

<<沃伦·巴菲特之路>>

图书基本信息

书名：<<沃伦·巴菲特之路>>

13位ISBN编号：9787302027751

10位ISBN编号：7302027757

出版时间：2007-5

出版时间：清华大学出版社

作者：小罗伯特·G·海格士多姆

页数：328

版权说明：本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问：<http://www.tushu007.com>

<<沃伦·巴菲特之路>>

前言

1989年初的一个周末之夜，我家的电话铃响了。
我11岁的二女儿安妮先接的电话，她告诉我是沃伦·巴菲特打过来的。
我想这一定是个恶作剧。
这个打电话的人一开始就说：“我是奥马哈(译注：奥马哈为美国内布拉斯加州的一个城市)的沃伦·巴菲特(好像我会将他和其他叫沃伦·巴菲特的人搞混)。
我刚读完你的书，非常喜欢。
我想在贝克夏·哈斯维公司的年度报告中引用你书中的一句话。
我自己也一直想写一本书，但总是没有时间下笔。
”他说得非常快，在十五到二十秒的时间内恐怕讲了四十个单词，中间还夹杂着一连串的笑声，并且满腔热情。
我当即同意了他的请求。
我们在电话里一共谈了差不多十分钟。
我记得他最后邀请我去奥马哈，他诙谐地说：“如果你到了奥马哈而不光临寒舍的话，你就会在内布拉斯加州声名狼藉。
”我当然不想在内布拉斯加州声名狼藉，于是大约6个月后，我接受了他的邀请来到奥马哈。
沃伦·巴菲特让我把他办公室的每一平方英尺都看了个够(这并不需很长时间，因为整个过程都在还不到网球场一半大的地方里进行的)，我与他的11个雇员都一一打了招呼。
在巴菲特的办公室里，既找不到一台计算机，也找不到一台股票指数行情机。
大约一小时后，巴菲特带我去了一家饭馆，品尝了当地味道极好的牛排，在那里，我平生第一次喝了樱桃可乐。
我们谈到了小时候所做的事情，谈到了棒球和桥牌，还介绍了各自的公司以往投资的故事。
沃伦讨论了或者说回答了有关贝克夏·哈斯维公司(Berkshire Hathaway)所持有的每只股票和每次投资决策方面的问题。
为什么说沃伦·巴菲特是历史上最好的投资家呢?他作为一个普通的人、股东、投资管理公司的经理以及整个公司的股东时，分别是什么样的形象呢?贝克夏·哈斯维公司年度报告独特之处在哪呢?为什么他在这方面投入了那么多精力呢?人们可以从中学到什么呢?为了寻求这些问题的答案，我一方面和他进行长谈，一方面又重读了贝克夏·哈斯维公司前5年的年报以及他担任公刮重争长时的报告(1971年和1972年的年报正文只有两页)。
我还和九个在不同方面与沃伦·巴菲特有过四到三十年交情的各种人交谈过，包括杰克·拜伦、罗伯特·邓汉姆、唐·考夫、卡罗·鲁米斯、汤姆·穆菲、查理·门格、卡尔·理查德、弗兰克·罗尼和希斯·斯菲尔德等。
对于巴菲特的个人品质，大家的反映非常一致。
首先，巴菲特很知足。
他热爱他所做的一切，诸如与人打交道，研读大量的公司年度、季度报告以及大量的报刊杂志等。
作为一名职业投资家，他既讲原则，又不乏灵活性，同时具有耐心、勇气和信心，决策果断。
他总是寻求风险已被消除或最小化的投资。
他非常了解概率，善于捕捉机会。
我相信巴菲特这方面的能力既来自于他对简单数学计算的内在热爱和对桥牌的热衷，也来自于他长期从事高风险资产的保险与再保险的经历。
当全输的可能性很小而预期获取的回报又很丰厚时，他愿意承担风险。
他经常列出他的失败和错误，但并不辩解。
他乐于自我解嘲，并客观地赞美他的同事。
沃伦·巴菲特是一个伟大的公司研究者和虔诚的聆听者。
他能够迅速而又准确地决定一家公司或一个复杂问题的关键所在。
他可以在两分钟之内决定放弃投资，也能在几天后大举买进。

