

从一根K线 到一套体系

新手到高深价值投资者的进阶手记



aomidou.com 出品

投资高手，先修心

目录

- 第一章 看懂K线：市场在说什么
- 第二章 看懂消息与政策：价格的折射
- 第三章 看懂财务报表：给公司做体检
- 第四章 看懂公司前景：生意、护城河与人
- 第五章 看懂行业景气度：在上升的电梯里做俯卧撑
- 第六章 大师的书单：站在巨人的肩膀上
- 第七章 搭建估值模型：给未来定价
- 第八章 情绪管理与心性修炼：最难的那一关
- 第九章 形成自己的体系：认知的变现
- 第十章 仓位与风险管理：活得久，才轮得到复利表演
- 第十一章 从新手到高深：一张进阶地图
- 第十二章 新手十二问：把最常见的坑，一次讲透
- 第十三章 奥米豆：一个心性提升的平台
- 结语 · 写在最后

序言 · 投资的尽头，是认知和心性

亲爱的读者，你好。

先问你一个问题：你为什么点开这本书？

我猜，无非三种原因。第一，你亏过钱，而且亏得很委屈——明明看对了公司，却被一根大阴线洗了出去；明明消息满天飞，你却总是慢半拍。第二，你赚到钱，但赚得心虚——你不知道那笔钱来自运气，还是来自认知。第三，你还站在门口，看着K线图红红绿绿，心里痒痒，又怕一脚踏空。

不管哪一种，这本书都适合你。因为投资的尽头，拼的从来不是消息、运气和胆子，而是一套属于自己的体系。体系两个字，拆开看，就是“知”和“行”：知道一家公司值多少钱，然后拿得住。前者是认知，后者是心性。多数新手死在认知上，多数老手死在心性上。

这本书会陪你走完一条完整的路：先看懂K线，知道市场在说什么；再看懂消息与政策，知道价格为什么会动；然后走进财务报表，学会给公司体检；接着判断公司前景与行业景气度，找到那条上升的电梯；再往后，我会带你去见几位投资大师，把他们的书一本本读薄；最后，我们搭模型、管情绪、修心性，把前面所有碎片，拧成一个能运转的飞轮。

路很长，但我保证：每一步都不玄。投资这件事，难的不是方法，是坚持方法。我写这本书，就是希望你少走几年弯路。

第一章 看懂K线：市场在说什么



K线不是玄学，它是一笔一笔真金白银成交之后，留下的集体记忆。每一根K线背后，都站着一堆人在某个价位上做了决策：有人买，有人卖，有人后悔，有人窃喜。新手看K线，看到的是红绿；老手看K线，看到的是情绪。

先说结构。一根K线由四个价格组成：开盘价、收盘价、最高价、最低价。开盘价到收盘价之间是实体，最高价和最低价拉出来的细线是影线。收盘价高于开盘价，是阳线；反之，是阴线。别小看这四根线，它们记录的不仅是价格，更是这一天里多空双方打架的全过程。

影线是K线里最有营养的部分。上影线长，说明盘中有人冲高卖出，追高的人被套了，上方有压力；下影线长，说明盘中有人砸盘，但被更有力的买盘接了回来，下方有支撑。一根带长下影线的K线出现在连续大跌之后，往往是“跌不动”的信号；而一根带长上影线的K线出现在连续大涨之后，往往是“涨不动”的信号。注意，是“往往”，不是“必然”——把信号当概率用，才是技术分析的正经用法。

再看组合。早晨之星、黄昏之星、红三兵、三只乌鸦……这些名字听着玄，其实讲的都是同一件事：趋势的衰竭与反转。比如“红三兵”，三根实体逐渐放大的阳线，说明买盘一天比一天坚决，趋势在自我强化。而“三只乌鸦”，三根阴线逐日压低，说明卖盘在夺权。你不需要背一百种形态，你只需要理解一件事：K线的本质是供需，供需的背后是人心。

但我要给你泼第一盆冷水：K线只能告诉你“发生了什么”，不能告诉你“为什么发生”，更不能告诉你“接下来一定发生什么”。它只是市场的语言，不是市场的逻辑。真正让它有意义的，是放在趋势和位置里看。同样的长下影线，出现在底部，可能是反转信号；出现在顶部，可能只是强势洗盘。脱离了位置谈形态，就像脱离了语境背单词，背得再多也用不对。

所以K线这一章，你只需要记住三句话。第一，K线是情绪的温度计，不是水晶球。第二，看K线必须配合趋势和位置。第三，任何技术信号都只是概率，你的仓位管理要为小概率事件留后路。

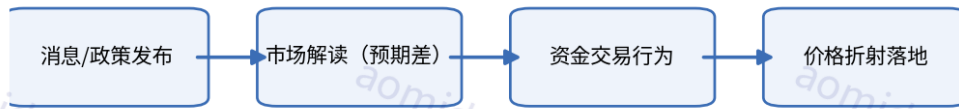
新手的第一课，不是学会预测，而是学会读盘。读懂了盘面的情绪，你才算拿到了入场券。

新手最常见的问题：到底看日线、周线还是月线？我的答案是：看大周期定方向，看小周期找位置。周线告诉你这辆车在往哪开，日线告诉你现在是不是合适的上车点，分时图只告诉你车上人多不多。很多人之所以被洗出去，就是把分时图当成了全部真相。再给你一个练习：任选一只股票，把它的日K线缩到三年长度，只看不动。你会发现，那些让你彻夜难眠的剧烈波动，拉长看不过是大海里的一朵浪花。格局是被时间撑大的。另外，请务必先学会止损再谈技术。止损不是认怂，是给错误定价。每一笔买入之前，先想好“我错了的话，在哪认错”。没有退出计划的进场，叫赌博，叫不叫投资。

再说仓位。K线看得再准，一把梭哈也会死。新手推荐的起步仓位是三层：三层底仓、三层机动、四层现金。跌了有现金接，涨了有底仓赚，心态不容易崩。记住，活下去，比抓住每一次机会重要一万倍。

第二章 看懂消息与政策：价格的折射

消息的折射路径：从发布到价格



同样一条消息：早期看“对不对”，中期看“超不超预期”，长期看“兑现多少现金流”

△ 消息不是买点，预期差才是；价格已包含的共识，不再赚钱

▲ 价格的折射

几乎每个新手都问过同一个问题：这条消息出来，明天涨还是跌？

我直接告诉你答案：不知道。而且，谁要是拍着胸脯说知道，他要么是骗子，要么是刚刚猜对了一次。

但消息并非毫无意义。关键不在于消息本身，而在于消息和预期之间的差。市场交易的从来不是新闻，而是“预期差”。一条利好出台，股价却跌了，为什么？因为利好早就被price in了——股价在消息公布之前，已经把好消息消化了大半，公告出来的时候，恰恰是埋伏的人兑现的时候。反过来，一条看似利空的消息落地，股价不跌反涨，因为最坏的预期已经打满，利空出尽就是利好。这就是价格的折射：同样一道光，从不同角度照进市场，折射出来的方向完全不同。

那怎么判断预期差？给你三个问题。第一，这条消息是新的，还是旧闻翻新？第二，市场现在的主流预期是什么？第三，这条消息改变了未来的现金流，还是只改变了情绪？前两个问题的答案，决定价格短期往哪走；第三个问题的答案，决定价格长期往哪走。

政策更是中国市场的必修课。货币政策松与紧，决定整个市场的水位；产业政策扶与压，决定某个行业的命运。但读政策，你要读懂三层：第一层是字面，第二层是意图，第三层是资金。2015年杠杆牛到股灾，多少人只读了字面，没读懂意图；2021年教培新规，多少人读懂了意图，却没料到美国加息叠加的资金退潮。政策的折射，从来不是线性的。

