

# 巴菲特与索罗斯的

# 投资智慧

对比能让我们做真正意义上的思考，能给我们真正意义上的启发。  
这就是编写《巴菲特与索罗斯的投资智慧》的初衷。

## 经典版

张华◎编著



本书最大的特色就是把巴菲特和索罗斯这两个投资大师的**经典智慧**放在一起，通过分析比较，从而得出更有益的投资启发。

# 巴菲特与索罗斯 的投资智慧

## 经典版

张华◎编著



**图书在版编目(CIP)数据**

巴菲特与索罗斯的投资智慧 / 张华编著. —北京: 新世界出版社, 2009.10  
ISBN 978-7-5104-0634-8

I. 巴… II. 张… III. ①巴菲特, W. —投资—经验②索罗斯, G. —投资—经验 IV. F837.124.8

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2009)第 184615 号

**巴菲特与索罗斯的投资智慧**

作 者: 张华

责任编辑: 李淑娟 李晨曦

责任印制: 李一鸣 黄厚清

出版发行: 新世界出版社

社 址: 北京市西城区百万庄大街 24 号(100037)

总编室电话: +86 10 6899 5424 68326679(传真)

发行部电话: +86 10 6899 5968 68998705(传真)

本社中文网址: <http://www.nwp.cn>

本社英文网址: <http://www.newworld-press.com>

版权部电子信箱: [frank@nwp.com.cn](mailto:frank@nwp.com.cn)

版权部电话: +86 10 6899 6306

印刷: 北京佳顺印务有限公司印刷

经销: 新华书店

开本: 787×1092 1/16

字数: 241 千字 印张: 17.375

版次: 2009 年 11 月第 1 版 2009 年 11 月北京第 1 次印刷

书号: ISBN 978-7-5104-0634-8

定价: 29.80 元

新世界版图书 版权所有 侵权必究

新世界版图书 印装错误可随时退换



## 前言

2008年9月14日,雷曼兄弟轰然倒下,仅仅一个月,华尔街五大投资银行尽数沉没。纽约,这个世界上最重要的金融中心正面临崩溃。谁将取代华尔街?有人乐观预测,伦敦有可能成为全球新的金融中心。但一个月之后,金融危机就蔓延到欧洲,英国最大的银行——苏格兰皇家银行不得不靠政府的200亿英镑艰难度日。进入2009年,面对全球金融危机进一步扩张的势态,世界各国匆匆迎战,但显得有些措手不及。有一个人,显得很冷静。2007年8月,这个人英明地为他所管理的基金建立了大量的空头头寸,因为他预见到:这次危机是20世纪30年代以来从未遭遇过的严重金融危机,并将终结从里根时代开始的25年的超级大泡沫。随着次贷危机一步步扩大为席卷全球的金融危机,并且正在引起欧美实体经济的衰退,我们不得不佩服这个人的洞察力。这个人就是素有“金融巨鳄”之称的乔治·索罗斯。

无论如何,人们也不会忘记:1992年他成功狙击英镑,1997年他袭击泰铢,屡屡得手。这次索罗斯又赢了,他英明的投资决策,使自己躲过了这场金融危机的洗劫。对于索罗斯的影响力,没有人会怀疑,他好像具有一种超能的力量左右着世界金融市场。他的一句话就可以使某种商品或货币的交易行情突变,市场的价格随着他的言论上升或下跌。对于这场危机,索罗斯说:“这种金融危机正以前所未有的一种方式袭击着全世界,这是20世纪30年代以来最大的一次金融危机,它不是一种所谓的极端主义引起的金融危机,而是来自金融体系本身的一些弊病或漏洞,这是前所



## 巴菲特与索罗斯的投资智慧

未有的。”2009年6月10日,索罗斯来到中国,这位投资大师向我们抛出了“全球股市仍处于熊市但中国例外”、“中国经济将在2009年年底摆脱衰退”、“中国经济增长速度可能超出预期”、“中国将取代美国”,等等,看好中国的观点,这次索罗斯又在给我们什么信号?相信只有那些智慧的投资才能猜透索罗斯的用意。

