

舵手证券图书

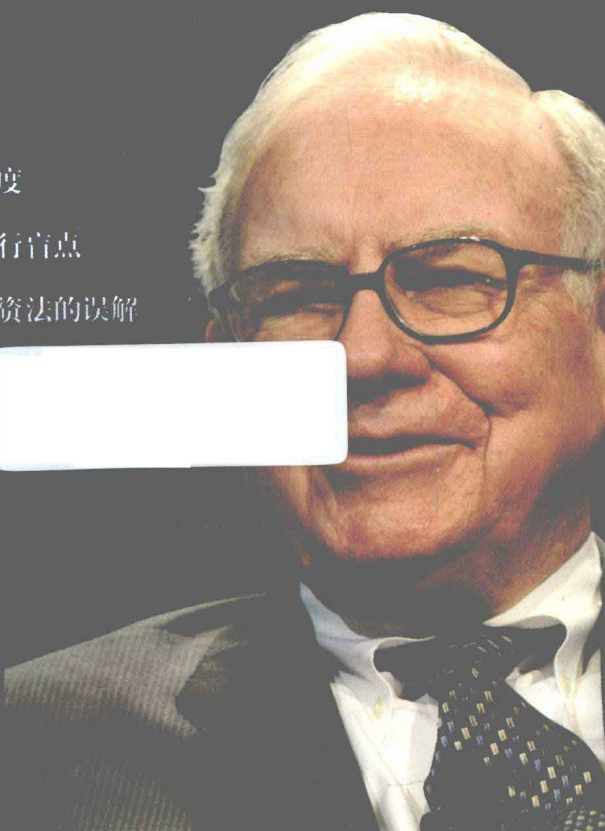
www.zqbooks.com

用趋势交易 跑赢巴菲特

在急速转变的市场，趋势交易比「终生持股」更具威力

- 长期持股必赚的谬论
- 为公司估值原是高难度
- 巴菲特投资方法的执行盲点
- 普通投资者对价值投资法的误解
- 价值投资与趋势交易

(香港)薛亚瑟 著



地震出版社

Seismological Press

用趋势交易 跑赢巴菲特

在急速转变的市场，趋势交易比“终生持股”更合潮流

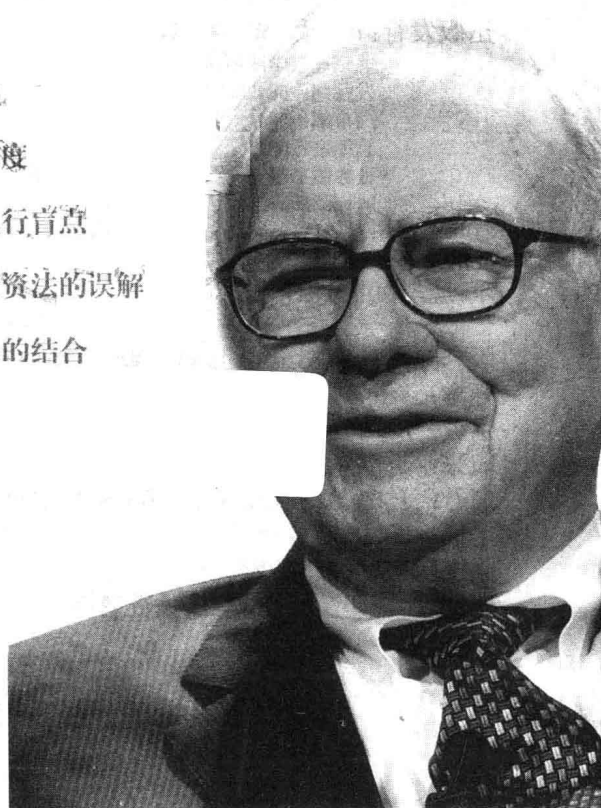
- 长期持股必赚的谬论
- 为公司估值原是离难度
- 巴菲特投资方法的执行盲点
- 普通投资者对价值投资法的误解
- 价值投资与趋势交易的结合