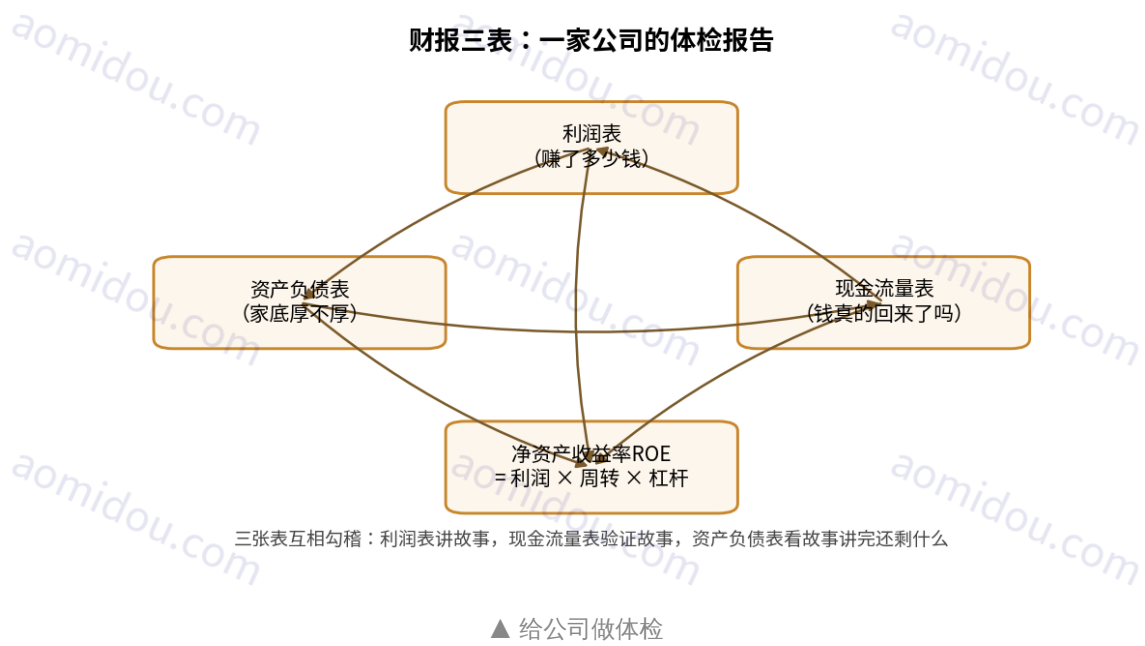
新手最容易犯的两个错：一是追消息，看到利好冲进去，买在山顶；二是赌政策，把“国家需要”直接等同于“股价会涨”。记住，国家需要这个行业长期发展，和这个行业里每一家公司都能赚钱，是两回事。政策给的是方向，财报给的才是答案。

这一章只教你一句话：消息是风，不是帆。风可以借，但船要自己会走。看到任何消息，先问自己“预期差在哪里”，再问“现金流变没变”。答不出这两个问题，这条消息对你就没有意义——它只会扰动你的情绪，偷走你的仓位。

再教你一个进阶工具：建立自己的“政策日历”。每年固定的时间窗口，都有相对确定的政策节奏：年初的地方两会和全国两会定调全年方向，年中的政治局会议观察边际变化，年末的中央经济工作会议总结与前瞻。把这些节点标注在你的日历上，到了窗口期，提前想两个问题：市场现在预期什么？可能出现的超预期方向在哪？长期跟踪下来，你会对政策的折射路径形成肌肉记忆。

还有一条铁律：利空利好，先看位置。股价在底部区域，利空常常是最后一跌；股价在顶部区域，利好常常是最后的逃生门。同样一条降准消息，在熊市末期是转折信号，在牛市末期只是延缓见顶。这就是为什么我说：消息不是买点，位置加预期差才是。此外，警惕“消息产业链”。当一个消息通过短视频、社群、直播层层传递到你耳朵里时，它大概率已经在价格的末端了。永远问自己：我是第几个知道的人？

第三章 看懂财务报表：给公司做体检



很多人一听财报就头疼，三张大表几百个科目，像天书。我教你一个心法：别把它当数字，把它当体检报告。利润表是“今年挣了多少钱”，资产负债表是“家底厚不厚”，现金流量表是“钱真的收回来了吗”。三张表，一个故事：这家公司靠不靠谱。

先看利润表。收入是面子，利润是里子，但里子也可能是化妆化出来的。比如有的公司靠卖资产、靠政府补贴做出漂亮利润，这种利润像借来的钱，用完就没了。所以看利润，第一眼看增长，第二眼看结构：主营业务的利润占比是多少？利润的增长是销量驱动还是提价驱动？是靠本事还是靠运气？

再看资产负债表。这是三表里最难造假、也最诚实的一张。两个重点：负债率和资产质量。负债率高的公司，顺风顺水时杠杆放大收益，逆风时杠杆放大死亡。资产质量看两点：应收账款是不是越来越多？存货是不是越堆越高？利润可以化妆，应收账款和存货很难——货卖没卖出去、钱收没收回来，都藏在这两个科目里。

最后是现金流量表，这是价值投资者最看重的一张。记住一个铁律：经营现金流长期好于净利润的公司，大概率是好公司；净利润很好看、经营现金流却总是负数的公司，利润多半是纸面富贵。利润是观点，现金才是事实。一家年年“赚钱”却年年缺钱的公司，赚的不是钱，是别人欠它的白条。

再给你一个组合武器：ROE，净资产收益率。巴菲特说，如果只让他看一个指标，他看ROE。ROE超过15%且连续多年稳定的公司，说明它在持续地为股东创造价值。但别被高ROE骗了，用杜邦公式拆开看：高ROE可能来自高利润率（好生意），可能来自高周转（好管理），也可能来自高杠杆（好冒险）。第三种，要小心。

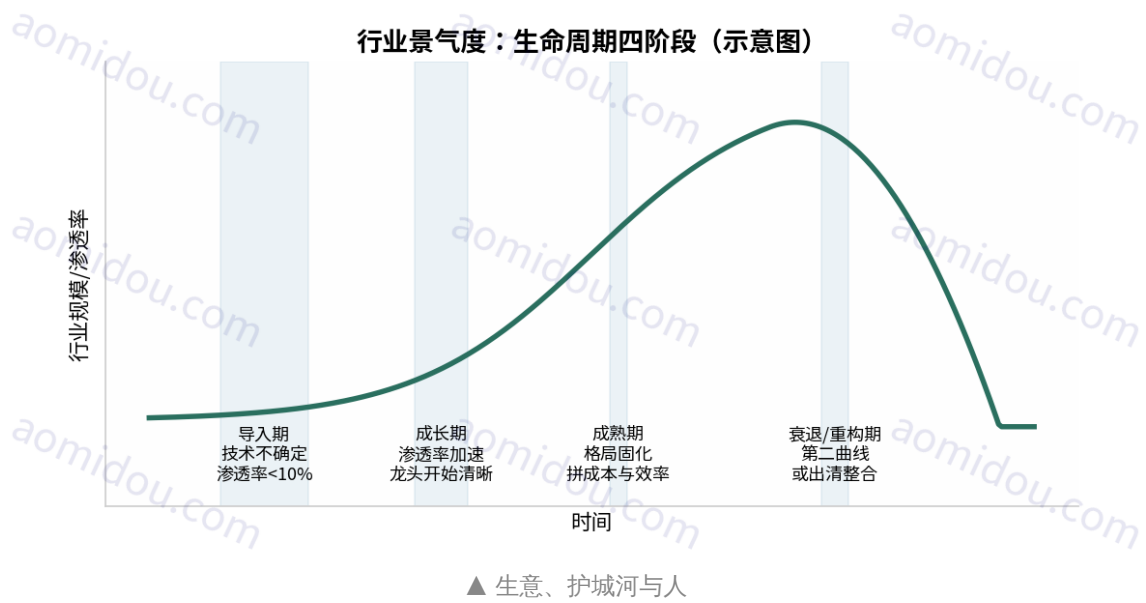
还有几个排雷信号，背下来：商誉占总资产比例过高的，小心收购踩雷；频繁更换会计师事务所的，小心；大股东高比例质押的，小心；账上货币资金很多却还到处借钱的，小心——钱可能是“存”给别人看的。

财报这一章你不需要成为会计，你只需要养成一个习惯：买股票之前，至少把这家公司最近五年的三张表翻一遍。看不懂的科目就查，查着查着，你就看懂了。巴菲特说风险来自你不知道自己在做什么——财报，就是让你知道自己在做什么的第一张地图。

这一章最后，送你一个“十分钟排雷法”，只适用于你初步筛出的公司。第一步，看审计意见，必须是无保留意见，其他的直接跳过；第二步，看连续三年经营性现金流净额是否为正，为负的直接亮黄灯；第三步，看商誉加无形资产占总资产比例，超过40%亮红灯；第四步，看大股东质押比例，超过60%亮红灯；第五步，看有息负债率和货币资金，账上现金覆盖不了短期借款的，问一句钱去哪了。这五步走完不超过十分钟，能帮你排掉市面上八成的财务地雷。记住，排雷不是找出好公司，而是先保证你不踩到烂公司——不亏大钱，是赚大钱的前提。

最后说一句财报之外的话：数字是结果，现场是原因。有机会的话，去你重仓公司的门店转一转，看看货架、客流和员工的状态；去看看它的竞争对手，对比一下谁更像在认真做生意。财报是后视镜，现场是前挡风玻璃，两个都要看。

第四章 看懂公司前景：生意、护城河与人



如果说财报是体检报告，那公司前景就是面相和骨相——体检报告告诉你他现在健不健康，面相骨相告诉你他能不能长寿。看前景，看三样东西：商业模式、护城河、管理层。

先问一个最朴素的问题：这家公司靠什么赚钱？如果一句话说不清，或者说三句话才能绕清楚，那你就要警惕了。好生意往往是简单的：卖水的、收租的、卖软件的。坏生意往往很复杂，复杂到你算不清它每一块钱的利润是从谁身上赚的。看不懂，就不要碰——这不是错过，是规避。

