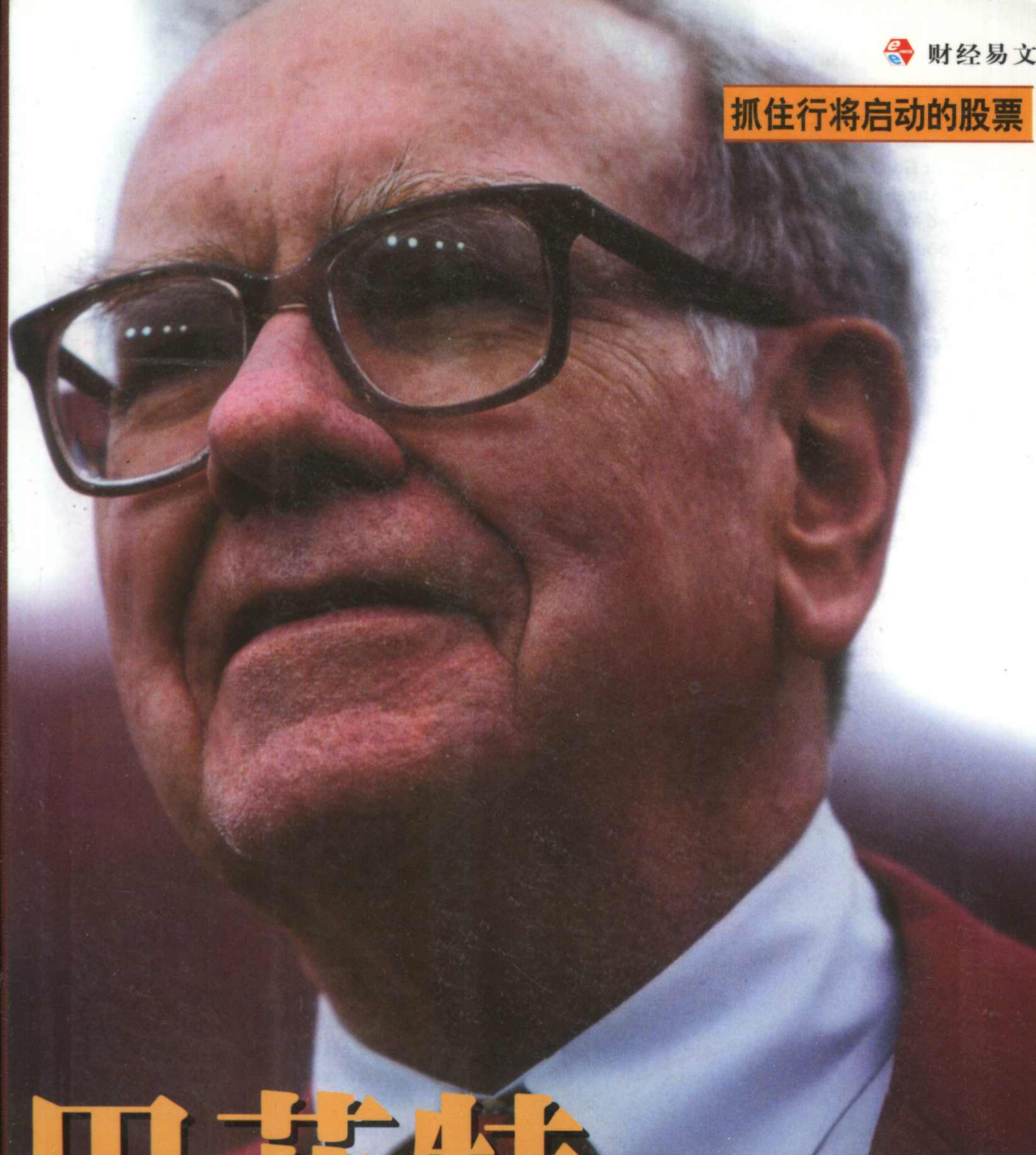


抓住行将启动的股票



巴菲特 怎样选择 成长股

蒂默西·韦克 / 著

25

财政经济出版社

McGraw-Hill Education

91

向大师学投资系列

[-837.125
u45

投资大师论投资

巴菲特 怎样选择成长股

[美] 蒂默西·韦克 / 著
刘磊 孙笑丹 李玉峰 / 译

抓住行将启动的股票



A1000725

中国财政经济出版社
McGraw-Hill Education

图书在版编目(CIP)数据

巴菲特怎样选择成长股/(美)韦克著;刘磊等译. - 北京:中国财政经济出版社,2002.3

书名原文: How to Pick Stocks Like Warren Buffett

ISBN 7-5005-5627-6

I. 巴… II. ①韦… ②刘… III. 股票 - 证券交易 - 基本知识 IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2002)第 014413 号

How to Pick Stocks Like Warren Buffett

by Timothy Vick

ISBN 0-07-135769-6

Copyright © 2001 by Timothy Vick.

