



学习巴菲特：中国股民的必修课

巴菲特 炒股 就这一招



>>>> 侯书生 夏 冰 刘跃军◎编著

股海翻云覆雨，巴菲特为何能如此之“牛”？
股市沉浮变幻，巴菲特怎样成为“不倒翁”？

石油工业出版社

巴菲特 炒股就这一招

学习巴菲特：中国股民的必修课

侯书生 夏 冰 刘跃军◎编著



石油工业出版社

图书在版编目(CIP)数据

巴菲特炒股就这一招 / 侯书生, 夏冰, 刘跃军编著.
北京: 石油工业出版社, 2011.5
ISBN 978-7-5021-8302-8

I . 巴…
II . ①侯…②夏…③刘…
III . 股票 - 证券投资 - 经验 - 美国
IV . F837.125

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 031053 号

巴菲特炒股就这一招

侯书生 夏冰 刘跃军 编著

出版发行: 石油工业出版社

(北京安定门外安华西里 3 区 18 号楼 100011)

网 址: www.petropub.com.cn

编辑部: (010) 64523616

发行部: (010) 64252978 64523603

经 销: 全国新华书店

印 刷: 石油工业出版社印刷厂

2011 年 5 月第 1 版 2011 年 5 月第 1 次印刷

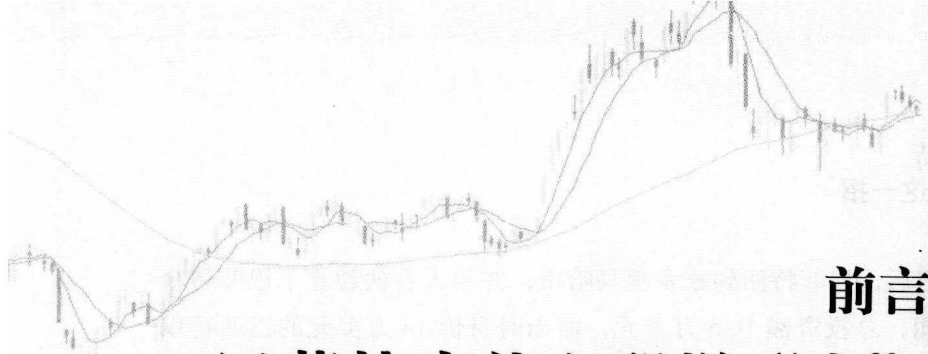
710×1000 毫米 开本: 1/16 印张: 16.5

字数: 225 千字

定 价: 35.00 元

(如出现印装质量问题, 我社发行部负责调换)

版权所有, 翻印必究



前言

巴菲特为什么那样“牛”

当今世界，可谓富豪云集，然而，凭借股市投资而成为世界顶级富豪的，唯有沃伦·巴菲特一人。他被誉为“股神”，而且是长青不老，叱咤股市半个多世纪，是一位真正的股市“神人”和“不倒翁”。他对股市洞若观火，无往而不胜；他以 100 美元起家，投资股市，如今竟能富可敌国。

沃伦·巴菲特，这个“说一句话就能决定一只股票涨跌”的“股神”，其投资理念被全世界股民奉若神明，而其投资动向更是被许多投资者视为不可多得的财富。

巴菲特是何许人？为什么他能那样“牛”？下面就为你细细解读。

牛气冲天的股市“神人”

沃伦·巴菲特出生于美国内布拉斯加州的奥马哈市，小时候的巴菲特就显现出了他天才般的投资天赋。11 岁那年，巴菲特说服姐姐共同投资，以每股 38 美元的价格买了 3 股城市设施股票。可惜，不久之后股价迅速下跌到 27 美元。姐姐一个劲儿地抱怨他，作为小孩子的巴菲特当时也输不起，所以当股价艰难地回升到 40 美元时，他便飞快地出手解套。整个交易扣除佣金后赚了 3.5 美元。据说，这只股票后来曾升到了 200 美元。

1950 年，19 岁的巴菲特从内布拉斯加大学毕业后，进入哥伦比亚商学院学习。在这里，他遇到了“价值投资的开山鼻祖”本杰明·格雷厄姆。在格雷厄姆的细心点拨和自己的勤奋努力下，巴菲特很快掌握下股市投资的基本知识，并掌握了纵横股海的一些技巧。



