

## <<巴菲特的护城河>>

### 图书基本信息

书名：<<巴菲特的护城河>>

13位ISBN编号：9787545401585

10位ISBN编号：7545401581

出版时间：2009年11月

出版时间：广东经济出版社

作者：帕特·多尔西

页数：191

译者：刘寅龙

版权说明：本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问：<http://www.tushu007.com>

## &lt;&lt;巴菲特的护城河&gt;&gt;

## 前言

推荐序1 乔·曼斯威托(Joe Mansueto) 晨星公司创始人、董事会主席兼首席执行官 寻找投资护城河 1984年,我创立晨星公司,目的就是帮助散户投资共同基金。

当时,还没有几个能提供股价和公司业绩数据的出版物的机构,即使是那为数不多的几个也缺乏新意。我感觉如果能以专业机构的名义提供这类信息,只要价格合理,绝对不用担心市场需求。

但我还有另外一个目标:打造一种拥有经济护城河(Economic Moat)的业务。经济护城河这个概念是沃伦·巴菲特最先提出来的,意指企业抵御竞争对手对其攻击的可持续竞争优势——如同保护城堡的护城河。

我在20世纪80年代初留意到巴菲特,并开始研究伯克希尔·哈撒韦公司的年报。在公司年报中,巴菲特诠释了经济护城河的含义,这就启发我想到了一项新业务。对我来说,经济护城河意义非凡,因为它不仅是晨星公司的基础,也是股票分析的基础。

在创办晨星之时,公司的市场需求就已经清晰明朗,不过,我更希望能形成自己的护城河。花了这么多的钱财、时间和精力,难道只是要让对手抢走自己的客户吗?

我打造的事业应该是竞争对手难以复制的。在我心目中的晨星经济护城河里,不仅包括值得信赖的品牌、庞大的财务数据库和不可复制的分析技术,还需要一定数量经验丰富、技术高超的分析师和一大批忠实的客户。我在投资业的背景、不断膨胀的市场需求,再加上我所拥有的护城河潜质的经营模式,促使我义无反顾地踏上了创业征途。

在过去的23年里,晨星公司取得了令人叹服的成就。今天,公司收入已超过4亿美元,利润率更是让业界叹服。在这条道路上,我们始终致力于让公司的经济护城河越来越宽,越来越高,越来越牢不可破。在每一个机会面前,我们都毫不动摇地铭记这一目标。

同时,护城河也是晨星公司从事股票投资的基本原则。我们认为,投资者在确定长期投资目标时,首先需要考虑的就是企业是否拥有牢固的经济护城河,即企业能在较长时期内实现超额收益,并随着时间的推移,能通过股价体现其超过市场大盘的盈利能力。

更重要的是,经济护城河还可以从另一个方面为投资者创造财富:通过长期持有股票而减少交易成本。因此,对任何一个投资组合来说,拥有宽护城河的公司,都是最有价值的候选对象。

很多人作出投资决策仅仅是出于被动性,比如我们经常可以听到这样的话:“这是我姐夫推荐的”,或是“我在《货币》(Money)杂志上看到的”等。股价的跌宕起伏或是投资大腕们根据短期波动而发出的感慨,同样会让我们趋之若鹜。因此,我们最好还是首先从基本面出发,以合理的原则去评价股票,构建合理的投资组合。而这恰恰是经济护城河的价值所在。

虽然是巴菲特首先提出经济护城河的概念,但我们对这个概念进行了更深入的探讨。我们首先总结了护城河的基本共性,如高转换成本(当消费者从一个产品或服务的提供者转向另一个提供者时所产生的一次性成本。

这种成本不仅指经济上的,也包括时间、精力和情感上的。——译者注)和规模经济,还对这些属性进行了全面剖析。虽然投资始终是一门艺术,但我们一直在努力把发掘拥有护城河的企业这种方法变成一门科学。

