

受益一生的
大师理财智慧全集



踩在人类历史上最成功的投资大师的肩膀上，
你一定能站得更高，看得更远，做得更好！

珍藏版

受益一生的 大师理财智慧全集

巴菲特、彼得·林奇与索罗斯的
◆ 投资理财精华 ◆

风靡世界的投资理念 受益一生的理财法则

郑月辉◎编著

SHOU YI YI SHENG DE
DA SHI LI CAI ZHI HUI QUAN JI

中国工人出版社



前言

沃伦·巴菲特、彼得·林奇和乔治·索罗斯三人的投资成就几乎无人能及，都被人们称为“股神”。

先来看看沃伦·巴菲特。在人类有史以来的投资记录中，还没有任何一个人像巴菲特这样成功过。他从100美元白手起家，凭借天才般的投资才华，在50余年时间内滚雪球般地创造了600多亿美元的巨额财富。他是当之无愧的股市王者，是全球投资者的偶像与楷模。巴菲特的投资行为常常让华尔街人士目瞪口呆，其投资动向一直被许多投资者视为不可多得的财富。很多时候，仅仅因为他的一句话，一只股票就能高涨入云或者被打入地狱，形成了奇特的“巴菲特现象”。

再说彼得·林奇。彼得·林奇是当今美国乃至全球收入最高的受聘投资组合经理人，是麦哲伦共同基金的创始人、杰出的职业股票投资人、华尔街股票市场的聚财巨头。在彼得·林奇数十年的职业股票投资生涯中，特别是他接管并扩展麦哲伦基金以来，股票生意做得极为出色，不仅使麦哲伦成为有史以来最庞大的共同基金，其资产由2000万美元，增长到84亿美元，而且使公司的投资配额表上原来仅有的40种股票，增长到1400种。林奇也因此而收获了惊人的成就。美国最有名的《时代》周刊称他为“第一理财家”，《幸福》杂志的称誉是“股票领域一位超级投资巨星”。

知道1997年亚洲金融风暴的人，对乔治·索罗斯应该都不陌

生。索罗斯是当前全球最富传奇色彩和最充满争议的人物，他驰骋全球各地的金融市场，操控避险基金，胜利出击各种货币，密切关注全球股市，赚得盆满钵满，成为世界上最富有的亿万富翁之一。现在，索罗斯的金融投资诀窍已经成为全球金融投机家的“圣经”，他的名字已经被人神化，成为了投资者们眼中的“上帝”。但索罗斯之所以能够成为索罗斯，并不在于他是一个叱咤风云的金融杀手，也不在于他是一个富可敌国的亿万富翁，而在于他是一个有着深厚哲学背景和功力的金融理论家，一个有着灵敏金融嗅觉且热爱哲学的人，一个具有特立独行思想的投资家。他所创立的诸多理论，让投资者更加关注蕴藏在价格变动规律背后的哲学逻辑，感受到他别具一格的投资思维理念。

天有不测风云，股票市场有阴晴圆缺。然而大师们的高明之处，即是在熊市中稳赚，在牛市中大赚。

毫无疑问，成功无法复制，这就如同没有人能够两次跨入同一条河流一样，但毋庸置疑，关于如何成功、怎样获得财富的理念，却是可以借由学习得来。

巴菲特认为，学习众多价值投资大师的智慧和经验，是投资成功的唯一途径。他坦言：“如果我只学习格雷厄姆一个人的思想，就不会像今天这么富有。”

踩在人类历史上最成功的投资大师的肩膀上，我们一定能站得更高，看得更远，做得更好！这就是我们通常所说的“站在巨人的肩膀上”。人类的所有知识，都是通过不断积累才进步的，前人已经总结过的东西，我们只需继承即能继续前进。

本书用精练的语言对人类历史上最伟大、最成功的投资大师沃伦·巴菲特、彼得·林奇、乔治·索罗斯的投资思想进行了系统的阐述，将他们的投资思想精华汇总展现出来，力图做到一书在手，就能够尽览世界上最著名的投资大师们的思想精华，相信读完之后你一定会受益良多。在“阴”中见出“晴”的曙光，在





