



投资理财的必读书

INVESTMENT



朱必知◎著

投资大师 也会犯的错

教你在投资的过程中少犯错误

新华出版社

投资大师也会犯的错

朱必知 著

新华出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

投资大师也会犯的错/朱必知 著.

北京: 新华出版社, 2010.2

ISBN 978-7-5011-9130-7

I. ①投… II. ①朱… III. ①投资—通俗读物 IV. ①F830.59—49

中国版本图书馆CIP数据核字 (2010) 第007079号

投资大师也会犯的错

选题策划: 卢瑞华 博士德 石胜利

责任编辑: 卢瑞华 冉晓冬 冯晓然

装帧设计: 袁剑锋 (北京) 品牌设计机构

出版发行: 新华出版社

网 址: <http://www.xinhupub.com> <http://press.xinhuanet.com>

地 址: 北京市石景山区京原路8号

邮 编: 100040

经 销: 新华书店

照 排: 北京精彩世纪印刷科技有限公司

印 刷: 三河市华晨印务有限公司

开 本: 710mm × 1000mm 1/16

印 张: 19

字 数: 248千字

版 次: 2010年2月第一版

印 次: 2010年2月第一次印刷

书 号: ISBN 978-7-5011-9130-7

定 价: 38.00元

本社购书热线: (010) 63077122 中国新闻书店电话: (010) 63072012

图书如有印装问题, 请与印刷厂联系调换 电话: (010) 68457661

前言



巴菲特、彼得·林奇、格雷厄姆、罗杰斯、巴鲁克……相信许多人都听说过这些在投资界如雷贯耳的名字，他们都是投资者心目中大师级的投资家。关于他们在投资活动中的传奇经历，无论是在国外还是在国内，投资者们早已是耳熟能详，而且介绍他们的生平及投资理念的书籍和网络信息也是层出不穷。这些都可以证明他们在投资行业中获得的成就和荣耀。

但是我们也注意到一个问题，那就是无论是在互联网上还是在图书上，都着力介绍了这些投资大师们的成功经历和投资理念，可对于大师们曾经犯下的错误几乎都有意无意地只字不提，难道说这些大师们真的就没有在投资领域失误过？答案显然是否定的。任何人都会犯错误，哪怕是在自己擅长的领域中。而这些大师之所以会成为大师，在很大程度上也要归结于他们曾经犯下的错误，并且在犯下错误之后他们总结出了避免再次犯错误的经验。所以说，错误也是这些投资大师们成功之路上一个必不可少的重要因素。

所以，我们出版这样一本专门介绍投资大师投资失误的书籍，让读者们对这些大师有更全面的认识，对投资本身也产生新的理解。

本书将会大量介绍那些投资大师曾经犯下的错误，并且会对这些事件发生的前前后后加以详细的叙述和分析，对事件发生时所处的投资背景也会有一个深度的解析。这样，就会使读者对这些事件有更加清晰的认识和更深层次的思考。

书中会大量列举索罗斯、巴菲特、格林厄姆、李嘉诚等人的失败案例，而且这些案例都有着比较高的参考价值。其中像索罗斯袭击香港金融市场、巴菲特华尔街马失前蹄等案例，都是投资史上的经典案例。相信书



投资大师也会犯的错

中介绍的这些案例都会让读者耳目一新。

本书共分为两大部分，第一部分是介绍罗杰斯、巴菲特这样的国际投资大师所犯下的错误；第二部分会将目光锁定在华人投资大师的投资错误上。之所以采取两部分来叙述，是因为国际投资环境和国内投资环境在很多地方都有所不同，这样会让读者在阅读的时候更有针对性和选择性，从而方便读者联系自己的实际情况投入到阅读当中。

本书选择人物的时候，有选择性地选取了一些在中外投资史上具有里程碑意义的重要人物，这其中像巴菲特、索罗斯这样人们耳熟能详的投资人物，也有像格雷厄姆、巴鲁克这样在上个世纪初期叱咤风云的投资大师。他们中的大部分人不仅仅在投资事业上取得过辉煌的业绩，在投资理论上也贡献了许多参考价值极强的投资理论。研究和分析这些理论与实践相结合的投资大师，对于提高读者的投资水平将大有益处。

虽然本书介绍的主要是投资大师所犯的 error，但是我们却希望读者在阅读本书的时候能够从错误中了解投资大师们的成长历程，汲取投资大师们对于失败经验的总结。因为只有这样，才能使自己避免犯类似的错误。

