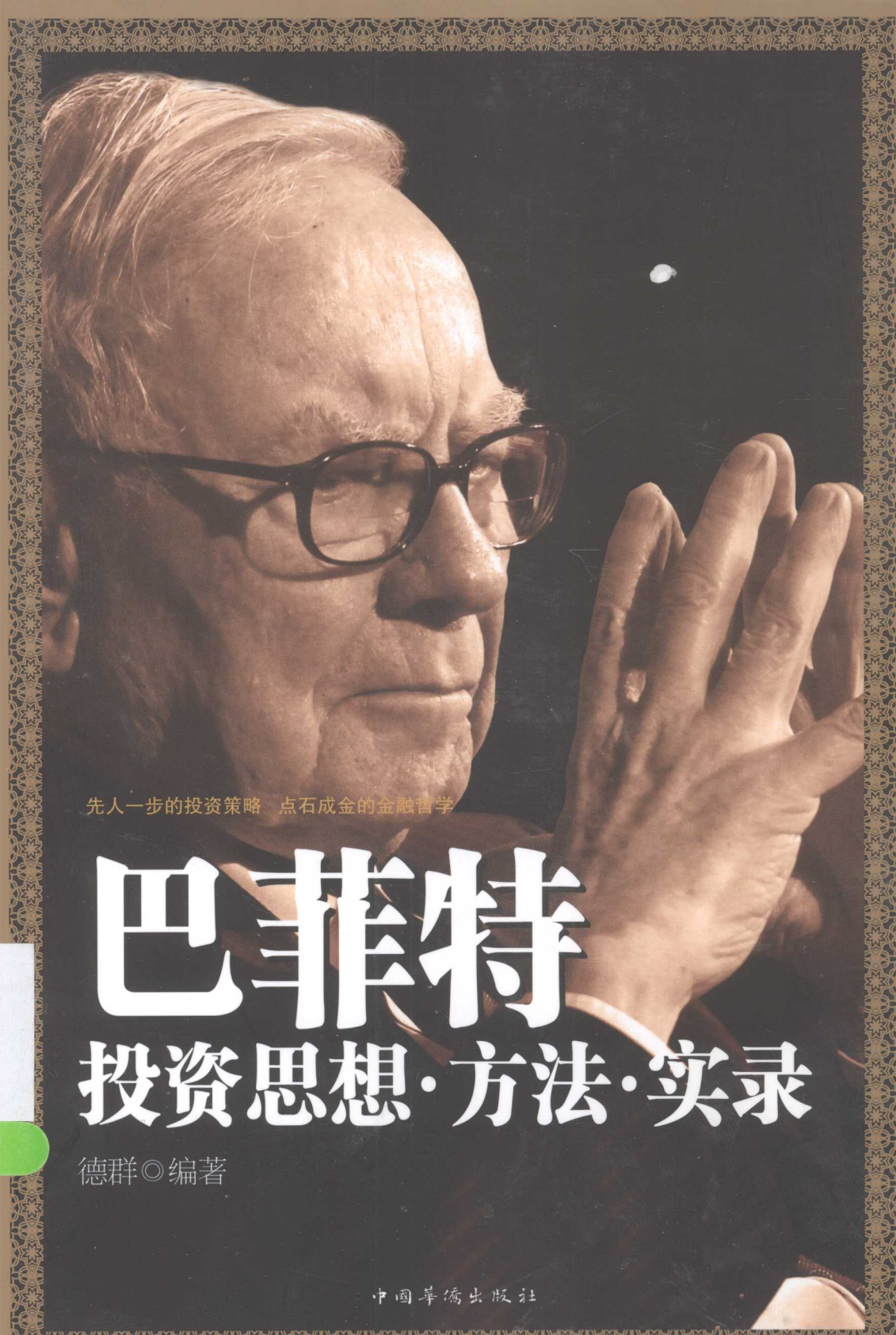




先人一步的投资策略 点石成金的金融哲学

巴菲特

投资思想·方法·实录

德群◎编著

中国华侨出版社

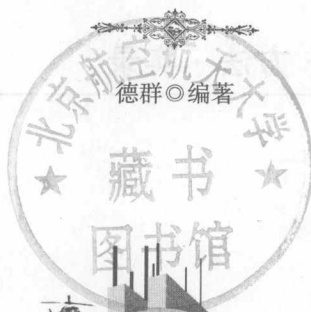
013068173

F837.125
142



“股神”教你创建属于自己的财富人生

巴菲特 投资思想·方法·实录



北航

C1675728

中国华侨出版社

F837.125

142

871880810

图书在版编目 (CIP) 数据

巴菲特投资思想·方法·实录 / 德群编著. —北京: 中国华侨出版社,
2013.7

ISBN 978-7-5113-3853-2

I. ①巴… II. ①德… III. ①巴菲特, W. —股票投资—经验

IV. ① F837.125

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 186462 号

巴菲特投资思想·方法·实录

编 著: 德 群

出 版 人: 方 鸣

责任编辑: 小 乐

封面设计: 王明贵

文字编辑: 李 鹏

美术编辑: 游桔渲

经 销: 新华书店

开 本: 680mm × 980mm 1/16 印张: 28 字数: 300 千字

印 刷: 北京鹏润伟业印刷有限公司

版 次: 2013 年 9 月第 1 版 2013 年 9 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978-7-5113-3853-2

定 价: 24.80 元

中国华侨出版社 北京市朝阳区静安里 26 号通成大厦三层 邮编: 100028

法律顾问: 陈鹰律师事务所

