

HZ BOOKS
华章经管

WILEY

用巴菲特的话讲述巴菲特
还原最伟大投资者的思想精华

Wit and Wisdom from the
World's Greatest Investor

巴菲特如是说

[美] 珍妮特·洛 (Janet Lowe) 著 徐虹 译

Warren Buffett
Speaks

全新升级版



机械工业出版社
China Machine Press

巴菲特 如是说

全新升级版

[美] 珍妮特·洛 (Janet Lowe) 著 徐虹 译



机械工业出版社
China Machine Press

Janet Lowe. Warren Buffett Speaks: Wit and Wisdom from the World's Greatest Investor.
Copyright © 2007 by Janet Lowe.

This translation published under license. Simplified Chinese Translation
Copyright © 2009 by China Machine Press.

No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or any information storage and retrieval system, without permission, in writing, from the publisher.

All rights reserved.

本书中文简体字版由John Wiley & Sons公司授权机械工业出版社在全球独家出版发行。
未经出版者书面许可, 不得以任何方式抄袭、复制或节录本书中的任何部分。
本书封底贴有John Wiley & Sons公司防伪标签, 无标签者不得销售。

版权所有, 侵权必究

本书法律顾问 北京市展达律师事务所

本书版权登记号: 图字: 01-2008-0317

图书在版编目(CIP)数据

巴菲特如是说/(美)洛(Lowe, J.)著;徐虹译.—北京:机械工业出版社,2009.1
书名原文:Warren Buffett Speaks: Wit and Wisdom from the World's Greatest Investor

ISBN 978-7-111-25256-6

I. 巴… II. ①洛… ②徐… III. 投资—经验 IV. F837.124.8

中国版本图书馆CIP数据核字(2008)第153322号

机械工业出版社(北京市西城区百万庄大街22号 邮政编码 100037)

责任编辑:程琨 版式设计:刘永青

北京瑞德印刷有限公司印刷·新华书店北京发行所发行

2009年1月第1版第1次印刷

170mm×242mm·13.75印张

标准书号:ISBN 978-7-111-25256-6

定价:32.00元

凡购本书,如有缺页、倒页、脱页,由本社发行部调换
本社购书热线(010)68326294
投稿热线:(010)88379007

译者序

Warren Buffett Speaks

1930年8月30日，在股灾的阴霾中，沃伦·巴菲特出生于美国内布拉斯加州的奥马哈市。他白手起家，一步一步攀升至《福布斯》美国400富豪榜，正如《时代》杂志记者约翰·罗斯查德所说的：“在财富金字塔的顶端，有石油大亨、房地产巨头、航运巨子和许多强取豪夺的资本家，但巴菲特是第一位靠股票投资跻身于财富金字塔顶端的人。”

市面上不乏关于巴菲特投资理念的书，本书则试图从生活、家庭、朋友、工作、经营、投资等多个视角为读者呈现这位世界上最成功投资者的个性、人生哲学以及他身上最本质的东西。但也许正如本书作者珍妮特·洛所说的那样：“除了他自己的话语之外，其他语言都不足以充分勾勒出独一无二的巴菲特——因为没有人会比沃伦·巴菲特更了解沃伦·巴菲特！”正是出于这种考虑，她搜集、整理了巴菲特充满智慧、不乏幽默的言论以及一些与他有关的轶事和旁人的评论，按照清晰的逻辑框架串成了一个完整的“巴菲特传奇”。

对于巴菲特言论原汁原味的引用是本书的特色，充分呈

现了他的睿智、冷静、幽默、执著、宽容和正直，“每一段言论都是研究巴菲特人生哲学的一条线索”。对于生活，他忠于自己的感受，“精彩地生活，知足长乐”是他对生活的态度。他就像武侠小说中的侠客那样，为朋友打抱不平，“两肋插刀”，他辅佐州长阿诺德·施瓦辛格，与查理·芒格的友谊历久弥坚。他注重家庭，与妻子苏珊分居多年仍信守婚约的承诺，直至她去世；他不溺爱孩子，认为“给他们太多的钱是既不正确也不明智的，富可敌国的巨额财富将更加扰乱竞技场的公平竞争，应该让他们经受磨炼而不是为他们铺平道路”。巴菲特对工作的态度和他对生活的态度是一致的，认为工作就是“和一些非常优秀的人一起为自己一生的梦想而奋斗”，如果“无法做自己想做的事情，那人生又有何乐趣可言”？

