段永平博客文章合集

(2006 - 2018)

本文档由 qichong 编辑，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

欢迎关注 qichong

一起去发现更大的世界

价值投资 | 长期主义 | 火星探索 | 创业 | 硅谷观察

目 录

1. 2006–11–14 关于段永平的学位和学历
2. 2006–11–20 I shot 70 today!
3. 2007–05–11 We had the lunch with Buffett!
4. 2007–06–03 为什么说巴菲特也做短线?
5. 2010–02–02 2010年2月2日
6. 2010–02–04 什么人适合做股票投资?
7. 2010–02–04 关于回复
8. 2010–02–07 投资中什么最重要
9. 2010–02–08 Yahoo
10. 2010–02–08 投资指数?
11. 2010–02–09 500亿的猜想
12. 2010–02–09 Avatar(阿凡达)
13. 2010–02–09 丰田汽车怎么了?
14. 2010–02–10 registry
15. 2010–02–11 3:0
16. 2010–02–12 公益和慈善
17. 2010–02–13 大家过年好!
18. 2010–02–19 美国加州一架小飞机失事
19. 2010–02–28 海啸
20. 2010–03–01 被误读的巴菲特
21. 2010–03–02 我晕!

22. 2010-03-03 猴子和猩猩的区别
23. 2010-03-06 巨人第四季净利2900万美元
24. 2010-03-06 巴菲特击败所有共同基金
25. 2010-03-06 车祸
26. 2010-03-06 马云：目前没有让淘宝上市的计划
27. 2010-03-07 不留财產 後輩各自努力
28. 2010-03-07 过海关
29. 2010-03-08 迟到的教育
30. 2010-03-10 马云：淘宝绝非假货受益者 而是最大受害者
31. 2010-03-11 有个女儿真好
32. 2010-03-12 好汉不吃亏
33. 2010-03-14 做对的事情和把事情做对
34. 2010-03-16 什么是对的事情
35. 2010-03-16 短消息
36. 2010-03-16 被人誤傳了幾百年的八句俗語
37. 2010-03-17 Tiger is coming back!
38. 2010-03-19 首都和首府
39. 2010-03-22 财经会客厅视频
40. 2010-03-24 巴菲特忠告：简单胜复杂
41. 2010-03-24 本分和平常心（1）
42. 2010-03-25 我对投资的基本理解
43. 2010-03-27 什么时候卖股票
44. 2010-03-27 关于我的博客
45. 2010-03-29 我为什么买GE

46. 2010–03–30 喜欢一家公司 就该买它的股票吗?

47. 2010–03–30 彼得·林奇

48. 2010–03–30 问题和观点

49. 2010–03–31 巴菲特简介

50. 2010–04–02 THE SUPERINVESTORS OF

51. 2010–04–04 企业文化

52. 2010–04–07 恭喜梁文冲

53. 2010–04–13 Notes from meeting with Warren Buffett

54. 2010–04–13 关于加博友的想法

55. 2010–04–13 巴菲特给MBA的讲话

56. 2010–04–21 逃离欧洲

57. 2010–04–23 股市幽默

58. 2010–04–25 关于估值的一点想法

59. 2010–04–29 解读大师成功心得：巴菲特选股十招

60. 2010–05–04 Omaha

61. 2010–05–05 Omaha（2）

62. 2010–05–09 调查称国产手机大多设收费陷阱 可自动扣话费

63. 2010–05–10 OPPO手机官方声明

64. 2010–05–10 关于博客的声明

65. 2010–05–10 赵作海闻无罪释放后痛哭

66. 2010–05–14 好好投资的一个理由--转帖

67. 2010–05–18 阿里巴巴

68. 2010–05–23 I have nothing more to add。

69. 2010–05–25 乌龙?

70. 2010-05-25 再说对价值投资的一些基本理解
71. 2010-05-27 现金流量折现法
72. 2010-05-27 雅虎的微妙资产
73. 2010-05-28 巴菲特自述:我的城堡和我投资的5+12+8+2法则
74. 2010-06-04 开新帖
75. 2010-06-05 李敖沉思語錄
76. 2010-06-06 几本价值投资必读之书
77. 2010-06-07 投资尽可逆向思维 做人恪守道德底线
78. 2010-06-09 看起来是个好主意！
79. 2010-06-11 成功的组成因素
80. 2010-06-25 日本、韩国、美国都出线了！
81. 2010-07-03 万科
82. 2010-07-03 关于个股和博友
83. 2010-07-03 日本、韩国、美国都出局了！
84. 2010-07-03 茅台
85. 2010-07-03 长江电力
86. 2010-07-04 Yahoo!和阿里巴巴
87. 2010-07-05 招行及其他银行
88. 2010-07-05 格力电器
89. 2010-07-07 不知道谁写的，值得一看---宝洁是我喜欢的公司之一
90. 2010-07-07 我好像上贼船了
91. 2010-07-09 网易ntes、搜狐sohu、畅游cyou、完美世界pwrd、巨人ga
92. 2010-07-15 妙语连珠！马云给正在奋斗中的人的经典语句
93. 2010-07-15 英国公开赛开打了！

94. 2010-07-21 雅虎第二季度净利润2.13亿美元同比增51%http:__www.sina.com.cn 2010年07月21日 05:42 新浪财经

95. 2010-07-23 还是网易合适

96. 2010-07-28 美股评论：甘居二流的雅虎http:__www.sina.com.cn 2010年07月26日 21:53 新浪财经

97. 2010-08-02 城堡

98. 2010-08-07 博友

99. 2010-08-07 法国

100. 2010-08-08 伯克希尔第2季净利19.7亿同比下滑40%http:__www.sina.com.cn 2010年08月07日 14:20 新浪财经

101. 2010-08-10 巴黎

102. 2010-08-10 金融衍生品

103. 2010-08-15 梁文冲今天64!

104. 2010-08-23 美股评论：赫德如何毁了惠普http:__www.sina.com.cn 2010年08月19日 22:28 新浪财经

105. 2010-08-31 人生就是一個杯具接一個杯具(转帖一个好玩的东西)

106. 2010-08-31 巴菲特:我为什么捐掉99%的财富

107. 2010-09-03 成龙慈善基金会：未捐款因尚未拿到电影分红

108. 2010-09-10 网易博客改版了，大家提提意见吧!

109. 2010-09-14 巴菲特要来中国了

110. 2010-09-15 給乞丐錢 請輕輕蹲下

111. 2010-09-18 15周年

112. 2010-09-21 回答博友提问

113. 2010-09-22 中秋快乐!

114. 2010-10-07 麻糍

115. 2010–10–14 冯仑评李敖
116. 2010–10–14 松下
117. 2010–10–14 纽约时代广场的中国警察
118. 2010–10–18 CCTV《对话》：巴菲特和芒格
119. 2010–10–24 巴比晚宴亲历记:中国富人大都开中产阶级的车(图) 经济观察报 (转)
120. 2010–10–26 报告称中国竞争力整体略强于印度 与日本相差远
121. 2010–11–09 芒格的投资原则清单
122. 2010–11–27 好奇
123. 2010–11–29 日本文化再发现: 中国为何与日本交恶 拥抱战败---转帖
124. 2010–11–30 有趣的文章
125. 2010–12–01 中国财政部在港发行的人民币债券认购踊跃（转）
126. 2010–12–11 Munger Talk--University of Michigan
127. 2010–12–20 投资的秘密
128. 2010–12–28 Happy Holidays!
129. 2010–12–29 博友发言的要求以及加博友的条件
130. 2011–01–03 Happy New Year!
131. 2011–01–03 转自朋友的Email
132. 2011–01–08 Beat the market
133. 2011–01–09 泡沫
134. 2011–01–10 让子弹飞
135. 2011–01–11 转帖：绝对经典的口误------开心一下
136. 2011–01–14 double free---golf
137. 2011–01–22 one apple a day keeps the doctor away

138. 2011-01-23 电影
139. 2011-01-23 网易干的好事！
140. 2011-02-02 春节快乐！
141. 2011-02-10 我们的平台着火了(转)
142. 2011-02-12 Never Say Never
143. 2011-02-13 Service
144. 2011-02-18 Pro-am
145. 2011-02-18 激励因子和保健因子
146. 2011-02-23 可以看网易公开课了
147. 2011-02-23 引用 永远离开癌症（再忙也一定要看喔）
148. 2011-03-01 和钱没关系
149. 2011-03-02 华侨城去年净利增八成 拟10转3送5派0.6元
150. 2011-03-02 巴菲特致伯克希尔股东的信(全文)
151. 2011-03-03 【引用】[转载]投资让人生得到升华
152. 2011-03-03 【引用】你为什么不能成为巴菲特?
153. 2011-03-03 苹果发布会正在进行:iPad 2亮相，乔布斯现身!(组图)
154. 2011-03-04 (转) Warren Buffett Is a Risk Taker, Not a Sleepy Investor
155. 2011-03-04 (转) 阿里巴巴欺诈未了：诚信通问题犹存
156. 2011-03-06 巴菲特 今年将是常规的年份 看好美国地产
157. 2011-03-08 2011年03月07日
158. 2011-03-08 坏老板的五个标志
159. 2011-03-10 平平安安开开心心
160. 2011-03-16 什么样公司才是好公司？保守主义的视角（转）
161. 2011-03-16 麻省理工博士：为什么我不担心日本核电站(转)

162. 2011-03-18 转自朋友的email：fyi

163. 2011-03-23 2011年03月22日

164. 2011-03-23 三则小故事

165. 2011-03-23 当了一回销售员

166. 2011-03-25 【引用】平常心是道

167. 2011-03-25 马云首谈卫哲离职事件：我是在治疗“癌症”

168. 2011-03-26 2011年03月25日

169. 2011-03-26 【引用】父亲用镜头记录儿子在“黄河冰面”上救人瞬间（图）

170. 2011-03-26 巴菲特称当前社交网站估值普遍偏高

171. 2011-03-28 Martin Laird

172. 2011-03-29 巴菲特名言集锦

173. 2011-03-29 见过无聊的、但没见过这么无聊的

174. 2011-03-29 雅虎高管：今年将有重大收购

175. 2011-04-01 说说iphone（4）和ipad（2）

176. 2011-04-04 【引用】本杰明·格雷厄姆警句选录

177. 2011-04-05 【引用】人生的45个教诲

178. 2011-04-05 是该感动还是该感伤呢?

179. 2011-04-05 生命中的旅程

180. 2011-04-07 2011年04月06日

181. 2011-04-07 QQQ

182. 2011-04-08 【引用】2011年4月与巴菲特面对面

183. 2011-04-08 六顶帽子思考法（转）

184. 2011-04-08 美股评论：第二次互联网泡沫的危害

185. 2011-04-15 整理博客的想法

186. 2011-04-18 Change the word – change the world
187. 2011-04-21 2011年04月20日
188. 2011-04-21 【引用】2011年4月21日
189. 2011-04-21 苹果第二季度净利润59.9亿美元 创历史新高
190. 2011-04-22 2011年04月22日
191. 2011-04-25 African Cats
192. 2011-04-27 2011年04月27日
193. 2011-04-27 facetime
194. 2011-04-29 【引用】崔宇：人口普查给中国经济敲响警钟
195. 2011-04-29 封仓十年的选择
196. 2011-04-30 Omaha
197. 2011-05-01 Omaha again
198. 2011-05-07 2011年05月06日
199. 2011-05-07 苹果iPad 2今日国内上市 起售价3688元
200. 2011-05-08 【引用】2011年5月07日
201. 2011-05-08 价值投资到底难在哪里?
202. 2011-05-10 2011年05月09日
203. 2011-05-10 clean energy
204. 2011-05-12 2011年05月11日
205. 2011-05-13 2011年05月12日
206. 2011-05-14 2011年05月13日
207. 2011-05-14 【引用】唐骏的成功是整个中国的失败
208. 2011-05-14 奥巴马、英女王、俄总统……用 iPad遥控治国
209. 2011-05-17 2011年05月16日

210. 2011-05-18 2011年05月17日

211. 2011-05-18 段永平逐条点评《马云帝国体系与内幕》一文

212. 2011-05-19 2011年05月18日

213. 2011-05-19 inexplicable and inexcusable

214. 2011-05-22 50岁该做肠镜了

215. 2011-05-23 2011年05月22日

216. 2011-05-24 2011年05月23日

217. 2011-05-25 2011年05月24日

218. 2011-05-26 2011年05月25日

219. 2011-05-27 功夫熊猫2

220. 2011-05-28 雅虎：未来几年显示广告营收增长率可达16%

221. 2011-05-30 2011年05月29日

222. 2011-05-31 2011年05月30日

223. 2011-06-04 李娜夺冠!

224. 2011-06-06 端午节快乐！

225. 2011-06-09 2345678美元 娱乐化出价，面对巴菲特午餐

226. 2011-06-29 安全边际

227. 2011-06-30 小天才宝贝电脑

228. 2011-07-04 viber

229. 2011-07-06 史玉柱马云相约自开“追悼会”:将给自己致悼词

230. 2011-07-25 2011年07月24日

231. 2011-07-25 有所不为

232. 2011-07-30 阿里巴巴、雅虎、软银协议（全文）

233. 2011-08-06 2011年08月05日

234. 2011-08-07 2011年08月06日

235. 2011-08-15 Denali national park

236. 2011-09-04 价值投资难吗?

237. 2011-09-07 2011年09月06日

238. 2011-09-13 中秋快乐!

239. 2011-09-13 美银实施精简战略 或失去美国最大银行地位

240. 2011-09-23 2011年09月23日

241. 2011-09-27 老巴回购的理由

242. 2011-10-01 2011年10月01日

243. 2011-10-06 Stay Hungry. Stay Foolish

244. 2011-10-06 一声叹息

245. 2011-10-07 Stay Hungry. Stay Foolish.

246. 2011-10-14 Be Yourself!

247. 2011-10-15 2011年10月15日

248. 2011-10-16 siri

249. 2011-10-16 淘宝商城解释新政：提前三月商议 调整不是涨价

250. 2011-10-16 盖洛普民调:美国“吃不起饭的”比例远高于中国

251. 2011-10-16 视频：马云作客斯坦福大学演讲

252. 2011-10-18 中美“吃不起饭者”究竟谁更多?

253. 2011-10-18 马云回应淘宝商城事件（全文）

254. 2011-10-18 马云道歉反思：沟通存在问题

255. 2011-10-21 iphone 4s

256. 2011-10-21 【引用】2011年10月21日 最后的香巴拉 Shangri-La 1

257. 2011-10-24 《乔布斯传》最后一章：真实的我

258. 2011-10-25 乔布斯是指路明灯

259. 2011-10-27 2011年10月26日

260. 2011-10-28 【引用】2011年10月23日 最后的香巴拉 Shangri-La 3

261. 2011-10-29 引用 巴菲特给MBA的讲话：佛罗里达大学一次演讲

262. 2011-11-02 20111102

263. 2011-11-03 引用 2011年11月2日 最后的香巴拉 Shangri-La 13

264. 2011-11-17 复利的故事

265. 2011-11-22 杰克.尼克劳斯说老虎

266. 2011-11-26 2011年11月26日

267. 2011-11-27 80后小夫妻的诺亚幸福传说

268. 2011-12-13 引用 转载：笑评李剑投资语录

269. 2011-12-15 引用 【引用】佛不度人人自度

270. 2011-12-24 Merry Christmas and Happy New Year!

271. 2012-01-03 新年快乐！

272. 2012-01-12 引用 吉利的“不吉”之言

273. 2012-01-13 引用 储户2千元定期存款20年变成9万遭银行拒付

274. 2012-01-13 引用 段永平投资语录1

275. 2012-01-15 【引用】人类已经不能阻止果粉了！

276. 2012-01-15 我们赢了！

277. 2012-01-16 苏格拉底教你什么是婚姻、外遇和幸福(转)

278. 2012-01-17 【引用】段永平投资语录归纳版

279. 2012-01-25 苹果有现金976亿美元 每家店单季营收171万美元

280. 2012-01-30 【引用】超给力旧文：遭遇美国教育（下）

281. 2012-01-31 【引用】投资组合中多少“白马”多少“黑马”为好？

282. 2012-02-02 苹果库克任职首年需避免十大错误

283. 2012-02-03 2012年2月3日（转）

284. 2012-02-13 教父谈林书豪惊呼上帝 皇帝:NBA不看种族看能力

285. 2012-02-13 林书豪上美国"新闻联播" CNN:他在书写美丽童话

286. 2012-02-14 Life is like a box of chocolates.

287. 2012-02-15 零输豪！

288. 2012-02-17 【引用】巴菲特31年股东信精华---1

289. 2012-02-17 【引用】巴菲特31年股东信精华---2

290. 2012-02-17 【引用】巴菲特31年股东信精华---3

291. 2012-02-23 马云：B2B面临巨大挑战 私有化是对股东负责

292. 2012-02-26 【引用】美最新研究称食用鱼翅或致老年痴呆（转载）

293. 2012-03-01 ipad与小天才

294. 2012-03-10 Warren Buffett: Why stocks beat gold and bonds

295. 2012-03-11 2012年03月10日

296. 2012-03-13 2012年3月13日

297. 2012-03-19 2012年3月19日

298. 2012-03-26 欢迎老虎回来！

299. 2012-03-29 本分

300. 2012-04-05 2012年4月5日

301. 2012-04-05 说明版

302. 2012-04-06 啰嗦版

303. 2012-04-11 再更正

304. 2012-04-25 苹果第二财季净利润116.22亿美元同比增94%

305. 2012-04-25 苹果财报电话会议实录：不会融合Mac和iPad

306. 2012-04-26 You Must Believe!

307. 2012-04-27 【引用】许小年：为何中国经济被拖入今日困境?

308. 2012-04-27 【引用】许小年：经济转型要取消gdp挂帅

309. 2012-04-28 【引用】白家的事（视频）

310. 2012-04-30 2012年04月29日

311. 2012-05-01 just for fun

312. 2012-05-01 【引用】2012年4月30日 Ningxia, China 2002 宁夏－30

313. 2012-05-01 【引用】王胜访美笔记：非营利组织的定义、品牌、治理和绩效评估[转]

314. 2012-05-04 【引用】茅于轼们为什么会挨饿?

315. 2012-05-05 Omaha Again

316. 2012-05-07 引用 2012年5月6日 Spring in the Bay Area on my iPhone 湾区的春天－5

317. 2012-05-10 【引用】2012年5月9日 Spring in the Bay Area on my iPhone 湾区的春天－8

318. 2012-05-12 【引用】冯仑：高调慈善是否违反了法律?

319. 2012-05-13 【引用】2012年5月10日 Slot Canyon 羚羊峡谷-1

320. 2012-05-14 Happy Mother's Day!

321. 2012-05-19 2012年05月18日

322. 2012-05-25 【引用】功夫熊猫经典语录

323. 2012-05-25 【引用】季倩芸：如何和学生一起创作图画书[担当者行动]

324. 2012-05-25 【引用】廖信忠：回应韩寒《太平洋的风》，及一点小看法

325. 2012-05-29 【引用】Feel Good“建设高效创新型社会组织”工作坊学员感言摘录[转]

326. 2012-06-15 Quotes

327. 2012-06-16 2012年06月15日

328. 2012-06-17 2012年06月16日

329. 2012-06-18 2012年6月18日

330. 2012-06-22 【转载】芒格主义

331. 2012-06-23 【转载】芒格主义

332. 2012-06-23 引用 价值投资的优势与软肋

333. 2012-06-24 投资的信仰

334. 2012-06-26 【转载】芒格主义

335. 2012-07-02 What Are Words

336. 2012-07-04 2012年07月04日

337. 2012-07-04 July 4th

338. 2012-07-12 【转载】什么改变中国

339. 2012-07-17 2012年7月17日

340. 2012-07-17 【转载】乐善好施成传说，中国捐助指数排名全球第140位[转]

341. 2012-07-17 【转载】心平基金会牵手贵州盘县旧营中学图书捐赠仪式[转]

342. 2012-07-17 【转载】民生银行董事长董文标演讲实录

343. 2012-07-17 引用 关于民生银行未来收益率的假设和计算

344. 2012-07-18 【转载】天使妈妈遭质疑，民间慈善更要守护善意

345. 2012-07-21 【转载】由中国渔民被扣留引发的思考

346. 2012-07-23 【转载】嘲笑伦敦奥运？请给一个理由

347. 2012-07-25 【转载】美国人可自行决定下半旗

348. 2012-07-28 引用 巴菲特名言语录

349. 2012-07-28 引用 巴菲特语录(特别版)

350. 2012-07-28 引用 巴菲特语录

351. 2012-08-12 【转载】饭后不必刻意避免运动

352. 2012-08-19 【转载】我问日本人：你为何去参拜靖国神社？

353. 2012-08-22 【转载】对“加藤嘉一”事件的一些感想：我们究竟该如何爱国？

354. 2012-08-22 【转载】抵制日货靠什么？

355. 2012-08-22 【转载】致中国：离开之前想说的心里话

356. 2012-08-29 【转载】空旷

357. 2012-08-31 【转载】台灣外省老兵的故事(2)葉老頭

358. 2012-09-15 【转载】关于911的七个谣言

359. 2012-09-19 【转载】 九一八为什么是国耻？

360. 2012-09-20 OPPO Blu-ray Players

361. 2012-09-23 iPhone 5和iOS 6

362. 2012-09-26 【转载】北航应启动对“打人教授”的调查

363. 2012-09-26 【转载】日中危机中的“信息不对称”

364. 2012-10-07 2012年10月7日

365. 2012-10-26 2012年10月26日

366. 2012-11-02 【转载】公益组织的薪酬与公益事业的道[原创]

367. 2012-11-02 【转载】北美崔哥：老外含泪诉说--娶中国太太的下场！

368. 2012-11-08 2012年11月8日

369. 2012-11-17 2012年11月16日

370. 2012-11-17 Buffett on CNBC

371. 2012-11-17 Can you?

372. 2012-11-17 Warren Buffett Quotes

373. 2012–11–17 不光是找工作

374. 2012–11–17 事实和道理决定对错

375. 2012–11–17 华尔街

376. 2012–11–17 历史

377. 2012–11–17 呆在能力圈内的代价和回报

378. 2012–11–17 好习惯

379. 2012–11–17 好公司的价钱

380. 2012–11–17 总有一天

381. 2012–11–17 投资的智商

382. 2012–11–17 投资者和投机者的区别

383. 2012–11–17 持有10年

384. 2012–11–17 时间的朋友和敌人

385. 2012–11–17 未雨绸缪

386. 2012–11–17 知其所以然

387. 2012–11–17 简单但不容易

388. 2012–11–17 糟糕的理由

389. 2012–11–17 耐心

390. 2012–11–17 能力圈

391. 2012–11–17 运气

392. 2012–11–20 巴菲特谈margin

393. 2012–11–22 巴菲特在佛罗里达大学商学院的演讲！

394. 2012–11–23 引用 书海灯塔–《中国小学生图书馆基本书目》序言 [转]

395. 2012–11–23 引用 对话卞淑美：孤独是成长必经的过程 [转]

396. 2012–11–23 引用 担当者行动：2012年未来英才夏令营项目总结报告 [转]

397. 2012-11-25 Mobile Ads Growing Rapidly: Apple Leads In Monetizing Content(转)

398. 2012-12-01 《阅读的力量》作者Krashen在合肥的讲座

399. 2012-12-10 2012年12月09日

400. 2012-12-10 2012年12月10日

401. 2012-12-10 【转载】巴菲特给MBA的讲话：佛罗里达大学一次演讲

402. 2012-12-14 Everlight（手电筒）

403. 2012-12-14 find my friend（查找朋友）

404. 2012-12-14 find my iphone（查找iphone）

405. 2012-12-20 golf和投资

406. 2013-01-11 【转载】阿里巴巴：让公益在交易时发生

407. 2013-01-14 【转载】回头

408. 2013-01-15 2013年01月14日

409. 2013-01-21 关于加博友

410. 2013-02-01 【转载】段永平投资思想 ---雪球小摘

411. 2013-02-01 条条道路都可能通罗马

412. 2013-02-02 2013年2月2日

413. 2013-02-03 2013年2月3日

414. 2013-02-05 At@t Pro-Am

415. 2013-02-10 新年快乐！

416. 2013-02-11 【转载】北美崔哥：好好的中国人一出国就变！

417. 2013-02-13 苹果CEO库克高盛大会实录

418. 2013-02-18 【转载】假日上午抗氧化坚果餐

419. 2013-02-19 【转载】断子绝孙的“伟大事业”

420. 2013-02-19 好汉不吃亏

421. 2013-02-23 【转载】从“王石样本”看中国企业家慈善

422. 2013-02-24 【转载】美利坚杂记之九：无处不在的美国捐赠文化

423. 2013-02-24 说说苹果

424. 2013-02-25 【转载】《人物》2月号郭德纲访谈：聪明莫过帝王，伶俐莫过江湖

425. 2013-02-26 2013年02月25日

426. 2013-02-27 【转载】也谈车里雅宾斯克陨星（续）

427. 2013-02-27 【转载】冰期大灭绝重塑澳大利亚植物界

428. 2013-02-27 【转载】探测器拍太阳表面壮观日珥：时速超48万公里(图)

429. 2013-02-27 【转载】风力发力到底靠不靠谱?

430. 2013-03-01 2013年3月1日

431. 2013-03-03 【转载】冯仑看台湾——动乱在电视里，和谐在生活里

432. 2013-03-06 【转载】盘点8大致癌饮食习惯 90%白领易中招

433. 2013-03-08 【转载】「两会观察」“刁民”把官员都当成了“嫌疑犯”

434. 2013-03-09 【转载】专栏：申纪兰与人大制度

435. 2013-03-09 【转载】美国房产税，百姓说了算

436. 2013-03-09 【转载】风青杨：围观跳楼国人何时不再喊“加油”?

437. 2013-03-10 2013年03月09日

438. 2013-03-17 【转载】【古兽笔记】子虚乌有的极速竞赛？——北美猎豹与叉角羚

439. 2013-03-17 【转载】在8点20分打假央视3.15晚会

440. 2013-03-17 【转载】肯定天堂（二四）飘荡在马赛马拉的天空里

441. 2013-03-19 【转载】关于“善”的十个难题

442. 2013-03-26 老虎重返第一

443. 2013-03-29 【转载】贺卫方：“中国梦”是一个怎样的梦

444. 2013-03-31 【转载】科学家发现地球“孪生行星”

445. 2013-04-04 【转载】北大才子北美的流浪人生

446. 2013-04-05 【转载】【引用】睡眠为第一大补——告诉你怎么睡觉最补

447. 2013-04-05 如何看到回复

448. 2013-04-13 大师赛

449. 2013-04-20 再说苹果--又见3字头。

450. 2013-04-21 【转载】地震时为什么不能盲目外逃?

451. 2013-04-21 【转载】强震后10分钟内日本人的行动指南

452. 2013-04-22 【转载】悲情是救灾的最差选项

453. 2013-04-23 【转载】别指望震出一个新中国

454. 2013-05-27 【转载】抗议信

455. 2013-05-31 tesla

456. 2013-06-11 iOS7

457. 2013-06-20 简单，从来都不简单！

458. 2013-07-02 allow Tesla Motors to sell directly to consumers in all 50 states.

459. 2013-08-13 WE?TSLA

460. 2013-08-21 Oppo disc player links past and present of music, video

461. 2013-09-01 2013年9月1日

462. 2013-09-03 复习一下

463. 2013-09-11 史上最安全手机iPhone 5S

464. 2013-09-16 揭秘苹果的iBeacon技术--苹果迟迟不肯支持NFC原来是为了另立山头?

465. 2013-09-18 苹果发布iPhone 5C的真正使命?

466. 2013-09-21 2013年9月21日

467. 2013-09-28 2013年9月28日

468. 2013-09-28 OPPO：软时代的硬汉子

469. 2013-10-18 iOS 7体验

470. 2013-10-29 tesla又着了一辆！

471. 2013-11-01 iPad air

472. 2013-11-09 引用 掌握第二种语言可以保护大脑远离痴呆

473. 2013-12-05 引用 【转载】鼓励和表扬原来这么大的差别

474. 2013-12-14 2013年12月14日

475. 2013-12-15 2013年12月15日

476. 2014-01-01 2014年1月1日

477. 2014-02-01 新年快乐，马年吉祥！

478. 2014-02-05 2014年2月5日

479. 2014-03-03 2014年3月3日

480. 2014-03-14 2014年3月14日

481. 2014-03-23 2014年3月23日

482. 2014-04-13 IMAX

483. 2014-04-16 引用 【转载】非常实用的做菜秘诀

484. 2014-04-20 【转载】段永平谈“经营、投资与慈善”（01）

485. 2014-04-20 【转载】段永平谈“经营、投资与慈善”（02）

486. 2014-04-20 【转载】段永平谈“经营、投资与慈善”（03）

487. 2014-04-25 【转载】段永平谈“经营、投资与慈善”（04）

488. 2014-04-25 【转载】段永平谈“经营、投资与慈善”（05）

489. 2014-04-26 【转载】段永平谈“经营、投资与慈善”（06）

490. 2014-04-26 【转载】段永平谈“经营、投资与慈善”（07）

491. 2014-05-03 引用 段永平谈“经营、投资与慈善”（08）

492. 2014-05-03 引用 段永平谈“经营、投资与慈善”（09）

493. 2014-05-03 引用 段永平谈“经营、投资与慈善”（10）

494. 2014-06-06 引用 段永平谈“经营、投资与公益”（11）

495. 2014-06-06 引用 段永平谈“经营、投资与公益”（12）

496. 2014-06-06 引用 段永平谈“经营、投资与公益”（13）

497. 2014-06-06 引用 段永平谈“经营、投资与公益”（14）

498. 2014-06-06 引用 段永平谈“经营、投资与公益”（15）

499. 2014-06-06 引用 段永平谈“经营、投资与公益”（16）

500. 2014-06-06 引用 段永平谈“经营、投资与公益”（17）

501. 2014-06-06 引用 段永平谈“经营、投资与公益”（18）

502. 2014-06-06 引用 段永平谈“经营、投资与公益”（19）

503. 2014-06-06 引用 段永平谈“经营、投资与公益”（20）

504. 2014-06-12 为什么老巴会把钱给他们?

505. 2014-06-13 开心一刻

506. 2014-06-27 引用 散步多长时间减肥最有效

507. 2014-07-28 Quant 电动车

508. 2014-07-30 我的小苹果

509. 2014-08-20 引用 细数日常的12条饮食谎言

510. 2014-08-20 揭秘苹果大学

511. 2014-08-22 引用 【转载】段永平投资思想 ---雪球小摘

512. 2014-09-10 该买块表了

513. 2014-09-17 引用 为什么成功的人总是说：我只是单纯做我想做的事！

514. 2014-10-22 Apple Pay

515. 2014-10-26 iPad Air 2

516. 2014-11-11 引用 段永平谈“经营、投资与公益”（48）

517. 2015-01-04 引用 段永平谈“经营、投资与公益”（52）

518. 2015-01-18 引用 巴菲特、芒格谈做空

519. 2015-01-18 引用 巴菲特：格雷厄姆的投资理念非常量化更适合小规模投资

520. 2015-02-20 贫穷的思维

521. 2015-03-02 引用 马失前蹄：伊坎基金2014年亏损7.4%

522. 2015-03-12 《这书能让你戒烟》--第一部分

523. 2015-03-12 《这书能让你戒烟》第二部分

524. 2015-03-12 这书能让你戒烟--第三部分

525. 2015-03-15 69%的美国人表示他们对购买苹果手表不感兴趣。

526. 2015-03-21 2015年3月21日

527. 2015-03-26 引用 【转载】巴菲特说过的最一针见血的38句话 2015.3.2

528. 2015-03-29 新的加博友的方法及新的发言的要求

529. 2015-04-02 引用 真正聪明的人都是下笨功夫

530. 2015-04-24 2015年4月24日

531. 2015-04-30 Apple Watch 使用几日感受

532. 2015-05-14 引用 莫博士：试用Apple Watch一个月的体会

533. 2015-05-14 引用 迪士尼CEO：iPhone才是电影的未来

534. 2015–05–19 “It’s about finding your values, and committing to them. It’s about finding your North Star.

535. 2015–05–30 引用 2014段永平与博友交流整理版

536. 2015–06–10 WWDC

537. 2015–06–27 牛市以及熊市的投资策略

538. 2015–06–29 引用 原来你竟然不会用iPhone的这些功能，快来学学把！

539. 2015–07–01 引用 关于对冲基金LTCM的覆灭 ，巴菲特有话要说

540. 2015–07–02 引用 午后打个盹可以提高免疫力

541. 2015–07–10 小天才电话手表

542. 2015–08–10 聪明和智慧的区别

543. 2015–08–30 2015年8月30日

544. 2015–09–11 2015年9月11日

545. 2015–10–28 $533.94亿！

546. 2015–11–11 CarPlay

547. 2015–11–12 iPad Pro

548. 2015–11–17 2015年11月16日

549. 2015–11–25 2015年11月25日

550. 2015–12–15 引用 长睡和久坐带来的早死风险与吸烟酗酒相当

551. 2016–01–06 引用 【转载】转载福布斯中文： 为何“专家们”没能预料到苹果商店的成功

552. 2016–01–12 引用 巴菲特1990年一次演讲：我们等待那些明显能赚钱的机会

553. 2016–02–02 引用 段永平谈“经营、投资与公益”（65）

554. 2016–02–08 猴年快乐！

555. 2016-02-23 引用 苹果CEO库克接受《财富》杂志专访：我们从来没想要成为先行者，只想做最好的产品

556. 2016-04-02 40年

557. 2016-04-27 【转载】段永平谈“经营、投资与公益”（68）

558. 2016-06-12 在浙大给毕业生的讲话

559. 2016-06-14 引用 【转载】段总在企业文化培训课上的讲解

560. 2016-08-20 引用 库克任苹果CEO五周年专访全文：带领苹果是个孤独的工作

561. 2016-09-29 苹果表2代

562. 2016-10-11 关于我们

563. 2016-10-12 我们的秘诀

564. 2016-10-13 “不秘”诀：本分+平常心

565. 2016-10-19 人大交流片段

566. 2016-10-27 引用 苹果公司最新财季财报分析

567. 2016-11-10 更健康更长久

568. 2016-11-18 品牌与租牌子

569. 2016-11-29 松下 本分

570. 2017-02-16 苹果新高

571. 2017-02-23 乘风破浪

572. 2017-03-17 长长的坡，厚厚的雪---滚雪球

573. 2017-03-21 我也是苹果股东

574. 2017-04-05 Keep hungry!

575. 2017-05-10 【转载】2017年巴菲特致股东的信

576. 2017-05-10 【转载】巴菲特股东大会57问实录：为何会买科技股，中国股市该咋玩

577. 2017-11-04 iPhone X

578. 2017-11-30 2017年11月30日

579. 2018-01-20 引用 【转载】【转载】巴菲特：我投资生涯前25年所犯的错误

580. 2018-06-07 KD威武！

581. 2018-08-21 博客要关了！

582. 2018-08-30 雪球发言及加博友的规矩

583. 2018-09-24 老虎回来了！

584. 2018-12-07 2018年12月7日

第 1 篇 关于段永平的学位和学历

2006-11-14 05:05:00 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120061014550355

本人最高学位是工学学士,于1983年7月在浙江大学无线电系(现信电系)获得。
1988年7月中国人民大学经济系研究生班毕业，由于没在规定时间内交论文故无硕士学位。
补充一点：我还在中欧读过EMBA，好像是2000年入校的。由于没有完成所有课程，也没有学位。中欧有不少课程都很好，但也有些课程是我不需要的（和老师讲的好坏没关系），所以逃课了。

网上乱传的博士，硕士都不对。特此说明。

文章评论

---

shenhonggang123 2015-10-21 11:13

阿段开篇就很本分。本分太重要了！

徐雪平 2015-01-04 16:22

今天起重头学习，特此mark！

追寻回复徐雪平 2015-01-04 18:01

一起开始啊！

---

zhanghui1983122 2010-03-25 21:48

我也是用过你的小霸王学习机的人啊！说句老实话，这是一个时代的产物，就像当年比尔盖次也是在赌博~你当时也是赌博。就像前几年的GPRS无线上网系统的开发，也是在赌博~我做为一个后来人~我想请教您2010年-2020年您看好什么产业开发

段永平回复zhanghui1983122 2010-03-26 01:00

当时没觉得自己是赌博。就像很多人觉得股场是股场一样，我不觉得是，至少我不是赌客。呵呵，其实在美国股市上，我有时觉得自己是开赌场的（卖options时）。

段永平回复zhanghui1983122　2010-03-28 07:24

我不懂，不知道怎么回答你这个问题。不是不想告诉你

.回复zhanghui1983122　2010-04-08 21:29

人家的成功经过多少努力，你不会看得见的。

liuwen2040回复zhanghui1983122　2010-05-21 15:37

小霸王,其乐无穷啊!哈哈,影响了一代人.谢谢段总.

余祥平回复liuwen2040　2010-06-16 00:37

对了，小霸王一打开电源就是一句“小霸王，其乐无穷”的话，真有趣。

段永平回复余祥平　2010-06-16 01:16

呵呵，唐老鸭（李扬配音）的“小霸王其乐无穷啊”。

余祥平回复段永平　2010-06-16 08:03

嗯，真的要感谢您哦，我老婆都在说，她和我订婚之前印象最深的就是用小霸王玩游戏了，呵呵，由此可见游戏的威力。

余祥平　2010-04-16 23:03

我还是从前面看起！

余祥平回复余祥平　2010-06-16 00:25

我再次从前面一行一行的看。

余祥平回复余祥平　2010-06-16 00:35

不过这次和4.16那次不同了，这次是做好了“向段永平老师学习价值投资的笔记”后再看的，这次的心态也不同，已经学会估值了，应该重点放在拓宽自己的能力圈了：一是前面这几十篇中4.16后段老师有些话语我还没有录入笔记，二是有许多博友的东西我也没有关注。特地在原来的墙上写句“余祥平到此一游”。

叶子　2010-04-11 14:03

段总在国内上过EMBA，到美国之后还有没有关注过这方面的教育啦？没出去过，但总感觉国内的教育不太对头，所以上完本科，就一直没想过要再在国内接受教育，毕业10来年了，盘算着是等有这个心境和经济能力从容了，好好跑到美国去认认真真读一个经济或管理的硕士。不知道不看好国内的教育效果这种看法，现在还对不对？

段永平回复叶子　2010-04-11 14:26

美国有不少好学校。国内这类里中欧还行，别的不太了解。有机会去上一下总会有好处的（不管国内国外）。

朴素回复段永平　2010-04-20 09:42

看别人的硕士论文，吓一跳六十几页，才理解段总为什么没有按时交硕士论文，呵呵，管理学的东西往往可以用几句话说到要点，可是非要把它分解成六十多页，让大家找不到重点，这就是论文的价值啊！！！

段永平回复朴素　　2010-04-20 10:13

我确实是因为不会写东西，所以根本就没写，不是没按时写完的意思。

xlli777回复段永平　　2010-04-20 12:56

段学长潇洒！！我看人大记者招待会上您同学说“都等你呢！”佩服您这个勇气～～想起一个事儿，回杭州的时候我和一个电机系的学长吃饭，他是浙大上市公司“众和机电”的副总裁，回来我google到比尔盖茨的基金会竟然是他们的大股东。很好奇这个基金会是谁管理的，巴菲特把身家都捐给了基金会，那这个基金会的投资活动难道不是巴老负责吗？

永远争第一回复段永平　　2010-05-24 04:30

您这胆量可真不一般。是不是做成点事的人都要有一定的胆量呢？尤其还是80年代，敢不写论文，然后没学位，您当时害怕过么，想过后果么，怎么处理和应对的，我觉着对我们挺有帮助的，能说说么？

段永平回复永远争第一　　2010-05-24 10:40

我比较理性，胆子不大。我有毕业证，也找到工作了，学位证还有什么用？再说，我对自己还是有点信心的，不怕找不到工作。

永远争第一回复段永平　　2010-05-24 12:37

哈哈，佩服，但感觉胆量还是相当可以的。那时候不是毕业证和学位证一起发呀，先发一个再发一个？哪照您这么说，学位证它有什么用呀，感觉我当时毕业的时候同学们都挺看重学位证的，但具体有什么用还真不太清楚。

曦溪cissy 2010-03-04 14:32

哈，看到和自己一样的解释了，在北师大心理学院上完，考过专业和英语全国统考，都说不容易呢，可惜“没在规定时间内交论文故无硕士学位”。我这点小事倒没什么，只是刚看完视频中那个捐款的公众人物，依然能如此坦言这点小事，心生敬佩：）

网易博友108　　2008-11-26 20:16

哈哈，有这么直爽的老板啊，现在很多人唯恐别人把自己看地，自己抬高自己

网易博友　2008-10-15 22:16

我即将进入步步高，所以关注您了！对一件事，每个人都有自己独到的见解！很喜欢您的一些想法，^_^我喜欢通过自己的努力解决问题，把事情理顺，那种感觉很好，希望能在步步高做的开心！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 2 篇 I shot 70 today!

2006-11-20 12:46:02　　返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120061020046 2832

I shot 70 today with 1 double,3 bogies, 4 birdies and an eagle. It's the best score I have ever got.
Life is just like golf, you can have some good shots and bad shots, but no matter whatever you get, you can always enjoy it.

文章评论

---

arthor 2018-10-02 11:02

博客快关闭，想乘国庆再看一遍，没想到开篇感觉就和以前看到的完全不一样，莫名其妙的被打动了“but no matterwhatever you get, you can always enjoy it.”。

2011-04-15 16:09

上个礼拜打了个74和73，这是至今最接近的记录了。

余祥平 2010-06-16 00:56

高尔夫球，我不懂。但可以享受它，这点我懂。

不输至上 2010-04-09 14:17

可喜可贺，看来至少是单差点水平。

自然之道 2010-03-26 22:34

生活就像高尔夫，生活就像做投资！享受啊!呵呵

---

bfcc 2009-09-16 10:35

readu,ifeelpeaceful.thks.

---

skikay 2007-10-31 22:17

我觉得这句话非常正确,,最近才真正的理解您的投资理念,其实上面的话,我觉得是您最深的感受!

文子 2007-06-01 20:21

这话符合你快乐人生,享受过程的风格 有道理 要好好参悟你

匿名 2006-11-20 23:57

WOW!:)

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 3 篇 We had the lunch with Buffett!

2007-05-11 13:50:12 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120074111501260 8

Mr. W. Buffett is a very nice guy. I learned much more than what I expected.

文章评论

谢锐 2018-08-31 16:24

重头再来学习，试试网易搬家之前，复习一次

---

caijing7711 2010-12-03 15:31

能够把投资做到enjoy的其实不多。

余祥平 2010-04-16 23:09

段老师，您是我的偶像，我从您那里学到的和感受到的东西超乎我的想象。

自然之道 2010-03-26 22:39

巴菲特最终的成就并非其投资理论，而是他向人类诠释了面对财富的正确态度.您也是个大好人!真心话!

---

putong001 2010-03-26 14:31

haha,Mrs Duanyou area very nice guy. I learned much from you.

天月 2009-08-24 13:03

这一定不是你的博客，因为你没有时间也没有功夫看。该忘却的早已忘却了；只是想和你聊天。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 4 篇 为什么说巴菲特也做短线?

2007-06-03 21:53:49 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120075394266 48

午饭时曾问他是否做过 Options，他说“我70多的人了，啥没做过？”所以我说他也做短线，应该说他也做过短线，没想到网易的编辑把这当标题了， 郁闷 。

文章评论

---

jordanmjw 2010-04-08 13:53

老巴好象去年还卖权证呢吧

段永平回复jordanmjw 2011-04-15 16:17

卖权证的心态是长线（从长远的眼光看企业或权证），买权证的是短线。就像开赌场的是“长线”，赌客是短线的意思一样。

7%回复段永平 2014-06-08 21:49

老巴好像卖很多权证。把行权的概率为0的权证卖个好价钱。

段永平回复7% 2014-06-09 06:16

你违规了。

余祥平 2010-04-16 23:36

我觉得用两成以内的资金做做短线，找找乐子，打发闲暇是可以的，是对价值投资的补充。究竟价值投资是买了股不动，等待卖的那段时间很无聊的。

余祥平回复余祥平 2010-06-16 18:15

经过两个月的学习，觉得没必要做短线了，在有机会的时候把做短线的钱都空出来买入投资股票。因为我已经从价值投资中尝到了快乐，虽然还没有战果，但过程就是快乐的，不再需要从刺激中寻求乐子了。

---

joborn 2010-05-27 18:16

哈哈，名人说话要特别小心呀！

帝国春秋 2010-05-05 19:22

巴老做短线，估计是在年轻的时候，现在应该不会做了，所以成了大师！

独行侠 2010-04-01 22:52

段总，俺想给你打工了，不要工资，报吃住就行，能提供岗位不

段永平回复独行侠 2010-04-02 01:32

[表情]

大一新生回复独行侠 2010-04-04 23:46

当年巴菲特初次提出为格雷厄姆的格雷厄姆—纽曼公司免费打工，得到的回复是 你高估自己了 我辈后生还需多多努力啊！

bnfan回复大一新生 2010-04-12 08:54

好像不是免费吧？

科科回复段永平 2010-04-15 23:52

我也想给段总打工不要工钱

---

jordanmjw 2010-04-08 13:52

哈哈，老巴够坦诚的。这饭钱没白花

---

bnfan 2010-03-26 12:03

巴菲特真幽默！每次想起他的笑话都觉得妙不可言。哈哈

---

yeee.love 2009-05-16 14:44

你的手机我做过，感觉还是不错的，在中国可以评上80分以上，但是要上九十分还是要有一段路走，希望你能带领国产机把所有的外贸机打趴下。

网易博友4 2008-09-20 15:33

呵呵，应该做过，没有接触格雷厄姆的时候就在高小道消息啊什么的，就做过短线，但是后来估计没有做过

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 5 篇 2010年2月2日

2010-02-02 08:57:12 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120101285323652

不知咋的，《第一财经日报》的秦朔同学怎么就突然想起我来了，呵呵。
今天上网查了查他老兄写我的东西，居然发现我还写过几篇博客，还有好多留言。不好意思啊，从来没回过，
以后也不打算回，主要是怕回来回去的搞得自己睡不好觉。反正我写的就是我的一点想法或经验或体会，没有
任何和别人比高低的意思。这世界本来就是条条道路通罗马，无所谓哪条最好。
这些年在美国生活，确实有好多不同于以前的生活体验，对投资的理解也有些进步，以后还是应该偶尔上来写几
句，和有缘的人分享下。各位不要太苛求，我这中学起就没上过语文课的人，能写完整句子就不错了。

文章评论

2011-04-15 16:25

呵呵，好像原来是不打算回答问题的，改变很大嘛。

八次方 2010-06-21 14:21

哪位是秦朔同学呀？ 呵呵

余祥平 2010-06-16 18:35

呵呵，幸亏您“偶尔”写了几句，让我这个“有缘的人”分享了几万下。谢谢。

第5级开始爬行 2010-05-08 22:39

"中学起就没上过语文课的人"那你在干吗呢?

段永平回复第5级开始爬行 2010-05-09 10:15

那时学校不开语文课，倒是有一门叫政治语文课，整天就是大批判文章。谁也不敢写自己的东西，好多都是在报纸上抄。记得有一次，有一个同学在全班念他的作文时，有一句话叫“下转第三版”。搞笑的是，当时听完以后全班只有我一个人在乐，乐完觉得可能是自己有毛病

xlli777回复段永平 2010-05-09 17:24

您有没有先“哈哈哈”大笑三声，然后发现所有人都在看您?

第5级开始爬行回复xlli777 2010-05-09 20:40

啊哈哈哈！。。。

永远争第一回复段永平 2010-05-24 04:44

很乐。

茶水铺回复段永平 2010-05-26 04:53

哈哈

---

xlli777 2010-02-02 18:36

段学长好～我是浙大电机系毕业的，现在在读工程科的PhD。课余我看了一些价值投资方面的书，Graham的《The Intelligent Investor》和《Security Analysis》之类的，也看了巴菲特的传记《Snow

Ball》，对价值投资的兴趣越来越浓，很想以此为终身事业，您觉得直接投身到投资领域好吗？还是应该先有自己经营企业的经验才能真正理解企业？

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 6 篇 什么人适合做股票投资?

2010-02-04 08:37:58 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120101483119417

哈，突然觉得用这种方式回复也好。
（段学长好～我是浙大电机系毕业的，现在在读工程科的PhD。课余我看了一些价值投资方面的书，Graham的《The Intelligent Investor》和《Security Analysis》之类的，也看了巴菲特的传记《Snow Ball》，对价值投资的兴趣越来越浓，很想以此为终身事业，您觉得直接投身到投资领域好吗？还是应该先有自己经营企业的经验才能真正理解企业？）
老实讲，我不知道什么人适合做投资。但我知道统计上大概80-90%进入股市的人都是赔钱的。如果算上利息的话，赔钱的比例还要高些。许多人很想做投资的原因可能是认为投资的钱比较好赚，或来的比较快。作为既有经营企业又有投资经验的人来讲，我个人认为经营企业还是要比投资容易些。虽然这两者其实没有什么本质差别，但经营企业总是会在自己熟悉的领域，犯错的机会小，而投资却总是需要面临很多新的东西和不确定性，而且投资人会非常容易变成投机者，从而去冒不该冒的风险，而投机者要转化为真正的投资者则可能要长得多的时间。

投资和投机其实是很不同的游戏，但看起来又非常像。就像在澳门，开赌场的就是投资者，而赌客就是投机者一样。赌场之所以总有源源不断的客源的原因，是因为总有赌客能赢钱，而赢钱的总是比较大声些。作为娱乐，赌点小钱无可非议，但赌身家就不对了。可我真是能见到好多在股场上赌身家的人啊。

以我个人的观点，其实什么人都可以做投资，只要你明白自己买的是什么，价值在哪里。投机需要的技巧可
能要高很多，这是我不太懂的领域，也不打算学了，有空还是多陪陪家人或打几场高尔夫吧。

作为刚毕业的学生，马上投入投资领域也没啥不可，但对企业的理解自然会弱些。但只要你热爱你干的事情，
又知道自己的弱点，慢慢学习总是会明白的。

即使是号称很有企业经验的本人也是在经受很多挫折之后才觉得自己对投资的理解比较好了。我问过巴菲特
在投资中不可以做的事情是什么，他告诉我说：不做空，不借钱，最重要的是不要做不懂的东西。这些年，我在
投资里亏掉的美金数以亿计，每一笔都是违背老巴教导的情况下亏的，而赚到的大钱也都是在自己真正懂的地方
赚的。作为刚出道的学生，书上的东西可能知道的很多，但融到骨子里还需要吃很多亏后才行。所以，如果你马上
投入投资行业，最重要的是要保守啊，别因为一个错误就再也爬不起来了。这里唯一我可以保证的是，你肯定会
犯错误的。

无论如何，投资是个非常有趣的工作，如果你真准备好了，那就来吧。你真的准备好了吗?

文章评论

万佳 2014-10-26 03:52

用了1个月的业余时间复习加深。谢谢段总和各位博友的分享。

如心 2011-04-19 10:05

就我的经历来说说吧，我是学化工专业的，却去做了保险销售。04年开始看股票，从K线技术等到价值投资一路走来，虽然对价值投资有“众里寻他千百度”的感觉，但是还是在10年认为自己对价值投资有一定的理解了，才进行实际账户投资。也有了从事职业投资的想法。并因此在09年底考了证券投资分析资格。等今年我我开始换工作时做职业投资时发现，现实远不是我想的那样： 1，证券公司不需要价值投资，利益冲突--换手率与收益率成反比的。他们只要投资顾问，开发的客户越多越好。2，私募基金不要我----我没有经验，学历也不高（我本科），没有优势。3，自己独立做也不行，资金没有，经验也没有。 昨天还有个老板面试我时问：你的职业规划是什么？答曰：自己做私募。老板就说了，你的优势在

市场呀，你开发的市场和渠道最后你拿走自己用了怎么办？我说这个是诚信问题。他就说这样的事情太多了。所以，要想做职业投资（自己有资金的除外），我了解的最少需要具备以下几点：1，硕士以上学历；2，专业最好是本科时理工科，硕士是金融专业；3，在某个行业有3-5年的工作经验。这些是硬件。不熟不做呀，就像段总说的：你准备好了吗？我发现，我没有准备好，我高估自己的犯了错误了。其实，立足于自己的优势，一门深入的发展，本身就是价值投资的精髓哦！以上是自己的一点了解和体会。路上风景很美好，可是我现在找不到路，迷茫！祝好~~~

Henry 2010-04-04 15:36

现在很多年轻人被股票市场或者房地产市场的财富效应所吸引，对自己没有清醒认识的情况下，不好好做自己本职工作或者专业，而转去做投资。请问您对这个现象怎么看？

段永平回复Henry 2011-04-15 16:35

喝醉后一段时间后就清醒了。

击鼓不传花 2010-11-12 10:08

看完好感动,就象当年曾国潘写给他那些弟弟儿女们的信.

段永平回复击鼓不传花 2010-11-12 13:51

我也看了一下，觉得确实写得不错，不过别上纲上线啊。

---

xlli777 2010-03-12 11:12

学长我想请教您个问题，我看网上说您背后有一个“步步高投资部”，是真的吗？这个部门里面的人有CFA（Chartered Financial Analyst）吗？（最近CFA报名的deadline快到了，我不知道该不该去考一个，报名费好贵，两万多港币）

段永平回复xlli777 2010-03-12 12:27

呵呵，可能就我这个光杆司令吧。你打算干CFA吗？不然靠他干嘛？

xlli777回复段永平 2010-03-12 13:24

哈哈，那看来是谣言。我是想通过考CFA来系统地学习证券分析的各种手法，帮助我做各种投资决策。CFA是我们同学中的一个常聊到的话题。上次看到赵丹阳手下自然选择基金的一个董事是CFA，我就想这个可能真挺有用。但是比较困惑的就是，赵丹阳也不是CFA啊，您也不是CFA啊，巴菲特也不是。所以想听听您对CFA的看法

段永平回复xlli777 2010-03-13 00:41

还没听说过哪个成功的投资家是CFA出生的。不过，CFA应该容易找个不错的工作，尤其是牛市的时候。

高山流水回复段永平 2010-03-20 19:48

不做空，不借钱，最重要的是不要做不懂的东西永远记在心里。谢谢段总的指导。

xlli777回复段永平 2010-05-30 10:13

我找投行的朋友打听了一下，CFA可能还真没什么用。同学说他们就用两个方法给公司估值，对已经上市了的公司是看过往市盈率，然后猜一下明年的盈利，一乘就估了个值。对准备IPO的是用DCF。不过这两个方法都是反过来用的，就是先有一个大概的目标市值，然后在估的时候往那个市值拟合……如果真是那样的话去当CFA也是学不到什么东西的

八次方回复xlli777 2010-06-21 14:37

以前你我也想考一个，现在想想真的没有必要为了证书而去考，你完全可以去看看他们的书籍呀！

poeme_gmat 2010-05-29 21:43

"最重要的是要保守啊，别因为一个错误就再也爬不起来了。"我是被击倒了又重新站起来的。

段永平回复poeme_gmat 2010-05-30 05:36

被乒乓球打了一下?

poeme_gmat回复段永平 2010-05-30 17:38

哈哈，现在看起来也就是个乒乓球。不过当时，我的储蓄和盈利输光了。限于篇幅，不讲旧事了。我主要犯的错误就是，第一借钱，我动用了Margin Trading,用股票抵押融资。第二，做不懂的东西，那时的我根本不懂得去考虑股票的价值。回头细想，就是做了自己不明白的事情。什么才叫明白？那就是像理解“一加一等于二”一样，简单到最基本的原理。难以理解，接受了这么多年的教育，竟然做自己不明白的事情。所以，我要求自己追本溯源，直到搞清楚为止。就是像理解“一加一等于二”一样明白。对于不做空，我目前还不明白。因为那时市场还没有为散户提供什么工具。不过，我已经牢记“不做空”。谢谢，段总。

余祥平回复poeme_gmat 2010-06-16 19:54

我跟你一样，三样中吃过两样的亏。

poeme_gmat回复余祥平 2010-06-16 22:05

余兄，你也借钱了？ 以前国内股不可以融券的。端午节日快乐！

余祥平回复poeme_gmat 2010-06-16 22:55

现在可以融券了，但我不是融券，我是那种借了自己不能控制的钱，跌到价值位以下，本来该买的时候，结果别人要我还钱了，只好亏损卖掉，跟融券强制平仓差不多。

余祥平 2010-04-17 23:33

"这里唯一我可以保证的是，你肯定会犯错误的"，段老师说得太对了，我也就犯过错误过来的。我惟一的希望是以后少犯错误。

余祥平回复余祥平 2010-06-16 20:18

我坚信以后会少犯很多错误。

基本面 2010-02-05 18:10

{这里唯一我可以保证的是，你肯定会犯错误的。}阿段写得太好了。一直不知道原来你也亏过上亿美金的。去年我出了次车祸后，对你那句{想要安全，前提是不要开快车}的理解又深了一层。另请问在投资中，是心态重要，还是专业知识重要。我学历可不高，但你说过任何人都可从事投资。

xlli777回复基本面 2010-05-30 10:05

我现在的感觉是理性重要，不知道段总是不是也这么认为。心态和专业知识都是依据理性才有需求的。

段永平回复xlli777 2010-05-30 10:33

我怎么认为不重要。芒格认为理性最重要。我们认为平常心最重要。好像这俩是一个东西。

xlli777回复段永平 2010-05-30 12:59

您给我印象最深的是理性，这是从看您在浙大的问答活动时得到的第一印象，后来看了各个采访，这个形象是非常一贯的~我觉得您说“平常心”也许会有人误解的，以为就是心态好，以为“股票跌了也不担心，肯定会涨的，没事儿。”这种就是平常心了。我发现您博客上就有网友是这样，说他的股票跌到价值的百分之多少了（70还是80不记得了），好开心之类的……

段永平回复xlli777 2010-05-30 13:46

呵呵，除非还能买，否则自己的股票跌是不会更开心的。但如果知道自己买的是什么，就不会害怕和伤心。

---

jordanmjw 2010-04-08 13:55

大部分人其实努力工作，过得平安快乐就是最好的。

泛舟池 2010-03-28 03:56

创业像养马，投资像选马养不出小霸王/步步高那样的好马，只好选人家的好马了:)

投资之道 2010-03-24 22:06

不做空,不借钱谢谢!

阿卢 2010-02-16 20:11

在投资中不可以做的事情是什么，他告诉我说：不做空，不借钱，最重要的是不要做不懂的东西。从06年出市后,转入其他,这几年就是全亏在这几点上!惭愧,忏悔,现在要重回头学价值投资了.愿段总多指点,

---

冠希大哥 2010-02-16 00:08

你真的准备好了吗？----段总语重心长啊!

---

xlli777 2010-02-04 13:51

谢谢学长的指教～ 我非常喜欢这句话：“但只要你热爱你干的事情，又知道自己的弱点，慢慢学习总是会明白的。”以后如果您来香港玩儿，希望有机会当面与您交流，我的联系方式是xianglin227@gmail.com。 前两年我念Master的时候也在美国，可惜还没有接触到投资的概念，错过了2009年初到处都是cigar butt的机遇。现在可能要为投资付比较高的学费了：）祝您家庭幸福，心想事成～

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 7 篇 关于回复

2010-02-04 03:10:15 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120101431015643

昨晚入睡有点困难，一想到要写博客就头疼，那些作家都是咋当的？开始有点明白崔永元小朋友当年为什么老睡不好了。好像前几年自己刚写了几篇就停的原因也是因为一想写就睡不好。
本人写博客最怕就是看评论和留言，老是不知道该不该回。不回好像不太礼貌，回又没时间都回，看来只能不礼貌了，反正我本来就不算个知书达理之人。不管如何，先在这向以前以后留言的朋友道歉了，谢谢体谅。
既然写博客这么麻烦干嘛还要写呢？因为过几年看到自己以前写的东西很有趣，而且写的过程会更认真地理一理自己的想法，有时会理解更深，有时还会悟到一些新的东西，很多时候还能发现自己很多的不足和错误，同时还可能
帮到有些读者能有所悟。还有一点就是，很多很多年以后，也许儿女会通过这个来了解老爸。
废话少说，准备开写了。争取平均每个礼拜能写一次。

文章评论

余祥平 2010-06-16 19:40

“也许儿女会通过这个来了解老爸”，我跟您一样，我的“向段永平老师学习为人、经营、投资；向广大投资、投机者推荐段永平老师”的广大投资投机者，就是包括我的小女和儿子，我希望以后不管他们想做什么工作来维持生活，首先能看看我的“向段永老师学习价值投资的笔记”，并且我会把我的学习历程写在您的博客里，把我的实践过程写在我的博客里，我相信他们会有很大收获，会有收获吗。。。谁知道？呵呵，一点私心。

---

jordanmjw 2010-04-08 13:53

写多了就是制造垃圾。话说明白了就成。

泛舟池 2010-03-28 04:02

名人博主中，段总是最实在的，我见过的:)

---

xinbafeimeng 2010-03-25 12:44

我看了下，基本上问的有深度的问题段总都回复了。我来看博客，一不是为投资，二不是为拍马屁，只想多看看外面的世界，了解些美国文化和中国差异。更多的是学习些东西。

任远 2010-02-04 04:11

刚才在网上搜索您的信息，跑到这里来了，看到您刚写的博客，刚好留个言，占个第一的位置，呵呵。不用回复。挺欣赏您的投资理念，“这家公司如果不是一个上市公司你还买不买？”，我常常忘记了这一点了。祝愉快！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 8 篇 投资中什么最重要

2010-02-07 04:00:21 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/12699812010173365845

我个人的理解是缺什么什么重要。投资最重要的是投在你真正懂的东西上。这句话的潜台词是投在你真正认为会赚钱的地方（公司）。我对所谓赚钱的定义是：回报比长期无风险债券高。一个人是否了解一个公司能否赚钱，和他的学历并没有必然的关系。虽然学历高的人一般学习的能力会强些，但学校并不教如何投资，因为真正懂投资的都很难在学校任教，不然投资大师就该是些教授了。不过在学校里可以学到很多最基本的东
西，比如如何做财务分析等等，这些对了解投资目标会很有帮助。
无论学历高低，一个人总会懂些什么，而你懂的东西可能有一天会让你发现机会。我自己抓住的机会也好像和学历没什么必然的联系。
比如我们能在网易上赚到100多倍是因为我在做小霸王时就有了很多对游戏的理解，这种理解学校是不会教的，书上也没有，财报里也看不出来。我也曾试图告诉别人我的理解，结果发现好难。又比如我当时敢重手买GE，是因为作为企业经营者，我们跟踪GE的企业文化很多年，
我从心底认为GE是家伟大的公司。
我说的“任何人都可以从事投资”的意思是我认为并没有一个“只有‘某种人’才可以投资”的定义。
但适合投资的人的比例应该是很小的。可能是因为投资的原则太简单，而简单的东西往往是最难的吧。
顺便说一句什么是“简单”的“投资”原则：当你在买一只股票时，你就是在买这家公司！简单吗？难吗？

文章评论

趣味 2011-04-15 21:42

投资最重要的是投在你真正懂的东西上,投资的原则太简单，而简单的东西往往是最难.

---

caijing7711 2010-10-28 14:55

段总，我有一个问题想请教你：假如我是一个暴发户，有1个亿，但由于我有自知之明，经营上自己遇到了天花板，难以靠自己的努力，继续把1个亿滚大。我缺乏财务方面的系统知识，但我很精明，很会看人，也能对行业的潜力有个大的判断。我能否对一个我很看好，很相信其能力，且认为其准备创业的行业看好的人，进行投资。我可否基于综合考虑，尤其是以人为核心（无论是能力还是诚信都是没得说的），来进行投资呢？这算不算是价值投资呢？谢谢。以上全部为假设，现实中我没有那么多钱。

段永平回复caijing7711 2010-10-28 15:56

我认为算，但要把责权利说清楚。

余祥平 2010-04-18 13:05

谢谢段老师，这条简单投资原则太重要了，08年时就听老师说过，我会牢牢记在心里的！还有163和GE的实例也给我很多启示，谢谢了。

余祥平回复余祥平 2010-06-16 20:37

多看一遍，多一份收获：一是您买网易与学校、学历、财报、读书都无关，让我彻底理解了“机遇是可遇而不可求”的原理。一年前也在一位富翁好友那里听到这句话，当时很受震动。但到现在才完全理解，并且以后只要提到“机遇”一词，我可能就会想到您的网易。

余祥平回复余祥平 2010-06-16 20:46

二是感觉到一种悲哀：昨天我一个几年没见的心气相通的好朋友到我这里来玩，我向他推荐段永平老师的价值投资法则。。。。。。到最后他说，反正买股还是要大盘向上走好时才有机会。我一听，差点晕过去。“路漫漫其修远兮，吾将上下而求索”。

余祥平回复余祥平 2010-06-16 20:48

也许真的只有极少数人能悟通价值投资的理念，这可能与人的聪明程度无关。

循序渐进回复余祥平 2010-09-09 13:52

股市里资金95%是投机，只有５％资金是投资，关键是怎么来区分，你是９５％ ，还是５％

余祥平回复循序渐进 2010-09-10 09:06

我以前属于95%，现在也不完全属于5%，是处于中间偏向5%的地方。对于买和持股，应该属于5%行列，但对于卖还是经验不足。

阿斗 2010-02-07 08:57

该怎么称呼呢，以后就叫段老师吧。 我对投资一直非常感兴趣，但我知道自己还没入门。有几个可能是比较初级的问题，想请教老师，1。如果个人作投资，一定需要一个资金规模么 如果想专门作投资，这个规模估计在什么水平？2。作投资需要研究经济么，比如一些经济政策，利率，通涨，行业等 还是更应该侧重于研究公司本身？3。有人说投资指数也是一个不错的方法， 这个你怎么看

xlli777回复阿斗 2010-02-07 16:15

购买指数基金或者优质债券这一类投资可能会被段老师归到“理财”这个领域……

阿斗回复xlli777 2010-02-07 23:30

我也是不想去买基金一类，而直接想买股票。 但是感觉炒股风险很大，几个月前在一个朋友开导下开了一个股票帐户，然后又按他们建议买了一个地产建筑相关的股票NCS，结果到现在还套着呢

阿斗回复阿斗 2010-02-07 23:34

现在不知怎么办才好？

dujianping_ok回复阿斗 2010-04-18 10:48

你的性格好像不适合投资。或者只投基金

阿斗回复dujianping_ok 2010-04-24 06:24

呵呵，我主要是学习了解，然后尝试慢慢找感觉

dujianping_ok回复阿斗 2010-04-24 09:32

股市要有3大：大智、大勇、大忍。没有输过就不会赢，价值投资是用钱买来的，不是一说就会得。

阿斗回复dujianping_ok 2010-04-24 12:18

多谢。不管经验还是教训，都是一种收获，慢慢来，不断积累呗。

阿斗 2010-02-07 08:57

该怎么称呼呢，以后就叫段老师吧。 我对投资一直非常感兴趣，但我知道自己还没入门。有几个可能是比较初级的问题，想请教老师，1。如果个人作投资，一定需要一个资金规模么 如果想专门作投资，这个规模估计在什么水平？2。作投资需要研究经济么，比如一些经济政策，利率，通涨，行业等 还是更应该侧重于研究公司本身？3。有人说投资指数也是一个不错的方法， 这个你怎么看

Mark回复阿斗 2010-04-13 12:01

根据我对阿段文章的理解，回答如下：1. 投资与资金规模没有关系。2. 按照巴菲特的说法，只需要学通两门课程。其一：判断公司的价值，其二：正确对待市场价格。所以，关于公司本身分析的知识更重要些，但最重要的不是这些知识，是投资理念。3. 这个我不懂。

段永平回复Mark 2010-04-13 12:25

好像《巴菲特给mba的讲话》里讲到了。

阿斗回复段永平 2010-04-14 02:44

多谢！ 我正不断看巴菲特得一些东西，继续接受熏陶，呵呵。

---

bnfan 2010-04-12 09:59

”投资最重要的是投在你真正懂的东西上。“----------

---

jordanmjw 2010-04-08 14:00

“告诉别人我的理解，结果发现好难。”这点上很有同感，有些东西，是没法交流的。

---

putong001 2010-03-29 00:32

段总：看了您这篇文章，我知道您为什么花这么多时间和经历来跟国内的投资者朋友们交流了。

崇拜阿段 2010-02-10 16:29

[表情]

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 9 篇 Yahoo

2010-02-08 07:43:57 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120101874357462

昨天好像看到有人问这个，不知怎么搞的不见了，不好意思。
今天正好看超级杯，顺便写几句。
我已经买了不少Yahoo了，如果价位在这附近或更低，我应该还会再买些，就看其他资源调配的情况。
我觉得Yahoo便宜的理由非常简单：
1）.现有资产情况（美金）：
现在Yahoo的市值是215亿左右，现金45亿左右，Yahoo日本和阿里巴巴香港上市公司属于Yahoo的部分大概
有100亿左右。所以按市值算，现在买yahoo实际上只要花70亿左右。这里的不确定因素是yahoo日本和阿里
巴巴上市部分的市值是有可能变化的。
2）.70亿市值（价格）的yahoo值（价值）多少钱？
现在yahoo的盈利能力不强，但也有5-7亿/年，现金流还要多些。和微软的合作如果开始的话，还可以每年节省
5-6亿/年（10年以后不知道，但也不重要），这样的话，yahoo一年的盈利应该在10亿以上。这里的问题是，
yahoo的盈利能力能持续吗？和微软的合作会被批吗？我个人的观点是：现在的CEO在管理和战略上比以前
强，而且没有包袱，容易平常心去做正确的事。处在一个上升的市场里，yahoo现在的策略，我感觉他们的
盈利能力没道理下降。至于和微软的合作，我想不出任何欧美政府会反对的理由。
综上所述，yahoo这个价（格）就不贵呀。我看美国很多机构投资者买yahoo的理由也差不多就上面这些。
对了，忘了说淘宝和支付宝。我说不清淘宝和支付宝值多少钱，但好像没那么重要，因为无论值多少都是
白给的。不过也不是那么不重要，因为这是我买yahoo的最大理由。
我个人认为淘宝加支付宝可能值500亿。在未来5-10年里市场大概会反映出来的。呵呵，市场的反映永远都是
不知道的，也许只要5-10天啊，如果他们明天上市的话。

文章评论

余祥平　2010-04-18 17:31

我仔细看了，看来还要多用点功才能弄懂，不过这正是我要学习的东西，谢谢段老师。

余祥平回复余祥平　2010-06-17 17:53

这次再看一遍，觉得弄懂了大部分。特别是对照笔记中其他写《yahoo》的看，还有那个“美国虎牙”，哈哈，书还是要多读，谢谢老师。

GiantInvestor 2010-05-10 04:22

段大哥，阿里巴巴香港上市公司和yahoo日本，是否可以通过一些衍生产品按比例组合起来达到类似做空的效果，这样就纯粹套利啦，我觉得这两块资产不确定性比较大。再就是淘宝500亿兑现的时间应该会比较长。尽量把投资标的简单化，确定性会更高？

段永平回复GiantInvestor　2010-05-10 04:34

我不做空。这两块我也大致看过，觉得目前的价钱不算离谱，生意也是很有道理的。Yahoo日本其实做的非常好，好像一直比Google好。1688.hk其实也是很有道理的。中小企业会在相当长的时间里作为国家经济的主力，即使美国今天也依然还是中小企业为主。只要中小企业是经济的主力，尤其像我们中国这种以制造业为主的国家，1688.hk这种生意模式就有很大的生存空间。

GiantInvestor回复段永平　2010-05-10 05:46

多谢段大哥。我买某家公司之前，一定反复搜寻那些非正面的事实和评论。关于淘宝，我的感觉是否应该加速向b2c业务方向转才好？不然reputation会很难管理。而且我感觉消费环境其实更愿意接受有实力

的B，而不是C。我知道有一个人每天在淘宝上赚1000块左右，但是他每天要把其中的80%左右花在淘宝上打广告，自己只能纯赚200左右。他卖的是假皮带假包。淘宝自我约束会有点像百度的广告销售一样比较难。再比如我几个朋友今年每人在网上买了2千左右的东西，但是主要已经不是淘宝了，而是其它专业b2c。在淘宝上更多的是买一些小额的，即使质量不行也无所谓的东西。不过我还是相信淘宝+支付宝构成的带有强烈社区性的护城河的确很高，和QQ有得一比。我非常同意你说的企业文化可以纠错，企业文化可以保驾护航，相信马云不会短视。

第5级开始爬行 2010-05-08 22:50

如果支付宝变成国家的了呢？当然，我不懂就想问问

段永平回复第5级开始爬行 2010-05-09 10:17

呵呵，马云说他随时准备给国家。不过我不太相信国家会拿。中国现在还是有很多进步的，这么开倒车的话，以后怎么搞

---

xlli777 2010-03-03 09:27

学长您说淘宝和支付宝“不过也不是那么不重要，因为这是我买yahoo的最大理由”，那么您会不会基于这个理由，觉得阿里巴巴（1688.HK）也是划算的投资呢？现在它市值860多亿港元。

northlight@126回复xlli777 2010-03-03 09:51

我插一句：1688属于整个alibaba group的一部分；alibaba group = 1688.hk + taobao + alipay + koubei + alisoftyahoo持有alibaba group 40%;1688.hk 与taobao alipay没有关系....所以你的问题就好回答了；希望可以帮到你

xlli777回复northlight@126 2010-03-03 11:46

谢谢～之前对阿里巴巴这部分没有仔细看，因为把44%的1688和35%的yahoo japan算出来发现和段先生对雅虎所持投资的计算差不多，我就一直以为1688就是雅虎入股44%的那个企业。惭愧惭愧～

northlight回复xlli777 2010-03-03 12:26

这段时间1688的管理层还有mayun都忙着减持1688呢；http://sdinotice.hkex.com.hk/di/NSNotice3AList.aspx?sa2=nd&sid=50000381&corpn=Alibaba.com+Ltd.&corpndisp=%aa%fc%a8%bd%a4%da%a4%da%ba%f4%b5%b8%a6%b3%ad%ad%a4%bd%a5q&sd=24/01/2008&ed=31/01/2010&sa1=cl&scsd=01%2f01%2f2008&src=MAIN&lang=ZH&sced=3%2f3%2f2010&sc=16881688前景没法和taobao比

段永平回复xlli777 2010-03-03 18:13

1688.hk里不包括淘宝等其他部分，我没算过，不知道该不该买。

xlli777回复段永平 2010-03-03 18:20

嗯～不好意思是我之前没搞清楚。

Mark回复xlli777 2010-04-08 17:36

你好，请问在哪里可以查到yahoo在阿里巴巴集团，yahoo japan，以及alibaba.com中所占的准确的股份数额呢？谢谢

xlli777回复Mark 2010-04-08 22:57

在YHOO的财报里面有的。阿里集团44%，雅虎日本35%，阿里点康姆没有股份了。http://yahoo.brand.edgar-online.com/displayfilinginfo.aspx?FilingID=7085885-294334-504850&type=sect&dcn=0001193125-10-043149

Mark回复xlli777 2010-04-13 12:12

谢谢你的回复，我后来在年报里面也看到了。但是有一点，一直搞不懂。年报里讲"Equity Investment in Alibaba Group. On October 23, 2005, the Company acquired approximately 46 percent ofthe outstanding common stock of Alibaba Group Holding Limited (“Alibaba Group”), which representedapproximately 40 percent on a fully diluted basis,....”。这里 46% 和 40%有什么区别啊。我的理解是计算时应该用46%（后来变化为44%）这个数字。

xlli777回复Mark 2010-04-13 12:18

我感觉46、44、40这个差别也不是很大，就没细琢磨了，可能还是按照摊薄后的计算比较合理吧？但是阿里集团又没有上市，没有一个确定的市值，那Yahoo在其中准确的position也无从算起了我想。

段永平回复Mark 2010-04-13 12:27

我没细看过，觉得没啥关系，赚多赚少的问题。

xlli777回复段永平 2010-04-13 12:34

嗯，就像承重10吨的桥，你开1吨的车还是1吨半的车过去都行～

段永平回复xlli777 2010-04-13 13:04

呵呵，对礼物我也不敢太挑剔。

steper回复段永平 2010-04-13 14:03

我发现帐算的越细的好象越没理解老巴的思想。芒格一听别人跟他算现金流折现的时候就喜欢说：我从来没见巴菲特拿个计算机在那里算来算去的，如果他不能在头脑里大概算出来，他是不会投资的。

段永平回复steper 2010-04-13 14:04

[表情]

世路劳生 2010-04-07 02:40

确实，用上市交易的股权来估值应该打一定折扣。但不知现在淘宝和支付宝的盈利情况？ 总的来说现在YHOO算便宜了

泛舟池 2010-03-28 03:36

买GOOG确定又简单:)

---

chencharly 2010-03-23 01:37

如果阿里巴巴网络(香港上市)和日本雅虎按市值计算,香港部分值32亿,日本雅虎值70亿,剩下130亿是美国雅虎和未上市的淘宝支付宝,YHOO的价格不算高也不算低.如果按DFC模型分开计算YHOO的三部分:阿里巴巴网络值4.3亿,日本雅虎值35亿,美国雅虎值72亿,现金37亿,则剩余86亿是未上市的淘宝支付宝.但YHOO只占阿里巴巴集团40%股权,也就是说支付宝淘宝要值215亿现在YHOO的股价才合理.但淘宝09年的收入是10亿,如果按日本雅虎的市销率3.7倍,则淘宝支付宝值37亿,这个算法则YHOO的股价还是太高.所以关键是看淘宝和支付宝未来的盈利能力. 如果根据阿里巴巴的期权内部价格每股6美金,则YHOO值每股$11.46,两种算法正好就是YHOO的波段底部和顶部.

cunrenatca回复chencharly 2010-03-23 03:24

请教一下您说的DFC模型是啥东东？ 但您看现在阿里多少市值，在看看ebay，还有是yahoo现在打算怎么转型。就像段先生说的很多时候我们是在某种程度上盲人摸象，任何投资都有很多不确定的因素，无法预料的未来或突发事件。我觉得买入价格便宜不便宜真是因人而异，只要你别忘了买入它是为了什么就行。

---

chencharly 2010-03-23 01:48

纠正一下:如果按淘宝支付宝37亿计算,YHOO值11.19，如果按阿里巴巴集团内部期权每股6美元计算,这YHOO值14.26,对应于淘宝支付宝136亿美金市值.

JOHNSON 2010-03-03 14:04

不过好象YAHOO $15.73(MAR.2,2010) 还是稍稍贵了点.买的人不多,起不了决定作用.等它再下$10甚至以下才能吸引更多买家.

段永平回复JOHNSON 2010-03-03 18:25

呵呵，$10以下当然是好价钱，$15也过得去。

itsyeah回复JOHNSON 2010-03-05 11:26

恐怕您不会看到10元以下了，以一个合理的价格买入一个好公司的股票，好于以低廉的价格买入一般公司的股票

northlight回复JOHNSON 2010-03-05 17:43

现金45亿左右，Yahoo日本和阿里巴巴香港上市公司属于Yahoo的部分大概有100亿左右这里就是每股10块了，要到10很难啊

---

itsyeah 2010-03-05 11:49

对于我的疑问有了很好的解释~!

---

xlli777 2010-02-08 12:12

赞！完全Graham式的解析！Good deal! 不过淘宝加支付宝的那个500亿是咋估计的呢？ebay也只卖300亿呢。

northlight@126回复xlli777 2010-03-03 09:44

段老大的意思是，即使没有ali集团，现在买入yahoo,也不算亏；这是安全边际所在，所以，是500亿还是200亿，也不那么重要了.....

段永平回复northlight@126 2010-03-03 18:12

没有阿里巴巴集团的话，yahoo就不便宜了。

旧金山小胡 2010-03-03 01:31

基本同意阿段前辈的分拆开yahoo来计算价值的方法， 这样看， 我也基本觉得yahoo的downside是limited的。yahoo在display ad的地位还是没有被动摇过，facebook和myspace等都不是理想的display ad平台（social media..做display ad不好做).yahoo的upside有多少， 我觉得很大程度要看alibaba的资产吧。因为本身业务看不到一个比较大的突破了。。另外， 唯一一点担心的是， yahoo的搜索业务萎缩。 不知道阿段前辈怎样看这个问题呢。。嘿嘿。。

段永平回复旧金山小胡 2010-03-03 09:02

我觉得搜索对yhoo不那么重要。我们买的是Yahoo的总营收（包括alibaba等）而不是搜索。

---

xlli777 2010-02-23 12:00

师兄我也买Yahoo了，仔细研究了Yahoo的报表，我找到的现金没有您说的那么多，大概30亿不到，您看现金是不是把长期负债扣除掉的？如果只扣掉流动负债的确是40多亿。另外阿里巴巴和雅虎日本归属于Yahoo的部分我也没有看到100亿，大概在60到70亿的样子。这样一算买雅虎现在就是120亿强了，这个价格下的雅虎每年要赚到8亿才划算吧？今年大概能赚6亿多，当然不算贵，但好像也不是我之前所想的“白菜价”。

xlli777回复xlli777 2010-02-23 19:38

是不是算现金的时候还要算上retained earnings？阿里巴巴和雅虎日本那个60到70亿是我算错了，的确是100亿多。不好意思

江临回复xlli777 2010-03-01 14:14

算现金的时候不能加retained earnings，那是归在所有者权益里的，现金是资产项下，都算上的话肯定会重复计算了

xlli777回复江临 2010-03-01 16:45

嗯～谢谢！

---

xlli777 2010-02-23 13:05

看到一个机构投资者的报告：http://blogs.wsj.com/financial-adviser/2010/02/19/the-cheapest-internet-stock-right-now/?mod=yahoo_hs数据和逻辑说的和您几乎一样，应该还是我没研究透～Anyway，反正都是买。

一生一事 2010-02-19 20:12

突然发现段终于上线了，关注了好几年，把我的问题集中一块发给你，不要烦喔！

---

itsyeah 2010-02-08 09:04

多谢段前辈，能收到您的回复我真是惊喜万分~！在此深表对你的感谢。我真的很敬佩您做企业的精神和投资之道，更佩服的是你人品，这些足够使我顶礼膜拜了。我平时也很关注美股和港股，注重价值投资，遵循格雷厄姆和巴菲特的理念。虽然理解能力有限，但是我有信心做得更好。期待以后再您的BLOG里面还能和您有更多的交流，在您这里汲取到更多投资心得。同时值此农历新年到来之际，祝您：新年快乐，阖家欢乐，身体健康，万事如意~！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 10 篇 投资指数?

2010-02-08 06:50:41 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120101865041325

1. 投资没什么规模限制，钱多多做些，钱少少做些，投资的原则是一样的。专门做“投资”是一件挺痛苦的事，　因为你必须要有年度目标，然后你就不得不看市场的眼色去投机了。如果你真是刚刚入门的话，
还是不要考虑专门投资的好。先拿些不会要命的闲钱去感觉一下，3年5年或10年8年后你自然会有结论的。
2. 我个人认为应该多了解公司。当然其他的东西对公司短期盈利有影响，但如果你从5年10年的角度看，你
会发现宏观的东西对公司的影响要比想象的小得多。
3.好像巴菲特早就讲过，对大多数投资人而言，在指数便宜的时候投资指数是最好的办法。我同意。

文章评论

---

manka 2015-01-13 22:06

今晚学习到这,留个脚印.

郑小勇 2013-05-20 00:32

段总，我这几年的投资，基本上都是指数基金一半，股票一半，但是一直觉得指数基金最终收益会一般。股票嘛，对企业的理解感觉又不象你们做过企业的人，理解那么透彻，当然我对我投资的两家企业还是比较有信心的。基于这些考虑，所以我一直没有增加股票投资比例。但是也一直对这一比一的投资比例有点纠结，不知段总能否帮忙给点建议，万分感谢，谢谢。 来自网易手机博客

段永平回复郑小勇 2013-05-20 01:07

投指数就是投国家。

竹天 2010-09-15 23:03

段哥你好学习价值投资有半年了（从关注段哥的博客开始），现在对公司的估值反而越来越不明白了所以有问题请教：比如有一家上市公司的市值是30亿而全年的营业利润是0.85亿，我认为市值表现高估了公司的内在价值；如果此公司全年能创造出3亿的营业利润，那么30亿的市值是高估？低估？还是在价值中区或说我的这种想法对吗

段永平回复竹天 2010-09-15 23:23

应该不会越来越不明白的。你还是回头看看老巴写的东西吧。

段永平回复段永平 2011-04-16 10:47

越来越不明白的感觉是你本来就不明白。

竹天回复段永平 2011-04-17 15:19

段哥你好！ 坦白的说，对公司的估值到目前还是不明白，但回过头再一次看看自己所问的问题，真的好幼稚

---

foolgenius 2011-03-25 17:40

"对大多数投资人而言，在指数便宜的时候投资指数是最好的办法。我同意。"最近一直在看指数基金，但是却无法确认现在的指数到底便宜不便宜？最近也想过定投指数基金，但是在股指一直走高的时候定投反而是买了贵的指数。老巴也说过如果你不懂投资那就努力工作，每月把富裕的钱去买指数。这个其实其实就存在买贵的可能，当然从时间上来看，指数肯定是一直向上的。想问下段总，怎么才能确定指数便宜不便宜？或者采用怎样的投资方式去投资指数？谢谢。希望这么早的博文被找出来，段总还能看到。

段永平回复foolgenius 2011-03-26 00:42

我也不知道怎么才叫便宜。大体上，还是应该了解这个指数是由什么组成的，然后把整体看成一个企业，然后就会有是否便宜的感觉了。我发现指数有无穷多种，而且可以随时增加很多种，所以买指数其实未必就比买股票容易。不过，某些已经很长时间的 指数是相对容易理解的，比如S&P500的指数等。

foolgenius回复段永平 2011-03-27 19:23

有个概念是把指数看为覆盖大多行业的一个超级大企业，比如S&P500的指数看为美国的经济，把美国当成一个大企业，买S&P500就是买美国的未来。而且现在中国的也推出了多种的指数基金，比如有什么上证50，深圳100，嘉实300等等。但是就是覆盖的范围不同，比如上证50主要都是保险金融等大企业，深圳100就包含了更广范围的企业，嘉实300可能包含的企业类型就更多了。如果这么理解的话，有两个问题：1.是否整体经济低迷的时候就是便宜的时候？2.包含企业行业范围越广的指数是否越好？

阿斗 2010-02-09 03:24

感谢段老师回复。 我现在的情况是，工作很闲(周一到周五每天5小时左右)并且机械性的完全不需要动脑，因此我有大量时间可以花在我感兴趣的这个方向上，我现在基本每天花3－5个小时周末可能更多 去看一些经济方面的新闻、一些股市的故事评论等 还看一些投资的书，但没什么计划也没思路。几个月来，感觉了解股市方面的知识多一些了，但对于投资，仍如隔岸观火，不知从何下手如何入门。 像我这种情况，愿意将未来几个月以至几年时间花在这个上面，但我怎样利用我这些时间才更有效 有所进步

呢？ 比如这些时间用来读更多书哪些书，还是学习企业的经营，财务财报，等等， 可能比较难但我还是想有一个基本的计划和思路来利用我这些时间，这方面段老师能否给一些指导建议？ 谢谢先～

段永平回复阿斗　　2010-02-09 05:45

呵呵，拿点准备亏掉的钱出来下手就知道了。看书学游泳是学不会的，下水吧。不过别淹着了。

阿斗回复段永平　　2010-02-09 06:16

嗯。开户以后一买就套住了，所以不怎么敢再买，还好投入不算太多。

段永平回复段永平　　2010-02-09 09:02

对了，关于怎么投资的书，我觉得最重要的书是巴菲特写给股东的信，其次是巴菲特平时的言论。如果你真看懂了，你就可以开始了。如果谁觉得巴菲特已经过时，谁在投资时就该小心了，不然过时的很快就会是自己。该讲的老巴都讲了，别人谁讲的都不重要，能不能理解完全看自己的悟性和造化。

阿斗回复段永平　　2010-02-10 13:01

"如果你真看懂了", 哎，我就是感觉不懂啊，虽然看了不少，但仍然不知如何操作，有时看似理解到其中一些点，但好像跟操作关联不起来，不知潜意识里有没有一点点作用， 能慢慢在你这接受一些熏陶就好，呵呵。

余祥平回复段永平　　2010-04-18 13:42

段老师讲的非常好，我跟想炒股的朋友也大概是这样讲的，我很担心他们也会走我的老路，去搞投机,亏得再也爬不起来了。

创造命运回复阿斗　　2010-05-12 11:25

你现在最需要计划的应该是实践，只停留在学习认识上是不会进步的，因为实践是认识学习的基础，是主观见之于客观的东东。你若想要有一个基本的思路，就必须要参与实践，有了实践的成功或失败，你才会汲取与总结，才能形成自己的一整套投资哲学。

余祥平回复创造命运　2010-06-16 21:19

是啊，主观到客观，客观到主观，有几个来回后就能掌握价值投资了。

---

xlli777　　2010-02-08 21:04

学长，您也会把一部分的资金投到指数上吗？给企业估值就挺花功夫了，给指数估值那得需要多大的一个系统工程啊~

Mark回复xlli777　　2010-04-13 12:06

就我的理解来讲，给指数估值不是采用类似分析公司的估值方法，而是采用最直接简单的方法：在大多数人恐慌的时候买进，在大多数人贪婪的时候卖出。

段永平回复Mark　　2010-04-13 12:24

我也是这么理解的。我理解的巴菲特讲的买美国其实就是买指数。

xlli777回复段永平　　2010-04-13 12:32

嗯，但我觉得投资指数需要站在比较宏观的角度，而这个是经济学家们的业务，经济学家本身都有好多流派和争论，有很权威的人说我们已经走出了困境，也有很权威的人说我们还将“二次海啸”，终身研究宏观经济的人尚且如此，我们更加莫衷一是了。所以我直觉上觉得成功投资指数仍然是难于成功投资具体企业的。

爬过上下九的懒虫回复xlli777　　2010-04-22 14:30

我感觉指数也是可以通过某种方式把握的，自己一直作为业余爱好做做，成功率还可以，只不过我是只选择很特别的机会，出手次数太少，和股票相比收益率也有限，所以没感觉是在投资，呵呵，现在真要向大家多多学习:)

段永平回复爬过上下九的懒虫　2010-04-23 02:00

投资的一般规律是：出手越多，赚得越少或赔得越多。

不输至上　2010-04-09 16:57

"我个人认为应该多了解公司。当然其他的东西对公司短期盈利有影响，但如果你从5年10年的角度看，你会发现宏观的东西对公司的影响要比想象的小得多"。不管经济再不景气，总有一些优秀的公司能安然度过，多了解公司比了解宏观的东西也相对容易一些。

泛舟池　2010-03-28 04:33

我也最最喜欢巴老的信，让我终于吃透了什么是好公司。不过好公司还要好价格，这就要自己学会算账:)

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 11 篇 500亿的猜想

2010-02-09 04:24:03　　返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/12699812010194626715

（不过淘宝加支付宝的那个500亿是咋估计的呢？ebay也只卖300亿呢。）
我这500亿完全没有科学依据，纯粹拍脑袋的。我只是觉得若干年后淘宝的盈利能力超过现在的ebay是非常有可能的。ebay早期是个非常不错的公司，但由于上市公司的压力，他们犯了一些很奇怪的错误，被amazon抢了不少生意。我对淘宝的担心主要是如果他们太强势的情况下会不会作恶的问题。现在淘宝的成长非常好，但对假冒伪劣产品的打击好像还不够认真。虽然“国情”是个不错的借口，但如果找不到长期有效的办法去限制和杜绝的话，淘宝有可能会成为一个假冒伪劣产品的集散地，这对在淘宝上认真做生意的大多数商家来讲会有很大伤害，同时也会摧毁淘宝的reputation。不过，以我对马云的认识，我觉得他绝对不是个短视的人，一定会找到办法解决的（或许他们已经找到办法，现在正在实施中？）。另外，我不认为淘宝会马上上市，因为我实在想不出有什么理由会让他们这么做。但如果现在他们上市的话，市场也许不会给到500亿这么多，如果让我猜的话，我会猜150亿以内。但如果淘宝的盈利模式清晰以后再上市的话，可能结果会完全不同。呵呵，太多如果了。我猜若干年后阿里巴巴集团或腾讯会是中国最早到500亿，甚至1000亿美金市值的民营上市公司。
关于GA和网游
我比较喜欢玩游戏，很早就属于每天上网超过135分钟的中毒“青年”了，我总觉得中网瘾的毒好过中某些网瘾砖家们中的毒。其实每个人的生活中都会玩很多游戏，从麻将到各种球到炒股等等，网游只不过是其中一种而已。如果没有各种游戏，这日子还怎么过？由于喜欢游戏，所以对网游公司也比较熟，同时还靠投资在网游公司上赚了些钱。除了大家知道的网易外，其实我也有（或有过）完美世界，畅游和GA的股票。GA是我目前获利最少的网游股。我认为GA目前这个价不贵，下行空间很小。GA每股有3块多钱现金，每年有50cents以上的获利，虽然老征途目前很难成长，甚至有可能有些萎缩，但从长期而言，由于史玉柱非常专心在游戏上，巨人早晚会推出些不错的游戏。绿色征途就还可以啊，有钱没钱都能玩，有点梦幻西游的感觉，我在里面玩得也挺开心的。巨人其他的游戏我还不太了解。我对巨人的担心主要是怕他们太把“华尔街”当回事，从而为了追求短期盈利而忽略了玩家的真实需求。实际上，史玉柱并没有追求短期盈利的压力和需求，通过他自己的慢慢“反省”，他会找到办法的，毕竟他经营企业多年，对企业的理解非常好。我认为GA回到IPO价钱是早晚的事，但再往上就可能要点运气了。
关于指数
到目前为止我还没有认真研究过指数，毕竟我这些年投资的表现比指数要好很多啊。

文章评论

一生一事　2010-02-24 22:45

3.您当年投万科的时候是如何估值的，“起码值10块钱”是如何估算的？如果有机会再次买进，您会以多少市值买入？4.您买入的企业都是通过什么方式/方法进行考察和调研？（或者是感兴趣的企业）5.对国

内的银行业感兴趣吗？对招商银行的投资价值怎么看？6.格力的董明珠曾说过“没有夕阳的行业 只有夕阳的企业”相信您会有切身的体会和独到的认识，从步步高的角度您如何思考这个问题？

段永平回复一生一事 2010-03-01 09:17

3，我的所谓估值都是毛估估的。我买万科时万科市值才100多个亿，我认为这无论如何也不止，所以就随便给了个500亿。呵呵，当时唯一确定的就是100多个亿有点太便宜了，如果有人把万科100多个亿卖给我，我会很乐意买，所以买一部分也是很乐意的。4.没有一个具体的办法。一般来讲，我不太会对一个自己完全不了解的公司有兴趣，除非有个什么理由吸引我。了解每个公司的办法可能都不太一样，我一般用排除法，发现不喜欢的东西就离开了，所以最后能留下的目标很少。没办法了解的公司就不碰了。5.我不了解银行业，所以只买了巴菲特了解的富国银行，如果他卖我就卖了，他不卖我也可能卖如果我能有更了解更便宜的目标的话。6.我没见过她说这句话。如果有，可能是有人认为空调是夕阳行业吧？她的回答非常好！我们对夕阳行业的体会不深，因为我们运气比较好，一直都在朝阳行业里，呵呵

一生一事回复段永平 2010-03-01 15:08

谢谢您耐心的回复关于问题4：投资 you how 的时候您花了半年的时间去调查和研究，在这段时间都干了什么事？用什么方法？接触了哪些有关人士？在哪个环节花费了大量的功夫。。。（嘿嘿有点刨根问底拦不住）

段永平回复一生一事 2010-03-01 22:25

其实什么也没干。一个朋友告诉我Uhal有50块/股 多净资产，查了查确实如此，然后就5块/股 左右买了些。

xlli777回复段永平 2010-03-03 12:20

50块资产卖5块啊？！真是满街捡宝贝的年代！学长我有个问题挺好奇的，您现在是不是不管步步高的具体运营了？像前一阵子步步高跟着出豆浆机等小家电，是您拍板的路线吗？挺“敢为天下后”的～另外友情提示一下，我发现您公司的主页上不去了。

段永平回复xlli777 2010-03-03 18:35

我也听说我们开始卖豆浆机了。这类产品如果有3年以上的市场，我们就会很有机会。我大概10年前就不在一线了，所以不了解具体运营的东西。我只管“做对的事情”--或者叫发现错误及时纠正，至于如何“把事情做对”，我不太在行，大把同事比我强。我在公司里大概可以算个顾问吧，没人问我我就没事。

余祥平回复段永平 2010-04-18 21:18

收获挺大的，两年来看《证券分析》《聪明的投资者》《致股东信》累积的一些疑团，解开了几个，真的很感谢段老师。

余祥平回复余祥平 2010-06-17 19:12

嗯，再看一遍，收获挺大的，对“做对的事情，把事情做对”的理解又深了一层。“做对的事情”大概是最高层的公司目标及策略上的事，确定后只需把握大方向；“把事情做对”大概是管理层的事，产品的每一个细节都要注意。

段永平回复余祥平 2010-06-17 21:43

做对的事情必须要贯彻到每个细胞，尤其是知道错的事情不去做，发现错了要马上改。

余祥平回复段永平 2010-06-17 22:23

嗯，是要贯彻到每个细胞。谢谢您，记住了。并在实践“做对的事”，我这两个月也砍掉了两桩大一点的事（虽然大家都是这么做的，这么赚钱的，但自己认为不是很对，以前一直犹疑不定，处于想做与不做之间），哈哈，现在轻松多了。

第5级开始爬行 2010-05-08 22:59

“网游只不过是生活中很多游戏的一种”这个经典

一生一事 2010-02-24 22:45

段先生您好关注您已经很久了，请教几个问题，感谢您的无私分享！并祝新年快乐！1.如何确定买入网易/富国银行/通用电器的时间与节奏呢或者说您是用什么心态等待这么低的价格，为什么没有提前大笔买入，是依靠什么条件做的判断？2.为什么没有在2008年底（巴菲特呼吁的时候）进行大规模的投资，而是在2009年初进入，是对形势有什么判断，还是价格没有达到自己的期望值，还是其它的想法？

段永平回复一生一事 2010-03-01 08:57

1.我只有一个标准，就是自己觉得便宜才买。比方说我认为ge值20，我可能到15才开始买一点，但到10块以下就下手重很多了。重仓买到便宜股票是多少要些运气的。天天盯住股市时好像会比较难做到。2.那时我没太注意巴菲特投的股票，后来实在是觉得股市太便宜，又不知道到底谁的风险大，就跟着巴菲特买了些（比如富国银行），严格来讲，我这也算投机了--投资在机会上。

江临回复段永平 2010-03-01 09:25

"比方说我认为ge值20，我可能到15才开始买一点，但到10块以下就下手重很多了。重仓买到便宜股票是多少要些运气的。"——您说的非常好，之前因为耐心与经验不够，我在这方面吃了不少亏，不是说选择的标的不够好，而是没能在买入成本上控制好，虽然理智上认为应该越跌越买，但在实际操作上很难，都是普通人，很难控制住对亏损的恐惧

江临回复江临 2010-03-01 09:28

到跌到后来唯一能控制住自己不去止损或者是还能加点仓位的，也只有最熟悉最了解的公司了

不输至上回复段永平 2010-04-09 14:27

“比方说我认为ge值20，我可能到15才开始买一点”，我理解这句话意思是至少有25%的安全边际您才会开始买，对吗？

奥蝶 2010-04-05 12:34

中网瘾的毒好过中某些网瘾砖家们中的毒，咋能这样说呢，俺们这些砖家叫兽可是在治病救人、惩前毖后、维护大中华传统愚民文化啊

泛舟池 2010-03-28 04:41

SOHU也值得看看吧:)

江临 2010-02-26 20:28

GA按最近的财报（09年三季度），账面上每股现金3.77元人民币（08年有），相对于近52元人民币的股价（7.62美金）的股价而言，似乎并无安全边际可言；而且从08年、09年的净利润同比都是下降的，只有09年第三季度出现了50%的增长，但这样可以确定公司每年有50%以上的增长么？

段永平回复江临 2010-03-01 08:47

你会不会看错财报了？如果是美金3.77还比较好理解。很久没看GA的财报了，有空我也看看。

xlli777回复段永平 2010-03-01 10:40

我算了一下，每股差不多有4美元～

段永平回复xlli777 2010-03-01 10:50

我觉得这个靠谱。

江临回复段永平 2010-03-01 12:10

是我看错了，我当时只测算了现金，如果连上公司的短期投资的话，折合人民币22.8元，3.34美金（09年9月底）；不过在3季报中没有财务报表的附注，从08年年报看，30多亿短期投资中，其中固定利率存

款为25亿；可调整利率的结构性票据为8-9亿，绝大部分归类在HFM类下；归在HTM的8个亿可调整票据是根据LIBOR调整0-4.86%区间利率；跪在TRADING的6800万是根据小麦和豆子的价格波动按0-8%的利率波动；——如果09年没有大的调整的话，风险相对不大

江临 2010-02-26 20:35

关于问号的问题，我的理解是每股净现金只是一个粗略的估算方法，用来折算买入成本的，一般是用于企业没有有息负债（如银行贷款等）的情况下，GA的负债主要是往来款，每年净收利息的，又没有还款的压力，可以不用考虑负债的问题

一生一事 2010-02-24 22:26

段先生您好！关注您已经很久了，请教几个问题，感谢您的无私分享！并祝新年快乐！

问号 2010-02-23 18:27

段先生我有个疑问，请您不吝赐教，我也作美股。我计算过GA的账面现金确实是3元多，但是那是在没有去掉负债的情况下。像您说的那样的计算方法，我觉得是有问题的，请问，银行账面上有大量现金和现金等价物，可是那并不能算作它的净资产或者说净现金吧（账面上的现金不一定就都是你的呀，负债的现金也是可以在账面上的）。段先生不知道您是如何思考这个问题的呢？诚心请教，我是新丁

段永平回复问号 2010-02-24 09:29

ga有负债吗？我再好好查查。他们有这么多现金，不太有理由去借钱的。

问号回复段永平 2010-02-24 11:44

我看的是google财经里的GA第三季资产负债表，上面写着负债总额：5.0104亿元人民币，我看到的就是这个，大部分是以流动负债形式存在的

我是打酱油的 2010-02-23 16:37

段总早就听说过您的大名，最近找到了您的博客。看了您对ga的评论（我对ga不太了解），我是一个对于价值投资感兴趣“小学生”，觉得您作为价值投资者有没有注意ncty（九城），我对ncty其实没什么了解甚至印象还不怎么样（看过《网瘾战争》的人都会有这样的感觉吧！），但是我注意到他现在的股价已经低于其破产清算价值。我在这里说一下我的算法，请您指教，九城第三季度的账面现金为2.59亿美金，负债为4567万美金，净现金为2.14亿美金，折合每股8.5美元。现在他的股价是6.71美元。还有一点，也是我觉得比较看重的，即九城最黑暗的时候恐怕已经过去了，试想一个已经失去了95%利润来源的企业，除了破产之外还有笔者还惨的事情发生么（更何况，即使破产，怕是也不会亏钱吧，抛了负债还有钱可赚）段总，留意下吧。班门弄斧了

段永平回复我是打酱油的 2010-02-24 09:30

不了解ncty。

---

xlli777 2010-02-09 15:42

I'm persuaded～ 不过话说回来，不管是150亿还是500亿，都是白给的：） 即使150亿，按Yahoo在马云那儿40%来算，差不多等于花70亿买Yahoo，送价值60亿的大礼包，每年还有10亿的盈利。真是“白菜价”了！ 您说Yahoo的策略成熟了，能具体分析一下吗？我看它握着阿里巴巴、淘宝和日本、台湾的Yahoo网拍市场，在这个领域和eBay打擂台；与微软的Bing合作，在搜获领域和Google打擂台。替它累得慌……

段永平回复xlli777 2010-02-10 05:33

我说他们的策略更好的意思是他们开始扔掉包袱了。至于将来怎么走，我也不清楚。这应该是他们CEO该干的事。呵呵，我连我们公司具体在干嘛都不知道。我关心的是什么不该干。

---

xlli777 2010-02-09 17:11

忽然觉得Yahoo在e-Commerce和搜索这两个领域都做underdog，倒有点儿像您说的“敢为天下后”的意思啊～

段永平回复xlli777 2010-02-10 05:29

他们这个不是“敢为天下后”，到有点“甘为天下后”的感觉。所以我对他们退出搜索非常赞成。

---

itsyeah 2010-02-09 10:15

拜读了，段前辈，此文章揭开了我很多的疑问。

阿斗 2010-02-09 05:54

呵呵，我也很喜欢玩游戏，开股票帐户前大量时间都是在游戏里打发的。 之前曾有一年左右，每天玩玩游戏6－8小时。 开始学这个后感觉这个也很有意思，因此现在游戏时间就少了

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 12 篇 Avatar(阿凡达)

2010-02-09 15:27:36 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120101932736894

今天又跑去看了趟I-max阿凡达，好看！几个星期之前已经看过3D的了，又花几个小时去看这千篇一律好莱坞情节的电影，觉得自己有点弱智，呵呵。这电影细节做得真好，顶一个！

文章评论

余祥平 2010-06-17 20:55

我不知在哪个时候看的阿凡达，还算好看，因为现在想起来还是有点印象，呵呵。

---

joborn 2010-05-27 18:34

好吗？不觉得！

泛舟池 2010-03-28 03:20

昨晚才看，又被进化了:)

---

itsyeah 2010-02-09 23:02

呵呵，懂了

浮云 2010-02-09 16:17

选择什么样的生活方式，往往决定了选择什么样的投资方式。

---

xlli777 2010-02-09 15:55

香港这边儿IMAX的阿凡达一直都是一票难求，刚上映的时候我带着太太看了普通3D版的，一致认为必须再看一次IMAX的！一个多月了，竟然还买不到合适的票……您觉得“有点弱智”，我们是欲弱智而不得啊～

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 13 篇 丰田汽车怎么了?

2010-02-09 08:52:32 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120101985232308

丰田汽车最近的大规模召回可能会对丰田品牌造成长期致命的伤害。如果不召回呢？那将彻底摧毁丰田。那丰田该
咋办？没办法，因为错在前面。不知道到现在为止丰田的同学们找到原因没有？我猜的理由忒简单，就是跑得太快了。经过很多很多年的努力，优秀的丰田在销量上终于成为了世界第一。在成为世界第一的过程当中，丰田经历了
一轮又一轮不停且快速的扩张。谁开得太快都危险，丰田也不例外。也不例外的同学还有：花旗，雷曼兄弟，AIG，蒙牛……我这键盘怎么没有顿号呢？一路逗号打的好难受。本来就没学过怎么用标点符号，好不容易有个会用的还找不到。例子不多举了，以后大家开车慢点，一定要打安全带哦。

文章评论

呼啸 2010-09-26 12:16

想起了点事，是评价国家体制的，说的是美国同样会犯错的，但是一般犯了重错，首先很难捂住不曝光，曝光了则立刻纠错，以后再发生重错相对会少很多；但是很多地方不同，好像犯了没什么大不了的似的，找几个人惩治一下了事，再犯再惩治，但是预后似乎不怎么样。非要到积累到一定程度发生了很严重的问题才启动预后机制。美国往往一个重大事件便可以成为改革的契机，但是世界很多地方有了重大的事件还要有时间的积累才能够形成改革的契机。说的未必很准确，但是背后的涵义似乎值得思考。人哪能不犯错呢?

时空岁月 2010-03-01 23:57

企业为什么这样，段总肯定比一般人更清楚啦。

段永平回复时空岁月 2010-03-02 00:15

丰田今天道歉时就是说他们的问题是发展太快造成的，呵呵，和我说的一样。知错就改的就是好同志，丰田是家好公司啊，可惜股价没怎么掉，不然说不定也是个好机会。

深爱的人回复段永平 2010-03-26 10:58

犀利啊，眼光独到啊！

putong001回复段永平 2010-03-29 00:26

08年蒙牛、伊利因为三聚氰胺的影响，股价也大跌。伊利08年大幅亏损是因为公司股权激励的财务处理办法，这其实很有问题的。不过现在再看估价涨了5倍了，公司业绩也不错。

不输至上回复段永平 2010-04-09 14:20

深有同感。

余祥平回复段永平 2010-04-18 21:33

说得太对了，投资是安全第一，生命也是安全第一。

不输至上回复段永平 2010-05-01 01:32

我发现阿段很欣赏知错就改的人，买GE时就因为他的CEO站出来主动承担责任从而坚定了你的信心，对吗？

余祥平回复余祥平 2010-06-17 20:36

是啊，如果好公司出问题，只要核心部件没出问题，股价大跌，那么也还是可以考虑的。学会了，有了这点，以后在大多股票都高沽的时候，偶尔也还有机会的，谢谢。

---

joborn 2010-05-27 18:36

打安全带？！哈哈，怎么打？不过任何事情，太快了就会出问题的，要STEP BY STEP才好。这叫“逐步”！

---

ooqqoo@ooqqoo.com 2010-04-13 12:38

我觉得丰田的精益生产还是有生命力的，不因为出了事就否定了整个丰田和丰田对制造生产的贡献。

段永平回复ooqqoo@ooqqoo.com 2010-04-13 12:39

丰田股价根本就没掉什么。

不输至上回复段永平 2010-05-01 01:34

主要是精明的人越来越多了，哈哈！

---

jordanmjw 2010-04-08 14:03

江淮的老总讲丰田可能在降低成本的路线上走得太极端了，把事做绝了。

---

shalongbasi 2010-02-21 14:43

顿号是中文状态下，\ 键。、

段永平回复shalongbasi 2010-02-23 02:34

、、、、谢谢！ 我找到了。

老和山职业技术学院小湿地回复段永平 2010-03-23 15:59

按现在的说法 阿段同学也算是挨踢工程师 顿号找不到 这个这个 有点说不过去哈

段永平回复老和山职业技术学院小湿地 2010-03-24 00:55

呵呵，我上大学时还没有PC呢，再说，我也没干过工程师，虽然学的是double E

时空岁月 2010-03-05 11:53

我八十年代初就已经开始驾驶丰田车，我不相信会变的如此差，我觉的外国许多大企业，他们宁可因召回而付出沉重的代价，去推动一些落后制度的建全。

曦溪cissy 2010-03-04 14:35

“我这键盘怎么没有顿号呢？”，又一个和您同样遭遇的问题：）

---

xlli777 2010-02-09 17:42

“我这键盘怎么没有顿号呢？一路逗号打的好难受。”超搞笑～

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 14 篇 registry

2010-02-10 15:53:35 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120101103425937l

在这里不知道怎么翻译这个字。在美国，很多人结婚前或快要生小孩前，都会有个party（派对？）叫做registry，
比较接近的亲朋好友一般都会被邀请来参加，来者一般也都会带些礼物。主人家会找一到两家商店，把自己想要的东西列出来并登记在选定的商店里，然后通知所有被邀请的嘉宾是哪（两）家商店。嘉宾多数会在来之前去一次之中的某家商店，找到名单并挑一个符合自己经济负担能力的礼物买下，而商店则会自动把已经有人买的礼物从名单里去掉，从而保证不会有人重买。很多年前就随太太去过一次，觉得这种送礼的办法非常好。
在中国，送礼是个很头疼的事。
其实收礼的人有时也很头疼。结个婚可能要收4个童车，5条鹿鞭，6床被子……
当然，文强类的收礼不在此列。

文章评论

xlli777 2010-02-10 16:17

上回我同学生小孩儿，指定了到ToysRus买东西，我在list上看到一个价位合适的item就打勾了，从字面上也没看懂是啥，到了ToysRus取货的时候傻眼儿了，原来“Breast Pump”是吸奶器的意思……整个party上都有人问我的心路历程是什么～

曦溪cissy回复xlli777 2010-03-04 14:38

哈哈，下意识就懂得如此体贴，难得的人才：）平淡生活就是这样鲜活起来的。

xlli777回复曦溪cissy 2010-03-04 15:55

您这个点评很好～！

余祥平回复xlli777 2010-06-17 21:09

呵呵。

击鼓不传花回复xlli777 2010-11-12 13:09

太有喜感了

http://hikist.blog.hexun.com/ 2010-02-10 16:05

段前辈能不能推荐几本投资方面的书？巴菲特和本杰明的书是不是都应该精读几遍啊？

段永平回复http://hikist.blog.hexun.com/ 2010-02-11 01:03

本人唯一看过书就是巴菲特给股东的信，好像还没看完。道理讲来讲去都一样，明白了就行了。其他的书我翻过一些。我认为，如果你能明白巴菲特，别的书不看也没关系；如果你不明白巴菲特，别的书不看也没关系。

阿斗回复段永平 2010-02-11 02:15

"如果你能明白巴菲特，别的书不看也没关系；如果你不明白巴菲特，别的书不看也没关系",,这个 经典,,

http://hikist.blog.hexun.com/回复段永平 2010-02-24 11:10

Buffett也有类似的观点.I've never seen anyone who became a gradual convert over a ten-year period to this approach. It doesn't seem to be a matter of IQ or academic training. It's instant recognition, or it is nothing. -- by Warren E. Buffett

余祥平回复段永平 2010-04-18 22:20

我觉得也是这样，《证券分析》可能看了一半，《给股东信》也看了10来年的，觉得都差不多，并且公司是外国的，不好比照阅读。《聪明的投资者》《杰克韦尔奇》《赢》《费舍尔的怎样选择成长股》容易看些，倒是看完了。可能要将段老师的和他们的及我自己的放到一起多煮几遍才能得心应手。

余祥平回复余祥平 2010-06-17 21:07

现在已经将巴佬系列、段老师、我自己的经验煮了一遍，还做了“向段永平老师学习价值投资的笔记”，自我感觉效果特好。“余祥平到此一游”，哈哈。

---

joborn 2010-05-27 18:33

这方法真好！很人性很节俭很贴心！

---

jordanmjw 2010-04-08 14:08

俺看到了东西方在勾通和实用这方面的区别。

泛舟池 2010-03-28 04:46

关于好公司看巴老的信就够了关于好价格还是要看点财务和其他的书吧:)

老和山职业技术学院小湿地 2010-03-23 16:03

这个方法不错 有条件的可以在中国开个玩玩 现在去看刚有baby的同学朋友 其实也是实现问好缺什么 比如缺奶粉的话就问一下和什么牌子的 这样挺好 不过对于不熟稔的就没办法啦

---

pukaki 2010-02-10 20:17

在中国，很多时候也很简单，包个红包就可以了。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 15 篇 3:0

2010-02-11 11:04:52 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120101111452744

开始以为看反了，呵呵。已经很久很久没看足球了。咱这个年纪早就学会了逃避郁闷，中国足球实在让人那个什么什么。
看了N次进球录像，3个进球确实都非常漂亮。
有点担心赢了这场球后，赌球的事就过去了，然后我们可能又要再等32年。

文章评论

静听花开 2010-02-11 11:50

呵呵，中国足球见底了

newricher回复静听花开 2013-07-09 12:07

我天，经典实例： 妄图抄底 百年老绩差品种 严重套牢！

余祥平 2010-06-17 21:58

做个记号，但愿只要两个四年就可以为世界杯上的中国队加油，盼！盼！

先人后事 2010-05-28 00:42

02世界杯前，全场高喊换李铁，米卢做出了和之前所有国家队主帅不同的选择－－无动于衷，结果赢了。赛后，米卢说“每个上场的队员都是想踢好的，偶尔的失误不是让他下场做替罪羊的理由，我很尊重观众，问题是我听不懂大家喊什么。。”抛开其他因素，这可能是那届队员能相对放开踢的重要因素。想起98年前一个球友的评价“国家队踢球象踢地雷，生怕在自己脚下丢球”8年过去了，当年的从小抓起娃娃也都踢不动了，而男足世界杯又好像理所当然的离中国越来越远。。.。很多人都已经习惯于在这个时期自觉倒时差，难道我们还要再当32年的看客吗！男足国家队要是股票，不知道是啥下场。。。

---

joborn 2010-05-27 18:31

臭脚，我早就不看！

公益 2010-02-11 14:13

请教段总，心平基金伍松等多家公益基金联署致函，质疑财税部门免税新规到底是怎么一回事？估计对国内慈善事业的发展影响有多大？您在国内慈善事业遇到的最大困难是什么？谢谢。

段永平回复公益 2010-02-11 15:55

不会吧？不知道有这回事。我问问。就像别的任何事一样，总是有很多困难的。长期而言，最困难的可能是人才难求吧。

xlli777回复段永平 2010-02-11 17:36

学长我看了您那个慈善基金的章程和08年财报，有点儿纳闷儿，是把5000万放在银行里存着随用随取吗？章程里不是说投资保值的么？慈善基金一般放多少比例在投资活动中（还是压根儿就不投资）？我不太了解慈善事业的运营，好像记得巴菲特给Washington Post的Pension Fund安排的manager是几个挺厉害的价值投资人，每年20%多的收益。

公益回复段永平 2010-02-11 21:49

多谢段总回复。1、更了解段总的用人风格。确实不太介入具体事务 :)

余祥平回复段永平 2010-04-18 22:32

对于慈善，我虽然当过一届“希望工程”的理事，但还是一窍不通。

静听花开 2010-02-11 11:52

阿段，我真佩服你的耐心，你咋能等这么久才买GE呢？巴菲特那么早就买了，你难道知道他会跌到10元以下这么多吗？佩服啊。。

段永平回复静听花开 2010-02-11 16:01

巴菲特买的不是普通股。

静听花开回复段永平 2010-02-11 16:46

呵呵，还是挺佩服的，如果这样会不会也错过一些不会跌太多的好股呢？没有金融危机也跌不了这么多哦，可遇不可求！

---

itsyeah 2010-02-11 16:19

希望中国的国家队，能让韩国球队患上恐 中 症~！

---

xlli777 2010-02-11 15:17

第三球把我给看哭了。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 16 篇 公益和慈善

2010-02-12 02:37:31 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120101121364493 4

（请教段总，心平基金伍松等多家公益基金联署致函，质疑财税部门免税新规到底是怎么一回事？估计对国内慈善事业的发展影响有多大？您在国内慈善事业遇到的最大困难是什么？谢谢。）

我们只是心平基金的发起人而已，伍松他们才是真正在一线的决策者。所以他们才会真正体会到困难在哪里。

我个人的理解是，从长远的角度看，公益和慈善的最大困难就是很难找到合适的管理人才，哪国都一样。

心平基金运气好，能有伍松他们的加入，作为发起人，我们很放心。能放心不是件容易的事。

财税部门免税新规我还没细看，不过这么多人觉得有问题那可能真的有点问题。我看到说对管理人员的收入上限还有些限制，那以后人才就更难找了。

在中国，随着经济的发展和生活的改善，人们近些年来开始越来越多地关心并参与公益和慈善。但是在整体上还处于非常初级的阶段。无论是捐款者还是管理者还是收益者还都有很多东西要学习。即使是政府部门在这方面也很没有经验，很多规定都可能要很长时间去调整到位。

举个例子：现在基金会的要求是每年花8%。很久以前我问过8%是怎么来的，得到答案是：当时制定规定的人们什么意见的都有，从5%到20%甚至更多的都有，而大家都没有经验，最后就毛咕咕定了个8%。我不认为这个规定的制定过程有任何问题，换我也可能会得到同样的结论。但是，发现问题以后希望能尽快改过来，而这方面我们可能很不足，尤其是非急迫的事情。从管理的角度而言，重要但不急迫的事是很容易被忽略的，直到事情急迫为止。同时希望监管部门在制定各种规定时多参照发达国家已有的规定。就是敌人的好东西我们也应该学啊，更何况他们还是我们的竞合伙伴。

希望从事这方面工作的同仁们不要因为暂时（但可能不是短时）的问题而灰心。从开始干这件事时我们就应该预见到有很多这样那样的困难，不是吗？

我不反对用联署的办法去提意见，这至少是个反映问题的办法。但希望有关监管部门能有更简洁的意见反馈渠道。总觉得联署这种方式不太河蟹，不到万不得已别用啊。

我们自己这些年来在这个领域也碰到过不少郁闷和堵心的事，以后有空可以举些例子给大家。但是，这些问题都是我们必然会遇到的。我们遇到的越多，我们的后代遇到的就会越少。

文章评论

---

xlli777 2010-09-17 14:38

http://www.tudou.com/programs/view/PBVyDn-_QTI

---

xlli777 2010-07-12 21:50

另外有一个事情提醒一下学长，我太太在做帕金森病方向的研究，她们领域发现长期吸烟的人如果戒烟有可能会增加罹患帕金森病的机会，因为长期吸烟者的烟碱摄入水平有助于抑制帕金森病发作。联想到邓小平戒烟后得了帕金森病好像还真不是空穴来风……

---

xlli777 2010-07-12 21:46

学长我前几天看了李连杰的《海洋天堂》，特别感人。李连杰拍这个电影应该和他的慈善事业有关，想唤起大家对孤独症（Autism）患者的注意。我觉得这个方法还挺有效的，我看了以后就很想为孤独症的儿童做些什么。

泛舟池 2010-03-28 04:52

普及互联网是很大的善举吧将来有能力争取学段总做一点事:)PS：博主有英文名么？不会是FASTISSLOW吧?

段永平回复泛舟池 2010-03-28 07:42

没有。people call me Ping here，but I don't really like it.

余祥平回复段永平 2010-06-17 23:20

我的名字后面也有一个“平”字，我猜可能是“平和”的意思，因为我妹妹的名字后面有一个“和”字。现在我把“平安”“平常心”的意思也加进去了，虽然“平常心”做得不是十分好，就算是一个目标吧。我敢肯定您也是喜欢这个“平”字的，哈哈。

---

wrhyx 2010-02-28 11:09

阿段你好！看了你的《波士堂》。对话相当精彩，很少看到这么实话实说的企业家了。但你在其中反问你的师弟说：步步高难道不是中国的三星，索尼？请问除了企业的健康程度、所在产品行业的品牌知名度、市场占有率，还有其它的依据吗?

段永平回复wrhyx 2010-03-01 08:33

波士堂是很久以前的事了，不记得都说了啥。一般而言，我评价企业的主要标准就是其健康度，其他都相对次要。步步高现在的健康度我认为可能相当于甚至好过当年的3星或Sony。50年或100年以后，如果企业都还在的话，还可以再比。最重要的是50年或100年后我们企业还在。

xlli777回复段永平 2010-03-01 10:52

师兄您会怎么评价雅虎的健康程度呢？除了认为雅虎放下了包袱，有没有更具体地去了解他们的management？我还在一篇报道里看到您说觉得雅虎“怎么看都值30块钱”，是您的原话吗?

段永平回复xlli777 2010-03-01 22:12

是的。我毛估估地认为美国Yahoo大概值15左右，其他投资价值也值15左右（包括Yahoo日本和阿里巴巴集团Yahoo所占部分。）

ooqqoo@ooqqoo.com回复段永平 2010-04-13 13:44

非常喜欢看你的关于投资的东西，但是对你对步步高的自信，我确实没有能感觉到。步步高在长安，以前在长安乌沙呆过，但没有觉得步步高是一个像3星还是SONY的公司。当然，我能看到的东西只是一个表像而已，我只是说说自己的感触，并不是去说步步高的坏话的。

段永平回复ooqqoo@ooqqoo.com 2010-04-13 14:12

呵呵，我也觉得不像。在某些产品上，我们已经有能力做得更好了，但整体上还有差距。Sony快有80年历史了，等我们快80年时再来讨论这个问题。

ooqqoo@ooqqoo.com回复段永平 2010-04-13 17:23

谢谢，不过我对OPPO的印象蛮好的，形象好，也好记忆。不管是那方面都感觉不错，以前我注册域名时还想注册一个ooppoo.com的域名，后面发现已经被人注册了，最后注册了一个ooqqoo.com的域名。，我是主要还是觉得这样的域名蛮顺口好记的。有点山寨OPPO的样子

余祥平回复段永平 2010-04-19 07:04

我也要去看看《波士堂》才行。

余祥平回复段永平 2010-06-17 22:54

嗯，这点很重要，正如人的主要指标是健康一样。我的一个已故的老师以前跟我说：“你每年打一点点广告，不要太多也不要太少，证明你还在做这个东西就行。”以前没往深处想，现在觉得很有道理的，至少能证明这个企业还是健康的存在着。

---

joborn 2010-05-27 18:30

段老师说的对，公益和慈善需要好的管理。我加入了狮子会，现在是广东狮子会希望服务队的副队长。我觉得国际狮子会现在能成为世界最大的慈善组织，有很多管理经验是可以借鉴的。比方说狮子会对财务的管理，会长每年一换的规定，“出心，出钱。出力，出席”的要求，等等！

第5级开始爬行 2010-05-08 23:03

"公益和慈善的最大困难就是很难找到合适的管理人才"您觉得谁管理的好，能举下例子吗？

段永平回复第5级开始爬行 2010-05-09 10:19

国内的记录很少，没认真查过。

第5级开始爬行回复段永平 2010-05-09 21:02

那世界上谁做的好呢？或是哪个机构您觉得做的好呢？

第5级开始爬行回复第5级开始爬行 2010-05-13 22:10

英国海外志愿服务社会

第5级开始爬行回复第5级开始爬行 2010-05-13 22:11

福特基金会、英国海外志愿服务社哪个管理的好呢？

静听花开 2010-02-12 09:44

谢谢阿段的慷慨和价值投资，您前面的文章说投资最重要的是投你懂的企业，我觉得您最重要的还有一点是对安全边际的严格把握，如果没有这一点您就不会在网易和GE上赚这么多了，呵呵，但是这样的机会很少的，我很想知道如果没有这样大机会下的安全边际，您是不是就一直在空仓等待呢？

段永平回复静听花开 2010-03-01 08:36

呵呵，机会很多的话就无所谓机会了。空仓是件非常难的事。巴菲特的经验是当有钱没东西买的时候就很容易犯错误。空仓总比犯错好。

静听花开回复段永平 2010-03-01 14:00

是啊，不过巴菲特也同样说过以一般的价格买入非同一般的好公司远胜过非同一般的好价格买入一般的公司。确实是个矛盾，有时候很优秀的公司很难出现很大的安全边际， 这时候该如何取舍呢？这也是个两难的选择吧

公益 2010-02-12 09:04

高瞻远瞩。很有道理。境界确实不一样。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 17 篇 大家过年好！

2010-02-13 09:50:44

返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120101139504741

对我们这些心在曹营也在汉的人来讲，不能回中国过年总是有点遗憾。美国没啥过年的气氛。
每年挺盼望央视春节晚会的，好不好都一定要看上一眼。虽然老有人说晚会不好，可我觉得这些年来一直都还不错，至少没见过比这更能聚人的节目。

文章评论

余祥平 2010-06-17 23:44

哈哈，您的心态也代表很多在国外的人，由此可见，美国的月亮并不是真正的圆些。

---

joborn 2010-05-27 18:24

小时候在景德镇也可以放鞭炮，现在都不回去了！

---

joborn 2010-05-27 18:22

是呀，其实过年就是个团聚，有钱没钱，回家过年！我也喜欢看春晚，喜欢过年的浓浓的“年”的感觉，特别是在番禺，还可以“偷”着放鞭炮！哈哈，爽！

都柱 2010-02-14 01:36

段总新年好。向您请教两个问题;1、您在谈及网易、yahoo时谈了市值与现金，没有谈负债，是否您认为负债与企业价值无关。2、您认为ebit、净利润等等，从哪个方面考虑利润好些。

段永平回复都柱 2010-02-14 02:36

如果只讲现金的话，我指的就是净现金，就是减去负债后的。你的第2个问题我不太懂。我一般看现金流和利润。有些公司的利润挺假的，从现金流能看出来。有空你可以看看Buffett写给股东的信，里面都有，我不可能解释的比他好。

都柱回复段永平 2010-02-14 10:37

谢谢段总。很崇拜您，多方面。

创造命运回复段永平 2010-05-11 11:58

在A股的财务报表中只有货币资金、经营活动现金净流量、现金净流量等这些，请教段总，您指的净现金指的就是货币资金吗?

段永平回复创造命运 2010-05-11 13:40

应该也包括短期可以变现的一些东西，比如债券。

冠希大哥 2010-02-15 23:51

段总，您去年在浙大“金融危机下的资产保值”的主题报告会上的讲话视频我怎么也搜索不到，能否安排您的助手上传一下？ 文字性的内容也好！ 谢谢了！

段永平回复冠希大哥 2010-02-16 00:30

呵呵，我不知道哪有这个视频。我记得当时就是个聊天而已。我的观点是，不知道如何在金融危机时对资产保值，但如果你有闲钱，应该在这种时候去找便宜东西买而增值。危机对有些人来讲是危，对另一些人则可能是机。

余祥平回复段永平 2010-04-19 07:16

是啊，当然也要有资金才行。我在15年前就幻想在经济危机时大捡便宜东西，成为什么王之类的。没想到自己真正碰到经济危机时，许多的房子都以最便宜的价格出手了。呵呵，我真称得上是“叶公好龙”了。下次如果有机会一定不会错过。

如去 2010-02-26 23:47

一直盼望老师的话!崇拜您多方面!

若来 2010-02-23 19:53

在佛法里，不停地去供养亲近自己的善知识，就是与善知识结更深的缘，就会更重视善知识所教，那善知识的一切智慧功德能力，就有机会在自己这块能建立！您和巴菲持先生是我在学习资本场投资的善知识！愿有因缘能亲近和供养善知识!

若来 2010-02-23 19:50

我持别欣赏老师那句话,就是您与巴菲持先生吃饭的事,跟他吃饭,不能用钱来衡量,也不是请教他东西,他要讲的公开讲的,与他吃饭,就可以更重视他所讲的话.在佛家里,这叫供养,也叫结缘,目的更重视对方所讲的话,会按着去做.成就自己的真实利益.!愿我也有机会请您吃饭,呵呵,

---

若来 2010-02-23 13:07

赞叹段老师的智慧!不知道如何在金融危机时对资产保值，但如果你有闲钱，应该在这种时候去找便宜东西买而增值。危机对有些人来讲是危，对另一些人则可能是机这句话很受用,

---

阿斗 2010-02-16 03:07

这几天我也关注了一下yhoo, 看到一些消息，其中有两个，1是伊坎已经卖了大部分yhoo股票，大概5千万股，我估计其卖出均价在16左右。 2是Jerry和David也准备套现几百万股，占他们持股5%左右，虽然比例不大，但也不是好消息。事后来说，yhoo当时没卖给msft确实失策很大。

阿斗回复阿斗 2010-02-16 03:16

我自己的感觉，yhoo已经过了其青年鼎盛期，有步MOT后尘嫌疑。其中缺乏创新活力基因和创业发展精神是这样公司通病。要有所变化，关键还是要看公司领导，有没有把握行业的前进方向，有没有领导公司向那里发展的野心和持续动力，感觉这方面amzn,bidu,goog甚至msft都作的yhoo好

阿斗回复阿斗 2010-02-16 03:33

不过另方面，瘦死骆驼比马壮，只要手中有大量现金并且平台还有持续盈利能力，即使没发展，一时半时应不会有大问题。象老史的脑白金被很多人看衰了很多年了现在依然活着。 并且股价低于价值很多时，投资价值仍不错。

阿斗回复阿斗 2010-02-16 03:38

看了几个yhoo新闻后一时嘴大乱发了一通，这个毛病我总是忍不住，让段老师见笑了，呵呵。

阿斗 2010-02-16 02:12

央视春晚还是要看，总比俺省的晚会要好看一些

默默向上游 2010-02-14 21:10

阿段新年好，最近你勤快多

---

itsyeah 2010-02-14 07:51

新年快乐，阖家幸福，万事如意，虎虎生威~!

静听花开 2010-02-13 14:43

段总新年快乐，虎年生威！呵呵

xlli777 2010-02-13 10:43

新年快乐！龙马精神！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 18 篇 美国加州一架小飞机失事

2010-02-19 01:43:11 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120101191431180

http://news.sina.com.cn/w/2010-02-18/023419696409.shtml
这事昨天就发生在我们居住的城市。这架飞机起飞时可能由于雾太大，不小心撞到了电塔上。
整个Palo Alto市（就是所谓硅谷的发源地和中心）都停电一整个白天，连红绿灯都没了。
有意思的是，虽然由于没有红绿灯导致每个路口每部车都要停一下，居然一点也不觉得乱。长长长长车龙里的人
们好像并不急躁，我开了近一个小时车居然没听到过喇叭声，也没见到过警察。
呵呵，突然想起以前的广州大道。一想起堵在路口谁也走不了的情景就不爽。

文章评论

新手 2010-02-26 16:25

请教一个问题，你有没有碰到过一直价值低估的股票，经过三五年，仍然没有涨起来，这时该怎么办?

静听花开回复新手 2010-02-27 21:29

三五年没涨，说明你买错了股票了

新手回复静听花开 2010-02-27 22:01

谢谢。最近我遇到的另外一个问题是，当股市整体已经不再便宜时，如果发现一只价格合理的股票，是应该买入还是耐心等待很长时间?

静听花开回复新手 2010-02-28 12:09

合理，最好是合理偏低的情况下，才考虑买入!

新手回复静听花开 2010-02-28 22:13

呵呵，谢谢

段永平回复新手 2010-03-01 08:07

其实没有人知道市场应该花多少时间去反映公司的价值。有时很快，有时很慢。价值低估的股票股价3-5年不涨确实很少见，尤其是一轮牛市后，但这也并不意味着价值低估的股票一定会涨。还有一种可能叫价值陷阱，就是账面看起来有价值而实际上有很多水分在里面。这种不涨就容易理解。

段永平回复新手 2010-03-01 08:12

呵呵，价格合理的股票不一定非买不可。我的观点是只有价格不太合理的时候才是机会啊。有时候可能会等得很难受，尤其是大牛市的时候。Buffett说过，最难的事是什么都不做。呵呵，他都觉得难，我们觉得难也就很正常了。

jordanmjw回复段永平 2010-04-08 14:14

香港这类股票很多。

jordanmjw回复段永平 2010-04-08 14:15

跟打桥牌里的PASS很象，静和无为是最难的。

余祥平回复jordanmjw 2010-06-18 16:05

说得好，我在“天时地利人和”后面再加一个“心静”，这个“心静”其实和段老师说的“平常心”一样，只是实践起来更简单。

rocx123回复静听花开 2010-11-05 03:07

赞成。我觉得三年应该体现出一个公司的价值了。

---

snoopy 2010-02-21 16:20

向段哥表示感谢，俺是看了你的波士堂开始做长线投资的。以前10年也就几十万块，交易金额我算了算4000万。运气还算不错，没赔，但精神上折磨的够呛。还是长线好些，我自己不太会分析，抄了一下赵丹阳的底，持有了1年，比10年挣的还多。我把互联网上有关你的资料尽可能的收集了，但是今天看了你的博客，他们作者也老误解你的意思。老兄还是自己多给传授传授吧。现在苦恼的是不知道啥时候卖。

段永平回复snoopy 2010-02-23 02:26

我也不知道啥时候卖好。反正不便宜时就可以卖了，如果你的钱有更好的去处的话。顺便讲一句，我个人认为抄底是投机的概念（没有褒贬的意思），价值投资者不应该寻求抄底。抄底是在看别人，而价值投资者只管在足够便宜的时候出手（不管别人怎么看）。对我而言，如果一只股我抄底了，往往利润反而少，因为反弹时往往下不了手，所以容易失去机会。最典型的例子就是当年买万科时我们就正好抄到底了，郁闷啊（其实没那么郁闷，总比亏钱好），买的量远远少于我们的原计划。

xlli777回复段永平 2010-02-23 10:22

抄到底说郁闷，那抄到顶的看见了肺都气炸了

静听花开回复段永平 2010-02-24 11:34

段总您好，抄到底了，即使反弹一点也是可以买的呀，您是习惯越向下越买的，呵呵，只要它足够便宜，无论向上还是向下都是可以买的吧

xlli777回复段永平 2010-02-24 17:05

学长我去youku上看到那个《波士堂》的访谈啦！纠正您一个小小的错误，金属氧化性那个顺序您把钠放到第一位了哟～应该是“钾钙钠镁铝，锌铁锡铅氢”（以前老师教我们这样记：嫁给那美女，新铁衣嫌轻）竟然发现了一个段学长的错误，我太牛了

段永平回复xlli777 2010-02-24 18:23

呵呵，时间太长有点乱。我们学的时候是好像是钾钠钙镁，后来科学发现其实钙比钠更活跃，就改了。所以你应该是对的。不太记得了。

xlli777回复段永平 2010-02-24 18:40

原来如此～不过您现在还能记得真是不简单，三十多年了。

段永平回复静听花开 2010-03-01 09:19

你说得对！可人非圣贤，很难不受影响。

jordanmjw回复段永平　2010-04-08 14:13

这个，主要原因恐怕是抄底别人没有自己研究透的更有把握，对企业的真正价值了解不太够吧。

创造命运回复段永平　2010-05-11 11:30

我学的时候也是钾钠钙镁。

余祥平回复段永平　2010-06-18 16:00

我的记忆力比你们都差，都记不得了，看来只有我学会了忘记，哈哈。

---

joborn　2010-05-27 18:19

广州大道现在改善了很多！黄埔大道现在有两个隧道，也顺畅很多！

---

jjj　2010-03-30 21:43

[表情]

泛舟池　2010-03-28 05:08

同感啊，抄底往往买不够，好在如今已经学会‘追高’了:)

如去 2010-02-26 21:19

非常崇拜您的智慧能力!!!亦赞叹您尊贵的夫人!鲜花供养您们,

---

snoopy10126　2010-02-25 11:24

我明白段哥的意思了，感觉到万科在某一个价位已经便宜了，开始建仓，没想到买了一点以后就开始涨，价格就不那么诱人了。如果再跌的话就更便宜了，可以继续买啦。看来建仓也是一个慢慢过程。感谢段哥的指教！

静听花开回复snoopy10126　2010-02-26 15:24

投资就是遗憾的艺术嘛，抄到底的就遗憾买得少了，没抄到底的就说买的太早了，那是因为你不可能全部买在最低价。有遗憾才是完美只要是赚钱了就开心

阿段迷　2010-02-24 18:53

段哥你好，看了网上所有有关你的文字和视频，印象深刻。认同你的理念，同时也非常喜欢巴菲特和他师傅。你的眼界开阔，阅历丰富，能否在你的博客上给大家推荐一些值得读的好书，尤其是投资方面的，当然其他方面的也好。平时你是怎样发掘价值低估的股票的?

大廖　2010-02-19 21:08

这个应该是个习惯问题一个好的制度，养成一群好习惯的人

若来回复大廖　2010-02-22 23:25

一个好的制度，养成一群好习惯的人

若来 2010-02-22 23:23

段老师好，好赞叹您的智慧啊，愿有机会能向您请教，学习。

若来 2010-02-22 23:22

外国人就是有规则，他们从小就训练公共的规则，所以形成习惯，纵然没有人管束，也能自觉遵守，在香港时，排队，不论多长，总会自动排队，但在中国这些现象就少见到，以前老子时代的礼让不见了，之后的教育，都是竞争，排队也要争。惭愧

小猪 2010-02-22 13:21

小段，你好。希望你不要生气这样叫你。我是82年和你一同分到管厂的，现和你同住一市。自从世界日报上看到你和巴菲特吃饭的消息后，我们管厂来湾区的同事（共3人）都为你感到兴奋与骄傲。大家相互转告着这一大好消息。大家一直希望找到你让你请我们吃顿饭。你有时间吗?

