

批
投
资
者

一
生
的

机
会



嘉禾投资笔记

陈嘉禾 著



机械工业出版社
CHINA MACHINE PRESS

批
投
资
者

一
生
的

机
会



嘉禾投资笔记

陈嘉禾 著

 机械工业出版社
CHINA MACHINE PRESS

版权信息 COPYRIGHT

书名：投资者一生的机会

作者：陈嘉禾

出版社：机械工业出版社

出版时间：2022年11月

ISBN：9787111718147

字数：150千字

本书由机械工业出版社有限公司授权得到APP电子版制作与发行

版权所有·侵权必究

赞誉

嘉禾有十余年的投资研究经验，又在中外历史方面有较深的底蕴。他将两方面的智慧用轻松诙谐的语言凝聚在这一本书中，读来时而发人深省。书中关于价值投资的很多论述颇有一语道破天机的感觉，相信会给读者理解价值投资，运用价值投资理念做投资带来启发。

——董文卓，光大保德信基金副总经理

每次读嘉禾总的文章，我都会被其深厚的知识底蕴和理性的思考所折服。投资是一个显性门槛很低、隐性门槛极高的行业，大多数参与者怀着“一招鲜吃遍天”的心态，期望掌握投资的秘诀，结果往往是一拳打在棉花上。嘉禾总这本著作从七个维度，用几十篇文章，为我们展示了投资所涉及的方方面面。宽阔的视野、细致的剖析让读者能够了解投资的复杂度，产生敬畏之心、学习之心。

——贺建青，上海重阳投资研究总监

嘉禾的文章如同其人，坦诚、不炫技。谈行业，就仔仔细细地分析竞争力；谈公司，就认认真真地解读护城河。没有特别高深的理论，没有晦涩不明的引用，更没有堆砌满篇的公式。那样的文章，我一般望而生畏，敬而远之。事实上，深刻的思考能以通俗的语言进行准确的表述，这是文章的极高境界。就如同“乐天诗极清浅可爱，往往以眼前事为见得语，皆他人所未发”。

但如果因嘉禾的文章看似易懂而认为是口水文，这样理解就不正确了。他的文章，总有天真之气，直白之美，看似没有特别新奇之处，引用的论述多似信手拈来，但真理其实也是常识，尤其是投资，很多时候就是常识在起作用。一些著名的投资大师，其经典投资中不乏从衣食住行的常识中得到启发的。嘉禾能道破常识，条分缕析，娓娓而谈，且逻辑清晰，并不容易。

嘉禾爱投资、喜写文，做的都是自己热爱的事情，所以著述甚丰。生活、投资、写稿，这就是他的“三体”，也是他“一生的机会”。

——何凌枫，《证券市场周刊》资深编辑

我与嘉禾初识是在六年前，时任信达证券首席策略分析师的他来公司给我们做路演。我对他的第一印象是这位精神小伙实在聪明，如此年轻已对价值投资情有独钟。嘉禾写文章经常会引用四书五经等经典，展现其对国学的相当造诣。他不仅懂拳法还会耍刀舞剑。陆宝2019年的年会，我曾邀请嘉禾来上海现场表演，嘉禾准备得极其认真，表演非常成功。仁义礼智信，被文武双全的嘉禾都做到位了，相当了不起！这几年嘉禾出了好几本书，真是勤奋。读完这本书，我想起了苏东坡曾在《楞伽经》跋里所写的那句“遗文以得义，忘义以了心”。我们读书真正要解决的是自己心里的问题，价值投资恰是教化我们的工具。感谢嘉禾用这本《投资者一生的机会》为读者启智导行。仁者爱人，期待更多的朋友与价值投资结缘。

——刘红，上海陆宝投资管理有限公司CEO

这几年对国内投资者来说，总体上“用户体验”不会太好，毕竟3000点保卫战已历经多个轮回。对读者来说，能读到陈嘉禾君的文章，不但能缓解投资焦虑，得到极大的心理安慰，还能获得智慧的洗礼，积蓄重新出发的力量。