在晨星公司评价股票价值的系统中,经济护城河的地位是至关重要的。我们拥有100多名股票分析师,他们的业务领域涉及100多个行业的2000多家上市公司。我们评价一只股票的等级取决于以下2个基本因素: 我们对股票预期公允价值的贴现; 公司护城河的规模。

每个分析师都建立了一个详细的贴现现金流模型,用来计算公司股票的公允价值[国际会计准则

## <<巴菲特的护城河>>

委员会(IASC)在1995年6月发布的第32号国际会计准则(IAS32)中,对公允价值所下的定义是:在公平交易中,熟悉情况的当事人自愿据以进行资产交换或负债结算的金额。

——译者注]。

然后,分析师再根据本书介绍的技术来评定公司护城河的级别——宽、窄或是无。

公允价值的贴现值越大,护城河就越宽,对股票的评级级别就越高。

虽然我们要寻找的是那些拥有护城河的企业,但我们希望能按更低的公允价值贴现值来买进他们的股票。

这就是一个优秀投资者所必需具备的投资方法,就像沃伦·巴菲特、橡树基金(Oakmark Funds)的比尔·尼格伦(Bill Nygren)和长叶松基金(Long Leaf Partners Funds)的梅森·霍金斯(Mason Hawkins)所做的那样。

不过在晨星公司,这种方法却是最普遍、最根本的规则。

经济护城河通过其最广泛的覆盖面,为我们认识企业的可持续竞争优势提供了一个特殊的视角。

我们的股票分析师需要定期就护城河问题展开讨论,向上司汇报自己对护城河问题的评价结果。

在晨星公司,护城河理论已经成为企业文化的一个重要组成部分,也是我们市场分析报告的基本主题。

在本书中,主管晨星公司股票研究业务的帕特·多尔西介绍了我们的实战经验,与读者共同分享我们的知识财富。

他的睿智经验丰富和博学,肯定会让广大读者深受裨益。

特别值得一提的是,帕特的表达能力如此令人惊叹,无论是书面表达还是口头(你在电视上经常会看到他的身影)表达,他都是难得一见的天才,这实在让我们感到幸运。

因为通过这本书洞悉我们的企业评级,和读者共同分享我们的果实,也是晨星的愿望。

在我们的股票研究以及经济护城河评级系统中,帕特始终扮演着领军人物的角色。

通读本书,你会发现,帕特对整个投资活动的解释不仅深入浅出,清晰明了,而且妙趣横生。

在书中,帕特会告诉大家:我们为什么要采用这种理性的长期投资方法,并根据企业经济护城河制定投资决策。

最重要的是,他会告诉各位如何把这种方法运用到你自己的投资实践中,构造一种随着时间推移而给你带来源源财富的投资组合。

通过本书,你将会掌握如何识别一个企业是否拥有经济护城河的技术,了解评判股票价值的工具,当然,在此期间,你会感到它们简单易学,趣味盎然。

纵览全书,我们将深刻理解护城河的经济价值,因为我们会看到,拥有宽护城河的企业,是怎样实现长期超额收益,而缺乏经济护城河的企业,难以承担起创造价值的重任,迟早会辜负股东的希望。

在晨星公司的股票研究业务领域中,首席证券分析师海伍德·凯利(Haywood Kelly)和全球研究总监、个人投资业务部主管凯瑟琳·奥戴尔伯(Catherine Odelbo)也起到了不可磨灭的作用。

实际上,我们在护城河方面的高质量服务,要归功于晨星公司的全体证券分析师。

尽管本书篇幅不长,但绝对值得你耐心寻味。

我相信,有了这本书,我们就更有可能为制定出充满智慧的投资决策而奠定坚实的理论和实战基础。

我希望你喜欢这本书,当然,更希望你的投资之路一帆风顺!