“圆”中见出“缺”的先兆，从而得证。

在本书的编写过程中，得到了朱改方、孙立庆、李孝玲、王晶、李长兴、许允宣、苗杨建、韩静者、程顺峰、郑翠云、侯保雷、郑灿义等人的大力支持和帮助，他们之中大都遵循了三位大师的投资思想和策略，因而获得了丰厚的收益，并培育了在熊市中发现市场先机的敏锐嗅觉和良好心态，在此向他们深表谢意。

由于本人水平有限，加之时间仓促，书中偏颇和遗漏之处在所难免，恳请读者朋友们谅解，并请各位专家批评指正。

作者

第一部分



沃伦·巴菲特投资思想精华

◎2008年3月，在《福布斯》杂志公布的最新全球亿万富豪排行榜中，78岁的沃伦·巴菲特凭借620亿美元的个人财富成为全球新首富，这是微软总裁比尔·盖茨蝉联全球首富13年后的首次“让位”。

◎巴菲特一旦选定某只股票，基本上都会长期持有，用他的话说就是“我最喜欢持有一只股票的时间期限是永远”。

◎作为当今世界上最伟大的投资大师，巴菲特别具一格、深具内涵而又极易理解和操作的投资哲学与炒股策略已成为全球投资者的“圣经”，受到全世界投资者的热烈追捧。

理念——坚持价值投资法

股市反复无常，不同的投资理论更是五花八门，但经得起考验的理论并不多，而巴菲特的价值投资理念却一直备受推崇。

一、价值投资的独特准则——便宜：物超所值

作为有史以来最伟大的投资家，巴菲特依靠股票投资成为世界首富，他倡导的价值投资理论风靡世界。

价值投资并不复杂，巴菲特曾将其归结为三点：

把股票看成许多微型商业单元；

把市场波动看作你的朋友而非敌人（利润有时候来自对朋友的愚忠）；

购买股票的价格应低于你所能承受的价位。

其实，掌握这些理念并不困难，但很少有人能像巴菲特一样数十年如一日地坚持下去。

价值投资法是一套买卖股票的方法，在选股时，有它独特的准则。但是基本上，价值投资法是教人买卖股票的时候，这些股票一定要便宜，更要物超所值才能买入，如果不是物超所值就不要买入。价值投资法是巴菲特最重要的投资理论，是巴菲特进行股票投资的理念和选股基础。



巴菲特认为，价格是你将付出的，价值是你将得到的。在决定购买一只股票时，就要对其内在价值进行评估。但没有任何公式能够准确地用来计算内在价值，所以你必须了解你要买的股票背后的企业。

内在价值是一个非常重要的概念，它为评估投资和企业的相对吸引力提供了唯一的逻辑手段。巴菲特给内在价值下了一个简单的定义：“它是一家企业在其存续期间可以产生的现金流量的贴现值。”

采用价值投资法的人在选择股票的时候，好比要买下街角的杂货店一样，他会询问自己很多问题：这家店的财务状况怎样，是否存在很多负债，交易价格是否包括了土地和建筑物，未来能否有稳定、强劲的资金收入，能够有怎样的投资回报率，这家店的业务和业绩成长的潜力怎样等一系列问题。

投资者如果对如上问题都有满意的答案，并能以低于未来实值的价格把这家店面买到手，就如同抢到了便宜货，也就是挖到了一个价值投资的标的。

二、用大师的方法测算投资价值

价格便宜是价值投资的宗旨。这里所谓的便宜就是资产最好出现大折让，也就是股票价格要大大低于其实际价值。除此之外，市盈率越低越好。现在，这些数据都非常容易找到。但是公司的每股资产值，以及折让多少，要由何处得知？这些都是投资者所关心的。其实，答案很简单。这些数据许多时候都能从公司的年报中找到。上市公司每年会发一份年报，详述过去一年公司的发展情况，赢利或者亏损，公司的资产有什么变动以及每股的资产值是多少等。在公司发表其半年总结及年终总结时，我们可以从其盈亏账及资产负债表里面看到这些内容。寻找这些数据并不难，但在找到数据以后，投资者就要自己计算一下，当前这家公司的股价，与其每股的内在价值相差多少。究竟是不是有折让，假如有的话，折让是多少。计算出这些数据以后，投资者就可以将不同的公司进行比较，到底哪家值得买，哪家不值得买。结论自然就有了。



