《沃伦·巴菲特如是说》基本上是还原了一些巴菲特的原话，然后分门别类的进行整理。第一章讲的是关于生活；第二章关于朋友；第三章关于家庭，关于家庭的话可能介绍了他家庭成员的情况。前三章就不详细展开，因为跟我们大多数人关系不大。

第四章是关于工作；第五章关于经营；第六章关于投资。这些相对来说更重要一点，然后跟我们每个人关联度更高一点，我重点来讲一下。

关于工作

哲学家告诉我们，做喜欢的工作，成功就会接踵而至，巴菲特就是活生生的例子，为兴趣工作。沃伦·巴菲特提到，当他从哥伦比亚大学毕业的时候，当时这个华尔街并不是工作的热门之选，因为当时道琼斯指数只有两百点，股市一直低迷。人们对于战后的股市持观望态度，认为我们正陷入萧条，所以，在当时的华尔街并不是一个能赚很多钱的地方，他说现在截然不同，但是巴菲特还是去做了这份工作，因为喜欢。

巴菲特说，和你不喜欢的人一起工作，就像为钱而结婚一样别扭。所以，说到这儿，也多说一句，大家选择对象的时候，千万不要为了钱而结婚，最终还是这个人跟你合不合拍。

我认为那是一种疯狂的生活方式，无论在什么情况下这都可能是个坏主意，我并不喜欢钱，我享受的是赚钱的过程和审视财富增长带来的乐趣，这句话是巴菲特说的。巴菲特并不是很喜欢钱，他更不喜欢的是花钱。但是他喜欢赚钱的过程，然后看着财富增长的这个乐趣，所以他赚了钱，也不怎么花钱。

然后这有一段话挺有意思的，我猜泰德-威廉姆斯作为职业棒球联赛中薪水最高的球员，如果打击率只有百分之0.22，只有0.22他会觉得很沮丧，如果他是职业棒球联赛中薪水最低的球员，打击率却高达0.4，那么他会很满意自己的成绩，这也是我自己对于工作的感受，金钱只是当我把自己喜欢的工作做好时获得的副产品，就是大家专注于做好自己的事，那么可能副产品会自然就有钱，那么如果你一心想赚钱的话，可能反倒不一定能赚到钱，所以说，巴菲特是每天踩着舞步去工作，享受工作的过程。

那么，他举这个棒球球员的例子是什么意思呢？就是暗指巴菲特就是那个联盟薪水最高的球员，但是，他的打击率，他的工作成效可能并没有大家想象的那么夸张，那么吓人，那么如果是按照最高的标准要求他，那他可能会觉得有点沮丧，可能达不到很多人的期望，但是反过来说，如果他是薪水最低的，大家对他期望值本身没那么高，他自己期望值也没那么高，一旦做的还不错，那么就会很开心、很兴奋。

因为巴菲特始终是最顶级的投资人，所以说，他永远都做的是最好的，但是，他自己和大家对他还会有不切实际的高期望，那么，如果他自己也是对自己这样期望的话，他自己也会不开心，也会很沮丧，但是，他可能对自己期望也没那么高。虽然这样的话，这其实是保持了一种心态，他一直是优秀的，但他始终把自己放的很低，那他就一直很开心，这个我觉得对我帮助也挺大的，因为我平时做天使投资，做实业都特别成功，但是，一直以来都特别成功的可能就麻木了，就没那么开心了，包括我们平时二级市场做投资这块业绩也是非常好，但是一直好，时间长了，也就麻木了，客户可能提出了更高的要求，更高的期望，我们可能也提出对自身有更高的期望，那可能做的就有点累，甚至有的时候还觉得做得不是特别好，可能就没有那么兴奋。那我觉得这点还是蛮重要的，即使已经做得很好的，可能还是需要放平心态，放低位置，为自己做出一点成绩而感到开心，这样才能越做越好。

巴菲特童年时就做过许多生意，他高价把可乐卖给他的朋友，发行赛马内幕，分发报纸，当高尔夫球童等等。在华盛顿的伍德威尔逊高中读书的时候，他和一位朋友合伙花了二十五美元，买了一台这个弹球游戏机，他们甚至还成立了一家名为威尔逊印钞机公司来经营这台机器，他们把机器放在一家理发店里，第一天营业结束后，他们检查投币盒，发现有4美元，巴菲特说，我已经找到了方向，后来弹球生意每周能净赚50美元，这个机器只是花了25美元买的，每周能净赚50美元。当他高中毕业的时候，他已经有了9000美元的银行存款，这还是一个对当时的学生来说，是一个比较惊人的财富。

那么我经常跟大家讲，你真的要赚大钱的话，一定是要创业的，一定是要做实业的，但是这个确实挺有难度的，不是说谁都能做的，可能成功的概率也没那么高，但是这个是一个必须要做的，只有这个才能实现，如果你只是工作的话，是不可能赚大钱的，按照我的理解，就是钱不能衡量一切，钱也不是衡量成功的唯一标准。

另外，巴菲特讲到在喜欢的地方工作，因为做金融的人，在美国，基本都在华尔街，就像在上海基本在陆家嘴一样，那么，巴菲特是这样讲的，内幕消息和充足的资金会使你在一年之内破产，因为这些地方每天都有各种各样的内部信息，你整天就是跟各种不靠谱的人进行交流，这个其实是容易让你亏钱的。所以有的时候大家可能会想要一些内部信息，但是你内部信息获得越多，亏得可能就越快。

