

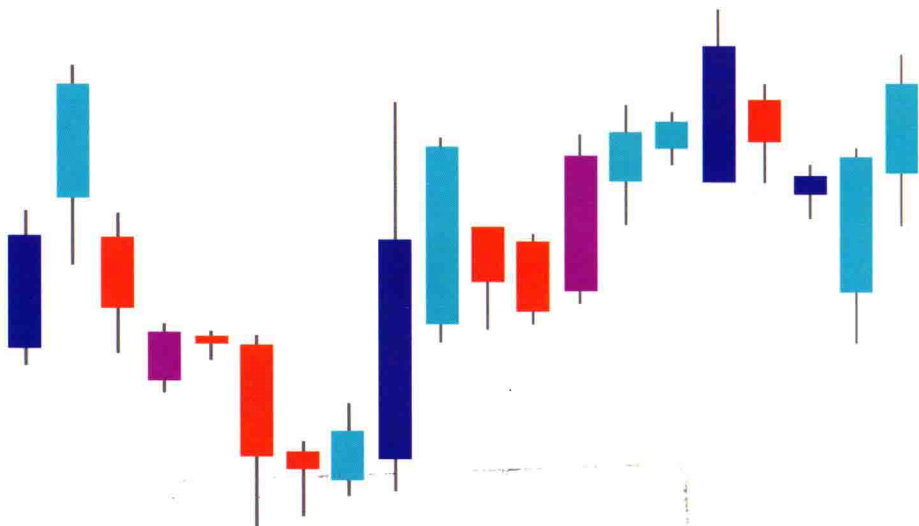
股神的投资之道，你无须知道得太多，也不能懂得太少，读这本就够！

它能让您在投资上少走弯路，变得更清醒、更理智、更淡定

投资的第一条准则是不要赔钱

第二条准则是永远不要忘记第一条

A Brife of Investing Basics from Warren Buffet



极简巴菲特

聪明投资者的金融常识书

斯凯恩 著

极简巴菲特

聪明投资者的金融常识书

JI JIAN BA FEI TE

斯凯恩——著



民主与建设出版社

Democracy & Construction Publishing House

图书在版编目 (CIP) 数据

极简巴菲特 / 斯凯恩著. — 北京 : 民主
与建设出版社, 2016.5

ISBN 978-7-5139-1078-1

I. ①极… II. ①斯… 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(2016)第086024号

出 版 人：许久文

责任编辑：李保华

策划编辑：李金水 蔡荣建

版式设计：新立风格

出版发行：民主与建设出版社有限责任公司

电 话：(010)59419778 59417745

社 址：北京市朝阳区阜通东大街融科望京中心B座601室

邮 编：100102

印 刷：北京欣睿虹彩印刷有限公司

版 次：2016年7月第1版 2016年7月第1次印刷

开 本：32

印 张：7.25

书 号：ISBN 978-7-5139-1078-1

定 价：32.00元

注：如有印、装质量问题，请与出版社联系。

前 言

沃伦·巴菲特 (Warren Buffett), 一个在股票市场白手起家的亿万富翁, 他将手中的 100 美元神奇地变为 620 亿美元, 创造了一个投资的奇迹!

1930 年 8 月 30 日, 巴菲特出生在美国内布拉斯加州的奥马哈市。他从小就极具投资意识, 11 岁的巴菲特购买了平生第一张股票。

1964 年, 巴菲特 34 岁时其个人财富就已经达到了 400 万美元, 而此时他掌管资金已高达 2200 万美元。

1965 年, 35 岁的巴菲特收购了一家名为伯克希尔·哈撒韦的纺织企业, 1994 年底, 这家企业已发展成拥有 230 亿美元的伯克希尔工业王国, 并已变成巴菲特庞大的投资金融集团。他的股票在 30 年间上涨了 2000 倍, 而标准普尔 500 家指数内的股票平均才上涨了近 50 倍。