阿斗 2010-02-19 03:33

类似的事情还有很多，有人说是国民素质问题，有人说是文化问题，国人似乎有这样的劣根传统。有人说是心态问题，有人说是经济水平问题，有人说温饱解决了，没有了低层次的后顾之忧，作事情自然不会急躁，思想境界似乎也一定会随着提高很多。还有人说是人口问题，如果把中国人口减为现在的1/20，交通住房资源等很多问题都会解决，呵呵。

xlli777回复阿斗 2010-02-21 15:49

香港就很有秩序啊，所以应该不是劣根性，公民教育发达了社会就会和谐的。没有公民意识的教育，人少恐怕也照样乱。

阿斗回复xlli777 2010-02-22 07:21

嗯，公民教育提高全民素质。

---

xlli777 2010-02-21 16:02

学长您再回国开车肯定不习惯，尤其在杭州。为啥美国考驾照主要是考安全意识，中国考驾照主要考驾驶技术？因为没有“高速通过限宽门”和“压铁饼、单边桥”的艰苦训练，在中国根本挤不进车龙啊！

静听花开 2010-02-20 20:14

段总好！

---

wfzhang 2010-02-19 02:12

google maps traffic上一片红，还好stanford主体供电跟不太一样。以前碰上一次在el camino real上坏了一个灯，所有车自觉当做stop sign来同行。不知道这事情能不能影响tesla的ipo...

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 19 篇 海啸

2010-02-28 06:49:45 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120101286494569 5

一天前刚刚离开夏威夷Honolulu，不知道对那儿影响大否。希望人们平安无事。

文章评论

一生一事 2010-03-08 20:07

1.您会把财报看的很细吗（除了3大表外）？会经常的参加股东大会？2.在10年投资中都犯过哪些错误？补了哪些弱项？感到最难的是什么？3.平时您都是用什么学习方法来补充知识4.为什么不喜欢企业“创新”啊，因为啥呢？5.您认为巴老收购的“柏林顿北方铁路”公司吸引力在哪？6.在投资A股或港股时，如何应对汇率变化带来的风险？

xlli777回复一生一事 2010-03-08 23:12

我看出来了，您打算写一本《段永平解答投资疑问》吧？

段永平回复一生一事 2010-03-08 23:54

1.我不是很经常看财报（所以说没有巴菲特用功。） 比较在意的数字是几个：负债、净现金、现金流、开销合 理性、真实利润、扣除商誉的净资产，好像没了。 不知道3大表是什么。我看财报主要用于排除公司，也就是说如果看完财报就不喜欢或看不懂的话，就不看了。决定投进去的原因往往是其他的因素，uhal是个例外。也有没看过财报就投的，比如BRKA。去年买了些BRKA并且做成了certificate，就为了让Buffett签个名，呵呵，结果到现在为止，已经赚了几顿饭钱了。很少参加股东大会，但基本每年都去Omaha（去年由于流感没去）2.这些年犯得错误就那几个：做了自己其实不懂的东西，借过钱，做过空。所有的错误都和这些有关。以后不会再做空和借钱，但可能还会有机会做以为自己懂了其实还是没搞懂的东西。所以犯错率大幅度下降了。最难的就是什么都不做。当手里有很多现金的时候就很容易理解为什么这么说。Buffett说他最容易犯错的时候就是手里有很多现金的时候，me2.

段永平回复一生一事 2010-03-08 23:54

3.大概是聊天和上网？有时也看点书，很少有看完的书。4.从来没说过不喜欢企业创新！！！但不喜欢企业盲目创新。很难有企业不靠创新可以生存下来的，但创新是指在用户导向前提下的创新，而不是为了不同而不同的创新。我们公司把这叫差异化，也就是满足用户需要而别人还没有提供的东西。当然，用户需要而大家已经提供的东西我们绝对不能少。盲目创新是危险的，而消费者导向前提下的创新是企业生存的一个重要基础。5.我认为Buffett花钱买BNI好过把钱放在长期国债上。BNI有很好的现金流及一定的成长和大片的地产，长期而言年回报应该能超过8%。6.我从来不考虑汇率风险。如果我认为我的投资可能连汇率风险都cover不了的话，我会选择不投。

段永平回复xlli777 2010-03-09 00:06

我主要是想写给自己看。尤其是若干年以后看。大家有的问题往往也是我有或有过的问题，我愿意分享我的理解过程。如果能对人有帮助的话，也算我对社会有贡献了。当然，也有可能因此被人骂。呵呵，被人骂也是对社会和谐做贡献吧？在讨论中可以很好地反省自己的想法，并用语言提炼出来。原来觉得回复是个负担，后来想通了，呵呵。

一生一事回复段永平 2010-03-09 12:00

超预期1.资产负债表/损益表/现金流量表 可能没有这么叫的。2.“可能还会有机会做以为自己懂了其实还是没搞懂的东西”对自己很重要！4.原来如此。请问步步高的核心竞争力是什么？

段永平回复一生一事 2010-03-09 12:05

是我们的企业文化！呵呵，10多年前我就这么回答，现在可能有些人已经开始明白了。

xlli777回复段永平 2010-03-09 12:58

前几天看了丁磊在浙大的演讲，发现他和您的观点都是一个模子里刻出来的～关于创新和企业发展速度还有“做对的事情，把事情做对”等等，几乎都是您的原话。丁磊是不是您带出来的徒弟啊？

xlli777回复一生一事 2010-03-09 13:37

我的工作平台就是一个上了网的电脑，呵呵。

段永平回复xlli777 2010-03-09 13:52

可能是英雄所见略同吧

steper回复段永平 2010-03-09 21:39

关于投资，巴菲特该说的都用大白话说了，我一开始看他的东西的时候，看的很高兴，以为看懂了，其实那只不过明白他在说什么而已，不是真正的“理解”，中间的那道槛，不用真金白银交点学费是很难跨过去的，他的东西实际上是很难“理解”的，也就是难以内化成自己的东西，只能是自己犯了一次错，然后想起，啊，原来巴老不是早就说过这事不能干的吗，骂一下自己，然后不再犯同样的过错，这已经是最好的结果了，有实际的企业经营经验的人应该更容易理解点,不过我也见过企业经营很成功的人在股市里完全是把股票当筹码在赌博，就象我见过买几块钱东西都要讨价还价的人买起股票来完全不把钱当钱，买股票就是买企业的一部分，不懂的东西不要做，不要做超出自己能力范围的事，只在相对于内在价值大幅打折的时候才买进，投资要有耐心有纪律，听起来多简单啊，小学生都知道是什么意思，但做起来多难啊，dimple but not easy，呵呵。

段永平回复steper 2010-03-09 23:30

呵呵，你已经看得很懂了笔误纠正一下：simple but not easy！小典故：这句话有可能是巴菲特跟我学的，第一次和他吃饭的时候我说了一次，然后他微笑着重复了一次。以前我没见他这么说过，那以后我见他说过两次，其中一次是在CCTV采访中说的。不管谁说的，听懂了就是很大的进步。

段永平回复一生一事 2010-03-09 23:37

我们每个事业部都是高度独立和专业化的，都非常专注于自己擅长的领域。我们不会为了多元化而多元化。

段永平回复一生一事 2010-03-09 23:39

这是我喜欢GE和马云的最重要的原因。呵呵，我就是因为这个买的GE，怎么说别人都不信。

steper回复段永平 2010-03-11 13:49

呵呵，原来如此，我是在他说可口可乐的时候听他说simple but not easy的，印象深刻，他说投资就是要找到像可口可乐这样的生意，看起来simple但对竞争对手来说not easy。不过现在我倒觉得通过看他一些很少被人提到的投资如通用动力、浦项制铁的时候能更好的理解他的思想。假设了一个小问题请教一下：假如您现在资金量很少，比如只有十万，14元的yahoo，3元的创维，1元的nine，您会选哪只呢？呵呵

段永平回复steper 2010-03-11 23:44

如果不考虑手续费的话，投资什么和你有多少钱没关系。没关系！！！不过和精力有关系，也就是说如果钱太多时可能没有足够多时间找到足够多好股票。钱太少又没有足够开销去研究企业。很多人觉得没法学巴菲特是因为巴菲特有太多的钱，可我基本肯定这么说的人是不懂巴菲特的。我甚至觉得即使像谢国忠这种我挺欣赏的经济评论家也不是真懂巴菲特，至少不是骨子里懂。呵呵，我不是和谢国忠过不去啊。像郎咸平这种经济学家我就不提了，总觉得他是阴谋论和宋祖德的综合体，不过即使是郎咸平，也是有很多观点是对的。其实这两人的东西我都看，所以我觉得他们还是不错的。我可能会选我觉得最安全的。我觉得我不太合适在公开场合比较股票，而且我的观点也不一定对。我可以在投资上当个好教练，但不能代替大家去参加比赛。

xlli777回复段永平 2010-03-11 23:55

郎咸平说民主党执政的时候就放心随便买股票的那个观点我觉得挺吉利的

steper回复段永平 2010-03-12 00:43

资金量少的话投资的范围或选择面就大很多，有一些交易量很小的股票不在您的投资范围内，但对我们可能就是很好的机会。刚才看到有个回复说听您的推荐买了什么什么股，这种趋势好象不大好吧，不要到最后都跑来这里取经问股了，呵呵。

段永平回复xlli777 2010-03-12 12:41

我猜郎先生是不靠股票赚钱的，他有别的办法。

xlli777回复段永平 2010-03-12 13:32

郎教授是懂三个代表的。他一般都会代表并引领广大愤怒网民的心声。不知道您有没有看过他对您和赵丹阳“巴菲特午餐”的评论。我觉得挺经典的，您看了可能会感慨“原来我段永平这么坏啊！”

段永平回复xlli777 2010-03-12 23:22

呵呵，没看过。对他的东西不是太感兴趣，有时会看那一下，多是哗众取宠的东西，比较肤浅。

段永平回复xlli777 2010-03-13 00:37

想起一件小事，中欧的许小年教授也觉得我请巴菲特吃饭不如请他。呵呵，这让我想起we don't know what we don't know 和 people never learn，就算是不错的教授也可能没那么不错啊，所以我们普通人有点啥不明白也很正常嘛。

cunrenatca回复段永平 2010-03-13 08:06

很实在

cunrenatca回复段永平 2010-03-13 08:08

醉翁之意不在“饭”

xlli777回复段永平 2010-03-13 09:09

“钱太少又没有足够开销去研究企业。”对这句话有点好奇，您研究企业的开销是说哪方面的呢?

段永平回复xlli777 2010-03-13 11:13

比方说拜访公司，走访市场，了解产品（包括对手）等等。想长期拿得住一只股票必须全面了解说持公司。

泛舟池回复段永平 2010-03-28 05:39

精辟！巴菲特也是散户过来的

cunrenatca回复泛舟池 2010-03-28 14:09

1950年9800美元相当于现在。。。不要小看巴菲特的9800

段永平回复cunrenatca 2010-03-28 22:35

大概相当于现在20-50万。

网易博友回复段永平 2010-04-09 18:50

同感!我也认为财报主要用于排除公司用的,是自己想出来的,可不是看了你么说才说的,可见英雄所见略同呵呵

网易博友回复段永平 2010-04-09 19:05

我觉得回复有时候是个确实负担,因为跟对方不熟悉,有时不会完全知道对方是在什么状态,有没有误解,同一句话有人觉得是有意思的话,但有人会觉得那是嘲笑,所以我觉得有些回复是不用回的,不回最多觉得有点傲,但不会产生误会,干扰情绪,当觉得有意思、有乐趣的才去回,产生思考和乐趣,我想这也是开博的根本原因。碰到段总有意思的说话，我话特别多，希望段总原谅。

网易博友回复段永平 2010-04-09 19:12

对郎先生确实是不靠股市赚钱的,起码不是A股.他和罗杰斯的采访中也说过这件事

段永平回复网易博友 2010-04-11 13:16

[表情]

ooqqoo@ooqqoo.com回复xlli777 2010-04-13 13:30

我还真在看段总的博客时总结他的评论和回复的。要是有本《段永平解答投资疑问》我一定去买

xlli777回复ooqqoo@ooqqoo.com 2010-04-13 16:48

您都总结了就不用买了，可以卖了～

ooqqoo@ooqqoo.com回复xlli777 2010-04-13 17:28

呵呵。花了几天的时间全部看完了。我是把评论总结在我的QQ空间里成日记了。不过有人看我不知道，但对我自己有用就行了，我觉得这些评论和回复解决了我很多疑惑的。很多问题网友已经帮我问过段总了，不用我再问了（省了好多午餐钱）

余祥平回复段永平 2010-04-20 19:18

请问您说的20-50万，是“元”还是“美元”？

段永平回复余祥平 2010-04-20 21:11

美元。

余祥平回复段永平 2010-04-20 23:08

哦。那每年的自然复利率为7.5%。

第一眼回复段永平 2010-06-09 17:46

郎先生好比军事院校的教人打仗而从没打过仗的老师。他的确没做过股票。他和罗杰斯访谈PK股市时，罗问他做过股票没有，他说没有，但接着说并不代表他不懂股市。

段永平回复第一眼 2010-06-10 00:12

呵呵，所有在股市上的人都认为他们懂。

余祥平回复ooqqoo@ooqqoo.com 2010-06-18 20:21

哈哈，我的博客是“向段永平老师学习价值投资的笔记”，跟你说的差不多了。你可以去看看，不过是免费的哦。

ooqqoo@ooqqoo.com回复余祥平 2010-06-18 21:38

我去看了，不错的。谢谢，总结的很好。

余祥平回复ooqqoo@ooqqoo.com 2010-06-18 21:41

[表情]

一万颗星星回复段永平 2010-06-29 18:18

段先生应该看看许小年教授的，总觉得他的东西能听得懂。

abzy666回复段永平 2013-10-07 08:30

段总：请教我们可以从哪些地方和渠道去了解和知道想要投资企业的文化？

段永平回复abzy666 2013-10-07 13:55

不需要渠道，有心人早晚都会看见的。

十年磨一剑388 2010-04-25 12:48

我喜欢看华生的文章。华生是严谨的经济学家，郎咸平与其不能相提并论。

Mark 2010-04-05 16:40

哈哈，看了阿段对郎咸平的评价，有种英雄所见略同的愉悦之感（呵呵，我肯定不是英雄，但找不到其他更合适的话了。）。尽管郎在内地很火，我却对他很不感冒。偶尔去看他的博客，发现绝大多数观点都相当留于表面（尽管少数观点也不错）。我比较推崇香港另外一位经济学家张五常，觉得郎和张在思想上完全不在一个档次上。

段永平回复Mark 2010-04-06 00:39

他们的东西都可以看，都有一定道理，有时角度不一样。郎咸平更哗众取宠一些，所以看的时候要更小心，尤其是他们给的数据有时是非常片面的。如果我看他们的东西，如果我想接受他们的结论的话，我一般要查查他们的数据来源。

cunrenatca回复段永平 2010-04-06 03:12

郎咸平人到不傻，但做人比较**，我看他的电视节目老选那极端的事例代表普遍现象，以偏概全，比如说什么美国买双运动鞋几美金，那几美金是啥时候的事儿啊我怎么从来没碰到过，就算很有那种很便宜的都是什么鞋啊，到中国也能很便宜的买到。靠这么拿知识忽悠国人挣钱，传递扭曲的信息和价值观，反正在我眼里不仅不咋地而且有些鄙夷这厮！

段永平回复cunrenatca 2010-04-06 04:45

所以说他的数据很有问题。他有时可能是先有结论再把数据放上去的，很不严谨。学者不该这样，商人也不该这样。

xlli777回复段永平 2010-04-06 11:04

嗯～那天看到一个他和罗杰斯同台辩论的节目，主要是讲股票投资的。郎教授的论据总是很苍白，罗杰斯也不给面子，评价他的说法为“dead wrong”

Mark回复段永平 2010-04-06 20:18

呵呵，我非常赞同阿段的“本分”说，郎就是不够本分。

网易博友回复段永平 2010-04-09 18:44

绝对同意郎咸平所很多时候的说话哗众取宠,不过他的东西考究后可当金融历史来看

泛舟池 2010-03-28 05:35

因为冲动的人太多，巴老会经常告诫其实他在20来岁的时候靠父亲担保借过两三千美元

---

pukaki 2010-02-28 20:56

段永平、刘昕夫妇2月28日向母校募集捐赠3000万美元。欢迎来到北京。

pukaki回复pukaki 2010-02-28 21:03

段永平的讲话就两句，“我就喜欢做投资，这几年有些结果，我是觉得能够拿出来支持教育，支持人大，很高兴。希望同学们也能够努力，好好学习，将来有机会也来支持我们的教育事业。”很酷。

northlight回复pukaki 2010-03-03 10:54

太酷了 我喜欢 呵呵杰出人士都去美国了....

xlli777回复northlight 2010-03-03 12:06

在美国赚钱回来捐给浙大、人大，这不很划算的事情么，呵呵～

northlight回复xlli777 2010-03-03 12:22

捐给谁都一样 呵呵 我倒是觉得中国那么多好公司去海外上市，对国民来说，实在划不来.离题了...

自胜者--强回复xlli777 2010-03-19 10:22

这个观点牛！还有疑虑但不懂不讲了你反应快，能迅速准确的找到事物有利的一面和关键点要好好像你学习

段永平回复自胜者--强 2010-03-19 10:45

你确实发的有点多了。

自胜者--强回复段永平 2010-03-19 11:13

我刚看到，不好意思。我今天不会在这再说一个字了，放心

一生一事 2010-03-08 20:10

谁能告诉我怎么把word里写好的文档复制过来，为什么老是显示超出字数限制呢?

时空岁月 2010-03-02 00:08

祝段总平安!

时空岁月 2010-03-02 00:07

祝段总平安安静静

---

daikincjj 2010-02-28 18:23

或者应该这么问:您对国内a 股上市公司的价值怎么看,有没有从价值上看值得投资的公司,A股的民营上市公司和国有上市公司,以及央企这三类公司有什么样的评价?

段永平回复daikincjj 2010-03-01 08:44

我没怎么看A股上市公司，就买过万科，其他不了解。

一生一事 2010-02-28 09:49

段先生为什么您不回复我的问题啊?

段永平回复一生一事 2010-03-01 00:26

这几天忙

---

xlli777 2010-02-28 23:41

又捐这么多啊，这次是不是主要受太太的驱使?

冠希大哥 2010-02-28 21:10

段总 ，刚看新闻又捐款了，无限的崇拜啊!

浅水鱼 2010-02-28 18:35

段总，元宵快乐。

---

daikincjj 2010-02-28 17:56

段总.您投资A股市场吗?

静听花开 2010-02-28 12:11

人生无常，珍惜现在！段总元宵节快乐！

---

xlli777 2010-02-28 10:12

Bless

---

snoopy10126 2010-02-28 09:42

有时候想想人生完全不可控，太多的事情无法解释。应该像段大哥学习的还有人生洒脱的态度。

---

itsyeah 2010-02-28 08:54

段前辈，元宵节快乐~!

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 20 篇 被误读的巴菲特

2010-03-01 11:23:27 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120102111232747

http://finance.sina.com.cn/stock/usstock/comment/20100225/03187452705.shtml
本人以为这篇的作者是典型误解巴菲特的人。
投资是简单但不容易的事情，作者把投资想复杂了。
巴菲特不是什么股神，他的东西每一个人都可以学，当然可能只有很少人能学会。事实上，我发现只有很少人会去真正认真地学，所以能学会的人很少就很容易理解了。
比如文章中说巴菲特反对金融衍生品却自己又用金融衍生品的问题。我想作者其实不知道巴菲特反对的和他做的衍生品是完全不同的东西。我自己用很多金融衍生品，和巴菲特的用法一样，所以比较理解他说得是什么。很难一句话解释清楚，但可以用个容易理解的例子来说明。很多人用衍生品就好像去赌场当赌客，希望能够快点赚钱。巴菲特用衍生品就好像在澳门开赌场，长期而言是稳赚的。不是每个人开赌场都能赚钱，但会开的人就行。也许赌场的例子不一定合适，但道理确实一样。

文章评论

新手 2010-03-02 16:10

各位朋友，我发现伯克夏2009年收益率比大盘指数要低，这是为什么，巴菲特的消费股在过去两年应该更加抗跌啊，哪些股票脱了后腿啊？巴菲特越来越多地投资公共设施股票，以消化其现金，这是一个趋势吗？为什么在中国投资公共设施股票无人敢兴趣？

段永平回复新手 2010-03-02 17:39

某一年比大盘低很正常。价值投资其实不应该在乎别人短期内是否感兴趣，长期看你觉得便宜就可以了。

静听花开回复段永平 2010-03-03 10:49

便宜多少才算便宜呢？真是个模糊的区别，不过既然看好长期价值，就应该耐心的持有，越低越买。不知道对不对啊

新手回复段永平 2010-03-03 14:51

呵呵，段哥，你亲自回复，给我一个惊喜啊。我越来越喜欢投资、越来越喜欢你了。继续努力中。

路在脚下回复新手 2010-03-03 17:20

Warren是拿berkshire的帐面价值与标普指数进行的比较，而其帐面价值是由其持有的股票组合以及一些非上市公司（insurance, utility...）的盈利决定的，所以要看其持有股票组合所占整个收益的比例（这个比例从1968年以后越来越小）；另外，在Warren眼里，企业的内在价值(intrinsic value)和其帐面价值也有差别，他更相信其公司的内在价值是超过其帐面的价值的。

段永平回复路在脚下 2010-03-03 18:21

所谓的价值指的就是其内在价值。马克思说得“价格围绕价值上下波动”里的价值指的也是内在价值。

海冰回复段永平 2010-08-09 23:16

价值投资其实不应该在乎别人短期内是否感兴趣，长期看你觉得便宜就可以了。如果你不愿意拥有一家股票10年，那就甚至不要考虑拥有它10分钟。不关心企业的短期业绩，只关心企业的长期竞争优势

江临 2010-03-03 15:30

我对投资的理解是这样的，投资就像开车一样，怎样才能取得好的成绩呢？一是选择有利的天气里出行，尽量减少雨雪天、夜间赶路（最大的可能性是欲速而不达）；二是提前熟悉路况，自己擅长熟悉、视野开阔的的路线不妨开得快些，没有走过难度较大的路（如环山公路）就尽量小心些，实在回避不了就带着刹车慢慢走（当然，绝大多数情况下你是可以选择的）；三是维护好车况，出远门之前检查轮胎、加慢油、勤保养等等，这几点都能做的比较到位的话，阶段赛程不一定能跑到最快，但好在这场比赛可能是持续很多年的，时间会站在你这边

段永平回复江临 2010-03-03 18:23

最重要的是别开太快！如果你说的天气不好指的是市场不好的话，那可能天气不好时就是入场的好机会。

xlli777回复段永平 2010-03-03 18:33

天气不好应该是市场太好太牛的时候

静听花开回复段永平 2010-03-04 11:23

我现在体会到最困难的是什么也不干了，屁股比脑袋挣得多，慢慢慢！

江临回复段永平 2010-03-05 23:31

恩，我说的天气不好是泛指，就是看不清楚路线的时候，也就是找不到可投资的标的时候，尤其是雨雪天，很多因素是我们无法控制也无从判断的，那时最好就停下来歇歇，有点xlli777说的意思；回看2008年，我觉得再来一遍，我也判断不出来次贷危机会有如此严重的后果，也判断不出政府的刺激政策有这么快速的反应，相对比较可行的是判断几家长期跟踪公司的股价是否在合理区间

段永平回复江临 2010-03-05 23:55

任何时候，你不懂的公司你都不应该买。所以你是对的！不过，我觉得你说的雨雪天好像还是和大市有关吧？危机大概5-8年来一次，希望下一次来的时候你记得来这里看一眼，然后擦擦冷汗，然后把能投进去的钱全投进去。千万别借钱哦，因为没人知道市场疯狂起来到底有多疯狂。

江临回复段永平 2010-03-06 12:25

恩，对我还要补充一点，钱买完了就最好别进账户去看了，谁知道到时能不能控制住心里对亏损的恐惧呢

海冰回复段永平 2010-08-09 21:44

我来翻翻老帖子，别开太快，稳定就暴利

海冰回复海冰 2010-08-09 21:45

巴菲特合伙公司曾经在基金利润超过6%的情况下，收取利润的25%作为佣金。难道还有比这更合理、更对客户有利的收费吗?

---

henry6688 2010-03-01 22:47

段总有没有打算像巴菲特老人家设午餐那样在大陆也搞一个定期午餐会,以便让大陆同胞也学一学你的投资理念和方法呢?

段永平回复henry6688 2010-03-02 00:11

等我到70多岁时再说。

一生一事回复henry6688 2010-03-02 13:34

现在开始起拍！只要20年后还想投资！

henry6688回复段永平 2010-03-03 11:29

70岁后太晚了吧?其实您应该在投资生涯的10周年后就可以开始，早开始早造福别人。

余祥平回复henry6688 2010-06-19 14:29

哈哈，段老师现在已经搞了一个午餐会，外加一个早餐会和一个晚餐会。我只要在家里吃饭，一日三餐都是端着碗看段老师的博客，难道这不是三餐都会吗?

henry6688回复余祥平 2010-06-19 21:41

看来你真是“段迷”啊，连早餐也不放过。早餐的时间能有多长呢?

余祥平回复henry6688 2010-06-19 22:01

呵呵，上班的时候就没有早餐中餐的时间了，没上班的时候几乎整天都是上段老师的博客，不过还是多学一遍多一分收获，好的东西，我喜欢多看几遍，直到看不出新意为止。

都柱 2010-03-01 19:24

1、巴菲特取得20%收益率50年，这很牛，但投资界牛人还有可能做到（比如段总）。2、巴菲特源源不断取得低息、或无息资金那才牛，这可能是区域性投资家与洛克菲勒式大资本家区别。不知道看法对不对

段永平回复都柱 2010-03-01 22:18

我肯定做不到巴菲特的回报率，因为我开始的太晚而且没那么用功，最重要的是我不认为我真的想做到。我做投资就是一业余爱好，好玩而已。

泛舟池回复都柱 2010-03-28 05:50

巴菲特个人资产年均复利将近30%从1950年的1万美元至今:)

路在脚下 2010-03-03 17:23

段总，为何您一直投资美股（似乎以美股的中国上市公司为主），而不投资于A股市场呢，从中长期来看，人民币升值美元贬值的因素你有考虑吗?

段永平回复路在脚下 2010-03-03 18:18

从很长期（比方说10年）来看，我不觉得人民币会升值。我投资不限于某个市场，主要取决于我是否有机会能搞懂。如果A股有便宜我又了解的股票的话，我也可以买。不过现在我不太了解A股。

泛舟池回复路在脚下 2010-03-28 05:47

就算人民币对美元继续升值，买美国上市的中国公司也不用担心汇率损失，因为这些公司的收入主要是人民币:)

静听花开 2010-03-03 10:48

便宜多少才算便宜呢？真是个模糊的区别，不过既然看好长期价值，就应该耐心的持有，越低越买。不知道对不对啊

段永平回复静听花开 2010-03-03 18:11

价值不变的情况下，价格越低越买，当然对咯。

---

pukaki 2010-03-01 15:43

巴菲特已经成为一个符号。他洞察人性。他刻意将自己塑造成一个特别简单的符号，就是不愿意被错误解读。但是，不同的人还是会从中看到不同。每个人眼中的巴菲特，其实都有自己的影子（或者愿望）投射其上。段总当然喜欢从中解读出简单。TPC那帮哥们每天都要分析最新的经济、市场数据，每天都有无数观点要与大家分享。他们如果也像段总这样解读出至简，反而会很奇怪。令人惊讶的是新浪网居然这么关注TPC的博客。所谓金融的专业圈子中，能够跳出日常的复杂、看到至简大道的人不多。看到，又能身体力行的，更少。看到、做到，又有足够的运气在短时间内积聚巨大财富的，少之又少。段总的金融衍生品操作，是以完全现货、或者现金对冲风险后的卖出期权为主么?

段永平回复pukaki 2010-03-01 22:21

我有时会卖些puts和covered calls。我不认为巴菲特刻意塑造过自己，他挺自然的。

xlli777回复段永平 2010-03-01 23:57

学长能不能打听一下，您有没有卖雅虎的covered calls?

段永平回复xlli777 2010-03-02 00:10

有一点点，这个价卖calls不合算。我只对put进来的一部分卖了一点点calls，纯属好玩。

一生一事回复pukaki 2010-03-02 13:33

现在开始起拍！只要20年后还想投资！

pukaki回复段永平 2010-03-02 15:21

有道理。我也比较喜欢这两种期货策略。多谢。

江临 2010-03-02 10:10

我的想法是，心里简单的人把复杂的事情都能看得很通透了，心里复杂的人看到简单的事情却一定会把它弄的很纠结

xlli777回复江临 2010-03-02 10:53

好有哲理～

一生一事回复江临 2010-03-02 13:26

深刻的本质是简单–

长安 2010-03-02 12:05

施比受更有福。。

---

xlli777 2010-03-01 14:05

八卦一下，文章的原作者是The Pragmatic Capitalist，竟然找不到一个真人署名，只说“我们是Georgetown的校友……以前为Meryl Lynch工作……”，可能是在美林分析师丑闻中留过名的人们吧～

一生一事 2010-03-01 13:19

巴菲特先生的言传身教，都没有使大众趋向价值投资。对投资了解不深的话会被该言论误解的。不知道巴老看到是高兴还是。。。？在此非常感谢段先生对我以前问题的回复！还有不少呢，以后慢慢问。呵呵

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 21 篇 我晕!

2010-03-02 07:23:46 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/12699812010227234614

http://news.24365pt.com/news/20100301/598976.html
我这钱还没汇，他那儿怎么就到账了？是银行出问题了吗?
刚刚和学校核实过了，不是学校说的。

文章评论

新手 2010-03-02 16:13

真想尝尝捐钱的滋味，啥也不说了，埋头做投资，自由后向段哥哥学习。

余祥平回复新手 2010-06-19 14:58

和你一样的滋味，和你一样的埋头，自由后和你一样的学习。

---

friend 2010-03-03 13:44

呵呵.阿段开博了.肯定要来捧场下....有时候回想起来，02，03那段 ntes uhal 共同学习的时光挺美好的..一转眼7。8年过去了。有时候感慨 Yesterday Once More哥们,最近到北京有没有找hzx坐坐?有空给我来个邮件 ntesfriend@163.com聊聊

段永平回复xlli777 2010-03-05 23:34

那是我的一个朋友，但我只知道他的英文名字，所以这个中文名字让我一头雾水。

曦溪cissy 2010-03-04 14:45

经监事推荐，次日看了捐款视频，想着有如此善举的人，应当年纪不轻，刚开始还没弄清角色呢。等看到是这位开朗朝气的同龄人时，很是敬佩。生意做得好的人很多，但有如此善举的人不多，如此阳光坦诚的人更少吧：）

静听花开 2010-03-02 10:01

[表情]

---

xlli777 2010-03-02 08:58

那正好把多出来这1000万捐浙大去吧～给宿舍都装上空调～

---

z 2010-03-02 07:26

他们敢为天下先.....一千万

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 22 篇 猴子和猩猩的区别

2010-03-03 18:51:40 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120102365140848

突然想到的一件小事。
一次陪当时3年级的儿子去动物园参加童子军活动，期间老师问了个问题，就是猴子和猩猩的区别是什么。
我当时脑子里一堆答案，但不知哪个最好。
我儿子回答最快，他说：第一，猩猩没有尾巴；第二，.....。
我不记得后面的了，但我记得我的答案中好像尾巴不是第一选择，我甚至不记得我的答案里是否考虑了尾巴的问题。
我觉得我受的教育可能有点问题，于是就陆续问了好些人。
印象中好像只有丁磊说:"第一，猩猩没有尾巴；.....。"
呵呵，谁要是不服，可以问问身边的人。

文章评论

---

http://hikist.blog.hexun.com 2010-03-04 16:11

一个问题请教。市场上还真的有bargin可以很容易的找得到吗？价值投资已经被无数人研究过了。Benjamin和Buffett的方法也被无数的学者反复用大量的数据研究过了。

xlli777回复http://hikist.blog.hexun.com 2010-03-04 16:52

插个话，一般提出这个问题并由这个问题出发去寻求答案就很容易走向著名学者尤金·法马(Eugene Fama)提出的“效率市场假说”（EMH，Efficient Market Hypothesis），该假说认为股票的价格已经可以反映出一切已经发生了的好坏信息，所以通过任何已知信息都无法预测股价未来的去向(包括巴菲特所作的分析)，而股票未来的去向只能由新出现的信息决定。这个假说的信奉者很多，尤其在学术界里这个假说很主流。巴菲特曾经写了一篇文章《格雷厄姆和多德村的超级投资人》来回应宣扬该假说的另一位著名学者迈克尔·延森（Michael Jensen），延森认为巴菲特投资成功的原因完全是运气。

xlli777回复xlli777 2010-03-04 17:01

另外比较有趣的是，一旦人们发现这个假说是成立的，他就再也不会相信“价格是围绕价值上下波动的”，所以也就不会按照巴菲特的方法来分析股票了。所以大部分人都是（1）要么一开始就相信价值投资的理论；（2）要么就一直都不信；（3）要么一开始信后来发现赚不到钱就再也不信了。很少有人一开始将信将疑，后来又“皈依”了价值投资。我和身边的人讲起巴菲特的赚钱方法得到的大部分回应都是“天下哪有那么便宜的事情？”

xlli777回复xlli777 2010-03-04 17:27

因此，正如段永平先生所说“事实上，我发现只有很少人会去真正认真地学（巴菲特）”，真正开始学的人就不多，加上估计企业的价值很需要一些无法量化的功夫，所以又有很多人学着学着跑了。这个领域的人其实并不多。bargain总是会出现，因为没有人可以用巴菲特的方法和洞察力分析整个市场的所有企业。

http://hikist.blog.hexun.com回复xlli777 2010-03-04 19:53

Buffett写那篇文章的学术界没有人研究价值投资。现在呢，学术界关于价值投资的论文几百几千篇的。大把大把的。value stock outperform growth stock已经成为共识。这些商学院的学生毕业之后去各种机构做职业投资者。现在的情况和以前的完全不一了吧。老兄。

段永平回复http://hikist.blog.hexun.com 2010-03-04 22:24

呵呵，好像和40-50年前没区别。

段永平回复xlli777 2010-03-04 22:26

我是非常相信“市场有效论”的，但市场的有效不是及时的--或者叫--sooner or later.

段永平回复http://hikist.blog.hexun.com 2010-03-04 22:29

呵呵，多数研究的人都是想找到公式，可这里没有公式。bargin从来都有，但从来就不是容易找到的。

xlli777回复http://hikist.blog.hexun.com 2010-03-04 23:47

那可能是我了解得偏了，因为我认识的商学院的朋友都在研究利用衍生品设计“低风险”套利模式之类的东西，都不太看重价值投资的研究。但是我认识的人数有限得很。

静听花开回复段永平 2010-03-05 10:30

我认为bargin很容易看出来找到，只是人们到那时候反而不敢下手去买了，而且bargin也是需要无限的耐心去等待的。耐心加勇气加理性加常识呵呵

段永平回复xlli777 2010-03-05 10:40

呵呵，我个人的理解是，如果有个公式可以赚大钱的话，那所有人都会用这个公式，然后赚大钱的就是卖公式的人。其实现实中就有很多人是靠教人看图看线赚钱的，但他们不靠看图看线投资赚钱。赌场里也有很多看图看线的人，他们好惨啊。价值投资不是个公式。以我个人的经历而言，对价值投资的理解真的需要很多年，同时还真是需要有点悟性才行。

段永平回复静听花开 2010-03-05 10:45

不敢下手是人们不认为那是bargin。价值投资不需要勇气，需要的是对投资标的的了解。投机却需要很大的勇气。

静听花开回复段永平 2010-03-05 11:06

需要众人皆抛，你独买的勇气啊，难道您买网易和GE的时候没有感觉到您不同与常人的豪情和勇气。

段永平回复静听花开 2010-03-05 11:24

当有人非要把金子按铜的价钱卖给你的时候，你是不需要勇气的，你只要确认那真的是金就行了（有可能其实是镀金的铁块或石头）。买网易时我觉得有点孤独，好像这个世界就我一个人再买。买GE时我很平淡，略微有点兴奋。我想可能是我有进步了。

静听花开回复段永平 2010-03-05 11:27

那是因为巴菲特也买了

段永平回复静听花开 2010-03-05 11:28

巴菲特买的不是普通股

静听花开回复段永平 2010-03-05 11:33

一直没弄懂，GE您咋就能买在最低价了呢？是运气好？还是知道底在哪里呢？

段永平回复静听花开 2010-03-05 23:45

买到底部的就是运气！如果再掉多些我会买得更多。这世界没人知道底在哪，抄底就是投机。

cunrenatca回复段永平 2010-03-06 01:07

我想请问当初买入网易时是以什么方式对网易估值的呢？是凭您做游戏的经验加上当时网易的用户数和现金流和对这个公司管理层的认可等么？假设当网易股价到达您最初认为的估值时，您从哪些角度发现可以继续持有呢？

段永平回复cunrenatca 2010-03-06 01:38

好像巴菲特讲过：有一个300斤的胖子走进来，我不用秤就知道他很胖。我买网易时可真没认真“估值”过。

cunrenatca回复段永平 2010-03-06 01:59

呵呵真的只有您的状况可以持有网易这个公司放着就行了，网易就是看着也有200多斤的胖子，有人说他1吨的时候您可以卖点，做做慈善；有人说他60斤的时候赶紧再买点。我还没这个能力呢呵呵您确实很巴菲特

段永平回复http://hikist.blog.hexun.com 2010-03-06 08:33

我也只是部分ntes到了100倍以上啊。我对投资的追求不高，长期能beat S&P500 就满意了。我认为内在价值不是个常数，所以买的时候可能只有40%到50%的bargin，但后来情况发生了变化。

静听花开回复段永平 2010-03-06 09:29

非常感谢，向您无比的耐力表示常常的敬佩！我感觉手中持有现金等待股票的下跌比持有股票等待上涨更难！大师啊。。

静听花开回复段永平 2010-03-06 09:35

您怎么能等到1美元以下才下手呢，如果说低估十美元以下也可以算低估了，您恰恰又买在了最低价！这样也可能会错过一些不会这样大幅度低估的股票吧！

段永平回复静听花开 2010-03-06 10:08

因为我发现ntes的时候他就是在1美元以下，所以是运气。我有一个朋友就是在掉到2块多时开始买的，后来也等到30-40块才卖的。

段永平回复静听花开 2010-03-06 10:19

。我其实从来没空仓过，多数情况下都是接近满仓的，所以见到好股票就必须从别的地方倒腾现金过来。所以说，当我见到便宜东西还能有钱买，有时确实是运气好。我真不是什么大师。

如去回复段永平 2010-03-07 17:27

当有人非要把金子按铜的价钱卖给你的时候，你是不需要勇气的，你只要确认那真的是金就行了非常赞叹段总此话!---我亦有过类似小经历：当时有一个老板硬是要把一块当时不是中心区的地，贱卖给，因为他要急要钱，然我钱不多，说钱不多，他说有多少，先给多少，看到急的样子，于是就给钱了，认为地会增值，现在已是中心区！几次买地都是这样，人家急要钱，硬卖给我的。故对段总这句话，有一点点的理解！只是类似，惭愧自己福报和能力，赞叹段总的智慧为人，慈心！您是我终生学习的榜样！！！

段永平回复段永平 2010-03-11 06:38

这话的意思是市场早晚会反映价值，所以是有效的。

静听花开回复段永平 2010-03-11 09:21

倒腾现金过来也是一个好的方法，毕竟这样大的下跌属于小概率事件，如果一直等待可能要等很多很多年，也是不太现实的吧！只要安全边际足够就应该持有，因为优秀的公司都是一直在成长的。段大师不要这么谦虚呀！

段永平回复静听花开 2010-03-12 04:59

不要叫大师啊，叫着叫着真以为自己是了这么办不过，可以叫我大叔。

静听花开回复段永平 2010-03-16 10:23

那就不叫大师了，叫段大哥吧！

段永平回复静听花开 2010-03-16 11:15

[表情]

泛舟池回复段永平 2010-03-28 06:00

网易我是三块多买的，后来0.64见底，都是拆股前的价，后来回到三块多就跑了。腾讯我是5块多买的，10块开始减持，24块多卖掉最后一笔。

泛舟池回复http://hikist.blog.hexun.com 2010-03-28 06:04

美股、港股和A股都有不少百倍股吧只是能像博主这样捂住的人就罕见了:)

泛舟池回复段永平 2010-03-28 06:06

我是2000年底入市的，满仓至今，中间只是换仓而已:)

不输至上回复段永平 2010-04-09 17:17

对公司越了解买起来才越有信心，另外在好公司的股票低估时，我会想这时候一定也会有一些价值投资者或者实业家会看到公司的价值而买入，我这时候买其实并不孤单，我只是他们中的一员。

网易博友回复段永平 2010-04-09 18:19

那严格意义上来说,段总也不是满仓操作啊,因为能从别的地方腾现金

段永平回复创造命运 2010-05-10 12:52

第一区别是猩猩没有尾巴。

段永平回复创造命运 2010-05-10 12:55

呵呵，说的是一个意思。市场有效论是说市场会随时反映价值，我说的的早晚，这是一句调侃的话（意思就是不会随时反映但早晚会）。

余祥平回复段永平 2010-06-19 22:11

我觉得，相信马克思的“价格围绕价值上下波动”是相当的重要，只要估值没问题，那好的买价和卖价早晚会出现的，只是时间问题。这是价值投资的基础，是利润的来源。所以我在“我理解的价值投资”中把“买股票就是买公司”放在第一位，把“价格围绕价值上下波动”放在第二位，我还把其他十三条也排了一下序，这个可能就是我向您学习价值投资所有笔记的概括，希望您能抽时间批改一下这份作业，看能不能完整地体现您的投资理念。
http://yxpsir.blog.163.com/blog/static/162381005201051261256530/

思考的快乐回复段永平 2010-06-25 12:31

对的啊，大家看网易和创维看得太多了，都在找这种类型的，前几天我还把联想前段时间巨亏的股票走势翻出来看了一下，发现机会大大的。就怕就怕就怕发现一个真破产退市的了，就麻烦咯。所以还是要

真正了解企业，学会鉴别李逵和李鬼哦。

海冰回复段永平 2010-08-09 23:25

价值投资不需要勇气，大哥往往一语中的，一针见血，价值投资不需要勇气，需要的是理性，能力圈

thankweb回复http://hikist.blog.hexun.com 2010-11-20 15:44

印象中TWEEDY是为数不多的大VALUE FUND。所以它写这么个东西也不足为奇。如果某天高盛，大摩，（前）美林等大行及共同基金的巨无霸们有了这个共识并操作，那可能会让你的担忧变成现实。为什么不用担心这一天还很遥远，可能要读读MUNGER先生引述关于人性的一些东西

---

aleeaini 2010-03-25 23:27

难得闲情，似乎更多人更愿意了解如何投资股票，把1万变成100万，

如去 2010-03-07 19:51

猩猩在马来语中是“森林中的人”的意思；食量很大，绝大部分的活动时间用以觅食。是一种相当独行的动物，

如去回复如去 2010-03-07 19:53

猩猩称之森林中人,因为无尾!

边城浪子 2010-03-05 12:48

对了 我还有一个问题 如果一家公司基本以纯股票形式收购另外一家公司 而本身亏损很大 被收购公司是一家盈利未上市公司 可否看成是被反向收购了 这样的公司有没有投资价值 而且在股价低于收购时的股票价值时

段永平回复边城浪子 2010-03-05 23:43

呵呵，看不太懂。感觉好像其中一家有点傻。

xlli777回复段永平 2010-03-06 00:36

我觉得有可能是那家“盈利”未上市公司借壳上市吧，左手换右手的那种，您觉得呢?

---

cunrenatca 2010-03-05 00:48

其实这个问题很简单，人只能赚你能赚的到的钱，虽然这么说有些后知后觉的感觉，但你是什么样的人决定了你的水平。举个夸张的例子就好像找deal：有人1毛钱买了一双袜子觉得很值，有人100块钱买了1盎司金子觉得很值。没有人能通过学习buffet成为buffet，你只是你自己。

段永平回复cunrenatca 2010-03-05 01:17

Buffett

cunrenatca回复段永平 2010-03-05 01:35

haha，sorry，只能怪输入法了没注意自己就上去了

xlli777回复段永平 2010-03-05 10:55

laugh～

段永平回复cunrenatca 2010-03-05 11:15

呵呵，以后大概不会再错了。我记得第一次去参加巴菲特的股东大会时，巴菲特的开场白就是：I am W. Buffett, B U F F E T T(读字母），double T, not buffet(自助餐）。那以后我就记住了。这些年我大概纠正超过20个人了。

边城浪子回复段永平 2010-03-05 11:22

呵呵 老爹还是很幽默的嘛

段永平回复边城浪子 2010-03-05 11:27

你是想说老巴还是幽默呀

边城浪子回复段永平 2010-03-05 12:10

巴菲特老爹啊 ~ 呵呵

果子 2010-03-04 20:16

呵呵，我的第一反应是一个大，一个小教育的区别在哪？很想听听阿段为什么会写上这个博文。

---

xlli777 2010-03-04 10:43

原来猩猩没有尾巴啊！还真不知道~~

---

itsyeah 2010-03-04 07:51

猴子很瘦小

---

johnson 2010-03-04 04:09

误区.管它什么猴子/猩猩的什么区别哪!.(追究到最后,管保有人去测它们的DNA来分别).在某些领域，比如投资. 知识越多越反动.反动,就亏了.

黄海 2010-03-03 21:20

哈。来踩踩。我第一反应是，猩猩智商高。第二反应是猩猩是黑的。猴子好像没黑的。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 23 篇 巨人第四季净利2900万美元

2010-03-06 01:08:40 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120102618408 89

http://tech.sina.com.cn/i/2010-03-05/07273905120.shtml
http://tech.sina.com.cn/i/2010-03-05/20403908288.shtml
http://tech.sina.com.cn/i/2010-03-05/12563906995.shtml
我觉得GA现在的价钱不贵。

文章评论

---

xlli777 2010-12-04 10:00

今天在导演宁财神的围脖上看到一个特别有意思的东西，他说他以前坐飞机被人认出来惊呼：“啊？！史玉柱竟然也坐经济舱！”然后最近时尚芭莎的晚会，史玉柱学长和演员车晓一同出场的新闻被写成了这

样：http://www.cqwb.com.cn/NewsFiles/201012/03/20101003051028408671_3.shtml

江临 2010-03-11 09:28

您觉着绿色征途这款游戏达到他们的预期目标了么？史玉柱对巨人近两年的调整，包括游戏战略上的调整和组织结构上的调整，您觉着会有明显的效果么？

段永平回复江临 2010-03-12 00:05

我不知道他们的预期目标是什么。我觉得绿色征途还是一款不错的游戏，我有个号在神话一区，叫“大道无形我有型”，107级了，有空的话可以来玩玩。我认为史玉柱是个认真的人，他会慢慢摸索的。我不是很理解明显的效果应该是什么样的效果，在我看来他们可能还需要些时间。不过，他们现在的小日子还过得去啊。

江临回复段永平 2010-03-12 20:18

漏了一段，刘伟在去年7月的访谈中提到

江临回复江临 2010-03-12 20:23

"大家可能已经注意到这样一个现象，就是从去年以来免费游戏的市场份额开始出现滑坡的趋势。

江临回复江临 2010-03-12 20:24

“《征途》正在酝酿准备推出《征途》绿色版，非付费玩家花时间可以得到和付费玩家完全一样的高级装备，绿色版鼓励玩家之间进行交易，非付费玩家可以向中间商出售花时间收集的材料，而中间商可以把这些装备卖给愿意花钱的玩家，通过在游戏内搭建商业链条，让非付费玩家可以挣钱，达到相对利益平衡。”

江临回复江临 2010-03-12 20:34

我觉得这是公司在做的战略上的调整之一，其实牵涉到盈利模式的调整

江临回复江临 2010-03-13 09:01

其二是组织结构上的调整，09年通过产权改革把所有新项目独立为子公司，总部、项目团队分别持股，研发人员作为项目公司的股东分享收益

江临回复江临 2010-03-13 09:13

我推测这种改动也是对07年巨人上市时的股权激励政策的调整，当时除了巨人公司的管理层之外，保健品业务的管理层也都有股权，当然公司只有这么一个上市公司，但似乎这种股权激励措施的延续性与公平性较为欠缺。网络游戏做的好坏与脑白金有什么关系呢？如何为后进的游戏研发人员提供足够的吸引力呢？毕竟后者才是持续创新、竞争优势的核心。所以我比较关注这些调整措施出台以后的变化

泛舟池回复段永平 2010-03-28 06:29

对游戏企业的社会良知不知博主怎样看？我买了一点SOHU和金山软件，都有游戏，感觉有点不踏实:)

段永平回复泛舟池 2010-03-28 07:57

我就很喜欢玩游戏，要不写博客的话，平时我会花时间玩游戏的。我认为游戏公司给消费者提供好游戏和别的公司提供好产品没有任何差别，不存在良知的问题。我们不认为有人沉醉于麻将是麻将的错吧？我们也不会认为有人喝醉酒是酒的错吧？我们也不认为有人在赌场倾家荡产是赌场的错吧？那为什么我们会认为有人沉迷游戏是游戏的错呢？

泛舟池回复段永平 2010-03-28 08:08

对成人这样理解ok麻烦是孩子很容易上瘾，对社会来说似乎弊大于利？

段永平回复泛舟池 2010-03-28 13:40

所以家长有责任啊。其实现在会沉迷游戏的主要还是成人。

余祥平回复段永平 2010-04-20 23:03

有道理！

余祥平回复段永平 2010-06-20 11:55

有理。前天我问六岁的儿子要不要玩半个小时的游戏，他说：“现在不玩了，星期五要考试了。”哈哈，我心里美滋滋的---这么小蛮有控制能力的。所以我觉得培养他们的责任心比完全禁止玩游戏要好，适当玩点游戏又能懂得不能沉迷游戏，相当于到防疫站打了一支防“游戏瘾”的疫苗，但愿没看走眼。

---

steper 2010-03-06 17:46

分析师回的问题怎么都这么短视呢。刘伟关于市场营销费用部分的问答非常精彩，体现了这个企业做事的一贯风格。买了这样的企业晚上才睡得着觉啊，呵呵。

段永平回复steper 2010-03-07 13:09

我还没空听呢

打柱回复steper 2010-04-02 13:30

关键看什么价格买的，老大， 我是17块钱买的。

段永平回复打柱 2010-04-03 02:40

[表情]

---

cunrenatca 2010-03-06 01:23

我也关注ga很久了，但是有些数字我持怀疑，希望价格还能再下去点，您能帮我比较下ga和九城，在您看来目前和未来的业务情况么

段永平回复cunrenatca 2010-03-06 01:33

我在这说谁不好都不合适吧?

cunrenatca回复段永平 2010-03-06 01:41

hahahaha,也是。旅途愉快~

老和山职业技术学院小湿地回复段永平 2010-03-22 19:52

所以需要穿个马甲上来 哈哈

边城浪子 2010-03-09 02:41

段叔叔 如果说GA的价格不贵 那盛大游戏GAME现在6.5的价格是不是算便宜?

段永平回复边城浪子 2010-03-09 05:35

我没看过盛大，所以不知道。

cunrenatca回复边城浪子 2010-03-09 07:29

你要觉得便宜先说说盛大靠啥起家的? 单独拆分游戏上市的理由是啥?

northlight回复cunrenatca 2010-03-09 11:39

有道理 哈哈

xlli777回复边城浪子 2010-03-09 17:48

盛大的市值19亿，里面有的现金或者等价物不到3亿，09年挣了6千万，我觉得看起来挺贵的。巨人比他多挣一倍，市值比他还少一点，还拥有好多现金，差不多8亿。如果单纯从这个角度看的话，盛大比巨人贵了差不多4倍呢。我不了解网游，但是我猜测类似的业务如果要支撑一个四倍的价格很难说是便宜货。当然了，如果一辆宾利汽车的价格卖到一辆捷达车的四倍你还是可以说它很便宜（20倍都不算贵啊……）。

段永平回复xlli777 2010-03-09 23:31

同意

边城浪子回复xlli777 2010-03-10 02:06

09年是四季度盈利6000万 不是全年啊 巨人是2900万 按09年 GAME是2.54亿利润 GA是1.259亿 按市盈率来说 09年GAME有0.8的EPSGA差不多0.58，盛大PE不到10倍，不过对于一个90%利润来源的产业，进行分拆上市，怎么进行价值评估，我还是看不懂。不过就数字来说，应该还不错吧。

xlli777回复边城浪子 2010-03-10 10:19

真是不好意思，我是对比着GA和GAME的6-K表说的，没留神一个是一年一个是一季，对不起对不起～

段永平回复边城浪子 2010-03-10 11:19

不能简单的单纯看数字，除非账面净现金多过股价了。pe=10意味着要10年才能赚回股价，如果你想买的话，你必须认为10年内的平均年利润要达到或超过现在的年利润。在我眼里看来，盛大游戏好像有点强弩之末的感觉。

northlight回复边城浪子 2010-03-10 15:28

我觉得要仔细了解一下传奇这款游戏贡献的比重传奇要继续维持这样的利润水平，越来越不容易；相比处于守势的公司，我更喜欢在山谷伺机反攻的那种类型

边城浪子回复段永平 2010-03-11 05:19

恩 多谢指教 我一直有个问题很好奇 像你这么大的量进行股票交易 也是通过券商 输入个价格和交易量就搞定了么 那么大的量是一次买么 呵呵 有点好奇啊

段永平回复边城浪子 2010-03-11 05:51

呵呵，多数情况下是自己下单，所以有时候会很忙。有时也通过broker下，没什么差别。成交量大的股票比较容易买卖，比如GE，我试过下100万股买单，一分钟不到就成交了，尤其是掉的时候，非常快。有些成交量小的股票则可能非常慢，比如Uhal，一万股交易可能要一个礼拜甚至一个月（我一般会下个good till cancel的单子。）

---

itsyeah 2010-03-06 07:03

以一个合理的价格买入一个优秀的公司，没有错啊。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 24 篇 巴菲特击败所有共同基金

2010-03-06 01:13:16 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120102611316547

http://finance.sina.com.cn/stock/usstock/c/20100306/00377511110.shtml

呵呵，居然这也能上新闻。

文章评论

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 25 篇 车祸

2010-03-06 00:03:33 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120102603331 43

今天去观澜湖打了场球。
去球场的路上看到一起车祸（12：30左右），有辆车底朝天地躺在路中间。
本以为肯定和突然自动加速有关，但仔细一看牌子，居然是个和巴菲特有关的牌子。
希望车里人平安无事。

文章评论

边城浪子 2010-03-06 00:19

莫非是比亚迪?

余祥平回复边城浪子 2010-06-19 22:25

我想可能是的。难怪段老师一直说看不懂它的。

ooqqoo@ooqqoo.com 2010-04-13 13:09

好多新闻说到比亚迪的车不行的。在品质方面比亚迪的车可能还是要有很大的改进的。

段永平回复ooqqoo@ooqqoo.com 2010-04-13 13:12

希望开所有车的所有人安全驾驶。

叶子 2010-04-01 11:17

段总会不会在美国惯了，回到国内交通比较混乱，车都不太愿意开啦?

段永平回复叶子 2010-04-01 11:29

还好，能开

如去 2010-03-07 17:16

赞叹您的大慈心，看到车祸，心中愿车中人平安无事，后学同愿！

如去 2010-03-07 17:14

段总好！惭愧真是无缘，后学就是在观澜，不知昨天您来了观澜呢？要是知道肯定请段总吃饭啊！愿未来有机会

果子 2010-03-07 10:33

安全第一，弱弱的问下：阿段是自己开，还是请司机开？

段永平回复果子　　2010-03-07 13:03

多数自己开，长途（比如广州）会让司机开。

---

northlight　　2010-03-06 09:54

BYD F3和Toyota的花冠是很像很像滴....

---

itsyeah　2010-03-06 07:08

其实和巴菲特那个有关牌子的车，销量非常不错的，但是根据我的了解安全问题也是他的一大软肋啊，其实咱们也得理解，车那么便宜，您还挑什么，但是我想如果哪天它能卖到丰田的价格，估计肯定比丰田的质量要好。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 26 篇 马云：目前没有让淘宝上市的计划

2010-03-06 01:02:38　　返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120102612387 84

http://tech.sina.com.cn/i/2010-03-05/14453907312.shtml
呵呵，好！
这样Yahoo就不会涨太快，我就可以拿一小部分出来玩options。
涨太快会把我的股票call走的。好不容易找个便宜股票，被call走好郁闷。

文章评论

---

northlight　　2010-03-06 09:30

严重的希望YHOO不要起的太快;为什么玩options呢？ 有趣？还是可以以另外一种方式大量买进？

段永平回复northlight　　2010-03-06 10:14

呵呵，我有时会对了解的股票卖点puts和covered calls，比例很小，就为了让投资不那么boring。以前还做过naked calls， 错了一次就一夜差点回到解放前了，以后不会再做无限风险的事了，确实挺愚蠢的。

northlight回复段永平　　2010-03-06 15:51

呵呵Mr 段是否可以分享一下自己认为的最差的一次投资?也好让我这样的追随者有点信心

steper回复段永平　　2010-03-06 17:56

哈哈，没想到您还干过这样的事！查理芒格嘲笑过一个人，这位老兄原来有大房子和不少金融资产，靠利息过着舒服的日子，后来在互联网泡沫顶峰的时候被经纪人鼓动卖了很多看跌期权，下场就是在餐厅里刷盘子。

段永平回复steper　　2010-03-07 07:33

我不是干过，是一直这么干的。呵呵，我和芒格说的老兄的差别是卖了puts以后买了大房子，然后在家里刷盘子。如果一个人对不想买的股票或价格卖puts的话，那他可能会很惨的。我卖的puts很简单：比如，我正在15块买进yahoo，那卖个半年后15块的puts，先收1.5能有何错？卖puts有点像卖保险，不懂的东西的保险千万别卖。任何时候，如果没有足够现金准备的话，不可以卖puts。次贷就有点像puts。很多银行做了之后没有足够的现金准备，最后就崩溃了。Buffett也卖不少puts！这些年Buffett

卖puts的典型例子就是bni和S&P15-20年的puts。卖puts最坏的结果就是少赚而已，如果不用margin的话。芒格反对的原因可能是早期他用过很多margin吧？不想在这里再多谈option了，对大多数人不适用。

itsyeah回复段永平 2010-03-07 07:42

想问下段前辈，您卖puts.是为了避险么？

段永平回复itsyeah 2010-03-07 13:12

买puts的人一般是空头或避险，所以卖的人相当于保险公司卖保险。

itsyeah回复段永平 2010-03-07 14:02

啊，谢谢段前辈。

xlli777回复段永平 2010-03-07 15:48

哈哈！以前读本科的时候我偶然听到一个亲戚炒股失败，就想到可以办个保险公司，做“股票失败保险”，客户买了股票以后到我们这儿投保，保费是投资额的10%，如果股价跌了30%，客户就可以到我们这儿以买入价的90%把股票卖给我们。当时我觉得愿意投保的客户肯定投资比较谨慎，所以投资成功的概率应该大于失败的概率。后来才知道人家美国人老早就发明了option来扮演这个角色了。

段永平回复xlli777 2010-03-07 21:25

这么卖保险很危险。如果人们在Nasdaq 5000点时来你这买保险的话，你可能就真的要去餐厅洗盘子了。卖puts不同的是，卖什么完全由自己控制，不懂的股票不卖puts，所以挺安全的。

段永平回复northlight 2010-03-07 23:29

呵呵，亏钱的投资有好几次了，多数都可以原谅，但有一次属于极度愚蠢，就是跑去short百度。之前投资表现非常好，有点飘飘然，真以为自己很厉害。开始还是想小玩玩，后来又不服输，最后被夹空而投降，所有帐号加起来亏了很多钱，大概有1.5-2亿美金，其中有个帐号到现在都翻不了身。最可惜的是，这次错误把我们的现金储备全部消耗掉了，机会成本巨大，不然这次金融危机我就可以帮大家赚更多钱了。而且最遗憾的是，这个错误是发生在巴菲特叫我不要做空之后。现在知道什么叫不听老人言的后果了吧？值得欣慰的是，这3年总的表现还不错。真有点感谢金融危机给了我逆转的机会。老巴的教导千万别忘了：不做空，不借钱，不做不懂的东西！不过，这其实不算我最差的投资，因为这根本就是彻头彻尾的投机。以后不会再有这种例子了。

xlli777回复段永平 2010-03-08 00:25

嗯~那个时候不知道股票市场是有这么强的相互关联性的，以为各个股票都是互相独立的，也没有什么“大市”、“大盘”的概念。

xlli777回复northlight 2010-03-08 10:08

Mr. Duanffett, double t, thanks~ 哈哈

cunrenatca回复段永平 2010-03-08 10:14

对啊，还是别误导了他们，看你在弄就也跟着去搞options。我觉得估值上自己还有很多没大清楚的地方，所以想问问你当初是什么时间去short百度的，这个错误和你心中对百度的fair value定位有关么，还是真的不听老人言的后果

段永平回复cunrenatca 2010-03-08 10:20

总而言之，多数人还是不要用option的好，尤其不能去买option（我记得不管我怎么说，多数人还是要去买option，想赚快钱，结果总是亏啊。）

cunrenatca回复段永平 2010-03-08 10:31

是啊，看了您的这些留言我就明白些option了，你说得挺清楚了。大家还是多多踏实些，不要太急功近利的好。所以有机会您给讲讲当初uhaul怎么发现的，是安龙出事后，您自己找人核算了一遍uhaul的资

产么？我想怎么能了解一下您的算法

段永平回复cunrenatca 2010-03-09 02:04

我的算法很简单，就是朋友告诉我uhal有50块以上的净资产，我不太相信，因为当时股价在5块左右，然后找不同的人查了一下，自己也看了看，确实是有50左右，就买了。这种机会就是巴菲特讲的天上掉馅饼的事吧？最关键的是这时候你的水桶要够大，不然也接不到啥。

路在脚下回复段永平 2010-03-10 12:05

short sell 最大的风险是其由于股票上升带来的无限风险，尤其是如果使用margin的话就更惨，买股票最多只是损失本金而已。所以，经常看到做空的人（如Jim Chanos, Green light capital etc)他们会在媒体上唱空这只股票以协助其做空。做空股票时看到股票上涨所带来的压力远超过持有股票看到股票下跌。

老和山职业技术学院小湿地回复段永平 2010-03-22 19:57

1.5-2亿美金.... 这次金融危机来的时候我再想 阿段估计又要发了

段永平回复老和山职业技术学院小湿地 2010-03-23 01:07

[表情]

泛舟池回复段永平 2010-03-28 06:14

在港股做过涡轮，08年正股跌成了涡轮，就全部换成正股了一直没有试过option，感觉似乎比涡轮复杂点，不过看了博主的这一段有点动心了:)

泛舟池回复段永平 2010-03-28 06:23

百度上市当天我就想short，无奈借不到从一百多回落到80多的时候借到了，开始short，涨到90多，再来，涨到100出头，再来，涨到110多，接到margin call.....

段永平回复泛舟池 2010-03-28 07:47

你运气好

段永平回复泛舟池 2010-03-28 07:47

最好别学

阿金钟爱跑回复段永平 2010-04-08 22:12

会不会对该公司管理层对出股价出现这样明显和简单的价格偏离没有动作，比如回购等，觉得有些奇怪?

段永平回复创造命运 2010-05-10 11:22

A股好像还没有option。

茶水铺回复段永平 2010-05-26 19:55

我也是不愿意做无限风险的事了，段总说的“无限风险”，解释得很具体，我以前就知道这个的意思，但表达起来用了一段话，可能别人还不明白

余祥平回复段永平 2010-06-20 09:54

一句话：我不去碰这些弄不懂的东西就是了。“做空”确实太恐怖。

cyy413回复段永平 2010-07-24 03:31

这个太受启发了，之前没想到过这么玩！今年 5 月份在高盛的Call Option上赌了一把，输了。

早一点看到就好了 2010-04-10 22:31

如题

不输至上 2010-04-10 16:47

"不做空，不借钱，不做不懂的东西",当铭记在心，但人往往不犯错误难以深刻理解。

jordanmjw 2010-04-08 14:29

你玩的轮子好象和香港那边的不一样啊。难道是自己也可以创设的轮子?

steper 2010-03-06 18:02

我发现您在大量买进一只股票的时候，有时候卖出calls,有什么又卖出puts,能否这样理解：卖calls只是好玩，卖出puts才是投资？如果是这样的话您卖出的puts的数量应该远远大过calls?

段永平回复steper 2010-03-07 13:08

卖call还是卖put和股票价格有很大关系。我如果觉得有点便宜又不是那么便宜时会卖些puts降低成本。当股价接近或超过fair value时我会卖些calls。

northlight回复段永平 2010-03-07 17:16

基本明白了 呵呵 感谢！感谢！

泛舟池回复段永平 2010-03-28 06:26

两句话胜过教科书:)

循序渐进回复泛舟池 2010-03-31 16:06

你好：请问--卖call还是卖put和股票价格有很大关系。我如果觉得有点便宜又不是那么便宜时会卖些puts降低成本。当股价接近或超过fair value时我会卖些calls。是什么意思啊

段永平回复循序渐进 2010-04-01 01:35

呵呵，那讲的是option的东西，不知道没关系，反正A股也没有。将来有了也最好别碰。

itsyeah 2010-03-06 07:02

我想不上市的原因，可能是。觉得现在还不是火候，估计他想把他在养大，养肥，养壮了至少超越了EBAY以后在拿出来上市~!

xlli777回复itsyeah 2010-03-08 00:43

其实如果不缺钱的话未必要上市啊，一下套进百八十亿现金花不出去岂不平添许多愁?

itsyeah 2010-03-06 11:02

其实持有YHOO，有汇率避险作用。可以抵御美元下跌的风险，雅虎持有阿里股权40%，基本都是人民币资产，所以好记得好像之前有人提过汇率风险的问题（关于人民币升值），我想一般人可以打消这个疑虑。其实美国人都可以买YHOO做个保值。呵呵

cunrenatca 2010-03-06 01:20

我觉得马云很聪明，阿里巴巴上市就够了，不上市或许难度多点，淘宝这样金蛋，马云肯定会握在手里的,不会轻易上市的。但是淘宝手机出的慢了点，我觉得中国目前除了电信公司，只有淘宝能提供一个良

好的无线收费平台，希望马云他们能把用户体验做好，像itune学习，占领好市场。希望他们能多做做技术层面开发。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 27 篇 不留財產 後輩各自努力

2010-03-07 21:50:41 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120102795041645

(不留財產 後輩各自努力
問：你不留下財產給子女，這是什麼原因?
答：許多有錢人死後留下大筆財產，會發生糾紛，這些財產不論怎麼分，都不公平，結果親兄弟變仇人。留錢給兒子，只是讓他多娶幾個某（太太），所以，我很早就告訴兒子，不要期待我會留什麼給他，尤其第三代不能花我一分錢，我希望他們靠自己本事賺錢。）
这是个大注塑厂老板的访谈节选（不是王永庆。）
我非常同意！

文章评论

long9841 2010-03-22 10:42

这个让人想起了一句话:子孙若如我,留钱作什么?贤而多财则损其志;子孙不如我,留钱作什么?愚而多财,益增其过。

余祥平回复long9841 2010-06-20 13:21

这句话说得太好了。记牢！

xlli777 2010-03-07 22:27

可怜的凯文...

段永平回复xlli777 2010-03-11 06:04

我觉得他幸福啊。如果老爸留一大堆钱给他，他的人生岂不是很无趣不过，有机会的话，我会尽量教他的，但能否明白就要看他的悟性了。

xlli777回复段永平 2010-03-11 08:37

呵呵，我说可怜也就是句玩笑话，您的子女肯定很幸福，这和您给他们多少钱是没关系的，上次看您在采访中说“觉得对家庭很愧疚的（企业家、“成功人士”）其实都是假的，真愧疚就不会那么做了。”我觉得说得特别过瘾，哈哈~

xlli777回复段永平 2010-03-17 23:27

忽然想起来您在波士堂说儿子叫凯文一段是不是因为您教他下围棋啊?

段永平回复xlli777 2010-03-18 02:02

和下围棋有何关系?

xlli777回复段永平 2010-03-18 10:13

“一段”啊，而且网上还看到您喜欢下围棋，我就这么联想了一下，sigh,误读了误读了～

段永平回复xlli777 2010-03-19 23:07

呵呵

余祥平回复段永平 2010-04-20 23:27

您儿子：一段；我儿子：一泊。真有趣！

余祥平回复段永平 2010-06-20 13:11

我也是这样认为的，我认为我之所以能取得一些成绩，也就是因为父母很穷，但又能在我还小的时候（13岁前）见识经商甚至参与经商，当然父亲那种百折而不断的韧劲对我影响最大。

叶子 2010-04-01 11:47

应该是这样的，不要留，让世界更精彩一些… …

泛舟池 2010-03-28 06:34

可以留一点种子和种地的知识:)

亦幻的世界 2010-03-26 11:14

儿孙自有儿孙福，莫给儿孙做马牛长辈其实最重要的是让后辈怎么学会做人，技术什么时候都可以学习

小风 2010-03-24 17:57

我也要向段兄学习不留财产（实情是没财产可留）

眼泪笑了 2010-03-17 10:34

赞同！ 敬佩

阿斗 2010-03-11 16:39

同感。我感觉如果把遗产税征收比例设为90%以上的话，很多人就会变得在有生之年多做慈善了，

段永平回复阿斗 2010-03-12 12:43

有点怀疑。

大地 2010-03-09 16:55

我非常 赞叹段总一切大小的布施善行，最向往这样的事！

段永平回复大地 2010-03-09 23:34

呵呵，拿自己用不着的东西去帮帮人真不算什么。

大地回复段永平 2010-03-10 00:56

高人就是高人！您的境界如此之高，真是向往啊！师说，钱只是一张纸，不能吃不能穿，他人欢喜则与之！何其相似啊！愿我早日达到您这样的境界！

静听花开回复段永平 2010-03-11 09:36

段总高境界啊

大地 2010-03-09 16:54

我也非常赞成！愿我也能这样实行，不受他人影响。留给子女一个方法：孝敬，勤奋，多吃亏，多学段总这样行善事。

静听花开 2010-03-09 14:18

俺也非常赞同！每一个人都应该自食其力！

家家通 2010-03-08 10:35

我觉得供子女读完大学就已经好了

---

cunrenatca 2010-03-08 10:17

事物的发展就是这样周而复始

---

northlight 2010-03-08 09:46

这是境界 有这么多的示范出现，我相信越来越多的人会这么做的说道这里，不知道为什么我总担心世界会有重大危机，想要去某个荒郊野外的地方挖个巨大的地下室，储存3-5年的粮食.... 我还很担心西方世界实力下滑，影响人类文明进程（火星探险啊、引力波探测啊....)是不是NatGeo一类的看多了

---

itsyeah 2010-03-08 08:11

儿孙自有儿孙福啊，他们奋斗去吧，小的时候教育好。

---

johnson 2010-03-07 23:54

少留金钱,物资财富.多留精神,文化遗产.培养后代自强不息的人格,发展厚德取载物.

---

steper 2010-03-07 22:36

王永庆去世后家人也产生了遗产纠纷，英明如他老人家这样的居然在生前也没有把这事情安排好。财富的世代传袭对社会也是不好的，巴菲特好象一直呼吁美国政府提高遗产税。我觉得个人在社会上的成功跟出身越不相关越好。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 28 篇 过海关

2010-03-07 21:14:49 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120102791449423

回到美国了，上飞机前快8岁的女儿在电话里说“我爱你”，呵呵，一路有点晕晕乎乎。
进海关时又被查带了多少现金。有点邪门，这么多年出出入入，从来没被查过，这次离开美国和进入美国连续被查两次，不知是巧合还是有些啥变化了？还好我从来都挺小心的，不会带太多现金，所以没事。
这次回中国是从夏威夷走的，离境时和同行的同事一起被查带了多少现金，结果同事被查出来刚刚好超过了标准。按照美国标准，出入境时如果带的现金超过标准又没申报的话，被查出来的钱是要被没收的。开始有点好奇，想看看老美关员到底怎么处理，结果可能由于同事是游客，老美只是给了个警告，但如果有下次可能就不一样了。
总的来讲，美国海关官员的态度还行，不好但也不坏。
中国海关官员的态度这些年好像进步非常大。感觉现在比美国的好。

印象中过海关最不舒服的是澳门，不过那时很多年前的事了。1995年离开中山以后还没去过澳门。印象最深的是菲律宾，居然会被要小费（很多年没去过了。）

文章评论

2011-04-17 02:22

每次回到美国过移民局的时候，移民官会说“welcome home”或“welcome back”，回中国时不会。这个应该学。

xlli777 2010-03-07 22:17

都说女儿是爸爸前辈子的情人啊!~周末正好带太太去澳门玩儿了,以前也去过好多次,感觉现在他们海关还可以.留意了一下,发现赌场里真的有不少看图看线的人!尤其是玩轮盘的.

steper回复xlli777 2010-03-07 22:43

在赌场里看图看线？！疯了吧。

段永平回复steper 2010-03-07 22:56

呵呵，在赌场里那叫看路，也有人把那路叫黄泉路。

xlli777回复steper 2010-03-08 00:07

真的！网上还有很多对福利彩票或者体育彩票做技术分析的呢，前一阵我看到一个报导，说福建一个中了七千多万大奖的彩民对记者说“彩票其实有规可循”~

itsyeah回复xlli777 2010-03-08 08:09

嗯，其实无非的也就是个概率吧，他们算的都是概率。

xlli777回复itsyeah 2010-03-08 09:53

我倒觉得多次中大奖的人本身是概率表现的一部分。其实彩票中奖是一个马尔可夫链，分析过去是没有用的，也无所谓算不算了。

余祥平回复段永平 2010-06-20 12:44

以后有机会了，一定去看看，这个太恐怖了。

cunrenatca 2010-03-08 10:22

去年带爸妈去澳门，沾了老爸70岁以上的光，走了个快速通关，海关通关人员员一张嘴就认出了我爸是山东老乡，现在便民措施还是不错了，只是国人人口多，要是正经排队也得半天（当然我是从陆路珠海入的关）。

xlli777回复cunrenatca 2010-04-26 12:47

山东什么地方的?

cunrenatca回复xlli777 2010-04-26 22:22

济南府hoho

xlli777回复cunrenatca 2010-04-26 22:23

我老家是枣庄

余祥平 2010-04-20 23:29

您女儿快八岁了，我女儿这个月也快8岁了，真有趣！

老石 2010-03-12 00:09

我只在中越边境过过海关……

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 29 篇 迟到的教育

2010-03-08 15:13:15 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120102831315229

今天带11岁的儿子去参加性教育课。今天讲生理，下次是心理。
教室里都是老爸带儿子。
我那个年代从来没受过这种教育，顺便补补课。
不知道现在国内小孩的性教育展开的如何?

文章评论

大地 2010-03-09 16:45

真是迟的教育，现在小学高年级学生在网上接触色相的片太多了，因为没有接受正确的教育和引导，弄出事来的不少。由于现在的饮食，如含激素增多，人成熟越来越早，愿这种性教育早点普及。

余祥平回复大地 2010-06-20 16:51

是这样

乐了 2010-03-11 08:57

我好象是无师自通的哦~~~这方面好象我从小就比较懂,可能有天份.

段永平回复乐了 2010-03-12 05:02

[表情]

余祥平回复乐了 2010-06-20 16:05

大多数像你一样。

佳佳 2010-03-10 15:09

您好，在我七八岁的时候，就听爸爸讲过关于您创办“步步高”的骄人事迹，昨日在人民大学网页上看到关于您的新闻，才对您有了更具体的了解，这一下子勾起我对童年和尤其是对父亲的回忆，很感慨……就冒昧的写下了这些字；可惜想找到您的联系方式我知道不容易，就鼓足勇气在此写下留言，很希望能和您取得联系……不知自己能否有这个幸运！j.j521@163.com谢谢您！我会每天查收这个邮箱，期待着能收到您带来的意外惊喜。

段永平回复佳佳 2010-03-11 05:57

很不好意思，我不能回你的eamil。有啥能在这聊的就在这聊吧

旅行者回复佳佳 2010-03-12 23:22

这个事情非常有意思，我在一个非常偶然的情况下得知了段先生的邮箱（怪不得他要以诚为本，呵呵，真的很有趣），但不好意思，没经许可我也不好告诉你。其实我自己也没发过，还是等发现他出了博客，才寻求一个能够和他交流的机会。其实这样就不错

叶子回复旅行者 2010-04-01 14:38

[表情]

余祥平回复叶子 2010-06-20 16:03

我也觉得就在博客里说好些，大家一起你一句我一句，相互了解，相互学习，往往就能撞出思想的火花，将价值投资的各个方面都讨论到。

旅行者 2010-03-10 08:20

段先生您好，我是一名大学生，两年前开始接触到您的一些投资理论，就是买股票就是买公司的一部分的思想，也赚到了一些钱，在此表示感谢！同时还想咨询您两个问题： 1、A股的价格是否可能在机制不变的情况下回归世界股市的平均水平，也就是说A股中能否等到一个像巴菲特先生安全边际那么高的机会。 2、一个个人问题，就是最近一段时间常常会彷徨自己是否有些傻，这种傻究竟是发自内心的崇高人格还是社会舆论对我的束缚？人究竟应该从哪个角度看待自己的人生？请问您对道德的看法是怎么样的，在个人发展与帮助他人之间发生冲突时应该如何取舍？在您的思想中是否有一句话可以精辟的解释二者的关系？ 希望这两个问题不会耽误您过多的休息时间，如果提问方式有问题也希望您能批评指正，再次表示感谢！

段永平回复旅行者 2010-03-10 11:27

1.任何市场都会有机会看到便宜的好股票，只是没人知道要多久（何时。）有些经济学家本来挺厉害，对经济大环境看得挺明白，可非要加个时间预测，结果一半对一半错而坏了名声（比如谢国忠的东西我还挺喜欢看，就是不喜欢他的预测。）

段永平回复旅行者 2010-03-10 11:54

2.第二个问题有点大，好像也不是一个问题啊。觉得会彷徨就说明你还不傻，呵呵，正常人都会偶尔有这种感觉的。至于为什么我就不知道了不太清楚你说的角度指的是什么？我个人对人生的理解是不妨碍别人的前提下享受人生，要各尽所能帮助别人但不要成为负担。不过这种问题大把人比我回答的好，你用google或百度或搜狗查查说不定能找到你喜欢的答案。当然，用有道搜索是最好的。

高山流水回复段永平 2010-03-11 21:22

一定会有更多的朋友喜欢BBK、OPPO的产品。也希望BBK、OPPO推出更多优秀、经典的作品，越来越好，基业长青。

旅行者回复段永平 2010-03-12 23:06

看到您迅速而耐心的解答真的是内心很触动，而我却因为一点小事连及时的跟您说声感谢都没能做到，真的很惭愧。也许您想象不到，您的思想对我的影响非常大，早在两年前我就开始收集您在网上的所有视频及文字资料，嘴里也整天说着您常说的那些话，“要去做对的事情并把事情作对”等等，可是还是在不断的犯着错误，才发现原来“简单并不容易”，想要成长还需要很多历练。真的很欣赏您的生活状态与心理状态，希望自己有一天能通过努力而达到。 祝您的慈善事业越来越成熟，您的夫人刘昕女士永远美丽，您的家人永远快乐！ 还有就是，一定号召同学们顶有道！！！

long9841回复段永平 2010-03-22 10:39

呵呵,您和丁磊关系够铁的哈~

叶子回复高山流水 2010-04-01 14:10

提到BBK和OPPO，想请教段兄一个问题。其实我感觉用BBK这个名字打国际市场，应该也是个很好的名字啊？多延申出一个品牌，是怎么的一种经营战略考虑的？会不会两个品牌容易分薄了资源？谢谢！

叶子回复叶子　2010-04-01 14:33

真不好意思，刚才留言没显示出来，还以为不成功呢，搞了几条出来，真的不好意思～～

段永平回复叶子　2010-04-02 00:09

我记得曾经测试过BBK，好像在有些市场不太合适，有些地方发音都不同。OPPO则在绝大部分地区都基本一样。

cbhappy回复段永平　2010-04-04 22:44

“当然，用有道搜索是最好的”给网易做广告，呵呵！～

peiwww@126回复叶子　2010-04-06 19:57

L

peiwww@126回复旅行者　2010-04-06 19:57

[表情]

余祥平回复旅行者　2010-06-20 15:42

你真幸运，年纪这么小就能学到段老师的东西。

阿骏 2010-03-27 09:56

呵,也没受过这种教育,不知美国是怎样给小朋友上这个教育课的

---

aleeaini　2010-03-25 23:20

国内不讲

添香客　2010-03-23 19:56

国内的性教育比较含蓄。

---

itsyeah　2010-03-08 17:32

我那个年代似乎没有接受过这种教育，全靠男生之间私下小群体互相交流，在大些了，慢慢大了就啥都懂了。

段永平回复itsyeah　2010-03-11 05:59

呵呵，we don't know what we don't know.

---

johnson　2010-03-10 21:16

股票和性一样,都是少儿不宜.用性(过程)来描述股票非常贴切.但还是只能意会,难以言传.青少年性教育,最好是有光盘.结果是毛片泛滥.真正教育的没有.又和股票评论一样.

静听花开　2010-03-09 14:20

国内也应该早点开展这样的教育

果子 2010-03-09 14:12

呵呵，这个在国内好像没有人教哦。很想听听阿段家庭教育的一些经典心得。

家家通 2010-03-09 10:23

现在的小孩学东西相当厉害，我小孩9岁，发现他真是人小鬼大，懂的东西比我们想象得多很多！

---

cunrenatca 2010-03-09 01:14

人的动物性是应该得到肯定的，就好像这市场里面总能看到人们的某些行为在不断重复。不过中国这么多年来都没能自发产生西方人眼中的价值观，而是自己的一套哲学。我们是不是应该更正视有些事情理解上的差异，因为几千年来我们这个“部落”就是按自己的活法生活，生生不息的。看看段总补课回来，有些什么事情能给我们些启发？

---

xlli777 2010-03-08 15:19

我们初中（2000年）的时候上过性教育课，男女生分开两个大礼堂，基本就是发一本《青春期保健》，然后老师读一读目录，女生每人发一包卫生巾。老师学生都比较尴尬。

itsyeah回复xlli777 2010-03-08 17:33

小兄弟2000你才上初中？？

xlli777回复itsyeah 2010-03-08 21:41

那时候初三，1997年入学的。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 30 篇 马云：淘宝绝非假货受益者 而是最大受害者

2010-03-10 22:06:45 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120102101064595 3

http://tech.sina.com.cn/i/2010-03-10/14053925487.shtml
呵呵，非常同意这个观点，有这句话我对淘宝就放心多了。
以前会担心淘宝一线的员工会为了眼前的业绩去姑息假货。
办法总是可以想出来的！

文章评论

---

xlli777 2010-03-10 23:56

顶！赞颂一下马云~，顺便赞颂一下他那条围巾，挺有范儿的。YHOO最近一直涨，我之前买的不多，想等它再到15以下的时候补一点儿，最近越来越担心看不到这种机会了，总在犹豫要不要赶紧调集力量把坑占上。学长您认为20块钱的YHOO还算不算便宜货呢？

cunrenatca回复xlli777 2010-03-11 01:35

射出去的箭无论多高，再远也会落到地上。机会永远都有，至于价格只有自己觉得便宜才是便宜，每个人的消费习惯都不同，更不要说投资习惯。你很饿的时候一碗面五十块会吃么，还是2块一包的方便面？你有点闲钱买个几万块古董放在那，还是买几万块钱的豆腐？想想自己在做什么，你觉得贵的时候为什么不卖掉呢，没有赚到的钱本来也不属于你的能力范围内。不要花了时间研究投资，自己变成买彩票撞大运却还没发现。

段永平回复xlli777 2010-03-11 02:41

你这是想买涨啊。其实是不是便宜货应该是由每个人根据自己的机会成本来定。我个人觉得20块的yahoo也算过得去，但我未必会买了。当然手里如果确实还有多余钱，又没有更好的目标时，还是可以考虑的。我手里yahoo已经够多的了，但如果还有机会更便宜的话，我还会再来一些的。

johnson回复xlli777 2010-03-11 02:50

做好跌掉50%的准备,是为了它增长10倍及以上的机会.如果它有的话.按这个原则来做.

cunrenatca回复johnson 2010-03-11 04:07

跌和涨跟你为什么买是没有关系的，你也不是每笔投资都要向10倍或者几十倍去的，你有一个适合的利润才去买的。如果买的时候你觉得便宜，跌掉50%不就是又白给你50%利润空间了么，这种机会你准备什么呢?

xlli777回复cunrenatca 2010-03-11 08:55

嗯~谢谢提醒，实际买卖中的心态的确有点儿微妙。我其实一点儿也不觉得它贵，但是总想把成本降到尽可能低，所以一开始的时候就想别一气儿都投进去，留一些等再有不知道为啥跌下来的时候好捡一下便宜，其实这种心态也挺投机的。您说“没有赚到的钱本来也不属于你的能力范围内”这句话我觉得挺有道理的，也帮我解决了一些焦虑

xlli777回复段永平 2010-03-11 09:15

呵呵，我觉得买涨和买跌这两种投资习惯的确有一定的说明性，在心态上反映出的是“沉不住气”和“众人皆醉我独醒”。唉，我就是沉不住气，老怕雅虎涨起来就再不给我机会重仓了。我这个菜鸟大概觉得15块挺便宜的，可以买，60块就挺贵的（如果没有什么大的变化），卖了算了，但是中间的这么大条地带我就傻眼了，不知道算不算是买或卖的好deal。学长您觉得多年的投资经验会让这个灰色地带变窄吗?

itsyeah回复xlli777 2010-03-11 19:24

其实是便宜是贵，都得自己看，我一般买股票不太喜欢，一点点的买，看好了，感觉自己应该买多少份额比例，就定一个价位区间，下单就OK了。

段永平回复itsyeah 2010-03-12 04:43

呵呵，我同意这个做法，但不容易做到

段永平回复xlli777 2010-03-12 05:02

呵呵，我也搞不清，所以会用些options。但用option的代价是降低了风险的同时也降低了获利空间。

余祥平回复段永平 2010-06-20 18:40

我估计您的yahoo的平均成本就在15左右吧?

---

aleeaini 2010-03-25 23:24

淘宝是个不错的平台，段博士对移动淘宝，手机淘宝怎么看呢？数字货币时代是否会打破现有的经济模式和投资环境?

段永平回复aleeaini 2010-03-26 01:22

段博士、段博士的叫的我好难受，建议你看看我的第一篇博文。

叶子回复段永平 2010-04-01 15:18

段总其实您最喜欢别人怎么称呼您啊?

段永平回复叶子 2010-04-02 00:23

其实我无所谓，就是个名字嘛。但是不是的东西叫着别扭。西方文化这点比较好，一般大家都叫名字，很正式的场合才用职务或头衔等。

静听花开 2010-03-11 09:33

假货问题在哪里都没法解决的，网上商场里都能遇上，要彻底解决恐怕很难很难的。其实网友们自己就可以去辨别的，不要贪小便宜就可以了

段永平回复静听花开 2010-03-12 04:53

解决的意思应该不是杜绝，而是让大部分消费者有办法鉴别真假。而且，假货问题最大的受害者其实是整个国家。假货和盗版会从根本上打击整个国家未来的竞争力。

WRHYX回复段永平 2010-03-13 10:34

在淘宝购物，是痛并快乐着，因为价格低的同时，也有假货。在欧酷购物，是快乐并郁闷着，为啥就只卖手机啊！期待中。。。。。。

段永平回复WRHYX 2010-03-13 11:02

呵呵，饭要一口一口吃嘛。我觉得欧酷的生意模式已经有点意思了，这个团队做得很好啊。

叶子回复段永平 2010-04-01 15:35

赞同！也很欣赏欧酷

阿斗 2010-03-11 16:24

马云是一个精明商人。 到现在我还没弄清淘宝怎么赚钱呢如果靠广告费的话，我想他可能不太想完全杜绝淘宝假货假广告就象一个股票交易所，如果少了投机炒股的人，大家都按上市企业价值作投资者的话，交易所营收会大大降低。 不过交易所还是会有规则比如限制操纵过度、裸空、信息披露等前些天看到一个新闻说国内打黄中移动限制涉黄短信，结果导致那几天短信业务大降，接着赶紧出来辟谣说限制没那么严格云云。

段永平回复阿斗 2010-03-11 23:20

你可能还不太了解马云。

段永平回复阿斗 2010-03-12 04:46

马云不是唯利是图的那种商人，我也不是，所以我能明白他。

阿斗回复段永平 2010-03-12 07:06

呵呵，这个我信，企业家社会责任感不够，企业是作不大作不长的。我说的仅仅一个侧面而已。

阿斗回复段永平 2010-03-12 07:18

今天搜索了一下，看到一个专家文章，终于有所理解。

大地回复段永平 2010-03-13 12:15

昨晚从网上了解一下马云!很赞叹他立志为天下人生意更好做的商业精神境界,赞叹他坚持自己只是一个服务者!马云先生和段大哥一样,令人佩服令人起敬,不仅是因为事业的成功,是因为您们的为人为事的原则智慧和内在境界!

大地回复大地 2010-03-13 12:16

原则,规则都可以学的可以复制,但一个内在的境界是没有办法模访得了.

叶子回复段永平 2010-04-01 15:25

支持！其实大众总喜欢把人看庸俗了，所以，能坚持做自己的人，都是比较容易寂寞的

叶子 2010-04-01 15:04

马云、史玉柱都是受了不少委屈，内心担挡了很多非平常人所未能担挡的心路历情才走了过来的。马云的今天，明天，后天很经典，只有自己走在创业的路上，才会真正深入的理解马云的一些肺腑之言，我认为

叶子 2010-04-01 14:58

不知为什么，看到段总欣赏马云，自己内心好像很高兴的样子，可能都是我所非常欣赏尊敬的人吧，看来人的内心都是相通的

---

chris 2010-03-30 15:47

可是淘宝上还是遍地假货。

段永平回复chris 2010-03-31 01:03

没有淘宝也还是遍地假货。

乐了 2010-03-11 08:36

这一点我相信马云,他对如何做一个长久的企业还是看得比较清楚的.呵呵,中国的环境啊~~~~

---

johnson 2010-03-11 03:04

而是假货最大受害者,--------淘宝的天敌,制约淘宝..在中国几乎没法摆脱假货.

大地 2010-03-11 02:04

祝马云先生,早日如愿,愿以后,能放心淘宝了,

大地 2010-03-11 02:02

祝您生日快乐,天天快乐,时时快乐,一切如愿!更祝愿您的父母,健康快乐,如意吉祥!

长安 2010-03-11 01:15

祝段老板生日快乐！心想事成！

果子 2010-03-11 00:07

关注中！看看马帅有什么具体行动。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 31 篇 有个女儿真好

2010-03-11 03:04:40 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120102113440978

先在这向祝生日快乐的各位致谢了，也祝大家身边健康，万事如意（坏事除外，呵呵。）
其实今天还是我女儿的生日。
女儿一早6点多就起床了，非常兴奋地把大家叫起来，一起做早餐。
学校班里上午课间时还有个小party，我们给同学们准备了一些果汁和健康小食品。
之前班里还有个小仪式，挺有趣的。老师居然还有个小礼物，so sweet.
想不起来自己小时候是怎么过生日的了，但好像对生日party一点印象都没有，非常羡慕现在的小朋友。
女儿今天8岁，她是我一生的生日礼物。

文章评论

余祥平 2010-07-25 18:56

哈哈，我的笔记中竟然没把上面那段最重要的话摘录下来。

---

lb 2010-04-08 04:55

以后国人该改称 好事如意

茶水铺 2010-04-01 00:11

这样的生活真好，迟到的祝福，段总比投资更重要的是和孩子过幸福的生活。

段永平回复茶水铺 2010-04-01 00:39

[表情]

北上千里 2010-03-27 22:51

和你有同感，我女儿每个生日都坚持吃我做的饭。

添香客 2010-03-23 19:52

老段：幸福哈，还有一个这么小的女儿！晚婚晚育？

---

bbklianlian 2010-03-23 19:29

阿段生日快乐，也祝福小段越来越漂亮。希望这迟来的祝福，可以给您增添一份快乐！

WRHYX 2010-03-13 10:27

生日快乐！！！

---

zjueehy 2010-03-12 23:41

迟来的生日祝福，呵呵。。

大地 2010-03-12 14:06

祝段总和女儿生日快乐！祝段夫人青春永驻！合家欢乐！

老石 2010-03-11 17:30

牛头、马头哦，将来一定更有出息！

段永平回复老石 2010-03-12 12:42

呵呵，马马虎虎，一个属马一个属虎。

果子 2010-03-12 09:49

哈哈，昨天是阿段生日呀，祝贺祝贺。希望迟到的祝福宇宙能量能在今天给你和女儿的添加更多的快乐心情。

高山流水 2010-03-11 21:09

祝段总父女俩生日快乐！今天第一次看到段总的blog，很高兴，一口气看完。我是段总的超级粉丝。

冠希大哥 2010-03-11 20:59

祝段小 生日快乐了。。。

长安 2010-03-11 18:26

补祝小段生日快乐。。健康成长。。

老石 2010-03-11 17:38

祝父女俩生日快乐！欣喜地发现段总总算把博客正常化起来，这很有意思。几年前发现过，只有两三篇简短的博文，在假冒风行的年代，我知道这是真的。

阿斗 2010-03-11 16:05

生日快乐！

旅行者 2010-03-11 15:08

生日快乐！

江临 2010-03-11 09:30

真是幸福的一家人

---

steper 2010-03-11 09:28

祝父女俩生日快乐真是有女万事足啊！

---

xlli777 2010-03-11 09:19

哇！这个生日礼物真好！大段小段生日快乐！刚发现您也是鼠牛的双鱼座，嘿嘿

静听花开 2010-03-11 09:10

呵呵，祝段总和女儿生日快乐！

乐了 2010-03-11 08:54

小朋友生日快乐!家有女万事足啊!

边城浪子 2010-03-11 05:15

呵呵 生日快乐啊

---

cunrenatca 2010-03-11 03:51

哇您和您女儿一天生日，这还真是很巧啊。那她可真是您最好的生日礼物，没到自己过生日都会想到自己孩子。看着他们成长是不是好像自己又经历了一遍人生？祝两位寿星，生日快乐。HAVE A NICE DAY!

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 32 篇 好汉不吃亏

2010-03-12 05:23:06 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120102125236909

俗话说，好汉不吃眼前亏。我一直不太明白这句话的意思。
不过，我看到的文化现象是大家都不愿意吃亏。
我不知道需要合作的时候，如果大家都不吃亏的话会是什么结局。
事实上我们中国人在生意上合作成功的机会好像确实比较小一些。
很久很久以前，我们公司开始提倡“不赚人便宜”的文化。
我不知道我们到底在多大比例上做到了，但我们和人的合作好像成功比例确实要比平均高一些。
也许我们公司能活到今天而且活得还不错的原因和这有点关系？
呵呵，我买股票的时候基本上也是这样。
我想买的股票我总是把价格放在ask上，卖的时候总是放在bid上，只要这价格是我可以接受的。
看起来我每一单好像都可能有点亏，但总的结局一直都还不错。

文章评论

乐了 2010-03-12 08:04

我地理解是，不赚人便宜或者说敢于吃亏，是为了解决一个基本的生意之道或说管理之道——信任。对于我们中国人来说，“信任”这个资源太稀缺了啊！缺乏了信任，合作就是空话了！提倡不赚别人便宜的公司，是值得尊敬的，她至少明确告诉了员工什么是对的（不赚别人便宜），什么是错的（老想赚别人便宜）。我看到的大多数的公司都是在以能赚别人便宜为荣，比如一个采购员能拖供应商的货款，是“有能力”的表现，其结果是……

段永平回复乐了 2010-03-12 12:36

很同意！我们公司财务如果逾期给不了款应该属于“没能力”的表现。早年我当CEO时曾在一次供应商会议上向所有供应商提供了我的手机号码，告诉他们如果有人不守信就可以打我电话投诉。好像一直没人打过。

余祥平回复乐了 2010-07-25 20:11

是啊，就是一个信任问题。

大地 2010-03-12 14:02

赞叹段大哥的境界，处处自然而然地流露出智慧！吃亏是福，自古以来老一辈都是这样提倡的，现在有些讲智慧的书上也是这样说的，吃亏就是舍得，先舍后有得，大舍大得！学习段大哥！

段永平回复大地 2010-03-12 23:28

舍不是为了得。

大地回复段永平 2010-03-12 23:41

真是佩服段大哥的高境界啊！舍不是为了得，愿我及众亦成就如是境界！

WRHYX回复段永平 2010-03-13 10:21

顶！！！！！！

大地回复WRHYX 2010-03-13 23:51

[表情]

wuwei_zhaoyan回复段永平 2010-06-19 10:25

好！段总说的妙呵呵...

叶子 2010-04-01 16:26

李嘉诚先生曾说过一句话，大意是，一个生意，如果应该拿10块，但实际上可以拿到11块，最终他只会拿9块，这样，生意才做做得大，做得长远。有10多年了，我一直记着这句话，并坚持这样做意思跟段总说的差不多

段永平回复叶子 2010-04-02 00:37

是的。我挺喜欢李嘉诚的生意经的

wuwei_zhaoyan回复段永平 2010-06-19 10:22

段总：李嘉诚先生办公室挂的【知止】！让人深思回味无穷！

---

xlli777 2010-03-12 10:49

我也是每次按照ask的价格买，按照bid的价格卖（虽然目前还没卖过股票），觉得那一刹那挺有慷慨感的。以前有个朋友在云南一个偏僻地方玩儿，地摊上看到几件很漂亮的衣服，地摊老板看起来就特厚道，要价15块一件，朋友还价说“20！”老板一乐，死活多送了他一件，俩人聊了半天，我那朋友开心了一路，好几年了还老提这个事儿。

段永平回复xlli777 2010-03-12 12:28

你这个朋友有智慧

思行回复段永平 2010-04-30 22:31

原来是这样。

思行回复思行 2010-04-30 22:31

确实有智慧

边城浪子 2010-03-14 02:04

段叔叔 看到您在国内做了这么多慈善 大学助学金。可好像没看到您建立一些投资基金，看到国内这么多中小企业，但凡是很优秀的大都是国外资金进行的融资，感觉好像又变成清华北大给美国输送优秀人才的模式了， 呵呵 ，国内的一些刚刚起步或者创业的企业 在中国融资确实不容易 段叔叔是否有建立一项类似基金的想法 毕竟授之以鱼 不如授之以渔 一点拙见 呵呵

段永平回复边城浪子 2010-03-14 15:36

没太明白你说什么

冠希大哥回复边城浪子 2010-03-14 17:54

我觉得这等于又让段大哥新做一门生意了，段大哥未必有兴趣。段大哥捐的钱完全是做慈善。

xlli777回复边城浪子 2010-03-14 20:47

就“清华北大给美国输送优秀人才”这个问题评论一下：我觉得人都是自由的，如果人才曾经在清华北大读过书，并没有义务留在国内啊，“国家培养人才不容易，都走了真可惜”这个观点在逻辑上是有点儿问题的我觉得。国家兴办教育不是什么德行啊，而是一个义务。玩儿“模拟城市”游戏会体会到，教育发达然后经济繁荣然后税收提高，我是为了稳定统治和增加盈利才投钱办学校的。国家办教育得到的是好处，人才愿意去收入最好的地方是自己的自由。美国培养一个PhD光生活费都要投入10万美元，但是你毕业以后去哪儿它并不关心。国家想把人才吸引回来不应该靠道德指引，而应该改善社会和政治环境，培养人才和吸引人才一码归一码。

xlli777回复边城浪子 2010-03-14 20:49

上一条回复貌似语气有点生硬，不好意思哈

边城浪子回复xlli777 2010-03-15 10:18

呵呵 没什么 讨论嘛我的意思是像给大学生设立贷学金之类，是让大家上的起学，其目的也是鼓励大家毕业后找到工作能够自立。而国内由于大学生扩招等各种原因造成没有那么多岗位提供给大学生，那设立一个给中小企业的基金，让那些还不够向银行贷到款的企业能有资金进行发展，并创造更多的就业岗位，可能能给大学生们以后更多的机会，这是我的想法。呵呵。不知道段叔叔看的明白么 表达能力有限啊 ~~

段永平回复边城浪子 2010-03-15 10:48

现在明白了。呵呵，你这是想让我和银行抢生意啊你说的这事应该很有意义，不过我做不了。网上说马云好像有这个想法，不知道可行否。

路在脚下回复段永平 2010-03-15 11:40

记得段总说过，宁愿投资股票，而不是去投资非上市公司（类似于VC,PE？）因为宁愿自己去找公司，而不是别人经常来找你。马云和五星电器的前总裁等人创立一个基金，好像叫云峰基金，是做这类投资的。国内这几年涌现起来的创投，或者叫产业基金非常多，甚至到了好项目大家都去抢的地步，而随着创业板的上市，也确实让很多人得到了十倍百倍的汇报。

cunrenatca回复xlli777 2010-03-15 12:45

同学，你是不是读书读太多了还是玩多了“模拟城市”忘了现实生活了，请恕我说话语气更生硬！没有道德怎么谈什么改善社会和政治环境！你想往什么方向改善？？办教育不是任何人的值得标榜的德行也不是你所谓的义务。清华北大培养的也不都是优秀人才。中国人缺的就是道德觉悟，要想别人尊重你先要学会尊重别人！这个社会不怕没有知识，最怕知识掌握在心术不正的人手中。你要是当教师能做到为人师表么？要做学问先学做人！

段永平回复路在脚下 2010-03-15 13:08

我不投VC或PE的原因完全是不想改变自己的生活方式，不是认为VC和PE有何不好。

段永平回复cunrenatca 2010-03-15 13:24

好像没觉得xlli777的说法有啥大问题啊。你们说的好像是不同方面吧？

cunrenatca回复段永平 2010-03-15 14:27

呵呵我们当然不能强迫人们要怎么样做，但是我只是想说人们应该有一些觉悟和道德标准。您应该知道巴菲特等当初一起反对美国取消或减少遗产税的事，他认为这妨碍了美国的公平竞争机会。现在中国的问题是大家都看到问题，但自己宁可站着说说也不愿意自己尽我所能做点什么。我只是想对xlli777同学说明他的这种理解容易使自己做事看问题出现偏差。有些道理不是能用几句话就说清楚的。就好像借用您的比喻，“作对的事情”这一点，这个“对”字就包含了太多了。希望xlli777能多换位思考一下，如果让你去吸引人才你要靠什么？

xlli777回复段永平 2010-03-18 17:19

Thank you

老石回复cunrenatca 2010-03-19 11:15

xlli777说“国家想把人才吸引回来不应该靠道德指引，而应该改善社会和政治环境”，如果他去吸引人才，我相信他一定是这样做，并相信这个方向可能行得通。你不认为么?

cunrenatca回复老石 2010-03-19 12:14

所谓改善社会和政治环境也是要在道德的基础上，起码要是有正确的导向，做对的事嘛。人要对先自己负责才能谈国家社会，不是每天说说和打一堆评论这么简单。知行合一。我不想在段总这个博客发表太多个人观点，我只是希望大家都能通过段先生的言行反思一下自己，真的学到些。

老石回复cunrenatca 2010-03-19 17:49

你说的很有道理!

老石回复cunrenatca 2010-03-19 18:02

你可把你的观点展示在你自己的空间，我也会关注。我想大家正是想向段老师学习才来的。你又说对了！你是见过大世面的，阐述自己的观点不一定要把听众逼向墙角。

段永平回复老石 2010-03-21 14:08

我比较同意xlli777的说法。

老石回复段永平 2010-03-21 19:13

长江后浪推前浪啊，都是有学问、有抱负的年轻人呢！xlli777 知识面广、思维开阔——虽然未见其展示全部知识系统，窥一斑而知全豹，是个很难得的人才啊!

老石回复段永平 2010-03-21 21:44

cunrenatca 所说也有一定的道理，只是他一时看急了，没有完整理解 xlli777 的意思呢；还有，语气稍偏硬朗。 cunrenatca所强调的道德也很重要呢。只是，往往态度生硬，也会事倍功半吧。

叶子回复段永平 2010-04-01 16:44

这是我最欣赏段总的一点，人的确应该有自己的活法，不要从众的简单的就去改变，改变也是顺着自己的性子去，这跟太自我或者说自私是两码子事

lb回复cunrenatca 2010-04-08 14:24

您可能对先后次序有点儿模糊。道德靠人类的自觉性是不可靠的，只有靠完善制度才是长存之道。

cunrenatca回复lb 2010-04-09 00:03

呵呵我不模糊，而是你也说不出标准答案。这种问题人类探讨很久了，两者都不可或缺，多些历史吧

果子 2010-03-12 21:36

晚上请女朋友吃饭，然后陪她去超市买东西，一件很奇怪的事情发生在我们身上，我女朋友竟然在超市丢失了她的钱包，损失大概300多现金和一些证件，当时我心里面咯噔了一下，是否我下午做错了什么，很郁闷，心里面有点恨自己当时怎么就不去问问钱是否是那个人丢的，如果不拿这个钱，晚上女朋友就可能不会丢钱包了。然而我也不好把捡钱的事情告诉她。当时我就想以后不是自己的东西坚决不能要，坚决不占便宜。同时小时后我爷爷给我讲过很多故事，故事的反应的内容大致都是不是自己劳动的来的东西，今天拥有了，以后也会失去什么的，它有潜在的平衡。像不是自己的东西不能要/ 做任何事情要对得起自己的良心/ 好人有好报 这些东西是我爷爷朴实的心得，他目前80岁，身体非常健康。从那事后，我还真有点迷信因果循环，万事平衡的说法。

叶子回复果子　2010-04-01 17:04

说得很好，支持一下！！

金太阳　**2010-03-31 17:27**

久闻大名。偶然看到段兄的博客，也看到了你宽广的胸怀，和舍得的境界。学习了。

深爱的人　**2010-03-26 14:01**

我之前老板一直强调的要有“不怕吃亏”的精神，读了段总的文章后，真还觉得我老板有 你身上影子，毕竟他曾跟段总共事多年，可惜的是老板由于各方面的因素，公司没能坚持下来，但在我们那边人心目中一直是最好的老板。

老石　**2010-03-13 09:41**

吃亏，这的确是个很有意思的话题。其实，“好汉不吃眼前亏”与“吃亏是福”都是中国人的人生哲学，应用场合不同而已。前者主要应用在对敌、竞技环境，后者应用在交友、与人交往。中国自古以来很注意敌友分明、恩怨分明的；不若当今敌中有友，友中有敌；敌可为友，友亦为敌，敌友形势错综复杂、经常变幻。“汉汉不吃眼前亏”，通常往往是指处于劣势中，如何避免损失更大，倾向与避战、开溜，如阿斗所说。其实，孙子兵法意思更广泛：“胜兵先胜而后求战，败兵先战而后求胜。”处于优势（好汉），“善战者，先为不可胜，以侍敌之可胜”。后人理解古人思想，喜欢偷懒，于是演变为“三十六计，走为上计”，并广为人知，把其余的精华当作糟粕统统忘记了。老毛为了教导未通文墨的大众，干脆说：“打得赢就打，打不赢就跑。”“吃亏是福”语源意义来自于“塞翁失马焉知非福”。后有郑板桥六分半书所书条幅，其知名度，仅次与“难得糊涂”。常人理解为：“先吃亏，后享福”，或者“吃小亏，享大福”，“舍得舍得，先舍而后得”，“将于取之，故先与之”，渐渐流于一种近于奸诈的计谋；没办法上升到更高的思想道德境界。

阿斗回复老石　2010-03-13 22:43

老石渊博，能说出这么多字

老石回复阿斗　2010-03-16 23:57

谢谢光斗大师！我还一直珍藏着你送我有你签名的你的著作呢，读了好几遍了，涂鸦了很多心得……

老石回复阿斗　2010-03-17 02:50

我知道，光斗大师说的是字多、理欠通，所以了。是啊，我还是在琢磨着：中国人为什么既要表现能吃亏、又打心底里不愿意真正吃亏；怕吃亏，又不愿意让别人知道他不愿意吃亏。即使偶尔吃点小亏，往往也是图谋着大的便宜。那像阿段这种大小亏通吃的人，他的便宜、福分和益处究竟何在呢？另一方面，他在生意上又好像根本不会吃亏，无论是做企业还是投资，都难有人企及。这种亏与不亏，实在是太深奥了！

阿斗回复老石　2010-03-19 09:38

我是佩服啊，因为我自己语文总是不及格。

阿斗回复老石　2010-03-19 09:40

搞错，我是阿斗啊

老石回复阿斗　2010-03-19 18:05

不会吧！

老石回复阿斗　2010-03-19 18:08

我把你当成某个我原本认识的人了，其实，现在我还是这么认为。如果我真的判断错了，现道歉！

段永平回复老石　　2010-03-21 14:05

你认识李光斗?

老石回复段永平　　2010-03-21 19:01

怎么可能不认识？只不过交情不够很深而已。他曾给过我鼓励和忠告，还送过他写的《仅次于总统的职业》，并慎重题字、签名。尽管只是君子之交、寥寥数语，他当年对我的判断和建言，比当年以及以后好多年，我自己对自己的认识还要深刻许多哦。可惜，我无法去实行，走上了另一条艰难旅程。

xlli777回复段永平　　2010-03-22 13:45

刚刚youku上看了李光斗老师的讲座视频，太搞笑了！他竟然自己完全不笑！而且都很有道理，-----卖花女孩儿问遍所有男士以后对女士说：“姐姐你那么漂亮都没有人买支花给你，我送你一支！”这位女士一定热泪盈眶，掏出干瘪的钱包，如果同行的是自己的老板，她回去就辞职，“一点儿企业文化都没有！”

老石　　2010-03-13 09:42

更高的境界是：施者有福、吃亏得益。其福、其益在施与、吃亏行为之本身；并非为了某种后果而为之。否则，你今天吃亏，是为了明天得福；今天的给予，是为了明天的回报；明天万一没有回报，你就会失望，乃至衍生忌恨。这又何苦？为什么说：其福其益在施与、吃亏行为之本身？这基于一种众生普渡的佛家思想：你能帮助别人，说明你道行高深；你帮助了别人，你就做了功德；帮得越多，功德越大；能够普渡众生于厄难，你就是救苦救难的普萨了。

大地回复老石　2010-03-13 11:47

[表情]

老石回复大地　2010-03-16 23:58

[表情]

---

henry6688　　2010-03-12 14:55

段先生，看有关媒体对你的报道，说你接受巴菲特的投资戒律有三条，即：“不做空，不借钱炒股，不做不懂的东西”。后两条很好理解，那“不做空”怎么全面准确地理解呢？能否示教？先谢了。

段永平回复henry6688　　2010-03-12 23:18

a股不能做空，美股可以，就是借股票先卖，以后还。

大地回复段永平　　2010-03-12 23:48

谢不做空 是这样的意思,谢谢段大哥解释!惭愧自己之前理解错了!

大地回复大地　2010-03-12 23:50

惭愧,前面多打一字,不做空--借股票先卖,以后还.

xlli777回复大地　　2010-03-12 23:59

“做空”这个术语就是先卖股再还股的意思，也叫“沽空”。内地没有“做空”这个机制。但是我觉得这个机制的存在其实是有利于市场稳定的。

大地回复xlli777　　2010-03-13 00:03

您好!内地马上要推出的期指期货，就可以买卖指数，还没有仔细了解，

段永平回复大地　　2010-03-13 06:02

对大多数人而言，还是不碰为好

阿斗回复段永平 2010-03-13 10:28

好像A股今年4月后就可以作空了。 国内的说法叫做融券。

段永平回复阿斗 2010-03-13 11:05

最好别做。常在河边走，很难不湿鞋。

大地回复段永平 2010-03-13 11:42

谢谢提醒,记住您的话:不能熟悉的或自己驾驭了的不去碰,

大地回复大地 2010-03-13 11:43

惭愧,键盘不好使,自己不能驾驭了的不去碰,

henry6688回复段永平 2010-03-13 12:02

原来如此。A股马上就要在股指期货推出之前先行推出的融资融卷的业务就是此了。其实也是不借债炒股的本意，对否?

阿斗回复henry6688 2010-03-13 22:55

使用融资业务应属于借债炒股。如果不用融资买股，股价跌到0，你才损失买股投入。

段永平回复阿斗 2010-03-14 15:37

是这么回事。

大地回复段永平 2010-03-15 21:51

段老师好,每次打开电脑习惯打开您的博客,来得您的智慧熏习,学习,可一下看不到了您的博客的评论部份了,是不是我的网络有问题?有些着急,忏悔自己的因缘,

静听花开回复段永平 2010-03-16 09:09

谢谢段总指教，不做空，不借钱，不做不懂的东西，实际上就是不冒风险，小心驶得万年船

段永平回复静听花开 2010-03-16 10:59

我也这么理解的

静听花开 2010-03-16 09:07

说的非常好啊！谢谢段总，吃亏是福呐

阿斗 2010-03-13 10:30

具体到买卖美股， 我一般就是用market order，搞不清算ask 还是算bid，反正总是下单当时就成交了。

段永平回复阿斗 2010-03-13 11:03

成交量小的股票要小心。

xlli777回复阿斗 2010-03-13 22:17

market order就是用现在的ask买，用现在的bid卖。如果成交量小的股票，有些人放个天价ask在那儿，你一用market order就上套了。你看看YHOO的开盘前对盘价经常可以看到一百万一股的ask。

阿斗回复xlli777 2010-03-13 23:00

还好没做过小股，以后会小心

老石 2010-03-13 09:42

其实，这种思想西方也有，自由、民主、博爱，其核心就是首先要自立自强，其次不强加于人，再然后爱众生万物（当然，也可以不存在先后次序）。自己都泥菩萨过河，是谈不上爱别人的。但是，寸有所长，尺有所短，人类得以繁衍，正在于群体间取长补短、互相帮助的默契。儒教在中国的功过是教会了统治者如何高高在上地统治；却失败在没有教会统治者与被统治者如何和睦、平等相处。三纲五常，“君君臣臣父父子子”是一种有条件、有严格上下等级、先后次序的关系（不像西方自洛克政治以来主张的民主、平等）。从而，在现实生活中，舍弃了道家老子以及诸子百家，甚至儒家（注意儒家与儒教是有区别的）创始人孔丘的思想也一样受到阉割（篇幅所限，原谅我不能展开）。只想说明一点：宋元明清以后的儒教，甚至可以追溯到汉，所教导的就是如何驾驭人。历代统治者的榜样作用，投映到民间，就是如何投机取巧。佛教在中国的功劳是更多地教会了普通大众如何归顺、听从，失误是随之而来的养成了普遍的倚赖而常常忘了自我奋斗。有任何困难，就去拜拜普萨；要不，就跪拜叩头，求求有能力的人。谁是最有能力的人？层层级级比较的结果，当然还是虚无缥缈的普萨。要说，拜菩萨一点积极意义没有，也不对，因为，他或她在拜佛的过程中，至少找到了精神支柱，有了精神支柱，也就有了信心，再去做现实的努力，事情成功的概率也就高了许多。道教，对于民间思想的影响不展开了。因为不愿意“吃亏”，也不愿意“被吃亏”，所以干脆遁离人间、归隐山林、与世无争。

---

johnson 2010-03-13 06:02

大小的选择.看大不看小,广东话是大鸡不吃细(小)米.不能因小而失大.大小通吃,多半是两头皆失.

果子 2010-03-12 21:36

对于不赚人便宜，我自己有一个比较深刻的迷信一点的故事：在读大学的时候家里比较穷基本没有闲钱，在大学里面遇到了我女朋友（现在的老婆），在追她的时候，为了请她吃饭，节省了一段日子，一天我约好了晚上请她吃饭，中午上课的时候我去停自行车（学长送的车子），在车棚停车的时候，发现地上有一张100元大钞，我想不会老天可怜我吧，我可正缺钱呀，我看了下旁边没有人，很快把钱捡起来，当时我心里面很乱，按照我的家庭教育这钱是需要还给别人的，因为我爷爷一直教导我不是你的东西不能要，因此我在那等了一下看看谁会过来找，在那个时候心里可纠结了，大概等了4、5分钟没有人过来，心里面自我安慰说这可能是老天送的，我刚好很缺钱，因此我就有点心安的揣着钱上主楼了，等我快到主楼的时候发现一个人很慌张的跑过去，我回头一看，看到他跑向了车棚，在那好像找什么似的转了几圈，我当时心里面2个小人在打架，一个小人说过去问问他钱是否他丢的，一个小人安慰说算了这个可能是老天的安排，我没动。一会那人跑回去了，我走向主楼上课了，说实话那下午课基本没听，那100元折腾我不得了。

xlli777回复果子 2010-03-12 23:20

您这个故事有点儿聊斋的意思~

果子 2010-03-12 21:37

几年后我和我老婆讨论关于不占便宜这件事情的时候，重新谈起了这个事情，已经纠结我很多年的事情。她说当年被丢钱包让她穷了一阵，原来是我害的，被捶了一顿。不过她说把这个改编改编是倒是教育小孩比较好的一个神话故事，呵呵。我认为做人做事只有坦荡，内心无愧才过的很舒服，要做到这一点对于不占便宜是一个很基本前提，对于能吃点亏那是更深一个层次。不过我目前还比较坦然，有点迷信平衡的说法，也就是说这里吃亏了，那里会有其它的收获，因此吃亏的时候心里很坦然。呵呵，发现把这些东西说出来感觉很轻松，很好。好好学习，希望哪天有能力能请阿段共进晚餐。

---

steper 2010-03-12 13:23

人的诚信应该是由家庭决定的，学校也有点小影响，到开始工作的时候其实就很难改变了。公司的关键职位必须招诚实的人，如果一个人能力很强，但是不讲诚信，你想用他的同时把他变成一个诚实的人，我发现这是不可能的，人在这方面是不可能被改变的。如果一家公司的人占了供应商或其他合作伙伴的便宜，老板表示赞赏或至少没表示反对的话，最后吃亏的总是老板自己。这么多年积累了一点经验，如果如果一个人占了便宜，拿了不属于自己的东西或拿了超出自己应得的，坏事总是会随之而来，前天还

听一个人说他前几年行贿村官以很便宜的价钱拿了一块地，占了很大便宜，现在新官上任，村民要找他算帐了，得不偿失啊。

---

freshman 2010-03-12 12:59

学习段总的思想

---

snoopy10126 2010-03-12 07:09

段大哥，其实我们中国人老早就有了吃亏是福的说法了。只不过是目前暂时变了。你说过如果都有一点病，那病就不在病人身上了。

段永平回复snoopy10126 2010-03-12 12:39

呵呵，说法一直都有啊，不然我咋知道呢?

阿斗 2010-03-12 07:48

我理解“好汉不吃眼前亏”是有几个同义词输赢不在一时的一城一池得失

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 33 篇 做对的事情和把事情做对

2010-03-14 12:51:51 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120102143283827

以下这段引自博友，我觉得是个很好的问题，故说说自己的看法。
《怎样看待犯错
默认分类 2010-03-13 22:26:54 阅读0 评论0 字号：大中小
今天重新看了一遍赢在中国，听到了马云的一句话很矛盾，他说如果不犯错将是最大的错，而巴菲特先生的原则却是不要犯错，这要怎么理解怎么把握呢？初步的理解是小错是为大的成功做准备，但是是你必须要付出学费的。马云的这种创业模式是需要不断的进步，如果不去犯错无法进步则一定会被超越；而巴菲特的模式是单一的，几十年来所做的几乎就是同一件事，对他来说就只有两种状态，这种技能掌握还是没掌握，并不需要去对未知的事物去做不断的尝试，与时俱进。所以他只需要提醒自己别马虎，别犯错，做好这件我擅长的事，将自己理解的正确概念不断迁移到新的形式上即可。
对于我个人来说，在成长时，应在可以承受的范围内去多尝试，不要怕犯错（当然要注意不能明知有更好的或明知是错还硬要去犯，那是追求形式）。在使用已有技能，或在那种如果再进一步自己的能力无法掌控的时候，就不要再犯错误，小心，保证做好自己擅长的事情。》

我不知道这里所提巴菲特的原话是什么，我只记得巴菲特说过大概这样的话：第一，不要亏钱，第二，不要忘记第一条。我个人理解他老人家在这里讲的是投资安全的问题。如果一个人投资到他不懂的东西里就有可能亏钱，所以要避免。这里并不意味着巴菲特就不会亏钱，事实上他亏过的钱的总额比我们谁都多，因为他也有犯错误的时候。呵呵，光是他投在康菲石油上亏的钱就有几十个亿美金啊。我一直没看明白他为什么要投康菲石油，也许他也犯了以为看懂却实际没看懂的错误？但是，巴菲特有今天，我个人觉得最重要的就是他很少犯原则性错误，也就是说，他认为他能力以外的事他坚决不碰。几十年下来，他犯的错远远少于同行，仅此而已。
巴菲特之所以是“巴菲特”，最重要的就是他能坚持做正确的事，也就是原则性错误的事不做。比如：他认为他不懂的事就坚决不做。我从巴菲特那里学到的最重要的东西也就是这个。
马云讲的是另外的一面，就是如何把事情做对的问题。无论是谁，在把事情做对的过程当中都是有可能犯错的，好像也没听说哪个所谓成功人士没犯过错。把事情做对的过程往往是一个学习的过程，犯错往往是不可避免的。不犯错的办法只有一个，那就是什么都不做。什么都不做有时可能就是最大的错。
呵呵，不知道这么解释是否能明白？
有时想想中文真是很有意思。一会儿说“慈不带兵”，一会儿说“爱兵如子”；一会说要“三思而后行”，一会又说要“当机立断”。呵呵，好像并不矛盾啊。他们说的都是事物的不同面而已吧？

文章评论

茶水铺 2010-03-14 15:34

总市值：263亿净资产：160亿净利润：12亿 按照购买一个公司来看溢价103亿，而每年可以赚到12个亿（不考虑每年增长和资产的增值），不用十年就可以收回成本。这只是商业地产股，段总这对你有吸引力吗？

段永平回复茶水铺 2010-03-14 15:47

如果你能保证里面没假账，净资产不贬值，利润不下降还不会用途不当，这个价格倒也不贵。呵呵，了解一家公司不容易的地方就是在这些地方。当然，有时了解也许没那么复杂。我记得当年我们买万科时就有人问过我，说万一万科假账怎么办。我说，以我认识的王石而言，他绝不是会关在房间里和财务商量个假账来蒙股东的人。其实那时和王石不熟，现在也不算熟，就是直觉而已。

steper回复段永平 2010-03-14 20:30

芒格在讲为什么投资富国银行的时候说过这样的话：你不可能为了投资某只银行股而东奔西跑调查每一笔贷款，我们判断这家公司是通过分析管理层的思维方式、工作背景和他们的文化而间接得到的。对管理层的信任往往比漂亮的报表还重要。

大地回复段永平 2010-03-15 11:23

"保证里面没假账，净资产不贬值，利润不下降还不会用途不当"金融街，这个股看到净资产，公积金，股价也低，准备支持一下这个公司，看到段大哥的提醒，这股要是有假账，钱乱用也麻烦了，那我支持他就错了还是先了公司看看。

路在脚下回复茶水铺 2010-03-15 11:49

我觉得国内的地产股不能光从财务报表的角度来看，因为政策对报表数字的影响非常大；现在看着好好的，可能1－2年就变了。地产企业的经营环境在中国太受政策影响了，所以假设的未来增长都是非常不确定的。

金融街回复大地 2010-03-15 14:36

可以控制好仓位比例来回避风险的。

大地回复金融街 2010-03-15 16:05

谢谢，

茶水铺回复路在脚下 2010-03-15 19:53

从长时间来看，受政策的影响或者宏观经济的影响就小很多。金融街和其他地产股有点不同，他主要是做商业地产的。

高山流水回复茶水铺 2010-03-15 22:30

总市值：263亿净资产：160亿净利润：12亿相当于22PE，现在中国在举全国之力，大修高铁，中国相应配套设备企业会迎来一个大发展的时期。想投资一下南车或北车，算一算PE都在40以上，不敢下手。请教段总，该如何分析才对？非常感谢！

高山流水回复段永平 2010-03-15 23:04

理解巴菲特和段总的投资思想，投资企业要看三个方面：一是看财务报表；二是看管理层；二是看产品对理解和把握。段总投资万科是对王石的信任，而投资创维又是为什么呢，而黄生却正是因为挪用上市公司的钱而------再谈谈产品：我是做电子产品研发的，一直比较喜欢从分析产品质量的角度去分析公司的好坏。对中国电子行业的状况还算比较了解。对创维、TCL、康佳等等的产品质量确实不敢恭维。段总对电子产品和游戏的理解非常人所能及，能否指点一下您怎么看明白了创维，而敢于出手。学习中。

段永平回复高山流水 2010-03-16 00:03

不知道你平时都恭维谁的产品质量我们买创维时创维的市值只有十多个亿港币，他们那栋大楼都快有那个价了。创维在电视机行业里算是最健康的企业了，不太会乱来，长期而言，如果他们都无法生存，那

这个行业就将不复存在了，句号。我不同意你说的投资企业要看哪几个方面的说法。我一直认为这里没有公式。投资看的是资产（真实净资产），或者说折现到今天的资产（同上），所有的因素都可能会有影响，影响最大的往往是最坏的因素。关于企业什么东西重要的说法你可以参考下麦肯锡的7S，我喜欢用这个工具去看企业。

段永平回复高山流水 2010-03-16 00:07

不太明白。你是想让我帮你分析一下如何才敢下手吗？呵呵。投资不需要勇气，也就是说当你需要勇气时你就危险了。

明回复段永平 2010-03-23 08:26

我觉得太经典了,全新奔驰600卖一元人民币,所有人都会买,一千万不会有人要.,因为大家都看得懂,关键股票市场经常是赔钱卖奔驰600大家都不要,两千万枪着要.因为大家都看不懂.学习了.

叶子回复段永平 2010-04-01 19:13

个人观点：打过工，创过企业，懂得生活的人，会更平和，更容易把投资这个游戏玩好

粗茶淡饭回复茶水铺 2018-06-29 23:38

差不多22倍的市盈率，是不是说22年才能收回成本呢？

“懂”2013-06-18 13:20

最近我对我的“新发现”感到吃惊。我发现大道理真的是相通的。记得你在一次采访中被问到，你最喜欢女性身上哪一点时，你回答说：“理解”。仔细想想夫妻之间相互理解是非常重要的。或者可以说不懂不做。把“不懂不做”用在生活中会更幸福哦。

粗茶淡饭 2011-04-14 16:58

这段时间又一次站在人生的选择路口，心里怀着一丝丝疑惑，所以又一次过来拜读段老师的文章了。每次来这里总能有不同的收获，谢谢你了，段老师。

果子 2010-03-15 00:13

晚上在网上搜到别人博客的文章，段永平与步步高的故事。http://blog.sina.com.cn/s/blog_54d2d87c0100g0bm.html仔细的看完后很兴奋，还真希望哪天段老师出一本自己的传记，以你的那些理念（平常心）可以指导很多人做人做事。我认为可以当做为你目前慈善事业的另外一个延伸。

果子回复果子 2010-03-15 00:13

真的非常期待。

段永平回复果子 2010-03-15 10:59

看了下这篇文章，大概知道是谁写的。里面有不少事实不太对，可能由于写的人不是当事人，道听途说吧？比如，我从来没将张工降级使用，当时在现场我只是问了一句有没有人受伤而已，事后也只是问过如何防止再发生类似事情等等。不过，多数道理的描述还不错。

段永平回复果子 2010-03-15 11:04

呵呵，写书的事不会发生了。我认真想过这事，一方面觉得自己没能力写，一方面又不想借他人之手，同时也想不明白如何才能保证写的都是实话。如果谁真有兴趣了解啥，就在这问。能回答的我都会说的，还免费，多好？我也没啥负担。

茶水铺回复段永平 2010-03-15 11:44

如果谁真有兴趣了解啥，就在这问。能回答的我都会说的，还免费，多好？我也没啥负担。看到这句话很高兴，虽然我不是浙江大学和人民大学的学子，但我在这里也得到智慧上的捐款了，多好！

果子回复段永平　　2010-03-15 12:16

段老师，那能否分享下你在形成关于“平常心”，“本分”理念过程中的一些故事，或者说关于上面理念是如何来的？来自家庭？社会？

段永平回复果子　　2010-03-15 13:17

可能是来自于经验和教训吧，所以和家庭社会以及自己的悟性都有关。有空我会写的。

大地回复段永平　　2010-03-15 13:50

段老师，有您这样优秀成功的男人，背后肯定您有一个非常了不起的贤内助夫人，就象比尔盖次有他的贤慧夫人一样。有机会时能够介绍一下。

段永平回复大地　　2010-03-15 14:08

呵呵，所言极是。

茶水铺回复大地　　2010-03-15 14:30

成功男人背后有一位多事的女人，呵呵。

大地回复段永平　　2010-03-15 16:07

随喜您！

大地回复段永平　　2010-03-15 17:10

感恩您在百忙之中，还抽时间来回答我们，指点我们！有您的智慧点拔，至少我们会少走弯路错路，您的各方面都值我们认真去学习！先在此谢了！

路在脚下回复大地　　2010-03-16 11:51

如何解释比尔盖茨的出轨呢

大地回复路在脚下　　2010-03-16 16:26

人非圣贤,孰能无错？何况我们学习，如同吃苹果，只吃好的一面，人人都有闪光点的智慧，学好的一面，吸人之长，岂不更好？

xlli777回复段永平　　2010-03-16 23:55

看了这篇文章感触挺多的，一下把学长从访谈节目中潇洒的沙发椅上拉到活生生的现实中了。这篇文章让我对做企业“很boring很dirty”的体会更形象了一些，单是想象一下如果我是怡华集团的老总，要应对其他人对小霸王“用报纸装钱”的眼红和风言风语，就觉得很头大了。在那个年代，感觉集团的管理层对您应该也算很照顾了哦。

叶子回复果子　　2010-04-02 23:08

感谢您提供的链接，这个故事没有看过，终于知道“阿段”为何有足够的money从容起动BBK啦以前老想不通他为何这么快就完成了原始积累

余祥平回复果子　　2010-07-26 16:23

我的笔记中有一些：http://yxpsir.blog.163.com/blog/static/162381005201031882217570/也许有些帮助。

大地　　2010-03-15 11:45

最近购电视时，有一款LCD屏幕电视各方面不错，黑屏，辐射小，看起来柔和，眼睛不累，一看是TCL公司的。向销售代表了解一下，还是卖场中最畅销的一种，于是就了解了一下TCL公司，国家还以旧换补贴支持彩电行业，还是3G受益者惭愧，还不懂这个3G 是什么意思，会在手机电视行业起多大作用。

粗茶淡饭回复大地 2010-04-22 20:30

最近购电视时，有一款LCD屏幕电视各方面不错，黑屏，辐射小，看起来柔和，眼睛不累，一看是TCL公司的。向销售代表了解一下，还是卖场中最畅销的一种，于是就了解了一下TCL公司，国家还以旧换补贴支持彩电行业，还是3G受益者惭愧，还不懂这个3G 是什么意思，会在手机电视行业起多大作用。我原来是做彩电的，现在不做了，但我看部分股评家也好，证券分析师也好，老是给家电上市公司扯些某某某概念，说什么利好，就本人的经历来说，对企业的真实业绩，这些概念很难有什么作用，无非就是他们的工作而已。

地回复粗茶淡饭 2010-04-22 23:22

正如您说的,肯定弄些概念来炒作,

粗茶淡饭回复地 2010-04-23 13:39

是的呀，所以在企业待过跟没待过就直接做投资的会有些少的不同。

一米阳光 2010-03-14 23:41

段总，在美国普及3G了吗？你是否看好它的前景？看新闻说李嘉诚投资这个烧了不少钱，不知道现在是否赢利了。

xlli777回复一米阳光 2010-03-16 22:25

插个话，觉得3G真的挺好的，用习惯了就不愿意回2G了~，半夜起床随手掏出手机上网看看新闻的那种感觉真是方便~

段永平回复xlli777 2010-03-17 01:55

半夜起床看新闻。

xlli777回复段永平 2010-03-17 08:21

呵呵，最近也经常半夜起来看看您的博客和纳斯达克的行情~有个小问题想问学长，您会每天看自己手里股票的quote吗？我一有空就老想看……巴菲特说他的股票就算一两年没有quote他也很comfortable，但是不知道在有quote的情况下他会不会也没事儿刷刷看呢？

段永平回复xlli777 2010-03-17 08:35

我肯定他不会半夜起来看。我猜他也会关心但不会着急，我现在大概也属于关心但不着急的状态。开始头几年有时会着急。

余祥平回复段永平 2010-04-21 21:28

我上上周还是会着急，现在也只关心但不着急了，这就是向您学习的效果。

叶子 2010-04-01 18:53

我们的《易经》，阴阳之道理，对这种看似的“矛盾”，其实解剖得最精辟

梵高的向日葵 2010-03-24 18:08

具体问题具体分析！不可一概而论！

---

lknz2003 2010-03-23 16:10

顶一下

---

zzx0532 2010-03-17 17:19

段总很亲切，新人学习中……

边城浪子 2010-03-17 13:01

段叔叔 今天看了个赢在中国史上最牛选手 笑喷了 把老史和俞敏洪都整懵了 强烈推荐

---

happy 2010-03-16 00:20

段总： 你好，从06年开始关注你，网上关于你的各种视频和报道我都看了好几遍，确实学到了很多东西，现在也不像以前那么迷茫、没有目标，心态比以前好很多，知道扎扎实实把每天的事干好，谢谢你，也祝你们全家身心健康、阖家幸福。

段永平回复happy 2010-03-16 01:32

呵呵，如果你有收获我就欣慰了。

大地回复happy 2010-03-16 10:08

赞一个,段老师有更多的东西是我们可以一辈子学习,

老石 2010-03-16 02:01

“做对的事情和把事情做对”，看起来道理简单浅显，连幼儿园小朋友都知道；里面蕴含的真理，深奥、玄妙到需要每个人一辈子去努力呢。首先，什么是对的事情，就是一个永远也很难说清的话题，因时因地因人因势，各各殊异；其次，如何做对别以为很容易，用何方法、是快是慢、用多少资源（精力）、达到什么效果……好的比较级是一个无底洞哦。

茶水铺 2010-03-15 22:03

段总，中国的很多价值投资者做不好的原因是不是因为”厨师不看菜谱而看兵法”?

段永平回复茶水铺 2010-03-15 22:53

号称价值投资者的很多，但不一定都是。价值投资者也不意味着在一定的时期内表现一定会好过别人。所谓价值投资者和价值投资者之间的差别也是可以很大的，因为每个人的能力圈子是不一样的。不想当将军的司机不是好厨师，厨师老看兵法原因?

茶水铺回复段永平 2010-03-16 00:58

所谓价值投资者和价值投资者之间的差别也是可以很大的，这个确实是。我说的那句话是说，很多价值投资者不注重分析企业，而整天研究那几条理念，研究来研究去，又跑去做投机了。段总和大家交流受益良多。

茶水铺 2010-03-15 20:01

价格真的很重要 值得真正去拥有投入才能有回报资产增值步步高 送给段总和大家

一米阳光 2010-03-15 19:57

巴菲特做得那么大，他绝对控股的保险公司起到很大的作用，利益保费还没赔偿之前再投资，而不是选择几只股票那么简单，段总你觉得呢?

---

wrhyx 2010-03-15 16:08

段总您好，感觉您的许多言论与道家思想极相融的，也不记得是在哪里看过一篇文章说在中国，经营企业相当成功的老总都比较喜欢道家思想，比如王石，柳传志，张瑞敏。您的看法呢?

路在脚下 2010-03-15 11:59

想请教阿段对于巴菲特投资铁路股的看法？因为我个人觉得这样的投资不大可能会有非常好的投资回报的，而且是非常capital intensive的，这和其早期的投资理念不是非常吻合。从今年的年报中可以感觉到，老巴现在追求的是good return，而不是spectacular return了。如果对于追求高回报的投资者，现在巴非特的投资选择是不是没什么参考价值了呢。如何去寻找您投资网易那样的投资机会呢?

段永平回复路在脚下 2010-03-15 13:12

关于巴菲特投BNI的看法我前面已经说过了，有空请你查查。网易这种投资机会是可遇不可求的，再说就算买了也很难拿得住，如果不能很好地了解和理解的话。

路在脚下回复段永平 2010-03-15 13:43

嗯，很有道理。能拿得住是有很大学问在里面的。谢谢!

循序渐进 2010-03-14 14:43

请问段老师，怎么才能知道什么事，是做对了还是做错了呢，有些事只能事后知道，另请教现金流，应关注哪些方面，才能看出这个公司在作假呢？谢谢

茶水铺回复循序渐进 2010-03-14 15:04

是做对了还是做错了呢比如说做股票，做短线就是错的事情（玩玩而已那可以理解） 做真正的价值投资那就是对的事情。当然偶尔犯错也是可以理解的，但不要犯原则性错误。不知道段师傅是否这样认为?

段永平回复循序渐进 2010-03-14 15:32

呵呵，非常好的问题我对做对的事情的看法是：发现错了马上改，不管多大的代价都是最小的代价。其实这个世界上有很多人（包括我在内），经常会明知不对，但由于各种原因而不肯改，结果错误变得更大，呵呵，我肯定犯过这种错误。没人不犯错，但知道这个原则的人犯错概率低，改得快，最后哪个啥了……。假的真不了，时间会告诉你，但好像没有公式，否则就没人能作假了。不过，了解其产品，市场，竞争对手以及熟悉财务报表可能都能帮你发现可能的作假。

段永平回复茶水铺 2010-03-14 15:33

恩，你的解释很对。

大地回复段永平 2010-03-14 23:10

发现错了马上改，不管多大的代价都是最小的代价。其实这个世界上有很多人（包括我在内），经常会明知不对，但由于各种原因而不肯改，结果错误变得更大真精彩!惭愧我就犯这样的错误,还给自己找借口,找理由.以后记住原则: 发现错了马上改!