巴菲特 炒股就这一招

离开师门后，巴菲特回到家乡奥马哈市，并与人合伙建立了巴菲特合伙人有限公司，总投资额 10.5 万美元，而当时身价 14 万美元的巴菲特仅投资了 100 美元，只相当其净资产的 0.07%。初涉江湖，巴菲特便懂得“借鸡生蛋”，可谓出手不凡。

1964 年，巴菲特瞅准时机，一举买下了当时虽然经营下滑，但却依然有市场前景的伯克希尔公司，并在此后，经过几十年的有效管理，使伯克希尔公司从一家濒临倒闭的纺织公司成长为当今世界上著名的保险和多元化投资集团，股价在美国一直名列前茅。

1973 年，巴菲特又用 1062 万美元买入《华盛顿邮报》股票。2006 年年底，巴菲特所买股票增值为 12.88 亿美元。持有 33 年，投资收益率高达 127 倍。这是巴菲特收益率最高，也是持股期限最长的一只股票。

20 世纪 80 年代后期，巴菲特再次出击，提议由伯克希尔公司向处于财务困境的吉列公司投资。不到两年，伯克希尔投资吉利的 6 亿美元，除了股利外，股价上涨了 45%。

1995 年，巴菲特又一次发轫，以 23 亿美元的天价购得盖可公司（政府雇员保险公司）一半的股份。1996 年，巴菲特全面收购盖可，获取 29 亿美元的保费。2002 年，这一数字上升到 69 亿美元。

2002 年，巴菲特更是率领旗下众多保险公司主动出击，包括世界杯取消保险、南海石油基地、芝加哥尔斯大厦财产保险以及反恐怖主义保险等。成功的“冒进”使巴菲特统辖下的伯克希尔公司当年盈利高达 30 亿美元。

此外，巴菲特还对中国的中石油、比亚迪等企业进行投资，斩获颇丰。

综观巴菲特纵横股市的一些“大手笔”。四十多年的投资生涯，巴菲特虽也遭遇过高通货膨胀、大崩盘等种种险恶情况，但每次他总能安全渡过，甚至在危机中获利。由此看来，股市“神人”的称号，巴菲特当之无愧！

“牛人”一定有绝活：价值投资

从一名不文到名扬天下，巴菲特不仅靠其所挣的巨额财富扬名天下，更是靠其超人的投资智慧征服了世界广大股民。巴菲特为何能独步股海几十年而面不改色、安之若素，并且赢得不尽的财富？其实，他之所以能如此牛气冲天，就在于他掌握着一种市场投资绝活——价值投资。

价值投资始创于巴菲特的恩师格雷厄姆。格雷厄姆被誉为“价值投资之父”，是华尔街的传奇投资家。巴菲特对格雷厄姆推崇备至，他说：“格雷厄姆的思想对我影响非常大，他的思想从现在起直到一百年以后，将会永远成为理性投资的基石。”

所谓价值投资，即投资者以相对于每股收益或票面价值的低价买入股票。由于买价低廉，价值投资者买入股票所获得的红利通常比平均水平要高，因此总收益也相对较高。

巴菲特认为，价值投资给所有投资者提供了唯一走向成功的机会。通过对多年投资经验的总结，巴菲特对“价值投资”给出了自己的看法。巴菲特认为，价值投资是众多投资理论的集合，因此，投资者要想进行价值投资，就需要做许多方面的功课。

首先，投资者在进行价值投资时，要选择值得投资的企业。值得投资的企业一般要具备以下条件：一是要业务简明清晰；二是具有持续竞争优势；三是具有明确的发展规划；四是拥有优秀管理人员。

一句话，投资者一定要选择在各个行业中出类拔萃的企业进行投资。

其次，对所投资的公司进行分析时，要把自己当成企业所有者。由此所做的投资决策才会胸有成竹，出奇制胜。

再次，投资者一定要对所投资企业的竞争优势及其可持续性做出准确判断。因为这将直接影响到投资者的投资回报率的高低。

最后，投资者需要特别注意的是，选择那些具有较高的股权回报率的企业是最明智的，因为很多公司是把股东的利益放在第一位的。



巴菲特 炒股就这一招

当投资目标确定后，就要对企业的价值进行评估，然后决定投入的资金额。在这一过程中，投资者还要为自己留有一个安全边际，以便在危险来临时，确保投资者的本金不伤元气，从而东山再起。

