



Mc
Graw
Hill
Education

Think, Act, and Invest Like
Warren Buffett

[美] 拉瑞·E·斯韦德鲁 (Larry E. Swedroe)◎著

季田牛◎译

像巴菲特 一样思考

成功实现财务和人生目标的投资之道



中国电力出版社
CHINA ELECTRIC POWER PRESS

014043855

F830.59-49
58

Think, Act, and Invest Like
Warren Buffett

[美] 拉瑞·E·斯韦德鲁 (Larry E. Swedroe) © 著

季田牛 © 译



像巴菲特 一样思考

成功实现财务和人生目标的投资之道



北航

C1731691

F830.59-49
58



中国电力出版社
CHINA ELECTRIC POWER PRESS

图书在版编目 (CIP) 数据

像巴菲特一样思考：成功实现财务和人生目标的投资之道/(美) 斯韦德鲁 (Swedroe,L.E.) 著；季田牛译.—北京：中国电力出版社，2014.1

书名原文：Think,act,and invest like Warren Buffett:the winning strategy to help you achieve

ISBN 978-7-5123-5409-8

I. ①像… II. ①斯… ②季… III. ①投资学—通俗读物 IV. ①F830.59-49

中国版本图书馆CIP数据核字 (2013) 第313605号

中国电力出版社出版、发行

北京市东城区北京站西街19号 100005 <http://www.cepp.sgcc.com.cn>

责任编辑：李耀东

责任校对：黄蓓 责任印制：邹树群

北京博图彩色印刷有限公司印刷 • 各地新华书店经售

2014年4月第1版 • 2014年4月北京第1次印刷

880mm×1230mm 32开本 • 4.25印张 • 70千字

定价：32.00元

敬告读者

本书封底贴有防伪标签，刮开涂层可查询真伪

本书如有印装质量问题，我社发行部负责退换

版权专有 翻印必究

■ 谨以此书献给我生命中最重要的四个人

我的孙儿——

乔纳森

苏菲

格雷西·罗森

卢比·简·莫里斯

前言

我所出版的 12 本书都以明智的投资策略为主题，我称之为“投资的科学”。“唯一的成功投资指南”系列图书涉及股票、债券、可选择投资，以及如何制订正确的财务计划。“智慧投资”系列图书则通过案例和类比来说明成功的投资策略是简单、精炼和富于逻辑的。正因为其简单，无需费劲心力（但要求很高的纪律性），所以它同样也是成功的人生策略。

经验告诉我，并没有多少人愿意投入大量时间去学习投资，尽管这很重要。让他们阅读一本旁征博引的 300 页的专业书是非常困难的。这是我写本书的原因。

《像巴菲特一样思考》旨在阐明一些最基本的投资法则，帮助你超越绝大多数投资者，并成功实现你的财务和人生目标。

多年以来，我与数以千计的人们讨论过投

资。我知道有一些人自行投资取得了成功。如果你自认为也是他们中的一员，请在下结论之前先回答本书第八章所提出的 5 个重要问题。

另一些投资者利用财务顾问公司赚取了丰厚收益，如果你也想这样做，第八章将告诉你如何通过尽职调查找到真正有价值的可信的财务顾问，如确保将你的投资计划与涵盖不动产、税务和保险的全面财务计划相整合。

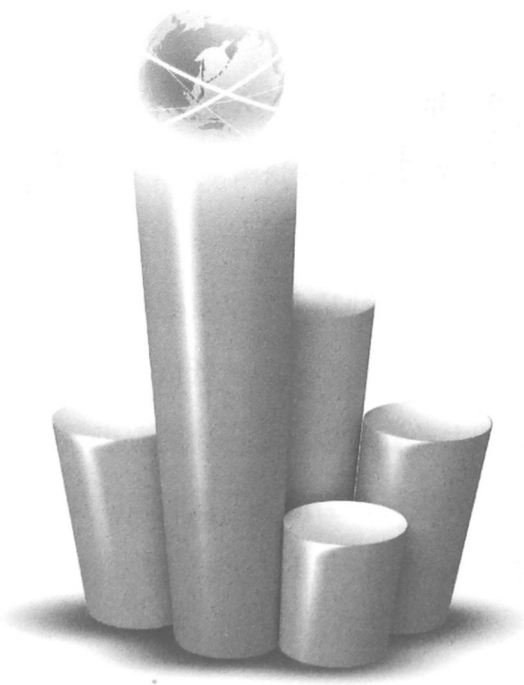
目录 Contents

前言 我为什么要写这本书

第一章	想要像巴菲特一样投资？从接受他的建议开始.....	1
第二章	想要像巴菲特一样投资？从像他一样思考开始....	13
第三章	主动投资还是被动投资.....	23
第四章	投资必须有计划.....	37
第五章	风险承受能力与资产配置计划.....	45
第六章	建立完备的投资组合.....	59
第七章	打理你的投资组合.....	73
第八章	你是否应该聘请投资顾问.....	85
第九章	赢得人生.....	99
结论.....		105
结语	明智投资的 30 条法则.....	109
注释.....		119
致谢.....		123