发 行 部: (010) 58815875 传 真: (010) 58815857

网 址: www.oveaschin.com

E-mail: oveaschin@sina.com

如果发现印装质量问题, 影响阅读, 请与印刷厂联系调换。



巴菲特在投资发展史上可谓独占鳌头，被喻为“当代最伟大的投资者”、“华尔街股神”，他创造了从 100 美元起家到至今获利 470 亿美元财富的投资神话。2000 年初，美国《财富》杂志评出 20 世纪的八大投资大师，而巴菲特名列榜首，成为名副其实的最伟大的投资者。

巴菲特从 1965 年接手伯克希尔公司至 2007 年的 42 年间，经历过股市崩盘、高通货膨胀、银行利率降低等险恶情况，但伯克希尔公司从未出现过亏损年度，这是绝无仅有的奇迹。而且，伯克希尔公司每股的净值由当初的 19 美元增长到 2007 年的 504.98 美元，年复合增长率约为 22%。2008 年，“次贷危机”爆发前夕，伯克希尔公司留存了近 400 亿美元的现金，并持有近 300 亿美元的国债，所以在危机到来时，巴菲特才能出手阔绰，当一个个投资人都在惶惶不安中度日如年，他却“在别人恐惧的时候贪婪”，手持大量现金勇敢地在华尔街抄底，通过一系列卓有成效的重大举措在危机中守住了财富，避免了像百年投行雷曼、美林的神话相继破灭的命运。到 2010 年，巴菲特仍以净资产 470 亿美元位列福布斯排行榜第三名。

中国有句古语说：取法其上，得乎其中；取法其中，得乎其下。我们要想在投资上取得卓越的业绩，最好的办法就是学习最伟大的投资大师的策略。毫无疑问，巴菲特就是一位最值得我们效法的大师。

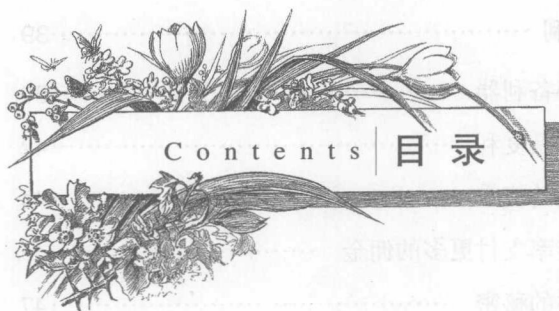
身处风云变幻的股市中，最需要保持的是那一份绝对的理性，最值得依赖的判断工具仍是那一点很平凡、质朴的经营常识。事实上，巴菲

