

巴菲特

投资课

INVESTMENT CLASS

鲁智◎著

一本读得懂、学得会、用得上的大师级别投资理念经典！
一本书道破大师投资天机，让巴菲特没有秘密！



成都时代出版社
CHENGDU TIMES PRESS

巴菲特

投资课

INVESTMENT CLASS

鲁智◎著

BUFFE



成都时代出版社
CHENGDU TIMES PRESS

图书在版编目(CIP)数据

巴菲特投资课 / 鲁智著. — 成都 : 成都时代出版社, 2014.7

ISBN 978-7-5464-1166-8

I. ①巴… II. ①鲁… III. ①巴菲特, W.—投资—经验 IV. ①F837.124.8

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2014)第 115092 号

巴菲特投资课
BAFEITE TOUZIKE
鲁智 著

出品人 石碧川
责任编辑 李 林
责任校对 李 航
装帧设计 吴小敏
责任印制 干燕飞

出版发行 成都时代出版社
电 话 (028)86621237(编辑部)
(028)86615250(发行部)
网 址 www.chengdusd.com
印 刷 北京高岭印刷有限公司
规 格 710mm×1000mm 1/16
印 张 15
字 数 250 千
版 次 2014 年 7 月第 1 版
印 次 2014 年 7 月第 1 次印刷
书 号 ISBN 978-7-5464-1166-8
定 价 35.00 元

著作权所有·违者必究。

本书若出现印装质量问题,请与工厂联系。电话:(010)80367007

前言

早已誉满全球的“股神”沃伦·巴菲特,被誉为“当代(也许永远是)最成功的投资者”。沃伦·巴菲特 11 岁便投身“股海”,从 100 美元起家,迄今个人财富已逾数百亿美元。他以世界顶尖投资人的身份和令人难以企及的财富创造能力,赢得了世人的盛赞和追捧。

2014 年 3 月 7 日,有媒体引述伯克希尔哈撒韦公布的文件报道,巴菲特已经将他掌管的这个商业帝国中的保险业务在债券上的资产配置减少,目前处于 10 年以来的最低水平。野村证券的分析师克里夫·加兰特说:“巴菲特正在试图最大化总体回报。相比现金和持有的债券,他在股票上看到了更多机会。”

沃伦·巴菲特曾说,低收益率意味着保险商和其他债券投资者拿着“浪费的资产”。为了对抗这种情况,他常常通过私下的交易获得更高收益率的证券和附加的股票。巴菲特在继续进行着并购交易,并对铁路和能源公用事业进行投资。

贵为世界首富,巴菲特身上总笼罩着一层神秘色彩。比如,他喝着百事可乐却投资可口可乐;比如他从不举行会议,也不常给分公司的 CEO 打电话;比如,他没有手机,办公桌上没有电脑,下班之后就回家。

那么,这个看起来简单到纯粹的人,这个宣称在死后 50 年仍能产生影响的人,这个一举手一投足都牵动华尔街,乃至影响全球市场走势的人,为何总能在投资上获得远远高于市场平均报酬率的报酬?

巴菲特在一次回答听众“您投资的成功秘诀是什么?”这个问题时说:“两个原则最重要:第一,把股票投资当做生意的一部分;第二,确立安全边界。”也许有的人认为这个太过于公式化,那就听听巴菲特在一部动画片中教孩子们投资糖果业的简单有趣的表述——

他问:“孩子们,你们认为糖果生意怎么样?”

孩子们答:“每个人都喜欢糖果!”

“现在我们有一定的根据了。这一条就符合好的投资项目标准,很重要。”巴菲特说。



随后,动画中的巴菲特作了一些关于糖果业发展的解释。他说制造糖果的工艺不会随着时间的推移而发生重大的变化,所以在制造工艺上不需要持续升级改进。重要的是如何创立自己的品牌,使人们对其产生依赖性。因为当一个人从感情上对某个品牌产生依赖时,不但很难改变,而且还会传递到将来的几代。这种投资理念被称为“持久竞争优势”。

在动画片中,巴菲特鼓励孩子们投资糖果业,而在现实生活中,他也是这样做的。

想必大家都吃过“箭牌”口香糖吧?巴菲特做的就是支持玛氏收购了美国“箭牌”糖类有限公司,使“箭牌”成为世界最大的糖果厂商,其产品已覆盖了全世界150个国家。在他看来,“箭牌”就是动画片里所说到的“可以被传递几代的品牌”。

