



温震宇先生

中国人民大学管理学硕士，12年证券投资经验。2007年5月加入工银瑞信基金管理有限公司，曾任工银瑞信稳健成长基金基金经理，现任专户投资部投资经理。

1998年至2001年，就职于华夏证券有限责任公司、大成基金管理有限公司。2001年12月至2007年4月，任职于泰达荷银基金管理有限公司，历任研究员，研究部副总经理和基金经理。

安全边际

读书无止境。重新看了半年前所写的内容，又翻了翻书架，觉得有些书目还是要再补充一下。

《安全边际》是一本书的名字，英文的原名是《Margin of Safety》，而不仅是大家时常挂在嘴边的某个名词。本书传承了价值投资的精髓。作者卡拉曼是格雷厄姆巨著《证券分析》2008年第六版的责任编辑和导言者。如果仅查看他1995-2001年的基金业绩，你会觉得这个基金经理很失败；其组合在这一轮美国牛市中连续5年跑输标普500，原因是期间卡拉曼觉得美国市场高估，所以现金比例偏高和在新兴市场配置权益较多；不知道当时他的客户坚持了多久，应该也有不少媒体跳出来口诛笔伐外加冷嘲热讽。但是，如果看的更久一些，你就会发现坚持长期价值投资的魅力，该基金从1983年成立至2008年底，平均收益率达16.5%，跑赢标普500期间12%的平均收益率水平。和其他投资界成功人士不同，卡拉曼对指数基金评价不高。描述理念的语句是一致的，不过每个人对理念的理解不同，尤其是可否长期坚持。总之，这也是一本树立个人核心理念不可或缺的好书。

最近上海人民出版社推出了很多投资者翘首以盼的《穷查理宝典》。作为巴菲特的长期投资合作伙伴，芒格话语的智慧值得反复琢磨，而且他也愿意从多个角度拓宽投资者的工作视野。这位智者虽然在年会上说的最大的就是“我没有可补充的了”，但从这本选集式的书籍中，你获得的不会比巴菲特那里得到的更少。当然，芒格更强调知识的多元化，希望投资者从不同视角理解证券市场，就像大家熟悉的黄仁宇的所谓大历史观一样，这应该是国内投资者很少接触的一种思考方式。芒格的书有些晦涩，谈自然、科学、历史、文化更多于证券，读他推荐的书单可不是一件轻而易举的事。

长期以来，投资者对新兴产业热情度比较高。1999年，华尔街日报有篇文章，题目是“*For Some Stocks, Price doesn't*

Matter”，估计现在还是用得上。想起一本很早的书——《超级强势股》，作者肯尼斯·费雪是《怎样选择成长股》作者菲利普·费雪的儿子，子承父业。书很简单，就是讲对上市公司的 ps 估值，而且是 1984 年的作品。但读完之后，你就很容易理解“市场所给与某些高成长公司的预期已完全反映在股价中”，从而心平气和的规避（当然你也可以去追求）市场中的非理性行为。

现在，国内出版界目前反应速度真是及时，一定程度上也说明证券投资在国内的热度。《Investing Against the Tide》很快就有了中文版，即《安东尼·波顿的成功投资》，机械工业出版社也许是为了和以前出版的彼得·林奇、约翰·聂夫的两本书成系列吧，书名都翻译的类似。都是讲逆向投资方法，三位成功人士实现的方式不同，但业绩都卓尔不群。安东尼·波顿的书写的很是朴实，文字不多，甚至在逆向投资上都没有举出具体的案例；但却是一本投资新人的入门书籍，很多研究方法、工作流程、判断企业的原则等都写的一清二楚。《峭壁边缘》同样是一本新书，是保尔森对一年多美国财长经历的描述，由于其恰逢金融危机，时代感、故事性更强，但觉得比他的前任鲁宾所著书籍还是有相当的差距。

前面提到的都是个人如何培育价值理念，如果需要系统的掌握整个投资架构，除了许多种类似经济学理论的大套教材，还需要读上几本通俗易懂的实践教材。《长线》是不可或缺的一本，其是对 capital 公司投资理念、运作框架的全面描述。capital 是长期坚持既定投资纪律的公司，也只有这样的公司长期业绩才会稳定。我觉得 capital 公司更像是投资行业的“理想国”。史文森作为成功的耶鲁大学学院基金管理人，其所著《机构投资者的创新之路》（第二版）对投资相关的每个领域都有独到的见解与描述，并涉及了很多股票市场以外的其他投资领域。其实他另一本写给个人投资者的书《不落俗套的成功》更为有趣，其虽不像《机构投资者的创新之路》面面俱到，但这本书有很大部分的章节都是分析共同基金投资的明显原因，读起来很有收获。

很短的时间内，写了两次关于投资书籍的文章，加起来书目有不少。读了这些书，最多也就是开阔眼界，投资毕竟不是严格的照本宣科，但还是会帮助我们少走一些弯路。投资如做人，心理、品格等都会完全体现在投资过程中。所以，投资理念的确立和人生观的树立很大程度上是相通的。

最后一段不是闲话。华尔街的许多人士都是从其他理科领域转过来的，因为在投资领域上的应用和物理、天文等不少学科应用有相通之处；国内这种趋势也开始逐渐显现。其实，多领域的自然科学、社会科学知识对证券投资的好处不言而喻，至少科普领域的内容会使我们多些对现实生活运行规律的理解。这方面如何把握取决于个人兴趣。必须承认，科学家的研究方法和原则很值得我们借鉴，他们的传记更值得阅读。只推荐一本吧，纯粹的科学家娱乐传记，书名是《别闹了，费曼先生》（Surely You're Joking, Mr. Feynman），副标题是《科学顽童的故事》。下面的简介摘抄于该书：“费曼得过诺贝

尔奖，是现代最伟大的理论物理学家之一。但他同时也可能是历史上唯一被按摩院请去画裸体画、偷偷打开放着原子弹机密文件的保险箱，在巴西桑巴乐团担任鼓手的科学家。他曾跟爱因斯坦和波尔等大师讨论物理问题，也曾在赌城跟职业赌徒研究输赢机率。”就是这样，费曼比《The Big Bang Theory》的“谢耳朵”生活的更真实，也更入世，而且不是虚构人物。读完这本书，如果你觉得离天才还有一定距离，而且未来投入再努力也无望的话，那就请各位以后的工作多勤奋、态度更严谨一点……Bazinga!

重要提示:

提示：本材料为客户服务材料，不构成任何投资建议或承诺，本材料并非基金宣传推介材料，亦不构成任何法律文件。投资有风险，过往业绩并不代表其未来表现，基金管理人管理的其他基金的业绩不构成新基金业绩表现的保证，有关数据仅供参考，不构成任何承诺。投资者投资工银瑞信基金管理有限公司管理的产品时，应认真阅读相关法律文件。

工银瑞信在本材料中的所有观点仅代表工银瑞信在本材料成文时的观点，工银瑞信有权对其进行调整。若本材料转载第三方报告或资料，转载内容仅代表该第三方观点，并不代表工银瑞信的立场。除非另有明确说明，本材料的版权为工银瑞信所有。未经工银瑞信的书面许可，任何机构和个人不得以任何形式转发、复制或修改。



公司地址：北京市西城区金融大街丙17号北京银行大厦8层

邮政编码：100140

客服热线：400-811-9999（免长途费）

公司网址：www.icbccs.com.cn