



巴菲特

全新升级版

投资思想·方法·实录



德群 编著

中国华侨出版社

常州大学图书馆
藏书章

巴菲特

投资思想 · 方法 · 实录

德群 / 编著

中国华侨出版社



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, 2017.2
ISBN 978-7-5113-6672-6

I. ①巴… II. ①德… III. ①巴菲特 (Buffett, Warren 1930-) —投资—经验
IV. ① F837.124.8

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 030095 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: 晨 枫

封面设计: 王明贵

文字编辑: 胡宝林

美术编辑: 刘欣梅

插图绘制: 唐婉欣

经 销: 新华书店

开 本: 720mm × 1020mm 1/16 印张: 25 字数: 500 千字

印 刷: 北京中创彩色印刷有限公司

版 次: 2017 年 4 月第 1 版 2017 年 4 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978-7-5113-6672-6

定 价: 39.80 元

中国华侨出版社 北京市朝阳区静安里 26 号通成达大厦 3 层 邮编: 100028

法律顾问: 陈鹰律师事务所

发 行 部: (010) 58815874 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。

前言

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 50498 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。

中国有句古话说：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。

或许有人认为，巴菲特能在股票投资上取得如此巨大的成就，背后一定有一套非常人所能掌握的高深莫测的理论，而巴菲特本人一定是一位智商超高的天才人物。事实并非如此。古人云，大道至简。巴菲特告诉我们，真正伟大的投资成功之道，只需要很少的几个原则就可以，非常简单，却非常有效，不需要高智商，不需要高等数学，更不需要高学历，任何一个小学毕业的普通投资者都能掌握、都能应用。巴菲特曾说：“我从来没发现高等数学在投资中有什么作用，只要懂小学算术就足够了。如果高等数学是必需的，我就得回去送报纸了。”“要想成功地进行投资，你不需要懂得什么专业投资理论。事实上大家最好对这些东西一无所知。”“投资并非智力竞赛，智商高的人未必能击败智商低的人。”他发现

学校里讲的许多专业理论往往在实践中是行不通的，掌握的知识越多反而越不利于投资。复杂的问题有时候却可以用简单的方式来寻求解答，这正是巴菲特投资哲学的独特魅力。身处风云变幻的股市中，最需要保持的是绝对的理性，最值得依赖的判断工具是那平凡、质朴的经营常识。事实上，巴菲特的投资理论简单、易学、实用。

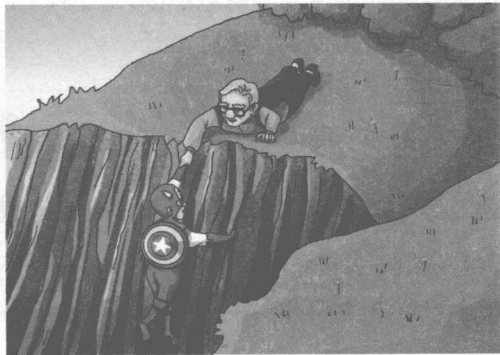
本书系统、全面地总结了巴菲特的投资思想和方法，并具体实录了巴菲特主要的投资案例。通过本书，读者将会看到巴菲特价值投资理论的全貌，包括他的集中投资策略、如何挑选企业股票、如何做交易、如何读财报以及如何规避股市中的风险。随后实录的巴菲特投资成功案例也会对读者大有裨益。巴菲特曾用一句话概括他的价值投资理论的精髓：“我们寻找的是一个具有持续竞争优势并且由一群既能干又全心全意为股东服务的人来管理的企业。当发现具备这些特征的企业而且我们又能以合理的价格购买时，我们几乎不可能出错。”广发证券曾对美国主要的16种投资策略进行研究，结果是，能够在熊市中赚钱的就是巴菲特的价值成长投资，而在牛市中能够超越指数4倍的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

当然，不是每个人都能像巴菲特那样积累470亿美元的巨额财富，也不是每个人都能像巴菲特那样进行交易。学习巴菲特的意义在于，巴菲特为人们提供了一种方法、一种思维和一种态度，最重要的是一种境界，这种境界就是在年轻的时候想明白了很多事情，然后用一生的岁月去坚守。你越是在年轻的时候想明白这些事情，可能以后积累的财富就越多。那些成功的投资家会随着时间的流逝最终淡出我们的视野，但他们的投资原则是永恒的，我们所要做的就是学习这些原则并付诸实践，并忍受长时间的孤独寂寞，经过种种巨大的折腾，最终达到超凡脱俗的人生境界！

