



巴菲特投资语录

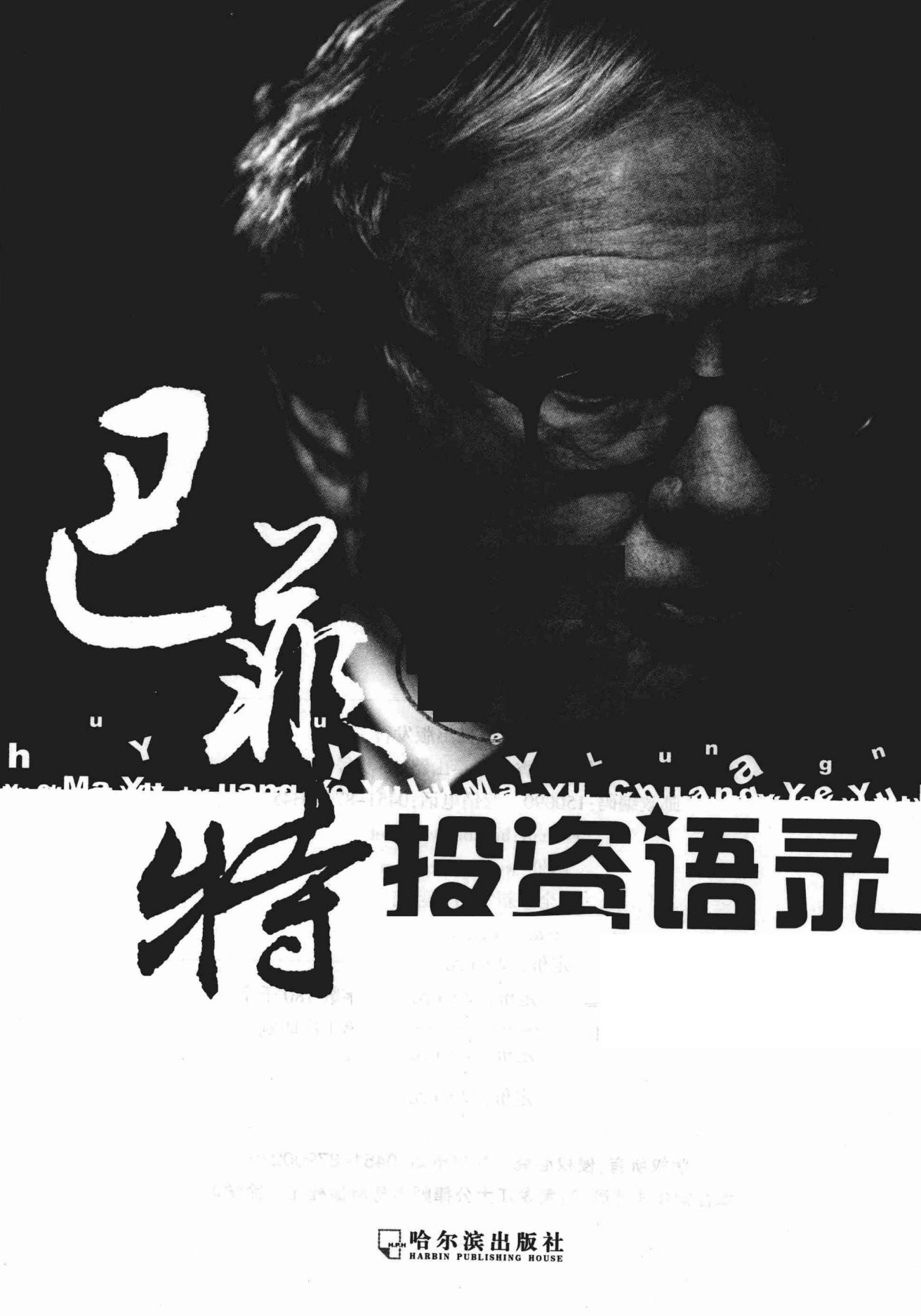
零距离接触巴菲特的所想、所说、所做

你可以错过牛市、看淡熊市、退出股市，但不能怀疑投资决定财富，理财改变生活；
你可以错过巴菲特的午餐会、伯克希尔的股东会，但不能错过投资大师的智慧箴言。

30年间资产上涨2000倍，成为世界首富
数次股灾立于不败之地，被人奉为“股神”

