

巴菲特的台股戰略

修訂版

獨家收錄巴菲特戰勝全球股市的23個秘密



流川美加◎編著

用《巴菲特的台股戰略》，掌握**貧富大逆轉**的最後機會

巴菲特的投資理論盛行全球，不僅全球的基金經理人奉為圭臬，就連台灣的基金操盤手都深受影響。在《巴菲特的台股戰略》中獨家收錄巴菲特戰勝全球股市的23項投資秘密，讓在股票市場找不到方向的投資者能夠加速獲利、戰勝台灣股市。

iS 意識
iS Culture Publishing.

【作者簡介】

流川美加

財經企管碩士，專精於個人理財規畫及兩性問題研究。

專職於女性理財與生涯規畫顧問，並定期受邀於各大公司、學校，演講兩性問題及理財規畫。

長年旅居國外，用心體察各地的財經動態。

作品集：

《女人的人脈與錢脈》

《女人的兩份履歷表》

《女人30而麗》

《18UP—18歲以後該做什麼？》

熱賣不墜的暢銷作品：《35×33》系列

《35歲前要做的33件事》

《35歲前要有的33種態度》

以上均為易富文化出版

巴菲特的台股戰略

獨家收錄巴菲特戰勝全球股市的23個秘密

修訂版

投資場上的戰略應用

從在「我識出版集團」出版的第一本書《女人の人脈與錢脈》開始，在這兩年多的時間裡，除了個人的生涯規畫之外，剩餘的時間我就是在不停地鑽研如何理財，以及怎麼利用小智慧來賺大錢。

這次，有幸又能與「我識」合作，開發新著作的主題。當然，主題設定還是以我最拿手的理財方向來著手規畫。從我在這幾年對出版書籍的研究中發現，股市投資是許多具有冒險進取精神的投資者最樂意涉足的投資活動，而一旦談論到股市投資，想當然爾，第一個想到的絕對是股市大亨「華倫·巴菲特」。

被譽為「世界最偉大的股票投資高手」的巴菲特，是投資者熟得不能再熟的一號人物，當我深入研究巴菲特的投資哲學後，我發現他的投資理論其實很簡單，因為太過複雜的投資流程，反而會使投資受到侷限，而我也注意到市面上關於巴菲特的投資理論實在多得數不勝數。不過卻沒有一本是利用巴菲特理論來針對台灣股市做剖析的，正因如此，我終於確定這次新書主題了。

就是這樣的一個概念，於是有了這樣的想法，我可以暢談巴菲特的投資理念，在面對台灣股市震盪不安的時候，該在哪個時期使出哪種手段，該在哪種狀態下學習忍

耐……完全可以將巴菲特理念發揮得淋漓盡致。

而就在那段與出版社編輯人員溝通文稿方向的幾個月之間，慢慢進入了歲末，也是各個公司企業感謝員工辛勞、發放年終獎金的時期，偶然在媒體上得知，全球最大的投資銀行「高盛證券」，2006年獲利比2005年激增七成，因此公司決定好好犒賞這些辛苦的員工，竟然每名員工平均年終高達二千多萬元。

相信絕大多數的上班族一定對這樣的高額獎金心動不已，不過回過頭想想，「高盛證券」之所以有這麼高的獲利，主要是因為亞洲股市上漲，所以，只要大家能掌握趨勢的脈動，相信財富絕對不用假手他人。

這本書於2007年1月初版時，台股才7000多點，此刻台股已逼進萬點，更加證實善用巴菲特戰略的確能夠掌握股市脈動，也因此出版社決定推出本書修訂版，希望意外錯過的讀者，這次能夠拔得頭籌，在台灣股市中搶得致富先機。

最後，要謝謝「我識出版集團」給了我這麼大的發想空間，也謝謝編輯群們這麼積極的和我共同討論。這本書能完成，是由許多人的通力合作才能完成，當然，最應該感謝的還是——華倫·巴菲特，感謝他的投資哲學帶給我這無窮的靈感。

りゅうがわみ か
流川美加

編者序 投資場上的戰略應用／流川美加

1. 「少」也可以是「多」

巴菲特認為只要持有三家公司的股票就夠了。他的理由是基於一個常識：買的股票越多，越可能購入一些你一無所知的企業，而通常對企業的瞭解越多、對一家企業關注越深，可能有的風險就會越低，收益也就會越好。

