

任別人恐懼時貪婪

作者——唐汶



圖解 巴菲特致富密碼

BE GREEDY
WHEN
OTHERS ARE
FEARFUL

一次又一次造就
全球投資奇蹟

- 歷經多次經融危機
- 巴菲特站穩投資之神的美譽
- 他一生秉持著四大投資原則
- 優秀領導團隊的公司
- 有長期前景的企業
- 穩定的股票
- 有真實價值的股票

◎ 華倫·巴菲特 ◎

2010年9月9日，華倫·巴菲特在致股東信中表示，他將繼續持有伯克希哈撒公司（Berkshire Hathaway）的股票。他認為，長期投資是致富的唯一途徑。他建議投資者不要過度交易，而是要專注於少數優質股票。他強調，投資的成功取決於你如何投資，而不是你投資多少。他認為，投資者應該尋找那些具有長期增長潛力的公司，並持有它們。他認為，市場波動是正常的，投資者應該保持冷靜，並堅持自己的投資策略。他認為，投資者應該避免追隨市場，而是要尋找自己的機會。他認為，投資者應該避免過度分散投資，而是要專注於少數優質股票。他認為，投資者應該避免過度交易，而是要專注於長期投資。他認為，投資者應該避免過度分散投資，而是要專注於少數優質股票。他認為，投資者應該避免過度交易，而是要專注於長期投資。他認為，投資者應該避免過度分散投資，而是要專注於少數優質股票。

「一生能夠累積多少財富，不取決於你能夠賺多少錢，
而是取決於你如何投資理財。」

——華倫·巴菲特

華倫·巴菲特的投資哲學是長期投資。他認為，投資者應該尋找那些具有長期增長潛力的公司，並持有它們。他認為，市場波動是正常的，投資者應該保持冷靜，並堅持自己的投資策略。他認為，投資者應該避免追隨市場，而是要尋找自己的機會。他認為，投資者應該避免過度分散投資，而是要專注於少數優質股票。他認為，投資者應該避免過度交易，而是要專注於長期投資。他認為，投資者應該避免過度分散投資，而是要專注於少數優質股票。他認為，投資者應該避免過度交易，而是要專注於長期投資。他認為，投資者應該避免過度分散投資，而是要專注於少數優質股票。

編者序——

— 股神巴菲特 —

2010年9月，根據《富比士》雜誌公佈的美國前400大富豪榜單，波克夏董事長華倫·巴菲特仍然排名第二。又根據《富比士》雜誌的預估，華倫·巴菲特目前的財富總額為450億美元，這一數字較2009年的400億增長了50億美元。

在投資業的發展史上，華倫·巴菲特可謂獨佔鰲頭。他從零開始，僅從事股票和企業投資，累積巨額財富，成為20世紀世界大富豪之冠。在40多年的時間裡，巴菲特在股票市場的成就非凡，獲取了驚人的盈利，未曾遭遇過大風險，也沒有出現過虧損年度，這是一個奇蹟！就市場專家、華爾街經紀人及旁觀者們看來，簡直是一件不可思議的事。透過連續、高品質的滾動，巴菲特多年穩居世界富豪前三強。

無論股市行情漲翻天抑或疲軟低迷，無論經濟繁榮與否——巴菲特在市場上的表現總是好的——從艾森豪（Dwight David Eisenhower）時代到比爾·克林頓（William Jefferson “Bill” Clinton）執政，從50年代到90年代，從戰爭時期到債券、資訊時代。在戰後美國，主要股票的年均報酬率在10%左右，巴菲特卻達到28.6%。

更重要的是這一成就的獨特性：它是傳統長期投資的結果。巴菲特核心技巧是在適當時買入和賣出，時刻遵循價格投資理念。他不是炒股，而是投資股票，他所持股票每年的換手率不超過28%。

在這樣一個複雜的年代，巴菲特的驚人之處是他的適應性，他所做的大多數事情都能被一般人模仿。巴菲特的天才之處是他的性格：謹慎、嚴謹、理性。而這些性格，對於進出股票市場的人必不可少，然而在金融狂潮時期卻很少見。就此而言，巴菲特的性格和職業把他推舉到投資業和美國企業公共導師的地位。

巴菲特的選股策略

1 選股如選妻：全面瞭解要投資的公司

巴菲特最基本和最著名的三個股票投資理念：

一、巴菲特長線投資的方法：選擇少數幾種可以在長期拉鋸戰中產生高於平均收益的股票，將大部分資本集中在這些股票上，不管股市短期漲跌，堅持持股，穩中取勝。

二、巴菲特投資秘訣：第一條：永遠不要虧損。第二條：永遠不要忘記第一條。

三、巴菲特成功的秘訣：在別人貪婪時恐懼，在別人恐懼時貪婪。

本書先介紹巴菲特的成長經歷，接著深入探討他所依據的投資理念，再來，分析巴菲特的選股策略；緊接著分析巴菲特如何掌握股票的買入和賣出時機；然後學習巴菲特如何閱讀財報和分析投資策略；最後舉例說明巴菲特的投資案例。本書力求文字簡單易懂、講解深入淺出；同時運用大量的圖片、資料等要素，把巴菲特的投資哲學和策略提煉出來，讓讀者在最短的時間內，輕鬆掌握投資精髓，實現財富夢想。