果子回复大地 2010-03-14 23:44

发现错了马上改，不管多大的代价都是最小的代价。--呵呵，这个需要很大的功力。

大地回复果子 2010-03-15 11:34

是啊，靠自己要很大的功力，如果有智者的提醒，听智者的就会做得到。

茶水铺 2010-03-15 10:42

看来段总真的是很懂游戏的生意，叫我投真的不怎么放心投，因为我搞不懂。

一米阳光 2010-03-14 23:39

段总你买股票会参考市盈率吗？还是主要算一下整个公司值多少钱？

段永平回复一米阳光 2010-03-15 03:43

PE是公司的历史数据，有参考意义，但要了解整个公司靠pe是不够的。

茶水铺 2010-03-14 23:25

段总，你怎么判断一只股票成长性很好？你喜欢买这种股票吗？苏宁公司在中国真的是创造奇迹，04年发展到现在真的是很快。

段永平回复茶水铺 2010-03-15 03:41

我不知道如何判断一个公司的成长性，除非我很懂他们的生意。

冠希大哥 2010-03-14 14:47

哈哈，今天又学习了，不过还没有看太明白，反正我要谢谢段大哥，从开始看你的视频我的生意现在翻了好几倍了 。

段永平回复冠希大哥 2010-03-14 15:34

那是你运气好啊

冠希大哥回复段永平 2010-03-14 17:40

哈哈，段总，不是运气好。 以前不懂得“聚焦”，看到啥想赚啥钱，满地开花，现在就做我最熟悉的生意做。“敢为天下后”我不去费力气追新产品了，只要消费者有需求的产品，等别人搞好 我抄他的并且改进一下模式就好了，哈哈。“更健康，更长久”就是要求经营不能短视，要在管理，业务方面要下辛苦治理，不能好大喜功，搞大跃进式的经营。 以前生意没发展就是自己瞎琢磨，这都是学习您的啊 ，哈哈。

茶水铺回复冠希大哥 2010-03-14 23:22

段总可能以为你说的是股票呢，所以说你运气好，毕竟股票从长时间来看，平均下来某一年或几年没那么高的。段总是否是这样？

段永平回复冠希大哥 2010-03-15 03:37

呵呵，我习惯把做得好归于运气，把做不好归于必然。看起来你挺有悟性的，有悟性有时也是运气好啊、能看到“聚焦”，“更健康、更长久”的道理真的需要悟性。

段永平回复茶水铺 2010-03-15 03:39

呵呵，运气好是口头禅，没有人会一直靠运气的。

---

zjueehy 2010-03-14 16:03

茶水铺兄说的是哪只股啊呵呵？关注段学长的博客一个多月了，还是没能立马开始运用价值投资的理念。一是对价值投资的步骤不熟悉，一是目前资金少，所以还是继续现在的技术分析之路。。。

茶水铺回复zjueehy 2010-03-14 16:17

这是股票是金融街。

冠希大哥回复zjueehy 2010-03-14 16:37

我觉得你应该先学习段大哥做企业的理念。

茶水铺回复zjueehy 2010-03-14 16:46

大家只是讨论而已哦，如果你买赚钱请感谢你自己，亏了也是你自己负责。

zjueehy回复茶水铺 2010-03-14 17:53

呵呵，客气了哈，茶水铺兄放心吧！

zjueehy回复冠希大哥 2010-03-14 17:57

对啊~呵呵，可惜我还没有做企业的经历哈。。

xlli777回复zjueehy 2010-03-14 20:51

哈哈，竟然在这儿发现了勇哥~你也是这个博客的粉丝啊？

---

steper 2010-03-14 19:21

今天看到两篇文章，很有意思。一：投资比亚迪的原因之一“我投资比亚迪不但因为这是一家好公司，还因为王传福是个好人。股份收购时王传福有11个月的时间调整收购价格，股价当时从8港元每股升至40港元每股，但王传福没有调整，我承认我不懂他们的产品，但我喜欢这人。”巴菲特继续说。巴菲特就喜欢这种“不爱钱”的人。二：雷曼的福尔德在2008年初曾经向巴菲特求助。福尔德与巴菲特讨论了伯克希尔至少投资20亿美元的可能。不过当巴菲特要求雷曼高层以同样方式投资公司时，福尔德却以高层获得的报酬多为股票为由拒绝了，当时巴菲特因此“对雷曼有了不良印象”。

steper回复steper 2010-03-14 19:22

忍不住发挥点想象力：福尔德：“老巴，帮帮忙，我们需要20亿，马上就要，你开个价吧。”巴菲特：“没问题，不过有个条件啊，我调查了一下，你们几个高管身家加起来也有两个亿，一起玩？”福尔德：“”巴菲特：小样，http://finance.sina.com.cn/stock/hkstock/sdpl/20100313/21427560679.shtmlhttp://finance.sina.com.cn/stock/usstock/economics/20100312/14347554523.shtml

---

乐了 2010-03-14 19:05

谢谢阿段！让我的理解又加深了！

有我 2010-03-14 18:54

[表情]

你好 2010-03-14 14:58

康菲石油应该赚回来了吧！

段永平回复你好 2010-03-14 15:33

没有

茶水铺 2010-03-14 15:14

马云在做对的事情过程中，然后把对的事情做对（这个对也就好的意思）。

茶水铺 2010-03-14 15:12

我对苏宁的几点建议无论一个国家或者一个企业，当达到一定的高度之后拼的就是软实力，我发现国内很多企业缺少的就是这些，那么我来给苏宁提几点关于软实力这发面的地方。 1.我发现苏宁的门店很少厕所，甚至没有，这也是一家企业软实力的一方面，厕所的投入不高，但是他是提供给客户方便，也是

宣传企业文化的地方。沃尔玛在这方面就做得很好。 2.说实话很多人知道苏宁，但是不知道苏宁高速发展的奇迹，所以了解也不那么深，应该在入口处或者厕所（在有的前提下）介绍公司的发展历程，说俗一点就是苏宁怎么牛B，当顾客看到这些我想会留下很深刻的印象。 3.公共休闲的地方。 4.要经常促销一些按成本来卖的小商品，虽然不得钱，但为消费者留下很好的口碑，毕竟中国的消费者喜欢这个。我记得有一家超市，搞活动送花生油都踩死人，这些人的陪葬品至少两瓶金龙鱼花生油。

---

itsyeah 2010-03-14 14:46

拜读了，其实我自己有的时候也是断章取义的。有的东西看的不完整，理解之后偏差就很大了。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 34 篇 什么是对的事情

2010-03-16 02:28:57 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120102162285780 1

这是个很容易困惑人的问题。
我的理解是对的事情一般来讲是指原则性的东西，而且往往是用什么是不对的事情来表述的。
比如，骗人是不对的等等。
所以说，作对的事情在实际中往往就变成不对的事情不要做。
比如，不做自己不懂得东西等等。
所谓的“伟大的公司”里往往有一个“stop doing list“ 指的大概就是这个了。
有兴趣可以看看两本书：《优秀到卓越》和《基业长青》（《Good to Great》 and 《Built to Last》。

文章评论

谢锐 2018-09-02 21:48

8年多时间过去了，回头重新看看段大哥和各位博友的问答，真是太精彩了!

循序渐进 2010-03-16 12:27

请问段老师：一个企业的价值，究竟体现在哪些方面呢？怎么才算是低估了呢？我们小资金应该如何买入呢？谢谢!(因为想和你交流，特意开通了网易博客)

段永平回复循序渐进 2010-03-17 01:14

呵呵，这个问题其实很大，不太好回答。严格来讲，巴菲特已经回答你的问题了，但他也不是用一两句话说的，我就更没办法用一两句话说了。个人观点认为“小资金”可能还是买ETF（指数）比较好。美股有一些ETF还不错，不知道中国A股有没有。

“懂”回复段永平 2013-05-08 22:25

大多数人都是认为自己是“小资金”或者是散户。当我买下一只股票（一家公司）时，如果有朋友消费其产品，我就会说谢谢捧场。或者说这是我开的。朋友就会以为我在开玩笑。可我真的不是开玩笑。

---

cunrenatca 2010-03-16 03:49

《Good to Great》这本书当初火箭队教练范甘迪还让姚明读来的呵呵您还说您不怎么看书，我怎么觉得您还挺爱看书的。

段永平回复cunrenatca 2010-03-16 05:22

我这十年来基本看完的书好像就这两本。其他顶多也就翻翻。

余祥平回复段永平 2010-04-21 23:31

基业长青是蛮好的，完全可以多读几遍。

---

johnson 2010-03-16 03:41

世上本无对错.什么是对?什么是错?跟先有鸡还是先有蛋之类的问题一样.

段永平回复johnson 2010-03-16 05:22

[表情]

lb回复johnson 2010-04-09 07:32

这些话正是当下国人普遍流行的借口！最可怕的事莫过于不知什么是对错。这样的话听的太多，以后再遇到也不会再反驳。借用芒格智慧：不要试图与猪摔跤，只会弄脏了自己，对方却乐此不彼。

叶子 2010-04-03 00:54

补充一本同样精彩的书 《第五项修炼》

静听花开 2010-03-16 09:24

呵呵，我理解对的事就是不要做错的事，不要犯原则性的大错误，要耐住孤独寂寞，什么事也不干也是很难做到的事！

叶子回复静听花开 2010-04-03 00:52

要耐住孤独寂寞，什么事也不干也是很难做到的事！很认同，支持一下！其实对的事情都是知易行难的事情... ...

叶子 2010-04-03 00:18

看来要翻出来重读这两本书... ...

---

tam 2010-03-16 09:44

段总你好！你有宗教信仰吗？还喜欢哲学书吗？那一个人对你思想影物最大呢？谢谢！

老石回复tam 2010-03-16 10:50

前面这个问题段总可能很难回答，后面的问题精确的问法是：段总在成长过程中，谁或者哪些书的影响比较大？近几年，好像巴菲特（书与人）是众所周知的，不知道还有哪些；我估计人的影响可能大过书，不知道深刻影响段总的人与书是哪些？

段永平回复tam 2010-03-16 11:15

我对宗教的观点和巴菲特挺像的。我喜欢过哲学书吗？好像还是第一次听说哦，呵呵。真不知道谁对我思想的影响最大。我看书都老记不住作者的，对思想的影响就更不知道了。大概思想的改变都是渐变的原因吧？而且影响过我的人有很多，怎么能知道谁最大呢？

段永平回复老石 2010-03-16 11:25

我觉得《Good to Great》和《Built to Last》确实是经营企业者该读的书，我第一次看这两本书的时候有很兴奋的感觉，很多年的体会和心得都被人写出来了。我的成长过程中周围的人和事对我都有影响啊。呵呵，怎么有种要被盖棺定论的感觉呢？我还可以成长的吧？

果子回复段永平 2010-03-16 13:28

呵呵，可以讲讲里面的一些经典故事，已经拿好板凳听哩！

老石回复段永平 2010-03-16 13:32

这么快回复了，谢谢了！我正在网上搜索下载这两本书的电子版。不是你说，我还真不知道这两本书有这么好。术业有专攻，闻道有先后，这也是机遇啊。不过，那谁说“其实很简单，你照着巴菲特和段总说的去做，不就是对的事了”，往往未必能凑效。“人不能两次踏入同一条河流”，自己不能，别人更不能；刻舟求剑式地仿照成功人士的成功之路，是行不通的。需要把握精髓，掌握方向，然后找到自己通向罗马的大道，这样才不至于纠缠于小节而失大体。

大地回复段永平 2010-03-16 15:51

目前学到段老师的一句话对我有质的改变，段老师的：知道错，马上就改。我用到自己的生活方面起作用了！特别是自己往往很多错的习惯，说话，以前明知过是不对，但没有力量来改，现在有段老师的体验智慧的总结，再一次给了我力量，受益！

大地回复段永平 2010-03-16 16:03

老师谈到这二本书，《优秀到卓越》和《基业长青》，我去书店看看，找来学习一下。

冠希大哥回复老石 2010-03-16 16:43

老石老师，我是这样认为的， 学习段总或者其他成功人士的管理经验并不是要仿照，估计也没人去仿照。 反正我看段总的东西 就当是学兵法了。学了这些兵法 ，在实际的商战中的确非常的有用哦！

老石回复冠希大哥 2010-03-16 20:15

对，你说的没错。其实，我早说过，可以成立一个“段学研究会”，其文化意义和经济价值可能都会超过曾经和当下风靡的什么“红学会”“白学会”“金学会”“银学会”。这段时间，段老师带领大家进行“大脑激荡”，可谓渐入佳境。大家抓紧时间，莫失良机。再有耐心的人，兴趣也会转移。

大地回复老石 2010-03-16 21:05

我也赞成!要是成立一个段永平学习培训班,或研学会,那多好!

高山流水回复老石 2010-03-16 21:28

读同一本书，关键看你能吸收多少，领悟多少。

高山流水回复段永平 2010-03-16 21:31

我也要好好看看这两本书。学习------

老石回复高山流水 2010-03-16 23:43

说的极是！

段永平回复果子 2010-03-17 01:24

呵呵，你想听故事啊。也许，如果有个苹果从树上掉下来，然后我就明白了啥的故事会更容易说明些什么。但我好像确实想不起来这样的故事。很多理解都是通过很长的实践，通过经验和教训的总结，而慢慢得出来的，而且往往还是集体智慧的结晶，真的没啥故事好讲的。可能真有点像先有鸡还是先有蛋一样，是个进化的结果。

段永平回复老石 2010-03-17 01:39

我自己没有任何理论体系，不会也不应该有个“学会”啊。不过，没有“学会”可能大家会更容易学会。我不喜欢形式主义和教条主义的东西。呵呵，你说的对，人的兴趣是有可能转移的。

段永平回复大地 2010-03-17 01:40

其实，我能讲的巴菲特都讲了。

果子回复段永平 2010-03-17 09:27

呵呵，自己实践。慢慢进化。

泛舟池回复段永平 2010-03-28 07:00

对我来说巴菲特就是宗教:)

cunrenatca回复泛舟池 2010-03-28 14:12

巴菲特本人好像不信教

泛舟池 2010-03-28 07:02

和大家分享一篇好东西：http://blog.caing.com/expert_article-5598-2460.shtml

---

柏桐 2010-03-26 10:38

你做企业很成功，产品的名称很响亮，除了你的实力外，是不是也有运气的成分在内？我很赞同你的做人、办企业要本分的思维。

段永平回复柏桐 2010-03-26 10:58

就每一件事情而言，当然有运气。所有的事加在一起不是靠运气。

柏桐回复段永平 2010-03-26 11:19

实业家里最佩服的是你，从资产运营（有人形容是上楼梯）到资本运营（进电梯）经历了多少年的漫长过程？

---

aleeaini 2010-03-25 23:16

这个问题比较值得探索比如造型设计，他可能做到是无过错设计，是否是对的事情呢？另一个含义是：要知道对，不容易！老子可能也许没有明白自己是否做对了，孔子更是。再比如中国的企业，按照段博士的标准，几乎没有多少是做对的事情。山寨手机应该算不对的事情吧。仿造应该不对吧所以，做对的事情，是一个哲学问题！我再领悟下大师的含义。再例如，如果段博士不去美国投资，而在国内做实业，这也是对的事情，可以创造出更伟大的类似苹果样，让人崇拜的品牌和文化，目前oppo的网友远没有苹果那样认可

段永平回复aleeaini 2010-03-26 01:20

呵呵，就像批评我为什么没有巴菲特赚钱多的感觉

---

andyfang2005@126 2010-03-23 23:10

一直想问个问题，对市场调查的看法？我一直不相信市调公司的数据，他们为钱做的数据在我看来一定会有偏差。更相信自己的直觉国内应该都有这个毛病吧？我不知道是对是错。。。。

段永平回复andyfang2005@126 2010-03-24 01:51

市调公司应该是中立的，是否有偏差取决于水平。你如果把问卷完全交给市调公司设计的话，得出的结论容易出偏差。我的观点是，市调结果是用来验证你的直觉的。如果你的直觉已经很清晰，其实用不着市调。但当你觉得没把握时，市调有时能帮很大忙。

1289.good 2010-03-23 16:02

很诧异,您会抽空思考怎么有哲理的问题.

静听花开 2010-03-16 09:35

段总想问您个问题啊，巴菲特说过不要借钱买股票，可您曾经说过如果已经满仓的股票继续大跌，您就会再去借些钱再买入，您是不是跟巴菲特的做法不一样了呢?

段永平回复静听花开 2010-03-16 11:04

我有这么说过我一直的观点都是满仓的情况下就和我无关了。借钱是危险的，没人知道市场到底有多疯狂（向下或向上）。

nextcpa回复段永平 2010-03-16 12:08

在某次访谈中，你那时候说网易还掉的话，你就会再借点钱或融资去买，可惜他没有再掉下来了。呵呵

静听花开回复段永平 2010-03-16 14:23

嗯，说明你的水平有提高了。更加成熟了

段永平回复nextcpa 2010-03-17 01:03

呵呵，好像是说过一次类似的话。当时心里想的借钱大概是有抵押的借钱吧。巴菲特说的不借钱主要指的的不用融券的方式借钱，否则市场一大掉就麻烦了。如果有人不太明白，那记住不借钱就对了。

大地回复段永平 2010-03-17 01:19

巴大师说,不借钱投资股票,实是对我们好的提醒,股市风险太大,难以把握,要是能如巴大师和您那样,买一个股票,就是收购其公司一样,有那样的了解和把握，能驾驭得了的,借钱投资也未尚不可,如同自己办企业,资金不够借钱做一样,但有几个人能象巴大师和您这样能驾驭呢?一直主张,将多余的钱来投资,不借钱投资,是控制风险,段老师,这样理解,是不是如何?

段永平回复大地 2010-03-17 02:19

我记得巴菲特说过类似这样的话：如果你不了解投资的话，你不应该借钱。如果你了解投资的话，你不需要借钱。反正你早晚都会有钱的。

大地回复段永平 2010-03-17 11:30

老师的实践智慧结晶!不了解投资，不应该借钱,了解投资，不需要借钱!我记下了!

nextcpa回复段永平 2010-03-17 23:52

巴菲特说过“人生只需富一次”。我觉得，对于人来说，如您所说的一样，记住不借钱就对了；但如果是对于公司来说，应该可以借适当的钱。

段永平回复nextcpa 2010-03-18 02:00

是的，rich once的说法非常经典。我们公司也不太借钱的。

静听花开回复段永平 2010-03-20 12:26

噢 明白了，段总意思是那种向券商融资的借钱，如果股价大幅下跌，就可能会被券商强行平仓，然后到身无分文的穷光蛋的那一种，如果是有抵押的跟朋友或是银行之间的借钱还是可以的，是这意思吧

静听花开回复段永平 2010-03-20 12:28

了解投资的借钱不是可以赚得更多!

段永平回复静听花开 2010-03-21 13:46

你说得对。其实巴菲特的原话：“Don't use margin！”的意思就是不要用融券，我简化成不借钱了。

steve 2010-03-18 09:34

段老师，感谢指点。作为一个价值投资者，我心中常有些困惑，没法想透，想请教您下 1、买人：当股价低到您原先设定价值低估区间时，您是到了价位全部买人还是分批逐步买人？那样能买到更低的价位。2、持有：当您买人股票后 股价还是持续下跌，会引起心绪不稳定，虽然我们可以控制不看大盘，心里总是会想到这点，如果价格长期超跌，这段时间如何调节心绪，让自己不受影响呢。3、抛售：您觉得股票是低估时买人 到了合理价值抛出 还是到有泡沫的时候抛出比较理想

steve回复steve 2010-03-19 16:48

望不吝赐教

自胜者--强 2010-03-19 07:45

比如，不做自己不懂得东西等等很简单可是复杂的是就这一个“懂”字，有些人可能用一生都得不到非常难但你的动力只要够纯粹，在困难中得到他，很简单

自胜者--强回复自胜者--强 2010-03-19 07:47

更正：最后一行不是动力，是动机连这都会出错足以说明把事情做对的难度以及还需要什么

---

steve 2010-03-17 16:49

段老师，我也是价值投资长期拥护 执行者 我有个问题 我觉得您的价值投资和巴老的有点不同，他喜欢几乎控股一个好的企业，然后去参与管理 影响这个企业朝着正确的道路前进发展，您除了网易大概都是占有一小部分股份，更谈不上 影响这个企业，不知您是怎么看得。

高山流水回复steve 2010-03-17 22:27

段总虽然只拥有网易小部分股份，但对丁磊及网易的影响是潜移默化、深入心灵的。请看一下丁磊在浙大的演讲，朴实、真诚，处处看到段总思想的影子，喜欢这样的企业家，更想拥有这样的企业：http://www.tudou.com/programs/view/H64n1H-3nc8/

段永平回复steve 2010-03-18 02:23

那是因为他时间长而且后期盘子大，所以有这种机会。理论上我并不喜欢去影响企业。如果我不喜欢我就不应该进去，进去了也能离场。当然，有时有缘可以一起讨论一下也无妨。

路在脚下回复段永平 2010-03-18 18:16

段总似乎也曾想过通过进入董事会而对企业运营产生影响？媒体报道过某个餐饮企业，不知道正确否？

段永平回复路在脚下 2010-03-19 00:28

呵呵，当时就是想了解一下在美国上市公司当董事是怎么回事。不过由于语言不过关，没啥用。

高山流水 2010-03-17 22:33

网易丁磊：活一千年的“不”哲学http://www.ceconline.com/leadership/ma/8800053023/01/反复看了几遍，真正的企业家，更看到段总思想的影子，喜欢这样的企业家，拥有这样的企业的股票也是最放心的。基业长青，成就百年老店。

段永平回复高山流水 2010-03-18 02:09

丁磊是个很有悟性的人。

cunrenatca回复段永平 2010-03-18 08:19

能不能把有道词典那个摄像头功能整到oppo手机上，呵呵

---

cunrenatca 2010-03-17 14:37

您一直在谈一个敢为天下后的问题，我想问问您在投资时如何看待apple这种靠零售产品有很多现金，有市场为导向的创新，又喜欢抢先的企业。他们的价格低于价值的几率近期可能很小。当初投网易的时候您肯定看懂了网易的模式未来会赚钱的，但投资apple这样的企业您会如何看待他们的产品怎么分析它的成长性和盈利潜力呢?

段永平回复cunrenatca 2010-03-18 02:32

呵呵，Apple也算是敢为天下后的典范了。其实我说的“敢为天下后”就是这个意思！没有创新的天下后肯定死定了。不过我没有Apple，这是我错失的大机会之一。

cunrenatca回复段永平 2010-03-18 06:16

是啊，后发应该可以制人但不要变成跟在别人后面邯郸学步。您提到了之一，不知道您愿不愿透露一下其他一些错失过的大机会。虽然说不怕错过机会，但您毕竟在美国投资也这么多年了，希望学习一下您的经验。最近感觉自己对评价企业成长性方向很保守，想看看有什么启发。

---

itsyeah 2010-03-17 00:33

段前辈好，冒昧的问您个信息：就是OPPO最近出了一款电纸书，在HI-PDA上我看到了测试，想问问如果想做这款书的经销商或者代理能做么？需要联络哪里哦?

段永平回复itsyeah 2010-03-17 02:15

哦，是在测试啊。我还没来得及问呢。我估计不会因为这个产品找新代理的吧?

itsyeah回复段永平 2010-03-17 07:37

我在HI坛上是铁杆的电子发烧友，我问的意思可能没太明白，就是不做代理的话，做经销商能做么?

xlli777回复段永平 2010-03-17 07:42

酷！正好前几天有人送我了一个亚马逊的kindle，特别喜欢！随时随地上网买书，感觉和半夜起来用3G手机看新闻差不多的方便度，哈哈，不过kindle在国内用不了网络，不知道您的OPPO行不行呢?

itsyeah回复xlli777 2010-03-17 07:47

兄弟，我现在本身就用kindle，看来你一定不是电子发烧友啊，kindel 在国内能用网络的。除非你的不是国际版吧？AT&T是和联通签约漫游，我的这个在线购书和上WIKI都可以

xlli777回复itsyeah 2010-03-17 08:11

真的啊？太好了！我没在内地用过，只是在amazon.com上看到说暂时不提供中国大陆的delivery。刚才打开看了一下，原来真的可以上wiki！！太酷了！我不是发烧友啊，惭愧惭愧~

段永平回复itsyeah 2010-03-17 08:20

呵呵，不好意思，答错了。我其实不是很确定你说的经销商指的是什么。如果你指的是零售商的话，就需要和我们各地的经销商联系。

itsyeah回复段永平 2010-03-17 08:23

哦，好地，明白了。段前辈

itsyeah回复xlli777 2010-03-17 08:24

那你的这个也是国际版的，美版的在国外上网不行的，在美国国内可以。

高山流水回复段永平 2010-03-17 22:44

BBK和OPPO同时在做手机，不知段总如何定位两个品牌，如何平衡两个管理层、销售渠道、客户之间的竞争关系？

段永平回复高山流水 2010-03-18 02:07

呵呵，我就算是个顾问，怎么会要我去定位呢？这是两家不同的公司，各有各的定位。关键文化有相同的地方。市场上有那么多品牌，多一家竞争也没啥啊。

高山流水 2010-03-17 22:28

丁磊在浙大的演讲，朴实、真诚，处处能看到段总思想的影子，喜欢这样的企业家，更想拥有这样的企业：http://www.tudou.com/programs/view/H64n1H-3nc8/

小虎子 2010-03-17 14:40

这两本书看的时候的确很兴奋，现在印象很深的是《基业长青》讲要造钟而非报时…，要让整个组织体系（企业文化）发挥作用而不是因为有某个明星领导人使公司达到短暂辉煌…其它内容已很模糊，呵呵…，既然段总力荐看来真需要再回回炉了。

阿斗 2010-03-16 03:45

这个问题很难说清楚，我感觉这是一个层面问题，大道至简，很多道理太简单了以至于很多人觉得说与不说，都没什么用。 实际上，对道理的内涵理解跟每个人的背景有很大关系。 只有到了自身状态跟道理能够对接起来时，道理才能有效发挥作用。 比如巴非特说的“不要亏钱”，很多人觉得说了等于没说，而有的人深以为然。

段永平回复阿斗 2010-03-16 05:25

呵呵，上帝只助自助之人。只要有人明白就行。

高山流水回复阿斗 2010-03-16 21:34

说得很好。

茶水铺回复段永平 2010-03-16 22:53

可惜很多人想靠上帝啊！

段永平回复茶水铺 2010-03-17 02:08

想起一个不知道那里看到的东东：一天，有个人去观音庙里拜菩萨。当他进到庙里时发现已经有个人在那儿拜了。他突然发现那人就是观音菩萨，于是惶恐地问道：我们都拜观音，怎么您也……?观音答道：求人不如求己啊。

冠希大哥回复阿斗 2010-03-17 07:41

阿斗大哥说的 是啊！！！

大地 2010-03-17 01:11

开心,今晚打开电脑,打开段老师的博客,终于可以看到评论了.在段老师的不顾自己休息,及时回复,可在其中得到智慧的熏习,感恩!

段永平回复大地 2010-03-17 02:16

呵呵，我现在是上午

冠希大哥 2010-03-16 22:44

段大哥：可否这样理解：您的意思是否在讲，做对的事情是指战略或是大方向不能搞错， 把事情做对了是指在执行战略时要把细节的东西操作好?

段永平回复冠希大哥 2010-03-17 02:02

对的事情还包括原则。用战略的说法也可以接受，但有点不够。我们的文化里有个很大的缺陷，就是重利益轻原则。什么事只要有钱赚就行了。如果整个文化能明白有些钱是不能赚的时候，整个社会将会有很大的进步。可能需要100年以上，希望不要用一万年。

高山流水 2010-03-16 21:24

段总，您好！我用心看了几本巴菲特的书，其中对一个观点特别认同：一生只有12个投资机会，你就会用心用好每一次机会。大致是这个意思，记不清原话了。意思是精心做好每一次投资，不要频繁换手。你就会珍惜每一次投资机会，认真分析后才下手，最重要的是换手越少，失误会大大减少。投资次数不在多，而在精、准。不知这样理解是否正确?

段永平回复高山流水 2010-03-17 01:45

正是如此。好多年前他就这么讲来着，好像能听进去的人很少。每一次机会来的时候都有一堆人说巴菲特过时了，然后过一段时间另一堆又出来说还是巴老对呀。呵呵，好多次了，包括这次危机。

果子 2010-03-16 14:19

很巧，今天上午还特意把一堆书分给我同事看：其中就有《优秀到卓越》和《基业长青》 2本。段老师，问一个可能别人问过的问题：公司上市是否是对的事情？从什么角度评价公司上市是对的事情，什么又是不对的事情？看基业长青的里面提到的企业好像都是上市公司。那步步高的董事是如何看待上市的?

段永平回复果子 2010-03-17 01:33

书里提到的都是上市公司的原因可能是非上市公司无法获取数据吧？另外，这两本书里最大的缺陷（我的观点）其实就是用市值而不是股东真实回报去评价企业。公司是否上市没有对错之分，只有合适与否的问题。不是每个公司上市都好，但确实有些公司需要上市才能继续下去。我们公司好像没有3-5年内上市的计划，但不排除未来的各种可能性。只要是对公司的长期发展有帮助，上市也是可以考虑的。

---

johnson 2010-03-16 23:48

换句话说,不是因为我作的对,是因为别人一再犯错误.投资机会在别人一再犯错误后出现.尤其是战略错误.别人不犯错误,我没有获利赚钱机会.等别人掉进陷阱里，还在抛. 我下篮子捞一下.有可操作性.

高山流水 2010-03-16 21:03

我也开博了。便于更好的向段总学习请教。

茶水铺 2010-03-16 11:55

段总，前段时间我把我的中国平安换成了万科A，中国平安获利一倍这样，换的原因是因为中国平安的估值不低而且它的口碑不好，保险业不是很懂，万科当时受到政策的影响出现一次调整，估值相对来说合理吧，相对来说地产还是容易理解一些，你认为这样换合适吗?

段永平回复茶水铺 2010-03-16 12:07

没看过平安，所以不知道。不过你说的好像有道理。

大地回复茶水铺 2010-03-16 16:00

老兄您还真行啊，平安您获利一倍了，我的几位平安同事在公司都没有赚到这么多，随喜！对我来说唯一熟悉是保险行业，但以上市以后的公司，投行，基金这块就不懂了，因操作基金人的水准性格不同而不同，也不敢买。

snoopy10126 2010-03-16 10:41

段大哥的博客旅游照片是夫人给拍的吧？哪里可以看到她拍的作品呢。

段永平回复snoopy10126 2010-03-16 11:29

呵呵， she doesn't like to be talked.

路在脚下回复段永平 2010-03-16 11:59

low profile

---

nextcpa 2010-03-16 11:36

好几年前开始至现在，已经把您在网上的音频、视频和文字都重重复复看了不少于二三十次，谢谢阿段，让我在几年前就减少了非常多的困惑。谢谢！

静听花开 2010-03-16 09:30

人们总是喜欢把简单的事情弄得复杂，对的事情就是正确的事情，其实大部分人都知道，只是往往不能按照对的事情去做，其实很简单，你照着巴菲特和段总说的去做，不就是对的事了！

小虎子 2010-03-16 08:52

受教了，谢谢！

---

longGA 2010-03-16 06:35

段老大，能不能拨冗分析下巨人网络的投资价值呢，芝加哥后生叩谢了

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 35 篇 短消息

2010-03-16 02:15:46 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120102162154631 5

刚刚发现博客上的短消息回复只有发短消息的人才能看到，有点晕。
以后希望大家有啥问题就发在评论里，谢谢理解。

文章评论

大地 2010-03-16 10:13

惭愧，在公司的电脑中能看见大家的评论，家中的电脑有问题！

---

longGA 2010-03-16 06:33

段老大，能不能拨冗分析下巨人网络的投资价值呢，芝加哥后生叩谢了

老石 2010-03-16 02:22

再占一个沙发。可以发布新闻说：阿段在检验网易博客的功能……

段永平回复老石 2010-03-16 02:29

[表情]

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 36 篇 被人誤傳了幾百年的八句俗語

2010-03-16 00:21:55 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120102160215586

被人誤傳了幾百年的八句俗語

不看不知道，世界還真奇妙！原來我們平時所講的這八個俗語，當初並不是現在的樣子，只不過歷史的變遷，社會的發展使它們發生了不小的變化，與原來的字詞有著天差地別。
1、“嫁雞隨雞，嫁狗隨狗”，原為“嫁乞隨乞，嫁叟隨叟”意思是一個女人即使嫁給乞丐或者是年齡大的人也要隨其生活一輩子。隨著時代的變遷，這一俗語轉音成雞成狗了。
2、“三個臭皮匠，頂個諸葛亮”，“皮匠”實際上是“裨將”的諧音，“裨將”在古代是指“副將”，原意是指三個副將的智慧合起來能頂一個諸葛亮。流傳中，人們將“裨將”說成了“皮匠”。
3、“不見棺材不落淚”，本是“不見親棺不落淚”，並不是見了任何棺材都落淚。訛變為“不見棺材不落淚”，如果不管誰的棺材，只要見到就落淚，那就有點太莫名其妙了。
4、“有眼不識金鑲玉”，本是“有眼不識荊山玉”。荊，指古代楚國；“荊山玉”，是玉匠在荊山發現的玉。
5、“不到黃河心不死”，本是“不到烏江心不死”。烏江，項羽他老人家自刎的地方。烏江訛變成黃河，真是讓人無從解釋了。
6、“捨不得孩子套不住狼”，本是“捨不得鞋子套不住狼”意思是要打到狼，就要不怕跑路，不怕費鞋。不過這個我還能理解點，因為好像四川那邊管鞋叫孩子。如果真的拿活生生的孩子去套狼，也太恐怖啦！
7、“狗屁不通”，這個成語最初是“狗皮不通”。狗的表皮沒有汗腺，酷夏，狗要借助舌頭來散發體內的燥熱。“狗皮不通”就是指狗的身體這個特點，“屁”是污濁的象徵，對於文理不通的東西，以屁來喻，也就將就吧！
8、“王八蛋”這是民間的一句罵人話。實際上，這句話的原來面目是“忘八端”。古代“八端”是指“孝，悌，忠，信，禮，義，廉，恥”，此八端指的是做人之根本，忘記了這“八端”也就是忘了基本的做人根本，可是後來卻被訛變成“王八蛋”。

以上转自一个朋友的Email。
希望我这里的东西不要也是这个传法。

文章评论

泛舟池 2010-03-28 06:56

57年到69年，巴菲特每年给合伙人写一到三封信77年到09年，每年给股东一封信的确没有读过更好的:)

道法自然回复泛舟池 2010-10-19 23:29

老兄，把老巴57-69年给股东的信放到您的博客日记，给段总粉丝学习可以吗

thankweb回复道法自然 2010-11-23 10:47

看http://www.ticonline.com/buffett.partner.letters.html

段永平 2010-03-16 01:29

我好像不大会说不看好中国股市这种话。我只是没怎么看中国股市而已。中国股市肯定会有好公司，当他们便宜时就是好股票。美国股市里也有大把的烂股票。

高山流水回复段永平 2010-03-16 21:54

中国股市的PE怎么都是这么高？新股发行都是五六十倍的PE。看了巴菲特买的股票PE一般都在15以下。

段永平回复高山流水 2010-03-17 01:50

我不买新股的。五六十倍的pe的新股可真是需要勇气啊。很多人说打新股一定赚钱，呵呵，这个我真不懂啊。

steper回复段永平 2010-03-17 18:28

国内的打新股本质上像是并购套利:一，你同样是以较高的市盈率，往往是高出价值的价格买进一只股票。二，并购是事先有人声明愿意未来的某一天以某个高出现价的价格购买你手中的股票，打新股是因为A股总是存在一群投机者愿意在上市的当天以高出发行价的价格买进你手中的股票。三，都不能保证避免单次的亏损。新股可能跌到发行价以下，并购可能由于各种原因告吹。四，如果行为理性，长期来看都可以得到不错的收益。五，都很容易变成投机。打新股最重要的是遵守纪律，上市的第一天就卖出，我每次打中新股都是不管价格一起床就卖出。如果继续持有则变成了炒新股，你将得到投机者的结果，以目前上市首日60-100倍的市盈率来看，下场估计会很不妙，呵呵。打新股是利用A股市场的投机行为即炒新股而进行的套利。而且是国内市场上特有的套利机会。结果：去年如果帐户上有100万的资金（太多了会降低收益率），可以得到30%以上的无风险年化收益。风险：最极端的情况是新股上市就破产，价格跌为零，如果以50万的资金打中一签20元的股票，则损失为10000，即使出现这种情况，损失也就是2%，能够接受，呵呵。未来这种套利空间会缩小，但不会消失，其收益率还是会比长期国债收益率高。其实无论在市场上做什么，最最重要的还是那句话，知道自己在做什么。

steper回复段永平 2010-03-17 18:32

我反而不能理解的是买港股或美股IPO的行为，虽然他们的发行市盈率远低于A股：一，企业IPO时私营企业主不会贱卖他的企业，他选择上市的时机一定是卖价高出其企业价值或起码等于其企业价值，也就是你几乎不可能买到便宜货。二，你如果很喜欢这家企业，历史证明，在未来的两三年内几乎肯定有机会以低于IOP的价格买进这家企业。那么，为什么要买新股?

段永平回复steper 2010-03-18 02:20

如果很了解的公司上市，价格又不贵也还是可以考虑的。这种机会不多。

xlli777回复段永平 2010-03-18 10:23

比如淘宝拆出来上市您会买吗？还是觉得只要继续持有雅虎就够了？

段永平回复xlli777 2010-03-18 12:16

那要看都是什么价。

xlli777回复段永平 2010-03-18 17:26

假如雅虎大面儿没变，价格在20块钱，而淘宝IPO定价70亿美元，您会做什么呢？还是什么都不做？

段永平回复xlli777 2010-03-19 00:10

如果淘宝+alipay就70亿的话，我会卖了20块的yahoo换淘宝。这几天我卖了些ge换yahoo。

cunrenatca回复段永平 2010-03-19 01:58

呵呵GE拿着不也挺好的么，没想到您愿意这个时候换yahoo。yahoo我觉得利润率太低了，广告模式并不太不好。新CEO作了不少工作了，但是她的目标实现是想让yahoo更依赖广告，在技术上的更新也是朝着这个指向，这么做是会提高专注度，但是缺乏其他的盈利增长点同时还要面对其他平台的广告业务分流。阿里的财报出来看着也没有什么惊喜，就算淘宝上市最大估值带来的收入对yahoo现在价格影响也不会很大。当然现在也是安全的，如果您买的多还能有不少利润的。我要是您可能还是会多拿一会GE。呵呵

段永平回复cunrenatca 2010-03-19 02:47

我不是想卖GE，我只是把前段时间换过去的股票换回来。呵呵，来回换了一下，一分钱没花，两边的股票都多了些。我就是好玩而已，大部队是不动的。不过，看来能明白Yahoo的价值不容易啊。

cunrenatca回复段永平 2010-03-19 05:41

啊？？您是说我明白还没明白啊？我怎么有点晕了呵呵我对市场对这些网络公司的反应还真的不是很理解，所以没碰。就好像换了网易我肯定自己也拿不到现在。我只是觉得GE更好理解些。不过您这个好玩的操作倒是很有意思呵呵。

cunrenatca回复段永平 2010-03-19 07:29

我想了想您的话又做了点研究，明白您是从哪个角度看yahoo的价值了。其实您的和巴菲特太不一样了。巴菲特也不是那么简单就解读了的，他有没有评价过您的企业，应该不是他收购的兴趣类型，他对宏观把握比较好，喜欢怎么省钱省事去赚钱。您的心态和之前做企业的心得是您投资成功的关键或者说您形成了自己的风格。至于我自己现在手里拿的感觉比yahoo好，就先不换了呵呵。每个人看问题看到的还真是不一样，我倾向看的是如果没有，您是看到现在就有，也有当然好多人看以后呵呵。谢谢，又有收获

xlli777回复段永平 2010-03-19 09:56

除了雅虎的cash和holding，您对它企业本身乐观吗？我10年以前曾经想过微软肯定会把苹果电脑公司挤死，大家都用windows98谁还要别的呢？后来高中的时候百事可乐在学校附近的商店里大流行，我又觉得可口可乐肯定要被挤死了，后来发现都没有发生，挤人的和被挤的都活得好好的。Google现在在我心里就像当年的微软和百事，但是现在不敢对Yahoo有什么想法了，周围的朋友都说死定了死定了，您怎么看呢？觉得您应该对它们的management也做了一些调研吧？10年后Yahoo会不会还是一个巨头呢？

冠希大哥回复xlli777 2010-03-19 22:11

这番话讲的很有意思啊！

段永平回复xlli777 2010-03-19 22:30

现在的CEO我比较接受。

段永平回复cunrenatca 2010-03-19 22:37

呵呵，你真的明白了为什么觉得我和巴菲特太不一样呢，你是说长的不一样我没有跟巴菲特聊过我们企业的事，我们也不会卖给他。卖贵了对不起巴菲特，卖便宜了对不起股东，怎么卖呀

cunrenatca回复段永平 2010-03-20 00:20

要是就是说您和巴菲特长得不一样，我也有点太2了哈哈基本的道理当然相通的，您做事比较实在，而巴老就比较狡猾的说呵呵。他做事的出发点还是个资本家的思路嘿嘿比如他非常关心通胀会影响他投资的收益，您恐怕就不会这么算计。所以他不会选择您公司这种电子产品生产企业，他要找到最好能穿越经济周期的投资，和人们生活密切相关，而不是可有可无。他对宏观经济的理解来自他老师的影响更来自资本主义工业发展期间对他的思维方式影响，所以对近20年发展起来的高科技行业他看的不是很懂也就不轻易出手。而您恰恰收益于电子行业发展，所以您的思维也对这些行业更好理解，这些也会影响您的投资决定。总之在我眼里不一样的地方很多吧，我说的夸张一点太不一样是不想让大家太误读您和巴菲特呵呵。

cunrenatca回复段永平 2010-03-20 00:25

至于yahoo，他自己财报里也都写了，机构这些人也不傻，咱能想到的人家也能想到。 也就这样了。

段永平回复cunrenatca 2010-03-20 02:22

呵呵，你要这么看机构的人的话你就应该再多看看巴菲特的东西以争取更大的进步了。大多机构是很难做真正的价值投资者的，因为他们的考核体系是用一年来计算的。机构这些人的问题不是傻而是都太聪明了（好像是芒格讲的），他们是聪明的旅鼠（巴菲特语）。这里没有丝毫挤对机构人的意思。事实上我认识非常多机构的人，里面很多人都很好很聪明。你想想看，有多少比例的对冲基金可以有10年以上的寿命？你再看看去年都是谁在最便宜的时候狂卖来着？我说的这些不是对Yahoo而言的（个股的看法可能会有很大差别，因为大家都在某种程度上盲人摸象来着），希望对大家有帮助。

cunrenatca回复段永平 2010-03-20 03:29

如果把投资按机构这么做就有了业绩压力，所以他们为了保住饭碗宁愿选择当旅鼠。巴菲特厉害在于他是当一家企业在做，追求企业生存的本质，而不是一个简单钱生钱的游戏。我眼里的巴菲特是成功的企业家，而不仅仅是投资家。您说的东西都挺对的，所以大浪淘沙，厉害的私人基金最后也得转化成为财团介入到资本市场中去寻求投资好的企业。但是对冲基金的大旗总是有人愿意冲上来轮着扛一扛的呵呵。

steve回复段永平　　2010-03-20 09:19

段老师，我发觉您还有一点和巴菲特不同的地方，就是您买股票 更类似格雷厄姆，计算的是企业现在的净值，净资产，比如打了3折 2折 便宜了就买，到了合理价值就走，巴菲特往往加上了企业将来5-10年的盈利，计算折现价值作为内在价值，所以他的持有时间比较长，这个您是否觉得有点差别呢?

段永平回复steve　　2010-03-21 13:54

我觉得我和巴菲特不同的地方主要是能力圈子不一样，本质的东西没什么区别。

段永平回复cunrenatca　　2010-03-21 14:03

呵呵，我和巴菲特懂得东西不一样。每一个价值投资者懂的东西可能都不一样。每个人都是在投他们自己懂的企业。这就是巴菲特讲的每个人都有自己的能力圈子。谁能把原话放上来？我不记得了。

cunrenatca回复段永平　　2010-03-27 00:19

我也没找到原话。但是这两天看又了一下巴菲特1984年为出版15年写的文章。他说从来没见过一个人花10年的时间转到价值投资这条路上来。懂了就是立刻懂了。我觉得真明白了的人无论有什么条件限制都会I立刻开始动手做了。他后面给了9个例子非常好，但仔细读表里内容你会发现除了个退休基金时间较短，只有巴菲特自己在很长的时间里从来没亏过钱！这真的太厉害了！从他的文笔和他准备这个短文花的心思你就能感到巴菲特真的多么出色，多么值得好好向他学习。

段永平回复cunrenatca　　2010-03-27 07:42

呵呵，老巴的东西就是好

欒胧回复段永平　　2010-03-27 12:55

中国特色,怎么打新也是很深的学问.去年IPO开闸到现在,我算了下我用10个帐号打新的钱有接近20%收益.而且是典型的无风险套利.全世界绝无仅有!

欒胧回复steper　　2010-03-27 13:00

没有30%这么多.看来你运气不错.我们用多个帐户满格抽,去年10%多.今年按现在估计有20%

steper回复欒胧　　2010-03-27 14:13

我说的是年化收益，两个帐户四个月10%左右，如果帐号中有50-100万的话，今年收益应该在10%—15%，当然也可能更低，其实最棒的还是无风险，呵呵。打新股无风险套利能达到10%以上的确实是绝无仅有啊，

循序渐进回复steper　2010-09-10 11:55

那打新股的理想资金，多少合适呢，什么技巧能提高中签率？谢谢

steper回复循序渐进　2010-09-10 12:31

发行量和发行节奏经常变化，所以很难说理想资金是多少，反正资金量超过100万就开多一个帐户嘛。中签率我没有研究，很多打新论坛都有很多研究文章，你可以看看，我自己就坚持两点：1，同一周发行，优先打后面一批。2，优先打高价股，

---

szlwd999 2010-05-05 11:51

对知识就得追根朔源，看东西就看原版，以讹传讹是很恐怖的。学习段先生就得看段先生自己怎么说的。原汁原味好!

LongGA 2010-03-16 06:36

段老大，能不能拨冗分析下巨人网络的投资价值呢，芝加哥后生叩谢了

段永平回复LongGA 2010-03-16 10:57

GA每股有不到4块钱现金，现在每年可以赚不到60cents，股价在7块5左右。如果未来6到7年GA能维持现在的利润和现金流的话，基本就可以回本了。1.我无法知道未来6-7年GA是否可以维持现在的利润和现金流，但我认为能够维持的可能性很大（下降的可能性不大）。2.如果在未来6-7年里GA能出一到两款好点的游戏，GA的营收将有机会增长，现在股价买进的股东回本时间将被缩短。总而言之，这几年巨人有够多的经验和教训了，史玉柱又一直比较专注，GA的下行空间将很有限。我们也有些GA，但不是重仓。

cunrenatca回复段永平 2010-03-16 12:25

不知道您持有GA的价格，但是按照您上面所说的现在GA的情况，是不是应该不作为侯选，因为即使有足够多的经验教训也不会保证未来不犯错，如果按照巴菲特和GRAHAM的安全空间理解，这个价格是不是不够安全，因为没有留出如果犯错的空间。是这样么？您怎么认为？

longGA回复段永平 2010-03-16 12:41

回复好快啊，感谢！

段永平回复cunrenatca 2010-03-17 01:08

我的GA大概在6-6.5左右，多半是put进来的，6块左右是也买了一些。我觉得GA的安全空间还不错，下行的空间不大，有上行空间。未来到8-20块我都不会惊奇，但也无法很确定，所以也很难重仓。

cunrenatca回复段永平 2010-03-17 02:00

非常同意很难重仓这点。想了解一下反观08年的经济危机您觉得当时在哪些判断上您犯过错误？比如有没这种情况，当时持有的股票价格已经超出合理价值但因为没有估计到危机的严重性没有及时出售

段永平回复cunrenatca 2010-03-17 02:26

我运气好。一个公司的价值不太会因为一个危机发生大的改变，但价格会。所以，危机时往往是加码的机会，因为有很多好公司的价格会掉到价值以下（很多）。及时出售和抄底一样，其实是投机的概念。

cunrenatca回复段永平 2010-03-17 03:20

呵呵您很幸运没有遇到这种情况，但在假设的情况下您会允许本来盈利的但因为经济危机等突发事件一直跌倒价格大大低于价值，再用额外的资金加码么？是不是还是会及时出售？我想了解一下您的处理方法，说白了其实就是您做投资现在为的是挣现金还是为了要更长久拥有很多的好企业以便为您的基金提供长远的服务。

段永平回复cunrenatca 2010-03-17 03:44

如果价格远远低于价值那为什么还要卖呢？除非你借钱被margin call了。如果有现金为什么不加码呢？有可能不加，因为可能会发现更便宜的。如果是短期要用的钱为什么会投资到股市里呢？投机就会。我做投资就是为了好玩，不然怎么打发时间？

cunrenatca回复段永平 2010-03-17 04:10

呵呵

欒胧回复cunrenatca 2010-03-27 13:13

你问了我想问的,而且比我问的明白.

叶子回复段永平 2010-04-03 00:11

佩服这样的生活态度！

jordanmjw回复段永平 2010-04-08 15:40

put进来是怎么回事？

李树官 2010-03-27 14:54

能够看到你的博客很开心，也学习到很多东西，目前中国平安港股是64.5元港币，和人民币58元左右，目前A股价格48元人民币，您怎么看港股大幅高于A股状况？

段永平回复李树官 2010-03-28 07:29

没了解过这种情况，好像也不能说明什么。当年我买万科时就是这种情况，但不能说明这次也会那样。

---

putong001 2010-03-26 14:39

呵呵，有意思。

沿途风景 2010-03-26 11:56

呵呵，长见识了。

---

urbon_xyl 2010-03-25 22:17

哈哈， 投资高手会写这些。 很让人吃惊和幽默！！

过客 2010-03-25 17:16

呵呵，有点意思

夏茉 2010-03-25 16:13

(⊙o⊙)...~~~还真的是没想到呢

---

merry 2010-03-24 17:35

第一次见到，供自己好好学习

老和山职业技术学院小湿地 2010-03-22 19:14

阿段也会发这样的博闻 有趣有趣 天天谈投资很无趣 需要8卦8挂？

自胜者--强 2010-03-19 07:11

没有误传的真理只有误读的人

自胜者--强 2010-03-19 07:09

误传的何止这8句！真理在以语言的形式传播的过程中极难保持原义，他都会在动荡激烈中以规律的形式隐性的传播，直到发现他的人用能量流动的方式变成惠及大众的科学技术或艺术的形式传播，当然，天使的另一面就是魔鬼关键不是真理错了，而是真正用人生的践行去发现的人太少了发现后能正确使用达己的更少能成己达人 正确传播的人更加之少我说的某些就是真理谁相信呢只是不相信说话的这个人就对真理关上了大门这就是误传几百上千年的主要原因因此，从这个意义讲没有误传的真理只有误读的人

茶水铺 2010-03-16 01:12

段总说的雅虎持有淘宝的股权，毕竟这个不是公司的主营业务，如果雅虎把这些卖了，也只是一次性收益，是不是？在美国可能用不到会分给股东，可惜在中国由于监管不严，怕会乱用，做对我们这些蚂蚁股东有害的事情，这种事情会让你不看好中国股市的理由吗？

段永平回复茶水铺 2010-03-16 01:31

我好像不大会说不看好中国股市这种话。我只是没怎么看中国股市而已。中国股市肯定会有好公司，当他们便宜时就是好股票。美国股市里也有大把的烂股票。

高山流水回复段永平 2010-03-16 22:05

段总帮忙指点一下，如何对公司进行估值分析，还是不太会？

段永平回复高山流水 2010-03-17 01:53

不太会。当你非常了解一家公司时，估值并不难。我不会简单看看新闻和报表就能估值的。但有时确实会碰到这种情况。比如巴菲特买中石油就是这种情况。

老石 2010-03-16 00:31

这回抢到了沙发，哈哈，坐下来，慢慢看。

xlli777回复老石 2010-03-16 21:59

可惜163用的是后来者居上(LIFO，Last in First Out)的库存结构，您这沙发不显啊~

老石回复xlli777 2010-03-16 23:41

没关系，沙发还是沙发哦！网易这种对评论可以进一步多次回复的功能，还真是很好，一篇博文相当于同时建立了一个论坛。不过，既然有“网易通行证”却不与新闻中的评论挂钩，不知道网易是什么意思。看博客界面，网易缺少美工；看游戏，似乎又不是这样。可能缺少的是部门间的协调……

静听花开 2010-03-16 09:28

[表情]

茶水铺 2010-03-16 02:02

8、“王八蛋”這是民間的一句罵人話。實際上，這句話的原來面目是“忘八端”。古代“八端”是指“孝，悌，忠，信，禮，義，廉，恥”，此八端指的是做人之根本，忘記了這“八端”也就是忘了基本的做人根本，可是後來卻被訛變成“王八蛋”。这个很有意思，中国的很多字也很有意思，包含着很多含义在里面。 打了很长的文字，当按发表的时候就不见了，郁闷了，零晨两点了，段总那里还是白天啊，俺去睡觉先。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 37 篇 Tiger is coming back!

2010-03-17 08:40:27 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120102178402751

http://sports.sina.com.cn/golf/2010-03-17/01494888705.shtml
老虎不打，我已经好久没看过比赛了。非常喜欢看老虎夺冠的比赛，老虎不在的比赛有点没劲。
他们打完比赛后的第二周我将会在同一场地打场球。

文章评论

自胜者--强 2010-03-18 13:41

最后说一句，我认为，最核心的问题在于引导孩子在不断成长中逐渐寻找，自己长大要成为什么样的人？要怎样度过一生？这个问题的答案找的正确与否、时间早晚和是否清晰必将产生决定性影响，这也是我想向段先生请教的核心问题，其实都只是方法和技巧。如能不吝赐教，十分感谢！

段永平回复自胜者--强 2010-03-18 15:10

呵呵，我对教小孩可不在行。我能做的就是多花点时间和他们玩而已。有时还做得很不够。我对小孩的要求就是能有原则并快乐生活就好了。

自胜者--强回复段永平 2010-03-18 15:50

我非常惊奇的看到您的回复，谢谢！我给您发的《怎样帮孩子养成好习惯》您看到了吗？就在这行字下面，能否给下指点？因为我觉得这事实上就是一项目标管理，您是成功人士，我很想听到您的观点、方法，非常感谢！占用您的时间了，谢谢！

自胜者--强回复自胜者--强 2010-03-18 16:14

您不用回复我，我也不想给您回复的压力，你啥时候想对此发表自己的观点时我会主动关注的

段永平回复自胜者--强 2010-03-18 23:55

我觉得对孩子最重要的培养是爱心，其次是养成良好的习惯，其他方面则顺其自然了。一般而言，我自己小时候做不到的事我不好意思要求小孩。我最希望能达到的境界是可以和他们做朋友。呵呵，想让孩子把自己当朋友好像不太容易。

潮·慢·ing回复段永平 2010-03-19 00:11

我对小孩的要求就是能有原则并快乐生活就好了我也记住了……

自胜者--强回复段永平 2010-03-19 00:44

现在，我相信你就是真的“段永平”这是我这十天来最大的收获这一分钟我不知道该请教你什么您先忙谢谢

自胜者--强回复段永平 2010-03-19 00:53

“我觉得对孩子最重要的培养是爱心”一个在那个时代的中国做企业、做实业出身的人能说出这样的话 令人起敬我很认真的说，，运气不到或其他外在因有可能会让你失败，但只要不死，你要不成功那就没天理了我也是你这样的人，我要成为你这样的人

自胜者--强回复段永平 2010-03-19 01:10

你已经一定程度的回答了我的问题，或是说回答了最核心的动力问题我写的《怎样帮孩子养成好习惯》只是从实用主义的角度探讨解决方法论，但我没想明白“怎样引导他明白自己要成为什么样的人？想要什么样的人生？”你的这句“最重要的培养是爱心”解决了最重要的世界观的核心驱动力问题这是我今天或是在这个问题上最重要的收获我代表我儿子和我的家庭真心的表示感谢！我觉得自己也越来越清楚的接近您在物质积累上成功的原因，这绝对是符合能量转换规律的。而且，我补充前一段话中的一个概念，您怀揣着、坚守着这个“爱”的核心，上帝没有任何理由让你离开，他必须让你收获，因为他要靠你转换这个世界的能量，这是由施爱到得到爱再到传播爱的过程，是个完美的能量游转过程如果有上帝，他必须依靠你这样坚守正确的、符合爱的能量传播规律价值观，懂得这种经营爱的规律的单纯的人来整合爱的资源，建立爱的流转渠道，实现爱的能量转换我想这可能是您能很容易成功的核心要素

自胜者--强回复段永平 2010-03-19 01:28

“因为他要靠你转换这个世界的能量，这是由施爱到得到爱再到传播爱的过程，是个完美的能量游转过程”我修正、补充和进一步展开这一点：这是由爱心（您有购买需求）---到得到爱（一方面你爱大家、大家信任你，把钱交给你；另一方面，你有最纯粹的爱这种商业流转模式的能量，才能象孩子一样发现单纯的爱的能量流转规律，并动机很单纯地使用它，上帝满足你的购买需求让你能无为而治的轻松获

利）---传播爱（一方面，用慈善的方式传播物质的爱的能量；另一方面，真诚的交流自己的心得，以文化的方式传播爱的真谛）我由衷的欣赏和钦佩我要向你学习 全身心的投入谢谢

cunrenatca回复自胜者--强 2010-03-19 01:34

身教胜于言教

自胜者--强回复段永平 2010-03-19 01:34

我虽然不懂投资我认为做任何事情最重要的是判断你用投资行为中前瞻的准确判断实证了中华文化的一个真理所谓“至诚之道，可以前知”

自胜者--强回复段永平 2010-03-19 01:38

段先生，我愿意做您的学生，我本质上就是象你一样的人，我想成为你这样的人，我真诚的想向你学习，想尽到自己的责任，为社会做出正向的付出和贡献。我愿意先从追随者做起

自胜者--强回复段永平 2010-03-19 01:50

“我自己小时候做不到的事我不好意思要求小孩”这是不是就是“消费者为导向”中的理论来源“己所不欲，勿施于人”第一，“己所不欲，勿施于人”；第二，“察其所正欲，尽力满足”第三，“察其所未欲，全力创造”

自胜者--强回复段永平 2010-03-19 02:06

现在开始向段先生学习“本分”---面向企业所有人，重点要求员工各尽其责，维护各个分工的职能实现；“诚信”---任何人的立身之本，企业的立身之本“团队”---形成合力，形成战斗力，执行使命和政策的具体支持和核心力量“品质”---产品和服务的生存之本，能否满足需求的关键“消费者为导向”---企业能否长期生存、良性循环发展的关键试着再加一条“用100%的精力更新观念，发现提炼新的需求，用30%的精力发现创造满足新需求的产品、服务和方式，引领市场”---呵呵，这不符合段先生“敢为天下后的”理念，学生放胆一言，姑忘听之，诚请不吝赐教！“”

自胜者--强回复段永平 2010-03-19 03:21

跟孩子当朋友，需要的是完全把自己的胸怀打开，以最实事求是的态度把自己放到孩子的位置和高度，完全忘掉自己成人角色意识、观念和思维模式、行为方式，把兴趣调整到他的兴趣点上，用心体味他的专注、内心的爱和喜悦，体会他思维模式、快乐方式和得到满足模式，最大限度的在他的兴趣点和兴奋点上与他共振，这样，他就会把心打开，放松，没有戒备和你一起玩。在这个互动过程中，你抹杀不掉的成人意识和行为会自动的引导他，他会以让你惊讶的速度学到你的方法（虽然他不知道背后的理论体系），并会在一些游戏中或是游戏某些比较单纯的环节以让你惊讶的速度和程度超过你，我教儿子下五指棋，我把目标定到教育他方法，用了五天，可以让他三个子轻松战胜；我把目标定到激发他的兴趣和能量，引导他自己找到方法，他三天就能下赢我。我迅速发现，不是孩子不行，是家长不行，是家长的观念、方法不行。一定要相信孩子比自己强！这点是最重要的。真诚的人会发现，当你认为所有的事你才能做的最好，那你累死也做不好，而且你绝对是一个人在战斗！当你分权，引导，当你发自内心的认为你的下属会做的更好，那你会轻松愉快的发现，你什么都不用干，只需要表扬、鼓励、引导，只需要用最多的时间最大限度的考虑控制和避免风险，考虑规律、愿景，组织会自动、高效、愉快的运转。

自胜者--强回复段永平 2010-03-19 03:21

教育孩子的和办企业一样，因为孩子身上有许多伟大的神明般的力量和能力，他的专注力、模仿力远远超过成人。所有迅速的学习都是从模仿开始的，成人所要做的只在要在游戏之后帮他寻找自己成功的原因，引导他发现背后的规律，并固定下来，强化、扩大，让他形成爱上这种总结的习惯，那就会事一功倍了。讲的对的地方希望对你有帮助，不对的地方相信你一定有鉴别力

自胜者--强回复段永平 2010-03-19 03:22

另外，男孩子和女孩子，包括不同性格特征的孩子接受和表达情感的方式是不同的，这就要求家长一定要有和孩子共同成长的情怀，真诚的学习他的优点，真诚的同他做朋友，引导他有效、愉快、简单的自我管理，而不是指责、说教。这要求家长有很强的自我成长能力，一定不要急，事实上，批评孩子尤其是着急时批评指责孩子的习惯正是自己内心的不安全感和焦虑以及对事件失控感的不自信和沟通方法不科学的外显行为，没有错的孩子只有不会教育的家长和环境，归根到底只有不强大的家长，你看国外的孩子倒了，老外家长会耐心的引导、鼓励他站起来，而中国的家长100个有99个扑上去，把他拉起来，然后或指责批评或过度呵护，甚至念念有词、装神弄鬼；那一个没扑上去的是没在旁边。这99个家长这

就把孩子搞晕了，他打小心里就有个概念，我的身体是不是自己的，摔倒了爸妈痛，下回还哭！哭有糖吃，能得到呵护，这就是代劳型教育的恶果，是典型的好心办坏事，打小把孩子人生最重要的自立干掉了，他长大88岁，遇到困难，内心深处电光火石之间最想做的还是扑到妈妈温暖的怀里哭，只是这时他伟大的母亲灵魂只能在天堂后悔自己的教育而爱莫能助；然而，那个懒惰的，没第一时间象救火队员一样勇敢地扑上去拉自己儿子的家伙，他儿子在摔痛或咧嘴大嚎或抽泣释放出疼痛的能量后，立刻伟大的发现能帮助自己的只有自己，于是把困难转化为自己爬起来的勇气和行动，甚至还自己拍拍灰，然后，就开心的把举趣调整到观察蚂蚁打架这项伟大的科学探索中去，因为他发现自己刚才摔倒时才能有幸把视线转到，才能幸福的看到这么有趣的场景！

自胜者--强回复段永平　2010-03-19 03:23

这个懒爸爸的儿子得到了以下的来自神和自己的启示：一、摔倒了得自己爬起来；二、老子自己能爬起来，疼也没什么可怕的，老子能扛住，一会儿就不疼了，哭也没什么丢人的，又没有小妹妹看见；三、老子下次记住，要注意，不能摔倒，要不把俺的衣服搞坏了俺爹爹要打屁屁的；第四，我把视线转一下，世界如此不同，如此精彩！我要学习、研究！这能让我愉快！再有这事，我连哭那五分钟都不能浪费，我要把所有的时间都集中到这些给我带来快乐的经历中去！

自胜者--强回复段永平　2010-03-19 03:24

于是，一个伟大的人诞生了，不断沿着正确的方向和道路前进，越来越熟悉规律，越来越能用简单迅速有效的方法做正确的事，把事情做正确，成为一个有效自我管理的有爱心的人，一个对他人、对社会有正向、积极贡献的人。这就从把孩子当朋友这样一个简单愿望，从纯粹的需求出发，所产生的蝴蝶效应，所产生的核聚变般的能量转化过程。

段永平回复自胜者--强　2010-03-19 03:47

呵呵，你好能写啊。我觉得你说的很对。我有时和小孩玩的时候不够投入，小朋友马上就知道。以后要更加努力，陪孩子的时候一定要全力以赴，应该说全心以赴。

自胜者--强回复段永平　2010-03-19 03:57

尊敬的段老师，我不知道您现在在哪，现在美国应该是下午三点左右，你应该没睡，我不想打搅你，也绝对不愿意麻烦，我只有一个小小的要求，我能不能给你发个电子邮件？如果可以，往哪发？一切决定权在您，您要不愿意理我我也不会介意，我能接受，但是我会很遗憾，我说的真心话，我再重申一次，我有我的原则，我绝对不是想麻烦你！

自胜者--强回复段永平　2010-03-19 04:04

我也不是想拿跟您表白做交换，只是觉得这对我是个机缘，从“把事情做对”的角度来讲我必须抓住机会。我不知道在这发别人会不会看到，如果看不到我就在这简捷的告诉您！当然，这只是我的一厢情愿，您没任何义务和必要理我我只是自己在争取

自胜者--强回复段永平　2010-03-19 04:48

我不能写，这样一是困难逼的；二是有啥用呢？我想做事，我认为自己也能做事；我不添麻烦，我也绝对不要钱，可伟大的何伯权先生就不理我，连个音也没有，他俩肯定认为我是个疯子，您能理解我吗？我只是想先学着做一点小小的事情，你给我个乐谱，我一定全身心投入、努力学习给你调出音来，可是咋就没人理我呢！没有乐谱掂个小棍子比划个啥劲呢，不真成神经病了吗

泛舟池回复段永平　2010-03-28 07:07

再加一点本领？:)

余祥平回复自胜者--强　2010-04-22 18:16

哈哈，你和我一样，首先是确定这博客是不是段老师本人开的，我也看了10分钟才最后确定，我感觉到段老师看问题的侧重点和说话时的组词习惯，和前几年是一样的。

不输至上　2010-04-11 10:31

刚打完比赛的球场肯定不错，因为比赛前要保养很长时间。

循序渐进 2010-03-17 15:37

段总你好：你买万科的时候你说它至少值十块钱，到了你说的目标价位你卖出了，那么网易呢？你又是怎么能拿到那么高呢？谢谢！

段永平回复循序渐进 2010-03-18 02:27

呵呵，你如果能够真正了解你的投资标的时才能拿得住啊。我对万科的了解就远远不如对网易的了解，所以赚的少点是合理的。

潮·慢·ing回复段永平 2010-03-19 00:19

呵呵，你如果能够真正了解你的投资标的时才能拿得住啊。铭谢！感同身受！受教了···坚定了！！！

欒胧回复段永平 2010-03-27 12:43

万科已经到了一个企业发展的瓶颈阶段,王石现在想转型已经有点晚了,现在看万科当年的专一住宅道路到底是长视还是短时?从他现在表述的方向看,它以前短视了.如果万科不引入国际化的管理层,这公司到头了.本来地产行业是最适宜做增值服务的企业,王石却看不到.

---

xinbafeimeng 2010-03-25 10:58

刚发现段总的博客，收益匪浅，不光是工作，还有美国文化，投资之类的，值得一看。以后会常来看看~！！！

大地 2010-03-18 10:36

尊贵的段老师好，我很不懂看财力报表，分析财务情况，您有什么好书可以推荐学习，或从那些方面入手，愿您指点

段永平回复大地 2010-03-18 12:14

这个我也不太会。不过，一般的报表还是要能看才行啊。几乎任何有关财务的书应该都行吧？

snoopy10126回复大地 2010-03-23 13:09

《财报是一本故事书》台湾同胞写的，当当上有卖的。是个搞证券的博士推荐给我的，写的不错，可以参考一下。

---

long9841 2010-03-21 23:01

段老师这么热心的回复呵呵，真是有心哈~~啥时候回国走走看看啊？

长安 2010-03-18 16:34

开心农场在国内很受欢迎啊，大家都迷上偷菜了。。你认为该游戏成功的原因是什么呢？

段永平回复长安 2010-03-19 00:04

我知道但没玩过偷菜。游戏成功的理由一般而言就只有一个：好玩。大多数人其实都会有一些时间需要打发，游戏是最好的去处。当然，沉迷于游戏不好，可沉迷于任何东西都不好。我认为小孩沉迷游戏一般都是家长的责任，至少可以说家长对他们的真正关心可能是不够的。我们家小孩也玩游戏，周末和假期一般每天有一个小时的游戏时间。小朋友对这个机会非常珍惜，所以也容易“管理”一些。

xlli777回复段永平 2010-03-19 10:11

家长和小孩儿有一个很好的交流平台---Wii～ 大人可以锻炼身体小孩儿可以尽情游戏，小孩儿要是有兴趣还可以让他拆掉Wii开发出有趣的application。最近我做助教就是带本科生拆Wii玩儿，真挺有意思的！不过估计您应该有了吧？

长安回复段永平 2010-03-19 16:04

“游戏时间”这招不错，我想家里的小胖子打打篮球。。他却宁愿玩小农场。。

段永平回复xlli777 2010-03-21 14:09

我们家有wii，还是个朋友送的。我儿子喜欢玩DSi.

乔 2010-03-17 13:57

段老师，都说您是营销高手，能否传授下营销方面的知识啊?

bbkzxg回复乔 2010-03-17 21:08

建议多看些相关的视频和文章，一定会有所感悟的!

高山流水回复bbkzxg 2010-03-17 22:10

人家是希望得到名师的指点，进步更快，少走弯路。不是每个人都有段总的那么多的悟性和水平。

段永平回复bbkzxg 2010-03-18 02:16

营销很简单，就是把好东西卖出去。长期来讲，不好的东西谁也没办法卖得好。说我是营销高手的说法纯属误传，这世界号称营销高手的多了去了，但我不觉得我是其中之一。顺便说下，我见到的大多数“营销高手”都过于注重营销了。呵呵，我这个“营销高手”快有10年不知道我们公司的营销都在干嘛了，这样的“高手”不多见吧?

冠希大哥回复段永平 2010-03-18 10:26

哈哈，最顶尖的剑客手里是没有剑的。。。

老石回复段永平 2010-03-18 11:52

2008年春天，我听到一个东莞某大型企业老板对你的评价：“段永平实际上不能算是一个企业家，他是一个营销专家。”可见实体与镜像的差别是如此巨大。我当时很惊讶他的认识，但是，也不能对他的论述进行纠正。现在看来，如何认识你尤其是变化着的你，的确，没有一两个“学会”恐怕还难以做到的。如果能通过博客这种形式，让大家都学会了你，中国平添出十个、百个段永平（更多不敢想），该是多么让人兴奋的事情啊!

老石回复段永平 2010-03-18 11:55

我想知道：你在买入网易股票之后，是否对网易公司的运营施加了自己的影响，如果有，主要在哪些方面?

段永平回复老石 2010-03-18 12:11

没啥影响啊。

段永平回复老石 2010-03-18 15:05

呵呵，中国比我能干的人多了去了。不过，每个人都有可学习的地方。我们的心得有时也许可以有点用的。

潮·慢·ing回复段永平 2010-03-18 23:31

营销很简单，就是把好东西卖出去。长期来讲，不好的东西谁也没办法卖得好。解悟：谢谢段总又让我悟深了一层！营销原来也是需要这样理解的！好本·好髓透呀···凡事放在长期里看就会容易找的清本源！！！找到好东西再去买，或把东西做到了好再去买，不要把梳子卖给和尚，是道，是本分的大底；把梳子卖给和尚，是术，是能力的极限；这可是两个不同的问题！不同的境界呀！道简单且可长久，术复杂仅短线，两者有无共同硬说道算有一个，那就是都不容易呀！好像不仅是营销，此理在做企业，搞投资上也应是一样地，就算巴菲特也在此理上是一样照通滴···

潮·慢·ing回复潮·慢·ing 2010-03-19 00:02

有些还没把营销悟深一些的营销工作者把段总误抬成“营销高手”，简直是太小觑我们段总了···在此替我们段总打一下小小抱不平·哈·想捧还是想唛睬 自己还没搞明白的，段总就更不必有一丝丝介怀了···

bbkzxg回复高山流水 2010-03-19 13:06

我是说关于段总的视频或文章：预告：著名股票投资人段永平做客网易财经会客厅http://money.163.com/10/0315/10/61QEVJ0J002547UV.html段永平做客网易财经会客厅，视频节目和文字实录将于2010年3月22日推出，敬请期待。

段永平回复bbkzxg 2010-03-19 13:48

呵呵，那是月初时我在中国时做的，不记得都说啥了。

bbkzxg回复段永平 2010-03-20 00:01

反正俺一定要看，因为看这个节目一定是对的事情，呵呵。。。不断地接受对的事情的熏陶可能才会养成好的习惯！

自胜者--强 2010-03-19 03:47

发好几个咋就这一条呢？其它都在自胜者--强博客《最重要的是培养孩子的爱心》看来学习无止境，要发言先得学会发表；说这么话不会被当做胡言充数帖取消博客资格吧？应该没这个危险我用伟大的段老师讲过的话做为昨天的结束“做过的事情没必要后悔，因为没用”我用伟大的段老师讲过的话做为今天的开始“做正确的事，将正确的事情做对”

自胜者--强 2010-03-19 03:26

虽然我有点困，不知所云，但我相信您能看懂。我会这样坚持教育我儿子，虽然他8岁了我才真正意识到重视到，才有勇气和能力去尝试。然而，我坚信革命没有早晚,只要坚定不移地坚持下去，执行到位，一定可以达到愿景和具体效果。感谢您“最重要的爱心”，希望带给您的不是麻烦和打扰，不是耽误时间和浪费生命，而是有益的分享。真诚的、发自内心的向您学习和致敬！向所有执着追寻真理的人，向发现和找到一定程度的真理并正向的施惠于大众、自然、社会的所有人和所有努力致敬！我会把这几个文字搞到自胜者--强博客上，便于段老师阅读方便

茶水铺 2010-03-18 21:40

段总，比如无形资产很值钱的企业，你会不会给高点价格？像贵州茅台这种不可复制的企业，如果价格不出高点话即使在熊市也很难买到！

段永平回复茶水铺 2010-03-19 02:10

呵呵，市场有时挺明白的。便宜货不是随时都有，更不是看完巴菲特的书就能马上找到的。茅台不是有过很便宜的时候吗？便宜的股票当然是很难买到的，但早晚都会出现在市场上。

长安 2010-03-18 16:42

好像很多电脑游戏都很容易让人着迷、上瘾。。为什么呢？如果有款电脑游戏把课程编制进去，让小学生迷上学习多好啊！

茶水铺回复长安 2010-03-18 20:23

你的意思是在娱乐中学习，好注意。我不怎么玩游戏，但有一次我的一为朋友玩，他叫我帮他回答游戏里面的问题，我觉得这个有意思，假如如果用英语问的话，是不是玩游戏的人的英语水平会提高一个层次呢？

高山流水回复长安 2010-03-18 21:26

想法很好。希望有高人能开发出来。

段永平回复长安　2010-03-19 00:07

呵呵，好多人都这么想来着。不过，学习和游戏毕竟是两回事。

段永平回复茶水铺　2010-03-19 00:34

呵呵，我觉得英语不好的人可能会换个游戏。

cunrenatca回复段永平　2010-03-19 01:35

好幽默啊哈哈

茶水铺回复段永平　2010-03-19 01:37

就看英语问题的奖赏对玩家的吸引力了，当然玩家可以选择中文或者英文来回答，假如选择英文那奖赏就更高了，我想玩家会选择后者，他可能会采取问别人或者自己在百度找，那也是一个学习的过程。我看我身边玩游戏的朋友，我想这点难道不了他们的，只要足够引起他的兴趣。像我以前去街上玩电玩赛车，很好玩，因为是英文机，在玩的朋友一般都懂那些英文。 好像步步高点读机就是玩和学习融为一体，记得有一句广告语叫做“不懂那里点那里”

茶水铺　2010-03-18 21:19

没有比通过增加帐面价值来提高股票价值更好的办法了。通过不断地增加公司的留利就可能最大限度地做到这一点

高山流水回复茶水铺　2010-03-18 21:30

一直不太明白，为什么A股中的股票，高送转股时股票大涨。总股本增加了，净利润还是那么多，不就是稀释了。每股的价值就降低了。

茶水铺回复高山流水　2010-03-18 21:36

应该是 大众心理的作用拉。

段永平回复茶水铺　2010-03-19 00:36

如果现金没用就是浪费。如果现金乱用就是犯罪。

茶水铺回复段永平　2010-03-19 01:18

恩，最好是用现金为股东创造更多的现金。优秀的公司应该都是账面价值越来越厚的。

路在脚下　2010-03-18 17:40

段总，美国股指已经达到17个月高点了，这个时候你的策略是什么？加仓减仓？

茶水铺回复路在脚下　2010-03-18 20:09

估计段总一般不喜欢加仓或者减仓的，一就是满仓，当买股票的人给高价的时候就是空仓。

段永平回复路在脚下　2010-03-19 00:18

我买卖股票不是基于大盘的，所以和他是否高点无关。如果我投资指数的话，我肯定不会加仓，因为便宜的时候肯定早就进去了。当然，如果有新的钱出来的话，还是要考虑一下是否加仓的问题。我发现我回答不了是否要因为大盘而加仓的问题，没什么概念。

段永平回复茶水铺　2010-03-19 00:33

呵呵，逻辑上你说的没错，只是这里的中间地带似乎挺宽的。事实上，我好像从来就没有绝对空仓过。往往卖股票都是因为钱有去处，不然也不随便动。

循序渐进 2010-03-17 18:14

段总你好：请问你看了巴菲特的一本什么书，我也找来看看。谢谢啦！

高山流水回复循序渐进 2010-03-17 22:10

我也想知道

茶水铺回复循序渐进 2010-03-17 22:41

我也是想知道，段总看关于巴菲特的那本书叫什么名字，我知道赵丹阳看的那本叫做《从100到160亿》

段永平回复茶水铺 2010-03-18 02:08

我就看过巴菲特写给股东的信。还有就是巴菲特说过的话，网上能找到。

路在脚下回复段永平 2010-03-18 17:47

赞同。我不看别人基于对巴非特的理解所写的东西，有很多个人观点在里面。我一直奇怪这些给巴非特写书的人为什么从不谈自己的投资呢。

茶水铺回复段永平 2010-03-18 20:19

巴菲特写给股东的信很简洁明了，正确的东西应该都是简单的。有一次一位读研究生的的网友跟我讨论关于投资的问题，不知道他读的是否是金融，说的那些东西都是用专业术语，什么线性，什么模型等一般人都理解不了，后来就讨论不下去了，感觉自己理解就那么简单，合适或者便宜的价格买进优秀的企业。

段永平回复路在脚下 2010-03-19 00:27

呵呵，看看其实也无妨。

路在脚下 2010-03-18 17:44

段总如何看待Tiger的这次丑闻事件？你觉得老虎的所作所为可以原谅和接受吗？

段永平回复路在脚下 2010-03-19 00:26

呵呵，Tiger一生都要为此付出代价。出来混总是要还的。不知道Tiger老婆会否原谅，不过肯定是不被她接受的。我好像不是能否原谅和接受的主体，似乎和我没太大关系。

茶水铺 2010-03-17 19:48

段总，随着你的投资经验的增加，你和以前比进步在那些方面？

段永平回复茶水铺 2010-03-18 02:18

呵呵，心态好很多，不怕失去机会，最重要是不犯大错。

大地回复段永平 2010-03-18 10:34

不怕失去机会，最重要是不犯大错这句太好！记下了，

茶水铺回复段永平 2010-03-18 13:51

我的心态有点不好是想快点达到自己的原始资本积累，但我还是能控制自己的心态的，07年疯狂的股市我也是耐心等待08年出现的那次机会，就象打牌，当手上的牌不好的时候，只好取防守的办法了。一切都做好了，只能交给上帝了，上帝往往青睐有准备的人的。

高山流水回复段永平 2010-03-18 21:39

好心态，不怕失去机会，最重要是不犯大错。一生只富一次 rich once要时刻牢记心里。

潮·慢·ing回复段永平 2010-03-19 00:06

我也记下了···

找钱 2010-03-17 15:57

钱少的时候更要投机！不然更没有希望了 呵呵

高山流水回复找钱 2010-03-17 22:12

我记得段总说过：钱多钱少投资方法一样。钱少还更好操作。

段永平回复找钱 2010-03-18 02:24

也可能是因为投机而钱少啊。谁不是从钱少过来的呢?

高山流水回复段永平 2010-03-18 21:46

关键不是钱多钱少的问题？核心是学会掌握正确的投资方法。巴老、段总的投资境界是我终身学习的楷模。

茶水铺 2010-03-17 12:02

老虎打球的心态好，我发觉当运动员的水平达到一定的高度之后比的就是心态了。也许可以套用投资股票的说法来调整心态，不追求短期的回报率，追求长期的成功率。

高山流水回复茶水铺 2010-03-18 21:42

最佩服运动员、球员的就是他们的心态真好，关键时刻边上的看客心都快要跳出来了。

茶水铺 2010-03-18 13:54

当中国股市出现很合适的机会你会投吗？象你这样移民的华人投资中国股市严格吗？

段永平回复茶水铺 2010-03-18 15:11

我个人好像不方便投。

路在脚下回复段永平 2010-03-18 17:37

段总，你的投资所得资产都是以美元计的，现在外汇管制这么严，有没有想过有一天如何参与国内的投资？

长安 2010-03-18 16:48

老师也追星啊。。

段总的X小兵 2010-03-18 16:39

“请大家不要给我留Email等联络办法，也不要问我要钱啊，谢谢理解。不好意思了。”----才看到这个，呵呵呵，老板你好囧啊

长安 2010-03-18 16:27

段老师这里人气越来越旺了。。很好啊！希望你能坚持下去。。会很多人受益的。。

自胜者--强　　2010-03-18 14:29

对不起，我打字输错了您女儿的年龄！纠正，抱歉，祝好！

自胜者--强　　2010-03-18 13:28

第一，非常抱歉！我没发过，不懂怎样操作，看的顺序是自下而上1-2-3-4-5-6-7；第二，我很愿意聆听您的指教；第三，如果您不感兴趣，占用了您的时间和精力，在这里说声抱歉，我是真诚的想通过沟通向您学习！谢谢！

自胜者--强　　2010-03-18 13:22

总之，帮孩子养成好习惯是教育孩子的核心，必须达到“自己的事情自己做”、“自己的事情愉快的做”“自己的事情有效的做”的状态。同时，必须清醒的认识到，这必定是一个长期的过程，绝非一朝一夕之功，反复曲折在所难免，但是，只要家长们统一思想，坚定信念，对照标准，管好自己，注重自身提高，不断总结方法，围绕目标，坚定不移地用好“优点放大法”，孩子必将养成自我管理的良好习惯、健康成长，孩子的成功必将指日可待、水到渠成！　2010-3-6

自胜者--强　　2010-03-18 13:21

再次，“自己的事情有效地做”。解决了动力问题，还有一个方法问题。这就要求家长把注意力集中到引导孩子自己去寻找解决问题的办法中去。要用优点放大法引导孩子学会解决问题的方法，要让孩子自己寻找解决办法的努力得到最大的肯定和奖励，要让孩子自己寻找到的方法得到固定、强化、扩大，有效地用到自我管理的方方面面。检验标准是孩子遇到实际问题是否能有面对困难的勇气，是否能以解决问题为乐趣，是否能不断总结、提高解决问题的能力，从而提高自我管理的效能。

自胜者--强　　2010-03-18 13:20

人都会受外界评价的影响，孩子更为甚之。心理学告诉我们，每个人内心深处都渴望被接受、被肯定、被赞美。这种价值的认可、精神上的奖励会产生巨大的引导力、推动力，会唤起孩子心中的巨人。人的时间和精力是有限的，同时，人的注意力也时刻被外界影响着，家长对孩子的每一个评价都会直接影响到孩子的自我评价，家长说他笨，他就会从内心深处认为自己笨，注意力集中到自己的负面上，情绪沮丧，心中充满对自我的否定，积累大量的负面情绪；家长真诚地夸奖他认真，他会迅速把注意力集中到自己认真的行为上，得到肯定、赞美，会产生愉快地情绪，能形成正面、积极地自我评价，促使其对正向的追求产生兴趣、爱好，进而激发出正向的能量，激励其向着正确的方向不断前进！使用“优点放大法”考验的是家长的良好心态，考验的是家长的耐心，更为重要的是考验家长不断自我完善，自我成长的胸怀和能力，不断总结正确方法的毅力和能力。学会夸什么，怎么夸尤为重要。要真诚的夸，批评着夸，要夸态度，夸行动，夸结果，使夸奖的措施转化成帮助孩子寻找自己优点的能量。围绕目标，发现优点，巩固优点，强化优点，扩大优点是家长最重要的任务。只要坚定不移地围绕教育目标既让其“愉快地养成好习惯”（“愉快地养成自我管理的习惯”），用好“优点放大法”，孩子所爆发出的能量、孩子的快速成长会超过你的想像！这一条的检验标准是孩子是否愉快地进行自我管理。比如学习，孩子是否喜欢、爱上学习是检验的唯一和最高标准，也是一切教育工作的出发点和落脚点！

自胜者--强　　2010-03-18 13:19

其次，“自己的事情愉快地做”。定了自己的事情自己做这个目标，就要解决动力问题。懒惰是人的天性，然而人天性的另外一面是对自己喜欢的事情会主动追求，兴趣是最好的老师，爱好会点燃无穷的动力！发自内心的爱好会最大限度的激发人的潜能，沿着自己的兴趣、爱好执着的追求是所有成功人士的必然道路。家长教育孩子的核心目标是让孩子喜欢、爱上养成好习惯，喜欢、爱上自我管理。比如学习，如果家长能引导孩子爱上学习，那就事半功倍，甚至成功了90%！那么，怎样让孩子喜欢、爱上学习呢？这就要有正确、科学的方法，一言以蔽之，就是用好“优点放大法”。

自胜者--强　　2010-03-18 13:19

首先，要“自己的事情自己做”，这是家长教育的总目标。家长要发自内心，坚定不移的认识到，孩子的所有事情迟早有一天要自己完全地、独立的完成，就象小孩子学走路，牵着手走，看着走，总有一天他要自己走，而且是完全脱离大人视线自主的走。晚自主不如早自主，所有伟大的人物都是从小自立自主才能先人一步打下成功的基础。孩子的潜能是无限的，只要给其明确的目标，懒妈妈比勤劳的家长更能教出独立自主的孩子。具体怎么做呢？那就是和孩子一起，把其每天的生活内容分类按事列出详单，分步骤有计划地让其逐步独立完成自己的事情。先把孩子每天必须完成的事情写下来，让其自己找出自己

独立完成的内容，写下来，分清轻重缓急，贴到能看到的地方，这就是明确具体目标。一旦和孩子商定好，就要坚定不移地执行。比如约定好“独立完成作业”，家长要做的只是监督其按时保质保量地完成，一切准备学习用具、思考问题等等作业任务都是孩子自己的事，家长必须要有“把一切问题还给孩子”的坚强毅力，甚至是完全“不管”的态度。要时刻让孩子清醒地认识到做作业就是自己的事，只有这样，才能达到孩子是为自己做作业而不是为家长做作业或是在家长帮助下做作业，只有这样才能真正帮助孩子健康成长，这才是教育孩子的目的，才能达到让孩子自立、学好的根本目标。这一条的检验标准是家长每天每时都要总结自己又有哪个事替孩子做了，替孩子代劳则家长未达标、不合格；管好自己，不替孩子代劳，而孩子的生活学习任务又很愉快顺利地完成的很好，则为家长最大的成功。

自胜者--强 2010-03-18 13:18

和孩子一起成长（一）怎样帮孩子养成好习惯什么是好习惯？就是孩子能够愉快地、有效地自我管理。自我管理管什么？那就是自己管理生活、自己管理学习，自己管理时间、自己管理精力。而且，必须达到的目标是让孩子能够自愿、自发、发觉地，持之以恒、愉快地自我管理、有效的管理。

自胜者--强 2010-03-18 13:14

分享 教育 请教尊敬的段永平先生，您好！我是最近才知道这个世界上、这个时代有你这样一个人，看您的视频后对你很景仰。我看到您讲有个11岁的儿子和6岁的女儿，我儿子也8岁了，我认为教育孩子对于一个家庭、对于社会来说是一项核心的、非常重要的工作和事业。我不是从事教育工作的，出于自己教育的需要，前几天我用一个下午的时间写了个教育孩子的东西，真诚的愿意与您分享，如能得指点那就更荣幸了！我愿意向您学习，成为您的学生和朋友。祝您和您的亲人健康、快乐！

---

tanyaosi 2010-03-18 08:58

如果我们多点自信，我们应该对我们自己的盈利预测最相信，其实就连上市公司老总本人都测不准下一年度的盈利数，我们还可相信谁呢？相信自己好了！做投资，什么都不难，难就难在大多数人在大盘下跌时迅速失去了他们盲目买进时的＂自信＂！如果我们自信，上市公司调研就真的没用了！！不知阿段怎么看？？？

老石回复tanyaosi 2010-03-18 12:35

问得好，非常感谢你的阐述，我们这些基础差的同时需要你这样的助教！

冠希大哥 2010-03-18 10:33

段大哥，高尔夫对您来说是不是减压的一种方法？

段永平回复冠希大哥 2010-03-18 12:15

游戏是减压的，高尔夫就是好玩。

xlli777回复段永平 2010-03-18 12:34

您现在还有什么“压”呢？

茶水铺 2010-03-17 14:00

平安在130元的时候，人们疯狂买入，就连他们公司的经理都在此时卖车买入。这并不是说这位经理不知道自己的公司，而是看好他，同时也受市场的影响，才会在高位接盘。 段总，上面这段话是平安员工讲的，疯狂的时候真不可想象，理性是多么重要。

高山流水回复茶水铺 2010-03-17 22:14

从众心理作怪

段永平回复茶水铺 2010-03-18 02:33

不了解平安。130元时有多少市值？现在是多少？

茶水铺回复段永平 2010-03-18 12:34

130元时有9548.5亿，现在是3551亿。我买的时候成本都没有三十块，那时候中国平安出现问题，股价出现暴跌，给了投资这一次很好的买入机会。

---

johnson 2010-03-18 00:17

始终不喜欢这个拎个铁锤子到处乱抡一气的运动.但是我爱看老虎之类的比赛转播.那叫专业.欣赏那种弓马娴熟,从容自如,手到拿来的技艺.那是天赋和多年磨练出来的炉火纯青.在哪一行里都要讲究专业.在投资领域更是这样,业余的终归不上眼.

老石回复johnson 2010-03-18 12:25

这个运动的原始形态，我在四十年前经常玩；不过，工具比现在差点——你知道南方农村小孩子们拾粪的工具吗？小时候每天早上拾粪，完成任务了就和小伙伴们比赛谁能把一个小圆石头打进临时挖好的小洞里，我想：这大概就是高尔夫运动的起源吧。不知道江西的农村小孩现在还要不要早上起来拾粪。一种劳动之后的片刻娱乐在西方能够发展成为一种运动进而风靡世界并脱离普通人而成为一种难度极高并具有观赏性的职业运动赛事，实在叹为观止！

---

tanyaosi 2010-03-18 08:58

如果我们多点自信，我们就不会羡慕那些有钱亲临上市公司的基金经理们了；如果我们多点自信，我们就会相信那些免费的研究报告了，许多研究报告真的很优秀，关键你要能辨别出来；如果我们多点自信，我们就相信我们自己的决定好了，好的投资十分简单，关键是全部股票的中短期涨跌图形太复杂，复杂到巴菲特也不懂，那我们大可不必为自己的不懂而自悲；

---

tanyaosi 2010-03-18 08:56

(财富：４０亿)第三层次：芒格__研究创造了投资格栅理论，相信投资是艺术胜过经济，基本不调研；(财富：２０亿)第四层次：彼特．林奇__自己亲自调研，雇佣许多分析师，十多年后见好就收；(财富:不详)其实，自信的顶级投资人物是充分相信自己对投资目标的判断！他们不需要用投资拐棍（我对调研的一个比喻）来帮助并不乏力的自己！他们相信他们自己有能力从茫茫信息海洋里辨别真伪！

---

tanyaosi 2010-03-18 08:55

自信的力量－上市公司调研没用！！！不是标题要语不惊人死不休，而是我们来看看事实：看看顶尖投资人物是如何投资的：（我是以财富来论英雄的）金字塔顶端：巴菲特__基本不调研，没有雇一个分析师，只研究公开信息，报表加复利表；(财富：４６０亿，并非准确数，下同)第二层次：曾为日本首富的系山英太郎__从不调研，只投资日本行业龙头企业；

果子 2010-03-18 08:46

段老师，在基业长青里面也提到了企业人才，接班人的内容，里面提到从已有数据来看长青的企业里面的接班人基本都是从内部产生的，对于这个你有什么补充吗？同时企业的成功我认为和企业文化和企业领袖有很大关系，那你对于企业领袖的选用考察条件会看哪些哩？

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 38 篇 首都和首府

2010-03-19 02:30:12 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120102192301257O

我很早就发现美国的首都和各州的首府一般都在相对小和不太知名的城市，加拿大好像也这样。
亚洲国家好像首都一般都在大城市里。我们中国包括首府在内都一定是当地的大城市。
想起来觉得有趣。

文章评论

茶水铺 2010-03-21 21:08

段总也抽烟，看不出来，听说史玉柱抽得也挺厉害的，我以前抽，但是抽太多了，玩电脑的时候一支接着一支，反而现在不想抽了，可能是物极必反吧！现在要学喝红酒，这个可以上瘾，上瘾挺好的，有东西可以牵挂，呵呵，对身体也有好处。 你除了解游戏和电器的一些公司，你还试着了解哪些行业或者公司？比如说保险和银行或者零售业？

段永平回复茶水铺 2010-03-22 02:25

零售业也还算了解。银行和保险确实是我想了解的东西，一直没能搞得很懂。

xlli777回复段永平 2010-03-22 09:20

我看巴菲特说银行业的asset对equity的比例太高（都是20倍左右），所以对asset小小的判断失误很容易造成对equity判断的巨大影响，所以只敢投资给那些他认为是顶好顶好的管理层领导下的银行（比如富国），连他这么老的姜都说难，应该真的是很难搞懂的吧。学长您除了富国有没有趁乱买点儿别的呢？比如CITI和汇丰？

路在脚下回复xlli777 2010-03-22 09:48

银行没有那么神秘，Warren Buffet说过：'Banking is a very good business unless you do dumb things。当然，他选择的是Wells，因为其主营业务比较简单，而没有像其他的华尔街投行使用大量的金融衍生品，你永远不知道他们的portfolio里面是什么东西。换句话说，中国目前的银行业以传统业务为主，是比较容易分析和比较的。我前段时间进入了很多招行和浦发。

xlli777回复路在脚下 2010-03-22 10:07

哦～谢谢，银行我是一点儿都不懂，看巴菲特那本小绿书上说不好搞我就没研究银行了。您说中国的银行的传统业务都是什么占大头呢？房产按揭之类的贷款算吗？我也不懂房地产，上次看到有人写过一篇很阴谋论的文章说银行在买房按揭这一块很有危险，如果房产泡沫戳破了银行就要买很大的单，但是又有很多说法说房价只会升不会跌，我觉得太难判断了。我是没调研纯瞎猜，不知道您怎么看？

段永平回复xlli777 2010-03-22 13:36

不喜欢C。银行就买了些富国和USB，这两个巴菲特都有。

高山流水回复段永平 2010-03-22 21:02

段总为步步高设计的销售代理体系是非常厉害的，非一般人能及。外人说段总是营销天才，那是只知其一，不知其二；以点代面。

cunrenatca回复段永平 2010-03-23 07:02

银行保险我很感兴趣，这两个行业挺关键得，觉得有很多要看的东西。您可以学学巴老买AE时，借打球的时候跟他们多交流交流。

cunrenatca回复路在脚下 2010-03-23 07:11

你在超市都能看到wellsfargo的branch，而不是ATM。不光是业务简单啊，还有管理层的经验和方式吧当初美国并购小的社区银行啊信贷社啊有一段历史值得好好研究呢。中国的银行还没那么商业，分析起来还是不一样的。总之不懂还是就先别碰呢。

粗茶淡饭回复高山流水 2013-02-24 19:26

能详细说说具体的体系是怎么样的吗？谢谢。如果段老师看到的话，也烦请说说，这样我们也可以多了解企业的操作，谢谢了。

段永平回复粗茶淡饭 2013-02-25 02:55

这个不说，再说这个 不是个公式，说了也没用的。

粗茶淡饭回复段永平 2013-02-25 20:07

好的，谢谢了。另外想向段老师请教个问题，在中国不少行业都有潜规则的问题，不知道国外有没有。在有潜规则的行业中，如果不用潜规则，有时和使用这些潜规则的企业相比而言成本会高不少，但如果使用了总感觉缺乏诚信、不够本分，比如建材行业中铝合金门，说是1.2的厚度，行业内其实一般都是1.0的厚度甚至更薄，但这个行业从上游的型材到门厂的加工到终端门市的销售都类似，请问段老师怎么看这个问题呢？如果你是从事门厂这个行业的话，会怎么做呢？谢谢。

段永平回复粗茶淡饭 2013-02-26 02:50

所谓“讲信誉”或叫诚信或本分都是在需要付出代价的时候才能体现出来。本分的意思就是1.0的厚度就说是1.0的厚度，句号。

粗茶淡饭回复段永平 2013-02-27 09:21

好的，谢谢了。我再体会一下。

旅行者 2010-03-19 23:36

段先生您好，我是一名大学生，不知是否有荣幸咨询您多个问题：1请问“学历”这个事物应该怎么去看待与理解？2读硕士博士是一个绝对的好，还是只是在你大学毕业后一个可以的选择？3对于那些有创业理想的大学生，您有什么建议和忠告吗？ 非常感谢！

xlli777回复旅行者 2010-03-20 00:51

我也参与一下讨论，我是一个并不十分热爱科研的PhD学生，硕士毕业以后一是因为没有什么很明确的工作目标，二是因为父母家庭的期望，三是为了陪陪老婆，四又觉得没有什么坏处，由此选择了继续攻读博士。最近虽然发现了自己喜爱的事业，但在段学长的“不管什么错误，越早改正损失越小”和“善始善终”这两个道路前我还是选择了后者，一是怕对不起现在的老板，二是经验发现稍微痛苦一点的那条道路往往带来更多的好处（当然这个迷信成分很大）。所以我对您这位在读的大学生有个建议就是，如果发现了自己的兴趣，不要管学位的问题，努力去追求，因为学位对卓越者没有决定性的帮助，如果您还很迷茫，觉得也未必能有多卓越，那就继续读吧，起码以后不受穷~，一家之言，仅供参考

茶水铺回复旅行者 2010-03-20 01:32

我是一位刚毕业的大学生，对于读书这一块，假如你家有条件的话那就我建议还是多读一点吧，他是一个过程不是为了结果。假如得到高点学位找一份好的工作，那就免了，很有可能另你失望。

段永平回复xlli777 2010-03-20 02:03

补充一点关于大学生创业的想法。首先，光有（创业）理想就去创业是不够的。第二，能否创业和是否大学生好像并没有直接的联系。一般而言（我个人观点，没验证过），学历越高，创业的难度越大，大概是机会成本的原因。有很多专门的课讲如何创业，现在还有什么创业工厂也出来了。呵呵，讲这些课的老师大多是没有创过业的人，理论的东西讲讲可以，但到实际中还是要靠多磨练才能真正明白。如果创业工厂是由没创过业的人来搞，那就更有点高深了。印象中有两种人创业成功的概率好像高一些：一种是无路可走的人，由于没有退路，他们会很拼命和专注，所以机会大些，比如像我。另一种就是看到路的人，也就是创业开始时就有很强的理想和一定的想法（往往是得到了某种验证的想法），比如比尔盖茨。当然，也有为创业而创业的人成功的例子，比如惠普的两个创始人（《Built to Last>里面有提到）。总而言之，创业好像也没个公式，唯一可以肯定的就是创业失败的概率非常高。所以，除非你真是有可持续的高度热情（包括打不倒的精神）或者你真是无路可走了，否则还是多考虑考虑吧。

cunrenatca回复段永平 2010-03-20 03:39

呵呵创业工厂是不是要求每周至少工作80小时那个？

段永平回复cunrenatca 2010-03-20 03:41

[表情]

cunrenatca回复旅行者 2010-03-20 03:51

我也想参与一下讨论，学历字面就是学习的经历，你通过这个经历掌握学习的能力，在以后遇到问题的时候能够通过自学或学别人去解决问题。多读书不会不好，但是现在遇到问题可能较多的是你的老师们教材啊教不出来啥东西，所以更要学会学习的能力。我发现周围留学的人当初志向也不是要当教授只是出来读phd，最后毕业却非要想办法混个教职，还老要混个国家这计划那学者的，整天还发帖子讨论讨论怎么能从科研经费拿点灰色收入。这些东西肯定都会影响现在学生们对求学的热情。但是不能因噎废食，无论是书本还是生活经历， 不学习人是不会懂得道理的，无法进步的，更不要说创业了。

xlli777回复段永平 2010-03-20 10:08

为啥说您没有退路呢？因为从管厂辞职搞得很僵吗？

大地回复段永平 2010-03-20 10:32

无路可走的人，由于没有退路，----认同老师的话，初来深圳时，很多时候没有退路，被逼出来的。只有拼命地去做，

xlli777回复xlli777 2010-03-20 11:39

哎，163的博客有个小问题，留言以后发现不太得体的也不能删……

冠希大哥回复段永平 2010-03-20 12:10

段大哥，可持续的高度热情要持久的保持一般人是做不到的。

自胜者--强回复xlli777 2010-03-20 15:08

777,你总是很清醒，看的也很现实、到位。我相信坚持下去，你以后会成事的

自胜者--强回复段永平 2010-03-20 15:18

呵呵，第一，我100%属于第一类；第二，我80%属于第二类。我相信您的话777是个很现实，有感情、讲义气又需要一个理想主义者引领的绝对的人才因此，他的成功或是说大的成功，只欠缺一点，我想那就是机缘或是说由追求、兴趣造就的大的机缘

冠希大哥回复cunrenatca 2010-03-20 20:48

我每周工作80小时好像都好多年了哦， 没有办法啊！两手空空，不拼命怎么行？

自胜者--强回复段永平 2010-03-20 23:23

评论事不评论人对的人可能做错事错的人也可能做对事胸怀在于清楚的认识到这个多样性是这个世界的优点就象刚刚看到巴菲特所说，“把市场波动看作你的朋友而非敌人”起码这个人，这个创业工厂会用自己真诚的努力告诉我们哪些是错的所以从这个意义讲，我觉得要向他致敬

自胜者--强回复cunrenatca 2010-03-20 23:52

我觉得人生的意义在于实现生命的价值你可以站在自己的立场和角度批评甚至嘲笑一个的能力、行为和结果但是我们不应该嘲笑一个人追求实现自己价值的勇气和努力哪怕他是错的

自胜者--强回复自胜者--强 2010-03-21 00:08

当然前提是他做的是对社会有益的尝试

段永平回复自胜者--强 2010-03-21 00:16

我想我们可能说的不是一个东西。我们这里是从投资的角度看问题，我只是说我不懂而已。

段永平回复冠希大哥 2010-03-21 00:31

工作80小时和被工作80小时好像还是有点差别吧

自胜者--强回复段永平 2010-03-21 08:28

我听懂了几天前，我对股票、资本投资的了解只限于认识这几个汉字来这里的动机基于想通过您讲话看看传说中的您是啥样子今后，在这里，我参与向您和别的朋友请教的范围绝对不会出“从投资的角度看问题”这个圈我会尽量把应该知道的弄明白实在需要请教您的或段永平的的亲自解答是他人无可替代时再请教以免白白消耗时间和精力谢谢祝这个博客上的朋友都能以自己的方式找到投资人生的正确道路在投资的领域里享受投资的过程用自己的资金和智慧的投资帮助所投的企业成长从投资这个角度为我们和后代共同生存的这个世界做出自己正向的付出和努力

自胜者--强回复段永平 2010-03-21 08:55

还有一点忘说了我是通过在网上看何伯权的情况发现您的这几天，我对段永平最大的体会是你有种很本质的气质或是说很实事求是知之为知之，不知为不知我虽然不懂但就象有个导演说的“一个导演想真正的成功一定不要失掉一个普通人的感觉”你没有满嘴子乎者也、没有空洞吓人的数字数据、没有摸不着边的新理论、没有听不懂的概念我虽然不懂谁讲的实在不实在还是能听出来的巴菲特讲的也实在就有一个问题这是您本人开的地方中国那么多搞股票的您讲的又都是实在、管用的话那这里人咋这么少呢？我看电视上铺天盖地的“专家”评论，扯着嗓子吆喝的东西倒是很不实在那么多玩股票的、那么多人难道愿意往股市扔钱又不愿学真经吗？还是有其他渠道都学会了？学会了咋那么多人赔钱呢？这个事真不明白有时间琢磨琢磨

段永平回复冠希大哥 2010-03-21 13:47

呵呵，所以创业成功的人很少？！

段永平回复xlli777 2010-03-21 13:52

研究生毕业以后，找不到想走的路，就跑到广东去了。总的来讲，我真算是运气很好，最后找到了自己喜欢干的事情。

茶水铺回复段永平 2010-03-21 21:17

那段总是不是归为有能力而幸运的人？

冠希大哥回复段永平 2010-03-21 21:42

谢谢段大哥的勉励。 我现在的确属于“发财梦”的阶段， 要上升到“有责任，有使命感”还需要几年时间吧！

段永平回复茶水铺 2010-03-22 02:23

可以这么说。其实每个人都有自己的能力，对自己过于低估和高估都容易有问题。我比较客观看待自己。

旅行者回复xlli777 2010-03-22 08:27

谢谢，非常受用！

段永平回复路在脚下 2010-03-22 13:34

不要提具体人。我们对事不对人。明天这条我会删的。

cunrenatca回复自胜者--强 2010-03-23 00:23

错了还不改？那你在这个博客逛逛想想学点啥？

自胜者--强回复cunrenatca 2010-03-23 09:03

仁者见仁谢谢批评

自胜回复段永平 2010-03-27 01:00

还没处理呢访问量大后可能引起不必要的。。。小心无大差

泛舟池回复段永平 2010-03-28 07:15

养马不如选马，从概率和亲身经历来说博主例外，两者皆可，已经证明:)

叶子回复段永平 2010-04-03 01:38

经典!

叶子回复冠希大哥 2010-04-03 01:41

所以才有“唯一可以肯定的就是创业失败的概率非常高”

魂之舞回复段永平 2010-05-26 10:54

对置之死地而后生有同感,对兴趣这个东西还有待验证.有时人很容易被各种东西吸引,注意力分散了就不专注和那么努力了

魂之舞回复冠希大哥 2010-05-26 10:57

,感觉自己做不到

循序渐进 2010-03-19 11:54

段总你好：郁闷啊！想买《巴菲特从100元到160亿》和《聪明的投资者》这两本书都买不到啊！还有你说的《巴菲特写给股东的信》市场上都没有啊.....

xlli777回复循序渐进 2010-03-19 11:56

有的啊～当当网、卓越亚马逊都有中文版的，Amazon.com上有英文原版，就是运费贵点儿。

段永平回复循序渐进 2010-03-19 12:34

网上找找?

路在脚下回复循序渐进 2010-03-19 18:20

都有。。。。股东的信是公开的，berkeshire公司网站上有。intelligent investor淘宝可以买到，或者在地铁站出口买盗版的。我说的是英文版。

江临回复循序渐进 2010-03-19 22:40

有国内的整理版本，你上淘宝网上找下，价值杂志社出了一套，翻译整理的有巴菲特全部年报合集，以及巴菲特的演讲文章等，我看的就是他们的版本

乔回复江临 2010-03-20 10:48

这个好像要订他们杂志才能买的吧?

long9841回复循序渐进 2010-03-22 10:32

网上这些电子书多了去了,不过好多都是扫描版的,比较费眼,哈哈~

循序渐进回复long9841 2010-04-22 15:11

请提供网址（巴菲特的信）谢谢!

廖回复循序渐进 2010-05-01 22:49

http://ishare.iask.sina.com.cn/到这去收吧,肯定有

一万颗星星 2010-04-23 10:58

查一下是哪家出版社出的，让他们邮购就可以了。《聪明的投资者》是江苏人民出版社出的，现改名叫《格雷厄姆投资指南》可以邮购，你联系他们

京华 2010-04-06 13:48

炉火纯青的见解

吕锦潘 2010-03-30 17:37

有意思，呵呵

---

steper 2010-03-20 14:51

段总好，我刚才看了财经会客厅的视频，中间有一段你准备谈一个投资失误的例子的时候被主持人打断了，你就谈了她提到的Fresh Choice。能不能在这里聊聊那个你本来准备谈的投资？

段永平回复steper 2010-03-21 00:37

呵呵，那我有空去看看都讲啥了。当时买这家公司一是因为他们当时的现金流还不错，第二就是想了解美国上市公司的运作如何进行。花小小代价能学到不少东西总的来讲还是可以接受的。

steper回复段永平 2010-03-21 00:47

段总好，当时您本来准备谈另外一个投资失误的例子，但被主持人打断了，能不能在这里聊聊那个您本来准备谈的投资？对您的投资外界报道和分析的都是成功的例子，如果能谈谈失误的例子同样有用，毕竟投资最重要的是“不要亏钱”嘛

段永平回复steper 2010-03-21 13:38

你在哪里看到的？不是要22号才出来的吗？我没找到。

steper回复段永平 2010-03-21 14:00

http://money.163.com/special/002547UV/cjhktdyp.html昨天就出了,呵呵.

xlli777回复段永平 2010-03-21 18:58

视频还挺逗的~ 最大的奢侈是抽烟，对女性最欣赏的方面是理解。莫非是家里太座管得严？

steve回复段永平 2010-03-21 20:19

段老师，看了您网易新采访，又深入理解了一层想请教当我看中的股票，股价低到我认为绝对低估时，我是到了价位全部买人还是分批逐步买人？可能那样能买到更低的价位。

茶水铺回复段永平 2010-03-21 20:54

因为这家例子也是比较典型的，当时我买的时候，这家公司的现金流都有1块钱，就是每股一年，照说他股价才1块多钱，我怎么买，只要两年的时间就可以把本钱赚回来了，但是这家公司第一觉得想扩张，就多开了一些店，结果多开了店，花了一些钱但是赚不到钱，没有营业额，第二他还给自己的食品涨价了，结果一下就不行了。 段总，你投资这家公司现在的情况怎么样？你到现在应该在这家公司赚了些吧？

茶水铺回复段永平 2010-03-21 20:57

我看报道说是要到22号才出来，我也是在等，可是现在我就可以看到了，不过现在还没放到首页，看的人不多，评论都没有，到22号放到首页就很多人看了。
http://money.163.com/special/002547UV/cjhktdyp.html

果子回复段永平 2010-03-21 22:15

呵呵，今天就出来了，高兴，不用等到22号周1了，好好的看了下视频，又有一些新的理解。特别是对段老师的这种心态真的很钦佩，学习。同时对于OPPO 的准备细节我也蛮震撼的（名字的 全球语音测试等等 ），我想问下段老师，对于步步高这个品牌有没有相关规划？因为目前步步高公司下有2个品牌，一个OPPO,一个步步高，而步步高下又有4个子产品线，同时这4个产品线的运作是独立，那目前公司是如何规划让步步高的品牌价值最大化？同时如果步步高到了走向全球市场的时候，那步步高下面的4个产品线又如何协调规划？

段永平回复果子　　2010-03-22 02:11

不知道你讲的是哪4个产品线。我们产品线老多了。我们公司经营电子消费品的有3个公司：电子教育公司的主力产品是学习机、点读机、复读机、词典等等；通讯公司以电话机起家，现在手机也做得非常不错；AV从VCD起家，现在刚刚进入“生活电器”；OPPO实际上是个全球品牌，现在大家比较知道的大概就是手机和MP3/4了，在美国有点影响的是OPPO的蓝光DVD。OPPO的东西可能是迄今为止在欧美电子类里美誉度最好的品牌之一了（知名度还远远不够），咱中国产品这好像还是第一回吧？不服的请上网查查，都是英文的。我们没有品牌价值最大化的任何计划，我甚至不懂什么叫品牌价值最大化。我们最关注是是我们用户的体验和如何改进的方法，我们追求的是如何能提供消费者有用且喜欢的东西。如果我们能一直坚持这样做的话，20-30年内说不定的我们也能出个像iphong或者wii一样的产品啊。

段永平回复茶水铺　　2010-03-22 02:27

这家公司已经破产重组了，原来的股东全部被清零了。

段永平回复steve　　2010-03-22 02:32

那看你有多少钱了。如果我的钱不是多到会严重影响价格，我又觉得确实很低的情况下，我会一次性进的。我总觉得不要太贪心的好。

段永平回复xlli777　　2010-03-22 02:37

抽烟真的是最大的奢侈。少活一年那得少赚多少钱啊。女性那个问题好囧，想开玩笑说“胸有大志”但没说。

果子回复段永平　　2010-03-22 11:28

4个产品线 应该是我对产品线理解的错误，我的意识是目前步步高下面有4个子公司（教育，通信，视听，小家电），他们共用一个步步高的LOG。那我在问问对于OPPO 品质做的这么好，那在技术上面是以整合为主，还是以研发为主？目前OPPO的视听领域有已经领先的核心专利技术吗，例如音频解码，视频解码的核心技术吗？

xlli777回复段永平　　2010-03-22 12:20

大学的时候经常跟一帮同学半夜到西湖边抽“利群”侃大山，到了美国那两年比较孤单无聊，也天天抽，现在结婚了、又到香港这种全城室内禁烟的地方，完全忘了还有抽烟这回事儿。学长抽烟是不是也在浙大开始的？你们那时候是在三分部还是玉泉？

段永平回复xlli777　　2010-03-22 13:27

大学毕业以后学的大学我在3分部。当时无线电系在那儿，现在叫信电系，搬回本部了。

段永平回复果子　　2010-03-22 13:30

呵呵，缺什么什么重要啊。我们有挺多不错的技术，研发的投入也挺大的。恕我不能在此说的太多了。

高山流水回复段永平　　2010-03-22 21:19

祝福段总健健康康，平平安安。多多赚钱，享受生活的乐趣。

泛舟池回复段永平　　2010-03-28 07:20

我好像买过OPPO的MP3:)

段永平回复泛舟池　　2010-03-28 07:58

[表情]

茶水铺 2010-03-19 13:17

段总，滚雪球这本书你看了吗？有什么感悟啊？

段永平回复茶水铺 2010-03-19 13:46

看了几页，看不下去。这书我觉得写得不太好，琐碎。不过，不太了解巴菲特的人还是可以看看，比从这了解巴菲特要强。

xlli777回复段永平 2010-03-19 14:25

这本书我看完了，主要是介绍他的人品和生活的，比较八卦。但是文笔挺好的，也挺吸引人的。

江临回复xlli777 2010-03-19 22:42

我看过，觉得当背景看还算可以，有时间的话读年报收获更大些，条理更清楚，而且很幽默

茶水铺回复段永平 2010-03-20 01:39

可能段总看了几页而已，比如看那本书的目录而已确实挺乱的，都不知道写什么，认真点看，作者的写作能力还是很强的，特别是她的驾驭能力，有张有弛，读这本书最好是跟着写巴菲特出生到现在的年份来读，就像一部电视连续剧一样，从小到大，由弱变强，有高兴和悲伤，特别是到最后他的朋友和妻子去世，有成功和失落。当然想更直接学巴菲特的投资方法，读他写给股东的信是最直观的。

段永平回复茶水铺 2010-03-20 02:24

我不太喜欢看这本书还有一个很重要的原因，我发现巴菲特不喜欢这本书。

xlli777回复段永平 2010-03-20 10:02

哈！这个原因很crucial啊！不过这本书把巴菲特的母亲写得很坏，还有精神问题，不知道会不会是巴菲特不喜欢的原因……

自胜者--强回复段永平 2010-03-20 23:26

请问巴菲特喜欢别人怎样评价他？或是说他喜欢别人赞美他什么？

泛舟池回复段永平 2010-03-28 07:24

我也不喜欢雪球，不过还是读了看过巴老的三本传记，最喜欢‘THE MAKING OF AN AMERICAN CAPITALIST’

d 2010-03-20 07:28

老段这么晚还在线,哈哈/真好.更重要的是还和大家胡动,难得!!~~~老段的理念都很新~~~想问老段,关于步步高的问题,他前段时间广告的好几款电器都是请了 好几个韩国的女星,这样的代言费和广告费加起来应该不是小数目吧?投入和产出怎么样?

段永平回复d 2010-03-21 13:57

胡动这个概念好。呵呵，投入和产出的问题我不清楚。不过我知道我们公司投广告一直都很理性，绝不会乱来的。

冠希大哥回复d 2010-03-21 21:36

您好啊!我想对您说， 如果您已经很成功、但是跑别人博客上了也该尊重主人啊！ 如果您还没怎么成功，您这样子称呼别人还问人问题，是不是不太好?

段永平回复冠希大哥 2010-03-22 02:19

呵呵，怎么称呼不重要。一般来讲，叫我老段可能是我的同学或以前的同事，多数都是熟人，只不过在这披了个马甲而已。叫我阿段的多数是现在的同事或朋友。叫我段老师的可能是我以前的学生或者是现在想在这学点东西的人们。叫其他的也无所谓，啥都行，大家觉得顺口就行。

高山流水回复段永平 2010-03-23 21:02

胡动

泛舟池回复段永平 2010-03-28 07:18

叫英文名字最简单，没有多余的含义博主能披露一下么？不会是fastisslow吧？长了点:)

---

wq4365 2010-03-28 00:02

中国肯定是体制问题，当权者掌握了大量的行政资源，他会把他所在的城市建成巨无霸的而在美国纳税人的钱是要受到监督的，所以政治中心就不可能那么大了。

1289.good 2010-03-23 16:00

就个人心得而言,因为西方的文化发展与我国的差距当然还有其他的原因在内,相信您有一定的见解

茶水铺 2010-03-19 22:24

段总，请你看看巴菲特在Geico公司年会化身摇滚乐手，真的很好笑，巴菲特真爱搞笑，以前还在股东大会上吃冰激凌。http://money.163.com/10/0319/08/624GJT7I00253B0H.html

xlli777回复茶水铺 2010-03-22 00:01

哈哈，老巴好搞笑！

高山流水回复茶水铺 2010-03-22 21:36

，巴老还挺有激情。

老和山职业技术学校小师弟 2010-03-22 18:52

东西方文化上差距太大了 我一直在思考为啥中国的房价就这么天天暴涨呢 大概也是这个原因了 韩国日本也不例外

乐了 2010-03-21 22:54

创业工厂，*新*场，这件事本来就是一个“创新”嘛！热闹热闹也好，反正投资人都有钱……不过，如果一个公司成功了，就有人说是他自己的成功，把自己凌驾于这个公司之上，这可能是个问题。咱中国起码有两个这样的大师吧？当然，阿段绝不是。人要本分，不易啊！玩笑啊，乐一乐……

段永平回复乐了 2010-03-22 01:34

咱中国何止两个啊。

潮·慢·ing 2010-03-22 00:26

受友所托向段总问一个小事：新浪网友2010-03-21 22:03:18阿潮，我也去看了段总的博客，边看边想笑，有人就是有这种魅力，在快乐轻松中将智慧与人分享。感觉段总的生活状态很好，心态非常健康、阳光。投资的结果其实在拿起电话时，就已决定。对一个将~卓越的公司，可能需要5年、10年的等待，过分精雕细琢智只会让人变得教条、神经质。投资人眼下要做的是，怎样在这漫长的等待中将生活变得有趣味，这是我正在考虑的事。（键盘上的顿号我也找了好久，请教高手才会的。）对了，感觉段总还

是一个能将复杂问题简单化的人，而且异常简洁。不知是段老哥的天性，还是后天历练出的本事。阿潮有机会也帮我问问。据说林彪就有将一本书提炼成一句话的本事。

段永平回复潮·慢·ing　2010-03-22 01:33

呵呵，没觉得自己有什么特别。如果有的话实际上是我在这上面花的时间比较多而已。简化一个复杂的问题绝对不是一件容易的事。我的很多“简单”的结论是花了很长很长时间得出来的，千万别以为我是一眼就看出来了。不过，“平常心”可以帮助人去找到事物的本源。

---

long9841 2010-03-21 23:31

政治、经济、文化中心的定位想不大也难啊~也许和历史的也有很大的关系吧，感觉中国历史上，首府都是最大的城市吧

小王 2010-03-21 11:07

说明啥尼？楼主分析一下啊哈？

---

wrhyx　2010-03-20 14:30

苹果手机横空出世，一时风头无二，但我总觉得有点镜中花的感觉，能谈谈您对苹果手机的看法吗？

段永平回复wrhyx　2010-03-21 00:38

Iphone确实好用，就是电池太烂了，每天要充电。

石斑鱼　2010-03-20 22:01

似乎做过实业的人更容易分辨一个企业是胖了还是瘦了，像您和赵丹阳就都是做实业出身的，那没有这方面经验的人该如何去评估一个企业是胖了还是瘦了呢？

段永平回复石斑鱼　2010-03-21 00:29

我想你是对的，有过经验可能会有帮助。其实做过企业的人也未必就一定可以分辨。没做过的人也未必就一定不行。好像巴菲特开始投资的很多年里都是单纯投资的，后期才有一些介入。我个人的经验基本是用“己所不欲”排除法来鉴别企业的，比如一家明知故犯地加三聚氰胺的公司我就会认为是一家不好的公司。又比如一家为500大而500大的公司我就会很小心。

潮·慢·ing 2010-03-19 23:37

刚转摘了篇···2010年巴菲特致股东的信（全文，中文版）···还没来得及看过的朋友不妨传看传看啦·····

老石　2010-03-19 03:12

这有历史原因，与唯我独尊的统治思想有关吧，建立一个政治、经济、文化中心，方便统治。服务性的政府，则除了政治中心以外，很难同时也成为其它中心；能不能成为其它中心必须遵循自然条件、根据人们的意愿和生活习惯。统治性的政府，依靠命令，可以为首都或首府人为地创造很多别的城市不具有的条件。当然，在择都、择府之初，统治性政府也会相对考虑条件优越的大城市。政、经、教一体化的国度，不可避免地会在首都或首府集聚各路英才，人多了，城市自然大。

冠希大哥回复老石　2010-03-19 07:03

老石老师是个文化人啊！

老石回复冠希大哥　2010-03-19 18:39

冠希大哥 过奖！

长安 2010-03-19 16:38

好像股神的办公室也很简单很偏远的。。跟主人的心态也有关。。长征时大家也不讲究办公环境什么的。。

长安 2010-03-19 16:31

施政成本也是个问题吧。。

冠希大哥 2010-03-19 15:57

22号 ，网易财经又要播段大哥的访谈了哦，大家不要错过！

路在脚下 2010-03-19 11:34

一是在于文化观念差异，一是在于政府对自己的功能性定位，是服务，还是领导和治理。比较中国和美国的国名就可以得出这一点，一个是central kingdom，一个是united states.还有一点有意思，正好反过来，西方的坟墓很多在市区，中国的坟墓都在山上。

茶水铺 2010-03-19 11:17

中国的不但在大城市，而且在大城市的中心。 普遍人心里认为这可以带动经济。

自胜者--强 2010-03-19 04:29

伟大的段老师既然说了“有趣”！那做学生的自然就是高呼“有趣”了，只是为什么有趣哩？老师啥不传经哩？噢，在5000年灿烂文化中国，留白就是写意的极高境界鲁迅说过，有些大家都已经知道的事实也可以讲一下吗，不讲咋传道授业呢。著名哲学家尼采说过政治经济文化中心，就象音乐会，政治就象指挥，给个小台子，拿个小棍子把各种响声调匀了就完成任务了，经济就是各种能量的最强音，但小棍子在一个很小地方给他调匀了那就是一种美，一种境界，一种艺术，一种文化；俺不懂音乐，至于大城市、小城市这种牵涉到宏观思维和微观感受的大问题，只有伟大的段老师这种境界的人才知道那“难与君说的妙处”。。。。做为学生，俺真诚希望段老师哪天喝醉了给上上课，指点迷津，得见真经，也好修修正果，普度众生。

果子回复自胜者--强 2010-03-19 08:31

呵呵，是的希望能听听段老师关于有趣的更深内容。

段永平回复果子 2010-03-19 10:37

呵呵，点到为止，因为说不清楚

xlli777 2010-03-19 10:19

我在纽约呆了两年都不知道首府在哪儿，刚刚wiki了一下才知道是Albany，几乎没听过这个地方，真是汗……

果子 2010-03-19 08:34

呵呵，如果高考老师拿段老师这段话来作为作文命题，那学生可发挥的空间可大了。

自胜者--强 2010-03-19 05:01

领袖的价值在于引领的意义首都和首府的意义在于“有趣”

cunrenatca回复自胜者--强 2010-03-19 05:47

自胜者--强老师您好，我没别的意思。看您说了好多，实在看不下去了，我怎么有点晕啊

自胜者--强回复cunrenatca 2010-03-19 06:58

恭喜你，你有点晕说明你的感官系统一切正常！开玩笑对不起

自胜者--强回复cunrenatca 2010-03-19 07:24

真的很抱歉！我的行为可能在客观给你带来了不愉快这不是我的出发点这是“好心办坏事”或是说“好心坏结果”的典型表现这或许是我能给您带来的正向的启示祝您愉快

cunrenatca回复自胜者--强 2010-03-19 07:34

谢谢能借着段总这个博客和大家交流并且学习我一直都很愉快

自胜者--强回复cunrenatca 2010-03-19 07:38

我会向您的心态和纯粹的动机学习谢谢您

自胜者--强 2010-03-19 07:33

学习段老师“欲速则不达”先整理出自己能控制、能做到的事“把能做的正确的事做好”头等大事就是先睡觉这实在很有趣或许这样正符合李先生所讲的“不疾而速”“无为而治”

阿斗 2010-03-19 07:19

很简单。

---

johnson 2010-03-19 06:32

应该说各省的老二最不公.是受压制了.国家的拨配都是按省算的.好处都让老大先留着了,多留了.建省府衙门了.老二只有靠自己勤奋努力.

---

johnson 2010-03-19 06:24

加拿大除了首都,OTTAWA.其它省府都在各省大城市了.TORONTO,WINNEPAG,EDMONTON.以前BC省府在岛上VICTORIA, 后来也搬到VANCOUVER了.中国每个省都有两个中心城市,省府在最大的那个.结果瑜亮情节非常普遍明显.两个城市互相都不服气.争风吃醋..(加拿大也是).20多年前有人提出把中国分成50-60个省. 刚好每个省都分一个中心.结果只有重庆分出来.其它的没下文.后来有提出再增加直辖市,深圳,大连,青岛等一帮老二是上串下跳好几年,也没戏了.其中最大的阻力来自各省的老大.如果老二分出去了,剩下的经济实力就大为下降.所以这个现象是政治,经济角力的结果.利弊各半吧.

老石 2010-03-19 03:30

所谓的“赣方言”只是语言学家们理论上的区域划分，赣东北、赣西北，无法用“赣方言”交流，要和赣南人说话也难。这大概是行政的区域的划分，不符合经济交流（过去主要是交通）和生活习惯所造成的。江西各地区方言里，景德镇的方言是最像南昌话的，因为古代瓷都为送贡品常要和官府打交道，而政府官员为了视察官窑的生产状况，也要常常临幸当地，所以，语言上就有了更多的趋同性。

老石 2010-03-19 03:20

说到这问题，我倒是想到一个更有趣的现象：似乎江西是个比较特殊的现象。南昌作为首府，好像只是政治中心和准经济中心，根本算不上文化中心。作为文化最典型的语言，江西没有统一的江西话，南昌话除了南昌人和周边少数几个县会说，其他各地区一般都不通用。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 39 篇 财经会客厅视频

2010-03-22 01:22:43 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120102221224374 7

今天花时间看了几遍，有点发现：
1.我确实没受过怎么说话的训练，有些地方有点口齿不清，真难为网易的编辑了，也难为听众了。
2.字幕写的OPPO的“语音测试”原话是语意测试，当然语音测试的说法也没错，编辑猜的很好。实际上我们做的是语音语意测试。一个一个国家走（重要市场），花了很多时间。
3.“让利润追着你走”的原话是一个日本企业家说的，我们公司陈明永告诉我的。
4.我胸无“大”志是针对“好大喜功”而言的。
4.抽烟是最大的奢侈的意思是我在消耗生命。根据发现错就改，无论多大的代价都是最小的代价的原理，我应该马上戒才对。呵呵，今天开始。
5.以前没怎么看过自己的采访，太太说这次和以往的采访最大的差别是温和了许多，不像以前那么咄咄逼人。呵呵，看来这次掩饰的比较好。

http://money.163.com/special/002547UV/cjhktdyp.html

文章评论

---

vesense007 2010-03-22 04:30

做一个企业真不易,您能做到如此境地,也真的是厉害.还如此平易近人,随和,更加难得.

段永平回复vesense007 2010-03-22 06:39

企业是大家做的。我总觉得，企业做的好就一定是大家的功劳，做不好则有可能是我一个人的过错。

steve回复段永平 2010-03-22 08:54

段老师,看到您的视频,还想请教一个问题 当我,买人股票后 股价还是持续下跌，会引起心绪不稳定，大家可能都碰到过这个情况.虽然我可以控制不看大盘，心里总是会想到这点，如果价格长期超跌，,请问这段时间如何调节心绪，让自己不受影响呢?

段永平回复steve 2010-03-22 13:56

我一般碰到这种情况（尤其是大跌时），会再全面认真地看一下是不是自己哪里看的不对，如果确认没问题我就不管了。心情的事情说不清，一开始我也紧张。回想起来，紧张一般都来源于不了解。当你真的很了解你的投资标的时，下跌往往会让我觉得高兴或无动于衷。

自胜者--强回复vesense007 2010-03-22 15:21

前几天我也这么说现在看这话应该倒过来说

steve回复段永平 2010-03-22 16:09

哦，非常感谢！那我的股票如果买后回升到合理价值，我是立刻卖出还是再看看等有泡沫高估时卖出?价格不是围绕价值“上”下波动吗?

大地回复段永平 2010-03-22 18:12

企业的成功是大家合力的结果，做不好，其中有自己一个人过错的因素在内，任何事好象是众缘和合的结果。赞叹段永平老师的智慧和谦卑!

huaheshang回复steve 2010-03-22 18:46

我帮着回答一下 你如果买入的时候就觉得这是一笔合适的交易 当股价再跌后如果有钱就继续吃 没钱就看热闹 当然这就要求你第一 选股没选错 第二你选的价格的确是个合适的价格炒股就是炼心 只有好的心态才能有好的收益

大地回复段永平 2010-03-23 00:08

紧张一般都来源于不了解。当你真的很了解你的投资标的时，下跌往往会让我觉得高兴或无动于衷真是经验智慧之总结!受益，

段永平回复steve 2010-03-23 01:05

如果你认为高估是当然可以卖！不过认定高估并不容易。

xlli777回复段永平 2010-03-23 09:24

我看巴菲特的essays有一点比较有意思，他说他的一些股票像可乐和运通那种，就算高估到夸张的地步他也不会卖，背后的原因说是如果他全资拥有这种公司，是不会因为有人开天价而卖掉公司的。学长您怎么理解这个想法？是他too big所以有了不轻举妄动的义务？还是他只是随便说说以介绍自己的投资理念？再比如，如果有个大亨来找你要买你全部的步步高股权，你会出价吗？还是绝对没商量？

段永平回复xlli777 2010-03-23 10:49

我也不是很理解他这话是啥意思。我猜他大概是认为没有人会真的出个夸张的价格的吧？我觉得如果有人出个Google的价格买步步高的话我就说服全体股东卖给他了。不过我还没出过价呢。有一次在BUffett的brunch上有人问过我类似的问题：有人问我如果巴菲特要买你公司你卖吗？我说我不卖，因为价格高了对不起巴菲特，低了对不起我们股东。

xlli777回复段永平 2010-03-23 16:19

哈哈，有点儿“商道即人道”的感觉～我看过Helzberg的老板写的一本书，他认为可以把Helzberg卖给巴菲特是一个荣耀，认为是对自己经营企业能力的一个认可，也不完全为了钱。

泛舟池回复xlli777 2010-03-30 00:57

巴老也有困惑的，几年前的信中有过检讨，认为2000年的价格应该卖的:)

Ontheway回复xlli777 2010-11-07 12:37

老巴想这样说可能是想体现买股票就是买公司。这2家公司是最有代表意义投资。

---

xmyiru 2010-08-27 12:28

一遍一遍的看访谈，收获很多，谢谢!

崇拜你的人 2010-03-25 15:50

段总，采访你的是个美女啊，有无惊艳的感觉？另外，我看了你的所有博客，想问你对目前中国企业家存在那么多道德问题、中国社会的不公平有什么看法?

崇拜你的人回复崇拜你的人 2010-03-25 16:38

段总，怎么不回复我的呢?

xlli777回复崇拜你的人 2010-03-25 16:43

有没有惊艳的感觉我想都不太好回答吧？说没有会得罪人，说有恐怕段太会

崇拜你的人回复xlli777 2010-03-25 17:23

第二个问题段总都没有回复，我觉得中国是没希望的民族。

xlli777回复崇拜你的人 2010-03-25 17:56

段总和我们有16个小时的时差，应该是睡觉了。您对中国不用这么悲观吧？我觉得一切都会好起来的，大家一起努力~

段永平回复崇拜你的人　2010-03-26 00:01

中国企业家相当部分是很好的！我认识很多很好的企业家。美国的企业家也有很多道德问题，我有点无从说起。如果非要说，我觉得我们每个人都要反省自己，是文化的问题。我记得1975年左右有过一个反走后门运动，我发现就没有人不反对走后门，而有后门的就没有不走的。有点像现在，大家都反对“别人”滥用权力...等等。不公平的问题也一样。如果我们每个人都希望自己是不公平中得益的哪一方，那怎么改啊?

段永平回复崇拜你的人　2010-03-26 00:13

[表情]

段永平回复崇拜你的人　2010-03-26 00:17

我觉得你能自我否定，非常不容易。你就很有希望!

小凡回复段永平　2010-03-26 22:14

段总这话说得很对，我们每一个中国人，当遇到“麻烦”的时候，都是想着哪里能够找到后门，因此，公平与正义也无从谈起！这也许真的同文化有关吧！我们痛恨这个社会的不公平，但只要有机会得益，我们就会走后门，为这个社会创造不公平的条件！

段永平回复小凡　2010-03-27 00:09

[表情]

自胜回复崇拜你的人　2010-03-27 00:45

你是啥民族我觉得你就大有希望忧患是进步的前提我不想讲话夜深人静悄悄说两句要不睡不着

自胜回复自胜　2010-03-27 00:47

没看到老师说过了又犯错了抢话

段永平回复小凡　2010-03-27 09:16

呵呵，国内现在是有很大的信任危机啊。对好的公司而言，这其实就是机会。

冠希大哥回复xlli777　2010-03-27 22:56

[表情]

魂之舞回复段永平　2010-05-26 11:40

[表情]

换位思考　2010-03-23 14:24

段总，您好！我是ＯＰＰＯ的一员，听很多前辈讲过您的很多故事，您是我们整个体系的精神领袖，我们很希望下次您会东莞的时候到OPPO这边来转转，给大家合个影，留念一下，呵呵，祝您在美国的日子天天开心，生意越做越火哦。。。。

段永平回复换位思考　2010-03-24 01:17

好，下次回去一定去祝你们生意越做越火啊最重要是要东西好

换位思考回复段永平　2010-03-28 13:46

恩，呵呵，OPPO手机虽然刚刚起步，但是由于OPPOer们很爱这个品牌，我们要在各个方面做到更细更认真。。。用企业文化来约束我们整个体系的人，我想信OPPO一定会更强大的。。。

段永平回复换位思考 2010-03-28 13:59

用“约束”好像有点问题，我要好好想想。

叶子回复段永平 2010-04-03 11:32

呵呵，，这几天看段总的博客看多了，想搞一个OPPO手机玩一下了，从实物去感受本质OPPO其实有没有考虑到利用现在3G发展的大浪潮，迅速崛起？2G-3G是个行业机会

叶子回复叶子 2010-04-03 11:34

刚问完又感觉可能问得多余了，段总买股票都不看大市，产品的发展路径会不会也是以我为主，做自己认为对的事情就完了，管你是2G还是3G呢

叶子回复叶子 2010-04-03 11:38

欧酷上就一款OPPO手机... ...

