

巴菲特法則

前言：在股票市場中，永遠不敗的神話

華倫·巴菲特，一個僅僅靠著投資股票而成為世界首富的傳奇，自一九六五年開始掌管伯克希爾公司的董事會主席兼CEO到二〇〇三年之間，讓公司保持以平均二二·五%的年收益增長，舉例來說：如果你在一九六五年投資一萬美元給巴菲特的伯克希爾公司，到了二〇〇三年的時候，就會價值兩千五百九十五萬。二〇〇三年八月的美國《財富》雜誌評選出全球最有影響力的商業人士，巴菲特排名第一。同年，巴菲特的股價已經高達三百零五億美元，巴菲特的公司股價更是高達「每股」八萬五千元！根據《富比士》雜誌公布的二〇一〇年度全球富豪榜，巴菲特的淨資產價值為四百七十億美元，排名全球第三。縱橫股市數十年有如此成就，我們尊稱巴菲特為「股神」，應該理所當然。

我們知道，巴菲特的投資方法已經被證明是成功而有效的。巴菲特曾經認真的

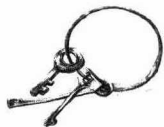


如果，你找不到比這更簡單的投資方法，
那麼，照做就對了！

說：「其實，我的投資方法並不高深。我所做的事情，一般人也可以做到。」但是，巴菲特在進行股票投資的時候，只會注意到公司的本身，大多數的投資者卻會盯著股票的價格。這些投資者不斷的花費自己的時間和精力，觀望和預測自己購買的股票的價格變化，卻幾乎沒有花任何時間去瞭解他們擁有部份所有權的公司。這是一個非常基本的道理，但卻正是巴菲特的成功之處。

在過去四十多年來，巴菲特一直強調要避免開任何席捲華爾街的投資狂熱，無論是網際網路或是生化科技，巴菲特都不曾參與其中。巴菲特承認：「我從來沒有在那幾波的投資狂熱中，賺到任何一塊錢。」但是，巴菲特卻可以靠著投資股票，讓其原始投資額十萬五千美元，變成超過四百億美元的財富，創下華爾街的歷史紀錄！

其實，巴菲特並不是靠著「玩股票」而致富，而是靠著「玩那些『玩股票』的投資者」而發財。那些追求快速獲利的投資者，總是會在某一個特殊的時間點，做出一些短視近利的舉動。這個時候，巴菲特就會耐心的在一旁守候，等著利用這些投資者的愚蠢，為自己賺進驚人的財富。



巴菲特法則

同時，巴菲特經常在公司的年報中，承認和討論自己的失敗經驗。無論是嚴厲的自省或是幽默的自嘲，巴菲特總是勇敢的面對自己的錯誤。二〇〇三年，巴菲特再一次在公司的年報中，為了自己的投資失利，向股東道歉。巴菲特嚴肅的說：「如果我可以更早的做出決策，我就可以替大家省下一億美元。」

這些傲人的成就與貢獻，全部歸因於：巴菲特從來不會追逐華爾街的趨勢，而是永遠堅持自己的投資原則——也就是所謂的「巴菲特法則」。

雖然「巴菲特法則」淺顯易懂，但是卻永遠與人類的天性，背道而馳……



如果，你找不到比這更簡單的投資方法，
那麼，照做就對了！

序：華倫·巴菲特是誰

華倫·巴菲特（Warren Buffett），出生於一九三〇年八月三十日，他從小就極具投資天分。一九四一年，十一歲的巴菲特購買了生平第一張股票。一九四七年，巴菲特進入大學攻讀財務和商業管理。一九五六年，他創立了「巴菲特有限公司」。一九六四年，巴菲特的個人財富達到四百萬美元，而此時他掌管的資金已高達二千二百萬美元。一九六五年，他開始掌管伯克希爾·哈撒韋（Berkshire Hathaway）公司，任董事會主席兼CEO。

自一九六五年至二〇〇三年，伯克希爾公司保持平均二二·二%的年收益增長，就是說如果你一九六五年投資一萬美元於該公司，現在它已價值二千五百九十五萬美元。同一階段，如果你投資於標準普爾五〇〇指數，你只能獲得四十七萬美元。如果以這個速度保持到二〇〇九年巴菲特八十歲的時候，他可能成為歷史上絕



巴菲特法則

無僅有的千億美元富翁。

二〇〇三年八月十一日的美國《財富》雜誌，評選出全球最有影響力的商業人士，華倫·巴菲特名列第一。同年評出的世界富豪榜上，比爾·蓋茲以四百零七億美元列第一，巴菲特以三百零五億美元列第二。