2 巴菲特如何掌握股票的買入時機

1 股價循環：當股市低迷時買入幾天後由賣對量估計：賣對計劃	58
2 物超所值：股價非常有吸引力時買入式人限制不永：善思立圖	60
3 明星企業：當現金牛企業出現時買入	62
4 股價波動：內在價值嚴重低估時買入	64

目錄 ■ CONTENTS

第 1 章 ▶

巴菲特的成長史

- 1 巴菲特出生的背景：經濟大蕭條時代 2
- 2 少年巴菲特最感興趣的兩件事：數字和股票 4
- 3 巴菲特的良師益友：影響巴菲特的三位智者 6

第 2 章 ▶

巴菲特的投資哲學

- 1 投資企業而非股票：把持股企業當成自己的資產 14
- 2 要投資不要投機：投機者不可能長久獲利 16
- 3 生意不熟不做：在自己的能力範圍內選股 18
- 4 生意不懂不做：堅決不買不熟悉的股票 22
- 5 市場先生理論：勿受短期波動影響 24
- 6 理性投資：情緒是投資的最大敵人 28
- 7 獨立思考：永不被別人左右 30

第 3 章 ▶

巴菲特的選股策略

- | | |
|----------------------------|----|
| 1 選股如選妻：全面瞭解要投資的公司 | 34 |
| 2 簡單才是硬道理：挑選簡單易懂的股票 | 36 |
| 3 分析企業的發展前景：挑選有潛力的股票 | 38 |
| 4 消費壟斷性企業：挑選有消費壟斷性的企業 | 40 |
| 5 分析企業的競爭優勢：挑選有優勢地位的股票 | 42 |
| 6 經濟特權：挑選有護城河的股票 | 44 |
| 7 企業的經營歷史：挑選有穩定經營史的股票 | 46 |
| 8 管理者是否優秀：挑選管理者值得信賴的股票 | 48 |
| 9 管理者是否理性：挑選理性思考管理者的股票 | 50 |
| 10 價格是否合理：挑選價格合理的股票 | 52 |
| 11 自由現金流是否持續充沛：選自由現金流充足的股票 | 54 |

第 4 章 ▶

巴菲特如何掌握股票的買入時機

- | | |
|--------------------|----|
| 1 股價循環：當股市低迷時買入股票 | 58 |
| 2 物超所值：股價非常有吸引力時買入 | 60 |
| 3 明星企業：當現金牛企業出現時買入 | 62 |
| 4 股價波動：內在價值嚴重低估時買入 | 64 |

- | | |
|------------------------|----|
| 5 專購價值：看好的股票出現危機時買入 | 66 |
| 6 利用市場：經濟運行出現轉機時買入 | 68 |
| 7 技術是第一生產力：企業引進先進技術時買入 | 70 |
| 8 反向投資：有壞消息傳來時買入 | 72 |

第 5 章 ▶

巴菲特如何掌握股票的賣出時機

- | | |
|-----------------------|----|
| 1 承認你的錯誤：發現自己犯錯時果斷賣出 | 76 |
| 2 把握換股時機：當更好的機會出現時賣出 | 78 |
| 3 牛市泡沫：在股市瘋狂時賣出 | 80 |
| 4 未雨綢繆：當所預料的事件發生時賣出 | 82 |
| 5 制定投資標準：當不再符合投資標準時賣出 | 84 |
| 6 懂得適時收手：在投資目標得以實現時賣出 | 86 |
| 7 基本面原則：企業競爭優勢減弱時賣出 | 88 |

第 6 章 ▶

巴菲特如何閱讀財報

- | | |
|-----------------------|----|
| 1 在財報中尋找投資機會：淘金之地 | 92 |
| 2 如何閱讀公司財報：巴菲特讀財報的方法 | 94 |
| 3 如何解讀損益表：判斷企業利潤情況 | 96 |
| 4 如何解讀資產負債表：判斷企業的競爭優勢 | 98 |

5 如何解讀現金流量表：判斷企業的實際經營情況	102
-------------------------	-----

第 7 章 ▶

巴菲特的集中投資策略

1 多元化 VS 集中投資：把雞蛋放在同一個籃子裡	106
2 尋找傑出公司：分析企業的經營管理狀況	108
3 控制股票持有數：堅持奉行少而精的原則	110
4 投資如賭博：下大賭注與高勝率事件	112
5 集中投資要有耐心：不要在意短期行情	114
6 集中投資要保持冷靜：價格波動時不要驚慌	116
7 不要盲目買進多種股票：一鳥在手勝過二鳥在林	118

第 8 章 ▶

巴菲特的長期投資策略

1 世界第八大奇蹟：複利的魔力	122
2 不要隨便投資：良機在頻頻換手中錯失	126
3 長期持股的優勢：放長線才能釣大魚	128
4 長期持股要有耐心：不準備持有十年的股票不買	130
5 長期持股要有決心：死了都不賣	132
6 長期持股但不是永遠持有：長期持股的期限	134
7 精心選股：巴菲特長期投資的四項原則	136