在他的老家奥马哈，巴尔特说，你能更好的思考，能更好的研究这个市场，你不会听到很多传闻，能安静的坐在桌前对着电脑分析股票，总之，你能思考许多事情。因为我们研究、跟踪、调研、财报，我们深度的思考这个公司才是最重要的。

只有深度的去工作，深度的去思考，深度去研究你才可能赚到大钱，那么这点巴菲特做得很好，就是自己强制的从金融中心离开，回到自己的家乡小镇，强迫自己远离这些地方。巴菲特自己也说，在那种地方诱惑很多，每天都很疯狂。另外巴菲特还讲到一点：和优秀的人共事，我认真选择和我公司的每一个人，因为对于公司的运行来说，人归根结底是最重要的因素，我不和自己不喜欢或者不赏识的人打交道，这是关键。在这方面我就像对待结婚慎重，我和一些非常优秀的人一起为自己一生的梦想而奋斗。

为什么不呢？如果我无法做自己想做的事，那人生又有何乐趣可言？有人曾说过，雇佣员工时，必须同时考虑三种品质，正直、智慧和勤奋，但如果他们不具备第一点品质，其余两点品质对你有害无益。你必须记住，如果你雇佣的员工不具备第一点品质的话，那么宁愿希望他们是愚蠢和懒惰的。

我觉得这个特别重要，我也会经常强调这一点，就是我们公司也是，我觉得最重要的还是这个正直，正能量，正能量的一个思维方式，积极的心态那我觉得这个是最重要的。如果有负能量的人，那么它会影响整个团队的氛围，会影响所有人。巴菲特讲就像对待结婚对象一样慎重。那我们这个社会垃圾人，其实还是比较多的，那么怎么办呢？有的时候也不能很快的识别他，识别出来之后，快速的远离，第一时间远离永远是效益最大化的，就像你第一时间远离垃圾股，经常有人会说，买了个很烂的公司，想去投机一把短线结果套牢了咋办？永远是第一时间割肉，远离垃圾公司，换到好公司，因为好公司跟垃圾公司差距是每一天都在拉大，你晚一天差距拉着就更大。

关于珍惜时间

巴菲特长子霍华德终于理解了父亲的时间管理原则，我父亲不会使用剪草机，我也从未见过他修剪草坪，修葺篱笆或者洗车，我记得过去，我曾对此表示不满，直到长大后，我理解了时间的价值，才意识到他为什么这样做，因为他的时间太宝贵了。

时间很值钱，我不会乱做很多事情，我的时间主要用来工作，陪伴家人，其他事情我基本上都不太干，总归各种事情首先想到的是让别人操作，然后我去操作最核心的事。因为每个人时间都有限，然后最核心的事是创造最大的价值，那么这个最大价值、最核心的事呢，你要想真正把它做好又不是那么容易的，需要投入巨大的时间，比如说投资这事，其实也并不容易，需要投入很多时间，调研、看财报，工作量其实非常大，还要有很多思考的时间。

巴菲特为什么远离喧嚣呢？就是为了思考，巴菲特引用别人的话来阐述他的时间管理原则，我只使用南西里根的策略，那就是适时的说不，一些没有用的聚会、活动，各种各样的事都可以拒绝。

**关于投资**

第一个投资哲学,规则1：绝不能亏钱，规则2：绝不要忘记规则1。

这是巴菲特的一个名言，反正就是不亏钱，具体怎么做，才能做到不亏钱呢？后面会讲很多，这个大家慢慢体会。

还有一句话，经年累月许多精明的人，终于明白了不管多长串的数字乘上零总是等于零，这句话什么意思？

就是不管你赚了多少钱，你一定不要让自己归零，怎么样会归零，那你去回避它就好了。就是芒格经常讲的，我知道我会死在哪里，我就不去那个地方，比如说加杠杆，那可能会归零，那你就不要加杠杆，然后巴菲特反复重申格雷厄姆的观点，你必须把公司看作是由股票组成的，把市场波动看作是你的朋友，而非敌人。要记住利润来源于忽略市场波动，而非对市场波动助纣为虐。助纣为虐也就是市场杀跌，忽略市场波动就是要么持有不动，要么你去利用它，当成朋友。

他提到一个关于投资的最重要的因素是稳健性，稳健是非常重要的，大多数人和机构都是大幅波动的，那么这个是很难实现复利滚动增长的。当正确的投资冲动遇上正确的知识体系时，你就会有理智的投资行为，理性需要你有相应的知识，才能克制投资冲动，才能做到理性。

认清敌人通货膨胀，通过计算，便一目了然。通货膨胀是一种比立法机关所颁布的任何政策都更具有破坏性的税负，他有一种消耗资本的惊人能力，然后这强调一下，任何一个政府都不可能说我对你的收入百分之百征税，你赚了多少钱，我征多少钱，这是不可能的。但是实际上，这个正常人却不会注意到百分之五的通货膨胀，这个经济效应和百分之百的所得税是一样的，每年百分之五的通货膨胀，消耗你钱的速度就像每年对你征收百分之百的个人所得税一样，威力惊人。

