

今天我们来讲一位著名的投资大师——巴菲特。

金庸在小说《鹿鼎记》中说，在江湖上，“平生不识陈近南，就称英雄也枉然”。我在这里要说：在股市上，平生不识巴菲特，就称高手也枉然。即使是世界首富比尔·盖茨，对巴菲特也非常敬佩。比尔·盖茨说：巴菲特是对我一生影响最大的人！

影响有多大呢？2006 年比尔·盖茨被巴菲特吓得两腿发抖。我们大家都知道，巴菲特是赚钱最多的投资人，他从 100 美元起家，通过投资赚到了 500 多亿美元的财富，成为仅次于比尔·盖茨的世界第二大富翁。

巴菲特出生于 1930 年，盖茨出生于 1955 年，两人相差 25 岁，论年纪。盖茨应该叫巴菲特大叔，但这两个世界上最有钱的人却是私交非常好的朋友，两个人曾经在 1995 年一起带着家人坐火车同游中国。

我们都知道比尔·盖茨和妻子一起捐赠了 290 亿美元资金，创立了一个基金会，该基金会是全球最大的慈善机构。

2006 年 6 月，巴菲特对比尔·盖茨说：“我给你的基金会捐赠一些资金吧／盖茨说：“那当然好了，你准备捐赠多少呢？”

巴菲特拿出一份捐赠协议，比尔·盖茨一看，吓得两腿发抖：“这是真的吗？”

巴菲特微微一笑，点点头：“真的。”

巴菲特拿出了自己 85% 的财富，金额高达 380 多亿美元，这是世界人类文明史上金额最大的一笔捐赠，而且是世界第二大富翁向世界首富的基金会捐赠，难

怪盖茨吓得两腿发抖。

盖茨知道，巴菲特非常能赚钱，却极少花钱，他住的依旧是 50 年前的一幢老房子，吃的还是汉堡，喝的还是可乐，他如此慷慨地捐出如此巨额的钱，实在让人敬佩。

但是巴菲特对盖茨影响最大的地方，并非这笔捐赠，而是巴菲特的投资思想。

众所周知，巴菲特是最会赚钱的投资人，创造了有史以来最高的投资业绩。1964-2008 年，这 44 年间巴菲特的投资业绩翻了 3 623 倍以上，是同期美国股市涨幅的 85 倍。假如你给巴菲特 1 万元，42 年后巴菲特就会给你变成 3 600 多万元，他简直是拥有一个点石成金的手指。

盖茨的基金会有几百亿美元资金，为了进行资产保值、增值，也进行股票投资，盖茨为此经常向巴菲特请教。

比尔·盖茨向巴菲特请教得越多，对巴菲特投资思想了解得越深，他内心越是震惊：原来巴菲特的投资思想是如此简单，但却如此有效，其中蕴涵着博大精深的投资智慧。在他真正了解了巴菲特的投资之道后，他才明白巴菲特之所以被称为股神，并不仅仅在于他的投资能积累起巨额财富，更重要的是在于他的投资思想。

2007 年中国股市非常火，非常多的人冲进股市，每天新开户的股民有好几十万，目前中国股民开户总数已经超过 1 亿，但大多数股民都是新手，不太懂股票投资那么就让我们和比尔·盖茨一样，来向巴菲特学习真正的投资成功之道吧。

巴菲特的投资业绩之所以能够如此卓然出众，一个最大的原因就在于他的投资策略非常与众不同，我将其总结为三个不同：

第一，看的不同。

第二，想的不同。

第三，做的不同。

那么，巴菲特的所看、所想、所做，与我们普通投资者究竟有什么不同呢？

1. 股神看的不同：不看股价

首先，我们来了解一下巴菲特的第一个与众不同：看的不同。

股民们每天看得最多的是什么呢？那还用问吗，当然是看股价行情了。这两年来股市很火，大家看行情都看到痴迷了，到了什么程度呢？有些人甚至痴迷到打架。我听一个证券营业部的经理说：有些股民为了抢一个电脑看行情，竟然打起架来。有很多人痴迷到染上股瘾。

