

【商业传奇系列——人物类】

有声图书（CD版）

原著精华·专家解析·实用指南



disc CD

AB265

在故事中领略“股神”巴菲特深奥的投资理念

跟巴菲特 学投资

LEARN INVESTMENT ART
FROM WARREN BUFFETT

投資



北京大学 音像出版社
PEKING UNIVERSITY AUDIO-VISUAL PRESS

【商业传奇系列——人物类】

有声图书（CD版）

原著精华·专家解析·实用指南



disc CD

AB265

在故事中领略“股神”巴菲特深奥的投资理念

跟巴菲特 学投资

LEARN INVESTMENT ART
FROM WARREN BUFFETT

投資



北京大学 音像出版社
PEKING UNIVERSITY AUDIO-VISUAL PRESS

117619

目 录

内容简介	1
第一节 巴菲特价值投资理念	2
第二节 巴菲特投资实例	5
第三节 巴菲特价值投资法的中国实践	8



贵阳学院图书馆



GYXY117619

内容简介

沃伦·巴菲特，是财富仅次于比尔·盖茨的世界第二富豪。美国人称之为“先知”；在中国，他被喻为“股神”。无数中国的投资人在不断猜测巴菲特投资成功的奥秘。事实上，巴菲特没有什么秘密，他的投资方法就是众所周知的“价值投资法”。

时代光华有声图书《跟巴菲特学投资》以声音和故事将巴菲特的“价值投资法”做了精彩的演绎，详实反映了巴菲特的价值投资理念和操作方法。通过将价值投资理论与巴菲特最具典型意义的投资案例相结合，再现巴菲特神奇的投资经历和投资技巧。本书让您在轻松中学习巴菲特的价值投资理念和投资技巧，更新投资心智模式；在聆听故事中领略大师的投资理念，快速掌握投资方法。

第一节 巴菲特价值投资理念

重点提示：

本节内容主要介绍巴菲特的价值投资理念。格雷厄姆是美国投资领域的理论家和实践家，被评为“20世纪美国最有影响的投资理论家”，他首创了价值投资方法，那就是基于企业的“内在价值”进行投资。美国投资咨询专家费雪则首先提出在投资分析中，应该重点强调可以增加公司内在价值的因素，如公司的发展前景及管理能力等。巴菲特相信格雷厄姆和费雪的理论在投资界是并行的，他综合格雷厄姆所信奉的理解价格和价值的数量方法、费雪所坚持的公司业务和管理的质量方法，形成了自己的价值投资理论。现在，巴菲特成为“价值投资”的同义词。

学习要点：

巴菲特通过投资实践，把他的价值投资理念转化为具体的投资方法。一般来说，巴菲特通过以下步骤进行一项投资：

1. 确定自己的“能力圈”

巴菲特所谓的“能力圈”，就是指自己熟悉的企业范围，圈的边界是由你的知识水平和偏好所决定的，圈内包含的是那些你可以进行聪明投资的企业。之所以要确定自己的“能力圈”，是因为投资人无法超出自己的能力来进行投资。在自己的竞争优势圈内选择企业，就是确保只投资自己熟悉的企业，这样有利于降低投

投资风险，这是巴菲特价值投资方法的前提。

2. 从企业原则、管理原则、财务原则三方面考察公司的投资价值

企业原则从以下问题考察公司的投资价值：这家企业的业务是否简单易懂；这家企业是否具有持之以恒的运作历史；这家企业是否具有长期的令人满意的发展前景。

管理原则从下面三个问题来评价公司：管理层是否理性；管理者对股东是否坦诚；管理者是否受惯性驱使。

财务原则以下面四个原则为指导：注重权益回报，重视净资产收益率；计算“股东收益”，将权益资本收益与股东分配结合起来考虑；寻求高利润的公司，注重公司效益而非规模；一美元的市场价值。

3. 确认公司的内在价值

公司的投资价值表现在两个方面，一是利润，二是利得。投资者投资价值的基础就是公司的内在价值。内在价值也叫真实价值，是从企业原则、管理原则、财务原则三方面对一个公司综合分析后的评价结果。巴菲特一般用企业在整个存在期间，预期产生的净现金流的现值来评价企业的内在价值。