那么比如说，我有的时候跟大家讲过上世纪九十年代左右，我家做生意赚了很多钱，然后存银行存到现在，该多少还是多少。存了三十年，然后这个利息都可以忽略不计的，然后当时这个几百万的话，大概可以买几千万套房子，在我们当地几千块一套嘛，我们赚了几百万的话，可以买几千万套房子，然后没买，存在银行了，还是几百万。几百万现在就买不了几套房子了，现在只能买几套房子，这就是通货膨胀的威力。

那么如果你觉得你能通过在证券市场长袖善舞来战胜通胀，我愿意做你的经济人，而不是你的合伙人。就说没有人能够在股票里折腾短线，几乎没有几个人能够这样折腾来战胜这个通胀，那么巴菲特这样解释，为什么他在高通胀时期仍然坚持持股，部分原因是习惯，部分原因在于股票代表着公司。而拥有公司比拥有黄金或农田要有趣的多，此外股票可能是在通胀时期，那些可供选择的，少的可怜的投资对象中是最好的选择，至少如果你能以合适的价格买进，他们会是很好的投资对象。

在整个通胀时期或者通缩时期，任何事情来说，你要在意你资产的价值，你持有资产的价值，所有的资产里边、大类资产里边，好公司是最好的资产，你拥有他们的股票，就拥有了他们的一部分，这个一直以来都是最好的。

当巴菲特读到格雷厄姆的经典著作《聪明的投资者》时，他是一名在内布拉斯加州大学读四年级的十九岁学生，他把这一经历比作朝圣的过程，这本书是他学到了为40美分迈进1美元的哲学。

巴菲特坦言，在读到这本书之前，当时我仍在苦苦摸索，我搜集图表，阅读所有的技术分析素材，听信一些似是而非的所谓技巧。就在这时，我读到了格雷厄姆的《聪明的投资者》，就像看见指路的明灯，在那之前，我一直都在机械的进行投资，其实是投机的交易，而非用脑子进行投资。

就是所有的技术分析，追涨停、追涨杀跌、投机，巴菲特都研究过，然后最后想明白了，这个还是要做价值投资，还是要买好公司的股份，拥有好公司的一部分。那么要怎么买呢？就是要花40美分买1美元的东西，就是要打个折扣，不能买贵了。

然后巴菲特经常会批判市场有效理论，因为很多商学院里面，包括一些教授，一些书籍都会认为市场是有效的，市场反应一切，这个话其实是错的。市场不是有效的，市场其实是无效的，如果市场有效的话，中国股市就不会一直跌了，那如果有效的话，中国股市应该也是蛮牛的，因为上市公司，好公司，整体来说业绩还是蛮牛的，然后市场如果是有效的话，那就不会有牛市了，就不会有股灾了，就不会有疯牛市。

巴菲特说，如果是市场总是有效的话，我将成为一无所有的乞丐。因为无效动不动就跌过头了，他才会低价买入，所以他才发的财，在一个人们都相信市场有效性的市场上进行投资，就像和被告知不需要盯着手中牌的人打桥牌一样容易，商学院教导成千上万的学生，思考是没有任何好处的，这对我来说非常有利，实际上这样的金融课程只能是你变得平庸，这都是巴菲特说的。

然后这里又讲了一个市场先生的概念，市场先生是你的仆人，而非领导。市场先生是格雷厄姆为了向学生解释市场行为而创造出来的一个词，市场先生每天都会透露一个价格，这个价格是他愿意买进你所持有的公司股份或者把他的股份卖给你的价格，不管他出价多么疯狂或者你多么频繁的拒绝他的报价，第二天市场先生还是会给你新的报价，而且每天如此。巴菲特说这个故事就是要说明市场先生是你的仆人，而非领导。市场先生有的时候会疯狂，有的时候会报高价，有的时候会报低价，你不要跟着他疯狂。他疯狂的时候呢，你要理性，你要冷静，让他报个低价，你该买要买；他报了高价，你要知道这个事有点贵了。

巴菲特还讲到，我犯了个重大错误，那就是在泡沫膨胀时没有把一些持股量大的股票抛掉，如果这些股票如今的价格充分反映了其价值，你必然会质疑四年前当他的内在价值远远第一期市场价格时我决定是怎么想的，居然没有把它抛掉，我为此懊悔不已。当市场条件发生逆转时，投资者如何才能确定被市场低估的股票价格最终能回升呢？然后巴菲特就问了格雷厄姆，格雷厄姆只是耸耸肩回答说，最终市场会告诉你该怎么做。我想他是对的，从短期来看，市场能告诉你买什么股票，从长期来看，他能告诉你买多少股票。

这两段是什么意思呢，就是说巴菲特也会卖股票，什么时候卖呢，严重高估的时候卖，牛市巅峰，估值很高，泡沫很大的时候卖。如果不卖的时候，他觉得过去有些时候没有卖，犯了重大错误，后来跌的很惨。因为大家很疯狂的时候，你该卖还是要卖的，就像很低的时候，你一定要买，为什么能确定你买了低的时候，你买了能便宜呢，其实就是告诉你买多少股票呢，就是跌的时候，就是说你可以买更多的股票。因为价格围绕价值上下波动，价值在上边，价格下来了，他后边一定会上去的。

