



十分钟看完 聪明的投资者

—— 投资有规矩，暴富没规矩 ——

十分钟读完本经典 · 价值投资之父的百年祖训

奥米豆 著 | 奥米书库 出品

www.aomidou.com



十分钟看完《聪明的投资者》

—— 投资有规矩，暴富没规矩 ——

著 者：奥米豆

出 品：奥米书库 (www.aomidou.com)

目录

序言 十分钟，读懂巴菲特的“圣经”

第一章 先分清：你在投资，还是在投机

第二章 市场先生：每天来敲门的躁狂邻居

第三章 安全边际：五毛买一块的祖训

第四章 防御型投资者：懒人的纪律化胜利

第五章 进取型投资者：勤奋者的加餐

第六章 波动不是风险，定投最懂微笑

第七章 给成长股估值：格雷厄姆的尺子

第八章 这本书最大的意义：给普通人立的规矩（全书重点）

第九章 奥米书库：帮新手把投资体系搭起来

结语 十分钟之后，你要做什么

序言 十分钟，读懂巴菲特的“圣经”



▲ 一本写于1949年的书，为何今天还在印

先说个真事。1950年，20岁的巴菲特在图书馆翻到一本书，读完之后如梦初醒，当即决定报考哥伦比亚大学商学院——就为拜这本书的作者为师。这个老师叫本杰明·格雷厄姆，这本书叫《聪明的投资者》。很多年后，巴菲特给弟子们开书单，关于投资只郑重推荐过一本：“有史以来最好的投资书。”

格雷厄姆是什么人？他1894年生于伦敦，长在纽约，哥大毕业后留校教书，同时管理基金。1929年大股灾，他几乎赔光——注意，这个细节很重要，这本书不是胜利者的炫耀，是一个从深渊里爬出来的人，写给后来人的逃生手册。1949年首版，此后修订多次，巴菲特读的是更早的版本，今天我们读的多是1973年的第四版。

这本书的写法很特别：它不是教你“怎么发大财”，而是反复告诉你“怎么不当韭菜”。它假设的读者，是那个不想把一生献给K线、只想让自己的积蓄稳健增值的普通人——用书中的话说，叫“防御型投资者”。

这本书怎么读？加粗的是骨头，金句框是灵魂；至于债券久期、优先股条款、会计准则的细枝末节，我们一笔带过。七十五年了，市场换了一代又一代，书里的道理一条没过期——因为人性没变。

十分钟，把价值投资之父的百年祖训装进脑子。

还有个小花絮：巴菲特申请哥大时目标只有一个——上格雷厄姆的课、拿他的A。后来他创办投资合伙公司，打法几乎就是老师方法的翻版。模仿是最好的致敬，这本书值得被这样对待。

“聪明的投资者，先学不亏，再学赚钱。”

第一章 先分清：你在投资，还是在投机



不满足投资三要素的，统统叫投机

▲ 投资与投机，一线之隔，天壤之别

全书第一章就划了一条线，这条线值得你抄在便利贴上：投资，是以深入分析为基础，确保本金安全，并获得适当的回报；不满足这三条的，都叫投机。三个要素，一个都不能少。

拆开看。深入分析：你知道这东西为什么值钱，说得清它怎么赚钱；本金安全：就算行情不配合，你也不至于伤筋动骨；适当回报：你追求的是合理收益，不是一夜暴富。三点齐了，是投资；差一条，就是投机——注意，投机不是骂人，但你得知道自己站在哪一边。

生活里全是同款的判断。买房自住、算得清月供和租售比，这是投资；凑六个钱包赌“房价必翻倍”，这是投机。加盟奶茶店、亲自蹲点算过人流，这是投资；听人说“这品牌稳赚”就交加盟费，这是投机。学一门手艺、考一张含金量高的证，这是投资；买“三天速成”的课指望一步登天，这是投机。

