



编辑手记：看见价值

许多阅读有关巴菲特的书的人都是因为他们想从巴菲特的成功经验中获益，从而一夜致富。但是，他们经常忽视了这样的事实：成功的投资需要许多艰苦的工作和耐心的研究。“仅靠一本书并不能使人成为一个好的投资者。”巴菲特研究专家、巴菲特原来的儿媳妇玛莉·巴菲特如是说。

《巴菲特之道》在美国出版之前，玛莉·巴菲特接受《福布斯》的采访时回答了这样一个问题：

“你从沃伦·巴菲特那里学到的最重要的一课是什么？”

“耐心、纪律以及做你喜欢做的事情。”

这简短的一问一答，告诉了我们在这本书中能看见的价值。不同于以往任何一本解析巴菲特的著作，《巴菲特之道》并没有具体分析投资技术、股票价值，它甚至更多谈论的只是巴菲特的人生观和价值观。但就是这样一本书让我们无限接近巴菲特的真实生活理念和投资观念。《巴菲特之道》向我们展示的不只是成为一个聪明投资者所需要的素质，更是成为一个成功的“人”所必备的品质。2007年，巴菲特开出了接班人的条件：一、要能独立思考；二、情绪稳定；三、对人类心理以及机构法人投资行为有一定了解。要创造下一个巴菲特，这是一个相当权威的评估标准。从巴菲特的条件中，我们也可以看出，从事投资这个行业，学历和专业并非必要，具备以上特殊的人格特质才是重中之重。

不是每一个人都有机会和巴菲特面对面谈论投资与人生，但通过对这个传奇投资巨人的语录整理，我们还是能一尝巴菲特“理性盛宴”的个中滋味。细品此书，不仅可以为我们理清投资思路，更可以成为未来人生发展道路上的指路明灯。

1. 巴菲特的投资之道——回归理性

在世界富豪的行列中，巴菲特是纯粹靠投资成为巨富的。其他的富豪多半是企业家、跨国公司总裁或者王公贵族。

巴菲特绝不投资他不熟悉的领域。20世纪90年代，他没有投资狂飙的网络股，就是因为他不了解这个产业，也因此避免了网络泡沫化这一波的风险。

他最喜欢股灾。因为只有如此他才有机会实施他的投资哲学——以便宜的价格买入长期绩优的股票。

他强调投资者要学会思考、要有自知之明、知道自己在干什么。因此他不喜欢向经纪人征询投资意见。他把对公司的投资看做是拥有公司的一部分股权，他看重的是公司的长期经济价值。



★如果必须懂微积分或代数才能成为优秀的投资者，那我可能得回去接着送报了。

巴菲特认为，想要精通投资之道，所需的数学技能不外乎是加、减、乘、除以及快速算出百分比和几率的能力。除此之外，就像法国人说的，多了也没用。但缺少了上述任何一项，你都无法参与这场游戏。

★别人越是草率，我们越要加倍慎重。

在股市走高、股价狂飙时，我们更应该谨记巴菲特的这句话。往往在这种情形下，投资大众会渐渐失去理智，不考虑股价，不停地买进。巴菲特在牛市时更加谨慎地选择投资标的，以免被市场的狂热气氛所惑，而以完全不符合公司长期投资价值的超高价格买进股票。谨慎的投资决策能让你避免做傻事，并能帮助你致富；草率的投资决策，则会让你血本无归。很显然，错误的投资决策无法让你致富。

★球未投出之前，我绝对不挥棒。

巴菲特是个棒球迷，他从超级打击手泰德·威廉姆斯(Ted Williams)的著作《打击的科学》(The Science of Hitting)中学到很多，并应用到他的投资策略中。威廉姆斯认为，千万不要去击打投得不好的球，应该等到好球时再挥棒，这样才能成为高超的打击手。巴菲特将这个道理运用在投资上。正确的时机可以成就一个杰出的投资者。巴菲特也知道，泰德在球场上只要三振就得出局，而他可以整天观察市场，等待完美的投资机会出现。

所以，如果无法预测某公司未来的效益，巴菲特是不会贸然进入的。他不是那种喜欢早早入股以取得优先地位的投资者。他偏好的投资标的是：公司前景可以预期，只不过因为管理层暂时存在问题（但还可以补救）、业界市场不景气或者熊市等因素，使得公司股价受挫。这也是为什么他不会投资没有盈利记录的公司的原因。他认为，那种公司就像是投手还没有投出的球。如果投资从未赚过一毛钱的公司，就像是买一个希望，指望该公司未来可以赚钱，但这样的希望却有可能永远不会实现。没有收益，我们也就无从评估。如果你的投资策略就是指望公司未来的盈利潜力，那你很可能得到的是竹篮打水一场空。

★在寻找收购公司时，我们所秉持的态度就像是在寻找另一半：必须放开心胸、主动积极，但不应仓促莽撞。

奢望找到你永远不会发现的东西是一回事，但是基于经验判断找到这个东西就是另外一回事。巴菲特寻找的就是这种标的——他知道在恰当的环境下，偶尔会出现大好的投资机会。到底是什么样的环境呢？答案是在熊市、市场不景气、恐慌性卖出，以及各种单一事件（但不会伤害公司良好的基本经济情况）发生的时候。这种情况下，有些绩优股会出现严重的卖压（指股市上大量抛出股票，使股价迅速下跌。——编者注），他只需耐心等待。这样的情况不会每天、每月出现，有时候即使一年也发生不了一次，但只要有这样的情况发生，就足以让巴菲特成为全世界第二富有的人。



★用不着从同一只股票中把输掉的钱赚回来。

刚开始从事投资的人，有时会以为全世界只有那一只害他输钱的股票可以投资，所以就一直投资下去，希望能有翻身的机会，像在赌场里玩同一场赌局一样。可是股票市场不同于赌场，每只股票的风险有极大的差异，主要的因素有公司价值以及相对于公司价值的股价。

公司价值越高，投资风险就越低；相对于公司价值的股价越低，风险也越低。通常来说，公司价值越高，股价也就越高，这样的投资并不划算。不过偶尔投资者还是可以趁着股市动荡时，以低价买到高价值的公司股票，借此大赚一笔。可是如果公司价值不高，股价却位于高档，那就要敬而远之，以免赔钱。价值低的公司股价如果居高不下，就不要去碰；价值高的公司如果股价处于低档，则是买入的良机。可是每只股票的情况各有不同，随着股价起伏，盈亏几率也跟着变化，所以投资者最好等到笃定可以盈利的标的出现时，再大量买入。股票市场不同于赌场的有趣之处就在于，它偶尔会出现十分确定的情势。好的投资者就是要抓住这样的时机。

★我要的投资标的是：我能预料其 10~15 年后发展的公司。就拿箭牌口香糖来说，互联网的发展不会改变人们嚼口香糖的方式。

稳定的产品意味着稳定的盈利。如果一家公司无需定期推陈出新，便可省下大笔研发经费，不会受到流行趋势的影响，就能坐享其成。想想啤酒、汽水和口香糖吧！百威一百年来都生产同样的啤酒，可口可乐生产褐色糖水也已有百年历史，箭牌生产同样的口香糖也超过一百年。从中看出发展趋势了吗？这些公司 15 年之后会卖什么产品？如果你知道答案的话，说不定也能成为下一个沃伦·巴菲特。

★如果你发现自己已经在陷阱中，最重要的是想办法让自己不要再往下陷。

一旦发现投资错误，最糟糕的就是继续投钱进去。认赔退出虽然令人难过，但至少不至于血本无归。在 20 世纪 80 年代初期，巴菲特大举投资铝业，他后来发现这是一个错误的决定，便立刻停损退出。要勇于承认自己的错误，而且动作要快，以免后悔莫及。

★如果一开始就成功的话，就不要再试了。

巴菲特一向积极地寻找值得收购的公司。一旦收购之后，便会牢牢抓住，看着股价随着公司盈利不断增长。当你发现这样优秀的公司，最好以静制动，不要为了眼前的微利就轻率转手卖掉，转而寻找其他投资标的。懂得分辨出优秀的企业很重要，这样在你碰到它时，才不会与它失之交臂。如果你投资的公司绩效平平，也没有长期的愿景可言，那么，最好效法 20 世纪 20 年代的金融巨子伯纳德·巴鲁克(Bernard Baruch: 1870—1965，投资鬼才，投机大师)。有人问他怎么会这么有钱，他淘气地说：“我总是卖得太早。”



★我都是等大家退场时才买股票。

巴菲特深知，应该等到所有人开始疯狂卖股票，而不是在大家都买股票的时候跟进。巴菲特所有成功的投资标的，都是在市场上充斥利空消息时买入的——他喜欢在股价跌到谷底时买入。他之所以可以这么做，是因为他曾深入研究商业世界的运作，深知哪些公司能在遭到重大危机时逢凶化吉，哪些则会万劫不复。他有许多为人津津乐道的投资，譬如：1966年熊市来袭时大举买入迪士尼的股票；1973年买入华盛顿邮报；1981年买入通用食品(General Food Co.)；1987年买入可口可乐；1990年则是大举投资富国银行(Wells Fargo)。

★多数人买股票都是跟风，其实应该等到没人有兴趣时再进入。买热门股票是不可能赚大钱的。

聪明的投资者不会一窝蜂地抢进热门股，因为这些热门股的股价在人气旺时，通常都飘得过高。如果你想投资一家企业，就要耐心等到那家企业的股票变成冷门时再买入——这才是明智的举措，也为自己买到了最大的上涨空间。而这也正是巴菲特热爱熊市的原因。他老早就看准了值得投资的绩优公司，只要价格合理时就会立刻出手。其实，只要看看伯克希尔·哈撒韦(Berkshire Hathaway)公司的投资组合，就会发现巴菲特投资的所有股票都是在市场遭到重挫，或这些公司股票遭到打击时买入的，诸如上面提到的他对华盛顿邮报、可口可乐、迪士尼、通用食品、富国银行等公司的投资。

★投资某家公司时，不要想进行大的改变。投资和婚姻一样，意欲改变对方通常都不会成功。

巴菲特发现，大多数企业不论由谁执掌大局，基本经济面其实都差不多。优秀的公司不论是由谁来领导，效益都会很好。而糟糕的公司即使有最优秀的领导者，效益通常还是平平。在过去这一百年来，可口可乐的领导者多达数十位，其中有些极为优秀，有些则很一般，但公司照样创造了极其辉煌的业绩。华盛顿邮报在失去它的发行人与老板凯瑟琳·格雷厄姆(Katharine Graham)之后，依旧是一家卓越的企业。然而，在汽车制造业和航空业，即使有那么多杰出的经理人领导，数十年来仍然是麻烦不断。你投资时必须慎重选择优秀的公司而避开低劣的公司，即便它有一位天才领导者。

★风险来自无知。

如果你不懂如何判断企业的长期经济价值，就冒然投资冷门股，这意味着你要承担相当大的风险。等你发现买入价格过高时，通常为时已晚。只有完全了解投资标的，才能避免这样的风险。诚如巴菲特所言：“除非能够在纸上列出投资的理由，否则我绝不会买入任何一只股票。我的理由不一定正确，但至少我知道：‘我今天投资可口可乐公司 320 亿美元，是因为……’如果说不出原因，你就不应该买入。如果你说得出来，并且经常能这样做，相信你在股市里必然会盈利丰厚。”我们要学会思考，回答问题是一种方法，而答案会帮助我们做出决定。相对于找对投资标的，找到正确的答案更为重要。



★记者的素质越高，我们的社会就会变得越理想。

我们在做投资决策时都会参考媒体。也就是说，你对市场分析正确与否完全依赖于记者。你希望提供给你消息的是一群笨蛋，还是一群聪明人呢？！巴菲特深信，老师越优秀，学生就越聪明。同样的道理，记者的素质越高，社会就会越理想。除了骗子、小偷和企图掩饰丑闻的政客外，所有人都希望活在更理想的社会中。

★这些东西要等到完全没有疑问才能买入。

巴菲特在这里谈的是企业通过投资银行首度公开发行股票(IPO)或债券的情况。他认为，投资银行家卖这些股票或债券的价格，已经充分反映了该公司的价值，投资者逢低买入的机会实在不大。基于这点，巴菲特自开始投资事业以来就对 IPO 一直敬而远之，他更倾向于耐心等待、冷静观察，等标的股价遭到股市低估时才会买入。道理很简单：投资银行家绝对不会让你捡到便宜，但股市会。

★在卖出时别怕狮子大开口，在买入时尽管出低价。

许多人都会不好意思在卖东西时要高价，或在买东西时把价格杀得很低，只是不想让别人认为自己贪得无厌或者过于小气。但是在生意场，卖出或买入的价格可是关乎盈亏以及财富多寡的关键。一旦进入开价、讨价、还价的过程，你可以调低卖出或提高买入的价格，但这个过程绝不会反过来。

巴菲特放弃过许多交易，就是因为条件谈不拢，这种情况下，他宁可掉头就走。最好的例子就是大都会公司(Capital Cities)收购美国国家广播公司(ABC)。巴菲特无法接受大都会公司对于股权分配的条件，于是决定放弃。结果第二天大都会公司就屈服了，同意巴菲特要求的股权比例。你只要提出要求，就还有机会得到。有欲求才有得，更何况无欲求。