人们常说，投资是一场修行，在我看来，于陈嘉禾君而言，写作也是一场修行。他经常跟我说：“没有时报相伴，真的写不出这么多东西来！”他能这么长时间坚持写专栏，真的要为他深厚的修行点赞。

在《投资者一生的机会》里，收录了很多有思想、有深度、有前瞻性的文章。比如这篇名为《警惕研究分析笔名化》文章里，他指出：“在新媒体时代，有一个值得投资者注意的现象，我称之为‘研究分析笔名化’……通读全文找不到作者的真名，取而代之的是一个笔名。这些文章涵盖方方面面，经济、金融、投资、商业，等等，应有尽有。但是，读完这些文章，我们却不知道它们是谁写的。”做投资的你，服不服，有没有激起共鸣？嘉禾君早前指出的问题，不正是当下人人喊打的“股市小作文”吗？在我的心里，是一个大写的“服”字！

——汤泳，《证券时报》编委，《券商中国》总编辑

我和嘉禾相识于很多年前他还在做卖方策略的时候，当时我印象最深刻的就是，他是一个与众不同的卖方策略分析师。大多数策略解决的是当下市场走势和风格的问题，偏重短期因素较多，而嘉禾更多偏重投资方法和理念，解决的恰是投资中最难的克服人性弱点的问题。

我在基金行业从业近20年，经历过无数次中国资本市场大大小小的起伏波折，感触最深的是，能够让投资者穿越牛熊的不是有多深的技术背景，也不是多么拼命地工作，而是建立正确的投资观和价值观，深刻理解人性，洞察人性，克服人性的短板。国内外成功的投资大师，无一不是如此。价值投资，知易行难，说者众多，真正践行的人很少。这条道路实在太难坚持，短期经常无效，甚至被人嘲笑，只有极少数坚定信念的人才能够穿越牛熊，这就是进行价值投资长期能够有超额收益的原因。嘉禾现在已经创立了自己的投资公司，在价值投资这条道路上，继续践行着自己的理想。

这本书中，他对估值的理解给我留下了深刻的印象。公司的股价等于业绩乘以估值。在我们平时的投资工作中，绝大多数时间研究的其实是公司的基本面，也就是围绕着上市公司的业绩展开，很多投资者对于估值的判断却很主观和随意，所以对于股价的判断也就很难做到准确。对于估值的理解其实是投资中最难的事情，因为没有有一个统一的标准，估值既是主观与客观的结合，又是对行业的理解和人性的洞察的结合，因此需要有大量经验和阅历才能够精准把握。在本书中，作者引用了很多中外投资数据，用大量的案例和事实证明了“估值并不重要”的错误，让投资者更加懂得敬畏市场，在投资中更加谨慎和理性。

嘉禾通晓中国历史，又受过良好的西方教育，把中西方的精粹结合到一起，融会贯通。“夫以铜为镜，可以正衣冠；以古为镜，可以知兴替；以人为镜，可以明得失。”这本书中有很多历史典故和经验，又结合当前投资案例，博古论今，引人深思，相信也会给读者带来很多启发和共鸣。

——赵强，新华基金权益投资总监

一直以来，我都是陈嘉禾公众号的读者，有不少文章给我带来启发。在新书《投资者一生的机会》中，他总结了大量非理性投资者的错误，并且用客观的数据分析为我们展现了为什么价值投资长期有效，但又极少人能做到。更难能可贵的是，他用质朴的文字结合中国市场自身的特点，为我们展现了如何把价值投资运用到A股投资中，如何利用市场的非理性获得超额收益。相信无论是对于专业投资者，还是个人投资者，这都是一本值得细细品味的好书。

——朱昂，点拾投资创始人

自序

有人曾经问我，投资者一生的机会是什么？我回答，是不理性的交易对手和理性的自己。

专业做过投资的人也许不太多，但是认认真真打过牌的人可能有很多。打牌的时候，你最希望的是什么？是摸到一手好牌吗？好牌可能也会打烂。是自己发挥超常吗？发挥超常并不容易，这得运气特别好才行，而好运气并不会永远伴随我们。

