



WARREN BUFFETT

股神巴菲特给股民的 忠告

这些大道至简的投资忠告或许会
改变你的一生！

当他说话时，全世界都在倾听
所有人都在追寻他投资成功的秘密

凯恩·著



如果你在错误



也没有用。

Warren Buffett



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE



WARREN BUFFETT

股神巴菲特给股民的 忠告

这些大道至简的投资忠告或许会
改变你的一生！

凯恩·著

如果你在错误的路上，奔跑也没有用。

——沃伦·巴菲特 (*Warren Buffett*)

 中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

·北京·

图书在版编目 (CIP) 数据

股神巴菲特给股民的忠告/凯恩著

北京: 中国经济出版社, 2011. 8

ISBN 978 - 7 - 5136 - 0811 - 4

I. ①股… II. ①凯… III. ①股票投资—经验 IV. ①F830. 91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 122777 号

责任编辑 严 莉
责任审读 霍宏涛
责任印制 石星岳
封面设计 任燕飞设计室

出版发行 中国经济出版社
印刷者 三河市佳星印装有限公司
经销者 各地新华书店
开 本 710mm × 1000mm 1/16
印 张 16
字 数 242 千字
版 次 2011 年 8 月第 1 版
印 次 2011 年 8 月第 1 次
书 号 ISBN 978 - 7 - 5136 - 0811 - 4/F · 8897
定 价 32.00 元

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037
本版图书如存在印装质量问题, 请与本社发行中心联系调换 (联系电话: 010 - 68319116)

版权所有 盗版必究 (举报电话: 010 - 68359418 010 - 68319282)

国家版权局反盗版举报中心 (举报电话: 12390)

服务热线: 010 - 68344225 88386794

前言

他一生最喜欢股灾；他有自己独立的思考原则；他靠着100美元起家，在45年的时间中创造了4300倍的投资收益神话，他因而也成为100年来华尔街最伟大的一个投资大师，他是纯粹靠投资成为巨富的。

当他说话时，全世界都在倾听，所有人都在追寻他投资成功的秘密；他的名字在华尔街屹立不倒。他就是沃伦·巴菲特。他身在瞬息万变的投资事业，经手无数复杂的人与事，却始终能保持自身坚定的理念和不变的处世与投资哲学，这一切都构成了他被誉“股神”的原因。

巴菲特被美国人称为“除了父亲之外最值得尊敬的男人”。由于沃伦·巴菲特的骄人业绩，使得人们对他的投资动向趋之若鹜。很多时候，沃伦·巴菲特的一句话就能够决定一只股票的涨跌，远在大洋彼岸的巴菲特花340亿美元巨资收购美国第二大铁路营运商，竟然使得中国香港和内地的铁路概念股纷纷大涨。这就是巴菲特带来的“巴菲特效应”。因此，巴菲特被人们誉为“奥马哈的先知”。巴菲特一生蜗居于小城，却成就了投资传奇，被华尔街誉为“奥马哈的奇迹”。

投资大师彼得·林奇曾说：“沃伦·巴菲特是所有人中最为出色的投资者，同时也是大多数投资者的榜样。”

微软创始人比尔·盖茨曾说：“我是个巴菲特迷。”比尔·盖茨牢牢记住巴菲特的投资忠告：在最低价格时买进股票，然后就耐心等待。

巴菲特曾忠告股民：“如果你在错误的路上，奔跑也没有用。”“一生能够积累多少财富，不取决于你能够赚多少钱，而取决于你如何投资理财，钱找钱胜过人找钱，要懂得钱为你工作，而不是你为钱工作。”

沃伦·巴菲特投资理念的核心是价值投资和长期投资。“如果你不愿意拥有一家股票10年，那就不要考虑拥有它10分钟。”巴菲特的投资哲学历来被视为“投资圣经”。

巴菲特的投资诀窍是寻找股票市场遗落的大笔财富。同时他也遵循一条简单的原则,那就是找不到值得投资的地方就绝不投资。

巴菲特曾如此告诫道:投资如投人,选股如选妻,选择超级明星股是唯一的投资成功之道。一流业务,一流管理,一流业绩,三全齐美,才是巴菲特寻找的超级明星股。

巴菲特在买入价格上坚持留有一个安全边际。巴菲特说:“如果我们计算出一只普通股的价值仅仅略高于它的价格,那么我们不会对买入产生兴趣。”“好公司+便宜价格=买进”。

在中国股市逐渐从价格投机回归到价值投资的过程中,巴菲特这些大道至简的投资忠告或许会改变你的一生。同时,这也是一本彻底改变中国股民炒股、投资、理财观的财富增值之书!

