

在格雷厄姆众多追随者中，为什么巴菲特在股票投资上远远比其他人更加成功呢？巴菲特的选股策略又与普通投资者有什么不同之处呢？

有人发表高论：“现在是大牛市，随便选，我的股票收益率比股神巴菲特还要高。”从2005年6月到2007年年底，毫无疑问，中国股市是一个大牛市。同样毫无疑问，有很多很多中国投资者的收益率都比巴菲特要高，几乎可以说，在中国的大牛市里出现了很多比巴菲特还要神的股神。但是，一个人的选股水平如何，要和平均水平相比，才能准确衡量出来。

股票指数，也就是我们常说的大盘，它代表了股市中所有股票的平均涨幅。如果你的选股业绩水平，超过大盘平均涨幅，说明你的选股水平高。否则，即使赚钱，如果低于大盘平均涨幅水平，也说明你的选股水平比较差。因为你只要买入一个指数基金，比如上证 **ETF50**、上证 **ETF180**、深证 **ETF100**，相当于按照相应的股票指数，买入所有的指数成份股，或者说相当于买入了大盘，你选了所有的股票，也就是说你什么股票也不用选，就可以取得与指数涨幅相同的收益率。这是最笨也是最省力的选股方法，什么心也不用操，就能取得股市平均收益率水平。如果你辛辛苦苦通过看报纸、听消息来选股，却连股市平均收益率水平也达不到，那你不是白忙活了吗？为什么不干脆买指数基金，然后什么心也不操呢？统计数据调查表明，在大牛市里，大部分人远远落后于大盘，事实证明，尽管他们用了许多心血、很多时间来选股，结果还不如什么股票也不选就买指数基金。

《中国证券报》与大智慧信息技术有限公司联合举办了“2006年度投资者收

益情况网上有奖调查”，总共收到了7 735份问卷反馈。截至调查结束时的2006年12月9日，虽然2006年全年指数涨幅已经接近100%，调查却显示：在2006年，有70%的投资者收益率只在20%~50%之间，21%的投资者只有10%左右的收益率，14%的投资者的收益率为50%~100%之间，只有5%左右的投资者的收益率超过100%。结果表明，只有5%的投资者跑赢大盘，95%的投资者只赚指数不赚钱。

2007年又是一个大牛市，上证指数从年初开盘的2 728点，到12月14日收盘的5 007点，涨幅为83.5%，10月份曾达到最高的6 124点，最高涨幅124%，但是，有相当多的股民在2007年的大牛市里反而亏了钱。

从2005年6月到2007年年底这两年半是大牛市，尽管大盘上涨了5倍多，可是绝大部分股民都跑不赢大盘，甚至个别股民还亏了钱。

巴菲特曾经这样比喻大牛市，再没有比参与一场大牛市更让人兴奋的了，这个时候几乎所有的股票都在涨，就好像潮水来了，什么东西都往上漂。有位朋友概括得好，他说大牛市来了连猪都会飞，但是巴菲特也告诉我们，只有当潮水退潮的时候才能看出来谁在裸泳。

在大牛市里，尽管跑不赢大盘，但至少还在赚钱。但若是大熊市，大多数人跑不赢大盘，就意味着辛辛苦苦选股但却赔得比大盘还要惨。再往前看，上证指数从2001年6月最高的2 245点，一直下跌到2005年6月的998点，4年大熊市中大盘下跌了65%。但很多股民赔得比大盘惨多了，有不少人甚至倾家荡产。

大多数投资者无法战胜市场，中国股市如此，美国股市也是如此。根据美国过去200年的历史统计数据表明，在股市上，3个人中就有两个人无法跑赢大盘，也就是说，大部分人的投资业绩落后于市场平均水平。个人投资者如此，专业投资者同样如此，美国10个基金经理有7个跑不过大盘，连市场平均水平也达不到。股市投资者的输家与赢家大致比例是：10投7赔2平1赚。也就是说，10个股票投资者里面，7个跑输大盘，两个基本与大盘持平，只有1个人能够超越大盘，成为大赢家。

而巴菲特在1964~2008年这44年里，取得了3 600多倍的业绩，他的业绩是美国股市同期涨幅的55倍。为什么巴菲特的投资业绩这么好，而大部分投资者的投资业绩这么糟糕呢？关键在于选股不同。大多数人选的股票是“一只小小鸟，想要飞却怎么也飞不高”，而巴菲特选却是一只只“大鹏鸟”，想要飞多高

就能飞多高。1977 2004 年这 27 年间，巴菲特精选了 22 只股票，其中 7 只是重仓股，投资了 40 多亿美元，赚了 280 多亿美元，平均每只股票赚了 7 倍。

为什么巴菲特选的股票涨得这么好？因为巴菲特的选股方法和大多数人不同。很多人只关心股市是涨是跌，是牛市还是熊市，想以大盘涨跌来决定买入和卖出时机，进行波段操作来赚钱。

请你想一想，你很想送你的小孩到一个好的高中，因为这个学校平均升学率高。是不是到了好的学校，你的小孩就肯定能够考上名牌大学呢？未必。因为学校平均升学率高，不代表你的小孩学习成绩高。相反，是不是到了差的学校，你的小孩就肯定就考不上名牌大学呢？未必。因为平均升学率差，不代表你的小孩学习成绩差。事实上大盘指数只代表了股市中所有股票的平均涨幅和跌幅，并不能代表你选的股票涨多少和跌多少。大牛市并不代表你的股票肯定会大涨，大熊市也并不代表你的股票会大跌。而且，在你的一生中，肯定要有很多次大牛市和大熊市，关键是经过一系列牛市和熊市后，长期来看仍然能够战胜市场，赚到比指数涨幅更多的钱。

