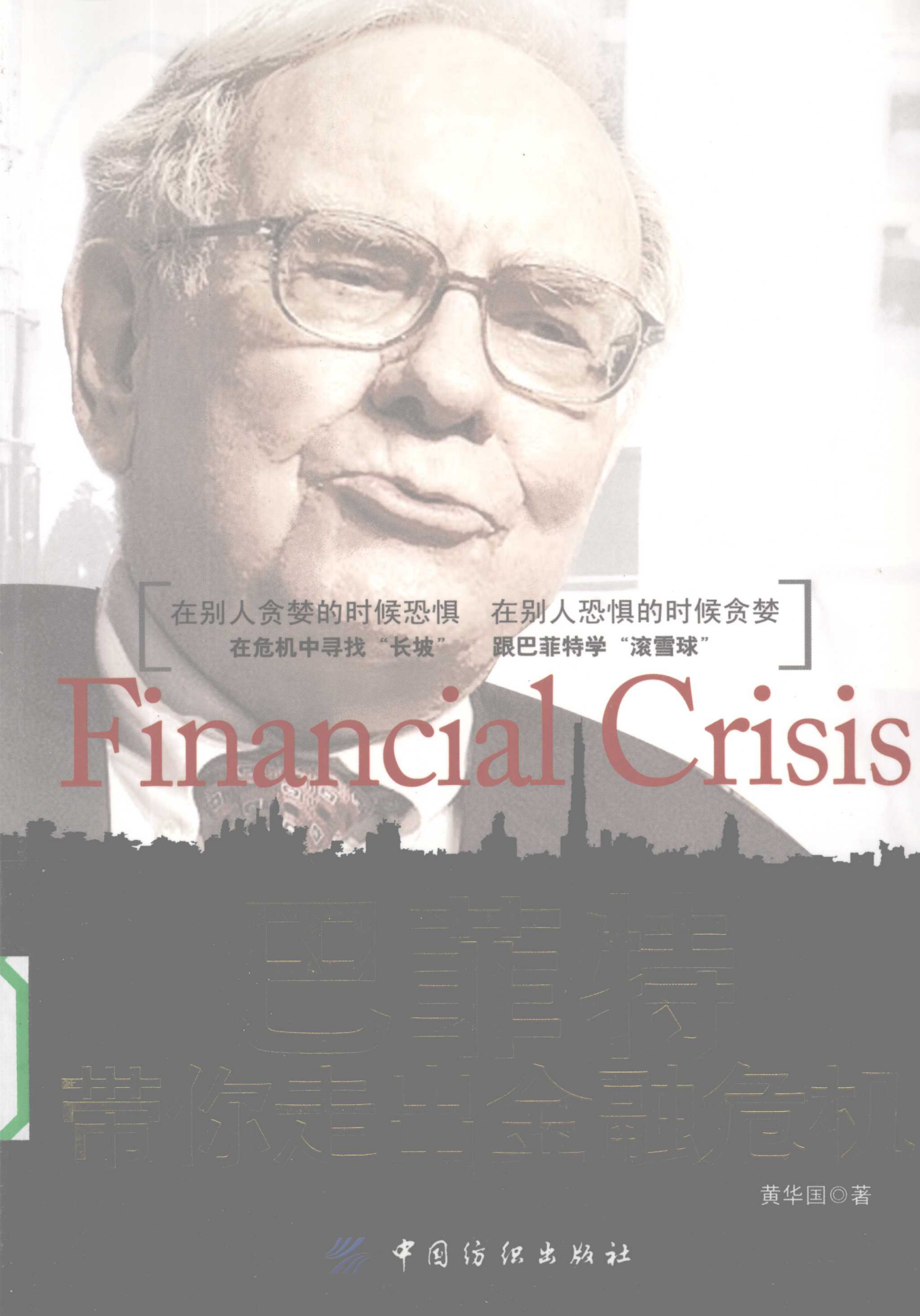


A close-up portrait of Warren Buffett, an elderly man with glasses, looking slightly to the side with a thoughtful expression. The background is blurred, showing what appears to be a cityscape.