善于沟通和关心股东是巴菲特经营的法宝：他亲自执笔的公司年报条理清晰、公正客观，就像是为某个熟悉的朋友而写的，每年的伯克希尔-哈撒韦公司年会也成为巴菲特和股东沟通的重要方式；巴菲特注重维护股东利益，让“他们觉得自己是公司的主人”。

巴菲特的投资理念是本书着墨最多的内容。美国的证券市场，在经历了20世纪20年代末30年代初的股灾之后，诞生了以本杰明·格雷厄姆和沃伦·巴菲特为代表的价值投资理念。价值投资，简单地说，就是以企业的内在价值作为股票投资的选择标准，它是投资者选择投资对象的一个重要基础。本杰明·格雷厄姆被誉为“价值投资之父”，而他的学生——沃伦·巴菲特更是这一投资理念忠实的拥护者和成功的实践者。从某种意义上说，在价值投资这条路上，巴菲特走得比格雷厄姆更远，他数十年如一日，坚持以价值投资为导向，孜孜不倦地寻求以合理价格收购那些出类拔萃的企业，他把这一过程比喻为“狩猎”，他从中享受到乐趣，当然，也使自己的财富如滚雪球般迅速增加。

巴菲特的人格魅力还体现在他的社会责任感上，这表现在他心甘情愿地纳税以及对于慈善事业的慷慨捐赠：他把投资看做“有利于增进

社会福利的方式”，认为纳税“能为社会公共事业提供资金”。他身体力行地实践着这一切，2006年更是做出惊人之举——宣布向比尔和梅琳达·盖茨基金会（BMG）捐赠310亿美元，再加上向家族基金会捐赠的金额，他把自己财富的85%投入了慈善事业，这是美国历史上最慷慨的捐赠行为。他的行为令我们肃然起敬，但他却谦虚地认为这是自己对于社会的应有回馈，因为他始终认为“这个社会给予我的奖励远远超出我为它所付出的一切”，他还敦促投资者们，“当你因为追随巴菲特的投资脚步而变得富有时，请回馈社会”。

通过这些线索，一位严格的父亲、一位睿智的管理者、一位伟大的投资者和一位慷慨的慈善家形象跃然纸上。珍妮特·洛作为曾出版过《比尔·盖茨如是说》和《杰克·韦尔奇如是说》^①的传记作家，视角独特、笔触细腻地为我们呈现了一个与众不同的巴菲特，书中所引用的许多巴菲特经典言论，如电花火石般地引起我们炽热的共鸣，而言论中所闪烁的智慧之光更是值得我们久久回味。

本书在翻译过程中得到了浙江师范大学工商管理学院不少老师的帮助，其中吴振阳老师自始至终给予指导和帮助，还得到了张国胜、孙伯良、何菊芳、傅黎瑛、彭红英等老师的支持和帮助，在此一并致以衷心的感谢！由于译者水平有限，翻译过程中难免存在不当之处，敬请读者批评指正。

徐虹

2008年8月于浙江金华

① 该书中文版已由机械工业出版社出版。

致 谢

Warren Buffett Speaks

本书得以付梓，得益于许多人的帮助，在此，我要感谢帕姆·巴菲特（Pam Buffett）、沃伦·巴菲特、Jolene Crowley、Elizabeth Douglass、Lorena Goeller、Arthur Q. Johnson、Steve Jorden、Irving Kahn兄弟、Kathy Lowe、Bruce Marks、Charles T. Munger、Doerthe Obert、沃尔特 & 埃德温·施洛斯股份有限公司的Walter Schloss、R. Hutchings Vernon、Kathy Welton。我也要對直接促成本书出版的编辑Kevin Commins和发行商Alice Fried Martell表示衷心感谢。

本书的筹备，还得到许多媒体和组织的大力支持，在此一并表示感谢。它们是《圣迭戈先驱论坛报》（*San Diego Union-Tribune*）、《奥马哈世界先驱者报》（*Omaha World-Herald*）、北卡罗来纳公共电视基金会和北卡罗来纳大学教堂山分校凯南-弗拉格勒商学院等。