<<沃伦·巴菲特之路>>

他总是有备而来，满载而归。

正如他在贝克夏·哈斯维公司年度报告中所说的那样：“诺亚不是在下雨的时候才开始修造方舟的。”

作为贝克夏·哈斯维公司的掌门人，他几乎从不打电话找部门经理或公司的主要负责人，但无论白天或晚上的任何时候，只要下属去向他汇报事情或寻求咨询，他都非常乐意。

当投资某只股票或购买某个企业时，他便充当啦啦队队长和传声筒，对此，他用棒球管理类比说：“在贝克夏·哈斯维公司，我不告诉击球手如何击球。”

沃伦·巴菲特乐意学习和改善自己的两个例子是公开演讲和使用计算机。

五十年代，巴菲特花了100美元去聆听戴尔·卡耐基的课程“不是利用公共演讲来防止膝盖打软，而是在膝盖打软时去作公共演讲”。

在贝克夏·哈斯维公司的股东年会上，面对2000多名听众，沃伦·巴菲特和查理·门格一块坐在讲台上，不带讲稿发表演讲并回答问题，他的风采可以迷倒韦尔。

罗杰斯、本·格雷厄姆、金·所罗门、菲利普·费雪、大卫·莱特曼以及比利·克莱斯特。

为了能有更多的机会打桥牌，1994年初，巴菲特学会了如何使用计算机，以便加入一个桥牌网络和其他人打牌。

也许在不远的将来，他会使用计算机上的信息服务功能查询公司信息，进行投资研究。

沃伦·巴菲特强调投资的关键因素是确定一个企业的内在价值，并支付公平或者低廉的价格。

巴菲特不关心股票市场最近或未来会怎样。

1988年至1989年，可口可乐公司的股票已经比六年前涨了五倍，比六十年前涨了五百多倍，很多人认为可口可乐公司的股票价格处于高估状态，但巴菲特却在可口可乐公司的股票上投资了10多亿美元。三年后，巴菲特当初的投资增值了四倍，但他仍坚持继续持有，他打算五年、十年、二十年后在可口可乐公司的股票上挣更多的钱。

1976年，他曾大量买进美国政府雇员保险公司的股票，尽管当时该股票价格已从每股61美元跌至2美元，并且市面上普遍认为它将肯定会跌到零。

普通的投资者怎样才能应用沃伦·巴菲特的投资方法呢？沃伦·巴菲特从不投资他不了解的企业或超出他“能力范围”的企业。

所有的投资者能够在他们所从事的行业或他们所乐于研究的那部分业务中找到并扩大他们的“能力范围”。

巴菲特认为，一个人不必在一生中多次作出正确的投资决策，因为他自己在四十年的投资生涯中作出的十二个投资决策就使他赢得了非凡的业绩。

如果风险要求投资者们做更加仔细和深入的研究的话，那么，仅仅集中投资于一小部分股票，就可大大降低收益风险。

通常，在贝克夏·哈斯维公司的投资组合中，75%以上的普通股仅仅包含五种不同的证券。

本书多次明确阐述的一个原则是：购买那些暂时出现问题或股市下跌甚至低迷时的大公司股票。

不要去预测股票市场、整个经济、利率或选举的走势，也不要把钱浪费在专门预测这些事情的人身上，应该去研究公司的经营和财务状况，评估公司的未来。

当一切你都认为可行时就买下它。

巴菲特幽默地指出，很多人在投资时像打扑克牌一样，打了一晚上，却一眼都没有看清过他们手中的牌。

在政府雇员保险公司、威尔斯·法高公司以及通用动力公司不景气时，很多专业人士都说这些公司有很大的麻烦，此时，几乎没有几个投资者能具有巴菲特那样的胆识、敢投资购买这几家公司的股票。