再看护城河。护城河是什么？是别人想抢你生意，却抢不走的那些东西。品牌是一种护城河：茅台的护城河是“国酒”两个字在酒桌上的心理定价；成本是一种护城河：台积电的规模和技术迭代速度，对手追十年也追不上；网络效应是一种护城河：微信的护城河是每个用户的通讯录；转换成本也是一种护城河：企业用惯了某个财务软件，换一套的麻烦远大于省下的钱。没有护城河的公司，利润就是一块人人可抢的肉。有护城河的公司，时间才是它的朋友。

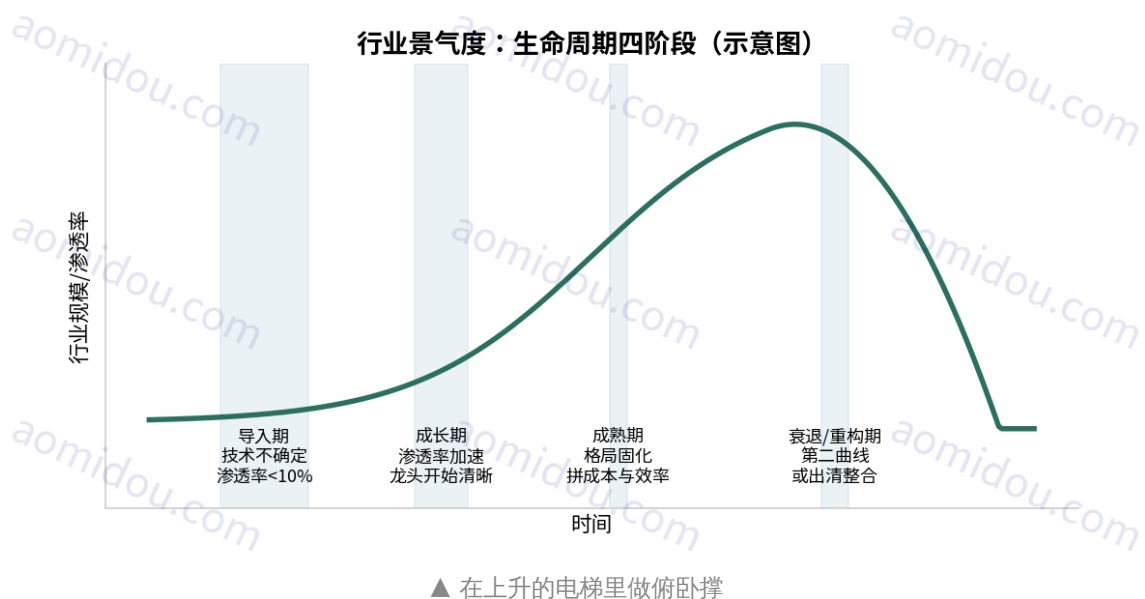
然后是管理层。看管理层，看三点：过去的承诺兑现了多少？拿着钱干了什么——是乱并购乱投资，还是回购分红、深耕主业？大股东和小股东是不是一条心？一个经典测试：把CEO过去五年的公开信翻出来，把他当时说的话和三年后的事对照一遍。言行一致的管理层，值得托付；满嘴战略却年年打脸的管理层，再多的故事也别信。

最后看前景，一定要看“天花板”。市场空间决定了一家公司的成长上限。一家公司毛利率再高、管理层再牛，如果所在行业就一百亿的盘子，它做到头也就一百亿。反过来，一个千亿级的赛道里，哪怕你只是排名第二，空间也足够大。所以看前景的最后一问：这个生意的尽头在哪里？这个问题，下一章我们展开讲——因为公司前景，一半在自己，一半在行业。

看前景，还有一个更高级的视角：从产业链的位置看价值分配。一个行业里最赚钱的，往往不是最辛苦的环节。手机产业链里，芯片和操作系统拿走大头；白酒产业链里，品牌商拿走大头；电商产业链里，平台拿走大头。问自己：这家公司在链条的哪个位置？这个位置的话语权在谁手里？它对上下游的议价能力如何？应收账款和预收账款的结构，就是议价能力的财务报表表达——能先收钱后交货的公司，天然强于先发货后讨债的公司。

再聊聊“人”。中国商业社会里，企业家精神是稀缺品。好的管理层什么样？低调、务实、说人话，年报里不吹嘘“生态化反”这类大词；把股东的钱当自己的钱，不乱搞多元化，不乱参与资本运作；在行业最困难的时候还在投入研发、留足现金流。差的管理层什么样？热衷讲故事、热衷跨界、热衷减持。记住一句话：你买的不只是生意，也是人。生意看走眼了还有估值保护，人看走眼了，神仙难救。

第五章 看懂行业景气度：在上升的电梯里做俯卧撑



有一句老话：在风口上，猪都能飞起来。价值投资者听了往往皱眉，觉得这是投机者的修辞。但这句话其实只说了一半——猪能飞，是因为电梯在上升；而你要做的，是找到那部上升的电梯，然后站进去做俯卧撑。电梯帮你抬升高度，俯卧撑帮你超越同乘的人。

任何行业都有生命周期：导入期、成长期、成熟期、衰退期。导入期是赌命阶段，技术路线不确定，十家公司九家会死，押中是百倍回报，押错是归零；成长期是黄金阶段，渗透率从10%奔向50%，蛋糕快速变大，龙头开始清晰，这是价值投资者最喜欢的阶段——确定性开始出现，空间还足够大；成熟期是拼内功阶段，格局固化，拼成本、拼效率、拼分红；衰退期要么出清整合，要么寻找第二曲线。

判断景气度，我送你四个指标，像看天气看四样东西：看渗透率，一个行业的渗透率刚过10%且加速提升，往往是成长期的前奏；看供需，产品价格和开工率同时上行，说明供不应求；看资本开支，全行业都在扩产时要小心——今天的扩产就是两年后的过剩；看政策与资金，补贴往哪走、信贷往哪流，景气往往就在哪。

但要警惕景气度的幻觉。周期股的顶部，看起来最景气：价格历史新高、利润爆炸、所有人都在扩产——那恰恰是周期见顶的信号。券商研报最热、大爷大妈都在讨论的时候，往往是景气度被price in最充分的时候。反过来，行业一片哀嚎、龙头都在亏损、产能出清接近尾声的时候，景气度的拐点可能正在孕育。景气度判断最难的地方就在这里：你要看的是“未来的边际变化”，不是“现在的繁荣程度”。

再强调一遍行业和公司之间的关系：好行业里的平庸公司，长期可能跑输普通行业里的伟大公司——因为竞争格局会摊薄行业的利润。白酒是个好行业，但几百家酒厂里真正赚到钱的

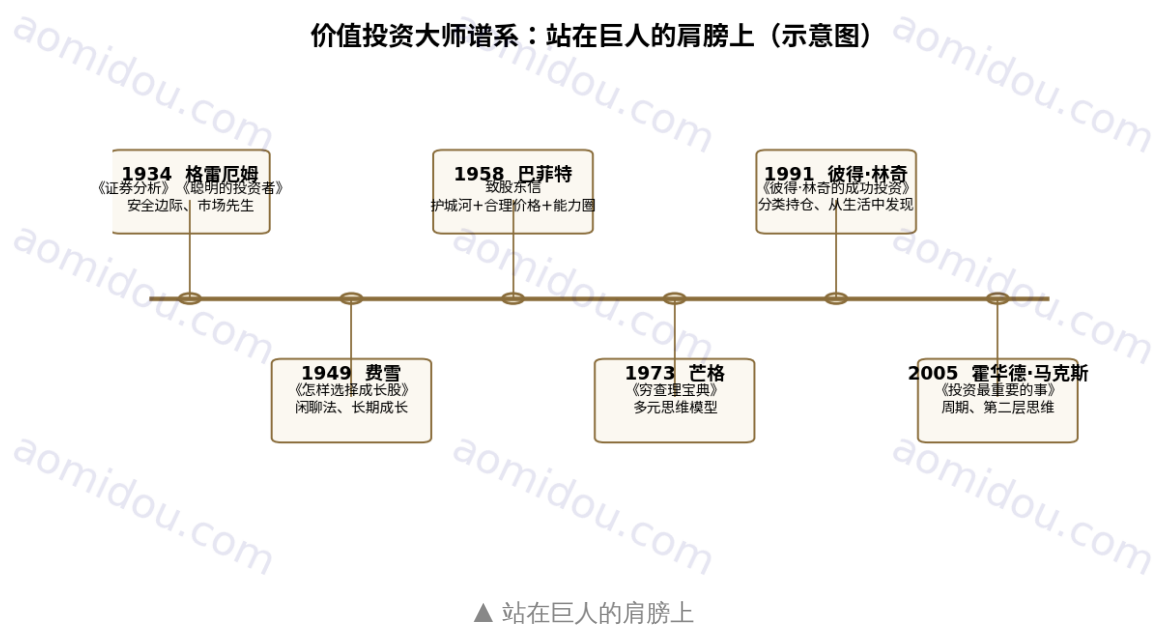
只有那几家有品牌护城河的。所以正确的心法是：用行业景气度选赛道，用公司质地选选手。赛道决定你的下限，选手决定你的上限。