在别人贪婪的时候恐惧
在危机中寻找“长坡”

在别人恐惧的时候贪婪
跟巴菲特学“滚雪球”

Financial Crisis

巴菲特 带你走出金融危机

黄华国◎著

 中国纺织出版社

巴菲特 带你走出金融危机

黄华国◎著




中国纺织出版社

内 容 提 要

在金融危机的大背景下,重出江湖的巴菲特一出手就令全世界震惊。巴菲特是投资史上永恒的传奇,面对当前变幻莫测的市场,也许他能告诉我们应对金融危机的正确方法。

本书从巴菲特如何看待此次危机入手,对巴菲特在金融危机下的行为进行了总结分析,全面解读了巴菲特应对金融危机的独到投资策略与投资方法。

同时,本书就巴菲特在金融危机下对美国和中国一些著名企业的抄底案例进行了重点分析,读者通过对这些案例的学习可以深刻理解巴菲特的有关选股理论,为投资决策提供指导。

图书在版编目(CIP)数据

巴菲特带你走出金融危机/黄华国著. —北京:中国纺织出版社, 2009. 1

ISBN 978-7-5064-5427-8

I. 巴… II. 黄… III. 巴菲特, W. —投资—经验
IV. F837.124.8

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 203823 号

策划编辑:李秀英 责任编辑:曹炳镛 责任印制:陈 涛

中国纺织出版社出版发行

地址:北京东直门南大街 6 号 邮政编码:100027

邮购电话:010-64168110 传真:010-64168231

<http://www.c-textilep.com>

E-mail: faxing@c-textilep.com

北京兆成印刷有限责任公司印刷 各地新华书店经销

2009 年 1 月第 1 版第 1 次印刷

开本:710×1000 1/16 印张:10

字数:162 千字 定价:29.00 元

凡购本书,如有缺页、倒页、脱页,由本社市场营销部调换

前言

Preface

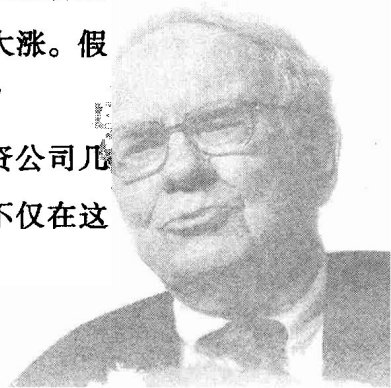
随着百年投行雷曼、美林神话的相继破灭，金融海啸疯狂洗劫华尔街，全球金融市场被恐惧氛围笼罩着，在极度不安中摇晃、动荡。在全球金融危机的大背景下，华尔街的各大基金经理人面对压力与指责内心备受煎熬，他们在动荡中祈祷，期待着这场危机早日结束；世界各地的投资者们也终日惶恐不安，他们在进与退的两难选择中夜不能寐；更有甚者不惜壮士断腕，割肉出局，一曲曲悲壮在金融危机中上演。

也是这一年，78岁的巴菲特重出江湖，宝刀不老，以其非凡的谋略和勇气毅然决然地开始了他在全球的大肆抄底行动，从大量买进美国股票到借道富国收购美联，从向高盛注入百亿巨资到低价收购星牌能源。巴菲特再一次用行动来践行他的投资理念：“当别人贪婪时我会变得恐惧，当别人恐惧时我会变得贪婪。”

巴菲特是全球投资界的一个传奇。凭借着对投资的独特看法，他几乎能够在任何一次危机中找到投资的机会，并化危险为机遇，比如对可口可乐、吉列等企业的投资。这些投资让他获得了巨大的利润。

面对这场百年不遇的危机，巴菲特认为这正是投资的时候，他在《纽约时报》专栏的一篇文章中亲笔写道：“有一点我要澄清，我并不能对股市短期的变动作出预测，所以我从不敢妄言在一个月或一年内，股票的涨跌情况会是什么样子。但是在经济复苏或者市场恢复信心之前，股市很可能会出现上涨甚至大涨。假如非要等到知更鸟叫，最好的反弹时机就会被你错过了。”

在这场金融危机之中，巴菲特旗下的保险公司和投资公司几乎都没有遭受实质性的打击，比如他掌控的富国银行，不仅在这



一年获得了业绩的稳定增长，而且还在 2008 年 10 月 3 日宣布出资 151 亿美元对美联银行进行收购，将公司的规模扩大了原来的两倍，资产增加到 1.4 万亿美元。这也使巴菲特在这次全球危机中身价不降反升，以 620 亿美元问鼎世界首富。

