**第一章：巴菲特如何积累财富**

巴菲特说，并不是因为我需要钱，而是挣钱并且看着他积累的过程具有乐趣。巴菲特跟我们很多做投资的人很像，喜欢钱，但是不需要花钱，就是喜欢赚钱的过程，然后赚了钱都不花。就是攒着的过程。这里边讲到一个概念，财务知识对于积累财富而言，就像一只金鹅让你想不赚钱都难，就是说你具备相应的财商，其实是非常重要的。

仅仅是一个百万富翁同那些能够在账户上额外增加三个零的人，有着本质的区别。随着净资产数量的增加，这个财富积累俱乐部成员的数量呈指数下降的趋势，那么前一段时间，招行私人银行发布的中国富人的高净值人群的报告，就是说，可投资的资产的金额达到一千万以上的可能人还挺多的，然后达到三千万以上的人就少了很多，那五千万以上的人，就可能全国有三十二万人，就是你这个钱越多，这个人数是呈指数下降。

**第二章：塑造亿万富翁的基本要素**

举了个小的案例，是叫约翰的人，是一个著名的投资者，他的故事对于过去六七十年间成功的投资者们有着相同的烙印，他们都远离公众，坚信自己的思维逻辑，从不考虑公众的意见，他们如此不尊重华尔街的传统模式，也没有赢得与其财富相应的声望。

许多思考者之所以无法与福布斯四百强中的人物相提并论，主要原因是和其他人一样，用同样的方法处理同样的事情，无法在竞争中获胜。就是说你一定要坚持自己的独立思考，而不能从众，甚至很多时候可能是需要跟大众反向操作。

他举了一个例子，就是第二次世界大战爆发的时候，这个约翰把全部财产投资到股票市场上，当时是非常恐慌的，所有人都觉得股市完蛋了，股市要崩溃，然后崩溃的时候，他开始买，然后在当地银行也尽最大可能贷款，他在股市把每个股票给买了，每一个买了一百美元，总共一百零四家上市公司，他全都买了，花了一万零四百美元，四年之后他把股票全卖了，涨到了四万美元。

还有一个故事，著名的基金经理约翰内夫接受费城的温莎基金的时候，经纪人一再警告，但是他仍然买了一栋废弃的老区房子，后来他写道，我把这种警告看作是要我详细考察的，房屋的用处以及其钱财增值能力足以弥补可能带来的损失。他在这栋房子里住了二十一年，并没有任何值得遗憾的损失。

几乎所有的投资大师都是这个特点，生活简朴，热切的追求盈利，不断的寻找各种各样的投资机会，赚钱的机会。其实，所有的比较牛的投资者，他都会在早期没什么钱的时候想尽办法靠出卖劳动力拼命的赚钱。这些例子都很像这些人，就是在别人恐惧的时候，他贪婪；别人贪婪的时候，他恐惧。只是说，具体的做，做的东西可能不一样，但本质上都是在折腾资产或者折腾公司的股权，其实是一回事，只是说表现形式不一样。另外，一个特点是都特别简朴；另一个特点就是，在没什么钱的时候拼命的想办法赚钱，首先都是出卖劳动力，然后开始学会做生意，最后是寻找投资的机会。

**精明的沃伦**

实际上就是讲了他小时候琢磨赚钱的尝试的故事，六岁那年，他以二十五美分的批发价买进六瓶可口可乐，然后再以每瓶十美分的价格售出，十一岁的时候，沃伦和朋友设计了一套赌马的方法，试图在赛马场出售，后来因为没有执照被赶出了这个行业。还有一次巴菲特雇佣邻居的小朋友到高尔夫球场的小溪和池塘里捞高尔夫球，然后再把球卖掉，巴菲特作为组织者赚取其中的利润；后来送报纸同时保持五份报纸，还有另外四份做后备，每当有顾客取消订报，他就会再从后备中选择一条顾客最多的线路。他母亲曾经写道，当时送报纸成了他生活的全部，谁都不敢动他存钱的那个抽屉。