三、从什么角度发现企业的内在价值

1994年，巴菲特在伯克希尔的年报中，用了好几页的篇幅说明其追求内在价值的过程。正如大部分投资者所预期的，巴菲特会固定报告公司的每股账面价值。

巴菲特说：“正如我们一再告诉大家的那样，内在价值才是关键所在，有些事情是不能条列说明，但是却又不得不列入考虑的。”巴菲特还表示：“我们将内在价值定义为，能够从企业未来经营中拿回来的折扣现金价值。”他直言不讳，随着外在利率的变动，企业未来的现金流量也必须做修正，这种主观认定的内在价值也因此会有所变动。

为了说明这一点，巴菲特举出了伯克希尔在1986年购并斯科特·费泽公司（Scott Fetzer）的例子。在购并那年，斯科特·费泽公司的面值为1.726亿美元，伯克希尔出价3.152亿美元，足足比面值多了1.426亿美元。在1986年到1994年间，斯科特·费泽公司的总盈余共为5540万美元，而伯克希尔分得的股利则共为6.34亿美元。配息之所以高于盈余是由于该公司握有多余的现金，或者说是保留盈余，这些全部回归到股东——伯克希尔公司手中。

这样一来，伯克希尔的总投资额，就在8年之内增值了3倍多。购并至1994年为止，伯克希尔仅配股所得就已非常惊人，是当初购并费用的2倍。

在一些业内人士看来，当前衡量企业内在价值的指标是资产净值；另外一些人则认为本益比或者其他财务比率才是更准确的指标。无论使用哪种方式，都是为了正确评估出各公司当前和未来的价值。

巴菲特这样解释：“从定义上而言，任何真正优质企业（在创业期之后），所挣到的钱都要远超过该公司的经营需要。”这些多余的钱就能够转投资以增加公司的价值，或者当做股利付给股东。但无论是哪种方式，盈余最终还是会回归到股东手中。

价值投资就是寻找价格“等同于内在价值，或者小于内在价值”



的健全企业，之后长期持有，直到有充分理由卖掉它们为止。

所谓的“健全企业”就是巴菲特所说的优秀公司，绝非像史洛斯一样捡“便宜货”。巴菲特在这方面有过深刻的教训，他曾经寻找过“便宜货”，但非常不幸，他受到了严厉的惩罚。这种惩罚促使他对企业的内在价值更为重视。

四、记住价值投资的核心内容

1. 一定要以最低风险进行投资

若是拿收益与风险来相互比较的话，投资者首先要考虑的问题就是如何避开风险。价值投资的宗旨就是宁肯少赚些，也不能冒太大的风险。价值投资法是唯一风险最低的投资方法，只要该公司的股票，其市价远远比其实际价值低，并且其市盈率也不高的话，就是值得投资的股票。股票价值高，可市价低，就算是跌，也不会跌太多，风险当然就不会有多大。

2. 了解市价和实价的区别

市价就是一只股票的每日做价。这个价位可以每天都不同，时而升，时而跌。但是，股票的实值却是一段时期之内其应有的价值。实值是以该公司拥有的物业、地皮、存货与应收款项等的资产，减去应付的款项，然后除以发行股数。比如有这样一家企业，现有的地皮、物业、存货与应收款项，减去其负债以后值 100 亿元，而该企业总共发行了 10 亿股，那么每股就应值 10 元，这叫做内在价值。假如当前这只股票市价为 20 元，是物非所值。反之，这只股票的市价若为 3 元，就是折让了七成；若只有 5 元，就是折让了五成；如果市价是 8 元，就只是折让了二成。也就是说，股票的折让率愈高，就愈值得买；折让率愈低，这只股票就愈不值得买。假如一只股票的内在价值为每股 3 元，当前仅卖每股 2 元。这只股票就算再跌，也会有一定的限度。难道会跌到仅值每股 2 角？根本就不存在这种可能性。股价与内在价值折让愈高，下跌的风险就愈低。

