

★您更想关注的巴菲特投资历程
★您更想获得的巴菲特选股策略



★您更想了解的巴菲特投资哲学
★您更想超越的巴菲特选股思维

巴菲特的 选股策略

吴长坤/编著



企业管理出版社

ENTERPRISE MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE



巴菲特 选股策略

——价值投资之道

机械工业出版社



巴菲特的 选股策略

吴长坤/编著

企业管理出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

巴菲特的选股策略/吴长坤编著. - 北京: 企业管理出版社, 2007. 11

ISBN 978 - 7 - 80197 - 916 - 2

I. 巴… II. 吴… 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 (2007) 第 172145 号

书 名: 巴菲特的选股策略

作 者: 吴长坤

责任编辑: 肖 杨

书 号: ISBN 978 - 7 - 80197 - 916 - 2

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.cn

印 刷: 北京毅峰迅捷印刷有限公司

经 销: 新华书店

规 格: 170 毫米×230 毫米 16 开本 12.5 印张 150 千字

版 次: 2007 年 12 月第 1 版 2007 年 12 月第 1 次印刷

定 价: 25.00 元

版权所有 翻印必究·印装有误 负责调换

前 言

巴菲特的魅力 —— 引无数英雄竞折腰。多少投资者在巴菲特的光环下，走上投资致富的道路，多少股民成为了巴菲特的忠实“粉丝”。杰出的赚钱能力和出类拔萃的社会责任感赋予巴菲特超越众人的魅力，无怪乎《财富》杂志2003年8月11日发布的第一份“美国最有权势商人排行榜”把巴菲特列为榜首，并作出如此评价 —— “巴菲特比世界上其他任何活着的商人更受人尊敬，不仅商人尊敬他，全体公众都热爱他。这就是魅力”。

巴菲特的能力 —— 巴菲特投资成功与失败的比率是99:1。如将巴菲特旗下的伯克夏·哈撒韦公司多年来的逐年投资绩效与美国标准 - 普尔500种股票价格指数绩效相比，可以发现巴菲特只有三年落后指数，更难能可贵的是其中五年当美国股市陷入空头走势回档之际，巴菲特却创下逐年“永不亏损”的记录。因此巴菲特的投资理念不但为他创造了惊人的亿万财富，其选股方法亦相当值得全球投资人学习。

巴菲特的权力 —— 巴菲特在华尔街绝对是一言九鼎，如果他看跌哪只股票，那只股票将难逃股价狂泻的命运。他的经济预言深受到市场的关注。他拥有王牌投资公司Berkshire Hathaway的36%的股份，每年获得巨额的投资回报。

巴菲特的风度 —— 在1987年大危机爆发的前一个月，巴菲特投入7亿美元购买所罗门兄弟公司新发行的股票，紧接着的一个月股市大跌，所罗门公司的股票下跌了16%，巴菲特顶着巨大压力，处理大量诉讼所罗门兄弟的

案件，直到6年后所罗门度过难关。这件事充分显现了巴菲特大将风度，如自信、目光敏锐、无与伦比的注意力和与下属沟通的天赋。

巴菲特创造了股市神话，本书收录巴菲特独特的投资理念，即在公司股票价格低于其内在价值时买进，然后静等回升以及投资者最易犯的三大错误：高成本、决策错误以及跳船太快。希望本书能与巴菲特一族共勉。本书在内容上没有简单的停留在引用巴菲特经历及名言的层面上，而是深入剖析了巴式真言的内在含义。从巴菲特的选股观点引出通俗易懂的选股知识。通读全书，读者可以发现迄今为止所有巴式经典选股观点，帮助其在巴菲特成功的基础上，走出有自己特色的投资之路。

由于时间仓促，加之编者水平有限，书中的缺点与不足之处请广大读者、同行专家批评指正。

编 者

目录

CONTENTS

第1章 不拘一格——巴菲特选股理论精选

对于每一笔投资，你都应当有勇气和信心将你净资产的10%以上投入。

——巴菲特

第一节 巴菲特创造的股坛文化——高标准炒股，低调做人 / 3

第二节 知己知彼——巴菲特成长史 / 8

第三节 培养战略眼光——选择股票的第一步 / 15

第四节 定位投资理念——怎样正确选择股票 / 21

第五节 鱼与熊掌兼得——利用高概率选股 / 24

第2章 欲速则不达——巴菲特坚持长期持有股票

我喜欢持一只股票的时间是：永远。

——巴菲特

第一节 做股票的收藏家——长期持有 / 29

选股**巴菲特股市投资策略**

- 第二节 好事多磨——选股焦点 / 31
- 第三节 执着持有——持有时间决定收益 / 34
- 第四节 股市长线投资操作——长线≠套牢 / 39
- 第五节 先发制人——灵活应用长线是金 / 41
- 第六节 无声胜有声——选股境界 / 44
- 第七节 谣言止于智者——选股气度 / 47
- 思考题：长线投资应怎样规避风险？ / 50

