

Midas Touch

# 巴菲特教你选股

巴菲特成为世界上最成功投资者的策略是什么？  
巴菲特的选股秘诀，  
是你投资成功的最好指南！

[美] 约翰·特雷恩◎著  
李莉 石继志◎译

研究巴菲特  
成功秘诀  
经典书籍



中信出版社 CHINA CITIC PRESS

THE Midas Touch



# 巴菲特教你选股

[美] 约翰·特雷恩◎著  
李莉 石继志◎译

中信出版社  
CHINA CITIC PRESS

图书在版编目 (CIP) 数据

巴菲特教你选股 / (美) 特雷恩著; 李莉, 石继志译. —北京: 中信出版社, 2010.1

书名原文: The Midas Touch

ISBN 978-7-5086-1799-2

I. 巴… II. ①特… ②李… ③石… III. 股票—证券投资—基本知识 IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 211343 号

The Midas Touch by John Train

Copyright © Harriman House Ltd

Originally published in the UK by Harriman House Ltd in 2009, www.harriman-house.com

All rights reserved.

巴菲特教你选股

BAFEITE JIAO NI XUANGU

著者: [美] 约翰·特雷恩

译者: 李莉 石继志

策划推广: 中信出版社 (China CITIC Press)

出版发行: 中信出版集团股份有限公司 (北京市朝阳区和平街十三区 35 号煤炭大厦 邮编 100013)  
(CITIC Publishing Group)

承印者: 北京京师印务有限公司

开本: 787mm × 1092mm 1/16

印张: 11.25

字数: 93 千字

版次: 2010 年 1 月第 1 版

印次: 2010 年 1 月第 1 次印刷

京权图字: 01-2009-3846

书号: ISBN 978-7-5086-1799-2/F · 1832

定价: 26.00 元



版权所有·侵权必究

凡购本社图书, 如有缺页、倒页、脱页, 由发行公司负责退换。

http://www.publish.citic.com

E-mail: sales@citicpub.com

author@citicpub.com

服务热线: 010-84264000

服务传真: 010-84264033

## 推荐序一

### 解密巴菲特的金手指

本书的作者约翰·特雷恩是美国采访投资大师最成功的作家，可以称得上是点“人”成金的金手指，他的成名作是《金钱主人》和《大师的投资习惯》<sup>①</sup>，两本都是全球最为广泛阅读的投资著作。在第一本书中作者专访了巴菲特、费雪、格雷厄姆、约翰·坦普尔顿等老一代投资大师，在第二本书中专访了吉姆·罗杰斯、索罗斯、约翰·聂夫、彼得·林奇等新一代投资大师，让两代投资大师名扬美国，甚至名扬全球。

早在十几年前，特雷恩在所有投资大师中就把巴菲特排在第一位，可

<sup>①</sup> 《大师的投资习惯》已由中信出版社于2009年出版。——编者注



见其对巴菲特早有先见之明。并且他还写了一本专门解读巴菲特投资成功之道的著作，就是这本《巴菲特教你选股》，英文书原名为 *The Midas Touch*，直译是“点石成金的金手指”。巴菲特人称股神，很多他选的股票，上涨几倍几十倍甚至 100 多倍，真的称得上是点石成金的金手指。

作为多年采访报道投资大师的著名作家，特雷恩这本书中对巴菲特的分析有不少独到之处。这本 1987 年出版的书，2009 年再版，虽然内容没有变化，仍然是对巴菲特从 1956 年开始独立投资到 1986 年的投资成功经验的总结和归纳，但不要因此就以为这本 20 多年前的经典著作已经过时。

第一，现在巴菲特的投资基本原则和 20 多年前甚至 50 多年完全一样，这本书总结的巴菲特投资成功之道仍然很有教育意义。

第二，研究巴菲特早期的投资对于普通投资者而言甚至更有借鉴意义。巴菲特现在投资范围和规模更大，公司总资产 2 000 多亿美元，净资产 1 200 多亿美元，很多过去适合做的小规模投资尽管上涨很多倍，但对于现在庞大的资产规模的影响连一个百分点也没有，已经不值得巴菲特考虑。他开始与时俱进，做更庞大的收购，做更复杂的期货期权等新型投资，越来越难以为普通投资者所模仿，相比而言，他早期侧重于选股的小规模投资更适合我们普通投资者分析、学习和借鉴。

好的书像古董一样，经过时间的考验，反而越有价值。

这本书分为四章：

第一章讲投资大师，介绍巴菲特从少年时期到 1986 年这 56 年间如何从一位不懂事的少年成长为一名投资大师的过程，非常简练地描述了巴菲特的前半生，很短但很精彩。