此外，我对于能有机会在苏珊·巴菲特、凯瑟琳·格雷厄姆、红杉基金公司的创办者威廉·鲁安去世之前采访他们心存感激。

目 录

Warren Buffett Speaks

译者序

致谢

绪论 1

第1章 关于生活 10

◎ 奥马哈：在哪里？是怎样的一个地方？ ... 10

◎ 以自己想要的方式生活 11

◎ 想吃什么就吃什么 12

◎ 要有业余爱好 12

◎ 充满激情 14

◎ 志存高远 15

◎ 定位准确 17

◎ 专注于既定目标 18

◎ 规划人生蓝图 18

◎ 诚实 21

◎ 请说出事实的真相 22

◎ 写给《华尔街日报》的信	24
◎ 培养良好品格	28
◎ 相信自己	28
◎ 不要过于自信	29
◎ 不要上当	34
◎ 分享智慧	34
◎ 不服老	35
 第2章 关于朋友	40
◎ 理解友谊的真谛	40
◎ 为朋友打抱不平	40
◎ 辅佐州长施瓦辛格	41
◎ 建立一生的友谊	42
 第3章 关于家庭	46
◎ 不要溺爱孩子	46
◎ 巴菲特的孩子们	49
◎ 和妻子相濡以沫	59
◎ 善待母亲	63
 第4章 关于工作	66
◎ 为兴趣工作	66
◎ 及早开始	68
◎ 在喜欢的地方工作	69
◎ 和优秀的人共事	70
◎ 善于鼓励别人	71

◎ 忠于合作伙伴	72
◎ 珍惜时间	74
◎ 激流勇退	75
第5章 关于经营	77
◎ 善于沟通	77
◎ 知道什么时候说“不”	78
◎ 树立榜样	79
◎ 关心股东	81
◎ 雇用的人好，管理的就少	86
◎ 阅历更重要	86
◎ 善于配置资本	87
◎ 勇敢	87
◎ 能力的交叉	88
◎ 伯克希尔-哈撒韦：强大的投资机器	88
第6章 关于投资	91
◎ 投资哲学	91
◎ 认清敌人：通货膨胀	92
◎ 经验的顿悟	93
◎ 别在意教授怎么说	98
◎ 遭遇“市场先生”：你的仆人而非领导	99
◎ 忽略“市场先生”的情绪	101
◎ 聆听机遇的召唤	102
◎ 理解价格和价值区别	104
◎ 寻找内在价值	104
◎ 期待市场出现步调不一	105

◎ 收益！收益！收益！	108
◎ 向前看，不要向后看	108
◎ 规避风险	109
◎ 不要赌博	111
◎ 关注非同寻常的市场环境	112
◎ 不要被市场环境所左右	112
◎ 避免过度负债	112
◎ 寻找刺激的交易	113
◎ 在可能的情况下进行套利	114
◎ 要有耐心	115
◎ 独立思考	116
◎ 拥有合适的工具	117
◎ 警惕华尔街	118
◎ 只买你了解的股票	119
◎ 老将叱咤新兴市场	120
◎ 中国石油	121
◎ 能力的拓展	122
◎ 养成阅读的习惯	125
◎ 像记者那样刨根问底	126
◎ 让投资变得简单	126
◎ 深入思考	128
◎ 知道你寻找的是什么	129
◎ 不要为数学绞尽脑汁	130
◎ 崇尚节俭	131
◎ 树立切合实际的目标	132
◎ 面对现实	133
◎ 期待改变	135

◎ 能应对改变	135
◎ 承认错误	141
◎ 不要犹豫不决	143
◎ 低调涉足航空业	144
◎ 从错误中学习	147
◎ 买入如童话故事般美好的股票	148
◎ 寻找卓越的公司	150
◎ 保证投资的质量	152
◎ 垃圾债券	152
◎ 评估特许权的价值	154
◎ 重视价格机制的力量	156
◎ 寻找拥有廉价流动资金的公司（然后要对这个公司 进行正确地定位）	157
◎ 学着喜欢垄断	158
◎ 寻找以所有者立场思考的经理	159
◎ 管理层固然重要，但好的公司更重要	159
◎ 避免制度性强制（公司的“旅鼠行动”倾向）	159
◎ 偏爱那些回购自己股票的公司	160
◎ 不要害怕多元化投资	160
◎ 进行长期投资	161
◎ 善于总结	162
◎ 当你因为追随巴菲特的投资脚步而变得富有时， 请回馈社会	162
◎ 投资是有利于增进公众福利的方式	163
◎ 当报酬与付出不成比例时，你会怎么做	164
◎ 心甘情愿地纳税	166
◎ 慷慨付出	168