现在全社会都在关注网瘾少年，他们一天到晚上网，打游戏，几天几夜不上学，也不回家。其实很多人都没有意识到，现在中国很多股民已经染上了股瘾，他们一天到晚看行情，甚至每隔几分钟都要看一下，看不到就着急，股民的股瘾比网瘾少年的瘾还要大，因为他们担心看不到行情耽误挣钱啊。

有不少人股瘾大到严重影响工作。

我听一个大公司的总经理说：2007 年大牛市时办公室是人人上班看行情、炒股票，办公室成了营业部，经理的大办公室那是大户室，一般职员的大厅那是散户间。大家下午 3 点收盘前不见客户，尽量不出差，以免看不到行情，做不成股票。

我们大部分散户，只十过管理着几万、几十万元的小资金，就这样天天痴迷于看行情。那么 79 岁的巴菲特管理着相当于几百亿、几千亿美元的巨额资金，他一天到晚是如何看股票行情的呢？

这里有一个真实的故事。

1989 年，美国资产规模最大的基金公司麦哲伦基金，其基金经理彼得·林奇专法去拜访巴菲特，想看看比他管理的资金规模更大、业绩更好的股神巴菲特是怎样做投资的。

彼得·林奇吃惊地发现，巴菲特的办公室不是在繁华的纽约华尔街，而是在美国中部的一个小城市奥马哈，人口只有 40 万人，相当于我国中部一个小县城。

更让林奇想不到的是，巴菲特管理的资产规模比他大得多，但公司总部员工却少得多，只有 11 个员工。要知道，在世界 500 强企业排名上，巴菲特的公司规模比中国石化还要大。

彼得·林奇来到巴菲特的办公室，推门一看，房间不大，只有 20 多平方米，左边是一书架，右边是几个文件柜，装满了上市公司年报等资料。

彼得·林奇左看看，右看看，上看看，下看看，越看，越纳闷。“哎，巴菲特先生，你的办公室里怎么没有电脑，难道你不看行情吗？”

巴菲特一笑：“我从来不关心股价走势，没有必要关心，而且也许还会妨碍我做出正确的选择。”

林奇听了直摇头：“真没想到，你管理着上千亿美元资金，竟然根本不用电脑，根本不看行情。”

你肯定会问：那巴菲特要买卖股票时，他总得看股价吧？巴菲特当然看股价，只不过他只是每天看报纸时顺便看看收盘价而已。

但他从来不会天天盯着行情，他看准一只股票后，会打电话告诉证券公司经纪人在什么价位以下买入多少，直到买到他想要的目标数量为止。

为什么我们这些资金量很少的散户天天看股价，而79岁的巴菲特管理着相当于几千亿美元的巨额资金，却一天到晚不看股票行情呢？

其实，看得越紧，反而表明你越不放心，越没把握。

你的小孩子需要时时看着，肯定是你不放心，怕他贪玩不写作业。

你的爱人需要时时看着，肯定是你不放心，怕他（她）移情别恋。

你的股票需要时时看着，肯定是你不放心，怕股价突然大跌，你被深度套牢。

而巴菲特之所以能够一天到晚都不看股价，原因在于他买的是让他非常放心的股票，放心到可以持有几年甚至十几年、几十年的好公司好股票，包括世界上最大的饮料生产企业可口可乐、世界上最大的剃须刀生产企业吉列公司、美国最有政治影响力的报业公司华盛顿邮报公司、世界上最大的汽车保险公司GEICO公司。

你需要养一个让你放心的小孩，也需要找一个让你放心的爱人，同样也需要学习巴菲特，买一些让你放心的股票，根本不用天天看，不管涨跌，都吃得香，睡得着，因为你对公司充满信心，这样是不是比时时看行情轻松多了呢？

股民天天看股价，股神却根本不看股价，这正是股神巴菲特的第一个与众不同：看的不同。

2. 股神想的不同：不想股价

下面我们接着讲股神巴菲特的第二个与众不同：想的不同。

作为股民，平时你想得最多的是什么？那还用问：当然是想股价了，想得最多的，就是未来股价会涨还是会跌。

只要是买卖过股票的人都知道，买卖股票要赚钱，最关键的是要准确预测未来股价是涨是跌，预测对了就能赚钱，预测不准就会亏钱。

那么，怎么预测股价会涨还是会跌呢？

最常见的、最流行的方法是技术分析。什么是技术分析呢？有很多很多种技术分析方法，包括什么蜡烛图、K线图、波浪理论等等。但技术分析的本质是相同的，就是根据股价过去的走势，来预测未来的走势。技术分析专家坚信，根据历史能够预测未来。

