



GUN XUEQIU

书写美国最伟大的价值

投资大师沃伦·巴菲特投资与智慧传奇

Shuxie Meiguo Zuiweida De Jiazhi

Touzi Dashi Aolunbafaite Touzi Yu Zhihui Chuanqi

巴菲特的财智人生

滚雪球

GUN XUEQIU

陈绪飞/编著

投资并非一个智商为160的人就一定击败智商为130的人的游戏。

股市有风险，长期持有才是王道。

一起走近股神巴菲特的财智人生。



海潮出版社
Hai Chao Press



滚雪球

GUN XUEQIU

巴菲特的财智人生

陈绪飞/编著



海潮出版社
HaiChao Press

图书在版编目(CIP)数据

滚雪球:巴菲特的财智人生 / 陈绪飞编著.—北京:海潮出版社,
2010.12

ISBN 978-7-80213-949-7

I. ①滚… II. ①陈… 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(2010)第 265242 号

书 名: 滚雪球:巴菲特的财智人生

编 著: 陈绪飞

责任编辑: 崔树森

封面设计: 纸衣裳书装

责任校对: 徐云霞

出版发行: 海潮出版社

社 址: 北京市西三环中路 19 号

邮政编码: 100841

电 话: (010)66969738(发行) 66969736(编辑) 66969746(邮购)

经 销: 全国新华书店

印刷装订: 北京毅峰迅捷印刷有限公司

开 本: 787mm×1092mm 1/16

印 张: 21.75

字 数: 300 千字

版 次: 2011 年 6 月第 1 版

印 次: 2011 年 6 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-80213-949-7

定 价: 38.00 元

(如有印刷、装订错误,请寄本社发行部调换)

前言

沃伦·巴菲特——美国最成功的集团企业的塑造者，一举一动都影响全球市场走势的投资大师，一个和杰克·韦尔奇一样懂得管理的人，一个宣称在死后 50 年仍有影响的人，以世界顶尖投资人和令人难以企及的财富创造能力而赢得世人盛赞和追捧。

在过去 40 年的时间里，巴菲特在股票市场的业绩非凡，获取了惊人的赢利，未曾遭遇过大的风险，也没有出现过亏损年度，这真是一个奇迹！在市场专家、华尔街经纪人及旁观者们看来简直是一件不可思议的事。通过连续、高质量的滚动，巴菲特获得了 97 亿美元的收益净值。无论股市行情牛气冲天抑或疲软低迷，无论经济繁荣与否，巴菲特在市场上的表现总是利落、漂亮。

在这里，我们讲的不只是一个大师的传奇，更是一个无比成功的投资人的自画像：他凭正义和品德战胜了大都市的尔虞我诈，并且用自己的执著甚至顽固引领瞬息万变的投资世界。

毋庸置疑，巴菲特那种超乎常人的欲望使他成为美国传奇的独特形象，他不仅是一个杰出的投资家，而且是美国资本主义的代言人；他不仅证明了投资是一种理性的、可以捉摸的事业，而且为世人揭开了华尔街神秘的面纱；更重要的是，他的成功成为全世界梦想家的希望和承诺。

《滚雪球：巴菲特的才智人生》这本书以巴菲特独有的投资风格和管理方式

描述和分析,并运用大量材料重现了几十年前巴菲特如何巧妙地寻找价值洼地,如何出其不意地挖掘潜在的投资价值,如何将伯克希尔·哈撒韦公司塑造成美国最大的集团企业的奥秘。

本书通过对“股神”巴菲特的全面分析,向读者呈现了巨大的成功、卓越的领导力和慷慨的慈善家背后的巴菲特。本书不仅记录了巴菲特的投资思想,还全面分析了其开阔的多面性思维,既可以使读者运用到生意中又能够主导我们的日常决策。