虽然巴菲特不能预期市场的走向，但是当股票价格普遍过高或过低时，他有几次做出了正确的判断，他其实也是在低吸高抛的，只不过他做在这个波段相对来说大一点，可能都是持仓，都是几个月到几年。

那么，所以大家感觉好像不会有择时，其实是有择时的。例如，一九七三年股价非常高，巴菲特说，我觉得自己就像是流落在一座荒芜孤岛上的雄性荷尔蒙分泌旺盛的家伙，我几乎找不到可以买进的股票。一九七四年，巴菲特迫切想进行投资的状态仍然没有改变，但他的处境发生了改变，他当时说，我觉得自己就像妻妾成群的雄性荷尔蒙分泌旺盛的家伙，是时候开始投资了，因为已经跌下来了，非常便宜了。

总的来说，伯克希尔哈撒韦公司及其长期投资者能从股市下跌中获得利益，这和规规矩矩的食品采购商，从食品价格下降中获得利益的原理，是一样的。因此，有时市场既不是由于恐慌也不是由于悲观而垂直下跌，这对伯克希尔哈撒韦公司来说是个好消息，就说我正常采购一个东西，你价格跌了，那对我来说是好消息，我肯定是很开心的，你价格涨了，我要多付钱，那我肯定是不开心的，我买股票其实是一样的。

那么下一个话题就是理解价格和价值的区别，价格，巴尔特是这样说的，价格是你支付的钱，而价值是你得到的钱，好好理解一下这句话。

价格是你付出的钱，你买一个汉堡包套餐，比如肯德基套餐三十块钱，这是你付出的，而价值是你得到的钱，比如说一个公司，它值一百万，那么价格呢？大家比较恐慌，报价是五十万，那么你付出了五十万，你买到了一百万的东西，所以说价值是你得到的钱，这个价值我们可以初步理解成在你支付的时候，是一个固定的价值。一个公司他价值是固定的，但是未来他可能会成长，也可能会业绩下滑，但是在你买的时候，大家可以理解成它是有固定的价值，但是你负责价格，那就很关键了，如果他值一百万，你付了两百万去买，那你就吃亏了.

巴菲特说，你不可能由于把握市场风向就变得富有。

这句话还是强调大家不要投机，根据风向去做投机比较难，这个投机成功是非常难的，概率很低，国内真正做游资、做短线做得比较成功的，其实还是凤毛麟角的。

市场是一个参照物，我们只能借此判断某人是否在做蠢事，我们在股票市场上进行投资，实际上是在对公司进行投资，巴菲特始终在强调这句话。投资是公司，我们做的是股东，最终还是要看公司的情况，如果我们发现一家自己喜欢的，值得投资的公司，其市价并不会对我们的决策产生实质性影响，从本质上说，我们是通过公司与公司之间的比较来做决策的，几乎不考虑宏观经济因素。这句话什么意思呢？比如说我们平时可能有一个股票池，比如说有三十只股票，那么我平时买的话可能买十只，那么我买的这十只是始终在三十只之内的，这三十只我都是可以买的，那我可能不断地比较哪个最好，公司也在一直发生变化，包括价格，价格一直在变，那我可能永远是在最好的那十只里面，价格可能也是最好的。

一个是比较公司的基本面，一个是比较价格，但是你要先有个池子，有一个好公司的池子，换言之，如果有人向我们提交一份由最权威的学者做出的关于宏观经济运行的预测，内容包括失业率、利率以及经济运行在未来两年的是否良好等，我们并不会关注，大家其实更在意的是这种宏观经济、宏观消息面。国外的情况其实影响都不大，其实只是会有一些短期影响，情绪的影响。实质上，我们投资的是公司，我们应该抓住本质，我们更应该关注公司的情况，而不是宏观的一些情况，我们只是试图关注自己，了解并且价格合适，管理层令人满意的公司，这是巴菲特说的，他还是专注于关注公司，因为我投的是公司，没必要想太多，想得越多，其实都是干扰因素，想得越少越专注于本质往往能做得越好。

我们对于国会相关的任何信息都不屑一顾，因为我们认为，对于这些事情的关注，对我们的投资决策没有意义，其实是有副作用的。约翰·梅纳德·凯恩斯曾说过，不要试图把握整个市场的运行，应努力找出你理解的公司，然后进行关注这些公司。不仅宏观你不要去关注，整个大势其实都不要去关注，因为其实都是一个起副作用的东西，应该是去找出你能够真正理解的公司，有很多公司可能也不错，但是你可能不能真正理解或者理解不透，那么这种其实你不应该去买，他可能不错，他可能也会涨很多，但是你吃不透，这个钱不是你能赚的，你就应该放弃。

由于某种原因，人们容易接受价格暗示而不是价值暗示，价格暗示是什么意思，就是大家更喜欢盯着价格来做决策。今天涨了，我觉得这公司好，今天跌了，我觉得这公司不好，我们更应该关注的是价值，我们先搞清楚价值到底怎么样，然后再去看价格，价值我确定了，那价格越低是不是同样的东西卖得越便宜，是不是越好，就像一个公司没上市，你想入股，那是不是人家开价越低越好，你不能说开价越高，你就更开心。

