```
知道这家公司详细情况,再买入
                                                                                                        基于会计学的理解浏览过去的财务报表
                                                                                        1. 做好你的功课
                                                                                                  如何做?
                                                                                                        评估行业内的竞争者
                                                                                                        在花费时间得出想法后需要一段冷却时间
                                                                                                         具有竞争优势的公司能长期保持高额利润
                                                                                                         长期的高额利润预示着越好的投资业绩
                                                                                        2. 寻找具有强大竞争优势的公司
                                                                                                         识别竞争优势的关键在于识别其不可替代性
                                                                                                  应当在价格低于价值时买入,留安全边际
                                                                                        3. 拥有安全边际 		 对前景不明朗公司预留边际要大于前景明朗的公司
                                                       第一章 成功投资股市的五项原则
                                                                                                 未来是不确定的,需要耐心等待机会出现
                                                                         推荐的做好投资的五项原则
                                                                                                买股票是一个重大的投资行为
                                                                                        4. 长期持有
                                                                                                频繁交易支付的佣金、税款、其他费用会复合增长
                                                                                                             股价短期不可预测,长期取决于现金流
                                                                                                  什么时候不能卖出 │ 股价已经回落时不能卖
                                                                                                            股价已经猛涨时不能卖
                                                                                                             你是否犯了某个错误?
                                                                                        5. 知道何时卖出
                                                                                                                                 step 1: 发展自身的投资哲学
                                                                                                            基本面已经恶化了吗?
                                                                                                  什么时候考虑卖出
                                                                                                            股价是否已远远高出它的内在价值?
                                                                                                             你的这些钱有更好的投向吗?
                                                                                                            你在一只股票上投资太多了吗?
                                                                                需要买入有较强竞争优势的公司
                                                                       1. 虚幻的目标
                                                                               当一家公司刚起步就洞悉它的未来是不太可能的
                                                                                    在华尔街,历史不断地重演,泡沫还是要破灭
                                                                       2. 相信这次与以往不同
                                                                                    你必须成为市场的学生,才能弄清楚股市的未来
                                                                                     "这是一个有吸引力的生意吗?"
                                                                       3. 陷入对公司产品的偏爱
                                                                                     "如果买得起,我会买下整个公司吗?"
                                                       第二章 七个应当避免的错误
                                                                                     股票最有吸引力是在没人想买的时候
                                                                       4. 在市场下跌时惊慌失措
                                                                                     晨星的研究:人们厌恶的资产表现超过人们喜爱的资产表现
                                                                                   时机的选择是一个空前的谎言
                                                                       5. 试图选择市场时机
                                                                                   股票市场的收益是不对称的
                                                                             买入股票的唯一理由是你认为公司现阶段的股价有投资价值
                                                                       6. 忽视估值
                                                                                    每股盈利可以通过会计处理来粉饰
                                                                       7. 依赖盈利数据做分析
                                                                                    但现金流量表很难进行处理
                                                                         考察自由现金流 考察自由现金流/销售收入的比例,> 5% 最佳
                                                                               一般而言,净利润在15%以上说明经营活动是良好的
                                                                         考察净利润
                                                                 评估收益性
                                                                         考察净资产收益率 高于15%的净资产收益率意味着可能的竞争优势
                                                                         考察资产收益率 6%~7%可以作为粗略的判断
                                                                                        始终保持领先对手很难持久
                                                                                        持续的创新需要大量研发投入
                                                                          1. 通过真实的差异化产品
                                                                                        提防依靠独立创新保持竞争优势的公司
                                                                                         考察消费者是否信任这个品牌是不够的
                                                                          2. 通过可感知的差异化产品
                                                                                         要看这个品牌能为公司赚多少钱
                                                                 建立竞争优势
                                                                                 低成本是一个非常重要的竞争优势来源
                                                                                                             step 2: 分析公司的竞争优势
                                                                         3. 降低成本
                                                       第三章 竞争优势
                                                                                 规模优势通常是竞争者很难超越的
                                                                                  高的消费者转换成本是竞争优势中的重要类型
                                                                          4. 锁定消费者
                                                                                       取得某些特许的专营权
                                                                          5. 把竞争者阻挡在外面
                                                                                       利用网络效应
                                                                           两个维度:能赚多少钱的深度,能维持多长时间的宽度
                                                                 优势能持续多久 √ 评估竞争优势能持续多久是一个难题
                                                                          至少应该思考,可尝试分为很短几年个几年和很多年
                                                                        调查公司所处的行业,对竞争前景有一些了解
                                                                 行业分析 / 调查行业内十几家公司能对这个行业多一些感觉
                                                                        寻找各种公司较长期(至少5年,也许10年)的分析框架
                                                                          资产负债表反映了某一特定时点公司拥有资产和负债的情况
                                                                 财务报表基础 / 利润表记录一定会计期间赚了或者损失了多少会计利润
                                                                          现金流量表记录全部流入和流出公司的现金情况
                                                                          1. 股东和债券持有人提供资本
                                                                         2. 资本投资
                                                                          3. 生产
                                                                          4. 现金销售
                                                        第四章 投资语言
                                                                          5. 赊销
                                                                 钱去哪里了?