2006年6月，巴菲特承诺将其资产捐献给慈善机构，其中85%将交由盖茨夫妇基金会来运用。巴菲特此一大手笔的慈善捐赠，创下了美国有史以来的最高纪录。

到2008年时，巴菲特的个人财富已经高达620亿美元，位居全球第一。

在2009年，全球经济都受到了金融危机的重创，巴菲特的财富也严重缩水，财富总量为370亿美元，居全球第二。

2015年美国当地时间9月29日，《福布斯》发布的美国富豪400强榜单显示，沃伦·巴菲特凭借620亿美元财富排名美国富豪榜第二名，这也是沃伦·巴菲特自2001年以来的一贯排名。

在美国，巴菲特被称为“先知”，但在中国，他更多地被喻为“股神”。人们在不断猜测巴菲特成功的奥秘，事实上，巴菲特最大的秘密，就是他没有秘密。

任何人均可从格雷厄姆的作品《证券投资》《聪明的投资者》及巴菲特每年的年报中获得相应的一切知识。价值投资理论并不复杂，巴菲特曾将其归结为三点：第一，把股票看成许多微型的商业单元；第二，把市场波动看作你的朋友而非敌人（利润有时候来自对朋友的愚忠）；第三，购买股票的价格应低于你所能承受的价位。

“从短期来看，市场是一台投票计算器。但从长期看，它
此为试读，需要完整PDF请访问：www.ertongbook.com

是一台称重器”——事实上，掌握这些理念并不困难，但很少有人能像巴菲特一样数十年如一日地坚持下去。巴菲特似乎从不试图通过股票来赚钱，他购买股票的基础是：假设次日关闭股市、或在五年之内不再重新开放。从价值投资理论看来，一旦看到市场波动而认为有利可图，投资就变成了投机，没有什么比赌博心态更影响投资了。

对于尚处于喧哗与骚动中的中国企业界和中国资本市场，若能反复思考和借鉴巴菲特的箴言，相信定能受益匪浅。

股神的投资之道，你无须知道得太多，也不能懂得的太少，读这本就够了！

目录

Contents

Part 01 成功之道

- Chapter 01 巴菲特的投资思想是怎样形成的 · 003
- Chapter 02 巴菲特最本质的两条投资经验 · 013
- Chapter 03 用一生证明了复利的奇迹 · 015
- Chapter 04 集中投资到少数几家杰出的公司上 · 021
- Chapter 05 巴菲特不愿投资的企业 · 032

Part 02 价值分析

- Chapter 06 从企业前途的角度来投资 · 041
- Chapter 07 永远做价格合理的生意 · 054
- Chapter 08 最值得投资的行业和企业 · 063
- Chapter 09 从弹珠生意到评估企业的角度 · 073

Chapter 10	好的东西，是越多越好	• 081
Chapter 11	投资企业需审视的3个因素	• 093
Chapter 12	考察企业管理者的三大准则	• 100
Chapter 13	考察财务方面的四大准则	• 110
Chapter 14	确定公司内在价值的策略	• 118
Chapter 15	衡量业绩的更好方法	• 126



Part 03 投资策略

Chapter 16	集中投资的五大法则	• 141
Chapter 17	投资有长期投资价值的企业	• 154
Chapter 18	巴菲特的系统性思考	• 162
Chapter 19	寻找卓越的“过桥收费”企业	• 172
Chapter 20	在公司危机时投资	• 177
Chapter 21	如何投资科技公司	• 181
Chapter 22	如何投资优秀而庞大的私人企业	• 185
Chapter 23	千万别投资产品价格可能惨跌的公司	• 188

Part 04 投资忠告

- Chapter 24 巴菲特的投资心理学 • 193
- Chapter 25 真正的投资者总能等到买卖的时机 • 201
- Chapter 26 如同“旅鼠”的基金经理人 • 208
- Chapter 27 保险业与极端的投资自律 • 212
- Chapter 28 如果不了解他们生产什么，最好
不要投资 • 218

