

寰宇智慧投資

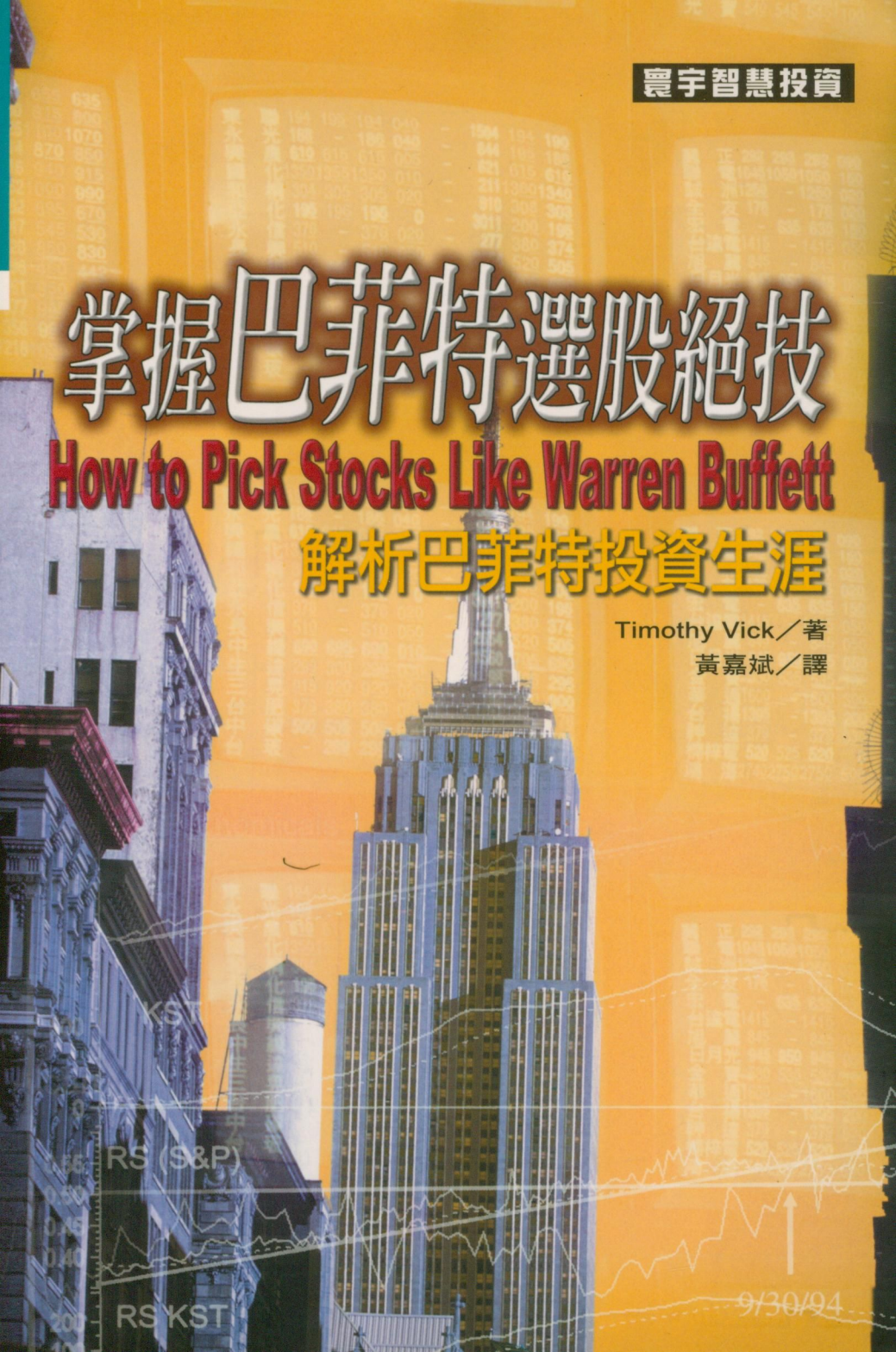
掌握巴菲特選股絕技

How to Pick Stocks Like Warren Buffett

解析巴菲特投資生涯

Timothy Vick／著

黃嘉斌／譯



作者簡介

Timothy Vick

提摩西·維克長久以來都是價值投資方法的信徒與專業分析師。亦曾在CNBC和CNN擔任股市分析工作。其著作常見於《The New York Times》《The Wall Street Journal》《The Washington Post》《Barron's》《Investor's Business Daily》以及其他國際性刊物。



寰宇財金 189

掌握巴菲特選股絕技 解析巴菲特投資生涯

How to Pick Stocks Like
Warren Buffett

Timothy Vick 著
黃嘉斌 譯

Mc
Graw
Hill
Education

寰宇出版股份有限公司

掌握巴菲特選股絕技：解析巴菲特的投資生涯 / Timothy Vick 著
；黃嘉斌 譯.-- 初版.-- 臺北市：麥格羅希爾，2003 [民92]
面；公分--(寰宇智慧投資：189)
參考書目：面

