

问题投资和问题文章

一、过去几年问题和投资，巨大的亏损是如何形成的

先看看在过去几年我们干了什么，有什么问题

1. 20 年的融创（在后来买入高价的）：在问题行业和问题公司上反复，看不透。行业向下。毛利没了，现金流出大问题。对融创的投资是大问题。

2. 汽车行业：20 年 6 月，吉利汽车：想套利。看到中芯国际，以为可以套利。看了汽车，没有想明白。为什么不是其他汽车，可以是比亚迪，但是错了。当时的持有曾经让我很恐惧。走了，但走早了。是交易机会。

3. 手机配套：瑞声：21 年 3 月，以为是科技，有技术。其实手机在衰落，一个衰落的行业的竞争力下降的公司。清了。亏 0.3。是问题投资。

4. 文旅地产：华侨城：21 年 6 月，以为它的商业模式要好些，有高毛利。其实是个问题公司。一个衰落的行业，看上去以为如何，上当了；最后清了。-1.5。是大问题。

5. 生物医药：沃森：21 年 10 月，在疫情中，疯狂的市场中，太贵的故事，和太贵的价格水平，太疯狂；清了。-0.6。是较大问题。

6. 综合地产：新城 H（后来买入的）：21 年 10 月，没有从地产的行业的走出来，害了自己也害了别人，-3。是大问题。

7. 综合地产：新城 A，没有从地产的情绪中走出来，-1.2。投资是较大问题。

8. 地产：万科，21 年年底，还是没有从地产的情绪中走出来，万科是一个衰落的公司，-5。是特大问题。

9. 地产：万科 H，就是一个衰落的公司，-1。是大问题。

10. 锂矿加工：赣锋锂业，22 年年中，那些没有根的公司之一。问题投资。

11. 锂矿加工：天齐锂业，22 年年中，那些根不够牢的公司之一。问题投资。

12. 硅加工：通威：23 年年初，那些周期股，没有根的周期股。公司不错的。

13. 光伏加工：隆基绿能：23 年年初，那些竞争激烈，又没有核心竞争优势的公司。公司有问题。投资是问题。

14. 电解液：天赐材料：21 年年中，当行业供过于求，大大供过于求的时候。问题。

15. 贸易及代工：江苏国泰：21 年 6 月，来来去去，没有核心竞争力；但是资产负债表还是扎实的；

16. 地产：绿景中国，22 年年中，以为深圳的中心怎么样，还是问题公司，资产有问题，它的投资有问题，报表有问题。

17. 综合地产：华润：23 年 5 月，行业的商业模式有问题，行业向下，但买地竞争依旧激烈，销售毛利太低。库存问题。

18. 综合地产：龙湖：24 年年初，还是负债的问题，行业的商业模式有问题；开发行业向下，购地和销售毛利仍旧太低。库存问题。虽然是行业民营最好的公司了

19. 零售平台：阿里巴巴：22 年，23 年，24 年上半年，问题公司，投资有问题，核心外主要业务有问题，核心业务没有行业的增长，有竞争力问题

20. 消费综合平台：腾讯？：21 年，22 年，23 年，24 年，到底如何？大股东的问题，价格水平高的问题；

21. 原油：中海油：21 年，22 年，23 年，24 年，18 元以上的中海油有没有机会？历史上看？

22. 煤炭：中国神华：22 年，23 年，24 年，30 元的中国神华H还有持有价值吗？陕西煤业，22 年，23 年，17 元的陕西煤业，利润在下降，但是价格在上升。看着一个公司不断上升的价格，不断下降的利润，有一个阶段一直看不太懂；

23. 移动通讯：中国移动：24 年，67 元中国移动H有长期持有的价值吗？

在地产基本处理好之前，干什么都不能专注。

问题：不懂得休息！ 持现，不干什么，也是扭曲力

问题： 方向有问题。安全投资和优秀公司，很难同时出现。

问题： 只有一个公司中海油打动了，但还是错过了

几年来，这些失败和持有的投资在不断地敲打我们，也在帮助我们思考，错过了21年和22年的中海油，这是我们思考和犹豫过的大项目，擦肩而过的大项目，
思考护城河，商业模式，竞争优势，根，周期，长期供需关系等等；帮助我们改进