◎ 有关慈善捐赠的想法	172
◎ 巴菲特的捐赠是否会影响伯克希尔-哈撒韦公司	174
◎ 结束语	175
附录A 伯克希尔的账面价值和标准普尔 500指数的对比	177
附录B 伯克希尔股价概览（1962～2007）	179
附录C 巴菲特活动年表	180
注释	184

绪 论

世界上还会有人比沃伦·巴菲特有更多的绰号吗？《名利场》（*Vanity Fair*）称他为“金融界的阿甘”，¹有人称他为“奥马哈之神”、“奥马哈的朴素商人”、“因循守旧的资本家”、“沃伦爵士”（带有一点调侃的意味）和“金融界的威尔·罗杰斯”^②。他还被誉为“钻石之王”，因为他收购了一些珠宝商店，其中包括美国第二大珠宝商店——奥马哈的波珊珠宝商店（Borsheim's shop）。

有好几本关于巴菲特的书也试图把握这位世界上最成功投资者的个性、人生哲学以及他身上最本质的东西。但也许除了他自己的话语之外，其他语言都不足以充分勾勒出独一无二的巴菲特——因为没有人会比沃伦·巴菲特更了解沃伦·巴菲特！正是这种信念，促使我整理了他的格言警句和独到见解，奉献给大家。

这位现代美国人心目中的英雄、备受争议的圣人究竟是谁？前言

② 威尔·罗杰斯（Will Rogers）是美国著名的幽默作家、慈善家。——译者注

部分将为大家介绍他的一些基本情况，而正文部分将以他自己的话语娓娓道来，为大家逐渐呈现更多细节，还原一个更加真实的沃伦·巴菲特。

沃伦·爱德华·巴菲特1930年8月30日出生于内布拉斯加州的奥马哈市。他在那里上完小学，之后因为他的父亲霍华德·霍曼·巴菲特在美国众议院连任四届议员，他跟随父亲在华盛顿完成初中和高中学业。大学期间，由于他认为自己在宾夕法尼亚大学沃顿商学院没有学到任何东西，便中途退学，后来在内布拉斯加大学（林肯校区）完成了本科学业，于1950年获得了理学学士学位。之后他向哈佛大学递交了申请，未被录取，却意外地收到哥伦比亚大学研究生院的录取通知书，于是便进入哥伦比亚大学深造，1951年获得了哥伦比亚大学经济学硕士学位。正是在哥伦比亚大学，巴菲特遇见了伟大的投资者、教授——本杰明·格雷厄姆，他很快便成为了巴菲特的良师益友。

巴菲特和他青梅竹马的邻居——奥马哈的苏珊·汤普森（Susan Thompson）于1952年结婚，一共育有三个孩子：一个女儿和两个儿子。巴菲特夫妇多年来都居住在不同的城市，却仍保持着密切的关系和深厚的感情，他们的这种关系令很多人觉得困惑。他们一直维持着这种关系，直至苏珊2004年由于中风去世。

苏珊·巴菲特和丈夫共同控股伯克希尔-哈撒韦公司（Berkshire Hathaway），她是一个乐观、注重感情的人，巴菲特形容她是“崇尚心灵自由”的人。她告诉我：“现在，我一个人过着平静的生活，但我的家庭以及我所深爱的人永远和我在一起。”她长期居住在旧金山，但巴菲特仍然住在奥马哈。苏珊去世两年后，巴菲特才再婚。

从1997年我初次撰写拙著至今，已时过境迁，但有一些事情依然如故。那么，就让我们先来看看这些仍未改变的事情吧：当时，巴菲特是美国最语出惊人的投资者，如今他依然是一位非常激进的商业领