譯自：How to pick stocks like warren buffett: profiting from
the bargain hunting strategies of the world's greatest value
investor

ISBN 978-957-493-821-6 (平裝)

1. 投資 2. 證券

563.5

92017799

寰宇智慧投資 189

掌握巴菲特選股絕技：解析巴菲特的投資生涯

繁體中文版 © 2003 年，美商麥格羅希爾國際股份有限公司台灣分公司版權所有。本書所有內容，未經本公司事前書面授權，不得以任何方式（包括儲存於資料庫或任何存取系統內）作全部或局部之翻印、仿製或轉載。

Traditional Chinese Translation Copyright © 2003 by McGraw-Hill International Enterprises, LLC., Taiwan Branch

Original title: How to Pick Stocks Like Warren Buffett (ISBN: 978-0-07-135769-2)

Original title copyright © 2001 by McGraw-Hill Education

All rights reserved.

作者 Timothy Vick

譯者 黃嘉斌

發行人 江聰亮

合作出版 美商麥格羅希爾國際股份有限公司台灣分公司

暨發行所 台北市 10044 中正區博愛路 53 號 7 樓

TEL: (02) 2383-6000 FAX: (02) 2388-8822

寰宇出版股份有限公司

台北市 106 大安區仁愛路四段 109 號 13 樓

TEL: (02) 2721-8138 FAX: (02) 2711-3270

E-mail: service@ipci.com.tw

http://www.ipci.com.tw

總經銷 寰宇出版股份有限公司

劃撥帳號 1146743-9

出版日期 西元 2003 年 10 月 初版一刷

西元 2017 年 3 月 初版九刷

印刷 盈昌印刷有限公司

定價 新台幣 390 元

ISBN : 978-957-493-821-6

※本書如有缺頁、破損、裝訂錯誤，請寄回本公司更換。

目 錄

謝 辭

第 I 篇

億萬富翁

1..華倫·巴菲特如何累積財富 11

2..財富累積 II —— 伯克夏哈莎威：巴菲特的傑作
之一 27

第 II 篇

培養邏輯思考架構

3..巴菲特的數學第一課：成長的動力 49

4..巴菲特的數學第二課：輕鬆提高績效 75

5..瞭解機會成本 93

- 6..**藉由買由一持有策略，創造最大利潤 101
- 7..**避免連鎖錯誤 121
- 8..**提升打擊率 129

第三篇

巴菲特的企業分析技巧

- 9..**評估企業價值 141
- 10..**帳面價值：巴菲特偏愛的成長衡量基準 167
- 11..**股東淨值報酬率 183
- 12..**巴菲特奇蹟：15%法則 197
- 13..**把成長潛能放在適當位置考量 209
- 14..**貪圖安全：追求穩定的欲望 219
- 15..**股票與債券的比較 233

第IV篇

避免發生虧損效益

16..避免發生虧損效益 I 253

17..避免發生虧損效益 II：市場時效、可轉換證券
與選擇權 263

18..巴菲特的秘密武器：套利交易 285

第V篇

投資雞湯

巴菲特對良好習慣的看法 311

附錄一 市場先生 329

附錄二 相較於巴菲特，你所擁有的優勢：網際網路
333

參考書目 347

謝辭

自從著手撰寫本書以來，我從來不以傳記作者自居，而是披上忠誠信徒的禮袍。本書應該被視為是解析巴菲特教誨之眾多文獻的一部分。因此，任何有關巴菲特的著作，都必須感謝他對於這個世界的貢獻，包括其著作與軼聞。任何人採用巴菲特的方法而獲致些許成功，都應該對巴菲特表達最深謝意。我想對於任何投資人而言，這套平易近人而絕對理性的方法都值得參考。非常諷刺的，當我完成本書草稿時，道瓊工業指數與那斯達克指數都剛好出現有史以來最大的單日下跌點數。經過這次重挫，很多投資人都嘗試在哲學層面上尋找新啓示。就這方面來說，沒有人比巴菲特更適合扮演導師的角色。

我希望藉此機會表達我對羅貝卡（Rebecca）的最深謝意，感謝她耐心協助我渡過各種難關，隨時鼓勵我。另外，我也感謝瑪莉·巴菲特（Mary Buffett）的協助與友誼。她對於本書的貢獻，絕對不止於讀者在本書文字上所看到的。我的同事凱尼斯·包格（Kenneth Pogach），他是普渡大學的財務學講座，對於投資活動的熱誠，以及對於金融市場的敏銳