4. 如果公司的股票价格低于企业内在价值一定幅度，则进行投资，并做好长期持有的准备

公司股票价格与企业的内在价值之间存在“安全边际”的时候，就是最佳的投资时机。“安全边际”是价值投资法减少投资风险的基本要求。

案例点评：

案例 1：

※ 一个具有投资价值的企业应该具有怎样的业务结构 ※

可口可乐公司的业务介绍：我们公司生产浓缩糖浆，在某些情况下直接制成饮料，我们把他卖给那些获得授权的批发商和少数零售商进行瓶装和罐装。

点评：

简单和永恒应该是一家企业终生追求的目标。投资者如果想知道要投资的企业是否会带来利润，唯一的办法就是了解这个企业是如何赚钱的。正如可口可乐公司的业务介绍一样，一个企业的业务介绍应该限制在 30 秒钟以内。反观国内的一些上市公司，经营涉及的领域不计其数，业务介绍可以长达数篇。作为一个投资者很难准确判断公司的经营状况，从而不能进行成功的投资。

案例 2：

※ 价值投资者投资一家企业的获利期望是什么， 获利是否具有可预测性 ※

1989 年，巴菲特通过旗下的一家公司，收购了吉列公司价值 6 亿美元的可转换优先股。2005 年，吉列被宝洁收购，巴菲特持有的股份价值已经暴涨到 51 亿美元，增值了 45 亿。这 45 亿美元是在巴菲特投资吉列的预期内吗？怎么评价巴菲特的这项投资？

点评：

投资者投资的收益预期应该是利润，但是，在利润的基础上获得利得也是投资者投资的目标之一。利润指的是公司短期内的盈

利情况，利得是指公司的成长性。比如，巴菲特投资购买吉列公司的股票，目的在于吉列公司的利润。但随着吉列公司被宝洁公司收购，巴菲特获得了因为收购而实现的额外收益45亿美元，这种收益就是投资利得。这45亿美元的利得不是在巴菲特的投资预期内的。通过案例我们可以看到，按照价值投资方法进行投资，利润的取得是有一定保障的，而利得的获取存在一定的偶然性，而巴菲特利润与利得同时获取，可以说投资吉列是一项十分成功的投资。

第二节 巴菲特投资实例

重点提示：

巴菲特之所以成为世界第一的投资家，除了价值投资理念的引导，还在于他对投资对象的严格要求。巴菲特把市场上众多的公司分成两种类型，一种是“产品公司”，一种是“消费垄断”公司。只有“消费垄断”公司才能进入巴菲特的投资范围内。这是巴菲特持久不变的投资原则。

学习要点：

本节主要通过具体而详尽的案例来阐述巴菲特的价值投资方法和投资原则，听众通过对案例的学习，领会巴菲特的投资理念，在自己的投资活动中实践这些理念。

1. 通过案例理解“产品公司”和“消费垄断”公司的区别，以及如何选择“消费垄断”公司进行投资；

“产品公司”是指那些消费者很难区分竞争者产品的公司，一

般这样的公司会面对很多的竞争者，市场竞争激烈。这些公司的特点是，为了争取客户，必须从价格和素质两方面竞争，而这两方面对公司收盈都不利。所谓“消费垄断”公司，就是那些已经在消费者的脑海里，建立起“与众不同”形象的公司，这些公司在目标顾客心里已经培育出很高的“顾客忠诚度”，消费者不会轻易更换消费品牌。如果一个公司具有消费者垄断，一般来说，这个公司就会有相当丰富的现金，没有长期的债务负担。

2. 对一个具体的企业，如何从企业原则、管理原则、财务原则三方面来分析企业的投资价值？

巴菲特通过对公司管理层的深入了解、对报表的深度分析、对公司市场的亲自考察来评价一个公司的内在价值。

案例点评：

案例 1：

※ 投资《华盛顿邮报》 ※

股市萧条时期，公司股价大跌，公司还有投资价值吗？一个公司是否具有投资价值的最直接的依据是什么？

1972年，美国股票市场萧条，《华盛顿邮报》公司的股票价格从每股6.50美元，下跌到4美元，而且看不到下跌的底线。这个时候，巴菲特会选择投资《华盛顿邮报》公司吗？