最后给你一个朴素的检验方法：想象一下三年之后这个行业还在不在？需求是变大了还是变小了？龙头是更集中了还是更分散了？三个问题都想不清楚，这部电梯你就别上——宁可错过，不要上错。

判断景气度，新手最容易被两个东西带偏：一是被新闻带偏，媒体永远追逐最热的行业，等你看到铺天盖地报道时，景气往往已经走过大半；二是被股价带偏，涨得多的行业不等于景气度高的行业，股价领先基本面，也领先你的认知。破解之法是盯住“高频数据”而不是“热门叙事”：快递件量、挖机销量、光伏组件报价、酒店入住率、快递价格——这些冷数据比 hot news 诚实得多。

再补一刀关于“电梯”的清醒剂：电梯会到站。成长期再美的行业，最终都会走向成熟，估值的潮水也会退去。所以即便是景气度投资，你也要在买入时就想清楚退出的情景：渗透率到多少算见顶？竞争格局什么时候恶化？把退出条件写在买入之前，是对抗“爱上持仓”最好的疫苗。价值投资并不排斥景气度，它只是要求你：既要搭上电梯，也要知道自己在哪一层下车。

第六章 大师的书单：站在巨人的肩膀上



投资这个领域很特殊，前辈不仅不藏私，还把所有心得写成了书，定价几十块。我常说，投资是世界上唯一一门花几十块钱就能买到顶级智慧的学问，但绝大多数人选择花几十万块去市场里交学费。这个顺序，反了。

第一本书，格雷厄姆的《聪明的投资者》。这本书是地基。两个概念必须刻进骨头：安全边际，用四毛钱买价值一块钱的东西，剩下的六毛是你留给犯错的缓冲；市场先生，市场每天敲门报价，有时候报价高得离谱，有时候低得离谱，你可以利用他，但绝不能让他指挥你。这本书读三遍，你超过市场里一半的人。

第二本书，费雪的《怎样选择成长股》。格雷厄姆教你便宜，费雪教你成长。他的“闲聊法”很有操作性：别只盯财报，去和公司的客户聊、和供应商聊、和离职员工聊，把一家公司放在整个产业链里交叉验证。好公司往往具备两个特征：产品线有长长的下游，研发能持续转化为新产品。这本书会把你从“捡烟屁股”的思维里拉出来，让你敢为好公司付出合理的价格。

第三本，巴菲特历年致股东信。注意，是信，不是别人写的巴菲特传。巴菲特的厉害在于他把格雷厄姆的便宜和费雪的成长熔成了“以合理的价格买入伟大的公司”。读他的信，重点看三段：怎么定义能力圈，怎么看待波动，怎么思考回购与分红。还有一句他反复讲的话：别人贪婪时我恐惧，别人恐惧时我贪婪。这句话人人会背，做到的万里挑一——因为它是反人性的，而投资最终就是反人性。

第四本，芒格的《穷查理宝典》。如果说巴菲特教你选股，芒格教你选脑子。多元思维模型是这本书的精髓：手里拿着锤子的人，看什么都像钉子。一个投资者脑子里应该装着经济学、心理学、生物学、物理学、历史学的基本概念，遇到问题用多个模型交叉验证。读这本书你

会慢下来——因为你会发现，你缺的不是技巧，是常识。

第五本，彼得·林奇的《彼得·林奇的成功投资》。林奇是实战派，他把股票分成六类：缓慢增长型、稳定增长型、快速增长型、周期型、困境反转型、隐蔽资产型。不同类型，不同的买卖逻辑。这本书最大的价值是告诉你：投资机会不在电脑屏幕里，在你的生活中——你用的洗发水、你孩子玩的玩具、你公司里换的办公软件，都是调研的第一现场。

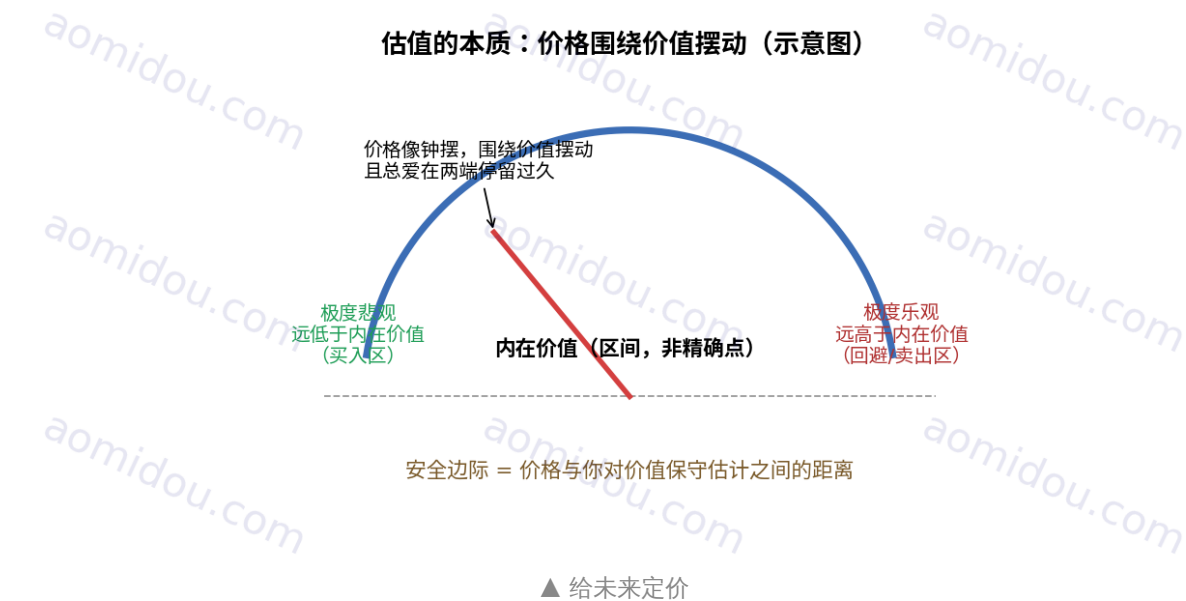
最后一本，霍华德·马克斯的《投资最重要的事》。这本书只讲一个词：周期。信贷有周期、情绪有周期、风险态度有周期。投资最大的风险，不是波动，而是在周期顶部用杠杆买入、在周期底部割肉离场。马克斯说，投资需要的是第二层思维——人人都知道的好消息，已经不在价格里创造价值。

六本书，读完大概两个月。但别急着翻篇——书读一遍只是认识，用一遍才是学会。我的建议：每读一本，拿你持仓或关注的一家公司做练习，用书中的框架写一页纸的分析。六个月之后，你会发现自己看市场的眼睛，换了。

关于读书，我还要多说几句“怎么读”。第一，按顺序读：先格雷厄姆，再费雪，再巴菲特，再芒格，再林奇，再马克斯——这个顺序就是价值投资思想史的演进顺序，你会亲眼看到理论如何一步步生长。第二，带着持仓读：书里的每一个概念，立刻套用到你关注的公司上，套不上，就重读。第三，输出倒逼输入：每本书读完，写八百字读书笔记，讲给一个完全不懂投资的朋友听，讲得他点头，才算真懂了。

最后，书单之外还有两本补充：一本是西格尔的《股市长线法宝》，用两百年数据告诉你股票长期跑赢一切资产——这是“为什么要投资股票”的实证答案；一本是塔勒布的《随机漫步的傻瓜》，提醒你区分运气和实力——这是“我为什么赚钱”的清醒剂。六本主干加两本补充，一年精读，受益十年。别收藏书单，去读。收藏夹里躺着的书，和账户里躺着的亏损一样，除了占地方，没有任何价值。

第七章 搭建估值模型：给未来定价



前面几章都在解决“看懂”的问题，这一章解决“算清”的问题。估值是价值投资者的核心手艺，也是最被误解的一门。很多人以为估值是算出一个精确的数字，错。估值的本质不是计算，是判断；不是点，是区间；不是追求准确，是追求“错得起”。

先说估值的两大流派。相对估值看“别人卖多少钱”：市盈率、市净率、市销率，把目标公司和同行、和历史区间比较。优点是简单直观，缺点是容易被集体的错误绑架——当整个行业都高估时，“合理”本身就是泡沫。绝对估值看“它自己值多少钱”：典型的就是现金流折现模型，DCF。把公司未来十年的自由现金流预测出来，用一个折现率折算回今天，加总就是内在价值。DCF的公式不难，难的是假设——增长率怎么定？折现率取多少？永续增长率多少？三个参数微调一下，结果能差一倍。

所以我给你一个实用的心法：估值是区间的艺术。不要算出一个数字，要算出一个范围，然后问自己：现在的价格，离我保守估计的下沿还有多少距离？那个距离，就是安全边际。安全边际不是公式，是纪律——它保证你的判断即使偏了30%，依然不会亏钱。记住巴菲特的那句话：我宁要模糊的正确，不要精确的错误。

