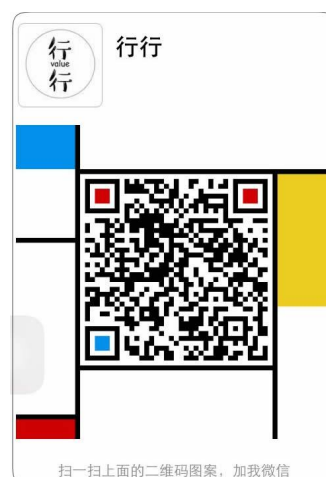


- 1、小编希望和所有热爱生活，追求卓越的人成为朋友，小编有 300 多万册电子书。您也可以在微信上呼唤我 放心，绝对不是微商，看我以前发的朋友圈，你就能看得出来的。
- 2、扫面下方二维码，关注我的公众号，回复**电子书**，既可以看到我这里的**书单**，回复对应的数字，我就能发给你，小编每天都往里更新 10 本左右，如果没有你想要的书籍，你给我留言，我在单独的发给你。
- 3、为了方便书友朋友找书和看书，小编自己做了一个电子书下载网站，名字叫：**周读** 网址：<http://www.ireadweek.com>



扫此二维码加我微信好友



扫此二维码，添加我的微信公众号，
查看我的书单

前言

本书由“行行”整理，如果你不知道读什么书或者想获得更多免费电子书请加小编微信或QQ：491256034 小编也和结交一些喜欢读书的朋友 或者关注小编个人微信公众账号 id：d716-716 为了方便书友朋友找书和看书，小编自己做了一个电子书下载网站，网站的名称为：周读 网址：<http://www.ireadweek.com>

沃伦·巴菲特是美国极为出色的投资家、企业家及慈善家，被无数投资者尊称为“股神”。根据《福布斯》杂志公布的 2008 年度全球富豪榜，巴菲特为全球首富。巴菲特所领导的伯克希尔公司，从几十年前的一家濒临破产的纺织厂逐渐成长为净资产 1 000 多亿美元的投资控股公司，在全世界所有保险公司中，股东净资产名列第一。

在巴菲特的半个多世纪的投资生涯中，经历了美国国内多次的动乱、数次的对外战争、三次石油危机、9·11 恐怖袭击事件以及 2008 年席卷全球的金融危机，每一次事件都会把金融市场搅得天翻地覆，无数的投资者顷刻间一无所有，而股神巴菲特在面临一次次危机的时候都能绝地反攻，从中获得巨额财富，这不得不令全世界为之惊叹！巴菲特也理所当然地获得了全世界不计其数投资者的推崇和尊重。

沃伦·巴菲特虽然是拥有几百亿美元资产的世界顶级富豪，但是他生活简朴、沉稳低调，外人几乎无法窥探到他的投资策略和日常生活，这更让巴菲特本人蒙上了一层面纱。由于他的

一举一动都影响着全球证券市场走势，于是，不少投资者对巴菲特的投资智慧、旗下的伯克希尔公司以及巴菲特本人充满了好奇，希望能更深入地了解关于巴菲特的知识。本书编者为了满足广大“巴菲特迷”的需要，编写了这本书。相信读者在阅读完本书之后，会对股神有更深入的了解和认识，为以后的投资生涯增添更多的智慧与策略，能更好地在股市及其他投资领域遨游！

本书分为三篇十七章，第一篇包括前五章，主要讲述了巴菲特祖先的经历以及爷爷、父母对其现在业绩的影响；第二篇包括六到十二章，主要讲述了巴菲特的成长经历、性格特点、投资策略和智慧以及主要业绩；第三篇包括十三到十七章，讲述了巴菲特的两任夫人、黄金搭档——芒格，及财富继承人。

本书既适用于广大的“巴菲特迷”，也适用于所有对证券投资感兴趣的人士。

本书的主要特点有以下两个方面：

◆通俗易懂、脉络清晰。本书语言诙谐幽默，通俗易懂，条理清晰，为读者展示了巴菲特充满传奇色彩的投资生涯和那些感人的慈善事业以及巴菲特家族丰富多彩的生活，相信读者在阅读完本书后，一定会对巴菲特有更全面的认识。

◆内容丰富，精彩纷呈。本书详细介绍了巴菲特的经典投资案例，着重描述了巴菲特在面临危机时所做出的决策，表现了巴菲特独特的投资智慧，相信投资者在阅读完本书后一定会有所启示。

在编写过程中，我们借鉴了许许多多的知识和内容，参考了大量具有科学依据的文献资料，在此，向各位作者和编者表示感谢！同时，我们一如既往地欢迎各位读者给本书提出宝贵的意见。

第一篇 寻根问祖

优秀并不能产生卓越，但习惯绝对可以成为自然。我们从遥远的地方寻找巴菲特家族的智商密码与财富线索，会发现，原来沃伦·巴菲特的今天，早在两百年前就已经注定。

第一章 祖先的子孙梦

纺织工人的梦想

人不是天生就具有这种才能的，即始终能知道一切。但是那些努力工作的人有这样的才能。他们寻找和精选世界上被错误定价的赌注。当世界提供这种机会时，聪明人会敏锐地看到这种赌注。当他们有机会时，他们就投下大赌注。其余时间不下注。事情就这么简单。

——沃伦·巴菲特

1.成功源自败而不馁

在 17 世纪末来到北美（当时还不是美国）的时候，身为法国新教徒的约翰·巴菲特无论如何都想不到，他会有一个被世人膜拜为“股神”的子孙。

如今“股神”沃伦·巴菲特在 21 世纪坐在自己的小办公室里操纵着自己的投资帝国，而三百年前他的祖先约翰·巴菲特还在进行繁重而无趣的纺织工作。

这种工作不但无趣，而且尤其让约翰·巴菲特难过的是，它不能给自己带来生活上的宽裕与富足。17 世纪的北美，任何一个人都在做着发财梦想。约翰·巴菲特自然也不例外，但是，重复而又重复，看不见一丝财富光明的纺织工作让他痛苦不堪。

这本来是一个最平凡的故事，一个社会下层的纺织工人，辛苦工作，汗流浹背，却只图一个温饱。他发财的梦想被现实击得粉碎，最终可能是平庸一生。

但是，在 1696 年，当他与一位女士结婚后，整个故事就变得不平凡起来。正是这个看上去平淡无奇的纺织工人，孕育出了三百年后的沃伦·巴菲特。

倘若给巴菲特家族找到一个源头，那么，1696 年应该是巴菲特家族永远都不能忘记的一个年份。

因为巴菲特祖先的一切财富梦想在三百年后都将变成现实。

一个不争的事实是，如果在 1956 年，你把 1 万美元交给巴菲特共同投资，如果你非常走运或者说很有远见，你的资金就会获得 2.7 万多倍的惊人回报。而同期的道琼斯工业股票平均价格指数仅仅上升了大约 11 倍。再说，道琼斯指数是一个税前数值，因而它是一个虚涨的数值。如果伯克希尔的股票价格为 7.5 万美元，在扣除各种费用，缴纳各项税款之后，起初投资的 1 万美元就会迅速变为 2.7 亿美元，其中有一部分费用发生在最初的合伙企业里。在扣除所有的费用和税款之前，起初投资的 1 万美元就会迅猛增至 3 亿多美元！无怪乎有些人把伯克希尔股票称为“人们拼命想要得到的一件礼物”。也就是说，在 1956 年，你把 1 万美元交给巴菲特，到 2000 年时，你就有了 2.7 亿美元。

我们假设一件事，如果你错过了 1956 年，十一年后，巴菲特收购伯克希尔公司时，你开始投资，那么，你所投资的 1 万美元到 2000 年的时候就变成了 6 000 多万美元。如果你把 1

万美元投资于标准普尔 500 指数，它的价值现在约为 50 万美元。

这就是巴菲特的威力！

纺织工人约翰·巴菲特倘若还在人世，听到这一事实一定会瞠目结舌。他虽然有财富梦想，但绝对不是将这样的天马行空瞬间变作现实。

当然，如同约翰·巴菲特所想象的那样，世界上没有任何一件事是一帆风顺的。伯克希尔公司的投资同样如此。在 1973—1974 年的经济衰退期，巴菲特就受到了严重打击，公司的股票价格从每股 90 美元跌至每股 40 美元。1987 年的股灾中，股票价格从每股大约 4 000 美元跌至 3 000 美元。这还不是最糟糕的，1990—1991 年的海湾战争期间，它再次遭到重创，股票价格从每股 8 900 美元急剧跌至 5 500 美元。而在 1998—2000 年仅仅两年的时间里，伯克希尔公司宣布收购通用再保险公司之后，它的股价也从 1998 年中期的每股大约 8 万美元跌至 2000 年初的 40 800 美元。

众所周知，巴菲特财富的迅速膨胀是在 20 世纪 60 年代廉价收购濒临破产的伯克希尔纺织厂开始的。我们不知道，这是否是巴菲特在完成他祖先的一个梦想。约翰·巴菲特当年肯定有过拥有一家自己的纺织厂的念头。但是，终其一生，他并没有实现。

巴菲特帮他实现了，可巴菲特并非纺织工人，他是个战略家。当时有人说过，伯克希尔公司只是一个“抽剩的雪茄烟头”，所以，巴菲特把一个价格极其低廉的投资称作是仅“剩一口烟”。我们可以试想，倘若约翰·巴菲特真的有能力有钱买下了这个纺织厂，还会有后来的伯克希尔吗？

回答是否定的。

因为即使如巴菲特这样聪明睿智的人，对这家纺织厂的原始业务——纺织的运作也是力不从心。大概真的为了实现祖先之梦，巴菲特在接手这家纺织厂的第一天开始，就抱定了重振公司纺织业务的决心。但是让他无可奈何的是，随着大量的资金被抽投到其他业务中去，纺织业的追加资金出现了严重困难，最终，巴菲特放弃了祖先的梦想。而他努力振兴纺织的结果就是导致了 200 万美元的巨额亏损。无望的巴菲特不得不将纺织品公司廉价卖给了别人。一家权威报纸这样报道：“这是少数几个让巴菲特赔钱的商业项目之一。”

但是，巴菲特坚信“成功源自败而不馁”。巴菲特并没有因为这次失败而丧失热情。他第一个站出来承认了自己的错误。由巴菲特亲自起草的当年年度报告中记载着这么一段话：“我知道这是一桩很难做的生意……当时我或者是傲慢自大，或者是天真无知。现在，我吸取了很多的教训。”

许多人都知道，巴菲特并非是傲慢自大之辈，他之所以想要把纺织厂经营好，不过是祖先的一个梦想，大概他的祖先根本就没有留下文字记录来希望子孙为他实现开办纺织厂的梦想，可巴菲特血管里流淌着祖先的血脉，在某些时候，这种血液还是在不经意地提醒他，纺织是巴菲特家族在美国的一个情缘吧。

可这种情缘注定要被巴菲特延续，也注定要在巴菲特手上终止。纺织厂的经营失败后，巴菲

特四处出击，投资各种业务，唯独没有纺织业务。由此，他才将伯克希尔建造成了可以同美国任何一家企业相媲美的商业帝国。在今天，按照标准会计股东权益（净资产）来衡量，伯克希尔公司是世界上最大的上市公司之一。在美国，据 2004 年的统计，伯克希尔公司的净资产排名第五，位居美国在线时代华纳、花旗集团、埃克森·美孚石油公司和维亚康姆公司之后。

2. 梦想之旅的实现

奇迹并非是一日创造的，我们可以由下面这条信息说明。在 1965 年春，当巴菲特收购伯克希尔公司时，伯克希尔的股票价格只有十几美元，而道琼斯指数接近 1 000 点；可到了 1983 年，伯克希尔的股票价格约为 1 000 美元，而道琼斯指数依旧是 1 000 点；到了 2002 年，道琼斯指数约为 10 000 点，伯克希尔的股票价格呢，居然涨到了大约 75 000 美元。

所以，当 2002 年的时候，一位妇女告诉她的经纪人说，自己的银行户头上有 2 500 美元，想用来购买一股伯克希尔股票时，她的经纪人幽默地回答她：“亲爱的夫人，还得在你的存款账户上加一个零才行。”

纺织工人约翰·巴菲特如果在 17 世纪拥有 2 500 美元，他会不会购买伯克希尔公司的股票呢？

这位始终信奉勤劳，同时怀抱梦想的巴菲特祖先，即使有先见之明，又如何能预料到巴菲特能将 1 万美元变成 3 亿美元呢？

岂止是他，即使是优秀的证券经纪人特威迪·布朗也没有这个先见之明。

1970 年 9 月，这位证券人的弟弟结婚，他要求他的父亲将价值 1 000 美元的伯克希尔股票送给他的弟弟作为结婚礼物，伯克希尔的股票价格当时约为每股 40 美元。他的弟弟结婚后，在征得了他的同意后，将那些股票卖掉了。三十年后，当他回忆起这段往事时，不无遗憾，却又不以为然地说道：“我弟弟这样做只是为了度蜜月。这都是三十年以前发生的事情，我们就不要提了。”

但是，任何人都知道，他非常后悔。

如今，伯克希尔股票已经成了最昂贵的一种奢侈品。10 股伯克希尔股票可以购买 15 辆宝马车。就连那种价格是伯克希尔 A 股价格 1/30 的 B 股，也可以买一架旧飞机。

正是这种昂贵，使人望而却步。

许多股票经纪人在谈到伯克希尔股票时说：“我是不会推荐它的。”

因为事实是，在提供全方位服务的经纪商那里，买卖 1 股到 100 股甚至更多的伯克希尔股票，佣金还不到 100 美元。而买卖另一只交易总金额相同但价格较低的股票，佣金可能是数百美元、数千美元。这让股票经纪人很是恼火，一位美国著名的股票经纪人就带着点无奈气愤地说：“伯克希尔股票类似于共同基金（由于这种基金的低佣金结构），它基本上没什么承销费。”

事实上，伯克希尔股票真正是一个费用很低的免佣基金。

况且，任何人都知道，一旦投资者持有伯克希尔股票，就没有人愿意把它卖掉。

正如一位购买伯克希尔股票的人所说：“我相信巴菲特的高素质管理和长期投资理念。所以，在 20 世纪 80 年代初开始购买伯克希尔股票直到现在，我从未卖过任何一股股票……我要将它们留给我的孩子们。”

这是一个不愿意卖掉伯克希尔股票的典型代表。倘若人们买到手里不愿意卖，那么，经纪人便不可能围着佣金打转了。有人承认，时下的伯克希尔股票已不适合股票经纪人的业务计划了。

所以，倘若你到纽约证券交易所细心打听就会发现，由于伯克希尔股票的价格虽然最高，仅仅几股就是一笔很大的交易，可成交量却最低。

因此，许多投资者和股票经纪人见到伯克希尔股票就如同见到了洪水猛兽，“伯克希尔怎么了”这样的疑问经常发生，许多经纪人多年来都在克制自己，不去碰伯克希尔股票，“那是一个什么玩意”“一定出了什么差错”是他们谈到伯克希尔股票的口头语。

也有投资者认为，这是一只不分红的股票。更有投资者抱着乐观态度：“我准备等到它的股价跌到低谷时再买进。”

当然，这绝对是一种毫无前途的乐观态度，只能说给自己听着玩儿。你在任何时候都可以去查看纽约证券交易所所有上市股票的价格，它们大都是每股 30 美元或 40 美元。而当你把眼光移到 B 字开头的一类股票，就会发现伯克希尔股票的交易价格已经是五位数，并且一直在向六位数前进。

约翰·巴菲特倘若能成为百万富翁，那么，巴菲特家族是否还会有今天的辉煌，倒真是个问题。事实上，从约翰·巴菲特来到美国直到巴菲特曾祖父的爷爷，这个家族就没有出现过一个富人，而巴菲特似乎是为了完成所有祖先的梦想一般，多次成为亿万富翁。

事实上，巴菲特没有继承任何财产，他持有投资控股公司伯克希尔 30% 多的股份，这家公司拥有大量的股票、债券、现金、其他投资品种以及众多的实业公司。常识告诉我们，由于巴菲特持有大量的伯克希尔股票，那么，巴菲特就是伯克希尔公司，伯克希尔公司理所当然就是他的智慧与财富的结晶。频繁地在把自己创造成富翁，来让他的祖先为之骄傲。

当巴菲特坐在他的小办公室里读书、思考，讲几句笑话，做几项大宗交易，有的时候会在几分钟内决定收购一项业务时，他的祖先泉下有知，不晓得会作何感想。

在他实现祖先之梦的过程中，是不是还继承了巴菲特家族的其他特质？要知道，非常之功是由非常之人创造，而非常之人的各种品质，无论是好的还是坏的，都决定着非常之功的走向。

在他的祖先创造生活与渴望财富的过程中，巴菲特从中汲取到了什么呢？

3. 缔造简单奇迹

在比较详尽的记载中，巴菲特家族来到内布拉斯加州的第一人是他的曾祖父西德尼·霍曼·巴菲特。在他之前，他的爷爷泽布伦·巴菲特与巴菲特在美国最原始的祖先——那位纺织工人之间的所有家族成员，都没有记载。

这种对当今世界巨富的不负责做法，实在让人心痛。也许，许多巴菲特家族成员没有名列其中，一个最重要的原因就是这些人太平凡，经历太简单了。这些人大概一生都在从事着如纺织工人一样简单而又乏味的工作，但同时，我们应该看到，无论是乏味还是刺激，简单还是复杂，他们始终努力地将巴菲特家族血脉延续了下来。这倒给了巴菲特一个尤为重要的启示。那就是，做任何事力求简单，包括企业，“我们喜欢简单的企业”。

任何一个伯克希尔公司的员工都知道，自己公司下属那些获取巨额利润的企业中，没有一个企业是从事研究和开发工作的。伯克希尔属下的可口可乐公司在 1999 年年报中将“简单企业”解释为：“我们公司生产浓缩糖浆，在某些情况下直接制成饮料，我们把它卖给那些获得授权的批发商和少数零售商进行瓶装和罐装。”

一个多世纪以来，这句解说词如同开场白一样始终出现在它的每份年报当中。简单和永恒正是巴菲特从祖先那里挖掘出来并珍藏的东西。

作为一名矢志不渝的公司收购者，巴菲特喜欢收购企业，不喜欢出售企业，对那些拥有大型工厂、技术变化很快的企业通常退避三舍。

简单的人通常都不喜欢把一件事搞得相当复杂。在一次访谈中，巴菲特说，他不喜欢雇员跳槽。员工跳槽首先意味着公司要重新进行一次业务调整，而员工自己更是麻烦得很，还得从头开始适应另一个环境。

正是这种影响力，在病故或者退休的例外情况下，伯克希尔公司在过去的三十八年里很少有哪个企业的经理离职。同样地，巴菲特本人也没有太大的变化，在衣食住行上，与几十年前相差不大。

许多富人都非常节俭，但这并非是他们在故意做样子给别人看。比如巴菲特，他原本就崇尚简单，又因为他的家族在几百年的历史中没有奢侈的习惯，所以，他的节俭就显得那么自然让人钦佩了。

有一件事可以证明，巴菲特的平常生活并非符合作为世界富翁的身份。1999 年，在向一家慈善机构奥马哈孤儿院捐款时，他拿出了自己的钱包进行拍卖。这个钱包跟随了他二十多年，由于主人的不离不弃，钱包也成为一件破旧不堪的物品了。一次，巴菲特在湖中钓鱼时船翻了，钱包被水浸泡过，巴菲特把它拿出来给在场的人看时，还有斑斑水迹。

巴菲特对这个钱包的解释是：“这个钱包没有什么特别之处。它的历史可以追溯到很久以前。我的西服是旧的，我的钱包是旧的，我的汽车也是旧的。1958 年以来，我就一直住在这栋旧房子里，因此，我保有这些东西。”

在这个钱包里，并没有多少钱。“我一般在钱包里放 1 000 美元左右。”巴菲特这样说道。

见大家对自己的这个多年的“伙伴”没有太大兴趣，他看着在场的人又说道：“不管是谁买下钱包，我都打算在里面留一条股票信息。”

后来，这个钱包卖到了 21 万美元。不知道巴菲特给那位钱包的新主人留了什么股票信息，我们只是想让人从巴菲特的钱包上看巴菲特这样一位几乎节俭成癖的人。

虽然有报道说，巴菲特穿过一套价值 1 500 美元的意大利西装，但事实上这套衣服只有在极少的场合下他才会穿。平时在周末，他经常穿着一件松松垮垮的海军蓝 T 恤衫，上面还写有证券交易委员会的标志语。就像他的女儿苏珊·巴菲特说的那样：“有一天，妈妈去商场，说‘咱们给他买一套新衣服吧，他穿了三十年那套衣服我们都看烦了’。所以，我们就给他买了一件驼绒的运动夹克，一件蓝色的运动夹克。但是，他却让我把衣服退掉。”苏珊补充说：“他不把衣服穿到非常破旧是不肯换的。”

和他的祖先不同的是，巴菲特持有诸多企业、股票、债券以及现金，这些价值，他的祖先没有，而他的祖先相同的是，巴菲特还有一些价值更大的东西——崇尚节俭的消费观念。

巴菲特的节俭表现在公司管理上就是尽可能地低成本运作。有人说，即使巴菲特每年给自己发 1 000 万美元薪水，伯克希尔公司的股东们也不会站出来反对。因为没有巴菲特，就没有今天的伯克希尔。但是，巴菲特的年薪二十多年来一直都维持在 10 万美元。他没有股票期权，更别提奖金分红了。在《财富》500 强所有的首席执行官当中，他的薪水倒数第一。这并非是他得不到这些，而是他不想。或许正是这种完全为股东利益着想的投资哲学，使他赢得了全体股东的尊敬和信赖。这也正是他成为美国任职时间最长的一位首席执行官的主要原因。

在伯克希尔股东们的眼里，巴菲特就是自己的合伙人，他在为股东勤奋工作。他没有利用股东的共同财产为自己建造任何纪念物，巴菲特高塔、巴菲特大厦、巴菲特机场、巴菲特大街……这一切都没有。巴菲特就是整天想法子减低运作成本，为股东赚钱。

在薪酬待遇上，他是如此苛刻地对待自己，在居住上，他也同样如此。

1958 年，他买了一栋位于奥马哈市邓迪区的房子，从此就再也没有搬迁过。没有人会相信巴菲特住在奥马哈市一个“有损市容”的地方，这是因为奥马哈市东面 35.822 英亩（1 英亩约等于 4046.86 平方米）的邓迪区被当地政府宣布为“有损市容”地区，此举旨在努力争取税收优惠条件，刺激附近的土地开发。但是，任何人住在这里都不奇怪，奇怪的是，巴菲特一直住在这里，从来没有要把自己的居住条件改善的想法。这可能就是不事张扬，生活方式保持低调的巴菲特将自己的生活描述成那样：“简单、传统和节俭。”

在工作上，巴菲特对任何事也力求简单。他每隔两年会给伯克希尔公司各类企业经理们寄一封信，按常理来讲，时间这么长，信的内容应该多一些才是。但信只有两页。内容基本上都是建议他们应当像对待他们自己的企业那样去管理，应当考虑如何在企业周围“修筑一条壕沟以拒盗匪于城堡之外”。

闻名世界的伯克希尔年报是巴菲特亲手所写，在这份简单的年报里没有一张照片，没有直方图，也没有曲线图，只有简单直白而又妙趣横生的概括。简单明了，不喊口号。

这是巴菲特的宗旨，每年的股东大会，撇开公司业务不谈，巴菲特开会时间仅仅只用 5~10 分钟，然后用整整一天的时间来回答股东们的提问。

每一位股东的提问，巴菲特都耐心解答，但却从没有多余的一句话。

在生活上，巴菲特量入为出。在工作中，他始终坚持以最低的成本运作，手中持有充足的现金，例如，他在已经是一名百万富翁时，才为他的合伙企业添置一台价值 295 美元的 IBM 打字机。

“他总是说他不需要打字机。”担任 IBM 推销员达三十年之久，后来成为奥马哈共同基金副总裁的威廉·奥康纳回忆自己向巴菲特推销打字机时这样说道。据说，他向巴菲特推销打字机时，把他手中的那台打字机吹嘘得天花乱坠。但巴菲特始终没有买。在这位推销员看来，巴菲特是一个把钱捂得很紧，只是偶尔掏点钱，用于增添房舍这样的事情的人。

在巴菲特的车库和大门入口处堆放着许多箱可口可乐，巴菲特喜欢喝可口可乐尽人皆知。可谁都不知道，他一般都是亲自购买可口可乐——以满意的折扣价每次购买 50 箱，每箱 12 罐。他很少跑到商店去喝。这种习惯使他每喝一次可口可乐就对伯克希尔公司的利润做出大约 0.1 美分的贡献。

有人说，巴菲特是“简单和精明的投资者”的典范。这也同时说明，他的引路明灯始终是理性和常识，跟他在一起的人都知道，巴菲特的常识非同一般。仅在购买可口可乐股票的事情上就能看出来。当许多人把购买可口可乐的理由罗列出一大堆的时候，巴菲特站出来，简单明了地说道：人人都需要喝水。

是的，仅仅这一句话，就让他下定决心购买可口可乐。后来的事实表明人们也喜爱喝可口可乐。我们似乎永远也找不到他的祖先是如何用简单的办法来解决现实生活中面对的困难的。但有一点却是不容置疑的，作为永远给别人打工的巴菲特的祖先们，他们倘若不是非常愚蠢就该知道，用最简单的方法把一些问题解决是最让自己省心的途径。

他的工作方法看上去非常简单，但每每都能发生非常大的效力。正如同他那间简陋的办公室一样，虽然看上去不惹人注意，真正起作用时却让人叹为观止。

那么，巴菲特简单的投资方法是什么呢？这种投资方法真是简单到家了，也有点剑走偏锋：当一家优秀企业受到某种暂时性的诋毁、威胁或误解时，这位纺织工人的子孙就采取投资行动。20 世纪 70 年代中期，一家名叫政府雇员保险公司（GEICO）的汽车保险企业濒临破产。巴菲特没有任何犹豫，开始大量收购。如今，这个公司的资本增值约 40 倍，而巴菲特也完全拥有政府雇员保险公司。

一个简单的道理是，巴菲特不做的事情和他所做的事情同样重要。他不做任何程序交易（伯克希尔股票的某些经纪商却这样做），也不针对某家公司下一季度收益做短线投机。他说话不带任何危言耸听之词，不参与敌意收购。在他看来，赚钱的秘诀并不在于冒险而在于避险。

巴菲特说：“我们不必屠杀飞龙，只需躲避它们就可以做得很好。”他从不试图利用负债、抬高嗓门或轻率冒险而仓促行事。

他不需要做任何复杂的事，只是按照一种简单的方法，就如同一个孩子或者是一个工人见到地上的螺丝就拾起来一样。他远离华尔街那帮疯狂的人群，默默投资运作。在这种默默投资运作中，他的身价一日千里。1993年，《福布斯》杂志第400期将巴菲特列为世界首富，身价83亿美元。根据《福布斯》杂志的计算方法，1994年，他下滑到第二位，身价为92亿美元，位居身价93.5亿美元的比尔·盖茨之后。这个时候，曾有人问他为什么会下滑，他很风趣地回答：“很简单，盖茨排名居前的唯一原因是他们把他的家产也计算在内。”八年后，《福布斯》杂志发现，盖茨再度成为首富，身价530亿美元，而巴菲特仍旧为第二富，身价350亿美元。然而在2002年春，巴菲特和盖茨恰好并列为世界首富。可到了2008年，巴菲特远远地将比尔·盖茨抛在了后面，荣登首富宝座。

用他自己的话来讲就是，很简单，因为2007年是牛市。

当然，这里面有着相当不简单的原因。一个很重要的原因就是，巴菲特很少负债或不负债。许多年后，巴菲特回忆自己的负债史，好不容易才想起了一笔7万美元的抵押贷款，让他高兴的是，现在早已还清。这笔贷款是他在1971年用于购买一栋三室两卫的房子，这是他的第二处房屋，位于加利福尼亚州的拉古纳滩，站在埃默洛尔德湾可以远眺太平洋，他每年来这里欢度圣诞节。

巴菲特讨厌负债，1991年9月13日，他在跟所罗门公司客户们谈论时说：“站在你们眼前的这个家伙，曾经负债7万美元购买了位于拉古纳滩的一栋房屋，我买这栋房子是因为贷款利率低……这是我很多年来所欠的全部债务。”

1999年的时候，巴菲特简单明了地说过这样一段话：“我从未变卖过任何一栋房子。我一直住着我自己的房子，我拥有这栋房子已有四十一年的时间，我还添置了另外4栋房子，但从未出售过其中的任何一栋。”

是的，一个简单的人，恐怕身无外物，心无挂碍，就如同我们现在的许多年轻人一样，赚多少花多少，大有生不带来死不带去的意味。如此哪里会有负债一说呢？可以肯定的是，许多贫穷的人都非常简单。巴菲特祖先们的贫穷恐怕想复杂都难以复杂起来，这正给了巴菲特一个深刻的意义，无论是生活还是做事，都务求简单。简单最好。

巴菲特的工作可以用四个字来概括——分配资金。为此，他这样解释道：“我的工作就是要确定向哪些企业投资，与谁一起投资，以什么价位投资。”事实上，想要让一个公司正常运转，就要让公司的人工作起来轻松愉快。伯克希尔公司旗下众多企业的经理们有3/4的人管理着价值超过1亿美元的企业，因此从资金上说，他们都是合适人选。巴菲特所要做的非常简单，就是不断激励他们，给他们让道。巴菲特这种简单的方法俨然是受到了罗斯福总统一句话的影响，这位总统说：“最佳总裁就是这样一个人，他精心选用一些优秀人才做他想要完成的工作，并约束自己，避免干预他们的工作。”

梦想的实现需要智能

要量力而行。你要发现你生活与投资的优势所在。每当偶尔的机会降临，即你的这种优势有充分的把握，你就全力以赴，孤注一掷。别人赞成你也罢，反对你也罢，都不应该成为你做对事或做错事的因素。

——沃伦·巴菲特

1.智慧创造财富

那名至今在历史上留下大名的纺织工人约翰·巴菲特是不是要感谢他的后代巴菲特？巴菲特的曾祖父和曾祖父的爷爷是不是也因为巴菲特而留下了大名？

人人都有梦想，可以想见，这三个巴菲特家族成员都希望能创造财富，但两百多年来，巴菲特家族始终处在连小康都达不到的水平线上。作为始终如一的工人阶级或者是农民阶级，他们最希望的大概就是自己或者是子孙能创造出一笔财富，来为巴菲特家族增光添彩。

在 18、19 世纪的美国，创富的一个最基本也是最有效的途径就是创办公司。这是那个时代的每个人都知道的一个常识。可是，巴菲特家族在巴菲特和他的父亲之前，没有一个人鼓足勇气开办一家公司来实现梦想。

原因很简单，开办公司容易，但想要创造梦想中的财富是一件相当艰难的事。这件被巴菲特家族认为是非常艰难的事却被“股神”巴菲特完成了。

现在，让我们回到巴菲特合伙公司开张的那段日子吧。也就是 20 世纪的 50 年代。当时，巴菲特提出的一个口号：学习拓荒者身上那种创新精神和代表农业利益的美国中西部地区那种自力更生的精神。这两种精神在美国不是没有被人提过，实践的人也相当多，但真正创造了大成功的却相当地少。

巴菲特的合伙公司开张时，他已经结婚四年，并有了两个孩子。他刚从华尔街工作两年回到奥马哈，他希望能在这一块祖先生长过的土地上施展自己的才华。

在后人看来，巴菲特后来的成功是必然的，因为奥马哈虽然是一个小城镇，但这里的经济活动几乎主宰了一切。这里有一些像奥马哈共同基金会、联合太平洋公司、美国康纳格瑞公司、世界保险公司、坎贝尔汤业公司、克瑞顿大学以及一家大型卫生保健所、一家战略空军总部等实体企业。

这一切硬件使得巴菲特在运作公司的过程中如鱼得水。但很多人都忘记了一件事，那就是，巴菲特祖先们的诚实、正直、名誉等老式的价值观念从小就灌输给了他。这一切虽然不能成为巴菲特成功的必然因素，但没有这些祖先身上的特质，他的成功之路不可能那么快，甚至有可能中途夭折。

让我们看看他实现的祖先之梦，在公司经营期间——从 1956 年到 1969 年的十三年时间中，公司每年的利润率达到了 30%，在缴纳酬金前，公司的运营资金从 1 万美元增长到 3 万美元。

而他的公司在成立初期只有 7 个合伙人——4 个家庭成员和 3 个好朋友，他们投入了 10.5 万美元，但是，他们没有投票权，对于公司的经营没有任何发言权。

我们可以将这 7 个人的投资数额列在下面，因为几年后，这些人都成了被人羡慕的富翁。

查尔斯·彼得森 5 000 美元（朋友）

伊丽莎白·彼得斯 25 000 美元（查尔斯的母亲）

多丽丝·伍德 5 000 美元（姐姐）

丹尼尔·默耐恩 5 000 美元（律师朋友）

威廉·汤普森 25 000 美元（岳父）

爱丽斯·巴菲特 35 000 美元（姑姑）

杜鲁门·伍德 5 000 美元（姐夫）

巴菲特后来说：“第一批投资者非常信任我。他们一直都对我充满信心。任何一个人都不可能说服我姑姑卖掉股票，即使你拿着铁棍威胁她也没用。”

是什么力量使得这七个人，包括他的三个朋友，对巴菲特如此信任呢？答案就是：巴菲特是个诚实、正直、有教养，并且重名誉的人。尤为重要的是，他们一致都认为，巴菲特有能力将他们的钱“生”出钱来。

让我们看看巴菲特合伙公司的初期投资者，仅仅是巴菲特的一个同学查尔斯·彼得森的故事吧，这样或许对巴菲特实现祖先梦想的途径能有一个大致的了解。

在合伙公司成立初期，他就将经营协议张贴在自己的桌前。后来，他有了自己的办公室，就把它贴到了自己办公室的墙上。

查尔斯·彼得森只投入了 5 000 美元，因为他是个贫穷的小伙子。“5 000 美元对我来说是很大一笔钱。”有人问查尔斯·彼得森为什么要把这笔大钱投给巴菲特。查尔斯·彼得森说，自己曾见过巴菲特在宾夕法尼亚大学读书时所表现出的非同一般的才能。巴菲特非常喜欢阅读和课程相关的所有教科书，从头到尾，一页一页，阅读得非常仔细。“然后他把书本丢到一边直到学期末，一个字没看，但所有的课程依旧得 A。”

查尔斯·彼得森举了个例子来证明巴菲特确实与众不同，那是毕业几年后的事，在吃饭时，查尔斯·彼得森问巴菲特，宾夕法尼亚大学的一个教授就合同法的某一个条款是怎么说的。巴菲特立即就回答出来了：“在 221 页。第三段。”接着他开始背诵那本书。查尔斯·彼得森

回家偷偷对了一下教科书，发现巴菲特所记的一字不差。“那气势有些咄咄逼人。”彼得森后来带着十分钦佩的表情说。

在查尔斯·彼得森的描述中，我们看到巴菲特的确对投资行业有着全面而深刻的理解。他的任何一位祖先肯定做不到这一点，即使是那位纺织工人，恐怕也只是对纺织一知半解。

我们通常所说的做一行爱一行，大概就是这个道理。

巴菲特对自己和合伙公司的未来充满着信心，他不会受到任何人的干扰，也不怕丢脸，四处寻找赚钱领域，他经常去拜访一些投资者，有时还带着纳税申报单，指着税单上的数字诱惑他们说：“难道你们不想也能缴纳这么多的税吗？”

有一次他的邻居终于被他说动了，在一个晚上邀请他吃饭。吃到一半时，这位邻居就直奔主题：“我听说你在赚钱方面很有一套。”

巴菲特点点头，放下餐具，给她非常细致地就投资哲理讲了两个小时。在一旁听的邻居的丈夫始终没有做声，当巴菲特讲完后，满怀深情地望着他时，他突然说：“我们给你 10 万美元。”

巴菲特惊讶万分，可当他回忆一下自己所讲述的投资哲理后，就明白了，自己的头头是道真的就能给自己和别人带来财富！

诸如这样的投资者，在巴菲特早期的合伙公司时比比皆是。一个叫佛瑞德·斯坦班克的投资者在见到巴菲特的第一面，并听他讲述了投资理论后，就毫不犹豫地将钱交给了巴菲特。

这位斯坦班克先生后来因为长期拥有伯克希尔公司的股票、福德赖恩公司的股票以及其他公司股票而被人每每谈起，大家都认为他的命很好，在早期就认识了巴菲特并将钱交给了这位“股神”。可那个时候，谁都不知道巴菲特的合伙公司是否能成功。许多投资人之所以把钱放心地交给巴菲特，只是因为巴菲特不但具备了祖先们诚实、正直、有教养、名誉好等老式的价值观念，还有祖先们没有的聚敛财富的智能。

这种智能是经过长时间对一个行业的熟读精思得来的，它不是先天就有的。

2.成功驾驭投资

1957 年，巴菲特凭借着自己的智能为合伙公司创下了赢利 31 615.97 美元的纪录和 10.4% 的增长率。也许有人会说，这种增长率在许多公司都会发生，但要知道，这一年可是道琼斯工业指数暴跌 8.4% 的一年啊。

事实上，巴菲特合伙公司从成立开始，其利润率就一直高于道琼斯工业指数的涨幅，从没有亏损的时候。平均来说，1957—1962 年间，尽管道琼斯工业指数每年增长 8.3%，但是，巴菲特合伙公司的增长率却是在 26%。

1961 年末，随着投资者的增多，巴菲特把 10 个合伙公司联合起来并把原来的名字巴菲特联盟变更为巴菲特合伙公司。

接下来的事，就是巴菲特一个人玩转财富的表演了。

他首先定义合伙公司的三大投资方向：（1）股票——买入价值被低估的股票，然后长期持有；（2）债券——买入未到期的债券，利用企业合并或重建等机会进行套利交易；（3）企业控制权——拥有相当数量的股份，获取企业的控制权。

巴菲特说：“我们喜欢良好的管理，我们喜欢体面的行业，我们喜欢在原有的静态的管理模式或是股东群体中有一定程度的‘动荡’。但是，我们需要有价值。”

于是，巴菲特开始了寻找价值的旅途。

1962 年，巴菲特把他的合伙公司搬到了基威特大厦 810 号，他急忙把这个消息告诉了父母。他说，自己的办公室已经从卧室搬到了一个稍稍正规一点的办公室里。“虽然这可能让人觉得有点惊讶，但按部就班的工作绝不是一件令人愉快的事情。事实上，我不喜欢在信封的背面把每一件事都记录下来。”

任何人都可以看得出来，在这欣喜的背后是一种对财富的高瞻远瞩，是一种属于巴菲特式的简单——我不喜欢在信封的背面把每一件事都记录下来。

1962 年这一年对于巴菲特祖先——那位纺织工人而言，是一个有纪念意义的一年。因为在这一年，巴菲特开始购买伯克希尔纺织厂的股票。四年后，巴菲特在工作报告中这样写道：“1962 年，我们以每股 7.6 美元的价格开始购买伯克希尔股票，这个价格在某种程度上反映了这样一个问题，即一些纺织厂在关闭期间由于实行优先管理政策，再加上纺织业内部条件的变化所造成的巨大损失，使得有些纺织厂陷入瘫痪（旧的管理模式一直很难得到人们的认可）。战后初期，公司的经营状况下跌很快，在 1948 年跌落到最低点，税前收入为 295 万美元，雇佣了 11 000 名工人，这反映出了当时 11 家纺织厂的总产量。……1965 年春天，我们获得公司控制权的时候，伯克希尔公司只剩下两家纺织厂，大约 2 300 名员工。我们惊喜地发现，所剩的这两家工厂都有非常优秀的管理人员。我们根本不需要从外面聘用管理人员。关于我们开始的每股 7.6 美元的购置成本（实际成本尽管为 14.86 美元，在 1965 年早期算得上是一笔很大的买卖），1965 年 12 月 31 日仅净营运资本方面（不包括工厂及设备在内）就达到了每股 19 美元。……拥有伯克希尔公司是一件让人高兴的事情。毫无疑问，纺织业的经营状态是决定商业赚钱能力大小的一个主要因素，但是非常幸运的是，我们让肯·蔡斯用一流的方式来经营这个纺织厂，同时我们还将让几位最好的销售员各自负责有关产品的销售。……尽管伯克希尔在竞争激烈的市场上，很难做到像施乐复印机、好孩子照相机或国立录像机一样具有很强的赚钱能力，但是，它是一笔相当不错的财产，就像我那位来自西海岸的哲学家所说的那样：‘在吃奶油干酪的同时，吃点以麦片为主的特种饮食也是不错的。’”

等于说，他成功了！

3.快乐源于金钱

也许，从一开始，巴菲特就把自己的使命定义为赚钱。在 1963 年，他给父母写了一封信，主题就是金钱的增长带给我太多的快乐。

是的，金钱能给自己带来快乐，而快乐又使自己获取更多的金钱。1964 年，巴菲特的合伙公司已平均投资 98 430 美元，在奥马哈排名第 440 位。1965 年，巴菲特合伙公司的净资产——通过股东们的不断加入和它自身的增长——从十年前的 10.5 万美元迅速增长到了 2 600 万美元。

在 1965 年写给父母的信中，巴菲特高兴地写道：“如果我们的纪录高于市场平均值的话，那么不论赢利还是亏损，我们都认为是红火的一年。如果我们的业绩低于市场平均值的话，人们可以公开表示对我们的不满。”

但是，巴菲特的最后一句话只是客套，他有能力让人们公开表示对自己的欢迎。

1966 年，巴菲特合伙公司继续获得财富，在给父母的信中，他写道：“到 1966 年公司已经运行了十年了。这种庆贺活动是无可厚非的，我们公司的经营业绩已创下了空前的纪录。公司的利润率上升了 20.4%，与此同时，道琼斯工业指数下跌了 15.6%。”

1968 年依旧如前，他写道：“按照大多数的标准，1967 年都算得上是生意红火的一年。和道琼斯工业指数上升了 19%相比，我们总的业绩上升了 35.9%，所以说，超过了我们以前所定的超过道琼斯工业指数 10 个百分点的目标。我们总的赢利为 1 938 万美元，即使在不断增长的通货膨胀下，我们的赢利额也能买下很多家百事可乐公司。但是，由于适销证券市场上一些有悠久经营历史的大型公司的出售，我们还是赚到了 2 738 万美元的须纳税的收入，这和公司 1967 年的经营业绩没有任何关系，但是这在 4 月 15 日的股东联会上给个人一种积极参与的感觉。”

在巴菲特的努力下，从 1957 年到 1968 年，道琼斯工业指数的综合平均年增长率为 9.1%，而巴菲特合伙公司的平均年增长率为 31.6%。巴菲特在工作日志中这样写道：“过去我对于投资管理业中存在的严重的萎靡不振的现象是深恶痛绝的，但是，现在这种现象出现在各个领域，并发展到非常严重的地步。一位负责资产总计达 100 多万美元共有基金的投资管理者，在 1968 年开办一种新型咨询服务项目时说：‘国内经济以及国际经济的复杂性使得资金的管理成了一项全职工作。一个好的资金管理者不能按照每星期或每天的股票行情对有价值证券进行研究。对于有价值证券的研究必须是按分钟来进行的。’……这种废话让我在主张购买一家百事可乐公司时感到内疚。”

不过到了 1969 年，巴菲特的智能似乎有所丧失，对他曾经购买的伯克希尔股票的前途的认识上，他的工作日志中有这样的话：“有时候我父母仍这样评论我——‘伯克希尔股票大约上升了 4 个百分点，很不错！’或是‘怎么回事？上个星期下降了 3 个百分点！’市场价格和对我们这种多数股权的评价是无关的。在 1967 年末，我们对于伯克希尔·哈撒韦股票的估价在 25 美元而市场价为 20 美元。1968 年末，我们的估价是 31 美元而市场价为 37 美元。不论市场价是 15 美元还是 50 美元，我们的经营方式没有什么不同。在有限投资方面我们是赢利还是亏损和我们商业的经营情况有关——我们不想通过在证券市场上玩弄各种各样的把戏赚钱。”

后来，他在给父母的信中谈到这个问题：“大约在 18 个月以前，我就给你们写了一封信，告诉你们说不论是环境因素还是个人因素都已发生了变化，我不得不修改我们未来的经营目

标。”

这个时候，正是美国投资环境相当差劲的时候，巴菲特也似乎找不到方向了：“我知道我不会用我一生的时间来追赶投资这只野兔，唯一让我慢下来的方式就是停止。”

在他有这种忧虑的时候，巴菲特合营公司的资产已增长到 1.044 3 亿美元。终于在这一年，巴菲特解散了他的合伙公司，用他的话来讲就是，虽然一直在赚钱，但并不是他理想中的那么多。而且，此时正赶上美国经济不景气，投资市场相当惨淡。后人在评论巴菲特解散合伙公司时说，事实上他已经厌倦了作为合伙公司的领导带给他的压力，他认为，人们对股票市场的估价过高，另外，加入巴菲特合伙公司的人也越来越多，按照政府的规定，以至于到了他将不得不把他的合伙公司注册为投资公司的这样一个规模。尤为重要的是，他不再需要用别人的钱来进行投资了。

巴菲特将善后工作做得相当好，他对合伙公司的资产进行清算，并把每个股东投资伯克希尔公司股票应得的利润和按比例应得的利息分给每个人。他给他们选择，第一，继续持有他所控制的伯克希尔公司的股票，并按比例获取应得利润，第二，把股票卖掉。

在选择面前，每个人都走了不同的路。这当然不关巴菲特的事情了。

我们只是知道，在他解散合伙公司不久，长时期的混乱的股票市场终于导致了 1973—1974 年的市场崩溃。

那个让他后来成为“股神”的基石，许多人一直不看好的伯克希尔公司的股票在 1969 年已发行了 983 582 股。而巴菲特合伙公司就拥有其中的 691 441 股。巴菲特个人大约拥有 250 万美元的资产，可以说，按照比例而言，伯克希尔属于他了。

1970 年 8 月 1 日，巴菲特将伯克希尔公司搬到了基威特大厦的 14 层。

新一轮玩转财富的战争即将打响。我们有必要总结一下巴菲特在合伙公司所具备的聚敛财富的本事了。

在整个合伙公司阶段，沃伦·巴菲特主要玩的是投资。在这方面的天赋，没有出其右者。有资深经纪人阿塞尔总结巴菲特这一特质时，提出了涉及这一特质的三个方面以及它们之间的相互影响。

第一个，金融。巴菲特知道从投资中获益是极为重要的，他能对资金进行有效投资。第二，经济学。巴菲特对于经济前景的发展过程非常敏感，所以，他才能避开那次熊市，并且始终在后来股票市场不景气的情况下，一直为合伙公司赚取财富。第三，也是最重要的则是管理人际关系。作为一名优秀的投资家，巴菲特深为人与人的相互理解和鼓励个人发展与最大限度地取得成绩在认知方面的重要性所感动。他非常谨慎地种植和培育人力资本和商业信誉的种子。把这些天赋结合起来集于一身，当然就能使巴菲特与众不同。

倘若巴菲特之前的家族成员能多维角度地看待自己的工作，像爱因斯坦看待空间、时间和地心引力之间的关系，弗洛伊德研究人类精神及神经系统的深度一样，那么，财富梦想在巴菲

特家族恐怕早已经实现了。

巴菲特的祖先们在一路奔波与一路踉跄中，始终没有明白一个道理：他们与众不同的子孙实现的这个梦想（250 万美元）只是他们的梦想，对财富患有极度渴望症的巴菲特不会停留在这个梦想中，他会从容不迫、信心百倍地继续向前，前方是更大更宽广的财富之门。

第二章 不光彩的撤退

西德尼·霍曼·巴菲特的骡子

要去他们要去的地方而不是他们现在所在的地方。

——沃伦·巴菲特

1.面对困境绝不轻言放弃

倘若将西德尼·霍曼·巴菲特之前的巴菲特家族历史称之为生存史的话，那么，从西德尼·霍曼·巴菲特开始，巴菲特家族已经开始了创业史。

西德尼·霍曼·巴菲特是沃伦·巴菲特的曾祖父，他是巴菲特家族来到内布拉斯加州的第一人。

至于西德尼·霍曼·巴菲特为什么要将家搬到内布拉斯加州，现在我们已不得而知。通过种种材料，我们大概可以分析出，大概是生计问题。他是从纽约州长岛迪克斯山区搬迁过来的，在 1869 年 8 月 20 日，他在奥马哈市第十四大街开设了一家食品杂货店。开店初期，由于人手短缺，资金困难，西德尼·霍曼·巴菲特的生意做得并不好。不过，我们可以证实，相对于他之前的巴菲特成员，他已经算是个小富翁了。因为他拥有一匹拉着四轮车运货的骡子。

许多年后，巴菲特回忆起这个家族的第一桩生意时，仍旧把他定义为失败的。在他很小的时候，他的叔叔掌握了这家水果店，那匹骡子早已经死去多年。巴菲特成了那匹骡子。他经常在暑假的时候到这里帮叔叔擦地板、送水果。

巴菲特后来说，这次劳作是他第一次也是最后一次亲自参加涉及体力劳动的“真实”工作。他并不喜欢这样的工作。所以，在工作中，他并不专心，曾有人问他，为什么不放下这份工作。他说，临阵脱逃肯定是不体面的。

当然，如同那匹骡子当年给巴菲特的祖先运送货物一样，虽然不愿意、很头痛，可他始终坚持了下来。沃伦·巴菲特天生就具备一种思想，一件事做错了，或者是失去了方向，轻易不要放弃，用智慧与努力总会让它向好的方向转变。

2.将“骡子”精神进行到底

在通用再保险公司的事情上就体现了巴菲特这种“骡子”精神。

巴菲特收购康涅狄格州斯坦福德通用再保险公司的计划始于 1998 年 6 月份。对于这家美国最大的再保险公司，同时也是世界上最大的再保险公司之一的通用再保险公司，巴菲特在收购之前了解得很全面，他知道，再保险公司主要是为其他保险公司提供保险，这种业务绝对不是那些资质肤浅、经营状况不稳定的保险公司所能涉足的领域。

巴菲特根据通用再保险公司当天每股 220.25 美元的收盘价格，再考虑 29%的折扣作为公司的收购价格。伯克希尔公司以股票形式支付收购价款。收购的消息公开之后，很多通用再保险公司的股东由于担心公司股票价格会出现大幅度下跌，没有选择承接巴菲特的伯克希尔公司股票。

这种现象很正常，用曾经在 1998 年抛售通用再保险公司股票的东北投资增长基金负责人威廉·奥特斯的话来讲就是：“我在当时之所以抛售通用再保险公司的股票，是因为我根本就不信任沃伦·巴菲特。我认为他这样做完全是在搞个人崇拜。我想伯克希尔公司显然高估了通用再保险公司的价值。”

当时的保险行业形势的确不容乐观，如同那间杂货店刚开业时一样，整个保险行业正经历着行业发展周期的下降阶段。不过，巴菲特对于收购通用再保险公司毫不犹豫。

最终，通用再保险公司的股东按每股 270.50 美元的价格，把自己持有的通用再保险公司股票兑换为现金，巴菲特为此付出了金额大约为 220 亿美元的代价收购了这个公司。但是，由于伯克希尔公司与通用再保险公司之间相互持股的连锁反应，导致实际价格在交易结束前的 6 个月内出现了下跌，使得通用再保险公司的股东只能按照每股 204.40 美元的价格把股份兑换为现金，或领取大约 160 亿美元的公司股票，这笔价款大概相当于 1998 年公司营业收入的 16 倍。

一开始就注定，后来的结局不如巴菲特所预料的那样理想。巴菲特在股东大会上说：“通过这次合并，伯克希尔公司所发行的每一种 A 类股票或者相当于 A 类的股票，都可以为公司带来超过 8 万美元的投资。这对于公司来说是非常有利的，可以使伯克希尔公司的投资额达到现有水平的两倍，换句话说，合并将为公司带来超过 240 亿美元的追加投资。通用再保险公司拥有 190 亿美元的债券、50 亿美元的股票和大约 150 亿美元的浮存资金（由顾客支付、尚未用于索赔支付的保费收入）。”

他的这种鼓舞之词使得股东们相信，通用再保险公司必将为伯克希尔创造丰厚的利润。事实也的确让人大喜过望，虽然这次合并仅仅使流通股增加了大约 22%，但伯克希尔公司的资产总额却神奇地增加了近 65%。

在没有看到弊端之时，任何人对前景的展望都是乐观的，巴菲特自然也不例外。在收购通用再保险公司后，他欣喜地说，这次合并可以使通用再保险公司摆脱长期以来在收入增长方面受到的制约，这些消极因素在过去很长一段时间内，迫使通用再保险公司不得不把一些业务忍痛割爱给其他公司，但现在情况已经截然不同，由于伯克希尔公司与通用再保险公司在财务方面强强联手，使得这种收入的浮动性能够很好地在公司内部加以消化。等于说，当通用再保险公司加入后，在雄厚资金的支持下，它可以根据自己的愿望和计划自由开发自己的全球性业务。

巴菲特还提到一个公司内部问题，那就是，由于伯克希尔公司在未来完全有可能通过多种渠道获得大量的应纳税收入，使得通用再保险公司在税收上可以获得很大的灵活性。最后，由于伯克希尔公司所拥有的雄厚资本，使得旗下的所有保险机构，包括通用再保险公司，可以毫无顾虑地开展经营业务，而不必担心市场出现整体性的下滑。

总之，正如巴菲特所希望的那样：“这些协同效应完全可以和通用再保险公司在全球范围内所享有的声誉、长期而稳定的客户关系、强大的保险业务处理能力及其完善的风险管理和销售渠道有机地结合在一起。这种结合实际上完全可以保证伯克希尔公司与通用再保险公司的股东看到一个美好的未来，如果两家公司独立经营发展的话，这种未来恐怕是遥不可及的。”

现在，还是让我们看看通用再保险公司的历史吧，这样，我们可以对这个让巴菲特后来相当头痛的公司的根源有一个很明确的了解。

1921 年，邓肯·雷德在纽约创建了通用事故再保险公司。1945 年，梅隆家族对这家公司麾下的梅隆保险公司进行了合并，并接管了这家公司的全部业务，从此之后，他们几乎垄断了美国的再保险市场。1996 年，他们又收购了自己最大的竞争对手——国家再保险公司，成为再保险行业的霸主。

事实上，从通用再保险公司在加入伯克希尔公司前的业务来看，他们的主要业务大概就与巴菲特所主张的“简单”原则相冲突。通用再保险公司主要是通过通用斯塔尔管理公司从事各种保险业务的，它还有一项很重要的业务就是通过综合险为各种公开上市公司的高级管理人员提供个人保险，此外，为顾客提供各种索赔业务咨询和有价值证券诉讼损失赔偿等都是它的业务范围。这些当然不是问题，问题在于通用再保险集团还通过下属的通用再保险金融产品公司，从事利率互换和金融衍生产品业务，为银行、保险公司及其他公司提供各种规避风险的套期保值工具。

那么，当它加入伯克希尔公司后，这种衍生产品业务依旧在开展。要知道，这种衍生业务就是巴菲特所谓的不熟悉的业务，巴菲特曾明确指示通用再保险高层负责人员剥离公司的衍生产品业务，因为他对这种业务感到非常厌烦。

可是，虽然巴菲特已经指出，但在管理上的强制性并没有做到位。于是，这家公司在并入伯克希尔公司前一年的收入总额大约为 10 亿美元，可它为伯克希尔带来了在 1998—2001 年期间发生的约 60 亿美元的保险亏损，这些亏损大多数是在全球范围内承保船只和飞机险产生的。这就是巴菲特所谓的不熟悉的业务范围。

为了转嫁大部分交易风险，在 2001 年，通用再保险公司计划把金融产品业务中风险可以控制的部分出售给斯坦利公司的两位前高级管理人员皮特·汉考克和罗伯特·门多萨。

通用再保险证券交易公司的负责人对公司的这种做法说道：“对于通用再保险证券交易公司来说，这是一个非常重要的步骤。罗伯特和皮特为我们所带来的资源能够使通用再保险证券公司在尽可能短的时间内继续拓展业务范围，并实现我们的经营目标。”

巴菲特当然也会站出来给别人以希望，“皮特·汉考克和罗伯特·门多萨正是我的业务所需要的那种类型。我对这项经营计划以及通用再保险证券公司的未来充满信心，我期待着能够成为一名永久股东。”

但是，2002 年初，双方并没有达成最终协议，巴菲特只好将衍生产品部门取消。

也许，巴菲特在这家公司进入之前，就对该公司出现的管理问题没有在意，所以才导致了后来的不断赔本。

一个非常典型的例子就是通用再保险公司的首席执行官隆·佛格森的经历。他本应该是伯克希尔公司董事会成员的，但是，他自己却取消了加入董事会的决定。

有人说，这是因为他与巴菲特的思路相当有差距，也就是说，即使在通用再保险公司加入伯克希尔公司后，其在管理中出现的很多问题并没有得到彻底解决。后来的一件事也可以证明，通用再保险公司的总裁兼首席运营官詹姆斯·古斯塔弗森在得到“巴菲特反对以股票期权作为公司高层管理人员的激励手段”的消息之后马上提出了辞职，官隆·佛格森不进董事会恐怕也跟其与巴菲特的管理思想存在差异有很大的关系。

正是这些高级管理者的管理思路 and 经营思路的不同，才导致了后来通用再保险公司的赔本。那么，通用再保险公司到底有哪些问题呢？

巴菲特曾在通用再保险公司进入时，给这家公司定了三个基本原则。

第一原则，只接受自己有能力加以合理评价的交易风险，在对全部相关因素，包括未来有可能发生的风险进行评估之后，把实际业务范围集中在实现预期利润的目标限度内。他的原话是这样的：“尽管我们所承保的每一项保险交易都涉及不同程度的风险，而且很多项目的风险都十分明显。”

第二原则，业务范围必须有所限制，也就是我们可以接受，这一条原则可以确保任何一项交易及其相关因素不会威胁到企业的流动性。

第三原则，不管保险费率是多少，与一个缺乏职业道德的交易伙伴在一起的时候，你不可能为自己找到真正有利可图的项目。所以，一定要“避免有可能涉及道德风险的交易”。按巴菲特的意思，尽管大多数投保人和客户都是诚实的，而且具有相当的道德水准，但即使是个别的例外也足以让保险公司陷入困境。

但是，通用再保险公司显然没有把巴菲特的这三条原则放在心上。

首先是在赔偿准备金上，就违反了第一原则，通用再保险公司把赔偿准备金准备得太低了。在 20 世纪 90 年代，欧美保险业的财产和意外险保险商进行了一场长达十年的价格战，由于保单定价过低，很多保险公司已经计入了与提高赔偿准备金相关的支出。通用再保险公司也未能例外。直到 2002 年，通用再保险公司才将赔偿准备金增加到 7.75 亿美元。

其次是不当承保。1999 年，通用再保险公司为每 1 美元的保费收入支出了 1.25 美元的索赔补偿金。

巴菲特在 2001 年时说了这样一段话：“我们最初对 9·11 恐怖事件所估计的税前保险损失是 22 亿美元。我们估计，通用再保险公司可能会为此承担 17 亿美元的损失，伯克希尔·哈撒韦的再保险集团可能会遭受 5.75 亿美元的损失。”

等于说，从 1998 年到 2001 年的三年中，通用再保险公司始终在赔钱。

这种局面一直持续到了 2002 年的第一季度才稍微有点转机。巴菲特的坚持精神得到了回报，可这种回报也只是赔得少点而已。这一年，通用再保险公司的总亏损仅为 8 800 万美元。在伯克希尔公司 2002 年年会的周末晚会上，巴菲特谈到通用再保险时说：“它最终必将成为我们最有价值的资产。”

巴菲特坚持了四年，才等到了这样一个看上去很有希望的机会，但他仍旧不无遗憾地说，如果自己早点将公司的证券业务关闭，公司至少可以节省 1 亿美元。要知道，对其他保险公司的再保险业务风险太大，不仅打破了伯克希尔原定的经营底线，还对母公司的荣誉造成了很严重的伤害。

不过，厄运似乎并没有结束，2006 年末，英国金融服务管理局对通用再保险英国分公司进行了罚款处理。理由是这家公司因管理失职问题使得其一名客户成功操纵税务。

在这之前，就已经在 2005 年发生过两位通用再保险公司的高管被指控犯有欺诈罪。

通用再保险公司的声誉一落千丈，巴菲特似乎也从来没有后悔过。

在 2006 年，他的这种坚持终于得到了最大的回报。这一年，传说中的飓风并没有登陆，而许多人在通用再保险公司买了一大笔保险，这让通用公司大赚了一笔。

可是，巴菲特仍旧是失误的。他真正的失误在于这家公司当初的治理状况差得出乎预料，以至于后来的调理占用了他太多的时间，而对于 70 多岁的巴菲特来讲，什么都可以不是宝贵的，时间才是最宝贵的财富。

巴菲特一定没有想过撤退，因为他说过，临阵脱逃肯定是不体面的。如同西德尼·霍曼·巴菲特运货的那匹骡子，在临死之前，它始终不会罢工。

杂货店的失误

如果发生了坏事情，请忽略这件事。

——沃伦·巴菲特

1.失败的杂货铺子

我们有幸得到一份奥马哈市历史文件材料，这份材料是关于要求庄园主赔偿 7.5 美元的起诉书，起诉人就是巴菲特的曾祖父的爷爷泽布伦·巴菲特。

但是，泽布伦·巴菲特后来并没有胜诉，原因不得而知。从起诉书的内容来看，泽布伦·巴菲特有 80% 的把握赢得这场官司。7.5 美元对于这个杂货铺可是一笔不小的钱，要知道，在 50 年后，杂货店每个工人一天的工资才只有 2 美元。

也许，这是法院的失误，但巴菲特家族肯为了 7.5 美元而打一场官司，这对于后来金钱堆积如山的巴菲特而言是最尴尬的失误了。

巴菲特在后来的回忆里，对这个家族杂货铺很不看好，他对这个杂货铺的评价是“100 年来勉强养活着一个家庭”。

他用了“勉强”这个词，就足以说明，杂货铺在他眼中是失败的。那么，巴菲特有没有失败的经历呢？他虽然被誉为“先知”“股神”，但他只是个人，一个小时候还曾在杂货铺劳作过的人。所以，他也曾有过失误，但幸运的是，他从中吸取了教训，并学到了有价值的东西，最终引导他取得了成功。

2.坎坷的投资生涯

由于股市无常，即使是这位被称为 20 世纪最伟大的投资者的巴菲特，在其积聚财富的征程中也会犯错误。

巴菲特最早的投资失误始于儿时。那时年仅 11 岁的他为姐姐买进 3 股“城市服务公司”股票，买进价 38.5 美元一股。不久该股下跌到 27 美元，姐姐很担心，天天责怪他，使他感到极大的心理压力，后来该股涨到 40 美元，巴菲特如释重负般匆忙抛出，免得姐姐再担心而斥责自己。但卖出之后，这只股票却一路飙到每股 202 美元，令巴菲特目瞪口呆，懊悔不已。这件事使巴菲特得到一个有益的教训：成功的投资本质上是内在独立自主的结果。换言之，自己看准的事，不应受他人影响、干扰，应当坚持。

童年的炒股经历让巴菲特爱上了股市涨涨跌跌的律动节奏。俗话说：常在河边站，哪能不湿鞋。巴菲特爱说他最大的失误就是收购位于马萨诸塞州新贝德福德的伯克希尔·哈撒韦纺织厂。1965 年，他取得该公司的控股权，约二十年后将之关闭，因为面对国外低价竞争，它的纺织业务无法再支撑下去了。原来那个公司已经名存实亡了，只是其名称依然保留，还在

提醒巴菲特投资没有持久竞争优势的行业会有什么后果。巴菲特认为被迫关闭这家纺织厂意味着一种失败，他个人感觉应对雇员们及其家属负责。然而，他最终是要对股东负责。于是他将其母公司未充分利用的资产重新配置给了几家子公司（大多数都是有名的保险公司或银行）。这一盛举曾作为有史以来最出色的商业故事之一而永载史册。

巴菲特投入伯克希尔·哈撒韦公司不到 2 000 万美元，经营四十年后使其市值逾 1 000 亿美元并成为世界上最大的公司之一，所有这些都说明了为什么沃伦·巴菲特被认为是世界上最伟大的投资者。

其实，投资于一家二十年后不得不关门歇业的纺织厂，这并非一个大的投资失误。这是一家旧经济模式公司（查尔斯·芒格后来称这是一次“雪茄烟蒂式”的投资，意思是买得很便宜，但是其本身没剩下几口烟了）。巴菲特很清楚自己拥有什么，他是按折扣价收购的。他收购了该公司的大部分股份，所以他的错误并非收购量不足，而是在于选错了行业。所以如果说伯克希尔·哈撒韦公司是巴菲特最大的投资失误的话，那么所有的投资者在犯了最大的错误后都拿他的错误来命名其投资组合计划或个人控股公司，不是也很有趣吗？

“收购伯克希尔·哈撒韦纺织厂是个错误”之说，如果说是巴菲特自谦的话，那么，真正让巴菲特铭心刻骨的失误当属投资全美航空公司的操作。关于这次投资，他说：“没有人强迫我投资，同时也没有人误导我，完全要归咎于我个人草率的分析，这项挫败因于我们过于自大的心态，不论如何，这是一项重大的错误。”

1989 年，巴菲特花费了 3.58 亿美元买入了这家公司的股票，因为这家公司长久以来的赢利状况很吸引人。可是，让他失望的是，航空业很没谱。这家公司自从巴菲特进入后的五年内亏损达 24 亿美元，而直到 20 世纪 90 年代中期航空业复苏，巴菲特也未能及时将股票脱手。也就是说从 1989 年到 1994 年，巴菲特投资的 3.58 亿美元几乎全军覆没。即使到了 1997 年，巴菲特对这次失误还耿耿于怀，他说：“我对美国航空公司的分析既是肤浅的也是错误的。”

他始终如同他的祖先一样，对那场败诉案铭记在心。

3.成功源自不断地反思

巴菲特性格里有一种表现为非常固执的执著和坚定。他对自己犯过的错误铭心刻骨。似乎他的潜意识里有一种声音时常提醒他：沃伦，记住，不要重蹈覆辙！承认错误并从错误中学习，是成功者必备的素质。巴菲特在记住错误并且坚决不犯第二次相同错误方面确实表现非凡。

在每一次投资失误后，巴菲特都会做出深刻的检讨，不只是为了向股东有所交代，更是为了下一次的成功。投资全美航空公司股票失败后，他在 1995 年给股东的信中这样反思自己：

“在做这项投资之前，我竟然没有把注意力摆在一直为航空深深所苦、居高不下的成本问题之上，在早年，高成本还不致构成重大的威胁，因为当时航空业受到法令的管制，航空业者可以将成本反映在票价之上转嫁给消费者。

在法令松绑的初期，产业界并未立即反应此状况，主要是由于低成本的业者规模尚小，所以大部分高成本的主要业者仍然勉力维持现行的票价结构，不过随着时间慢慢地发酵，在长久

以来隐而未见的问题逐渐浮现的同时，旧有业者完全无竞争力的高成本结构却早已积重难返。

随着低成本营运业者座位容量的大幅扩增，超低的票价迫使那些高成本的老牌航空公司不得不跟进，然而额外资金的注入（也包含我们在全美航空的那笔投资），延迟这些老牌航空公司发现这项问题的时机，然而终究到最后，基本的经济法则还是战胜一切，在一个没有管制的商品制式化产业，一家公司不是降低成本增加竞争力，就是被迫倒闭关门，这道理对于身为公司负责人的我，可说是再清楚也不过了，但是我竟然疏忽了。”

投资全美航空公司的失误，让巴菲特开始专注于自己熟悉的行业。历数他的投资史我们可以发现，他从不买各种高科技股。一是因为可能他不了解这个新兴的行业，二是因为他认为太热门因而股价高，不符合他的价值投资标准。无论是哪一种可能，他都错失了投资微软的机会。

在 1997 年，他又对自己的投资策略进行忏悔：

“关于失误的有趣的一点是，在投资上，至少对我和我的合伙人而言，最大的失误不是做了什么，而是没有做什么。对于我们所知甚多的生意，当机会来到时，我们却犹豫了，而不是去做些什么。我们错过了赚取数以十亿元计的大钱的好机会。不谈那些我们不懂的生意，只专注于那些我们懂的。我们确实错过了从微软身上赚大钱的机会，但那并没有什么特殊意义，因为我们从一开始就不懂微软的生意。

但是对于在医疗保健股票上理应赚得的几十亿，我们却错过了。当克林顿政府推出医疗保健计划时，医疗保健公司获益匪浅。我们应当在那上面赚得盘满钵满的，因为我懂那里面的因果。80 年代中期，我们应当在房利美公司（Fannie Mae）上获利颇丰，因为我们也算得清个中的究竟。这些都是数以十亿计的超级错误，却不会被 GAAP（一般公认会计原则）抓个现形。

你们所看到的错误，比如我买下了几年前我买的全美航空公司（US Air）。当我手里有很多现金的时候，我就很容易犯错误。查尔斯让我去酒吧转转，不要总滞留在办公室里。但是我有一闲钱，又总在办公室里，我想我是够愚昧的，这种事时有发生。

总之，我买了全美航空公司的股票，虽然没人逼着我买。现在我有一个 800 的电话号码，每次我打算买航空公司的股票后，我就打这个电话。我跟他们讲我很蠢，老犯错，他们总是劝我别买，不断地和我聊，让我别挂电话，不要仓促地做任何决定。最后，我就会放弃要购买的冲动。

于是我买了全美航空公司的股票。看上去我们的投资要打水漂了，而且我们的投资也确实几乎全打了水漂，（那笔糟糕的投资）理应全军覆没的。我因为价钱非常诱人而买了那些股票，但是那绝不是个诱人的行业。我对所罗门的股票犯了同样的错误，股票本身价廉诱人没错，但那应该是杜绝涉足的行业。

你可以说那是一种犯错的模式。你中意具体交易的条件，但不感冒交易公司所处的行业。我以前犯过这样的错误，很可能将来我还会犯这样的错误。但更大的错误还是我一开始所讲的

因犹豫和迟疑所致。当我只有 1 万块钱的时候，我投资了 2 000 在汽修厂，而且肉包子打狗，那笔机会成本高达 60 个亿，是个大错。

我和我的合伙人是四十年的哥们了，从没有任何的争吵。我们有很多事情上会有不同的见解，但从没有过争吵，我们也从不回顾过去。我们总是对未来充满希冀，都认为牵绊于‘如果我们那样做了……’的假设是不可理喻的，那样做不可能改变既成的事实。

你只能活在现在时。你也许可以从你过去的错误中汲取教训，但最关键的还是坚持做你懂的生意。如果是一个本质上的错误，比如涉足自己能力范围之外的东西，因为其他人建议的影响等等，所以在一无所知的领域做了一些交易，那倒是你应该好好学习的。你应该坚守在凭自身能力看得透的领域。

当你做出决策时，你应该看着镜子里的自己，扪心自问：‘我以一股 55 元的价格买入 100 股通用汽车的股票是因为……’你对你所有的购买行为负责，必须时刻充满理性。如果理由不充分，你的决定只能是不买。如果仅仅是有人在鸡尾酒会上提起过，那么这个理由远未充分。也不可能是因为一些成交量或技术指标看上去不错，或赢利等等。必须确实是你想拥有那一部分生意的原因，这一直是我们尽量坚持做到的……”

失败是成功之母，巴菲特性格中体现出的坚韧不拔，引导他从错误中学习，体会到错误的出现即是指示反向正确的镜子，改错误即走向成功。他做到了。

4. 不可避免的错误

让我们来看巴菲特在投资美国鞋业公司的惨痛失败给了我们什么样的启示吧！

事实上，巴菲特可能已经知道了自己错在哪里，他在给股东的信中有这样一句话：“在技巧、能力与投资等方面，德克斯特鞋业公司管理层与其他公司相比毫不逊色。但是，德克斯特鞋业公司大部分鞋子是美国本土进行生产，美国本土厂商与境外厂商的竞争变得非常困难。1999 年，在美国 13 亿双的鞋子消费量中，其中约 93% 是进口产品，国外非常廉价的劳动力是决定性的因素。1993 年买入德克斯特时我认为其完全有能力继续应付这一问题，但后来的事实证明我的判断是错误的。很明显我在 1993 年买入‘德克斯特’时犯了错误。”

的确！这种事后诸葛似的剖析让人恍然大悟，它告诉了我们这样一个经验：环境变化是一切公司兴衰的根本原因，世界上没有任何公司，即使他的公司领导人是神也不能违背环境的意志和对抗环境的变化。

巴菲特投资的德克斯特鞋业公司的失败就是跟环境卯上了。要知道，当全球化导致的全球统一市场和全球竞争的展开，美国的鞋业公司面临的竞争环境自然而然地就发生了重大改变，最简单的就是，它的成本优势完全丧失。一件商品一旦丧失了成本优势，对于市场而言，已经毫无意义。

但是，巴菲特虽然将自己的失败剖析得很深刻，仍旧在世界百科全书公司的收购上犯了同样的错误。在其给股东的信中，他这样暗淡地写道：“伯克希尔公司最严重的问题是世界百科全书公司，目前处于一个面临来自 CD-ROM 光盘与在线内容提供（On-line Offerings）竞争日

益激烈的产业。事实上我们仍然能够保持获利，大概没有其他印刷百科全书出版商敢这样说。但是，销售收入和利润却直线下滑。1995 年底，世界百科全书决定大幅改变产品销售渠道，全力加强电子产品销售，并大幅降低总部管理成本，当然这些措施的效果还有待进一步观察，不过我们相信这将会明显改善我们的生存能力。”

试想，当互联网和电子光盘出版蔚然成风时，作为纸制的世界百科全书公司一定会受到新的信息技术的巨大影响，其后来的利润直线下滑是在所难免的。

虽然有这么多错误发生，巴菲特在承认的同时，又说自己未来还会犯更多错误，这一点“你可以打赌”。

是的，即使没有人跟他打赌，他的失误在之前和将来也时刻发生。

1998 年，巴菲特以很久没有出过的大手笔购买了联邦国民抵押协会的股票，当时，他一举买下 300 万股，价值大约 4 亿美元。可是，就在他决定购买这只股票时，股票开始上涨。巴菲特脑子一热，又把这只股票卖掉了。如你所知，卖掉后不久，这只股票并没有如巴菲特想的那样下跌，这笔投资至少让巴菲特少赚了 14 亿美元。

如果说联邦国民抵押协会的股票只是让他懊悔，那么，得克萨斯的 KXAS 电视台就让他有点气愤了。当年，有人建议他以 3 500 万美元购买得克萨斯的 KXAS 电视台，但他并不看好电视台，后来这家电视台利润一日千里。巴菲特气愤地说，如果当年购买了该电视台，现在它的资产总值可达 8 亿美元，而且这么多年的利润则达 10 亿美元。他气愤的其实是自己：“当时我的大脑不知道干什么去了，或许是去度假了，根本就没想到通知自己……假如我的智商再低一点，你可能每天必须叫醒我两次。”

这段话不由地让我们想到了那间杂货店，每天很早的时候，杂货店的主人就得起来，为一天的口粮开始忙碌。我们虽然不知道这间杂货店在当年创造的利润是多少，但有一点却是毋庸置疑的，从巴菲特那句评价就可以看出，这间杂货店不过是巴菲特家族创业史的一个雏形，甚至可以说，只是为日后的巴菲特在商业上的独尊勾勒了一个影子而已。

由此，我们不由地想到了巴菲特对沃尔玛——这家同样是卖杂货，但卖得全世界闻名的公司愤恨不已。他的愤恨大概有两个因素。第一，他家曾经也有过一个“勉强”养活了全家人的杂货店；第二，他自己的失误。

1999 年，巴菲特购买了沃尔玛的股份，当股价涨到每股 24 美元时，巴菲特认为价格已经太高了，停止了继续购买。他低估了沃尔玛。所以，让他后悔的事情出现了，此后一年内沃尔玛的股价继续强劲上涨，一度升到每股 70 美元，可巴菲特仍旧不购买。

2002 年，沃尔玛向他伸出橄榄枝，巴菲特不理，只是提供给了沃尔玛一笔 1.25 亿美元的贷款，之后，巴菲特拜访过沃尔玛。沃尔玛为了回报巴菲特，购买了巴菲特旗下的通用再保险公司的保险。2005 年，巴菲特终于忍不住了，购进沃尔玛的 200 万股票，每股花费大约 47 美元。可到了 2007 年，沃尔玛的股价刚超过 48 美元，巴菲特气愤不已，因为在他的投资上仅获得 2% 的回报。而同期的 18 个月，标准普尔 500 指数上涨 21%。倘若巴菲特把购买沃尔玛的 9.42 亿美元投资到标普 500 指数公司，他能赚到近 2 亿美元，而不是可怜的 2 000 万美

元。

他在股东会议上说，自己几年前没有多买些像沃尔玛这样的质优股是一大失误。但同时，他又说，后来买了沃尔玛的股票，更是大失误。

不过，巴菲特并非是一个悲观的人，总是沉在自己的失误中让自己痛苦。他曾谦卑地说：“许多人对社会的贡献和我们一样多，甚至更多……（但自己）却获得了与贡献不成比例的巨大财富。”同样，对自己那不可原谅的失误，他也用幽默的方式来给自己做了解说，他引用乡村歌手鲍比·博尔一首歌的歌词形容自己那些错误的投资：“我从来不和丑女人上床，但有几个早上醒来时身边就躺了一个。”

巴菲特家族的那间杂货铺的主人们恐怕永远都不会有巴菲特这样重大的失误，因为他们的成功本来就很小。

这个杂货铺在 1915 年搬到了奥马哈市邓迪区，巴菲特的叔叔和他的爷爷共同经营这家杂货店。在艰难中，人往往会失去高贵的品质，巴菲特家族成员同样不能避免这种人性的变化。在经营杂货铺过程中，巴菲特口中“信誉扫地的巴菲特父子”诞生了。

刻薄的爷爷

要赢得好的声誉需要二十年，而要毁掉它，五分钟就够了。如果明白了这一点，你做起事来就会不一样了。

——沃伦·巴菲特

1. 资本家的卑劣本性

巴菲特的爷爷叫欧内斯特·巴菲特，他是一个对待员工以及任何人都非常刻薄的人，并且政治观点偏激，他的员工每天要工作十二个小时，并且只能得到 2 美元的报酬。而且，这 2 美元中还要扣除 2 美分的保险。

有员工回忆当时的工作环境也相当地痛苦，“我们经常在那些货车上干活。工作效率很低。人们往往打电话来要求订货，我相信我们不是把每个订单输入电脑，而是使用一支铅笔和一本订单本把它们记下来。但是，当你开始在货车周围拼命干活、卸下全部货物时，我们才达到了与别的铺子成本相同的水平。”

由上可知，这间杂货铺在欧内斯特·巴菲特的手里已经具备了小资本企业的一些特性，而欧内斯特·巴菲特本人也具备了资本家的卑劣特性，那就是把自己扮演成了一个刻薄、与人有着严重交往隔阂的人。

这当然使得他的信誉扫地，虽然人们有时候不得不去他的杂货店买东西，但对于他这个人，已经不看好了。

巴菲特说过这样一句话：“要赢得好的声誉需要二十年，而要毁掉它，五分钟就够了。”

2. 集无数美德于一身的巴菲特

巴菲特非常善于做人，在人们的印象中，他羞涩、自谦的态度相当诚恳，他待人接物坦率、正直。通常他的这种行为举止被人们描述为和蔼可亲、淳朴的、朴素的。

曾和巴菲特一起工作过的人，对他的评价是，他永远都是一个乐观向上、乐于助人的人，从来没有暴躁、发脾气的时候。

他在工作中虽然非常勤奋，“他可以同时思考三件事情，伯克希尔公司的事情无时无刻不萦绕在他心头”。但是他绝对不会把自己的这种勤奋强加给别人。一位员工说，对于巴菲特来讲，工作是一种乐趣，而这种乐趣就是通过如饥似渴的阅读来研究这个商业世界。

所以，外界的一切物质都不能对他产生诱惑，比如，巴菲特始终将自己的生活放在“极普通”这三个字上。他待人相当亲切，他几乎没有晚会、没有雪茄，除了他非常喜欢的樱桃可乐外，不喝其他的饮料。他很少喝酒，更不像他爷爷那样大口大口地吸烟。

任何人都知道，巴菲特经常喝可乐，但他偶尔还会吃一块喜斯糖果公司生产的糖。他的妻子曾经开玩笑似的说：“每一个认识巴菲特的人都知道，他的血管里流淌的不是血，而是可乐；他甚至在吃早餐时也喝可乐。”

大概是可乐的缘故，巴菲特的腹部稍稍有点隆起，有时候，他会因为一些事情而头痛，可他从来不会发火。在 20 世纪 90 年代早期所罗门债券交易危机的高峰期，有一次，巴菲特打电话给他的朋友，强生公司的前总裁詹姆士·伯克，他对这个人说，自己睡不着，希望伯克能帮他一下。两人在电话里聊了许久，但是，巴菲特还是没有睡着。最后，伯克说自己在强生公司陷入危机时，一天要跑 3 英里到 5 英里的路程才能入睡。巴菲特犹豫了一下，在电话里问道：“还有其他的建议吗？”

