

巴菲特深知：选股和选妻一样，都是百里挑一，千里挑一，成功的可能性相当小，失败的可能性相当大，而且一旦选择错了，代价非常高。选妻选错了，会后悔一生。长期投资选股选错了，也会后悔一生。因为二者都是下很大的赌注，用了很长的时间。一旦错误，赔进去的是大量金钱，加上大量时间和精力，几乎全部无法挽回。

在长期投资中，对于错误唯一的解决办法不是事后如何尽量弥补损失，只能是事前选择慎之又慎，尽量避免出现任何重大投资错误，

因此巴菲特告诉我们，选股和选妻一样，首先是避免重大错误，在此基础上再追求选对股票，取得较大的赢利。巴菲特说：“只要能够尽量避免犯下重大错误，投资人只需要做很少几件正确的事情就足可以保证赢利了。”<sup>①</sup>

那么投资者如何才能避免犯下大错呢？

大家都知道，选择人生伴侣，避免大错的前提是一定要知己知彼。

《孙子兵法》上说，知己知彼，百战不殆。很多人选股会出现大错的原因关键在于没有做到“知己知彼”。

第一，没有做到“知己”，不知己所不能而为之，选择自己没有能力把握的公司股票，如同进行一场自己根本没有能力打赢对手的战斗，很可能出现重大失败，如同去追一个自己根本追不到的美女，只会以失败而告终。

第二，没有做到“知彼”，不知彼之详情而选之，选择那些自己根本不太了

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

解、不太熟悉、不太明白的公司股票，如同根本不太了解敌情就打仗，很可能会大败，如同娶了一个根本不了解的人，几乎不可能幸福。

选股比选妻更要重视知己知彼。因为选妻选错了，两个人还有可能先结婚后恋爱。而如果你选股选错了，股票可不会和你谈恋爱，它只会让你一亏再亏。因此选股更要强调知己知彼。

巴菲特强调，选股之前一定要做到知己知彼，才会百选百赢，并不是说每次都肯定会大赢一把，而是说选100次股票，也不会出现大的过错，起码不会大输。

那么我们在投资之中，如何做到知己知彼，避免出现大错呢？

看过《西游记》的读者都知道，孙悟空保护他的师傅唐僧去西天取经，如果他要去给师傅化斋，中间就得离开他的师傅一段时间，万一妖魔鬼怪趁他不在来伤害师傅，可怎么办呢？孙悟空离开唐僧之前，就会取出金箍棒，在地上画一道圆圈，请唐僧坐在中间，再让八戒、沙僧侍立左右，把马与行李都放在近身处，然后对唐僧说：“老孙画的这圈，强似那铜墙铁壁，凭他什么虎豹狼虫、妖魔鬼怪，俱莫敢近。但只不许你们走出圈外，只在中间稳坐，保你无虞<sup>①</sup>。但若出了圈儿，定遭毒手。千万千万！至嘱至嘱！”只要唐僧不走出孙悟空用金箍棒画的保护圈，即使妖魔鬼怪来了，这个圆圈也会发出的万道金光，它们想进也进不去，只要待在圈里面肯定会平安无事。可是唐僧经常误听了猪八戒的话，走出了悟空画的保护圈，结果一次又一次落入妖魔鬼怪的手里，只好让孙悟空一次又一次去救他。

巴菲特可比唐僧聪明多了，他给自己画了一道保护圈，他称之为“能力圈”。

“能力圈”是什么意思呢？巴菲特说：“投资人真正需要具备的是正确评估所选择企业的能力。请特别注意‘所选择’(**selected**)这个词，你并不需要成为一个通晓每一家或者许多家公司的专家。你只需要能够评估在你能力圈范围内的几家公司就足够了。能力圈范围的大小并不重要，清楚自己的能力圈边界才是至关重要的。”<sup>②</sup>

巴菲特根据自己的能力大小，将自己真正能够评估其内在价值的公司股票画到能力圈里面，自己没有能力评估出内在价值的公司，就画到能力圈外面，他把投资范围只限定在能力圈里面的公司股票。

孙悟空用金箍棒给唐僧画的保护圈是大是小并不重要，关键是唐僧一定不要

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

走出这个保护圈。巴菲特告诉我们，一个投资者能力圈的大小并不重要，关键在于他清楚地知道能力圈的边界在哪里，任何时候也决不随便跨出自己的能力圈，这样他就会像唐僧待在孙悟空画的保护圈里一样安全，不会发生重大投资错误。

也就是说，投资能不能成功，并不在于你能够评估出内在价值的公司股票数量的多少，而在于你是不是冒险投资那些你没有能力评估出内在价值的公司股票。做自己没有能力做的事，只会失败。投自己没有把握的公司股票，只会失败。

其实巴菲特的能力圈原则，也充分体现了《孙子兵法》中知己知彼的智慧：

知己，首先是知己所不能，知道哪些公司股票是属于自己能力圈范围以外的，这些公司的价值是因自己能力所限自己不知道的，知己所不能而不做，就是坚决不走出自己的能力圈，不买进自己能力范围以外的公司股票，以避免犯下重大错误。

知己，其次是知己之所能，知道哪些公司是属于自己能力圈范围以内的，这些股票的价值是发挥自己能力能够知道的，既然知己之所能，就要把能做的事情做到最好，尽可能正确评估这些自己能力圈范围以内的公司股票价值。

知彼，主要是对知己之所能的公司，对自己能力圈范围以内的公司，要尽可能充分了解它们的基本面情况，尽可能做好所有的功课，仔细分析所有相关信息，尽可能正确地评估这些公司股票的价值，从而做出正确的投资决策。

巴菲特只精选了 22 只股票进行长期投资，无一发生亏损，而且平均收益率超过 5 倍以上。巴菲特以超过 50 年的投资经验表明：在投资中坚守能力圈原则，做到知己知彼，尽管不一定保证你选股大赢大赚，但肯定能够保证你少犯大错，少吃大亏。

那么我们在投资中，如何实际运用巴菲特的能力圈原则做到知己知彼、百选百赢呢？

我把巴菲特的能力圈进一步细分为三个小圈，总结归纳为三大选股戒律：

第一条，不能不选：只选自己能力圈范围以内的公司股票。

第二条，不熟不选：只选自己工作、生活、朋友圈子里很熟悉的股票。

第三条，不懂不选：只选自己既有能力真正弄懂而且又很熟悉的公司股票。

下面我们就一一详细分析巴菲特的这三大选股戒律。

## 1. 不能不选

首先我们来看巴菲特的第一条选股戒律：不能不选，

这个原则本质上讲的是要知己，正确认识你自己。也许有人认为，知己有什么难的？我自己还不了解自己？关键要知彼，要了解上市公司。不错，客观而言，知己远易于知彼，但由于人类的本性使然，主观而言，知己更难于知彼。正如西方哲人泰勒斯所说：“人生中最大的难题是认识自己。”中国人也常说：“<sup>44</sup>人贵有自知之明”

有这样一个故事：

一只猴子坐在一棵大树上，看见渔夫们在河里撒网捕鱼，它便仔细看他们的动作。一会儿，渔夫们收起了网，吃饭去了。猴子便连忙从树上爬下来，想要去模仿渔夫捕鱼。但当它拿起网准备撒网捕鱼时，网反倒把自己套住了，小猴子差一点被淹死。最后好不容易逃离渔网的小猴子自言自语地说：“唉，我真是活该！还没有学会撒网，我还捕什么鱼呢？”