其余三章讲投资原则、巴菲特的投资方法、如何像巴菲特一样投资，内容并不限于选股，但对我们普通投资者最有借鉴意义的还是有关选股的内容。

本书最重要的部分是作者收集整理巴菲特致股东的信、访谈、演讲以及非正式观察资料而总结归纳的巴菲特投资成功的原则方法和技巧。我写了一本书《巴菲特选股十招》，阅读本书后，我发现我总结归纳的巴菲特选股十招，22 年前特雷恩老前辈在这本书中已经写到了，而且他写得非常简练，尽管他讲述的顺序和方式和我并不相同。

我没有写到而特雷恩前辈在本书中一针见血地指出的一个重要问题是，为什么那么多投资大师投资收益率并不比巴菲特差多少，个人财富却比巴菲特少得多？巴菲特成功最重要的原因之一，其实是巴菲特的经营之道，他把投资经营成一个庞大的事业。

本书第二章“保险公司的杠杆作用”一节指出：“保险公司可能会带来更令人兴奋的收益。保险公司有两个可能的财源。第一，可以通过基本业务赚钱，客户支付保险费购买公司承担的保险风险。第二，客户将保费付给保险公司和保险公司支付索赔之间有时间差，在这段时间之内可



以利用这笔钱来投资。”“你听说沃伦·巴菲特又买进某某公司股票，比如通用食品公司股票的时候，这通常意味着他动用的是伯克希尔·哈撒韦公司下属保险公司的保险准备金——建立在尚未赔付的资金储备基础之上——来进行投资，这一笔巨额花费甚至可能会超过母公司价值，但对保险公司来说却举重若轻。不过，这笔投资的收益（和损失）最终将转入伯克希尔·哈撒韦，再到巴菲特自己手上。”

本书第二章“现金放大效应”指出：“巴菲特青睐的另一个经营技巧是用自由（可自由支配的）现金购买公司——不只是保险公司，再用新公司的自由现金购买下一家公司，循环不断。”

其实巴菲特用保险公司的资金杠杆加上收购公司的现金放大效应，使他控股的伯克希尔·哈撒韦公司盈利持续稳定地增长，再加上股市对盈利增长在股价上的放大效应，使巴菲特的持股市值不断增长，他的个人财富不断增长，成就了他世界首富的地位。

我个人认为，本书写得最精彩的是巴菲特从小到1986年的成长历程，书中很多地方简练的几句点评，和我最喜欢的巴菲特传记《滚雪球》<sup>①</sup>中对同一事件的详细叙述同样精彩。

阅读这本书，通过特雷恩先生的总结归纳和解释评论，能让你在很短

<sup>①</sup> 《滚雪球》已由中信出版社于2009年出版。——编者注



的时间内洞悉巴菲特投资选股成功之道的精华。

巴菲特说：成功的捷径是向成功者学习。

我个人还特别要向特雷恩先生学习，学习他在本书第四章“成功的投资者”中道出的写作和投资成功的共同经验：“我认识很多有抱负的作家。毫无疑问，成功者与不成功者之间最大的差异是成功者愈挫愈勇，全力以赴迈向成功。即使几年都没有作品发表，专注的作家也会日复一日地写作。专业作家和业余作家之间的差别是，专业作家会为了理想拼命工作，永不言弃。伟大投资家的‘统治的热情’通常源于不成功的童年，但是他们中的大多数确实具有伟大艺术家的天分。他们了解彼此的实力。他们将全部精力都投入到争夺排名的游戏中。因此，尽管他们很富有，但他们很少为锦衣玉食、募捐、公共事务、艺术与运动分心。伟大的投资家就像伟大的棋手一样，孜孜以求的是成为行业内翘楚，有时甚至并不在乎自己是否会变得有钱或更有钱。有句话说得好，将军的奖赏不是帐篷而是军权。换句话说，伟大的投资家更着迷的是在过程本身中获得成功。”我已经两年没有写出新书了，原因很简单，我没有像特雷恩先生所说的那样，专业作家必须“日复一日地写作，为了理想拼命工作，永不言弃”，尽管我只是一个业余作家，但我明显不够专注，不够投入，不够努力。在财经写作上，我这个业余新手要努力向特雷恩前辈学习。

以上内容应该说只是我个人的读书笔记而已，谨以此向最成功的投资





大师之一巴菲特先生和最成功的投资作家之一特雷恩先生致敬。

股票投资要学巴菲特，财经写作要学特雷恩。

刘建位

中央电视台《理财教室》节目主讲人

汇添富基金公司首席投资理财师

## 推荐序二

### 点石成金的大师

2009年6月的一个傍晚，金融危机第二波尚在激烈争论中，我坐在宁夏沙坡头的黄河岸边，在一片远近高低各不同的混杂景致中环顾，有道是看景不如听景，暗暗的很有些失望。这时朋友提醒我，此处正是当年边塞诗人写下著名诗篇的地方。我的心猛然升腾，万千事物如同潮水般隐去，天地间只呈现绵延千年的寥廓画面：大漠孤烟直，长河落日圆。