如果不是出于应酬，巴菲特从来不去高档饭店吃饭，他经常去的地方是位于奥马哈市只供应牛排和土豆的格拉特牛排餐厅。如果你有幸见到巴菲特吃饭，你就会有所有跟他在一起吃饭的人一样的感觉：“他点了一杯樱桃可乐作为开胃酒，又点了一些牛排，几个厚厚的多汁汉堡，根本没有考虑当时谈之色变的胆固醇恐惧症。在格拉特牛排餐厅，这个在奥马哈市他最喜欢的饭店，在往 T 型牛排上厚厚地撒了一层盐后，巴菲特说：‘你知道我们的寿命长短取决于父母这件事？我认真观察过我母亲的锻炼和饮食情况。她在跑步机上已经走了 4 万英里。’说完他吃吃地笑了起来，把手伸向土豆煎饼和意大利式细面条。”

巴菲特喜欢高尔夫，是奥古斯塔精英高尔夫俱乐部的一员，无论如何忙碌，他始终在一个周期去打一次高尔夫。

这个在商业上是个天才的人，在高尔夫球水平上也非同一般。他打球的风格是不打最后两洞，

从而省掉了比赛中最后一击失败后附加一击的最后两次机会。

有一次，一个与巴菲特并不熟的人问巴菲特他是怎样达到 108 分的成绩时，巴菲特笑着回答他：“我三杆就把球打到果岭内，然后轻轻击球，就把球打入 18 号洞。”

他同时也回答过另一个人这样的问题，他的回答是：“（想要赢得好成绩）只需要把球置于球座上，然后一杆把球打入水中。”

巴菲特喜欢读书，所以家里的藏书很多，包括满满一书架伯特兰·拉塞尔的书，从他的作品中，巴菲特能背诵大段的文章。下面是拉塞尔在 1956 年为《伯特兰·拉塞尔自传》所写的序言，也是巴菲特最喜欢的一篇文章，他几乎能完整地背诵下来：

“三种激情，纯朴却又势不可挡，已经主宰了我的生命：渴望爱情，探求知识，对于人类的困难怀着承受不了的怜悯。这些激情，犹如狂风，吹得我忽东忽西，来去不定，越过痛楚的深渊大海，濒于绝望的边缘。

“我追求爱情，首先是因为它能带来狂喜——莫大的狂喜，为了得到一时的这种喜悦，我往往会牺牲生活中其他的一切。我追求爱情，其次是因为它消除寂寞——那种可怕的寂寞，陷入其中，令人战栗的意识便在世界的边缘之上洞见冷漠无底、死气沉沉的深渊。我追求爱情，最终是因为在爱情的结合之下，在神秘的缩影中，我看见了圣贤和诗人想象的天堂的预示性的景象。这就是我过去的追求所在，虽然这也许看来过于美好，超过了人生，这就是我所——终于——发现的。

“怀着同样的激情，我追求知识。我希望理解芸芸众生的心灵；我希望知道星星为什么闪耀；我也力求领悟毕达哥拉斯的力量，即流变之上数支配一切。这方面小有所成，不过不算太大，我已经有所建树。

“爱情和知识，在可能的情况下，引人向上，通向天堂。但是，怜悯总是把我带回尘世。痛苦的哭泣声在我的内心会回荡不已。饥饿的儿童，遭受压迫者折磨的牺牲品，成为子女负担的孤老，充满孤独、贫困、痛苦的天下，构成了对人生应有面貌的嘲讽，我渴望消除邪恶，可是我无能为力，我也在承受痛苦。

“这就是我的生活。我发现值得生活下去。倘若有幸，我愿意再活一世。”

这大概就是巴菲特对于人的品质的一个写照，他的祖先却做不到这一点，迄今为止，如果不是巴菲特在后来经常提到那家杂货店，甚至奥马哈邓迪区的人都不知道还有一个杂货店。它的存在只不过是给口渴的过路客一瓶水或者是一个西瓜而已。

而巴菲特的存在，无论是他的嗜好读书还是喜欢高尔夫，或者是对饮食的低要求，都使得他被世人瞩目。

刻薄的爷爷用刻薄的手段大概没有赢得当时任何一个人的好感，这大概也是巴菲特在后来一提到那个杂货铺就非常生气的原因。在他看来，对待别人的态度其实正是自己内心的最真切反应。倘若你不是真切地对待他人，你的生活肯定不能如巴菲特那样有滋有味。即使生活在

财富中，也得不到任何人的传诵，别说是大事件，即使是一些小事都不会被人们刻意记得。

第三章 报社大楼上的母亲

善于心算的母亲

我是个现实主义者，我喜欢目前自己所从事的一切，并对此始终深信不疑。作为一个彻底的实用现实主义者，我只对现实感兴趣，从不抱任何幻想，尤其是对自己。

——沃伦·巴菲特

1. 出色的母亲

确切地说，巴菲特的母亲利拉·斯塔尔是一名报人，年轻时，她曾在自家的印刷厂当过排字工，后来又在自家报社当记者。1905年，她和她的父亲住在报社大楼的最顶层，每天晚上，人们都能看到她的房间亮着灯，可以说，巴菲特的母亲是一位相当敬业并能把工作做得非常出色的一个人。

不过，很少有人知道，这个当过排字工和记者的女子非常善于心算，她是个对数字相当敏感的人。巴菲特小时候对数字的敏感就是受到了母亲的影响。

任何一个孩子都会或多或少地受到母亲的影响，巴菲特自然也不例外。小时候他具备的审计员的本能或许就是母亲遗传给他的。

2. 与众不同的天赋

巴菲特对数字的敏感是他后来成功的关键因素，从他记事起，就显现出了这种与众不同。我们可以想象一下，他在16岁那年就和一位比他大一岁的同学唐·丹利（Don Danly）共同出资350美元购买了一辆1928年产的劳斯莱斯轿车，并对外出租，租金为一天35美元。

一方面，我们可以看到巴菲特在16岁的时候就已经赚到了很多钱，另一方面，他用一种很巧妙的方式在进行投资。

现在，回想起1947年从巴尔的摩购买轿车的情形，现已退休的蒙桑托公司技术董事、家住佛罗里达州彭萨科拉市的唐·丹利仍旧记忆犹新：“那辆车是在巴尔的摩南郊一个废品旧货站发现的。车是作为废铜烂铁出售的，作为交通工具已没有什么价值。它被叫做‘女士购物

车’，前面有一个供司机使用的单人折叠座椅，后面有一个双人座椅。”

那是一个美好年代，对于巴菲特而言更是如此，唐·丹利回忆说：“我和沃伦、诺玛驾驶我父亲那辆 1938 年产的别克轿车前往巴尔的摩。返回华盛顿的路程很有意思，因为这辆劳斯莱斯车的燃油系统有故障，我们必须每隔六七英里路程就得加一次油，而我们回家的路途是 40 英里，因此这是一个相当烦人的路程。除此之外，这辆车运行正常，只不过车速不快罢了。我驾驶这辆劳斯莱斯车，沃伦坐在‘女士’座位上，当时正同我谈恋爱的同班同学诺玛则驾驶着别克轿车尾随其后。”

有时候，巴菲特还会利用父亲的身份来为自己保驾护航，唐·丹利就遇到过这样的情况：“我们开着这辆车回来，但是没有汽车牌照。我们到达华盛顿时，由于没有汽车牌照而被警察拦住。沃伦拿出一个官衔证并说他的父亲是国会议员，于是警察就给我们放行了。”

唐·丹利对巴菲特是相当敬佩的，他说：“他善于心算。有时，他叫我报出 20 个两位数的数字让他心算。”丹利则用笔在纸上累加那些数字，他惊叹道：“他的心算准确无误。”

那么，他的心算本事是从哪里来的呢？唐·丹利依旧有着自己的看法：“我们把这辆车放在沃伦的车库。我愿意打理它，我是技术能手而他是财务行家。有些人说我们共同打理它，其实，沃伦不善于拧螺丝帽，也不会做任何技术性工作。他只是站在一边，读商业方面的书给我听。中学毕业前，他就阅读了 100 本商业方面的书。也许，他的心算本领一方面是他母亲给的，另一方面则是他自己的努力。”

唐·丹利对巴菲特不只是欣赏，更多的是崇拜。他后来每当谈到巴菲特时，总是用各种角度来证明巴菲特的伟大。1997 年 9 月 13 日，在美国在线的“伯克希尔公司信息公告栏”上，唐·丹利说：“我承认我有一个毛病：每天数次上网查看伯克希尔的股票价格。要是不点击那个表示股票正在上升的弯箭头，我就不想登录美国在线网站。在某种程度上，我渴望重温巴菲特合伙公司的‘美好时光’。那个时候，我每年都会收到一份描述我所持股票价值的报告。我持有伯克希尔股票已经三十多年的时间，从未抛售过，因此，它目前的价格对我来说没有什么意义。我说过，我将坚持每天至少查看一次它的价格。”

3. 解读母亲的事迹

让我们再来浏览一下这位伟大的母亲的事迹吧，利拉·斯塔尔出生在内布拉斯加一个荒凉而又偏僻的小镇——西点。父亲约翰·安蒙·斯塔尔拥有一家周报——《卡明县民主报》。

由于当时的报纸行业并不是我们今天所想的那样利润很高，所以，利拉家的家境并不好。利拉有一个长期卧床的母亲，她还有一个哥哥和两个妹妹，因为母亲的身体一直处在亚健康状态，所以，利拉和哥哥在青少年时期就担当了照顾两个妹妹的责任。当然这是她的分内之事，除了要照顾家庭，利拉还要协助父亲工作。为此，利拉从小学五年级就开始学习使用印刷机，后来又掌握了活字印刷的技术。

一个小学五年级的孩子，在做完功课后，就跑到巨大的印刷机前，像一个熟练的工人一样紧紧抓住新闻印刷品的纸张，然后在合适的时候逐一拉出来。

16岁那年，为了筹集一笔学费，她开始寻找工作。在寻找工作的过程中，她遇到了巴菲特的父亲，当时正在《内布拉斯加日报》任职的霍华德·巴菲特。

那天，报社要他担任面试官，而前来面试的巴菲特的母亲利拉给她留下了非常深刻的印象。

天下真有一见钟情这样的事，霍华德·巴菲特一见到这个年轻漂亮的姑娘，立即就对她产生了好感，尤其是利拉幽默而辛辣的语言更让他心存情愫。

巴菲特在后来的文章中曾谈到父母之间的第一次对话。

“你是学什么专业的？”霍华德·巴菲特用一个面试官的口气问道。

利拉那时刚刚高中毕业，根本没有读大学，于是她思考了片刻回答道：“我的专业就是结婚。”

“这可是一门不切实际的课程。”霍华德·巴菲特也幽默地说道。

霍华德·巴菲特虽然这样说，但他最终还是聘用了未来的妻子。当利拉来到《内布拉斯加日报》工作以后，霍华德很快就表达了自己对利拉的爱慕之情。由于第一次见面时霍华德的睿智给自己留下了深刻的印象，因此利拉很兴奋地接受了巴菲特的父亲。

霍华德并没有等到自己大学毕业，就向利拉求婚。当时还遇到了一点阻碍，那就是利拉的父亲约翰·斯塔尔希望女儿能读完大学。可爱情是等不及的。此时，两人的爱情火花已经火星四溅，任是谁都无法阻止他们走进婚姻殿堂。于是在1925年圣诞节，两人在西点举行了简单而又朴素的婚礼。

由于当时两个人都是贫穷的人，又因为当地并没有度蜜月的习惯，因此两人结婚后，就立刻坐上了去奥马哈的汽车。这可以看做是旅行结婚吧，后来，沃伦·巴菲特就出生在了奥马哈。

巴菲特的母亲遗传给了自己孩子心算的本领，这无疑为巴菲特日后的投资生涯增添了飞翔的翅膀，更最重要的是她用自己的智慧教会孩子认识和适应这个世界，秉承着母亲圣洁的心灵，发现孩子的闪光点，带给孩子精神的升华。

《华盛顿邮报》，母亲的寄托

如果你能从根本上把问题所在弄清楚并思考它，你永远也不会把事情搞得一团糟！

——沃伦·巴菲特

1.情系《华盛顿邮报》

巴菲特后来把一部分精力放在了《华盛顿邮报》上，不能说跟她的母亲没有一点关系。

她的母亲在巴菲特心中永远都是一个乐观积极向上的人，正是受到了母亲及其家族的影响，巴菲特从小就爱上了报纸，并且做了一名出色的报童。

母亲的职业对巴菲特的影响在几十年后依然存在。那是 1973 年，巴菲特用 1062 万美元买了华盛顿邮报股票，几年前，也就是 2006 年底增值为 12.88 亿美元，持有三十三年，投资收益率高达 127 倍。可以说，这是巴菲特投资生涯收益率最高，同时也是持股期限最长的一只股票。

《华盛顿邮报》的历史很漫长也相当复杂。报纸的创始人斯蒂尔森·霍奇斯在 1877 年末的美国经济重建时期投资办了这家报纸，在那个时代，创办报纸发表言论的人大都是思想活跃、不肯安分守己的人。斯蒂尔森·霍奇斯就是这样的人。

《华盛顿邮报》第一期出版后，共有 4 版，每一版面包括 7 个栏目，采用优质印刷纸印刷。1933 年，《华盛顿邮报》在美国众多报纸中脱颖而出，步入了现代大发展的时期。

不过，大发展也等于大挑战，《华盛顿邮报》慢慢地被许多新报纸抛在了后面。不久后，乔治·汉米尔顿代表梅耶在拍卖会上以 82.5 万美元的价格购买了这家报社，而梅耶授权汉米尔顿的最高报价为 200 万美元。

1933 年 6 月 1 日《华盛顿邮报》的头版，发表了一篇标题为“《华盛顿邮报》卖出了 82.5 万美元”的文章。当时有文章对这件事进行了详细报道：“尽管有关购买人真实身份的谣言到处传扬，但是汉米尔顿实际上没有隐藏任何东西……在 6 月 4 日的《华盛顿星报》上，刊登了梅耶在纽约公开否认自己是真正买主的报道。在十天之后法庭正式批准收购完成之后……6 月 13 日《华盛顿邮报》的头版头条，发表了一篇以两行带边框的大字‘尤金·梅耶公开宣布自己是《华盛顿邮报》的新主人’。”

尤金·梅耶很是卖力，几乎把自己的所有时间、精力和资金都投入在《华盛顿邮报》的工作中。《华盛顿邮报》在最初曾经经历了一系列的损失。一位负责人说：“《华盛顿邮报》的亏损非常严重：在尤金·梅耶接管后半年内的亏损为 32 万美元；1934 年的亏损为 119 万美元；1935 年的亏损为 128 万美元；1936 年的亏损为 86 万美元；在 1937 年的亏损为 84 万美元。尤金·梅耶后来曾经对他的一个朋友说：‘《华盛顿邮报》一年的损失就可以耗尽我的全部收入。’他还曾经对自己的另一个朋友说过：‘没有一个人能够承担起这样的损失。’但是，尤金·梅耶不但一直承担着亏损，而且还投入了大量的资金，对《华盛顿邮报》加以改进。”

正是尤金·梅耶孜孜不倦的追求、执著、对公司业务事必躬亲以及他为此而不断投入的资金，让《华盛顿邮报》死而复活。从 1942 年到 1945 年，《华盛顿邮报》累计赢利额达到了 25 万美元。在 1946 年，杜鲁门总统邀请尤金·梅耶担任世界银行的第一任总裁。

此时，菲利普·格雷厄姆加入了《华盛顿邮报》。1948 年，尤金·梅耶正式宣布，把具有投票权的公司股份转交给已经成为自己女婿的菲利普·格雷厄姆和自己的女儿凯瑟林·格雷厄姆。他说，在全部具有投票权的 5 000 股股票中，菲利普·格雷厄姆占有 3 500 股，凯瑟林·格雷厄姆占有其余的 1 500 股。

菲利普·格雷厄姆夫妇很快就成为《华盛顿邮报》公司两个精明强干的领导人。两人开始从财务和新闻两个方面着手打造公司，实际证明《华盛顿邮报》公司在两个方面都取得了成功。

到了 1973 年，《华盛顿邮报》公司对外发行的股份总额为 1 400 万股，凯瑟林·格雷厄姆女士控制着 A 股的 270 万股。当到 1973—1974 年期间股票市场严重下跌的开端，《华盛顿邮报》公司的每股价格从最初的 6.50 美元的发行价格，并经过后来股票分拆的调整后下降至每股 4 美元。

在还没有出现这种情况时，巴菲特已经购买了价值为 1 060 万美元的股票，占《华盛顿邮报》公司全部 B 股的 12%，或者说全部股票总额的 10%。等于说，巴菲特的投资总额也从 1973 年的 1 000 万美元下降到 1974 年底的 800 万美元。

但是，巴菲特并没有停下来。他始终在断断续续地买《华盛顿邮报》的股票。从他第一次花很大的价钱买入《华盛顿邮报》的股票时，身为报纸负责人的凯瑟林·格雷厄姆女士就一直注意着巴菲特，她几乎是对这个人保持着敌意的：“我迫不及待地想知道他是谁，这个人到底怎么样，他是否是一个威胁？”

凯瑟林·格雷厄姆总是坐卧不安，她不知道这个人到底想干什么。可是两年后，两人见面了，凯瑟林看着眼前这个慈眉善目的人，希望他能手下留情，不要再买《华盛顿邮报》的股票。巴菲特很爽快地答应了，但作为交换条件，他希望能到《华盛顿邮报》董事会里坐一把椅子，凯瑟林也只好答应他。

巴菲特加入《华盛顿邮报》后，凯瑟林充分发挥主观能动性，不久后，报纸上市，利润大增，每年平均增长 30%。十年后，巴菲特当年投入的 1 000 万美元升值为 2 亿美元。

许多年后，格雷厄姆女士在个人著作《我的历史》中这样写道：“沃伦·巴菲特的伯克希尔在 1973 年收购了公司 10% 的 B 股，巴菲特后来告诉我，他根本没有想到我们竟然会上市，但是他仍然为我们的最终上市而感到高兴。事实上，我自己也为此而感到高兴，尽管我不喜欢公开上市之后那些复杂而烦琐的工作。但是，巴菲特的到来，可以说是公开上市所带来的唯一可取之处。我们把公开上市的日期定在 6 月 15 日。在美国证券交易所开盘的那一天，我以每股 24.75 美元的价格购买了第一股，之后公司股票以每股 26 美元的价格公开交易。”

事实上，略懂市场经验的人就该明白一个道理，一家经营良好的报业公司的出售价格大约为公司年销售额的 2.5 倍。从这个理论来讲，《华盛顿邮报》公司的内在价值则是巴菲特出价的 4 倍。巴菲特为什么要出如此之高的价格购买《华盛顿邮报》，用他自己的话来讲，就是“人们当时对于这个行业还没有什么热情”。

恐怕事情没有这么简单，巴菲特绝不会因为这样一条理由就出高价购买《华盛顿邮报》，而且在它股票下跌的时候，始终对他抱有信心。凯瑟林曾这样评价巴菲特：“在金融界，他是我所知道的最聪明的人，我不知道谁是第二。”

2. 透过现象看本质

巴菲特的投资生涯很少出现失误，那么，他为什么要购买《华盛顿邮报》呢？

首先，他对《华盛顿邮报》非常熟悉。巴菲特 13 岁就是报童，他每天下午按照 5 条线路，递送 500 份报纸（这其中就有《华盛顿邮报》）。四年多他就攒了 5 000 多美元，巴菲特说这是他的第一笔财富。

其次，他对报纸行业有着相当的了解。1969 年时，巴菲特购买了《奥马哈太阳报》。在 1973 年购买《华盛顿邮报》股票之前，他已经有四年经营报纸的经验，他总结说：“报纸是一个奇妙的行业。它是那种趋向一种自然的有限垄断的少数行业之一。”

最后，《华盛顿邮报》的巨大影响力让巴菲特很相信它的前途。1971 年，华盛顿邮报得到了一份美国国防部的“五角大楼报告”，暴露了政府在越南战争问题上的欺骗行径。如果发表这份机密文件，根据《间谍法案》，邮报有可能遭到起诉，甚至被关闭。总裁凯瑟林·格雷厄姆坚决要报道这件事。我们不得而知她当时是不是在赌博，但从这件事上就可以看到一个报人的道德素质，巴菲特相信这样一个报人，一定会把报纸带进一个光明之地。

她后来赢了。《华盛顿邮报》的立场得到最高法院的肯定，从此声名大噪。接着就是 1972 年 6 月，5 名男子因私自闯入水门饭店民主党全国总部而被捕。邮报记者在进行深入调查后，发现了共和党政府试图在民主党总部安装窃听器，破坏民主党的竞选活动。执政的尼克松政府为了掩饰丑行，不断向邮报施压，警告凯瑟林不要“出风头”，可是，凯瑟林·格雷厄姆再次验证了自己是一个合格的报人。对于政府的警告，她说：“我们已游到河水最深的地方，再没退路了。”最终，一直孤军奋战的邮报终于唤醒了媒体和公众的支持，强大的舆论迫使尼克松总统下台。因为这件事，《华盛顿邮报》获得普利策奖，确立了自己的大报地位，成为美国最大最有影响力的报纸之一。巴菲特当然会对这样的报纸感兴趣。

最后，也是巴菲特购买股票的一个信条：总是看好那些被严重低估的股价。

巴菲特称自己以便宜得可笑的价格买入：“1973 年中期，我们以不到企业每股商业价值四分之一的价格，买入了我们现在所持有的《华盛顿邮报》股票。其实计算股价与价值比并不需要非同寻常的洞察力。……我们的优势更大程度上在于我们的态度：我们已经从本杰明·格雷厄姆（巴菲特在哥伦比亚大学商学院的老师）那里学到，投资成功的关键是在一家好公司的市场价格相对于其内在商业价值大打折扣时买入其股票。”

巴菲特对报纸是相当有兴趣的，因为他的母亲就是一名报人，他曾说过，报纸就是他的兴趣，不然，他不会做报童做了那么多年，他还说，如果他没有选择商业的话，自己很有可能会成为一名记者。

有人说，他的母亲具有一名记者在编辑和制作方面所具有的一切天分，而这种天分又传递给了巴菲特，这个优秀报人的儿子不仅仅是继承了报人的潜质，还天生就具有敏锐的商业意识，敏锐的商业意识和一个记者所具有的独特眼光集于一身成就了巴菲特。

1993 年 10 月 27 日，巴菲特在自己的母校哥伦比亚商学院发表的演讲中这样说道：“如果你问任何一个商业人士，他的财产价值是多少，他也许会告诉你是 4 亿美元或是类似的一个数字。即使是凌晨两点，你在太平洋的中心拍卖自己的这笔资产，你也不会缺少竞拍的客户，

而且他们的出价也不会让你失望。而现在的情况则是，这笔资产正在被一些正直而有能力的企业家所经营着，他们又在其中占有着相当一部分资产份额。因此，这笔资产可以说是绝对安全的。即使是把自己的全部资产投入到其中，我也不会感到担心。”

可以说，上面所讲就是巴菲特在投资《华盛顿邮报》中总结出来的投资经验，他的母亲应该为有这样一个儿子感到骄傲，不仅仅是巨大的利润，还有对母亲的回敬。

从巴菲特成功投资《华盛顿邮报》可以看出，巴菲特永远只选择自己最熟悉、最了解、竞争力最突出的优秀公司。即使是在《华盛顿邮报》垄断了华盛顿特区市场之后，他仍然持有这些股票。也就是在股价被严重低估时买入并长期持有。

母爱的延伸

我所想要的并非是金钱。我觉得赚钱并看着它慢慢增多是一件有意思的事。

——沃伦·巴菲特

1.母爱的力量

巴菲特小时候成长的环境其实并不好，19世纪20年代，奥马哈成为联邦太平洋铁路的东部终点，这座城市很快发展为铁路、公路交通枢纽，与此同时，外来人口大量涌入，也使这个城市不堪重负。根据美国人口调查局2005年统计，奥马哈人口有42.5万人，其中白人占78%以上、非裔美国人占13%、亚裔美国人占2%。人口一多，自然鱼龙混杂。小时候的巴菲特没有走上邪路，家庭教育所起到的作用当然很重要。

像许多小孩一样，巴菲特小时候的脑袋里当然也充满对外界的无限幻想和兴趣。在这个时候，他母亲对数字的敏感深深影响了他。每天上午，巴菲特和母亲利拉上完教堂以后，就和伙伴鲍勃、拉塞尔开始了他们一天中最感兴趣的活动——把楼下来往车辆的车牌号码记下来，然后找出这些号码的规律。当这种游戏玩得很腻后，他们就互相背出那些枯燥的车牌号，倘若谁赢了，就能得到对方的糖果和巧克力。巴菲特几乎每次都会赢得糖果和巧克力，他后来说，当他看到数字的时候，就会想到母亲，母亲对他的爱当然不止数字那么单薄，在所罗门危机时，伯克希尔公司人心惶惶，巴菲特却对他们说：“你们怕什么呢？我母亲已经把我的名字缝在我的内衣上，一切就都没有问题了。”

这句话可以看做是母爱在巴菲特身上的延伸。而从事业的角度来讲，巴菲特对母爱是另一种表达方法。

确切地说，巴菲特早在1969年就对母亲的职业——报业行业——进行了收购活动。当时巴菲特所领导的伯克希尔公司从斯坦·利普塞的手里收购了同在奥马哈临近的《太阳周报》。利普塞由此成为巴菲特的合作伙伴，同时，也由此而成为巴菲特多年来始终共同进退的好朋友。

友。1977 年，巴菲特又出资 3 300 万美元从爱德华兹·巴特勒女士手中购买了《布法罗新闻报》。利普塞成为《布法罗新闻报》的发行人。后来，巴菲特又收购了《华盛顿邮报》。

有人看出，巴菲特对报纸有着特别的偏爱。其实，巴菲特小时候就曾与童年时代的伙伴编辑了一份名叫《马仔精选》的赛马内情通报。那时，他的梦想还只限于拥有一份重要的都市新闻报纸而已。可今天，巴菲特炫耀《布法罗新闻报》的成功就像一个骄傲的父亲夸耀子女的成功一样。他的确有理由自豪。

衡量新闻报纸成功的两个统计指标一是渗透率二是新闻度。渗透率是指在当地居民中购买某报纸的百分比。新闻度是指报纸版面用于新闻而非广告的比例。如果按渗透率来评价，《布法罗新闻报》是都市新闻报纸中的第一大报。1990 年，《布法罗新闻报》的新闻度达到了 52.30%，这使《布法罗新闻报》成为全美最“富于新闻”的报纸。

净收益从哪里来？当然是从与新闻度的关系而来。一份新闻度高的报纸会吸引类型更为广泛的读者，从而提高市场渗透率。而渗透率高又会使报纸成为一种更有价值的商业广告媒介。再就是《布法罗新闻报》始终坚持的低成本运作，使它能够承受把一半的版面用于新闻报道的非常规做法。这是其他报纸所不能做到的。

富者越富，或者也可以说，聪明的人会变得越来越富有。当投资天才沃伦·巴菲特投资早在 1977 年就已经深陷困境的《布法罗新闻报》时，很多人都在猜测：他确实很富有，所以才能玩得起这样的游戏。这位造就了福布斯 400 位富翁的奥马哈商人和投资家毕竟已经足够富有。那么，他的愚蠢念头到底怎么样呢？就在几个月之前，他的竞争对手《信使快报》偃旗息鼓了，于是，在纽约西部这样一个略显落寞但又不缺少财富的地方，巴菲特的《布法罗新闻报》便成了具有垄断性的日报和星期日周刊。

目前，《布法罗新闻报》的价值已经达到 4 亿美元。

2. 重责任的角色

如果说，巴菲特在媒体公司中的角色仅限于商业领域的话，那你就错了。巴菲特跟他的母亲一样，都是非常负责任的报人。有一次，他就亲自参与了协助奥马哈儿童城财务丑闻的披露，并且发挥了关键性的作用。

事情还得从 1917 年说起，当时，爱尔兰天主教神甫爱德华·弗兰纳根出资 90 美元，租用了一所简陋的维多利亚式的房屋，在奥马哈城收养了 5 名无家可归的儿童。

由于奥马哈无家可归的儿童太多了，不久后，这个家庭的规模就迅速扩大。众所周知，一旦一个机构扩大和领导权力强化后，就会发展成举足轻重的金融机构。到了 20 世纪 70 年代，这个机构已经不仅仅是一家资助无家可归的儿童机构了，同时也开始对通过基金筹集起来的资金进行大规模的证券组合经营。

1972 年，巴菲特对当时的《华尔街日报》记者乔纳森·莱因说了一件事：“我听说政府已经公布了一项规定，要求慈善性质的基金会公开披露自己的资产总额。于是，我告诉自己的编辑弄一份儿童城的财务报表。在我担任这家基金股东的时候，就曾经听说过很多针对儿童城

的谣言，但是当我最终发现这家收养了将近 700 名孤儿、常常听到他们到处哭穷的机构，竟然已经积累了超过 2 亿美元财富的时候，不禁让我大惊失色。”

《布法罗新闻报》的发行人斯坦·利普塞当然会支持巴菲特，开始的时候，他和巴菲特还有《太阳报》的编辑保罗·威廉姆斯经常在巴菲特的办公室，一起讨论如何为《太阳报》的企业研究版寻找新闻线索。作为一份周刊，《太阳报》很难像其他日报和电子媒体那样随时报道各种突发性的新闻事件，于是，《太阳报》的负责人不得不为自己的企业版提出具有特色的思路。

当巴菲特将儿童城的事情说给斯坦·利普塞听后，斯坦·利普塞觉得这绝对是一个爆料。保罗·威廉姆斯也非常认可这个提议，就派人进行了深入的采访和研究。

保罗还亲自带领了一个工作组，并组织这一项目的研究工作。保罗·威廉姆斯和斯坦·利普塞一同制订了计划，确定采访日程安排，并对收集到的信息和资料加以分析和整理。

斯坦·利普塞后来回忆说：“我们曾经想到过一个非常好的主题，但最终所发表的文章并非如此。沃伦在这里面发挥了非常关键的作用，因为他让我们了解到，议会刚刚通过的国家国税管理局的 990 报表规则，要求慈善性质的基金会公开披露自己的资产总额。我们从华盛顿获得儿童城 990 报表的时候，通过这份长达 100 页的报告了解到儿童城居然拥有着 2.19 亿美元价值的资产。在我为这篇报道进行构思的时候，多次认真地阅读了所有的材料，保罗·威廉姆斯最终完成了这篇报道。在我们的调查接近尾声，并且已经确认没有任何遗漏的时候，我们通过电话、打印机把四位记者的全部资料汇集到保罗·威廉姆斯的创作办公室。……没有沃伦，也就没有这篇报道，当然也就没有后来的普利策奖。这篇报道完全是来自于他的启发，是他让我们知道了 990 报表，也是他帮助我们了解到儿童城所拥有的价值高达 2.19 亿美元的巨额资产。”

巴菲特后来说，作为一个投资人，并不是把钱扔进里面不管了，有时候还得做点技术性的事情。这恐怕和他“永远要做最简单”的理论相违背，不过有人认为，巴菲特投资报纸，完全是出于自己的兴趣和对母亲职业的回敬。巴菲特曾经告诉《华尔街日报》的莱因，他之所以认为新闻报纸业比其他行业更让他着迷的原因在于：“新闻报纸业要远远比为有轨电车安装耦合器这样的行业有趣得多。尽管我没有亲身参与这些报刊的编辑工作，但是我为能够成为这个有助于强化社会意识的机构中的一员而感到高兴。”

大概正是为了验证自己的话，巴菲特投资《太阳报》并在 1981 年开始发行自己的《太阳报》，两年后，他的投资事业太多，只好抽身出来。

《太阳报》的发行量到底有多好，恐怕并非巴菲特说了算。《太阳报》的报童阿兰·马克斯威尔这样说道：“我在这家报社从事送报工作大约有五年的时间，对于以每份价格只有 15 美分的报纸来说，我的收入已经很可观了。我记得，每出售一份报纸我可以得到 5 美分的报酬。……我真的希望当时能把自己挣到的这笔钱全部投资到伯克希尔公司中。”

正是那篇报道，才使得儿童城被越来越多的人关注。

电影明星阿诺德·施瓦辛格就是其中之一。2000 年 8 月的一天，这位电影明星来到了儿童

城，由于在慈善活动中所作出的贡献，施瓦辛格获得了当年“弗兰纳教父”奖。他来的时候，1000 多人聚集在儿童城的音乐厅，亲眼目睹了这位“终结者”接受学校的最高荣誉。

3.职业投资者的同情心

其实，巴菲特对儿童城丑闻的披露，并没有发表在他自己的报纸上，而是交给自己的一位朋友，《华盛顿周刊》的发行人查尔斯·皮特斯。巴菲特并没有控股这家报纸，在他把这篇稿件交给皮特斯的新闻采编人之后，开始他们并不打算接受，原因很可能是因为他们认为来自投资者的文章很值得怀疑。后来，巴菲特把这篇报道交给奥马哈当地的一家新闻报纸，这家报社正是因为这篇报道而赢得了当年的普利策新闻奖。

事情还得从 1969 年 10 月说起，那年，巴菲特和他的两个朋友，来自德斯莫尼斯的约瑟夫·罗森菲尔德，和来自北卡罗来纳州的弗莱德·斯坦贝克来到了华盛顿。他们同意共同出资，为《华盛顿周刊》筹集到其余的 5 万美元。由此，开始了他们的报纸事业的腾飞。

《华盛顿周刊》是以文学内涵而著称的杂志，要知道，在凡事都向钱看的美国，这种类型的杂志总会因为财务问题而捉襟见肘。杰·洛克菲勒和沃伦·巴菲特为此专门赶到了纽约，向著名的杂志顾问詹姆斯·科巴克请教《华盛顿周刊》是否还有希望。

詹姆斯·科巴克回忆说：“但是，我和巴菲特在 9 月初进行的一次长达 50 分钟的电话交谈中，我明显地感觉到，他正处于两面受敌的状况。我对巴菲特为《华盛顿周刊》所作出的贡献表示了敬意，同时我也完全可以理解他对这份杂志摆脱财政困境而感受到的疑虑。因此，在我们的通话中，他多次试图提出不准备进一步参与的想法，对此，我并不感到怨恨。但是，如果说我不是发怒的话，那么我感到的是一种绝望，因为我知道，要让这份杂志生存下去，我就必须留住巴菲特。谈话在来来回回的拉锯战中进行。在巴菲特每一次决定退出投资的那一刻之前，我都会想方设法、耐心地把 he 拉回来。我们的谈话一次又一次地重复着这样的情节。对于像沃伦这样永远也不会糊涂的百万富翁，他在谈话中，总是不断地为自己找到新的借口，每一个借口都足以让我陷入极度的恐慌之中。我的大脑也在高速地运转着，一次次地堵住他的每一个出口。最终，他终于同意继续留下来。在那一刻，我体会到一种从来没有体会到的紧张和不安。最终，还是沃伦的同情心战胜了一个职业投资家所固有的冷酷无情。”

一位巴菲特的好朋友说，巴菲特的投资者很少从他这里要求什么回报，如果他们这样做的话，连他们自己都会感到自己别有用心。

可事实上呢，巴菲特在一些外行人眼中就仿佛是一个酒鬼，四处乱撞，可让人不解的是，他总能撞上好运。尤其是在报纸行业，大概是他母亲经常为儿子祈祷的缘故，他总能把一个看上去已经陷入绝境的报纸拉到天空中来。

据说，巴菲特的母亲是一位非常和善正直的妇女，在她的一生中，始终对儿子巴菲特关心和支持。儿子无论做什么事，她都没有提出过反对意见，无论是对还是错。大概她知道自己的儿子是聪明的，因为从小，她就把自己对数字的敏感传给了儿子。她对自己的儿子有信心。所以，她只是看着，就那么很安静地看着，儿子在货币上的数字直线上升。

巴菲特之所以比较青睐新闻报纸业，是觉得新闻报纸业比较有趣，而且新闻报纸业能够有助

于强化社会意识，对社会大众有所帮助，当然，其中母亲的力量也是不可忽视的。

第四章 左手政界，右手商人

“我什么都没有留”

当适当的气质与适当的智力结构相结合时，你就会得到理性的行为。

——沃伦·巴菲特

1. 睿智的“保守”父亲

巴菲特的父亲在那个时代可谓大名鼎鼎。他是美国国会铁杆的共和党议员，同时还是一名股票经纪人。巴菲特的母亲是一名记者，两人相识时，巴菲特的父亲正在巴菲特母亲所任职的报社做编辑。

两人在相识不久，就步入婚姻殿堂。在许多人的印象中，巴菲特的父亲是一个正直可信、思想保守的议员。而巴菲特的母亲在人们印象中则是一位举止大方、说话风趣、精力充沛的妇女。这位给巴菲特生命的妇女死于 1996 年 8 月 30 日，这一天恰好是巴菲特 66 岁的生日。

在 1942—1948 年、1950—1952 年这两个时期，巴菲特的父亲始终反对罗斯福总统的“新政”、反对战争，在美国国会任职的这两个时期，他并不快乐，因为作为其他议员眼中的保守者，他始终得不到任何人的认可。

正是这种原因，使得这位议员先生将政治上敏锐的洞察力转移到商业上来，人们关注他的股票经纪人身份要远大于他的议员身份。可他始终忘记不了政治，在一次演讲中，他对聚集而来的商人们大谈特谈：“在一个自由的国度，货币单位依赖于黄金或白银作为它的稳固基础，独立于政客们的权力之外，纸币持有人可以自由选择兑换成一定量的黄金。只有国会被迫这样做时，我们的金融才能走向有序。把我们的货币兑换成黄金就会产生这种强迫力。”商人们不会听他的，国会自然也不会听他的这种理论。

这种理论只传给了他的儿子，巴菲特后来大量购进白银，在一段时间内，他的这种正确做法使得他的投资事业迅速飞升。

但是，巴菲特虽然在某种程度崇拜父亲，可他从小就深知自己的父亲思想保守。这种思想保守的人一向活在自己的世界里，看不到外面的变化，有时候可能是不想看到。在巴菲特眼里，

父亲是一个非常善于空想的人，在父亲的周围也是一群严重的空想家。巴菲特后来跟别人说：“我从小就知道父亲的伟大，但更知道他的薄弱之处。所以，当我有了判断力后就告诉自己，应该远离这样的思想。”

这对于后来的巴菲特在认知方面的敏感起到了相当大的作用。

巴菲特还有一个姐姐和一个妹妹，他是家中唯一的一个男孩。父亲自然对他的期待很大，但当这位议员发现儿子对自己的那套思想并没有一点兴趣甚至有时候还公然违背后，就丧失掉了培养巴菲特成为一名政治家的信心。

1963 年，也就是他去世的前一年的 8 月 5 日，老巴菲特在遗嘱上签字。根据遗嘱，他把成立于 1931 年的巴菲特-福尔克公司的所有资产做了一个详尽的分配。他将总资产高达 56 万美元中的 2/3 投资到了巴菲特合伙公司上。剩余的资产他都留给了自己“深爱的人”，他的妻子，并任命她为遗嘱执行人，他的儿子为受托人。

老巴菲特对律师说：“我和妻子死后，我家的女性后裔，不论在世还是去世的，受托人要将信托财产按照人数平均分成若干份，使她们的子女不会为生活所困。”

不过，如我们所知道的，巴菲特本人没有从父亲那里继承到任何钱财，对于此事，老巴菲特这样说道：“我没有为我的儿子做任何更多的准备，不是因为我不爱他，而是因为凭借他自身的头衔他就有大量的资产。更深一步的原因，他曾建议我说，他不希望和别人得到一样多的财产，并要求我不要为他的将来做更多的安排和打算。”

巴菲特的父亲生前在当地银行总共有 7 000 美元的支票账户，大约 3 万美元的财政部发售的长期国库券，生产于 1961 年的一辆价值 1 800 美元的别克汽车，相当可观的股票有价证券，比如说，拥有钻石公司迪比尔斯联合矿业 300 股的保有股份，多姆石油公司的 300 股份，汉迪哈摩尔公司的 200 股份，柯韦尼石油公司的 500 股份以及灾难救援公司 100 股份——所有这一切都反映出他对通货膨胀的关注，这也符合他一生所遵循的保守、谨慎的态度。

1964 年 4 月 29 日，巴菲特的父亲霍华德·巴菲特死于癌症，终年 60 岁。

这位股票经纪人恐怕永远也不会想到，他自认为非常聪明并且有能力让自己过得非常好的儿子在将来的岁月里，获得的财富会让他瞠目结舌。

等于说，国会议员巴菲特只不过是巨额财富的累积者，而他的儿子沃伦·巴菲特才是这一愿望的实现者。但是，如上所知，沃伦·巴菲特的财富没有一分是从他父亲那里继承来的。

巴菲特虽然没有从父亲那里继承到财产，但却从父亲那里继承到了政治基因。巴菲特家族一贯都是坚定的共和党支持者，但是，每个人又都具有非常独立的性格。后来，沃伦·巴菲特和妻子苏珊成为民主党支持者后，全家人非常震惊。大家都希望巴菲特给出一个解释，巴菲特说，在公民权问题上，民主党人的处理方法比共和党人的处理方法要好得多。可是，这仍旧不是理由，巴菲特的父亲虽然同意儿女们有选择政治立场的权利，可出现了这种情况还是让他非常恼火。

在一次家庭聚会上，巴菲特与父亲还有姐妹们开始了激烈的辩论。“他的姐妹同他一样都是高智商的人，”来自俄亥俄州阿克伦城的凯瑟林·格林说，“在他们用餐时，如果某个人表示要放弃某种政治观点，马上就会有人说‘坚持你的立场’。”

巴菲特当然没有放弃自己立场的意思，他再次重申：“我之所以成为民主党人主要是因为，我觉得他们在公民权问题上的观点很大程度上非常接近我 20 世纪 60 年代的想法。我不会参加政党路线的投票选举。但是，和共和党人比起来，可能我会投票给更多的民主党人。就是这样！”

2. 投资家的政治观

但是，许多年后，巴菲特抽了自己一嘴巴。那就是他支持共和党人阿诺德·施瓦辛格竞选州长。

2003 年 8 月，一直想要成为美国加利福尼亚州州长的阿诺德·施瓦辛格宣布，“股神”沃伦·巴菲特已经同意加入他的竞选班子，并且担任竞选的高级经济顾问。能请到巴菲特，施瓦辛格心情相当畅快。他说：“沃伦是有史以来最伟大的投资者，他是我的良师益友，是我心目中的英雄。沃伦正在帮我召集世界级商业精英，为加州经济领域（企业和投资者等）存在的问题出谋划策。在商业问题上，沃伦不但极其敏感，而且行为正直。这也将成为我的从政风格。”

巴菲特对支持施瓦辛格竞选曾这样说道：“现在是他大显身手的时候了。如果他希望能得到我的建议的话，我会毫不吝惜地尽我所能。”但同时，他也承认，要解决加州的预算危机，恐怕在现在的情况下还找不到什么灵丹妙药。“他们的竞选班子并不需要我的建议。他们所需要的只是解决问题的办法，只要他们能团结一致，办法总会有的。”

巴菲特与施瓦辛格是多年的好朋友，在巴菲特看来，这个肌肉朋友并非只懂得演戏，“我相信他有能力成为一个伟大的领导者。”

不过，两人也有一定的分歧。巴菲特曾在一次采访中强烈地表示加州需要提高税收。他拿自己在加州和家乡内布拉斯加州的两处房产税额的差别作比较。“我在家乡有一座价值 50 万美元的房子，目前每年上税 1.44 万美元。可在加州，我拥有一处价值至少 400 万美元的海滩别墅，每年仅仅上税 2 264 美元，只是我在老家的那所房子上税的零头。还有就是，我家乡的房子今年税收上涨 1 920 美元，而我在加州的房子税收仅仅涨了 23 美元。”

巴菲特认为这种差别归结为加州法规中第 13 款的限制，即每年的税额只能上浮 2%。他认为，这则生效于 1978 年的规定已经过时了。

事实上，巴菲特之所以支持施瓦辛格，很大一部分原因可能就在这里。

巴菲特始终否认自己是站在党派的立场上的，他对加州的财政状况相当不看好：“真相是加州的财政状况遭透了。”该州在 2003 年时的财政赤字是 380 亿美元。标准普尔公司已经把加州的债务评级降到全国倒数第一。巴菲特甚至谈到，几个月前曾有加州的官员代表来找他，讨论如何吸引人们购买该州的债券，比如他的投资公司可以带头购入。按照双方的约定，巴菲特购买 100 亿美元的债券就可获得 8 000 万美元的返利。他说：“这是一大笔钱，相当于

每个加州公民承担 2 美元。”

可是巴菲特并没有认可加州官员的建议，因为他不想误导投资者。

施瓦辛格在听到巴菲特增加税收的言论后，很严肃地开玩笑道：“如果巴菲特说的话，有违背《加利福尼亚州第 13 号提案》之处，就必须做 500 个仰卧起坐。”

作为竞选班子的高级经济顾问，巴菲特对施瓦辛格到底有多大作用？巴菲特自己说：“自从我接受了这份工作，我给出的建议就将成为他的政策。”

在那个时候，巴菲特的作用恐怕不仅限于此。也就是说，只有巴菲特才有能力把众多领导者和经济学家联合起来，建立一个强大的团队，为解决加州所面临的问题出谋划策。

但这种作用是否被施瓦辛格拿来用，还要看巴菲特的政治主张。身为民主党支持者的巴菲特与共和党支持者的施瓦辛格肯定会有分歧。

共和党和布什政府坚定地认为减税是振兴经济的最好办法，就在 2003 年，布什政府大造声势通过了十年减税 3 500 亿美元的庞大方案。可民主党则立场相反，主张削减政府支出，还要对高收入阶层增加税收。巴菲特的建议刚好站在了反对共和党支持民主党的立场上。

所以，施瓦辛格的共和党幕僚一直把心提着，他们不知道巴菲特到底打的什么算盘。

虽然外人吵闹得很厉害，但巴菲特并不理会这一切：“我并不介意这个，我支持了很多民主党候选人，但是我也支持了不少共和党人。”

由上可知，巴菲特在政治立场上并非是一个绝对者，他不像他的父亲是永远的共和党人，他在两党之间也谈不上左右徘徊。因为归根结底，巴菲特的主要身份是商人，他所做的一切都是为了他的利润服务。

比如，他经常和其他一些商界和政界名流一起活动，可这并非就能证明他是一个政治家，事实上，巴菲特家族的政治基因并没有被完整地体现，也没有很好地被巴菲特继承。

但这并不能影响巴菲特作为美国人的代表，和比尔·盖茨一样，他总是能出现在一些政治宴会上。有一次，美国政府设宴款待英国首相托尼·布莱尔。巴菲特就出席了这次宴会，他紧挨着克林顿就座，旁边是布莱尔夫人。

1993 年 3 月份，巴菲特在纽约名人云集的“21 俱乐部”出现，参加根据美国纳比斯科控股集团的接管故事而编写的电视剧《门口的野蛮人》的首映式。在 2000 年的时候，巴菲特与森·鲍勃·凯瑞和美国光学纤维综合网络的创始人韦纳德·格普塔出席了奥马哈为希拉里·克林顿竞选参议院举行的募捐活动。巴菲特还带着希拉里到博希姆公司为她在纽约的新家购买瓷器和银器。

巴菲特会经常出席各种豪华场所，他只有一个目的：一切都为了他的投资事业。

每年夏天，他都会出现在爱达荷州的太阳谷，因为投资银行家赫伯特·艾伦要在这里主持一个媒体会议。许多年来，参加这次会议的人包括提姆华纳兄弟娱乐公司的联合主席格雷尔德·列文，韦厄柯姆国际公司的萨姆纳·瑞德斯通，布洛克巴斯特娱乐公司的韦恩，环球电影公司的汤姆·波洛克，梦幻工厂的杰弗里·卡赞伯格，国家广播公司的罗伯特·赖特，自由媒体的约翰·马隆，QVC 公司的巴里·迪勒，以及可口可乐公司、麦当劳公司、高宝真投资公司和摩根公司的一些高管。甚至还包括美国电话电报公司的迈克尔·阿姆斯特朗，亚马孙公司的杰夫·伯泽斯，美国在线服务公司提姆华纳兄弟娱乐公司的史蒂夫·科斯，花花公子公司的克莉斯蒂·海伏特，雅虎公司的杰尔·扬，奥普·温弗雷德等。在这样的场合中，巴菲特经常会与人谈起合作事宜，他的许多生意都是在这种一面度假一面休息中谈成的。

迪斯尼公司的迈克尔·伊斯纳曾描述过 1994 年在爱达荷州太阳谷的情景：“晚餐时，我大部分的时间都在和巴菲特交谈……从沃伦身上几乎看不出一点他是世界巨富。他穿着很随意，言谈举止也很节制、有分寸，他看起来非常自信，对刻意引起别人对他的注意的做法一点也不感兴趣。有一次，把唱片公司卖给美国环球电影制片公司，从而大大地赚了一笔的大卫·格福恩，一走进房间就发现并认出了巴菲特。他大踏步走了过来，并立即跪倒在地，向巴菲特屈膝跪拜。‘哦，我的上帝，’他说，‘我正匍匐在上帝的脚下。’巴菲特对此好像感到很有趣，但一句话也没说。”

无论怎样，巴菲特虽然没有继承父亲的政治基因，但任何人都能看得出来，他比他父亲更具有政治地位。他的商业领袖地位奠定了他的政治地位。但巴菲特并非是一个喜欢政治的人，他是“股神”，是“投资皇帝”，仅此而已。

股票经纪人

我们在国内并不需要过多的人利用与股市密切相关的那些非必需的工具进行赌博，也不需要过多鼓励那些这么做的经纪人。我们需要的是投资者与建议者，他们能够根据一家企业的远景展望而进行相应的投资。我们需要的是有才智的投资资金委托人，而非利用杠杆收购谋利的股市赌徒。

——沃伦·巴菲特

1. 不和谐的父子价值观

1931 年，沃伦·巴菲特的父亲霍华德·巴菲特成立了巴菲特-福尔克公司，他把钻石出售给那些想从事套期保值的客户。当时，个人拥有黄金属于非法行为，作为政治家的霍华德·巴菲特在《商业和金融纪事》一文中这样写道：“我要告诉你们，虽然两党政客们表面上好像喜欢黄金，但是，他们将反对恢复使用黄金。那些在美国持续通货膨胀中受益的本国人和外国人也必将反对退回到货币。你们必须依靠你们的智慧和力量去迎击他们。”

霍华德·巴菲特虽然这样讲，但他至少知道这样一个事实：黄金在 20 世纪 70 年代开始自由

定价，黄金价格从 20 世纪开始的 20 美元/盎司，到 20 世纪末只增长到 400 美元/盎司。那么根据历史显示，如果将保险与储存的成本计算在内，加上黄金并不像股票一样会发放股利，黄金并不是一项储存价值的理想工具。

许多年后，他的儿子巴菲特对黄金并不看好。虽然巴菲特一定会被要求对黄金表示一些看法，但多年来巴菲特一直在避免投资这项资产。在回答黄金的问题时，巴菲特是这样讲的，“黄金将会是我选择用来储存价值的最后几种工具之一。我真的宁可持有 100 英亩的内布拉斯加州的土地，或是一栋公寓，或是一项指数基金。”

但同时，巴菲特还强调自己并不是在主张“相信纸币”，“长久以来，我们有相当的理由替纸币担忧。”但是，在这样的情形之下，“我认为黄金依然是我‘最不愿意持有’的资产。”“黄金（在过去）的表现并不理想……我看不出有什么理由，黄金在未来会有出色的表现。”

那么，我们可以打个比方，巴菲特父子对黄金的印象其实都并不好，但两人走的投资之路却一点都不相同。霍华德·巴菲特在死后虽然留下了看似很丰厚的资产，可在他儿子巴菲特眼中，这点金钱根本算不得什么。

作为股票经纪人，霍华德·巴菲特与儿子相比，应该是失败的。在可查阅的所有资料中，霍华德·巴菲特的投资记录很少，只是一个人的自娱自乐。他不会把金钱一股脑地放到任何一家公司来掌握这家公司，确切地说，他只是个帮助别人分析哪一家公司的股票最有赚头的中介分子。而他儿子巴菲特，我们即使仅将他看做是一个股票经纪人，他的成就也要高出他父亲很多倍。

巴菲特的父亲立遗嘱时说，他不需要给巴菲特留下任何东西，因为他相信自己的儿子有足够的钱来做任何事。的确，巴菲特有时候居然会为在手的钱而发愁。

2006 年的伯克希尔年会上，巴菲特就遇到了这种情况。这一年的盛会有 19 500 余人参加，比“最低出席人数”纪录的 2000 年的不足 10 000 人多出近一倍。当然，之所以产生这么大的人数差距，是股价搞的鬼。2000 年的股价在 5 万美元水平，为“近年新低”，股东或已心灰抛售或意兴阑珊，出席率遂创新低；而股价在 2006 年年初以约 8.5 万美元开出，一路爬升，至年会召开前夕创下 9.57 万美元的新高，股东们的心情当然是超级好，争先恐后地参加这种盛会就是情理之中的事了。

可在情理之外的事情则是，巴菲特的兴趣有点提不起来，表现出的心事重重让许多人猜测不已。答案终于让巴菲特自己说了出来：“我不知如何最有效地处理手上 360 亿美元现金。”

巴菲特绝对不是在卖弄自己很有钱，而且是现金。事实上，我们从他前一年的投资成绩来讲，并非是伯克希尔公司最辉煌的一年，比如抛空 180 多亿美元合约已造成约 6 亿美元亏损，其进出债券市场的时机亦因拿捏不准而“收益远离理想”。

作为投资者，巴菲特的成就令人景仰，不过，人当然不是神，虽然有人认为他是神，可他和他的伯克希尔公司知道，领导人不是神，巴菲特在 2003 年以来的总与脱轨就是证明。美国在布什时代，因为巨额财政赤字和外贸逆差，许多人深信美国经济在这种人的领导下已病入膏肓，巴菲特也不例外，所以，他经常坐拥金矿但认为没有什么项目可投。

当然，这也有一定的好处，那就是由于他的谨慎、保守的投资理念正确，他并没有亏损，但从反角度来讲，他错失了许多机会。

和他的父亲一样，在 20 世纪四五十年代，他的父亲经常对股票买卖者说的一句话就是投资要谨慎。投资当然要谨慎，但是，很多时候会因为谨慎而错失太多赚到大钱的机会。

伯克希尔为什么会有 360 亿美元现金呢？

答案有很多种，但最根本的一个答案是，伯克希尔公司的核心业务是保险和再保险，保险费源源不断地来，除应付一般赔偿和意外索偿，公司的现金在日积月累下已经堆积如山。

当然，并非是只要你有一家保险公司就会积攒大量现金。美国的许多传统性保险公司倾向在各国国际大都会置业收租，可巴菲特的做法却与他们相异，他倾向收购“生意”，展开伯克希尔帝国的地图，你会发现这张地图上除了核武器外，几乎什么行业都有：飞机租赁、油漆制造、建筑材料、人造首饰、糖果、皮鞋工厂、能源（电力及输油管）和房屋制造。

略有生意头脑的人都会发现，巴菲特所投资的这些生意都与日常生活息息相关，加上保险业和持有不少蓝筹公司股票，巴菲特自然会为股东带来巨大财富，巴菲特持有四成左右的股份，时值 500 多亿美元！

面对这不知道该做什么的 360 亿美元现金，有股东问巴菲特：“会考虑派现金红利吗？”巴菲特笑着摇头。他说：“如果派尽，我妻子和我约可得 150 亿，带着这样多的钱四处走太不方便！”

在这次让巴菲特因为钱太多而头痛的年会上，他说了一句非常有意思的话：“精明与投资获利之间不能画上等号。”大家正在思考时，他举了两个例子。第一个例子的主角是发现“万有引力”的大科学家牛顿，开始的时候，凭借着精明在股市上大有收获，后来经不起诱惑再度入市，赔得险些没有跳楼。牛顿由此说出了“我有办法计算天体的运行但无法预测股民情绪”的名言。巴菲特讲完这个例子后，说道：“‘世上最聪明的人’牛顿尚在股市失手，可见精明并非赚钱的必然条件。”

第二个例子离我们很近，是美国联邦住房贷款公司董事局的华尔街公认的投资天才亨利·考夫曼，他在 20 世纪七八十年代曾任职高盛，以准确预测利率去向闻名。但就在 2003 年，他却在衍生工具投机上蚀本 60 余亿美元。巴菲特给出了在股市赚钱的必备条件：它是“特殊的赚钱气质”，而至于“过人的智能”可要可不要，有时候根本就不需要。

针对第二个例子，巴菲特说在投资层面，衍生工具、对冲基金缺乏有效监管，迟早会带来灾难性金融厄运。他认为对冲基金不但风险大而且收费昂贵，对投资者极不公平。此外，他对美国的金融教父格林斯潘也颇有微词：“联储局的职责是当客人有醉意时把有酒精的饮料拿走，现今联储局则不断为酩酊大醉的客人添酒！”

就是在这种形势下，巴菲特觉得宁愿持有巨额现金，让它在那里缩水，也不愿收购企业或在股市“加码”。

不过，巴菲特讲的不是没有道理，到了 2005 年左右，私募基金与避险基金的竞争或多或少地影响到了伯克希尔寻找好的收购目标的能力。

有人问到这一问题，巴菲特是这样回答的：“相较于五年以前，目前有更多的资金在找寻收购目标，这一点毫无疑问，而且投资人愿意付出更高的价格，投资绩效出色但平凡无奇的企业，就像我们过去成功地收购了某些企业一样。”

对于一种不可能改变的“由于私募基金的蓬勃发展，以及避险基金的日渐风行。目前有意求售的企业，都会发现一大群人‘排队等着对任何标的企业出价’”的现状，巴菲特认为，倘若任何一个人都有这种心态，那么“我们没有办法在这样的领域中竞争，这会对我们造成压力”。伯克希尔在这方面“完全不具备优势”。但是，巴菲特接着说道：“情形不会永远如此。”

不知道在这个时候，他是否会想到作为股票经纪人的父亲，因为在他父亲那个时代，或者说在他父亲那里，是不会忧虑到这个层次的。在财富的层面上，巴菲特的父亲只是在为钱而做事，巴菲特已经在做势了。不过，当投资市场趋于稳定后，事情的发展速度之快就会让人难以想象。“在我自己的投资生涯当中，我至少曾经有过三次甚至更多的经验，看到市场中有太多的资金在流窜，想要用这一大笔资金从事任何合理的活动似乎是不可能的事情。”

我们当然知道巴菲特这段话所指，简单来讲，二十四年期跟二十五年期政府公债两者的殖利率，居然史无前例地出现了三十个基本点的利差，相当于“三个百分点的价差”。

然而，在巴菲特眼中，华尔街上那些“智商 150 的有钱人”却未能掌握当时可以轻松入袋的获利。整个投资界居然出现了一段瘫痪时间。金融市场偶尔会出现这样的情形，这件事情的教训是，投资人必须要有耐心，绝对不能“拔苗助长”。

在这一点上，巴菲特的父亲，奥马哈的著名股票经纪人做得就很好。在他的职业生涯中，他始终坚信一点，“市场会发生一些让投资环境出现剧变的事情。”

那么，唯一让自己不赔的方法就是谨慎，不轻易买进任何一只看上去有潜力的公司股票。巴菲特虽然也坚信“市场会发生一些让投资环境出现剧变的事情”，但他的做法却相反，在对待“垃圾债券上”（高殖利率债券的售价所反映的殖利率高到不合理则被称为垃圾债券）上，有一年达到了 70%。巴菲特曾以相当于这些殖利率的价格，收购了 70 亿美元的垃圾债券，因此赚进了相当可观的获利。

不过，这种事情不可能总会按照自己意愿出现，所以，巴菲特说：“我们在收购企业上的处境相当不利。”这是“一项严重的负面因素”。

2. 石油投资时代的启示

什么投资才是最有效并最能持久的，巴菲特的父亲恐怕没有想过。拿简单的石油来讲，在巴菲特父亲时代，石油并没有如今天这样引起世人的注意。

有人曾问过巴菲特，油价跟其他原物料的价格走高，将会给人类经济带来什么样的冲击。

巴菲特的回答很简单，他说，油价的冲击会随着企业的不同而有所差异。油价走高虽然会造成短期的伤害，但是长久下来，稳健的企业有能力转嫁走高的原物料成本，就像他们对劳工成本的处理方式一样。每天 2 亿美元的进口石油，比较像是加诸消费者身上的税负，而不是对企业课征的租税。在美国，这些成本的转嫁对于大多数美国企业来讲并没有太大难度，因为企业获利占国内生产毛额的比例正处于有史以来最高点。巴菲特就目前这项比例实在太高而预测说，企业获利占国内生产毛额的比例会增加或下降，因为高获利加上低税负这项“极为有利”的组合，未来很有可能出现“部分回归均值”。

在原物料问题上，巴菲特说：“一家企业因为不知道是否能够维持产品价格而感到苦恼的程度，大概可以作为评估该企业长期实力的依据。”他举报纸产业为例子说，在过去，广告业者必须透过报纸的“超大麦克风”来接触消费者。当时，报纸的发行量与广告费的成长率“无聊到极点”。任何一家报社每年都在调高收费标准，因为他们不必担心希尔斯百货或沃尔玛百货会撤销广告，或是读者会停止订报。在那个时代，报纸似乎是人们所能想象的最稳固的事业。但是，仅仅几十年后，任何一家报社都会发现自己已经处在了一个艰难关口，因为媒体的种类增多了，报纸大佬们必须为了是否要调高收费标准而苦恼不已。他们担心此举会迫使广告业者转而投向其他媒体，读者也会决定停止订报，因为一个很简单的事实是，报纸产业的世界在不知不觉中已经改变。

我们不想从巴菲特父亲，那个奥马哈著名的股票经纪人那里学到什么，至少，一个巴菲特就把这个家族所有人的光芒给掩盖下去了。事实上，巴菲特家族和比尔·盖茨家族一样，永远是巴菲特的家族，而不是这个家族中有巴菲特。

巴菲特和当年他的父亲一样，也一直对通货膨胀有感觉。但是，巴菲特没有父亲的政治身份，所以，他不会站起来叫喊，政府该做点什么来抑制通货膨胀。在巴菲特的脑中，通货膨胀对各个企业的影响是不相同的。比如优秀的企业有能力维持实质美元的盈余创造力，而且无须为了创造名目成长率而必须进行相对金额的投资。而最糟糕的企业是，你必须投入越来越多“投资”才能维持一家“烂公司”。

比如航空公司，至少在今天看来，这还是一项差劲的事业，对于这样的事业，就必须投入更庞大的金额，结果却并不尽如人意，能维持企业的营运就谢天谢地了。这是因为现在的飞机比以往更加昂贵，但是报酬率却持续令人失望。也就是所谓的通货膨胀。

大多数时，人们会选择不需要庞大资金投入的绝佳事业。比如律师这类专业人士能够维持自己的实质美元盈余创造力，而他们所接受的训练，是以过去的金钱所支付的固定沉没成本，他们是能够打败通货膨胀的理想营运模式的典范。

巴菲特对通货膨胀的考虑往往是在他评估要收购哪家企业的时候，通货膨胀虽然不是是否要收购这家企业的决定因素，但至少是个参照。

股票经纪人霍华德·巴菲特曾说过，他不会鼓动他的客户去并购一家企业，因为这是一种冒风险的行动。巴菲特也曾说过，自己一直以批评收购其他公司的企业而出名，但他却坦白地说，伯克希尔当然会收购其他企业。

任何事情的实质与形式都会有很大不同。在一些公众场合，巴菲特在说明伯克希尔事业时，对别人提到的“伯克希尔集团”并没有回避，事实上，他并不喜欢“集团”这个词。虽然巴菲特极力主张将并购的公司可以成功地“孕育出一种风气，让那些热爱自己公司的人，在将公司出售给我们之后，仍继续管理这些企业”，但毋庸置疑的是，伯克希尔一直以集团的名义在并购其他公司。

许多年前，巴菲特在大学毕业后回到奥马哈进入的第一家只有五个人的经纪公司，他的父亲就在那里。巴菲特对当时父亲的做法很是不满意，因为这是一家并不想进取而只是想保持的公司。不到十年，巴菲特亲眼见到吉列公司收购了 20 多家公司。巴菲特注意到吉列企业已经跨出自己的产业，试图经营自己所收购的公司。但是他们的经验并不太理想。而到了巴菲特经营伯克希尔并收购各个公司时，在巴菲特的指导下，伯克希尔已经“完全不会有任何错觉，我们不会以为自己的经营绩效会比他们出色”。伯克希尔并未设置人力资源或是公共关系部门，来告诉这些人如何经营自己的公司。

这也就是巴菲特父亲经常担心巴菲特收购各个公司的问题的答案。采用巴菲特这种收购与管理模式，伯克希尔旗下的事业群就不会在巴菲特下台之后分崩离析。巴菲特曾充满信心地说他的继任者“将来自伯克希尔内部，会了解伯克希尔的营运模式，会对伯克希尔有信心，而且身边会围绕着一一直以这种方式运作的人”。

3. 神奇的伯克希尔制度

企业研究者感到不可思议的正是在这里，伯克希尔的成功来自于他们对自己所收购的企业“疏于监督管理”，巴菲特的话可作证据：“我认为我们的接班人未来将会继续疏于监督管理。”所以，巴菲特在引进人才的时候是非常小心谨慎的，要“尊敬并善待”经营这些企业的人，这一点对伯克希尔相当重要。

任何一个公司想要做大想要延续自己的历史，都应该学习一下伯克希尔的制度。伯克希尔的制度虽然并不是唯一成功的制度，但是如巴菲特所言，“在我们离开之后”，这套制度将会继续“发挥绝佳的功效”。

事实上，伯克希尔并不是因为巴菲特以及其管理层“拥有伟大且复杂的制度或是神奇的地方”而成功，只是因为“单纯简单这件事情本身”。“我们非常善待熟悉如何经营的人，并且让他们继续经营下去。”“你不需要有任何真知灼见的商业眼光，也能让这部营运机器持续运转下去。”

另外，巴菲特会将自己的所有资产捐赠给巴菲特基金会，而巴菲特基金会唯一的资产是他手中的伯克希尔股票，等于说，伯克希尔将会持续经营五十年或是更久的时间都是没有问题的。

巴菲特对伯克希尔的前景当然是信心百倍，他说：“如果某家企业的表现一直让人失望，但是我们喜欢该公司的人员，而且也不用投入资金，那么，我们将会继续保留该公司，虽然根据商学院的理论，我们应该出售该企业。”

他并非是说商学院的理论是错误的，而是说，“这是我们希望采取的生活方式。”长久下来，这种做法产生的报酬率有可能“稍稍低于最理想的数字”。但是投资人都明白，伯克希尔将

会采取这样的做法。

维持一个公司的长久在霍华德·巴菲特那里做到了。无论他做得是否成功，相比之下，似乎在这个世界上靠并购维持了一个企业快要五十年，恐怕没有人比巴菲特更成功的了。

巴菲特的成功就在于，拿得准，看得透，动得快。仅拿安海斯啤酒来讲，在他宣布收购美国安海斯啤酒公司的股权之前，他就已经买过十股安海斯的股票。他买这股票的理由只有一个，就是拿到该公司的股东年报。

了解巴菲特的人都知道，这是他对许多重要股票的一贯做法，如此一来，他可以直接并立刻拿到年报，而不用等候经纪员寄送年报给他。在研究了安海斯年报和一些人的报告后，他又将这家啤酒厂的历史了解了一下，据说，他只花了“大约两秒钟”的时间就决定买进该公司的股票。

从人类历史上而言，最近一百年来的历史，啤酒已经成为一项成熟的产业。它的存在不是可有可无，而是必须存在的。但由于啤酒厂太多，所以各家的啤酒销售额都处于持平状态，而红酒与烈酒的销售额却在成长当中。之于巴菲特甚至更多人，啤酒都是一个很容易了解的产品，啤酒消费者的行为也相当容易掌握。美国啤酒产业虽然不会出现明显的成长，但是从全球的角度来看，安海斯这家实力坚强的企业在许多国家拥有强势的市场地位。该公司的盈余会有一段时间不太理想，但巴菲特说：“我们可以接受这一点。”

仅仅从这一点上来看，我们就可以看出巴菲特寻找的是什么样的企业，是一种拥有持久的竞争优势的企业，而安海斯毫无疑问地拥有强势的市场竞争地位。不同于许多消费性产品经常有自有品牌销售的问题，啤酒没有这种困扰。虽然啤酒消费量“不可能大增”这个事实不会有什么改变，但是啤酒销售量依然会占全年饮料的 1/10。

巴菲特虽然有过失误，但不过是他职业生涯的一个个小插曲，他对啤酒厂暂时赚不到钱的态度很是平和，我们应该从这位投资大师的话里得出一种对我们有益的重点来。那大概就是，买进的机会，出现在市场对企业基本面的不利因素反应过度的时候。

比如，有些能够进入“消费者的心目当中”，即是成功且持久的消费性品牌。巴菲特从来都是不做过多考虑，直接并购的。拿柯达来讲，柯达就是消费者在影像上的“终极承诺”，有人说，它完全可以唤起 70 年代生人二十年前的家族回忆。但在巴菲特没有并购柯达时，柯达并没有把自己的这份持久性保持好。1984 年洛杉矶奥运会，柯达没有取得在会期间广告的权利。虽然 IBM 与可口可乐两者都已经“加快脚步”，柯达却没有。在这年的奥运会上，富士取得了奥运广告权利，之后“富士软片突然跟 IBM 与可口可乐平起平坐”，成为获得全球认可的品牌。巴菲特在这件事上说道：“如果你已经拥有一个很好的消费性品牌，你必须热爱它并且好好地保护它。”

巴菲特说：“制造业从历史的角度来看，其投资资本的报酬率一直很出色。但是这不是我的强项。投资不同于跳水，不是以你想要尝试的动作的难度进行评分。不是因为我们能够从七尺高的跳板上跳水而获得报酬，而是因为我们能够跨越一尺高的木板。”

最好的投资经验

要学会以 40 美分买 1 美元的东西。

——沃伦·巴菲特

1. 出色的投资能力

巴菲特的父亲一生最好的投资恐怕就是那个名不见经传的投资公司了。事实上，终其一生，霍华德·巴菲特都没有在投资上有什么建树。当然，这位满脑袋政治的共和党议员精力至少要分出一大半去从事他的政治和关心美国政治。巴菲特认为父亲始终是一个政治人物，而至于商业，无论父亲是办过报纸还是做过股票经纪人，似乎都不能改变父亲在他心中的印象。

有人曾问过巴菲特，伯克希尔这么多年来最好的投资是什么？

巴菲特笑着说，喜斯糖果“大概是在我们的成功当中非常重要的一部分”。除了这一食品外，巴菲特觉得花了 4 000 万美元收购盖可保险公司的一半股权也该是最好的投资之一。即使是今天，巴菲特也承认，盖可依然拥有无穷的成长潜力。

倘若有人认为巴菲特将拥有成长潜力的企业称之为最好的投资，那就错了。在巴菲特手里，即使是不再拥有成长潜力的企业依然可能具有价值——只要这些企业依然能创造“出色的获利”。

伯克希尔拥有“符合租税效率且毫无阻力的方式”，可以将这些资金转移到其他最好的投资机会。巴菲特曾在演讲中告诉人们的第一件事情是：“就算他们什么都不记得，也千万要记住，不要带着签账卡四处乱逛，搞得卡债越滚越多。”

这种思想在巴菲特投资的报纸产业有着相当明晰的证明。他曾提到自己去拜访过的报业巨擘汤姆生，汤姆生拥有艾奥瓦州康索断崖市（该地与奥马哈隔河相望）当地的一家报社。巴菲特问汤姆生，他准备把价格提到多高。汤姆生给了一个很好的回答：“这是一个非常好的问题。我告诉我的经理人，要把获利目标定在税前 45%。如果超过这个价格，我想我可能就是在敲竹杠。”

在巴菲特看来，报纸有一个有趣的地方，“（它）是获得宪法第一修正案保障的垄断事业”，这句话的背后当然还有一句话——垄断事业与用人唯亲是“两项伟大的美国制度”。

只有在报纸这个产业当中，“全美国最糟糕的产品，却享有跟最好的资产一样的基本面”。报纸业的生存法则是“速度最快者生存”。从这个角度来理解，也就是说，一个报社只要广告员多，那它在这个行业就绝对是赢家。

这是以前。而现在，从某种程度来看，首先是电视，还有最近的网际网络，都代表着有一个

新的时代正在透过不同的方式取得新闻。报纸的读者群正在大幅老化和流失中。报纸在社群感最强烈的地方依然很受欢迎，但是广告客户已经学会以不同的方式推销产品。

诸如现在的沃尔玛百货与好市多等重要零售业者，你现在几乎在报纸上看不到他们的广告。传媒的游戏正在改变。在过去，最重要的是创造现金。企业从来不会出售报社。报纸的价格越来越高，反映出报纸产业的良好基本面，以及不断积累的现金资本。这种情形已不复见。

改变这场游戏规则的是网际网络。在过去，获得蓝带荣誉的报纸总是赢家。二流的报纸很少能够上得了台面。但是现在，你可以轻易地在网际网络上架设一个二流的新闻网站。仅拿《华尔街日报》来做比方，网络版的《华尔街日报》要收费才能阅读，可是，别人宁愿去读其他不收费的网络报纸，而不会读《华尔街日报》。也就等于说，竞争者跟你的距离只有一个按键。

从巴菲特对报纸的感悟来看，世界上根本不存在什么最好的投资。巴菲特关心的也不是什么投资最好，他关心的是什么投资在将来会最好。

2.同忧综合税率

不过，霍华德·巴菲特与儿子沃伦·巴菲特有一个共同点就是，两人都对美国的税收问题强烈关注。具体而言，综合税率始终是巴菲特两代一直希望得到公正解决的问题。

这个问题不如摘取一段巴菲特的讲话来作为巴菲特家族（仅是两代）对综合税率问题比较关注的一个证明。

“福布斯的年度 400 富排名证明了富人确实越来越富（不排除个别例外）。尽管如此，参议院还投票支持帮助富人追求更大财富。

（不久前）参议院的法案决定，2003 年免征 50% 的个人股息所得税，2004—2006 年间全额免征股息税，到 2007 年恢复全额征收。参议院在描绘上述曲折的法案中显示出来的思维机动性简直令人窒息，他们的动机很明显：如果该政策得以实施，这些变化会导致税收的天平进一步倾向于富人。

作为一个非濒临灭绝的物种，让我给你们举一个例子来解释当前的尺度是如何平衡的。我给联邦政府付的税，包括我的员工付给我的工资税，基本上是我的收入的 30%，而这些是伯克希尔·哈撒韦公司前台小姐所要支付的。我的情况并不特殊，我的收入正如那些富人一样，是资本利润和一般收入的混合。我的情况也不是偷税造成的（我从来没这样做过）。在这种情况下，我须为我的薪水、投资和资本利润收入支付比我们的前台小姐所付的更高的税率，而她在工资税中却付出比我高得多的比例。

她并没有抱怨，因为我们都出生在美国，所以我们都是幸运的。但是我更幸运一些，因为我被赋予了分配资本的才能——这是过去的半个世纪以来在这个国家颇有价值的一种能力。这价值是美国信贷给予的，而不是我与生俱来的。但如果我和这位接待员都出生在孟加拉国，故事就完全不同了。在那里，我们各自才能的市场价值不会有很大变化。

现在，参议院说应该对股息获得者免利息税。假如这种方法行得通，作为伯克希尔 31%股份的所有者，我会得到 31 亿美元的额外收入。如果公司决定下一年付 10 亿美元的红利，我的税率将下降到 3%。

而我的前台小姐呢？她依然要缴纳大约 30%的税，这意味着她的收入中被政府收去用于反恐、战争和养老的比例大约是我的 10 倍。重申一下，她的联邦综合税率是我的 10 倍。

投资从而创造工作机会？

在我年轻的时候，肯尼迪总统要求我们美国人为祖国‘支付一切代价，承受一切负担’。与这个挑战相反，如果伯克希尔·哈撒韦公司的利息是免税的，那么我将支付的 3%总联邦税似乎有点过于轻松了。

官员们称这 31 亿美元突然放入我的钱包会刺激经济的发展，因为我会用它来投资从而创造工作机会。但是，他们忘记了一点，就是即使伯克希尔·哈撒韦公司留下那些钱，它也会投资同样的数额，同样创造工作。

参议院的计划会引起公司——事实上强迫各公司——对它们的商业行为进行大调整。一旦计划被实施，在 2003 年他们需要部分赋税的时候，股东们就自然而然地要求公司不分红利，而宁愿在 2004 年他们被完全免税的时候，支付跳过的那部分数额。同理，在 2006 年，该计划的最后一年，各公司应该付他们正常利息的双倍从而避免 2007 年的全部利息。

总之，参议院的决定愚蠢得无以复加。事实上，老布什就曾将这种行为冠以‘巫术经济学’的雅号。参议院操纵减税起止时间的做法简直就是安然公司的翻本。国会近来要求各公司提供诚信的数据，但现在他们应该好好反省一下自己的行为了。

到底应该为谁减税？

削减利息税的支持者们坚持此举将刺激经济的发展。当然，政府正在增长的巨额赤字应该已经产生许多刺激了，至于是否应该对此采取更多行动我没有强烈意见。但如果采取行动，也不应该对已拥有巨额股票的人减税（股票持有者们已经得到税收优惠了）。相反，应该把减税留给那些真正需要挣钱又一定会花钱的人。实施一项社会保险的‘税收假’或对那些低收入的人实行总额减免。把 1 000 美元放在 31 万有急需的家庭中比放在我的钱包里对经济起的促进作用会更大。

当你听有关减税的花言巧语时，记住给一个阶层的赋税者们放‘税收假’相当于——现在或完全地——把这个负担强加给其他群体。换句话说，我不交税时，别人交。政府不能把一顿免费的午餐让全国人来分享，即使能这样，也要决定谁来支付这顿午餐。

利息免税的支持者总爱把批评家描绘成阶级福利的助长者，事实是，他们自己的提议助长了我这个阶级的福利。”

“左手政界，右手商人”这句话显然不太适合霍华德·巴菲特。无可否认，他是一个成功的共和党议员，但他的商业地位却远不如他的儿子。不过，我们是否应该想这样一个问题，是

不是因为巴菲特在商业上的成就太突出了，由此使自己父亲作为商人的角色顿时黯淡无光？又或许是，在巴菲特家族，出现一个共和党人和一个著名的商人已经足够，根本不需要一人扮多角。

第五章 追击家族线索

渺茫的家族线索

哲学家们告诉我们，做我们所喜欢的，然后成功就会随之而来。

——沃伦·巴菲特

1. 归来的巴菲特家族

沃伦·巴菲特的姐姐多丽丝是巴菲特家族的基因研究者，在巴菲特家族，是这位女士首先提出应该为家族的来龙去脉做一个调查。不过，开始的研究工作并不顺利，确切地说，还很滑稽。当她给全美国 125 位姓巴菲特的人寄去问卷调查表后，并没有任何回音。就在第二年，一个自称叫吉米·巴菲特的人打来电话。“他说，‘我想和你们攀亲，因为巴菲特家族的人都很有钱，很有名’，”多丽丝回忆道，“我说，‘这很有趣，我们也想和你攀亲，因为你也很有钱，很有名。’”

这个叫吉米的人就是美国的乡村歌手吉米·巴菲特。在多丽丝的研究结果中，显示有三条可能与自己的祖先有关的线索：约翰·巴菲特，他是 17 世纪来自长岛的一位贫穷的农民；一位来自纽芬兰岛的水手；南太平洋的诺福克岛，如今，这个岛上仍有几百位巴菲特家族的人。

在那一年的《财富》杂志上有篇文章推断说沃伦和吉米的祖先可能有关系，这篇文章还定论道：“他们都是来自于一个古老的囚犯隔离区的近亲家庭。”

吉米与沃伦是否有关系并不是多丽丝考虑的最主要问题，她考虑的是巴菲特家族的祖先。但是，当多丽丝和吉米·巴菲特发现诺福克岛过去曾是一个囚犯隔离区，并确认了这一消息后，他们都丧失了希望——因为几个世纪以来的近亲繁殖，他们已经不可能追查家族线索了。

不过，这并不影响沃伦和吉米成为朋友。两人的关系亲密无间，许多人都说，吉米购买的许多股票始终在升值，一定是沃伦的指点。还有人见过他们两人曾在一起唱歌。“我认为他想让他的名字写进我的遗嘱里。”股神巴菲特开玩笑说。当遭遇熊市时，股神又说道：“但是，看现在事态的发展，我宁愿他的遗嘱名单上有我的名字。”

多丽丝在这条家族线索上再也没有研究下去，因为在她看来，倘若巴菲特家族的祖先真的是来自于一个古老的囚犯隔离区的近亲家庭，那么，对于今天的文明社会来讲，这已经是一种羞辱。

沃伦·巴菲特不在意这个，他和吉米·巴菲特成为好朋友，以至于有许多人分不清两人。比如内布拉斯加州大学的数学教授、奥马哈的伯赫蒙特先生就这样说道：“虽然巴菲特已经是一位声名远播的人物，但是，人们依然会把他和吉米·巴菲特弄混，即使是工作在证券商业界的人也是如此。”