这个故事告诉我们，人贵有自知之明，不要不假思索地模仿别人能干、自己却不能干的事情。在生活 and 工作中，大家都很有自知之明，都知道有些事别人能干，我不能干。但在选股时，很多人却喜欢说：“别人能选，我也能选。”而事实上有很多股票，别人能选，你却不能选。在投资中也是这样，别人赚钱的方法不一定适合你，别人选的股票也不一定适合你买。

理由很简单，因为虽然股票一样，但你和别人不一样。要投资成功，我们必须首先正确认识自己，有自知之明。天使之所以会飞，是因为她们把自己看得很轻。大师之所以会赚钱，是因为他们把自己看得很笨。人贵有自知之明，投资者应该这样理解这句话，在投资中有自知之明的人才能大富大贵。

为什么？因为有了自知之明，就不会走出自己的能力圈，做自己其实根本做不到的事。很多人都觉得做股票是天底下最轻松的事，却从没有意识到，股票投资要想成功，并不容易。根据国内外的统计资料，大部分人根本无法战胜市场，70%以上的人跑输大盘，20%左右的人与大盘持平，只有10%左右的人能够超越大盘。也就是说，90%左右的人，花费很多的时间和精力来选股，但选股的业绩还不如根本不选。什么股票也不选，用最笨、最简单的方法——买入指数

基金，相当于同时购买所有指数成份股——就可以取得大盘平均水平的投资收益率，而大多数人选来选去，却连平均水平也达不到，费力不讨好。

为什么会这样呢？1973年，巴菲特在格雷厄姆《聪明的投资者》第四版的前言中写道：“成功的投资生涯不需要天才般的智商、非比寻常的经济眼光或是内幕消息，所需要的只是在做出投资决策时的正确思考框架，以及有能力避免情绪失控保持理性思考的定力。”格雷厄姆在《聪明的投资者》一书中清晰而明确地告诉我们正确的投资决策思考框架，但投资成功的另一个要素情绪定力则需要你自己来培养。你的投资业绩将取决于你倾注于投资中的努力与智识，以及在你的投资生涯中股票市场所表现的愚蠢程度。市场的表现越是愚蠢，善于捕捉机会的投资者胜率就越大。如果遵循格雷厄姆的话去做，你就能够从别人的愚蠢行为中受益，否则你自己也会干出蠢事而让别人受益。

我将巴菲特以上所说投资成功必需的三个条件总结为“三力”：

一要有精力：你必须在投资研究分析上付出大量的时间和精力。

二要有能力：你必须具有学习并应用正确思考分析决策模式的能力。

三要有定力：你必须具有避免情绪破坏保持理性思考的定力，

其实大多数人根本不具有选股所必需的精力、能力和定力，却还要自己去选股，等于是去做自己没有足够能力做好的事，结果达不到市场平均水平，跑输大盘，败给市场也是情理之中的事了。

没有精力、能力和定力的这三种人最好不要自己做股票。

第一，没有时间和精力最好不要自己做股票。这一条很容易理解，你没有时间，也没有精力，肯定不应该去做一件事，否则很容易失败。但大家都觉得，炒股例外。我看到很多朋友工作很忙，根本没有时间和精力做股票，却也进入股市了。

我有个朋友小赵，去他们单位的机房找电脑工程师，要做个软件。他发现电脑工程师在“啪啪”地敲着电脑键盘，但是眼睛却根本不看这台电脑的屏幕，而是脑袋扭过去看着旁边另一台电脑屏幕上的股票行情呢。

我经常出差，经常坐别人的车，也经常坐出租车，有时遇到一些炒股的司机。有些司机一边打电话，一边开车：“啊，那个股票现在多少钱了？哎呀！又跌了。我是不是抛掉啊？”我真担心他只顾说话不顾开车，会把方向盘抛掉！

有的司机开车的时候，一听说你是基金公司的或是证券公司的，那根本就不

看方向盘了，也不看前面的路了，扭过头就问你，买什么股票好。

这些专门开车的司机，其实根本没有足够的时间，也没有充足的精力，去做研究分析公司股票的大量功课，怎么可能会选好股票呢？

他们照样忙里偷闲做股票，他们都觉得股票投资很简单，根本不用花什么时间和精力，只要打个电话，听听消息，然后电话委托或者网上交易，很容易赚钱的。其实随便听别人的建议，短期可能凭运气赚点钱，但长期而言，很难赚大钱，却很容易亏大钱。因为，你赚了别人也得不到好处，赔了别人也没有责任，所以你随口一问，别人只是随口一说。即使是好朋友，也许他对股票也不太懂，也是听了其他人随便一说，又随便对你一说而已。

大部分人亏钱的一个重要原因是，自己根本没有时间和精力去分析研究，只是到处问别人，听消息，非常轻率地买卖股票，最后往往亏钱。你向别人打听消息之前，先想想，你这个朋友做股票投资的时间有多久，赚了多少钱，如果他做得不好，那他的话就不可信。巴菲特说：“在股市上，经常是坐着豪华汽车的人向坐公交车的人寻求投资建议。即使他做得相当成功，但适合他的方法，并不一定适合你。”

巴菲特告诉我们，你的投资业绩将取决于你倾注于投资中的努力与智识，而这些投入都需要付出相当多的时间和精力。

很多业余投资者根本没有多少时间和精力，但他们却幻想随便买几只股票就能赚大钱，这是根本不可能的。事实上他们自己做股票赚不了多少钱，甚至是亏钱的，因此如果你属于没有什么时间和精力的人，那么就不要再自己做股票，干脆买些基金，省心省事还赚得多。

第二，没有分析能力最好不要自己做股票。我们找工作时，肯定不会找那些与自己能力根本不适应的工作。但大家都觉得，投资股票不就是简单地买进、卖出吗，谁都能干。有这样一个真实的故事：

一位在证券公司工作的股票分析师，在北京工作，房价太高，买不起房子，就在郊区租了一间房子住。房东觉得小伙子其貌不扬，像个外来的民工，有些看不起他。有一天，这个股票分析师上了电视节目，在上面大谈在他研究的行业里的上市公司。房东正好看到了这个节目，“哎，这不是租我房子住的那小伙子吗？”

晚上房东就去找这个股票分析师：“没想到你是个投资专家，最近是大牛市，我也买了几只股票，你给我看看好不好？”小伙子就问：“你为什么要买这些啊？”房东说：“便宜啊”“你怎么认为这些股票便宜呢？你看现在猪肉都十几块钱一斤了，这连股票才几块钱一股，还没有猪肉贵，当然很便宜了。”

故事虽然听起来很好笑，类似的事情却经常发生在一些根本不懂如何正确分析公司股票的投资者身上。股票和猪肉当然不一样。猪肉一看就大概知道质置如何，大概知道多少钱合算。

但股票却根本不可能一看就知道质量如何，也很难只看一眼股票行情走势图就知道什么价格买入比较合理。

巴菲特告诉我们，买股票就是买公司。真正推动一家公司股票不断上涨的动力，是这家公司良好的业务创造的良好业绩。所以说，你要选股，首先要懂得如何分析一家公司的业务跟财务。我们大多数人，一提起一只股票，只知道它的股票代码，只知道它过去走势如何，根本不知道这家公司生产什么，卖什么，业务如何，业绩过去如何，未来会如何，怎么可能选到一家好公司的好股票呢？