第一章 进行滚雪球式的长线投资

- 忠告 1: 投资决策要在能力圈范围内 / 003
- 忠告 2: 投资业务模式简单清晰的公司 / 007
- 忠告 3: 购买机会在等待中出现 / 009
- 忠告 4: 在别人恐惧时贪婪 / 013
- 忠告 5: 要进行滚雪球式的长线投资 / 016
- 忠告 6: 价值投资是聪明投资 / 019
- 延伸阅读: 格雷厄姆的投资原则 / 022

第二章 选择有“护城河”的公司

- 忠告 7: 拥有特许经营权的公司 / 025
- 忠告 8: 要拥有令竞争对手望而生畏的竞争优势 / 028
- 忠告 9: 需要拥有好的商业模式 / 030
- 忠告 10: 优秀企业可经受挫折或损失的考验 / 033
- 忠告 11: 有一流管理的一流公司 / 035
- 延伸阅读: 彼得·林奇的投资哲学 / 042

第三章 从有强赢利能力的稳定行业中选股

忠告 12: 当企业价值远大于市场股价时买入 / 047

忠告 13: 从利空消息中寻宝 / 052

忠告 14: 从有强赢利能力的稳定行业中选股 / 054

延伸阅读: 安东尼·波顿的选股秘诀 / 057

第四章 入市要有 50% 的亏损准备

忠告 15: 尽量避免风险, 保住本金 / 061

忠告 16: 合理利用市场先生的不理智 / 065

忠告 17: 止损, 从现在开始 / 067

忠告 18: 财富的增长应该是逐步积累的 / 069

延伸阅读: 衍生性金融商品就像是定时炸弹 / 071

第五章 价格低估最常见的起因是悲观主义

忠告 19: 不要买入被高估的股票 / 077

忠告 20: 不要试图抄底股市 / 080

忠告 21: 不要盲目买入好公司的股票 / 085

忠告 22: 理性对待高科技神话 / 087

延伸阅读: 顶级大师帝纳波利的投资经验 / 089

第六章 内在价值模糊难辨却至关重要

忠告 23: 价值评估既是艺术又是科学 / 093

忠告 24: 投资应取决于企业绩效而非市场价格 / 097

忠告 25: 真正的财富在年报里面 / 099

延伸阅读一: 美国投资大师威廉·欧奈尔 / 103

延伸阅读二：股票内在价值的评估规则 / 107

第七章 在别人恐慌时贪婪

忠告 26: 在市场恢复信心之前投资 / 113

忠告 27: 股票是通货膨胀时期的最好选择 / 116

忠告 28: 在资本市场非常惨淡时买入 / 118

忠告 29: 最好的投资时机是优秀企业出现危机时 / 120

延伸阅读一：投资大师费雪谈买入时机 / 126

延伸阅读二：投资大师江恩二十四条常胜选股法 / 130

第八章 尽可能少地进行股票交易

忠告 30: 烦躁而频繁地买卖是投资大忌 / 135

忠告 31: 复利就像从山上往山下滚雪球 / 138

忠告 32: 投资者应该好好守住看好的股票 / 140

忠告 33: 把自己当成持股公司的老板 / 144

忠告 34: 不要关心某一年的经营业绩 / 147

延伸阅读：格雷厄姆论投资理念 / 149

第九章 卖出股票的时机

忠告 35: 当公司内部发生变化时卖出 / 153

忠告 36: 当公司所处的行业发生变化时卖出 / 155

忠告 37: 当市场出现大的泡沫时卖出 / 161

忠告 38: 当股价透支合理价值时卖出 / 163

延伸阅读：欧奈尔——每个投资者都应掌握的卖出原则 / 166

第十章 “市场效率理论”并非有效

忠告 39:别指望预测股市 / 173

忠告 40:意外事件并不会影响你的投资 / 177

忠告 41:不要迷信技术分析 / 179

忠告 42:拒绝诱惑需与“市”隔绝 / 183

忠告 43:不盲目投资“烟蒂股” / 185

忠告 44:投资而不是投机 / 191

忠告 45:不要相信“市场效率理论” / 193

延伸阅读一: 巴菲特近些年来所犯的 error / 197

延伸阅读二: 股市走势图分析不是一门科学 / 199

第十一章 耐心是种美德

忠告 46:不要让情绪左右你的理智 / 205

忠告 47:耐心是一种美德 / 207

