

# 《简和证券基本办法》导读

源头、目录、正文导读及总题注、逐章评注

源头：格雷厄姆，巴菲特

## 目录

### 第一部分 原则

安全保障第一 .....	09
风险规避第二 .....	10
优秀公司第三 .....	11

### 第二部分 估值

实际利率第四 .....	13
趋势周期第五 .....	13
5.1市场趋势 5.2周期 5.3宏观经济	
估值第六 .....	16
6.1公司、行业和指数分析 6.2价格 6.3价格水平 6.4估值	

### 第三部分 态度

仓位负债第七 .....	19
7.1 仓位和负债 7.2 资产安全态度第八 .....	20
8.1态度 8.2预留战略容错空间	
专注第九 .....	23
9.1专注 9.2思考周	

### 第四部分 执行

稳健原则第十 .....	24
10.1稳健原则 10.2利用市场	
持股持现第十一 .....	29
11.1持股和持现 11.2安全保障基金和战略安全基金	
交易执行第十二 .....	29
12.1交易 12.2买入和卖出交易 12.3交易评估	

### 第五部分 平台

管理平台第十三 .....	31
13.1综合评估 13.2管理平台 13.3稳健和安全 13.4检查清单 13.5 2015的教益——利用	

市场、模糊的正确、相对的正确、培养和保有超现实扭曲力

## 导读部分（个人版）

### 来自巴菲特的方法（两章，六章）

#### 巴菲特的两章方法，来自2012股东大会

\*如何评估投资价值（估值）

\*如何思考（应对）市场（态度）

#### 巴菲特的六章方法，来自《滚雪球》

\*评估投资价值

内涵：实际利率水平、趋势周期，公司分析价格水平（公司、行业、指数），价值评估

\*规避风险

内涵：根据评估卖出相对高估的证券

\*保持安全空间

内涵：买入，安全保障下的买入；卖出，为了应对极端波动，保持安全空间（仓位和融资）；为买入耐心安静的等待，放弃不确定的机会

\*专注：

内涵：不介入小机会，专注于重大机会，中庸无为

\*做能够胜任的事情

内涵：指买入，卖出，持股和持现；尤其是有把握的优秀公司的安全买入、持有和超级周期前半程持有；就是运用大部分资源利用好大部分的市场重大波动和趋势

\*让复利发挥功效

内涵：持有，利用牛市趋势和超级趋势；就是运用大部分资源利用好大部分的市场波动和趋势

## 基本法

全文：结构，核心逻辑；

部分：概念，估值，态度，执行，平台；

章节：定义；分类；告诫，方向，态度；

注释：来自大师的智慧；

### 从基本法（安全保障，估值，态度，执行，平台）到项目

#### 概念：

核心概念：

安全保障，风险规避，优秀公司

基本概念：

实际利率；周期，趋势，宏观经济；公司行业和指数分析，价格，价格水平，估值；仓位，负债；态度，专注；稳健原则，利用市场；交易，买入，卖出，交易评估，持股，持现；综合评估，管理平台；稳健和安全

执行概念：

稳健：

保持规模现金，有安全保障的投资，保持安全空间，规避风险，做能力范围内的事；稳健是首先思考最不利的极端的情况，稳健贯穿整个完整的投资过程和周期；稳健是为了安全；稳健是成功的职业生涯的前提。