寻找内在价值

内在价值是一个重要的，与此同时，却又令人难以琢磨的概念，没有公式可以计算内在价值。这是巴菲特说的，你必须了解你打算买进股票的那家公司的情况，才能获得有关内在价值的信息。评估公司内在价值既是一门艺术，又是一门科学，我们并不一定非得等到价格触底时才买进。首先来说它是一门科学，你应该根据公司的商业模式，还有这些财务上的数据来对他进行一个估值，一个评价，然后一个大概的估计，然后这里面又是一门艺术，因为你对他未来进行测算的时候，未来它的成长性会怎么样，这个主观因素是很大的。大家平时看研报，可以看很多机构对同样一个公司未来成长性的一个预估是天差地别的，每个人的估计都不一样，那这个就是艺术的所在，所以说，首先我们要对这个公司特别了解，你越了解，你估计的越准，你越不了解，你估计越不准，那同时又说呢，不一定非得等到价格处理才买进，因为它的合理价值，它会有一个区间，会有一个估计的区间，当他明显低估的时候，就可以开始买了，比如说这个公司值一百万，那他这个市值跌到八十万的时候就可以开始买了，但是你买一些之后，他可能继续跌，可能跌到四十万给你腰斩了一下，然后可能又跌到二十万，又给你腰斩了一下，这都是有可能的，因为市场上大众的情绪是很疯狂的，但是你只要知道你买的是价值，你付出的价格已经低于价值就可以了。你已经赚到便宜，你不一定只能买到最低点，因为大家的疯狂程度，你是没有办法预测的，你只需要知道你的价格是低于价值的，你买的是便宜的，你是划算的就可以了，那你只要在里面坚持住，最后一定能赚钱，除非公司你看错了，所以说风控是控制在前端，前端风控是最重要的，就是你公司不能看错了。

期待市场出现步调不宜

当随波逐流的人们抛出股票时，伯克希尔哈撒韦公司买进股票，你不必是一位航天科学家。投资并不是一场智商160分的人必然能战胜智商130的人的游戏，对于投资来说，理性是至关重要的，巴菲特经常强调理性，理性包括很多方面，其中一点就是所有人都恐慌的时候，价格明显低于价值的时候，你要敢买，这就是一种理性。

下一个话题，他讲的是收益，收益或者对未来收益的承诺赋予股票价值，我们喜欢那些能为投资者投资资本带来高额回报，而且有可能持续带来高额回报的股票。什么意思呢？就是最重要的一点，你投资的公司要能高速成长，他一定要能做大，至少预期下来，自己看着按照自己理解公司也是这样预期的，应该是能高速成长的，未来几年能继续做大，甚至几十年。那如果预期这个营收利润都上不去的话，那就不用买了，那真的就不用买了，这也是一个投资的本质。因为投资本质是我们是做公司股东，所以说我做了股东，我一定希望公司能做大，公司做的越大，我分红越多。

回归到这个本源，所以说，最重要的就是它的营收、利润一定要能高速成长，一定要能做得上去，这个才是我们获得收益的一个根本。公司做大了，股票市值、股价必然能做大，能上去，然后分红也会变多，那这就是一个投资本源，而不是为了辅助而来验证来判断这一点。巴菲特认为，买进收益强劲的公司的股票是通货膨胀时期很好的保值方式，那么通胀其实是大家本金很大的一个杀手，但是大多数人又不觉得，感受不到，但是他的伤害其实非常大。那么唯一的做保值的方式就是买进好的公司，也没有几个人能理解，更多中国人喜欢炒房，因为房子过去一直涨，给大家洗脑程度是最深的。向前看，不要向后看，今天的投资者不能从昨日的利润增长中获得收益，也就说我们投资投的是未来，投的是企业的未来，过去这个公司做成啥样跟你没关系。

规避风险

作家蒂莫西维克说，巴菲特总是试图把他的损失降到最低，直至为零。人们说，巴菲特是伟大的股票价值发现者，我却把它看作伟大的风险规避者。

我们公司平时在做投资的时候，其实也是这样的，首先是怎么样回避风险，怎么样先做到不亏钱，你做到了不亏钱你肯定能赚钱，巴菲特说我非常注重确定性，如果你也能做到这一点，那么

风险不会对你产生任何影响，如果你承受了巨大的风险，那么归根结底是由于你对未来结果是不确定的，如果你分散买这些值得投资的，证券就不会有风险。

这里面强调了两点，第一个是确定性，第二是组合投资。确定性就是说风控你要做在前边，一个公司未来是不是能确定性的成长，没有任何问题，护城河特别深，别人撼动不动不了地位，这种确定性如果特别强，那么你以合适的价格甚至低估价格买入是没有任何风险的。那么同时呢，强调的这个组合持仓，因为再好的公司，他可能也会有遇到意外的时候，黑天鹅的时候，那么一定要组合持仓，这里面还强调反面，如果你承受了巨大的风险，归根结底是未来结果不确定，就是你对公司看的不是很清楚，他未来世界不确定的，那么这个时候，其实你的风险、窗口裸漏在外边是很多的，那这个时候风险是特别大。