009

2. 讓台灣成為未來的世界經濟中心

一個經營有方、值得信賴的公司，它的內在價值一定會顯現在股價上。投資需要做的不是像大部分的人買股票一樣，抓著一切可能的市場機會，而是耐心地尋找出「最有利的市場機會」來經營，只有一些大機會才是值得你投資的。

021

3. 在穩贏的事物上「下重本」

當你堅信遇到可望而不可及的大好機會時，唯一正確的做法就是大舉投資。同樣的，當一件事情成功的可能性很大時，你投入得越多，回報就越大。

039

4. 遠離負債人生的金鑰匙——要有耐心

投資短於5年的人是傻子，因為企業的價值通常不會在這麼短的時間內展現，你能賺到的錢通常也被銀行和國稅局瓜分。只要公司能善加運用資本，並保留相關盈餘來增加公司淨值，就長期來說，該公司的股價一定會回升到該股實質淨值的價位。

051

5. 投資股市也該「戒急用忍」

投資者最大的敵人不是股票市場，而是他自己，成功的投資者往往

是那些個性穩定的人。即使投資者具有數學、財務、會計方面的高超能力，如果不能掌握自己的情緒，仍難以從投資行動中獲益。

065

6. 別沒學會走路就先學跑

選擇少數幾種可以在長期產生高於平均效益的股票，將你大部分資本集中在這些股票上，不管股市短期波動，堅持持股，穩中求勝。

081

7. 理性投資才能戰勝台灣股市

巴菲特：「我很重視確定性，如果你這樣做了，風險因素對你就沒有任何意義了。股市並不是不可捉摸的，人人都可以做一個理性的投資者。」

093

8. 力行「為了一棵樹放棄整座森林」

真金白銀最實際，把錢押在沒有獲利的網路公司上，不過是一廂情願的發財夢。

109

9. 「好名聲」會比「好野人」賺更多

經濟商譽的首要特徵就是那些盈利率超過平均水準企業的資產，實際價值大於其帳面價值。

119

10. 不要被得意沖昏了頭

股票投資最忌在雞犬升天的市場久留。雞犬升天的市場是指股價上漲，交易極為活躍的市場。在這種氣氛下，投資人只看到股價上漲的一面，卻沒想到股價終會下跌以反映正常合理的本益比，於是投資的資金大量湧入股市，股票價格大大背離原價值，接下來股價泡沫化就指日可待。

129

11. 在關鍵時刻Wake Up

經濟不景氣對那些經營體質衰弱的公司是最難熬的考驗，但經營良好的公司，在這場淘汰賽中，一旦形勢有所改觀，它將會展現出強者恆強的態勢，並擴大原有的市場佔有率。

139

12. 拋開情緒化反應，把腦袋拿出來！

成功的投資者需要培養一種性情。股市的經常性波動容易使股民產生不安定的感覺，從而做出不理智的舉動。你需要對這些情緒耐心觀望，並隨時準備採取理智行為。

153

13. 無法預測的台灣股市

「股市預測專家存在的唯一價值，是讓算命先生更有面子而已。」

165

14. 讓人無法一手掌控的跳躍思考

當股市大多數的人都在以投機的角度選股時，有遠見的人若選擇不按牌理出牌時，就得擇善固執，真正恪守投資的紀律，選擇具有投資價值的個股。

175

15. 賠本的生意沒人做，

相信既有的市場價格和成本

「我會避開那些讓我缺乏信心的一般商品企業和經營管理階層，我只購買我所瞭解公司類型的股票。而那些公司多半具有良好的體質以及值得信賴的管理階層，而且好的企業不一定都值得購買，但是我們可以從中選擇適合的投資對象。」

185

16. 天下沒有白吃的午餐， 別幻想一飛沖天的投資報酬率

投資看重的是長期的穩定回報，而投機僅是短期內對風險因素的技術性套利。巴菲特透過投資、經營基礎產業的形式增加能源市場的供給，以促進能源市場價格穩定的手段來謀求長期的、整體行業的成長性獲利。這種目光長遠的投資策略絕非鼠目寸光的投機把戲，而是貨真價實的投資。

