

實戰智慧館 391 李仁芳 策劃

值得長抱的股票 巴菲特是這麼挑的

股市奇才華倫·巴菲特勝券在握的投資策略

The Warren Buffett Way :

Investment Strategies of the World's Greatest Investor

By

Robert G. Hagstrom, Jr.

羅伯特·海格斯壯 著

羅若蘋 譯

The Warren Buffett Way

Copyright © 1994 by Robert G. Hagstrom, Jr. All rights reserved.

Authorized translation from English language edition published by John Wiley & Sons, Inc.

Complex Chinese translation copyright ©1996, 2011 by Yuan-Liou Publishing Co., Ltd.

All RIGHTS RESERVED

實戰智慧館 391

值得長抱的股票巴菲特是這麼挑的

股市奇才華倫·巴菲特勝券在握的投資策略

(原書名：勝券在握)

作者——羅伯特·海格斯壯 (Robert G. Hagstrom, Jr.)

譯者——羅若蘋

主編——呂曼文

特約編輯——李宗憲

封面設計——唐壽南

企劃經理——金多誠

財經企管叢書總編輯——吳程遠

出版一部總監——王明雪

策劃——李仁芳博士

發行人——王榮文

出版發行——遠流出版事業股份有限公司

臺北市 100 南昌路二段 81 號 6 樓

郵撥：0189456-1

電話：2392-6899 傳真：2392-6658

著作權顧問——蕭雄淋律師

法律顧問——董安丹律師

排版——中原造像股份有限公司

2011 年 10 月 15 日二版一刷

行政院新聞局局版臺業字第 1295 號

新台幣售價 420 元 (缺頁或破損的書，請寄回更換)

有著作權·侵害必究 (Printed in Taiwan)

ISBN 978-957-32-6858-1

YLib 遠流博識網

http://www.ylib.com E-mail: ylib@ylib.com

http://www.ylib.com/ymba E-mail: ymba@ylib.com

《實戰智慧館》

出版緣起

王榮文

在此時此地推出《實戰智慧館》，基於下列兩個重要理由：其一，臺灣社會經濟發展已到達了面對現實強烈競爭時，迫切渴求實際指導知識的階段，以尋求贏的策略；其二，我們的商業活動，也已從國內競爭的基礎擴大到國際競爭的新領域，數十年來，歷經大大小小的商戰，積存了點點滴滴的實戰經驗，也確實到了整理彙編的時刻，把這些智慧留下來，以求未來面對更嚴酷的挑戰時，能有所憑藉與突破。

我們特別強調「實戰」，因為我們認為唯有在面對競爭對手強而有力的挑戰與壓力之下，爲了求生、求勝而擬定的種種決策和執行過程，最值得我們珍惜。經驗來自每一場硬仗，所有的勝利成果，都是靠著參與者小心翼翼、步步爲營而得到的。我們現在與未來最需要的的是腳踏實地的「行動家」，而不是缺乏實際商場作戰經驗、徒憑理想的「空想家」。

我們重視「智慧」。「智慧」是衝破難局、克敵致勝的關鍵所在。在實戰中，若缺乏智慧的導引，只恃暴虎馮河之勇，與莽夫有什麼不一樣？翻開行銷史上赫赫戰役，都是以智取勝，才能建立起榮耀的殿堂。孫子兵法云：「兵者，詭道也。」意思也明指在競爭場上，智

慧的重要性與不可取代性。

《實戰智慧館》的基本精神就是提供實戰經驗，啓發經營智慧。每本書都以人人可以懂的文字語言，綜述整理，爲未來建立「中國式管理」，鋪設牢固的基礎。

遠流出版公司《實戰智慧館》將繼續選擇優良讀物呈獻給國人。一方面請專人蒐集歐美、日最新有關這類書籍譯介出版；另一方面，約聘專家學者對國人累積的經驗智慧，作深入的整編與研究。我們希望這兩條源流並行不悖，前者汲取先進國家的智慧，作爲他山之石；後者則是強固我們經營根本的唯一門徑。今天不做，明天會後悔的事，就必須立即去做。臺灣經濟的前途，或亦繫於有心人士，一起來參與譯介或撰述，集涓滴成洪流，爲明日臺灣的繁榮共同奮鬥。

