

巴菲特的

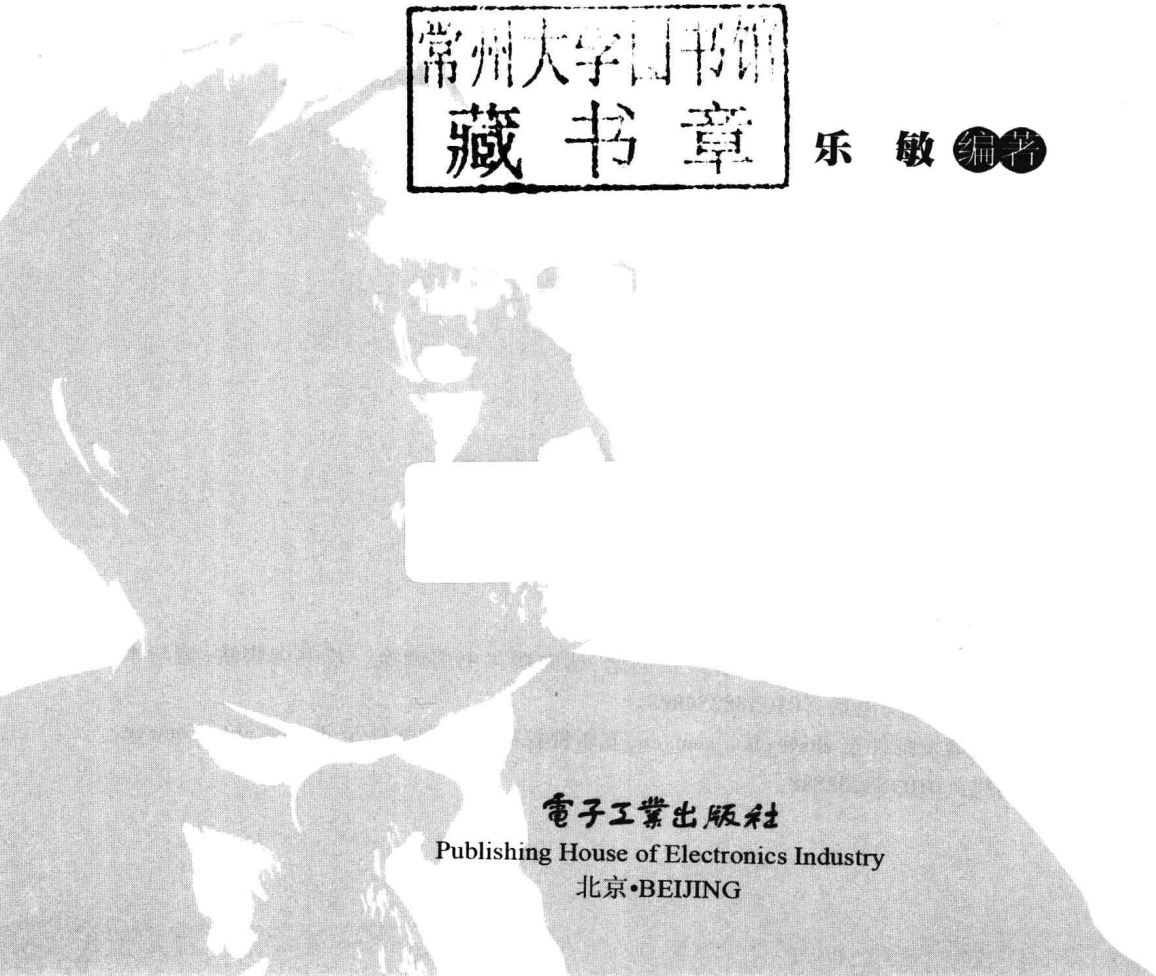
全球股神，100年来美国最伟大的投资者

投资智慧

成功可以复制，参透老巴投资秘籍，
逆势中实现财富增值。

乐 敏 编著

巴菲特45年间实现财富增长近600倍！以“99胜1负”的战绩创造了他的投资传奇。



巴菲特的

全球股神，100年来美国最伟大的投资者

投资智慧

常州大学图书馆
藏书章

乐敏 编著

电子工业出版社

Publishing House of Electronics Industry

北京·BEIJING

内 容 简 介

本书摘录了巴菲特本人致股东函以及其他一些演讲中的观点,让读者全面系统地了解巴菲特的投资理论,同时,书中设有“活学活用”内容,通过生动的例子,全面准确地分析了巴菲特的观点,帮助读者更好地把握巴菲特投资精髓。相信读者在阅读完本书之后,会对股神有更深入的了解和认识,为自己以后的投资生涯增添更多的智慧与策略,以便更好地在股市中遨游。

未经许可,不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。
版权所有,侵权必究。

图书在版编目(CIP)数据

巴菲特的投资智慧/乐敏编著. —北京:电子工业出版社,2013.1

ISBN 978 - 7 - 121 - 17390 - 5

I. ①巴… II. ①乐… III. ①巴菲特, W. - 投资 - 经验 IV. ①F837.124.8

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 130071 号

责任编辑:周宏敏 文字编辑:韩 蕾

印 刷:北京中印联印务有限公司

装 订:北京中印联印务有限公司

出版发行:电子工业出版社

北京市海淀区万寿路 173 信箱 邮编 100036

开 本:720 × 1000 1/16 印张:20 字数:315 千字

印 次:2013 年 1 月第 1 次印刷

定 价:32.00 元