## <<巴菲特的护城河>>

### 内容概要

降低风险、提高获利的股市致富真规则 巴菲特说，他认定可口可乐、美国捷运、吉列有宽阔的经济护城河，所以他长期持有并收益超群。

但巴菲特一直没说，到底怎样发现护城河。

谁能找到拥有宽阔护城河的企业，谁就能获得股市长久高收益。

世界顶级评级机构晨星公司以卓越、独立的评级方法闻名全球，作为公司证券分析部主管，帕特·多尔西不仅坚持价值投资理念，更为广大投资者提供了实用而充实的投资指南。

在推出广受专业投资者好评的《股市真规则》之后，这一次，他又首创性地对巴菲特的“经济护城河”理论进行了系统性阐述，并且配合大量实际选股案例进行分析。

对于所有不愿再“人云亦云”的投资者来说，此书文字简练、方法实用、操作性极强，定能带你寻找到宽阔的护城河。

在书中，你将看到： 无形资产、转换成本、网络经济、成本优势。

——循序渐进、深度分析，独家诠释巴菲特的“护城河”。

好品牌不一定是好企业，好企业不一定有好股票，好股票不一定赚得久。

——结合实际，分辨真假护城河。

高不高？

买不买？

——掌握财务估价工具，发现绝佳投资机会。

会买只是徒弟，会卖才是师傅。

——应用整套原则，精准定位最高价位。

## <<巴菲特的护城河>>

### 作者简介

帕特·多尔西 Pat Dorsey

超一流的价值投资分析专家

晨星公司证券分析部主管

主导“晨星证券评级”与“晨星护城河评级”

特许财务分析师

畅销书《股市真规则》作者

西北大学政治学硕士

卫斯理大学政府学学士

帕特·多尔西是世界顶级评级机构晨星公司股票研究部负责人，定期为Morningstar.com供稿

他在发展晨星公司股票覆盖范围方面起到关键的作用。

他的观点被众多知名媒体广泛引用，如《今日美国》、《美国新闻与世界报道》、《NBC晚间新闻》及CNBC和CNN等。

他常被邀请参加福克斯新闻频道《看多看空》节目。

## <<巴菲特的护城河>>

### 书籍目录

推荐序1 寻找投资护城河推荐序2 权威推荐前言 伟大源于本质第1章 经济护城河 一语道不尽的护城河第2章 真假护城河 是护城河, 还是陷阱 真正的护城河第3章 无形资产 热门品牌就是绩优股吗 专利权律师开的可都是好车 不要在一棵树上吊死 无比坚固的护城河第4章 转换成本 唇齿相依 转换成本无处不在第5章 网络效应 网络的力量第6章 成本优势 流程优势 更优越的地理位置 独特的资源优势 便宜未必长久第7章 规模优势 天上飞的不如地上跑的 越大可能越强 宁当鸡头, 不做凤尾第8章 被侵蚀的护城河 危机四伏 行业变迁 破坏性增长 当客户说“不”的时候 失去了护城河, 也就失去了护身符第9章 发现护城河 求之有道的护城河 评价企业的盈利性 哪有钱, 就去哪第10章 大老板 CEO精英的两难困境第11章 实践见真功 如何识别护城河 5大经典案例第12章 护城河到底价值几何 企业价值到底几何 要投资而不要投机第13章 估价工具 揭开账面净值的奥妙 无处不在的乘数 不时髦 不实用 千万不要怀疑收益率第14章 该出手时就出手 抛出有因结束语 数字外的玄机致谢 “Little Book”系列丛书