你要花相当多的时间和精力才能真正了解一家公司的业务和财务，而且要真懂，半懂不懂可不行。你不懂公司业务和财务，就没有能力去分析判断一家公司的内在价值，也就不知道以什么价钱买入股票合算。因此，不会分析业务、不会分析财务，没有一定分析能力的人，最好不要自己做股票。

当然我们这里说的分析能力，并不是说一定要是行业专家和财务专家，只要基本能够分析就行了，但一点不会分析的人的确不应该自己做股票投资，买些基金，让那些拥有较高业务和财务分析能力的专业人士来帮自己管理股票投资，起码会比自己做股票赚得更多一些，亏得更少一些。

第三，没有情绪定力最好不要自己做股票。有些投资者朋友有大量的时间和精力，又是高学历，受过高等教育，自己又爱学习，具有一定的业务和财务分析能力，但是他做了这么多年投资，就是不赚钱，为什么呢？因为他对股价涨跌太敏感，没有情绪定力，拿不住。

一看到股票涨了，他就想，哎呀，赚钱了，赶紧卖掉吧，落袋为安，结果明明拿的是会涨 10 倍的股票，却只赚了 10%，一看股票跌了，他就慌了，哎呀，

赔钱了，赶紧抛掉吧，割肉止损。就这样，股价涨涨跌跌，他是买进卖出，结果折腾来折腾去，并没有赚到多少钱，远远落后于大盘。

当大盘剧烈波动、大幅震荡时，很多人就开始慌了，本来很看好的股票，也拿不住了，一看大盘大跌，就不管三七二十一，一个劲儿地跟着往外抛。

巴菲特曾经警告投资者，那些无法忍受看着自己的股票大跌、市值损失 50% 仍然继续坚决持股不动的投资者，就不要投资股票。

我的一些朋友，曾经持有过茅台、万科等大牛股，他们对这些好公司花费了大量时间和精力进行深入研究，他们用自己的业务和财务分析能力大致准确估算出了这些公司股票的内在价值，他们买人的价格也相当便宜，但是尽管这些股票后来上涨了几十倍，但他们却没有赚到多少，只不过百分之几十而已，原因即在于，他们买了大牛股，却没拿住，只赚了几根牛毛。

巴菲特告诉我们：要想投资非常成功，你必须具备良好的性格。有些人性格过于敏感，从他们的脸上就能看出他们持有的股票今天是涨还是跌。这些人股票一涨，就高兴得要喝酒，要唱歌，要购物。这些人股票一跌，就生气得要骂证券公司，骂老婆，骂小孩子，甚至骂政府。他们一看哪只股票涨得猛，就想追进去赚一把。结果往往是正好买在最高点，买入不久就开始下跌了。他们一看手里哪只股票跌得凶，就害怕得赶紧抛出去，结果不久就反弹了，正好抛在最低点。可见，即使你有时间、有精力，又有专业分析能力，但是如果你没有情绪定力的话，照样赚不到多少钱，甚至会亏钱。

总结以上所说，三类人不适合自己做股票，我这样说，可能会让不少人感到非常受打击。但赵本山有句话：“把自己看小了，才能把事做大！”我们只有深刻认识到自身的短处，才能最大地发挥自己的长处。股票投资也是如此。

我们当中的大多数人根本不具备足够的精力、能力和定力进行股票投资，属于那 7 个赔钱的散户中的一员。既然自己做股票不赚钱，做不了的事情，别人再赚钱咱也不做，不如发挥自己的强项，从其他方面来赚钱。

尽管我们自己没有足够的精力、能力和定力，但自己不用做股票，照样可以在股票投资上赚大钱、发大财。其实很简单，只要你把钱交给基金公司这些专业机构帮你进行投资就行了。基金公司的投资团队，包括基金经理和研究员，就是一天到晚专门研究股票投资的人，有的是时间，有的是精力。基金公司的投资管理人员受过多年的专业教育和培训，有专业的投资能力。而且他们有严格的投资



程序，在相当程度上可以避免个人的情绪影响理性的投资决策。尽管相当多的基金也战胜不了市场，但是，对于那些没有精力、能力和定力的个人投资者来说，购买基金，往往比自己做股票赚得更多一些，亏得更少一些。

当然，如果你有一定的时间和精力，又懂一些基本的业务和财务分析，情绪也比较稳定，对股价涨跌不会过于敏感，这表明你具备一定的股票投资能力，那么你就可以到股市上一试身手。

这就是巴菲特告诉我们的第一条选股戒律：不能不选。要正确认识自己，工作上要有自知之明，能千就干，不能干就不干。投资上也要有自知之明，不能不选，有能力就自己选股，没有能力就干脆不做股票，买一些基金可能更轻松、更赚钱。

## 2. 不熟不选

接下来我们来看巴菲特的第二个选股戒律：不熟不选。

对于刚刚进入股市的业余投资者来说，一定会碰上这样一个问题：上市公司太多了，我们现在 A 股市场上有 1 500 多只上市公司的股票，新股民一进股市首先感觉眼花缭乱：这么多股票，选哪个好呢？

我们反过来想一下，全中国有几亿女孩子，我们选老婆时怎么不眼花缭乱呢？道理很简单，我们只在我们熟悉、了解的那些女孩里面挑选。在选择爱人时，我们很多年轻人经常会说，兔子不吃窝边草。巴菲特选择爱人的原则却是，兔子专吃窝边草。巴菲特就是这样选择自己的妻子的。巴菲特的妻子叫苏珊，他们两家住得非常近。我们很多年轻人选择爱人，都选千里之外的，巴菲特跟他的妻子小时候却只是一里之外。两家相隔很近，步行过去只要十多分钟。巴菲特的父亲跟苏珊的父亲是老朋友。苏珊上大学时曾经跟巴菲特的姐姐住在一个宿舍。巴菲特和苏珊不能说是青梅竹马，绝对也是打小就非常熟悉。巴菲特对苏珊越熟悉、越了解，越觉得苏珊就是他的梦中情人，就是最适合他的人生伴侣。其实当时苏珊已经有男朋友了。巴菲特不管，天天去她家，和他们一起弹琴，一起唱歌，把苏珊家里所有人都征服了。她全家都支持巴菲特娶苏珊。苏珊最后也被他感动，与男朋友分手，嫁给了巴菲特，后来两人一生都很幸福。

其实，很多朋友谈恋爱时都认为“兔子不吃窝边草”，只想去吃千里之外的

那棵小草。兔子只吃窝边草，是巴菲特选妻的成功之道，不是窝边草不吃，也是巴菲特选妻的戒律。在苏珊过世几年之后，巴菲特又娶了第二位妻子，让所有人吃惊的是，这个女士原来只是一位女招待，巴菲特娶她的一个重要原因是，他们认识交往过很多年，彼此非常了解。

巴菲特在对自己选的股票反思之后发现，他选择的那些赚了大钱的超级明星股，都是自己从小就非常熟悉的，已经接触、了解很多年的公司股票。巴菲特感叹：“我们在投资选股时必须特别重视内心的怀旧情结。”