巴菲特每个月都会把他们小企业的收支情况打印出来，1949年，他从旧车市场买了一部1928年出产的劳斯莱斯，大修之后，他们把这辆车以35美元一天的价格租出去了。到十五岁的时候，巴菲特的积蓄已经足以在布拉斯加那里买下一片四十英亩的农场，二十岁的时候，他财产达到了九千八百美元，如果这笔钱每年获得25%的收益，到1999年财产会达到5490万美元，还是挺吓人的。

巴拉特跟其他的投资者都很像，成功的投资者就是在没什么钱的时候就是想尽办法拼命的赚钱。最后他们发现一个道理，就是我出卖劳动力，一天最多就二十四小时，我一定要会借用别人的力量，学会借用别人的力量之后，给别人发工资，让别人帮他干。还进一步发现形成一些组织或者一些机器，让他自动运转。

到最后，他发现搞公司后，把赚来的钱再去做投资，因为你直接做投资的话，本金太少，滚动起来就比较慢，真正要赚大钱，一定要搞公司，这个是唯一的出路。

1947年，巴菲特进入了宾夕法尼亚大学，沃顿商学院学习，这个学校是美国排名非常靠前、知名度非常高的商学院。

经过两年的学习，他发现教授们的财务知识还不如他，于是他离开沃顿商学并转向内布拉斯加大学，在那里都完成他的学业，学金融的话，最关键的还是一个兴趣，因为巴菲特特别有兴趣，所以其实很多知识他自己都已经提前学好了，甚至已经学的超过老师的水平了。大学第四年的时候，巴菲特的读到了《聪明的投资者》，这是基金经理和哥伦比亚大学讲师，格雷厄姆最新的著作。

这本书最终巩固了巴菲特关于金融市场的独特观点，这里要强调的是兴趣，没有兴趣，你肯定学不好，格雷姆教的东西就像闪电一样，击中了他。格雷厄姆教他一个最重要的理念，就是股票应该反映公司内在价值，购买价值被低估的公司带来巨大的利润回报。

回顾这段经历，格雷厄姆是巴菲特财务管理知识的导师，是他让巴菲特完成了知识摄取，让巴菲特形成了自己独特的分析方法，价值取向和商业。 正是这些能力，使巴尔特建立了一套有效的选择股票的方法。

兴趣是最重要的，能不能学好其实就看你有没有兴趣。真正你要想学会其实是要靠自己的，要靠自己的兴趣和热情。

**第三章：积累财富**

巴菲特最开始的模式，就是买已经跌的低于价值的公司，比如说有些公司可能账上现金有一个亿，但市值已经跌到五千万，他很多时候是这样操作的，但是后来发现这种方法好像有问题，这个策略不太行了。

1963年的时候，巴菲特买了26.6万股西部天然气公司的股票，当西部天然气公司将其油气所有权出售给新科蓝石油公司时，他曾希望这笔交易能尽快结算并收回大部分投资，然而直到1969年，仍然没有完全清算，这就使得他的股东无法将股票变现，这时候，巴菲特不得不做的选择，将股票出售变现，将这些股票分给每一位合伙人，说明有的时候想清算也没那么容易。

还有一个例子就是买了伯克希尔哈撒韦纺织厂，就是现在这个伯克希尔，1902年的时候，巴菲特开始为合伙人积累股票，并以每股七到八美元支付，每股七到八美元收购伯克希尔的想法，直接来自格雷厄姆思想。伯克希尔的股价甚至不到其经营资本的一半，哪怕伯克希尔股价仅仅上涨到资产平衡表的账面价格，也会给巴菲特带来三倍的价格。到1965年的时候，巴菲特和他的合伙人控制了伯克希尔49%的股份，然后在那年五月完全控制了伯克希尔。从巴菲特的文字记载可以看出他当时并不想长期持有，但是他控制了公司之后，就突然头脑一热，想把这公司经营好，结果在经营的过程中越陷越深，因为纺织厂当时已经是日落西山的，需要不断的投资，然后窟窿越来越大，投入越来越大，就亏了很多钱，亏损的这个比例是巴菲特从做投资到现在最大的一次比例，所以到现在，公司不改名，也是给自己做个提醒。

