

2小时读懂华尔街股神的投资心理学

只有战胜自己的恐惧和贪婪，才能获取滚滚而来的财富！

沃伦·巴菲特笑傲股市的28个简单法则

# 炒股致富 心理学

德川 / 编著

THE PSYCHOLOGY  
OF INVESTING

IN THE  
STOCK MARKET

21世纪国际金融学新论——从行为金融学到心理金融学

THE NEW INTERNATIONAL FINANCE: FROM BEHAVIORAL FINANCE TO PSYCHO FINANCE

作者：巴里·施瓦茨 著 李俊峰 译

# 炒股致富 心理学

THE PSYCHOLOGY  
OF INVESTING

IN THE  
STOCK MARKET

机械工业出版社

2小时读懂华尔街股神的投资心理学

德川 / 编著

# 炒股致富 心理学

THE PSYCHOLOGY  
OF INVESTING

IN THE  
STOCK MARKET



企业管理出版社

ENTERPRISE MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

## 图书在版编目(CIP)数据

炒股致富心理学:沃伦·巴菲特笑傲股市的28个简单  
法则/凡禹编著.—北京:企业管理出版社,2007.10

ISBN 978-7-80197-838-7

I.炒… II.凡… III.①巴菲特,W.—投资—经济心理  
学②股票—证券投资—基本知识

IV.F837.124.8 F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字(2007)第147047号

---

书 名: 炒股致富心理学

作 者: 凡 禹

责任编辑: 肖 芳

书 号: ISBN 978-7-80197-838-7

出版发行: 企业管理出版社

地 址: 北京市海淀区紫竹院南路17号 邮编:100044

网 址: <http://www.emph.cn>

电 话: 出版部:68414643 发行部:68414644 编辑部:68428387

电子信箱: 80147@sina.com zbs@emph.com

印 刷: 保利达印刷有限公司

经 销: 新华书店

规 格: 720毫米×920毫米 16开 14印张 18万字

印 次: 2007年11月第1版 2007年11月第1次印刷

印 数: 5000册

定 价: 25.00元

---

版权所有 翻印必究·印装有误 负责调换

## 卷首语



沃伦·巴菲特 (Warren Buffett), 出生于 1930 年 8 月 30 日, 他从小就极具投资意识。1941 年, 11 岁的巴菲特购买了生平第一只股票。1947 年, 巴菲特进入宾夕法尼亚大学攻读财务和商业管理。1956 年, 他回到家乡创办“巴菲特有限公司”。1964 年, 巴菲特的个人财富达到 400 万美元, 而此时他掌管资金已高达 2200 万美元。1965 年, 他开始掌管伯克希尔·哈撒韦公司, 任董事会主席兼首席执行官。自 1965 年至 2003 年伯克希尔公司保持平均 22.2% 的年收益增长, 就是说, 如果你 1965 年投资 1 万美元于该公司, 现在它已价值 2595 万美元, 同一阶段, 如果投资于标准普尔 500 指数, 你只能获得 47 万美元。如果这个速度保持到 2009 年, 巴菲特 80 岁的时候可能成为历史上绝无仅有的千亿富翁。

2003 年 8 月 11 日的美国《财富》评选出全球最有影响力的商业人士, 沃伦·巴菲特名列第一。同年评出的世界富豪榜上, 盖茨以 407 亿美元列第一, 巴菲特以 305 亿美元列第二, 这种排名几乎与五年前一模一样。



2003年比尔·盖茨访华时，时任国家主席的江泽民曾向他询问美国资本市场的情况，盖茨的回答是：只有一个人真正懂得其中奥妙——沃伦·巴菲特。回到美国后，他将伯克希尔公司最新发布的年报寄给江主席。

在美国，巴菲特被称为“先知”，但在中国，他更多被喻为“股神”。人们在不断猜测巴菲特成功的奥秘。事实上，巴菲特最大的秘密，就是他没有秘密。

任何人均可从格雷厄姆的作品《证券投资》、《聪明的投资者》及巴菲特每年的年报中获得相应的一切知识。价值投资理论并不复杂，巴菲特曾将其归结为三点：把股票看成许多微型的商业单元；把市场波动看作你的朋友而非敌人（利润有时候来自对朋友的愚忠）；购买股票的价格应低于你所能承受的价位。

“从短期来看，市场是一架投票计算器。但从长期看，它是一架称重器”——事实上，掌握这些理念并不困难，但很少有人能像巴菲特一样数十年如一日地坚持下去。巴菲特似乎从不试图通过股票赚钱，他购买股票的基础是：假设次日关闭股市，或在五年之内不再重新开放。在价值投资理论看来，一旦看到市场波动而认为有利可图，投资就变成了投机，没有什么比赌博心态更影响投资。

对于尚处于喧哗与骚动中的中国企业界和中国资本市场，若能反复思考和借鉴巴菲特的箴言，相信能受益匪浅。

凡禹 编著

# contents

|     |    |
|-----|----|
| 卷首语 | /1 |
|-----|----|

|               |    |
|---------------|----|
| 法则1 巴菲特的投资心理学 | /1 |
|---------------|----|