那新手具体怎么上手？我推荐三步走。第一步，用相对估值建坐标：找出这家公司过去十年的市盈率区间，画出钟摆的两端，知道“贵”和“便宜”在历史上分别长什么样。第二步，用简单的DCF做验证：不用精确到小数点，把未来十年的增长分成保守、中性、乐观三档，算出一个价值区间。第三步，也是最重要的一步：写下你的估值假设，贴在电脑上——三年后回头看，你会知道当时的自己错在哪。估值能力不是算出来的，是复盘出来的。

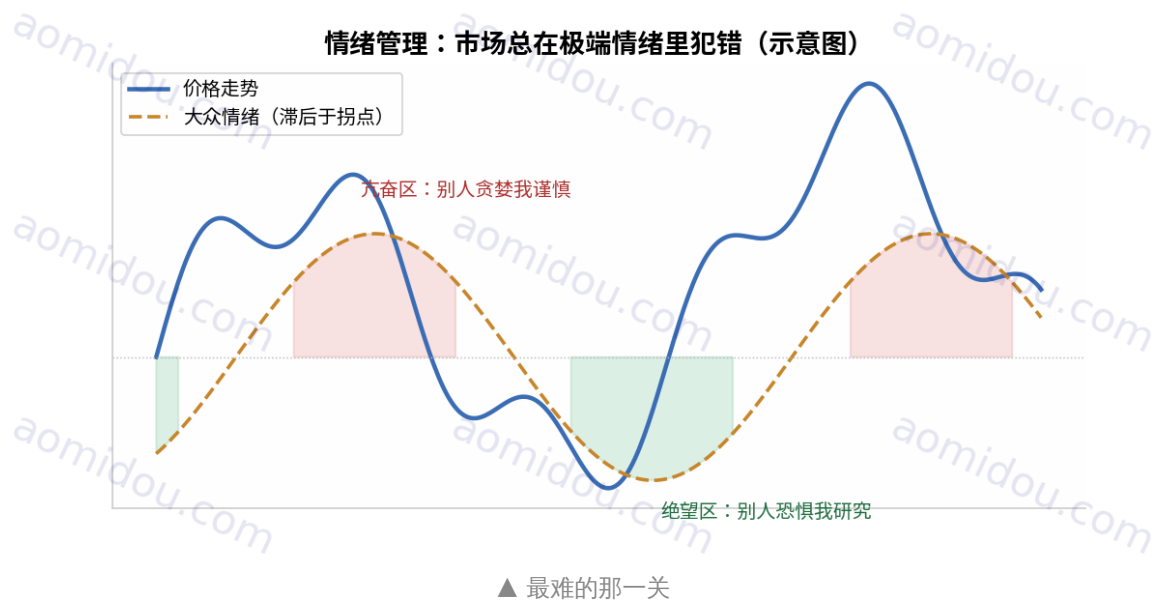
还要破除两个执念。第一，别迷信精确。模型算到小数点后两位，给人一种虚假的掌控感，但世界不是这么运转的。第二，别以为低估值就是安全。一家基本面恶化的公司，市盈率从50倍跌到15倍，看起来便宜了，但利润还在往下掉——这叫价值陷阱。估值的锚，永远是未来的现金流，不是历史的价格。

最后把话说透：估值模型最大的作用，不是告诉你答案，而是逼你思考。它像一副眼镜，戴上之后你能看清自己在为什么付钱——付的是当下的利润，还是未来的成长；付的是合理的溢价，还是为别人的狂热接盘。会估值的人，市场里所有的热闹，在他眼里都会自动翻译成一行字：这个价格，值不值。

讲一个具体的DCF mini案例帮你落地。假设一家公司今年自由现金流10亿，未来五年每年增长15%，之后永续增长3%，折现率取10%。粗略估算：前五年现金流折现约55亿，永续部分用戈登模型折现约200亿，合计内在价值约255亿。如果公司现在市值150亿，那价格大约打了六折，安全边际充足；如果市值400亿，那你就是在为乐观预期付钱。注意整个过程中最脆弱的是增长假设——把15%改成10%，估值能掉三成。这就是我说的：假设比公式重要，保守比精确重要。

再提醒一个新手高频错误：拿不同行业的公司互相比市盈率。银行5倍PE和软件公司50倍PE，没有谁贵谁便宜，只有商业模式不同——一个赚确定的利差钱，一个赚不确定的成长钱。相对估值的正确姿势是：和同行业的历史比、和全球的同行比、和自己的未来比。估值到最后，是一门“比较的艺术”：比较公司与公司，比较现在与过去，比较价格与价值。比较的水平，决定了估值的水平。

第八章 情绪管理与心性修炼：最难的那一关



写到这一章，我要说一句可能让你不舒服的话：前面七章，你花半年都能学会；这一章，可能要修一辈子。

因为投资做到最后，比的不是智商，是心性。同一份财报，恐慌的人看到的是风险，贪婪的人看到的是机会；同一次大跌，心态崩的人割肉在地板，心性稳的人 calmly（冷静地）打开了加仓列表。你的收益，说到底在心性的变现。

先认识你的敌人：情绪。市场里有两种最昂贵的情绪——恐惧和贪婪。恐惧让你在底部交出带血的筹码，贪婪让你在顶部接过发烫的筹码。更隐蔽的是它们的伪装：恐惧会伪装成“理性避险”，贪婪会伪装成“坚定信仰”。2020年抱团核心资产的狂热里，多少人把追高喊成了“长期主义”；2022年泥沙俱下的恐慌里，多少人把割肉喊成了“控制风险”。情绪最危险的时候，就是它披着理性的外衣。

怎么管？给你三个具体的方法。第一，决策前置。在人冷静的时候，把买卖规则写下来：什么价格区间买、买多少、什么情况下卖、跌多少加仓、涨多少减仓。写下来，签字，贴墙上。然后，盘中只执行，不决策。把决策从情绪的现场挪到情绪的场外，这是纪律的全部意义。第二，逆向 checklist。每次想买入，强制自己回答：如果我现在没持仓，我愿意今天这个价格买入吗？每次恐慌想卖出，强制自己回答：公司变了吗，还是只是价格变了？第三，物理隔离。少看盘。屏幕每多亮一小时，你被情绪劫持的概率就高一截。芒格说得好：投资不需要高智商，需要的是稳定的情绪和不动的屁股。

再说心性。情绪管理管的是“别做错”，心性修炼修的是“成为那种人”。几个我信了很多年的心法，分享给你。敬畏：市场专治各种不服，你赚过多少钱，都不能替代你对市场的敬畏；耐

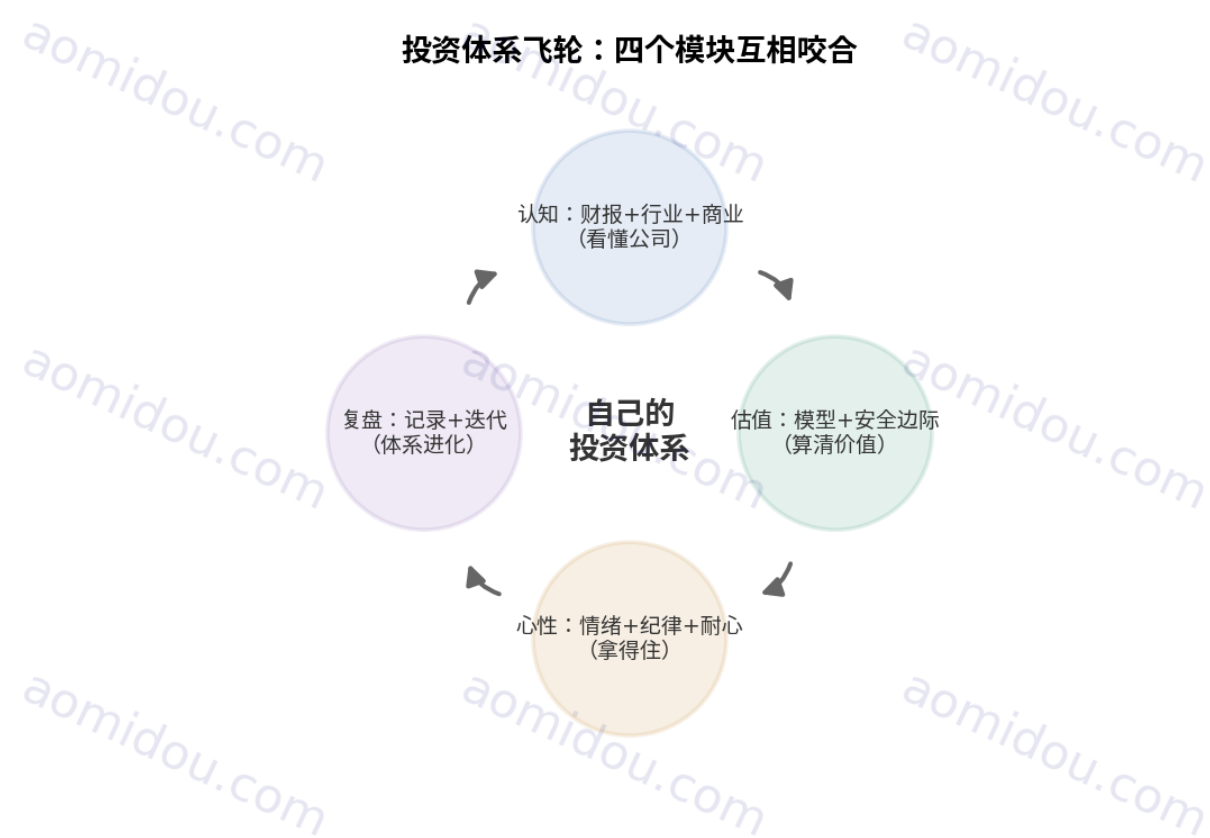
心：好公司 + 好价格 + 长期持有，听起来平淡，做到的人极少，因为人性厌恶等待；诚实：对自己的错误诚实，亏钱了先找自己的原因，别怪主力、怪庄家、怪北向资金——你的账户只对你一个人负责；平常：把投资当生活的一部分，而不是生活的全部。账户是人生的仪表盘之一，不是方向盘。

