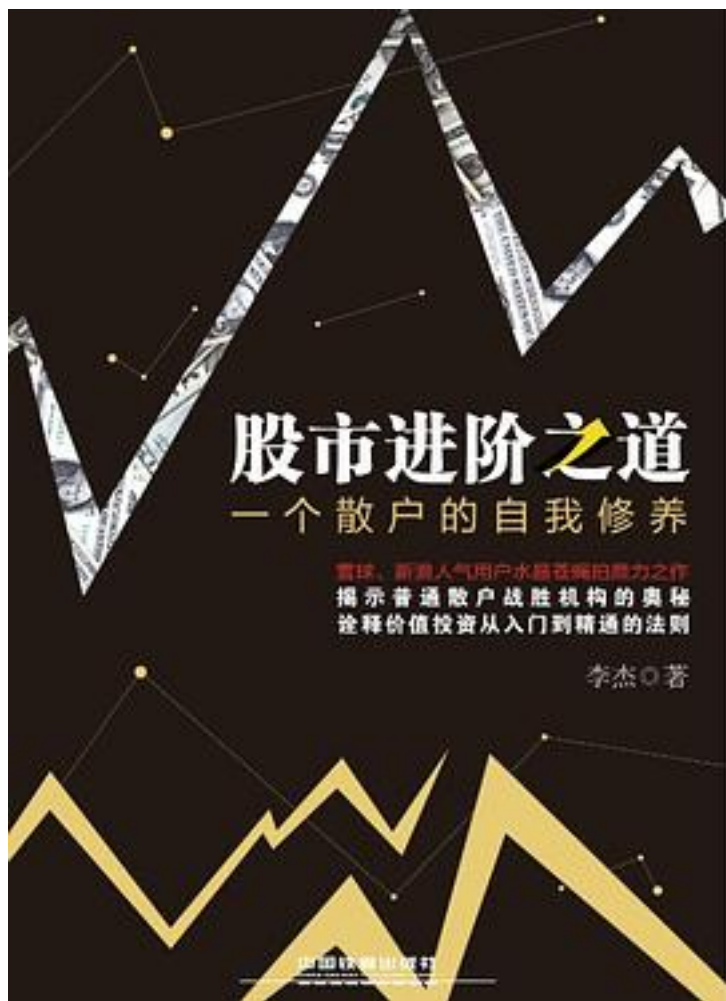


股市进阶之道



[股市进阶之道_下载链接1](#)

著者:李杰

出版者:中国铁道出版社

出版时间:2014-3

装帧:平装

isbn:9787113180508

本书是集作者数十年经验为个人投资者而作的一本书，其核心内容分为三大部分，其分别对应着投资之道、价值之源和估值之谜。

它们正是投资中最为关键和困难的部分、其既相互独立又具有内在联系，对它们是否具有系统和辩证的理解是一个投资人段位差别的体现。这其中，对于概率和赔率、认知偏差、投资陷阱等方面的内容将帮助初学者把握住投资的本质和学习的方向，而对不同生意形态和经营特征的论述、对高价值企业概念和投资策略的三个视角的介绍，以及对于市场定价机理的分析，将促使投资人进入更深层次的思考。而大量案例的引入，有助于读者的理解并推动实战能力的提升。

总之，这本书既可以成为初级投资人建立基本概念和掌握系统方法的教材，也对于中高级投资人的思维拓展有所帮助。

作者介绍:

李杰（雪球ID：水晶苍蝇拍），《证券市场周刊》特约撰稿人。

部队大院长大，当过服务员，也做过IT职业经理人。06年接触股市，08年正式转为职业投资人，之后5年熊市中年复合收益率超过30%。09年以水晶苍蝇拍为笔名在网络上发表投资杂谈，博客点击率迅速突破数百万，多篇文章引网络广泛转载，北京晚报曾专访报道过其投资故事和感悟，2013年的微博浏览量超过1700万次。

投资理念强调系统的方法和思维的辩证融合，注重自下而上的基本面分析与大视野的结合。推崇与高价值优质企业一同成长的价值观，喜欢用历史和哲学的视角探究投资之美，赞赏理性、辩证、中庸、守拙的投资美德并以之为座右铭。

