



第 1 部分

投资者

投资大师特质

- 第 1 章 投资大师——五重奏
- 第 2 章 八大精英特质
- 第 3 章 大师们的秘密——复杂性
- 第 4 章 自我诊断
- 第 5 章 强化个人能力
- 第 6 章 理想的投资个性
- 第 7 章 最典型的投资个性

Hippocyates

第 1 章

投资大师——五重奏

“我所做过的最成功的事情就是选对了心中的英雄。”

——沃伦·巴菲特

我们的探索之旅就从研究投资大师们的习惯开始。习惯对于成功而言是至关重要的。这一观点在保持身体健康这件事上的体现是大家有目共睹的。我们加强锻炼、节食、制定各种目标（如体重、卡路里摄入水平等），最后能否落到实处还要依赖于我们的习惯。在不同强度的动机的驱使下，我们可能会达成自己的目标。但更常见的情形是，由于无法戒除自己的积习，我们通常会以失败而告终。我们仍旧摄入大量的糖分，在面包上抹黄油，在检查身体时溜号。习惯在我们的生活中是一种极端强大的势力。心理学家艾尔尼·拉森估测，98%的人类行为是由习惯控制的^①。这里我们要强调的是，除非改变我们的习惯，否则我们的锻炼

① Larsen, *Stage II Recovery*, Harpercouins, 1985

计划将不会贯彻下去；而且，如果我们期望从不断重复的同一件事中得到不同的结果，那只不过是自欺欺人。“愚顽”的解释就是：不断重复地做同一件事却想得到不同的结果。（比如，坚持把速效减肥茶和冰淇淋混在一起作为自己的节食早餐）。

货币经理人经常会陷入“习惯”的陷阱。一年过去，业绩不尽如人意，他们就会在新年伊始时下定决心，新的一年一定要有所长进。但如何去做呢？他们只不过是又重复着去年的做法，而且还变本加厉，其结果就是，在同一个陷阱中越陷越快、越陷越深。为什么会这样呢？因为他们像孩子一样鼓励自己：如果一次没有成功，没有关系，再试一次，还不行，就再一次。而且，我们都担心自己表现平庸，因此，我们常常会绷紧神经（深怕被解雇）。研究显示，这种压力限制了我们的灵活性，使我们不太可能去尝试新的事物。于是，我们反复采取其结果最可预测的行为。

人们喜欢墨守陈规，尤其是在压力下。就如同蜥蜴在捕食时总是倏地从岩石下飞身而出，然后又迅速缩回安全地带一样，我们制定出一套行事的惯例，然后就会虔诚地去奉行。爱德华·迪布诺是一位在创造性思维研究方面的权威，他断言创造性的最大的神奇之处就是人类天生就是富有创造性的^①。而实际是却并非如此；我们是习惯性生物。愚顽就是用在我们这样的人身上的。投资者肯定会乐于检验他们的投资结果，并反问自己：“我的分析方法行之有效吗？”如果没有，就一定要有所改变才行。在心理上，对投

① DeBono, *Serious Creativity*, HarperCollins, 1992

投资者适用的方案就是让他学会如何判定和改变一些无益的习惯

这一方案看上去是什么样子的呢？投资的成功取决于我们思维的质量。这是一位优秀投资者身上应体现出的重要素质。迈克尔·乔丹为我们带来了超凡脱俗的球艺（高度敏捷、视野开阔）；艾勒·麦克芬森拥有健康俊美的体格；沃伦·巴菲特则在其超凡的思维能力的基础上显示出卓越的决策技巧。在巴菲特的思维中，是什么因素使其作出那些出色的决定呢？他和其他大多数投资者一样，阅读同样的财经报刊，研究同样的金融和投资概念，但他却总能取其所需，做出口味更好的意大利面条。他是如何做到这一点的呢？

本书将探讨这个问题，并提出一个有利于投资者提升业绩的心理方案。对于那些喜欢循规蹈矩、一劳永逸的人来说，对不起，没有这样的灵丹妙药。就好像体育锻炼一样，每个人的锻炼计划必须根据各自的身体健康状况量体裁衣。但我们能提供的是您在制订个人计划时所必需的基本理念。

回到刚才的问题上来，“巴菲特是如何做到的呢？”我不仅选择了巴菲特，还选择了其他四位著名的投资大师对此问题进行了研究。通过寻求他们思维方式中的相同主线，从而归纳出一些有益的共性特征。入选的五位大师都符合以下三个标准：