特的投资理论简单、易学、实用。

本书系统、全面总结了巴菲特的投资思想和方法，并具体实录了巴菲特主要的投资案例。在这里，读者将会看到巴菲特价值投资理论的全貌，包括他的集中投资策略、如何挑选企业股票、如何管理公司、如何做交易、如何读财报以及如何规避股市中的风险。随后实录的巴菲特投资成功案例也会对读者大有裨益。巴菲特曾用一句话概括他的价值投资理论的精髓：“我们寻找的是一个具有持续竞争优势并且由一群既能干又全心全意为股东服务的人来管理的企业。当发现具备这些特征的企业而且我们又能以合理的价格购买时，我们几乎不可能出错。”广发证券曾对美国主要的16种投资策略进行研究，结果是，能够在熊市中赚钱的就是巴菲特的价值成长投资，在牛市中能够超越指数4倍的也是巴菲特的价值成长投资。

他从一个小小的报童起步，没有任何家族遗产，建立企业之初只是把自己家中小小的阳台当做办公之地，从一穷二白的起点上开始了他的投资生涯。在创业之初，他只能去游说亲友进入他的合伙公司。

就这样，他一步一步走上了华尔街金融领袖的位置。在他半个世纪的投资生涯中，经历了全球性的经济萧条、东西方的冷战、美国数次对外战争、多次国内动乱、石油危机、网络泡沫、“9·11”恐怖袭击以及全球金融风暴。然而他却在每一次动荡中乘风破浪，逆势而上，转危为安，最终荣登世界首富的宝座。这是一个伟大的奇迹。因此，我们若想全面地了解巴菲特，就不仅要学习他的投资理念，把握他的投资方法，还应了解他的成长史、他的生活、他的个性，这样方能走入巴菲特的内心世界。也只有这样，我们才能领会他的精神实质，并将之运用于股市中。



第一章 巴菲特的价值投资理论

第一节 价值投资，黄金量尺	3
价值投资本质：寻找价值与价格的差异	3
价值投资基石：安全边际	5
价值投资的三角：投资人、市场、公司	7
股市中的价值规律	9
价值投资能持续战胜市场	11
影响价值投资的五个因素	13
第二节 评估一只股票的价值	17
股本收益率高的公司	17
利用“总体盈余”法进行估算	20
利用现金流量进行评估	21
运用概率估值	25
股价对价值的背离总会过去	27
实质价值才是可靠的获利	29
找出价格与价值的差异	30
一些重要的价值评估指标	33



第三节 时间的价值：复利	39
复利是投资成功的必备利器	39
长期投资获利的根源是复利	42
持有时间决定着收入的概率	44
投资者要为股票周转率支付更多的佣金	45
累进效应与复利效益的秘密	47
第四节 买入并长期持有投资理论	49
集中股力，长线投资	49
长期投资能减少摩擦成本	51
长期投资有利于实行“三不主义”	52
长期投资能推迟并减少纳税	54
长期投资有助于战胜机构主力	55
挖掘值得长线投资的不动股	57
巴菲特长期持有的股票类型	60

第二章 巴菲特的集中投资策略

第一节 最高规则聚集于市场之中	65
让“市场先生”为你所用	65
反其道而行，战胜市场	68
正确掌握市场的价值规律	70
不要顾虑经济形势和股价涨跌	72
有效利用市场无效，战胜市场	74
如何从通货膨胀中获利	76
历史数据并不能说明未来的市场发展	77



第二节 被华尔街忽视但最有效的集中投资	79
精心选股，集中投资	79
集中投资，快而准	81
集中投资，关注长期收益率	83
准确评估风险，发挥集中投资的威力	84
在赢的概率最高时下大赌注	86
确定集中投资的目标企业	87
多元化是针对无知的一种保护	88
巴菲特持有的股票组合类型有哪些公司	89
集中投资的两大主要优势	90
控制股票持有数量的标准	91
第三节 聚焦新经济下的新方法	93
购买公司而不是买股票	93
不要混淆投资与投机的差别	94
需要注意的商业准则三大特征	96
高级经理人必备的三种重要品质	98
财务准则必须保持的四项关键性要素	100
公司市场准则中的两条相关成本方针	102
树懒式的投资模式	103
巴菲特投资指数基金的三点建议	105
 第三章 巴菲特教你选择企业 	
第一节 选择企业的基本准则	109
选择有竞争优势的企业	109
选择盈利高的企业	111