目 录

第一章 跟“股神”学投资

第一节 价值投资，黄金量尺	2
价值投资本质：寻找价值与价格的差异	2
价值投资基石：安全边际	4
价值投资的三角：投资人、市场、公司	6
股市中的价值规律	8
价值投资能持续战胜市场	10
影响价值投资的五个因素	12
第二节 评估一只股票的价值	15
股本收益率高的公司	15
利用“总体盈余”法进行估算	17
利用现金流量进行评估	19
运用概率估值	22
股价对价值的背离总会过去	25
实质价值才是可靠的获利	26



找出价格与价值的差异·····	27
一些重要的价值评估指标·····	30
第三节 时间的价值：复利 ·····	36
复利是投资成功的必备利器·····	36
长期投资获利的根源是复利·····	38
持有时间决定着收入的概率·····	40
投资者要为股票周转率支付更多的佣金·····	42
累进效应与复利效益的秘密·····	43
第四节 买入并长期持有投资理论 ·····	45
集中股力，长线投资·····	45
长期投资能减少摩擦成本·····	47
长期投资有利于实行“三不主义” ·····	48
长期投资能推迟并减少纳税·····	50
长期投资有助于战胜机构主力·····	52
挖掘值得长线投资的不动产·····	53
巴菲特长期持有的股票类型·····	55

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 ·····	58
让“市场先生”为你所用·····	58
反其道而行，战胜市场·····	61
正确掌握市场的价值规律·····	63
不要顾虑经济形势和股价涨跌·····	64
有效利用市场无效，战胜市场·····	66
如何从通货膨胀中获利·····	68
历史数据并不能说明未来的市场发展·····	69
第二节 被华尔街忽视但最有效的集中投资 ·····	71
精心选股，集中投资·····	71
集中投资，快而准·····	73

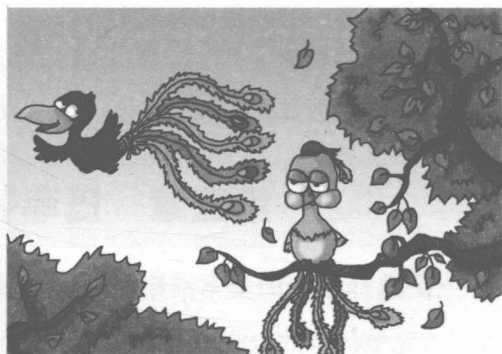


集中投资，关注长期收益率·····	74
准确评估风险，发挥集中投资的威力·····	76
在赢的概率最高时下大赌注·····	77
确定集中投资的目标企业·····	78
多元化是针对无知的一种保护·····	79
巴菲特持有的股票组合类型有哪些公司·····	80
集中投资的两大主要优势·····	81
控制股票持有数量的标准·····	82
第三节 聚焦新经济下的新方法 ·····	84
购买公司而不是买股票·····	84
不要混淆投资与投机的差别·····	85
需要注意的商业准则三大特征·····	86
高级经理人必备的三种重要品质·····	88
财务准则必须保持的四项关键性要素·····	90
公司市场准则中的两条相关成本方针·····	92
树懒式的投资模式·····	93
巴菲特投资指数基金的三点建议·····	95

第三章 巴菲特教你选择企业

第一节 选择企业的基本准则 ·····	98
选择有竞争优势的企业·····	98
选择盈利高的企业·····	100

选择价格合理的企业·····	102
选择有经济特许权的企业·····	104
选择超级明星经理人管理的企业·····	106
选择具有超级资本配置能力的企业·····	107
消费垄断企业是优先选择的投资对象·····	108
第二节 如何识别超级明星企业 ·····	111
抓准公司发展的潜力·····	111
中小型企业也值得拥有·····	113
解读公司重要的财务分析指标·····	113
公司有良好的基本面·····	115
业务能长期保持稳定·····	117
选择有优秀治理结构的公司·····	119
第三节 公司管理层优秀的 8 个标准 ·····	122
寻找优秀的管理层很关键·····	122
公司管理层影响着公司内在价值·····	124
有很优秀的资金配置能力·····	125
能够帮助企业渡过难关·····	126
能够成为企业的一部分·····	127
可以把回购股票看做是风向标·····	128
评估企业管理者的两项硬指标·····	130
好的董事会能够控制经营风险·····	131



第四节 什么行业最值得投资	133
投资易于了解的行业	133
生意不熟不做	135
寻找长期稳定产业	137
寻找具有竞争优势的产业	139
顺风行业更值得投资	140
选准行业“领头羊”	141
选择具有核心竞争力的产业	143