巴菲特投资了大都会/美国广播公司、吉列公司、华盛顿邮报以及可口可乐等公司的股票(投资这些公司为贝克夏·哈斯维公司创造了60多亿美元的利润)，这些公司都有很强的赢利历史，经营有方，并且是特许经营公司。

除了贝克夏·哈斯维公司的股东外，巴菲特还利用贝克夏·哈斯维公司年度报告帮助大众成为更好的投资者。

巴菲特父母双方的上辈人都做过报纸编辑，他的姑妈艾丽斯是一个有着三十多年教龄的公立学校教师

<<沃伦·巴菲特之路>>

沃伦·巴菲特既乐于教书，又喜欢写一般性的商业文章和做特别的投资。他二十一岁在内布拉斯加州立大学读书时，就做过义务教员。1955年，巴菲特在纽约工作时，还在斯加戴尔中学教授有关股票市场的成人教育课程。六十年代后期到七十年代的十年里，他一直在克瑞顿大学免费讲课。1977年，他服务于爱尔·索默爵士领导下的一个委员会，负责向证券交易委员会提供有关公司信息披露方面的建议。从这以后，他亲自撰写的贝克夏·哈斯维公司年度报告的内容便发生了很大的变化。报告形式变得更像他1956年到1969年期间编写的合伙人报告。从八十年代早期开始，贝克夏·哈斯维公司的年度报告开始向股东通报公司所持有股份的收益以及新的投资，同时还更新有关保险和再保险业务的情况。从1982年开始，年度报告还列出了贝克夏·哈斯维公司的企业收购标准。报告的边上是一些例子、类比、故事以及有关股票投资所要做和不要做的一些格言警句。沃伦·巴菲特为贝克夏·哈斯维公司的未来收益制定了较高的标准，他定下了每年内在价值增长15%的长期目标，很少有人敢定下这样高的目标。1956年到1993年期间，也只有巴菲特自己的公司达到了这个目标。他曾经说过，由于公司的规模很大，维持这个目标的确很难，但仍然存在实现的机会。贝克夏·哈斯维公司留有很多现金以备投资，公司的现金还在逐年增长。从贝克夏·哈斯维公司1993年6月份的年度报告上第六十页的最后一句话中，他的信心可见一斑：“贝克夏·哈斯维公司1967年以来从未派发过现金红利。”

巴菲特自己也想写一本有关投资的书，但一直抽不出时间，我们期待着不久的将来能读到巴菲特自己的著作。在此之前，贝克夏·哈斯维公司的年度报告差可填补这一空白，有点类似于19世纪写连载小说的作家，如埃德加·爱伦·坡、威廉·梅克皮斯·萨克雷和查尔斯·狄更斯。而在这一过渡时期，我们现在又有了小罗伯特G·海格士多姆所著的《巴菲特之路》一书，它为我们提供了深入了解巴菲特投资哲学与策略的途径。该书描述了巴菲特的投资生涯，并举例说明了他的投资哲学和方法是如何不断改善的。同时介绍了参与巴菲特投资过程的一些重要人物。本书还详细介绍了为巴菲特创下无以匹敌的收益记录的关键性投资决策实例。最后，这本书介绍了一个投资家利用对任何人——无论其财富多寡都适用的投资理念和能不断挣钱的投资策略。

彼得S·林奇 经营保险业务

<<沃伦·巴菲特之路>>

内容概要

《沃伦·巴菲特之路》通过实例精辟而又详尽地描述了贯穿巴菲特投资生涯的投资哲学、投资策略、公司分析和估价技术，展示了巴菲特投资决策过程中令人神往的所谓“秘密”，书中还收入了贝克斯夏·哈维公司1977-1994年的年报和若干公司股票在内价值估算过程及结果，有助于读者更深入和全面地了解巴菲特投资策略的精髓，更理性地投身证券市场。