这位大学教授经常打电话给他的女儿，佛罗里达州的圣彼得斯堡的一名股票经纪人艾米·斯科特，有时留言要她给一位名人打电话。“我曾给她留言让她打电话给奥马哈的特德·特纳或是拉里·特伊斯奇。这次我给她留言让他给奥马哈的巴菲特打电话。如果我一说奥马哈，他就知道是我打的电话。”

当艾米·斯科特回来后，发现了“沃伦·巴菲特”的留言，她的同事惊讶地问：“你的意思是说你认识他？”

艾米·斯科特自豪地说道：“当然，他住在我的家乡奥马哈。”

不过没有人相信她，她的所有同事都认为打电话的人是那个歌手吉米·巴菲特，而不是“股神”沃伦·巴菲特。吉米的书、电影很畅销，零售利息也能给他带来丰厚的收入，但他仍不时打电话让沃伦·巴菲特给他出主意。“他不时打电话过来征求我的建议，但是，应该是我给他打电话的！”沃伦·巴菲特提到老朋友总是很开心。

谣言往往产生在著名人物的身上，巴菲特当然不会例外。美国前参政部长罗伯特·鲁宾就认为吉米·巴菲特是沃伦·巴菲特的儿子。

“任何一个正常的人都会说，吉米是巴菲特的儿子。”他虽然这样说，但没有丝毫根据，可是有人却相信，克林顿就是其中一位。从现在的资料来看，沃伦·巴菲特与吉米·巴菲特没有任何亲戚关系。

为了验证自己是否真的和巴菲特家族有关系，吉米·巴菲特和沃伦·巴菲特家族成员做了一项基因化验。最终结果显示，他们一点关系都没有。据做化验的公司负责人讲，吉米·巴菲特的母系祖先跟大不列颠群岛居民有着颇深的渊源。吉米听了这一报告，开玩笑地说：“原来我们家的女人早先是跟着撒克逊人入侵而来的，听起来很酷嘛。”后来，他又发现自己与西班牙的巴斯克人也有血缘上的联系，“难怪我那么喜欢巴斯克食品。”

研究本家族基因的多丽丝虽然认定吉米·巴菲特与自己家族没有任何关系，但是，人们还是将沃伦·巴菲特与吉米·巴菲特联系得很紧密。比如有人注意到巴菲特家族都有着很强的商业基因，吉米·巴菲特则创建了他自己独特且为人们所公认的商标，经营了一系列生意兴隆的饭店以及出售玛格瑞特韦利逆转的背影照片的零售代销店。

2.出色源自头脑

在前面我们谈到过，巴菲特家族的祖先是一个叫约翰·巴菲特的人，他在 17 世纪初期居住在南太平洋上的一个小岛上，此人精力旺盛，共娶了 14 位妻子。现在，在这个小岛上共生活着几百位巴菲特家族的人。研究家族历史的多丽丝说，巴菲特家族在沃伦·巴菲特之前其实都是没有谈吐没有涵养的乡巴佬。“这种说法虽然很不敬，但这是事实。”

而到了巴菲特这里，“乡巴佬”三个字已经在这个家族终结。所有认识巴菲特的人都知道他可以连续几个小时谈论经济、政治、文学或公共关系方面的事情，滔滔不绝。

美国《商业周刊》上刊登的一篇文章透露许多企业的执行总裁都有一些不光彩的投票记录，而只有巴菲特是一名“最高标准的公民”，他参加每次联邦、各州，甚至是当地的选举投票都非常认真。比如在 2000 年的总统竞选中，巴菲特支持格尔·乔治而不是布什，这并非是因为他看不清大势，只是因为格尔在妇女堕胎权和在资助竞选活动改革方面所采取的姿态让他很欣慰，所以他支持格尔·乔治。

多丽丝声称，巴菲特家族的政治基因虽然并不明显，这个家族也没有出现一位大政治人物，但在巴菲特身上，我们看到的不仅仅是一个政治家该具备的素质，还是一个合格的爱国者。他在写给《华盛顿邮报》的一篇文章中这样写道：“控制联邦赤字的一种方法就是要通过一条修正案，这条修正案规定，如果在他任职期间赤字超过国内生产总值的 3% 的话，那么立法者就没有资格参加第二次选举。”

我们更相信的是，巴菲特不但不是个乡巴佬，在公共政策方面的反应上，他要比一些专业人士敏捷得多。而乡巴佬的一大特点则是，在技术方面相当迅速。印第安纳州布卢明顿市的利萨吉尔德郝斯，曾经为巴菲特制造了一部叫做《奥马哈的圣贤》的纪录片，片中有关巴菲特的轶事趣闻，其中就有关于巴菲特在技术方面的一件事。有一次，有人问沃伦有关 Y2K（一种摩托车）的问题，他的儿子皮特说：“你为什么问他这个问题？他连自己的录像机都不会调整。”

可以说，巴菲特是一个用头脑做事和谈话的人。有一次，记者问比尔·盖茨：“除微软公司总裁以外，你最喜欢的执行总裁是谁？”

亿万富翁比尔·盖茨回答说：“沃伦·巴菲特。这个人很有头脑，我喜欢有头脑的人。他们不会拘泥于传统的做法。”

巴菲特自己也认为，他本人和比尔·盖茨是“两个非同寻常的人”。1992 年 12 月 29 日《财富》新闻报道中，巴菲特这样说道：“我没有资格去判断他的技术能力，但是我认为他的商业头脑是非同一般的。如果比尔经营的是一个卖热狗的摊位的话，他也会成为世界热狗之王的。不论干哪一行他都会成功的。如果他做投资的话，他将会非常出类拔萃，但是，他那一行我却干不来。”

巴菲特对所有人都说：“比尔·盖茨是一个很好的朋友，我认为，他是我所见过的人当中最精明的一个。但是，我搞不懂这些小东西（电脑）是干什么的。”也许正因为搞不懂，所以巴菲特一直以来都有意避开技术和技术投资。

世界上有一种理论认为，从一个人的身上就可以看到本家族各个成员的基本特征。但这种理论在巴菲特家族似乎并没有效果，我们已经知道，巴菲特的性格以及举世无二的聪明才智，他的家族成员身上显然没有这些特质。有时候家族背景相当重要，但沃伦·巴菲特似乎不需要这个背景，他自己就是背景！

邮票的故事

如果你是池塘里的一只鸭子，由于暴雨的缘故水面上升，你开始在水的世界之中上浮。但此时你却以为上浮的是你自己，而不是池塘。

——沃伦·巴菲特

1. “普通”的巴菲特

有谁想过，一个家族倘若能出现一位伟大的人物，这个家族的其他成员就会被无限放大，无论是缺点还是优点，都将成为这个伟大人物的标签。

沃伦·巴菲特无疑是伟大的，我们现在把目光转回到巴菲特家族的那个杂货店，据说，它现在依然保持着它的谨慎小心。我们都知道，伟大的人做出来伟大的事，大抵都跟他的心胸有关，一个心胸狭窄的人是做不出令世人瞩目的事情来的。

沃伦·巴菲特之所以成为“股神”而没有成为一个杂货店的店主，还在于他的为人处世异于他的祖先。

许多与巴菲特熟悉的人都把他描述成这样一个人：“他和不熟悉的人在一起时，会感到不舒服，甚至有点羞怯。他不喜欢各种各样的聚会……在只有一个房间的公寓里，只要有《华尔街日报》、一台电视机、一瓶百事可乐，他就会感到很幸福。”

说他很羞怯，并不意味着他对自己的能力没有信心。要知道，他在很小的时候就说过自己将来一定要富有。任何一个能从自己的卧室开始做投资合伙公司的人都对自己有信心，并对别人找一份真正工作的逼迫置之不理。他不论做什么，都非常地自信。“我对自己从来都没有缺少过自信。我也从没有感到过气馁。”他说。

他曾给一个杂志社写过一篇文章，从这篇文章中，我们可以看到，他偶尔流露出来的自信。文章说，在他的办公室里没有计算器，也没有电脑。“我自己就是一台电脑。”巴菲特语气非常平淡地说。

事实上的确如此，伯克希尔公司的许多纪录不论好坏都保存在巴菲特的头脑中。有一次，加拿大投资顾问约翰·赫勒瑞写信给巴菲特，询问伯克希尔公司债券投资组合的细目分类——什么是应征税的，什么是免税的，哪些债券是可以自由兑换的，以及有关证券的到期时间。

巴菲特给他回信说道：“就像你所建议的那样，在我们的报告中，或许应该把有关债券的类别，以及到期时间等各方面的信息都写进去。在正式的报告中，我们几乎看不到这些东西，因为大多数有关此类信息都存在我的头脑里，而不是在计算机打印出来的文件里。但是，如果今年我们还会做债券投资的话，我会尝试一些能给人留下总体印象的做法。”

他最要好的朋友曾说过他一件趣事，在和巴菲特参加新年晚会时，他发现“几乎整个晚上巴菲特都待在一个角落里，百无聊赖地打发时间，直到他可以离开”。

在巴菲特的邻居们眼中，巴菲特是个很神秘的人，因为他们很少看到他。他不怎么喜欢到庭院里活动，他一个人也不会在打扫得很干净的院子里养花弄草。那么，巴菲特平时都在做什么呢？原来他一般都是待在室内，读书或是参加伯克希尔公司的董事会。

大概是他的办公室非常小的缘故，所以很少有人光临。一星期内可能有 2~3 人和他有短时间的会晤——这些人中不包括股票经纪人和股票分析师们。

但这并不影响他的朋友数量，和他家族的其他成员相反，巴菲特似乎在整个世界都有朋友，他经常会和朋友们通过电话、写信的方式保持联系。偶尔，他会到一些大学，比如他曾经就读的哥伦比亚大学、斯坦福大学，其他学校如哈佛大学、耶鲁大学、圣母大学、范德比尔特大学、麻省理工学院、奥马哈的柯瑞顿大学做演讲。

在许多人的印象中，巴菲特上电视的频率相当低，可以说，巴菲特几乎从来没有上过电视。他不想出任何风头，倘若有时间，他也不会接受电视台的采访，只是和朋友们聚在一起。他留出大部分时间来读书和学习。有些人说他是个人很害羞的人，但是，有时他就如同一个辩论家，可以滔滔不绝、大谈特谈，整个谈话主题都会被控制。

巴菲特不喜欢上电视，也不爱看电视，他一星期内看电视的时间大约有七个小时，主要是看新闻和体育节目。他是对统计学非常着迷的一个人，他对棒球的击球次数，以及其他一些很细节性的东西的记忆，几乎如百科辞典般精确。

在外表上，巴菲特应该不会给人留下深刻的印象，他的家族成员大抵如此。可当他开始谈话时，人们会不由自主地停下手中的工作，认真倾听他所讲的每一个字。他那威严的、能给人留下深刻印象的个性，是他具有高压放电般智力能力的真实反映。初识巴菲特的人都对他的外表以“朴实”作为评价，巴菲特本人也表现得非常谦虚，尽管我们都很清楚地知道他是一位英雄，也是华尔街的英雄——人们密切注意他举手投足的任何一个动作。他曾经自嘲道：“我也留意过自己的一举一动，我没有发现有什么地方能给别人留下深刻印象。”

不但在日常生活中，即使在巴菲特名声最明显的商业界，有时事情也是这样的。在美国《谁是谁》杂志上刊登的一篇文章中，文中对巴菲特只是简单地提了两句，杂志把他描述为一个“公司的主管人员”，就如同说，芭比·鲁斯是棒球运动员一样。但《世界年鉴》把巴菲特列入“著名人物”的名单中。

巴菲特不喜欢闲聊，这和他的父亲有点相像。但巴菲特是个性情坦率的、容易接近的人，他豪爽的个性、敏捷的反应，使他周围的人感到非常愉快。不过他的好朋友芒格曾说过，尽管

巴菲特有惊人的记忆力，但是，他对人名的记忆能力却不像人们想象的那样好。

阿拉巴马州伯明翰市韬奇马克保险及金融服务公司的主席罗纳德·瑞奇说过这样一件事：“有一天，他（巴菲特）打电话来说他想和我们见见面……他和你说话时，就像在和一位邻居交谈一样很随和、很亲切。”当时，罗纳德·瑞奇正在韬奇马克公司设在纽约的办公室里，他说，不论巴菲特提议在哪里见面，他都会欣然前往的，包括奥马哈市。当时也在纽约的巴菲特说：“哦，不，我知道你在那儿。我走着过去好了。”

瑞奇说，不一会儿的工夫，巴菲特就走了进来，告诉他说，他对公司不存在任何的威胁，他仅仅是一个投资者而已，只说完这几句话，他就离开了。

许多人都知道巴菲特的办事风格，那就是，对于他能处理解决的问题从不拖延，对于超出他能力之外的问题就尽量避开它。他说过，自己会尝试着从 1 英尺高的障碍物上迈过去，而不会从 7 英尺高的障碍物上跳过去。寻找明智、有效的解决问题方法使问题简单化是巴菲特的人生箴言。

而对于有可能办到的事情，他总是尽力而为，对于不可能做到的事情他会很明智地避开。他所信守的人生信条之一，就是避开麻烦。我们要知道，这不仅仅在人生中是一个好的信条，在股票市场上，这就意味着避免资本损失。

2.心爱的邮票

巴菲特和他的许多家族成员都有着区别，我们也知道这种区别早在他小时候就已经存在了。巴菲特对任何事从来不像杂货店的那几位店主一样，颐指气使。他对任何人的任何事都非常有耐心。并且，倘若一件事值得他深入，他就会一门心思地钻进去。我们接下来看的就是一个关于巴菲特曾试图垄断邮票市场的故事。

从师于本杰明·格雷厄姆的投资者、曾在韦迪布朗柯南伯经纪商行任职的汤姆·柯南亲身经历了这件事。

事情是这样的，20 世纪 50 年代后期，本杰明·格雷厄姆将要在威斯康星州伯洛伊特大学举行的证券分析师会议上发表讲话。巴菲特就给汤姆·柯南打电话：“咱们去参加证券分析师会议吧！”汤姆·柯南不知道如何去伯洛伊特市。巴菲特很热情地说：“很容易呀，你来奥马哈，咱们一起开车去。沿途我们会欣赏到大片大片的棉田。”

汤姆·柯南回忆道：“我们乘坐他的车来伯洛伊特。我们开了整整一天的车。一路上，我们谈论着邮票生意。我说我一直阅读丽恩邮票新闻报上有关 4 美分的蓝鹰邮票的报道，据报道这种邮票正被 5 美分的红鹰邮票所取代。”

两人在听完格雷厄姆的演讲驾车回奥马哈的路上，分别在不同的邮局购买邮票。汤姆·柯南谈道：“我们在一家邮局停下来，发现有 23 种邮票。沃伦说，‘咱们去买些邮票吧。’”

两人的最大一笔买卖是在丹佛做的，他们通过邮购在那里购买了 20 万张邮票。巴菲特和柯南写信给一些大的邮局，询问是否还有没有售出的任何一种邮票。经过努力，他们一共找到

了 40 万张邮票。“我们把邮票一张一张的分开，然后收藏了很多年。但是，由于使用了廉价的胶水，我在长岛的几张邮票都粘在了一起。而在奥马哈的那些邮票就没有发生粘连这种情况。”

虽然巴菲特对邮票注入了所有的热情，可许多年后，柯南和巴菲特没有为他们的邮票找到更大的需求市场。汤姆·柯南说：“沃伦关注金钱的时间价值，尽量做到不盈不亏，得失相等。他终于找到了一个买主，那个人以 90% 的票面价值买走了很多邮票。我留了几张仅仅作为了纪念。”

这次的投资尽管是一次失败的运作，但我们足以看出巴菲特在此次操作中的专注程度。

一位邮票界的权威人士曾跟巴菲特一起吃过饭，他对巴菲特的评价是这样的：“他就像一个专门从事邮票生意的人一样，在邮票方面的知识非常渊博。他了解有关发行、经销商及邮票等各方面的事情。对每一条信息他都记得非常清楚，从未出现过张冠李戴的现象。……他留给我最深的印象是，午餐时他告诉我，他每天工作只占用他的两个小时的时间，其余时间他可以自由安排。我的工作，从另一方面来讲，好像是一个小时的工作要用两个小时来做似的！”

这位权威人士后来就古币收集信息写信给巴菲特，巴菲特给予了回信。

“我在加利福尼亚待了几个星期，否则会早一点赶回去和你会面。为了能完成世界上最大的旧 48 美分的整版股票的收集，我一定会要你不断写信告诉我。尽管我不能在四十多年后垄断邮票市场，可能我会尽力做到一鸣惊人，取得极大的成功。

从你的来信中我可以看出，你具有非同寻常的感觉和敏锐的洞察力，这使我受益匪浅。在我小时候，我认为已经赚到了很多钱，我将成为世界上最大的邮票收藏家，并为此花费了很多的时间。但是，像其他一些比如说买进一个专业体育队，建立我自己的高尔夫球场等雄心壮志，我的兴趣越来越浓，热情也越来越高。我可能还没有准备好干任何一项新的活动，但是，如果我认为自己拿定了主意，我认为我可能会更喜欢古币收集。无论如何，你在这方面的知识远远超过我，对此我深表感激……”

这个故事并不能说明巴菲特在任何方面都能成为专家，但在寻找家族线索的姐姐多丽丝看来，巴菲特的聪明加上对一件事情的执著才成就了他的今天，这两种品质的结合不但在巴菲特家族成员身上见不到，即使在世界上许多人那里都只能看到一种，甚至是一种都看不到。

倘若想从沃伦·巴菲特身上看到巴菲特家族的财富观，那似乎有些难度。因为整个巴菲特家族如巴菲特所言，就没有出过富翁，除了他。

但至少我们应该知道，一个人对财富的看法往往是他基因里或者是儿童时代耳濡目染的结果。巴菲特家族成员没有给我们留下他们自己的财富观，但从巴菲特身上，我们依然可以找到些蛛丝马迹。巴菲特财富观有几个重要特点：第一，对钱要有野心，特别是当你没有钱的时候；第二，不要把金钱当成财富的全部，金钱只是财富的一部分；第三，能花钱并不能证明你多有钱，能挣钱才能证明你的富有；第四，不要做无准备之富翁，必要的时候需要“杞人忧天”，不要打无准备之仗；第五，倘若你只是把钱放在那里不用，那钱就等于废纸。

3.不要为钱工作

美国富翁阶层早在 2000 年的时候就有一个口号：不要为钱工作。

这个口号是否真的是那些富翁发自内心喊出来的，我们不得而知。我们只是知道，当布隆伯格公司 2002 年公布的“当年个人资产已经达到 305 亿美元的巴菲特仍在拿着低廉的工资——33 万美元/年，相当于一名硅谷的软件工程师”的报告显示时，巴菲特只说了一句话：不要为钱工作！

事实上，巴菲特从小就有致富的梦想。但当有人问他为什么想要那么多钱时，他却回答说：“我并不是想要很多钱，我只是觉得让钱慢慢增多会是十分有趣的事情。”就如同一个人喜欢玩游戏机，他真正的目的并非是想成为玩游戏的高手，只是觉得游戏机有趣而已。

那年，他刚从哥伦比亚商学院毕业，他就要求过无薪到格雷厄姆·纽曼公司任职。老师最后给他提供了工作机会时，巴菲特连工资都没有问就跑到那里。我们说，这是一种年轻人聪明的“积累经验”的表现。但上升一个高度来看，这种“不问薪酬”的工作态度体现了一种经营的理念。

在许多人眼中，我为老板打工，老板给我工资是天经地义的。可巴菲特绝对不这样认为，他把工作看成是一份事业，是应该用来经营的。这种理念一方面可以让其工作时更为用心，也更开心。巴菲特自己就经常在家里熬夜分析财务报表，但他并不觉得辛苦。另一方面，他也不会为工作所累，在他觉得事业不如意的时候，他可以轻易退出或者转行。1969 年，当华尔街和美国股民陷入对股票狂热的渴求，争抢得不可开交时，巴菲特并没参加抢购，他卖出股票、解散公司，置身于股票市场之外。这让他避免了接下来的市场崩溃。

在财富观上，巴菲特曾说过这样一段话，也可以看做是巴菲特家族的财富观，虽然没有任何证据证明巴菲特家族的任何一个成员说过这样的话：“赚钱不是明天或者下个星期的问题，你是买一种五年或十年能够升值的东西。很多人希望很快发财致富，我不懂怎样才能尽快赚钱，我只知道随着时日增长赚到钱。”

第二篇 我主沉浮

每个商业时代都需要一个符合那个时代特征的领袖，智慧、心胸、激励和不可缺少的机会，成就了巴菲特。任何人都可以问，在投资领域谁主沉浮，答案也是任何人都可以回答的——沃伦·巴菲特。

第六章 谁是沃伦·巴菲特

儿时了了

正直，勤奋，活力。而且，如果不拥有第一个品质，其余两个将毁灭你。对此你要深思，这一点千真万确。

——沃伦·巴菲特

1. 商业天才的诞生

1930 年的夏天很快就要过去，但已经持续了一年的股票市场的崩溃仍旧没有一丝好转。8 月份最后一天，沃伦·巴菲特来到了这个世界。

他的出生并没有给这个家庭带来任何喜悦，父亲正在家里待业，母亲正在为几天后的早餐犯愁。许多年后，巴菲特说自己特别喜欢 1929 年，因为那是他生命的开始。可在 1930 年，巴菲特倘若能有着正常人的记忆，恐怕不会喜欢当时的生活。

这种糟糕的现状继续了半年后，终于在老巴菲特的惭愧与奋斗中结束了。父亲重新有了工作，并且给已满一周岁的巴菲特买了个绑在手腕上的金属货币兑换器。

这个金属兑换器始终是巴菲特所有玩具中的最爱，从“最爱”那里，巴菲特似乎得到了某种神秘的智慧，让他从开始就注定了将来的成就。

巴菲特完全属于美国人对“商业天才”的定义。5 岁那年，他已经在奥巴哈家门前路旁摆摊卖橡皮糖。他站在货摊后面，非常谨慎小心，看到他的人都会忍不住过来，看他在搞什么鬼。当他走路时，总是弯曲着膝盖，因为在他看来，如此谨慎地走路，才不会跌出去太远。

谨慎小心的作风在巴菲特身上始终如一，无疑，这是商业天才的一个基本特质。所以，第二年，巴菲特就开始做起了饮料生意。

喝饮料的人在当时的美国到处都是，当那些人心满意足地喝着从机器里倒出来的汽水时，他们没有做与此无关的任何事。只有巴菲特，他拾起了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，由此得出哪种牌子的汽水卖得快。

一个不过 6 岁的孩子，在经过粗略地统计后，从祖父的杂货店里拿出他定义为销路最好的饮料，在炎热的夏季挨门挨户地叫卖。

让家人感到惊讶的是，小巴菲特对数字有着超于常人的敏感，对于任何一个商人来讲，倘若对数字没有感觉，那他注定不会拥有瞩目的财富。巴菲特喜欢四处走动兑换零钱，他对兑换

零钱的过程非常着迷。在这一过程中，他用他那个年纪所能知道的一切运算法则来反复地算，当无数次得出的结果是一样后，他会满意地一笑。这种对数字的敏感对他后来的数学成绩有着相当大的帮助。而在当时，他就可以以极快的速度计算出复利利息，在这一计算过程中，他相当地投入。

中国古语有云，三岁看老。当巴菲特身上“获取实际赢利数字，而不是假定赢利数字的能力远远超过别人”的时候，我们可以断定，这种只有审计员才有的本能正是他日后成功的标志。

而这一本能让巴菲特在父亲的影响下，深深地喜欢上了股票。

在他 8 岁的时候，就开始阅读有关股票市场方面的书籍。许多年后，当他坐在办公桌后面读着这一天的早报时，肯定会想起，其实他六七岁的时候就已经对股票产生了兴趣，他或许还会有点遗憾，没有早一点开始投资股票。不过，这并不影响他在 10 周岁那年把当地图书馆的所有有关股票方面的书籍读完。

当一个年仅 10 岁的孩子在你面前熟练而又专业地绘制出股票市场价格升降的图表时，你是否想过，天才的诞生其实是很简单的一件事？只不过有些时候，我们没有把自己的兴趣进一步挖掘罢了。

巴菲特后来说，自己对数字和金钱相关的任何事情都非常感兴趣。我们要知道，非常感兴趣，还要有系统地将这种兴趣深刻挖掘，巴菲特无疑就具备了这种深刻性。当他将股票市场价格升降图表和大多数偏离对公司作出基本分析的东西叫做“小鸡走路的痕迹”时，他的父亲为之惊讶。

这种惊讶让他做出了一个很正确的决定，他让巴菲特进入自己的办公室，做一些如张贴有价证券的价格，以及填写有关股票及债券的文件这样的工作。

11 岁那年，巴菲特通过自己的理性思考与考察，以每股 38 元购买了 3 股城市服务公司股票。当该股升值到 40 美元时，他立即抛了出去，虽然他不过赚了 5 美元，但意义尤为重大的是，这是他第一次购买股票。

在回忆 11 岁的那段岁月时，巴菲特眼中充满了兴奋之光，他说：“我在我父亲的办公室里负责全面工作，从股市行情提示到制图资料，所有的一切。当做完这一切后，我就拿起《证券分析》来读，阅读这本书就好像是在茫茫黑夜看到了来自远处的灯光。”

2. 优秀学生的传奇

几年后，这本书的作者本杰明·格雷厄姆成为他的大学教师。

这位大学教师一节课给他的知识要远比他整个小学的时间所得到的都多。巴菲特小时候就读于奥马哈的罗斯黑尔小学。当他如饥似渴地读着各种各样的商业类书籍，钻研着企业财务报表，研究着股票图表时。学校里就有人认定他是股票投资专家，甚至连罗斯黑尔小学的老师们都千方百计地想从他那里学到一点东西。大家不必要知道他通过股票赚了多少钱，从他那种与众不同的谈吐上就觉得他是内行。

许多人都注意到了，巴菲特身上有着某种与生俱来的东西，那并不仅仅是早熟和知识渊博，更多的在于他那种把知识以合乎逻辑的方式表达出来的本事。他似乎有超常的洞察力，他谈论一件事情的方式让人深信他确实很清楚自己究竟在说些什么。比如，他可以就美国城市人口问题滔滔不绝地谈上半天，逻辑性强得没有人肯站出来反对他的观点。

但是，巴菲特的确是个好学生，他不是那种只善于侃侃而谈却成绩糟糕透顶的人。他的老师后来在谈到他时说：“他从来都不是一个难以管教的学生，否则我会记得他的。相反，他是个好孩子。他是个好学生，学习非常用功。我记不得他的数学成绩是多少分了，但我敢肯定他的成绩是非常优秀的。他的英语也很好，我记得他还曾纠正过我的错误。”

正是因为成绩优异，在罗丝黑尔小学，巴菲特还曾跳过级。

成绩上的突出是巴菲特在小时候的一个特点，还有一个特点就是，他非常善于与人相处。有一次，他得了阑尾炎，全班的同学或是去看他或是给他写信问候。他们亲切地给他取了个绰号叫“不洗澡的巴菲特”。

“不洗澡的巴菲特”恐怕是没有时间洗澡，他把所有精力都放在了赚钱上。许多年后，当有人问他为什么有那么大的赚钱欲望时，他笑着回答：“倒不是我想要很多钱，我觉得看着财富慢慢增多是一件很有意思的事。”

3. 杰出报童的成功

为了赚钱，他离家出走，目的是不想让母亲在耳边絮叨他的作业问题。他离开家后曾想靠在高尔夫球场为球手找球、拾球赚点钱。同时，他盯上了一家巧克力厂。但这一切都不是他真正想做的，他其实还是想做一个优秀的送报童。

事实上，他从 10 岁开始就已经是一名合格的报童了。到 14 岁时，他的投递员事业更是日渐成熟。头脑灵活的他巧妙地设计和安排，同时承担了 5 家报纸的派送。

这样一来，他既可以通过送更多的报纸来获得更多的收入（月收入 175 美元，相当于当时众多全职工作员工的薪水），还在顾客对其中一种报纸不满意后迅速向他推荐另一种报纸，从而不减少自己的送报量。有些像今天的“一稿多投”。

可是随着送报量的增加，巴菲特开始发现记住每一户的订阅期限十分困难。这还不是最难的，最难的是，当时正值第二次世界大战，人们居无定所，有很多客户在搬家时哪里还有心情跟报社说自己的新地址。这样，巴菲特就得不到那份钱了。

这个问题在巴菲特看来，非常好解决。他首先通过撕下“客户地址标签”的方式来告诉自己“客户已经到期了，不用送了”，同时也提醒对方“该续订了”。如此，巴菲特就对每个人的订阅期限都一清二楚了。

为了保险起见，巴菲特又与公寓里的电梯工达成协议——他为他们免费提供报纸，而他们则在知晓公寓中有人即将搬走时通知巴菲特去收取自己的钱。

许多年后，我们从巴菲特身上看到了他重视市场调查、以客观事实为决策依据的习惯，殊不知，这种习惯的养成是小时候的事。同时，想要养成这种习惯，就必须具备与锻炼非常敏锐的洞察力，巴菲特具备这种能力，由此为后来他投资事业上的成功奠定了坚实的基础。

在 14 岁那年，他用自己卖报纸攒下的 1 200 美元在内布拉斯加买了 40 英亩农田，然后转手租让给一个农田承包人。

紧接着，他又花 25 美元买了一台旧弹子球机放到理发店里，然后把它租出去。第一天他就用这台机器赚了 14 美元。大约一个月之内，他和伙伴们就在 3 家理发店里设置了弹子球机。生意火极了。随后，他们又扩大到 7 家。

此时，巴菲特有了自己的第一个公司。他把这个公司命名为威尔森角子机公司。不久后，他又和伙伴集资 350 美元，购买了一辆 1934 年产的劳斯莱斯轿车，之后以每天 35 美元的价格出租。

精明，并非是与生俱来的，巴菲特的经历告诉我们，一个从小就肯去培养一种习惯或是一种能力的人，将来必能用这种能力创造出别人根本创造不出来的成就。

巴菲特是“儿时了了”的人，但这句话后还有一句：“大未必佳。”也许，这句话是告诉我们，小时候聪明的人做了聪明事后，倘若不能坚持下去，长大后未必是人才。这个咒语并没有击中巴菲特，原因只有一个——他始终在坚持自己的能力和追求财富的梦想。

谁能教我？

一生能够积累多少财富，不取决于你能够赚多少钱，而取决于你如何投资理财，钱找人胜过人找钱，要懂得钱为你工作，而不是你为钱工作。

——沃伦·巴菲特

1.孜孜不倦地追逐财富

巴菲特的中学生活乏善可陈，因为自小学开始，他的心似乎已经不在学校了。在中学校园，他既不是一个态度冷漠的人，也不令人讨厌，只是一个独来独往者，有点不太合群。巴菲特即使是在几十年后，对处于初中校园的自己都有着非常清醒的认识：“我不是最受欢迎的人，但也不是最不喜欢的人。我只是一个无足轻重的人。”

虽然在学校他是个无足轻重的人，但在校外，他绝对是一个即将飞腾的龙。在中学即将毕业时，他将自己的那个公司卖给了一个退伍军人。这笔钱是 1 200 美元。他拿着这些钱前往沃顿。此次行程让巴菲特明白了一件事，在这个世界上，有太多的赚钱渠道。而人们往往只是

在自己的房子周围和办公室安逸地待着。

1947 年，16 岁的巴菲特毕业了。在他对股票市场研究还处在“绘制股市行情图”的阶段时，他已经积攒了一笔大约 6 000 美元的财富，其中大部分财富是他做报童赚来的。

他的高中毕业成绩也相当不错，在全校 374 名学生中，排名第 16 位。这样的成绩当然会引起许多大学的注意。在当时享有盛名的宾夕法尼亚大学沃顿商学院非常看好巴菲特的理论修养和从商阅历，将他录取为该院的一名新生——他成了名门正派的入门弟子。

巴菲特其实并不是很想去。但他的父母希望自己的孩子去，并且承诺大学一切费用均由他们来出，巴菲特自己的钱可以拿去做他喜欢做的事。

巴菲特当然把钱花在了他喜欢的事情上，那就是在费城的交易所。但他的时间也没有花在沃顿商学院的课堂上，因为他觉得那里的每个老师讲的课程都非常枯燥，让他这个早已经在江湖混迹多年的人听起来没有一点感悟。有时候他还认为，这些老师讲的理论拿到现实中去是根本不合适的。

他把时间花在了收集高尔夫球上，然后高价卖出。他还卖过衬衫，并获得了不小的收入。但这些商业上的成就并没有使他忽略了沃顿商学院老师们的枯燥。

虽然他在学院的成绩一直名列前茅，但直到很多年后，他还是对这个学院抱有微词——“我没有觉得我学到了那么多的知识。”

似乎在这个学院，没有任何老师的理论使他认可。两年后，不经父母的同意，他就离开了沃顿商学院，转学到美国中部的内布拉斯加大学。在这里他重操旧业，担任《林肯》杂志发行部的营业部主任，成为 50 个报童的小头目，负责 6 个乡村的送报工作。

到了 1950 年，巴菲特已经积攒了近 1 万美元的财富了。与此同时，他用了一年时间完成了 14 门课程，从内布拉斯加大学顺利毕业。

这一年，他 19 岁。

他的未来并不渺茫，但也并不光明。他想继续深造。有两个学校进入他的视线。一个是哈佛大学，另一个是哥伦比亚大学。

他先是很自信地向哈佛商学院提出申请，然后乘火车前往芝加哥，在那儿，哈佛商学院招生办的一个男士接见了。但是此人对他的印象并不好——“19 岁，由于身材消瘦，看起来像只有 16 岁的样子，相当于一个 12 岁少年的体重。”

那次会面只有十分钟，那位男士认为，巴菲特太年轻，所以不能被录取。不过也不是没有机会，他建议巴菲特再等一两年。巴菲特事后愤怒道：“哈佛那些家伙太自命不凡了。”

可是，他对被拒绝束手无策，在芝加哥待了四个星期后，他的父亲催促他随便找个商学院上就好。巴菲特无奈只好向哥伦比亚大学投去了申请书。

很快，他就收到了哥伦比亚大学的入学通知，在哥伦比亚商学院，巴菲特感受到了天外有天，而他一生的财富之道的修炼就在此处完成。

巴菲特进入该学院，有那么一段时间，他仍旧对学院的教授们抱有怀疑的态度。他当时甚至还有点苦恼，忧心忡忡地考虑着到底谁可以让他获得更多的商业知识。

2.好的导师是成功的一半

当巴菲特见到本杰明·格雷厄姆时，他的一切忧虑都烟消云散。

作为一个犹太人，格雷厄姆的身上既有犹太民族超人的明智与敏锐的思想，又彰显着美利坚民族不畏艰难的冒险精神。格雷厄姆的金融分析学说、证券分析理论和投资理念在投资这个主流领域里有着极为深远的影响，影响了一代又一代的投资者。

1894年5月9日，格雷厄姆在英国伦敦出生。格雷厄姆很小的时候就跟随经商的父亲迁往了美国。也许正是由于家庭带给他的诸多的不幸，才成就了格雷厄姆一生的辉煌。格雷厄姆9岁那年，年仅35岁的父亲走完了人生的全程。父亲的逝世对他来说，是无法修复的心灵创伤。与此同时，他失去了获得安全保障和正常发展的基本条件。然而童年时代的格雷厄姆便具有重大的灾难也无法压垮的性格，他的表现是那么顽强和坚定。12岁的格雷厄姆，较一般孩子而言，他身上的潜力已经慢慢释放。他知道如何使自己坚强地对付命运的捉弄，学会了如何用各种方法赚一点钱，如何集中精力完成该做的工作，特别是学会了一切事情靠自己解决，永不言弃地为了自己的人生在奋斗。童年时代的困难处境深深影响了格雷厄姆的性格，他对金钱越来越敏感和崇拜了。在他的观念里，赚更多的钱，任意花很多的钱，成为他生活成功的主要标志。经过数十年人生的浮沉之后，他终于掌握了最满意、最重要的物质利益的真谛：最了不起的理财策略是在一个人的收入范围内过上美好的幸福生活。

“我的理想支撑着我，乘一叶小舟，迎着落日的余晖，沐浴着西方的星辰，前进，直至我生命终结。”这是格雷厄姆常常朗诵的《尤利西斯》中的一句话，而他一生的经历恰如商海中沉浮的扁舟，跌宕起伏，却永不言弃。

格雷厄姆在1934年底完成了著作《有价证券分析》，这本书奠定了格雷厄姆作为证券分析大师和“华尔街教父”的不朽地位。他在书中清楚地指出了两个投资原则，即作为一个成功的投资者应遵循两个投资原则：一是严禁损失；二是不要忘记第一原则。《有价证券分析》所阐述的计量分析方法和价值评估法使投资者减少了盲目，增加了更多的理性成分。格雷厄姆也因此成为世界上运用数量分析法来选股的第一人。他提出了普通股投资的数量分析方法，解决了投资者的迫切问题，使投资者能够更加准确地去衡量一只股票的价值，从而可以很快速地对一只股票的投资取舍问题做出判断。

1936年，承接他的《有价证券分析》，格雷厄姆出版了他的第二本著作《财务报表解读》。投资者财务报表是揭示公司财务信息的主要手段，有关公司的财务状况、经营业绩和现金流量都是通过财务报表来提供的。如何通过对财务报表的分析来评价公司财务状况、未来收益等对证券买卖决策及规避投资风险具有极为重要的意义。

继《财务报表解读》之后，格雷厄姆于 1942 年完成了他人生中引起最大关注和影响的一部不朽的著作，即《聪明的投资人》。《聪明的投资人》可以说是《有价证券分析》的简化版，它不仅仅继承了《有价证券分析》的所有精华，而且还有大量更新的生动实例。在内容上更加迎合投资需要，通俗易懂，简单明了。它再一次巩固了格雷厄姆作为一代宗师的地位。在《聪明的投资人》这本书中，格雷厄姆阐述了投机与投资的实质性区别：投资是建立在事实与数字的分析基础上，而投机则是建立在突发的念头或臆测之上。

格雷厄姆指出，如果一个证券被视为一项投资，则基本金需要有一定程度的安全性和令投资者满意的回报率。当然，所谓安全并不是指绝对安全，而是指在合理的条件下投资应不至于亏本。一旦发生极不寻常或者意想不到的突发事件也会使安全性较高的债券顷刻间变成废纸。而满意的回报不仅包括股息或利息收入而且包括价格增值。格雷厄姆特别指出，“满意”是一个具有主观色彩的词语，如果投资者的行为明智，投资的结果可以是任何一个数字，即使很低，也可以被称之为“满意”。

在格雷厄姆看来，投机者只是为了寻找高额利润往往忽视对股票内在价值的研究和分析，虽然投机行为在证券市场上有它一定的地位，却经常受到“市场先生”的左右，陷入盲目投资的误区，股市一旦发生大的波动常常使他们陷于血本无归的境地。与投机者作风不同的投资者，却是在充分研究和分析的基础之上谨慎地作出投资决策，因此投资者所要承受的风险要小得多，最重要的是投资者能够获得稳定的经济收益。

一般而言，大多数投资者都相信在股市中所冒的风险与最终获得的利润是成正比的，然而在格雷厄姆眼中，这却是一个不可原谅的主观错误。格雷厄姆认为，通过最大限度地降低风险而获得利润，甚至是无风险而获利，这在实质上是高利润。在低风险的策略下获取高利润也并非没有可能。高风险与高利润并没有直接的联系，往往是投资者冒了很大的风险，而收获的却只是风险本身，即惨遭亏损，甚至血本无归。格雷厄姆在书中提到一个深刻的教训和经验：时刻注意规避高风险。他对此曾作过一个贴切比喻：“桥牌专家在意的是打一局好牌，而不是大满贯。因为只要你打对了，终究会赢钱，但若你弄砸了，便准输无疑。”一个成功的投资者会时刻注意对投资风险的规避，学会更加理智和明智地投资，尽可能追求最高的投资回报率且同时保持最大的安全边际，绝不会毫无想法，在市场中横冲直撞。

如果一家公司的股价在其未来业绩的影响下持续向上攀升，这个时候投资者一定不要过于盲目地追涨，而应该采取怀疑的态度去全面性地了解和分析这家公司的真实情况。因为即使是采取最严格的会计准则，近期内的盈余也可能是会计师事务所伪造的。而且公司采用不同的会计政策对公司核算出来的业绩也会造成很大差异。投资者应注意仔细分析这些新产生的业绩增长是真正意义上的增长，还是由于所采用的会计政策带来的，特别是对会计报告的附加内容更要多加留意。任何不切合实际的预期都会导致企业的面貌发生改变，投资者一定要尽可能更加确切地做出正确的评估，而且必须密切关注它的后续性发展。

倘若一家公司运营很好，资本收益率高且负债率较低，而且股利已经连续发放了一些年数，那么这家公司应该是投资者比较理想的投资选择对象。只要投资者以一个合理的价格购买该类公司股票，投资者就不会犯错。格雷厄姆特别指出的一点是：投资者千万不要因为自己手中持有暂时性表现不好的股票就迫不及待地想抛出去，而应该说服自己对其保持足够的耐心和关注，最后的结果就是投资者终会得到满意的回报。需要特别说明一下的是，投资者应将公司的股利政策作为衡量投资的一个重要标准。投资者在关注公司业绩的同时，还必须关注

该公司的股利政策。一家公司的股利政策既体现了它的风险，又是支撑股票价格的一个重要因素。如果一家公司坚持了长期的股利支付政策，这表示该公司具有良好的“体质”及有限的风险。而且相对比较而言，如果一家公司实行了高股利政策，则它一般会以一个比较高的价格出售，而实行低股利政策的公司通常只会以较低的价格出售。

格雷厄姆在书中曾这样指出：投资者应该对自己手中的投资组合进行比较合理的统筹规划，投资者的资金也应该以股票和债券的价格变化为参考，灵活分配自己手中的资金。当股票的盈利率高于债券时，投资者可多购买一些股票；当股票的盈利率低于债券时，投资者则应多购买债券。当然，格雷厄姆也特别提醒投资者，使用上述规则只有在股市牛市时才有效。一旦股市陷入熊市时，投资者必须当机立断卖掉手中所持有的大部分股票和债券，而仅保持25%的股票或债券。这25%的股票和债券是为了以后股市发生转向时所预留的准备。

在格雷厄姆身上，我们看到了很多思想的闪光点，而格雷厄姆也凝聚了一般理论家所不具备的两个优点：第一，判断问题轻重缓急的良好直觉以及避免在非本质问题上浪费时间的能力；第二，寻求实用方法，完成任务，解决问题的干劲。

此外，格雷厄姆极为鼓励和支持投资者关注商业的内在价值，也就是一个明智的商人愿意支付的东西。他的经典名言就是：投资者最大的敌人可能就是他自己。

这位犹太人是当之无愧的经济大师。他习惯于让学生们向自己发问刁难，并在拆招解答的过程中向他们传授自己的投资心得。在格雷厄姆热烈的课堂讨论上，总有数不胜数的提问，他就是在这些讨论中与大家进行思维碰撞，并不着痕迹地让学生们接受他的观点。

巴菲特太喜欢这样的老师了，为了向这位大师挑战，他拿来了格雷厄姆的著作《聪明的投资者》自己研究，最后，他从中看到了这样一个商业理念：只有在不受感情因素影响的情况下，进行的投资才是最明智的投资。

许多年后，他才真正弄懂这句话的含义：投资不应受感情的影响，没有寄予赢利的厚望，也没有担心有所损失的忐忑不安，更不要随大流，看别人购买自己就盲目地购买。

从格雷厄姆这里，巴菲特学到了太多的东西。格雷厄姆的基本思想就是，认识和研究行情，准确把握自身财力；要发掘自身潜能，做到知己知彼；把握市场预测，市场是成功发展的关键。由此依据事实进行客观推断，某些股票大大低于它的应有价值时便可以大胆购入不要迟疑，因为这种推断是符合市场规律的。

巴菲特后来总结这种观点时说：“不要亦步亦趋，随波逐流，只要认准了，就应该大胆地去投入。”

当然，作为价值投资之父，格雷厄姆的贡献对人类经济是相当大的。仅他提出的“安全投资的极限”这一原则就是证明。这一原则告诉投资者，要肯定你所购买的股票价值远远大于你在股票场所做的投资。只有购买股票的价钱以及股票本身的价值才是真正重要的事。巴菲特后来说：“‘安全边际’是投资中最重要的几个字。”

后来，巴菲特将这一原则发挥到了极致，使他成为价值投资方面最伟大的实践者。

巴菲特的哥伦比亚大学生活相当充实，这不仅表现在他对格雷厄姆的敬佩而常常听他的课，还表现在他在课外之余将格雷厄姆的著作《聪明的投资者》当做投资圣经。可以说，在哥伦比亚大学的两年时间，他把自己献给了格雷厄姆。

即使是在许多年后，巴菲特对《聪明的投资者》的崇拜丝毫未减一分。他把这本书作为任何一位成功的投资者必读的书推荐给他们。并且郑重地告诉读者，倘若有时间，这本书的第八章最好读上一万遍。

《聪明的投资者》第八章讲的是，当开始考虑进入股票市场时，每个人都应该想象得到，你在和“市场”打交道，但是，你要时刻观察它，因为它会给你无尽的财富，也会使你跌入债务的深渊。格雷厄姆在这一章中谈到了这样一段话——“基本上，价格的波动对于真正的投资者来说只有一个真正的含义。价格的波动给他提供一个低进高抛的机会。在另外一些场合，如果他能忘记股票市场并且关注分开的赢利和自身公司的运行结果的话，他会做得更好。”这段话显然是说给日后的巴菲特听的，因为巴菲特正是深刻铭记这段话，才成为投资大亨的。

巴菲特对格雷厄姆的崇拜，使他的成绩飞升。在 1951 年毕业时，格雷厄姆给他的成绩是最高的。毕业后的巴菲特始终和格雷厄姆保持着联系，甚至在刚毕业时，他希望能到老师的投资公司无偿工作。不过，格雷厄姆并没有答应。按照巴菲特开玩笑的话是：“格雷厄姆是非常珍惜他惯常的价格计算方式。所以，他通过计算，谢绝了我。”

3.伟大的理念成就人的一生

事实上了解巴菲特投资哲学来历的人都知道，巴菲特思想的另外一个非常重要的源头是菲利普·费雪。巴菲特读了费雪的名著《怎样选择成长股》后便去找费雪。见过面后，他感到费雪的理念令人折服，对费雪的成长股投资策略非常推崇。

菲利普·费雪是一位美国人，近半个世纪以来最伟大的投资顾问，成长股价值投资策略之父，现代投资理论的开路先锋，“教父”级的投资大师，华尔街极受尊重和推崇的投资专家，斯坦福大学商学院《商业投资管理》课程主讲人（整个斯坦福大学历史上只有过 3 位主讲人）。菲利普·费雪是长期持有成长股投资理念的倡导者，偏重于研究企业的成长性，号称“成长型价值投资之父”。作为被人崇敬的投资大师，费雪与“价值投资之父”格雷厄姆都是“股神”巴菲特的恩师。

身为巴菲特老师的格雷厄姆和费雪，他们的投资理念却存在着本质性的区别。本杰明·格雷厄姆是“低风险”的数量分析家，他侧重固定资产、当前利润以及红利分析。他的兴趣在于形成容易被普通投资者所接受的安全投资获利的方法。为了有效地降低投资的风险，他给投资者的提议是实行多元化的组合，并尽可能买进价格较低的股票。菲利普·费雪是“高风险”的质量分析家，他和本杰明·格雷厄姆恰恰相反。他侧重公司内在价值的分析、发展前景和管理能力。他建议投资者购买有成长价值期望的股票。他给投资者的建议是在准备投资之前去做系统的研究与分析，实现投资组合的集中化，只买进一种或者极少的品种的股票。

在 1928—1999 年超过 71 年的投资生涯中，费雪投入了他的热情在成长型股票中，并获得了巨大的成功。费雪的经典代表著作有《怎样选择成长股》、《保守型投资者夜夜安寝》和《发

展投资哲学》。

1959 年，费雪的经典力作《怎样选择成长股》问世，这本著作很快成为多数投资者必读的教科书，而“成长股”这个词语也因为该书的畅销而在股市中被投资者认识 and 了解，追寻“成长股”的“成长型投资”更是自此成为了美国股市多年以来的主流投资理念之一。费雪的一个很重要的贡献就是提出了这样一个理念：研究分析企业不能仅停留在财务数字上，而应该从实际对企业的访谈中观察企业的实际经营管理。这对巴菲特的投资理念形成具有重大意义，正是在投资喜斯糖果时接近 3 倍的净资产收购溢价使得巴菲特勇敢地跨出了格雷厄姆投资理念的框架。巴菲特对此曾经这样说：“当我读过《怎样选择成长股》后我找到费雪，这个人和他的理念给我留下深刻印象。通过对公司业务深入了解，使用费雪的技巧，可以做出聪明的投资决策。”

作为一个长期从事投资事业的投资大师，费雪像对待信仰一样坚定地执著于“成长型投资”，密切地关注着公司经营层面质化的特征，这成为了现代投资管理理论的一个极为重要的基础。他强调到处闲聊以挖掘可投资标的的葡萄藤理论，后来也深受金融投资人及许多基金经理人所推崇，并付诸实践。

在费雪看来，投资者买股票的一个直接目的就是为了获得自己预期的利润。因此，投资者应该回顾一下美国的股票市场史，看看人们累积财富的方法。费雪指出有一种人，只要在早年找到真正杰出的公司，抱牢它们的股票，度过市场的波动起伏不为所动，远比买低卖高的做法赚得多。因此，大部分投资人终其一生，依靠有限的几只股票，长时间地持有，就为自己或子女奠定成为巨富的基础。这样的机会不一定就是在大恐慌底部的某一天买股票。持有这些公司的股票的投资者，每一年都能得到很高的利润。而投资者需要做的就是让自己具备分辨提供极好投资机会的公司的能力。

通过长期研究和分析自己和别人的投资记录，费雪总结出这样一个理论：如果投资者想在股市中赢取更大的财富，首先需要具备的一点就是要有足够的耐性。换言之，投资者预测股价会达到什么水准，往往比预测多久才会达到那种水准容易。而需要投资者注意的一点是，股市存在着欺骗投资者的特性，按照自己的感情去做出判断，或者盲目地跟着身边的人做出选择，最终的结果往往是损失惨重。

巴菲特曾经用这样的语言来表达他对自己的两位启蒙老师的崇敬之情：我的血管里 85% 流着格雷厄姆的血，15% 流着费雪的血。在巴菲特的身上，彰显了格雷厄姆与费雪的投资理念和思想逻辑，而这些也注定会带给巴菲特及伯克希尔公司巨大的财富，在一定意义上来说也成就了现代投资市场的投资楷模。

“潜伏”的魅力

每天早上去办公室，我感觉我正要去教堂，去画壁画！

——沃伦·巴菲特

1.潜伏期的蜕变

潜伏并不等于不振，每个人的人生都或多或少地遇到过挫折，或者是找不准自己的人生之路。倘若遇到这样的情况，什么都不要问，只需要做好自己的分内之事就可以。因为只要努力，就能成功。

从 1951 年到 1952 年，作为日后的投资大亨，巴菲特始终在“潜伏”，他没有进入股票市场，而是安心地待在父亲的股票经纪公司，做了一名投资推销员。

不久，他觉得应该把学到的投资知识传授给别人，于是在奥马哈大学谋了个投资课教师的职务。但是，让他感到不安的是，前来听他课的人越来越少，最后，居然只有 4 个人坐在宽敞的教室里等着他。

他感觉到了压力，这种压力就是他的口才。为了让自己有一个良好的口才，他花了 100 美元选修了卡耐基的一门课程。

当他再度回到教室时，仅用了两分钟，就控制了整个课堂。他开始使用非常古怪的方法来传授投资技巧，比如，用计算尺计算钱是如何增长的。那些学生在看着尺子的刻度时，就彻底地相信了复利所创造的奇迹。

我们现在不得而知，巴菲特为什么能如此沉静地去把投资知识讲给别人听。当初，他的雄心壮志哪里去了？

当然，我们的担心是多余的，也完全不符合这位未来“股神”的性格。

1954 年，他的老师格雷厄姆向已经结婚两年的巴菲特伸出了手。就这样，巴菲特来到了格雷厄姆·纽曼公司。不过，老师只给了他一个初级职员的身份。

巴菲特进入公司的第一件事就是对公司的整个历史的套利交易所得进行了详细的研究。他发现来自套利交易的年平均收益率为 20%。巴菲特当然不只是做一个这样的研究，他吸收了这家公司所使用的这种套利交易的窍门。他后来的财富之路上，经常使用这种方法，并且他将这种方法一步步地完善起来。

在日后的巴菲特看来，格雷厄姆·纽曼公司只是个小公司，它的运营资金只有 600 万美元。但对于格雷厄姆本人来讲，这个公司的大小，他丝毫不在意，因为他是个不喜欢赚钱的老头。并且，巴菲特在他的公司工作是免费的，这个老头也从来没有给过巴菲特进行投资的机会。这让巴菲特非常沮丧，他后来说：“他对金钱没有强烈的要求，这正是我和他在一起感到郁闷的原因。”

这恐怕是巴菲特与格雷厄姆性格上的冲突，但并没有影响两人的关系。让巴菲特真正沮丧的原因恐怕还是格雷厄姆的保守态度。这位老人家拒绝任何人对公司进行任何主观的分析，他最善于的就是坚持自己的教学准则。这常使投资公司出现持币待投的现象，从而丧失了许多

机会。

的确，格雷厄姆喜欢寻求简单的方法为投资者提供安全，所以，在选择股票时他主要关心有关廉价股票的一些措施。格雷厄姆始终在实践自己的投资原则：购买股票价值一定要小于净运营资本 $2/3$ 的股票。

巴菲特即使同意老师的投资原则，但真的落到实处，他始终认为，按照这种保守态度是永远不可能积累起巨大财富的。他意识到这一点后，开始研究质量因素对公司内在价值的影响。在那段时间，他四处到其他公司拜访，探寻一家企业比另一家更成功的秘密。格雷厄姆并不赞成巴菲特这样做，但也没有提出反对。所以，巴菲特就把这些研究结果默默地用在了自己的投资上，他取得了比格雷厄姆·纽曼公司更高的投资收益率。

终于有一天，巴菲特对自己的老婆说：“我觉得在这个公司不是真正的生活，总有人向我走来，在我耳边轻轻地告诉我一些极好的生意。我一直处在兴奋状态。对于经纪人的业务我是出色的顾客。令人烦恼的是，其他人也是这么想的。”

我们有理由相信，即使后来格雷厄姆·纽曼公司不宣布关门，巴菲特也不可能在那里待一辈子，他已经做好了腾飞的准备。

1956 年，格雷厄姆终于宣布退休，格雷厄姆·纽曼公司解散，此时的巴菲特通过自己的投资已经是拥有 14 万美元的 25 岁的小财神了。

这一年，他已经有了两个孩子。在一般人看来，14 万美元足够自己退休以后用的了。巴菲特在回到奥马哈的开始一段时间，也没有什么在创富上的整体规划。他几乎想过在距离华尔街 1100 英里的中西部城市度过自己以后的岁月。

可是有一天，在与父亲谈到投资问题，父亲对他进入投资业信心不是很十足时，巴菲特愤怒了。

他当着父亲的许多朋友平静地宣布，自己要在 30 岁以前成为百万富翁，“如果实现不了这个目标，我就从奥马哈最高的建筑物上跳下去。”

所有人都一致认为，巴菲特并没有开玩笑，倘若在 30 岁前不能成为百万富翁，他真的会从奥马哈最高的建筑物上跳下去。

于是，所有家人和朋友纷纷出钱，为他筹集了 10.5 万美元，1956 年 5 月，巴菲特有限公司成立了。他对这些股东说：“我将像经营自己的钱一样经营这个公司。我会承担相应的损失，也应获得相应的利润。但我不会告诉你们我是怎样经营的。”

巴菲特的公司成立后，他在离他楼上卧室不远的由玻璃围起的走道里经营开了这家公司。巴菲特无人可敌的投资传奇从这里开始了。那个后来被称为“股神”的人已经踏上了征途。

2. 征途中的考验

在开始时，巴菲特的办公场地曾引起了别人的怀疑。一位投资者看到巴菲特居然在离卧室不远的过道里操作公司的业务时，说服不了自己把钱交给这个年轻人。

许多人对巴菲特的公司并不看好，但他自己却有着令人惊讶的自信——这种自信在许多人看来简直是疯狂——他并不担心如何挣到更多的钱，却经常担心如何处理当他变得富有后难以计数的金钱，更担心他的孩子们会受到金钱的腐蚀。

我们始终无法想象，一个在当时还没有稳定收入的人会有这样疯狂的自信。当然，他还是办真事办正事的。一种有投资价值的股票，巴菲特先要说服自己，而一旦他做到了，他就不会听取别人的意见。因为他知道预测股票市场走势与买卖时机是毫无意义的，没有任何资料能用于判断宏观经济形势。

唯一让他相信的就是他自己的分析，他一个又一个地选出廉价的股票，此时，他的才智并没有反映在他的经营范围上——那只局限于投资业。他的才智蕴藏在他的精神之中，他的整个精神都凝聚在一个绝妙的发泄中，就如同他在孩提时代分发报纸一样。他一个公司接着一个公司地分析着，然后记在脑子里。当他一旦发现某个公司变得便宜了——股价低于公司的内在价值了，他便迅速出击。

毅力、自信和聪明成就了巴菲特，在不到一年的时间内，他已拥有了 5 家合伙人公司。五年，他果然成了一名百万富翁。

这个世界上原本没有奇迹，只是因为没有人创造。倘若将巴菲特与比尔·盖茨相比，是没有可比性的。因为比尔·盖茨在 30 岁的时候已经成为亿万富翁。

但是，我们要知道的是，在投资领域，巴菲特在 30 岁前的确创造了许多奇迹。这种奇迹仿佛一根火柴，猛地划亮，从此后，奇迹之路在他面前展开，火光越来越大，越来越亮，直至成为今天我们顶礼膜拜的“股神”巴菲特。

有人说，理解巴菲特需要一百年。因为他的确是美国生活中的一个独特形象，他不仅是位伟大的资本家，而且是位伟大的解释美国资本主义的人。无论是过去、现在，还是未来，他的所有都在教导我们该如何考虑业务；他同时用财富与神话证明了股票投资是一种合理的具体事业，而不是撞大运；他在经济生活和社会生活中都追求着最高的权益资本收益率。

许多年前，或许有人会问，谁是沃伦·巴菲特。但许多年后，这已经不是一个问题，倘若你还不知道沃伦·巴菲特是谁，那你真的就落伍了。

在 30 岁前，巴菲特打开了财富之门，30 岁后，他走进了这扇门。任何一个人都必须承认，只有他，可以从容自若地走进这扇门，并且他从来不会将门关上，而是等着许多人走进来。

非常专注

成功的投资在本质上是内在的独立自主的结果。

——沃伦·巴菲特

1. 难能可贵的“专注”

在下雪的时候，伸出双手去迎接晶莹的雪花，待到手中的雪花足够多的时候把它揉成一个雪球。把雪球放在地上慢慢滚动，推着它滚过草坪，滚出院子，继续向前……这样的游戏，你我小时候都不陌生，而半个多世纪前酷爱玩滚雪球的男孩沃伦·巴菲特，恐怕也未曾料想自己会推着“雪球”一路前行，几乎全部的人生都用来寻找“很湿的雪”。巴菲特本人曾这样说过：“为了取得成功，一定要找到湿雪和一道长长的陡坡。”“湿雪”即为在合适环境中能够不断滚动增长的基金，而“陡坡”则是让资金有足够的时间变大、变强的企业。

而身为财富王者的巴菲特，却把自己的成功归结为“专注”。作为巴菲特传记作者的艾丽斯·施罗德也曾经在传记中这样写道：“他除了关注商业活动外，几乎对其他一切如艺术、文学、科学、旅行、建筑等全都充耳不闻，所以才能专心致志于渴望占有的东西。”“专注”这个词的含义很单调，没有强烈的感情和浓郁的色彩。与“勤奋”和“聪明”相比，“专注”给人的感觉也是不及它们的行动力度。但纵观巴菲特的投资经历，不难发现“专注”在风云变幻的大环境下的可贵——它不但是一种保持理性、排除干扰的控制力，更是一种有所为、有所不为的魄力，是一门减少枝蔓、宛如修炼的艺术。

巴菲特在很小的时候就表现出了一种出众的金钱观念。他随时随地都在思考数字，6岁左右，他的爱好和兴趣就围绕着数字打转，看着1美元，脑袋里想的却是它加起来就会变成10美元。随身带着自动换币器，与父亲旅行要求去纽约证券交易所。没过多久巴菲特阅读到了《赚1000美元的1000招》，当他读完这本书，对自己身边的朋友说他要在自己35岁之前成为百万富翁。巴菲特非常坚信自己可以实现自己的梦想，事实证明，他确实做到了而且做得特别好。

巴菲特大学毕业后就读于哥伦比亚大学，成了格雷厄姆的一名得意门生。巴菲特从格雷厄姆那里明白了“市场先生”的危险，并且学会了如何抛开市场行情分析公司价值的秘诀。在巴菲特的大学时代，几乎所有年轻人都把努力在大公司里向上爬看做成功的必由之路。在艾森豪威尔领导的战后及大萧条后期的美国，安稳的工作是非常重要的，美国人都相信，从政府到大企业，这些公司和机构在本质上都是乐善好施的。在庞大的蜂房里找到一间巢室并尽快适应它，这是当时的人普遍选择的道路。

然而巴菲特已经走在他自己选择的与众不同的路上。尽管在跟室友相处、跟异性约会等很多琐事上都笨拙得像头大象，但只要一谈起“股票”，他便底气十足，最终选择毕业后做一名投资顾问。汇合众人的资金，风风火火地往返奔忙于纽约和家乡之间。他的名字很快像病毒一样在投资者当中传播开来。“和沃伦·巴菲特一起投资会让你变富有！”从前是他请别人帮忙，而现在是别人恳求他帮忙。人们对他赚钱能力的信赖竟飞速发展到相当程度的依赖——如果有人决定要从合伙公司把钱拿走，他们甚至会觉得，自己亏欠了巴菲特。

2. 无比专注的巴菲特

正是因为巴菲特不断地执著研究和专注分析投资，他迈出了通往成功的一大步。他购买了“烟蒂型股票”，最终买进了美国商业史上一些最伟大的品牌，包括可口可乐和吉列，以及其他的私营公司，如内布拉斯加家具城和喜斯糖果公司。这些公司都很赚钱，为巴菲特赚取了大量可供投资的资金。

巴菲特在 47 岁实现了他所有的梦想，身价达到 7 200 万美元，他旗下的公司市价已经达到了 1.35 亿美元。他是 3 家公司的 CEO，成功买进和卖出了许多公司的股票，而多数人可能一生也说不出这些公司的名字来。他最初的合伙人大都成了超级富翁。

很多对财富有欲望的人都会有类似这样的幻想：如果我有 100 万，我要买房买车，或者旅行等。可是巴菲特对待金钱的心态确实很让人崇敬，他说：“钱可以让我独立。然后，我就可以用我的一生去做我想做的事情，而我最想做的事情就是为自己工作。我不想别人主导我，每天做自己想做的事，这对我来说非常重要。”“挣钱”和“痴迷于钱财”，在别人身上或许难以区分，但在巴菲特创造的惊人平台上竟然泾渭分明——他想做的就是继续“挣钱”，而不是“痴迷于钱财”。

巴菲特的投资理念受到了格雷厄姆的很大影响，但是巴菲特却有自己独到的见解和理念的创新——评估投资价值，规避风险，保留安全边际，让复利发挥实际功效。尽管在 60 年代的赌博性投资和 90 年代互联网的泡沫时期，投资者都被卷入狂潮，但是巴菲特却依然专注于自己的原则，只选择自己可以掌握和评估的股票，并尽量在很便宜时买进。

2008 年，巴菲特在历史上罕见的金融危机面前出现了投资失误，但是这并不能影响巴菲特。一向以长线投资为目标的巴菲特，不会被金融危机引发的股市大动荡所困惑。出水才看两腿泥，巴菲特的定力就在于“专注”两字。

随着生活和事业阅历的不断增加，巴菲特也正在努力使自己的人生更加和谐和完美。他也开始慢慢改变自己一直坚持的理念，比如对事情绝对的关注。有这样一段话正是恰如其分地表达了巴菲特的心声：“不仅仅是赚钱方面，在认识世界、结交朋友的时候同样需要‘滚雪球’。我们一生中要面临诸多选择，要争取做一个受欢迎的人，其实就是让自己的雪球在雪地上越滚越大，最好是一边前进一边选择积雪皑皑的地方，因为我们没有机会回到山顶重新开始滚雪球，生活正是如此。”

生活中并不耀眼的巴菲特

高等院校喜欢奖赏复杂行为，而不是简单行为，而简单的行为更有效。

——沃伦·巴菲特

1. 最爱简单低调

中等身材，肤色有点白皙，外貌普通，戴着一副大大的玳瑁眼镜，这就是大名鼎鼎的巴菲特。人们看见他会感觉很愉快，他给别人留下的印象也总是那么和蔼可亲。

了解巴菲特的人都知道，巴菲特一直秉持着简单低调的生活原则。在他开始创业的时候，他的身上就体现了谦虚和专注等诸多优秀品德。巴菲特会在信封的背面记录错综复杂的金额事项，他在一个房间内进行他的事业，一向过着朴实无华的生活，坚持将营业成本压到最低，手上的现金要多，债务最好很少或根本没有。在他很快就要成为百万富翁之际才放手小小地“挥霍”了一下，即用 295 美元给自己的合作伙伴买了一部 IBM 打字机。

就是这样一部打字机，巴菲特选择的依然是标准型，而不是价格最贵的经理型。

一向“小气”的巴菲特，偶尔会从财库中掏出一小部分为自宅加盖房间，包括在家里盖一座壁球场。他家的车库和玄关堆满了樱桃可口可乐，他以爱喝这种可乐闻名，他一向亲自买可乐，一次买 50 箱，因为这样就可以享有很好的折扣，也不用经常往返购买。

有人曾经这样说：“如果他和其他三个人一起走进来的话，我不会认出他来的，除非他头上有五彩的光环。”巴菲特从来不会刻意关注自己的形象。他衣着总是很随便，他的领带总是很短，领带的下端通常在腰带上面几英寸的地方。他常常会穿着磨损很严重的鞋子，他的外套和领带总是显得那么不协调。如果他穿西服，西服的样式也是非常地保守。尽管他的家人也曾给他买过几套西服以改善其外在形象。如果不认识巴菲特的人看到他，很容易就会把他看做是一家小公司的职员，或是美国任何一家百货公司一个很普通的员工，或者是一个农民。

伯克希尔公司的副总裁查尔斯·芒格曾说过：“巴菲特的裁缝技术必然会给整个商业界带来很多的娱乐和消遣。”“他看起来像是一位大学里的老教授。”奥马哈股东克历夫·海斯说。

巴菲特是第一个对自己的外表自嘲的人，一次在电话会议上他告诉所罗门公司的客户说，他们处于“非常有利的地位”，因为他们只能听到他的声音，但不能看到他的容貌。

周末的早晨，巴菲特经常会穿着一件破旧的海军蓝 T 恤衫，衣服上还能清楚看见证券交易委员会的标识语。洗头发后，他也不会选择吹风机，也不会仔细的去打理自己的发型，远远看着像是刚刚起床一样的凌乱。

“对于任何物质的东西，我都不是很感兴趣。”巴菲特曾经说道。事实证明，正是他对待物质的这种超脱的心态，才让他有更多的精力和时间去经营他的事业。

2. 乐观积极的性格

虽然巴菲特在物质上没有要求，但是他的性格却是热情和开朗的。许多人都用不同的方式对巴菲特那非同寻常的个性进行了描述：“他拥有非凡的记忆力，他的记忆就好像照相机一样准确”，“过去常常阅读各种百科全书”，“他的大脑就好像是一本百科辞典，浓缩了多科知识的精华”，“他阅读速度很快，简直就是一目十行”，“在证券分析方面无人能比”等。是的，这就是巴菲特，他睿智、深刻，有着渊博的知识，有着聪明的头脑，在他的人生旅途上书写了一段又一段传奇。

与普通人有自己的爱好一样，巴菲特喜欢打网球、高尔夫球和壁球，除此之外，他对拼字游戏也保持着很大的热情。但是巴菲特最钟情的则是桥牌。在巴菲特的眼中，打桥牌比参加鸡尾酒会更加有意思。巴菲特说：“如果我可以有三个会桥牌的密友，就是去坐牢我也不在乎。”由此可以看出，桥牌确实是巴菲特的最爱。从 1993 年到 1995 年间，巴菲特担任一家公司的桥牌队队长，该队连续三年打败众议员队。巴菲特很喜欢跟旧金山的欧斯柏格打桥牌，她曾经是两度世界女子桥牌赛冠军队的成员。对巴菲特来说，他有着自己的最理想的纽约之夜。那就是桥牌，牌友，花生，冰淇淋和火腿三明治。

在平常闲暇时，巴菲特的牌友则是他的亲人和老盖茨。身为律师的老盖茨是比尔·盖茨的父亲，有时巴菲特也会和他的奥马哈朋友打桥牌联络感情。一位退休的广告业高级主管说：“巴菲特的牌技非常高明，如果他有足够的时间尽情磨炼牌技，一定会成为全国顶尖的高手。”从另外一个角度考虑，也许一个优秀的桥牌高手和一个一流的证券分析师，在直觉上确实存在着某些相通的地方。正是他们都需要去预测未来和统筹全局，因为他们都是在用自己的智慧去面对变化莫测的局面，所以他们可以相互启发和不断进步。

巴菲特也曾经以桥牌为依托，更形象地阐述了投资者在股市里应该学会的投资思想。他说：“桥牌是最好的脑力运动，你每十分钟就会看到一个全新的局面，在股市里，你是依靠自己的理性而不是以市场的变动来决定投资，桥牌就是权衡盈亏比率的游戏，你必须学会随时计算盈亏。”值得投资者学习的是，无论是对待自己的事业或是打桥牌，巴菲特都表现得无比地专心。

其实，巴菲特也并非一个完美的人。他在某些方面确实也存在着一定的不足。下面就是一些人给巴菲特的批评之词：“他需要别人帮助才能打开收音机”，“几乎不能一个人发动汽车”，“如果他的家里买了一件新家具，或是铺上了一块新地毯，他从来不会留意到的”，“我认为他不知道如何使用传真机”等。巴菲特曾承认说：“在打开传真开关方面我确实有点小麻烦。”举例来说，有一次巴菲特在美国首都华盛顿的国家机场时，跑到公司喷射机专属的柜台处问怎么搭乘出租车。这也是我们心中的“股神”巴菲特，这个他显得那么珍贵和可爱。

在巴菲特的身边，不存在所谓的私人助理和智囊团体。当他的身份是一个财富王者的时候，他表现得一如从前。他不装腔作势，脚上的鞋子早已饱经风霜，手上戴的是天美时表，用的是百利原子笔。巴菲特绝对不是一个思想简单的泛泛之辈，但是他却从始至终崇尚着简单的风格。他把大智慧融入于简单中，他用简单的道理去解读人生、解读市场，最终成就了一个最不简单的奇迹。

第七章 万无一失的保险——伯克希尔

伯克希尔前史

当我发现自己处在一个洞穴之中时，最重要的事情就是停止挖掘。——沃伦·巴菲特

1.神殿的由来

如果巴菲特真的是股神，那么，他所领导的伯克希尔·哈撒韦就可以看做是神殿。许多年来，巴菲特始终担任伯克希尔公司总裁兼首席执行官，他每次出手，基本上都是通过这家投资基金公司。

事实上，在没有巴菲特之前，伯克希尔公司根本称不上神殿。伯克希尔原本是几家纺织公司和伯克希尔棉花生产公司的联合，后来更名为伯克希尔纺织有限公司。

这家公司可谓源远流长，可以追溯到 1790 年。那时一个叫塞缪尔·斯莱特的人在罗得岛州创建了这家纺织厂，它是美国第一家纺织厂。

我们不知道巴菲特的祖先是否在这家纺织厂工作过，不过，当 1806 年，为斯莱特工作的一位名叫奥利弗·蔡斯的木工在罗得岛州的普罗维登斯开业后，现在的伯克希尔公司才算真的有了名副其实的“祖宗”。

现如今，在伯克希尔·哈撒韦公司任董事会会员的马尔科姆·蔡斯三世就是这位木工的后代。他的祖先通过精明的管理手段与勤奋使得这家纺织厂的业务渐渐发展为纺织业的龙头，该公司的纺棉量曾一度占到整个美国棉花总量的 1/4 还要多。

在伯克希尔的发展史上，最初的法人创立者同样也是早期股东之一的亨丽埃塔·霍兰德·罗宾逊·格林绝对是一个值得大书特书的人物。

她是在马萨诸塞州的新贝德福德市长大。在 20 多岁的时候就继承了贸易和航运业上的一大笔财产。后来，她在股票市场的成功经营造成牛市。这位在当时看来总有点像女强人的女人拥有铁路、银行、股票和债券，全国各地都有她的房地产，但是，她收入的最大来源还是发放贷款。

她的财富来源主要是在芝加哥附近发放贷款和征收高额土地税。虽然她是个有钱人，可人们对她的道德品质评价并不高，当她在纽约去世时，她把通过“投资、伪造以及向投机者发放贷款”等方式积攒下来的 1 000 多万美元的不动产留给了她的孩子们。

她为什么会有非常不好的名声？是因为许多人都知道她对那些手头拮据、生活没有着落的陌生人的求助无动于衷、置若罔闻。确切地讲，她是一名吝啬鬼，总是穿着一件黑色的、脏兮兮的丧服裙，过着一种连乞丐都不如的生活，只是为了避免缴纳住房税，她被称为“全美国最富有、最令人厌恶的女人”。她的小气和吝啬是空前的，无人能比的，为此她还赢得了“华尔街的女巫”这一称呼。

她的这一财富观与后来掌管伯克希尔公司的巴菲特形成鲜明对比，被人们鄙视也就在所难免

了。

20 世纪 30 年代，伯克希尔已经发展成美国最有实力的工厂集团，仅从用电量上来讲，该工厂大约要占到新英格兰州总输出电量的 1%。可公司并不赢利。因此，在 30 年代后期和之后的六年中，公司领导人决定不发放优先股息。伯克希尔公司在那段时期似乎走进了死胡同，“如果不是第二次世界大战，这个公司很可能早就倒闭了。1961 年，伯克希尔公司的总裁西伯里·斯坦顿在新科曼协会的演讲中深切地谈到如果没有第二次世界大战，公司就不是现在的这个样子。当战争爆发时，我们刚刚装上了全新的设备，准备大干一场，我们做到了。我们公司转向了火药袋、用于伪装的布料、雨布、蚊帐和其他一些军需物资的生产。但是，对我们来讲，最大的商机来自于降落伞布料的生产。军需品公司把全国的纺织品生产厂家召集起来开了个会。他们想让我们开发生产尼龙的降落伞布料。由于我们对这种尼龙布的生产都没有经验，对是否接受这样一种委托表现出明显的犹豫不决。主持这次会议的政府官员一个公司接着一个公司地很快宣读完与会公司的名单，按顺序，每个公司都表示同意生产一定数量的尼龙布。因为他们都不愿意盲目地进入到这个新的领域，大多数公司愿意承担的生产量相对来讲都很小，可能有 25 000 码的样子。当轮到我们公司时，我们坚定地说‘300 万’，这时，会场一片寂静，静得好像地上掉根针都能听得见。接下来，与会的大多数厂家都同意在原来的基础上增加生产量，在军需品公司的请求下，我们也将原来 300 万码的生产任务增加到 500 万码。”

一份资料显示，当第二次世界大战之后，也就是 1948 年的时候，伯克希尔精棉纺织有限公司和哈撒韦制造公司共有 180 万美元的利润，十几家大型工厂遍布于新英格兰州各地，公司的员工已经达到了 1 万多人。要知道，在 1948 年，美国国际商用机器公司的收入才是 280 万美元。

2. 神殿的新史

1971 年，巴菲特入主这个即将要破产的纺织厂，从此，伯克希尔的史前时代结束，巴菲特的伯克希尔新史开始了。

当巴菲特合伙公司解散时，伯克希尔公司的股票已发行了 983 582 股。巴菲特合伙公司就拥有其中的 691 441 股。巴菲特将合伙公司拥有的股票分配给合伙人，伯克希尔公司的市场价格已经上升到 1.5 亿美元，巴菲特个人所拥有的 2 500 万美元左右的资产中，大部分是伯克希尔公司的股票。

证券交易委员会的一份文件中写道：上述股票清算分配之后，沃伦·巴菲特在 1970 年 1 月间从巴菲特合伙有限公司的其他合伙人手里购买了 87 591 股的普通股票，那是注册人在股票清算分配时得到的他那部分股票。1 月间，巴菲特先生还在公开市场上买到注册人附加的 2 100 股普通股票。到 1970 年 1 月 31 日，沃伦·巴菲特自己共拥有 245 129 股普通股股票，接近注册人已售出的 979 582 股普通股的 25%。通过这些交易，沃伦·巴菲特可能被认为是伯克希尔公司最大的注册人。

他对伯克希尔公司的兴趣，不论是管理方面还是金融方面，都在不断提高。

1969 年，伯克希尔公司收购了伊利诺伊州国家银行和伊利诺伊州罗克福德联合企业。

1970 年 8 月 1 日，伯克希尔公司把它的商业总部搬到了基威特大厦的 14 层。

当时伯克希尔公司的经营内容主要有三大方面：纺织经营、由国家赔偿公司及附属国家消防及海运公司经营的保险业务、伊利诺伊州国家银行和联合企业。

巴菲特通过一些重大而又成功的投资决策创造了伯克希尔公司。公司一半以上的净资产归功于 10 次左右的重大投资行动。巴菲特几乎总是在经济困难时期以低廉的价格收购企业，然后长期持有。在某些投资季报当中，长期是指截至下一季度收益的结算日或公布日。然而，巴菲特现在持有的许多投资品种时间长达数年、数十年，经历了经济景气和不景气时期，直至迎来辉煌灿烂的那一天。巴菲特是一位马拉松式的投资健将，投资机会来临时，他四处出击，力求收购到一个更大的企业。

在巴菲特主导伯克希尔几年后，就有人在每年 3 月急切盼望可以读到巴菲特的伯克希尔公司年报，股东们翘首以盼，华尔街券商、普通投资者，以及巴菲特迷们对年报的热情并不比股东们差。

3.并非一帆风顺

但是，巴菲特并非神，确切地说，伯克希尔年报并非是真的股坛圣经。比如 2004 年的年报，就让一些人感到了意外。

在这份年报中，巴菲特写下了这样的话：“2004 年，伯克希尔总体收入有所下滑，从 2003 年 81.5 亿美元减少为 73.1 亿美元，伯克希尔股票价格从每股 5 309 美元降到每股 4 753 美元。”

2004 年，巴菲特亲自上阵指挥投资事宜，可股价竟然下降了 500 多美元，但巴菲特并没有认为这是自己的责任，他解释说：“由于受飓风袭击，公司旗下的保险公司不得不进行大量赔付，累计达 12.5 亿美元。”

不过，这只是巴菲特在先抑后扬，他紧接着写道：“2004 年，伯克希尔公司累计实现税前利润 35 亿美元。”

与往年不同的是，这一年，伯克希尔 35 亿美元利润中，50%以上与美元贬值有关。其中，有 18 亿美元直接来自于外汇合约，包括美元以外的主要 12 种货币。由于 2004 年底美元不断贬值，使外汇合约价值不断上升。许多人都知道，2001 年与 2002 年，巴菲特曾用外汇购买一批垃圾股，如今因美元贬值，带来 7.3 亿美元利润，也成为一笔不小的“外财”。

倘若将巴菲特在 2004 年的投资看成是失误，那么，导致他失误的最根本原因是美国近年来的经济政策，特别是贸易与财政赤字过高的问题。早在 2003 年，他就向《财富》杂志投稿，建议美国政府力促贸易平衡，至少大幅度削减贸易赤字，当时他写道：“这不是简单的赤字，而是美国经济中根深蒂固的结构性问题，要解决这个问题，美国要么大幅度改变贸易政策，要么让美元一路贬值，但这会让资本市场不安。”

美国政府以及经济大鳄们都知道，在过去十年中，美国双赤字一直相当严重，可政府只知道发国债，使自己一步步沦为债务人。外国政府与公民已经积攒价值 3 万亿美元债券与资产，包括证券与房地产。巴菲特曾估计过这一数字，如果按照当前利率，未来十年将达到 11 万亿美元。

在文章中，巴菲特说道，如果白宫不采取任何措施，美国将不得不继续向外国人转移所有权资产，以支撑自己的超前消费，使整个国家像一个败家的花花公子。“美国天天鼓吹它要打造一个‘所有权社会’，但现在恰恰相反，美国不是在走向‘地主社会’，而是正变成‘佃农社会’。”

“最终，美国有一天会突然发现，自己已经成为‘国际佃农’，不得不向日本、中国等‘地主’们永久性‘交租’。这样的生活对美国人民来说毫无幸福可言，但现在民主党与共和党的贸易政策正带我们向那里疾驰。”

他在文章还提到一点，就是希望美国政府采取类似许可证的政策，控制出口与进口，从而调整进出口平衡。“这是上策，但美国政府不会听，它只会不顾金融市场不安，一味让美元贬值，这其实是下策。”