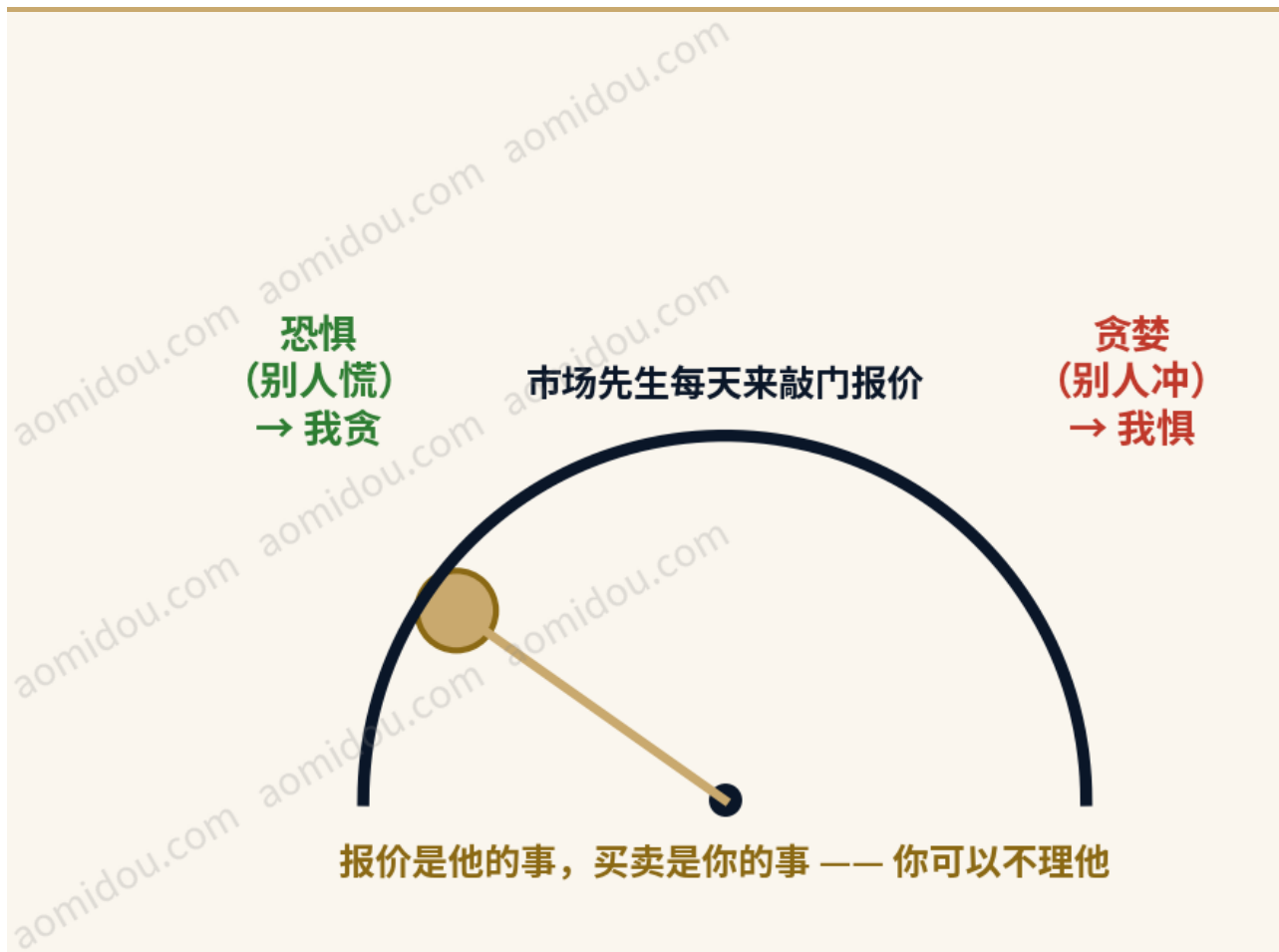
格雷厄姆的警告放在今天尤其刺耳：很多人以为自己是在投资，其实是在用投资的名义投机——研究了一晚上“支撑位”“压力位”，跟深入分析企业八竿子打不着；满仓杠杆杀进去，本金安全无从谈起；张口就是“翻倍”，适当回报早抛到脑后。三个要素里你占了几个？这个问题，比“明天涨跌”重要一万倍。

格雷厄姆还补了一刀：投机者里不乏聪明人，也不乏幸运儿，但市场从不给投机者发长期饭票。统计显示，靠投机赚快钱的人，大多连本带利还了回去。不是他们不够聪明，是这条路的数学结构不

允许——赚一百次，亏一次大的就清零。

“不满足投资三要素的，统统叫投机。”

第二章 市场先生：每天来敲门的躁狂邻居



▲ 市场先生每天来敲门，你可以不开门

这是全书最著名的寓言，巴菲特称自己“在印度一个炎热的下午”读完的启示，记忆犹新。想象你买了一家公司的部分股权，和你合伙的，是一个叫“市场先生”的家伙。这哥们儿有个毛病：每天都来敲你家门，报一个价格——要么买你手里的股份，要么卖给你他手里的。

更麻烦的是，他的情绪极不稳定：乐观的日子，他把价格报到天上，觉得未来一片金光；恐慌的日子，他把价格砸到土里，仿佛明天世界要完。他的报价从不间断，风雨无阻。

关键来了：你可以随时利用他的报价，但绝不能让他的报价给你当向导。他报得离谱地高，你可以卖给他；他报得离谱地低，你可以买他的。但如果你每天盯着他的脸色过日子——他恐慌你跟着恐慌，他癫狂你跟着癫狂——那你就是被一个躁狂症患者牵着鼻子走。