忠告 48:成功来自独立的思考 / 211

忠告 49:重视投资股票前所做的调查 / 213

忠告 50:养成阅读的习惯 / 215

忠告 51:滑向冰球运动的方向 / 217

忠告 52:情商比智商更重要 / 220

延伸阅读: 投资大师利弗莫尔——情绪控制 / 223

附录一: 沃伦·巴菲特个人档案 / 227

附录二: 巴菲特投资语录 / 231

参考文献 / 238

后记 / 245

| 股神巴菲特给股民 的忠告 |

第一章

进行滚雪球式的长线投资

我最喜欢持有一只股票的时间是：永远！

我不关心宏观的经济形势。在投资领域，你最希望做到的应该是搞清楚那些重要的，并且是可以搞懂的东西。对那些既不重要，又难以搞懂的东西，你忘了它们就对了。

忠告 1：投资决策要在能力圈范围内

每一个成功的投资者都把注意力集中在一小部分投资对象中，他们擅长这些，也只擅长这些。这并不是偶然的。投资大师发展自己的投资哲学的过程决定了他懂什么类型的投资。这确定了他的能力范围，只要不超出这个范围，他就拥有一种能让他的表现超出市场总体表现的竞争优势。对此，巴菲特告诫投资者，在选择投资对象时，要限制自己的范围，将其限定在自己的专长里，不要太贪婪。同时，巴菲特建议投资者，在做任何一项投资前都要仔细调研，自己没有了解透、想明白前不要仓促决策。

很多事情做起来都会有利可图，但是你必须坚持只做那些自己能力范围内的事情，我们没有任何办法击倒泰森。

* * * * *

不同的人理解不同的行业。最重要的事情是知道你自己理解哪些行业，并且什么时候你的投资决策正好在你自己的能力圈内。

巴菲特认为大多数投资者对所投资企业的了解不透彻，自然不敢只投资一家企业而要做多元投资。但投资的公司一多，投资者对每家企业的了解就相对减少，充其量只能监测所投公司的业绩。因此，巴菲特奉行“投资少而精”的原则，从来只投资于自己真正熟悉的公司。对于那些财务状况、经营状况、管理人员的基本情况等都不了解、不熟悉的公司即便是被人说得天花乱坠，巴菲特也从不感兴趣，更不会去投资它，买它的股票。巴菲特常说：

投资必须坚持理性的原则，如果你不了解它，就不要行动。

所以人们看到他永远只买一些传统行业的股票，因为巴菲特认为高科技公司超出了自己的能力范围。资料显示，巴菲特的伯克希尔公司最主要的投资领域是保险业、糖果业、媒体业、非银行性金融等，其长期持有或曾长

期持有的8种股票——可口可乐、美国运通、富国银行、联邦住宅贷款抵押公司、迪斯尼公司、麦当劳、华盛顿邮报、吉列剃须刀,这些都是他十分熟悉的行业,也都是家喻户晓的全球著名企业,这些企业的基本面容易了解,易于把握。

巴菲特在幼年时曾经卖过报纸,对报纸及其所属的新闻领域比较熟悉,所以,他就投资于华盛顿邮报;他非常喜欢喝可口可乐,对可口可乐公司很了解,所以购买了大量可口可乐的股票。巴菲特曾这样调侃道:

1989年当我以每天五瓶樱桃可乐的爱用者身份,宣布买进价值10亿美元的可口可乐股票时,我曾形容这项举动其实只是将钱花在嘴巴上的最佳例证。

谈到对于吉列剃须刀的看法,巴菲特说他每晚都能安然入睡,因为隔天早上会有25亿的男性要刮胡子。这种投资于自己熟悉的公司股票的做法,使得他获得了巨大的成功。巴菲特最大的不同之处在于,他能够更好地抑制人性对暴利的欲望,遏制投机的冲动,运用“不熟不做”原则的事实就是如此简单。

巴菲特在佛罗里达大学的商学院发表演说时说道:

我不关心宏观的经济形势。在投资领域,你最希望做到的应该是搞清楚那些重要的,并且是可以搞懂的东西。对那些既不重要,又难以搞懂的东西,你忘了它们就对了。你所讲的,可能是重要的,但是难以弄清楚。了解可口可乐、Wrigley(美国一家营销口香糖的公司),或柯达,它们的生意是可以弄清楚的。当然你的研究最后是否重要还取决于公司的评估、当前的股价等因素。但是我们从未因对宏观经济的感受来买或者不买任何一家公司的股票。我们根本就不读那些预估利率、企业利润的文章,因为那些预估真的是无关痛痒。1972年,我们买了喜斯糖果,那之后不久政府实施了价格管制,但那又怎么样呢,(如果我们因为价格管制的原因没有买)我们就错过了以2500万买下一个现如今税前利润6千万的生意!

