



沃伦·巴菲特股票投资技巧（二）



创洁 编著

# 目 录

请勿走进投资误区 .....	1
旅鼠式投资 .....	2
谬误分投 .....	10
预言投资 .....	14
乐观投资 .....	26
买空卖空的投机 .....	31
投机：炒股最大的误区 .....	35
股民的投机心态分析 .....	36
巴菲特给股民的忠告 .....	63
从投机的误区中出来 .....	81

## 请勿走进投资误区

毋庸置疑，股市中相当多的股民有着丰富的投资经验，并受过良好的教育，但令人迷惑的是，证券市场却并未因此而形成更多的逻辑和理智力量。究其原因，不外乎是股民们很容易地陷入投资误区。巴菲特把投资误区分为旅鼠投资、谬误分投、预言投资、乐观投资和买空、卖空的投资五大类。

所谓旅鼠投资是指投资者像旅鼠一样毫无目的地追随着大众选择某种股票，从而引起股价大幅波动使自己受损的投资方式。对此，巴菲特给予投资者一个中肯的忠告——如果股民集中定位于几个特定的公司股票，而不是盲目随众地从一只平庸的股票跳到另一只平庸的股票，那么你的投资业绩会更好些。

另外，一些投资者为了降低风险，往往将其将其投资组合多元化地分散于多个企业的股票，以确保他们的收益不低于某个预定的最低标准。这种投资方式就属于谬误分投。巴菲特指出，分投的错误在于非但难以得到收益，更误导投资者以期望谋取暴利的心态在股市中高抛低吸，从而导致投资市场失于健全。

在投资过程中，巴菲特从不去预期股市的变动，而是把目标集中在更有益的事情上。他认为预言投资毫无价值，那些股市预测专家存在的惟一价值就量使算命先生更体面而已。他指出，要在股市中把握住自己命运的准则就是：在别人贪心时保持谨慎的态度，而当别人都

小心谨慎时，自己却勇往直前。

无可否认，绝大多数投资人常常乐观地认定自己的债券能够升值，一旦发现原来自己手中所持的竟是垃圾债券或由于通货膨胀等原因而不值分文时，便会产生连串的错误决定，从而触犯了投资大忌。所以，巴菲特以收购所罗门公司的实例告诫股民，投资时决不应抱有盲目的乐观主义。同时，巴菲特相信，买空、卖空这种投机投资行为以其操作的不确定性最终将会导致投资后的血本无归。

### 旅鼠式投资

由于金融市场时常发生一些剧烈的变动，便使得专业投资人长久以来对于人类行为心理学理论大感兴趣。本杰明·格雷厄姆讲了一个寓言来说明投资人的非理性行为。有一位石油探勘者，在上天堂的时候，圣·彼得告诉他一个不好的信息。圣·彼得说：“你的确有资格进入天堂，可是你也看到了，分配给石油业者居住的地方已经客满了。我也没有办法把你安插进去。”那个石油探勘者听完，想了一会儿后，便问圣·彼得说：“我是否可以跟那些现在住在天堂里的人们讲一句话？”圣·彼得想了想觉得让他讲一句话也没什么，就同意了他的请求。于是，那个石油探勘者就大声喊道：“地狱发现石油了！”话音刚落，突然间大门冲开，所有的人蜂涌而出向地狱跑去。这使圣·彼得印象极深，并立刻邀请探勘者搬进天堂。可是，最后那位探勘者犹豫片刻说：“不，我想我还是跟那些人一起去好了。”

这则寓言启迪投资者不能人云亦云，盲目投资，像

旅鼠那样盲无目的。旅鼠(lemming)是生长在苔原地区的小型动物，以集体游向大海的举动而闻名。在正常时期，春天是旅鼠的迁移的季节，它们向四处移动，寻找食物和新的住所。然而每隔三四年，就会有奇怪的现象发生。由于繁殖率高而死亡率低，旅鼠的数量与日俱增。当发展到一定程度，旅鼠们开始在夜里有些不寻常的举动。不久，它们就开始在白天出来行动。一旦遇到障碍，它们就越聚越多，直到惊慌失措的反应迫使它们强行越过障碍。当这样的行为增强后，旅鼠们开始向一些它们平常敬而远之的动物挑战，并向大海迁移。虽然有许多旅鼠在半途中饿死，或被其它动物吃掉，大多数的旅鼠还是能够到达海边。它们争先恐后地往大海里游去，直到力竭而淹死为止。