最后，请记住一句话：投资是一场马拉松，不是百米冲刺；而马拉松比赛的本质，是跟自己较劲。K线、财报、模型，都是术；心性，才是道。术可以学，道只能修。怎么修？规律作息、持续阅读、坚持运动、写投资日记——这些听起来不像投资诀窍的事，恰恰是投资最大的诀窍。一个生活失控的人，不可能管好一个账户。

情绪管理再补一个实战场景：大跌之夜。账户单日回撤5%以上时，你的杏仁核（情绪脑）会劫持你的前额叶（理性脑），这时候做的决定90%是错的。我的应对流程是“三步延迟”：第一步，物理离开屏幕，至少三十分钟；第二步，拿出买入时写下的逻辑清单，逐条核对——公司变了吗？行业变了吗？逻辑变了吗？如果都没有，价格的变化就不构成卖出的理由；第三步，如果非要操作，只允许一个动作：按预设的加仓计划执行，或者什么都不做。把“想卖”的冲动转化为“复核”的流程，你就战胜了市场里90%的投资者。

还有一个常被忽视的敌人：嫉妒。牛市里，最折磨人的不是下跌，而是别人的暴涨。你拿着慢慢涨的好公司，看着别人的妖股天天涨停，那种煎熬足以让最坚定的体系崩塌。记住：你只对自己的账户负责，别人的收益是别人的风险换来的，你只看到贼吃肉，没看到贼挨打。每当你被嫉妒折磨时，回到你的投资日志，看看那些追高故事的结局——市场从不奖励热闹，只奖励正确。

第九章 形成自己的体系：认知的变现



▲ 认知的变现

走到这里，你已经有了散落的明珠：看得懂K线，读得懂消息与政策，翻得动财报，判断得了行业景气，站在大师的肩膀上，会用模型估值，也开始修炼心性。现在，最后一道工序：把它们串成一条项链——你自己的投资体系。

什么是体系？体系就是当市场出现任何情况时，你不需要临时想办法，因为办法早就想好了。恐慌来了，你知道是检查清单的时候，不是割肉的时候；暴涨来了，你知道是检查估值的时候，不是追加仓位的时候。体系的价值，在于它把“临场的应激反应”变成了“事先的既定程序”。

一个完整的体系，有四个模块，环环相扣。第一环，认知模块：买什么。用你学的行业分析、公司分析、财报分析，筛出一个能力圈内的股票池——注意，是能力圈内，不是热门榜单上。第二环，估值模块：多少钱买。给股票池里的每家公司定一个买入区间，留足安全边际，不到价不动手。第三环，心性模块：买多少、拿多久。仓位管理、情绪预案、持有纪律，全在这一环。第四环，复盘模块：买完之后的每一天。每笔交易写日志：当时为什么买，逻辑是什么，后来验证了还是证伪了，下次怎么改。没有复盘的体系，是僵尸体系。

这四个模块咬合起来，就是一个飞轮：认知让你选得准，估值让你买得便宜，心性让你拿得住，复盘让你错得越来越少。飞轮转起来的标志是——你的收益不再依赖某一次神来之笔，而是稳定地来自可重复的流程。

但体系不是一天搭成的，它有三个成长的必经阶段。第一阶段，模仿：照搬大师的框架，哪怕生硬，先用起来；第二阶段，融合：用着用着发现不适合自己的地方，改掉它，加入自己的东西；第三阶段，内化：体系长在身上了，你不觉得自己在执行什么体系，只是自然而然地这样做。这个过程，快则三五年，慢则十年。别嫌慢，投资这个行业，本来就没有速成班——号称速成的，都是收割班。

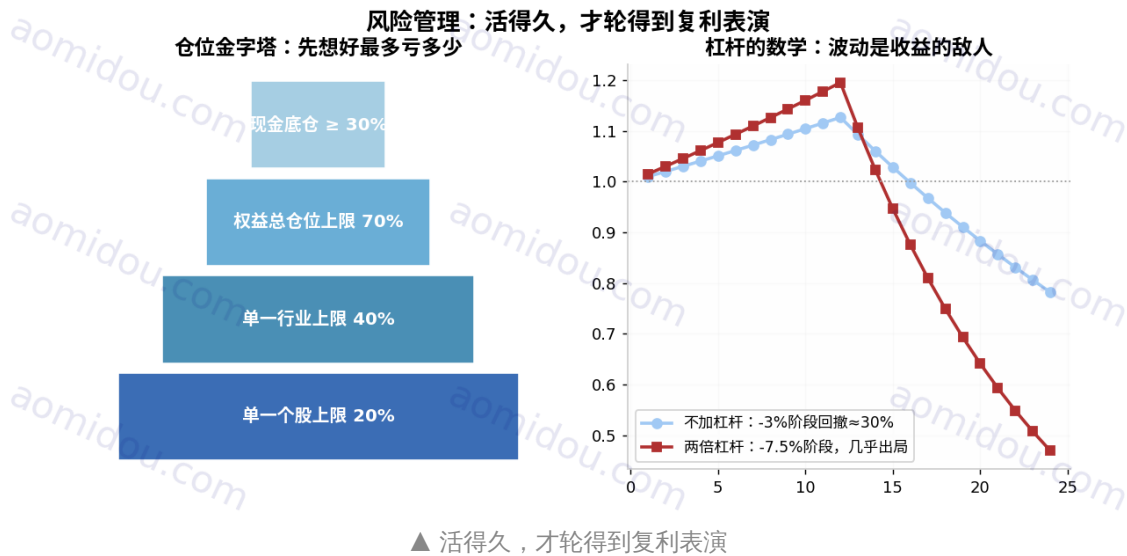
还有几条搭建体系的铁律。第一，简单可执行。你的体系要能写在一张A4纸上，写不下的，说明你还没想清楚。第二，一致性。用同一套标准买入，就要用同一套标准持有和卖出，不能涨了讲价值、跌了讲技术。第三，留冗余。体系要为你的错误留余地——仓位别打满，杠杆别碰，单一个股别超过你能安然入睡的比例。第四，持续迭代，但别频繁推翻。一年优化一两次是正常的，一周改三次，那不叫迭代，叫折腾。

这本书到这里，方法层面的东西，我全部交给你了。剩下的话，放在结语里讲。但请你在合上这本书之前，做一件事：拿出一张纸，写下你的第一版体系——哪怕只有三条规则。写下来，你的进阶，就从这一张纸开始了。

体系的最后一道工序，是用纸和笔固化。给你一份“体系一页纸”模板，照抄即可：我的能力圈是（三个你真正懂的行业）；我只买（ROE>15%、现金流为正、有护城河的）公司；买入条件是（价格低于保守估值的80%）；单一个股仓位不超过（20%）；卖出条件是（逻辑证伪或价格远超价值）；大跌时我（按档位加仓，每跌15%加一档）；大涨时我（每涨50%复检估值）；我每周复盘一次，每月迭代一次规则。打印出来，签字，贴在你看盘的地方。

还有一点必须说透：体系会被考验，而且会在你最脆弱的时候被考验。2020年熔断、2022年深蹲，多少“价值投资者”在底部交出了筹码——不是他们不懂估值，是他们没有为极端行情做预案。所以，给你的体系做一次“压力测试”：假设明天市场跌30%，你的持仓、你的心态、你的现金流扛得住吗？扛不住的部分，现在就调。真正的体系，不是顺境里的锦上添花，是绝境里的救生衣。

第十章 仓位与风险管理：活得久，才轮得到复利表演



很多人研究怎么赚钱，很少人研究怎么不死。但在投资的世界里，顺序必须反过来：先研究怎么不死，再研究怎么赚钱。因为复利有一个残酷的数学属性：亏损50%，需要盈利100%才能回本；亏损80%，需要盈利400%。活得久，才轮得到复利给你表演。