3. 市价、市盈率都要低

市盈率越低，则其相对投资价值就越高。比方说有一只股票市价为 1 元，而其赢利则为每股 1.5 元。如此，市盈率只是 2 倍。也就是说，若是公司的赢利保持，2 年间，就可以赚回这支股票的市价。又比如市价为 1 元，每股去年也是挣到 1 元，市盈率即是等于 1 倍。1 年之中，这只股票就已能挣回股票的市价，更是物超所值。

五、安全边际是价值投资成功的基石

安全边际是价值投资的核心，是成功投资的基石。巴菲特 50 多年投资股票从未亏损，他将自己投资成功的原因归于安全边际原则。

在巴菲特看来，投资中最重要的概念就是安全边际。巴菲特强调安全边际原则有下面两个方面的原因。

第一，投资者在购入价格上留有足够的安全边际，能够大幅度降低由预测失误引起的投资风险，即便投资人在预测上有一定程度的失误，也可以在长期内保证投资本金的安全。

第二，投资者在购买价格上留有足够的安全边际，在预测基本正确的情况下，能降低购买成本，从而确保合理且稳定的投资回报。

巴菲特强调，根据安全边际进行价值投资的投资报酬，与风险不成正比而成反比，风险越低，往往报酬越高。“在价值投资法当中，情况恰巧相反，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，以价值为导向的投资组合，其报酬的潜力越高，风险越低。”巴菲特告诫投资者：你必须让自己拥有很大的安全边际。架设桥梁时，你坚持载重量为 3 万磅，但你只准许 1 万磅的卡车穿梭其间。相同的原则也适用于投资领域。

六、巴菲特给我们的启示

1. 投资股票应学会选择

投资者要想在股票市场取得成功，首先要学会选择股票，这是价值投资法对投资者的第一个启示。在股票市场，有数以千计的不同股



票，其中有些是优质股，有些是垃圾股。倘若我们买卖股票的时候，难以分辨其真正价值，无法分清好坏并优柔寡断，最终就会投资失败。因此，无论怎样投资，也不论你投入多少金额，更不论你是什么时候买股，首先你要做的就是学会选股，这才是成功的股票投资之道。

2. 只买价值被低估的股票

全面比较所有股票是价值投资法的另一个启示，总有一些是绝对超值，特别值得买的，也有一些是值得买，但价格非常昂贵；更有一些既是高价又不值得买的，价值投资法的指标是每只股票的市盈率与市价相对资产的折让。市盈率要越低越好，市价则要相对该公司的资产值折让越多越好。按照价值投资法，只有市价等于资产值一两成的股票才最值得投资，也只有市盈率低至三两倍才最值得投资。投资者应该设法在市场上发掘此种市盈率很低，市价相对资产值也很低的股票才值得买入投资。这些股票物超所值，下跌的可能不大，可以大胆买入做长线投资。发明这套价值投资法的格雷厄姆，他自己就是经历过投资大损失，因此他最怕的就是亏损。经过多年的反复研究，这套方法就是专门针对股票亏损做出的防避策略。只有正确运用价值投资法，你才能在股票市场把投资风险降到最低。

3. 不要害怕熊市

股票市场是一个起落循环，有起必有落。牛市与熊市是交替出现的，有盛必有衰，只要你还在股票市场，就会不由自主。熊市到来的时候，你没法选择，大势也由不得你自由选择。我们唯一能够做的就是运用法则来自我保护，这样，投资者就不用害怕牛市熊市的大风大浪了。从某种意义上来说，只有价值投资法才能够让投资者跨越牛市熊市的界限。让自己立于不败之地。

