

<<巴菲特投资10堂课>>

图书基本信息

书名：<<巴菲特投资10堂课>>

13位ISBN编号：9787507419634

10位ISBN编号：7507419630

出版时间：2008-4

出版地：中国城市

作者：严行方

页数：272

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>

<<巴菲特投资10堂课>>

前言

沃伦·巴菲特（Warren Buffett）是国际金融投资界公认的“股神”、“当代世界上最伟大的投资者”。

他靠股票、外汇投资成为顶级富豪的传奇经历，在全球投资界传为佳话，被美国《财富》杂志评为“20世纪8大投资大师”之首，被《福布斯》杂志评为“美国有史以来15大富豪”之一。

巴菲特1930年出生于美国小城奥马哈市，11岁时购买了平生第一只股票。

1951年哥伦比亚大学硕士毕业后任股票经纪人，1956年成立合伙企业巴菲特有限公司，象征性地投入100美元，从此开始投资生涯。

他1993年成为世界首富，之后一直稳坐第二把交椅，2008年又重登世界首富宝座。

截至2008年2月11日，他的个人资产高达620亿美元。

1965年，巴菲特有限公司买入纺织企业伯克希尔—哈撒韦公司（Berkshire Hathaway）49%的股票，并于1968年增持至70%。

1969年，巴菲特面对股价飞涨，认为股市已呈高度投机状态，于是解散巴菲特有限公司，把自己2500万美元的个人资产全部买进伯克希尔公司的股票，把它从一家纺织公司转型为投资公司，并从此控股该公司，任董事长兼首席执行官直到现在。

从1965年到2006年末，伯克希尔公司的每股净值由当初的19美元成长到5.58万美元。

从1970年开始，巴菲特每年都以董事长的身份，在伯克希尔公司年报中，以给股东一封信的形式，公开他的投资策略，逐一讨论当年公司作出的重大决策。

每年的伯克希尔公司全球股东大会日，被誉为“沃伦·巴菲特日”。

来自美国乃至全球的数万名公司股东，心甘情愿忍受长途飞行劳顿，潮水般地涌向奥马哈，目的就是为了能亲耳聆听巴菲特的投资课，同时也是为了表达对巴菲特投资哲学的信仰，以及对巴菲特个人的尊敬和信服。

2007年参加伯克希尔公司股东大会的人数达2.7万人，刷新了历史纪录。

1万名股东坐在当地最大的篮球馆内，其余人只能在馆外收看会议视频。

两三天的会期，旺盛的购买力，构成了当地名副其实的“黄金周”。

有意思的是，真正的股东大会时间不超过10分钟，接下来便是长达6小时的对话。

巴菲特一边吃零食一边答股东问，气氛融洽得像茶话会。

股东大会上对巴菲特的提问，实际上都是请教而不是质疑，更不是挑战，涉及的话题也都是当年世界经济、投资圈中的热点。

全球主要媒体都会提前预留版面，以便能及时报道他对世界宏观经济走势的点评。

为了参加股东大会，许多投资者特地购买1股伯克希尔股票。

要知道，对于这只全球最昂贵的股票来说，买上1股就已经不容易了，2007年该股收盘价为每股13.78万美元（当年摸高15.165万美元），相当于人民币100万元！

更多的股东为了聆听巴菲特讲课，几年甚至几十年持股不卖。

不难看出，他们持有该股的目的不但是投资（2007年该股上涨26.5%，同期标准普尔500指数上涨5.6%），也是为了得到一张聆听巴菲特讲课的门票！

他的朋友、当时的全球首富比尔·盖茨，更是全程参加股东大会。

在每年的股东大会上，巴菲特总是老调重弹，以不变应万变，因为他的投资策略始终不变；而投资者也总是百听不厌，他们的理由是：“你每周去教堂听到的不也是同样的话吗？”

对巴菲特的朝圣心态可见一斑。

遗憾的是，巴菲特从来没有写过一本专门著作来系统阐述投资理念和投资实践。

有鉴于此，本书以通俗易懂的课堂讲解形式，像讲故事一样系统总结他的投资理念精髓。

并且按照我国投资者惯有的思维方式，详细阐述、深度挖掘、精辟归纳为10章，概括为《巴菲特投资10堂课》，与读者一起分享他的智慧结晶。

<<巴菲特投资10堂课>>

内容概要

巴菲特的投资哲学，历来被视为“投资圣经”。

本书以最新资料和详实案例，从十个方面介绍了他的投资理念，对于广大个人和机构投资者会大有裨益。

<<巴菲特投资10堂课>>

作者简介

沃伦·巴菲特是全球金融投资界最富传奇性的人物，人称“股神”。他从100美元起家，五十年如一日理性投资，如今拥有个人资产620亿美元，靠股票投资成为2008年全球首富。他控股的伯克希尔·哈撒韦公司，股价全球最高，2007年收盘价每股13.78万美元，当年上涨2.88万美元。