要想在股票上赚钱，关键不在于预测股市会涨会跌，来进行波段操作，而是要精选个股。事实表明：大牛市并不是选什么股票都赚钱，选错股票照样亏钱，大熊市并不是选什么股票都赔钱，选对股票照样赚钱，不管是牛市还是熊市，要想赚钱，选股是关键。

说得通俗一点，关键不在于股市平均赚了多少钱，关键在于你自己选的股票给你自己赚了多少钱。平均水平并不代表你的赢利水平。

巴菲特选股的方法与大多数人不同，他选股时根本不看大盘涨跌，他只看个股。

有些投资者会说了：“我也是精选个股，但我精选出的个股还是没赚多少钱，还是跑输了大盘。”同样是精选个股，巴菲特精选个股的方法非常与众不同，我总结为三大不同：态度不同，标准不同，数量不同。

## 1. 态度不同

我们首先来谈一下巴菲特的选股态度有什么与众不同。

每到大学毕业生毕业、找工作时，当父母的都非常担心，一旦孩子有一个面试的机会，这些家长都苦婆心地劝自己的孩子：要把握好机会，在工作面试

时一定要慎重，慎重，再慎重。有一次，一位家长刚说完孩子，一转身开始给自己的朋友打电话：“哎！哥儿们给我推荐只股票，最近我的股票可不灵了，好几天都没涨多少，你赶紧给我推荐几只股票，我做个短线，好赚一把／”然后这孩子一听，就说：“老爸，你刚才劝我要慎重、慎重的，我看你选股票，投资好几万元，比我面试时做道选择题还要随便。”这老爸就说：“这不一样，你面试找工作，那是一生的重大选择，我这是做短线，只是一个小小的临时选择。”孩子说：“可是你也是投了好几万元钱啊，如果亏了，一亏就是我以后好几个月的工资呢。”老爸无语。没办法，孩子说到他的痛处了。

其实，所有的选择都很重要，因为每一个选择都会影响最后的成败。答案选择影响高考成败，大学选择影响人生成败，股票选择影响投资成败。而所有选择要想做到正确，态度非常关键。大多数人遭遇失败的主要原因在于选择过于轻率，大多数人投资失败的主要原因同样在于选股过于轻率有意思的是，很多在平时生活和工作中做出选择时相当慎重的人，在选股时却相当轻率。我们看看很多人是怎么选股的：

给朋友打个电话，朋友一说什么什么股票好，有消息，有人做，放下电话，二话不说，买！

看看报纸上的股评，看看研究报告，专家一推荐说什么什么股票好，报纸一扔，二话不说，买！

打开电脑，看看股价走势图，什么头肩顶，什么第几浪，要向上突破，买！

我有时和这些朋友开玩笑：“你是大款啊？你要投资几千几万元，甚至几十万元选一只股票，眼睛都不眨，比刘翔跨栏的速度还快，他用12秒88，你只用1秒88。可是，你在商场选一件几百元钱的衣服，会跑好几家商店，比较好几个牌子，花上半天也选不出一件喜欢的衣服。我看，甚至你去超市买一筒几元钱的卫生纸，比选股花的时间还要多得多。为什么？”

“不一样啊。我买东西是为了以后长期用，我买股票是为了赚钱就赶紧抛，只是暂时拿几天，看看情况再说／”

有人把这种短线投机比喻为击鼓传花。我们大家都玩过击鼓传花的游戏：鼓声响起，每个人都飞快地把花传给下一家，生怕鼓声一停，花留在自己手上，自己就成了输家。股市上人们玩的游戏更像是击鼓传垃圾：上涨的鼓声如雷，人们都把股票当做垃圾，都想在上面赚一把，但又不敢拿太久，生怕上涨的鼓声一

停，股票烂在自己手里，真的成了垃圾。

中国人的语言能力实在是一流，用一个非常形象的词描绘了这些短线投机者的想法和做法：炒股。他们的态度是：炒一把就走。巴菲特称这类人的选股态度是“一夜情”。有些人想追美女，刺激一下，又怕承担责任，于是就搞一夜情，他们的态度是：玩一把就走。一夜情追求的不是爱情，而是情爱。炒股者追逐的不是投资，而是投机。

天下熙熙，皆为利来，天下攘攘，皆为利往。这种短线投机的方法，能赚钱吗？短期内，也许能，运气好谁都能赚钱。但长期看，很难赚钱，很容易亏钱。原因很简单：久赌必输。

不研究公司的基本面，根本不知道股票的内在价值是多少，每一次轻率地选股，其实就是在赌博。赌一两次可能会赢，但一直赌下去，最终只会输。

巴菲特认为：“没有人能够像蜜蜂从一朵小花飞到另一朵小花那样频繁买进卖出取得长期的投资成功。”<sup>①</sup> 从一个美女换到另一个美女，频繁搞一夜情，玩一把就走，不可能找到真正长久的爱情。从一个股票换到另一个股票，频繁炒短线，不可能获得长期的投资成功。

巴菲特选股的态度是什么呢？选股如选妻。这里选妻并不专指男性选择妻子，而是泛指选择终身伴侣。巴菲特是男性，所以说是选股如选妻，如果说巴菲特是女性的话，可能会说选股如选夫了。

巴菲特说他选股的态度和选择终身伴侣的态度完全相同。“在伯克希尔所有的投资活动中，最让我和查理兴奋的是买入一家由我们喜爱、相信且敬重的人管理的、具有非常好的经济前景的卓越企业。这种买入机会难得一见，但我们始终在寻找。我们寻找投资对象的态度与寻找终身伴侣的态度完全相同：我们需要积极的行动、高昂的兴趣和开放的思维，但并不需要急于求成。”<sup>②</sup>

他真的做到选股如选妻了吗？

巴菲特从1977-2004年这27年间，只选择了22只股票，重仓投资的只有7只股票，这7只股票占有所有股票赢利的87%，巴菲特平均4年才选出1只重仓股，比我们很多人找一个老婆花的时间都长。巴菲特选股如选妻，而且伴股如伴妻，他

---

① Warren Buffett: *The Chairman's Letter to the Shareholders of Berkshire Hathaway Inc.* 1991.