Authorized translation from the English language edition published by McGraw-Hill, Inc.

Chinese language copyright © 2002 by McGraw-Hill Education and China Finance and Economic Publishing House. All rights reserved.

本书中文简体字版由中国财政经济出版社和美国麦格劳-希尔教育出版集团合作出版。

未经出版者书面许可,不得以任何方式复制或抄袭本书的任何部分。

著作权合同登记号: 图字 01 - 2001 - 3081

中国财政经济出版社 出版

URL: <http://www.cfeph.com>

E-mail: webmaster@business-win.com.cn

(版权所有 翻印必究)

社址:北京海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100036

发行电话: 010 - 88191017

北京印刷一厂印刷 各地新华书店经销

880 × 1230 毫米 32 开 10.375 印张 170 千字

2002 年 5 月第 1 版 2002 年 5 月北京第 1 次印刷

印数: 1 - 10 000 定价: 29.80 元

ISBN 7-5005-5627-6/F·4955

(图书出现印装问题,本社负责调换)

致 谢

从我开始写作这本书的那天起，我就不再只是一个传记作家，而是心甘情愿地成了巴菲特忠实的信徒。这本书应当被看做是详解巴菲特先生选股方法的最新的文本。因此，如果不对他提供自己的著述以及各种轶闻表达我的谢意，就不能算是完成了这样一本关于沃伦·巴菲特的著作。任何利用他的方法并从他的成功经验中获得哪怕些许启发的人，无论怎样表达其感激之情都不为过。无论什么地方投资者，都能够从他所使用的那种朴素但却绝对理性的投资方法中受益。有意思的是，就在我完成这部手稿的那天，道氏工业指数和纳斯达克指数攀升到其历史最高点并转而下落。投资者们不得不再次找寻新的投资理念。巴菲特先生提出的简明而有效的投资方法没有任何投资者能够超越。

我要向瑞贝卡（Rebecca）对我的鼓励以及她在繁重工作中所表现出的坚韧致以深深的谢意。我还要向玛丽·巴菲特对本书的见识和对我的友好表示感谢。她对于这本书的贡献是读者在字里行间无法看到的。另外，向我的同事，肯尼斯·波卡（Kenneth Pogach）致谢，他对股票投资的热情和对股票市场的敏锐的洞察力使我对金融问题有了进一步的认识。同样，

我还要感谢来自阿拉巴马州伯明翰的安德鲁·吉尔帕特里克 (Andrew Kilpatrick)，在我看来，他对沃伦·巴菲特的故事的不知疲倦的发掘理应获得更多的谢意。如果不是有了他的成果，想写作关于巴菲特的任何努力都只会陷入困窘。同样，珍妮特·洛 (Janet Lowe) 不知疲倦的奉献和她关于巴菲特及本杰明·格雷厄姆 (Benjamin Graham) 的文章值得赞扬。我要感谢麦格劳·希尔的编辑，杰弗里·格雷姆斯 (Jeffrey Krames)，是他的耐心和投入才使这本书得以出版。哪怕是当巴菲特先生的投资方法受到媒体和公众的强烈批判时，杰弗里对本书的信心也从不动摇。

我还要感谢我的经纪人维斯·内夫 (Wes Neff)，是他一再把我的松懈之心收回来；是帕蒂·沃伦博格 (Patty Wallenburg) 的排版使得这本书变得完美。

最后，我要感谢我的孩子，卡尔文 (Calvin) 和娜塔利 (Natalie)。我愿为他们付出我的全部。希望读者能够从我的努力中获益。

股市呼唤理性投资者

(代序)

刘纪鹏

《巴菲特怎样选择成长股》这部译著，通过叙述巴菲特的传奇一生，多角度反映了巴菲特在股市四十余年的辉煌业绩，描述他如何从 100 美元起家，发展到拥有 300 亿美元资产的巨富，说明他的一整套投资股市的理念、原则、方法和技巧，是留给世人的一笔宝贵的、有待深入研究的“财产”。