在美國，巴菲特被稱為「先知」，但全球有更多人稱他為「股神」。人們不斷猜測巴菲特成功的秘密。

事實上，巴菲特最大的秘密，就是——他沒有秘密。

任何人都可以從格雷厄姆的作品《證券投資》、《聰明的投資者》及巴菲特每年的年報中獲得相應的一切知識。價值投資理論並不複雜，巴菲特曾將其歸納為三點：把股票看成是許多小型公司；把市場波動看成是你的朋友而非敵人（利潤有時來自於對朋友的愚忠）；購買股票的價格應低於你所能承受的價位。

「膽大心細，這就是做成任何一件事情的法寶，投資當然也不例外。我們不要想著去預測或控制投資的結果。實際上，人的貪欲、恐懼和愚蠢是可以加以預測的，但其後果卻不堪設想，更難以預測。」



如果，你找不到比這更簡單的投資方法，
那麼，照做就對了！

掌握這些道理很簡單，但很少人能夠像巴菲特一樣，數十年如一日的堅持下去。巴菲特似乎從不試圖透過短期買賣股票賺錢，他認為一旦看到市場波動而認為有利可圖，投資就變成了投機，沒有什麼比賭博心態更影響投資。



投資必須是理性的，如果你不能瞭解它，就不要投資。



如果，你找不到比這更簡單的投資方法，
那麼，照做就對了！

目錄

前言：在股票市場中，永遠不敗的神話

序：華倫·巴菲特是誰

華倫·巴菲特的投資心理學……18

華倫·巴菲特認為所有投資行為心理學的因素聚集在一起，反映在你身上，就是你對風險容忍的程度，就像一塊大磁鐵將周圍的金屬物質都吸附在自己身上一樣。

巴菲特最本質的兩條投資經驗……27

華倫·巴菲特曾經戲稱，即使美聯準會葛林斯班悄悄對他說：「將降息或升息」，他也絕不會動搖而改變其兩條基本投資經驗。

巴菲特的投資思想是怎樣形成的……30



巴菲特法則

格雷厄姆磨練了華倫·巴菲特，但如果認為華倫·巴菲特僅僅是格雷厄姆教育出來的奇才的話，顯然忽略了另外一個金融思想巨頭菲利普·費雪的影響。

如同「旅鼠」的基金經理人…… 41

基金經理人們不時都在關心著「其他基金都在做什麼？」、「其他基金買了什麼？又賣了什麼？」這些，都是「旅鼠」和「市場先生」的化身。

投資者要學會自律…… 40

華倫·巴菲特的企管精神是，沒有所謂的策略。如果行情好，他就做；行情不利於公司，他就縮手。

巴菲特的投資集中在幾家傑出的公司身上…… 53

華倫·巴菲特集中投資的傑出公司，雖然所處行業都不同，但有共同的特徵；第一，它們都是具有消費性壟斷的公司；第二，他們是利潤豐厚，財務穩健的公司；第三，他們是可以留存收益再投資的公司。

巴菲特不願意投資的企業…… 65

華倫·巴菲特不願意投資在商品型的企業裡。因為，商品型的企業的顧客群不是消費者，而是其他的公司。



如果，你找不到比這更簡單的投資方法，
那麼，照做就對了！

如果不瞭解他們生產什麼，最好不要投資…… 73

瞭解公司生產什麼產品與該產品如何使用，是華倫·巴菲特的必修課程之一。他喜歡的企業是，該公司產品並不會因科技的進步而遭淘汰，這就表示許多科技業公司已被拒於選擇之外。

從企業前途的角度來投資…… 76

在華倫·巴菲特看來，從企業前途的角度來投資是一種原則，可以說，投資股市的實質就是投資企業的發展前景。

永遠做價格合理的生意…… 90

華倫·巴菲特思考的基本方式不外乎兩個方面。其一，付出的買價決定投資報酬率；其二，必須先能夠合理的推算出企業的未來盈餘。

最值得投資的行業…… 100

華倫·巴菲特說：「投資企業，是購買它的未來。」「你應該投資一家甚至連傻子都可以經營的企業，因為有朝一日，可能真的有傻子這麼做。因此我喜歡那種不需要管理仍能賺大錢的行業，它們才是我喜歡從事的那種行業。」

從彈珠生意到評估企業的角度…… 110



巴菲特法則

年輕的華倫·巴菲特想要開一家公司賺更多的錢。如果他要獲取複利的好處，他知道越早開始越好。

好的東西，是越多越好…… 119

華倫·巴菲特深信：「好的東西，是越多越好。」所以，如果我們遇上一家優秀的公司，最好當然是能夠把整家企業買下來。

投資企業需要具備的三個要素…… 132

華倫·巴菲特相信，如果人們不是被企業經營，而是被某些膚淺的瞭解，吸引到一場投資中去的話，它們有可能在剛看到一點點損失就嚇跑了。

考察企業管理者的三大準則…… 140

巴菲特考慮購買一家企業時，總是仔細考察該企業的管理。巴菲特所購買的企業必須是由誠實、有能力並且令他欣賞和信任的管理者領導的。

考察財務方面的四大準則…… 152

華倫·巴菲特與費雪一樣，深知如果管理者無法把銷售收入變成利潤，那麼企業所做的投資就沒有價值。



如果，你找不到比這更簡單的投資方法，
那麼，照做就對了！

確定公司內在價值的策略…… 101

華倫·巴菲特相信，他正是利用這樣一種認真負責的精神來考慮，投資於什麼和以什麼價格投資這兩個問題，進而降低風險。

複合收益能產生巨大魔力…… 170

在華倫·巴菲特與人合夥的早期階段，他一直熱衷於向合夥人解釋金錢複合起來的價值，這主要是因為複合是世界的奇跡之一，而華倫·巴菲特將之發揮到極致，使自己的投資報酬率以極高倍數成長。