第四章 巴菲特教你读财报

第一节 损益表项的 8 条信息	146
好企业的销售成本越少越好	146
长期盈利的关键指标是毛利润 / 毛利率	148
特别关注营业费用	149
衡量销售费用及一般管理费用的高低	151
远离那些研究和开发费用高的公司	152
不要忽视折旧费用	153
利息支出越少越好	155
计算经营指标时不可忽视非经常性损益	157
第二节 资产负债表项的 11 条重要信息	161
没有负债的才是真正的好企业	161
现金和现金等价物是公司的安全保障	162
债务比率过高意味着高风险	164
负债率依行业的不同而不同	165
负债率高低与会计准则有关	166
并不是所有的负债都是必要的	167
零息债券是一把双刃剑	169
银根紧缩时投资机会更多	170
固定资产越少越好	172
无形资产属于不可测量的资产	173

优秀公司很少有长期贷款..... 174

第三节 现金流量表里面的 9 个秘密 175

自由现金流充沛的企业才是好企业..... 175

有雄厚现金实力的企业会越来越好..... 176

自由现金流代表着真金白银..... 177

伟大的公司必须现金流充沛..... 179

有没有利润上交是不一样的..... 180

资金分配实质上是最重要的管理行为..... 181

现金流不能只看账面数字..... 183

利用政府的自由现金流盈利..... 184

自由现金流有赖于优秀经理人..... 185

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 188

利率变动对股市的影响..... 188

通货膨胀对股市的双重影响..... 189

经济政策对股市的影响..... 191

汇率变动对股市的影响..... 194

经济周期对股市的影响..... 195

上市公司所属行业对股价的影响..... 197

第二节 选择成长股的 7 项标准 198

盈利才是硬道理..... 198

选择能持续获利的股票..... 199

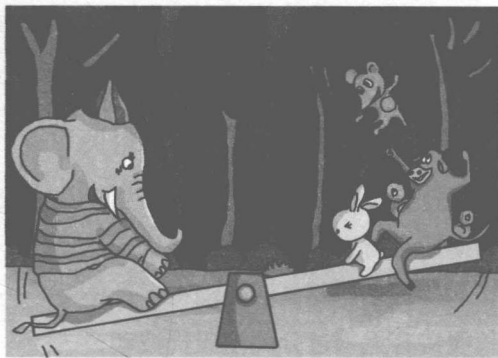
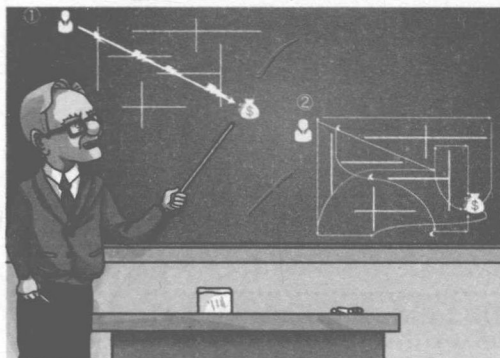
选择安全的股票..... 201

发掘高成长性的股票..... 202

成长股的盈利估计..... 203

成长性企业的相似性..... 205

企业正常盈利水平..... 206



第三节 挑选经营业务容易了解的公司股票	208
业务是企业发展的根本.....	208
不要超越自己的能力圈边界.....	209
业务内容首先要简单易懂.....	209
过于复杂的业务内容只会加重你的风险.....	210
你要能了解它的新型业务.....	212

第六章 巴菲特教你做交易

第一节 如何判断买入时机	214
要懂得无视宏观形势的变化.....	214
判断股票的价格低于企业价值的依据.....	216
买入点：把你最喜欢的股票放进口袋.....	217
好公司出问题时是购买的好时机.....	218
价格具有吸引力时买进.....	220
第二节 抛售股票，止损是最高原则	223
牛市的全盛时期卖比买更重要.....	223
抓住股市“波峰”的抛出机会.....	225
所持股票不再符合投资标准时要果断卖出.....	226
找到更有吸引力的目标时卖掉原先的股票.....	227
巴菲特设立止损点.....	228
巴菲特在股价过高时操作卖空.....	230

卖掉赔钱股，留下绩优股·····	231
并非好公司就一定要长期持有·····	232
第三节 持股原则，甩掉暂时得失 ·····	234
长期持有与短期持有的税后复利收益比较·····	234
长期持有与短期持有的交易成本比较·····	236
长期持有亦需要灵活变动·····	237
长线持有无须过分关注股价波动·····	239
第四节 巴菲特的套利法则 ·····	242
通过购并套利使小利源源不断·····	242
把握套利交易的原则·····	243
像巴菲特一样合并套利·····	245
巴菲特相对价值套利·····	247
封闭式基金套利·····	248
固定收入套利·····	249
评估套利条件，慎重地采取行动·····	251
巴菲特规避套利风险的方法·····	253