(1) 他们在相当长的一段时间内保持的业绩足以成为业内的典范。

(2) 可以获得关于他们的足够多的信息，以便我们能够理解和分析他们的思维方式。

(3) 他们每个人的投资方式都各具特色，各不相同。

把最后一个因素考虑在内是因为我不希望讨论到最后又陷入投资中增长与价值这一陈词滥调的纠缠之中。（有可能就退化为一个啤酒争论：添得越少，味道越好……）

投资中什么方法最好？各种事例显示，假定投资者具备超凡的决断能力，那么赢得市场的方法可以说有很多种。

表 1-1 列出了五位货币大师及他们的投资业绩和投资方法。

表 1-1 大师、业绩和方法

大师姓名	收益(%) / 期间	投资方法
沃伦·巴菲特	25.4 (1968 ~ 1998)	价值
彼得·林奇	31.3 (1977 ~ 1988)	增长
乔治·索罗斯	34.0 (1969 ~ 1988)	交易
拉尔夫·博格	17.2 (1970 ~ 1998)	主题
马蒂·茨威格	16.0 (1985 ~ 1995)	技术

他们作为投资大师广为人知。但问题的关键是，他们到底有什么与众不同？他们具有哪些为其带来卓越思维能力的习惯？他们的思维能被复制吗？

本书的前提是这些投资者在思考过程中共有八种习惯，反过来，这些习惯又为其带来不同凡响的决策结果。我们这些凡夫俗子能做到这一点吗？答案既给人以希望，又让人沮丧：我们能够理解并照做，但执行起来却并不容易。

我们生存的社会倡导一种“速食文化”，更快的电脑、更快的因特网接入、快餐服务。和健身计划一样，我们的“健脑计划”要求我们怀有一份诚恳的责任感才能取得实质性的收益；而那些已经为此付出努力的人已经从中获益匪浅。

可以说，成功的投资就是卓越思维和合理方法共同作用的结果。不同的投资方法都能市场中取得胜算的机会。

于是，问题就变成了：成功的投资者应该具有什么样的思维素质或习惯？除了所受的教育与训练，更高的学历、智商等等，还有什么潜在因素使他们与众不同？

巴菲特自己认为，区别不在于智商。我们中大多数人应该听过一个爱因斯坦在天堂的笑话：在天堂，爱因斯坦被分配和其他三个人共住一室。

爱因斯坦问他的第一个室友：“你的智商是多少？”

第一个室友答道：“150。”

爱因斯坦：“太好了，我们可以在一起探讨相对论和量子机械学。”

爱因斯坦又问他的第二个室友：“你的智商是多少？”

第二个室友答道：“120。”

爱因斯坦：“不错，我们可以在一起讨论文学和艺术。”

爱因斯坦转向他的第三个室友：“你的智商是多少？”

第三个室友答道：“75。”

爱因斯坦：“哦，今天股市收市行情如何？”

智商和创造才能显然是不同的，很多智力超群的人投资失败了，但一些智商平平的人却获得了成功。理查德·菲耶曼就是一个创造性思维的杰出典范，他认为赢得诺贝尔奖并非一件了不起的大事——很多人都得过诺贝尔奖，真正了不起的是获得诺贝尔奖的他的智商只有 128！所以，我们不得不再次强调，智商和一个人的创造才能无关。

不多赘言，让我们来看看这几位大师共同具有哪八种习惯吧。

第 2 章

八大精英特质

习惯就是习惯，绝不会被男人扔出窗外，而只会被一步步哄下楼来。

——马克·吐温

有一类书，书名类似于“繁荣的秘诀——牛市投资”，书中往往会提出一个简单的概念，然后将其推而广之到整整五代人，难道你不对这种书“恨而远之”吗？最近我刚拜读过一本这样的书，该书作者的观点是领导艺术应包括如何管理好相互对抗的力量——比如股东利益和雇员利益之间的关系。这的确是一个不错的观点，但我认为实在没必要用 281 页的篇幅来向我灌输它。因此，在本章中，我会简洁地将我的发现展示在读者面前。这样，我们还能为本书中其他精彩内容腾出空间，使读者有可能在飞机着陆前读完这本书。下面我们将列出几位投资大师的八大重要特质。

1. 广博：占有信息

广博指的是一个人占有各种数据的能力。如同雷达时

刻扫描地平线一样，这五位大师也渴望了解各种信息。他们的兴趣所在不仅仅是国内的普通股，还包括国外股市以及其他资产分类——甚至包括投资范围以外的利益。以索罗斯为例，他的主修专业是哲学，对国际政治也深为关注；而林奇则热衷于慈善事业。