這套叢書的前五十三種，我們請到周浩正先生主持，他爲叢書開拓了可觀的視野，奠定了紮實的基礎；從第五十四種起，由蘇拾平先生主編，由於他有在傳播媒體工作的經驗，更豐富了叢書的內容；自第一一六種起，由鄭書慧先生接手主編，他個人在實務工作上有豐富的操作經驗；自第一三九種起，由政大科管所教授李仁芳博士擔任策劃，希望借重他在學界、企業界及出版界的長期工作心得，能爲叢書的未來，繼續開創「前瞻」、「深廣」與「務實」的遠景。

策劃者的話

李仁恭

企業人一向是社經變局的敏銳嗅覺者，更是最踏實的務實主義者。

九〇年代，意識形態的對抗雖然過去，產業戰爭的時代卻正方興未艾。

九〇年代的世界是霸權顛覆、典範轉移的年代：政治上蘇聯解體；經濟上，通用汽車（GM）、IBM 虧損累累——昔日帝國威勢不再，風華盡失。

九〇年代的台灣是價值重估、資源重分配的年代：政治上，當年的嫡系一夕之間變偏房；經濟上，「大陸中國」即將成為「海洋台灣」，勃興「鉅型跨國工業公司」（Giant Multinational Industrial Corporations）的關鍵槓桿因素。「大陸因子」正在改變企業集團掌控資源能力的排序——五年之內，台灣大企業的排名勢將出現嶄新次序。

企業人（追求筆直上昇精神的企業人！）如何在亂世（政治）與亂市（經濟）中求生？外在環境一片驚濤駭浪，如果未能抓準新世界的砥柱南針，在舊世界獲利最多者，在新世界將受傷最大。

亂世浮生中，如果能堅守正確的安身立命之道，在舊世界身處權勢邊陲弱勢者，在新世

界將掌控權勢舞台新中央。

《實戰智慧館》所提出的視野與觀點，綜合來看，盼望可以讓台灣、香港、大陸，乃至全球華人經濟圈的企業人，能夠在亂世中智珠在握、回歸基本，不致目眩神迷，在企業生涯與個人前程規劃中，亂了章法。

四十年筆路藍縷，八百億美元出口創匯的產業台灣（Corporate Taiwan）經驗，需要從產業史的角度記錄、分析，讓台灣產業有史為鑑，以通古今之變，俾能鑑往知來。

《實戰智慧館》將註記環境今昔之變，詮釋組織興衰之理。加緊台灣產業史、企業史的紀錄與分析工作。從本土產業、企業發展經驗中，提煉台灣自己的組織語彙與管理思想典範。切實協助台灣產業能有史為鑑，知興亡、知得失，並進而提升台灣乃至華人經濟圈的生產力。

我們深深確信，植根於本土經驗的經營實戰智慧是絕對無可替代的。另一方面，我們也要留心蒐集、篩選歐美日等產業先進國家，與全球產業競局的著名商戰戰役，與領軍作戰企業執行首長深具啟發性的動人事蹟，加上本叢書譯介出版，俾益我們的企業人汲取其實戰智慧，作為自我改錯的他山之石。

追求筆直上昇精神的企業人！無論在舊世界中，你的地位與勝負如何，在舊典範大滅絕、新秩序大勃興的九〇年代，《實戰智慧館》會是你個人前程與事業生涯規劃中極具座標參考作用的羅盤，也將是每個企業人往二十一世紀新世界的探險旅程中，協助你抓準航向，亂中求勝的正確新地圖。

【策劃者簡介】

李仁芳教授，一九五一年出生於台北新莊。曾任政治大學科技管理研究所所長，輔仁大學管理學研究所所長，企管系主任，現為政大科技管理研究所教授，主授「創新管理」與「組織理論」，並擔任行政院國家發展基金創業投資審議會審議委員，交銀第一創投股份有限公司董事，經濟部工業局創意外生活產業計畫共同召集人，中華民國科技管理學會理事，學學文化創意基金會董事，文化創意產業協會理事，陳茂榜工商發展基金會董事。近年研究工作重點在台灣產業史的記錄與分析。著有《管理心靈》、《7-ELEVEN 統一超商縱橫台灣》等書。