我们不愿因为自身本就不精通的一些预估而错过买到好生意的机会。我们根本就不听或不读那些涉及宏观经济因素的预估。在通常的投资咨询会上,经济学家们会作出对宏观经济的描述,然后以那为基础展开咨询活动。在我们看来,那样做是毫无道理的。

在快速变化的产业中预测一个企业的长期经济前景,远远超出了我们的能力圈边界。如果有人声称拥有高科技产业中的公司经济前景预测技巧,我们既不会嫉妒也不会模仿他们。相反,我们只是固守于我们所能理解的行业。如果我们偏离这些行业,我们一定是不小心走神了,而绝不会是因为我们急躁不安而用幻想代替了理智。幸运的是,几乎可以百分之百地确定,伯克希尔公司总是有机会在我们已经画出的能力圈内做得很好。

对于投资原则,格雷厄姆表示:“1913年,我们没有人对以后50年世界应该做什么有任何模糊的想法。现在,我们似乎有更大的经济信心和更深的政治理解,但是没有更多将来的知识。是的,如果我们将注意力局限于美国人的投资经验,那么从上半个世纪发现的东西便可得到某些安慰。经过所有的证券投资的变迁和灾难,虽然它们像地震一样是不可预测的,但留给我们的信条是:正确的投资原则一般产生正确的结果。我们必须按照它们将还是如此的假设去做。”

世界上最优秀的基金经理彼得·林奇也和巴菲特一样,从来不会买入那些自己不了解其业务情况的、变化很快的、未来发展不稳定的公司股票。他坚持只投资于自己能够完全理解的传统稳定行业的公司股票。

对于近年来许多大幅上涨的高科技股,巴菲特亦坦承因为他无法多了解此产业,所以他“避开”科技股。此中原因是股市中拥有大量的科技公司,但谁也没把握哪几家公司最后会脱颖而出,与其涉入高风险的投资,不如“稳扎稳”地投资自己所熟悉的领域。

决定投资一个公司的股票,一定得在自己擅长的领域挑选股票,比如化工专业出身的人,最好选择化工类股票进行深入研究,而不是投资自己不熟悉的金融板块;对金融业熟悉的人最好选择银行、保险类公司,而不是投资医药类公司。国际金融大师索罗斯经常对量子基金的员工们说:“投资风险往往来自于自己的无知。”由此可以看出,投资者在选择股票前,对其上市公司进行深入的分析和研究是降低风险的重要途径。在索罗斯多年的投资实践中可以看出,他之所以能够在混乱的市场局势中多次成功获利,主要是因为他在决定出击之前,已经做好了充足的准备工作。他认为,选择自己所熟悉的领域进行投资,最大的好处是能够保证投资者比较容易了解上市公司实际的经营状况。

对你的能力圈来说,最重要的不是能力圈的范围大小,而是你如何能够确定能力圈的边界所在。你知道,任何情况都不会驱使我作出在能力圈范围以外的投资决策。

巴菲特和索罗斯是通过思考以下问题划定他们的能力范围的:

我对什么感兴趣?

现在 I 了解什么?

我愿意去了解什么,学习什么?

巴菲特称,投资的精髓在于,不管你是看公司还是看股票,都要看企业的本身,看这个公司将来五年、十年的发展,看你对公司的业务了解多少,如果有1000只股票,对999只我都不知道,我只选那只我了解的。巴菲特表示:

选股的原则前面已经提到,就是你必须理性地投资。如果你不熟悉,就不要做它。我只做自己完全了解的事。以下是选股方法:第一步,在你了解的企业上画个圈,然后剔除那些价值、管理和应变能力达不到标准的企业。第二步,选定一个企业进行评估。不要随便采纳别人对企业的评估,要自己分析它。比如,你将怎样经营它?竞争对手是谁?客户是谁?走出门去并和他们交谈,分析你想投资的公司和其他公司相比,优势和弱点在哪里。如果你这样做了,你就可能比公司的管理层更了解这家企业。这一原则也适用于技术类股票。我相信比尔·盖茨也会用这些原则。他对技术的了解程度和我对可口可乐和吉列的了解程度差不多。

如果有人说他能估出交易所上市的所有股票的价值,他一定高估了自己的能力。但如果你集中精力去研究某些行业,你能学会许多和估价有关的东西。最重要的不是你的能力范围有多广,而是你的能力有多强。如果你知道你的能力界限在哪里,你就比那些能力范围比你大五倍而不清楚界限在哪里的人强多了。