★明哲保身是处事的明智之举。

克制想通过违法行为来赚大钱的欲望，总比被抓到时要面对所有后果容易得多。在恰当的时机、做出正确的决策即可做到明哲保身。要想摆脱麻烦，就不得不花费大量的金钱，并有法律人士的协助才行。而且就算这样，最后说不定还是会身陷囹圄。

巴菲特是在几乎损失了投资于华尔街企业所罗门兄弟公司(Salomon Brothers)的 7 亿美元之后，才学到了这一课。由于公司某个交易员抵不住厚利的引诱，做了违法的债券交易，联邦储备银行差点勒令所罗门兄弟停业。为此该公司付出了惨痛的代价——多位顶尖交易员离职；董事长与总裁默然下台；打官司的费用、罚金、律师费以及损失的生意高达好几百万美元。如果从一开始就不惹麻烦，损失也不会如此惨重。



★投资和婚姻一样，可都是终身大事。

巴菲特认为，如果你把一项投资决策看成是不可能再重来一次的事，那肯定会在投入之前做足功课。结婚前，你一定会去尽量多地互相了解（如约会）、听取他人（如好朋友）的意见，并经过深思熟虑，对不对？同样的道理，在投资某家公司之前，你也应该充分了解这家公司的所有情况。真正能让你赚大钱的是“终身”投资。请看看巴菲特是如何做的：巴菲特于 1973 年投资华盛顿邮报公司 1100 万美元，这些股票至今依然持仓。33 年来，这些股票的价值已经窜升到 15 亿美元。只要开始选对股票，持之以恒的投资策略必然能够创造丰厚的盈利。

★坐地铁的分析师给坐劳斯莱斯的大老板提供咨询，华尔街就是这种地方。

巴菲特一直对一件事感到迷惑不解：商场上叱咤风云、聪明绝顶的商人，靠自己就能赚到大笔财富，但为什么会向股票经纪人请教投资之道呢？如果他们的建议真那么伟大，为什么他们还没有钱呢？也许他们不是靠自己的投资建议，而是靠你付出的佣金来赚钱？尤其需要提防那种需要用你的钱使你富有的人，当他们兜售给你的东西越多就意味着他们赚得越多。要是把你的钱赔掉呢？那还不简单！他们大可再去找别的冤大头，向他们继续推销投资建议。

巴菲特深知华尔街真实的谎言，所以分析师的预测报告他连看都不看，因为无论公司的经营状况到底如何，预测报告永远都是报喜不报忧。

★自助者天恒助之，股市也是一样的道理。可是对于愚昧的人，股市可没上帝那么仁慈。

只要做到心中有数，股市就能让你致富；可是如果事先都不做足功课，对情况不清楚就贸然投入，市场绝对不会对你客气。愚昧加上贪婪，是血本无归的两大原因。1969 年股市气势如虹时，巴菲特认为股价已被高估，于是出手所有的持股。直到 1973—1974 年时，股市彻底扭转走势，股价已经很低，这时巴菲特开始尽情买入，就像他自己形容的：“简直像是许久未尝女色的男人进了美女如云的后宫一样。”他那时买到的许多绩优股，后来的股价都水涨船高，将他成就为亿万富翁。

许多投资者在巴菲特退出观望时，还继续持股，而在 1973—1974 年股市崩盘时赔得血本无归，连东山再起的本钱都没了。所以，对自己要做的事情清楚明白是非常重要的。

★我会在仔细观察形势后，认真寻找可以达成的目标，而不会好高骛远。

巴菲特找寻着众人关注的热门股。他不会奢望每次都能击出完美的全垒打，他只是在静待理想的标的出现。他选股的标准很明确：具有长销型产品的公司，就算 20 年之后，业务依然可以稳定发展，而且股价合理，即使要他买下整家公司也可以。短视近利的股市常常忽视企业的长期经济利益，低估绩优企业的股价。巴菲特选股秉承简单的原则，至于那些未来



股价的预测和复杂的投资策略，就让华尔街的人去做吧。

1973—1974 年股市崩盘时，全球广告业巨擘——奥美广告公司每股盈利为 0.76 美元，市盈率为 5，每股股价却只要 4 美元。巴菲特逢低便大举买入，多年之后盈利出手，每年的投资收益率在 20% 以上。投资其实就是这么简单。

★“美国市场规模有 5 兆美元，如果我在这里都赚不到钱，更妄谈去海外市场赚钱了。”

有趣的是，巴菲特说了这句话 10 年之后，真的远渡重洋大显身手去了。2003 年他买了约 5 亿美元的中国石油(Petro China)的股票。巴菲特曾开玩笑说：“我们一起执掌这家公司。”中国石油是全世界第 4 大盈利石油公司，原油出产量与埃克森(Exxon)相当，而巴菲特买入的价格却只有西方石油公司(Western Oil)价格的 1/3。巴菲特买入的这些股票后来大涨了 400%，如果这都不算大显身手，那什么算？

★你应该投资一家连傻瓜都可以经营的公司，因为总有一天会有一个傻瓜来经营它。

有些公司财务状况稳健，有些则不是。投资要慎重，要选择财务状况稳健的公司，因为这类公司不容易受到打击。巴菲特投资的可口可乐、百威啤酒、箭牌口香糖、好时巧克力等，这样的公司都是最不用担心的。这些公司就算是傻瓜来领导，照样能为股东创造盈利。若笨蛋上台你就得担心的话，那就不算是好公司，最好走为上策。

★胆识与信念是投资者必备的素质，就算投入 10% 以上的身家也要无所畏惧。

“信念”是基于你对某件事情非常之确定；而“信仰”，则是基于你认为情势会照你希望的去发展。要想通过投资盈利，你必需有信念；也就是说，你得知道自己在做什么。若希望自己能像巴菲特一样有信念，最好的办法就是跟他一样拿出可观的资金做投资，因为这样做，你事先一定会专心做好准备工作。但如果你的投资策略是建立在信仰上，那可没有人会为你祷告的。

★有足够的内线消息和一百万美元，你可以在一年内破产。

我们要清醒地面对现实。在你听到内线消息时，别人同样也会听到，而且可能已采取行动了。更何况，内线交易是违法行为。巴菲特常说，住在奥马哈的好处之一，就是不会有人在午餐时向他传些内线消息。有些无耻之徒经常会散布谣言以拉抬股价，再把持股出手给那些容易上当的投资者。巴鲁克深谙此道，所以只要有人宣称某只股票有内线消息，他就会立刻出手该公司的股票。巴鲁克去世时，可是个巨富。

★格雷厄姆和费雪的论著要读，企业年报也要看，但不要用里面的希腊字母来解方程式。



格雷厄姆(Benjamin Graham)主张投资者应该只在股价低于其长期价值时再买入,这样才能维持足以对抗灾难的安全边际(margin of safety)。费雪(Phil Fisher)则认为,投资者应该长期投资高品质的企业,这样股票才能随着公司盈利的不断提升而累积。巴菲特结合格雷厄姆“低价买入以取得安全边际”和费雪“选择优秀的公司投资,然后长期持股”的论点,提出了“在优秀公司股价相对其价值处于低位时买入,然后长期持有”的方法,这样一来便能创造“一加一大于二”的投资效果。格雷厄姆和费雪都是当时的投资大师,巴菲特则更加耀眼。至于以希腊字母写成的方程式,则是给华尔街里没空去读格雷厄姆和费雪著作的人看的。

★过时的原则就不再是原则。

某天早上醒来,巴菲特发现格雷厄姆有条投资原则已不再有效。格雷厄姆曾主张,不用在意投资标的的基本经济情况,只需逢低买入即可。这套策略在 20 世纪四五十年代确实有效,可是随着奉行这个原则的投资者越来越多,所谓的金鸡蛋就变得越来越稀有。巴菲特一夜之间发现恩师教导的投资原则不再合乎时宜,于是调整做法,选择具备长期竞争优势的企业,只要股价合理便买入——然后让股价随着时间和公司盈利增长而增长。这套做法让巴菲特的财富更上一层楼,从此晋升巨富的行列。

他对可口可乐的投资就是个绝佳的例子。当时他支付的股价约为该公司盈利的 20 倍,过去的巴菲特绝不可能进行这项投资,因为以格雷厄姆的价值理论来看,这个价格实在过高。但对后来的巴菲特而言,这样的价格却再合理不过了,这笔投资更为他创造了几十亿美元的收益。有时候,豹子身上的花纹最好能随着环境而变化。

★大家都看好的投资标的,是需要付出极高的价格才能买到的。

如果每个人都跟你一样,看好某一只股票会成为下一个微软,那你得付出极高的代价。这样一来,股价根本没有多少上涨的空间,反倒是下跌的空间会很大。你要的是尚无人注意的明日之星,没有大型投资基金来和你抢,而且股价相对于公司的长期经济价值处于低位。上涨过的股票终将下跌,跌过的股票终将回升,巴菲特的恩师格雷厄姆就是主张在涨跌之间进出。有价值的是“回升”这部分——也就是以低价买入将会上涨的股票,而不是在高点买入等着股价下跌。

★永远不要问理发师你是不是该剪头发了。

如果你问你的顾问是否会有问题存在,就算没有他也会给你找出来。巴菲特发现,投资银行家、咨询顾问、律师、汽车技师、草坪维护人员也都是如此。靠着解决别人问题吃饭的人都会努力找出问题,否则他们就没饭吃了。

★预测报告告诉我们更多的是分析师的用心何在,内容倒在其次。

大部分人都忘了,大多数分析师都会习惯依照付他薪水的人的意见调整报告内容——如



果付钱的人看法悲观，他们就会跟着说些悲观的话；如果对方需要一些乐观的预测，他们也乐得提供。基本上，付钱的人想什么，他们就做什么——分毫不差。分析师没有水晶球可以看见未来，但有房贷要缴、也有小孩得上大学。华尔街的人就爱热络的交易，所以会想出许多理由说服你调整投资组合。如果分析师预计利率会上升，就会建议你出手持股；如果预计利率将会走低，则会建议你买入股票。个别股票也是如此，如果他们预计某公司这一季的盈利下降，就会建议你卖掉持股；如果预计本季的盈利上升，就会建议你买入。在一进一出间，他们就能从中赚取佣金，所以这些所谓的分析师自然也会找很多理由，鼓励你经常转换投资标的。但问题是，这些交易活动根本无法令你致富。

★民意调查不能取代个人思考。

一般人都有趋同倾向，跟大家进行一样的投资，你会觉得安心许多。可是如果这样做，你就又不得不担心人们何时会退场。再受欢迎的人也有过气的时候。热门股在众人追捧之后，上涨空间就会非常有限，也就是说风险会很大、投资收益率会很低。你要学会思考，学会从处于低潮的股票里选择投资标的。只有这样才有机会以优惠的价格买到明日之星，也就是说，赔钱的风险很低，但很有可能获得可观的投资收益。

★商学院推崇难解的、复杂的行为，其实简单的行为往往更有成效。

中世纪英国哲学家——圣芳济会修道士威廉·奥卡姆(William of Ockham)（注：英国哲学家，一名精简主义者，曾提出思想节约的主张。他认为思考因为欠缺简单便容易妨碍自由的思考。简单的思考即是避免产生误解和混乱的最佳方法。——编者注）主张，最简单的解释通常是最好的解释。问题是，任何行业的专业人士总是把事情说得非常复杂，以免外行人看出他们的门道。你要是熟悉投资的流程，就不需要分析师和顾问，也不需要共同基金或任何这类的“专业人士”了。

找一家优秀企业，逢低买入该公司的股票，然后稳稳持股 20 年，要以这样的投资手法盈利一点也不难；而华尔街所谓的专业人士却鼓吹短线进出的策略，事实上根本就是为了自肥，而不是帮助投资者致富。

★某些人总喜欢把简单的事情复杂化。

不管哪个行业，外行总是不得其门而入。专家会把事情搞得复杂难懂，这样就能自抬身价。华尔街的卖点就是协助投资者选股的专业知识，经纪人往往把投资游戏说得天花乱坠，仿佛除了他们这些专业人士之外，没有人能够了解股票。这样做目的其实很单纯——他们协助投资者赚钱，自己也能获得好处，而且由于投资者深信投资是一件极其复杂的事情，所以会不断请教他们，征求他们的意见。可是投资者却没有认真想过，这些专业人士如果真有那么厉害，何必还要靠别人的钱赚钱呢？说不定他们鼓励你进出股市的用意，并非是要帮你致富，而是想赚取你的佣金。电影导演伍迪·艾伦(Woody Allen)说过：“股票经纪人就是一直用别人的钱来投资，直到全部败光为止的人。”



★让人们拥有某样东西 30 年是一种非常少见的自我牺牲精神，这种精神就算是僧侣也少有，更别说是股票经纪人了。

股票经纪人就算饿死，也不会采用巴菲特“买入并长期持有”的投资策略。倒不是因为他们认为这种策略无法致富，只是他们不能借此致富。投资者进出股市，他们才有佣金可赚。你交易得越频繁，他们赚得就越多，所以他们总是能找到理由说服你出手或买入某些股票。如果一年当中，股票经纪人跟你提到的伟大计划不只一个，那他很有可能是在唬人。如果你上个月才听从他的建议买入某只股票，这个月他就以市场情势改变为理由建议你出手，那么他可能不只是在唬你——他可能根本就是在骗你。

★股票不会知道你拥有它。

人们往往会将一些无生命的物品拟人化，如毛绒玩具、汽车或股票。这种情形如果发生在股票上，感性思考便会取代理性思考，这绝对是投资大忌。应该脱手的时候，不能因为你“热爱”这只股票而有所迟疑；同样，当股价下挫时，你也没有理由生气——股票又不知道你拥有它。股票不会有被拒绝的感觉，你也不应该有这种感觉。