最后解散合伙关系的时候，巴尔特向客户提出了两种选择，要么按照自己的份额持有伯克希尔的股份，要么拿走相应的现金，客户做出选择之后，巴菲特个人拥有伯克希尔29%的股份，巴菲特想了另外一个办法，就是控制一家上市公司之后，实际上他个人财富是跟上市公司市值捆绑在一起的，那么他只需要提升上市公司的内在价值就可以了，就是说我把上市公司的价值提升，我把营收跟利润越做越高，我是最大的股东，那我的个人身价就上涨了，他只需要增加内在价值就好了。

他就开始以伯克希尔为资本运作平台开始去收购保险公司，然后再用保险公司的钱去做投资炒股票，因为保险公司账上有很多保费，保险公司他是偏见的商业模式，就是不需要理赔，经过精算之后，几乎是可以长期白用很多钱，所以加上大量的浮存金，他建立这样一种商业模式，不是一般的私募或者公募的基金，然后伯克希尔是上市公司，不涉及到赎回的问题，保费也都是白用的，不涉及到理赔的问题，钱是源源不断的模式。

巴菲特的经营理念十分直接。

第一个缩减被控制的公司成本，控制公司先把成本砍掉，然后从现有业务中把现金流抽走，利用伯克希尔不断增加的现金流，不断赚钱。完全控制控股的公司，确保以足够低的价格购买现金流充裕的公司。他这种商业模式实际上是加了杠杆，他能用很多保险公司的钱加杠杆去炒股，但这个钱又没成本，不需要付利息，不需要支付成本，所以他赚钱赚的比较快，因为他加了杠杆，但杠杆又不用成本，没有利息看，而且他用于炒股票的资金完全不是他自有资金，这是巴菲特最核心的一个商业模式。

建立这样一个商业模式之后，实际上就是把公司内在价值提升，能够多赚钱，股价就会涨，那他个人财富就会涨，他个人跟伯克希尔是捆绑的。

后来巴菲特接触到菲利普费雪，其实费雪总结出来一个观点：认为股市是美国经济每一步增长的真实反应，也就是说股价体现了基本面。根据费雪增长导向的方法，社会总产出的不断增长必然同时反映在公司的销售收入，巴菲特当时也明白这一点，继续炒垃圾股便宜的时候，会把钱亏光，这就像花钱买一辆报废的二手车，或许他还能跑上一会，但是最终会注定将你的精力全部吸干，因为这个二手车已经快报废了。

所以说你应该去买好的公司，能够创造价值的、能够成长的，这个是一个很重要的东西。所以巴菲特开始逐渐的从廉价股票的投资者转变为价值投资者，然后把伯克希尔打造成了一个财务发电站，这就不能只靠投资于那种垃圾股，而是要投资业绩能够增长的公司。

巴菲特他通过控股伯克希尔的方式，把伯克希尔的市值做大，个人的财富是捆绑的，做大到几百亿以后，他不用交税。我们其实是通过炒股票或者做生意赚到的钱，我们是要交很重的税的，美国的税也特别重，但是他通过这样一种方式，基本上没交什么税。他这种方式不但是商业模式赚钱最快，而且是最大化最合理的去避税。

如果巴菲特要卖伯克希尔的股份，那就要交税了，所以他从来不卖股票，就是有钱，他甚至还要买，然后把股票股价市值不断的往上做，他财富就上涨，他也不用缴税，然后很快伯克希尔就全资控股了很多保险公司，又通过保险公司控股很多股票。