<<巴菲特投资10堂课>>

书籍目录

听股神讲课，做投资赢家第1课 什么时候买入股票 当买入的价格物有所值时 当股价跌到非常有吸引力时 当利润丰厚的现金牛出现时 当经济运行规律出现转机时 当管理层聪明而又精明时 当傻瓜也能经营这家公司时 当发现有经济特许权存在时 当短期套利能够获得短差时 当你看好的股票出现危机时第2课 为什么要集中投资 有助于对个股作详细考察 有助于投资者理性思维 有助于提高投资回报率 有助于对高概率事件下大赌注 有助于最大限度地降低风险 有助于收益概率大于亏损概率 有助于降低资金周转率 有助于应付股价不正常波动 有助于投资一个成功一个第3课 为什么要长期持股 有助于培养投资理念，远离投机 有助于分享主业的稳定发展 有助于集中资金做稳健型投资 有助于取得稳定的投资回报率 有助于取得马拉松式的长期回报 有助于以逸待劳、多看少动 有助于发现不需追加投资的股票 有助于不去关心每天形势变化 有助于重复龟兔赛跑的故事第4课 怎样预测投资对象 股票预测不需要高深学问 估测股票实际价值的方法 估测股票价格是否合理 通过阅读年报提高洞察力 根据报表调整所有者权益 经济商誉代表公司竞争力 看是否具备套利交易机会 正确估计全球化带来的影响 历史越清白，预测越可靠第5课 怎样评估企业价值 学会亲自调查，拒绝听信股评 广泛阅读，养成独立思考习惯 采用最简单的评估方法 把内在价值放在第一位 看账面价值是否稳定增长 看股东权益报酬率高低 考察是否具有消费垄断性 重商业道德，道不同不相谋 估值要保守，越保守越可靠第6课 怎样尊重市场先生 唤股市一声“市场先生” 市场先生最遵循价值规律 不被市场先生看作是傻子 不相信“市场有效理论” 寻购价值被严重低估的股票 选择股市行情低迷时入市 股市越低迷，安全边际越大 把投资风险降到最低最低 不通过股价衡量投资价值第7课 怎样利用股市非理性 不要试图预测股市走势 不理性的股市才有机可乘 战胜股市首先要战胜自己 抗拒诱惑，以静制动 坚持安全边际100年不动摇 关注大公司出现股价猛跌时 关注具有差异化优势的公司 在突发事件面前临危不惧 坚持在能力圈范围内投资第8课 怎样避开投资误区 经常用镜子照照自己 博采众长，不断学习 不碰自己不懂的股票 不买原材料企业股票 只选择低成本企业投资 买物有所值，不贪便宜 好股票要紧紧捂在手里 学会如何规避投资风险 学记者采访掌握一手资料第9课 怎样不受别人干扰 成功的投资者会掌控情绪 实地走访胜过任何谣传 认准了就要大胆去做 充分相信自己的直觉 一旦买进就绝不后悔 尽可能选择长期投资 买的是股票，投资的是企业 看准目标，咬定青山不放松 突破前人，而不是死搬教条第10课 什么时候卖出股票 当价值增值能力直线下降时 当不符合“七成五”法则时 当无法继续收取“过桥费”时 当你懂得什么时候见好就收时 当更好的投资机会出现时 要尽可能减少股票交易次数 要学会拒绝市场先生的挑逗 要尽量不去看当前股价涨跌 要守住好股票：死了都要爱