度：

安全度，风险度，优秀度，专注度，执行力度

级别：

波动级别，趋势级别，一年一遇，三年一遇，五年一遇，十年一遇，三十年一遇

价格分类：

安全，相对安全，合理区域，相对风险，风险，极端风险；比照金融价格，实业价格（即实际实业中的成本价格）

空间：

安全空间，波动空间；上升空间，下跌空间；10%左右的空间，15%左右的空间，30%空间，50%的空间，50%以上的空间；

现金：

永远有现金，向叶先生学习；风险越大的时候，拥有的现金越多；

交易类型（目的）：

安全保障，规避风险，保持安全空间；

交易执行：

压秤区间（安全，风险），压秤价格，（安全，风险），机动区间，机动价格

不轻易交易：

交易是对价格和价值之间重大差异的确认。不可轻易交易。

价格水平和趋势：

价格和价格水平和趋势阶段顶部价格，阶段底部价格，主要从在周线和月线的角度上看；大周期底部区域，大周期顶部区域，主要从从季度和年线上看。

估值：

估值错位（净资产效率、潜力和价格水平的错位）：

由于价格趋势后视镜原理，行业周期中（较长的十年周期），净资产的效率和潜力，当净资产收益率处于相对高位时，净资产效率高，但上升潜力低，但市场估值的价格水平往往相对高，风险累积相对较高，此时应该规避风险；当净资产收益率处于相对低位时，净资产和资产的效率低，但未来几年净资产收益率上升的潜力高，此时往往估值的价格水平相对较低，有相对安全保障，应该考虑买入；净资产收益率和估值关系的错位？高收益是给高市盈率，超高价格；低收益时给低市盈率，出现超低价格；往往是这样，这是人在乐观和悲观总来回的天性吗？估值错位到不能再错的时候，就开始了对错位的调整和直到再错位，在漫长的季节年轮中，在巨大的累积交易中，估值周期周而复始，市值如风来了又去。

态度

角度和视野

角度：

如何思考市场和投资组合的安全保障和风险度。安全保障：极端安全，安全，相对安全。

风险：极端风险，风险和相对风险。安全空间，相对合理估值区间。对待波动的态度。从不同的市场情绪的角度来思考。市场情绪的恐惧，贪婪；市场恐惧时思考贪一些，市场贪婪时思考恐惧一些，市场中庸时中庸。

从不同利率和实际利率的角度思考。从市场利率，行业利率，公司利率。

从市场，行业和公司的角度看。市场就是所处的经济体的宏观市场。

从持有和不持有的角度来思考。从不同价格位置的持有者的角度来思考。从指数年线，三年线，五年线，十年线的价格位置来思考。

从不同仓位和融资的角度看。

每个项目还是回到基本法的框架上来，回到核心概念安全保障上来，回到三基本表上来看。回到管理平台上来看。

视野：

要从大周期，年，季度，月，周，日等不同的节奏，来比较，来思考，来评估安全、风险和准备预案。

对波动的态度：

涨跌皆心静。涨跌两由之，涨跌两用之。从价格和一年三年，五年，十年的相互关系来思考未来主要方向。

总是思考最不利的极端情况：

总是考虑到最不利的极端情况；最不利的极端的情况是相对于不同仓位来说的；小仓位时市场大幅上升，极端不利；大仓位时，市场大幅下跌为极端不利；融资买入后，市场大幅下跌为极端的不利。

为利用市场准备预案。

对资金的态度：

压仓资金：任何情况下至少5000万以上；买一个安稳

持有资金：

资金和指数，指数估值越高，持有资金越多；占资产的比例越高；在估值的任何底部，永远持有10%，在估值相对风险处，持有15%，在估值的风险估值上，持有30-65%的资产的资金；

对资金的态度实质：

对资金的态度就是对基本法的态度，就是对稳健和稳妥的态度；就是对安全的态度，就是对风险的态度，对落实的态度，就是对美好安稳生活的态度。

对认识和执行的态度：

认识+执行；执行是过程；认识到就要立即安排计划来落实并执行到，执行不是突然的，执行是一个过程，是一个逐步的有计划的有较大范围的过程。向叶先生学习，增加对未来不确定性的安全空间和利用能力；汲取历史重大错误的教训，汲取丁韵琴的教训；这就是对认识和行动的态度。

对交易的基本态度：

交易目的：

利用市场；安全投资，保持安全空间，规避风险；

交易原则：

稳健的原则

对交易类型规模、方式和结果评估的态度：

交易类型：

保持安全空间；安全保障买入；规避风险及重大风险

交易规模：

和估值定位、交易目的、价格水平及安全要求相适应。稳妥和稳健。

交易方式：

压秤价格，不可越过的价格，机动价格。

交易结果评估：

追求稳妥和稳健。以稳妥和稳健为衡量标准。绝不追求交易价格的精确。以对现金的态度和对未来不确定性的把握为交易评估的标准。以交易价格区间的全覆盖为衡量标准；到过的、见过的价格区间，都要有交易。