想想我们的生活：二手平台上，同款手机有人挂三千有人挂一千五——挂牌价是“卖家”，不是“价值”。市场报价同理，它只是某个时刻，一群人的情绪成交价。股价是报价，不是指令；是服务，不是

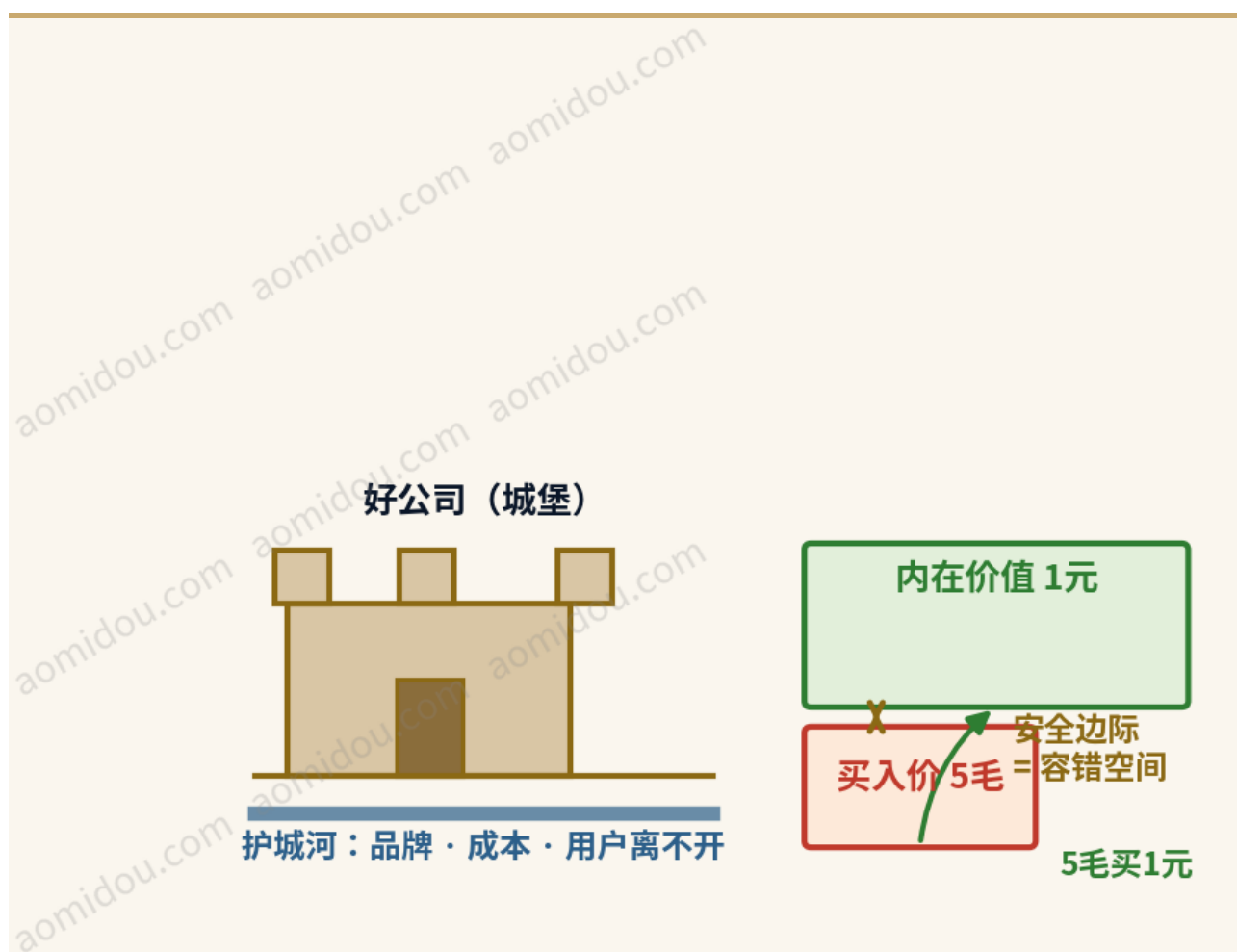
向导。你把它当指令，它就奴役你；你把它当服务，它就伺候你。

这一章的实操建议朴素得惊人：别天天看行情。报价看得越勤，被市场先生同化的概率越高。格雷厄姆的建议是，关注企业的经营，把报价当噪音——市场先生每天敲门，你不必每次都开。