其实，在投资活动中，最终的成功者并不是那些在许多投资中都有收益的人，而是那些在整个投资生涯中犯错最少的人。所以，我们希望这本书能给读者以启示，希望读者能成为未来投资行业里的成功者。

本书在创作中遇到了很多困难，因为对于大师们的失败过程在许多资料中都是一言带过，而我们又希望能为读者尽可能详细地叙述这些失败案例的细节，因为只有这样才能起到警示和启示的作用。所以，在创作的时候可以说是费尽心机。

总而言之，出版本书的目的就在于给广大的投资者展现出一个真实的投资过程，从而使读者能够在以后的投资中避免犯错。

作者

2010年1月

上卷：国际投资大师犯的错

第一章 没有始终如一地彻底贯彻自己的原则 / 3

格雷厄姆：必须时刻按照自己的原则出牌 / 5

巴菲特：无意的放松会让自己的投资多走弯路 / 8

彼得·林奇：一次无意的“出轨”会招来无限的痛苦 / 12

罗杰斯：很多投资者就输在仅仅一次的“无意”上 / 15

巴鲁克：投资中的“无意”是死神手中的冥火 / 18

希克斯·缪斯：不要把钱放在并不了解的地方 / 22

第二章 情绪的盲点影响投资的判断力 / 25

巴菲特：我的情绪坏了一刻钟，我的投资坏了一年 / 27

彼得·林奇：情绪的盲点往往会给投资者带来灭顶之灾 / 30

格雷厄姆：我投资失败的根本因素——情绪的盲点 / 33

索罗斯：石油危机让我忽视了投资行为上的盲点 / 36

安东尼·波顿：我最希望得到的圣诞礼物

——投资时没有情绪盲点 / 39

第三章 切误迷信专家，更不要盲目相信所谓的“投资权威” / 43

彼得·林奇：不要过分相信股评专家的建议 / 45

格雷厄姆：警惕高风险投机中的内部消息 / 49

杰西·利弗莫尔：不要相信存在数学分析的赢利法则 / 52

比尔·米勒：过于相信投资理论让我晚节不保 / 56

巴鲁克：“权威消息”是我投资生涯中永远的伤疤 / 60



投资大师也会犯的错

索罗斯：专注于自己的投资系统，别跟着“专家”走错路 / 64

威廉·江恩：行业专家是投资判断过程中的绊脚石 / 68

第四章 过于谨慎会导致投资失败 / 71

巴菲特：放弃机会就等于放弃躺在自己怀里的金币 / 73

彼得·林奇：投资需要谨慎，但不需要太过谨慎 / 78

格雷厄姆：过度谨慎将会导致投资机会白白溜走 / 82

索罗斯：错过投资时机就是错过赢利时刻 / 87

罗杰斯：投资者越谨慎，投资机会就离投资者越远 / 92

巴鲁克：这个世界上还没有诞生该投资就投资的投资者 / 96

安东尼·波顿：不应该因为一次投资失败就改变自己的投资风格 / 100

第五章 不知不觉犯的错——太过自信的过错 / 103

巴菲特：过度自信让我在投资市场一败涂地 / 105

彼得·林奇：太过自信的投资者，往往会踏进自信的陷阱 / 108

格雷厄姆：投资市场上一定要警惕过于自信的过错 / 112

罗杰斯：投资中，没有永远的自信赢利 / 115

巴鲁克：自信是一把双刃剑，只有真正的投资者才能驾驭它 / 119

索罗斯：自己总结的投资经验并不是永远有效 / 122

第六章 市场决定成败——没有注意到投资市场发生的变化 / 125

巴菲特：把市场波动看做你的朋友而非敌人 / 127

索罗斯：没有预测到行业因素对股票市场的影响 / 131

罗杰斯：越是在冒险的环境中，越需要头脑冷静 / 134

威廉·江恩：投资市场上没有永远的常胜将军 / 138

马龙：别让市场偏见迷惑了你的双眼 / 142

索罗斯：市场环境的某些变化比天上的雷电更吓人 / 145

下卷：华人投资大师犯的错

第一章 疏忽：在投资时忽视了关键细节 / 151

李嘉诚：谁疏忽了细节，谁就将走向失败 / 153

李兆基：我投资的成功是因为我的疏忽比别人少 / 156

杨百万：一个微小的细节，是我投资生涯中永远的伤疤 / 159

荣智健：别让一时的疏忽毁了全盘的投资计划 / 162

郭台铭：疏忽细节是投资失败的原因但不是借口 / 166

第二章 不致命但能导致重伤——过早的止赢或止损 / 169