★无知加上借贷，结果可就不妙了。

无知会让你盲目地去做些蠢事。借来的钱则会掩盖你的无知，直到做出蠢事为止。所谓的蠢事就是赔钱，或者在银行债台高筑。而银行可绝不会忘记你做的蠢事。当代最重大的借贷愚行，要算是长期资本管理公司(Long-Term Capital)这家当初默默无闻的投资集团了。他们募集了 1 亿美元的资金投资于衍生性金融商品，这个前所未闻的愚蠢行径不仅让投资者血本无归不说，整个国家的金融体系更是几乎因此瓦解。如果是用借来的钱去玩，可能出现的问题通常都会一一涌现，而且只要一出纰漏，后果都会不堪设想。

★别人贪婪时，我们就要心存畏惧；别人感到恐惧时，我们就要贪得无厌。

记住，当股价狂飙时，要暂时卖出离市；而股价下挫时，就要赶紧打电话给股票经纪人积极买入。牛市期间，投资者会变得贪得无厌，使股价不断推升，也吸引越来越多的人投入股市。但巴菲特这时候却会心存畏惧，远离股市。

当熊市袭来，投资者会感到恐惧，便开始不顾企业长期的经济价值，一股脑儿地卖出。这时巴菲特就会贪婪地抢进股市，将他梦寐以求的绩优股一网打尽。这就是他的投资之道：别人贪得无厌时要心存恐惧，别人恐惧时则要贪婪抢进。

★不知为何，人们总是关注价格甚于价值。永远记住：“价格”是你付出的，“价值”才是你得到的。



巴菲特深信，你能获得多少价值，取决于你所支付的代价——付出的代价太高，表示你所能获得的价值就越有限；付出的代价越少，能获得的价值就越高。如果有一家公司一年能赚 1000 万美元，你以 1 亿美元收购，那么你就是付 1 亿美元的价格，得到一年 1000 万美元的价值。如果你付出较高的价格（例如：1.5 亿美元），盈利就会比付出较低的价格（例如：7500 万美元）来得少。付出的代价越高，获得的价值就越少；付出的代价越低，获得的价值就越多。用较少的钱获得较高的价值，这才是投资的真谛。

★一直上涨的东西未必会下跌。

巴菲特指的是伯克希尔·哈撒韦公司的股价，它从 1965 年的每股 19 美元，一直上扬到 2006 年的 9.5 万美元。像伯克希尔·哈撒韦这样内在价值不断成长的企业，股价也会不断攀升。

★股市是设定股价的地方，它之所以存在是为了替你服务，而不是左右你的决定。

对巴菲特而言，股市不过是评估企业短期经济价值的地方，所以短期而言股价会有许多起伏，而且往往会和企业长期经济价值脱轨。有时在短期动荡之中，股价会跌破公司的长期经济价值——有时候又会远远超过。一般来说，股市通常会高估股价。巴菲特会等股价跌到低于企业价值时买入，然后便等着股价上涨超过企业价值。如果他以低价买到绩优公司的股票，就会长期持有。这些绩优企业的股价就算因为市场的错误暂时受到打击，但长期下来，这样的公司最终还是有能力恢复的。不管短视近利的股市有怎样的表现，企业的股价终究会反映其长期价值。至于要买什么、什么时候进入，都是你自己的决定，而不是股市的决定。

★股价最初是由公司基本经济情况所主宰，但在某个时间点之后，便会被投机者所左右。这种情况总是一再上演：智者起头之后，便由傻瓜结尾。

聪明的投资者会在企业基本经济情况有利的时候买入，以便掌握股价下挫的安全边际。时间也是站在基本经济情况这一边，因为股价终究还是会以公司未来的盈利能力为准，围绕长期经济价值进行修正。可是投机风气一旦兴起，投资者便将基本经济情况抛到九霄云外，股价的飙升吸引更多投资者疯狂买入。明智的投资者知道，惟有符合基本经济情况的需求才是真正的需求，当投机一结束——这是一定会发生的——股价也会随之滑落，而且有时会远低于投机时所达到的高点。如果你的投资是属于投机性的，而且你在股价开始下挫时还没有行动，那么请去照照镜子，你肯定会看到一个傻瓜。

★针始终在等待泡泡，当两者相遇，泡沫破裂。此时，新一批的投资者才学到一些古老的教训。

当投资者疯狂追捧股票时，市场上就会弥漫一股投机风气。每个人看着股价不断飙升，都想买入大捞一笔。这种情势几乎每隔 30 年就会出现——通常是在新科技出现的时候。在过去这一百年当中，收音机、飞机、汽车、电脑、生物科技以及网络类股票都曾如此。股价



反映的是赌徒的热情，而不是企业真正的价值。巴菲特从事投资事业以来，投资者是冲着这些公司可能永远不会实现的盈利（大多数公司确实也没有实现）买入股票的。当企业无法实现这样的盈利时，支撑股价的希望随之消散，取而代之的是“地心引力”，股价便会节节下滑——而且是以惊人的速度下滑。

★我从来不想在股市赚钱，我买股票时总是假设股市明天就会关门，5年之后才会重新开始交易。

巴菲特总是基于买入一家企业的心态来买股票。有时候，股市会让他以极低的价格买到股票，甚至比收购整家公司的成本还要低。巴菲特不玩股票，相反，短视近利的投资机构为了投机盈利以及年度最佳共同基金的虚名，并不顾及企业长期的经济发展。如果你以合理的价格买到绩优公司的股票，那么时间只会增加公司的价值，股价也会因反映公司的基本价值而上涨，而你的财富也会因此不断增加。不过值得注意的是：如果股市停止交易5年，企业的价值还是会增长。股市只是投资者可以获得企业短期价值报价的地方，如果你持有一只股票5年，那么从第1年到第4年，股市认为这只股票该有多少价值对你毫无影响。惟有当你决定出售这只股票时，才需在乎市场的观点。

★我没有办法同时投入50件事。那是诺亚方舟式的投资法，到最后只会得到一个动物园。我喜欢把够多的钱放在少数几项投资当中。

如果你打算投资50只不同的股票，能够花在跟踪每一家公司经济发展情况的时间和精力，就会非常有限。到头来你只会得到一个动物园，但里面没有任何一只动物能得到应有的关注和照顾。这就像一个玩抛耍特技的人手上同时有太多颗球，最后掉下来的不会只有一颗球，而是全部。

巴菲特认为绝佳的投资点子非常难得，因此会在他的投资标的中投入可观的资金。他认为只要做出少数几个正确的决定，就足以致富；而如果你自认在一年内想出的绝佳投资点子不只有一个，那你很可能是在欺骗自己。

★分散投资是用来保护那些无知的投资者的。如果你知道自己在做什么，就没理由分散投资。

如果你实在不知道自己在做什么，那就应该分散投资，以免所有的鸡蛋都毁于一旦。如果投资顾问建议你分散投资，其实就表示他根本不知道自己在做什么，分散投资至少不会让你因为他的无知而受害。巴菲特知道自己在做什么，所以他喜欢把投资集中在少数几个精心挑选的鸡蛋上，然后像只老鹰一般牢牢地守着它们。

★为什么不将资产投资在你真正喜欢的公司？就像梅·韦斯特(Mae West)(1893-1980，是20世纪30年代美国著名的女演员、歌手和剧作家。她是好莱坞第一个性感女明星。)说的：“好事多多益善。”



巴菲特投资股票的集中度之高是出了名的，而且只要投资标的的经济状况良好、价格合理，他很乐意加大投资。有时候他会花数年时间来不断加大持股，他投资可口可乐就是这样做的。这种投资方式和分散风险——也就是将所有的鸡蛋分散放在不同篮子里——的策略刚好相反。巴菲特深信，如果只是为了分散投资而分散投资，到头来你只会拥有动物园式的投资组合，对投资标的完全不会有任何了解。他宁可把眼光放远，仔细研究投资对象，一旦投入之后，他就会像老鹰一样牢牢守住这个篮子。

★只有不知道自己在做什么的投资者，才需要广泛地分散投资。

如果投资顾问跟你鼓吹分散投资的理念，那是因为他们并不了解投资，不希望本身的无知对你造成伤害。如果你也不了解，那么分散投资的确是个明智之举，至少不会令你血本无归，长期下来的平均成长率说不定也还不错。然而，这种策略会让涨跌彼此抵消，虽然不会害你成为穷人，但也不会让你致富。

★投资一定要理性；如果不懂的话，就千万别去做。

巴菲特特别强调，一定要了解自己投资的每一家公司，这或许是他成功的关键。如果不了解，他就不会投入。众所周知，他没有投资过任何高科技公司——他并不了解这个产业。他对变化过快、难以预测的产业都敬而远之。他喜欢确定的事物——业务在他的理解范围之内，而且股价有吸引力的公司。至于风险过高的赌博，他就留给别人去玩。

这种理性的态度让巴菲特躲过了网络股和高科技股的风暴。他无法买入未来可能永远不会赚钱的公司，也不可能以高于盈利 40 倍的价格，买下一家可能在下一波科技革命到来前就会成为历史的公司。例如，假设你现在可以用 440 亿美元收购雅虎，一年之后可以获得 18 亿美元的盈利，你会出手吗？你也可以将这笔 440 亿美元的资金买入 10 年期国库债券，一年之后可以赚到 22 亿美元，而且没有风险。哪一个比较稳妥？哪一个像是赌博？你了解哪一个？不了解哪一个？哪一项投资是理性的？哪一项不是？十年之后，美国强盛依旧，但雅虎却可能已是科技产业的明日黄花。你瞧，像巴菲特一样思考其实并不难。

★如果你很了解一个观念，你的解释就应该让大家都听得懂。

这是巴菲特在进行一项投资前，测试自己是否彻底了解所要投资的公司的方法。如果他解释不清楚，就表示他还没有充分了解。他不会投资自己不了解的公司——你也应该如此。当你在努力表达某个理念时，一定得对那个理念相当地了解。如果是投资方面的点子，这种做法对你绝对只有好处，因为这样一来，你一定会在充分研究之后才买入股票。巴菲特的原则很简单：没有办法解释的事情，最好敬而远之。

★投资其实非常简单，就是努力收购基本经济情况优秀、由诚实能干的人才管理的公司，然后用合理的价格买入。这就是我所做的。



要知道一家公司的经济状况是否优秀，你必须去了解这家公司。若要知道管理层是否诚实能干、公司售价是否合理，你也得去了解这家公司。巴菲特之所以能成功，这是很主要的因素之一。如果他不了解一家公司，就无法判断该公司的长期经济发展前景是否看好、管理层是否能干诚实，以及售价是否够吸引人了。

巴菲特了解的企业，都是属于他竞争优势圈的范围；所有他不了解的企业，就处在他竞争优势圈之外，那就应该是属于别人的领域。

★如果在自己的竞争优势圈中找不到标的，我不会扩大范围，要耐心等待。

巴菲特进行投资时，相当谨守竞争优势圈的范围。竞争优势圈之内的企业，只要价格合理他都可能收购；圈外的企业，他连看都不会去看。记住，他收购的都是目前不被看好的企业，所以他对公司的基本经济情况必须非常了解，才能判断该公司的未来发展潜力。若不了解这家公司，自然也无从判断。如果找不到他了解而且价格够吸引人的投资标的，他会耐心等待，直到那样的标的出现。1967年，他发现越来越难找到自己可以了解而且售价合理的投资标的，因此决定写信给投资伙伴，宣布会将他们的资金悉数退还。接着他便退场观望，直到1973年股市崩盘，甚至连续优股的价格也跌到谷底时，才进入股市大展身手。在投资领域，固守原则、耐心选择投资标的，绝对是有益无害的。如果选错投资标的，就算是逢低买入，你还是输；若选对投资标的，但买入的价格有误，结果也是一样。你必须以合理的价格选对投资标的才会有所斩获。所以，有时候你要像巴菲特一样耐心等待。在投资游戏里，耐心是必需的。

★影响投资成败的不是经济，而是投资者本身。

投资者在股市短线进出，付过高的股价购买实际价值根本不可能支撑其股价的公司股票。所谓的经纪人向客户收取交易费用，却不能帮客户赚到钱。不愿仔细研究投资标的的投资者，只会跟着市场潮流盲目买入，而不是根据企业的基本经济情况做判断。投机行为会让你产生钱来得又快又容易的心态，从而让人们投入更多赌注，直到血本无归为止。投资者基于担心别人会比他们早退场的恐慌心态，以极荒谬的低价出手持股。投资时容易受情绪蒙蔽，不能理性地把投资视为买入企业的少数股份。投资者短视近利的心态，使他们看不见企业的长期经济发展。以上这些状况，才是拖垮投资者的原因，而非国民生产总值或消费者物价指数的变化，或者联邦储备委员会是否升息25%。

★股市是一场打击手不挥棒也不会被三振出局的球赛。你不必每一球都挥棒——你可以静待好球出现。问题是，如果你是经纪人，周遭的人会不断喊叫：“出手啊，你这个笨蛋！”

经纪人基本上是季报和年报数字的奴隶。如果季报的数字不好看，客户就会流失；如果年报的数字不好看，客户更会大量流失。因此，他们必须加入短期的游戏，每个球都得挥棒，否则客户就会有意见。经纪人的任务是为客户掌握未来3~6个月内可能上涨的股票，所以看重的是股价波动，而不是企业长期经济价值。