执行

交易类型：

安全保障，规避风险，保持安全空间

相对绩效的源泉：

我对巴菲特投资相对标普绩效的理解：长期持有，安全保障和规避风险，选择优秀公司，保持安全空间；对此四条的优秀执行，是巴菲特长期绩效标普+12%的原因，也是年度绝对绩效不亏的主要原因。他们的贡献指数年化后大约分别为10%，5-6%，3-4%，1-3%左右。三条都符合核心概念安全保障。其中，安全保障和规避风险是几年才来一次的重大交易，成功的话相对绩效比较高；选择优秀公司，是贯彻投资的全过程，整个持有的过程时候都会带来相对绩效，功课坐在平时；而保持安全空间，是每年可能有的应对相对风险和相对安全的交易，即年度或有交易，可能一年一次，两次，以30%的交易量在30%的波动中获取其中10%的波动，如果成功，得到的实质是相对安全。但追求3%的相对绩效是一件比较难的事情，往往不容易做成，很容易做反了，我们实际的历史上往往做反了，所以要谨慎。

不轻易交易：

执行时问自己：如果一生一共打7个孔？每个孔代表一个重大的买入投资机会（包括从买入到为了确保买入的能力而适当时候的卖出），现在要打的是第几个孔？或者这个是一个孔的其中一个并行的小孔？买入和卖出或者部分卖出构成一个投资。巴菲特有了保险公司之后，卖出不是唯一的资金来源，所以保留了一些超长期的投资，我们要卖出才能完成一个投资，成功的卖出为下一次的安全投资提供了可能，这是最珍贵的能力。

买入公司：

安全保障下的买入，对买入要高要求，买入安全了，投资的整个过程安全就有了基础，持有和卖出就不会有大问题，即使有融资就不会有大问题；

安全买入空间：

有简单的50%空间吗？未来三个月，未来半年，获得安全保障；买入在安全价格上，在相对安全价格上，定出压秤价格或区间，定出不可涨破的价格，超过不能追；方法：结合行业和指数的估值，在安全和相对安全的价格区间，运用区间交易，趋势上机动交易（周

线) 等办法。

参考的价格：最低的三日收盘均价，最低的三周收盘均价，最低的三月收盘均价。

卖出公司：

保持安全空间卖出：

感觉好, 50%绝对空间了? 100%绝对空间了? 周线上, 月线上大幅上升, 仓位中有融资等, 就要考虑并落实适当比例逐步卖出。比例, 计划, 压秤价格。

现在价格很好, 已有相当上升空间, 我要卖出。为了好的价格, 但一定要控制量。不能做赵氏, 卖出的规模比例出问题; 不能做但氏, 全部持有不安全; 不能做07我, 以为总能适当时候的离开; 不能做张氏, 周期成功后, 自以为是。要学中庸之道, 利用市场之道, 要稳健之道。

市场有下跌15%以上吗? 30%以上吗? 保持安全空间。市场有下跌10%, 15%, 20%, 30%, 35%, 40%, 50%, 60%, 70%可能吗? 规避风险30%左右以及以上的风险; 15%以为内的波动, 不要考虑卖出交易。

参考的价格：阶段三日, 三周较高收盘价格收盘。

规避风险卖出：

(即卖出后不考虑买入) 压秤价格, 不可跌破的价格, 三个月, 六个月, 年线的移动平均线, 足够的涨幅, 合理和较高的指数, 行业和个股的市盈率和市净率; 卖出是为了获得安全买入的能力。但是, 卖出和买入是完全不同的行为。他们相差很远很远。只有成功的卖出, 才完成成功的投资。用大部分资源利用好大部分的市场波动和趋势。

存量转换：

问题的程度和优秀的程度? 存量转换空间是多少? 对流动性的影响? 对稳定收益的影响? 向更安全更优秀更有流动性的公司存量转换。

过去12个月的均价为参考, 给出参考合理的转换价格比例。

**平台**

表格

主要日常表格：GOOGLE FINANCE信息共享平台； A1、A2、A3表（基本法三表）， A1估值和态度， A2核心项目交易执行和评估， A3核心项目综合评估； B1、B2、B2a、B3表（估值和态度三表）， B1公司综合单表， B2平台价格水平， B2a简明价格水平和公司分析， B3经营分析； C1、 C2（持有和交易管理两表）， C1持有综合管理， C2交易管理表；