② Warren Buffett: *The Chairman's Letter to the Shareholders of Berkshire Hathaway Inc.*, 1992.

追求的不是一夜情，而是一生情：“我最喜欢持有一只股票的时间是：永远。”<sup>①</sup>  
 “我和查理都希望长期持有我们的股票，事实上，我们希望与我们持有的股票白头偕老，相伴到永远。”<sup>②</sup>

“我们喜欢购买企业。我们不喜欢出售，我们希望与企业终生相伴。”<sup>③</sup>

可能你一听，绝对不相信：这不是炒股炒成股东，长期套牢吗？

是的，巴菲特就是主动长期套牢，心甘情愿长期做股东。

他这样伴股如伴妻赚钱吗？

巴菲特的7只重仓股票都是买入后一直持有，持有几年、十几年，甚至几十年，一股也不动。他持有7只重仓股的时间，要比很多人婚姻持续的时间都要长得多，他长期持有的收益率，也要比市场平均水平高得多。

婚姻专家研究发现，婚姻持续的时间越长，双方的幸福程度越深。投资专家研究发现，持有股票的时间越长，投资赢利的可能性越大，投资收益率越高。态度不同，行为就不同，后果就不同。

但是你会这样选老婆吗？你会不会到婚姻介绍所，一听那里的婚姻咨询专家推荐说哪个姑娘好，马上就结婚？你会不会给朋友打个电话，一听朋友说哪个姑娘好、家庭好，放下电话，二话不说就结婚？你肯定会说，那可真成了神经病，谁这么草率结婚呢？

可是为什么会这样轻率选股呢？一看报纸，一看电视，一听广播，一听什么什么专家推荐哪只股票好，马上就买。一听朋友说哪只股票好，有消息，有庄家，马上就跟。如果你抱的不是一夜情的态度，炒一把就走，而是像巴菲特一样，抱着选股如选妻的态度，你还会这样轻率吗？你不愿和一个姑娘相伴一生，就不要随便和她相伴一夜。

同样，巴菲特告诉我们选股态度要和选妻的态度一样慎重：“我们希望你将自己看成是公司的所有者之一，对这家企业的股票你愿意无限期地持有，就像你与家庭中的其他成员合伙拥有一个农场或一套公寓那样。”<sup>④</sup>

巴菲特认为，选股态度过于轻率，会造成投资决策上的重大错误，市场上的

① [美] 珍妮特·洛尔著：《沃伦·巴菲特如是说》，海南出版社，1998年，第169页。

② Warren Buffett: Berkshire Hathaway Annual Meeting, 1996.

③ 同①，第 页。

④ Warren Buffett: *An Owner's Manual to Berkshire A Shareholders*, June, 1983.

钱，最终会从那些没有耐心、轻率选股的人的口袋里流出，慢慢流到有耐心而且慎重选股的投资者的口袋里。“我们长期持有的行为表明了我们的观点：股票市场的作用是一个重新配置资源的中心，资金通过这个中心从频繁交易的投资者流向耐心持有的长期投资者。”<sup>①</sup>

态度决定一切。态度决定投资成败。态度不同，选股不同，业绩也就不同。婚姻一生幸福的人的经验表明，选择的态度越慎重，越可能得到最大的幸福。投资一生成功的人，像巴菲特这样最成功的投资大师，他们的经验表明，选股的态度越慎重，越可能最终得到巨大的回报。

你选择人生伴侣的态度越慎重，你选择时就会越仔细、越认真地观察了解对方，犯下大错的可能性就越小，选到合适伴侣的可能性就越大。如果你选股如选妻，你选股的态度就越慎重，你选股时就会越仔细、越认真地分析了解上市公司，犯下大错的可能性就越小，选到好公司、好股票的可能性就越大。因此巴菲特一再强调，选股如选妻，选择股票的态度就应该像选择人生伴侣那样慎重，慎重，再慎重。

那么，什么样的公司股票才值得巴菲特相伴一生呢？这就是巴菲特选股与众不同的第二点：标准不同。

## 2. 标准不同

我们大多数人选股的态度是短线投机，这也决定了他们选股的标准。

著名经济学家凯恩斯概括得好：选股如选美。

看过选美比赛的都知道，最终获得选美冠军成为亚洲小姐甚至世界小姐的，往往并不是你认为最美的，甚至也往往不是公众认为最美的，肯定是一个选手：从评委那里得票最多的。谁是选美冠军取决于评委的投票。

股市上，短期内涨幅最大的大牛股不一定是你认为最好的公司的股票，也不一定是公众认为最好的公司的股票，它们肯定是这样的股票：从投资者那里得票最多的股票，是那些最受市场资金追捧的公司的股票。正如巴菲特所说，短期内股市是一台投票机。短期内选股与选美一样，都是投票定输赢。

---

① Warren Buffett: *The Chairman's Letter to the Shareholders of Berkshire Hathaway Inc.*, 1991.