<<沃伦·巴菲特之路>>

作者简介

海格士多姆，Focus共同基金公司的管理人。

<<沃伦·巴菲特之路>>

书籍目录

彼得·林奇序 作者再版前言 第一章 小概率事件 第二章 两位智者 第三章 市场先生与旅鼠 第四章 购买企业 第五章 长期持有 第六章 固定收益证券 第七章 股票投资 第八章 几只好股票 第九章 一个非理性的人 附录 贝克夏·哈斯维公司的投资组合及若干公司股票内在价值估算过程及结果 译后记

<<沃伦·巴菲特之路>>

章节摘录

1967年3月，贝克夏·哈斯维公司出资860万美元购买了奥马哈的两家头牌保险公司——国民赔偿公司和火灾及海运保险公司的全部流通股。

这是贝克夏·哈斯维公司非凡成功故事的开始。

若想理解此中的非凡之处，首先应理解拥有一家保险公司的真正价值。

保险公司有时是很好的投资，有时却恰恰相反。

然而可以肯定的是，保险业永远是令投资者惊心动魄的投资领域。

支付保险金的投保人为保险公司提供了稳定的现金流；保险公司可以用这些现金进行投资，直到有索赔发生。

由于索赔发生的不确定性，保险公司偏爱投资流动性好的证券，主要是股票和债券。

因此，巴菲特得到的不只是两家运作良好的公司，而且是一辆管理投资的装甲车。

1967年，国民赔偿公司和海运及火灾保险公司拥有价值2470万美元的债券和价值720万美元的股票。

两年后，这两家保险公司持有的股票和债券价值总和达到4200万美元。

对巴菲特这样“行事谨慎”的股票投资老手来说，这是一种漂亮的组合。

其实，在当年管理贝克夏·哈斯维公司所属的纺织公司的证券组合时，巴菲特就已经品尝到了成功的滋味。

巴菲特1965年接管贝克夏·哈斯维公司时，该公司拥有290万美元的有价证券。

第一年末，巴菲特就把公司有价证券帐户下的金额扩大到540万美元。

1967年，贝克夏·哈斯维公司的证券投资收入是纺织分部全部营业收入的3倍，而投在普通股票等有价证券组合上的资本仅是后者的十分之一。

对巴菲特退出纺织业进入保险业的时间是有争议的，实际上，他只不过是改变了公司经营的商品类型。

保险公司与纺织公司一样，也是在销售一种商品——一种无形商品。

保险公司的商品是标准化的，能被任何人效仿。

保险公司之间没有能够用来互相区分的商标、专利权、地区或原材料上的优势。

保险公司容易注册，保险费率也是公开的。

一般来说，一个保险公司最大的特点就是它的成员。

管理者个人的努力对一个保险公司的业绩表现有着巨大的影响。

60年代后期，保险业是个相当赚钱的行当。

1967年，国民赔偿公司收取了1680万美元的保险费，从中获得了160万美元的税后利润。

到1968年，保险费收入增至2000万美元，税后利润达到220万美元。

巴菲特早期经营保险业的成功促使他大胆在这个行业扩大阵营。

整个70年代，巴菲特一共购买了3家保险公司，并另外组建了5家保险公司。

尽管势头良好，巴菲特却一直居安思危。

70年代后期，巴菲特开始对保险公司的业务产生了一些忧虑。

某些他不能直接控制的因素开始影响成本。

尽管物价指数每年只增长3%，但医疗及汽车修理费每年增长9%。

而且，法庭诉讼中判给原告的赔偿费和保险公司必须支付的赔偿费以惊人的速度增长。

巴菲特估计经营成本每月要增加大约一个百分点。

按此计算，除非保险费率相应的增长，否则，保险业务的经营利润必然会萎缩。

但事实却正好相反，保险费率不但没有增长，反而下降了。

在商品经营中，低价格是获取市场份额的一种竞争策略。

巴菲特注意到，有些公司宁愿以低于经营成本的价格出售保险单也不愿冒失去市场份额的风险。