目 录

第一章

人生就像滚雪球——“股神”巴菲特是这样炼成的

2006年,我承诺逐步把所持伯克希尔-哈撒韦公司的股票全部捐献给慈善基金会。对此决定,我开心之至。

——一个真实的沃伦·巴菲特

一个美国投资家的成长 / 2

投资界一颗冉冉升起的“新星” / 6

伯克希尔王国的创立——从 2500 万美元到 620 亿美元 / 9

巴菲特创建帝国的吸金大法 / 14

利用商业头脑做慈善——巴菲特 / 18

巴菲特的长寿秘诀 / 21

第二章

攥成初期雪球——成就巴菲特的那些巨人们

沃伦·巴菲特是全球公认的历史上最伟大的经济人物,最杰出的国际资本运作大师。他被誉为美国的投资家、企业家、及慈善家,被称为股神。

而巴菲特从不认为自己在投资方面的非凡成就出自天赋，他一再强调那些伟大的投资家及其理论对自己产生过重要影响，他认为，如果不是站在了这些巨人的肩上，他便不可能有今天的业绩。也因这些人而更显璀璨迷人。那么，是谁造就了巴菲特今天的财富与名声呢？

从格雷厄姆到费舍尔，再到威廉姆斯，价值成长投资理论在不断丰富、发展和完善之中，而价值成长投资的集大成者是“股神”沃伦·巴菲特。

格雷厄姆——巴菲特的精神导师 / 26

查理·芒格——巴菲特的灵魂导师 / 32

菲利普·费舍尔——巴菲特为门外汉推荐的投资咨询家 / 39

约翰·凯恩斯——巴菲特投资灵感的源泉 / 44

“证券分析”之父葛拉汉——改变巴菲特的一生 / 49

罗斯·布朗金——足足3米高的B夫人 / 53

第三章

给雪球补给原料——财富的原始积累

世界首富的宝座所象征的绝不仅仅是一个简单的钱数，它所包含的东西有很多。在巴菲特身上就意味着他擅长投资。

“股神”巴菲特本身是股票经纪出身，很早就把赚来的钱用来投资。另外，年轻人是可以接受更高风险的投资。原始资本的积累很重要，越早计划你的财富管理，成功的机会也就越高。

世界首富——赢在“吝啬”的人格 / 62

情商和智商一样重要 / 68

坚持你所喜欢的 / 71

解读公司财务报表很重要 / 75

投资要选择负债率低的公司 / 79

考虑经济政策对股市的影响 / 83

价值评估指标 / 86

对现金流量进行评估 / 91

运用概率估值 / 91

第四章

把雪球做大的核心——巴菲特坚守一生的投资理念

沃伦·巴菲特无疑是一个带有传奇色彩的人物,他的投资理念被无数人奉为经典。总是会有专业投资人士试图将巴菲特的投资理念系统归纳整理,却发现这看似简单却很难实现,于是,人们记住了一些经典的投资法则,巴菲特的投资原则首要之处是:记住股市大崩溃。即是说,要以稳健的策略投资,确保自己的资金不受损失,并且要永远记住这一点。

股市里的沉默是金 / 98

认清问题比解决问题更重要 / 100

投资是理性分析的结果 / 103

选对投资工具很重要 / 107

敢于冒险才能成为最大的赢家 / 113

寻找商机需要一双慧眼 / 116

忘掉分散性投资 / 118

第五章

把雪球做“实”的重点——巴菲特超级简单的投资哲学

由罗杰·洛文斯坦撰写的巴菲特传记中,篇首是世界首富比尔·盖茨的一篇短文。盖茨写道:“他的笑话令人捧腹,他的饮食——一大堆汉堡和可乐——妙不可言。简而言之,我是个巴菲特迷。”盖茨牢牢记住巴菲特的投资理论:在最低价格时买进股票,然后就耐心等待。

- 寻找股票买卖的最佳时机 / 122
- 只有远离市场才能看清市场 / 126
- 充分相信自己的直觉 / 128
- 抓住赚钱的每一个机会 / 133
- 何时卖空很重要 / 137
- 投资原则是通用的 / 140
- 时刻给自己留一些“子弹” / 144

第六章

制作雪球的实践方法——巴菲特的投资策略盛宴

巴菲特的精明之处就是：利用其他投资者的认识偏差或锚定效应等心理特点来实施成本集中策略。一般的投资者受传统均值方差投资理念的影响，注重投资选择的多样化和时间的间隔化来分散风险，从而不会在机会到来时集中资金进行投资，导致收益随着风险的分散也同时分散。而行为金融投资者则在捕捉到市场价格被错误定价的股票后，率先集中资金进行集中投资，赢取更大的收益。