会议定期季度会议

**稳健和安全：**

在不同的价格水平下, 即在面对风险时, 在趋势中持股为主时, 或者持现为主时, 在保持安全空间时和在安全保障等不同的价格水平时, 都要求安全和稳健, 在不同的阶段, 安全和稳健有不同的内涵和意义。

稳健

保持规模现金, 有安全保障的投资; 保持安全空间; 规避风险; 做能力范围内的事; 稳健是首先思考最不利的极端的情况, 稳健是稳健贯穿整个完整的投资过程和周期; 稳健是为了安全; 稳健是成功的职业生涯的前提。

安全

安全是价值投资的真谛。安全保障下的买入是为了安全；规避风险的卖出是为了安全；严格控制融资是为了安全；保持安全空间的卖出是为了安全；思考最不利的极端情况是为了安全，利用好市场波动是为了安全。有了安全保障，就拥有了核心安全，但还不是全部。稳健为了安全，安全带来稳健的增长。

安全的三个方面：

估值安全，仓位和融资的安全，态度的安全；第一主要是投资的安全保障；第二主要是对融资的管理；第三主要是心态的宁静和适当，包括利用大部分波动和趋势的心态，安全第一的心态，永不贪婪的心态，利用市场的心态，做能力范围内的市的心态。最基础的是态度安全，最核心的是买入的安全保障。安全保障第一。有了安全保障，才有仓位和融资的安全。

### **中庸之道和无为**

中庸之道在证券管理基本法中的含义：

安全保障是证券基本法的核心概念，安全保障和规避风险核心原则。包括净收率（净资产收益率），实际利率，价格，价格水平，估值，趋势，情绪态度等大部分在中庸或者中庸的左右。大部分的执行，也要留有余地，适当反思，反省。极端情况首先要考虑到，但出现的更多的是常态。中庸之道，包含了合理的常态估值，适当的心静态度，稳健的执行和一动不如一静等的内涵。大部分的情况下，我们因循中庸无为之道。中庸无为是稳健的一部分。

### **稳健原则、利用市场和安全的关系**

稳健是手段；利用市场是手段也是目的；安全是目的，终极目的。

### **安全投资**

在核心概念安全保障和核心原则安全保障和规避风险的指引下，运用大部分的资源，利用好市场的趋势和重大波动的大部分；有节奏地在适当位置把握住确定的部分；同时在把握住确定的部分或大部分的基础上，为未来留有余地，展望未来；现金的比例是对安全和稳健的态度。

### **远大指数**

我要一个稳健的远大指数；要一个不断稳健上升的远大指数，要在大的安全保障下的机会中，在核心概念和核心原则下，以大部份资源成功利用到市场重大波动和趋势的大部分。

### **历史错误：**

历史错误是认识错误+态度错误+执行错误

03年三季度：买入高溢价土地，超越能力范围，花了3年来纠正；不稳健；概念问题，态度问题

07二、三、四，08年一季度：主要是07年三季度和四季度，虽识别但未能逐步规避重大风险，也使得08年没有能力利用市场，安全投资；不稳健；态度问题，行动问题。我我我。

11年：合理价格和相对风险价格区间，在低利率鼓励和对未来的草率判断下，融资，大规模买入问题公司绿城中国，并产生严重估值判断问题，导致香港投资组合重创；不稳健；概念问题，估值问题，态度问题，执行问题。

## 总题注：（简和证券基本法）

成功的投资生涯所需要的只是下决策的健全的智识架构，以及有能力避免情绪破坏该架构。本书（智慧的投资者）明确而清晰地描述该架构。你必须将情绪纳入纪律之中。-----

《智慧的投资者》·序·沃伦·巴菲特（1）

本书为纷乱和混淆的活动带来结构和逻辑。-----《智慧的投资者》·序·沃伦·巴菲特（2）

如果你遵从格雷厄姆所倡导的行为与商业原则---尤其是第八章（投资者和市场波动）和二十章（核心的投资概念---安全保障）珍贵的建议，你的投资将不会出现拙劣的结果。这是一项远超出你想象范围的成就。你的绩效将取决于你运用在投资的努力与智识，以及在你的投资生涯股票市场所展现的愚蠢程度。市场行为越愚蠢，明智的投资机会便更多。遵循格雷厄姆的教诲，你将从愚蠢的行为中受益，而不会参与其中。----《智慧的投资者》·序·沃伦·巴菲特（3）