平台，
使得平台能用，有用；好用，爱用；
简单是最重要的；

关于认识和判断

方向中难的是对未来增长的判断（营收，利润），毛利率；更难的是认知自己

1) 不要以为自己的判断是对（懂）的，你可能是错（不懂）的，但你不知道你的判断和状态是错（不懂）的？过程大约半年

2) 当事实表明你的判断和状态是错的，你知道了你错（不懂）的，你并不能很快调整认知，或及时做出改变，因为内心的纠结和幻想，因为市场的反弹甚至超级反弹，你不一定内心接受或对未来你仍有幻想。过程大约半年

3) 当市场有逃生机会出现，你并不能或很难及时利用市场。你知道错了。但时过境迁，行业、公司的景气供给需求，毛利率等已面目全非。

当你四顾茫然，一个时代从你身边呼啸而过，过去了。你只有债务和眼泪

以上地产华侨城、新城及万科，阿里，锂产业链，光伏，等，过去几年的我及我们，过去几年的现实，过去几年的评判和执行管控就是这样。

能源的认知是对的，但我做不对。下不对长期持有的决心，前怕狼后怕虎，几乎都拿不住或规模不大。

为什么？因为我的态度和能力出问题了，就是方向3，人出问题了。人出问题了，做什么都不对。 我出问题了，做什么都不会做对。

虽然勇于认错，正视自己；但很难正视扭转问题资产

总想要利用抓住熊市，但落实仍心存疑虑反复和算计

所谓投资者方向，可以理解为对合格或相对优秀投资者的要求，具体是对投资者的态度和能力的要求。三字经是我们对市场公司和自己的新认知

二、关于简和九句的问题，改成三句？

重新审视我们的指导思想

先看看巴菲特是怎么思考的，

《巴氏六句（章）》，来自2009《滚雪球》；

1*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

2*规避风险 内涵：根据评估卖出相对高估的证券

3*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

4*专注 内涵：不介入小机会，专注于重大机会，中庸无为

5*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

6*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

看看我们的第一稿是怎么样的，

《简和九句》2017，

1、秉持长期乐观的投资态度

2、恪守安全的商业原则和稳健的执行原则，安全投资

3、定期评估投资价值、判断并利用市场，并不断对判断再判断

4、规避市场数年一遇的重大风险

5、保留足够的安全空间，管控风险

6、以几年一遇估值买入优秀公司

7、专注核心项目

8、做能够胜任的事

9、将情绪纳入纪律之中

9、持有优秀公司和现金，让复利发挥功效并长期保持投资能力

看看目前公司的网站：

公司网站：简和九句

1安全投资优秀公司，规避重大风险

2定期评估投资价值，

3判断市场，利用市场，并不断对判断再判断

4长期持有优秀公司或现金

5安全买入优秀公司，稳健布局

6识别并规避重大风险

- 7专注核心项目，做能力范围内的事
- 8将情绪纳入纪律之中，
- 9安全 稳健 从容 平静

我们决心把过去几年对市场的认识融入到新的简和三句中；简和九句是我们在以为我们做的很不错的情况下，在自以为是的情况下总结的经验，是很难执行和落实的，简和九句在过去几年遇到了问题；但现在的简和三句，是我们在三年的特别艰难的日子里，对将来如何做好投资做的新认识，新理解。我们把它叫做《简和三句2024》

简和三句 2404

1安全投资

定期评估投资价值

判断市场，利用市场

保持安全空间

安全投资优秀公司并长期持有

2规避风险

定期对判断再判断

识别并规避重大风险

3保持专注

保持专注，做能力范围内的事

将情绪纳入纪律之中

让复利发挥功效

安全投资 长期持有 规避风险 保持专注

安全 稳健 从容 平静

三句和季度波动评判

公司季度价格波动和简和三句

1) 价格涨跌幅、利润增长和PE

公司价格波动：本季，YTD，预期利润增长，peTTM，pe24E；指数：本季，YTD；行业龙头公司：本季涨跌幅、YTD、预期增长，PETTM，PE24E（如公司不是行业龙头）