Part

01

成功之道

Chapter 01 巴菲特的投资思想是怎样形成的

巴菲特对所有股民提出了这样的忠告：“中庸之道是惟一让我感到舒服的投资策略。我们的投资将以实质价值而非热门股作为投资的选择基础，并将会降低长期的资本损失；我决不会丢掉我所熟悉的投资策略，尽管这一方法现在很难在股市上赚到大钱；但我不会去采用自己不了解的投资方法，这些方法未经理论验证过，反而有可能有产生巨大亏损的风险。”

巴菲特的忠告显示了他在股票投资时那份特有的沉稳、冷静。这段话对于那些只看中股票利润而忽视风险的投机者来说，很不适用。巴菲特承认股市是“赌场”，但赌场同样需要冷静与克制，真正的赢家必定是那些能在狂热时控制住自己的人。

巴菲特早年在哥伦比亚大学商学院读书时，受教于著名的金融分析大师本杰明·格雷厄姆。格雷厄姆一向强调了解一家公司实质价值的重要性。他相信正确计算出这个价值，并以此为参考，去购买股票的投资能事半功倍。这套理论引

起了巴菲特的高度兴趣，使巴菲特对企业数字有较强的敏感度。巴菲特在以后的股票生涯中，形成了自己独特的经营方式，“不应外物，悲喜由己”，用简单实用的方法获取了一笔又一笔的利润。

无疑，股市上的人们都很“急”，但要量力而行，找出一套属于自己的炒股方法，不要人云亦云。巴菲特说：“我们的投资将以实质价值而非热门股作为投资的选择基础。”他保证“将会尝试降低长期的资本损失”。总的说来，他是“拒绝投机”的。

我们不妨听听他自己的解释：

“我不会只为了让我们公司的获利率增加一点，而去关掉一个利润低于正常值的企业。”

“我也觉得即使是一家有超额利润的公司，也不该资助一项在将来有重大亏损的投资活动。”

巴菲特具有超凡的判断力，判断力从一开始就最能反映巴菲特这一投资方式的特征。

判断力也许是帮助巴菲特在股票市场比任何人赚更多的钱的最重要因素。在《福布斯》公布的400位最富有的美国人中，他是惟一的一位单凭投资而被列入上述名单的。

巴菲特在1991年的伯克希尔年会上说：“我在哥伦比亚大学从本杰明·格雷厄姆那里得到的一条忠告，我从未忘记

过：你不是因为别人同意你的意见与否，你就是对的或错的，你是对的，因为你的事实是对的，你的推理是对的。那是使你正确的惟一东西。”

巴菲特的公司战略就是“希望电话铃声响起”。他希望坏消息快点透露，好消息也会光顾自己。他希望减少繁文缛节，精简会议，他喜欢凭经验去判断，他要的是行动而不是文字功夫。

其实，巴菲特的这一投资思想也不是无源之水，而是与他在哥伦比亚大学商学院所受的教育有关。

沃伦·巴菲特综合了本杰明·格雷厄姆和菲利普·费雪这两个传奇人物两种不同的投资哲学。格雷厄姆磨炼了巴菲特，但如果认为巴菲特仅仅是格雷厄姆教育出来的奇才的话，显然忽略了另外一个金融思想巨头菲利普·费雪的影响。

巴菲特在读了费雪《普通股和不普通的利润》一书后，直接找到费雪。巴菲特回忆说：“当我见到他（费雪）时，他本人和他的思想都给我留下了深刻的印象。费雪很像格雷厄姆，没有一点架子，优雅大度，是一个非凡的人物。”尽管格雷厄姆和费雪的投资方法相异，但巴菲特认为他们两人“在投资世界里是并行的”。

事实上，格雷厄姆和费雪显然是不同的。格雷厄姆属数

量分析家，重点强调了那些可以测量的因素：固定资产、当前利润以及红利等。格雷厄姆的研究范围仅限于公司档案和年度报告，而且也不去拜访公司顾客、竞争者或经理人员。他的兴趣仅在于研究能够形成容易被普通投资者接受的安全投资获利的方法。为了减小风险，格雷厄姆建议投资者对他们的资产组合彻底多元化。