巴菲特强调,不懂高科技一点都不会让自己感到沮丧,毕竟在这个世界上本来就有很多产业是自己自认没有什么特殊经验的,举例来说,因为对专利权评估、工厂制程与地区发展前景等就一窍不通,所以他从来不会想要在这些领域妄下评论。

如果说我们有什么能力,那就是我们深知要在具有竞争优势的范围内,把事情尽量做好,以及明了可能的极限在哪里。

忠告 2：投资业务模式简单清晰的公司

巴菲特同样认为：公司越简单，经营效率往往越高。“我们努力固守我们相信可以了解的公司，这意味着那些公司具有相对简单且稳定的特征。我们偏爱那些不太可能发生重大变化的公司和产业。寻找那些我们相信从现在开始 10 年或者 20 年时间里实际上肯定拥有巨大竞争力的企业。”巴菲特认为，在选股时严格要求公司有着长期稳定的经营历史，这样才能够据此分析确信公司有着良好的发展前景，未来同样能够长期稳定经营，继续为股东创造更多的价值。巴菲特在 1993 年致股东的信中写道：

当然有许多产业，连查理（巴菲特的老搭档）或是我可能都无法判断到底我们在玩的是宠物玩具还是芭比娃娃，甚至在花了许多年时间努力地研究这些产业之后，我们还是无法解决这个问题，有时是因为我们本身智识上的缺陷，阻碍了我们对事情的了解，有时则是因为产业特性的关系，例如对于一家随时都必须面临快速变迁技术的公司来说，我们根本就无法对其长期的竞争力作出任何的评断，人类在 30 年前，是否就能预知现在电视制造或计算机产业的演进，当然不能，就算是大部分钻研于这方面领域的投资人与企业经理人也没有办法。那么为什么查理跟我觉得应该要有去预测其他产业快速变迁前景的能力呢？我们宁愿挑些简单一点的，一个人坐得舒舒服服就好了，为什么还要费事去挨稻草里的针呢？

1998 年的秋天，巴菲特在佛罗里达大学商学院发表演说时，一直在强调不熟不做的投资原则。

我只喜欢我看得懂的生意，这个标准将 90% 的企业排除在外了。你看我有太多的东西搞不懂吧，不过幸运的是总还有一些东西能够让我看懂。大部分的公司都是上市的，所以很多美国公司（股票）都可以买到，那就让我

们从大家都懂的事情开始讲,比如可乐(他举起了可口可乐的瓶子),我们都懂这个,每个人都懂,从1886年以来,它就没什么变化了。它很简单,但绝不是容易的生意。我可不想要那些对于它的竞争者来说很容易的生意,我想说,那绝不是我想要的。我想要的生意,外面必须有一个城墙、一条护城河,护卫着中间价值不菲的城堡。我还要一些负责任的、有能力的人来管理这座城堡。

……

我在寻找的就是这样的企业,这就是我想说的……所以我要找的生意就是简单、容易理解和经济上行得通的企业,再加上一个诚实能干的管理层。如此,我基本就能看清这个企业未来10年大的方向、大的前景。如果做不到这一点,我就不会投资。

巴菲特的投资成绩,在1999/2000年度一度落后于大市,当时由于股神表示不懂科网、不懂电脑软件的未来发展和不懂半导体是什么而拒绝买入高科技股。有人更以此认为股神已经落伍。结果随着互联网泡沫的爆破,再次证明股神是对的。其他投资者选择自己“无法理解”的科技股最终带来了灾难性后果。

巴菲特的投资哲学就是:你购买的不是股票,而是企业。也就是说,股票投资其实如同拥有企业的一部分,所以进行投资时必须重视企业的内在本质。巴菲特提醒投资者在作出投资之前需要考虑下面几个原则:(1)投资某只股票的前提是该公司的业务经营要容易理解,并不是说该公司的业务经营必须简单易懂,而是只要作为投资者的你能懂得它究竟做什么业务就可以。(2)股票投资的成功与否,与投资者对这家公司的业务经营内容是否真正“理解”有很大关系。(3)只有你懂得这家公司在做什么,才能对该公司的持续竞争优势进行合理分析,从而判断是否值得投资该股票以及应该在什么时候、以什么样的价格买入该股票。

逆向投资大师安东尼·波顿同样认为:“如果一家企业非常复杂,则很难看出它是否拥有可持续发展的动力。”

巴菲特在1993年致股东的信中写道:

我忍不住想要再引用1938年财富杂志的报道,“实在是很难再找到像可口可乐这样规模而且又能持续十年保持不变的产品内容”,如今又过了55个年头,可口可乐的产品线虽然变得更广泛,但令人印象深刻的是这句用以形容可口可乐的话还依旧适用。