与选美比赛不一样的是，股市上投票用钞票，买的人越多，股价就越涨。股价越涨买的人就更多，股价会进一步大涨。股市上，钞票就是选票，选股就是选美。因此许多散户选股的标准很简单：追热门股。选美关键要看哪个选手热门，选股关键是看什么股票热门。大多数人选股如选美，他们选股的眼光非常短浅，只想短期获利，因此他们选股的标准也十分轻率，一只股票美不美的标准就是涨得好不好。大多数人非常关注一只股票受不受市场上的大资金、大机构追捧，寻找最红、最受追捧的热门股，这种股票涨得快，赚得也快。

而巴菲特选股如选妻，这也决定了他的选股标准完全不同于那些短线投机者。由于巴菲特追求的不是短期投机暴利，巴菲特并不关注股票是否会受市场追捧，股价涨还是跌，他认为短期内股价根本无法预测。相反，巴菲特追求的是长期投资获利，他追求的是长期内股价会涨多高。巴菲特认为，长期内股市是一台称重机，称的是价值的重量。股价长期表现取决于公司内在价值是多少，内在价值才是巴菲特关注的重点，巴菲特坚信最终股价必然回归于价值。

巴菲特投资的态度是选股如选妻，伴股如伴妻，因此他选股的标准非常严格，非常挑剔，绝对是精选个股。“投资很像选择心爱的人，你冥思苦想，列出一份你梦中的她需要具备的各种优点。然后找呀找呀，突然碰到了你中意的那个她，于是你们就幸福地结合了／<sup>①</sup> 其实说到选老婆，大部分人的选择标准最终会归结到“三好”：人好，心好，工作好，当然还要你的条件追得上，追不到的姑娘再好也没有用，巴菲特选股如选妻，他选股的标准也是“三好”：业务好、管理好、业绩好。巴菲特多次在伯克希尔年报中公开谈论他选股的基本标准：“我们的投资仍然是集中于很少几只股票，而且在概念上非常简单：真正伟大的投资理念常常用简单的一句话就能概括。我们寻找的是一个具有持续竞争优势并且由一群既能干又全心全意为股东服务的人来管理的企业。当发现具备这些特征的企业而且我们又能以合理的价格购买时，我们几乎不可能出错／<sup>②</sup>

巴菲特从 1982 年起在伯克希尔年报中多次公开声明他想要收购企业的基本标准：

- (1) 较大的公司规模（至少有 500 万美元的税后利润）；
- (2) 显示出有持续稳定的赢利能力（我们对未来赢利预测不感兴趣，我们对

① Warren Buffett: Beitehire Hathaway Annual Meeting, 1989.

② Warren Buffett: *The Chairman's Letter to the Shareholders of Berkshire Hathaway Inc.*, 1994.



由亏转盈的“反转”公司也不感兴趣),

(3) 公司少量举债或不举债情况下良好的权益收益率水平;

(4) 良好的管理 (我们不可能提供管理),

(5) 简单易懂的业务 (如果涉及太多技术, 我们将无法理解);

(6) 清楚的出售价格 (我们不想浪费我们或是卖方的时间, 在价格不明朗的情况下谈判, 即使是初步商讨)。

1992 年巴菲特再次在伯克希尔年报中阐述了他 15 年前讲述过的投资策略: “我们的股票投资策略与以往我们在 1977 年的年报中谈到的没有什么变化。我们挑选可流通证券与评估一家要整体收购的公司的方法极为相似。我们要求这是一家: (1) 我们能够了解的; (2) 有长期良好发展前景的; (3) 由诚实和正直的人们经营的, (4) 能以非常有吸引力的价格买到的公司。”

我把巴菲特选股的三好标准概括为“三个一流”

一流业务: 业务发展前景良好, 有相当的竞争优势。

一流管理: 公司管理者德才兼备。

一流业绩: 有很好的赢利能力。

巴菲特选股的“三个一流”标准, 具体要求是什么, 他在实际操作上如何应用这三个标准, 我们会在后面的三章详细讨论分析。

符合“三个一流”标准且价格合理的公司股票就是巴菲特相中的超级明星股: “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赢利, 因为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, 但是这种寻找超级明星的投资策略给我们提供了走向真正成功的唯一机会/®

巴菲特之所以选股时坚持严格的标准, 只选具有一流业务、一流管理、一流业绩的超级明星公司, 是因为只有超级明星公司的股票才可能成为超级明星股。

巴菲特只爱超级明星股, 只选超级明星股。

为什么巴菲特非要选择超级明星股呢? 有这样一个故事:

一个自认为很有才的投资人, 发现自己选的公司股票一直不涨, 大盘跌

---

① Warren Buffett: *The Chairman's Letter to the Shareholders of Berkshire Hathaway Inc.* 1991.

也不涨，大盘涨也不涨，为此他愤愤不平：“为什么别人选的股票都涨，我的股票却不涨呢？”

有一天，他实在忍不住了，就去质问上帝：“上帝啊，你为何对我如此不公，命运为何对我如此不公？”上帝听了，什么也没说，只是捡起一颗小石头，把它往旁边的乱石堆里一扔，然后对年轻人说：“麻烦你，帮我把刚才扔的那个小石头找回来。”这个年轻人在乱石堆里找啊找，那么多小石头，看起来几乎都一模一样，挑花了眼，也分不清哪个是原来那颗。这时，上帝取下手中的金戒指，往乱石堆里一扔，然后又对年轻人说：“麻烦你，帮我把刚才扔的那个金戒指找回来。”年轻人过去一下子就找到了那个在乱石堆里金光闪闪的金戒指。上帝再也没说什么话，但年轻人却一下子明白了：当自己选的公司只是一颗普普通通的石子时，就不要抱怨股票不涨、命运不公。

当你选择的股票只是普普通通、非常平凡的那种公司的股票，你不要期望这些公司的股票会有非同一般的业绩，会有非常好的股价表现。只有那种超级明星公司，才有可能创造出非同一般的业绩，才会成为股价涨幅非同一般的超级明星股。

巴菲特是全世界最成功的投资大师，是所有投资者心目中的偶像。那么巴菲特自己的偶像是谁呢？巴菲特说：“我的偶像是一个叫做埃迪·本尼特的棒球球童。”