目录: 第一部分 正视投资

| | |
|-----------------------|----|
| 第1章 有关股市的事实 | 1 |
| 1.1 低门槛与高壁垒 | 2 |
| 1.1.1 少数人获胜的游戏 | 2 |
| 1.1.2 三重困难、四种层次 | 4 |
| 1.1.3 糊涂赚还是明白亏 | 8 |
| 1.2 股市也没那么可怕 | 10 |
| 1.2.1 小概率中的大概率 | 10 |
| 1.2.2 虚假的安全感 | 12 |
| 1.3 远离“大多数人” | 15 |
| 第2章 你其实也有优势 | 18 |
| 2.1 学会扬长避短 | 19 |
| 2.1.1 专注也是竞争力 | 19 |
| 2.1.2 时间与长期利益 | 20 |
| 2.1.3 不必随大流 | 22 |
| 2.2 专业知识是天堑吗 | 23 |
| 2.3 宏观到底怎样研究 | 26 |
| 第3章 捅破投资的“窗户纸” | 28 |
| 3.1 投资、投机与赌博 | 29 |
| 3.2 易学难精的价值投资 | 31 |
| 3.3 不可动摇的基石 | 32 |
| 3.3.1 从企业视角看投资 | 33 |
| 3.3.2 谨守安全边际 | 34 |
| 3.3.3 确定自己的能力圈 | 36 |
| 3.3.4 了解“市场先生” | 38 |
| 3.3.5 有效的自控能力 | 39 |

| | |
|------------------------|----|
| 3.4 把预测留给神仙 | 40 |
| 3.5 跨过“投资的万人坑” | 43 |
| 3.6 投资修炼的进阶之路 | 46 |
| 3.6.1 投资素养的进阶之路 | 46 |
| 3.6.2 四个阶段的关注点 | 47 |
| 第4章 像胜出者一样思考 | 49 |
| 4.1 制造你的“核武器” | 50 |
| 4.2 下注大概率与高赔率 | 54 |
| 4.3 聪明的承担风险 | 58 |
| 4.4 深入骨髓的逆向思维 | 61 |
| 4.5 以退为进的长期持有 | 62 |
| 4.5.1 小聪明和智慧的区别 | 62 |
| 4.5.2 抗压性与自控力 | 64 |
| 4.6 会买的才是师傅 | 66 |
| 第5章 认知偏差与决策链 | 68 |
| 5.1 隐形的决策链 | 69 |
| 5.2 让大脑有效运作 | 72 |
| 5.2.1 先入为主的想当然 | 73 |
| 5.2.2 屁股决定脑袋 | 74 |
| 5.2.3 真实的偏颇 | 75 |
| 5.2.4 超出能力圈的复杂判断 | 76 |
| 5.2.5 专业自负与“灯下黑” | 77 |
| 5.2.6 顽固的心理弱点 | 79 |
| 5.3 跨过信息的罗生门 | 81 |
| 5.3.1 利益与立场的干扰 | 81 |
| 5.3.2 保持信息的客观完整 | 83 |
| 5.3.3 解读能力的天壤之别 | 84 |
| 5.3.4 从信息碎片到框架分析 | 85 |
| 投资感悟：微博摘录（一） | 87 |

第二部分 发现价值

| | |
|----------------------|-----|
| 第6章 揭开价值的面纱 | 89 |
| 6.1 透视内在价值 | 90 |
| 6.1.1 不同语境下的价值 | 90 |
| 6.1.2 职场与现金流折现 | 92 |
| 6.2 DCF三要素 | 94 |
| 6.2.1 经营存续期 | 95 |
| 6.2.2 现金创造力 | 96 |
| 6.2.3 经营周期定位 | 100 |
| 6.2.4 总结和心得 | 104 |
| 6.3 有价值的增长 | 105 |
| 6.3.1 价值创造的内涵 | 105 |
| 6.3.2 资本回报率 | 106 |
| 6.3.3 净资产收益率 | 109 |
| 6.3.4 增长的导向 | 111 |
| 6.4 其他影响价值的因素 | 113 |
| 第7章 让视角回归本质 | 114 |
| 7.1 透过供需看市场 | 115 |