让我们来看一看彼得·林奇在积极管理麦吉伦基金时的时间表。他每个月要约见大约 100 个管理者，这意味着一年要见 500 个管理人，行程超过 10 万英里^①。而旅行以外的时间，他还要每天接听 50 多个经纪人的电话，他对每个人的谈话限时，每一个销售人员只有 90 秒的时间汇报工作。为什么会这样呢？因为林奇急于了解更多的信息，他急于把水平线调到雷达屏幕的下一个点上以了解更多的情况。

2. 观察：获得细节

福尔摩斯曾对华生说：“你看见了，但你没观察到。”当然，这个传奇的侦探先生的意思是华生没能了解一些细枝末节的重要意义，而它们往往是揭开谜案的关键。同样，在处理细节的能力上，五位投资大师也具有共性。这一特质与前一特质（广博）是有所不同的。假设两位分析员同赴一个座谈会，一人可能满载各种重要细节而归，而另一人则可能几乎一无所获。因此，对细节的获取是投资成功的关键。拉尔夫·万格在其一本名为《狮国中的一只斑马》的著作中说道，大多数的调查实际上只是简单艰苦的细节工作。同样，巴菲特因其对各种事实的了解如百科全书一般细致而被人称道。他能够背诵出他在奥马哈的老家的所有企业

① 1英里 = 1609.3 米。 — 校者注

的财务状况，就好像他们的财务报表就印在他们办公大楼的表面一样。

3. 客观：思路清晰

行为金融人士已经对这一问题探讨得相当彻底了，讨论了诸如过激反应、过度信任、抛锚等类似现象。他们的观点是：经济假定——人是理性的决策者——是不切实际的；相反，我们在思考问题时会犯下系统性错误，从而导致可预见的、可利用的投资错误。

我于 1989 年在这方面犯过的错误就是最强有力的证据。艾本·布朗宁，佩恩韦伯的气候学家，预言一场大地震将于秋季在加利福尼亚北部爆发。艾本是一位伟大的推荐者、优秀的预言家，他预言的事物都是一些容易引起骚动的事件，如地震、潮汐和火山喷发。我已经记不清他的哪些预言变成了事实，但他十分符合一句谚语所说：常错，但决不可疑。（我个人猜测，佩恩韦伯的经济学家希望利用艾本在当地的地位来反衬他们的经济预测更为可信一些。）但令人惊讶的是，艾本对于北加利福尼亚地震的预言被证实是正确的。从此以后，艾本作为预言家的身价猛增。《华尔街日报》刊载了一篇关于他和他正确预言的文章。不久后，他又发出了另一个警告：流经圣路易斯和中西部的新马德里河道在当年下半年改道。（这是从无先例的。在 19 世纪，那个区域曾发生过地震，教堂钟声响及波士顿。）

艾本还预言了一个同样令人震惊的爆炸。我在芝加哥的同事住在爆炸地点附近，艾本的预言开始影响到了他们。他们都是职业的投资者，其中的大多数都有高等学历和诸如注册财务分析师的头衔（换句话说，他们都富有才智）。这

些聪明的专业人士一个接一个地买了地震险。由此可见，那种恐慌有多么强烈。当然，由于曾经研究行为金融并了解一些易于屈服于非理性恐惧的人性特征，我比我的同事经过更长时间的抗拒后才给我的保险代理人艾妮通了电话。

我：“艾妮，你能给我一个地震险的报价吗？”

艾妮：“你说什么？”

我（轻声）：“地震险。”

艾妮：“我以前从未报过地震险。请稍等一会儿。”

过了一会儿，艾妮回来。

艾妮：“你想买点儿‘深矿险’吗？”

我：“那是什么险种？”

艾妮：“就是说，如果有人在你家房子附近开矿井，他们引爆了炸药，毁坏了你们家的房子，那你们家的房子就可以得到赔偿。”

我：“我干吗要买这种险呢？”

艾妮：“它比地震险便宜啊，而且既然你其实哪个都不需要，我想还是给你省点儿钱的好。”

当然，想必你知道，这个玩笑是开在我和我的同事身上的。我们陷入了一种恐慌的情绪中，相信肯定会发生地震。实际上什么也没有发生。这里要强调的是客观以及保持客观是何其的不易。陀斯妥耶夫斯基，伟大的俄罗斯小说家对此持有的态度是：你可以用你想象的任何语言来形容人类，但唯独不能说他们理性。行为金融专家们同意这种看法。