让你赚钱的是你对股市波动的态度。-----在圣母大学的演讲·沃伦·巴菲特（4）

在此（金融分析和投资）领域中，大多数的书籍，在出版之后的几周或几个月，看起来相当可笑。（本书出版40年后）本杰明所创导的原理却稳固如山---其价值在金融风暴席卷脆弱智识架构的过程中却更加突显，而为人们所认同。他所提倡的稳健原则则始终为其追随者带来可观的绩效---即使这些追随者的才华远逊于其它更有才华的投资者，后者却因为遵循耀眼或时髦的理论而失败。-----沃伦·巴菲特·金融分析师杂志

•1976•11•纪念本杰明·格雷厄姆（5）

## 逐章评注集：（简和证券基本法）

1如果你遵从格雷厄姆所倡导的行为与商业原则---尤其是第八章和二十章珍贵的建议---你的投资将不会出现拙劣的结果（这是一项远超出你想象范围的成就）。你的绩效将取决于你运用在投资的努力与智识，以及在你的投资生涯股票市场所展现的愚蠢程度。市场行为越愚蠢，明智的投资机会便更多。遵循格雷厄姆的教诲，你将从愚蠢的行为中受益，而不会参与其中。-----智慧的投资者·序·巴菲特

评注：安全保障第一

2在此（金融分析和投资）领域中，大多数的书籍，在出版之后的几周或几个月，看起来就起来相当可笑。（本书出版40年后）本杰明所创导的原理却稳固如山---其价值在金融风暴席卷脆弱智识架构的过程中却更加突显，而为人们所认同。他所提倡的稳健原则则始终为其追随者带来可观的绩效-----即使这些追随者的才华远逊于其它更有才华的投资者，后者却因为遵循耀眼或时髦的理论而失败。-----沃伦·巴菲特·金融分析师

杂志•1976•11•纪念本杰明·格雷厄姆评注：安全保障第一

3找出你能了解企业，剔除那些不符合估值和管理标准，且没有受过困难时期考验的企业。-----沃伦·巴菲特•1974

评论：优秀公司第三

4影响股价的第一个经济变量----利率。在经济学中，利率就像是真实世界的地球引力，无所不在。不管你处在世界的哪个地方，或者是在什么时候，利率的微小变化都会改变

每一种金融资产的价值，包括农田，石油储备，股票，债券以及其它任何一种金融资产。

-----巴菲特谈股市•1999年

评注：实际利率第四

5人类有坚持自己信仰的倾向，尤其是在近期的经历强化了他们的这种信仰时----正是这种缺陷，导致了长期牛市和熊市中发生的一切。-----巴菲特谈股市•2001年

评注：趋势---趋势周期和宏观经济第五

5-1电闪雷鸣，狂风暴雨；四季交替，花开花落。凡是激烈爆发的，大多之后带来灾难；凡是自然生长的，大多和缓成长。

评注：市场趋势---趋势周期和宏观经济第五

6现在已然衰朽者，将来可能重放异彩；现在备受青睐者，将来却可能日渐衰朽。-----

证券分析•卷首引语•1934•引自贺拉斯•诗艺

评注：周期 ---趋势周期和宏观经济第五

7牛市在悲观中诞生，在怀疑中成长，在乐观中成熟，在兴奋中死亡。最悲观的时刻是买进的最佳时机，最乐观的时刻正是卖出的最佳时机。-----约翰坦普顿 1994年2月

评注：周期 ---趋势周期和宏观经济第五

8回避竞争激烈，资本开支难以控制和业务难以理解的公司和行业。

评注：公司和行业分析 ---估值第六

8-1回避衰落的公司。

评注：公司和行业分析 ---估值第六

9没有人对美国运通公司的价值产生怀疑，（仓储公司事件后）他们只是暂时不想拥有这家公司了。你每隔一段时间购买的就是这样的公司。人们不希望在1974年时拥有华盛顿邮报了。你要做的就是在一生中找到一家、二家、三家这样的企业，当你开始购买时要重仓投入，其它时候则不用做任何事情。随着我们的壮大，会增加管理资金的难度，但是总能找到这样的企业。-----对圣母大学全体师生的演讲•1991•春•巴菲特