很多公司他收购的这些公司有几个特点，第一个都是商业结构非常简单的，能赚钱的公司。第二个能产生大量的现金流。第三个，他们在各自领域都是相对较大的企业，能够维持自己领域内的地位，竞争有一定的竞争优势。第四个，都有稳定的管理者；巴菲特说过，必须靠兴趣才能保持工作的热情。他是一个组织者，整合了很多公司，还能让很多原来的高管继续给他工作，这一点一般人还是挺难做到的。第五个，巴菲特购买这些公司，价格对于增加伯克希尔的账面价值，能够用数学来证明。

巴菲特说到底，他能够成为这样一个首富级的人物，最主要还是建立这套商业模式，他拼命的把伯克希尔做大，拼命的收购更多的保险公司，不断地把伯克希尔的内在价值做大，把市值跟股价做上去。

**第四章：巴菲特的数学增长的力量**

金融领域的发展使得从事这一行业的人能够分析并解决任何问题。投资者能够将个人财务问题简化为一系列数学等式，数学枯燥无味，毫无感情色彩和偏见。因为人是有情绪的，但是用数学来计算就比较理性。在任何情况下，你都能将选择股票时常常出现的感情困扰所带来的不理性因素彻底剔除，从而优化。

这里边举了几个例子，比如说你是应该推迟缴税还是按时缴税，用哪种方法申请退税更为有利？固定利率的抵押贷款是否比信用卡分期支付或者是一次性支付更为有利？你还能够计算自己投资还是雇人投资支付佣金盈利更多，所有的问题，尤其投资方面，其实都可以用数学来计算。

我们每一位投资者面临很多这样的决策， 如果这个决策直接会决定个人长期的财务状况，如果你能够用算清楚可能就会好一些，算不清楚可能就要损失很多钱，那表面上来看，可能这些决定很困难，但实际上用数学算一下就算出来了。我们需要用到的这些数学知识，其实主要都是小学的加减乘除，还有一部分是初中的，几乎大多数人都会，都学过。

巴菲特也说过，如果需要用微积分的方法，我就得回去卖我的报纸。你所要做的基本上只是试图确定公司的价值，按照股份拆分资产，这样你必须懂得处罚，其实还是告诉大家主要还是用小学的数学，其次关系到你购买这个资产的价格，说到底还是要算一下公司未来的盈利、成长。

复利的力量

像沃伦巴菲特这样的人来说，不需要说明，他们也明白复利的力量至关重要，在投资中没有任何因素比时间更具影响力。时间比税收、通货膨胀及股票选择方法上的欠缺对个人财产的影响更为深远，要知道时间扩大了那些关键因素的作用。

选股时的欠缺或许当天就能带来两千美元的损失，但是一个犹豫不决的选择则可能错过一次就损失五万，经常进行短期教育或许能够在短期内给投资者带来丰厚的回报，但从整体上看，短期交易会带来本来可以避免的巨额税收负担，同样持久的通货膨账由于物价水平的持续上涨会给投资者带来沉重的负担。

回想巴菲特在给每一位合伙人的信中，写道目标只能是税后的最大复利率。几个关键点，第一个复利力量至关重要；第二个时间；第三个通货膨胀；通货膨胀是长期的，如果你总是做短线，手里拿着很多钱，其实损失是很大的。

大多数人有的时候害怕投资，学做投资有风险，持有股票有风险，更愿意拿着钱。其实持有钱是损失最大的，因为通货膨胀是很厉害的。然后又讲了一个古老的故事，就是印第安人当年卖的曼哈顿，如果想买回来，到2000年的时候，他们的支付2.5万亿美元，但是这个价格是1926年，他们出售的价格是24美元，每年7%的复利计算，正好涨到了2.5万亿美元，这就是强调复利的概念。

如果你个人财富能够按照复利的方式积累增长，并且避税，那么你就能有效的提高自己的生活水准和财富水平。上一章强调了巴菲特是怎么避税的，把个人财产全部转换为伯克希尔的股票，只要不卖出就可以不用交税，他只要把这股价越做越高，财富就一直在增长，但是他又不用交税。