于剑 编著

哈尔滨出版社
HARBIN PUBLISHING HOUSE



巴
菲
特

投资语录



哈尔滨出版社
HARBIN PUBLISHING HOUSE

图书在版编目(CIP)数据

巴菲特投资语录 / 于剑编著. — 哈尔滨:
哈尔滨出版社, 2008.11
ISBN 978-7-80753-395-5

I. 巴… II. 于… III. 股票-证券投资-经验-美国
IV. F837.125

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 140618 号

特约编辑:邓东文

责任编辑:姚 丽 李英文

封面设计:筌竹视觉

巴菲特投资语录

于剑 编著

哈尔滨出版社出版发行

哈尔滨市香坊区泰山路 82-9 号

邮政编码:150090 营销电话:0451-87900345

E-mail:hrbcbs@yeah.net

网址:www.hrbcbs.com

全国新华书店经销

北京华戈印务有限公司印刷

开本 720×1020 毫米 1/16 印张 14 字数 180 千字

2008 年 11 月第 1 版 2008 年 11 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-80753-395-5

定价:32.80 元

版权所有,侵权必究。举报电话:0451-87900272

本社常年法律顾问:黑龙江大公律师事务所徐桂元 徐学滨

序

在金钱世界的顶峰,我们看到过石油大王、房地产大亨、船王以及强盗式的富商,但沃伦·巴菲特则是通过投资股票达到那儿的第一人。巴菲特以 100 美元起家,如今富可敌国,在投资企业和股票方面,更是无人能出其右。

有人说,如果投资领域是一个巨大的舞台,那么,巴菲特无疑是有史以来最伟大的演员。自从巴菲特管理伯克希尔公司以来,其每股净值由当初的 19 美元增长到 2004 年的 50498 美元,达到了大约为 22.2% 的年复合成长率。而在战后美国,主要股票的年均收益率大约为 10%。如果一个人在 1956 年巴菲特职业生涯刚开始时,就拿出 1 万美元交给巴菲特管理,那么,到 2002 年,它将变成约 2.7 亿美元,而且还是税后收入。

巴菲特的这些骄人业绩令华尔街人望尘莫及,他的投资动向被投资者视为不可多得的财富。很多时候,巴菲特的一句话,就能够决定一只股票的涨跌,在投资界形成了奇特的“巴菲特现象”。

巴菲特别具一格的投资理念更是吸引着世界各地的众多投资者。从 2000 年起,巴菲特为了资助穷困者和无家可归者,向全球推出“午餐约会”计划。这个计划吸引了很多的投资者,他们为了抓住一次同巴菲特共进午餐的机会,不惜花费几十万美元。2003 年,巴菲特“午餐约会”计划最高出价为 25.01 万美元;

2004 年最高出价为 20.21 万美元;2005 年最高出价为 35.11 万美元;2006 年最高成交价为 62.01 万美元。

当然,巴菲特不会给每一位投资者这样的机会。怎么办呢?购买伯克希尔公司的股票(每股大约 80 万元人民币),然后参加伯克希尔公司的股东大会。据说,在伯克希尔公司开股东大会的那天,许多来自世界各地的投资者,一大清早就排起了长队(那场面比春运期间买火车票还热闹),目的就是抢到一个好位置,与巴菲特近距离接触。在伯克希尔公司股东大会结束后,这些投资者都很满足,因为投资大师的话总是醍醐灌顶。

但是,不是所有的人都花费得起这样的巨款和巴菲特共进午餐以及购买伯克希尔公司的股票,也不是所有的人都不受时空的限制,来到巴菲特的身边,聆听他的投资心得。更多的人只能千方百计地通过现代化的传媒工具(网络、报纸等),了解巴菲特投资心得的点点滴滴。

巴菲特自己没有写过任何一本有关他自己的投资理念的教科书,这让人感到非常遗憾。尽管在世界各地有很多人在研究巴菲特的投资理念,并把他们的研究成果写成书,但是,很多人还是怀疑它们能否真正回答下列问题:

巴菲特到底是怎样成功决策自己的投资策略的?