195

17. 口沫橫飛的分析師往往是破產大門的接待員

「只有在華爾街，你才會看到有人開勞斯萊斯去上班，卻聽取搭地鐵上班者的意見。」

205

18. 不懂的，不做！

巴菲特的投資哲學是：不熟不做，不懂不做。他在犯了投資錯誤之後，會想徹底跟股東們解釋失敗的原因和來龍去脈。因此，他必須明白每一種選上的生意，不然就不會去投資。

213

19. 不會賺錢的股票，比壁紙還不如

一般零售業銷售的產品或勞務，與競爭者沒有差別，唯一的優勢就是價格。擁有一家零售業的困難是，有時候競爭者會以價格為武器，以低於企業的成本銷售產品，來暫時吸引顧客。如果你的競爭對象中，經常出現以低於成本的價格銷售產品，你就完蛋了。

227

20. 利用投機市場的矛盾，進行有利的投資

市場是會鬧情緒的。每一支股票的價格，都會隨著市場的情緒波動，並且這個波動並不是跟著公司的獲利潛能而上下浮動的。就是這樣，使我們能夠把自己選中的公司，把其長遠報酬率當作一個「底線」，然後坐二望一地利用市場的情緒，來取得更高的報酬率。

241

21. 聰明人懂得「放長線釣大魚」

巴菲特始終以企業的實質價值作為投資的首要標準，由於市場往往會因為投機的原因而使股價出現偏離價值的現象，如果認為這家公司很優秀就不計成本買進的話，根本不可能達到投資的目標。

253

22. 為台灣股市定價

「如果現在有一美元，它在你手上的價值高過在我們手上的價值，那我們就沒有超越自己的資金成本。」

263

23. 我就是老闆

「因為我把自己當成是企業的經營者，所以我成為更優秀的投資人。因為我把自己當成是投資人，所以我成為更優秀的企業經營者。」

275

事實證明，巴菲特的成功主要靠的是「少」。在投資上，他說：「投資人應該假設自己手中只有一張可以打一個洞的投資支票，每買好股票就賣掉另一支。」

1. 「少」也可以是「多」

巴菲特認為只要持有三家公司的股票就夠了。他的理由是基於一個常識：買的股票越多，你越可能購入一些你一無所知的企業。而通常你對企業的瞭解越多，你對一家企業關注越深，你的風險就會越低，收益也就會越好。

當然，買的股票越多，你越可能購入一些你一無所知的企業。而通常你對企業的瞭解越多，你對一家企業關注越深，你的風險就會越低，收益也就會越好。巴菲特認為，如果買太多股票，你就不會去研究每一家公司，而只是簡單地買一支平衡的公司股票，他們的投資績效會更好些。他認為他的成功實際上可以歸結為幾個簡單的原則：買好股票，賣掉壞股票。如果買太多股票，你就不會去研究每一家公司，而只是簡單地買一支平衡的公司股票，他們的投資績效會更好些。他認為他的成功實際上可以歸結為幾個簡單的原則：買好股票，賣掉壞股票。

買好股票，賣掉壞股票。如果買太多股票，你就不會去研究每一家公司，而只是簡單地買一支平衡的公司股票，他們的投資績效會更好些。他認為他的成功實際上可以歸結為幾個簡單的原則：買好股票，賣掉壞股票。

買好股票，賣掉壞股票。如果買太多股票，你就不會去研究每一家公司，而只是簡單地買一支平衡的公司股票，他們的投資績效會更好些。他認為他的成功實際上可以歸結為幾個簡單的原則：買好股票，賣掉壞股票。

買好股票，賣掉壞股票。如果買太多股票，你就不會去研究每一家公司，而只是簡單地買一支平衡的公司股票，他們的投資績效會更好些。他認為他的成功實際上可以歸結為幾個簡單的原則：買好股票，賣掉壞股票。

1. 「少」也可以是「多」

解讀巴菲特

少就是多的集中投資

如果把巴菲特的投資策略以一句話加以總結，那就是集中投資戰略。他所信奉的集中投資原則，被許多投資者奉為金科玉律。但我們誰也不曾聽說過巴菲特有什麼經濟學的理論。事實上，如果仔細研究他的投資原則，就會發現，這些原則也是投資者應該遵循的原則。用這些原則指導我們做投資，每一個普通人都可以做出令人驚訝的成績來。