## &lt;&lt;巴菲特的护城河&gt;&gt;

## 章节摘录

第2章 真假护城河 不要被虚幻的竞争优势所蒙骗 巨大的市场份额、优质的产品、伟大的CEO， 这些真的就是竞争优势吗？

如果是，柯达、IBM、通用和安然 为什么会跌下神坛甚至倒闭？

经济护城河若隐若现， 有没有一整套具体的标准去发掘？

在投资界流传着这样一个共识：“赌马赌的是骑师，而不是马。

”换句话说，管理团队的质量要比业务质量本身更重要。

我觉得这对赛马来说是贴切的。

繁育和训练赛马的目的就是要让它们跑得更快，而马匹之间的差异并不大。

在这个问题上，我也许有点班门弄斧，因为我没有看过赛马。

不过，有一点我敢肯定：毛驴和设得兰矮种马(世界上有20多个品种的矮种马，最著名的是设得兰种，它是所有矮马中体形最小的一种。

——译者注)绝不可能与纯种马相提并论。

但商业世界并非如此。

在股票市场上，毛驴和设得兰矮种马绝对能和纯种马同场竞技，纵然是世界上最好的骑师，如果只是玩玩，未必能显示出自己的出类拔萃之处；即使是毫无经验的骑师，也能在这个赛场上一鸣惊人，让职业骑师大跌眼镜，甚至在肯塔基赛马场(美国著名赛马场，拥有超过133年的历史。

——译者注)赢得奖杯。

作为投资者，你的工作就是关注马匹，而不是骑师。

为什么这样说呢？

因为对经济护城河来说，唯一称得上至关重要是：经济护城河是企业能常年保持竞争优势的结构性特征，是其竞争对手难以复制的品质。

与管理上的出类拔萃(比如企业如何巧妙地出牌)相比，护城河更依赖于手里抓到的牌到底是什么。

我们不妨进一步引申这个类比，如果世界上最优秀的牌手只拿到一对2点牌，那么，和一个手里攥着同花顺的业余选手相比，他也不大可能获胜。

尽管巧妙的策略有时能在逆境中创造出竞争优势(比如说戴尔电脑和西南航空公司)，但现实告诉我们，有些业务确实有很大的优势，它们生来就领先一步。

即使是管理再糟糕的制药公司和银行，在长期资本回报率方面也会让极其优秀的化工或汽车配件公司自叹弗如。

华尔街从来就是个只注重短期效应的名利场，因此，我们很容易把昙花一现的好消息和长期竞争优势的特征混为一谈。

在我的经历中，最常见的虚假护城河就是优质产品、高市场份额、有效执行和卓越管理。

这4个陷阱可能让人误以为公司有护城河，但事实很可能并非如此。

是护城河，还是陷阱 优质产品很少会形成护城河，尽管它确实能给企业带来可喜的短期业绩

。例如，克莱斯勒汽车公司在20世纪80年代推出第一款小型货车时，确实为自己在未来几年内创造了一台印钞机。

当然，在一个盈利比登天还难的行业里，这样的优势不可能逃脱竞争对手的眼睛，于是大家蜂拥而至。

在汽车制造行业，根本就不存在能抵御其他竞争对手分享克莱斯勒饭碗的结构性特征，因此，他们马上就放弃了小型货车及相关的配件业务。

我们来看下一家名为Gentex的小型汽车配件供应商。

就在克莱斯勒的小型货车面世后不久，他们马上就推出了一款自动变光的后视镜。

相比整车市场，汽车配件业的竞争状况不会好太多，但由于Gentex在汽车镜方面拥有多项专利，这就意味着，其他厂商根本不能与之相抗衡。

结果可以想象得出来：Gentex连续多年实现高额利润，即便是在后视镜上市的20多年之后，公司的资

## &lt;&lt;巴菲特的护城河&gt;&gt;

本回报率依然高于20%。

这让我再次深深地体会到：如果企业没有可以保护自己业务的经济护城河，竞争对手迟早会撞开它的大门，抢走其利润。

在华尔街，商场英雄一夜之间变成乞丐的事例不计其数。

还记得KrispyKreme公司(美国第二大甜甜圈食品店，1937年创立于北卡罗来纳州，现总部位于纽约)——译者注)吧？

尽管公司有新鲜可口、让人垂涎欲滴的甜甜圈，但它却没有属于自己的经济护城河——这就让消费者可以轻而易举地转向消费其他品牌的甜甜圈，或是减少对KrispyKreme甜甜圈的消费量(这确实是一个让我付出巨大代价之后才领悟到的教训)。