有人说，巴菲特用他的伯克希尔公司一面赚着钱，一面又说着政府的坏话。事实是，伯克希尔公司在巴菲特的领导下，并非只是将赚钱作为目的。至少，他们希望赚钱比较开心一点。

绝对万无一失

我很理性，许多人有更高的智商，许多人工作更长的时间，但是我能理性地处理事物。你们必须能控制自己，别让你的感情影响你的思维。

——沃伦·巴菲特

1. 绝对的保险

某一年巴菲特曾在年报里自豪地将自己的企业和“财富 500 强”做了个比较，然后开玩笑地说道：“我们之所以没有进那个名单，是因为他们不知道我们是干什么的。”现在的伯克希尔在被世人瞩目的同时也被各个财富排行榜所注意。而这些排行榜对伯克希尔所在行业的描述几乎一致——财产和意外保险。

也就是说，金融人士从来没有把伯克希尔公司看做是一个投资公司，只是将它看做是一个保险公司。事实也的确如此，伯克希尔一直在接受巨额保单，甚至在 2001 年的 9·11 恐怖事件之后，仍在承接恐怖险。有人说，投保到伯克希尔，绝对是万无一失。

保险业对伯克希尔到底贡献多大，外人实在无法得知。毫无疑问的是，影响该是巨大的。在

2003 年，伯克希尔的保险事业总共为其贡献了 10 多亿美元的利润和 440 亿美元的浮存金。即使不按伯克希尔的历史年平均投资收益 22.2% 计算，仅假设这 440 亿美元免费资金的回报可以达到 15%，那么，我们还是可以算出一个保守的数字，2003 年，保险业对伯克希尔的贡献至少是 70 亿美元，要知道，伯克希尔 2003 年的总共收益才 136 亿美元。

在巴菲特眼中，伯克希尔的历史其实就是保险业的重要性在不断增加的历史，巴菲特曾自信地说：“保险业是我们的未来所在。”

那么，我们是否要重新审视这位投资大师了呢？

他在股神的招牌外，还有“保险大王”这个身份呢？巴菲特对保险业的钟爱可以追溯到 1950 年。当时正在哥伦比亚商学院读书的巴菲特狂热地模仿导师本杰明·格雷厄姆。他在格雷厄姆的公司持有的股票上都投了资，还在《名人词典》上查到自己的老师是一家名叫政府雇员保险公司（GEICO）的主席。当他认为自己已经熟悉了一切，就去华盛顿拜访了 GEICO 总部。在那里，他遇到了戴维森，在戴维森的讲解下，巴菲特对 GEICO 及保险业的运营了解得更多了。

不过，巴菲特的初衷似乎还是股票，因为他回到纽约后就为纽约当地的一家报纸撰写了《我最喜欢的股票》一文，盛赞了 GEICO 的直接销售方式，指出后者的毛利率是一般保险公司的 5 倍。他以自己的亲身经历为证据，那一年，他将 1 万美元投资在了 GEICO，并在第二年获利后卖掉。二十年后，巴菲特很后悔，因为那些股份在这时已经值 1300 万美元。按理而言，这种后悔多少还是有点炫耀的成分在内的。巴菲特大概知道一个事实，GEICO 是维持低成本的运营方式，这使得它可以躲过保险业的景气循环，从而其股票的表现一直不错。打个最简单的比方，格雷厄姆在 1948 年花 72 万美元得到了 GEICO 的一半股票，而巴菲特在 1996 年为了同样的数目花了 23 亿美元！

也许正是 GEICO 对巴菲特的启发，在这之后，巴菲特一直没有停止对保险业股票的追逐。1967 年 3 月，巴菲特保险事业的标志性事件出现了——伯克希尔花了 860 万美元从创始人杰克·林沃尔特手中买下了国家赔偿公司，巴菲特终于有了自己的保险公司。此时，整个美国的保险业是一潭死水，许多保险公司甚至懒得公布自己的赢利状况——即使公布也没有多少人愿意看，但聪明的巴菲特已经赢了这场胜利，他洞悉了保险业的秘密——浮存金。

在巴菲特和他的伯克希尔公司看来，保险业的本质实际上是通过为其他人提供服务——保险形式的保护——来持有别人的资金，这些资金在保险术语上被称作浮存金。“浮存金”指将所有的损失准备、损失费用调整准备与未赚取保费加总后，再扣除应付佣金、预付购并成本及相关再保险递延费用所得的资金。直白一点来说就是，保险公司“暂时”持有的别人的钱。而判断浮存金的标准，就是承保损失——你承接这些保单而持有浮存金所付出的成本。

从伯克希尔的 1967 年至 1997 年近三十年间，通过浮存金数量和成本的具体数据可以发现，在大多数时候，巴菲特持有这些浮存金是获利的，而即使在遭遇损失的年份，这些浮存金的成本多数情况下也远低于同期长期国债利率。这就像巴菲特所说的那样：“别人付钱给你让你持有他们的钱，还有比这更美的事情吗？”

这些资金虽然在资产负债表上属于在负债一栏，但显然它们比大多数资产更有价值。很显然，

将自己的工作视为“将资本分配到回报最高的地方”的巴菲特不可能放过这个巨大的免费资金来源。

不过，任何一家保险公司都知道，由保险业的特点所决定，确定浮存金的成本是一件很让人头痛的事情。因为一份保单的真正后果往往只在有事后，甚至是许多年以后才会真正凸显出来，而事前则很少有人能够保持冷静——“用一张纸就可以换回钱来，很少有人能抵挡这个诱惑”。巴菲特就犯过这样的错误，在 20 世纪 70 年代末 80 年代初，当时整个保险业界由于激烈的竞争而不顾一切地降价推销保单，而这样的结果在几年后随着当初的保费纷纷被赔偿出去才被大家所发现。这种情况让巴菲特不得不聘请比自己“对风险还敏感”的迈克·戈德博格来接手自己的“烂摊子”。

迈克·戈德博格进来后，巴菲特本人再也没有亲自负责过保险事务。但从此之后，伯克希尔再也不盲目接保单了，这让它处于一种特别有利的地位，大有“坐山观虎斗”的意思——在大家展开自杀性竞争时，几乎每家保险公司都很难停止自己的业务，尤其是从业人员的薪酬都和“业务量”挂钩时，可伯克希尔可以袖手旁观，因此不受损失，而当从业者大为减少，保费升高时，伯克希尔却可以吃下大量保单。这种策略使得伯克希尔在 1998 年超过了农夫保险集团成为了全美最有利可图的财产和意外保险公司。

2. 终极再保险

不过，伯克希尔还有一点是其他保险公司没有的，那就是坚强的财务实力。这一优点可以使得它方便地进入另一个保险领域——再保险。也就是说，当一级保险商不能承受所有的保险风险时，他们会把相当一部分风险在再保险商那里进行再保险，从而分散自己的风险。打一个简单的比方：某一保险公司承接了 10 亿美元的保单，结果发现自己可能只能承受 8 亿美元的风险，那么，他就可以把剩下的 2 亿美元在再保险商那里进行保险。

这是最简单不过的事情，任何人都可以想得明白，对于再保险商来说，坚强的财务后盾是必不可少的，因为如果再保险所保险的情形一旦发生，必然会出现巨额赔偿，如果此时再保险商不能马上进行赔偿，一级保险商会立即破产。

而在巴菲特领导下的伯克希尔随时可以拿出 10 亿美元以上的赔偿金，试问有几家保险公司可以做到这种程度？

巴菲特当然没有把一切宝都压在伯克希尔的坚强的财务实力上，他以卓越的眼光发现了一位可以让再保险业务发展壮大的人才。这个人就是今天伯克希尔的传奇人物，出生于印度新德里的阿吉特·杰恩。阿吉特·杰恩是个天生的保险人才，巴菲特曾兴奋地评价这个人道：“无论我说出什么事情，阿吉特·杰恩都可以马上得出该事件的概率和有利可图的承保条件，而且，事情往往会证明他是正确的。”

这位传奇人物仅在 2003 年就为伯克希尔贡献了超过 10 亿美元的税前利润和 130 亿美元的浮存金。

巴菲特对保险的热爱以及对保险的了解使得他有着充足的力量去扩大自己的保险事业。1998 年 12 月，巴菲特收购了通用再保险公司——这个美国最大的产物险再保险公司。而世界上

历史最悠久的再保险公司科隆 82%的股权加入伯克希尔后，伯克希尔可谓如虎添翼。

如我们前面所讲的，尽管对通用再保险的并购在一开始时是痛苦的，但它将伯克希尔提升到保险业内的一个无可比拟的高度是毫无疑问的，这次投入伯克希尔的怀抱后，通用再保险公司大大加强了它的浮存金。随着资金的增加，即使巴菲特抱怨投资机会越来越少，但大量低成本浮存金的涌入仍然会让伯克希尔处于一个绝对有利的位置上。

等于说，伯克希尔帝国的神话，至少以保险为支柱的神话仍将继续，而且它会越来越像一个保险帝国。

事实上，许多人都对伯克希尔的保险口号“万无一失”表示认可，但有人却对世界上最奇特的股票，也就是伯克希尔·哈撒韦公司的股票表示怀疑。

这个巴菲特的投资工具，全世界最大的再保险公司之一到底有什么“万无一失”的法宝呢？许多年前，就有人提过这样一个问题：伯克希尔公司还有没有持续增长的潜力？

现在，恐怕即使听不到正确的答案，即使用眼睛也能看到，持续增长的潜力对伯克希尔公司简直是小菜一碟。

因为随着岁月的流逝，人们知道了这样一个最简单不过的道理：赚钱的最简单途径是和天才一起投资，而沃伦·巴菲特是公认的投资天才。所以有人说，巴菲特所领导的伯克希尔公司名列世界上最受关注、成交最活跃、华尔街最青睐的超级蓝筹股是理所当然的。

可是，事实绝对不是这样。由于伯克希尔公司具备了一些非常奇特的性质，这些性质可能导致它成为一只持续被低估的股票。按照销售额计算，伯克希尔公司是美国第 12 大公司；按照赢利计算，它是美国第 14 大公司。在全球范围内，伯克希尔大概可以排到第 40 到第 50 名。倘若在保险与再保险这个行业里，伯克希尔仅次于美国国际集团（AIG），是美国第二和世界领先的保险公司。伯克希尔在投资方面当然不可小觑，其长期投资账面价值为 1 022 亿美元，其中大部分是旗下子公司的股权和上市公司股权。

一份可靠的数据表明，伯克希尔的总市值大约为 2 000 亿美元，排名世界前 20 位，而且拥有稳定的赢利增长历史。这是 2006 年的数据。但这样一家公司却没有被列入标准普尔 500 指数，也没有被列入几乎所有其他的大盘股指数。作为全世界最大的公司之一，它的股价变化对市场数据不会有任何影响。

这当然还不是伯克希尔最尴尬的地方，最尴尬的地方则是华尔街只有 4 个分析师研究伯克希尔的业绩，并给出投资评级；而通用电气、微软、花旗这些与伯克希尔处于同一档次的公司，几乎都有 20 个分析师追踪研究。

3. 独具一格的经营理念

难道巴菲特做了什么让大家讨厌的事情，以至于谁都不想碰他的公司吗？或者是，巴菲特经营公司的理念出了什么问题？

先来让我们看看巴菲特的经营理念。

● 尽管组织形式是公司制，但我们一直视股东为合伙人。

“我和查尔斯·芒格（伯克希尔·哈撒韦公司副董事长）将我们的股东看做所有者和合伙人，而我们自己是经营合伙人。我们认为，公司本身并非资产的最终所有者，它仅仅是一个渠道，将股东和公司资产联系起来，而股东才是公司资产的真正所有者。”

● 顺应以所有者为导向的原则，我们自力更生。

“多数公司董事都将他们大部分的个人净资产投入到公司中。查尔斯和我无法确保运营结果，但我们保证，如果您成为我们的合伙人，不论时间多久，我们的财富将同您的同步变动。我们无意通过高薪或股票期权占您的便宜。”

● 每股实现内在商业价值平均年增长的最大化。这就是我们的长期经济目标。

“我们并不以伯克希尔的规模来评价其经济意义或业绩表现。我们的衡量标准是每股的增长值。”

● 达到目标的一个最有效途径是持有多多样化的资产组合。

“我们的首选是持有多多样化的资产组合，这些组合能够创造稳定的现金流，并且持续提供高于市场平均水平的资产回报。”

● 我们会向股东们报告每一项重大投资的收益，以及重要的数据。

“由于我们的双重目标以及传统会计处理方法的局限性，传统的会计方法已难以反映真实经营业绩。作为所有者和管理者，查尔斯和我事实上对这些数据视而不见。但是，我们会向您报告我们控制的每一项重大投资的收益，以及那些我们认为重要的数据。”

● 无论价格如何，我们都无意卖掉伯克希尔所拥有的优质资产。

“您应该很清楚，这是我和查尔斯共同的心态，可能会损害我们的财务表现。即便是那些我们认为差强人意的业务，只要有望产生现金流，而且我们对其管理层和劳资关系还算满意，在决定是否出售时，我们也会犹豫不决。”

● 账面结果可看可不看，因为它不会影响我们的经营和资本配置决策。

“在目标资产的兼并成本相近时，我们宁可购买未在账面体现但是可以带来 2 美元收益的资产，而不愿购买可在账面上体现收益为 1 美元的资产。”

● 我们几乎不举债。

“当我们真的举债时，我们试图将长期利率固定下来。与其过度举债，不如放弃一些机遇。

查尔斯和我，永远不会为了一两个百分点的额外回报而牺牲哪怕一夜的睡眠。”

●不如我们不会让股东掏腰包来满足管理层的欲望。

“我们不会无视长期经济规律而用被人为操纵的价格去购买整个公司。在花您的钱时，我们就如同花自己的钱一样小心，并会全面权衡如果您自己直接通过股票市场进行多样化投资所能获得的价值。”

●不论意图如何高尚，我们认为只有结果才是检验的标准。

“我们不断反思公司留存收益是否合理，其检测标准是，每 1 美元留存收益，至少要为股东创造 1 美元的市场价值。迄今为止，我们基本做到了这一点。”

●我们只有在收获和付出相等的时候发行普通股。

“这一规则适用于一切形式的发行——不仅是并购或公开发售，还包括债转股、股票期权、可转换证券等。每一份股票都代表着公司的一部分，而公司是属于您的。”

●我们将会坦诚地向您报告业绩，强调对估价有正面的和负面效应的事件。

“我们的原则是，要用一种换位思考的心态，将我们自己希望知道的真实情况汇报给您。这是我们的义务，决不打折扣。”

●我们只会在法律允许的范围内讨论证券买卖。

“虽然我们的策略是公开的，但好的投资点子也是物以稀为贵，并有可能被竞争对手获取。同样，对好的产品和服务并购策划，也同样得注意保密。因此我们一般不会谈论自己的投资想法。”

●我们希望伯克希尔的股价是合理的，而不是被高估。

“在可能的范围内，我们希望伯克希尔的每一个股东在持有股份的期间，获得的收益或损失，与公司每股内在价值的涨跌呈相应的比例。因此，伯克希尔的股价和内在价值，都需要保持恒定，希望是 1: 1。”

据此看来，伯克希尔的经营模式以及巴菲特的理念并没有走上邪路。既然在公司内部找不到问题，只好到市场上来找了。

如我们前面所大略讲过的那样，伯克希尔的股价太高了，由于股价太高导致了成交量太低。比如在 2006 年，A 股股价为 127 500 美元，B 股股价为 4 233 美元（每 1 份 A 股相当于 30 份 B 股）。2007 年 6 月中旬时，伯克希尔 A 股的最高单笔成交量是 80 股，价值约 1 000 万美元；B 股的最高单笔成交量为 3 510 股，价值约 1 500 万美元。

美国东部时间 2007 年 10 月 27 日全天，伯克希尔 A 股只成交 330 股，B 股也只成交 14 960

股，总成交金额约为 1.05 亿美元，换手率约为 0.053%。让我们来看看当天最活跃的股票——微软的成交金额吧，它已经超过了 100 亿美元，换手率约为 3.1%。当微软的股价像龙蛇一样上下飞舞时，伯克希尔的股价却几乎是一条直线，最大的波动也不超过上下 0.5%。大概这样的表述足可以说明伯克希尔公司为什么不会列入标准普尔 500 指数了——它的换手率太低，居然不符合标准普尔指数对于交易额的最低要求！所以，没有一个分析师喜欢研究伯克希尔股票，因为它一年到头都没有几笔交易，无法为经纪人带来佣金和利润，而且它的股东可能根本就不会看研究报告。

等于说，没有人喜欢这样的股票，大家买股票看的是潜力，而不是看实力。倘若一只股票非常有潜力，大家都会争着去买，可当一只股票非常有实力的时候，人们会有一种疑虑：你还能上升到什么程度？你能保持这个程度吗？

简单来讲，当微软、苹果、花旗和 GE 等巨型蓝筹股都有超过 50% 的股份为机构投资者持有时，尽管所有机构投资者都知道巴菲特是投资天才，可他们在伯克希尔的持股比例加起来却只有 25% 左右。一种说法是，巴菲特之所以把伯克希尔的股票维持得这么高，是因为他深信，维持高昂的股价可以在一定程度上遏制投机。但是，略有头脑的人都知道，遏制投机却未必可以消灭投机。也正是出于这种想法，所以巴菲特讨厌短期交易，他对伯克希尔股票的专营经纪商说道：“如果伯克希尔的第一笔交易在上市一年之后才完成，我将非常高兴。”巴菲特在股东热情高涨的时候给他们写信，说道：“伯克希尔的股价正在以我们不打算买进的价格交易。”巴菲特显然希望伟大的伯克希尔股价尽可能贴近其内在价值，为了达到这个目的就必须尽可能缩小短期供求关系的影响。

我们不妨作一个假设，倘若巴菲特突然宣布将伯克希尔 A 股以 10 000：1 的比例拆分，使其价格降低到 127.5 美元，很可能其股价将在短期内迅速飙升，然后又迅速回落，在内在价值附近剧烈波动。

于是，如我们所看到的那样，伯克希尔的管理者都在小心翼翼地避免用消息刺激投资者的神经，并通过不断的投资者教育，使绝大多数股东都成为了长期投资者。

所以，伯克希尔的净资产收益率长期在 10%~11% 之间徘徊，净利润率也只有 11% 左右。但是，伯克希尔公司的净资产收益率无论按照什么标准都不算低。

一个最简单的现象是，由于伯克希尔几乎不抛售股票，所以他在可口可乐、华盛顿邮报和美国运通等蓝筹股上的巨额浮动赢利可能永远不会出现在伯克希尔的损益表上。人们看到的只是价值上千亿美元的长期投资，其中数百亿美元是对上市公司股票的投资收益。只有仔细阅读巴菲特所做的年度报告的脚注，才能够准确把握伯克希尔究竟赚了多少钱。而至于伯克希尔本身究竟值多少钱，恐怕是一年一变，无法确切预知。

最伟大的投资人

有两种信息：你可以知道的信息和重要的信息。而你可以知道且又重要的信息在整个已知的信息中只占极小的百分比！

——沃伦·巴菲特

沃伦·巴菲特在过去的四十年里，从 100 美元开始通过投资使资产达到 400 亿美元，名列 2009《福布斯》全美 400 富豪榜第二，居于微软创始人比尔·盖茨之后。在美国《财富》杂志 1999 年底评出的 20 世纪 8 大投资大师中名列榜首，被喻为“当代最伟大的投资者”。

巴菲特早在上高中时就进行股票投资，初始他和不少投资者一样热衷于打听小道消息，忙于分析股票走势图表、技术指标，但在他遇到格雷厄姆之后，就一下子改变了。巴菲特曾经说过：“我涉猎的内容无所不包，我收集图表、阅读各种技术知识书籍、倾听各种内部消息，后来我读了格雷厄姆的《聪明的投资人》，这才好像见到了光明。”

巴菲特深深为格雷厄姆的投资策略所吸引，并为此于 1950 年考入哥伦比亚大学研究生院以便在格雷厄姆门下学习。

“1950—1951 年间我在哥伦比亚商学院读研究生，但这并非是我想获得一个学位，而是为了能够有机会得到当时在该校任教的本杰明·格雷厄姆的教诲。听格雷厄姆讲课实在是一种美妙的享受，很快就让我全神贯注于从我心目中的英雄那里学习我所能学到的一切东西。”

巴菲特在哥伦比亚大学获得经济学硕士学位后便回到了奥马哈，在他父亲的经纪公司工作了一段时间。在此期间，巴菲特继续与格雷厄姆保持联系。1954 年，巴菲特终于得到格雷厄姆的允许，进入格雷厄姆·纽曼公司工作。“在我选修格雷厄姆的投资课程之后，我要求进入这家公司无偿工作，但格雷厄姆却以我要价太高拒绝了我的要求。他对价值因素考虑得非常严肃认真。我一再恳求，他最后终于答应雇用我了。”

在格雷厄姆·纽曼公司工作期间，巴菲特开始在实践中逐步真正掌握了格雷厄姆价值投资策略的真谛。

1956 年，格雷厄姆退休后，投资公司解散，巴菲特带着他从格雷厄姆那里学到的投资策略重返奥马哈，开始独立管理投资。

1956 年，巴菲特 26 岁时成立了巴菲特合伙企业——巴菲特有限公司，集资 10.5 万美元。巴菲特是总合伙人，他自己仅投入 100 美元。其他 7 位合伙人每年可以得到相当于投入资本 6% 的利润，除这个标准数额之外，还可以分到年净利润的 75%，另外 25% 的利润则归巴菲特。

由于巴菲特取得了很高的投资业绩，他的知名度越来越高，越来越多的人希望巴菲特管理他们的投资，于是巴菲特相继建立了更多的投资合伙公司。1962 年，巴菲特决定把这些公司合并为一家合伙公司。到 1965 年，合伙公司的资产达到 2 600 万美元。在 1957—1969 年的十三年间，取得了 30.4% 的年平均收益率，远远超过了道琼斯 8.6% 的年均收益水平。这十三年里，道琼斯工业指数下跌了 5 次，而巴菲特的合伙投资公司却从来没有发生过亏损。

1965 年巴菲特合伙公司买入伯克希尔公司 49% 的股票，1968 年 4 月增持到 70%。

1969 年，巴菲特决定解散合伙公司，因为他认为股票市场正处于高度投机的狂热之中，真正的价值在投资分析与决策中所起的作用越来越小。巴菲特对合伙公司的资产进行了清算，他把合伙公司的资产分配给投资人，合伙公司持有的伯克希尔公司的股票也按比例进行分配。

1969 年合伙公司解散后，巴菲特将 2 500 万美元的个人资产全部买入伯克希尔公司的股票。此时，在伯克希尔公司 1 528 217 股 A 股股票中，巴菲特一个人就拥有 477 166 股（约占 31.1%），为第一大股东。他的妻子拥有 34 476 股（占 2.3%）股票。巴菲特担任伯克希尔公司的董事长兼首席执行官。他的长期合作伙伴查尔斯·芒格担任副董事长。

在 1965—2004 年间，也就是从巴菲特 1965 年控股并开始管理伯克希尔公司投资之后的四十多年间，伯克希尔公司每股净值由当初的 19 美元成长到 2004 年底的 55 824 美元，年复合成长率约为 21.9%。在战后美国，主要股票的年均收益率在 10% 左右，巴菲特却达到了 22.2% 的水平。如果考虑到上述对比是在伯克希尔公司缴纳了收入与资本所得税（即税后收益），而标准普尔 500 指数是税前收益这一情况时，巴菲特的业绩更加令人惊叹。

如果一个人在 1956 年巴菲特职业生涯开始时投入 1 万美元并且坚持到底，那么到 2002 年，1 万美元将变成约 2.7 亿美元，而且这还是税后收入。如果一个人在 1964 年巴菲特掌管伯克希尔公司时投入 1 万美元并且坚持到现在，那么到 2004 年底，这 1 万美元的投资回报将会达到 2868.65 万美元；而同样投资 1 万美元的标准普尔 500 指数只能增值到 53.18 万美元。四十年间巴菲特管理的伯克希尔公司的投资收益是标准普尔 500 指数收益的 54 倍。

1993 年，巴菲特以 83 亿美元的总资产荣登全球首富宝座，而且之后基本上一直保持在第二的位置。2008 年，美国权威杂志《福布斯》推出了 2008 年度全球富豪排行榜，号称华尔街“股神”的巴菲特以 620 亿美元的身家，超越比尔·盖茨再次成为全球首富。这是迄今为止，巴菲特在四十多年的投资生涯中第二次荣登全球首富宝座。当年，墨西哥电信大亨卡洛斯·斯利姆以总资产达到 600 亿美元跃居亚军，而从 1995 年以来连续十三年蝉联首富桂冠的微软公司董事长比尔·盖茨则以 580 亿美元的资产名列当年富豪榜的第三位。

《福布斯》认为，由于伯克希尔·哈撒韦公司的股价飙升，巴菲特的财富也随之水涨船高，比一年前增加了 100 亿美元。

巴菲特成为世界亿万富翁的路径与其他人截然不同。石油大王约翰·D.洛克菲勒、钢铁大王安德鲁·卡内基和软件大王比尔·盖茨等都有一个共同特点，即他们的财富都来自一种产品或发明。而巴菲特却是个纯粹的投资家，他从 100 美元开始，仅仅从事股票投资和企业并购，就成为了个人资产达 440 亿多美元的 20 世纪世界超级富豪之一。

作为唯一能在《福布斯》富豪排行榜上进入前 10 位的著名投资人，他的财富远远超越了乔治·索罗斯、彼得·林奇等同样富有盛名的同行。

巴菲特在国际投资界享有盛誉，他一贯倡导投资那些业务简单易懂、市场占有率高、持续赢利、管理良好的大型企业。巴菲特是一个投资天才，他有一种独特的禀赋，这也是许多人无

法学习到的。他对股票的态度可以归结为“耐心和热爱”，人们一直在琢磨怎样才能尽快地致富，从这个角度而言，巴菲特的投资理念和方法是与人的某些天性相悖的。他用一生的时间在累积财富，但他也没有一夜暴富的本领。

谁的投资圣经

我是个现实主义者，我喜欢目前自己所从事的一切，并对此始终深信不疑。作为一个彻底的实用现实主义者，我只对现实感兴趣，从不抱任何幻想，尤其是对自己。

——沃伦·巴菲特

2007年3月1日，许多股民和投资爱好者都异常地兴奋，因为这一天又是他们的偶像巴菲特向全世界股民演讲的日子。大家一致将这一演讲（《致伯克希尔集团的全体股东信》，又称为年度报告）称之为股票圣经。

巴菲特《致伯克希尔集团的全体股东信》内容涵盖很广，涉及公司管理、财务会计等关于投资的各个方面。巴菲特文笔风趣，真诚坦率，深入浅出。信中充满了含意深刻和机智诙谐的妙语，在常识中蕴涵着精深的哲理。他通过一年一度致股东的信，来评述伯克希尔当年的主要投资举动，以及对公司所投资的优秀企业的经营管理的评述，其中包括可口可乐、吉列公司、美国运通公司、富国银行、华盛顿邮报公司、穆迪公司和布洛克公司，既有对商界和人性的洞察，也有对伯克希尔公司各类企业经理们的赞扬，还有别的一些公司年报所缺乏的坦率。

《竞争力》杂志在此前发表了一篇评论巴菲特的文章，里面有这样一句话：巴菲特的伟大之处不仅在于高额的投资回报率，还在于其健康的投资理念和务实的投资策略。

是的，伯克希尔是否万无一失，80%取决于巴菲特。在巴菲特自1970年开始担任伯克希尔公司董事长兼首席执行官至今的四十多年间，他每年在公司年报中都要给股东写一封信。这些被股民称为“股票圣经”的书信每每都牵动着数万投资者的心，他们每年一次像圣徒朝圣一样，到奥马哈参加伯克希尔年度股东大会，聆听巴菲特关于投资的智慧言论。

伯克希尔每年的股东大会成为了美国投资界每年一次的盛大活动，如同一场超大型的投资课堂，巴菲特比任何一位教授都更加受到他们的股东也是学生的热爱。许多投资界人士为了聆听巴菲特的教诲，特意花费数万甚至几十万美元购买一股或几股伯克希尔公司的股票，每年都不辞劳苦、千里迢迢到奥马哈参加伯克希尔公司年度股东大会。每个参加过股东大会的人都感到受益匪浅，许多股东都认为参加股东大会完全物超所值，是非常明智之举。听了巴菲特关于投资的智慧言论后，他们感叹：“巴菲特总是将那些伟大的投资真理言简意赅地表达出来，我们却天天忙于把简单的投资搞得非常复杂。”

从1970—2010年，巴菲特把伯克希尔公司变成了一所传授他的投资思想的学校，课堂就是

伯克希尔公司股东大会，教材就是他每年在公司年报中写给股东的信。所有阅读过伯克希尔年报的人，都认为从巴菲特致股东的信中所得到的教益远远胜过任何商学院的课程。亚当·史密斯说：“一位投资者阅读了过去四十多年来巴菲特致股东的信，就相当于阅读了一本教科书，而这本教科书也许是目前能够找到的唯一的，也是最好的关于股票市场、财务、投资的教科书。”

巴菲特的合作伙伴芒格在 1997 年伯克希尔公司股东大会上说：“人们低估了那些非常简单却非常有效的思想的重要性。而且我认为，如果说伯克希尔公司是一家传授正确思考方式的学校的话，那么它所开设的主要课程，就是教授少数几个非常重要的思想。我觉得我们选择出来的这些思想非常简单，但却非常有效。”

巴菲特甚至认为成功的投资并不需要高等数学知识，“如果高等数学是必需的，我就得回去送报纸了，我从来没有发现在投资中高等数学有什么作用。”“你不需要成为一名火箭专家。投资并非一个智商为 160 的人就能击败智商为 130 的人的游戏。”“我感到，做管理与做投资是相似的——欲成非凡之功，未必需做非凡之事。”

《世界先驱者报》专栏记者罗伯特·麦克莫里斯对住在 1 英里（约 1.5 公里多）之外的邻居巴菲特的报道中这样写道：“他家里和办公室里都没有计算机，甚至于计算器一类的东西都没有。他告诉我这类东西没有什么用处，因为他的工作没有那么复杂。”

著名投资家彼得·林奇 1989 年拜访了巴菲特，“在他的带领下，我参观了他的办公室（整个过程没费多少工夫，因为他的办公室还不如半个网球场大），并同他的 11 名员工一一打了招呼。在他的办公室里，我没有看见一台电脑或者股票报价机。”

那么被称为当代最成功的投资者的巴菲特采取的是什么样的投资策略呢？

巴菲特把自己的投资策略描述为“85%的格雷厄姆和 15%的费雪”。巴菲特是“证券分析之父”格雷厄姆的学生，并在毕业后不久进入格雷厄姆的投资合伙公司工作，在理论和实务上都得到了格雷厄姆基于“安全边际”的价值投资策略的真传。后来，在芒格的影响下，他逐步吸收了费雪集中投资于具有持续竞争优势的优秀企业的长期投资策略。经过多年的投资实践，巴菲特综合了两位杰出投资大师的投资策略，形成了他最具特色的投资策略：基于持续竞争优势的长期价值投资策略。

巴菲特如此阐述他的基本投资策略。

“我们始终在寻找那些业务清晰易懂、业绩持续优异、由能力非凡并且为股东着想的管理层来经营的大公司。这种目标公司并不能充分保证我们投资赢利，我们不仅要在合理的价格上买入，而且我们买入的公司的未来业绩还要与我们的估计相符，这种投资方法——寻找超级明星股——给我们提供了走向真正成功的唯一机会。

我们的投资仍然是集中于很少几只股票，而且在概念上非常简单——真正伟大的投资理念常常用简单的一句话就能概括。我们喜欢一个具有持续竞争优势并且由一样既能干又全心全意为股东服务的人来管理的企业。当发现具备这些特征的企业而且我们又能以合理的价格购买时，我们几乎不可能出借。

如果我的公司投资机会范围非常有限，比如仅限于那些在奥马哈这个小镇的私营公司，那么我会这样进行投资：首先，评估每一家公司业务的长期经济特征；其次，评估负责公司经营的管理层的能力和水平；最后，以合情合理的价格买入其中几家最好的公司的股份。我当然不会想把资金平均分配投资到镇上的每一家公司上。那么，为什么对于更大范围的上市公司，伯克希尔就非得采取完全不同的投资策略？而且既然伟大的公司和杰出的经理是如此难寻，那么为什么我们非得抛弃已经被证明成功的投资策略？（我很想说实话。）我们的座右铭是：如果你一开始就确实取得了成功，那么就不必再做新的尝试。

最终，我们的经济命运将取决于我们所拥有的公司的经济命运，无论我们的所有权是部分的还是全部的。”

其实，巴菲特一贯所秉持的长期价值投资策略开始并不为人所看好，直到 2001 年美国股票市场泡沫破灭之后，巴菲特的价值投资理念和长期持股策略，才被人们广泛认同，社会公众又开始重新关注上市公司的收益、价格和价值。

专业投资人学习巴菲特的长期价值投资策略，能够获得“股神”的投资智慧，提升自己的投资艺术，增加长期投资分析与决策的准确性，增加持续战胜市场的机会。

一般投资人学习巴菲特的长期价值投资策略，能够避免那些名为投资实为投机的人士所谓的投资策略的错误影响，避免陷入热衷追涨杀跌、频繁买进卖出，短期赚小利而长期亏大钱的投资误区，掌握了巴菲特非常简单却非常有效的长期投资策略，就能走上一条追求真实增长、稳定增长、长期增长的正确投资之路。

投资理论研究者学习巴菲特的长期价值策略，就会走出有效市场理论统治的投资学术研究误区，认识到现实投资世界其实是由于众多投资者非理性的愚蠢行为才会有巨大的震荡起伏，才会把研究投资者非理性行为心理对股票市场的作用作为研究的重点，从而与现实投资世界真正联系起来。

作为经常需要进行重大投资决策的公司管理层，巴菲特投资数亿甚至几十亿美元给可口可乐、吉列、华盛顿邮报等著名公司，成为大股东甚至是最大股东，盈利数倍、几十倍甚至上百倍的成功经验，也许会给你许多深刻的启示。

四十多年中，巴菲特为信任他的投资理念、向他的公司投资的几十万股东创造了 3 万多倍的高额回报，为美国、英国、德国、印度和加拿大等地的 30 多万名伯克希尔股东，培育了数以万计的百万富翁、千万富翁和亿万富翁。据统计，仅在巴菲特长期居住的奥马哈市，就孕育了 200 名巴菲特级的亿万富翁。伯克希尔公司所拥有的每个企业，都是巴菲特的价值投资理念的折射。如今，巴菲特正在从零开始，逐步将伯克希尔公司打成一个金融帝国，这个帝国不仅具有令人匪夷所思的经济价值，而且更具有超越世俗金钱的永恒价值。巴菲特本人具有非凡的创造力、高尚的品格、敏捷的反应，以及大家都喜欢的幽默感。多年来，那些与他一起共事的数十位企业经理，除了退休或者病故之外，都一直追随着巴菲特。

巴菲特这位当代最伟大的投资者之所以获得如此广泛的喜爱和尊敬，不仅仅是因为他通过投资从 100 美元起家成为资产 400 多亿美元的世界第二富翁，更因为他的聪明、智慧、真诚和

坦率。

第八章 无为之道

静，则无惑

如果你在错误的路上，奔跑也没有用。

——沃伦·巴菲特

1.处无为之事 行不言之教

在人们的印象中，传奇人物都有不可捉摸的一面，或者说是神秘的一面。但巴菲特这个人非常容易看透，就仿佛在我们身边的任何一个人一样。

有人说，巴菲特的管理思想，或称之为赚钱理念是“处无为之事，行不言之教”。的确，从某种程度上来讲，人们心目中的巴菲特并非是一个管理人才。不过，换个角度来看，是不是他的投资本事遮盖了管理天分由此而让“管理”一词在巴菲特的字典里不被人所知呢？

我们都知道一位企业管理奇人，他的名字叫杰克·韦尔奇。这位风云人物曾以非凡的手段将通用电气公司管理得风生水起。1998年和1999年，他连续两年被英国《金融时报》评为“全球最受尊重的企业家”，同时被誉为“20世纪美国最伟大的职业经理人”和“全球第一CEO”。“全球第一CEO”这个大帽子为他赢得了太多的金钱。一本《韦尔奇自传》为他赚进了710万美元的稿酬，这本书仅在中国的发行量就有100多万册。作为一个伟大企业的领导，韦尔奇所取得的成就的确值得人们赋予他如此崇高的荣誉。

无疑，杰克·韦尔奇是一个管理天才，这从他的自传中就能看得出来。相比之下，似乎巴菲特作为企业管理人员的名声就逊色许多了。甚至还有人指出，巴菲特几乎就没有在操作层面做过有效的举措。他本人也承认：“伯克希尔公司并没有跟他们（经营团队）签订任何契约……我之所以用‘他们’这个字眼，是因为他们对这些事业完全负责，不需要到奥马哈做演示文稿，也不需要编预算送交总部核准，对于任何开支也没有繁杂的规定，我们只是简单地要他们就像是经营自己祖传百年的事业一样来对待即可。”

正如巴菲特的祖先经营那个杂货铺一样，从始至终都没有具体的管理方法，他们只是将头脑用在进货与卖货这两件事上。

早在 2004 年，杰克·韦尔奇的年薪已高达 1 620 万美元，而直到现在，巴菲特的年薪不过 10 万美元。我们可以看到，杰克·韦尔奇只需要做一天，巴菲特就得忙碌半年。

不过，这两位经理人创造的管理成就却是不相上下的。杰克·韦尔奇担任 CEO 的二十年间，通用电气进行了 993 次并购，市值增长了 36 倍，在韦尔奇的巅峰时期，通用电气创造过连续九年以 10% 幅度递增的纪录；而伯克希尔公司在过去的近五十年中，净资产每年增长 21.4%，累计增长 3611 倍；就企业的品质而言，评级机构穆迪公司给予了通用电气和伯克希尔公司同样的 3 个 A。

一个是日夜不停地忙碌，一个是放手让公司自由发展，两人取得的管理成就是一样的。巴菲特的管理方式不由地让我们想到了中国传统思想中的“无为”思想。

如他自己所说的那样：“查尔斯和我实际上只有两项工作，一项是配置资产，另一项就是吸引并留住才华横溢的经理来管理我们各种各样的业务，这并不难。……通常，我们收购来的公司的经理，已经在他们的职业生涯中证明了自己的才干，他们在认识我们之前就是管理明星了，我们要做的就是不要挡他们的路。其要点是：如果我的工作管理一支高尔夫球队，而且杰克·尼克劳斯（美国职业球手，被认为是世界上最有成就的高尔夫球选手）愿意为我打球，那么他不会从我这里得到关于如何挥杆的指导。我们的许多经理原本就很富有，但这并不妨碍他们继续创造财富。他们工作是因为他们热爱自己所做的一切，并品尝成功带来的喜悦。他们永远像所有者那样思考（这是我们能够给予一位经理人的最高评价），而且发现公司的各个方面都引人入胜。”

倘若将巴菲特的用人之道牵强附会来讲，《道德经》中“虚其心，实其腹，弱其志，强其骨”的阐述正是他这段话的一个注脚。伯克希尔公司给每一位经理人一项简单的任务，希望他们按照以下 3 种假设来管理公司：他拥有公司 100% 的权益；他本人及家人的唯一财产就是这家公司；他 100 年内不会将公司出售或与人合并。“我们取消了通常与 CEO 相伴的仪式性和与经营无关的活动，经理人能够完全支配自己的时间表。”也就是说，巴菲特尽量会让经理人们知道他们自己有权力去做应该做的事，这些事情即使做砸也不会受到巴菲特的责备。“你们的任何决定都不应该受会计因素的影响。你们考虑什么是有价值的，而不是怎样被认为是有价值的。”

也有人说，巴菲特的办事风格或者说是管理风格其实是佛法式的。对于自己能处理解决的问题他从不拖延，对于超出自己能力之外的问题他就尽量避开它。他最本质的投资经验有两条：一、坚持中长期投资，尤其是坚持长期投资；二、坚持做自己熟悉的股票，也就是说，保持做熟不做生的操作方法。他经常说，自己会尝试着从 1 英尺高的障碍物上迈过去，而不会从 7 英尺高的障碍物上跳过去。倘若说佛法无边，巴菲特一直信奉的就是回头是岸。

在许多人的印象中，巴菲特总会尽力寻找明智、有效的解决方法使问题简单化。这也正是他经常提到的“因为从球场中间不存在什么高百分比的射门”。

对于有可能办到的事情，他如同父亲一样总是尽力而为，而对于不可能做到的事情他就学他的母亲很明智地避开。他所信守人生的信条之一就是避开麻烦。要知道，这在股票市场上就意味着避免资本损失。正如佛法一样简单而深邃，人所共知的，巴菲特投资理念只有两点：第一点是不要亏损，第二点是千万不要忘记第一点。

自掌管伯克希尔公司后，他每年都会写信给股东，解释他的投资策略。其主要思想就是上面所提到的两点。

如果说，在投资上，巴菲特是抱着“相信”才肯出手的话，那么在管理上，他的方法就是信任。“我们的这种管理方式也使得我们能够轻易地拓展公司的经营活动。我们读过有关一个人只能管理多少下属的论文，但对我们而言，这毫无意义。当你拥有了能干的经理人，那么即便你直接管理着十几位，甚至是更多的经理，仍然能够有时间在午后小睡。相反，如果你面对的是一位虚伪、无能的经理，即便只有一位，你也会有力不从心的感觉。伯克希尔公司的管理方式使得我们的经理人能够处于最佳的状态。”

不过，如我们所知，无为的一个弊端则是，一旦你所任用的人并非是人才，那么，无为就将失效。不过，巴菲特有他自己的方法。在买进一家企业时，他一定要寻找有一流管理人员的一流公司。“只与我喜欢、信任并钦佩的人做生意。……但我们不希望与缺乏值得敬佩品质的经理合作，无论他们的业务前景多么动人。我们从未与一个坏人做成过一笔好买卖。”所以，巴菲特“购买并管理了大量不同的企业二十五年之后，还是没有学会如何解决公司的问题，但学会了如何避开这些公司”，从这个意义上说，他已经非常成功。

2.与世无争的完美主义者

在这个世界上，从古到今真正可以实现无为的人又有几个。至于那些退避山林、吟风弄月的无为之徒并非是我们世俗中人所能理解，也没有任何必要理解的，他们对这个社会没有任何贡献。如同巴菲特这样对人类社会有着卓越贡献同时又是个无为管理者的人屈指可数。无为所以难以真正成为一种手段，是因为每个人都有控制欲望与争强好胜的本性。

也就是说，想要达到无为境界，“与世无争”是一个必须因素。

这一点似乎与他父亲的做人风格有所区别。他的父亲一生始终在争，与他的敌对党争斗，与政府的错误方针争斗。巴菲特虽然也关心政治，可前提是必须要为他的财富服务。

不争的前提之一就是不躁动，也就是我们常讲的“静”。在 1998 年 5 月，巴菲特和盖茨应邀在华盛顿大学发表演讲。有一个问他们的问题是：“你们怎么变得比上帝还富有？”

巴菲特笑着回答说：“这个问题非常简单，原因不在智商。为什么聪明人会做一些阻碍自己发挥全部功效的事情呢？原因在于习惯、性格和脾气。”盖茨补充道：“我认为沃伦·巴菲特关于性格的话完全正确。”

巴菲特更多地继承了母亲的性格。他的母亲是一个完美主义者。当年，小巴菲特生活在一个情感封闭的氛围之中，与他共事的很多人，即便在几十年之后，都知道他是一个非常内向的人，包括他的儿女都很少见到父亲放松他那张严肃的面孔。据彼得·林奇的回忆说，在初次拜访巴菲特时，自己为巴菲特处所的平静所震惊。巴菲特的案卷，整齐地按字母排列，看上去仿佛是上个世纪的档案。他不喜欢到处走，也不喜欢关心与自己事业无关的事。有一次，当巴菲特正在马撒葡萄园拜访凯瑟林·格雷厄姆时，有人惊叹落日之美，巴菲特却摇头说自己没有看到，仿佛他没有必要集中精力注意落日。即使是在加利福尼亚沙滩前的度假公寓，

巴菲特也是连续数周安静地待在室内，没有人可以在海边见到他的身影。

“静”并非如死尸一样对任何事不闻不问，在现在这个浮躁的社会，“静”俨然已经成为一种境界，而巴菲特将它看成是一种智慧：“你还会看到，我们偏爱那些不太可能发生重大变化的公司和行业……原因很简单，我们寻找的是未来十年或二十年有利可图的买卖。迅速变化的行业环境可能会提供巨大的机会，但也会带来不确定性。作为公民，我们欢迎变化。新颖的创意、新奇的产品和全新的流程等会提高国家的生活标准。但作为投资者，我们对于潜在的变化，与我们对于太空探索的态度类似，我们鼓掌欢迎，但我们宁愿不参与。”

在闲庭信步里，财富倍增。这就是巴菲特的风格，也是任何一个想要成为富翁的人本该具备的一种基本心理素质。巴菲特绝不会像“调度资金在股票市场横冲直撞、追涨杀跌”的华尔街的豪客们，他安静地坐在那里，看着一切改变，算计着一切发生，然后慢慢地出手。巴菲特的低预算风格是人所共知的。《华盛顿邮报》的女老板格雷厄姆夫人曾经这样说起他：“他这个人非常节俭。有一次，我们在一家机场，我向他借 10 美分硬币打个电话。他为把 25 美分的硬币换成零钱走出了好远。‘沃伦，’我大声叫道，‘25 美分的硬币也行呀。’他有点羞怯地把钱递给了我。”格雷厄姆夫人讲述的另外一件事更是让人惊叹巴菲特的“计算”：“我正坐在弗吉尼亚的家里，读着本杰明·格雷厄姆为初学者写的书，还有一篇由迈瑞尔、林奇、皮尔斯、芬纳尔或史密斯的人写的一篇《怎样阅读一篇财务报告》的文章。有人告诉我说，我要尽快地读完本杰明·格雷厄姆的书，因为沃伦不愿意由于把书借出奥马哈公共图书馆的时间太长而缴纳一笔数额很小的罚金。”

即使是巴菲特的相貌也仿佛在印证他是一个安静的人：一张坦率的、表情严肃的圆脸上，一绺头发蓬乱地贴在额前，一头浓密的头发，难以梳理平整，凌乱得好像要飞起来似的，他的脸有点椭圆形，上面镶嵌着一双淡褐色的眼睛，看东西时需要戴上厚厚的远近两用眼镜，眼镜腿儿挂在耳朵上。

就是这张椭圆形的脸，经过半个多世纪的修炼，持有这张脸的巴菲特已经在为人、处世、理财方面日臻完善。伯克希尔的巴菲特历史上，从没有一次敌意收购行为。伯克希尔之所以发展到今天的金融霸主，是因为美国的绝大部分企业都希望有机会能够纳入到伯克希尔公司的大旗之下。巴菲特“无为”，来的公司他欢迎，不喜欢他购买自己股票的人，他就不做。他从不与被并购过来企业的管理层争夺对企业的控制权，所以，任何被伯克希尔并购的企业都歌功颂德，因为它们而言，巴菲特是救星，而非侵略者。

巴菲特的“静”使得每一家加入的公司都没有任何压力。《华尔街日报》曾刊登过一篇讨论伯克希尔公司与众不同的并购和管理操作的文章，文中一位已被伯克希尔公司并购的公司老板彼得宣称：“向巴菲特出售我的公司比更新我的驾照更容易。”

庸人只能看到事情的表面，非凡之人才能看到事情的真谛。巴菲特以他的“静”看到了当今金融界与投资界的什么呢？“我们深感岿然不动是聪明之举。你仅仅需要以合理的价格收购有出色的经济状况和能干、诚实的管理人员的公司。之后，你只需要监控这些特质是否得到保护。……在时间的长河中，你会发现这样的公司并不多，所以一旦发现，就应当大量买进。你还必须拒绝会偏离这一投资策略的任何诱惑。如果你不愿意持有一只股票十年，那么你就不要考虑持有它，哪怕是十分钟。这正是为伯克希尔公司的股东带来了无数利润的方法。”

也就是说，巴菲特从来不躁动，他的投资手法非常专一，他只把钱放到他认为是最好的那些股票上面，“就像我们很少买进银行股，同样的我们也很少买进投资等级以下的债券，不过能够引起我们兴趣的投资机会，同时规模大到足以对伯克希尔·哈撒韦公司有相当影响力的投资机会实在是不多……”

比如在投资华盛顿邮报、可口可乐的事情上，巴菲特就有如下的感言：“我们寻找的是可预测性。比如，一个世纪以来，可口可乐公司的基本面就一直保持稳定。相对于投资寿命而言，可口可乐将继续在全球占据主导地位。事实上，这种主导地位很可能会增强。十年来，这家公司已经扩展了非常大的市场份额，而且有迹象表明将在未来的十年中保持这一势头。”

巴菲特的长期持有策略中的长期到底有多长，他自己曾给出一个不是答案的答案：“在我去世之后，公司的所有制结构将会改变，但不会是破坏性的改变。首先，我的股票只有 1% 会被出售，用来处理遗产和纳税；其次，如果我的妻子比我长寿，那么她将获得我剩余的股票。如果她先于我作古，那么这些股票将留给一个家族基金。无论如何，公司都将会拥有一名有控制权并能遵循我们今天投资哲学和目标的股东。”

也正如许多人所说的那样，没有人是天才，恐怕巴菲特自己都不知道自己成为富翁会得益于“静”这个中国汉字。他的“静”在某种程度上还是一种“稳”。他曾说过，成功投资的关键取决于企业的实质价值和支付一个合理划算的交易价格（有人将其通俗化为捡便宜货，价值投资的祖师爷格雷厄姆说过一句话：找机会用 0.5 美元购买价值 1 美元的东西），不必在意最近或未来股市将会如何运行。所以，他要求投资者在评估一项潜在交易或是买进股票的时候，应先以企业主的观点出发，衡量该公司经营体系所有质与量的层面，财务状况以及可以购买的价格。

在一次年会报告中，巴菲特提出了几个投资决策的基本原则，大概就是“稳”的注脚：这家公司简单且可以了解吗？公司的经营历史是否稳定？公司的长期发展远景是否看好？经营原则上，经营者是否理性？经营者对股东是诚实坦白的吗？经营者是否会盲从其他公司的行为？财务原则上，把重点集中在股东权益报酬率，而不是每股盈余。最后是市场原则，也是投资人必须要考虑的：这家公司有多少实质价值？能否以显著的价值折扣购得该公司股票？

上面这些都需要投资者深思。

避祸之道

我们不因大人物，或大多数人的赞同而心安理得，也不因他们的反对而担心。

——沃伦·巴菲特

1. 要学会投资而非投机

每个人的一生无论是生活还是事业，都不是一帆风顺的。巴菲特在股市上当然也有马失前蹄的时候。在前面我们提到过他的失误，在这里，我们不如从美国 20 世纪 60 年代开始说起。从这里，我们可以看到巴菲特是如何成功躲避灾难而最终成为“股神”的。

20 世纪 60 年代是美国股市牛气冲天的时代。美国与越南开战一事推动了股市达到前所未有的高潮，道琼斯工业平均指数首次突破了 1 000 点大关。

美国在越南战争上并没有取得意想中的快速胜利，到了 1968 年，美国国内已是动荡不安，这却刺激了股票交易。月平均成交量达到了 1 300 万股，比 1967 年的纪录还要多 30%。这年的 6 月 13 日，股票交易创造奇迹，成交量达到了 2 100 万股。原有的股票在升值，新的股票也随着火暴的股市疯狂地发行。

许多人都在这场牛市中赚到了大把的钱，巴菲特自然也不例外。此时，巴菲特还在开办他的合伙人公司，该公司的指数比道琼斯指数多出了 17 个百分点。这样的成绩来自于美国运通公司、迪斯尼公司。1968 年，巴菲特合伙公司获得了成立以来的最佳业绩，效益比前一年上升了 46%，而同期道琼斯指数只升了 9%。

所有人都非常高兴，巴菲特准备在道琼斯指数降低到 700 点时买进两种股票。可出乎意料的是，股票市场突然起了泡沫，一种股票的价格被抬高超出了他限定的价格，而另一种则被投机者抢光了。

巴菲特当然要重新审视，他发现了一笔可观数额的资金被变成连锁的股票促销模式，在这场股市争购战中，有的人为了赚到钱轻信他人，有的人只是在进行自我催眠，还有的人在愤世嫉俗，巴菲特还注意到正像有个基金的管理人员所讲的那样，单纯对每周或每小时股价做出研究是不够的，“证券必须以分钟间隔来进行研究。”巴菲特无奈地说：“这种人使我觉得出去取一趟百事可乐都有负罪感。”

到了 1968 年 12 月，道琼斯指数升已到了 990 点，华尔街的富翁们开始把希望建立在不切实际的幻想上——促成越战结束，使道琼斯指数升到 1 000 点。

在这段时期，电子类股票成了投资者们看好的热门股：美林银行买进市盈率为 39 倍的国际商用机器股票，宝丽来推动施乐达到 50 倍赢利水平以上……这时，如同巴菲特后来讲的那样：“许多股民们不切实际地盲目认为在这个时刻某种股票价值多少，股票就值多少。几乎每个人都掌握着一只热门股票。”

巴菲特自己当然非常清醒：“我不放弃我们熟悉的投资策略，虽然这方面目前很难在股市中赚大钱，但是我不去采用我不了解的投资方法，这些方法不经过验证，反而有可能产生巨大的亏损风险。”

大概也正是在这个时候，巴菲特形成了自己简单的投资策略与投资原则，他不作短线进出，安静地待在房间里，从不去理会股市上每日人声鼎沸中的涨涨跌跌。他谨慎地管理手中持有的投资组合股票，对于没有把握的可能赚钱的热门股票他坚决不去做。就是在这个时候，巴菲特已经对华尔街的热闹有了自己独到的见解：“投资人总想买进太多的股票，却不愿意耐心等待一家真正值得投资的好公司。每天抢进抢出不是聪明的方法。……近乎怠惰地按兵不

动，正是我们一贯的投资风格。”

虽然巴菲特有这种独到见解，但股市依然很火热。1969 年，美国宇航员阿姆斯特朗登上月球。整个美国社会情绪非常好，随之而起的就是经济增长率的奇高，股票市场繁荣无比，华尔街的“投机时代”来了。

“众人拾柴火焰高”，投资者的“贪婪”情绪一旦占上风，他们对再高的股价都不害怕了，把套牢的恐惧忘得精光，都相信还有上涨空间。证券交易所门前排起了长队。投资基金如雨后春笋般建立起来。这样的情况必然会导致指数大涨，投机者众多。于是，高技术股票开始蜂拥而来，一些大的企业集团见有利可图，掀起了一场兼并浪潮。当时的国际电话电报公司、莱维特公司、李腾工业集团等纷纷兼并他人。基金经营者频繁地从一种股票换到另一种股票，拥向大红大紫的热门股，这个时候，每一股热门股票就仿佛是一种时尚用品，他们的目标就是抓住每一股价格的摆动行情。

许多公司当然不会跟这些人起哄，他们在处心积虑地通过利用兼并一些低市盈率的公司来制造每股赢利大幅增长的假象。投资大众并没有巴菲特的智慧，所以全被这些假象所蒙蔽，不断推高股价。

投机成功的案例越是多，巴菲特就越是保持着他那理性的，几乎是机械性的“安静”。没有人知道，他那不同寻常的自制力是从哪里来的。

整个股市已经开始慌乱，巴菲特的内心也开始不平静起来，因为他已不能找到足够符合自己标准的股票了。密切注意着股市的每一个动向的巴菲特陷入了沉思。

潮起潮落本是事物发展的规律，股市也是如此，疯狂的投机时代到达顶峰时，必然马上回落。许多人开始转向，把注意力转移到短期投资上来。对股市这种没有规律的变化人们都在预测着，分析着股市的走向。而巴菲特则尽量避免对它进行预测，也决不按大家的观点去买进卖出，迅速更新手中的股票。他愿意坚持自己的投资习惯，去分析单个公司的长期商业前景。

巴菲特的家人以及朋友对他的这种长期持有的投资策略很是不解，合伙公司开始起了争议，他的家人和朋友都希望他出手，他们认为当时基金经理人的投资组合是很正确的。虽然基金经理人的投资组合是不断地在那些大企业之间进行多角化风险分散，但其目的很大程度上是为了保证自己以免跟不上市场，并不是因为他们意识到这些大企业有好的经济形势。

巴菲特不想预测市场，在家人以及朋友的催促下，他在自己办公室的墙上贴满有关 1929 年危机的剪报。他并非是想违反自己的投资主张，而是要时时提醒自己。他预感到，这一切最终要化为泡影。后来，他说道：“股票市场正处于高度投机的氛围之中，真正的价值在投资分析与决策中所起的作用越来越小。”他告诫自己：“股市狂升时要避而远之。”

躲避不如身退——这是巴菲特在经过长时间冷静的思考后得出的结论。于是，1969 年 5 月，巴菲特决定结束投资合伙关系，他宣布隐退，用一年的大部分时间进行清盘工作。他不希望因参加自己不理解的游戏而使自己很优秀的业绩受到损害。

要知道此时的巴菲特合伙公司已经颇具规模，许多股东对他的这一决定大为恼火，他的家人

与朋友也很是生气。许多人都质问巴菲特为什么不在赚钱的时候多买些高科技或电子类的股票。巴菲特很平静地告诉这些人，在华尔街投机风气正浓的时候，充分发挥自己的潜能这种游戏是非常有赚头的，这些高科技、电子类股票确实会继续上涨。但是，巴菲特说自己对这些股票并不熟悉，不熟悉的事情，他不做。他同时还说道：“但是在一点上，我是清醒的：我没有因为轻而易举可以得到的利润而接受一种我没有完全理解，没有成功地应用于实践，以及可能会导致资本产生重大且有永久性损失的方法。”

结果只能是，投资者无奈收回了自己的资本份额，大家各自发展去了。一些投资者转投市政债券，而有些人则由巴菲特推荐给了一位基金管理人。剩下的其他一些成员都是相信巴菲特可以归来的人，他们选择了股票，把资产转至 1962 年收购的伯克希尔·哈撒韦公司，形成了新的合伙关系。

巴菲特在新的合伙公司中的股权增至 2 500 万美元，足以控制公司。在此后的二十年里，巴菲特与伯克希尔的财富双双飞涨。

巴菲特的成功归结于他的直觉，这种直觉并非是一天所能训练成，也并非是每个人都可以拥有的。巴菲特经受了华尔街“买空卖空”的感性折磨，度过了一段相当困难的时期，他还是坚决拒绝了投机。

2. 只打有把握之仗

在他解散合伙人有限公司不久，1970 年年初，美国股市开始踉踌跚跚。接着，华尔街的著名股票一个接一个猛跌。到 1970 年 5 月，股票交易所的每一种股票都比 1969 年年初下降 50%。不过，他在股市最低时又增持了自己控股公司的股票，如运通、伯克希尔。这些公司如今就是财富的代名词。巴菲特成功躲避了这场风险，有人说，即使他没有解散合伙人有限公司，仅凭他的聪明才智，也会成功躲避风险。可在巴菲特看来，没有绝对把握的仗，他是不打的。

巴菲特的合伙人有限公司从成立到结束共经历了十二年。十二年来，巴菲特使合伙人公司的股票指数，每一年都超过了道琼斯工业指数。可以做个假设，倘若一个投资者从 1957 年起投资 1 万元到巴菲特合伙人公司，会产生 1 050 270 美元的利润，如果他投向道琼斯股，只能获得 15 260 美元的利润。

能取得这样惊人的业绩，当然与对合伙人的要求及对股票进行有效地投资组合分不开。巴菲特曾对合伙人约法三章：不希望他们过问他在股票上所作的决策，每一年他只需要向合伙人汇报一下投资情况，作一个年度成果总结，在投资者收回资本及相当于 6% 的年后，其余的利润，投资者得 3/4，巴菲特得 1/4。

成功躲避风险的一个有效途径，除了对市场敏锐之外，还要把内部成员团结到一起。取得合伙人对自己的信任是巴菲特始终努力的事情。他和他的妻子苏珊及助手比斯克特的个人财产的 90% 都投入到合伙人企业中，他向合伙人说：“我们是在品尝自己种下的果子。”

记得在巴菲特合伙人公司成立时，巴菲特就给自己订下了目标，建立起一些尺度。要每年以平均 10 个点的优势超过道琼斯工业指数的涨幅。如今巴菲特本人已有 2 500 万美元，但一

个子儿不动，静观股市回落。

巴菲特为什么会让许多人都信任他，在前面我们谈到过，他继承了母亲的性格因素，同时，他也继承了巴菲特家族良好的那一面，就是柔中带刚。

见过巴菲特的人都有一种感觉：在财富角斗场上，没有人可以打败巴菲特。因为巴菲特太柔了，而当你向他进攻时，他的柔又变成了无坚不摧的宝刀。可在平常时，他就像一个柔弱得不能再柔弱的老者，试问，又谁会对这样一个对手发动进攻呢？有一次，他在内布拉斯加大学发表演讲之前，有人问他：“你在这里是否需要安全保护？”他回答道：“我们不需要任何安全保护，只要求在门口检查出席者是否携带无核小果。”

也许正是他从家族成员那里继承来的个人魅力使他总能躲避风险，最终逃脱生天。要知道，对于大多数投资者而言，熊市和牛市可是天上人间。

无论到什么时候，在华尔街和其他主要金融中心，市场永远都是我行我素、喜怒无常。许多人被市场搞得焦头烂额，只有巴菲特仿佛是市场的好朋友，总会得到市场的关照。即使市场发威，似乎总会提前告诉巴菲特，使得巴菲特总能逢凶化吉。

不过，巴菲特似乎并没有把市场当成好朋友，大多数情况下，巴菲特对市场持冷漠的态度。一旦到了恰当的时刻，巴菲特就会利用市场的错误而趋利避害，大发其财。

巴菲特是个对人性有深刻洞察力的高人，他发现在投资理财方面，大多数的人宁死也不愿意去思考。曾有人把巴菲特的投资理念概括为“反向操作”，这其实是投资者对巴菲特的误解。“……当然，以上所述并不代表不受欢迎或不受注意的股票、企业就是好的投资标的，反向操作有可能与群众心理一样愚蠢，真正重要的是独立思考而不是投票表决……”

20 世纪 70 年代早期，大部分的机构投资人为美国知名商学院所提出的新理论所惑，认为企业价值与他们考量买进卖出的价格并无太大关联——“股票市场具有完全的效率，因此计算企业的价值对于投资活动一点也不重要。”回顾此事，巴菲特开玩笑道：“伯克希尔公司实在欠这些学者太多了，因为这些学者们告知伯克希尔公司的竞争对手们，思考是白费力气的一件事。”

3.学会控制情绪

没有人知道巴菲特是如何思考的，又有许多人知道巴菲特最善于思考。因为巴菲特一再向世人宣称，他崇尚简单，认为简单行为更有效，将喜欢简单事情复杂化视为人性中的不良成分。可是，从巴菲特的所作所为来看，他的思考并不是那么简单。巴菲特曾告诫那些投资者，重要的不是你们知道多少，而是你们能在多大程度上认识到自己不懂什么。“市场就像老天爷，帮助那些自己帮助自己的人，但与老天爷不一样的地方是，他不会原谅那些不知道自己在做什么的人。”

他拿鸭子来打比方，假设投资者是池塘里的一只鸭子，由于暴雨的缘故水面上升，投资者开始在水的世界之中上浮。但此时有些投资者却以为上浮的是自己，而不是池塘。他指出，投资者一定要避免成为一只骄傲的鸭子，以为是自己高超的泳技让它冲上了天，殊不知面对狂

风巨浪，小心的鸭子反而会谨慎地看看大浪过后，其他池塘里的鸭子都到哪里去了。

躲避风险，不做一只鸭子，尤为重要，尽量不要使用通行的规则与技巧。几十年来，巴菲特并购了许多企业，但他很少采用华尔街普遍使用的杠杆工具。“我们很少大幅举债，……我们宁愿避免资产负债表过度融资而放弃许多吸引人的投资机会，虽然如此保守的做法有时使我们的绩效打了点折扣，但考量到对保户、存款人、借款人与全体股东将大部分财产托付给我们的责任时，这也是唯一令我们感到安心的做法。”

许多年后，巴菲特回忆起父亲告诫自己的话：要学会控制自己（他父亲自己并没有做到）。巴菲特做到了。

在许多次演讲中，巴菲特都对自己做了正确的评价，他说自己能很理性地处理事务，控制自己，不让自己的感情影响自己的思维。巴菲特的想法是：别人赞成与反对都不重要，重要的是，这些人或是赞成或是反对都不应该成为自己做对事或做错事的因素。“我们不因大人物，或大多数人的赞同而心安理得，也不因他们的反对而担心。”当你认为你所预测的或者是你所要做的是对的，那就去做，别人的意见只不过是一种意见，关键还在你自己。“不论如何，我们皆期望保持适当的流动性，负债比例与结构适当并保留充裕的资本实力，虽然我们的投资报酬率可能因此保守的态度而打了点折扣，但这也是我们唯一能感到安心的一种方式。”

巴菲特就是这样一个可以将祸躲避开，甚至是永远都不招祸的人，因为他明白一个道理：“我们要做的事很简单，当众人贪心大作时，尽量试着让自己觉得害怕；反之，当众人感到害怕时，尽量让自己贪心一点。”

大隐隐于市

反对把智商当做良好投资的关键，重要的是要有判断力、原则性和耐心。

——沃伦·巴菲特

1. 走进“隐者”的世界

中国有句古话叫：“小隐隐于野，大隐隐于市。”巴菲特是“大隐”。

一个人清心寡欲，在别人眼中就不会成为敌人，甚至在别人看来，这样的人不但不加以设防，还会时刻照顾他。事实上，这个世界上没有人可以做到不争。不争的人不过是不像一些愚蠢的人在那里狗咬狗。要知道，伯克希尔公司除了保险为支柱外，它的历史就是一部并购史。但这部并购史简直是一篇天堂文字，没有血腥没有硝烟。

巴菲特就是用他那“清心寡欲”的样子完成了并购史的最后书写。“对于我们是否对收购感兴趣，我们可以承诺完全保密并且非常迅速地做出回答，通常在五分钟之内。”

这是一个什么概念呢？西方管理科学不能对巴菲特的并购技术做出解释，因为任何人都知道，读完一个企业财务报表即使是神仙也得用一个小时，五分钟简直是扯淡。

等于说，巴菲特在并购时，根本就不看财务报表。就仿佛是一个隐士喝酒，不问酒是什么牌子一样。

但是，如我们所知道的，这仍旧是假象。巴菲特是个谨慎的人，他不可能对一家公司的财务报表不看就收购这家公司，原因只有一个——经过长时间的探询，他已然知道了这家公司的底细。所以，人们看到的是巴菲特的从容淡定，对企业的清心寡欲。

2. 感悟“隐者”的风采

在今天，所有的投资人都期待成为沃伦·巴菲特。就如同所有文学爱好者都期待成为鲁迅那种大隐于市的高人一样。

有人曾说，巴菲特投资中国石油的股票，共计投入 40 多亿美元，只过了 7 个月，净赚 50 亿美元。愤愤不平的中国人总会说出这样的话：中国石油本来是中国的优秀企业，我们自己不投资，反让那个美国老头微笑着把手一挥，赚走了一大笔。

即使这种论调是不服气的，但是，当我们知道 2008 年巴菲特高坐富豪榜冠军的宝座时，我们还能说出什么来呢？那些追名逐利、四处叫嚣、曝光频频的所谓商界奇才们永远都学不来巴菲特的“清心寡欲”。这个世界上什么都可以学得来，唯独“隐士”这个身份学不来，“隐士”是一种心界，是一种与宇宙万物融合到一起，并最终让宇宙万物来为自己博得利益的大境界。

这大概就是巴菲特之道，一个世界上恐怕再过五百年才能出现的巴菲特，再过一千年才能被人运用自如的财富之道。

第九章 与众不同的头脑

巴菲特看旅鼠效应

在股市上，如果投资者以旅鼠般的热情跟着市场走，他们最终也会有旅鼠一般的悲惨命运。

——沃伦·巴菲特

1.旅鼠效应

旅鼠是苔原地区固有的一种啮齿类动物。正常时期，旅鼠在春天进行迁移以寻求食物与新的栖息地。但是每隔三年或四年，就会发生一些奇怪的事情。由于高繁殖率与低死亡率，旅鼠的数量开始急剧增加。旅鼠在数量急剧膨胀之后，就会发生一种奇怪的现象：所有的旅鼠开始变得焦躁不安，到处叫嚷，跑来跑去，并且停止了进食。旅鼠们勇敢异常，充满挑衅性，肤色开始变红。它们聚集在一起，盲目而迷惘，忽然有一天，它们开始向一个方向出发，形成一队浩荡的迁移大军，一直跑到悬崖边。当来到了悬崖边上的时候，前面的旅鼠收不住脚跳了下去，后面的旅鼠反正就闭着眼睛跟着前面的在跑，也都跳到大海里面去了。到了海里，拼命地游泳，拼命地挣扎，最后精疲力竭，整批整批地淹死，结果成千上万的旅鼠尸体漂浮在蓝蓝的大海上。这就是被我们大家熟知的与旅鼠有关的故事，也被世人称为“旅鼠效应”。人们至今未能弄明白旅鼠的行为机理。

在当今的股市中，确实也存在着一群这样的“旅鼠”。“旅鼠”喻指散户中不理智、容易陷入集体无意识的人。巴菲特曾经拿旅鼠来比喻股票投资，股民就如同旅鼠的家庭，当投资者的财富效应放大时，马上传到其他投资者的耳朵当中，因此就会出现投资者持续加入市场的现象，投资数量急剧上涨，市场也跟着迅速膨胀，这也就是市场中所谓的跟风效应，即“旅鼠效应”。

金融市场是一个富有戏剧性的地方，它就像女人的心情一样不可预测。有意思的是，投资分析师长期以来对人类行为的生物特性饶有兴趣。巴菲特在伯克希尔公司 1985 年的年报中介绍了一个这样的故事，这则故事最早源自巴菲特的老师格雷厄姆。

一个石油勘探者，正在向他的天堂走去，但圣·彼得对他说：“你有资格住进来，但是为石油职员保留的大院已经满员了，没办法把你挤进去。”这位勘探者想了一会儿后，请求对大院里的居住者说一句话。这对圣·彼得来说似乎并没有什么坏处，于是圣·彼得同意了勘探者的请求。这位勘探者拢起嘴大声喊道：“在地狱里发现石油了！”大院的门很快就打开了，里面的石油职员蜂拥而出。圣·彼得非常惊讶，然后他便请这位勘探者进入石油职员的院子，勘探者迟疑了一下说：“不，我认为我应跟着那些人，这个谣言中可能会预示着一些真实的东西。”

在大自然中，旅鼠效应产生的原因可以归结为两种：一是群体成员倾向于与其他成员保持行为与信念的一致，以获取群体对他的认可及团体归属感；二是群体成员在对需要决策的事件拿不准的时候，模仿与顺从他人的行为与信念往往是安全的。而这一效应在投资者身上表现得可谓是淋漓尽致：当大多数投资者都陷入贪婪的疯狂而拼命追涨时，很少有投资者能冷静而理智地抵制购买的诱惑；当大多数投资者都陷入恐惧之中而拼命杀跌时，也很少有投资者能抵制抛售的冲动。投资者的这种跟风行为会受到很大的心理压力和精神冲击，最终的结果注定是徒劳无功。事实说明，真正明智的投资决策往往是“预料之外而情理之中”的决策。大家都看中的热点板块的投资价值通常已经提前透支了，而聪明的投资者一般会不断观察与跟踪具有投资价值的股票，当它的股价下跌到合理的区间范围之内时（被大多数投资者忽视），就会果断吃进。

很多投资者的不明智举动，不是因为不聪明，而是在投资的时候掺杂了过多的感情，缺乏独

立思考的理智。成功的投资者不但具备高水平的专业价值评估，重要的是他们有抵制从众的意志和坚定的原则，最重要的是他们永远独立思考。

然而，股票投资的过程中不注重独立思考的投资者却比比皆是。他们经常会受到别人的影响而疯狂抢进杀出，往往没有自己的判断和选择，表现出了很盲目和很草率的投资态度。在投资分析大师巴菲特看来，这些缺乏独立思考的从众者，就是自毁生命的旅鼠。巴菲特的这个比喻，也许会让那些整天在证券交易所的大厅里双目紧紧盯着彩色屏幕的股民们非常泄气。因为他们的目光和焦灼的心情关注的正是当天瞬息万变的市场行情。但是残酷的事实就是，成功的投资者嘲笑的正是这样一群“旅鼠”。

事实上，巴菲特对此感到非常不理解。在纽约存在着那么多受过良好教育、经验丰富的职业投资家，但证券市场上却没有因此而形成更多逻辑和理智的力量。实际上，机构投资者持有的股票往往价格波动最剧烈。企业经理不能决定股价，他们只能希望通过公布公司的信息来鼓励投资者理智地行动。巴菲特的观察与分析可以说明：市场股价的严重不稳定性与机构投资者这种和旅鼠极为相似的行为有着密切的关系，而与投资者持有的股票的所属公司的业绩关系其实不大。

2. 独立思考的魅力

巴菲特的投资理念是长期购买与持有，这与当今机构投资者的观点存在着很大的区别。当股市稍有风吹草动时，机构投资者会迅速调整他们的投资组合（买入或卖出）。他们的行为主要基于保护他们不至于跟不上市场的形势，而不是对公司良好的内在价值的体会。由此可以看出，机构投资者已经俨然是一个矛盾的统一体，他们投资的心态与行为与那些钟意于一夜风流的人一样。也许不少人会这样说，机构投资者遵守的是分散投资这一传统准则，这在某种意义上来说比巴菲特的投资方式更加可靠。对此，巴菲特持有不同的看法。他承认机构投资者的确是以更传统的方式投资，但是更传统的方式并不等同于更谨慎的方式。而且，谨慎的行动是来自于对事实的充分了解和理性的分析。在巴菲特看来，大多数机构投资者业绩平平的原因并不能简单地归结于智商问题，而是机构决策过程与规则产生的结果。机构投资决策通常是由一些小组或委员会制订的，那些小组或委员会对风行的组合理论有着强烈的喜好，对分散化投资非常欢迎，在他们的意识里，投资的安全性就是平均，他们实行的是模仿和推崇，独立思考并没有受到他们的关注。问题出在哪里呢？答案就在巴菲特下面的一段话中。

他说：“大多数基金经理没有积极开动脑筋，而是像个傻瓜一样进行决策，他们个人得失心太明显了。如果一个非传统的决策效果不错，他们会被上司拍拍背；但如果这个决策表现很差，他们会跌得很惨。因此，对他们来说，常规的失败是最好的选择。旅鼠的群体形象不佳，但没有任何一只旅鼠曾受到过巨大的压力。”

事实上，巴菲特真正做到了“不以物喜，不以己悲”，不管身边人的态度怎么样，他始终走在自己思考的路上，始终坚持按照自己的方式去投资。

独立思考是巴菲特在投资市场中屡屡获胜的秘密武器。巴菲特勤于思考，这让他对世间万物秉持着一种批判的内省态度。2007年3月1日，巴菲特在致股东的信中描述了他对接班人的要求：一是独立思考；二是情绪稳定；三是对人性和机构的行为特点有敏锐的洞察力。

独立思考被放在首位，足见巴菲特对其的重视程度。巴菲特本人即是独立思考的典范，有人这样描述他的投资行为：“他很少读投资专家的分析报告，也很少看一些财经信息，对那些所谓内幕消息更是置之不理。他看重目标公司的数据，冷静观察，仔细分析，然后准备长期持有。”

事实上，巴菲特特别喜欢阅读。广泛的阅读，培养了他独立思考的好习惯；而独立思考，又是他在股票投资中愈战愈勇的秘密武器。通过阅读能够积累思想，关注不同的地方，不同的证券，而不可能有一种固定模式一劳永逸。很重要的一点是，通过阅读能够避免那种可能造成灾难性的投资行为和模式，避免投资倾家荡产。巴菲特认为：“股票市场波动无常，只有在广泛阅读基础上的独立思考，才能保证在混乱的局势中不至于迷失自己，才能看清市场走向。”

巴菲特的朋友拜伦·卫思曾这样评价他：“只有冒险的观念才能深深地吸引巴菲特，他喜欢了解事情的本质，年轻的时候就喜欢做一些哲学理论研究，这培养了他独立思考的能力，使他在金融市场上受益无穷。”

变幻莫测的股市，其代名词就是不确定和可能，任何情况都可以在这里发生。因此股市中到处充斥着各种各样的消息、猜想、预测甚至谣言。而普通小投资者特别是投资新手，因为自身对股市行情没有把握，自然对各种消息非常敏感，一旦有风吹草动就贸然做出买进或卖出的投资决策，结果往往因此而吃亏。其实，股市中得到的消息的真实性往往不高。更严重的情况是，如果市场传闻是某些人刻意制造的，那么盲目相信的人必将成为股市的牺牲品。即使某条消息后来被证明是真实的，可想而知这条真实的消息对于普通投资人也已经失去了它应有的价值。事实上，那些对股市影响比较大的重要消息在股市发生波动之前就已经形成，但是小投资者却无法证实其可靠性，一旦等到该消息被证实，即使股市有一些波动，也会很快平静下来。只有一些突发性的、具有持久影响的事件，才会令投资者对投资决策做出相应的变动，如银行决定大幅度调整利率等。盲目地跟着市场走，很难赚到大钱，却非常容易亏本。巴菲特警告：“在股市上，如果投资者以旅鼠般的热情跟着市场走，他们最终也会有旅鼠一般的悲惨命运。”

3. “安全边际”的出路

思路决定出路。要想避免旅鼠这种由于随大流而同归于尽的悲惨结局，投资者绝对不能盲从于大众，在做出投资决策前，一定要对各种信息进行独立的分析和思考。巴菲特认为，在波动无常的投资市场上，投资人唯有独立思考，才能在混乱的局势中保持自我，看清市场走向，不为流行的趋势所迷惑，从而做出最正确的投资决策。格雷厄姆曾经告诉巴菲特，要想在华尔街投资成功，第一要正确思考，第二要独立思考。巴菲特的合作伙伴芒格也告诉我们：“投资中真正需要的是思考而不是参考。”

判断思考结果的正确与否，不能简单地以与多数人意见是否相符来衡量。思考结果取决于投资者的市场观察和研究。“证券分析之父”格雷厄姆说：“如果你已经根据有力的事实进行分析得出一个结论，并且你相信自己的判断是正确的，那么就根据自己的判断行动吧，不管别人是否怀疑或不同意你的判断。公众与你的意见不同，并不表明你的判断是正确还是错误的。”

巴菲特指出，投资者如果真的想要进行投资，就应该学会耐心等待，以静制动。每天在股市中抢买抢卖并不是一个聪明的方法。巴菲特常常提醒他的股东，要想投资成功，就必须对企业具有良好的判断力，不要使自己受到“市场先生”的影响。用他自己的话说是：“近乎懒惰地按兵不动，是我一贯的投资策略。”当然，投资者要想成功，既要有思考的习性，也要脚踏实地付诸实际行动。

巴菲特一再强调，独立思考是在股市中获得成功的一个重要前提，因此投资者必须学会与众不同地独立思考。只有独立思考，才能发现市场的错误，避免盲从于市场的错误，进而利用市场的错误。在市场恐慌性抛售时，发现巨大的安全边际，从而利用市场的错误大赚一笔。正如巴菲特所说：“关键在于利用市场，而不是被市场利用。”

所谓的被市场利用，实指盲目跟从市场的投资者被市场套住，结果沦为市场崩溃的牺牲品。利用市场的前提是，你能够独立思考，发现市场的愚蠢错误。格雷厄姆教给巴菲特最重要的投资秘诀就是安全边际原则，利用“市场先生”的愚蠢来投资安全边际足够大的股票，这样才有可能做到永远不亏损。要找到股价严重被低估、有足够安全边际的股票，只有清醒的头脑是不行的，还得有巨大的勇气，敢于与众不同，拥有众人皆醉我独醒的气魄。

正因为人类是一种群居性动物，所以无论是日常生活中还是在工作上总是感觉和群体保持一致是最安全的。生活中老人教育年轻人的时候总要说：“站在大多数人的一边，一般是不会错的。”若是被教育者不听，他们就会说：“不听老人言，吃亏在眼前。”然而在股市里，投资者选择和多数人站在一边，并不一定是对的，有时甚至是完全错误的。那么如何有效地避免这样的悲剧发生在自己身上呢？唯一的方法就是严格遵循格雷厄姆和巴菲特告诉我们的安全边际原则，在什么时候都要坚持安全第一。在买入股票的时候，一定要坚持股价有充分的安全边际，在严重低估时低价买入，这样你才能保证自己的投资绝对安全。在投资绝对安全的情况下，投资者才有可能获得高额的投资报酬。

巴菲特是一个既重思考，又重行动的投资大师。他善于把思考和行动结合起来，他通过思考提出了一些投资理论，又通过在行动中运用自己的理论从而使理论得到验证和完善。他是华尔街一百年来最成功的投资大师，是全世界的投资者心中敬仰和崇拜的投资智者。他的投资之道，简单到一看就懂；他的投资智慧，却深刻到无人能及。