第 9 章 ▶

巴菲特的價值投資策略

- | | |
|-----------------------|-----|
| 1 內在價值：股票投資的基礎 | 140 |
| 2 衡量企業的價值：影響價值投資的因素 | 142 |
| 3 最簡單的估值方法：根據資產評估股票價值 | 144 |
| 4 最常用的估值方法：股價收益比估值法 | 146 |
| 5 最正確的估值方法：現金流量折現估值方法 | 148 |
| 6 經濟商譽：企業市場競爭力的泉源 | 152 |

第 10 章 ▶

巴菲特的安全投資策略

- | | |
|------------------------|-----|
| 1 安全第一：保住本金是最重要的 | 156 |
| 2 止損計畫：永不虧損的秘訣 | 158 |
| 3 安全邊際：投資成功的基石 | 160 |
| 4 要投資：不要投機 | 162 |
| 5 關注股票內在價值：不要在意股市短期漲跌 | 164 |
| 6 堅持獨立思考：避免受行情消息的影響 | 166 |
| 7 認識長期與短期：警醒評估企業長、短期價值 | 168 |
| 8 市場風雲多變：不要預測市場的走勢 | 170 |

附錄一

巴菲特的的人生簡歷 172

附錄二

巴菲特投資理念精髓 176

附錄三

巴菲特給投資者的九個啟示 179

附錄四

23 個制勝投資習慣 182

附錄五

股市專業術語 185

第 1 章

巴菲特的成長史

天才的出現，既有自身天賦的因素，又有環境塑造的因素。股神華倫·巴菲特（Warren Edward Buffett）的成長經歷，已經昭示出聚斂財富的捷徑——樹立創富夢想，從點滴中累積。巴菲特自讀幼稚園開始，他的愛好和興趣就圍繞著數字打轉。童年的苦難更激發他對財富的嚮往。股神巴菲特是從他作為一個 11 歲孩子那一刻開始投資，逐步誕生的。



1 安全第一：保住本金是最重要的

2 止損計畫：永不虧損的秘訣

3 安全邊際：投資成功的基石

4 要投資：不要投機

5 關注股票內在價值，不要受市場波動影響

6 堅持獨立思考：不受他人意見左右

7 認識長期與短期

8 市場風雲多變：不要盲目追隨

一 140

二 142

三 146

四 150

五 158

六 160

七 164

八 166

九 168

十 170

巴菲特出生的背景

經濟大蕭條時代

1929年，美國經濟大蕭條，股市崩潰，被人們形容為「屠殺百萬富翁的日子」，並且「把未來都吃掉了」。在這種苦難與危機並存的大背景下，一位天才投資者應運而生。

1929年股市大崩潰，引發了全世界長達10餘年的經濟衰退，是史上影響最巨大的一次股災。

作為一位證券經紀人，霍華德·巴菲特（Howard Buffett，巴菲特的父親）受這次股災衝擊自然難以避免；他工作的那家銀行倒閉了，比這更慘的是，他一生的儲蓄幾乎都存在這家銀行裡，而兩個孩子（包括1930年8月30日出生的華倫·巴菲特）正嗷嗷待哺，這導致霍華德·巴菲特一家的生活日益窘迫。

為了生存，也為了能讓兩個孩子有一個好的成長環境，父親霍華德決定重起爐灶，他與好朋友喬治·斯克萊尼卡在法納姆大街的聯邦州立銀行大樓成立巴菲特·斯克萊尼卡公司，兩人決定一起經營證券投資、市政公司以及債券投資的業務。但這個決定顯然是錯誤的，因為當時的股市在經受了崩盤的洗禮後，已經失去公眾對它的信任，而眾多投資人也大多心有餘悸，再加上全美小麥價格暴跌導致的經濟危機，大部分人根本沒有閒錢去投資股票，能生存下去就不易了。因此，巴菲特·斯克萊尼卡公司的業務一直開展不起來，不但沒賺到錢，還將借來的資金倒貼進去。儘管如此，巴菲特的母親還是非常支持丈夫的事業，為了能讓丈夫能吃飽肚子去做事，她常常減少自己的飲食；而為了省錢，她甚至在那一段艱苦的歲月裡沒去過一次教堂，因為這樣做能省下29美分。

屋漏偏逢連夜雨。如果1929年的股災是華爾街投機商們樂極生悲闖下的人禍，那麼高度依賴農業經濟的小城奧馬哈（Omaha）受到惡劣氣候的侵擾便屬於天災了。沙塵暴從奧克拉荷馬滾滾湧來，奧馬哈人緊閉房門躲避蝗蟲的侵襲。到了嚴寒的冬季，情況甚至比炎熱的夏季還要糟糕。

不過，童年經歷這些苦難對巴菲特產生巨大的影響，讓他對財富充滿一種執著的渴望。他在5歲之前便有這種強烈的渴望，自此之後，就再也沒有絲毫動搖。時代與家庭讓巴菲特過分早熟，這或許剝奪他童年的些許快樂，但也讓他經歷那些養尊處優的孩子所經歷不到的人生，學到了50歲的人都學不到的人生智慧。