(香港)薛亚瑟◎



地震出版社

Seismological Press



图书在版编目 (CIP) 数据

用趋势跑赢巴菲特 / 薛亚瑟著. —北京: 地震出版社, 2013. 3

ISBN 978-7-5028-4105-8

I. ①用… II. ①薛… III. ①证券投资—通俗读物

IV. ①F830.91-49

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 142347 号

地震版 XM2548

著作权合同登记 图字:01-2012-5477

繁体字原版作者: 薛亚瑟

Copyright © 2010 年 香港经济日报出版社

用趋势跑赢巴菲特

(香港) 薛亚瑟 著

责任编辑: 刘素剑

责任校对: 孔景宽

出版发行: **地震出版社**

北京民族学院南路 9 号

发行部: 68423031 68467993

门市部: 68467991

总编室: 68462709 68423029

证券图书事业部: 68426052 68470322

<http://www.dzpress.com.cn>

E-mail: zqb68426052@163.com

邮编: 100081

传真: 88421706

传真: 68467991

传真: 68455221

经销: 全国各地新华书店

印刷: 三河市鑫利来印装有限公司

版(印)次: 2013 年 3 月第一版 2013 年 3 月第一次印刷

开本: 787×1092 1/32

字数: 85 千字

印张: 5.5

书号: ISBN 978-7-5028-4105-8/F(4783)

定价: 20.00 元

版权所有 翻印必究

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

代序一

本书作者亚瑟曾修读香港中文大学与清华大学合办的 FMBA 课程，我执教的科目是“市场营销”。如果说“市场营销”是任何大学 MBA 课程的必修科，那么“投资”可能是“人生课程”中的一门主要科目，甚至应该算是必修科。

虽然这是一本讲投资的书，但本书的内容却颇能带出与“市场营销”有关的四个常用及重要概念：

(1) SWOT：在“市场营销”的理论中，我们经常会运用“SWOT 分析”的综合方法，去分析企业本身的强、弱、机、危。这种方法是先对企业本身进行全面的分析，以及竞争优势的定位，然后再制定发展战略，其实和中国传统儒家思想所重视的“修身、齐家”基本上是殊途同归的。现代人无论在升学、择业方面亦可以应用这种分析方法。同样道理，亚瑟提到巴菲特的成功，有他独特的环境因素（强项），今时今日的投资者如果照搬巴菲特的一套，反而容易变成投资者的弱项，这也正是我经常提到的：“What you don't know you don't know”，才是管理人的最大敌人。

(2) 危机处理：古往今来，人类社会总有机会遇上各种危机。古代人常见的危机，多由天灾及军事冲突所引发；现代人常见的危机，既包括天灾，更多的是金融市场的人祸。本书

利用士兵如何面对战败的厄运作为引子，然后带出现代人如何面对每次的金融危机，提出进一步把握“交易趋势”的重要性，立论颇有创意。

(3) 全球化：从 20 世纪中后期至今，特别拜互联网高速发展所赐，你和我今日都轻易感受到“全球化”所带来的巨大影响。最近希腊的债务危机，影响千里外的美国、香港及亚洲股市，就是一个好例子。事实上美国的公司，特别是美国的金融机构，早就展开它们的“全球化”发展战略。本书引用不少有关美国股市及公司的数据、图表及相关人物，再结合一些本地投资者所熟悉的例子，正好勾勒出了一幅全球化的投资真相。

(4) 圈内观念：最后我想谈一谈有关“圈内观念”，在国内无论做生意、工作还是交朋友，能否进入目标群的“圈内”是十分重要的。所以我经常提到企业进入市场前要先弄清楚自己是属于“圈内”还是“圈外”，如果发现自己正身在“圈外”，则较难成功。这也正是很多人认为在国内做事要讲“关系”的原因。

