

价值投资 3 基石



在过去的几十年里，投资界有许多新的理念和原则诞生和盛行。然而，只有一种理念可以在很长一段时间内带来可靠和可持续的回报，那就是价值投资。

价值投资是一种投资理念，由本杰明·格雷厄姆在1934年首次提出，并由“股神”沃伦·巴菲特所推广。

巴菲特可以说是格雷厄姆最成功的弟子之一。巴菲特旗下的伯克夏哈撒韦公司，58年来的市值复合年增长率达到19.8%！

除了巴菲特，还有不少其他拥有20到40年成功记录的价值投资者。

巴菲特将他的成功归功于使用格雷厄姆的价值投资原则。在1984年发表的一篇文章“格雷厄姆和多兹维尔的超级投资者”中，巴菲特列出了一群跑赢标普500指数的投资者的表现。

他们都有一个共同点：奉行“价值投资”。这些价值投资者只是寻找企业价格与价值之间的差异。当价格大大低于内在价值时，他们就会购买。这就是他们为了击败市场所做的主要事情。

3 概念价值投资的基本哲学

1. 股票是公司的一部分所有权。
2. 市场应为你服务，而不是你的“导师”。
3. 记得寻求较大的“安全边际”。

拥有企业的心态

股票是公司的一部分拥有权，而不仅仅是一组代码或一张纸。大多数人买卖股票好像如买卖一张纸似的，因为它很容易交易。

但是，一家企业的价值每天或每月的变化不大，而是需要数年或数十年的时间才看到改变。

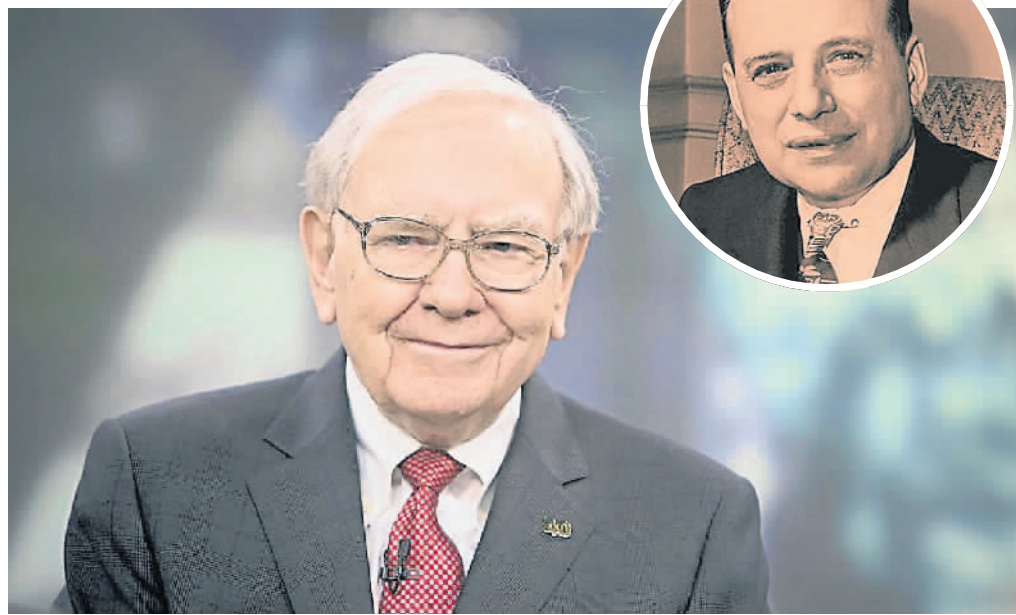
从长远来看，股价是由企业的内在价值决定。如果生意好，股票也会跟着表现好。

还是要说句老话：在开始投资之前，请记得做好功课。选择一家企业，你应该从头到尾研究它。

我们要像企业的老板一样思考并询问：这企业如何赚钱？如何为营运融资？管理层如何分配资本？它与竞争对手相比如何？以及有哪些行业的竞争优势和特点等等。

永远不要忽视股票是一门生意这一个基本事实。有了这种拥有企业的心态，你将以一种不同的方式进行投资，而不只是为了快速获利买卖股票。

在最近的2022年“致伯克夏哈撒韦公司股东”信中，巴菲特写道：“我们持有公开交易的股票，是基于我们对它长期业务表现的预期，而不是因为我们将它们视为赚快钱工具。这一点很关键：查理（芒格）和我不是选股者；我们是商业选择者。”



价值投资是一种投资理念，由本杰明·格雷厄姆（小图）在1934年首次提出，并由“股神”巴菲特所推广。

市场应是仆人非主人

价值投资者会利用市场波动来为自己谋利。股市的存在是为他们服务，而不是指导他们。

在《聪明的投资者》（巴菲特说这是迄今为止最好的投资书籍）的第8章中，格雷厄姆解释了投资者应该如何利用市场先生的想法来看待市场波动。

他说，你应该把市场报价想象为来自一位非常乐于助人的“市场先生”。他是你在私营企业的合伙人。市场先生从不缺席，每天都会出现，并给出一个报价。他将以此价格购买你的股票，或将他的股票出售给你。