尽管保持客观是一件很困难的事，索罗斯却因其在压力下仍保持冰一样的冷静而闻名，即便赌注已经很高。正

如林奇喜欢说的那样：“股票并不知道你拥有它，因此不要对它抱有个人情感。”

4. 纪律：保持一致性和有组织性

这一特质十分重要，因此被一些企业在广告中一再提及。有企业宣称：“稳定的业绩建立在纪律、持之以恒和团队精神之上。”技巧大师茨威格就十分认同这一点，他告诫投资者“决不要与业绩对抗”。在其一本名为《马蒂·茨威格战胜华尔街》的书中，他以杰斯·利夫摩尔（他的偶像）由于违反这一规律而追悔莫及为例，证明了这一观点。

同样的，巴菲特也相信投资的秘诀在于——用棒球场上的行话来比喻——以最佳角度挥棒击球。静候收获最丰的时机，而不要跟随市场上狂乱的喧嚣四处胡乱出击。这就是投资的金科玉律。因此，他建议给每一个初级投资者一张有 20 个孔的牌。他相信每一个投资者在一生的投资中可能只有 20 来个好主意。所以，要静候它们的到来。

林奇承认，在其职业生涯中，他曾经好几次误入歧途。他说，他曾经 30 次轻信“耳语”推荐的股票（有一些神秘兮兮的电话，电话里有人悄声告诉你热门股票的名字。对此，林奇评论道：“他们难道没有意识到证监会会放大这些谈话？”）无论如何，所有这样的股票都给林奇带来厄运，从而再次提醒他必须坚定自己的战略，即广泛调查管理和经营状况，了解每只股票背后的“故事”。

5. 深度：专注、独立的思考

法国数学家帕斯卡曾说过，这世上太多的麻烦都是由于人们不能安静地呆在家里造成的。这一个格言也可以用

在很多投资分析家身上。我们当中有多少人能够做到关起门来深入而独立地思考问题，而不受旁人各种言论的影响呢？深度，这种特质就是对这种思考能力的重要性的一种肯定。索罗斯为人称道的一点就在于，工作的时候不允许任何事情分散他的注意力。据说，他能长时间地保持注意力的高度集中。正是这种全神贯注使他不断发展和运用他的常胜投资策略。

同样的，理查德·菲耶曼，这位前文提及的诺贝尔奖获得者，结束了在洛斯阿莫斯的原子弹方面的工作后开始教授物理学，他也提出了同样的要求。他要求每天早晨自己能有几小时不被任何人打扰的时间，这样他就可以进行深入的思考，像爱因斯坦一样做一些思维训练。

6. 创造性：放眼大局，运用隐喻

最近一期的《福布斯》杂志刊登了 12 个金融类企业的广告，所有的企业都强调自己具有创造性优势。要想在今天这个日新月异的世界获得成功，需在各方面不断有所创新：资产组合选择、资产配置、市场营销、新员工培训等等。我们的大师之一，拉尔夫·万格就十分热衷于将隐喻看作一种创造性工具。他鼓励分析师们用隐喻来表达自己的想法，从而避免“条目僵化”。而且，万格相信直觉是一种很有价值的辅助手段，尤其是建立在工作经验之上的直觉。（关于直觉，后文还将进一步探讨。）

同样重要的是幽默。幽默是一个人创造性思维的标志。这些大师们都各有一些独具招牌特色的智慧火花，从而揭示出他们各自的创造力。林奇曾戏说陪他太太去商业大街购物时——他太太带了他购物可真是死气沉沉——常会发

现一些绝妙的投资灵感。他挖苦说，如果你一年中花 13 分钟来研究经济学，实际上有 10 分钟被浪费掉了。他总是尝试去发现那些傻瓜都会经营的企业，因为最终总会有一个傻瓜去做的。一个风趣的大脑是决不会“条目僵化”的。