很多老股民读到这里会心一笑：追涨杀跌那么多年，对手从来不是什么主力，而是自己那个被市场先生牵着走的情绪。书评网站上这本书的高赞短评只有一句：“看完，我退掉了所有股票群。”——这就是寓言的杀伤力。

“市场先生是来服务你的，不是来指导你的。”

第三章 安全边际：五毛买一块的祖训



▲ 留足余地，是给不确定性交的“保险费”

如果《聪明的投资者》只能留一句话，格雷厄姆自己说，那就是四个字：安全边际。买一样东西，价格要显著低于它的内在价值——值一块的东西，五毛买；一座设计载重十吨的桥，只敢让五吨的车过；开车跟车，多留一倍车距。

为什么要这样？因为未来不可预测，而你会犯错。你的分析可能漏了变量，行业可能突发黑天鹅，管理层可能突然犯浑。安全边际不是用来提高收益的，是用来给你犯的错兜底的——买得足够便宜

，天塌下来你也亏不到哪去。桥留了余量，超载一倍照样能过；车距留得够，前车急刹你刹得住。

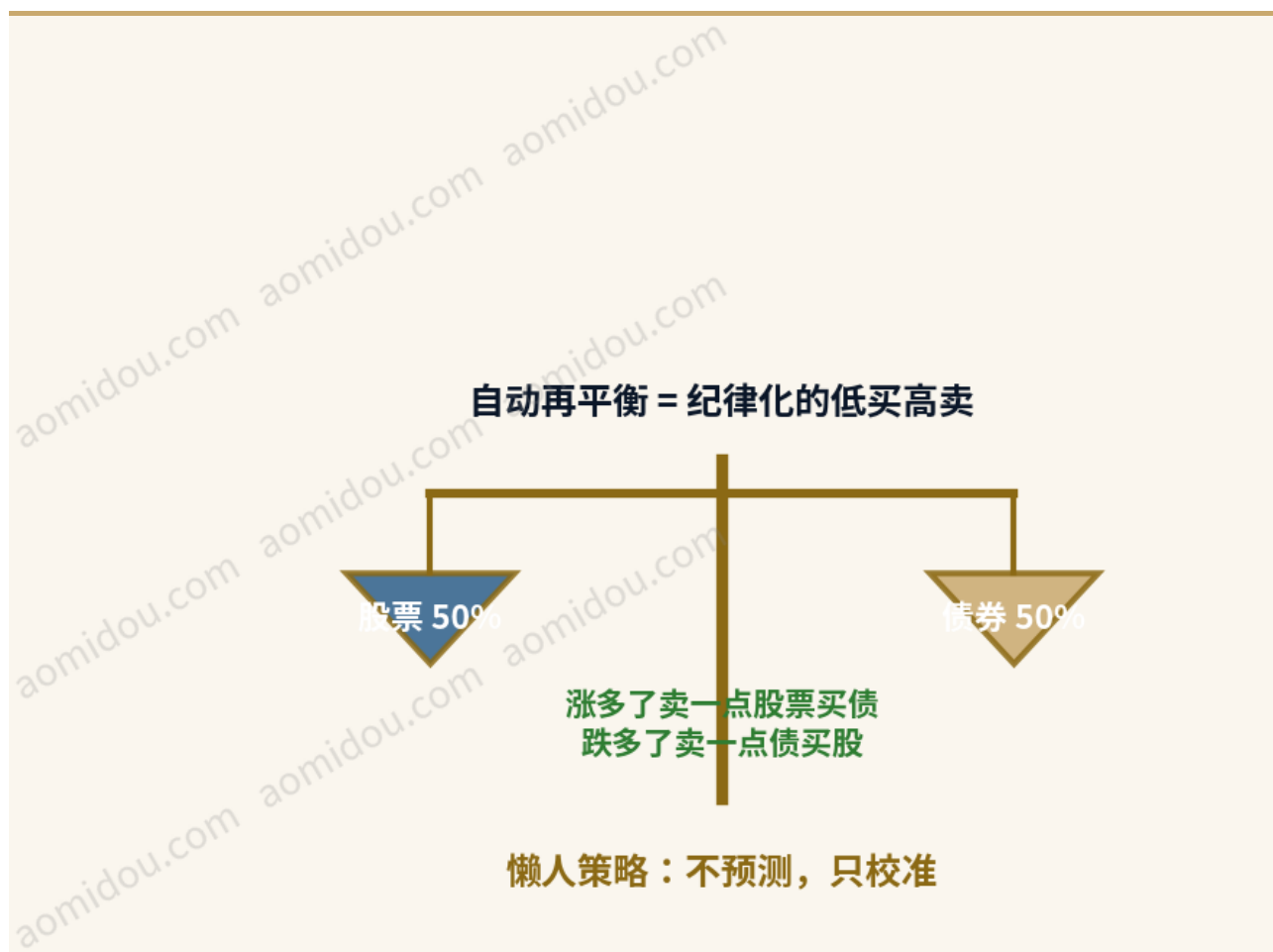
格雷厄姆还给安全边际配了个伴侣：分散。再好的安全边际，也别把身家押在单一标的上。五毛买一块的便宜货，买五家，两家看走眼，三家赚回来；集中押一家，看走眼一次就是灾难。巴菲特后来说“分散是对无知的保护”，这个思想的源头就在这里。