巴菲特是如何确定投资目标的?

巴菲特用什么样的标准选择股票?

巴菲特怎样确定自己的投资尺度?

巴菲特面对风云巨变的市場如何调整心态和控制情绪?

巴菲特是怎样思考问题的?

.....

我想,回答这些问题最准确的答案,莫过于巴菲特自己的那些最原汁原味的语言。毕竟“言为心声”嘛!

献词

2007 年,巴菲特经典中国语录:

1.在评估一个项目的时候,你怎么评估宏观因素和微观因素?各占多少?

巴菲特:我们不依据宏观因素,比如 GDP 等来作我们的投资决定,比如我们要投资一个美国的项目,我不会看美国的 GDP 数据,而是这个公司本身,其发展如何,公司治理如何,管理模式如何,员工合作精神如何。

我们对每个项目的评估都是根据项目的具体情况来评估。有很多公司的目标都不清楚,很少有公司非常清楚他们的目标,我们就是投资那些很清楚自己要干什么、有很好的管理团队、有很好的服务客户的理念的公司。

2.您对中国的股民们有什么建议吗?

巴菲特:事实上我也一直以一个学生的态度在学习,我知道目前中国的股票市场确实有非常强劲的势头,以非常有力的价格势态在发展,我不知道怎样预测,但是我想给购买股票的股民们提出的建议就是无论什么时候,当你决定购买股票的时候一定要以谨慎的态度,我知道大家买股票的时候是想赚钱,这个心情可以理解,股票涨的时候我们肯定都非常高兴,但是对于我个人来说无论股票涨、跌都必须保持谨慎的态度,四年前(2003 年)我们在购买中石油股票的时候,市价大概是 350 亿美元,我们购买股票真正看的是它的潜在价值是不是比购买时的市价要高,这也就是我购买中石油的原因,我认为它当时的潜在价值远远高于它的市价。

3.目前次贷危机,一些投资公司已经出现了财务危机,您怎么看?为何您的公司可以避免此次危机?

巴菲特:最重要的是,我们只投资我们理解的商业模式,我们只作我们能理解的投资。设想一下,如果我们投资了 100 个股票,那我们会疯掉的,那我们要做的事情太多了。另外,经济生活是有周期的,永远有好的年头和坏的年头。

4.您每天怎么学习的?

巴菲特:我学习的方式就是不断阅读,以及和我认为很聪明的人不断交流,比如,我每天都看 CNBC。

——以上语录节选自《21 世纪经济商报》

2008 年,巴菲特经典中国语录

1.中国股票市场已经跌了很多。你们是否认为中国股市价位还是过高?

巴菲特:我从未对中国股市发表过具体意见。我们不是做预测股市走向生意的。我们一贯的观点是,如果市场下跌,它比以前更有吸引力。我们不预测股市,我们只会在市场向下走的时候作出反应。中国的经济发展是一个奇迹,很多中国人都对股票热情很高。中石油股价一度疯狂上涨,成为全球市值最高的公司。

2.你 2002 年买中石油时只读了它的年报。大多数职业投资者都会作更多的研究,你为什么不做呢?你看年报时主要看什么?你怎么能看一份报告就作投资决定?

巴菲特:我是在 2002 年春天读的年报。我从没问过任何人的意见。我当时认为这家公司值一千亿美元,但它那时的市值只有 350 亿美元。我们不喜欢做事要精确到小数点后三位以后。如果有人体重大约在 300 到 350 磅之间,我不需要精确的体重就知道他是个胖子。如果你根据中石油年报上的数字还作不了决定,那你应该看下一家公司。

3.我是从中国无锡来的。感谢你们对奥运会没有偏见的观点。我们是一群董事长和总裁,是来向你们学习怎样经营好上市公司的。

巴菲特:我不知道是中国人从我们这里学东西,还是我们应该向中国人学习。中国正在发生巨大的变化。我(去年)到大连,开车在周围转了 45 分钟,看到

这几年新盖的几百家工厂。中国人正在开始释放他们的能量。过去几个世纪,中国人有能力,但体制不允许人做事。现在中国人的能量开始释放出来了。你们也看到中国经济增长的速度。我认为,这种增长还会持续。