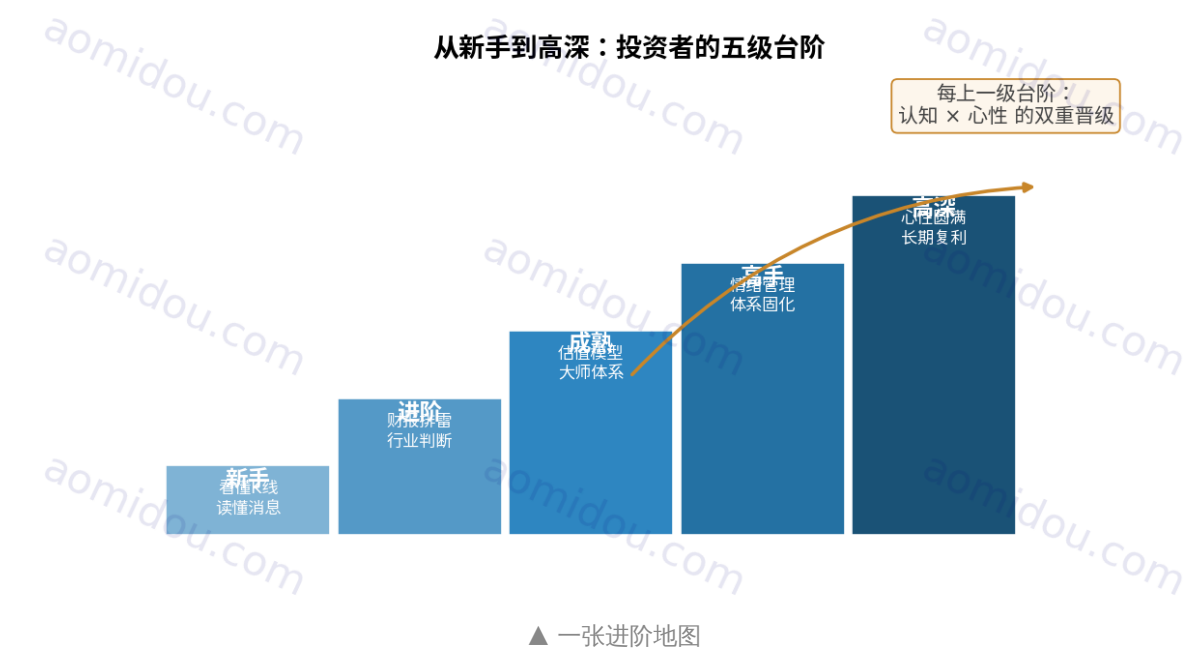
风险管理的第一层是仓位。记住一条总原则：任何一笔投资，先想“最多亏多少”，再想“能赚多少”。具体怎么做？给自己立四条军规：单一个股不超过总资产的20%，单一行业不超过40%，权益类总仓位不超过70%，永远保留至少30%的现金。这些数字不是真理，是护栏——它的作用是保证任何一次黑天鹅，都不足以摧毁你。

第二层是杠杆。我的态度很明确：新手不要碰杠杆，高手也要敬畏杠杆。杠杆不改变你对错的概率，它只是把你承受波动的能力变薄了。同样一个标的，不加杠杆时30%的回撤你能扛住，加两倍杠杆同样的波动你就爆仓出局了——方向看对了，人先没了。利弗莫尔一生四起四落，最后开枪自尽；长期资本管理公司的合伙人全是诺贝尔奖得主，照样在杠杆面前灰飞烟灭。杠杆的数学就是这样无情：波动是收益的敌人，杠杆放大波动，也就放大了敌人。

第三层是黑天鹅预案。每隔半年，给自己做一次压力测试：如果明天市场跌30%，我的组合、我的现金流、我的心态，扛得住吗？扛不住的部分，现在就调。此外，资产配置本身就是最好的风险管理：股票之外，债券、黄金、现金各有各的用处——它们不是用来最大化收益的，是用来让你在最黑暗的时刻手里有牌、心里不慌的。

最后一层，是对自己诚实。每次大幅回撤之后，写一页复盘：亏在认知，还是亏在情绪？亏在体系，还是亏在侥幸？如果是体系的漏洞，修体系；如果是情绪的错误，修心；如果是侥幸——记住这次疼痛。风险管理做到最后，不是管住仓位，是管住自己。

第十一章 从新手到高深：一张进阶地图



这本书的结尾，我想送你一张地图，标出从新手到高深投资者的五级台阶。看清楚自己在哪一级，比知道终点在哪更重要——大多数焦虑，来自用第五级的标准，要求自己第一级的修行。

第一级，新手：解决“看懂”。把K线、消息、财报这三关过了，建立基本的盘感与常识。这一级的里程碑是：不再问“明天涨不涨”，开始问“这公司值多少钱”。到了这一步，你脱离了韭菜的定义。

第二级，进阶：解决“判断”。能独立做财报排雷，能讲清楚一个行业的生意模式和景气位置。这一级的里程碑是：你有了自己的股票池，并且池子里的每一家公司，你都能用三分钟讲明白投资逻辑。

第三级，成熟：解决“定价”。掌握了相对估值和DCF的基本功，能为股票池里的公司标出买入区间，并且开始系统读大师的书。这一级的里程碑是：面对暴涨，你想的是“高估了”；面对暴跌，你想的是“打折了”——你的第一反应从情绪换成了估值。

第四级，高手：解决“管住”。情绪管理、仓位纪律、复盘迭代，体系基本固化。这一级的里程碑是：市场极端行情中，你没有做出让自己后悔的决定——注意，不是没有恐惧，而是恐惧没有夺走你的方向盘。

第五级，高深：解决“成为”。心性修炼融入生活，投资体系内化成性格的一部分。这一级没有里程碑，只有日常。深高的投资者看起来往往很无聊：看好的公司拿了很多年，生活规律，情绪平稳，偶尔在极度恐慌时平静地加仓。他们不再有“操作”的冲动，只有“执行”的从容。

最后要提醒：这五级不是只升不降的。市场环境会变，你的状态也会波动，高手也有手滑的时候——区别在于，高手有体系托底，错了知道怎么修。修行的路上，允许自己反复，但不允许自己不复盘。台阶是一级一级踩出来的，急不得，也省不掉。你现在站的位置，就是这条路的起点。出发吧。