生活里的安全边际无处不在：存款留六个月生活费，是你的家庭安全边际；找工作留两三个备选，是职业的安全边际；谈项目合同把违约金写清楚，是生意的安全边际。留余地不是怂，是对不确定性的基本尊重。至于安全边际怎么精确计算——别算了，方向感比计算器重要：贵得离谱的，再喜欢也不碰。

格雷厄姆给“五毛买一块”的机会起了个专用词：便宜货。它有三个来源：市场整体的恐慌、个别公司的暂时坏消息、无人问津的冷门。三者的共同特征是：大家不想看。好消息是——正因为大家不想看，价格才会便宜。

“五毛买一块，剩下五毛是你的镇定剂。”

第四章 防御型投资者：懒人的纪律化胜利



▲ 不预测，只校准

格雷厄姆把投资者分成两类。防御型投资者，不想花太多时间研究，也犯不起大错——大多数普通人就是这类。针对他们，格雷厄姆给了一套“自动挡”配置：股票和债券各一半，每年校准一次——股票涨多了就卖点股票补债券，跌多了反过来。比例偏离到三七开以内都不用动。

别小看这个动作，它是纪律化的低买高卖：涨的时候自动减仓，跌的时候自动加仓——把“别人贪婪我恐惧”这句口号，变成了不需要情绪的机械动作。市场大跌那年，所有人在恐慌，你的系统却在悄悄捡便宜——这就是纪律的价值。

选什么股票？格雷厄姆的标准朴素得可爱：公司要够大（不容易倒），财务要稳（负债别吓人），连续分红记录够长（十年以上最好），市盈率别太高。照着筛，也就十几家传统行业的蓝筹。他甚至超前地建议：懒得选就买指数基金——七十五年前，这位老先生就替散户点明了最好的“躺赢”工具。

生活里的同款：不研究菜谱的人，跟着膳食宝塔吃，胜过乱补各种保健品；不懂基金的人，跟着指数定投，胜过追热点炒概念。承认自己是防御型，不丢人——丢人的是明明是防御型，却非要按职业选手的打法来。

“把逆向投资变成机械动作，情绪就没资格上桌。”

第五章 进取型投资者：勤奋者的加餐



▲ 愿意下功夫，才配吃这碗饭

另一类是进取型投资者：愿意付出大量时间研究，有能力承受更高的工作量。他们多赚的那部分钱，不是智商税，是辛苦费。格雷厄姆给他们开的菜单：一，被低估的便宜货——市场冷落、价格远低于内在价值的公司，比如账上现金比市值还高的；二，特殊情况——分拆、重组、清算这类事件驱动的捡漏机会；三，谨慎对待成长股——可以买，但价格必须配得上成长。

注意格雷厄姆的顺序：他先说便宜货，后说成长股。为什么？因为便宜货有安全边际托底，就算看走眼也亏有限；成长股买贵了，故事一旦减速就是双杀——估值和业绩同时下坠。巴菲特早年专捡“烟蒂股”，后来受芒格影响转向“以合理价格买伟大公司”，根基依然是安全边际，只是安全边际的来源从“价格”换成了“质量”。