段永平回复叶子 2010-04-03 14:23

。做产品哪敢不看需求？看不看得对是水平问题，看不看可是路线问题啊。

创造命运回复段永平 2010-04-28 11:19

改用“熏陶”你看如何？熏陶 ：

---

huiboshi 2010-03-28 19:02

你好，段老师，我想请教一下你对子女的教育持什么观点！或者说你是怎样教育子女的？希望可以得到你的回答。谢谢！

段永平回复huiboshi 2010-03-28 22:58

前面说过，麻烦你查查？

阿文 2010-03-24 00:51

谢谢阿段兄在这里给我们分享这么多，我是你的忠实粉丝哈，记得中学时就看到过关于你的一篇文章，“中国的第一个打工皇帝,身价千万，神奇地将小霸王扭亏为赢，创造年产值10多亿。看得俺当时热血沸腾啊，以后你的每次动作，步步高、投资网易，总是给人惊喜。看完这次采访，个人也感觉比比以前平和多了，真地修炼得越来越好了，不过觉得网易主持人的功力需要提高啊，有些问题有点照本宣科的味道啊，个人看法啊，不要骂我请教阿段兄，我毕业后也南下在东莞、深圳工作，做了3年工厂采购，5年外贸业务，总感觉自己对鬼佬的需求比较难把握，做得并不成功。然后个人一直对证券投资和财经非常感兴趣，现在想加入证券行业并作为自己一生的事业来发展，但现在去证券公司只能做经纪业务（在中国主要是拉客，找人开户，交易），想以后时机成熟的时候转做分析、咨询。有点纠结的是我该follow my passion 去证券行业呢，还是继续从事外贸行业，毕竟我在外贸行业已经有些积累，收入也还不错，去证券行业要重新开始。I remember you said when you find out what you're doing is not the right things to do , you should stop it right away , any cost of stopping doing it is the smallest cost . what should I do , could you pls kindly give me some advice ? I'll really appreciate your help , thank you in advance .同时也谢谢网易的博客给了俺这么近的一个和高人接近的机会，要是像巴菲特午餐那样，我想自己是没机会了，呵。Have a nice day！

段永平回复阿文 2010-03-24 01:29

谁都会有机会的

阿文回复段永平 2010-03-24 06:58

谢谢，俺要选择一个方向，坚持下去了！

阿文回复段永平 2010-04-11 23:21

把握机会的能力不是谁都有，如何培养这种能力呢，前辈可否以你的经历指点一二，谢谢！

不输至上 2010-04-11 10:05

请问阿段，在你买入股票涨到内在价值多少你会考虑开始卖出呢？

段永平回复不输至上 2010-04-11 13:05

说不清。反正觉得太贵或有更便宜（长期而言）的就可能卖。

循序渐进 2010-03-22 08:40

段总你好：请问在你的投资过程中，都犯过哪些错误呢？你是怎样发现，并纠正的呢？谢谢！

段永平回复循序渐进 2010-03-22 14:31

前面说过一些了，这里补充一个没说过的。去年买过一只etf，叫UNG，是和天然气挂钩的指数。我买的时候天然气的价格只有3块左右，而天然气的长期成本要大约6块以上。我认为没什么东西价格可以长期在成本价以下，就跑去买了一大堆UNG。后来经过认真研究，发现UNG并不能和天然气线性相关，而且时间损耗还很大，就觉得自己错了。但还有点不舍得卖，因为已经亏钱了。再后来想起知错就改，不管多大的代价都是最小的代价的原则，最后还是下决心亏钱了结了。呵呵，这单我管的所有账号加起来亏了超过xx万，但如果当时没下决心卖的话，到目前为止要多亏大概接近4倍原来的亏损。而天然气现在的价格比我买UNG时要高50%。这个错误主要是因为对投资标的的了解不够就下手了（当时整体获利情况很好，手里有很多现金）。以后一定不能大意啊。

静听花开回复段永平 2010-03-22 22:51

呵，还是没有做到像巴菲特说的非常了解，投资应该是宁愿不做也不能犯错，什么都不做才是最困难的事情呢！

cunrenatca回复段永平 2010-03-23 00:01

真是无风不起浪啊，怪不得去年老发现有人喊买这个UNG啊，还有一段时间搞什么干船，我说我怎么看不懂呢呵呵，蝴蝶效应啊呵呵，解惑了呵呵~~

大地回复段永平 2010-03-23 00:05

知错就改，不管多大的代价都是最小的代价的原则佩服您这种能力

段永平回复静听花开 2010-03-23 01:13

说得很对，我的火候还很不够啊。

路在脚下回复段永平 2010-03-23 12:03

段总的投资范围还真的挺广的啊，什么都搞。记得你上次说过卖空BAIDU的故事，最近可是狂涨啊，及时承认错误坚决止损确实非常重要。

高山流水回复cunrenatca 2010-03-23 20:55

段总的影响力不是一般的大啊。

不输至上回复段永平 2010-04-11 09:56

我觉得当时阿段可以受了巴菲特买白银时的做法，既跌倒开采的成本价附近，可以考虑买入，但用在买天然气上不合适，对吗？

段永平回复不输至上 2010-04-11 13:04

是我买错东西了。到现在我也没找到买天然气的办法。UNG是个etf，但他用的办法是投机式的，不能反映天然气本身的长期走势。现在天热气的价格肯定不太对头，但好像没什么好办法买。

茶水铺 2010-03-23 01:00

对于段总的产品，我最早用的是小霸王学习机（估计现在还在家里的某个角落里），价格比其他的学习机贵一点，但是质量挺好的，特别是电源不会太热，因为有小霸王学习机之前我用过其他的游戏机，那个电源玩一会就非常烫手了，都不怎么敢用太久，怕会出问题，我的堂哥以为我那么抠的，玩一会就不玩了，我只好把游戏卡借给他拿回家玩。 再有就是步步高复读机，是我同学的，那个时候是初三，记得就是在初三那一年是美国打伊拉克，中午就用这个来收听关于美国打伊拉克的消息，感觉质量不错，印象最深的是不是很消耗电池。以后还会用和了解步步高的产品，如果将来某一天上市了那我就比较了解了，市场给我一个买入的机会我就出手，呵呵。

段永平回复茶水铺 2010-03-23 01:20

呵呵，我记得那时我们的电源要比很多人的贵好多呀。可为了安全，不敢用便宜的。

小虎子回复茶水铺 2010-03-23 09:40

步步高上市我们都全仓买进,呵呵.

段永平回复小虎子 2010-03-23 10:28

那也得看是啥价吧？再说我们这个行业赚的都是辛苦钱，股票很难有暴利机会。

小虎子回复段永平 2010-03-23 16:01

呵呵，步步高有您这样的精神领袖肯定差不了---您说的当你买一个公司股票，就相当于在购买这个公司，长期来看这样的公司肯定会好的。

一生一事回复段永平 2010-03-24 20:00

我记得您在《福布斯》上说，“不太会投电子行业业，因为竞争太激烈”，难道创维数码并不激烈？ 您最常用的是不是以账面价值来衡量贵和便宜（只要是还不错的企业），pe用的多么？

段永平回复一生一事 2010-03-25 01:31

呵呵，不太会是真的。当时创维的价钱实在是有点过分啊。pe是历史数据，可以参考，但不起决定作用。

ws318418回复段永平 2010-03-25 22:14

我就是用小霸王学会打字的。。。。。。

段永平回复ws318418 2010-03-26 01:03

[表情]

ws318418回复段永平 2010-03-26 01:07

不经意的说了一句，，您竟然回复了我。。感激万分。。

一生一事回复段永平 2010-03-26 10:34

创维最低好像到20几个亿啊！股本是22亿多！

段永平回复一生一事 2010-03-26 10:58

不记得了，反正挺便宜的。

深爱的人回复段永平 2010-03-26 11:55

有责任心的企业家啊，在电子行业这么多年，BBK确实优秀，让人难以超越的，有朋友说过，BBK的体系，企业的文化，即使他们做服装也能做好，看好BBK的生活电器，一定会成功的。

不输至上回复段永平 2010-04-11 09:39

我正是从知道阿段后，才买的步步高复读机给我女儿用，效果不错，耗电也少，用电池可以用很长时间。

---

lb 2010-04-10 01:36

多了个4

福力 2010-03-23 13:11

老婆说：相同的菜和水果，钟村比中福划算，中福比祈福超市划算。买股就像买菜，找性价比更好的买，相同的苹果，买3块不买10块的；苹果都卖10块了，我改吃2块的梨子和香蕉。股价波动比水果大很多，股票也不像水果那样每天必吃，不吃不亏钱： 明显便宜时，才买；20块的东西，10块时开始买，7、8块就买更多屯着——但不借钱买，市场疯癫不可测；明显偏贵时，才卖；20块的东西，30块时开始卖，40、50块了就沽清它——换到手的现金，别急着又送走。

段永平回复福力 2010-03-24 01:58

是这么个理。

高山流水回复福力 2010-03-24 19:59

说得很好

风回复福力 2010-03-28 23:53

问题是你怎么确定它就是20块的?

TracyDragon回复福力 2010-03-29 13:49

朴实无华，生活中的哲理也是可以潜移默化，融会贯通的！

wenwen602170@126.com回复风 2010-04-09 23:15

问的好

---

aleeaini 2010-03-26 13:17

我再代表我这一类fans采访下段总1、为什么乔布斯缔造了数字帝国，史玉柱仅是一个商业神话？2、oppo的期望是什么？50年后的oppo可能超过美国三巨头，日本sony吗？3、如何看待被美国成为跨掉的80一代？4、对于大学生毕业创业，有什么忠告？5、您如果不做投资了，你最想去做什么？6、钱太多是什么感觉？在您无法满足生活基本需求的时候和现在的状态，有那些变与不变的精神感觉？7、如何平衡爱情和事业

段永平回复aleeaini 2010-03-26 13:29

1.不懂问题是什么。我觉得乔布斯如果在中国的话，应该不如史玉柱。2.更健康更长久。美国3巨头是谁？。如果他们任何一家倒下的话，我们就超过他们了（如果我们没倒下的话），否则50年肯定不够！3.我觉得你认为垮掉的这一代比我们这一代强！4.最好别创业，除非你真知道你要面临什么。5.挂墙上。6.没感觉。最大的区别就是赚钱的乐趣没了，责任还在。7.不会，所以搬美国了。

heimaofuren回复段永平 2010-03-26 13:40

段大哥为何去美国（你说是了小孩子）如果不为小孩子你要是出国 会去欧洲吗 比方瑞士 因为你的自由已经到了完美自由（ 生命的自由早已实现）

三省回复heimaofuren 2010-03-26 22:39

他答应老婆的，呵呵，这个就是本分的一种诠释。

泛舟池回复段永平 2010-03-30 00:50

http://blog.caing.com/expert_article-5598-2460.shtml这样的自白一辈子大概能读到十篇？在这里第二次推荐此文，有点不安，段老师不会责怪吧？:)

叶子回复段永平 2010-04-03 11:21

这个也很经典啊！段总能回想一下以前是否有窘困，为过钱而有一点点烦恼的经历和心境的感受？比如说您刚毕业的时候，或者说刚到广东的时候... ...

---

vesense007 2010-03-22 04:36

段老板,现在年轻人就业,创业的环境都很不好,没有背景,没有人脉,没有资金.成功更加不容易.您有什么看法?中国总是能够发生让人难以置信的事情.经商环境,还有民营企业的处境,还有民众受到的各种不公平待遇,太多的问题,有人说,政治体制的改革,走向多党民主,是解决这些问题的唯一方法,您赞成吗?您觉得中国实现美国那样的民主,最终完成民主复兴要到什么时候?

段永平回复vesense007 2010-03-22 06:35

我不是很懂政治和社会问题，所以不想说太多，也不想在这里讨论。我怎么觉得现在比我们那个时候条件好呢？其实中国这些年的进步不小。人们看到越来越多问题的原因也是因为社会进步了（过去不是没有，是老百姓看不到），有问题我们可以看见了。看得见问题是解决问题的第一步。民主是建立在教育的基础之上的，我不知道这个过程要多少年。

阿斗回复段永平 2010-03-22 11:42

我感觉自己不是一个愤青，但可能跟我的成长环境经历有关吧，很多时候对社会一些东东很是忿忿。 有时很想表达一些东西，但实际很少付诸行动。 说起这个来，以前我也想过民主过程多少年的问题，当时还趁热写了一个东西，忍不住贴一个链接在这， http://blog.51.ca/u-55782/2007/01/24/%E6%B0%91%E4%B8%BB%E7%9A%84%E6%9D%A5%E6%BA%90%E5%92%8C%E8%BF%87%E7%A8%8B-%EF%BC%8D%EF%BC%8D-%E4%B8%AD%E5%9B%BD%E7%9A%84%E5%8F%91%E5%B1%95/

自胜者--强回复段永平 2010-03-22 15:44

“过去不是没有，是老百姓看不到”---网络最大的好处是一定程度的给了普通人说话并能让大家听到的话语权，这是公开透明的最大进步“民主是建立在教育的基础之上的”---教育的作用很大程度上是思想和科学的进步，但前提是进步的思想必须是实是求的利国利民、有利地球村、自然和子孙后代的真声音，同样一个科学家，在法西斯德国，就是人类和历史的罪人；当然，我也不想说这个问题，我也没有任何资格评论，因为您已经做的很好了您已经和正在做“不是最需要的，起码也是最合适的”这种行为和付出就足以让人钦佩

自胜者--强回复自胜者--强 2010-03-22 15:46

所谓历史潮流浩浩荡荡我们都是祖国进步的受益者我们伟大祖国的进步足以证明这一切

泛舟池回复段永平 2010-03-30 01:05

互联网或许会加速这个过程:)

kesituolani回复段永平 2010-03-30 14:12

进不进步，个人认为要从几个层面来看：GDP增速持续高于全球他国增速，那肯定是进步了哈；国家税收增速持续高于GDP增速，那是否进步要两说了哈；但是但是，行政费用开支增速又持续高于国家税收增速。开车倒车？不宜多说哈。

好 2010-03-30 09:49

很好

suday118 2010-03-30 05:31

小霸王和步步高，我好小时候就知道了，因为我父亲在小镇上已经电器快25年了。但是真正知道你的近况的，确实我的一个友人爱平，从他那里知道你很多传奇的事情。今天看到你的对话视频，感觉你亲和力很好，心态很好，还有做每件事情都很认真，专心，耐心。你能很认真地去回复网友的疑问，这点很可贵虽然20多分钟的采访，受益匪浅~~

chenghu456 2010-03-29 11:00

10年来，一直关注步步高。10前我在想什么时候BBK，可以超过松下？现在楼主可以回答吗？？？？？？？？？？？

段永平回复chenghu456 2010-03-30 03:24

不知道啊。希望不用万年，呵呵。我们现在早就不用超过谁来当大目标了，超越自己比较好些。我们只要能更健康更长久就行。

长安 2010-03-22 11:00

请问如何把握用2元或用5元买入价值10元的股票？为什么6元时不买？

段永平回复长安 2010-03-22 13:32

6元也可能买。我一般的目标是买我认为价值被低估50%或以上的股票。

循序渐进回复长安 2010-03-22 14:30

关键是怎么估计价值，价格比价值 越低越买，然后就是漫长的等待....

长安回复段永平 2010-03-22 15:17

谢谢段老师的回复，请问你所指的价值是净值还是某个时期的市值？

高山流水回复段永平 2010-03-22 20:55

我一般的目标是买我认为价值被低估50%或以上的股票。怎么学会评估股票的价值？或帮忙推荐一本如何估值的书。谢谢段总！热切期盼中。

茶水铺回复段永平 2010-03-22 22:38

6元也可能买。我一般的目标是买我认为价值被低估50%或以上的股票。段总， 在美国很容易找到吗？一般是用净资产来衡量一个企业的价值？

段永平回复长安 2010-03-23 00:59

价值应该是现在的净值加上未来利润总和的折现。

段永平回复高山流水 2010-03-23 01:10

没见过这种书。其实巴菲特讲的价值就是估值的办法，要慢慢体会才行。

泛舟池回复段永平 2010-03-30 01:01

我看到过的最精确又最简洁的价值定义，叹:)

TracyDragon 2010-03-29 13:47

一看就是个老实的人，说的话句句实在！

天空之城 2010-03-26 10:13

真实 自然看了让人感觉很好啊段总起码不是做秀

段永平回复天空之城 2010-03-26 11:06

呵呵，“起码”。想起我给人大捐钱时，一个校友说“起码”比捐给外国大学好。（怎么觉得还是不怎么好的意思，是不是我中文有问题了？） 玩笑啊，不是对你的

天空之城回复段永平 2010-03-29 11:39

哈哈 真是段总本人么 ?是因为中国的采访节目大部分是做秀的缘故吧

---

chenghu456 2010-03-29 11:05

本分的人不多了，本分的商人，我不知还有几个啊！BBK的企业文化值得推广。

沿途风景 2010-03-29 09:49

实话说了吧，正是在网易看了这个视频新闻，后又看了你的博客，我才关注的您。早些时候，买了一款青花瓷的手机，非常喜欢，结果丢了，我又买了。知道步步高品牌，却不知道老总，呵呵，我不是个追星族。后被有人嘲笑了（这个词可能用词不当了），说谁还用国产的，我当时就义正言辞地告知，应该民族自豪感的，坚决支持民族品牌。这话是没有水分的，我没有必要拍马PP的。期望有更多的企业界精英，唤醒大众的民族自豪感！

段永平回复沿途风景 2010-03-29 10:25

[表情]

---

huiboshi 2010-03-28 19:02

?

---

kesituolani 2010-03-27 23:15

段总您好，您在美国投资请问是否有和高盛的人接触呢？高盛的文化似乎就是“不安分的做市者”，这似乎与您的投资和人生哲学不同。比如有朝一日历史需要您来掌控高盛，您会改变自己呢还是会扭转高盛哈?

段永平回复kesituolani 2010-03-28 04:56

我干嘛要和自己过不去?

kesituolani回复段永平 2010-03-28 11:11

谢谢段总，还有我想了一下，可能赵丹阳卖出物美是因为其实他的钱只是归他管而并非象您的钱完全属于您，他似乎应该是多了这一层要为客户负责的考虑。

kesituolani回复kesituolani 2010-03-28 11:25

个人觉得投资是自由的，灵活性和选择空间都很大，真的能舒展个性。象自己虽然只有7位数的小账目，不过自我折腾自我进步也挺有满足感的，可以撇清一些不必要的人事和财务。也是这句话：我干嘛要和自己过不去？不贪不妄念。谢谢。

段永平回复kesituolani 2010-03-28 13:53

应该是一样的，不然就进入悖论了。再说，我也管别人的钱。

kesituolani回复段永平　2010-03-28 14:11

哦有点开窍了，您们都通透不会受这个干扰了哈。那是否是另一个方面比如交易纪律的执行的原因呢？很多人在进场前就有清晰的离场点了。恳请教导：比如象您，到获利离场点了，若仍恋栈的话，算是个人灵活的风格呢还是其实算违反交易纪律呢？谢谢。

长安　2010-03-23 16:39

我现在大部分的好朋友都是不抽烟的。。我现在连二手烟都要戒了。。

雄关漫道回复长安　2010-03-27 16:36

不知道二手烟怎么戒。

长安回复雄关漫道　2010-03-27 22:39

劝身边的朋友少抽烟。。离抽烟的人远点。。

雄关漫道　2010-03-27 17:43

记得您上《中国企业家》杂志的时候是纯正的平头现在更随意了些，段总是不是心境提升了？您的所有回复我都看了很感慨一是回复量很大二是认真的回复不容易。

雄关漫道　2010-03-27 17:13

段总您好：　从您做小霸王后来又离开创立步步高就很关注您，再到后来听说你去美国做投资就成了您的粉丝；近几天又在网易财经上看到采访你的视频很开心看了两边觉得您更平和了我想这应该是一种境界吧，有时间多回国看看。

---

betterr　2010-03-27 10:08

坦率真诚的语言，让我感动！学习了～

自胜 2010-03-27 00:41

掩饰的比较好其中一个原因提问题的是外星人负责火星焦点访谈栏目

浙江台州风云　2010-03-23 01:21

哇塞！真不敢相信，能在这里和大名鼎鼎的段总直接沟通啊！相信现在大陆起码有几百万的段迷（粉丝团）！！请教您 您现在有投资国内A股市场的股票吗？

段永平回复浙江台州风云　2010-03-23 01:41

没有

浙江台州风云回复段永平　2010-03-23 01:52

还有请教您一个问题，原来您一直奉行的是“不敢为天下先”的经营理念，您这几年来没有具体参与步步高的经营管理了，我感觉你们在生活电器（豆浆机、电压力锅、电磁炉）这个项目上有可能碰到挫折，当然这对你们来说是个小项目，但是说明现在经营团队也开始不够理性了，因为生活电器（豆浆机、电饭煲、电磁炉）已经形成强大的山头，已经有比较有规模的市场领导者、挑战者和追随者

浙江台州风云回复段永平　2010-03-23 02:03

还有请教您个问题？国内A股市场现在才3000点，很像八十年代的香港的恒生股指，香港恒生股指短短二十多年上涨几十倍，未来二十年A股市场应该也会上升几十倍啊，应该比美国股市上升空间大啊，您为什么不投资国内A股市场呢？

段永平回复浙江台州风云 2010-03-23 02:08

我们什么时候说过“不敢为天下先”了我们“敢为天下后”同时也可以“敢为天下先”的！呵呵，啥东西都容易变味啊，还有人说我们“甘为天下后”呢，那意思差的就多了。“敢为天下后”的经典例子很多，比如苹果的iPod，iPhone，微软的几乎所有产品，仔细想想就明白了。生活电器现在的主要困难就是时间，也就是说，现在的困难一段时间的努力后就能解决了。再说我们哪个产品一开始进入时没有过这样那样的挫折？3年后你也许会看到完全不同的结论，呵呵，至少我希望如此。

段永平回复浙江台州风云 2010-03-23 02:16

如果有人保证上涨几十倍我就想办法投我也没说我不投A股啊，我只是说我现在没投而已。再说，A股老比B股贵，要投我也肯定是先选B股啊。当年买万科时，万科是唯一一支B股比A股贵的股票，很郁闷。

永远争第一回复段永平 2010-03-23 02:38

步步高的生活电器我也注意到了，但好像销售力度不大呀，至少我在北京的家乐福超市没怎么注意到过，比如说豆浆机。生活家电，我觉着美的的相当不错，因为家里用的电饭煲，微波炉都是它的，豆浆机也倾向去它，我很欣赏阿段前辈，做人做事，也很喜欢步步高的产品，但关键是之前没用过，比如小家电，所以购买时候难免犹豫。还有，我很看好美的电器这家国内公司，但它的股价相对于价值，投资的安全边界不够大，也许是我水平低吧，没搞懂它。阿段前辈，你觉着这家公司怎么样呢，投资价值大不大呢，同处一个行业，应该更了解吧，要是不好回答也没关系，anyway，能和你交流真是一件难得而且很有意义和意思的事儿

浙江风云回复段永平 2010-03-23 02:52

和大名鼎鼎的营销高手、营销前辈沟通我很惶恐！我是一家40亿规模的小家电企业前营销总监，现在是格力、格兰仕小家电的浙江经销商，从去年开始我就发现步的生活电器在行业内的动作了，也衷心的希望步生活电器能够快速发展！我对步生活电器想快速发展有如下建议：1、要有差异化的产品领先优势，并把它转化成独特的定位优势（传播才会有品牌联想度优势）！使消费者在购买步生活电器的时候脑海里有第一或唯一的概念！比如我们许多人买水会买农夫山泉，而现在步生活电器在中央电视台的广告没有定位概念，只是品牌传播

段永平回复永远争第一 2010-03-23 03:11

美的是我们尊重的竞争对手（也叫竞合伙伴）。美的能够在市场上这么多年一直不错，一定有它的道理。投资角度上我没有研究评估过，你可能要自己认真看了。我们进入生活电器这个领域一定是因为看到了某种机会，我们需要一些时间去证明。

段永平回复浙江风云 2010-03-23 03:14

呵呵，我又被营销高手了一次，也很惶恐。你说的很有道理，我们会慢慢来的。

永远争第一回复段永平 2010-03-23 03:35

谢谢回复，也相信“敢为天下后”。还有，我觉着oppo的手机很不错，在我心中的位置超过Nokia，比iphone还有些差距，主要是功能强大，能处理一些事情，有效利用边角时间，但从性价比来说，oppo超过了iphone，至少在国内是。如果在国内，再换手机，我就用oppo了。

浙江风云回复段永平 2010-03-23 03:39

您的心态非常好，我相信步生活电器会越来越好，生活电器是个好项目，市场规模大、市场容量大、进入成本低、门槛低，也容易把销售规模做大，生活电器前期的发展还需要借用步原有经销商为好，毕竟通路都是相同，资源可以整合，祝愿你们明天更辉煌！也祝愿您全家更幸福！

段永平回复永远争第一 2010-03-23 04:22

谢谢啊！OPPO还没有smart phone哦。smart phone好像有点不太好搞，我也正拭目以待呢，看看OPPO能搞出个啥。顺便说下，我在美国一般拿着3个手机，一个步步高的泡泡(调过频率的），一个OPPO的双卡，还有一个就是3G的iPhone。呵呵，扛3个手机还真有点那个啥...

永远争第一回复段永平 2010-03-23 12:12

3个手机，哇，阿段前辈真敬业，测试自己公司的产品不怕麻烦。smart phone主要是软件和电池，要是这两点能解决好，oppo很有机会哟。扛三个手机，老美见了会不会很惊讶呢，呵呵。

流浪狗回复段永平 2010-03-25 15:58

老板，你这广告做的

东方回复段永平 2010-03-26 08:46

昨天到沃尔玛等大商场走了一下，看到其实生活电器在国内确实有不少厂家但是真正的有名气的很少，也没有走向国外的大品牌．美的虽然在国内还算有名气，但在国外小家电市场没有多少份额，虽然目前步步高在国内做生活电器，竞争激烈，但是可以锻炼出来一个优秀的研发生产队伍和培育出来中国生活电器高端市场的形象．我感说再过５～１０年当oppo生活电器走向美国市场的时候，步步高靠着中国的技术生产＋欧美设计＋欧美营销这个策略，市场将会出现新的变化．这可能是步步高国际化战略的一个部分，看看PHILIS卖掉了手机和芯片做时尚生活电器，就不得不为步步高的战略感慨啊！智者罚谋！难怪楼上兄弟说段总是营销高手　相比ＤＶＤ，生活电器更新更快，市场更大．

段永平回复东方 2010-03-26 08:58

[表情]

深爱的人回复段永平 2010-03-26 12:05

看好生活电器这块的，主要是BBK的代理体系太强大了，而且对公司的认同和责任感和荣誉感太强了，执行力和能坚持持久战的精神太可怕了，BBK的几个产品线基本上最终都做成了行业的前3名，消费电子行业基本没有这样的渠道，即使是最基层的促销人员都以在BBK工作为荣！伟大的公司，相信是真真可以做到的百年企业！

段永平回复深爱的人 2010-03-26 12:39

谢谢鼓励啊！其实我对生活电器挺没底的，主要是不在一线很久了，不太了解。

东方 2010-03-23 11:28

我刚毕业时候曾在步步高工作过，后来受段总影响到深圳在浙江大学研究生院读研。从上大学就比较关注段总的博客，总体感觉步步高的发展得益于段总的整体发展思路！步步高是中国民营电子行业发展成功的一个缩影，成功不仅仅在于商业模式上的成功，更主要的是在质量和工业生产方面的成功．其实我觉得对于步步高研发，关键还是核心技术的研发比较重要．国内也不缺少这方面的人才．步步高的企业文化也比较好人性化能够调动员工的积极性，陈明永总经理05年曾因为手下的问题而自己罚自己一年的薪水，员工也比较自律．当然步步高的成功我觉得与其他大企业有很多不同，更适合许多民营企业，也希望段总能够多给大家分享，呵呵！把步步高做成中国民企的百年老店！

段永平回复东方 2010-03-23 13:48

陈明永罚过自己一年薪水啊，呵呵，没人告诉过我。

li-zhendong回复段永平 2010-03-23 17:55

呵呵，有过，是05年当时因为开发部与厦门同行业一个企业竞争，陈总认为开发部违背了步步高的一个精神，所以自罚薪水，呵呵．在公司ＯＡ里面有向ＡＶ厂员工说明，呵呵．不过这也给员工一个很好的表帅呵呵！呵呵，有时候我也在想怎么陈明永和曾焕章、老周他们怎么当初和你一起跑到长安一干就是十多年哪．段总，你觉得做企业最需要的是什么？

高山流水回复段永平 2010-03-23 20:39

任何一支部队都有自己的传统，传统是什么，传统是一种性格、是一种气质，这种传统和性格是由这支部队组建时，首任军事首长的性格和气质决定的，他给这支部队注入了灵魂，从此不管岁月流失、人员更迭，这支部队灵魂永在。段总就是步步高文化的灵魂。人虽在万里之外，但精神永在步步高人的心里。

xlli777回复东方 2010-03-24 00:12

不好意思请问一下，“到深圳浙江大学研究生院读研”， 深圳也有浙大的机构吗?

xlli777回复段永平 2010-03-24 00:17

google上查到了，果然有浙大深圳研究院，以前竟然不知道，太土了我……

段永平回复li-zhendong 2010-03-24 00:51

呵呵，缺啥要啥。麦肯锡7S就是这个意思。所以当一个公司里哪个部门强调自己部门是最重要的时候，往往这个部门就是公司最弱的部门。

段永平回复高山流水 2010-03-24 01:55

我对企业文化的建立起过作用，但发展到今天主要是靠大家。我一年去一次公司，很惭愧，贡献很小。

高山流水回复段永平 2010-03-24 20:05

段总的修为是越来越高了。修身养性，修身齐家治国平天下。前段时间看到丁磊喜欢上了道德经，段总是不是也研究很久了。

段永平回复高山流水 2010-03-25 01:41

没有就知道一点：老子曰：我有三宝，持而宝之；一曰慈，二曰俭，三曰不敢为天下先。呵呵，前面有个博友说我们不敢为天下先可能是从这里来的

li-zhendong回复段永平 2010-03-25 13:14

呵呵，长江后浪推前浪，前浪死在沙滩上，很多行业都是这样，先做得不一定做的好，后做不一定就没钱赚。呵呵

高山流水回复段永平 2010-03-25 22:30

把段总的思想汇集在一起，梳理完整，应当要写本书，受益的人会很多。

中国营销资源在线 2010-03-25 12:47

刚刚在网易看了您的采访和博客地址，就顺路来看看了。感觉段总您是个很风趣、自谦、友善的人。——陈晓

小虎子回复中国营销资源在线 2010-03-25 14:24

是国美的陈晓?

中国营销资源在线回复小虎子 2010-03-25 15:29

有照片的呐，是不是你自己确认咯。不过目前陈晓姐是在南方企业家和中国营销资源在线工作。

雅姝 2010-03-24 21:45

呵呵 段大哥 还真是的呢 你这次访谈是很温和的 一点也不强势 就是就是你有点老男人的样子了 但更显成熟魅力 哈哈

段永平回复雅姝 2010-03-25 02:03

[表情]

佐佐伊慧 2010-03-24 21:00

您好，您对国内尤其是中小城市增长过快的房价怎么看呢？？

段永平回复佐佐伊慧 2010-03-25 01:51

我的看法不重要。这个看看王石，冯仑，谢国忠等等的说法会比我的有价值。

茶水铺 2010-03-23 11:16

价值应该是现在的净值加上未来利润总和的折现。段总，这个未来一般计算多少年？轻资产的公司是不是给高点溢价？特别是像贵州茅台这样，无形资产是很值钱的。

段永平回复茶水铺 2010-03-23 13:40

首先，这只是个思路而不是个算法，反正我从来没算过，我想大概也没人能算。因为是个思路，多少年其实并不重要。由于要折现，20年和30年的差别并没有想象大。无形资产也是可以折现的，所以我不建议单独考虑无形资产，因为公司的获利能力里已经包含了。

茶水铺回复段永平 2010-03-23 16:18

无形资产也是可以折现的，所以我不建议单独考虑无形资产，因为公司的获利能力里已经包含了。 这句话说得有道理，关于未来现金流的折现我以前也知道过，但是这个东西我感觉是算不出来的，我觉得值能用相对价值来评估一个企业的价值，当然净资产和PE是很好的参考标准。你认为呢?

xlli777回复茶水铺 2010-03-23 16:52

要是算得出来，人人发财啊，第一批富起来的就是大学教授和数学系PhD了～

高山流水回复段永平 2010-03-23 20:46

有点糊涂了。段总不计算企业未来的利润的折现来估值，只是靠感觉吗?

高山流水回复xlli777 2010-03-23 20:48

计算3-5年的利润，作为参考如何?

茶水铺回复xlli777 2010-03-23 21:19

算一个企业值多少钱怎么会发财呢！它只是一个不是太精确地东西而已，在一个市场上有它的相对价值。

xlli777回复茶水铺 2010-03-24 00:09

不好意思表达有歧义了。我的意思是如果有一个公式可以“算”出一个企业的精确价值，那就发财了。想起一个trivia，上次看到书上说巴菲特收购钻石公司的时候说“不用找核算师，好企业有好企业的味道，我能闻出来，这个公司闻起来很棒！”

段永平回复高山流水 2010-03-24 00:42

不是不算，而是知道无法精算。大致一算就觉得便宜才是便宜啊。给个例子，我买GE时是怎么算的：当GE掉到10块钱以下时（最低破6块了），我想GE好的时候能赚差不多两块钱，只要经济恢复正常，他怎么还不赚个一块多？由于ge的rating长期来讲还是会非常高的，假设他能赚1.5，给他个15倍pe不就20多了吗？我当时的想法就是这样的，简单吗？其实背后有一个不太简单的东西就是我能够坚信GE是家好公司（Great company），好公司犯错后能回来的机会非常大。其实比我会算的人大把，但知道如何坚信确实不容易。

茶水铺回复xlli777 2010-03-24 01:01

确实是一个瘦子和胖子不用称都可以看出来的，我以前投都没算过，只是大家提出来想问问，多学习一下。

高山流水回复段永平 2010-03-24 20:18

谢谢段总点拨！有个例子明白多了

长安 2010-03-23 08:58

手机应该有统一规格的1.可移动硬盘2.电池和充电器方便人们同时在家里配备两三个手机，在不同场合使用LELE

老石回复长安 2010-03-24 03:35

我也这样想过，可见是有市场需求的。现在还没有人认真研究讨论这事情，大概是其它方面利益能够得到满足，没必要考虑这部分市场需求吧。等到手机所有的功能都开发殆尽，而全球竞争剩下的几大巨头们想破脑袋也找不到新的功能让大家买新的手机的时候，我想，就该是要坐下来考虑你的建议的时候了。想想，觉得也有点不对，移动硬盘、不移动（大）硬盘、鼠标、键盘、显示器，甚至显卡、内存条、摄像头……不也处在日新月异的更新换代之中么？为什么它们可以统一标准，手机及相关部件（甚至一个耳麦的接口都不同）却不能，偏偏各自为正呢？就好像国内很多软件厂家一窝蜂做杀软、防火墙，又同时做浏览器、搜索引擎，甚至播放器……用了它一件东西，恨不得整个电脑、网络全承包给它，人人都这样什么都做，结果可能是大家谁也没有做到更好。看看想想这一二十年下来，浪费的废旧电器，几乎家家户户一座小山，很多都不是用坏的，只是因为接口不对，或者“被更新换代了”——就不能用了！这从经济学上讲，不知道对于整个人类来说，到底是节省了资源还是创造了财富？

长安回复老石 2010-03-24 09:18

是方便换款式和环保的意思。。手机将来可能像衣服一样，每人同时会在家里配备几个不同款式的手机

长安 2010-03-23 09:08

手机将来可能像衣服一样，每人同时会在家里配备几个不同款式的手机LELE

老石回复长安 2010-03-24 03:06

你是一个有远见的预测大师呢，太有远见了，近见一点就可以搞产品开发了。

---

begcom 2010-03-23 16:06

看访谈最后那一段的一问一答，感觉老段跟俺一个德性：乏味、没有情趣、只会赚钱。俺老婆也是这样说俺滴。

xlli777回复begcom 2010-03-23 16:44

如果说你缺点是只会赚钱，也挺美的啊

段永平回复begcom 2010-03-24 01:56

[表情]

茶水铺 2010-03-24 01:23

段总，我记得上次网易采访你的时候，那个主持人是不是很紧张啊？不过觉得有点好笑，他说巴菲特是老头，你说老头不是我叫的，是你加的。

段永平回复茶水铺 2010-03-24 01:43

呵呵，老美不喜欢被人叫老头。我想我也会不喜欢的

茶水铺 2010-03-24 01:25

段总，你在美国平时去教堂吗？

段永平回复茶水铺 2010-03-24 01:39

去过Stanford的教堂参观。

嘿嘿 2010-03-23 23:05

作为BBK应届的大学生，能在金融海啸下进步步高，我对这份工作总是怀着一颗感恩的心。公司对质量把控的相当严格，而且很有战略眼光，从碟机到教育电子，从电话厂再到现在的oppo...这也是更健康更长久的根本吧。（以下这段话段总可以忽略，是一点小抱怨……）唯一有点不爽的是09届的校园招聘，大家事先都按需求填好了意向部门，因为对通讯行业比较热爱，大学里面关注的也很多，想在手机行业发展的我毫不犹豫的选择了oppo。然而人力资源部部长毫无商量就给我们分了部门，结果事先填oppo的去了家电，而事先填家电的反而去了oppo。然后警告说我们说除非你离职，任何人不要提起换部门的事情，没想到整天给我们宣导本分的人是第一个做出不本分的事情的。呵呵，有的时候很奇怪，一个人的道路就会被另外一个人轻易的改变，对这个行业真是一点兴趣都没有，只能慢慢培养了吧。 不管怎么样，作为一个新人要是抱着谦卑的心态去学习，因为确实有太多的东西要学了，还是那么热爱BBK，喜欢这里的氛围，感谢她的培养，希望家电能做大做强！ 希望有一天能见到段总的真人啦，不知道段总对我们有没有什么寄语哈，希望能提出一点宝贵意见！

xlli777回复嘿嘿 2010-03-23 23:54

为什么说那个部长不本分呢?

xlli777回复嘿嘿 2010-03-24 00:03

做没有兴趣的工作的确是很苦闷的，但是我觉得“自己的道路会被另一个人轻易改变”这个观点应该更积极地去看。这个世界对咱们可是没有任何义务的，归根到底，道路都是自己走出来的，如果想在别人随意的决策下不那么脆弱不那么无奈，就增加自己的Margin of safety吧~共勉

段永平回复嘿嘿 2010-03-24 00:27

呵呵，你是真希望我忽略？分配总是会有人不满的，但为什么会是毫无商量呢？我想可能是方法的问题。如果是我会先跟大家商量，然后根据部门需要的个人能力分配，如果碰到无法分辨的就抽签，这样也许公平些。当然，公平往往不是一个结果，而是一个过程。也就是说，对于每个人而言，结果可能都觉得“不公平”，但决策过程是公平的就行。

段永平回复xlli777 2010-03-24 01:30

[表情]

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 40 篇 巴菲特忠告：简单胜复杂

2010-03-24 07:46:43 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120102247464366O

以前看过类似的文章，今天从博友那简单搬过来，以后可以省很多口水。
顺便加一条：简单但不容易！
巴菲特忠告：简单胜复杂
http://finance.ifeng.com/stock/gmxx/20090912/1228415.shtml
我们经常看到，有三类人把投资搞得非常复杂。
一是学院派，主要就复杂的数学模型、复杂的理论、复杂的推理，来得出一个学术上的结论。
二是宏观派，主要是用复杂的宏观经济理论、复杂的宏观经济数据、复杂的宏观经济模型，推导宏观经济趋势，以此判断股市走势。
三是技术派，主要是用复杂的技术分析指标、复杂的股价和成交量波动数据、复杂的计算比较，推导分析股市及个股走势。
这三个复杂派，可不简单，不是一般人能搞的，必须有“三高”：
一是需要高等数学，三派都是用数据说话，用模型计算，不懂高等数学不行，尤其是学术派和技术派。
二是需要高学历。搞学术研究，搞宏观经济，需要学习大量的理论，不是硕士博士根本不行。随便到书店看看经济金融投资的教科书，学历越高，书越厚，理论越复杂。
三是需要高智商。不是高智商，学不会高等数学，拿不上高学历。技术分析那么多分析指标、那么多种分析理论，不是高智商也不行。

幸运的是，后来我终于找到了一个简单派，巴菲特，他的价值投资之道非常成功，却非常简单。

多简单呢？简单到“三高”都不需要：

一不需要高等数学。巴菲特说：“我从来没发现高等数学在投资中有什么作用，只要懂小学算术就足够了。”“如果高等数学是必需的，我就得回去送报纸了，我从来没发现在投资中高等数学有什么作用。”

二不需要高学历。巴菲特说：“要想成功地进行投资，你不需要懂得什么专业投资理论。事实上大家最好对这些东西一无所知。”巴菲特发现学校里讲的许多专业理论往往在实践中是行不通的，错误的知识越多反而越有害。

三不需要高智商。巴菲特说：“投资并非智力竞赛，智商高的人未必能击败智商低的人。”

价值投资很简单、很好学，巴菲特就是从导师格雷厄姆那里学到的，只有三点：

“我认为，格雷厄姆有三个基本的思想，这足以作为你投资智慧的根本。我无法设想除了这些思想观点之外，还会有什么思想能够帮助你进行良好的股票投资。这些思想没有一个是复杂的，也没有一个需要数学才能或者类似的东西。格雷厄姆说你应当把股票看作是公司的许多细小的组成部分。要把市场波动看作你的朋友而不是敌人，投资盈利有时来自对朋友的愚忠而非跟随市场的波动。在《聪明的投资人》的最后一章中，格雷厄姆说出了关于投资的最为重要的词汇：安全边际。我认为，格雷厄姆的这些思想，从现在起直到一百年之后，将会永远成为理性投资的基石。”

巴菲特在格雷厄姆的基础上形成了自己更简单的投资策略，只有一句话：“我们的投资理念非常简单，真正伟大的投资理念常常用简单的一句话就能概括。我们寻找的是一个具有持续竞争优势并且由一群既能干又全心全意为股东服务的人来管理的企业。当发现具备这些特征的企业而且我们又能以合理的价格购买时，我们几乎不可能出错。”

其实，他这一句概括的还是格雷厄姆的三点：好业务、好管理、好价格。就是用相对于内在价值来说相当便宜的价格买入业务一流而且管理一流的优秀上市公司的股票。

公司好坏，比较容易分析，好人往往是大家公认的，好公司也往往是大家公认的。但你买入时支付的股价是便宜还是太贵，分析起来就难多了。

还好，巴菲特给了一个更简单的方法：

在别人贪婪时恐惧，在别人恐惧时贪婪。

比如，在股市暴跌三分之一甚至一半以上时买入一些好公司的股票，在股市大涨到狂热时卖出。

这么简单，有效吗？

巴菲特说：“商学院非常重视复杂的模式，却忽视了简单的模式，但是，简单的模式却往往更有效。”1984年，在哥伦比亚大学纪念格雷厄姆的《证券分析》出版50周年的庆祝活动中，巴菲特在演讲中回顾50年来格雷厄姆的9个追随者们持续战胜市场的事实，证明价值投资很简单却很有效。你看看国内外成功的投资大师，绝大部分都是价值投资。

这么简单，为什么大学里不教价值投资呢？

巴菲特说：“由于价值非常简单，所以没有教授愿意教授它。如果你已经取得博士学位，而且用很多年来学习运用数学模型进行复杂的计算，然后你再来学习价值投资，这就好像一个佛教信徒去西天取经，却发现只要懂得多行善事就足够了。”

这么简单，为什么大部分人不做价值投资呢？

巴菲特说：“我只能告诉你早在50年前格雷厄姆与多德写出《证券分析》一书时价值投资策略就公之于众了，但我实践价值投资长达35年间，却从没有发现任何大众转向价值投资的趋势。似乎人类有某种把本来简单的事情变得更加复杂的顽固本性。船舶永远环绕地球航行，但相信地球平面理论的人们却仍然非常多。在股票市场中价格与价值之间仍将会继续保持很大的差距，那些信奉格雷厄姆与多德价值投资策略的投资人仍将继续取得巨大的成功。”

老子《道德经》第70章长叹：吾言甚易知，甚易行。天下莫能知，莫能行。

巴菲特同样长叹：“使我们困惑的是，知道格雷厄姆的人那么多，但追随他的人那么少。我们无私地介绍我们的投资原理，并把它们大量写入我们年度报告中。它们很容易学，也不难运用。但每一个人都只想知道，‘你们今天买了什么？’像格雷厄姆一样，我们被广泛地认可，但绝少有人追随。”

为什么我们大部分人不爱简单爱复杂呢？

道可道，非常道。

成功之道，不是非常复杂，而是非常简单。越是真理越简单。

文章评论

大地　　2010-03-24 22:48

智者段师:惭愧自己问很低级的问题,但又是自己很不懂的问题:对我是一个盲区,1.如何来知道一个公司的价格是低于价值?2.如何知道一个公司,具有持续竞争优势?3.如何知道一群既能干又全心全意为股东服务的人来管理企业,从第三点,我仅仅知道阿里巴巴的马云先生,他是我非常欣赏的人,他里面的团队也是那样的符合巴大师的条件.但阿里巴巴公司在大陆没有上市,惭愧自己了解太少,

段永平回复大地　　2010-03-25 02:11

呵呵，问题没有高低之分。其实你提的问题很代表。这个问题不是一句话能说得了的，先多看看巴菲特的东西会好些。了解一家公司绝非容易。所以你的问题也是我每天要遇到的问题。

rocx123回复段永平 2010-11-05 17:02

我从您这儿学到了一条是看一个公司好不容易，但是看出不好很容。以前一家公司刚上市，就去买了辆宾利的车，我觉得他们过于奢侈，立刻就把这家公司否了，不知道是不是自己想的过头了点

一枝春 2010-03-24 08:29

众所周知，网易一役奠定了你的胜局，罗杰斯也是在洛克希德上，赚得了上百倍的收益，人只要富一次就够了。可是，在大陆股市，因为资本管制和上市审批制等等原因，市场价格长期高估，基本没有这样的机会。对只能在大陆投资的投资人，你有何建议？谢谢！

段永平回复一枝春 2010-03-24 12:12

呵呵，我见到不少人在A股也找到10几倍，几十倍的啊。这种机会不会天天有的。

xlli777回复一枝春 2010-03-24 12:57

没准儿融券出来以后长期高估的情况就受到遏制了～

茶水铺回复段永平 2010-03-24 15:14

万科上市到现在一百倍都不止了，但是没多少个人可以坚持。

一枝春回复段永平 2010-03-24 15:28

谢谢你的回复，从现在往过去看，的确有许多这样的例子，虽然往将来看，估计谁也看不清啦，呵呵。一个投资人，除了不想亏大钱外，他对投资的理想收益应该是多少，譬如20-30%，就可以接受，还是一定起码得100%以上？你的通用电气目前也是大致100%吧。

阿斗回复xlli777 2010-03-24 16:58

融资出来， 一定会有人使用，最终说不定使用融资的人会超过10%，

段永平回复一枝春 2010-03-25 01:09

我对投资没有理想收益的想法。我关注过程是否正确多于关注结果是否马上显现。经营企业时结果的显现一般要快很多（至少对我们这种中小规模的企业而言，）而投资却很难讲。我对投资的长期回报基本希望是能略好于长期国债，比如8%。到目前为止，我管的钱的回报要比长期国债高不少，可能是运气好，也可能是因为投机者太多而给了我机会。

steve回复段永平 2010-03-25 08:43

段老师，您当时买人网易我们都比较好理解,但是您能拿到70-80块确实很让人吃惊得!您当时是对网易如何估值得,能估算到那么高？一般人能拿到10元也不错,您拿到70-80元 当时那个阶段心路历程是什么,是坚持还是对其充分了解认为价值应该在80元 还是别的什么原因？

一枝春回复段永平 2010-03-25 09:42

谢谢你说出自己的看法！可不可以这么说，要比其他投资人明白标的公司的价值，而每个投资人又不是什么都懂的，虽然可以也需要不断地加强学习，所以投资人需要熟悉自己的领域，也需要见多识广，才能有所鉴别？看多了，自然知道什么更好？你的投资很有逆向投资的味道，当然是在价值的基础上，很注重买价，而不是大陆市场这种更多的是成长的收益？我这样理解，对么？譬如大陆有些大国企，譬如东方航空，过去是资不抵债的，无论你如何买卖，似乎在财务会计上看都不合算，可你又知道国家一定会让它度过难关，这样能算是投资么，虽然也赚了不少，可总觉得有点发虚？望指教！

段永平回复一枝春 2010-03-25 10:11

巴菲特讲的能力圈子指的就是每个人都有自己有限的了解范围。每个人总是有些东西懂有些东西不懂。所以投自己懂的东西就容易知道价值，就知道什么叫便宜，就有机会赚钱，反之亦然。如果你觉得心虚的东西就是投机，投机当然也有赚钱的时候，但风险大，睡不好觉。

一枝春回复段永平 2010-03-25 10:46

好像有点明白了。我虽然也逆向，但不明确公司的价值，或者说，这个市场太难给这种机会。搞明白公司的价值太难，真正的机会太少。大家都在大波动中投机而已，如2009年，投机过后，2010年随着边际效应的下降，就发现连投机的机会都没有了。

冠希大哥回复段永平 2010-03-25 12:03

段大哥，我学习您的东西有一阵子了，bbk现在做了生活电器我觉得有胜算，但是“欧酷”这一笔您说是在做有益的探索。我怎么想也想不明白？ 怎么赢？赢在哪里？

果子回复冠希大哥 2010-03-25 13:29

呵呵，段老师的涉及的领域还多，做板凳听听。

段永平回复冠希大哥 2010-03-25 14:32

“欧酷”现在不错啊！你不觉得欧酷和别的同类网上购物有差别吗？过两年就明白了，不急。

一生一事回复段永平 2010-03-25 17:54

ouku 会走向ctoc 的模式和淘宝有一拼吗？不过做的确实不错！从客户评价可以看到！

高山流水回复一生一事 2010-03-25 21:38

ouku是B T C。目前还没看明白与众不同之处。

冠希大哥回复一生一事 2010-03-25 21:56

我个人觉得：它可以为未来的bbk和其他所有的智能机提供下载增值服务，牢牢掌握住手机市场中的高端客户群体。

段永平回复一生一事 2010-03-26 00:18

不会的吧？

一生一事回复段永平 2010-03-26 10:39

有条件可以控股雅虎。。。“人”“财”兼备。。。

段永平回复一生一事 2010-03-26 10:56

呵呵，现在我有200亿我就把Yahoo买下来

一生一事回复段永平 2010-03-26 11:02

嘿嘿！有钱可以干不少事的。

讲理的蝴蝶回复茶水铺 2010-03-26 13:59

万科靠自己经营拿不到这业绩。它靠高价增发，转债行权圈了250亿。这250亿傻钱才是它资产膨胀的根源。

rocx123回复段永平 2010-11-05 16:54

中国股市20年，万科长628倍，有个刘元生持有万科从没卖过，400万投资，07年时好像是7个多亿，张裕好像也有100倍涨幅

rocx123回复段永平 2010-11-05 16:59

学习了！

果子 2010-03-24 20:23

谢谢段老师的分享，又能学习了，呵呵。道理真的很简单，我真好奇为什么段老师接触到价值投资后这么短的时间内容能做到这么好。我个人理解应该和段老师的的能力，悟性，及经历有很大关系。因为分析，判断，决策能不错误那是需要很大的功力的，我目前没有这个能力。有一个问题问问段老师，我看很多成功的人士识人能力都很强，也就是说通过一些观测，沟通能大致识别这个人的一些特性，呵呵冒昧的问问段老师你这个能力是否也很强?

段永平回复果子　　2010-03-25 01:45

说不清楚。可能人以群分，物以类聚吧。如果做企业也算投资的话，我也20多年了。

果子回复段永平　　2010-03-25 08:52

谢谢，段老师回复。

果子回复段永平　　2010-03-25 13:34

呵呵，段老师我知道的在步步高体系里面的管理人员基本没有空降的。这个和基业长青里面提到的人才观一致。想听听老师对于人才培养及引入的心得。

段永平回复果子　　2010-03-25 14:21

这是个合格性和合适性的问题。合格性指的是能力，合适性指的是对企业文化的认同感。企业内部培养的人合适性强，有时候企业里某些岗位外来引进人才合格性好。合适性比较难培养，需要很长时间，有时很长时间也没用。而合格性多数情况下是可以培养出来的。有时我们会引进急需的技术上的人才，因为其合格性很重要，而合适性往往有足够长的时间培养。高级管理人员我们一般不引进，因为很难培养其合适性。

高山流水回复段永平　2010-03-25 22:04

高级管理人员空降还会带来一个问题：高级管理人员来的是一个人吗？肯定不是，会带来一些他认可、比较信任的人，他会比较好开展工作。很容易形成帮派、小团伙或利益小团体，对公司是非常不利的，形成内耗和腐败。段总、史玉柱公司的高管都是跟随多年的，内部培养的人才。有共同认可的文化，有凝聚力。

果子回复高山流水　　2010-03-25 22:32

唐骏说的职业经理人潜规则5-不带旧部，这个还说的真对，他能抓住事物的本质东西并坚持做了，难怪他做的还很出色。

叶子回复段永平　　2010-04-03 17:40

“合适性比较难培养，需要很长时间，有时很长时间也没用”这个很精辟！合格性在招聘的时候可以挑，合适性的因素就很多了，甚至还包括个人的性格特别，家庭环境、背景的影响，婚姻幸福状况等等，呵呵，所以人和企业要“合适”，有时会让人感觉可遇而不可求

rocx123回复段永平　2010-11-05 16:40

好像看到一本书讲，各种类型的人都可以成功，但是所有成功人士唯一的共性是正直。

rocx123回复段永平　2010-11-05 16:50

这个就像您讲的，懂得人，5分钟就能理解，不懂得人怎么讲都讲不通，这也是为什么巴菲特这么厉害而大家还是都看图看表

上水　　2010-03-25 09:18

段老师，公司的估值要合理，怎样来理解呀，看公司的财务报表吗？还是完全靠自己的判断？或者有什么捷径的的方法？您是用什么办法来判断该公司的投资价值和估值合理，谢谢

段永平回复上水　　2010-03-25 10:13

一句话说不清，但肯定没捷径。有空我再写点我的想法供大家参考。

段永平回复上水　2010-03-25 10:14

我是说写在博文里。

高山流水回复段永平　2010-03-25 21:52

热切期盼中

cos林回复段永平　2010-03-27 14:44

期待啊

rocx123回复段永平　2010-11-05 16:47

事实上，很多时候我们想要走捷径，最后会发现弯得更远，我觉得不走捷径和您说的不谈便宜是一个道理。

rocx123回复rocx123　2010-11-05 16:47

这个可能有点跑题了

---

brka　2010-03-24 13:55

第一次来，博主能有这么多回复，有点惊奇，呵呵

段永平回复brka　2010-03-25 00:54

你的id好厉害：BRKA

xlli777回复段永平　2010-03-25 01:09

同感！学长您能上传这个带有老巴签名的股票的照片给我们看看吗？我还从来没见过物理上的股票呢~得去什么部门打印啊？（刚刚那个发错地方了，不好意思）

段永平回复xlli777　2010-03-25 02:15

不可以，上面有股数的。以后好像没有了，全部电子化了。

xlli777回复段永平　2010-03-25 09:59

找到一个网站上有专卖这种物理股票的，可以装裱好当作礼物送！可是没有BRKA,只有B，也有老巴的签名！可惜不是亲笔的……您看看和您那个长得一样不？http://www.oneshare.com/stock.aspx?stock=BerkshireHathaway

段永平回复xlli777　2010-03-25 10:05

好像差不多。颜色有点不一样

brka回复段永平　2010-03-25 20:07

10年前，看过一本中文书（一个美国资本家的故事）呵呵，关注了巴菲特

brka回复brka　2010-03-25 20:09

再给博主发一个芒格思维的东东“聪明的飞行员不会忘了使用他的检查清单，无论他拥有何等突出的天赋或者丰富的经历。”——芒格在使用时肯定不会一一照搬，也不会一成不变。此外清单中所列没有轻重缓急之分，在分析这些清单时，必须把每个因素看作是整个复杂投资分析过程中的一部分，就像是镶嵌在图案中的每个点一样。风险——所有的投资评估必须先评估风险开始，尤其是声誉风险。 结合了合适的安全边际。 避免与个性有问题的人打交道。 坚持给假定的风险提供适当的补偿。 时刻牢记通胀和利率风险。 避免犯大错误，避免资本金持续亏损。独立——“只有在童话故事中，国王才会被告知自己其实是赤身裸体的”。 要做到客观和理智，就需要进行独立思考。 记住这一点，即你正确与否与别人是否认同你无关——唯一能决定你正确与否的是你的分析和判断是否正确。 模仿多数人的做法会招致向均数回

归。准备——“获胜的唯一途径就是工作工作再工作，并希望能获得一些洞察力”。 通过大量阅读，让自己成为一生的自学者，培养求知欲望，努力让自己一天比一天聪明。 比获胜愿望更为重要的是愿意进行准备工作。 如果你想变得聪明，需要一直问自己“为什么，为什么，为什么”。明智的谦逊——承认自己的无知能让人更有智慧。 待在自己的强势范围之内。 识别不确定的证据。 抵挡对得出错误的准确性、确定性等的渴望。 最重要的是永远不要欺骗自己，记住自己是最容易被欺骗的。“对复利魅力以及难以获得复利的认识是理解许多事情的核心与灵魂”。

brka回复brka 2010-03-25 20:10

严格分析——使用科学的方法和有效的清单能将错误和遗漏降至最低。 确定价值、过程和财富。 最好是记住显而易见的东西，而不是那些深奥难懂的东西。 要成为商业分析师，而不是市场分析师、宏观经济分析师或才证券分析师。 考虑所有的风险及其影响，总是关注潜在的二阶效应和更高程度的冲击。 进行前后思维——总是反过来看事物。配置——合理配置资本是投资者的首要任务。 记住是否有更好的使用方法(机会成本）是衡量是否已经最大程度和最好地使用了资本的标准。 金点子非常少——如果赔率对你非常有利，就下重注。 不要沉溺于投资——根据具体情况和机会进行投资。耐心——克制人类对行为的偏好。“复利是全世界第八大奇迹。”（爱因斯坦）如果没有必要，永远也不要中断复利。 避免不必要的交易税与摩擦成本，永远不要根据自己的兴趣采取行动。 应该对好运的到来保持警惕。 享受投资的过程，因为你就生活在这个过程中。果断——当适当的情形出现时，果断且深信不疑地采取行动。 当别人贪婪时要感到害怕，当别人害怕时要贪婪。 机会不常有，机会出现时就要抓住它。 机会留给有准备的人：这就是游戏规则。改变——与改变共存并接受不可消除的复杂性。 认识并适应你周围世界的真实本质，不要寄希望于世界会适应你。 不断挑战并愿意改进你“最喜欢的想法”。 认清现实，即使你不喜欢现实——尤其当你不喜欢它的时候。 专注——让事情保持简单，记住你要做些什么。 记住名名誉和正直是你最有价值的资产——而且会消失 于眨眼之间。 避免狂妄自大和厌倦效应。 不能因专注于细枝末节而忽视了显而易见的东西。 小心排除不需要 的信息：“小小的渗漏也能让一艘大船沉没。 直面你的大麻烦：不要将它们藏起来。

段永平回复brka 2010-03-26 00:28

呵呵，第一条我想大多数人可能看不懂。在美国，美国飞行员起飞前都抱着一本大手册看啊看的，坐飞机的可能心里会发毛，觉得今天是不是碰上个新手了

段永平回复brka 2010-03-26 00:30

其实芒格自己在70年代就犯过很大错误，错点就出局了。他就是忘了看那本手册。

段永平回复brka 2010-03-26 00:30

差点就出局了

疯先生回复段永平 2010-03-26 20:54

芒格说那一段经历对他帮助非常大,这个怎么看?

段永平回复疯先生 2010-03-27 00:20

当然。我也是从自己的错误中学到的东西最多。

泛舟池回复brka 2010-03-29 14:15

芒格最喜欢本杰明·富兰克林我因此读了富兰克林的传记I'm glad I did:)

rocx123回复段永平 2010-11-05 16:45

[表情]

大地 2010-03-24 22:41

尊贵的段老师,吉祥!请教:格雷厄姆说你应当把股票看作是公司的许多细小的组成部分。要把市场波动看作你的朋友而不是敌人，投资盈利有时来自对朋友的愚忠而非跟随市场的波动。后面二句好理解,但第一句,很不懂,惭愧自己真的很不懂,唯一能做到一丁点的是,在大多人对股市失望不愿看时,捡一点,也不会理会波动,因为在极低迷时进的,价波不到那儿去.但对股票公司本身,真的很不懂,在低位进的股,往往靠运气瞎碰的,对于如何了解,公司是不是好,股票的价值怎么样去了解,惭愧真是太不懂了,不知从那儿学起.好公司,如

何分析,好领导如何分析?惭愧自己很笨,知识极浅,在这块,想学习价值投资,真不知从何学起愿得您的慈悲指点/

段永平回复大地　　2010-03-24 23:55

股票就是share，意思就是一部分。这句话我理解是：买股票就是买公司，不过钱少，买的是一小部分而已，和买整个公司无别。

大地回复段永平　　2010-03-25 00:08

十分感谢您的回复和指点:钱少，买的是一小部分而已，和买整个公司无别。我会记住并去细细体会这句话,会珍惜与您这难得的因缘来向您学习!

大地回复段永平　　2010-03-25 00:25

很感恩您,辛苦您了,愿您博常存,我们才开始接触到您,愿常得您的指点和熏习,虽然很多经验是公开的,但亲近与没有亲近,绝然不同,能得您的熏习,会生成一种力量用到自己行为中去.

自胜者--强回复大地 2010-03-25 00:26

“格雷厄姆说你应当把股票看作是公司的许多细小的组成部分。”段老师忙,我试着跟您沟通，我说错了正好给大家提供借鉴。我不懂具体，只能说看法，我觉得，一般人选择股票，关注的是表面，是当时的股价，而价值投资者关注的是运作这支股票的公司，这是问题的根本。而公司是由许多细小的部分组成的，股票只是其内在价值外显为波动的、动态的价格的细小的一个组成部分。大家买卖股票都是为了赚钱，而真正通过股票让我们赚钱的根本所在是运作这支股票的公司。它的每个细小的组成部分在和市场互动过程中都有可能会影响到这个股票价值的真实体现，如果只看到价格就是在看现象，就会被孤立、静止的现象迷惑，如果以格雷厄姆眼光，就会看到股票价值外显为价格在市场影响下联系、运动、发展的全局，那样您的判断标准和心态都会不同。这其实和您从事的房地产选地以及您信仰的真理在本质上是一致的，无非“断念”还“全念”，是“迷信”还是“真信”。向佛之心既为智慧之体现，我讲的不见得对，咱们都听段老师讲，相信您只要正信追求，一定会开悟的。

自胜者--强回复自胜者--强　　2010-03-25 00:46

表达不准确，补充一点成败的关键可能在于是“偏见”还是“正见”，“断念”还“全念”，是“迷信”还是“真信”。我相信您在求索过程中会看到，真正的价值投资大师到最后讲的都是思想观念。。。很少见技术。祝您取得您应得的福报并能象段老师这样惠及您的所在

段永平回复大地　　2010-03-25 02:06

没有捷径。可能多看看有关巴菲特的东西会有帮助。最重要还是自己要去努力理解。

自胜者--强回复大地 2010-03-25 07:43

我觉得您是不是请教一下段老师他看一个公司会必然关注哪几个基本点，重点是什么?

创造命运回复自胜者--强　2010-04-27 17:03

你的这个表达很有意思!

循序渐进　2010-03-24 12:13

段总你好：请问买入一只股票，价格在价值以下，但是它每年的分红低于一年期银行存款，怎么办？另怎么才能守住自己的股票呢？如果价格过高是否应该卖出呢？谢谢!

段永平回复循序渐进　2010-03-24 12:40

有点不太会回答这个问题股票价值和分红没有关系的。价格过高当然要卖，问题是过高是什么意思?

段永平回复自胜者--强　　2010-03-24 13:03

呵呵，我觉得你好累我有空的话会回答我认为有代表意义的问题。当我觉得是重复问题的话我可能会不回答，有心的人自然会回头看，无心的人我讲了也没用。我这里只能帮到很有心的人，不是一个教人炒

股的地方。

循序渐进回复段永平 2010-03-24 13:13

段总你好：请问什么情况下，可以卖出手中的股票呢?

xlli777回复自胜者--强 2010-03-24 13:14

打字好快啊！佩服！

自胜者--强回复xlli777 2010-03-24 13:14

打好发的我想说话谢谢

段永平回复自胜者--强 2010-03-24 13:22

我无所谓，但我可以给你一个建议：说话的目的是为了沟通，而不是为了单纯的表达。你如果真希望大家听你说什么，你可能要先当个好的听者。

自胜者--强回复老石 2010-03-24 13:58

您说的对，谢谢

果子回复自胜者--强 2010-03-24 20:11

强哥，你还真能写，佩服。

高山流水回复循序渐进 2010-03-24 20:59

我也想知道。想买在谷底，卖在山顶，非常非常难。

cunrenatca回复自胜者--强 2010-03-24 23:57

我中学数学老师是个东北人，他鼓励学生问问题但是要经过思考过，结果导致下课一堆人去问问题，有人想都不想就问，有人为了能问上问题去问，有人为了显摆自己懂去问，结果都被他骂了。用他的话讲就是“的瑟”你就挺“的瑟”的。想要打字自己去开博客去，别在这破坏学习气氛。段永平不会跟你计较什么，不要试图去“挑衅”来标榜自己怎么样。但是你影响大家分享这个博客带来的快乐了，说白了你妨碍地球运转了。没人说你不代表没人烦你，看好自己的言行，对自己负责。的瑟没好果子吃!

自胜者--强回复cunrenatca 2010-03-25 00:04

听到了谢谢

段永平回复老石 2010-03-25 02:24

对不起，我删了！我希望开这个博客和大家交流，所以我会尽量去看每个留言。一个人留太多了我看不过来。我的博客我希望主要是靠我和大家的交流，如果谁在这借场子说话也得适可而止啊。以后这里不需要我回复的留言，如果我觉得过多就会删的。

自胜者--强回复段永平 2010-03-25 07:33

明白了谢谢

明回复cunrenatca 2010-03-25 08:07

超赞同,大家都应该珍惜这个有内容的交流平台,从中学到对大家有用的东西.

余祥平回复段永平 2010-04-23 23:29

段老师说得对，我是多听少说，先学习，然后再实践，实在弄不懂最后问您，但愿没有打扰到您。我觉得这几天收获挺大的，但好多东西还没有完全消化。

id.space 2010-04-11 08:40

本来都挺简单的，人多了，价值取向不一，这个社会就变复杂了……段总还常来长安么？？？

呢呢 2010-04-08 13:04

为什么就不相信别人说的简单成功之路，不相信像他们说的那么简单，觉得成功不是那么简单，就容易怀疑，按理说怀疑是好事，可以发现新理论，新事物，可以创新，可在有的情况下，它有变得让我们彼此不相信，不相信他会把取金之道就那么轻易地告诉我们，即使告诉，肯定会有所保留，所以不相信，每次到了抉择的时候，还是相信用数字、公式算出来的，哎……

甜甜妹子. 2010-03-25 17:36

[表情]

hh回复甜甜妹子. 2010-04-05 13:12

靓妹，你好?

空间 2010-04-04 14:13

错误的引导，会导致错误的方向。原本简单的事情就变得复杂了，归根结底还是我们大众不够理智，不够冷静。人云亦云致使错误周而复始。

茶水铺 2010-03-24 15:32

段总，如果一个企业手上的现金很少，是不是很危险和很被动?

段永平回复茶水铺 2010-03-25 01:17

是的，因为人总会犯错。不要让一个错误就把你打倒。

叶子回复段永平 2010-04-03 18:03

段总，我想接着来问现金流的问题。您一般认为，怎样的一种现金流状况是比较安全和良性的？比如说与营收相比吧。如果认为每个行业差异性是很大的，那么可以以您原来作CEO时的BBK，或现在的GA、yahoo来举例说明。谢谢！

段永平回复叶子 2010-04-04 02:14

很难说什么就一定安全，但不安全的很容易说。比如，一家公司营业额很大，但现金流只有营业额的1-2%。 我会觉得如果这种情况不是暂时的，这家公司就很危险，或者叫不安全。对没有债务的公司而言，短期的现金流多少好像不会对安全形成威胁。 GA和Yahoo的现金流目前都还不错。

叶子回复段永平 2010-04-04 08:09

感谢段总的指点！

店小二 2010-03-31 17:15

段先生,您是个成功的投资人,这个必须得肯定.但是作为一个投资人,就不能也不应该告诉大家投资中国股市.诚然,全世界没有任何国家的股市监管机制是完善的是公平的,但是相对中国这么个股票证券监管机制完全不完善,完全不公平的市场来说,真的已经是天壤之别了.其实" 投资有风险,入市须谨慎" 这句话在其他国家有用,但是用这句话来形容中国金融证券市场的话就太不合适了,在中国应该改为" 投资有风险--不怕,证监会有人--亲戚" !

段永平回复店小二 2010-04-01 01:31

说实话，你这个说法我不同意。在任何地方投资真的都一样的，你不认真了解你投的是什么都会很麻烦。日本监管够严吧，股市20年不涨了，好像比20年前还低。

---

putong001 2010-03-26 17:23

您有投资过有隐性资产没有在账面体现的上市公司吗?

段永平回复putong001 2010-03-27 00:44

有。

段永平回复putong001 2010-03-27 07:56

yahoo就是。当年Uhal也是。

putong001回复段永平 2010-03-28 23:37

刚在中国经济网看到了您买入yahoo和 Uhal的细节。那两名记者写您在美国的投资故事写的比较详细，让俺对您又多了一些了解。2007年我也调查了中山公用集团，因为投资近3亿发起成立广发证券公司。广发证券现在总市值逾1254亿元，当时我推测公用集团会把广发股权和水务集团业务注入旗下上市公司公用科技，实现资产证券化。因为这样做各级领导有巨大利益可得，公用集团是政府管理的国有资产，在整体实现资产证券化之前，大家都买入子公司公用科技的股票。然后公布资产注入整体上市，在2007年空前的大牛市获得高溢价。相关人士也可以利用信息获得巨大利润。

putong001回复putong001 2010-03-28 23:39

内地A股确实有太多这样的情况了，内地股民所以才热衷抓题材炒概念。

二八法 2010-03-27 21:44

段老师说的简单胜复杂也是一种理念，我想段老师的（或说老巴）精髓是“在别人贪婪时恐惧，在别人恐惧时贪婪”。

二八法 2010-03-27 21:29

没有那么多人的复杂，哪有那么少简单人的赚！！

---

aleeaini 2010-03-26 13:01

崇拜阿段思考问题的速度快，能透彻的明理，大脑处理速度可能接近常人5倍，对于简单胜复杂，我个人觉得！非一般能及例如价值是创造的，但有投机造成分配不平衡凡事往简单想，回归事物根本，就超越群体智慧顺便问下阿段，是否认可英雄在推动人类文明想前发展？例如你有这个理论，简单比复杂好，这是英雄高人的智慧，推动了企业界进步，跳出框架这个问题还有一个困惑，就是用户需求，最近设计界流行趋势就是简单化，满足用户简单需求，但产品化竞争需要差异化，无法简单化，例如做一个手机，仅可以打电话肯定不行？可能我还没有领悟这个哲理的真谛个人赞成，凡事三个过程简单需求复杂化明理之后再简单化投资也是，如果明白了复杂的价值投资，再用简单哲理，就能搞定同样看您的本分学说，如果没有一个复杂的过程，肯定不能领悟简单，所以我觉得巴非特的哲理可能误导人，以为没有深入就决策，最后简单到无知而不是大知。巴非特懂得“不知有之”所以能做到简单胜复杂。如果我用这个道理领导企业，可能恨快被对手kill

段永平回复aleeaini 2010-03-26 13:11

[表情]

段永平回复aleeaini 2010-03-27 08:14

简单的东西往往不容易，要搞懂要花心思去理解的。

申 2010-03-26 23:34

段大哥好呀，我知道你是江西人，我也是江西的，偶像呀！以后常来学习！我对投资也非常有兴趣，正在实践我自己的投资方法。巴菲特的方法是很好，我觉得他比较适合大资金操作，如果是一般人买个几万块钱的股票，应该很难等上几年时间，好像意义也不大。我想这就是大部分人虽然认同巴菲特的方法，但是却做不到的原因。

段永平回复申　2010-03-27 07:45

其实巴菲特的东西更适合小投资者。你先看看再下结论。大概先看一年，也许一天就够。

---

putong001　2010-03-26 17:41

段兄：您对海南国际旅游岛长期看好吗？它跟迈阿密比，有什么值得学习的地方不？

段永平回复putong001　2010-03-27 00:30

没什么概念。

墨和书　2010-03-26 16:46

追求简单，是在寻求战略性的胜利；追求复杂，是在寻求战术上的胜利..

七少 2010-03-26 14:47

噢

秋水 2010-03-26 14:12

无数的投资杯具在我身上不断重演，所以从09年下半年开始反思，就算你有过人的眼光，卓越的智慧，若没定力，过人的耐心也赚不了大钱

秋水 2010-03-26 14:07

我觉得投资最大的悲哀是买对了股，却没定力,本来二年内能翻5倍的股只赚了20%就跑了

---

aleeaini　2010-03-26 13:03

阿段如果某天在大陆拍卖晚宴机会，大概出多少钱可以阿？

天空之城　2010-03-26 10:11

赞一个，所谓：　　愈不繁，愈不凡！

徐志　2010-03-25 11:51

真的是段总吗？

段永平回复徐志　2010-03-25 14:33

恩。反正我也姓段

高山流水回复段永平　2010-03-25 21:42

呵呵，想验明正身，看看是不是李鬼？

高山流水回复徐志　2010-03-25 21:46

以前对段总有过了解（主要指思想方面）。再看看他的博文和回复，就知道答案了。

一家村民 2010-03-25 22:53

好！精辟

果子 2010-03-24 20:40

段老师，昨天你在前面博客里面写到：“我们进入生活电器这个领域一定是因为看到了某种机会，我们需要一些时间去证明"呵呵，我想问问你寻找机会的方法？中国目前是在发展中，其中很多阶段应该在欧美也发生过，因此很多类似的机会是否可以通过欧美已经发展的例程进行佐证？

高山流水回复果子 2010-03-24 20:55

小家电的利润比白家电、黑家电的利润高多了。小家电的更换周期一般在三年左右，且随着中国生活水平的提高，厨房小家电的普及、种类会越来越多，会带来很多便利。我还是比较看好小家电的。更喜欢细分行业的隐性冠军。

段永平回复果子 2010-03-25 01:46

有时候确有借鉴作用。

果子回复段永平 2010-03-25 22:46

呵呵 段老师能说说你借鉴过的例子吗？

传说中的牛哄哄 2010-03-25 21:47

中国的破股市没得任何投资价值!投机的价值还是有的!玩的不是股票,是寂寞!哈哈!

---

zhengsir2005 2010-03-25 21:43

简单

---

shenzhenmonkey 2010-03-25 21:13

简单而不容易!

月亮 2010-03-25 20:10

实践出真知

月影流云 2010-03-25 18:33

做人要做巴菲特

月影流云 2010-03-25 18:33

投资是一门学问 因此巴菲特赚钱了

---

coast_lee 2010-03-25 16:11

受教了呵

阿明 2010-03-25 15:51

认同。

---

hualunone 2010-03-25 14:28

简单胜复杂 说得很好 段大

果子 2010-03-24 20:46

段老师，目前我生活碰到一个事情，目前有朋友在邀请我太太参加保健品（herbalife）的直销行业，我个人认为在中国国情下从事直销的成员做事风格把直销做的很负面，基于这个判断我认为在中国直销不这么可为。不过刚好我也好好的看了下 herbalife 公司及直销公司的模式，发现herbalife 的产品应该还可以，目前在中国也是发展期。因为段老师在美国生活了很长时间，同时罗伯特·T·清崎及巴菲特的书也推荐过直销。因此我想听听段老师对于直销的一些看法，及中国国内直销的一些看法。呵呵，今天问老师问题多了一些，见谅见谅。

高山流水回复果子 2010-03-24 20:51

直销到中国就变了样。在国人的心中已经变成一个不好的了，想改变大众的观念可是非常难。

段永平回复果子 2010-03-25 01:49

我对直销不了解。在美国也见过做直销的朋友，但没觉得好。

果子回复段永平 2010-03-25 09:05

我也去听过一次他们的介绍会，感觉里面基于“本分”的东西很少，不是特别舒服。其实企业和人是有类似的属性，本分，正值是基本核心属性。

---

med100@126 2010-03-25 08:05

段总，你好，向你请教一个技术问题，你有认为保险企业合适的估值方式吗？传统的PE 、PB和现金流折现都不太理想，请你指教！还有，请你帮忙分析中国平安的投资价值，谢谢！

段永平回复med100@126 2010-03-25 08:30

我做不了这个分析。我也一直想找个机会搞懂保险业，但还没找到机会。

茶水铺 2010-03-24 15:29

段总你知道冲击波这个生产音响的企业吗？我觉得它的产品不错，性价比很高，我不明白漫步者最畅销的一款那么多人，我朋友也买过，但是我听了，它的低音真的是一塌糊涂，高音和中音还是一般而已。冲击波感觉的低音很不错，毕竟节奏是音乐的灵魂，我很注重这方面，其他中规中矩，因为我买的很便宜，如果买贵一点的话表现就更好了。 千万不要我认识错，中国很多消费者还不够理性的，在国内天山国际的葡萄酒是最好的，然后它在国内并非卖得很好，它生产的高档的葡萄酒都需要靠出口，还有就是车子，丰田出了那么大的问题，在国内的经销商还要加价卖，还有很多，但是我相信，随着文化水平的提高，消费者会越来越理性，那些不注重练内功的企业迟早要完蛋。

自胜者--强回复茶水铺 2010-03-24 19:25

您讲的很对很实事求是又能发现问题的关键向您学习

段永平回复茶水铺 2010-03-25 01:15

我还真认为你可能认识错了。作为一个群体，消费者绝对是理想的。但这种理性不是每时每刻体现在每一个消费者身上。他的体现会表现为不好的东西最后一定不会卖得好！不过，这并不会让好东西自然变得好卖。好酒也怕巷子深啊。

茶水铺回复段永平 2010-03-25 02:27

打了很长的文字，发送的时候又不见了！总之好的东西也需要好的营销和经营手段，特别是在中国爱有面子的国度。

自胜者--强回复茶水铺 2010-03-25 07:28

茶水铺有水平是不是指购买心理和实用心理有差异产品核心功能和差异化需求的问题不懂，虚心学习就象脑白金和维生素的关系

自胜者--强回复自胜者--强 2010-03-25 07:30

打了很长的文字，发送的时候又不见了！---前几天我也是，一个事整了好多次还搞不好您可以设个文档，打好复制过来

自胜者--强回复自胜者--强 2010-03-25 07:46

哈哈我收回我的话咱们都简练点

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 41 篇 本分和平常心（1）

2010-03-24 04:01:21 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120102244121787

很久很久以前，我们公司就开始提倡“本分”和“平常心”。怎么开始的和为什么会开始我都不记得了。
网上可以查到许多对这两个词的解释，我只在这说说我自己的简单想法。
“本分”，大概就是该干嘛干嘛，该是谁是谁的意思。
要想搞明白什么是本分，也许要从什么是不本分来看。
比如说，欠债还钱（包括利息）就是本分，不还就不是。想想周围有多少人和企业欠债不还就知道有多少人不本分了。这类的例子很多，各位可以自己想。
我们这些年来在本分上做得还不错，有时能自己反省自己是否本分，当然也不是没干过不本分的事。
记得刚刚开始做小霸王时，从一个台商那买了一批散件来组装。当时的东西质量还是不错的，而且给我们货时已经多给了2%的spare parts，可在装的过程当中总会有些坏的，最后坏的那部分我就没给人钱。可能是当时人家很不高兴的样子，我就一直记得这个事，反省了很久，终于觉得是自己错了。可惜后来再没和对方做过生意，也就没有机会补偿给人了。骨子里我也是个不肯吃亏的人呐。
说个我们做的不错的例子，好像是97年左右的事。那时步步高还是刚刚起步，资金还非常紧张，加上俄罗斯外销回款不顺远超想象，造成有一段时间我们无法按期付供应商的款。当时我们开了个供应商会，向大家通告了我们的情况，提出了两个延期付款的条件：一是我们付1%的月利息；二是如果有人愿意的话，可将货款入股。当然，都不愿意的话我们也就只能付现金了。多亏多数供应商的支持，我们度过了那个难关。那时可真不容易啊，听说账上只有两万块了。后来是俄罗斯的同事想尽一切办法，从莫斯科扛着两皮箱的美金到香港才最后解决问题的。
呵呵，记得若干年以后，我见到一个挺熟的供应商，发现他头发掉了好多，就问他怎么搞的。他告诉我说，因为当时选择了拿利息，很后悔，现在每天早上对着镜子拽自己头发啊（这一段是我编的，因为我觉得可能是他太太拽的）
本分说起来容易，做起来真难。看到别人不本分容易，反省自己不本分更难。
我们自己的水平大概到了偶尔会反省的地步，所以还要继续努力。
有事出去了，下次再说平常心。

文章评论

mikeforvip 2011-05-28 12:56

段大哥，本分和平常心能不能写个续集啊？希望写一个关于平常心的

段永平回复mikeforvip 2011-05-28 13:03

平常心就是回到事物本源的心态，写完了。 有空再想想可不可以写多些。

mikeforvip回复段永平 2012-02-07 20:52

段大哥，看你的博客2年了，看了大部分你的评论和大家的提问。发现我们大多数人（包括我在内，不是刻意攻击大家哈）是缺乏独立思考的能力，其实也就是缺乏你说的“ 回到事物本源的心态”，不知道理解是否正确?

段永平回复mikeforvip 2012-02-08 03:16

平常心实际上就是不平常心，对谁都不是件容易的事。

言弃不是男人 2010-03-29 11:08

段总，本分的问题应该是适用在企业每个员工吧！那这个本分问题可以分大小吗？比如公司总经理呢，什么样的问题才叫不本分？那我听说步步高里面不同岗位本分也不一样，比如总经理赚了不应该赚的钱是不是不本分？纠结中！！！！！

段永平回复言弃不是男人 2010-03-30 03:02

赚了不应该赚的钱当然就是不本分。虽然大部分人认为有钱赚就行，但我们公司是属于知道有些钱是不能赚的这类公司。如果这类公司越来越多的话，消费者就会安心很多。

rocx123回复段永平 2010-11-05 17:07

我对本分的理解就是不贪便宜，不走捷径

---

zcq 2010-03-26 13:01

人要做到本分也不容易啊.不知段老大是否觉得冥冥中是否真有神明在?做了亏心事,都会种下因,最后会生出果.我个人觉得真的是这样.

段永平回复zcq 2010-03-26 13:15

呵呵，好像济公和尚说的：酒肉穿肠过，佛在我心中。心中的佛也许是良心?

创造命运回复段永平 2010-04-27 20:43

心中的佛不单是良心，还包括行善的心，我就觉得段总的心中就有佛主。

---

nextcpa 2010-03-24 21:30

段总，俄罗斯外销回款不顺远超想象，从莫斯科扛着两皮箱的美金到香港才最后解决问题的。问题：1、请问这是应收账款收不回来吗？2、还是收到部分钱了，但还是很难通过外汇途径转回来？3、另外，这么多年过去了，这部分的应收账款坏账率大概多少?

段永平回复nextcpa 2010-03-25 01:55

当时是汇不回来。这么多年如果还有应收的话，那早该叫不应收了。

xlli777回复段永平 2010-03-25 10:02

哈哈哈哈！赞！

nextcpa回复xlli777 2010-03-25 23:39

[表情]

段永平回复nextcpa 2010-03-26 01:27

我们好像确实不怎么有收不到的钱。我们比较平常心，收不到钱的生意我们不做，不管听起来有多好。记得以前有加美国公司倒了国内一家同行4-5亿美金。这家美国公司之前也找过我们，一听说我们的条件

就走了。呵呵，我是后来才听说的。

nextcpa回复段永平 2010-03-26 07:04

非常感谢阿段的回答。“收不到钱的生意我们不做，不管听起来有多好。”"嗯，您们的条件主要是什么，能让对方一听说您们的条件就走？会不会是先付款后发货，我猜的。其实我很想知道您们对应收账款是怎样管理的，或者是您所知道的一些好企业是怎样管理应收账款的？再次感谢阿段的热心回答

段永平回复nextcpa 2010-03-26 07:55

我们的条件大概就是让对方开不可撤销信用证吧。对方显然是有备而来的，对我们的条件没兴趣。别人怎么管的我不知道。早期我们也有过烂帐问题，不过比例很小。我其实不知道我们现在是怎么管的，大概还是我们很久以前定的方案吧。我们一般给客户的放账额度是过去该客户在我们这一年的营业额的3-5%，当然信誉不好的就一点都没了。这意味着一开始的时候是完全没有的。我们比较平常心，少做生意没关系，收不到钱就麻烦大了。追款的成本非常高，而且还会对·出问题的地区生意造成影响。我已经好些年没听说过有钱收不回来了。呵呵，我记得上次（不是这次）金融危机时，有个韩国供应商问我：听说中国三角债问题很严重啊，我回答说：恩，我也听说了。隔了半天，他问我，那你是说你们没有这个问题？我说，对！

nextcpa回复段永平 2010-03-26 14:04

回得真快，还打了这么多字，赞！在网上查了不可撤销信用证，虽然还不是很清楚，但这句是看清了“只要受益人按该证规定提供有关单据，开证行（或其指定的银行）保证付清货款。”“我们一般给客户的放账额度是过去该客户在我们这一年的营业额的3-5%，当然信誉不好的就一点都没了。这意味着一开始的时候是完全没有的。”谢谢阿段了

nextcpa回复段永平 2010-03-26 14:49

在管理方面，阿段暂时还说得相对比较少。例如您们规定直系亲属不能呆在同一个企业、员工之间不准谈恋爱（这是网上看到，我相信这条是真的、我觉得这里的员工是特指管理人员，对吧？）、不占客户便宜之类、丑话说前面的一些具体的行为，有时间的话阿段可以写一下有关经营管理的博文，我觉得对于真正关注您的人会更受益，毕竟投资这方面的东西，有心的人，是完全可以寻找您和巴菲特以前在这方面的言论和行为的，谢谢阿段了，狂赞。你的更健康、更长久、本分、平常心、诚信、消费者导向、做对的事把事做对、缺什么什么最重要、原则性、纪律性、家庭观念等等很多都已经深入到我的骨子里，作为一名还没奔三的人，真的非常感谢阿段，祝您家人健康快乐

段永平回复nextcpa 2010-03-26 14:59

本来要睡觉的，下来拿个东西，看见你这么写，不得不回。我们公司绝对没有过不准谈恋爱的要求！我不可能容忍这种不人性的东西的。别的以后说，睡觉。

nextcpa回复段永平 2010-03-26 16:40

辛苦了，不要打扰你休息呜呜 我我知道网上很多假新闻，对于新闻我一直都是很认真地凭心去识别真假。呜呜。。。又跌了一个跟斗，阿段你看一下下面这个 http://news.sohu.com/20041120/n223091981.shtml

nextcpa回复段永平 2010-03-26 17:24

对于我来说，我觉得直系亲属不能在同一企业，我觉得这也不是很人性，但是从其他人的角度来看，这的确是公平，因为在直系亲属上有些事情，你就算再公平，别人也会认为不公平，所以我觉得只是一个选择的问题，当然选择了在同一企业，处理问题也许会变得复杂；然后我倒推到男女朋友上，觉得男女朋友会出现偏坦的问题，同时我印象中好像听过你曾经说过亲属不在同一企业，所以我也就觉得男女朋友也会是你曾经说的。对于丑话说在前面，对于这一条我也是没有任何其他想法的，因为我觉得它就是对的。总的来说我觉得前面的两个问题都只是选择的问题，想听听阿段你对这一方面的看法。

段永平回复nextcpa 2010-03-27 00:43

我在国营企业呆过。研究生毕业后还去佛山一家企业干过。我知道如果头头脑脑的直系亲属在公司工作对公司的杀伤力有多大。我相信很多人会有同感，如果你有这种经历的话。而且，如果我们允许的话，那公司里就全是大家的亲戚了，时间长了就可能都是我的亲戚了，再时间长点我们就又都要再去找工作了。中国是个人情社会，我们这个规矩也帮我们的管理人员省了非常多的精力。--不然我们每个人都会烦死的，肯定经常一堆人让你帮他找工作。

段永平回复nextcpa 2010-03-27 01:02

我晕，那不是假新闻，但中间少了个很重要的东西。谈恋爱没问题，结婚以后就变直系亲属了，所以要变化。现在公司大了以后好像也做了一些调整了，不过我不太清楚细则。好像是不在一个公司就行，在步步高里面可以等等。由于我们各个公司的独立性非常强，只要不在一个公司里就关系不大。

段永平回复nextcpa 2010-03-27 01:30

呵呵，你是很有悟性的人，把我们这么多年的理解很多都放这儿了。不准谈恋爱那条新闻怎么出的我没注意，也好像从来没有人跟我提过。谢谢你提出来，让我有个机会说明。我们只对结婚后的情况作一些调整，结婚前是没人管的。现在好像在不同公司就行了，细则我不清楚。

nextcpa回复段永平 2010-03-28 20:19

谢谢阿段！您可别谢我，我是来这里学东西的，您回答我的问题，我没给咨询费已经是离谱的了！。。。至于你所说的悟性，也许是我的运气好吧，在我很困惑的时候，能从您那里学到了一些我觉得正是我需要的东西。谢谢您！至于员工谈恋爱的问题，是我误打误撞的，而我的推测也是错误的，很感谢您在这个问题上的澄清，我会记住这次错误的！

nextcpa回复段永平 2010-03-28 20:45

嗯，对于您在前面的话，有同感，但感触不是很深。后面的找工作问题，我觉得不管如何，都肯定常有一堆人让您帮他介绍工作的，因为我见到的很多人都是如此，除非他们关系不好，我觉得这是中国特色吧。哇，阿段没这方面的问题！难道您的亲人或朋友，找上门来，让您帮他们的儿女介绍份工作，当然聘不聘得上是另外一回事！难道这也不帮忙一下？呵呵...我觉得在小企业创业的初始阶段，直系亲属的帮助还是蛮大的。直系亲属在共患难这方面，我觉得做得还是比较好的。

nextcpa回复nextcpa 2010-03-28 21:14

我觉得这个问题不用问，但又删除不了，网易不给我这个机会！因为我知道我是我见到的很多人之中的其中一人

段永平回复nextcpa 2010-03-28 23:00

做大了你就明白弊端了。

nextcpa回复段永平 2010-03-29 20:24

呵呵，也许您误解了我所说的意思。我举一个小小的例子吧，也许更能表述我所要表述的意思。“例如A要考公务员，A的父亲与B很好，A已经过了笔试部分，到了面试部分，A父亲想到B跟A要考的部门的领导关系不错，然后要求B去说一下孩子的相关情况等”我所要想表达的就是B去了，至于是否聘得上，这是A的问题了。当然A包括直系亲属和朋友等。我觉得这也是介绍工作的其中一种，何况这种问题和直系亲属在同一企业联系不上。所以我觉得这种问题不需要问您，因为不管您怎样回答，我都觉得我会是B。嗯，你的回答关于做大了就明白弊端了，这个问题如果以后我有这种机会的话，我会好好考虑这个问题的。然后今天看到您提到了GE，我也是前几年看了韦尔奇的书，我觉得那是一本很好的书。我注意到了他在书中有一个很好的细节，就是他说他在解聘其他人的时候，都会事先给机会人家改正，如果人家改不过来，这才解聘，我觉得这个很不错，当然还有很多其他很好的细节，另提一下韦尔奇在某个节目说的话“商业是一种游戏，而并非那么严肃，了不起的大事。（这句是视频上的文字翻译）”。呵呵```都是前几年的困惑（用您的话应该是迷茫。呵呵```），让我看了大量的书和一些优秀视频，包括您所提到的韦尔奇的自传、基业长青、从优秀到卓越（这些都是我前几年所买的书，我看的书多，但我买的书还是挺少的，何况这几本书都是我在网上看完以后再买的，这表示我基本上觉得这几本书还是很好的书），呵呵。。。好像突然间说多了

nextcpa回复段永平 2010-03-29 21:02

再看了一下你发表的我为什么买GE，反正我都说多了，再说一下吧。赢我也买了，当时买它，有一个很重要的原因，巴菲特也推荐的书。忘了我在上篇提到的是在赢还是自传提到的，我也搞不清楚了。我是在你开博客的前两三遍文章，就开始关注您的博客的了，只是那时你基本不上来，呵呵```新年的时候看见你再发文章上来，还以为你又会跟上次一样，呵呵``有一些东西是您让我很深刻地发现自己的一些错误和不足，没法当面感谢您，只能在这里谢谢您了！（松下幸之助的自传--水的哲学我在几年前也买了）很期待你准备提到的关于松下的文章。呵呵```让阿段辛苦了，看那么多的文字

叶子回复段永平 2010-04-03 13:03

受益匪浅！！

叶子回复nextcpa 2010-04-03 13:11

把我这几天想说的都说了！

叶子回复段永平 2010-04-03 13:46

非常有感受而支持这种做法，中国的人情社会，有些陋习是需要管理原则和制度去规避的，不然的确牵扯非常大的精力，没有办法把事情做简单。做企业做简单的确不是一件容易的事情，越做越复杂的人多。王石也是一个不断追求做简单的人

叶子回复段永平 2010-04-03 14:01

亲属、应收款等等这些让不少民营企业，创业者头痛不始，严重影响企业发展的问题，段总在把握住管理的本性原则的情况下，解决得游刃有余，这就是“简单”的奥秘

维特和小王子回复段永平 2010-04-26 00:22

看到这个我就放心多了……段总，呵呵，我和我女朋友一个拿到了步步高offer，一个拿了oppo的就业协议，我们可以全家为步步高做贡献啦

xlli777回复维特和小王子 2010-04-26 00:41

恭喜~呵呵~

段永平回复维特和小王子 2010-04-26 00:43

这个应该没关系

曾经BBK 2010-03-24 09:37

步步高是我曾经工作的公司，直到现在还深受其企业文化的影响。也很幸运能成为公司的一名小小小股东，一直敬佩和欣赏心中的“阿段”，能在这里和段总交流，真的很快乐。愿段总和家人身体健康，生活幸福，带领BBK一路向前！！

段永平回复曾经BBK 2010-03-24 12:09

[表情]

大地回复自胜者--强 2010-03-24 19:51

赞叹您的文笔,要是能精简,或精炼一点,或许让别人受益更大,祝您吉祥!

果子回复自胜者--强 2010-03-24 19:58

强哥，你写的也忒好了吧。佩服，学习。

自胜者--强回复大地 2010-03-24 22:17

您有善心必有福报谢谢同样的祝福送给您和您的亲人

自胜者--强回复果子 2010-03-24 22:19

您是投资路上的先行者我会虚心向您学习我说话不到之处请多体谅谢谢

大地回复自胜者--强 2010-03-24 22:24

同样的祝福送给您和您的亲人

自胜者--强回复果子 2010-03-24 23:48

过奖，讲讲心里面真话而已。谢谢我需要向您学习比如，您这个“忒”字用的很好，足以体现阁下的潇洒、睿智！呵呵，在下对您的景仰如（省略859字）我要努力学的向您这样潇洒、坦率祝好

曾经BBK回复段永平 2010-03-25 12:34

其实在我们心中，段总就是巴菲特所说的“值得信赖和优秀的管理者”，呵呵！

朴素回复段永平 2010-04-22 16:43

李嘉诚有早起打高尔夫的习惯，富兰克林也有早起规划白天的事务并下定决心然后问自己“我这一天将做些什么有益的事？”习惯，估计他们都是在这时独处，并理清事情的思路，想问段总在打高尔夫的时候是不是也在理清自己的思路呢？另外想问段总一个人是不是应该每天留给自己时间独处，理清自己的思路呢？

朴素 2010-04-18 09:34

段总说的本分，其实和稻盛和夫所说的“何为正确”是一个道理，平常心和松下所说的“率直的心胸”是一样的。。。

天道酬勤 2010-04-05 12:24

做人首先要做到诚信、本分

---

aleeaini 2010-03-25 23:07

本分很有禅意，段博士真是大师就我理解本分就是：做所做，得所得等同于佛言：该吃饭吃饭，该睡觉睡觉，人生最幸福不过有些不理解段博士创立得本分学说当一个员工无法满足生活的时候，他是否还能坚守得住？如何去维持内心微弱得平衡。做到本分。另外价值投资中，用100万获得1个亿，是否和本分文化得价值分配不符合？

段永平回复aleeaini 2010-03-26 01:18

本分我的理解就是不本分的事不做。所谓本分，其实主要指的是价值观和能力范围。赚多少钱不是我决定的，是市场给的。呵呵，谋事在人，成事在天。

叶子回复aleeaini 2010-04-03 14:17

本分就是：做所做，得所得

---

aleeaini 2010-03-26 13:11

本分的学说是否有点 中庸、儒家，没有办法缔造革新者和打破旧制的领导者？或者说，过度本分的员工，是否无法超越自己，左边受制于这个价值观，右边有能力制约，所以他永远停留在那层次例如，如果阿段的步步高有人跳出来说，我们要大力投入做芯片，这肯定不符合能力，也在价值观中不符合本分原则。可他有看到10年的眼光。这是否属于本分的双刃面？ps本分会不会奴化员工？类似资本家的谎言（阿段别多心）

段永平回复aleeaini 2010-03-27 08:13

本分的意思是不干不该干的东西。知不知道什么该干是能力问题，明知不该干还干是作风问题

叶子回复段永平 2010-04-03 14:11

唔，，这个解释得很到位了！

叶子 2010-04-03 12:56

其实挺愿意听段总说一些创业困难期间的事情和感受的...

中庸之道 2010-03-30 16:16

本分和平常心就是：随遇而安。在懂得放弃的同时，也要坚持不抛弃不放弃的原则

段永平回复中庸之道 2010-03-31 00:58

随遇而安的说法好像不太对哦。至少我的理解不是这样。

讲理的蝴蝶 2010-03-26 13:15

这是文明和理性的标志，做一件事的时候先想想我应该怎么做，这就是主动接受规则和规律（理）的约束。看来楼主已经领会了“存天理，灭人欲”的儒家理学真谛。

段永平回复讲理的蝴蝶 2010-03-26 13:18

[表情]

讲理的蝴蝶回复段永平 2010-03-29 11:26

看来段老大对宋明理学评价不高。其实宋明理学说的人欲和一般人理解的不是一个概念。程朱都说寡妇再嫁是美德。鱼和熊掌应该选熊掌吃。“君子好财，取之有道。”，“好财”也是天理。人要是不追求更美好的生活，也是违反天理的。饮食，人之所欲，而不可无也，非理求之，则为饕为馋；男女，人之所欲，而不可无也，非理狎之，则为奸为淫；财物，人之所欲，而不可无也，非理得之，则为盗为贼。。。

讲理的蝴蝶回复讲理的蝴蝶 2010-03-29 11:31

我想宋明儒家说的这个“理”，应该和段总说的本分是一个意思。我比较佩服的是段总居然在生活中自己悟出了“守理”的原则。要知道在遍地辩证法的现代中国，不讲“理”的人是多数。

段永平回复讲理的蝴蝶 2010-03-30 02:58

呵呵，我不了解你说的东西。我读的书很少。

泛舟池 2010-03-30 01:27

正在检讨自己……

驰骋天下 2010-03-27 22:54

无意间逛进了段总的博客，很多观点受益非浅。我很纳闷的是段总做得那么好而且有名的公司，怎么会把做闭门。希望有机会得到你的分析和说明。我也是做电子产品的同行，现在准备创业，希望以后能多得到你的指导。谢谢！

神父 2010-03-26 18:32

段总，我是步步高手机江苏下面一个市的业务员，最基层的业务，也是刚毕业的大学生，我一直本分诚信的做事，我有很多不足的地方，知识方面的不足，段总你可以给我一点建议吗？或者看什么方面的书补充知识。或者年轻人要注意什么事项。谢谢您！段总

段永平回复神父 2010-03-27 00:29

呵呵，这问题大，不知道从何说起不过，我了解你的感觉。我想你比我大学毕业时已经好多了。补充知识的角度而言，我觉得主要取决于你自己。自己觉得缺什么补什么。年轻人最重要的是要注意安全和健康，不要仗着年轻而不小心。呵呵，我知道说了一般也是白说的，我年轻时也听不进去

神父回复段永平 2010-03-27 14:14

谢谢 段总，不过您的建议蛮独特的，安全和健康，这个是最基本的，而且是经常忽略的

nextcpa 2010-03-24 21:35

“当然，都不愿意的话我们也就只能付现金了。”难道还有不选择1%月息，而选择这个的，有点搞笑“从莫斯科扛着两皮箱的美金到香港才最后解决问题的”。看来那时候的部分供应商追债也追得挺厉害的

段永平回复nextcpa 2010-03-25 01:58

不是搞笑啊。总会有人不信任你的我们好像还没被人追过债呢。可欠人钱自己着急。

nextcpa回复段永平 2010-03-25 23:38

嗯，这的确是不搞笑。“造成有一段时间我们无法按期付供应商的款”，但是你们都没有现金给人家，人家选了最后那项，你们也没办法就给供应商，难道人家还不选第一项吗？这扯远了，也许情况并不是这样，只是我断章取义吧“我们好像还没被人追过债呢。可欠人钱自己着急。”这句最好，赞谢谢阿段了，还是感觉这种称呼亲切点

段永平回复nextcpa 2010-03-26 01:33

我们都是还有些钱，给完就没了。

段永平回复nextcpa 2010-03-27 08:39

我们当时

如风 2010-03-26 13:53

段总，是我非常佩服的人。

沿途风景 2010-03-26 11:58

看来“很不会写东西”是个传说嘛。

段永平回复沿途风景 2010-03-26 12:40

可以回答问题

沿途风景回复段永平 2010-03-26 12:47

呵呵，，阿段您的回复可让我又喜又忧哦。喜的是，我感觉自己投机成功了。忧的是，我是编辑不是记者，不然我就会有N个问题问您了，那样您就会不断地提高写作水平了

LX080816 2010-03-26 11:56

是個好主意

江临 2010-03-26 09:18

请教一个在国内企业治理中比较常见的情况，特别是民营企业，就是领头人的能力非常强而且个性突出，往往事无巨细，这种情况下，整个团队的构架往往难以突破最初的创业伙伴，用您的话说，就是合适性人才有，但合格性人才引入难度比较大；举一个可能算是比较极端的例子，我见过一家很优秀、专注主业的公司在3年时间里更换了3个财务总监，引入的十多个职业经理人基本陆续全部离开，但创业团队还算稳定，这样的企业如何判断其发展前景与持续性？

段永平回复江临 2010-03-26 10:37

你说得很对，合格性人才是可以培养的，而离开的原因是因为合适性问题。

---

jun 2010-03-25 20:59

我是一普通大学生，看了段总的采访视频及一些文章，觉得段总很真实，很客观，很平和的心态。跟以前所了解的一些成功人士完全不一样，那些人给人感觉像个高人一样，很特别的那样。感觉您跟普通人也没什么区别，就是在某些领域做的比较出色。总之我觉得您更真实，我更喜欢。向您学习

段永平回复jun 2010-03-26 00:33

我喜欢你的说法。我就是普通人来着

---

dhtufw_2000 2010-03-25 15:38

段总您好，作为以前在您公司工作过6年的员工，在步步高最大的感受就是本分，还记得在“十周年记念晚会”您对本分的诠释：剥离那在外的、客观的因素，做本来应该做的（可能不是原话了），这将使我受益终身。

段永平回复dhtufw_2000 2010-03-25 23:44

会不会是剥离外在的主观因素?

张健 2010-03-25 21:30

平常的心，本分的人，段总有这番成就，做到这些我很佩服！！

---

ckhenry 2010-03-24 22:53

对发展商动刀的做法，并不是最明智和有效的办法，在两会期间总理发话了要遏制房价，但是，就是有新的地王出现，就是有发展商敢于顶风做狼，那有怎么样？如果发展商囤地不按时开工，不按时缴纳各项税费，有捂盘的行为，有弄虚作假的行为，当然要进行打击！但是，如果发展商都没有出现上述的情况，与一般性的企业在进行“正常”的商业行为，动刀和打击从何谈起！发展商把房价定得老高，哪个部门可以对其指手画脚？就等于酒家的菜价价目，谁能对其进行制止？我认为：最根本的解决办法，就是限制个人拥有房屋数量，限制及杜绝炒卖行为，征收多套房屋税，征收物业税。只有这样，才是根本解决房价合理发展的有效办法！

辉腾回复ckhenry 2010-03-25 19:39

在中国，注重经济效益的同时也要注重一下社会效益，我们不是资本主义社会，从根本上就不是完全的市场经济，相应的管制还是有必要的，你说价格要放开，只要不违规操作就不要限制，可你知道这么多地产商，不违规的少之又少，之所以大部分开发商都能安然渡过金融危机的难关，没有政府的支持是不可能做到的，而政府最清楚想救实体经济的资金有多少流入到了房地产行业，再不加以制止，将来出现重大政治问题也说不定，举个简单的例子告诉你，天津一家企业在塘沽开发区协议拿了块土地，而银行给予的贷款额度是土地出让费用的百分之百，不可思议吧？但这就是事实，虽然这种事情我不知道是不是普遍存在的，但你说开发商的成本是多少？他们这项投资的安全边际又是怎样？回报会有多高？就是这种事实的大量存在才导致了今年房价象坐了火箭一样的直线上升，政府此时不出手更待何时啊？难道非要让央企们也跟着推高一个又一个地王，出现风险时再由政府买单吗？而政府买单的同时只会发大量的货币，无形中将风险转嫁给了百姓，所以这是政府不愿看到也不愿去做的事情。有一点我是非常认同你的说法，就是限制发展并不是最行之有效的办法，但是我国的经济发展已经完完全全被房地产绑架，这也是不争的事实。从拿地的环节就体现了计划经济的特色，所以处理问题也要用计划经济的方法，谁都希望从问题的根源抓起，但是已绝非一朝一夕所能改变了。

尚方宝剑 2010-03-25 19:34

平常心我觉得应该是在遇到事情的时候的一种态度！它具有辨别是非的功效。你选择被所遇到的事情干扰你就失去平常心了 例如：投资中的各种所谓的内幕消息 你要用一颗最平常的心去衡量它的真与假。

---

cheng2458 2010-03-25 16:30

来了吧，想听听平常心

---

ciefly2008 2010-03-25 15:33

受益匪浅！谢谢段总！

老和山职业技术学院小湿地 2010-03-24 15:46

是不是在大陆尤其难？看着周围不本分的都暴发了 自己还吭哧吭哧的赚血汗钱股市投资也是如此 旁边一个人天天投机涨停板 估计周围的人都熬不牢了

段永平回复老和山职业技术学院小湿地 2010-03-25 01:25

呵呵，如果你赚的是本分钱，你会睡得好。身体好会活的长，最后还是会赚到很多钱的。最重要的是，不本分赚钱的人其实不快乐。

xlli777回复老和山职业技术学院小湿地 2010-03-25 10:06

熬不住了的话我建议您也可以掏点儿闲钱去买涨停板的股票，这个挣钱概率比买彩票大多了，只要是闲钱，玩玩儿没啥不好的～挣了就买点儿东西奖励自己，亏了就哈哈一笑，以后估计就不会熬不住了，嘿嘿

段永平回复xlli777 2010-03-25 10:15

我觉得去澳门更快些

xlli777回复段永平 2010-03-25 11:10

上个月刚去澳门心跳了一把～在威尼斯人玩blackjack赚老多了！满面红光出来又到Sands把赚来的全给输了回去。回家一查发现威尼斯人是Sands集团属下的，忙活一天帮他们进行了一次内部资金周转，晕死,我就想着这事儿没完，立马买了点儿Sands集团的股票（NYSE:LVS），把输掉的钱捞回来就赶紧卖掉了。一个赌场三种玩法～～

xlli777回复xlli777 2010-03-25 13:06

回头看看上面这条留言好像有点儿问题，说得好像我是知道sands股票会涨所以能把输掉的钱捞回来似的。纠正一下，买LVS的这个行为也是赌着玩儿的一部分，和投资股票无关。巴菲特说过：“You don't need to have it back the way you lose it.”我的行为属不当行为，敬请大家不要模仿

---

heimaofuren 2010-03-24 22:05

呵呵 头发被拽掉 好幽默 段大哥的头发没被段大嫂拽吧 还有那个主持人问你对自己外貌哪最不满意 你反诘她：还好吧 你不满意吗 哈哈 好逗的

段永平回复heimaofuren 2010-03-25 02:03

我是短头发

阿斗 2010-03-24 10:42

“二是如果有人愿意的话，可将货款入股”， 如果选择货款入股呢？ 有没有分红？ 有没有办法退出？

段永平回复阿斗 2010-03-24 12:09

同股同权，和其他股东一样。

稳健中国回复段永平 2010-03-24 20:42

段总,怎么看现在国内的股权投资,身边有朋友在做,也参与了一叮点点!谢谢!

段永平回复稳健中国 2010-03-25 01:46

应该和投资一样吧，不得不做。

段永平回复稳健中国 2010-03-25 01:47

不懂不做。刚刚打错

---

bbkzxg 2010-03-24 23:11

第n次接受“本分”的熏陶，每次都有越来越深刻的理解，或多或少。就像小时候看西游记或者在大学里下了天龙八部在电脑上看了很多遍但还是想看（不过，看电视更多是心情爽快，“本分”文化的熏陶却是让人终身受益，呵呵。。。）。

三省 2010-03-24 04:25

看了一晚上，一刷新，来了篇新的，心中暗喜——可以抢个沙发了，才发现没登陆，接着又发现密码忘了，等一切忙完，发现地下室都没了.....留名先，看完系列，我也讨论讨论本分

老石 2010-03-24 04:16

开始系列了!

高山流水回复老石 2010-03-24 21:07

边等边看。

果子 2010-03-24 19:59

（这一段是我编的，因为我觉得可能是他太太拽的）-- 段老师好幽默，很生活。

高山流水回复果子 2010-03-24 21:05

段总给投资中加点调料，有滋有味。

大地 2010-03-24 19:55

反省自己不本分更难。-----眼睛长在前面,看别人缺点易,很难看到自己的缺点.愿我能时时用心眼来多看看自己!反省自己

大地 2010-03-24 19:52

“本分”，大概就是该干嘛干嘛，该是谁是谁的意思。要想搞明白什么是本分，也许要从什么是不本分来看。比如说，欠债还钱（包括利息）就是本分，不还就不是。想想周围有多少人和企业欠债不还就知道有多少人不本分了。本分说起来容易，做起来真难。看到别人不本分容易，反省自己不本分更难。受益!赞叹段师!您是我的学习的榜样,

---

merry 2010-03-24 17:32

很喜欢这样的心态

乐了 2010-03-24 08:10

本分说起来容易，做起来真难。看到别人不本分容易，反省自己不本分更难。

WRHYX回复乐了 2010-03-24 16:20

清楚的认识。没说的。

明 2010-03-24 13:06

免费老师,以后要天天来上课了.

自胜者--强回复明 2010-03-24 16:08

哈哈好学生好习惯同学

自胜者--强 2010-03-24 16:05

成长之路

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 42 篇 我对投资的基本理解

2010-03-25 12:41:32 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120102250413221 4

记得以前翻过一本书叫《穷爸爸和富爸爸》，初学投资的人如果觉得巴菲特的东西一时不好懂，可以看看这本书。
我对投资的基本理解好像和这本书差不多。
假设我有10000块闲钱，也就是一时半会用不着的钱，应该怎么办呢？我可能有以下的一些选择：
1.在床底下挖个洞埋起来。----20年后还是10000.
2.存在银行或买国债。假设平均利息是6%---20年后是大概是32000多。
3.投资在S&P500。近100年的平均年回报大约是9%---20年后是56000左右。
所以只要能找到任何年回报大于等于9%的投资我就可以考虑投。
问题是，拿利息绝对无风险，而投资则有可能血本无归。
所以风险是决定是否投资的第一考量。
在自己懂的东西上投资最重要的就是能看到风险在哪。
不同的人由于懂的东西不一样而投资在不同的投资标的上是很正常的，没有孰优孰劣之分，
但短期甚至长期回报有可能会不一样。
如果对企业和投资都不了解的人，当S&P500低的时候买指数也是个很好的投资办法。A股情况我不了解。
其他如房地产的投资的道理也一样。房地产价格是否贵可以看看《穷爸爸和富爸爸》，我记得里面说的挺好。
无论如何，我觉得人生最重要的投资是投资在教育上。
父母的教育，小时候的经历和苦难，小学，中学，大学，研究生学到的东西对我经营企业和现在的投资都起到了很大的作用。
下次我会举一两个我成功的例子，也说说现在在投的一些东西的想法。

文章评论

---

hawk 2010-03-25 13:50

阿段，请问价值投资是不是要长期持有？赵丹阳这么快把物美商业卖掉，是不是违背了价值投资？还有你认为林园如何?他属于价值投资者吗？我不会对企业估值，跟价值投资者买股票，这种方法如何？

段永平回复hawk 2010-03-25 14:07

我总觉得价值投资就应该长期持有的说法是对价值投资的误解。误解最大的无过于“长期持有就是价值投资”了。但是，买到了便宜的好股票最好不要轻易出手。赵丹阳卖物美肯定有他的道理，可惜他没跟我说过。林园的东西我看过，他是个很好的价值投资者。跟好的价值投资者买股票也是个办法，但不管买什么你还是要有自己的理解，因为巴菲特也可能犯错误。

hawk回复段永平 2010-03-25 14:10

谢谢！努力学习！

茶水铺回复段永平 2010-03-25 15:43

赵丹阳向巴菲特推荐物美商业，有点违背巴菲特不谈论个股的原则，物美商业利用巴菲特的名气大幅飙升，然而现在又卖出了，视乎有点不道德。巴菲特买进比亚迪，他的名气引起比亚迪股价大幅飙升，比亚迪的前景价值还没创造出来，股价已经体现了，按照一般情况来说巴菲特应该卖出股票了，然后巴菲特却不那样做，他不利用自己的名字效应来赚钱，真的是令人佩服。 林园说的东西是很有道理，但是说和做的往往不一样，开始大力宣传，到最后07下本年那么大的泡沫连发两个信托，这不是一个价值投资者做的事情，09年股市报复访谈，然而现在这两个信托还是负的。 我看问题都是以事实为依据，实践是检验真理的唯一标准，说得好的人太多了，我知道的卖狗皮膏的人说得更好。总之价值投资者我还是佩服段总。

长安回复茶水铺　　2010-03-25 15:45

实践是检验真理的唯一标准

steve回复段永平　　2010-03-25 16:16

段老师,希望您能谈谈当初对网易的理解,为何能坚持到80多元?

xlli777回复茶水铺　　2010-03-25 16:39

可能因为基金经理有定期的业绩压力?

茶水铺回复茶水铺　　2010-03-25 16:44

段总为中国价值投资者树立的榜样，懂的就说，不懂的就说不懂，很实在的一个人。

长安回复段永平　　2010-03-25 17:51

价值投资就应该长期持有的说法是对价值投资的误解

路在脚下回复段永平　2010-03-25 18:08

我林园不敢苟同

路在脚下回复路在脚下　　2010-03-25 18:09

对林园的看法不敢苟同

茶水铺回复xlli777　　2010-03-25 18:56

基金经理有短期的业绩压力是肯定的，但也不能为了有压力而这样做吧!

高山流水回复茶水铺　2010-03-25 20:45

说得很好，比较认同。

高山流水回复段永平　2010-03-25 21:16

还是非常喜欢段总、巴老言行一致。赵丹阳见马巴老，炒作的味道太浓。看了林园写的一本书，说的很好，做的有点不太一致。

高山流水回复茶水铺　2010-03-25 21:21

段总为中国价值投资者树立的榜样，懂的就说，不懂的就说不懂，很实在的一个人。说到我心里了，段总是我最尊敬的人。

江临回复茶水铺　　2010-03-25 22:13

这么评论赵丹阳不太地道吧，在HK市场08年低位买的股票09年多数都有3-5倍的涨幅，即便没有巴菲特的名气，物美也是这个价格；比亚迪的利润09年增长了254%，怎么会是前景价值还没有创造出来，完全靠巴菲特的名气在飙升；

江临回复江临　2010-03-25 22:18

不是针对某个人，我只是想大家是不是应该珍惜段总这块地，多点对企业、对行业客观讨论与交流，少一些主观的猜测与臆断

大地回复高山流水 2010-03-25 22:47

我亦超赞同,段总为中国价值投资者树立的榜样，懂的就说，不懂的就说不懂,很真实,值得相信的一个人!珍惜与段总有限有量的因缘,愿善友相续,能好好学习其投资智慧和他的人格亮点

段永平回复茶水铺 2010-03-25 23:53

林园信托的事我不知道。看过一些他说的东西，还是蛮价值的。我没见赵丹阳向巴菲特推荐物美啊。当时好像巴菲特问他你都在干嘛呢，然后他就说他买了啥等等。物美涨起来和这个没太大关系。

段永平回复steve 2010-03-26 00:04

你要了解一个公司才能坚持啊。我能坚持就是因为我了解。顺便说一下，其实当时70-80我也没卖，不知道为什么大家都说我卖了?

茶水铺回复段永平 2010-03-26 00:05

林园写的东西确实不错，也有值得学习的东西。赵丹阳有可能是媒体的一场误会了，他的投资成绩还是不错的，特别值得学习就是把风险看得很重要，低风险才能高回报。

段永平回复路在脚下 2010-03-26 00:20

我没认真研究过。我连巴菲特都买啥一般都不知道

dsl138回复段永平 2010-03-26 00:39

我觉得价值投资这个概念真的有点多余，对赵丹阳不了解，林园更应该界定为长期投资者，但是其投资方法或许非常适合现阶段的A股市场。同样巴菲特的方法不适用于大多数国内的中小投资者，与其泛泛的空谈价值投资，不如好好的阅读并体会格雷厄姆，建立良好的金融历史观、正确的逻辑观念，尽量将投资演化为一门非定量的艺术。

段永平回复江临 2010-03-26 01:02

我同意

茶水铺回复江临 2010-03-26 02:20

大家只想听好的，往往会出问题，不同意见只要语气恰当就可以了。有一次讨论，段总认为消费者是理性的，我却认为中国的消费者有些是不理性的，特别是在一些需要一点专业知识的产品上，从持不同意见中我从段总哪里也学到不少知识。还有更正你一点： 香港的股市和国内的股市不一样，他们是比较成熟的市场，并不是大盘上涨了股价跟着上，如果基本面不好的话，很有可能在低位徘徊，看看在香港和国内同股同权的业绩差的股票相差多少倍。我简单看过物美商业这只股票的基本面真的不怎么样。比亚迪的利润09年确实不错，最主要是汽车好卖，完全靠巴菲特的名气在飙升是你说的，当时巴菲特入股比亚迪引起大家炒比亚迪是真实的！然而巴菲特和芒格看好关于电动领域的价值现在还没体现出来了（做汽车的内行人说的），也就是我所说的前景价值，但是它的股价已经上涨15倍左右。如果按照你的逻辑巴菲特现在卖出比亚迪问心无愧，因为他的价值已经体现出来了，可惜巴菲特不会这样做，他的搭档芒格也说了，如果对一些企业进来高抛低吸，巴菲特比现在还富有，他们把名誉看得很重的。 这个问题就讨论到这里，说得不对地方请谅解。

段永平回复茶水铺 2010-03-26 02:47

哪里的消费者都是一样的。我们认为消费者是理性的意思是从长期来看的，套用一句俗语叫“童叟无欺”。也就是说无论消费者眼前是否理性，我们都一定要认为他们是理性的。不然的话，你经营企业就可能会有投机行为，甚至会有不道德行为。我没买过中石油，也没买过比亚迪。但是，如果中石油回到当年巴菲特买的价钱，我会毫不犹豫跳进去，因为我后来看懂了。如果比亚迪回到当年巴菲特买的价钱，我还是不会买，因为还是不懂。

茶水铺回复段永平 2010-03-26 03:05

我们认为消费者是理性的意思是从长期来看的，套用一句俗语叫“童叟无欺”。也就是说无论消费者眼前是否理性，我们都一定要认为他们是理性的。不然的话，你经营企业就可能会有投机行为，甚至会有不道德行为。 我昨天晚上睡觉的时候就想到段总是从企业的角度出发来想这个问题（向上帝保证），被我想到了，要踏踏实实做好自己的事情。从交流那么多天，从段总哪里学到关于投资最主要的一点就是投资你所懂的，我也投资了一些企业（资金不多，相对我来说也不少），有些我已经卖了，比如说中国平安，然而我收益最高的一只股票（福耀玻璃到现在超过两倍）我并不想卖，也是我投的最懂的一只股票，我对汽车方面有点了解，我非常看好它，所以我很拿得住。 大家回复长的文字，最好自己在电脑上创立一个文本，然后复制过来，我试过两次都按发表不见了。晚安！

steve回复段永平 2010-03-26 08:27

那段老师，请问您 您看到GE 是看到10元等到6元买 还是关注它的时候已经6元了，如果是前者，那您等到六元的理由是什么？

段永平回复steve 2010-03-26 08:35

呵呵，我是从10多块买到6块再买到10几块的

cykaifa回复段永平 2010-03-26 09:05

若你没痴守一生的决心，请不必爱上“价值投资”这个人。

cykaifa回复段永平 2010-03-26 09:13

价值投资很等待，要有好的心态，好的心态来自好的信念，好的信念来自彻底的了解。

cykaifa回复段永平 2010-03-26 09:17

那网易，段总是从多少块买到多少块再买到多少块的呢？~~~

段永平回复cykaifa 2010-03-26 10:39

最早的大部位是从大概0.8-1块左右。后来又陆陆续续有进有出一些。

段永平回复cykaifa 2010-03-26 10:40

[表情]

steve回复段永平 2010-03-26 14:40

段老师，实在不好意思，上次我问过您一个问题，当您关注的股票到了你认为低估价格，您是一下买人还是分批，您当初回答我，到了好的价格就全买人，不要贪心，您看 是否要做点修正？

段永平回复steve 2010-03-26 15:01

钱多时做不到。还有就是钱是需要调度的。

anarchmaxdragon回复段永平 2010-03-26 17:08

我也想不明白为什么巴菲特要买比亚迪

heimaofuren回复茶水铺 2010-03-26 19:55

恩 福耀玻璃这个股是不错 那个老板曹德旺也做慈善 但是段大哥好像对A股不多了解 你说了估计他不晓得

heimaofuren回复anarchmaxdragon 2010-03-26 20:18

也许比亚迪将来要在混合动力汽车上做文章 这个是低碳的 就像他投资铁龙物流这个都是低碳的 若干年后 铁路还是显现他的优点 我私下这样想

茶水铺回复heimaofuren 2010-03-26 22:13

是的。福耀玻璃确实不错，他的员工也说不错，值得拥有的一家企业。

大地回复段永平 2010-03-26 23:52

你要了解一个公司才能坚持啊。我能坚持就是因为我了解。很认同您这个话,认同您的了解,正如您自己的公司一样,对自己公司那样熟悉并驾驭,自然能坚持,愿我们学习价值投资的人,能真正学习您这样,投资于自己很了解很熟悉并驾驭的股票公司,

段永平回复putong001 2010-03-27 00:19

80块买的人也赚大钱啊，现在145，最高到过180呢（按split前的价钱算）。对冲基金的平均寿命好像只有7年，千万别学他们的做法。

段永平回复steve 2010-03-27 08:04

我认为长期来讲没什么差别。你一次买和慢慢买的结果最后都会是一样的。最重要是你能买到好的价钱，更好的价钱有时是可遇不可求的。

caijing7711回复茶水铺 2010-09-10 13:33

一切的区别都来自于二级市场（或者说交易市场），把这个取消了，企业的价值有变吗？与是美国企业、中国企业，有区别吗？呵呵，探讨。

rocx123回复段永平 2010-11-08 17:35

没有人能够靠听别人的话而发财，我感觉独立思考很重要，根据我自己的经历，每次听别人的结果都很惨。不管是投资还是生活中的方方面面。

阿强回复段永平 2014-08-15 14:12

先跟着大鱼游!

---

putong001 2010-03-26 22:33

有人把日本人比做蚂蚁，但与吃苦耐劳的中国人相比，日本人差得远。在中国珠江三角洲、长江三角洲、黄河三角洲，有数不清的技术落后、产品雷同、管理松懈的家族式工厂，这些工厂技术低、效益差，唯一的优势就是有蚂蚁般吃苦耐劳、牛马般顺从的中国人在支撑，工人每天的工作时间长达 10小时以上，住着简陋的房子，过着最低级的生活，得不到基本的社会保障。这就是在中国的优越性。 如果以小时计算报酬，中国人是全球工资低的，比越南稍高一些。现在都讲产业升级，可是中国的人才储备跟不上吧。素质和专业技能，还有人才的创造力都比较落后。 中国打网络游戏的人特多，所以成就了一批网游企业。不过现在腾讯QQ崛起了。

段永平回复putong001 2010-03-27 07:49

我怎么觉得日本人比我们中国人更能吃苦，而且更有纪律？我记得一个在日本呆过10年左右的朋友回来说，日本人给公司干活比中国人给自己干活还要认真。不要小看日本人啊。

冠希大哥回复putong001 2010-03-27 21:51

我也说一句了，“吃苦我不太了解”。但是二战后一片废墟的日本没有多少年就成全球第二的经济体，在我看来人家有许多值得我们学习的地方

泛舟池回复段永平 2010-03-29 13:01

同感:)

wenwen602170@126.com回复段永平 2010-04-09 20:12

我也是觉得日本人比中国人做事更认真的。

liulog80回复段永平 2010-04-10 23:39

公路堵路几个小时，排了几公里长队的汽车，没一辆拐到逆行线上超车的。公路一边是汽车长龙，另一边是空空的公路。可以说他们死板，但我觉得这种纪律性真是可怕。

lb回复liulog80 2010-04-11 21:05

这样的场景我也见过。很感动！很触动！很遗憾！这不是死板，恰恰是遵守规则的体现。资本主义的核心理念是契约精神。不遵守规则，契约精神不复存在，支撑资本主义的大厦就将崩塌。西方资本主义精神经过了500年的熏陶、沉淀，已经深深融入骨髓。我们只是刚刚才开始2、3十年，我也希望我们的国人进化速度再快点。

putong001回复段永平 2010-08-29 12:25

日本人这个民族特别有危机感，他们把那种狠劲用在战争上简直就是恶魔。用在创立企业上，他们居然做出了风靡世界的产品，成就了一批世界级品牌。 我很喜欢美国的包容 开放 自由的精神，也佩服日本人在相机 电子 汽车等行业里做产品的精细和敬业。

caijing7711回复段永平 2010-09-10 13:16

段总，有一个困惑：为什么日本经济不振（相比1990年前）有20年了，日本人的生活舒适感却依然不错呢？如果放在中国，不知道会是什么感觉。

caijing7711回复putong001 2010-09-10 13:18

但创新的天花板，可能要比精细管理的天花板，要高得多吧。

段永平回复caijing7711 2010-09-11 09:19

呵呵，如果比尔盖茨今年赚的钱和去年一样多或者比去年少5%就叫“经济不振”，难道他就应该生活有问题了？

阿斗 2010-03-25 22:06

关于房产贵还是便宜，好像是一个相对概念。 比如北京的房产， 我记得01年时，可以找到年租金收益8－10%的房子，而现在这样的房子已经不存在了，有的甚至还不到2%。因此，我感觉投资北京的房产已经不划算。但是除了居住这个使用价值外，有人甚至将北京的房子比作钻石，由此其上面又被镶嵌了一个稀有附加值，就像钻戒名服名画等装饰代表身份价值一样，这就是我刚刚才搞懂的东西，可惜我空仓有点早了。 可见，懂与不懂也是一个相对的概念，大概一个人只能赚到自己懂的那部分。

caijing7711回复阿斗 2010-09-10 13:39

是不是因为它是首都？所以，有钱没钱，都有个首都情节？如果都学美国了，估计首都也不咋的了，房价自然也下来了。呵呵。

上水 2010-03-26 07:34

段老师，您通常选定了猎物（要投资的公司）以后，下一步是怎么运做，等待吗，等待公司的股价跌的足够低，买进，如果没有网易那样的机会类似2008这样的机会，需要足够的耐心等待，如果大家都看好，最后您可能放弃该公司吗？，还是直接就去公司谈？如果都不是您是怎么运做的？我投资A股，选定了几家觉得不错的公司，觉得股价还能跌下点，现在做的是等待中，请段老师指点

段永平回复上水 2010-03-26 08:09

我觉得够便宜就会买的，不管市场怎么看。问题是你怎么定义够便宜。

caijing7711回复段永平 2010-09-10 13:36

把公司下市了，您还买。这个标准怎样？呵呵，向段总学的。

---

putong001 2010-03-26 22:34

中国目前网民接近5亿，且每年增加7%。腾讯是赶上了，这么多年来业绩增长迅速，且有持续性。段总你看过腾讯控股的年报没有?

段永平回复putong001 2010-03-26 23:59

我知道腾讯。后面的例子里我会讲我为什么会错过腾讯。

茶水铺回复段永平 2010-03-27 00:22

很期待，非常实用的案例。

xdcarter回复茶水铺 2010-03-27 08:10

腾讯最大的隐患在政策上，一旦垄断问题被媒体盯上，后果是颠覆性的。腾讯的垄断，不同意Microsoft，google之类的。后者是靠技术上的垄断，而腾讯则是靠封闭式的账号平台。ipv6，实名制都会对腾讯有很大冲击。除非腾讯能像软银一样可以在国内建对立的宽带网络，而不用把命绑在电信，联通。未来会有这样一种公司：电信+网络+银行

putong001回复段永平 2010-03-27 11:40

呵呵，中国电信、深圳创投、搜狐本来想收购腾讯、还有熊晓鸽的IDG都错过了腾讯。甚至连马化腾自己都险以100万价格卖掉。中国互联网企业创立的前几年都没有找到有效的商业模式。腾讯的学习模仿能力特别强，什么赚钱它就跟风（呵呵，敢为天下后）。主要它的客户资源太庞大，用户粘性高，而且年轻用户消费都比较随意。记得03年我读大学的时候一直都是玩联众游戏的，后来QQ一推出游戏中心，我发现特别方便索性就转移QQ游戏中心了。腾讯营销能力强，一直以市场服务为导向。

putong001回复putong001 2010-03-27 12:08

段总这么知名，信息资源应该很丰富。你没买腾讯肯定是有你自己的判断，就像巴菲特一直没买微软的股票一样。我对自己错过腾讯也很后悔的，07年因为在内地买了业绩最好的煤炭股。而去香港开股票账户又麻烦所以就没买，08年看到腾讯07年的年报后，要买成本比我同学贵十多块一股，还是不敢买。这充分说明了我多么短视。 当马化腾在125港元左右抛售500万股腾讯股票时，我估计腾讯09年每股盈利可能是3元，40倍市盈率。我都准备要融券卖空腾讯的，后来没想到飙升到176港元之高。 跌破眼镜之余，搜索很多机构对腾讯未来业务发展的分析来看。大多数机构预计腾讯还会高成长，2011年每股盈利会到5.3元。我想腾讯难道会成为日本任天堂那样的娱乐游戏巨头？ 腾讯第一大股东南非MIH投资8年32倍回报，仍然持股不动。我想他们可能是有投资团队对中国互联网市场前景做过很深入的分析的。当中国的年轻人的娱乐休闲时光从传统的家庭电子游戏机上转移到互联网上来，腾讯们的盈利模式也就成为成本最低效率最高的生意。

putong001回复xdcarter 2010-03-27 12:11

孙正义对互联网的投资是狂热的，知名的互联网公司他都有投入。他好像对互联网能给人类生活和工作带来的转变抱巨大的期望。

段永平回复putong001 2010-03-27 12:14

呵呵，如果6-7年前我开了个QQ号的话就有机会买腾讯。现在还没QQ号呢。

putong001回复段永平 2010-03-27 12:26

这个世界太精彩纷呈了，每个人的精力都有限。孙正义那么狂热的投资全球互联网企业，我在大学里的时候觉得他是疯狂的。现在看来，他在中国的投资都非常成功。您回复说投资Yahoo过，不知道您怎么分析它的。

putong001回复段永平 2010-03-27 12:33

段总，我读初中的时候您的小霸王游戏机很火。那个时候您怎么有魄力请成龙拍广告，在中央电视台当标王？！国营厂充分放权让你做营销策划的话，预算卡的很紧吧？中国好多标王企业都倒闭了，中国人为何很少能把一个品牌长期的成功的经营好，当然哇哈哈和您的步步高例外。可是你们都没有选择上市，why?

xdcarter回复putong001 2010-03-27 14:46

互联网的终结目标应该就像黑客帝国那样。我觉得互联网还处在萌芽期。主要受到计算机硬件的制约。目前在分配在全球互联网上的信息，只占了很小很小一部分。而且这些信息并没有很有效的传递和挖掘和分析。电信业提供了硬件级别的信息传递，并把最直接的需求最简单，直接的会话，邮件与其绑定。或许正因为电信的短视才出了腾讯这个未来互联网的统治者，跟ibm和微软如出一辙。未来会有越来越多的信息加入到互联网上，信息的来源和层次也会丰富的让你难以想象。除了一般传统的媒体新闻，生产消费的商业信息，人际圈的信息交流，还会有个人每时每刻的健康状况，你所看过的所有网页链接，你在超市买过的所有产品，如果把这种信息都保存下来加以分析，就能得一些很有用的信息，来提高人来的生活水平和质量。例如智能系统能会根据的你阅读习惯帮你在浩瀚的信息海洋帮你找到你所感兴趣的内容，并在你版本百般无聊的时候feed给你。分析的吃的东西是否健康，应该怎么改善。前提是社会有足够的生产力和资源分配政策来支撑这类产品的存在

putong001回复xdcarter 2010-03-27 21:09

例如智能系统能会根据的你阅读习惯帮你在浩瀚的信息海洋帮你找到你所感兴趣的内容，并在你版本百般无聊的时候feed给你。 这个很好，省的自己找的辛苦

冠希大哥回复茶水铺 2010-03-27 21:35

是啊，很期待。腾讯现在无论在网游、门户风头的非常的劲啊！

putong001回复段永平 2010-08-29 12:27

段总腾讯公司的游戏业务的收入已经占到公司主营的第一比重。你应该知道日本的任天堂游戏公司吧，八零后玩的电子游戏和家庭游戏有很多都是这家公司开设的。 假设您是腾讯董事会的成员，您会在腾讯公司的游戏业务拓展方面提什么建议呢？特别是在网络时代，游戏缴费都是在线上完成的。

putong001回复段永平 2010-08-29 12:29

互联网还处在萌芽期。主要受到计算机硬件的制约。目前在分配在全球互联网上的信息，只占了很小很小一部分。而且这些信息并没有很有效的传递和挖掘和分析。电信业提供了硬件级别的信息传递，并把最直接的需求最简单，直接的会话，邮件与其绑定。或许正因为电信的短视才出了腾讯这个未来互联网的统治者，跟ibm和微软如出一辙。未来会有越来越多的信息加入到互联网上，信息的来源和层次也会丰富的让你难以想象。除了一般传统的媒体新闻，生产消费的商业信息，人际圈的信息交流，还会有个人每时每刻的健康状况，你所看过的所有网页链接，你在超市买过的所有产品，如果把这种信息都保存下来加以分析，就能得一些很有用的信息，来提高人来的生活水平和质量。例如智能系统能会根据的你阅读习惯帮你在浩瀚的信息海洋帮你找到你所感兴趣的内容，并在你版本百般无聊的时候feed给你。分析的吃的东西是否健康，应该怎么改善。前提是社会有足够的生产力和资源分配政策来支撑这类产品的存在

putong001回复段永平 2010-08-29 12:34

我十年前开通了QQ号，现在我已经离不开他。上面有我重要的人际关系网，也有很多全国各地的各行各业的一些“知识分子吧”，我们无所不谈，交流信息。 QQ宣布每个月收费5---10元的使用费我肯定会交，毕竟我的手机号码每个月要16块的月租。 还有，QQ2004年推出游戏平台以前，我们一直在中国游戏中心还有联众玩游戏，QQ一推出游戏中心，我明显感觉到同学朋友同事都转移到QQ。 QQ是一个巨大的资源中心，目前没有对手。看未来几年内，手机互联网的发展怎么样了，中国移动在手机支付和移动互联网上下了很大的研发成本。

段永平回复putong001 2010-08-30 16:30

董事会的作用是不让做不对的事，不应该建议什么。

putong001回复段永平 2010-09-02 12:26

喔，这个我才知道。thanks巴菲特在当伯克希尔主席的时候，充分放权让管理层经营，但是对伯克希尔要增加的每一笔投资费用，都抓的很紧。他把它很多现金都投入了购买奥马哈的国民保险公司和其他一些投资项目中。 这样的决定是巴菲特一个人能做的决定吗？还是要经过董事会批准。

caijing7711回复putong001 2010-09-10 13:09

我不会交，因为肯定有其他替代的免费软件出现。从技术上讲，QQ是没有门槛可言的。“永远免费”，才应该是杀手钳，设想一下，如果把全中国人都吸引到QQ上来了，还会缺“赚钱”的机会吗？

xlli777 2010-03-26 11:03

想请教学长一个问题，我看您说也管别人的钱，那一开始的时候有没有亏过？怎么处理的？有没有出现什么意想不到的翻脸的情况？我有几个在美国加拿大的好朋友最近老听我聊投资投资的，现在都跟着我买YHOO，然后我每天看行情的时候觉得压力就挺大的了。以前觉得都挺无所谓的，关系都很好，也都是用闲钱，但是最近经常担心万一亏了伤感情……

段永平回复xlli777 2010-03-26 11:10

呵呵，我运气好，到目前为止只有一个人亏钱，当年做空到现在都没办法翻身。总而言之，还是尽量不要帮人投资的好。推荐股票也要特别小心。我在这不推荐任何股票，只是讨论一下。

cunrenatca回复xlli777 2010-03-27 02:16

xlli777我说一点希望你别生气，我也记得你以前的一些评论，从你的行为看你还没懂价值投资呢。先试着自己去多看些东西，不要整天把投资挂在嘴边，好好消化一下。巴菲特他真的很懂的时候就会很自信，也愿意指导别人，他们也不掩饰这些赚钱的方法，反而希望去普及。你现在买yahoo我估计连你自己都搞不懂投资标的是多少，一有各种波动你都会慌的。到处跟别人说，恰恰自己制造了一个投机环境。真的懂了才能远离市场，不用每天看行情。祝你好运呵呵

段永平回复cunrenatca 2010-03-27 02:20

呵呵，也许他看懂了而你还没看懂呢。但是推荐给人总是很有压力的。少做为妙。

cunrenatca回复xlli777 2010-03-27 02:21

在这讨论了这么久，希望你真能理解价值投资，不要学歪了。像巴菲特说过千万别手里拿个锤子，看什么都像钉子。呵呵，共勉~

cunrenatca回复段永平 2010-03-27 02:26

我能看到他没懂，希望给他提个醒。我自己对yahoo确实没看懂，跟您讨论了这么久我也没懂，所以我也没有碰。我只是希望大家在您的博客真能受到启发呵呵

owen回复段永平 2010-03-27 02:28

推荐僅供參考,投資結果請自行負責

段永平回复cunrenatca 2010-03-27 02:39

呵呵，没看懂不碰绝对是对的！

段永平回复cunrenatca 2010-03-27 02:39

不管谁推荐都一样

段永平回复cunrenatca 2010-03-27 04:15

现实社会里你也这么爱评价别人？

cunrenatca回复段永平 2010-03-27 06:03

呵呵可能文字看不出我说话的语气，容易误解。我只是希望劝人向善。如果做得对就应该肯定，不对难道不说么？没觉得我在给谁评价啊，不大明白您的意思。我本人也是因为在这讨论其实最近才懂了价值投资，07年底我买了GRAHAM的聪明投资者没有翻几页就经济危机了，中间改看彼得林奇让我上手入门，巴菲特的东西也是才看完不久，想搞懂他究竟为啥说自己是85%的GRAHAM,最近才又好好开始看聪明投资者，这次一看我就顿时明白了，这本书写的真好，巴菲特在这基础上做到了更好，很多问题的认识突然也通了，包括企业经营啊资本主义经济啊包括米犹的行为甚至看彼得林奇都有了新的认知。我觉得受益很多，所以一直关注这个博客，感兴趣我就做做研究，看good to great分析两房就想到当初彼得林奇投资，最近一段时间每天都觉得自己在进步，所以希望其他人也能进步，就是这样而已，评论没有其他感情色彩。要是我不合适的评论您就帮我删一下吧，谁让网易没自己再编辑的功能呢。呵呵谢谢~

cunrenatca回复cunrenatca 2010-03-27 06:56

打错了08年底买的GRAHAM，因为是英文版的当时没有一点股市常识的情况下就没读下来，没多久就危机了。还是看了中文版的彼得林奇入的门

段永平回复cunrenatca 2010-03-27 07:30

呵呵，我只是觉得投资很有趣。大家经常会用不同的语言表达同一个意思，所以不要随便说人家不懂价值投资。批评太多会有人不敢说话了。

cunrenatca回复段永平 2010-03-27 08:06

明白！

xlli777回复段永平 2010-03-31 07:56

恩~过了这个兴奋劲儿就不会老想给朋友提买股票的建议了.这两天我休假跟老婆回她杭州娘家了,昨天和岳父(浙大土木82级)以及他的几个浙大的老同学吃饭聊到您,发现您的知名度以前就很大啊,呵呵~

xlli777回复cunrenatca 2010-04-06 11:22

我可能永远也不敢说弄懂了价值投资，慢慢学呗，YHOO我是比较有信心的，所以才推荐给朋友，不过要说标的是多少我也真没准儿，我自己是准备拿着直到它不再便宜，如果现状不变的话，我觉得到30块钱我才会考虑卖，而且如果不缺钱的话30块我也会继续留着的。不过对朋友没法这么气定神闲，所以股价一波动我都会担心他们觉得被忽悠了。至于制造投机环境我可算不上了，我哪有那个影响力啊

caijing7711回复段永平 2010-09-10 13:01

投资，还是少说多想、多做好一些；至于慈善，好象可以在多说、多做方面兼顾。

---

hyxlong 2010-03-25 16:29

说起来道理很容易懂，做起来很难啊！比如说现在的房子，该不该卖呢？租售比肯定是不合理了，但房价还会长的理由也很充分啊!目前应该怎么做呢？请指教一下好吗？谢谢！！！

段永平回复hyxlong 2010-03-26 00:11

这个真不会。我不想评论个股和短期走势。

偷师ING回复hyxlong 2010-07-19 14:10

长期会涨,有20年左右的上涨期,我认为.