也就是说,巴菲特的投资理念和其采用的策略手段,并不如我们想象的那样神秘,或者生涩难懂。中国古人说:“大道至简。”真正伟大的智慧,总结出来其实都很简单,都很容易理解,其所运用的通常都是一些事物发展的基本规律。就如面对一道数学题,冥思苦想了半天也没结果,而当你翻开答案中给出的计算原理,瞬间就会恍然大悟——原来并不难。投资的道理也是一样。

曾有人说,如果一个人在巴菲特开始创业的时候就交给他1万美元,那么到了21世纪,这个人的这笔钱就会变成2亿多美元,他就成了绝对的超级富豪了。如今,这个假设对我们已没有任何意义,我们永远失去了这个机会。但我们仍然有机会向他学习,以增长自己的投资智慧。

那么,作为普通的投资人,该如何从巴菲特的投资历程以及他的成长背景中获益呢?或者更为具体的问题就是:遇到“牛市”怎么办?遇到“熊市”又该怎么办?如何避免投资中的陷阱?如何实现财富“滚雪球”的效应?而这也正是大家研究和学习巴菲特的目的。

2010年,巴菲特在一年一度的《致股东的一封信》中重申了自己成功的“秘诀”。其中,他总结了“大家都抛时我买进”、“大家都买时我不买”、“价值,价值,价值”、“理解你所持有的东西”、“别被高增长故事愚弄”、“防守好于进攻”等几条原则。

《巴菲特投资课》通过系统学习巴菲特在各种场合对自己成功投资所做出的归纳和总结,以及他几十年来在投资上所运用和实践的方法,为读者整理出了八条简单有效、利于掌握、易于仿效的最有价值的投资理念,以飨读者。

目 录

CONTENTS

第一课

安全——把风险降到最低,要赚钱而不要赔钱 /1

第一节 投资的第一原则:先保本,后获利	2
第二节 安全边际是一种预防和保险	5
第三节 投资的成本过高会带来灾难	9
第四节 赚多少先看赔多少	13
第五节 保守行事,绝不借债炒股	17
第六节 如果不了解,就不投资	21
第七节 预测投资利润时一定要打风险折扣	25
第八节 把握投资的进退之道:在买之前就知道何时卖	29

第二课

理性——拒绝投机,坚持独立思考 /33

第一节 不做没有理性的投资	34
第二节 保持冷静,市场过热时头脑不热	38
第三节 研究股票而不是投资机构的动向	41



第四节 从不相信消息,坚持独立思考	45
第五节 投资不要草率行事,要三思而行	49
第六节 理性运用市场的非理性	53
第七节 别浪费时间去预测市场走势	57

第三课

逆势——在别人贪婪的时候恐惧，在别人恐惧的时候贪婪 /61

第一节 买入的最好时机是别人不感兴趣的时候	62
第二节 在别人小心谨慎时勇往直前	66
第三节 碰到大牛市的时候,选择退出	70
第四节 越跌越安全,越涨越危险	74
第五节 不做盲目跟随市场的“牺牲品”	77
第六节 利用市场的愚蠢,进行有规律的投资	81

第四课

价值——要透过窗户向前看,不能看后视镜 /85

第一节 好的企业比好的价格更重要	86
第二节 老天爷也不同意买入价格过高	90
第三节 不要贪恋“烟屁股”投资法	94
第四节 选股如选美,重视企业的升值潜力	98
第五节 注重企业的盈利能力	102
第六节 评估企业价值,越保守越可靠	106



第七节 投资具有持续竞争力的企业	110
第八节 关注那些管理品质优秀的企业	115

第五课

集中——少就是多,把鸡蛋放在一个篮子里 /119

第一节 集中投资就是计划生育:股票越少,组合业绩越好 ...	120
第二节 集中投资几家优秀的公司	124
第三节 不要试图去分散投资风险	128
第四节 要赌就赌大的	132
第五节 集中才能真正降低投资风险	136
第六节 集中投资需要卓绝的耐心	140
第七节 集中投资的优势	144

第六课

平常心——恐惧和贪婪是投资界最大的两种灾难

/149

第一节 价格越高越要加倍小心	150
第二节 过高的复利增长只会害了自己	154
第三节 学会止盈和止损	158
第四节 对已经造成的损失不必过于在意,更不必耿耿于怀 ..	162
第五节 无论金融风暴如何猖獗,最终一定会过去	166
第六节 乐观主义是理性投资者的最大敌人	170
第七节 用自律来避免心态的失衡	173