再看看著名服装品牌汤米·希尔费格(TommyHilfiger)，其品牌曾红极一时，但庞大臃肿的分销体系侵蚀了它的光泽，让“汤米”成了甩卖柜架上最常见的名字，而整个公司的财务状况从此也一蹶不振。

当然，又有谁能忘记昔日的Pets.com、eToys，还有其他曾经朗朗上口的电子商务网站呢？

时至今日，只有在讲述互联网泡沫历史的案例里，我们才能依稀看到这些名字。

而近期市场对乙醇的狂热追捧，同样是一个富有启发性的例子。

2006年，我们曾目睹一系列影响深远的事件发生：原油价格直线飙升、提炼加工行业生产能力日趋紧张、汽油标准的调整以及玉米产量的大幅波动，共同造就了乙醇生产行业35%的经营利润率，使乙醇的生产成为最赚钱的行业，而综观整个行业，几乎所有的生产商都赚得盆满钵满。

华尔街更是大张旗鼓地把乙醇奉为下一个市场大热门，不过，让那些对乙醇生产行业维持高收益坚信不疑的投资者感到失望的是，对乙醇的生产与加工却是一个典型的无护城河业务。

它只是一个在本质上没有竞争优势的普通商品，更谈不上规模经济。

如果乙醇加工厂的规模太大，在成本上就是不划算的，因为一旦规模太大，就需要在较大地域内收集玉米，而这又会增加进货成本。

此外，处理生产残余物也需要耗用大量的天然气。

因此，后面发生的故事，也就不言自明了。

一年之后，美国的原材料价格依旧居高不下，加工能力依旧紧张，但玉米价格已经大幅暴涨，于是，加工厂纷纷转向新的汽油标准，越来越多的乙醇生产商进入市场。

结果，所有乙醇厂商的经营利润率一落千丈，而其中规模最大的厂商，实际上已经开始亏损。

没有经济护城河的企业，它的财务成果注定要归于消逝。

公平地说，一鸣惊人的产品或服务，偶尔也能转化为一种经济护城河。

不妨以饮料制造商汉森天然公司(HansenNatural，一家生产健康饮料的企业，其产品有不含防腐剂的天然苏打水和低碳酸桃汁等。

——译者注)为例。

在21世纪初，他们生产的“怪物”(Monster)系列运动饮料一炮走红，一经上市便成为市场宠儿。

但汉森并没有满足于“怪物”带来的成功，而是借此机会与啤酒巨头安海斯-布希公司联手，双方共同达成长期分销协议。

这就让他们在运动饮料市场上一举建立起其他竞争对手所不具备的优势。

今天，任何一个想和“怪物”饮料一决高下的企业，都必须要先攻克汉森公司在分销环节的优势。

这真是比登天还难吗？

当然不是这样了，因为百事可乐和可口可乐都有自己的分销网络。

但这确实有助于保护汉森的利润流，因为它让其他运动饮料根本没有机会走到消费者面前，更不用说一鸣惊人了，而这正是经济护城河的本质所在。

那么，一个拥有多年辉煌并依旧在业内举足轻重的企业，又会怎样呢？

拥有高市场份额的企业，就一定拥有经济护城河吗？

遗憾的是，在给你的城堡挖掘护城河时，高市场份额未必是好事。

我们总会想当然地认为，如果一个公司拥有巨大的市场份额，就一定会拥有可持续的竞争优势——有



## &lt;&lt;巴菲特的护城河&gt;&gt;

谁能从他们手中抢走这么大的一块蛋糕呢？

但历史告诉我们，在竞争惨烈的市场上，领先的优势可以转瞬即逝。

柯达(胶卷)、IBM(个人计算机)、网景(互联网浏览器)、通用汽车(汽车制造)和Corel(文字处理器软件)，就是经历过这类事件的公司。

他们都无不痛苦地体会过从天堂到地狱的感觉：由于没有在自己周围建立或加固护城河，这些曾经在业内一呼百应的企业，最后只能拱手把自己的市场份额送给挑战者。