点评：

“消费垄断”公司是巴菲特对投资对象的基本要求之一。《华盛顿邮报》公司在华盛顿特区甚至整个美国具有垄断市场地位。

从企业原则、管理原则和财务原则三方面分析《华盛顿邮报》公司，公司业务简单易懂，经营者是美国华尔街有名的企业家和

金融家，财务状况良好，股东收益比较高。公司具备进行价值投资的基础。

1972年，《华盛顿邮报》公司账面价值大约有8 000万美元。巴菲特计算公司的内在价值应该是4亿美元，公司的股票价格远低于公司的内在价值，投资的安全边际有保障。而安全边际也是判断一个公司是否具有投资价值的最直接依据。

结果是，巴菲特投资1 060万美元于《华盛顿邮报》公司，现在已经增值到10亿美元。

案例 2:

※ 投资可口可乐 ※

公司股票价格很高，是不是意味着没有安全边际，没有投资价值呢？

1980年，美国可口可乐的股票价格达到10.96美元，在当时属于高价股。在这个时候，巴菲特选择投资可口可乐公司，他的投资时机背离了安全边际的原则了吗？

点评：

公司股票价格高低的比较对象应该是公司的内在价值。在巴菲特购买可口可乐公司期间，公司在股票市场上的价值平均为150亿美元。但是巴菲特按照不同的增长率估计，可口可乐公司的内在价值大约在207到483亿美元之间。这样，10.96美元的高价股相比公司的内在价值而言，只能属于低价。可见，巴菲特投资可口可乐公司并没有背离安全边际的原则。

案例 3:

※ 投资吉列公司 ※

1989年，巴菲特通过解读吉列公司的年度报告，发现吉列公

司存在很大的资金需求。巴菲特于是便找到公司的一名董事，说明自己的投资意向，最终达成购买6亿美元优先股的交易。有人认为这一投资活动存在运气的成分，因为巴菲特只是通过吉列公司一年的年报发现了投资机会。事实是这样的吗？

点评：

正如巴菲特所言，“如果你想要打中罕见且移动迅速的大象，那么你应该随时把枪带在身上。”对于吉列这头大象，虽然巴菲特只是通过一年的年报发现了投资机会，但是背后是巴菲特多年来对吉列公司的关注。巴菲特之所以对吉列公司如此关注，是因为吉列公司正在巴菲特的“能力圈”内，而且属于“消费垄断”公司，公司在管理、财务、市场各方面都具有良好的投资价值。

第③节 巴菲特价值投资法的中国实践

重点提示：

不同的市场环境决定了在中国不能盲目照搬巴菲特的投资理念。本节结合中国股票市场的实际情况，对巴菲特价值投资理念在中国的作用作了引申，并通过具体的案例阐述了如何在中国的股票市场进行价值投资。灵活运用巴菲特的价值投资方法，首先要明确一个基本点，那就是在自己的“能力圈”内，通过企业原则、管理原则、财务原则考察公司的投资价值，在股票价格低于公司内在价值的时候进行投资。

学习要点：

根据国内上市公司的性质和特点，国内投资人应该注重投资

于以下类型的公司：

1. 占有限量资源的企业

这类企业一般具有垄断性质，能够保持优良的经营业绩；

2. 拥有老品牌的企业

这类企业由于经营时间长，有足够的历史业绩来判断企业的持续性和投资风险；

3. 长期给予投资人稳定回报的企业；

4. 关系国家安全的企业；

5. 绩效卓越的“过桥收费”企业

比如国家电网、电信类企业等。

案例点评：

案例：

※ 1999年武钢年度分析 ※

对于中国的上市公司，应该怎样灵活运用巴菲特的价值投资理念进行投资？主要考察公司财务报表中的哪些数据？

1999年武汉钢铁公司年报显示，公司利润为每股0.29元，净资产收益率为13.67%，资产报酬率为11.33%，这几个收益指标表明公司1999年的经营业绩非常出色。