大家经常看到电视上的这样一些股票节目，观众给专家打电话咨询，这些技术分析专家一听股票名称或代码，马上敲电脑，打开一只只股票的走势图，先是分析一通这只股票过去走势如何，现在走势如何，然后预测一通未来走势会如何如何，应该如何如何操作。有人称这种股评家为“看图说话”。

技术分析专家声称，只要知道过去的股价和成交量数字，就能预测未来股价走势。就像算命先生一样，只要知道你的生辰八字，就能预测你的未来命运，所以我总觉得，技术分析有些像看相算命。有些投资人经常说：某某专家预测股票走势很灵的。我听着他们好像在说：某某算命很灵的。

你相信算命先生吗？如果算命先生真的能够预测未来，他只要去买彩票就发大财了，何必到处摆摊挣钱呢？你能从你过去每年每月的工资收入数据，推算出未来的工资收入吗？推算是没有用的，关键还是要勤奋工作，提高能力，才能提高薪水。你能从孩子过去的考试成绩推算出未来的高考成绩吗？推算是没有用的，关键还是要他好好学习，才能提高成绩。

那么你相信股市预测专家和那些股票预测软件吗？

反正，巴菲特根本不相信，他曾说：“投资者期望那些技术分析预测专家会告诉自己在未来几个月内如何炒股票、赚大钱，那是根本不可能实现的幻想。如果真能够赚大钱的话，他们才不会告诉投资者，他们自己早就赚发了。”

巴菲特从 10 岁到 20 岁，研究了 10 年技术分析，天天画图表，天天算指标，投资却并不怎么赚钱。

在巴菲特的最新传记《滚雪球》中，巴菲特回忆了他年轻时沉迷于技术分析的事情^①。

^① 艾利斯·施罗德：《滚雪球》，中信出版社出版，2008 年，第 105 页。

多年以来，年轻的巴菲特经常会去市中心的图书馆，阅读每一本和股票投资相关的书籍。这些书大部分根据数学模型和走势图模式总结出一套选股的系统方法。巴菲特一直想找到一种运用起来稳妥可靠的选股系统方法。他过去一直非常着迷于技术分析。“我把所有这些书籍读了一遍又一遍。其中对我影响最大的是加菲尔德·德鲁（Garfield Drew）写的那本关于零股交易的经典著作。我整整读了三遍。我也读了爱德华（Edwards）和迈吉（McGee）写的那本技术分析圣经《股市趋势技术分析》。我会跑到图书馆，把这些书一口气读完。”

格雷厄姆告诉巴菲特说：“技术分析有多么流行，就有多么错误。”后来巴菲特再也不相信技术分析，也根本不做技术分析。

他现在已经快 80 岁了，做了一辈子投资，他根本不相信任何人能够预测股市，他说：“我从来没有见过一个能够预测市场走势的人。”

巴菲特不相信任何股市预测专家，也不相信任何炒股软件，因为 60 多年的投资经验告诉他，没有任何人、也没有任何方法能够准确预测出股价涨跌。

既然预测不了，最好的做法就是不预测。巴菲特在 1988 年伯克希尔股东大会上说：“对于未来一年后的股市走势、利率以及经济动态，我们不做任何预测。我们过去不会预测，现在不会预测，未来也不会预测。我对预测股市的短期波动一无所长，我对未来六个月、未来一年或未来两年内的股票市场的走势一无所知。”

股神巴菲特根本不预测股价走势，他的投资简单又省力，却成为世界富豪。很多股民天天预测股价走势，又复杂，又费心费力，结果不但不赚钱，反倒亏得一塌糊涂。原因很简单：做根本无法成功的事，最终只有死路一条。