对于伟大的投资大师，如果我们能够有机会通过对他的投资案例和投资理论进行系统性的阅读和学习，必将会为自己进行投资和决策提供有益的帮助。

《巴菲特带你走出金融危机》这本书，不仅集中介绍了巴菲特的有关投资理论，而且汇集了应对金融危机的操作方式，同时分析了巴菲特独特的投资策略。因此本书不仅为投资者提供了学习相关投资能力的机会，而且对于企业的管理者更好的应对金融危机带来的风险具有很大的启示。

尽管不是每个人都可以成为巴菲特，但是在通过向大师学习的过程中，我们会使自己在学习中缩短与大师的距离。

阅读是学习最直接的方法，希望这本书能够使每一位读者都能从中获得收益，以提高应对危机的意识和能力。

黄华国

目录 Contents

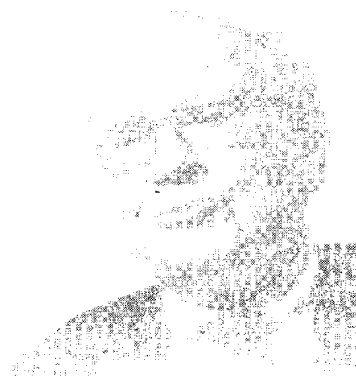
第1章 巴菲特对金融危机的基本看法	/1
投资机会隐藏在金融危机的背后	/2
美国股市不会陷入深渊	/4
现金价值不如股票价值	/5
美国经济进入持久衰退期	/6
危机之后经济还会复苏	/7
第2章 金融危机下的抄底行动	/9
巴菲特的全球抄底	/10
1. 大量买入美国股票	/10
2. 借道富国收购美联	/11
3. 向高盛注入百亿巨资	/13
4. 购进通用电气优先股	/15
5. 低价收购星牌能源	/16
6. 收购 Tungaloy 公司	/18
巴菲特的中国抄底	/19
1. 18 亿港元买入比亚迪 10% 股份	/19
2. 间接参与收购汇源果汁	/21
3. 中信银行:巴菲特的“绯闻女友”	/23
巴菲特抄底经典案例	/24
1. 1988,抄底可口可乐	/24
2. 抄底美国政府雇员保险公司	/26
3. 投资陷入危机之中的吉列公司	/28
第3章 金融危机下的巴菲特投资策略	/31
在别人贪婪时学会保守	/32
在别人恐惧时学会贪婪	/35
目光远大才能战胜市场	/38
选明星不如选超级明星	/39
坐以待毙不如积极应对	/43
时刻保持清醒的头脑	/44
在危机的背后寻找机会	/45



第4章	金融危机下的“巴氏”选股智慧 /47
	用巴菲特投资标准选择金融股 /48
	用巴菲特投资标准选择建材股 /49
	用巴菲特投资标准选择制造股、能源股 /50
	用巴菲特投资标准选择新能源股 /52
	用巴菲特投资标准选择消费股 /55
第5章	企业该如何应对金融危机 /57
	金融危机下的企业战略 /58
	1. 聚焦战略决定成功 /58
	2. 企业发展的本土化战略 /59
	3. 企业发展虚拟化战略 /61
	4. 学会放弃的发展战略 /63
	5. 企业应该具备独特的竞争优势 /64
	危机下的品牌管理 /66
	现金为王的“巴氏”智慧 /67
	危机来临是很好的并购机会 /70
	电子商务有助企业应对金融危机 /72
	开拓新的国际市场 /74
	革新技术,降本增效 /75
第6章	巴菲特投资理论 /77
	成功投资的第一步:理性 /78
	盈利的保证:安全边际 /81
	坚持无效市场理论 /82
	要投资而不要投机 /85
	不要试图预测市场 /86
	安全感胜于神秘感 /87
	永远做价格合理的生意 /89
	价值和价格的比较战略 /90
	简单投资才是成功的策略 /92
	利用市场,避免被市场利用 /93
	相信自己对市场的判断 /94
	独树一帜的投资策略 /96