在打牌的时候，我们最希望的是对手比较笨，不会算牌。遇到这种对手，我们可以做到十局九胜，哪怕摸到一手烂牌也不一定会输。

牌局如此，投资也如此，人生更是如此。对手的错误，就是你的机会。正如《孙子兵法》所云：“不可胜在己，可胜在敌。”防守到无懈可击，要靠我们自己的勤勉和细致。但是要想打赢，得靠对手的疏忽和失误。

看看我们的身边有多少不理性的行为？有人一边做着对健康有害的事，一边祈望自己健康长寿；一边忘记戴上头盔，一边炫耀自己驾驶技术高超。那么，我们怎能指望人们在资本市场里，会突然变得理性呢？

不理性的交易对手，就是聪明的投资者一生的机会。

换句话说，在资本市场中，如果所有投资者都很理性，都努力去发现价值，稳健地进行长期投资，那么专业投资者就不可能获得超额收益。

在这样“完美的资本市场”中，投资者最应该做的就是买一只全市场覆盖型指数基金，然后忘记这个市场，不做任何交易。因为对手太理性了，根本无懈可击。对于这种无懈可击的牌局，趁早放手退出才是上策。

但是，资本市场注定并不完美，无数参与者在其中努力淘金，而他们的投资行为却恰恰与盈利无缘。他们短视又急躁，疏忽大意，不学无术，却自信十足。而这些错误的投资行为，恰恰是理性、聪明、勤奋的投资者一生的机会。

不过，要想成为理性、聪明、勤奋的投资者，并不是一件容易的事情。

“宝剑锋从磨砺出，梅花香自苦寒来”，在资本市场上，每一位投资大师的炼成，无不要经过数十年的磨砺。要知道，没人天生就足够聪明，每一位投资大师都曾经是莽莽撞撞、思想简单的青少年，他们曾经简单地看待这个世界，以为自己所想的就是事实。

结果，他们撞得头破血流。巴菲特曾经在图表分析中浪费了整整八年，就是明证。

没有一位大师是天生的。在挫败之后，大多数投资者关闭了自己的账户，一走了之。但是，那些后来成为真正投资大师的人，却从失败中站了起来。

这些在心智上无比坚强的人，他们思考自己的失败，一点也不避讳谈论曾经的错误；他们研究对手的弱点，再也不轻视市场；他们努力学习知识，积累资本，等待下一次决战的到来。

在这样的千磨万击之中，真正的投资大师站了起来。他们聪明的头脑终于发现了对手的弱点，他们勤勉地学习和工作，终于让他们抓住了属于自己的一生的机会。

由此可见，投资者一生的机会，既是别人给的，也是靠自己去抓住的，这两者缺一不可。

当大师们终于找到了投资的圣杯时，他们低下头来，看着自己曾经付出的汗水，同时真诚地感谢自己的对手。而对于那些真正高尚的人来说，他们更愿意做的事情，是把自己成功的投资经验分享出来。

毕竟，我们这个社会的最终目标，不是个人的盈利，而是所有人的富足与繁荣。巴菲特在成为闻名于世的投资大师以后，孜孜不倦地把自己的投资心法告诉世人，其目的正在于此。

我有幸从巴菲特的投资心法中学到了一些正确的方法。在这本书中，我从价值投资、市场波动、宏观大局、企业研究、行业分析、其他资产、基金投资等7个方面出发，撰写了几十篇文章，希望给你一些有关理性思考、聪明投资的建议。

亲爱的投资者，希望这本书能帮助你领会一些正确的投资理念，发现属于你的一生的机会。

第1章

价值投资之路 投资太痛苦，应该怎么办

我一直觉得，价值投资应该是每个踏实工作、生活的人天然选择的投资方法。为什么？看看我们过去所做的事情，上学好好学习，工作以后踏实赚钱，教育孩子成为一个好人，这都是在增加我们自身和这个社会的价值。