4. 保证投资本金的安全

安全边际是价值投资的核心，能够有效保证投资本金的安全，每一位投资者都要对其引起足够的重视。投资者在应用安全边际的时候，一定要有足够的耐心，耐心等待机会的出现，这种机会来源于公司出现暂时问题或者市场暂时太过萧条造成杰出企业的股票被过度低估的时候。



巴菲特正是在市场错误地低估公司股票而恐慌性抛出的时候，大量低价购入杰出企业股票并长期持有，从而获得了巨额的投资利润。

策略——采用集中投资策略

在巴菲特的投资生涯中，他一直采用集中投资策略，在各个阶段都将其大部分资金集中投资在少数几只优秀企业的股票上，“我不会同时投资 50 家或 70 家企业，那是挪亚方舟式的传统投资法，最后你会像是开了一家动物园。我喜欢以适当的资金规模集中投资于少数几家企业。”事实上，也正是这少数几只股票，为他带来了最多的投资利润。

现代投资组合理论提倡分散投资，即人们常说的“不要把所有的鸡蛋放在同一个篮子里”，借以减少投资风险，但巴菲特却持反对态度，他认为采用集中投资策略才能最终获胜。

英国经济学家约翰·梅纳德·凯恩斯对巴菲特的影响很大。凯恩斯被认为是投资领域的大师，他曾说过，他把大多数钱投资在少数几家企业的股票上，并且十分清楚这些企业的投资价值。巴菲特接受了凯恩斯的思想，于是采取集中投资的策略，这种精简措施就是只投资在少数他非常了解的企业的股票上，并打算长期持有。

巴菲特正是因为一直坚持集中投资的原则，才让自己和伯克希尔公司获得了丰厚的回报。事实上，巴菲特的成功主要是建立在 9 家成功的大宗投资上，而非多头出击的分散投资上。他说，投资人应该假设自己手中只有一张可以打 20 个洞的投资决策卡。每做一次投资，就在卡片上打一个洞。相对地，能够做投资决定的次数也就减少一次。巴菲特就此推断：假如投资人真的受到这样的限制，他们就会耐着性子等待绝佳的投资机会出现，绝不会轻易抉择。那么，集中而长期的投资就是投资者的必然之选。

以财务利益的观点来看，巴菲特认为自己采用的这种长期而集中的持有策略，比起抢短线而分散的投资方式更为容易。巴菲特举例



说：“假如我们做了一个每年成长 1 倍的一块钱投资，如果我们在第一个年度结算时出售，我们的净收益为 0.66 元（假定累进税率为 34%）。如果我们继续以每年相同的速度投资，并不断出售和支付税金，然后将收益转为投资，20 年后我们的获利数额将是 25200 美元，所支付的总税金为 13000 美元。但是，如果我们购买了这项每年成长 1 倍的一块钱投资，而后放在手中 20 年都不动，那么我们的总收益将高达 692000 美元，所付的税金为 356000 美元。如果我们把资金集中到这些股票上，获利将更加丰厚。”正是认识到长期而集中持有的优势所在，所以巴菲特在投资生涯中非常注重长期而集中的持股。

大致说来，集中投资策略包含如下几个方面的思想。

一、如何分析优秀企业

找到优秀企业后，在做出集中投资决策前，首先要对目标企业进行周密的分析。当然，分析企业并不是一件容易的事，但只要做得很到位，就能够长期受益。

巴菲特有一套选择可投资企业的战略，他对企业的选择是基于一个普通的常识：如果一家企业经营有方，管理者智慧超群，它的内在价值将会逐步显示在它的股价上。巴菲特的大部分精力都用于分析潜在企业的经济状况以及评估它的管理状况上，而不是用于跟踪股价。

巴菲特说：“如果我的公司投资机会范围非常有限，比如，仅限于那些在奥玛哈这个小镇的私营公司，那么，我会这样进行投资：

“首先，评估每一家企业业务的长期经济特征；

“其次，评估负责企业经营的管理层的能力和水平；

“最后，以合情合理的价格买入其中几家最好的企业的股份。”