球童是干什么的？其实就是给球员们打下手的，帮忙扛扛球棒，递递毛巾，送送饮料，帮忙干些杂活的。

巴菲特从埃迪这个球童那里学到了选股的秘诀。

埃迪这个球童可是不简单。1919年，埃迪年仅19岁，他一开始是在芝加哥白袜队（**Chicago White Sox**）当球童，这一年白袜队打进世界大赛。第二年，埃迪跳槽到了布鲁克林道奇队（**Brooklyn Dodgers**），结果这一年道奇队赢得了美国棒球联赛冠军。在一片欢呼庆祝声中，埃迪却感觉事情有些不对。他赶紧跳槽到纽约洋基队（**New York Yankess**），结果洋基队在1921年赢得了该队历史上的第一个冠军杯。埃迪仿佛预知到接下来会发生什么事，他决定在洋基队安定下来。埃迪后来在洋基队待了7年，洋基队有5年赢得了美国棒球联赛冠军。

或许有人会问，这个球童的故事跟投资有什么关系？

很简单，巴菲特从埃迪的经历中学到了最重要的一堂投资课：成功的秘诀其

实很简单，和赢家在一起才能成为赢家。

1927 年，由于洋基队进入世界大赛 8 强（当年棒球界传奇人物贝比鲁斯也在该队中），埃迪就分到了 700 美元的奖金，这笔钱大约相当于其他球童整整一年的收入，而埃迪只干了 4 天就拿到了，因为洋基队四连胜横扫对手。埃迪清楚地知道：如何拎球棒并不重要，重要的是给谁拎球棒。他能为球场上最厉害的超级球星拎球棒，才是当球童赚大钱的关键。

巴菲特从埃迪身上学到了投资成功的秘诀，那就是要给美国最成功的超级明星公司“拎球棒”，与赢家在一起，才能让你大把赢钱。巴菲特如此总结他一生的选股成功之道：选择那些超级明星股，是我们走向真正投资成功的唯一机会。当球童，只要选对冠军球队，和超级球星们在一起，什么球也不用打，就等着跟冠军队员们一起分奖金吧。做投资，只要选对好公司的好股票，和超级明星股在一起，什么心也不用操，就等着公司业绩上涨、股价上涨赚大钱吧。

干得好，不如选得好。其实巴菲特学习到这个投资秘诀的过程太费事了。很多女孩子认为“干得好，不如嫁得好”，这句话，用在生活中未必正确。为了钱而结婚，大多数情况下是错误的选择。但用在股票投资上，却是很有道理的：干得好，不如选得好。如果我们选对了好公司的股票，我们什么也不用做，只要拿着股票就行了，就会得到好几倍甚至好几十倍的投资回报，这些股票给我们赚的钱，甚至会大大超过我们辛辛苦苦上班十几年赚的钱。

在股市赚钱容易，赔钱更容易。想当赢家，要与赢家在一起。想当股市赢家，就要与超级明星股在一起。那些股市输家，肯定是与绩差垃圾股在一起。可见，投资要赚钱，选股是关键。

要想投资业绩与众不同，你的选股就必须与众不同。要想投资业绩卓然出众，你的选股就必须卓然出众。我们选股的标准越高，我们的投资业绩才能越高，只有选择超级明星公司，才有可能找到超级明星股。

巴菲特持股 3 年以上的 22 只股票总共赚取了 320 亿美元，其中 7 只重仓股票仅投资 42 亿美元，却赚取了 280 亿美元，投资收益率近 7 倍。我称巴菲特的 7 只重仓股为“7 个超级女生”，1 个赚 7 倍，1 个顶 70 个涨停板，它们绝对都是超级明星。

### 3. 数置不同

有人会说了：“7个，巴菲特一辈子才选了7个重仓股，我做了一年股票，就选了超过70只股票了。”有些老股民，几年下来，把上海证券交易所和深圳证券交易所上市的1500多只股票都来来回回买卖过好几遍了。巴菲特投资42亿美元，相当于人民币300亿元，只选了7只重仓股。有些股民朋友，只有七八万元钱，却选了七八十只股票。有些人，总想亲吻所有的女孩，一个也不能少，一个也不想放过。

巴菲特选股如选妻，他只选择那些一流业务、一流管理、一流业绩的超级明星股，如此高标准、严要求，能找到几只超级明星股啊？符合“三个一流”标准的超级明星公司实在太少了。是的，巴菲特说：“在相当长的时间里，你会发现只有少数几家公司符合标准。”<sup>①</sup>但巴菲特并不嫌少，这正是巴菲特选股的第三个与众不同之处：数量不同。

大多数人的想法是，选股的数量越多越好。我们的理论是：不要把所有的鸡蛋放在一个篮子里。我们认为，这样分散投资，可以分散投资风险。很多人都是买很多股票，每只股票都只买一点，把很少的鸡蛋放在很多篮子里，持有几十只甚至几百只股票。巴菲特的想法却是，选股的数量越少越好，要把所有鸡蛋放在一个篮子里，然后小心看好这个篮子，这样反而更能降低投资风险。他极力反对分散投资，主张集中投资：

“不要把所有鸡蛋放在一个篮子里”，这种做法是错误的，投资应该像马克·吐温建议的那样，把所有鸡蛋放在同一个篮子里，然后小心地看好这个篮子。

我们的投资仅集中在少数几家杰出的公司身上。我们是集中投资者。<sup>②</sup>

大部分人选了很多鸡蛋，放在很多篮子里，但大部分都是臭鸡蛋。巴菲特只选了很少的鸡蛋，只放一个篮子里，尽管数量很少，却个个都是“金蛋”。选股不在多，而在于精。我们大家常说“精选”。精选，就意味着少选，精在于少，而不在于多。巴菲特告诉我们：选择越少，反而越好。

① Warren Buffett: *The Chairman's letter to the Shareholders of Berkshire Hathaway Inc.*, 1996.