纵观巴菲特的投资生涯，他怎能在成千上万只股票中挖掘出一批具有高投资价值含量的股票？无论股市在牛市或熊市中，他总能有效地规避风险，并能确保高的收益率？他如何能顶住各种市场风浪，始终不渝地认为不能做投机型的短线投资者，必须做投资型的长线投资者？他一反一般股票投资者迷信权威市场分析言论的做法，坚持价值分析方法，指出股票价值根本在于公司业绩而不是股票换手率。所有这些，概括为一句话，巴菲特是一位成熟的、出类拔萃的理性投资者。

在本书中，作者通过大量的美国股市的历史数据和驰名公司的案例，描绘了巴菲特几十年来不变的绝对理性的投资

方法，给人们以深刻的启示，现略举数例如下：

- 一个好的投资者，不仅要知道何时参与投资，更要能理智地决定何时停止投资。
- 购买股票，要注意贯彻优先股价低于公司内在价值，且有内在增长潜力的原则。
- 在股市下跌期间购买股票，比在股市上涨期间购买要有利得多。
- 将投资范围（即购买股票的种类）保持在一个较小的范围之内，通常是有利的。
- 在个人的长期投资活动中，为了提高资金的收益水平，要使自己成为净储蓄者，而不是净消费者。
- 交易越频繁，收益就越少。
- 股票价值在于公司业绩，而不是股票换手率。
- 衡量公司表现的标准，不在于股票价格和盈利，前者由于股价变动变幻莫测，短期内不能反映公司表现，虽然长期能有一定相关性。至于盈利，则有很多虚假成分，能真正反映公司表现的是账面价值。
- 投资者不可能没有错误，关键是要使错误大大地少于成功。
- 在购买一家公司的股票之前，要确保这种股票在长期内获得至少 15% 的年股本收益率。
- 投资者必须在股票和债券之间分析比较，当股票收益率超过债券收益时，股票吸引力就大，反之，则债券吸引力大。

对于中国读者来说，尤其对中国广大股民来说，经过了多年在股海中的搏击之后他们发现，绝大多数人是亏多赚少，“股神”巴菲特的操作业绩对他们来说，是可望而不可即的事。为什么会这样呢？这是否说明要对我们的投资理念进行反思呢？当前，我们的散户、庄家、基金有多少能把股票投资看做是投资行为而不是短期炒作的投机行为呢？我们中间大量存在着只看图形不作价值分析、只做短线对长线缺乏耐心、过分注重价差收益轻视公司分红等等的人，这说明我们距离理性投资者还差得很远。

当然，做一个理性投资者的前提，还必须包括要有一个良好的股市环境。当前，我国上市公司盈利能力差，法人治理结构不规范，公司甚至中介机构弄虚作假大量存在，大户甚至基金大量参与炒作，股价与公司业绩严重不相关，在这样的背景下，要求股民做一个理性投资者显然是不现实的。

中国股市的发展历史只有短短 10 年时间，发展速度是很快的。随着国家改革事业的不断推进，中国的股市也必定有一个光明的前景，那种浮躁的市场心态和猖獗的投机浪潮不可能长期存在，理性的投资者必将成为中国股市的中坚力量。

股市呼唤理性投资者。

2002 年 3 月 12 日

目 录

致 谢	(1)
代 序	(1)

第一编 成为亿万富翁

第一章 巴菲特如何积累财富	(3)
塑造亿万富翁的基本要素	(6)
从 100 到 300 亿	(9)
精明的沃伦	(10)
投资基金	(12)
第二章 积累财富 (续)	(17)
增加账面价值	(25)
导致伯克夏惊人的股市经营业绩的因素	(27)

第二编 发展数学头脑

第三章 巴菲特数学 101	(37)
---------------------	--------

复利的力量	(39)
市场价格与公司价值的关系	(45)
价格与价值的结合分析	(49)
抛弃华尔街的业绩预测	(51)
关于股市未来，数学能告诉我们什么？	(54)
第四章 巴菲特数学 201	(61)
第一步：低价购买的惊人利益	(62)
第二步：保持资金的集中	(68)
第三步：保持对成本的关注	(73)
第五章 理解机会成本	(77)
2000 万的汽车能引起你的兴趣吗？	(81)
巴菲特，理性的储蓄者	(83)
第六章 用购买持有策略最大化收入	(85)
持有时间决定着收入的概率	(90)
股票周转率的社会惩罚成本	(96)
第七章 避免犯系列性的错误	(103)
主要原则——普通的选股方法	(106)
第八章 提高获利水平	(111)
30 年业绩考察	(116)
把你最喜欢的股票放进口袋	(117)