所以说，我们首先需要提出的问题，并不是企业是否拥有巨大的市场份额，而是它如何赢得市场，这将有助于我们认识企业的主导地位是否坚不可摧。

在某些情况下，巨大的市场份额根本就不能给企业带来任何优势。

如在以人造髌骨和膝盖为主的外科整形装置制造业里，纵然是规模很小的厂商，即使市场份额一成不变，也能给他们的投资者带来丰厚回报。

在这个市场上，做大并不会给企业带来什么真正的优势，因为外科整形医生并不是根据价格来决定是否给患者做整形手术。

此外，这个行业的转换成本也相对较高，因为各家公司的产品移植方式均有所不同。

因此，医生倾向于始终选择同一家公司的产品，不管规模大小，这些转换成本对业内的所有厂商基本都是一致的。

最后一点是，由于技术创新层出不穷，庞大的研发预算也就没有什么意义了。

由此看来，虽然规模可以帮助企业建立竞争优势——我们将在第7章进一步讨论这个问题，但却很少能成为经济护城河的来源。

同样，高市场份额也未必能带来护城河。

体现有效执行的经营效能又如何呢？

有些公司以擅长调度和解决疑难杂症而著称，经验表明，某些企业的确能比竞争对手更轻松、更稳定地实现经营目标。

这难道还不能说明，有效的执行可以带来竞争优势吗？

很遗憾，答案是否定的。

在缺少某些结构性竞争优势的情况下，我们还不足以认为他们一定比竞争对手更有效率。

实际上，如果企业的成功仅仅依赖于比对手更灵活、更精明，那么，这些企业就更有可能在效率主导型的高度竞争行业中取得一席之地。

在执行效率上超越对手当然是个好办法，但如果没有难以复制的专有流程为基础，这个策略就不足以成为可持续竞争优势。

在我们归纳的虚假护城河中，CEO的才能排在第4位。

一个卓越的管理团队也许可以让企业运行得更顺畅、更出色，如果其他一切条件都相同，你肯定愿意拥有一家由一大群天才管理的企业，而不是由一大帮失败者运营的企业。

不过，仅仅拥有一个超凡脱俗的天才管理者，绝不等于就拥有了可持续的竞争优势，其中的原因是多方面的。

一些关于独立分析式管理决策影响力的研究结果表明，管理对企业绩效的影响并没有我们想象的那么大，其影响力位于行业控制力和其他多种因素之后。

其实，这并不难理解：在绝大多数情况下，个人对大规模组织所能带来的实际影响都是有限的。

更重要的是，我们在挑选优秀管理者的时候，不可能预知未来会发生什么，因为个人的未来本身就是很难预测的。

因此，在识别经济护城河的时候，首要目标就是要了解我们对企业未来绩效抱有的信心是否理性。

管理者总是来来往往，尤其是在当今的市场环境下，雇佣一个超级明星CEO可能会在一夜之间就能让企业价值暴涨几十亿美元，因此，高管的更迭早已经成为企业创造价值的秘诀。

那么，我们怎样才能知道：一个背负了我们对企业未来全部希望的天才管理者，3年之后还能不能和我们并肩作战呢？

一句话，我们根本就不能指望这个(第10章将进一步讨论管理问题)。

<<巴菲特的护城河>>

## <<巴菲特的护城河>>

### 媒体关注与评论

在过去的两年里，雷曼、AIG、贝尔斯登、美林、通用等百年老店在金融风暴中顷刻瓦解。到底什么样的公司才会持久？

什么样的股票才是好股票？

《巴菲特的护城河》一书，将帮助中国股民发现长期高资本回报率的公司，同时，也将有助于企业管理者寻觅长期竞争优势的制胜之道，拓宽自己的护城河。