巴菲特常用华盛顿邮报作为一个无风险投资的例子，1973年，华盛顿邮报的售价为八千万美元，公司没有任何债务，就是这个市值是当时八千万美元，市场价八千万，你可以把整个公司买下来。如果你问任何一个生意人华盛顿邮报的资产值多少钱，他们会说，四亿美元或者其他差不多的价格，即使你凌晨两点在大西洋中间举行拍卖，而人们也会前来参加竞拍，因为这家公司由正直且富有能力的人经营，他们都拥有公司相当大比重的股份，因此，投资于这家公司非常安全，即使让我把自己所有的净资产都投资于这家公司，我也不会有丝毫迟疑。

风险源于你并不了解自己正在从事的事情。

就说华盛顿邮报他的价值大差不差，可能四亿美元左右吧，所以说即使在大西洋中间拍卖，大家游泳也要游过去来参加的，因为太便宜了，如果是没上市的话，按照八千万美元价格来拍，那大家会抢，但上市了，大家会恐慌可能还会砸盘。这里还强调了一点，公司的管理团队持有比较高的股份，那么这个其实也是我平时选股比较在意的一点，就是大股东持股比例越高越好。

不要赌博

巴菲特经常强调这句话，如果奖金很诱人，但参与费用很低，则不管赢的机会多么微乎其微，人们都会有赌博倾向。

大家想象一下是不是这样，就是奖金很诱人，可能会暴富，但是赢的机会是很小的，概率是很低的，但是大家还是喜欢赌博，因为有这个奖金在这刺激。

如果你无法抗拒赌场的诱惑，那么要时刻保持清醒，你正在和这个市场上众多愚蠢的人打交道，这就像一个大赌场，每个人都已经喝得酩酊大醉，如果你能坚持只喝可乐，那么你就应该能赢钱。就是说这个市场里，大家每个人都像喝多了一样，大家这个情绪化非常严重，就跟喝多了一样，这个时候如果说你能保持清醒，那你可能就能赢钱。比如说大家都恐慌性砸盘的时候，那你是不是可以分批买入；大家都疯狂的抬轿子，估值泡沫很大的时候，那你是不是应该分批卖出。如果你能做到冷静和理性，那你可能就能赚钱。

巴菲特还说人们宁愿希望通过买彩票，实现一夜暴富而不愿慢慢致富。平时我跟很多人交流，大家也是这种想法，都知道这个一夜暴富不太现实，不太可能，难度也很大，概率极低，但是还是想去折腾一下，试一下，好像每天折腾着就爽了。但是觉得赚慢钱可能更靠谱一点，但是还是觉得太慢了，还是不想去做。

另外巴菲特强调，关注非同寻常的市场环境。

当一些优秀的公司被一些非同寻常的外部环境所困扰而导致其股价被错估巨大的投资机会来临，这个其实就是我之前专门写过一篇文章，讲这个事，就是如何利用黑天鹅逆向投资，利用黑天鹅事件逆向投资赚钱。

就是一个公司很好，没有什么问题，但是他遇到了一些短期的利空，这个利空可能看起来很吓人，但实质上这个利空可能对公司不是伤筋动骨的，没有实质性的伤害。那这个时候，股价被砸下来，那就是一个巨大的投资机会。所以有的时候出一些黑天鹅事件的公司，其实都可以关注一下，评估一下这个事件对他是不是致命的？公司是不是好公司？这里边其实是有很多机会的。

巴菲特还经常强调一点，避免过度负债,就是避免加杠杆.

经常说不要加杠杆，巴菲特把负债称作记在公司方向盘上的匕首，直指要害，你某天会因为地面崎岖不平而受到伤害，就是大家体会一下你开车方向盘上插把刀，这个刀剑是对着你的，是不是有的时候一颠簸，地面不平，刀就插到胸口里了。

芒格也提出同样的看法，他说，我和巴菲特都不敢借钱买股票，完美的做法是以一种不受临时因素干扰的方式募集资金。应该来说巴菲特跟芒格应该是杠杆之王了，杠杆加的是最大的，但是他这个杠杆是没成本的，就是用保险公司来加杠杆或者还有这个通过股市来融资。然后你买了伯克希尔的股票，你只能让大家之间卖来卖去，你不能赎回的。我们一般的私募基金是可以赎回的，但那个是不能赎回的，包括保险公司也是一样的，保险公司收到保费也不用理赔，那么这个也是零成本的募集了巨量的资金。

那么这样的话呢，就是说他加了很大的杠杆，把这个事业做得很大，然后用客户的钱去炒股票，然后产生了建立了一个很好的商业模式，虽然加了很大的杠杆，但是他又不需要付出成本，不需要付出利息。还强调了要有耐心，独立思考。

巴菲特还认为掌握会计基础知识是一种自我保护的手段，这个财务分析大家有空的话可以学学基础，也不一定说学的精通到一个财务专家的时候，但是基本的东西，至少应该了解，然后只买你了解的股票，投资必须是理智的，如果你不了解真实股票，就不要和他打交道，如果你把无知和负债结合在一起，后果将是非常刺激的，这个就是很多人的一个状态，无知，然后又敢加杠杆。