动物学家对旅鼠的这一现象进行了研究，结果认为，旅鼠大批量迁移是因为食物供应情况的改变，以及是因为感觉到压力的存在。旅鼠之间互相的排挤和竞争，可能引起荷尔蒙的变化而导致行为的异常。

巴菲特感到非常迷惑的是，有那么多受过良好教育、经验丰富的职业投资家在华尔街工作，但证券市场上却没有因此而形成更多逻辑和理智的力量。实际上，机构投资者持有的股票往往价格波动最剧烈。企业经理不能决定股价，他们只能希望通过公布公司的信息来鼓励投资者理智地行动。巴菲特注意到股价的剧烈波动与机构投资者类似于旅鼠的行为关系更大，而不是与他们持有的公司的业绩有关。

巴菲特自信的长期购买及持有的战略与当今机构投资者的目的看法背道而驰。每当华尔街稍有风吹草动时，机构投资者会迅速调整他们的投资组合（买入或卖出）。

他们的行为主要基于保护他们不至于跟不上市场的形势，而不是对公司良好的内在价值的体会。巴菲特认为“机构投资者”已变为一个矛盾的修饰语。

大多数评论家认为，奉行分散投资这一传统准则的机构投资者比巴菲特更谨慎。巴菲特不同意这种说法。他承认机构投资者的确以更传统的方式投资，但是更传统的方式并不等同于更谨慎的方式。而且，谨慎的行动来自对事实的充分了解和理性的分析。巴菲特不以“大人物”同意他的观点而自信，也不因为得不到他们的认同而丧失自信。无论人们是否赞同，巴菲特坚持以谨慎的方式管理金钱。

按照巴菲特的观点，大多数机构投资者业绩平平的原因并不是因为智力的问题，而是机构决策过程与规则的结果。机构投资决策通常是由一些小组或委员会制订的，那些小组或委员会对风行的组合理论有着强烈的喜好，他们往往把安全等同于平均。对那些不管是理智或不理智的分散化投资实践的推崇与继承远远超过了独立思考。巴菲特指出：“大多数基金经理没有积极开动脑筋，而是像个傻瓜一样进行决策，他们个人得失心态太明显了。如果一个非传统的决策效果不错，他们会被上司拍拍背；但如果这个决策表现很差，他们会跌得很惨。因此，对他们来说，常规的失败是最好的选择。旅鼠的群体形象不佳，但没有任何一只旅鼠曾受到过巨大的压力。”这一点，也许从巴菲特对证券组合管理的策略上可以更好的看出他所认为的旅鼠投资的误区所在。

从传统意义上看，巴菲特并没有采用证券组合投资策略。当代采用证券组合投资策略的基金管理人对自己的证券组合中每只股票的权重、行业分布和与主要指数

相关的表现等都了如指掌。大多数基金经理人试图使投资在每只股票上的金额保持平衡。他们也非常清楚他们投资在多种行业上的金额，包括原材料、资本物品、日用消费品、金融、技术、能源、公用事业和运输等行业。采用证券组合投资策略的基金管理人很少不知道他们的资产与标准普尔 500 种股票指数或道·琼斯工业指数的相关表现。巴菲特也知道所有这些统计数字，但他从不浪费精力去关心这些事情。

在柏克夏公司 1971 年年报中，巴菲特解释了他是如何看待证券组合管理的。如果他被限制仅能选择基地在奥马哈的公司，他首先会弄清楚各个公司的长期特性；其次判断它们的管理质量；最后，他尝试以合适的价格购买最好的几家公司的股票。巴菲特说他没有兴趣去购买城里所有公司的股票。即使他现在实际能选择的公司范围不仅仅是奥马哈，但为什么要改变行为方式呢？

1971 年，养老基金经理们卖掉债券、购买股票。巴菲特承认有很多很多吸引力的公司股票可以投资，但价格合适的公司股票却不多。柏克夏公司 1971 年的普通股组合总价值 1170 万美元。3 年后，在 1974 年的熊市中，虽然股价是想象不到的便宜，养老基金经理们却仅仅将他们基金的 21% 投资于股票。巴菲特则反其道而行之，增加了柏克夏公司的普通股份额。到 1975 年，柏克夏公司的普通股组合价值 3900 万美元，到 1978 年底，柏克夏公司的普通股组合市值 2.2 亿美元，包括未实现的 8700 万美元的盈利。在这 3 年中，尽管道·琼斯工业指数从 852 点下跌至 805 点，柏克夏公司却从其普通股上获得 1.12 亿美元收益。