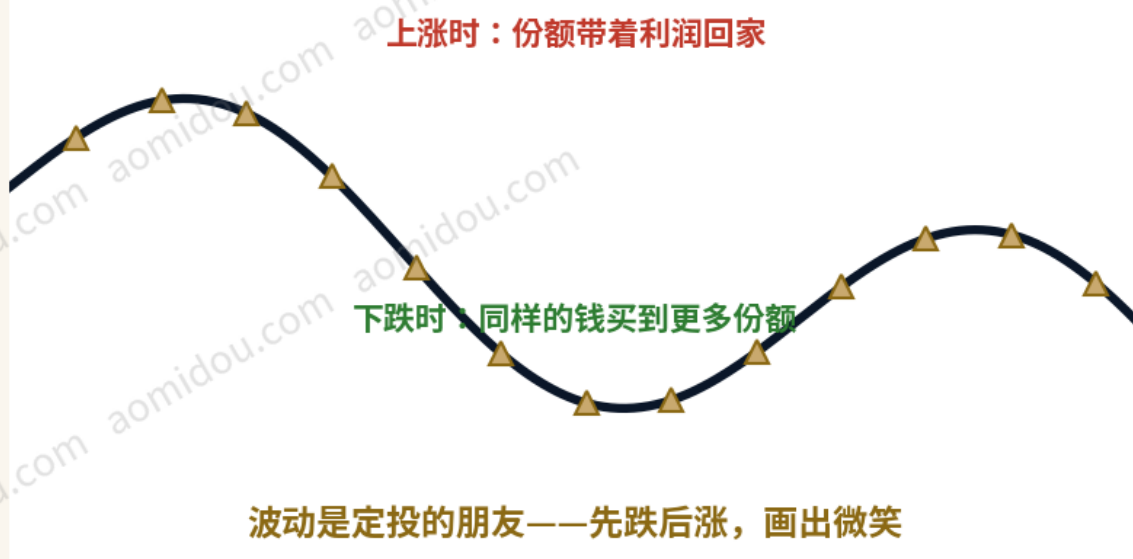
但警告必须放在最显眼处：“进取”的前提是真勤奋、真研究。你要是白天没空看财报，晚上懒得读公告，只是刷短视频学了两招就想“进取”，那不叫进取型投资者，那叫进取型韭菜。巴菲特说“别人贪婪我恐惧”之前，先保证你的“贪婪”和“恐惧”都建立在研究上。

至于便宜股的具体筛选公式——书里给得极细，我们抓主干：股价低于每股净流动资产的公司，格雷厄姆称之为“白捡的便宜”。现实中这类机会少了，但思路不朽：找市场暂时看走眼的，而不是找市场正在疯抢的。

还有一层容易被忽略：格雷厄姆定义的“勤奋”，是研究的勤奋，不是盯盘的勤奋。把一家公司的年报读三遍，是勤奋；一天交易三十次，是焦虑。两者之别，决定了你是在进取，还是在给市场交手续费。

“进取是勤奋者的加餐，不是懒惰者的借口。”

第六章 波动不是风险，定投最懂微笑



▲ 先跌后涨，画出微笑

这本书里有一个贯穿始终的观点：市场波动本身不是风险，真正的风险是本金永久损失。股价跌了三成又涨回来，那只是波动，没伤你分毫；你恐慌割肉，波动就变成了真实的亏损。很多读者读后感里提到同一句：“读完最大的变化，是看见下跌不再害怕。”

为什么不用怕？因为定投这个工具，天生就是为波动设计的。每月固定金额买入：指数跌得越深，同样的钱买到的份额越多；等市场回暖，手里攒下的便宜份额一起发力——收益曲线先抑后扬，画出一个“微笑”。波动越大，微笑越甜。对定投者而言，大跌不是灾难，是打折季。

格雷厄姆还讨论了一个今天依然热门的话题：通货膨胀。他的结论是，长期看股票资产比债券更能抗通胀，所以哪怕保守的投资者，也应长期持有相当比例的股票。至于债券久期怎么选、通胀数据怎么读——七十五年间的数字早已过时，我们一笔带过，结论记住就好。

生活里的镜像：健身最累的那几组动作，正是长肌肉的时刻；存钱最难的那几年，正是资产起飞的起点。把波动当敌人，你会错过它的馈赠；把波动当节奏，你能跟着它起舞。

“对定投者来说，大跌是打折季。”

第七章 给成长股估值：格雷厄姆的尺子

$$\text{价值} = \text{每股盈利} \times (8.5 + 2 \times \text{预期增长率})$$

格雷厄姆公式（1949）：增长给估值加分，但给得克制

增长预测
最易自欺

市盈率×市净率
别超过 22.5

为成长付钱可以，为幻想付钱不行

▲ 价值 = 盈利 × (8.5 + 2×增长率)

成长股能不能买？格雷厄姆不反对，但他要求：给成长付钱，必须按他的尺子来。他在书里留下一个著名的简化公式：合理价值 ≈ 每股盈利 × (8.5 + 2 × 预期增长率)。一家零增长的公司，值8.5倍市盈率；预期增长5%，值18.5倍；增长10%，值28.5倍——增长是加分的，但他给得克制，绝不按“无限美好的未来”付钱。

他还留了两道闸门：市盈率别高得离谱，市盈率乘以市净率别超过22.5。什么意思？成长可以用估值消化，但不能用信仰充值。七十五年后的今天，这个公式当然粗糙——利率环境变了，行业结构变了——但它背后的态度依然锋利：预测增长可以乐观，支付价格必须保守。这正是后来“PEG估值”的祖师爷。