投资安全性方面，公司的长期负债率为25.14%，处于较低水平。短期负债指标中，流动资产与短期负债之比——流动比率为2.3，速动比率为1.93，公司的偿债能力有保障。考察投资安全性的另一个指标，现金流方面，公司1999年经营活动产生的现金流

为每股0.53元，筹资产生的现金流为每股0.37元，都处于较高水平。如此看来，武汉钢铁的投资安全性较好。

武汉钢铁公司处理折旧和计提损失的方法上没有错误，公司对15.1%的关联交易规定了明确的约束条件，保证关联交易不会夸大公司的经营业绩。

武汉钢铁的产品销售良好，公司采取全额预收销售款制度，因此，在公司59亿元的主营业务收入中，应收帐款特别少，只占公司总收入的0.5%，这一指标在上市公司中名列前茅；公司没有短期投资，5500万长期投资收益稳定；公司在考察营运能力的其他主要财务指标，如应收帐款周转率、存货周转率、固定资产周转率、以及总资产周转率等方面也表现不俗，可见，公司的营运能力非常出色。而且，公司在1999年表现出很好的增长势头。

点评：

在中国的股票市场上，由于投资者很难直接接触上市公司的管理层，所以，对上市公司的评价主要依赖于上市公司的年报。对上市公司年报的分析是每一个投资者必须具备的技能。投资者可以从案例中提到的数据指标来考察一个上市公司。

尊敬的用戶朋友，真诚感谢您使用时代光华有声产品。北京时代光华教育发展有限公司是一家为企业管理培训提供整体解决方案的专业机构，以管理培训学习资源的研发、生产、经营为主业，兼及培训认证、管理咨询等多方面业务。公司主要业务有：多媒体课程包、有声产品、管理图书、卫星远程培训、网络培训、移动培训、电视培训、内训、咨询等。欢迎您学习、使用时代光华的其他产品与服务。

您的意见就是我们最大的财富，如果您对我们的产品与服务有什么意见和建议，请及时与我们联系。

公司地址：北京市海淀区上地信息中路1号国际创业园A座4层

邮 编：100085

电 话：800-810-1058

传 真：010-82896312

电子邮件：audio@21tbc.com

如果您想了解我们有关系列产品和服务的更多信息，请您登录公司网站进行查询。公司网地址：**www.21tbc.com**。

感谢您的收听，再见！

时代光华有声图书 专为管理者量身定制，节省时间，快速掌握！

汽车上听、火车上听，声声入耳！管理启示，应用之道，一听就知道！

时代光华是谁？

时代光华是一家专门为管理者及其组织提供学习资源与解决方案的专业的供应商、运营商与服务商。时代光华始终把“以极大的热情，全力以赴，推动管理者及其组织走向成功”作为自己的使命，竭尽全力，推动中国管理培训的产业化与大众化，管理咨询服务的专业化与个性化。目前，时代光华已经成为中国管理培训产业化与管理咨询服务专业化的象征，“管理提升——找时代光华！”已经成为很多客户的首选，“时代光华”也已经成为中国管理发展产业的全国知名品牌。尽管广大客户已经把时代光华看作是专业的学习资源供应商、管理培训专家和咨询专家，但时代光华坚信“没有最好，只有更好”，竭力为客户提供更加满意的产品与服务。

时代光华能为您做些什么？

提供基础学习资源：管理培训教材、多媒体课件、有声课程与有声图书。

提供网络学习资源与方案：利用局域网进行E-learning学习的网络培训学院、可以通过互联网随时学习的时代光华管理在线、可以随身携带的时代光华移动商学院。

提供电视媒体学习资源：电视播放与数字电视管理培训资源。

远程培训解决方案：利用卫星提供远程培训服务。

管理服务：公开课、内训课与管理咨询服务。

怎么联系时代光华？

如需任何服务或有任何问题，请与各地的时代光华及授权机构联系。或登陆www.21tbc.com，或直接拨打免费服务电话：800-810-1058，或010-82894448。