第一章

想要像巴菲特一样投资？ 从接受他的建议开始



当被问及“你认为谁是我们这个时代最伟大的投资者”时，绝大多数投资者都会回答“沃伦·巴菲特”。如果接着问他们“你是否应该接受这位你所认为最伟大的投资者的投资建议”时，他们也多半会回答“是的”。不幸的是，虽然巴菲特被广为膜拜，大多数投资者却没有采纳他的投资建议，反而与之背道而驰。

为了说明这个问题，我们将会对巴菲特的投资建议进行总结，看看人们是否真的遵循了这些建议。这里我们将讨论三个问题。

1. 你应该选择主动型基金还是被动型共同基金（如指数基金）？
2. 你是否应该听从市场预测？
3. 你是否应该预测市场、择机交易？

主动管理型基金力求发现和捕捉市场中的“错定价格”机会，购买那些他们认为被低估的证券，回避那些被认为高估的证券。主动管理型基金还会随着市场涨落调整投资，当市场上涨时加大投资，当市场下跌时减少投资。相比之下，被动管理型基金基本执行“买入并持有”的投资策略，避免人为选股和

择机波段交易，他们认为这样做的成本大于收益。除此之外，主动型投资者关注各种“专业”市场建议，而被动投资者则选择忽视这一类信息。

在讨论巴菲特的投资建议之前你需要知道，采纳这些建议并不要求你完全和他一样投资。你不可能像伯克希尔·哈撒韦公司那样买入整个公司，你也不可能在金融危机时获得特价合约，像巴菲特那样令诸如高盛这样的公司付出高价以换取你的投资。尽管如此，你仍然可以遵循巴菲特的投资策略。当你阅读这些投资建议时，可以反观自己在哪些方面符合它们。

首先让我们来看看巴菲特对基金类型的选择是如何建议的。

主动型与被动型投资

以下是这位奥马哈先知关于基金类型选择的观点。

- “通过定期投资于一只指数基金，投资菜鸟也可以获得超过大多数职业投资者的收益。”（注 1）
- “大多数投资者，包括机构投资者和个人投资者，最终将

会发现投资普通股的最好办法就是购买费用低廉的指数基金，由此获得的收益将超过绝大多数职业投资者的净收益（付费后），在投资成本上也将大大胜出。”（注2）

- “过去35年，美国企业蓬勃发展，投资者应该很容易获得丰厚收益：他们所要做的只是分散地、低成本地投资于美国公司。那些被他们忽视的指数基金恰恰能够做到这点。不幸的是，许多投资者的收益平平，甚至出现灾难性的亏损。”（注3）
- “虽然许多投资者、经纪人和理财经理都不愿承认，但对于散户投资者，最好的投资标的就是指数基金。”（注4）

许多投资者无法理解的是，为何没有主动的投资决策（主动选择股票或共同基金，或根据对市场走势的预测择机交易），指数基金却能实现超越主动投资的收益。当然，华尔街的人是不会承认这点的。你要知道，他们正是通过主动型投资的高额佣金来获取暴利的。

接下来，让我们看看巴菲特对于是否应该听取经济和市场预测是如何建议的。

预测的价值

以下是巴菲特关于是否应该听取所谓经济和市场专家的预测的建议。

- “长期以来我们发现，股票预测专家和算命先生没什么不同。直到现在，我和查理·芒格始终相信短期市场预测就是毒药，应该永远锁在保险箱里，远离儿童和那些在市场中行为幼稚的成人。”（注5）
- “对股市走向的预测只与预测者本身有关，根本无法告诉你市场的未来。”（注6）

多数投资者很难相信，没有这些预测信息他们的人生将会变得更好，忽视那些投资杂音将提高他们的投资收益。我把这种迷恋预测信息的现象称为“CNBC 依赖症”。虽然投资者们认为自己从这些节目中获得了有价值的信息，但实际上他们除了看到简·布莱恩特·奎因（Jane Bryant Quinn）所说的“投资情色片”之外一无所获。简单形容这类节目是“撩拨我们的