在巴菲特看来，价值投资是投资获利的灵魂，只有能做到价值投资的人，才算得上是一个成熟的投资者。

学习巴菲特：中国股民的必修课

对于巴菲特，对于价值投资，中国股民并非一无所知，事实上早有了解。但是在中国的股市中，运用价值投资方法的股民却寥寥无几。

有人曾把中国的股市比作赌场，一点也不夸张，不同的就是中国的股市与赌场相比更没有秩序。留心一下中国股市的专家评论，听到最多的就是诸如“抄底”、“周线”、“支撑点”等之类的术语，而公司的经营业绩反倒经常被一带而过。这并不是说研究技术曲线不重要，但投资者一定要分清哪个才是投资过程中需要抓住的核心环节。

在 2000 年美国互联网泡沫破灭前夕，巴菲特在公共场合做出了他一生中的第一次市场预测，表达了他对股市脱离经济基础、不理性增长的忧虑。当时很多人讥笑这个预测，觉得巴菲特的价值投资理念已经过时。而最终事实证明，那些嘲笑巴菲特的人才是真正的短视和无知。

中国有句古话：“不是不报，时候未到。”用在股市上虽显牵强，但也能说明一些道理。在一段时间内，股票价格可能会偏离它所代表的公司的实际情况，甚至偏离经济发展大流，但从长期看，价值投资仍是唯一一个能保证投资者收益的准则。

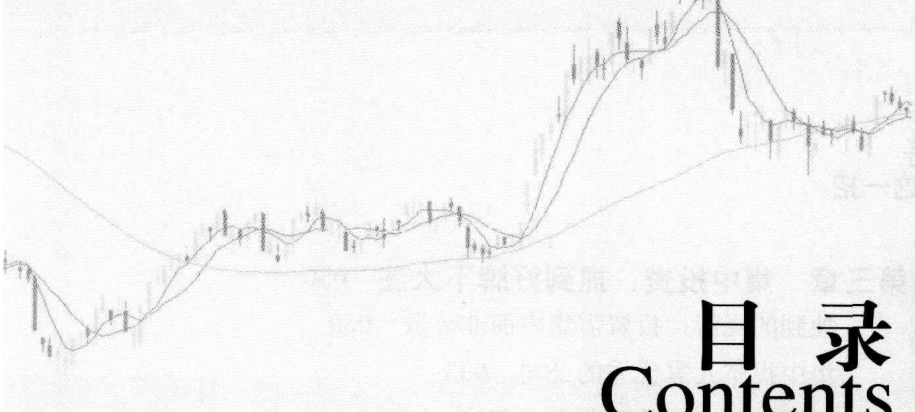
中国股民虽然也在一定程度上了解巴菲特和价值投资，但却依然在股市中接连遭受挫败，其原因有二：一是对巴菲特的价值投资理念熟视无睹，依然我行我素；二是虽然努力模仿，但不得要领，最终也只是徒具其形，而失其神。

对于无视价值投资的中国投资者，我们只能忠告他们：短期投机从来

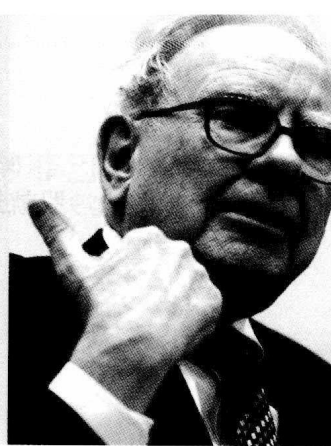
都不可能给投资者带来持续的财富增长，反而有可能会让投资者面临更多危机，以致最终“竹篮打水一场空”。要想长远持续获利，还应着眼于价值投资。

对于后一种停留于模仿的投资者们，我们则告诫他们：一定要把握住价值投资的内涵和精髓，唯有如此才能学会真正运用。

巴菲特价值投资的内涵和精髓是什么？这就是本书要告诉大家的主要内容。学习巴菲特，主要是学习他的方法，掌握他的投资理念的精髓和实质，当然也要结合中国股市的实际，绝不能盲从。衷心希望广大的中国股民能够从巴菲特身上获得感悟、获得智慧，从而在股市中获得财富。