第七课

简单——赚钱的方法很多,但简单的方法最赚钱

/177

第一节 致富靠习惯的力量	178
第二节 从自己最拿手的投资工具着手	183
第三节 投资要专注,不要“吃碗里,看碗外”	187
第四节 重要的不是钱,而是做自己喜欢的事情	190

第八课

耐心——赚钱不是明天或者下个星期的问题 /195

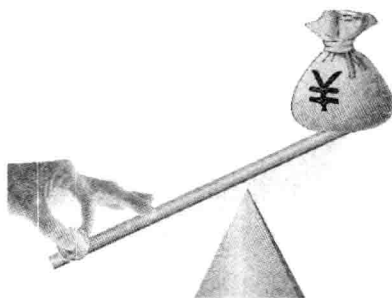
第一节 选股重要,持股更重要——少于四年的投资都是傻子的投资	196
第二节 频繁交易导致巨额财富损失	200
第三节 长线投资获利的秘诀——复利	204
第四节 长期投资能有效地降低交易成本	208
第五节 不要单纯因为价格而卖掉好股票	212
第六节 长期持有不等于永不出手	217
第七节 挖掘值得长期投资的不动股	222
第八节 避免错误的长线投资	225



第一课

安 全

——把风险降到最低,要赚钱而不要赔钱



第一节

投资的第一原则：先保本，后获利

巴菲特有句很重要的投资名言：“成功的秘诀有三条：第一，尽量避免风险，保住本金；第二，尽量避免风险，保住本金；第三，坚决牢记第一、二条。”巴菲特的这句至理名言告诫所有的投资者要有牢固的风险意识，面对投资要先有能力避免风险、保住本金，然后才可以谈收益。因此，投资者在投资前要先了解投资产品的特点及自身的风险承受能力，再据此选择适合自己的产品。只有本着“投资先保本”的理念，获取收益才有可能。

我们带着资本进入投资市场，目的就是获利。但有些投资者非但没有赚到钱，反而亏得头破血流，这就是忘记了保本的原则所致。

一般初入投资市场的投资者，几乎每个人都有“交学费”的经历。但有的投资者却总能把学费降至最低，在面对极大的风险时及时脱身，以最小的代价换来最大的经验，这就是懂得保本的道理。因此，在投资市场上首先要学的不是如何赚钱，而是怎样不亏钱，也就是说，先学会保本。

曾经有一位股市老手，在20世纪90年代和前两年的股市风暴中都做到了全身而退。当别人向他请教投资经验时，他总是告诉他们：“我在买股票的时候首先想到的不是能赚多少钱，而是先保证自己不亏钱；而当我真的做到不亏钱的时候，往往就会发现自己其实已经赚钱了。”

这位投资前辈在涉足股市以来一直坚持着谨慎和独立思考的原则，甚至为此错过了很多机会，但他从不懊悔。他认为对股市中风险的了解应从进入的时候开始，只有这样才不至于以后被动，因此他总是在买入



之前就考察好股票存在的风险。而一旦他认为一只股票的风险过大,无论它有多么诱人,都会选择果断放弃。他总结自己的行动策略就是:“走一步,看三步,之前慢出手,持有后就坚持。行情好的时候多持有一会儿,不好的时候就立即清仓。”

上面提到的这位先生才是真正懂投资的人。追求风险高的投资产品,以期待赚得更多的收益,这无可厚非。但要知道,并不是所有的投资都能赚钱,一味贪图高收益,结果很可能是连本金都会赔掉,那还谈什么投资呢?因此,注重本金的安全永远是投资的第一原则。

当然,安全第一,并非单纯的保守,而是为了追求更为持久的收益。投资赚钱,保本第一,面对各种突发情况还能够有效保住本金的投资者才算得上是一个成熟的投资者,才能在以后的投资道路上走得长远。

对于如何在投资市场中保本,投资者可以选择以下几个方式。

1.分散投资。

塞万提斯有一句名言,“不要把鸡蛋放在一个篮子里”,现在已经是很多投资者的行动指南。这句话的实际含义就是要投资者做好“资产配置”。

有些聪明的投资者在进行投资的时候,都会事先选择一个方案,将资本分散开来。这里的分散投资可以指在不同投资产品上的分散,也可以指投资区域的分散。但无论如何,其目的都是为了降低风险,以享受更安全的平均收益。因此,现在很多投资者都会将收入分成几个部分,一部分存入银行作为生活的保障,一部分投入股市以获取更高的收益,还有一部分投入基金、黄金等相对保值的市场,所获取的收益既高于银行,同时还能规避股市的风险。还有一些投资者在投资的时候也会选择将一部分资本放入相对稳定但收益缓慢的公司以保证资本的安全,而将另一些放入那些风险较高但预期收益也比较高的公司以取得高收益。这两种方法都是对资本分散的配置,是很好的保本手段。