由于市场过于注重股价短期波动，使得企业长期经济价值往往遭到错误估价。巴菲特会利用这些错估价格的机会投资。要不是经纪人执着于短期盈利，巴菲特将无法进行他生涯中许多了不起的重大投资。所以，如果你想在股市赚大钱，就要远离这些专业经纪人，学着从他们对企业长期经济价值的错估之中盈利。

★历史告诉我们，人类是不会汲取教训的。

投资者一再犯同样的错误——为了短线盈利而进出，以过高的价格买入股票。整个股市都弥漫着这种现象，而经纪人为了迎合短视近利的客户，使这样的错误永远存在。巴菲特的事业就是建立在利用这种追求短期盈利的本质，以及一般人对企业长期经济价值的错估上。

在牛市时期，企业的股价往往高于其长期经济价值，这时只要股市突然有了变化，股价往往会随之重挫，令那些逢高抢进的投资者血本无归——这样的历史教训，人们好像永远都汲取不了。当股价飙高的时候，巴菲特会远离股市；股价下跌时，他才会有兴趣进入。而如果股价跌得够低，又是个好公司的话，他就会果断买入。

★把股市的波动视为你的朋友而非敌人——从蠢事中盈利，但不要做蠢事。

股市这头怪兽只会关注企业的短期前景，而忽略长期经济价值。如果短期前景看坏，股价就会大幅跌落，企业的长期经济潜力便一直受到忽视。长期经济前景看好的企业如果只因短期问题而遭遇低谷，这便是投资者进入的大好时机。不过如果公司股价在市场盲目追捧之下不断窜升，投资者可得敬而远之，等到这些盲目的追捧消退、股价下挫之后再逢低买入。巴菲特于 1973—1974 年股市崩盘期间大举收购，便是利用股价波动的最好例证。在这段期间，他收购了价值 1000 万美元的华盛顿邮报公司股票，现在这批股票的价值超过了 15 亿美元；当股市于 1987 年崩盘时，巴菲特开始买下总值 10 亿美元的可口可乐股票，现在这批股票的价值已经超过 80 亿美元；他趁着银行股重挫的时候，买入价值 4 亿美元的富国银行股票，现在其价值超过 19 亿美元。巴菲特在震荡的股市里总是如鱼得水。

★当绩优企业因为一些异常情形导致股价被低估时，就是投资的大好机会。

巴菲特发现，许多品质良好的企业偶尔会犯一些可弥补的错误——只是短期的——而使股价大受打击。当这种情形发生时，股价会和企业长期前景脱轨。这时候重要的一点是要判断这种错误是否能弥补，而这也是为什么了解投资标的的经济本质会如此重要的原因。巴菲特当初投资汽车保险公司盖可(Geico)时，该公司正濒临破产边缘。盖可是以低成本取胜，原本生意不错，但为了争取更多业务，开始将经营原则抛到脑后，不顾投保客户的风险高低，一律承接保单，也不调高保费以避免风险，于是公司开始赔钱。巴菲特知道，该公司只要回归原有的基本原则，还是可以东山再起。事实的确如此，巴菲特当初投资的 4500 万美元，15 年之后成为 23 亿美元。他知道盖可公司所犯的误差是可以修正的，问题一旦解决，优秀公司的长期经济价值并不会受损。但短视近利的股市却只看到该公司所犯的误差。



★不确定性正是长期价值投资者的好朋友。

股市中的不确定性会引发恐惧，进而造成恐慌性的抛出。恐慌性的抛出一旦出现，不论企业长期经济前景如何，股价都会大幅下挫。如果企业的长期经济价值超过股价的话，就会创造出买入的良机。因为企业的股价最终还是会反映长期经济价值，拉回到与其真实价值一致的价位。巴菲特对企业长期经济价值丰富的知识，让他能在其他投资者跟市场不确定性奋战时，准确知道哪些公司的股价将会回升。

★在华尔街，许多人只是把企业和股票视为交易的原料而已。

在专业经纪人眼中，公司和股票只不过是荧幕上跳动的数字，是他们可以下赌注的标的，而非一笔生意。当这些赌徒大举抛售，导致企业股价跌破其长期经济价值时，就是巴菲特可以大赚一笔的时候。股市打从一开始就有赌博的特性。人们就是喜欢赌博，那可以让交易变得刺激。在股市里，你可以融资——而且是大笔金额——下注，如果市场走势真如你所料，那就太好了；可是若不如你所料，那境况会非常惨。这也是为什么股市震荡如此剧烈的原因——有时候经纪人不论股价多少，都得断头抛出。正如巴菲特说的：“就像身处一家失火的戏院，在一个失火的金钱市场，惟一能逃离的方法，就是找个替死鬼。这可不容易啊！”当然，对了解企业长期经济价值的人来说，这种情形反而制造了各式各样的买入机会。

★如果只要了解公司过去的历史就能投资盈利的话，那么最富有的人恐怕都是图书管理员。

了解一家公司发展的历史，对了解未来可能发生的情况是很重要的，但这仍然无法告诉你什么时候会发生什么事——那得靠投资者的深谋远虑。巴菲特一直都认为，一家不会随着时间改变而不断改变产品的企业，一定是家能预测未来的公司。想想看，啤酒、糖果、汽车保险、汽水、口香糖以及剃须刀，都是如此。秉承这样的原则，巴菲特就能预测企业的长期经济价值，还能据此判断合理的股价水平。但如果公司必须不断改变产品或生产线才能生存，那么就算是短期的发展也不可能预测。只有能预知未来的发展，你才能赚大钱。

★今日的投资者，无法从昨日的成长中盈利。

明日的成长，才是今日投资者盈利的来源。如果我今天买了某家公司的股票，能否盈利以及盈利多少就要看该公司的未来，我不可能从公司过去的盈利中赚到钱。问题是未来会有成长吗？如果有，我又愿意付出多少？如果该公司的竞争优势经得起时间考验，未来的成长自然可期，但是如果你支付的股价过高，那么这项投资盈利一定会减少，这代表你的年度投资收益率也会减少。如果某家公司一年只能为你赚 100 万美元，那你愿意花 1 亿美元的价格来收购吗？我很怀疑。不过如果有家公司一年能赚 2000 万美元，也要价 1 亿美元，你马上就会抓住这个机会。这些都是极端的例子，真正让人难以抉择的是处在两者之间的公司。如果你想效法巴菲特，就不要去碰处在两者之间的公司，应该坚守那些比较极端但简单的企业。



★我们不会预测未来一年股市、利率或企业的发展，现在不会、过去不曾，未来也不可能做这样的事。

能从股市赚到数十亿美元，但对于股市或利率的走势却完全不去关注，巴菲特是怎么办到的？那是因为其他人都在关注股市、利率未来一年的走向，结果反而会做出蠢事，就好比因为美联储可能会调高 25% 的利率，就抛售长期经济价值十分良好的企业股票。当这些易受影响的投资者因某个愚蠢的理由抛售绩优企业的股票时，巴菲特就等着逢低买入，而且一旦买下就会紧紧抓住。所以，如果你也想成为超级富翁，就别在乎所有对股市走势的胡言乱语，也别在意美联储和利率，只要专注于拥有长期竞争优势的企业的长期经济价值，然后根据那个价值判断合理的价位。当股价遭到低估时，就可以买入；当股价遭到高估时，则要敬而远之。只要你够勤快，而且坚持得够久，最后必然能获得一组绩优企业的投资组合，长期下来会令你成为超级富翁——就像巴菲特一样。

2. 巴菲特的财富之道——用财富分享爱与关怀

巴菲特声名显赫，就连股市门外汉也知道他的大名。他的一举一动影响着全世界股票投资人的关注。年轻时，巴菲特以 100 美元起家，到 2007 年，他已拥有 520 亿美元的资产，在《福布斯》全球富豪排行榜中名列第二，人称“股神”。

而这位在财富塔尖上的 78 岁老人至今仍住在奥马哈中部的老房子里，其年薪也仅为 10 万美元。《财富》500 强中所有的公司总裁中，巴菲特的薪水是最低的。2006 年巴菲特宣布，将自己拥有的 440 亿美元财产捐出 85% 给慈善机构。巴菲特曾说：“物质生活原本就不是我所追求的，金钱无法让你买到快乐。”

★昂贵的西装穿在我身上看起来还是很廉价。

无论身上衣服的质地、材料如何，一个人的个性是隐藏不住的。巴菲特向来很小气，将来也应该不会改变。他之所以小气，是因为他了解金钱以复利计算（复利的计算是对本金及其产生的利息一并计算，也就是利上有利。）的惊人的未来价值。他早年在担任经纪人时，就开着老旧的甲壳虫车在奥马哈四处跑，这样的习惯在他成为富豪之后依然没有改变。2.5 万美元如果以每年 20% 的复利计算，20 年后将会增长到 95.8439 万美元。对于巴菲特而言，为一辆车付出这么多钱，代价实在太大了。至于昂贵的西装，他也是 60 岁后才开始买的。当然，他买西装的钱也不会多到让他晚上睡不着觉。

★我享受过程更甚于投资报酬。当然我也学会接受这些随之而来的财富。

热爱自己工作的人，必能在所属领域出人头地，因为他们热爱过程远多于金钱。有趣的是，财富通常随着热情而来。如果你爱钱胜过你的工作，通常都会做得很不愉快，赚到的钱也会比从事自己原本喜爱的工作少很多。若你热爱自己的工作，工作就会充满乐趣，而不单



单只是糊口的工具而已。巴菲特经常说，他热爱自己的工作，甚至愿意付钱来从事这份事业。不过他没这个必要，因为这份他心爱的工作已为他带来了可观的财富。

★规则一：绝对不可以赔钱。规则二：千万别忘了规则一。

致富的奥秘就是让你的钱利滚利，而且起始金额越大越好。举个例子：100000 美元以 15% 的年利率持续增长 20 年，将在第 20 年变成 1636653 美元，这将带给你 1536653 美元的利润。但是，假如你一开始就只投 10000 美元，少投了 90000 美元，那么你的投资在第 20 年只能增长到 163665 美元，盈利 153665 美元。这个数字小多了。你损失的钱越多，你未来的盈利受到的冲击就越大。这是巴菲特从未忘记过的事。这也是他在成为千万富翁后仍然开了很长时间老甲壳虫的原因。

★我在 11 岁的时候，做了生平的第一笔投资。在那之前，我都在虚掷生命。

及早找到人生的目标是一件好事，但就投资领域来说，越早开始并不见得越能发挥复利的神奇力量。年轻的时候并不适合孤注一掷的豪赌。你有的是时间，可以靠着明智的投资去致富。

巴菲特 11 岁时买了一家名为“都市服务”(City Services)的石油公司股票。那时候他以 38 美元买入 3 股，却等到股价回升到 40 美元时便出手。可是没有多久，股价却冲到每股 200 美元！这是他在投资这个领域学到的第一个教训——耐心等待的重要性。只要选对股票，幸运总会降临在耐心等待的人身上。

★最大的个人财富不是由 50 家公司的投资组合构筑的，而是那些能鉴别出色行业的人创造的。

如果你对美国的超级富豪家族做一个调查，就会发现他们的财富都是建立在一个独特的行业上。赫斯特(Hearst)家族是在出版业，沃尔顿(Walton)家族在零售业，里格利(Wrigley)家族在口香糖业，玛尔斯(Mars)家族在糖果业，盖茨家族在软件业，还有库尔斯(Coors)家族在酿造业。名单很长很长，而且几乎无一例外，每当这些家族离开使他们变得如此富有的行业时，他们就会以亏损告终，就像可口可乐进军电影业那样。

巴菲特成功的关键是他能够准确地鉴别出一个出色行业的经济特性，这个行业有持续的竞争优势，而这种优势在消费者的意识中占据了一席之地。想到口香糖，你就会想到箭牌，想到超市连锁店就会想到沃尔玛，而想到冰啤，你就会想到百威。这种高高在上的地位创造了他们的经济实力。巴菲特知道，有时股票市场的短视本质大大低估了这些出色行业，当这种情况出现时，他就开始把能买的股票都买了，而且都是在华尔街对它们不屑一顾时买的。巴菲特的公司，伯克希尔·哈撒韦，是美国最佳行业的集成，这些行业赚钱能力都很强。

★金钱无法让你买到快乐。



巴菲特从来不把快乐和财富混为一谈。他至今依然跟高中死党混在一块儿，而且还住在从小长大的社区里。金钱并不会改变他的为人。曾有一群大学生问他成功的意义。他说，如愿获得所爱之人的爱，就是成功。纵然你是全世界最富有的人，但若没有家人和朋友的爱，那你仍是全世界最贫穷的人。

★良好的声誉需要 20 年的时间才能建立，但却可能在 5 分钟内毁于一旦。只要想到这一点，你一定会更加谨慎。

一次愚蠢的行为以及由之带来的恶名，可以立刻摧毁用一生构筑起的信誉。最好不要明知是错还去做，因为一旦东窗事发，那么你付出的代价可能会超出你能承担的。这是巴菲特从自己的子女儿时起就教导他们的信条。