| | |
|-------------------------|-----|
| 7.1.1 六种供需格局 | 115 |
| 7.1.2 典型问题和误解 | 116 |
| 7.2 商业竞争定生死 | 118 |
| 7.2.1 竞争的烈度差异 | 119 |
| 7.2.2 不同类别的护城河 | 122 |
| 7.2.3 护城河的宽与窄 | 125 |
| 7.2.4 行业和个股哪个优先 | 126 |
| 7.3 前瞻把握未来 | 127 |
| 第8章 高价值企业的奥秘 | 131 |
| 8.1 巨大的商业价值 | 133 |
| 8.2 优良的生意特性 | 135 |
| 8.2.1 生意的三六九等 | 135 |
| 8.2.2 寻找“印钞机” | 137 |
| 8.3 处于价值扩张期 | 140 |
| 8.4 高重置成本及定价权 | 143 |
| 8.4.1 无形胜有形 | 143 |
| 8.4.2 定价权的层次 | 145 |
| 8.5 优秀可信赖的管理层 | 147 |
| 8.5.1 企业家精神及产业抱负 | 148 |
| 8.5.2 卓越的战略视野及规划 | 148 |
| 8.5.3 坚强有力的组织 | 150 |
| 8.5.4 创新的魄力和活力 | 151 |
| 8.5.5 值得信赖的商业道德 | 152 |
| 8.5.6 好管理和好生意的选择 | 153 |
| 8.6 放下傲慢与偏见 | 154 |
| 第9章 经营观测与守候 | 159 |
| 9.1 建立逻辑支点 | 160 |
| 9.1.1 先找树干再看树叶 | 160 |
| 9.1.2 长期投资的层次 | 163 |
| 9.2 经营特性分析 | 164 |
| 9.2.1 三种经营特性 | 164 |
| 9.2.2 定位主要矛盾 | 169 |
| 9.2.3 财务不仅仅是数字 | 172 |
| 9.2.4 财务与业务的结合 | 173 |
| 9.2.5 警惕这些业务特征 | 175 |
| 9.3 成长来自哪里 | 180 |
| 9.3.1 内部驱动还是外部驱动 | 180 |
| 9.3.2 收入扩张还是利润率提升 | 183 |
| 9.3.3 梳理逻辑及测算弹性 | 186 |
| 9.3.4 对前景的理解和把握 | 188 |
| 9.4 几个实用小贴士 | 191 |
| 9.4.1 如何看年报 | 191 |
| 9.4.2 现场调研经验谈 | 194 |
| 9.4.3 建立“认识卡片” | 195 |
| 9.5 重点和总结 | 199 |
| 第10章 从雪球到雪崩 | 202 |
| 10.1 那些蛛丝马迹 | 203 |
| 10.1.1 行为总会留下痕迹 | 203 |
| 10.1.2 投资不是法庭辩论 | 206 |
| 10.2 穿越财务迷宫 | 207 |
| 10.2.1 主观与客观条件 | 208 |

| | |
|------------------------|-----|
| 10.2.2 业绩调节的把戏 | 209 |
| 10.2.3 瞪大眼睛看资产 | 214 |
| 10.2.4 亮起黄灯的信号 | 216 |
| 10.2.5 养成投资的洁癖 | 220 |
| 10.2.6 财报无用论很危险 | 221 |
| 10.3 失败者档案 | 221 |
| 10.3.1 可控性因素是关键 | 222 |
| 10.3.2 “伟大”也有时效性 | 224 |
| 10.3.3 错误的战略假设 | 225 |
| 10.3.4 创新之殇 | 227 |
| 10.3.5 慎言市场“饱和” | 229 |
| 10.3.6 教训和启发 | 230 |
| 10.4 认识失败的价值 | 233 |
| 第11章 对象、时机、力度 | 235 |
| 11.1 对象和态势 | 236 |
| 11.1.1 当前优势型 | 237 |
| 11.1.2 高峰拐点型 | 238 |
| 11.1.3 持续低迷型 | 241 |
| 11.1.4 低谷拐点型 | 242 |
| 11.1.5 未来优势型 | 243 |
| 11.1.6 难以辨认型 | 248 |
| 11.1.7 态势与转化 | 248 |
| 11.1.8 对象的辨别 | 250 |
| 11.2 时机与周期 | 252 |
| 11.2.1 买入和卖出的原则 | 252 |
| 11.2.2 当前优势型的时机 | 253 |
| 11.2.3 高峰拐点型的时机 | 254 |
| 11.2.4 持续低谷型的时机 | 255 |
| 11.2.5 低谷拐点型的时机 | 256 |
| 11.2.6 未来优势型的时机 | 257 |
| 11.3 力度和仓位 | 258 |
| 11.3.1 力度的影响 | 258 |
| 11.3.2 形成投资策略 | 260 |
| 11.4 我的总结与选择 | 262 |
| 投资感悟：微博摘录（二） | 264 |