赵丹阳：过早的止赢，经常让我陷入保守的漩涡 / 171

郭台铭：在投资市场上，看得太过清楚的投资者往往是
保守主义者 / 175

林园：盲目止损是一种没有自信的表现 / 179

王永庆：因为看得太过清楚，所以缺乏投资的魄力 / 183

曹仁超：学会止损，别让巨额亏损重演 / 186

胡立阳：把握好止损的最佳时机 / 189

第三章 对于未来的赢利预期过于理想化 / 191

荣智健：我的很多次失败都是理想化惹的祸 / 193

曹仁超：理想化投资是投资市场上看不见的敌人 / 197

赵丹阳：理想是美好的，失败是残酷的 / 201

殷保华：投资市场，容不下任何一个理想化的投资者 / 205

史玉柱：每一次的投资成功，都不需要一丁点的理想化因子 / 209

第四章 投资过程中最低级的错误——追涨杀跌 / 213

李嘉诚：投资市场上，我从来不把追涨杀跌当做勇敢 / 215

杨百万：追涨杀跌是不成熟投资者的表现 / 219



投资大师也会犯的错

李兆基：让自己率性而为的冲动少一点，

成功就会多一点 / 223

荣智健：成功的投资者身上没有追涨杀跌四个字 / 227

麦挺之：好多次的率性而为，带给我的是最低级的失误 / 232

第五章 大师们的非常规性失误——急功近利 / 237

赵丹阳：失败告诉我，偶尔的急功近利是胜利女神最憎恨的 / 239

杨百万：投资过程中，急功近利让我谦虚了一辈子 / 243

李嘉诚：投资市场上，偶尔的急功近利也会让你陷入绝境 / 247

李兆基：急功近利就像放在兜里的手枪一样偶尔也会走火 / 251

段永平：偶尔的急功近利，也会让你成为恐怖片中的男主角 / 255

宏皓：永远都不盛气凌人才能成为投资市场中的“牛人” / 259

第六章 不够成熟的投资理念导致的投资失误 / 263

赵丹阳：投资者要学会隐藏自己的弱点 / 265

杨百万：我最大的弱点就是从来不会隐藏自己的弱点 / 268

李嘉诚：投资者最大的优点就是能把握住投资机会 / 271

郭台铭：正确的趋势判断是赢利的最有力武器 / 274

附录 大师的投资名言 / 277



上卷：

国际投资大师犯的错

第一章
没有始终如一地
彻底贯彻自己的原则





对于投资者来讲，坚持原则是成功的前提。面对市场的瞬息万变和各种来自资本市场上的诱惑，如果不能坚持自己一贯的投资原则，那么最终就会导致失败。这一点，即使是投资大师也不例外。

许多投资大师都有自己独特的投资原则。不同投资者的投资原则虽然不尽相同，但是这些投资大师们各自坚持了自己的原则之后就取得了不菲的收益。可是大师也有大意的时候，有很多投资大师就因为在某次投资中没有能够贯彻自己的原则而导致了投资的失败，而且这样的案例并不少见。所以，我们通过这些大师投资的失败案例就可以明白，坚守投资原则对于投资的成功来讲有多么重要。

格雷厄姆： 必须时刻按照自己的原则出牌

格雷厄姆在中国的知名度并不是很高，但是被我们所熟知的股神巴菲特正是格雷厄姆的学生，而巴菲特在投资界的声誉远远超过了他的老师。其实，巴菲特虽然因优异的投资业绩与巨额的财富而声名在外，但是他的投资理念几乎全部来自于他的老师格雷厄姆的学术精华。而且，就目前来看，巴菲特在投资理论方面的建树并没有超越他的老师格雷厄姆。

在60年以前，本杰明·格雷厄姆与大卫·陶德共同编写的《有价证券分析》一书就已经问世了，这本书也奠定了格雷厄姆“证券分析之父”的地位。在微观基本分析方面，巴菲特、彼得·林奇等传奇股王都是格雷厄姆的学生，所以格雷厄姆可以说是当今世界上最知名的投资大师的启蒙大宗师。巴菲特本人曾经真诚地说过：“在许多投资者的指南针上，格雷厄姆的投资理念就是到达北极的唯一正确指示。”

作为一位大师级的投资分析师及投资者，格雷厄姆在投资界享有崇高的荣誉。他在理论分析的同时也亲自参与了一些投资活动，在这些投资中格雷厄姆也赚取了大量的资本。但是就是这样一位宗师级的投资者，也无法避免在投资活动中马失前蹄。在格雷厄姆的投资生涯中，他也曾因为没有彻底地贯彻自己的原则而导致投资失败。