保险业巨头美国国际集团(AIG)爆发会计丑闻时，巴菲特对麾下管理者说：“眼下对保险行业的调查，印证了我每两年一次的备忘录的重要性：伯克希尔赔得起钱，甚至是很多钱；但是它赔不起信誉，甚至是一点点信誉……而且从长远来看我们会获得任何应得的信誉。”走正道就可以赚很多钱，大可不必去走歪门邪道。华尔街到处是倒下的巨人，贪婪使他们无法做出正确的判断。

★为钱结婚在任何情况下都是个坏主意，如果你已经很富有还这么做，那更是犯傻。

巴菲特知道，如果是为了钱结婚，你就会想尽办法搜刮每一分钱。而如果你已经很有钱了，为什么还要这样做呢？为了爱情结婚，钞票以后再赚不就好了？巴菲特和他的太太苏西就是如此——他们相知相惜，然后一块打天下。而且夫妻一块赚钱，关系通常会更加紧密，婚姻可以维系得更久。就算婚姻破裂，他们也还有一大堆钞票可以好好地争（巴菲特不愿对离婚提供任何建议）。

★用不着什么惊人之举，照样可以有惊人的成果。

身为投资者，不要妄想一夜暴富，只要坚持，最后还是有可能获得财富的。巴菲特每年的目标投资收益率是 20%，而不是 200%。如果以 10 美元投资 20 年，每年的投资收益率为 20%，那最后你会坐拥 380 万美元的财富；如果你投资 30 年，最后累积的财富则是 2370 万美元。就像在球赛中，靠长传得分并不容易，扎扎实实地一步步传球更有可能赢得比赛。许多投资者希望每年的投资收益率高达 100%，结果就会做出许多错误的决定；可是如果着眼于企业的长期经济价值，每年便能轻松达到 20% 的投资收益率。

★股票其实就是公司一小部分的股权。

巴菲特总是把股票视为一家公司的一小部分股权，以便判断付出的价格是否合理，可是一般投资者通常会忘记这一点。巴菲特会把股价乘以已发行股份，然后思考若以这个价格买



下整家公司是否划算？如果价格过高，那么就算是只买一股也不划算。若能这样想，你就不会在股市牛市时盲目地跟着投机商买入股票，因为那些热门股的股价很少是合理的，用这样的价格买一家公司绝对不划算。

★从某个角度来说，金钱可为人生创造比较多的乐趣；但你所受到的爱戴或你的身体健康，都不会因为财富而改变。

其实，钱太多可能会为你的人生带来很多不幸。子女可能自认未来将继承大笔遗产而终日无所事事，自然也无法从工作中建立自信，只会恶毒地希望你早点西归。如果你非常有钱，身边就可能围绕着只会拍马屁的小人，尽说些谎言让你自以为不可一世。而且，当你坐拥这些财富时，可能整天只会想着如何提防着佣人、律师、会计师和经纪人从你身上赚钱，而不是怎样发挥胆识，凭着这样的财富为人生开创一番新的面貌。

巴菲特深信，继承巨额财富的子女往往会虚掷人生；这些靠着前人庇荫的贵公子对社会也没有好处，实干的精英分子才有助于推动国家的繁荣。鉴于此，为了取之社会、用之社会，巴菲特将投资累积的 370 亿美元财富捐给慈善机构，希望借此让这种高尚情操深植于世界各地富人的心中。

★因为我是商人，所以我是个不错的投资者；也因为我是个投资者，使我成为一个不错的商人。

精明的商人知道怎样判断公司的好坏；精明的投资者则能分辨股价过低还是过高。所以，想要精通投资之道，你必须像个商人，懂得分辨一个企业的好坏；当你收购一家公司时，也得像个精明的投资者，能够分辨股价是否过高。只要具备这两者的特质，你就能赚进 10 亿美元。说起来很简单，但其实很难。

巴菲特早期其实并不在乎投资标的的产品，只在意公司财务方面的历史资料。他的恩师格雷厄姆深信，财务数字就能反映出所有必须知道的信息。格雷厄姆并未区分出长期经济前景不好的纺织类等期货商品，以及长期看俏的可口可乐告示消费性垄断商品。但后来巴菲特积极介入某家岌岌可危的期货商品公司之后，随即发现消费性垄断类型的公司才具备竞争优势，而且效益也比较突出。格雷厄姆只要股价够低就会买入，巴菲特则只买具竞争优势的消费性垄断型商品企业，也无需等股价降得够低时才买入。他要的是合理的价格，只要股票持有的时间够久，就能为他带来数十亿美元的收益。

★适当的性格取向加上适当的智慧架构，就能做出合理的行动。

巴菲特总是说，能做出好投资的性格取向，就是在投资大众心存恐惧时贪婪买入，而在市场贪婪抢进时心存畏惧。再配合专注于企业长期经济表现的投资理念，就是他成功投资的秘诀。当投资大众心存恐惧时大举买入绩优股，并在大家疯狂抢购时远离市场，这样一来，你便能掌握出击的时机——当投资大众在恐惧的情绪中抛售持股时，就是你进入的时候；当大家贪婪地追捧股票时，就千万不要进入。



巴菲特的投资生涯中，曾两度因为股价飙高而彻底退出股市。第一次是在 20 世纪 60 年代末，第二次则是在 90 年代末，在这两次牛市之后股价暴跌，巴菲特的及时抽身让他得以免受其害。而且，这两次都让他手上握有充沛的资金，可以趁着股价跌到谷底时大举买入。

★你知道人们会有贪婪、恐惧和愚蠢的行为，只是不知道出现的时间。

巴菲特知道，投资者有时候会疯狂追捧并高估某些股票的价值，也会因过度恐惧而大幅低估股票的价值。他明白这种情形会发生，只是不知道何时会出现，而当这些恐惧和愚蠢行为造成股价狂跌时，他已做好万全的准备逢低买入。别贪心，要静待恐惧与愚蠢的行为为你创造出机会。聪明的投资者都是这样赚钱的。

巴菲特于 1990 年银行股大跌期间买入富国银行的股票就是一个最好的例子。当时投资者都担心许多银行会因为房地产呆账（又称坏账，为应收款无法收回的部分）问题而破产，所以没有人想买银行股，巴菲特却选了一家他认为管理最好、品质最佳，足以抵挡这波金融风暴的公司，投资了大约 2.89 亿美元。在 8 年之内，这笔投资增值了一倍以上。

★华尔街需要活络的交易才能赚钱；而你得稳定如山才能致富。

华尔街的游戏规则是设法控制你的资产，赚取你的佣金。股票经纪人用各种方法来达到这个目的：他们会用利率升降、企业盈利报告的好坏，以及每一份他们看到的分析报告来说服你进行交易；甚至总统大选的结果，也可作为建议你交易的理由。只要有交易，他们就能抽佣金，所以只要你心甘情愿，他们当然很乐意赚你的钱。

想要在股票市场赚钱，你得选一家优秀的企业，以合理（或是低于合理）的价格买入该公司股票，然后长期持有，这样才能让公司的盈利带动其基本价值的增长。从比尔·盖茨到巴菲特，超级巨富都是这样致富的。盖茨只投资一只股票，巴菲特则只投资半打股票。这种投资态度真的有效。各位只要看看世界上数一数二的富豪即可领悟这个道理。如果这样你还不相信，不妨去问问 30 年前奥马哈一百多个把所有身家财产都拿来投资伯克希尔·哈撒韦这家公司的人，现在他们每个人的财产都超过 5000 万美元。

★某些行业的精英，如优秀的运动员或明星，会觉得自己可以告诉社会大众该怎样过日子。我对这种人总是充满怀疑。如果自认很会赚钱，就可以对每个议题提出比别人更好的建议——这种想法真是疯狂。

这番话其实还是说明了巴菲特的投资原则——只投资自己了解、属于他竞争优势圈内的公司。在竞争优势圈范围外的企业，他不会投资，也不会给予建议。这或许就是他看起来总是聪明绝顶的秘诀——谨守擅长的领域。这番话也是指那些愚蠢而令人厌恶的有钱人，以为金钱就能让他们什么都懂。

布朗金太太（Rose Blumkin）生前是个文盲，但她去世时比华尔街上大多数哈佛毕业的



金融巨子还要富有。她虽然不识字，却深谙家具买卖的盈利之道。其实，我在奥马哈跟她买家具，请她送我到旧金山的家中，比在旧金山当地采购还要便宜。我问她卖得如此便宜怎么还能赚钱？她说，秘诀就在采购。她只要能够压低采购价格，自然能以低于竞争对手的价格出售，而且还能保证盈利。她的采购成本为何总是那么低？因为她的竞争对手是开期票付款，得付全额的价格；她则以现金付款，而且大批量采购，所以总是能够谈到很大的折扣。她也拥有自己的大楼，所以无需支付房租，这样一来，成本就更低了。没错，她的确不识字，不过天啊！她真的很会数钞票。

坚守擅长的领域，就绝对不会出错，而且就算不识字，还是可能成为富豪。

★只买你乐意长期持有的股票，而且要假设未来 10 年股市都休市。

巴菲特和一群格雷厄姆的信徒每隔一年就会聚在一起，讨论格雷厄姆的投资哲学与相关话题。他们经常问彼此一个概念上的问题：“如果你必须把所有的资金投资在一只股票上，然后到无人岛上避居 10 年，你会投资哪一只股票？”同一个问题的不同问法是：“如果股市未来 10 年都休市，那么现在有哪一只股票是你可以安心买入的？”这样的问题可以让你摆脱短视近利的思考，着眼于企业的长期前景。当你开始思考未来的长期发展，便会开始注重企业的品质以及长期经济本质。这样一来，你就会问：公司产品是否具备历久弥新的竞争优势？若是，就代表高盈利，工厂、设备和产品永远不会过时，自然也就无需更新，所以研发成本也很低。低成本就代表高毛利，高毛利就代表能赚更多钱。在 1982 年，巴菲特对这个问题的回答是大都会公司。2006 年，他的答案可能是可口可乐公司，如果他能用低于 20 的市市盈率买入。只要这些股票能让他致富，巴菲特就算待在无人岛上也无所谓。

★如果市场很有效率的话，我早就成了在街上拿着杯子讨钱的流浪汉。

有一派投资理论者主张股市是有效率的，股价可以充分反映当日消息影响之下的公司价值。从短期观点来看，股市确实具有相当的效率，但由短期观点所创造的效率，往往会造成长期观点下的错误价格。也就是说，从长期观点来看，股市往往是缺乏效率的。

巴菲特以他对华盛顿邮报公司的投资为例，说明市场的无效率。1973 年，华盛顿邮报公司拥有《华盛顿邮报》、《新闻周刊》(Newsweek) 以及 4 家电视台，总值保守估计高达 5 亿美元——但股市却将该公司的价值估为 1 亿美元。为什么会这么便宜？因为从短期的观点来看，华尔街认为该公司在未来一年内不会有什么表现，事实上的确没错。可是从长期来看，这却是一只惊人的股票，而且巴菲特一买就是 1000 万美元。这笔投资在 30 年之后价值高达 15 亿美元。各位要记住的是，短期的效率往往会造成长期的无效率，你可以利用这种现象让自己成为超级富豪。

★对我来说，股市根本不存在。那不过是个可以观察愚蠢行为的地方。

华尔街总是在谈股市的涨跌以及他们预测未来走势的能力。巴菲特根本不关心市场走势，短视近利的大型共同基金选股人是否做出蠢事（从长期观点来看），才是他所关心的。



为了深入了解，巴菲特会读《华尔街日报》，因为里面对这类股市中短视近利的愚蠢行为都有很详尽的报导。

★我认为，把频繁从事交易的机构称为“投资者”，就像把经常搞一夜情的人称为浪漫的人一样。

共同基金与避险基金（也称对冲基金，其投资目的在于尽力规避风险以得到高回报）的疯狂交易是无止境的。他们会因为利率下降 25% 而买入股票，一个月后却因为利率上升 25% 而把同一批股票抛出。他们采取的是“动量投资法” (momentum investing) 策略，也就是在股价急速上升时买入，然后在快速下跌时卖出。只要公司盈利稍有减少，他们就会抛售股票；如果盈利稍有起色，他们就会买入。若有战争的阴影，他们就会抛售；一有和平的迹象，便会买入。他们这么做全是为了成为年度最成功基金，这样的荣誉能为他们带来好几百万的资金。投资大众是非常短视近利的，只要有一季度效益不尽理想，他们就会转战其他基金。这不叫投资，而是以投资为名进行的投机行为。投资是买下一部分公司股权，然后看着公司成长；投机则是以股价短期走势作为赌注。投资会让你成为超级富豪，但投机则会让帮你掷骰子的基金经理人成为超级富豪。

★我认识的亿万富翁，财富只会突显他们的本性。如果他们在发财之前就是个混蛋，那么现在只是个拥有 10 亿美元的混蛋。

财富只会让你突显本性。如果你本来就是仁慈慷慨的人，那么有钱之后，你会更加乐善好施。可是如果你本来就很小气、一毛不拔，那么发财之后还是会一样吝啬。你们只要想想小气财神埃比尼泽 (Ebenezer Scrooge)（《小气财神》是一出维多利亚时代的道德剧，描写一个吝啬刻薄的守财奴埃比尼泽，在一夜之间被源源不绝的灵异经历所救赎的过程）就会明白了。不过，埃比尼泽也是碰到他的鬼友之后才想通的。到头来，不管有没有钱，好人终究是好人——不过本性良善与否才是重点，而不是有没有钱。