葉子 2010-03-25 23:53

您为什么没有谈到用保险的方法去投资呢？其实这也是个非常好的理财工具，即保本又保值，还增值啊，愿听您的见解。

段永平回复葉子 2010-03-26 01:33

你是保险公司的?

葉子回复段永平 2010-03-26 22:36

yes

段永平回复葉子 2010-03-26 23:51

呵呵，我有保险，但不是用来升值的。不是很明白保险公司拿钱去怎么就能保值升值。他们大多也就相当于理财吧。

欒胧回复葉子 2010-03-27 08:51

用保险公司理财尤其是中国的保险公司比如平安之类,要赌比他命短!

葉子回复欒胧 2010-03-28 22:23

我是外资保险公司，呵呵，不至于吧，保险种类很多呀，寿险，健康险，养老险，医疗险，子女教育，储蓄险，投链险等，各有各的作用，不要太片面的看这些

葉子回复段永平 2010-03-28 22:26

是理财没错，到期连本带利返还不就是保值了吗？如果公司盈利多，得到的红利也多，有效抵御通胀，不就升值了嘛，除非买的不是分红型保险

不输至上回复段永平 2010-04-10 18:29

如果哪家保险公司有像巴菲特或阿段这样的人物，我大概会投的。

liulog80回复葉子 2010-04-10 23:41

买保险和买保险公司股票是两码事。一个的目标是保险，一个的目标是投资。如果买保险能增值很快，那么巴菲特不必买保险公司股票了，全买保险算了。他想利用保险公司的无息的长期可用资金。

szlwd999回复段永平 2010-05-06 00:12

巴老的保险公司是他现金流的发电厂，巴老对保险这门生意的评价是收钱是现在的事，赔付是以后的事，这样就有了一个浮存金在手，经过巴老的金手指投资后这个浮存金就不断的滚着雪球。关键是伯克希尔的保险浮存金是由巴老这个金手指在运作，当然可以保值增值了，至于别的公司就很难讲了。

poeme_gmat回复葉子 2010-05-30 15:08

外资？连美邦AIG都差点倒下来呀。

---

szlwd999 2010-05-05 23:39

段兄的风格像小平同志，寥寥几笔就把朴素的真理说的很清楚了，字字千金！

---

edward 2010-03-26 16:50

段总是我真正崇拜的偶像，你十年就可做到从打工者———大企业家（不是一般的大）———资本家。而且打造了中国三个名牌产品，中国有几人？段永平这个名字注定会影响我的一生。可以说没有您就没有我的今天，1997年我开始经销步步高产品，有了第一桶金后开了工厂（像我这样的在全国还大有人在），做开关电源适配器，目前有400来号人，但直到现在我一直没放弃经销步步高产品，您的思想、您的理念、您的慈善是我们学习的标杆。希望中国有更多的———段永平！

段永平回复edward 2010-03-27 00:55

三块牌子的说法不要乱讲其实严格来讲，我对小霸王操心最多。步步高只是头两年还算在一线。其实我离开一线后我们每个公司的的进步都非常大，我本人并没有什么功劳。呵呵，我大概每年能回一趟公司，偶尔说个类似于我们要好好干之类的话。然后干好了就成了我干的了

段永平回复edward 2010-03-27 07:58

其实我最高兴的事就是我不在一线公司做的比我在的时候好。我这个人比较懒散随意，不是一个好的CEO人选，现在证明我对了。

猫咪回复段永平 2010-03-27 11:33

三块牌子的说法不要乱讲？高调成事，低调做人

猫咪回复猫咪 2010-03-27 11:36

步步高VCD我结婚时买着用。

段永平回复猫咪　2010-03-27 11:48

[表情]

猫咪回复段永平　2010-03-27 12:01

98年的日子，那时很火。步步高买来，家庭嘶吼。哈真开心回到过去的记忆，昔时每夜好多同事来唱，大家都是年青人，都喜欢唱歌，流行语，粤语，深情唱着。一个人时放着轻音乐，古典音乐，钢琴，交响乐，《梁祝》，《秋日私语》《致艾丽斯》听着优美的曲子。

创造命运回复段永平　2010-04-26 15:26

“您的思想、您的理念、您的慈善是我们学习的标杆。希望中国有更多的———段永平！”我肃然起敬，我敬佩不已；你是我心中的偶像，你是我学习的榜样，你是我们中国人的骄傲！

---

lingangwudi　2010-03-26 22:36

最喜欢段总的一句话是“敢为人后 后发制人”。但是，未来要想做强做大，扛起中国家电用品的大旗可能还不行吧。

段永平回复lingangwudi　2010-03-26 23:57

给你举几个“敢为人后”的例子：苹果的iPod算是吧（之前mp3早就满大街了）？iPhone算是吧（手机不用说了）？Xbox算是吧（之前有任天堂，PlayStation等等）？Playstation算是吧（之前有任天堂，世家等）？国内的例子就不举了，太多了，相信你能明白。

段永平回复冠希大哥　2010-03-28 05:07

不“超”谁会买呢？腾讯其实也是一个很好的“敢为人后”的好例子。

创造命运回复段永平　2010-04-26 12:12

我现在明白了你这句“敢为天下后”的意思了。

德生　2010-03-25 15:30

段总：您做企业这么成功，向您请教的问题，我们的企业是制造型企业，行业也很竞争。那一个企业的核心竞争力是什么？

段永平回复德生　2010-03-25 23:42

我们的核心竞争力是我们的企业文化。

冠希大哥回复段永平　2010-03-28 19:49

段大哥，看到您讲“我们的核心竞争力是我们的企业文化。”我忍不住又要感谢您了。您别取笑，之前我用了五六年时间都整不明白企业文化到底是啥？到底有啥作用？。 举例：我成家之前 家里的“企业文化”是我老爸创造的，老爸教育我们：做人要诚实，不要给别人添麻烦，有人帮了我们必须要感谢人家，做人要争气！（这就是我家的“企业文化”）。 现在我成家了（等于开分公司了）老爸对我的教育我同样又复制给了我的孩子们（新同事）了。如果没您这个师父，再等十年也明白不了这些东西。谢谢您段大哥！！！

段永平回复冠希大哥　2010-03-28 22:59

呵呵，其实你爸爸很厉害，最核心的东西就是那个

创造命运回复冠希大哥　2010-04-26 12:08

没错，这就是企业文化。

长安 2010-03-25 13:04

A股有的股票市盈率、净益率等财务指标都很好，但股价很难上去，不知道为什么？

福力回复长安 2010-03-25 13:11

哪几个？我怎么觉得a股性价比都很差，目前很难淘到好货呢，我目前只持有低位买的一点点民生银行我主要持有几个b股，也大多是08年到09年上半年买的

长安回复福力 2010-03-25 13:17

复星医药、雅G尔等。。

段永平回复长安 2010-03-25 13:18

很好吗？我不太了解

雅姝回复长安 2010-03-25 14:18

A股有时像赌场 甚至不如赌场有规则

长安回复雅姝 2010-03-25 15:39

吴敬连老师几年前也这样认为，不知道现在是不是？

茶水铺回复长安 2010-03-25 16:35

雅G尔有点像投资公司了，股权投资部少啊1

henry6688回复长安 2010-03-25 16:48

复星医药、雅G尔09年的业绩中有一大部分是出卖股权的一次性非经常性投资收益，剔除这种非经常性收益，两个公司的市盈率并不低。

249981回复福力 2010-03-25 16:52

阁下认为的民生银行低位(低估)在什么价位?是7块左右

长安回复茶水铺 2010-03-25 17:38

你的意思是它不是强在主业吗？

长安回复段永平 2010-03-25 17:43

好业务是指公司的主营业务竞争能力很强和行业成长性很高吗？

高山流水回复长安 2010-03-25 21:20

雅哥尔有点不务正业了。不做好服装主业，老在搞投资去了。

段永平回复长安 2010-03-25 23:47

在投机的人的眼里，哪个市场都是赌场，美国也一样。吴敬琏老师的意思可能是认为A股的投机比例特别高些。我认为是正常的，美国投机的人也很多，不然我们怎么赚钱

茶水铺回复长安 2010-03-26 00:08

它的主业还是不错的，听说是在中国做服装的老大，投资做得好那更是锦上添花了，它目前的投资成绩还是不错的，特别是持有一个家证券公司的成本很低。

长安回复段永平 2010-03-26 08:15

乱世出英雄了。。

长安回复雅姝 2010-03-26 08:20

是“吴敬琏”老师。。失礼了。。不好意思。。

长安回复段永平 2010-03-26 08:41

那么请问我们应该赚投机人的钱还是被投机人的钱?

段永平回复长安 2010-03-26 09:01

如果你也是投机人的话，这两种情况会交替出现。价值投资者眼里只看投资标的，不应该看别人。

xlli777回复段永平 2010-03-26 09:36

嗯，我在Yahoo Finance message board里看到有不少人是闻风而动的投机者，不管是Long还是Short，而且经常有人一大早就发个帖子，预测今天YHOO会close green还是close red，very funny~

雅姝回复长安 2010-03-26 09:47

哈哈 我不是吴老师笔误无所谓 吴敬琏是经济学家我不敢和人家比肩（虽然香港人说大陆没有真正意义的经济学家）我是觉得有的公司业绩很差或者刚上市就猛拉股价 选股票就像赌一样 告诉我股票的是中信建投的分析师 他让我自己选 我选了民生可是至今被套 我私下觉得这些大盘航母股不是散户玩的 同样时间和金钱耗不起。。

长安回复段永平 2010-03-26 10:05

价值投资者应当着重关注所投资公司的经营业绩和分享它的经营成果吗？但公司的经营成果与别人对公司股价产生的泡沫相比，往往有很大的差距。应如何取舍1?

长安回复雅姝 2010-03-26 10:10

你看看中石油，或者会舒服点。。

雅姝回复长安 2010-03-26 10:18

哈哈 不知有多少在珠穆朗玛高位站岗的散户套在40元左右 不管怎样民生我不想拿了快一年了 还是小盘股好些 毕竟是来赚钱的 就先“投机”

长安回复雅姝 2010-03-26 10:25

认错不代表投机。。死撑不代表投资。。小盘股会好些吗?

段永平回复长安 2010-03-26 10:30

投资最简单的定义就是如果你有足够的钱你就想在这个价钱买下整个公司，然后把他下市。但只有很少钱的话就只能买一小部分了。你先想想这是啥意思。

段永平回复xlli777 2010-03-26 10:34

呵呵，it's always like that.

雅姝回复长安 2010-03-26 10:40

小盘的活跃性好 很容易涨停 同样银行股我的深发展就翻番民生套一年 地产股万科14买进至今被套 而名流赚了几个波段 我私下觉得小盘股好

长安回复段永平 2010-03-26 10:47

难怪BBK不急着上市了。。每个人每个时期都有不同的需求。。将上了市的公司下市的目的是什么？有这样的先例吗?

长安回复雅姝 2010-03-26 10:51

做波段是投机的特征之一。。很难把握吧?

段永平回复长安 2010-03-26 10:52

呵呵，倒不是真的要下市。意思是如果这不是一家上市公司，这个价你买吗？如果你说不买，那就不是价值投资。

雅姝回复长安 2010-03-26 11:05

震荡市就要波段 还好吧 不是很难把握 一定是你熟悉的股票 就像名流地产我认为不超7元就是我心里的低位 （你的口气该不是揶揄我吧） 毕竟现在不是1664点大底 手里有散钱做熟悉股票的波段是件快乐事

长安回复段永平 2010-03-26 11:08

等到上市的股票跌到原始股的价钱有点难。。巴菲特好像是1元买的中石油！不是人人都有机会1元去买啊。。

长安回复雅姝 2010-03-26 11:12

不是揶揄只是很难把握后面是否震荡市?

段永平回复长安 2010-03-26 11:14

做波段当然是投机啊，而且是典型的投机。投资的眼睛是看着投资标的，投机的眼睛是看着别人的。呵呵，总有些人在某些波段能赚到钱，而另一波人在同一个波段亏钱。

雅姝回复长安 2010-03-26 11:20

现在大盘就是在熬鹰 大家信心满满说是3000大底 试问哪次大底被我们抄住 都先知先觉都是巴菲特 后面是否震荡我不知 但目前这一段就是没行情

长安回复段永平 2010-03-26 11:30

投机很难学到的。。我还是先做：好业务、好管理、好价格。。的“三好学生”!

白云之乡回复段永平 2010-03-26 11:32

太精辟了!我曾经反复思考你对于投资的定义: 如果它下市了, 你还愿意买入, 就是投资. 由此, 想明白了股市原始股东们挣钱的基本道理.作为股市投资, 就是当公司遇上问题, 股价回到不上市价格或更低, 买入持有. 一旦公司回复正常, 股价自然回到上市的价格. 我也按此原理, 在2008年10月-2009年3月买入一些香港上市的中国企业股票. 现在还在持有.不知我理解的对吗?

雅姝回复段永平 2010-03-26 11:37

呵呵 段大哥指正极是 告诉我股票的大哥他也批评我不要做短线 我也知道长线是金 我是有些散钱做波段的。。目前我还无法到投资的高度A股上午关盘 先下了

小凡回复段永平 2010-03-26 11:41

呵呵，有钱的人投资，没钱的人投机！！

ys1699@126回复段永平 2010-03-26 13:21

这句话足够了，这是平哥赚钱的根本所在。我觉得问平哥再多的问题不如好好领悟领悟这句话，就什么都明白了。

putong001回复段永平 2010-03-26 14:16

雅戈尔2009年净利润32.6亿，但是16.253亿是投资收益.看不到业绩成长的持续性。相比较腾讯QQ124.4亿人民币，税后净利润51亿。而且腾讯的业绩相对较稳，未来的成长性也比较确定。 所以腾讯

的股价也从40涨到160港元，市盈率50倍，香港的投资机构还是不卖。也许他们会炒到190港元再反过来做空吧。

putong001回复henry6688 2010-03-26 14:24

说到重点了，雅戈尔想做中国的伯克希尔哈撒韦

茶水铺回复xlli777 2010-03-26 22:16

这种事情太多了，一些价值投资者也会像巴菲特说的一个石油开发商去找石油的故事。疯狂的时候上市公司也跟着炒股啊，呵呵。

johnson回复段永平 2010-03-26 22:55

"价值投资"的真谛(关键)，可惜只说了前一半.也只能说着么多了.说多了就不值钱了，世上哪有免费的晚餐.好比种庄稼，找好地,按时节,把种子播下去....春种一粒栗 秋收万颗子。没有再把种子扒出来保本的吧.

大地回复段永平 2010-03-26 23:46

段老师好,今天细细想了一下,对熟悉的能驾驭的买进,就是投资,对不了解的公司或股票,纵然价格低于价值很多,这样的买入,因为自己不了解,没有把握,这样买入很低的价值,也是投机,因为不知道他会不会破产,或跌得更低,对不了解的,不能把握的买入就是投机,是吗?

茶水铺回复小凡 2010-03-27 00:33

没钱更应该去投资了。

白云之乡回复ys1699@126 2010-03-27 03:47

所见略同.

段永平回复长安 2010-03-27 08:22

呵呵，你这话很精辟。其实投机比投资难学多了，但投机刺激，好玩，所以大多数人还是喜欢投机。

小凡回复茶水铺 2010-03-27 08:58

呵呵，

长安回复段永平 2010-03-27 11:21

可能大多数喜欢投机的人是想赚快钱。。想刺激，好玩的只占少部分吧？不过赌博是会上瘾的。。

大地回复段永平 2010-03-27 12:24

引用原话“投资最简单的定义就是如果你有足够的钱你就想在这个价钱买下整个公司，然后把他下市。但只有很少钱的话就只能买一小部分了如果这不是一家上市公司，这个价你买吗？”--------仔细思考了段师的话，若我了解这家公司，而正是自己想要的生意，合适的价格，我会很欢喜买下。因为有过同类经验，用不多钱买过一家非上市公司。了解公司并看中一块工业用地。买后开发。

大地回复段永平 2010-03-27 12:28

总有些人在某些波段能赚到钱，而另一波人在同一个波段亏钱。这句太对了，从投机如赌一样，某些赚的钱正是别人亏的钱，想想心里都不好受，

Freeman回复段永平 2010-03-28 09:42

感觉段总把投机和赌博搞混了。相信您一定没看过jesse livermore的How to Trade in Stocks。他开篇的一段话就说明了投机不是赌博：“投机，天下最彻头彻尾充满魔力的游戏。但是，这个游戏愚蠢的人不能玩，懒得动脑子的人不能玩，心理不健全的人不能玩，企图一夜暴富的冒险家不能玩。这些人如果贸然卷入，到头来终究是一贫如洗。”

Freeman回复段永平 2010-03-28 09:50

投机其实很简单，只是因为人性都喜欢复杂，把它也搞复杂了。

段永平回复Freeman 2010-03-28 13:37

你说的有道理。我其实从来不认为投机是贬义，有朋友说投机就是“投资在机会上”，呵呵。我只是认为投资和投机不是一种游戏。从投资的角度看，投机确实有点像赌博。也许从赌博的角度看，投机有点像投资？

Freeman回复段永平 2010-03-28 14:58

呵呵，现在想起来，我去年7月份以前是在投资（买基金），之后就变成了投机（买股票）。

kesituolani回复段永平 2010-03-28 21:22

不好意思，个人的理解是：赌场只有资产的转移，没有资产的增值。A股至少到目前为止现状类此。然后赌场算是规矩清晰，而A股规矩缺失，并且也违规没有强硬彻底的追究。所以吴老说A股不如赌场。说到投机，个人认为理智的投机者也是极其讲究和依赖逻辑的，不过可能他们不苛求逻辑链条的全部的清晰严谨，而允许有部分环节的灵活弹性哈。请段总交流一下，谢谢。

kesituolani回复段永平 2010-03-28 21:34

呵呵如果引入逻辑这个概念，那么从投资的角度来看，投机确实不够严谨清晰，而因为风险无处不在，所以：不清晰+风险无处不在=收益不可靠，赌博的收益也不可靠，所以它们象。不过在赌博角度，赌博纯运气主宰，非条理、不靠谱、无需专业训练，而无论投资投机，总是靠谱的，有想法并按想法下手，所以它们象哈。

段永平回复kesituolani 2010-03-28 23:06

呵呵，有道理。像我这种普通老百姓还是觉得学投机太难了，还很难赚钱，何苦呢？

kesituolani回复段永平 2010-03-28 23:49

谢谢段总的回复。投机这个或许难，不过有趣味而又不碍他人那肯定的哈。忘了哪里看过一句话，大意似乎是说“人生若无些有趣的嗜好，难以遣有涯之余生”之类，心戚戚焉。我们自问不是玩家，不过探寻好奇供奉情趣，似乎也是人之天性哈。

长安回复茶水铺 2010-03-29 15:09

[表情]

骑着蜗牛跑回复段永平 2010-03-30 18:22

从投资的角度看，投机确实有点像赌博。也许从赌博的角度看，投机有点像投资？

骑着蜗牛跑回复段永平 2010-03-30 19:06

投机盯住的是对手.看对手怎样做.投资也要看对手.也要看价格.但赌博完全是一种运气了.还是有区别的.

余祥平回复长安 2010-04-24 01:15

长安，谢谢你，这个“三好学生”概括得最好。

长安回复余祥平 2010-04-24 10:59

[表情]

余祥平回复长安 2010-04-24 13:33

[表情]

余祥平 2010-04-24 03:08

将“投资是什么”讲得再清楚不过了，可多看几遍，关键是去实践！

余祥平 2010-04-24 02:13

到目前为止，本课收获最大。

---

dglong88 2010-03-25 15:39

期待看您的成功例子！·祖国大地西南五省市又遭大旱！目前波及到了湖南，粤北！请全天下中华儿女共施援手！助手足同胞一臂之力！

段永平回复dglong88 2010-03-25 23:44

[表情]

Tony 2010-03-27 04:38

段总,我认为巴菲特之类的玩的根本就不是股票,跟普通的散户投资模式是有区别的,他们这类的大投资家更注重的是企业更内层的东西,而散户们更关注的只是股价罢了.巴菲特才是真正的投资家.大家叫他股神我想他自己都可能不赞同,因为这世界上没人能够预测股票的走势!

段永平回复Tony 2010-03-27 07:35

巴菲特也是从散户开始的，我也是。他的东西不神秘，至少对我的帮助很大。我就是看了巴菲特的东西后开始投资的。

Tony回复段永平 2010-03-27 09:13

我总觉得没有大资本做不了价值投资,做散户更不容易了.只能做短的,还不一定有收成!

段永平回复Tony 2010-03-27 09:18

有100块就行。巴菲特就是100块开始的。

shenzhenmonkey回复Tony 2010-03-27 09:51

钱多钱少都不是问题，不坚持价值投资，是很难从股市中赚到钱的，在股市中您只能赚你看得懂的钱，你看不懂的钱，即使你赚了也会赔出去，您还没有读懂段总的话。

段永平回复shenzhenmonkey 2010-03-27 11:30

[表情]

Tony回复段永平 2010-03-27 11:46

我认为有巴菲特那种耐心境界可能没几个人,大多都是发财心切的,哈哈这也是投资的大忌您说是不是!

段永平回复Tony 2010-03-27 11:50

恩，所以能发财的少。

大地回复段永平 2010-03-27 12:02

段老师吉祥：学生对您这句话的理解是：不在钱多少，重在自己有没有建立这个投资观念，操作能力，投资习惯，学生我现在拿少部分钱来进行价值投资训练，小资金若训练相对成功了，就能操作大的资金，因为投资道理是一样的，是吗？

段永平回复大地 2010-03-27 12:06

是的

大地回复Tony 2010-03-27 12:08

大多都是发财心切的,哈哈，这也是投资的大忌您说是不是-----这个也是现有的大众普遍心态现象。不过学徒我，没有发财心切的状态，也没有想发财的事，只要收益能高于9%就行，[因为房租年收益还没有9%，]目前只是想学习段师的规则-----把自己想做的事做对，并坚持下去。也就是按规则做事，这是本人要训练最重要的目的之一。

大地回复段永平 2010-03-27 12:14

我就是看了巴菲特的东西后开始投资的。赞叹段师的智慧和悟性及能力！愿我及所有想学习投资的人，都能有您这样的智慧和能力，学习好投资，最想学的就是您的，把事情做对，并坚持下去，这句对我太重了，学生我最害怕的事，就是自己做事做错，更怕自己知道错了，还不及时改正，甚至找借口，或者妄望有什么。愿智者段师，多多讲讲您是怎么样把事情做对，并坚持下去，以及发现错及时改的事例，因为大多数人都有文化，对巴师及您的价值投资理论都很理解，我除外，但在真实的操作上及过程中，各人就不同了，因为训练过程总会出错，这就需要您的经验和智慧多多帮助！

段永平回复大地 2010-03-27 12:18

把事情做对是要靠学习的，在实践中学习，在犯错误中学习。不做永远都不犯错，但永远学不会。

不输至上回复段永平 2010-04-10 17:42

这与我当年玩和田玉一样，不买到一些假的，哪能后来买到好东西，学费是一定要交的。

欒胧 2010-03-26 07:57

看到段总对林园的评价，赞同！这里很多人不认可林园，说几句。我对林园还比较了解。1、林园因为价值投资方法赚到钱，早期是香港百仕达，后面是茅台，这些都是经典。2、林园生活简朴，但性格喜欢出风头，说话方式极端，喜欢夸大，偶尔吹吹牛，一旦市场表现不好，这种人极易遭人反感。但这不妨碍他价值投资赚到钱的事实。3、林园发的信托大部分是他自己的钱，少部分是亲戚朋友，所以跌下来他也没有碰到任何麻烦(很多私募很麻烦），他持有的股票都是很低买的，准备长期持有，只是换到信托里露出来的时候正好是高价，他错在严重高估时没有卖，但不代表他的信托亏钱了。他的理念是公司有问题才卖，现在的每年的现金分红都够很多人生活几辈子。刚说了，他生活简朴，不需要多少钱，所以他不卖，我觉得这其实没有错。二三十年后，还是他最赚钱，不能仅看现在。4、他发信托的行为就是爱出风头，都是自己的钱，本想露露脸，没有想到给自己扣了一头屎，郁闷的很呢，所以最近不出声了。

段永平回复欒胧 2010-03-26 08:11

没机会和林园接触过，就是很久以前偶尔有一次在网上看到他讲的东西，觉得蛮朴实在理的。

价值投资奉行者回复欒胧 2010-03-26 14:13

您好，对林园的看法我跟你一样，我还专门写了一篇文章关于对林园看法的。

欒胧回复价值投资奉行者 2010-03-27 08:57

嘿嘿,林园喜欢美女,恰好我的助手是大美女,所以有机会接触,对他还是蛮了解的.

xlli777回复欒胧 2010-04-06 11:33

哈哈～第4条还挺有意思的。看来还是闷声发财比较实惠

价值投资奉行者回复欒胧 2010-04-07 17:47

请问你对林园的收益有怀疑吗？还有你对他推荐的股票有试过去调研吗？谢谢！

价值投资 2010-03-27 18:40

请问段兄：你是怎样走上价值投资之路的？

段永平回复价值投资 2010-03-28 05:19

搬到美国后没事干逼得。

追随巴菲特回复段永平 2010-03-28 05:47

段总平时跟巴菲特有没有联系

段永平回复追随巴菲特 2010-03-28 07:46

没有。也不知道找他干嘛

迪回复段永平 2010-03-31 03:15

呵呵！

xlli777回复段永平 2010-04-06 11:27

巴菲特说话忒快，而且老是用俚语和很美式的比喻，我看他的文字还经常要查一下有道，看视频就要反复拖着看了。面对面沟通估计还挺郁闷的

叶子 2010-04-03 21:27

段总，很想知道您操习英语的经历，最好能有一篇博介绍一下吧。记得你之前在媒体上说，本来早就想跟巴菲特吃饭的了，但因为觉得自己英文不好，所以迟疑了一些日子，后来想通了。呵呵，你说你中文不好，但学粤语又那么利害，中国早些年大学生所学的哑巴英语大家都知道的。我想，你操习英文的过程一定很好玩，很多趣事可以分享一下的

段永平回复叶子 2010-04-04 02:21

我的英文不好，但是有点底子。起码20多年前就过6级了，可惜这些年进步不大。听说还是有些进步的，毕竟在这还是经常会用到，但自己确实也没花功夫学。当年学粤语是花了功夫的。

叶子回复段永平 2010-04-04 08:23

非粤语区域的朋友在广东呆的时间长，会听的很多，能说或者说敢说的，很少，尤其是男孩子，10个里没有1、2个敢去说的，敢说的，起码都是克服过一个心理别扭期，呵呵粤语好像说是世界上第8多人口说的语言，可能段总操的这口粤语，在美国也用上了吧？

xlli777回复段永平 2010-04-06 10:21

我8岁的时候跟家人来广东，学粤语全靠翡翠台的《包青天》～3个月就出去都跟人说广东话了，不过一直到现在发音还有一些小问题，聊久了就露出“老北仔”的马脚了……

段永平回复xlli777 2010-04-06 10:29

我会讲不会听。

xlli777回复段永平 2010-04-06 10:42

哈哈哈，对了学长我刚从杭州休假回来，到三分部去逛了一圈，好多年没去过了，环境真不错！我拍了一些照片，有空的话您到相册来怀旧一下吧 http://xlli777.blog.163.com/album/#m=2&aid=199810305&pid=5895375989

沧海一声笑 2010-04-03 22:41

很高兴发现了这个好地方,因为我肯定能在这里学到许多宝贵的东西,对段总过去的言论就已经收益匪浅,一并致谢了!祝您的未来更精彩!

森林地带浪漫的地方 2010-03-25 17:30

呵呵，段总好像还是在岐关西路的小霸王一样，没有什么变化。遗憾那个时候你不认识我。祝你在异国他乡安康快乐！！

段永平回复森林地带浪漫的地方 2010-03-26 00:17

[表情]

森林地带浪漫的地方回复段永平 2010-03-31 11:28

段总，我说的和以前一样，指的是你的外貌，这么多年了都不显出岁月的流逝。最近段总在看什么书或者研究新的什么东西，可否分享一下。谢谢！！！

---

ardens 2010-03-31 11:22

段总好！！

---

aleeaini 2010-03-29 22:35

这里有一个与投资不关系的问题山寨的产品设计都很没有原创精神，但是冲击了用户和市场，请问段总如何对付山寨化，可能段总所在的环境已经感受不到这个问题了另外，如何敏锐的发现用户需求，而且是真实的潜在的需求，有什么诀窍保证做这个正确的事情呢?

段永平回复aleeaini 2010-03-30 01:53

不知道山寨的定义。发现用户需求的诀窍可能是总是站在用户的立场想问题。

骑着蜗牛跑回复段永平 2010-03-30 17:16

别人为什么高价买你的股票?请问段总这是不是一种用户需求?有是短期观点.有的是长期观点.短期的观点我们说他是投机.长期观点我的说他是投资.您是怎样区别的.想听听你的想法?您认为有必要区分投机与投资吗?谢谢.

段永平回复骑着蜗牛跑 2010-03-31 00:50

呵呵，我没必要区分，我很清楚

---

shenzhenmonkey 2010-03-25 21:05

段总应该是中国理解巴菲特思想最透彻的人，是真正的中国的巴菲特，段总投资网易和万科都非常的经典，23日万科开股东大会时，有人问王总说段永平在买万科前是否和王总吃过一次饭，王总说是有这个事，我想请问段总：如果您没有和王石饭过这次饭，您会买万科吗？一般的散户是没有这样的机会的。

段永平回复shenzhenmonkey 2010-03-26 00:46

呵呵，约到王石也不容易，他整天在荒山野岭里跑啊跑的。我当时找王石就是想问问他知不知道有谁想卖法人股的，结果很失望，他说应该不会有的其实吃饭前我们已经买万科了，就是想看看还有没有更便宜的机会，贪心啊。当时万科的b股比a股贵，不然我们会多买很多的觉得安心的是，当时要多买的话，我非得卖网易不可。呵呵，后来网易也涨了不少。

靖杰回复段永平 2010-03-30 15:03

法人股有优势么？普通投资者应该买不到吧?

段永平回复靖杰 2010-03-30 15:05

那时法人股一般便宜但不能流通。

---

ys1699@126 2010-03-25 20:15

听说平哥买雅虎的理由是阿里巴巴，那为何不直接买阿里巴巴呢？

段永平回复ys1699@126　2010-03-26 00:31

阿里巴巴买不到啊

靖杰回复段永平　2010-03-30 15:03

...为啥买不到呢？不是上市着嘛

段永平回复靖杰　2010-03-30 15:04

[表情]

段永平回复靖杰　2010-03-30 15:04

上市的那个是阿里巴巴的B2B部分。

泛舟池　2010-03-30 01:26

也喜欢这本书，想早日获得自由的人……

新股民　2010-03-25 17:23

段总有买A股或H股吗？

段永平回复新股民　2010-03-26 00:16

目前没有。创维算吗？不知道什么是H股

xlli777回复段永平　2010-03-26 01:17

港股~ H for Hong Kong

段永平回复xlli777　2010-03-26 01:29

我一直以为是红筹股

泛舟池回复xlli777　2010-03-29 13:33

H股也称国企股，指注册地在内地、上市地在香港的公司:)

爱你没商量　2010-03-26 18:36

呵呵，从段先生的博客可知,国内的富人素质实在是太低了.

段永平回复爱你没商量　2010-03-27 00:22

[表情]

大地回复爱你没商量　2010-03-27 14:55

段总是非常高素质 优秀的人，但国内一样有高素质优秀的人，只是不了解而已，愿您早日成就一个优秀的高素质的富人！

泛舟池回复爱你没商量　2010-03-29 13:09

见小不见大，无知且不知，自省价值观吧！顺便说说，在下最怕自己无知而不知，所以每天反省的:)

泛舟池 2010-03-29 02:08

如此看重教育，就称博主为段老师吧:)我的理解是机会来自持续学习，互联网是最好的学习平台，将来有能力的话一定学习段老师的做法，让更多的人能上网:)

---

gzlc168 2010-03-29 00:19

段总您好!看了您的贴子我一时不知说什么好，只想上来感谢您。因为你的思想对我产生了巨大的震动。无论是做人还是做投资，我想这是大部分人的想法。您说您跟巴菲特吃完饭后看到他敏捷地跳上一部卡车上去，你很感动。对于您耐心跟网友交流、分享投资这事，我的感觉也是这样，我在想，一个对于我们来说是神话的人物，竟然是这么的谦虚、平和。。。。。。

---

chengdegaoo 2010-03-28 17:22

请问段总，您说价值投资没有国界，但房地产市场呢？真的可以参照《穷爸爸和富爸爸》吗？中国会不会和美国的情况不一样？（城市化/物业税/人多地少。。。）只有年收益超过10%的房产才算投资吗？这些疑问是贪婪和恐惧在作用吗？

段永平回复chengdegaoo 2010-03-28 22:54

我不太熟地产，但知道道理都是一样的。

kesituolani回复段永平 2010-03-28 23:57

个人对房地产还不成熟的感觉，其关键似乎是杠杆哈。不动产因为确实变现很难，所以根本不应该在高抛低接、倒手投机中考虑。而若确实能够低价时入市，用好杠杆的话，那就真的是长捂长有的了哈。

水哥 2010-03-28 21:31

向段老师请教一个问题:真正的价值投资者应该有独立判断企业价值的能力.但很多人缺乏这种能力,基本上借助其他渠道.比如看净资产.看发行价.看增发价,看大股东转让价看到跌破净资产了,买,看到跌破发行价了,买.看到跌破增发价了,买.看到跌破大股东收购价了,买..等等.您对这些人要真正成为价值投资者有何建议.谢谢!

段永平回复水哥 2010-03-28 23:02

看看巴菲特的东西。

春晓 2010-03-28 22:06

《穷爸爸和富爸爸》这本书我也看过，对我的感触非常大，要想成为有钱人靠打工或做个体户是不可能实现的，因为都是劳动收入。要想成为有钱人必须有权利收入。当然选择一个平台是很重要的，选择永远大于努力。

蕾蕾 2010-03-28 13:14

那老师对白银的了解呢？？？

段永平回复蕾蕾 2010-03-28 13:26

不了解

无为 2010-03-26 16:20

不知道段老师对黄金有什么看法

段永平回复无为 2010-03-27 01:04

我不投黄金

段永平回复无为　　2010-03-27 01:08

我不投黄金。投黄金不增值，加上损耗连保值都有困难。

无为回复段永平　　2010-03-28 10:34

嗯，谢谢段老师的

---

wwwmiaomin 2010-03-25 16:26

你好，你的文章写的很朴实，请问阁下有哪方面的投资呢?

段永平回复wwwmiaomin 2010-03-26 00:08

[表情]

xlli777回复段永平　　2010-03-26 09:50

晕~现在理解为什么小时候老师对不审题的学生怒火中烧了……

一生一事回复wwwmiaomin　　2010-03-26 11:32

嘿嘿?

米回复wwwmiaomin　　2010-03-27 21:09

去看看以前的东西

国旗卫士 2010-03-26 15:41

又见段总，转瞬十二年。我们想做国旗基金会，不知段总可有意愿?

段永平回复国旗卫士 2010-03-27 01:22

没有。

问题　　2010-03-26 13:11

您好段总,我想知道股价具体是由谁决定的？还有决定股价的因素.比如每股10元，一小时后涨到每股10.5元，那这个价格是谁决定的呢？呵呵,这问题困扰我很久了,网上都没找到合适答案,都是答非所问.您是这方面的权威,看到您的博客就好像看到了答案,麻烦您说说,先谢了

段永平回复问题　　2010-03-26 13:17

短期股价是由（买卖量）供求决定的，长期股价是由价值决定的。

问题回复问题　2010-03-26 13:22

如果有这方面的书籍能否介绍一些读读,您有出这方面的书籍吗?希望能帮我解答上面的问题,这些问题困扰我好久啦.感激不尽……

段永平回复问题　　2010-03-26 13:30

看看巴菲特的东西。网上找，到处都是!

问题回复段永平　　2010-03-26 13:30

是不是一家公司的股价都是统一的,还是个人买卖决定,能否仔细点

问题回复段永平 2010-03-26 13:32

或者举个例子

茶水铺回复问题 2010-03-26 14:09

股价不是统一的，就像青菜和猪肉的价格。段总都回答你了，短期股价是由（买卖量）供求决定的，长期股价是由价值决定的。估计你是新手，你还是去了解基本的东西先吧，在网上找一个模拟炒股来玩玩，还可以去百度知道哪里找找，对于新手还是很有帮助的。

段永平回复茶水铺 2010-03-27 08:05

谢谢

茶水铺回复段永平 2010-03-27 20:52

我也谢谢段总，因为我学到很多。

---

sman 2010-03-27 18:15

不错。最起码通俗易懂些。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 43 篇 什么时候卖股票

2010-03-27 04:11:40 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120102274114031 1

这是很多人提的问题。
我其实也没有答案。
但是我有个理解，就是无论什么时候卖都不要和买的成本联系起来。
该卖的理由可能有很多，唯一不该用的理由就是“我已经赚钱了”。
不然的话，就很容易把好不容易找到的好公司在便宜的价钱就卖了(也会在亏钱时该卖的不卖。)
买的时候也一样。买的理由可以有很多，但这只股票曾经到过什么价位最好不要作为你买的理由。
我的判断标准就是价值。
这也是我能拿住网易8-9年的道理。
我最早买网易大概平均价在1块左右（相当于现在0.25），大部分卖的价钱大约在30-35（现在价）左右。
在持有的这8年到9年当中，我可能每天都会被卖价所诱惑，我就是用这个道理抵抗住诱惑的（其实中间也买卖过一些，但是很小一部分。）
我卖的理由是需要换GE和Yahoo。所以为什么卖网易的问题已经回答过了。
我会一直保留一些网易的股票的。

文章评论

谢锐 2018-09-09 16:10

8年后，老巴的BRK-A每股32万美元，这辈子一定要当老巴的合伙人

茶水铺 2010-03-27 12:01

段总，那你平常会不会跟你儿子聊关于投资的话题？你是不是帮他开有账户了？做好这个证明他眼光还是不错的。

段永平回复茶水铺　2010-03-27 12:08

呵呵，账户早就开了，就看他什么时候真的有兴趣。我不强迫他。

tanyaosi回复段永平　2010-03-27 12:24

我的理解早投资其实也并没什么优势，有个会投资的老爸好像也帮不上多大忙（我是指以后在投资上有大成就），巴老的搭档芒格说过，四十岁之前没有价值投资者，这句话我是理解到骨子里去了，像国内开始有股市时，现在好的价值投资者，都是从技术分析开始，投机遇到重大挫折的时候才有部分向价值投资靠拢的。但巴老也说自己过自己没买第一只股票时是在虚度光阴，而且他老爸也是股票经纪人。挺矛盾的

段永平回复tanyaosi　2010-03-27 12:26

呵呵，我教儿子投资的第一件事是每天要去跑步

tanyaosi回复段永平　2010-03-27 12:37

其实投资说到底是对人性的一种奖励，向您回馈社会的那些善举啊，看来我的想法还得到了您的肯定，感谢！！！其实投资的好坏决定大部分再投资以外（除了必要的技巧），因为投资里没有所谓的关系啊，地位啊，背景啊。好的价值投资与内幕消息绝缘，与快钱（像投麦道夫就是想赚快钱）无关。

三省回复段永平　2010-03-27 12:49

身体是革命的本钱，先给健康投资

茶水铺回复段永平　2010-03-27 15:41

那是，段总做好本分的事，其他的事情是由他了。

茶水铺回复tanyaosi　2010-03-27 15:56

按照你的说话，巴菲特不会像现在那么富有，也没有今天的伯克希尔那么辉煌了。 巴菲特买第一只股票好像在十岁左右，高中的时候已经领悟了价值投资，他知道他将来变得很富有，因为他读了本杰明·格雷厄姆写的一本书，他以为凭着丰富的股票知识可以进入哈弗大学，但是哈弗大学拒绝了他，然后知道本杰明·格雷厄姆在哥伦比亚大学任教，他就去哥伦比亚大学参加考试（大概是这样），然后就被录取了，在这里他感觉如鱼得水，年纪最小的他，成绩最好也是他。然而到毕业的时候巴菲特想去本杰明·格雷厄姆的公司，但是被决绝了，后来他回到奥马哈，但是他不放弃，保持着和他的老师联系，后来终于有机会去跟随他的老师工作，他非常刻苦和勤奋，也很有悟性，除了学到老师的一些知识之外，他从老师的基础上去总结和提高，对保险公司有了很大的认识，这也是他在他老师那里学到很有用的东西，后来他的老师不想干了，巴菲特也不想永远活在阴影里面，回到奥马哈自己创业，成立合伙公司，不到三十岁已经成为很有钱的人了，成立合伙公司是他人生的另外一个起点。这些东西在《滚雪球》这本书里有，不要认为太厚而不读哦，里面有很多闪光点的地方，很值得一读。

r52097回复茶水铺　2010-03-27 16:10

个人觉得巴菲特的生活未必是每个人的梦想，除非想把投资作为自己的事业。懂投资，能够摆脱金钱对人生活的束缚，从事自己真正感兴趣的活动。

茶水铺回复r52097　2010-03-27 16:29

确实是，巴菲特也是从事他的兴趣,所以他会一直做下去。

谭忠军回复茶水铺　2010-03-27 17:08

好像只读了经历而已，不要忘了巴老年轻时也是迷恋看图看线的，投资是需要重仓的，真正懂得投资，是他在碰到芒格时才改变看法的，不然他为什么感慨过时的原则就不再是原则，也被现在的伯克希尔害惨过，他是从来不空仓的，包括解散合伙公司的那次，他个人还有30%的仓位哟

Mark回复段永平　2010-03-27 17:42

呵呵，看了这个回复我深有感触。一段时间以来，我一直认为一个好的价值投资者首先要能过的一关就是坚持跑步。如果能把跑步日复一日地坚持10年20年，则可能具备了价值投资的一个必备要素。跑步是

最简单枯燥的运动之一，但比起其他很多趣味性更强的运动对锻炼身体更有效。因为其简单枯燥，现实生活中真正爱好并且能坚持跑步的人很少。这就好比价值投资总是遵循一些最基本，最简单的规律，但真正能坚持（在时间上持续很长时间）到位（在程度上做的百分之百）的人确很少。或许是我想得太多了，呵呵。

段永平回复Mark 2010-03-28 05:22

呵呵，我跟你想的差不多。如果一个人连跑步的极点都过不去，别的挑战就有点难了。

段永平回复r52097 2010-03-28 05:27

非常同意。投资作为爱好也是不错的。巴菲特那个是一种生活方式，大部分人不会像他那样。不过，我们还是可以学习他的思维方式。

白云之乡回复段永平 2010-03-28 07:17

深受触动.

白云之乡回复段永平 2010-03-28 07:26

一直在想，巴老先生的事业是很成功的，但他的代价也是非常大的. 所以一直没有想好，如何在事业和家庭中做好平衡.你对于巴老先生的生活理解，对我有很大启发. 有些明白您为什么总讲，投资是您的爱好了. 您是在学习巴老先生的投资思维，但不选择他的生活. 这样理解对吗?

johnson回复茶水铺 2010-03-28 07:27

这就映忖出来，其实很多人投入股市不是因为兴趣.反问一下自己,投资股票是自己的兴趣吗?

茶水铺回复段永平 2010-03-28 07:34

说得很中肯，成功不是天上掉下来的馅饼，跑步确实是很不错的锻炼方法，对于心理的调节也有很好的作用，对于不想跑步或者不适宜的人来说，去逛街或者长时间散步也是不错的办法，当走到脚有点累的时候，当天晚上睡眠会很香甜。

段永平回复白云之乡 2010-03-28 08:00

是的，我的代价是不可能赚他那么多钱，呵呵，反正我也不需要

茶水铺回复johnson 2010-03-28 08:26

我确实是有点兴趣，很大一部分时间花在上面，觉得挺有乐趣的，没接触股票之前，都很喜欢看商业的书籍，也不会想成就什么大的事业，这是来自内心的兴趣，觉得去了解一家公司很有意思，特别是被一些好的公司的文化所吸引，海尔也是我比较喜欢的一家公司，不过看报表不是太喜欢，只能看个大概，还在学习中。

白云之乡回复段永平 2010-03-28 08:41

谢谢您的回复.我们家一直在探讨这个问题. 终于有了答案. 向您学习!

大米回复茶水铺 2010-03-28 14:34

知道价值投资是一回事，能抵抗得住诱惑又是另一回事。个人觉得段总这篇东西讲的是怎样去抵抗诱惑，看到事情的本质，来保证价值投资的正常运行。

独立候鱼回复段永平 2010-03-28 15:45

客气心里话不讲了,因好多人要问.节省资源.只问大哥:如何更好投资面对的时间压力和生活压力??

大地回复茶水铺 2010-03-28 17:27

与您有类似的兴趣，当了解到阿里巴巴的马云时，高兴得让我几天都开心，因为我曾经的幻梦和想梦的经营方式，因为他的幻梦和人格，招感那么多精英在奉献，激着他的员工个个象主人工一样在服务他

人，马云先生正在实现着，并成功着，并正在利益无量的公司和员工，他人。让全世界的生意更好做。自己只是一个服务他人的人！这样的发心，这样的服务他人的人，让我发现了，真的是很开心！很开心！胜过我拥有这样的公司。要是这样的公司在大陆上市，价格合理时，我一定会投资的。

茶水铺回复Mark 2010-03-28 19:43

基本上同意，但是做投资的人眼光看得比较远，不坚持都难啊。

茶水铺回复大地 2010-03-28 20:41

。这些书都蛮贵的，但是一般都买打折和处理的书和商业杂志，毕竟那时候是学生，买过一本新的书叫做《沃尔玛从优秀到卓越》，非常感叹沃尔玛那么厉害，那时候是读初中花三十多块钱买这本书都舍得，现在还保存着。那些过期商业杂志在旧货摊上买三块钱一本，读大学的时候每次去哪里都淘几本回来，上课无聊的时候就翻翻，如果买新的一本就要十几块了。对一些企业的了解是非常有意思。

大地回复茶水铺 2010-03-28 21:04

[表情]

大地回复茶水铺 2010-03-28 21:08

我也赞同,从事自己兴趣的事,一直做下去,人生会有意义

茶水铺回复茶水铺 2010-03-28 21:22

看了一些书，对于国内的企业和国外的对比有一些肤浅的认识，相对来说国内的企业细节上还是做得不够，希望能打造出更恒久的品牌，当然现在国内也有一些很不错的企业，比如联想、步步高、海尔、网易、阿里巴巴等..... 说到到联想，印象最深的就是它的笔记本电脑，我没用过，但我朋友说挺好用的，她被偷了一台然后再买一台也是联想的，说明品质还是不错的。

泛舟池回复tanyaosi 2010-03-29 00:44

时间是复利的两大动力之一，所以最好生下来就开始投资:)

泛舟池回复段永平 2010-03-29 00:47

讲巴菲特的故事:)

茶水铺回复大地 2010-03-29 01:28

那是，巴菲特就是从事他的兴趣了，在国内有很多人说巴菲特一生很单调啊，一杯可乐，一份汉堡，一座朴素的房子，就是他的一生，可能是为了刻画一个人物的鲜明个性吧，其实不是这样的。巴菲特的幽默、经常和一家人渡周末、打桥牌、玩直升飞机游戏、去旅游、打橄榄球、去大学演讲、等等。。。。他的人生很丰富的，我记得看过文章还是视频，有记者问他，如果给你重新选择你还会选择这样的人生嘛，巴菲特回答：是的。

xinbafeimeng回复段永平 2010-03-29 11:02

跑步？？有什么联系吗？说来听听

高山流水回复段永平 2010-03-29 22:46

呵呵。我也在想以后怎么给我女儿进行投资启蒙教育（或引导吧）。虽然她才两岁，还早了点。我不希望给她太大压力，去考什么清华北大。希望她过得简单快乐。段总有什么好的经验，一定要传授一下哟。

高山流水回复段永平 2010-03-29 22:59

我不太喜欢跑步，比较喜欢途步，连续长时间4-5个小时，感觉也不错。在深圳原来还参加了每周固定途步的组织活动。最近一两年比较少了，有了小孩，事情比较多了，生活节奏突然就都变了，就耽误下来了。还是要再捡起来，身体是革命的本钱。

heimao回复茶水铺 2010-03-29 23:46

茶水你给联想做广告呢我用的是联想 还可以吧 说点子题外话 那杨我觉得有点差劲 他给亚信的拉** 拆散家庭 恶心这件事 而且后来柳传志不出山 联想业绩一时很差的

段永平回复高山流水 2010-03-30 01:49

呵呵，同感

tanyaosi回复茶水铺 2010-03-31 10:57

你用的什么方法能打那么多字，我怎么不能超过1000个字符？？？？

老石回复高山流水 2010-04-01 04:21

20多公里哦，真的么?

老石回复xinbafeimeng 2010-04-01 04:40

跑了，你就知道。年轻的时候，起初我每天起来跑三千米，跑了几天，竟然晕倒；后来，早上起来，跑完十八公里，一天的粮食定量（9两）早上一餐吃完还不够（四个二两馒头，一碗二两稀饭）。跑步是毅力的锻炼，有利于提高体能、增强体质，更有利于体育——长寿。价值投资者需要长寿甚至超级长寿才能彰显价值；像流星般璀璨的一闪，是投机而不是价值投资。价值投资者都是笨鸟先飞——慢慢飞、稳稳当当地飞，然后，到达快鸟（麻雀）们无法企及的彼岸……所以，段总希望巴老更长寿，以便验证一些事情；也希望自己和儿子都能长寿，希望儿子会（当然不是强迫教育）“爱”上他认定的职业……我是不是猜测的太多了，仅供参考。

老石回复高山流水 2010-04-01 04:42

步行也是耐力的训练。2006，我曾多次暴走……谢谢那位倡导徒步的人!

余祥平回复段永平 2010-04-24 12:56

段老师说得对极了。我之所以能从2007年底的大亏阴影中走出来，您对钱的态度也是影响我的一个重要地方，谢谢您。

段永平回复余祥平 2010-04-24 13:34

[表情]

偷师ING回复xinbafeimeng 2010-05-03 21:27

就是坚持自己的理想,有毅力才能成事.

大地回复段永平 2010-12-07 10:05

首先要学会坚持、坚韧、耐心、恒心、

投资僧 2010-03-27 15:02

段总您好；您觉得价值投资对于一个普通的散户（个人投资者）最难的地方在哪？是理念？信仰？坚韧？人性？耐心？学习？亦或是什么？

一米阳光回复投资僧 2010-03-27 16:32

应该是悟性。建议去看看但总博客以前的东西。

一枝春回复一米阳光 2010-03-27 16:44

我的理解是，在自己没弄明白前，不要有任何的行动。可以叫做理智么？投资不要和信仰啊狂热啊混淆在一起。

一枝春回复一枝春 2010-03-27 16:45

不要把自己的管理的资金置于危险的境地。

段永平回复投资僧 2010-03-28 07:26

呵呵，看他缺什么。我可是见过很懂巴菲特的散户的，不过后来都变大户了

一米阳光回复一枝春 2010-03-28 07:47

确实是，我以前就是这样，先开个模拟账户来玩玩，先体验买股票的那种感觉。

大地回复段永平 2010-12-07 09:51

缺什么什么重要?

---

rocx123 2010-11-08 17:28

我发现阿段经常投那些有点问题的公司。而且回报率高

岁寒 2010-03-27 16:14

其实我觉得做为价值投资者，对于段总说的这些道理应该早就是很清楚的，但真正做得好的却极少，正所谓知易行难，我想问问段总如何能做到知行合一，有具体的可操作的方式没有？另外，我个人感觉，炒股如做人，做人不好，投资也一定成不了大气候，段总以为如何?

段永平回复岁寒 2010-03-28 07:35

知道道理和真正懂（付诸实施）是有很大差别的。投资的目的到不一定是为了成大气候，至少这是个很好玩的事情。炒股如做人这话也许有道理，我要想想。

思考的快乐回复段永平 2010-07-20 15:30

回过头来再看看，又有了新的感受，这就是温故而知新吧，呵呵。

zhuojine01回复段永平 2010-08-17 22:01

温故而知新

rocx123回复段永平 2010-11-08 17:11

知行合一，确实挺难的。我感觉自己有时候是貌似知道其实是不知道。

苦难的中国 2010-03-28 22:05

段总，听到你后悔没买到腾讯，但我觉得腾讯是一家卑鄙无耻的公司，很不讲道德、没人品的公司，这个在网上都很多人骂腾讯和马化腾的，你怎么看?

段永平回复苦难的中国 2010-03-28 23:11

有人骂不一定是坏事。最不好的其实是没人骂腾讯的产品我到现在还没用过，没有发言权。曾经想装个QQ，结果一装就被装了一大堆东西，很郁闷就又都删了。删的时候发现还行，一删基本都能删掉，比当年的3721要厚道多了。

putong001回复段永平 2010-03-28 23:23

哈哈，你也知道3721啊，以前的流氓软件太多。但是腾讯虽然被人骂，但是业绩偏偏高速成长。腾讯的业绩比重里，游戏占比最高。而网络游戏里面，QQ飞车、QQ炫舞、穿越火线、地下城与勇士创造利润最多。占到公司游戏收入接近80%这主要是青少年玩家太多，从9岁到25岁几乎都玩。

段永平回复putong001　2010-03-28 23:44

呵呵，3721好像是死在马云手里的。这件事让我开始注意了马云。

putong001回复段永平　2010-03-28 23:49

段永平最遗憾的错过是腾讯。他曾在腾讯还不到8港元时去拜访过马化腾，却在等待回调的侥幸心理中放跑了这只企鹅。30港元、50港元，到现在的150港元。他相信，QQ平台培养的用户会产生惊人持久的消费力。原来您比我更早关注腾讯，我关注的时候已经是三十多港元了。确实没有想到，八零后和九零后能给腾讯贡献这么多利润。下一波可能又是零零后了。段总：您当初见了马化腾以后却没有投资腾讯，是因为网易的成长性也很好，另外也没有闲置资金吗？

putong001回复段永平　2010-03-29 00:04

雅虎中国被阿里巴巴收购以后，没有中国其他门户强势了。孙正义当初激进的投资中国互联网企业，也引发了一大批风险投资基金在中国开展创投业务。

茶水铺回复putong001　2010-03-29 01:05

它的QQ空间的音乐搞起来超郁闷，现在除非你自己搞链接，不然音乐也要收钱，好的播放器也要收钱，播放器又不稳定，最不满意就是这一点。

茶水铺回复苦难的中国　2010-03-29 13:45

你所说的我怎么觉得很大一部分是优点啊，轻资产高回报的公司，能做到这样的企业真不少。因为我对腾讯不是很了解，但是按照你所说的。 1.利用QQ秀得到原始资本的积累，能做到这样的头脑不多。2.这所谓的抄袭，应该是模仿，也就是段总所说的“敢为天下后”吧，能做到现在的成绩不多。 3.靠赚来的钱巩固自己的技术，这一点比一些企业靠负债来巩固自己的技术差别很大，自力更生，也更安全而且回报又高。 4“.多买服务器填补了技术的不足，来支持这个平台，黏住庞大的QQ群体，靠人气、手段发展起来的公司而不是靠技术、实力”这些就是技术和实力啊，手段是一个贬义词，应该说是经营方法。 5.腾讯对社会的影响正面大于负面，中国大部分人网民都用QQ来聊天，为大家提供方便。 6.至于负面影响，每天都有人死于汽车轮下，不能把汽车等交通工具取消吧，大家回到古代，上北京都要准备好干粮，回来大家都要打听在路上发生有什么新鲜事，可是今天吉利收购沃尔沃了。 7.说得不对请谅解。

牛牛回复苦难的中国　2010-03-29 14:12

市场营销和技术都非常重要！

茶水铺回复茶水铺　2010-03-29 18:59

新浪科技讯 北京时间3月29日上午消息，据国外媒体报道，最新一期美国《巴伦周刊》评选出全球30大最佳CEO，腾讯CEO马化腾和比亚迪CEO王传福均榜上有名。

高山流水回复段永平　2010-03-29 22:29

看到腾讯2009年度120的营业额，50多亿的净利润，想着。可以和茅台有一拼了。想想国内的制造业真的辛苦，不停的加班加点，只有几个点的净利润。希望中国越来越多像腾讯一类的公司，我们国家也会越来越好。

高山流水回复茶水铺　2010-03-29 22:37

非常认同。我也觉得腾讯是一家不错的公司。马化腾把段总的“敢为天上后”思想应用得很好，是一家学习型的公司。腾讯的产品基本都不是他们最早推出来的，而是跟在别人后面，学习，改进得更好，更好满足目标客户的需求。

老石回复段永平　2010-03-29 23:46

3721 的死，是周鸿祎自己失策。2003年11月，3721被卖给雅虎；2004年3月，3721并入雅虎，周鸿祎出任雅虎中国区总裁——3721 注定了就要死。与马云无关；马云救不了；不可能救得了。周鸿祎后来自己说是为了抗击百度的入侵地址栏等等；其实，更真实的原因他没说，是有人要推出一个短命的“中文实名”，不让3721 独霸中文地址栏，周鸿鸿想找个靠山，既有技术，又可以得钱……开始网络实名是免费的；后来，企业实名一年一收；再后来，一次性三年送两年，五年送三年，八年送终生——我知道，死期到了！我是用户，亲历了这一过程。

老石回复段永平 2010-03-29 23:51

可以用腾讯的tm，干扰少。现在的qq，也还可以，接近TM般简洁。

owen回复putong001 2010-03-30 00:44

阿肥星: 请不要猜测我是谁谁谁，我也不是谁谁谁。我只记得我修过路，办过学。我也记得我没有象开发商一样去扒人家房子，象食品商一样去添加毒品，象大庄家一样骗小股民的血汗钱，象游戏商一样让小朋友不分白天黑夜玩游戏

段永平回复高山流水 2010-03-30 01:50

我也觉得腾讯是家不错的公司。

putong001回复段永平 2010-08-29 12:41

我读大学的头两年一直用3721，后来用了google。最后是因为百度提供大量的mp3音乐下载，我就直接把主页设为了百度。 有些刚创立的公司，为了吸引巨量客户的关注和使用，以让公司快速打开知名度，往往都会推出能无限大吸引用户的服务。

putong001回复茶水铺 2010-08-29 12:47

QQ推出的很多收费业务都做的不错，主要客户是年轻的学生，他们在娱乐的消费上每个月投入10--30块钱不在话下。 QQ的客户基数如此之大，加起来的收入也是惊人，毛利率也是相当高啊

茶水铺回复putong001 2010-08-30 00:01

我估计随着时间的推移，QQ的年轻用户都有一种疲倦感，我发现我身边就有这种趋势。

---

putong001 2010-03-28 23:53

如果腾讯涨到200港元以上，您步步高的投资团队经过调研又发现腾讯的游戏业务增长接近极限。您会考虑融券卖空腾讯的股份吗？巴菲特好像做空过美元吧

段永平回复putong001 2010-03-29 00:38

我以后不会做空任何股票。我不觉得腾讯到200块就贵的离谱，做空要小心。为什么要找这种让自己睡不好觉的事干呢？巴菲特也许其实是想对冲他的美元资产。对他做空美金的事我没搞懂，总觉得他不应该做。他可能是好玩吧？

putong001回复段永平 2010-03-29 00:54

做空要小心。为什么要找这种让自己睡不好觉的事干呢？==========俺记住了必须睡觉了，谢谢段总

steve回复段永平 2010-03-29 08:53

段老师，能否谈谈您对创维数码的理解，为何一块以下买 6-7元卖您对它是怎么估值的？

泛舟池回复段永平 2010-03-29 12:55

http://www.godsignal.com/article/tzxd/52.html巴菲特这篇文章非常精彩，美国政府没有采纳他的绝招，中国要是采纳巴老担心的策略就厉害了！看了这篇东西就理解巴老为何做空美元了，此外好几篇年报的信中也都有说明:)

cunrenatca回复段永平 2010-03-30 00:10

可能每个人对宏观的理解的广度和角度都不同吧。巴菲特希望经济活动以商业行为来解决，但是国与国之间的贸易问题有时不可能仅依靠商业活动解决，有政治还可能有战争。您有空可以看一眼井底望天最近写的关于国债和金融资本的文章，网上有。

putong001回复段永平 2010-08-29 12:44

其实我建议了一个浙江宁波朋友做空了比亚迪和腾讯，但是这两个股票都没有给他赚太多钱。 他说持有股票资产，和融券做空股票的心理感受是完全不一样的。

第一眼 2010-06-13 17:19

卖网易换GE的日期看起来正当时啊。近日网易25，最高48

慢才是快 2010-03-29 13:26

段老师，你好！ 我是你的铁杆粉丝，从听到“你拍一,我拍一,小霸王出了学习机”就开始关注你了，特别是在你从事投资之后，我也跟着你开始转向价值投资，最近三年投资A股也还赚了不少，再次衷心向老师表示感谢！ 对于老师这次投资yahoo这类隐性股权资产公司，个人也是非常关注的（A股赚的钱大多是这类含有原始股权投资的），这里有个问题想请教老师： 如果此类公司投资的原始股权暂时没有上市的可能，或这类股权永远不会上市，比如说像淘宝以后永远都不上市的话，这类公司的价值是否会打折？谢先！

段永平回复慢才是快 2010-03-30 02:56

价值不会有变化，价格体现出来可能有点滞后而已。如果你用20或30年来看，其实没区别。

白云之乡回复段永平 2010-03-30 06:02

真是佩服您的价值观.

慢才是快回复段永平 2010-03-30 08:15

非常感谢您的回复！！ 理解了，实际上巴菲特经常通过整体买入已上市的公司，并将其私有化呢！！

morph66回复段永平 2010-03-30 10:00

在A股市场也有类似情况：吉林敖东持有广发证券，盘整了1年多后就开始暴涨，这一涨就有50倍！！查了下大陆的主要未上市企业：1、中国最大的网络商城：淘宝网；2、中国最大的电子支付平台：支付宝；3、中国最大的创投机构：深创投；4、中国最大的通讯企业：华为；5、中国领先的证券公司：国泰君安；。。。。。。持有上面这些企业股权的公司将是最大受益者。

juie回复段永平 2010-03-31 07:20

暂时的后退是为了更好的前行！

耐心最重要回复段永平 2010-03-31 17:47

段总，您好！ 上面您解释了的是隐形股权投资，即使这个股权不上市，长期来看对估值是没有影响的。问个问题：如果此公司不是含有的股权投资，而是拥有大量的土地资源，但目前大股东肯定不会出售这个土地，此土地在中国也是只有使用权的，请问这个土地资源如何评估？谢谢！！

段永平回复耐心最重要 2010-04-01 01:22

土地复杂，我不懂。如果你知道他的价值就说明他有价值了。

耐心最重要回复段永平 2010-04-01 10:34

谢谢段总的这么快的回复。 也许中国的土地更复杂：表面上是属于全体人民的，实际上是属于少数集团的，所以没有私有化的土地，其价值不是由市场决定，而是由权利决定的。

耐心最重要回复段永平 2010-04-03 10:16

段总，您好，再和您讨论一个现象：就是巴菲特最近的投资明显在倾向于公用事业，铁路、燃气、电力等的总投资已占其投资组合的第一位了，超过金融。 巴菲特是否觉得铁路、燃气、电力等这些通道类的护城河还是最宽，应该超过那些由管理层、规模等形成的品牌、专利之类的护城河。 在经历过太多的企

业忽上忽下后，巴菲特也许觉得还是通道类行业的寿命也最长，所以永续经营的可能性也最大，这些也就会体现在现金流折现上，体现在企业价值上了。

段永平回复耐心最重要　2010-04-03 14:20

我看到他投的这些东西，还没想明白。

阿金钟爱跑回复段永平　2010-04-04 21:19

在巴菲特在2010年致股东信看到有一句话,原文是:“我们发现公众与我们的铁路企业之间存在某种‘社会契约’，这种关系与公用事业非常相似。无论某一方推卸责任，双方都将受害。所以，我们认为双方应该相辅相成。政府如果不评估大型电力和铁路系统，就几乎无法预测其潜在经济实力。”中国现在的高铁搞得热火朝天，会不会跟这个有关?有没可能影响美国政府对铁路的看法,甚至跟随?

morph66回复耐心最重要　2010-04-07 08:37

公用事业最主要的特点是：牌照的垄断导致区域经营的垄断；另外中国特色的价格听证会几乎都是涨价的，即针对中国的公用事业价格，公用事业行业还是有一定的控制权的。

luosiduan回复段永平　2010-04-07 09:21

公用事业有特长的永续经营，每年都会不断产生稳定的现金流，且都是老百姓日常生活的必须品，如燃气、污水处理、电力等。公用事业类企业有两个最重要的关键因素：1、这类企业本身的主业是否具有长期稳定增长的空间；2、这类企业产生的现金流是否得到了很好的处理，就像巴菲特购买这些企业，可以将这些企业产生的现金流用来股权投资。能否将不断产生的现金流交与优秀、专业的投资机构进行再投资非常重要。

段永平回复luosiduan　2010-04-07 09:26

呵呵，我意思是没想明白他为什么现在投这些。

luosiduan回复段永平　2010-04-07 09:42

，也许正如巴菲特所说世界经济的复苏还是个缓慢的过程。中国有句话：病来如山到，病去如抽丝。

耐心最重要回复luosiduan　2010-04-08 09:11

分析得不错

余祥平回复慢才是快　2010-04-24 10:14

我也是，从看到“你拍一,我拍一,小霸王出了学习机”这个轻松愉快的广告后，就买了一台“小霸王中英文电脑学习机”，里面有一张介绍段老师的小报纸，我看了几遍，自从那以后就开始关注段老师了。

段永平回复余祥平　2010-04-24 13:00

[表情]

xlli777回复余祥平　2010-04-24 13:22

还能找到那张小报纸吗？扫描上来绝对是个重炮~~哈哈

余祥平回复xlli777　2010-04-24 13:42

搬了几次家了，前面两次都在的，前几天去找，只找到《小霸王用户指南》和《小霸王使用手册》了。

余祥平回复xlli777　2010-04-24 15:06

刚才又找了一遍，还是没找到，可能被我放在一个极其隐蔽的地方了，《使用手册》和《用户手册》的图片倒是有。

余祥平回复段永平　2010-04-24 20:26

段老师，我一直有个问题想问您：小霸王的商标图案（在我网易博客的相册里有）上那个红色的图,是不是两个拳头?

金牛贺岁回复段永平 2010-05-07 00:02

巴菲特在对股东的信上有提到，“早期，查理和我曾经规避资本集中的产业，例如公共事业。截至目前，最好的投资依然是那些投入少，回报高的企业。幸运的是我们拥有一批这样的企业，而且还想拥有更多。不过，伴随伯克希尔日益强大，我们目前有意投资大资本运营企业。我们认为，伴随投资数额增长，这样的企业更容易取得合理的回报。”我个人感觉是伯克希尔规模越来越大后，比较大的资金进入公用事业回报比较安全，比较确定。

金牛贺岁回复金牛贺岁 2010-05-07 00:06

段兄说的不明白为什么现在投，这确实是个问题，呵呵!

段永平回复金牛贺岁 2010-05-08 13:49

我说过?

金牛贺岁回复段永平 2010-05-08 14:05

呵呵，不好意思，我表达的有些不清楚。我指的是您这句话，

段永平回复金牛贺岁 2010-05-08 14:29

呵呵，谢谢你还查出来了。我不明白的意思是难道老巴真的在安排百年以后的事了吗?

金牛贺岁回复段永平 2010-05-08 14:50

呵呵，段兄这个猜想够份量，下次吃饭的时候去问下巴老!

steper回复段永平 2010-05-08 22:25

应该跟他退休没关系吧，我的理解是，如果现在有个公司可以投入200-300亿私有化，长期有8%-9%的年收益，他愿意卖掉长期年收益10%-12%的股票（例如宝洁），投入到这个公司，因为投入大资本又有合理回报的机会不是每年都有，以后每年berk流进的现金再去寻找10%-12%的收益的公司，那种机会应该每年都有。

余祥平回复xlli777 2010-05-23 13:07

哈哈，那张小报（小霸王人1994年12月23日）找到了，上面有“小霸王公司总经理段永平当选‘全国优秀青年企业家’“、”成龙和小霸王（李光斗）“、”我也喜欢小霸王（成龙签字）“等。

段永平回复余祥平 2010-05-23 13:28

[表情]

B股投资者 2010-03-28 12:44

段总：中国有一个B股市场，估值水平应该说已经与国际接轨。但并未引起广大投资者的注意，但这绝对是价值投资者的一块自留地，无论B股市场是否解决，什么时间解决，都不重要。不解决，价值投资者能跟随上市公司获得正常的增长，而且也能得到更多的分红，用分红又能买到更多的股份；解决得，能一次性获得政策红利！但中国政府必将解决好这个市场的问题，不然无法对广大国内外投资者，B股的上市公司进行解释？不知这个市场是否引起过段总的注意?

段永平回复B股投资者 2010-03-28 22:33

我知道B股

putong001回复段永平 2010-03-28 23:44

巴菲特的公司不分红不送股，所以每股最高21万美元。是因为现金分红要交税吗?

段永平回复putong001　2010-03-28 23:47

什么时候到了21万巴菲特在给股东的信里讲了。我忘了他怎么讲的

putong001回复段永平　2010-03-28 23:55

sorry 是10万美元1股

putong001回复段永平　2010-03-29 00:00

段总周末都来回答网友的问题，不陪您太太和小孩吗？俺们有些许感动，呵呵。像您这样平易近人的企业家确实少。俺争取不问废话和弱智的问题，。您抛砖，俺们就引玉

段永平回复putong001　2010-03-29 00:33

呵呵，刚刚和小朋友们玩了一会了，一会去打球。

gzlc168回复段永平　2010-03-29 00:39

我也有两个B股，是招商B和深基地B。呵呵

putong001回复段永平　2010-03-29 00:43

，我最喜欢打篮球，初中三年级一年长了20多厘米。可18岁以后再也不长了我跟踪三一重工好几年了，三一重工一直在向国际扩张，可我担心工程机械行业的景气周期。中国的房地产经济带动了很多行业的发展，不过建筑工程基础设施建设高速发展这么多年了。三一重工的产品有不少配件都要进口，销售毛利也不高。这是我们中国制造企业的弱点吗?

段永平回复putong001　2010-03-29 00:48

12万多。

wenwen602170@126.com回复putong001　2010-04-09 13:47

我也是很看好三一重工的，我是持有几年了。

putong001回复wenwen602170@126.com　2010-04-09 21:51

三一重工持有几年了？不错!

wenwen602170@126.com回复putong001　2010-04-10 23:29

2年了，当然我入市也不长的，也是才2年多

金牛贺岁回复段永平　2010-05-07 00:09

我记得好像巴菲特说的是，钱留在巴的手里会滚出更大的雪球!

金牛贺岁　2010-05-06 23:41

能拿住8、9年时间，确实厉害！“如果你不愿意拥有一支股票10年，你就不要拥有它10分钟”的实践！佩服佩服！学习学习!

---

oppo　2010-03-28 16:39

网游虽然很赚钱，但它毒害了太多的青少年，希望段总不要去发展这个行业，或者能把它引入正轨。谢谢!

一米阳光回复oppo 2010-03-28 16:52

汽车让很多人失去生命，这种东西只能引导的。

大地回复oppo 2010-03-28 17:17

赞叹您这个善心！马云的阿里巴巴本来是可以开发网游的，但他觉得不好，坚决取消了，没有开发。赞叹仁者马云！

段永平回复大地 2010-03-28 22:23

呵呵，为人也是会说错话的。

段永平回复大地 2010-03-28 22:23

我是说伟人也是会说错话的。

段永平回复oppo 2010-03-28 22:27

你的id好牛啊。游戏给人带来快乐。任何给人带来快乐的东西过头都是有副作用的，不能因为有可能的副作用就因噎废食。

雅姝回复段永平 2010-03-28 23:27

哈哈 真的是 我看了就是想说因噎废食矫枉过正！菜刀能切菜也能杀人难不成都不用菜刀呀史玉柱看了会怎样 他可是说过下半生只做网游了 （人的精力有限不是谁都样样通） 特别是他经历了大成功大失败 男人到了中年都保守些 再失败怕搏不起了

雅姝回复oppo 2010-03-28 23:31

傻孩子 段大哥的博客你仔细看过就不会发这样的呆言 他喜欢游戏他家的小孩子也喜欢 他说只要有度就好 小孩子上瘾在家长的责任 史玉柱大概是很懂这个行业的 史玉柱和马云虽然外貌有点ET和蜡像但这都是奇人必有奇相 你不觉得吗

大地回复段永平 2010-03-29 01:06

[表情]

oppo回复段永平 2010-03-29 20:31

是啊！我是亲身感受啊~~我一个表弟本来很好的成绩自从玩网游，成绩很差，去年勉强考了个专科，二姐的儿子玩网游高一退学了，大姐的儿子玩网游被学校劝退，现在搞关系在另一家学校上学，包括我们公司OP里的很多人上班都说昨天晚上玩到三点多~~四点多~~白天打磕睡。是的，网游是给人很多快乐，但我们很多人的自我克制能力很不够。控制不了自己。。。

高山流水回复段永平 2010-03-29 22:49

呵呵。我要赶紧注册一个BBK或OUKU。

段永平回复oppo 2010-03-30 02:20

克制不了自己的人如果不玩游戏也会玩别的的。

long9841回复段永平 2010-04-06 12:56

这个说法应该是对心智成熟的成年人来说的，未成年人，没有人引导的话是很容易成瘾的（其实好多游戏也是冲着让你上瘾去的）很多人在现实中无法实现的东西，都想在游戏中得到补偿。----------要是有人把一些课程，技术整成好游戏就太棒了不过我还没发现有这样的好游戏，谁知道，介绍下O(∩_∩)O~

余祥平回复long9841 2010-04-24 10:36

是哦，我也是这样想，寓教于乐，寓乐于教，段老师原来的“小霸王中英文电脑学习机”就是这个原理。我从2002-2003花了两年的时间开发一个“在游戏中学英语”的软件，可惜当时只把框架搞好，由于开发人员陆续离开，还有英语词汇、句子、故事的语音素材积累需要大量资金和时间而中断开发。

创造命运回复段永平 2010-04-24 21:00

我就是一个不容易克制自己的人，这一点我还是很有自知的，所以关于游戏我是一次都不玩的，因为我每次玩都会被迷住。你说的没错，对于别的我也一样会迷住，所以说别的我也一样都不玩，但是有人会说我：这样的生活很单调。我觉得不单调，因为我现在只“玩”投资，所以我还是觉得我的生活很是丰富多彩的。

循序渐进 2010-03-27 08:46

段总你好： 请问 买入低估的股票，你说过要买到一定的数量，那么买多少才够一定的数量呢？确实很便宜的股票，是否可以找钱买入呢？毕竟机会难得啊。 谢谢

段永平回复循序渐进 2010-03-27 08:52

最好不要找钱（借钱）。要对自己有信心，未来还会有的是机会的，不要因为一次错误爬不起来。

大地回复段永平 2010-03-27 18:18

谢谢段老师的提醒，有不少朋友犯过这个错误，借钱买入，结果亏大了。未来有的是机会，只要有信心，只要学会了投资。学生记下了，并劝朋友也不要这样借钱买股。再次谢谢老师

wenwen602170@126.com回复段永平 2010-04-09 13:59

[表情]

一米阳光 2010-03-27 22:59

段总，在中国做一个服务于价值投资者更好地了解上市公司的网站你觉得怎么样？实行的会员制收费。

段永平回复一米阳光 2010-03-28 05:01

呵呵，好像没人能做这件事。如果有人能做，能做的人不会去做的。价值投资者一般也不太需要。其实在美国用这个idea的网站挺多的，但开这个网站的我认为都是对价值投资一知半解得人。无论如何，这是个不错的想法

一米阳光回复段永平 2010-03-28 07:42

国内也有一些价值投资网站，但是做的质量看起来不怎么样，我看过有一个做得还不错，但是后来大家只谈价值投资理念，也把上市公司调查的那一个版块都删除了，连经营者也跟着不讨论公司了，大家把价值投资和孙子兵法，老子，孔子都搬出来，如果一年的年费500块的话，一千个是50万，一万个事500万，当然投入也会不小。

wenwen602170@126.com回复一米阳光 2010-04-09 13:57

那你可以对我的澳酷价值投资网www.ooqqoo.com发表一下意见么？不过我的是一个导航性质的网站的。

不输至上 2010-04-09 13:32

“如果我有足够多的钱的话我是否会把整个公司买下来”这句话点出了价值投资的精髓，我买股票前也会自问这句话。

雁三鸣 2010-03-30 11:16

中国股市是资金推动型的，也没有制度来保证中小股民的权利。我们不能象你那样有能力去美国投资。在一个“不讲规矩”的地方怎么应用价值投资呢？ 就像开一馆子，周围同行都用地沟油而你不用最后的结

果是“劣币驱逐良币”你被淘汰出局了。A股很困惑。朱镕基时代把大量国企弄来圈钱，现在的市场在承担改革成本却没有分享到改革果实。果实都被国企高管等利益阶层拿去了。我认为价值投资的核心是买好公司，可是国内A股的上市公司既没有淘汰退出机制，也没有透明的监督制约，怎样价值投资呢？问问段总的看法。

段永平回复雁三鸣　2010-03-30 14:49

A股里也有好公司，美股里也有大把烂公司。同股同权的情况下不知道用什么道理可以保证小股民的权利，美国也不行。你如果在好价格买好公司，哪里都一样，什么时候都一样。如果你觉得暂时没有好公司就先休息。

Mark回复雁三鸣　2010-04-01 14:30

我的理解，“不讲规矩”导致的价格偏离价值只是暂时的，长远来看，价格和价值是一致的。我的想法和你恰恰相反，在大家都“不讲规矩”（不按事物的真正规律办）的地方，“讲规矩”的人才更容易获利。好像巴菲特在致股东的信说过:“还有什么比和玩桥牌时不愿动脑筋的人玩更容易的事呢？”

海冰回复Mark　2010-04-07 12:55

怕就怕有些不讲规矩的人是动脑筋出老千啊，所以还是要不懂不做啊

本分　2010-03-29 11:43

阿段，你在接手中山怡华集团下属的一间亏损200万元的小厂的时候，遇到最困难的事是什么？

段永平回复本分　2010-03-30 02:57

没钱

本分回复段永平　2010-03-30 11:16

呵呵，阿段你曾经有个问题要问问巴菲特有钱没项目怎么办，或者是没钱有项目又该怎么办，这个答案应该是等待吧。请问当你在接手亏损200万元的小厂的时候是怎么等待的?

段永平回复本分　2010-03-30 14:45

没说过项目的事，主要是指股票投资。没钱当然好办（其实也未必，margin就危险）有钱没标的怎么办？巴菲特说：这事最难的事。呵呵，他也有这个问题。当年的事可不是用等待能解决的。说来话长，不说了。

本分回复段永平　2010-03-30 18:52

阿段，你的围棋水平也很高，请问这个爱好对你经营企业有没有帮助？什么时候有空给大家讲讲你对松下的看法。

---

july8223 2010-03-29 15:14

段总，您好，我想问一个关于投资的问题：我毕业工作了几年，也算是你学弟吧 哈哈.... ，现在有些闲钱想做些投资，甚至以后做专职投资。最近一直看关于巴菲特的东西，下面是一段巴菲特股东会的对话，我有些不明白：QUESTION — AREA 9: New York问及巴菲特如果要获得一个50%的回报该如何投资巴菲特：如果管理的是一笔小资金，我行事会完全不同。芒格：现在没道理再来想这个问题。巴菲特上面说的“管理小资金，行事完全不同”具体指什么呢，就像现在我们大陆做投机，短线，炒概念这样吗，还是怎么样的 我想您对巴菲特的理解他会怎么做呢，，，因为咱还是小老百姓钱不多，起步也只有那么点小资金啊...

段永平回复july8223　2010-03-30 02:54

我猜他的意思是说，如果他没有这么多钱的话，他的回报比例会更高。那样的话，他就可以关注更多小公司，从而找到回报比例更高的公司。现在他钱太多，又没办法找到很多像他一样理解投资的人帮他管钱，所以很难有像以前钱少时那么高的回报了。

july8223回复段永平 2010-03-30 09:27

谢谢，我明白了...其实有时钱多也是挺麻烦的事啊 哈哈....

迪 2010-03-30 03:24

该卖的理由可能有很多，唯一不该用的理由就是“我已经赚钱了”。不然的话，就很容易把好不容易找到的好公司在便宜的价钱就卖了(也会在亏钱时该卖的不卖。）买的时候也一样。买的理由可以有很多，但这只股票曾经到过什么价位最好不要作为你买的理由。我的判断标准就是价值。说的我太痛苦了 我眼睁睁的看着我选的股票在我抛掉之后扶摇直上。人性的那个贪婪啊！！

段永平回复迪 2010-03-30 03:26

[表情]

循序渐进 2010-03-29 15:57

段总你好： 请问--- 你文中说：买网易大概平均价在1块左右（相当于现在0.25）怎么理解呢?

段永平回复循序渐进 2010-03-30 02:48

网易分过一次股，1分4.。就是如果你原来有一股现在变成4股。所以现在的40块相当于最早的160块。

循序渐进 2010-03-29 16:10

段总你好： 请问： 卖出股票的判断标准就是价值；那么你是在股价接近价值时就逐渐卖出，还是在价格高出价值很多再卖出呢？谢谢！

段永平回复循序渐进 2010-03-30 02:46

好像都有。看有没有别的地方用钱了。

Roland 2010-03-29 16:17

段先生，你在网易访谈的发言其实很好，化繁为简，没有任何不妥。人嘛，还是和以前一样坦然。 记得你做客波士堂的时候曾经表示：中国没有巴菲特。而在最近的访谈中你谈到：中国已经有了一些价值投资者。哪些事情使你对中国的股民有了新的认识呢?

段永平回复Roland 2010-03-30 02:45

我还是认为现在的中国没有巴菲特。我一直认为中国有很多价值投资者的。其实大部分投资者或多或少都是价值投资者来着，至少很多人是这么说也是很想这么做的。

---

jajalj 2010-03-29 17:01

Mr. Duan，你好很高兴发现这个宝地。感觉您现在的人生真的是心想事成了：自由、财富和家庭的和谐统一，这也是我孜孜奋斗的目标。请问评价一个公司价值，用现金流方法去折现吗？还是只是抓住大的方面，并不进行过多的计算和分析?

段永平回复jajalj 2010-03-30 02:40

呵呵，其实都可能有用。我也没总结出来。

---

aleeaini 2010-03-29 22:32

藤讯成长的太快了，不过是否与移动之间有些纠结就难说了预计腾讯2010年营业额有望突破150亿虽然腾讯产品很无耻，很抄袭

段永平回复aleeaini 2010-03-30 01:58

腾讯的东西有很多进化的啊！不然怎么这么多人用？为什么我们不说苹果可耻？他那个ipod不就是mp3吗？微软哪样东西不是在别人之后开始做的？不能因为自己人干的好就说人家嘛。

TracyDragon 2010-03-29 13:40

买卖股票的价值标准！

牛逼的人 2010-03-29 13:32

测试专用评论

木头大狐 2010-03-29 11:04

话里有话

讲理的蝴蝶 2010-03-29 10:47

这个道理很精辟呀，可以帮助人减少感性因素影响，更理性的决定什么时候卖股票。我是头一次看到这样的总结，以后想卖之前应该先看看这一条。段老大是不是有两个本子，一个本子是买之前要看的21条军规，另一个是卖之前要看的21条军规。

8959806 2010-03-29 10:31

巴菲特说过中国的上市公司会做假账,您觉得呢?这种现象很普遍吗?我个人感觉平常接触的公司都有两本账以上,那些财务报表根本就不可信.您不投资A股是有这方面原因吗?或者说您移居美国也是因为国内的大环境不好的原因?

风 2010-03-28 14:18

段老师您好： 我有个小型养猪场，经营了几年，春节后把它转让出去了，感觉现在要经营一个小企业真的不易，特别是农业领域的，有好多制约发展的客观因素是我们不能掌控的，如气候、疫病、市场价格波动等。现手头有部分不急着用的资金，打算全用来投资，目前已把其中的三分之一买了四只基金（二只指数型二只混合型），还打算以后每月定投，您说我的做法靠谱吗？您怎么看基金定投？

段永平回复风 2010-03-28 22:37

晕，又是“基金定投”，不知道是什么东东。有空查查。

putong001回复段永平 2010-03-28 23:42

老段很真实，有些人不懂都会装懂的

putong001回复风 2010-03-29 00:10

风：基金定投能平抑价格的波动，因为您坚持买几年，基金净值的最高点和最低点都能被你买到，最后取平均价。建议您多了解一下基金经理的投资业绩和投资风格。融资融券和股指期货出来以后，基金的业绩分化会更大。

风回复putong001 2010-03-29 09:07

谢谢二位老师，以后多多向您们学习。

8959806 2010-03-29 09:05

段大哥,您觉得中国的汽车行业未来2--3年能持续快速发展吗?汽车股汽配股值得投资持有吗?总是感觉汽车的量应该是有市场的,但是竞争太烈了,厂家一直降价促销,会不会变得利润率很低?对这种有市场前景

但是又竞争剧烈的行业您是怎么看待的?

8959806 2010-03-29 08:48

段大哥,支持你!

Chifofndnd 2010-03-29 06:02

段总对财富的看法是什么,我总觉得越多越好!您认为巴菲特和比尔.盖茨 还是为了赚钱而赚钱吗?

段永平回复Chifofndnd 2010-03-29 07:21

比够用多出来的钱对自己并不是什么好东西。巴菲特和盖茨都是为了责任和乐趣在做事情，绝不是为了给他们自己再多赚点钱。

Chifofndnd回复段永平 2010-03-29 07:41

明白了,听您一席话胜读十年书.牢记.总感觉国外的富人和国内的做法差别很多,不是一般的大.不管是年轻一辈的还是老一辈的.

---

chenruiyinihao 2010-03-28 16:32

段老：怎么看待巨人网络，和中国网游业的发展!

段永平回复chenruiyinihao 2010-03-28 22:52

中国网游业可以和广告业相提并论。

循序渐进 2010-03-28 14:46

段总你好： 请问——巴菲特信中的价值相关的重要指针，第一栏是我们平均每股持有的投资金额(包含现金与约当现金)，第二栏则是每股在扣除利息与营业费用之后，来自本业的营业利益(但未扣除所得税与购买法会计调整数)，帮我解释一下他的意思好吗？特别是第一栏 谢谢!

段永平回复循序渐进 2010-03-28 22:41

谁能帮我解释一下？我有点看不懂，可能是翻译问题？

茶水铺回复循序渐进 2010-03-29 01:16

有点糊涂，第一：估计是每股现金流吧，第二：主营利润。不知道是否正确。

泛舟池 2010-03-29 01:06

这篇博文的精髓是机会成本。永远把资金放在机会相对最大、风险相对最小的组合品种上，忘记已经沉没的历史成本吧:)

一米阳光 2010-03-27 22:57

段总，如果偶尔出现骂人的情不要理他，他活在这个世界也不容易的。

heimaofuren回复一米阳光 2010-03-27 23:19

呵呵 段大哥这里快成知心姐姐了 有问A股的 有要邮箱的 有加QQ的 有问如何做生意的 有问自己12万怎样升值的。。有来学习的有来讨好的 有的套近乎有的来回忆 有来看热闹的有做广告的 有来募捐的有无聊的。。林林总总 五花八门。。把段大哥当成千手千眼大慈大悲救苦救难的大自在观世音菩萨了 哈哈 这样下去博客要开不好了 怎末办？要菩萨心肠霹雳手段!

大地回复heimaofuren 2010-03-28 00:54

世界大了，什么人都有，辛苦段老师了，愿保重身体！能在网上请教老师学习投资，这是十分难得的幸事，愿珍惜这有限的因缘！同时，也愿不是来学习投资的人，不要乱留言，影响大家学习，否则把大家学习的机会都弄失了，那罪过就大了，

茶水铺回复heimaofuren 2010-03-28 00:59

早就料到了，这才是其次，最怕就是骂人的。

段永平回复茶水铺 2010-03-28 04:54

呵呵，没事，就算被河蟹了一下

段永平回复一米阳光 2010-03-28 05:02

呵呵，我没事，也可以删啊。

heimaofuren回复茶水铺 2010-03-28 13:47

一个人的手都长短不齐 难免呀 国人的素质不是一蹴而就的你和那个xili777都有些“激扬文字”的情怀 可能是年龄小有关吧 很单纯可爱的

heimaofuren回复大地 2010-03-28 14:01

呵呵 听你说话像是位居士 开始我以为出家人也来谈论赚钱这件事 不过很赞同“珍惜这有限的因缘”（差点打成姻缘）但私下觉得投资不是学来的 那个一米阳光说的对：悟性！通过这个博客倒是能了解些博主的经历感受。

茶水铺回复heimaofuren 2010-03-28 16:26

多谢指正，不小了，到娶媳妇的时间了。

大地回复heimaofuren 2010-03-28 17:14

呵呵,惭愧！赞叹您的观点，要有悟性，这个悟是觉悟，性是事物的本性，觉悟事物的本性，按规则办事，学生我工作性质要在股市上投资，就要想学会按规则办事，投资股市更需要规则，正如段师说的，把自己努力按规则来做，把要做的事做对，并坚持下去。正如其他生活，交通都是按规则来的，不按规则来，苦果是自己尝的。呵呵愿人都能依规则办事，自在快乐，财报增长，一切吉祥

heimaofuren回复茶水铺 2010-03-28 23:38

别呀 没有指正 我不是那个意思 我就是觉得你说话很淳朴 （唉呀越描越黑的 ）我就是说都是性情中人

heimaofuren回复大地 2010-03-28 23:51

呵呵惭愧什麽 国内的资本市场大概不如国外那样成熟 我目前就是投机 真的很刺激 你打算在股市上掘金首先要喜欢这个工作 一定感兴趣才有心情去做 而且还要像做生意那样 你要耐得住寂寞 要有很好的心态和心理素质！（这是我的心得不代表别的高手）

大地回复heimaofuren 2010-03-29 01:05

[表情]

茶水铺 2010-03-28 07:28

段总，假如作为一个公司的经营者也是自己很热爱的事业，当有亲人或者朋友想进自己的公司工作，但是又没有条件，这该怎么办？有条件进入是不是应该一视同仁吗？一切按照规章制度来执行。

段永平回复茶水铺 2010-03-28 13:25

虽然你可能真是“举贤不避亲”，但公司其他同事可能会不这么看。我认为除非是不可或缺，不然最好不要沾亲带故的，尤其不要沾亲。

茶水铺回复段永平 2010-03-28 16:16

确实是想到就是“举贤不避亲”，有条件就上，没条件委婉拒绝，即使有条件，但别人的同事又会有看法，看来真的是最好不要沾亲带故，会影响工作的顺利展开，经营一个企业真的不容易，很多事情都要做到位，领教了。

泛舟池回复段永平 2010-03-29 00:59

巴老最喜欢家族公司哦:)

茶水铺 2010-03-28 22:45

段总，你们做的手机最好是加点小智力游戏在上面，因为这个很容易打发时间，玩也不会腻，音乐听多了也会腻，在等车或者等人或者无聊的时候用来玩最合适不过了，比如推箱子等.....

段永平回复茶水铺 2010-03-28 23:13

不太明白。以前有推箱子的，现在没了？我也挺喜欢推箱子的。不过我想公司没放上去肯定有什么道理或原因吧。

putong001回复段永平 2010-03-28 23:16

推箱子很费脑筋，我手机里有80关，我玩过五十多关以后，重新回头玩三十关又不记的当初是怎么过关的了。又重新思考。呵呵

茶水铺回复段永平 2010-03-29 00:52

刚才在网上看了步步高1508这一款只有内置叠方块，魔法对对碰，QQ斗地主。推箱子好玩啊，以前好像那些关基本上都过了，不过花的时间也挺多的，也很有乐趣。

茶水铺回复putong001 2010-03-29 00:54

那样有意思啊，我现在玩估计难的都记不得了。

---

art753 2010-03-28 23:17

我去年初HKD43.8买了一些腾讯，到09年7月份开始增持并购买一些认购证。请问段老师，您有时也采用权证之类的衍生工具吗？它是否违背了不借钱炒股这个原则？

art753回复art753 2010-03-28 23:46

好想知道段老师您是否采用权证工具，使用衍生工具的心得是什么？

art753回复art753 2010-03-28 23:53

“通过美国资本市场上一些金融工具的运用(比如期权交易)，Enlight Foundation不用出售旗下股权亦能获取现金，从而有钱可捐”—— 摘自http://finance.sina.com.cn/leadership/crz/20070209/11193328549.shtml能否请段老师稍微讲讲期权交易的心得，谢谢

段永平回复art753 2010-03-29 00:53

我有时会卖些puts和covered calls。有点像保险公司收保费。不太想在这讲太多，不易明白。A 股现在还没有，港股也很不方便。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 44 篇 关于我的博客

2010-03-27 03:38:21 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120102273382187

这个博客是我和对我有些了解的价值投资者或叫长期价值投资者聊投资的一个平台。
最早开这个博客是想试试网易的博客怎么样。
现在开始经常上是因为平时总有些朋友一起聊天，说觉得我的一些看法对他们有帮助，而且和他们聊天我自己也常常觉得对我自己也很有帮助。突然有天想起这个博客可以起到一个聊天平台的作用，可以在这和认识的以及不认识的朋友随时聊聊，希望对大家（包括我自己）都有帮助。
我不会在这里发长篇大论的东西，因为我写不了，或者说根本就不会写。想看这类东西的博友可以到网易的名博（当然也包括其他网站里的名博）里找，有很多东西都很值得看。
我只能在这里聊聊我这些年的一些理解和体会，就算是盲人摸象摸到的一部分吧。条条道路通罗马，我只能说说我在走的这一条，不代表别的路没有或不好。
我打字很慢，到现在还是一指禅（没练盲打），拼音也不太会，还好搜狐的输入法帮了我大忙（这个广告可真没收钱）。写得慢点请大家原谅。
这里的形式将会是以问答为主，希望博友有问题时最好先看看前面的讨论，也许很多前面都已经提到过了。
我不保证我会回答每个问题，尤其是前面已经说得比较清楚的问题。
我不忌讳大家提的任何问题，但我不是所有问题的专家，我只是对投资或者经营企业有些切身体会而已。
我不愿意对任何短期的走势提出看法，因为确实不会。
对A股的个股我也无法评价。
我会聊一些我过去做过的一些投资。说说我当时的想法和理解，对我自己而言也算是个反省和总结。
我也许偶尔会提到我过去经营中的一些案例，但只说一些时过境迁且有借鉴意义的。
我也可能会提到我现在正在投或已经投进去的东西，很愿意有人来质疑，也算是我自己思考的一个办法，希望大家一定不要把这些东西作为推荐。
我不希望太多涉及投资以外的东西，虽有些悲哀但请大家谅解。
我会保留删除一切广告及我不接受的评论的权利，希望大家理解。
我我我我的我了半天，好像很自我的样子。没办法，“我”的博客只能定些我的规矩，希望不再有人拿高音喇叭来我的博客干扰大家。

文章评论

---

wuwei_zhaoyan 2010-11-27 19:35

我是个股盲，敬请段总多多指教！我会努力的谢谢。

---

rocx123 2010-11-12 16:03

条条道路通罗马，我只能说说我在走的这一条，不代表别的路没有或不好。谦虚的阿段。我认准了这条路，但别人走其他路时，有时总想争论一番。还是走自己的路，不和别人争论吧。

---

putong001 2010-03-27 23:14

段永平最遗憾的错过是腾讯。他曾在腾讯还不到8港元时去拜访过马化腾，却在等待回调的侥幸心理中放跑了这只企鹅。30港元、50港元，到现在的150港元。他相信，QQ平台培养的用户会产生惊人持久的消费力。原来您比我更早关注腾讯，我关注的时候已经是三十多港元了。确实没有想到，八零后和九零后能给腾讯贡献这么多利润。下一波可能又是零零后了。

caijing7711回复putong001 2010-09-10 11:03

关于腾讯,有几个问题:1、它的产品的长期竞争力在哪里？靠的是工具性产品还是娱乐性产品？如果是工具性的话，基本好象都不怎么收费，腾讯的魅力还是得依靠“免费”来支撑。那么就得靠娱乐性了？那娱乐性的长期竞争力在哪里？利润增长率靠什么支撑？受众的购买力和可持续性如何？还有一个广告？这点相比其他几家网络门户如何？需要数据来证明。2、抗打击力如何？我主要说的是抗通货膨胀，这里主要涉及产品定价能力问题。3、护城河或者说生命周期问题：我们可以设想某一天是无处不娱乐，无处不腾讯，但我是否必须得掏钱去买去消费？水，是我们必须喝的；电视是要看的，报纸是要读的，消费是主要靠广告的；买东西基本是要逛商场的。如果说这些都必须通过腾讯来完成的话，有没有其他力量能

够来侵蚀它的领地？4、估值问题：这才是最核心的。再烂的企业，只要价格便宜，还能够收回比本金更多的现金，收益率很可观，都可以考虑；而再好的企业，如果价格太高，买了睡不着觉，那有什么好处呢？

雪玫瑰　2010-05-06 17:36

[表情]

雪玫瑰　2010-05-06 17:35

来学习的，我也留个脚印，学习段总的精华！

Freeman 2010-03-27 09:55

虽然目前我很喜欢投机而非投资，但不妨碍将来转向投资，所以来看看。有机会也参与一下。

段永平回复Freeman　2010-03-27 11:29

呵呵，投机是会上瘾的，不好改。这个是芒格说的。

自然之道回复段永平　2010-03-27 13:26

投机就像一盒巧克力，不打开吃也就罢了。一旦吃了第一块，就要吃光所有的。----篡改啊

Freeman回复段永平　2010-03-27 16:29

有的时候，用一个简单的概念是很难分清楚的。投资和投机，个人以为，对于资金小的国内投资者而言，How to Make Money in Stocks(William O'Neil)的CAN SLIM系统更具灵活性。也许中庸之道才是最适合的，基本面分析与技术面的分析结合起来，成功的概率更大些。

1回复段永平　2010-03-27 18:59

任何魔术都是充分发展了的技术！我认为真正的投机就是一种魔术。

Freeman回复1　2010-03-27 20:25

艺术。

迪回复段永平　2010-03-30 03:53

唉！我也算一个披着价值投资的价值投机者！确实很上瘾

szlwd999回复段永平　2010-05-06 14:02

投机有点像过去蒙古人的四处抢掠，发现哪有目标就过去抢一把。而投资有点像汉人的耕种，做着自己能懂的而且确定的事。抢惯了的人基本没耐心播种、灌溉、耕种、收割这个漫长的过程。投机偶尔得手的人确实很难改！因为来的快！比较刺激！

---

szlwd999 2010-05-06 13:46

与智者为伍必得智慧，谢段兄无私的分享！

老歌 2010-05-04 16:57

留个脚印作纪念，先！

猫猫　2010-04-13 20:52

有幸运能拜读段总的“我为什么买GE的文章”让我有一些启发。总是对价值很难衡量，其实有时候我们这些小股民所获取的信息远远不及段总，因为您所站在一定的高度看待问题。我所理解的价值投资得看公司的领军人物，其实一个好的公司没有领军的核心人物是不会有可持续发展的，就目前而看（也不知道是不是跟风）我认为跟着唐俊走基本不会有大的问题，也就是说他到哪里我们就跟着到哪里是不会错的。另外想请段总指点一下对华侨城000069的看法，目前中国打压房地产，所有的地产股都很低迷，回看2009年的公司业绩肯定不会差，而且华侨城也形成了自己独有的发展模式，想问一下段总，华侨城是否是一个值得长期投资得企业，还请段总批评指点

段永平回复猫猫 **2010-04-13 23:37**

不了解。

船夫 2010-03-30 11:45

哈哈。思维的速度快于手写的速度，我也同样有这样的问题。推荐一下，腾讯新出的打字软件更合适我们这些很少打字的人。代表了马化腾的风格，“至善至美”。有很强的记忆性，我原来用搜狗的。后来发现，这个更好。没办法，练吧。最终你的文章会象巴菲特一样，闪耀着智慧的光芒，像醇美的酒香，从你的心底里，通过你的双手，慢慢的流淌出来。期待啊。

段永平回复船夫 **2010-03-30 14:39**

有空试试。会不会又逼我装一堆东西？说实话，有点不敢用腾讯的东西。

叶子回复段永平 2010-04-01 01:29

推荐老段用！我也是个顽固分子，用习惯了的东西不轻意去换的。试用了腾讯的输入法，的确好用，现在就用着呢

lb回复段永平 2010-04-11 22:14

http://www.greendown.cn/default.html这个站的东东基本都是绿色版的

不输至上 2010-04-09 13:47

说的话很实在。

---

wenwen602170@126 2010-04-08 11:48

多写些东西，给大家分享一下。

阿金钟爱跑 2010-04-04 21:11

我的地盘我做主呵呵

叶子 2010-04-03 22:02

这个世界就是这么有趣和精彩， 真想不到当年搞出键盘式学习机的阿段，既然现在还是“一指禅”马云也是，搞出个这么大的摊子，既然说是因为不懂互联网的技术，世界就是这么奇特

段永平回复叶子 **2010-04-04 02:27**

呵呵。严格讲，我也不算“一指禅”，但眼睛就是要看键盘，不然就不放心。

老石 2010-03-27 06:04

神州好像要刮起“段旋风”——这两天的新浪（段永平的投资与慈善哲学）、网易（步步高董事长投资GE盈利过亿称不是跟风巴菲特）、凤凰（说价值投资不适合中国的人不懂投资）、金融界（步步高董事长：说价值投资不适合中国的人不懂投资）关于段永平的文章很多哟，特别是网易……

段永平回复老石　　2010-03-27 07:26

[表情]

lzg54回复老石　2010-03-27 11:59

我觉得这和给人大的捐款有关，几年前段总和丁总给浙大捐款的时候，我就想到段总估计以后也会给人大捐的，因为段总研究生在人大读的，而且段总夫人也是人大毕业的，不捐好像没有理由。^_^。关于价值投资，我觉得为什么大家都知道巴菲特，就是因为巴菲特赚到的钱多，同样而言，段总捐款了，说明段总赚到了钱，赚钱了说的话就会有人听，尤其在投资上完全是这样。

三省回复段永平　　2010-03-27 12:47

建议搞个版权所有声明，禁止转载，尤其是断章取义。

老石回复lzg54　2010-03-27 15:07

你分析得有道理。市场经济，总不能把没赚到钱的人哄抬为英雄。能靠正常方法赚到钱，而且有捐赠出来做慈善，这样的英雄越多越好噢！

自胜回复老石　2010-03-28 05:31

石兄，你是好人，我把自己的理解分享给您，以后兄弟可能不发言了。真正想靠价值投资赚钱，首先，不要想赚钱。观念：奉献；理念：买入价格低于价值的公司，用你注入的资金、感情和怜悯帮助他渡过难关、成长；方法：明白什么是价格低于价值，找到这样的公司，帮助他，活下去，成长。就好象一个暂时困难的兄弟，他现在落魄，但正直、善良、能干，他的评价低于实际能力和贡献，没几个人相信他，能看到他的价值。这时我们伸出手真诚的帮助他，等他被评价的价格符合价值的时候，我们的任务就结束了，再往上走，就是贪婪的成分了。如果生活过的去，不要去赚这部分的钱，除非你能理解巴菲特为什么捐那么多并也能发自己内心愉快地那样做，否则，一定不要碰这一块的钱。现在，我不懂方法，但我想，我已经理解了。以上是我全部的理解，愿您和其他有心的朋友能体会。价值投资的真谛一定在于追求价值和通过奉献实现价值，这也会是人生的全部意义所在。真诚的感谢这个地方，感谢老师，感谢所有让我们成长的能量，谢谢

自胜回复自胜　2010-03-28 05:41

这一刻，我的心依然象我来的时候一样真诚，虽然我不知道路在哪里，但我一定会坚定的走下去，因为我已经听到了黎明的脚步声。任何时候我都不会忘记，我来过，再见

段永平回复自胜　　2010-03-28 07:41

呵呵，不好意思啊。你这不是写的挺好的吗？发言没问题，但真的请不要为发言而发言啊

老石回复自胜　2010-03-28 15:30

我把我想和你说的话,写在我的博客里了，我想你一定能够看到。同样，我想有心的朋友也一定会发现并可能有所启发——当是抛砖引玉！我坚信你一定能够做好自己将来的路！

老石回复自胜　2010-03-28 15:33

谢谢你的无私分享。你看，段老师都表扬你了，继续努力啊！我年龄比你大，基础还没有你好，一样在努力呢！不发言是不对的，消极的；问题是，精炼、准确、稳妥，想好了再说！

老石回复自胜　2010-03-28 15:40

我坚信你一定能够走好自己将来的路！打错字了，既不能自己删除，也不改正，只能再补上一块膏药。这是网易博客评论栏目的不足哟。

水哥回复自胜　2010-03-28 20:55

同意!价值投资的机会在转机股.

自胜回复老石　2010-04-01 01:59

谢谢!您误会了。我不是消极，是要消化。要消化很长时间。无论如何谢谢老兄。我知道老兄的古道热肠，《唐诗八百首》对您早有诗赞：磐石之志我为先，千锤百炼出深山。济世何须连城价，碧玉丹心可对天。

自胜回复水哥 2010-04-01 02:05

谢谢，水哥水汪汪的大眼睛闪烁着智慧的光芒，的当今山寨横行的时代选的超价值低价股一定不会是水货!，《唐诗八百首》对您也早有诗赞：水聚成溪渐成川，歌罢踏浪入海湾。回首谁言绢流细，默默东流碧连天。

水哥回复自胜 2010-04-01 10:09

对我评价这么高,真是不敢当!我的投资理念是 "在潜在商品需求中挖掘投资机会"低价股是条件之一.条件之二是产品有巨大的潜在需求.价值投资=低市净率+高成长.要求很高,呵呵!

老石回复水哥 2010-04-01 14:41

向你学习!

水哥回复老石 2010-04-01 15:12

咦,都是丑牛.

老石回复水哥 2010-04-01 15:38

[表情]

---

zcq 2010-03-29 17:14

赞同,像段总这么纯正的价值投资,国内不多啊.能谈谈与老巴的详细细节么?谢谢.

段永平回复zcq 2010-03-30 02:36

我也不纯正国内也不少当时我吃的是牛排听到的是“不做不懂得东西”等等。

---

aleeaini 2010-03-29 22:36

60后成为一股强大的网络力量有钱有闲富足请问段总主要用哪些互联网产品阿?

段永平回复aleeaini 2010-03-30 01:51

好像一般都用吧。

高山流水 2010-03-29 22:08

能有这个和段总直接沟通交流的平台，我是非常珍惜的。希望大家珍惜爱护这片净土。每天上来看一看，读一读，让价值投资的思想像春雨一样溶化到我们的心灵深处。感谢段总!

高山流水 2010-03-29 21:58

我打字很慢，到现在还是一指禅（没练盲打）真佩服段总，一指禅 还能打出这长的文章，还能不知疲倦地回答我们的问题，还有好多是重复的问题回答一遍又不遍，。段总辛苦了，喝杯茶。

高山流水回复高山流水 2010-03-29 21:58

纠正：一遍又一遍

---

redpqy 2010-03-29 15:45

支持你一下，老段，希望你把你的经验和心得多多与众网友分享，这样也对中国经济有帮助哈哈！

沿途风景 2010-03-29 09:52

言简意赅，支持。很多时候细细体会，心灵交流更为妥帖。言多无趣有何用，是么？

---

http://hikist.blog.hexun.com/ 2010-03-28 14:27

买个手写输入板啊。三五十块钱。很好用。我打字很慢，到现在还是一指禅（没练盲打），拼音也不太会，还好搜狐的输入法帮了我大忙（这个广告可真没收钱）。写得慢点请大家原谅。

段永平回复http://hikist.blog.hexun.com/ 2010-03-28 22:38

以前用手写板，更慢。现在用搜狐还可以接受。

水哥 2010-03-27 19:53

初来乍到,向段前辈问好!向各位朋友问好!谈几点我的看法:(1)段老师对不少博友都进行了回复.而且每天能够认真的回复那么多人,说明段老师确实是名副其实的投资者,而非投机者,因为投机者是没时间聊天的.(2)段前辈为我们实践价值投资树立了榜样,让价值投资者看到了美好的前景.(3)目前实现价值投资的机会比段老师那个年代可能更加困难了,好公司的股价都不低.很难找到价值低估的成长性企业.(4)虽然情况越来越困难,但事上无难事,只怕有心人,我自己也摸索了一个选股方法: "在潜在商品需求中挖掘投资机会."比如你能够预见未来轿车将用8个轮子跑路,就去买轮胎股,因为企业盈利就是靠复制商品并销售,没有需求增长是无法实现利润增长的.但现在商品经济的高度发达下,很难找到需求高增长的产品.要么就是产品更新太快,比如电子,医药.要么就是需求萎靡不振.比如钢铁,纺织.所以投资应着眼于未来几年内能够持续增长的需求.比如全息影像.我认为在未来几年就有巨大的需求,具体就不展开了,感兴趣的自己可以去查找资料.又比如低碳环保是一个长期的政策取向.但这个行业真假难辩.我这里也举几个例子.比如两会上的一个热点"濮存昕代言的石头纸",这个会不会取代传统造纸的一部分市场份额?又比如李玉玲委员呼吁的"大力发展木塑复合材料",这个材料是否会取代大量木材?又比如我们现在国内的薄膜太阳能电池都是用玻璃做的底板,但国外已经研制成功用塑料薄膜做底板.采用印刷方式制造可弯曲可缠绕的柔性薄膜太阳能电池,这个会不会大量普及?木塑,石头纸,塑料薄膜太阳能电池,.全息影像.等等,这些都是未来的需求,.而且这个未来也就是这几年的事,不会象飞行汽车那么遥远.观点可能尚未成熟.还望老师指点.谢谢!

段永平回复水哥 2010-03-28 05:18

我有点乱

水哥回复段永平 2010-03-28 21:01

与段老师交流价值投资是快乐的!老师有没有比较看好的行业?个股我们自己会找.谢谢!

老石回复水哥 2010-03-28 21:25

前面段老师说过:没有看好的行业,但有看好的企业（大意）。

水哥回复老石 2010-03-28 22:01

哦,谢谢!可能是自下而上选股.

自胜 2010-03-27 08:14

哈哈早有革命先行着以牺牲自己为代价推进博客功能定位老师您这解决不了问题您可以把“很不会写东西”改成“很不会写东西只谈价值投资”可能会好一点

老石回复自胜 2010-03-28 21:30

这建议有积极意义，但改成：“不太会写东西，只谈价值投资！”更好。

---

aleeaini 2010-03-28 00:03

首先申明我是平民（苹果的粉丝），我第一崇拜乔布斯，第二敬仰你。

---

heimaofuren 2010-03-27 23:58

段大哥说没有出书的打算 看看大家把你当“神”了有的居然要顶礼膜拜你了 这也太夸张了吧 比韦小宝还能拍马屁哟 照这架势段大哥应该出本书 书名叫：走下神坛的段永平——云淡风轻在美投资的岁月封面上你穿着毛主席的灰色呢大衣和大家招手 然后找黎波他们是出版励志书的高手 12%的版税没问题 哈哈 好逗的

---

1 2010-03-27 18:56

追究事物本质的一类人，会给一小部分还没有财务自由但了解生命目的和人生意义的人以灵魂的慰藉和事业追求的希望和鼓励，喜欢段总多聊一点投资和活着的东西，

---

xinbafeimeng 2010-03-27 18:25

辛苦段哥了，打字不是很熟练还认真回复网友。打这么多字实在不易，想起北京大学国学大师季羡林，每有客人拜访，不顾百岁高龄。都要亲自戴上帽子送至门口，段哥对待每个人都是公平的。股票我不懂，因为我还不到懂的那个阶层，工作，踏踏实实的买房，娶老婆，呵呵！

吉祥如意 2010-03-27 17:37

静静体会段总的理念

伟安时 2010-03-27 09:08

段哥的观点简捷明了。只说方法，不涉及个股，否则与价值投资的理念是背道而驰的。谁是真的英雄？笑到最后的是真的英雄。巴菲特不因为08或09的缩水而懊恼不已，而是看到更长远的。但斌把巴菲特的投资方法说得更清楚，巴菲特不是因为他拥有几百亿而显得伟大，而是因为他年轻时就想明白了应该如何去做。段哥也正是在年轻时就 想明白了，所以才有今日的成功。

大地回复伟安时 2010-03-27 17:32

我也赞叹你这句话：不是因为他拥有几百亿而显得伟大，而是因为他年轻时就想明白了应该如何去做。段老师的方法，一直要求把自己的所做的事情做对，并坚持下去，发现错马上改。

月亮 2010-03-27 17:22

投资是投机的代名词，没有投机就没有投资

大地 2010-03-27 17:21

其实您很会写东西，打字准确，赞叹您！感恩段老师的在博客上施舍我们的成功经验和不成功的经验以及方法，耐心的回复！赞叹您的谦卑柔和，包容大度君子胸襟。感恩您在百忙当中还抽时间来利益我们这些相识未相识的人，学徒我会好好珍惜与您有限有量的因缘，趁机学习请教投资问题，同时您的多方面都值得我一辈子学习。这样免费的求师学习，学生我非常 很珍惜，尊重，愿与您善友的因缘相续永恒。同时祝愿老师保重身体，注意眼睛休息，电脑旁边放一盆仙人掌可防辐射。在电脑前多喝点茶水。

黑鹰 2010-03-27 15:51

原来是大名鼎鼎的段总，佩服佩服，有时间讨教讨教长期投资的事情。其实很多人说的最对，投资自己是最好的投资，如果没有一个富爸爸，白手起家（及时有也一样。）什么都要靠自己，没有能力和方法是很难成功的。

大牛 2010-03-27 15:11

我也想开始从事投资,但资本很小,锻炼一下自己吧,很感激段大哥的分享.

苏珊.卡琳 2010-03-27 14:50

你好，过来拜读你的文章了

---

yes! 2010-03-27 14:18

如果我有你老段的一半的资本,我也不打工、不上班了。也在家做长线投资!

长安 2010-03-27 11:29

聊聊科学的教育模式也不错。。

茶水铺 2010-03-27 11:20

搜狐的输入法确实好用，段总应该练盲打，坚持几天就上手了，我以前根本不怎么懂电脑的时候就学习了几天就上手了，那个时候网吧老板帮我开一个QQ叫我聊天，我都不知道是啥，现在想起来非好笑。

茶水铺回复茶水铺 2010-03-27 11:22

更正上面一句：现在想起来非常好笑。

猫咪 2010-03-27 11:18

一指禅能打好几十段很厉害

好朋友 2010-03-27 10:51

很欣赏你的商业才能，你是中国当代社会的精英，不同与国内的企业家，从容淡定，回馈社会。没有浮躁、傲慢。支持你，

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 45 篇 我为什么买GE

2010-03-29 16:30:01 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120102297105118 5

一直说有机会在这里讲几个我自己的例子，但一直不知道该讲哪个好。
这些年我碰过的股票其实也不少了，有亏的有赚的，就是没有一个从一开始我就100%觉得自己一定能赚大钱的。不管买哪个，都觉得多少心里有些不踏实，呵呵。
想来想去，觉得GE可能比较有本人特色。
最早开始经营企业的时候，我最喜欢的可能是松下。后来慢慢对松下有些失望，尤其是去大阪拜访过松下总部以后，确实觉得松下有些问题，慢慢自己也就不太再提松下了。（以后有空我也可以在这说说到松下参观的感觉。）
大概也就是那段时间（应该是去松下之前），我们开始越来越多地反思我们自己，希望能建立和加强我们自己的企业文化。那时我好像正在中欧读EMBA，同时还把中欧的一些课引进了公司内部。
在那段时间里给我印象最深的书就是GE的上一个CEO韦尔奇写的自传。在那本书里我看到了企业文化对建立好公司的强大作用，同时对GE强大的企业文化留下了极为深刻的印象。
后来又读了韦尔奇后来写的书《赢》，更进一步了解到他们是怎么建立企业文化的。
从那个时候起，我还花过不少时间去了解和思考GE。去想为什么GE会是家百年老店，为什么GE的董事会总是能选个好CEO出来，为什么世界500强里有170多个CEO来自于GE等等。
当时我其实就注意过GE的股票，觉得GE当时的股价并不便宜（好像40左右），也就没再关心他的股价了。
从08年9月雷曼倒开始，金融危机的影响越来越大，整个市场风声鹤唳。到11月时我看到整个市场的恐慌

情绪越来越厉害，当时就想，这大概就是巴菲特讲的人们的“恐惧”要来了，也就是轮到我该“贪婪”的时候了。
开始的时候我并没有特别明确的目标，只是觉得市场上到处都是便宜货，就是不知道哪个安全，好像每个都有很大问题，每个公司都可能要完蛋一样。我当时想的最多的就是如何把手里的所有资源调动起来去抓住这一生难遇一次的机会。
到2月时，GE已经向下破了10块。那时雷曼，AIG，Citigroup等很多和次贷有关的公司都已经破产或到了破产边缘，关于GE的负面新闻也越来越多，华尔街上很多人都在说GE将会是下一个雷曼。
我知道GE过去好的时候每股能有两块多钱利润，就算以后差一点，危机过去后怎么也会有个1.5块/股以上吧。如果我给他个12-15倍的pe，怎么着这也应该是20块以上的股票。所以，当ge到10块左右时我已经开始着手买一些了，但还没有下大决心买。直到有一天当GE跌到9块左右时，我看到了Jeff Immelt的一个讲话。我忘了原话是怎么说的了，大致意思是，他认为GE的形象被破坏了，这都是他的错。GE将在未来几年调整其业务结构，让财务公司在整个公司中的比例降到30%一下。他还重申GE整体是安全健康的等等。
当时有问题的所有公司当中，好像我只见到GE出来承认错误并检讨对策，这大概就是企业文化不同的地方吧?
GE是个巨大的公司，我也曾试图想看清楚GE到底都有哪些业务，也试图想分析清楚他所有的业务模式的优劣，但发现非常难。我能看到一些非常好的模式，同时也能看到一些不太好的模式。
最后让我下决心出重手的决定因素还是我对GE企业文化的理解。我认为金融危机并不会摧毁GE强大的企业文化，GE的问题只是过去的一些策略错误造成的，假以时日一定可以改正。伟大公司的错误往往就是千载难逢的投资机会（呵呵，有人也把这叫投机）。
想明白以后的事情就简单了，后面的一段时间我几乎每天都在忙着买GE，不停地想办法调集资源，从9块左右买到6块再买到10块出头，好像到12-3块后还买了些（有些钱是后来从别的股票调过来的）。直到GE股价比Yahoo高以后才停了。当时曾经还动过用margin的念头，后来觉得不对的事不做的原则不能破，就算了。
回头来看，去年我买的股票当中GE并不是涨幅最大的，但确实是我出手最重、获利最多的且担心最少的股票，其原因只能说是我对GE企业文化的了解最后帮助我做出了一个很重要的决定。也许就是个运气?
其实当年我买万科和创维好像也有类似的感觉。
顺便提提创维，因为有博友问起我为什么买创维。
创维和我们算是同行了，他们这个公司到底怎么样我们多少还是了解的。由于体制的因素，我个人一直认为创维
是中国彩电行业里最健康的企业了。虽然当时出了些事，但公司最基本的东西并没有因此改变。我们买创维时创维的市值好像还不到20亿（我不太记得了，也有说20出头的），我怎么想都觉得便宜，就买了。我们是买到差一万股到5%的时候停的，因为再买就要公告了，所以很想在公告前和黄宏生沟通一下，怕人家以为我要去抢人家那一亩三分地，呵呵。结果当时由于不太方便，最后我们就没有再买。一直到前两个礼拜才和黄老板通了个电话，道个谢，问个好啥的。
对创维而言，我并没有一个很清楚的到底值多少钱的概念，对他们现在的业务情况了解的也不细，所以涨上来以后就一直在陆陆续续减持，现在可能还剩不到最高持有量的20%了。我觉得现在买的人可能比我更清楚创维的价值，后面的钱应该是他们才能赚到的。

文章评论

---

rocx123 2010-11-05 05:26

我觉得我对企业文化的理解不错，不过在阿段这上升了一个台阶，比如福特的企业文化，员工第一，做出优秀的产品，最后才是利润。以前投过一家ST公司，最开始提的口号好像是20年进入世界五百强，现在改为“一切以利润为导向“。这家公司问题很大，估计永远都翻不了身了

段永平回复rocx123 2010-11-05 06:04

[表情]

---

zcq 2010-03-29 17:15

段总,近段在看什么投资书?有什么好书推荐下?

老石回复zcq 2010-03-29 22:50

你是新来的；前面有推荐《基业长青》、《优秀到卓越》，还有巴菲特（网上到处都是）。不信自己翻看前面的评论栏及回复。段总今天打这么长一篇文章，很辛苦了。班们弄斧代劳一下。望勿见责。

heimaofuren回复老石 2010-03-29 23:07

老石你这个人真是个古道热肠 是个实在人 从你对那些真假乞丐的态度看的出

老石回复heimaofuren 2010-03-30 00:05

[表情]

段永平回复老石 2010-03-30 00:13

谢谢啊加一本韦尔奇的自传吧。

cunrenatca回复段永平 2010-03-30 00:26

说到CEO，不知道您看不看CBS有一个Undcover Boss节目，虽然不排除可能有软广告的嫌隙哈， 平时看看，对了解了解美国的corporation还是挺好的。

老石回复段永平 2010-03-30 01:04

谢谢段总!

茶水铺回复段永平 2010-03-30 01:39

再加一本《赢》呵呵，这本书是巴菲特推荐的，所以我买回来看过，有些地方仔细看了，有些只是大概翻翻而已，看来还要再仔细看看。里面说到关于收购企业，有好处也有坏处，具体情况具体分析，假如这次吉利收购沃尔沃不成功，很有可能就完蛋了，希望不会。

段永平回复cunrenatca 2010-03-30 01:44

没看过

cunrenatca回复段永平 2010-03-30 02:36

没事儿看看吧，CBS网站和youtube都能找到，有500强企业的CEO，像waste management，7-11，也有些私营企业。我就是通过这个想多了解了解美国企业。

段永平回复cunrenatca 2010-03-30 03:28

[表情]

rocx123回复段永平 2010-11-05 05:21

我再次推荐，虽然阿段是价值投资，这本书也值得一看。我自认也是价值投资者，哈

---

cb 2010-03-29 16:49

GE是一家伟大的公司。08年的危机是一次绝佳的投资良机，这样的机会不知道何时还能重来？请教博主认为格力公司如何？

reformist回复cb 2010-03-29 20:18

格力是很不错的公司第一、很专注，拥有核心技术第二、空调还有不小的市场空间，特别是在县级城市和农村市场，格力在这些地方已经有了坚实的市场基础第三、有好的管理者管理，这几年的净资产收益率都在20%以上，且利润的增长幅度远大于销售的增长幅度第四、现在的价格在A股市场还是较低的第五、今年将很热，哈哈，这一点随你信不信了

rosely007回复reformist 2010-03-29 21:36

看好格力

heimaofuren回复reformist 2010-03-29 23:28

格力公司是不错 但价格不算较低了吧另外空调算低碳的吗 我很想知道的是你怎知道今年很热？从哪儿预测出来的因为09冬天很冷吗？拜托不吝赐教 （因为我们的生意和热有关 越热生意越好 不好意思强烈想

知道）

段永平回复cb 2010-03-30 01:37

我也觉得格里是个好公司，价格评估过

茶水铺回复heimaofuren 2010-03-30 02:16

格力听说是先收款再发货的，甚至是预付，牛。

段永平回复cb 2010-03-30 02:41

格力是好公司

段永平回复茶水铺 2010-03-30 03:32

呵呵，难道还有别的办法可以活下来的?

reformist回复heimaofuren 2010-03-30 08:46

我那是听说的，不要太相信，对于买股票来说，前面4点足也，第五点仅供参考

reformist回复茶水铺 2010-03-30 08:49

准确的说是先收款再生产，按需定产，格力的预收款相当高，去年3季度预收款超过110亿

茶水铺回复段永平 2010-03-30 11:41

有是有，活得不那么健康罢了。苏宁经常都是先拿货卖了再给钱（反过来说生产商就要先发货了）。

kesituolani回复段永平 2010-03-30 12:53

公司不评估，不过个人骨子里还是认为空调算奢侈品，不是因为其价格，而是逻辑上，高耗能图享受养懒人，非自然之道，此类行业不应该做大。也许自己的经历，喜欢简约耐受，对奢俭之别敏感，苦行僧哈。

段永平回复段永平 2010-03-30 13:31

价格没评估过

泛舟池回复段永平 2010-03-30 13:59

眼前一亮，因为持有格力:)

段永平回复茶水铺 2010-03-30 14:39

确实是。不在一线太久居然不记得这个了。

大地回复reformist 2010-03-30 15:36

现在容声冰箱可走红了，家电下乡它是重要一项，

乐了回复大地 2010-03-30 21:20

家电下乡？走红？呵呵~~~

段永平回复乐了 2010-03-31 00:42

[表情]

高山流水回复段永平 2010-03-31 20:47

一直很看好格力，买了股票没拿住，抛了后又涨起来了。再买进？安全边际不足了，心里矛盾斗争中。美的反而看不懂，到处并购，产品层出不穷，净利润率比格力差远了。

山涧何事回复段永平 2010-03-31 21:07

段总怎样看RO直饮机?

kesituolani回复高山流水 2010-03-31 22:18

你可以这样类比：海尔是新浪，格力是网易，美的是搜狐哈。

段永平回复kesituolani 2010-04-01 01:01

[表情]

偷师ING回复茶水铺 2010-07-29 15:02

还有先发货后收款的公司?

偷师ING回复reformist 2010-07-29 15:08

如果说预收款最厉害的,当然是娃哈哈,每月24号之前下个月的任务基本上就到账了,24号到27号报站(下订单),次月1号到27号分三旬发货.

茶水铺回复偷师ING 2010-07-29 19:16

苏宁电器有很多是先发货后付款，反过来说就是厂家先发货，商家卖了再收钱。

茶水铺回复偷师ING 2010-07-29 19:17

苏宁电器的每天的应付账款都有挺多的，大部分都是要付给厂家的钱。

第一眼 2010-06-13 16:32

创维买和卖讲的非常实在，而且比较精彩。的确是一种思路。

第一眼 2010-06-13 16:27

股票是一种债券。以2008年GE报表，10元左右相当于16%左右的利息，2008年那种情况，等2008年报表出来以后再下重手也比较稳妥。假如以后业绩再掉一半，也有8%利息，12.5个PE。投资有时候就这么简单，不过，没有长期对企业了解沉淀一些东西，无法定性的话，就会没谱。巴菲特从来不说他是如何估值的（除了事后对中石油的说明），段先生好文章要顶

---

bcselling 2010-04-02 12:10

段总：请教下如何分析yahoo，看看它的业绩实在不怎么样，它所拥有的股权除了阿里巴巴以外还有哪些？能否计算出价值？怎么得到30多美金/股的结论？谢谢。

段永平回复bcselling 2010-04-03 03:12

大概说下：每股（都是大概数，没细算过）：现金3，yahoo以外上市部分属于yahoo的部分（包括yahoo Japen约30%和阿里巴巴B2B香港上市部分约30%）4.6+2.1=6.7。 yahoo本身现在的现金流大概有每股1.4/年，估计盈利大概在0.8左右，在Internet这样一个成长的市场里，yahoo的广告总量还是有很大可能成长的，所以我给这部分12倍的pe（这里给多少都可以，看每个人对他们业务的理解），这就是9.6。 以上总和是3+6.7+9.6=19.3。所以我认为yahoo现在的市场的fair value大概就在18-20块之间，所以我认为yahoo不贵。另外，yahoo拥有40%阿里巴巴集团的股份（所有没上市部分，包括淘宝，支付宝还有他们的妈妈等），我也不知道那一块到底值多少钱，反正是送的。如果整个阿里巴巴没上市这块值到500亿的话，yahoo就一定在30块以上了。如果值200亿的话，yahoo大概值25-6块。不管大家对淘宝的前景怎么看，我对美国大部分投资者的理解是他们根本还没开始看淘宝呢。也许这才是yahoo可以便宜的机会吧。等个几年之后，也许大家就慢慢注意到那一块了。

bcselling回复段永平 2010-04-03 22:54

谢谢段总的分析。收益非浅。另外GE我也是在6-10块买的。现在已经18了，我还没卖，因为我想等到美国复苏的差不多的时候再卖，也等GE业绩恢复差不多了，而且我的GE仓位不重，段总觉得GE现在的价格还值得拿着么？另外我也投资了GA，PWRD，基本的思路和段总的类似，所以看段总的文章很有共鸣。谢谢分享！！！

段永平回复bcselling 2010-04-04 02:37

呵呵，20块以下不用怎么考虑卖的问题。20以后也可以一直拿着，除非你能发现其他的好目标。我觉得GE这类股票不是那种可以涨很多的股票，但比较安全。

循序渐进回复段永平 2010-04-05 17:40

段总你好： 请问——以上总和是3+6.7+9.6=19.3 你这里算的现金3，是去掉负债后的净现金吗？谢谢！

段永平回复循序渐进 2010-04-06 00:35

我说现金一般就是指净现金，不然就不知道什么意思了。

xlli777回复段永平 2010-04-06 10:27

学长我发现您的耐心大大地

liulog80回复段永平 2010-04-11 14:20

净现金指的是（净资产-不可快速变现资产）么

地回复段永平 2010-04-14 12:07

6.7是不是指现金，pe指的是什么？9.6，是不是价值，惭愧，真的不懂，

xlli777回复地 2010-04-14 14:51

6.7是每股里雅虎所持有的投资带来的价值（雅虎日本和1688.HK中属于雅虎的部分），这部分也是真金白银的价值。pe是市盈率（价格/盈利），正常情况的公司都在15附近，段总给12算是比较保守的。

xlli777回复地 2010-04-14 14:57

关于那个pe，巴菲特的老师曾经给过一个大致的估算方法，就是8.5+2×企业业绩增长率。打个比方，如果一个公司每年的业绩都增长5%，那这个公司的pe就可以给个8.5+2×5=18.5；如果一个公司每年的业绩都增长6%，那这个公司的pe就可以给个8.5+2×6=20.5。不过这个概念本身就比较模糊，所以也不用算得很清楚。

地回复xlli777 2010-04-14 17:47

非常感谢您细心的回复有点点明白： 段老师估算的19.3元是股票的价值。pe：正常在（12-15倍）之内，pe与每股收益的乘积，是盈利能力带来的价值，3现金---是指每股经营现金流？

xlli777回复地 2010-04-14 17:52

不客气～，3就是公司拥有的钱，是公司的“家产”。

地回复xlli777 2010-04-14 17:58

请教您：业绩增长率：一般是指主营收入增长率？，还是净资产同比增长率？惭愧，比如000651格力，每股收益1.06元，每股经营现金流11.84元，每股净资产是4.8元，主营收入增长为-12.63%，净资产同比增长率41.97%能帮忙估算一下这个股票的价值吗？这样估计，1.06*12=12.72元，现金流11.84元，股票的价值是不是：12.72+11.84=24.56元 ？现在的市值每股26.46元。愿您指点？

段永平回复xlli777 2010-04-15 01:44

那里有这么个东东？我觉得你可能记错了吧？

xlli777回复段永平　2010-04-15 09:02

格雷厄姆里介绍市盈率的时候给了这个公式,是说华尔街往往是这么给公司定价的.但是因为增长率本身就只能靠估计,所以所谓公式其实并没有计算意义.学长您是不是把我的留言看成“巴菲特老师”了?其实我想说的是“巴菲特的老师格雷厄姆”.:)

henry6688回复段永平　2010-04-19 11:11

段先生这里所说的YAHOO“每股（都是大概数，没细算过）：现金3”是指的YAHOO净资产值呢还是真正的CASH“现金”?

lzg54回复段永平　2010-05-03 15:47

我刚才细看了一下日本雅虎、阿里爸爸和雅虎的财报，发现段学长在雅虎估值中的净现金3元，感觉好像不是净现金啊。好像是流动资产总额啊？感觉净现金的话好像没有3元。

lzg54回复xlli777　2010-05-03 15:47

我刚才细看了一下日本雅虎、阿里爸爸和雅虎的财报，发现段总在雅虎估值中的净现金3元，感觉好像不是净现金啊。好像是流动资产总额啊？感觉净现金的话好像没有3元。我的理解对吗，望校友不吝赐教啊。

余祥平　2010-04-24 03:05

写得太好了，值得多看几遍！

余祥平　2010-04-24 03:04

看完，这篇写得太好了，我想多看几遍后，就能慢慢悟出"公司估值问题"了。

余祥平　2010-04-24 02:16

关键课程来了，我争取看完再去睡。

地　2010-04-14 17:28

看来自己真的很笨，对价值投资悟性很低，要是能跟段老师进一点国外的或国内的股，放着，也不用自己这样看公司财务一头雾水！！！

不输至上　2010-04-08 20:57

段总的这篇文章对我的启发很大，在遇到遍地都是便宜股票的时候，如何避免买到一些地雷股，我觉得可以采用段总的方法，看看投资大师们在买什么股票，另外坚持不熟不做，正是段总对GE的深刻理解，才敢于在它出现危机时重仓买入，真佩服段总的胆识呀！做到别人恐惧时贪婪也是不易的。

孩子气　2010-03-29 21:07

很好奇您对企业定性分析的思路，因为虽然同为价值投资，市场上做定量分析的似乎占绝大多数。 我也一直很想从企业的定性分析方面给企业定位，可是由于没有经营实业的经验，对企业的定性分析只能很浅薄的从管理层和企业护城河来考察。 很期望段兄能在对企业的定性分析方面多多给些案例指导。

jordanmjw回复孩子气　2010-04-08 13:41

因为做定量分析很容易，定性分析不容易，哈哈。定量只是末节。

BILL 2010-03-29 20:21

老师，我有一个关于投资的心态和操作方面的问题。我花了好几年很长时间研究一个公司和他们的股票，在01年左右重重仓了这只股票(也是我买的唯一的一只)，复权后当时的股价为1.2元左右，到07年时高点曾到过40多元，但因为经济危机，08年末曾跌到6元左右，我当时很后悔没有卖掉。 经过去年的09年复苏，在股价涨回到16元时，我就在09年5月左右全仓卖掉了但是，股价在16元左右振荡两三个月后，继续上涨到了现在30多元，尤其是看到有人写文章分析说股价很快会回到40元并且将来会到100元以上时(当然也有人说股价已经很高很难再大涨)，我感觉后悔极了，几个月来，虽然空着仓，我一直继续关注着这个公司，我知道这是一个优秀的并且将来应还会有长足发展的公司，以前很少研究别的公司，即使研究同行业公司，也是为了对比了解一些情况。但是现在，却好像有心理障碍 用上次卖价的一倍再买回这个股票，我一直在懊悔中，几个月来，我不知道该怎么办才好，因为寻找和研究一个优秀的公司需要花很多时间和精力，请老师和这里的各位同学给我一些建议，哪怕安慰也好，让我能从懊悔中走出来，把心态好好调整一下。

northlight回复BILL 2010-03-29 20:33

你的心情我可以体会 呵呵因为我也经历过这样的事情；而且比你更夸张；别懊悔了，多看点公司，你会发现下一个机会的；你已经具备比别人好的多的基础了；

northlight回复BILL 2010-03-29 20:41

Barton Biggs说了，与调整现有组合相比，手头拥有现金，重新开始一次新投资往往会表现比较好；因为没有心理负担；

BILL回复BILL 2010-03-29 21:13

还有一点，当时押上了我全部身家财产的80%左右并长久的持有了这个公司这么多年，从没想过卖掉它，并且我在03年－05年还加过好几次仓，公司的大本营在一个离我家很远的城市，我还专门去那里看过两次。这次金融危机使股价波动很大，影响了我情绪，加上老婆的唠叨才导致我卖掉的。

northlight回复BILL 2010-03-29 21:23

你第一次投资就这么用心，还说自己不会投资啊；呵呵我觉得现在调整自己的情绪最要紧；

BILL回复northlight 2010-03-29 22:04

时间虽长，就是因作的不多，并且基本是靠感觉和信心，好像运气成分很大，感觉没有可重复的意义和普遍性，应算个例，很难说就会作这个跟你们经常作投资的 有策略操作的 都完全没法比较啊

kesituolani回复BILL 2010-03-29 22:14

40元能掉到6元的股票，不要管什么基本面了，能到100元，也只是能炒到100元而已，别妄起贪念哈。你对它还有感情的话，超清仓进一两手，漂着，总有感觉再清晰的时候，清晰了，再定去留吧哈。

BILL回复northlight 2010-03-29 22:24

哎，这就象处了多年的心仪女友因为自己一时失误嫁给了别人，要命的是她还要跟你每天抬头不见低头见，懊悔的是感觉一时怎么努力也找不到一个可以跟替代她的新女友了

大地回复BILL 2010-03-29 23:43

其实该赚的您已经赚到了,恭喜您啊,很多人从炒股到现还没有赚钱的了.赚钱只是一个游戏的过程,真正是您要有不被其所缠的心,不贪的心,您就会越来越自在,以后的投资中也会越来越依投资原则进行,先祝愿您

BILL回复kesituolani 2010-03-29 23:52

你看GE， 07年差不多到40，09年到过5.8，现在回到18.xx了

BILL回复大地 2010-03-30 00:42

谢谢。我看到很多人说到这个，就是要用闲钱来投资，不要投入太多以免损失太大等等。

jordanmjw回复BILL 2010-04-08 13:40

您太注重价格的波动了。

---

kesituolani 2010-03-29 22:32

押宝企业文化啊，这个太感性了，能不能换算成账面利润？逻辑上企业文化似乎只能折现成无形资产才好评估，价值几何不好测算哈。巴菲特也买了高盛，高盛的企业文化与巴郡相距那个远哈。便宜捡个心头好，段总所以超买。高盛并非巴老心头好，所以便宜也不会超买哈。

段永平回复kesituolani 2010-03-30 02:03

呵呵，不是押宝是理解。我其实是有一定量化的，你也许没注意。我的观点是企业文化能保证他长期实施量化。我在投资里用定性分析确实比较多，这也是我和华尔街分析家们的区别，不然我怎么有机会啊。

jordanmjw回复段永平 2010-04-08 13:38

定性非常有用，象火鸡与老鹰的区别。

茶水铺 2010-03-30 02:01

段总喜欢GE的文化，我喜欢沃尔玛的文化，08年底还是09年初的时候我想把GE推荐给一位在论坛上认识的在美华人，当时好像是八块左右，主要是因为之前看到巴菲特买优先股，我大概看了一下感觉也不错，这种公司跨那么多行业都经营得那么好，了不起，后来想想还是算了，同一件事情每人的看法和做法不一样会产生不一样的结果，如果我可以买那时候我会买一些。 出手那么重买GE，虽然赚了钱，但也要注意平衡仓位哦，有时候即使是公司的CEO也很难保证公司不会出问题，环境的变化也会让人措手不及，你肯定比我懂的。

段永平回复茶水铺 2010-03-30 03:34

呵呵，鸡蛋放在一个篮子里可以看得更好些。

茶水铺回复段永平 2010-03-30 12:02

我买三只我也有精力看好的，太多也不行，假如我重仓在一只股票上倒下去的话，我觉得我不可原谅的，再好的公司也有看不到的地方包括公司的CEO，但是我认真选择了三只股票分摊在上面，都出现问题了，那我没有遗憾，谋事在人，成事在天。 巴菲特、林奇等一些大师都还没看见只重仓在一只股票上，只是说不要太分散而已。段总也没有看见只买一只，只是我们不知道所买的GE相对其他股票的比例有多大而已。当然如果我生活富足了，买股票仅仅是生活兴趣和爱好，有机会看好的一只股票重仓在上面，亏完也问题不大，可能我会这样做，所以大家不要轻易的模仿呀，以学习为基础，记得有一句话叫做“学我者生，似我者死”。

段永平回复茶水铺 2010-03-30 14:37

早期巴菲特是经常会重仓到很高比例的。又一次开股东大会，我自己听到他说以前曾经重仓在一只股票上超过100%。呵呵，我当时觉得他还顺便开了一下芒格的玩笑，因为芒格是中过着的。

kesituolani回复段永平 2010-03-30 14:46

见微知著，真的期待段总多讲这些真实的见闻，故事虽小，知不知道可有天壤之别哈。谢谢。

长安回复茶水铺 2010-03-30 16:22

[表情]

长安回复长安 2010-03-30 16:25

“芒格是中过着的。”是什么意思？

wy回复长安 2010-03-30 16:48

芒格是中过招的

长安回复wy 2010-03-30 16:56

[表情]

段永平回复wy 2010-03-31 00:52

呵呵，对，中过招的。芒格在70年代曾经亏过很多钱，就是因为用margin。

art753回复茶水铺 2010-03-31 05:55

蛮羡慕各位鸡蛋多常常去思考该放几个篮子这样的哲学问题。我只有一只鸡蛋，只能当鸵鸟蛋来看待，还常常想一只蛋能否放在几个篮子里？或许covered call有点这个味道。

高山流水回复茶水铺 2010-03-31 20:33

两到三只比较好，不多不少，正好。重仓在一只会睡不觉的。

jordanmjw回复段永平 2010-04-08 13:31

在一支股票上仓位超过100%？那是用杠杆了呀。芒格自己玩的时候，波动好象是挺大的。

---

jordanmjw 2010-04-08 13:21

创维这个可能是个经典的例子，抽时间研究一下。去年这股好象是香港涨幅第一。我买了个涨幅第二的，哈哈。

务恒 2010-03-29 17:19

请问段前辈： 中国的股市经常出些丑闻，如前段时间“双汇侵犯股民利益”、今天又爆出“三友隐瞒控制人变更”，这些负面消息，让我不敢把钱投到股市上。我没有多大的经济实力，也没有足够的条件去详细的对企业进行观察。 美国股市是不是相对健康、规范得多呢？

段永平回复务恒 2010-03-30 02:34

美国股市早年也一样，时间长了好很多，也还是有很多问题。当你能看到很多负面东西的时候，说明已经在进步了

投资之道回复段永平 2010-03-30 08:46

当你能看到很多负面东西的时候，说明已经在进步了好赞现在国内的社会也是一样，批评声很多，不是因为比以前更坏，而是公民意识的提高，社会在进步！一切往前看

wusheng0053回复段永平 2010-04-07 12:46

说得好，向您学到了很多东西。谢谢。

阿金钟爱跑 2010-04-06 22:05

请问段总：如果你决定做一个实体投资时，会不会说预期要多少年回本，能真金白银收回投出去的钱才会觉得这个生意值得去做？投资雅虎这个案例符合这个原则吗？现在雅虎股价是16.5元，那么到30元的时候，是不是会卖出？又或者到时再作一次评价？因为可能到那时雅虎的每股收益可能不会是0.8，到时你仍会给它12倍PE吗？如果那时每股收益为1，你会再给它多少倍PE？

段永平回复阿金钟爱跑 2010-04-07 00:17

如果到12倍，我肯定会再评估的。其实，在到的过程中会一直跟踪，也算是评估吧。我给12倍pe只是为了好说明一点而已。我其实不知道该给多少pe。

段永平回复阿金钟爱跑　2010-04-07 00:18

如果到30

二八法　2010-04-05 15:06

这篇文章写的非常好，好就好在及写了老巴的买卖股的理念“恐惧--贪婪”；又写了用PE来衡量手中股票的价值，值得好好的阅习，是学习的榜样！！

---

fn　2010-03-29 20:44

中国石油在分红方面显得相当小气,而对海外投资者却一向慷慨 .其在A股市场的分红,100年都还不够还"回报内地股民"的16. 7元发行价.但在美国上市融资不过29亿美元,上市四年海外分红却累积高达119亿美元

段永平回复fn　2010-03-30 02:19

真的吗？不是同股同权吗？

brka回复段永平　2010-04-05 12:08

A股是后上市的，国家决策有问题吧，就好比好的上市资源跑到纳斯达克

苦难的中国　2010-03-29 22:16

段前辈，你小时候愤青过么？另外，中国现在的状况真的很不妙，灾害多、社会矛盾多、人心背向、一些所谓的“企业家”不择手段“成功”、圈钱；网络游戏泛滥是中国的悲哀。我不知道你是否已经看透了?我今年28了，但对一些现象还看不过，你说我该咋办？我目前在一个事业单位工作，里面的黑暗真的令人无法忍受，中国正直、随和的人是会吃亏的，而外国却不会，如果中国人都像你那样有品就好了。中国就有希望了。

段永平回复苦难的中国　2010-03-30 02:13

我们小时候不敢愤青啊！能愤青就是社会的大进步。你要觉得随和吃亏那可就说明你骨子里不是随和的人，世界上哪里都一样，最后成事的人都还是正直的人。这也是我喜欢GE的原因。GE的integrity是在所有东西之上的。

投资之道回复苦难的中国　2010-03-30 08:54

老兄，我和你同年，我看到的是进步！灾难，社会矛盾，黑暗哪都有，外国也不如你想象中的美好，要不也不会有围城之说了！我们国家真正才３０年上下，年轻是允许犯错误的，不要以成年人的标准来要求一个孩子，趋势是越来越好！用乐观的眼光看生活，生活会给你惊喜，投资亦然！

0755zx回复投资之道　2010-03-30 11:10

好

段永平回复0755zx　2010-03-30 13:36

[表情]

冠希大哥回复段永平　2010-04-01 22:08

发现段大哥特别强调“正直”“原则”。 我要想想去

段永平回复冠希大哥　2010-04-02 01:26

是的。我记得去上中欧的第一天，前院长张国华训话里讲过一个故事。他说有个著名商学院（我不记得名字了）曾经做过一个调查，想知道非常成功的人都有什么共同特性，结果发现什么特性的人都有，但他们唯一共有的特点就是integrity。随便追悼一下老院长。

段永平回复冠希大哥 2010-04-02 01:27

顺便追悼一下

heimaofuren回复段永平 2010-04-02 21:54

陈丹青第一次见韩寒感慨的说：你们终于不必像我们一样说话了 现在你们一开口就是家国天下 都是大概念

段永平回复heimaofuren 2010-04-03 14:34

[表情]

小段 2010-03-30 16:31

我想问一下段永平大哥老家是那里人士因为我也姓段而且你的辈分在我之上论辈分我叫你叔，我们家这儿排辈是永字辈是大辈，下边是吉字辈，光字辈。我倒不是来认亲，只是看到姓段的人就亲切，毕竟都是从云南大理段式的族人，在全国来说姓段的都是一家人，因为在段式家谱上我们的历史很短曾经的天龙八部里边的段王爷确有其人

茶水铺回复小段 2010-03-30 18:06

可以理解，少姓的人感觉就是亲切一点。

heimaofuren回复小段 2010-03-30 23:34

你段叔是江西南昌人氏 但是有点靠谱的是你段叔还真会一指禅还好你段叔是个不错的成功人士 要是段祺瑞你还敢喊他叔吗

段永平回复heimaofuren 2010-03-31 00:03

[表情]

段永平回复小段 2010-03-31 00:57

[表情]

bnfan回复小段 2010-03-31 16:20

我姥爷也姓段，哈哈

高山流水回复heimaofuren 2010-03-31 20:34

[表情]

heimaofuren回复bnfan 2010-03-31 22:45

这个是山寨毕姥爷的典故估计段大哥不清楚

段永平回复heimaofuren 2010-04-01 00:59

[表情]

冠希大哥回复heimaofuren 2010-04-01 22:04

[表情]

heimaofuren回复段永平 2010-04-01 23:17

段大哥你看过09年春晚小品（不差钱）就明白为何说段姥爷了

段永平回复heimaofuren 2010-04-02 01:33

看过了，没记住这段。

山涧何事 2010-03-31 21:09

请问段总怎样看RO直饮机市场前景?