第三部分 理解市场

| | |
|------------------------|-----|
| 第12章 市场定价的逻辑 | 266 |
| 12.1 有效还是无效 | 267 |
| 12.1.1 矛盾和争吵 | 267 |
| 12.1.2 捡钞票还是鉴宝 | 269 |
| 12.1.3 最后谁说了算 | 270 |
| 12.1.4 发现错误定价 | 272 |
| 12.2 折价、溢价与泡沫 | 274 |
| 12.2.1 三个影响因素 | 274 |
| 12.2.2 四种溢价程度的处理 | 287 |
| 12.2.3 溢价与安全边际 | 289 |
| 12.3 估值差的影响 | 290 |
| 12.3.1 弹簧总是有极限的 | 290 |
| 12.3.2 从偏离到回归 | 292 |
| 12.3.3 不稳定性和复杂性 | 294 |

| | |
|--------------------------|-----|
| 第13章 预期与回报 | 296 |
| 13.1 企业与股票的和而不同 | 297 |
| 13.1.1 增长率陷阱与戴维斯效应 | 298 |
| 13.1.2 强大而危险的武器 | 302 |
| 13.1.3 预期的发展和转化 | 306 |
| 13.1.4 关键现象的投资启示 | 308 |
| 13.1.5 估值波动对持股的影响 | 310 |
| 13.2 低风险高不确定性的启示 | 312 |
| 13.2.1 不确定性与预期的时间差 | 313 |
| 13.2.2 大桥建成之前的评估 | 314 |
| 13.2.3 四种局面的选择 | 317 |
| 13.3 回报率数据的密码 | 318 |
| 13.3.1 回报率与市值有关联 | 319 |
| 13.3.2 估值也具有决定性 | 320 |
| 13.3.3 统计与经验的矛盾 | 322 |
| 13.3.4 将规模和估值结合 | 324 |
| 第14章 永远的周期轮回 | 326 |
| 14.1 周期背后的推手 | 327 |
| 14.2 资本的环境温度 | 327 |
| 14.2.1 利率与通胀 | 327 |
| 14.2.2 供求关系 | 331 |
| 14.3 市场情绪与心理 | 333 |
| 第15章 估值的困与惑 | 339 |
| 15.1 “指标”背后的故事 | 340 |
| 15.1.1 市盈率 (PE) | 340 |
| 15.1.2 市销率 (PS) | 341 |
| 15.1.3 市现率 (PCF) | 343 |
| 15.1.4 市净率 (PB) | 344 |
| 15.2 PE与PB组合的暗示 | 346 |
| 15.2.1 低PB, 低PE | 346 |
| 15.2.2 低PB, 高PE | 348 |
| 15.2.3 高PB, 低PE | 351 |
| 15.2.4 高PB, 高PE | 353 |
| 15.3 扩展估值的思维边界 | 354 |
| 15.3.1 存在“万能指标”吗 | 354 |
| 15.3.2 多维视角下的“称重” | 355 |
| 15.3.3 市值冗余与市值差 | 362 |
| 15.4 估值的本质指向 | 364 |
| 第16章 客观理性看A股 | 365 |
| 16.1 最好的投资市场之一 | 366 |
| 16.1.1 毫不逊色的回报率 | 366 |
| 16.1.2 天堂只在梦里有 | 370 |
| 16.1.3 监管是个伪命题 | 372 |
| 16.2 看好未来的逻辑 | 375 |
| 16.2.1 历史的借鉴 | 376 |
| 16.2.2 现实的潜力 | 380 |
| 16.3 该听谁的呢 | 386 |
| 投资感悟：微博摘录（三） | 389 |