3. 巴菲特的经营之道——诚信与负责

巴菲特不仅是投资艺术家，同时也是管理艺术家。正因其高超的管理艺术，伯克希尔·哈撒韦公司“不仅成功地完成了从纺织业向保险业的转型，而且通过一系列的收购行为，发展成为一家拥有报纸、糖果、家具、珠宝、出版、吸尘器以及制造与销售的控股公司”。

巴菲特认为管理需要实践，“你永远无法向鱼解释清楚在陆上行走的感觉，与其空谈，还不如让它在陆上实际体验一天。”

当有人向巴菲特咨询在大学里应该主修什么课程时，他明确地回答：“会计——那是商业的语言。”



★你永远无法向鱼解释清楚在陆上行走的感觉，与其空谈，还不如让它在陆上实际体验一天。企业管理也是同样的道理。

军队里有人这样说：在对方反击之前，一切不过是一场游戏而已。企业界也是如此。学术研究和管理实践还是有很大的差距，例如处理制造厂商的问题、维系客户关系等事务。巴菲特看重成熟和经验，而不是年轻与热情，这也是伯克希尔·哈撒韦公司能够日进斗金的原因。

★只有退潮之后，你才会知道谁在裸泳。

创造性会计让许多企业成为华尔街的宠儿，可是如果一直没有实质性的进账，在市场的热情和幻觉消退后，剩下的不过是个空头银行帐户和破产申请书。能源巨头安然就是如此，当市场的热情退去之后，我们终于看到赤裸裸的皇帝。问题是如何在退潮之前，就找出裸泳的人。

★真正优秀的企业管理者不会在某天早晨起床时才做出决定：“今天我要削减成本。”就像他不会在某天起床后，才忽然决定要开始呼吸一样。

人不能等到染病之后才去接种疫苗。而在商界，大多数企业却是采取事后反应的管理方式。巴菲特奉行防患于未然的原则，即在问题形成之前就要解决掉它。如果你从一开始就有意识控制成本，当面临困境时，公司就有潜能渡过难关，而当发展顺利时，企业就会创造更多利润。巴菲特认为言教不如身教，他在伯克希尔·哈撒韦总部只雇用 17 名员工。如果你看到媒体报导某家公司正在研究削减成本的计划，你便会了解，这家公司的管理层并未从一开始就做好成本管控的工作。对这样的公司，你会有什么样的感觉呢？你觉得这样的公司能为股东赚钱吗？

★如果你打高尔夫球每次都一杆进洞，那你可能没多久就不会想打了。

有挑战性的工作是充满乐趣的，而且有助于提升自信、激发创意，并能吸引最优秀的人才。缺乏挑战性的工作是无趣的，会使员工的信心低落，也只能吸引那些不积极的员工。可是，有挑战就会有风险。在商界，当挑战出现时，势必要做出抉择，犯错误是在所难免的。这就是决策的根本，也是它最吸引人的地方。巴菲特发现，公司如果想要吸引勇于迎接挑战的优秀人才，就得打造一个允许他们犯错的工作环境，然后成功便会随之到来。

★无法长久持续的事情终有一天会结束。

一只迅速上涨，并且没有停下来的苗头的股票，当公司的实际价值无法支撑市场的期望时，股价势必会在触顶后直线滑落。

现在大多数表现得有声有色的公司，日后都可能有失色的一天。事情一直在改变——只



是早晚的问题。马鞭在美国曾拥有很大的市场，录像机也曾掀起热潮，而打字机的销售和维修也在市场里占有重要的地位。但现在，这些商品却成了毫无经济前景的明日黄花。万事万物都有尽头，除了盯紧眼前，还要看得更远。

巴菲特投资的企业当中，也有一些已经关门大吉或受到重创：布鲁奇普公司(Blue Chip Stamps)已经彻底消失，世界百科全书(World Book Encyclopedia)正在逐渐消逝，这两家公司错估了大环境的变化，无法在市场上立足，就是最好的例证。就算是天才，也会误判前方的道路。

★只要一家公司的经济基本情况不佳，管理者的声誉再怎么卓越，都无法挽回公司的名声。

优秀企业的经济状况通常极佳，就算碰到问题，也有足够的资金可以东山再起。而平庸的企业就没有这样的本事，由于本身经济状况不佳，就算管理者再厉害都无力回天。卓越的企业通常储备充裕的现金，没有什么债务，就算碰到问题或经济走下坡路时，都有足够的本钱可以脱困。但平庸的企业则经常是债务缠身、现金周转紧张，一旦碰到困境，只能拆东墙补西墙，结果会衍生更多的问题。这种公司就算经营得再有声有色，经济状况的疲弱终究会拖垮公司。

★会计是商业语言。

一家公司可以用许多方式说明自身经营状况，但是无论怎么说，到头来还是要回归到会计语言。巴菲特有个合伙人的女儿问，在大学该主修哪门课程，他回答说：“会计——那是商业的语言。”想看懂企业的财务报表，你就得知道怎样解读数字，所以你得学好会计这门学问。如果连计分卡都看不懂，自然无法计分，也无从判断哪些公司才是值得投资的佼佼者。

★东山再起没那么简单。

许多公司的股价看似很便宜，不过它的经济状况却也很差。巴菲特要的是体制健全、股价合理的公司，如果是一家非常优秀的公司，股价又低廉，那就更理想了（这种情形可不多见）。体制差的企业不管你花多少钱来买，都无法改变体制差的事实。股票价格固然会变，可是企业的根本特质通常是不会变的。好企业终究还是优秀的；差的公司，怎么样都是平庸的。差的公司不可能变好，青蛙变王子毕竟只是童话故事。虽然许多企业总裁自信有本事带领公司东山再起，可是他们吻过的青蛙里，95%都还是青蛙——剩下的那5%很可能原本就不是青蛙。巴菲特认为，投资者应该将精力和资本花在经济体制不错、股价合理的公司上；公司体制如果不佳，就算股价降得再低也是枉然。巴菲特自己就吻过不少青蛙，根据他切身的经验，滋味实在是不怎么样。

★企业如果表现良好，股价自然也会水涨船高。



在股市里，如果企业长期绩效卓著，公司价值的成长迟早会反映在股价上，而这正是巴菲特所期待的市场现象。同样的道理，如果企业长期表现并不好，股价也会反映其价值而随之下跌。所以不论股价是涨是跌，最终都会随着公司的长期价值进行修正。网络股在当初牛市时飙涨，可是当这类公司无法长期持续盈利时，股价便直线下挫。而许多绩优企业虽然股价一时受到沉重打击，可是当市场一旦发现其盈利能力依然稳健时，股价就会立刻回升。

如果你是趁着股价陷入谷底时逢低买入，那你最好确定该公司的长期经济体制依然良好。如果是，而且公司长期的表现还不错的话，那么股价也会回升。因为公司绩效必须要好，股价才会回升；而绩效要好，公司体制良好也会有很大的帮助。巴菲特当初买入华盛顿邮报公司、可口可乐、迪士尼、美国运通、通用食品，以及富国银行等股票时，股价下跌可能是因为企业暂时遇到困难、市场不景气，或遭遇熊市，但是公司的经济体制还依然保持良好。当股市重新评估这些公司时，每只股票都出现极为喜人的涨势。

★在企业中，糟糕的运营加上混乱的管理，结果常常是一笔糊涂账。

如果公司的经营状况不好，管理又混乱，账务上一定也会是一塌糊涂，存在漏洞。找到问题其实很容易——只要把某项成本列为对某家公司的投资，然后让那家公司支付你一笔高于投资金额的费用，再把这笔费用列为收益。只要像这样在会计账上挪一挪，公司成本就会降低，收益则会提高。如此一来，不只能获得股东和华尔街的赞赏，公司股价也随之窜升，而你也会得到好几百万美元的丰厚红利，甚至获得和公司总裁共进午餐的机会。只要想想安然之类的企业，你就会明白这是怎么一回事了……

★有些企业需要庞大的资本才能使业绩成长，有些则不需要。这两者的差别可大了。

巴菲特的选股与长期持股策略有一个大秘诀：如果你选择的公司需要庞大资本才能使业绩成长，那么你的股票价值将不可能大幅增长。这是因为在激烈的竞争压力下，这种公司光是为了生存，就必须经常为资金所困。如果每隔 5 年就得花好几十亿美元来重新设计产品组合，这些钱就无法用在拓展业务、收购新公司，或是回购股票上。如果公司无需大量资金投入，业绩也能顺利成长，便可以把充裕的资金用在这些事情上面，这样将能增加每股收益，进而提升股价。这也是为什么箭牌、可口可乐之类的企业比通用汽车或英特尔更受巴菲特青睐的原因。箭牌、可口可乐之类的公司永远不需要花好几十亿美元重新设计产品，或更换工厂的机器设备，所以具备充裕的资金可以回购股票。通用汽车和英特尔却经常得耗费好几十亿美元的资金去设计新的产品和更换机器，若不如此，便会在激烈的竞争之中败下阵来。如果企业需要庞大的资本才能成长，那它们的股票就绝对不会让你致富；如果公司无需大量资金也能顺利成长，那么投资它们的股票绝对不会害你惨赔。

★一家经营困难的企业，问题迟早会接踵而至——厨房里的蟑螂绝对不只一只。

一家经营不佳的企业，就像一艘毫无目的在海上漂流的船，不适合作为长期投资标的。市场激烈竞争的本质使这种公司利润微薄，必须不断升级工厂设备才能保持竞争力。而如果产品必须不断推陈出新才跟得上竞争对手的脚步，那么研发所需的庞大费用也是个问题。例



如，某家汽车制造商决定调整产品线，得耗资数十亿美元调整机器设备，如果错误判断市场走势，就可能造成公司破产倒闭。这笔庞大的资金其实可以用在增加收益上，例如：拓展业务、收购新公司，或是回购股票。面对利润和收入持续双低的危机，公司不得不经常削减成本。如果再考虑到海外劳工的竞争压力，你会发现这种公司的运营已陷入困境。当你在考虑长期投资标的时，千万要对这类公司敬而远之。这类公司的股价再低，巴菲特也避之唯恐不及。

★当股市下跌时，你轻易地将好东西打折变卖，但是一旦市场向上，再想买回来，难上加难。

舒洁(Kleenex)、丹碧斯(Tampax)卫生棉条、温士力架(Snickers)、箭牌、迪士尼以及可口可乐等品牌，在消费者心中都占有一席之地——当你有特定的需求时，自然会想到这些品牌，对这些产品的期望也会特别高。由于这些产品可以满足消费者的期待，因此制造商可以收取较高的售价。想要建立如此傲人的地位，制造商可得耗资好几百万美元才办得到。

可是如果制造商以提高公司收益之名而降低产品品质，他们在消费者心中的地位可能从此一落千丈。这样的情形我们都碰到过——曾有某个我们喜欢的品牌，在制造商降价也降低品质之后，我们就不再使用该产品了。一旦这种情况发生，对产品的负面体验会在消费者心中留下印象，制造商就很难再恢复以往的地位了。

★顾问常会建议企业总裁多做些并购交易，总裁的反应通常会像青少年听到父亲鼓励他们要有正常的性生活一样。不过这并不是他需要的。

影响深远的法国数学家和哲学家柏莱斯·帕斯卡(Blaise Pascal)曾说过：“无法独处是人类所有苦难的症结。”企业总裁就是不甘寂寞，他们总是喜欢从事交易。这种行为特别受华尔街欢迎，还造成了一种他们确实做了很多事情的假象，以证明他们的超高薪水不是白拿的。而且，与其花力气去解决旧有的问题，还不如去做些新的交易，制造一些新问题。

面对企业界这种并购风潮，巴菲特自有解决之道：他只青睐具备长期竞争优势的企业。这类企业股票投资收益率高、盈利能力强并且稳定，具备良好的经济状况。至于股票投资收益率低、盈利不稳定的企业，在巴菲特眼里，则属于“普通型”的公司。由于大多数企业都是属于后者，因此要找出不属于后者的投资标并不难。巴菲特只要一发现具备长期竞争优势的公司，十分钟之内就会采取行动——这可是完全出于直觉的反应。

★对一位企业总裁，诚实是金。总裁若是误导大众，迟早也会误导自己。

能坦白承认错误的总裁，能够汲取教训；如果他总是把自己的过错推到别人身上，那么他很可能也在其他重要的事情上自欺欺人，更可能从来没有对股东说过实话。会计方面的事务尤其是如此——只要动过在数字上做手脚的念头，最后一定会想在所有的数字上做手脚。诚如巴菲特所说：“如果经理人总是承诺‘一定会达成目标’，迟早会为情势所逼做假账。”这是要坐牢的。但最悲哀的是，通常都是要等到股东的投资以及员工的退休金都已付诸流水



时，他们做的假账才会被人发现。

★不值得去做的事情，自然也不值得努力去做好。

有些企业经济价值不高，盈利的前景也非常渺茫，但还是有人花多年的时间辛苦经营。何苦去做这种没有前途的事呢？如果你发现自己正在这艘船上，就应该立刻下船，换一艘可以让你驶向财富的船，而不是努力成为这艘慢船的船长，在财富的汪洋大海上迷航。

这是巴菲特亲身的经验——伯克希尔·哈撒韦公司的纺织业务便是如此。无论他们多么精通这项业务，有多么惊人的创新，投入多少资本，结果还是一样——竞争对手在海外制造纺织品的成本，比他们在美国生产的更低。巴菲特后来觉得这个生意不值得继续下去，于是便忍痛结束了这项生意。