段永平回复山涧何事 2010-04-01 01:09

没仔细了解过，觉得这种东西不好做，购买周期长，企业不容易赚到钱。

周展宏 2010-03-30 13:17

很喜欢你的风格，活得很真实。也买过创维，大概是市值12亿港币的时候，不错的公司，但当然不能跟GE比了有个问题。美国公民要交资本利得税，请问税的因素对于美国公民的投资回报影响有多大?

段永平回复周展宏 2010-03-30 14:32

挺大的。大概25%-45%。

长安回复段永平 2010-03-30 16:32

避税或推迟交税是巴菲特做超长线投资的原因之一吧?

段永平回复长安 2010-03-31 00:56

恩

周展宏回复段永平 2010-03-31 13:47

真高真快谢谢

---

dvdvvvvvvvvvvv 2010-03-30 22:37

nivcvcdv dvdvvv

---

wxl3141 2010-03-30 10:39

段哥对GE的投资对我们很有启发意义。 首先，你了解GE吗？段哥很了解，其它不说，就凭500强中有170多位CEO是从GE走出的。好了就凭这一点，GE一定会大病后恢复的。另外，就凭韦尔奇的一本《赢》，就可以证明GE的企业文化是多么的GE。 与之相对应的，如马氏的公司，多少保险的精英是从马氏公司走出去的？马氏应该是保险界的黄埔。另外，马氏的企业文化是什么？虽然马很低调，但马氏文化却在公司根深蒂固，团队的合作精神尤其明显。当然，小马与韦氏不在一个档次，马氏公司与GE也不在一个档次，但怎么看，都很像。 其次，GE的危机恰恰是一次完美的机遇。GE不行了，GE要倒闭了，GE大难临头了，段哥正是把这样完美的机会用到了恰到好处，巴氏有言曰：别人贪婪我害怕，别人害怕我贪婪。还有一句话是：机会留给有准备的人。另外，可以印证一个伟大的原理：好公司出事的时候，是最好的机会，可以下手了！ 再看看马氏公司，也一样，危机一个接一个。融资门，马氏公司将中国证券市场带了下去；年薪门，将马氏拖入了旋涡中；富通门，200亿几乎打水漂；职工股上市，将马氏整出一个跌停板。GE还没有他那么多的事情。马氏不因07、08、09、10年的多次危机而倒闭，GE也没有因为金融危机而垮台。 这就是GE的不朽，这就是马氏的不朽。 段哥说的无非就是不了解的坚决不做，不理解的坚决不做。段哥对创维比谁都了解，这就够了。

副手回复wxl3141 2010-03-30 11:29

看到最后才知道你口中的马氏公司大致就是中国平安吧？中国的企业和美国的就没有可比性。你太抬举马什么了。我刚掉了一颗牙。。。。。

kesituolani回复副手 2010-03-30 13:06

平安现在还是家天下，你也知道它姓马嘛哈。今后真能正常换几个主事者再说哦，而且你那些哪里算什么危机啊？要说危机那也是利差损的财务危机，投连误导抢钱的信任危机。平安文化，适时从追求“道德第一”蜕变到“守法加一”，貌似是理智了，背后其实“只要不违法，管他是否道德”？钻的是现阶段法制缺失的空子。平安钻这样的空子，还少吗？空子钻得再好，不过投机得食而已。平安现状，是堕落途中了哈。

段永平回复wxl3141 2010-03-30 13:23

[表情]

heimaofuren回复副手 2010-03-30 13:55

哈哈 我喝的水全吐在屏幕上了（不知偶的电脑能坏吗）马明哲好像口碑真的不是很好 是否被妖魔化不可知 但是真没听过谁像宗教式的迷信乔布斯一样骄傲的说：我是为马明哲工作而且有的保险在中国弄得像传销一样麻心 当然有的险种是不错的理财方式 比存在银行强 但个人认为那个大病保和意外保很那个 试问真的意外了亲人拿了意外保舒服吗 亲人是希望平安健康活着 更奇怪的是好多上了意外和大病保的真就是一语成谶 不知是巧合吗

kesituolani回复kesituolani 2010-03-30 14:35

继续：比如平安一直押宝混业经营，投资角度怎么看？哦你看到是大机遇，可高估，那就外行了。金融业，首在监管，监管是什么，是政治。混业经营，且不说隔行如隔山，风险高得很（插播：绝对要比段总将步步高兼做酒店连锁业之类的风险要高哈）。你赌监管对你永久破例，倒不如先赌监管合并办公来得实在，就是银监证监保监给大部制和谐下来，叫“钱监会”了哈。年薪门、富通门、职股门，自家折腾一句话就是钱多了把暴发户给烧的。平安最近又要盖高楼了吧，真是哪行热乎凑哪行，莫要再来一个烂尾门哈。

kesituolani回复kesituolani 2010-03-30 21:43

再续：刚刚说到平安盖高楼，那边厢又有风声说央企贱价抛地（绝对的贱卖国有资产哈）。既然不动产也是金融业，中信有中信地产，招商有招商地产，押宝混业经营的平安，又是金融巨头又是全国最大的非国资（听着怎么老别扭？），央企贱抛这出戏，能按耐得住不掏钱接盘吗？运气来了挡都挡不住哈。只是公私授受的利益让度，果真是运气使然吗哈？

---

allen 2010-03-30 21:30

多谢段总的精彩分享。段总现在一直热心于慈善，把自己的财富与需要帮助的人分享。段总在此与投资者分享如何投资，其实是更大的善举，这是和股民分享精神财富。祝福段总和各位博友投资成功。

---

aleeaini 2010-03-29 22:30

下一个投资的热点可能应该是搞数字版权的公司，不过目前还没有大公司出现实体企业里面，如果步步高上市，应该上升的比较快可惜不会这次丰田门之后，美国的汽车产业应该会走高，不知段总何见解？

kesituolani回复aleeaini 2010-03-29 22:50

丰田一定会没事的，它的企业文化本来就强，正如段总看到GE道歉转而产生信心一样，阳光会在风雨后，越跌应该越买。不过就美国而言，三巨头倒了两个，福特一定喜上眉梢哈。

段永平回复kesituolani 2010-03-30 01:49

我也挺喜欢丰田。本以为这次会有机会，结果到现在为止丰田就没怎么掉

段永平回复aleeaini 2010-03-30 02:05

至少我认为通用汽车不会。再过个一段时间他们大概又要破产的，不过我不知道多少年。也许5或10或20年？

茶水铺回复段永平 2010-03-30 02:14

丰田确实不错，感觉丰田在国内做得不够好，在国内做的车该省就省，不该省也省，同一款车和国外差距不小。丰田CEO来中国道歉，央视记者邢成刚问他，是不是一流的汽车在日本卖，二流的汽车在欧美

卖，三流的汽车在中国卖，这位CEO回答是各国的道路不一样，视乎要避开这个问题。按道理来说，中国的道路没那么好，车应该造好一点的。丰田除了因为快速扩张之外，好像有点不本分了，希望能改正过来还是很优秀的学生。

kesituolani回复段永平　2010-03-30 13:37

不跌坚决不买，跌也不宜狠买。庞然大物的根本竞争力不在于其成长性，尤其其所在非朝阳产业的。现价赌未来，多半要高估，很不安全。庞然大物，就是赌其顽强的生命力，哪些能抵挡猝死的，若可以在其垂危的时候帮扶它一把，哪天它元气恢复了必然会报答不菲哈。

kesituolani回复段永平　2010-03-30 13:45

通用的对手好像并非同行竞争而是工会啦工资福利啦等等，实质是政治问题。万一工会表决呐喊：我们宁可破产，也不要降薪。公司扩展顺利，蛋糕做大，一切好办。公司扩展受阻，蛋糕缩水，受阻还不是一下下而是前路确实越走越窄，通用还能咋办?

heimaofuren回复茶水铺　2010-03-30 14:19

茶水 你觉得丰田好吗？起码你说的三流汽车在中国卖这不是空穴来风 感觉上雷克萨斯还好些但很废油 想来在国内汽车很结实皮实耐用的还是德系 那个桑塔纳和捷达就是明证

茶水铺回复heimaofuren　2010-03-30 18:15

在国内确实不怎么好，德系做得本分些。

小段 2010-03-30 16:37

很想跟你学炒股的经验，股海浮沉虽然没有什么收获，但是锻炼了内心的承受力，增加了人生的历练筹码，虽然不成功但是学到很多，但愿中国的股市越来越健康，没有是是非非，国家虽然经济上好转了但是我觉得还是平稳一些好

8959806　2010-03-29 22:52

巴菲特说过中国的上市公司会做假账,您觉得呢?这种现象很普遍吗?我个人感觉平常接触的公司都有两本账以上,那些财务报表根本就不可信.您不投资A股是有这方面原因吗?或者说您移居美国也是因为国内的大环境不好的原因?

大地回复heimaofuren　2010-03-29 23:36

会做假账,这种很普遍,,说的话,公开的,信息也不怎么真实,都带可能性,不确定性,双面性,这正是难以了解到中国的A股上市公司的价值,好难了解到,这真是一个难题,一位善知识说,真实来讲股票,很多股只有几块钱的时候,才与价值相近,才是便宜的,现在老高了,

heimaofuren回复大地　2010-03-30 00:04

呵呵 没办法慢慢前进改善吧逐渐走向健康正规 和国际接轨起码德隆系 涌金门 中关村这样案例少了 的确现在的A股上市都很贵 就是万科也动辄出来圈钱 温总理不是许诺让股民赚到钱吗 看自己的悟性眼光和运气吧晚安

大地回复heimaofuren　2010-03-30 00:14

谢谢,实际上天给我的运气还好,每次没有白入,只是这样的图线上的做法,多少如同打麻将,有赌成份,赚的是别人亏的,不想这样增值,想如同段老师那样,依标的来投资,心安些

茶水铺回复8959806　2010-03-30 01:33

好的公司应该没太必要造假的，A股也有很多公司为股东创造不错的回报。

投资之道回复茶水铺　2010-03-30 08:55

同意

28332500 2010-03-30 11:52

谢谢段总赐教！

框柯 2010-03-29 20:05

当时花旗（c)跌破一块钱的时候，确实很多人都觉得GE也会跟到破产。我一直在SHort花旗的股价 从9美元到3美元多，就平仓了。。GE一直不碰，虽然说当时它的子公司（金融相关的）受到牵连，但是它总体还是蛮健康的。段总，你怎么看美国的医药股呐。。美国的消费股，JNJ，PG 经常遭巴菲特增持减持，你怎么看这个现象呢?

段永平回复框柯 2010-03-30 02:24

巴菲特减持可能不是他的本意。可能是因为他买了BNI，所以要筹集现金。他是个不喜欢借钱的人。

框柯回复段永平 2010-03-30 09:23

我觉得在股市里，借钱是最不好的习惯，所以看到你不margin，我觉得真的这个很多人不理解，为啥不margin。。有时就是一种克制吧。嘿嘿

---

rosely007 2010-03-29 22:02

请教段老师，股市中有所谓价值型股票和增长型股票，我理解的价值型就是年增长率一般低于10%，市赢率10—15倍，每年有大约相当于银行年定期存款利率的股息率的股票。增长型的股票年平均增长率一般大于20%，市赢率大于25倍，分红很少的股票。增长型股票该如何进行估值？用所谓的PEG合适吗？我发现在牛市中用PEG对增长型股票进行估值，往往很容易制造泡沫。在段老师的投资经历中是价值型股票买的多还是增长型股票买的多。

大地回复rosely007 2010-03-29 23:55

巴菲持要求的公司净资产增长是15%

putong001回复大地 2010-03-30 00:44

增长型的股票,网易应该算吧.段总投资的那7年里,网易从单一的门户网站到涉足SP业务.网络游戏业务都成长迅速.其实我感觉Mr段投资股票的方式和基金券商不一样,他不是投机也没有生搬硬套价值评估模型或公式.他只知道自己看好某个生意,刚好他能影响网易公司的发展方向;给公司市场战略提供建议.所以他支持网易进军网游,然后持续关注游戏业务的进展情况. 大量买入网易以后他就是公司的合伙人了,只是不再具体经营操作. 至于网易的股价应该合理在什么价位,我想他买入的时候根本没有想过.做实业出身的投资家,都比较在意企业的长期发展.特别是充分了解信任公司管理层的投资家更是如此. 巨人网络公司的网游大获成功,史玉柱想再次复制成功.怎奈惨遭滑铁卢.公司股价大起大落,让基金用价值评估模型是算不准的.最关键的还是要研究消费者,根据趋势及时调整策略吧.

putong001回复putong001 2010-03-30 00:47

语句不太通顺,想到哪写到哪,俺的跳越式思维严重缺乏系统条理性.sorry

投资之道回复putong001 2010-03-30 08:58

做过企业的投资家，也许更是投人，投好的企业领袖和团队吧，不知道段总怎么看

迪 2010-03-30 03:15

我很惭愧，入市10来年，08年惨败！亏损超过70%！心态完全搞坏，09年超级牛市居然不赚钱！呵呵！希望2010能有个好的开始！希望段大侠多多指教

迪 2010-03-30 03:06

我相信做过企业的人，容易作好股票——眼光与估值。我一直相信您是出色的投资家，因为您是杰出的企业家。

---

zcq 2010-03-29 17:03

段总,这样买GE,是否违反了巴老的不了解的不做这一条呢?雷曼爆掉前,也是好公司啊?风险太大.

段永平回复zcq 2010-03-30 02:38

雷曼爆掉前就是个烂公司，连我都知道他们很烂。

长安 2010-03-29 17:08

“GE企业文化”--好企业"世界500强里有170多个CEO来自于GE"--好管理“华尔街上很多人都在说GE将会是下一个雷曼”--好价格

段永平回复长安 2010-03-30 02:37

[表情]

大地 2010-03-29 17:25

尊者段师吉祥：了解企业文化还相对容易些，但要知道一个股票的价值，学生我还是不知道怎么样来测量。但在大跌或熊市中，很多股都很便宜，但正常市场中一个股是不是便宜，真看不出来。愿段师要是有机会，介绍一下，从那些方面，怎么样来计算一个股票的价值的例子。谢谢

段永平回复大地 2010-03-30 02:32

数字计算要容易多了，分析师们天天就干这个，但他们不买股票。企业文化的了解和理解没有你说的那么容易。比分说GE掉的时候人们就不信

---

art753 2010-03-29 17:58

关注GE也有十来年了，可是有些困惑想请教段老师：1.自1995年GE部分执行推广6Sigma策略起，其股价15年来，才从8块多涨到16块(前复权），略输给道指。我是否应该把GE的伟大看成是企业社会责任的伟大，而非股东价值的成功？2.GE的6Sigma质量控制也让我困惑：我的企业经历让我觉得已经很少企业能达到2Sigma了，对欧洲很著名的企业（比如ABB,Simens等）的参观，也发现他们只是到达了3Sigma的水准。记得段老师是中国人民大学经济系计量经济学专业的高才，可否有闲心帮助我做个选择：A.所谓的6Sigma只是一个以讹传讹的说法（我本人的计算是：GE的百万份之3的错误=4.5Sigma)B.不应该用统计学的σ和它所说的Sigma等同视之。谢谢上次段老师给我关于权证的回答。

段永平回复art753 2010-03-30 02:29

这个问题好专业啊。股价扣除分红后是什么情况？GE这15年分红有10多块了吧？我不是高材生，不要随便给人扣帽子。没研究过你说的这个，不敢说。

千年劫 2010-03-29 20:14

请问段总,你说过指数基金在指数处在低位时是可以买的,那定投指数基金行不行呢,比如投个30年会带来丰厚回报吗,盼复

段永平回复千年劫 2010-03-30 02:22

这个回答不了，真是不了解。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 46 篇 喜欢一家公司 就该买它的股票吗?

2010-03-30 05:02:14 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120102305214588

不要因为你知道一家公司并且喜欢它的产品而去投资其股票，相反，要是你知道一家公司并讨厌它，那就应该将其股票脱手。你可以把这称为“火鸡原则”：在股市上，确定食之无味的“火鸡股”比发现大有价值的“老鹰股”容易得多。讽刺的是，大多数投资者把大部分时间都浪费在了猎鹰上。

----------摘自《华尔街日报》

全文如下：

八年前，录像带出租大型连锁店百视达公司(Blockbuster)的股价约为每股30美元。

现在，该股价格为每股30美分左右。所以，如果你持有10股百视达股票的话，你仍有差不多足够的钱租最后一部录像带——只要经纪人免去你的交易费。

百视达的故事就像一部灾难片，悲惨程度堪比《泰坦尼克号》(Titanic)。不过跟百视达这艘船一起沉入大海的都是什么人？任何人要是最近曾经走进百视达的租赁店、好好地观察了一翻，估计就不会有这等遭遇。很多年前你就能看到百视达现在这种悲惨结果的苗头了。

（他们如何与在线影片租赁公司Netflix或互联网竞争呢？年复一年，我们当地的百视达店甚至都不记得订购塑料袋了。）

这里有一点可以供散户投资者参考。如果你作为消费者对一家公司感觉不好的话，就不要持有这家公司的股票。

不要因为你知道一家公司并且喜欢它的产品而去投资其股票，相反，要是你知道一家公司并讨厌它，那就应该将其股票脱手。你可以把这称为“火鸡原则”：在股市上，确定食之无味的“火鸡股”比发现大有价值的“老鹰股”容易得多。讽刺的是，大多数投资者把大部分时间都浪费在了猎鹰上。

百视达并非个例。这家录像带租赁连锁店警告说可能不得不申请破产，仅仅几天之后，智能手机生产商Palm就宣布了令人失望的销售业绩。去年秋季曾涨至高达每股18美元的Palm股票一下子跌到了4美元。

有人说，Palm公布的消息令市场“吃了一惊”、“大为震惊”、甚至是“目瞪口呆”。

真的是这样吗？

这表明，最近没有一个华尔街人士进过手机店或听说过iPhone。甚至在任何一条街上（包括华尔街）或酒吧里，他们都不曾环顾一下四周，看看智能手机用户手上拿的是什么手机。

你不得不猜测去年秋季是谁在推高Palm股价。自2007年苹果公司(Apple)宣布推出iPhone以来，Palm或许就已经时日无多，甚至在那之前就已经如此。去年推出的Palm Pre看起来似乎太微不足道、太晚了。

想想火鸡原则。

二十年来，很多散户投资者盲目买进自己喜欢光顾的商店、连锁餐馆以及所青睐产品的生产企业的股票，试图以此发家致富。他们是在听从林奇(Peter Lynch)的忠告，即愿意买哪家公司的产品就投资哪家公司。林奇曾在富达投资(Fidelity)旗下Magellan基金任经理，他1989年出版的畅销书《选股战略》(One Up on Wall Street)就是以这一理念为基石。

在90年代的牛市期间，投资者做的还算好。不过在那个时候，随便什么股票都在上涨。

在过去十年中，遵从这一战略的结果有好有坏——或者说比较糟糕。

JetBlue和Krispy Kreme Donuts等热卖消费品企业让投资者赔了个底儿掉。那些投资于Gap、亚马逊(Amazon)、可口可乐(Coca-Cola)、索尼(Sony)等各种公司的人遭受了巨大的损失，有时甚至长达数年。即使股票最终反弹，很多人都已经厌恶地把股票出手了。

仅仅因为喜欢一家公司的产品就投资其中是不够的。如果你想通过投资某只股票赚钱，你需要对它有更多的了解——从估值到基本面，包括资产负债表和现金流。

那么，一个消费者何时相对华尔街有优势呢？在确定火鸡股这件事上。

毕竟，企业赔钱比赚钱要容易。

华尔街上的专业投资者总是受到公司投资者关系部门的花言巧语轰炸。企业、分析师和顾问都在忙着给予最积极正面的推动。消费者从来听不到投资者关系团队的那一套说辞，但他们每周都会从商店门口走过，可能会对真实情况有更清晰的看法。

要是奉行“卖掉自己不再光顾的企业的股票”的策略，投资者肯定早在华尔街之前就摆脱了从Circuit City、通用汽车(General Motors)到斯普林特(Sprint)等“火鸡股”。

普通投资者有多种方法可以把这更进一步，积极地做空下一个百视达——如果他们想这样做的话。

你可以通过任何一个经纪人用很少的钱买进很多只股票的认沽期权。认沽期权就是预测一只股票会在某个时间前跌到某个特定价格以下：也就是说，它提供了对一只股票崩盘的杠杆式押注。如果你预测正确，很小的赌注可能变成巨额利润。如果预测错误，损失的也只是那一点点赌注而已。

不过对大部分人来说，仅仅是确保自己的投资组合里没有“火鸡股”就已经是一种成就了。

Brett Arends

（编者按：本文作者Brett Arends是《华尔街日报》网络版专栏作家，他的专栏《投资回报》帮助投资者分析最新时事并做出相应投资决定。）

我理解其实就是不要做不对的事情，发现错了要马上改，不管多大的代价都是最小的代价。

文章评论

cunrenatca 2010-03-30 05:20

人们是在听从林奇(Peter Lynch)的忠告，即愿意买哪家公司的产品就投资哪家公司。-----这篇文章的作者错误的理解了林奇。Peter Lynch本人书中特意澄清过这种误读。所以说我们更不应该轻易相信这些所谓华尔街日报专栏作家呵呵我对彼得林奇的看法是他确实很聪明，但所属的时代和他的位置成就了他。！---因为Peter Lynch不考虑安全边际，共同基金有钱他就买他自己想买的。如果他是个价值投资者的话他会少犯很多错误，可惜的是他在87年面对基金赎回的压力扮演的依然是抛售的角色。他的经验成绩可以用在价值投资来更好的了解分析公司，但是价值投资还是巴菲特所以价值投资的关键还是安全边际！

段永平回复cunrenatca 2010-03-30 05:32

呵呵，我比较懒，觉得巴菲特的东西够用就不看别的了。这篇文章讲的“火鸡原则”还是很有道理的。专栏作家之所以是专栏作家是因为他们一般自己不投资，所以用错例子很正常，不影响我们学习。

itsyeah回复cunrenatca 2010-03-30 06:37

彼得林奇的两本书我都看过，这个所谓的专栏作者如果不是误读的话也是个山寨版的作者。他错误的理解了彼得林奇的意思。他其实有点断章取义的意思，他的13条选股准则其中里面就说要了解公司的业务~！总之里面写的很多，很难一句两句说清楚，有兴趣的还是看看彼得林奇的书吧，写的很好。

段永平回复itsyeah 2010-03-30 06:43

我知道Peter。他有什么观点特别吗?

cunrenatca回复段永平 2010-03-30 06:57

真经一本就够。去年我跟您在为什么买GE里写的感觉一样“只是觉得市场上到处都是便宜货，就是不知道哪个安全，好像每个都有很大问题，每个公司都可能要完蛋一样。”我因为是看彼得林奇入门，但是总也下不去手就像您说的每个公司都要完蛋，实际我关注10几家里面没有真死的，有3家还涨了40多倍，当初学着分析了半天也没怎么出手，但是现在看一点不后悔，因为我看完了了价值投资才明白原来就是因为当初自己根本不了解企业价值，安全边际；不了解价值投资。所以只看彼得里奇只能让你一叶障目。真理的属于是GRAHAM和把价值投资做到最好的巴菲特！如果看通了巴菲特的东西相信就会发现彼得林奇思路的盲点了。

cunrenatca回复itsyeah 2010-03-30 07:06

我觉得如果你看到后来peter 投的bluefly你就能看到他投资理念为自己带来的局限性，不是价值投资更像是个生意人在到处找能挣钱的机会自己插上一脚希望的赚上一笔，他整个共同基金投资生涯也更像这个方向。现在看对价值投资没什么太多参考意义，分析公司确实工作做得很细，而且他对人文东西很感兴趣，我看过他的学以至富以后对美国资本主义经济历史了解多了些。但是不可否认Peter lynch也是一个工作非常努力的人。

itsyeah回复cunrenatca 2010-03-30 10:35

其实，彼得林奇的投资并非全部是价值投资，但是他的在他的书中指出了某些说法和做法是十分愚蠢的，在选股和投资技巧很值得我们这些学习价值投资的投资者来借鉴。里面提到像某个公司的产品好销但股票不一定好也不一定是好公司类似这种理念就很好。尤其他是一个勤奋的人，13年中他的麦哲伦年平均复利29%。资金规模由2000万成长到140亿。我想我们应该学学他的勤奋吧，看看人家一年500-600家公司的拜访，700多份年报的阅读，不论速度和质量，我想一般人都自叹不如吧。以勤奋弥补不足，是一只勤奋的兔子，感觉他的投资经历像是一直在战斗，所以那么早他就退役了，呵呵。

itsyeah回复段永平 2010-03-30 10:42

嗯，我建议段总应该看看这本书，写的挺有趣的，因为他写的不像是一本投资类的书籍，写的更像是彼得林奇平时生活的情形。我明白书中的意思，但是很难表达出来，彼得林奇的投资虽然有的不全是价值投资，但是别忘记了他是基金经理，投资基金的投资者只要回报。现在的基金经理没看见几个价值投资的，都是急功近利的啊。当年巴伦周刊的每半年年还是每月我忘记了好像都有选股之类的，彼得林奇选出来的股经常和巴菲特选出来的是一样的股票，呵呵。

cunrenatca回复itsyeah 2010-03-30 13:11

hehe你算过13年29%，2000万应该变多少么？不要被偷换概念了所谓变成140亿，只是因为他共同基金表现好，买的人越来越多，基金规模而已。他不是价值者所以很多勤奋等于白费了功夫，有些错误等于浪费了精力。其实这些错误是可以通过安全边际避免的，但是他等于把自己的错误转嫁给了信任他的投资人，所以在大资金面前偶尔犯犯小错也无妨。再有就是他只有13年，如果没错我记得巴菲特的有个记录应该是44年1965-2008，3628倍。你可以自己算算复利。学习我们也应该找该学的地方下手呵呵。

段永平回复itsyeah 2010-03-30 13:45

呵呵，我学不了他。他是一个价值投机者，和老巴还是有挺大的差别的。再说，我也不想那么累。

art753回复段永平 2010-03-30 13:56

Peter观点最特别之处，是序言里撒旦和农夫的故事。段老师的just for fun异曲同工. 学习ing

段永平回复art753 2010-03-30 14:30

[表情]

itsyeah回复cunrenatca 2010-03-30 14:38

对啊，我说的就是基金的规模，说的意思就是买他的基金的人很多的意思。我并没有那他和巴菲特比的意思，你理解偏差了。我想说的是现在一般人也做不到彼得林奇的勤奋，再有就是他的思路确实很好。

cunrenatca回复itsyeah 2010-03-30 23:53

对，我也没在比他们两个。我认识的人里面有误读的，所以想说一声。我看完巴菲特和Graham的东西再回头想当初林奇的东西就会觉得彼得林奇虽然很聪明但他的东西是没有根基的。“闪光的未必都是金子”嘛，真的有含金量的东西是安全边际。其实好公司大家都能或多或少，或早或晚发现，但是作为投资来讲看到了价值投资才让我觉得做这投资个行业也是有不变的真理在。我才会觉得可以投身于此。看完彼得里奇以后我觉得我也能做到他说的，只是说服不了自己一辈子靠这些东西做事，觉得还是有点二二忽忽，呵呵。

迪回复段永平 2010-03-31 01:28

嘿嘿！我也是价值投机者

pcity回复段永平 2010-04-06 11:45

段老师这个观点跟我一样。我认为的价值投资也就是投资在无论股市还是其他地方都一样。即使是明天股票交易所关门，买入一家公司的一部分或者股票的决定仍然不会改变，这便是投资。

jordanmjw回复cunrenatca 2010-04-08 12:33

林奇的有些方式，是不适于我们小散户的。就连巴菲特的好些话，也不是适用于小散户。

jordanmjw回复段永平 2010-04-08 12:36

嗯，火鸡原则还是非常有用的。避免跳到火坑里的好办法。其实证券市场陷阱非常多，值得买的很少，没有这种方法，小散户跳火坑里的概率是相当大的。其实对于小散户而言，大部分销户，把钱存在银行是最好的选择。只是真要如此，价值投资者恐怕也没饭吃喽。

jordanmjw回复段永平 2010-04-08 12:38

确实如此。不知他头发是累白的还是天生如此。

cunrenatca回复jordanmjw 2010-04-08 23:58

hehe为什么没饭吃？价值投资是企业让我赚钱而不是靠小散户。只有没有散户参与赚的多少问题，没有没有散户参与就不会赚钱的问题，不然就不是价值投资。是否赚钱跟参与投资的人数多少无关。

jordanmjw回复cunrenatca 2010-04-09 10:20

嗯，你讲得更有道理。

rocx123回复段永平 2010-11-05 05:44

他的书浅显易懂，如果一开始看巴菲特（股东的信等等），我个人的感觉，有些东西可能理解不了。

rocx123回复jordanmjw 2010-11-05 05:46

散户和大户在市场中本质上是一样的，我从来不觉得自己是散户。

---

long9841 2010-04-05 20:57

价值投资应该是找“雏鹰”吧“雏鹰”看着像小鸡，不容易被人重视，价格也便宜，时间长了就成“老鹰”了。而现成的“老鹰”一般都高高在上，价格一般不便宜并且价格往往超出其价值。

段永平回复long9841 2010-04-06 00:33

老鹰也有受伤的时候。

long9841回复段永平 2010-04-06 11:02

要是没伤到要害，价格很便宜的时候，也可以投资吧！至于什么是要害，估计要看个人的功力了

guobiaol回复段永平 2010-04-25 11:29

说得真好，我们要拯救受伤的老鹰。虽然这种机会很少。

---

art753 2010-03-30 05:39

如果一只股票目前的动态市盈率是40，而预期其未来5年逐年的利润增长同比是60%，50%，40%，30%，20%，这个预期的可靠性估计为90%以上的准确率。另一个非上市公司的预期是未来5年业绩同比增长逐年为20%，20%，20%，20%，20%，目前的价格是5倍PE.请问段老师这两者哪个价值更高？哪个价格更合算？

段永平回复art753 2010-03-30 06:02

不知道PEG的定义，但后面那家看起来很便宜。

迪回复art753 2010-03-31 01:35

预测绝大多数是不靠谱的！世界变化如此之快，世上能有几个人预测到三五年之后的事！

art753回复迪 2010-03-31 05:22

世上还是有绝大部分的人能预测诸如：5年后太阳还是那么阳光明媚，小朋友们又会长高了多少公分等等。或许巴老和段老师看不懂咱们想啥，但是他们看他们自己的股票，就如看他们自己的小孩一样，是个非常简单而自然的事情。这就是我衷心希望向他们学习的地方。

高山流水回复迪 2010-03-31 20:03

你能想想五年后茅台、五粮液会消失吗？世界在变，总有很多东西永流传，且产品涨价总能跑赢通货膨胀率？我天天想的就是这样的公司？从来不敢想能有像段总投资网易的机会，即使有这样的机会，也不知道能不能拿住？

段永平回复高山流水 2010-04-01 01:14

我不喝白酒，所以我并不知道人们为什么一定要喝茅台而不是别的白酒。万一哪天我党真的将反腐进行到底了，你不觉得他们的销量会有点变化？

jordanmjw回复art753 2010-04-08 12:42

后面这家公司的成长性非常好了，基本上不可能的事情。

海冰回复art753 2010-04-08 14:46

为啥巴菲特在强调能力圈的同时还要强调安全边际，就是给预测错误留出空间吧

创造命运回复段永平 2010-04-22 23:52

国人喝茅台酒是电视连续剧《长征》中的周恩来推荐的。

guobiaol回复art753 2010-04-25 11:13

对于未来有些是猜测，有些是梦想，也有一些是合理的逻辑。

旧金山小胡 2010-03-30 05:49

那么，Game Stop会不会步Blockbuster的后尘呢？ 毕竟游戏发布会越来越趋向网络化， 实体购买游戏CD会慢慢被取代？

段永平回复旧金山小胡 2010-03-30 06:09

呵呵，不太清楚。但据我了解，网络化对他们影响不大。Game Stop做的好的话就会是个Neflix，做不好就有可能成Blockbuster。我还有些GME呢，看了半天，觉得下不了重手。目前为止倒是有些利润。等calls到期被call走就算了。前面的puts已经过期了一批了。

旧金山小胡回复段永平 2010-03-30 06:17

对啊。。他们还卖game console，二手游戏买卖，游戏卡等。。算是垂直游戏产品一站式店吧。。。。发觉里面的店员对游戏是比较了解的，估计他们招聘的销售都是游戏发烧友。。。很多游戏方面的问题都可以马上回答，这里沃尔玛等就比不上了。。去过他们总部访问过一次， 他们内部其实挺担心网络化的。。他们比较希望客户到实体店消费。。。最近公司股票跌不少， 不过对网络化对他们有多大的冲击， 感觉不是很确定， 自己心里没有底啊。。

段永平回复旧金山小胡 2010-03-30 06:41

觉得短期影响不大。我常带儿子去那儿。我儿子和他朋友都不喜欢下载，都愿意去店里看，有时什么也不买，呵呵。他要买要用他自己的零用钱。我是20左右进了一些，下去后又卖了些puts，回来后又卖了些covered calls。看来看去，觉得这家公司有特点，现在价钱有点便宜，但未来还没看懂。正想安排去总部看看，了解一下。我主要担心他们扩张太快，今年要开400家店，觉得有点不舒服。

旧金山小胡回复段永平 2010-03-30 07:14

恩。。公司就在德州一个小镇。。。。有机会可以去看一下。。。请教一下段老师，有时候去见到管理层，对于你问的问题， 对方给出一些很官方的回答。。。。（特别是IR）。。问了半天， 但是感觉没有获得很多有用的咨询，，那么这时候该怎么做？（不过也许是我自己问问题技巧不够。。嘻嘻）

段永平回复旧金山小胡 2010-03-30 07:49

约不到CEO我就不去。约CEO就是为了相个面，感觉一下。哪个CEO不说自己公司的好话？不过，如果觉得CEO实在的话，可以加点分。偶尔听听earnings也有帮助。

旧金山小胡回复段永平 2010-03-30 08:09

呵呵， 好的。。谢谢 （刚才看错， 以为段老师说为了看CEO面相。。呵呵）

泛舟池回复段永平 2010-03-30 08:10

这个做法非常林奇，虽然多半和林奇无关:)

cunrenatca回复段永平 2010-03-30 08:29

除了CEO您最好顺便看看能不能见见riggio家族的人，Barnes&noble也是他们的，当然GameStop也是他们拆分出来的，最近Ron Burkle想插手书店他觉得riggio一家过度控制了公司呵呵，好好奇啊，您看看riggio一家人到底是什么类型的，实在不?

段永平回复cunrenatca 2010-03-30 13:51

我见他们干嘛?

段永平回复cunrenatca 2010-03-30 13:52

这家书店将来恐怕是有点麻烦。

cunrenatca回复段永平 2010-03-30 23:44

您不会在意board对ceo的影响么？如果有条件就多看看呗。

cunrenatca回复段永平 2010-03-30 23:45

您指的麻烦有哪些？请教一下。

段永平回复cunrenatca 2010-03-31 00:03

呵呵，我懒，不劳神。

段永平回复cunrenatca 2010-03-31 00:04

网络对书店的影响会是致命的。

cunrenatca回复段永平 2010-03-31 00:20

网络影响应该很大，但到不了致命吧。现在书店他们自己都也开了网购，还有nook电子书，和小型出版商的合作。我也想过会不会致命的问题，就好像有了email还是会有信件，有了电脑还会按计算器。您会不会带自己的小孩有时间去书店逛逛，对小孩子来说书店还是有需求的。当然还有校园的一些书店。冲击肯定很大，但我觉得电子书永远无法取代纸质书只可能并存，书店本身也不会被互联网销售击垮。最主要的书籍不像报纸杂志，作者不大可能在做宣传的时候迈过实体实物这一平台，人还是一个感官动物。

夏至老牛回复段永平 2010-03-31 21:24

同意网络对传统营销模式的冲击会非常大。林奇的方法比较累，其侧重于成长性，巴菲特的方法更安心一些，其侧重于质地和安全，其实，他选择公司的成长性一点都不赖，因为大公司的规模优势是很高的门槛，可以坐享其成数现金。

老石回复cunrenatca 2010-04-01 02:22

时间问题——版权保护问题；电子书籍的自我完善和系统化问题……竹简和毛笔还有多大用处？过去春节前我卖对联几天相当于几个月的工资，印刷春联流行后，书写的春联无人问津。精心装裱除外，但那不是贴在门外的。

老石回复段永平 2010-04-01 02:29

“网络对书店的影响会是致命的。”非常有远见的论断。过去有人发宏论说：没有夕阳的行业，只有做不好的企业。其实，随着社会的发展变化，很多行业会出现更迭替代现象，做的再好的企业，也抵挡不住行业消亡的浪潮。入错行，是很危险的。价值投资者，才会对此有深刻认识啊！

cunrenatca回复老石 2010-04-01 08:47

你要明白你自己投的是怎么回事就行了。它会受冲击你分析就要客观点儿，期望就别跟没有网络冲击时一样就好。这个行业不会大发展了，但也不会完蛋。google当初投了多少钱弄数字图书馆不也成忽悠了。不爱看书的人也不会因为你给他电子书就爱看了，爱看的人就是多了些购买渠道选择和看书的方式而已。对传统书店行业就打个折呗，有啥可深刻认识的！您教书教中文的吧，怎么自己说话老这样呢，小孩儿不都被忽悠了

老石回复cunrenatca 2010-04-01 09:02

仁者见仁，智者见智。价值投资的最短周期好像是十五年……

老石回复cunrenatca 2010-04-01 09:10

十五年以后，我们来看看图书市场和书店——我没有研究任何一家书店，我指的是整个的图书市场。某些个别书店也可能因为出售电子出版物而赚钱，或者出售精装典藏（装饰性、馈赠性、纪念性而不是实用性）而颇具特色，甚至连锁经营，风靡全球，但整个的实体图书会萎缩，因为：电子出版物的冲击；更因为：纸张成为相对稀缺资源。

老石回复cunrenatca 2010-04-01 09:11

两三个周期以后，你更难找到实体图书的踪影。因为：不便携带。

老石回复cunrenatca 2010-04-01 09:15

这是必然的趋势。google的数字图书并不是完美的，它不过开了个头，或者它自己，或者有后来者会比它做得更完美。很快你会看见。这像有人预测夏天来了，气温会比现在要高很多一样自然、简单。

老石回复cunrenatca 2010-04-01 09:17

不信，等着瞧。我没有诋毁任何一家书店的意思。我爱全球的书店。

老石回复cunrenatca 2010-04-01 10:08

一、本人不当教师很多年。二、今天是愚人节，向你道歉！

jordanmjw回复段永平 2010-04-08 12:41

原来您也玩轮子呀

jordanmjw回复段永平 2010-04-09 11:10

不见CEO照样可以调查公司情况的，而且得到的信息可能更真实。我08年9月买入阜丰集团之前，做了几个月的调查，基本上是通过网络进行的，只打过两个电话，最后见过一位助理，这位助理象个农村小伙子，从他那里得到的信息跟我之前了解的没太大差别。

jordanmjw回复段永平 2010-04-09 11:12

对很多生意都有大影响，甚至沃尔玛。。。

不输至上 2010-04-09 10:36

我觉得与巴老所说的买股票原则有异曲同工之处，把相对简单的事情做好。

Mark 2010-04-06 20:08

阿段的看法是：“我理解其实就是不要做不对的事情，发现错了要马上改，不管多大的代价都是最小的代价。”呵呵，我对这篇文章的理解和阿段不一样。我认为，这篇文章是告诉大家发现“火鸡股”比发现“老鹰股”容易得多，因此作者鼓励大家去做空。这和巴老坚决不做空的观点是背道而驰的。另外，这篇文章讽刺“大多数投资者把大部分时间都浪费在了猎鹰上”。我的观点恰恰相反。价值投资者就是应该把大部分的时间放在猎鹰上（我这里的猎鹰是指以合理的价格买好股票，并不是局限在成长股上。）。“火鸡股”比较容易找，但找到再多的“火鸡股”对价值投资者又有什么用呢？

段永平回复Mark 2010-04-07 00:30

呵呵，好像你说的对呀。我光看了最后一句，没看到他说的买puts的说法。

jordanmjw回复段永平 2010-04-08 12:31

小量钱买put，跟卖空股票的做空方式不同。还是可以考虑的。不过这玩意有个时间的限制，所以压力就大些，但是如果量小的话，可以缓冲这种压力。

---

jordanmjw 2010-04-08 12:29

呵呵，说得很好呀，跟卖股票那篇文章相通的。只是做空这段，看似跟以前文章矛盾，其实并不矛盾。华尔街日报也能登出这样的文章，可算不赖。

---

brka 2010-04-05 12:34

与价值投资经典案例一样样，找出所有Blockbuster（泰坦尼克号、火鸡）也不容易，你就就就可以卖空，来一个反价值投资开个玩笑。。

段永平回复brka 2010-04-06 01:07

价值投资者是会犯错误的。做空犯错的机会可能只有一次，只要你做空，总会有一次犯错的，何苦呢？

brka回复段永平 2010-04-06 09:32

嗯，价值投资者一般强调安全边际，极少干哪些事，觉得价值投资跟数学原则挺有关系的。所以有这些想法，呵呵

阿金钟爱跑 2010-04-01 00:27

确实“愿意买哪家公司的产品就投资哪家公司”这个观点是有问题的

---

bnfan 2010-03-31 16:01

从生活的细节中推断公司的兴衰，看似简单，实则很难。彼得林奇也曾进因为喜欢公司对面一家连锁店里的三明治而大量买进那家公司的股票，赔的很惨。但是，生活中的细节确实是一个好的出发点。

---

gdgzyxq 2010-03-30 15:13

一家公司，你没发现它的问题，它不一定没问题；而你都已经发现它有问题了，它一定有问题，至少，把它作为你的投资标的，是很成问题！

kesituolani回复gdgzyxq 2010-03-31 09:47

有问题不是问题，有问题无对策才是问题。

---

owen 2010-03-31 09:32

中国四大油公司：中石油、中石化、中海油、中地沟油

CG 2010-03-31 09:11

入市不是来亏钱的，但为何赔钱的总是大多数人呢？我们的原则是先保证股民的资金安全，再谈赚钱，美国股神巴菲特有一句话说：“想赚钱第一步得保证不亏钱！”如果散户朋友们相信我们，有诚意合作，请往下看我们的合作方式合作要求： 一、合作方式：资金帐号由你自己掌控，我们负责通知你股票进出的时机和价格，你只需严格按照我们给你的操作指令操作就可以了。 二、操作周期：短线操作，一般二到八个交易日，盈利5%到20%。盈利后再付费，事先决不收任何费用。三、合作资金5万以上 我们要的是长期、稳定的合作伙伴。 相信我们的实力，也不要让自己错过一个赚钱的机会。 联 系：q：841966559 非诚勿扰

泛舟池 2010-03-30 08:19

好公司好价格，就这么‘简单’？:)

迪回复泛舟池 2010-03-31 01:40

不错

茶水铺 2010-03-31 00:30

讽刺的是，《华尔街日报》网络版专栏作家这样写。我喜欢海尔，但我没买海尔，当然股价很吸引人还是买的，买股票是一个综合的过程，很多东西是相辅相成的。普通投资者有多种方法可以把这更进一步，积极地做空下一个百视达——如果他们想这样做的话。“你可以通过任何一个经纪人用很少的钱买进很多只股票的认沽期权。认沽期权就是预测一只股票会在某个时间前跌到某个特定价格以下：也就是说，它提供了对一只股票崩盘的杠杆式押注。如果你预测正确，很小的赌注可能变成巨额利润。如果预测错误，损失的也只是那一点点赌注而已。”有点马后炮，如果再回到从前，我也不会这样做，市场是不可以预测的。段总说没有看好的行业（只有不看好的行业），只有看好的公司，观点独到。千万也不要把看好的行业当做看好的公司，比如保险业大家都看好，在中国很有前景市场，就等同于看好中国平安和人寿了，我对中国平安和人寿也不怎么了解，只了解了口碑不太好而已，骗保也时有发生，等你入保了条件马上发生改变，我家里买过一份保险中途退保了，但是余下的钱拖了至少一年到现在还没给回，问了也是找借口，很简单的道理保险公司的经纪人不想给回。当然也不能只因为这一点而否认一家公司，要更深入了解。

茶水铺回复茶水铺 2010-03-31 00:38

“火鸡股”确实要排除掉。但是大多数投资者应该把大多数时间放在猎鹰上。

好奇害死猫hqhsm2008 2010-03-30 21:29

卖掉自己不再光顾的企业的股票

---

lknz2003 2010-03-30 17:05

[表情]

无名狼人 2010-03-30 11:17

很有道理,我支持,我顶!

---

ys1699@126 2010-03-30 11:08

呵呵，其实火鸡有很高的营养价值。跟着平哥学习太好了。

---

itsyeah 2010-03-30 06:31

如果一个令自己喜欢的企业，除了漂亮的损益表和资产负债以外，还有令人憧憬的未来的企业，我一定会买。

---

cunrenatca 2010-03-30 05:27

这作者说的东西我都多少研究过点。Blockbuster的时代一去不返了，自动贩售有redbox，邮购有Netflix，因为要面对calble公司的OnDemand，连Netflix自己有下载都招架不住OnDemand 更不要说apple store,hulu什么其他下载渠道，youtube都涉水观看独立制片影片，现在的blockbuster只有比其他店快几天的优势而已

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 47 篇 彼得·林奇

2010-03-30 06:45:59 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120102306455936 9

彼得·林奇
维基百科，自由的百科全书
跳转到： 导航，搜索
彼得·林奇（Peter Lynch，1944年1月19日－），是一位卓越的股票投资家和证券投资基金经理。目前他是ion=edit&redlink=1">富达公司（Fidelity Investments）的副主席，富达基金托管人董事会成员之一，现居波士顿。
在彼得·林奇出任ion=edit&redlink=1">麦哲伦基金（Magellan Fund）的基金经理人的13年间，麦哲伦基金管理的资产由2,000万美元成长至140亿美元，基金投资人超过100万人，成为富达的旗舰基金，基金的年平均复利报酬率达29.2%。
目录
[隐藏]
1 简历 2 投资哲学 3 著作 4 评价 5 外部连接
[ion=edit§ion=1">编辑] 简历
1944年1月19日出生于波士顿。 1954年父亲因病去世，全家生活从此陷入困境。 1955年在高尔夫球场找了份球童的工作。 1968年毕业于宾夕法尼亚大学沃顿商学院。 1969年进入富达管理研究公司（Fidelity Investments）成为研究员。 1977年成为麦哲伦基金（Magellan Fund）的基金经理人。1990年5月主动辞去基金经理人的职务。
[ion=edit§ion=2">编辑] 投资哲学
林奇喜欢积少成多，即使是很少的利润也不拒绝。林奇喜欢每天作一些小决定，而不是每年作几个大决定。他觉得每天作一些小决定所发生的错误损失，要比一下子作几个大决定所发生的错误损失少得多。他认为市场有效率理论是荒唐的。 须鲸般的投资方式：须鲸先不加选择地、快速地大量地吞食海洋生物，然后通过鲸须选择很少的部分留下来，其余的则排除出去。林奇在看到投资机会时，也是先买一大批股票，然后经过研究，最终选择一小部分股票继续持有，其余的则全部卖出。 “鸡尾酒会”理论：当某一股票市场一度看跌，而同时又无预期其会看涨时，纵使股市略有上升，人们也不愿谈论股票问题，我们称这一时期为第一阶段。在这一阶段，如果有人慢慢地走过来，问我从事何种职业，而我回答说“我从事共同基金的管理工作”，来人会客气地点一下头，然后扭头离去。假如他没有走，他会迅速地转移话题，讲凯尔特人玩的游戏，即将到来的大选，或者干脆说天气。过一会儿，他会转到牙科医生那儿，说说牙床充血什么的。
当有10个人都情愿与牙医聊聊牙齿保健，而不愿与管理共同基金的人谈股票时，股市就可能涨。
在第二阶段，在我向搭讪者说明我的职业后，他可能会和我交谈长一点，聊一点股票风险等。人们仍不大愿谈股票，此间股市已从第一阶段上涨了15%，但无人给予重视。
到了第三阶段，股市已上涨了30%，这时多数的鸡尾酒会参加者都会不理睬牙医，整个晚会都围着我转。不断有喜形于色的人拉我到一边，向我询问该买什么股票，就连那位牙医也向我提出了同类问题，参加酒会的人都在某种股票上投入了钱，他们都兴致勃勃地议论股市上已经出现的情况。
在第四阶段，人们又围在我身边，这次是他们建议我应当买什么股票，向我推荐三四种股票。随后几天，我在报纸上按图索级，发现他们推荐的股票都已经涨过了。当邻居也建议我买什么股票，而我也有意听从时，正是股市已达到峰颠、下跌就要来临的准确信号。”
“鸡尾酒会”理论并不是“放之四海而皆准”的理论，林奇也提醒人们对这种理论的态度应当是各取所需，切忌盲目迷信。
[ion=edit§ion=3">编辑] 著作
英文原版 中文譯版(繁體) 中文譯版(簡體) 《Beating the Street》 作者: Peter Lynch / John Rothchild ISBN: 9780671891633 [十位: 0671891634] 出版年: 1993 《征服股海》 譯者:陳重亨、郭淑娟 ISBN: 9578390017 出版社: 財訊出版公司 《战胜华尔街》 译者: 骆玉鼎 ISBN: 9787111218944 出版社: 上海财经大学出版社 《Learn to Earn》 作者: Peter Lynch / John Rothchild 副标题: A Beginner's Guide to the Basics of Investing and Business ISBN: 9780684811635 [十位: 0684811634] 出版年: 1996-01-25 《致富之路》 副標題: 彼得．林區給投資人的第一堂課 ISBN: 9572954865 出版社: 良品文化 《One Up On Wall Street》 作者: Peter Lynch / John Rothchild 副标题: How To Use What You Already Know To Make Money In The Market ISBN: 9780743200400 [十位: 0743200403] 出版年: 1989 《彼得林區選股戰略》 譯者: 陳重亨 ISBN: 9578390785 出版社: 財訊出版公司 《彼得·林奇的成功投资》 译者: 焦绪凤 / 王红夏 ISBN: 9787111200505 出版社: 机械工业出版社
[ion=edit§ion=4">编辑] 评价
沃伦·巴菲特和林奇是现代社会最伟大的两位投资家。连同乔治·索罗斯一起，我想用“天才”这个词形容他们。但是，“如果让我选择谁是最完美无缺的，整体来看，我只会选彼得·林奇。他的人品可称第一；他就像希腊神话中的大力神，在华尔街是个‘神’级人物。还有一点让我钦佩的是，他知道什么时候退出，回归家庭”。 投资大师纽伯格
[ion=edit§ion=5">编辑] 外部连接
天河股市：彼得·林奇 彼得·林奇--"全球最佳选股者" 彼得·林奇：最富传奇色彩的基金经理之七 彼得·林奇，勤奋的兔子 彼得·林奇的投资策略 独树一帜的选股策略——彼得·林奇 彼得林奇投资策略精髓 彼得·林奇的暴跌应对之道 除了勤奋，其实彼得·林奇并无秘诀

文章评论

putong001 2010-03-30 16:34

Fisher，主要从事投资顾问咨询方面的业务，他成功地发掘出并长期持有了摩托罗拉、德州仪器等大型的超级成长股，不仅个人获得了巨大的财富，也为他在专业人士的圈子里面赢得了煊赫的名声。在他的投资生涯中，最成功的、也最为后人所称道的就是1955年，在摩托罗拉还是一家籍籍无名的小公司的时候，他就断然大量买入其股票并长期持有，在此后的20多年里，摩托罗拉迅速成长为全球性的超一流公司，该股也成长了20多倍。摩托罗拉一直是技术领先的，最近因何缘故衰落了呢？

jordanmjw回复putong001 2010-03-30 20:05

技术的扩散。。。单靠技术，是不行的。公司并不是只要技术好就是好公司的。没什么技术含量的行业，也会诞生很厉害的公司，比如阜丰集团。

段永平回复putong001 2010-03-31 00:56

呵呵，摩托罗拉太技术导向了（或者叫工程师导向）。不是消费者导向的公司结局就该如此。

emicore回复段永平 2010-04-05 12:12

我觉得摩托罗拉太可惜了，当年要是他们能够突破自我，自我升级，应该诺基亚他们不容易长大。我一直想，问题是出在他们的董事会，还是他们的CEO,还是研发部？当做一般的管理问题，请教你：你觉得摩托罗拉应该是那部分出了问题？非常赞同你说的消费者导向！

段永平回复emicore 2010-04-05 12:30

我觉得摩托罗拉以前是个很工程师导向的公司。我最早用的就是摩托罗拉手机，当时特别希望手机上能有个时钟，结果等了好几年都没见加上来，后来就换诺基亚了。我觉得是文化的问题，他们过去不是消费者导向的公司，以后不知能否改过来。

xlli777回复段永平 2010-04-06 10:14

关于消费者导向我有个切身经历。去年我在美国参加微软的面试，考官让设计一个给盲人用的alarm clock，我怎么也想不出能够打动人的idea，最后讲了一些很普通很平凡的想法，面试以后微软就发信说we are sorry了。现在想想如果在设计的时候闭上眼睛把自己想象成一个盲人，合适的idea还挺多的。如果那时候有站在消费者角度上想问题的立场就好了，不会那么尴尬

emicore回复段永平 2010-04-07 10:04

谢谢段总！我觉得企业文化是公司的灵魂与品格。公司的董事长是核心中的核心，公司的灵魂。去年年底11月时联想柳总在我们这里讲：现在很多欧美上市公司的管理者（包括董事会，董事外聘会派生这些问题）缺乏主人翁意识，短视，没有长期规划，不会为股东的长久利益考虑。我想这些也属于你所指的范畴吧。有了柳传志，才有联想；有了乔布斯，才有苹果；有了段永平，才有步步高；有了朱江洪，才有格力电器；有了毛泽东，才有新中国。道理相同吧

段永平回复emicore 2010-04-07 10:13

老柳这说的是啥子话嘛？好像中国的上市公司主人翁意识很强似的。哪里的上市公司都是烂的比好的多啊。下次见他要提一提，呵呵，好久没见他了。公司可以这么说，国家不可以。

emicore回复段永平 2010-04-07 10:20

柳总一直强调以人为本，带头人是第一要素。我想他那么说，合乎这个逻辑。后来我仔细想了想，确实像他所说的是那么回事情！领军人物，是要考虑长治久安的问题滴。理解。哪里的上市公司都是烂的比好的多啊，哈哈，太精辟了！！

jordanmjw回复段永平 2010-04-08 11:57

对，是公司文化。形成了那种文化，又是大公司，要想改变就阻力很大。

jordanmjw回复段永平 2010-04-08 11:59

呵呵，是的，好的公司哪里都是很少的。所以股市淘金嘛，不是那么容易的。

putong001回复段永平 2010-08-29 12:51

彼得 林奇的《战胜华尔街》看完了，他的价值投资方法很适合我。但是他太累了，关注一千多家公司，每年自己要拜访几百家上市公司，我感觉他这样的工作方式不可能像巴菲特那样长久投资到80岁。 彼得林奇现在还在以私人投资者身份投资股票吗？美国媒体现在有关注他么？

---

sikaozhifu 2010-03-30 23:00

我认为巴菲特，彼得林奇、包括段永平都是真正的价值投资，从价值投资的层面上没有谁高谁低，要有高低顶多就是收益的高低而已，所以不要把价值投资想的太复杂也不要附加太多东西，好像巴菲特天生就离价值投资近一点。呵呵价值投资就是一种朴素的逻辑。我们理解他运用它。所以巴菲特，彼得林奇，段永平之间的区别是人类的区别，不应该是价值投资高低的区别。哈哈

jordanmjw回复sikaozhifu 2010-04-08 12:14

林奇这个，好象要逊色点。

liulog80回复jordanmjw 2010-04-11 14:01

林奇以勤补拙，也算特异。而且激流勇退，这一点不是一般人能做到。

jordanmjw回复liulog80 2010-04-29 11:23

从经济学的观点看，这是个边际效应的好例子。林奇在证券市场获得的愉悦感变得麻木了，而对家人的愧疚使得他选择回归家庭。

OWEN 2010-03-31 02:15

段先生,现在的价位买YHOO 好 or GE 好?

段永平回复OWEN 2010-03-31 02:25

呵呵，你打算拿几天?

Owen回复段永平 2010-03-31 02:32

几个月吧

段永平回复Owen 2010-03-31 02:36

呵呵，不知道。

owen回复Owen 2010-03-31 02:42

买卖股票只是赚钱，千万不要爱上股票.

段永平回复owen 2010-03-31 02:50

呵呵，有趣

bnfan回复段永平 2010-04-01 14:27

趁这个地方冒昧问几个问题：段总一般买股票拿多久？还是不论时间，只问是否到自己心里价位?

潮·慢·ing回复bnfan 2010-04-01 22:36

不好意思冒昧代答：1·与时间不太有关系（哈·当然一定也不是一万年）2·不是到自己心里的价位，是到自己心里的价值，3·没有止损的准备，只有止错的准备；···逻辑不同·见谅···投资是不同的“游戏”！！！

bnfan回复潮·慢·ing 2010-04-02 08:43

楼上对段总还挺了解的嘛，最后一句话没太懂。

高山流水回复潮·慢·ing 2010-04-03 22:27

不错，与段总的思路越来越同步了。

jordanmjw回复Owen 2010-04-08 12:06

买股票好象先不要考虑拿多久，按价值投资的理念，严重低估才可以买入，买入之后，啥时候涨起来，是市场的事情，你自己是没法控制的。所以老巴说，一支股票，如果你不想持有十年，那么一天也不要持有（大致这么说的吧）。

xlli777回复段永平 2010-04-11 14:11

这个表达真美式，我以前跟导师谈论research的时候，经常我说完一个观点，他就微笑："interesting～"，我一直以为是表示赞赏，后来过了几个月才发现原来美国人用interesting来委婉表达反对……

段永平回复xlli777 2010-04-11 14:16

[表情]

liulog80回复owen 2010-04-13 16:41

买股票=买企业的一部分。为了赚钱本无可厚非，但是把这个目标始终悬在头上，会导致你动作失常，遭受市场先生的摆布。

阿文 2010-03-30 08:38

彼得.林奇的东西浅显易懂，尤其是他的关于如何寻找十倍股(ten bagger) ,受益很多。不过他一直推崇的房利美(Fannie Mae)、房贷美Freddie Mac 可谓这次危机中始作俑者和受害者了，再一次说明了好的时候不能看得太好。

jordanmjw回复阿文 2010-04-08 12:22

十倍股多是可遇不可求的，普通投资人其实不必刻意追求这东西。平均每年能挣到15%左右就可以了。

liulog80回复阿文 2010-04-11 14:00

在他推崇的时候，两房并不存在如此大量的问题。以他的勤奋，我相信在次债爆发前，他就有可能发现问题。一天拜访一家公司，这是什么样的工作狂人啊。

段永平回复liulog80 2010-04-11 14:27

过多拜访公司容易短视。

阿文回复liulog80 2010-04-11 23:24

是的，有可能。

段永平回复liulog80 2010-04-12 01:58

我的意思是，很多人拜访公司是为了了解公司短期运营的状况，这种心态对长期投资的帮助不一定大。

liulog80回复段永平 2010-04-13 16:39

我明白了。不过抱着长期投资的心态，拜访公司也不无必要吧。什么都得掌握一个度。赵丹阳不看银广夏的大楼，而去查电费，这个角度很独特，但又合理。

何乐 2010-03-31 14:51

段先生，您好。我想问你一个非常简单的问题，高成长和低估值您是怎么取舍的呢？如果两者不能兼具，您会怎么选择呢？

茶水铺回复何乐 2010-03-31 23:50

估计段总选择的是要了解一个公司。

段永平回复何乐 2010-04-01 01:38

哪个是被保证的就选哪个。

jordanmjw回复何乐 2010-04-08 12:09

呵呵，高成长往往存在着大风险。有些情况下，也可能两种情况都存在，象08年底的阜丰集团。我08年开的香港帐户，遇到这么一支。也算奇遇了。

liulog80回复段永平 2010-04-11 14:04

受益了。一直困惑这个选择题。

迪 2010-03-31 01:15

太好了!彼得。林奇是我老师！正是看了林奇的的书我才入市的。入市十年几乎无大败绩。但08年差不多要摧毁我的价值投资。

jordanmjw回复迪 2010-04-08 12:12

可能你这价值投资学得有点似是而非。

liulog80回复迪 2010-04-11 14:03

彼得林奇强调的是成长性。你引入了格雷汉姆的安全边际没有？没有安全边际和长期持有，再牛的成长股也和你无缘。

---

cbhappy 2010-03-30 23:00

段先生，您曾经问过巴菲特在投资中不可以做的事情是什么，他告诉您说：不做空，不借钱，最重要的是不要做不懂的东西。我有一点不明白，为什么做空是不可以做的事情？愚钝了，请指教！

段永平回复cbhappy 2010-03-31 00:39

因为做空有无限风险，一次错误就可能致命。而且，长期而言，做空是肯定不对的，因为大市一定是向上的。A股现在还不能做空。

kesituolani回复段永平 2010-03-31 00:59

不做空是投资哲学的问题，因为做空来的收益，都是抢别人的蛋糕，而做多呢，却是与人一起把蛋糕做大，一起分享。

段永平回复kesituolani 2010-03-31 01:09

[表情]

kesituolani回复段永平 2010-03-31 01:13

第一，市场确实需要有人做空；第二，巴老绝对有能力做空；第三：他不做。结论：他选择不做，不是怕，是尊重市场也尊重自己的一个选择哈。

kesituolani回复段永平 2010-03-31 01:23

不好意思啊，刚才指名道姓触及了一些人，弄污了这地方。下次用某某代替，包涵包涵哈。

owen回复kesituolani 2010-03-31 01:29

我喜欢做空，因为跌的比较快

段永平回复kesituolani 2010-03-31 01:31

[表情]

段永平回复owen 2010-03-31 01:32

[表情]

kesituolani回复段永平 2010-03-31 01:36

不过还是要拜托您代为请教巴老的事哦？比如烫手的钱拿来做慈善好呢？还是干脆不沾手好呢？谢谢。

owen回复owen 2010-03-31 01:38

I BOUGHT WFC@26.5, 空BAC@18.02

段永平回复kesituolani 2010-03-31 01:49

钱本身并没有区别。有区别的是拿钱的人。

kesituolani回复段永平 2010-03-31 02:12

谢谢，这应该是您的坦率的看法。个人的认识有所不同，不过这毋须争辩。还是想知道巴老的看法哈。

kesituolani回复owen 2010-03-31 02:16

看过一些书，说擅长做空的人有贵族气质哈。

段永平回复kesituolani 2010-03-31 02:26

我说的就是老巴的看法。

OWEN回复段永平 2010-03-31 02:27

"做空有无限风险,一次错误就可能致命"文章是这么写，其实没那么可怕

段永平回复kesituolani 2010-03-31 02:28

[表情]

段永平回复OWEN 2010-03-31 02:37

呵呵，我以前也那么认为来着

cbhappy回复段永平 2010-03-31 10:45

我的理解您的意思是，做空因为有杠杆，如果判断错了，可能没有翻身的机会。不知道我理解的对不?

heimaofuren回复kesituolani 2010-03-31 21:36

好像有个德国老头就是做空了大众而卧轨了 去年我看到这“贵族老头”自杀的详细报道我都掉泪了 真的感觉和卢武铉那样太重视尊严了。。想起来了这个德国老头叫阿道夫。默克勒

heimaofuren回复段永平 2010-03-31 21:39

还真是 德国做空大众的富豪 就自杀了 一个成功的人以这样极端的方式了结生命 也是相当勇气

kesituolani回复段永平 2010-03-31 22:29

这下彻底明白了，西方人，即使老巴这种级别，也没有义、利的考量哈。也许他们有他们的伦常信仰，不过主观的修心积福的概念恐怕真没有，所以老巴压根不在乎高盛的文化哈。基督人、犹太人似乎都这样，境界貌似就比不上汉人了哈。

茶水铺回复heimaofuren 2010-03-31 23:52

听说过，很惨啊。

段永平回复kesituolani 2010-04-01 01:00

[表情]

段永平回复heimaofuren 2010-04-01 01:04

他要是明白老巴讲什么就不会到这个地步。

kesituolani回复kesituolani 2010-04-01 03:24

个人收回这段话，不充分的证据，对老人家太过分的猜测是不适合的哈。前面那个不做空的理由，能自圆其说但不能明证属实，也先收回哈。

heimaofuren回复茶水铺 2010-04-01 21:35

恩 是很难过 好像我是在南方人物周刊看到的 这个杂志办的还可以 比商界内容要丰富些

heimaofuren回复段永平 2010-04-01 21:38

谁知他是看了不服气不相信 还是就没看过呢只有在天堂的他知道了

bnfan回复heimaofuren 2010-04-04 23:07

看了阿道夫.默克勒的百科，深刻理解永不做空的含义，谢谢这条信息。

heimaofuren回复bnfan 2010-04-04 23:13

要感谢你段姥爷这个平台 让大家学到不少真知灼见 互通有无

heimaofuren回复bnfan 2010-04-04 23:14

还好目前A股 没有沽空和对冲吧

long9841回复cbhappy 2010-04-05 19:05

个人觉得做空就是投机行为，价值投资无法做空

bnfan回复heimaofuren 2010-04-06 09:20

A股做空已经开始试运行了。

bnfan回复heimaofuren 2010-04-06 12:31

我是开玩笑啊，段大哥也没这么老吧，哈哈

heimaofuren回复bnfan 2010-04-06 20:33

我知道你是玩笑 很搞笑的玩笑 你真逗 另外你说A股做空试运行 这个什麽时候开始的

emicore回复kesituolani 2010-04-08 15:56

升到高处人孤独。都是游戏哈，规则略有不同。

liulog80回复cbhappy 2010-04-11 13:55

做多做空是零和游戏，有输就有赢。持有股票，伴随企业成长，价值回归，这是正道。

---

roger 2010-03-30 14:21

首先报告段总："不要追求利润，让利润跟着你跑"这句话确实出于稻盛和夫，在他的著作：《追求成功的热情》说的。以前看过稻盛的传记。 以前看芒格的自传中，他回答怎样学习做投资，芒格说：很重要的他认为投资者需要看大量的财经文章，杂志，他和巴菲特也是这样学习的。不知段总认为他的建议如何?

段永平回复roger 2010-03-30 14:26

他的建议很好，我也这样做，就是有点辛苦，因为英文不好。

jordanmjw回复段永平 2010-04-08 12:18

要个英文还凑和，也懂点投资的跟班不？要的话，毛遂自荐下

---

putong001 2010-03-30 16:39

美国近几十年来确实是技术兴国，我所在行业里就有Adobe这样由两位数学家创立的图文软件巨头。在美国好像各个行业里的天才通过努力都能自由发展走向成功。而东方人受到的各种干扰似乎太多了。

段永平回复putong001 2010-03-31 00:53

技术兴国是现象。

jordanmjw回复段永平 2010-04-08 12:13

呵呵，根子在限制性的东西少吧。

---

brka 2010-04-05 12:47

James Simons、John Paulson这些是什么样的人

段永平回复brka 2010-04-06 01:04

James Simons http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%A9%B9%E5%A7%86%E6%96%AF%C2%B7%E8%A5%BF%E8%92%99%E6%96%AFJohn Paulsonhttp://www.ganguba.com/thread-29259-1-1.html他们两都不是价值投资者。John Paulson是个很厉害的价值投机者。当然拿别人的钱下注可能要容易些。James Simons是我的同行。我读烟酒生的时候也号称是学数量经济的，现在都忘得差不多了。他们的东西像我这样的普通人学不了，能学会的人也不会来这个博客。

bnfan回复段永平 2010-04-06 09:24

James Simons这么牛--从1988年开始，他所掌管的大奖章基金年均回报率高达34%？我记得巴菲特和林奇都没这么高?

段永平回复bnfan 2010-04-06 10:25

我要每年把赚的钱拿走，从头再来的话，回报率比这还高。

bnfan回复段永平 2010-04-06 12:10

，James Simons那个黑盒子还是有点那个，和价值投资是两种宗教

brka回复段永平 2010-04-06 15:00

A股安全的比较少， 所以有时候看看段总的博我会比较脑子清楚也不错，呵

---

chenruiyinihao 2010-03-30 14:42

没想到段老如此和蔼，呵呵

段永平回复chenruiyinihao 2010-03-30 15:02

[表情]

gdgzyxq回复段永平 2010-03-30 15:53

我猜他是想说段老师，呵呵！老师这个称谓在国内还是很流行滴！

heimaofuren回复段永平 2010-03-30 23:09

雷住了 感觉也许是笔误想打老师丢了师 没这个师是好恐怖呀 好像作古了弄得和季老这样的大师一样麻人 要是称呼段王爷靠谱 会一指禅呀 段小马段小虎 就会凌波微步和六脉神剑啦 不信段大哥你看有个云南的小段找你对族谱呢 哈哈

高山流水回复段永平 2010-04-03 22:46

估计是见到段总太激动了，少打了一个：“师”

---

xyj365 2010-03-30 15:47

段先生，我比你小几岁，也是从实业退出的投资人，管理自有资产有一定规模。请教你对下一代的培养问题怎么看？你觉得把儿子培养成职业投资人，来接自己的班好不好。还是让他自由择业？巴菲特的儿子好像一个在挖土方，一个在搞音乐。要放在我身上我可能接受不了。是不是东西方的家族观念有差异

jordanmjw回复xyj365 2010-03-30 20:07

孩子并不是你想让他做什么他就能做的，他有他的天份和迹遇。

段永平回复xyj365 2010-03-31 01:03

我的想法属于你不接受的那种

kesituolani回复段永平 2010-03-31 01:06

古训二句：强扭的瓜不甜；儿孙自有儿孙福。共勉哈。

晓春回复xyj365 2010-03-31 10:41

这和东西方无关，中国也有许多想法和你两样。

真水无香回复jordanmjw 2010-03-31 11:24

生命本是一个过程，做自己喜欢的，成就自己的同时也成就别人就是最大的成功，不在于做什么。

xyj365回复晓春 2010-03-31 13:32

东方富豪大多是家族企业，李嘉诚、王永庆。。。西方少一点，但也有：罗斯柴尔德、洛克菲勒、山姆沃尔顿。。。我想东西方的文化传统还是有差别的。理论上大家都可以高谈阔论，等你儿子发展成一个

自己都养活不了自己的音乐家时，你这当父亲的能高兴得起来？巴菲特也很反对他儿子搞音乐，后来是木已成舟没办法了只能妥协，你以为他很开心？

heimaofuren回复xyj365 2010-03-31 21:30

理论上大家没高谈阔论或者难听点就是站着说话不腰疼 问题是你下一代是不是那块料呀 子承父业是东方的思维没错 他要是有天赋兴趣就能接好这个班 否则就会断送在他的手上 为何说创业难守业更难大概就是这个理儿 所以有的人的下一代就干脆持有股份而聘请懂得经营的人来管理也不错 另外王永庆好像和他大儿子有隙吧 家族企业多半在他那个小老婆和这个老婆带来的女儿手里吧。。

茶水铺回复heimaofuren 2010-03-31 23:35

中肯，联想也是这样，柳传志说儿子不喜欢这个就不逼他了，干脆自己拿股份让别人来管理，柳传志的爸爸对柳传志也说千万不要给压力孙子，随他去吧。巴菲特对于关于这个问题也说，他足够聪明会明白的（我想这个足够聪明应该是悟性和兴趣的意思），段总很平常心，账户准备好，就看你什么时候感兴趣做，做其他事情也没问题，快乐生活就好。人生活得就是要快乐。

heimaofuren回复茶水铺 2010-04-01 21:46

呵呵 感觉那个365大哥骨子里就是要下一代继承 他说的李嘉诚和王永庆都是纯粹的商人很老派的 你说的对快乐开心的生活其实健康快乐的生活是最难得境界

高山流水回复真水无香 2010-04-03 22:28

说的很好

TracyDragon 2010-04-02 21:35

经典好看

科科 2010-03-30 15:47

段大哥：我们在０８年牛奶行业发生三聚氰胺时重点观注伊利和蒙牛．但下不了手．不敢确实这是个暂时性事件还是一个全行业的毁灭性事件，但现在我天天在喝牛奶，而伊利涨了６倍．您碰到类似的事件的创维就敢下重手．请问碰到类似的事件您有什么好的建议？

putong001回复科科 2010-03-30 16:48

加我吧，我2008年和你一样啊。关于伊利的分析，我在Mr段的博客留言了，现在看不到了。

阿文回复putong001 2010-03-30 17:23

哈，俺也一样，伊利7块钱左右的时候想过，也提醒过一些朋友买点，最后还是不够果敢。平安我是20多块坚决买入了，呵。

晓春回复科科 2010-03-30 19:49

这可能就是段总说的对企业文化的了解。段先生买入通用的时候主要点就是对通用理念的理解和一致。朋友遇到突发事件向你借钱。借与不借，取决于你对他的信任。如若是我，由于对牛根生的了解，基于这一点，当时会买入。

wy回复晓春 2010-03-30 19:53

我不会原谅这些奶业巨头，他们没把好关。发展速度太快了，结果出事了

晓春回复wy 2010-03-30 20:07

理解！食品行业不应该！这也是牛根生最近在媒体消失的原因，其实对牛先生的打击很大。但是我们相信牛先生的人格，三聚氰胺是他们的失误，绝不是有心，虽然是大事。以前看牛先生的文字，用人方面他提到：德才兼重用，有德无才培养，有才无德慎用，无才无德弃用。蒙牛的失策，可能就在于牛先生

用人的理念，有才无德怎能慎用？防不胜防啊！段总一句“太快”，问题就出在这儿，快了总有地方容易出事。

段永平回复科科　　2010-03-31 01:02

没啥建议。我也没下手

owen回复段永平　　2010-03-31 01:48

三聚氰胺=ＧＤＰ

茶水铺回复科科　　2010-03-31 23:48

估计段总是不了解，况且段总投A股也不方便的。

江临回复科科　2010-04-01 12:47

谈一点自己的事后看法：1）首先定性的看，我觉得不会是一个全行业的毁灭性事件，乳品消费属于必需性消费，类似三聚氰胺事件在快速工业化的日本和台湾都发生过，前车可鉴；2）快消品的优势在于规模与执行力，蒙牛和伊利的规模优势在乳品行业快速成长期已经奠定，在行业增长进入平稳期之后不太可能具备再有容纳一家巨头的市场空间；3）变局更可能出现在市场成长较快，集中度分散的奶粉子行业，事后一年来看，外资的高端品牌受益明显，但集中在高端消费群体，国内企业中飞鹤乳业的份额翻倍，但总归还是很小，而且现在对新增的份额明显消化不良，伊利基本守住了阵地；4）从企业的层次看，蒙牛和伊利毕竟没有犯三鹿这样的方向性失误，危机处理能力弱些，发展过快，但不足以致命；5）三聚氰胺事件的根源，我的理解是规模的工业化生产扩张过快，导致的对上游农业资源失去控制，需要的是放慢脚步、调整节奏

---

bnfan　　2010-03-31 15:44

今年过年的时候看了一遍彼得林奇的那本“彼得林奇的成功投资”，这本书是我看过的最好的股票投资书。

船夫　　2010-03-30 10:59

段先生，还真不知道，你开了博客。看了博客与你的回复，能够体会到你的升华，内心与行动越来越向巴老靠近了。我们是同时代的人，段桑和史玉柱是我最佩服的两个人，你俩是营销天才，你们的成功代表了个人奋斗或者“中国梦”的成功。当同样是成功之后，你俩却选择了不同的道路，你转向了投资，并获得了巨大的成功，毫不夸张的说，你更像中国的巴菲特，你开始心灵的伟大蜕变，开始反思，“行善”，开始走向“简单”，走向人生的“天堂”。而史玉柱却令人失望，他开始走向了“作恶”的道路，网游，使多少青少年人走向了“毁灭”，不知道他何时能够顿悟。否则，他的心灵将走向'痛苦"“折磨”，甚至走向“地狱”。段桑，希望你在有生之年，除了行善，总结一下你的投资经验，写一本“段式投资学”。一个人是不是富有，不是看他有多少钱，而是看他使多少人“富有”，一个人是不是伟大，不是看他取得了多么大的丰功伟绩，而是看他的思想与行动，照亮了多少人的心灵与前程。我学习巴菲特最大的体会就是悟出了：我们赚的钱，是为了别人而赚的；我们活着，是为了别人活得更好而活着。当体会到这点时，我就充满了无穷的力量与神奇的智慧。可能这就是佛祖所说的：“无我，有我',“空，就是有”"佛就是我，我就是佛”的境界吧。斯坦福能够流芳百世，是因为他“投资”了斯坦福大学，他的投资回报，就是每年生产出了斯坦福万名的优质产品---大学生----“他的儿子们”。祝福段兄。

大地回复船夫　2010-03-30 11:55

：我们赚的钱，是为了别人而赚的；我们活着，是为了别人活得更好而活着。当体会到这点时，我就充满了无穷的力量与神奇的智慧

段永平回复船夫　　2010-03-30 13:21

呵呵，又来一位骂我是“营销天才”的。史玉柱也不是什么“营销天才”啊。看来误解是最容易传播的。我是非常支持游戏之人，谁因为这个骂史玉柱就是骂我。我喜欢玩游戏有啥错？给人们带来快乐的行业有什么错？我一直不太明白在国内为什么那么多人跑出来说游戏这个行业不好，包括马云在内。美国，日本游戏行业比我们发达很多，而且很多年了，也没见有人出来说三道四啊。难道玩物就一定丧志？呵呵。其实，史玉柱的投资好像收获也很大。不知道佛主对游戏怎么看

段永平回复船夫　　2010-03-30 13:41

我从来就没有“心灵蜕变”的过程我一直就这样，不过体现在不同地方而已。进步和蜕变是完全不同的。人是不大可能改变的。呵呵，我要开始较劲了，打住

longlongago回复段永平　2010-03-30 14:39

段总，史总开始象巴菲特一样拍卖时间了，就是有人与他谈三个小时的话，3万元人民币，你会拍卖你的午餐吗?

heimaofuren回复段永平　2010-03-30 14:52

所见略同（我没说我是英雄） 人吗总要有些乐趣 就像赌也是男人的一个乐趣 就像你说的是否能自己控制约束自己 网瘾克制不了别的诱惑也难说 我很喜欢葡京酒店叶汉的打油诗：赌博无需胜 轻注好怡情 闲钱来玩耍 保持娱乐性 ！ 凡事适可而止吧

段永平回复longlongago　2010-03-30 15:07

也许70岁以后再考虑？估计我拍来的都是捧场的朋友，尤其是开博后。有免费的谁还花钱啊?

gdgzyxq回复段永平　2010-03-30 15:37

赞赏你真话直说的性格，唯唯诺诺、人云亦云、模棱两可，都不是你的性格。看了网上关于你的资料介绍，大概知道一些你的故事（只知道少少，呵呵），从你放弃北京的工作单位，放弃佛山的那间公司，而选择到中山的那间小企业干，就已经迈出了很正确的一步。

putong001回复段永平　2010-03-30 16:53

段总，我觉得人生就是一场游戏，关键是看你认不认真。可惜这个游戏只能玩一回，不能重头再来。段总，您已经玩过了三分之一了，而且玩的很成功很有成就。过五关斩六将，经历丰富，级别也高。 我们这些后来的“玩家”正在向您吸取经验呢。

果子回复段永平　2010-03-30 19:45

呵呵，期待中....

段永平回复putong001　2010-03-31 00:51

[表情]

船夫回复段永平　2010-03-31 11:06

玩游戏，我也喜欢。关键是成年与学生是不同的，因为工作关系，发现很多学生染上了瘾，无法自拔。家长面临痛苦的深渊。一些孩子毁在了网瘾上。如果，史玉柱敢一个人来到北京街头，一定会有家长，抡板砖拍他。你问他干吗？钱可以赚，但不能以损害年轻人的前途为代价，是不是太黑了点。当然，是因为喜欢史玉柱，才会有如此想法。完全有可能做到分级管理，为何不做那?

晓春　　2010-03-30 19:39

找到段总这里也是缘分，希望这个博长久下去，好让我们学习和参照，祝段总全家身体健康。本人从事餐饮十多年，05年学习投资，同年底实践买股，经历07年牛转熊。对投资的理解和段总相反：认为投资股市比实体风险反而小？！原因有二：从门槛角度说，股市里会有已铜的价格买到金子的机会；而传统（餐饮）实体行业很难找到合适价格的商铺，通常都要溢价才能取得好的位置的物业。从撤退角度来看，投资某一公司股票后，可能由于分析的前提错误，导致错误的投资，但可以在很长一段时间内从容退出，可能会亏损点，但也会意外的赚点；而实体就没那么幸运了，一旦投资失误，一时间很难全身而退，找下家接手通常会损失惨重。

晓春回复晓春　2010-03-30 20:12

段总千万不要去做“拍卖”啥的。正如您说的，我们只会到这里来免费，所以别去操那个心了，嘿嘿。这才有脱俗的感觉，脱俗就是大俗

段永平回复晓春　　2010-03-31 00:47

呵呵，不管你的观点如何，看下统计的结果就明白了。

晓春回复段永平　　2010-03-31 10:37

呵呵！同意！统计结果是宏观数据，说明的是大概率；而个人的观点基于能力圈，区别于大众是正常的。

我很酷　　2010-03-30 08:33

学习了,不知啥时候我能有您的成就啊

骑着蜗牛跑回复我很酷　　2010-03-30 14:19

我最想问段总的一个问题.您在做一个投资决定买入一只股票的时候.是由很多理由综合决定的.还是由一个二个关键理由决的定.这些理由是质化的.还是量化的.希望段总详细说一说.谢谢.

段永平回复骑着蜗牛跑　　2010-03-30 14:27

买一只股票往往要很多理由。不买的理由往往就一两个就够了。

骑着蜗牛跑回复段永平　　2010-03-30 14:48

您说你买GE主要是因为它的企业文化.企业文化也是个范范的说法.您认同它的企业文化.别人不一定认同.投资更多的是一种主观的判断.没有一个固定的模式.唯一标准是你的结果赔了还是赚了.叛断一个企业的好坏更多是一种个人的感性的东西.能量化的只有当时的价格和当时公司的内在价格.我说是清算价值的比.我是这样想的.段总能不能提一点见意?

段永平回复骑着蜗牛跑　　2010-03-30 15:02

我想我能讲的都讲了，你查查吧。

骑着蜗牛跑回复段永平　　2010-03-30 16:03

给我的感觉.您是一个更信相科学的人.思想比较精准.对艺术和感性的东西不喜欢.在想问您一个问题.你投资一个公司买的理由.一二三中间的罗辑都能说的很清楚.还是说不清楚.里面有一些假设性的东西.您是怎样把握这些假设性的东西的.是您一种经验的感觉还是什么?是不是我这人比较烦人啊.不好意思啊.我只是很想学投资.

jordanmjw回复段永平　　2010-03-30 20:03

是的，跟找老婆一样。

段永平回复骑着蜗牛跑　　2010-03-31 01:00

你先看看巴菲特的东西，不然永远说不清楚。

迪回复段永平　　2010-03-31 01:02

这正是股票的难点！发现一只好股，有8条理由。买入后却有2点疑惑——不确定性。抛是不抛？？

段永平回复迪　　2010-03-31 01:08

如果有什么东西你确定不好的，那就该改正错误了。

骑着蜗牛跑回复段永平　　2010-03-31 08:12

谢谢.段总.

忆宁 2010-03-31 02:27

发现彼得林奇是俺校友。。。

Owen 2010-03-31 01:20

中国云南百年一遇“大旱”祸首，是印尼金光集团？
http://news.backchina.com/2010/3/31/gb2312_83054.html

---

imagine=reality 2010-03-30 16:04

你好 段先生 看您说话便知您为人的真实 喜欢说实话是来向您学习的 呵呵我对投资很有兴趣 我认为投资和投机并没有那么明显的区分 只是名字而已购买股票赚钱是硬道理 实事求是就可以我觉得买股票就是公司和市场两方面的考虑 市场和公司都是变化的 所以也不会有不变的方法 道可道 非常道 好像就是这个意思吧同样一个非常好的公司 如果市场波动不大那可能就会忽略市场波动 长期持有 如果市场波动很大 公司价格很高 就应该卖掉记得好像是07年 电视台采访巴老爷子 问他投资秘籍 他就说 一个公司有好的管理好的的业务（大概是这个意思）价格合适就持有那我想 价格很高或许就有卖的可能了吧我觉得巴菲特也是有一个基本的原则 但实际操作起来也是有变化的 尤其是最近这10年和过去比所以我认为就是根据市场和公司 实事求是的进行买卖这是我的一点愚见 希望能有段先生的指教

段永平回复imagine=reality 2010-03-31 00:59

建议你看看巴菲特的东西。

赵但林李 2010-03-30 18:16

提到了基金经理，段总就点评一下中国的赵丹阳、但斌、林园、李驰吧。我看他们的博客和书籍比较多，也比较认同他们的理念。如果段总接触其他国内的价值投资者，也可以推荐一下给我们。谢谢先。

段永平回复赵但林李 2010-03-31 00:49

呵呵，我怎么可以“点评”人家

---

owen 2010-03-30 23:28

市场回调?

花都巴菲特 2010-03-30 22:31

很好的地方，没想到遇上传奇人物老段了，因为老段所以我特意从新浪跑来网易注册了一个博客人家说成功是可以模仿的那站在老段肩上估计可以看得更远了

heimaofuren回复花都巴菲特 2010-03-30 22:59

够狠 真猛 还好没说踩在老段的头上

难得 2010-03-30 22:00

今天内容不少啊~~哈哈，慢慢看。

好奇害死猫hqhsm2008 2010-03-30 21:32

当邻居也建议我买什么股票，而我也有意听从时，正是股市已达到峰颠、下跌就要来临的准确信号。

---

xycu2010 2010-03-30 11:07

段老师，我想问一个问题：市场是否存在2/8法则也就意味着你80%利润来自于20%的股票而玩金融的人与玩实业的人而言区别是玩实业80%以上的时间来忙来积累某些东西；玩金融的人80%以上的时间来等待并留意机会、拒绝诱惑；他们的20%内的时间来决定关键性东西所以有人说：做实业不忙，玩金融很忙就是大问题，

段永平回复xycu2010　　2010-03-30 14:51

看忙什么了。

jordanmjw回复段永平　　2010-03-30 20:11

呵呵，忙着看K线图肯定不行地。

白云之乡　2010-03-30 10:19

段先生我感觉巴老先生是一位很自信而很谦虚的人. 他的自信，来源于他的长期实践积累的功力. 他的谦虚来源于他对于世界和自己的客观认识.我们看到的巴老先生，有了成绩，总是想到别人的贡献. 有了问题，总是归于自己. 对于一个像他这样事业成功的人，还念念不忘老师的影响和谈及他人的影响. 巴老先生的这种品质让人钦佩.就我的理解，他前期多采取Graham的策略，喜欢买低价的公司. 是因为他有精力和愿望自己去管理. 随着资产的增大，他不可能更多地去亲自管理，就更偏重于合理价格买好公司. 这些都是他实事求是的具体反映. 至于说受别人的多少影响，大概还是他为人谦虚的一个表现吧.您的看法呢?

段永平回复白云之乡　2010-03-30 14:56

巴老很谦虚吗？没看出来我觉得他比较客观而已。他说的那些是实话。我也那么说来着，那是因为我真那么认为，不是谦虚。后期的巴菲特在投资上还是亲自管理的，他还是CEO。不过后来钱越来越多，他的选择反而少了。

jordanmjw回复段永平　　2010-03-30 20:10

是呀，资金规模大了，小一些的机会就不是机会了。就象狮子不会去捉老鼠吃一样。

科科　　2010-03-30 14:52

段老师:创维是04年底出的事,到06年7月份法院宣判.这总共有1年半的时间. 您大部分买的价格和时间是在哪个位置？可能普通投资人区分不了创维和科龙事件的区别. .您当时是怎么相信创维这个事是个暂时性的事情，当时不怕创维和科龙一样从此就垮掉了吗？您当时是怎么分析的能给大家讲解下吗?

段永平回复科科　　2010-03-30 15:00

呵呵，科龙那人一看就假啊。创维的事和企业经营无关啊。我们在一块左右一直在买，不记得时间了。这个重要吗?

jordanmjw回复段永平　　2010-03-30 20:08

确实，关键不在什么时间，在价位上。

阿文 2010-03-30 16:11

这么晚了，阿段兄还不休息么?

中国投资人狗屁不是!　　2010-03-30 15:13

宇宙间充满大小各异、相互叠加的因果循环。只要能把握其中的一种，并达到心手合一的至纯境界，便可称做大师了。每位投资大师都有外人看来有些模糊的投资逻辑，只有他们自己内心是非常清楚的。巴菲特重“质”；芒格重“全”；格雷厄姆重“量”；费雪重“右”；彼德林奇重“数”；索罗斯重“变”；罗杰斯重“势”；江恩重“时”；艾略特重“形”；西蒙斯重“率”------近代中国的投资人少有创新，多还停留在重“学”、“斗”、“悟”的主观境界。

船夫 2010-03-30 12:15

《555》香烟与价值投资听说，衡量一个人是不是一个价值投资者，只需要三个“5”。第一个5： 5分钟看到了价值投资的经典语言，5分钟，有了豁然开朗的感觉。第二个5： 5小时。你开始寻找有关价值投资的书，你读了5小时，开始喜欢价值投资，开始了价值投资之旅。第三个5： 5年。你开始了实践，能够坚持5年的时间，学习，实践，学习。而且，一定能够利用它赚到钱。呵呵，据说，如果能够始终坚持50年---第四个5，那一定是个伟大的投资家或导师。价值投资的本质，就是用时间换得利润，3个五或者4个五的过程中，大部分人是无法忍受的。

大地回复船夫 2010-03-30 12:22

您这三个五挺有趣的啊，可人生无常啊，可还有另外三个五，第1个5分钟，听一位善知识说，布钱财得财报，有一种另样的悟，第2个5小时，看善知识给的一本书，产生了布施的冲动，第3个5年，行善三千，坚持了五年，五年之后必定有大的突变。据说，能坚持每日一善，一万五千次行善后，世人都会记得他。大部分人都能施舍一点，只是几十年天天能坚持的不多，

段永平回复船夫 2010-03-30 14:33

呵呵，这个我喜欢，觉得有点经典，感觉好像确实如此。

---

bzbcb@163.com 2010-03-30 11:54

请问段老师，你对美国的威廉?欧奈尔（William J. O’Neil）（国内有他的译著 " How To Make Money In Stocks" by William J. O'Neil(1988)，中译本名为《笑傲股市》。"24 Essential Lessons For Investment Success" by William J. O'Neil (1999)，中译本名为《股票投资的24堂必修课》。"The Successful Investor" by William J. O'Neil(2003)，中译本名为《股票买卖原则》。How to Make Money Selling Stocks Short, co-author with Gil Morales, Wiley (December 24, 2004), ISBN 0471710490，中译本名为《如何在卖空中获利》。）以及维可多·斯波朗迪（著有《专业投机原理》）他们的技术分析有什么看法？你在投资过程中会参考技术分析吗?

段永平回复bzbcb@163.com 2010-03-30 13:03

[表情]

段永平回复bzbcb@163.com 2010-03-30 13:04

投资看这些书很容易亏钱的

bzbcb@163.com回复段永平 2010-03-30 13:59

谢谢段老师.我在想为什么我一开始就接触巴菲特和彼得林奇的价值投资,而中途又转向各种技术分析,后又思考价值投资.也许价值投资太过博大,易学难精.技术分析让人觉得有章可循,但却更容易陷入贪婪与恐惧中追涨杀跌.作为一个学投资的硕士生,我发现中国的证券投资教育好象也从没有向价值投资考拢的趋势.呵呵,希望老师能推荐几本经典给我们.谢谢!

段永平回复bzbcb@163.com 2010-03-30 14:30

看巴菲特的东西就够了。

科科 2010-03-30 14:06

段总您好：我现在为了提高自已水平在认真的研究你的每个案例，请问你买创维的具体时间能说出来了？前几天万科开股东大会时我还问过王石你和他吃饭的事．他很简单的说有这事

段永平回复科科 2010-03-30 14:29

就是打官司的那段时间，真的不记得的。好像官司完了后还买了一些，后来由于要到5%就停了。

木有 2010-03-30 14:15

彼得.林奇给我留下最深刻的印象,不是他的那些思想,而是他的一头和他的实际年龄并不相称的满头白发.我不太清楚他的家族是否有少白头的遗传,我更愿意相信那是因为太多的资本带给了他太多的压力,而他又是一个如此事业心强的人.这一方面让我对此人非常敬佩,另一方面又让我对过度的压力对人的健康可能造成的损害而警惕,很难评价啊!

---

sikaozhifu 2010-03-30 13:36

我是被彼得林奇的书带入门的，所以我是林奇迷，关于他的一切都想知道。林奇在他的书上也非常推崇老巴，他觉得他跟老巴干的是同样的事，我很认同。我认为林奇的书写的太好了，特别是战胜华尔街，手把手的教你什么事价值投资。我认为林奇如果继续做基金经理一直到2008年我相信他的业绩都应该会很好，2008年不知会跟米勒那样遭遇滑铁卢吗，呵呵，我喜欢瞎想。我认为他是最棒的。呵呵，还有很高兴能跟博主交流。我欣赏博主了。呵呵

泛舟池 2010-03-30 07:23

7分巴菲特，2分林奇，1分其他That's me, as an investor:)

cunrenatca回复泛舟池 2010-03-30 07:41

那你太牛了

泛舟池回复cunrenatca 2010-03-30 07:53

可见我的巴氏宗教不够纯粹。投资类的读物最喜欢巴老的信其次是他老师的‘证券分析’再其次是多尔西的‘股市真规则’接下来就是林奇的 One Up On Wall Street，虽然不是最有帮助的，却是最有趣的:)

cunrenatca回复泛舟池 2010-03-30 08:12

我最想知道的是巴菲特说的他是Graham的85%这85%是哪部分，差的15%是他学不来还是他认为不对或更好的解释和还有巴菲特所指fisher的15%，这15%指是fisher哪个部分？那巴菲特怎么看fisher其他的方面？有机会的话今年股东大会，段总帮着问问啊？谢谢

泛舟池回复cunrenatca 2010-03-30 08:37

85%主要指价值和安全边际，15%主要指成长但后来巴老认为成长就是价值的一部分早期巴菲特喜欢烟蒂，1块钱的东西5毛钱买，哪怕东西的质量不好后来在菲舍尔和芒格的影响下开始偏爱好公司，哪怕支付溢价，例如喜诗糖果，净资产800万，付了2500万如今的巴菲特大概只有5分的格雷厄姆，2分的芒格和其他，3分的自我吧:)

cunrenatca回复泛舟池 2010-03-30 09:16

这是你看到的，但是为什么是这样的呢？如果巴菲特是GRAHAM的100%对他今天的成就应该是积极还是负面的影响呢？嘿嘿你比我爱评论人

泛舟池回复cunrenatca 2010-03-30 09:21

是我的理解，你也可以有自己的理解啊:)

gzlc168回复cunrenatca 2010-03-30 11:13

这个问题很有意思,期望答案.

泛舟池回复gzlc168 2010-03-30 11:39

BRK是格雷厄姆案例，以净资产折让的价格买入。巴菲特50年代末开始搜集BRK，就是现在这家公司，原来是家纺织公司，64年出任董事长，挣扎20来年后于80年代关掉了纺织业务，成为一家投资控股公司。喜诗糖果是菲舍尔和芒格案例，以净资产大幅度溢价买入。后来成为巴菲特养的现金牛，用于买可口可乐股票等。巴菲特自己的结论是：宁愿买贵一点的好公司，也不要买廉价的烂公司。咱们还是听段老师的忠告，扎扎实实啃巴老给股东写的几十封信吧:)

天空之城 2010-03-30 11:17

好好学习 天天向上

马马虎虎 2010-03-30 11:13

不错

船夫 2010-03-30 11:07

很遗憾，不能分段阅读，如果段兄能够见到丁磊，让他在技术上将评论分段。新浪是可以的分段的。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 48 篇 问题和观点

2010-03-30 01:35:50 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120102301355033 2

试试用以下的形式回答，以减少重复的提问。
问题：
8959806巴菲特说过中国的上市公司会做假账,您觉得呢?这种现象很普遍吗?我个人感觉平常接触的公司都有两本账以上,那些财务报表根本就不可信.您不投资A股是有这方面原因吗?或者说您移居美国也是因为国内的大环境不好的原因?
观点：我没见过巴菲特这么说，但这么说我也不会奇怪。当然，美国也有公司会做假帐，可能比例会小些，因为监管更严吧？我个人认为除非你很信任一家公司，否则光看报表就投资是很危险的。但是，我们其实又经常不得不信任一些东西，不然很多事情就没法办了。比如，我们坐飞机时不会去查查今天飞行员是不是个好飞行员等等。
所以，我们要去了解我们能够了解的东西。对你不信任的东西就别碰了。
我移居美国是因为个人家庭原因。
问题：夏天的风
　　段总，你捐那么多款，你分一些给你亲戚吗？朋友或者亲戚编的理由叫借钱，会拒绝吗？看来钱多也是一个麻烦事情。
观点：呵呵，钱多有时确实是个麻烦
我可能运气好，好像还没有见过有亲戚编理由来借钱的。我的原则是不借钱给朋友和亲戚，但有急需我可以给他们。我对急需的定义是和疾病以及教育有关的东西，生意上的事我不愿意帮忙，不然就是个无底洞，也没有办法
鉴别该给谁不该给谁。我在老家每年都会投些钱给直系亲属子女的教育。
问题：rosely007
请教段老师，股市中有所谓价值型股票和增长型股票，我理解的价值型就是年增长率一般低于10%，市赢率10—15倍，每年有大约相当于银行年定期存款利率的股息率的股票。增长型的股票年平均增长率一般大于20%，市赢率大于25倍，分红很少的股票。增长型股票该如何进行估值？用所谓的PEG合适吗？我发现在牛市中用PEG对增长型股票进行估值，往往很容易制造泡沫。在段老师的投资经历中是价值型股票买的多还是增长型股票买的多。
观点：我的理解和你差不多，觉得华尔街的定义大概是这个意思。我投资的时候不太用这些指标，严格讲我其实根本就不会用这些指标。所以我投的公司我也说不清是属于哪一类的。
问题：BILL
老师，我有一个关于投资的心态和操作方面的问题。
我花了好几年很长时间研究一个公司和他们的股票，在01年左右重重仓了这只股票(也是我买的唯一的一只)，复权后当时的股价为1.2元左右，到07年时高点曾到过40多元，但因为经济危机，08年末曾跌到6元左右，我当时很后悔没有卖掉。
经过去年的09年复苏，在股价涨回到16元时，我就在09年5月左右全仓卖掉了
但是，股价在16元左右振荡两三个月后，继续上涨到了现在30多元，尤其是看到有人写文章分析说股价很快会回到40元并且将来会到100元以上时(当然也有人说股价已经很高很难再大涨)，我感觉后悔极了，几个月来，虽然空着仓，我一直继续关注着这个公司，我知道这是一个优秀的并且将来应还会有长足发展的公司，以前很少研究别的公司，即使研究同行业公司，也是为了对比了解一些情况。
但是现在，却好像有心理障碍 用上次卖价的一倍再买回这个股票，我一直在懊悔中， 几个月来，我不知道该怎么办才好，因为寻找和研究一个优秀的公司需要花很多时间和精力，请老师和这里的各位同学给我一些建议，哪怕安慰也好，让我能从懊悔中走出来，把心态好好调整一下。
观点：呵呵，有时我也有同样的问题。我的处理方式是尽量用平常心去考虑这个问题，买卖的时候多想

想自己
标的的价值定义，尽量忽略市场价格的影响，尤其是要少考虑他的历史价格。呵呵，有点难。能够安慰你的地方是我基本可以保证所有人都或多或少有这个问题，所以请不要为此懊恼。
问题：
northlight 回复 BILL
Barton Biggs说了，与调整现有组合相比，手头拥有现金，重新开始一次新投资往往会表现比较好；因为没有心理负担；
观点：有时候有同感！可能是这样做比较容易平常心一些，没有包袱。包袱往往就是沉入成本。
讲一个小故事：一次有个朋友飞来旧金山，我去机场接。由于早到，我在停车场投币器里投了一个小时的钱。结果他也早到了，所以我们回到车上时，投币器里还剩半个多小时的时间没用完。于是我们决定为了不浪费已经投进投币器里的钱，我们在停车场里的车上又呆了半个多小时。
现实当中也许没人会真的在停车场等，但据说有个调查显示，500强CEO里有85%的人承认他们干过类似的事情。本人属于85%这类人。

文章评论

---

awfwaf 2010-03-31 09:40

实力投资 用实力证明!目前市场涨跌反复，操作上宜快进快出，高抛低吸。汰弱留强，择机入市，择优入市，有选择性建仓，落袋为安。没有不赚钱的股票，只有操作不好的股票,不知道股民朋友们，你们在这个少数人才能赚钱的资本市场，你赚钱了吗？-- 没有 --希望我,我们在你选择的当今股市里真正能帮到你！ 我们的操作模式〈先给票你操作，收益后再付〉：由我们提供短线股票，提供买卖点。确保3-6个交易日，最长10个交易日，盈利5%-15%，（要求：1、必须为我们提供的信息进行保密。2、严格按照指示操作。3、必须讲诚信，对没有信誉的客户列入黑名单，以后坚决不与合作。4、不得与其他机构合作，受他人误导。）如您能做到以上四点，只要您跟着我们长久合作，您的资金量将会倍增。如果不能做到以上四点，我想您没必要浪费时间了!联系：869655117 无合作意向者勿扰

泛舟池 2010-03-30 08:43

‘讲一个小故事：一次有个朋友飞来旧金山，我去机场接。由于早到，我在停车场投币器里投了一个小时的钱。结果他也早到了，所以我们回到车上时，投币器里还剩半个多小时的时间没用完。于是我们决定为了不浪费已经投进投币器里的钱，我们在停车场里的车上又呆了半个多小时。现实当中也许没人会真的在停车场等，但据说有个调查显示，500强CEO里有85%的人承认他们干过类似的事情。本人属于85%这类人。’----太精彩的例子了:)

rosely007回复泛舟池 2010-03-30 21:53

这个故事说明什么，钱一定要用得物有所值吗?

泛舟池回复rosely007 2010-03-31 00:04

盯住机会成本，而不是沉没成本:)

段永平回复rosely007 2010-03-31 00:41

这个故事说明投币器里的钱已经拿不回来了，再搭上时间就愚蠢了。

泛舟池回复段永平 2010-03-31 00:58

引申到投资上，多数人被‘套住’的时候都会守在那里，直到‘解套’，而不是比较‘解套’和其他标的哪一个机会更大。其实每天的收盘价就是我们的机会成本，没有卖就等于买了，否则可以买其他。所以非常认同段老师的卖和买入成本无关的说法，可惜能过这一关的人太少了，我自己也是挣扎了几年才爬过这一关的:)

段永平回复泛舟池 2010-03-31 01:09

[表情]

gdgzyxq回复段永平 2010-03-31 02:17

很受启发。每一次的买卖都当做新的投资行为看待，判断标准是价值（关键所在），这让我进一步理解到价值投资的必要性。不过，正如你所说，其实还是很难的。忘掉历史价格不难，每次都当成新的投资行为看待也不难，难就难在价值判断。所以，并不是懂得了价值投资就都能赚钱的，功夫在诗外。当然，如果不用价值投资做判断，而以市场价格做判断，那就变成追涨杀跌了，那就是堵运气了。是这样理解吗？

art753回复泛舟池　2010-03-31 06:27

这事挺容易的，一般很多股票软件或者网站会提供买入价记录的填写空栏，你只需要把买入价填入0，每天晚上你都能看到你的账户总额全部是利润，就可以美美的睡上一个好觉了。难道不是吗？我记得我买奶瓶之前是喝脐带的，我自己的买入价是0.

茶水铺回复泛舟池　2010-03-31 14:40

我就是被套了然后等待解套，如果有更好的目标我所买的股票没有什么问题，只是被套了，被套了换股总体来说有点说不通啊，不会换进更好目标的那个，我只能调动其他资金来买，没有钱我就不买了，当然如果我所买的股票盈利了而我发现更好的目标，我就会去换股，和你说的有点差别，段总觉得呢？

茶水铺回复泛舟池　2010-03-31 14:56

有点难理解，我只能理解是要节俭吧，不要浪费金钱，这样也过得踏实，再展开一点就是做事情要认真。段总是不是这样认为呀？听说有一个故事，日本人去捉小偷，小偷跑进屋，这个日本人进屋按照平常一样脱鞋，小偷就这样跑了，这一点就看到日本人真的是非常认真，看起来傻，其实并不傻。

高山流水回复泛舟池　2010-03-31 19:45

还在挣扎中。思想上还没有转过弯，努力学习中。

老石回复茶水铺　2010-04-01 01:19

段总说了：“这个故事说明投币器里的钱已经拿不回来了，再搭上时间就愚蠢了。”茶水桶也有犯浑的时候，而且，昏得不浅！

老石回复茶水铺　2010-04-01 01:26

卖和你是否被套无关，即使被套，要亏钱；错的事情立即中止，再大的代价也是最小的损失。

老石回复泛舟池　2010-04-01 01:33

引申到投资上，多数人被‘套住’的时候都会守在那里，直到‘解套’，而不是比较‘解套’和其他标的哪一个机会更大。其实每天的收盘价就是我们的机会成本，没有卖就等于买了，否则可以买其他。高手！

茶水铺回复老石　2010-04-01 14:04

确实愚蠢，可是往往愚蠢的人笑到最后，日本人追小偷的故事也是愚蠢的，不脱鞋子的话，小偷应该能捉到的，就是这样的愚蠢，就是这样的认真，日本这样一个岛国让世人惊叹。

段永平回复茶水铺　2010-04-01 14:07

这哪挨哪儿啊？

茶水铺回复老石　2010-04-01 14:07

这个我明白，知道错的事情往往要下点功夫，就怕因为被套而怀疑自己是做错的事情。

茶水铺回复段永平　2010-04-01 14:17

那就请段总说明白一点啊，理解不了，段总有时候不一定正确，不过但很多东西都是正确的。

茶水铺回复茶水铺　2010-04-01 14:37

引申到投资上，多数人被‘套住’的时候都会守在那里，直到‘解套’，而不是比较‘解套’和其他标的哪一个机会更大。其实每天的收盘价就是我们的机会成本，没有卖就等于买了，否则可以买其他。所以非常认同段老师的卖和买入成本无关的说法，可惜能过这一关的人太少了，我自己也是挣扎了几年才爬过这一关的:)我的评论：这个运用到A股，就怕很多人比较来比较去总是在哪里跳来跳去，总是说重新来过，对自己的投资目标不清楚，因为被套了而怀疑自己的所买的公司是否是正确，而不是只关注所买的公司的本身，对那个机会更大有点难了解，除非差距很大，这也要对一个公司很了解，等一下有好一点点而已，就换股，都不够交手续费了， 还有一点就是在A股上如果价格不太高，任何股票都有解套的希望和盈利，成熟市场就不一样了，严格来说这不是价值投资，但是入乡随俗啊，所以段总说的一些东西千万不要照搬啊，段总说的投资错误在美国很有可能跌倒零，而我们A股到目前来说没有看到，一个公司破产了还可以去重组呢，重组成功投资者很有可能获得暴利，同花顺这个公司就是这样，在这一点中国的证监会做得比较好。说得不对请指正。

老石回复茶水铺 2010-04-01 14:40

茶水桶心眼和我一样实.

茶水铺回复老石 2010-04-01 18:19

字都打错了，还实啊，你还是写你的文章吧，我是从新浪博客看到你写关于段总的文章才知道段总更新博客了，你说你原来在给小霸王写报刊的。估计你没买过股票，我说的知道错的事情往往要下点功夫是关于股票的。

heimaofuren回复茶水铺 2010-04-01 22:18

也适用的 就是亏了很多些下决心割肉 换别的股早把这个亏的补上了还有盈余 问题是很少有人下这个决心 而且也没大把握换的那个股能赚回来所以就一直套下去 这个在A股我是深有体会

heimaofuren回复泛舟池 2010-04-01 22:25

你说的这个理我明白了 我哥哥就是聪明的猴子他不做股票但他总告诫我这样做 我就是舍不得 但后来证明他是对的 你说：其实每天都收盘价就是我们的机会成本 没有卖就等于买了 否则可以买其他。。麻烦你通俗些解释好吗 有点绕口 我没懂 谢谢

段永平回复茶水铺 2010-04-02 00:18

呵呵，这个故事讲得是沉入成本（好像也叫沉淀成本或沉没成本）。沉入成本是指由于过去的决策已经发生了的，而不能由现在或将来的任何决策改变的成本。故事讲的就是为了去救已经沉没的钱又花了新的投资，结果是白花了。你可以想想自己有没有干过类似的事就明白了。

泛舟池回复heimaofuren 2010-04-02 00:43

举个实际例子吧08年10月期间，我被A股的地产公司深振业‘套住了’。深振业当时股价4块多，每股净资产3块多，多年平均净资产收益率15%左右。我发现港股的盛高置地每股净资产3块多港币，多年平均净资产收益率也有15%左右，股价却只要5毛港币左右。当时我如果不卖出深振业，就等于买了深振业而放弃了盛高置地，假设我在地产上只打算放这么多钱或者只能放这么多钱的话。选了A就放弃了B，后者就是前者的机会成本，反之亦然。多数人盯着买入成本而不是机会成本，结果放弃了更大的机会:)

茶水铺回复段永平 2010-04-02 01:37

这个确实是，之前也在百度搜索过你在博文里说的沉没成本，只是我往另外一个方向思考了。

茶水铺回复heimaofuren 2010-04-02 01:55

难就难在没大把握换的那个股能赚回来，除非想换的股票很便宜，A股有投资价值的股票无论是熊市和牛市的价格相差不大，这个市场的性质所以不要轻易这样做，除非赚到钱了，A股的股票出现问题也不会跌到很低，毕竟即使这个公司连续亏损等问题，证监会考虑到保护投资者利益，置入优质公司，反而投资这样的股票会有暴利，比如今年的同花顺公司，以前的中国铝业等等，投资者会获得暴利，所以说A股的这些ST股票大家那么喜欢炒也有这个原因在里面，这些都是由于A股的市场的性质来决定。08年有些朋友问我套了不少该怎么办，我说套了不要动，也不要换，很多人就是换来换去结果亏到百分之八九十，如果相信我所说的话，到今天至少解套甚至盈利了。 美股这个我就不知道了，但是听说公司出现问题会很跌得很厉害，甚至到零，那当然要按照段总所说，发现错误马上改正，那是最少的损失。 每个市场都有一点不一样，灵活掌握了，具体问题具体分析，不变的是价值投资。

老石回复茶水铺 2010-04-02 08:11

对不起，是看错了！为了网页显示内容多一点，我把字体调得太小了……你的想法是是对的，我没有考虑你那么周全。我还是初学……

茶水铺回复老石 2010-04-02 10:47

所得不对也请指正

老石回复茶水铺 2010-04-02 11:13

我不会隐瞒的， 价值投资说简单，其实不容易。有你这样坦诚而善于思考的朋友真好。

老石回复茶水铺 2010-04-02 11:18

其实说来说去，也很简单：就是一切以价值为标准。假如新的情况出现，需要做新的判断，发现自己原来的判断错了，就换；没错，即使是套得很牢，也不换。

茶水铺回复老石 2010-04-02 12:00

但有时候容易得罪人呀，确实需要委婉一点。价值投资说简单，其实不容易，这个是事实，也没有想象中那么难。

heimaofuren回复泛舟池 2010-04-02 21:28

谢谢 我明白了 就是说你不卖出深振业 盛高置地就是深振业的机会成本 可我们总盯着深振业的买入成本 真的是这样呀感同身受 我不但老盯着买入成本 我还加仓勾兑买入成本 真是愚蠢 耗着时间还搭钱

heimaofuren回复茶水铺 2010-04-02 21:33

茶水 你说的意思我理解 但是我觉得不能太教条了 你说灵活掌握也没错 但我要改掉又耗钱还浪费时间的笨事了

泛舟池回复heimaofuren 2010-04-02 23:54

悟性真不错:)

heimaofuren回复泛舟池 2010-04-04 22:39

谢谢 多多帮助 请多关照

jordanmjw回复泛舟池 2010-04-08 13:07

呵呵，这是交易和投资共同的地方。不过普通投资者大多跨不过这一关。

wenwen602170@126回复段永平 2010-04-09 08:29

也就是段总说的知道错了就要马上改进吧！

创造命运回复泛舟池 2010-04-23 14:26

这就是所谓的调仓换股，但我有时却觉得这样做是投机的，必竟这样做要交上一些“无辜”的手续费与印花税。

泛舟池回复创造命运 2010-04-23 22:54

基于定性+定量分析后的价值判断，和投机不搭界的:)

guobiaol回复段永平 2010-04-25 11:38

知道打翻牛奶哭没用，但谁都会哭的。

段永平回复guobiaol 2010-04-25 11:51

可是很多人哭完了后可能会决定养头奶牛把损失找回来。

xlli777回复段永平 2010-04-25 12:10

我晕~ 赞“奶牛”！

rocx123回复泛舟池 2010-11-05 05:35

学习了。

阿坚 2010-03-30 08:35

这种互动方式能坚持多久？

heimaofuren回复阿坚 2010-03-30 14:27

段大哥说看是否能坚持一年 他也套用了李宁的广告词：一切皆有可能

段永平回复heimaofuren 2010-03-30 15:09

[表情]

heimaofuren回复段永平 2010-03-30 23:19

段大哥有时间和你谈谈慈善的事 就是你质疑“起码”大概是网友多数认为浙大人大不差钱 而且现在高校学术腐败 有的领导还贪污 有人偏向建希望小学 我多少理解你说的花钱比赚钱难的意思 的确真会招板砖 你离开国内很多年 内地有些事很复杂 要想钱花到刀刃上钱有所值 特别是教育上 运作起来不亲力亲为真会有漏洞让别人钻空子 所以汶川地震大家都爱说我有钱捐就会亲自送到灾民手中也就不怪了

段永平回复heimaofuren 2010-03-31 00:35

希望小学怎么建？谁去建？我从来没搞懂过。如果所有人都认为高校没必要办了，大家都不上大学了，这些大学大概就不缺钱了。中国这些大学的实力比起美国很多大学来实在是差太远了，其中一个原因就是没钱。不捐钱的人对捐钱的人说把钱用在刀刃上是件非常不道德的事情，这也是整个社会大家都不敢捐钱的主要原因之一。说他不道德的原因是，这种说法让很多本来可以得到帮助的人得不到帮助。我想我对社会的复杂性比绝大多数人明白。尤其是公益中的问题我更比多数人明白。问题肯定有，但对刚刚起来的一些公益萌芽说三道四往往可能成为这个社会公益事业最大的问题。漏洞肯定有，但不做任何事不等于可以弥补漏洞。相反，由于很多像我们这样的公益人士的存在会大大加速补好漏洞的速度。花钱比赚钱难的意思不是怕招板砖。花钱比赚钱难的意思是因为花钱经常会让自己面临一些新的挑战，而会赚钱的人赚钱往往是在自己熟悉的地方。

heimaofuren回复段永平 2010-03-31 13:35

字面交流有时和语言的沟通是有差距的 基本不是我说的那个意思 我先忙别的 回头再细掰 我是最怕扛镐和谁刨的

heimaofuren回复段永平 2010-03-31 16:24

可能是我表达不完备 你误解了 要是面对面言语交流就好些首先不是说你怕招板砖 是指你说这个话大家没真理解本意以为你矫情招来不懂得板砖 普通人会以为花钱有什麽难呀 买豪车豪宅旅游等等这样的消费把钱花掉有何难第2大家没有对公益捐助不支持 说白了就是怕你捐的钱让别人贪污并没有帮助该得到帮助的人第3也许我用词不妥贴（用在刀刃）好多网友认为这些大学硬件不差只是有些老师的素质有待提高或者说这两所大学比别的大学条件好不差钱（当然你说自己的视野和角度自己认为合适的地方无可厚非）就是今年温总理也提出了教育出现腐败 （为何现在大学生工作难找 无续的扩招 这样带来的是基建里的腐败学费的增多 都为某些人中饱私囊多少大学生毕业后基本没学到什么 这大概是体制问题 ）我不清楚别处 单说我们这里初中老师自己就扬言上课只教60%其他全靠补课这样就堂而皇之的收取补课费 老师把孩子家长的单位都记下 有权势的就厚此薄彼 你不送礼就对孩子不好 如今老师待遇不低了都是车房具备的 可是他们拿着不菲的薪水真的教书育人吗 孩子成长的环境就是学校和家庭 有时甚至听老师而不听家长的 但为何现在的孩子自私没有公德意识 公交车喧哗抢座 电梯人没出就抢进 这样的现象不能细细

赘述 我们觉得这和为人师者难脱干系 为何我们小时候理想是实现四个现代化如今看来好笑的朴素理想而如今小孩居然说长大当贪官 整个社会风气就不好

heimaofuren回复段永平 2010-03-31 17:24

第4建希望小学是件细心费心的事 在偏远山区有很多孩子上学需要爬山涉岭 甚至滑索道 就是因为学校少且远 校舍简陋 更别说还有好多压根上不起的孩子（这也要亲自监督考察 否则会出现被挪用占用）第5是否也该建像德国那样专门的技术大学 （有的学生不想做工人的想法就不对）第6邵逸夫先生在这方面是否有经验可借鉴 我们这里都有逸夫教学楼第7你的校友说起码没捐给国外大学是何意 不可知 但那年印尼海啸有人捐巨款 大家说捐就捐给国难 印尼歧视华人 不知你的校友有此意吗 ？？ 不晓得总之 我磨叽了这些段大哥能理解吗 大家绝没有质疑你捐款这件事和为教育而捐款的行为（就是担心被贪污）

老石回复段永平 2010-03-31 23:20

你的想法，我能理解，因为我看了有关报道段总全部的阐述；heimaofuren 的意思我也知道，因为我曾在中学教书十四年，其中六年在江西偏远山区。

老石回复heimaofuren 2010-03-31 23:42

慈善不分地域、国界，段总的慈善义举非我们一般人所能理解，是因为我们的境界没有达到他那么高，我们所掌握的资讯也没有段总那么丰富，我们不可能比他看得更高、更远。

老石回复heimaofuren 2010-03-31 23:44

段总如果觉得有必要，应该会在适当的时候进一步分享他更多的智慧。

老石回复老石 2010-03-31 23:45

heimaofuren 的意见很能代表一般人的看法。其中，有些我也不反对，甚至很赞成。只是我认识到：因为印尼排华，所以就非议捐助印尼地震、海啸的中国人，这是狭隘的；因为腐败，就止于行善，这也是错误的。

老石回复heimaofuren 2010-03-31 23:48

段总的理念是“做对的事情，把事情做对”，慈善，无疑是对的事情；如何把慈善做好，是如何把这件对的事情做对的问题。段总如果愿意就此事展开讨论，我也想说说我的意见。讨论一下，可能更有利于慈善、公益事业的发展。

老石回复老石 2010-03-31 23:50

不是做广告，而是想探讨慈善以及与此相关的社会问题。

老石回复老石 2010-03-31 23:51

我不能再说了，可能会把所有的人都得罪了。

老石回复段永平 2010-04-01 00:07

段总如果有打算到江西山区投建希望小学、希望中学，我愿效鞍前马后。具体方式方法可以探讨。我保证自己和下属不贪污、腐败！并保证一定办出教学质量、学生素质，超过当地重点中小学的好学校；只要资金到位。

段永平回复老石 2010-04-01 00:45

呵呵，一看就知道你是没建过希望小学的。如果你保证你，还有下属不贪污我们就能保证资金到位的话，估计以后这里每天的留言都是更漂亮的保证书了。不管如何，非常感谢你关心公益事业。如果你真有兴趣的话，可以和xinping基金会联系，他们是专业搞这个的。

段永平回复老石 2010-04-01 00:48

我没兴趣聊，我是业余的。我能看出来你和我一样业余。我们有专业的人在搞，你有兴趣可以去看看。http://www.xinping.org/

老石回复段永平 2010-04-01 00:49

[表情]

老石回复段永平 2010-04-01 01:10

谢谢段总！慈善，您是大家；我连业余都算不上。中学教书，我可是专业的。本来还想抖落点当年的破事；看来，也没有很大的必要了。心平网站以前看过……谢谢！

段永平回复heimaofuren 2010-04-01 01:24

呵呵，邵逸夫有些地方和我干的是一样的事。不过他做的早很多。

段永平回复heimaofuren 2010-04-01 01:28

呵呵，你不明白我说什么。其实每个捐款的人，尤其是捐很多钱的人都考虑的很多。我就希望大家积点德，闭上嘴，不然真有很多人会不敢捐的。捐错了多少都有点帮助，不捐就一点都没了。如果谁还不明白的话，你开始捐点大钱就明白了！！！

老石回复段永平 2010-04-01 01:43

是；我懂了。

阿金钟爱跑回复段永平 2010-04-01 13:38

切勿谈论国内的个股，否则恐怕坚持不了多久

heimaofuren回复老石 2010-04-01 22:34

恩 对 的确狭隘 但这次智利海地就没人捐巨款了 汶川大家是很踊跃的（我本人没说腐败止于行善） 网友们是气愤那些贪污善款的混蛋 我支持陈光标说的就要高调行善 让大家知道他们这样公众人物有号召力愿更多的人关注公益

heimaofuren回复段永平 2010-04-01 23:05

恩 段大哥要是会金世遗的天循传音该多好（我的耳朵就在千里之外也能听到）有专门的人做就好（他们是热忱负责有良知的更好）这样就能保证不被挪用贪污做到雪中送炭 （因为这不像有人要移植器官缺钱只要钱到位就能做手术 这种捐助环节不多容易监督） 一旦善款发生像余彭年那样就很痛心很伤心！（余彭年捐了很多进口救护车却被用作领导的公务车且类似这样的事情不止一件）目前我没有本事捐巨款 我只能少捐点 我要做就学央视调查栏目播出的一捐助事件：一个大哥想资助几个学生上大学 他不相信那些机构提供的是否真假是否落实到位 就亲自去学生的学校和家里看 虽然他路费花了很多 他眼见为实就捐了 虽然笨点浪费时间了但放心了 而且我没有对段大哥做慈善说三道四 正是因为你这个胸怀你的人格魅力才是我敬佩你最主要的原因 因为能做到仗义疏财的人真的不多 ！！真正成大事的人是要具备聪明 吃苦 运气和胸怀这几点的 但真的有胸怀的人太少了！！

段永平回复heimaofuren 2010-04-02 01:32

其实公益什么调子都无可非议。但是从大地震到这次大旱灾，好像老百姓捐款的热情下降了好多啊。

老石回复heimaofuren 2010-04-02 08:39

是这样；你说的有道理。理不辩不明，事不说大家不知道。大家知道了往往才能找到解决问题的办法。民众的心还是热的，我拍摄到的08年地震捐款、救助的很多场面，非常感人；但对于这次西南旱灾，海地、智利地震民众明显热情受挫，原因很简单，善款流向透明化不够。

emicore回复老石 2010-04-02 10:07

善意慈善的运作传输与复检系统需要构建，如果能够做成工厂的管理系统就好了（文人思路啊，呵呵），那样我们就都会安心捐款，多少都会啊。问题是：谁带带动建立这个庞大的公益系统呢？这个系统理论上应该由一个全国性的，官方背书的组织来构建。如果这个系统存在并且有效，相信大家难以下决心做把慈善的状态会不存在或者减弱。我个人认为，政府应该牵头倡导，聘请独立的会计师事务所做审计，这个框架才有构成的可能性。工程量巨大。

emicore回复段永平 2010-04-02 10:11

段总是“真的汉子”，就象林子祥的歌中所唱的一样。有心并且够力做慈善，人生极大快事！

老石回复emicore 2010-04-02 11:00

你的想法很有创意，希望明年会有人把这建议提交到两会……形成可行方案，把这样的一个系统建立起来。点对点的方式好是好，对于民间的零散善举不利聚集。心平的做法（在网络公开账目）很值得称赞，但是，本身的宣传力度欠强。整个社会媒体对慈善公益事业重视也不够哦。

heimaofuren回复段永平 2010-04-02 21:35

伤心了就该死心了

heimaofuren回复老石 2010-04-02 21:39

老石 你别指望两会 看那些委员吧 吃人饭不干人事的 年年开都解决什麽了 都对不起每年北京的限行禁行还警车开道的

heimaofuren回复段永平 2010-04-02 21:46

邵逸夫是香港最长寿的富豪段大哥还有个半个世纪呢

段永平回复heimaofuren 2010-04-03 03:44

[表情]

jordanmjw回复段永平 2010-04-08 13:01

教育这方面，根本不用捐钱，政府每年乱花多少钱？随便拔根毛给教育方面就够了。希望小学更不必建，多少希望小学废弃成为羊圈？而且随着城市化进程，现在需要扩建的并不是农村小学，而是城市中小学。

茶水铺回复段永平 2010-10-06 07:37

段总说得对。钱再谁的手上谁都有支配他的权利，能捐出去已经是很不错的，假如能找到最合适的方法才捐，那就无从开始了，参与进来就是很好了。

书剑 2010-05-19 20:51

这个帖子写的好，呵呵，投资心态问题。

---

emicore 2010-03-30 14:35

段总，你好！请教您个问题：深发展000001的业绩是1.62元，股价24元，按照您的观点他有投资价值么？我曾经是小霸王和步步高的供应商，珠海的。九几年在步步高你还给我发过优秀供应商的奖牌呢。非常佩服您，也敬重您。请教于您，谢谢！

段永平回复emicore 2010-03-30 15:08

银行的东西有点复杂，看不懂

emicore回复段永平 2010-03-31 11:08

银行是给我们做的工业产品不太一样。您说看不懂，是不熟悉银行的运作。我想这个是“不熟不做”共通的。“花钱经常会让自己面临一些新的挑战，而会赚钱的人赚钱往往是在自己熟悉的地方。”与这个也共通吧。简朴的道理往往是硬道理。很高兴这么多年后还能够与您对话，谢谢！我常想一个问题：如果当年你还在小霸王，小霸王的今日该是如何？应该是个巨无霸无疑。但是事实无法假设，所以结论人是最宝贵的财富。谢谢！

emicore回复段永平 2010-05-10 11:06

段总，最近我在A股市场上使用价值投资的方式，弄了一头雹。单投深发展000001银行，去年单股利润1.62元，今年Q1业绩0.508元，目前股价18元，PE9.1倍。市场是否太欺负人了？中国的A股有价值投资么？这个发展银行有点像当年的网易。

叶子　　2010-04-04 00:39

段总喜欢开什么车？不是说牌子，如商务车，SUV，吉普之类的。呵呵，对阿段的生活口味有兴趣

叶子回复叶子　2010-04-04 00:40

更正，是品味

段永平回复叶子　　2010-04-04 02:42

什么叫商务车？我老土，不知道。我开的车就是普通的小轿车，或叫房车？家里有辆SUV，人多时用。在我们这里，现在好像太耗油的车不太好意思开啊。

段永平回复叶子　　2010-04-04 02:42

哦，我不太吃辣的

叶子回复段永平　　2010-04-04 08:33

呵呵，商务车就是MPV

叶子回复段永平　　2010-04-04 08:44

呵呵，对车的要求，好像很能反映出一个人当前的生活态度段总对车的要求是怎么变化过来的？以前喜欢开什么车，现在喜欢开什么车？还是从来没有什么感觉，随便什么就开什么的？

叶子回复段永平　　2010-04-04 08:45

呵呵打错字，把段总不太吃辣也问出来了

xlli777回复段永平　2010-04-25 12:09

我能吃到的江西菜都巨辣……

---

liulog80　2010-04-10 17:29

大道无形网络新浪潮这是什么组织还是人名?

xlli777回复liulog80　2010-04-10 20:34

段总有个网游帐号是“大道无形我有型”~

liulog80回复xlli777　2010-04-10 23:10

明白了，我说谁这么慷慨呢！很钦佩这种低调的作风

段永平回复liulog80　2010-04-11 13:10

[表情]

---

liulog80　2010-04-10 17:24

哈哈。我非常喜欢在投币器那里多呆半小时这段。问题：如何给企业定价值？数据计算还是感觉?