让时间为你发挥威力

选择良好的公司，并以合适的价格购买股票，这样做使投资人少遭受损失，你所需要做的只是耐心的等待股价跟随公司的成长而上涨。

巴菲特多次说过时间是优秀企业的朋友，良好的企业将看到其内在价值稳定的上升，同时在上升的第一步都体现为股票价值的上涨，大约五年或者更长时间，公司价值的变化与股票价格的变化将表现出紧密的相关性，对投资者来说，看着大型公司的销售和收入不断稳定的增长无异于梦想成真。随着时间的流逝，复利的力量开始发挥作用，他使你的净资产获得发展的动力并使他们以日益增大的数额积累。

股价不涨，其实短期都会有反向波动的可能，但是拉长时间来看，股价一定是跟着业绩走的。复利的计算，这个结果激励着巴菲特早年生活，因为他明白复利很重要，所以就会用复利来估算自己投资价值，保持个人直线上升的记录。巴菲特还讲了当时去西班牙支持哥伦布考察，给了三万美元，如果不去考察的话，这三万美元用来生产，可能到后边应该就变成几万亿美元，几乎是美国全年的经济产出，西班牙就可能成为全球最强大的经济力量。

**第五章：市场价格跟公司价值的关系**

任何资产都不可能超越其根本因素，根本因素就是价值。

从长期来看，价格与价值之间存在着完美的对应关系，任何资产的价格最终都能找到其真实内在价值基础。

这一关系适用于股票、债券、房地产、艺术品、货币、贵金属甚至整个美国经济，事实上，所有资产的价值波动都取决于买卖双方对该资产的估价，一旦你理解了数学对应关系，你就具有了超越大多数个人投资者的优势，因为投资者们常常忽略价格跟价值之间的真实关系。

什么意思呢？就是价格要围绕价值波动，价格是由价值决定的。价格可以在短期内脱离价值，但长期脱离不了。

从20世纪中期到1999年，道氏工业指数以每年5%的复利率增长，而同一时期三十种道氏工业指数公司的收入增长率为4.7%，也就是说，大盘每年涨5%，公司里边的公司的收入增长是每天4.7%，基本上股价跟业绩是保持同步增长的。有趣的是，这些公司的账面价值年增长率为4.6%，两个增长率如此一致并非偶然，在长期中公司股票的市场价值不可能远超其内在价值增长率。

什么意思？比如说你买了一个公司，公司每年业绩增长20%，正常来说，每年应该涨20%左右，如果想把公司持股卖掉是不是每过一年也应该涨20%。只不过是没上市，上市其实也是一样的道理，只不过上市的时候交易比较方便，股价每天都有波动，绝大多数是靠每一个参与者大众的情绪。所以有的时候高了，有的时候低了，但是拉长看，他一定围绕在业绩波动，跟着业绩同步，不可能长期偏离。

这里有一张图，美国艾博特公司，1960年到1999年股价跟收入的增长情况。可以看出收入是一条血线往上走，股价围绕收入上下震荡。增长速度提高，几乎是股价跟收入完全一样，然后在过程中，埃普特的股价大大超过了收入的趋势线，在1971年的1972年，股价到达顶点，适应率达到五十多倍，股价涨幅远远超过收入的涨幅，这个是不可持续的。

我们绝对不能买价格高于公司正常的水平的股票，市盈率过高的。比如说公司每年增速10%，股价上涨了80%，税率可能达到四五十倍以上，这种基本上亏钱的概率非常大，相反，如果公司每年增长20%，但是今年不但没涨10%，还跌了20%，估值也比较低，这个时候赢钱的概率是非常大的。