巴菲特选股如选妻，也是只选自己熟悉的公司，这是巴菲特选股的成功之道。人说情歌总是老的好，走遍天涯海角忘不了。老朋友，老同事，老师傅，值得我们珍惜。而那些我们从小到大都非常熟悉的老公司也同样值得我们珍惜。其实公司也是老的好，越是熟悉越是错不了。

钻石就在你的后院，好公司就在你的身边，为什么非要冒险投资那些你根本不熟悉的公司股票呢？不熟不选，这正是巴菲特选股的第二条戒律。很多朋友买股票，也是兔子不吃窝边草，就是不买自己非常熟悉的公司股票，尤其是自己生活和工作中非常熟悉的公司股票，反而去买自己根本不知道、不了解的陌生公司的股票。巴菲特认为，选股和选妻一样，不要先结婚后恋爱，而要先恋爱后结婚，不要一见钟情，而要日久生情。

原因很简单：越熟悉的公司，股票赚钱的可能性越大，亏钱的可能性越小。

那么，什么样的公司才算得上熟悉的公司呢？我们应该把哪些我们熟悉的公司优先拉入我们的选股能力圈范围呢？

巴菲特说：“你可以选择一些尽管你对其财务状况并非十分了解但你对其产品非常熟悉的公司。”

我们对其产品或服务非常熟悉的公司一般出现在三个圈内，巴菲特所选择的公司股票绝大部分都来自于这三个圈：生活圈、工作圈、朋友圈。

### 生活圈

选择自己熟悉的公司股票的第一个圈子是生活圈。我们在日常生活中，要购买大量的产品或服务，比如食品、药品、交通、旅游等等，也许你没留心，有很多提供这些产品和服务的企业是上市公司，你可以在购买它们的产品和服务的同时，在股票市场上购买它们的股票。比方说，你买了茅台酒，你会感叹，这家公

司一瓶酒能赚多少钱啊。如果你同时买了茅台的股票，那么你自己再喝茅台酒，乃至全中国所有的人喝茅台酒，贵州茅台这个上市公司赚钱，同时也是在给你这个股东赚钱。

我们在从小到大几十年的消费过程中，有意无意之中，积累了大量的消费经验，哪些产品好，哪些产品坏，我们有一个相当准确的认识。有些公司的产品非常好，你很喜欢，别人也很喜欢，产品非常畅销，这种公司往往就是好公司。而这些好公司的股票往往就是好股票。因此，日常生活中，你经常购买其产品或服务而非常熟悉的上市公司，可以被拉入你的选股能力圈，我称之为生活圈。

实际上，很多大牛股就出现在你日常生活中非常熟悉的公司中。巴菲特很多大牛股就是从自己的生活圈中找到的。巴菲特赚钱最多的股票是可口可乐，而巴菲特在生活中接触时间最长、消费数量最大的就是可口可乐，巴菲特对可口可乐熟悉到了不能再熟悉的程度。

1936年，巴菲特只有6岁的时候，他就去他爷爷开的杂货店里批发一捆6瓶的可口可乐，他的进货价是25美分，然后到自己家附近去兜售，一瓶卖5美分，这样一捆6瓶能卖30美分，净赚5美分，毛利率17%，相当高，而且卖得相当快。这样巴菲特从小就了解到了可口可乐的产品有多么畅销，产品有多么赚钱。

在生活中，巴菲特天天离不开可口可乐，非常狂热地喜欢喝可口可乐。喜欢到什么程度呢？他一天要喝5罐。早上早餐喝，中午中餐喝，晚上晚餐喝。巴菲特出去参加宴会，人家热情地说：“巴菲特先生，这是我们最好的葡萄酒，50年陈酿，请您品尝一下。”巴菲特一摆手：“谢谢，我不喝，我只喝可口可乐” 巴菲特每年召开伯克希尔公司股东大会时，来参加的人有两万多人，巴菲特规定，股东大会官方指定饮料是可口可乐。巴菲特的妻子苏珊说：“每个认识他的人都知道，巴菲特是多么狂热地喜欢喝可口可乐，巴菲特的血管里，流的不是红色的血液，而是红色的可乐” 巴菲特每次都是自己开车去购买可口可乐——以满意的折扣价每次购买50箱，每箱12罐。在他的车库和大门人口处，堆放了许多箱可口可乐，他办公室的冰箱里也总是塞满了可口可乐。

巴菲特正是这样喝可口可乐，看可口可乐，一直看了52年，终于找到一个好机会，这个从小卖可口可乐、喝可口可乐的小家伙成了可口可乐的第一大股东。1988 1989年，巴菲特一共买进了12亿美元的可口可乐股票，后来这批股票升值到96亿美元，上涨了8倍，是巴菲特赚钱最多的一只股票。你能想象得到

吗？一个人竟然能从自己天天喝的饮料上赚到近 100 亿美元。

巴菲特 1989 年投资买入吉列公司的股票，一个重要原因在于他非常熟悉、了解吉列。巴菲特为什么会这么熟悉吉列？他是个男人，他得天天刮胡子，他天天用吉列剃须刀刮胡子，能不熟悉吗？巴菲特越熟悉就越喜欢吉列：“每当我在晚上入睡之前，想到明天早晨会有 25 亿男人不得不剃须的时候，我的心头就会涌起一丝喜悦<sup>①</sup> 吉列刀片已经有 100 多年的历史。消费者需要不断更新自己的刀片，所以他们对吉列公司产品的消费支出也会不断增加。”<sup>②</sup>

<sup>①</sup>吉列这家公司的业务正是我们所喜爱的那种类型，查理跟我都非常熟悉这个行业的情况，因此我们相信可以对这家公司的未来进行合理的预测。（如果你还没有试过吉列新推出的感应刀片，赶紧去买一个来试试！

1989 年巴菲特投资 6 亿美元买入吉列可转换优先股，后来全部转换为普通股，2005 年 1 月 28 日，吉列股价因吉列公司被宝洁并购而从每股 5.75 美元猛涨至每股 56.60 美元，这使巴菲特的吉列持股总市值冲破了 51 亿美元。你能想象得到吗？一个人竟然能从自己天天刮胡子的剃须刀上赚到 45 亿美元！

## 工作圈

选择自己熟悉的公司股票的第二个圈子是工作圈。其实我算了一下，一天 24 个小时，自己每天睡觉 7 个小时，然后从早上 6 点半起床，到晚上 7 点左右到家，一天用在工作上的时间起码 12 个小时，晚上经常还要加班两三个小时看些东西，写些东西，这样每天要工作 15 个小时左右。相信有很多人和我一样，大部分时间都是在工作，而不是在生活。既然我们在工作上付出这么高的生命代价，我们不仅要从工作中赚到工资和奖金，还要从工作中赚到更多的钱，比如，用工作的经验从股票上赚到更多的钱，而且根本不影响你上班工作，甚至会促进你的工作。

有这样的好事？

我们到一些上市公司进行调研，这些上市公司的证券投资部以及其他部门工作人员，甚至还有上市公司的领导，经常会说：“刘博士啊，你是专门研究股票的专家，给我们推荐几只好股票吧。”

我说：“很简单啊，我认为你们公司的股票就是最好的股票”

① [美] 安迪 基尔帕特里克著：《投资圣经——巴菲特的真实故事》，民主与建设出版社，2003 年，第 618 页

他们听了直摇头：“我们公司？我们公司有啥好的？不！我们都不买自己公司的股票”