2) 市场周趋情季判断和分类价格

牛熊市判断，阶段判断，季度（月度周度）趋势判断，成交价量分析，市场情绪，个股情绪，

过去四个季度和未来可能的市场表现

分类价格：安全类，合理类，风险类

3) 关于专注、能力范围和情绪me

对该公司估值在不在能力范围内；对该公司的认知深度，我们的情绪和纪律，该公司在投资方向清单中的地位，行业地位
行业周期，阶段。

4) 大股东减持和公司回购

关于能力范围、情绪me和专注

1能力范围

回避未来利润不增长或负增长的问题公司，低毛利率且毛利趋势向下的问题公司，高负债率并负债率难以改善的问题公司，无筹前现金流并乱投资的问题公司，竞争格局复杂的公司，对上述公司的投资，一般不在我们的能力范围之内。

华润似不在范围之内。主要是行业不增长

2市场情绪和情绪me

警惕因情绪me影响买入明显高估的好公司，被牛市情绪影响在高位买入好坏难分的公司，被熊市悲现情影响在低位卖出可能反转变好的公司，警惕因情绪me影响买入问题公司，上述情绪me和市场情绪影响下的交易行为，不符合投资纪律，也不在能力范围之内。投资纪律就是三句的第一句和第二句。

3专注

专注就是做能力范围内的事，就是将情绪纳入纪律之中，就是专注核心公司的安全投资及特有。

三、安全投资的原则和方向

是对简和三句第一句话的落地

【原则1】有吸引力的价格水平和（或）增长

【方向1】

(1a) 市盈率：PE TTM 12 倍。市净率审视。利润增长：中长期 15%+。

(1b) 分红和回购：有常态分红或回购4.5%。分红率（回购率）审视。

(1c) 周期：利用市场，利用周期。核心利率、指数，核心产品价格，核心原料价格（若有）。以上。重要行业困境反转底部除外。

【原则2】营运优秀或扎实的重要行业龙头。商业模式有根，有护城河；或竞争格局简单，有竞争优势。

【方向2】

(2a) 营收过千亿，人均利润（含少）百万级。毛利30%+，季度趋势稳

定或向好；净利率12%+，季度趋势审视；利润中长期复合增长15%。

(2b) 资产负债率45%左右；资产收益率10%左右；净资产收率15%+；负债率和收益率的季度趋势审视。

(2c) 股息率和回购4.5%+。扎实的经营现金流和筹前现金流。经营净现金流/含少净利常态100%，筹前/含少利润长期看常态 65%+。以上。重要行业困境反转底部除外。

【原则3】 穿透市场和营运的分析能力，穿透牛熊的逆周期扭曲力。

【方向3】

(3a) 牛市现金买入熊市优秀公司股票。

(3b) 大牛市坚定卖出高估公司。大熊市坚定买入优秀公司并持有。

(3c) 熊市过程中更多放弃和足够的休息。放弃和休息也是扭曲力的一部分。

判断方向的难点和痛点：增长判断力，市场穿透力，现实扭曲力，

以前，总是优秀公司放在前面，这些年耗费了大量的精力，整整一个牛市的调整过程，很多时间在高度紧张的观察和审比评判很多公司。有电池的产业链主要公司，主要新能源公司，主要生物医药公司，大型 ICT 公司，大型地产公司，大型资源公司等等，数量十分庞大，起码 100 个公司。很累。现在把有吸引力的估值放在第一，我们的投资观察和审比评判的名单就简单了。相信走过的心路不会白费，浪费的机会也是买单，不过也好，终于把所有行业的活跃公司，从商业模式到行业的竞争格局，基本上把主要的美国、香港和中国 A 股的公司翻看了一遍。

安全买入和优秀公司很难同时出现。但是，长期持有和优秀公司一起出现的机会比较多。

规避重大风险和优秀公司一起出现的机会也不多。除非这个公司已经不优秀了，是问题公司了，或者周期类公司，大宗商品价格趋势重大下跌并形成趋势，从供需来看，供需格局的基本面逆转了。