3. 股神做的不同：不做差价

许多股民朋友会纳闷，巴菲特不看股价，不想股价，那他怎么做股票赚钱呢？这正是我们要讲的巴菲特的第三个与众不同：做的不同。

我们大部分股民是如何做股票赚钱的呢？做差价。也就是做短线，短期内频繁买进卖出，低买高卖。

一看这个股票涨得不错，又比较热门，马上就买一点，等到又涨了赶紧抛出去，频繁买进卖出。这就像过去的“倒爷”一样，倒来倒去做差价，所以我把这

种人叫做“股市倒爷”^①

你问一下这些人，买股票的理由是什么呢？原因很简单，因为这只股票会涨。你怎么判断会涨呢？答曰：我预测会涨。

这些人根本不管什么公司基本面，而是把股票当彩票，把股市当赌场，赌的是股价短期内会涨还是会跌。

这些人买卖股票的一个特点是：追涨杀跌。简单解释就是：越涨越买，越跌越卖。为什么明知东西价格太高了还要买呢？因为他们预测股价以后还会涨，就能以更高的价格转手卖出，赚上一笔差价。

有人形象地称这种短线投机方式是博傻。为什么这么说呢？因为他们博的是会有更傻的傻瓜出现，以更高的价格把自己的股票买走。

但是，如果后面的人并不傻，全世界的人都知道这只股票股价远远高于价值，那么你就成了以最高价最后一个接手这只股票的人，你就荣幸地成了全世界最傻的大傻瓜。

谁比谁傻呢？你自己都不愿意当高位接盘的大傻瓜，凭什么幻想别人愿意呢？所以巴菲特说，博傻其实就是犯傻，“仅仅因为一只股票股价上涨，就追涨买入，是最傻的行为”。“这种短线做差价的行为根本称不上投资，而是投机，长期而言根本不可能发财致富。”^②

因为频繁买进卖出做差价，就跟赌博一样，久赌必输，往往是你赚了几次之后，又赔了几次，结果不但把原来赚的又赔进去了，很可能还把老本也赔光了。

因此巴菲特根本不短线投机做差价：“我从未期望通过股市赚钱。我们买入股票时会假设股市第二天会关闭，甚至在 5 年内股市不会重新开盘。”^③

巴菲特做长期投资，到 2006 年，他持有可口可乐的股票 11 年，赚了 7 倍以上，他持有华盛顿邮报的股票 33 年，赚了 128 倍。他的大部分股票，都是买入之后就长期持有，他从来不做差价。

为什么呢？因为巴菲特已经意识到，越做差价，业绩越差，要想战胜市场，唯一的办法就是不要短线投机做差价，而要进行长期投资。

以上我们讲的巴菲特投资之道，可以概括为“三不”原则：

不看股价，不想股价，不做差价。

① Warren Buffett: *The Chairman's Letter to the Shareholders of Berkshire Hathaway Inc.*, 1992.

② *Fortune*, October 8, 1983.

大家都知道，武功的最高境界是手中无剑、心中无剑。巴菲特也到达了投资的最高境界：

不看股价，眼中无股。

不想股价，心中无股。

不做差价，手中捂股。

巴菲特的投资策略，与我们大多数普通投资者的不同之处在于：

我们天天看着盯着股价变化，而巴菲特根本不关心股价是涨是跌，

我们天天想尽办法预测股价，而巴菲特根本不去想股价会涨会跌，

我们天天忙来忙去做差价，而巴菲特根本不做差价而是长期持有。

这正好与我们大多数普通股民看的、想的、做的完全相反。

也许大家会问：我们这些普通小股民，能学习股神这种与众不同的投资方法吗？不要担心。其实巴菲特本来也和我们一样，是一个时时看股价、夜夜想股价、天天做差价的小股民。

巴菲特遇到了一位大师，在他的指导下，努力学习和实践，才变成了一个根本不看股价、不想股价、不做差价的股神。

这位大师是谁呢？他是怎么找到这位大师的呢？这位大师教给了他什么投资秘诀呢？这还要从头说起。

4. 从股民到股神，谁在教导巴菲特

1930年，巴菲特出生于一个普普通通的家庭，小时候他的学习成绩也普普通通，上的大学也很普通。巴菲特从10岁开始买股票，方法和大部分股民一样，也是进行技术分析，看图表，算指标，打听小道消息，追涨杀跌做短线，频繁买卖做差价。但是业绩如何呢？巴菲特到20岁大学毕业时，已经做了10年股票，但业绩平平，没有赚到多少钱。