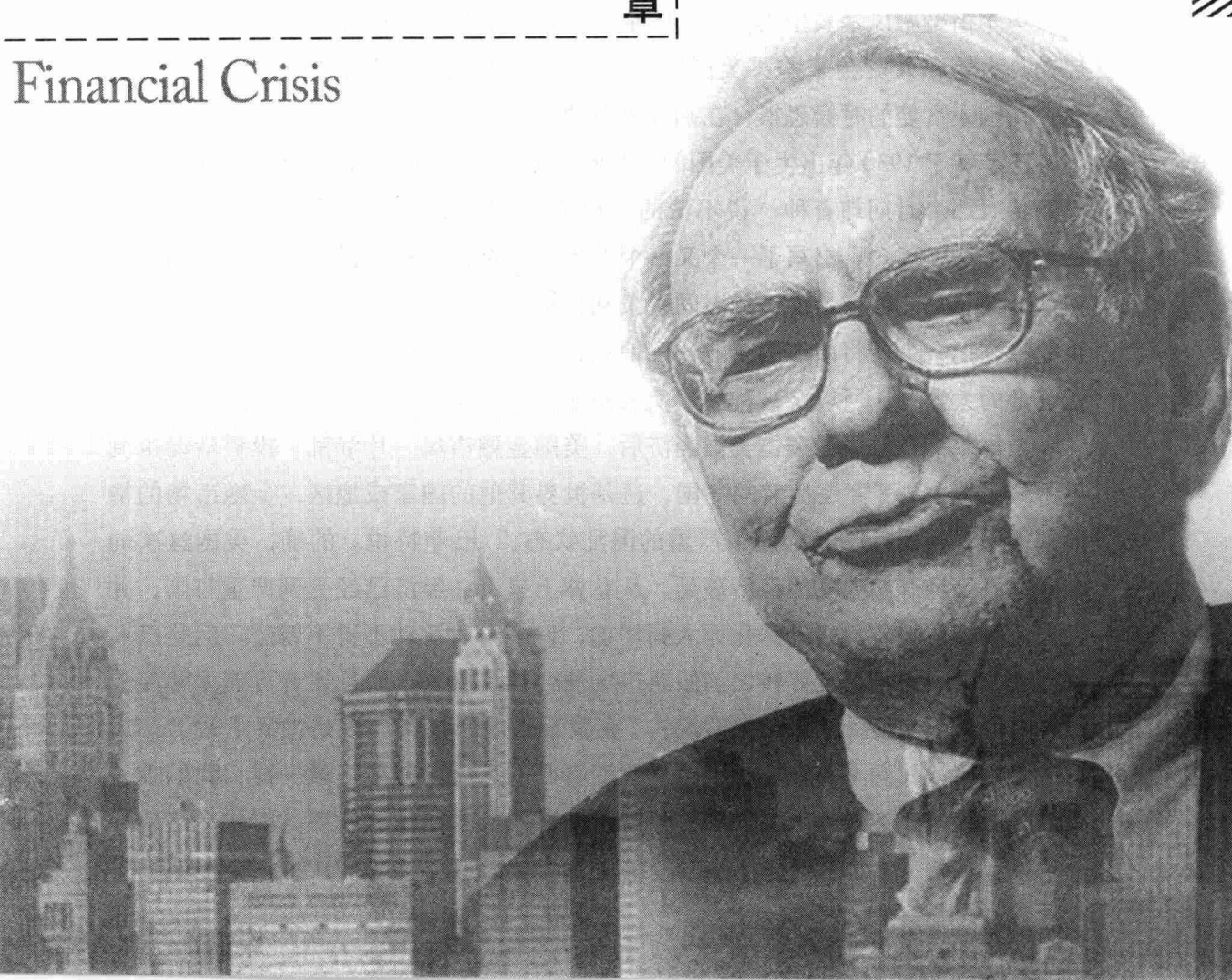
目录 Contents

第7章	巴菲特投资十大定律	/99
	学会借鸡生蛋,让钱生钱	/100
	学会分析股票的赢利能力	/102
	把自己看成企业分析家	/103
	重视投资企业的管理层品质	/105
	宁缺毋滥的投资组合	/107
	将鸡蛋集中到一个篮子里	/108
	坚守原则,以不变应万变	/110
	把握理想的退出时机	/112
	善用套利的方法	/113
	资产迅速增长的利器——复利累进	/115
第8章	培养投资的良好习惯	/117
	养成反思错误的习惯	/118
	培养亲自调查的习惯	/120
	把握时机,珍惜时间	/122
	耐心是投资获利的好习惯	/123
	养成节约的习惯	/124
	淡定从容是成功者必备的心态	/125
	相信自己比战胜市场更重要	/126
	独立思考最可贵	/127
	认识自己的弱点	/128
	胆大心细永远是投资的法宝	/130
附录一:	巴菲特年谱	/133
附录二:	巴菲特经典语录	/141



第①章 巴菲特对金融危机的基本看法

Financial Crisis



继次贷危机爆发一年多后，2008年9月，华尔街金融风暴再次席卷美国。风暴发生不久，金融市场在猛烈的冲击下反复震荡，市场走势变得扑朔迷离，恐惧迅速向世界各地蔓延。很多投资者开始从市场大量地撤离资金，不惜割肉离席，以保证自己的资本不缩水。

作为经历了几次经济危机的巴菲特，对金融危机却有着独特的看法。在他看来，金融市场在未来的几年内情况不会很好，美国经济受金融危机的影响将会衰退。但是，他坚信在经济恢复以前股票市场会有所好转，他认为金融危机不断影响美国经济的时刻正是人们可以大量购买股票的时刻，在不久的将来人们会从这笔投资中获利丰厚。

投资机会隐藏在金融危机的背后