优秀公司是会变成问题公司的。阿里曾经是高成长的优秀公司，但现在是问题公司。问题公司也是有可能成长为优秀公司的。微软曾经是问题公司，2000 年到 2010 年，失去的十年；但过去的十年，微软通过云，游戏等的业务的成长，回到了优秀公司。看明白这个，需要穿透力。

关于认知和判断 me

方向中难的是对未来增长的判断（营收，利润），毛利率；更难的是认知自己

- 1) 不要以为自己的判断是对（懂）的，你可能是错（不懂）的，但你不知道你的判断和状态是错（不懂）的？过程大约半年
 - 2) 当事实表明你的判断和状态是错的，你知道了你错（不懂）的，你并不能很快调整认知，或及时做出改变，因为内心的纠结和幻想，因为市场的反弹甚至超级反弹，你不一定内心接受或对未来你仍有幻想。过程大约半年
 - 3) 当市场有逃生机会出现，你并不能或很难及时利用市场。你知道错了。但时过境迁，行业、公司的景气供给需求，毛利率等已面目全非。
- 当你四顾茫然，一个时代从你身边呼啸而过，过去了。你只有债务和眼泪
- 以上地产华侨城、新城及万科，阿里，锂产业链，光伏，等，过去几年的我及我们，过去几年的现实，过去几年的评判和执行管控就是这样。
- 能源的认知是对的，但我做不对。下不对长期持有的决心，前怕狼后怕虎，几乎都拿不住或规模不大。

为什么？因为我的态度和能力出问题了，就是方向3，人出问题了。人出问题了，做什么都不对。我出问题了，做什么都不会做对。

虽然勇于认错，正视自己；但很难正视扭转问题资产

总想要利用抓住熊市，但落实仍心存疑虑反复和算计

所谓投资者方向，可以理解为对合格或相对优秀投资者的要求，具体是对投资者的态度和能力的要求。三字经是我们对市场公司和自己的新认知

四、BEDCA 平台是帮助落实简和三句的，也就是落实我们的指导思想。

BEDCA 管理平台是对简和三句的落地。

平台是什么？有什么？

BEDCA 管理平台是对简和三句的落地。

平台是投资体系的逻辑和架构，平台有对投资体系主要方面的思考分析，平台是概念和数据的结合，平台是分类和分类体系，平台有行业，平台有周期，平台有方向，有分类价格体系，平台是安全投资。平台是宏指行公，有周趋情季，有指数持有，有审比评判，有判规执控，有指持判执。

通过管理，平台会有活力，会有生机。0519

平台有什么用？用来干什么？

平台用来帮助我们判断周期，用来找出重要行业代表公司和行业龙头，用来帮助找方向，用来帮助找到价格合理的优秀公司，找到投资的标的。

平台用来帮助我们长期持有公司。公司在增长，公司在赚钱，公司有竞争优势，我们就长期持有。只有长期持有增长的优秀公司才会给我们带来稳健和增长。

平台用来帮助我们发现问题公司。规避风险。当增长不再，价格很高，持有不再安全的时候，我们要规避风险。0528

平台从哪里产生？

平台来自团队，来自行业崩溃，来自大熊市，来自对美国的学习，来自放弃和信心，来自绝望和希望，来自痛苦的领悟，来自时间的折磨。来自一遍又一遍的扬弃，来自内心的召唤。0519

平台的拉通

通过平台体系，落实简和三句，可思考，可见，可执行；通过公司和项目，落实三原则三方向，可见，可执行。通过落地估值更新时间，落地运营更新时间，拉通估值，拉通营运，拉通方向；平台微信邮件共同拉通沟通和评判，有争论，有碰撞，有启发，有领悟，有痛，有反思，有坚守，有内心的召唤。0521

平台和方向

思考估值，思考价格水平和增长，思考TTM和未来

思考商业模式中的护城河，根；商业模式中的竞争格局，简单，竞争优势，思考行业和公司的强弱周期，长期供需关系等等；

思考利用市场，利用周期

平台帮助我们思考方向，主要是通过B1, B2, D2和C2, 通过比较评估和判断，帮助方向的分类，方法的选择，取舍。对方向分析和拉通也帮助我们改进了平台的可执行性。