大学毕业后，巴菲特到哥伦比亚大学读了一年研究生。研究生毕业了，巴菲特这时从股票上并没有挣到多少钱，也没有找到理想的工作，那怎么办呢？他就干脆回老家奥马哈了，回家后做股票经纪人，也就相当于我们现在证券公司营业部的一个普通员工而已。

工作不久，巴菲特遇见了一个叫苏珊的姑娘，一见钟情。巴菲特猛追不放，

经过一番波折，终于追到了心上人。两人开始商量结婚的事。苏珊说：你得给我买一套房子，要不我把孩子生在哪儿啊？

巴菲特说：我刚工作一年，没攒多少钱。做了这么多年股票，也没赚多少。我现在一共只有一万多美元。要不这样，我们暂时不买房子，我用这一万多美元，继续投资股票，等我过几年赚了大钱，我再给你买套很好的房子。你要相信跟着我绝对没错，我今后一定会成为百万富翁，让你跟着我享福。

苏珊说：好，我相信你。

1952年，巴菲特结婚了，两人租了一套非常便宜的二室一厅，又破又旧，晚上都能听见老鼠在窗户上跑。巴菲特把大部分钱都用来投资股票了，平时花钱抠得很紧。

不久他们的第一个孩子出生了，是个女儿。巴菲特舍不得花钱，就用一个梳妆台的抽屉，铺上小垫子，做婴儿的小床。

可见，巴菲特原来也是和我们普通投资人一样，一开始的投资业绩相当差，赚的钱也相当少，为什么后来投资业绩大幅度提高，进而成为亿万富翁了呢？

大学快毕业时，巴菲特读到了一本书《聪明的投资者》(*The Intelligent Investor*)。他才猛然发现：原来正确的投资理念应该是这样的。

这本书是格雷厄姆写的。格雷厄姆是谁呢？他是当时华尔街最著名的投资大师，是证券分析行业的创始人，被称为证券分析之父。他有两本名著《证券分析》与《聪明的投资者》，被称为“投资圣经”。他在投资界的地位，相当于物理学界的爱因斯坦和心理学界的弗洛伊德。

大学毕业后，巴菲特就申请到哥伦比亚大学读研究生，主要目的是为了听格雷厄姆教的投资课程，亲身聆听大师的教诲。

研究生毕业后，巴菲特回老家做股票经纪人。工作3年后，巴菲特又得到机会到格雷厄姆创办的投资公司工作了两年，学到了很多实际操作经验。

后来格雷厄姆年纪大了，1956年时决定退出股市。

这时巴菲特只有26岁，他决定回老家独自创业。他从亲戚朋友那里凑了十万多美元，创办了一家投资合伙公司。

运用格雷厄姆传授的价值投资策略，巴菲特的股票投资做得非常成功，远远超越大盘。1958年，巴菲特的第三个小孩就要出生了，家里原来租的房子太拥挤了，于是巴菲特就给妻子买了一套当地很好的房子，兑现了几年前结婚时对妻子

的承诺。

巴菲特的投资业绩越来越好，管理的资金也越来越多，30 多岁就成了当地小有名气的百万富翁，后来又成了世界排名第二的亿万富翁，让妻子也过上了最幸福的生活。

巴菲特也在反思：为什么自己的投资业绩会有如此巨大的提高呢？巴菲特最终想明白了：他的投资成就，是格雷厄姆智慧之树所结出的果实。巴菲特感叹：“在大师门下学习几个小时，远远胜过自己苦苦摸索 10 年／^①

那么格雷厄姆教给了巴菲特什么投资秘诀呢？价值投资。

看过金庸先生小说《鹿鼎记》的都知道，韦小宝一生所学的武功，最重要的是洪教主传给他的“美人三招”。巴菲特说：格雷厄姆传给他的价值投资策略，可以概括为“投资三招”。

5. 股神三大绝招之一：不看股票看公司

格雷厄姆教导巴菲特的第一个投资秘诀是：不看股票看公司。

格雷厄姆的一句名言是：用公司经营的态度来投资股票是最明智的。

大家想一下，股票到底是什么呢？股票是你持有这家公司的股权证明。我们买套房子，就会拿到一个房产证，房产证就是我们拥有这套房子的产权证明。

我们对这家公司投资的时候，就会拿到一个出资的股权证明，这就是股票。你购买房子的时候，其实你购买的不是房产证，你真正想要的是房产证代表的那套房子。

当你投资股票时，你真正购买的不仅仅是一张股票，你真正想得到的是股票代表的那个公司。正如巴菲特所说：“你购买的是公司，而不仅仅是公司的股票。”先有房子，后有房产证，因此我们买房子时，先看房子，后看房产证。