同样，巴菲特也以其看似一本正经的幽默感而享有盛名。他说，能使 Sees 糖果店销量上去的一招就是四处散布他们的糖果能够激发性欲的谣言。这一方法相当奏效。（当然奏效的是谣言而非糖果。）他还写到，他和他的搭档，查理·蒙格，能把电话里的两三声抱怨写成一篇四页长的备忘录。他向蒙格兜售自己的想法，而蒙格总是告诉巴菲特的想法很愚蠢。当蒙格说它们“真的很愚蠢”时，巴菲特就会重新考虑；但当评价只是“愚蠢”时，巴菲特认定蒙格对他的想法有信心，于是就会进一步实施。谈起他和蒙格的关系时，巴菲特说，他们还会在一起工作很多年，直到有一天，他们在办公室里相互对视，心里却在想：对面那个家伙是谁？

这些言语中流露出的幽默感反映出这些大师们对自己的想法抱有一种嬉戏的态度，看得很淡，在适当的时候随时会调整自己的想法。他们常能退一步而海阔天空。

7. 激情：保持对目标的高度忠诚

投资大师们对自己的投资目标都十分有激情。但他们通常更加欣赏过程而非终点。巴菲特开玩笑地说，尽管他已经习惯于享受收益，但更喜欢的还是过程。他还补充说，他每天都是踩着舞步开始工作的。茨威格表白说，大学时刚开始研究市场，他就爱上了那些数字。于是，他最终成为了一名技术分析高手，工作、生活都与数字密不可分。

市场中的上帝似乎更加偏爱那些动机单纯而不贪婪的投资者（除了戈登·基科外，很多大师级投资者最后都成了慈善家）。值得一提的是，20世纪80年代后期，当林奇开始厌倦市场时，他作出了一个明智的选择——抽身而退。他知道激情的重要性，因此当激情退去时，他就退出曾活跃的经营舞台。

8. 灵活性：乐于变通，因势而动

最近，一个从事证券组合投资的经理朋友被他恼羞成怒的同事数落说：“你知道吗，他总是用反问一个问题来回答别人的问题！”我的朋友诧异地问：“真的吗，那么糟？”（我承认那个“他”就是本人。而那些大师级投资者除了拥有自己的创造力以外，他们还会乐于接受新数字、新样式。他们不会轻易拒绝新的可能性，因为他们知道，如果死板地遵循一条固定策略，他们就很可能错过某些重要的机会。索罗斯作为一名交易商，以其随机应变的能力闻名于业界。（他在一天之内投资几亿资金是常有的事。）他称他自己的系统是一个灵活的理论框架，可以适应全球经济发展而不断协调变化。同样，茨威格说，大多数投资者失败的唯一原因就是他们的灵活性不够。

以上是我在研读五位大师的投资方式和策略时发现的八大特质，表 2-1 中已经一一列出，并以特殊方式加以排

表 2-1 大师们的八大特质

序号	特 质	序号	特 质
1	广博(占有信息)	5	深度(专注于一家公司)
2	观察(获得细节)	6	创造性(放眼大局、把握主旨)
3	客观(思路清晰、思维理性)	7	激情(对目标矢志不渝)
4	纪律(果断、有组织)	8	灵活性(乐于变通、因势而动)

序。不知看到这些特质后，有没有使你联想到什么？你是否从中找到榜样？（不知你是否还记得哪八个特质帮助你找出自己的榜样）。

可能有人已经注意到，这些特征被按照相互对应的关系排列起来后，如同地球的两极一样。使我们想起对复杂情感的定义：仿佛当你看到你的岳母开着你那崭新的凯迪拉克冲向悬崖时的心情。毫无疑问，在两种极端情绪之间进行选择的能力也是成就投资大师们的重要原因之一——这使得创造性才能成为一个难以捉摸的问题。正因如此，下一章的标题是……

第 3 章

大师们的秘密——复杂性

我获取事实，耐心地研究事实，并充分运用自己的想象力。

—— 伯纳德·巴鲁克

迈克尔·乔丹能用任何一只手投球和传球，投资大师们在他们的竞技场上也一样能左右开弓。同样的，达·芬奇据传也能双手作画。我们大多数人通常却只善于用一只手工作。这一事实与我们研究的八大特质密切相关，因此其意义不可低估。它有助于解释为什么大师在我们的社会中是如此的凤毛麟角。成为大师正是因为他们能够在两个极端之间游刃有余。芝加哥大学教授 M. 斯克斯米哈依进行了关于创造性才能的研究，他发现这种在极端对立世界中作出决断的能力正是我们所理解的“天赋”的主要含义。

如果必须找到一个词来定义是什么特征使得天才与众不同，我认为应该是“复杂性”。也就是说，他们具有一种思考和行为的性格倾向，这种性格倾向使他们脱颖而出。他们也包含许多