- 大师也投机——从巴菲特和索罗斯谈起 / 148
- 阅读对投资的重要性 / 153
- 耐心等待买入时机 / 155
- 把赌注押注在高概率事件上 / 162
- 熟知“卖出”策略 / 164
- 价值投资的关键三要素 / 167
- 巴菲特的股票帝国 / 170

第七章

滚雪球的指导思想——炒股就是炒心态

人与人之间生理上的差异是很小的，但股票投资活动的结果却表现出天壤之别。面对同样的股市，有的人赚得盆满钵满，有的人的钱却越炒越少；有的人因炒股成为百万富翁，有的人却因炒股倾家荡产，这是为什么？成功者成功的秘密是什么？失败者失败的原因在哪里？

答案就是：股市是有经验的人获得很多金钱，有金钱的人获得很多经验的地方，在股市中保持良好心态，你使你在股市中做到不输的窍门。

- 心态决定投资 / 176
- 战胜贪婪和恐惧 / 180
- 跟巴菲特学点心理运算 / 183
- 考虑沃特·米提效应 / 187
- 炒新股要抓住时机 / 191
- 将价值投资进行到底 / 195
- 投资者情绪对证券市场的影响 / 198
- 盲目自信等于自掘坟墓 / 201
- 自制力是成功的基石 / 204
- 不良心理的应对策略 / 208
- 理性面对亏损 / 212
- 把投资当成一种生活方式 / 215

第八章

防止雪球崩溃的前提——为什么永远是 10% 的人赚钱

巴菲特发表一年一度的《致股东的一封信》，其中重申了让自己成功的投资“秘诀”。巴菲特说，两个原则最重要：“第一，把股票投资当做生意的一部分；第二，确立安全边界。换句话说，我们的防守一直好于进攻，这种情况可能会继续下去。”在动荡股市中，巴菲特的这些建议都是符合时宜的。

盈利才是硬道理 / 220

该出手时就出手之当价格吸引你时 / 222

该出手时就出手之行情下跌时 / 224

该出手时就出手之当好公司出大问题时 / 226

股票投资就像打棒球 / 229

选择股票卖出的重要时机 / 232

不要凭借小道消息赚钱 / 235

第九章

雪球几何增长的技巧——巴菲特投资智慧的八大原则

一个吹笛子的人和一个真正的天才，两者之间有什么不同之处？一个吹笛子的人如果吹得很好听，可能后面会有人跟着，哪怕这个吹笛子人走到悬崖边他们都不会知道，只是盲目的跟着。有些人可能会以为巴菲特既然是一个投资方面的天才，是一个大家，我们应该盲目的不用顾虑什么，跟着他就可以了。殊不知我们应该把他当成一位导师，所谓导师就好比是一个教练，真正做决定的人还是你自己。

复利投资——让钱生钱 / 240

- 拒绝盲目跟风,先下手为强 / 245
- 生意不熟不做 / 250
- 值得投资才是长期投资的前提 / 255
- 危机中也许就蕴含着利益 / 257
- 只为超级强者“拎球棒” / 260
- 会买是银,会卖是金 / 265
- 涨得越高跌得越狠 / 268

第十章

巴菲特的投资王牌——可以不挣钱,但是不要赔钱

股市之中常常风云突变,不时会有虚实参半、令人无所适从的消息传来,这种时候一定要有自主判断、自主决策的能力。避免人买亦买、人亏亦亏。

投资大师巴菲特在他的投资理论中,讲述了安全边际原则、价值与价格的关系理论、持股方法、选择买卖的最佳时机等一系列简单而适用的投资方法,其中他一再强调的是安全投资原则,保住资本是他首要的投资法则,那就是:“永远不要赔钱!”

- 举债炒股——永远追不上市场先生的脚步 / 274
- 保持一份清醒最重要 / 277
- 只买价格合理的东西 / 282
- 不要被股市陷阱所迷惑 / 286
- 行动与思考缺一不可 / 290
- 选择安全性能高的股票 / 294
- “市场先生”也有犯错误的时候 / 299
- 对于金钱一定要有储蓄意识 / 302

第十一章

跟巴菲特学习管理——卓越的领导人是这样炼成的

投资大师的盛名掩盖了一位管理大师。股神的神话其实是管理的故事,既是管理者巴菲特的杰作,也是哈撒韦公司团队的成就。“神”无法模仿,和“神”同桌吃饭不如和“人”切磋管理。