先有公司，后有股票，所以我们到股市买股票时，也应该先看公司，后看股票，因为其实我们是在通过股票投资公司。

公司价值多少钱，决定了股票值多少钱。

买股票，其实就是你拿出一笔钱，与其他股东一起来投资入股这家公司。就

① Warren Buffett: *Berkshire Hathaway Annual Reports 2000*.

像你和家里人一起凑钱买房子一样，

因此巴菲特强调投资过程中应该分析的不是股票而是公司：“在投资中，我们把自己看成是公司分析师，而不是市场分析师，也不是宏观经济分析师，甚至也不是证券分析师。é é 最终，我们投资者的经济命运将取决于我们所拥有的公司的经济命运／[®]

我们不应该费尽心机去分析股价走势，而应该下工夫分析这家公司的经营状况。正如他的老师格雷厄姆教导他的那样，从公司经营的角度来分析股票、投资股票是最为明智的。这正是为什么巴菲特平时很少看股票行情，却把绝大部分精力用来分析公司基本面。

有人问：“巴菲特先生，你每天大部分时间干什么？”

巴菲特说：“我的工作阅读，阅读很多关于上市公司的资料，尤其这家公司的年度财务报告／巴菲特的办公室没有别的东西，最多的就是上市公司的年报，巴菲特保存了美国几乎所有上市公司的年报，

有个记者问巴菲特：“我应该怎么学习股票投资呢？”巴菲特说：“看上市公司的年报。”

这个记者说：“美国有好几千家上市公司，又过了这么多年，上市公司的年报太多太多了。”巴菲特就告诉他：“很简单，按照字母顺序，从第一家公司的年报开始看起。”

巴菲特几乎每天都把他大部分时间用来阅读上市公司年报的行业资料上。巴菲特阅读了大量资料，打了很多电话，主要是为了弄清这家公司的业务和财务等基本面情况。这正是导师格雷厄姆传授给巴菲特的第一个投资秘诀——不看股票，看公司。

6. 股神三大绝招之二：不想价格想价值

巴菲特如此用功研究的目的是什么呢？估计出公司的内在价值。

为了专心研究公司，巴菲特没有把办公室放在最接近市场前沿的华尔街，而是隐居在偏僻的中部小城市。

① Warren Buffett: *The Chairman's Letter to the Shareholders of Berkshire Hathaway Inc.*, 1987.

为了专门研究公司，巴菲特故意把自己与整个股市隔绝开来。他根本不看股价，甚至想方设法让自己看不到股价，也不想股价，这样能够让自己避开市场的喧闹，安安静静地来分析公司的基本面。

巴菲特告诉我们，把自己与“市”隔绝是非常重要的。作为一个投资者，你要想尽方法，把自己与市场的喧嚣隔绝开来，这样你才能保持内心的平静，才能冷静地做出理性的投资决策。

有这样一个故事：

有一个木匠，在自己家的院子里做木工活，他的生意非常好，每天从早到晚，院子里锯子声和刨子声响成一片，地上堆满了刨花和锯末。一天晚上，这个木匠站在一个很高的台子上，和徒弟两个人拉大链，锯一棵大树。拉来拉去，一不小心，他手上的手表，啪的一下，表带甩断了，手表就掉入了地上的刨花堆里了。

当时手表可是贵重物品。这个木匠赶紧下来找。可是地上刨花太多了，怎么也找不到。当时正是晚上，他的很多徒弟也过来打着灯笼帮他一块儿找，大家一块儿找来找去，怎么也找不到那小小的一块表。

木匠一看，也没办法，只能等第二天天亮了再找了。这个木匠就收拾东西准备睡觉了。过了一会儿、他的小儿子跑了过来：“爸爸，你看你看，我找到手表了！”