菲特

评注：价格 --- 估值第六

10我无法构建一个能够抵御灾难的投资组合。但如果你只担心企业盈利，恐慌或者经济萧条，那么现在的价格而论，这些事情都不会让我感到烦恼.....现在是投资和致富的时候了。-----沃伦•巴菲特•1974

评注：价格水平----估值第六

11短期内市场是一台投票记录机，长期来看他是一台称重机.....有人之所以能成为成功的投资者，那是因为他们能牢牢抓住成功的企业不放。"迟早市场会反映企业的价值。"当市场再度疯狂时，这一堪称经典的建议依然有效。-----沃伦•巴菲特•1974

评注：估值---估值第六

12美国经济获得了增长，而股市却在下跌，这意味着投资者的投资回报率正在上升。-----巴菲特谈股市•2001年

评注：估值---估值第六

13资金只接少数人的吻。-----巴菲特•2010•1

评注：仓位和负债---仓位负债和资产安全第七

13-1物忌全胜，事忌全美。涵容以待。人忌全盛，恬淡以处。-----李叔同

评注：仓位和负债---仓位负债和资产安全第七

13-2我无法构建一个能够抵御灾难的投资组合。但如果你只担心企业盈利，恐慌或者经济萧条，那么现在的价格而论，这些事情都不会让我感到烦恼.....现在是投资和致富的时候了。-----沃伦•巴菲特•1974（重复）

评注：资产安全---仓位负债和资产安全第七

13-3要严格限制借钱投资，因为你的股票可能下跌一半甚至更多时，借钱会带来灾难。

评注：资产安全---仓位负债和资产安全第七

14成功的投资生涯所需的，是下决策的健全的智识架构，以及有能力避免情绪破坏该架构。本书(智慧的投资者)明确而清晰地描述该架构。你必须将情绪纳入纪律之中。-----智慧的投资者•序•巴菲特

评注：态度第八

15当市场一片欢腾时，你将付出高昂的价格。-----沃伦•巴菲特•1979•8

评注：态度第八

16让你赚钱的是你对股市波动的态度。《智慧的投资者》用两个章节谈到这个问题，这比以前所有的投资书籍所写的内容都重要。-----在圣母大学的演讲•沃伦•巴菲特

评注：态度第八

17弱水三千，吾只取一瓢饮。-----谚语

评注：专注第九

18 Through chances various, through all vicissitudes, we make our way.....Aeneid • The intelligent investor • 卷首语 ----- Benjamin Graham

评注：专注第九

18-1投资这个游戏的伟大之处在于你不必要事事都正确。（8-3-19）

评注：专注第九

18-2用一系列相对稳定的小系统组成的大系统，通过合理的系统控制，可以构成一个稳定的系统。-----系统控制论•钱学森（8-4-20）

评注：专注第九

19在此（金融分析和投资）领域中，大多数的书籍，在出版之后的几周或几个月，看起来相当可笑。（本书出版40年后）本杰明所创导的原理却稳固如山---其价值在金融风暴席卷脆弱智识架构的过程中却更加突显，而为人们所认同。他所提倡的稳健原则则始终为其追随者带来可观的绩效----即使这些追随者的才华远逊于其它更有才华的投资者，后者却因为遵循耀眼或时髦的理论而失败。-----沃伦•巴菲特•金融分析师杂志•1976•11•纪念本杰明•格雷厄姆

评注：稳稳原则---稳健原则和利用市场第十

20长期来看，传统资本市场的赌博行为很有可能让做出这些行为的人受到伤害，这种赌博活动对资本市场不利。历史表明，经纪商都很短视（看看二十世纪六十年代末他们做了些什么）；他们经常会在行为最愚蠢的时候感到最为快乐。许多经纪商更关心这个月他们赚了多少钱，而不关心是否能长期留住客户-----或者就此而论他们并不关心证券业的长期发展。-----巴菲特早期对股指期货的担忧•1987•12