股东与经理同舟共济 / 306

学会近乎狂热地重视公司声誉 / 310

管理层品质和挑选优质股一样重要 / 313

高管的过高的薪酬,不是一个微小的财务问题 / 317

决策者需要重视别人的意见 / 320

认清你的优势在哪里 / 325

优秀领导人的共性 / 329

领导者的时间:思、学胜于行 / 333

第一章 人生就像滚雪球

——“股神”巴菲特是这样炼成的



2006年,我承诺逐步把所持伯克希尔-哈撒韦公司的股票全部捐献给慈善基金会。对此决定,我开心之至。

——个真实的沃伦·巴菲特

一个美国投资家的成长

沃伦·巴菲特，是一位极富传奇色彩的股市投资奇才，是有史以来最伟大的投资家。他依靠股票、外汇市场的投资，成为世界上数一数二的富翁。他倡导的价值投资理论风靡世界。

巴菲特是当今股票市场最成功的投资者，在其 40 多年的股票投资活动中，巴菲特创造了年均收益率近 30% 的杰出成就，在股票投资历史上，至今无人能与之相比。因此很多人都觉得巴菲特的经历充满了传奇色彩，而他本身就是谜一样的人物。

1930 年 8 月 30 日，沃伦·巴菲特出生于美国内布拉斯加州的奥马哈市。沃伦·巴菲特的父亲霍华德·巴菲特有三个孩子——大女儿多丽丝，小女儿罗贝塔，巴菲特排行老二，是唯一的儿子。

巴菲特出生的时候，正值美国经济大萧条时期，也是他们家里最困难的时期。霍华德·巴菲特是奥马哈联合大街银行的一名证券推销员。1931 年 8 月，就在小巴菲特还有两个星期就要迎来第一个生日的时候，这家银行倒闭了，他的父亲既失去了工作，又破了产，因为他的所有的储蓄都随着这家银行的倒闭一起烟消云散了。后来，他的父亲又因为投资股票而血本无归，家里生活异常拮据，为了省下一点咖啡钱，巴菲特的母亲甚至不去参加朋友的聚会。早期的艰苦生活似乎让小巴菲特对财富充满了渴望。在苦难的生活中，巴菲特作为父母唯一的儿子，显示出超乎年龄的谨慎。巴菲特从不去陌生的地方，也不惹是生非或寻衅滋事。他走路都很小心，以防止跌倒。

巴菲特小的时候最喜欢的玩具之一，就是一个绑在手腕上的金属货币兑换器。很多时候他就像个卖冰激凌的人一样，四处走动兑换零钱。以此来娱乐。

小巴菲特受父亲的影响，很小的时候，就已经极具投资意识，而且对股票和

数字的兴趣远远超过了一般的同龄人。他满脑子都是挣钱的想法,5岁时就在家中摆地摊出售口香糖,6岁时全家去北艾奥瓦的奥科博吉湖度假,他花25美分买了6瓶可乐,然后以每罐5美分的价格兜售给其他人,从中净赚5美分。平时,他还替父亲挨家挨户地兜售苏打饮料。

巴菲特拥有的第一份财产是爱丽丝姑妈给他的镀镍钱包,他总是自豪地把它拴在自己的皮带上。7岁那年,他因盲肠炎住进了医院,医生为其做了盲肠切除手术。手术后他的身体十分虚弱,医生们都担心他会死去。他一个人待着的时候,就拿笔在纸上写很多的数字,并且对护士说这些代表着他未来的财产。他说:“虽然我现在没有太多钱,但是总有一天,我会很富有。我的照片也会出现在报纸上。”

巴菲特8岁的时候,开始阅读有关股票市场方面的书籍。随着年龄的增长,他越来越痴迷于股票市场了,他开始绘制股票市场价格升降的图表。后来,巴菲特把股票市场价格的升降图表和大多数偏离对公司做出基本分析的东西都叫做“小鸡走路的痕迹”。

1939年,巴菲特和拉塞尔就通过瓶盖进行最直接最简单的市场调查。两个小男孩把这些瓶盖运到货车上,然后把它们在巴菲特家的地下室里成堆地贮集起来,再数出橘汁的盖子有多少、可乐和无酒精饮料有多少。这样,他们就可以获得一份简单的商业调查报告,从中知道哪一种饮料品牌销售量最大。