第十二章 新手十二问：把最常见的坑，一次讲透

这一章没有新知识，只有把新手问得最多的十二个问题，一次性讲透。每一问，都是无数人真金白银换来的答案。

一问：多少钱可以开始投资？答：重要的不是金额，是这笔钱三年内用不用。用闲钱投资，是铁律中的铁律。生活费、应急金、要还的钱，一分钱都不许进股市。

二问：看多少只股合适？答：起步阶段，三只看透，胜过三十只眼熟。能力圈是窄出来的，不是宽出来的。

三问：需要每天看盘吗？答：不需要。价值投资者的看盘频率，应该低于你看书的频率。看盘的边际收益，在你下单那一刻就已经结束了。

四问：亏了要不要补仓？答：先问逻辑变没变，再问价格贵不贵。逻辑没变的优质公司，下跌是打折；逻辑变了的任何公司，下跌是陷阱。补仓补仓，补的是价值，不是亏损本身。

五问：要不要听大V推荐？答：可以参考名单，不能外包决策。你赚的每一分钱，都必须建立在你自己的认知上，否则那只是暂存在你账户里的别人的钱。

六问：定投指数基金算价值投资吗？答：算的弱化版。它赚的是市场平均的钱，适合绝大多数人；本书讲的，是如何赚到超越平均的钱——难得多，也挑人得多。

七问：价值投资在中国适用吗？答：适用，因为人性不变。但A股波动更大、政策变量更重，所以安全边际要留得更足，仓位要管得更严。

八问：遇到股灾怎么办？答：按体系办。检查逻辑、检查估值、按档位执行预案。股灾里最值钱的不是预测，是事先写好的计划。

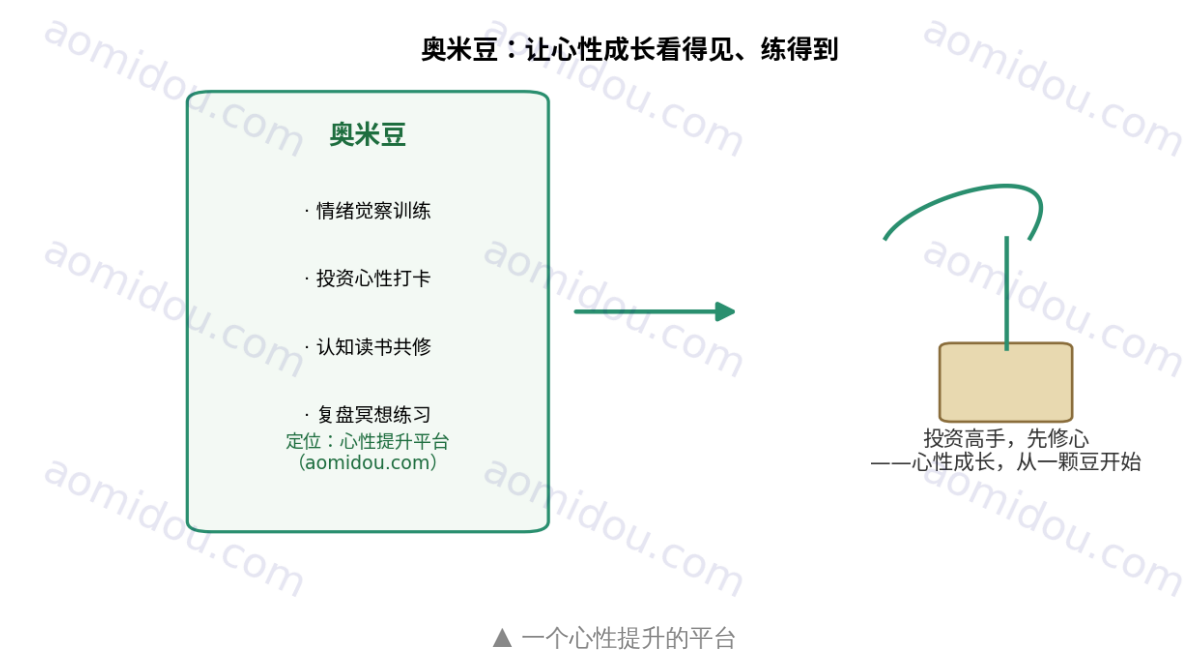
九问：拿不住好股票怎么办？答：降低看盘频率，写持有理由贴墙上，每季度只复检一次逻辑。拿不住，本质是你没真正看懂——回去补第四章。

十问：收益率多少算合格？答：长期年化10%—15%，你已经战胜了绝大多数基金经理。别拿一两年的翻倍当常态，复利的常态是“慢”。

十一问：工作和生活很忙，没时间研究怎么办？答：这正是指数基金和极简体系存在的意义。投资是生活的工具，不要让工具反噬生活。

十二问：读了这本书就能赚钱吗？答：不能保证。能保证的是：你会知道自己在做什么、为什么做、错了怎么办——这比赚钱重要，因为它是赚钱的前提。

第十三章 奥米豆：一个心性提升的平台



这本书讲投资，讲到最后讲的是心性。可心性这东西，一个人修，太难了——人的惰性、情绪的反复、无人倾诉的孤独，都是修行路上的拦路虎。这也是我们做奥米豆（aomidou.com）的初衷：投资高手，先修心。让心性的成长，看得见、练得到、有人陪。

先讲一个我们自己的故事。团队里一位同事，2018年那波下跌里亏掉了两年的工资。他复盘的时候说了一段话，让我印象极深：我以为我缺的是技术，学了技术分析、财务报表、估值模型，结果真正击穿我的，是某天深夜看着账户浮亏扩大时，手不受控制地点了“全部卖出”。那一刻他明白，打败他的不是市场，是他自己的情绪。后来他用了一年时间做一件事：每天记录自己的情绪触发点，写下当时的恐惧或贪婪，再写下事后的市场走势。一年之后，他像换了一个人——不是预测更准了，而是心更稳了。奥米豆，就是把这套“修心”的方法产品化。

在奥米豆，我们围绕心性和认知，设计了四个核心板块。第一，情绪觉察训练。投资日志不再是冷冰冰的买卖记录，而是带有情绪刻度的复盘：当时的市场温度、你的心理状态、决策理由，全部结构化留档。几周之后你会拿到一份属于你的“情绪行为报告”——你会发现自己在周二追高、总在深夜割肉，数据会替你把关性的盲区照出来。第二，投资心性打卡。围绕耐心、纪律、逆向、平常这些核心品质，设计每日小练习：比如今天不操作打卡、恐慌指数高点时写一百字冷静分析打卡。心性像肌肉，是靠一次次微小的重复练出来的。第三，认知读书共修。我们把《聪明的投资者》《投资最重要的事》这类经典拆成共读计划，一群人按节奏读、按框架练，输出即消化。一个人读书容易弃，一群人读书走得远。第四，复盘与冥想练习。每天收盘后十分钟的引导式冥想，帮你把市场的波动从身体里代谢出去——仓位可以过夜，情绪不过夜。

你可能会问：修心这东西，怎么衡量有没有用？我们的回答是：看行为，不看感觉。在奥米豆，心性的进步会沉淀成一组可追踪的指标：你的交易纪律执行率、情绪触发后的违规操作次数、平均持仓周期的变化、买卖决策的复用率。这些指标连起来，就是你的“心性成长曲线”。曲线向上的过程，往往就是你账户曲线变得平稳的过程——这两者几乎总是同向的。

最后，说几句心里话。做投资这几年，我越来越相信一件事：市场是一面镜子，它照出的从来不只是K线，而是你自己——你的贪婪、恐惧、傲慢和侥幸。修炼心性，表面是为了投资，最终是为了成为一个更完整、更平静、更有掌控感的人。账户的曲线会起伏，但一个修出来的好心态，是你带得走、谁也抢不走的资产。

欢迎来到奥米豆 (aomidou.com)。让我们一起，把心性这门最难的课，一节一节地修完。投资的尽头，是一个更强大的自己——这，就是我们想陪你抵达的地方。

结语 · 写在最后

这本书写到这里，该说再见了。

回顾一下我们一起走过的路：从一根K线读懂市场的情绪，到透过消息与政策看懂价格的折射；从财报三张表给公司体检，到用商业模式、护城河和管理层判断公司的前景；从行业景气度里找到上升的电梯，到站在六位大师的肩膀上眺望；从搭一个估值模型给未来定价，到穿越情绪的沼泽修炼心性；最后，把这一切拧成一个属于自己的体系，并且找到一个可以持续修心的地方。

如果你问我，这所有内容里哪一句最重要，我的答案是：能力圈内，用足够便宜的价格，买入你能看懂的好公司，然后持有到价值兑现。这话听着简单得像废话，但市场里90%的人，一辈子都在做和这句话相反的事——追热点、炒消息、加杠杆、拿不住。投资的知识不难获得，难的是把常识变成日常。

所以，别急着要更高级的招。回到本书开头那句话：投资的尽头，是认知和心性。认知决定你能赚多少，心性决定你留得住多少。新手到高深投资者的这条路，没有捷径，只有一条朴素的路径：看懂、算清、管住、拿住、复盘、迭代。剩下的，交给时间。时间是好公司的朋友，是差公司的敌人，也是所有修行者的考官。

从今天起，写你的第一张体系清单，记你的第一篇投资日志。我们山顶见。

附录：价值投资者30天启动计划

第1周：筑基。每天花20分钟读K线章节，打开行情软件，找三只你熟悉的股票，把它们的K线拉长到三年，写下你观察到的三件事。第7天，写下你的第一条交易纪律。

第2周：读消息与财报。选一家你感兴趣的公司，读它最近三年的年报摘要，用书中的“十分钟排雷法”过一遍；同时连续七天记录财经新闻，标注每条新闻属于“预期内”还是“超预期”。

第3周：估值初体验。用相对估值法，给你关注的公司画出十年的市盈率区间，标出当前位置；再做一个最简版DCF，写出全部假设。不追求完美，追求完成。

第4周：修心与复盘。开始写投资日志，记录每一次想操作的冲动及背后的情绪；做一次完整的“体系一页纸”，签字贴墙；读完《聪明的投资者》的前三章。

30天结束时，你不会成为投资高手——这本来也不该是一个月的期望。但你会拥有一个很多老股民十年都没有的东西：一套正在运转的、属于自己的流程。投资的复利，从流程的复利开始。

附录二：投资心法二十条

一、能力圈内做事，能力圈外看戏。二、价格是你付出的，价值是你得到的。三、别人贪婪时我恐惧，别人恐惧时我看报表。四、利润是观点，现金是事实。五、宁可错过，不要做错。六、没有退出计划的进场，叫赌博。七、波动不是风险，本金的永久损失才是。八、杠杆放大一切，包括错误。九、把决策写在情绪到来之前。十、你为波动准备的现金，是你为恐惧买的保险。十一、看不懂的利好，一律当利空处理。十二、永远问：这条消息，市场预期了什么？十三、高ROE+低杠杆+正现金流，是好公司的粗筛器。十四、护城河深的公司，时间站在它那边。十五、估值给区间，不给精确值。十六、羡慕别人收益的时候，先看看别人的风险。十七、写下来，签字，贴墙，执行。十八、复盘不追责，只找系统漏洞。十九、投资是马拉松，配速比冲刺重要。二十、账户是仪表盘，不是方向盘。

免责声明：本书为投资者教育与心性成长内容，不构成任何投资建议。市场有风险，投资需谨慎。aomidou.com