华尔街金融风暴发生不久，“股神”巴菲特便在一家媒体上撰文表示，他将启动一大笔私人资金来购买美国股票。他再次重申他在股市中的一个重要的信念：在别人贪婪的时候恐惧，在别人恐惧的时候贪婪。

巴菲特于1930年出生于美国的奥马哈，那时候正值美国的经济大萧条。但是巴菲特对那个时期却有种“说不清的亲切感”。当他的投资生涯开始后，他用他独特的方法、理念，书写了一个又一个的投资传奇，成就了世界投资史上的一段神话。他总是能够在最准确的时间里找到目标，投资了许多极具增长潜力的著名企业，并把一个即将破产的企业——伯克希尔纺织公司变成了拥有将近2000亿美元资金的大公司，所以又被称为“奥马哈圣人”。

当华尔街金融风暴袭击美国经济后，美国金融市场一片混乱，投资活动也变得十分谨慎，“不管是目前的美国，还是世界其他的国家或地区，金融市场的情况都不乐观，而且已经陷入了严重的混乱状态。”巴菲特说。的确，美国这次的金融危机已经开始向实体经济蔓延。从总体上来看，经济已经受到严重打击，并且失业率还会随着危机的深化而大幅增加，许多商业活动不得不暂停。但是巴菲特坦言在美国经济情况好转之前股票市场便会得到恢复，而且还有可能大幅度上涨。在他第一次接受记者访问时说：“在我看来股票投资应该是世界上最为伟大的一个行业，我们不要在市场上轻易改变自己的态度。就像打球一样，我们唯一要做的便是站在本垒上，当你的对手抛过来通用或者钢铁的股票的时候，这或许



就是你的机会了。”在巴菲特看来危机背后隐藏的正是投资的绝佳机会。

就是在这种情况下，巴菲特开始大量购买美国股票。不同的是，这次他动用的是自己的私人账户。该账户除了购买过一些美国政府发行的债券外没有做过其他的投资，他表示在必要的时候会把他所有的资产都变成美国的股票。

其实，这样的投资举动很符合他的投资理念——在别人贪婪时我恐惧，在别人恐惧时我贪婪。在很多情况下，市场的恐怖氛围会慢慢扩散，有时候很多颇富经验的投资者也会被这种恐惧左右。但是巴菲特却保持着清醒的头脑，对危机有着独特的判断。