目录 Contents



第一篇 巴菲特价值投资的6大准则

第一章 选准企业：投资的第一要务 002

对企业的“基本面”进行透彻分析 002

慎守原则：选择投资企业绝非儿戏 005

选股如选美，重视企业的升值潜力 008

十分注重企业的赢利能力 010

投资具有持久强大竞争力的企业 013

关注那些管理品质优秀的企业 015

第二章 价值评估：认清公司的价值所在 018

分析投资企业的总体财务状况 018

考察投资企业的内在价值 020

用账面价值衡量企业的赢利能力 022

利用“总体盈余”法进行估算 025

重视企业的无形资产：商誉 026

分析被低估的企业股票的升值空间 027



第三章 集中投资：抓到好牌下大注 030

独到的见解：投资需集中而非分散 030

集中投资几家优秀的公司 033

对赢利概率高的股票下大赌注 035

将股票持有数控制在一定范围内 038

集中投资要做到出手快而准 040

不要试图去分散投资风险 041

选择熟悉的股票，优化投资组合 044

最多的利润来自于最少的组合 047

第四章 长期投资：看准了就要长久持有 051

长期投资能有效地降低交易成本 051

长期投资的对象应具有持续的获利能力 055

挖掘值得长期投资的不动股 058

长期持有不等于永不出手 063

避免错误的长线投资造成的伤害 065

第五章 适时卖出：该出手时就出手 070

再好的股票也要趁时沽出 070

在买进之前就要知道何时卖出 072

卖出股票一定要把握住时机 075

股市全盛时期卖出比买入要重要 079

找到更好的股票，就应卖掉原先的股票 082

第六章 安全至上：永远站在“安全岛”上 085

“不赔钱”是炒股的安全基准线 085

投资的第一原则：先保本，后获利 090

预测股票利润时一定要打风险折扣 091

大赌注要押在高盈利概率的股票上 095



第二篇 巴菲特超凡的投资策略

第一章 把握市场规律，始终保持清醒 100

- 以理性的头脑认识市场 100
- 正确掌握市场价值规律 103
- 利用市场的非理性来战胜市场 106
- 忽略市场波动，重视投资未来 109
- 绝不迷信所谓的“市场预测” 111

第二章 不熟不投，只选熟悉的股票 115

- 在理解能力范围内选择股票 115
- 选择自己熟悉的行业 118
- 选择容易了解企业 120
- 切勿触摸复杂的企业 123
- 对不熟的高科技企业避而远之 126

第三章 以独到的眼光选准投资时机 129

- 做好投资分析，不打无准备之战 129
- 利用市场情绪，抓住投资机遇 132
- 在行情下跌时，发掘投资良机 134
- 抓住好企业出现暂时困难时的好时机 136
- 以静制动，等待绝佳投资机会 138
- 一击即中，在熊市中把握投资良机 140

第四章 复利累进，巧妙地利用复利工具 145

- “复利”是最好的获利工具 145



巴菲特 炒股就这一招

复利魅力的关键因素：时间与回报率 148

在节税中运用复利的方法 149

第五章 善于套利，活用独到的投资方法 153

套利能比短期投资提供更大的获利空间 153

不放过短期套利的机会 155

把握套利原则，谨慎地采取行动 156

善于并购套利，使小利源源不断 159

善用套利法，规避套利风险 160

第六章 果断止损，及时纠正投资错误 163

止损是确保投资者生存的唯一法则 163

设立止损点，最大限度保住胜利果实 165

所持股票不再符合投资标准时应果断卖出 167

意识到犯错误时，毫不犹豫地退出 169

以平常心态对待错误的止损 170

第三篇 巴菲特独特的投资个性

第一章 冷静思考，独立判断 174

冷静思考，对股市进行独立分析 174

坚信自己的判断，坚持自己的选择 177

开拓进取，敢于挑战权威 179

养成亲自调查的良好习惯 182

第二章 远离“市场先生” 185

警惕“市场先生”愚弄你 185

市场并不总是有效的 188

不要轻信所谓的市场消息	192
宁可相信直觉，不可盲目从众	196
不要被所谓的预测所左右	197
让“市场先生”为你所用	200

第三章 形成自己独特的投资个性 203

遵循神奇的“15%法则”	203
抛开传统思维，不按常理出牌	206
逆向思维，反其道而行之	208
在别人后退时奋力前进	211
借势投资，学会“借鸡生蛋”	213
抓住通货膨胀中的投资机会	216
不忽视投资的微小细节	219
在股市之外留心寻找机会	222