华盛顿邮报公司是柏克夏公司第一个重点投资对

象。1973年，巴菲特在该公司股票上投资了1000万美元，到1977年，他的投资已经翻了3倍。巴菲特同时也投资广告代理公司与广播电视公司。70年代末，巴菲特同时持有大都会公司和美国广播公司的股票。1986年，柏克夏公司帮助大都会公司筹集资金收购美国广播公司。

1978年，巴菲特在某财产灾害保险公司的股票上投资2380万美元。据巴菲特说，它是全美经营得最好的财产与灾害保险公司，甚至比柏克夏公司自己的财产与灾害保险公司经营得还好。该保险公司的股票加上柏克夏公司在政府雇员保险公司的投资合在一起，共占用柏克夏公司普通股组合的29%。广告、广播和印刷公司的股票则占37%，柏克夏公司近三分之二的投资集中在保险与传媒两个行业。

1980年，柏克夏公司持有18只市值超过500万美元的公司的股票。除了广告、广播、保险和印刷公司的股份外，巴菲特还拥有一家银行（底特律国家银行）、一家食品公司（通用食品）、三家矿业公司（美国铝业公司、凯瑟铝业与化学公司、克里夫兰制铁公司）、一家零售公司、一家服务业公司和一家烟草公司的股份。这可能是巴菲特最为分散化的投资组合。

迄今为止，巴菲特还未投资干过高技术型公司。尽管巴菲特与比尔·盖茨是忘年之交，但巴菲特从未投资微软公司的股票。原因在于，他没有充分理解这些高技术型公司的业务和经营，从而难以判断投资价值。另外，他也没有投资过公用事业公司的股票，因为他从来不看好一个价格、利润受到管制的行业。巴菲特曾一度投资石油公司的股票。例如，1979年投资阿莫拉达赫斯石油

公司，1984年投资埃克森石油公司。巴菲特也曾购买过某些股票用于套利。巴菲特把套利作为一种与持有现金及现金等价物那样能增加收益的方法。

1986年，柏克夏公司投资了5只普通股：大都会/美国广播公司、政府雇员保险公司、华盛顿邮报公司、汉迪·哈曼公司和利·西格勒公司，利·西格勒只是一个套利头寸，而汉迪·哈曼是一家金银制品公司，在柏克夏公司19亿美元的股票投资组合中仅占2.4%。巴菲特的3个主要头寸——大都会/美国广播公司、政府雇员保险公司和华盛顿邮报公司的股票总价值17亿美元，占柏克夏公司普通股组合的93%。那年，巴菲特找不到另外任何一家公司能满足他关于好企业的标准。

在1987年10月的纽约股市崩溃中，股价瞬间就下降到有吸引力的价位。但在股价再次上涨之前，巴菲特在柏克夏公司普通股组合中没有增加任何重大的头寸。1987年年底，柏克夏普通股组合的投资总额首次超过了20亿美元。有趣的是，巴菲特现在仅仅持有3家公司的股票。其中，在大都会/美国广播公司的投资为10亿美元，在政府雇员保险公司投资了7.5亿美元，而在华盛顿邮报公司投资了3.03亿美元。没有其它任何一个专业的基金管理人会把20亿美元的资本仅仅投在3家公司的股票上。

1988年，巴菲特悄悄地购买了1400多万股可口可乐公司股票，这是自1986年投资大都会/美国广播公司以来第一桩大规模的投资。年底，柏克夏公司在可口可乐公司股票上的投资达到了5.92亿美元。第二年，巴菲特又增购了9,177.5万股，使柏克夏公司在可口可乐公司股票上的投资超过了10亿美元。1989年底，柏克夏

投在可口可乐公司股票上潜在的盈利高达 7.8 亿美元。

1989 ~ 1993 年期间，柏克夏公司普通股组合中的公司数量有所增加。1993 年末拥有 9 家公司。市值最高的是可口可乐公司股票（41 亿美元），在柏克夏公司股票投资组合中占 37%；第二大头寸是政府雇员保险公司，市值 17 亿美元；接下去是吉列公司 14 亿美元；大都会/美国广播公司 12 亿美元；威尔斯·法高银行 8.78 亿美元；联邦住房贷款抵押公司 6.81 亿美元；华盛顿邮报公司 4.4 亿美元；通用动力公司 4.01 亿美元。最大的 4 个头寸占柏克夏公司股票组合的 76%。华盛顿邮报公司曾是巴菲特最大的头寸。此时在股票组合中仅占 3.9%。柏克夏公司股票投资组合中的 52% 投在耐用消费品行业，29% 为金融业，15% 为日用消费品，4% 为资本品。