1929年的年初，美国华尔街股市突然大幅度上扬，年平均股价在很短的时间内就比1921年上涨了5倍之多。欣欣向荣的股票市场吸引了大批投资者和普通民众的注意，几乎全美国所有的人都不顾一切地涌入股票市场，希望能在迅速上涨的股票市场中赚上一笔。无疑，股票市场成了一个令所有人狂热追捧的投资场所。

在当时来看，股票的价格不断飞升的势头似乎永远没有尽头，所有的



投资大师也会犯的错

人对股市的未来都抱有超出理性范围之内的乐观情绪，这也推动着股市的成交金额不断地创出新的纪录。

格雷厄姆当时正在做一系列的投资，但是通过观察他发现当时股票的平均利润只有2%，但是道·琼斯工业指数的平均报酬率却已经达到了5%，股价的不断攀升是极不正常的。根据他以往的经验来看，这样疯狂的股市后面一定蕴藏着危机。而在格雷厄姆的投资原则中有一条，就是要及早远离那些几乎疯狂的市场。

当时格雷厄姆也开始考虑是否要趁着最后的衰退还没有到来就及早退出股市，但是面对每天从股票交易市场传来的振奋人心的消息，格雷厄姆又动摇了。毕竟股票市场目前的惊人涨幅是每一个投资者都梦寐以求的。如果在这个时候退出的话，就意味着退出这股疯狂的淘金浪潮，如果股市这样一直涨下去的话，那么自己就可能错失一个一生中最好的投资机会，也就等于错失了大笔丰厚的投资回报。

面对丰厚回报的诱惑，格雷厄姆放弃了自己一贯的投资原则，决定在股市中赌一把。可以说，当时的格雷厄姆已经被疯狂的股市引诱得丧失了自己的原则。因为像他这样一个杰出的股票分析师，不可能对未来股市的走势没有一个大概的预判。而他还如此执著地停留在股市，一方面是因为受到了股票疯狂上涨的感染，另一方面是因为他对自己的投资能力相当自信，认为自己可以预判股市最后衰退的时间，从而在衰退来临之前退出股市。

但是，真正的衰退要比所有人想象的来得更早。1929年的9月5日，华尔街股市在一日之间一落千丈，而投资者的信心也在这一天彻底崩溃。他们开始迅速撤出股市，虽然当时美国政府不断发出鼓舞人心的信息，但是仍然不能阻止人们放弃对股票的投资。在之后的9月、10月两个月中，股市仍然呈现迅速下跌的趋势。到10月24日的时候，华尔街股市再次大规模崩溃，在短短数小时之内很多股票狂跌50点之多。后来虽然略有回升，但弱势已成。因而，震惊世界的华尔街风暴就此拉开了序幕。

而此时的格雷厄姆因为没有及时地从股市中抽身，仅仅是按照他自己的避险策略进行避险，虽然避险计划给格雷厄姆挽回了一些损失，但是格

雷厄姆在这一系列的股市大崩盘中遭受的损失仍然是相当严重的。可以说，这位世界级的投资大师吞下了一个因为不坚持原则而酿成的苦果。

这次失败也给格雷厄姆敲响了警钟，他曾经说：“一个投资者在任何时候都必须坚持自己的原则，因为在投资活动中到处都充满了惊人的诱惑，如果没有自己的原则就很有可能受到这些诱惑的干扰而给自己造成损失。就像我在华尔街风暴中那样。”

格雷厄姆吸取了教训，在后来的投资活动中他特别注意坚持自己的原则。所以，在他之后的投资生涯里充分体现出了一个大师级投资者的实力，也为他自己赚取了可观的收益。

对于普通投资者来讲，更需要坚持自己的原则。因为就连格雷厄姆这样的投资大师在股市中一旦丧失了自己的原则都会失去方向，更何况是普通投资者了。

一般来讲，人在面临诱惑的时候才会丧失原则，而对于投资来讲，越是诱人的地方就越是充满了危机。西方投资者常说一句话：“上帝欲使人灭亡，必先使人疯狂。”而丧失原则就是疯狂的开始。所以，在任何时候投资者都必须坚持自己的原则，使自己远离疯狂。

知识链接：



在1930年的经济危机中，格林厄姆1年就损失掉了自己20%的财产。那个时候，他认为最危险的时刻已经过去了，于是又开始贷款投资股票。但是后来股市仍然不断地下跌，这给格林厄姆造成了巨额损失。用他的话讲，当时是“一个噩耗接着一个噩耗，糟得越来越糟”。到了1932年，格林厄姆的账面上已经损失了70%的资金，濒临破产。