見解，確實使我受惠良多。我感謝住在阿拉巴馬伯明罕的安德魯·基爾派翠克（Andrew Kilpatrick），他巨細靡遺的尋找有關巴菲特的報導與故事。任何人如果打算撰寫巴菲特的相關報導，恐怕都必須運用安德魯的資料。同樣的，珍奈·羅（Janet Lowe）對於巴菲特與班哲明·葛拉罕的哲學，也整理出大量文獻。我也希望感謝麥格羅希爾出版公司的編輯傑佛瑞·喀拉米斯（Jeffrey Krames），他耐心協助我完成本書的出版工作。傑佛瑞對於本書出版計畫的決心從來沒有動搖，即使巴菲特的投資方法受到媒體與大眾的強烈批評。

我也希望謝謝我的代理人韋斯·奈夫（Wes Neff），讓我重新回到投資領域；另外，我要感謝佩蒂·維倫堡（Patty Wallenburg）的完美排版工作。

最後，我也要感謝我的兒女凱文（Calvin）與納塔莉（Natalie），我願意為他們做任何事。但願你們可以踏在我的肩膀上繼續前進。

提摩西·維克（Timothy Vick）

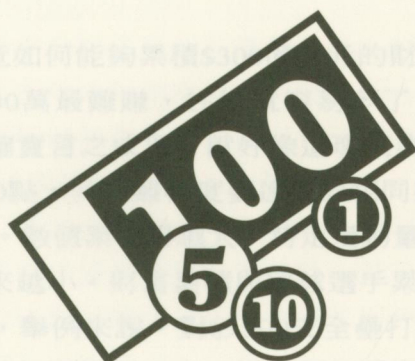
第I篇

華倫巴菲特如何累積財富

億萬富翁

並不是因為我想賺錢，而是賺錢，讓我錢增加，實在太有趣了。

華倫巴菲特



個人究竟如何能夠累積\$100萬的財富呢？據說第一個\$100萬最困難。在某種程度內，這種說法確實是正確的。如果指數由10,000點上漲到11,000點，那麼指數由2,000點上漲到3,000點，前者佔該數值的百分率就變得越來越小。至於累積全盤打數量是完全不一樣。舉例來說，在打第一支而得，最後30支的困難程度就如同最初30支一樣。類似體育之類的競爭性活動，績效累積屬於靜態。反之，金融市場有一隻會下金蛋的鵝——複利程序——讓你很難不累積某種程度的財富。

雖說如此，但\$100萬與其他再加3個零，兩者之間的差異實在很大。隨著財產淨值增加，複利價值法的成員人數也

1

CHAPTER

華倫巴菲特如何累積財富

並不是因為我想要錢，而是賺錢、看著錢增加，實在太有趣了。

華倫巴菲特

一個人究竟如何能夠累積\$300億美元的財富呢？據說第一個\$100萬最難賺，往後就容易多了。在某種程度內，這種說法確實言之成理，就好像道瓊工業指數由10,000點上漲到11,000點，其困難程度要遠低於相同指數由2,000點上漲到3,000點。數值累積得越大，特定變動量佔該數值的百分率就變得越來越小。財富累積與棒球選手累積全壘打數量是完全不一樣，舉例來說，對於500支全壘打而言，最後50支的困難程度就如同最初50支一樣。類似體育之類的競爭性活動，績效累積屬於靜態。反之，金融市場有一隻會下金蛋的鵝——複利程序——讓你很難不累積某種程度的財富。

雖說如此，但\$100萬與其後再加3個零，兩者之間的差異實在很大。隨著財產淨值增加，複利俱樂部的成員人數也

越來越少。相對於百萬富翁來說，擁有10億資產以上的人，數量恐怕只有千分之一。至於身價在百億以上的人，人數大約只有10億富翁的十分之一。

1930年8月30日，華倫·愛德華·巴菲特（Warren Edward Buffett）出生於內布拉斯加州的奧瑪哈（Omaha），其成就絕非任何數學公式或鐘鈴狀曲線所能解釋，因為他代表的是史無前例的現象。雖然世界上的億萬富翁人數不少，但絕大部分都是國王、蘇丹、企業家、投資人與企業執行長，他們之所以擁有龐大的財富，只是因為在正確的時間、出現在正確的位置。華倫·巴菲特則完全仰賴其精密的頭腦，自行創業，不斷運用世界金融市場缺乏效率的特性。

除了巴菲特之外，沒有其他億萬富翁的財富是完全來自華爾街，這些人都是在自身事業領域內創造主要成就之後，稍後才把賺錢能力延伸到華爾街，嘗試利用複利程序加速累積財富。華倫·巴菲特則從一開始就靠著股票交易過日子（十一歲就買進第一支股票）。當奧瑪哈的昔日玩伴從事一些毫無特色的工作時，巴菲特已經在掌管全球最成功的投資基金，辦公桌上擺滿著財務報表、標準普爾指南與許多八罐裝的汽水。

經過四十五年，巴菲特名片的抬頭可以單純寫道「資本配置者」（capital allocator）。自從1950年代以來，他的主要工作就是募集資金。他在金融市場上到處搜尋便宜的資金，通常都是購併一些能夠創造現金的企業，充分運用這些資金，