巴菲特从亲身经历中体会到，好的企业往往使投资者容易作出投资决策，而困难的企业则让投资者难以决策。如果购买一家公司股票的决定很难作出，他就不会购买。巴菲特说“不”的意愿来自他和格雷厄姆在一起供事时的直接经验。巴菲特一直记得向格雷厄姆推荐股票有多么困难，可以说纯粹是白白耗费时间。巴菲特回忆说，格雷厄姆从不轻易购买任何一只股票，除非这只股票所有的特性都被他认可。这种说“不”的能力对投资者而言是一个非凡的优点。

巴菲特在柏克夏公司投资组合的成功，主要应归功于他的不活跃。大多数投资者很难拒绝不断购买股票的诱惑。巴菲特认为，与其到处搜寻并急切购进许多只股票，不如耐心等待一家业绩出众的股票。

由于资本收益税的缘故，巴菲特认定他的集中购买并中长期持有的战略与强调短线操作的投资方式相比更

具有财务上的优势。

巴菲特从实践中认识到，那些管理良好的企业往往价格不菲。当他碰到一个良好的企业以吸引人的价格出售时，他就会买进一个很大的头寸。他的购买决策不被悲观的经济预测或萧条的股市预测所阻挡。如果他自信一笔投资是值得的，他就会大量购买。巴菲特的投资理智在柏克夏公司 1991 年报中有更深层次的解释。在年报中，巴菲特引用了凯恩斯写给斯科特的信中的话“随着时间的推移，我越来越确信所谓投资的正确方法，就是大量购买那些你认为你了解它的情况和管理水平，并让你感到信任的公司的股票，那种认为一个人可以通过过度分散投资于那些他知之甚少和没有特殊的理由给予特殊信任的公司的股票就可以限制投资风险的观点是错误的。一个人的知识与经验无疑是有限的，任何时候，我个人充分信任的公司从来没有超过两到三家。”

巴菲特关于限制投资组合中股票种类数量的观点还可以在菲利普·费雪的著作中找到。费雪与凯恩斯一样，也认为过多的股票种类会增加组合的风险，一个投资组合经理被迫分析和操作大量股票，而且冒着投很多钱在很差的投资、而在有投机价值的投资上缺乏资金的风险。柏克夏公司的投资高度集中于少数公司的策略不适合大多数保险公司。巴菲特的集中投资策略有可能产生超过平均水平的长期收益。当然，在任一给定的年份中，他可能被认为非常智慧或蠢笨，这要取决于股市的变化。

巴菲特明显不关心他所持股票对应指数的相关表现。他通过公司经营上的表现来判断他的普通股投资是否成功，而不是以短期（每日、每周、每月、每年）暂时的市场行情为依据。在长期投资生涯中，他相信如果

他投资的公司经营业绩是出众的，股票市场一定会在某种程度上给该公司股票定一个高价。

## 谬误分投

巴菲特长期持有的投资策略与目前机构投资人的基金经理人的投资思考模式有很大的差异。绝大多数的基金经理人总是在华尔街出现新情况后，迅速更改手中的持股。他们的投资组合不断的在那些主要的大企业之间进行多角化风险分散，他们之所以这样做，其目的很大程度上是为了保证自己跟上市场，却很少是因为他们意识到那些公司有好的经济价值。在巴菲特看来，机构投资人是一个矛盾体。他认为，把基金经理人称为投资人，就像把追求一夜风流称为浪漫是一样的。

有些人提出批评，他们认为，由于基金经理人不断设法从事分散化的投资，于是他们比巴菲特更保守。而巴菲特对这种观点却持否定态度。他也承认基金经理人以比较传统的态度从事投资行为，但是他认为，遵照传统并不一定就是保守。保守的行为必须是有事实和推理为依据的。巴菲特不会因为外界因素的干扰，而改变自己的投资方式。不管他是以传统或非传统的方式进行投资，或别人是否认可同意，巴菲特都永远维持他保守经营的方式。