——章知方 和讯信息科技有限公司董事长兼CEO 对投资者而言，如何能在比例高达97%的企业衰败过程中避免损失并追求到3%的常青企业的最大利益呢？

《巴菲特的护城河》为中国投资者提供了挑选优秀企业、走向长期成功的指南。

我相信，切实地领悟并坚定地执行书中的某些投资智慧，将使我们拥有更美妙的投资人生。

——但斌 深圳东方港湾投资管理有限公司总经理 这本书揭示了企业价值的内核，相信以理性分析为嗜好的投资者会反复揣摩、领会，希望理性投资者借此找到精神家园，任投资海洋波涛诡谲，依然优哉。

——杨青丽 交银国际董事总经理研究部主管 《巴菲特的护城河》简明、清晰地告诉我们如何使股票投资更安全、更挣钱、更持久！

我们需要投资的好企业是护城河延绵宽阔、不断强化、不受侵蚀的优势企业。

当你还迷茫于如何寻找护城河的时候，这本书明白地告诉你应该怎么做。

——肖水龙 深圳市创东方投资有限公司董事长 巴菲特的护城河理论是很多人的口头禅。但如果被虚假的“护城河”迷惑，将比不知道“护城河”更加危险，此书有助您鉴别真假。

——范卫锋 《证券时报》 《巴菲特的护城河》诠释了一个经久不衰的投资制胜之道，是投资者的必读佳作。

——金融界 《巴菲特的护城河》是我闯荡华尔街30多年来读过的最佳的投资理财书。

——鲍勃·佛利奇博士 德意志资产管理公司首席投资战略家 《巴菲特的护城河》为我们发现拥有长期资本报酬率高的公司，提供了一套合理的架构。

帕特·多尔西为我们诠释了在选股时，如何寻找持久的竞争优势。

在进行长期投资时，有四大竞争优势来源尤其重要：无形资产、转换成本、网络效应和成本优势。

这也是我们在股市中长期制胜的法宝。

——路易斯·辛普森(Louis Simpson) 政府雇员保险公司资本运营部总裁兼首席执行官 只花上两个晚上的时间，看一遍帕特·多尔西的《巴菲特的护城河》，就可以让你对以前屡战屡败的投资，感到大彻大悟。

这是为你的投资组合找出绩优股的终极宝典。

更重要的是，它还可以引导你避免那些经不住时间检验的劣质投资。

它是每个投资者的必读佳作。

——蒂莫西·维克(Timothy Vick) 萨尼贝尔信托投资公司高级基金经理 《巴菲特怎样选择成长股》作者 帕特·多尔西提供了一套实用的架构，把变幻莫测的未来融入到今天的投资决策之中。

他告诉我们，成功的长期投资需要一点艺术，一点科学。

——拉里·科茨(Larry Coats) 橡树价值资产管理公司首席执行官 这本书详细解释了巴菲特的经济护城河理论，诠释如何寻找具有真正内在竞争优势的企业。

——《金融时报》(Financial Times)

## <<巴菲特的护城河>>

### 编辑推荐

《巴菲特的护城河》是第一本详解巴菲特“护城河”理论的书 晨星公司首度解密巴菲特从未公开的选股秘诀 投资者只知其名却不知其庐山真面目的巴菲特选股法则——投资护城河。

如果你选择的公司拥有经济护城河， 将相当于你买进了一头能在未来若干年不惧竞争对手侵犯的现金牛。

巴菲特提出此理论，但长久以来秘而不宣，因为这是他选股的关键。

人云亦云？

信息爆炸？

火眼金睛，教你分辨真假护城河。

再也不要盲目投机！

寻找经济护城河，提前20年锁定下一个微软。

<<巴菲特的护城河>>

版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问:<http://www.tushu007.com>