巴菲特还说：“我们的座右铭是：如一开始就成功，就不必另觅他途。我们的收益来自于一群由企业经理人组成的超级团队的努力，他们管理的公司经营着看起来十分普通的业务却取得了非同寻常的业绩。最幸运的是，尽管我们受限于只能拥有这类优秀企业的少数股份，但却相应拥有了一个不断增长的投资组合。”

二、投资自己了解的 5—10 家公司

集中投资有利于投资者对所投资企业的了解，巴菲特曾开玩笑说：“如果你有 40 个妻子，你不会对任何一个有清楚的了解。”

巴菲特说：“如果你是一位学有专长的投资者，能够了解企业的经济状况，并能够发现 5—10 家具有长期竞争优势的价格合理的企业，那么传统的分散投资对你来说就毫无意义，那样做反而会损害你的投资成果并增加投资风险。我不明白，那些分散投资的信奉者为什么会选择一些在他喜欢的企业中名列前 20 位的企业来进行投资，而不是很简单地只投资于他最喜欢的企业——他最了解、风险最小，并且利润潜力最大的企业里。”

巴菲特认为，在做出集中投资决策之前，投资人必须确认所投资项目是自己所了解的，是在自己的能力圈范围内的，业务简单且稳定，从而使未来现金流能够预测的优秀企业。他说：“我们努力固守于我们相信我们可以了解的企业。这意味着它们本身通常具有相当简单且稳定的特点，如果企业很复杂而产业环境也不断在变化，那么，我们就实在是没有足够的聪明才智去预测其未来现金流量。对于大多数投资者而言，重要的不是他到底知道什么，而是他们真正明白自己到底不知道什么。只要能够尽量避免犯重大的错误，投资人只需要做很少几件正确的事情就足以保证赢利了。”

巴菲特指出：“如果你对投资略知一二并能了解企业的经营状况，那么选 5—10 家价格合理且具长期竞争优势的企业就足够了。传统意义上的多元化投资对你就毫无意义了。”

三、对胜算高的股票下大注

巴菲特坚信，如果能够遇到可遇不可求的极好机遇，最聪明的做法就是大举投资。巴菲特说：“对你所做的每一笔投资，你都应当有勇气和信心将你净资产的 10% 以上投入此股。”

巴菲特的这句话，能够让我们更好地明白为什么他说理想的投资



组合应不超过 10 只股票，因为每个个股的投资都在 10%，故也只能如此。然而集中投资并不是找出 10 家好股然后将股本平摊在上面这么简单的事。尽管在集中投资中所有的股都是高概率事件股，但总有些股不可避免地高于其他股，这就需要按比例分配投资股本。

概率论告诉我们，当胜算大的时候，我们就应该增加自己的投资砝码。与概率论并行的另一个数学理论——凯利优选模式，也为集中投资提供了理论依据。凯利模式是一个公式，它使用概率原理计算出最优的选择——对我们来说，这就是最佳的投资比例。

四、集中投资能够减少投资风险

巴菲特认为，集中投资有助于投资者更加深刻地了解优秀企业的股票，而分散投资的投资者却根本不太了解或无暇了解的企业股票，就此而言，集中投资能够在很大程度上降低投资风险，这也是他采用集中投资策略而反对现代投资组合管理理论的根本原因。

巴菲特说：“在股票投资中，我们期望每一笔投资都能够有理想的回报，因为我们将资金集中投资在少数几家财务稳健，具有强大竞争优势，并由能力非凡、诚实可信的经理人所管理的公司股票上。如果我们以合理的价格买进这类公司，投资损失发生的概率通常非常小，确实在我们管理伯克希尔公司股票投资的 38 年间（扣除通用再保险公司与政府雇员保险公司的投资），股票投资获利与投资亏损的比例大约为 100 : 1。”