巴菲特说，1932年纽约道指曾出现接近40点的历史低点，在“罗斯福新政”还没有实施以前，美国的经济情况也并不乐观，但是美国的股票市场在当时却已经上涨了近30%。在20世纪80年代，美国国内的通货膨胀也十分严重，经济处于急剧下滑的状态，但是那时候如果投资股票的话会赚到一大笔钱。所以巴菲特认为危机背后通常都蕴含着巨大的投资机会。“从长远来看，美国的股市会上涨的。虽然美国在20世纪也曾经历过世界大战，也经历过经济大萧条时期，同时也像其他国家一样经历过石油危机等不利因素，但是股市最终还是在上涨，导致从原来的60多点上涨到现在的11000多点。”

在巴菲特看来，投资者有必要警惕的只有那些在市场竞争中处于劣势、过度地运用杠杆工具的公司和企业。对于那些竞争中占有优势的大企业，人们应该持一种乐观的态度来看待。虽然它们的利益也会有波动，但是从长远来看它们的前景还是很光明的。

他认为，只有现在把握住投资的机会才能够在未来的股市中赚取到巨大的利润。虽然他没有指出金融市场何时才能停止这种动荡的局面，但是他列举出历史上种种实例说明，在经济好转之前股票市场就会上涨。如果现在一味观望的话，等到经济好转的时候最好的投资机会早已经过去了。

对于当前的市场，有些人也认为是个抄底的机会，但是却只是观望并且不停地问底在哪里。2008年10月，巴菲特再次接受访问的时候仍表示自己不知道也无法知道金融危机什么时候能见底，他最肯定的只是现在是购买股票的机会、股票市场在经济恢复以前一定会大涨。

每次在股市遭受不测，很多人都会期待这位“股神”的建议，但是当“股神”真正给他们提出宝贵建议的时候，很多人却表示怀疑。当然，毕竟投资市场

是一个变幻莫测的场所，在这样的一个场所里所有人都不能不谨慎，但是对于巴菲特关于华尔街金融风暴和金融危机的看法，人们还是应该仔细地忖度忖度。

巴菲特认为，金融危机的背后隐藏着巨大的投资机会，人们只有适时地把握住这样的机会才能够在股市中不断增加自己的财富。

美国股市不会陷入深渊

任何一位投资家都无法准确地预测股票的短期走势，巴菲特也不例外。一个月或者三个月之后股票的情况他并不能够保证，但是长远的趋势他却比其他人认识得更加深刻。所以巴菲特信心十足地表示，在美国市场信心和经济恢复之前，美国的股票市场将会上涨，而且有可能是大幅上涨。

巴菲特在华尔街金融风暴爆发不久就在美国报刊上发表文章表示，美国的经济尤其是美国的股市并不会陷入深渊。在文章中他反复强调这个时候是投资者购买美国股票的最好时机，同时他已经开始大量购买股票。巴菲特仅在高盛的投资就已经达到了 50 亿美元。

虽然有很多人已经被现在的状况吓倒，但是巴菲特却依然有着清醒的判断。他表示如果股票价格持续具有吸引力的话，他会考虑把自己的个人资金都用在购买美国的股票上。虽然他也表示自己不能够预测到短时期内的股市行情，但是他认为从长远来看股票市场还是很乐观的。他告诫人们，一旦错过良机就会有很大的遗憾。

在金融危机影响的不利情况下，巴菲特依然能够逆市入股美国企业。2008 年 9 月 23 日，他正式宣布以购买股权的方式给高盛公司提供了高达 50 亿美元的现金流。2008 年 10 月初，他又宣布他的子公司伯克希尔·哈撒韦投入 30 多亿美元资金购买了通用电气的优先股。另外像富国银行收购美国的第五大银行——瓦维乔亚银行都不无巴菲特的指示，因为他是富国银行的最大股东。除了这些投资实例外，巴菲特其实还有其他的几个投资计划。

巴菲特始终在坚持着自己的投资理念——合理地处理好恐惧和贪婪的关系。对于巴菲特这样的言论，很多人并不赞同，在他们看来金融市场的未来情况还并不明朗，不知道是否还有更大的灾难向人们袭来，如果很不幸将来出现更糟糕的情况，那么现在的行动无异于飞蛾扑火。从另一种角度来讲，不会有很多人能够



