



杨德龙：理解价值投资的真正内涵





我一直倡导价值投资理念，号召大家学习巴菲特价值投资，价值投资的本质其实就是做好公司的股东，它主要要理解为三个概念，第一个就是如何看待市场的波动，第二个是要把股票当做股东证来看，而不是把它当做一串代码，第三就是要拥有安全边际，也就是说要有一个好的价格去投资。巴菲特的价值投资已经是被事实证明是成功的一个投资策略，并且是可以学习，可以复制的。

巴菲特的老师格雷厄姆被称为价值投资的鼻祖，他写的《证券分析》《聪明的投资者》这些书把价值投资的内涵揭示得淋漓尽致，当然格雷厄姆的价值投资主要是要以比较低的价格买入好公司，但是他强调的是价格要低，所以他对于成长股往往会错失，因为成长股的估值往往是比较高的。

巴菲特在初期的价值投资也是学习格雷厄姆的投资，去买一些便宜的公司，无论公司的质地如何。当时把这种方法叫做“捡烟蒂”的方法，也就是说一个烟蒂丢在地上，捡起来抽几口，这样是没有成本的。但是直到巴菲特遇到了芒格，改变了他的看法，芒格说用这种便宜的价格买普通的公司，你只能获得一个比较低的收益。真正要获得长期的好回报还是要买伟大的公司，哪怕它价格稍微高一些。所以后期巴菲特就开始用芒格的方法，也就是用一个合理的价格去买入伟大的公司，从此成就了巴菲特的投资奇迹。

在过去五十多年的投资实践中，巴菲特运用价值投资使得净资产增长了接近 4 万倍，年化收益率达到了 20%，充分享受了复利增长，可以说价值投资让巴菲特成为股神，成为真正的世界级的投资家，巴菲特的价值投资无疑是正确的，但是 A 股市场和美股市场有很多不同。比如说 A 股市场是以散户为主的投资市场，A 股市场情绪化比较严重，市场的波动也比较大。所以结合 A 股市场的实际，我提出了中国特色价值投资的概念。就是说要结合 A 股市场波动比较大的特点，除了要看好公司的股东，要选择有安全边际的价格以外，还要适当的做一些大的波段。

比如在过去九年前海开源基金两次逃顶三次抄底，以及近期在 10 月份市场低迷的时候，前海开源基金用自有资金自购了旗下 2.9 亿元的基金，在目前已经公布的自购的基金公司里面自购金额是排第一的，也就是说在市场低迷的时候我们敢于做逆向投资，用真金白银表明我们是看多做多，知行合一的。历史上我们多次在市场关键的拐点做出正确的判断并且付诸

行动，体现了中国特色价值投资的概念，所以建议大家学习巴菲特价值投资，不要机械的来照搬，而是要结合 A 股市场的实际来学习价值投资，运用价值投资。从实际来看的话，价值投资是实现长期投资胜利的法宝。

价值投资的刚才讲了三个要素，首先我们要理解市场的波动，因为只要是正常交易的市场都是有波动的，巴菲特的老师格雷厄姆曾经说过股价短期是投票机，长期是称重机，也就是说市场短期的波动和基本面没有关系，更多的是受到一些消息面的影响。而如果说投资者不能够正确的认识股价短期的波动，很可能变成追涨杀跌频繁交易的投机者，从而在投资中亏钱。市场的波动其实就像太阳东升西落一样，非常正常，而股市牛熊转换也和一年有四季交替一样。所以我们既然能够接受一年四季的这种轮换，也就应该接受股市有牛市也会有熊市，经济有上升的周期也会有衰退的周期，这样的话我们能够正确地理解市场的波动。

所以巴菲特他曾经说过，如果你不能看到自己看好的股票下跌，感到不开心的话，就说明你不是真正看好它，这就对我们心理素质要求很高，就是说我们要正确地看待股价的下跌，特别是在市场绝望的时候，反而是

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_48984