巴菲特说，大多数投资组合经理人的表现比那些主要指数还差，并不是因为他们能力不够，而是受了机构投资人决策程序所害。按这种说法，大多数机构投资人的决策，是由那些坚持遵守公认的投资组合必须分散，才能分散风险的团体所制定。那些雇用基金经理人机构

投资人的视投资安全与市场上平均收益为一回事。不管是否合情合理，遵守分散的原则，绝对比个人独立思考更受嘉奖，而恪守标准的分散投资组合的基金经理人，不论是否合情合理，他们被嘉奖的机会会超过独立思考的经理人。

最后，巴菲特提出忠告，他说：“绝大多数的经理人都缺乏动机做出聪明但是有可能使自己看起来像是白痴但实质上却是聪明抉择。他们个人的得失太明显。如果采用非传统的决定而获得成功，老板顶多拍一下你的肩背表示赞许，而不幸失败了，他们就一定会立刻请你走人。但是采用传统的抉择，即使失败却是能被接受的”。而这种习惯性的接受正体现出分散投资的谬误所在。

80年代，许多法人机构的投资组合经济人，沉迷于一个名为“投资组合保险”的投资策略。这个投资策略是将投资组合的项目，长期在高风险资产和低风险资产之间保持平衡，以确保它的收益不低于某一个预定的最低标准。当投资者所持有的投资组合价值减少的时候，就是因为把投资以高风险的资产转移到低风险的资产，即由股票转移到债券或现金。相反，在所持有的投资组合价值增高的时候，则是因为将资产以风险较小的资产转移到较具风险的资产上面。因为要在个别有价证券之间转移数以百计的大量资金并不容易，因此，投资组合经理人转而以股票指数期货作为保障他们投资有价证券的方法。

针对这种情况，巴菲特的担心是有道理的。因为无知的投资人会在购买期货时，存有大捞一把的贪婪想法。而且由于购买期货所需的保证金不高，常会引来一些赌徒一般的投资，企图能在短期内获取暴利。这种抱短线

的心理，正是低价股票、赌场赌博以及彩券促销者一直能够生存的原因。巴菲特通过这种现象明确指出，要想有一个健全的投资市场，我们需要的是寻求长期获利，并以此为投资策略的长期投资人。

为了使人们更能认识到投资组合保险的谬误，巴菲特用地主思考模式做比喻，形象地阐述了谬误的所在。一个地主在买进农场之后，因为发现附近的农田价格下跌，于是就告之他的不动产经纪人卖掉农场。

近来的一种说法，认为散户在投资市场中被迫与大型法人投资机构竞争，对其极为不利。巴菲特却认为这个说法并不正确。事实上，因为大型法人机构的投资者常有一些反复无常和不合逻辑的行为，散户只要能够坚守企业的基本面因素，就十分容易获利。按巴菲特的观点，散户的惟一弱势是，他可能被迫在不适当的时机，出售手中的股票。他认为，投资人必须在财务上和心理上都有充分的准备，以应付市场的变化无常。投资人应该了解，股价被动是常有的事。巴菲特相信，除非你能够眼睁睁地看着手中的股票跌到只剩买进价格的一半而还能面不改色，否则，你就不该进入股票市场。

在反对谬误分投的基础上，巴菲特一直认为，“长期熟悉公司及其产品对评估公司股票的内价值很有帮助。”巴菲特和美国运通公司打交道的时间仅次于可口可乐公司、政府雇员保险公司和华盛顿邮报公司。60年代中期，美国运通公司发生色拉油库存融资诈骗丑闻后不久，巴菲特当时的合伙公司花了1400万美元购买了美国运通公司5%的股份，相当于合伙公司自身资产的40%。在随后的30年中，柏克夏公司又投资14亿美元累计购买了美国运通公司10%的股份。

1990年以来,美国运通公司的非现金费用(折旧、摊销)与其购置土地、建筑和设备的资本支出数额相当。当折旧、摊销等非现金费用接近资本支出时,股东收益就近似等于净收益。但是,如果公司经营历史不稳定,则很难断定其股东收益的增长率。在这种情况下,最好的办法是使用比较保守的增长估计。