为什么必须克制？因为增长预期是全社会最容易自欺的数字。研究员拍脑袋加两个点，散户听故事再加五个点，股价就把十年的好消息提前透支。格雷厄姆见过太多“未来的巨头”死在兑现的路上——他给公式加的限制，是给所有狂热者的保险丝。

生活里的同款尺子：面试时给应届生的起薪，看的是现在的能力加一点成长空间，没人会按“十年后的总经理”发工资；谈恋爱看的是现在的相处加一点对未来的预期，没人该为“他以后一定会改”付全款。为潜力付钱，是投资；为幻想付钱，是慈善。

这个公式还有个更实用的读法：它定义了“贵”。市盈率50倍，意味着市场正按25%的增长率在付钱——一旦增速掉到10%，按公式只值28.5倍，戴维斯双杀立刻上演。公式算不准没关系，它能帮你闻出“贵得离谱”的味道。

“为成长付钱可以，为幻想付钱不行。”

第八章 这本书最大的意义：给普通人立的规矩



▲ 锚在心里，浪在屏上

【全书重点】七十五年过去，这本书被一代又一代投资者奉为“圣经”，它最大的意义不是某个技巧，而是第一次给普通投资者立了规矩：不懂不做、留足安全边际、利用市场先生而不被利用、只赚合理的钱。市场换了马甲，规矩一条未变——因为立的从来不是针对市场的规矩，是针对人性的。

规矩一：先定位，再出手。你是防御型还是进取型？承认自己是普通人不是耻辱，是省钱的开始。多少人亏在“明明是业余选手，非要打职业的力度”——满仓、加杠杆、追热点，样样都是职业选手才有资格做的动作。

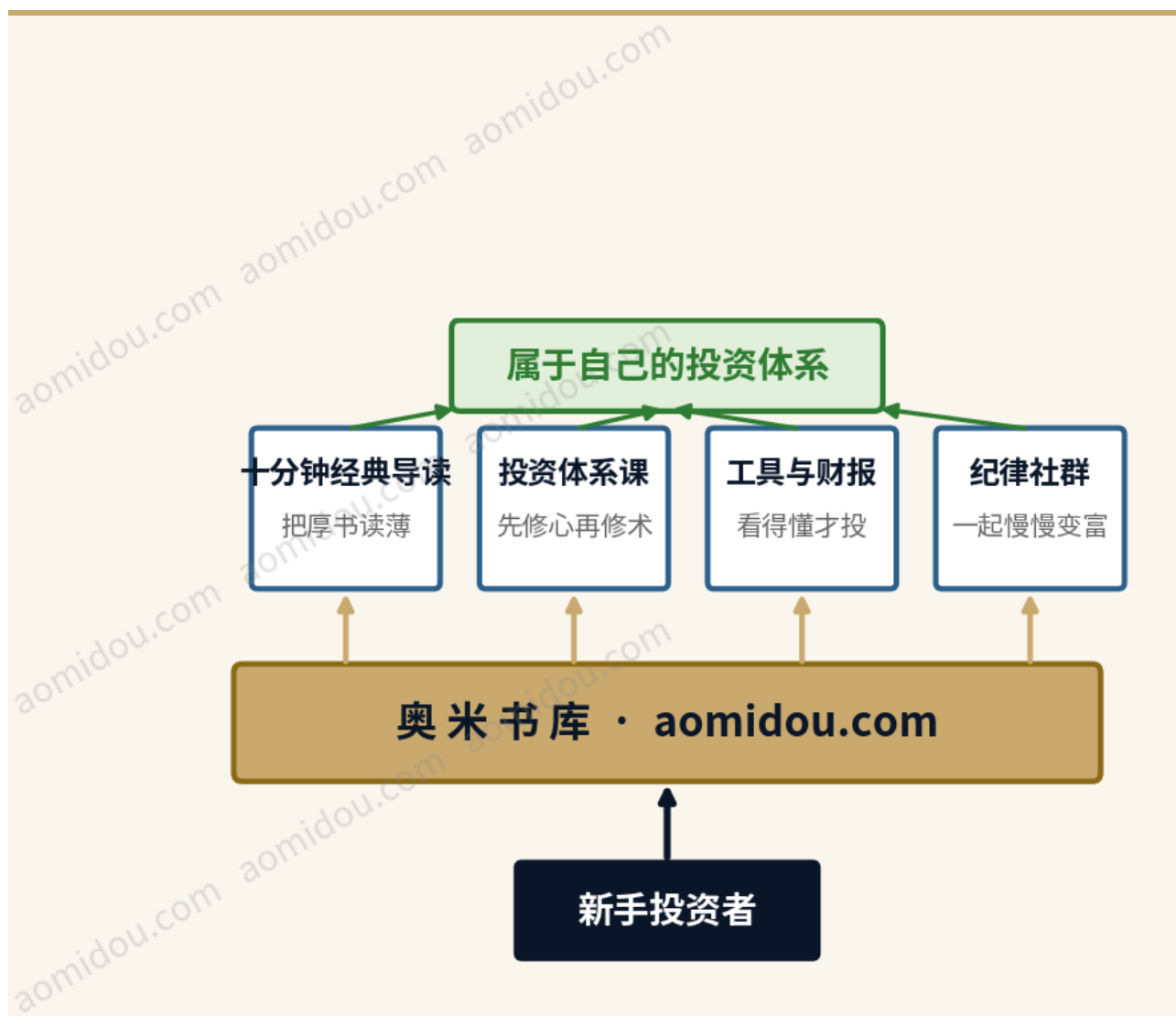
规矩二：价格永远先于故事。再好的公司，贵到透支也是毒药；再普通的公司，便宜到荒唐也是机会。格雷厄姆教了一辈子的“五毛买一块”，本质上是在教你把“喜欢”和“买”分开——喜欢星巴克，和在高估值时买星巴克股票，是两件完全无关的事。