直面金融危机

吸引我从事工作的原因之一是，它可以让你过你自己想过的生活。你没有必要为成功而打扮。

——沃伦·巴菲特

1.残酷的金融危机

2008 年爆发了全球性的金融危机，此次危机极为严重，为 20 世纪 30 年代的经济大萧条以来最为严重的危机，对全球经济产生了广泛的影响，可称之为“金融海啸”。

金融危机下，大多数投资者忧心忡忡，夜不能寐，因为不知道明天资产会损失百分之多少，一夜之间也许损失 10%，也许 50%。始建于 1923 年的美国第五大投行贝尔斯登曾挺过了 1929 年美国历史上最严重的大萧条，但这家拥有 85 年辉煌历史的老店却没能挺过 2008 年的金融危机。美国第四大投行的雷曼兄弟公司自 1850 年创立以来，已在全球范围内建立起了创造新颖产品、探索最新融资方式、提供最佳优质服务的良好声誉，但在这场金融危机下，雷曼兄弟最终丢盔弃甲，宣布申请破产保护，华尔街的一段传奇画上了句号……

2. 金融危机下巴菲特的手笔

当全世界都笼罩在经济危机的阴影之下时，一代“股神”、世界巨富巴菲特再次说出了他的至理名言：在别人贪婪时恐惧，别人恐惧时贪婪。危机爆发之后，他大手笔购进高盛、康菲石油等多家上市公司的股票。

然而，随着危机的加重，巴菲特自己的公司也开始变得不那么牢固。而公司股价的暴跌，直接让巴菲特的身家巨额缩水。

2008 年巴菲特的抄底轨迹如下。

4 月 28 日，美国著名食品生产商玛氏公司宣布，同意以 230 亿美元左右的价格，收购美国口香糖及糖果企业箭牌糖类有限公司。在此桩交易的背后，巴菲特旗下的伯克希尔·哈撒韦为玛氏公司提供了 44 亿美元次级债务。在交易完成后，伯克希尔·哈撒韦将出资 21 亿美元收购箭牌子公司的少数股权。

9 月 25 日，伯克希尔·哈撒韦公司以购买高盛集团永久性优先股的方式投入 50 亿美元，这些永久性优先股的股息率为 10%。此外，伯克希尔·哈撒韦公司还将获得优先购买 50 亿美元高盛普通股的认股权证，行权期为五年。

9 月 29 日，伯克希尔·哈撒韦公司旗下附属公司——中美能源与比亚迪股份签署了策略性投资及股份认购协议。

10 月 2 日，巴菲特又宣布将收购通用电气（GE）30 亿美元永久性优先股。

10 月 12 日，美联储批准了富国银行对美联银行的收购案。而巴菲特持有富国银行 2.893 亿股，伯克希尔·哈撒韦也是富国银行的第一大股东。

11 月 14 日，伯克希尔·哈撒韦公司在向美国证券交易委员会提交的文件中称，截至 9 月 30 日，该公司持有 8 396 万股康菲石油股票，占康菲石油总股本的 5.6%，价值 61.5 亿美元。根据历史记录，6 月 30 日前，伯克希尔·哈撒韦持有康菲石油 5 969 万股票。由此可以看出，在 2008 年第三季度，伯克希尔·哈撒韦增持了 2 427 万股康菲石油。

3. 勇气可嘉的巴菲特

2009年2月28日，沃伦·巴菲特给他所领导的公司的股东们发去了一年一度的信件。巴菲特在这封信中承认，他在2008年国际油价接近最高点时大量买进美国康菲石油公司股票，是一次明显的投资失误。

2007年底，伯克希尔·哈撒韦公司持有康菲石油公司的股票数量为1750万股。进入2008年后，巴菲特看好国际能源行业的发展前景而大量增持康菲石油公司股票。

巴菲特承认，他2008年没有预料到国际油价会出现大幅暴跌，这导致伯克希尔·哈撒韦公司损失了数十亿美元。巴菲特在信中说，2008年公司净利润比前一年下降了62%，因此，他把2008年称为自己经营伯克希尔·哈撒韦公司“最差的一年”。

这位全球最富有的CEO、被投资者奉若神明的老人，把2008年称为自己经营伯克希尔·哈撒韦公司“最差的一年”，并承认公司业绩大幅下滑是由他“重大的投资错误”一手造成的。这种不怕“神名”受损，坦承决策失误之举，确实勇气可嘉。

对于股票投资上“意外的失误”，巴菲特显得相对坦然。因为“股神”像每个普通投资者一样也会犯错，而且向股东说出来了，说清楚了，接下来就是如何防止在同一个地方犯同样的错误了。

值得一提的是，虽然伯克希尔公司的收益率比往年下降很多，但还是跑赢了标准普尔指数。和全球股市2008年30%~50%的跌幅相比，伯克希尔公司的股票仍比较抗跌。在世纪性的金融海啸面前，巴菲特已经做得不错了。

从巴菲特发布的2008年度致股东的信中，可以看出他对金融危机下投资理财的四大看法。

第一是要有现金，但不能太多。有足够现金能够确保投资者在金融危机下安稳地生活。但过多持有现金类资产，在美国利率已经降低到0至0.25%实质上是零利率的情况下，加上美国大量发行国债，未来肯定会有通货膨胀。在货币购买力下降的情况下，持有现金其实是非常不划算的理财选择。巴菲特的忠告是在股市大跌的时候进行投资，因为股市越跌其长期投资回报率反而越高。

第二，选股第一目标是稳定的回报。巴菲特建议要寻找投资回报率又高又稳定的公司股票。

第三，买股票要小心犯大错。从巴菲特2008年度致股东的信可以看出，即使是最了不起的投资大师也有犯错的时候，只要正确的次数多于错误的次数，在正确的股票上赚的钱多得多，在错误的股票上亏的钱少得多，业绩就会很好，大师的过人之处在于正确多于错误。

第四，买股票的数量以睡得着为限。在金融危机情况下，减少入市的资金比例，以不影响自己的生活为准。

第十章 选股如选妻

选股，一夜情还是婚姻

只有在潮水退去时，你才会知道谁一直在裸泳。

——沃伦·巴菲特

1. 态度决定一切

一个绝对客观存在的事实是，无论什么时候，你永远会发现只有少数几家公司符合让你赚钱的标准。可以说，这是作为聪明人选股的基本标准。但很少有人做到，即使是投资大师格雷厄姆的许多弟子都没有做到。只有巴菲特在股票投资上远远比其他所有人更加成功。

作为一个非常成功的投资大师，他的投资经验说明：选择股票的态度越慎重，最终获得丰厚报酬的可能性越大。婚姻一生幸福的人的经验是，选择的态度越认真谨慎，越可能获得最大的幸福。

有人将股票比喻为女人，而选股就好像是选妻。巴菲特自然也是这么想的。

一个正常聪明的男人对待妻子应该十二分地激情投入，选妻子先不管漂亮与否，适合自己才是最好的。因为感情幸福与否只有当事人自己知道，就像一双鞋子合脚与否，只有穿鞋的人知道。幸福的婚姻是两情相悦，你最后选中与你携手一生的人不一定是你一生中遇见的最倾心的人，但一定是最适合你的人，是你最看重她某一点的人。在股票投资中，投资者首先要建立一套自己的投资体系。这套体系包括投资哲学、投资理念、投资对象选择标准等等。由于人与人的差距性，所以你所建立的这套体系不一定是最先进或最科学的，但一定要是你自己设计建立的，是最适合你自己的体系。

另外，你对自己的老婆一定要专一，就如同你对待投资一样。投资大师彼得·林奇说，你不可能吻遍每一个少女。有的女人，你只可以动心，但不要动手。在每个男人的一生中都会遇到各种各样的来自女人的诱惑，但一定要明白一个道理：诱惑犹如闪电，虽耀眼夺目，但稍纵即逝，而且追不上、留不下。两个人的感情要讲究信任与忠诚。感情生活中你所付出的都是你自愿的，并且，每个人都坚信自己所付出的一切是被对方可以感受到的。投资也是一个道理，首先你要相信投资是一定有回报的。其次你要对自己建立的、经过检验的投资体系有充分的信心。切不可吃着碗里的看着锅里的。

巴菲特指出，如果投资者以轻率的态度选择股票，那么最终会与股市脱轨而损失惨重。市场上的钱最终会从那些没有耐心、轻率选股的人的口袋里流出，慢慢流到有耐心而且慎重选股的投资者的口袋里。当你以慎重再慎重的态度选择自己的人生伴侣，就会非常认真非常细心

地去观察和了解对方的一切，那么选择不合适的妻子的概率就将降到最低，与此同时你找到合适伴侣的可能性就越大。如果你选股如选妻，以慎重的态度选择股票，认真仔细地研究和分析上市公司，那么犯错的概率将会很小，而选到好股票的可能性就会很大。

态度决定一切。态度不同，选股不同，业绩也就不同，态度决定着投资成败。态度不同，妻子不同，幸福也就不同，态度决定着婚姻幸福。

2.不同的投资标准

那么，什么样的公司股票才值得巴菲特相伴一生呢？这就是巴菲特选股与众不同的地方——标准不同。

“选股如选美”，著名经济学家凯恩斯曾经这样说。

对选美比赛了解的人都清楚，荣获选美冠军成为亚洲小姐甚至世界小姐的，往往并不是你认为最美的，甚至也往往不是公众认为最美的，但是可以肯定一点的是，她的评委得票数一定是最多的。顾名思义，评委的投票决定选美冠军。股市上，短期内涨幅最大的大牛股不一定是你认为最好的公司的股票，也不一定是公众认为最好的公司的股票，它们肯定是这样的股票——从投资者那里得票最多的股票。大牛股肯定是那些最受市场资金追捧的公司股票。

正如巴菲特所说，短期内股市是一台投票机。短期的选股和选美一样的地方就是最终的输赢都是以票数来决定。与选美比赛不一样的是，股市上投票用钞票，买的人越多，股价就越涨，越涨买的人就更多，股价会进一步大涨。所以许多短线投机者选股的标准就是追热门股。

与短线投机者选股标准完全不一样的巴菲特，则抱定了“选股如选妻”的信念。正因为巴菲特追求的不是短期投机暴利，所以巴菲特并不关注股票是否会受市场追捧，股价涨还是跌，在他看来短期内股价根本无法预测。

2007年，有一种说法甚嚣尘上——现在是大牛市，随便选，我的股票收益率比“股神”巴菲特还要高。事实的确如此，尤其是在中国，从2005年6月到2007年年底，股市成为一个大牛市。让人无可怀疑的是，许多人在这次牛市中赚到了钱，并且其收益率都比巴菲特要高，几乎可以说，在中国的大牛市里出现了很多比巴菲特还要神的“股神”。但是，这并非就能证明这些人真的是“股神”。正如一个湖里，鱼比水还要多，任何人下去都能捉到一条半条。

“牛市”在巴菲特眼中同样是值得高兴的事，他说过，再没有比参与一场大牛市更让人兴奋的了。牛市来临时，几乎所有的股票都在涨，就好像潮水来了，什么东西都往上漂。巴菲特虽然兴奋，但他关心的还是当潮水退落后的事。因为只有在这个时候才能看出来，到底谁在赤身裸体，谁穿着衣服。

等于说，在大牛市里，只要你脑袋不是太笨，就能赚到钱。可如果是大熊市的话，大多数人由于没有智力找到最好的那一股，于是就变成了辛辛苦苦选股，到头来赔得一塌糊涂。

无可否认的一个事实是，许多投资者如巴菲特之流也无法战胜市场。根据美国过去两百年的

历史统计数据表明，在股市上，三个人中就有两个人无法跑赢大盘，通俗一点来讲就是，大部分人的投资业绩落后于市场平均水平。

业余投资者如此，专业投资者更是如此，美国 10 个基金经理有 7 个跑不过大盘，连市场平均水平也做不到。

当然，有一个问题我们不能忽视，那就是我们投资只是因为爱投资本身，而不是爱具体投资对象，更不要与投资对象结婚。比如你选择一家生产烤鸭的股票，你对烤鸭可能根本没有兴趣，你所有兴趣的不过是这个厂家的前途。要知道，投资是按理念和选择标准寻找的过程，倘若你一旦发现新的、更好的投资对象，一定要下定决心离开原来的投资对象，争取做到移情别恋。

巴菲特选择吉列公司就是从这一点出发的。首先，巴菲特认为吉列刀片的市场足够大。一位著名投资人曾说过这样一句话：“在商业模式来讲，最重要的一点是商业模式的可扩展性。”那么，吉列显然有足够的可扩展性，一想到这一点，巴菲特仿佛找到了一个好老婆一样难以入眠：“每当我在晚上入睡之前，想到明天早晨全世界会有 25 亿男人不得不剃须的时候，我的心头就一阵狂喜。”

这当然并不是巴菲特投资吉列的最主要原因也不是唯一原因。吉列最大的竞争优势就是创新，整个公司决策层的创新意识保证了吉列竞争优势的可持续性。金·吉利于 1895 年发明了一次性剃须刀片，这是一个划时代的商业发明。巴菲特说：“消费者需要不断更新自己的刀片，所以他们对吉列产品的消费支出也会不断增加。”看看在近一百年的吉列历史中，他们都创造了多少行业第一吧：剃须刀架、双刀剃须刀、旋转刀头剃须刀、感应剃须刀……新产品的不断推出使吉列得以保持较高利润率。公司调研发现，只要产品好，价格高 25% 还是 35%，顾客并不特别在乎。

另外，吉列是剃须行业中的绝对老大。吉列公司多年来一直统治着全球剃须刀市场，在很多国家，吉列已经成为“剃须刀”的代名词。巴菲特曾用数字分析吉列，并得出了其市场地位：“世界上每年剃须刀片消费量为 200 亿~210 亿片。其中 30% 是吉列生产的，但按销售额计算，吉列在全球刀片销售额中占了 60%。”

巴菲特看中的并非是吉列的那些刀片，虽然他自己说因为自己是一个男人，要天天刮胡子，并且在用了吉列剃须刀后感叹：“在现代人类生活中，一切都在发生变化，剃须同样也可以成为一种享受。”但真正让巴菲特“享受”的可能是，他 1989 年投资 6 亿美元买入吉列股票，2004 年底市值增长到 43 亿美元，投资收益率高达 6 倍以上。

正是这种对“妻子”的谨慎选择，巴菲特在 1966 年到 2006 年这四十年里，取得了 3 600 多倍的业绩，他的业绩是美国股市同期涨幅的 55 倍。

“选股如选妻”未必就是巴菲特最先提出来的思想，但绝对是巴菲特将这种思想始终运用如一的。巴菲特曾说他的选股的态度和选择终身伴侣的态度完全相同。“在伯克希尔所有的投资活动中，最让我和查尔斯兴奋的是买入一家由我们喜爱、相信且敬重的人管理的、具有非常出众的经济前景的卓越企业。这种买入机会难得一见，但我们始终在寻找。我们寻找投资对象的态度与寻找终身伴侣的态度完全相同——我们需要积极的行动、高昂的兴趣和开放的思

维，但并不需要急于求成。”

3.事实胜于雄辩

那么，他真的能做到选股如选妻吗？

从 1977 年到 2004 年这二十七年，巴菲特只选择了 22 只股票，重仓投资的只有 7 只股票，这 7 只股票占有所有股票盈利的 87%，巴菲特平均四年才选出一只重仓股，并且选定之后就始终如一。巴菲特选股如选妻，而且伴股如伴妻，他追求的不是一夜情，而是永恒的情：“我最喜欢持有一只股票的时间是永远。我和查尔斯都希望长期持有我们的股票。事实上，我们希望与我们持有的股票白头偕老，相伴到永远。我们喜欢购买企业。我们不喜欢出售，我们希望与企业相伴终生。”

这就是巴菲特投资的一大诀窍——主动长期套牢，心甘情愿长期做股东。

1976 年，巴菲特投资 4 571 万美元到政府雇员保险公司，持有二十年，赢利 23 亿美元，增值 50 倍。1989 年投资 6 亿美元买入吉列刀片，到 2007 年初持有十五年，赚了 45 亿美元，投资收益率 7.5 倍。巴菲特在 1989 年投资 13 亿美元买入可口可乐股票，至 2006 年底，持有十九年，赢利 83 亿美元，涨幅 6.4 倍。

这当然只是几个比较著名的，还有，1973 年巴菲特用 1 062 万美元买入华盛顿邮报股票，2006 年底增值为 12.88 亿美元，持有三十三年，投资收益率高达 127 倍。这是他投资收益率最高，也是持股期限最长的一只股票。

巴菲特的 7 只重仓股票都是买入后，一直持有，持有几年、十几年，甚至几十年，一股也不动。他持有一只重仓股的时间，要比很多人婚姻持续的时间长得多，他长期持有的收益率，也要比市场平均水平高得多。

在巴菲特这个男人看来，你不愿和一个姑娘相伴一生，就不要随便和她发生一夜情。

所以，一定要慎重：“我们希望你将自己看成是公司的所有者之一，对这家企业的股票你愿意无限期地持有，就像你与家庭中的其他成员合伙拥有一个农场或一套公寓那样。”

倘若一个人的选股态度过于轻率，那么，他投资决策上的重大错误就在所难免。巴菲特自己也说过这样的话：“投资很像选择心爱的人，你苦思冥想，列出一份你梦中的她需要具备的各种优点。然后找呀找呀，突然碰到了你中意的那个她，于是你们就幸福地结合了。”

在他看来，选股时应该通过业务分析、管理分析、价值与价格分析三个步骤进行分析决策。他不止一次地谈论到这个选股的基本标准：“我们的投资仍然是集中于很少几只股票，而且在概念上非常简单。真正伟大的投资理念常常用简单的一句话就能概括。我们寻找的是一个具有持续竞争优势并且由一群既能干又全心全意为股东服务的人来管理的企业。当发现具备这些特征的企业而且我们又能以合理的价格购买时，我们几乎不可能出错。”

为此，他对欲收购的企业提出了几个标准：（1）较大的公司规模（至少有 500 万美元的税后

利润)；(2) 显示出有持续稳定的赢利能力(我们对未来赢利预测不感兴趣，我们对由亏转盈的“反转”公司也不感兴趣)；(3) 公司少量举债或不举债情况下良好的权益收益率水平；(4) 良好的管理(我们不可能提供管理)；(5) 简单易懂的业务(如果涉及太多技术，我们将无法理解)；(6) 清楚的出售价格(我们不想浪费我们的或是卖方的时间在价格不明朗的情况下谈判，即使是初步商讨)。

后来，他又重申过自己的投资策略：“我们的股票投资策略与以往我们在 1977 年的年报中谈到的没有什么变化。我们挑选可流通证券与评估一家要完全收购的公司的方法极为相似。我们要求这是一家能够了解的、有良好长期发展前景的、由诚实和正直的人管理的公司。”

几年前，巴菲特开始购买中石油的股票，但在 2006 年，他又开始分批减持中石油股票，几个月后，他对所持有的中石油股票全部清仓。巴菲特买什么或者卖什么总是引来全球投资者的关注和效仿，他这次清仓中石油同样成为财经新闻的焦点，但令人意外的是，中石油的股份并没有因为巴菲特的减持而下跌，从巴菲特第一次减持中石油开始计算，中石油的累积升幅达 35%，他因此少赚了至少 128 亿港元，有人说，“股神”这一次似乎失算了。

当有记者问到他，为什么中石油不能成为一只永远不被卖出的股票时，巴菲特回答道：“你知道的，有很多像这样很好的企业，其实我希望我买了更多，而且本应该持有更久。石油利润主要是依赖于油价，如果石油在 30 美元一桶的时候，我们很乐观，如果到了 75 美元，我不是说它就下跌，但是我就不像以前那么自信，30 美元的时候是很吸引力的价格，根据石油的价格，中石油的收入在很大程度上依赖于未来十年石油的价格，我对此并不消极，不过 30 美元一桶的时候我非常肯定，到 75 美元一桶的时候我就持比较中性的态度，现在石油的价格已经超过了 75 美元一桶。”

等于说，中石油不过是巴菲特的一夜情，还没有够得上他“老婆”的资格。

巴菲特用他的经验告诉我们，选股的态度与投资的回报息息相关：“我们长期持有的行为表明了我们的观点：股票市场的作用是一个重新配置资源的中心，资金通过这个中心从频繁交易的投资者流向耐心持有的长期投资者。”天下事，无论是什么事，都是态度决定一切。

巴菲特的偶像

在生活中，如果你正确选择了你的英雄，你就是幸运的。我建议你们所有人，尽你所能地挑选出几个英雄。

——沃伦·巴菲特

1. “股神”的偶像

如果今天你有通过阅读一本书彻底改变自己命运的机会，你的选择会是什么？是《金刚经》、

《论语》还是《巴菲特的投资秘诀》？沿着历史的轨迹，从马丁·路德·金、约翰·肯尼迪、“猫王”到迈克尔·乔丹，从自由、平等到性感、肌肉，一波一波的美国偶像从彼岸袭来。当今的社会是全民炒股的重商时代，身为“股神”的沃伦·巴菲特自然而然也就成为一个很多人崇拜的新偶像。那么，巴菲特有自己的偶像吗？

答案是肯定的。他有两个偶像，埃迪·本尼特和 B 夫人。

2. 球童的选股秘诀

埃迪·本尼特是一个棒球球童。这并非是巴菲特故意在炫耀什么或者是开玩笑，的确，埃迪·本尼特确实是个球童，巴菲特也的确是他的崇拜者。巴菲特为什么要把一个球童作为偶像呢？因为巴菲特从埃迪这个球童身上学到了选股的秘诀。

一切事情还得要从埃迪本人的职业经历谈起。1920 年，年仅 20 岁的在芝加哥白袜队当球童的埃迪跳槽到了布鲁克林道奇队，结果就是，这一年美国棒球联赛冠军被道奇队夺得。在一片欢呼庆祝声中，埃迪总觉得这个队并非是常胜将军。于是，他又跳槽到了纽约扬基队，结果扬基队在 1921 年赢得了历史上的第一座冠军奖杯。埃迪对这个队很是看好，他就决定留在扬基队。结果在扬基队的七年时光，扬基队五年赢得美国棒球联赛冠军。

关于埃迪的故事还有很多，但巴菲特只是知道这么一件事，就把埃迪当成了自己的偶像。因为巴菲特从埃迪的跳槽经历中学到了最重要的一堂投资课：要想成为赢家，只要与赢家在一起就可以了。

这当然不是胡说，就在 1927 年，由于扬基队进入世界大赛八强，埃迪就分到了 700 美元的奖金，这笔钱大约相当于其他球童整整一年的收入，可埃迪只用四天时间就拿到了，因为扬基队四连胜横扫对手。倘若有机会采访埃迪，他一定会说：“如何拎球棒并不重要，重要的是给谁拎球棒。”能为球场上最厉害的超级球星拎球棒，才是当球童赚大钱的关键。

无疑，我们从巴菲特后来的投资之道中可以看到，巴菲特从埃迪身上学到了投资成功的秘诀，那就是一定要给美国最成功的超级明星公司“当球童”，与赢家在一起，才能让你赚得更多的钱，并且没有任何风险。再回到球童身上来，在球童眼中，只要自己选对冠军球队，和超级球星们在一起，只需要拣拣球就可以等着跟冠军队员们一起分奖金。

巴菲特当然也这样想，想要做投资，只要选对好公司的好股票，和超级明星股在一起，就等着公司业绩上升、股价上涨吧。

在生活中，我们能经常听到有些女人说“干得好，不如嫁得好”。这话经过几代女人的实践被证明是错误的了，但用在股票投资上，“干得好，不如选得好”绝对是有一定道理的。

如果一个投资者选对了一家好公司的股票，或者是多家好公司的股票，那么，他可以什么都不用做，只要拿着股票就行了，就会得到好几倍甚至好几十倍的投资回报。这些股票赚来的钱，甚至会大大超过一个普通人上班十几年的工资。

巴菲特说得对，在股市赚钱容易，赔钱更容易。想当赢家，就要与赢家在一起。想当股市赢

家，就要与超级明星股在一起。由此可知，投资要赚钱选股是关键。要想投资业绩直线上升，在选股时就必须做到与众不同。要想投资业绩超出他人，你的选股就必须卓然出众。我们选股的标准越高，我们的投资业绩才能越高，只有选择超级明星公司，才有可能找到超级明星股。

纵观巴菲特的投资生涯，其持股三年以上的 22 只股票总共赚取了 320 亿美元，其中 7 只重仓股票仅投资 42 亿美元，却赚取了 280 亿美元，投资收益率近 7 倍。

还是上面所提到的，巴菲特在选股票时就如同在选妻子，他只选择那些一流业务一流管理一流业绩的超级明星股。也许有人会问，如此高标准、严要求，能找到几只超级明星股？也正如巴菲特所说的那样，符合“三个一流”标准的超级明星公司实在太少了，“在相当长的时间里，你会发现只有少数几家公司符合标准。”

也许，这在别人看来是少之又少，但巴菲特却不嫌少。倘若一百个老婆全是泼妇，一个老婆温柔似水，你愿意选择做前一个男人还是后一个？巴菲特愿意做后一个。

巴菲特是个极力反对分散投资，主张集中投资的高人：“不要把所有鸡蛋放在一个篮子里，这种做法是错误的，投资应该像马克·吐温建议的那样，把所有鸡蛋放在同一个篮子里，然后小心地看好这个篮子。……我们的投资仅集中在少数几家杰出的公司身上。我们是集中投资者。”

这似乎不符合我们的生活常识，因为选择得越多，成功的机会越大。但常识也告诉我们，常识未必是对的。在巴菲特看来，精选有两大理由：第一，选择越少，反而决策越好；第二，选择越少，反而效果越好。

巴菲特认为选择越少越好，当然有他独到的见解。首先是，选择越少，决策越好。可供选择的越多越好，但是多到一定程度，就会适得其反。当一个人去买一件东西的时候，可能会发现，如果这个东西的类别太多，他就会面临特别多的选择，其结果就会眼花缭乱，这个不错，那个也差不多，选择起来居然变得难了。科学实验同样表明，选择太多，反而不好。

想要更好地做出选股决策，首先要把选股数量限制在少数股票上。这是任何人都知道的一个投资道理。要想限制选股数量，就要高标准、严要求。巴菲特就是这种高标准严要求，从 1977 年到 2004 年这二十七年间，他研究分析了美国上市的 1 万多只股票，最后只选了 22 只股票，一年多才选一只股票，而其中重仓股仅有 7 只，四年左右才选出一只重仓股。巴菲特按照严格标准选出这 7 只股票，做出投资决策反而很容易，其中包括可口可乐、吉列、华盛顿邮报这些好公司。而很多投资者在选股时，没有严格的标准，听别人的建议，选了这个，觉得那个又好，不专一，结果选择是多了，却不知应该重点选哪一个，三宫六院太多的女人，不知道到底该宠哪一个了。

巴菲特将这种理念概括为：选择越少，业绩反而越高。这就是我们经常说的“质量胜过数量”。只要你像巴菲特一样精挑细选，你选的股票中就可能出现一个超级明星股。明星股就意味着你能赚到大钱。在巴菲特的股票投资中，其所选的 7 只超级明星股，只投资了 40 多亿，就赚了 280 多亿，占了他股票投资总盈利的九成左右。可见，一只超级明星股，胜过 100 只甚至 1 000 只垃圾股。

那么，是不是选得越少越好呢？巴菲特选了 7 只也不见得少，当今法律也使人们对选妻很是谨慎，不能选择太多。而巴菲特又说了选股如选妻，那么，是不是一次只能持有一只股票，从一而终呢？

当然不是。

但我们也不能始乱终弃，因为倘若不能够百分之百确定一只股票绝对会是超级明星股，就不能孤注一掷。如同有人说的那样：“比赛不是一个人的，而是一个团队的。”巴菲特选股也是精选一组股票，“对于每一笔投资，你都应当有勇气和信心将你净资产的 10%以上投入此股。”可见巴菲特认为同时选择 10 只股票就够了。

巴菲特对自己集中投资的股票数目限制在 10 只。事实上很多年份巴菲特只持有不到 10 只股票。他集中投资的股票数目平均只有 8.4 只左右，而这几只股票的市值占整个投资组合的比重平均为 91.54%。这样讲来，妻子也并非是一个就好，眼要看得准，被看上的就要娶来。但也不能泛滥。

3.B 夫人的一生传奇

巴菲特的另一位偶像 B 夫人，她出生在俄国明斯克的一个小村庄，她的名字叫罗斯。

一直以来，巴菲特很喜欢向身边的朋友们讲述对他产生重要影响的 B 夫人的传奇人生。巴菲特爱戴并尊敬她，视她为偶像。在她百岁生日的那天，巴菲特生平第一次在舞台上公开表演（那时巴菲特已经 64 岁）。

B 夫人的家中有 8 个孩子，家里条件很艰苦，只有两间简陋木屋，睡觉用的是稻草而不是床垫。6 岁的时候，她就有了自己的人生梦想，而她的第一个梦想是去美国。13 岁那年，她下定决心自己闯世界。步行 18 英里到离家最近的火车站，手里揣着 4 美分，途径 300 英里抵达最近的一座城市。在那里，她一连去了 26 家店铺，最后终于有一家干货店老板愿意让她留下来试试。第一天干活，她在其他人还未来得及拿笔计算前就将账算了出来，这样她获得了第一份工作。等到她 16 岁的时候，她已经开始领导 6 个男人为她工作。

20 岁，她结婚了。没过多久第一次世界大战打响，由于无法忍受沙皇军队的欺凌，他们决定远去美国。但是钱只够付一个人的旅费，所以她让丈夫先去。两年后，她终于踏上去美国的旅程。最后，他们选择了奥马哈。在那里她的丈夫经营了一家当铺，然而适逢经济大萧条，当铺店几乎破产。然后罗斯接管当铺，她迅速转变经营理念，她将当铺内滞留的物品以搭配的形式进行廉价处理。与此同时她印发了 1 万份广告页进行宣传，让人们都知道花 5 美元就可以买到一整套的帽子、上衣、裤子、内衣以及袜子。结果证明 B 夫人的决策完全正确，店铺一天的营业利润远超出了之前一年的收益。此后他们扩大经营范围，涉及珠宝、皮衣、家具等。最后罗斯看好家具这一行，在当铺的地下室开了一家家具店。当地批发商因为她的售价太低而拒绝供货，她马上借了 2 000 美元，跑到芝加哥采购。她说：“与其使自己遗憾，不如让他人恨你。”就这样，当第二次世界大战期间家具店面临断货的困难，她表现的是那么的冷静，只身一人来到中西部，四处收购家具。

果不其然，家具店的生意越来越好。但是似乎老天就是在和罗斯作对，她又经历了朝鲜战争，生意也每况愈下。但是这并没有让她退缩，她开发了新的业务——地毯。她坚持一贯低价销售的做法，很快打开市场。但因为她的售价仅为标准售价的一半——违反当时最低价格政策，她被地毯厂告上法庭。她独自一人前往法庭，明确地表示：“没有钱请律师辩护。”并且理直气壮地说：“在成本价基础上加 10% 的利润进行销售没有什么错！”一个小时后，法官驳回诉讼。有意思的是，次日这名法官就到罗斯的家具店买走了一大批地毯。

1980 年，这家家具店已发展成为北美最大的家具城。之后它的销售业绩一直保持着上升状态，市场经济的繁荣与萧条都对它没有多大的影响。作为老板的 B 夫人每天五点起床，每周工作六天半。剩下的半天她会在街上溜达，思考怎样对零售店展开攻势。

巴菲特之所以收购这家家具城（经营权依然归 B 夫人家族），不仅因为它的规模和实力，更重要的是因为它是 B 夫人光辉人生的象征——她敢想敢做、不屈不挠的个性以及艰苦奋斗的经历。

没有人一出生就具备某项工作才能，没有人是天生的 CEO、投资专家，或是围棋高手。没有长时间坚持不懈地努力和奋斗，就不可能达到杰出的层次。这个努力并不是随便的努力，它是一个长期的痛苦的磨炼过程。比如说，巴菲特在面对可能的投资目标时，会很努力地花上数小时研究其财务报表。

巴菲特的人生信条是“我会用五个指头去判别华尔街的阴与晴”。人生信条是人生观的反映，是指导企业领袖为人处世的原则，把这种信条灌输到企业文化中，会成为企业员工学习的样本，成为企业价值观的核心，成为企业文化的精华部分。

偶像是人类精神解放和进步的最重要的标志之一，偶像也是社会进步和发展的缩影。作为一个成功的投资者，巴菲特完全领悟了偶像身上需要具备的特质，“择其善者而从之，其不善者而改之”，踏实地一步一步走在人生道路上，引领众多投资者走向成功。

资本是一切

如果市场总是有效的，我只会成为一个在大街上手拎马口铁罐的流浪汉。

——沃伦·巴菲特

1. 无法复制的资本

许多人都认为，巴菲特的投资收益率表面看没有多少值得标榜之处，但全球长期投资的历史规律表明，即便是这个看起来毫不起眼的投资收益率，其实也是许多人无法复制的。

2008 年，盖茨在蝉联世界首富十三年之后，最终为巴菲特所取代。身为伯克希尔公司总裁，

巴菲特在 2008 年初给股东的公开信件中平实地概括了自己的投资收益：“2007 年我们的净资产增长为 123 亿美元，A 股与 B 股的每股净值，都较去年成长 11%。在过去的四十三年里，我们的股票价格从 19 美元增长到了 78 008 美元，年复合增长率为 21.1%。”

也许，在多数中国 A 股投资者眼里，这个数字并没有值得炫耀的地方。许多人会说，区区 21.1% 的年增长率只不过是 A 股市场的两个涨停板而已！

但是，当我们把这个数字放到美国就不一样了，每年保证 21% 的收益率绝对不是一般人物所能办到的。回顾美国整个 20 世纪，其时道琼斯工业指数从 66 点上升至 11 497 点，指数点位共上涨了 174 倍，可谓是波澜壮阔的赚钱行情，而它所对应的年复合增长率，只不过区区 5.3%。

5.3 %这个数字对许多喜欢“一夜情”的投资者似乎不在话下，因为他很可能用一两天所得到的收益就可以超过巴菲特全年的收益。但是，他同样也很容易在一两天之内就输掉全年的赢利，迅速退回到原点，甚至血本无归。

有些投资者可能会说，选妻如选股，选定一个妻子永远爱护她，总会有收益的。不错，巴菲特的策略正是如此，他放弃短线的快意恩仇，“放长线钓大鱼”。但是，许多年过来了，又有几个成功者呢？又有谁做到了巴菲特第二呢？

是不愿意？还是不能？

许多聪明的投资者大概都知道这个答案，是不能。“股神”巴菲特固有的坚持价值投资、只选择买入价值低估股票的策略是我们所能学习来的，可是他那雄厚的资金实力和超乎常人的忍耐力，却是许多人学不来的。

巴菲特也正是凭借其雄厚，甚至可说是富可敌国的资金规模，才能够容忍其所投资的股票持续低迷甚至长期被套。在中国市场就有一个最好的例子。2000 年中石油在香港上市时，每股发行价格只有 1.27 港元，上市不久甚至还跌破了发行价。试问在这样的情况下，谁还敢看好中石油？只有巴菲特！他在市场低迷时买进了 11 亿股中石油 H 股。这一“人弃我取”的举动只不过是今天因为他赚到了钱才被人们认定为是一个传奇，而在当时那种情况下，巴菲特自己心里是否真的有把握，还真是个问题。事实上也的确如此，在巴菲特建仓三年后，中石油 H 股才悄然启动。在这个世界上，又有几个投资者能拥有足够的资金实力和超人的耐力来承受长达三年的“套牢期”呢？

2. 资本的力量

资本是一切。资本除了可以雇用其他资源，更重要的是在特定的时候资本又可以雇用知识。资本以其对其他资源的天然购买力组织各项资源进行生产、广告促销、树立品牌、在不断扩大大市场占有份额的同时提升企业的影响力。但是，现在是一个信息化的时代，也是一个瞬息万变的时代，高科技的迅速发展，技术的不断更新，市场的快速更替，这些都在冲击着任何一个企业，因此企业必须时刻考虑其技术在同业中的先导地位。

在这个世界上，钱能买到绝大多数你想要的，当然也能买到决策权。有资金可以打外围，当

然也就更容易进入堡垒内部。巴菲特庞大的资金实力让他有能力直接进入公司管理决策机构，甚至亲自担任公司高管。在拯救所罗门公司时，巴菲特出资数亿美元收购了前者 12% 的股份，并亲自担任公司 CEO，最终获得巨额回报。纵观他的一生，可口可乐、宝洁、运通等公司被他收购后，他都担任决策者，从而彻底解决了外部投资者与公司内部之间信息不对称的问题。这一点对于其他投资者绝对是不可能完成的事情。

也就是说，我们根本无法效仿巴菲特，巴菲特的投资之道告诉了我们一个几乎无法逾越的投资目标：你的长期年度投资收益率几乎不可能超过 21%，人类长期投资收益的巅峰也就是这样！其实说得直白一点，对于投资收益是否存在过度的幻想，历来都是判断投资者是否成熟的重要依据。与多数散户投资者期望短期暴利不同，基金等专业投资机构的投资收益目标都与大市持平，对应于 20 世纪道琼斯工业指数，不过年收益 5.3% 而已。如果足够走运能够超过指数的涨幅，那绝对是投资者一生中最好的佳绩了。

资本的终极目的是为了资本的增值，当它做出为消费者增值的动作时，也只是为了达到资本增值的目的。资本在未来将决定一个企业或者品牌的高度。当资本与熟悉本土市场营销运作的企业相结合必然会有一个全新的发展，而未来的市场竞争融入了资本的因素后将会进一步加速品牌的集中。换言之，无论是股市的投资抑或企业的拓展，资本决定一切。

第十一章 牛市？熊市？

牛市必恐

从预言中你可以得知许多预言者的信息，但对未来却所获无几。

——沃伦·巴菲特

1. “牛”与“熊”

毋庸置疑，巴菲特是有史以来最伟大的投资家，他运用股票的技术是任何人都难以匹敌的。即便是在索罗斯等“新贵”畅游股市之时，亦丝毫动摇不得巴菲特“股神”的位置。尽管美国股市雄风难再，新经济公司也纷纷发出预警，但股神巴菲特依然用行动证实了宝刀未老，其辉煌的战绩足以笑傲当世。

即便不是股市中人，想必也知道“牛市”与“熊市”这一对意思截然相反的股票术语。前者，也称多头市场，指证券市场行情普遍看涨，延续时间较长的大升市。所谓“熊市”，也称空头市场，则指的是行情普遍看淡，延续时间相对较长的大跌市。通俗点说，牛市意味着“涨”，

而熊市意味着“跌”。自然，身居股市者，人人渴望牛市，人人谈“熊”色变。

但其实，“牛市”、“熊市”并不是固定不变的。西方人之所以用这两个物种表现股市涨跌情况，是基于对股票市场的充分了解和深入的研究。

因为在西方古代文明中，牛是力量、财富和希望的象征，而熊则代表着抑制狂热、消化自身与见机重生。显然“见机重生”是“股神”的强项。似乎熊市在巴菲特看来更多意味着机会。

众所周知，股市的步调是难测的，它不以人们的意志为转移。这一点似乎更像熊一样不易为人们所驯化。而熊的冬眠似乎正是提醒人们，必要的时候要暂且龟息，让焦躁的心态安定下来，对金钱的热切冷静下来，从失败的痛苦中解脱出来，耐心地等待，冷静地思索，同时，还要保持高度的警惕，直到熊市转化为牛市，再重新开始搏击股市。

2. 应对股市的策略

对于熊市与牛市的理解，最透彻的莫过于巴菲特。他之所以被称为“股神”，并不是说他能在牛市赚钱，也并不是说他能在熊市“冬眠”，而是他能看准机会入市，能把熊市“变为”牛市，能看穿牛市表象下的危机。这种判断能力，和沉着冷静的心态，是人们很难学到的。这就不难理解，为什么巴菲特能依靠股票、外汇市场的投资成为世界上数一数二的富翁。

在巴菲特看来，价值投资并不复杂，巴菲特曾将其归结为三点：把股票看成许多微型的商业单元；把市场波动看做你的朋友而非敌人（利润有时候来自对朋友的愚忠）；购买股票的价格应低于你所能承受的价位。事实上，“股神”的这些理念浅显易懂，但至今为止却没有人能撼动巴菲特的位置，更没有第二个“股神”出现。原因何在？很简单，因为很少有人能像巴菲特一样数十年如一日地坚持下去，能几个月，甚至几年按兵不动，观察股市行情，分析变化，而不是盲目入市，像个赌徒。

3. “股神”的亲身经历

巴菲特所经历的四次牛市和三次熊市似乎更能说明问题。毕竟实例是最具说服力的。那么就先从牛市说起吧。

什么叫“将欲取之，必先予之”？似乎巴菲特比很多中国人更了解这句话的深意。不错，在股市中，很多人尝到了甜头，很多人一夜暴富，于是大家欢天喜地，斗志昂扬，不断补仓，甚至为了抓住这个大吉利市，不惜奉上全部家当。可惜，欢乐只在今朝，当明天到来的时候，股市一路“飘绿”，直至跌停，于是美梦变噩梦。那巴菲特的股市神话是如何造就的？

巴菲特说：“别人过于贪婪时，我要恐惧！”

在他的一生之中，截止到今天，一共经历了四次牛市，第一次是在 1967—1969 年。此前的 1956—1966 年，巴菲特在投资生涯的十年内已经取得了 11 倍的回报，而同期道琼斯指数才上涨了 1.28 倍。这样辉煌的业绩在此后得以维系，甚至是成倍增长，这完全取决于巴菲特锐利的眼光和惊人的判断力。市场是难以把握的，它永远不会讨好你，更可怕的是，它往往设置好陷阱，等你自投罗网。而巴菲特是一只狡猾的狐狸。他知道哪里不宜去，何时该出手。

就好像 1967 年，美国标准普尔指数上涨了 31%，成交量比十多年前上涨 5 倍。这样的利好延续到了 1968 年，此时大盘上涨了 11%，成交量比上一年又翻了一番。并且纽约股票交易所的一日平均成交量达到了 1 300 万股，比 1967 年的最高纪录还要多 30%，而在同年的 6 月 13 日，股票交易量暴增到了 2 100 万股。这无异于天上掉馅饼，似乎只要有钱买股票，立即就能有成百上千倍的收益。于是人们争先恐后地拥进了股市，疯狂地购买任何一只股票。这种可怕的盲目和热情使得人们甘愿掏出大笔的血汗钱，致使股市在资金的涌入下连创新高，而新的股票也趁机大量发行，比如美国四季护理中心、肯德基炸鸡公司以及应用逻辑公司等等。

当年成交量的暴增，导致交易所电脑都承受不了如此大的工作量，因而经常出现堵单现象，可见当时的整个市场是多么疯狂。相信当此之时唯一保持冷静的只有巴菲特，因为连一向投资债券的慈善基金会也开始大规模购买股票，几乎所有人都认定这是个千载难逢的大牛市。在这样的情形之下，1969 年，道琼斯指数冲破了 1 000 点，按照市盈率计算，IBM 当时是 39 倍、思乐是 50 倍、雅芳是 56 倍。似乎一切都朝着喜人的方向发展。人们每天兴高采烈地谈论着股票，喜气洋洋地计算着自己的收益。

可是，巴菲特却与众不同。人们脸上的喜气并未感染他。坐在办公室中，看着股市天天涨，巴菲特却愁眉不展，他知道，股市远没有人们想象的喜人，并非随便买哪只股票都能轻松赚钱。但是，的确这是个不错的机会，难道真的眼看着它从身边溜走？究竟自己是否应该从众，投身到这场疯狂的追涨游戏之中？还是坚持原来的价值投资，暂且按兵不动？这番心理斗争足足持续了 4 个月，巴菲特最终作出了理智的判断。但也许在当时人们看来，巴菲特一定是疯了！因为他不但没有卷入这股投资狂潮中，反而决定解散自己的投资公司，甚至把所有资金返还给投资合伙人。这让人们在诧异之余，不禁轻蔑地想：巴菲特也不过如此。

但是，很快，人们就知道了，究竟是谁真正愚蠢。1969 年底，大盘开始从高点回落，到 1970 年 5 月，美国股市的很多热门股票已经跌去了 50%。无数的人捧着废纸欲哭无泪，而巴菲特却凭借自己准确的分析，躲过了这场浩劫。

什么是牛市？巴菲特的经历警世着人们：牛市并非伊甸园，而很可能是铺满鲜花的沼泽。当牛市呈现喜人状态时，千万不要让自己跟着疯狂，此时的贪婪很可能是致命的，唯有保持必要的恐惧，做到见好就收，方能成为最后的赢家。当然股民们并不能凭借这一点纵横股海，因为不用反复强调，人们也应该明白，股市的高深莫测，并非可以以不变应万变，而是应该像巴菲特一样随机应变。

什么是选择时机再贪婪？其实这也是巴菲特的高招。要想说明这一点，还要从巴菲特遇到的第二次牛市说起。

1970 年指数开始反弹，到年底涨了 4%，1971 年涨了 15%，1972 年涨了 19%，连续三年的利好消息，让人们心头的坚冰开始融化。似乎股民们很容易忘记灾难，而更多地对股市寄予殷切的希望。于是，在“前景一片大好”的股市中，人头攒动。人们不再吝啬口袋里的钱，当时的热门话题就是股市大旺。的确，1975 年至 1976 年堪称美国股市上值得纪念的时期，因为在这一时期，道琼斯指数上涨了 60%。20 世纪 70 年代的美国股市，有很多声誉良好的股票，都被冠以“靓丽 50”的称号，这其中不仅包括菲利普·莫里斯、通用电气、辉瑞，还有百时美施贵宝、可口可乐、百事可乐、默克、吉列、施乐、IBM、数据设备公司以及宝

丽来。这些公司是同行业中的佼佼者，他们的成长轨迹远非可圈可点几字能概括，时至今日，其中的大部分也是位居世界领先地位。而在当时股票市场中，这些公司发行的股票更是被机构投资者广为追逐。一些分析家的“引导”更是激励了大部分投资者，从而加速了股票市场的繁荣。成绩是喜人的，到了 1972 年 12 月，这些“靓丽 50”达到了高潮，这些公司的市盈率平均达到了 40 倍，此后这些股票从未达到如此的高度。

此时巴菲特最需要的是耐心。当然，客观来说，他没有耐心也是不允许的。毕竟此前他已收购了伯克希尔公司 40% 的股份，公司账上资金大约有 1 亿美元，股票仓位却只有 16%，而 84% 是债券，并不再接手新的资金管理。因此这时候出手一方面会让自己的运作捉襟见肘，一方面对巴菲特来说，最好的时机还未到来。

1973 年大盘跌了 15%，1974 年大盘又跌了 26%，两年跌掉了 40% 多，大盘从 1 000 点跌到 580 点，大牛市转为了大熊市。这是很多人没有预料到的，此时的股民们迫不及待地抛出烫手的山芋，原来 80 倍市盈率的股票后来只有 8 倍左右，股票基本上成了毒药，鲜有人问津。

而巴菲特又做出了惊人之举，耐心等待了三年的巴菲特说：“我就像一个好色的小伙子，来到了女儿国，买股票的大好机会到了。”是的，这时英雄有了用武之地，巴菲特以迅雷不及掩耳之势冲进股市狂买股票。结果人们的歔歔之声还未散尽，1975 年到 1976 年，美国股市涨了 60%，而巴菲特大赚特赚了 80%！

至此，我们可以解释巴菲特所强调的“在别人过于恐惧时，我们要贪婪”了。当别人都恐惧、不敢买的时候，巴菲特认为更有可能低价买入好股票，他确实做到了这一点。把握时机向来是“股神”的拿手本事。因而连多次蝉联全球首富桂冠的比尔·盖茨都承认自己是个“巴菲特迷”。“股神”果然是名不虚传！

如果说前两次牛市只是因为巴菲特运气好，或者客观一点说是时机把握得好，那么第三次美国牛市就更能彰显“股神”的价值了！

事情还要追溯到 20 世纪 80 年代。可能对于中国人来说，股票一词刚刚为人们所知，而对于美国人来说，股票已经成了重要的经济来源，是人们生活中不可分割的一部分。1984—1986 年间，短短三年美国股市涨了 1.5 倍，相当于 1 000 点涨到 2 500 点。到 1987 年，大盘表现持续强劲，前 10 个月大盘就涨了 44%。当时尽管美联储连续加息，但美国股市却持续上涨。人们对于股市的信任远远高于其他投资。显然，当人们头脑发热的时候，离失望就不远了。

此时巴菲特依旧保持了固有的冷静。他的每次动作似乎总与大多数人背道而驰。当人们不断补仓的时候，他却不断减仓。以致从 1985 年开始，到 1987 年暴跌前，他手里只剩下三只股票，即华盛顿邮报、美国政府雇员保险公司、大都会美国广播公司，其他股票被坚决抛出，一股不留。如此的果断和魄力给他带来了喜人的结果。

到 1987 年 10 月 19 日，美国股市历史上一个可怕的黑色星期一到来了，大盘在这一天暴跌了 508 点，跌幅高达 22.6%。而这一天，上帝似乎没有眷顾任何人的意思，包括巴菲特。因为在那天，拥有不败战绩的巴菲特管理的伯克希尔公司市值也损失了 3.42 亿美元。但出人意料的是，巴菲特并没有自乱阵脚，反而一如平常在办公室阅读年报和资料，据其下属后来回忆说，也许巴菲特是崩盘那一天唯一不关注股市行情的人。记得那天巴菲特只从办公室出

来一次，他对员工们说，股价下跌对公司没有什么影响，大家一切照旧。有位记者曾问巴菲特：“这次股灾崩盘，意味着什么？”巴菲特的回答简捷却掷地有声：“也许意味着股市过去涨得太高了。”

当人们坐立不安的时候，巴菲特并没有急于抛售股票，面对股市大跌，面对自己的财富受到威胁，巴菲特一如往昔地平静。这并不是保持绅士风度，也不是给自己减压。他以敏锐的目光，早已预见了将来的形势，他坚信自己持有的这些上市公司具有长期的持续竞争优势，具有良好的发展前景，具有很高的投资价值，他坚信股灾不过是一时的，最终一切都会过去，股市会恢复正常，他持股的公司股价最终会反映其内在价值。目前，不用着急，一切只是时间问题。到了 1987 年 10 月底，大盘开始反弹，此后不仅把暴跌的点数补了回来，而且全年还上涨了 5%。巴菲特于这一年的赢利竟然高达 20%。此后的 1988—1989 年，美国股市涨了 48%，巴菲特赚了 64%。于是人们扼腕之余无不叹服：股神不愧是股神啊！

股民之所以赔多赚少，很大原因是源自自己的贪婪。而巴菲特尽管也有贪婪的一面，但是他会对自己的贪婪作出理智的甄选。

巴菲特所经历的最近一次牛市要从 1995 年说起。众所周知 1995—1999 年这五年中，美国股市涨了 2.5 倍，其中涨势强猛的以高科技、网络股为首。随着信息产业的飞速发展，相应的股票一致受到多方的关注和支持。因而当时的市场只要和网络沾边几乎都有很强劲的势头。据调查显示，当时，国际光纤市场巨人康宁公司的最高股价是稍后低谷的近 30 倍！而网络蓝筹新贵雅虎分拆前股价最高达 475 美元，分拆后最高峰也有 200 美元，为稍后谷底价的 20 倍。

正当人们争相竞买之际，巴菲特却不出手，连一只网络股都没买，他依然持有华盛顿邮报、吉列刀片、可口可乐等传统行业的股票，这一年大盘涨了 21% 左右，而巴菲特只赚了 0.5%。由于这一年与往年相比是巴菲特相对于大盘落后最厉害的一年，因而关于“股神老了”的传言再次流传。

很多投资人认为巴菲特浪费了他们的钱，失去了这次宝贵的赚钱机会，因而谩骂之声此起彼伏。媒体也纷纷凑热闹，大肆评价“股神”失手。而巴菲特并没有因此而大动干戈，急于挽回声誉。他有着自己的考虑，“我看不懂网络科技股。我无法确定它们的长期发展前景。”他不买网络科技股的理由就这么简单。事实再次证明，姜还是老的辣，到 2000 年，美国股市网络股泡沫破裂，三年内大盘跌去一半，当人们后悔时一切已经晚了。而巴菲特这三年不但没有亏损反而赢利 10%。一直持有传统行业股票不动的巴菲特，战胜了那些追逐热门的网络科技股的投机者。尽管巴菲特和比尔·盖茨是好朋友，但是巴菲特却一股微软的股票也没有买。现在看来，他的决定果然是明智的。

什么是股神，巴菲特是名副其实的股神！他能在大牛市中游刃有余，把握时机，看准形势，作出准确的判断。尽管大盘上涨，证明“牛市”的来临，但这并不代表你的股票也会上涨同样的幅度。因而在大牛市的狂热中，巴菲特保持了冷静，沉着应对，以至在顺利地跨出了陷阱之余，收获甚丰。他留给今人的警示是：一定不要盲目从众追涨杀跌，要学会独立分析，独立判断，独立决策。巴菲特在牛市中的胜利告诉我们，投资其实很简单——找到好公司然后长期持有。

当然，把握牛市并不能说明股神之“神”，毕竟和牛市相比，熊市存在更多的不确定因素，其风险和威胁更是只多不少。有多少人在熊市中体无完肤，倾家荡产，一个不小心便是万劫不复。而股神巴菲特与熊市的三次亲密接触，不得不用“叹为观止”四字来形容。

对于很多投资者来说，熊市意味着什么？无外乎灾难、厄运，甚至死神。但是在巴菲特眼中，熊市远没有人们想象中那么可怕。这并不是说我们这位资深的股市行家有着过人的胆识，也不能以此论证巴菲特是老天眷顾的幸运儿。根本原因是基于巴菲特对于股票市场透彻的分析与准确的认识。首先，资本市场经历了三百多年的发展，从其历程中可以得知，无论是牛市抑或是熊市都不会持续到永远。其次，一旦选定并购买了一只股票，你得到的不是一纸凭证，而是企业的一部分。

这是巴菲特的理论，是成就“股神”之名的众多经典之一。“如果你没有持有一种股票十年的准备，那么连十分钟都不要持有这种股票”，这是投资大师沃伦·巴菲特对于股票投资的基本态度。他曾经不止一次强调，伯克希尔·哈撒韦公司的目标是使持股合伙人的利润来自于公司，而不是其他共有者的愚蠢行为。所以，他希望股东们不要认为自己拥有的股票仅仅是一纸价格每天都在变动的凭证，以致当发生了某种经济事件或政治事件时，就紧张不安，人心惶惶，甚至不惜无情地抛弃自己的伙伴。巴菲特希望股东们将自己想象成为公司的所有者之一，对这家企业愿意无限期投资。毕竟股票的价格最终将取决于未来的收益。整个投资过程就好像一场篮球比赛，无论是火箭队还是公牛队，任何一方要想让记分牌不断翻新，运动员都必须盯着球场而非记分牌。再说投资者，如果人们有坚定的长期投资的期望，那么短期的价格波动对他们来说就属于毫无意义的事情。

这也是巴菲特为何不惧熊市的原因。用中国人的话说，这叫“艺高人胆大”。在股票投资行业，巴菲特是绝对的高人。在巴菲特看来，公司经营的好坏与股价没有任何关系。他曾经强调自己从不试图通过买卖股票赚钱。他购买股票是在假设他们次日关闭股市，或在五年之内不再重新开放股市的基础上。这一点在巴菲特的人生历程中为他赢得了不少财富。

不过，股市很像一个爱搞恶作剧的少年，它不希望任何人左右自己，或是占自己的便宜，即使是巴菲特也不行。当 2000 年 3 月 11 日到来的时候，人们惊讶地发现巴菲特在伯克希尔公司的网站上公开了今年的年度信件，这不仅是一封沉重的信，对于投资者来说无外乎平地一个惊雷。信中列出了令人警觉的一串数字，这说明巴菲特任主席的投资基金集团伯克希尔公司，1999 年纯收益下降了 45%，从 28.3 亿美元下降到 15.57 亿美元。伯克希尔公司的 A 股价格 1999 年下跌 20%，是 90 年代的唯一的一次下跌；同时伯克希尔的账面利润只增长 0.5%，远远低于同期标准普尔 21% 的增长率，是 1980 年以来的首次落后。这是否说明“股神”雄风不再，昔日的王者也要向股市低头？

当股市暴跌时，并不可怕。请务必记住巴菲特的告诫：“当你购买股票的时候，要记住你正在购买公司资产的一部分，并且想去分享它的财富。不要相信投资就是股权证书不断易手的观点。”既然是购买公司的资产，那么就要明白这样一个道理：价格跌得越厉害，对投资者越有利。因为价格越低，同样价值的东西就会变得越便宜。因此，只要你对你所持有股票的公司充满信心，你就应该对股价下跌持欢迎的态度，并抓住这个机会增加你的持股。巴菲特就是如此，他在牛市谨慎，反而对股市的暴跌有着更多的期待。

果然，到了 2007 年 3 月 1 日晚间，巴菲特麾下的伯克希尔·哈撒韦公司公布了其 2006 财

政年度的业绩，数据显示，公司主营的保险业务获利颇丰，伯克希尔公司 2006 年利润增长了 29.2%，赢利达 110.2 亿美元，高于 2005 年同期的 85.3 亿美元，每股盈利高达 7 144 美元。如此看来，巴菲特的理论是明智的，投资长期，不要被短线所迷惑。不用什么豪言壮语，只要用数字说话，就能清晰明了。1965 年到 2006 年这四十二年间，伯克希尔公司净资产的年均增长率达 21.4%，累计增长 361 156%；同期标准普尔 500 指数成分公司的年均增长率为 10.4%，累计增幅为 6 479%。

也许有人会说，股票市场掌握在这些投资大户手上，自然资金源源不断地流入他们的腰包。股市就是大鱼吃小鱼，小额投资人根本没有一点机会，因为大户们在等着吞掉他们。

在巴菲特看来，这绝对是谬论。因为不管资金多寡，这样的市场绝对有利于任何投资者，只要他能够坚持自己的投资理念。其实市场波动很大程度上源自手握重金的基金经理人，那么如此一来反而使得真正的投资人有更好的机会可以去贯彻其明智的投资行动，当然，只要他在面临股市波动时，不会因为财务或心理因素而被迫在不当的时机出脱手中持股，他就很难会受到伤害。那么具体应该怎么做？尤其面临经济萧条时，我们的“股神”作出了怎样的示范呢？不妨先找出“熊”的足迹吧。

作为一个长期投资者，当你手中所持股权下跌，并不值得悲观绝望。因为市场也许会在短时间内忽视企业的基本面因素，但只要给予足够的时间，这些因素一定会在市场上反映出来。那么正如巴菲特所预见的那样，只要你所购买公司的营运状况良好，你对这些公司的销售收入、存货、资本负债率指标了如指掌，那么它迟早会涨上去的。这就是“股神”的过人之处，短暂的回落只是那一时期的事情，经历之后便雨过天晴。

追寻“熊”的足迹

我从 11 岁开始就在做资金分配这个工作，一直到现在都是如此。

——沃伦·巴菲特

1. 寻找“熊”的足迹

众所周知，美国股市在 20 世纪曾有过六次股市跌幅 40% 以上的熊市，但是这并不代表美国完蛋了，也不是为人们远离股市做充分证明，而是想请问世人，有多少人把握住了这次机会？是的，没有看错，是机会而不是灾难。如果前五次你在低点买进了股票，事实证明，未来五年的年平均收益率将达到 8.6%。

巴菲特之所以被称为“股神”，是因为他对“股票市场崩溃始终有一种亲切感”。对于牛市，人们欢欣鼓舞，对于熊市人们避之唯恐不及。而股神的态度呢？正如经济发展的周期有波峰和波谷一样，股市的运行也总是在熊市和牛市之间游走转换。对于信奉“价值投资”理念的巴菲特来说，熊市甚至比牛市蕴藏更多的宝藏。之所以有这样的差别，是因为常人眼中只有

股票的价格，而熊市股票价格必然是下跌的；而巴菲特眼中所关注的是股票背后的企业的价值。在他看来熊市中企业价值很可能被低估。价格下跌的共同原因是投资人抱有悲观的态度，这种态度有时是针对整个市场，有时是针对特定的公司或产业。无疑这都是不利于投资者的，只有摒弃了这种态度，才能迎接真正的胜利。

在美国，詹姆斯·阿尔图切尔是对巴菲特非常有研究的专家。他曾经以巴菲特的理念对个股价格下跌做过解释。当这些因素出现时，会导致个股的价格下跌：第一是市场风险，当市场变得恐慌，比如人们担心未来美国会遭到恐怖主义袭击，并因此减缓美国经济增长速度，那么某些个股的现金流情况必然受到影响；第二是公司丑闻，众所周知，美国的安然公司丑闻揭露后，股价一天内从 80 美元跌到了 1 美元，然后就在停牌之前的一段期间一直在 0.8 美元附近波动，更糟糕的是，很多能源公司的股票价格受到了连累，甚至连那些最稳妥的市政设施股票也无辜受到牵连；第三当属诉讼风险，也许相对来说，烟草公司的市场和收益是比较稳定的，因为它有一个固定的长期的忠实群体，即烟民，可是如果存在戒烟组织对菲利普·莫里斯这样的公司提起集团诉讼的风险时，价格就会毫无顾忌地一路狂跌；最后一点，莫过于贸易挫折，比如产品质量发生问题，相关股票的价格将呈现下跌之势。

无疑这都是灾难的来源，是熊市的足迹，那么怎样才能逃过劫难呢？

前文多次提到了 1929 年，这个股票历史上著名的灾难开始。10 月 24 日，是绝对的黑色星期四，在这一天美国股市单日跌幅达 22%，这是美国股市有史以来的单日最大跌幅。到 1932 年，美国股市的总跌幅为 89%。尽管无数的人在哭泣，无数的人在呼唤上帝，但是这样一场股市大崩溃中，几乎所有的股票都是一泻千里，丝毫没有停下来的趋势。所有的投资者都在这场浩劫中遍体鳞伤。很多企业资本大厦轰然倒塌。最为典型的个股案例就是美国无线电公司，作为当时的朝阳产业，无线电相当于今天的互联网。在灾难来临之前，1929 年 9 月它的股价超过 500 美元，而到了 1932 年 7 月，股价仅为 3 美元。这样的结果使无数的人无法承受压力，选择以结束生命来抗议。于是，当时很多酒店面对来客时，不得不无奈地问一句：“您是来开房间的，还是来跳楼的？”这并不夸张，熊市对于债务人来说，其结局很可能是要命的。此时再来痛骂股市，已然来不及了。无数的债务会逼得人发疯。

而对于巴菲特来说，“欠债”似乎有着家族的警讯。无论是来自“剥削者”爷爷，还是来自伟大的父亲，甚至追溯到更遥远的从前，似乎这个家族有个传统，就是把“欠债”视为一种耻辱。于是很小的时候，巴菲特就立志做个有钱人。少年时期的生活困顿也的确造就了这个天才。事实上，查看巴菲特的历史，会让人感到不可思议，这个 5 岁开始做生意，11 岁开始炒股的人，一直用自己的能力实现着自己成为富人的计划。

现在，让我们来回顾股神与熊市的三次亲密接触，来看看巴菲特是如何躲过，甚至是利用熊市挣大钱的。事实上，牛市和熊市在巴菲特眼里，不过是个名称。

一切事情的发生都是有根源的，就好像巴菲特所经历的第一次熊市一样。当第二次世界大战结束后，美国经济经过了长达二十多年的快速增长，经济泡沫及通货膨胀可以说积聚到了相当程度。于是，爆发的时候到了。

从 20 世纪 70 年代初开始，美国经济步入了前所未有的“滞胀”时期。为此，刚上千点不久的道琼斯指数面临着巨大的考验。真正的暴风雨以其迅雷不及掩耳之势席卷了经济市场。在

1974 年末到 1975 年初，道琼斯指数一度暴跌至 550 点，几乎吃掉了 1956 年以来的所有战果。对此，巴菲特早有预见，“市场先生情绪高涨地狂暴了几年，到了该停下来喘息的时候了。”

这是一次残酷的熊市，毫不逊于可怕的 1929 年。市场的暴跌让人们从天堂一下子掉入了十八层地狱。投资者们被这只残暴的黑熊伤得体无完肤。但贪婪的投机客们不愿面对事实，依然抱着市场马上会反弹的幻想，舍不得将手中依旧在持续下跌的股票卖出。于是这样的后果是，当人们认识到残酷的现实后，一切已经太晚了。当投资者们筋疲力尽地看到市场反弹无望时，大家开始恐慌性地抛售自己手中的股票，从而引起了市场进一步暴跌，这种恶性循环不断增加着股市的压力，不断吞噬着人们的希望，不断残酷撕扯着所有人的心血。一切犹如梦魇般，让世界变得昏暗。

厄运持续到 1974 年年底时，大多数投资者手中的股票跌了 60%。美国人民经此一役后，犹如惊弓之鸟，谈“股”色变。而巴菲特呢，此前准确的眼光，使得别人在绝望痛苦之时，他不过是悠闲地喝着咖啡，翻翻报纸。养精蓄锐了将近五年的巴菲特，像一个充满朝气的猎人，在最恰当的时刻瞄准了猎物。他把五年来积累的大量资本义无反顾地投入到那些被人们所抛弃的股票上。犹如淘金者发现了一座金矿，他找到了大量有价值而又便宜的股票，以至于他的资本都无法消化。后来证明，任何一个在 1974 年进入股市的投资者，很少有人回报率低于 75%。这一场腥风血雨对于巴菲特来说却犹如甘露。

巴菲特所经历的第二轮大熊市发生在 1987 年。前文提过，10 月 19 日，又是一个“黑色星期一”，道指狂跌 508 点，日跌幅达 22.61%，从前一个交易日收盘价的 2 246.74 点跌至 1 738.74 点才收盘。这一个单日跌幅排在道琼斯指数有史以来的第二位。这轮下跌直到 1987 年年底才恢复。

那么巴菲特呢？据调查显示，伯克希尔·哈撒韦公司的市值也在一天之间损失了 3.42 亿美元。但是巴菲特好像事不关己一样，显得轻松自如。巴菲特认为只要握有华盛顿邮报、美国政府雇员保险公司、大都会美国广播公司这三只股票就够了，所以，它们价格的涨跌和巴菲特没有任何关系。

当然，这只老虎是不会轻易放过猎物的，其他股票的价格崩溃给他带来了滚滚财富。别人狂抛之际，他精心选择了几只股票，大胆买入。于是当 1987 年年底，市场指数恢复到大跌前水平时，巴菲特持股总值首次超过了 20 亿美元。显然，这第二次熊市对于巴菲特来说是一个漂亮的全垒打。

同样，当第三次熊市到来之时，巴菲特也没打算放过它。2000 年开始，反映技术股走势的美国纳斯达克指数持续下跌，从 5 000 点高位，跌穿 2 000 点，重新回到 1998 年 12 月的水平上。思科的股价也不容乐观，一路从 82 美元跌至 26.06 美元，总市值从 5 554 亿美元，直线降到 2001 年 11 月 9 日的 1 876 亿美元。诸如此类的例子不胜枚举。比如由华人明星式企业家杨致远所创建的雅虎公司从 2000 年的 250 美元一路连续下跌，到 2001 年 9 月 26 日，跌至历史最低谷，调整后的盘后价仅为 4.05 美元，跌去了 95%。而曾有“神话”之称的美国在线，股票在最辉煌时期，市值为 1 600 亿美元，相当于电脑巨人 IBM 的两倍，这让它的胃口无限膨胀，连比自己营业额大五倍的传统媒体帝国——时代华纳公司也不放在眼里，以至于鲸吞华纳。但是合并后的第二年，新公司市值下降了 54.66%，还比不上合并前时代华

纳的市值。更可怕的是，这还仅仅是一个开始。

华尔街许多投资商身价一落千丈，但由于巴菲特始终坚持投资在保险、零售等旧经济公司，因而他所控制的上市公司 2000 年逆势而上，大赚了 33 亿美元！其旗下的投资者们无不感激涕零。

2. 捕“熊”之道

股神的神话究竟是如何造就的，相信这是股民们最关心的问题。如果说巴菲特在熊市和牛市的经历能给人以激励的话，那么深究其背后的投资诀窍才是最实惠的。很多人总是把他和华尔街联系起来，并希图从那儿获得股票投资的真经，尤其是他的捕“熊”之道。不过巴菲特似乎和华尔街所谓的精英们在思想上并无多少交集。这一点似乎最早是受到其恩师格雷厄姆的影响。他曾告诫巴菲特对华尔街要当心，不要听信传闻。格雷厄姆“严禁损失”的投资哲学，更成为日后巴菲特奉行的最高规则。巴菲特进而将其概括为自己恪守的法则：第一条法则是避免损失，第二条法则是，永远记住第一条法则。

要想得到巴菲特的投资宝典，首先就要了解巴菲特对于投机与投资的认识。市场上通常把买入后持有较长时间的行为，称为投资，无疑这是巴菲特的强项。而投机者则是短线客。巴菲特和投机者的区别在于：他看好有潜质的股票，作为长线投资，既可以趁高抛出，又可以享受每年的分红，股息虽不会高但稳定持久；而投机者热衷短线，借暴涨暴跌之势，通过炒作谋求暴利，少数人一夜暴富，而更多的人是一朝破产。华尔街“精英们”害怕股价下跌，而巴菲特的不同之处在于他喜欢股票下跌。

巴菲特成功的奥秘有两点：一是“长期持有”，二是“忽略市场”。他非常反对短线交易，认为那只是浪费时间及金钱的行为而已，而且会影响到操作绩效。巴菲特曾说：“我从不打算在买入股票的次日就赚钱，我买入股票时，总是会先假设明天交易所就会关门，五年之后才重新打开，恢复交易。”他告诫投资人，任何一档股票，如果你没有把握能够持有十年的话，那就连十分钟都不必考虑持有。所谓“忽略市场”就是不要把短期的市场波动看得太重，投资者的情绪不要被市场左右，不要对市场行为过于敏感。而普通投资者，确切地说是投机者，他们的心理则是由于惧怕股票价格下跌，因为股票在他们来说仅仅是参与投机的一张凭证，是和彩票类似的东西。他们购买它的目的并不是为了长期持有它，而是期望它在短时间之内，迅速增值变现，以达到一夜暴富的目的。接着，再进行下一笔交易。所以，当股价下跌时，他们的美梦破灭了，没有更多的耐心和信心等到股市飘红。

巴菲特曾在 1972 年以 1 060 万美元买入华盛顿邮报股票，到 1999 年时已经增值到 9.3 亿美元，在二十七年内华盛顿邮报股票成长了 86 倍，尽管在这二十七年中美国股市大盘几经沉浮，华盛顿邮报股票也曾大幅振荡，但最后的事实证明“长线 and 耐心”是巴菲特可观收获的来源。

从这可以解释出，为什么巴菲特喜欢股票下跌，而且越低越好。其实，这就是以交易（卖）为目标的华尔街思维和以企业投资（买）为目标的伯克希尔·哈撒韦公司理念根本不同所在。很早以前巴菲特就意识到，从共同基金经理到互联网交易员的绝大多数人都受困于短期游戏，虽然他们口头上也一再重复长期投资的重要性，但实际上他们依然执著于赚快钱。这就是成功的股票投资者和失败人士的区别。目光长远的投资者，永远有机会从目光短浅者遗弃

的股票中拾取具有长期价值的财宝。

股市中人每天在积极而紧张地关注着股市的进度，以便当股价下跌时及时作出反应。当然，他们所作出的反应很可能是愚蠢的。但巴菲特不同，他的反应无论迅捷还是迟缓，都能让自己的利益尽可能最大化。这一点从他于熊市的三次交锋就可以看出。巴菲特认为，只有当股市的恐慌和公司的坏消息同时出现时，才是选择性反向购买的最佳时机。巴菲特本人也多次说，相比之下，他更愿意在熊市的悲观氛围中做生意。事实也的确如此，他经常利用行业不景气、个别公司的灾难、公司结构变化和战争现象创造的机会购买。

在 20 世纪 90 年代，美国银行业迎来了它有史以来非常艰难的时期。换句话说，银行股的大熊市降临了。与别人避之唯恐不及的态度相比，巴菲特显得积极而热血沸腾。他开始大规模吸收银行股。M&T 银行则是其中的一个典型案例。为了生存，M&T 急需一笔现金去完成两笔收购。而巴菲特正在此时伸出了援手，为它提供了这笔资金。这种迂回战术为“股神”换得了一张票据，票面年收益率为 9%。并且可以在五年期的任何时间内转换成股票，转换价锁定在每股 78 美元，外加按当时交易价 20% 的额外份额。此前，我们一再重申，“股神”的耐心是造就他成功的重要因素之一。这一次，股神的耐心也发挥到了极致。当 1996 年到来的时候，巴菲特将持有了几年相当于 9% 利率的附息券转换成了股份。它最初投资的 4 000 万美元后来变成了 6 亿多美元。其收益是令人震惊的。更加令人不可思议的是，M&T 是美国一家小银行，而投资小银行的风险无疑是非常大的。究竟巴菲特是如何评估这宗交易中的风险呢？不难发现，我们的“股神”把银行的借款用途作为衡量风险的信号灯。考察 M&T 银行具体情况时，巴菲特发现银行 CEO 本人持有 350 万股普通股，由此他断定，CEO 肯定不倾向于采取任何过度冒险措施而断送了自己的身家。于是，买卖就此成交。解读之余，我们不得不对股神的老谋深算佩服得五体投地。

当然“股神”的风采远不止于此。与次级债的短兵相接才是“股神”真正威力的体现。

近几年，美国股市一直不太平。最近一轮次级债风波让美林银行损失了 80 亿美元，为了避免受到波及，各金融机构纷纷收紧住房贷款的发放，住宅市场价格持续下跌。直至要威胁到美国的经济，时任美国总统小布什不得不多次站出来说美国政府会采取行动，美联储主席伯南克宣布了 50 个基点的大幅度下调利率。整个金融机构一团乱，更可怕的是，经济永远都是牵一发而动全身，欧洲大陆乃至中国的财经媒体的神经也不得不处于高度戒备状态，生怕一个不留神，死无葬身之地。人们心头的担子随着时间的延续而不断加重，几乎令人喘不过气来，似乎这场美国次级按揭债将大规模席卷人们的血汗钱。

不过，与众人的担心相比，巴菲特却显得格外兴奋，这是他一贯的态度，证券市场价格跌得越厉害，他就越高兴。因为当市场出现混乱而调整时，那么大多数情况意味着真实投资机会的来临。虽然他也并不清楚市场的调整底部在哪里，调整何时会结束。

厄运似乎真的降临了！美国次级抵押债务市场风暴正逐步升级，全球投资者信心遭遇了毁灭性打击，大家纷纷抛售股票等高风险资产，唯恐避之不及，其结果不言而喻，全球股市陷入大跌状态。而巴菲特依旧保持着绅士风度，气定神闲地观察着股市，这一次他是否一如往昔般，能在市场动荡中坐收渔利呢？

答案是肯定的，这位不出手则已，出手必不同凡响的股神有着自己独到的价值投资理论，巴

菲特没有急于买入涉及次贷的资产。他曾经指出，将一些难以赢利的抵押贷款证券化毫无意义。他表示：“我认为将一些抵押贷款资产打包并改变所有权，不可能改变抵押贷款投资工具本身的竞争性，即使这些资产被偿付能力更高的人持有。”

相比于同行业人士，巴菲特不仅清醒而且坦白，他不止一次承认，将资金借给不具备偿还能力的人，这样的业务是不可能获得利润的。因此他不会涉及次级债。对未来形势，巴菲特认为尽管次贷危机对贷款机构来说十分严重，但并不会改变整体经济走势。因此，巴菲特认为次贷危机不会是长期问题。这意味着目前是良好的买入时机。

的确，伯克希尔公司也在寻觅贷款行业的投资机会。美国证交会公布的文件披露，该公司二季度大量增持美国金融股，这在大多数市场人士看来是逆市场趋势之举。因为 2007 年以来的次级债动荡使得金融股表现不佳，标准普尔 500 指数金融板块 2007 年来的累计跌幅已超过了 10%。巴菲特二季度增持了 8 700 万股美银股票，季末的市值为 4.253 亿美元；他增持了 2 550 万股的美国银行集团股票；此外，他还增持富国银行股票，总持有规模为 2.577 亿股，季末的市值为 8.396 亿美元。

对于“股神”，人人敬畏，包括世界巨富比尔·盖茨。尽管盖茨也是其领域中难以匹敌的王者，但是两位不同领域的高手对于股票却有各自的认识。巴菲特的股权都是他六十年以来一股一股买来的，而盖茨的绝大部分是自己“闭门造车”的杰作。其中的悬殊高下，不言自明。当然，这二者分属不同领域，横向比较毕竟有欠客观，不过，盖茨对于巴菲特的崇敬却是不加掩饰的。毕竟巴菲特的采购和供应规模是如此之大，他的一举一动不仅会在华尔街引发地震，甚至也常常成为全球的头号财经新闻。

“股神”的称号至今无人能颠覆，而巴菲特历经风雨之后已然是一位古稀老人了。是什么造就了他股市不败的战绩，是什么让股神长盛不衰？

1980 年，巴菲特在致股东的信中写过这样一句话：“伯克希尔·哈撒韦公司并不会为了一些特定的短期资金需求而去融资，反而我们借钱是因为当我们觉得在一定期间内（约略短于融资年限）将有许多好的投资机会出现，最佳的投资机会大多是出现在市场银根最紧的时候，那时候你一定希望拥有庞大的火力。”这就是巴菲特著名的反向操作手法。他的绝技还远不止这些。

巴菲特有这样一句话：“当我们的钱比想法多的时候，我们有时会进入套利领域。”巴菲特告诉我们，短线套利操作是非常有利可图的生意。如果能将一连串的套利交易连在一起，那么神奇的复利会使最终的年收益率变成一个令人难以想象的数字。所谓套利就是买入一只股票并不打算长期持有，而仅仅是等着有人出更高的价格接手。这无疑需要很大的耐心和魄力。

有一家重工业企业，它的产品应用领域从汽油泵管道、自动印刷线路板组装器，到拖拉机牵引器，可以说涉及面很广泛。尽管如此，可是由于和终端消费品距离很远，因此连美国的专业投资者也对它知之甚少。但它在纽约证交所的那只名为 DOV 的股票，并没有逃过巴菲特的眼睛。整个 20 世纪 90 年代，这家公司的内部经营非常良好，并通过一系列的收购扩张了其收益和利润。但从 2001 年起，整个行业进入萧条状态，股价起伏不定，并于 2002 年开始呈现股价不断下跌的不利局面，到 2003 年初股价才见底。而巴菲特从 2001 年 1 季度开始悄无声息地建仓，并在此后的两年内一路前进，持续增加买入量。果然不出所料，到 2003

年底，巴菲特开始卖出这家公司的股票时，股价涨到了历史最高点。

不过，这一事件只是股神原则中的例外。毕竟巴菲特所推崇的还是长线，而此次“短期”并不能作为投资者做短线操作的依据。除非你有像股神般敏锐的嗅觉，否则如此套利，只会让自己“上套”。

3. 巴菲特的成功法则

巴菲特并不是能点石成金、化腐朽为神奇的上帝。要想得知巴菲特秘籍的精髓，永远要和巴菲特一样分析事物背后的因果。实际上，巴菲特也是人，他之所以能做到泰山崩于前而色不变，主要有这样几个原因。

首先，无论是身处牛市，或是遭遇熊市，巴菲特永远没有玩命，他的投入均是身外之物。巴菲特本人曾亲口说过：“过热的股市就是赌场。”但并不是深入股市之人都会成为赌徒，就好像巴菲特一样，他永远拥有理智。不会像一些赌徒那样付出自己全部身家去赌命。因此笑到最后的总是他。

其次，巴菲特懂得甄选。中国人讲究阴阳消长。意思是说阴阳对立双方处于不断消长变化之中，此盛彼衰，此消彼长，在绝对的消长中维持相对的平衡。比如四季气候从寒冷转暖变热，即是“阴消阳长”，从炎热转凉变寒，便是“阳消阴长”的过程。而股市也是如此，当牛市发展到一定阶段就会向熊市转化，同样熊市跌到无以复加，也会向牛市转化。就好像阳中有阴，阴中有阳。因而股市绝对不会停滞，它处在发展变化之中，要想成为胜利者，懂得甄选无疑是重中之重。

再次，巴菲特深知“熊”和“牛”的秉性。用中国话来说物极必反。而巴菲特深谙此理，因而他总能在股市还没有到达顶部之前，便把股票清仓。当大多数人认为自己在牛市中意气风发，大肆捞金的时候，巴菲特早已预感到危险，把自己手上的股票及时变现，离开了牛市的怀抱，安详地在一边喝着咖啡，目睹人们如何来不及从牛市全身而退便跌入了“黑熊”营造的无底洞中。

最后，当然也是最重要的一点，那就是巴菲特懂得“熊掌”的价值。应对牛市也许相较于熊市来说危险系数略低。毕竟只要懂得收敛，不贪婪，基本就可以小有收获。然而当“大黑熊”来临之际，更多的人乱了分寸，剩下的恐怕只有战栗了。但其实，熊市远没有人们想象的可怕，只要你能像巴菲特一样看到“熊”身后的价值，那么焉知“黑熊”不会给你带来巨大的收益呢？