总结篇 好生意，好企业，好投资

[股市进阶之道_下载链接1](#)

标签

- 投资
- 股票
- 价值投资
- 投资理财
- 股市
- 金融
- 理财
- 证券投资

评论

2014-06-22第一遍，2014-08-26第二遍。无与伦比，字字珠玑，怎么形容都不过分！一句话，这是中国人写的关于投资最好的书！作者从吊车工、服务员做起，入市仅7年时间就对投资领悟到如此程度，写出的作品思路如此清晰，文字如此精彩，岂非天赋哉？

这本书最好的一个地方就是第一章就告诉你有多难。

头晕，能长话短说分清主次吗？397页的书至少可以缩一半到两百页

这本书豆瓣评分9.1倒是挺让我意外的。书写得足够有诚意，厚厚一本，密密麻麻的字。但是问题还是没有干货也不系统。本来打三星，第286页黑我大苏宁，扣一星。

完全被高估的一本书。

这本书跟邱总的《投资中最简单的事》差远了。本书更像是大杂烩。

定量到定性的经典了

确实好书，从思维到具体分析对散户都很受用

前半部份不错，后半部份没有自己的东西了

估值是一种很玄的东西，如影随形。无声又无息出没年报里，转眼，吞没人在K线里。

才七年就有这种水准，真的很厉害很有天赋。

在这里，我们试图从纷繁多变的企业生态群中找到一些我们称之为“高价值企业”的堆满宝藏的城堡，我们试图去理解它们之所以称为“高价值”的本质因素，去思考这个生态群中那些成功的理由和失败的原因。我们摸索着去对它们的共有特征进行抽象和描绘，慢慢的从最模糊的印象，到大致的轮廓，再到更具体些的可衡量的量化因素，它们像是一个个隐形的坐标指引着我们一步步走出认知的迷宫而抵达目的地。最后，我们更进一步的去拜访了传说中伟大而多变的市场先生。在与他的对话中，我们回顾了他令人惊奇而感叹的传奇历史，谨慎的小心翼翼的揣测着他的性格和行为规律。市场先生既慷慨

的对所有发生的事实直言不讳，但又对于我们关于下一次他会怎么做只报以神秘而意味深长的微笑。

从散户成长为职业投资者，苍蝇拍的确勤于学习、勤于思考，最难得的是通过所学换来了实实在在的财富…

没想到一本从外表看起来普普通通的书，对于我来说知识密度如此之高。一次只能连续消化40页。都说Xxx要从商业角度看问题，从投资的角度看问题更直接。

每个投资人入市前都应该认真读过的书，内容接地气、符合中国国情，同时体现了作者自己在投资实践中独立思考形成的投资思想、体系和方法，读毕收获巨大。

以讲大道理为主，主要是一些炒股的逻辑，另外就是梳理了几个大师的观点，本身没啥干货。

强烈推荐

经典，帮我赚了不少钱 哈哈

透彻 要多读几遍

很扎实，很系统，可以作为教科书一样来学习

[股市进阶之道_下载链接1](#)

书评

好生意：一、 DCF三要素 1. 经验存续期评估 2. 现金创造力评估：刚性资本支出、销售现金含量、上下游的资金结构 3. 经营周期定位
二、 增长的衡量 1. ROIC 2. ROE 三、 市场竞争格局格局：市场的本质供需，商业的本质竞争，投资的本质前瞻 1. 供需关系 2. 竞争烈度 3. 护城河...

花了一个月的时间，断断续续的读完了。很早读拍子的博文时就知道他对企业分析和估值有深入的理解。这本书果然没有让我失望。由于没有一边读一边写笔记的习惯，当我合上书本的时候。依旧清楚记得的，是生意属性和价值发现的论述、分析、佐证。下面记录下其中我认为对自己最重要...