▶ 巴菲特认为所有投资行为心理学的因素聚合在一起,反映在你身上,就是对风险容忍的程度,就如同一块强大的磁铁将周围的金属物质都吸附在自己身上一样。

|                   |    |
|-------------------|----|
| 法则2 巴菲特最本质的两条投资经验 | /8 |
|-------------------|----|

▶ 巴菲特曾经戏称,即使美联储主席格林斯潘对他悄悄耳语“将降息或提息”,他也绝对不会动摇而改变其两条基本投资经验。

|                    |     |
|--------------------|-----|
| 法则3 巴菲特的投资思想是怎样形成的 | /10 |
|--------------------|-----|

▶ 格雷厄姆磨炼了巴菲特,但如果认为巴菲特仅仅是格雷厄姆教育出来的奇才的话,显然忽略了另外一个金融思想巨头菲利普·费雪的影响。

|                  |     |
|------------------|-----|
| 法则4 如同“旅鼠”的基金经理人 | /18 |
|------------------|-----|

▶ 基金经理们不时都在关注着“其他基金在做些





什么？”“其他基金买了什么？又卖了哪些？”这些，都是“旅鼠”和“市场先生”的化身。第5章 投资者要学会自律

**法则5 投资者要学会自律** 122

▶ 巴菲特的投资精神是，没有所谓的策略。如果行情好，他就做；行情不利于公司，他就缩头。

**法则6 巴菲特的投资集中在几家杰出的公司身上** 127

▶ 巴菲特集中投资的杰出公司虽然所处行业不尽相同，但也有共性的特征：第一，它们是具有消费垄断的公司；第二，它们是利润丰厚、财务稳健的公司；第三，它们是可以留存收益再投资的公司。

6.1 具有消费垄断的公司 127

6.2 利润丰厚、财务稳健的公司 131

6.3 可以用留存收益再投资的公司 133

**法则7 巴菲特不愿投资的企业** 137

▶ 巴菲特为什么不愿意投资在商品型的企业里



# contents

呢？其实道理很简单，商品型的企业的顾客群不是消费者，而是其他的公司。

## **法则8 如果不了解他们生产什么，最好不要投资 /42**

▶ 你需要投资建议吗？你要将企业分成两大类，一是商品形式的企业，另外一类是消费独占形式的企业。

## **法则9 从企业前途的角度来投资 /44**

▶ 在巴菲特看来，从企业前途的角度来投资是一种原则，可以说，投资股市的实质就是投资企业的发展前景。坚守这条原则，让别人的愚蠢行为成为你的经验，也就是说，别人由于恐惧和贪婪所犯的**错误**，会让你吸取教训，积累经验。

- |                 |     |
|-----------------|-----|
| 9.1 巴菲特的公司利润观   | /44 |
| 9.2 看准投资对象的潜在价值 | /46 |
| 9.3 了解投资对象的管理情况 | /50 |
| 9.4 两种最值得投资的公司  | /52 |



法则10 永远做价格合理的生意 /55

►巴菲特思考的基本方式不外乎两个方面。其一，付出的买价决定投资报酬率；其二，必须先能够合理地推算企业的未来盈余。

10.1 报酬率的高低取决于买价 /55

10.2 寻找低成本公司 /57

10.3 最理想的买进价位 /59

法则11 最值得投资的行业 /62

►巴菲特说：“投资企业，是购买它的未来。”“你应当投资于一家甚至连傻子都可以经营的企业，因为有朝一日，可能真会有傻子这么做的。因此我喜欢那种根本不需要管理仍能赚大钱的行业，它们才是我喜欢从事的那种行业。”

11.1 行业素质比什么都重要 /62

11.2 “产品公司”与“消费垄断”的公司 /64

11.3 不要投资生产工业产品的公司 /65

11.4 千万别投资电脑和网络公司 /66

11.5 越好做的生意越简单 /68

# contents

## 法则12 从弹珠生意到评估企业的角度 170

▶年轻的巴菲特想要开一家公司赚更多的钱。如果他要获取复利的好处,他知道越早开始越好。

12.1 年轻巴菲特的弹珠生意 170

12.2 弹珠生意值多少钱 172

12.3 评估企业的角度 173

## 法则13 好的东西,是越多越好 177

▶巴菲特深信:“好的东西,是越多越好。”