                                                                          6. 回款
                                                                          7. 再投资于生产
                                                                          8. 再投资于资产
                                                                          9. 缴税
                                                                          10. 支付红利/利息
                                                                 报表的实际应用
                                                                                       现金及其等价物和短期投资
                                                                           存货(评估存货周转率)
                                                                                        固定资产
                                                                           资产账户 - 非流动资产 / 投资(挖掘投资的内容)
                                                                    资产负债表
                                                                                        无形资产 (评估能被自由处理的商誉)
                                                                                      应付账款(改善现金流有好处)
                                                                           负债账户 - 流动负债
                                                                                      短期借款 (财务困境公司最重要)
                   第十三章 股票市场遨游指南
                                                                                      长期借款
                                                                           负债账户 - 非流动负债
                     第十四章 医疗保健行业
                                                                           所有者权益
                      第十五章 消费服务业
                                                                         收入(首先搞清楚收入确认原则)
                      第十六章 商务服务业
                                                                         销售成本
                        第十七章 银行业
                                                                               销售费用
                   第十八章 资产管理和保险业
                                                       第五章 财务报表讲解
                                                                         营业费用 管理费用
                       第十九章 软件行业
                                     《股市真规则》
晨星公司对于行业板块的建议
                                                                               财务费用
                       第二十章 硬件行业
                                                                         折旧和摊销(通常记入在营业费用,一定计入现金流量表)
                      第二十一章 媒体行业
                                                                   利润表
                                                                         非经营性损益(理性情况是空白的)
                       第二十二章 电信业
                                                                         营业利润(接近真实的数字,不包含非经营性收益)
                   第二十三章 生活消费品行业
                                                                         利息收益/费用
                第二十四章 工业原材料和设备行业
                                                                         赋税
                      第二十五章 能源行业
                                                                         净利润 (关注现金流量表,可能被一次性收益扭曲)
                    第二十六章 公用事业行业
                                                                         每股盈利 (稀释可能因为股票期权和可转换债券)
                                                                                                      应收账款
                                                                                                      应付账款
                                                                           经营活动发生的现金流量(重点分析运营资本变化)
                                                                   现金流量表
                                                                                                      存货
                                                                           投资活动发生的现金流量(重点关注资本支出)
                                                                           筹资活动发生的现金流量
                                                                          高增长可能不稳定,需要分析成长来源
                                                                                    粉饰财务报表
                                                                                   降低成本(不可能持久)
                                                                                                               step 3: 通过报表分析上市公司
                                                                     成长性
                                                                                   销售更多的产品或服务
                                                                          销售增长的因素
                                                                                    提高价格
                                                                                   销售新的产品或服务
                                                                                   、购买其他公司(质量较低)
                                                                          资本收益率
                                                                                         非金融类稳定在10%以上
                                                       第六章 公司分析—基础
                                                                                  衡量指标
                                                                                         金融类稳定在12%以上
                                                                          净资产收益率
                                                                                         银行的财务杠杆比较高
                                                                                  两个问题
                                                                                        净收益率太高需要慎重评估
                                                                     收益性
                                                                                 5%销售收入转化为自由现金流
                                                                          自由现金流
                                                                                  财务杠杆小于4
                                                                          财务健康状况 / 利息倍数越高越好,评估5年趋势
                                                                                  流动比率大于1.5,速动比率大于1
                                                                                 列举全部潜在负面因素
                                                                          评估空头情形
                                                                         管理层为自己支付多少薪酬并和竞争企业比较
                                                                         管理层的薪酬是否真的和公司的绩效表现挂钩
                                                                               管理层特定的贷款是否被豁免?