深入導讀

股神出招，名不虛傳

陳忠慶

進入本篇導讀的主軸之前，我們先來看看最近幾則有關華倫·巴菲特的報導及評析。

美國的美國銀行（Bank of America）1101年八月二十五日發布聲明指出，巴菲特主持的波克夏公司將投資五十億美元在該銀行，並取得五萬股沒有到期日的優先股及七億股普通股的認股權證，認購價是七·一四美元，執行效期十年。

美國銀行今年以來的股價至八月二十四日已暴跌四八%，巴菲特入股消息一出，二十五日股價一度飆漲二六%，收盤以七·六五美元做收，比前一日上漲九·四%。

巴菲特的這項投資，根據史丹佛 Spectrum 資產管理公司投資長賈柯比估算，以美國銀行二十五日的收盤價計算，優先股價值約為三十五億三千萬美元，認股權證約值二十七億三千萬美元，合計六十二億六千萬美元，相對於巴菲特的投資額五十億美元，一日就賺進近十三億美元，獲利率逾二五%。

相關評論是，股神出招，名不虛傳。

另外，稍早的報導指出，八月十五日，巴菲特接受美國公共電視台訪談，他在節目中說：「上週一，我們在股票市場的買入資金超過二〇一一年的任何一天。」其中所謂的「上週一」就是美國主權債信評等被降級的首個交易日——八月八日，當日道瓊指數暴跌六三四·七六點，跌幅重挫五·五五%，為二〇〇八年十二月以來單日最大跌幅。

逢低買進，危機入市

這顯示巴菲特又一次在市場大跌時趁低買股，他在八月十一日也對美國《財富》雜誌表示，目前沒有跡象顯示新的衰退在逼近，他正利用市場大跌的機會進場低接，他說：「跌得越厲害，我買得越多，我們正在入場。」於是，大陸媒體對巴菲特逢低進場的手法下了這樣的標題：〈為什麼抄底的又是巴菲特？〉

巴菲特真的這麼神嗎？在很多人心目中的確很神，上網搜索他的名字，還可以看到大學舉辦的「巴菲特青年營」、銀行辦的「少年巴菲特理財營」，各式各樣諸如「行銷巴菲特」、「向巴菲特學習」、「你也可以成為巴菲特」等之類的課程充斥；還有，國內基金公司（投信）要募集新基金，也會拿巴菲特做為榜樣，強調巴菲特看好消費類股，在他的第二季股票投資組合中布局四十%的消費類股，藉此推銷新推出的新興消費商機基金。

想和巴菲特沾上邊的方式還有以「挑戰巴菲特」、「勝過巴菲特」為口號推銷著作、課程或招募投顧會員。

這種種跡象顯示，巴菲特無疑已被視為投資的成功典範，將來也會是如此。不過，總有人不這麼認為，像最近大陸比亞迪（BYD）汽車公司宣布要大裁員七〇%，之前股價連番重挫，已從二〇〇九年十月的最高點八八·四港元跌至二〇一一年八月底的一五·九八港元，股價嚴重縮水八〇%，就讓不少人質疑當初巴菲特入股比亞迪一〇%股權的眼光，股神還是會失手、失算？

巴菲特是二〇〇八年九月透過波克夏公司以每股八港元收購比亞迪一〇%的股權，交易金額為十八億港元，當時也被認為是在金融海嘯比亞迪股價重跌後抄底，此後股價果然一路上撈，最高點時巴菲特的帳面獲利一度超過十倍。

雖然質疑的聲音紛紛出現，但仍有人認為不到三年的投資還是有近倍的獲利，並非失算。而稍早國內電子業大廠鴻海董事長郭台銘，在股東會談到比亞迪和巴菲特時，則不認為巴菲特是股神，直斥比亞迪和巴菲特的結合，只是「一個吹牛的加上一個炒股的」所造就的神話。這應該和鴻海與比亞迪纏訟經年有關，巴菲特算是樹大招風，被颱風尾掃到。

一舉一動始終動見觀瞻

總之，巴菲特至今仍動見觀瞻，一舉一動都引人注目。儘管他自己也承認自二〇〇八年金融風暴以來做了一些「蠢事」，幾樁投資案接連失利，但如果看二〇一一年第二季波克夏公司的獲利，淨利仍達三十四億二千萬美元，比去年同季的十九億七千萬美元成長七