在本书的最后一章，亚瑟带大家走入国内投资者的“圈内”，从事中国项目的人，应该值得一看。

陈志辉

香港中文大学 EMBA 课程主任暨市场学系教授

2010 年 6 月

代序二

自从 2007 年美国的次贷问题曝光后，虽然美国的 5 大投资银行或倒闭、或贱价出售控股权，其后再演变成大量中小型银行倒闭等金融闹剧，但美国的金融霸主地位却仍未受到动摇，继续主导着世界的金融秩序。美国股市至今仍然是全球第一大市值的市场，而由于投资界王者巴菲特还是公认的股神，甚少人敢质疑他的投资智慧和成就。

本书的作者并不是全盘否定巴菲特的智慧和成就，他只是选择拒绝加入歌颂巴菲特的行列，他甚至吃力不讨好地写一些可以“跑赢巴菲特”的方法。这虽然有可能触动了不少巴菲特“死硬粉丝”的神经，甚至可能引发一些无谓的口诛笔伐，但是笔者相信出版及创作的自由，仍然是香港的核心价值所在，值得我们去坚守及捍卫，所以本部作品出版了。

况且，本书的作者并不是大家平时熟口熟面、天天在电视见惯的财经分析员，所以动起笔来自然更“放”、更“辛辣”。如果你们也像笔者一样，喜欢时不时有些“刺激”，那本书是一个相当不错的选择。

石镜泉

《香港经济日报》副社长兼研究部主管

2010 年 6 月

自序

自从上一部著作《轻轻松松赚进 5000 万》出版至今，转眼间过了 3 年。对于我这类活跃型的投资者来说，这 3 年不单是难忘，简直是尝遍甜、酸、苦、辣、咸人生五味，众多的股票投资者必定也感同身受，体会深刻。

五祖法演禅师有云：“倩女离魂，哪个是真的？”同样地，小投资者天天讲、月月讲的事情，就是如何才可以寻求得那些大涨小回、甚至长升不跌的股票，最后获取“投资者的圣杯”。

很多人以为只要学巴菲特那样投资，照搬他的一套，就是投资的“正道”，甚至是“王者之道”。

可惜事实并非如此，正如天空也并非经常是蓝色的……

很多人到现在还不懂得……

股市的真相其实是：“万般皆是势，半点儿不由人”，这也是我在过去 3 年中最大的心得。

再次感谢陈教授及石老师的代序，他们两位都是行内出类拔萃的头脸人物，也是笔者一直敬重、仰慕的高人，能够得到他们只言片语的支持，实在令本书增色不少。

最后，当然要多谢一直十分支持我的太太慧、爱子 Michael 及年迈的双亲，还有其他支持我的朋友，以及经济日报出版社的字程兄一年来的包容及付出的努力。

薛亚瑟

2010 年 6 月

引 子

投资市场的战国风云

公元 1560 年，日本的地方势力，号称东海道第一射手，官拜从四位下，治部大辅、三河守的今川义元，率领三国包括骏河、远江、三河等地，号称四万大军上洛，意图控制今日的日本京都地区，他打算消灭沿途所有敌对的势力，首当其冲的是当时被称为“尾张大笨蛋”的织田上总介信长(Oda Nobunaga)，信长当时的全部总兵力只有 8000 人，能够自由调动的也就有 4000 人，所以被义元讥笑为尾张的半国诸侯，双方的实力有极大的差距。

当时绝大部分的日本人，包括朝中的大臣、其他的地方大名、苟延残喘的足利幕府，以至平民百姓，都认为今川氏这支声势浩大的上洛大军，最终必会大获全胜。

洪维扬所著的《日本战国风云录》有这样的描述：义元的部下也把尾张看成是踏青旅游的休息站，君臣才走到尾张的半路，就开始饮酒作乐……

今川军团表面上声势浩大，但其实军队内的士气早已十分涣散，经过几场小胜仗之后，主帅义元下令大军在田乐狭间停驻，享用由地方百姓所送呈的礼物，并且开始饮酒作乐。当这支斗志完全松懈的军队突然间受到织田信长所率领的 2000 名精兵的拼死一击，在急风暴雨中发动了出乎所有人意料之外的奇袭，今川军团包括主帅义元本人，霎时间就变得惊惶失措，连反抗都仿佛忘记了。