凡所购买电子工业出版社图书有缺损问题,请向购买书店调换。若书店售缺,请与本社发行部联系,联系及邮购电话:(010)88254888。

质量投诉请发邮件至 zlts@phei.com.cn,盗版侵权举报请发邮件至 dbqq@phei.com.cn。

服务热线:(010)88258888。

前言

Preface

俗话说：“人挣钱，累死人；钱挣钱，乐死人。”随着通货膨胀的加剧，物价飞涨，人们越来越意识到理财的重要性了，然而，中国的理财产品不多，绝大多数人选择的还是储蓄，但是，利息跑不过膨胀率，放在银行里的钱没有生钱，反倒不断地贬值。该怎样实现财富的保值增值？唯一的途径就是学会理财，特别是学会投资。

投资是一门大学问。在投资过程中，财富只是一串极具弹性的数字符号，它可以极速暴涨，也可以瞬间消失。收益的大小不仅取决于大环境，更取决于人们对投资技巧的运用。投资不是专业人士的专利，只要你掌握了一定的技巧和方法，你也可以在投资世界大展手脚。

沃伦·巴菲特是美国最杰出的投资家，他被世界投资者尊称为“股神”。2008年，根据《福布斯》杂志公布的全球富豪榜，巴菲特超过盖茨，跃居世界首富。2011年，在经济不景气的大环境下，巴菲特的财富依然高居第三。

在巴菲特半个多世纪的投资生涯中，经历了美国国内多次的动乱、对外战争、三次石油危机、“9·11”恐怖袭击事件以及2008年席卷全球的金融危机，对社会环境高度敏感的金融市场，每一次都会掀起狂风暴雨，股市被搅得天翻地覆，在这些惊涛骇浪中，有无数的投资者顷刻间由亿万富翁贬为一无所有的穷光蛋，但是，股神巴菲特在面临这一次次危机的时候，都能绝地反攻，不仅及时躲避了股灾，还从中获得了巨额财富，这样的业绩，不得不令全世界佩服！

如今，巴菲特已经成为全世界股民的楷模，作为世界顶级富翁他的个人生活却极为低调，外人几乎无法窥探到他的投资策略，这更为巴菲特本人蒙



上了一层面纱，他的一言一行都让各大媒体以及股民揣度良久。关于他的风吹草动都可能影响到股票市场走势。所以，我们做投资必须了解巴菲特的投资理论，成功可以复制，学好巴菲特，我们也可以成为富翁。