就如书名一般，股市进阶之道，不是股市初学。这是我第一本股市的书，看上去非常吃力。作者讲的并不像其他书籍一样教人看K线，入门知识。先从投资观、价值观、股市观谈起，在讲公司价值，购入时机的选择，市场的理解，最终扣在理性看待A股，这套流程可谓如同育人一般，建立价...

可惜了。
因为作者的思想很丰富，而且很耐心得把这些真知灼见完全分享出来，读完特别受用。但遗憾在于文笔不练达，似乎是把自己平时的演讲稿拿来改改的。这就造成一个问题，很多精妙思想被淹没在字里行间，有可能会被忽视。再版的话，建议精简至少2/3的字数，只留下最深刻的...

如果说 投资最重要的事 怎样选择成长股 安全边际 讲的是道的话
这本书更多的是讲的术。从行业的周期，企业的估值，市场的定价，买卖的时机各方面进行了分析解读，并且结合A股的实例进行讲解。书中对A股，中国经济，企业成长过程的分析有很多地方十分赞同。总体上是一本很精彩的...

对于入门级投资者而言，直接阅读巴菲特、芒格、达里奥的书远不如先读这一本。这本书的前几章，堪称经典。详细介绍了各类资产收益、预期差的重要性、股票价值的核心变量。
至今记得，3年前初读此书，彻底颠覆并重建我的价值观，在这本书的指导下，我近几年投资获益甚丰，可谓改...

2020年的第一本书，看的如痴如醉，仿佛看过这本书后就将成为一位股神了！可以说，他唤醒了深埋的投资“致富”冲动。
作者价值观正确，既拥有“价值分析”这样的利器，又能客观公正的看待这个理性但偶尔“失效”的市场。既能从人性角度出发，也能从历史观这个庞大的视角审视...

认真看了，作了很多笔记。2014年出版，这就有5年的时间验证他的一些判断。比较客观地说，从具体案例的当前结果来看，
错误之处远超过正确。他对facebook的质疑，白酒行业景气度到头的判断，天士力所谓FDA突破的展望，都错得离谱。但错误不是判断价值的全部条件，5年也不构成结...

这本书只读一遍是不够的，要常读常新，国内最好讲投资的书，有血有肉，有术有道。如果说这本书有什么缺点，就是书名取得太像技术分析类书籍，应该取一个《价值投资进阶之道》、《价值投资原则》之类的名字。希望中国投资者都能看到这本书，我是先看电子版，又买了一本纸质版，...

在接触股市之前，通过新闻媒体的报道，大概对股市的印象是，有很多人在牛市的时候赚了很多的钱，也有很多股民在熊市的时候赔了很多钱，甚至于破产自杀。股市，是一个充满了情绪的市场，乐观和悲观随时都在上演。虽然有了很多失败案例的前车之鉴，但是在牛市期间还是有很多人涌...

好书！作为一个专业机构的投资者，对这种散户写的书一向没太大兴趣，本周受到身为

某上市公司董秘的某位朋友推荐，这周开始读，刚读了第一章就大吃一惊。作者的投资体系和框架在短短几年间居然能如此完整。思考有深度，方法论也是非常有效，只不过需要一点门槛，估计基本功差一...

作者 | 双儿读书屋 来源 | 双双说 (ID: shuangshuangshuo)

今天的内容有点多，大概需要阅读20分钟

我是从2017年底学习投资理财的，直到2018年中旬，开始真正的入市操作，进入股市的一年半时间，我深深地感觉到虽然经过系统的学习，但是想要成为“七亏二平一赚”中的“一赚”...

这个分值绝对过誉了，简单来说，里面很多内容和思想是改写大家的观点。有一部分是个人见解。当然也花了功夫和思考，适合入门的看。但绝对不够。
关于投资切忌随从他人，否则将一无所获，国内写的好的投资书籍确实凤毛麟角，应该说这本书翻译过来的很多世界级投资大家的精华。...

[股市进阶之道 下载链接1](#)