第3章 惟我独尊——巴菲特选股的个性观点

如果市场有效，我就只能以乞讨为生。

——巴菲特

- 第一节 失败与我无关——只做有把握的事 / 55
- 第二节 两耳不闻窗外事——忽略市场 / 63
- 第三节 利用市场——何时买股 / 65
- 第四节 未雨绸缪——通货膨胀对股市的影响 / 68
- 第五节 巴菲特的点金术——选股必通 / 70
- 第六节 海阔天空——以退为进战术 / 73
- 第七节 选股心态 / 75
- 思考题：中国股票市场是否有效？ / 77

第4章 巴菲特帮你支招——巴菲特选股实用观点

我是一个比较好的投资者，因为我是一个商人。我是一个比较好的商人，因为我是一个投资者。

——巴菲特

- 第一节 一劳永逸——选股策略 / 83
- 第二节 巴菲特选股心得——选股不如选企业 / 84
- 第三节 去其糟粕，取其精华——选股手腕 / 87
- 第四节 公司发展环境分析 / 90
- 第五节 企业竞争能力分析 / 92
- 第六节 企业发展前景分析 / 100
- 第七节 企业管理层分析 / 104
- 思考题：股票长期走势如何？ / 110

第5章 精诚所至，金石为开——看报表选公司

从根本意义上讲，我是一名分析师，我努力评估出一个公司的内在价值，然后，除以这个公司发行的股票总数。

——巴菲特

- 第一节 财务报表之成长性分析 / 115
- 第二节 财务报表之现金流量 / 120
- 第三节 财务报表之净资产收益率 / 122
- 第四节 财务报表之市盈率 / 125
- 第五节 选股选年轻——低估、高成长股 / 127
- 第六节 选股选漂亮——选股选明星行业 / 131
- 第七节 选股选权威——选股选行业的老大 / 135
- 思考题：如何分析企业内在价值？ / 138

第6章 克日而破，指日成功——巴菲特选股延伸理论

安全边际是成功投资的基石。

——巴菲特

- 第一节 单恋一枝花——集中投资 / 143
- 第二节 一石二鸟——如何正确看待风险 / 147
- 第三节 量力而行——自我评估风险 / 151
- 第四节 忽略自己的七情六欲——不可取的规避损失的方法 / 154
- 第五节 选股双标准——安全边际 / 157
- 第六节 选股演义——把握安全边际本质 / 160
- 第七节 选股禁忌——生意不熟不做 / 163
- 思考题：保本与止损是同一概念吗？ / 165
- 散户投资适合集中投资吗？ / 178

第7章 活学巴菲特——巴菲特选股理论升华

当世界提供这种机会时，聪明人会敏锐地看到这种赌注。当他们有机会时，他们就投下大赌注。其余时间不下注。事情就这么简单。

——巴菲特

- 第一节 复制巴菲特 / 183
- 第二节 像巴菲特一样会赚钱 / 185
- 第三节 实战演练 / 189
- 第四节 盈利 / 191

第1章

不拘一格 ——巴菲特选股理论精选

Ba Fei Te De Xuan Gu Ce Lue

对于每一笔投资,你都应当有勇气和信心将你
净资产的 10% 以上投入。

——巴菲特

- ▶第一节 巴菲特创造的股坛文化——高标准炒股,低调做人
- ▶第二节 知己知彼——巴菲特成长史
- ▶第三节 培养战略眼光——选择股票的第一步
- ▶第四节 定位投资理念——怎样正确选择股票
- ▶第五节 鱼与熊掌兼得——利用高概率选股