但是，我们很多股民对巴菲特的投资理论只是一知半解，对其理论也只是似懂非懂，模仿巴菲特却没有吸收到巴菲特投资理论的精髓。为此，我们专门编撰《巴菲特的投资智慧》。本书摘录了巴菲特本人致股东的信以及其他一些演讲上的观点，让读者全面系统地了解巴菲特的投资理论，同时，书中设有“活学活用”内容，通过生动的例子，全面准确地分析了巴菲特观点，帮助读者更好地把握巴菲特投资精髓。相信读者在阅读完本书之后，会对股神有更深入的了解和认识，为以后的投资生涯增添更多的智慧与策略，能更好地在股市遨游。

当然，每个人都渴望通过投资实现财富增值。但是，我们应该学习巴菲特的耐心，避免投机心理，凭借自己的智慧和恒心，慢慢积累财富。总之，我们要下大工夫钻研投资学，掌握其精髓，并且不断实践，定能有所成就。

在编写过程中，我们借鉴了同行业专家的大量权威文献资料，得到了很多作者和编辑的支持，特此感谢。由于时间仓促，难免疏漏，欢迎读者为本书提出宝贵意见。

目 录

Contents

第 1 篇

投资哲学——追求简单，化繁为简

第 1 章 炒的是心态，好心态才会赢 / 2

投机心理要不得 / 2

战胜贪婪和恐惧 / 4

太自信也不是好事 / 6

盲目跟风输多赢少 / 7

多份耐心，收获更多 / 10

遇到亏损不要沮丧自责 / 12

第 2 章 理性思维战胜动荡股市 / 14

投资前制订周密计划 / 14

越简单越好，避免复杂 / 16

稳健投资策略才能常胜 / 19

抓住最佳投资机会 / 21

投资目标明确更容易成功 / 23

顶住股价波动的压力 / 26

要用变化的眼光看待企业 / 28



第3章 “投”其不备，出其不意 / 30

- 培养独立思考力 / 30
- 抓住细节，赢在股市 / 32
- 持续获利企业更值得选择 / 34
- 与群众心理反向操作 / 36
- 不能生搬硬套投资理论 / 39
- 不要被市场预测左右 / 41

第2篇

价值投资——评估好企业和投资者

第1章 如何评估企业的内在价值 / 46

- 关注企业的盈余能力 / 46
- 几种重要的价值评估方法 / 49
- 寻找价值和价格间的差异 / 52
- 以合理的价格买入股票 / 53
- 股票不要急着卖 / 55
- 全面考察企业的性质 / 56
- 研究企业经营者的管理水平 / 58
- 拒绝盲目投资“烟蒂股” / 61