但是，这次损失对于格林厄姆和整个投资界来说并不完全是一件坏事，因为格林厄姆所著的《有价证券分析》就是在这种背景下出版的。它其实是对1929年资本主义大萧条深刻反思的产物，凭借此书格雷厄姆在有价证券这一行创立了一整套卓有成效的理论，这本书也成为华尔街的《圣经》。



巴菲特：

无意的放松会让自己的投资多走弯路

股神巴菲特在全球的股市中都享有盛誉，而在美国，巴菲特甚至被美国人称为除了父亲之外最值得尊重的男人。但是人非圣贤，孰能无过，即使是纵横股票市场近40年、战果辉煌的投资大师巴菲特，也曾在投资中遭遇过难堪的挫败。这种挫败让巴菲特深有感触，他曾经说：“在投资中，一次无意的放松都可以让你多走出很多弯路。”

在巴菲特看来，投资市场是不容投资者有丝毫松懈的。作为一个优秀的投资者，必须时刻注意市场上的一些微小变化，因为只要有一丝的放松，就有可能在投资中损失资本。

2008年的巴菲特就因为一时的松懈而导致了投资的失误。当时，巴菲特旗下的伯克希尔·哈萨维公司（Berkshire Hathaway）正开始减持中国中石油的股票。而且，巴菲特在2008年7月19日曾经公开表示，他要将所有的中石油股份都抛售出去。

中国中石油的股票是巴菲特在2004年买入的，当时一共购买了23.39亿股，总价值约38亿港元。巴菲特说：“2004年我买进中石油的股票价格为20美元每股（美国预托证券价格，每份ADR相当于100股中石油H股），但是不久之后就涨到了160至200美元每股，如果那时将手中的股票卖出就可以获利35.5亿美元（约277亿港元），利润是相当可观的。”但是那时巴菲特并没有卖出手中的股票。

到2008年的时候，中石油的股票由于受到金融危机的影响开始大幅度下跌，最后每股的价格居然下跌到了12.23港元。很明显，巴菲特在股价处于高位的时候没有售出手中的股票就等于错失了一次好的机会，而这次失误正是由于当时巴菲特对国际金融形势没有及时地去了解，产生了松懈

而造成的。

但是这次因为松懈造成的失误显然没有给巴菲特一个教训，因为他接下来又犯了一个相同的错误。

当国际油价刚刚呈现上升态势的时候，巴菲特对此居然没有注意到——他居然在这个时候抛出了中石油的股票。就在他刚刚做出这个决定之后，受到国际油价屡创新高、公司油气储备新发现以及回归 A 股等诸多因素的推动，中石油的股价在短时间内就大幅度地上涨，达到了每股 16.87 美元。假如巴菲特所持的股份推迟一段时间抛出的话，那么他就会从中赚到 128 亿美元。

可以说，巴菲特一个小小的判断失误就使他在一夜之间少赚了 128 亿美元。这样的数额即使是在国际投资市场上，也可以称得上是一笔可观的损失了。甚至就连巴菲特本人也在接受电视台采访时说：“售股的时间可能早了点。”他还表示，如果中石油股价大幅回落，他会再购入该股。

但是损失已经是无法避免的了，这对于股神来讲，可以说是一个前所未有的教训。可造成这一切的原因其实很简单，那就是股神巴菲特在买进中石油的股份之后，虽然对国际的原油价格比较关注，并且也做出了相应的判断，但是在做出决定的时候，他一时疏忽了当时的国际形势。而在以前巴菲特的投资生涯中，对于国际形势的把握正是他的优势。但是这次，巴菲特因为对自己的判断过于自信而疏忽了对瞬息万变的国际形势加以判断，所以才酿成了这次投资失败的大灾难。

之后，巴菲特在公开场合也承认了，自己当初的一时松懈是导致整个投资失败的关键因素。而且，巴菲特还总结了他历年来做出的六项错误的投资决策。

1. 轻易尝试去投资那些不具长期竞争优势的企业。例如他在 1965 年买下柏克夏海瑟威纺织公司，但是由于来自世界的竞争压力日益增大，巴菲特不得不在 20 年之后关闭了纺织工厂。

2. 投资前景不被看好的产业。巴菲特在 1989 年曾经用 3 亿 5800 万美元投资美国航空公司的优先股，但是随着航空业越来越不景气，他的投资