2.时刻关注市场走向,见好就收。



我们经常能在股市上见到这样一种人，他们总是能够成功规避风险，在股市出现震荡之前就脱身逃离。投资大师巴菲特正是精于此道的人。

1966年到1970年年间，巴菲特有限公司在投资领域取得了令人震惊的成绩。无论是相对于道·琼斯工业指数还是公司本身的发展业绩，都创下了空前的投资回报记录。当年道·琼斯工业指数下跌，而该公司的投资收益率却超出市场平均水平36个百分点。1966年，巴菲特有限公司的总收入为1938万美元，之后通过大量买入百事可乐股票，并卖出一些长期持有的可流通股票，其1967年的税前利润达到了惊人的2738万美元。

按理说，如此大好形势一定会令巴菲特兴奋不已。但作为一名理性的投资者，他在此时却察觉到了一丝危险，非常担忧股票市场会因为投机因素过浓而崩盘。他在1968年7月11日给人的一封信里说出了自己的担忧：“今天的股票市场无论是发起人，还是高级雇员、职业顾问、投资银行家、股票投机者，几乎所有人都认为能从股市中狠狠地赚到一大笔钱，可是我却很担忧这种行为长期发展下去可能会导致灾难性的后果。”

于是，1970年，巴菲特做出了一个令人震惊的举动：解散巴菲特有限公司。因为他认为，人们对股票市场的估价已经过高，他已经不知道如何投资了。

当时，人们都认为巴菲特疯了，但巴菲特有他自己的打算。他将个人资产的大部分悄悄地转移到了伯克希尔·哈撒韦公司，从而规避了因为巴菲特公司过热而带来的风险，并为下一次的出手作准备。而事情的发展也正像巴菲特所预料的那样，1974年，巴菲特有限公司刚刚解散完毕，股票市场就崩盘了。试想如果不是他早早察觉风险并见好就收，恐怕他就不会是今天的巴菲特了。“当股市中每个人都能轻而易举地赚钱时，就是要退场的时候了。”巴菲特说。

生活就如同一场达喀尔拉力赛，开得快固然重要，但更重要的是要到达终点，即使再猛再快但却半路退赛，也不算赢家。投资理财也是一样，为了“赚大钱”而孤注一掷是不可取的，时刻牢记“保本为上、安全第一”的原则，才能在投资的道路上安全到达终点。



第二节

安全边际是一种预防和保险

在《聪明的投资人》这本书中,格雷厄姆向世人提出了“安全边际是投资的核心”的理念。他对“安全边际”的解释是:“安全边际是价值与价格相比被低估的程度,它的存在可以缓解不令人满意的发展结果。”

作为格雷厄姆的忠实信徒,巴菲特也认为安全边际是投资中最为重要的概念。他说过这样的话:“在《聪明的投资人》最后一章中,本·格雷厄姆强烈反对所谓的匕首理论:‘面对把正确投资的秘密浓缩为三个单词的挑战,我斗胆地提出一个座右铭:安全边际。’这句话我牢记了42年,至今我仍然认为安全边际的概念非常正确。投资人忽视了这个非常简单的投资座右铭,从而导致他们从20世纪90年代开始遭受重大损失。”

从定义上讲,安全边际就是我们进行投资时付出的货币与投资品内在价值之间的差额。如果一个投资物的安全边际比较大,那么即使由于各种原因而导致投资失败,它也能够帮助我们吧损失降至最低。说得具体一点,所谓安全边际,就是像购买价廉物美的商品一样,用相对于实际价值非常便宜的价格买入好的投资产品。在安全边际的指导下进行投资,用巴菲特的话来说就是:“用4毛钱的价格去购买价值1元钱的股票,其实就是用相当于实际价值四折的价格买入股票。”

要知道,一个投资产品的价格并非其实际价值,我们自己的心中应该有一个衡量尺度,大概估计一下它的实际价值。例如巴菲特在买一只股票之前就会大概估计一下这个公司的总价值,再除以总股本,折算出



一只股票的价值,然后和市场价格进行比较,股价明显低于价值就买入,否则就寻找其他的投资机会。

但令人担忧的是,很多投资者在日常购物时能够很好地运用这一原则,但到了股市里面便会把它抛之脑后。人们在市场看到“跳楼价”、“大甩货”就会高兴不已,但到了投资领域却看到股票暴跌就眉头不展,这就是因为不懂得安全边际。