第2章 掌握复利，向时间要价值 / 63

- 了解复利的神奇魅力 / 63
- 持有时间决定复利收益 / 65
- 规避负复利，实现财富增长 / 66

第3章 长期投资，不轻易出手 / 69

- 长期投资，好处多多 / 69
- 长期持有优秀企业股票 / 70
- 避免被短线投资诱惑 / 72



巧妙挖掘被低估的股票 / 74

忙碌工薪层投资策略 / 77

长期持有也要灵活变动 / 78

第 3 篇

集中投资——把鸡蛋放在同一个篮子

第 1 章 集中优势兵力投资优秀股 / 82

最优化的投资政策就是集中投资 / 82

集中投资前，精心选择好股票 / 84

评估投资成功的风险和概率 / 85

集中投资看的是长期收益 / 87

投资组合最佳的投资数量 / 88

第 2 章 聚焦市场，让市场为我所用 / 90

看似愚蠢的市场是人的贪婪导致的 / 90

市场先生遵循价值规律 / 92

市场经常是无效的 / 93

历史记录不能代表未来 / 95

想要战胜市场，先战胜自己 / 96

不要试图掌握整个市场运行 / 98

第 3 章 紧随时代发展，学习投资新方法 / 100

中小型企业也可以投资 / 100

放眼关注国际性公司 / 102

寻找具有特许经营权企业 / 103

依据财务准则评估企业价值 / 105

慎重选投高科技股票 / 107



第4篇

理性选股——做有把握的生意

第1章 关注宏观经济对股市的影响 / 110

通货膨胀对股市的双重影响 / 110

股市在变动的利率中起伏 / 113

汇率调整改变股票价格 / 114

税收政策对股市的冲击 / 116

政治因素的影响不容小觑 / 117

行业变化预测股市未来 / 119

第2章 选择一流股票的圣经 / 121

寻找长期发展稳定的产业 / 121

资本配置能力决定企业存亡 / 122

掌握企业治理结构 / 124

投资具有核心竞争力的企业 / 126

抓住机会，投资顺风行业 / 129

低成本经营企业更具投资价值 / 131

善于从阅读中找到投资机会 / 133

第3章 挖掘成长中的潜力股 / 135

选择有潜力的低价股 / 135

发现安全股票 / 137

商誉度高的企业更好 / 139

持续获利才是硬道理 / 140

企业业绩不怕慢，怕不稳 / 142

开拓新领域，寻找新商机 / 144

第4章 选择经营业务好的企业 / 147

具有一流业务的企业发展更好 / 147

选择业务容易理解的企业 / 148



不道听途说，亲自考察业务 / 150	
考察业务要精益求精 / 152	
重视独具特色的业务 / 153	
第 5 章 公司管理层优秀的标准 / 156	
通过回购股票观察管理层 / 156	
优秀董事会能够控制风险 / 158	
领导层对股东绝对负责 / 160	
谁能带领公司渡过难关 / 162	
能够坚持专业化经营 / 163	
高瞻远瞩，富有远见 / 165	
第 6 章 调查公司的现金流和净资产收益 / 167	
现金流越充足，发展越好 / 167	
要保证现金流持续充沛 / 169	
盈余资金到哪里去了 / 170	
保险公司有足够的现金流 / 172	
投资净资产收益率高的企业 / 173	
影响净资产收益率的三大因素 / 175	
第 7 章 从资产负债和损益表中找信息 / 177	
好公司不需要借钱 / 177	
负债比率和风险成正比 / 178	
银根紧缩时投资最好 / 180	
毛利率高表明长期赢利 / 182	
少些利息支出才好 / 183	
权衡公司营业费、管理费 / 184	
研究和开发费用太高也不行 / 186	
排除非经常性项目 / 187	
折旧费是不能忽视的成本 / 189	