我认为,你们应该学美国最好的做法,摒弃剩下的东西。看看最有影响力那些人,为什么人们愿意与这些人为伍?你们应该借鉴这些品质。我会寻找我最佩服的东西,模仿它,同时避开不好的东西。做生意的道理是一样的。

——以上语录节选自网站 chinese.wsj.com·袁莉·《巴菲特中国语录》

目 录

contents

献词

1

第一章

投资第一准则：永远不要亏损 1

投资的第一条准则是永远不要亏损；第二条准则是永远不要忘记第一条。

投资的鳄鱼法则 3

尽量避免风险，保住本金 7

永不亏损的投资秘诀 9

第二章

能力原则：一定要在自己能力允许的范围内投资 13

对你的能力圈来说，最重要的不是能力圈的范围大小，而是你如何能够确定能力圈的边界所在。如果你知道了能力圈的边界所在，你将比那些能力圈虽然比你大 5 倍却不知道边界所在的人要富有得多。

我只做我完全明白的事 15

如果你不能理解它，就不要做 19

相信直觉，坚持自己的独立判断 23

不要把简单的事情复杂化 27

第三章

长期持有:我喜欢持有一只股票的时间是永远 35

如果你不愿意拥有一只股票十年,那就不要考虑拥有它十分钟。

专情比多情幸福 1 万倍 37

复利累进,长期持有的关键42

持有还是卖出47

第四章

进退之道:在买之前就知道何时卖 51

从短期来看,股市是一个投票机;而从长期来看,股市是一个称重机。

股票的价格与其价值 53

把买价放在首位57

什么是有吸引力的价格60

危机就是时机63

在别人贪婪时恐惧,在别人恐惧时贪婪66

买进靠耐心,卖出靠决心69

第五章

集中投资:把鸡蛋放在一个篮子里 73

不要把所有鸡蛋放在同一个篮子里这句话是错误的。投资应该像马克·吐温建议的那样,“把所有鸡蛋放在同一个篮子里,然后小心看好它。”

巴菲特的篮子里有几个鸡蛋 75

模糊的正确胜过精确的错误79

最多的利润来自于最少的组合 84

打桥牌与买股票88

第六章

市场判断:市场不是向导,仅仅为你提供权益买卖的场所 91

不理睬股市的涨跌,不担心经济情势的变化,不相信任何预测,不接受任何内幕消息,只注意两点:A.买什么股票;B.买入价格。

市场常常是无效的 93

不相信任何预测,不接受任何内幕消息 96

忽视所谓的多头和空头市场 100

“市场先生”是你的仆人,而不是你的向导 103

第七章

理性投资:投资不仅仅靠智商 107

你的投资绩效将取决于你运用在投资上的努力与智力,以及在你的投资生涯中股票市场对表现的愚蠢程度,市场的表现越是愚蠢,善于捕捉机会的投资者胜率就越大。

投资不仅仅靠智商 109

学习远比理论更重要 111

第八章

选股 1:寻找明星企业 115

在投资过程中,我们应该把自己看成是企业分析师,而不是市场分析师,也不是宏观经济分析师,甚至也不是证券分析师……最终,我们的经济命运将取决于我们所拥有的企业的经济命运,无论我们的所有权是部分的还是全部的。