这就是大师的眼界和手笔！

是的，作为一个平凡人，我们看到的世界和大师眼中的世界并不一样。并不是大师有点石成金的魔幻本领，而是他们善于选择和坚持：让视野穿



越眼前的纷繁芜杂，远眺孤零零直通地平线以外的历史大道，并坚定地走下去。

毛泽东在评价历史人物的时候说过，他最佩服的人要具有两种特质：办事兼传教。近 20 年的投资生涯使我深深感悟：巴菲特就是这样一个人物。50 多年来，他白手起家，通过一步一个脚印的艰难跋涉，创办出美国最成功的企业集团，用的方法却迥异于任何其他的企业家——通过证券投资积累了巨额财富，这是他做大事能力的真实写照。

巴菲特的过人之处还在于他并不是一个普通的亿万富豪，他更是一个集大成的思想家。他自己没有系统地整理出版研究成果，而只在言谈话语和生活点滴中渗透心得，很多人按照自己的理解总结发挥，使得传教过程歧义不断，众说纷纭。比如我对巴菲特的理解就和国内几个巴菲特研究者的观点不尽相同。我们往往会在一场激烈的争辩结束时自嘲：如果你自以为明白了巴菲特说的话，那你很可能是错的。

可在巴菲特的眼里，他的思想真的那么复杂吗？他曾说过，之所以不给商学院上一个学期的证券投资课，是因为实在太简单，本来半个学期就能讲明白的事，为什么要浪费更多的时间？这是一个智商过剩的时代，而巴菲特却声称投资绝不是一个智商 160 击败 120 的游戏，只要适度的理性和平常的智商就能成功。

真实的巴菲特是否如他自己所言？

《巴菲特教你选股》是在合适的时候出现的合适的书。作者约翰·特雷恩作为资深的投资专家，在继《大师的投资习惯》之后，推出的又一部深入研究巴菲特投资生涯的力作。作者也采取了从巴菲特早年生涯开始回顾的方式，介绍其投资思想的起源与发展、融合与创新。与《滚雪球》有所不同的是，本书更注重的是投资背后的统计与分析。翔实的历史资料和清晰的思想脉络使得读者在通读巴菲特生平事迹的同时能够置身当时的决策环境，自然而然地按照事物的本来规律理解了巴菲特的投资原则，这是本书最为精妙的地方。

本书从小处着手，以史笔雕琢巴菲特选股细节，更从大处着眼，提炼出令人眼界一开的投资大道，值得读者反复品味。

我常常想，对巴菲特的研究要结合其成长经历和时代环境。所谓大道至简，那一定是历尽抉择之后的提炼。如果没有对那一段美国历史丰富的知识，很难体会到巴菲特铸造这些铁一般原则的艰难程度。正如索罗斯对于世界天生不稳定的偏执一样，巴菲特对美国长久的乐观心态一定来源于对大历史的俯瞰。索罗斯早年生活在被纳粹践踏的布达佩斯，他当然不会相信一成不变的超稳定结构。虽然巴菲特投资的年代也是美国开国以来最危险的时期——苏美两国各有几千枚核弹对准对方，人类的生命分分秒秒遭受着威胁——但巴菲特却说：如果你不能持有一支股票10年，那么你连10分钟都不要持有。1974年，当第一次石油危机发生，石油价格飙升

三倍，全世界都不知道怎样收场的时候，巴菲特却兴高采烈地买进报纸、广告等众多企业。难道巴菲特是一个不知死活的冒险家吗？不，从书中的详尽描述中我们知道他对于永恒企业价值的理性判断超越了波动的政治潮流，他对人性善的信心穿越了恐怖的冷战。

巴菲特的言传身教，鼓舞了太多人参加盛大的“闹市游行”，但许多人却在牛熊出没的旷野行军中不断掉队。价值投资追求者众，同行者少。在这次金融危机中，追捧变成了溃逃，没有人敢对他2008年10月发出的“该买入股票了”的呐喊做正面的回应，结果在报春鸟报春的时候，大家如梦方醒，可春天已逝。而联想起我们国内的投资市场，比如一个小小的加息、一个限制二套房贷的政策，或者一场有点吓人的金融危机，就能造成对长期价值投资的极大怀疑甚至是嘲讽。以我的亲身经历来说，2008年的股市暴跌，从思想上摧垮了绝大多数的巴菲特拥趸。用巴菲特自己的话来讲，价值投资的队伍从来就没有壮大过。