结果过了几年，我再到他们的公司，他们就会说：“当时真应该听你的话，没想到我们公司自己的股票真的这么牛”

很多人找对象是“灯下黑”，熟悉的人只看到缺点，不熟悉的人全是优点。他们选股也是这样，熟悉的公司只看到缺点，不熟悉的全是优点。其实他们忽视了公司的优点和缺点是相对的，关键是相对于其他公司有突出的竞争优势，对自己熟悉的公司，如同对自己的孩子一样，要看到缺点，更要看到优点，

有多年工作经验，熟悉一个行业或一个公司，你充分了解其优点，肯定要比那些不了解这个行业、这个公司的人的优势大得多，投资这个行业、这个公司股票赚钱的机会也要大得多。换一个角度来说，投资那些你非常熟悉的公司，你非常了解其缺点，亏损的可能性要比投资于那些你一无所知的公司小得多。

假设你在百货商场工作，那么有哪个分析师会比你更早察觉到营业额上升还是下降的迹象？假设你在化工厂工作，那么有哪个分析师会比你更早知道来拉货的车是排成队，还是一天也没有一辆？这些并不是内幕消息，而是你工作多年攒下来的天时、地利。

其实你在工作中非常熟悉的不仅仅是你自己工作的上市公司，还包括你在工作中接触的同行业的上市公司，为你们公司供货的公司，为你们公司销售产品的公司，购买你们公司产品的公司，甚至包括你们公司附近的公司。你在平时工作中经常与这些公司打交道，可能你并没有意识到，这些公司里竟然有这么多都是上市公司，你可以在股市上购买它们的股票。

由于你是长年累月地与自己的公司及相关的公司打交道，那么你对这些公司的熟悉、了解程度，对这个行业的熟悉、了解程度，是很多研究员和很多基金经理根本无法相比的，一个研究员，一个基金经理，一年要看那么多家上市公司，一年里能到一家上市公司去几次呢？去个两三次就算多了，即使去了也只不过和董事会秘书等工作人员聊聊天，他们根本没有多少机会看到公司真正的业务是如何运转的。但是因为你在这个行业里工作，由于你平时工作中经常接触这些公司，你知道最前沿的消息、最真实的消息、最一手的消息，而且还不是违法的内幕消息。你用你工作中对一家上市公司的熟悉度来赚钱，可以说是十拿九稳，而且一旦你投资了和你工作相关的公司，你会更用心地工作，更用心地收集、了解

这家公司的相关信息，因为和你的工作相关，这样还能促进你的工作做得更好呢。

巴菲特有很多超级明星股就是他在工作中发现的。大家知道巴菲特的第一份工作是什么吗？送报纸。巴菲特本人 13 岁时就是华盛顿邮报公司一名非常勤快的报童。他一度每天要走 5 条线路递送 500 份报纸，主要是递送给公寓大楼内的住户。通常巴菲特下午 5 点 20 分出发，坐上开往马萨诸塞大街的公共汽车。聪明的他把春谷区的两条投递《华盛顿邮报》的线路和两条投递《时代先驱者报》的路线结合起来。后来华盛顿邮报公司收购了时代先驱者报公司。这个年轻的报童后来又把西切斯特公寓大楼的报纸投递工作揽了下来。

为了更好地利用送报机会从顾客那里赚取更多的收入，他想出了一个十分有效的杂志订阅的方案。他从被丢弃的杂志中撕下带有征订优惠有效期的广告页，把它们分门归类，然后在适当的时间请顾客从中选择要续订的刊物。在近 4 年的时间内，他同时建立了 5 条送报路线，总共赚了超过 5 000 美元。巴菲特最初自己当散户做股票，有一半资金来自于送报攒的钱。

过了 30 年，在 1973 年，原来的小报童已经成为一个投资家，43 岁的巴菲特大笔投资华盛顿邮报公司的股票，赚到了股票投资中的第一桶金。他投资 1000 万美元，持有这只股票 37 年，挣了 15 亿美元，上涨了 150 多倍。

巴菲特自己没想到，自己的第一份工作，给自己带来了人生的第一桶金，也给自己带来了股票投资中的第一桶金。

朋友，好好工作吧，为了你的工资，为了你的事业，也为了你的股票。

## 朋友圈

毕竟自己的生活圈和工作圈是有限的，我们如何扩大自己的选择范围呢？生活中有事我们会找朋友帮忙，选股时也可以找朋友帮忙。当然不是让他们推荐股票，而是从他们那里了解更多的上市公司。

我们一生中会结交很多朋友。我们不熟悉、不了解的公司，这些朋友在他们的生活圈和工作圈中，可能会非常熟悉。他们有时会提供一些非常有用的信息，可能会帮我们做出正确的选股决策。特别是我们非常信任的那些朋友，他们的信息可信度更高。

巴菲特好几次都是从朋友圈里找到了大牛股。美国运通、维萨、万事达是美

国三大信用卡发行商。1991 年，巴菲特购买了 3 亿美元的美国运通公司可转换优先股。这种优先股实质上是一种普通股，其特点是在前 3 年里有一种利益补偿机制：在此期间持股人可以获得额外的股利，但与此同时持股人从股价上涨中能够实现的赢利锁定了上限。

巴菲特持有的美国运通可转换优先股转换成普通股的日期截止到 1994 年 8 月。在此前一个月巴菲特还在翻来覆去地考虑是否要在转换截止日前卖出该股票。

巴菲特买入美国运通的一个主要原因是美国运通公司 **CEO** 哈维 格鲁伯非常能干，他有能力领导这家公司最大限度地发挥潜力。但是，这家公司的发展潜力究竟有多大让巴菲特感到怀疑：美国运通的竞争对手是维萨领导的众多信用卡发行商，竞争非常激烈残酷。权衡来权衡去，巴菲特总觉得美国运通难以胜出，他倾向于卖出。

在已经做出卖出决策但还没有到期真正卖出的那个月，巴菲特碰巧与赫兹（Hertz）公司的 **CEO** 弗兰克 奥尔森一起打高尔夫。弗兰克是一位才华横溢的经理人，精通信用卡业务。因此从第一杆开球区开始，巴菲特就不停问他，对信用卡行业怎么看，对这三家发卡公司怎么看。当他们走到第二块草坪的时候，一路上听了弗兰克的话，巴菲特就已经明白，美国运通公司的卡相对于竞争对手有一种惊人的垄断经营权，因此巴菲特决定继续持股。等到后面的第 9 洞时，巴菲特对美国运通公司的长期发展前景变得非常看好，以至于巴菲特从最初的准备全部卖出转变成了准备大量买入。

巴菲特马上将这部分可转换优先股转换成了 1 400 万普通股，在短短几个月内巴菲特又投资 24 亿美元继续买入。1995 年巴菲特再次增持，投资 6.69 亿美元买入 2.17 亿股普通股。1998 年巴菲特又小幅增持 108 万股，总持股达到 5053.69 万股。至 2004 年年底，巴菲特所持股份占美国运通总股票的 11.30%，买入成本为 14.70 亿美元，总市值为 85.46 亿美元。巴菲特投资 11 年总赢利 70.76 亿美元，投资收益率高达 4.81 倍以上。

这正是，听君一席话，胜读十年书。朋友一句话，胜做十年股。

巴菲特从美国运通股票上赚了 70 亿美元，他自然非常感激他的朋友弗兰克。但是他们俩共同的朋友乔治一听，有意见了，他说：巴菲特，你真正需要感谢的人是我，因为是我安排了这场高尔夫球比赛，而且是我把你分到了弗兰克所在的四人小组中。