<<巴菲特投资10堂课>>

章节摘录

当买入的价格物有所值时投资者的买价决定投资回报率的高低，投资者应该时刻把这个关键因素牢记在心……我从不购买价格并不明显低于企业价值的股票。

——沃伦·巴菲特【巴菲特投资策略】巴菲特认为，做买卖最先应该考虑的因素是价格，股票投资也是如此。

道理很简单，只有合理的股价才能买到物有所值，才能取得合理回报。

所以，他无论购买企业或股票，考虑的首先是股价是否物有所值，他永远只做价格明显低于公司内在价值的投资。

要做到这一点，他认为最主要的是考虑两条，一是投资报酬率，二是安全边际。

股票投资不能不考虑投资报酬率，因此也就不能不考虑买入价格。

在将来的股票卖出价格不确定或现在难以确定的情况下，股票投资的升值空间主要取决于买入价格高低。

买入价格越低，报酬率就可能越高，这是一个简单得不能再简单的道理。

在实际买入股票时，很少有人通过买入价来计算投资报酬率，因为卖出价格不知道。

这时，可以通过另一种方式来计算投资报酬率，那就是“盈利额/买入价格”——在公司盈利水平一定的前提下，买入价格越高，投资报酬率就越低。

巴菲特认为，这里主要应当关心3个因素：一是每年每股的盈利额，二是股票的可预测性，三是股票价格。

他在考虑是否值得投资某只股票时，就是首先找出这只股票每年每股的盈利额，把它看作是这只股票的投资报酬率。

接下来，所谓股票的可预测性，是指这家公司能够经营稳健，无论是管理层还是经营状况都不希望大起大落，目的是为了保证这种投资报酬率扎实、稳定。

他认为，只有建立在稳定基础上的报酬率才是可靠的。

至于股票价格，它直接决定投资报酬率的高低，当然就更在考虑之列了。

例如，某家公司上年度每股盈利4美元，如果股票买入价是40美元，那么投资报酬率就可以看作是10%；如果股票买入价是50美元，那么相应地，投资报酬率也就下降到了8%。

巴菲特说，他非常敬佩他的朋友比尔·盖茨及其微软公司，并且认为他是当今全球商业界最聪明、最有创意的经理人。

不过，虽然比尔·盖茨担任伯克希尔公司董事，巴菲特却从来没有买过微软公司的股票。

为什么？

巴菲特说，原因就是因为他无法很踏实地估计微软公司未来的盈利和股价。

巴菲特的一贯做法是，如果某家公司不能很清晰地计算出未来价值，那么也就无法进入巴菲特的信心循环（circle of confidence），他就不会投资这只股票。

巴菲特的投资原则非常明确：投资每一只股票价格上都要物有所值，哪怕“估计一定会”有丰厚的回报；但如果无法确切计算其回报率高低，也会被他放弃的。

对于股市中经常有人通过历史资料来评估某只股票未来的股价，巴菲特认为，这种方法的最大缺陷在于不能离开过去的时代背景。

如果某只股票的价格在历史上的表现有特定背景，而这种背景将来不复存在，这种分析和推断就是没有任何依据的。

无疑，建立在这种基础上的股价预测，即使能够得到结果，也不可信。

【投资心法】股票投资的价格要物有所值。

不但现在的股价在理性范围内，将来的股价也要能准确预期。

而这一切，都是建立在对公司现金流量、内在价值准确预期基础之上的。

当股价跌到非常有吸引力时我们欢迎市场下跌，因为它使我们能以新的、令人感到恐慌的便宜价格买到更多的股票。

——沃伦·巴菲特【巴菲特投资策略】巴菲特认为，当股价跌到“非常有吸引力”时，就是买入的好

<<巴菲特投资10堂课>>

时机。

他在伯克希尔公司1992年年报中，提出了买入股票时怎样认定股价是否合理的标准。

他认为，“有吸引力的”股价应当具有“充分的安全边际”。

也就是说，只有具有“充分的安全边际”的股价，对他来说才是“有吸引力的”。

巴菲特当时是这样说的：他们的股票投资策略与15年前（1977年）年报中提到的完全一样——选择股票投资对象时，采用的是与整体收购一家企业完全相同的策略，即：对这家公司有深入的了解；这家公司有良好的长期发展前景；公司管理层诚实、能干；买入价格非常有吸引力。

唯一不同的是，与15年之前的投资策略相比，其中有一条发生了改变，这就是第四条：过去提的是“有吸引力”的价格，而现在提的是“非常有吸引力”的价格。

那么，什么样的买入价格对巴菲特来说“有吸引力”或者“非常有吸引力”呢？

他说，绝大多数证券分析师认为是“价值”和“成长”，但实际上，许多人把这两个术语搞混淆了，这就像穿错了衣服一样可笑。

他说，“价值”和“成长”是一对矛盾的投资策略。

虽然这两种策略在关键时候相互一致，例如公司成长性总是其内在价值评估的一部分，它对公司内在价值的影响力有时候是正面的，有时候又是负面的；可是在绝大多数时候，这两者之间是对立的。