第一节 巴菲特创造的股坛文化 ——高标准炒股，低调做人

工 作

曾和巴菲特一起工作过的人，对他的评价是，他永远都是那么乐观向上、乐于助人，从来没有暴躁、发脾气的时候；他工作非常勤奋。“他可以同时思考三件事情。但是，伯克夏公司的事情无时无刻不萦绕在他心头。”伯克夏下属公司的一位员工这样说。他还说，对于巴菲特来讲，工作是一种乐趣，而这种乐趣就是通过如饥似渴的阅读来研究这个商业世界。

休 闲

巴菲特的身体健康状况一直很好，尽管他的背部有时会疼得很厉害，这是他多年前打手球所造成的。由于背部的疼痛也使他手球打得少多了。

巴菲特是奥古斯塔精英高尔夫俱乐部的一员，多年来他一直坚持打高尔夫球，偶尔会出现在佛罗里达州棕榈海滩的西米诺尔高尔夫球球场，或是和比尔·盖茨、查尔斯·芒格在鹅卵石海滩或加利福尼亚州的棕榈泉一起打高尔夫球。就像许多美国人那样，众所周知，这两个人也经常到高尔夫附近的一家教堂做礼拜。巴菲特和盖茨曾谈论过购买鹅卵石高尔夫球场的事情，但是却没有实现。巴菲特的高尔夫障碍是22。那些和巴菲特一起打过球的人都说他的球技一般，但是，他们说，他很具有竞争力，他总是越打越好，极有

可能打到最后，比如说在 18 球道时打成平局，赢得这场球赛。

“他打高尔夫球的风格是不打最后两洞，从而省掉了比赛中最后一击失败后附加一击的最后两次机会。”一位打高尔夫球的伙伴说。

鲍勃是奥马哈罗伯特汉考克投资公司的总裁，他曾经问巴菲特，在奥古斯塔球场打球时的成绩如何，巴菲特回答说，“我把球置于球座上，然后一杆把球打入水中。”

有一次，一个小伙子问巴菲特他是怎样达到 108 分的成绩时，巴菲特回答说：“我 3 杆就把球打入到果岭内，然后轻轻击球，就把球打入 18 号洞。”

《高尔夫球文摘》杂志认为，巴菲特的高尔夫球障碍是 18.2，这使他在前 200 名执行总裁中排到第 157 位。排在第一位的是太阳微系统公司的斯科特·迈克尼利，他的高尔夫障碍只有 3.3。迈克尼利曾是哈佛大学高尔夫球队的队长，他开玩笑说，那个职务就像是“佛罗里达州的滑雪队队长一样。”

93 岁的沃德豪斯在一生中共撰写了 96 本书，但是，他还能抽出时间打高尔夫球，他在书中曾经这样描述这种使人恼怒的游戏。“我希望我能认识发明这个可憎游戏的人。我真想扼死他。但是，我想他可能很多年前就已经死掉了。但我仍然可以在他的坟墓上踩两脚。”沃德豪斯这样写道。

生活习惯

巴菲特好像对诱惑很有免疫能力，他一直过着一种极普通的生活，几乎没有晚会、没有雪茄，除了他非常喜欢的可口可乐外，不喝其他的饮料。巴菲特不能容忍别人对于吸烟和饮酒在道德上的侮辱，他只是没有发现吸烟饮酒有什么意义。

他尽量不去高档饭店吃饭，有时他去奥马哈市只供应牛排和土豆的格拉特牛排餐厅吃饭。琳达·格兰特这样描述巴菲特的饮食习惯：“他点了一杯可乐作为开胃酒，又点了一些牛排，几个厚厚的多汁汉堡，根本没有考虑当时谈之色变的胆固醇恐惧症。最近的一个晚上，在格拉特牛排餐厅，这个在奥

马哈市他最喜欢的饭店，在往T型牛排上厚厚地撒了一层盐后，巴菲特说，“你知道我们的寿命长短取决于父母这件事？我认真观察过我母亲的锻炼和饮食情况。她在跑步机上已经走了4万英里。”说完他吃吃地笑了起来，把手伸向土豆煎饼和意大利细面条。”

1993年1月的一个星期五晚上，巴菲特参加了在奥马哈吉福德儿童剧院为明星们颁发埃美金像奖的典礼仪式，现在，儿童影剧院已改为罗丝·布拉姆金表演艺术中心。那天晚上，除巴菲特外，每个人吃的都是希腊式自助餐，他吃的却是放有干酪的肉饼，炸土豆条，还有一杯可乐。