集中投資的實用操作方法…… 178

集中投資是一個簡單到不能再簡單的想法。然而像很多簡單的想法一樣，它根植在一套複雜且彼此相關連的概念之上。

投資有長期投資價值的企業…… 193

他建議每個人準備一張卡片，每買入一種股票時，便在紙上打一個小孔，打完十二個時，就不能再買股票而只能持股。

長期持有與短期業績…… 202



巴菲特法則

華倫·巴菲特觀察到，即使「多頭市場」在反轉時也可能湧進大量買盤；反之亦然，通常華倫·巴菲特都會運用這個大好時機，來找尋投資機會。

巴菲特的系統性思考…… 209

如果你相信股票市場比你聰明，你可以照股價變化投入你的金錢；堅信自己比股票市場更了解企業，那就拒絕股票市場的誘惑吧！

尋找卓越的「過橋收費」企業…… 220

華倫·巴菲特的投資策略中，找尋有「過橋收費」概念的卓越企業，就是他成功運用選股準則的最佳表現。

在公司危機時投資…… 225

會讓那些研究華倫·巴菲特投資行為的人產生意外的一種情況是：華倫·巴菲特有時會買下一家前景似乎黯淡無光的企業。

如何投資科技公司…… 230

如果華倫·巴菲特不能放心的計算這個公司的未來價值，這個企業將不會列入華倫·巴菲特的「信心循環」的單子上，而他也不會考慮投資該企業。



如果，你找不到比這更簡單的投資方法，
那麼，照做就對了！

如何投資優秀而龐大的私人企業…… 235

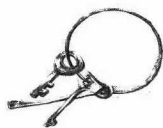
如果遇上一家優秀的公司，最好當然是能夠把整家企業買下來。華倫·巴菲特投資的第一個選擇是尋找那些優秀而龐大的私人企業。

千萬別投資產品價格可能慘跌的公司…… 239

不要忘了，生意和投資是完全一樣的道理，最賺錢的就是競爭最少的行業，或是別人不能夠有效競爭的行業公司。

衡量業績的更好方法…… 243

幸運的是，的確有一種方法，這種方法是華倫·巴菲特評判自己業績的奠基石，也是他衡量他所管理的公司伯克希爾·哈撒韋業績的奠基石。



你應當投資於一家甚至連傻子都可以經營的企業，因為有朝一日，可能真會有傻子這麼做的。



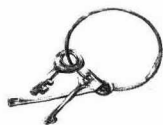
如果，你找不到比這更簡單的投資方法，
那麼，照做就對了！

華倫·巴菲特的投資心理學

華倫·巴菲特認為所有投資行為心理學的因素聚集在一起，反映在你身上，就是你對風險容忍的程度，就像一塊大磁鐵將周圍的金屬物質都吸附在自己身上一樣。

巴菲特認為，一個投資者要想成功，必須符合以下六個條件：

- 一、必須有工作激情，但不貪心過重，同時對投資的過程入迷。
- 二、必須有耐心。
- 三、必須善於獨立思考。
- 四、必須有安全意識。有來自於知識的自信，不草率行事，不固執己見。



巴菲特法則

五、承認對某些東西不懂。

六、依照所購買的企業的類型，靈活地進行投資，但永遠也不要以高於內在價值的價格來買。

巴菲特建議，比起每股收益來，應該更加重視每股資產收益率，收益也就是由此而來的。每股收益和收益增長是可以透過人為操縱的，但整個資本的收益率是很難做手腳的。

巴菲特相信，沒有人會願意老是去賣空，但如果有人這樣做，那最好是賣空整個市場——各種市場股票——而不只是那些自認為價值過高的股票，這種做法四次中有三次是有用的，但第四次由於投資大眾的追捧，高價位的股票被炒上了天，這時候他就急得只想自殺了。至於巴菲特本人，則對賣空毫無興趣。

巴菲特說，他從來沒有看到股票的市場價格能夠長時間偏離其內在價值。他傾向於在股市疲軟時購入股票，如果自己買的股票漲幅達到了第八位，那他就會停下來重新考慮一下。

根據行為學和心理學的觀點，人遭受損失時產生的痛苦遠遠大於獲得收益時產