看来真像歌中唱的：“朋友多了不发愁。”

巴菲特绝对不是一个只是把自己关在家里天天看年报、看资料的书呆子，相反，他的朋友圈子很广，这些朋友的建议给他选股带来了很大的帮助。可见，在家研究靠自己，出门选股靠朋友，甚至是靠朋友的朋友。

有些公司，我们在生活和工作中都不熟悉，我们的朋友也不熟悉，但股票市场的最大好处是，所有上市公司的信息都是非常公开透明的。阅读、研究有些公司的资料，加上调研，可以让我们很有把握地对这家公司未来的发展做出判断，对其价值做出计算，这些也可以归入能力圈。对于这些公司我们肯定能用生活和工作中的长期经验进行分析判断，所以我们最终也可以将其归入生活圈和工作圈。

生活圈、工作圈、朋友圈这三种圈各有不同，也各有交叉，合在一起，就构成了我们最熟悉的股票能力圈。

把我们选股的公司范围限制在我们熟悉的生活圈、工作圈、朋友圈内，正是巴菲特选股的第二大戒律：不熟不选。

### 3. 不懂不选

巴菲特选股的第三条戒律是：不懂不选。

我们对身边的一些女孩非常熟悉，却并不代表我们对她们十分了解，能不能成为终身伴侣，还要多方面深入了解。只是熟悉是不够的，你还要多了解，这样才能真正懂得女孩的心。我们在日常生活和工作中，对一些上市公司非常熟悉，但并不代表对这些公司十分了解。值不值得投资，还需要从多方面进行深入了解。巴菲特从小到大，喝了 52 年可口可乐，在经过详细分析、确定有把握之后，才决定大规模投资。只是熟悉是不够的，你还要多了解，这样你才能真正懂得公司的业务和财务，从而能够确定公司股票的价值。对于你不懂的公司，坚决不要选，哪怕这家公司股票再赚钱，这并不是你有把握赚到的钱。

巴菲特正是坚持不懂不选的戒律，才避开了 1999 年网络股泡沫引起的股市暴跌。

我们很多人喜欢用中国移动的广告表示自己的自信：“我能” 而巴菲特在选股时，经常老老实实在地承认：“我不能。”

在 1998 年股市正处于对高科技尤其是网络公司股票的狂热中，在伯克希尔



公司股东大会上，有些股东问巴菲特，是否考虑过在未来的某个时候投资于科技公司。

巴菲特回答说：“这也许很不幸，但答案是不。我很崇拜安迪 格鲁夫和比尔 盖茨，我也希望能通过投资干他们的公司，将这种崇拜转化为行动。但当涉及英特尔和微软的股票时，我不知道 10 年后世界会是什么样子。我不想玩这种别人拥有优势的游戏。我可以用所有的时间思考下一年的科技发展，但不会成为这个国家分析这类企业的优秀专家，第 100 位、第 1 000 位、第 10 000 位专家都轮不上我。许多人都会分析科技公司，但我不行”

巴菲特的这种观点得到了查理 芒格的响应。他说：“我们没有涉及高科技企业，是因为我们缺乏涉及这个领域的能力。我们买进低价传统行业股票的优势在于我们很了解它们，而其他股票我们不了解，所以我们宁愿与那些我们了解的公司打交道。我们为什么要在那些我们没有优势而只有劣势的领域进行竞争游戏，而不在我们有明显优势的领域施展本领呢？”

巴菲特并不因为自己不懂很多行业而沮丧，他在任何时候都坚持只投资那些自己真正懂的公司。“我们应该再次说明，缺乏对科技的洞察力丝毫不会使我们感到沮丧。对于许许多多行业，我和查理并没有特别的资本分配技巧。举个例子，每当评估专利、制造工艺、地区前景时，我们就一筹莫展。如果说我们具备某种优势的话，那么优势应该在于我们能够认识到什么时候我们是在能力圈之内并运作良好，而什么时候我们已经接近于能力圈的边界。在快速变化的产业中预测一个企业的长期经济前景远远超出了我们的能力圈边界。如果其他人声称拥有高科技产业中的公司经济前景预测技巧，我们既不会嫉妒也不会模仿他们。相反，我们只是固守于我们所能理解的行业。如果我们偏离这些行业，我们一定是不小心走神了，而绝不会是因为我们急躁不安而用幻想代替理智。幸运的是，几乎可以百分之百地确定伯克希尔公司总是会有机会在我们已经画出的能力圈内做得很好。”

巴菲特的原则是不懂不选。对一个公司了解到什么程度，才算是真正的懂呢？

巴菲特要收购一家公司，这家公司的总经理过来与巴菲特进行交谈，巴菲特

① [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 119 120 页，

© Warren Buffett: *The Chairman Letter to the Shareholders of Berkshire Hathaway Inc.*, 1997.

问了一些问题，让这个总经理大吃一惊：巴菲特比我对自己的公司还要了解。

有一次巴菲特在参加会议时，遇到一个保险行业的专家，他在业内相当有名气，是个权威。这位专家对巴菲特发表了一通他对保险行业的看法，巴菲特听了之后，也提出了自己的一些看法。这位专家一听，说：“我再也不在巴菲特先生面前高谈阔论了，他比我对保险行业的了解深刻得多。”他后来才明白，巴菲特管理着好几家保险公司，有着比他更多的实际经验。

巴菲特在分析公司追求的目标时，会比上市公司的管理层更了解上市公司。

“我会让自己沉浸于想象之中；如果我刚刚继承了这家公司，而且它将是我们的家庭永远持有的唯一财产，那么，我将如何管理这家公司？我应该考虑哪些因素的影响？我需要担心什么？谁是我的竞争对手？谁是我的客户？我将走出办公室与客户谈话。我会从这些谈话中发现，我这家企业与其他企业相比，具有什么样的优势与劣势？如果你进行了这样的分析，你可能会比管理层更深刻了解这家公司。”

那么巴菲特是如何深入了解一家上市公司的呢？

由于报道水门事件而声名大振的鲍伯·伍德沃德有一次问巴菲特应该如何分析股票，巴菲特是这样回答他的，投资分析就像如何写出一篇新闻报道一样。巴菲特告诉他想象一下他被分派写一篇关于他自己就职的《华盛顿邮报》的深度报道文章。他为此要询问很多问题，挖掘出很多事实，他会深入了解这家传媒企业，投资分析就是这样。

我把巴菲特深入了解、真正弄清一家上市公司的方法归纳为三种：一是多读，二是多问，三是多摸，

### 多读：年报自有黄金屋

巴菲特深入了解、真正弄清一家上市公司的方法是：多读。

有个记者采访巴菲特时问：“您工作中大部分时间是做什么？”

巴菲特说：“我的工作是阅读。”

巴菲特读的东西主要是什么呢？上市公司年报。

巴菲特阅读最多的是企业的财务报告：“我阅读我所关注的公司年报，同时

① *Buffett Talks Strategy with Students, Omaha World-Herald, January 2, 1994.*

我也阅读它的竞争对手的年报，这些是我最主要的阅读材料。”

“你应该找到这家公司的大量年报，以及最近 5 10 年间所有关于这家公司的文章，深入钻研，让你自己沉浸于其中。”