巴菲特认为，在许多时候“价值”这一术语是多余的——试想，如果股票投资不是为了寻求足以补偿投资成本的行为，那么还有什么能称之为“投资”呢？

如果买入股票的价格比内在价值高，而投资者希望的只是将来能以更高的价格卖出这只股票，这种行为只能称之为投机，而不是投资。

这种投机行为虽然不违法，也不能说不道德，但却不可能发财致富。

而公司的成长性，只有在具有新增投资具有诱人的回报率时，才能使投资者获益。

例如，上市公司投入1美元，能够使它的长期市场价值增加1美元以上，这时候才会体现出成长性来。

否则，就只能称之为缺乏成长性，或者干脆就叫负增长。

对投资者来说，这不但没有回报，而且还会损失利益。

纠缠于“价值”和“成长”等术语是非常枯燥无聊的，为此巴菲特选择了另一条简单的道路，只需掌握两条简单法则：一是只买自己能够了解这家上市公司业务的股票；业务复杂并且不断变化的公司，这种股票就不买。

二是在前者基础上，股价必须具有非常有吸引力的安全边际，即相对于公司内在价值来说，这个价格非常之低。

根据后面一条法则，巴菲特认为，如果自己要买的股票价格在不断下跌，这应该是一条好消息，因为这会降低自己买入股票的成本。

不但如此，股价不断下跌，还会使得伯克希尔公司所拥有的主要投资对象会以更低的价格回购自己发行的股票，从而间接受益。

例如，巴菲特2007年下半年抛售中石油H股，就认为这时候中石油的股价对他来说已经不是“非常有吸引力”了。

他说，中石油的收入在很大程度上依赖于未来10年的石油价格。

当油价在每桶30美元时，这只股票对他来说是很有吸引力的；可是到了每桶石油价格为75美元时，他的态度就没有以前那样积极了，而是持比较中性的态度。

事实上，在他抛出中石油股票时，国际原油价格已经超过每桶75美元，向100美元奋勇进军了。

巴菲特认为，2007年中国A股市场的价格确实太高了，所以伯克希尔公司不会再投资A股股票，但会对中国A股市场的发展加以关注。

如果放在两年前的2005年，A股市场的价格可能还是比较合理的。

他说，他之所以关注中国A股市场，是因为他的投资是全球性的，无论是中国还是加拿大、澳大利亚等股市，他都在寻找投资机会。

确切地说，他是在寻找那种股价对他“非常有吸引力”的投资对象！【投资心法】只投资自己了解的股票。

当这只股票下跌到“非常有吸引力”的价格时就可以勇敢买进了。

<<巴菲特投资10堂课>>

按照这样的投资策略，股价跌得越厉害，你将来的投资回报就越安全。

当利润丰厚的现金牛出现时我们始终在寻找那些业务清晰易懂、业绩持续优异、由能力非凡并且为股东着想的管理层来经营的大公司。

这种目标公司并不能充分保证我们投资盈利：我们不仅要在合理的价格上买入，而且我们买入的公司的未来业绩还要与我们的估计相符。

这种投资方法——寻找超级明星——给我们提供了走向真正成功的唯一机会。

——沃伦·巴菲特【巴菲特投资策略】巴菲特认为，当出现“现金牛”企业或项目时，千万不要放过。

这里所谓的现金牛，指的是那种盈利能力强、不需要进行大规模厂房投资和设备改造，研究开发费用也很少的公司。

如果这样的现金牛能够投资或收购其他现金牛，那就更理想了。

巴菲特认为，消费垄断性是明星企业的一大特征，在此基础上还要能做到利润丰厚而且稳定，善于再投资，保持利润稳步增长，只有这样才能不断提高企业内在价值。

如果一个企业具有消费垄断性，财务上却无法安分守己，而是要大肆举债进行投资，那么就要看它投资的项目和企业是否也具有某种消费垄断性。

如果是，那就可以大为放心。

例如首都/美国广播公司（Capital Cities）就曾经使自己的长期债务增加1倍，用来购买ABC电视台网，两者都具有消费垄断性，这就是一种理想决策。

巴菲特认为，如果消费垄断性企业大肆举债投资非消费垄断性企业或项目，那就要小心了。

怎么个小心法？

这主要是考察以下几点：首先，消费垄断性企业会产生大量的现金流，而它所投资的非消费垄断性企业则不具备这个特征。

所以，这时候要考察被投资对象所耗费的现金流是否小于前者产生的现金流。

如果是，前者的长期负债偿还才有切实可靠的保证。

其次，消费垄断性企业投资非消费垄断性企业，结局往往不妙，除非后者能够很快抛弃急需补充现金的局面。

这就是说，要看所办企业的大量投资是一次性还是持续不断的。

