벤저민 그레이엄의 현명한 투자자

✡ 벤저민 그레이엄의 자산 배분 전략  
 주식과 채권에 각각 50%씩 비중을 두는 방법이 손쉬운 전략이다. 그러나 시장 상황에 따라 그 비중을 25~75% 사이에서 조절하는 편이 좋다. 예를 들어 약세장 바닥에서는 주식의 비중을 75%까지 높이고 채권은 25%만 보유한다.

✡ 주식투자의 원칙  
 1. 10~30종목으로 적절하게 분산투자하라.  
 2. 재무 구조가 건전한 대형 우량주를 선택하라.  
 3. 20년 이상 배당을 계속 지급한 기업을 선택하라.  
 4. 7년 평균 PER(주가수익배수)이 25미만이고 12개월 PER은 20미만인 기업을 선택하라. 이런 기준을 적용하면 인기 성장주들은 제외될지도 모른다.

✡ 공격투자자에게 추천하는 세 분야  
 1. 소외된 기업  
 성장률이 낮고 따분한 기업은 시장에서 상대적으로 저평가되기 쉽다 따라서 경영 상태가 좋고, 재무 구조가 건전하고, 실적 개선 전망이 밝으면서, 현재 시장에서 소외된 대기업에 집중적으로 투자하는 방법이 있다.  
 2. 염가종목 투자  
 주가가 내재가치보다 50% 이상 낮은 주식. 시장이 저점에 도달했을 때 가장 흔하게 나타난다. 따라서 지난 10년 동안 이익이 안정적이었고, 재무구조가 건전하며, 경영진이 유능한 기업을 선택해야 한다.  
 3. 2류 염가종목  
 ‘주요 산업의 대표주’를 제외한 주식. 대기업보다는 작지만 비상장 기업들보다는 크므로, 사업을 계속 유지하면서 양호한 ROE를 충분히 낼 수 있다.  
 4. 특수 상황이나 워크아웃(기업의 재무 구조 개선 작업)  
 “소송에 휘말린 회사 주식은 절대로 매수하지 말라”라는 말이 있듯이, 뒤집어 보면 소송과 관련된 주식은 시장에서 저평가되는 경향이 있다.

✡ 염가종목을 선택하는 이유  
 1. 배당수익률이 상대적으로 높다.  
 2. 유보이익의 재투자수익률이 높다.  
 3. 강세장에서 실적이 좋다.  
 4. 경영진 변경 등 변화에 의해서 주가가 상승할 수 있다.  
 5. 대기업에 인수될 수 있다.

✡<주식가이드>에서 종목발굴  
S&P가 매달 발행하는 <주식 가이드 Stock Guide>, PER 9 이하인 종목으로 관심 종목 리스트를 구성할 수 있다. 이 리스트에 다음 기준을 적용해보자.  
 1. 재무 상태: 유동자산이 유동부채의 150% 이상이고, 부채가 순유동자산의 110%이하(제조업기준)  
 2. 이익의 안정성: 지난 5년 동안 적자를 기록한 적이 없음. 3. 배당 실적: 당기에 조금이라도 배당 지급  
 4. 이익 증가: 작년 이익이 4년 전 이익보다 많음.  
 5. 주가: 주가가 순유형자산의 120% 미만

✡ 안전마진(margin of safety)  
 주식의 안전마진은 ‘기업의 수익력이 채권수익률을 훨씬 초과할 때’ 확보된다. 예를 들어 한 기업의 이익수익률(EPS/주가)이 9%이고 채권수익률이 4%라고 가정한다. 이 주식은 수익률 면에서 채권보다 연 5% 포인트 유리하다. 이 화사는 초과수익률 일부를 투자자에게 지급하고, 나머지는 재투자해서 기업의 가치를 높일 것이다. 10년 뒤에는 초과 수익률 합계가 주식 매입원가의 50%에 이를 것이다. 바로 이것이 안전마진이 되어 손실을 막거나 줄여줄 것이다.

✡ 원칙  
 1. 자신이 하는 사업을 제대로 파악하는 것.  
 사업가는 자신이 다루는 상품의 가치를 제대로 알아야 ‘사업 이익’을 얻을 수 있다. 마찬가지로 투자자도 증권의 가치를 제대로 알아야 이자와 배당을 초과하는 ‘사업이익’을 기대할 수 있다.  
 2. 다음 두 조건이 충족되지 않으면 사업 운영을 함부로 다른 사람에게 맡기지 않는 것이다.  
 (1) 대리인의 실적을 충분히 이해하고 감독할 수 있으며, (2) 대리인이 유능하고 정직하다고 믿을 근거가 확실해야 한다.  
 3. 합당한 이익을 기대할 수 있다는 확실한 계산이 나오지 않는다면 사업을 시작해서는 안 된다. 적게 얻고 많이 잃을 위험한 사업은 멀리하자. 투자의 바탕은 막연한 낙관론이 아니라 확고한 숫자가 되어야 한다.  
 4. 용기 있게 지식과 경험을 활용하라는 것. 사실에 근거해서 결론을 내렸고 이 판단이 건전하다고 믿는다면, 다른 사람들의 생각과 다르더라도 실행하라. 투자에서는 지식과 판단력이 충분할 때에만 용기가 최고의 장점이 된다.