巴菲特就是这样读年报的。他在 1988 年决定投资可口可乐之前，阅读了可口可乐自 1896 年以来的所有年报，也就是说他阅读了可口可乐过去 92 年的所有年报。巴菲特一直保持着阅读公司年报的爱好。在他的办公室里没有股票行情机，但档案室里有 188 个抽屉里装满了上市公司年报。

巴菲特的阅读量非常惊人。他大脑里储存着美国 270 000 家上市公司几十年来数量令人难以置信的上市公司年报信息，而且他不断输入这些公司最新公布的年报信息。2007 年 10 月，巴菲特第二次来到中国，在接受央视二套《经济半小时》栏目独家专访时，记者问：“道听途说您一年看 1 万多份年报，真的吗？”巴菲特说：“读年报像其他人读报纸一样，每年我都读成千上万份，我不知道我读了多少，不过像中石油，我读了 2002 年 4 月的年报，而且又读了 2003 年的年报，然后我决定投资 5 亿美元给中石油，我仅仅根据我读的年报，而没有见过管理层，也没有见过分析家的报告，但是它的年报非常通俗易懂，是一个很好的投资。

年报都是上市公司提供的，那么这些年报上的公开信息都是真实、完整、齐全的吗？巴菲特重视阅读年报，但从不轻易相信年报：“我看待上市公司信息披露（大部分是不公开的）的态度，与我看待冰山一样（大部分隐藏在水面以下）

什么意思呢？大家知道冰山大部分是隐藏在水面以下的，上市公司年报中披露的信息，从数量上看，只是一小部分，大部分重要信息是不公开的。从质量上看，披露出来的信息往往只是事实的一部分，不可能完全详细描述所有的事实，有很多东西年报中是不说的。

我们大家都知道，中国有句古话叫：“兼听则明，偏听则暗” 上市公司的年报等公开披露信息中说的只是上市公司一家之言，我们不能偏信，我们必须还得从其他渠道获取更多的信息。

① Warren Buffett: Berkshire Hathaway Annual Meeting, 1993.

② Warren Buffett: *The Letter to the Partners of the Buffett Partnerships* 1966.

## 多问：闲聊聊出大牛股

巴菲特深入了解、真正弄懂上市公司的第二种方法是：多聊。

巴菲特并不是一个只坐在办公室里阅读资料的书呆子，相反，他与各行各业的人士保持着非常密切的联系，他也经常参加各种会议，经常与外界进行交流。“当我读完公司的这些材料之后，会问问自己：我还有什么地方不知道却必须知道的东西？很多年前，我经常四处奔走，对这家公司的竞争对手、雇员等相关方面进行访谈。我一直不停地打听、询问有关情况”

巴菲特会直接找人面对面进行交谈，但更多的时间是打电话。打电话又方便，又省时省钱。打电话是巴菲特除了阅读之外每天最重要的工作：“首先，我会跳着踢踏舞去上班。然后我就坐下来阅读资料。接下来我会打电话聊上几个小时。下班后我回到家里继续阅读。晚上我还会打些电话。”

事实上，专业投资人员总是不停地给公司打电话，业余投资者却很少这样做。他们可能以为自己只是小股民，上市公司都是大公司，自己打过去也没人理的，最多不过是应付一下。其实，如果投资者想了解关于上市公司的一些具体问题，就可以给董事会秘书或证券部打电话，公司年报上有电话，你在股票软件上按一下F10也能在公司概况上找到联系电话。由于上市公司信息披露的公开、公正、公平“三公”原则，小投资者打电话和基金经理打电话得到的消息，往往并没有太大差别。

打电话非常重要，重要得可能你都想象不到。有个小故事：

有三个人要被关进监狱三年，监狱长允许他们三个人每人提一个要求。

美国人爱抽雪茄，要了三箱雪茄。法国人最浪漫，要一个美丽的女子相伴。而犹太人说，他要一部与外界沟通的电话。

三年过后，第一个冲出来的是美国人，嘴里、鼻孔里塞满了雪茄，大喊道：“给我火，给我火！”原来他忘了要火了。

接着出来的是法国人。只见他手里抱着一个小孩，美丽女子手里牵着一个小孩，肚子里还怀着第三个。

最后出来的是犹太人，他紧紧搓住监狱长的手说：“这三年来我每天与外界联系，我的生意不但没有停顿，反而增长了三倍，为了表示感谢，我送你一辆奔驰汽车！”

这个故事告诉我们，电话联系有多重要，电话可以让我们以最低的成本接触到最近的地方、最相关的人士、最新的信息，让你的选股决策建立在最及时、最准确的信息上。

### 多摸：实地调查找真相

巴菲特深入了解、真正弄懂一家上市公司的第三个方法是：多摸。

有些投资者为了省事，就买了一些软件，或买一些信息系统，这样一打开电脑，就能看到很多整理好的新闻报道、研究报告，就知道市场的最新消息。似乎有了互联网和电话，足不出户，便可知天下事，一切尽在掌握之中。但是，只是阅读有关书面资料，只听别人说是不够的，因为这些只是描述性的东西，别人说的不一定是真相，而只能是一部分真相。

我们都有这样的感受：每次旅游之前，看了一些相关的文字介绍，或者听别人描述得多么多么好，可是自己到那里一看，大多数情况下，都会觉得根本没有人家描述得那样好，只有少数情况下才会遇到好得出乎意料的景点。俗话说，耳听为虚，眼见为实。但只是看看，还是不够的。有这样一个故事：

西班牙历史上有一位叫彼得罗一世的国王，有一天他宣布要公开选拔一个大法官。有3个人报名参加选拔。一个是皇室贵族，一个是追随国王征战多年的武士，一个是普通的教师。国王把这3个人带到王宫后院，那里有一个小湖，湖面上远处漂浮着几个葫芦。国王问那个贵族：“湖面上有几个葫芦啊？”贵族走到湖边，仔细数了数：“国王，一共有8个。”国王没有说什么。国王转过身来，又问武士：“湖面上有几个葫芦啊？”武士甚至根本没向湖边走近一步，就说：“国王，我看到的也是8个。”国王还是没有说什么。国王转过身来，最后又问教师：“湖面上有几个葫芦啊？”教师并没有回答，而是走到湖边，脱下鞋子，游到湖里，把葫芦拿起来，一个个仔细看了一遍，然后举起手来。大声对国王说：“报告国王陛下，一共只有4个葫芦！它们都是从中间切开的一半。”

国王说：“你才是我需要的大法官。在得出最后的结论之前，应该寻找证据证明：我们所看到的是不是那是真相”

这个故事告诉我们，看到的不一定是真实的，真实的不一定是看到的。想了解

上市公司的真实情况，只是多读、多听是不够的，还需要到实地去调研，我称之为“多摸” 像那个教师一样，真正用手去摸一摸，用多种手段找出事实的真相。

2007 年 10 月，巴菲特第二次来到中国，在接受央视二套《经济半小时》栏目独家专访时，记者问：“巴菲特先生，您认为投资以前实地调研是必需的吗？”

巴菲特说：“你必须知道你买的是什么”

有一次，巴菲特要购买斯图德贝克公司（**Studebaker Corp.**）的股票。在购买之前，他就去这家公司进行拜访。这家公司生产一种汽油添加剂 **STP**。巴菲特想问问他们生产的汽油添加剂产量是多少，销售收入是多少。但是这家公司不论巴菲特怎么问都不告诉他。巴菲特想了很多办法，都打听不到。