如果我正密切关注一家保险公司或者上市公司，我会陷入这样的思维框框，无法自拔。我会假设自己刚刚继承的这家公司，而这将成为我们家族拥有的唯一资产，我该对此做些什么，我应该考虑些什么，我应担心些什么，谁是我的竞争对手，谁是我的顾客，我应该走出去和他们交谈，找出这一公司和其他公司相比，所具有的强项和弱势。如果你能做到这一点，你可能比公司管理层更了解这家公司。

这是一个很好的思维方式，就是说你要准备买一个公司，首先假设你是这家公司的继承人，你是这个富二代，那么你应该怎么样把这公司经营好？这公司现在情况怎么样了，还有哪些竞争优势，有哪些问题？这样的话，你才能全面的，真正认真的去思考这个公司整个的一个商业模式，那么你可能把这公司想得更明白，理解得更透。

投资要做的就是在恰当的时机买进好的股票，只要公司运行良好，就一直持有他们。

时机很重要，买的价位很重要，然后持有很重要，日常跟踪也很重要，因为只要公司运行良好，什么叫运行良好，什么叫不良好呢，这个是需要日常跟踪的，所以也是体现专业性的地方。那么在商学院演讲的时候，我总是说，如果当学生离开学校时，每人都拿到一张可以打二十个孔的票，每次当他们做出投资决策时就用掉一个孔，如果你总是试图把他们留给最好的投资决策，你永远不会用完全部的二十个孔，如果他们能慎重对待投资的话，那他们应该能做得更好。

这个实际上也是一种思维方式，希望大家能够慎重的对待每一次投资，慎之又慎的再决策，那么其实并不是说你一辈子只能买二十个，巴菲特其实他的操作还是比较频繁的，那么他买的公司远远超过二十万，只是一种比方，一种思维方式。

巴菲特还讲解了一下，深入思考。当我经营合伙投资公司时，我回顾了自己所有较大规模的投资和较小规模的投资，发现大规模的投资收益总是高于小规模投资的收益，因为在做出较大规模的投资决策时，要接受审查，经受批评，掌握相关知识应该是非常慎重的，而我们在做出较小规模的投资决策时，往往会心血来潮，主要是提示大家要慎重。

买入如童话故事般美好的股票，巴菲特最喜欢的描述股票内在价值和安全收益的方式，充满童话色彩。

巴菲特说，他最喜欢的公司就像一座城堡，四周环绕着很深、危险的护城河，里边都是鳄鱼，而城堡内的领导者是一位诚实正派的人，更为重要的是城堡能从领导者的天赋中获得力量，护城河是永恒存在的，成为对那些试图进攻城堡的人强有力的威慑。与此同时，在城堡的内部，领导者能创造财富，但这些财富并不是由他一人独享。

我们可以这样粗略的理解上述描述，我们喜欢拥有统治地位的大公司，因为他们的特许权是独一无二的，拥有巨大的力量或者能长盛不衰，你的公司需要一条这样的护城河来使你免受那些不期而至，起头和你讨价还价的家伙骚扰，这个说的是竞争。

这个其实强调了两个关系，第一个关系就是公司要有护城河，护城河要深。这个其实是我们讲公司跟管理者的关系，就像这个赛马和骑师的关系一样，首先来说，这个马好不好很重要，那这个马特别好，护城河特别深，可能一个平庸的骑师来做董事长，公司都能做得不错。那这种公司是我们应该去买的公司，那同时我们当然更希望这个骑师也不错，比如说中国A股茅台就是这样一个公司，护城河很深，领导相对来说能力都比较一般，整天贪污腐败，损害公司利益，从公司往外捞钱，就是这样，公司不但没死，还越做越大，那这就是一个好的马，但是这个骑师不好，那最好是马也好，骑师也好。

我每买进一只股票都像要买进整家公司那样进行考虑

打个比方，如果我打算买一家沿街的商店，我会想要知道关于他的一切。我想说的是，看看迪斯尼1966年上半年的股价，当时每股价格53美元，并不是特别便宜，但是你要想想看，以这样的价格，你能以8000万美元的价格买进整个公司。而白雪公主、鲁滨逊漂流记和一些著名的卡通人物，都从其账面上冲销了。他们的价值就值8000万美元。此外，你还能拥有迪斯尼乐园以及一位合伙人，天才的沃特·迪斯尼，你还有什么可犹豫的。

什么意思呢，就是说你考虑现在的市值，比如说一个公司现在市值总共十个亿，十个亿相当于可以把整个公司买下来，你不要光看这个价格、估值、市盈率什么的，你要从整个公司的市值的角度去考虑问题，那比如说迪斯尼当时虽然看价格和估值可能有点贵，但是整个市值只有8000万美元，8000万美元相当于把整个公司买下来，公司最值钱的是白雪公主、米老鼠这些品牌，但这些品牌实际上他已经都冲销掉了，没有体现在这个账面的市值。

那这个时候呢？其实是非常划算的，巴菲特是这样形容的，拥有白雪公主就像拥有一片油田，你可以把原油从地上、地下抽上来出售，然后又会有原油源源不断地从地底深处。

那这个其实就是印钞机了，品牌IP就是印钞机，就像我们如果只买油田的话，我们是不是把油抽完了就没了，但是白雪公主跟米老鼠这种他是一个IP，是一个品牌，那么源源不断的可以抽油，他就像印钞机一样，而且他又不会涨薪。