木匠很奇怪：“我们这么多大人，打着灯笼都找不到，你是怎么找到的呢？”

小孩说：“你们都走了，我一个人在院子玩。没人干活了，这院子里静下来了。我忽然听到嘀嗒、嘀嗒、嘀嗒的声音，我顺着声音找过去，一下子就找到手表了。”

在非常喧闹的环境下，我们无法听到手表指针走动的声音。平时的股市也非常喧闹，小道消息满天飞，什么股票要涨了，什么股票要跌了，让人时而兴奋时而叹气，很难集中注意力。

巴菲特牢记老师的教诲，想尽方法，把自己与“市”隔绝开来，根本不看股价行情，让自己能够静下心来倾听公司的声音，而不是市场的声音，倾听价值的声音，而不是价格的声音，因为他知道最终决定股价的不是过去的历史走势，而是这个公司的内在价值，价值才是价格的最终决定者。

大部分股民天天看股票走势，只是想预测未来股价会是什么走势。而巴菲特天天研究公司的业务、管理、财务等基本面情况，他只想弄清楚公司股票的内在价值。

这正是导师格雷厄姆传授给巴菲特的第二个投资秘诀，不想价格想价值。为什么不想价格呢？原因很简单：股价是根本无法预测的。

格雷厄姆给巴菲特讲了一个市场先生的故事，让原来执迷于技术分析，妄想预测股价走势的巴菲特大彻大悟。

在股票市场上，你知道你的交易对手是谁吗？谁都不知道。

其实，你的交易对手是其他成千上万个投资者。通过交易所，把无数彼此根本不知道对方是谁的交易双方进行买卖撮合从而交易股票。

尽管你不知道他们是谁，但是你可以想象，除你之外的所有交易者，集合在一起，成为单独的一个人，这就是你买卖股票的唯一交易对手。

这样市场上只有两个人，一个是你，另一个人，格雷厄姆称其为“市场先生”。

你可以这样想象，在你电话委托的另一头，在你电脑交易的另一端，和你做交易的都是同一个对手，他看不见，摸不着，却不断报出买入卖出价格，随时准备和你做交易，这个人就是市场先生。

对于任何一只股票，你都可以这样认为，这一家公司，有两个股东，一个是你，一个是市场先生。

和市场先生相比你只是一个小小股东，小得无所谓，大部分股票都在市场先生手里，市场先生是唯一的主力，是唯一的庄家，市场先生完全决定着股价。

市场先生有个优点：任何时候，只要你想买卖股票，他都会和你做买卖。他每天会报出买价和卖价，但是否交易、何时交易完全都由你说了算。不管你理不理他，他从不介意。今天你不想交易，没关系，第二天市场先生还会准时上班，继续报出买价与卖价，随时准备跟你进行交易，但是市场先生这个家伙有个永远改不掉的缺点，那就是情绪非常敏感多变，比女人还要善变。

尽管你们两个一起持股的这家上市公司非常稳定，但市场先生的股票买卖报价却是非常不稳定的。

有些时候，他心愤愉快，只看得见利好因素，他会觉得公司未来前途一片光明灿烂，他很想买走你手里的股票，不断提高买入价格：“快卖给我吧，上涨5%，卖不卖？涨停板，10%，卖不卖？”

在另一些时候，他心情悲观，而且只看得见利空因素，他会觉得公司和整个

世界前途一片渺茫，他想赶紧把自己手里的股票抛掉，不断降低卖出价格：“快来买呀，跌价 5%，买不买？跌停板，10%，买不买？”

可见，市场先生情绪非常不稳定，他报出的股票价格在短期内也非常不稳定。那么长期而言，股价是不是也这样非常不稳定呢？

格雷厄姆说：“市场短期来看是一台投票机，但市场长期来看是一台称重机。”^①

股市短期来看也是一台投票机，只不过投的票不是选票，而是钞票。

当市场先生把他的票都投给一家上市公司时，就代表着很多资金都在追逐这只股票，它的股价就会上涨。当市场先生不投票给一家公司的时候，就意味着资金要从这家公司撤离了，这家公司的股价就会下跌。市场先生会把票投给哪些公司呢？这完全取决于他的情绪。因此，由于市场先生的情绪非常不稳定，所以说股价短期的波动也相当大。