他提供的价格终究是非理性的，并且是受情绪影响。然而，很多时候，他会给你一个低买高卖的获利机会。但你必须始终谨记：市场先生是在为你服务，而不是指导你。

总之，格雷厄姆说：“基本上，价格波动对真正的投资者只有一个重大意义：它们提供了一个机会，可以在价格急剧下跌时明智地买入，并在价格大幅上涨时明智地卖出。”

“在大多时候，如果投资者忘记股市波动，并只关注股息回报和公司的经营业绩，他会做得更好。”

建立安全边际

这个概念的关键，是了解一家企业的价值，并支付越低的价格来购买就越好。例如，如果一家企业价值1000万令吉，你应该以500万令吉购买，而不是以950万令吉买入。

投资就是预测未来。但未来终究是不可预测的。因此，你需要建立一个安全边际，这样即使错了，也不会损失太多。

边际越大，容错的空间就越大。这个想法可以保护投资者免遭受巨大损失。要记住巴菲特的第一条和第二条投资规则。那是他投资成功的基石。

投资可以很简单，但同时也很困难。这些原则很容易理解，但执行起来并不容易。

如果你能掌握这三个原则，再加上耐心和长线思考，你就会比其他99%的

投资者占了先机。

正如巴菲特所说，股票市场的价格和价值之间将继续存在着巨大差异，而那些实践价值投资的人将继续富裕。

免责声明

- 小股东权益监管机构持有文中提及公司少数股额。
- 本栏简报与内容版权属小股东权益监管机构，所表达的意见是采自大众媒体。
- 我们将尽力确保所发布的资讯准确及最新，但不担保信息和意见精确和完整。
- 内含资讯和意见仅供参考，并非买卖建议，或认购相关证券、投资或其他金融工具的认购邀约。

更多详情可查询：www.mswg.org.my
欢迎回馈意见：mswg.ceo@mswg.org.my

MSWG重点观察股东大会及特大

以下是本周小股东权益监管机构（MSWG）股东大会/特大的观察名单：

这里只简要的概括小股东权益监管机构所关注的重点。

读者可以查询 MSWG 的网站，www.mswg.org.my，以得到对公司所提呈的问题详情。

友联控股（UMS）（股东大会）

简报：2022年营业额按年增加16.1%至7405万令吉，主要因为比较前年的行动管控令，去年整体市场上有改善。

但是，税前盈利只小增58万或11.36%，录得570万令吉，因为2022年的商誉减值达105万令吉，而且在本财年没有出售工厂的收益。

提问：过去5个财年，集团的营业额并没有大增，最高的一年是2018年，即8681万令吉，然后是2019年的6801万令吉；2020年的5731万令吉；2021年的6378万令吉和2022年的7405万令吉（年报第9页）。

请解释集团营业额的成长情况，以及有无让营收再显著增加的策略？

万通科技（MTOUCHE）（股东大会）

简报：万通科技移动增值服务的核心业务包括电信服务、数字媒体内容和广告。

集团预计该业务将继续面对许多挑战和竞争。因此，集团计划合理化营收组合及提高营运效率。

为了实现业务永续，该集团最近在城中城Troika购买了两栋商业地产，以打造生活保健中心及提供康健服务，作为其多元化至医疗保健相关业务发展的一部分。

提问：2022年录得2120万令吉营业额，按年增加12.6%或238万令吉，来自成熟市场例如大马、泰国和香港继续贡献了97.2%的营业额（2021：86.1%）。

成熟市场的营业额增加298万令吉或18.4%，主要来自泰国市场（年报第6页）。

a) 上述的成熟市场已经饱和了。集团对扩充去新兴市场例如印尼、越南、柬埔寨和菲律宾有什么策略？

b) 请详细说明集团在这些渗透率较低的新兴市场的成长机会？这些市场能否在未来两年内成为收入的主要贡献者？

育式培控股（EDUSPEC）（股东特大）

简报：特大寻求股东批准公司股票整合20变1的建议，同时也寻求批准发行1整合后配6附加股及送3凭单的建议，以筹1500万令吉来偿还债务。

立艺企业（DIGISTA）（股东大会）

简报：2022年营业额按年增长27%至4989万令吉，主要特许经营权部门贡献了大约一半的营收，以及酒店业务收入也增长约75%至1420万令吉。税前亏损则收窄到203万令吉。

提问：2022年销售成本大增123.8%至1657万令吉（2021：740万令吉）（年报第62页）。

基于集团营业额只增加27%，为什么销售成本会大增？

TWL 控股（TWL）（股东特大）

简报：TWL 控股建议以每股2仙发行55.6亿5年5%的可赎回可转换抵押债券（ICULS）；每4长ICULS将附送2张免费凭单，以用来向森那美产业（SIMEPROP）收购3块地皮，来发展可负担房屋项目。