第七章 巴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 ·····	256
面对股市，不要想着一夜暴富·····	256
遇风险不可测则速退不犹豫·····	257
特别优先股保护·····	259
等待最佳投资机会·····	260
运用安全边际实现买价零风险·····	261
巴菲特神奇的“15% 法则” ·····	263
购买垃圾债券大获全胜·····	264
随市场环境的变化而变化·····	265
可以冒险但是也要有赢的把握·····	267
独立承担风险最牢靠·····	269

第二节 巴菲特提醒你的投资误区	270
警惕投资多元化陷阱	270
研究股票而不是主力动向	271
“价值投资”的误区	273
炒股切忌心浮气躁	274
没有完美制度	276
买贵也是一种买错	277
没有制定适当的投资策略	278
钱少就不做长期投资	279
避免陷入长期持股的盲区	281
拒绝旅鼠般盲目投资	282
慎对权威和内部消息	283
对于金钱要有储蓄意识	285
避免陷入分析的沼泽	286
巴菲特前 25 年所犯下的错误	288
第三节 误入股市陷阱	290
不光彩的“会计费用”	290
识破信用交易的伪装	292
不要为“多头陷阱”所蒙蔽	293
面对收益寸土不让	295
超越“概念”崇拜	297
识破财务报表的假象	299



市场信息的不对称现象·····	301
闭着眼睛投资·····	302
相信数学概率·····	304
卷入债务谜团·····	304
银行股是万能法宝·····	306

第八章 巴菲特的投资实录

第一节 可口可乐公司 ·····	308
投资 13 亿美元，盈利 70 亿美元·····	308
独一无二的饮料配方·····	310
120 年的成长历程 ·····	311
载入吉尼斯纪录的超级销量·····	314
无法撼动的知名品牌·····	315
领导可口可乐占领世界的天才经理人·····	316
1 美元留存收益创造 9.51 美元市值·····	319
高成长性下的高安全边际·····	320
第二节 政府雇员保险公司 ·····	322
盈利 23 亿美元，20 年投资增值 50 倍 ·····	322
美国第四大汽车保险公司·····	322
巴菲特与政府雇员保险公司的情缘·····	325
所向披靡的低成本竞争优势·····	327
力挽狂澜的天才经理人杰克·伯恩·····	329
惊人的行业平均水平，两倍的超高收益率·····	331
1 美元留存收益创造 3.12 美元市值增长·····	332
超强盈利能力创造超额价值·····	332
巨大的安全边际来自 GEICO 公司的破产风险 ·····	333
第三节 吉列公司 ·····	335
投资 6 亿美元，盈利 37 亿美元 ·····	335
统治剃须刀行业 100 多年的商业传奇·····	336
比钢硬 3 倍的刀片技术·····	338



巴菲特敬佩的商业天才·····	339
持续增长的价值创造能力·····	341
超级“安全边际”，低价待遇·····	342

第四节 美国运通公司 ····· 344

投资 14.7 亿美元，盈利 70.76 亿美元·····	344
125 年历史的金融企业 ·····	345
重振运通的哈维·格鲁伯·····	348
高端客户创造高利润·····	349
高度专业化经营创造高盈利·····	350
优秀经理人创造的超额价值·····	350
新的管理层创造新的“安全边际” ·····	351

第五节 华盛顿邮报公司 ····· 352

投资 0.11 亿美元，盈利 16.87 亿美元·····	352
美国两大报业之一·····	353
传统媒体的特许经营权·····	357
让总统辞职的凯瑟琳·格雷厄姆·····	359
巴菲特提议的最成功的股票回购·····	362
高于报业平均水平两倍的利润率·····	364
1 美元留存收益创造 1.81 美元市值增长·····	365
难以置信的超级“安全边际” ·····	366

第六节 美国富国银行 ····· 368

投资 4.6 亿美元，盈利 30 亿美元 ·····	368
----------------------------	-----

从四轮马车起家的百年银行·····	368
美国唯一一家获得 AAA 评级的银行 ·····	369
美国经营最成功的商业银行之一·····	371
优秀的管理人带领富国走得更远·····	372
购并高手创造的惊人扩张·····	376
高盈利能力创造的高价值·····	377
高风险创造低价格与高安全边际·····	378