选择价格合理的企业	113
选择有经济特许权的企业	115
选择超级明星经理人管理的企业	118
选择具有超级资本配置能力的企业	119
消费垄断企业是优先选择的投资对象	120
第二节 如何识别超级明星企业	124
抓准公司发展的潜力	124
中小型企业也值得拥有	126
解读公司重要的财务分析指标	126
公司有良好的基本面	129
业务能长期保持稳定	130
选择有优秀治理结构的公司	133
第三节 公司管理层优秀的 8 个标准	136
寻找优秀的管理层很关键	136
公司管理层影响着公司内在价值	138
有很优秀的资金配置能力	139
能够帮助企业渡过难关	140
能够成为企业的一部分	142
可以把回购股票看做是风向标	143
评估企业管理者的两项硬指标	144
好的董事会能够控制经营风险	146
第四节 什么行业最值得投资	148
投资易于了解的行业	148
生意不熟不做	150
寻找长期稳定产业	153



寻找具有竞争优势的产业	154
顺风行业更值得投资	156
选准行业“领头羊”	158
选择具有核心竞争力的产业	159

第四章 巴菲特教你读财报

第一节 损益表项的 8 条信息	163
好企业的销售成本越少越好	163
长期盈利的关键指标是毛利润 / 毛利率	165
特别关注营业费用	167
衡量销售费用及一般管理费用的高低	168
远离那些研究和开发费用高的公司	170
不要忽视折旧费用	171
利息支出越少越好	173
计算经营指标时不可忽视非经常性损益	174
第二节 资产负债表项的 11 条重要信息	179
没有负债的才是真正的好企业	179
现金和现金等价物是公司的安全保障	180
债务比率过高意味着高风险	182
负债率依行业的不同而不同	183
负债率高低与会计准则有关	184
并不是所有的负债都是必要的	186
零息债券是一把双刃刀	187
银根紧缩时的投资机会更多	189
固定资产越少越好	190



无形资产属于不可测量的资产	191
优秀公司很少有长期贷款	192
第三节 现金流量表里面的 9 个秘密	195
自由现金流充沛的企业才是好企业	195
有雄厚现金实力的企业会越来越好	196
自由现金流代表着真金白银	198
伟大的公司必须现金流充沛	199
有没有利润上交是不一样的	200
资金分配实质上是最重要的管理行为	202
现金流不能只看账面数字	203
利用政府的自由现金流盈利	204

第五章 巴菲特教你挑选股票

第一节 宏观经济与股市互为晴雨表	209
利率变动对股市的影响	209
通货膨胀对股市的双重影响	211
经济政策对股市的影响	213
汇率变动对股市的影响	215
经济周期对股市的影响	217
上市公司所属行业对股价的影响	218
第二节 选择成长股的 7 项标准	221
盈利才是硬道理	221
选择能持续获利的股票	222
选择安全的股票	224
发掘高成长性的股票	226



成长股的盈利估计	227
成长性企业的相似性	229
企业正常盈利水平	230
第三节 挑选经营业务容易了解的公司股票	232
业务是企业发展的根本	232
不要超越自己的能力圈边界	233
业务内容首先要简单易懂	234
过于复杂的业务内容只会加重你的风险	235
 第六章 巴菲特教你做交易	
第一节 如何判断买入时机	239
要懂得无视宏观形势的变化	239
判断股票的价格低于企业价值的依据	241
买入点：把你最喜欢的股票放进口袋	243
好公司出问题时是购买的好时机	244
价格具有吸引力时买进	246
第二节 抛售股票，止损是最高原则	249
牛市的全盛时期卖比买更重要	249
抓住股市“波峰”的抛出机会	251
所持股票不再符合投资标准时要果断卖出	252
找到更有吸引力的目标时卖掉原先的股票	253
巴菲特设立止损点	255
巴菲特在股价过高时操作卖空	257
卖掉赔钱股，留下绩优股	257
并非好公司就一定要长期持有	259