所以,如果我们遇上一家优秀的公司,最好当然是能够把整家企业买下来。

13.1 最好的公司就是不需要增加投资的公司 178

13.2 死后也要可口可乐陪葬 179

13.3 两次买入迪士尼 182

13.4 钟情于国际牛奶皇后(IDQ) 184

## 法则14 投资企业需具备的3个因素 187

▶巴菲特相信,如果人们不是被企业经营而是被某些肤浅的了解吸引到一场投资中去的话,他们



更有可能在刚一看到某些不对或损失的苗头时就吓跑了。

- 14.1 业务简明易懂 /88
- 14.2 贯穿始终的经营历史 /89
- 14.3 令人满意的长期发展前景 /90

**法则15 考察企业管理者的三大准则 /93**

---

▶巴菲特考虑购买一家企业时,总是仔细考察该企业的管理。巴菲特所购买的企业必须是由诚实、有能力并且令他欣赏和信任的管理者领导的。

- 15.1 管理者的行为是否理性 /93
- 15.2 管理者对股东是否坦诚 /97
- 15.3 管理者是否受惯例驱使 /98

**法则16 考察财务方面的四大准则 /102**

---

▶巴菲特与费雪一样,深知如果管理者无法把销售收入变成利润,那么企业所做的投资就没有价值。



# contents

|                      |      |
|----------------------|------|
| 16.1 用权益资本收益率来评价经营业绩 | /102 |
| 16.2 用“股东收益”来衡量内在价值  | /104 |
| 16.3 经营利益率与成本压力      | /106 |
| 16.4 1美元的市场价值        | /107 |

## **法则17 确定公司内在价值的策略** /108

---

►巴菲特相信,他正是利用这样一种认真负责的精神来考虑投资于什么和以什么价格投资这两个问题,从而降低了风险。

## **法则18 复合收益能产生巨大魔力** /115

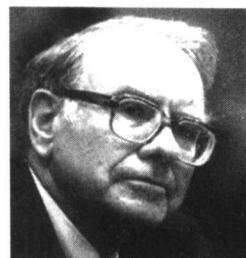
---

►在巴菲特与人合伙的早期阶段,他一直热衷于在信函和便笺上向合伙人解释金钱复合起来的价值,这主要是因为复合是世界的奇迹之一,而巴菲特淋漓尽致地将它的作用发挥到极限,使自己的投资利润以极高的比率增长。

## **法则19 集中投资的实用操作方法** /120

---

►集中投资是一个简单得不能再简单的想法。然



## 沃伦·巴菲特笑傲股市的 28 个简单法则

# 目录

而像很多简单的想法一样,它根植于一套复杂的彼此相关联的概念之上。

- 19.1 有价值证券的管理现状 /121
- 19.2 集中投资的五大法则 /123
- 19.3 运用全角度思维 /128

### 法则20 投资有长期投资价值的企业 /131

▶他建议每个投资人都准备一张自己的卡片,上面只允许自己打12个小洞,而每次买入一种股票时,就必须打一个洞,打完12个,就不能再买股只能持股了。

- 20.1 只做少量的大笔投资 /132
- 20.2 随时随便买股是大忌 /134
- 20.3 买股票后长期持有 /135

### 法则21 长期持有与短期业绩 /137

▶巴菲特观察到,纵使“多头市场”在反转时也能涌进大量买盘;而在空头市场,仍有许多公司的股票被贱价抛售,通常巴菲特会利用这个大好

# contents

时机,来找寻投资机会。

21.1 格雷厄姆法则 /137

21.2 多头和空头市场 /140

21.3 买卖时机是耐心等来的 /141

## 法则22 巴菲特的系统性思考 /143

▶如果你相信股票市场比你更聪明,你可以照着股价的变化投入你的金钱;坚信自己比股票市场更了解企业,那就拒绝股票市场的诱惑吧!

22.1 对股票市场的每日涨跌置之不理 /143

22.2 不为经济形势所烦恼 /144

22.3 买下一家公司而不是它的股票 /145

## 法则23 寻找卓越的“过桥收费”企业 /151

▶巴菲特的投资策略中,找寻已有“过桥收费”概念的卓越企业,就是他成功运用选股准则的生动体现。

23.1 第一类“过桥收费”企业 /151

23.2 第二类“过桥收费”企业 /152





23.3 第三类“过桥收费”企业 /153

**法则24 在公司危机时投资 /155**

▶会让那些研究巴菲特投资行为的观察家看走眼的一种情况是：巴菲特有时买下一家前景似乎暗淡无光的企业。

**法则25 如何投资科技公司 /159**

▶如果巴菲特不能放心地计算这个科技公司的未来价值，这个企业将不会列入巴菲特的“信心循环”，而他也将不考虑投资这个企业。

**法则26 如何投资优秀而庞大的私人企业 /163**

▶从巴菲特的投资经验中，他发现他在股市里可以静悄悄地以小股东身份购得平常收购价半价的股票。巴菲特收购别家公司之后不会要求换人管理，反而是看中这些优秀经理人才买入的。所以，既然都是争取到相同的股利利益，为什么还要花费双倍的价格去全盘收购人家呢？

# contents

## 法则27 千万别投资产品价格可能惨跌的公司 /166

▶不要忘了，生意和投资是完全一样的道理，最赚钱的就是竞争最少的行业，或是别人不能够有效地竞争的同行业公司（比如吉列和可口可乐）。

## 法则28 衡量业绩的更好方法 /169

▶幸运的是，的确有一种方法，这种方法是巴菲特评判自己业绩的奠基石，也是他衡量他所管理的公司伯克希尔·哈撒韦业绩的奠基石。

28.1 确定衡量业绩的尺度 /172

28.2 巴菲特的经济量尺 /175

28.3 集中投资的期限就是永远 /177