第 5 篇

交易原则——寻找重大利好信息

第 1 章 适时买入股票很重要 / 192

根据市场波动顺势购买 / 192

投资暂时陷入危机的企业 / 194

金融危机下买股求稳 / 196

价格足够吸引人时买入 / 197

股票能对抗通货膨胀的损失 / 199

购买机会从等待中出现 / 200

第 2 章 伺机而动，果断卖出股票 / 202

保本投资，设立止损点 / 202

抓住最高点的卖出时机 / 203

卖出吸引力低的股票 / 205

学会适时换股 / 207

卖出无法收取“过桥费”公司的股票 / 208

不要随便卖出好股 / 210

第 3 章 抓准套利的最佳时机 / 212

提前预测套利利润 / 212

评估条件，谨慎行动 / 214

封闭式基金套利模式 / 216

通过并购进行套利 / 218

巴菲特相对价值套利 / 220

固定收入套利法 / 221

第 4 章 积极解套，实现止损 / 223

掌握积极解套的技巧 / 223

捂股是解套的好方法 / 225

补仓解套策略 / 227

换股法是把双刃剑 / 229

抓住最佳解套时机 / 231

第5章 抄底股市，做财富赢家 / 233

股价下跌不一定是坏消息 / 233

不要试图股市“落地”时买入 / 235

赚钱的前提是控制风险 / 237

眼光放长远，股市总会好起来 / 238

分期建仓，持续获利 / 240

每次建仓份额不必太大 / 242

第6篇

安全投资——不做赔钱买卖

第1章 避免损失，给自己上个保险 / 246

保住本金至关重要 / 246

投资不能忽略“安全边际” / 248

股价不会无限增长 / 251

频繁交易损失更大 / 253

从垃圾股或债券中赢利 / 255

密切关注通货膨胀 / 257

第2章 走出股票投资误区 / 259

主力机构行为不影响散户 / 259

不能轻信股评的推荐 / 261

避免陷入多元化沼泽 / 263

长线投资不在于钱多钱少 / 265

长线投资并不是万能的 / 267

成功不是靠简单的技术分析 / 268



名气大的企业不一定好 / 270

第3章 警惕股市陷阱 / 273

会计为企业遮瑕 / 273

摆脱多头陷阱困惑 / 275

不被空头陷阱蒙蔽 / 277

小心辨别信息真伪 / 279

够便宜的股票也够危险 / 280

成交量中隐藏陷阱 / 282

延伸阅读：巴菲特经典投资案例 / 285

巴菲特与可口可乐 / 285

巴菲特与吉列 / 290

巴菲特与美国运通 / 293

巴菲特与富国银行 / 297

巴菲特与 GEICO / 301

巴菲特与以色列 / 304



投资哲学——追求简单，化繁为简

巴菲特能够在别人恐惧时，勇敢投资股市，在别人贪婪时，控制投机的欲望，避免损失。我们能够做到在低迷的熊市，勇敢地投资吗？我们能够做到看着别人赢利，还保持理性，攥紧手中的钱吗？炒股炒的就是心态，拥有好心态，才会在变幻莫测的股市中保持足够的理性，沉稳应对各种可能发生的情况。像巴菲特那样有一颗平常心，善于化繁为简，股票投资也变得简单了。



第1章

炒的是心态，好心态才会赢

投机心理要不得

【巴菲特如是说】

总有一天伯克希尔会有机会把大量的资金再次投入股市，这点我们确信无疑，但是，就像歌里唱的那样：“不知何处？不知何时？”当然，要是有人想问你为什么现在股市如此疯狂，请记住另一首歌：“笨蛋总是会为不合理的事找理由，而聪明的人则避而远之。”

——巴菲特致股东函（1999）

【活学活用】

当某一支股票价格暴涨时，人们听得最多的就是“一夜暴富”的神话，什么卖羊肉汤的都赚了几十万元，拉三轮车的也买了奥迪等传闻不绝于耳。很多人以为投资股市是一个易暴富的行业，越来越多的人前赴后继地加入这一行列，但是绝大多数人对这一特殊行业实际相当陌生。对于“股市有风险，入市需谨慎”的警句也当成了耳边风。人们都心存投机心理，想从暴涨的股市里大赚一笔。结果，从“奴隶”到“将军”的很少，多数成了“烈士”。当然，也不乏一些走运的人偶尔赚到了钱。但是，很不幸，他们不知道自己为什么会赚了。不知道怎么赚的，自然也就不知道什么时候会赔，总是心存侥幸，自然赚少赔多，自己被套牢。

其实,炒股本是投资并非投机,必须明确区分这两个词,才能把握好正确的心态,做好股票投资。

投资指的是长期持有股票,分享公司成长带来的收益。结合现在的发展情况,只要是持有股票一年以上的就可以算做是投资了。而投机则是股民通过二级市场的差价获取收益,持有股票期限相当短,甚至短到只支持一个交易日。一夜暴富对于绝大多数人是个梦想,真正天上掉馅饼的事情微乎其微,不要奢求自己的5万元能在一夜间变成50万元,想要投资股市,就要长期持有,选准股票坚持下去,所有的财富都是累积出来的。