传统理论是颠覆不了的，价格围绕价值上下波动是颠覆不了的。

巴菲特的三种获取超额回报的方法，都是一些比较简单的方法，不需要特别高深的技术，但是实际操作还是比较难，需要克服很多人性中的弱点。

第一个是低价购买的惊人利益，就是说低价购买可以获得超额收益，高价购买，就很难获得超额收益，更容易亏钱。1999年的时候，我跟一位客户通过电话，当时他十分关注美国在线，并且想买，这是股票，然后他最后决定要买，为了买美国在线等了整整一年，可价格却一直上涨。我问他如果你觉得股价太高，为什么你要买呢，他解释说，现在的势头看起来还会继续下去，我想增加自己的回报收入。现在没有股票有这支的势头。股市上那句经典的格言：低买高卖哪去了？现在的投资者们都在高买，然后希望更高卖。

我很欣赏这位客户追求高回报的欲望，但是他的策略具有致命的错误，正是这一错误使大多数投资者无法使自己的投资收益最大化，也正是这一错误使他屈从于大众常犯的错误。

低买高卖适用于整个股市，也适用于个人投资，适用于美国在线，也适用于戴尔公司，适用于所有的股票。事实上正是由于这两只股票过去几年表现比较辉煌，未来的潜在回报受到了极大的限制，正是因为他涨高了，所以他回报率会下降，未来风险很大，但是涨多的时候，反倒会觉得更安全，趋势更好。

其实不是这样，二十世纪伟大的基金经理们，巴菲特、约翰坦普顿和菲利普费雪等等，都有各自不同的价值取向，但是几乎所有人都遵循格雷厄姆提出来的投资原则，就是低买高卖。这是获得高回报的关键，要买被低估的股票就是买现在报价低于价值的股票，巴菲特跟查理芒格结合菲利普费雪把这个理念发展了一下，发展到买高质量的，能成长的公司，买这个价格比较低的时候。

经常有人说巴菲特幸运，一千万个投资人中总归会有几个幸运儿，就像你找很多赌徒来玩，轮盘赌总归有人能连赢几次，几乎所有成功的投资者都是以价值为导向，在成功的投资群体中有一个共同的精神领袖，就是格雷厄姆，那么这些人用的方法不完全一样，但是都是遵循了他的核心原则。他们只关注两个问题，价格和价值，运用比率来进行选股。

那么第二个要保持资金的集中，多元化是赚取高回报的障碍。就是说买的股票不能太多或者说资产配置的产品不宜太多，像巴菲特、费雪这样的投资大师从来不用多元化，他们敏锐的察觉到，多元化对投资而言，没有任何长期利益，相反还会降低潜在回报率。在1996年年会上，巴菲特告诉投资者们多元化是无知的，一个人拥有越多的股票就越关注其股票盈利和亏损的状况，关注公司财务业绩，所以他也不会理睬篮子理论，也不会像理论家那样通过股价变动来衡量风险。

那么实际上股价的波动，它并不能衡量风险。对于巴菲特而言的风险主要来自于投资者不够勤勉，记他们没有找到股票的价值。有没有风险关键在于你应该把精力放在研究公司上，而不是关注股股价的涨跌，要减少购买企业股票浅的不确定性，投资者不必担心股票价格异常波动所带来的账面损失。

巴菲特在1994年的时候说到，如果你也这样做了，那么风险的说法对你来说就没有任何意义，你不会再有较大风险的投资，你所投资的股票由于内在价值也不具有风险。巴菲特还是在1990年说过一句话，要是你有四十个妻子，你将永远不可能熟悉他们每一个人。

**保持对成本的关注，要注意控制交易成本**

第一点要控制交易成本，大家现在开户佣金都挺低的，但是要注意交易的频繁程度，交易过于频繁的话，绝大多数其实付出了不必要的成本，降低了你的收益，第二个要点就是再投资所有的股息，就是把你赚到的钱进行分红，收到的钱要全部投进去，这样的话才能形成复利。