巴菲特认为，从长期来看，股市的前景总体上是光明的。当然这要求投资者具有足够的耐心，并且正视这头“大黑熊”。

如果说他与“熊”“牛”的对决并不足以展示“股神”的辉煌业绩，那么他收购美国运通公司，无疑是对“股神”威名的全方位解读。

巴菲特曾说：“当一家有实力的大公司遇到一次巨大但可以化解的危机时，一个绝好的投资机会就悄然来临。”这是他在熊市运用过的法则，如今同样适用于美国运通。

美国运通公司创建于 1850 年，作为一家百年企业，它所经历的风雨远非其他企业可比。尽管现在这家企业已成为多元化的全球旅游、财务及网络服务公司，提供签账卡及信用卡、旅行支票、旅游、财务策划、投资产品、保险及国际银行服务等业务，但是在此之前，如果不是巴菲特出手，这家拥有百年历史的企业很可能被肢解甚至消失。

在第二次世界大战之后，美国运通公司得到了快速的发展，它的产品代表着时尚生活的潮流。随着民营航空事业的发达，中产阶级也可以乘坐飞机旅行。而旅行支票就是运通公司给他们签发的“通行证”。这被媒体形容为“永不拒付的支票”，它具备与现金同等的支付功能。1958 年，运通公司开始发行运通卡，短短五年之内，运通公司便拥有了 1 000 万用户。应该说运通卡给美国公民带来了一次货币观念的革命，由于它的存在，使得人们出门旅游无须再携带现金了，以至于《时代周刊》宣告“无现金的社会”已经到来。可见这是一家前景广阔的企业。

在长久研究跟踪之后，巴菲特知道美国运通公司是一家很不错的企业，因为美国运通的旅行支票能带来源源不断的“现金流”。如何把它收入囊中成了巴菲特日思夜想的难题。

不过，这并没让巴菲特烦恼多久，因为机会很快就来了。1963 年，运通公司位于新泽西巴约纳的一个经营仓储业务的子公司给挂牌在华尔街纽约证券交易所的运通公司股票带来了一场灾难。由于该子公司错误地签发了有关色拉油的仓储收据，使得这场浩劫迅速席卷了整个企业。当债权银行拿着仓储单去提货时，惊讶地发现仓库里的货物不是色拉油而是海水，这意味着运通公司的仓储子公司开具了虚假的仓储单，由于金额高达上亿美元，致使仓储子公司无力支付，只得登记破产。这张收据后来引发了一场所谓的安东尼迪安杰里斯色拉油丑闻。

可这还不是最糟糕的，由于美国运通公司收藏着大量的油罐和签发的收据，以致这些收据可以被当做是金融交易的证据。后果可想而知，美国运通被无辜卷入了这场可怕的灾难。其后它们要为此付出巨大的代价。但是，如果不是美国运通公司自以为是，他们有能力承担数十亿美元损失的责任，也许一切还有救。不过明眼人都能看出，这次危机的爆发有可能卷走全部的股东权益，使公司的净资产变成负值。

1963 年 11 月 22 日，公司的股票从每股 60 美元跌到了每股 56.5 美元，当股市在肯尼迪遇刺之后重新开市时，更是跌落至每股 49.5 美元。立时市场流言四起，似乎运通公司将要破产已成为既定的事实。

就在事态不断恶化的时候，只有巴菲特还保持着清醒。他把这次事件看做是股东们的一次性股息损失，但整个公司仍是完整的。巴菲特看准的是美国运通的结算信用卡以及旅行支票业务，并且认为这两者的力量使美国运通公司无懈可击，足以让美国运通公司度过这次危机。

因为巴菲特知道，现金流就像是低息贷款一样重要。于是，他想亲自让人们相信：美国运通公司的基本业务不会受到这次丑闻事件的影响。为此，这位股市大亨亲自前往奥马哈罗斯的牛排屋做了一次现场调查。他就坐在临近收款机的位置，一边和店主闲聊，一边观察着顾客们的交款情况。调查的结果很令巴菲特振奋，因为事实证明无论传言的可信度有多高，罗斯店的顾客们还是继续使用美国运通卡来付餐费。由此他断定圣路易斯或芝加哥以及其他牛排

屋的情况也应当如此。于是，为了慎重起见，他又到奥马哈的银行和旅行社去做实地考察，结果同样是喜人的。人们一如既往地用旅行者支票给日常交易结账。后来，他还去过出售美国运通汇票的超市和药店进行实地探访。尽管结果不出他的预料，但这位谨慎的投资者还是设法去和美国运通公司的竞争对手闲聊。一番细致地调查让他得出了两个结论：首先，美国运通的主营业务丝毫没有受到丑闻的影响；其次，美国运通的商标是世界上畅行标志之一。

但是这里恐怕有人会提出异议。因为从实体有形资产的价值角度来看，美国运通公司不符合巴菲特老师格雷厄姆价值投资理论中安全边际的要求。那么何以巴菲特勇于突破这一原则呢？事实上，巴菲特早已青出于蓝而胜于蓝，他独到的见解和准确的眼光，即便是老师也难以与之匹敌。他把运通公司的商誉当做可带来现金流的无形资产。因为在全美，运通公司不仅拥有 80% 的旅行者支票市场，而且还是付费卡业务的主要控制人。这一地位从来不曾被动摇过，当然，事实证明它也不可能被动摇。无形资产在现在与将来都将是一笔巨大的财富，甚至任何领域都不例外。而运通商誉这一无形资产尽管没有记录在册的实体价值，但却同样拥有巨大的财务价值。

到了 1964 年，股票市场疯狂到了如此地步，运通股票出现了空前的低价——每股 35 美元。几乎所有人都为此而惋惜，眼看着一个企业的大厦即将倒塌。

可是巴菲特却抖擞精神，把自己的 1/4 资产用来买运通公司的股票。如此一来，巴菲特打破了他一次性投资中使用其合伙公司资金不超过 25% 这一原则，但是，这次“违规”不但没有让他付出代价，还使得他的金融帝国多了一个重要的经济来源。

事情的发展向巴菲特预定的轨道行进着，在接下来的两年中，美国运通的股价上涨了 3 倍。这就是巴菲特的投资信条：当一家大公司突遇挫折时，给予积极关注。到 2006 年底，伯克希尔·哈撒韦公司仍然重仓持有美国运通公司 12.6% 的股份，总市值高达 77.53 亿美元。而在巴菲特希望永久持有的三只股票中，运通排在第 2 位。它给巴菲特带来的价值是难以估算的。

不得不承认，“股神”名副其实。他之所以能在变幻莫测的股市中如鱼得水，是基于他自身总结出的独特投资理念，即在公司股票价格低于其内在价值时买进，然后静等回升。巴菲特相信自己不是在购买股票，而是持有一部分公司资产，从而与它一起等待收益的来临。

一场豪赌

就算美联储主席格林斯潘偷偷告诉我他未来两年的货币政策，我也不会改变我的任何一个作为。

——沃伦·巴菲特

1. “所罗门”事件

还有一个例子可以说明“赌神”如何在“熊”“牛”二市中套取利润犹如探囊取物。那就是著名的“所罗门”事件。二十年前的美国大股灾期间，当所罗门兄弟需要帮助的时候，巴菲特毅然挺身而出，出资数亿美元收购前者 12% 的股份，从而使得这家老牌投资银行得以重生。而巴菲特自然不会做赔本的买卖，他也因此而赚到了巨额利润。

作为巴菲特的老师，同时也是业内的大师级人物，格雷厄姆以长期投资著称于世。而作为他的得意弟子，巴菲特也始终奉行这一理念，不做赌徒。可是，凡事都有例外，当熊市走到尽头之际，谁放下武器谁就会失去到手的财富。再直白点说，当时机成熟的时候，巴菲特也不会放弃任何豪赌一把的机会。

事情发生在 1991 年的 8 月，这是一个令华尔街永远铭记的时刻。所罗门一位名叫莫舍的交易员涉嫌非法投标，爆出丑闻。仅仅一夜之间，这家老牌的巨型投资银行便受到了舆论的压力，公众的质疑。没过多久，华尔街就开始传言所罗门即将关闭，而财政部也取消了所罗门参加债券拍卖的资格。更为可怕的是，公司还面临来自司法部的制裁，而这将导致营业全面停顿。但这不仅是一家银行关门的小事，因为所罗门是美国政府国库券的主要交易商，是 40 家具有特许权的公司之一，能够向联邦政府买进短期、中期及长期国库券，然后转卖给客户。美国境内及海外的个人、企业及政府都投资了美国国库券，因为他们信任美国政府及其公共财政体系。但事实证明这种体系本身赖以运作的信任基础极为薄弱，而且有些专家提出自己的担心，当所罗门的违法行为发生后，将会破坏美国债券市场在全球的声誉，进而提高政府举债融资的成本。那么像所罗门这样规模的投资银行倒闭之时，很可能也是引起金融市场大崩溃之日，因为当时它的资产总金额是 1 500 亿美元。

这次巴菲特也被卷入其中。媒体披露所罗门违法“轧空”总值 122 亿美元的中期国库券，而伯克希尔持有这家纽约投资银行发行的大量优先股。于是，巴菲特决定拼了！

这是一场危险的游戏，游戏结果很可能是致命的。因为一家投资银行碰到这样的危机其结果往往是必死无疑。而参与的人只能成为它的殉葬品。就是在这样的情形之下，巴菲特暂任所罗门公司不拿工资的董事长，以其雷厉风行的做事方法迅速处理了事故责任人，重组了公司最高管理层。很多人看出，巴菲特在尽自己最大的努力，一切生意以法律为中心。他不仅命令公司停止与石油交易商、亡命之徒马克·里奇做生意，而且严令公司上下停止那些“打擦边球的生意”，甚至是有瑕疵的客户也被拒之门外。

紧接着，巴菲特有步骤地进行着下一步的计划。他先是向财政部长布拉迪如实汇报正在进行的工作，还以个人名义担保要全面整顿公司。同时这位股市老手也威胁世界头号经济大国的财政部长，如果债券承销资格被取消，他将对所罗门公司撒手不管，任华尔街崩溃。哪怕自己要付出十几亿乃至几十亿的代价。他的这一系列措施，不久之后见到了成效。财政部收回之前的成命，允许所罗门可以用自己的账户参加财政部的拍卖会，但仍不能代表顾客做交易。这是一个好的开始，巴菲特的这场豪赌胜利在望。

但是事情远没有人们预料的那样顺利，所罗门并没有渡过危机。有媒体向巴菲特发起了攻击，称他是最常批评华尔街的人，可现在却突然接受所罗门过火的行径，是否有着什么不可告人之处。况且所罗门常做融资并购、买卖垃圾股等交易。本来华尔街贩子向来没什么好人缘，而所罗门又一向以傲慢著称，因而更多的公众舆论导向支持这一观点，认为所罗门从头到脚

都是腐败的、黑暗的。为此参议院还安排了为期一周的听证会。面对世人的质疑，巴菲特非常谦卑地化解了议员们咄咄逼人的攻势。他坦率地承认所罗门的确犯了错误，而且是个很严重的错误，但是巴菲特其后的一番话，表现出了发自内心的真诚。

“首先我想为让我们走到这儿来的事件道歉。政府有权要求人们遵守法规，但所罗门不幸违反了其中几条。在 8 000 名所罗门职员中，大多数是勤奋、能干、诚实的。我发誓要采取新措施来保证依法经商。我要每个雇员都想一想，是否想让某些可耻的做法刊登在第二天地方报纸的头版头条，让他们的爱人、孩子和朋友们看见……如果他们明白这一点，他们就不会为以下的决定感到担心。我能够理解公司的经济利益受到损失，但如果公司名誉受到丝毫影响，那可别怪我无情了。”

这番话语震撼了在场的每一个人，特别是因为巴菲特与执法者站在一边，从而充分赢得了他们的支持。由于在他的从商生涯中一直相信政府，也从不批评司法机关的错误，所以议员们在听证会上也都就事论事质询所罗门事件，对他个人丝毫没有刁难。这场听证会成了巴菲特的舞台，众人原本的愤愤不平变为了宽容、信任以及尊重。尽管众所周知巴菲特在所罗门的投资有 70 亿美元巨资，但是议员们从未把他和“肮脏”的华尔街联系在一起，而是把他当做绅士来尊重。更值得欣慰的是，巴菲特重新搭建的班子也赢得了议员们的高度肯定：“巴菲特先生，我得祝贺您，您的诚实不容置疑。”

事后证实巴菲特的策略是正确的，在这番与政府议员所进行的决定所罗门命运的会谈中，巴菲特没有为所罗门辩解和求情，而是以自己与所罗门公司之间二十五年的合作关系证明所罗门是家值得自豪的公司，是可以收获信任和将来的。尽管发生过道德和财政危机，但巴菲特向在场所有人保证，整顿后的所罗门将会如凤凰涅槃般浴火重生。

于是，这次听证会之后，政府决定不对所罗门提起诉讼，所罗门最终得救了。巴菲特在拯救了所罗门之后，商业周刊表示，巴菲特对调查人员与客户坦诚以对，使所罗门得以继续生存，而这位“股神”的危机处理手腕更是令无数人衷心叹服。

2. 巴菲特的中国投资

巴菲特的绝技究竟绝到什么程度，昔日的辉煌已经说了无数，而今天的成绩、正在运行的计划则更彰显了他的智慧。在中国中央电视台《经济半小时》对他进行的一次专访中，他告诉电视观众，自己仅仅是在看了中国石油股份有限公司 2002 年度和 2003 年度的财务报表之后，就买了这家公司 23.39 亿股普通股，占这家公司总股权的 13.35%，并且按他自己的话来说，还是“算不了什么，因为这不过是伯克希尔·哈撒韦公司一个很小的投资”。如此的魄力和胆识很难让人联想到今天的巴菲特已经是一位 78 岁高龄的老人了。在人们的印象中，他应该已经步履蹒跚，行动迟缓。可是从他四次孤军深入中石油之战中，却丝毫察觉不到这位“股神”的年纪。

近年来巴菲特似乎更关注能源方面的投资，他自己也承认早在几年前就开始关注国家能源业，目前他手中持有全美石化业 8% 的股份，并将在今后几年内陆续增大能源股份额。巴菲特在 2006 年 4 月先后四次斥巨资购买中国石油化工股份有限公司的股份。手中握有中石油 13.35% H 股的巴菲特一度是中石油的第二大股东。何以遥远的中国石油会吸引这位股神呢？

尽管有诸般猜测，媒体也曾直白地向巴菲特索问，但最终也没有得到股神为何对投资中石油情有独钟的直接答案，巴菲特甚至没有对投资中石油发表任何评价，在接受媒体采访时，他表示并不希望公开自己的投资策略。不过随着巴菲特“股神”地位的巩固，世界各地都涌现了研究“股神”的高手。据他们分析，巴菲特投资中石油可能有两大原因：第一，中国大公司股票股价很低；第二，巴菲特对在中国长期投资有信心。不过，巴菲特买入中石油应该事先就已经有了周密的部署和详尽的考察，否则以其谨慎的个性和作风，很难做出如此举措。

与其说巴菲特是瞄准了中国石油，倒不如说他是“以洲为单位”。应该说进军亚洲是为了寻找适宜的机会。这无疑将是近几年巴菲特投资的新策略。当然这位以谨慎和敏锐著称的“股神”决不会轻易涉水，他此前曾将目光瞄准日本市场，但由于日本股市持续低迷，特别是投资回报低于预想，致使巴菲特关于日本市场的投资暂缓。此后，巴菲特转战中国。实际上与中石油的结缘最早要追溯到 2003 年，巴菲特于当年 4 月开始分批吸纳中石油股份，累计买入 23.84 亿股，总成本约 38 亿港元。此前有业内人士分析，股神很可能以其一贯的作风继续大量增持中石油股份，甚至将其收归旗下。但是出人意料的是，巴菲特却做出了人们意料之外的举措。

中石油是中国石油天然气集团公司的简称，在巴菲特增持中石油股票之前，这是中国最大的国有石油和天然气公司，很少为亚洲之外的人所了解。不过，这个局面被“股神”改变了，当巴菲特的增持消息传播开来之后，世界各地的基金经理似乎掌握了打开宝库的金钥匙，迅速跟进增持。当然，类似事件在巴菲特周围时有发生，毕竟“股神”是广为认可的，因而人们视“股神”的举动为基准，希望跟随他捞取收益。因而从客观上说，巴菲特对于中石油的收购，促使中石油受到多方资金的热捧，以至 2003 年 4 月 25 日到 4 月 30 日，仅仅 3 个交易日之内，中石油 H 股一路攀升，最高涨幅达到 12%。中石油纽约 ADR（涨跌比率）在短短一个星期内也上升近 9%。外资机构的大笔扫货使得 H 股指数大幅攀升，仅从 2003 年 5 月 2 日至 6 月 12 日短短一个多月内，H 股指数就上涨了 19.27%，远超过同期恒生指数 10.54% 的涨幅。但即便如此，股神出人意料的决策也从不吝啬于人们的眼球。

正当中石油股价扶摇直上，人们入市抢购唯恐不及之际，而巴菲特，这位中石油曾经的第二大股东，却数次出手，连连抛售中石油股份。截至 2007 年 10 月，巴菲特经过七次减持后，持有的中石油股份数已从 2003 年 4 月 24 日的 23.47 亿股骤减至 9 月 27 日的 9.14 亿股，持股比例也从此前的 13.35% 降至 4.33%。由此巴菲特从中石油前三大股东名单中抽身而出。这让股民和诸多企业在震惊之余，纷纷警惕，是否中石油不行了，是否巴菲特看出了什么？一时间人心惶惶，跟风者有之，造谣生事者更是不乏其人。但奇怪的是，自巴菲特首次减持中石油股份以来，中石油股价不跌反涨。为何在大多数人看好能源行业的投资时，巴菲特却连连减持“亚洲最赚钱公司”的股份呢？人们“意识”到这次问题并非出在中石油身上，而是源自“股神”的老去。毕竟老虎也有打盹的时候，何况是一位精力衰退的老人？

事实上，“巴菲特老了”的传言多年以来一直甚嚣尘上，当巴菲特有大动作的时候，这种传言也许暂缓，但当巴菲特又做出出人意料之举时，此传言又会再次兴起。就好像此次中石油一役。那么真实情况是怎样的呢？很多专家对此提出了他们的揣测。有的说这是由于中国股市泡沫正在形成，无疑这对中国股市是一场浩劫，那么不如退步抽身早；还有的认为“股神”所担心的无外乎伊朗的局势，因为一旦美国与伊朗争端升级，那么中石油会因此受到影响。批评者则宣称，巴菲特与“股神”之誉名不副实。他的投资选择不一定都是对的。比如前两年他大量买入白银，投资收益率大概是 27.6%，相对于伯克希尔公司大约 35.5% 的收益率而

言，实际上他在白银上的投资是亏损的。也就是说巴菲特的此次操作无疑是愚蠢的，因为目前国际市场上油价继续看涨，中国市场上石油的需求仍然是供不应求，中石油公司的基本面仍然利好。特别是中石油 A 股的发行与上市，对于 H 股来说也会刺激其股价的上扬。那么巴菲特对中石油 H 股的减持，是否让巴菲特在投资者眼中，已经从神坛上走了下来？真相究竟是什么？是“股神”神话的破灭，还是“股神”的又一奇招？

不容置疑，巴菲特是一个真正的价值投资者，这是目前 A 股市场上那些打着价值投资旗号、行价值投机之实，甚至投机炒作的投资基金等机构投资者所难以比拟的。这并不是为“股神”的荣誉找借口，而事实上巴菲特是一个真正的价值投资者，所以，当 2000 年中石油 H 股的股价被严重低估的时候，巴菲特以自己的慧眼发现了这颗尚未雕琢的璞玉，而且一旦持有就长达七年之久。

此时巴菲特得到的收益超过了 200 亿港元，那么持续下去的结果是什么呢？无外乎两种，不是赔就是赚。正是因为巴菲特是一个真正的价值投资者，所以在目前中石油 H 股的价值已经得到很好体现的情况下，巴菲特就开始了自己对中石油 H 股的减持工作。这并不代表巴菲特不看好中石油。甚至他也一度对外宣称“自己有可能卖早了”。但这并不能影响“股神”的形象，因为巴菲特对中石油 H 股的减持，真正体现了越涨越卖的操作技巧。事实上投资的目的尽管让人感觉俗不可耐，赤裸裸地以“金钱”的名义进行着，但有谁能否认自己投资的最终目的不是追逐利润？当然途径是正规的，方法是巧妙的。至于减持后中石油 H 股股价的上涨，那已超出了巴菲特价值投资标准的范畴。既然从中石油中收获了许多，这就够了。

“股神”也是如此，他的不同之处，就是在尽可能减小损失的情况下让自己的利益最大化。应该说正是因为巴菲特的不贪小利，才使他赢得了更大的利益。至于世人的评判，就让时间去衡量吧！

第十二章 经典投资案例

巴菲特与可口可乐

你是在市场中与许多蠢人打交道；这就像一个巨大的赌场，除你之外每一个人都在狂吞豪饮。如果你一直喝百事可乐，你可能会中奖。

——沃伦·巴菲特

1. 令人惊叹的可口可乐

全球最大的饮料公司可口可乐成立于 1892 年，目前总部设在美国佐治亚州亚特兰大市，拥有全球 48%市场占有率以及全球前三大饮料的两项（可口可乐排名第一，百事可乐第二，低热量可口可乐第三）。可口可乐透过全球最大的分销系统，畅销世界超过 200 个国家及地区，在世界各地的合伙人多达 90 500 个，饮料品种多达 2 800 种，每天为 15 亿消费者提供服务，其品牌价值已超过 700 亿美元，是世界第一品牌。

可口可乐是可口可乐糖浆与碳酸水混合的饮料，多年来风行世界。并且从 1894 年起，以瓶装出售。真正能使可口可乐大展拳脚的，还是两位美国律师。他们到当时可口可乐公司的老板埃斯·简道宁的办公室，提出一个创新的商业合作方式，就是由可口可乐公司售给他们糖浆，他们自己投资生产公司及售卖点，将糖浆兑水、装瓶、出售。他们按可口可乐公司的要求生产并保证品质，可口可乐公司则允许他们利用可口可乐的商标做广告，从此可口可乐的工厂遍地开花。

可口可乐发展得如此成功，主要是由于其严格的产品要求和有效的营销策略，即出售优质产品、要相信自己的产品、创造神秘感、产品的成本要低、让从事流通的人先赚大钱、要让人人都买得起、推销产品要精明、要宣传产品的形象而不是产品、合理利用名人效应、吸引普通人的欲望、吸引住年轻人、要入乡随俗等等。

与可口可乐公司的成功业绩相对应，其公司的股价也一路飙升。有这样一个小故事：一位美国老太太在二战后购买了 5 000 美元的可口可乐股票，并将股票收藏于箱底。之后，她便渐渐淡忘了此事。五十年后的一天，在翻箱底的时候，突然发现了几乎被遗忘的可口可乐股票，抛售后，她竟意外地获得了 5 000 万美元的收入。也就是说，五十年间可口可乐股本扩张及股价增值，让这位幸运的美国老太太获得了 1 万倍的收益。其实，这个小故事确实存在，从中可以看出可口可乐股价让人瞠目结舌的飞跃。

可口可乐的百年辉煌业绩，使它成为一个不败的股票传奇。媒体从 20 世纪 30 年代就开始感慨：“尽管对其过去的业绩记录表示敬意，但我们也只能得出非常遗憾的结论：现在关注可口可乐公司为时已太晚了。”而事实却是，即使对于 1938 年才加入的投资者，可口可乐的投资盛宴也只是刚刚开始——如果你在 1938 年以区区 40 美元投资可口可乐公司股票，到 1993 年底就可以增值到 25 000 美元，整整 600 倍回报率！

2.

巴菲特与可口可乐的渊源

可口可乐公司的股票，巴菲特也没有错过，巴菲特从买入之日起就一直坚定持有，并且屡次公开声明希望永久性保留该股票。

1988 年底到 1989 年初期间，巴菲特花了好几个月的时间，秘密下单购买，巴菲特对可口可乐饮料的投资，使他成为可口可乐的最大股东。他参加了可口可乐的董事会，其他董事会成

员也都是些大名鼎鼎的人物，包括前美国参议员山姆·南恩、娱乐业投资大亨赫伯特·阿伦和棒球俱乐部前部长彼特·尤伯罗斯等等。

巴菲特在 1985 年的伯克希尔年报中就已透露出对可口可乐公司的兴趣。巴菲特一直是比较喜欢喝百事可乐的，可是开始改喝樱桃可口可乐后，他甚至宣布樱桃可口可乐是伯克希尔年会的正式饮料，伯克希尔股东当时就应该看出其中的玄机。

奥马哈的一位教师兼演员肯特·哈龙回忆了巴菲特钟爱百事可乐的那段日子，他的母亲伊丽莎白是巴菲特早期的秘书，她回忆起每天下午穿过法纳姆大街去给巴菲特买百事可乐的事情，肯特·哈龙说：“对我的父母而言，沃伦·巴菲特购买他一直以来拒绝喝的可口可乐，这简直感到好笑。”

巴菲特自己说：“我之所以改喝可口可乐，起因是可口可乐前总裁奇欧很早以前送樱桃可口可乐的配方给我，我一喝就爱上了它，我回信告诉他，他可以省下所有试销经费，分给我一些他原本要花在试销的费用，我保证这个饮料一定会一炮而红。”

巴菲特稍后告诉福布斯，他购买可口可乐的主要原因是，该公司的股价没有反映出它在口味日趋统一的国际市场上具有保证成长的能力，一个多世纪以来，全球各地的饮料贩卖商，都将一盎司的可口可乐糖浆和六盎司半的碳酸水混合成饮料卖出，没有任何产品能够像可口可乐这样风行全球。

一心想成为“巴菲特第二”的乔治·摩根讲述了这样一个故事，巴菲特在商场中碰到了一个穿着可口可乐标志服的青年。巴菲特问他这件服装花了多少钱，年轻人回答说 75 美元。巴菲特说：“花钱去为别人的商品做广告，75 美元的确是够多的了。”巴菲特说，这就让他更加肯定了可口可乐的价值。

很多著名人士都喜欢喝可口可乐，就连英国的女王都喝可口可乐。格雷塔·加博、约翰·肯尼迪、甲壳虫乐队和费得尔·加斯都是可口可乐的爱好者。比尔·克林顿、阿·戈尔以及资深律师戴维·波依斯也是如此。英国网球公开赛冠军约翰·达利，在 1995 年庆贺其胜利时，就选择了减肥可乐而非香槟。比尔·盖茨这个爱喝可口可乐的人出演了一则广告，他拍了一部广告，片中他到处找零钱买可口可乐，呼吁人们改喝可口可乐。

在世界五种名牌碳酸饮料中，可口可乐公司独揽四项，它们是可口可乐、雪碧、台普和芬达。可口可乐公司每年销售 20 多亿加仑的饮料糖浆和瓶装浓缩液，其价值很可能持续升高，因为一喝就上瘾，这是深受巴菲特欣赏的企业特质。

1996 年的时候，据估计，可口可乐本身的价值就超过 430 亿美元。根据可口可乐 1995 年的年报，“可口可乐”是全世界第二个广为人知的用语，仅次于“OK”。可口可乐公司的年报是最出色的年报之一，该公司 1996 年的年报曾经获奖，这份年报以口渴为主题，非常贴切地传达了该公司的动机与契机。

巴菲特表示，如果你一生中对某个企业产生很好的观念，那么你算是非常幸运，基本上，这是全世界最优良的大企业，它享有最高的知名度，该公司产品的售价也相当合理，而且广受欢迎，几乎在每个国家，每人的可口可乐消耗量年年都在增加当中，这是其他产品望尘莫及

的。

巴菲特大量购入可口可乐的消息传出之后，迫使可口可乐的股票暂时停止交易，因为订单如潮水般涌入。过了一年半之后，买进时价值 10 亿美元的可口可乐股票，已经涨到 20 亿美元，现在利润更是滚滚而来。

太阳信托银行是可口可乐公司的另一个大股东，持有可口可乐将近 8% 的股份，但是，这些股份划分为这家银行所拥有的大约 2% 的股份和这家银行在财产信托账户里持有的大约 6% 的股份。太阳信托银行自身拥有大约 4 800 万股的可口可乐股票。1919 年这家佐治亚州的老字号信托公司，以股票取代现金，为可口可乐发行的第一批股票担保，当初这批股票的价值为 11 万美元，一股不到半美分，因此，即使用一辈子的时间等它增值也无妨。可口可乐的股份占了太阳信托价值的一大部分，顺带一提的是，该公司的保险柜中，保存唯一一份手写的可口可乐配方。可以说，除非得到可口可乐公司董事会的投票许可，否则任何人都不可能拿到这份手写的配方。很显然，只有少数几个不曾一起外出的员工才能知道这份秘密配方。据说这份秘密的可口可乐配方“商品 7X”是由橙子、柠檬、桂皮以及其他成分混合而成的。

可口可乐主控美国饮料市场，同时也是许多快餐店主要供应的饮料，包括麦当劳、温蒂、汉堡王、比大营匹萨。只要有麦当劳的地方就有可口可乐，麦当劳是可口可乐最大的消费商。达美航空、大陆航空与美国航空公司也都供应可口可乐。

可口可乐的贩卖机遍布全球，在欧洲与美国，处处可见可口可乐贩卖机，就连伯克希尔的波尔仙珠宝店和内布拉斯加家具百货，都有可口可乐贩卖机。该公司庞大的海外事业，占公司总销售量的 70% 与利润的 80%，而百事可乐 70% 的销售量与 80% 的利润，则来自美国国内。

说到可口可乐就不能不提百事可乐，百事可乐本身也是一家强势消费产品公司，是可口可乐的死对头。可口可乐在与百事可乐激烈的竞争中，本土市场的利润陷入僵局，因此该公司便在海外市场寻求成长契机。经过长时间的努力，现在可口可乐以 44% 的美国市场占有率，领先百事可乐的 31%，在世界市场上，可口可乐占有 50%，百事可乐却只有 20%。

可口可乐与百事可乐的激烈对决使得两者都更为强大，在这两大品牌的覆盖下，其他竞争者的产品很难登上货架。正如一句越南谚语所言：“牛和水牛架的时候，死的通常是苍蝇。”

百事可乐的前董事长可卡洛威曾经表示，可口可乐和百事可乐，在接下来的二十年间，还会持续成长，我们两家公司会继续并肩作战。由此可以看出，可口可乐与百事可乐的前景都相当光明。

3.一波三折的收购过程

巴菲特持有及增持可口可乐的过程也是一波三折的。

1988 年，巴菲特买入可口可乐股票 5.93 亿美元，1989 年大幅增持近一倍，总投资增至 10.24 亿美元。1991 年就升值到 37.43 亿美元，两年涨了 2.66 倍，连巴菲特也大感意外。他在伯克希尔 1991 年年报中高兴地说：“三年前当我们大笔买入可口可乐股票的时候，伯克希尔公司的净资产大约是 34 亿美元，但是现在光是我们持有可口可乐的股票市值就超过了这个数

字。”

巴菲特在 1994 年继续增持，总投资达到 13 亿美元，此后持股一直稳定不变。1997 年底巴菲特持有的可口可乐股票市值上涨到 133 亿美元，十年赚了 10 倍。仅仅一只股票就为巴菲特赚取了 100 亿美元，这不得不让人惊叹！

可口可乐公司股价之所以会涨得这么快是因为公司业绩成长飞快。1997 年赢利 41.29 美元，比 1992 年的 16.64 美元增长 1.48 倍，五年复合增长率 19.9%，十年复合增长率 16.3%。可以说巴菲特买到了一只超级成长股。

可口可乐股价并非一直像火箭一样快速飞奔，中间也充满了曲折。由于后来美国以网络股为代表的新经济开始走红，作为传统经济代表的可口可乐备受冷落。1998 年 7 月 14 日可口可乐创出 70.27 美元的历史新高后，开始一路下跌。2000 年 3 月 24 日标准普尔 500 指数创出 1 527.46 历史最高点，而可口可乐 3 月 14 日却跌到 35.25 美元，两年多下跌一半。

标准普尔 500 指数是记录美国 500 家上市公司的一个股票指数。与道琼斯指数相比，标准普尔 500 指数包含的公司更多，因此风险更为分散，能够反映更广泛的市场变化。

后来，网络泡沫破裂，2002 年 7 月 24 日大盘最低跌到 775 点，三年暴跌一半。而可口可乐这一天却收于 39.23 美元，三年来不但没跌，还略有上涨，相对而言远远跑赢大盘。

接下来，美国股市又开始了新一波大牛市，2007 年 10 月 11 日标准普尔 500 指数最高涨到 1 576 点，五年上涨一倍。但同期可口可乐上涨到 54.24 美元，五年只上涨了 38%。

但 2008 年爆发的全球性金融危机，对美国股市打击很大，2009 年 3 月 6 日标准普尔 500 指数最低跌到 666 点，一年多暴跌 68%。但同期可口可乐只下跌到 38.36 美元。

1987 年底到 2009 年 8 月 31 日，可口可乐从 3.21 美元上涨到 48.77 美元，累计上涨 14.19 倍，标准普尔 500 指数从 247 点上涨到 1 020 点，累计上涨 3.13 倍，总的来看，可口可乐二十一年来远远跑赢大盘。

巴菲特在 1996 年伯克希尔公司年报中说：“像可口可乐和吉列这样的公司很可能被贴上‘注定必然如此’的标签。（没有人）怀疑可口可乐和吉列会继续在其遍布世界的领域中占据主导地位的能力。实际上它们的主导地位很可能会更加强大。在过去的十年中，两家公司都已经明显地扩大了它们本来就非常巨大的市场份额，而且所有的迹象都表明在下一个十年中它们还会再创佳绩。”

巴菲特投资可口可乐案例的启示如下：

- 1.作为大资金，首先要选对正确的投资标的，立足于中长期投资，这是大资金获胜的不二法门。
- 2.作为大资金，要么投资有价值的公司，要么把投资标的公司改造成有价值的公司，总之是立足于价值。

3.作为大资金，最有条件在中长期投资中进行波段投资，滚动操作。在投资计划未变的前提下，抓住每一次大的波动机会，进行战略性减仓与增仓，始终保持成本的降低与利润的最大化。留有底仓，滚动操作，波段运作。只要抓住投资整个过程中一半甚至三分之一以上的机会，就会让利润数倍扩大化。

巴菲特与吉列

我工作时不思考其他任何东西。我并不试图越过 7 英尺高的栏杆，我到处找的是我能跨过的 1 英尺高的栏杆。

——沃伦·巴菲特

1.了不起的的吉列

吉列公司成立于 1901 年，总部设在波士顿，目前有雇员 3 万人，主要生产剃须产品、电池和口腔清洁卫生产品。提到“吉列”，人们就会想到世界上最好的剃具。

在一百多年的创建历史里，吉列运用长远的、着眼全球的战略思想管理经营业务，赢得并巩固了它的领袖地位。吉列和吉列公司已经成为享誉全球的知名品牌。吉列的成功源于它的不断创新，正是这种创新保证了公司的持久竞争力，使其成为剃须消费品市场的领头羊。吉列剃刀产品，在美国市场占有率高达 90%，全球市场的份额达到 70%以上。据估计，如今在北美每 3 个男性中就有 1 个使用吉列“锋速 3”剃须刀。

吉列公司的创始人金克·吉列（King C.Gillette）曾经是巴尔的摩瓶盖公司的一名推销员。1895 年，吉列萌生了开发一种新刮胡刀的设想。经过几年的敲打，吉列发明了用后丢弃的剃须刀片，并很快进入生产阶段。

1903 年，吉列的第一个剃刀进入市场，但是销售量微乎其微。该年一共售出 51 副。直到 1913 年，吉列仅卖出 168 片刀片和 51 把刀架。1914 年，第一次世界大战爆发，这次战争给吉列带来了机会。战争使吉列刀片成了“军需品”，那些从未听说过自己动手、天天剃胡须的美国士兵接受了吉列刀片。战后，士兵又带着它回到了各自的家乡。此后，吉列刀片销售量激增。1917 年，吉列刀片创造出 1.2 亿片销量的市场，市场占有率 80%，有 44 家海外分公司。到 1920 年，大约有 2 000 万人都在使用吉列的剃刀和刀片。第二次世界大战，吉列公司仍以“劳军”的名义，把数量巨大的剃须刀作为军用品供应美军，使世界上数百上千万男人进入了这一市场。金克·吉列终于实现了成为巨富的理想。

由此，吉列公司获得了战后的巨大发展。2005 年吉列在《商业周刊》评出的世界品牌 100 强中位列第 15 位，品牌价值 175.3 亿美元。

2005 年 1 月，美国宝洁公司宣布并购吉列公司，整个交易金额预计高达 570 亿美元。两家公司合并后将组成世界最大日用消费品生产企业。

2. 巴菲特对吉列公司的投资

吉列公司长期的飞速发展也使它的股票一路飙升。当然，吉列公司的股票，著名股神巴菲特也没有错过。

巴菲特对吉列的投资是通过其手下的投资企业伯克希尔公司进行的。1989 年，为了帮助吉列抵御恶意收购，巴菲特通过伯克希尔斥资 6 亿美元买下近 9 900 万股吉列的优先股，成为吉列的第一大股东。在随后的十六年中，巴菲特抱牢吉列持股，即使 20 世纪 90 年代末期吉列股价大跌引发其他大股东抛售股票时也不为所动。

巴菲特长期持有吉列股票最终得到了报偿——吉列股价因被宝洁并购而于 2005 年 1 月 28 日每股猛涨 5.75 美元。这一涨，让伯克希尔的吉列持股总市值冲破了 51 亿美元。

以 1989 年伯克希尔最初在吉列投资的 6 亿美元计算，这笔投资在十六年中已增值 45 亿美元，年均投资收益率高达 14%。如果投资者在 1989 年拿 6 亿美元投资于标准普尔 500 指数基金，现在只能拿到 22 亿美元。这就意味着巴菲特投资收益比标准普尔 500 指数基金高出一倍还多，用专业人士的话说就是巴菲特跑赢了大市。

伯克希尔之所以投资吉列，全都是巴菲特大量阅读年报的结果，巴菲特曾经告诉一名记者，很多公司的股票他都买 100 股，为的是可以及时读到这些公司的年报，如此一来就不至于在证券公司迷失了。

有一天回到家之后，巴菲特坐在他心爱的阅读椅中，仔细研读一本本公司年报，解读这些财务报表里所透露出的各家公司营运状况信息。吉列 1988 年的年度报告吸引了他的目光。看着看着巴菲特突然产生一个念头，吉列需要更多资金，因为他们把所有资金都用于了回购股票。

巴菲特和吉列的人都不熟，但他马上想到吉列看似为一家作风保守的公司，但是经理人应该不太习惯财务状况如此捉襟见肘。接着他看到乔瑟夫·西斯科的名字就在董事的行列中。没多久他就打电话给西斯科，要他询问董事长马可勒的意见，看吉列欢不欢迎他的投资。

西斯科立刻与当时在墨西哥出差的吉列董事长马可勒联络，几天后，马可勒直接从墨西哥飞往奥马哈，巴菲特亲自到机场迎接，然后驶往奥马哈新闻俱乐部共进午餐，随后双方方便进行谈判。

经过一段时间的商谈，伯克希尔副董事长芒格和代表吉列董事会的律师进行最后谈判，巴菲特和马可勒终于达成协议。1989 年，巴菲特投资 6 亿美元购买吉列优先股。这些优先股随后转换成 11% 的普通股。巴菲特说，吉列就是成功与国际行销的同义词，也是他们喜欢长期投资的公司。

3. 巴菲特选择吉列的原因

巴菲特之所以选择吉列并长期持有主要基于以下四点。

第一，巴菲特非常熟悉吉列。作为一个男人，需要天天刮胡子，在用了吉列剃须刀后巴菲特感叹：“在现代人类生活中，一切都在发生变化，剃须同样也可以成为一种享受。”他甚至自愿给吉列做广告：“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！”

第二，吉列公司品牌老，稳定性好。吉列公司成立于 1901 年，至今已有一百多年的历史，早在第一次世界大战，吉列就已经成为领导剃须刀行业的跨国公司，并一直保持领导地位至今。在消费品领域，几乎没有一个公司能够像吉列那样统治行业如此之久，历经百年风雨而更加强大。如此稳定性，让巴菲特不由不心动。

第三，不断创新的产品更有竞争力。巴菲特认为吉列公司的最大竞争优势在于创新。在其一百多年历史中，吉列不断创新出行业第一：剃须刀架、双刀剃须刀、旋转刀头剃须刀、感应剃须刀以及“锋速 3”剃须刀。新产品的不断推出使吉列得以保持较高利润率。不断创新，才能不断开创市场，才能让吉列尽享高利润和高增长。

第四，作为行业的老大，吉列更得巴菲特的信任。多年来，吉列公司占领了全球剃须业的大部分市场，在有的国家，吉列就是“剃须刀”的代名词，因此更得巴菲特的信任。

4. 宝洁吉列联姻

2005 年 1 月 28 日，宝洁宣布了收购吉列的交易，计划按 0.975 股宝洁股票换 1 股吉列股票的换股方式进行交易，巴菲特由于长期持有吉列股票回报立时大增。吉列当天收盘股价猛涨 12.9%，达到 51.60 美元。这一涨使巴菲特持有的吉列股票总市值冲破了 51 亿美元，而 1989 年巴菲特买进吉列股票的成本是 6 亿美元。

巴菲特称宝洁与吉列的联姻是一项梦幻般的交易，全球最大日用消费品公司将由此产生。宝洁与吉列交易达成后，巴菲特的股票池中吉列将由宝洁取代。对照巴菲特的投资原则来看，合并后的宝洁无疑也具有巴菲特所青睐的特点——全球最大的家庭用品公司、强大的竞争地位、优质的成长性。

其实，在宝洁与吉列的联姻过程中，巴菲特起着非常重要的推动作用。宝洁收购吉列的交易在 2005 年 1 月中旬时曾处于僵局，因为两家公司无法就并购价格达成一致。宝洁最初提出以每股 50 美元收购吉列，按照这一报价计算，每 1 股吉列股票将获得 0.915 股宝洁股票。此时，吉列的并购顾问高盛的董事长兼首席执行官亨利·保尔森及吉列的第一大股东巴菲特促使两家公司重回谈判桌。而巴菲特之所以如此积极促成双方的联姻，究其根源，还是与他的投资理念有关。考虑到宝洁并购吉列之后全球第一大日用消费品公司将横空出世，巴菲特热衷于促成这笔交易，而乐观增持宝洁股票的决定也就不足为奇了。

巴菲特崇尚长期投资，他认为，没有人能够成功地预测股市的短期波动走势。对股市的短期预测是毒药，应该将它放在最安全的地方，远离那些在股市中的行为像小孩般幼稚的投资者。巴菲特说过：“如果你没有持有一种股票十年的准备，那么连十分钟都不要持有这种股票。”

当然，巴菲特推崇长期投资的前提是，投资的企业必须是一家优秀的具备长期成长性的好企业。

“人们习惯把每天短线进出股市的投机客称之为投资者，就好像大家把不断发生一夜情的爱情骗子当成浪漫情人一样。”他认为，投资和投机的区别在于投机者主要关注的是公司股价，而投资者则关注于公司的业务状况。

巴菲特与 GEICO

GEICO（政府雇员保险公司）的成功没有任何深奥的道理，该公司的竞争优势完全拜其超低成本的经营模式所赐。低成本代表低售价，低售价自然能够吸引并留住优良的保险客户，而整个营业流程在满意的客户向他们的朋友推荐 GEICO 时画下完美的句点。靠着客户的推荐，GEICO 每年至少因此增加 100 万张保单，占新接业务量的半数以上，这使得新接业务成本大幅度下降，从而又进一步降低了成本。

——沃伦·巴菲特

1. 出类拔萃的 GEICO

GEICO 是美国最大的直销保险商，也是美国第六大私人乘用车保险公司和美国第十大财产与伤亡保险公司，它拥有 470 多万投保人和 730 万辆投保汽车。GEICO 是伯克希尔公司在 1996 年收购的全资子公司，它的经营模式是通过削减大部分销售成本、降低认购风险使汽车保险卖得更便宜。

GEICO 是利奥·古德温于 1936 年在得克萨斯州创立的，当时，他是得克萨斯州圣安东尼奥市 USAA 保险公司的一名会计。通过对事故的统计分析研究，古德温发现凡是联邦政府、州政府及市政府的雇员均比普通人发生事故的概率要小。

那个时候，古德温曾找到支持其看法的沃思堡银行家克莱弗·李尔，李尔同意投资 75 000 美元，条件是古德温必须拿出 25 000 美元作为创办新公司的资金。双方达成协议后，古德温拥有 GEICO 25% 的股份，李尔拥有 75% 的股份。

1948 年，李尔家族的人急于把股票变现，在华尔街苦苦寻找买家，最后找到了格雷厄姆。李尔家族的报价是低于账面价值的 10%。当时，GEICO 每年的保险金收入在 200 万到 300 万美元之间，1946 年的每股收益是 1.29 美元，1947 年则是 5.89 美元。此前，格雷厄姆并不喜欢保险业，但 GEICO 的巨大潜力和合理报价吸引了他。他说：“万一这次收购的效果不好，我们随时都可以清算它收回投资。”

1949 年，GEICO 的利润突破了 100 万美元，公司由此开始扩大经营规模。1952 年，这家公司将其业务拓展至所有州、市政府的雇员，由此拥有了一大批客户。

1951 年时，当时只有 21 岁的巴菲特正在哥伦比亚大学读 MBA，他发现自己崇拜的导师格雷厄姆是 GEICO 董事长，于是开始下工夫研究：“我阅读了许多保险公司的资料。我在图书馆待到最晚时间才离开。”那年 1 月的某个星期六，巴菲特乘火车前往华盛顿，到 GEICO 总部拜访，巧遇正在加班的董事长助理戴维森，并与之长谈了四个小时。他向巴菲特解释整个保险事业的来龙去脉，实际运作情形和 GEICO 的营运状况。巴菲特从那以后便对 GEICO 深深着迷。

巴菲特在 1951 年先后四次总计投资 10 282 美元大量买入 GEICO 股票。到年底市值增长到 13 125 美元，占当时个人资产的 65%以上。1952 年，他卖掉这批股票，得到 15 259 美元，他主要的目的是要将这笔钱转而投资西方保险证券，当时西方保险证券正以一倍的本益比价格出售。

但过了二十年后，当时巴菲特卖出的 GEICO 股票市值高达 130 万美元，这给了巴菲特一个很大的教训，就是绝对不能卖出一家显而易见的卓越公司的股票。

巴菲特在 1993 年告诉福布斯，GEICO 以低于一般标准保险公司甚多的价格卖保险，获利率为 15%，它的保险成本在 13%左右，至于一般标准的保险公司，成本则可能在 30%到 35%之间，这是一个极具竞争力的公司，该公司的管理者是我心目中的神。

利奥·古德温于 1958 年退休。如果在 1948 年购买了价值 2 000 美元的 GEICO 股票，在十年后古德温退休时，这笔投资的价值会飙升至 9.5 万美元。

2.GEICO 的魅力

GEICO 最吸引巴菲特的是，公司重点拓展政府雇员和军人等稳健保守、事故率很低的驾车人士，采用直接邮寄保单的直销方式，相对于保险行业主要通过保险代理人销售的传统方式而言，具有巨大的成本优势。“GEICO 之所以能够成功的最重要因素，在于该公司能够将营运成本降到最低的水平，这使它与其他所有汽车保险公司相比如同鹤立鸡群。”

1958 年，管理层扩大了业务范围。GEICO 的利润全部用于再投资，很快成为全国第五大汽车保险公司。

但是到了 1975 年，由于公司过度扩张、保险索赔大幅上升以及通货膨胀这些因素冲击着其股票与债券投资组合，GEICO 濒临破产，当时该公司股票从每股 61 美元暴跌到 2 美元。在此紧要关头，巴菲特挺身而出。

“GEICO 不一定会破产，但是已朝破产的方向陷落，当时是 1976 年，这是一个具有庞大特许权的企业，在利用其特许权获利之际，他们曾犯了很多错误，但是却没有对该公司造成任何伤害，我相信该公司的管理者绝对有能力带领 GEICO 度过最黑暗的时期，重建企业的价值。他们至今仍然以低成本营运，也犯过许多错误，因为不知道应该预留多少亏损准备金，所以仍不知道自己的成本到底是多少，只是沉醉于自己的成长。他们犯过各式各样的错误，但是仍能保有特许权，这和 1963 年美国运通发生色拉油丑闻的情形相当类似，这个风波也没有影响该公司旅行支票与信用卡的业务，丑闻可能会摧毁美国运通的资产负债表，但关键

是，该公司虽然没有净值，却价值不菲。”

巴菲特相信，这些风波无损于该公司的竞争力，甚至他对该公司新任总经理拜恩信心十足。1976 年及接下来的五年间，巴菲特在 GEICO 共投资了 4 570 万美元，拥有了该公司 33.3% 的股权。

继任的总经理拜恩采取激烈的补救行动，果断采取了四项措施，使公司转危为安。

第一，业务调整。包括费率的提高，强有力的成本控制以及整个公司账面价值的再保险。

第二，再保险。拜恩说服了 GEICO 27 个竞争对手，使它们相信提供再保险救济是为了其最大的利益。

第三，新的资金。所罗门兄弟公司答应为这家公司发行的 7 600 万美元的股票提供担保，使普通股提高到 3 430 万股。

第四，缩减成本。关闭了 100 个办事处，把员工从 7 000 人裁减到 4 000 人。

1977 年，GEICO 营业利润又重新得以恢复，巴菲特称贝恩是他的“就餐券”和“保险业的救星”。

巴菲特和拜恩后来成为密友，拜恩于 1985 年离开 GEICO，转而经营消防人员基金会，亦即现在的美国企业基金会。GEICO 成为伯克希尔成长的重要基石。拜恩曾说，从某个角度来说，GEICO 造就了巴菲特的金融事业。也可以这么说，是 GEICO 令巴菲特洞悉了保险业的秘密。在此基础上，巴菲特构筑了自己的保险帝国，并进入再保险领域。保险业不仅成为其“利润奶牛”，而且为其提供了巨量的浮存金。

到 1995 年，巴菲特投资 GEICO 的股票已增值 50 倍，赚了 23 亿美元。同时由于公司不断回购股票，其持股比例增至 51%。就在这一年，巴菲特又支付了 23 亿美元收购了 GEICO 的其余股权，使其成为旗下全资子公司。

巴菲特认为，伯克希尔公司完全收购 GEICO 后，为了更好地发挥这种低成本经营模式的优势，必须充分调动公司管理层的积极性。为此，GEICO 几位主要经理人的报酬所得，主要看两大因素：一是主动上门的业务保单的增长率；二是一年以上的常规性保单的获利水平。由此及彼，伯克希尔公司准备在旗下其他子公司也推广这种做法，推出每年的员工盈余分配计划。所以，几乎所有员工都知道对于他们来说什么事情最重要（怎样做才能得到更多奖赏）。

巴菲特与美国运通

没有一个能计算出内在价值的公式。你得懂这个企业（你得懂得打算购买的这家企业的业

务)。

——沃伦·巴菲特

1.品牌的力量

当消费者看到可口可乐、联邦快递、麦当劳和肯德基炸鸡这些著名品牌的标志，就会想到某家公司、某个产品或者某项服务。一个成功的品牌代表着一系列的内涵，体现出了公司的宗旨。当消费群体熟悉和了解了一个品牌之后，会表现出对该品牌很信任的态度。而对于任何一家公司而言，每一个消费者的信赖都是一笔很珍贵的财富。名牌管理协会的大卫·阿克恰到好处地解释了这个观点。他说：“品牌应该被看做是一种财富，就像木材储备一样。如果不考虑未来，把所有储备都耗尽的话，短期效益可能会很可观，但是财富也在这个过程中遭到了破坏。一个品牌不但不能被破坏，更需要人们的精心培养和维护。”

美国运通就是在这个理论上创立了美国运通品牌，美国运通的梦想就是成为世界服务行业中最受人们欢迎的品牌。

2.美国运通的发展史

1850 年，美国运通成立，总部设在纽约州水牛城。最早美国运通是由 3 家不同的快递公司合并组成，早期的业务也只是提供快递服务。

1874 年，美国运通将总部搬迁到纽约州新兴金融区百老汇 65 号，其旧址至今仍保留着两栋建筑物。

1891 年，美国运通推出了旅行支票，并以 10、20、50 和 100 美元的面额发行。第一次实现了人们身上不带一分钱现金就可以周游全世界的梦想。

1915 年，美国运通成立旅行部门，将所有能让旅行更加轻松的服务结合在一起，不久之后他们就成立了集团旗下第一间旅行社。

1958 年，美国运通第一个推出了信用卡，引导了一场信用卡取代现金的革命。

1919 年，美国运通银行正式成立，协助处理美国运通公司外汇业务和为客户提供所需的贸易资金。

1997 年，美国运通公司资产总额 1200 亿美元，总收入为 177 亿美元，净收入为 19.9 亿美元。

1999 年，美国运通推出为更高端精英人群提供差别服务的“黑卡”和“百夫长卡”，迎合了美国和蔓延全球的新经济高涨，产生了一大批得益于股票期权的财富新贵。

2007 年，《商业周刊》和宏盟集团（美国最大的广告传媒控股集团）将美国运通列为最有价值品牌的第 15 名，估计品牌价值约为 208.7 亿美元。

2008 年 11 月 5 日，美国运通向美国联邦储备委员会提出了转型成为商业银行的申请。11 月 10 日，美国联邦储备委员会批准了这项申请，使得美国运通还可以接收客户存款，以更好地应对由次贷危机引起的全球金融动荡。美国运通在摩根士丹利和高盛集团之后，成为第三家转型成为商业银行的机构组织。

现在，美国运通已经成为多元化的全球旅游、财务及网络服务公司，提供签账卡及信用卡、旅行支票、旅游、财务策划、投资产品、保险及国际银行服务等。它在世界上 130 个国家和地区设立了 1 700 个办事处，公司雇员多达 7 万人。

纵观美国运通的发展史，我们会发现，运通一个半世纪的持续成功来自于对市场需求的深入研究，及时发现最新市场趋势，提出切实可行的解决方案并融合技术创新的能力。这使它在行业内始终保持着“领跑者”的位置。

3. 巴菲特史上最大单笔投资

在美国运通的发展史上，有一位重要人物值得我们关注，他就是杰出的投资大师巴菲特。

20 世纪 60 年代，美国运通发生了一场灾难。直接导致这场灾难发生的就是联合公司，联合公司曾用一批据称是色拉油的货物仓库存单作为抵押，从美国运通进行贷款。后来，联合公司宣布破产。在清算时，债权人想从美国运通收回这笔抵押的货物资产。1963 年 11 月，美国运通调查后才发现，这批油罐中只有少部分装的是色拉油，大部分是海水。这就意味着美国运通遭受了重大诈骗，损失估计高达 1.5 亿美元。如果债权人索要赔款的话，极有可能会导导致美国运通资不抵债。多数投资者在得知这一消息之后，纷纷抛出了自己手中持有的美国运通的股票。1964 年初，短短一个多月的时间，美国运通的股价就从 60 美元跌到 35 美元。可想而知，这个时候发生的一切都给美国运通未来的命运蒙上了阴霾。

巴菲特这时也正在密切关注着美国运通，在巴菲特的眼中，美国运通在很大程度上改变了美国人的生活，从信用卡到旅行支票。就在美国运通的股价狂泻不止的时候，巴菲特专门走访了他的家乡奥马哈的餐馆、银行、旅行社、超级市场和药店，发现人们仍旧使用美国运通的旅行支票和信用卡来结账。巴菲特根据调查得出的结论与当时华尔街的普通观点大相径庭——虽然华尔街基本对美国运通宣布了死刑，但是在大街上，人们仍然乐此不疲地拥抱着美国运通的服务，美国运通的旅行支票和信用卡仍然通行全世界。在美国，美国运通拥有旅行支票 80% 的市场份额，还在付费信用卡上占有主导地位。于是，巴菲特决定大笔买入美国运通的股票。1964 年，巴菲特将自己管理的 40% 的资金用来买入运通公司的股票。这亦是巴菲特合伙企业里迄今为止最大的单笔投资。

值得注意的是，巴菲特是一个强调投资“安全边际”的人，他对于本金安全的重视程度使得他从不会去赌博（当然，除了其早年惨痛的赌马教训）。1964 年初，巴菲特合伙企业管理的资产总额是 1 750 万美元，用 40% 即 300 万美元购买单只股票绝对不是个小数目。那么到底是什么样的原因会让巴菲特这么自信他的这笔大投资会赚得盆满钵满呢？下面是巴菲特这次投资的前因后果。

当美国运通的总裁霍华德·克拉克宣布美国运通对“色拉油欺诈”负责，并且赔偿 6 000 万

美元履行道义责任的时候，很多股东站出来表示反对赔偿。出乎意料的是，巴菲特却站在了管理层的一边，并且掏腰包自己上法庭作证，支持赔偿。在法庭上巴菲特告诉股东们，不仅不该起诉富有远见的克拉克，而且应该感激他。了解巴菲特的人都清楚一点，巴菲特一直有着“吝啬”的一面。但是为什么这个时候他表现得这么慷慨？尤其是像巴菲特这种行为绝对按原则行事的投资人，这种异常的举动背后肯定不会像巴菲特形容的那样只是出于“责任”和“道德”，一定有着更深一层的含义。

最后美国运通与联合公司债权人达成了和解，美国运通支付了和解费用，艰难地从这一灾难性事件中走了出来。而美国运通的股价也从最低的 35 美元，快速回升至 49 美元。到 1964 年 11 月时，巴菲特合伙企业已经拥有了 430 万美元的美国运通股票了。好消息远远不止这些，在接下来的两年时间里，美国运通的股价上涨了 3 倍；在五年的时间内，其股价上涨了 5 倍。克拉克更是由此把巴菲特视为知己，他说：“任何在那种时候买进的人都是我们真正的同伴。”巴菲特既喜欢克拉克，也喜欢运通公司的产品，因此持续不断地增加持股量。至 2006 年底，伯克希尔仍然重仓持有美国运通公司 12.6% 的股票，总市值 77.53 亿美元。在巴菲特三只希望持有到永久的股票中，美国运通排在第二位。

促使巴菲特这次投资美国运通获得巨大成功的原因可以归纳为：巴菲特在自己缜密调查的基础上，总结出遇到巨额诈骗的美国运通只是暂时性地受到了一点挫折，从股票市场的长期发展来看，没有任何因素能够动摇美国运通的市场优势地位。而同时巴菲特又恰当地利用了市场的情绪，通过推动对股价有巨大打击的事件，为自己创造了绝佳的建仓机会。这种短期利空长期利好的形势，使得低位建仓的巴菲特实现了重仓股 3 个月内净赚 40% 的奇迹。巴菲特投资的真谛在于主动而非被动，影响而非接受影响。

巴菲特曾经说：“当一家有实力的大公司遇到一次巨大但可以化解的危机时，一个绝好的投资机会就悄然来临。”

4. 巴菲特价值投资的核心

事实上，在巴菲特的投资生涯中，他收购更多的是企业而不是股票。他的价值投资风格显然包含了传授他衣钵的导师格雷厄姆的许多投资理念。在巴菲特简单却极其有效的策略核心中有这样的原则：在市场没有正确反映某个特定公司的真正长期价值时识别这种时机，这可以通过一个恰当的折扣率折算出其可能的未来现金流量。对于巴菲特来说，他也早就深刻理解和掌握了这样的原则。在他决定投资美国运通的时候，就已经知道美国运通的旅行支票能带来源源不断的“现金流”。

概括来讲，巴菲特投资的目标锁定在那些拥有强大品牌的公司（大品牌能提升溢价），这些公司要有容易理解的经营业务、良好的资本回报率并且无巨额债务。其现金流能够体现赢利，盈余能够预测并且公司所有者能够驾驭公司的管理。《巴菲特精华：新经济永恒法则》的作者总结了巴菲特的办法——要像分析业务一样分析股票，需要一个安全边际，管理一个有重点的投资组合，防范投机和感性。

《货币战争》的作者在他 1980 年出版的书中总结巴菲特观念时也曾这样写道：“大多数情况下，多数企业的售价高于自身价值，但在极少情况下，出色的企业却几乎拱手相赠。在这种情况下，大胆购买，不要注意眼下黯淡的经济和股市预期。”对此，巴菲特也有自己的独

特见解，那就是“在别人恐惧时买入，在别人贪婪时卖出”。

投资者需要明白，成功绝对不是一朝一夕的事情，巴菲特的成功也正是由于他本人具备市场调研的务实精神、足够的耐心和控制情绪的能力。除此之外，投资者也许可以从巴菲特投资准则中得到一些帮助——市值大于或等于 10 亿美元；连续 12 个月和过去七年中每一年的经营利润保持正值；当前和过去三年的股东权益报酬率高于 15%；资产负债率低于行业平均水平；经营利润率高于行业平均水平；净利率高于行业平均水平；过去五年的股价波动大于账面价值变动；较低的股价与自由现金流比率。

总而言之，价值投资并没有大多数投资者想象的那么复杂。巴菲特曾把自己的投资理念归结为：把股票看成许多微型的商业单元；把市场波动看做你的朋友而非敌人（利润有时候来自对朋友的愚忠）；购买股票的价格应低于你所能承受的价位。股票市场在短时间里也许是一台投票计算器，但是长时间来说，股市就是一架称重器。在价值投资理论看来，一旦看到市场波动就认为有利可图或者是急于抛售，那么投资就变成了投机，没有什么比赌博心态更影响投资。

巴菲特与富国银行

习惯的链条在重到断裂之前，总是轻到难以察觉！

——沃伦·巴菲特

1. 令人瞩目的富国银行

富国银行是美国唯一一家获得 AAA 评级的银行。2005 年，富国银行在全美共发放 54 万余笔贷款，总额高达 136 亿美元，占行业总额的 15%，并连续第三年列居全美首位。

1852 年，富国银行由亨利·威尔斯和威廉姆·法高两人创立，所以富国银行又称威尔斯·法高银行。富国银行原来主要从事速递服务和银行业务。1905 年，公司将速递业务与银行业务分离，富国银行就专门从事银行业务。

在一百多年前，运输邮件和现金远远没有现在便捷，需要走过沙漠、草原和山岭这些难走的道路。在美国黄金潮时期，富国银行为顾客提供了有规律联络（包括 1864 年第一次通过电报进行的电子交易）、重要商品运输、未加工黄金运送到加工地点制成金币等服务。今天，富国银行仍然坚持每时每刻都为顾客提供重要的经济服务——通过自动取款机、电话、个人电脑和不断发展的银行网点。富国银行高度的办公效率非常著名，并使顾客能从先进的产品和服务中获得利益。

如今，富国银行是一家提供全能服务的银行，业务范围包括社区银行、投资和保险、抵押贷款、专门借款、公司贷款、个人贷款和房地产贷款等。富国银行存款的市场份额在美国的

17 个州都名列前茅，是美国第一的抵押贷款发放者，第一的小企业贷款发放者，拥有全美第一的网上银行服务体系。也可以这么说，富国银行是美国最好的银行，从 1852 年起，富国银行已经成为美国西部信贷服务的标志性企业之一。

富国银行一直是遵循“先人后事”这一原则来开展其业务的。他们在开展业务时，总是先找到优秀的人，然后会针对这个优秀的人，来为其设计业务。富国银行就有为了留住一个优秀的员工，在员工所在的城市开设办事处的事例。给优秀的员工以个性化的舞台，是他们成功的秘诀。

2. 与众不同的卡尔·理查德

富国银行长久以来的良好信誉和赢利能力与其董事长卡尔·理查德的努力密不可分。

1983 年，卡尔·理查德接手富国银行时，富国银行正处于管理混乱的时候。但是，卡尔·理查德对这个实力强大的公司充满信心，他有决心带领银行走出混乱的局面。他认为一家银行要成为卓越的关键不在于什么时髦的新战略，而在于必须清除一百多年来管理不严、成本过高的旧传统。卡尔·理查德说：“银行业浪费过多，清除这一传统习惯需要严格管理，紧抓不放，而不能靠一时的聪明。”为了规范管理，卡尔·理查德明确指出：“我们并不是整别人而自己高高在上。”他从领导人的办公室入手，从上至下，严格削减并控制成本，毫不手软，甚至到了“不近人情”的地步。

他冻结了公司高管两年的薪水，关闭了主管专用的餐厅，只配备了一个类似于大学食堂的餐厅。他关闭了高管专用电梯，卖掉了公司的直升机，并且禁止主管办公室用绿色植物做装饰，理由是保养浇水的费用过大。他撤掉了主管办公室供应的免费咖啡，取消了每年赠送给高管的圣诞树，并规定工作人员自己装订报告。

在业务方面，卡尔·理查德进行了大力整顿。富国银行停止了他们并不擅长的国际业务，把精力集中于美国西部地区。由于卡尔·理查德的努力，富国银行转变为世界上运作最优秀的银行之一。富国银行的股价也一路攀升，在 20 世纪 90 年代早期，曾高达 86 美元。

3. 巴菲特的机会

后来，由于经济衰退，投资者担忧经济衰退会导致商用和民用房地产贷款的损失，这些损失会严重影响银行股，因而纷纷抛售。而富国银行刚好是加利福尼亚所有银行中房地产贷款最多的银行。而且当时因为富国银行并非一次性提取巨额贷款损失超额准备金，而是在两年间陆陆续续提取，这使得投资者开始怀疑富国银行是否有能力承受巨大的房地产贷款坏账损失，所以投资者纷纷卖出富国银行的股票，以至于富国银行股票卖空收益高达 77%。差不多就在这时，巴菲特逆势以 2.9 亿美元，5 倍不到的市盈率买进富国银行 10% 的股份。

当时，富国银行的账面资产高达 560 亿美元，股东权益报酬率高达 20%，资产报酬率则为 1.25%，买下它 10% 的股权相当于买下一家 50 亿美元资产 100% 股权。但是如果真要有这样条件的银行，它的报价可能会是 2.9 亿美元的一倍以上。就算真的可以买得到，巴菲特还要面临另外一个问题，那就是找不找得到像卡尔·理查德这样的人才来经营。

1991年4月15日的《福布斯》为此发表了一篇文章，其中引用了查尔斯·芒格对伯克希尔投资富国银行的评论：“这完全是在管理上的赌注。我们觉得他们能比其他人更快、也更好地解决难题。”

查尔斯·芒格说得对，他们就是被卡尔·理查德的成本意识所打动。据说卡尔·理查德有一次发觉，一个主管打算买一棵圣诞树摆在办公室时，他告诉那位主管要用他自己的钱来买，不能花银行的钱。对此查尔斯·芒格在1991年伯克希尔股东大会上说：“我们听说这件事以后，增持了更多富国银行股票。”

巴菲特清楚地知道，拥有一家银行的股权，绝非没有风险。第一个风险，像加州的银行就因为位于地震带而必须承担客户受到大地震影响而还不出借款的风险；第二个风险是属于系统性的，也就是严重的企业萧条或是财务风暴威胁这些高负债经营的金融机构，不管经营得再好都有相当的危机；第三个风险是，市场当时主要考虑美国西岸的房地产因为供给过多而崩盘的风险连带给银行造成巨额的损失，而富国银行就是市场上最大的不动产借款银行，一般人都认为它最容易受到伤害。

但是，巴菲特有自己的看法，尽管以上所提到的风险都很难加以排除，但第一点与第二点的可能性相当低，而且即使是房地产大幅地下跌，对于经营绩效良好的银行也不致造成太大的问题。可以简单地算一下，富国银行现在一年在支付3亿美元的贷款损失准备之后，税前还可以赚10亿美元以上，假如该银行所有的480亿借款中有10%在1991年发生问题，且估计其中有30%的本金将收不回来，必须全部转为损失（包含收不回来的利息），则在这种情况下，这家银行还是可以达到损益平衡点。巴菲特判断，如果真有一年如此，这种情况发生的可能性相当低，则他们应该还可以忍受。

在1992年以后巴菲特继续买进富国银行股票，使伯克希尔·哈撒韦在富国银行的股份累加到22%。结果正如巴菲特所料，市场对于房地产灾难的恐慌并没有出现，1993年末富国银行的股价大幅反弹，飞涨到137美元，相当于巴菲特买入价格的近3倍。

4.富国银行骄人业绩的成因

到2004年底，富国银行总资产4280亿美元，拥有6046家分支机构，15万员工，2300万客户，在《财富》杂志中利润排行第17名。

2004年富国银行的每股赢利、贷款增长率和存款增长率都实现了两位数的增长，净资产收益率是19.6%，总资产收益率1.71%。资本充足率为12.07%，其中一级资本充足率为8.41%，不良贷款率为0.55%。

从财务指标的长期表现来看，富国银行二十年以来取得了23%的股东复合回报率。市值从二十年前的不足10亿美元增长到1050亿美元，股价由1984年的1.92美元升到2004年的62.15美元，是原来的32.37倍。每股赢利由1984年的0.84美元增长到2004年的1.86美元。

富国银行之所以能取得如此骄人的成绩原因如下。

第一，全能型的以客户为导向。银行的目标是满足客户在财务上的全部需求，帮助他们在财

务上取得成功。银行的服务是以客户为中心的，而不是以产品为中心的，这一点贯穿在产品
设计、销售和服务中，成为富国的核心理念和发展的动力。

第二，交叉销售的模式。富国银行有一个与其他银行不同的地方，它的分支机构都不叫做分
行，而是叫做商店。这是一种有特殊意义的叫法。富国很注重销售，尤其是交叉销售，平均
起来，它可以向一个公司客户推销 5.3 个金融产品，向个人客户推销 4.6 个产品。这种交叉
销售的模式大大提高了富国银行对客户资源的利用能力，实现了效益的最大化。

第三，注意控制风险。富国拥有 80 个业务单元，分别为客户一生中可能产生的各种金融需
求提供合适的产品，这样就把业务的风险分散化了，使其不容易受到经济周期的影响。风险
的分散化也是富国银行不良贷款率低的主要原因。

第四，注重渠道建设。富国的柜台、电话、网络和 ATM 的建设都十分完备。网络银行是全
美最好的，ATM 网络是全美第四大的。这些措施能使富国的客户随时随地享受服务。

这四个方面构成了富国银行运作模式的主要特色，成为富国银行能够在二十年时间内保持两
位数的复合增长的关键。

到 2004 年底巴菲特持有富国银行 56 448 380 股普通股，投资成本 4.63 亿美元，当年总市值
35.08 亿美元，巴菲特投资十五年总赢利 30.45 亿美元，投资收益率高达 6.6 倍。

同样，富国银行也受到 2008 年金融危机的冲击。2008 年第一季度富国银行股价累计大跌
52%，2008 年 9 月 19 日最高达到 44.75 美元，而 2009 年 3 月 9 日最低跌到 7.80 美元，不
到半年最大跌幅超过 82%。巴菲特却大笔增持，2009 年一季度巴菲特增持富国银行 1 236
万股，持股增加了 4.3%。5 月 2 日在股东大会上，巴菲特甚至表示：“如果我只能将所有的
资金投入一只股票，那就是富国银行。”

巴菲特之所以敢在股价暴跌 82% 时增持富国银行，主要基于以下几个方面的原因。

第一，巴菲特非常了解富国银行。巴菲特的伯克希尔公司 1990 年开始大量买入富国银行股
票，持有至今已经达二十年。所以说，巴菲特对富国银行是非常了解的，正因为非常了解，
他才非常有信心，才敢大跌之后去买。

第二，巴菲特非常看好富国银行的业务竞争优势。富国银行的交叉销售实现了效益的最大化，
且业绩非常稳定，因此效益相当突出。

第三，巴菲特非常看好富国银行的管理，并且觉得富国银行股价很便宜。

巴菲特与以色列

你真能向一条鱼解释在陆地上行走的感觉吗？对鱼来说，陆上的一天胜过几千年的空谈。

——沃伦·巴菲特

1.投资以色列

股神巴菲特执掌的美国伯克希尔·哈撒韦投资公司 2006 年第二季度的纯利润同比增长近 1 倍，达到了 23.5 亿美元。巴菲特在放弃了最近几年的美元贬值投资项目重点后，通过收购以色列私营金属公司，在黎以战争持续的背景下，开始大发战争财。

以色列位于地中海的东南方向，北靠黎巴嫩，东临叙利亚和约旦，西南边则是埃及。以色列人口仅仅 700 万，但它的人均 GDP 超过了 2.5 万美元，被人们称为世界上“最小的超级大国”。

2006 年 5 月，巴菲特改变自己的投资战略，将自己的投资领域拓展到外国的公司。巴菲特投资 40 亿美元收购了以色列私营金属切割工具商伊斯卡公司 80% 的股份。该公司属于以色列最富有的维尔特哈伊梅罗夫家族。伊斯卡是以色列大企业，经营得法，其边际利润率高达 25%。虽然其并非上市公司，但消息一出，巴菲特“无宝不落”的投资佳绩，令特拉维夫股市一百种股票指数在周日（以色列的休息日在周四至周六之间任何一天）上涨 1.78%，首度冲上 900 点大关。伊斯卡公司主要经营各种刀具和器械，在国内外都拥有自己的加工厂。据称，以色列伊斯卡公司在为以军生产坦克，同时还在生产高科技设备，可能包括航天飞机所需的某些部件。

对于巴菲特的这次投资来说，他看上的除了伊斯卡是一家管理良好的家族公司之外，以色列给外资十年“税务假期”（十年免税）亦是吸引力之一。对于以色列来说，巴菲特的投资显示了外资对以色列可能和伊朗开战或美国袭击伊朗核设施把以色列卷入战争旋涡一事不放在心上。非常明显，巴菲特收购伊斯卡，被以色列政府视为头等大事，当选后第一天上班的总理奥尔莫特不仅致电祝贺伊斯卡的老板，更公开指出巴菲特的投资单纯从经济效益着眼，因此显示出以色列经济已有长足发展。以色列财长亦是第一天上班便为此事召开记者招待会，指出巴菲特此举大大提升了以色列在国际间的经济地位，相信“外资陆续有来”。

2.有“危”肯定有“机”

事实上，大家都清楚现在的战争一旦爆发，一定免不了使用核弹等杀伤力较大的武器。在这种情形下，投资与不投资已不是问题，因为核武会摧毁一切。因此，投资者不应把战争当做是否投资的考虑因素。巴菲特在中东局势剑拔弩张之下投资以色列，足以说明政治形势紧张但“有危无险”，而有“危”肯定有“机”。

国外投资者选择以色列公司作为自己的投资对象，其实是看中以色列的高端科技。众所周知，在不足五十年的时间里，以色列在高科技领域尤其是信息通信领域，取得了震惊世界的成就。犹太人在耶路撒冷这座古老的“宗教圣殿”之外，缔造了一座崭新的“科技圣殿”。以色列人发明了诸多颠覆性的技术，诸如给电信运营商带来巨大挑战的网络电话 VoIP 技术、改变人们沟通方式的 ICQ、提升无线计算能力的奔腾和迅驰芯片、丰富网络运用的匡威的语音邮件等。

巴菲特在决定收购伊斯卡公司的时候曾经对身边的人说过，伊斯卡是头脑、才干和想象力的独特组合，对伊斯卡的收购，究其根源来说就是一场和伊斯卡领导层头脑的较量。伯克希尔目前的投资组合有 40 多家企业，雇用员工 20 余万，但伯克希尔总部只有 16 人，是精兵简政的典型。这说明巴菲特完全信任被收购公司的管理层，从不干预这些公司的“内政”。对于这次海外的投资，巴菲特同样采取了这样的方法。对此，巴菲特这样说：“因为公司管理层非常称职，我们才收购，没理由成交后便要进行改组。”收购消息公开后，巴菲特接受以色列《国土报》访问时，传递了“如果贵报读者知道贵国还有一些类似伊斯卡的公司，请打电话给我，我会考虑收购”的信息。

2006 年 6 月 13 日，收购交易完成两个月后，以军坦克进入黎巴嫩南部，攻打真主党武装，黎以战争爆发。

这起冲突事件的发生却给巴菲特带来了一笔巨大的财富。真主党武装发射的火箭弹在伊斯卡公司位于杰夫纳的工厂附近爆炸，因此公司承受着较大的军事风险，但是这也成就了公司有史以来最大的军火交易，成就了巴菲特最大的一笔海外投资项目。

对海外的公司进行投资，是巴菲特的一个投资新战略。有专业人士指出巴菲特这样做的原因是他不愿持有太多美元资产及现金。因为美国财政赤字惊人，巴菲特看淡美元已久。正是基于这样的初衷，巴菲特才下定决心在非美元地区进行大规模投资，这样做就可以有效地避免美元持续贬值带来的损失。巴菲特也说明伯克希尔的主要投资仍然选定在美国，收购海外的优秀高科技企业是应对美元汇率下降的一个新策略，这样做会达到“一箭双雕”的效果。

第三篇 江山谁共

那份富可敌国的财富将来命运如何，巴菲特家族的人有责任考虑这个问题。这个投资奇才缔造的资本江山由谁来拱卫，恐怕远见如巴菲特者也会在山巅茫然。

第十三章 天上的苏珊·巴菲特夫人

我在等你娶我

金钱多少对于你我没有什么大的区别。我们不会改变什么，只不过是我们的妻子会生活得好

一些。

——沃伦·巴菲特

1.未来的“股神”夫人

1933 年，苏珊·汤普森出生于奥马哈一个普通的家庭，苏珊的父亲汤普森医生是心理学教授，同时还担任奥马哈大学艺术科学院院长。

苏珊从小到大生活过的那个街区与巴菲特住的地方相隔不到 1 英里，苏珊能与巴菲特相识，得完全归功于巴菲特的妹妹罗贝塔。

那是 1951 年夏天，巴菲特去西北大学看望在那里念书的妹妹罗贝塔，并陪她参加了一次学校的舞会。在悠扬的乐声中，苏珊那玲珑娇小的身材、荡漾着迷人微笑的青春脸庞深深地迷住了巴菲特。巧合的是，苏珊跟罗贝塔住在同一个宿舍，而且故乡都是奥马哈。

然而，与巴菲特对苏珊痴痴的迷恋相反，初次见面，苏珊并没有对巴菲特留下什么深刻的印象。

后来，巴菲特回到奥马哈，就对苏珊展开了“爱情攻势”。可他不是一个会谈情说爱的人，此前，他看到姑娘还会脸红，以至于面对美丽可爱的苏珊，巴菲特更是手足无措。“或许和她交流自己擅长的东西会令我自然些吧。”巴菲特这样想着。于是每次见面就和苏珊玩猜谜或脑筋急转弯之类的智力游戏。但凡女孩子都喜欢谈比较温馨的话题，或者是喜欢浪漫的情调，而对于这种伤脑筋的游戏大多没什么兴趣。因而当见了几次面之后，苏珊对这个愣头愣脑的小伙子烦透了，此时，她的心中已然有了心仪的男子，他叫密尔顿·布朗。因而当巴菲特再来拜访时，苏珊从后门溜走，去找她心爱的密尔顿。在她看来巴菲特根本无法与他相比。但在她此后的生命旅途中，事实证明她从前的想法是错误的。

巴菲特认定了这个长着一头褐色长发的女孩，他知道苏珊将会是自己生命中最重要的人，面对自己心爱的人，巴菲特这一次没有退却。之所以说这一次，是因为在巴菲特与苏珊相识前，他曾经有过两次失败的恋爱经历。

2.巴菲特的恋爱史

早在念初中的时候，巴菲特就暗恋过一个名叫卡罗林·福克的女生。

当时，巴菲特并不是一个擅长跟女孩子打交道的人，而且喜欢独来独往，可以说是有点不太合群，所以他很难讨得女孩子的欢心，而且他的年龄偏小，因此在那些大女生面前，他还是个孩子，很难吸引她们的目光。正如巴菲特自己所说：“在班里我不是最受欢迎的人，然而也不是最不喜欢的人，我只是一个无足轻重的人。”

他从来没有胆量向这个女孩表达自己的爱。后来卡罗林嫁给了皮特·基威特父公司的老板沃尔特·斯科特。对这次失恋，巴菲特很有绅士风度地评价说：“不幸的是，最优秀的人赢得了美人的芳心。”

在哥伦比亚读书时，巴菲特又爱上了一个女孩，并跟她有过约会。尽管没有过多的记载描述巴菲特此时的爱情，但毋庸置疑，这又是一段没有结果的感情。因为不久之后，当他发现自己的好朋友比尔·柯瑞斯泰森也在跟这个女孩约会时，就很有风度地向柯瑞斯泰森宣布退出这场爱情的角逐。

事实上，巴菲特的让步并没能成全好朋友。因为后来这位女孩并没有嫁给柯瑞斯泰森。

虽然在感情上连续两次受挫，但失恋的经历只不过是每一个男孩生活中的小插曲而已，巴菲特的求知欲和对事业目标的追求并未受到失恋的影响。

但是，这次不一样，巴菲特深切地感受到，苏珊就是自己等待的那个人，是自己一生的伴侣。正是因为巴菲特对苏珊的深深迷恋，使得巴菲特坚定了要得到苏珊的信心，激发了他的无穷勇气。

3. 有情人终成眷属

苏珊的冷淡和刻意回避并没有让巴菲特知难而退。这一点要感谢苏珊父亲汤普森教授的支持。与未经世事的女儿相比，这位教授先生可谓慧眼识英才。他早对外表平平，却透着精明的巴菲特格外留意。而巴菲特既然决定了，就会坚持到底。既然无法从苏珊那里找到突破口，那就转移进攻目标。此后他开始刻意与这位长辈搞好关系，希望借此赢得爱人的芳心。