都市泰山　2010-03-30 11:35

问题：段总对金钱还是有一点执着啊！我觉得价值投资其实是对人性弱点的逐渐克服。段总认为对吗？

段永平回复都市泰山 2010-03-30 14:40

好像不全对

jordanmjw回复都市泰山 2010-04-08 13:12

你肯定误解他的金钱观啦，哈哈。有些人，你借钱给他是害他，当然对自己也没好处。

---

jordanmjw 2010-04-08 12:58

bill可能还是不知道你研究的这家公司值多少钱吧？如果知道，那么在它涨得离谱的时候卖掉，就没什么遗憾的，难道你要追求卖在最高点吗？这样做成本很高的，而且你基本上做不到。对rosely007的回答是很有意思。对一支股票，其实拍拍脑袋就可以决定买了，根本不必在乎它是增长股还是价值股，因为它已经非常明显地很便宜了。段先生此时可能达到了那种心中无剑的境界了吧。

高山流水 2010-03-31 19:51

我的原则是不借钱给朋友和亲戚，但有急需我可以给他们。我对急需的定义是和疾病以及教育有关的东西，生意上的事我不愿意帮忙，不然就是个无底洞。我也一直是这样想的，还好老婆基本能理解我的想法。

买卖点吧 2010-03-31 17:39

周四开门迎星

兔子 2010-03-31 15:32

这个人看着很和善

茶水铺 2010-03-31 14:44

我们其实又经常不得不信任一些东西，不然很多事情就没法办了。比如，我们坐飞机时不会去查查今天飞行员是不是个好飞行员等等。段总解释得透彻明白。

---

fghhgffg 2010-03-31 12:21

我是北京的一个设计工程师,平时除了工作就是炒股,在股市上摸爬滚打了几年除了赚了钱更重要的是学了不少的经验,自认为经验丰富的我,还是抵不住政局变化引起的股市低靡,在很短的时间内就把钱赔得差不多.在一次上网查询股票行情时看上海荣盛证券投资有限公司的广告,经过对他们的深入了解,我加入了该公司的会员.没想到竟然真的在很短的时间内让我收回了所有资金,还赢了一些钱.特此感谢! ----------www.ydgpw.com --------一位来自北京忠实的女股友，留!

---

awfawf 2010-03-31 11:38

实力投资 用实力证明!目前市场涨跌反复，操作上宜快进快出，高抛低吸。汰弱留强，择机入市，择优入市，有选择性建仓，落袋为安。没有不赚钱的股票，只有操作不好的股票,不知道股民朋友们，你们在这个少数人才能赚钱的资本市场，你赚钱了吗？-- 没有 --希望我,我们在你选择的当今股市里真正能帮到你！ 我们的操作模式〈先给票你操作，收益后再付〉：由我们提供短线股票，提供买卖点。确保3-6个交易日，最长10个交易日，盈利5%-15%，（要求：1、必须为我们提供的信息进行保密。2、严格按照指示操作。3、必须讲诚信，对没有信誉的客户列入黑名单，以后坚决不与合作。4、不得与其他机构合作，受他人误导。）如您能做到以上四点，只要您跟着我们长久合作，您的资金量将会倍增。如果不能做到以上四点，我想您没必要浪费时间了!联系：869655117 无合作意向者勿扰

瀚海横舟 2010-03-31 11:03

[表情]

CG 2010-03-31 09:13

入市不是来亏钱的，但为何赔钱的总是大多数人呢？我们的原则是先保证股民的资金安全，再谈赚钱，美国股神巴菲特有一句话说：“想赚钱第一步得保证不亏钱！”如果散户朋友们相信我们，有诚意合作，请往下看我们的合作方式合作要求： 一、合作方式：资金帐号由你自己掌控，我们负责通知你股票进出的时机和价格，你只需严格按照我们给你的操作指令操作就可以了。 二、操作周期：短线操作，一般二到八个交易日，盈利5%到20%。盈利后再付费，事先决不收任何费用。三、合作资金5万以上 我们要的是长期、稳定的合作伙伴。 相信我们的实力，也不要让自己错过一个赚钱的机会。 联 系：q：841966559 非诚勿扰

迪 2010-03-30 02:41

呵呵！终于找到了！偶像！近期段大侠好像经常写博文，不知大侠是否会突然在博客失踪很久呢？

段永平回复迪 2010-03-30 03:28

一切皆有可能

迪回复段永平 2010-03-31 01:42

[表情]

田田 2010-03-30 15:14

段总在阿里巴巴低位时,有没有考虑过直接购买阿里巴巴股票?如果有,为何放弃了?

段永平回复田田 2010-03-31 01:05

阿里巴巴集团没上市。

费舍 2010-03-30 15:58

段总，很钦佩你。从你买万科时，得知你大名。我算是巴非特的忠实读者，也喜欢费舍的投资理念。但从具体操作来说，贴近中国企业实际的，还算是你和但总、李总。我仍处于探索阶段，想提高水平。请问，复星国际0656HK（郭广昌）对这个企业的评价如何？我觉得领导层很出色，企业模式跟伯克夏一样，应该值得长期投资。但对于估值是否合理心里没底，目前市值约360亿多。请段总探讨，谢谢。以解我学习中的疑惑。

段永平回复费舍 2010-03-31 01:01

我不太了解复星。

BILL 2010-03-31 00:04

谢谢老师勉励。

夏天的风 2010-03-30 02:32

假如不符合条件，不借钱，把关系闹僵了怎么办啊？是不是过程做对了就可以了？麻烦呀。

段永平回复夏天的风 2010-03-30 03:30

问题是借钱后可能连搞僵的关系都没了。

投资之道回复段永平 2010-03-30 10:50

做生意和做人应该都是有原则的,只有遵循原则,才能走的更远,支持!

茶水铺回复段永平 2010-03-30 11:15

精辟，确实有不少是这样。

大地回复段永平 2010-03-30 22:59

我也碰到这样的问题,借钱后把关系变不好的事,

---

rosely007 2010-03-30 21:48

谢谢段老师挑了我的问题来回答。受益良多，我定会密切关注您的博客。

心静天成 2010-03-30 21:24

段总：这种解答的方式很好

迪 2010-03-30 02:44

先好好看看再说 呵呵

Leo回复迪 2010-03-30 20:39

感谢段总能同广大价值投资的人，说心里话。开心啊！如果能年年都能在网易出现就好了，就好像与心上人约会--那就是希望

---

chenliang 2010-03-30 19:24

好

---

steper 2010-03-30 19:05

段总：这种解答的方式很好啊，把有代表性的问题挑出来写成文章，避免重复问答。您节省时间我们看起来也方便。其实网易的博客功能在这方面可以改进改进。

---

shuxingcn 2010-03-30 16:33

拜读……

长安 2010-03-30 11:53

我也要去接小孩放学。。下午再看。。

执子之手·与子偕老 2010-03-30 10:31

[表情]

泛舟池 2010-03-30 09:18

‘讲一个小故事：一次有个朋友飞来旧金山，我去机场接。由于早到，我在停车场投币器里投了一个小时的钱。结果他也早到了，所以我们回到车上时，投币器里还剩半个多小时的时间没用完。于是我们决定为了不浪费已经投进投币器里的钱，我们在停车场里的车上又呆了半个多小时。现实当中也许没人会真的在停车场等，但据说有个调查显示，500强CEO里有85%的人承认他们干过类似的事情。本人属于85%这类人。’

---

art753 2010-03-30 04:19

margin我有使用，感觉技术上还是可以使用的工具，毕竟margin的利率不高。因为听到一些伟大人物说不能借钱炒股，因此有点心里不安，还是谢谢段老师的回答。看过段老师的采访视频，留意到关于抽烟和近期的博客提到过打算戒烟。我自己的祖上也是大烟鬼，好像他们都挺长寿。因此我猜测烟叶本身不是危害太大。危害可能主要3个方面：1.卷烟的纸，因为漂白粉和荧光剂燃烧产生的致癌物质2.高温对人体细胞的刺激3.一些地区种植烟叶的土壤含有放射性（如加州种植的烟叶）以上三种情况如果注意的话，还是可以大幅降低对身体的危害的（比如改抽烟斗）看到段老师不辞辛苦地回答我们这些菜鸟的问题，因此贴出来看是否可以让段老师稍微宽慰一点，也希望段老师健康快乐长寿。

段永平回复art753 2010-03-30 05:34

呵呵，现在想不戒都难了。每天两个小朋友都有可能跑过来我身上闻一闻有没有烟味

---

art753 2010-03-30 03:55

有留意到伯克希尔公司的资产负债率这几年在55%-60%间，属于负债率不算高的企业。大部分实实在在的企业视行业性质也是有一定的负债率的。一个房地产公司或者一个人按揭买房子，也是天经地义的借钱，只要不要超过太高的杠杆。为什么常常听到“不要借钱炒股”这种说法？也留意到段老师上篇博客（购买GE)里忍住不采用margin工具。请问段老师，这和上述例子的一定杠杆的使用，在哲学上有什么原则性的不同？困惑ing.

段永平回复art753 2010-03-30 03:59

借钱和margin是有区别的。用margin就是融券，如果碰上大跌随时可能会被平仓。

---

owen 2010-03-30 02:20

Good morning!段先生请问哪一家 美 國 券 商比 較好？Charles Schwab，E*Trade，Scottrade. 我现在use E*Trade

owen回复owen 2010-03-30 02:26

请问哪一家美國券商比較好?

段永平回复owen 2010-03-30 03:31

好多啊。都差不多。

owen回复段永平 2010-03-30 03:53

谢了！又过一天了！准备接孩子下学了

段永平回复owen 2010-03-30 03:58

[表情]

---

owen 2010-03-30 03:42

请问CHINA NETS & SINA 有何区别？为什么股价差那么多？CHINA NOW@3.00

段永平回复owen 2010-03-30 03:57

你上China吗？我没上过。但我经常去Sina。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 49 篇 巴菲特简介

2010-03-31 01:44:21 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120102311442189 5

呵呵，还是放点巴菲特的东西在这好。

巴菲特简介
1930年8月30日，沃伦·巴菲特出生于美国内布拉斯加州的奥马哈市。
1941年，11岁的巴菲特跃身股海，购买了平生第一张股票。
1962年，巴菲特与合伙人合开公司的资本达到了720万美元，其中有100万是属于巴菲特个人的。
1968年，巴菲特公司的股票取得了它历史上最好的成绩：增长了59%，而道·琼斯指数才增长了9%。巴菲特掌管的资金上升至1亿零400万美元。
1994年底巴菲特公司已发展成拥有230亿美元的伯克希尔工业王国，它早已不再是一家纺纱厂，它已变成巴菲特的庞大的投资金融集团。
从1965-1994年，巴菲特的股票平均每年增值26.77%，高出道琼斯指数近17个百分点。如果谁在30年前选择了巴菲特，谁就坐上了发财的火箭。
巴菲特名言
要知道你打扑克牌时，总有一个人会倒霉，如果你看看四周看不出谁要倒霉了，那就是你自己了。
我们也会有恐惧和贪婪，只不过在别人贪婪的时候我们恐惧，在别人恐惧的时候我们贪婪。
我的成功并非源与高的智商，我认为最重要的是理性。我总是把智商和才能比作发动机的动力，但是输出功率，也就是工作的效率则取决与理性。
长年进行成功的投资并不需要极高的智商、罕见的商业洞见，或内部消息。真正必要的是做决策所需的合理的知识框架，以及避免情绪化侵蚀智识的能力。
投资股票致富的秘诀只有一条，买了股票以后锁在箱子里等待，耐心地等待。
如果我们有坚定的长期投资期望，那么短期的价格波动对我们来说就毫无意义，除非它们能够让我们有机会以更便宜的价格增加股份。
我认为投资专业的学生只需要两门教授得当的课堂：如何评估一家公司，以及如何考虑市场价格。
必须要忍受偏离你的指导方针的诱惑：如果你不愿意拥有一家公司十年，那就不要考虑拥有它十分钟。
投资者应考虑企业的长期发展，而不是股票市场的短期前景。价格最终将取决于未来的收益。在投资过程中如同棒球运动中那样，要想让记分牌不断翻滚，你就必须盯着球场而不是记分牌。
价格是你所付出去的，价值是你所得到的，评估一家企业的价值部分是艺术部分是科学。
理解会计报表的基本组成是一种自卫的方式：当经理们想要向你解释清企业的实际情况时，可以通过会计报表的规定来进行。但不幸的是，当他们想要耍花招时（起码在部分行业）同样也能通过会计报表的规定来进行。如果你不能识别出其中的区别，你就不必在资产选择行业做下去了。
如何决定一家企业的价值呢？做许多阅读：我阅读所注意的公司的年度报告，同时我也阅读它的竞争对手的年度报告。
每次我读到某家公司削减成本的计划书时，我都想到这并不是一家真正懂得成本为何物的公司，短期内毕其功于一役的做法在削减成本领域是不起作用的，一位真正出色的经理不会在早晨醒来之后说今天是我打算削减成本的日子，就像他不会在一觉醒来后决定进行呼吸一样。
为你最崇拜的人工作，这样除了获得薪水外还会让你早上很想起床。
抛开其他因素，如果你单纯缘于高兴而做一项工作，那么这就是你应该做的工作，你会学到很多东西。
他（接班人）必须具有独立思考、情绪稳定与深刻了解人类与机构行为等特质。
只有当潮水退去的时候，才知道是谁在裸泳。
如果你想知道我为什么能超过比尔·盖茨，我可以告诉你，是因为我花得少，这是对我节俭的一种奖赏。
人生就像滚雪球，重要的是找到很湿的雪和很长的坡。

文章评论

---

zjfhyp 2010-04-01 16:39

阿段:你是一个平和实在的人,年龄不算大,但你的生活态度能平和到这种程度真不容易,这也是你能做好企业,做好投资的原因吧,真很佩服你,就是你说的简单不是容易.

段永平回复zjfhyp 2010-04-02 00:38

呵呵，我正当年啊。

caijing7711回复段永平 2010-09-16 11:46

又突然悟得一点，欢迎批评：

caijing7711回复caijing7711 2010-09-16 11:47

总的来讲，经济规律决定了大部分劳工阶层没有多少余钱来进行需要时间和耐心的价值投资，他们或有的余钱，都往往是为了不长的将来的必须所准备的。所以，我认为价值投资所讲都是精髓，但注定了是无法适用于手中没有多少余钱，又占人口多数的劳工阶层。总的来讲，经济规律决定了大部分劳工阶层没有多少余钱来进行需要时间和耐心的价值投资，所以，我认为价值投资所讲都是精髓，但注定了是无法适用于手中没有多少余钱，又占人口多数的劳工阶层的。这就很可能形成一种循环：越是有金钱和自由的人，越是有坚持价值投资的条件。正是由于没有价值投资的资本和思想基础、又占人口数量多数的人的参与，正是由于价值投资基础的缺乏，使这些人的投资活动必然趋向短期化和强投机性，并使恐惧或贪婪的情绪不断强化，从而为具有价值投资条件的人创造出更好的买入或卖出时机，这又进一步置富余人士（还是要有这样的思想意识）于投资的有利地位。这样，就形成了一种有利于具备了价值投资基础的人市场条件：贪婪与恐慌周期性的出现，并带来价格周期性的高估和低估。

段永平回复caijing7711 2010-09-16 12:03

好像是《国富论》里讲过这个，好像是叫“马太”效应？但和你说的“工农大众”并没有必然联系。

caijing7711回复段永平 2010-09-16 23:40

谢谢段总。继续学习并思考中。

真的很感動 2010-04-01 19:23

段總居然一個個地回覆，不可思議！段總注意休息，我寧願段總少回覆幾個，更希望段總能長期堅持。以我的孤陋寡聞，在大陸人中段總應該是最偉大的投資者。

段永平回复真的很感動 2010-04-02 00:43

这帽子好大。大陆有挺多很好的投资者。至少我认识的人力就有比我做的好的。不过他们不吭声就是了。

段永平回复真的很感動 2010-04-02 00:44

我认识的人里就有比我好的

科科回复段永平 2010-04-02 12:37

段大哥:你能说出几个能力好的人的姓名吗?如果他们有博客的话那就更好了,让我们多学习下

段永平回复科科 2010-04-02 12:40

我不能说，除非他们让我说。

科科回复段永平 2010-04-02 12:55

你是说他们都是不想出名的人吧.有没有比较有名气人中你觉得水平很高的人?我也只是想多几个学习的目标.谢谢

bnfan回复真的很感動 2010-04-02 12:57

像段这样层次的人以这种方式与普通网友交流，在国内没看到过，在世界也没看到过，我也觉得很神奇。

bnfan回复科科 2010-04-02 12:59

段总还不够你学的？巴菲特一顿饭几百万美刀，这里便宜多了。这就是传说中价格远低于价值的好股票啊。

heimaofuren回复bnfan 2010-04-02 22:05

你段姥爷从屏幕那端伸出无影手在你的头上拍了三下 你懵懂片刻后明白了这是三更时分你段姥爷授你投资秘笈之葵花宝典带你走上溜光大道

wenwen602170@126回复段永平 2010-04-08 21:18

段總居然一個個地回覆，不可思議！段總注意休息，我寧願段總少回覆幾個，更希望段總能長期堅持。以我的孤陋寡聞，在大陸人中段總應該是最偉大的投資者。我也觉得一个个的回复不会太长久，毕竟以后来段总空间看的人会增加很多的。

创造命运回复科科 2010-04-22 17:26

我觉得像但斌、李驰、刘建位等都不错，在我的新浪博客左边有他们的博址，我的新浪博址在我网易博客里有

迪 2010-03-31 02:22

段大侠：人的本性是不是先入为主啊？我先学的林奇，感觉林奇的投资简单实用，几乎可度量。因此我买股票时，会测算时间及高度。巴老师则大道至简，揭示了投资的本质。但操作性不强。

忆宁回复迪 2010-03-31 02:26

投资不需要操作，需要的只是远见和等待。当然金融界还有另外一种豪杰，比如George Soros, Jonh Paulson, Steven Cohen。他们更像神机妙算的赌徒，通过交易来获取利润，和投资不太一样。

段永平回复迪 2010-03-31 02:39

我不了解Peter。巴菲特的东西对我来讲已经够用了。

cunrenatca回复迪 2010-03-31 03:19

呵呵请教怎么测算时间及高度啊？不是先入为主，而是还没悟到。我和你一样先看的林奇，但巴老的东西才是真经。不用太多操作就能挣钱你说它操作性是强还是不强？

阿斗回复忆宁 2010-03-31 07:02

我看到一篇文章，高盛通过计算机程序自动赚钱，每天赚1亿美元，

长安回复迪 2010-03-31 09:16

请介绍一下实践结果。。

tanyaosi回复段永平 2010-03-31 09:35

价值投资如水，原本平淡，且无味，但水对生命却及其重要（想想这次云贵大旱那些缺水人的绝望眼神吧）。投机如可乐，对于生活不过是多了一种颜色，也可，也不可。

tanyaosi回复tanyaosi 2010-03-31 09:50

看到段先生的博客很火很无奈，意料之外，情理之中。看到段先生一天发3篇的激情，有点投机的味道，特别是彼得·林奇那篇，直接查维基百科即可，似乎可有可无。

tanyaosi回复tanyaosi 2010-03-31 09:50

其实以我的愚见，您似乎更像巴菲特，果然今天挂了巴老的简介。我知道的彼得·林奇和国内的王亚伟（看过他做客央视市场分析室的节目后才知道的）核心都是价值投资，逻辑上没区别，只是路不同而已。

tanyaosi回复tanyaosi 2010-03-31 09:51

写博客不知您是选择投资了，还是投机（得到的正式回答，您想的是写一年），我希望是选投资哦，想想您买过的万科，见过的老总王石，弄出个“捐款门”（都是博客惹的祸），都还在写的不亦乐乎。有过

的地方请不必在意，就当一乐了！

迪回复长安 2010-04-01 01:34

05年底隆重推出驰宏 称一年10倍 结果一年多30倍03年8月推山西焦化 半年50%，结果翻倍（自己没买）03年10月推西山煤电，结果你看到了。。。。。。08年惨败！！但没害人，我让周围所有的人都不玩了，但自己的赌兴大发 呵呵

rocker回复tanyaosi 2010-04-03 14:03

谁说写博客就是投机了?!笑话!

tanyaosi回复rocker 2010-04-03 20:23

一定是啊，这么短的时间还不算啊，你看段先生玩游戏多少年，投网易多少年！！！！

朴素回复cunrenatca 2010-04-22 16:27

是啊，巴老的东西不太复杂，没有太多的指标，要是太多的指标，就分不清轻重了

steper回复朴素 2010-04-22 17:23

Q: What's the best advice Warren Buffett has ever given you? Gates: Well, I've gotten a lot of great advice from Warren. I'd say one of the most interesting is how he keeps things simple. You look at his calendar, it's pretty simple. You talk to him about a case where he thinks a business is attractive, and he knows a few basic numbers and facts about it. And [if] it gets less complicated, he feels like then it's something he'll choose to invest in. He picks the things that he's got a model of, a model that really is predictive and that's going to continue to work over a long-term period. And so his ability to boil things down, to just work on the things that really count, to think through the basics -- it's so amazing that he can do that. It's a special form of genius."

---

singyi 2010-03-31 12:12

我很喜欢有一句话，感觉是在说我“要知道你打扑克牌时，总有一个人会倒霉，如果你看看四周看不出谁要倒霉了，那就是你自己了。”其实我一直都有看别人倒霉，突然发现倒霉的居然是自己

思行回复singyi 2010-04-10 15:17

这句话意思像芒格说的：我想知道我会死在哪里，那里我一定不想去。

singyi回复思行 2010-04-10 17:16

可到时已身不由己。。控制不住了。

---

brka 2010-04-05 13:12

股神巴菲特（WarrenBuffet）认为，关于投资，只存在两个真正的问题：一是你想得到多少回报，二是你想什么时间得到回报。偶然在金融时报的一个投资入门介绍里头看到巴菲特还这么一句话。投资、投机、价值分析、技术分析感觉在这话里头汇合在一起了。

段永平回复brka 2010-04-06 00:47

[表情]

art753回复brka 2010-04-06 23:08

赞,一切游戏的本质仅仅是博弈（与天斗，与地斗，与人斗）不知这里是否有人乐意用t（时间),r(利率），σ（标准差），p（概率）去讨论金融市场的事情呢？至少可以撇开所有语文的歧义。

brka回复art753 2010-04-10 11:49

巴菲特这话对A股市场比较有用，想得到多少回报，想想人家段总0.25元的网易，想什么时候得到回报，段总什么时候买、什么时候卖。投资很数理问题。

长安　　2010-03-31 16:41

巴菲持说，选公司一定要看它管理层。。巴菲持说，选公司一定要看它的本质，因为它迟早会轮到庸才管理。。是不是有点矛盾?

段永平回复长安　　2010-04-01 01:33

他后面讲的是商业模式。前面讲的是管理水平。

长安回复段永平　　2010-04-01 10:50

如果一个好企业轮到庸才管理了，是否应该舍弃它的股票?

段永平回复长安　　2010-04-01 11:30

巴菲特的意思是，如果生意模式好的话，庸才都不怕。

长安回复段永平　　2010-04-01 11:39

所以如果找到生意模式好的企业，就耐心等待它的股价下跌，然后买入并长期持有。。

长安回复段永平　　2010-04-01 11:45

格力是好企业，但该行业竞争太激烈，产品经常要降价促销，股票降价时值得买入吗?

xlli777回复段永平　　2010-04-01 21:09

呵呵，巴菲特原话说可以让一个"Ham Sandwich"来run这个公司，想象一下这个情景还挺雷人的~不过我对这个也挺不理解，巴菲特曾经说过可乐就是这样一个公司，但是上次欧洲那边闹有毒风波的时候他作为董事又对CEO很愤怒，并且想办法换了人，那是不是他觉得CEO已经差过一个火腿三明治了?

kesituolani回复xlli777　　2010-04-01 21:52

换人是为了给公众一个说法，意思是此事到此为止哈。

段永平回复长安　　2010-04-02 00:05

[表情]

长安回复段永平　　2010-04-02 00:29

最近垃圾处理企业很受关注，请问该行业升值的潜力好不好?

段永平回复xlli777　　2010-04-02 01:01

其实要理解巴菲特讲的这个东西，可能要看看《基业长青》。我理解巴菲特讲的就是报时人和造钟人的差别。虽然我理解巴菲特的意思，但我认为他也许不该这么讲，不然被他投资的公司的CEO们会不会老郁闷了?

茶水铺回复长安　　2010-04-02 10:44

格力一般不降价的吧，好像我还记得董明珠女士和黄光裕先生闹过别扭，因为黄光裕的国美电器把格力的空调降价促销，可是被董明珠女士警告，要马上停止这样的事情，可是黄光裕先生不听，做的动作就是在全国国美电器所有的商场的格力空调下架，董明珠女士看得长远一些，才不在乎这个，格力空调很好卖的，格力空调卖的是品质而不是价格。现在董明珠女士在忙生意，而黄光裕先生在写检讨书。

长安回复茶水铺　　2010-04-02 10:52

[表情]

茶水铺回复茶水铺 2010-04-02 11:48

今天把一点股票换成格力，虽然价格不便宜，但在A股市场是合理的。

长安回复茶水铺 2010-04-02 11:53

留意一下复星医药、深桑达、、

骑着蜗牛跑回复段永平 2010-04-02 15:08

段总.好的生意模式.和简单的生意模式.你更喜欢那种.

段永平回复骑着蜗牛跑 2010-04-03 02:39

这两个模式是对立的吗?

hfh回复段永平 2010-04-03 14:29

good

emicore回复段永平 2010-04-05 11:56

[表情]

wenwen602170@126回复段永平 2010-04-08 21:06

分析理解的太有才了

长安回复wenwen602170@126 2010-04-09 11:55

[表情]

大隐于世 2010-04-07 10:49

段先生：我想问的是您认为现在的九城和2001年的网易可以比较吗？同样是每股现金含量比股价高，同样面临诉讼。能不能说说您的看法。谢谢！

段永平回复大隐于世 2010-04-07 11:03

呵呵，一样的困难，不一样的处境，说不清的结局。

---

art753 2010-04-02 12:09

花了几宿浏览完段老师的所有博文和各位大哥的睿智留言，景仰之情如涛涛江水连绵不断，感激之恩无以为报。担心段老师还持有GA，在此汇报一下我的调查：自2009年初起至今，我所属之东莞和广州的六家网吧共约1200席位，都未能出售过巨人游戏卡，亦未见任何玩家在玩征途。如影响了段老师的判断，请海涵。

段永平回复art753 2010-04-02 12:39

呵呵，网易的卡卖得怎么样？了解一下游戏这个东西很有意思，一片一片的。我个人觉得绿色征途还行，征途没玩过。

bnfan回复art753 2010-04-02 12:51

你能否调查一下，哪款游戏比较火啊最近?

art753回复段永平 2010-04-02 22:22

这一年多6家网吧的游戏币发售数据显示，盛大，网易和腾讯基本都还是前3位，只是排名改为了腾讯，盛大和网易，总和一直超过游戏市场的50%，和艾瑞及易观的调查数据吻合。这6家个体而言09年3—8月网易卡是3643元/月均*吧，10年1-3月是3185元/月均*吧（不含充值平台如骏网的数据）。不过网吧的数据月度离散性较大，只能取均值。另外一些数据表明，网吧游戏币的增长不如家里和单位里玩的增长性，因此我只是用于监测其崩溃，不做价值衡量。段老师如有任何更具体的问题，请不吝垂询。

art753回复bnfan 2010-04-02 22:28

可用百度游戏排名查询，或参阅艾瑞，易观，17173.com

段永平回复art753 2010-04-03 04:05

谢谢

段永平回复art753 2010-04-03 04:08

百度的查询有一点问题就是，有些游戏，比如梦幻西游，由于其内部的查询系统非常好，老玩家一般不去百度查东西（除了题目），所以结论有些偏差。

冠希大哥回复段永平 2010-04-03 10:10

段大哥， 游戏点卡这个我有发言权了。（我业务中有这个） 在山西这边，网易卡09年销量比08和07要少。腾讯的q币卡09年销量猛增，征途卡在山西这里卖的要更少了。

长安回复段永平 2010-04-03 12:01

游戏这个东西我不懂，不会玩。但身边很多人喜欢玩。游戏能带来欢乐，刺激，能打发寂寞，能认识网友，能满足现实中很难实现的愿望、虚荣心等。开心农场大受欢迎，大概也是因为以上的原因，有田有地的，谁不开心啊。。能让人们很简单容易地获得快乐的产品都会大受欢迎。。麦当劳也是这样。。

段永平回复冠希大哥 2010-04-03 14:18

[表情]

海冰回复段永平 2010-04-03 17:24

没玩过大多数游戏啊，尤其是现在的网游，有谁知道有走迷宫的好玩的游戏嘛

段永平回复海冰 2010-04-04 02:05

有走迷宫的游戏？走迷宫很容易，永远靠一边走就一定能出去，不然就不是开环了。

海冰回复段永平 2010-04-04 12:26

是啊，永远靠一边走就一定能出去，不过我喜欢那种跟着感觉走的游戏体验，现在偶尔玩玩拼图，没玩别的游戏了，呵呵，脑子不会退化吧，不过开心农场那样的我是觉得没意思还有个奇怪的问题，就是那个最火的《武林外传》我觉得一点都不好看，奇怪，难道是我OUT了，幸好只此一例，炊事班就还能看看，家有儿女也还不错

茶水铺回复段永平 2010-04-04 21:34

走迷宫的游戏我在公园玩过，很刺激，永远靠一边走就一定能出去还没研究过，马上在网上找找看有没有这个游戏，看看段总说的方法是否可行，因为挺喜欢玩这个游戏。

茶水铺回复段永平 2010-04-04 22:00

有这个游戏呀，刚才试玩了几下，永远靠一边走一定能出去的前提是要选对方向，走错方向会进入死胡同的

段永平回复茶水铺 2010-04-05 04:36

呵呵，任意一边都是一样的，其实你只有两边可以选。

emicore回复长安 2010-04-05 11:53

我觉得弄个游戏叫做“开心别墅”也好，可以在游戏里征地，建屋，装修，满足一下房奴或准房奴的心理丫是好的，起码可以先熟悉一下那个会透支你三十年幸福的房屋啊。我觉得这个主题游戏有前途。昨天看参考消息说英国一对夫妇在网上领养了一个孩子，夫妻每天上网12小时，结果导致他们3个月大的baby一天只能吃一次，最后营养不良夭折了，英国警方提起公诉了。

段永平回复emicore 2010-04-05 11:59

[表情]

长安回复emicore 2010-04-05 19:24

[表情]

自省 2010-04-04 01:49

世界投资之神巴菲特将推出其原声动画片

---

jcs1667 2010-04-03 00:19

平哥，您好！我炒股票13年了，去年才有缘认识价值投资，并将决定这辈子从投机改行，决定只做投资了。可改行的第一件事就是全部买了中国铁建，也就是现在垄断中国高铁建设的那家，结果1年来大盘涨了70%我却亏了20%，我是不会放弃的，因为我已经决定了。只是心有不服，我认为我的这次买入并持有行动对我的人生将是一次伟大行动，难道真的是伟大行动开始遇到的往往是打呵欠，这呵欠也太大了，大盘涨70%我亏20%，平哥，对我的以上经历能给我几句您看法的话吗？谢谢您！

段永平回复jcs1667 2010-04-03 04:26

价值投资者会用长期投资的办法，但长期抱着一个股票并不一定就是价值投资。价值投资最重要的是买对公司然后才可以长期持有。很多人把长期持有当成价值投资的唯一特性了，大错特错啊，千万别忘了前提。当然，你可能买的就是一个好公司，那就应该坚持下去（你自己要明白你为什么买）。所谓长期投资的意思就是短期有可能会亏钱的意思。

金才盛回复段永平 2010-04-04 00:56

平哥，您好！首先很感谢您回复给我的一席话，谢谢了！就像您和巴菲特老人家共进午餐后您自己的感受一样，很多价值投资的道理虽然我们都已经读过看过，但当面对面从他老人家嘴里说出来给你的时候，那真是一种很深刻的收获。我一个小的投资者，第一次上到您的博客，在我比较郁闷时能得到您的这一席话，感受是很深刻的，谢谢！献上以下一段话，愿价值投资者共勉！

金才盛回复金才盛 2010-04-04 01:11

投资就是，每一次，默默等待的过程，等待种下的种子，发芽、开花、结果。这个过程可能很短，抑或很长，你要有心情去打理，还要用思考来欣赏，最好在果子落地前，把他放进篮子里，否则，熟透的果实会，摔烂在地上。然后，你还要等待，等待秋风刮走落叶，等来春雨滋润完土地，再把你希望的种子，挖个坑，埋进地里。你所做的事，是那么简单，等待的过程，却是那么相似的漫长，你要学着做个老农民，充分享受每次的农闲的好时光，蹲蹲墙根，晒晒太阳，弄点八卦什么的。耐心的等待着，收割的季节，你还要等待，等待秋风，等待春雨，等待每一次漫长的等待后的，那一次与自己思考结晶的邂逅！

大隐于世 2010-04-01 21:21

段先生：您好！之前也很您一样关注了中国的家电股（TCL和创维），也买了很多TCL（因为觉的TCL估值比创维便宜，去年初现金20亿，无负债，市值10亿），成本差不多1块，前段时间把大多数在8块左右卖了（呵呵，卖的原因其中有一个是看到您把创维卖了大多数）。现在也在关注网游行业，也买了巨人（其中有一个原因是您买了，也认同您对巨人的分析），还有我买了九城，因为我觉得因为魔兽世界的原因，股价被打得太狠了。账上现金3亿，市值不到2亿。而且我听一个和九城打交道的朋友说这家公司的企业文化还不错，是一家不错的公司。虽然朱骏感觉有点那个，但是还是个精明的生意人。不知道您对九城怎么看？谢谢！

大地回复大隐于世 2010-04-01 21:25

也看好TCL,是因为朋友的妻子在那儿上班,说工资能准时发得出,很少欠货款.

大地回复大地 2010-04-01 21:26

很少拖欠货款,

段永平回复大隐于世 2010-04-02 01:04

[表情]

段永平回复大地 2010-04-02 01:04

[表情]

大地回复段永平 2010-04-04 00:16

TCL,当时看到股价低,便宜就进了,略有收益,但因不没接触价值投资观念,持股没有信息,只是便宜时就进一点,有收益就出.如果能如您所说的,能熟悉他的行业,看懂他的价值所在,我会以投资观念来进行.惭愧,刚开始学,还在一个隔行隔山的状态

大地回复段永平 2010-04-04 00:17

惭愧,但因没有接触价值投资的观念从您这儿开始学习,感恩,

茶水铺 2010-04-02 23:07

段总在国内的基金捐建的图书馆，记得放几本巴菲特的书哦，有些小孩子的悟性很高的。

段永平回复茶水铺 2010-04-03 04:12

有点道理。不然现在小孩不是想着要当贪官就是想着要杀贪官，真晕啊。

hfh回复段永平 2010-04-03 14:24

good

茶水铺回复段永平 2010-04-03 15:08

呵呵，当不了官讨厌当官的，当了官的看不起不当官的，矛盾啊。巴菲特除了投资以外，也有很多东西值得学习。

海冰回复段永平 2010-04-03 17:20

是啊，段总要多捐几家图书馆啊，最好能在我家门口开一家，起码我自己估价的话，我家房子价值大大提升啊，呵呵，玩笑“不然现在小孩不是想着要当贪官就是想着要杀贪官”这句话吓我一跳，因为我一开始把“不然”这两个字漏掉了，或许这是我潜意识的自然反应？？

---

art753 2010-04-02 03:34

巴老好像说过，如果市场总市值是这个国家的GDP的70%-85%，那么市场大致属于理性的。如果总市值超过GDP33%，那么风险就很大了。请问段老师，这种说法大致上正确吗？

段永平回复art753 2010-04-02 05:55

没见过这个说法，但看起来有道理。不过，要看看有多少比例的公司是上市公司，或者说上市公司的产值占GDP的比例是多少。

bnfan回复段永平 2010-04-02 08:50

我也在什么地方看到过，想不起来是哪里

rocker回复art753 2010-04-03 11:39

你说的是证券化率吧!

业务员 2010-04-01 19:30

段总：现在中国的房市议论纷纷，专家见解也很多。您对于中国的年轻人在房子的问题上有什么好的建议啊?

段永平回复业务员 2010-04-02 00:47

呵呵，我的观点是买得起就买个，买不起就等着。我没有这种经历，我年轻的时候连想法都不敢有，现在在这些方面真是进步了。

业务员回复段永平 2010-04-02 23:19

段总总是活的这么洒脱。呵呵……从价值的角度出发，是按揭贷款好呢？还是存够了钱在卖好呢？在中国其实现在年轻人的压力是比较大的，买房，结婚，生子。

段永平回复业务员 2010-04-03 04:16

呵呵，什么时候的年轻人不是这样的？呵呵，我们年轻的时候确实不是这样的，因为完全没指望。从价值的角度讲，便宜的时候买好，贵的时候租好。《穷爸爸富爸爸》里有讲到。

茶水铺 2010-04-02 10:51

段总，你玩摄影吗？很想看看你的作品，听说你太太很懂这个哦，身边就有一个好老师啊。我去年也买了一部单反，可惜很少拍啊，不过对一些摄影基本知识还是了解不少了。

段永平回复茶水铺 2010-04-03 03:14

[表情]

---

owen 2010-03-31 09:37

中国四大油公司：中石油、中石化、中海油、中地沟油

长安回复owen 2010-03-31 15:00

[表情]

bcselling回复owen 2010-04-02 22:22

[表情]

阿文 2010-04-01 19:33

段总如何看待PE（私募股权）呢，有没参与这方面的投资？与二级市场相比，有人觉得这风险相对较小，毕竟是把一块钱拿去卖几十块。

段永平回复阿文 2010-04-02 00:52

呵呵，按马克思的说法，最后都一样。就是说，如果PE真的特别赚钱，别的地方的钱就会流过去，利润就会降下来。反正我们就在自己擅长的地方呆着，风水会轮流转的。

cunrenatca回复段永平 2010-04-02 02:10

您现在都在做投资，对oppo或bbk这些企业您还有没有自己的期望和目标了？虽然您说不怎么管，只把把大方向。这个大方向跟倾向于您自身的期望，还是凭职业经理人们运作只要不会有什么问题，您也就认可他们对公司发展上的决定哪怕和您的设想方向有些出入？

段永平回复cunrenatca 2010-04-02 02:41

呵呵，我当然有期望。但目标是大家定的。我在公司的角色是顾问。理论上讲连大方向都不归我管，但我可以提我的意见。出入总是有的。我在公司里是个反对派，几乎做什么我都会提反对意见。如果连我的反对意见大家都不怕时，做什么我都会放心一些。我最怕的就是当老板说什么大家都说“好”。那时公司就危险了。当然，这里的前提是我认为我们同事很多都在许多方面比我强。如果认为自己是公司里最聪明的人的“老板”是很难认同我这个观点的。

cunrenatca回复段永平 2010-04-02 05:33

呵呵很认同

茶水铺回复段永平 2010-04-02 10:33

段总看问题看得好啊，千里马常有而伯乐不常有

阿文回复段永平 2010-04-02 18:41

呵呵，利润平移，这是一个原因。另一方面PE投10个可能失败7-8个，最后2-3个上市，用少数的暴利去弥补其它项目的损失。

---

cb 2010-04-02 12:17

已经有船环绕了地球一周，但相信“地球是平的”的人却会越来越多。这应该就是价值投资的价值所在。

觉明 2010-04-02 11:25

凡事都要反过来多想想，多思考一下，有益无害。

磐石 2010-03-31 02:40

过一个月我也去奥马哈走一遭

段永平回复磐石 2010-03-31 02:51

非常值得去。

老石回复磐石 2010-03-31 12:38

帮我看看：巴菲特紧邻的22.9万美元的小别墅有没有被人买掉？

高山流水回复老石 2010-03-31 19:24

呵呵，想做巴老的邻居。经常请他喝喝茶，最好是功夫茶。

茶水铺回复段永平 2010-03-31 22:59

我也很想去，可惜现在都没有这个条件，希望在巴菲特没去世之前去一趟，他说他要像B夫人一样那样工作和长寿。

kesituolani回复茶水铺 2010-03-31 23:24

呵呵既然不晦言老巴去世，个人倒认为段总可以狠狠心，把他所剩无几的午餐统统拍下来。这个虽然算是投机，不过实实在在的奇货可居哈。

茶水铺回复kesituolani 2010-04-01 00:00

百年之后大家都要离开，我和我身边的人把这个看得很开的，巴菲特也一样，巴菲特希望伯克希尔在他离开五十年后还存在。巴菲特说的B夫人九十多岁依然还工作还跟人家抢生意（来自滚雪球这本书）。

段永平回复kesituolani 2010-04-01 00:57

其实我每年都拍。收钱的那个基金会每年一到时间就会通知我，我就只好去了。我还真不知道我还该不该去吃这个饭，主要是语言不过关，老巴聊起来没那么好玩，好多笑话和特别精辟的东西都反映不过来，（我）有点不好意思。不管如何，我每年都会参加的，主要是为了帮那个基金会多筹些钱。

owen回复段永平 2010-04-01 01:43

你为什么不带个翻译?

段永平回复owen 2010-04-01 01:48

上次我还当了回儿翻译呢。有个翻译在场有点怪

kesituolani回复段永平 2010-04-01 03:06

往狠里拍，往死里问。个人做过公安刑警，知道真相是必须反反复复反反复复纠缠咀嚼才能掏得到手的。段总有很强的逻辑并且很灵敏的嗅觉，应该和老巴一样，是个妙人。和他这种老人家聊天，烘托好气氛就绝对不会丢脸，扯些个玄妙的淡，他会老怀大快的哈。

kesituolani回复段永平 2010-04-01 03:30

带个录音笔，然后开诚布公跟他说：你没有权利保持沉默，你要说的话，每一句都可能会成为呈堂证供哈。

老石回复高山流水 2010-04-01 06:50

不和他喝茶也没关系，和他一起倒垃圾就行。

老石回复kesituolani 2010-04-01 07:25

太残酷了，宁愿不知道。

真的很感動回复段永平 2010-04-01 19:31

不怪段總能賺那麼多錢因為段總不貪因為段總是慈善家他是為窮人賺錢要學段總首先應該學這條善有善報!

ys1699@126回复段永平 2010-04-01 20:49

明白，花了那么多钱，成果让一个翻译分享去，不值得

高山流水回复段永平 2010-04-01 21:01

两个人交流，中间夹个翻译，如同喉咙卡个鱼刺一样难受。特别是交流比较专业一点的东西，翻译专业水平不高，交流起来太累。

xlli777回复段永平 2010-04-01 21:13

听说BRKB的shareholder也能参加的？学长您是不是到美国以后才买的BRK？有没有可能靠那个股东大会的邀请来办B-1签证呢？真可惜，以前在美国的时候没有了解这个领域。如果可能的话希望明年也去“朝圣”一下

999回复段永平 2010-04-01 21:42

赞叹您为了帮那个基金会多筹些钱而每年去吃那个饭!

999回复老石 2010-04-01 21:50

要是端杯咖啡给他,也是极乐幸事!

段永平回复ys1699@126 2010-04-02 00:56

不是那个意思。这种时候翻译帮不了我大忙。一般关于投资的东西我基本能听懂，如果是个笑话的话，翻译过来后就变味了，时间感觉不对。呵呵，我现在一般听到笑话都是先笑完了再找机会问那是啥意思的

段永平回复xlli777 2010-04-02 01:03

靠这个签证够呛吧?

段永平回复999 2010-04-02 01:06

我去拍但不一定会中的。但起码可以保持价格别太低，所以那个基金会可以多拿些钱。

cunrenatca回复段永平 2010-04-02 02:06

巴老这么大岁数，说话可以看出来反应还很快，而且他真是涉猎挺广的，经常引个这人说话那个事例的，搞得我们不是这个英文文化氛围的成长起来的反应起来一下听明白是有点困难。

茶水铺回复段永平 2010-04-02 10:35

段总每年都应该去，把和巴菲特说的东西，打包回来细细品味。

---

lewiseliu 2010-04-02 04:31

段大哥,什么和你可以一起吃顿午餐,免费用行吗?:)

---

owen 2010-04-02 02:19

Sony Ericsson OpenTennis: Bartolemo To Play Williams on fox sports

段永平回复owen 2010-04-02 02:42

不相干的东西还是少发在这吧。

---

ys1699@126 2010-04-02 00:10

平哥，我觉得网易不行呀，因为我不喜欢玩游戏，又买不到网易的股票，网易值得留恋的是邮箱、相册和平哥你。刚才不经意去了趟中国雅虎，发现还蛮不错的，所以我挥别平哥先去中国雅虎玩玩，不过还会光临平哥博客，向平哥学习的。主要是喜欢淘宝比喜欢网易的地方要多一点，而中国雅虎又刚好和淘宝互动较好。是不是马云更会忽悠一点?

段永平回复ys1699@126 2010-04-02 01:38

忽悠这话挺贬义的。马云的语言表达能力强，但他说的是他认为真的事，不是忽悠。当然，这不意味着他说的100%对。忽悠应该指的是自己明明知道不是还要说是还说的很像的样子。

cunrenatca回复段永平 2010-04-02 02:00

同意，马云还可以做的更好

费舍 2010-03-31 09:07

首先谢谢段总的回复。觉得复星创始人的投资水平很高，就是看上这一点。阿里巴巴1688HK我去年6远买过一些，17元附近就卖了。原因就在于阿里巴巴集团的优质资产（淘宝网、支付宝和移动互联网的UC浏览器公司）不一定整体上市。马云将精力全放在集团整体上尤其是两宝上，对上市公司股东做的事情

不多。 YAHOO持有阿里巴巴集团约40%的股份，投资YAHOO股票，可谓统吃阿里巴巴集团所有优质资产，旱涝保收啊！佩服

asdf回复费舍 2010-03-31 23:36

在阿里巴巴的投资上犯了半个卖出错误,少赚了很多.(1心理知道20多元已经很高了并且可以看见的是阿里这2年业绩不太可能有高成长,但还是妄想它的业绩能有高成长2 其实在20多元时在A股市场有比它更好的标的)有两个卖出的理由,可是就是没执行.真是知易行难。以上说的都是B2B

费舍回复asdf 2010-04-01 12:03

希望互相继续多交流心得

---

owen 2010-04-02 01:24

段先生：好！请问对Macys有什么看法？ M 又创新高了

圣徒 2010-04-01 19:13

好！

段永平回复圣徒 2010-04-02 00:41

广告水平提高了。

长安回复圣徒 2010-04-02 01:22

朦胧的吸引力。。

---

bnfan 2010-04-01 10:15

段总对有色金属类的股票怎么看?

段永平回复bnfan 2010-04-01 12:42

没看过

bnfan回复段永平 2010-04-01 14:23

谢谢

---

qkhhfvmq 2010-03-31 14:01

段总.您认为索罗斯是不是投资?希望你不要回答.我只懂巴菲特.不知道索罗斯.他们玩的不是一个游戏没有可比性.

kesituolani回复qkhhfvmq 2010-03-31 22:39

索罗斯是做市，是见不得风平浪静的搞屎棍，不是投资。

段永平回复kesituolani 2010-04-01 00:59

[表情]

段永平回复qkhhfvmq 2010-04-01 01:46

呵呵，其实我知道的东西少的可怜。我就知道巴菲特这条路很好，肯定可以到罗马，可老是有一堆朋友问我索罗斯那条怎么样，还不许我说我不知道。我是真的不知道。

长安回复段永平 2010-04-01 10:45

太阳，每天就做两件事，早上日出，傍晚日落，不管风云变幻，亿万年如一日。。够简单，够伟大。。简单成就伟大。。

大地回复段永平 2010-04-01 16:09

呵呵，他人的问法，真有点强人所难的感觉！把您当评论家了。

yinhoupeng回复段永平 2010-04-01 19:59

我本人是透过段大哥才真正了解价值投资的，知道了做对的事情等等。真挚感谢--------

高山流水回复qkhhfvmq 2010-04-01 20:54

看来，你对段总很是了解了？呵呵。

迪回复kesituolani 2010-04-02 01:12

索罗斯与巴菲特本质一样，回避风险第一。在确定性强的情况下，加大赌注

迪 2010-03-31 02:44

我最近选了一只股票，可惜是我最不喜欢的房地产股。我写了一篇报告，不知段大侠能否抽时间点拨一下？？不好意思，要求是不是太过分了？

段永平回复迪 2010-03-31 02:49

呵呵，我不懂房地产，所以不会看的

heimaofuren回复迪 2010-03-31 13:55

段大哥不是请你吃火鸡腿了吗你不喜欢还买它作甚 地产股是怕政策调控的 而股市炒的是预期 那你觉得地产前景怎样？个人觉得地产股现在估值不高 两会开完了没打压房价只是维稳不要涨的过快。。

高山流水回复迪 2010-03-31 19:22

不喜欢会拿不住的，有点风吹草动就心慌，赶快抛了。

迪回复段永平 2010-04-01 01:24

可是这只股票如此诱人，10年的净利是其市值的3——5倍

智珠在握回复迪 2010-04-01 14:31

"当有10个人都情愿与牙医聊聊牙齿保健，而不愿与管理基金的人谈论地产股时，是不是预示着地产将来可能大涨呢?!..." 从不喜欢的地产板块里筛选个股,还有调研报告,难道是传说彼得林奇发现的那种10倍tenbagger的品种??! 沃伦·巴老也是经常在大家嗤之以鼻的行业里找出未来涨10倍的公司！所以关键是要看楼上选的是地产里的哪个公司？鼓励分享,期待报告!

步步高回复段永平 2010-04-01 15:50

但长期关注步步高的粉丝都知道段总当年买过"万科"哦?!..段总的意思是现在国内的房地产看不懂,可以不用看了对么?! 仔细拜读发现这里云集些投资高手！在段总的经常光顾下希望"这里不是教人赚快钱的地方！"但愿成为教人稳健赚大钱的地方!

步步高回复迪 2010-04-01 15:57

。。。“10年的净利是其市值的3——5倍”！！！。。。3100点这时的A股市场好象找不出这样优质的上市公司哦？？！

heimaofuren回复智珠在握 2010-04-01 21:04

[表情]

段永平回复步步高 2010-04-02 00:35

呵呵，买万科是因为当时太便宜。卖的有点早就是因为不太了解这个市场。

忆宁 2010-03-31 02:14

投资的最高境界是不是买了一家公司，即使它退市也不怕,可以靠分红等手段收回投资?

段永平回复忆宁 2010-03-31 02:26

差不多是这个意思。

johnson回复忆宁 2010-03-31 02:59

退市的基本就没有分红了.我的理解是买10个要退市的,5个退市了，3个苟活,2个各赚10-100倍.

忆宁回复johnson 2010-03-31 03:19

我的不是指因为连续亏损的那种退市，而是因为私有化等原因不再公开上市的。

忆宁回复johnson 2010-03-31 03:23

我不是指这种被迫退市的情况

高山流水回复段永平 2010-03-31 19:33

假若买的公司PE是10，那即使退市，每年有10%的利润（没有计算公司的增长）。利润拿来分红也好，投资也好，比国债也高多了。这样分析对不对?

段永平回复高山流水 2010-04-01 01:19

问题是PE是历史数据。你如果相信他未来一定有10%就可以。巴菲特买的高盛以及GE的可转换债券就是10%加option，非常好的deal。

yinhoupeng回复段永平 2010-04-01 19:33

买股票就是买公司，但我觉得平均10倍的PE也不便宜，5倍PE才应该考虑买进。在A股市场上现在还没有低于10倍PE的，对于我来说没有投资价值，不会考虑买进。

高山流水回复yinhoupeng 2010-04-01 20:56

哪个市场有5倍的？我想看看。

高山流水回复段永平 2010-04-01 21:12

巴老非常喜欢可转换债券或优先股。股价一直在低位，每年有固定的利息；还可以对公司持续观察公司的前景；股价上去了，可以转换成股票，缺点是比一开始直接投资股票收益小点。主要原因是不是投资安全性考虑?

段永平回复高山流水 2010-04-02 01:02

呵呵，长期看是巴菲特的收益高啊。

泛舟池 2010-04-02 00:55

在下读巴菲特最后浓缩为三个字：确定性

Roland 2010-04-01 13:48

段先生，你投资网易取得了成功，故在此请教一些相关的问题。我感觉互联网和媒体公司的点击率（或收视率），盈利能力，市场空间等等要素似乎是很难判断的。你当时是如何调研，分析，追踪网易公司的？谢谢。

段永平回复Roland 2010-04-01 14:07

我就玩他们的游戏来着。

Roland回复段永平 2010-04-01 18:05

我相信你不是碰运气的。根据你的答案，我想你是凭直觉，或是对丁磊的了解吧。投资万科是不是也凭直觉啊?

段永平回复Roland 2010-04-02 00:39

直觉对避免错误和发现目标很重要，但最后的决定要靠理性（rational）。

科科 2010-04-01 15:36

段大哥:您能不能举几个你认为错过的大的机会?你当时是个什么心态?

段永平回复科科 2010-04-02 00:27

呵呵，我的心态很好。无论你多么努力，你都还是会错过无穷多机会，所以错过机会是正常的。比如，你查查每年股票升幅第一的股票，你看看有多少次能抓住就明白了（大多数情况下都抓不到）。

自然之道回复段永平 2010-04-02 00:30

实话!

苦难的中国 2010-04-01 10:05

总资产8604.18 亿美元总市值45.554 亿美元段大师，你好，我在一家网站查了一下AIG的资料，发现AIG的总资产有8604.18亿美元，总市值却45.554亿美元。请问是怎么回事?

段永平回复苦难的中国 2010-04-01 12:43

aig的负债搞不清楚。他们有很多次贷。

苦难的中国回复苦难的中国 2010-04-01 22:29

段总，请问有无看到我这个问题?

苦难的中国回复苦难的中国 2010-04-01 22:42

哦，原来回复了，不好意思，我这里没刷新过来

茶水铺 2010-04-01 21:20

刚才看了马云的演讲才知道马云是雅虎的董事长。

粤小散 2010-03-31 19:47

这里挺好！短炒很累，想学做投资，虽然估计也不安逸，但我想心态会好很多的吧。开始虚心学习了。现阶段先要整理一下手头上的货。我不怕献丑，说出来希望大家提提意见及建议。都是前两天入的货：建设银行、中国银行、中国建筑、中国中冶，今天又入了些招商银行。希望大家给点意见，本人确实没

找到很想投资的股票，只能买了这些便宜的预期业绩稳定增长的股票（招行除外，不算便宜，而且预期增长快些）

粤小散回复粤小散　2010-03-31 20:28

我的这个“投资”组合是不是让大家觉得很差啊

heimaofuren回复粤小散　2010-03-31 22:09

呵呵 你买的这些都是超级航母 要是按投资角度看是对的 但是估计他们能涨几块钱 大盘要到6千点 不短炒有的股也不错呀 银行股我是不买了 深发展翻了 别的就不想考虑了 你要非想买银行股 民生在7.3元买进是可以的 我买的高了 （最近要抛掉了因为要用钱）浦发20元左右也可以的

putong001回复heimaofuren　2010-04-01 00:41

投资的最高境界是不是买了一家公司，即使它退市也不怕,可以靠分红等手段收回投资?

段永平回复粤小散　2010-04-01 01:16

[表情]

粤小散回复段永平　2010-04-01 10:28

段博主，我的“投资组合”很汗人，是吧，哈哈！我也知道不太好，但没办法，在A股来说，这些股票都比较便宜，盈利方面也不会太差的，起码不会变成垃圾股。买建行，是因为它分红可以，09年每股分红0.2元，在A股来说，五块多的股价，每年分红一毛多或两毛，在找不到成长性很好的股票的情况下，只有买它了，而且，很多人都说，建行的资产质量较其他银行好。买中冶和中国建筑，是因为它们都在发行价以下或附近，是央企。又买了招商，是因为什么呢？呵呵，不记得了。汗吧！哪个也看不准，所以就买一堆了。跟买彩票选号码似的。虽然这么说，但总的原则是买市盈率在A股而言相对低、公司相对稳健的。见笑了。我准备卖掉其他的，只保留建行。

粤小散回复粤小散　2010-04-01 10:31

当作存银行吧，呵呵，没办法，还没学会如何寻找盈利能力强的高成长优质公司，条件很有限。

粤小散回复段永平　2010-04-01 10:35

我曾经长期持有佛山照明一段时间，后来觉得它没以前好了，就没注意它了。段博主估计知道佛山照明公司吧

段永平回复粤小散　2010-04-01 11:30

知道。原来的CEO很好但退休了?

粤小散回复段永平　2010-04-01 12:16

05年12月末起不再担任总经理，08年12月末重新出山担任总经理。能否重铸辉煌，试目以待！希望昔日那个令人信赖的“现金奶牛”能重新回来。

段永平回复粤小散　2010-04-01 12:41

5块钱的股票能有2毛的分红，在目前的利息下还算不错了。

迪回复段永平　2010-04-01 13:59

钟信才好像没退吧

迪回复粤小散　2010-04-01 14:05

03、04年时有几家公司手握10亿以上现金没负债。当时0541可动用现金25亿！时过境迁，现在百花齐放，可动用百亿以上的公司多了去了。0541几乎被边缘化。0541正进入新能源行业！！

heimaofuren回复putong001 2010-04-01 21:07

国外的不知道呀 A股的北纬通信和中兴通讯还知道些

---

shenzhenmonkey 2010-04-01 20:53

每天都来看看，温故而知新！

---

huyikaikai 2010-03-31 23:07

段哥：如果百事可乐因为管理层出了些问题导致它的市值只是可口可乐市值的一半，选择百事可乐是明智的吗？如果是你，你会选择哪间公司？谢谢！（可口可乐可是老巴的选择啊！）

段永平回复huyikaikai 2010-04-01 00:59

没研究过

huyikaikai回复段永平 2010-04-01 19:21

谢谢！

水哥 2010-04-01 17:11

一想到自己是巴菲特就充满力量.

科科 2010-04-01 13:23

段大哥:您前天回复我说０８年牛奶行业发生三聚氰胺时.您说没啥建议。我也没下手.请问您当时是不是也关注过这件事情,但没想明白所以没动手,还是就没关注过这件事?谢谢

段永平回复科科 2010-04-01 14:08

好像回答过了。当时看到了，没动手。我不太懂这个行业。

科科回复段永平 2010-04-01 15:50

我有段时间为这个例子很是懊悔,看到您当时也没动手我的心情也平静些了．看来投资真是就像您说的简单而不容易的呀．谢谢段大哥

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 50 篇 THE SUPERINVESTORS OF

2010-04-02 05:59:46 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120103255946401

如果有谁还不太理解什么叫价值投资，看看巴菲特1984年写的这篇东西或许会很有帮助。这里的是节选，没找到中文的，不好意思。
哈哈，刚刚发现有人给翻译过来了，真是非常谢谢啊。
http://blog.sina.com.cn/s/blog_600ae2530100gnoc.html

THE SUPERINVESTORS OF
GRAHAM-AND-DODDSVILLE
by Warren E. Buffett
EDITOR'S NOTE: This article is an edited transcript of a talk given at Columbia University in 1984 commemorating the fiftieth anniversary of Security Analysis, written by Benjamin Graham and David L. Dodd. This specialized volume first introduced the ideas later

popularized in The Intelligent Investor. Buffett's essay offers a fascinating study of how Graham's disciples have used Graham's value investing approach to realize phenomenal success in the stock market.

If you have a high-speed internet connection, you may prefer to read this version of the speech (a 1.6 MB .pdf file), which has all of the tables.

Note: the tables Buffett mentions are in The Intelligent Investor, but are not reproduced here. The Sequoia and Munger records are published here.

Is the Graham and Dodd "look for values with a significant margin of safety relative to prices" approach to security analysis out of date? Many of the professors who write textbooks today say yes. They argue that the stock market is efficient; that is, that stock prices reflect everything that is known about a company's prospects and about the state of the economy. There are no undervalued stocks, these theorists argue, because there are smart security analysts who utilize all available information to ensure unfailingly appropriate prices. Investors who seem to beat the market year after year are just lucky. "If prices fully reflect available information, this sort of investment adeptness is ruled out," writes one of today's textbook authors.

Well, maybe. But I want to present to you a group of investors who have, year in and year out, beaten the Standard & Poor's 500 stock index. The hypothesis that they do this by pure chance is at least worth examining. Crucial to this examination is the fact that these winners were all well known to me and pre-identified as superior investors, the most recent identification occurring over fifteen years ago. Absent this condition – that is, if I had just recently searched among thousands of records to select a few names for you this morning – – I would advise you to stop reading right here. I should add that all of these records have been audited. And I should further add that I have known many of those who have invested with these managers, and the checks received by those participants over the years have matched the stated records.

Before we begin this examination, I would like you to imagine a national coin-flipping contest. Let's assume we get 225 million Americans up tomorrow morning and we ask them all to wager a dollar. They go out in the morning at sunrise, and they all call the flip of a coin. If they call correctly, they win a dollar from those who called wrong. Each day the losers drop out, and on the subsequent day the stakes build as all previous winnings are put on the line. After ten flips on ten mornings, there will be approximately 220,000 people in the United States who have correctly called ten flips in a row. They each will have won a little over $1,000.

Now this group will probably start getting a little puffed up about this, human nature being what it is. They may try to be modest, but at cocktail parties they will occasionally admit to attractive members of the opposite sex what their technique is, and what marvelous insights they bring to the field of flipping.

Assuming that the winners are getting the appropriate rewards from the losers, in another ten days we will have 215 people who have successfully called their coin flips 20 times in a row and who, by this exercise, each have turned one dollar into a little over $1 million. $225 million would have been lost, $225 million would have been won.

By then, this group will really lose their heads. They will probably write books on "How I turned a Dollar into a Million in Twenty Days Working Thirty Seconds a Morning." Worse yet, they'll probably start jetting around the country attending seminars on efficient coin-flipping and tackling skeptical professors with, " If it can't be done, why are there 215 of us?"

By then some business school professor will probably be rude enough to bring up the fact that if 225 million orangutans had engaged in a similar exercise, the results would be much the same – 215 egotistical orangutans with 20 straight winning flips.

I would argue, however, that there are some important differences in the examples I am going to present. For one thing, if (a) you had taken 225 million orangutans distributed roughly as the U.S. population is; if (b) 215 winners were left after 20 days; and if (c) you found that 40 came from a particular zoo in Omaha, you would be pretty sure you were on to something. So you would probably go out and ask the zookeeper about what he's feeding them, whether they had special exercises, what books they read, and who knows what else. That is, if you found any really extraordinary concentrations of success, you might want to see if you could identify concentrations of unusual characteristics that might be causal factors.

Scientific inquiry naturally follows such a pattern. If you were trying to analyze possible causes of a rare type of cancer -- with, say, 1,500 cases a year in the United States -- and you found that 400 of them occurred in some little mining town in Montana, you would get very interested in the water there, or the occupation of those afflicted, or other variables. You know it's not random chance that 400 come from a small area. You would not necessarily know the causal factors, but you would know where to search.

I submit to you that there are ways of defining an origin other than geography. In addition to geographical origins, there can be what I call an intellectual origin. I think you will find that a disproportionate number of successful coin-flippers in the investment world came from a very small intellectual village that could be called Graham-and-Doddsville. A concentration of winners that simply cannot be explained by chance can be traced to this particular intellectual village.

Conditions could exist that would make even that concentration unimportant. Perhaps 100 people were simply imitating the coin-flipping call of some terribly persuasive personality. When he called heads, 100 followers automatically called that coin the same way. If the leader was part of the 215 left at the end, the fact that 100 came from the same intellectual origin would mean nothing. You would simply be identifying one case as a hundred cases. Similarly, let's assume that you lived in a strongly patriarchal society and every family in the United States conveniently consisted of ten members. Further assume that the patriarchal culture was so strong that, when the 225 million people went out the first day, every member of the family identified with the father's call. Now, at the end of the 20-day period, you would have 215 winners, and you would find that they came from only 21.5 families. Some naive types might say that this indicates an enormous hereditary factor as an explanation of successful coin-flipping. But, of course, it would have no significance at all because it would simply mean that you didn't have 215 individual winners, but rather 21.5 randomly distributed families who were winners.

In this group of successful investors that I want to consider, there has been a common intellectual patriarch, Ben Graham. But the children who left the house of this intellectual patriarch have called their "flips" in very different ways. They have gone to different places and bought and sold different stocks and companies, yet they have had a combined record that simply cannot be explained by the fact that they are all calling flips identically because a leader is signaling the calls for them to make. The patriarch has merely set forth the intellectual theory for making coin-calling decisions, but each student has decided on his own manner of applying the theory.

The common intellectual theme of the investors from Graham-and-Doddsville is this: they search for discrepancies between the value of a business and the price of small pieces of that business in the market. Essentially, they exploit those discrepancies without the efficient market theorist's concern as to whether the stocks are bought on Monday or Thursday, or whether it is January or July, etc. Incidentally, when businessmen buy businesses, which is just what our Graham & Dodd investors are doing through the purchase of marketable stocks -- I doubt that many are cranking into their purchase decision the day of the week or the month in which the transaction is going to occur. If it doesn't make any difference whether all of a business is being bought on a Monday or a Friday, I am baffled why academicians invest extensive time and effort to see whether it makes a difference when buying small pieces of those same businesses. Our Graham & Dodd investors, needless to say, do not discuss beta, the capital asset pricing model, or covariance in returns among securities. These are not subjects of any interest to them. In fact, most of them would have difficulty defining those terms. The investors simply focus on two variables: price and value.

I always find it extraordinary that so many studies are made of price and volume behavior, the stuff of chartists. Can you imagine buying an entire business simply because the price of the business had been marked up substantially last week and the week before? Of course, the reason a lot of studies are made of these price and volume variables is that now, in the age of computers, there are almost endless data available about them. It isn't necessarily because such studies have any utility; it's simply that the data are there and academicians have [worked] hard to learn the mathematical skills needed to manipulate them. Once these skills are acquired, it seems sinful not to use them, even if the usage has no utility or negative utility. As a friend said, to a man with a hammer, everything looks like a nail.

I think the group that we have identified by a common intellectual home is worthy of study. Incidentally, despite all the academic studies of the influence of such variables as price, volume, seasonality, capitalization size, etc., upon stock performance, no interest has been evidenced in studying the methods of this unusual concentration of value-oriented winners.

I begin this study of results by going back to a group of four of us who worked at Graham-Newman Corporation from 1954 through 1956. There were only four -- I have not selected these names from among thousands. I offered to go to work at Graham-Newman for nothing after I took Ben Graham's class, but he turned me down as overvalued. He took this value stuff very seriously! After much pestering he finally hired me. There were three partners and four of us as the "peasant" level. All four left between 1955 and 1957 when the firm was wound up, and it's possible to trace the record of three.

The first example (see Table 1) is that of Walter Schloss. Walter never went to college, but took a course from Ben Graham at night at the New York Institute of Finance. Walter left Graham-Newman in 1955 and achieved the record shown here over 28 years. Here is what

"Adam Smith" -- after I told him about Walter -- wrote about him in Supermoney (1972):

He has no connections or access to useful information. Practically no one in Wall Street knows him and he is not fed any ideas. He looks up the numbers in the manuals and sends for the annual reports, and that's about it.

In introducing me to (Schloss) Warren had also, to my mind, described himself. "He never forgets that he is handling other people's money, and this reinforces his normal strong aversion to loss." He has total integrity and a realistic picture of himself. Money is real to him and stocks are real -- and from this flows an attraction to the "margin of safety" principle.

Walter has diversified enormously, owning well over 100 stocks currently. He knows how to identify securities that sell at considerably less than their value to a private owner. And that's all he does. He doesn't worry about whether it it's January, he doesn't worry about whether it's Monday, he doesn't worry about whether it's an election year. He simply says, if a business is worth a dollar and I can buy it for 40 cents, something good may happen to me. And he does it over and over and over again. He owns many more stocks than I do -- and is far less interested in the underlying nature of the business; I don't seem to have very much influence on Walter. That's one of his strengths; no one has much influence on him.

The second case is Tom Knapp, who also worked at Graham-Newman with me. Tom was a chemistry major at Princeton before the war; when he came back from the war, he was a beach bum. And then one day he read that Dave Dodd was giving a night course in investments at Columbia. Tom took it on a noncredit basis, and he got so interested in the subject from taking that course that he came up and enrolled at Columbia Business School, where he got the MBA degree. He took Dodd's course again, and took Ben Graham's course. Incidentally, 35 years later I called Tom to ascertain some of the facts involved here and I found him on the beach again. The only difference is that now he owns the beach!

In 1968, Tom Knapp and Ed Anderson, also a Graham disciple, along with one or two other fellows of similar persuasion, formed Tweedy, Browne Partners, and their investment results appear in Table 2. Tweedy, Browne built that record with very wide diversification. They occasionally bought control of businesses, but the record of the passive investments is equal to the record of the control investments.

Table 3 describes the third member of the group who formed Buffett Partnership in 1957. The best thing he did was to quit in 1969. Since then, in a sense, Berkshire Hathaway has been a continuation of the partnership in some respects. There is no single index I can give you that I would feel would be a fair test of investment management at Berkshire. But I think that any way you figure it, it has been satisfactory.

Table 4 shows the record of the Sequoia Fund, which is managed by a man whom I met in 1951 in Ben Graham's class, Bill Ruane. After getting out of Harvard Business School, he went to Wall Street. Then he realized that he needed to get a real business education so he came up to take Ben's course at Columbia, where we met in early 1951. Bill's record from 1951 to 1970, working with relatively small sums, was far better than average. When I wound up Buffett Partnership I asked Bill if he would set up a fund to handle all our partners, so he set up the Sequoia Fund. He set it up at a terrible time, just when I was quitting. He went right into the two-tier market and all the difficulties that made for comparative performance for value-oriented investors. I am happy to say that my partners, to an amazing degree, not only stayed with him but added money, with the happy result shown here.

There's no hindsight involved here. Bill was the only person I recommended to my partners, and I said at the time that if he achieved a four-point-per-annum advantage over the Standard & Poor's, that would be solid performance. Bill has achieved well over that, working with progressively larger sums of money. That makes things much more difficult. Size is the anchor of performance. There is no question about it. It doesn't mean you can't do better than average when you get larger, but the margin shrinks. And if you ever get so you're managing two trillion dollars, and that happens to be the amount of the total equity valuation in the economy, don't think that you'll do better than average!

I should add that in the records we've looked at so far, throughout this whole period there was practically no duplication in these portfolios. These are men who select securities based on discrepancies between price and value, but they make their selections very differently. Walter's largest holdings have been such stalwarts as Hudson Pulp & Paper and Jeddo Highland Coal and New York Trap Rock Company and all those other names that come instantly to mind to even a casual reader of the business pages. Tweedy Browne's selections have sunk even well below that level in terms of name recognition. On the other hand, Bill has worked with big companies. The overlap among these portfolios has been very, very low. These records do not reflect one guy calling the flip and fifty people yelling out the same thing after him.

Table 5 is the record of a friend of mine who is a Harvard Law graduate, who set up a major law firm. I ran into him in about 1960 and told him that law was fine as a hobby but he

could do better. He set up a partnership quite the opposite of Walter's. His portfolio was concentrated in very few securities and therefore his record was much more volatile but it was based on the same discount-from-value approach. He was willing to accept greater peaks and valleys of performance, and he happens to be a fellow whose whole psyche goes toward concentration, with the results shown. Incidentally, this record belongs to Charlie Munger, my partner for a long time in the operation of Berkshire Hathaway. When he ran his partnership, however, his portfolio holdings were almost completely different from mine and the other fellows mentioned earlier.

Table 6 is the record of a fellow who was a pal of Charlie Munger's -- another non-business school type -- who was a math major at USC. He went to work for IBM after graduation and was an IBM salesman for a while. After I got to Charlie, Charlie got to him. This happens to be the record of Rick Guerin. Rick, from 1965 to 1983, against a compounded gain of 316 percent for the S&P, came off with 22,200 percent, which probably because he lacks a business school education, he regards as statistically significant.

One sidelight here: it is extraordinary to me that the idea of buying dollar bills for 40 cents takes immediately to people or it doesn't take at all. It's like an inoculation. If it doesn't grab a person right away, I find that you can talk to him for years and show him records, and it doesn't make any difference. They just don't seem able to grasp the concept, simple as it is. A fellow like Rick Guerin, who had no formal education in business, understands immediately the value approach to investing and he's applying it five minutes later. I've never seen anyone who became a gradual convert over a ten-year period to this approach. It doesn't seem to be a matter of IQ or academic training. It's instant recognition, or it is nothing.

Table 7 is the record of Stan Perlmeter. Stan was a liberal arts major at the University of Michigan who was a partner in the advertising agency of Bozell & Jacobs. We happened to be in the same building in Omaha. In 1965 he figured out I had a better business than he did, so he left advertising. Again, it took five minutes for Stan to embrace the value approach.

Perlmeter does not own what Walter Schloss owns. He does not own what Bill Ruane owns. These are records made independently. But every time Perlmeter buys a stock it's because he's getting more for his money than he's paying. That's the only thing he's thinking about. He's not looking at quarterly earnings projections, he's not looking at next year's earnings, he's not thinking about what day of the week it is, he doesn't care what investment research from any place says, he's not interested in price momentum, volume, or anything. He's simply asking: what is the business worth?

Table 8 and Table 9 are the records of two pension funds I've been involved in. They are not selected from dozens of pension funds with which I have had involvement; they are the only two I have influenced. In both cases I have steered them toward value-oriented managers. Very, very few pension funds are managed from a value standpoint. Table 8 is the Washington Post Company's Pension Fund. It was with a large bank some years ago, and I suggested that they would do well to select managers who had a value orientation.

As you can see, overall they have been in the top percentile ever since they made the change. The Post told the managers to keep at least 25 percent of these funds in bonds, which would not have been necessarily the choice of these managers. So I've included the bond performance simply to illustrate that this group has no particular expertise about bonds. They wouldn't have said they did. Even with this drag of 25 percent of their fund in an area that was not their game, they were in the top percentile of fund management. The Washington Post experience does not cover a terribly long period but it does represent many investment decisions by three managers who were not identified retroactively.

Table 9 is the record of the FMC Corporation fund. I don't manage a dime of it myself but I did, in 1974, influence their decision to select value-oriented managers. Prior to that time they had selected managers much the same way as most larger companies. They now rank number one in the Becker survey of pension funds for their size over the period of time subsequent to this "conversion" to the value approach. Last year they had eight equity managers of any duration beyond a year. Seven of them had a cumulative record better than the S&P. The net difference now between a median performance and the actual performance of the FMC fund over this period is $243 million. FMC attributes this to the mindset given to them about the selection of managers. Those managers are not the managers I would necessarily select but they have the common denominators of selecting securities based on value.

So these are nine records of "coin-flippers" from Graham-and-Doddsville. I haven't selected them with hindsight from among thousands. It's not like I am reciting to you the names of a bunch of lottery winners -- people I had never heard of before they won the lottery. I selected these men years ago based upon their framework for investment decision-making. I knew what they had been taught and additionally I had some personal knowledge

of their intellect, character, and temperament. It's very important to understand that this group has assumed far less risk than average; note their record in years when the general market was weak. While they differ greatly in style, these investors are, mentally, always buying the business, not buying the stock. A few of them sometimes buy whole businesses. Far more often they simply buy small pieces of businesses. Their attitude, whether buying all or a tiny piece of a business, is the same. Some of them hold portfolios with dozens of stocks; others concentrate on a handful. But all exploit the difference between the market price of a business and its intrinsic value.

I'm convinced that there is much inefficiency in the market. These Graham–and–Doddsville investors have successfully exploited gaps between price and value. When the price of a stock can be influenced by a "herd" on Wall Street with prices set at the margin by the most emotional person, or the greediest person, or the most depressed person, it is hard to argue that the market always prices rationally. In fact, market prices are frequently nonsensical.

I would like to say one important thing about risk and reward. Sometimes risk and reward are correlated in a positive fashion. If someone were to say to me, "I have here a six–shooter and I have slipped one cartridge into it. Why don't you just spin it and pull it once? If you survive, I will give you $1 million." I would decline –– perhaps stating that $1 million is not enough. Then he might offer me $5 million to pull the trigger twice –– now that would be a positive correlation between risk and reward!

The exact opposite is true with value investing. If you buy a dollar bill for 60 cents, it's riskier than if you buy a dollar bill for 40 cents, but the expectation of reward is greater in the latter case. The greater the potential for reward in the value portfolio, the less risk there is.

One quick example: The Washington Post Company in 1973 was selling for $80 million in the market. At the time, that day, you could have sold the assets to any one of ten buyers for not less than $400 million, probably appreciably more. The company owned the Post, Newsweek, plus several television stations in major markets. Those same properties are worth $2 billion now, so the person who would have paid $400 million would not have been crazy.

Now, if the stock had declined even further to a price that made the valuation $40 million instead of $80 million, its beta would have been greater. And to people that think beta measures risk, the cheaper price would have made it look riskier. This is truly Alice in Wonderland. I have never been able to figure out why it's riskier to buy $400 million worth of properties for $40 million than $80 million. And, as a matter of fact, if you buy a group of such securities and you know anything at all about business valuation, there is essentially no risk in buying $400 million for $80 million, particularly if you do it by buying ten $40 million piles of $8 million each. Since you don't have your hands on the $400 million, you want to be sure you are in with honest and reasonably competent people, but that's not a difficult job.

You also have to have the knowledge to enable you to make a very general estimate about the value of the underlying businesses. But you do not cut it close. That is what Ben Graham meant by having a margin of safety. You don't try and buy businesses worth $83 million for $80 million. You leave yourself an enormous margin. When you build a bridge, you insist it can carry 30,000 pounds, but you only drive 10,000 pound trucks across it. And that same principle works in investing.

In conclusion, some of the more commercially minded among you may wonder why I am writing this article. Adding many converts to the value approach will perforce narrow the spreads between price and value. I can only tell you that the secret has been out for 50 years, ever since Ben Graham and Dave Dodd wrote Security Analysis, yet I have seen no trend toward value investing in the 35 years that I've practiced it. There seems to be some perverse human characteristic that likes to make easy things difficult. The academic world, if anything, has actually backed away from the teaching of value investing over the last 30 years. It's likely to continue that way. Ships will sail around the world but the Flat Earth Society will flourish. There will continue to be wide discrepancies between price and value in the marketplace, and those who read their Graham & Dodd will continue to prosper.

Tables 1–9 follow:

[Note: the tables Buffett mentions are in The Intelligent Investor, but are not reproduced here. The Sequoia and Munger records are published here.]

If you have a high–speed internet connection, you may prefer to read this version of the speech (a 1.6 MB .pdf file), which has all of the tables.

文章评论

方胜 2015-06-28 14:09

今天把这篇演讲的中文翻译又重新看了一遍，巴菲特例举的九个案例中评判的时间跨度：9年一个；13-19年七个，是买下整个公司的思维；而且证明了很多人认为买股票一定要看所谓的行业、某某概念、只买小市值等等都是一些教条；关键是要“懂”，买价低于未来现金流折现，且有相当的折让。当下A股中的人们，大多数人的思维方式是牛市来了捞一把，今天买了股票，盼望明天大涨。

乱世 2010-04-02 21:41

段先生，你怎么看待国内的创业潮，我觉得中国太疯狂了，本人觉得马云、史玉柱等都不是给社会带来正面影响的企业家，特别是史玉柱，他卖的都是一些没什么用的产品。唉，中国为什么成长得这么畸形？

茶水铺回复乱世 2010-04-02 23:28

史玉柱的产品，我大概调查看看了，他的黄金搭档还是不错的，特别对于老年人睡眠问题，不信你去百度一下。

段永平回复乱世 2010-04-03 03:49

呵呵，我不知道你心目中的社会正面是什么样子的。我猜你大概没用过史玉柱的任何产品吧？没用过你为什么说没用呢？本人用过一些，觉得还行啊。一个东西如果能卖10年8年还卖的不错，一般都是有道理的，不要简单地人云亦云啊。

xlli777回复段永平 2010-04-06 10:34

最起码史玉柱的广告给中国现代文化做出了巨大贡献，我们Rochester 08年的中秋晚会上，我和一个同学模仿脑白金的老头老太太跳舞唱歌，台下都快笑炸了

Ontheway回复茶水铺 2010-11-07 16:06

您确定黄金搭档能解决老年人睡眠问题吗？我正想给我妈买点东西让她睡的要点。。

茶水铺回复Ontheway 2010-11-11 22:22

不好意思，因为工作原因很少上网，网上我看到不少的人说可以解决一下睡眠问题，我没用过。

---

gregnie 2010-04-02 20:14

段大叔，你好，我是07年初才开始接触股市的新股民，由于天性谨慎，虽然07年没赚什么钱，但躲过了08年的暴跌，09年初的时候，我也买了GE，买入价格是11块左右，其实我对GE的业务并不懂，但是我想，GE是举世公认的好公司，虽然巴菲特买的是优先股，转换成股票的价格是$22.25，但是我的买入价是老巴的转换价格的一半，以这样的价位买入准错不了，赚钱的概率肯定很高，于是就重仓买入了一直到现在还没卖。前天无意中发现了您的博客，于是贪婪地把所有文章和评论全部看了一遍，发现你在卖GE买YAHOO，于是这几天一直在关注这件事情，下面是我的一些非常初浅的看法，难免会有幼稚之处，还请见谅。alibaba香港上市公司的股票高达69倍的PE，792亿HKD的市值，是不是太贵了？互联网企业的特点都是赢家通吃，注定了投资互联网企业都是高风险高收益，5年前YAHOO仅投资阿里巴巴$10亿美元换得40%的股份，反观当年的评论，很多人认为阿里巴巴占了大便宜，可是谁能预料到如今这10亿美元的投资的价值已经比YAHOO自身主营业务更值钱了？自从GOOGLE出现之后，YAHOO的市场份额便迅速缩小，五年后会是什么样的状况实在是难以预料，yahoo一年的盈利10亿以上的估计是否过于乐观？毕竟互联网企业的盈利膨胀和萎缩的速度是传统行业无法相比的，YAHOO在搜索方面兵败如山倒，在内容方面的竞争优势又能维持多久？

gregnie回复gregnie 2010-04-02 20:26

YAHOO日本由于不了解，不知道该如何估值，但是YAHOO中国由于在国内的位置很尴尬，搜索方面比不过G00G和百度，内容方面比不过新浪，一直在持续亏损，马云已经投入了数亿进去了，但像投进了无底洞一样不见起色，像3721之类，已经看不到几个人在用了。

gregnie回复gregnie 2010-04-02 20:27

淘宝排名前几位的消费品类，比如服装、化妆品、消费电子、母婴用品、珠宝首饰，都有对应的独立B2C平台——VANCL、红孩子、京东商城、新蛋网、钻石小鸟、珂兰钻石网等，这些平台由于没有竞价机制，产品品牌更为突出，单价都比淘宝同类商品要高，由于淘宝上的刷荣誉的现象很多，假货也多，售后服务也无法保障，退货很难（淘宝上的很多商家，在你要买东西时，把你当成上帝，当你买回家比较长时间之后，由于无法影响其信誉评价，如果产品出现质量问题再找他们时，你在他们眼里就是孙子了，想退货，没门），这些都是淘宝的短板，虽然淘宝上的价格便宜，但是需要花很多时间和精力去寻找才能称心如意，互联网上的用户，忠诚度很低，只要是有替代选择，在价格相差不大的情况下，如果能买的放心，我相信会有越来越多的人会选择在那些B2C的平台上购物，特别是价格比较高的贵重商品。

gregnie回复gregnie 2010-04-02 20:29

虽然马云推出了淘宝商城，但是淘宝商城里的商家，和小店一样，良莠不齐，很多象浙江义务小商品市场那样的商家，也在商城注册，但产品质量并不很好。有个朋友有一段时间专买商城的产品，对比下来，普通商品并不比一般商家有什么优势，服务也有点店大欺客，贵重商品买商城的就是买个放心，其实和普通商家也差不多。

gregnie回复gregnie 2010-04-02 20:31

淘宝商城的商家是分散的，淘宝对于大件商品的售前、售后都没有控制能力和保障机制，这一点和京东、新蛋等比起来，是天生的短板；

gregnie回复gregnie 2010-04-02 20:36

淘宝虽然是和支付宝绑定在一起的，买家们都比较放心，但是支付宝的退款条款比较复杂，大件商品出现问题的时候，起到的作用不大。

gregnie回复gregnie 2010-04-02 20:37

淘宝商城只是淘宝的VIP客户，其实还是一样的，都是散户，交了保护费得到了淘宝的优待而已。我个人觉得，淘宝现在面临的最大潜在威胁不是百度的有啊，腾讯的拍拍，EBAY的易趣，而是象亚马逊、VANCL、红孩子、京东商城、新蛋网、钻石小鸟、珂兰钻石网等这类B2C的专业网站瓜分它的市场份额，如果你是马云，你会如何应对？另外，政策风险也是淘宝必须要面临的比较大的风险，游戏规则一旦变化，形势可能逆转。目前政府已经开始介入个人电子商务经营这一领域了，上次北京工商局的动作背后肯定有国家工商局的支持。工商系统只是第一步，走稳之后税务机关也要出马了。央行对支付宝下手估计也是早晚的事。

gregnie回复gregnie 2010-04-02 20:37

请看今天的新闻：央行将推"超级网银"支付宝或被禁接入网银系统 http://news.163.com/10/0402/09/638O0JFU0001124J.html核心提示：据悉，网银互联应用系统或将于今年8月份上线运行。该网银互联应用系统可谓“超级网银”，能提供跨行实时的资金汇划、跨行账户和账务查询，以及跨行扣款、第三方支付、第三方预授权等业务功能。知情人士透露，支付宝等第三方支付平台或被暂停接入网银互联系统。中国改革开放这么多年，却并没有产生过几个像样的跨国企业，GOOG退出中国，劣币驱逐良币，这次央行的动作，我觉得对支付宝的前途会有很大的影响，你认为呢？

乐了回复gregnie 2010-04-02 20:55

你真能写啊打这么多字

段永平回复gregnie 2010-04-03 02:19

我要好好看看。

段永平回复gregnie 2010-04-03 03:41

我晕，刚刚打了半天，不小心就不见了。前段时间yhoo比ge高的时候，我在一个满仓的账号上换了一些yhoo到ge，现在换回来，好玩而已，不然老没事干。我买yahoo的原因和买ge的原因其实是一样的，就是觉得他们的企业文化很强大，日后必有所成。只不过在yahoo这看好的是阿里巴巴而已。当然，现在的yahoo我觉得也还行，现在的CEO做事的方法我更能理解一些。你的贴我都看了，你的担心我也都知道，谢谢啊过个3-5年我们就都明白了反正我们都有的是时间。

段永平回复gregnie 2010-04-03 08:02

呵呵，看过了。这个问题不怕，早晚会解决的。因为超级网银代替不了支付宝的功能。为了和谐，最后还是要用支付宝的。

gregnie回复段永平 2010-04-03 10:00

我听说当初马云为了搞支付宝，很多银行反对的，后来马云和银行达成了一个协议，就是承诺不用支付宝里的钱做投资及其它一些对银行的利益有影响的业务，这个协议是不是限制了支付宝的发展？您如何看？另外我想请您推荐一些美国的券商，破产风险低的，接受中国身份开户的，因为我现在是用香港花旗银行来买美国股票，单向交易收取0.5%的佣金，一买一卖就要花掉1%了，好黑啊。谢谢了！

段永平回复gregnie 2010-04-03 14:18

美国有很多discount broker，一个交易只收5-9块美金，不管多少股。但可能你要到美国开户。在香港开的多数都是full commission的。

盛世天空回复gregnie 2010-04-03 17:46

嘉信理财http://chinese.schwab.com/public/schwab-us-zh網上交易$8.95E*TRADE:https://us.etrade.com/e/t/home網上交易股票$9.99盈透证券集团http://www.interactivebrokers.com/cn/main.phpTDAMERITRADE:http://www.tdameritrade.com史考特https://chinese.scottrade.com/www/index.aspx?supbid=82244以上四家我都用过，盈透证券还没用过

高山流水回复gregnie 2010-04-03 21:42

不错啊，对中国电子商务很了解，我也要好好学习学习。

kesituolani回复gregnie 2010-04-04 00:52

明显是太贵了，互联网这种，还没有什么商业规矩，走到哪一步触碰到哪些障碍那些管制还不知道。只有风投资金才适合参与，这些钱也只有风投资金才该赚哈。以前有个名词叫“市梦率”。互联网企业就是“市梦率”，他朝梦醒何处，不得而知哈。

周骥 2010-04-02 16:35

段老师：一直想请教一个问题。为了能在0.6元价格买到1元价值的机会出现时，可以迅速下手,必须时常性保持现金，极度耐心的等待吗？这个阶段，是最考验人的贪欲本性d的时段吗？谢谢！

roger回复周骥 2010-04-02 17:33

这个问题问的好，我也有这种迷惑。比如一年都没有机会碰到，那我要不操作就会感觉没有成就感了。好像一年在投资上没做什事。但为了操作而操作，又可能价格比安全边际高。 我还想问段总，我作为一个非职业投资人，想知道像段总和其他段总见到的好的价值投资者，那种职业的投资人，日常都做什么？以前看滚雪球，巴老是看报表呀，财经新闻，杂志，报道。。。我理解巴老通过这些学习关注公司的同时也是在拓展自己了解的领域，就像段总对电子产品最熟悉，但相对的上市公司可能每年不多，如果只盯着自己熟悉和了解的，可能没有多少上市公司可看，肯定要扩展自己的知识到其他领域，那这种扩展是根据自己的兴趣和特长吗？或者行业前景？

段永平回复roger 2010-04-03 02:32

其实也就是巴菲特干的那些事。

段永平回复周骥 2010-04-03 02:36

我觉得对所谓价值投资者而言，其实没有那么考验。他们也就是没有合适的东西就不买了，有合适的再买，就和一般人逛商场一样。我想每个人逛商场时一定不会把花光身上所有钱作为目标吧.

cunrenatca回复段永平 2010-04-03 03:09

GRAHAM把投资和投机解释的很清楚：投资行为是保守的，静态的；投机行为是动态的，主动出击的。其实只是形态上的不同并不涵盖褒贬，只不过人们总在思想上不断混同，非要搞清什么是投资什么是投机，或者说哪个好哪个不好，其实最主要应该搞清自己在做什么。对风险的预期和对事物发展的判断能力是跟每个人的成长环境，经历或阅历分不开的。

段永平回复cunrenatca 2010-04-03 04:36

呵呵，这个解释很好。有点汗，从来没看过Graham的东西。

cunrenatca回复段永平 2010-04-03 04:45

嘿嘿，我也还没啃完他老人家的著作呢

静听花开回复段永平 2010-04-03 08:51

谢谢段总，太经典了，这样一讲大家就非常明白了，逛商场时看见自己喜欢的商品打折销售的时候我们才会去买，不会为了花钱而买商品的，股票也是一样的道理，呵呵。买股票就譬如在商场里买商品

静听花开回复段永平 2010-04-03 08:55

在商场里大家都知道钱的宝贵，只有睦到觉得物有所值的商品才会去买，可到了股票市场里好像钱就不是钱了，就一定要把钱花光换成股票才觉得是赚钱了，呵呵，投资股票就是商场购物一样的简单

大地回复段永平 2010-04-03 17:15

这是一个好易明白的比喻:买股票如逛商场买东西一样,买合适的东西,不合适的不买.也不会把钱花光再回向

大地回复cunrenatca 2010-04-03 17:20

我也没有看完呢,惭愧,先学一点用一点.比如说,不借钱投资,先把这一点用起来.不要有贪心.投资自己搞得懂的,不懂的先不要急乱投,善知识的话,几乎每句都有用,但要用到自己这儿,就要真正依着运用了,

高山流水回复段永平 2010-04-03 21:57

持有现金等待机会的时间，如何产生少量的收益（不输给通货膨胀率），除了购买债券，还有没有其他的品种。无风险套利，段总常用吗？巴老在这方面还能获得不错的收益。

kesituolani回复段永平 2010-04-04 00:45

也不是逛商场这样的吧？商场都是终端，买到的东东都是成品了只有使用价值了，而且商品上架的时候应该是其价格最高估的时候，此时进场买到的东西，不太能还高价转手卖给别人了吧哈？除非就真的只买不卖使用到底。但是买了不卖也不是价值投资吧哈？

段永平回复高山流水 2010-04-04 02:25

呵呵，我会用一下option去做类似的事情。

茶水铺回复段永平 2010-04-04 21:15

如果投资者要考验，怕有可能会出问题了。

让心灵去旅行回复段永平 2010-04-04 21:43

有理

heimaofuren回复kesituolani 2010-04-05 00:15

你理解的对吗

xlli777回复cunrenatca 2010-04-06 10:37

格雷厄姆说的是防守投资者是静态的，企业投资者（Enterprise Investor，我也不知道怎么翻译贴切）是主动出击的。看完全书的感觉是他把自己归类为后者。

cunrenatca回复xlli777 2010-04-07 00:46

再好好看吧，另外更正一下应该是Enterprising Investor.

海冰回复kesituolani 2010-04-08 16:47

商场都是终端，买到的东东都是成品了只有使用价值了恩，投资者买股票也应该只关注价值，即便退市了仍能带来回报那样的

---

art753 2010-04-03 03:54

巴老文章里关于BETA的华盛顿邮报案例说，“我从来都不明白，为什么以4千万来购买一个价值4亿元的资产，风险会比用8千万购买来的高。”非常认同。困惑的是，当我遇到这样的机会时，万一它还跌到了2千万，此时我是否可以采用margin？请教段老师，巴老的警言“No Margin"，是属于道德规范还是技术范畴的？（在此忏悔：去年我用类似的工具把净值搞到了10以上，罪过啊）

段永平回复art753 2010-04-03 04:39

No margin是安全范畴·。出来混总是要还的，用margin赚的钱大多最后都还回去了。要命的是很多人还得时候连本都没留住。

hfh回复段永平 2010-04-03 13:51

good

大地回复段永平 2010-04-03 17:13

赞成!借钱风险是很大的.

盛世天空回复大地 2010-04-03 19:04

“Don't use margin！”指的是不要用股票抵押的方式向券商借钱。我宁愿去银行贷款，不是高手避免用margin，

高山流水回复盛世天空 2010-04-03 21:31

何为高手？巴老都不用margin。高手也不能用，我的理解。

大地回复盛世天空 2010-04-04 00:13

事实上向银行借钱,都是很有风险的,我宁可不赚,不会借钱投资股票,但若公司的生意上,订单增加时,需要加大投入时,会考虑银行借钱周转,

段永平回复盛世天空 2010-04-04 02:15

呵呵，是高手就不需要用margin。

art753回复盛世天空 2010-04-04 02:38

您的想法我赞同，情愿把房子押上，也不要把价值4亿以上的华盛顿邮报作价2千万押来做margin.无产阶级的思想是：失去的是锁链，得到的是全世界。摆明就是发穷恶，不能跟高手的处境比。

盛世天空回复大地 2010-04-04 04:02

买卖股票就是生意

大地回复盛世天空 2010-04-04 13:47

当然买卖股票是做生意,如果不是以做生意的形式,那就是在投机,赌博,至于借钱投资股票,这要看在什么情况下,到处都是便宜股票的时候,也会适当的考虑,

盛世天空回复大地 2010-04-04 14:16

买卖股票目的只是赚钱，买卖股票当然也是一种投机,赌博，只是“赢者通吃”

盛世天空回复大地 2010-04-04 17:23

小心：有时候便宜没好货

大地回复盛世天空 2010-04-05 12:10

谢谢!

GAGND 2010-04-03 08:34

段总,用PE来衡量一家公司准不准确,我感觉还是看公司经营的总体水平比较好,毕竟股价是不能预测的,总是觉得PE不靠谱,您认为对价值投资者来说用PE来计算准确吗?

段永平回复GAGND 2010-04-03 14:12

PE是历史数据。

高山流水回复段永平 2010-04-03 22:16

段总一直强调PE是历史数据，只说了上半句，能否再深入解释一下，PE是估值时用的最重要的指标之一，段总轻描淡写的，不是太明白。

泛舟池回复GAGND 2010-04-04 01:11

最准确的是DCF，即自由现金流折现，或称内在值。段老师对内在值有很精辟的定义。巴菲特曾反复说这是唯一合乎逻辑的估值方法。可是对绝大多数投资者来说这也是最难的估值方法。相比之下PE直观简便，人人爱用，不幸的是多数人掉进了PE陷阱:(

泛舟池回复泛舟池 2010-04-04 01:13

如果一定要用PE，可以试试下面的用法：首先市盈率不能正着看，要倒着看。比如每股净利1块，股价20块，市盈率正着看是20/1=20。倒着看则是/20=0.05，意思是每股年收益率5%。其次市盈率不能站着看而要走着看。否则投资人不如买长期国债，年均收益率也在5%上下，更安全。只有走着看才有理由买静态市盈率20倍的股票，因为增长率会增加收益率。最终目标是选出几家确信预期收益率最高的放进篮子里……:)

泛舟池回复泛舟池 2010-04-04 01:16

更正笔误：倒着看则是 1/20=0.05只有走着看才有理由买静态市盈率20倍 以上 的股票

art753回复泛舟池 2010-04-04 02:17

无论股票还是非上市公司，我也只采用唯一的办法：DCF.请教泛先生，有些成长性特高的企业，您喜欢采用标准公式里含贴现风险项呢？还是采用巴老的办法：不用贴现风险项，只采用7%+3原则贴现，然后在买入的时候留下安全边际？感觉巴老的办法对中等增长性（25%以下）挺有效，只是好像对高增长性的容易失效。我这感觉对么？

段永平回复高山流水 2010-04-04 02:32

PE是历史数据的意思是你不能单靠PE去推测公司未来的收益，不然会中招的。举个例子，GM（通用汽车）的PE一直都很低（以前老在5倍左右），但债务很高，结果破产了。

泛舟池回复art753 2010-04-04 02:43

不错哦:)我既用风险贴现率又保留安全边际。巴老不加风险贴现率是因为他中后期已不投有风险的公司，至少在筛选公司时只选他认为没有风险的公司。这座桥要么能过要么不能过，危险的桥就算买了保险也不能过，这就是他老人家的逻辑。巴老追求确定性，而高增长的公司往往处于青少年时期，不够确定。这类公司往往盘子也较小，装不下巴老的资金。我个人反倒偏爱这类公司，可能和盘子小有关系:)

泛舟池回复泛舟池　2010-04-04 02:54

当然还要看看段老师提到的负债率，我个人偏爱低负债、零负债的公司。还要看看资本开支，有不少公司是资本黑洞，利润只是纸上富贵。有些公司多年以来全部利润再投入都不够，还要增发或举债，我会避开此类公司，哪怕利润表很漂亮:)

段永平回复art753　2010-04-04 02:55

我也不知道我用的是什么办法，但你说的对我来讲好像有点复杂。

段永平回复泛舟池　2010-04-04 02:59

我也尽量避开。GE对我来讲是个例外，但GE的负债有点像银行的负债。我还在思考这个问题。

art753回复泛舟池　2010-04-04 03:04

谢谢大哥的夸奖，也谢谢段老师这个博群，让俺解惑很多。段老师已经是有道之人，带徒儿入门即可。艺和技还是麻烦您老哥：我也是偏好高成长性，也是采用风险贴现加安全边际。具体而言比如在澳门威尼斯人(LVS),我获得private wire去买对子，中对子一赔11.可以肯定的是,private wire表明有一半的机会可以中，于是采用凯利原则进行投注。问题是：已经连续中了两次对子，private wire表明仍然还有一半中对子的机会，是否可以理解为，前两次中的对子里的风险贴现项不仅不是风险，还成为了额外利润了?

泛舟池回复art753　2010-04-04 03:11

概率的乘法结果是连续两次得手比一次得手的概率低，连续三次就更低了。我实际试过，的确如此。出门，回头再聊:)

art753回复段永平　2010-04-04 04:49

古田会议到遵义会议也就短短6年，之后的15年就全资控股了华夏大地。估计毛主席也不太喜欢用数学，这也是俺们喜欢来段老师的博群之魅力之处。

段永平回复art753　2010-04-04 05:22

[表情]

茶水铺回复段永平　2010-04-04 21:10

看来段总做不了学者，虽然你的东西简单而有用。

段永平回复茶水铺　2010-04-05 07:57

呵呵，当个好学者比我难多了。

茶水铺　2010-04-03 01:21

巴菲特说关于价值投资“它要不然就是马上被领悟，不然就是永远都不明白。”这句话我深有感触，我最早看的是巴菲特老师写的那本大头书《证券分析》看到一段文字，马上就觉得有戏了。我也说过价值投资给别人听，但有些人就是说不明白，甚至很聪明的人，段总你知道为什么吗？（不知道答案是不是假如我知道了，我就不是做价值投资了）

段永平回复茶水铺　2010-04-03 04:32

我觉得不明白的人可能根本就没有去悟，所以悟不出来很正常。可能有点像说服一个喜欢打拖拉机的人去打桥牌，看起来都是牌，实际上是很不同的游戏。（桥牌的运气成分非常小）

茶水铺回复段永平 2010-04-03 15:10

有道理，他们也比较爱找理由。

高山流水回复段永平 2010-04-03 22:06

个人理解：各人有各人的选择，各有各的爱好，他有他的乐趣，生活方式不同。正是有投机的存在，股价才会大范围波动，投资的才有机会，要感谢投机的人才对。

茶水铺回复高山流水 2010-04-04 20:43

[表情]

道 2010-04-04 14:18

“哈，我也希望30年后发现全中国会投资的200只猴子里有50只曾经常来这个博客”哈，好像有点贪心！

QUESTION 2010-04-04 01:11

段总,这篇文章我看了好几遍,发现有点矛盾.巴菲特说股票的市价是不合理的,和实际的价值是有偏差的.那么这里的不合理是短期还是长期的,如果是长期的话,无论它的价值是好还是坏,那么一个公司的实际价值不是永远没办法在股市上得到体现?那我们这些投资者怎么能从股市上获利呢?望指教,谢谢!

段永平回复QUESTION 2010-04-04 02:52

我觉得巴菲特说的是时点问题。就是说在某个时点，股价总是不合理的，可能高了，也可能低了。有点像马克思说的“价格总是围绕价值上下波动”。我比较喜欢马克思说的这句话。你如果能想想一个非上市公司是否有价值（或价值是否能体现）可能就能明白你想问的问题。

QUESTION回复段永平 2010-04-04 03:40

恩,“价格总是围绕价值上下波动”。是金子总会发光的!第二段您的意思是不是说就算市价再低或者再高,也不会影响其公司最终所能创造的利润,换句话说就是投资人就算不从股市获利,我们从它所创的利润中也可以获利?

盛世天空回复段永平 2010-04-04 04:49

我觉得股票是公司向市场凑款的工具，股票本身是没什么价值的。就算公司有点价值，如果股票大户不买这公司，股票照样不会升。股票是一种群众运动，当买股票者对公司充满希望，大量买进时，股票一定要升起来，还要升的很高，才能把大量股民钱套住。。。

---

art753 2010-04-04 03:36

很虔诚地请教段老师一个企业问题：我16年前创立的一个企业还幸运地活到了今天，我也希望它将来成为一个社会人而不是一个私有财产。问题是它明显地走向了保守，逐渐在丧失它创造的激情。能给我的选择是:A.天要下雨娘要嫁人随它去吧，都16岁了也不是小孩了。B.搞个文化小革命，或许它还能给社会多些贡献，只是既累了自己也累了同事。哪个选择更像是做正确的事呢?

小霸王 2010-04-02 21:25

段老师您好最近发现您的博客有更新很高兴，按辈分我都可以叫你叔叔了，我当初也是无意中看到巴菲特的书（07年吧），觉得比较容易理解后来就一直学习关于巴菲特方面的知识，在美国生活比较习惯，还是在中国生活比较习惯啊，我是09年在网上了解到您也有做投资才认识您的，我喜欢你以前小霸王公司的名字所以就用小霸王做我的QQ名称了，我也投资了一些钱买股票，我平时喜欢看一下刘建位老师关于巴菲特的文章，不知您认识他吗。

段永平回复小霸王 2010-04-03 03:42

不认识，有空去看看。

茶水铺回复段永平 2010-04-03 15:37

段总你转的那篇《巴菲特忠告：简单胜复杂》，就是他写的。

高山流水回复段永平 2010-04-03 22:09

只看巴老、段总的，其他不看，够用了。

小霸王回复段永平 2010-04-03 22:54

段老师您好可以在这里发表一些关于巴菲特的文章以及投资案例吗

段永平回复茶水铺 2010-04-04 02:02

[表情]

段永平回复小霸王 2010-04-04 02:34

巴菲特的东西网上到处都是。我有时会拿些来，平时你自己也可以上网找或到书店里找。

骑着蜗牛跑 2010-04-02 18:28

段老师.您会不会想您投资一个公司.别人为什么会低价卖给你.你又为什么可以高价卖出去.这个问题?这是不是一种投机的心理啊?

段永平回复骑着蜗牛跑 2010-04-03 02:30

呵呵，这个问题很有趣。实际上，我买的时候是不考虑是不是有人从我手里买的。我要假设如果这不是个上市企业这个价钱我还买不买。你如果明白这点了，价值投资的最基本的概念就有了，反之亦然。

追随巴菲特回复段永平 2010-04-03 03:28

段总的概念竟然我以前也想过,荣幸

骑着蜗牛跑回复段永平 2010-04-03 09:06

段老师.你了解一个企业是不是更多的去了解一些.不在财务报表上看到的东西.我是说一种感受.如企业文化.软性.无形的东西.我提这个问题是不是因为我还不知道它们是相互应证的关系啊.

段永平回复骑着蜗牛跑 2010-04-03 14:14

不一定啊。需要啥了解啥，或者叫啥没搞懂就去了解啥。

大地回复段永平 2010-04-03 17:08

如果这不是个上市企业这个价钱我还买不买。你如果明白这点了，价值投资的最基本的概念就有了赞叹,我现在有意的训练自已,在进股票前,问自己,如果不是上市企业,这个价钱,还买不买,如果买,就可以买,如果不买,现在也不要买谢谢

海冰回复骑着蜗牛跑 2010-04-03 17:28

这个巴菲特用格雷厄姆提出的市场先生做出了很好的解释，不服不行，市场先生就是这么拽所以我们有做的就是在自己的能力圈内作出价格与价值的判断

yinhoupeng回复段永平 2010-04-03 21:36

买股票就是买公司，呵呵。大道至简--------- 段大哥你说过做投资的两个重要方面：钱的问题和做正确的投资。对于我来说感觉自己做正确的投资这个问题可以过关。但钱的量的问题长期是一个问题。段大哥对于我这种形式的投资者有什么建议呢?

高山流水回复段永平 2010-04-03 21:48

投机的人给了段总机会

段永平回复yinhoupeng 2010-04-04 02:24

钱的量的问题短期可能会有点麻烦，长期就不应该是问题了。我的建议就是慢慢来。慢就是快。

船夫 2010-04-03 16:34

请问段先生：如何理解一个好企业（符合价值投资理念）的老板或CEO的价值？人的因素与产品的因素哪个更大？谢谢。好文章，每次看到，都会有不同的感受。

段永平回复船夫 2010-04-04 02:02

从5年10年的角度看，CEO至关重要。从10-50年的角度看董事会很重要，因为董事会能找出好的CEO。从更长的角度看企业文化更重要，因为一个好的企业文化可以维持有一个好的董事会。GE就是一个好例子。好的公司之所以是好的公司，必然会有些好的产品。但所谓好的产品的寿命是非常有限的。所谓好的生意模式可以让好的产品的寿命大幅度提高。

大地 2010-04-03 00:08

赞叹段老师和其他的价值投资者的先行者,赞叹本博中段师的粉丝的悟性,惭愧自己的悟性很差,愿能透过段老师贴的这篇文章,能明白点什么叫价值投资不要拉后脚,要是拉远了,兴趣就会减的,愿各位多帮助!

段永平回复大地 2010-04-03 04:20

这篇文章讲的实际上是个概率事件，工科出身的人可能容易懂。我理解的大意就是，长期来看价值投资者赚到钱其实不是运气！

大地回复段永平 2010-04-04 00:13

赞成!

---

fongysh 2010-04-03 22:51

亲爱的段总啊,国内的投资者有福了……这样交流多亲切啊……

---

inter 2010-04-03 22:11

这里是很好学习园地，感谢段总、感谢各位未来的猴子！

---

999 2010-04-02 21:32

真好,大需要这样的指点,

段永平回复999 2010-04-03 03:43

好像少了一点

大地回复段永平 2010-04-03 17:03

惭愧,太需要这样的指点,一字之差,投资不能马虎,学习也是,赞叹

高山流水回复段永平 2010-04-03 22:00

[表情]

---

yinhoupeng 2010-04-03 21:48

买股票就是买公司，呵呵。大道至简--------- 段大哥你说过做投资的两个重要方面：钱的问题和做正确的投资。对于我来说感觉自己做正确的投资这个问题可以过关。但钱的量的问题长期是一个问题。段大哥对于我这种形式的投资者有什么建议呢?

茶水铺 2010-04-03 15:50

段总说过关于借钱的事情，说到如果不好意思，连闹僵的机会都没有。记得我小时候借给人家买冰棍的钱，现在还收不回来，已经成为坏账了，当时就是不好意思不借啊，就当请他吃啦。

周骥 2010-04-03 14:51

博主，有没有考虑过将现有的美元资产换成人民币计价的资产？毕竟人民币要升值，是迟早的事啊。

段永平回复周骥 **2010-04-03 15:46**

[表情]

足迹 2010-04-03 13:07

段总你好，我看到你说你看懂了中石油，能不能说说你怎么看懂的？它的价值怎么看出来？

段永平回复足迹 **2010-04-03 14:11**

老巴都说过了。

粤小散 2010-04-02 20:38

以买下一单生意的想法去买股票，可以从整个公司余下生命周期所能创造的价值、所能产生的盈利来衡量现价购买值不值，相比于只盯着近年的市盈率、利润总额、利润增长幅度等指标的思维模式，来得更全面、更准确。这是我读后第一点体会。以后读指标可能没那么机械理解了，会有一个清晰的目标和教全面的视野，尽管很多东西是无法看清楚的，但是，起码减少了读指标的盲目性和机械性。感觉到文章其实涉及到价值投资的好几个方面，虽然有些只是三言两语提及。下来自己再慢慢学习和体会。自己还没入门，接下来还要好好学习。谢谢博主的一片诚意。

粤小散回复粤小散 2010-04-02 21:03

第二个感悟是，价值投资并没有固定的模式和规定的做法，每个人都可以用自己独有的方式做价值投资。

段永平回复粤小散 **2010-04-03 02:18**

其实我的理解也就是如此。我当年从巴菲特那儿学到的东西就是这些，而且我觉得就够了。剩下的必须自己去学，比如怎么了解一个企业等等，好像没有一个一句话能教会的办法。

粤小散回复段永平 2010-04-03 09:13

明白！一定要认认真真学习！感谢段总回复，很开心！

您好 2010-04-03 06:04

您有没有买中石油,我认为他们的生意不错,您怎么看,给点建议吧!

您好回复您好 2010-04-03 06:44

随便现在的价位比较高,如果跌到50您考虑吗

段永平回复您好 **2010-04-03 06:55**

我不了解A股的股票。

您好回复段永平 2010-04-03 07:05

也是,A股的公司不是很透明,但是有几家还是不错的,COME ON!

---

kesituolani 2010-04-03 01:36

感觉有点晕。个人似乎对抛硬币这个正反二选一，概率五五开的可靠性存有多少的疑问，因为这个貌似在逻辑上无法确证。但只因“天在做，人在看”，所以只能强迫自己相信哈。又比如奥巴马与麦凯恩，同样二选一，但“人在做，天在看”，所以就不是五五开。而另一个例子，比如婴儿出生，非男即女，又见二选一，固然人在做，或者其实天也在做？相信人定胜天吗是否也就五五开吗？玄之又玄，感觉又要晕倒了哈。

kesituolani回复kesituolani 2010-04-03 01:47

老来得子酬谢神恩的多了。莫非不计较子女得失的算投资，一定渴求得男丁的算投机？段总是否也这感觉啊哈。

段永平回复kesituolani 2010-04-03 04:33

去扔100万次就明白了

段永平回复kesituolani 2010-04-03 04:34

好像轮到我晕了。

段永平 2010-04-02 10:14

哈，我也希望30年后发现全中国会投资的200只猴子里有50只曾经常来这个博客。

追随巴菲特回复段永平 2010-04-02 10:34

希望我是其中的一只!

水哥回复段永平 2010-04-02 11:08

做投资脑子越用越灵.可眼睛越来越差.30年后我们一定会来,但不知道到时候要用多大的放大镜谢谢段老师的无私奉献,也请您保护好自己的眼睛!

northlight回复段永平 2010-04-02 11:27

哈哈 才200个啊 不知道有没有我奥首先做到定期拜访宝地....

bnfan回复段永平 2010-04-02 12:23

顶。当个猴子不容易，当个会投资的猴子更不容易啊。

老石回复段永平 2010-04-02 12:27

那另外一百五十只，肯定会潜水来这里……

科科回复段永平 2010-04-02 12:29

段大哥:我想当那些猴子中的一个.我现在是每天来看看学学

zzj880324回复段永平 2010-04-02 12:43

发现一个好地方，看了几天来段总和网友的坦率交流很受用，也想打扰一下，期望赐教。用40美分买一美元纸币。现实中的困惑在确认股票的价值时，它的现值总是低于市值，即使在熊市好像也不好找，有时也只能作同比才能模糊的选择。如果以买下整个公司的意愿，是不是以国债利率为参考更好？对成长的股票适度放宽是否违背价值投资原则？

friend回复段永平 2010-04-02 12:54

成效显著。。。各位未来的猴子们。。有带头大哥了应该好好学习。了解。。最关键的是理解后要去实践。

cunrenatca回复段永平 2010-04-02 12:57

记得您说过的一句“谁不是从钱少过来的呢？”----贵在坚持

999回复段永平 2010-04-02 21:37

愿到那时自己还活着,打开博客时,说活着真好!问发个信息,老段最近,牙齿还好么,到那时会回忆,跟段老师学习一辈子了,感恩!

art753回复段永平 2010-04-02 22:43

刚才找了10个硬币（9枚一元，1枚5角）各抛了20次，结果是102面正，98面反。中间过程还出现了正面领先10的局面。小时候一直困惑这个fifty-fifty猜想，最近也特困惑高斯分布...或许还是太懒了，下次要把硬币抛完2000次，再向各位汇报工作。

茶水铺回复art753 2010-04-02 23:26

这个有意思，抛足够之间长的话，正反基本上持平。

茶水铺回复段永平 2010-04-02 23:34

那个时候估计在星球以外做投资了，科技的进步真的是不敢相信，即使搬到星球我也要常来段总的博客。

art753回复茶水铺 2010-04-02 23:40

一定是这样吗？困惑ing茶水铺回复art753

大地回复段永平 2010-04-03 00:04

猴子?呵呵,愿本人30年后,能是您希望中的一员,感恩段老师的指点,,先谢谢了愿大家都能真正地学好投资,并运用成功,更能学好人生价值的投资!

茶水铺回复art753 2010-04-03 01:07

差不多，好像记得在哪里看过关于这个东西，巴菲特也提到过关于概率的问题。

段永平回复999 2010-04-03 03:44

[表情]

段永平回复art753 2010-04-03 04:10

呵呵，你有闲心啊。你可能要扔100万次心理才有底

东哥 2010-04-02 19:05

段总，你好，我可不可以用邮箱发信问你个问题，如果可以，我怎么联系你？

乐了回复东哥 2010-04-02 20:56

阿段前面说过了，有问题就在这里问

段永平回复乐了 2010-04-03 03:42

[表情]

algor 2010-04-02 09:38

段总，有关yahoo有个问题想咨询您。yahoo美国每年收益5～6亿美元有没有包括yahoo日本和香港上市的阿里巴巴的投资收益，还是仅仅是yahoo美国的本土收益；另外yahoo美国和微软的合作，每年收益估计为10亿美元的估计值概率大吗？多谢了。

段永平回复algor 2010-04-02 10:09

应该是没有的。你可以查查他们上季度的财报。

algor回复段永平 2010-04-02 15:47

好的，多谢段总。另外和微软合作，对盈利的提高把握性怎么判断?

cunrenatca回复段永平 2010-04-03 00:45

季报里有对日本和阿里巴巴的收益写的很清楚

段永平回复algor 2010-04-03 02:39

和微软的合作只是帮他们省钱了。当然同时也可以帮他们Focus在他们自己擅长的东西上。

阿文 2010-04-02 18:51

It doesn't seem to be a matter of IQ or academic training. It's instant recognition, or it is nothing.。 ----------instant recognition 是天生的么，段大侠?

段永平回复阿文 2010-04-03 02:26

我觉得可能是也可能不是

大地 2010-04-02 23:49

谢谢段老师!正需要这样的学习!不过惭愧自己的英文水平,还好有心人译过来了.感恩!

---

shenzhenmonkey 2010-04-02 19:54

来拜读段总的文章是每日必修课。

科科回复shenzhenmonkey 2010-04-02 22:41

看来你肯定是段大哥所说的30年后全中国会投资的200只猴子里的一个

---

cn0425 2010-04-02 07:55

另外请教段总，我是刚毕业不久的MBA，远期目标是自己开公司，当下是要找家公司锻炼积累，打好铺垫，现在面临职业选择，未来规划的问题，如何平衡这期间的过程和结果，即效率和效果，希望段总给一点建议

000回复cn0425 2010-04-02 21:47

有你这样出息的儿子,您的妈妈一定会很开心,先跟母亲洗一个月的脚,以后就会知道了呵呵,不是玩笑的玩笑

泛舟池 2010-04-02 13:49

http://www.xxtz.com.cn/tszswz.htm上面这个链接中有中文还有巴氏部分信件和其他好文章的中文

泛舟池回复泛舟池 2010-04-02 13:51

因为文章是PDF格式，直接给文章的链接无法打开，不知何故，只好给了几十篇文章的链接，麻烦大家自己往下找吧，找错了也值，因为大都是巴氏的美文:)

bnfan回复泛舟池 2010-04-02 14:32

不错的网站，收藏了

泛舟池 2010-04-02 13:57

市场绝非持续有效，价值投资的实证优势就是证据:)

言弃不是男人 2010-04-02 12:53

我只希望不是第一只也不是最后一只，但是31年之后有我，也可以了

---

cb 2010-04-02 12:26

已经有船环绕了地球一周，但相信“地球是平的”的人却会越来越多。这应该就是价值投资的价值所在。

上水 2010-04-02 11:46

哈哈，算我一个

Tim 2010-04-02 09:13

我就没明白，怎么知道价值超过了价格?

果子 2010-04-02 08:52

谢谢段老师。好好学习下。

追随巴菲特 2010-04-02 06:19

呵呵,你发的这片文章可能评论比较少了

追随巴菲特回复追随巴菲特 2010-04-02 08:10

可是，在我自己运用它的这35年期间，没有迹象显示人们正转向价值投资法。这也许是人类的本性吧，人们总喜欢把简单的事情复杂化。这段最经典. 突然发现巴菲特的投资理念跟我是这样的相似!

northlight回复追随巴菲特 2010-04-02 08:26

如果市场的每一个参与者都是价值投资者，那么价值投资的机会是不是就少了很多，达到所谓“有效市场”状态？所以是不是要感谢这个容易被扭曲的世界?

追随巴菲特回复northlight 2010-04-02 08:49

呵呵,是的.巴菲特说的太对了,也许是每个人"本性"不同所致的,或者说是一种"度",正是这种差别,看来投资跟人的某一些性格是有关系的,这是篇好文章,感谢发表人和翻译人,谢谢!

---

bnfan 2010-04-02 08:40

这篇不久前看过，印象最深的是那个Graham-and-Doddsville村比喻。这个链接不错，还有表，今天再读一遍。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 51 篇 企业文化

2010-04-04 04:48:04 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/12699812010344484571

一般来讲，公司的企业文化是由3个部分组成的：使命、愿景以及核心价值观。使命指的的企业存在的意义，愿景是
企业内大家的共同远景。大家可以看看阿里巴巴集团的企业文化：
http://page.china.alibaba.com/shtml/about/ali_group3.shtml
文化和价值观
阿里巴巴的企业文化和价值观
自阿里巴巴于1999年成立以来，基于阿里巴巴共享价值观体系的强大的企业文化已成为阿里巴巴集团及其子公司的基石。我们在商业上的成功和快速增长以企业家精神和创新精神为基础，并且始终关注于满足客户的需求。
阿里巴巴集团有六个核心价值观，它们支配我们的一切行为，是公司DNA的重要部分。在有关雇用、培训和绩效评估的公司管理系统中编入了这六个核心价值观。 当新员工加入阿里巴巴时，他们要在杭州总部参加为期两周的入职培训和团队建设课程，该课程的重点集中于公司的远景目标、使命和价值观。而且，在我们定期的培训课程、团队建设训练和公司活动中还要强化这些内容。
阿里巴巴从中国杭州最初18名创业者开始成长为拥有超过数千名雇员的公司。我们努力为员工创造能够在积极、灵活和以结果为导向的环境中共同紧密工作的大家庭。无论我们成长为多大的公司，强大的共享价值观使我们保有共同的公司文化和阿里之家。
我们的梦想:通过发展新的生意方式创造一个截然不同的世界

阿里巴巴的使命
让天下没有难做的生意
阿里巴巴的愿景
做一家经营102年的企业
成为世界最大的电子商务服务提供商
成为世界最优秀的雇主
阿里巴巴的价值观
客户第一： 关注客户的关注点，为客户提供建议和资讯，帮助客户成长 团队合作：共享共担，以小我完成大我 拥抱变化： 突破自我，迎接变化 诚信： 诚实正直，信守承诺 激情： 永不言弃，乐观向上 敬业：
以专业的态度和平常的心态做非凡的事情

我理解这里的102年是形象解释基业长青或百年老店的意思，是从每一天开始算而不是从1999年开始算的102年，不然现在就只有91年了.
平常的心态大概就是我们常说的平常心吧。这里的诚信指的就是integrity。
阿里巴巴的企业文化是我在中国企业里迄今见到的写的最好的企业文化。
拥有这么好的企业文化再加上已经找到的这么好的生意模式，阿里巴巴想不成功都不容易啊。
这也是我愿意买Yahoo的最重要的原因！

文章评论

茶水铺 2010-04-11 12:10

段总，你是否留意你所投的公司每年的业绩增长?

段永平回复茶水铺 2010-04-11 13:09

逻辑上讲，所投公司的所有东西都会关心的，只要我关心得过来。所以不能投太多公司。

茶水铺回复段永平 2010-04-11 23:08

确实是，如果看好一个公司，某一年增长缓慢一点或者负增长（正常情况下）你会担心吗？是不是长期看好就可以了?

段永平回复茶水铺　2010-04-12 01:47

我是这样看的。如果我能看懂一家公司，认为其长期很有前途，短期的问题往往是买入的机会。

bnfan回复段永平　2010-04-12 11:26

看段哥投资的股票，网易和UHAL，都是遇到短期困难的情况，是不是段哥偏好于这类公司？对于那些高成长价格也不菲的公司，段哥如何看？是否有投过？

段永平回复bnfan　2010-04-13 00:49

对这种公司我可能有点优势。相对于大多数人而言，我可以比较冷静地去分析这类公司的问题到底是什么，是否可以解决。如果我觉得问题不是要命的，但价格已经是要命的情况下，我可能就会买。买这种公司要小心掉入价值陷阱。高成长的公司比较难买，必须要了解更多。我错过了腾讯和苹果，但买了些Google。说错过的原因是我当时曾经非常想买，但最后没动手。

bnfan回复段永平　2010-04-13 08:52

对于网易和UHAL这类股票，是哪些重要的指标让你最终下决心重仓投入的？我根据你以前说过的话总结了一下：

段永平回复bnfan　2010-04-13 09:45

似乎都对啊，不过我自己也没有好好总结过。

bnfan回复段永平　2010-04-13 09:54

打高尔夫动作不能变形，投资的肯定也有一套动作要领啊。那是否有我没说到的，但是你觉得当时对你决策也起到重要作用的东东？

段永平回复bnfan　2010-04-13 10:26

我就觉得我看懂了，觉得便宜且风险很小。

bnfan回复段永平　2010-04-13 10:44

可能我把问题复杂化了

茶水铺回复bnfan　2010-04-13 14:54

很多东西都有点类似和相通

骑着蜗牛跑　2010-04-06 09:17

当然要看自己能不能客观的看到大众的需求.也是自己的需求.是一个长期的还是一个短期的.是必须的可有可无的.我很欣赏林园说的一句话.虽然不专业."他说我总是在想人们有钱了会干什么."这句话我认为说出了投资的关建.您认为呢?

段永平回复骑着蜗牛跑　2010-04-06 10:24

没看懂

xlli777回复段永平　2010-04-07 00:09

同没看懂，不过我想起一个事儿，金融危机以后，几个大赌场盈利都见红，加上因为之前的扩张导致一身债，股价自然也是狂跌。LVS、WYNN、MGM几个股票段学长您研究过吗？“人们有钱了会干什么？”这个问题我直接想到的就是肯定很多人会去赌钱，这趟回杭州听说了不少农民致富以后赌钱输掉身家的故事，赌博的故事几百年没什么变化。

art753回复xlli777　2010-04-07 01:12

之前看你的贴已和朋友大赞你是文化气息很高的人，LVS,WYNN,MGM我不仅研究，还常去实践啊。这年头找个知音不容易，能赏光加个QQ什么的吗?

xlli777回复art753 2010-04-07 09:53

实践？？，莫非你是经常去赌钱玩儿？那我可就不是知音了，在博客上加我为好友就行了，我QQ好久不用了，还是博客上的勤

xlli777回复art753 2010-04-09 00:38

好神奇啊~咱们聊完这几个公司，MGM一天就涨了10%~

段永平回复xlli777 2010-04-09 03:41

[表情]

xlli777回复段永平 2010-04-09 14:20

学长我看您经常拿赌场来举例子，那您对赌场这个行业到底有什么样的看法呢?

海冰回复xlli777 2010-04-09 16:17

赌场、游戏商、券商比较类似吧

xlli777回复海冰 2010-04-09 16:53

嗯，很多方面是挺类似的。我是这么想的：1，赌场的盈利可观，只要人们有钱，总会有很多赌客，赌客在赌场又常常很不理性，一掷往往千金。2，赌场的门槛比较高，如果把自己想象成一个想开赌场的生意人，我会觉得要和那些已经在经营的像Wynn、Sands(Venetian)一类的赌场竞争是非常困难的，就像巴菲特对Helzberg说的：“I wouldhate to competewith you fellows. I'd rather be on your side of the fence.”所以我觉得买这一些赌场的股票是不错的投资。

xlli777回复xlli777 2010-04-09 18:04

负面的东西就是不知道现在赌场的这个价格算不算便宜，以MGM为例的话，它现在的市值是65亿美元，但是MGM光赌场的地皮都有430万平米，如果按照杭州最近批出去的地价差不多3600美元一平米（查不到拉斯维加斯的地产什么价位，这么繁华的地方应该和杭州有得比吧？）来算的话，有150亿美元的地产。一个大问题就是债太多，有130亿。

xlli777回复xlli777 2010-04-09 18:13

刚看到危机前07年3月的时候Las Vegas地价8000多美元一平米

art753回复xlli777 2010-04-10 14:15

"小赌怡情，大赌发大财..."趁段老师走开，咱们赶紧发点谬论。赌，是个贬义词，它令很多"价值投资者"误解而不敢踏进赌场. 建议你常去去赌场，比研究MGM收获更多。它可以加速你：1.感悟天地灵性如概率，大数定理，偶然性和必然性等2.体会情绪，训练心态。相信投资要素里，心态是超过所有其他因素（调研，分析，判断..)之总和的第一关键。顺便提醒：去LesVegas玩的话，玩得小一点，它每注的杀率在2.2-2.7%. 澳门因为牌照多竞争大，LVS和WYNN的Blackjack杀率只有1.0-1.2%。我困惑的事情是：我投资股市和实业是跑赢市场的，不过统计案例只有约20个左右。赌场我去了100多宿了，统计是赢局，怎么还没符合统计规律一必输呢（这100多个晚上，估计也下了10万注了，没有道理赢啊，郁闷...）等段老师回来看到这贴或许乐意给俺指点指点。

xlli777回复art753 2010-04-10 14:31

就算您一辈子去赌场都赢钱，这个概率也是存在的，只是非常小而已~ 我第一次去赌场是去Las Vegas的凯撒皇宫，身上现金就200块美元，全输光了。开门就输，所以一直都没有对赌博产生特别大的兴趣，也算是塞翁失马吧，呵呵。后来上学的地方离大瀑布很近，和对面加拿大的一个大学同学去过尼亚加拉的赌场，那个朋友一去就赢了好几百加币，高兴坏了，后来他没事儿就自己开车去赌场玩儿一晚上。一开始告诉我还是赢得多，而且告诉了我很多“秘诀”。去年再聊起来的时候，他说已经累积输掉1万多加币了.....您这下了10万注的经历还是挺惊人的，千万别玩儿大啊

段永平回复art753 2010-04-10 14:52

小赌怡情，大赌丧命。

art753回复段永平 2010-04-10 16:02

让段老师汗了实在惶恐，打搅了段老师打高的心情也罪过了。不过还是请段老师放心，我在赌场的理性目前还是足够的，大约每晚的下注额也就100万港币以内，即概率上我该输1万出头/一晚。也没觉得赌场有什么好玩，我只是当工作去做（有点像您玩游戏是工作，您儿子玩则需要一定的时间控制）。前述的大赌，指大的投资，非指赌场里的注码。衷心希望，也相信能在您这，可以提高下大注时的境界。

段永平回复art753 2010-04-11 13:13

大多数赌客开始都认为自己是理性的。明知要输的游戏还是少玩的好。我从开始做投资后好像就没兴趣去赌场玩了。

段永平回复xlli777 2010-04-11 13:19

呵呵，娱乐有限公司

xlli777回复art753 2010-04-11 13:55

100万港币～～Orz...够大了，只是为了调研赌场应该没必要投这么多吧?

xlli777回复段永平 2010-04-11 14:03

那我具体点儿说吧，一个公司如果固定资产很大，300个亿的固定资产（都是地皮和房子，不是厂房设备那一类无法变现的），但是财务现状很不好，有100个亿的债务，那您愿意花60个亿把这个公司买下来吗？我觉得怎么看都是划算的，就算停掉这个公司的业务把资产卖出去还掉债务以后也还赚140亿啊，这个想法是不是太天真了?

段永平回复xlli777 2010-04-11 14:23

如果法律健全又没有债务黑洞的话，也许可以考虑。不知道变现的机会成本大不大。还有就是，财务状况不好的公司，可能会为了走出困境而铤而走险，有可能把你认为值钱的东西很快亏掉。总的来讲，这种情况要小心，但可能是机会。我当时买Uhal有点像，但我的margin of safety比你说的case要高很多倍。

xlli777回复段永平 2010-04-11 17:26

多谢学长~ 大概明白了。难怪Graham巴菲特他们喜欢强调财务状况的稳健而往往把固定资产归到赠品里面，不好的东西除了固定资产变现时的难度以外，还有负债经营的压力和债务黑洞的可能性。

bnfan回复xlli777 2010-04-12 17:03

国内有个公司叫科利华的，销售做的挺厉害，后来好像就是上市借错了壳--叫阿城钢铁的，这个公司有很多债务黑洞，从此让科利华一蹶不振了。

段永平回复bnfan 2010-04-13 00:41

我觉得这家公司即使不借壳也会出问题。

bnfan回复段永平 2010-04-13 09:04

科利华说原来以为阿城钢铁只有1个亿债务，后来发现有7个亿，所以导致败局，这好象是公认的观点。这家公司，我也能感觉有些不大对劲，比如搞《学习的革命》的推广，事后看看，有点忽悠的感觉，但我看不出主要问题在哪。段哥能否说说自己的看法?

段永平回复bnfan 2010-04-13 09:47

呵呵，忽悠的问题就够大的了。具体我也没了解过，不好多说。

bnfan回复段永平 2010-04-13 09:49

了解

海冰 2010-04-04 12:11

企业文化 1、愿景成为更健康、更长久的世界一流企业。2、使命对消费者，提供高品质的产品和服务；对员工，营造和谐、相互尊重的工作氛围；对商业伙伴，提供公平合理、对等互利的合作平台；对股东，使其投入的股本有高于社会平均收益的回报。3、核心价值观3.1 本分·保持平常心，坚持做正确的事，并力求把事情做正确。·本分规范了与人合作的态度——我不赚人便宜。·本分是当出现问题时，首先求责于己的态度。3.2 诚信·诚，即诚实、无欺，内诚于心。·信，即守承诺、讲信用，说到做到，外信于人，即使遭遇挫折、付出代价也要坚守。·诚信是一种责任、准则和资源。3.3 团队·没有团队的成功，就没有个人的成功。·相互信任，坦诚沟通，将个人融入团队，以共同愿景为最高目标。·尊重每一位员工的价值，我们相信，员工和公司共同成长，这是我们的责任和骄傲。

海冰回复海冰 2010-04-04 12:12

3.4 品质·品质是精益求精的一种追求，是必须要满足顾客的需求并且高于对竞争对手的满意度。·品质是设计出来的，是全员关心和环环相扣的一个系统工程。·不断提升产品品质，这不仅是我们的价值，更是我们的尊严。3.5 持续学习·步步高必须成为学习型公司，“持续学习”永远是对公司与员工的鞭策。·积极主动地学习、借鉴和引进世界一流企业已经进行或正在进行的最佳实践，改进和优化我们的管理和运营系统。·头脑清醒，永不自满，保持开放的思维。3.6 消费者导向·从消费者的角度来设计产品、提供服务，避免做貌似消费者喜欢的东西。·通过科学、严谨的市场调查，充分研究消费者的需求，一切工作须以消费者的真实需求为原点而展开。·在公司内部的日常工作中，要坚持内部客户导向的原则。4、品质方针不懈进取，步步登高，为用户提供完全满意的产品和服务，我们的“步步高”品牌，必须是高品质的象征。5、EHS方针遵守法律法规，持续减废节能，保护员工健康安全，共同建设绿色家园。

海冰回复海冰 2010-04-04 12:12

步步高的有点长啊

段永平回复海冰 2010-04-04 12:16

呵呵，你把每一条的解释都放进去了。企业文化是需要逐条解释的，不然无法传达。

段永平回复海冰 2010-04-04 12:18

我觉得我们的和阿里巴巴的有点像。

wuzonghai回复段永平 2010-04-04 12:24

总算找到地方向段大哥说声感谢，听君一席话，胜读十年书！是看了段大哥的视频，得到飞跃式的进步，让我三十五时已不惑！感谢段大哥！谢谢！

emicore回复段永平 2010-04-04 15:00

步步高是个被很好地设计的公司。其公司个性是老板的个性。“做好产品，做好团队，做好广告。”应该是其核心战略理念。这是我个人对步步高的理解。

段永平回复emicore 2010-04-04 15:18

[表情]

wuzonghai@126.com回复段永平 2010-04-04 15:50

有三个问题请教大哥：（1）怎样确定那个公司值得去关注，我是业余的，效率又低。（我知到是能力圈内的问题，大哥能不能有所点拨）。

阿金钟爱跑回复段永平 2010-04-04 20:57

那段总会不会象马总一样穿上前卫的衣服唱歌？

段永平回复阿金钟爱跑　2010-04-05 05:06

呵呵，马云比我强多了。我觉得我很难做到，我很害羞。

段永平回复wuzonghai@126.com　2010-04-05 08:14

1.一般我用排除法，就是除非有理由让我关注，不然就不关注。2.分不分红和是否有投资价值无关。如果你认为公司每股收益可以长期高过长期国债利率，这个公司当然就可能成为投资目标。投不投取决于有没有更好的目标。3. 不懂你问的是什么。

emicore回复段永平　2010-04-05 09:39

[表情]

小虎子回复段永平　2010-04-05 10:09

好期待呀~~~，呵呵。

kesituolani回复段永平　2010-04-06 01:51

何止是逐条解释啊？完全就是逐字解释嘛哈。即如“诚”、“信”两字，如何透悟其内外兼修，和谐达一？段总敏于事而讷于言，真个是狠人哈。

海冰回复段永平　2010-04-08 17:43

3. 不懂你问的是什么这个语出孙子兵法啊，段总没研究过吗？看来您是天才型选手了孙子曰：昔之善战者，先为不可胜，以待敌之可胜；不可胜在己，可胜在敌。

段永平回复海冰　2010-04-09 03:27

看孙子兵法做投资？让我想起那个想当将军的厨师终于变成好司机的故事。老子是不看孙子的。

海冰回复段永平　2010-04-09 13:51

恩，我是老子、孙子、巴子、段子都要学习的

xlli777回复段永平　2010-04-09 23:55

[表情]

茶水铺回复段永平　2010-04-11 10:15

还有研究《毛泽东选集》和《周易》做投资的

bnfan回复茶水铺　2010-04-12 11:23

国外有研究星象来投资股票，国内有研究周易来投资股市，呵呵，人类还真是一个祖先生下来的，异曲同工啊。

---

id.space 2010-04-11 08:44

个人感觉淘宝和阿里大了之后很多都变了味……

段永平回复id.space 2010-04-11 13:01

[表情]

---

putong001　2010-04-05 00:17

2009年中国葡萄酒消费量就达到了8.9971亿瓶，根据IWSR（International 国际葡萄酒与烈酒数据）的预测，到2013年，中国有望消费12.6亿瓶葡萄酒。 目前中国消费得最多的是五美元以下的葡萄酒，但未

来五年内，消费趋势将转向高端葡萄酒，高端葡萄酒销量有望增长42%。到2015年，10美元以上葡萄酒消费量有望达到770万瓶。 中国是世界第七大葡萄酒消费市场，也是全球第10大葡萄酒生产国，其中国产品牌占据了国内89.1%的消费量。 段老师，您喜欢喝红酒吗？有机会回国建议您考察一下云南红酒业品牌“香格里拉”。您是市场营销高手，也是企业家。如果您很了解，就请帮俺分析一下

段永平回复putong001　2010-04-05 04:59

我不喝酒。来加州以后偶尔喝一点红酒。回中国时也试过一些国内的红酒，有点不太习惯。对这个行业完全不了解。

思行回复段永平　2010-04-09 21:37

您真是坚守的能力圈在投资的。

物语　2010-04-08 12:52

阿段在这里感觉多平和啊，在公司偶尔有机会听你开会感觉好威严哦！

段永平回复物语　2010-04-09 03:06

[表情]

白云之乡　2010-04-04 07:13

很受启发. 段先生总是能抓住事情的本质. 对于马云的认识，开始于阿里巴巴香港上市. 由于上市公司和阿里巴巴集团的名字在宣传上一致，所以有相当一部分人，把两者混淆了. 这样，在对于公司的估值上就出现了偏差. 同时，阿里巴巴又采取了旧股和新股同时上市的方式，实现了一次性兑现. 从商业的角度，无可非议. 当从做人的角度，我从此对马云有一定看法.虽然，我自己通过研究，在阿里巴巴上市前，弄明白了上市公司和集团的关系，没有中招. 但从此远离阿里巴巴.

art753回复白云之乡　2010-04-04 07:36

同感阿里内部是精英文化，乃子曰：民可使由之，不可使知之。窃以为互联网革命的未来是_草根文化。

段永平回复白云之乡　2010-04-04 07:49

我不知道什么人会没搞清楚就投资进去的。投机就难说了。后来我也想明白了，其实B2B的市场也是很长久的。即使像美国这么发达的国家，中小企业依然是国家经济的主体，中国中小企业为主体的日子还长着呢。

段永平回复art753　2010-04-04 07:55

精英文化的说法我有点不太认同

art753回复段永平　2010-04-04 08:02

请教段老师，网络技术高速发展，搜索技术更加人性和可信，人们的在线生活也是高速增长，B2B美国历史上和近况好像也不是热门行业，中国市场有客户认可的品牌商家也逐渐加强在线商场（如苏宁在线），网络支付信用大幅提高，这些陈述是否正确？逻辑上是否预示着阿里的商业模式并非能太久？而阿里的核心文化能力是否存在改革商业模式的可能和必要性？

art753回复段永平　2010-04-04 08:11

对不起段老师，只是实在看不惯马云上班的时候老拿着一根鞭子，和您的和蔼相亲大相径庭。

段永平回复art753　2010-04-04 08:21

呵呵，说我和蔼可亲可能是来源于对我的误解吧？在原则问题上我也很严厉。我到觉得马云比我要和蔼可亲些，他还挺能搞气氛的，我比不了。

让心灵去旅行回复自省　2010-04-04 20:41

建议多关注阿里巴巴与淘宝，关注他们的文化，关注他们员工的言行，关注企业的行为，关注马云，再作判断。

茶水铺回复段永平　2010-04-04 20:51

我认为一个企业活得长久和健康，它应该是平民文化。沃尔玛和GE感觉就是这样。

heimaofuren回复段永平　2010-04-04 23:31

呵呵 能感觉到 段大哥还挺实事求是的 估计和谁较真时很凌厉的

马云小丑回复自省　2010-04-05 00:23

很多人都评价马云带来了一点激情、也带来了一点狗屎，但加起来还是狗屎，特别令人不爽的是他到处演讲，惟恐天下不知道他很有口才那样！在中国，要明白潜规则“低调”

段永平回复马云小丑　2010-04-05 04:53

再好的东西对不懂得人来讲都可能是。头几年到处讲讲没啥坏处，企业文化是要不停的宣讲才能慢慢深入到大家的骨髓里的。当年尼克松好像讲过类似的话。现在好像马云出来的机会已经少多了。**

段永平回复art753　2010-04-05 04:55

有好的企业文化的公司往往应变能力要强很多。

自省回复马云小丑　2010-04-05 10:46

我很钦佩马云。我的理解是，最初马云朦胧地看到了市场需求，迅速认准了方向，然后就出来个梦想，到底怎样做最初他也是不清楚的。但他坚持追逐梦想，并且专注于此，长此以往成就了今天。上士用语言，马云做为企业领导者，他最大的功能在于两点，一是站在普通用户的立场上检验产品的便利性；二是用语言追逐梦想、引导方向、恪守价值、激励斗志。因此，马云口才一般，可贵的是精神。

自省回复自省　2010-04-05 11:12

我认为，第一，以前马云宣传不是个人表现欲的驱使；第二，马云四处宣讲在当代中国甚至很长一段时期积极意义远远大于负面影响，甚至没什么负面影响。

自省回复让心灵去旅行　2010-04-05 11:27

第一，我不懂网络，但通过观察我认为，博客的主要功能就是发表博主的文章，而不是依靠评论和回复交流的既时即可的论坛。这种沟通方式是易生歧义的根本所在。第二，哥说不是**，是梦想和目标！孙正义当年站在纸箱子上向仅有的两个员工大讲公司将来五万名员工如何如何时不是在**吗！？是在**吗？！这是个主观愿望推动客观实践的过程，是个靠梦想聚合能量成就事实的过程。我和您说的是一回事儿，您看的是现在的实景，我说是他当年的核心驱动力。我不认为我不懂，我就是认为他是**出来的。不信您有机会可以问他本人是否认可这个观点，错了我请您吃饭！最后说一句，仅仅您的名字就已经让在下很钦佩了

让心灵去旅行回复自省　2010-04-06 09:27

[表情]

xlli777回复heimaofuren　2010-04-06 11:10

段大哥是一个求是人

让心灵去旅行回复自省　2010-04-06 12:26

同意观点，马云自述成功原因：1是做正确的事，2是正确的做事，3是坚持自己的理想！

高山流水回复段永平　2010-04-06 21:58

呵呵，看了段总波士堂的访谈，段总应当是一个比较严肃的一个人。

ooppoo回复段永平 2010-04-08 13:59

[表情]

wenwen602170@126回复段永平 2010-04-08 17:12

[表情]

bnfan回复高山流水 2010-04-08 17:13

昨天也看了一个段大哥的视频采访，有同感

bnfan回复bnfan 2010-04-08 19:55

财富人生那个采访挺好

觉明 2010-04-08 19:39

以专业的态度和平常的心态做非凡的事情

平平 2010-04-07 13:35

京东商城有上市吗，我也很看好。

段永平回复平平 2010-04-07 14:28

他们好像不赚钱哦。

bnfan回复段永平 2010-04-07 14:57

利润好像是很薄

longlongago回复段永平 2010-04-07 15:03

段总，步步高的销售模式是怎样的?

bnfan回复段永平 2010-04-07 15:49

我一个同事要买一个笔记本，去电脑城转了一圈回来说，电脑城的太贵，最后在京东上买了一个。这种B2C的模式我认为是可行的，会蚕食掉淘宝一些份额，我很多东西都在B2C上买的，书籍上当当，大米和婴儿用品上redbaby，电子商品我会上京东或新蛋，一些小东西可能会上淘宝，但不多，主要还是不放心。

gregnie回复bnfan 2010-04-07 21:15

京东去年的销售额达到了40亿，已经盈亏平衡了，今年就会有盈利。

茶水铺回复平平 2010-04-08 00:52

现在还在烧钱呢。

三省回复bnfan 2010-04-08 01:25

欧酷有卖啊

bnfan回复三省 2010-04-08 10:53

欧酷的服务做的不错，有点段大哥的味道。

周先生 2010-04-06 21:30

段先生，你也别介绍阿里巴巴了，企业文化大家都明白，说白了只是人心文化而大多数成功者，却不需要这样的文化，只是给下面人讲而已段先生是成功人士，做企业，做经济都很成功，也正是这样，你是成功者往下面看，所以有这样的情况

段永平回复周先生 2010-04-07 00:20

我觉得还是平视比较好。

冰雪回复段永平 2010-04-07 19:16

段总好！我是刚刚开始学习，不知从哪儿学起，很想听听您的建议

茶水铺回复冰雪 2010-04-08 10:25

先开一个户，然后看看巴菲特的东西。

茶水铺 2010-04-06 15:30

段总，今天看电视新闻老虎复出了，安保人员真多，好像有几十个，主持人说怕那些女人带人来骚扰，球童还是原来那个，球袋没有赞助商的商标了。你是否还会去他复出那个场地打一场啊？凡是体育我都有点兴趣。

段永平回复茶水铺 2010-04-07 03:20

是的，要隔一个礼拜。这是件很兴奋的事。

茶水铺回复段永平 2010-04-08 00:55

真羡慕！什么时候我也能去高尔夫打球啊.....