像巴菲特一样在这种时刻去大量购买股票，因为他们中的大部分人已经没有什么多余的资金了。所以从巴菲特的思考角度出发便是，越是在这样的时刻谁有大量的资金谁就将会是市场中的赢家，这便是巴菲特与众不同的地方。市场中的许多投资者都在跟着别人盲目地恐惧或者盲目地贪婪，而巴菲特却有着清醒的头脑。

在这样的市场环境中除了那些不赞同巴菲特看法的人之外，甚至还有人发出了巴菲特已经成了华尔街“庄托”的言论。面对这样的质疑，巴菲特依然坚决地重申着他的观点。他说：“当然，我并不能十分精确地预测到短时期内的股市情况，它是会跌还是会涨我实在是不敢下断论。但是我可以保证的是，在美国经济复苏之前或者是在市场信心重新恢复之前，股票市场是会上涨的。如果你想在那个时候再动手就已经迟了。”当然，这样的言论只能在以后的几年里才能得到验证，不过在这个时刻采取的这种行为、发出这样的言论，我们不得不佩服巴菲特过人的胆识。

现金价值不如股票价值

对那些在这次金融危机中从市场中撤离大部分资金的人，巴菲特是这样评价的：“他们现在拥有着大量的现金和现金等价物，这是一个十分危险的决定，他们的资产没有任何的实际行动，在不久的将来就会贬值。政府现在实施的巨额救市计划很有可能加剧现在的通货膨胀，现金很有可能大幅的贬值。”

巴菲特的言论表明，他已经强烈地感觉到全球性的通货膨胀即将到来。在金融风暴中各国已经纷纷出台了救市措施，在多次全球经济峰会中各国的专家表示，在必要的时候会采取无限量的措施来解决金融市场的问题，其中必然会包括大量的资金救市，而大量的资金在给市场提供流动性的同时，所带来的另一个问题有可能就是货币的贬值，人们手中的现金可能会缩水。因此，在很多人开始盲目地收回资金的时候，应该考虑一下今后自己的现金会不会缩水，如果是那样的话便得不偿失了。最终危机是不是会马上危及到这个领域相信在不久的将来很快就会分晓。

纽约的股票市场在华尔街金融风暴的影响下变得更加脆弱，股票价格不断下跌，投资者开始恐慌起来，纷纷从市场上撤出资金。在他们看来这样会更加安全。但是巴菲特却警告投资者们：在未来的几年内股票的价格肯定会上涨，股票

的价值会远远大于现金价值。

美国的巨额救市计划将会在很大程度上导致美国通货膨胀的加剧，那时美元现金将会大幅缩水，它的购买力也将锐减。基于这样的判断，巴菲特断言在未来的几年里股票的价值将会大于现金价值。那些观望者应该及时地将自己的现金用来购买美国的股票，这是巴菲特在金融危机中对人们最忠诚的告诫之一。

就在巴菲特发表了那些文章之后，美国的股市曾经一度走高，不过由于股市整体的低迷气氛，这种情况并没有坚持太久。在金融危机爆发后，巴菲特在很大程度上起着稳定美国投资者信心的作用。“巴菲特的做法和当年的摩根很是相似，我们可以称他们这样的行为为逐利的爱国主义。”美国的一位权威的金融史学家这样看待巴菲特的行动和言论。

在 20 世纪 70 年代，巴菲特曾经也有过建议投资者开始购买股票的例子，从他一贯的投资风格来看，他对于市场的预测一般都要早半年左右，但他坦承地说，他并不很善于观察市场的短期内的走势，他也曾经表示说：“没有谁能够一直正确，我有时候也会犯错误。”

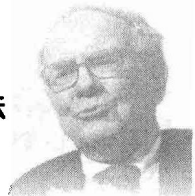
美国经济进入持久衰退期

次贷危机从 2007 年以来一直困扰着美国经济的发展，金融危机始终没能解决。巴菲特在接受记者采访的时候表示，由于受到金融危机的严重影响，美国经济遭受的重创将会比人们预期的还要严重，经济衰退将会持续更长的时间。

巴菲特表示，美国经济从 2007 年以来已经有两个季度出现了负增长，这预示着经济衰退期的来临，而且从现在的情况来看这个衰退期会更加长久，影响的程度将会比人们预测的还要严重。