当然，从客观来说，有两件事给予了巴菲特帮助。第一是苏珊的心上人密尔顿·布朗是个犹太人，这一点为汤普森教授所不喜。第二是每当苏珊借故离开时，巴菲特有了更多的机会和汤普森教授交流，因而能更多地了解对方的喜恶。以至当得知教授先生喜爱音乐后，更增多了共同语言。毕竟音乐对于巴菲特来说也是美好的，令他感兴趣的。此后，这一老一少交往频繁，为巴菲特争取了更多的展示自我和赢得对方好感的机会。

事实证明，一切都在向好的方向发展。据巴菲特后来回忆，之所以能获得苏珊·汤普森的芳心，这位岳父大人的确功不可没。有一次，他们合奏了一首曲子。巴菲特弹奏夏威夷四弦琴，而汤普森教授弹奏曼陀林（一种弦乐器）。他们配合得相当不错，就连苏珊也被吸引住了，并从此改变了对巴菲特的看法。巴菲特则不失时机地向汤普森教授提出想娶他女儿的想法。汤普森教授很喜欢这个小伙子，所以他劝女儿说：“巴菲特是个好男孩，我不会看错！你应该给他机会，和他一起出去走走。”

苏珊很崇拜自己的父亲，也很听他的话，于是接受了劝告，开始和巴菲特约会。

巴菲特曾经告诉苏珊自己将会成为一个富有的人，但是这些话语远没有温柔的呵护和幽默的谈吐吸引人。苏珊原本身体并不是很好，耳痛在很长一段时期内折磨着她，更不幸的是由于风湿热，苏珊不得不长期待在家里。

正是父亲的亲切关怀、专心呵护弥补了苏珊的不幸，苏珊也清楚地意识到自己是在一种绝对的爱的包容里成长的。而当她战胜疾病之后，她体验到了一种自由的美好，她感到的不仅仅是健康，还有从痛苦中彻底摆脱出来的轻松感。

而巴菲特显然得到了汤普森教授的“真传”，在与苏珊交往的过程中，他尽展细心的一面，不仅对爱人呵护有加，而且不时展露出自己的才华。苏珊在与巴菲特的长期交往中发现了巴菲特的很多特别之处，对他慢慢有了好感，于是，两个人共同坠入了爱河。最终，汤普森教授对巴菲特发自内心的好感，还有苏珊的姐姐的热心帮助，使得巴菲特取得了成功。

后来，巴菲特得意地谈起这件事说：“显然，和她在一起，我不是最具竞争力的。但是，苏珊的父亲非常赞成我，结果二比一，我赢了！”

经过一段时间的热恋后，苏珊决定嫁给巴菲特。

1952年4月19日下午3点，绝对是个值得铭记的时刻，苏珊与巴菲特在邓迪长老会教堂举行了婚礼，两人走向了婚姻的殿堂。

4. 巴菲特的自信

回味苏珊与巴菲特的浪漫情史，我们有必要思索一下，是什么原因促使他们俩走到了一起，更确切地说是什么使得巴菲特最终如愿以偿，和苏珊共结连理？

撇开音乐对他的帮助不谈，有一点是非常明确的，那就是巴菲特的自信。

苏珊嫁给巴菲特时只有19岁，而巴菲特只有21岁，那时的他还是个穷小子，但他还是鼓足了勇气对苏珊说：“相信我，我将来会很富有。”

如果说有1000个年轻人向女孩求爱的时候说“我将来会很很有钱的，嫁给我吧”，那么最终能实现自己诺言的或许寥寥无几。

然而，巴菲特言出必行，他实现了自己的承诺，他创造了“巴菲特投资神话”，在2008年初再度摘取世界首富的桂冠。

巴菲特坚信自己会富有，“但不是因为我有什么了不起的长处，甚至也不是因为我很勤奋，而只是因为我在一个正确的时间和正确的地点做了正确的事情而已。”

不只是苏珊被他的自信所打动，还有他的投资者也被巴菲特表现出来的自信所折服。这点，可以在他以后的投资史中得到体现。

巴菲特的合伙人投资公司是在1956年成立于他的家乡奥马哈，当时公司规模很小，只有7名成员。虽然当时大家仅凑了10500美元的启动资金，但所有人已经竭尽所能。而巴菲特投入的100美元，恐怕是其中最小的一笔。但就是如此，成就了日后叱咤股市的“股神”。不过，巴菲特的内心从未有人能真正了解，当初不能，现在也不能。此时的巴菲特考虑的并不是资金短缺的问题，此时此刻困扰巴菲特的是一种令人啼笑皆非的忧虑。在给他的一位名叫杰里·奥兰斯的朋友的信中巴菲特不无苦恼地说道：“我很害怕到最后自己的企业变得过于庞大，从而金钱会将我的孩子们腐蚀了，目前这还没有成为一个问题，但是乐观地来看，它是会发生的，我想了半天也没有什么结果。我敢肯定自己的确不想留给孩子们大堆的金钱，

除非等我很老了，等我有时间看看这些孩子是否已经成才后再这样做。然而，留给他们多少钱，剩下的钱怎么办等等诸如此类的问题让我大伤脑筋。”

这就是巴菲特，你可以说他狂妄，你可以说他不知所云，你甚至可以说这个疯子简直莫名其妙。但是，有谁能比得过他的自信？在巴菲特的思想中，没有不可能，只要我去做，那么一定能成功。这或许可以解释上述这些困扰的由来，因为它真有可能存在。

此时的巴菲特只有 26 岁，他和同龄人不同，他所要面对的是一个企业在创业之初接踵而至的一切问题。这些问题没有一件是令人感到轻松愉悦的。一个应对失误很可能让巴菲特全军覆没，让那少得可怜的启动资金瞬间化为乌有。不过，这些似乎并没有令巴菲特伤透脑筋。因为他的能力和自信足以应付这一切。

不要误解这一自信，以为这是个狂妄的家伙做出的狂妄举动，是个初出茅庐的小伙子凭着一股“初生牛犊不怕虎”的莽撞所做的冒险之举。事实上，巴菲特的公司草创之初，他的这种看似过头的自信心正是激励他努力拼搏的动力，同时也是他赢得别人充分信任与有力支持的力量源泉。从现实出发，我们稍加分析就会得知，巴菲特要想改变命运，不只做一个奥马哈的平凡股票经纪人，那么他就必须拥有大量的资本。前文提到，巴菲特没有深厚的家底，没有值得依靠的背景。即使是妻子，也没有可以为他提供帮助的金钱。因此，巴菲特要想成功，必须依靠自己的力量。那么资本的来源似乎只有依靠筹集，可是除了他那令人惊愕的自信以外，还有什么能使投资者信任他呢？还有什么能使投资者把自己用心血积攒起来的血汗钱交给一个年龄比自己小很多的年轻人呢？要知道此前巴菲特没有作为独立操作者的辉煌业绩，他没有任何明文表达的东西可以说明他值得大家信任。而且他不仅仅要求能自由运用客户的资金，他还想绝对地控制它。他不希望任何人过问他在股票上所做的决策。从以上这些情况来看，已不是客户对巴菲特的什么信任问题，而是巴菲特对客户的近乎苛刻的要求了！然而现实的情况就是像巴菲特所希望的那样，客户们心甘情愿地任他所为。正是巴菲特内心深处的强烈自信和清醒的规划才使他得到了公众的信任。

5.幽默的巴菲特

当然，巴菲特人格魅力中所特有的幽默也是他得到苏珊好感的另一个重要因素。

苏珊一直认为巴菲特是她所遇见过的最有趣的人。她说过：“他就像是一台彩色的电视机，而不是黑白的电视机。而大多数人都属于后者。”

有这么一段故事，足以辅证苏珊的说法。

有一个人曾向巴菲特提问，可能由于面对的是知名人物，因而此人难以掩饰自己的紧张，声音不仅出奇地小而且略带颤抖。巴菲特显然没有听清，但是他并未表现出不耐烦，反而温和地要求对方重复一遍问题，尽管此人重复了三遍，可是他的音量丝毫没有提升。最后巴菲特索性走到他跟前。

当巴菲特看到对方因紧张而变得手足无措时，马上发挥了自己的幽默：“你们知道吗，我有一个老同事，他已经 84 岁了，由于他听力很差，因而要想和他交流必须请他先戴好助听器。有一天我对他说，查理，你桌上有报纸吗？他没有反应。我只好重复了一次，你有吗？可是

他还是没有反应。最后我走到他跟前，大声地说：‘你有吗？’这次查理说话了，你们猜是什么？他说：‘有的。我已经重复第三次了！’”

正是这番幽默的表述，缓解了在场的气氛，使得那个人的紧张情绪得以放松。

巴菲特的幽默还体现在他的幽默理念上。

- 永远不要问理发师你是否需要理发。
- 投资人并不需要做对很多事情，重要的是要能不犯重大的过错。
- 架设桥梁时，你坚持载重量为 3 万磅，但你只准许 1 万磅的卡车穿梭其间。相同的原则也适用于投资领域。
- 如果发现自己的洞中，最重要的事就是不要再挖下去。
- 投资者成功与否，是与他是否真正了解这项投资的程度成正比的。
- 重整旗鼓的首要步骤是停止做那些已经做错了的事。
- 有时成功的投资需要按兵不动。
- 一位所有者或投资者，如果尽量把他自己和那些管理着好业务的经理人结合在一起，也能成就伟业。
- 一个百万富翁破产的最好方法之一就是听小道消息并据此买卖股票。
- 风险来自你不知道自己正在做什么！
- 我从不打算在买入股票的次日就赚钱，我买入股票时，总是会先假设明天交易所就会关门，五年之后才重新恢复交易。
- 我不会尝试跳过 7 尺的栅栏，我只会寻找一些可以跨过的 1 尺栏杆。
- 我只做我完全明白的事。
- 通过定期投资于指数基金，那些门外汉投资者都可以获得超过多数专业投资大师的业绩！
- 如果开始就成功，就不要另觅他途。
- 投资一门蠢人都可以做的生意，因为终有一日蠢人都会这样做。
- 如果我们不能在自己有信心的范围内找到需要的，我们不会扩大范围，我们只会等待。

●股市是狂欢与抑郁交替发作的场所，注意股市的目的只是想确定有没有人最近做了愚蠢的事。

●就算美联储主席格林斯潘偷偷告诉我他未来两年的货币政策，我也不会改变我的任何一个作为。

●投资成功的关键是在一家好公司的市场价格相对于它的内在商业价值大打折扣时买其股份。

●必须要忍受偏离你的指导方针的诱惑，如果你不愿意拥有一家公司十年，那就不要考虑拥有它十分钟。

●我们欢迎市场下跌，因为它使我们能以新的、令人感到恐慌的便宜价格拣到更多的股票。

●贪婪或受了惊吓的时候，他们时常会以愚蠢的价格买进或卖出股票。

●逆反行为和从众行为一样愚蠢。我们需要的是思考，而不是投票表决。不幸的是，伯特兰·罗素对于普通生活的观察又在金融界神奇地应验了：“大多数人宁愿去死也不愿意去思考。许多人真的这样做了。”

●在大众贪婪时你要缩手，在大众恐惧时你要进取。当人们忘记“ $2+2=4$ ”这最基本的常识时，就该是脱手离场的时候了。

●恐惧和贪婪这两种传染性极强的灾难的偶然爆发会永远在投资界出现。这些流行病的发作时间难以预料，由它们引起的市场精神错乱无论是持续时间还是传染程度同样难以预料。因此我们永远无法预测任何一种灾难的降临或离开，我们的目标应该是适当的——我们只是要在别人贪婪时恐惧，而在别人恐惧时贪婪。

苏珊与巴菲特热恋时，巴菲特曾经问苏珊的人生理想是什么，苏珊回答说是平静地结婚。巴菲特诙谐幽默地说道：“那你应该是做好了非常充分的准备。”

我们是不是可以这样理解这对情侣之间的对话呢——

巴菲特：苏珊，你的人生理想是什么？

苏珊：现阶段，我只想着你来娶我。

巴菲特：我没有问题，你是不是已经准备好了呢？

正是巴菲特的自信与幽默，俘获了苏珊的芳心，成就了这么一段美满的姻缘。

巴菲特的性格中一定具有那样一种鲜明的东西在鼓舞着引导着公众，那就是他的自信。

苏珊在与巴菲特交往中，如果没有从他的为人与个性当中看到别人身上所没有而他所独有的

自信，苏珊就不会看到美好的未来与生活的希望，天下也就少了这么一段美好的姻缘。

我在天堂注视着你们

我始终知道我会富有。对此我不曾有过一丝一毫的怀疑。

——沃伦·巴菲特

1.成功男人背后的女人

大女儿苏珊·巴菲特曾经这样评论她的母亲：“当人们让我父亲列举他心中的英雄名单时，我母亲的名字是排在第一位的。我父母的关系非常好，他们之间很亲密，彼此都非常尊敬对方，深深地爱着对方。事实上，我父亲也曾说过，我母亲和他的父亲是他生命中最重要的两个人，他们两个都对他的生活产生了重大的影响。”

苏珊与巴菲特结婚的时候，巴菲特的事业刚刚起步，他们的生活并不宽裕。

为了使苏珊将来能过上幸福的生活，巴菲特将有限的积蓄都投入到事业中去，他们将自己的小家安置在一套每月只需 65 美元租金的三居室公寓里。就这样，苏珊的家庭生活在一套公寓里开始了，她当起了全职太太。想到巴菲特曾经作出的变为富有人的许诺，苏珊觉得有点心灰意冷了。搬进新家的第一个晚上，巴菲特听到苏珊突然发出一声尖叫，原来她看见一只小老鼠正在她的拖鞋里嬉戏。

后来，巴菲特用投资所得的钱买下了一所房子，这才真正过上了安居生活。

苏珊和巴菲特有 3 个子女：大女儿苏珊·巴菲特出生于 1953 年 7 月 30 日；大儿子霍华德·格雷厄姆·巴菲特出生于 1954 年 12 月 16 日；小儿子皮特·巴菲特出生于 1958 年 5 月 4 日。

前文提到苏珊此前身体状况并不十分好。也许正是基于这种原因，她在和巴菲特结合之后，十分细心体贴，将巴菲特的日常生活打理得井井有条。或许是受到父亲的影响，她总能够为他人排解种种的难题。而一心沉浸在事业上的巴菲特最需要的就是温柔妻子的照料。苏珊帮巴菲特打理家里的一切琐碎的事务：支付各种账单，照顾子女，操持家务……甚至她还要带着巴菲特参加美食俱乐部来给这个小孩子改善伙食。

应该说，苏珊对巴菲特事业上的支持是巨大的。因而在巴菲特眼中，这位娇妻一直在自己的心中占有重要位置。即使此后二人分居，他们依旧彼此关怀，保持着良好的关系。

大儿子霍华德后来这样称赞自己的母亲：“如果说‘每个好男人的后面都有一个好女人’这句话确实有些道理的话，那么，我父亲的成功中，肯定有我妈妈很多的功劳在里面。她是我所认识的人中最善解人意、最善良的一个。她始终如一地支持爸爸的事业，这一点对他来讲

是非常重要的。”

当巴菲特的孩子们都已长大成人后，苏珊大部分的时间都在一家法式咖啡馆的歌舞表演中担任主唱，这是奥马哈市中心的一家高档饭店。她与父亲、巴菲特一样，对于音乐着迷。这一点也遗传给了她的小儿子皮特。

唱歌一直是她最喜欢的事情。1997 年，她录制了一张 CD。她演唱的歌曲包括《进来避雨》、《我们的归属在哪里》和《把小丑带来》等。

2. 当幸福遇到危机

不过，曾经幸福的时光难以复制，苏珊对巴菲特的工作给予了大力支持，而巴菲特由于工作的原因，却冷落了苏珊，这是导致巴菲特与苏珊婚姻危机的直接原因。

那时，巴菲特的事业蒸蒸日上，他领导的《新闻晚报》与《信使快报》异常火热。由于巴菲特的投资扩展到了整个美国，所以他需要在纽约、华盛顿、布法罗、奥马哈之间飞来飞去，并在工作中结识了许多女性朋友——《华盛顿邮报》的掌门人凯瑟林·格雷厄姆、《幸福》杂志作家卡罗尔·卢米斯、鲁斯·米舍莫尔、芭芭拉·莫罗等人。

由于巴菲特是一位女权主义者，所以他很和善地对待每一位女性。在和他共事的大多数女性眼中，巴菲特的身上有一种吸引人的魅力，而且这种魅力会紧紧地抓住每一个巴菲特身边的女性。

对于巴菲特的这些女性朋友，苏珊起初丝毫不感到紧张。虽然常常有人提醒苏珊，巴菲特与凯瑟林·格雷厄姆的关系非常密切，而且他在与女人的交往中消磨了太多时间，但是苏珊对这些谣传并不在乎，她只注重与巴菲特心与心之间的交融。苏珊相信，在巴菲特的眼里，她是最美丽、最性感的女人。

但是，两个人的生活在 20 世纪 70 年代中期却发生了巨大的变化。巴菲特的投资工作变得越来越紧迫，他经常出差在外，再加上苏珊不断地听到一些关于巴菲特与凯瑟林·格雷厄姆的谣言，这使得本来非常平静而幸福的婚姻生活失去了连贯性。

不错，巴菲特实现了自己对苏珊许下的自己会很富有的承诺，但是，他却因为别的女子的出现而忘记了自己身边的伴侣。

当年，巴菲特曾经那么热烈地追求过她，但现在，巴菲特的眼里除了投资还是投资，并且经常与一些财智女性待在一起，数日不能回到她的身边的时候，她开始有些伤心和抱怨起来。

苏珊曾经为巴菲特付出了很多并且放弃了自己喜爱的事业，全心全意在家里照顾着巴菲特和孩子们的生活。此时的苏珊，就像一个工作了二十三年后又失去工作的人，而这份工作就是巴菲特本人。于是，独自在家的苏珊终于想结束这种生活，并按按照自己的理想方式安排生活。那段时间她一方面积极投身种族教育事业，一方面开始独自外出旅行。

年轻时代的苏珊的梦想是当一名歌手，但是由于嫁给了巴菲特，她放弃了自己的理想，把心

思全部放在了家庭生活中，只是偶尔在生活中唱一些巴菲特喜欢的歌曲。而如今，苏珊下定决心要重新拾起自己的理想，于是苏珊加入了当地的一个乐队，并且在一些私人聚会中担当主唱。另外，她还经常参加一些公益性的演出。

1977 年春天，苏珊的大部分精力用于演唱，那时她正在一家法国咖啡厅演唱。尽管巴菲特不否认妻子的声音美妙动听，但是由于事业的羁绊，他的大部分时间花在办公室，而不是妻子身边。那时的巴菲特正忙于收购《新闻晚报》，而苏珊由于寂寞会常常邀请一些朋友和同事在演出结束后到家里聚会。虽然巴菲特当时非常支持苏珊义演，但是当苏珊带着很多娱乐人士来到家中的时候，他常常变成一个神秘人士，端起了架子——宁愿躲到书房里研究股市信息而不是招呼楼下的朋友。

1977 年 4 月，巴菲特与苏珊为庆祝结婚 25 周年举办了一场纪念晚会，在晚会上两个人却极为低调，甚至都没有在一起跳舞。这虽然只是一个小小的插曲，但是却表现出两个人的兴趣差异。在婚姻方面，两个人的表现很不协调。两个人在家的時候，巴菲特会把大部分时间用在股票分析上，对于娱乐活动，巴菲特觉得那简直就是在浪费时间。但是苏珊却是一个感情丰富的人，她需要丈夫的关爱、体贴与爱抚，但是在巴菲特看来，这显得非常肤浅。因为在巴菲特的眼中，婚姻是不需要表现出亲密的，只要两个人心灵相通就足够了。

面对如此大的差别，苏珊感到很失落，甚至有些后悔。她常常和朋友谈起她与巴菲特的恋爱史，苏珊说她那时其实正疯狂地爱着密尔顿·布朗，但她还是听从了她父亲的意见，最终嫁给了巴菲特。因为父亲曾告诉过她，将来巴菲特一定是一个了不起的人物。经过与巴菲特二十五年的婚姻生活，她常常感觉自己嫁给巴菲特是一个错误，虽然她曾那样地爱过他。但是她总是幻想着，要是当初能嫁给密尔顿·布朗，会是什么样子。而且此时的苏珊也了解到，布朗已是一位成功的食品经纪人，而且也拥有一笔可观的财富。

3.分居以后的故事

1977 年 9 月，结束了在奥菲厄姆的演出之后，45 岁的苏珊决定离开她的丈夫，并且搬出了她曾经用心经营的在奥马哈的家，在旧金山租了一套公寓，过起了单身的生活。虽然这时苏珊并没有与巴菲特正式离婚，但是她却想过自由的生活，并远离自己的家庭。对于苏珊的这个举动，巴菲特表现得就像一个失落的孩子，由于他一直没有注意到苏珊在感情上的变化，因此他对此毫无准备。虽然他极力地劝说过苏珊，并且给苏珊做了一些郑重而深刻的许诺，但是苏珊仍然义无反顾地离开了家，执意过单身生活。这使得巴菲特感到震惊、无助和失望。虽然他一直以来都认为自己深爱着苏珊，并且感觉到由于自己的工作影响到了夫妻的感情，但是巴菲特却没有想到，会导致如此恶劣的局面。

巴菲特曾痛苦地对姐姐多丽丝说：“25 年来，苏珊一直是我心中的太阳和雨露，现在我心目中的太阳和雨露在人间蒸发掉了，我以后该怎么生活下去呢？”

巴菲特的三个孩子也因为母亲突然离家出走而感到震惊。虽然他们知道父亲一直都是工作狂，但在他们的眼中，父母是彼此相爱的。可就在此时，父母却“和平”分手了，这对于他们来讲，不能不说是一个痛苦的经历。

最后，巴菲特与苏珊进行了一次沟通，他希望苏珊告诉他，为什么会做出这样的决定。苏珊

在电话里告诉他说，她害怕一个人待在家里的那种孤独的感觉，所以她决定远离那个家。

听到妻子的回答后，巴菲特握着电话放声痛哭。这是苏珊所没有想到的情况，哪怕是在巴菲特事业最艰难的阶段，她都从没看到丈夫掉下过一滴眼泪。但是，此时的丈夫却像一个失落的小孩子一样，失声痛哭。于是，苏珊安慰丈夫说，她离家出走只是想过自己希望过的生活，而这种生活家里是永远满足不了她的，同时她离家出走，也只是为了调整心情，这会对夫妻的感情大有好处。

但是巴菲特认为，妻子离家出走，就是一种感情破裂的标志，他甚至表示出对两个人婚姻的忧虑。为了安慰巴菲特，苏珊做出了一生的许诺：自己的离家出走，绝不是一种要求离婚的过渡。而且她也允许巴菲特给她打电话或是写信，而且每年他们还可以一起外出旅行，并且像往常一样参加聚会。

苏珊也一再保证，他们仍是夫妇，以此打消巴菲特的疑虑。

此时巴菲特才明白，无论自己做出多大的努力，也不可能让苏珊回到自己的身边了，于是他陷入了一场孤独而郁闷的心理战之中。他常常一个人待在家里，迫使自己不去关心股市，不去研究上市公司的发展，不去思考投资与股票。但是这样一来，他就像一个丢弃灵魂的肉体一般，毫无目标地游荡在偌大的房子里。

在这段婚姻危机期间，巴菲特的大女儿苏珊回到了家中，陪着父亲一起生活。在苏珊的身上，巴菲特看到了妻子的身影，于是他开始慢慢地走出了婚姻挫折带来的阴影。

女儿的出现，给空虚的巴菲特带来了安慰，他把给妻子的关心全部投入到了对女儿的关爱上来，而女儿也努力地呵护着心灵受伤的父亲。

那段失落的日子，巴菲特经常拿着一个录音机坐在阳台上，而录音机里播放的则是妻子曾经演唱的歌曲。

苏珊的离家出走也使巴菲特的亲戚和朋友们感到惊讶。但是作为旁观者，他们不知该如何去帮助巴菲特，因为这只是巴菲特夫妻两人的感情问题，他们只能静静地看着巴菲特。

苏珊刚搬到旧金山的时候，巴菲特会经常给她打电话，虽然只是谈些无关紧要的话题，但这使苏珊意识到自己的出走对丈夫的生活产生了很大的影响。于是，她常常鼓励巴菲特寻找自己的幸福，她甚至建议奥马哈有气质的女人去追求巴菲特，虽然巴菲特知道这并不是苏珊的本意。

4. 门克丝的出现

为了不让自己的丈夫每天以花生和爆米花为食，与巴菲特分居一年后，苏珊做出了一个让人惊讶的决定，她把自己认识的夜总会女招待阿斯特丽德·门克丝介绍给了巴菲特。

阿斯特丽德·门克丝曾经是苏珊的同事。苏珊在法国咖啡厅唱歌的时候，31岁的女郎门克丝是法国咖啡厅的女招待。她是在苏珊的鼓励和默许下走进巴菲特的生活的。

起初，她只是为巴菲特做饭，但时间一长，她就不由自主地照顾起巴菲特的起居和生活。让人惊讶的是，对此苏珊却十分支持。

比巴菲特小 15 岁的阿斯特丽德·门克丝出生于拉脱维亚，是一个性格开朗而温顺的女人。在很小的时候，她的母亲就去世了，而她的父亲根本没有经济能力把她养大，于是就把她送进了孤儿院。由于从小生活窘迫，长大以后的阿斯特丽德·门克丝生活很节俭，她住在一个简陋的小阁楼里，而阁楼附近都是一些理发店或是咖啡厅。她经常光顾旧货店和二手商城，以减轻自己的经济压力。

阿斯特丽德·门克丝并没有因为自己的经济状况而自卑，她经常穿着陈旧的大衣行走在时尚的大街上。她是个身材娇小、面容美丽的女性，更为重要的是她很聪明并且对生活抱着乐观的态度，从不会因为任何打击而伤感。

在奥马哈，阿斯特丽德·门克丝是一个善于交际而且懂得体贴他人的女性。她几乎认识整座城市里有头有脸的人物，虽然交情不深，但是却也能够搭讪几句。她也乐于助人，在朋友聚会的时候，总是乐于帮助主人张罗。

在苏珊离开巴菲特一年之后，巴菲特允许阿斯特丽德·门克丝搬到自己家里居住。巴菲特的这个决定，令他的孩子、亲戚及朋友们非常吃惊。

当时，在奥马哈有一个非常流行的传言，那就是在苏珊离家出走之后，巴菲特就不断地去情色场所。但事实是，巴菲特与阿斯特丽德·门克丝一直保持着非常纯洁的友谊，直到阿斯特丽德·门克丝搬进巴菲特的家中以后，两个人才真正开始了感情交往。

生活中，开朗的阿斯特丽德·门克丝与巴菲特相处得十分融洽，而且两个人拥有共同爱好，那就是购买廉价的东西——巴菲特喜欢购买价格低廉的股票，而阿斯特丽德·门克丝喜欢购买廉价的生活用品。

由于工作需要，巴菲特要经常出差，阿斯特丽德·门克丝便会精心地为巴菲特准备出差所需的物品，并且嘱咐巴菲特在外面注意自己的身体。巴菲特不在家的时候，阿斯特丽德·门克丝喜欢待在他的书房阅读巴菲特读过的书，或是他写过的文字。过了很长一段时间，阿斯特丽德·门克丝对股票和投资也产生了兴趣，并在巴菲特的鼓励和支持下，购买了伯克希尔·哈撒韦公司的股票。

每次巴菲特打电话告诉阿斯特丽德·门克丝回家的时间后，她总会把家里收拾得非常干净，并亲自下厨为巴菲特准备菜肴。在巴菲特每一次出差回来，阿斯特丽德·门克丝都会到火车站或飞机场去迎接巴菲特。

由于对巴菲特的爱慕，阿斯特丽德·门克丝在婚姻问题上从来没有给巴菲特戴上枷锁，也没有要求过巴菲特娶她，因为她明白，在巴菲特的心中，唯一的结发妻子就是苏珊，而她在巴菲特的生命中，永远都是第二位。

但是这没有阻止阿斯特丽德·门克丝对巴菲特的爱慕和依恋。她甚至能够允许巴菲特在圣诞

节期间，带着苏珊和孩子外出旅行。而这种宽容与大度满足了巴菲特的生活需要。

一直以来，阿斯特丽德·门克丝与苏珊都保持着良好的私人交往。在苏珊回奥马哈的时候，她们还会一起做饭，并且与巴菲特共进晚餐。但是苏珊从来不会在家中留宿，因为她认为三个人应该一直保持着非常友好的距离。

5.无论贫穷富贵，只有死亡能让我们分开

苏珊曾经因为自己离家出走带给巴菲特的伤痛而自责过，但是当她看到阿斯特丽德·门克丝尽心照顾巴菲特的时候，她开始走出了自责的阴影。

在很长一段时间里，有很多记者在采访巴菲特的时候，都会提出这样的问题：“您对这样的婚姻有什么看法？”巴菲特经常回避这个问题，他表示他爱着每一个人，而且会对任何一个为他付出的女人负责。

曾经有一次，巴菲特实在无法回避这个问题时，正面回答道：“如果你对每个人都很了解，你就会理解这种关系了。”

在很长的一段时间里，巴菲特、苏珊和门克丝三个人保持着十分亲密的关系，在巴菲特家送出的圣诞卡上，总是签他们三个人的名字。“无论贫穷富贵，只有死亡能让我们分开”，这似乎让人匪夷所思，但真正去了解这段故事，其中的爱情与友情真的很让人钦佩与感动。

苏珊在 2004 年 7 月 29 日因心脏病去世，享年 72 岁。苏珊死后两年内，巴菲特一直沉浸在对前妻的追忆中。2006 年 8 月 30 日，巴菲特才在生日宴上举行了秘密的婚礼，与一直在背后默默支持自己的阿斯特丽德·门克丝结为连理。

巴菲特曾经说，他妻子苏珊经常使用总裁飞机公司提供的飞行服务，每年可以达到 200 到 300 小时，他还补充道，她比林德伯格还能飞。

如今，苏珊已经化作天使在天堂自由地飞翔，我们可以大胆地猜想，她在天堂深情地注视着巴菲特和门克丝，默默地为他们祝福。

巴菲特的巨大成功和苏珊的支持是分不开的，也正是因为这样，苏珊在巴菲特心目中占有非常重要的地位。

芳香满人间

人性中总是有喜欢把简单的事情复杂化的不良成分。

——沃伦·巴菲特

1. 巴菲特夫妇的慈善事业

苏珊不仅是巴菲特的妻子，也是伯克希尔公司的主要控股人，拥有 34 478 股股票，大约占公司总股票量的 2%。这些股票的价值大约有 2 亿美元。1991 年，苏珊被任命到伯克希尔公司的董事会当董事，巴菲特说，在维持伯克希尔公司的性质方面，她和他的观点是一致的。

夫妻俩有一个共同点，那便是钟情于慈善事业。在股票归于巴菲特基金会所有这个问题上，苏珊和巴菲特之间没有过多的约定甚至是沟通，但是，他们之间有一种出人意料的默契，那就是两个人中最后去世的那个人，一定要把伯克希尔公司的股票全部留给基金会。这些年来，基金的年增长率已达到 25%~30%。这意味着他们所贡献出的财富是惊人的。

巴菲特说过，在他去世后，未来的社会可能会存在较现在更严重的问题，到那时，整个社会从他去世后所留下的钱中获得的收益，远比他现在做的要大得多。

2. 巴菲特的捐赠计划

苏珊的去世使巴菲特制订了更大的捐赠计划。

从 2006 年 7 月开始，巴菲特以逐年递减的方式每年向 5 家基金会赠送一定数量的伯克希尔公司 B 股股票，2006 年赠送的第一批股票为 60.25 万股，而后以每年 5% 的比例递减，这个计划将一直持续下去。

捐赠的股票当中有 5/6 将赠与世界最大的慈善组织——价值 300 亿美元的比尔·盖茨夫妇基金会。

巴菲特规定盖茨夫妇中只要有一人仍然致力于盖茨夫妇基金会的工作，那么捐赠的股票就会由巴菲特本人或通过他的遗产转赠给盖茨夫妇基金会。这不仅是因为盖茨夫妇是巴菲特值得信赖的好友，也因为他们共同经营着慈善事业。尽管赠送给盖茨夫妇基金会的善款具体金额，一直为外界所关注，但是巴菲特仍保持着一贯的低调作风，不愿作出明确表示。唯一可以确定的是，这将由伯克希尔公司当时的股价来决定。例如，如果 2006 年 7 月伯克希尔公司 B 股股票的股价为 3 071 美元，那么巴菲特 2006 年捐给基金会的 50 万股股票的价值大约为 15 亿美元。

苏珊-汤普森-巴菲特基金会是巴菲特为了纪念妻子而命名的。这是一家主要致力于生殖健康、计划生育和支持人工流产的慈善机构，此外它还参与防止核武器扩散的运动。2006 年 7 月，巴菲特向其他基金会捐款的计划开始执行，如果没有意外的话，这一事业将年复一年地进行下去。巴菲特的三个子女也是基金会的成员，也将对基金会贡献自己的力量。相关人士分析指出，以伯克希尔公司目前的股价推断，巴菲特 2006 年向这些基金会捐赠的总额将达 3.15 亿美元。苏珊在遗嘱中向该基金会捐赠了 25 亿美元，而巴菲特打算把捐款数额进一步扩大，届时，基金会的规模也会相应扩张。

把对 5 家基金会的捐赠计算在内，巴菲特将逐步减少手中持有的伯克希尔股票。目前，他大约拥有该公司 31% 的股份（截至 2006 年 6 月底，总价值接近 440 亿美元），巴菲特的

持股比例将最终减至 5%。他说，按照远期打算，余下的这 5%（如今的价值大约为 68 亿美元）最终也将捐献给慈善事业，这也许是在他有生之年，也有可能是在他过世之后。

以上就是巴菲特的捐款计划。巴菲特在谈到这项计划时，这样说道：“这项计划与苏珊的过世有关。苏珊比我小两岁，而女性的寿命通常要比男性长。我们总是以为，她会继承我在伯克希尔公司的股票，我们的财富将在她的监督下捐赠给社会，这也是我们两人的共同愿望。而且，苏珊会乐于监督这个过程。鉴于分配的数额在逐步提高，她会有一点点担心。但是，她仍然乐于做这件事，而且会做得非常好。实际上，她可能会加快分配的速度。”

苏珊生前曾多次向巴菲特表达过以更快的速度捐赠出更多的善款这一愿望。

巴菲特一直认为，当前的慈善事业固然重要，但一年以后，十年以后，二十年以后，乃至更远的将来，它依然同样重要。他还认为，能够快速积累资金的人更适合管理二十年后的慈善事业，而积累资金的速度相对较慢的人顺理成章应该照料当前的慈善事业。

当巴菲特夫妇积累了巨额财富后，他们在处置这笔财富的方式上完全达成了默契，那就是将它们返还社会。在这一点上，他们与安德鲁·卡耐基的观点一致，就是应该把大部分主要源自社会的巨额财富返还社会。

巴菲特还说：“当然，苏珊和我从未想过我们应该把这么多钱留给子女。我们的孩子全都出类拔萃。但是我觉得，从他们的成长经历以及他们得到的包括家庭教育在内的教育机会来看，他们已经占尽了优势，给他们无数金钱既不正确，也不理智。”巴菲特之前就给过孩子们成立基金会的钱，现在还计划给他们更多的钱。巴菲特是希望他的孩子们在各自基金会的工作是把钱返还社会，这也正是苏珊和他认为的金钱理所应当的归宿。

巴菲特说：“实际上，在精英至上的社会里，他们已经拥有了无可比拟的领先优势。我们应该努力维护竞争的公平性，而世代相承的巨额财富将进一步加剧不公平竞争现象。”

第十四章 股神的黄金搭档——查尔斯·芒格

为别人做嫁衣

任何一位卷入复杂工作的人都需要同事。

——沃伦·巴菲特

1.芒格的简史

查尔斯·芒格 1924 年 1 月 1 日出生于奥马哈，曾就读于奥马哈的几所公立学校，包括邓迪小学和中央中学。1941 年，他从中央中学毕业后，离开了奥马哈，服役于美国空军，同时在密歇根大学（1941—1942 年）以及加利福尼亚技术学院（1943 年）学习。后来，他作为一名负责气象预报的军官，参加了第二次世界大战。

1946 年，由于一项帮助退伍军人的计划的帮助，没有学士学位的芒格被哈佛法学院接受。在哈佛的第二年年末，他的各科成绩由于在全班位居第二，而获得了由西尔斯提供的 400 美元奖金。

1948 年，芒格以优异成绩毕业。

1949 年，他进入了加利福尼亚律师团，并且供职于一家名为莱特-加勒特的法律事务所。该事务所后更名为缪斯克-皮勒-加勒特。

1962 年，一批律师一起离开该事务所，成立了芒格-托尔斯-希尔斯-瑞克霍斯公司，主要受理公司案件。

公司的 7 位创建人主要有芒格、里罗伊·托尔斯、罗德瑞克·希尔斯和他的妻子卡拉·希尔斯。芒格现在已经不是公司合伙人，但仍保留着在那儿的工作。芒格-托尔斯公司曾经被《美国律师》描述为洛杉矶最精英的法律事务所——当时在此就职的 103 名律师中，有 13 名曾是美国最高法院的职员。

自 20 世纪 70 年代早期到现在，该公司一直是伯克希尔的法律顾问。

公司合伙人之一罗伯特·德纳姆曾经这样描述公司的律师事务：“如果一家不错的公司撞上了礁石，首先应该考虑的就是将它拖离礁石，这一步至关重要。工作、生活以及股东们的财产都维系在此举的成败之上。因此，这是一项耗费精力、高度紧张的工作，而且用时越短越好。”

德纳姆现在仍然是巴菲特的主要律师。

2.芒格的转变

在人生的很长一段时间，芒格就是一一直致力于为投资公司提供法律咨询及援助。相对于他以后的投资生涯来说，可以用一句通俗的话来概括，那就是芒格一直在

为别人做嫁衣。

在过去的很长一段时间，芒格都是投身于法律业。后来，他放弃了为别人做嫁衣的法律业而转向投资。芒格在谈到这一转变时，简单地说明了以下几点原因。

（1）芒格认为法律业不太有前途，而他需要担负起整个家庭的生计。

芒格有一个大家庭，他和妻子南希共同养育着 8 个孩子。当时，他并没有预料到法律业会在某一天突然变得兴旺发达起来。实际上，法律业的财源滚滚是在他离开之后。1962 年，他还有少量的法律业务。到 1965 年时他完全脱离了法律业。

（2）他的固执己见的性格。

芒格更喜欢做出抉择，并且喜欢拿自己的钱去冒风险。虽然他的大多数客户都非常好，但总有一两个他不太喜欢。他一向觉得自己比那些客户懂得更多，希望按照自己的方式去做，于是决定自己投资。

（3）希望通过此举获得财富，进而获得梦寐以求的独立自主。

芒格渴望像资本家那样，拥有一种独立自主的感觉。他喜欢先将事情理解透彻，然后再赌上一把。

芒格曾经说：“我想成为富人，这样我就可以独立了。也只有这样，我才能去做像讲授心理学或是经济学之类的事情。但我不想对这种事情完全彻底地迷恋。”

芒格后来说，他的这一举动很简单，他认为他只是做了一件自然而然的事情。

3. 芒格的投资历程

下面我们简单地了解一下芒格的投资历程。

1962—1975 年间，芒格并没有与巴菲特合作，而是独自掌管着一家名为惠勒-芒格的合营投资公司。公司设在太平洋海岸证券交易大厦里，只有一间非常简朴的办公室。“在扣除了日常的各项花费后，他获得了高达 19.8% 的税前复合收益率。”从 1962 年到 1969 年，芒格的投资成绩都极为出色，但到了 20 世纪 70 年代早期便开始跌落至市场平均水平以下。

在 1973—1974 年证券暴跌期间，芒格与巴菲特开始走向联合。当时，巴菲特已经和别人解除了合伙关系（但 1973—1974 年的证券衰落也给伯克希尔造成了 50% 的跌价）。

1974 年年底，惠勒-芒格合营公司共有资产 700 万美元，其中的 370 万美元投资了蓝筹股证券和新美国基金两种有价证券。芒格家族大约有 300 万美元投入到合伙资金中，其中 200 万美元投资了房地产。在连续领先道琼斯工业指数十一年后，芒格的资产大约为 370 万美元，但时间不长就缩减为 170 万美元。他并没有因此而放弃和松懈。到 1975 年年底，他的资产又回升至 300 万美元。芒格将这笔钱以蓝筹股及戴沃菲尔德公司的形式从合营公司撤出。戴沃菲尔德公司最终并入了伯克希尔，后来财富超过 10 亿美元。

芒格于 1976 年成为伯克希尔公司的一名高级职员。

1978 年，也就是伯克希尔与戴沃菲尔德公司合并的那一年，芒格将他的两项投资——戴沃菲尔德公司及稍后的蓝筹股证券并入了伯克希尔，由此成为伯克希尔的一大股东，并担任公司副董事长至今。

五年后，芒格开始担任威斯克金融公司董事长一职。

芒格一直住在洛杉矶，在那儿，他还兼任着《每日日报》公司的董事长，但没有报酬。

《每日日报》公司是以律师为主要读者的《洛杉矶日报》、加利福尼亚以及西部几州另外十几家小型法律报纸的发行商。《洛杉矶日报》和《旧金山日报》是该公司发行量最大的两种报纸，付费订阅量分别为 11 200 份和 5 200 份。除了报纸以外，该公司还提供网上信息、破产公告，以及一种名为《加利福尼亚律师》的杂志。

《每日日报》在报纸行业里占据着一个独特的位置。该报社目前有 300 名雇员，由芒格和公司董事长杰拉尔德·萨尔斯曼领导，年收入为 3 400 万美元，2002 年的利润略多于 120 万美元。

在这家由买卖双方直接交易的公司里，芒格通过芒格-马歇尔合营公司控制着其 39% 的股份。芒格-马歇尔是加利福尼亚的一家有限合伙公司，芒格和他的家人是这家公司最大的控股人。芒格的亲密朋友盖恩及其家人拥有日报公司 17% 的股份。

芒格和盖恩两人虽然参与处理公司事务，但都没有任何报酬。芒格承认说，他们付给公司总裁杰拉尔德·萨尔斯曼的薪水也不够多。芒格和巴菲特完全一样，对待股东的钱财总是格外谨慎。过去的很多年里，他都是自己带着行李乘坐普通客机。而且，有时他给股东们的回信都是草草地写在原信的背面，这样既节省了纸张又节省了时间。这一做法与伯克希尔一样。

从 20 世纪的 70 年代初期到 80 年代末期，芒格和盖恩一同运作了新美国基金。该基金取得了非常优秀的业绩，但后来不幸被清算。

1997 年，芒格被提名为考斯特克有限公司的董事会成员之一。位于西雅图的考斯特克，是一家零售业公司，经营着一大批会员制的仓储式零售商店，它是由普里斯公司和考斯特克批发公司于 1993 年合并而成。根据 1998 年考斯特克公司的年报，芒格共持有 91 884 股该公司股票。

芒格还持有超过 5% 的普里斯公司优先股。普里斯是一家房地产公司，主要业务是将地产出租给像考斯特克这样的承租公司。普里斯公司于 1999 年被优秀遗产公司收购。

透过芒格的投资史，我们可以看到芒格由律师业转向投资业是极其成功的。他那不甘愿为别人做嫁衣的精神得到了应有的回报。

双剑合璧

我与富有情感的人在一起工作（生活）。

——沃伦·巴菲特

1. 巴菲特与芒格的相识

股神曾经这样评价芒格：“查尔斯把我推向了另一个方向，而不是像本杰明·格雷厄姆那样只建议购买便宜货，这是他思想的力量，他拓展了我的视野。我以非同寻常的速度从猩猩进化到人类，否则我会比现在贫穷得多。”

芒格不仅是巴菲特的朋友，而且是情趣相投的老朋友，更是可以相互替代的老搭档。他和巴菲特一样是个行为高尚、自我节制、有时爱好争辩的人。巴菲特喜欢开玩笑说，好年头时芒格是他的次要合伙人，坏年头时又变成他的资深合作人。

那么，这对老搭档是怎么相识的呢？

芒格的祖父是位联邦法官，父亲是奥马哈的一位律师。芒格当时的家离巴菲特现在的住所大约只有 100 米距离，并且他们两家人彼此认识。

直到 1959 年，经过他们共同的朋友——埃德温·戴维斯博士及其夫人的引见，芒格和巴菲特才算正式见面。

事情的经过是这样的。

早期时，巴菲特常给奥马哈的许多医生打电话，希望得到他们的投资。戴维斯博士自然也在他的寻求之列，与其他人不同的是，戴维斯很快就表示愿意投资。巴菲特问起其中的缘由时，戴维斯回答说，是因为巴菲特的所作所为让他想到了芒格。

芒格在提起与巴菲特的那次会面时说：“除了沃伦，他们家里的人我都认识。”事实上，芒格过去曾在巴菲特祖父经营的巴菲特父子杂货店里打过零工。

芒格早就听说过巴菲特，但当时他认为，也就是一次普通的会面而已，不会留下什么特殊的印象。

1959 年 7 月的一天，巴菲特和芒格在奥马哈的约翰尼餐馆见面，并共进了晚餐，期间他们谈到了证券市场，还有其他很多事情。芒格后来曾经说过，当时他一见到巴菲特就被深深地吸引了，而且立即就意识到巴菲特具有敏锐的感知能力。

巴菲特和芒格从此成为“精神上的合作者”。

芒格与巴菲特成了朋友之后，由于巴菲特的说服，芒格最终相信了投资是一种比法律更快捷的致富途径这种说法，并从此开始保持自己长时间的、成功的投资纪录。

2. 天下无双的搭档

查尔斯·芒格与沃伦·巴菲特比你想象的还要相像，巴菲特的长处是说“不”，但芒格比他做得更好，沃伦把他当做最后的秘密武器。

芒格比巴菲特大 5 岁，他是一名坚定的共和党人，而巴菲特却是民主党支持者。芒格喜欢去湖边钓鱼，也喜欢去阿拉斯加水域搜寻大马哈鱼的踪迹，巴菲特却对钓鱼丝毫不感兴趣。但在其他方面，他们两个几乎都能取得一致意见。巴菲特曾经说过，如果他们其中的一个疏忽了某件事情，那很可能另一个也会疏忽，因为他们的“过滤器”是相似的。

芒格和巴菲特工作起来迅速而高效。他们已经合作了这么长时间，彼此都能猜出另一方对某件事情的看法。

巴菲特说：“我和查尔斯只需要通一个电话咕哝三声，就可以处理完一份四页的备忘录。”

巴菲特和芒格在做出商业决定时总要交换意见，距离不会给他们造成任何阻碍。他们认为，一个电话往往比半天的面谈更有成效。

巴菲特还说：“对我来说，小组决定的概念就是去照一照镜子。”

记者们采访不到巴菲特时，他们有时就会给芒格打电话，询问巴菲特的近况。

有人这样赞叹他们说：“两位老前辈坐在门廊下面，用精明而现实的目光注视着一个不够完美的世界，同时又百般思索，试图找出能够充分利用这一世界的良方。”多年来，巴菲特和芒格几乎每天都要交谈，只是最近几年由于两个人事务繁忙而减少了交流的时间。他们需要彼此。芒格说：“每一个从事繁杂工作的人都需要同事，仅仅是训练一下自己与别人保持思想一致也是件非常有益的事。”

巴菲特说：“我和华尔街上任何一个人谈话的时间，可能都没有和芒格谈话时间的 1% 那么多。”

在很多场合芒格都是巴菲特的主要配角，特别是他们两个坐在会台上主持股东年会的时候。一次，巴菲特在年会上谈到了要努力使伯克希尔的投资保持稳定，他说：“遗憾的是，我们必须得提交某些报告。另外，我们最近采取了一项政策，决定将我们一年中购买的总价值等于或超过 10 亿美元（现在的标准为 75 亿美元）的那些企业列入年度报告。但是，我们两个就此交流不多。是不是，查尔斯？”

芒格回答说：“无可奉告。”

芒格从来就是巴菲特“犀利而理智的搭档”。

巴菲特一旦遇到了自己难以决定的事情，他第一个请教的人便是芒格，多年来一向如此。“查尔斯会说我做的每一件事都是愚蠢的。如果他说某件事实在是非常愚蠢，我便知道这件事确实如此。但如果他只是说愚蠢，我就认为他其实是表示赞成。”

巴菲特曾经说过，世界上对他影响最大三个人其中就有芒格，其他两位是他的父亲和本杰明·格雷厄姆。

巴菲特说格雷厄姆教给了他投资的理性框架以及适中的模式，也就是说使他具备了这样的一种能力——能冷静地退后观察，不受众人的影响，股价下跌时不会恐慌。

沃伦·巴菲特承袭了格雷厄姆的投资理念，那就是买进低价位公司，然后坐享其成。他按照这种方法投资，赚到了不少钱。

但是，芒格的到来打破了格雷厄姆带给巴菲特的基本思想的局限性，并一直通过寻找并高价收购那些被低估了的优质企业，进行价值投资。

芒格使巴菲特认识到，一个获利能力持续增长的优秀企业也具有可观的投资价值，同时也让巴菲特尝到了这么做的甜头。这也正是芒格对他产生的真正影响。

巴菲特曾经说过：“只有一股强大的力量才能使我认识到格雷厄姆的局限性并且有所进步，那就是查尔斯的头脑。他使我的视野变得开阔。”

正是芒格与巴菲特的合作以及高价位买进优质企业这一理论的引入，使巴菲特的价值投资理念日趋完善，创造了伯克希尔的投资神话。

芒格与巴菲特有共同的价值取向。“我们都讨厌那种不假思索的承诺，我们需要时间坐下来认真思考，阅读相关资料，这一点与这个行当中的大多数人不同。我们喜欢这种‘怪僻’，事实上它带来了可观的回报。”

他们经常互通电话彻夜分析商讨投资机会。

两人是一对配合默契的搭档，他们曾经创造了不少傲人的战绩。比如先后购买联合棉花商店、伊利诺伊国民银行、喜斯糖果公司、维科斯金融公司、《布法罗新闻晚报》等企业就是二人联手成果，当然投资于《华盛顿邮报》，并创立新美国基金会也是二人的杰作。

巴菲特与芒格这对黄金搭档创造了有史以来最优秀的投资纪录。在过去四十年里，伯克希尔股票以年均 24% 的增速突飞猛进，目前市值已接近 1 300 亿美元，拥有并运营着超过 65 家企业。

芒格的到来令巴菲特如虎添翼。可以这么说，如果没有查尔斯·芒格，沃伦不可能成为今天的沃伦。

智者的投资思想

今天的投资者不是从昨天的增长中获利的。

——沃伦·巴菲特

1. 芒格的辛酸经历

芒格曾经说过：“我还不知道谁可以称作是智者，如果他有着绝对充实的生活，而且不是一个博览群书的读者。”

事实上，芒格的个人生活曾经很艰难，有些时候甚至可以说是凄惨。他几乎经历了一个人所能经历的所有苦难和不幸。

年轻时草率的婚姻使他成为两个孩子的父亲。

刚刚离婚不久，儿子泰迪身患白血病不幸夭折，巨额的医疗费用、失去亲人的巨大痛苦折磨着他。

芒格管理的合伙投资公司遭遇了 1973 年至 1974 年的股市大跌，损失过半。

1978 年，芒格因为白内障手术并发症导致左眼完全失明。

因为左眼球被摘除，芒格平时总戴着一副又厚又结实的黑框眼镜。不过左眼失明这一缺陷丝毫没有对这位贪婪的读者产生任何影响。

2. 广泛的阅读

他读过的书包括《巨人》、《基因组》、《自私的基因》、《影响》、《我的生活方式》、《冰川时代》以及《费尔马最后定理》。每天用完早餐之前，他都要读《华尔街日报》、《洛杉矶时报》以及《纽约时报》。此外，他还看《福布斯》、《财富》、《商业周刊》以及各种学术资料。

他看的自传足有一吨重，还有大量的叙事性材料。芒格就是通过阅读，使自己成为投资界的智者。

作为律师、商人、教育家以及投资家，芒格显示出了自己卓越的才能。他的投资纪录仅次于巴菲特。芒格以商业法律的视角审视投资这一金融领域，他懂得内在规律，能比常人更迅速准确地分析和评价任何一桩买卖。

关于价值投资

真正理解养育你的那种文化的特征与复杂性，是非常困难的，更不用提形形色色的其他文化了。无论如何，我们的大部分股东都用美元来支付账单。

——沃伦·巴菲特

1. 芒格的价值投资

在 2002 年的伯克希尔年会上，芒格对价值投资作了更为简单地说明：“任何一个聪明的投资都是价值投资——投入的少，获得的多。投资就是先找到为数不多的几个优秀企业，然后安安稳稳地坐等结果。”

芒格思维敏捷，常常是妙语连珠。他还经常总结出一些关于价值投资的警句——如果你想避免一次愚蠢的借贷带来的损失，你的第一个机会就是不去借它，没有第二次机会。

下面是查尔斯·芒格的关于价值投资的经典语录。

●我认识一位制造钓钩的人，他制作了一些闪闪发光的绿色和紫色鱼饵。我问：“鱼会喜欢这些鱼饵吗？”“查尔斯，”他说，“我可并不是把鱼饵卖给鱼的呀。”

●在遭遇一件令你难以接受的悲剧时，你永远也不能因为摆脱不掉它的困扰在生活中再屡遭失败而让这一件悲剧变成两件、三件。

●生活就是一连串的“机会成本”，你要与你能较易找到的最好的人结婚，投资与此何其相似啊。

●我喜欢资本家的独立。我素来有一种赌博倾向。我喜欢构思计划然后下赌注，所以无论发生什么事我都能泰然处之。

●一个素质良好的企业和一个苟延残喘的企业之间的区别就在于，好企业一个接一个轻松地作出决定，而糟糕的企业则不断地需要做出痛苦的抉择。

●如果你的思维完全依赖于他人，只要一超出你的领域就求助专家建议，那么你将遭受很多灾难。

●本杰明·格雷厄姆有一些盲点，他过低估计事实，而那些事实值得花大本钱投入。

●我从不为股票而支付内在价值，除非像沃伦·巴菲特那种人所掌管股票，只有很少人值得为了长期利益投资一点，投资游戏总是蕴含考虑质量与价格，技巧就是从你付出的价格中获得更好的质量，很简单。

●不要同一头猪摔跤，因为这样你会把全身弄脏，而对方却乐此不疲。

●人们低估了那些简单大道理的重要性。我认为，在某种意义上说，伯克希尔·哈撒韦是一个教导性的企业，它教会一种正确的思维体系。最关键的课程是，一些大的道理真的在起作用。我想我们的这种渗透已经起到了非常好的作用，因为它们是如此简单。

●所谓投资这种游戏就是比别人更好地对未来作出预测。你怎样才能够比别人做出更好的预测呢？一种方法是把你的种种尝试限制在自己能力许可的那些个领域当中。如果你花费力气想要预测未来的每一件事情，那你尝试去做的事情太多了，你将会因为缺乏限制而走向失败。

●我与巴菲特工作这么多年，他这个人的优点之一是他总是自觉地从决策树的角度思考问题，并从数学的排列与组合的角度思考问题。

●分散投资只会令自己分身不暇，应该重锤出击，集中火力专攻少数优质企业，创富路上便能一本万利。

●人类并没有被赋予随时随地感知一切、了解一切的天赋。但是人类如果努力去了解、去感知——通过筛选众多的机会——就一定能找到一个错位的赌注。而且，聪明的人会在世界提供给他这一机遇时下大赌注。当成功概率很高时他们下了大赌注，而其余的时间他们按兵不动，事情就是这么简单。

2. 芒格的成功投资理论

关于价值投资，芒格对高价格买进优质企业有独到的见解。

提到高价格买进优质企业这一理论的成功，不得不提到伯克希尔的一个转折点——买入喜斯糖果公司。

该公司的买入价高于它的实际账面价值，结果它获得了预期的成功。与此形成鲜明对比的是，以折扣价购买的一家百货连锁店豪克斯切尔德-科恩却无所作为。

收购喜斯糖果公司的价格，相当于它的账面价值的三倍，这远远超过了巴菲特和芒格通常情况下的购买价格。但是，喜斯公司能提供上好的产品以及优质的服务，多年来，它给伯克希尔带来了丰厚的利润。

芒格曾经说：“如果能从大笔资本上得到高收益，也会促成良好的结果。伯克希尔在《华盛顿邮报》和可口可乐的投资即是很好的例子。”

芒格的这一投资理念对巴菲特产生的影响是巨大的。

2002年威斯克的股东年会上，芒格说：“沃伦·巴菲特承袭了本杰明·格雷厄姆的投资理念。本杰明·格雷厄姆在20世纪30年代的萧条时期，经营着一家盖革计数器公司，当时股票价格低得可笑，格雷厄姆购进的只是一些普普通通的企业，但在股票价格反弹之后获得了20%的收益。

“巴菲特按照这种方法投资，同样也赚到了钱。所以，虽然我已经意识到，只有购买那些能长期获得较高资本收益的大企业才是赚钱的最佳途径，巴菲特却还得需要一段时间才能接受这一观点。

“我们一直运用着格雷厄姆的基本思想，但现在我们要寻找的是那些被低估了的大企业。这一概念对格雷厄姆来说显然是陌生的。”

巴菲特曾经说过：“格雷厄姆教导学生说，要买进低价位公司，但查尔斯却强行迫使我不再局限于此，这也是他对我真正产生影响的所在。只有一股强大的力量，才能使我认识到格雷厄姆的局限性并且有所进步，那就是查尔斯的头脑。他使我的视野变得开阔。”

“查尔斯一直都在强调，我们应该收购那些真正优秀的企业。”巴菲特曾经这样说。“过去我总是把精力放在“烟屁股”上，自然浪费了不少时间。有很多次我看中了某一家公司，只因为它的卖出价格远远低于其营运资本，但查尔斯深谙其中的优劣，觉得那并不是我们前进的方向。我最终放弃了买入该公司的计划，而查尔斯是促使我做出决定的一个重要因素。”

长期以来他们两个通过相互合作，共同把握着投资动向。特别注意以尽可能适当的方式处理事情，以及保持公司没有负债。早期时，巴菲特总想着买进价位最低的企业。是芒格多年来不断地对他强调购买优秀企业的重要性，虽然多花了一些钱，但这是长远的利益所在。

巴菲特曾经说，他已经不再完全拘泥于格雷厄姆以廉价为根本的投资策略：“格雷厄姆希望一切都达到量上的合算。我却希望从未来流入的钞票这方面来看，它能达到量上的合算。”

芒格谈到过内在价值投资的原则，这是格雷厄姆长期以来奉行的。而与此相对的，是以较高的价格买进优质企业。

3.与众不同的芒格思想

芒格促使巴菲特的思想发生了转变，他不再只盯着那些廉价的企业，而是开始注重以稍高的价格买进那些有定价权、有品牌、经营质量高，而且持久性强的优秀企业。

巴菲特甚至抱怨自己思想转变得太晚：“如果开始不购买那些商业贴纸公司、铝公司、纺织公司或风车公司，而是定位于优质企业的话，伯克希尔会比现在更好。”

芒格常常站在投资理论系统之外想问题，他的思维与众不同，使他经常可以得出一些有趣的结论。

“要记住那些竭力鼓吹你去做什么的经纪人，他们都是被别人支付佣金和酬金的，那些初步涉入、什么都不懂的投资者不如先从指数基金入手，因为它们是由公共机构管理，个人化的因素少一些。一个投资者应当掌握格雷厄姆的基本投资方法，并且对商业经营有深入的了解，并要树立一个观念——对任何价值进行量化，并比较不同价值载体之间的优劣，这需要非常复杂的知识架构。”

芒格大体上同意“市场是有效率的”这种说法。“正因为如此，成为一个聪颖的投资者就尤

其艰难。但我认为市场不是完全有效的，因此这个部分的有效性就能够带来巨大的赢利空间。令人咋舌的投资纪录很难实现，但绝非不可能，也不是金字塔顶尖的人才能做到，我认为投资管理界高端 30%~40%的人都有这个潜力。学院派赞美多样化的投资理念，这对优秀的投资者是一个伤害。伯克希尔风格的投资者极少尝试多样化。学院派的观点只会使你对自己的投资纪录与平均水平相差不远感受好一点而已。”

芒格认为，有时投资会使人逐渐丧失理智，因此，不断保持自己的理性显得非常重要。“我们不会把 450 亿美元随便摆在那儿，但你必须能判断出那个高科技股票直蹿云霄的癫狂时刻并控制自己远离。你挣不到任何钱，但却可能幸免于灭顶之灾。”

“对于被动式投资者而言，不同国家的文化对他们有不同的亲和特质。有些是可信赖的，比如美国市场，有些则充满不确定风险。我们很难量化这种亲和特质和可信的原因，所以很多人就自欺欺人。这很危险，对于新兴市场而言这是最重要的研究课题。”芒格认为，从一大堆官方的经济数据中根本无法清晰判断美元与欧元之间汇率走向这样的复杂问题。“经济学家斯坦恩曾说过，如果某些事物不能永远长存，那么它终究会停下来。”

芒格认为，深刻理解怎样变成一个卓越的投资者，有助于成为一个更好的经营者，反之亦如是。“沃伦经营产业的方式不需要花费多少时间，我敢打赌我们一半的生意巴菲特都不曾涉足，但这种轻松的管理方式带来的绩效却有目共睹。巴菲特是一个从不介入微观管理的优秀经营者。”他也分享了自己的投资体验：“许多智商很高的人却是糟糕的投资者，原因是他们的性情缺陷。我认为优秀的性情比大脑更重要，你必须严格控制那些非理性的情绪，你需要镇定、自律，对损失与不幸淡然处之，同样也不能被狂喜冲昏头脑。”

4. 芒格的贡献

芒格在某些方面很像巴菲特的老师格雷厄姆，比如他们都很崇拜一个偶像，那就是本杰明·富兰克林。众所周知，富兰克林是美国 19 世纪最优秀的作家、投资者、科学家、外交家和商人，还对教育及公益事业做出了杰出贡献。

很显然富兰克林的很多思想影响了芒格，比如一定要变得富有以便为人类做出贡献。“富兰克林之所以能有所贡献，是因为他有资金自由。”芒格说，“我常想做一个对人类有用的人，而不愿死得像一个守财奴一样。但有时，我离这样一种思想境界还差得很远。”这坚定了芒格的信念，他深知要为人类做出贡献，就一定要有一个基础，那就是财富，而要真正地富有，一个人必须建立自己的企业。

他和巴菲特共同缔造了伯克希尔这个如今企业界、投资界的楷模。对于社会，他也有鲜为人知的贡献。

芒格在多年前发动了一场使堕胎在美国合法化的运动并最终取得胜利。

1989 年他给美国储蓄机构团体写了一封信，抗议该组织不支持储蓄和信贷业的各项改革并于当年退出该团体，此举引起强烈反响。不久，储蓄和信贷业爆发了危机，成为美国历史上最大的金融丑闻之一。

芒格说过：“我和巴菲特总是不由自主地对人们趋之若鹜的事情表示怀疑。很早以前，当我明白拥有某种性情可以使人成功时，我就努力强化这一性情。就金融业来说，性情的重要性要远远超过智商。做这一行，并不需要你是个天才，但确实需要你具备适合的性情。”

第十五章 谁是财富传奇的延续者？

真太子

不必等到企业降至谷底才去购买它的股票。所选企业股票的售价要低于你所认为它的价值并且企业要由诚实而有能力的人经营。你若能以低于一家企业目前所值的钱买进它的股份，你对它的管理有信心，同时你又买进了一批类似于该企业的股份，那你赚钱就指日可待了。

——沃伦·巴菲特

1. 从零开始的绝对成功

何谓成功人士？应该说有着“当代最成功投资者”美誉的沃伦·巴菲特不遑多让。前文已经将他的战绩与智慧一一道来，尽管如此也不能尽显这个传奇人物。作为一个万事从零开始的人，他没有深厚的家庭背景可作依傍，没有财力雄厚的父母和高贵的社会地位，没有巨额遗产可供继承。他的帝国中的一砖一瓦，完全出自自己的双手。不要以为巴菲特挣钱易于常人，须知股票市场风云变幻，险恶莫测，一个不小心很可能瞬间变成身无分文。光从这一点看，巴菲特不单单是一个富豪，更是一个胆识过人、判断力不凡的智者。

他的企业不同于 IBM、戴尔，不同于奔驰、宝马，巴菲特仅仅从事股票和企业投资，成为了 20 世纪世界大富豪之一，不得不说是一个奇迹。更为确切地说，2008 年 3 月 5 日，沃伦·巴菲特再一次从比尔·盖茨手中将“全球首富”的美誉收入囊中。1992 年，比尔·盖茨凭借视窗系统带来的回报成为当年世界首富，而仅在 1993 年，巴菲特便以 83 亿美元的身价将他挤下宝座。而后一段时期，尽管年轻力壮的盖茨继续荣膺首位，但世人相信，这并不代表巴菲特垂垂老矣，而是乐观其成。毕竟二人乃是相交多年的好友，世界富豪的排名在二人眼中，或者应该说在这位充满智慧的老人眼中不过是一个游戏。

比尔·盖茨从不掩饰自己对于巴菲特的钦佩之情，尽管被这位老朋友夺了榜首位置，但盖茨并没有丝毫不悦，反而开着老友的玩笑，仿佛巴菲特再次取代他的方法除了“抠门”没有其他。

而巴菲特也没有放过这个和朋友抬杠的机会，当 CNBC 女记者贝姬·奎可采访他时，这位老

滑头幽默地说：“我可以对你这么说，我能超过比尔的原因就在于我花得少。”

巴菲特的节俭是有目共睹的，甚至连他的三个儿女也沿袭了这种风格，以致在外人看来，这似乎成了家族传统。但事实上，明眼人都知道，真正能将巴菲特推上首富宝座的绝对不会是因为他的节俭，否则他旗下的伯克希尔·哈撒韦公司将失去原有的意义。

2.谁将延续财富传奇？

但是，随着时间的流逝，股东们越来越担心一个问题。这是时至今日不得不正视的一个大问题。那就是当巴菲特倒下后，谁将是财富传奇的延续者。尽管目前巴菲特依然老当益壮，无论是智慧还是判断力都没有打折，但是在巴菲特不断为他们带来惊人财富的同时，不得不承认巴菲特的身体正处于日渐衰老的状态。一个人无论多强大，他也逃不过那最可怕的时刻。这是时间给人们带来的最无奈的结果，所以股东们日渐忧心也是可以理解的。毕竟时至今日还没有人能超越巴菲特，没有人能堂而皇之地掌管伯克希尔，并且保证众人的收益和财富不缩水。须知在过去四十年的时间里，无论是艾森豪威尔时代还是比尔·克林顿时代，无论股市行情是牛市还是熊市，无论经济繁荣或是不景气，巴菲特在市场上的表现总是非常出色的。在战后美国，主要股票的年均收益率在 10% 左右，而巴菲特却达到了 28.6% 的水平。试问，谁能像巴菲特一样拥有如此辉煌的战绩，并且能延续到未来？在很多投资者眼中，巴菲特已然不再是一个人，是被当做神来膜拜。他几乎成了人们投资的风向标。他那富有智慧的投资策略吸引着众多的投资者，以致聆听巴菲特的投资分析，就如同埃尔·沃斯音乐会或宗教复活节一样，成了美国每年的一件大事。金融界的人士更是把巴菲特的著作视为《圣经》，可见巴菲特一旦离去，必将有很多人的心理支柱随之倒塌。

那么究竟谁会是股神巴菲特的接班人？通常富豪们都愿意建立家族企业，以便“肥水不流外人田”。事实上，家族企业在许多国家和地区的经济发展中占着不可缺少的地位，美国一些大牌公司多为家族企业。但是，家族企业真的能让企业发展在正常轨道，保证持久的生命力吗？可以说家族企业是一个古老而“短暂”的企业组织形态。因为这是历史最为悠久的一种企业形态。但是，时至今日，不得不说它是“短暂”的。因为家族企业在生命周期上有着“富不过三代”的可怕“魔咒”。资料显示，家族企业的平均寿命为二十四年，恰好与企业创始人的平均工作年限相同；有 30% 的家族企业可以传到第二代手中，其中有不到 2/3 的企业能够传到第三代，但是后者中只有大约 13% 的企业能够传出第三代。可见，构建家族企业并不能保证企业“千秋万代”。那么智慧如巴菲特者究竟是如何考虑的呢？

巴菲特有三个精力充沛，并且都已成年的子女。按照常理推断，巴菲特的继承人必然从这三人中产生。但事实上并非人们想象的那样。

在条件如此卓越的家庭中成长起来的孩子，必定受过高等教育，这已经成了约定俗成的道理。豪门后代起码都应该毕业于名牌大学。不过巴菲特的三个孩子却是例外，尽管他们都考入了大学，但却没有一个能坚持到大学毕业。更令人惊讶的是，这三个孩子并非像他们的父亲一样对数字、对经济、对投资充满兴趣，而是相继涉足不同的领域。

至于巴菲特的夫人，她不仅是伯克希尔公司的主要控股人，而且拥有 34 478 股股票，大约占公司总股票量的 2%。这些股票的价值大约有 2 亿美元。尽管二人的婚姻没有白头偕老，但是巴菲特曾经表示，如果夫人比自己长寿的话，那么她将继承他的股份，那时拥有公司

30%以上股份的巴菲特夫人，就会有效控制伯克希尔公司。当巴菲特夫人去世后，她所拥有的伯克希尔公司的股票就会归于慈善机构，最后归于社会。

这似乎预示着，除了巴菲特夫人没有人有资格继承他的遗产。但是巴菲特的夫人已先于他作古了。

3.震惊世人的捐款

事实上，巴菲特除了是一个投资大师外，还是一个慈善家，很久以前他就建立了慈善基金，每年捐赠大量的资金，帮助那些需要帮助的人们。2006年6月25日他甚至宣布将把自己的大部分财富捐给5家慈善基金会。按照当时纽约股市的股价计算，巴菲特打算捐出的股份总价值约为370亿美元，占他个人总财富的80%以上，创美国有史以来个人慈善捐款额之最。巴菲特和夫人早有约定，那就是“两个人中最后去世的那个人，一定要把伯克希尔·哈撒韦公司的股票全部留给基金会”。这些年来，基金的年增长率已达到25%~30%。“在我去世后，我想未来的社会可能较现在会存在更严重的问题。到那时，整个社会从我去世后所留下的钱中获得的益处，远比我现在做的要大得多。”这位凡事出人意表的大富豪又一次震惊了世人，难道他的儿女们从父亲那里得不到任何遗产吗？

其实，早在很多年以前，巴菲特就对自己的子女明确表示：“如果能从我的遗产中得到一个美分，就算你们走运。”巴菲特是一位严父，但也称得上是慈父。他身体力行地教育着自己的孩子。并不时告诫他们说：“那种以为只要投对娘胎便可一世衣食无忧的想法，损害了我心中的公平观念。”巴菲特说这番话的时候，正值公司召开股东大会，当时1.5万名股东听罢后会场中响起了一片持久不衰的掌声。巴菲特接着说：“我的孩子们也在这里！他们是不是也在鼓掌？”是的，三个子女没有让巴菲特失望，他们都是自食其力的人。尽管在妻子的劝导下，巴菲特曾给儿子霍华德买了家农场，但是霍华德必须按期缴纳租金，否则立即收回。长子霍华德是个摄影师，不过他似乎更愿意当个农民。小儿子彼得是个音乐家。大女儿苏珊虽然是家庭主妇，但也绝非整天无所事事的阔太太。尽管他们的父亲的资本不断地飞快增加，但这并没有打乱他们的生活节奏，他们每天像普通人一样工作生活，平静而满足。

与国内很多富豪对待子女的态度相比，巴菲特显得相当与众不同。也许正是因为这份大爱，巴菲特的子女都能自食其力，拥有自己的一份事业，并且具有永不停歇的上进心。

未来的“三驾马车”

如果你发现了一个你明了的局势，其中各种关系你都一清二楚，那你就行动，不管这种行动是符合常规，还是反常的，也不管别人赞成还是反对。

——沃伦·巴菲特

1.接班人的神秘面纱

这位 1930 年出生的老人，今年（2010）已界 80 岁高龄，尽管他依旧活跃在股票市场，但是随着时间的推移，他身体的各项机能也有了些预警。巴菲特深知股东们的担心，对于身后事，这位睿智的老人也从不讳言。并且一直警告投资他公司股票的人们，必须要意识到他死后公司股票存在剧降的可能性。据分析人士称，巴菲特一旦去世，他的股票市值至少会跌 25%，这也是巴菲特从来不建议人们买他股票的原因之一。

当然，巴菲特知道，对于日益不安的股东们最好的安抚就是一个有能力的、合格的接班人。其实，早在十一年前当他因为结肠上长了一个肿瘤而住院的时候，他就为自己指定了一个继承人，那就是路易斯·辛普森。现在的辛普森已经负责伯克希尔投资，并担任旗下吉科保险公司的首席执行官。的确，此人的能力毋庸置疑，并且跟随股神多年，是一位不可多得的人才。不过辛普森现在也已经 70 岁了，为了公司的未来，无疑巴菲特必须选择一个年轻有为的人。就连巴菲特自己也不得不坦诚：“如果我很快死去，辛普森将会在短时间内负起全责，但从长计议，我们需要寻求另一种答案。”

答案究竟是什么？虽然此前人选还未明朗化，但从巴菲特的态度中似乎可以窥探出一丝端倪。

此前已经说过，巴菲特似乎没有考虑把遗产留给自己的子女，他的遗嘱也证实了这一点。他将把自己超过 300 亿美元的个人财产捐出 99% 给慈善事业，用于为贫困学生提供奖学金以及为计划生育方面的医学研究提供资金。而据估算，如此巨额的捐献需要大概二十年才能全部完成。这一决定并没有引发家族内部的战争，因为巴菲特的子女们很早就知道父亲对于靠祖荫而富的“二世祖”的蔑视。长子霍华德说：“我们早就清楚地知道我们将来继承不了什么钱。如果父亲说，‘你们每人每年可以拿到 5 000 万美元或者每人的基金会每年可以获得 5 000 万美元’，我会选择把钱放到基金会。如果你不把钱捐献出去，你要拿 5 000 万美元怎么办？”

2. 快乐的农夫霍华德

也许是受父亲的影响，三个出生于富豪家的孩子，生活得也十分朴素。尽管和常人相比，他们可能生活舒适，但这绝不是奢侈。他们从父亲那里能继承的恐怕只有各自的慈善基金会。很多人甚至可以证明，巴菲特对于孩子们的吝啬，甚至不惜让长子去做农民。但是如果真的这样理解，你就错了。

现年 54 岁的霍华德说，“我只是把他看成我的爸爸”。在很多人眼里霍华德和父亲很像，这不仅是指外表，还因为他们对于技术都不感冒。甚至小巴菲特一度承认自己对技术有着天生的恐惧感，以致他从来不用电子邮件。霍华德并没有遗传巴菲特对于经济的兴趣，这也包括巴菲特的另外两个子女。似乎霍华德所钟情的只有背着心爱的照相机去周游世界以便拍摄野生动物。不过有很长一段时期他却对种田很着迷。

通常家族中的长子最有可能成为继承人，因而有更多的目光在关注着霍华德·巴菲特。对于巴菲特家族来说，霍华德算是个另类。前文已经提到，巴菲特的三个子女都未曾大学毕业，霍华德自然不例外。他自己很坦白地说在中学就已经对学业感到吃力，进入大学之后，更是辛苦。尽管父母很不希望他放弃学业，但是无奈霍华德实在已经身心疲惫，最后不得不以休学告终。与学业相比，他似乎对笨重的机械更感兴趣。这和其他的同样身为富豪子女的人大

相径庭。当时，他买了推土机，开始在奥马哈周围挖掘起来。似乎那时候他唯一的愿望就是做一个快乐的农夫。

在姐姐苏珊眼中，霍华德是一个善良的大男孩，他的很多做法都出人意料，似乎这一点和巴菲特很像。

尽管他在竞选奥马哈地方长官时没有当选，但这并不影响他留给人们的良好印象。作为“股神”沃伦·巴菲特的儿子，尽管小巴菲特没有或者说暂时没有变成巴菲特“二世”，但是他却和父亲一样对做慈善工作不遗余力。他不仅是一名自然保护主义者，并且一直支持在贫困国家推广可持续耕作技术，并撰写了六本有关保护自然资源的书。在曾经很长的一段时期，他走访了赞比亚的小型农户、肯尼亚难民等多个群体。

目前，在三个子女中，唯一任职于巴菲特公司的正是这位身为长子的霍华德，他同时任伯克希尔·哈撒韦公司的董事。那么这是否说明了什么？

3. “三驾马车”情归何处

多年来关于“股神”继承人的猜测一直悬而未决，而最近，似乎一切渐趋明朗。总部设在美国内布拉斯加州奥马哈市的林赛公司不久前宣布，沃伦·巴菲特的长子将在巴菲特卸任后担任公司主席。现年 54 岁的霍华德·巴菲特自 1995 年便进入林赛公司董事会，并且一直任职至今。林赛公司位于美国中部内布拉斯加林赛城。该公司的产品在全球多个国家均有销售。霍华德在这里工作的十多年中，掌握了完整的管理技巧，并且将这家公司管理得有声有色。

但是，这并不代表股神的名号随之交接。因为外界对于霍华德的了解远不如巴菲特公司的其他干将。似乎老谋深算的巴菲特也不会轻易让自己的半生心血付诸东流。因而在对待继承人的问题上还是做了深思熟虑以及妥善的安排。据国外媒体报道，巴菲特在退休后将现在的职位划为三个部分，分设公司主席、行政总裁和投资总监三职。无疑这“三驾马车”将对巴菲特投资公司未来的发展提供了更多的保障。

尽管公司主席由他 54 岁的儿子霍华德·巴菲特担任，但是行政总裁和投资总监也是极为重要的角色，他们的人选必须慎重。2008 年初，巴菲特在“致股东的信”中提到，“一位优秀的 CEO 对于任何一个公司来说都是一笔不小的财富，而且在伯克希尔这样的管理者也大有人在，他们的才能为公司创造了一般 CEO 永远无法企及的巨大价值。但是，如果一个公司要依靠一位超级明星来寻求伟大成就，它就不能被认为是个伟大的公司。”

事实上，此前巴菲特曾向全球征集他的继承人，以网罗更多的人才。这不仅彰显了巴菲特超人的政治智慧，也展示了他不同常人的博大胸怀。须知，如此一来，巴菲特的企业很可能远离“家族企业”。而巴菲特辛苦创建的公司很可能沦为他人的囊中之物。但巴菲特的目光显然不是如此狭窄，毕竟生存和可持续发展才是硬道理。与其步那些家族企业“富不过三代”的后尘，倒不如引进优秀的人才，让企业长久地保持竞争力。但是，别以为“股神”制造了这次“天上掉馅饼”的好事，这位股市老手对于人才的选择是挑剔并且近乎苛刻的。

巴菲特对此的要求是领悟力极强且年轻，能掌管超过 400 亿美元的现金资产，能独立思考和规避风险，情绪永远保持稳定。符合上述四点要求就能当世界巨富沃伦·巴菲特的继承人。

当这一全球搜索展开的时候，伯克希尔公司 83 岁的副董事长查尔斯·芒格，这位曾经与巴菲特风雨同舟达四十年之久的老搭档表示，一个在追求投资机会方面坚持独辟蹊径的投资者一定有不同于常人的秉性。他甚至开玩笑称，自己才是巴菲特最理想的人选。当然他如果不是年龄过大，也的确有此能力，甚至不逊于巴菲特。因为在霍华德眼中，父亲尽管聪明，但只能排世界第二，排第一的是芒格。

就相关人士分析，巴菲特心中早已内定了主席的人选，即霍华德。他之所以也开展“海选”，主要是出自对另外两个重要位置的更深层次的渴求，也就是行政总裁和投资总监的人选。毕竟人才是可贵的。尽管没有人能深入到“股神”内心去寻找真正的答案，但由于巴菲特一直讳莫如深，致使长久以来外界对于候选人的猜测热情有增无减。

现年 70 岁的吉科汽车保险公司的行政总裁路易斯·辛普森如果不是年事已高，他将最有可能出任伯克希尔公司的行政总裁一职。毕竟从以前巴菲特对他的倚重来看，他最受“股神”的信任。其次 55 岁的哈撒韦再保险公司董事长阿吉特·贾恩伯克以及奈特捷公务机公司的理查德·桑图利等人就任可能性也很大。

其中，贾恩伯克也许不是资历最深的，因为他于 1986 年方才加盟巴菲特旗下的哈撒韦再保险公司，但是此人是不可多得的人才，这一点巴菲特并非视若无睹，因而曾多次公开赞扬并委以重任。据说贾恩伯克有着惊人的记忆力，他能在打桥牌时记住每张牌。这使得巴菲特这位桥牌爱好者对他既敬且佩。

而让巴菲特最为用心的莫过于投资总监这一职位。在海选活动中，他主要考察的内容是这些海选出来的人对买卖证券的态度与伯克希尔是否相容。

在这次全球大规模的海选中，数以万计的人都怀揣希望而来，但是真正能成为巴菲特入幕之宾的人却不多。不光有很多不同领域的人前来应征，甚至还有一位四岁的孩子也加入了成年人的角逐。