挑选公司,而不是股票 117

最佳的业务、最好的公司 121

什么是超级明星企业 125

捕猎快速移动的大象 129

咸鱼很难翻身 135

第九章

选股 2:投资企业的未来 139

如果在拥有合适价格的问题企业和拥有问题价格的合适企业之间进行选择,我们宁愿选择后者。

选股的四条财务准则 141

关注管理层的品质 147

经济商誉比有形资产更“值钱” 152

价格好不如公司好 156

第十章 套利:善用套利方法,获取更多利润 159

如果每笔交易都对你有利的話,把一连串的套利交易汇集在一起,投资者就可以把收益较低的每笔交易最终变成一个获利丰厚的年收益。

一种鲜为人知的才能 161

评估套利条件 165

巴菲特规避套利风险的方法 169

第十一章 影响巴菲特一生的投资大师 173

将精力用在辨认价格被低估的股票上,而不要去理会整个市场的价格水平。

财务分析之父——本杰明·格雷厄姆 175

投资顾问——菲利普·费雪 183

附录 巴菲特语录大全 188

理财·股票·投资 189

励志·管理·其他 193

生活·爱好·性格 195

家人·朋友·同事 196

后记

198

参考文献

199

第一章 绪 论

第一节 问题的提出

20 世纪 60 年代,伴随着科学技术的突飞猛进,跨国公司(Multinational Companies, MNCs)及其对外直接投资(Foreign Direct Investment, FDI)急剧发展,并已经在国际资本流动中逐渐占据重要地位。于是,国内外经济学家们围绕着 FDI 形成的动因、行为和作用等开展了广泛深入的研究,并逐步建立起了众多相关理论。在诸多理论中 FDI 对东道国经济影响的研究始终是研究的热点问题之一,而外商直接投资技术吸收能力是决定 FDI 对东道国经济和技术进步影响的关键要素之一。FDI 技术吸收能力指的是一国获得、吸取、转化和利用跨国公司在该国的分支机构的技术,从而产生动态的自主创新能力的的能力。FDI 技术吸收能力是一国,尤其是发展中国家实现技术进步所必须具备的重要能力之一。中国在国际直接投资方面占有举足轻重的地位,2003 年中国引进外商直接投资超过美国成为世界第一大直接投资引进国。截止 2004 年 12 月底,中国累计批准设立外商投资企业 508 941 个,合同外资金额 10 966.08 亿美元,实际使用外资金额 5 621.01 亿美元^①。中国多年来执行的“以市场换技术”引资战略,在增加国内就业、出口、促进产业结构升级等方面作出了重大贡献,FDI 是中国增长奇迹的最重要的变量之一。但中国让出市场的同时并没有获得相应的技术提升,带来的却是核心技术缺乏症,这的确让人不可思议但却不得不面

^① 来自商务部统计网站 <http://www.mofcom.gov.cn/tongjiziliao/tongjiziliao.html>

✿ 如果你以 60 美分买进 1 美元的纸钞，其风险大于以 40 美分买进 1 美元的纸钞，但后者报酬的期望值却比较高。

✿ 如果你投资 1 美元，赔了 50 美分，那么你手上就只剩下一半的本金，在这种情况下，除非有百分之百的收益，你才能回到起点。

✿ 架设桥梁时，你坚持可承受载重量为 3 万磅（1 磅=0.4536 千克），但你只准许 1 万磅的卡车通过，相同的原则也适用于投资领域。

✿ 投资成功的关键是在一家好公司的市场价格相对于其内在商业价值大打折扣时买入其股票。

投资的鳄鱼法则

如果你投资 1 美元，赔了 50 美分，那么你手上就只剩下一半的本金，在这种情况下，除非有百分之百的收益，你才能回到起点。

——巴菲特

在投资界，有一条大家都明白的道理：如果你损失了 20% 的本金，那么，你必须赚回 25%，才刚好回本。如果你损失了 50% 的本金，那么，你就必须赚回 100%，才能回本。针对这一点，巴菲特给了我们两条准则，他说：“投资的第一条准则是永远不要亏损；第二条准则是永远不要忘记第一条。”

巴菲特常说：“如果你投资 1 美元，赔了 50 美分，那么你手上就只剩下一半的本金，在这种情况下，除非有百分之百的收益，你才能回到起点。”所以，巴菲特要投资者在投资生涯中一定要做到永远不要亏损。

但是，股市中充满了不确定因素，谁都不敢也不能保证自己对每一只股票的投资都是正确的。所以，出现亏损是在所难免的。那么，当出现亏损时，投资者该怎么办呢？巴菲特的答案是：立即实施止损措施。其实，巴菲特的“止损”，并不是让投资者一出现亏损就抛出手中的股票——巴菲特说：“事实上，只要你对自己

持有股票的公司感觉良好,你应该对价格下挫感到高兴,因为这是一种能使你的股票获利的方式。”——而是要求投资者控制损失。

如果,在你的投资生涯中,不能够引入控制损失这个概念,那么,毫无疑问,你在自己的投资中埋下了一颗定时炸弹。这颗定时炸弹迟早会让你和你的财富毁灭掉。这绝对不是危言耸听,因为,在投资界,一次大的亏损毁掉前面 99 次的利润,是屡见不鲜的。原因就是没有及时地控制损失。