截止1994年底,包括美国运通公司1993年出售下属业务机构所获得的收入在内,公司的股东收益约为14亿美元。高鲁博的目标是股东收益每年增长12%~15%。假设今后10年运通公司股东收益每年增长10%,其后的增长率为5%(低于管理层的预计),如果用10%(考虑到30年期国债收益率为8%,这是一个相当保守的贴现率)贴现运通公司股东的未来收益,则运通公司股票的内在价值为434亿美元,或每股87美元。如果运通公司股东收益的年增长率能达到12%,其股票的内在价值将接近500亿美元,或每股100美元。即使按最保守的估计,巴菲特也是以相当于运通公司股票内在价值70%的折扣购买到运通公司股票。这个数字意味着巴菲特的预期收益有相当大的安全空间。

对于某些投资者而言,很难评估美国运通公司的特许经营质量。目前,一般用途的信用卡市场被维萨卡(visa)和万事达卡(MasterCard)所垄断,因为这两家信用卡公司都不收取年度费用,使用的场所也较多。但美国运通公司也有自己的优势。首先,运通卡的覆盖面较广。目前,运通卡可以在美国80%的零售商店、86%的加油站和近100%的世界性大旅游娱乐场所使用,并且已为越来越多的商家所接受。第二,运通卡持有的消费水平高于维萨卡和万事达卡持有者:前者平均每年的消费支

出为 4000 美元，而后者平均每年只消费 1500 美元。对商家而言，消费能力至关重要，因此，运通卡越来越受商家青睐。

许多投资者在看到人们的消费支出大幅度增加后，纷纷搜寻从事休闲娱乐业（餐馆、娱乐场所等）的公司股票。对巴菲特来说，无论顾客选择何种休闲和娱乐方式，他们中的很多人用美国运通卡付账，这样，通过拥有运通公司 10% 的股份，巴菲特能从每天所发生的大量的消费购买行为中获取厚利。

## 预言投资

巴菲特所拥有的柏克夏公司离纽约很远。所以，他起初根本不相信市场预测，他也无法预知短期内股价的变动，更不相信有任何人可以做到准确无误的预测。

可是，在 1992 年，巴菲特却一改往昔的看法，破天荒地提出了预测。他认为 90 年代，史坦普 500 种股票指数，不太可能像其在 80 年代那样，有平均以上的收益表现。

80 年代，股票投资报酬率确实比过去有些增加。这个增加的原因是，较低的公司税以及大幅度增加的负债比例。可是，潜在价值的真正指数，即营业毛利率与资产周转率，却在这段期间内并没有太大的改变。当然，在 20 世纪 80 年代，股票市场存在能够长期接受股价过高或者过低的情况。

巴菲特并没有因为市场价格的情况变动，而停止收购行为。尽管偏高的市场价格可能使得诱人的交易减少了许多，但是他独具慧眼，还是能够发现吸引他的公司，

进而购买其股票。可是，在市场价格下跌，投资者普遍持悲观态度时，具有吸引力的交易数量会增加。1979年，道·琼斯工业指数比股票的账面价值稍低，股东权益的平均报酬率为13%。债务的利率则在9%~10%之间变动。

针对1972~1979年之间的股价差异及投资现象，沃伦·巴菲特提供了一个可能的解释。他认为，在1979年时候，投资组合经理人感到，既然无法了解短期的股价趋势，最好还是别涉足股市。当然这种心态并非完全错误，但是巴菲特却坚信，未来的情况你永远都摸不清。而在股市已经一片看好声中，你又将付出很高的价格进场。

巴菲特不去预期股票市场的变动，而是把目标集中到别处，按他的说法就是：“我们只是设法在别人贪心的时候保持谨慎恐惧的态度，惟有在所有的人都小心翼翼的时候，我们才会勇往直前。”当然，如同巴菲特所言，了解其他大多数人的想法，并不能够代替自己本身的思考。要想获得大量收益，你就得小心评估各个公司经济面上的基本特质。仅凭热情拥抱目前最流行的投资方式或情况，无法保证自己一定成功。

80年代中期，柏克夏公司的保险业飞速发展。它有众多的财产保险公司和意外风险保险公司，其中最主要的国家偿金公司在奥马哈。纽约和其他地方都有办事处，为巴菲特赚取巨额利润供他再投资。这些利润用他的话说是可“捏在手中的”，它以现金支付而将来不一定会索赔。巴菲特对这两者之间的转换计算十分熟悉。他绞尽脑汁想出了所有可以承保的项目：赛马，飞机失事，甚至核战争。在一次有25人参加的格雷厄姆聚会上，巴菲特与卡罗·卢米斯打赌说其中至少有两人的生日相同，