在这次金融危机中,人们会想起另一位投资大师,他就是被称为股神的沃伦·巴菲特。

沃伦·巴菲特被誉为“当代最伟大的投资者”。在50多年的时间里,他从艾森豪威尔时代到小布什执政期间,无论股市行情牛气冲天抑或疲软低迷,无论经济繁荣抑或不够景气,巴菲特在投资市场上的表现总是非常出色。基于巴菲特丰富的人生经历和充满张力的人格、简单质朴却又奥妙无穷的投资哲学和投资策略,众多的投资者被他吸引,甚至将巴菲特的著作视为“圣经”。50多年来,沃伦·巴菲特在股市中赚到了超过300亿美元的巨额资金。然而,他的成功之道并不是遵循华尔街的那些流行方法,而是他自己独创的投资技巧,它们被世界喻为“巴菲特法则”。比如,不看股价看公司、注重股票内在价值、安全第一赚钱第二、集中投资法则、长期持有法则,等等,都是巴菲特投资智慧的精髓。这位睿智的投资大师带给我们的启发太多,这就是他的最大魅力所在。

2008年,巴菲特取代比尔·盖茨成为福布斯全球富豪排行榜的第一名,当大多数美国人还陷入华尔街崩溃的恐慌中而无法自拔时,巴菲特已经投资30亿美元到电子产业,并入股国际著名投资银行高盛集团50亿美元资金。“当别人恐惧时贪婪,当别人贪婪时恐惧。”这是股神巴菲特的经典名言。相对于政府救市的7000亿美元资金来说,巴菲特对美国经济的贡献不过是杯水车薪,但他的投资却意义非凡,他的举动让美国民众没有对美国经济彻底绝望。天赋异禀的股神,已经成了美国经济的精神支柱。人们似乎更愿意相信,只要巴菲特还在投资,一切都不需要太悲观。作为美国总统奥巴马的经济顾问,巴菲特将在美国经济体制改造的过程中担任更重要的角色。但是巴菲特认为,解决这次金融危机并无灵丹妙药。



他表示,美国当前经济处境非常艰难,没有有效的方法能应对这个局面,并不是说有一两个想法便能使整体经济及市场瞬间恢复正常。目前,正处在一个负面反馈循环当中,这种情况可能还要持续一段时间。他把这次危机称为“美国历史上的又一次珍珠港事件”。他警告投资者,危急中千万不要放弃价值投资的信仰!

这次金融危机,让投资者再一次把焦点对准了这两位投资大师。或许他们能带着我们走出这次危机……

我们发现这两位掌控金融世界的投资大师有着太多的相似,也存在着不同。首先,这两位投资大师有着惊人的相似之处:他们的成功与预测市场或经济的未来走势毫无关系,他们重视的不是预期利润,他们重视的是不赔钱而不是赚钱;他们对“市场有效”理论不屑一顾,他们从来不读华尔街搜肠刮肚写出来的那些研究报告;他们都明确自己的能力范围,只做自己擅长的投资;他们都坚持自己的投资标准,做到独立判断不受他人影响;他们都有止损退出的灵活机制,两人的股票投资组合,竟在五大行业中的10只股票上出现了重合;他们都抛售了食品饮料行业的英博啤酒……这一切很好地注解了“英雄所见略同”的真正含义。同时,巴菲特与索罗斯又有很大的不同。比如,巴菲特注重价值投资,索罗斯擅长对冲投机;巴菲特通过长期持有获利,走的是“堂堂正正”的路线,索罗斯手段灵活,擅长做空卖空,用的是“巧妙奇险”的套路;巴菲特投资组合非常集中,518亿美元只投资了41只股票,平均1只股票投资金额超过12亿美元,索罗斯的投资组合相对而言要分散得多,46亿美元就投资了83只股票,平均1只股票投资金额0.55亿美元左右……但不管是怎样的不同,他们的目的是一样的,那就是赢利。这一切也很好地注解了异曲同工的真正含义。

对比,能让我们做真正意义上的思考,能给我们真正意义上的启发。这就是《巴菲特与索罗斯的投资智慧》编写的初衷。本书最大的特色就是把巴菲特和索罗斯这两个投资大师的经典智慧放在一起,通过分析比较,从而得出更有益的投资启发。本书结合这两位大师的投资案例,对其最经