日本历史小说家山冈本八所写的《织田信长》，对义元的死有以下的描述：

他(义元)已分不清楚眼睛及嘴巴的位置，泪水如瀑布般的哗然而下……就在这一股悲愤之中，义元渐渐地丧失了意识……

今川军团最终的结局相当悲惨，主帅义元在混乱中遭到杀害，惨死在信长麾下的亲兵服部小平太手里，当场身首异处。按当时的战国惯例，大将的首级一般会被当做战利品般展示给臣民百姓观看，以宣显胜利者的武威。

今川总大将义元浩浩荡荡的上洛之行，却落得客死异乡的下场。那些一直忠心耿耿的旗本武士，以及众多不知就里的杂兵们，因为今川军团领导阶层的一连串失误及低能的指挥，只好陪着送死！

股场的小兵

今川军团在主帅义元遇伏身亡后，各大将领们设法各自逃亡保命。他们当中的大部分人，虽然失去了名誉，但起码仍然能够保住性命。比起一大批只懂死守阵地、却又像无头苍蝇似地乱窜的小兵们，已经优胜得多了。

同样道理，在投资市场上，从 2007 年初浮现的次贷危机，到 2008 年的金融海啸，那些盲目死抱长线投资的策略，声称只有终身持有国际性金融股才算是投资王道的小股民，下场和那些只懂得死守阵地的今川军杂兵一样，最有机会壮烈地牺牲。

明知道必死，仍然死守阵地的士兵们，到底是为了什么而坚持下去？自己的信念？还是由于自己的愚蠢？同样地，明知所持有的股票，即将面对巨大的沽售压力而下跌，仍然决定死守及长握下去、选择“终身持股”这种自我感觉良好的操作手法，又是为了什么？为了坚持价值投资法的信念？还是为了不敢向巴菲特说“不”？

目 录

引 子 投资市场的战国风云	1
第一章 巴菲特可以做到,你可以吗	1
价值投资之神	2
巴菲特学说与投资者幻想	6
股神致富法不能照抄	8
鲜有人谈及的投资成功关键	12
坚决向巴菲特说“不”	15
第二章 成功的关键	17
对“价值投资法”的错误解读	19
第一个关键:人才和品格——找出诚实及有才干 的人	23
第二个关键:时机——百废待兴	27
第三个关键:地域上的专注 + 熟悉的市场	37
第三章 不太美丽的误会	43
误会一:“有买贵无买错”	45
误会二:巴菲特买入的所有股票都是为了长握	46
误会三:巴菲特从不短炒	51
误会四:巴菲特不懂其他的投资	53
吉列公司可转换优先股	54

第四章 估值原是高难度	61
第一难: 估值因人而异	62
第二难: 估值的方法太多	65
第三难: 巴菲特投资原则非人人适用	70
 第五章 价值的盲点	 81
盲点一: 死守的士兵	85
盲点二: 真假难分	88
盲点三: 等待, 等待, 再等待	94
盲点四: 知人知面不知心	97
你决定向巴菲特说“不”了吗	99
狮王崩盘	100
你喝过茅台酒吗	105
有中国特色的价值型股份	106
 第六章 投资者的圣杯	 111
趋势交易: 简单定义	114
趋势交易还是趋势投资	115
趋势的形成	117
趋势交易与技术分析	119
趋势交易的七大原则	120
如何掌握趋势	125
当趋势交易商碰上价值投资者	127
寻找投资者的圣杯	130
第一件法宝: 交易系统	132
如何建立自己的交易系统	134
不同交易系统配合不同趋势	136
第二件法宝: 行为金融学	137

第七章 追忆似水年华	145
难忘 1990 年的英伦	146
向中国炒家致敬	149
苏州的将军	151
“三长六短”操盘法则	153
知己知彼,百战百胜	164

第一章

巴菲特可以做到， 你可以吗

当权威人士都对某事物持错误看法时，
持正确见解是件危险的事。

伏尔泰(Voltaire)