无论怎么说，巴菲特的继承人已基本大白于天下，其长子霍华德的主席地位已然确立。未来伯克希尔公司的“三驾马车”能否使这个庞大的投资帝国继续飞速且平稳地奔驰下去，世人拭目以待。

巴菲特说：“我所做的，就是创办一家由我管理业务并把我们的钱放在一起的合伙人企业。我将保证你们有 5% 的回报，并在此后我将抽取所有利润的 50%！”这是巴菲特对自己投资事业的看法。

锁定农夫儿子

任何不能永远前进的事物都将停滞。

——沃伦·巴菲特

1.父子情深

霍华德能否肩负起父亲的投资公司？当继承人浮出水面之时，相信这个问题已成为了更多的人所关注的焦点。不过，对于儿子即将接过自己的衣钵，巴菲特表示很放心。

“尽管霍华德将不经营公司，但是他也不会有什么重大的疏忽。”巴菲特面对媒体时曾经表示：“我希望伯克希尔公司及其文化能够持续下去。他在公司的任职将保证事情会按照计划进行，他也知道我心里想让谁来经营这个公司。”巴菲特的这番话无疑是对长子最大的支持，同时，这位不服输的老人也一再对外表示自己的身体无恙。不过，倘若不幸遭遇横祸，那么霍华德将立即走马上任。

是什么让巴菲特做出这样的选择？事实上，巴菲特在处理与儿女的关系时有些与众不同。

在霍华德眼中，父亲的聪明是一种压力。以致小时候所发生的某些事，他至今记忆犹新。“无论对父亲说什么，他几乎都已经知道了”，这似乎意味着他无论做什么都无法和父亲的成就相比。霍华德说，和父亲在一起有一个真正的问题，那就是“他太精明了，和他在一起，你总有一种挫败感”。那么是否因为如此才让霍华德甘做农夫，一度亲自耕作 400 多亩农田，以远离巴菲特的权力中心呢？其实，就霍华德自己表示，他相当热爱这份工作，“我从事农业已经九年了，这是一种非常独立的工作，所有事都要自己来，你从工作中会学习到一套价值观，得知如何才能成功。”在此前，巴菲特虽然送给霍华德一所农场，但是却要收取租金，“租金以我的体重为计算标准，我体重 200 磅左右，我父亲认为我太胖了，以我的身高来算，我的标准体重应该是 182.5 磅，如果我超过标准体重，就要付盈余的 26% 为租金，如果是在标准体重以下，就只要付 22%。”霍华德对于父亲给他提供的减肥妙方深表满意，更为父亲在严厉外表下所流露出的亲情感动不已。尽管巴菲特的农地租金比一般人高，但霍华德还是感谢父亲对自己的农作事业表示支持。

后来霍华德搬到伊利诺伊州的迪卡图之后，每星期二都和巴菲特共进午餐，无论是父子中的哪一方，都承认彼此的关系一向很好。在霍华德眼中，父亲一直是最棒的顾问，最棒的老师，他有着丰富的经验与知识。

2.低调的霍华德

既然巴菲特任命长子作为公司的主席，这就说明很大程度上，巴菲特认可自己的儿子。在外界看来，尽管身为“股神”的长子，但霍华德本人一直是一个行事低调的人。除了任职于林赛公司董事会外，霍华德把更多的精力投入到慈善事业中。这与父亲的影响密不可分。

“应该回馈社会，而不是只做一名消费者。”霍华德从巴菲特那里继承了这样一种观念，这对他作风、思想起到了很大的指导作用。这也许能说明，在精神上，父子二人有着共通之处。或许作为联合国反饥饿前沿机构——世界粮食计划署的大使更能说明这一点。

霍华德从巴菲特身上学到了很多超出资本价值的东西。这也是为什么姐弟三人保持着良好的节约习惯的原因。当霍华德高中毕业时，拥有一辆新的小型护卫舰汽车成了他的目标。不过，

当他向父亲提出要求时，巴菲特并没有像普通父母那样回答行或不行，而是提出了一个交易。

虽然当时霍华德得到了 5 000 美元的赞助，但是在以后的三年里，他不能从父亲那里得到生日礼物、圣诞礼物，甚至毕业礼物，同时剩下的 2 500 美元必须由霍华德自己想办法支付。

就是在这样的成长中学习，在学习中成长，霍华德并不埋怨父亲的决定，当年不，现在也不。1974 年，霍华德进入奥格斯坦纳大学，1975 年转入查普曼大学，1976 年，又转入加利福尼亚大学。不过遗憾的是，他最终没有完成学业。此后霍华德干过几份工作，他开过推土机，在父亲旗下的喜斯糖果公司工作过。不过似乎在农场耕种时令他最满足。当然，人都会成长，在这一时期，霍华德认为他应该在政界找一份安定的工作。于是，在 1988 年，霍华德参加了道格拉斯县理事会中监督奥马哈区的行政专员的竞选。由于他是“股神”的儿子，因而在他人眼中，能力和人品都在其次，只要富有的爸爸能给予金钱的支持，那么霍华德将力压群雄，以绝对优势当选。由于这种舆论压力，使得霍华德对竞选结果很没有信心。他甚至害怕由于竞选失利而遭到投票者的负面评价。“根本不会。如果你愿意参与竞争，并能为绝大多数人利益着想的话，人们会尊敬你的。”巴菲特给予儿子的只有这些，除此之外，一美元也没有出。

据霍华德后来回忆说，在竞选活动中，他曾在奥马哈市最贫穷的地区举行过一次社区会议。但是他却由于紧张，情绪很难平静。于是他再一次寻求父亲的建议。父亲的回答让他充满了信心：“走到他们中间去，和他们握手，和善地对待他们。”尽管最终霍华德还是不幸落败，但是他永远记住了父亲的鼓励。

在外界看来，尽管霍华德不如父亲出色，但也堪称一位难得的年轻政治人物。他不但聪明，而且具备高超的政治敏感度，最重要的是，他继承了与父亲一样的正直人格。

作为共和党员，霍华德曾经担任郡委员会主席，他在任时期，以大力推动为弱势群体争取福利的方案而闻名。霍华德任职郡委会时，有一项很重要的功绩，那就是支持一项邀请篮球传奇人物迈克尔·乔丹到奥马哈访问两天的活动。

当时进行这一工作并不容易。因为当伯克希尔的专机衔命飞往堪萨斯州接乔丹时，尽管霍华德表现出了极大的诚恳，并把整个活动的内容交给乔丹过目，但是乔丹并没有想要参加该活动的意思。这让霍华很是失望。不过，经过努力，乔丹最终成行。

1991 年霍华德被任命为国际政策咨询委员会国际贸易小组的一员，为布什政府提供贸易方面的建言。最令霍华德感到自豪的是，他曾经还被选入一家总部设于伊利诺伊州的食品加工公司，该公司以被称为世界的超级市场而闻名，后来他还出任该公司的副董事长。在霍华德眼中，在这家公司工作是十分荣幸的，因为自己对农业充满了兴趣，在这里能充分发挥自己的兴趣和特长。尽管他后来辞职，但对过去的经历至今感到欣慰。

霍华德的全名是霍华德·格雷厄姆·巴菲特。众所周知，格雷厄姆是沃伦·巴菲特的老师，以自己老师的名字命名自己的孩子，是巴菲特对于老师的一种尊敬和纪念。同时也说明巴菲特对于这位长子寄予厚望。在纽约工作的那些日子里，巴菲特还是一个年轻力壮的青年人，而长子霍华德在那一时期有幸见过格雷厄姆。只不过由于当时霍华德还只是个初学走路的孩子，因而格雷厄姆给他的印象很模糊，以致除了记得收到一只毛绒玩具狗的小礼物外，其他

一切均没有在他的记忆中定格。这也许是霍华德的一次损失，毕竟格雷厄姆给予巴菲特的影响是巨大的。

前文提到，霍华德与巴菲特的关系很融洽，并不像外人所理解的那样，因为财产问题产生过什么不快。霍华德尽管很崇拜父亲，但是他也坦白承认，“我从来没有像其他人那样，认为他有什么地方与众不同，他只是我的爸爸。”在儿子眼中，巴菲特与世人看到的有些区别，而霍华德的视角似乎更为客观。

在人们的印象中，巴菲特冷静得近乎冷酷。但事实上，霍华德认为父亲是一个富有同情心的人，只不过当提到商业决策时，他会把所有的感情因素都抛开，只注重事实和理智。

同时对于时间，巴菲特尤为珍视。因为在霍华德的印象中，巴菲特从未修剪过草坪、修整过树篱或是洗车，直到霍华德长大成人理解了时间的价值，才意识到父亲这样做的原因，因为他的时间是非常宝贵的。霍华德也很珍惜时间，不过与父亲不同的是，在他自己的生活中，他总是挤出时间来培养自己不同的兴趣。无疑，与农业耕种的相关事宜仍然是他生活中重要的组成部分。

在霍华德眼中，他的父亲是对他影响最大的人，很早以前他就意识到，父亲经常为自己和家人提供生命旅程中的路标。“有一次，我们在一家麦当劳店附近的道奇大街上，我父亲告诉我说，‘一个人要用一生的时间来建立自己的名誉，但是要想毁灭它，则只需五分钟就够了。’”无疑这句话给予了霍华德宝贵的警示。当然，从父亲那里学来的远不止这些，比如“他特别注重基本原则，且办事效率非常快”，霍华德评价巴菲特是一位坚持原则且务实的领袖，他不会像其他同样地位的人那样浮夸，不切实际。或许为人真诚，才是巴菲特留给子女们的最大财富。

不知到何时，霍华德才能走上父亲的位子，续写父亲的辉煌，但是巴菲特既然选定了长子作为带动企业发展的“三驾马车”中的一员，便是对儿子寄予了充分的信任。不过，目前这位老股神并未萌生退意。仍旧奋战在自己的岗位上，向世人展现着他那旺盛的精力。而今，这位暮年老者雄心犹在，他甚至在接受访谈中再放豪言，趁当前美国已经完全处于衰退期之时，他将趁此机会吃进一批股票。巴菲特的这一步计划是否能令他的投资帝国再创佳绩，我们将拭目以待。

霍华德一直为拥有如此睿智的父亲而感到骄傲。对于子女们的选择，巴菲特从未过多干预，他所提供的既不是方法，更不是金钱，而是无声的支持。

第十六章 股神门徒

世界上最贵的午餐

风险来自你不知道自己正做些什么。

——沃伦·巴菲特

1.令人惊叹的午餐

世界上想找巴菲特拜师学艺的人不知道有多少，但巴菲特从未收过徒弟。所以，那些自诩为“巴菲特徒弟”、“巴菲特学生”、“巴菲特弟子”的人，要么就是自我膨胀之辈，要么就是沽名钓誉之徒。但作为世界上最富有的人之一，作为“价值投资派”的集大成者，作为众多股民心目中的“神”，巴菲特的追随者却遍及全球。在这些形形色色所谓的“股神门徒”中，有人以看了巴菲特的书，自以为学到了巴菲特的投资技巧为耀；有人以能够见上巴菲特一面，当面请教“股神”为荣；有人以能够参加伯克希尔的股东大会，聆听巴菲特的教诲为幸。这些人共同构成了“股神门徒”，演绎着许许多多的股市故事。

你请人吃饭最贵的一次，花了多少钱？5 000 元？那你年收入最少有 10 万吧？50 000 元？那你一定是个大老板了。俄罗斯前首富、石油大亨霍多尔科夫斯基据说最疯狂的时候，一顿饭曾花过好几万美元，他一直被认为是奢侈的典范。但是，你知道与巴菲特共进午餐需要多少钱吗？

回答这个问题前，我们可以先看一个数据。如果有人希望参加专门为布什总统第二个任期就职仪式举行的所有官方就职典礼和舞会，并有幸与布什本人和切尼副总统共进“专门的午餐”，那么就必须要拿出 25 万美元来“买票”。

花 25 万美元才有机会见总统一面？你一定会惊讶于自己所看到的数字。但更让你惊讶的是，要与巴菲特共进午餐，25 万美元只是最低价。

从 2000 年起，受妻子苏珊的启发，巴菲特推出拍卖“午餐计划”，并将拍卖所得的资金捐赠给旧金山的非营利组织格莱德基金会，用以资助穷困者和无家可归者。格莱德基金会是巴菲特的太太做义工服务了二十年的地方。她在基金会工作到第十五年的时候，基金会领导才得知，原来这位义工是巴菲特的太太。在对这家基金会有了深入的了解后，巴菲特决定以午餐拍卖的方式帮基金会募集资金。

这项拍卖最初在旧金山进行，2003 年开始采用 eBay 网络拍卖平台。过去几年间，巴菲特午餐的价码节节攀升，从 2003 年的 25 万美元，到 2006 年的 62 万美元，直到 2009 年再创新高，达到 211 万美元。

2.历届赴宴人物一览

花这么大的代价跟巴菲特吃一顿饭，这些人难道是有钱没处花吗？当然不是，任何一个学过经济学的人都应该有这样的常识——天下没有免费的午餐。那么，这些出高价与巴菲特共进午餐的人究竟是怎么想的呢？他们到底追求的是什么呢？在 eBay 的拍卖广告上，曾经这样

写道：“这是一个一生中可能只有一次的机会，探究沃伦·巴菲特的投资心得，他完全称得上一个传奇人物。”探究巴菲特的投资心得，这对于那些巴菲特的追随者来说，无疑有着巨大的诱惑。且让我们一起来听听这些“赴宴人物”的自我陈述。

2003 年，纽约对冲基金公司的经理约翰·埃尔霍恩以 25.01 万美元赢得竞拍，获得向巴菲特讨教投资秘籍的机会。他后来回忆说，由于他们当时把用餐地点选在了纽约的另一家餐馆，巴菲特为自己点的是沙拉和冰茶。巴菲特对食物毫不在意的态度让埃尔霍恩大为意外。埃尔霍恩还回忆说，巴菲特特别喜欢与人聊天交朋友。在点菜的一会儿工夫，他就与服务生攀谈了起来，连人家家乡在哪里都打听出来了。

2004 年，新加坡人贾森·朱以 20.21 万美元赢得与巴菲特共进午餐的机会，之后他又把捐款追加到 25 万美元。

2005 年，与巴菲特共进午餐的一家人一直不愿意透露姓名给媒体。巴菲特说，自己与他们一家人都成了好朋友。后来，当巴菲特得知这一家人到美国西岸来旅游时，他还特意请他们吃早餐。

2006 年赢得竞拍活动的是中国富豪段永平。当年的竞标非常激烈，5 名竞标者一共出价 29 次，最高的出价为 620 100 美元（按当时的汇率相当于 500 万元人民币）。一名台北的梁姓商人和段永平更是不断加价，段永平最终胜出。段永平是中国消费电子产业的风云人物，在 20 世纪 80 到 90 年代期间一手创办了“步步高”和“小霸王”两家公司，于 2001 年举家定居美国，如今掌管着一家自己创办的基金公司从事投资业。段永平也是巴菲特投资理念的忠实拥趸，他说：“我的投资理念最早来自巴菲特。如果不是看了巴菲特的书籍，我大概不一定敢去美国做股票投资。”靠着学习巴菲特的投资理念，段永平在美国投资股票，所积累的财富号称占到了自己总财富的 90%。2003 年，段永平的资产达到 10 亿元人民币，《福布斯》把他排为大陆富豪榜的第 71 位。段永平表示，他曾拜读巴菲特的著作，获益良多，他希望在会面时能向巴菲特好好请教。段永平还说：“我从巴菲特身上学到了很多，因此希望有一个向他道谢的机会。”段永平表示，他将同自己的妻子和朋友共赴巴菲特的午餐约会。他说：“我最想问巴菲特的一个问题是，‘如果你手里有很多钱，但没有好的投资目标，你会怎么办？’我想他能给出令我满意的答案。”

2007 年的中标者是加州投资基金公司经理莫尼什·帕伯莱。他在得知自己竞拍成功后兴奋异常。帕伯莱透露，在前四次的竞标中，他都铩羽而归。但帕伯莱一直没有放弃竞拍“巴菲特午餐约会”。他表示：“我一直都是巴菲特的狂热门徒，我欠他一大笔无法偿还的学费。不过，竞标价格增长如此之快，实在出乎我的意料。”在 2007 年的竞标中，帕伯莱联合了他的好友盖伊·斯皮尔，终于击败其他竞标者。为了这次与巴菲特的午餐会面，帕伯莱支付了全部竞标价的 2/3。他开玩笑地说：“我准备先下载史密斯-沃伦斯凯牛排馆的菜单，确定好要点什么菜，这样我们就可以节省时间来谈话。”他还说：“我打算带着我的妻子和两个孩子一同赴约。我想向巴菲特请教关于教育子女和维系家庭方面的问题。因为在我看来，巴菲特不仅仅是一个股票投资的天才，他的生活方式代表了一种积极、健康的精神，这才是我最想要了解的。”帕伯莱表示：“也许有人会说，为一顿午餐花费这么多钱并不值得，但对于那些追随巴菲特投资理念挣了数百万美元的人来说，这根本不算什么。”

2008 年有“中国私募教父”之称的赵丹阳以 211.01 万美元成功拍得与巴菲特共进午餐的机

会，成交价创下历史之最。

为这一午餐，赵丹阳花费了相当于 2007 年优胜者帕伯莱三倍的价钱。他表示，这一打破纪录的竞标纪录是他表示感谢的方式，因为过去他遵从“股神”投资要诀取得了高达 600% 的回报。正如赵丹阳，段永平也把自己的成功归功于巴菲特，“我总是用他的方法做事。”

据赵丹阳介绍，与巴菲特谈论的话题很广，包括通货膨胀、美元汇率、公司治理结构、教育、慈善等。“当面与巴菲特聊，是非常不一样的。”赵丹阳对此次的经历是这样评价的：“这一经历不能用金钱来衡量，巴菲特的建议会惠及一生。”

2009 年，加拿大的资产管理公司萨利达资本公司宣布其以 168.03 万美元获得了与“股神”巴菲特共进午餐的机会。与以往九年不同，这次中标的不是个人，而是一家基金公司。萨利达资本公司称，届时赴宴的将有公司 CEO 科特尼·伍尔芙、首席投资官丹尼·盖伊、基金经理布拉德·怀特以及其他几位特邀人士。

2010 年，某公司拍得与股神巴菲特共餐的权利，花费 2 626 311 美元。

一顿牛排大餐，要支付几十万，甚至上百万美元的高价，这样的投资值得吗？按照以前数位得此机会的人的说法：“简直是太值了。”

巴菲特是倡导稳定的价值投资的领军人物，被众多投资者奉若神明。竞标成功、肯出此高价吃顿牛排的人，无一例外都是在实践中遵循着巴菲特的股票投资理念获得了巨大财富的人。他们都掌管着一个基金会，操控着上千万甚至上亿的资金在股市里搏杀。这些人出了这么高的价钱，就是为了有个机会能与巴菲特——这位他们心目中的股神、股票价值投资的导师，有一个近距离接触的机会。

帕伯莱就是一个最好的例子。帕伯莱说，自己能有一家如此成功的基金公司，得益于深入学习研究巴菲特的投资理念。他还透露，因为对巴菲特崇拜至极，十年前，初出茅庐的帕伯莱还大胆地给巴菲特写信，一番自我介绍后表示愿意为巴菲特免费工作。当然，帕伯莱这样做的目的无非是给自己一个近距离向巴菲特学习的机会。遗憾的是，巴菲特并没有买他的账。后来，帕伯莱成立了自己的基金公司，运用巴菲特的价值投资理念获得了巨大的成功，如今，终于得以跻身巴菲特的午餐会，一偿夙愿了。

寻找中国的巴菲特

永远不要问理发师你是否需要理发！

——沃伦·巴菲特

1. “小霸王”段永平

在上述与巴菲特共进午餐的追随者当中，有一个绝对值得我们认真研究，他就是曾经的“小霸王”段永平。正因为有了 62 万美元一顿的午餐，让他在中国股民心目中赢得了一个“中国的巴菲特”的称号。事实上，按照段永平自己的说法，他的投资理念和方法是完全来自于巴菲特的。它之所以花这么多钱吃顿饭，主要是为了向巴菲特道谢。正如有一次在接受《中国企业家》杂志采访时，段永平说到的：“我又不是把跟巴菲特吃饭这事当成生意。我就是想给他老人家捧个场，告诉世人他的东西确实有价值。他不是缺这个钱，我也不是为了吃这顿饭，不是像有些人想象的我为了去他那儿讨一个秘方、锦囊妙计，哪天掏出来一看，就能发大财。这都是胡扯。我就是觉得好玩。”

段永平的确需要感谢巴菲特，因为他个人所有的财产中，有九成以上都在他来到美国之后，在美国的股票市场上进行投资赚来的。而指导他赚钱的，正是巴菲特的投资理念。

提起“Mr Duan”这个名字，很多中国人可能会觉得比较陌生，但在美国，这是一个各路证券投资者追捧的热门人物。在中国，他的名字则是段永平。尽管从出道以来他个人一直保持低调的作风，尽管已经退出了企业经营的第一线多年，但这个名字对于关心财经事件的中国人而言，依然是如雷贯耳。比他本人名气更大的则是“小霸王”、“步步高”这几个品牌。作为改革开放后成长起来的企业家，他在短短的五年之内让两大品牌响彻大江南北，并凭此积累了亿万阳光财富。这些故事，迄今为止仍令人叹服不已。不过，“小霸王”、“步步高”给段永平带来的财富，比起“Mr Duan”在美国投资股票所赚下的钱，简直不值得一提。那么“Mr Duan”在美国到底取得了怎样的辉煌业绩呢？

从步步高功成身退后，段永平移居美国与妻子团聚，初来乍到除了陪孩子外无事可做。闲不住的段永平想到了做职业投资者，但是从来没有接触过股票投资不免让他有些心虚，不敢贸然入市。刚开始，段永平看的是那种技术分析的书，K 线图，技术指标，预测涨跌，但是看不懂。一个偶然的机会，段永平发现了巴菲特的书，接触了巴菲特简单却又最有价值的投资理念。“买一家公司的股票就等于在买这家公司，买它的一部分或者全部”，“投资你看得懂的、被市场低估的公司”，巴菲特的理念让段永平恍然大悟，原来投资并不如想象的那么复杂，遵循价值投资的理念就可以在变化多端的股市中取胜。段永平信心十足地决定进入股市，而他选择地第一个投资对象就是当时年度亏损 2.3 亿，股价暴跌到 1 美元而且官司缠身的网易。

2002 年春季的一天，正在美国的段永平突然接到网易公司总裁丁磊的电话，向其请教游戏营销的策略。当时，网易公司正在集中力量研发网络游戏《大话西游 2》，但是如何成功地把《大话西游 2》推向市场，丁磊心中没谱。翻看着自己的名片簿，段永平的名字映入丁磊的眼帘。小霸王游戏机火爆全国，段永平高超的营销手段是重要原因。在与丁磊一番长谈后，段永平敏锐地感觉到《大话西游 2》将会受到市场的热捧，虽然不能确切预测这将给网易公司带来多大的收益，但是小霸王游戏机当年的经营业绩让段永平相信这将是数以亿计的巨大收益。丁磊本人也给段永平留下了踏实、能干的深刻印象。段永平对网易的兴趣一下上来了，他马上找来网易的财务报告，发现网易的股价只有 0.8 美元，而每股却有 2 美元多的现金。虽然 2001 年度网易亏损近 3 000 万美元，但是网络游戏和短信业务的推出将使网易扭亏为盈。用巴菲特的理论分析，网易股票被严重低估，此时是一个非常好的买入网易的机会。但是段永平并没有立刻买入，因为当时网易正面临一桩诉讼。如果被判败诉，网易不仅要赔偿，还有摘牌的危险。牢记巴菲特安全第一的原则，段永平请律师对网易的诉讼进行了咨询，发

现网易败诉的可能性很小，而且即使败诉面临巨额赔偿的概率也很小，至于摘牌，那几乎是不可能。在做完所有这些功课，段永平确信投资网易是风险极小、收益很高的策略，便决定大干一场，不仅把自己所有的 100 多万美元的财产全部投入，而且还借款几十万美元全部买入了 200 万股网易股票。接下来他要做的就是不断跟踪了解网易的经营情况，耐心持有。接下来的几年，如他所料，网易业绩大幅增长，股价也一路上涨到 100 美元，当年的投入增值了 100 多倍，段永平获得了 1 亿多美元的赢利。严格遵循巴菲特价值投资的理念让段永平初尝胜果。

这一看似神话的背后，是段永平成功实践了巴菲特的投资理念——细心调研，买入价值低估的股票，长期持有。

段永平的另外一宗成功的投资案例是 UHAL。这是一家主营业务为拖车租赁的美国公司，在美国各州和加拿大开设了很多分店，是拖车租赁行业内最大规模的公司之一，占据了很大的市场份额。为了进一步壮大，UHAL 公司举债大力扩张，并进行多元化经营，成立了专门经营保险业务的子公司。但是，欲速则不达，UHAL 的这家子公司进入了高风险的风投领域，给 UHAL 带来每年 1 亿多美元的损失。扩张速度过快导致其负债急升，而短期负债过多使 UHAL 公司面临严重的流动性危机。2003 年 6 月，UHAL 进入了破产保护程序。破产的巨大风险，使 UHAL 的股价从几十美元下跌到不足 4 美元。同样令周围人不可思议的是，就在此前后，段永平以每股 3.5 美元左右的价格大举吃进 UHAL 股票。

UHAL 最初是由朋友介绍给段永平的，但是段永平并没有轻信朋友的推荐，而是自己花费了很多精力进行了调研。段永平请来会计师对公司财务报告进行了详细研究，确保业绩没有造假夸大。通过财务报告分析，他发现 UHAL 股票每股净资产有 50 多美元，即使净资产打五折，还有 25 美元。对于公司可能面临的破产风险，他没有退缩不前，而是请来律师进行了充分咨询，把风险控制到最低程度。除去这些，段永平还对 UHAL 进行了深入市场调研。他不仅打电话到 UHAL 了解公司的客户服务，还跑到 UHAL 的多处分店亲自打听与感受公司的业务与服务。通过调研他发现尽管处在财务困境中，但是 UHAL 的核心业务仍然运营良好，在市场上有强大的竞争力和稳定的销售收入，并且现金流持续充足。只要 UHAL 敢于抛弃持续亏损的保险子公司，退出高风险的风险投资领域，同时出售部分商业地产，获得现金收入，公司的短期债务就能够得到及时偿还，财务数据也马上能够得到改善。段永平得出了结论：目前的股价下跌是信息不对称下市场的一次恐慌性杀跌，这家公司价值被市场严重低估。他花了半年时间去调查研究，发现了这个被人当“蟾蜍”卖掉的“王子”。

而就在段永平买入之后，2004 年初，UHAL 解除破产保护，其后股价一路上扬，2006 年一季度冲过百元关口，现在稳定在 80 美元之上。当初低价买进的股票，段永平至今仍然持有 2/3，投资收益超过了 8 000 万美元。

对网易和 UHAL 投资的成功，为段永平赢得了巨大的声誉。

段永平认为自己的投资风格跟巴菲特是一模一样的，就是搞自己懂的企业。巴菲特懂的企业跟他自己的生长环境、理解的东西有很大关系，所以他搞懂什么就投什么。段永平说：“我投资的是企业不是行业，我投资跟巴菲特是一样的投法，其实并没有差异。他也是要如何把事情做对，我投的东西可能跟他投的不一样，如果他投什么我就投什么不行，比如他投保险公司，因为我没有办法鉴别哪家保险公司是好的保险公司，哪家保险公司是不好的保险公司，

我没有办法鉴别就不能投，这方面他是非常强的，他的投资里头保险公司占了非常大比例，就是因为他对保险公司特别了解。我可能对游戏特别了解，所以我在游戏行业里就有一点投资。当然有些其他行业，我能够了解、搞清楚，我认为这家公司有足够的投资价值我就投了。其实我根本不太关心巴菲特投了什么股票，因为他投资的东西往往可能是我不懂的。”

2007年5月，在等待了将近一年之后，段永平和巴菲特终于在纽约的牛排馆里见面了。在竞拍成功后的一年多里，为了这次会面，段永平一直在与巴菲特通过电子邮件联系，同时苦练英语，以做好充足准备。果然，这次会面，段永平没有浪费机会。他最感珍贵的是得到了巴菲特股票投资的心得。巴菲特告诉他，自己犯了很多错误，比如说十多年前投资一家公司，本来只值4个亿，但他用了40亿。现在这家公司的价值是零，已经破产了。投资犯错不可怕，最重要的是少犯错，而且也不是说某一个项目做得漂亮就行。投资就像打高尔夫，要是每一个都打得很好，那就不好玩了。高尔夫主要是要看整个成绩，而不是看某一个部分。大部分人都更关注为什么你这一杆打得这么好，其实高尔夫是用全场来计算你的成绩。据段永平回忆，这次聊天虽然只有3个小时左右，但聊的范围很广泛。除了投资、慈善之外，他们还谈到了高尔夫、桥牌等娱乐活动，以及家庭状况。

在这次午餐会上，段永平并没有向巴菲特请教他最想问的那个问题，“如果你手里有很多钱，但没有好的投资目标，你会怎么办？”因为巴菲特在回答其他问题的时候间接回答了这个问题。当时另外一个人提问巴菲特：“如果有了目标没钱，是否能借钱做投资呢？”巴菲特回答说他只希望富一次，借钱投资可能让他有更多的机会致富，但是也有可能让他最后一次全部赔光。投资是一项压力巨大的工作，从事投资后，段永平有时候也感到很紧张、焦躁，甚至多了不少白发。巴菲特的话让他心态好了不少，知足常乐，适可而止，不要妄想抓住每一次机会，也不要奢想一次机会就暴富。市场上有的是机会，少犯错才是最重要的。

巴菲特对于财富的这种态度深深地打动了段永平。段永平说，巴菲特非常平易近人，低调简朴。他回忆说当他们吃完饭离开的时候，巴菲特的司机开了一辆特别像美国普通蓝领开的最普通的车过来，近80岁的巴菲特身手矫健地钻了进去，挥手与他们道别。这样低调和务实的作风，让段永平自叹弗如。他说，虽然在财富的追求上是没有尽头的，但是像巴菲特这样，谨慎低调地长久关注慈善，更值得那些一心追求财富的人们学习。

2. “私募教父”赵丹阳

和巴菲特共进午餐的另外一个中国人就是赵丹阳，巴菲特对他的影响也是相当巨大。他推崇用实业投资家的眼光审视证券投资，这一点与巴菲特有相似之处。

赵丹阳毕业于厦门大学自动化系。1994年赵丹阳去了南非，不过，很快他发现，当地并非适合他寻梦的地方，于是不久就选择了回国。回到国内后，他与朋友合伙经营电子工厂。在这个过程中，他结识了步步高的创办人段永平，他称段永平为“阿段”。赵丹阳认为这段经历实际上很重要，这使他从运营的视角来理解企业的价值。“在经营企业时，我知道赚钱是何等地艰难。”“我信奉‘买者自付’这句话，从不轻信任何人。”

赵丹阳喜欢阅读书籍，其中《巴菲特致股东的信：美国股份公司教程》给他留下了深刻的印象。巴菲特每年都要在伯克希尔公司的年报中给股东写一封信，总结在过去一年中的成败得失。从挑选经理、选择投资目标、评估公司，到有效地使用金融信息、怎样看会计报表等，

这些信见识卓越，涵盖甚广。不少投资人和管理者都表示，阅读巴菲特向伯克希尔·哈撒韦公司股东大会提出的报告时得到的教益，胜过任何一本金融教科书，赵丹阳也和众多投资人一样，对这本书产生了浓厚的兴趣。

1998年的时候，赵丹阳淡出了实业，开始在香港为亲朋好友打理资产。2002年赵丹阳开始筹办“赤子之心中国成长投资基金”，并于2003年1月16日正式配售并开始投资运作。目前赵丹阳还担任深国投·赤子之心（中国）集合资金信托投资顾问、投资总监。

赵丹阳和他的赤子之心先后推出了投资于海外上市中国概念股的“赤子之心中国成长投资基金”和投资于国内A股市场的“深国投·赤子之心（中国）集合资金信托”、“深国投·赤子之心投资哲学集合资金信托”等多个基金产品。

赤子之心中国成长投资基金的投资回报：2003年46.51%，2004年23.86%，2005年31.64%，2006年141.75%，2007年10.70%。

2003年至2005年间，A股市场漫漫“熊”途，但赵丹阳领衔的赤子之心系列产品取得了不俗的回报，深受业界好评。在A股市场跌至1000点的时候，赵丹阳表示，基于中国强劲的基本面，A股未来三到五年会达到3000到5000点。当时，在一片看空气氛中，做出这样的判断，无疑具有超出常人的眼光和视野。

但是在牛市期间，赵丹阳却远远跑输大市，于是2008年1月2日赵丹阳的投资人收到了《致投资者的一封信》：“对赤子之心的投资者而言，今年是艰苦的一年。同任何相关指数相比，我们都远远落后。在此，我们深表歉意。”

“我们在H股10000点，A股3500点实现了我们的收益。回头看，我们过早地出局。指数的顶和底永远是个谜。今天，就我们的投资能力，已找不到既符合我们投资标准又有足够安全边际的投资标的。”

既然如此，赵丹阳表示：“未来一段时间，市场的强劲也许会持续很久，经过慎重考虑，并和两个信托公司沟通后，赤子之心作为顾问的所有信托将尽快清盘。将投资款返还给投资者，便于投资者自由把握未来投资机会。”

2008年1月15日赤子之心终止了旗下全部国内信托计划。截止到清算时五只国内信托产品的累计加权回报分别达到370.86%，275.35%，128.85%，22.15%，24.54%。于是赵丹阳获得的新头衔是“中国最雷私募基金经理”。

2009年6月，赵丹阳与巴菲特共进午餐，这顿午餐广受大众关注，因为这是花了211万美元的代价才换来的与“股神”共餐的机会。关于这次天价午餐，赵丹阳有自己独到的见解。

赵丹阳解释说：“2007年中国股市进入牛市，越涨越高；香港股市在2004年到2006年期间也是同样的走势。越到后面，我越担心。最后，2008年我们就清盘了，因为我知道这样是不对的。我经历过1997年那个泡沫，我觉得大陆股市在2007年的表现，跟香港在1997年的表现没有太大的差别，属于疯狂的牛市。”

对于牛市的担心，使赵丹阳有了向巴菲特当面请教的念头：“2007 年的时候，我就有了跟巴菲特吃午餐的想法。段永平跟巴菲特吃过午餐以后，他觉得收获很大，所以我就有了这个想法。”

赵丹阳认为自己的人生阅历不够，没有像巴菲特那样经历过几个完整的经济周期，对很多事情认识不够深刻，但和巴菲特当面交流之后，受益良多。

赵丹阳说，当年他从书店里买到了巴菲特的书，从此对巴菲特的理念非常认可。今天发现书中所述的有关巴菲特的投资理念，还是相当准确。

对这次天价午餐，有的人认为这是一场“广告秀”，理由是在这次午餐会上，赵丹阳向巴菲特推荐了物美商业，尔后该股暴涨。物美商业在午餐会后一度暴涨是事实，赵丹阳屡屡减持也是事实。

但是，只单纯地认为赵丹阳靠午餐来炒作自己也有不合理之处。他已经是蜚声私募界的人物，作为第一只阳光私募的发起人，又在 2008 年年初率先清盘，躲过了日后的大跌，这些足以说明，他不需要炒作自己。

赵丹阳的投资策略公开报道的非常之少，通常，他会做非常翔实的调查。赵丹阳的大部分时间都花在调研上市公司上。他说过，自己是用怀疑一切的眼光来研究上市公司的财务报表，希望将纸面上的东西看透。上市公司真实的营运状况、现金流和资本回报率是其关注的三大重点。

赵丹阳的朋友对其是这样认识的：“老赵以前开过公司，知道做实业很不容易，而且要和形形色色的骗子打交道。在他做投资之后，在判断公司业绩的真假方面，很有自己的一套。”

“当年，老赵去银广夏调研，对方不让进。他便去天津税务局查看了银广夏每个月的用电额度。当他发现这么大一个公司每月用电额度仅上百度时，便打道回府。从这一点，他就怀疑这是一家骗子公司。”“老赵对判断公司价值的工作做得非常细致。2001 年，在决定是否要买某只高速公路股票前，他亲自到收费站蹲点，数车流量，以便观察这家上市公司的真实运营情况。”

一位私募人士说：“他是一个很负责的资产管理者，他的业绩在短时间内不会是最好，但放到一个较长的时间段，他绝对是胜出者。”

对于 2010 年的股市走势，赵丹阳有自己的理解和看法。

“中国股市已经恢复理性，2010 年的走势将取决于对未来经济的预期和上市公司价值的理性回归。”他说，今天的行情已不同于 2006 和 2007 年，也不会出现 2008 和 2009 年的情况，股市绝不会再次以一种普遍大幅上涨和普遍大幅下跌的形态来完成。

过去的 2008 年和 2009 年，赵丹阳均业绩不俗。2008 年，市场大跌，而他的投资回报率是 4%；2009 年，回报超过 100%，同期，上证指数上涨 50%。

巴菲特说：“在拖拉机问世的时候做一匹马，或在汽车问世的时候做一名铁匠，都不是一件

有趣的事。”所以，投资者应该把钱投向那些与时代同时进步的产业，这样才能获利更多。

作为合伙人的追随者

用我的想法和你们的钱，我们会做得很好。

——沃伦·巴菲特

1. 巴菲特的合伙人

在巴菲特的众多追随者中，有很多是巴菲特的公司的股东。他们对巴菲特十分信任，并愿意将自己的财产交由巴菲特管理。这些人成就了巴菲特的财富帝国，同时，巴菲特也成就了他们的财富梦想。巴菲特亲切地将这些人称为自己的“合伙人”。

在启动投资事业时，巴菲特最初采用的是那种有钱出钱、有力出力的古老合伙方式。巴菲特与其他合伙人约定：如果投入本钱回报率低于 6%，那么他自己一分钱也拿不到；如果回报率高于 6%，那么他也只能得到高于 6% 的那一部分收益中的 25%。举个例子，如果第一年有 10 万美元，第二年回报率是 10%，即赚了 1 万美元。这种情况下，6% 以下的收益，即 6 000 美元，归其他合伙人；超过 6% 的 4 000 美元中，巴菲特只能得到 1 000 美元的收入。

最早成为巴菲特合伙人的是查尔斯·彼得森，他后来非常骄傲地把签有自己名字的巴菲特合伙公司最初经营协议张贴在办公室的墙上，那张贴在墙上的文件显示他投入了 5 000 美元，这是当时巴菲特所能接受的最低投资金额，而对彼得森来说 5 000 美元是很大一笔钱。彼得森是巴菲特在沃顿商学院的同学，首批投资者中的伊丽莎白则是彼得森的母亲。剩下 4 个人包括巴菲特的姐姐、姐夫、岳父、姑姑。伊丽莎白母子出于彼得森对巴菲特投资才干的信任，毫不犹豫地把钱交给了他。1970 年已然气候小成的巴菲特生怕股市江湖过于风高浪急急流勇退，解散巴菲特合伙公司时，彼得森把自己的投资所得全部卖给了巴菲特，这批股票日后在伯克希尔价值 2.95 亿美元。当巴菲特重出江湖时，彼得森继续不断把钱交给巴菲特的新公司，这使得彼得森和他的妻子马乔里养成了开飞机的爱好，并一起周游全世界。

1957 年，巴菲特 27 岁，这一年他掌管着三个合伙企业共计 30 多万美元的资金，年末数字变成了 50 万美元；28 岁时，巴菲特的合伙企业数目达到了 5 个；四年后，巴菲特旗下的合伙企业数目达到了 10 个。1963 年，第一个合伙公司里投放进去的 10 万美元在经过了巴菲特炼金炉七年修炼之后，出炉了 720 万美元。32 岁的巴菲特个人身价变成了 102.5 万美元。

已然成为年轻百万富翁的巴菲特将 10 个合伙企业合并为“巴菲特合伙人有限公司”，每个合伙人最少要投入 10 万美元，才能入伙。1963 年，他以 7.6 美元每股的价格购买了一小部分伯克希尔的股票。伯克希尔日后不仅让世界各地一批追随、信任巴菲特的陌生人成为亿万富豪，也成就了巴菲特的“股神”美名。

在 1973 年前后，伯克希尔的股价从每股 90 美元下降至 40 美元，降幅高达 56%；在 1987 年，公司的股价又从每股 4 000 美元的高位俯冲了 1 000 多美元，降幅 25%；1990 年，公司的股价又从每股 9 000 美元附近跳水至 5 500 美元；而在 1999 年，声称每年要高过道琼斯指数 10 个百分点的“股神”在股市里被道琼斯指数远远抛在了 20 多个百分点之后。

如果其他的投资者碰到这种情况，他的股东（合伙人）大多会选择另起炉灶。但是巴菲特的股东却十分坚定地站在巴菲特的背后。之前在巴菲特背影下他们是赚得钵满盆盈的搭便车者，而这时候他们则是巴菲特最坚定的支持者。

1986 年的一天，肯纳印刷公司的总裁彼德·肯纳在纽约碰到了个长得很像巴菲特的人，于是冒昧地问道：“请问，你是沃伦·巴菲特吗？”“是的，你怎么知道？”巴菲特回答说。

肯纳告诉巴菲特，他的父亲莫顿·肯纳早在巴菲特合伙公司时代就是其公司的一个投资者，而他自己长期以来一直是伯克希尔的股东。听到这些，巴菲特随即邀请肯纳和他坐飞机同去参加即将召开的股东大会。事实上，肯纳家族的四代人都是巴菲特的“合伙人”。“1964 年，我通过亨利·勃兰特认识了巴菲特，”莫顿·肯纳说，“当时投资需要 10 万美元，但我只有 8 万美元，我说服我父亲（马库斯·肯纳）投入了另外的 2 万美元。”莫顿·肯纳曾是舒尔逊·莱曼公司的前任执行官，他妻子是本杰明·格雷厄姆的一个朋友。到了 1990 年，彼德·肯纳 9 岁的儿子尼古拉斯，作为这个家族在伯克希尔的第四代股东，也被父亲彼德·肯纳带去参加伯克希尔的股东大会。

2.伯克希尔的年度股东大会

伯克希尔公司的年度股东大会，是巴菲特追随者们难得一遇的可以向巴菲特提问的机会。他们不仅可以一睹“股神”的风采，还可以当面取得真经，因此每年参加股东大会的人数都在不断增加。这其中有两位来自澳大利亚的投资者——伊恩·达林和马克·尼尔森，他们每年都会不远万里跨越半个地球来到奥马哈，只是为了聆听巴菲特的教诲。

达林说：“20 世纪 80 年代初，在澳大利亚出现了一家模仿伯克希尔的公司，而且在年报中也大量引用了巴菲特的话，这时，我们才第一次听说巴菲特的大名。”于是，达林马上找到了一份伯克希尔 1993 年的年报。“我们很快发现，这绝对是我们迄今为止所看到的最精彩的经典投资教科书。这份年报马上让我们成为了巴菲特的信徒。但是我们很快也意识到，模仿巴菲特的投资方式很容易，但要真正像他那样去投资，则完全是另一回事。那家澳大利亚公司不久就从人们的视线中消失了。”

达林第一次见到巴菲特是在 1995 年奥马哈皇家体育场的一场棒球赛上。当时，她和尼尔森坐到巴菲特的座位旁边，向巴菲特进行了自我介绍。当听说他们来自澳大利亚时，巴菲特非常兴奋，因为他们是巴菲特最早认识的澳大利亚人。在此后的问候以及信件中，巴菲特的热情让他们感到受宠若惊：“你们不远万里从澳大利亚来到这里，的确不是一件容易的事情，期待着能经常见到你们。”从此以后，每年到奥马哈成了他们雷打不动的安排。达林说，尽管路途遥远，但绝对不枉此行。“奥马哈的每一个周末都是我们向这位投资大师学习的机会。每次我们都会满载而归，带着他的教诲、让我们茅塞顿开的想法以及对世界投资格局的新认识，从奥马哈返回澳大利亚。”

达林的搭档尼尔森说：“沃伦·巴菲特的理念适用于世界上的任何一个地方，他所采取的高度理性化、自律性的投资原则，可以说是没有国界的。虽然在澳大利亚也有一些投资者刻意地去模仿他，但有一点是毫无疑问的，在这个世界上只有一个巴菲特。这也是我们不枉此行的最大理由。要了解真正的投资，你只能到美国，也只有在这里，你才能找到最伟大的投资家，才能了解什么是真正的股东和积极的投资管理方式。简而言之，我们很高兴来到这个投资‘圣地’。”

伊恩·达林和马克·尼尔森说，只要能有所收获他们就会经常来奥马哈。

3. 巴菲特对基金经理的影响

作为基金经理中的标志性人物，巴菲特对基金经理们的影响却有各种各样的形式。传统的巴菲特追随者的投资策略是直接持有伯克希尔股票，并在选股中严格遵循巴菲特的投资准则。这一类型的典型代表是橡树价值资本管理公司的大卫·卡尔，他从1986年公司开业后不久就不断地积累伯克希尔的股票。截至2007年6月30日，橡树价值基金持有的伯克希尔股票已经达到了7.08%。该基金其他的重要持仓还有巴菲特认可的美国运通。同巴菲特一样，卡尔坚持直接访问公司进行基本面研究，而不是依赖华尔街的报告。巴菲特的另一些信徒则尽力模仿他的选股偏好。比如巴菲特一直非常强调要折价买入具有良好成长前景的公司。有23亿美元规模的詹森投资组合基金的基金经理们已经将其转换成了一个公式——他们只买连续十年ROE（净资产收益率）超过15%，股价相对于内在价值有40%折扣的公司。这样就只剩下像通用电气、宝洁这样的公司。

巴菲特另一批较具创造性的学生，则将奥马哈的神话发扬到一个新的境界，其激进程度巴菲特本人可能也不一定认可。这一批基金经理的代表是列格·梅森公司的罗伯特·哈格斯琼。他管理着规模10亿美元的列格·梅森成长信托基金。以前他通常只是模仿巴菲特并买入巴菲特偏爱的股票。现在他开始将巴菲特的投资理念扩展到更大的投资范围，甚至包括了科技股。今天，科技股占了他投资组合的25%。重仓股中包括了雅虎和亚马逊。这样的股票巴菲特可能根本就不会考虑。雅虎的市盈率大约为54倍，而亚马逊的市盈率则达到了120倍。

一个规模7.31亿美元积极配置国际基金的管理者，声称他自己也是巴菲特的信徒。但他将巴菲特的原则运用到了国际公司的投资上。巴菲特本人可能并不会这么做。

巴菲特的投资生涯是极其成功的，却绝非一帆风顺。在巴菲特的追随者中，甚至有的是一家几代人都是巴菲特公司的合伙人。正因为有了这些最坚定的追随者、合伙人的认同和支持，才成就了巴菲特日后的辉煌。

捐赠接力棒

在拖拉机问世的时候做一匹马，或在汽车问世的时候做一名铁匠，都不是一件有趣的事。

——沃伦·巴菲特

1. 巴菲特财产分配方案

除了紧锣密鼓地物色接班人之外，巴菲特还公开了个人财产的具体分配方案。2006 年按照巴菲特的意愿，他所捐赠的资产将主要馈赠给 5 家慈善基金会。2006 年 6 月 25 日，巴菲特宣布将捐出 85% 的个人财富用于慈善事业。巴菲特总资产高达 440 亿美元，这也就意味着这次他将捐出 340 亿美元。巴菲特计划将所持有的伯克希尔公司的 1 205 万 B 股捐赠给各大基金会，其中“比尔与美琳达基金会”将获得 1 000 万股，以妻子名义创立的“苏珊·汤普森·巴菲特基金会”将会得到 100 万股，另外的股份将分摊给子女名义下的 3 个基金会。巴菲特的这一声明，使比尔·盖茨的基金会成为了巴菲特最大的财产“继承人”。

2006 年，比尔·盖茨是世界首富，巴菲特紧随其后。可巴菲特选择的财产“继承人”却偏偏是这位世界上唯一一个比他更富有的人所掌管的基金。而且，巴菲特的 340 亿美元捐款还刷新了盖茨捐款 290 亿美元善款的纪录。对此，巴菲特的态度是坚定的：“我知道我想做什么，而且这事值得做。”

盖茨夫妇表示，巴菲特的决定让他们“发抖”。“我们对我们的朋友巴菲特的决定充满敬意，这将大大促进这个世界上最具挑战性的事业，我们对此非常感激。”“比尔与美琳达基金会”一直由盖茨夫妇主持，现在巴菲特将成为盖茨基金会的董事。

“比尔与美琳达基金会”创建于 2000 年，当时从微软公司转移了 260 亿美元的资金，目前拥有资金将近 300 亿美元，是世界上最大的公益信托基金。即使巴菲特的公司股票在将来不会升值，巴菲特捐献给“比尔与美琳达基金会”的资金也将超过 300 亿美元。盖茨基金会主要致力于根除发展中国家的疟疾、肺结核和艾滋病，约 60% 的捐款都用在这些事业上。而就在巴菲特发表声明的前 10 天，盖茨宣布，从 2008 年 7 月开始，他将不再打理微软公司的日常运营事务，转而全力投入他与妻子共同创建的基金会，从事慈善事业。

对于巴菲特的慷慨捐赠，连盖茨都大呼“震惊”。盖茨表示，巴菲特通过这次捐赠显示的“慷慨和信任”是“不可想象的”。不过巴菲特捐出个人财富的做法，符合他一贯的行事作风——理智、有创见、打破巨富捐赠财富的常规模式。

2. 巴菲特致盖茨夫妇的一封信

下面是巴菲特为这次捐赠专门写给盖茨夫妇的信。从这封信里面，我们除了可以了解到巴菲特对其资产所做的承诺和安排之外，还可以读出巴菲特对盖茨夫妇的“不是亲人，却胜似亲人”的信任与支持。

下面是巴菲特致比尔·盖茨夫妇的信。

亲爱的比尔及美琳达：

我非常敬佩比尔·美琳达基金会所取得的成就，同时也希望能够实质性地增强其实力。通过这封信，我承诺：在我有生之年，将以比尔·美琳达基金会为受益人，每年捐赠伯克希尔 B 股，这个承诺是不可撤销的，第一年的捐赠将使比尔·美琳达基金会的年度受赠金额增加 15 亿美元。我预计，以后我每年的捐赠数虽不固定，但最终会实质性地增加。

我是这样安排的：我将指定 1 000 万股 B 股专门用于比尔·美琳达基金会的慈善捐赠（目前我只有 A 股，但不久就会把部分 A 股转换为 B 股）。每年 7 月或你们选定的时间，这些已指定股票中的 5% 将直接捐给比尔·美琳达基金会，或者是捐给一个以比尔·美琳达基金会为受益人而持有这些股票的慈善代理机构。具体来说，我将在 2006 年捐出 500 000 股，2007 年捐出 475 000 股（2006 年捐赠后剩下的 9 500 000 股的 5%），其后每年捐出余下股份的 5%。

这个终身承诺有三个条件：首先，你们两位中至少有一位必须在世并参与比尔·美琳达基金会的决策和管理；其次，比尔·美琳达基金会（或其代理机构）必须继续符合法定条件，以使我的捐赠用于慈善并免于捐赠税或其他税项；最后，我每年的捐赠必须完全加入比尔·美琳达基金会的捐赠支出中，这个支出至少是比尔·美琳达基金会净资产的 5%。刚开始启动的两年，我预计这一条（第三条）不适用，但从 2009 年开始，比尔·美琳达基金会每年的捐赠必须不少于我的捐赠加上比尔·美琳达基金会净资产的 5%。不过，如果某年超过了这个数字，超出部分可以移到以后年度以抵消当年捐赠的不足。同样，某一年的捐赠不足也可以在随后的年度内补足。

伯克希尔股票的价值每年都会波动，刚才已经提到过，用于捐赠的余股数量每年会减少 5%。可是我相信，你们有理由相信伯克希尔的股票价值会以一种不规则的但足以弥补股数下降的方式增长。

比尔·美琳达基金会可以因为这个承诺立即并永久性地加强它的慈善活动。我的医生说我的身体非常健康，当然我自己也是这么认为的。如果我变得生活不能自理、不能管理我自己的事务了，我将会指定一个人负责我的个人事务，以履行我在这封信中的承诺。另外，我将写一份新的遗嘱，会使得我对捐赠的承诺在我死后仍以某种方式继续——将这些指定的股份捐出或者是其他方式。

我认为，伯克希尔的股票对于加强一个基金会的长期财务状况而言是一个理想的资产，公司（伯克希尔）拥有多种和大量能够大幅赢利的业务，有着像直布罗陀一样的稳健财务，有着一个根植入骨的以股东利益为重的文化氛围，还有一些能够继任的杰出管理者。我预计，随着收购新生意并扩充现有业务，伯克希尔会日益强大，赢利能力也会更强。

我希望比尔·美琳达基金会捐赠的扩展是一种深度上的扩展，而不是广度上的。你们已经投入到一些非常重要但缺少资金支持的事务中，我相信，这种策略会让你们最大可能地实现能带来重要成果的目标。比尔·美琳达基金会现在专注于解决一些社会问题并已经取得了令人瞩目的效果，捐赠支出的大幅增加会使这一效果更为显著。

为了改善千百万个不像我们三个人这样幸运的人们的生活，你们两人在基金会的工作中付出了非凡的智慧、精力和热情，你们已经不分种族、肤色、性别、宗教和地域做到了这一点。我很高兴能为你们从事的慈善事业贡献资源。

真诚的祝福！

沃伦·E.巴菲特

2006 年 6 月于奥马哈

3. 捐赠计划的起始原因

将自己的大部分财产捐赠给盖茨夫妇的基金会，了解巴菲特的人对此一点也不会感到奇怪，因为在很多年以前，巴菲特就明确对自己的子女表示：“如果能从我的遗产中得到一个美分，就算你们走运。”这就是说，巴菲特夫妇的三个子女，没有一个可以从巨富的父母手中继承哪怕是一美分的遗产。1993 年，巴菲特在伯克希尔的年报中声明，他死后不会把他的股份卖掉，而是给他太太或基金会。他还表示，他已经制订了一份天衣无缝的管理计划：“如果我太太苏珊比我长寿，在我去世后，我所有的股票都会交给她；如果她先我而去，就把它交给基金会，无论怎样，我们不会因为税金或遗产而卖掉这些股票。”巴菲特说道。

巴菲特一直主张保留财产，直到死后才将财富捐出，因为他认为自己是能够让财富增值的最佳人选。因此对于这次捐赠，有人怀疑巴菲特在健康上是不是出了什么问题，对此巴菲特表示自己不久前还做过体检，健康毫无问题。

但是在 2004 年 7 月底，一件突如其来的事情改变了巴菲特的想法——他的妻子苏珊在这一年去世。“苏珊比我小两岁，一般来说，女性通常比男性长寿，”巴菲特说，“她和我一直都认为，她会继承我公司的股份，并看到我们的财富对社会做出的贡献。我们都觉得，财富应该回归社会。如果你的目的是把钱回赠给社会，但却困于找不到一个合适的基金会，那最合适的选择莫过于一个由年轻又聪明的夫妇运作的机构了。他们（盖茨夫妇）已经展示了他们的能力。”

与巴菲特相比，世界巨富比尔·盖茨在慈善事业上也相当有建树。比尔·盖茨的财产超过 400 亿美元，到目前为止他已经捐出的财产超过 250 亿美元。比尔·盖茨在遗嘱中宣布，拿出 98% 的遗产给他自己创办的以他和妻子名字命名的“比尔与美琳达基金会”。

比尔·盖茨建立的慈善基金会资金规模超过 600 亿美元，他留给子女的创业基金却不过百万元。这也是出自一种信念：树立正确的价值观和财富观，是对社会的贡献，也是对家人的祝福。

英雄惜英雄

归根结底，我一直相信我自己的眼睛远胜于其他一切。

——沃伦·巴菲特

1.忘年之交的珍贵情谊

比尔·盖茨曾经说过：巴菲特是对我一生影响最大的人。巴菲特则称自己和盖茨为“两个非同寻常的人”。

有一次，记者问比尔·盖茨：“除微软的总裁以外，你最喜欢的执行总裁是谁？”比尔·盖茨回答说：“沃伦·巴菲特。这个人很有头脑，我喜欢有头脑的人。他们不会拘泥于传统的做法。”

巴菲特则对盖茨的恭维回应道：“我没有资格去判断他的技术能力，但是我认为他的商业头脑是非同一般的。如果比尔经营的是一个卖热狗的摊位的话，他也会成为世界热狗之王的。他不论干哪一行都会成功的。如果他做投资的话，他也会出类拔萃，但是，他那一行我却干不来。”巴菲特还曾说：“比尔·盖茨是一个很好的朋友，我认为，他是我所见过的人当中最精明的一个。但是，我搞不懂这些小东西（电脑）是干什么的。”

这就是世界上两大巨富之间的惺惺相惜。在这种惺惺相惜的背后，是两位年纪相差 25 岁的人之间长达十七年的友谊。

盖茨在写给《哈佛商业评论》的一篇文章中，曾这样描述他和巴菲特之间的友谊——

“最近，我们俩携家眷一起在中国旅行。我认为他的玩笑话说得太有意思了。他的饮食习惯——吃汉堡、喝可乐——也非常棒。一句话，我很崇拜他。任何一个人只要和巴菲特在一起，就能看出来他是多么热爱自己的工作。这体现在许多不同的方面。当他解释属于他本行之内的事情时，他从不说：‘嗨，我对此很精通，我会给你留下深刻印象的。’更多的时候他会说：‘这个问题很有趣，但事实上也简单。我稍稍解释一下你就会明白，这样，你就会意识到我是多么笨，以至于用了这么长的时间才搞清楚。’”

2.当盖茨遇到巴菲特

在一般人的心目中，比尔·盖茨与巴菲特之间似乎存在着太多的差异：比尔·盖茨代表了新经济，微软是全球第一大公司；而巴菲特则代表传统产业，擅长投资，他凭借独特、深刻但又易于理解和操作的投资哲学、选股准则、分析技术以及投资策略纵横美国股市数十年，是 20 世纪人类商业历史上八位投资大师之一。

尽管身处两个时代，从事的产业也大相径庭，但是盖茨与巴菲特确实有着很多的共同点。盖茨出生于美国犹他州一个中产阶级的家庭中，父母都是摩门教徒，名门高校毕业，非常重视子女的教育。沃伦·巴菲特出生于美国内布拉斯加州的奥马哈市一个交易所经纪人的家庭。盖茨和沃伦都是少年神童，都是年少成名。盖茨辍学哈佛，凭借外公资助的 100 万美元和母亲“跑关系”拿来的第一张订单，艰难地创办了微软，并在 MS DOS 时期开始扬名。巴菲特

则就读于宾夕法尼亚大学，后辗转考入哥伦比亚大学金融系，投在著名投资学理论学者、投资大师本杰明·格雷厄姆门下，后者信奉的基本面投资原则也帮助了巴菲特奠定了其个人投资的风格。巴菲特很快成了投资界的后起之秀。

十七年前，世界首富比尔·盖茨和世界第二富翁沃伦·巴菲特还是两个互不相干的人，彼此只闻其名、不识其人。两人之间甚至还有很深的偏见：盖茨认为巴菲特固执、小气，靠投资发财，不懂时代先进技术；巴菲特则认为盖茨不过是运气好，靠时髦的东西赚了钱而已。但是，后来他们成了商场上不多见的莫逆之交，巴菲特多次公开说，此生最了解他的人就是盖茨，而盖茨尊称巴菲特为自己人生的老师。

这种转变起源于他们在 1991 年 7 月 5 日的第一次交往。盖茨的母亲打电话给盖茨，要他去参加一个西雅图地区的社交活动，并且特别告诉他，这场活动巴菲特会参加。但是，听到这个消息以后，盖茨明确表示自己不愿意去，说他对巴菲特并不感兴趣，因为他们两个人从事的行业互不相关，而且年龄相差 25 岁。

但是，母亲又向盖茨说道：“《华盛顿邮报》的出版商凯瑟林·格雷厄姆也将会参加这个活动。”这时，急于想会见凯瑟林女士的盖茨改变了主意，于是他参加了这次晚会。于是，盖茨与巴菲特生平第一次见面了。

两个人见面后的第一个话题是 IBM。当时巴菲特征求盖茨对 IBM 所面临变化和挑战的看法。而那个时候，盖茨正在研究 IBM 的发展与经营，而在此以前，他也曾经听别人说起过，巴菲特不喜欢科技类股票，而且从来不用电脑办公。于是，当巴菲特向他请教对 IBM 的发展前景时，盖茨感觉特别高兴，并且觉得自己在巴菲特面前接受了一次最高规格的礼遇。盖茨说：“我非常希望有人问我这方面的问题，对此我都有点急不可待了。”

那天他们两人愉快地谈论了几个小时，谈话内容涉及政治、工业、社会、运动等诸多方面的内容。巴菲特要盖茨向他推荐两只科技类的股票，盖茨向他推荐了自己的公司与自己公司的合作伙伴。巴菲特为了表示对盖茨的友谊，几天之后，巴菲特各买了 100 股微软与英特尔的股票。这 100 股的科技股票，就成了两位亿万富翁之间友谊的重要起步。

1993 年秋季，两人还在百慕大群岛和其他一些商业领导度过了一个星期，这些商业领导都和“巴菲特团体”有关，他们是非常要好的一个朋友圈，每两年都要聚一次，商讨一些世界事务。巴菲特曾几次参观微软公司，他鼓励盖茨认真地去读一下本杰明·格雷厄姆的作品。

3. 桥牌是共同的爱好

另外，两大富豪都有一个共同爱好——打桥牌。盖茨还是在小孩子的时候学过桥牌，后来放弃了，直到与巴菲特成为朋友之后，才重新对打桥牌产生了浓厚兴趣。盖茨在谈到巴菲特时说，他真是一个不折不扣的桥牌迷。巴菲特一星期大概要玩 10 到 12 小时，而盖茨只玩 3 小时。巴菲特说：“假如有三个合适的牌友陪我的话，叫我蹲监狱我都没有意见。”

在 1999 年计算机分销商展览会议上，盖茨向人们展示了一盒录像带，在这盒录像带中，他和巴菲特为解决因特网上一个价值 2 美元的桥牌游戏的争端，出现在桥牌裁判员朱蒂面前。这盒录像带是在加利福尼亚州蒙特里县的一个法院里录制的。巴菲特告诉裁判员朱蒂说：“我

们两个在因特网上打桥牌，像往常一样，就在我要彻底打败他之际，这个可恨的小骗子为了逃避失败，拔掉了他计算机的插头。”裁判员朱蒂判巴菲特胜诉：“盖茨先生，赔偿这个人 2 美元。可能他会用这 2 美元进行投资，并从中得到一些好处。”

巴菲特经常在因特网上与比尔·盖茨打桥牌，往往一玩就是一天。以打桥牌的方式交往，对两个人来说都比较合适。因为巴菲特是位投资专家，对与电脑有关的专业技术一窍不通；而盖茨却是位技术专家，对投资一类的学问所知有限。若以双方的专长进行交流，恐怕非常难找到共同的话题。

4. 友谊地久天长

进入新世纪后，两人的友谊进一步发展。微软每年会安排业界高层 CEO 的聚会，而这个时候盖茨往往会特别为巴菲特及其家人安排商务旅行，他会想尽一切办法令巴菲特倍感舒适，就像关心、照顾自己的家人一样。巴菲特常常有机会带着《华盛顿邮报》的 CEO 恺撒去拜访盖茨、盖茨的父母和姐姐。双方会共进午餐，吃点心和新鲜的水果，还会打一个下午的桥牌。大家在一起融洽得好像一家人。

2004 年 12 月，盖茨获邀加入伯克希尔公司的董事会，以填补巴菲特妻子逝世后的空缺。2005 年 4 月 30 日，伯克希尔公司股东在公司年会上投票通过了对盖茨的董事任命。这样，全球两大巨富联手在同一董事会中共事。巴菲特说：“盖茨的加入将有助于确保伯克希尔·哈撒韦公司的成功发展，因为盖茨有很好的商业头脑，他了解伯克希尔·哈撒韦公司的文化，并愿意提供帮助。”盖茨也在一份书面声明中表示：“我非常高兴并且十分荣幸能加入一家这么成功的公司的董事会。”

盖茨说过：“我和沃伦都相当率直，我们之间不存在任何对抗。我们的商业利益没有太多交叠的地方，尽管他印刷了《世界图书百科全书》和我的《微软电子百科全书》抗衡。沃伦远离技术公司是因为他喜欢投资，在这一领域，他能提前十年预测出谁是赢家，这在技术方面几乎是不可能达到的一个功绩。”

三人行必有我师

时间是杰出人的朋友，平庸人的敌人。

——沃伦·巴菲特

1. 沃伦与比尔的相互影响

在两人的交往中，比尔·盖茨不遗余力地推动巴菲特使用高科技产品，改变他对高科技的看法。同样，巴菲特也传授给了盖茨许多为人处世的技巧。

巴菲特信守的价值投资理论有这样几个要点：第一，只从事长期投资；第二，讨厌期权多的股票；第三，买身边的品牌最可靠。谁做的广告多，消费者喜欢，就买谁，所以他就投资传统企业。在生活和工作中，巴菲特从不使用 PC，也不相信 IT——他对高科技的态度近乎顽固。他只会抨击高科技股票，因为在巴菲特看来，投资的绝不是概念、模式，所以他厌恶.com 和 IT。他把高科技股称为彩票，因而也很少投资不熟悉的高科技产业。

2001 年，他在给投资人的一封信中对科技股作了总结：“不管它意味着多么光明远大的前景，只要现在或几年内没有创造价值，那就是价值收缩，而非价值创造。现在看来，泡沫的成因在于人们太在意 IPO 而不顾上市后的业绩。”他在信中不无得意地说：“我早跟你们说过别买高科技股。”

巴菲特说他对电脑一窍不通：“当我从电脑旁边走过时，总担心它会咬我一口。但是，一旦把电脑打开了，事情就容易多了。在电脑上我唯一能做的事情就是打桥牌。”曾经有一次，巴菲特对比尔·盖茨说，向自己解释技术上的事情简直就是对牛弹琴，并说比尔·盖茨“和黑猩猩们在一起的时候他的运气可能会比较好些”。前文说过，巴菲特曾经以个人的名义购买了 100 股微软公司的股票。对于此事，巴菲特的解释是：“他（盖茨）花了 9 个小时的时间，向我解释微软公司的情况，再也找不到比他更好、更耐心的老师了。也找不到比我更笨的学生了。但是，他的话我还是听懂了相当一部分，因为他是一个好老师，当我参观完整个微软公司后，我买了 100 股股票。这件事情告诉你这样一个道理，在这个世界上你可以做很多愚蠢的事情。”但是，巴菲特说这并不意味着伯克希尔公司和微软公司将会有生意上的来往。

2. 巴菲特终于学会了使用电脑

尽管巴菲特对于电脑和 IT 技术十分不感冒，但是比尔·盖茨知道，巴菲特并不喜欢落后于时代。于是，他派人送给巴菲特一台 PC，并且亲自教授巴菲特使用电子邮件。或许是因为年纪大了，精力、视力都不如以往，巴菲特费了好大的力气才学会收发电子邮件和上网。尽管还不是很熟练，但是毕竟“股神”也开始用电子邮件给人写信了。

比尔·盖茨曾经写过一本名为《未来之路》的书，他在里面非常得意地介绍了他教巴菲特学习如何使用电脑的趣事：“以非凡的投资头脑而闻名于世的沃伦·巴菲特，是我的一位好朋友。多年来，我一直在考虑怎样诱导他使用个人电脑。为了让他学会使用电脑，我甚至要对他动武。他对电脑一点也不感兴趣，直到他发现能够通过联机服务和全国各地的朋友一起打桥牌的时候，事情才有了转机。前 6 个月，他一回到家就开始上网打桥牌，一玩就是几个小时。尽管他一直有意避开技术与技术投资，但是，他一旦尝试着使用计算机，就会上瘾的。现在，好多个星期了，沃伦·巴菲特使用联机服务的次数居然比我都多。”

3. 巴菲特为比尔排忧解难

虽然在财富上巴菲特与盖茨不相上下，但是在处理家庭事务上，巴菲特却是盖茨的老师。比尔·盖茨与巴菲特交往的过程中，一直被几个家庭问题困扰着。因为公司事务繁忙等缘故，盖茨跟妻子美琳达一直处于一种聚少离多的状态。他不知道如何与自己亲爱的妻子维持融洽的关系，而又不影响到自己的事业。同时，已经有两个孩子的盖茨也为子女教育的事情烦恼不已。他曾经在打牌的时候跟巴菲特坦诚相告：“真是没想到管小孩比赚钱痛苦多了！”除了

这两个问题，比尔·盖茨还面临另外一个难题——他已经是世界首富了，可是他也不知道应该如何处理自己的财产比较妥当。

在两人多年的交往中，比尔·盖茨发现自己所面临的问题已经有了一个现成的解决方案——向自己的好友沃伦·巴菲特学习。

幸运的是，比尔·盖茨面临的三个问题在巴菲特身上都找到了答案。虽然比尔·盖茨最大的孩子才十几岁，我们尚不知道巴菲特的经验能否在盖茨身上得到印证，但正是在巴菲特的影响下，比尔·盖茨才逐渐将生活的重心移到家庭中来。我们有理由相信他完全有能力把巴菲特的经验用在自己的子女教育上，甚至有可能比巴菲特做得更好。

比尔·盖茨和他的妻子美琳达都是工作狂，两个人正是在加班的时候相识并相爱的。在结婚之后，因为微软的腾飞和比尔·盖茨财富的累积，美琳达渐渐从事业上隐退。比尔与美琳达之间的接触也开始减少，而比尔·盖茨十分爱妻子，不想因为分开而少了夫妻间融洽的关系。在巴菲特的家庭观中，比尔·盖茨意识到自己应该支持并鼓励妻子进行她喜欢的事业。1993年，在盖茨夫妇去非洲的一次游玩中，美琳达看到世界上还有很多人需要帮助，她决定不再担任全职太太，开始尝试自己的事业。比尔·盖茨十分赞成妻子的决定。很快，“比尔与美琳达基金会”便成立了，并迅速成为世界上最大的基金会。

与比尔·盖茨不同的是，巴菲特对人生的体验更丰富，对财富、风险的理解更深刻。这是作风强悍、咄咄逼人的微软文化所不能教给盖茨的，也是盖茨的短板。

巴菲特承认盖茨身上有他从未见过的惊人才智，但那是不够的。“我把个人的智商和天才看做马达的马力，但是马达的输出效率就好比理性。正如很多 400 马力的马达最后的输出功率只有 100，很多智商高的人，结果却不一定最好。”

巴菲特把“个人理性”的财富行为归结为个人习惯、性格、性情和爱好，他不赞成盖茨过分张扬个性。“人当然要有进取精神，但是遇到某些事情的时候，我们也需要反思。不要总是认为自己掌握真理，只有上帝才总是掌握真理。”

巴菲特看到了盖茨性格上的某些缺陷，他对症下药，开出了“药方”。以前的盖茨是个工作狂，从来不顾家，而巴菲特教会了他享受生命、鉴赏生活。

在巴菲特的帮助下，盖茨卸下了工作的重担，将职责分散给包括鲍尔默在内的自己信任的人。他自己退到后台，负责组织和管理。他体会到了什么叫做“快乐”，脸上洋溢着微笑。“我的一些快乐来自爱人美琳达，一些快乐来自合作伙伴斯蒂夫·鲍尔默。”“我不在乎困难，因为我不再孤独。”

比尔有两个孩子，而他常常向巴菲特抱怨“孩子很烦”。而巴菲特有三个孩子，作为一个上年纪的人，他很喜欢孩子。巴菲特希望盖茨能把孩子当成“另一个自己”，当成一面镜子。“我敢打赌孩子能影响你的成长，他们是你的管理人，是你的教练，是鼓励你的人。”

在巴菲特的影响下，盖茨的生活重心逐渐向家庭和生活靠拢。他与妻子美琳达的关系更加融洽，美琳达的意见对他的影响越来越大。“他不再是为了自己活着，他为那些他爱的人活着。

这是一个了不起的进步。”

“我知道你需要一些东西，这个肯定适合你。”巴菲特曾对盖茨说，“很多人问我如何才能成为一位富翁，我觉得很简单。致富不取决于你的智商和天赋，它取决于你有多理性。人生的进退取舍是对财富管理的最大考验。”

本书由“行行”整理，如果你不知道读什么书或者想获得更多免费电子书请加小编微信或QQ：491256034 小编也和结交一些喜欢读书的朋友 或者关注小编个人微信公众号 id：d716-716 为了方便书友朋友找书和看书，小编自己做了一个电子书下载网站，网站的名称为：周读 网址：<http://www.ireadweek.com>

沃伦·巴菲特大事年表

1930 年 8 月 30 日，沃伦·巴菲特出生于美国内布拉斯加州的奥马哈市。

1937 年，巴菲特开始阅读父亲有关股票的书籍。

1941 年，刚刚跨入 11 岁，他便跃身股海，购买了平生第一张股票。

1942 年，因送报赚取 1 000 美元并开始报税。

1944 年，以 25 美元买下二手弹珠台，出租给理发店的老板们。

1945 年，以 1 200 美元买下未开发农场。

1947 年，巴菲特进入宾夕法尼亚大学攻读财务和商业管理。但他觉得教授们的空头理论不过瘾，两年后便不辞而别，辗转考入哥伦比亚大学金融系，拜师于著名投资学理论学者本杰明·格雷厄姆。

1950 年，巴菲特申请哈佛大学被拒之门外。

1951 年，21 岁的巴菲特以优异的成绩（获得最高 A+）毕业于哥伦比亚大学商学院。

1952 年，在父亲的公司担任投资业务员，从事产业研究并开始认识保险，与苏珊·汤普森结婚。

1953 年，大女儿小苏珊·巴菲特出生。

1955 年，伯克希尔与海瑟威合并，巴菲特在自家卧房以 10 万美元合伙事业起家。

1956 年他回到家乡，年少气盛的巴菲特决心自己一试身手。亲朋好友凑了 10.5 万美元，其中有他的 100 美元，成立了自己的公司——“巴菲特有限公司”。

1957 年，巴菲特掌管资金达到 30 万美元，年末则升至 50 万美元。

1962 年，巴菲特合伙人公司的资本达到了 720 万美元，其中有 100 万美元是属于巴菲特个人的。

1964 年，巴菲特的个人财富达到 400 万美元，而此时他掌管资金已高达 2 200 万美元。

1962—1966 年的五年中，他公司的业绩高出了道琼斯工业指数 20~47 个百分点，而巴菲特本人也在当年的《奥马哈先驱报》上获得“成功的投资业经营人”的名头。

1967 年 10 月，巴菲特掌管资金达到 6 500 万美元。

1968 年，巴菲特公司的股票取得了历史上最好的成绩，增长了 46%，而道琼斯指数才增长了 9%。巴菲特掌管资金上升至 1.04 亿美元，其中属于巴菲特的有 2 500 万美元。

1968 年 5 月，当股市一片凯歌的时候，巴菲特却通知合伙人他要隐退了。随后，他逐渐清算了巴菲特合伙人公司的几乎所有的股票。

1969 年 6 月，在巴菲特解散合伙人有限公司不久，股市直下，渐渐演变成了股灾，到 1970 年 5 月，每种股票都要比上年初下降 50%，甚至更多。巴菲特成功躲避了这场风险。

1970 年，开始担任伯克希尔公司董事长兼首席执行官。

1972 年，巴菲特盯上了报刊业，因为他发现拥有一家名牌报刊，就好似拥有一座收费桥梁，任何过客都必须留下买路钱。

1973 年开始，他偷偷地在股市上蚕食《波士顿环球》和《华盛顿邮报》，他的介入使《华盛顿邮报》利润大增，每年平均增长 35%。十年之后，巴菲特投入的 1 000 万美元升值为 2 亿美元。

1977 年，与太太分居，苏珊搬到旧金山。同年以 3 000 多万美元买下水牛城报纸。

1980 年，他用 1.2 亿美元、以每股 10.96 美元的单价，买进可口可乐 7% 的股份。到 1985 年，可口可乐改变了经营策略，开始抽回资金，投入饮料生产，其股票单价已涨至 51.5 美元，是原来的 5 倍。

1981 年，开始发行自己的《太阳报》，两年后，他的投资事业太多，只好抽身出来。

1983 年，以 6 000 万美元收购内布拉斯加家具商场 90% 的股份，他发掘到了美国最大、最优秀的单店家具商场。

1986 年，以 4 000 多万美元买下费区-海默兄弟公司 84% 股权（巴菲特从未亲自造访过），以 3 亿多美元买下史考特费泽。

1987 年，投资所罗门优先股 7 亿美元。

1988 年，巴菲特买入可口可乐股票 5.93 亿美元，1989 年大幅增持近一倍，总投资增至 10.24 亿美元。1991 年就升值到 37.43 亿美元，两年涨了 2.66 倍。

1989 年，巴菲特投资 6 亿美元买入吉列股票，2004 年底市值增长到 43 亿美元，投资收益率高达 6 倍以上；同年巴菲特花费了 3.58 亿美元买入全美航空公司股票，到 1994 年，巴菲特投资的 3.58 亿美元几乎全军覆没。

1991 年，太太苏珊担任伯克希尔公司董事；同年与比尔·盖茨结识成为好友。所罗门爆发丑闻，巴菲特接任董事长。

1992 年中巴菲特以每股 74 美元购下 435 万股美国高技术国防工业公司——通用动力公司的股票，到年底股价上升到 113 美元。巴菲特在半年前拥有的 32 200 万美元的股票已值 49 100 万美元了。

1993 年，巴菲特以 83 亿美元的总资产荣登全球首富，而且之后基本上一直保持在第二的位置。

1994 年，巴菲特继续增持可口可乐股，总投资达到 13 亿美元，此后持股一直稳定不变。1997 年底巴菲特持有可口可乐股票市值上涨到 133 亿美元，十年赚了 10 倍。

1997 年，伯克希尔取得迪斯尼 3.5% 的股权；将所罗门卖给旅行家集团。

1998 年，220 亿美元买下通用再保险公司并买进 5 亿美元的白银；花旗与旅行家集团合并，伯克希尔持有后者 3% 股权。

2000 年 3 月 11 日，巴菲特在伯克希尔公司的网站上公开了该年的年度信件——一封沉重的信。数字显示，巴菲特任主席的投资基金集团伯克希尔公司，1999 年纯收益下降了 45%，从 28.3 亿美元下降到 15.57 亿美元。伯克希尔公司的 A 股价格 1999 年下跌 20%，是 90 年代的唯一一次下跌。同时伯克希尔的账面利润只增长 0.5%，远远低于同期标准普尔 21% 的增长，是 1980 年以来的首次落后。这种局面一直持续到 2002 年的第一季度才稍微有点转机。

2003 年，纽约对冲基金公司的经理约翰·埃尔霍恩以 25.01 万美元赢得午餐竞拍，获得向巴菲特讨教投资秘籍的机会。

2006 年伯克希尔公司较 2005 年利润增长了 29.2%，赢利达 110.2 亿美元，高于 2005 年同期的 85.3 亿美元，每股赢利高达 7 144 美元。

2006 年 6 月 26 日，75 岁的巴菲特正式决定向 5 个慈善基金会捐出其所持有的财产——85% 伯克希尔·哈撒韦公司的股票。

2007 年，伯克希尔净资本增长为 123 亿美元，A 股与 B 股的每股净值都较 2006 年成长 11%。

2008 年，美国权威杂志《福布斯》公布，巴菲特以 620 亿美元身家超越比尔·盖茨第二次成为全球首富。

2009 年 2 月 27 日，巴菲特公布了 2009 年业绩报告。受益于全球股市回升带来的股票和衍生品交易等投资项目大幅增值，伯克希尔公司扭转了 2008 年的跌势，2009 年全年利润上升 61%，达到 80.6 亿美元。

2010 年，巴菲特和比尔·盖茨联合发起“捐赠承诺”行动，号召富人把一半财产捐给慈善事业。据美国媒体统计，目前承诺捐赠额已超过 1 250 亿美元。

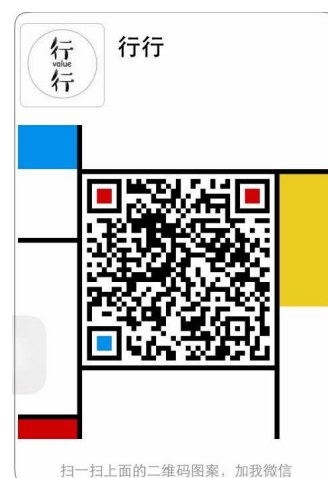
1、小编希望和所有热爱生活，追求卓越的人成为朋友，小编有 300 多万册电子书。您也可以在微信上呼唤我 放心，绝对不是微商，看我以前发的朋友圈，你就能看得出来的。

2、扫面下方二维码，关注我的公众号，回复电子书，既可以看到我这里的书单，回复对应的数字，我就能发给你，小编每天都往里更新 10 本左右，如果没有你想要的书籍，你给我留言，我在单独的发给你。

3、为了方便书友朋友找书和看书，小编自己做了一个电子书下载网站，名字叫：周读 网址：<http://www.ireadweek.com>



扫此二维码加我微信好友



扫此二维码，添加我的微信公众号，
查看我的书单