第三节 持股原则，甩掉暂时得失..... 261

长期持有与短期持有的税后复利收益比较	261
长期持有与短期持有的交易成本比较	263
长期持有亦需要灵活变动	265
长线持有无须过分关注股价波动	267

第四节 巴菲特的套利法则..... 270

通过购并套利使小利源源不断	270
把握套利交易的原则	272
像巴菲特一样合并套利	274
巴菲特相对价值套利	275
封闭式基金套利	277
固定收入套利	279
评估套利条件，慎重地采取行动	281
巴菲特规避套利风险的方法	283

第七章 菲特教你如何防范风险

第一节 巴菲特规避风险的 10 项法则 287 |

面对股市，不要想着一夜暴富	287
遇风险不可测则速退不犹豫	288
特别优先股保护	290
等待最佳投资机会	291
运用安全边际实现买价零风险	293
巴菲特神奇的“15% 法则”	294
购买垃圾债券大获全胜	296
随市场环境的变化而变化	297



可以冒险但是也要有赢的把握	299
独立承担风险最牢靠	301
第二节 巴菲特提醒你的投资误区	302
警惕投资多元化陷阱	302
研究股票而不是主力动向	303
“价值投资”的误区	305
炒股切忌心浮气躁	306
没有完美制度	308
买贵也是一种买错	309
没有制定适当的投资策略	311
钱少就不做长期投资	312
避免陷入长期持股的盲区	314
拒绝旅鼠般地盲目投资	315
慎对权威和内部消息	317
对于金钱要有储蓄意识	319
避免陷入分析的沼泽	320
巴菲特前 25 年所犯下的错误	322
第三节 误入股市陷阱	324
不光彩的“会计费用”	324
识破信用交易的伪装	326
不要为“多头陷阱”所蒙蔽	327
面对收益寸土不让	329
超越“概念”崇拜	331
识破财务报表的假象	333
市场信息的不对称现象	335



闭着眼睛投资	337
相信数学概率	338
卷入债务谜团	339
银行股是万能法宝	341

第八章 巴菲特的投资实录

第一节 可口可乐公司	345
投资 13 亿美元，盈利 70 亿美元	345
独一无二的饮料配方	347
120 年的成长历程	349
载入吉尼斯纪录的超级销量	352
无法撼动的知名品牌	353
领导可口可乐占领世界的天才经理人	354
高成长性下的高安全边际	358
第二节 政府雇员保险公司	360
盈利 23 亿美元，20 年投资增值 50 倍	360
美国第四大汽车保险公司	361
巴菲特与政府雇员保险公司的情缘	363
所向披靡的低成本竞争优势	366
力挽狂澜的天才经理人杰克·伯恩	367
惊人的行业平均水平，两倍的超高收益率	369
超强盈利能力创造超额价值	371
巨大的安全边际来自 GEICO 公司的破产风险	372
第三节 吉列公司	373
投资 6 亿美元，盈利 37 亿美元	373



统治剃须刀行业 100 多年的商业传奇	374
比钢硬 3 倍的刀片技术	376
巴菲特敬佩的商业天才	377
持续增长的价值创造能力	380
超级“安全边际”，低价待遇	381
第四节 美国运通公司	384
125 年历史的金融企业	384
重振运通的哈维·格鲁伯	388
高端客户创造高利润	389
高度专业化经营创造高盈利	390
优秀经理人创造的超额价值	390
新的管理层创造新的“安全边际”	391
第五节 华盛顿邮报公司	392
美国两大报业之一	394
传统媒体的特许经营权	398
让总统辞职的凯瑟琳·格雷厄姆	401
巴菲特提议的最成功的股票回购	404
难以置信的超级“安全边际”	406
第六节 美国富国银行	408
投资 4.6 亿美元，盈利 30 亿美元	408
从四轮马车起家的百年银行	409
美国唯一一家获得 AAA 评级的银行	410
美国经营最成功的商业银行之一	413
优秀的管理人带领富国走得更远	414
购并高手创造的惊人扩张	417



高盈利能力创造的高价值	419
第七节 中国石油天然气集团公司	421
投资 4.88 亿美元，2 年盈利 7.61 亿美元	421
50 年石油行业经验	422
垄断地位形成的垄断特权	424
管理最优秀的中国上市公司	426
通过海外购并转变为跨国石油巨头	427