② [美] 罗伯特·哈格斯特朗著：《沃伦·巴菲特的投资组合》，机械工业出版社，2000年，第1页。

为什么巴菲特认为选择越少越好？这几乎完全违背了我们的生活常识。常识未必是对的。选择越少越好的两大理由是：第一，选择越少，反而决策越好，第二，选择越少，反而效果越好。

因此巴菲特认为，在选股时，我们态度要非常慎重，标准非常严格，把选择的数量限制在少数股票上，这样反而更容易做出正确的投资决策，更容易取得较好的投资业绩。

我们首先来看巴菲特认为选择越少越好的第一个理由：选择越少，决策越好。可供选择的越多越好，不错，但多到一定程度，反而不好。大家去买衣服的时候，可能会发现，如果同一类衣服的款式太多，品牌太多，我们可选择的太多，反而会使我们眼花缭乱，这个也好，那个也好，反而难以选择。我自己深有感触，我为了上电视节目时的形象更好，我就想挑一条最适合上镜的领带，结果跑到商场，那些卖领带的地方都是一下几十条领带摆在那里，花花绿绿的，什么样式的都有，看了觉得这个好，那个也好，最后看得眼也花了，心也乱了，决定干脆什么都不买，还用原来那条旧的。我相信很多购物的人都有这种经验，选择越多，反而越不知道如何选择，最后干脆不做选择，或者胡乱选一个。

科学实验同样表明，选择太多，反而不好。一个实验是在加州斯坦福大学附近的一个超市进行的，这家超市食品种类繁多得十分出名。工作人员在超市里设置了两个果酱食品摊，一个有 6 种口味，另一个有 24 种口味。结果显示：口味多的摊位吸引的顾客确实比较多，但试吃的人多，买的人却不多，只有 3% 试吃的人购买了果酱。但是只有 6 种口味的摊位吸引的人尽管少，但试吃的人中 30% 都至少买了一瓶果酱。这个实验表明，可选择的口味太多，消费者会难以选择，干脆不选择。可选择的口味较少，消费者反而容易做出选择。可见，选择并非越多越好，反而是越少越好。

巴菲特不是说选股如选妻嘛，选择婚姻对象时，可选择的太多，同样不好。为什么现在社会那么多大龄青年没有结婚，很多还是学历很高、工资薪水很高、职位很高的“三高”白领青年，一个重要原因就是，他们可选择的太多了，挑花眼了，却反而选择不出来了。相反，他们的父母那一代人，婚姻不自主，恋爱不自由，选择很少，反而容易做出决定，结婚的比率反而很高。正如巴菲特所说：“如果你有 40 个老婆，最后你会发现你对任何一个都不了解。就像古代皇帝，三宫六院七十二嫔妃，却找不到一个真爱。”

我们要想更好地做出选股决策，首先要主动把选股数量限制在少数股票上。要想限制选股数量，就要高标准，严要求。很多人在选股时，没有严格的标准，听别人的建议，这也选，那也选，结果选择是多了，却不知应该重点选哪一个，后来胡乱选了一大堆股票。这些股票里面很少有好股票，偶尔有一个吧，由于自己根本不了解，涨一点就卖了，结果股票数量很多，挣钱却不多。你只在几个符合严格标准的人中进行选择，反而容易找到真爱。你只在几个符合严格标准的股票中进行选择，反而容易找到超级明星股。选择标准越严格，可供选择的股票越少，选股决策反而更容易。选个股票，至于这么严格、这么挑剔吗？我们来看看巴菲特选股是何等的挑剔。

1977-2004年这27年间，巴菲特研究分析了美国上市的1万多只股票，却只选了22只股票，1年多才选1只股票，而其中重仓股仅有7只，4年左右才选出1只重仓股。巴菲特按照严格标准选出这7只股票，做出投资决策反而很容易，其中包括可口可乐、吉列、华盛顿邮报，这些公司连中国人都非常熟悉，是众所周知的好公司。

在中国也是如此，中国股市有几十家白酒上市公司，如果根据最严格的标准，很容易就可以选出来最优秀的两家是茅台和五粮液，任何一个人都可以很容易地选择出来这两家好公司。一说买茅台和五粮液的股票，谁都知道是好公司的好股票，敢拿。选股标准越高、越严，选股的数量越少，选股的决策反而越容易。那么按这样严格标准只选少数几只股票的业绩如何呢？茅台的股价过去4年上涨了20倍，五粮液的股价上涨了10倍，足以让你远远战胜大盘。

这正是巴菲特认为选择越少越好的第二个理由：选择越少，业绩反而越高。这一点大家很容易理解，质量胜过数量。只要你像巴菲特一样精挑细选，你选的股票中就可能出现一个超级明星股。

我们大家都知道，在美国**NBA**篮球比赛中，像乔丹这样一个超级巨星所起的作用可能胜过一大堆普通的**NBA**球员，像乔丹这样的一个超级巨星的收入，可能抵得上几十个甚至几百个普通**NBA**员工的工资收入。你肯定知道，姚明到**NBA**打球，一个人的收入，比国内**CBA**篮球联赛中很多俱乐部加在一起的收入都要多。可见一个超级明星胜过一大堆普通球员。

巴菲特在股票投资中，他选的7只超级明星股，只投资了40多亿美元，就赚了280多亿美元，占了他股票投资总赢利的9成左右。可见，1只超级明星股，

胜过100只甚至1000只垃圾股。我经常发现，很多股民投资资金数量不多，但买的股票数量却很多，原因在于选的很多股票都是垃圾股，选股的质量不行，数量再多也不行。

有这样一个寓言故事：

森林中狮子从来都是百兽之王。有一天，野兽们聚在一起，有人提议，比比哪种动物一胎生得最多。生得多，生得快，子孙后代就多，占的地盘就大，势力也就大，谁就应该当王。经过好几天的激烈争论和比较，最终大家发现，平时最不起眼的小老鼠原来繁殖力最强。小老鼠马上牛起来了，跑到在一边根本不屑于参加争论的狮子面前。说：“你快把王位给我让出来狮子说：“为什么？”小老鼠说：“我一胎能生很多，你一胎能生几个？”其他野兽也问：“狮子你一胎能生几个？”狮子一听明白了，它笑着说：“我只生一个，但这一个是狮子” 群兽一听，目瞪口呆，吓得四散而逃，小老鼠逃得最快。