评注：稳健原则---稳健原则和利用市场第十

21有时候天上会下黄金雨。虽然这种情况不多见，但当出现的时候，你必须让自己等在那里。这种情况每隔一段时间会出现一次，这样的情况终究会出现，但你无法让它出现。你要做的就是抓住这样的机会。-----对圣母大学全体师生的演讲•巴菲特•1991年春

评注：利用市场---稳健原则和利用市场第十

21-1没有人对美国运通公司的价值产生怀疑，（仓储公司事件后）他们只是暂时不想拥有这家公司了。你每隔一段时间购买的就是这样的公司。人们不希望在1974年时拥有华盛顿邮报了。你要做的就是在一生中找到一家、二家、三家这样的企业，当你开始购买时要全仓投入，其它时候则不用做任何事情。随着我们的壮大，会增加管理资金的难度，但是总能找到这样的企业。-----对圣母大学全体师生的演讲•1991•春•巴菲特（重4—6-3）

评注：利用市场---稳健原则和利用市场第十

22过去一个世纪以来的经历已经证实，市场将周期性的抛生极端不理性的行为。这意味着那些取得好成绩的投资者，最好能学会如何应对下一轮非理性行为的爆发。要在非理性环境中保持理性，投资者需要一种矫正法。我认为这种矫正法就是定性分析法。如果你采用了定性分析法，你不一定成为卓越的投资者，但也不会陷入疯狂。-----巴菲特谈股市•2001年

评注：利用市场---稳健原则和利用市场第十

22-1牛市的时候，表现不比市场差；熊市的时候，表现一定要比市场好。投资组合要达到这样的绩效表现，必须首先要规避风险，才能有机会获得下一轮的安全保障。

评注：利用市场---稳健原则和利用市场第十

23夫兵久而國利者，未之有也。-----孙子兵法•作战第二

评注：交易---交易买入卖出和评估第十一

24再优秀的公司，只做那些价格合理的生意。-----无名氏

评注：交易---交易买入卖出和评估第十一

24-1大的定价错误（低估）需要资金不足才能才生。-----沃伦•巴菲特•2002

评注：交易---交易买入卖出和评估第十一

24-2泡沫是人类的本性造成的。在泡沫破灭之前，没有人能够知道泡沫何时破灭，也没有人知道泡沫在破灭前能涨多高。-----沃伦•巴菲特•2002

评注：买入和卖出---交易买入卖出和评估第十一

24-3我们喜欢其他人有一定程度的疯狂（这样可以白捡一些钱）。-----巴菲特和（芒

格) · 2002

评注：买入和卖出---交易买入卖出和评估第十一

25孙子曰：兵者，国之大事，死生之地，存亡之道，不可不察也。兵者，诡道也……

此兵家之胜，可先传也。

-----孙子兵法·始计第一

评注：交易评估---交易买入卖出和评估第十一

25-1不论当时看来多么合理的交易，事后才能发现可能的问题。

评注：交易评估---交易买入卖出和评估第十一

25-2问题总在事后发现。

评注：交易评估---交易买入卖出和评估第十一

26兵者，诡道也……此兵家之胜，不可先传也。-----孙子兵法·始计第一

评注：持股和持现第十二

26-1过去一个世纪以来的经历已经证实，市场将周期性的抛生极端不理性的行为。这意味着那些取得好成绩的投资者，最好能学会如何应对下一轮非理性行为的爆发。要在非理性环境中保持理性，投资者需要一种矫正法。我认为这种矫正法就是定性分析法。如果你采用了定性分析法，你不一定成为卓越的投资者，但也不会陷入疯狂。-----巴菲特

谈股市·2001年（19—42）（重复）

评注：持股和持现第十二

27查尔斯·达尔文常说，当他遇到与自己所信奉的结论相矛盾的观点时，他会在30分钟以内写下这些观点，否则，他的大脑会有意无意的忽略这些观点和信息。-----巴菲特

谈股市·2001年

评注：综合评估----管理平台第十三

27-1综合评估是定期会议的主要内容之一，更重要的是如何思考（应对）市场

评注：综合评估----管理平台第十三

丁宏

2011年11月30日