那么，既然我们一生所取得的成果，都是建立在价值增长的基础之上，我们又有什么理由，在做投资的时候，不选择价值投资之路？

投资太痛苦？你该这样做

多年以来，我经常发表一些关于投资方法的文章，也因此会收到一些投资者发来的消息。在这些消息之中，我经常看到这一类消息，说自己投资得实在太痛苦了，不想做证券投资了，以后再也不碰这一行了。

有一次，一位投资者给我发送了400字的消息，最后问道：“作为一个正常工作的普通人，投资给我带来了这么多困扰，我是不是真的有什么问题？”

看了这位投资者恳切的文字，我给他发了这样一段话：“我觉得你应该思考一个问题，为什么你觉得投资很痛苦，但是巴菲特觉得很愉快？有可能，是因为你没有跟随他的所有方法。”

我一直以为，做任何事情，我们都需要向最专业的人学习。想学习格斗的人，不会找街头打太极的老大爷学，会去找体育队的散打教练学。真想学好英语的人，一定会通过去英语国家生活来学。想学养生的人，一定会向那些年过九旬还精神健硕的老人取经，而不会听信小卡片上印的所谓养生广告。

既然我们在学习种种技能的时候，都会试图向做得最好的那些人学习，那么为什么在学习投资的时候，常常试图自己发明一些投资方法，或者问一些并不专业的人关于投资的意见，却不肯听从这个星球上最成功的投资者的劝导呢？

作为这个星球上最成功的投资者（也许没有之一），沃伦·巴菲特的投资方法绝对值得所有人借鉴。而且有意思的是，巴菲特是一个特别喜欢分享自己投资方法的人。

通过许多渠道，包括电视采访、大学演讲、一年一度的股东信、伯克希尔·哈撒韦公司的股东大会等，巴菲特不停地告诉人们，应当如何践行价值投资。

而且，比起他同期的价值投资者，比如巴菲特的老师本杰明·格雷厄姆、他当年的同事沃尔特·施洛斯、他一生的搭档查理·芒格，巴菲特都是一个不折不扣的“话痨”。他对投资方法的坦诚远远超过这几个人，以至于施洛斯（同样也是一位成功的价值投资者，当年曾经和年轻的巴菲特共处一个办公室）曾经抱怨：“巴菲特太话痨了，他这样会让更多的人学会价值投资，我们就会因此少赚许多钱。”

那么，为什么巴菲特如此乐于分享？曾经有人问过巴菲特：“当你死后，最希望人们如何评价你？”巴菲特想了一下说：“我希望他们说，这个人是一个好老师。”

对于巴菲特这样一位富甲美国的价值投资者来说，再多的金钱对他已经没有意义。实际上，他把一生中赚到的绝大多数钱都捐给了慈善机构，自己也一直过着和他富豪身份完全不匹配的简朴生活。

成为一个后人敬仰的投资导师，帮助更多的人走上财务健康的道路，是巴菲特此生最大的心愿，哪怕他会因此教会更多的竞争对手、少赚许多钱。

如果有这样一位好老师在一生快乐地做投资（巴菲特描述自己是“跳着踢踏舞去上班”的），赚了那么多钱，又如此慷慨而善意地把自己毕生所学的投资方法分享出来，我们这些从事投资工作的人，为什么不努力学习他的方法，反而要尝试其他方法，最后既赚不到钱，还把自己弄得不愉快呢？

制心一处，无事不办。

遥想当年，战国时代的苏秦游说秦王连横天下不成，只好回家读书。落魄之余，苏秦把太公兵法拿出来苦读，“读书欲睡，引锥自刺其股，血流至足”。一年之后学成，游说六诸侯而合纵天下。于是，秦兵不敢东

欢迎访问：电子书学习和下载网站 (<https://www.shgis.com>)

文档名称：《投资者一生的机会》陈嘉禾 著.pdf

请登录 <https://shgis.com/post/2851.html> 下载完整文档。

手机端请扫码查看：