1940年,巴菲特开始在他父亲的经纪人业务办公室里做事了,比如张贴有价证券的价格及填写有关股票及债券的文件等。当大多数孩子还不了解商业时,巴菲特已经从做股票经纪人的父亲手里搞到成卷的股票行情机纸带,他把这些纸带铺在地上,用标准普尔指数来解释这些报价符号。他还在当地高尔夫球场的草地上寻找用过的高尔夫球出售。他还到过赛马场,在满是锯末的地板上搜寻被撕破丢弃的存根,然后一一把它们翻过来,因此他常常能发现一些中了奖但又不小心被扔掉的票券。

父亲霍华德·巴菲特是一位非常虔诚的基督教徒,他对喜欢数学、痴迷金融的巴菲特感到非常吃惊,因为他本希望儿子长大后能成为一名神职人员。但是,他却发现儿子痴迷于追求金钱,而且没有真正的宗教信仰。

当巴菲特还在读书的时候,就发表了有关赛马跑道内情的简短报告——《马童选集》。在这个报告里,他告诉人们在赛马中怎么下注。完成这个报告后,他在家里的地下室进行印刷包装,然后以每本25美分的价格出售。



人生就像滚雪球
——「股神」巴菲特是这样炼成的



1941年,巴菲特11岁,他平生第一次购买股票——他用自己的积蓄购买了城市服务公司的3只股票。但很快,股票就从每股38美元的价格跌到每股29美元,但他并未因此卖出股票;在股票涨到每股40美元的时候,他把股票抛出,从中获得了5美元的纯利。这次是他人生中第一次股票交易,而这也奠定了他日后投资的基础——稳健和保守。

巴菲特对股票市场的估计敏锐、准确,在这方面他要比其他人精明得多。他一直关注着股票市场的变化,并且计算维持有利的平均价格而买进或卖出股票,以此来获得比较高的收益。当他处在学生时期,就能很透彻地理解早期的股票市场投资经验,这条经验就是:你不要被人们的言论所左右,也不要把你的所作所为告诉其他投资者。

巴菲特12岁时,他和爷爷欧内斯特·巴菲特生活在一起。爷爷经营着一家杂货店。那时,巴菲特的爷爷决心要写一本书,书的名字为《怎样经营杂货店以及有关钓鱼的几个技巧》,每天晚上由爷爷口述,巴菲特代笔书写。

1942年,他的父亲霍华德被选为国会议员,这个变化影响到了巴菲特的生活。不久,他们全家搬到了弗吉尼亚州的弗雷德里克斯堡。巴菲特的姐姐和妹妹都因为搬家而感到高兴,他却因此心情非常郁闷,因为搬家他就要离开爷爷家了。巴菲特说:“我一点都不喜欢搬家,因为我喜欢爷爷,为此我感到非常痛苦。”他常在信中告诉爷爷,现在他住的地方很糟糕。巴菲特的爷爷要求巴菲特的父亲把巴菲特送来。第二个月,巴菲特就又回到了爷爷身边。1943年6月,巴菲特回到父母身边,但每年暑假他都要去爷爷那里。

1943年7月,巴菲特一家搬到了华盛顿哥伦比亚特区,靠近马萨诸塞大街。此时,巴菲特已经长成了一个小伙子,这一年巴菲特当上了报童。开始送《华盛顿邮报》,后来又送《华盛顿时代先驱报》。他一共建立了五条送报路线,每天早上要送将近500份报纸,同时还推销杂志来提高收入,这个业余兼职的初中生每个月可以挣到175美元,相当于当时一个标准白领的收入。

也是在这一年,巴菲特第一次真正的叛逆,他离家出走去了宾夕法尼亚州的赫希。出走的时候,他还带着密苏里国会议员的儿子罗杰·贝尔和另一个好朋友。巴菲特觉得成天和家人待在一起,而且总是待在华盛顿,这样都让他快疯了,于是他决定到外面去玩一玩。他知道赫希有一个高尔夫球场,他觉得和朋友到那里后,可以在那里当球童住几日。可是,刚到赫希,他们就遭到了警察的怀疑盘问。最终,他们向警察证明自己是无辜的才被放走,但是这件事让他们大为扫兴,于