但是股市长期来看是一台称重机。经过较长一段时间后，市场各方就会逐步认识股票的真正价值，使股价最终回归于价值。长期而言，公司的价值下跌得有多重，股票的价格下跌得就有多重。公司的价值上涨得有多高，最终股票的价格上涨就会有多高。

也许有些投资者会问：你凭什么相信价值被低估的股票价格最终会回归于价值呢？

在美国国会一次听证会上，国会议员问格雷厄姆：“是什么力量使价格最终回归于价值呢？”

格雷厄姆回答道：“这正是我们行业的一个神秘之处。对我和对其他任何人而言，也一样神奇。但我们从经验上知道，最终市场会使股价回归于价值。”^②

格雷厄姆对股市波动的看法可以概括为，股市短期内是一台投票机，但是长期内是一台称重机。可见，股票市场和商品市场一样，同样遵循价值规律，股价短期波动很剧烈，股价经常偏离价值，价格围绕价值波动，但是长期内股价最终会回归于价值。

正所谓：路遥知马力，日久见人心。我们前面讲过，巴菲特说，股价波动是根本无法预测的。其实是他说的是短期波动，而长期波动是完全可以预测的，那就是最终会回归于价值。

^① Warren Buffett: *The Chairman's Letter to the Shareholders of Berkshire Hathaway Inc.*, 1987.

^② [美] 罗杰·洛文斯坦著：《一个美国资本家的成长》海南出版社，1997年1月，第70页。

7. 股神三大绝招之三：不做投机做投资

弄清楚了市场波动的规律，我们就知道如何利用这个规律来打败市场先生了。

就像我们在赌场上一样，你的对手也就是庄家越愚蠢，你赚钱的可能性就越大，要在股市上赚钱，唯一的方法就是利用市场先生的愚蠢。当市场先生过于高估一只股票的时候，你可以把你手里的股票高价卖给市场先生。当市场先生过于低估一只股票的时候，你可以从市场先生的手里低价买入，然后等待价格向价值回归，获得不错的赢利。正如巴菲特所说：“关键是利用市场，而不是被市场利用。”

战胜市场的前提是，你比市场先生更了解一家公司，能够比市场先生更加准确地评估出公司的真正价值。否则的话，你就不要和市场先生玩股票投资游戏了。就像在玩牌一样：如果你玩了 30 分钟后还不知道谁是笨蛋，那么你就是那个笨蛋。

请你记住巴菲特的名言：市场先生是你的仆人，而不是你的向导。

跟着市场走，预测股价走势，来来回回做差价，期望在低位买入，在高位卖出，追寻的是买价与卖价之间的差价，这种根据价格涨跌判断是否进行股票买卖的行为根本不是投资，而是投机。格雷厄姆告诉巴菲特，既然根本无法预测股价的短期波动，那么做差价的投机行为是根本不可能长期赚钱的。

格雷厄姆首次统一和明确了“投资”的定义，区分了投资与投机：“投资是一种通过认真分析研究，有指望保本并能获得满意收益的行为。不满足这些条件的行为就被称为投机。”其实这就是我们现在常说的价值投资的根本定义。

格雷厄姆教导巴菲特，不要关心股价涨跌的差价，而要专注于评估公司股票的内在价值，寻找那些价值明显低于价格的股票，低价买入，长期持有，直到价格回归于价值，这种根据价值进行决策的行为才是真正的投资，这才是我们通常所说的价值投资。

这正是格雷厄姆教给巴菲特的第三个投资秘诀：不做投机，做投资。

巴菲特如此总结归纳价值投资的本质：寻找股票价格与公司内在价值之间的差距。当市场先生过于低估一只股票的价值时，就给了价值投资者低价买入的机会。

但是我们知道，股价波动性非常大，股价偏离价值的程度和偏离的时间都可能远远超出我们的估计，那么我们进行价值投资到底应该在股价低于价值什么程度的时候买入，才能保证我们的投资不会发生亏损并有相当赢利呢？这正是价值投资能否成功的关键所在。

请看下章《安全第一》。