第一個原則是「少就是多」。

對一個普通人來說，巴菲特認為，只要持有三家公司的股票就夠了。他的理由同樣是基於一個常識：買的股票越多，你越可能購入一些你一無所知的企業。而通常你對企業的瞭解越多，你對一家企業關注越深，你的風險就會越低，收益也就會越好。

巴菲特一再強調說：「投資人絕對應該好好守住幾種看好的股票，而不應朝秦暮楚，在一群體質欠佳的股票裡搶進搶出。」

事實證明，巴菲特的成功主要是建立在9個成功的大宗投資上。他說：「投資人應該假設自己手中只有一張可以打20個洞的投資決策卡。每做一次投資，就在卡片上打一個洞。相對地，能夠做投資決定的次數也就減少一次。」

巴菲特就此推斷：假如投資人真的受到這樣的限制，他們就會耐著性子等待絕佳的投資機會出現，絕不會輕易抉擇。巴菲特認為，如果投資者集中定位於幾個特定的公司股票，而不是頻繁地從一支平庸的公司股票跳到另一支平庸的公司股票，他們的投資績效會更好些。他認為他的成功實際上可以歸結為幾個主要的投資行動。在他的職業生涯中，如果去掉一打他認為最好的決策的話，那麼他的投資績效就不會超過平均水準。

從運動看投資

棒球是美國人最愛的球類運動之一，巴菲特自然也很喜歡以棒球來比喻投資，他常提起一位美國著名職棒球員擊出全壘打的秘訣。這位球員說：「他把打擊棒球的空間，劃分成幾十個和棒球一樣大小的位置，只有在最佳的幾個位置上，他才會揮棒打擊，擊出全壘打。」

1. 「少」也可以是「多」

巴菲特認為，投資人也應該這麼做，只有在最適當的時機揮棒，才能揮出投資場上的全壘打。但身為投資人，我們卻比職棒球員幸運多了，因為，在投資的世界裡，你可以永遠都不揮棒，也不會三振出局。

巴菲特覺得經常交易對投資人並沒有什麼好處，反而是養肥了證券商而已。他曾說過：「如果你認為你可以經常進出股市而致富的話，我不願意和你合夥做生意，但我希望能成為你的股票經紀人。」

在波克夏·哈薩威公司（Berkshire Hathaway）1971年的年報中，巴菲特解釋了他是如何看待投資組合管理的：如果他被限制僅能選擇基地在奧馬哈的公司，他首先會弄清楚各個公司的長期特性；其次判斷它們的管理品質；最後，他嘗試以合適的價格購買最好的幾家公司股票。

巴菲特說他沒有興趣去購買城裡所有公司的股票，即使他現在實際能選擇的公司範圍不僅僅是奧馬哈，但為什麼要改變行為方式呢？

1980年，波克夏公司持有18支市值超過500萬美元的

公司股票。除了廣告、廣播、保險和印刷公司的股份外，巴菲特還擁有一家銀行（底特律國民銀行）、一家食品公司（通用食品）、三家礦業公司（美國鋁業公司、凱瑟鋁業與化學公司、克里夫蘭製鐵公司）、一家零售公司、一家服務業公司和一家菸草公司的股份。這可能是巴菲特最為分散化的投資組合。

1986年，波克夏公司投資了五支普通股：首都／美國廣播公司、政府雇員保險公司、華盛頓郵報公司、漢迪·哈曼公司和利·西格勒公司。利·西格勒只是一個短期套利投資，而漢迪·哈曼是一家金銀製品公司，在波克夏公司19億美元的股票投資組合中僅佔2.4%。巴菲特的三個主要股票——首都／美國廣播公司、政府雇員保險公司和華盛頓郵報公司的股票總價值17億美元，佔波克夏公司普通股組合的93%。

1987年底，普通股組合的投資總額首次超過了20億美元。有趣的是，巴菲特僅僅持有3家公司的股票。其中，在首都／美國廣播公司的投資為10億美元，在政府雇員保險公司投資了7.5億美元，而在華盛頓郵報公司投資了3.03億美元。沒有其他任何一個專業的基金管理人會把