## 巴菲特与索罗斯 的 投资智慧

典的投资思维和主张进行了深入的解读，并以最容易让读者领悟的方式进行了适当的解释和提醒。本书力求在专业性、通俗性之间寻找一个最佳的平衡点，让读者能够轻松读懂，而不是在晦涩深奥的理论中徒劳地绕圈。同时，又不因为具有通俗性而丧失专业性，因为只有专业的东西才能具有指导的价值。本书既能让你领略巴菲特与索罗斯英雄所见略同的气魄和眼光，又能让你体验巴菲特 PK 索罗斯的精彩。精彩的人物，对比起来更精彩，精彩的书籍会给你精彩的感悟。但是，我们要提醒投资者，学习巴菲特和索罗斯，千万不要照搬照抄式地模仿，而是要根据国内的投资环境和时机，结合自己的实际情况，学习到一种全新的投资思维。



# 目 录

## 上篇 巴菲特的投资智慧

### 第一章 非理性市场法则

现在股市上的价格波动及其不可预测，主要是因为股市过于有效造成的——在一个有效的股市中，任何信息的出现都会使得那些追求最大利润的理智投资者充分利用这些信息，从而导致股价迅速上升或下跌。所以股神巴菲特认为，对股市进行预测是不必要的，因为你还没有预测好，股价就又变化了，实在令人捉摸不透。

- 1.独特的“市场先生”理论 / 3
- 2.不要相信市场有效理论 / 7
- 3.从不依靠市场预测来投资 / 11
- 4.别受市场情绪的左右 / 15
- 5.要战胜市场先战胜自己 / 17
- 6.选在股市低迷时进入 / 21

### 第二章 安全边际法则

坚持安全边际法则是巴菲特永不亏损的基石。所谓安全边际法则，其含义就是像购买价廉物美的商品一样，用相对于实际价值非常便宜的价格买入好股票。基于安全边际法则进行价值投资，用巴菲特的话来说就



是：用 4 毛钱的价格去购买价值 1 元钱的股票，其实就是用相当于实际价值 4 折的价格买入股票。

1. 遵循安全边际法则投资 / 27
2. 安全边际法则的好处 / 31
3. 增强你的“安全边际” / 34
4. 热衷于选择消费独占性公司 / 38
5. 永不亏损的投资秘诀 / 40
6. 安全边际与止损理念 / 43

### 第三章 价值评估法则

投资者首先要对公司价值进行评估，确定自己准备买入的企业股票的价值是多少；然后跟股票市场价格进行比较。投资者发现符合其选股标准的目标企业后，不管股价高低随意买入其股票并不能保证他获得利润。公司股票市场价格如大大低于其对应的内在价值，才能够为价值投资者提供很大的安全边际和较大的利润空间。因此，价值评估是价值投资的前提、基础和核心。

1. 对企业进行内在价值评估 / 46
2. 必须注重企业的内在价值 / 52
3. 简单的资产价值评估法则 / 56
4. 市盈率估值法则的缺陷 / 59
5. 现金流量折现估值法则 / 62
6. 仔细调查公司经营的稳定性 / 68
7. 运用价值法则进行投资 / 71

### 第四章 集中投资法则

十只烂股票不如一只好股票。巴菲特主张，把所有的鸡蛋放在一个篮子里，并看好它。巴菲特一生主要投资了 22 只股票，一共赚了 320 亿美元。大多数人的公司分析能力很可能没有巴菲特那么杰出，所以我们集中投资



组合中的股票数目不妨稍多一些,但到 10 只至 20 只股票也足够了。一定要记住巴菲特的忠告,越集中投资,业绩越好,越分散投资,业绩越差。

- 1.把所有的鸡蛋放在一个篮子里 / 76
- 2.集中投资能降低真正的风险 / 81
- 3.时机一到立即大规模买入 / 84
- 4.针对高概率事件下大赌注 / 87
- 5.集中精力选择“杰出公司” / 88
- 6.集中投资需要卓绝的耐心 / 90
- 7.集中收购,买进整个企业 / 94