巴菲特曾说过:“如果你不愿意拥有一支股票10年,那就不要考虑拥有它10分钟。”巴菲特还说:“我最喜欢持有一支股票的时间是永远。”巴菲特习惯于听取所属公司的经理人员汇报经营成果,而不是公司股票的短期行情。他认为,只要有潜力的公司权益资本预期收益令人满意,公司管理层诚实能干,股票市场并未高估该公司股票,他就很愿意无期限地持有这些公司的股票。当然,有时候,巴菲特也会卖掉那些价格合理或被低估的股票,这是由于他需要一笔资金购买其他低估程度更高或者低估程度相同但他更了解的公司股票。

从投资历史也可以看出,能够在股市长期发展中取得好回报的,一定是那些长期持有好的企业股票的人。万科最大的个人持股者叫刘延生,1991年前后,他总共买了400万股,10多年这些股票一直伴随着万科成长,2007年时他手上的这部分股票市值已经突破了20亿元。很多时候,“坚守”是比“买入”更加考验投资成熟度的操作。能够在股市低迷时坚守优质股票的投资者都是有思想的,更是有毅力的。

2008年3月,我国著名经济学家、国务院发展研究中心金融研究所副所长巴曙松表示,巴菲特投资股市的收益约为25%,2006年和2007年,中国股民选一支好股并持有,收益都远远超过这个数字。但巴菲特数十年来可以做到平均每次投资收益这么高,而我们的投资者却不能。正因为他长期持有股票,直到该股达到制高点,才断然割舍。虽然他每次的收益不高,但因为没有任何投机心理,能够让自己逐渐积累财富,他获得的是最后的成功。巴菲特的股票投资策略启示投资者,即使在投资领域,“长相厮守”也远胜过“露水情缘”。



不要在了解股票的时候，就贸然进入，每次花一点钱去买股票，每次都在祈祷老天能够眷顾自己，能够赢利。但是，即使你略懂股票，不去花心思研究，那么，上帝是不会原谅你的懒惰的。

在瞬息万变的市场上，建立良好的心态，靠的不是心理培训，而是长期的训练和实践，放弃那些关于投机暴富的不切实际的幻想，真正遵循价值投资的客观规律。毕竟，和消息、概念比起来，这些规律才是最可靠的。

战胜贪婪和恐惧

【巴菲特如是说】

在大众贪婪时，你要缩手，在大众恐惧时，你要进取。当人们忘记“二加二等于四”这种最基本的常识时，就该是脱手离场的时候了。

——巴菲特在《财富》杂志上的讲话（1999）

【活学活用】

人有生活上的陋习，做投资时一样有投资的陋习。生活上的陋习有不守时，过马路不遵守交通规则，贪小便宜，在公众场合讲粗话等。投资也会养成一些陋习，这些陋习甚至可以将投资结果完全改变，由成功彻底转为失败。

在投资陋习中，最为严重的两种是贪婪和恐惧。贪婪和恐惧不仅是人类的大敌，更是股市的大忌。在绝境之时恐惧，在顺境之际贪婪，这些都是人性中的糟糕弱点，但很多人明知道自己存在这些弱点，却无法克服自我，最终也无法取得成功。而那些能够理性、客观地把握市场，在渺茫中自信，在顶峰时急流勇退的人，才能成为成功的投资者。

2007年盛夏，全球股票市场正是火热时期，当时世界能源危机也在持续，就在“中国石油”被公认为是世界上最赚钱公司的时候，巴菲特却分七次将其所持有的中石油H股股票，在7~9月短短三个月的时间内全部抛售了出去。

就在巴菲特卖出股票的三个月内，中石油H股股价在他12元的减持价上，又飙升到了20元。这让巴菲特的形象大损，曾经一度遭到世界各国知名