— 1694~1778 —

在今时今日，华伦·巴菲特 (Warren Edward Buffett) 于全球投资界的地位是何等的崇高。他的一言一语、一举手一投足，如何引起传媒的广泛报道，相信笔者也不用多费唇舌。但你可能不知道，巴菲特的鼎鼎大名开始在美国广为大众所熟悉，也不过是 1985 年以后的事。因为就是在那一年，巴菲特把“通用食品公司”以 3.32 亿美元出售给菲利普·莫里斯 (Philip Morris)，此举引起了《福布斯》(Forbes) 杂志的注意，并开始把他列入世界富豪榜的首 400 位，巴菲特的名字从那时开始传遍美国。

价值投资之神

外国的传媒习惯称呼巴菲特为“伟大的价值投资者”、“著名投资人”，或者热情地称呼他为“奥玛哈的先知”或“奥玛哈的圣贤”。除了在美国本土，巴菲特在其他国家也变得炙手可热，但他成为各大传媒口中无与伦比的投资者，甚至是证券界的王者，最早是从 20 世纪 90 年代才开始的事情。

看起来还是老外较为实事求是，不像东方人，特

别是中国人那么容易就变得头脑发热，大惊小怪，一丁点儿的事情也可以吹嘘得惊天动地。所以，什么神呀、仙呀，特别容易在中国遍地开花。巴菲特在全球华人地区被泛称为“美国股神”，他的投资本领及成就，古今中外无人能及。中国人看见人家美国股神只靠炒股就可以如此轻易发达，这还得了？

于是神州大地也就马上闹哄哄起来，接着下来也就冒出了众多的股神。巴菲特当然是名正言顺的股神啦，就连小孩子都知道人家是美国的股神。于是，国内有一系列的民间股神；香港更不得了，出现了亚洲股神、少年股神、美少女股神，一大堆乱七八糟的……

神州大地满是股神，结果发生了什么事情？就是会引来无数人追风。所以在内地及香港，近年均出现了不少自称或声称自己是职业炒股人或者说好听点，是“全职投资者”。但当你追问一下他们最初的资金来源时，你就会发现多数离不开以下三种模式：

- (1) 本身家境富裕，之后承继了可观的物业或遗产；
- (2) 在早前变卖了生意，获取厚利之余又套回了资金；
- (3) 赚够上岸，例如提早退休的公务员或者专业人士。

真正能够从零开始，单单靠少量资金投资，而能够滚存到足够建立起终身事业及财富的人，可以说是

凤毛麟角。

巴菲特之所以能够拥有如此崇高的地位，正因为他就是其中一位只靠投资就能够白手起家的投资者，并且成为世界级的顶尖超级富豪。当你比较一下巴菲特与其他五位来自世界各地的著名超级投资者，他们的财富及富豪榜的排名，你一定会佩服巴菲特的超人能耐。

以下的表 1.1 及表 1.2 是《福布斯》公布的富豪排行榜的一小部分，笔者选取了五位同样来自投资界的富豪，比较一下他们在 2003 年和 2008 年在《福布斯》富豪榜的排名及他们在期间的财富变化：

表 1.1 2003 年《福布斯》富豪榜排名(部分)

2003 年排名	当年估计财富(美元)	姓名(国籍)	年龄	财富来源	主要资产
2	305 亿	华伦·巴菲特 Warren Buffett(美国)	72	自创	波克夏·哈萨威公司(巴郡)
5	177 亿	阿勒瓦利德王子 Prince Alwaleed Bin Talal Alsaud (沙特阿拉伯)	46	继承	王国控股公司、花旗集团
25	82 亿	阿比盖尔·约翰逊 Abigail Johnson (美国)	41	继承	共同基金管理公司富达
38	70 亿	乔治·索罗斯 George Soros(美国)	72	自创	量子基金
39	69 亿	卡莱特、哈亚特、胡萨姆、拉布纳和玛丽·奥拉扬 (Olayan Family) (沙特阿拉伯)	n/a	继承	奥拉扬集团