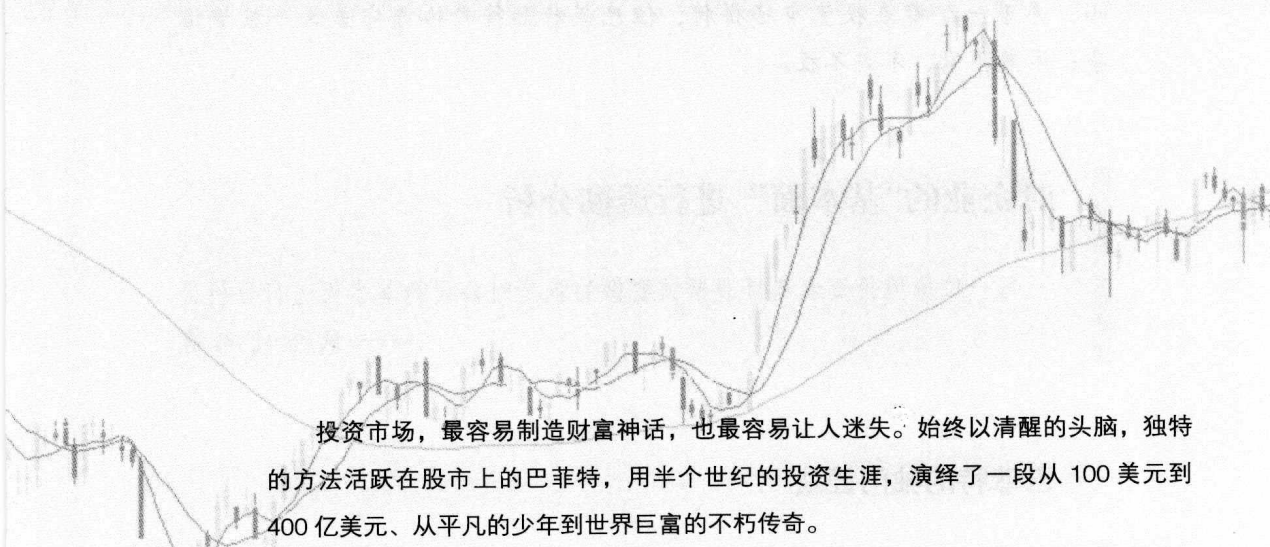
第四章 心理成熟，玩的就是心态 225

把投资当做一种生活态度	225
投资最重要的是具有良好的心态	227
耐心是投资成功的不二法宝	230
有自制力才能取得最后的成功	232
避免投资思考中的非理性	234
不要对股市行情反应过于强烈	236
投资要克服人性的弱点	239
力戒贪婪心态，克服恐惧心理	242



Part 1 第一篇

巴菲特价值投资的6大准则



投资市场，最容易制造财富神话，也最容易让人迷失。始终以清醒的头脑，独特的方法活跃在股市上的巴菲特，用半个世纪的投资生涯，演绎了一段从 100 美元到 400 亿美元、从平凡的少年到世界巨富的不朽传奇。

巴菲特简单而高效、独特而神奇的投资观与投资方法，成为了全世界股民的金科玉律。他缔造了全美国最有价值的公司；他证明了股市投资是个简单却复杂的智力游戏；他探索出一条质朴却实用的投资捷径。他用一生的投资经历告诉世界：我是世界上最伟大的股神。



第一章 选准企业：投资的第一要务



找准投资对象是投资获利的关键。以谨慎的态度和深入的分析来挑选适宜投资的企业，是巴菲特独到的投资哲学。尽管早已功成名就、财富如山，尽管一生都在投资市场拼搏，但巴菲特始终严格遵守着这一投资信条：不熟不做，不好不投。