显然，他们在赌保险费率会上涨，从而能重新获得利润，以丰补歉，抵消先前的损失。

巴菲特的常识阻止他采用无利可图的方式发展贝克夏·哈斯维公司的保险业。

由于不愿在价格上竞争，巴菲特试图通过另外两种方法来表现贝克夏·哈斯维公司保险业务的经营

<<沃伦·巴菲特之路>>

特色。

首先是通过贝克夏·哈斯维公司保险公司的经济实力。

在财产保险业中，贝克夏·哈斯维公司保险公司的净资产价值仅次于国民农业公司。

而且，贝克夏·哈斯维公司投资组合的总价值与保费总额的比值是同行业平均水平的3倍。

第二个不同之处在于巴菲特并不看重贝克夏·哈斯维公司保险公司的业务总量。

对巴菲特来说，他可能在某年签发五倍于前一年或者只是前一年十五分之一的保单业务。

他当然希望总能获得大量的保险业务，但前提条件是价格要合理。

如果价格过低，他宁愿发行少量的保单。

巴菲特的这种保险业务经营哲学是从国民赔偿公司创始人杰克·林沃特那里学来的。

贝克夏·哈斯维公司的保险业务一直没有偏离过这一原则。

巴菲特认为，贝克夏·哈斯维公司保险业务的戏剧性变动并不是由贝克夏·哈斯维公司保险公司自己造成的，而是其它保险公司恶性竞争的行为所造成的。

当保险公司为了竞争，纷纷以低于预期成本出售保单时，客户便见利思迁，离开贝克夏·哈斯维公司保险公司。

然而，当许多保险公司因为害怕现期的损失而从市场上退出时，贝克夏·哈斯维公司保险公司却坚守其职。

当然，贝克夏·哈斯维公司保险公司仍坚持“价格合理”原则。

巴菲特的经营之道像一个稳定器。

巴菲特自己则认为，“我们在保险业务供给短缺时大幅度增加保单业务。

当然我们并非只是为了稳定保险业才遵循这个策略，我们遵循它是因为我们相信这是最明智也是最赚钱的经营之道。

”九十年代，残酷的价格竞争、持续的保险损失以及微薄的投资收益共同描绘了一幅保险行业岌岌可危的图景。

巴菲特继续把财务稳健和财政责任作为贝克夏·哈斯维公司保险公司的经营特色。

贝克夏·哈斯维公司坚实的财政实力使它的保险业务鹤立于同业公司。

从某种意义上来说，巴菲特赋予贝克夏·哈斯维公司保险公司财务坚实、诚信的做法创造了一种只有商品经营中才具有的特许权。

诚然，在最近十年来，贝克夏·哈斯维公司保险公司也经历了不少痛苦。

巴菲特本人也承担了保险业务经营失误相应的责任。

但他的投资经验和实践常识使贝克夏·哈斯维公司的股东一直处于令人羡慕的地位。

经营非保险业 贝克夏·哈斯维公司以控股公司而知名。

除拥有多家保险公司以外，还拥有一家报社，一家糖果公司，一个家俱店，一个珠宝店，一家百科全书出版社，一家真空吸尘器商店和一家制作兼分销制服的公司。

巴菲特如何获取这些不同生意的故事本身就很有意思。

这些故事非常有助于启发我们探究巴菲特评价公司的独特方法。

巴菲特对全资公司、具有控股权的公司以及仅购买小部分股权的公司所采用的评价标准是相同的。

拥有这些公司还为巴菲特提供了评价企业经营质量现状与前景的第一手经验，这对巴菲特后来的选股决策至关重要。

P9-12

<<沃伦·巴菲特之路>>

编辑推荐

世界上最伟大的投资家点石成金的投资秘诀。

巴菲特似乎从不试图通过股票赚钱，他购买股票的基础是：“假设次日关闭股市或在五年之内不重新开放。

在价值投资理论看来，一旦看到市场波动而认为有利可图，投资就变成了投机，没有什么比赌博心态更影响投资。

” 巴菲特投资理念：在公司股票价格低于其内在价值时买进，然后静等回升。

<<沃伦·巴菲特之路>>

版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问:<http://www.tushu007.com>