复利，就是把你赚到的钱再投进去，如果你赚到的钱，总是拿出来，这个是非常愚蠢的做法，享受不到复利的增长。

**第六章：理解机会成本**

机会成本是什么意思呢？就是说你不能乱花钱、乱消费。比如说你消费了一万块钱，然后这一万块钱如果你未来每年盈利20%的话，三十年后可能是一笔巨款，这就是你损失掉的一个机会成本。

巴菲特有一次开玩笑就说，他当年花了自己净资产的6%，给妻子买了订婚戒指，使他丧失了无数的未来收益。另外，我相信大家可能都听过，比尔盖茨在路边，如果看到地上有一张一百块钱，他会视若无睹，继续办自己的事。因为在1999年的时候，他已经拥有了850亿美元资产，然后花时间弯腰捡一百美元，这个要浪费好几秒钟，这好几秒如果正常工作的话，可以赚更多的钱，所以说，他就不应该去捡这个钱。

但是如果从机会成本和未来收益的角度来看，巴菲特可能会去捡这个钱，因为对他来说，这个一百美元每年如果能赚25%的话，十年以后，这一百美元就会变成930美元，三十年后就变成80779美元，所以说巴菲特算账都是按照复合收益去算的。有人就看到巴菲特在去办公室电梯中弯腰捡起了一美元，然后就想，这应该是下一个十亿的开始。

虽然钱很少，但是用复合收益看未来几十年，拉长时间来看的话可能会变成一笔巨款。所以说，我们平时在消费的时候，要特别注意你乱花的每一分钱，未来你如果不还的话，他可能都会变成一笔巨款。所以说，大家在买东西的时候还是要克制一下，想一想你多花了一点钱，三十年后可能就会变成几千万的巨款，你可能少了几千万。

大家还是要深刻理解这个复利的概念，机会成本，你多花的每一笔钱，如果用在复利上几十年后都会成为一笔巨款。

用购买持有策略最大化收入

什么意思呢？就是买入持有化，卧倒不动，这个收入收益是最大化的，大多数人喜欢做短线，因为可能觉得自己能一次获利，但真正好的方法其实是长期持有而不是频繁的买卖。

美国有一个基因经理就发现交易越频繁收益越少，然后他发现减少收益的最大因素是交易佣金，交易的越多，其支付的佣金越多。比如说如果想使年收益率高出市场5%，而你预期市场平均收益率为10%，那么你每笔投资的收益率应该达到15%，但是由于每笔有交易佣金，交易佣金占交易金额可能有一定比例，那么因此你可能平均数要达到18%，这个其实比你交易不频繁少交的佣金难度要高的多。

大部分散户频繁交易，主要还是过分自信，倾向于觉得自己选股票很敏感，你对市场很敏感不是市场走势，不是把成功的原因归结于牛市，相信自己可以把握高点和低点，这个就成为了他们成功最大的障碍。实际上你做交易能够成功，能够赚钱，最主要的原因就是牛市，是市场因素而不是自己。

这个区别就像买彩票的人，坚信自己会有好运，但是不买彩票的人从来都不买，从来不相信自己会有好运，比如巴菲特就从来不买，他不会去赌一把，他知道靠赌博没有办法挣钱，一定要靠实力去挣而不能靠运气。所以巴菲特对选股能力非常自信，就长期持有，他不相信，短线交易能赚钱，所以他在90年的时候，对福布斯说到你所要做的只是以低于内在价值的价格购买，然后就一直持有这支股票。为了做到这一点，几乎大多数他都买都不怎么卖，都是长期持有，但股票市场几乎完全是随机的，没法预测，如果你一直在交易，还要扣掉佣金，那你最终可能要亏钱，所以我们做投资最佳的策略就是选择好公司，然后找合适的价格买入持有，这样的话你才能享受复利，而且能获得更好的收益，降低交易成本。