巴菲特是这样给风险下定义的：风险是指价值损失的可能性而不是价格的相对波动性。集中投资于被市场低估的优秀企业比分散投资于一般企业更能够降低真正的投资风险。

在 1993 年伯克希尔公司的年报中，他对集中投资与分散投资的风险程度进行了深入的比较分析。

“我们采取的战略是防止我们陷入标准的分散投资教条。许多智者能人可能会因此说这种策略一定比更加流行的组合投资战略的风险大。我们不同意这种观点。我们相信，这种集中投资策略使投资者在

买入股票前既要进一步提高考察企业经营状况时的审慎程度，又要提高对企业经济特征的满意程度的要求标准，因而更可能会降低投资风险。”

职业投资者喜爱市场的波动性，因为市场越波动，投资者赚钱的机会就越大。之所以如此，是因为剧烈波动的市场意味着经营稳定的企业的股票常常跌到不合理的低价位。很难想象这样的价格形成的买入机会，对于完全忽视市场或者擅长利用市场的愚蠢的投资者来说，会增加他们投资的风险。因此对于一般股民来说，也要看准那些职业投资人的用心，从中找到自己最佳的投资机会。

此外，在评估风险的时候，很多人唯一重视的是企业股票价格的历史走势。相反，巴菲特根本不想了解企业股票价格的历史走势，而是尽心去寻找那些可以使其进一步了解企业业务的所有信息。因此，在买了股票之后，即使股市停盘了两三年，他也不会因此而有一点点烦恼。因为他们不需要用每天的报价来证实企业的良好经营。

巴菲特认为，在衡量企业股票投资风险时，需要考虑如下五种因素。

1. 可以评估的企业长期经济特性的确定性。
2. 可以评估的企业管理的确定性，包括他们实现企业所有潜能的能力以及明智地使用现金流的能力。
3. 管理人员值得信赖地能够将回报从企业导向股东，而不是管理人员的确定性。
4. 企业的收购价格。
5. 未来税率和通货膨胀率。两者将决定投资者取得的总体投资回报的实际购买力水平的下降程度。

巴菲特说：“这些因素很可能会把许多分析师搞得晕头转向，因为他们不可能从任何一种数据库中得到以上风险因素的评估。但是，精确量化这些因素的困难既不能否定它们的重要性，也不能说明这些困难是不可克服的，正如大法官斯蒂沃德虽然发现根本不可能使淫秽文字的检验标准化，但他仍然断言：我一看便知。投资者同样能够做



到这一点，通过一种不精确但行之有效的方法，也一样能够确定某个投资中的内在风险，而不必参考复杂的数学公式或者股票价格历史走势。”

五、集中投资有利于规避市场风险

在传统的活跃的证券投资中，使用广泛的多元化组合会让个体股价波动产生效果平均化。活跃的投资证券商们心里十分清楚，当投资者打开月度报表，看到白纸黑字清清楚楚地写着他们所持的股价跌了时，这意味着什么，甚至连那些懂行的人，明知股票的下跌是正常交易的一部分，也会对此反应强烈，甚至惊慌失措。

但投资者所持的股票越多越杂，单股波动就越难在月度报表中显示出来。多元化持股对很多投资者的确是一剂镇静剂，它起到稳定由个股波动产生的情绪波动的作用。但平缓的旅程亦是平淡的旅程，当以躲避不愉快为由，将股票的升跌趋于平均的时候，投资者所获得的只能是平均回报。

集中投资寻求的是高于平均水平的回报。不管从学术研究上还是从现实案例史料分析上，大量证据都表明了集中投资的追求是成功的。毫无疑问，从长远来看，所持股票企业的经济效益早晚会的补偿任何短期的价格波动。

六、集中投资能够降低资金周转率

集中投资策略与广泛的多元化战略、高周转率战略格格不入。在所有活跃的股票投资战略中，只有集中投资最有机会在长时间里获得超出一般指数的业绩。但它需要投资者耐心持股，哪怕其他战略似乎已经超前也要坚持这么做。从短期来看，利率的变化、通货膨胀、对公司收益的预期都会影响股价，但随着时间的推移，持股企业的经济效益趋势才是控制股价的最终因素。

理想的持股时间应该是多长呢？这并无定律，要根据实际情况来