心理学研究表明,亏损带给投资者的痛苦,远比同样的获利所得到的快乐强烈得多。因此,几乎所有的投资者,在遭受亏损时内心都有一种尽力挽回损失的潜意识。也就是说,在投资中,一旦出现亏损,投资者往往会做出非理性的行为。

在投资界中,很多股民就犯这样的错误:只知道买进股票后赚了钱出局,却很少主动在适当的亏损位置止损平仓走人。原因就是,在出现亏损后,他们仍然心存侥幸,总希望不久就会强劲反弹。但当反弹迟迟没有出现时,他们的内心则更不愿意亏本卖出。时间长了,股票市值已经在盲目的等待中不断缩水,结果,本来只要止损就能降低亏损,而由于自己的非理性行为(主要指不肯认输的错误思想),导致自己的本金越亏越大。

在控制损失方面,世界上出色的投资者都会遵循一个有用且简单的交易法则——鳄鱼法则。这条法则源自于鳄鱼的吞噬方式,猎物被鳄鱼咬住后,越使劲挣扎,鳄鱼的收获则越多。假如你被鳄鱼咬住了一只脚,鳄鱼是不会马上把你的脚咬断吃掉,而是等待着你的挣扎。如果你想用手掰开鳄鱼的嘴,拔出你的脚,那么,鳄鱼就会趁机咬住你的脚与手臂。这样,你越挣扎,就陷得越深。所以,万一你被鳄鱼咬住了脚,你唯一生存的机会便是牺牲那只脚。把这个法则用到股市上就是:当你知道自己犯错误时,唯一正确的做法就是立即了结出场。也就是当出现亏损时,你對自己持有股票的公司又没有信心,那么你就要保存自己的实力,控制损失。

巴菲特为我们举了这样一个例子,一个投资者的分析准确率达到了 40%左右,而另一个投资者的分析准确率达到了 80%左右,谁能够在投资中更长久地生

存呢?也许你会认为后者的胜算更大。但巴菲特不是这样认为的,他认为,如果不能有效地实施止损措施,不能有效地控制风险,后者往往不如前者表现得好。巴菲特的解释是这样的:假设这两个人的本金都是10万美元,分析准确率为40%左右的投资者每次的风险控制在2%,在十次交易中,有六次亏损四次赢利,结果只损失了1.2万美元;而分析准确率为80%左右的投资者每次的风险控制在20%,在十次交易中,有两次亏损八次赢利,结果损失了4万美元。所以,在亏损额相差2.8万的情况下,分析准确率为80%左右的投资者必须比分析准确率为40%左右的投资者多赢利2.8万美元,才能保持一样的业绩。

按照巴菲特的解释,我们可以很容易地得出这样的结论:如果不能有效地实施止损措施,合理控制风险,那么,即使分析准确率比较高,也不一定有好的业绩表现。

在止损方面,巴菲特也不例外。那么,巴菲特是怎么做的呢?大致说来,巴菲特的止损方法主要有以下三个要点:

1.根据自己的实际情况,确定自己的止损点

所谓止损点,就是在实际操作中,股价处于下滑状态时所设立的出局点位。设立止损点的目的是为了最大限度地保住胜利果实,防范可能发生的市场风险,使亏损尽可能减少。一般来讲,逢市值上涨时,止损点须及时提高,相反,止损点可适当降低。巴菲特认为,投资者在制订止损计划时,首先要根据自身的投资状况确定止损点。

2.确定合适的止损幅度

止损理念的关键就是确定合适的止损幅度(指止损点和买入价的距离)。这通常需要投资者根据有关技术位和投资者的资金状况确定。一般而言,做短线投资的止损幅度在5%~8%之间,做中线投资的止损幅度在8%~13%,做长线投资的止损幅度在15%~20%之间。当然,究竟取什么幅度,往往取决于投资者的经验和对该股股性的了解。此外,在确定止损幅度的时候还要注意,止损幅度不能过大也不能过小。过大则丧失了止损的本意,这样一次错误会带来很大的损失;过