★跟品质败坏的人是谈不成什么好生意的。

坏蛋就是坏蛋。跟坏蛋绝对不可能谈成什么好生意。这世界上心术纯正的好人多得是，犯不着去跟坏人搅和。在谈判桌上，如果你心里还存有这个疑问：“我能信任这个家伙吗？”那我奉劝你赶紧离开，去找家诚实的公司合作。你可不想从飞机跳下后，才担心降落伞到底会不会开吧？同样的道理，你也不会希望都要签字一起合作时，还在怀疑合作伙伴的诚信。如果你现在就不能相信他们，日后还是一样不会信赖他们。所以，根本就不要再相信他们。

巴菲特在担任所罗门兄弟公司董事时，对这个道理就有非常深刻的体会。所罗门兄弟的投资银行家不顾巴菲特的劝阻，执意要和媒体巨擘罗伯特·麦克斯威尔(Robert Maxwell)做生意。可是这号人物的财务状况极差，甚至有人称他为“跳票捷克佬”(Bouncing Czech)。麦克斯威尔猝死之后，所罗门兄弟损失惨重，为了追回他们的资金而弄得焦头烂额。

这个道理很简单：诚信的人会言而有信，说到做到；而虚伪的人可就靠不住了。最好别把这两种人搞混了。

★合约一签就覆水难收，所以在签字之前三思而行。

巴菲特知道，合约只要一签字就会失效，那时候再思考这桩生意到底好不好已经没有意义了，所以签字之前一定要三思而行。说起来容易，做起来可不简单。因为当一纸合约摆在眼前，我们为了着急成交，往往会把合理推论抛到九霄云外。在签署合同之前，请考虑所有可能出错的环节——因为这些环节确实经常都会存在问题。良好的意愿并不会消除可预见的烦恼。所以在做决定之前一定要深思熟虑，这样做可以防止你因为仓促签字而惹来的不必要的烦恼。

巴菲特收购奥马哈的内布拉斯加家具卖场(Nebraska Furniture Mart)时，忘了跟当时已经89岁高龄的创始人布朗金女士签署非竞争条款(non-compete clause)。几年之后，这位老太太却因为看不惯这家店的经营方式，一气之下干脆在对面开了一家新的家具店，抢走了内布拉



斯加家具卖场许多生意。面对如此激烈的竞争，巴菲特苦撑几年之后，终于决定让步，同意以 500 万美元的高价收购了新公司。这一回，他坚持要她签署非竞争条款，幸好他这么做了，因为布朗金老太太在这一行一直做到 103 岁她去世。

★习惯是在不知不觉中养成的，一旦成为积习，要改就难了。

巴菲特这句话是引述英国哲学家罗素的名言，用来描述企业界也非常恰当——有些坏习惯平时看不出来，等到人们发现时往往为时已晚。譬如，许多企业陷入危机之后会大砍成本，可是成本是平常就应该注意的大事，不能等到大难临头时才急着节省开支。公司在资金充裕时就过度支出，那么在公司遇到危急时就可能无力回天。其实，这种自欺欺人的态度，也代表企业管理上本来就存在过度支出的问题。你要保持警觉，注意自己有哪些坏习惯，以免要改时已无能为力。如果不满意目前前进的方向，你就应该立刻改变，而不是等到船只即将在危机之海覆没时才这么做。

巴菲特于 20 世纪 50 和 60 年代初在投资界大有斩获，便是受到格雷厄姆投资策略的启发——他主张，不用管公司的长期经济价值如何，只要股价大跌就可以逢低买入。可是“习惯是在不知不觉中养成的”，巴菲特遵守这套策略太久，到 70 年代末期才大梦初醒，发现格雷厄姆这套投资策略已经过时，于是立刻调整策略——用合理价格买入优秀公司股票，然后长期持有，让该公司的价值自己增值。他靠着以前那套策略赚到好几百万美元，但新的这一套却为他赚进数十亿美元。

★在竞价中，输的一方反而是高明的。

在竞价中，价格会在双方喊价中不断攀升，这意味着投资收益会逐渐缩小。价格升得越高，生意就越不划算。如果价格升得太高，反而会赔本。问题出在当人们喊价时，竞争的心态会蒙蔽理性。自尊心强的企业总裁，最后可能会用股东的钱付出天价——花别人的钱，付高价很容易，但没有人能靠付高价而致富。

在零售业也是同样的道理：如果你采购的价格低于竞争对手，便可以压低售价，打败对手，而且还保有相当的利润。内布拉斯加家具卖场便是采用这种商业模式。他们以现金向批发商大量采购（通常是买下整个月的生产量），因此能谈到比用期票方式进货的竞争对手低很多的价格。也因此，内布拉斯加家具卖场能压低售价，吸引更多顾客，同时还能维持优厚的利润。他们之所以能如此，是因为一开始就能压低成本。售价通常没有成本来得重要，在零售业尤其如此。

★如果他们需要我的协助才能管理公司的话，那我们双方的问题就大了。

擅长投资并不表示擅长管理，有才干与有眼光也不一样。厉害的投资人必须能慧眼识英雄，就像足球教练得具备发掘优秀球员的眼光一样。巴菲特知道该找什么样的经理人，但他本身并不擅长于公司的经营。你得非常清楚自己和别人具有哪些能力，并且能充分发挥他们的优势，这才是成功经营事业的关键。巴菲特表示，他收购的企业之所以都能够有所成长，



秘诀在于他能以合理的价格收购原本就拥有能干的管理人才的绩优企业，之后便放手让管理层去经营。看看这个例子：伯克希尔·哈撒韦旗下事业——麦克林公司(McLane Company)的总裁罗瑟尔(Grady Rosier)有一次打电话给巴菲特，问他公司可否添购两架飞机？巴菲特的回答是：“这是你负责的事，所以应该由你决定。”

伯克希尔·哈撒韦公司约有 18 万名员工，其中在公司总部上班的只有 17 名。巴菲特赋予公司管理层充分的权力，所有事情都可自行作主。如此庞大的企业集团，如果所有重大决策都可交给别人代劳，经营起来就轻松得多。重点是你知人善任，找对管理人才之后，便可放手让他们发挥。

★在商界，后视镜总是比挡风玻璃清楚。

在商界，后见之明总是完美的，但未来却总是瞬息万变的。如果你看不清楚前方的路，就很难判断该何去何从。这也是巴菲特对高科技类股总是敬而远之的原因——他不知道这类产业的未来发展如何。他说，好友比尔·盖茨对科技产业有相当的了解，但也跟他有同感。巴菲特只投资经得起市场考验的产品，因为他能掌握这类产品未来 15 年的发展。你觉得未来人们不会刮胡子、不喝可乐、不买汽车保险、不嚼口香糖、不在炎热夏夜带孩子去 DQ(Dairy Queen)冰淇淋店吗？实在不太可能。巴菲特对前景不明的产品没有兴趣，惟有能让他看见光明未来的产品，才能赢得他的青睐。拥有这些产品，他才能判断企业的长期经济价值，以及短视近利的股市是否错估这些公司的股价。

★无论才华多高、付出的努力多少，做成一件事还需要时间。十月怀胎宝宝才能出生，你不能寄望一个月就得到一个宝宝。

企业价值需要逐渐建立，不是一夕之间就能形成。小孩长大成人需要时间，企业价值的成长也是同样的道理。如果你买到一家很棒的公司，终有一天会累积出辉煌的价值。以巴菲特对大都会公司和美国国家广播公司的投资为例，他于 1986 年以每股 17.25 美元买入，这样的价格不算高也不算低，只是正好吻合当时公司的价值。但经年累月下来，该公司基本价值不断提升，股价也跟着水涨船高，到了 1995 年，每股就达到 127 美元，相当于 24% 的年收益率。对盖可(GEICO)的投资也是如此，该公司的基本价值在 15 年之后，从他最初投资的 4500 万美元上升到 23 亿美元，相当于 29% 的年收益率。绩优企业长期下来确实能为股东创造财富，只是需要比较长的时间。

4. 巴菲特的职业之道——诚信、聪明与活力

巴菲特认为职业中最重要的三个特质是诚信、聪明与活力。其中最重要的是“诚信”；若没有诚信，另外两项特质将会毁了你。

他还认为人们应该从事自己喜爱的工作，即使不是眼下，但总有一天，你得做自己想做的



的工作，一份让你每天早上起床就迫不及待想去做的工作。如果你只是为了履历表的资历好看，而一直从事自己不喜欢的工作，他认为这个人一定疯了。

★小狗学不会老把戏。

巴菲特认为，商业敏锐度必须靠时间来培养，根本无法轻易地传授给年轻经理人。有经验的人经过相当的历练，知道怎样赚钱。巴菲特已经 70 多岁，他的合伙人芒格(Charlie Munger)也已经 80 多岁。内布拉斯加家具卖场创办人罗丝·布朗金女士，高龄一百多岁都还在工作。巴菲特的伯克希尔·哈撒韦公司里，许多经理人其实都已经 70 多岁。巴菲特并未硬性规定退休的年龄。在巴菲特的世界里，人生 65 岁才开始——说到传统赚钱的方式，成熟和经验其实比青春和热情重要得多。

用人要看三个特质：诚信、聪明和活力。其中最重要的是“诚信”；若没有诚信，这个人的另外两项特质——聪明和活力——会毁了他。

当你请人来经营你的事业时，等于是把财库交给对方来管理。如果这些人聪明且工作卖力，自然能为你赚到可观的财富；可是如果他们不诚实的话，就会想尽办法中饱私囊。所以，如果有一天你必须雇用不诚实的人，至少要确定他们工作不会太认真，而且脑袋不够灵光——这样一来，就算他们有私心，也拐不到你的钱。

在巴菲特的管理哲学中，“诚信”是最重要的元素。当他收购内布拉斯加家具卖场时，并未要求核查公司的账目，只问布朗金女士这家公司值多少钱，第二天就把一张 4000 万美元的支票交给她，这点让她和该公司的管理者们相当意外。布朗金女士后来问巴菲特为什么这样做，他的回答是，他对布朗金女士的信任更甚于自家的会计师。

巴菲特的管理风格，是让他麾下的管理者们都拥有充分的自治权，他们可以像经营自己的事业一样去管理这些公司。要是他们缺乏诚信，巴菲特就不可能给他们这么大的自主空间。

★事情搞砸之后，找些借口推托即可。

巴菲特引述歌德这句话的意思是，要是某个伟大点子泡汤，让公司丢了生意，人们总会找些推托的借口，以免让自己看来无能。在企业总裁这个圈子里就是如此，他们永远会找借口来平息股东对管理层决策错误的愤怒，基本上就是推托说他们无需为公司亏钱负责。如果公司赚钱与否不由总裁负责，那他肯定不是我们的领导者。既然不是，那我们何不另外找个能带领我们并妥善经营公司业务的人？这是我们的公司，不是吗？我们才是老板，不是吗？巴菲特从不会忘记，伯克希尔·哈撒韦公司的股东才是真正的老板，所以他总是知无不言、言无不尽，不会只报喜不报忧。

★总有一天，你得做自己想做的事，选择自己喜爱的工作——一份让你每天早上起床就迫不及待想去做的工作。如果你只是为了履历表的资历好看，而一直从事自己不喜欢的工作，我会觉得你根本疯了。这不就像是等老了之后才享受性爱一样？



每天都把生命浪费在从事自己厌恶的工作、和你轻视的人共事上，到头来只会不满和沮丧。如果把这样的负面情绪带回家，也会让家人感到不开心。当然，这种情形会使你所爱的人、包括你自己的日子都不好过。

从事自己热爱的工作，状况会好很多。你每天都能面带微笑去上班，下班之后更能开心地和你所爱的人分享工作上的心得。如果你担心的是钱，那么请记住——热爱工作的人，总有在专业领域出人头地的一天，到时候财富也会随之而来。不妨想想那大字不识一个却热爱卖家具的穷俄罗斯移民布朗金女士，或祖父只是个杂货店老板、但对数字和股票极为着迷的书呆子巴菲特吧！做你热爱的事，财富终会降临。这样的道理适用于他们，当然也适用于你。

★管理事业就跟投资一样——困难的程度不是重点。所以，登上正确的列车，可为自己省下不少时间与痛苦。

人除了要学习挑选投资标的之外，也应该了解怎样选择自己要服务的企业。如果选到的公司长期经济状况不佳，你就不可能期待自己会有好的发展，因为公司本身就发展得不好；你的薪资水平自然会低于业界平均水平，升迁机会更是遥遥无期。而且由于管理层经常得削减成本，你饭碗不保的风险会更大。

可是，如果你的服务对象长期经济状况稳固，公司的现金充裕，那么只要好好干，自然可以享受更高的薪水和大大小小的升迁机会。而且，管理层也会尽量运用公司闲置资金来选拔人才。

在选择公司时，你会希望在利润高、赚钱多的公司工作，而不希望到利润低又亏钱的公司上班。前者如同头等舱的列车，能载着你前往富足舒适的目的地；后者却像路途遥远、速度缓慢又令人难受的载货列车，带你驶向荒凉的西伯利亚。