## 第五章 长期持有法则

巴菲特认为:婚姻幸福的秘诀是,与真正值得爱的人一生相守,到死都还爱;投资成功的秘诀是,与真正值得持有的优秀公司股票一生相守,死了都不卖。巴菲特坚决反对做短线,如果你不想持有一只股票 10 年,就不要持有这只股票 10 分钟。巴菲特的意思是,如果不想长期持有,你就根本不要买。如果你没有做长线的打算,根本就不要随便做什么短线,这样不但不会赚钱,甚至还会亏钱。

- 1.长期持有的投资思维 / 98
- 2.“死了都不卖”原则 / 101
- 3.长期持股的优势之一 / 106
- 4.长期持股的优势之二 / 108
- 5.长期持有的优势之三 / 114
- 6.选对股票才能长期持有 / 116
- 7.巴菲特赚了 13 年钱的公司 / 118

## 第六章 不贪婪投资法则

巴菲特说:“在别人贪婪时恐惧,而在别人恐惧时贪婪。”巴菲特认为,市场是由投资者组成的,情绪比理性更为强烈,贪婪和恐惧会使得股票价



格在公司的实质价值附近起伏。巴菲特反对那些热衷于短线操作的人,他认为,急功近利的短期炒作是一种投资误区,只能赚小钱而不能赚大钱。作为一个股票市场投资者,你一定要做一个理性的人。

1. 投机的人不会长久获利 / 121
2. 急功近利不可能赚大钱 / 124
3. 独立判断,别被他人左右 / 127
4. 不要贪婪,该退则退 / 131
5. 投资者要有自知之明 / 133
6. 别买自己不熟悉的股票 / 136
7. 决不选自己不懂的股票 / 140

### 下篇 索罗斯的投资智慧

#### 第七章 独特的投资哲学

先生存,再赚钱,是索罗斯投资哲学的精髓。他认为无论选择哪种基金,最先考虑的还是本金的安全。完成一笔交易,首先要计算好自己的成本,这样才能衡量自己的收益与付出的比例。对于一个明智的投资者来说,保本才是第一需要。保本投资,就是首先保证投资的本金不因为行情和利率的下跌而导致其受到损失,到期后至少能保证收回资本的一种投资方式。需要注意的是,保本投资的“本”并不代表投资者投资的总金额,而是指不容许亏蚀净尽的数额。

1. 避免损失,永不赔钱 / 149
2. 准确把握宏观经济走势 / 152
3. 市场波动中首先保护自己 / 155
4. 在买之前就知道何时卖 / 157
5. 保持写投资日记的习惯 / 160



## 6.索罗斯三大投资原则 / 162

## 7.市场总是处在混乱之中 / 164

# 第八章 管理风险的策略

在很多人眼里,金融大鳄索罗斯是一个疯狂冒险的赌徒。其实,这是一种误解。当然索罗斯善于冒险,但是他冒险的背后是对风险积极的管理。积极风险管理是索罗斯成功的关键所在。索罗斯建议投资者,一项决策付诸实施前,一定要经过周密的分析,制订一定的回避风险、减少风险和转移风险的措施。在决策实施过程中,一旦出现或即将出现随机因素而导致决策实施呈现不稳定状态时,要力争减少风险,使损失减至最小程度。

### 1.积极地管理投资风险 / 172

### 2.风险投资离不开周密分析 / 175

### 3.周密的风险规避措施 / 177

### 4.决不做“赌徒”式的冒险 / 180

### 5.将理智发挥到“冷漠无情” / 182

### 6.市场没有真正的平静 / 186

# 第九章 成功投资的要素

索罗斯认为,在投资市场获得成功并不是一件轻而易举的事,越想取得成功,越要给自己留有充足的空闲时间。投资者需要在投资前对市场形势进行认真的分析和预测,阅读相关公司的年报、新闻等相关资料,有时还要做艰苦的调研工作。索罗斯每次投资取得的重大成功,都不是盲目行动的结果,而是花大量的时间做好了充分的前期准备工作。