后来巴菲特想出了一个办法，他就去这家公司旁边的火车站，每天都去，从早上 8 点一直待到天黑才回家。

他去火车站干什么呢？数这家火车站一共来了多少油罐车。因为斯图德贝克公司生产汽油添加剂的原料都是油罐车从外面运过来的，只要数一数来了多少趟油罐车，就能估算出来这家公司用掉了多少原料，从而进一步推断出这家公司产量是多少，再一算销售价格，就可以推断出这家公司销售收入是多少。

巴菲特说他就这样每天蹲在火车站数油罐车，一直数了大半个月。巴菲特发现，来的油罐车越来越多，一天比一天多。巴菲特最终判断，这家公司的产量在增长，这家公司的销售收入也在增长。于是他就大量地买进这家公司的股票，结果大赚了一笔。

正像古诗中所说：“纸上得来终觉浅，绝知此事要躬行” 我们要了解真相，就需要行动，去实地调研，去看看公司到底是如何运作的，实地调研会让我们获得更多、更全面、更真实的信息，尤其是那些关键信息。调研并不是走马观花、大概看看，而是要深入下去，摸一摸这家上市公司实际的经营情况怎么样。你应该到公司的工厂里看看生产运转得怎么样，开工率高不高，工人效率高不高，情绪高不高，待遇好不好。你应该到上市公司的分店里去看看它的产品销售得怎么样，看看顾客多不多。

对于个人投资者来说，自费去上市公司总部参观拜访也是一件非常有意思的事。尤其是这家公司总部就在家附近时更是如此。如果离得很远，你不妨借度假之际，顺便做一次投资参观拜访，也许你会有意外的收获，从而让自己在这家公司的股票上大赚一笔，这足以支付你度假的费用。

其实调研上市公司并不像大家想象的那样复杂，并不是非得经常到上市公司总部去。巴菲特最主要的调研其实就是在日常生活中。

在日常生活中，有许多根本不用花钱也不用另外花时间的机会，很容易进行关于上市公司的实地调查。事实上，到超市、大型百货商场购物时，留心一下你关注的上市公司商品，这会让你找到许多大牛股。

你知道吗，巴菲特还是小孩子的时候，就开始利用平时的一切机会进行调研。巴菲特的早期合伙投资者之一，俄克拉何马州塔尔萨市伯克希尔公司的股东欧文·冯斯特说：“大多数孩子都心满意足地喝着从机器里倒出来的汽水，但他们从来不去多想什么，只有巴菲特捡起汽水机旁被人们丢弃的瓶盖，把它们分门别类并数一下各种瓶盖的个数，看看哪种牌子的汽水卖得快”

巴菲特每次出去吃饭、购物，掏出钱包刷信用卡付账之后，并不马上离开。他会在收款机后面站上十几分钟，甚至更长的时间。他在看什么呢？他在看这些来付款的顾客们用的是什么卡，是美国运通卡，还是维萨卡、万事达卡？他会大概算算美国运通卡占了多大比例。

巴菲特正是通过这种平时生活中的大量调研，后来抓住了美国运通的投资良机，在这只股票上赚了70多亿美元。

只有实地调查才能让投资人知道那些只有公司的内部员工才知道的情况，而这些情况可能是从公司年度报告或其他公开披露信息中根本无法了解的，但这些情况对于判断公司的价值却有可能是非常关键的。

以上就是巴菲特告诉我们深入了解、真正弄懂一家上市公司的三个方法：多读、多问、多摸。

通过这三个方法，你对一家公司的熟悉、了解程度能够达到比这家上市公司的管理层更深入的水平，这样你才是真正了解、真正懂得了这家上市公司。在如此了解一家上市公司的前提下，选股的时候怎么可能会出现大错呢？

可能有人会觉得这也太麻烦了。有句话说得好，辛辛苦苦，过舒服日子，舒舒服服，过辛苦日子。我把这句话换成“股票投资版”，那就是：辛辛苦苦，买放心股票；舒舒服服，买风险股票。这正是巴菲特知己知彼的第三个原则“不懂不投”的真正意义所在，我们最大的风险往往来自于投资那些我们并不太懂的公司股票，而我们最大的收益往往来自于投资那些我们真正懂的公司股票。

巴菲特告诉我们，在投资之前，一定要做到知己知彼，真正了解你自己，同

时真正了解你选定的上市公司，严格遵守三条选股戒律：不能不选，不熟不选，不懂不选。

这三条选股戒律从反面体现了知己知彼原则，意思是不知己、不知彼就不要选。这三个选股戒律的共同点是自制，巴菲特正是依靠高度的自制力，把自己的投资范围限制在很小但成功率最高的能力圈内。我们看到的几乎所有成功学书籍中最强调的是要自信，自信，更加自信，而投资上大获成功的巴菲特却一再强调要自制，自制，更加自制。巴菲特说：“我们认为，在投资中保持克制是最明智之举。

我们中国的孙子兵法《九变篇》强调为将者要自制：“途有所不由，军有所不击，城有所不攻，地有所不争，君命有所不受。”翻译为“股票投资版”就是：股有所不投，钱有所不赚。

你不懂的股票不属于你能力圈范围，这些股票再牛、再赚钱，但不属于该赚的钱，你不必眼红，也不必自责，你只要盯紧你懂的公司股票，赚自己能够赚到的钱就行了。

尽管有时购买那些自己一无所知的股票的人们也可能会撞大运，碰上一只大牛股赚了许多，但是本来有十拿九稳的机会不投，为什么非得去冒险投资十拿九不稳的股票呢？如果你是一位象棋高手，为什么非要和别人赌乒乓球谁打得好呢？

巴菲特最欣赏的是的托马斯 沃森爵士的态度：“我并非天才，只是在某些方面我比较聪明。我的成功在于我只专注于在这些方面进行努力／<sup>①②</sup>正如中国海尔集团的 CEO 张瑞敏所说的“要把最简单的事做到最好”。所谓最简单的事就是你能做好的事。巴菲特告诉我们：“只投资于你熟悉、你了解的公司，反而会赚得更多。胡乱投资那些自己不熟悉、不了解的公司，往往只会亏得更多”“自制”正是这一章中巴菲特告诉我们知己知彼原则的核心：想在人生道路上不犯大错、确保成功的人，一定要自制。那些没有能力进行股票投资的人，一定要自制：不能不选。想要在股票投资上不犯大错、确保成功的人，一定要自制；不熟不选，不懂不选。

我们今天一再强调的巴菲特三大选股戒律：不能不选，不熟不选，不懂不选，最后可以归纳为一句话：自制，自制，再自制。

①② Warren Buffett: *The Chairman's Letter to the Shareholders of Berkshire Hathaway Inc.*, 1999.



在这一章，我们把巴菲特选股的能力圈总结为三大选股戒律：不能不选，不熟不选，不懂不选，把巴菲特深入了解真正开发上市公司的方法归纳为多看、多听、多摸。那么是不是只要自己熟悉了解的公司就可以投资了呢？巴菲特所说的超级明星股还应该符合什么样的标准呢？我们又该如何分析和把握公司业务的过去、现在和未来呢？请看下一章《一流业务》。