巴菲特不用任何药，只有一种药品除外，那就是咖啡因。他对这种药品非常上瘾。为了满足他用咖啡因的习惯，他购买了大量的可乐公司的股票，巴菲特经常喝可乐，偶尔还会吃一块喜饴糖果公司生产的糖。在喝可口可乐前，他喝百事可乐。他妻子曾经说：“每一个认识巴菲特的人都知道，他的血管里流淌的不是血，而是可乐；他甚至在吃早餐时也喝可乐。”多年来，他的腹部稍稍有点隆起，但是，比他年轻15岁的人都有可能这样。他承认说他的饮食和运动习惯不是很好。在20世纪90年代早期所罗门债券交易危机的高峰期，有一次，巴菲特打电话给他的朋友——强生公司的前总裁詹姆士·伯克，说他晚上睡不着觉，并向伯克寻求帮助。当伯克说他在强生公司陷入危机时，一天要跑3英里到5英里的路程才能入睡时，巴菲特犹豫了一下，问道：“还有其他的建议吗？”

即使这样，巴菲特总的看起来还是很健康，并且精力充沛。

家 庭

那时他的房子已经收拾得非常漂亮，绝对称得上是一个温暖舒适的家，干干净净的院子，四周绿树围绕，宽敞的车道，一切都那么惬意。多年来，他家里大部分家具都是从奥马哈市内布拉斯加家具城买来的，那是他在1983年买下的一个商场。总而言之，他舒适温馨的家里，有一个40英尺长，20英

尺宽的手球式墙球球场，在地下室里，还有一些运动器械，所有的一切都让人感到愉快，他的房子坐落在一个安静的、绿树成荫的街区。

内布拉斯加家具城的售货员多哥·克莱顿说，巴菲特的家里，家具布置得很朴素，只有几件奢侈品，比如说分别为 30 英寸、40 英寸、50 英寸的三个电视屏幕，因为其中的两个大屏幕是他卖给巴菲特的。

奥马哈的哈维·利普斯曼说，他的儿子洛基过去经常去巴菲特家去找巴菲特的儿子霍华德玩。他们之间谈论更多的是年轻女孩而不是金钱。后来当洛基得知沃伦·巴菲特已是一位成功人士时，就找巴菲特给他的书签名。沃伦·巴菲特写道：“洛基，你应该找我聊天，而不是霍华德。”

乐观态度

一次，《华盛顿邮报》公司的主席凯瑟琳·格雷厄姆到巴菲特家里来拜访，她开玩笑说，“沃伦，你的钱只够买这样一所房子吗？”

他的家里藏书很多，包括满满一书架伯特兰·拉塞尔的书，从他的作品中，巴菲特能背诵大段的文章。下面是拉塞尔的一篇文章。这是他在 1956 年为《伯特兰·拉塞尔自传》所写的序言：

“三种激情，纯朴却又势不可挡，已经主宰了我的生命：渴望爱情，探求知识，对于人类的困难怀着承受不了的怜悯。这些激情，犹如狂风，吹得我忽东忽西，来去不定，越过痛楚的深渊大海，濒于绝望的边缘。

我追求爱情，首先是因为它能带来狂喜——莫大的狂喜，为了得到一时的这种喜悦，我往往会牺牲生活中其他的一切。我追求爱情，其次是因为它消除寂寞——那种可怕的寂寞，陷入其中，令人战栗的意识便在世界的边缘之上洞见冷漠无底、死气沉沉的深渊。我追求爱情，最终是因为在爱情的结合之下，在神秘的缩影中，我看见了圣贤和诗人想象的天堂的预示性的景象。这就是我过去的追求所在，虽然这也许看来过于美好，超过了人生，这就是我所终于发现的。

怀着同样的激情，我追求知识。我希望理解芸芸众生的心灵；我希望知道星星为什么闪耀；我也力求领悟毕达哥拉斯的力量，即流变之上数支配一切。这方面小有所成，不过不算太大，我已经有所建树。

爱情和知识，在可能的情况下，引人向上，通向天堂。但是，怜悯总是把我带回尘世。痛苦的哭泣声在我的内心会回荡不已。饥饿的儿童，遭受压迫者折磨的牺牲品，成为子女负担的孤老，充满孤独、贫困、痛苦的天下，构成了对人生应有面貌的嘲讽，我渴望消除邪恶，可是我无能为力，我也在承受痛苦。

这就是我的生活。我发现值得生活下去。倘若有幸，我愿意再活一世。”