如果是一次性的，消费垄断性企业所产生的大量现金流可能还能负担得了，如果是持续不断需要现金投入的“无底洞”，很可能会拖垮本来盈利状况很好的消费垄断性企业。

最后，如果是非消费垄断性企业继续投资非消费垄断性企业或项目，那简直是一种灾难，因为它们都没有能力获取足够多的利润来偿还长期借款，从而很容易步入财务危机。

综上所述，巴菲特认为，最理想的情形是消费垄断性企业投资创办另一家消费垄断性企业，实现双赢。

不过，即使在这种情况下，也要考察消费垄断性企业的大量现金流是否都用在了再投资上。

因为企业既然存在着大量现金流，就必须考虑现金流的去处，通过再投资获得额外的高额利润，不断提高企业内在价值，这才是正确的投资之道。

他说，他小时候就喜欢玩一种弹子机游戏。

他看到其他小朋友也非常喜欢玩这种游戏，就买了一部这样的游戏机出租，生意非常好。

他说，如果他把这些从这上面赚到的钱全部存入银行，他的收益就只是银行利息；而现在他把这些钱去买这样的游戏机出租，其收益率就一定会高于银行利率，这和现金牛的道理是一样的。

举例说，如果你的年收入是1万美元，你每天都把这些钱锁在抽屉里，10年后看一看一共是10万美元，20年后一共是20万美元。

如果你每年都把这些钱存入银行，如果年利率是5%，那么10年后这10万美元就变成了13.2067万美元，20年后这20万美元就变成了34.7193万美元。

如果你每年把这些钱用于投资，年投资回报率是23%（巴菲特股票投资的年平均回报率），那么10年后这10万美元就变成了37.0388万美元，20年后这20万美元就变成了330.6059万美元。

这表明，无论是投资者个人还是上市公司，只要投资收益率能够超过平均数，那么就应该把投资获利

<<巴菲特投资10堂课>>

进行再投资，这样的回报额最大。

例如伯克希尔公司，它的投资收益率当然是高于股市平均数的，所以伯克希尔公司从来不分派红利，这样做从根本上说对股东是有利的。

只有当伯克希尔公司资金运用不当，或者资金投向于盈利率较低的项目，从而导致投资回报率低于股市平均数，这时候才应当派发红利给股东，或者回购股票，这样做对股东最有利。

在这里，有必要解释一下回购股票是怎么回事。

说穿了，回购股票就是收回自己的财产权利，随之而来的是，会增加仍然持有股票的这些股东未来的每股盈利水平。

举个最简单的例子来说，如果某项投资原来有3个合伙人，投资盈利就要由3个人来平均分配，每人各占1/3。

而现在如果从其中1个人手中回购了全部股份，这样，这项投资就只剩下了2个合伙人，投资盈利只要这2个人平均分配就行了，每个人的盈利水平当然就提高了。

【投资心法】对于持续盈利能力很强、不需要继续追加投资的现金牛企业股票，要敢于买入。

如果这样的现金牛企业还在继续投资或收购其他现金牛企业，那就更要大胆投入。

当经济运行规律出现转机时如果我们发现了我们喜欢的公司，股市的价格高低并不会真正影响我们的投资决策。

我们将通过公司本身的经营情况决定是否投资。

——沃伦·巴菲特【巴菲特投资策略】巴菲特认为，投资股票应当通过公司本身的经营情况来决定，当经济运行规律出现转机时，就可能是买入股票的好时机。

换句话说，就是要充分利用市场，而不是被市场所利用。

那么，怎样才能充分利用市场呢？

他认为，利用市场就必须掌握经济运行规律，这比眼下的股价高低更重要。

在这方面，他深受他的大学老师本杰明·格雷厄姆（Benjamin Gra.ham）的影响，非常善于摆脱市场情绪的影响。

有两个例子可以说明这一点。

第一个例子是1956年，那时候的巴菲特刚刚创办了一家合伙企业巴菲特有限公司，可以说正是“学做生意”的时候，当时的美国道·琼斯指数在200点左右。

父亲告诫他说，200点的股票指数已经很高了，所以不必忙着投资，而是先看一看再说。

巴菲特认为，虽然每只股票都和股指有关，可是他投资的只是单只股票，并不是股指。

所以，股票指数高低是不重要的，关注单只股票的内在价值及其运行规律才是更重要的。

<<巴菲特投资10堂课>>

编辑推荐

《巴菲特投资10堂课》以通俗易懂的课堂讲解形式，像讲故事一样系统总结他的投资理念精髓。

<<巴菲特投资10堂课>>

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>