对企业的“基本面”进行透彻分析

每一位价值投资者选择股票前要做的就是对公司的基本面进行分析。

——沃伦·巴菲特



巴菲特的独门匠法

“股神”巴菲特为什么会在股市取得巨大的成功？他倚仗的是什么？巴菲特认为，他的基本经验是对企业“基本面”进行透彻分析，而非对“消息面”的巧妙利用。

在巴菲特的投资过程中，他的投资决策始终是视一家企业的运营状况而定。他总是集中精力尽可能多地了解企业的“基本面”因素。这些因素不但包括企业的财务现状，还包括企业的过去和未来。对他而言，股票投资表面上是购买股票，而实际上是把钱投资于一家实实在在的企业。如果投资者买股票时，不对所投资的企业进行深入细致的分析和了解，仅仅根据企业股票在市场上的一些表现作出决定，那么一旦市场出现波动，股价下跌，他们就会惊慌失措。因为他们不了解企业的投资价值到底是多少，所以对股票价格的未来涨跌幅度自然是心中无数。由此，巴菲特建议，投资者在买入股票的时候，要把自己看成企业分析家，而不应该是市场分析师或总体经济分析师，更不是有价证券分析师。

巴菲特认为，企业“基本面”是决定企业股票是否具有长期投资价值的唯一因素，每一个价值投资者在选择股票前，都必须要对企业的“基本面”进行透彻的分析。基本面分析的主要内容包括：企业的收益、销售、股权回报、利润空间、资产负债以及企业的产品、管理、产业情况等。该分析能通过考察1只股票的质量和吸引力，识别出这只股票是否具有投资价值。在对企业基本面上分析的基础上，投资者应遵循的基本投资法则是：如果1只股票的价格低于它的内在价值，就买进这只股票；如果该股票价格高于它的价值，就卖出这只股票。

现实中，许多投资者不仅没有应用系统的“基本面”分析方法去投资，甚至仅凭某一短暂的或局部的利好因素就草率地做出买入决定。此外，这些投资者还很容易受一些感性因素的影响而进行错误的操作，如听信其他投资者的言论，或者在生活中对某一消费品牌情有独钟，就买入其股票等。当然，这样的做法，就使他们避免不了成为失败的投资者。

在“基本面”分析中，最重要的考查指标就是企业的赢利能力。因为企业的赢利能力是影响股价的最重要因素，所以投资者正确的选择即是买那些赢利和销售量在不断增加、利润率和净资产收益率都很高的企业的股票。

另外，在“基本面”分析中还有一些其他的因素。比如，企业应当有



巴菲特 炒股就这一招

其独特的新产品或新的服务项目，且其预期前景也令人鼓舞；这个企业应有大机构赏识并持有其股份，大多数情况下这个企业还应属于某个先进的大企业集团；有多少优秀的共同基金、银行和其他机构投资者买入这只个股；等等。这些都是投资者个人研究的基础。而作为大机构，其投资决策人通常要经过详细的“基本面”分析以后才会买入某只个股的大量股票。

巴菲特认为，表现最优秀的个股，3/4 都是成长良好的企业的股票。在股价大幅上升之前，其每股收益的年增长率平均达到或超过 30%，而且连续 3 年都如此。因此，应全力关注连续 3 年的年收益增长率达到或超过 30% 的企业。

巴菲特之所以选择投资华盛顿邮报，就在于他对报业企业的深刻了解。巴菲特的祖父曾经拥有并且编辑《克明郡民主党报》，祖母在报社帮忙并在家里的印刷厂做排字工作，父亲在内布拉斯加州大学念书的时候曾编辑《内布拉斯加人日报》，而生长在这个堪称报业之家的巴菲特也曾是《林肯日报》的营业主任。所以人们常说，假如巴菲特不从事商业，那他很可能从事新闻工作。

同样，巴菲特基于对保险业企业的深刻了解，投巨资购买 GEICO 的股票。1950 年，巴菲特还在哥伦比亚大学读书的时候，他了解到他的老师格雷厄姆是 GEICO 的董事之一。好奇心刺激巴菲特花一个周末去华盛顿拜访这家公司，营业处主管大卫森花了 5 个小时告诉巴菲特 GEICO 的特点。

看到有利可图，于是巴菲特向投资人推荐 GEICO 的股票，而他自己也投资 1 万美元在这只股票上，这大约是他所有财产的 2/3。一年后，他卖掉手上的 GEICO 股票，赚得 50% 的利润。

总之，企业自身的“基本面”是巴菲特在考察投资企业时的重中之重。巴菲特所进行的每一次成功的投资都源于他在决定投资前对该企业所进行的彻底的“基本面”分析。

正如巴菲特所说：“投资者应该对企业的过去、现状及未来的发展具有全面的了解，只有这样才能尽可能减少犯错误的可能。如果你准备买入 IBM 的股票，你至少也应该知道这家企业的发展经历了几个重要的时期，