★在商业的汪洋大海里，想要有良好的经营绩效，你驾驶的船比你的航行技巧更为重要。如果你发现自己的船严重漏水，与其花力气去补洞，还不如赶紧另觅好船。

就算是全世界最好的骑师，也不可能骑着跛脚马赢得比赛；但如果是一匹冠军马，就算骑师的技术平平，照样能够胜出。从学校毕业以后，你就应该找一家基本经济情况良好的企业服务。因为不论你的野心有多大，这样的公司都能提升你的身价，也付得起更高的薪水。如果你服务的企业就是如此，那么在跳槽之前可得三思，因为新工作看起来或许比较好，但说不定正是巴菲特所说的“严重漏水的船”，不管你再怎么努力，都只能在原地打转。

★任何企业领导人的提议，即便很蠢，部属都会马上提出各项研究来附和。

如果你要靠取悦老板维生，那么失去自我、无原则地站在老板那一边。在职场里，如果你总是说：“我早就跟你说过了！”肯定没有什么发展；如果你常跟老板说：“这个点子棒了！”肯定能够平步青云。即使老板的点子其实一点都不棒，你还是可以说：“老板，我们



都觉得这个点子实在很棒。”就算是蠢材的想法也有一样的时候。这也是为什么巴菲特需要建议时宁可照照镜子的原因——因为这样速度更快、成本更低廉，而且不管是对是错，最后总是能够做出最好的决定。如果你在工作上无法自己做主，至少在生活上要做自己的主人。

5. 巴菲特的人生之道——诚信负责、简单朴实

巴菲特对自己和别人都是抱着诚信和负责的态度，即使犯错，他都会勇于认错。在每年的股东大会上，他都会把一整年做对和做错的事一一交代清楚。他认为讲究诚信的人自然会努力达到目标，因此深信“跟品质败坏的人是谈不出什么好生意的”。

巴菲特虽然有“股神”的称号，手上握有亿万财产可以挥霍，但他没有利用股东们的共同财产为自己建造任何纪念物，没有巴菲特高塔、巴菲特大厦、巴菲特大街，也没有巴菲特动物园。他为人低调，不爱抛头露面，不喜欢张扬个性，生活方式也保持俭朴。他把他的生活准则描述为“简单、传统和节俭”。

★学会独立思考。我很惊讶许多高智商的人却不动脑筋，只会人云亦云。与他们谈话我从来没有谈出什么好点子。

许多人都认为，模仿是致富之道，聪明绝顶的人也不例外。而我们的教育也鼓励学生模仿老师，这也是造成这种现象的部分原因。在华尔街到处可以看到各种随波逐流的投资策略——人们总是愿意追逐热门，而非冷门。巴菲特不会尝试向别人推销他的投资理念，他想的就投资致富。而想投资致富，就是要从当下受华尔街冷落的股票中探出明日之星，而不是赶潮流一样跟着别人追捧热门股。至于那些跟随别人脚步的投资者，通常是跟不上他的。

★从经验中你会学到很多，如果可能，还要尽量从别人的经验中学习。

经验是我们最好的老师，不过如果总是从自己的错误中汲取经验，那么代价未免太大了。所以也要学会从别人的经验中汲取教训。人们通常倾向于研究成功的案例，而巴菲特刚好相反；他会仔细研究企业界或投资界的失败案例，分析所犯的错误，警告自己，以免重蹈覆辙。在企业界和投资界，真正能成功的人其实少之又少，所以除了效仿成功人士之外，也要知道禁区在哪儿。

★纪律面前，事无大小。

巴菲特发现，人们在进行小额投资时，往往会掉以轻心，把投资原则丢在脑后，使投资决策偏离正轨。“纪律”是成功投资的关键——同样也关乎人生的成功。巴菲特深知纪律的重要性。他曾在高尔夫球场上拒绝了一次2美元的赌注，因为他认为胜算不高。他坦白承认自己在高尔夫球场上的胜算总是不高。巴菲特认为，小事同样重要。



★强迫自己思考、理清思绪最好的办法就是提笔写下来。

如果你写不出来，就说明你思考得还不够清楚。这也是为什么巴菲特每年都会坐下来，亲自为股东写一封长信，说明过去一年来所发生的事。通过做这件事，他可以理清当初成功赚进好几十亿美元的思考方式和思考过程。通常在写的同时，我们会认真思考，思考如何投资。提笔写下来实在是件好事。

★假设你有一辆车，而你这辈子就只能拥有这辆车，那你一定会细心保养、经常换油、小心驾驶等。同样的道理，我们只有一个脑袋和身体，生命只有一次。我们只要好好照顾它们，为未来做好准备，不断自我提升。一个人最重要的资产就是自己，所以要好好爱护自己、精益求精。

巴菲特认为，人的心灵与身体就是一种商业资产——你自己的资产。你可能是直接为大众提供服务，或承揽企业业务，但无论如何，你都能赚取大笔金钱。如果你拥有一家盈利潜力可观的公司，你当然会好好经营、培养它，将它打造成全世界最优秀的公司。身体和心灵也一样，它们就是你的事业、资产。你要好好珍惜它们、照顾它们，接受良好的教育，使它们变得更强壮，并充分发挥赚钱的潜力；当然，你也可以浪费这样的资产，虚掷自己赚钱的潜力。如何选择，决定权在你。

★如果用 100 万美元就能买到爱，岂不是人生一大乐事？不过，想要得到爱，惟一的办法就是值得让人爱。施比受有福，如果你不付出，自然什么也得不到。放眼所及，凡是受到爱戴之人，无不感到成功的喜悦。我无法想像一个人不受爱戴，还能自以为成功。

“爱”对于巴菲特而言十分重要；他也将爱融入对企业和管理的理念之中。他只雇用那些热爱自己工作的人才。他认为，如果你热爱自己的工作，自然也会好好待人，进而带动他人对工作的热爱。他麾下的管理者如果犯错，也不会受到苛责，他反而会鼓励他们走出错误的阴霾，继续努力下去，他对麾下管理者赋予充分的尊重和爱，甚至可以完全信赖他们对公司的管理，这样充分的自治权让巴菲特麾下的管理者有更强烈的责任感。巴菲特总是公开赞扬他的管理团队，毫不掩饰他心中的骄傲，这也是为什么他能吸引到全世界最优秀、最聪明的管理人才。爱与尊重能够产生良性循环，而这也是迈向成功人生的第一步。

★我有个朋友花了 20 年的时间寻找心目中的完美女人，可惜的是，当他终于找到的时候，竟发现她也在寻觅完美的男人。

巴菲特的这位朋友没有领悟到，接受别人跟推销自己是不一样的。他对这名女子一见倾心，但这名女子对他却没有同样的感觉。不论是在人生的路上还是在商业界，你都得向别人推销自己。巴菲特当初创业时也得努力争取投资者的认同，即使是现在，伯克希尔·哈撒韦公司要收购私人家族企业时，还得积极跟那些业主自我推销。他们花了大半辈子时间经营的“宝贝”，可不想把它随便卖掉。巴菲特必须说服他们，他会给这些公司一个好归宿。我们



在日常生活中，也必须对老板和顾客自我推销。商场关系就如同私人关系一样——当你别人表示兴趣，找出他们的需求时，就是一个最好的开始，因为你终究要针对这些需求来推销自己。这点若未谨记在心，最后肯定会在酒吧里坐冷板凳。

★我们从来不往回看。去懊悔当时为什么没有做什么是没有意义、也无济于事，因为未来还有那么多事要做。人只能往前看。

对人生、商业与投资，巴菲特很少后悔。在投资的世界里，难免会和一些大好的投资机会失之交臂。如果你卖掉股票之后，股价才一路飙升。你接下来的好几个月可能都难以释怀；如果你决定不卖，而后来股价又重挫，那么接下来好几年你不但会自责，对别人也不会有好脸色。决策也是如此，倘若做了一百个决定，其中有十个结果不尽理想，你可能一直无法摆脱这些错误的阴影，而忽略了其他需要做决策的事情。

在投资的世界里，每天都有不断冒出的新机会，就算偶有失误，只要汲取教训，避免重蹈覆辙即可。你会错过的投资机会实在太多了，那并不会造成伤害；你应该注意的是采取行动时发生的错误，因为只要有行动，失误就在所难免。

★我希望有能力解释自己为什么会犯错，这代表我只做自己完全了解的事情。

如果你不知道自己在做什么，那为什么要去做？正确的投资可不是靠直觉，而是必须融合合理性和适当的个性。无知是一种福气，但如果无知地盲目投资，那可会让你恶梦连连。如果你希望知道自己错在哪里，就得知道自己做对了什么以及当初为何这样做的理由。你必须知道怎样分辨一个企业的好坏，也得有能力判断股价是否遭到低估或高估。就算自己没有办法，也要请别人代劳，否则你在赌桌上掷出的骰子永远都赢不了。

★如果你不会犯错，那也就无法做出决策。

有些人有能力做决定，有些人则没有；前者能够成为领导人，后者则是追随者。但犯错是决策当中难以避免的环节，一天要做出十几个决定的人，难免会出错。如果错太多次，那你也无法继续担任领导人——你的追随者会找别人来取代你。总裁如果能为股东创造财富，那么就算犯些错误也无伤大雅。重要的是做出决定，以便继续做出下一个决定；如果一直拖延，那和没有做决策一样。这样的情况累积下来，事情就会堆积如山、一事无成，公司当然也无法赚钱。如果你做出决定之后，才发现是个错误的决定，巴菲特建议最好不要执着于这个错误，应该向前看，思考接下来的事情。希穆尔·克雷(Seymour Cray)是设计出克雷超级电脑的杰出工程师，曾经有人问他，认为自己和其他工程师有什么不同？他回答，其他工程师只要试过三次就不愿再继续下去，但他非常了解错误是实验过程中不可或缺的环节，所以会一直坚持到成功为止，就算过程当中犯了一百个错误也在所不惜。在通往成功的路上往往布满了错误，所以你要汲取教训、努力向前。如果你不喜欢领导的话，也可以当个追随者。

★对我而言，所谓的集思广益，就是去照照镜子看看自己。



巴菲特不会随波逐流，他向来独立思考，所以也不会想去争取别人的认同。想在投资界赚大钱，你必须训练自己独立思考的能力；要能够独立思考，就必须适应孤独。

巴菲特在他投资生涯的早期，就很有自己的想法。他选择住在奥马哈而不是纽约，就是不愿受到华尔街的影响。他入主伯克希尔·哈撒韦公司时，根本没有人看好这家公司；投资美国运通时也是同样的情形；买入华盛顿邮报公司和通用食品时，这些公司也是大冷门；他投资 RJR 烟草公司、盖可汽车保险公司、华盛顿电力公司、垃圾债券时也都是如此。这些投资标的，有些他一直持有至今，有些则在几年之后出手。但不论是哪种情形，每一笔投资都让他赚到可观的财富。当初要是他听从任何华尔街人士的意见，肯定会和这些投资标的失之交臂。

★前人种树，后人乘凉。

要不是巴菲特的良师格雷厄姆开发出价值投资法(value investing)的理念，巴菲特可能一辈子都待在祖父的杂货店里帮忙。站在巨人的肩膀上，你更容易在自己的工作领域登峰造极——重点在于选对巨人。以巴菲特来说，他选了素有“华尔街院长”(Dean of Wall Street)之称的格雷厄姆。格雷厄姆提出价值投资法的观念，并在哥伦比亚大学授课。巴菲特选了格雷厄姆的课，他的同班同学鲁安(Bill Ruane)说：“这两人之间激发出了火花。”巴菲特自哥伦比亚大学毕业之后，便加入格雷厄姆在华尔街的投资公司，至于接下来的故事，便成了金融界的传奇。

★在七宗罪当中，“嫉妒”是最愚蠢的，因为嫉妒他人的时候，你心里一定很不好过。我享受过“暴食”的滋味；至于“淫欲”，在这儿就别提了。

如果你能驾驭贪婪，而不受制于贪婪，其实是件好事。如果没有贪念，你就不会努力致富；可是如果太过贪婪，你也不会快乐。过度的贪念会产生嫉妒，而嫉妒会让人欲求不满。重要的是，你得充满赚钱的热情，而不是嫉妒别人有多少财富。最快乐的有钱人，就是那些热爱从事与赚钱有关的事业的人，而且他们对别人的财富一点兴趣也没有。况且，如果“富有”意味着得为嫉妒所苦，那还有什么好玩的？

谈到暴食，巴菲特总是畅饮可乐，大嚼汉堡、牛排、薯条，这也让他常保持着愉快的心情。他说那是小时候开生日派对养成的饮食习惯。但这一点让伯克希尔·哈撒韦公司一些有健康概念的股东们十分害怕，他们还指望靠着董事长的智慧赚钱，所以自然希望巴菲特能够长命百岁。巴菲特向来理性，但他说，为了健康而改变饮食习惯，那么就算多活几年也无法弥补垃圾食物带给他的乐趣。酷爱酒和雪茄的马克·吐温也有同样的看法。

★人生中只要别犯太多错误，就算只做对几件事也能成功。

人生与投资的道理是相似的。在人生的路上，你只要做对几件事便能成功。除非你做出一连串错误的决定，才可能一败涂地。这不代表你不能犯错，只是不要犯太多重大的错误。



投资也是一样。少数几个正确的投资决策便能让你致富，可是投资决定也有出错的可能。要是接连做出几个错误的决定，你先前从少数几个好的投资中所赚得的盈利就会赔光。巴菲特投入投资事业初期便领悟到，他不可能做出数百个正确的决定，所以他决定只投资自己非常笃定的公司，然后赌上大笔资金。他将 90% 的资产集中投资在 10 个标的上。有时候，不做什么跟做了什么一样重要。（有时候，不做什么比做了什么更重要。）