我们之所以要在投资中重视安全边际原则,主要原因有以下几点。

1.没有任何人能够准确预测投资产品的价格波动。格雷厄姆就曾指出:“如果说我在华尔街60多年的经验中发现过什么的话,那就是从来没有人能够成功地预测股市变化。”而安全边际恰好是对于投资市场上价值的巨大波动、风险的不确定性的一种预防和保险。

一项投资产品如果具有较大的安全边际,那么即使它的市场价格长期低于价值,作为投资者的我们仍然可以通过公司净利润和股息的发放,来保证我们资本的安全性;而如果投资产品的价格进一步下跌,我们也可以因其产生了更大的安全边际而对其追加投资。正如巴菲特所说:“未来永远是不确定的。如果大家普遍对市场看好,那么我们就只能花高价从市场买入股票。所以,不确定性实际上反而是长期投资者的朋友。”

2.我们的理财分析师和投资公司在对一项理财产品进行分析时,其失误率往往高得让人难以接受。以美国华尔街为例,2008年就有人指出,华尔街的那些证券分析师们每天拿着高薪,但交给消费者的分析结果却不那么尽如人意,他们的失误率竟然高达60%以上。

无论是证券分析师还是投资公司,他们对一项投资产品进行分析时,该产品的收益情况是他们主要的分析对象。就拿股票市场为例,现代股票分析技术的核心是通过预测该公司的年终收益来预测公司股票市场价格的未来走势。但是,我们要知道,一个公司在经营中要面对很多不同的问题,其最终的年度收益其实是一个很难捉摸的未知数。因此,预测



结果出现60%以上的失误就不算稀奇了。

世界最有影响力的金融杂志之一《机构投资者》,每年都会评选两次“最优秀的投资分析专家”。该杂志从欧美数百家投资经纪公司中选出最优秀的投资分析专家组成一支最优秀的“专家联队”,让他们对每一个行业的收益变化进行预测,然后看一看这些“明星们”的“考试成绩”。结果发现,这些所谓的“尖子生”的考试水平简直惨不忍睹:“真正的英雄少之又少。在研究期间,股市平均上涨14.1%,而‘明星’推荐的股票,总体上涨9.1%,比市场平均水平还低34%。在推荐的134种股票中,只有42种上涨幅度超过标准普尔500指数的平均水平。”

上述事实向我们证明,公司的收益几乎是无法预测的。因此为了防止那些所谓“专家”的错误分析给我们带来难以预料的损失,我们应该学会“自我保护”,也就是在投资时要确立“安全边际”。

我们了解巴菲特的经历是从他收购可口可乐开始的。要知道,在1988年和1989年巴菲特购买可口可乐公司股票的时候,可口可乐在股票市场上的价值平均仅为151亿美元。但是当时巴菲特估算,可口可乐公司的实际价值至少应该多于207亿美元,甚至可能达到483亿美元,那么可口可乐公司这款投资产品的安全边际就非常大了。因此在巴菲特看来,此时买进可口可乐股票,简直就是在抄底,当然这个“抄底”是相对于可口可乐公司内在价值而言的。

在投资产品价格远远低于其内在价值,并能够保证可靠的安全边际的时候,巴菲特就会毫不犹豫地买进。对此巴菲特用了一个现实生活中的事例做类比:“这就像是到折价商店进行廉价采购,任何廉价的东西都好,只要是廉价的。你一定知道这种感觉,当你走进一家商店,在你眼前的是个从259美元降到25美元的铲雪机,即使你住在佛罗里达,从来不会用到铲雪机,但价格却低到让你舍不得放弃。那就是格雷厄姆选择投资项目的方式。”



但巴菲特还是将其导师的原则发展了一下。他的方法是事先决定自己想要购买的,然后慢慢地等着它降价,当它的价格降到可以满足自己的安全边际的时候,才开始购买。所以,唯一会在折价商店发现巴菲特的时候,是他正在检查他所需要的东西是否正在降价的时候。

同样地,巴菲特在市场中进行安全运作时,采取的也是这种方法。他已经知道想要拥有什么样的公司了,等待的就是它降到一个可以保证自己的资金安全的价格。对于巴菲特而言,买什么和什么时间买并不重要,重要的是安全。“你不必试图以8000万美元的价格购买价值8300万美元的企业,你必须让自己拥有更大的安全边际。铺设桥梁时,你坚持可承受载重为3万磅,但你只准许1万磅的卡车通过,相同的原则也适用于投资领域。”巴菲特如是说。