2008 年以来，巴菲特在很多场合的谈话中都坚持着他的这一观点。在他看来美国现在的经济下滑是第二次世界大战以来最为严重的一次，而且他还认为在没有什么建设性的拯救措施实施以前美元还将会贬值。不过他说因为政府的及时出手，在很大程度上遏制了金融恐惧的蔓延。

“美国经济其实已经进入了严重的衰退期，我们必须承认这点。”巴菲特说。就在他做出这一判断的同时他已经停止了为三家证券企业的相关业务提供巨额的再保险。当媒体问及现在美国的信贷危机的原因时，他表示这主要是因为各大信



贷机构给市场提供错误的贷款而导致的。

巴菲特认为，现在美国民众的购买力正在随着房产的贬值而大幅度地削减。“从我所控股的伯克希尔·哈撒韦企业来看，它的零售数据在不断减少，这足以证明人们的购买力在下降。而且很多人原先所拥有的处在升值状态中的房产价格现在是急剧下降。”巴菲特说，“根据常识，我们都会认为现在的美国经济已经处于衰退的状态。而且我想没有任何人现在能够预期到它会持续多长时间。”其实巴菲特所说的常识就是衡量经济发展最基础的指标。从经济指标来看，美国经济所面临的问题的确已经称得上是衰退了。很多的经济学家表示，一旦经济连续出现两个季度负增长就表示出现了经济衰退。而美国官方的数据显示，美国的国民生产总值在2007年以来已经有过这样的情况出现。

在美国很多经济学家和巴菲特持一样观点。根据美国一家权威机构的调查发现，在调查的经济学家中，有将近一半左右都认为美国的经济已经进入了衰退期。不过他们也都相信美国的经济不会从此一直处于低迷的状态，在不久的将来美国的经济还会恢复到以前的状态，这是他们的共识。

危机之后经济还会复苏

在金融危机不断加深的时候，巴菲特表示目前的危机可以套用第二次世界大战时候的“珍珠港事件”来形容，他表示自己还是非常看好他所购买的高盛股份，并且在国会还没有批准政府的救援计划的时候，他就断言这个援救计划一定会被批准。

在他的带领下，伯克希尔·哈撒韦在2008年9月23日动用了高达50多亿美元注资高盛集团，并且还会得到每股大约110美元左右行权的普通股认股权证，资金也在50多美元左右，期限是五年。

在接受电视台访问的时候，他自信满满地表示：“我敢担保国会一定会考虑到民众的利益，尽快批准这个计划的。我对高盛银行和国会同样有信心。”但是，在巴菲特购买高盛股份后，它的股票价格曾经下跌了将近50%。在得到巴菲特的注资后，高盛银行随后又通过公开发行股票来筹集资金。

正如巴菲特所料美国政府开始采取行动。2008年9月24日，布什在电视讲话中督促国会，他表示，美国的经济正处在一个十分危险的境地，如果国会不能

尽快批准政府的救援计划的话，美国经济将会面临一次更大更长的衰退期。之后美国的金融市场又经历了一场剧烈的动荡期，市场信心被严重打压，布什政府和美国国会就高额的救市计划讨论了很长的一段时间，在这期间金融危机的确在一步步深化着。在救市计划一直不能被通过的时候，布什政府一直在强调，如果计划一再被拖延的话，美国将有可能陷入极度的恐慌期。

在全面考虑了美国金融市场的现状之后，政府制定了一项高额的救市计划，用来购买金融机构的不良资产以帮助金融机构走出危机，逐步恢复市场信心，达到稳定金融市场的目的。的确，在政府公布了救市计划后一度给市场带来了转机，虽然最后还是没能扭转股市低迷的状况，但是它的确能够对市场产生一定的作用，能够增强人们的信心。

不过，在短期的回升过后，市场的情况依旧十分糟糕，市场中的投资者依旧无法走出魔鬼梦魇。在市场不断创出新低的惨淡行情下，巴菲特却向人们指出，市场的大方向还是很光明的。他表示，金融危机在不久的将来一定会得到有效解决，只不过需要一定的时间，股市在经济好转以前就会逐步恢复，他建议人们把握好购买股票的时机，给自己赢得更多的收益。

第②章 金融危机下的抄底行动

Financial Crisis