难道说我们学习巴菲特就没有意义了吗？

我自己的体会是价值投资不是一种赚钱的方法，而是一种生活方式。你不能为了赚钱而看书，正如不能为了回报而养儿一样。书中提到的评价好坏企业、价值与价格、风险与回报、部分与整体、长远与短期、坚守与投机这些带有辩证色彩的方法，不就是你生活的常识吗？要慢慢融化到你的血液里，深深印入你的思想中。要那样生活，你就会成为那样的人。先



塑造自己的品格，才能在正确的思想指导下做事。改变世界之前，先完善自己。如果你能像巴菲特那样简单、专注、理性、节俭、充满爱心和毅力，不断求知、求善、求得人生的真义，那么无论是投资股票还是当清洁工，你都会获得成功——你向世界奉献良多，世界将奉还给你更多的爱，当然也包括不菲的财富。

这也许是我们学习巴菲特真正的意义！

张昕帆

中信建投证券东直门南大街营业部总经理

# THE MIDAS 2009版序言 TOUCH

自本书初版问世以来，在沃伦·巴菲特身上又发生了很多事情。众所周知，他利用本书中所阐述的原则成了世界上最富有的人之一。尽管如今巴菲特能够掌控的交易较之于本书初版时更为庞大和复杂，但他最近的运作却不及本书中所阐述的原则那样富有教育意义。我敢说，巴菲特的大部分投资原则已渗透于本书的字里行间。不过，那些想追随伯克希尔·哈撒韦公司以及巴菲特近期活动的人，还可以参考一个名为“沃伦·巴菲特新闻观察”（Warren Buffett News Watch）的有趣网站。

巴菲特麾下的伯克希尔·哈撒韦公司在不断地成长与演变，如今它已被看做是一个主营保险的公司，这意味着相比那些控股公司的股东们，它的股东们对于内嵌资本利得（embedded capital gains）的忧虑相对

较少。在公司发展早期，当巴菲特将巨大赌注一次次压在保险业上的时候，我曾请教过时任美国国际集团（AIG）总裁的汉克·格林伯格（Hank Greenberg）对此有什么想法。“沃伦并未拥有保险业务。”格林伯格说。当时的情况确实如此。但随着格林伯格离开，AIG的业务分崩离析，资金大幅缩水，而与此同时巴菲特看起来薄弱得多的事业却日渐繁荣。这和惠灵顿公爵与拿破仑·波拿巴好有一比。据说惠灵顿公爵的战略安排环环相扣——如果其中一点被击破，其余部分又会衔接到一起；而拿破仑的辉煌建筑一旦出现裂缝便轰然倒塌。

我不必告诉读者巴菲特还成了一名娱乐主持人。伯克希尔·哈撒韦公司的年会就是一场奇妙的娱乐会演，如珠妙语自奥马哈随处迸发。

尽管如此成功并出尽风头，巴菲特依然吝啬成性，他痛恨花钱。他一边表示出亲善的一面，一边让他的财富远离政府。他通过向比尔和梅琳达·盖茨基金会捐款做到了这一点，在那里他的钱会被用于慈善事业。然而，即使认可他所做的这些慈善捐赠，也难说他的整个生涯对人类是否有实质贡献。对那些将股票廉价卖给他的卖家来说，他们无法享受到伯克希尔·哈撒韦公司股东大会这种“为资本家举办的伍德斯托克音乐节”一样的待遇，比尔和梅琳达·盖茨基金会所起到的作用不可能比卖家自己处置这些钱更为有用，也不会比政府用税收投入项目更为有效，但政府却征不到税。



本书英文版上一版出版之后，巴菲特的商业合作伙伴、知名投资人查理·芒格（Charlie Munger）在一次演讲中详尽论述了巴菲特的几条投资原则。约翰·邓普顿将这几条摘要给了我，我稍加润色，将它们呈现在这里：

1. 在商业社会中，专业化通常会带来良好的商业经济环境。
2. 规模优势很重要。当杰克·韦尔奇说他在某商业领域中只能是第一或第二时，他并没有发疯，只是做到这一点太难了。有很多不称职的CEO们却认识不到这一点。但规模并不是越大越好，因为容易滋生官僚主义，例如美国联邦政府和AT&T。
3. 技术是双刃剑，既可能帮助你，也可能伤害你。这取决于你是将全部储蓄还是部分储蓄用于股票投资。
4. 投资者应为自己设定一个界线并适可而止，应在自己力所能及的范围内投资。记住约翰·特雷恩的问题：“你是怎么打败鲍比·菲舍尔的？”答案是：“让他跟你玩除国际象棋之外的其他游戏。”
5. 机会出现时，赢家总是下大赌注——要么根本不赌。那些通过精心筹划下赌注的人会有更多机会，但是很少有投资者或者投资基金这样操作。所以，要时刻把头脑武装起来，但找到一个正值低价的好交易是很困难的事情。