第三编 像巴菲特那样分析公司

第九章 资产定价	(125)
盈利估计	(132)
利润的风险折扣	(140)
第十章 账面价值	(151)
如何提高账面价值	(158)
账面价值比盈利能更好地反映价值	(160)
不光彩的“会计费用”	(163)
第十一章 理解股本收益率	(167)
计算股本收益率	(170)
用股本收益率来预测未来业绩	(176)
第十二章 巴菲特神奇的“15%法则”	(181)
收益率计算实例	(184)
第十三章 从增长之外看增长	(195)
欢迎来到雅虎美国和思科	(198)
第十四章 高筑城池：对稳定的渴望	(205)
如今我们能预知什么？	(211)
如果	(211)

第十五章 股票 VS 债券：孰优孰劣？	(217)
股票是一种票息可预见性较低的债券	(221)
比较股票与债券的六项规则	(225)
巴菲特主要投资的盈利率	(226)
什么时候债券优于股票？	(229)

第四编 规避损失

第十六章 规避损失的利益	(237)
规避损失的力量源泉	(239)
输家的游戏	(242)
第十七章 规避损失 2	(247)
随市场环境的变化而变化	(247)
市场预测 1：在 70 年代初的熊市到来之前卖掉股票	(249)
市场预测 2：1974 年继续前行	(250)
市场预测 3：看到了 80 年代将要到来的机会	(251)
市场预测 4：规避 1987 年的危机	(252)
可兑换证券	(256)
所罗门兄弟公司	(258)
吉列公司	(262)
美国运通公司	(263)
期权	(265)

第十八章 沃伦的秘密武器	(269)
通过并购套利使小利源源不断	(271)
罗克伍德公司可可豆的宝藏	(279)
阿卡塔公司	(280)
MGI 地产	(281)
通用动力	(283)
在你的资产组合中加入套利投资	(284)
从事套利交易的原则	(290)

第五编 投资者的营养液

第十九章 巴菲特对培养良好习惯的思索	(295)
附 录 市场先生	(313)

1

P A R T

BECOMING A BILLIONAIRE

成为亿万富翁

1

C H A P T E R

巴菲特如何积累财富

并不是因为我需要钱。而是因为挣钱并且看着它积累的过程具有乐趣。

——沃伦·巴菲特

如何才能积聚 300 亿财富？大家都说第一个 100 万最难挣，然后挣钱就变的容易多了。某种程度上的确如此，挣钱的确会越来越容易，而且挣钱的速度也会越来越快，道氏工业指数从 10000 点上升到 11000 点的速度比它从 2000 点上升到 3000 点就快了许多。随着基数的不断扩大，到达下一数字时的百分比在逐渐减少。应该说积累财富与打出 500

个本垒打的确不同，因为你打最后 50 个本垒打的难度和前 50 个本垒打完全一样。体育运动的竞赛精神能够使你赢得全部成就，而财务知识对积累财富而言就像一只金鹅，让你想不赚钱都难。

然而仅仅是一个百万富翁同那些能够在账户上额外增加 3 个零的人有着本质的区别。随着净资产数量的增加，这个财富积累俱乐部成员的数量呈指数下降的趋势。我们几乎有把握说这世上 10 亿富翁的数量是百万富翁数量的百分之一，而拥有 11 位数字的财产（100 亿美元或更多）的富翁数量可能只是拥有 10 位数字财产的富翁数量的 1/10。

沃伦·爱德华·巴菲特于 1930 年 8 月 30 日出生在内布拉斯加州（Nebraska）的奥马哈市（Omaha）。然而任何数学公式或钟形的正弦曲线都无法预测他这一生的成就。商业历史上还没有像他那样的先例。亿万富翁俱乐部充斥着酋长和国王、企业家、投资者、CEO 等等因偶然的机遇而暴富或者恰巧继承了一笔财产的富人。然而巴菲特却始终在凝聚他理性头脑的每一份力量去搜寻世界经济效率不充分之处。

除了巴菲特，任何一个亿万富翁的财产都不是完全来自其在华尔街的经营。事实上，这些亿万富翁大都从日常工作起步，依靠特殊的机遇使自己一步步走上发家致富的道路。他们很晚才学会调整自己的经营艺术，很晚才在华尔街这个复杂多变的世界中组合自己的资产。只有沃伦·巴菲特则从一开始就跻身财经和证券行业（他在 11 岁时就购买了他的第一支股票）。当他在奥马哈的邻居还不知在什么地方做苦力维生的时候，20 多岁充满自信的巴菲特就已将一个运营混乱的投