袖；他当时已经跻身于美国富豪排行榜，如今仍位居第二；当时伯克希尔由于高得惊人的股价成为世界上最与众不同的股票，如今它的股价仍居高不下。

巴菲特的年薪仍然维持在10万美元，他仍然是世界最大的200家公司中年薪最低的主席。

接下来，让我们看看发生了什么改变吧：正如巴菲特一直所说的那样，伯克希尔-哈撒韦的规模在不断扩大，巨额资金投资的难度也随之加大。随着伯克希尔的发展，扩张和创新不断地发生，但最富戏剧性的变化却发生在巴菲特个人身上。

尽管当年我初次执笔撰写拙著时，他已经相当有名，但对于那些不涉足金融界的人来说，这个名字仍然是相当陌生的。直到巴菲特担任加利福尼亚州州长候选人——阿诺德·施瓦辛格的财政顾问之后，他才首次成为关注的焦点。后来，他把价值大约300亿美元（注意：是300亿而不是3 000万！）的资产捐给比尔和梅琳达·盖茨基金会，这使他开始完全曝露在镁光灯下，成为媒体争相报道的对象。

关于他的工作和私生活，《名利场》杂志做了这样的评论：“他最重要的工作是管理自身的影响力。”²这种影响力在2007年2月表现得尤其显著，当时仅仅因为巴菲特欲收购报业公司股票传闻，《纽约时报》公司的股价一天之内就上涨了3.8%。尽管巴菲特曾公开表示他对报业公司不再感兴趣，但对于那些对他的投资理念深信不疑的价值投资者来说，《纽约时报》公司还是具有极大诱惑力的，因为它的股价在2004~2007年已经跌了44%。

在此期间发生了一些简单的经济交易，如巴菲特出售了其持有的少量奥马哈皇家棒球队的股票。其余的都是一些重大的、刺激的事件，例如他经历了股市的巨幅振荡，在收购通用再保险公司时面临巨大困难等，但伯克希尔最惊人之举可能要数它大举进行国外投资了。

巴菲特个人经历了一些痛苦的重大变故，他生命中一些重要的人

纷纷离他而去，包括他的妻子、母亲、挚友凯瑟琳·格雷厄姆、罗斯·布朗金、威廉·鲁安和菲尔·卡雷特。苏珊的去世还使巴菲特的生活发生了其他一些重大变故，例如他重新调整了慈善捐赠计划和对盖茨基金会的捐赠计划。令人欣慰的是，巴菲特的孩子们似乎已经完全融入了自己的角色定位，至少公众已经对他们有了更深的认识。巴菲特对以他们名义成立的基金会进行慷慨捐赠，通过这样的方式，公开认可了他们的自立和成熟。顺便提一下，给予孩子们的基金的捐款从某种程度上证明了他们的父亲是一位多么天才的投资者：巴菲特和苏珊当初为孩子们建立慈善基金时，向每一个基金捐了129股伯克希尔的A股股票和68股B股股票，当时价值仅仅为2 000多美元，但这些股票如今值11 353 806美元——涨了11 351 614美元！

本书致力于挖掘沃伦·巴菲特有别于世界上其他亿万富翁之处。可口可乐公司前总裁唐·基奥（Don Keough）曾说过巴菲特为之奋斗一生的不是金钱而是价值，这的确是巴菲特最坚定的信念。

巴菲特的职业生涯记录很好地说明了这一点。他的第一只投资基金——巴菲特合伙股份公司在1956~1969年保持了32%的税前年平均回报率。在这一由100人组成的合伙关系结束后不久，巴菲特开始着手把伯克希尔-哈撒韦公司从一家纺织工厂改造为一家控股公司——一辆在华尔街所向披靡、无人比肩的“投资战车”。当巴菲特买进最初200股伯克希尔的股票时，股价只有7.50美元/股，加每股10美分的佣金。1965年，巴菲特获得了伯克希尔-哈撒韦公司的控股权，当时公司的股价介于12~15美元。在巴菲特掌舵伯克希尔的42年间，伯克希尔每股账面价值增长率是标准普尔500指数增长率的两倍。许多人从巴菲特开始涉足股市之日起，就一直跟随着他投资，如今他们或他们的继承人仍唯巴菲特马首是瞻。

虽然巴菲特的影响力和财富与日俱增，他仍然保持着一贯的直言不讳、正直、乐观和风趣。《经济学家》把巴菲特对于所罗门公司政