                                                                               管理层通过公司取得的额外津贴,真的是理所当然的吗?
                                                                     报酬
                                                                               管理层独占大部分股票期权授权, 还是与普通员工分享财富?
                                                                         其他问题
                                                                               管理层过分使用期权吗?
                                                                               公司的创始人或大股东卷入公司管理中也得到大笔股票期权吗?
                                                                               管理层在这场游戏中到底持什么想法?
                                                       、第七章 公司分析—管理
                                                                         管理层是否利用自己的权力让亲朋富起来了?
                                                                     性格 / 董事会成员和管理层家庭成员/前任管理者是否重叠?
                                                                         管理层是否坦率地对待自己的错误?
                                                                         绩效 看现任管理团队在任期内的公司财务表现
                                                                         坚持 是否贯彻计划
                                                                         坦率  为投资者分析公司提供了足够的信息,还是对回避某些问题?
                                                                         自信 做事有别于同行或者传统观念的公司
                                                                            做出在未来给予公司灵活性的决定了吗
                                                                            衰退中的现金流
                                                                            连续的非经常性费用
                                                                            连续的收购
                                                                   六个危险信号
                                                                            首席财务官或审计师离开公司
                                                                            没有收到货款的账单
                                                                            变更赊销付款和应收账款
                                                       第八章 揭开财务伪装
                                                                            投资收益(难以持续的收益)
                                                                            养老金缺陷(养老金投资收益差带来的利润侵蚀)
                                                                            养老金补充(养老金投资收益好带来的难以持续的收益)
                                                                    七个其他缺陷
                                                                            化为乌有的现金流(期权税收增加得来的难以持续的现金流)
                                                                            塞得满满的仓库(存货累积)
                                                                            不好的变更(财务报表科目假设的变更)
                                                                            费用化还是非费用化(费用资本化问题)
                                                                  按估值全价买入很难投资成功 在一个合理估值的折扣价格买入
                                                                                          比较历史市销率(变化小的更有价值)
                                                                                市销率(P/S)
                                                                                         缺陷在于销售收入的价值不确定(可能亏损)
                                                                                          资本密集型公司有些效用
                                                       〈第九章 估值—基础
                                                                                市净率(P/B)
                                                                                         无形资产创造价值的企业,市净率没有意义
                                                                   使用多种估值方法更明智
                                                                                          比较适用于金融性服务公司
                                                                                          以同行业、市场或者公司不同时间点为基准
                                                                                市盈率(P/E)
                                                                                         受公司不同的资本结构,风险水平和增长率的影响
                                                                                         考虑盈利本身的波动:非经常性收益/费用/周期性
                                                                     现金流、现值和折现率
                                                                     计算现值 PV = CFn / (1 + R)^n
                                                                                                                    step 4: 对上市公司股票进行估值
                                                                            公司规模
                                                                            财务杠杆
                                                                            周期性
                                                                     评估折现率
                                                                            公司经营与管理
                                                       第十章 估值—内在价值
                                                                            竞争优势
                                                                            复杂性
                                                                     计算永续年金价值 PV = CFn * (1 + g) / (R - g)
                                                                             任何估值和分析都会发生错误
                                                                     对大多数公司来说需要一个30%~40%的安全边际
```

第十一章 综合运用

第十二章 十分钟测试

应用举例

成功的投资者需要一个成型的投资架构(一个思考世界的路径)