这个故事的寓意在于，重要的不是数量，而是质量，大家都知道，只生1个孩子，如果他非常优秀，能够出人头地，也足以光宗耀祖。你生10个孩子，如果他们个个不成器、不争气，也会把你的万贯家产给败光。养小孩，关键在于质量，而不是数量。选股，同样是质量重于数量。选择几十只甚至几百只股票，如果大部分不赚钱，甚至亏钱，也没有什么好处。哪怕只选1只大牛股，能够上涨好几倍，足以让你赚得盆满钵满。巴菲特选股的数量要少得多，但选股的质量要好得多，所以投资的业绩要高得多。质量第一，所以精挑细选。那么选股数量多少最好呢？巴菲特说选股如选妻，是不是一次只能持有一只股票，从一而终？当然不是。我们不能够百分之百确定一只股票绝对会是超级明星股，我也无法保证这只股票是最好的超级明星股，因此我们不能孤注一掷。

就像广告中所说：“比赛不是一个人的，而是一个团队的”

巴菲特选股也是精选一组股票，那么选多少比较合适呢？巴菲特说：“对于每一笔投资，你都应当有勇气和信心将你净资产的10%以上投入此股。”<sup>①</sup>可见巴菲特认为同时选择10只股票足矣。也就是说，你同时持有的股票，不要超过10只。这个事可以让你的两岁小孩子来监督，如果他数完所有的手指头，还没数

---

<sup>①</sup> [美] 罗伯特·哈格斯特朗著：《沃伦·巴菲特的投资组合》，机械工业出版社，2000年，第12页。

完你的股票，那就说明，用巴菲特的标准来衡量，你持有的股票太多了。

巴菲特之所以投资业绩远远超过市场平均水平，关键在于他的“计划生育”投资组合策略：巴菲特对自己集中投资的股票数目限制在10只。事实上很多年份巴菲特重仓持有的股票不到10只。他集中投资的股票数目平均只有8.4只左右，而这几只股票的市值占整个投资组合的比重平均为91.54%。我把巴菲特选股的数量标准，归纳一句话：集中投资，适当分散，5只以上，10只以下，一只手太少，两只手太多。

#### 4. 心狠手辣

前面我们分析了巴菲特选股的三个与众不同，第一态度不同，选股态度要像选妻一样非常慎重；第二标准不同，选股标准要像选妻一样非常严格，第三数量不同，选股数量则像选妻一样少而精。我们选股如选妻一样，才可能找到真正的超级明星股。那么在实际操作中，我们如何才能做到这一点呢？

选股如选妻，说起来容易，做起来难。我们会在后面的三章详细讨论分析如何寻找符合巴菲特选股的“三个一流”标准的超级明星股。这里我们先谈谈，对于那些不符合我们选择超级明星股标准的股票我们应该怎么办。

要真正做到像巴菲特那样选股如选妻，对于那些不符合标准的股票，必须做到：心狠手辣。

先要心狠，后要手辣。所谓心狠，指的是在你选择的过程中，心一定要狠，对于那些不符合超级明星股标准的，坚决不选，坚决拒绝。心狠才能选出极少数的精品，而不会误选出废品。心狠在前，在没买之前，选择时要严格，决不迁就。其实选股，一个最为恰当的比喻是淘金，把所有金块儿和石头、沙子放在里面，在水里淘来淘去，一遍一遍淘掉石头、沙子这些我们不要的，最后剩下的就是闪闪发光的金子。选股就是淘金，淘掉绝大多数不符合你要求的、像沙子一样不赚钱的股票，最终剩下的就是你想要的、金子般宝贵的好股。

选择你需要的，首先要拒绝你所不需要的。你真正需要的，只是很少的，其余大部分都是你不需要的，你必须全部拒绝。我们要学巴菲特选股，一定要精选，不要滥选。巴菲特选股的原则是选股如选妻，你想一下自己选择妻子的过程，往往是这样的，你认识了那么多的女孩子，然后，你拒绝了一个又一个，最



终才选择了那个人成为你一生的伴侣。选妻的过程，其实也是一个拒绝的过程。巴菲特告诉我们，选股很大程度上是一门拒绝的艺术。巴菲特为什么选股比我们成功得多？一个重要原因是，他选股比我们选妻还要挑剔，还要心狠，没有找到理想的伴侣，不要抱怨世界上根本没有，其实她就在不远处等着你。没有找到理想的好公司股票，不要抱怨股市上根本没有，其实好公司就在那里等着你。这不是我安慰你的假话。你想想过去10年上涨10倍以上的大牛股：茅台、云南白药、万科等等，哪一个你不熟悉，哪一个你不了解？

生活中不缺少美，缺少的是一双发现美的眼睛。股市中不缺少大牛股，缺少的是像巴菲特那样一双发现好公司的慧眼。一个雕刻家，用一块丑陋的石头，雕刻出了一个美丽少女的雕像，人们纷纷称赞他能化腐朽为神奇，化丑陋为美丽。雕刻家却说：“不，不，不，这个美丽少女本来就在石头里，我只不过是把那些多余的石头去掉而已／一块石头就那么大，要变成一个美丽少女，其实雕刻的过程，就是不断去掉多余的部分，只留下需要的部分。