平台如何运行？

我们赋予平台安全投资的可执行体系，就是 BEDCA，就是我们的逻辑和架构。

市场的运行，给平台注入了活力。市场带来和价格的波动，带来了不断变化的价格，YTD，TTM，还有不断判断的增长。带来了估值方向和周期。在这里我们要有吸引力的价格水平和增长。

行业和公司的运营，给市场和平台带来动力。业绩的周期，增长和衰落。三大表。我们看有没有根，有没有护城河，或者竞争格局简单不简单，有没有竞争优势。在这里，我们要找营运优秀或扎实的行业龙头。

团队在平台通过每个人的学习，每个人的思考，通过原则方向，通过审比评判，通过沟通碰撞，通过判规执控，让平台帮助我们做好工作。

平台活力和动力的源泉来自于市场的波动，来自于公司和行业的景气和衰落，来自于我们的对市场和公司的穿透力，对周期的扭曲力，对优秀公司的长期持有能力。

平台和改进：

不断改进，使得平台能用，有用；好用，爱用。

要简单的平台：简单是最重要的；简单又有用就会好用，简单又好用就可能爱用。

团队如何管理平台，平台如何帮助我们？

要团队来管理。整个团队都有序参与进来管理。通过揭示市场波动的逻辑，揭示公司营运的逻辑，让平台活起来，有活力，有生机，能帮助我们把握优秀公司，发现机会，包括安全买入的机会，长期持有的机会，规避风险的机会；帮助我们甄别问题公司，能够更多的放弃，帮助我们更有安全投资能力，在未来拥有更多的创造力，更安全从容。

再看我们的思想基础

五、【巴菲特投资体系的简和架构】定位：改

格雷厄姆(G)、费雪(F)、巴菲特(B)投资体系的要点及简和管控架构

改进，去掉了简和经不起时间检验的那些；重新审视调整简和架构，概念，原则，常识，执行，平台

一、重要概念

1、安全空间(G)

(市场价格和内在价值之间的差距) (商业原则之一，共二) (安全空间和有效增长的商业原则)

4、简和宏指行公，周趋情季，审比评判、判规执控、指持判执体系(J)???

5、相对不确定性和相对确定性(G)，(B)， (避免不确定性，争取把握相对确定性)

6、管控平台(J)????

(估值平台，执行平台，风控平台)

7、复利(G)

(长期持有优秀公司的逻辑)

8、专注(B)

(放弃对不重要的机会和公司的关注)

9、乐观(B)

(通胀，m2，优秀公司不多但总有，竞争带来效率，时代基础设施和基础技术进步)

10、市场先生(G)

(情绪，市场情绪，市场波动，噪音)

11、合理价格，利率，犯错，纷乱和混淆的市场，投资逻辑，投资架构，金融风暴，脆弱的智识架构风险，规避(B)

(重要基础概念)

12、后视镜，市场行为，愚蠢，明智，态度，股市波动，对波动

的态度，人类的缺陷，投票机，称重机，牢牢抓住优秀公司(B)
(重要执行概念)

13、护城河，核心竞争力(B)

(核心竞争力，即使告诉别人如何做，别人也做不到或不能快速拥有的能力，需长期学习，积累，错误，自省，自我成长的能力)

14、内在价值(B)

(地指行公，利率，有效成长，管理层)

15、内部记分卡(B)

(市场机会，一生不多，七次，十次)

16、情绪，纪律(G)

(稳健的实施，将情绪纳入九句纪律之中)

17、能力圈，能力范围(B)

(学习，熟悉，能力范围，穿透力，做能力范围内的事，认识自己，了解自己，保守估计自己的能力)

18、如何评估企业(B)

(企业的角度和经历，投资的角度和经历，帮助成就穿透力)

20、利用市场(B)

(市场大多时候有效，但纷乱和混淆，市场并不总是有效的；但长期看价格过高或过低是会修复的，所以要利用市场，内部记分时刻，超现实扭曲力)

21、优秀公司(F)

(合理价格投资于优秀公司，合理价格投资于有效成长；优秀公司之四大角度：团队，生生不息；行业和公司，生意和规模；利润和风控；营运和风控)

22、商业模式(B) new202404

二、原则(简和版)(G)(B)(J)