那么迪斯尼跟传统的影视剧公司有什么区别呢？就是迪斯尼的IP都是卡通形象，不会要求涨工资，不会要求涨片酬。那么像华谊兄弟这种影视公司，这个大头是被明星赚走的，因为明星的片酬现在都是天价的，非常贵，那影视剧制作公司的投入很大，承担很大成本，又拿小头，成功的拿小头，失败的亏大钱，明星是旱涝保收的。所以说，迪斯尼这种公司就特别牛。

巴菲特他也讲到了最棒的是关于米老鼠，关于这只老鼠最棒的是他没有经纪人，你完全拥有这只老鼠，他是你的，其实这句话背后的意思就是米老鼠不会要求涨工资，涨片酬。

寻找卓越的公司，你必须投资于一家即使白痴也能经营的公司

因为该公司某一天就可能由一位白痴来经营了，那在A股这事还是比较常见的。对于任何一家公司来说，在接下来的一个星期，一个月或一年里，所有情况都有可能发生，但真正重要的事情是你要投资于正确的公司。

经典的例子是可口可乐，该公司1919年上市，最初价格每股四十美元，但四年股价跌到19美元，由于第一次世界大战后，白糖价格剧烈波动，因此如果你在该公司上市时买进，一年后可能已经损失了一半的钱，但如果你一直持有这些股票直到现在，并且在过程中将所有股息再次投资于该公司，如今你最初的40美元，现在大概值180万美元。

在这过程中，我们经历了大萧条和战争，白糖价格一直跌宕起伏。我们经历了太多的事情，因此对于我们来说，考虑该公司产品是否有可能经受住这些冲击并成为支撑经济的重要力量，要比犹豫是否应该买进或者抛售更有经济价值，经济效益。

什么意思呢，就说我们多考虑公司和产品的事情，少考虑没用的事情，公司的产品核心竞争力不发生变化，那就要坚定的持有。而且经历了这么多事，40美元现在变成180万美元。另外这里还强调了一个事情，就是要把所有的股息再投入，只有这样，你才能享受到复利，复利就是把你赚的钱再投入进去，因为只有复利的话，它才能利滚利，像高利贷那样利滚利，才能滚动起来，你收益率才能很夸张。

购买业绩优秀的公司股票的理由之一，就是一旦买入，投资者便可坐享其成。

相信公司的经理会各司其职，把公司做好，我几乎可以两手插在口袋里，什么都不用做，我的生活很悠闲。

巴菲特说，我告诉为我们公司工作的每一个人，要想成功，只需做两件事情。

第一，站在股东的立场思考；第二，马上宣布坏消息，因为我没有理由担心好消息。其实最主要就是站在股东立场思考，第二句还是强调一下，好公司买进也没有什么好担心的，还强调一下什么都不用做，安心做股东就可以了。

巴菲特还强调保证投资质量，拥有希望执行的一小部分比拥有一颗人造钻石的全部要好得多，希望之星是一颗世界上现存最大的蓝色钻石，非常值钱，非常稀缺，这个质量很高。那么你拥有一小部分，就像一个非常好的公司，它很大，即使你只有一百股，也比你拥有一个很烂的公司整个都要好很多。

我会告诉你我为什么喜欢烟草行业，一支烟的生产成本只有一美分，售价却高达一美元，而且烟能使人上瘾。因此，这一行业拥有令人难以置信的品牌忠诚度，上瘾型的行业出大牛股，烟草、烟酒这些东西成本特别低，售价特别高，又上瘾，比正常的行业品牌忠诚度高的多。

另外，巴菲特还讲了一个思维方式，就是寻找拥有廉价流动资金的公司。什么意思呢，就是比如说，巴菲特之前他买了很多保险公司，他发现保险公司的资金能大量的获得保费，但是真正来说，保险合同都是经过精算过的，又不需要理赔，真正理赔的人很少的，那么这个资金获得的成本几乎是零成本。那么这个时候他能获得廉价的资金，那我把这公司买下来，然后我这账上的钱，我就可以用来买股票，做投资，我就可以产生很大的收益，因为资金也是一种资源，他也是一种很大的资源，流动资金虽然不是我的，但是在我账上，那我就可以用，就可以赚一个很低的收益就可以了，然后这个收益就是白赚的。

学着喜欢垄断

我觉得很多时候，这个也是护城河，很多时候，大家要学会垄断的生意，大家平时选股、选公司的时候，其实很多时候看着业绩都不错，但是为什么过一段时间买进去之后就发现公司业绩不行了，就是因为他做的不是一个垄断的生意。只要你做的不是一个垄断的生意，你就一定面对竞争，尤其是当你业绩好的时候，当你很赚钱的时候，别人一定会来竞争，那你的业绩就会往下，这就是垄断的力量。但是你看茅台，这个业绩总是好，因为他垄断，国酒只有茅台，没有别的。类似的公司和行业还有很多，只是以茅台举例，便于大家理解。再比如机场，你比如说这些机场都是垄断的，一个地方基本上首都机场、上海机场、白云机场、深圳机场你说。你自己想建个机场，跟他去竞争，可能吗？不可能。这也是一种垄断的生意，类似生意还是蛮多的，大家可以好好思考，然后这本书就讲到这儿。