费雪的投资方法与格雷厄姆的恰恰相反。费雪属质量分析家，重点强调他认为可以增加公司内在价值的因素：发展前景及管理能力。相对于格雷厄姆仅对购买便宜的股票感兴趣，费雪则购买那些有能力增加其长期内在价值的股票。费雪工作时间冗长，包括做深入访问，以便发现能改善他选择过程的点滴信息。和格雷厄姆不同的是，费雪偏向于投资组合集中化而不是多元化，即投资组合仅包括几种股票。

巴菲特相信这两种不同的教义在投资世界里是并行的。他的投资方法综合了费雪所坚持的公司业务及管理的质量方法，和格雷厄姆所信奉的理解价格 and 价值的数量方法。

1976年，格雷厄姆去世后不久，巴菲特继承了格雷厄姆的价值投资法。实际上，巴菲特的名字成了“价值投资”的同义词。这样称呼他并不为过，因为他是格雷厄姆倾心栽培的学生中最有名的一个，并且巴菲特本人也时常寻找机会偿还他欠格雷厄姆的知识债。那么，巴菲特又是如何表示自己

对格雷厄姆传授知识的感激和投资美国运通公司（1964年）、大都会美国广播公司（1986年）、可口可乐公司（1988年）以及威尔斯·法高银行股票（1990年）的决策保持一致的呢？因为在购买这些股票时，巴菲特并没有采取格雷厄姆的投资评估方法。

在早期的投资活动中，巴菲特对格雷厄姆的投资策略和分析方法虔诚之至。通过寻找以低于净资产的价格出售的公司，巴菲特买入了一家无烟煤公司、一家街区铁路公司以及一个风车制造公司的股票。但巴菲特很快意识到，按照格雷厄姆严格的数量界限去购买这些股票根本无利可图。在纽曼公司工作期间，巴菲特所做的研究促使他更深入地挖掘公司的财务报告，以便理解是什么原因导致了公司股价的下跌。巴菲特发现，他廉价买入的几种满足格雷厄姆检验准则的股票之所以廉价，是因为这些公司的基本业务正在遭受损失。

早在1965年，巴菲特就意识到格雷厄姆购买廉价股票的策略并不奏效。按照巴菲特的说法，用格雷厄姆的价值方法所购买的股票价格如此之低，以至于这些公司的经营只要“打个嗝”，投资者就会卖掉它。巴菲特把这种投资策略称为“烟屁股”方法。一个投资者走在大街上时，看见地上有一个烟屁股，便捡起来吸上最后一口。尽管这样吸烟很糟糕，

但它的价格却使这最后一口怎么说也还算值得。巴菲特认为，为使格雷厄姆的策略长期有效，必须有人扮演清算人的角色。

按照巴菲特的解释，假如你用 800 万美元买下了市场价值为 1000 万美元的公司，如果以当时的市场价格出售，那么你将获取厚利。但是，如果公司的经营和经济状况很差，并且你在十年后才出售，那么你的收益就可能在平均水平以下。巴菲特认识到，“时间是好公司的朋友，是平庸公司的敌人”。除非你能帮助清算这个效益很差的公司，并从公司的市场价值和购买价格的差价中获利，否则你的收益将和这家业绩很差的公司一样悲惨。

巴菲特吸取了早期投资失败的教训，开始偏离格雷厄姆的严格教诲。“我进化了”，他承认，但是“我并不是简单地从猿过渡到人，或从人退化到猿”。对比公司的数量特征，他开始欣赏公司的质量特征了。但他仍然在寻找廉价货色。巴菲特坦言：“我的教训来自于我在邓普斯特面粉加工厂、三流杂货店以及新英格兰纺织品制造商那里所受的折磨。”

巴菲特引用了凯恩斯的话来解释他的困境：“困难不在于产生新观念而在于背离老观念。”巴菲特承认，格雷厄姆教给他的投资哲学及方法对他太有价值了，反而推迟了他的进化。甚至在今天，巴菲特仍然信奉格雷厄姆的基本观