规矩三：把情绪关进制度的笼子。市场先生负责提供情绪，你负责利用情绪；50比50再平衡负责执行逆向，定投负责执行纪律。格雷厄姆的伟大在于：他知道你戒不掉情绪，所以他给你造了笼子。投资最终的胜负手，不是预测多准，是规矩多硬。

巴菲特说这本书是“有史以来最好的投资书”，好就好在：它不承诺暴富，只承诺你不再当韭菜。七十五年，韭菜换了一批又一批，规矩还立在原地。读不读它，区别不在知识量，在你是立规矩的人，还是反复交学费的人。

“投资有规矩，暴富没规矩——你要哪个？”

第九章 奥米书库：帮新手把投资体系搭起来



▲ 奥米书库：先修心，再修术

读到这里，你可能已经想说：道理我都懂，可每次打开行情软件，手还是不听使唤。这正是我们做奥米书库（aomidou.com）的原因——规矩不靠意志力维持，靠体系维持。

先说定位：奥米书库是一个帮新手投资者“先提升心性、再搭建体系”的平台。格雷厄姆的四大规矩，每一条都简单，每一条都反人性。所以我们把“修心”放在平台第一层：陪你把“五毛买一块”从口号变成习惯，把“别盯盘”从愿望变成环境。

网站上给新手搭了四座桥：第一座，十分钟经典导读——像这本书一样，把《巴菲特致股东的信》《投资最重要的事》读薄，先立规矩；第二座，投资体系课——从防御型配置、安全边际清单到定投纪律，一步步搭出属于你的“自动挡”系统；第三座，工具与财报——帮你算清“值多少”和“买多贵”，让安全边际有刻度；第四座，纪律社群——一群按规矩投资的人互相监督：想追高时有人拽袖子，想割肉时有人递清单。

我们坚信一句话：新手缺的不是消息，是体系；缺的不是胆量，是心性。格雷厄姆用一辈子替我们踩完了坑，我们替你把坑画成地图。规矩立住了，时间就是你的合伙人。

这本小书，就算奥米书库送给你的第一份见面礼。书读完了，欢迎你到aomidou.com，接着把剩下的路走完。

奥米书库 aomidou.com——心性提升平台·新手投资体系搭建站
十分钟经典导读 | 投资体系课 | 财报工具 | 纪律社群

结语 十分钟之后，你要做什么

合上书，回忆一下你带走了什么：投资三要素，缺一条就是投机；市场先生是服务员，不是向导；五毛买一块，留足安全边际；防御型有自动挡，进取型要真勤奋；波动是定投的朋友；成长股有把尺子；以及最要紧的——投资先立规矩，再谈赚钱。

就这么几条，朴素得像废话。但格雷厄姆用一场大股灾的学费和半个世纪的讲台证明：规矩不立，技巧越多亏得越快。

十分钟你看完了这本书，接下来是你的十年。别急着找牛股，先给自己把规矩立上。

有人问：这些规矩这么朴素，凭什么管用七十五年？答案是：它们管的不是市场，是市场里那个总想走捷径的你。只要捷径还诱人，这本书就永远不过时。

如果你只记住一句话，请记住这个：五毛买一块，剩下五毛是你的镇定剂。

“十分钟读完经典，一辈子慢慢变富。”

—— 全书完 ——

著者：奥米豆 | 出品：奥米书库 | www.aomidou.com