投资情欲的无耻故事”（注7）。你应该做的就是远离这些节目。

巴菲特恳请投资者们忽视这些预测，因为它们并不能真正告诉你市场的未来走向。事实上，相关研究也证明了这点。

- “经济学家的‘预测’和‘猜’没什么两样。即使那些直接或间接操纵经济的人，如美联储、白宫经济顾问委员会、国会预算办公室，其糟糕的预测纪录比碰运气也好不到哪儿去。更糟糕的是，当你需要最准确的预测时，他们的预测结果往往是最差的。经济学家从未真正预测出市场转折点。”（注8）
- “从没出现过百战百胜的预测专家。”（注9）
- “预测经验的丰富并不能提高预测的准确性。”（注10）
- “与预测准确性相关的唯一因素是预测者的名气，而且是负相关的。预测者越知名，其预测结果往往越不准确。”（注11）

既然如此，为何投资者们总是关注市场预测，而忽视事实的证据和巴菲特的忠告呢？经验告诉我，人们的非理性行为源自大多数人需要相信存在着能够保护我们免于灾难的（如熊市）的

英雄。不幸的是，只有上帝才知道市场真正的方向。如果去追问“他”，我们不会得到答案，至少此生不会。正因如此，当我被要求作出经济预测时，我总是回答：“我的水晶球永远云雾缭绕。”

历史经验告诉我们，无论信息技术如何发展以及相关研究如何深入，我们从未接近于准确预测市场。下一次当你忍不住想要按照某位大师的预测行事时，可以问自己以下这些问题。

- 巴菲特会按照这位大师所说的去做么？
- 如果他不是，难道我就应该这样做？
- 面对相同的市场，难道我比巴菲特更能认识到这些市场预测的价值？

卡尔·理查兹在他的著作《行为鸿沟》中建议，当你想要遵照某人的建议或预测行事时，可以向自己提出三个问题。（注 12）

- 如果我照着做了并且我是对的，这会对我产生怎样的影响？
- 如果我是错的，又会产生怎样的影响？
- 我以前是否做错错过？

择机交易

以下是巴菲特关于择机交易的一些忠告。

- “最佳的持有期是永远。”（注 13）
- “长期持有是因为我们将股市视作资金的‘重置中心’，资金在这里由活跃转为耐心。”（注 14）
- “投资成功与智商无关。你只需要具有普通的智力，然后控制自己免于陷入给他人造成麻烦的投资冲动。”（注 15）
- “避免频繁交易是明智的投资行为。”（注 16）

很少有人会说，当行情艰难时最好的投资策略是坚持持有。当周围的人都失去理智时，让自己保持清醒并不容易，特别是当你不断听说市场有可能变得更糟时。然而，坚持持有是值得不断重复的建议，因为它确实是最佳的建议。没有证据证明市场是可以准确预测的，因此择机交易也很难被证明是有效的投资策略。

最具讽刺意味的是，投资者们一面顶礼膜拜巴菲特，一面

却对他的建议熟视无睹。2008 年金融危机，当其他投资者将数千亿美元从市场上撤走时，巴菲特却在不断买入。2011 年欧洲金融危机，投资者在 10 月之前的 6 个月里从股票基金上撤走大约 1000 亿美元。而与此同时，伯克希尔·哈撒韦公司却投入大约 240 亿美元购买股票，这是他们在过去 15 年里最大规模的投资。（注 17）

巴菲特认为，当市场下跌时投资者应该买入而非卖出。虽然他告诫投资者不要预测市场，但他建议：如果你真的想预测市场，那就应该在他人恐惧时买入，在他人贪婪时卖出。巴菲特认为，当预期收益最大时（因为估值低）不应该卖出，此时他会选择买入。他买入股票的理由并非从水晶球里看到未来，而是因为股票的预期收益足够高：“无论是袜子还是股票，我都愿意在降价时买入好东西。”（注 18）与之相对，当股票的估值低、预期收益高时则不应该卖出。巴菲特给出的建议是：

股价低通常是因为悲观主义情绪，有时是普遍性的，有时是针对某家公司或某个行业的。我们乐于在这种情况下投资，不是因为我们喜欢悲观主义，而是因为它能带来好价钱。乐观主义是理性买家的敌人。（注 19）

当市场看似安全和没有风险时正是卖出股票的时机。此时股票的估值高、预期收益低。低买高卖要比高买低卖更好，对多数投资者都是如此。

有一个简单的策略能够让你像巴菲特一样投资：估值低、预期收益高时买入，估值高、预期收益低时卖出。你所要做的就是遵守操作纪律，避免情绪化，严格执行你的投资计划。这需要定期调整你的投资组合。再平衡或重置投资组合是成功投资策略的一部分。它要求你在股票相对便宜时买入（估值较低），在股票相对贵时卖出（估值较高）。然而，由于“CNBC 依赖症”和情绪化等原因，坚持做到这点并不容易。