### 1.成功源自独特的能力组合 / 189

### 2.敢于从市场波动中获利 / 196

### 3.选择符合自己标准的投资 / 201

### 4.要敢于承认自己的错误 / 203



- 5.留出让自己思考的时间 / 206
- 6.解读“市场先生”的大脑 / 208
- 7.果断决策是制胜的法宝 / 212

### 第十章 独特的决策思维

基于假设,投资在先,调查在后,是索罗斯获取最大利润的投资秘诀之一。索罗斯常说:“先投资后考察。”当然“先投资”并不是盲目的,索罗斯是根据自己的研究和发现先假定金融市场的某个趋势已开始出现,然后先行投入一点资金,再一步步测试,来检验假设是否成立。如果后来的趋势与他自己的假设相符,他就继续投入资金,如果后来出现的趋势证明他自己的假设是不成立的,他会努力研究失败的原因,毫不犹豫地将先行注入的部分资金撤销。

- 1.直觉是投资的一种工具 / 215
- 2.在混乱中保持独立判断 / 218
- 3.远离市场方能看透市场 / 220
- 4.急于假设,先投资后调查 / 222
- 5.抛弃对市场认知的偏见 / 224
- 6.坚信自己的投资理念 / 227

### 第十一章 理智投资的风格

索罗斯说:“人们往往被我的常胜误导。我可以毫不介意地说,我和其他人犯同样多的错误,但我觉得我的过人之处在于能认识自己的错误,这就是我成功的秘诀。我获得的最重要的洞察力就是认识到人类的认知具有必然的不正确性。”正是这种客观的认识和自我分析让索罗斯始终理智,无论是赢利还是亏损,索罗斯都可以理智地面对现实,冷静地思考问题,妥善地处理结果。

- 1.投机者应该在沉默中投机 / 230
- 2.理性地对待自己的财富 / 232



- 3.做错了就要立即止损 / 238
- 4.风险来自无知 / 240
- 5.尽量减少操作的次数 / 242
- 6.将风险资产组成多样化 / 245

## 第十二章 变化多端的投资手段

索罗斯认为,金融市场总是处于不稳定的波动状态。市场的运作绝无理性和逻辑可言,各种因素都是不确定的。金融市场是在不平衡的状态中运转的,任何聪明的投资者都难免失误。任何有充分理由的判断,都不能保证结果。在这种情况下,任何一成不变的投资手法都难逃失败,完全依靠逻辑推理也无法获得成功。

- 1.金融市场不存在规律 / 248
- 2.最好的公司与最坏的公司 / 250
- 3.盲点套利,一本万利 / 253
- 4.果断出手,狂赚暴利 / 255
- 5.敢于挑战对冲基金的管制 / 259

上 篇

A decorative horizontal flourish with symmetrical, flowing lines and small floral motifs at the ends and center.

巴菲特的投资智慧





## 第一章 非理性市场法则

现在股市上的价格波动及其不可预测，主要是因为股市过于有效造成的——在一个有效的股市中，任何信息的出现都会使得那些追求最大利润的理智投资者充分利用这些信息，从而导致股价迅速上升或下跌。所以巴菲特认为，对股市进行预测是不必要的，因为你还没有预测好，股价就又变化了，实在令人捉摸不透。

### 1.独特的“市场先生”理论

假如某一天“市场先生”表现得愚蠢至极，那么你可以随意忽略他或利用他，但如果你受到他的影响，那就会大难临头。

——沃伦·巴菲特

对于市场分析，巴菲特说：“在投资的时候，我们把自己看成是企业分析师，而不是市场分析师，也不是宏观经济分析师，更不是证券分析师。”巴菲特认为，他的方法使交易活跃的市场更有效率，但市场绝非是必需的：“我们持有的证券长期没有交易，至多同世界百科全书和范奇·海默兄弟公司缺乏每日报价一样，不会使我们坐立不安。最终，我们的经济命运将取决于我们拥有的企业的经济命运，无论我们的所有权是部分的还是全部的。”“市场先生”的概念，最早是巴菲特的导师格雷厄姆提出的，他说：“你必须想象市场报价来自于一位特别乐于助