如果你什么都想要，那么你反而得不到你想要的美丽少女，只能还是那块丑陋的石头。如果说整个股市是一块大石头的话，巴菲特这个雕刻家的眼光非常独到，一眼就看出了隐藏在石头中的美丽少女，巴菲特也非常心狠，去掉了很多多余的部分，那么最终只留下很少部分的石头，雕成一个美丽的少女。

以巴菲特的眼光和智慧，一生才发现了7只大牛股，我们何必那么急躁，何必幻想世界上的大牛股都得属于自己呢？学习巴菲特，选股时一定要心狠，像女孩子彻底拒绝那些不符合自己标准的追求者一样，拒绝所有不值得选择的股票，宁缺毋滥，只选择那些具有一流业务、一流管理、一流业绩的超级明星股。

选股之前要心狠，选股之后则要手辣。心狠是做出正确选择之前，对不符合标准的股票要心狠，坚决拒绝。手辣是做出错误选择之后，对不符合标准的股票要手辣，坚决砍掉。巴菲特选股如选妻，你选妻的目的是为了结婚，为了长相厮守，所以最好是事先非常慎重、非常仔细地选好，这样就不用以后付出很痛苦的代价离婚了。但是万一我们真的选错了，那就要尽快离开错误选择的对象，否则只会越拖越痛苦。

我们要学习巴菲特选股如选妻的策略，尽量非常慎重／非常仔细地挑选好公司和好股票。但我们肯定会犯错误。我们选股如选妻，伴股如伴妻，一旦发现我们确实犯了错误，也应该像发现结婚对象选择错误一样，尽快离婚，重新寻找新

的合适伴侣。但很多投资者会担心，尽管我知道现在手里拿的股票不符合我的标准，但这些股票还在涨呢，如果放弃了，可能就错过赚钱的机会了。

同时，也有很多投资者会担心，我原来选的股票是错误的，但还赔着钱呢，如果斩仓抛出了，以后又找不到更好的股票把钱赚回来，我还不如留着这些股票等着翻本呢。

在我们犹犹豫豫时，就需要手辣。手辣意味着一种决心，一种快刀斩乱麻的勇气：宁肯错杀三千，不可错选一个。手辣意味着一种勇气，舍得，舍得，有舍才有得。在选择好的股票之前，首先必须舍弃坏的股票。

你要得到超级明星股，首先得舍弃那些不是超级明星股的烂股票，因为你的资金有限，假如你把资金用来买那些烂股票了，那就没有钱买那些超级明星股，假如你把时间和精力放在选择那些非常普通的一般股票上面，那你也就没有时间、没有精力去选择那些超级明星股了。只有那些错误的股票不再占用你的精力和时间，不再占用你的资金时，你才能够自由地寻找更好的股票。事实上，往往你放弃了错误的股票之后，很快就能发现更好的股票了。

我们大家都知道舍得舍得，不舍不得。只有放弃那些你不需要的，才能得到你想要的。中国古代有这样一个寓言：

战国时期，有一个北方人，要到南方的楚国去。他坐着马车，一路朝北走。他一路上走，碰见人，就得意扬扬地说：“我要到南方的楚国去。”有些人就好心地说：“先生，楚国在南方，你怎么向北方跑呢？”这个北方人却说：“不要紧，拉车的是一匹千里马，谁也没有它跑得快。”过路人说：“你的马跑得再快也没有用，你要去南方，却向北走，永远也到不了这个北方人。”说：“不要紧，给我赶车的是最好的马夫，谁也没有他的技术好。”这个北方人怎么也不明白，他的马跑得越快，他的马夫技术越好，只要他的方向错误了，只会离目标越来越远，

这就是成语南辕北辙的由来。如果我问大家：如果你想向南走，却突然发现自己正在向北行，你会怎么做？你肯定说，一发现走错了方向，就会马上掉头。可是很多人的目标是选对好股票来赚钱，却死抱着错误的股不放，不正是南辕北辙、错上加错吗？

你明明知道自己选的股是错误的，为什么不马上改掉错误，放弃错误的股

票呢？事实上，很多人明知道自己错了，却不及时改正错误，反而继续行走在错误的道路上。我们明知道吸烟有害健康，却照样吸烟，认为“再多吸两口没事”；我们明知道喝酒有害健康，却照样喝酒，认为“再喝一次没事”。最后等到吸烟吸出了肺癌，喝酒喝出了胃癌，才发现有事了。坚持错误原因很简单：习惯了。

我们过去一直这样做，时间长了，习惯了，觉得这样做很安全，很舒服，我们早已经习以为常，却根本没有意识到这样做其实隐藏着危险。一旦你做错了，最好的办法就是马上改掉你的错误，回到正确的方向上来。

在选股中，一旦发现了选股错误，我们要手辣一点，及时改掉我们的错误，然后回过头来，这样我们才会有更多的时间、更多的资金再去选择那些正确的股票。

其实发生错误，再去改正错误，就已经有点晚了，一个更好的方法就是学习巴菲特，坚持严格的选股标准，只选正确的股票，根本不选错误的股票，尽置不犯错误、少犯错误，这样后面就不至于花费很大的代价来修正自己的错误。巴菲特之所以选股非常成功，就在于他确立了系统的选股标准，一开始就把事情做对，所以就很少需要事后弥补错误了。我们大多数人之所以能够婚姻幸福，关键在于我们选对了人。一开始就选对伴侣，以后就不用品尝分手的痛苦了。要想选对合适的妻子，选妻之前，一定要知己知彼，首先要了解自己是什么样的人，要找一个什么样的人，再去了解对方是什么样的人，判断她是不是自己想要的、可以相伴一生的那个人。选股之前，同样要知己知彼，既要了解你自己，也要了解那些上市公司，从中选择你最了解、最有把握的公司股票，这样就可以在很大程度上避免因为不了解而错误地选股，不得不事后付出很大代价去弥补的局面。

那么选股之前如何才能做到知己知彼呢？请看下一章《知己知彼》。