**第七章：避免犯系列性的错误**

经济分析家兼作家彼得伯恩斯坦在1996年出版的名著《与上帝对抗》，最著名的冒险故事中提醒我们，数据在所有人类努力从事的工作中都扮演着极为重要的角色，一些非常简单的事情，例如早上起来洗澡，冲一杯咖啡或者升起炉火，也是在人们制定出统一的重量和长度标准并花费几个世纪的实践去检验和确认他们的规律之后才做的。

具体量化，这个数据是非常重要的，如果没有最初对微软公司股票成本和收益的量化，我们就不能确定股票数据，没有数据就没有机会，就没有可能性。彼得伯恩斯坦写道，在没有机会和可能性前提下，应对风险的唯一办法就是求助于上帝和运气。所以说，没有数据的支持，冒险完全就是一种莽夫的行为，没有数据的支持你不能去做投资。

投资就其本质来讲，就是一种可能性的游戏，一个投资者需要风险的大小计算一下可能获得收益，然后把这些设想进行综合考虑，制定出在大多数时间里都起作用的选股策略，但是在有意无意中，这里边讲到很多投资者都运用了非常复杂的选股方法或者操作方法，试图跟美国经济都联系起来。

研究几十年的走势对现在走势的影响，成交量微小变化对每天变化的影响，那么很多人，他是越做越复杂，操作交易系统做的非常复杂，影响因素分析的非常多，那么这个方法其实是错的，因为分析的过于复杂了，就被证明是没用的，巴菲特其实敏锐的意识到材料的有限性很重要，要有意避开那些被当今很多职业投资者们经常使用的大部分资料，所以在他的办公室里，没有计算器，不使用计算器，也不会说每天去核对股票的情况。

其实平时经常有人问我很多相关的，比如说贸易战对很多行业和公司、股市的影响？其实他对很多行业没什么影响，对有些行业是有影响的，对中国股市大盘的影响也没有那么大，有些时候，你不能分析所有的因素你一定要分析最主要的因素，然后舍弃掉一些不是最核心的因素。要不然太复杂了，就不可能掌握准确的分析，每一个变量的影响，所以说还是要把握住核心的东西，没有必要去分析所有的变量。

那我们讲最后一部分，巴菲特对培养良好习惯的思索，其实都是一些认知或者行为金融学或者是投资心理学方面的东西，中间还有一部分内容是讲债券，套利，很多东西都是不适用中国股市的，还有一些是详细计算收益的情况，这个比较复杂，也不展开，感兴趣的朋友可以自己看。

那么投资心理学还有认知这块是蛮重要的，第一个就是相信你自己的见解，不要轻易轻信他人的建议，你应该有自己的见解。第二个不要做价格接受者或者认为市场永远是正确的。其实市场是错误的，你不能跟着价格走，不要相信价格，要相信价值，价格围绕价值上下波动，市场永远是错误的，他永远跟着价值上下震荡，价值才是正确的。第三个常识和对业务的了解，对于投资活动来说，比技术性的规则更为重要，就是你对这个世界，对一些行业，对一些公司，你相信常识就是不要相信被股价忽悠，另外一点不要在意股市每日的波动，还有一点，避免依赖预测度，因为大多数预测是空穴来风，按自己的方式交易永远是正确的。还有一点认知，就是要记住你正在购买公司资产的一部分，即使你买了一百股，你也是买的总资产的多少分之一，你拥有了一部分资产，你就可以分享他的财富和收益了，所以要理解这一点。不要乱折腾，不要觉得来回倒手就能导出差价。

另外一个认知就是让时间成为你投资组合的天然粮油，时间是不良资产的敌人，是优良资产的朋友。能够稳定成长的公司，随着时间的拉大，这个收益是很可怕的。买这种能稳定成长的资产，随着时间的拉长越来越好，另外一点通过股东价值以维持成本来评估一项资产，就是你要评估公司的内在价值的盈利。

寻找具有可靠价值的公司，其实说的就是竞争优势，一种垄断经营，护城河价值是很可靠的。好的交易你必须能够提供良好的价值不断完善基础公司价值。