1、态度原则：乐观，认错，自省，

2、商业原则：安全空间，有效增长

3、执行原则：稳健，牢牢抓住优秀公司

三、常识

1、当市场一片欢腾时，你将付出高昂的代价。(B)

2、大的定价（低估的）错误，需要情绪悲观和资金不足才能产生。(B)

3、资金只接受少数人的吻。(B)

4、过去一个世纪以来的经历证实，市场将周期性抛生极端不理性的行为。投资者需要在非理性环境中保持理性。(B)

5、当别人贪婪的时候，我（应当保持）恐惧；当别人恐惧的时候，我（应该尽力保持）贪婪。(B)

6、经历和经验告诉我们，当市场整体低估的时候，很难有高估的公司；当市场整体高估的时候，很难有低估的公司。市场在整体上显示了较强的有效性。所以，尽量不要折腾。(D)

7、地指行公，安全、增长、合理、优秀，评估、比较，是分析判断的方法体系。(J)???

8、相对的正确和模糊的正确，(J)???

四、规划和执行（体系）要点

1、长期持有，保持投资能力，保持安全空间。(B)

（长期持有优秀公司和现金）

2、以合理市价买入优秀公司(F) (B)

(从不ipo, 从不竞价收购, 等市场冷静)

3、集中持股, 稳健执行(B)

(优秀公司难得, 稳健执行必须)

4、规避重大风险 (B)

(规避几年或更长时间累积的重大风险)

6、管控执行平台体系 (J)

7、保有穿透力, 逆周期扭曲力(B)

(五年, 十年, 足够远, 不在意小利益, 并购也适度为他人考虑, 直达本质, 利用大群情绪, 保持理性)

五、管控平台

1、管控执行平台体系的维护和改进???

4、me: 经验(错误, 总结, 成长), 行业穿透力, 现实扭曲力; 信心, 信仰, 忠诚; ???

共46条。

丁宏, 1806;

丁, 现在是 38 条了, 减少了9 条, 加了一条。202404

再看看以前的体系梳理, 用、废、改, 再看一遍, 一周改完定稿。简单! 简单, 要简单! 2404

六、简和证券要素和体系梳理 2024 定位: 文章

原所谓简和证券要点要诀理论及管控平台体系 的废、用、改、定2024

简和要点、要诀、理论和管控等

一、巴氏的要诀；定位：文章

一A、《巴氏二句（章）》，来自2012股东大会；

一B、《巴氏六句（章）》，来自2009《滚雪球》；用

二、简和理论体系

二A、《简和九句》 改

二B、《简和关键词》2018，定位：历史文章

二C、《执行要诀四篇》2015-2018，？定位：历史文章

安全投资 安静谨稳管恪守
判断并利用市场 利清面落获恪方
管控风险 核体级规节围稳

安全投资——安静谨稳管恪守？

定位：历史文章

判断并利用市场 ——利清面落获恪方

定位：历史文章

管控风险 ——核体级规节围均

定位：历史文章

判断优秀公司——内品增真利，远执对长效 管理定位：废

判断优秀公司的四个角度和视点 定位：废

二D、《2015教益》之《理论及规判执行体系举要单页》？

单页：理论及规划判断执行体系举要 历史文章

三、《巴费特投资体系的简和架构》2018 24定位：改

四、简和证券基本法系列

四A、《简和九句十三篇概览》2018，24定位：文章

四C、《简和证券基本办法》五卷【十三篇】之架构 24定位：用

【卷一 原则】安全保障第一 风险规避第二 优秀公司第三

【卷二 估值】实际利率第四 趋势周期第五 估值第六

【卷三 态度】仓位负债第七 态度第八 专注第九

【卷四 执行】稳健原则第十 持股持现第十一 规判执行第十二

【卷五 平台】管理平台第十三

四D、《简和基本办法题注》2012，24定位：用

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，就看起来相当可笑。（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）

（略）

修改：2012年5月10日

最后 修改： 2012年12月22日

四E、《2015的教益》合订本2015，？定位：历史文章

四F、《基本办法导读》2012，？24定位：历史文章

导读部分（个人版）

源头、目录、正文导读及总题注、逐章评注

丁宏 2405