茶水铺 2010-04-06 15:18

段总，史玉柱投资股票吗？应该很不错的吧？（涉及隐私可以不回答）

高山流水回复茶水铺 2010-04-06 22:01

史玉柱投资银行赚了不少钱，但都是IPO前，一般人是参与不了的。

业务员回复茶水铺 2010-04-06 23:19

华夏银行

茶水铺回复业务员 2010-04-06 23:28

[表情]

茶水铺回复高山流水 2010-04-06 23:28

[表情]

段永平回复茶水铺 2010-04-07 03:27

我就知道他好像买过哪个银行，别的不知道。

科科回复段永平 2010-04-07 07:33

他03年左右从冯仑公司买的民生银行和华夏银行的法人股，在03-05年还买过少量民生银行的流通A股。但他在08年百年一遇的金融危机时很低价减持了一些民生银行，我在买入，对他这个行为不理解，

可能是别的业务要钱。他和段大哥比起来是业余选手。

段永平回复科科　　2010-04-07 07:39

[表情]

路在脚下回复科科　　2010-04-07 17:41

为应对金融危机减池了，当时手上抽有现金50亿以上，后来错过股价的大幅回升。史玉柱表达过遗憾之情。

乐了　　2010-04-07 08:25

我对企业文化的一点理解：企业文化体现出企业的特质，如同人的基因，是本身就有的东西，不同的企业可能有不同的文化特质。企业文化对于公司内部的人拥有固有的价值和意义，公司以外的人认不认同，这毫无关系，无论外部的人怎么看，公司内部的人都应将它当作永恒的指导原则。其实没有所谓的“好”或“不好”的企业文化，不存在一种“好”的文化适合所有的企业。关键是企业倡导的理念、原则，都做到了没有，即言行一致的程度才是检验一个企业文化强大与否的标准。所以，“写”了文化不等于“有”了文化，写的文字再震撼不等于文化强大。这可能是国内大多数企业的通病了。相对来说，阿里巴巴在言行一致上做得还是不错的。

小胜回复乐了　2010-04-07 17:09

国内好多公司写的企业文化都是拿来给外人看的，自己却不完全执行。值得自豪的是很多公司都赞叹BBK的企业文化好，并表示要学习推行，我想这与“说到不如做到，要做就做最好”是密不可分的。

三省　　2010-04-04 09:28

企业文化我认为其中很重要的一点就是职员工的认同，否则一切只是看上去很美，而这个认同的过程中，公司本身的规章制度、行为以及中高层领导的以身作则很重要，否则核心价值观也就只会沦为讽刺公司与领导的笑谈，还不如没有。

段永平回复三省　　2010-04-04 09:47

长期来讲，企业只会留下认同的员工。不认同的会自己离开或慢慢被淘汰。

三省回复段永平　　2010-04-04 10:31

走的或许不是不认同的，而是因为领导自己就没去执行。段总对结果导向这种价值观如何看待，我个人认为这是不本分的行为，或者说是一种错误的引导，容易让人错以为，为了目的可以不择手段。

妖、颜惑众回复段永平　　2010-04-04 11:14

企业文化就是老板文化，老板的目标，价值观都会在那里体现出来。一个团队或者2个人，如果价观不同，互相都无法认同，最后是会自己离开的。但好的团队是可以磨合的，要接受别人的观念

段永平回复三省　　2010-04-04 11:23

结果导向是过程管理的一个很重要的环节。长期而言没有结果如何来衡量过程？但你注意，有好的企业文化前提下的结果不是不择手段的结果，不然违背核心价值观的结果无论是什么都是不对的。

妖、颜惑众回复三省　2010-04-04 11:24

企业里还有部门文化，所谓部门文化就是你的领导的价值观和做事风格。对你来说，肯定是以自己直系领导为主的。而且你以什么依据来评判别人所做的事是不对的呢。你所谓的是非观念只是来自自己的生长环境，阅历，以及家人灌输给你的观念。最后事情要看的是结果。期望目标能够实现，那就是往好的方向在发展不是么。

999回复三省　2010-04-04 13:41

这样的团队中,几乎人人位置平等,当头的与大众都是互相恭敬,互相积极配合,互相想着把事情做到最好最快完成.并马上转入下一个活,如果不小心做错了,会马上的改正.把自己的能量极积发挥出来,每次看到这样的场面,不知道他们是一种什么样的巨大动力,支推动着他们这样的心甘情愿的付出,欢喜开心的付出,思维,要是企业,家庭,社会,都有这种情景,那该多好,

三省回复段永平 2010-04-05 22:49

恩，理解。我并不反对用结果去考核过程，只是感觉如果将结果导向写入企业文化太俗，呵呵，也容易引起误导。比如说，为什么我们说“好借好还，再借不难”是不本分的行为，就是因为这其中的行为是结果导向的。^_^

段永平回复三省 2010-04-06 00:26

结果导向是一个如何把事情做好的范畴里的事，不然无法衡量或者说衡量的难度非常大，具体无法实施。“好借好还，再借不难”已经比不还要好多了。我确实曾经用过这句话来说明本分的意思，是想说借人钱就该还，和以后要不要再借没关系。如果是因为想再借钱才还钱，那就是不本分，因为最后一笔可能就不还了。事实上确实有一些人还供应商钱的速度是和是否以后还继续有生意有很大关系的。

三省回复段永平 2010-04-06 23:32

恩，了解。

ucdosm回复段永平 2010-04-07 16:41

好！！

---

gregnie 2010-04-05 11:42

京东商城的刘强东不错啊,很谦虚,很坚强,段先生怎么看?

gregnie回复gregnie 2010-04-05 11:44

看了他的创业经历,让我想起了山姆.

gregnie回复gregnie 2010-04-05 11:46

阿里巴巴花了5亿投给万网，给人的感觉有点乱花钱的味道，段总怎么看?

段永平回复gregnie 2010-04-05 11:56

马云好像不是个乱花钱的主，该他操心的事我不操心。

gregnie回复段永平 2010-04-07 11:28

一直看不明白为何马云要在杭州投15个亿建淘宝城，土地价格刚好是在泡沫期，他是想进军地产行业呢，还是想把淘宝城发展成为杭州的小商品城？如果主要是为了办公，那也太奢侈了。

段永平回复gregnie 2010-04-07 11:30

呵呵，你还挺操心的。

gregnie回复段永平 2010-04-07 11:56

不知道你注意到没有，淘宝上的很多皇冠级的卖家，连一个差评都没有，因为任何人只需要花500块钱就可以清除一个差评，淘宝的这种做法是不是杀鸡取蛋?

bnfan回复gregnie 2010-04-07 12:20

花500块可以清楚一个差评？怎么清啊？楼上清过么?

bnfan回复gregnie 2010-04-07 12:26

京东商城不错，我没买过，但一直想在上面买，而且也推荐别人去买。

gregnie回复bnfan 2010-04-07 13:15

我说的都是真实发生的事，大家可以在网上搜索一下这类事件，前阵子还有记者深入报道。我朋友是4皇冠，他故意留几个无所谓的中评，差评在上面，以示“正常”，对于那些看起来恶毒的差评，统统花钱拆掉。

bnfan回复gregnie 2010-04-07 13:41

恩，这是个问题。淘宝上个人卖家比较看重评论，因为一旦评论很差就难以经营下去，不像京东，京东不怕顾客说产品差，只要保证是正品和价格便宜就行。

华坚道 2010-04-06 11:59

请问段先生，你对中国保险业怎么看？中国是否有值得投资的企业？

华坚道回复华坚道 2010-04-06 18:23

，段总，是没留意到我的发言，还是觉得保险业不是你了解的行业？请你赐教。

高山流水回复华坚道 2010-04-06 21:43

段总早回答过了，说不了解保险业。

华坚道回复高山流水 2010-04-07 09:32

哦，多谢

bnfan回复华坚道 2010-04-07 12:23

呵呵，这个问题问巴菲特比较好，他投保险的，等那天楼主也竞拍一顿饭，亲自去问他。

平平 2010-04-07 10:57

段总：买阿里巴巴和雅虎哪个更好呢，感觉阿里巴巴港股更直接一些哦。请指教。

xlli777回复平平 2010-04-07 10:59

我上次也问过这个问题，港股阿里巴巴不是阿里巴巴集团，只是阿里巴巴点儿com

段永平回复xlli777 2010-04-07 11:29

点儿康姆。

科科 2010-04-06 15:46

段大哥:我记得您以前说过买过日本股票好像是索尼还是松下.能不能把这方面的例子给大家说说,让大家分享下您的投资智慧

段永平回复科科 2010-04-07 00:34

我买过松下，当时松下只有100多亿美金。

科科回复段永平 2010-04-07 07:43

段大哥：我的意思是广大价值投资者们可能跟我一样想详细一些了解当时您的分析思路，您当时是重仓买入还是买得不太多？我记得当时您买时全世界没人说日本有前途。罗杰斯也说日本熊了十几年指数跌了80%是可以中期买入的地方了。可能您运气好吧，常常买到大底部。

华坚道回复段永平 2010-04-07 09:39

日本的电器公司目前处于成熟期，成长空间不大，那段总觉得中国电器公司格力、美的等目前是好的投资机会吗？？不要告诉我你又不了解这个行业哈。

段永平回复华坚道 2010-04-07 10:00

呵呵，我有点了解这类公司，但不能评价，尤其是不对个股评价。

周骥 2010-04-06 16:59

今年年初，在google退出中国一事上，阿里巴巴曾发表公开声明 谴责雅虎言论太过鲁莽。表明两家公司的关系已降至冰点。阿里巴巴集团当前希望雅虎抛售持有的集团股份，但是雅虎却公开表示，持有的价值数十亿美元的阿里巴巴股份，是公司在中国的重要投资。MR段怎么看?各位怎么看?

段永平回复周骥 2010-04-07 00:33

我没啥看法，对双方都很理解。可好像和投资没什么关系嘛。

周骥回复段永平 2010-04-07 09:12

细心观察一下，阿里巴巴的网站，最下面有许多合作伙伴的链接，就没有一丝yahoo的链接；甚至中国雅虎的网页上都没有合作伙伴雅虎的链接。总感觉有点异常，背后的原因应当是关系很僵。在投资上，有没有会出现一种情况－阿里巴巴马云股东与管理层，想尽办法挣脱雅虎的控股?

段永平回复周骥 2010-04-07 09:21

不存在挣脱的问题，阿里巴巴本来就是高度独立的。至于链接的事我也很理解，股东归股东，生意归生意。要有链接就有问题了。

段永平回复周骥 2010-04-07 09:22

如果你真的对阿里巴巴有兴趣，这些应该都是可以查到的。

科科 2010-04-05 18:44

我在看段大哥的博客时发现网友留言和投资无关及段大哥没回复的太多，为了方便自已及广大价值投资者学习，我把段大哥的博客里和网友互动的部分整理了一下，只把段大哥回复的问和答显示出来这样看和学习就非常方便。大家只要点我的博客就可以了。

科科回复科科 2010-04-07 07:51

昨天发现段大哥到我的博客里逛了下，真是好开心。

---

art753 2010-04-07 00:48

请教段老师，假如YAHOO和GE未来20年的成长性是平均20%/年（38倍），市场的股价（剔除指数影响）为什么往往也是逐年上升20%？而不是一下子涨到100元/股，然后以每年10%的涨幅前进呢?

段永平回复art753 2010-04-07 03:30

我猜大概没人知道他们未来的20%是怎么来的。我也不知道。

---

wuzonghai@126.com 2010-04-05 22:39

大哥：你买万科时是怎样估值的？除了A股比B股便宜外，还有那些？GE是伟大的公司，破产概率小，股价便宜了。创维是本份的企业，股价实在便宜了，这些我都明白了。万科04年每股收益0.39元，你05年买时的股价应是5块左右吧！13倍的PE不是什分便宜吧！你是否把成长算进去了?

段永平回复wuzonghai@126.com 2010-04-06 00:32

我买万科时万科的市值大约在150亿左右，具体时间不记得了（大概在股改前半年到一年的时候？）当时就觉得万科一年赚个几十个亿早晚能做到，不到200亿确实便宜。同时觉得我看到的万科的帐肯定不会是假账，因为王石不是作假帐的人。当时买的理由都在这儿了。

bnfan回复段永平 2010-04-06 09:07

这段学习了。请问段总目前还持有万科吗?

wuzonghai@126.com回复段永平 2010-04-06 12:55

大哥这样回答应该是把成长也算进去了？对吗?

段永平回复wuzonghai@126.com 2010-04-06 13:15

那个价钱我还需要算吗?

wuzonghai@126.com回复段永平 2010-04-06 14:17

如果不算成长，估值不是什分便宜吧?

michael回复wuzonghai@126.com 2010-04-06 14:33

段先生是09年买的创维?

michael回复段永平 2010-04-06 15:13

段先生，能具体说说你当时买创维时的分析思路吗?

茶水铺回复wuzonghai@126.com 2010-04-06 15:15

有机会赚钱就可以了

michael回复michael 2010-04-06 15:19

截止2009.3.31创维的资产负债表概要如下：非流动资产： 物业、厂房及设备 14.3亿流动资产存货 12.7亿 应收款项 17.6亿应收票据45.4亿现金 15.4亿

michael回复michael 2010-04-06 15:20

总资产合计110亿左右 负债合计 66.6亿 净资产44.4亿09年3月31日，市值大概17亿左右我记得你说过创维本部的大厦都不止值20亿了，这大厦的价值是隐含在非流动资产的“物业、厂房及设备 14.3亿”这一项吗？还有这里它的净现金是负的，好像还没达到非常理想的状态。你当时是怎样认为的呢？谢谢

段永平回复michael 2010-04-07 03:26

我当时想的大概有10多个亿吧。这些财报里不一定有。财报可能会有大楼的成本。很惭愧，我其实从来就没看过创维的财报。

段永平回复michael 2010-04-07 03:28

好像是04-06年吧？不太记得。

---

dvdv 2010-04-06 11:49

段总您好，我是《中国企业家》杂志的记者，上次在深圳采访过您，不知我们的报道您是否已经看到，谢谢：http://www.cnemag.com/tebiebd/toutiaowz/2010-03-26/186940.shtml

段永平回复dvdv 2010-04-06 13:17

我不敢点网上的链接。

段永平回复dvdv 2010-04-06 13:32

我看过了，觉得写得挺好。

bnfan回复段永平 2010-04-06 15:25

要是你经常上中文网站，我会建议你装一个360安全卫士，呵呵

bnfan回复段永平 2010-04-06 15:27

这篇文章写的不错，让我对段总的慈善事业有了更多了解，而且很生动

段永平回复bnfan 2010-04-07 03:21

谢谢啊。我的安全系统好像还不错。

一心 2010-04-06 15:32

段总好，价值投资其实是一项非常枯燥的工作，因为只在把钱投进一家公司时才有那么一点点兴奋，除此之外就是等待和寻找新目标，然而等待和寻找新目标往往要很长时间，我想问问段总：在这漫长的等待和寻找新目标的过程中，您会做些什么来打发时间？能举一两件和投资有关的，而且您认为比较重要的事情吗？比如您会一直看上市公司的财务报表吗？

段永平回复一心 2010-04-07 03:19

如果是完全新的公司，我会花些时间看财报。对比较了解的公司，财报以外的变化我觉得可能更重要些。当然，财报一直都是要看的。

---

bnfan 2010-04-05 14:45

根据彼得林奇的选股思路，yahoo应该属于困境反转型+隐蔽资产型的股票吧。

科科回复bnfan 2010-04-05 18:16

我也认为是隐蔽资产型的股票.

段永平回复bnfan 2010-04-06 00:41

我觉得Yahoo属于“应该有钱赚型”。

cunrenatca回复段永平 2010-04-06 03:25

对“应该有钱赚型"！您的总结真是言简意赅，我眼里的yahoo就是这个意思。他的资产一点没隐蔽，呵呵。

bnfan回复cunrenatca 2010-04-06 09:00

美国人是否知道淘宝和支付宝的价值？如果不了解，那就有点隐蔽了。

bnfan回复bnfan 2010-04-06 09:02

不过我理解的段总的意思是更看重yahoo本身的赚钱能力，阿里巴巴这块是买一送一，自然更划算。

段永平回复bnfan 2010-04-06 10:22

我主要是买阿里巴巴。怎么说都行。

段永平回复bnfan 2010-04-06 10:23

好像目前了解的不多。一般人是不见兔子不撒鹰的。

bnfan回复段永平 2010-04-06 15:30

了解了

科科回复段永平 2010-04-06 15:42

段大哥:我个人的价值偏好是隐蔽资产型的股票.巴菲特也经常做这种事.我最理解的就是段大哥的这个案例.为了理解您的这个案例我花一个星期看了介绍Yahoo和阿里巴巴的好几本书.这个例子我理解了.谢谢.

段永平回复科科 2010-04-07 03:16

[表情]

---

steper 2010-04-06 22:33

段总好，当您发现感兴趣的目标后进行研究的时候是不是也很focus，花很多时间和精力在这个东西上，直到弄明白、想清楚、搞懂为止？

段永平回复steper 2010-04-07 00:07

是的，除非目标被排除了。

循序渐进 2010-04-05 10:32

段总你好： 美国发生地震，你可要注意安全啊！

段永平回复循序渐进 2010-04-05 11:05

[表情]

盛世天空回复段永平 2010-04-05 13:02

复活节美墨边界发生7.2级强震 旧金山湾区暴雨美国地质官员说，这是自1992年以来该地区发生的最严重地震。地震引起的晃动持续了大约一分钟，美国出动消防员前去检查道路、桥梁和供电线路的安全情况。加州迪斯尼乐园的过山车游乐活动被暂时停止。

段永平回复盛世天空 2010-04-06 00:54

我没感觉到。我们常年都有准备的，一直都有食物和水的储备，还要在床底下放一双运动鞋。不然万一需要去帮忙，没鞋自己容易受伤，会添乱。这里的房子防震都很好，好像也没什么要特别担心。

盛世天空回复段永平 2010-04-06 02:22

昨天下午3时30分左右，我在睡觉,楼下打网球的人叫得很大声：“Earthquake”这次地震San Diego摇了很久,30~40seconds.还好这里房子不会倒，这里都是木房子防震确实很好,我也不担心，也没办法担心。

bnfan回复盛世天空 2010-04-06 09:12

美国的房子安全边际较高

高山流水回复段永平 2010-04-06 22:09

段总准备的真充分。以前只想到防火防盗防煤气，还没想到怎么防地震？学习了一招，谢谢！

请教 2010-04-06 13:25

有这样一个公司：总资产，650亿；净资产，360亿，净流动资产（流动资产减去所有负债），44亿目前，市值160亿每年盈利大概11亿左右。段师傅，这样的公司你会想用现价买吗？谢谢指教

段永平回复请教　　2010-04-06 13:26

[表情]

段永平回复请教　　2010-04-06 13:28

如果都是现金就便宜。你给的条件不够让我做决定。

请教回复段永平　　2010-04-06 13:34

现金只有110亿，应收账款为100亿，其余还有120亿左右的存货。长短期负债总额为280亿。就是这样的情况

请教回复请教　2010-04-06 13:36

段师傅，你有没有遇见过 每股净现金>每股股价 的好事？

段永平回复请教　　2010-04-06 13:44

呵呵，有点复杂

段永平回复请教　　2010-04-06 13:45

我当年买网易时，网易就这样。

xlli777回复请教　　2010-04-06 13:56

哈哈，“段师傅”听起来有点儿八级钳工车间主任的感觉~

heimaofuren回复xlli777　2010-04-06 20:35

[表情]

三省回复请教　2010-04-06 22:02

我似乎遇到过，港企，我同学在里面工作，当时我还没了解股票，现在也没怎么去了解，呵呵；现在被收购了，好像长了将近20倍。具体细节可能有所偏差，反正长了很多。

---

simpleyufaen 2010-04-05 13:51

太兴奋了，打错了好多字段总，你好我是一名即将毕业大学生，工商管理专业，上大学前就很认同你的做事思路，上上大学前了《赢在中国》，一直关注阿里巴巴，包括步步高和阿里巴巴的文化，看了巴老的《致股东的信》也能理解，但就是不知怎开始价值投资，请段总指导。。

Ai回复simpleyufaen　　2010-04-05 17:07

我觉得你首先需要学会怎么提问题。。。

simpleyufaen回复Ai　　2010-04-05 17:16

[表情]

heimaofuren回复simpleyufaen　　2010-04-05 17:27

呵呵 新手上路 需要磨合 兴奋激动可以理解 你把博主的博文和评论都仔细阅读就能明白不少问题 有的简单的问题迎刃而解

heimaofuren回复simpleyufaen　　2010-04-05 17:30

你从财经会客厅视频博客看起需要点时间

Ai回复simpleyufaen 2010-04-05 17:31

这就好像在BBS里面，提问之前，先自己search一下BBS,google一下可能的答案；剩下还有疑惑，才开始提出针对性的问题，这样别人也好回答了；同时也与其他问题一起，汇总起来对后来者是个参考；另外，段总不是已经在这里写blog,回答问题，开始指导大家了吗?

simpleyufaen回复Ai 2010-04-05 17:40

，理解

段永平回复simpleyufaen 2010-04-06 00:46

呵呵，拿点闲钱下水吧，不然永远是看客。投资是个很好玩的游戏，但不要太花精力。如果不小心赚到钱了，千万不要以为自己就可以靠此为生了。如果仅仅把投资作为生活的一部分（可能是一小部分），他会给很多人带来乐趣的，不然可能会有很多痛苦。

cunrenatca回复段永平 2010-04-06 03:22

我知道您这算是大多数人的一个建议，但如果感受投资的乐趣，像巴菲特一样把投资当做自己的事业，希望做一个伯克希尔似的的企业，而不是为生的职业，您建不建议呢?

盛世天空回复段永平 2010-04-06 04:10

靠此为生又赚不到钱，真得很多痛苦

段永平回复cunrenatca 2010-04-06 04:48

呵呵，我绝对不建议人们这么做。能这么做的人也绝对不需要我的建议才去做。

白云之乡回复段永平 2010-04-06 06:41

太精彩了.

simpleyufaen回复段永平 2010-04-06 10:03

很好的建议，一步步来，不一定要开公司嘛，走一步算一步吧。

johnson回复段永平 2010-04-06 10:38

这里有一个二律背反的东西.如果你只是业余爱好,那收获也是业余的.甚至是损失.尽管股市里会掉馅饼,可下冰雹的时候更多.为什么不赚钱，因为你不专业;为什么不专职作,因为不赚钱,养不活自己。不投入,哪来收获？没有随随便便的成功,但你投入太多的精力作投资可能适得其反.因为投资不是上班.

longlongago回复段永平 2010-04-06 11:42

“这里不是一个叫人赚快钱的地方。”段总，不是说“价值投资才是for money,投机才是for fun”吗？“看着钱慢慢增长是一种乐趣。”当然在保证我够自己生活的前提下。

putong001回复段永平 2010-04-06 12:20

说的很对，我其实就是短老师说的这种人。

bbkzxg回复段永平 2010-04-06 21:30

哈哈。。。真是太有道理了!

小霸王 2010-04-06 20:56

段老师您好，您有看过这篇文章吗 段永平：从企业家到投资家 这篇写的不错 在刘建位的博客有。

茶水铺 2010-04-06 15:24

李嘉诚，李兆基的风格好像都喜欢保持手上有大量现金，景气低迷的时候无论股票还是实业都喜欢逆势而上。

茶水铺 2010-04-06 15:19

段总，在国内有不少企业家投资股票都很有水平吧？在香港我知道李嘉诚，李兆基。

一心 2010-04-06 14:11

段总好，价值投资其实是一项非常枯燥的工作，因为只在把钱投进一家公司时才有那么一点点兴奋，除此之外就是等待和寻找新目标，然而等待和寻找新目标往往要很长时间，我想问问段总：在这漫长的等待和寻找新目标的过程中，您会做些什么（和投资有关的）来打发时间？

段永平回复一心 2010-04-06 14:18

呵呵，好多事情啊。

一心回复段永平 2010-04-06 14:39

我也知道会有很多事情，段总：能举一两件和投资有关的，而且比较重要的事情吗？比如您会一直看上市公司的财务报告吗？

茶水铺回复一心 2010-04-06 15:14

陪孩子跑步

一心回复段永平 2010-04-06 15:18

段总：能举一两件和投资有关的，而且比较重要的事情吗？比如您会一直看上市公司的财务报告吗？

wuzonghai 2010-04-06 14:06

大哥：你买网易时说它“企业里面的现金就有2块钱，股价不到1块钱”。请问大哥：这里的“现金”指的是净资产还是现金流？当时网易亏损程度如何？

段永平回复wuzonghai 2010-04-06 14:17

是账上现金。他们没有负债。不记得了，反正觉得他们能有机会赚钱。

木头大狐 2010-04-06 14:02

[表情]

snowball_li 2010-04-06 11:16

段先生，好。日本软银集团出售雅虎日本股票以支付股利，这则消息您的看法是。

段永平回复snowball_li 2010-04-06 13:47

和我有什么关系吗？

Tom 2010-04-06 12:02

吉利已经收购了沃尔沃，如果您是吉利的董事长会做这样的决定吗？为什么？

段永平回复Tom 2010-04-06 13:15

[表情]

二八法 2010-04-06 13:09

段哥：问一声有关注过A股市场吗？

段永平回复二八法 2010-04-06 13:14

不太关注。

木头大狐 2010-04-06 11:25

[表情]

超级 2010-04-06 10:30

请问段总巴菲特所说的实际价值指的是公司的资产还是未来的收益还是其他方面呢？

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 52 篇 恭喜梁文冲

2010-04-07 07:55:28 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120103775528435

本想查查名人赛的消息，结果发现阿冲刚又拿了个冠军，还是延长赛赢的，真是可喜可贺！
多年前曾经和梁文冲打过几场球，每次都是在中山温泉球场。记得我几次到球场时都大概是上午10点左右。每次我到球场时都发现他在练习场练球，而且每次都是已经打过18洞了。每次和我们打完球，总是见他又背个包回到练习场练球。那时我就想，这小伙将来会有出息。
呵呵，现在好像梁文冲已经是中国第一号球手了。别的球手如果都能像他那样用功，中国高球用不了20年就能赶上日韩。
打高尔夫其实很像做投资。
顺便说下，从明天开始大概差不多20天有事，没空上博客。
我会请个朋友每天上来删一删广告及不相干的内容，。

文章评论

谢锐 2018-09-14 22:00

mark，2018-09-14，A股上证指数2681.64点，道琼斯指数26169.56点。距离段大哥这篇博文8年之后，我猜大家很可能又遇上了投资中最难的两个事情，要么有目标没钱，要么没目标有钱。最灵的解药是老巴和段大哥告诉我们的“一生只需要富一次”。现在在A股市场投资指数日后很大概率赚钱，毕竟A股市场先生不高兴，我们该有点儿小高兴，在自己能力圈范围内，自己懂的好公司也许出现好价格了哦；美国股市的道琼斯指数，现在大概率不是一个好的投资标的，看起来美国市场先生挺高兴的，大家都在讨论的拼多多，懂的程度如何呢？

---

wenwen602170@126 2010-04-09 08:45

想问段总一个问题，就是关于借钱投资的问题，如果发现一个很好的投资标的的时候，是否应该去借钱投资？段总以前说过不要借钱去投资，我也觉得很有道理。但是如果不借钱投资，机会可能就会失去了，所谓的时光不等人。所以有的时候还是感觉在借不借钱投资上比较迷惘。所以想在博客上能得到你的回复。谢谢

laodu回复wenwen602170@126 2010-04-10 21:47

你这样急躁怎能赚到钱呢?

wenwen602170@126.com回复laodu 2010-04-10 23:30

嗯，不过有时觉得时光不等人的。时不我待啊，所以想问个明白

johnson回复wenwen602170@126.com 2010-04-11 03:30

不是有准备之仗……

段永平回复wenwen602170@126 2010-04-11 09:29

反正你借不借钱一生当中都会失去无穷机会的，但借钱可能会让你再也没机会了。

科科回复段永平 2010-04-11 11:04

段大哥的这个答复真是经典呀

白云之乡回复段永平 2010-04-11 14:06

真知灼见，真是精彩.

白云之乡回复wenwen602170@126 2010-04-11 14:15

钱多少是人能力和积累的附属品. 多大的能力，自然就有多少钱. 我自己永远是感到能力有限.

laodu回复段永平 2010-04-11 14:41

老段回答的好！思路眼界宽广。

大地回复段永平 2010-04-11 14:41

段老师您这句是智慧光！在中国股市几次到1800点以下的机会时，很想借钱，或卖房子来进入股市，但也有智者与您这样说的差不多。就没有借。多钱少钱，都是一样做，1000元总会有吧，也是一样做啊，当时股市极低迷，有4000元进入了，放了二年，账户到18000元，虽然钱少，但我很开心，因为参与了一个增值游戏。故不要为因会机会错过的原因而借钱，有多少投资多少，一生中的机会会有很多很多，

大地回复段永平 2010-04-11 14:51

段老师，您这句对后人很重要啊，一个人一生当中有很多的机会，都会失去，但一旦借钱投资不慎，真是再也没有多大机会了，见过几个借钱投资的人，至今还没有爬起来。

段永平回复白云之乡 2010-04-12 01:54

每个人的能力都是有限的。巴菲特不投IT业也是因为他能力有限，无法了解。老巴讲的能力圈子就是这个意思：每个人在自己的能力圈子里投资，将来一定能有回报。

泛舟池回复段永平 2010-04-12 02:06

(正在直播最后一轮哦,好精彩!)我发现在净资产收益率高过均值的行业中巴氏主要回避了高科技.为什么偏偏是高科技呢？难道在最赚钱的行业中唯独高科技超出他的能力圈？或许根本的原因在于行业的历史，高科技的历史不够长，他始终不知道十年后微软这样的企业会怎样.巴菲特的几只重仓股都有百年以上的历史，他坚信这些企业十年二十年后护城河依然牢固:)

白云之乡回复段永平 2010-04-12 07:49

多谢您的回复，终身受益.我在前几年，研究您的企业和投资时，突然感悟到，原来"小霸王"和"步步高"这两个名称就是成功学的基本原理. 也就是说，多年前，您在做企业时，已经明了了如何成功的原则. 是这样吗?

ooqqoo.com回复段永平 2010-04-13 08:27

谢谢，非常感谢段总的意见

一瓢回复段永平 2010-04-18 10:55

经典经典！！！

ooqqoo@ooqqoo.com回复一瓢 2010-04-22 02:18

[表情]

ooqqoo@ooqqoo.com回复段永平 2010-04-27 23:59

非常感谢段总的回复。

---

bnfan 2010-04-12 10:12

我发现自己的心态不好，心跳总是跟随股市上下起伏，经常想，如果这样会怎样，如果那样会如何。段大哥有机会讲讲自己心态方面的修炼经验。

bnfan回复bnfan 2010-04-12 10:23

比如说你亏了一大笔钱的时候，心情肯定也不好吧？这个时候如何该调整心态呢？

段永平回复bnfan 2010-04-13 00:55

如果我买的公司是我很想买的公司，掉的时候我不会觉得心情不好。如果手里还有钱或还能从别的地方找到钱，我可能反而会觉得兴奋，因为可以买得更便宜。比如我在10块左右开始买GE，后来一直掉到6块，我就一直很高兴地多买了很多（比前面买的还要多很多）。

段永平回复bnfan 2010-04-13 00:57

我觉得这不是心态而是理解的问题。如果你是从5年10年的角度看，你就不会每天跟着股市着急。

bnfan回复段永平 2010-04-13 08:40

受教，我还要慢慢修炼看5到10年的心态，现在还做不到。

叶子回复段永平 2010-04-14 01:15

“是理解的问题”这个说法很受益，要慢慢体会一下… …

余祥平回复段永平 2010-04-27 18:23

段老师讲的太对了，只要相信自己的股票有安全边际，跌是最好的买入机会，理解了这点，心态自然平稳了，甚至有点暗自高兴的味道。

火龙 2010-04-07 11:58

段总，请问你一下创维到底值多少钱？

段永平回复火龙 2010-04-07 12:25

呵呵，每个人的看法可能很不一样。我觉得200亿以上就不便宜了，到300亿就有点贵。

科科回复段永平 2010-04-07 13:22

段大哥:我没看出来创维,但我在06年中时发现了康佳B,我是这样分析的:它当时总股本６股.B股价格3块钱.市值18亿.康佳这个品牌我认为值20亿.它在深圳华侨城的厂区地皮,东莞的厂区地皮值20个亿.它的生产的彩电在中国是第一梯队的当销售额是120亿,这个值20亿.总价值是６０亿了.但心理还是不自信,它是

夕阳行业，没前景．而且是冷门股．而结果也没有段大哥的创维好．当时买入的量不够，赚得不多就卖了．０８年又给了一个百年一遇的机会时也没买入．跟段大哥比起来总觉得价值投资都懂，但做起来时就是不自然．我其实看巴菲特的书有１５年了，还是没有您的理解深．该在哪个方面努力才能做更好？谢谢

bnfan回复段永平　2010-04-07 13:23

看了一下创维市值，今天是217亿，如果段总买的时候市值是20亿，那现在翻了10倍啊

段永平回复bnfan　2010-04-07 13:49

呵呵，如果一点都不卖的话，还真是差不多。大概8-9倍了。

bnfan回复段永平　2010-04-07 13:52

[表情]

段永平回复科科　2010-04-07 13:52

呵呵，不知道怎么才能理解。我确实很相信我看到的价值，就像相信太阳每天会从东边出来一样。不知道你信不信?

路在脚下回复科科　2010-04-07 17:35

巴菲特说过，价值投资5分钟就能领悟，而不能领悟的人再长的时间也不行，不在于人的智商甚至努力程度，而在于信仰

wuzonghai回复段永平　2010-04-07 18:43

哥回答得真精确!

科科回复段永平　2010-04-07 21:16

段大哥：您的答复会让我记住一辈子的。我时常想您在15年前就是在玩几个亿的资金的人。您的自信心的确是我们这些平凡的普通人难以想像的。谢谢。

地回复段永平　2010-04-09 15:46

赞叹您这种信。愿大家投资过程都能有您这样的确定信。

dujianping_ok回复路在脚下　2010-04-18 09:51

你说得对，我在2003年亏了40%后于2004年忽然明白了价值投资。至今已是10倍收益了。但是感觉不能深入，你有好建议吗?

---

tanyaosi 2010-04-12 19:36

2009年底巴菲特私人股票投资组合共有10只股票：富国银行、强生、宝洁、卡夫、沃尔玛、美国银行、通用电气、UPS、埃克森美孚、英格索兰。市值超过18亿美元，折算成人民币也有130多亿。您的短线帐户金融危机中亏钱了吗？亏了还补钱吗？听您说赚钱了老从里面拿钱出来，犒劳一下自己或出家里的开支等等。

段永平回复tanyaosi　2010-04-13 00:40

我运气好，这个账号也赚钱。其实我这个账号并不会跑去买我不熟悉的股票，但会买卖的多些而已。现在也比较懒得去买卖了。

tanyaosi回复段永平　2010-04-13 08:16

纪律面前，事无大小!

科科 2010-04-11 11:11

段大哥：您上次见巴菲特时说想问他二个问题。1：是发现好的机会但没钱怎么办？2：手上全是钱但没发现目标怎么办？我想问您一个问题是：如果手上全是钱发现的机会不太满意，这个时候该不该出手？出手怕有风险。不出手又怕手里的钱在贬值。这个问题时不时困惑我。谢谢。

段永平回复科科 2010-04-11 13:07

没目标时钱在手里好过乱投亏钱亏钱。如果一有钱就乱投的话，早晚都会碰上个亏大钱的目标的。

大地回复科科 2010-04-11 14:46

贬值的风险小于乱投亏大钱的风险。段老师说得非常对，受益！

科科回复段永平 2010-04-11 22:14

段大哥：我当然不会乱投，但我有钱在手但一时找不到非常合适的目标，。我也知道这个时候要有耐心的等待好的机会。但有时比较着急。想多赚点钱。您有过这种感受吗？是怎么克服的？

段永平回复科科 2010-04-12 01:49

呵呵，等你年纪大点可能就有多些耐心了。只要你能理性思考，耐心自然就有了，或者说，没耐心是理性不够的表现。

科科回复段永平 2010-04-12 07:40

谢谢段大哥。就要向巴菲特一样要有血管里流的都是冰块般的冷静理性

孙小平 2010-04-07 14:14

段总：你好！我从事价值投资已有15个年头了，对巴非特、皮得林奇等等投资大师的价值投资理念已有一定的个人理解，在这15年的投资生涯里，前5年为入门阶段，后10年才是正真投资阶段，10年来我的总体收益大概是160倍。虽然说对价值投资已经有一定的理解，但最近却是处在一个瓶颈位置，强烈地希望得到突破，很冒昧地想问问，我能否去美国求见一面吗？

段永平回复孙小平 2010-04-07 14:24

那你做的时间比我长，表现也比我好啊。专门跑一趟多累，有缘自会相见的

bnfan回复孙小平 2010-04-07 14:29

牛人

xlli777回复孙小平 2010-04-07 14:34

，您可以去参加BRK的年会哦，应该会看到段总，还能看到巴菲特呢～

孙小平回复段永平 2010-04-07 14:37

谢谢段总，相信会有这缘的！期待着！

白云之乡回复孙小平 2010-04-07 14:51

在国内能取得如此成绩，已经是凤毛麟角了(不是只数额，是指百分比). 说明你的方法和思维是超前和正确的. 其实，你注视着段先生的照片和他背后的高尔夫球场，定会悟出他成功的道理. 在一个以物质财富和名利为成功标志的社会，段先生已然超脱了. 假如你还有的瓶颈的话(假如)，也许就是这种领悟吧.我在段先生的博客里，感受很深.继续学习.

茶水铺回复孙小平 2010-04-07 15:03

10年来我的总体收益大概是160倍。这样的收益谁都不用见了，因为见了也突破不了

kesituolani回复孙小平 2010-04-07 15:22

有问题不妨在这里直接问吧，你公开问，段总自然会公开回答的。大家同门同学，都是未来的那200人之一，就是要个学习型的团队氛围嘛。悄悄走后门开小灶，段总那个不愿意了哈。

价值投资奉行者回复孙小平 2010-04-07 17:55

孙先生，崇拜您，你应该是国内相当成功的价值投资者，请问您平时持有的是A股，H股，还是美股？谢谢！

泛舟池回复孙小平 2010-04-08 03:07

不错哦，请问15年的总体收益有多少倍呢？:)

大地回复孙小平 2010-04-08 12:13

赞叹您！如果15年前是20万的话，现在是3200万了，恭喜！那现在更有经验了！祝您更上一层楼

大地回复kesituolani 2010-04-08 12:15

是啊，公开请问，段老师的回向，也让后来者学习学习，也不失为一种法财的布施。

思行回复孙小平 2010-04-08 21:41

10年160倍 太强大了。

泛舟池回复孙小平 2010-04-09 00:18

15年的年均复利40.32%假设入门的5年不赔不赚，并且初始资本不变的话:)

长安回复孙小平 2010-04-10 10:59

[表情]

长安回复kesituolani 2010-04-10 11:00

[表情]

laodu回复孙小平 2010-04-10 21:32

好厉害呀！我都想见见你了。

二八法回复孙小平 2010-04-11 11:55

160倍，我感觉你比段哥做的还好！！

laodu回复孙小平 2010-04-11 14:48

是价值投资吗？投了哪些？可分享吗？

地回复孙小平 2010-04-11 17:33

真了不起，这么厉害，我都想见您了求经了，

科科回复段永平 2010-04-11 23:25

段大哥：我也好想到美国见下您。我想我们肯定会有缘相见的。

---

zhlong 2010-04-07 14:34

阿段你好，看完了你所有的博文及问答，的确不错。希望一如既往哦你觉得价值投资者是满仓多还是半仓多?

段永平回复zhlong 2010-04-07 14:40

便宜时满仓多吧?

zhlong回复段永平 2010-04-07 14:45

谢谢！快半夜了还没休息?

茶水铺回复zhlong 2010-04-07 15:07

上山的时候满仓多，下山的时候半仓或者空仓多

地回复茶水铺 2010-04-09 15:31

形象!

laodu回复茶水铺 2010-04-10 21:50

不对吧？山下满仓，山上空仓吧!

茶水铺回复laodu 2010-04-11 23:09

呵呵，开个玩笑而已，主要还是看公司和公司的估值。

---

jeano 2010-04-11 15:41

阿端对家电/电器行业应该很熟悉。对国美/苏宁家电渠道销售商的前景怎么看?

---

johniu 2010-04-09 20:21

投资和打高尔夫还有一点是相似的。那就是高尔夫的动作不能变形，投资的基本原则也不能变，动作和原则一变，成绩和投资的效果就没有了保证。在市场，诱惑太多，一不小心就忘了原有的价值投资的原则，这样，长期投资效果就不会好。

段永平回复johniu 2010-04-11 13:16

基本原则这一条非常像，还有些别的也很像。

二八法 2010-04-11 12:08

段哥你好！我想问你一个问题----------就是你们通常所说的100倍或160倍，是指100%或160%还是指投资基数的算术平分式?

二八法回复二八法 2010-04-11 12:25

还是指投资基数的算术平方式?

段永平回复二八法 2010-04-11 13:08

100%指的是一倍。

---

johnson 2010-04-11 03:29

打高尔要用脚和腰的力量,象武术一样,要把脚和腰的劲传到手上.

茶水铺 2010-04-10 20:51

香港（道琼斯）--据周五提交给香港交易所的文件显示，李嘉诚提高了其在长江实业（集团）有限公司(Cheung Kong (Holdings) Ltd., 0001.HK, 简称：长江实业)与和记黄埔有限公司(Hutchison Whampoa Ltd., 0013.HK, 简称：和记黄埔)的持股比例。李嘉诚周三以每股103.81港元的平均价格买入203,000股长江实业股份，将其在该公司的持股比例由41.76%提高至41.77%。同一天，李嘉诚以每股56.775港元的平均价格买入550,000股和记黄埔股份，将其在该公司的持股比例由51.86%提高至51.87%。李超人又有新动作。长江实业大家跟买就可以了，可惜我没开有港股的账户

---

wuzonghai 2010-04-07 08:47

哥：你常用的折现率是多少？7%还是8%？现在的长期国债利率不到5%，多少合理？

段永平回复wuzonghai 2010-04-07 08:57

从来没真的用过。如果用，我觉得6%也许合理。这里没啥道理，就是毛估估而已。

bnfan回复wuzonghai 2010-04-07 09:02

贴现率常把我搞晕，请问你是一般怎么用这个的？

wuzonghai回复段永平 2010-04-07 09:32

哥：你常用的估值方法是什么？

段永平回复wuzonghai 2010-04-07 10:04

我也没有固定的方式。事实上，我就没怎么认真估过值，毛估估算下就行了。前面我提过几个我买的时候的想法的例子（网易、创维、ge和Yahoo），你有兴趣可以查查。

laowang回复段永平 2010-04-07 10:19

对标的的了解很透彻时，的确不用计算的那么精准！几分，几毛的谁也看不清，其实心中有数就可以了！

长安回复段永平 2010-04-07 10:47

毛估估

bnfan回复长安 2010-04-07 12:14

也得靠胆识，我想华尔街的分析师算的肯定都挺精确，但是敢在网易1块钱的时候大量买入，我记得当时出了财务丑闻，差点摘牌，那个情况下，一般人不敢这么做吧？

段永平回复bnfan 2010-04-07 12:26

不要迷信华尔街的分析师，好的分析师非常少。

bnfan回复段永平 2010-04-07 12:34

恩，不迷信，我从招商证券给我的股票推荐短消息里面就感觉到有点不靠谱...

长安回复bnfan 2010-04-07 15:08

艺高人胆大

wuzonghai回复段永平 2010-04-07 18:55

哥对我们真好！就象对自家的孩子。真幸福！

乐乐回复wuzonghai 2010-04-08 08:43

不要迷恋哥，哥只是一个传说！

大地回复乐乐 2010-04-08 12:07

那是600100，说哥只是一个传说

art753回复wuzonghai 2010-04-09 03:48

折现率其实和个人处境有关。老太婆2%就够了，国债是其优选，也是公募基金的主要来源。大老板不会超过10%，洛克菲勒一世向银行贷款6%年利率造大厦，结果要孙子还贷。咱们穷小子，不把它设定在12%以上，就没啥出息了。

泛舟池回复wuzonghai 2010-04-09 08:02

取决于投资标的的盈利确定性确定性越高就越接近长期国债的利率，反之折现率越高因为巴菲特追求确定性，所以用的折现率都接近长期国债的利率段老师也追求确定性，所以……

wuzonghai回复乐乐 2010-04-10 09:42

进步从尊重事实开始！

长安回复乐乐 2010-04-10 10:52

[表情]

茶水铺 2010-04-09 23:41

打高尔夫其实很像做投资。 可惜对高尔夫不了解不好评论

难得 2010-04-09 20:06

段总忙啊~~几天没更新啦~~哈哈。。

长安 2010-04-07 10:43

博客无需天天有新东西的。。想到什么就拿点出来。。让大家学习一下。。慢慢消化、吸收、实践。。

冠希大哥回复长安 2010-04-07 10:53

哈哈是啊， 昨天晚上我又把段大哥博客上的所有点评读了一遍。 又有些收获

长安回复冠希大哥 2010-04-07 15:05

[表情]

地回复冠希大哥 2010-04-09 15:33

我也是，打开电脑，总要点上段老师的博客看看，那怕是熏习一下这个概念也好，总是有收获

盛世天空 2010-04-09 13:27

伍兹重返高尔夫球场开门见红世界头号高尔夫球手、美国名将老虎.伍兹重返球场，在今年首场大型赛事---大师赛(Masters)中开门见红，取得他本人在历次大师赛中最好的开场战绩。星期四，在乔治亚州奥古斯塔举行的大师赛第一局，伍兹打出低于标准杆4杆的68杆的成绩。伍兹在第8洞和第15洞打出老鹰球，是他首次在大师赛的比赛中打出多次老鹰球，也是首次创下低于70杆的个人记录。伍兹此前因陷入性丑闻而挂杆五个月，其间波折不断。但是他虽远离高尔球场这么长时间，看来却没有手生。伍兹只比美国选手弗雷德.卡波斯落后两杆。共有五名高手打出低于标准杆5杆的67杆成绩，包括60岁的前大师赛冠军汤姆.沃森、美国选手、两届冠军菲尔.米克尔森、欧洲排名第一的英格兰好手李.伟斯特伍德、韩国两名球手崔京周和梁容银。梁容银去年曾力挫老虎.伍兹获得美国PGA冠军。

盛世天空 2010-04-09 11:35

标普将进入一轮数日回调吗?周三的下跌看来像是对2-3月份大涨行情的一个修正，换句话说，标普500指数很有可能正在进入一轮短期回调整理走势，至少将持续2-5个交易日?如果标普指数1,174-1,175被跌破，要警惕短期反轉的風險,要做好撤退準備?

璇子 2010-04-09 11:24

我是OPPO新进职员第一次来段总的博客真没想到这么受欢迎

一个伤心冬天 2010-04-09 11:04

就像巴菲特说的专注，芒格说的勤奋，每个成功者都一定有他的道理，想来段总的体会更深了。

---

dongtao1026 2010-04-09 10:55

段总，觉得你是中国价值投资者的榜样。很佩服你所经营的步步高和OPPO，其实经营企业也必须要有长期价值投资的理念，是不是啊?

可能冒范不好意思 2010-04-09 09:03

段总.您判断一个企业增长变慢了.划着进入高增长了.我想您的叛断标准一定不是统计数据.也不是您最终决定的依据.我想是您的价值观和经验.既然是价值观和经验.您说我们能复制吗.我不懂您开博是想传答些什么?

地 2010-04-08 22:39

尊敬的段老师吉祥: 学生想到股市一个状态,几乎带着赚钱心贪心来进入,如果自己赚的钱,肯定是别人亏的.想到这里,我心里就难过,我不想别人亏钱,不想赚别人赔的钱.如果是投资,可中国的上市公司,现金分红的很少.也不想在热闹中,进去股市,我不想赚别人亏的钱,要赚那也要是双赚才行,如消费一样,一个得到钱的增加,一个享受了消费,但股市不是这样的.我若得到的是,是别人亏的.但我还没有能力和福报,起这样的心:亏自己的钱来成就别人.那我该怎么办呢?

kesituolani回复地 2010-04-08 23:21

你应该这样想，那些在股票掉到很便宜很贱价的时候抛售的人，肯定是非常迫切需要现金周转才来套现的了，那你此时买下来，给他现金，那就是帮了人家的忙嘛。反过来，当他们满兜现金急红眼到处抢票票的时候，你就大方些拿你的票票跟他换钱，让他得偿所愿，那也是成就别人了嘛哈。

johnson回复地 2010-04-08 23:26

放心,你还根本没想到股市赚钱的原理.你这样想的只能亏钱.就当布施给别人了.

地回复kesituolani 2010-04-08 23:43

所言不无道理,您如是想,也是利益他人,先赞一个1

粤小散回复地 2010-04-08 23:51

是的，kesituolani说得很对，股票市场原本设立的目的就是方便股权转让流通、满足转让双方需要的，如果没有这个市场，就很不方便了。股市原本就不是给人投机的，事实上，一般人投机很难赚到钱。

地回复johnson 2010-04-08 23:54

您之所言,对本人来讲也对,惭愧自己没有明白股市.但赚钱原理,仅知一句,钱不是赚来的.正如您说,是布施钱得来的,段老师有大布施的习惯故他有大财报.愿我也能养成布施的心和行.下次,我就去以亏钱的心进入股市,您们赚我的吧,钱不多,亏了我还有饭吃.布施股市这样也不太好啊,股市中大多都是有余钱的人,不缺钱用.还不如直接捐灾了,现在旱灾正严重,学段老师善行,明天得去布施一点.

不输至上 2010-04-08 21:04

听说段总的高尔夫水平很不错，能否上传您几张挥杆的英姿，我打高尔夫一年半，最好成绩才91杆。

---

wenwen602170@126 2010-04-08 17:26

听君一席话，胜读十年书。可以说我当初（07年）进入股市到现在一直是坚持价值投资的。当然我是新人，对投资方面的懂的也很少的。但是我觉得用投资股票就是投资公司的心态来做的。其中我最看好的投资人就是段永平。我也很喜欢看你上电视的节目。我觉得那些东西就是投资的本质。很朴实，很实用。希望你能多参与那些节目。也希望你能坚持在这个博客给我们以分享。非常感谢

长安 2010-04-08 15:02

请段总：其他这里的朋友也谈谈;在投资领域，像梁文冲一样勤奋练习，应当做那些事情?我觉得这个领域还真不是勤奋就行的。

木头大狐 2010-04-08 14:05

[表情]

徐志 2010-04-07 22:14

老段，能告诉我为啥子富人都喜欢玩高尔夫呢？我觉得好无聊啊！占用那么大一片地方，把一小球打到洞里。这跟集体运功如篮球、足球或者智力运动：围棋、象棋简直无聊死了。我觉得是不是有种炫富的感觉在里面呢?

xlli777回复徐志 2010-04-08 10:26

在美国打高尔夫球应该算是比较平民的运动吧，我以前住的宿舍旁边就有一个高尔夫球场，9个洞打一天12美元，18个洞打一天16美元，租装备7块钱。我们这些穷学生也可以没事儿去打打，去唐人街吃顿破破烂烂的中餐每人还要15块呢。国内虽说贵一点儿，偶尔打一下也可以接受，在珠海的高球场，访客打一天18洞500多块钱，也就是请客吃个饭的价钱吧？打过几次的人都爱打，这玩意儿可容易上瘾了，所谓“绿色鸦片”嘛，也可能有人为了炫富去打高球，但大部分应该是真觉得好玩儿。可以肯定的是段总肯定不会是为了炫富去打球的.....没这个必要啊～

大地回复xlli777 2010-04-08 12:11

我生活不远的地方就是观澜高尔夫，也会去练习场陪朋友，但是自己不愿打，太累，腰痛。很多人都会去打的，偶尔为去看看球星比赛，会挤去看看。那个草皮好贵啊，一年的保险费都不少。不过我是外行，但从看打球，那些人游戏比投资有时还认真投入专注。

---

sdduxiao 2010-04-07 17:26

段总您好：看好阿里巴巴为什么不直接买阿里巴巴呐？而是要去买雅虎？是存在跨市场套利机会还是手续的问题呐。

xlli777回复sdduxiao 2010-04-08 10:33

我上次也问过这个问题，港股阿里巴巴不是阿里巴巴集团，只是阿里巴巴点儿com

为何买行业龙头? 2010-04-08 09:29

很多价值投资者都说买股票就要买这个行业的龙头股，比如买地产股就买万科，买白酒股就买贵州茅台，买保险股就买中国平安、中国人寿。可是，不是龙头的、市场占有率排名也在行业前十名的股票，它的成长性可能比行业龙头公司更好啊，原来它的市场占有率5%，可能会增长到10%。那不是成长的要比龙头股快么？！

基本面趋势 2010-04-07 13:23

请问段总：您觉得职业投资对一个35岁以上的人而言是一条路吗？我在一个国有企业上班，很忙，没有太多的时间。股票已经做了4年多了，对投资很有兴趣，研究投资可以废寝忘食，之前工作不忙的时候6000点下到1600那一波虽然全仓在运作，但止损好，做小波段，倒没受损失，略有盈余，看了很多价值派的书，觉得自己也有ROE、PB、PE到趋势的整个估值方法，实际操作证明这套体系是能稳定盈利的。现在有小孩，工作很累，待遇不高，自己投资却能赚多得多的钱，只是现在本金只有几十万人民币了，前期做期货亏掉很多，很犹豫是否全职做投资，您有什么好的建议吗？

段永平回复基本面趋势　　2010-04-07 13:53

好像刚刚说过我不建议专门做投资，不太好。

基本面趋势回复段永平　　2010-04-07 22:19

谢谢！那样压力的确会加大，就怕心态受影响，倒过来影响投资的业绩！

难得 2010-04-07 21:41

哈哈~~这个我不懂啊，没玩过。。。

---

snowball_li　　2010-04-07 19:48

请教段先生:明明看好手中的股票，获利后被几次上下震荡下车后，从此该股绝尘而去，一路飞涨。您怎么克服这种问题，如您买了网易后，为啥不在20，或40，或60元卖掉，你卖出的依据主要是是么。

茶水铺　　2010-04-07 12:24

小丁打台球也不错。2010年斯诺克世锦赛将于北京时间4月17日晚至5月4日凌晨在谢菲尔德克鲁斯堡大剧院举行，中国选手丁俊晖定于4月20日晚间登场，对手是佩特曼。希望他们都将来越打越好。

kesituolani回复茶水铺　　2010-04-07 15:34

世锦赛这种长盘制真的很残酷，要赢一场球必须耗上一整天。但是只要输掉一场，就淘汰了。都是32强，其实象世界杯那种赛制，初期小组短盘的循环，也很合适啊。

茶水铺回复kesituolani　　2010-04-07 19:44

这更体现一个选手的水平，希望小丁能够得冠军，达到他目前比赛生涯的顶峰。小晖是20，21号的18:00，比赛分上下半场，首轮19局10胜

泛舟池　　2010-04-07 14:23

每场球平均70杆以下才能过上好日子，全世界上万名选手中大概不到100人美股、港股、A股加起来上万家，‘70杆’以下的好公司大概也不到100家:)

段永平回复泛舟池　　2010-04-07 14:27

没统计过，感觉好公司要多些。其实有很多公司还是很不错的，就是了解困难。

泛舟池回复段永平　　2010-04-07 14:55

愿意当股东的似乎只有两位数，当然难免参杂个人偏好这几年多次扫描A股、港股和在美国上市的中资股，共3000来家今年开始扫描美股好公司确实不止百家，但适合自己的好公司就不足百家了好公司+好价格就更少了:)

阿坚　　2010-04-07 10:22

富人玩物,40万的年卡我们消费不起,我玩国球年卡500元,盼段哥早日归来,办事一路顺风.

段永平回复阿坚　　2010-04-07 10:29

现在中国打球比美国贵

三省回复段永平 2010-04-07 12:42

他说的是国球——乒乓球，呵呵

段永平回复三省 2010-04-07 12:44

我知道。我说的是在中国打高尔夫比美国贵。我乒乓球打得也还不错。

三省回复段永平 2010-04-07 12:52

恩，以为你误解他说的是高尔夫了，^_^。

bnfan回复段永平 2010-04-07 12:56

城里头啥都要钱，乒乓球好久没打了

xlli777回复段永平 2010-04-07 14:44

嘿嘿，俺也是乒乓球的小高手，话说回来我在三分部为啥连个乒乓球桌都没见过？也去过好几趟了，一直没见过运动场所

xlli777回复xlli777 2010-04-07 14:48

不过每次去的路线都是正门--钟楼-- 一栋红顶老房子（现法学院）---情人桥---几栋老房子---主楼---老教堂----学生宿舍----后门，莫非有隐藏建筑？冯小刚拍的那个“上红房”和“灰楼”我是真没印象

四眼鸡丁 2010-04-07 10:29

段大哥，一般来说，好企业需要平滑业绩吗？

段永平回复四眼鸡丁 2010-04-07 10:46

什么是平滑业绩？

四眼鸡丁回复段永平 2010-04-07 10:53

就是由于某种原因，今年的收益掩藏起来，（例如今年的茅台，年末的预收款增加了一大堆，但第四季度收入却大幅下滑）。不知道这是不是做企业的一个必须手段？

段永平回复四眼鸡丁 2010-04-07 11:28

想不出这样做的理由。

四眼鸡丁回复段永平 2010-04-07 11:55

或许市场喜欢稳定增长的公司，不知道这样做的公司还算不算好公司？

四眼鸡丁回复四眼鸡丁 2010-04-07 12:01

请教段大哥，在选择投资标的的时候，企业市值的极限如何确定？特别是没有标杆公司可比的时候。比如yahoo的极限市值你认为可以到多少？谢谢！

段永平回复四眼鸡丁 2010-04-07 12:23

我的观点是至少是有点瑕疵了。

段永平回复四眼鸡丁 2010-04-07 12:25

不知道有这么个指标

四眼鸡丁回复段永平 2010-04-07 14:11

段大哥旅途愉快！

四眼鸡丁回复四眼鸡丁 2010-04-07 14:15

对了，做投资是只看报表就可以了呢？还是需要实地调研？

粤小散 2010-04-07 14:08

[表情]

---

li 2010-04-07 07:57

沙发

wyp回复li 2010-04-07 12:59

成功的道路是一样的！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 53 篇 Notes from meeting with Warren Buffett

2010-04-13 11:36:29 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120103131136298 28

一个朋友刚刚发给我的，大家共享。这个没有中文，不好意思。
翻译件
默认分类 2010-04-13 13:50:07 阅读430 评论16 字号：大中小
上周五，斯坦福大学的MBA们前往奥马哈，与巴菲特欢聚一堂。以下是他们的谈话纪要，希望您喜欢：

关于控制情绪
– 如果能控制好你的情绪，你的投资表现会好3成。
– 住在奥马哈有一个好处，就是可以远离华尔街的喧嚣，保持一个平稳的心态。
– 投资中最重要的本事就是：每天你走进办公室的时候，用一颗平常心来看待数字和图表。
– 需要做决策的时候就照照镜子问问自己，别让别人帮你确认决策是否正确。

关于价值投资
– 价值投资的原则从未改变。
– BRK公司的秘籍仍然是《聪明的投资者》中关于关于安全边际和投资态度的第8、20两章。
– 做好在缺粮少弹的时候生存下来的准备。
– 巴菲特从来不想让自己处在第二天早上要打一大笔钱的位置上［是指margin补保证金吗？］。
– 看完《聪明的投资者》以后我就再也没有投过要冒风险的资了。
– 在给公司估值的时候别看现在的市价。
– 杠杆不是好东西。就算你99%的时候都赚钱了，一到那个1%，你就破产了。

关于选择公司
– 一个公司如果能进到你的心里，那它在市场上也会有一席之地。
– 去寻找那些重要品牌和人们的内心所产生的关联效应。“可口可乐”就等于快乐，所以它们都在你觉得高兴、激动的地方做广告，比如奥运会。人均消费的可口可乐罐数每年都在增加，除了巴菲特买进的那年是例外。“吉列”就等于男人味儿。纽约洋基和波士顿红袜比赛的地方他们就会做广告，所以年轻人看到以后想着长大了咱也要用吉列。
– 你瞅瞅口香糖。高科技会改变人们嚼口香糖的方式和偏好吗？比尔盖茨也承认不会。
– 你很少看到没牌子的啤酒和剃须刀。这很神奇。最好找这样一个公司，这个公司所在的领域山寨贴牌厂商压根儿就进不来。
– 找一个公司，你给它40亿，它能跟没事儿似的继续之前的生意。（比如Iscar，著名刀具供应商）

– 我把公司分三类：好的、坏的、太难懂的。上千个公司，你得重点看那些你看得懂的好公司。
– 我有8层漏斗。有些公司第一个也过不了，有些几小时之内就全通过了。
– 得知道行业区别。不同行业的重要指标是不一样的。
– 重点问题： 你能算出一个公司值多少钱吗？ 例子：巴菲特分析认为中石油值1000亿，但是市值只有350亿，所以他就在中国政府的允许范围内，能买多少买多少。

关于能力范围和议价能力
– 我对具体业务完全不懂。 在工厂车间里我找个男厕都费劲。我只要知道两样：在竞争中的护城河有多宽？还能涨价吗？
– 我在很多方面都比鲍比费舍尔（Bobby Fisher，国际象棋大师，在南斯拉夫比赛后遭美国通缉）都强，但下棋肯定不行。你得找你有优势的游戏跟别人玩儿。
– 我不是天才，我只在一些小地方聪明。但我一直都呆在我聪明的那些小地方。
– 魔镜魔镜告诉我，今年秋天我该给See's Candy涨多少价啊？
关于政治和慈善
– 民主并不能妥善解决长期问题。不幸的是政策周期往往比竞选周期长。
– 我们没办法抛弃那些巨型大企业（Too big to fail，类似于国内的央企）。
– 贸易不平衡终将导致严重的政治压力和政治问题。
– BRK公司对股东的慈善行为不干涉。
– 我们普通人现在活得比洛克菲勒当年活得还好。经济增长为所有人都带来好处。没什么理由能让你不去做你喜欢做的事情。别做那些你觉得别人认为你该做的事情。做你喜爱的事情。有钱没钱真不差什么，咱们的生活都差不多，好吃好睡，爱去哪儿就飞哪儿。
– 我们希望中国繁荣昌盛。不公平会导致不满。未来的一年会有很多人抨击中国，因为政客们总需要替罪羊来吸引火力，但我希望你们可以有自己的观点和视角。抨击中国的人是白痴。你问问那些对中国愤怒的人，他们是不是宁愿这个拥有核武器的国家深陷于对美国富裕的嫉妒和对自己现状的不满之中呢？
– 我们面临的最大危险就是核战争和生化战争。1945年以前，如果你是一个疯子，你造成危害的能力还很小。现在不一样了，而疯子又随着人口增长而增多。
– 如果有可能的话，巴菲特会把他大部分的慈善事业致力于防止大规模杀伤武器的扩散上，但是他找不到一个有效的途径去把钱放到对此有用的地方。
其他
– 在危机中，危害转移的现象很明显。举例来说，拍卖利率证券（ARS）的收益率有了神奇的变化。哈雷戴维森（Harley Davidson，著名摩托车厂商）的公司债券利息从15%降到了5%。
– 在危机中，你是否符合信用条例不重要，别人认为你是什么样的人那才是重要的。
– 如果由巴菲特来定的话，他会制定更加先进更加合理的税率政策。BRK内部的调研表明，巴菲特手下那些收入在6万到80万之间的雇员交的税是34%，而巴菲特自己只交16%，而且他还没做任何合法避税的措施。
– 我们都有可观的能力，问题在于如何利用。
– 提高你的口头和书面沟通的能力是最重要的。这会令你创造的价值提升一半。巴菲特在公司墙上挂着他在卡耐基公共演讲培训班的结业证，而不是内布拉斯卡大学的毕业文凭。如果没有这个结业证，他是不会有勇气向他太太求婚的。
– 事情总是向好的方向发展的。巴菲特被哈佛商学院拒掉以后才发现格雷厄姆和多德还在哥伦比亚大学教书。他给他们写了封信说原来以为他们死了，现在发现还活着，很想跟他们学习。要相信事情会向好方向发展。想想那些曾经把你拒掉的姑娘吧。我曾经和内布拉斯卡选美冠军约会。后来她离了三次婚，如果我当时娶了她，后果不堪设想，生活轨迹全乱。
– 别担心犯错误。你人生中最不想犯的错误就是挑错配偶。这个错误不但昂贵无比，而且还绝不局限于物质层面。
– 最好的投资银行家会从你的立场考虑问题。这就是Byron Trott为巴菲特服务时的特点以及他能为他操办5个大交易的原因。如果你能事情做得对巴菲特有好处，你这活儿就干的不错。
– 最好全资拥有一家公司，这样你就可以对着镜子说“你看，全体股东都对我很满意！”
– 总体来说，巴菲特是我见过最友好、热情、慷慨的人。他在Piccolo Pete's饭馆请我们吃了很多好吃的，有茄汁鸡肉、西冷牛扒还有沙士汽水和甜点。饭后他还花了一个多小时和我们这些来自斯坦福、明尼苏达、印第安纳、艾莫里、证券女强人[真有这个学校吗？？!]、以及麻省理工的学生合影。

Last Friday, Stanford MBAs met with Warren Buffett in Omaha and below is the notes taken. Hope you will like it:
Emotional Discipline
・Keeping control of your emotions will allow you to do at least 30% better in investing
・Being in Omaha has its advantages in terms of keeping emotions under control; being removed from the crowd
・The most important skill in investing = keeping the same attitude (frame of mind) towards numbers and figures everyday you come to the office
・Look in the mirror to make decisions. You shouldn't need to be reassured by others
Value Investing
・Value principles have not changed
・The two vital writings for Berkshire Hathaway continue to be the chapters on Margin of Safety and Attitude in Benjamin Graham's “The Intelligent Investor” (Chapters 8 & 20)

・Be prepared to survive when the oxygen gets cut off from everyone else

・W.E.B. never wants to be in the position where he might have to post a lot of money tomorrow morning

・I never did anything risky in investing after I read “The Intelligent Investor”

・Value a company independently of any knowledge of current market pricing

・The only way to go wrong is leverage. 99% of the time you get richer and its great, 1% of the time you go broke

Picking Companies

・If a company can get share of mind, it will get share of market

・Search for vital brand associations. Coca Cola = happiness. Hence Coke advertises at places that make you happy like the Olympics. Per capita Coke drinkers have increased every year except one that Buffett has owned Coke. Gillette = transition to manhood. They advertised during the World Series b/w Yankees and Reds and caught young men early so that when they became men they wanted to use Gillette products.

・Look at chewing gum. Will technology change the way people chew gum or their preferences for chewing gum? Bill Gates agrees that it will not

・You don’t see generics in beer and razor blades. It is fascinating. Find a company where generics are not able to build a niche

・Find a company that after you give them a $4 billion check (e.g., Iscar), they will continue to operate the business as if nothing has changed

・I keep three files: good, bad and too hard. There are thousands of companies out there. Focus on the good ones that aren’t too hard for you to get your arms around

・I have eight filters. Some companies bump up against the first one, others make it through all eight in a matter of hours

・Know sectors. Important figures and relative figures change by industry

・Key question: Can you figure out how much a company is worth? Example: His own analysis came up with a conservative $100 billion valuation for PetroChina but the market was valuing it at $35 billion. Thus, he bought as much as the Chinese govt would allow.

Circle of Competence and Pricing Power

・I do not know anything about operations. I get lost in factories and couldn’t even find the men’s room. Only two things that I need to know: How big is the moat? Is there untapped pricing power?

・I can beat Bobby Fisher in a lot of things, but chess is not one of them. You need to pick a game where you have an edge.

・I’m not a genius, but I’m smart in spots. Stay around those spots.

・Mirror mirror on the wall, how much should I raise the price of See’s candy this Fall?

Politics and Philanthropy

・Democracy does not solve long–term problems well. Unfortunately the policy cycle is longer than the election cycle

・We will not be able to get rid of too big to fail

・Imbalances in trade eventually create serious political tensions and problems

・Berkshire Hathaway is not responsible for determining the philanthropic goals of its shareholders

・We all live better today than Rockefeller did in his time. Economic growth brings prosperity for all. There is no reason not to pursue what you love to do. Don’t do something because you think it is what you think others expect you to do. Do what you love. The difference between how the wealthiest live and the rest of us is not really the great. We all have enough food and sleep on comfortable mattress’ and can fly around to wherever we want to be.

・We want China to be prosperous. Inequality breeds discontent. There will be a fair amount of China bashing in the coming years as politicians need a scapegoat, but I encourage you to develop your own perspective. China bashers are nuts. Ask those who are angry with China if they would rather have a China with nuclear arms that resents America’s prosperity and is mired in discontent.

・Biggest risk that we all face is nuclear war and chemical warfare. Prior to 1945, if you were a nut, your ability to inflict harm was limited. Now this has changed. Nut cases are increasing as a proportion of the population.

・If he could do it effectively, it [the prevention of proliferation of WMD] is where he would focus all his philanthropic activity but he couldn’t find an effective way to give money to that cause

Other

・There were remarkable dislocations during the crisis. For example, auction rate securities with dramatically different yields. Harley–Davidson corporate bond yield going from 15% to ~5%

・In a crisis, it doesn’t matter how sound you are in terms of credit quality; it matters how

sound people think you are

・If it were up to him, he would have a much more progressive tax rate in the U.S.; office survey showed that Buffett's employees who made b/w $60K and $800K paid on average 34% in taxes while Buffett only paid a little over 16%, Buffett does no tax planning

・We all have the horsepower — it's a matter of utilizing that horsepower

・Improving your skills in oral and written communication is the most important thing that you can do for yourself. It will increase the value you create by more than 50%. Buffett hangs his diploma from Carnegie public speaking course on his office wall but not his degree from Nebraska or Columbia. Without the public speaking degree he would not have had the courage to ask his wife to marry him.

・Things work out for the best. It wasn't until Warren Buffett got rejected from HBS that he realized that Benjamin Graham and Dodd were still alive and teaching at Columbia. He wrote them a letter saying that he thought that they were dead but now that he knew they were alive he'd like to study under them. Have faith that things will work out. Think of the girls that turned you down — I once dated Miss Nebraska, who ended up going through three divorces and would have completely changed my life's trajectory

・Don't worry about mistakes. The one mistake that you never want to make is to pick the wrong spouse. It is expensive and not just materially so.

・The best investment bankers put themselves in your shoes. That is what Byron Trott did for Buffett and why he did about 5 deals with him. If you do things that are good for Warren, you're going to do well.

・Own 100% of a company, so that when you look in the mirror, you can say, "My shareholders love me."

・As a general observation, Warren Buffett was one of the nicest, warmest and most generous people that I have met. He treated all of us to Piccolo Pete's for Chicken Parm and NY strip and Root Beer floats for desert. Afterwards he spent 1+ hours taking photos with students from Stanford, Minnesota, Indiana, Emory, Smart Women in Securities and MIT.

文章评论

---

cuiran 2013-04-13 08:48

重读这些，发现还是有些重要的东西没在心里留下该有的印迹

价值投资奉行者 2010-04-13 23:44

（续）误区：1、价值投资≠长期持股 2、价格目前相对低估买入（而忽视公司的长期增长持续性）就以为是价值投资，这是最容易进的误区，举例：某股票2009利润同比增长 20%，这个时间点买入是有价值，但2010极可能利润同比下降50%，那股价很可能越走越低，所以一定要买可持续增长的确定性高的企业（如茅台），否则也是投机。一句话概括就是：买股票就是买增长，而这种增长是未来的增长，而不是目前增长，也不是过去增长，所以选股要有超前的眼光和对公司的深入了解。

steper回复价值投资奉行者 2010-04-14 00:14

价值投资和增长没什么关系，巴菲特说过，增长可以是正面的也可能是负面的。

段永平回复steper 2010-04-14 00:37

是啊，没有必然关系。

泛舟池回复steper 2010-04-14 01:06

'增长是价值的一部分'---巴菲特

茶水铺回复steper 2010-04-14 01:19

在A股我觉得联系挺大的，毕竟买得很便宜的股票机会很少，即使在08年金融危机的情况下也是，可能在A股票的市场从价值投资来看更趋向于费雪的那一块吧，公司的增长给投资者获得超额的收益，在A股有不少这样的公司，所以我认为具体问题具体分析。 在美国或者香港买很便宜的机会多些，即使公司不出现增长，维持在那个价值，等价值回归也会获得丰厚的收益，如果创维或者网易、中石油（A股在金融危

机的情况下也不便宜）在A股上市，想那么便宜买入的机会，估计几率很小。我如果说得不对，希望大家指正啊，指正我是一个很好的学习机会。

茶水铺回复茶水铺 2010-04-14 01:23

中石油后来在A股上市，出现金融危机也不是很便宜。当然在A股的估值水平来说出现极端的情况下，相对来说是便宜，所以我提出的相对价值。

steper回复泛舟池 2010-04-14 01:24

以我的理解，这句话应该不是他说的，要不就是翻译的问题。他在年报中的原话是这样的：Growth is simply a component – usually a plus, sometimes a minus – in the value equation.成长只是一个要素之一，在评估价值时，可能是正面，也有可能是负面。

茶水铺回复段永平 2010-04-14 01:24

必然关系确实没有，联系确实是有的，特别是在A股上。

steper回复泛舟池 2010-04-14 01:32

过度关注增长是学习价值投资的误区之一。另外的误区还有：1，简单的强调长期持有。2，认为只要找到好公司，不管价格怎么样，抱紧这只股票就肯定能赚钱。

steper回复茶水铺 2010-04-14 01:48

增长可能是正面的，也可能是负面的。巴菲特是这么解释的：航空业和互联网刚出现的时候，很多人都看到了行业光明的未来和巨大的增长机会，事实证明他们是对的，但参与其中的很多投资人却赔掉了很多很多钱。但报纸和无线电视这两个行业的增长却让投资人赚了很多钱。所以说，增长可能是正面的也可以是负面的。

steper回复茶水铺 2010-04-14 02:02

A股也一样，关键是增长可以是正面的也可以是负面的，那就不用太关注这个因素了。

白云之乡回复茶水铺 2010-04-14 05:12

20年来，A股一直处于卖方市场(上市公司的数量和品质供给限制). 作为卖方，自然要卖个好价钱. 这导致A股长期溢价. 所以A股的机构主要是采取做行情的方式来实现获利的. 当然，也要形成相应的理论基础和舆论. 国内不少所谓的价值投资，实际是在溢价基础上睹企业明天的增长. 但明天的增产没有确定性.随着全流通和国际版的开通，会逐步进入一种供需平衡. A股高溢价的现象会改变. 目前的部分A股大市值企业的价格，低于香港的H股，就是这一趋势的反应. 相应的理论和舆论也会变化. 所以理解价值投资的实质就会更重要.

itsyeah回复茶水铺 2010-04-14 07:58

国内的封闭式基金是现在唯一价格低于价值的品种，虽然不是低很多~!

价值投资奉行者回复茶水铺 2010-04-14 08:01

我的想法也是偏向您的多些，因为在中国GDP高增长的背景下，企业的增长应该是考虑的主要要素，在高经济增长下，要不增长的公司好象难说是“好公司”，欢迎批评。

价值投资奉行者回复steper 2010-04-14 08:03

我也不会理解增长有正面，也有负面的意思。

价值投资奉行者回复泛舟池 2010-04-14 08:04

‘增长是价值的一部分’，很好。

价值投资奉行者回复steper 2010-04-14 08:06

但是，要是所谓的好公司是不断健康的高增长的，我认为抱住没什么不好的，看看A股，那些表现好的公司不是持续高增长的？茅台，苏宁.....

价值投资奉行者回复steper 2010-04-14 08:11

您这样解析我明白这话的意思，就是哲学里说的，任何事情都要两面性的，但要是这个“增长”是公司的“具体增长”应该不会有负面的吧。

泛舟池回复steper 2010-04-14 08:51

In the 1992 Annual Report of Berkshire Hathaway he wrote, "the two approaches are joined at the hip: Growth is always a component in the calculation of value, constituting a variable whose importance can range from negligible to enormous and whose impact can be negative as well as positive." 请留意第二句话的第一分句:)

价值投资奉行者回复itsyeah 2010-04-14 10:03

请教一下，怎样给封闭基金估值的?

科科回复茶水铺 2010-04-14 10:07

我就是格雷汉姆的信徒，我对费雪的东西好像从骨子里不太信，但对格雷汉姆的东西是从骨子里相信的。在08年底09年上半年深国商这个公司市值不到10个亿。但就它在深圳中心区晶岛项目就值30个亿。然后茂业也在买入。产业资本也认同。这就是一个非常好的格雷汉姆的案例。这个案例有点类似段大哥的创维。就是格雷汉姆的买卖。在中国市场还是有这种例子的大家相互交流。

科科回复科科 2010-04-14 10:12

我从段大哥身上看到的是更多的格雷汉姆的身影，没怎么发现费雪的身影。所以我从心底里骨子里是认同段大哥的。但有些所谓的中国巴菲特身上更多的是费雪的东西，我从骨子里是不太同意的。

bnfan回复科科 2010-04-14 10:17

格雷厄姆和费雪有啥大区别，能否说说?

itsyeah回复价值投资奉行者 2010-04-14 10:35

你自己看看就知道了，现在交易的价格和价值间是有一个差的。这个差最高的时候有40%多？不用估值，价格和价值都是透明的，每周公布净值

茶水铺回复steper 2010-04-14 11:17

这个解释得好，确实是这样。

茶水铺回复白云之乡 2010-04-14 11:19

希望如此，耐心等待还是有些机会买入的。

茶水铺回复价值投资奉行者 2010-04-14 11:21

我也喜欢增长的公司，在A股很多增长的公司给投资者不错的回报。

科科回复bnfan 2010-04-14 11:23

这个每个人的理解不一样。你买两体他们的书就有你自已的理解了

茶水铺回复科科 2010-04-14 11:24

巴菲特说他是百分之八十五格雷汉姆，百分之十五是费雪。

价值投资奉行者回复itsyeah 2010-04-14 11:48

谢谢，但我不明白一个封闭基金的净值是什么意思，一个公司的净值还好理解。

段永平回复价值投资奉行者 2010-04-14 12:02

大概就是基金拥有的净资产的市值吧（里面的股票等）？

段永平回复茶水铺 2010-04-14 12:03

惭愧，对费雪一无所知。他好像也是搞计量经济的。

边走边唱回复段永平 2010-04-14 12:05

段大哥认为价值投资和增长没必然关系,这点我有些保留.巴老在评价芒格时毫不吝惜赞美之词.我认为芒格带给巴老的就是关于成长性的启迪.只注重价值与价格之间的比较,很有可能买到的就是"雪茄烟蒂'.如果格雷汉坶的方法是"价值投资",那么可能这个"价值投资"与成长关系不是很紧密.但我如果巴老的方法是"价值投资",这个"价值投资"应该是包含了相当程度的成长性的考虑在里面的.巴老想到"喜诗"总可以在某个节日涨价,想到还有那么多男人的脸和女人的腿需要用到吉列刀片时就可以安然入睡,不也是因为看到其成长吗?当然了,很多时候判断成长难度很大,而从安全边际的角度考虑"价值",可能更有操作性.请段大哥及各位指正.

段永平回复边走边唱 2010-04-14 12:13

这根本就不是个观点之争，这是个逻辑题啊。给你个反例你就明白了：不增长的公司不等于没价值！比如有家公司一年赚100亿，没负债，没增长，年年赚100亿，现在市值100亿，你投吗？投的算不算价值投资？

高山流水回复段永平 2010-04-14 12:26

终于看到段总也同时在线了，激动中。段总也回国内了？还是睡不着觉，还挂念博客中的小兄弟？

段永平回复高山流水 2010-04-14 12:28

我这晚上9点。明天去法国几天，所以今天上来看看，一会就有事去了。

边走边唱回复段永平 2010-04-14 12:43

段大哥效率真高,受教了.另外,不知道网易加博友是否有上限.如果有,拥有段大哥博友身份就是稀缺资源了.也许这身份以后可以有二级市场.

高山流水回复段永平 2010-04-14 12:47

这么快就看到段总的响应了，很是兴奋。

高山流水回复段永平 2010-04-14 12:58

到法国坐飞机也要十多个小时吧，是非常累的，段总多注意休息，我们都在等着您回来。

ooqqoo@ooqqoo.com回复科科 2010-04-14 13:20

觉得前期巴菲特投资表现格老的东西多些，后期觉得有很多费雪的东西。

wusheng0053回复bnfan 2010-04-14 13:56

格雷厄姆的投资理论是：以大大低于内在价值的价钱买进股票。而费雪找的是成长股。不知道我说得对不对。

段永平回复wusheng0053 2010-04-14 14:01

我的印象好像也是如此。

茶水铺回复段永平 2010-04-14 14:27

那肯定是投的了，如果出现增长这一块就是白送了

lzg54回复段永平 2010-04-14 14:28

完全赞同学长的观点。就像当年中石油在A股上市，我打新股中了一些，一看竟然开到48的价格，赶快卖掉。中石油是赚钱，但是增长很缓慢，按这个价格，市盈率要50倍，显然是不合理的。不能说增长缓慢的公司没有价值，关键是看现在的价格和价值相比怎么样。反观微软的股价，一直市盈率很高，但增长强劲啊，所以股价也一直在涨。

创造命运回复科科 2010-04-14 16:07

巴菲特的85%格雷厄姆与15%费雪，能否这样理解：85%的操作标的为格雷厄姆式投资，15%的操作标的为费雪式投资。

创造命运回复段永平 2010-04-14 16:13

这个比喻很在理。

steper回复价值投资奉行者 2010-04-14 16:17

比如说像《大败局》中记录的大部分企业，都是为了追求增长而多元化，短时间内都高速增长，最后都出现问题了。这样的增长是不健康的，他们每投入一块钱在未来没有产出大于一块钱的经济价值。

steper回复价值投资奉行者 2010-04-14 16:21

不是说增长不好，在投资中这是个中性词。具体公司具体分析。

价值投资奉行者回复段永平 2010-04-14 16:28

谢谢段总的解析，我还是不明白的是：基金一般是有一篮子股票，这些股票的净值，难道与买入这些股票时的价格有关吗？还是与所有股票所对应的公司的净值有关呢？谢谢！

steper回复价值投资奉行者 2010-04-14 16:34

see's candy和GEIGO是巴菲特喜欢举例的两家公司，这两家公司的增长就有很大的差别，see's candy每年增长1%-2%，GEIGO去年光是广告费就是7亿美元，可以说巴菲特在GEIGO可是踩足油门全速前进啊，所以说不同的产业不同的公司增长是不一样的，see's candy的管理层要是学GEIGO那最后肯定要出问题。

价值投资奉行者回复段永平 2010-04-14 16:34

对的，段总说这话的意思是“不一定”。我一开始是理解的。

价值投资奉行者回复steper 2010-04-14 16:44

谢谢，我真的理解了，就是跑太快也不一定是好，还要考虑容不容易摔倒的问题。

itsyeah回复价值投资奉行者 2010-04-14 18:41

呵呵，就是比如基金净值现在1元钱，市场上交易只有0.9，你看看就知道了

科科回复段永平 2010-04-14 19:03

段大哥：巴菲特前期基本上是100%格雷汉姆的买卖，后期45岁之后是85%有格雷汉姆15%的费雪的买卖。即以大大低于内在价值的价钱买进好股票（成长股）。这个方法的难度更大，你考虑的变量更多。我认为我们这些平凡的人还是先做简单的格雷汉姆的烟屁股头的买卖。我认为这也是段大哥成功的关键点。买成长股失败的比率太大。

价值投资奉行者回复jtf0000 2010-04-14 20:10

呵呵，看从什么角度看，单从公司净值看，是没投资价值的。

高山流水回复段永平 2010-04-14 20:39

我的理解是要有足够的安全边际（50%以上），成长性是锦上添花，有则是意外收获。

高山流水回复段永平 2010-04-14 21:00

好像段总研究生学的也是计量经济学。

价值投资奉行者回复jtf0000 2010-04-14 22:01

请问，你认为A股里面真正的好股有哪些呢？方便分享吗？

henry6688回复段永平 2010-04-14 22:29

可见段大师的投资主要关键在于一个自己认定的“便宜”，我却常犯在市场平价（平常时的市场价格）买进我认为的好公司，等公司的价值成长----等得自己逐渐失去了耐性。这就是于大师的区别啊。我还常犯一个毛病，一有钱便忍不住去买看好的所谓“好公司”，等不了它特别“便宜”的时候，怎么克服这个毛病？

jordanmjw回复steper 2010-04-14 22:35

翻译的事。有些话很难翻出来的。

jordanmjw回复价值投资奉行者 2010-04-14 22:37

茅台是周期股。。。小心为妙。

jordanmjw回复ooqqoo@ooqqoo.com 2010-04-14 22:42

其实费雪也不是只关注成长，他也写过《保守型投资人夜夜安枕》，也是注重安全边际的。他可能对技术能了解些，而老巴则认为自己没这方面的天分。

地回复itsyeah 2010-04-15 00:09

价格和价值都是透明的，每周公布净值是不是净值的多少倍就是股票的价值?价格就是每股当时的价格?在价格低于价值时,就值得投资的可能呢?惭愧,不懂,

段永平回复科科 2010-04-15 02:22

他说他花了很长的时间才学会付高一点的价格去买未来成长性好的公司，据说芒格帮了很大的忙。

段永平回复价值投资奉行者 2010-04-15 02:30

为快而快总是很危险的。

段永平回复价值投资奉行者 2010-04-15 02:47

补充一下：有机会快时快一下倒也无妨。大家要小心的东西是，一般经济学里讲的速度实际上是物理里的加速度的概念，物理里的速度在经济学里是总量的概念。所以成长速度等于0表示的是物理里的加速度对于0，但经济总量是维持不变的。给个例子：一个有1000亿净资产的公司每年赚50亿，成长为0；另一个公司有100个亿净资产，今年赚5亿，成长8%/年，请问20年后两公司实力的差距是扩大了还是缩小了？问题是20年后，可能两个公司的成长都变成0了怎么办？

itsyeah回复地 2010-04-15 05:36

嗯，是这样的，不过这句不对“在价格低于价值时,就值得投资的可能呢?”现在所有的封闭式基金价格都低于价值，不信你看看。http://fund.eastmoney.com/fbsjj_dwjz.html您好好研究下

耐心最重要回复段永平 2010-04-15 08:17

段永平回复边走边唱这根本就不是个观点之争，这是个逻辑题啊。给你个反例你就明白了：不增长的公司不等于没价值！比如有家公司一年赚100亿，没负债，没增长，年年赚100亿，现在市值100亿，你投

吗？投的算不算价值投资？

bnfan回复段永平　2010-04-15 08:34

给个例子：一个有1000亿净资产的公司每年赚50亿，成长为0；另一个公司有100个亿净资产，今年赚5亿，成长8%/年，请问20年后两公司实力的差距是扩大了还是缩小了？问题是20年后，可能两个公司的成长都变成0了怎么办？

耐心最重要回复bnfan　2010-04-15 09:39

to：bnfan 你算的好像不对。成长8%/年是指每年的利润增长率。B公司净资产增加了：5+5*（1+8%）1次方+5*（1+8%）2次方.。。。。=228.8亿；A公司净资产增加了1000亿，两公司的实力差距是扩大了，即A公司更强了。

bnfan回复耐心最重要　2010-04-15 09:49

你算的好像对

长安回复茶水铺　2010-04-15 11:00

[表情]

地回复耐心最重要　2010-04-15 12:07

您前面算的是对的，但后面本人不认为正确，B公司20年后的净资产增加了228亿，与当实100亿的比率，228/100*100%=228%A公司20年后的净资产增加了1000亿，与当实1000亿的比率，1000/1000*100%=100%这样比较，还是B公司的增值能力强，差距变大了。但在20年后，当B公司的成长减少变为0时，说明公司经营不稳定了，A公司没有变化，每年稳赚，成长还是0，说明A公司还是稳定的。惭愧本人不懂，不知这样是不是对，您看呢？

耐心最重要回复地　2010-04-15 12:55

to 地　您谦虚了段老师的问题是：请问20年后两公司“实力”的差距是扩大了还是缩小了？20年后A公司与B公司净资产的差距明显扩大了，所以从“实力”来说，差距是扩大了。 这里段老师不是讨论的公司的增值比率问题：）

价值投资奉行者回复段永平　2010-04-15 13:44

谢谢段总，我明白了，就是说未来的东西都是预测的，无论概率多高都有不确定性，但眼前看得到的价格比价值低是百分百确定的。是不是这意思呢？谢谢！

steper回复地　2010-04-15 13:46

[表情]

茶水铺回复段永平　2010-04-15 13:47

是这样的，他说芒格把它从猩猩带到人类，价值投资也是不断按照市场的变化而变化，不变的是本质，当年巴菲特也是从他的老师的基础上更进一步，他以前买的一只好像是盖可保险公司就是这样，他的老师反对的，认为价格太高，但是巴菲特看到保险公司将来的价值，芒格从巴菲特的基础上也更进一步，他认为不要从金堆里找金针，巴菲特的儿子也认为芒格很了不起，巴菲特也说没有芒格今天不会那么富有，巴菲特对于帮助他的人是很赞赏，是知恩图报的一个人，品质很好。

价值投资奉行者回复段永平　2010-04-15 13:50

是的，只为了要快，却忘了自己的能力是否允许自己跑得这么快，跑得这么快会不会得不尝失，例如：好象有些公司为了“快”，盲目扩张，最终资金链问题导致破产，我理解段总意思，以后我要学会区分快是哪种性质的饿快，谢谢！

地回复耐心最重要　2010-04-15 14:30

谢谢您，从实力来讲，一开始就不同：一个是1000个亿，每年有50亿赚，一个才100亿，也是5亿赚，1000亿做的事，与100个亿的实力相差10倍呢，

地回复itsyeah 2010-04-15 14:38

谢谢，看了一下，的确，

长安回复边走边唱 2010-04-15 15:13

那么多男人的脸和女人的腿需要用到吉列刀片时...这个可能是指用户的保有量。。

长安回复段永平 2010-04-15 15:23

我们需有确定性和持续性。。

耐心最重要回复长安 2010-04-15 17:13

公用事业类具有确定性的现金流回报，如果再能将钱交给像巴菲特这样的专业投资机构来投资的话，那又多了较好的成长性了。

长安回复耐心最重要 2010-04-15 18:53

A股大蓝筹大部分，如银行股都有这个特征。。

竹天回复价值投资奉行者 2010-04-15 21:50

[表情]

饮溪上回复段永平 2010-04-15 22:30

说的是啊，况且成长股也不可能一直成长下去.

价值投资奉行者回复jtf0000 2010-04-15 22:46

请问您觉得伊利的优势在哪呢？茅台，苏宁在您眼中都是垃圾股，您认为伊利有哪些最吸引您的地方呢？不好意思，我确实想学习。

dujianping_ok回复耐心最重要 2010-04-15 22:56

1、1000亿-105亿=895亿 2、2000亿-328.8亿=1671.2亿3、20年a增长100% b增长了328.8%所以差距缩小了

dujianping_ok回复价值投资奉行者 2010-04-15 23:14

格雷厄姆的投资思路

价值投资奉行者回复jtf0000 2010-04-16 11:39

事实上，伊利我也比较了解，三聚氰胺事件前，我一直重仓持有，但我改变看法原因有：一、公司当初知道这是不好的东西，还往食品里加，我觉得是道德问题，不符合段总所说的企业不能做不对的事件，因为它是民族企业，国家有扶持，所以这一次它不象三鹿一样带来致命打击，但我认为这班管理层有问题，以后可能带来隐患。二、从价值投资角度看，它每股净值只有4元多，股价到了34元多，每股收益只有0.66元，价格是价值的8倍多，公司负债率超过80%，个人认为不是价值投资的好标的，更不符合段总说的买入就赚了钱（因为价值比价格低）。三、基于中国现在经济的高速发展，任何行业都有好的憧憬的，如果只是为了好的期待而买入，可能投机的风险比较大。个人之见，欢迎批评。

段永平回复价值投资奉行者 2010-04-16 13:16

提一点不同意见：净值不等于价值。

段永平回复dujianping_ok 2010-04-16 13:22

[表情]

段永平回复地 2010-04-16 13:50

[表情]

价值投资奉行者回复段永平 2010-04-16 14:03

谢谢段总，好象段总说过价值是净值加上未来增长的折现是吗？但我还不才，还是觉得抽象，段总如果举个例子，我可能容易理解。谢谢了！

dujianping_ok回复段永平 2010-04-16 21:17

其实芒格的理念我等普通人无法模仿，经常是付出了高一点的价格但是没有买到成长性好的公司。所以还是学习段总买便宜的公司。能成长固然好不能成长也可以赚钱。

qkhhfvmq回复段永平 2010-04-17 08:53

净值虽然不等于价值.但是净值是衡量价值的基础.我要我们把眼前完全有形的能得到的都推番了.全完把收益建立在未来.这也是有问题的.段总您认为呢?

静听花开回复steper 2010-04-17 10:10

巴菲特是格雷厄姆加费舍尔，所以他是价值加增长，这是我的理解，这样才能确保永不亏损。

静听花开回复bnfan 2010-04-17 10:13

格雷厄姆是不管好公司坏公司，只要价值低估很多就买，费雪是只选择优秀公司，有成长的公司，价格不是太在意，这是我的理解

静听花开回复bnfan 2010-04-17 10:21

格雷厄姆是只要便宜，价值严重低估就买，不考虑公司的好和坏，费雪是只买优秀的成长性的公司，价值不是太高就买，巴菲特是既要便宜又要是优秀的成长性公司，所以巴菲特是格雷厄姆和费雪的完美结合。

静听花开回复静听花开 2010-04-17 10:23

不好意思啊，以为没打上，多打了几遍。

bnfan回复静听花开 2010-04-17 11:30

说的很明白，多谢！

putong001回复段永平 2010-04-17 12:33

独立思考在投资的整个过程中，无论是研究或是交易策略的确定，坚决贯彻独立思考，独立完成。

putong001回复段永平 2010-04-17 12:37

优秀的品性比大脑更重要 芒格常常站在投资理论系统之外想问题，他的思维与众不同，使他经常可以得出一些有趣的结论。 “要记住那些竭力鼓吹你去做什么事的经纪人，都是被别人支付佣金和酬金的，那些初涉这一行、什么都不懂的投资者不如先从指数基金入手，因为它们毕竟由公共机构管理，个人化的因素少一些。一个投资者应当掌握格雷厄姆的基本投资方法，并且对商业经营有深入的了解，你要树立一个观念：对任何价值进行量化，并比较不同价值载体之间的优劣，这需要非常复杂的知识架构

段永平回复静听花开 2010-04-17 12:44

明白了。很喜欢这个总结。我没有自己模式，觉得他们的东西我都可以接受。

putong001回复段永平 2010-04-17 13:03

芒格和巴菲特的老师格雷厄姆一样，都以本杰明·富兰克林为偶像。富兰克林是美国19世纪最优秀的作家、投资者、科学家、外交家和商人，还对教育及公益事业做出了杰出贡献。　　芒格从富兰克林那里学到了一种思想，那就是一定要变得富有以便为人类做出贡献。“富兰克林之所以能有所贡献，是因为他有（资金）自由。”他说，“我常 想做一个对人类有用的人，而不愿死得像一个守财奴一样。但有时，我离这样一种思想境界还差得很远。”要为人类做出贡献，就一定要变得富有，而要真正地富 有，一个人必须建立自己的企业。

dujianping_ok回复静听花开　2010-04-17 15:08

花开时可以看见的，能听到吗？有何深意吗？通感？

竹天回复putong001　2010-04-17 16:23

你的的思维我感觉有点想台湾的"罗威"

putong001回复竹天　2010-04-17 18:05

人均GDP持续增长人口老龄化政府加大医疗支出力度国际医药巨头产能和部分研发能力的转移这都将大大推动中国医药行业的崛起. 个人感觉中国的生物医药行业应该比新能源行业更能爆发出具有国际竞争力的大企业。老龄化问题确实让中国诞生了新的市场，比如连锁的老人院，老人健康医疗产业

红星照我去战斗回复jtf0000　2010-04-17 20:32

理论上苏宁应该还有一定的增长空间，三线城市到农村的市场这块地还等着他们开垦呢，看看海尔的在农村搞的日日顺，近期传言要去上市了。

价值投资奉行者回复jtf0000　2010-04-17 22:44

赚钱的股票很多，但从价值投资角度看我是不理解它，巴菲特说台风来了，猪都会飞。个人之见而已，希望不影响你的投资。

价值投资奉行者回复jtf0000　2010-04-18 09:05

我只是不理解您说茅台，苏宁都上垃圾股，而看好伊利，其实伊利和茅台都是食品股，茅台的毛利率非常高，永远是供不应求，你想想一件产品利润那么高（因为酒由水变的），有那么多人想要，只要有多少就会销售多少，怎么不赚钱呢？而伊利是由奶源变来的，目前的售价比不少矿泉水贵，就是说毛利率很低，还有里面有很多恶性竞争，至少蒙牛是强的对手，也就是说只有降价可能，没有提价可能。就是单从一个产品来说，两者就有这样的区别。个人在这里只是跟你讨论实际问题，没有争论之意，望见谅。

价值投资奉行者回复jtf0000　2010-04-18 09:17

通俗一点，我们找投资标的就是要找很会赚钱的企业，如果要考察整个公司是非常复杂的。个人觉得从两方面考虑是最简单的：一、考虑一个产品赚多少钱，还有没有提价空间，这个能提价就是包含了很多（品牌价值，竞争壁垒等），如果一个产品赚钱少，就是公司赚钱不可能多。二、看产品还有多少市场空间。如果符合上面两点：一个产品很赚钱。二还有很大的市场空间。那我认为这公司不会是效益差的，欢迎批评。

价值投资奉行者回复红星照我去战斗　2010-04-18 09:19

同意，苏宁应该还是会增长不错的。

价值投资奉行者回复jtf0000　2010-04-18 18:12

真的不懂，请指教。

价值投资奉行者回复jtf0000　2010-04-18 18:16

电器类的市销率更高些，我觉得不同的行业市销率不同，销售额多高，没赚到钱是没用的。

kesituolani回复高山流水　2010-04-19 13:16

不是，许多时候成长是必须的，不成长会出乱子。比如中国GDP增速6%以下，会有问题。基数低，体量少时，必须快速成长。小娃娃，0-1岁时是成长最爆的哈。

kesituolani回复科科 2010-04-19 14:25

这是不同的逻辑推出来的观点，格雷汉姆认为只有天下无敌的才是将军，费雪则认为矬子里拔出来的，也算将军哈。

jordanmjw回复价值投资奉行者 2010-04-21 16:27

投资和时间没关系。。。不过实际上又和时间关系很大。

cbhappy回复段永平 2010-04-21 16:51

段大哥，我是这样理解的。假如这是现实中的两家企业，就好像拿一家垄断性的央企与另一家小民企作比较。净资产相差十倍，二者本身就不是一个数量级的，非要比较两家公司实力对小民企有失公平。我觉得这个问题应该一分为二来看。经过20年成长，央企从1000亿成长为2000亿，股东权益翻了一番；小民企从100亿成长为328.8亿，股东权益增长328.8%。从投资的角度看，投资小民企与投资央企相比相差二倍多，明显小民企占优。从第21年开始，即使两家企业成长都为0。央企每年固定赚50亿，小民企每年固定赚21.6亿；两家净资产收益率分别为2.5%和6.6%。（50/2000=2.5%,21.6/328.8＝6.6%），如果两家企业是同行业的话，我觉得还是投资小民企划算。综合来讲，论实力，小民企可能永远无法与央企抗衡。但从投资角度来看，如果能保持匀速增长20年，我觉得投资小民企还是不错的选择。当然，买入价格是要考虑的！呵呵！段大哥，您的观点呢?

段永平回复cbhappy 2010-04-21 19:24

呵呵，我就是出了个算术题而已，不要乱打抱不平哈。你回头在看看，我哪里提到投资了？但是，如果从投资的角度看，你觉得这两家公司谁的市值应该大些？从算术题的角度看，两家企业20年后的差距肯定是拉大了。如果你是哪个小企业的话，难道你会觉得差距缩小了？现实中有意思的是，小企业里的人一般都觉得差距缩小了，感觉也好多了，有趣吗？这一段其实就是对话里被河蟹掉的那一段。呵呵，打住，这是个面子问题。

段永平回复cbhappy 2010-04-21 19:31

呵呵，我就是出了个算术题而已，不要乱打抱不平哈。你回头在看看，我哪里提到投资了？但是，如果从投资的角度看，你觉得这两家公司谁的市值应该大些？从算术题的角度看，两家企业20年后的差距肯定是拉大了。如果你是哪个小企业的话，难道你会觉得差距缩小了？现实中有意思的是，小企业里的人一般都觉得差距缩小了，感觉也好多了，有趣吗？这一段其实就是对话里被河蟹掉的那一段。呵呵，打住，这是个面子问题。

高山流水回复科科 2010-04-21 20:12

从段大哥身上看到的是更多的格雷汉姆的身影，没怎么发现费雪的身影。非常认同，再好的公司，买价很重要，安全边际要足够，才会有好的回报。

星星看雨回复cbhappy 2010-04-21 20:31

我觉得判断两家企业的实力不是比“大”，而要比“强”，小而强的企业早晚会成为又强又大的企业

段永平回复星星看雨 2010-04-21 20:38

讲的不是一个东东。

Ontheway回复段永平 2010-04-21 22:30

市值肯定是1000亿的大。投资1000亿的公司就相当是存了利率为5%的定期存款，但请注意要用复利来计算20年都的收益，相当是：1快会变成：1*(1+5%)+1*（1+5%）2次方。。。19次方=14块

Ontheway回复Ontheway 2010-04-21 22:33

不知道我的理解对不对?

cbhappy回复lzg54 2010-04-21 22:57

思索了半天，觉得可以这样理解价值投资。能够低于价值买进，算是价值投资；能够抓住一只长期增长强劲的股票，即使价格好一点买入，也算是价值投资。所以说我觉得，把上面博友说的“增长是价值的一部分’改为“增长是价值投资的一部分”更恰当一些！

cbhappy回复Ontheway 2010-04-21 23:35

我觉得你理解不对。段大哥的那道算术题，投资1000亿的公司，利润每年是固定50亿，是没有复利的。而利率为5%的1000亿定期存款，是有复利的。

cbhappy回复cbhappy 2010-04-21 23:45

打错字了，应该是即使价格高一点买入，也算是价值投资。

cbhappy回复段永平 2010-04-22 00:06

谢谢段大哥回答我的问题，建议网易给评论增加引用功能，看一晚上评论，看得我头好晕啊！“如果从投资的角度看，你觉得这两家公司谁的市值应该大些？”我理解您出这道算术题的目的是在告诉我们“稳定”的重要性吧？1000亿的企业因为“稳定”，所以将来成为大市值是“应该”的。我理解的对不？

ooqqoo@ooqqoo.com回复jordanmjw 2010-04-22 02:18

而老巴则认为自己没这方面的天分。？那老巴还买比亚迪？

段永平回复cbhappy 2010-04-23 02:36

我说的这个算术题和投资无关。

段永平回复cbhappy 2010-04-23 02:44

价值投资和增长没矛盾啊。

jordanmjw回复ooqqoo@ooqqoo.com 2010-04-27 20:52

据说是芒格极力向老巴推荐的，而且是由老巴旗下的公司参股，所以这个投资决策到底是由芒格搞的还是旗下公司搞的都说不准。我觉得老巴（或者芒格）对成长性的看法并不象我们看得那么确定。我觉得他们看重的，可能是企业的内在竞争力吧。

ooqqoo@ooqqoo.com回复jordanmjw 2010-04-27 22:53

我觉得老巴还是看到了比亚迪的成长性的，如果没有成长性，老巴不会这么看好的。

jordanmjw回复ooqqoo@ooqqoo.com 2010-04-28 11:07

企业的竞争力才是生存和成长的根源呀，成长性只不过是竞争力附带的结果而已。

金牛贺岁回复段永平 2010-05-08 15:55

例子是现成的，巴菲特的喜事糖公司，从1972年买下时，它年销售1600万磅的糖果，到2007年的年销售额是3100万磅，年增长只有2%。1972年以来总投入是3200万美元，至2007年税前收益是13.5亿美元。（数字摘自2008年度巴菲特致股东的信）

Ontheway回复段永平 2010-07-19 12:30

段总，就您的这个例子，如果市值是1200亿，您投吗？

Ontheway回复段永平 2010-07-19 12:44

我想这个问题是考20年后，利润差是多少：a公司是50亿b公司8%的复利，20年后，是23亿。公司差距变小了。合理的市值比可能是10：1 变成2：1。备注：2：1这个还要取决了b公司停止成长了。

海冰回复Ontheway 2010-08-09 23:58

孙旭东先生有一篇博文与此异曲同工

---

xuqiaogary 2010-04-15 04:38

每天都必须来段老师这个博客学习一下价值投资的精神。获益良多。但有时感觉博友谈论的价值投资很多是“道”的东西，而“方法论”较少。有点“用巴菲特思想武装起来就在价值投资里无往而不利”的味道。对于我这种投资新兵而言，不但希望学到从宏观上判别一个公司的价值，还希望能够分享到如何用数学模型量化分析公司的价值的方法。段老师好像研究生班学的就是计量经济学的专业的，能否在这里分享一些你是如何用数学方法分析公司价值的心得?

段永平回复xuqiaogary 2010-04-15 06:04

会加减乘除，懂什么叫复利就够了。其余的我不知道对谁有用。老巴在前面我贴的博文里讲的很清楚，慢慢看看，会很有用的。

xlli777回复段永平 2010-04-15 09:25

格雷厄姆说过：“一旦你的证券分析师使用了超过加减乘除的算术，你就可以认为他是在忽悠你。”

价值投资奉行者回复xlli777 2010-05-11 23:34

777您好1记得您说过一个未来利润折现的例子非常好，忘了在哪说的了，大概是明年的10块钱折回今年是10/1.05=9.5，后年的10万折回今年是10/1.05/1.05=9.07……，这些钱全部加起来（就是等比数列的前n项和的意思）答案是200元，因为最后一年的折现接近0，这个例子也应了段总说的相当于拿x元存银行取得10元利益的例子一致，就是10/5%=200元，这例子对公司的估值很有用，但我想问的是：如果公司的净利润增长刚好是5%/年，就抵消了贬值的5%，那就是每年都折现得10元，无穷元的年份也是10元，那公司价值是无穷大吗？那增长的公司应该怎样折现呢？谢谢！

价值投资奉行者回复价值投资奉行者 2010-05-11 23:41

更正：应该都是10元。

xlli777回复价值投资奉行者 2010-05-12 00:03

您好，我也不知道，感觉这个问题有点儿上升到哲学层面了，过去50年每年利润的增长也是5%或者甚至超过这个数字的公司的确存在（好像还不少），那理论上你可以在它开始成长之前用无穷大的价格买它的股票但是我自己觉得有几点要提醒自己：1，这个模型只是解释性的，因为它的假设不可能确定地存在，而当你确定之前的假设成立的时候你已经无法回到从前了有点儿海森堡测不准原理的意思；2，巴菲特说任何长不到天上去的东西都有停止生长的那天，一个行业钱好赚的话很快会有人挤进来让钱没那么好赚的，所以要大致看出5年后哪个公司还会有快速的发展绝对不是分析师就能做到的；3，咱们人类是有寿命的，最多也就算到80年吧

段永平回复价值投资奉行者 2010-05-12 04:17

如果真有这样的企业，无穷年以后他确实会无穷大。这是个算术题，和投资无关。

价值投资奉行者回复段永平 2010-05-12 07:56

段总，就是过去20年来说，利润复合增长率达到5%/年的公司还是有不少的，那可以预见未来20年应该也有这样的公司，现在A股市场里的企业动不动增长30%以上，我想知道这种企业怎么折现的，谢谢！

价值投资奉行者回复xlli777 2010-05-12 07:59

谢谢您，我说的可能有些夸张，只是想探讨下这种增长类公司的未来利润折现方法，就是不是无穷大，也应该有个比较可观的数的。请问您怎么看。

价值投资奉行者回复段永平 2010-05-12 08:02

或许哪位看过老巴关于这种持续增长的公司（至少未来10年）的折现例子，望得到指教，因为我确实有困惑，谢谢！

段永平回复价值投资奉行者　　2010-05-12 12:53

如果你认为公司未来有增长，你就简单把你认为他会达到的营业额算出来再折现就是了。一年一年算，有一年算一年。请我算也行，不过要付工资的。

价值投资奉行者回复段永平　　2010-05-12 13:15

谢谢段总，我恐怕请不起您大人啊，不过我尽量

价值投资奉行者回复段永平　　2010-05-12 13:17

段总，有点不明白，为什么是算营业额而不是算利润呢？谢谢！

段永平回复价值投资奉行者　　2010-05-12 13:19

我的意思是利润。再准确说，可能要说净现金流。

价值投资奉行者回复段永平　　2010-05-12 13:31

谢谢段总的答复。

---

bnfan　　2010-04-14 08:32

I never did anything risky in investing after I read “The Intelligent Investor”----------我每次买股票都感觉自己是在做风险很大的事情，怎么才能做风险小的事情呢？

段永平回复bnfan　　2010-04-14 08:35

不懂不做风险就小

bnfan回复段永平　　2010-04-14 09:11

有道理。昨晚我还在想怎样才算懂得一个企业呢？我想出了两条：1.业务我懂。比如肯德基卖鸡腿的，可口可乐卖汽水的，这好理解，能懂。2.产品我懂。网易的大话西游我见别人玩过，知道这东西，也能懂。但是什么是聚乙烯金属电容器薄膜，我就有点晕，不能算懂。

白云之乡回复bnfan　2010-04-14 09:38

我理解"懂"的含义是，假设你把这个生意买下来，你能够有知识，经验和能力把它做好.

价值投资奉行者回复白云之乡　　2010-04-14 09:57

我也认为至少要这样才算懂，包括它的历史，文化，未来发展等等。

bnfan回复白云之乡　2010-04-14 10:12

这个要求有点高啊，不过这是个思考的好方法。

lzg54回复bnfan　　2010-04-14 14:45

我记得段学长在一次接受采访中谈到，他没有哪次投资会100%觉得会赚钱，我觉得完全没风险的事情可能根本就没有的。原来看到香港一个基金经历叫庞宝林的，说起在非典期间的投资，决定买入的时候手也是颤抖的。

bnfan回复lzg54　　2010-04-14 14:52

受教，下次我如果买入的时候手不是颤抖的，那说明风险还很大！

白云之乡回复bnfan　2010-04-14 21:39

其实，这是基本要求. 在国外做生意，有句话叫:"不熟不做". 就是说，必须做自己精通的生意. 不精通的生意还真做不好.做投资，范围大了一些，要求也略低一点，老巴的说法是，:"不懂不投".人大概都要略高估自己能力的习惯. 所以老巴说的"不投不懂的生意"，应该是个基本要求了.做生意是个一环套一环的事情，99%都对，1%错了，没有结果，还是个损失. 做价值投资，是个慢活，靠的是时间. 中间出了一个致命的问题，就有可能造成损失.

bnfan回复白云之乡 2010-04-14 22:00

我根据自己的经历觉得自己的风险来自于几方面：1.不懂

bnfan回复bnfan 2010-04-14 22:01

还有啥高风险的事情需要注意的，请帮我指正，多谢！

地回复白云之乡 2010-04-14 22:07

买股相当买公司，

地回复bnfan 2010-04-14 22:15

本人的风险,最大的风险也是不懂,对股票的未来不懂,对公司不熟悉，

henry6688回复bnfan 2010-04-14 22:17

此“懂”非巴菲特的“懂”，巴菲特说：“我对具体业务完全不懂。 在工厂车间里我找个男厕都费劲。我只要知道两样：在竞争中的护城河有多宽？还能涨价吗？”可见巴菲特的“懂”不是指生意细节，而是生意的盈利模式，股东价值及长期竞争优势之类的。

jordanmjw回复白云之乡 2010-04-14 22:49

老巴是知己知人知事，一般人能有一项就很好了。

白云之乡回复jordanmjw 2010-04-14 22:58

所见不凡.

段永平回复bnfan 2010-04-15 01:45

颤抖的手能降低风险？

段永平回复白云之乡 2010-04-15 02:14

[表情]

bnfan回复段永平 2010-04-15 08:42

我的意思是如果我害怕的时候，应当是别人也害怕的时候，在别人害怕的时候买入，应该风险低一点吧？我不知道我这是不是谬论

lzg54回复bnfan 2010-04-15 09:49

呵呵，其实我提庞宝林的例子是想说明，在别人恐惧的时候你贪婪是很难做到的，需要很大的勇气。就像在08年11月，到处是亏损的例子，关键是大街上血流成河的时候，你自己也可能身负重伤。这时候做出大举买入的决定是有一定困难的。

不输至上回复bnfan 2010-04-15 20:17

如果经过仔细研究和考察，买入股票后能坚信今后一定会涨，心里感觉非常踏实就对了，如果还不踏实，或有侥幸心理，那就最好不要买。

bnfan回复不输至上 2010-04-15 20:27

有道理

steve回复段永平 2010-04-15 20:42

段老师，想请教一个问题，买万科时您设定好10元差不多就卖了，但是为何买创维时，您认为到2元就可以卖了，却为何到最后 坚持到6元超过两元之后，您是怎么考虑的?

steper回复steve 2010-04-15 23:28

企业的价值是会变动的，几年过去了，创维也增值了。

dujianping_ok回复henry6688 2010-04-15 23:40

说得好！学习了

dujianping_ok回复lzg54 2010-04-15 23:43

自己虽然没受伤，但是见到血流成河更加恐惧!

段永平回复steve 2010-04-16 13:31

卖的都是因为对公司还不够了解。买的时候认为至少值得价钱，到了以后应该很认真地再研究一下。创维我们赚到不错利润的原因是因为不太好卖涨的还挺快。现在吸取教训，开始好好研究一下GE和Yahoo，看看是不是可以永远持有的股票。

科科回复段永平 2010-04-16 14:30

段大哥：现在创维老黄及好多董事象张学斌，丁凯，张文东等都在减持，段大哥还没卖的要小心呀。

jordanmjw回复白云之乡 2010-04-29 11:20

知己，知道自己擅长的和不擅长的

金牛贺岁回复段永平 2010-05-08 15:42

呵呵，段兄，永远的前面是否可以加个定语“当价格低于内在价值时”。

---

raulzhuo 2010-04-16 00:34

在我看来，国内几家家电公司都相差不大，长虹不诚实就不算了。段总，我想问的是如果现在TCL或海信也老总出事了，股价大跌八成，你一样抄底吗?

段永平回复raulzhuo 2010-04-16 06:52

我没抄过底啊。我只有觉得便宜才买。大掉不等于便宜。

putong001回复段永平 2010-04-17 13:20

我与巴菲特工作这么多年，他这个人的优点之一是他总是自觉地从决策树的角度思考问题，并从数学的排列与组合的角度思考问题。 段总是怎么理解这句话的呢?

liulog80回复段永平 2010-04-17 13:28

去法国回来没有？看新闻说欧洲火山灰，航班大部分取消了。

putong001回复putong001 2010-04-17 14:41

从数字的排列与组合的角度思考问题？是翻译的原因吧，语意应该是其他的意思?

dujianping_ok回复段永平 2010-04-17 15:12

大跌只是可能便宜，如果公司真坏了那就不便宜了！

科科回复段永平 2010-04-17 20:47

我没抄过底啊。我只有觉得便宜才买。大掉不等于便宜。段大哥你这句话太经典了

段永平回复liulog80 2010-04-18 04:17

麻烦中

段永平回复putong001 2010-04-18 04:18

看不懂，有原文吗？

art753回复putong001 2010-04-18 12:34

查理这句话，指的是沃伦所有的决策均遵循全局概率（贝叶斯的先验和后验）进行思考。"数学的排列与组合"，指二叉树分析法。宗师巴老不和咱们聊数学，并非他老人家数学不好，而是他数学太超群。看看巴老的桥牌水平就知道了。如果想快速提高数学心算能力，读读巴老喜欢的Richard Feynman自传《费因曼先生，你不是在开玩笑吧！》

putong001回复段永平 2010-04-18 12:35

芒格认为，深刻理解怎样变成一个卓越的投资者，有助于成为一个更好的经营者，“反之亦如是。沃伦经营产业的方式不需要花费多少时间，我敢打赌我们一半的生意巴菲特都不曾涉足，但这种轻松的管理方式带来的绩效却有目共睹。巴菲特是一个从不介入微观管理的优秀经营者。”他也分享了自己的投资体验：“许多IQ很高的人却是糟糕的投资者，原因是他们的品性缺陷。我认为优秀的品性比大脑更重要，你必须严格控制那些非理性的情绪，你需要镇定、自律，对损失与不幸淡然处之，同样地也不能被狂喜冲昏头脑。” 所谓投资这种游戏就是比别人更好地对未来作出预测。你怎样才能够比别人做出更好的预测呢？一种方法是把你的种种尝试限制在自己能力许可的那些个领域当中。如果你花费力气想要预测未来的每一件事情，那你尝试去做的事情太多了。你将会因为缺乏限制而走向失败。 我与巴菲特工作这么多年，他这个人的优点之一是他总是自觉地从决策树的角度思考问题，并从数学的排列与组合的角度思考问题。 分散投资只会令自己分身不暇，宜重锤出击，集中火力专攻少数优质企业，创富路上便能一本万利。

putong001回复段永平 2010-04-18 12:40

人类并没有被赋予随时随地感知一切、了解一切的天赋。但是人类如果努力去了解、去感知——通过筛选众多的机会——就一定能找到一个错位的赌注。而且，聪明的人会在世界提供给他这一机遇时下大赌注。当成功概率很高时他们下了大赌注，而其余的时间他们按兵不动，事情就是这么简单。你必须接受有许多失败存在，无论你多么能干，还是会遭遇逆境及麻烦。如果一个人能抱持着世事无常的想法继续前进，只要凭正确的思考及遵循正当的价值，终究能够成功，所以我说不要因为一些挫折就气馁。 累积财富如同滚雪球，最好从长斜坡的顶端开始滚，及早开始，努力让雪球滚得很久，此外，长寿也有帮助。

段永平回复putong001 2010-04-18 15:45

我想他这里排列组合的意思大概是指概率的意思。总的来讲，这一段芒格的意思大概是认为巴菲特总是能理性地思考问题，这点对长期价值投资是非常重要的。投资并不需要高深的数学，但基本的概率概念还是需要的。如果没学过概率，或者没学懂的话，简单跟随就行了。比如，没必要自己去试扔硬币正反面的实验。又比如，有博友说他去赌场下了10万次注还是赢的。有概率概念的人一看就知道这哥们的记忆有问题。

段永平回复putong001 2010-04-18 15:47

我想他这里排列组合的意思大概是指概率的意思。总的来讲，这一段芒格的意思大概是认为巴菲特总是能理性地思考问题，这点对长期价值投资是非常重要的。投资并不需要高深的数学，但基本的概率概念还是需要的。如果没学过概率，或者没学懂的话，简单跟随就行了。比如，没必要自己去试扔硬币正反面的实验。又比如，有博友说他去赌场下了10万次注还是赢的。有概率概念的人一看就知道这哥们的记忆有问题。

cunrenatca回复段永平 2010-04-18 16:23

[表情]

lei-w-g回复putong001 2010-04-18 17:44

一种方法是把你的种种尝试限制在自己能力许可的那些个领域当中。如果你花费力气想要预测未来的每一件事情，那你尝试去做的事情太多了。你将会因为缺乏限制而走向失败。 上述观点是正确的，唯一补充，一个人应该可以提高自己的能力，应主动的尽可能的提高自己的能力，不能仅局限于自己能力范围之内，对吧！

art753回复段永平 2010-04-18 18:29

很荣幸段老师还记得俺这个casino案例。不过确实不是记忆问题。1.俺们常去澳门的7人，其中一个就是段老师的博友xuqiaogary（他大约玩了1万注）。2.俺们有个“烟斗帮”Q群（40721053），澳门回来后一般会把输赢记录下来。3.blackjack除了要掌握basic strategy，熟练使用true count，最重要的还是casino给出的杀率（这点和价值投资应该是一个道理）。4.我自己编了一个计算blackjack概率的程序（精度16位），计算过澳门Venetian和Wynn的blackjack杀率在1.0%附近，远低于LasVegas的2.6%.5.关于赌场的心得太多，不好意思再说下去了....

jordanmjw回复art753 2010-04-18 18:45

没玩过这个，不过在一本书上看到过关于相关的东西。不过，发现下注方法的人后来觉得在赌场玩有生命危险而收益不高，不如去安全的证券市场，既没有生命危险，赚得有多。

art753回复jordanmjw 2010-04-18 19:00

如果你理性足够的话，带上1万美元，每周熬上5个不眠之夜，技术足够的话，平均可以每周赢500美元，并经历输赢5000美元左右的概率波动，这本身不会有生命危险，除非你带上的是1000万美元现钞。

jordanmjw回复art753 2010-04-18 19:16

赌场老板对你的厌恶可能会导致你身体的不适。。。那位发现这方法的人遭遇过类似的威胁，不知道现在的赌场老板会不会仁慈一点。

art753回复jordanmjw 2010-04-18 19:26

确实有点心理不适，虽然我带去的朋友输给赌场的比我赢的多，也是帮赌场拉了生意。我只是喝了很多赌场免费的牛奶和咖啡，08年5月还是把赢的都给了红十字会，才稍微好过一点。

xuqiaogary回复art753 2010-04-18 20:53

我在这里作证：art753确实是在这10万次的下注里战胜了赌场。但要战胜赌场所付出的脑力成本要远比在资本市场里战胜市场要大得多。我就是战败赌场的典型例子

art753回复xuqiaogary 2010-04-18 21:03

Winner Winner Chicken Dinner

bnfan回复art753 2010-04-18 21:30

10万次？一次下注至少要1分钟吧？那么10万分钟 = 69天，你不吃不喝不睡觉赌69天才能完成这10万次吧？

科科回复段永平 2010-04-18 21:32

希望段大哥一路平安。

art753回复bnfan 2010-04-18 23:02

你估的1分钟是大致准确的，一般赌场blackjack的发牌赔钱速度是50注/50分钟，有的赌场有手洗的时候，需要另外花10分钟等待...我赌blackjack的赌龄大约从7岁开始，输了约500只鞭炮，过了一个惶惶不可终日的春节；8岁时又输了1000多只烟盒，又过了一个惶惶不可终日的春节.....居然还活下来了。

Blackjack比较好玩的地方是，你要同时下两注，这样一输一赢的时候很多，不用老把筹码搬来搬去……第一次进Casino是1998年，这样算来，10万注就不多了吧。

xlli777回复art753 2010-04-19 00:36

牛，看您这经历有点儿MIT blackjack team的意思~ true count我没研究过，从小就算术不好，不过最近看到新闻，true count高手Jeff Ma最近把它的公司卖给了Yahoo。世界真是小啊~

bnfan回复art753 2010-04-19 08:20

7岁开始玩，赌场高手啊

bnfan回复段永平 2010-04-19 08:49

概率问题，不知道这里有没有玩四国军旗的，那个很大程度上是要靠概率来思考如何走棋，另外麻将似乎也和概率关系很大，但我一直没想明白。

cunrenatca回复art753 2010-04-19 09:34

你知道我上次回复偷着乐是为啥么，因为俺真的也试图研究过blackjack，呵呵因为我曾经对概率问题很感兴趣。但这个东西你指望他致富虽然确实能做到，但有点太雷了，还不如去打poker快；你指望他娱乐，研究那么多又有点太累了没乐趣了。hoho不过最基本的都是相通的，你看任何投资基即便我们在盲人摸象也不能太盲目，功课还要做的，不然该摸到老虎屁股了。

地回复段永平 2010-04-19 17:17

您这个经验和智慧，高！受益！

jordanmjw回复art753 2010-04-27 20:57

不是心理上的不适，而是身体甚至生命上会遭遇的巨大风险。比如，撞了汽车什么的，当然，被撞坏的可能不是汽车；而且这事故好象和赌场老板也没什么关系。所以那位发现了这种赚钱手段的人最后选择了证券市场而不是赌场，这里无性命之虞而且利润更加丰厚。

---

lei-w-g 2010-04-16 20:16

大家好，复利怎么计算啊！看了书还不懂

bnfan回复lei-w-g 2010-04-16 21:04

假如你借我100块钱，年复利是10%的话，那么1年以后，你应该还我100×(1+10%) = 110块，2年后，你该还我 100×（1+10%）×（1+10%）=121块.....10年后，你该还我100×（1+10%）的10次方 = 259元

段永平回复bnfan 2010-04-16 22:04

[表情]

叶子回复bnfan 2010-04-16 23:33

深入浅出，到位！

泛舟池回复lei-w-g 2010-04-17 10:55

假设你拿100元到银行存3年的定期，年息5%假如是单利，三年后拿到的利息是15元，假如是复利，是15.76元因为第一年的5元利息到第二年变成了本金，使本金增加到105元第二年的利息5.25元到第三年又变成了本金，使本金增加到110.25元第三年的利息5.51，加上前两年的利息10.25，合计15.76元

泛舟池回复lei-w-g 2010-04-17 11:04

复利是投资中最迷人的魔法，有兴趣的朋友不妨猜一下或算一下：60年前投入1万美元，每年单利29%和复利29%分别获利多少美元?

思行回复泛舟池 2010-04-17 11:34

60年29%复利 这是个奇迹.....

bnfan回复泛舟池 2010-04-17 11:34

简单的说，复利就是利息也能赚利息。

长安回复bnfan 2010-04-17 12:01

[表情]

泛舟池回复lei-w-g 2010-04-17 14:46

复利公式 C*(1+G)^P=B其中C为期初资本，G为年均复利，P为年数，B为期末值。文字含义是投入初始资本C，以年均复利G经过P年后得到期末资本B。把上面的趣味题数字代入公式即 10000*(1+0.29)^60=B把=左边的部分copy到百度的搜索框，拍一下Enter键就得到B了:)

泛舟池回复思行 2010-04-17 16:09

这就是巴菲特个人财富增长的奇迹，从1万到400多亿:)

lei-w-g回复段永平 2010-04-17 16:57

谢谢段总评点，激动！关于估值：有一高速板块公司，总资产40亿，基本没有负债，每年稳定净利润3亿左右，近五年保持现金10-15亿，现市值60亿，请教：1、大致如何估值？2、如考虑若干年内车流增加，大致估值？

lei-w-g回复段永平 2010-04-17 17:01

忘了谢谢大家了，向大家学习！

泛舟池回复泛舟池 2010-04-18 01:19

用百度或搜狗或谷歌的搜索框输入=左边后按回车键得到：10000*0.29*60 =174000（单利）10000*(1+0.29)^60 =43189941713（复利）后者就是巴菲特个人财富从1950年至今的变化:)

段永平回复lei-w-g 2010-04-18 04:11

现在pe是20倍，就是20年回本。如果利润到6亿就是10年回本。能做到10年回本就还可以了，如果你相信10年内不会有其他变化的话，当然同时还要看你自己是否有更好的目标。

dujianping_ok回复lei-w-g 2010-04-18 07:01

资产收益率有7.5%，为什么要长期保有这么多现金呢？有贷款吗？我看资金效率低。

lei-w-g回复段永平 2010-04-18 17:02

大哥的回复非常满意，辛苦了！价值投资是一种乐趣，我亲身经历个事（是撞上的）呵呵，加深了我对价值投资的理解（不知对不对），2001年我镇上临街门面出售3万一个（造价也要2万吧，地段中等），年租金2000元左右，购者不多，我买了，当时想，自己用可省租金，15年收回成本后照本卖挣了租金，不想后来租金连涨，基本稳定在8000元/年，有人要买，我卖了15万成交，不到十年3万赚了10多万，现在想想这笔生意不错，符合价值投资，买股票是一样的道理，虽然现在我还没找到好股票，二点理会：1、有增值预期，2、价格必然会体现价值。

泛舟池回复泛舟池 2010-04-18 23:37

大家看到的复利公式用的字母不一样。我改动字母是为了更直观，便于记忆。复利公式 C*(1+G)^P=BC、G、P、B分别是Capital、Growth、Period、Balance的第一个字母。熟悉这几个词的朋友就更容易理解、记忆和运用这个公式了:)

泛舟池回复泛舟池 2010-04-20 01:29

四个字母中只有两个影响复利：G和PG是空间，改进的办法是更便宜的成本和/或持有更快成长的企业P是时间，改进的办法是长寿和/或缩短投资周期（一般P以年为单位，但有些投资品种可以压缩周期长度，例如段老师在美股交易的option，我在港股做过的涡轮，可以以季度甚至以月为周期，这样一年就‘变成了’4年甚至12年！但是首先要确保G是正值，否则活得越久亏得越多:))

泛舟池回复泛舟池 2010-04-21 02:05

不仅投资可以复合增长，人也可以复合成长比如我们每天进步千分之二，每年就可以100%成长：1*(1+0.002)^365=2，就是说把一个‘我’变成了两个‘我’:)

bnfan回复泛舟池 2010-04-21 08:25

这个想法有意思

jordanmjw回复泛舟池 2010-04-21 16:00

单从数学角度考虑是很迷人，但实际上不是这么回事。保证每年都有这么高的增长率可不好办，尤其本金增长到一定幅度以后，所以呢，算60年，是不切实际的。

泛舟池回复bnfan 2010-04-22 02:07

其实投资就是投自己自己有像样的成长，财富才会有像样的增长:)

泛舟池回复jordanmjw 2010-04-22 02:21

不相信梦想的人也就不相信现实:)

泛舟池回复泛舟池 2010-04-22 23:31

此话出自一位犹太人～～以色列开国总理，其中的沉淀太深厚了:)

jordanmjw回复泛舟池 2010-04-27 20:53

有梦想，或者理想，和相信梦想是两回事啊。理想和现实之间，总有折扣，甚至差异甚于白天与黑夜，天堂与地狱。

---

kevin_wu123 2010-04-26 17:50

1。感觉段总发的贴都是精华，虽然形式不精致。2。感觉段总回贴回得很辛苦，不知道这样做博客是否可以长久。结论：赶快在这里多学点，趁段总还有心情聊天的时间窗口在这里多逛逛。不过说真的，真的真的真的很希望段总多谈谈两次与巴公会面时当时谈的内容。

---

dujianping_ok 2010-04-16 13:30

段总：2008年雷曼倒了，跟着花旗危险了、AIG也要倒了，当时就想是不是以后没银行了？或者银行变成另外的样子？与别人一道恐惧！你当时是怎样想的呢？

dujianping_ok回复dujianping_ok 2010-04-16 13:31

段总在线上吧？给个答复。

段永平回复dujianping_ok 2010-04-16 13:58

刚刚不是答复过了？就是觉得这几家罪有应得。当时还在想的就是可能买银行的机会到了。可惜对银行业务不太懂，下不了重手。下次如果有机会再和老巴吃饭，一定专门请教这类问题，怎么才能搞懂银行和保险公司。老巴当年好像就是谁指点了下就明白了。

dujianping_ok回复段永平 2010-04-16 20:56

谢谢段大师!你用“罪有应得”用的好极了，这些公司管理层只顾自己赚钱，把各种垃圾包装起来当金子卖！赵丹阳和巴菲特吃饭时解决了下重手的问题，当时段总也在吧？而且银行股比保险股易于理解，为

何下不了重手？如果能详细谈谈就好了。

dujianping_ok回复段永平 2010-04-16 21:09

招商银行2009年前5年利润平均增长率50%2009年下降了13.5%2010年预计增长40%。公司纯款结构有利于获利，贷款结构调整进展顺利。品牌美誉度高，顺便问一句你用什么卡？如果有时间请段总研究研究。

段永平回复dujianping_ok 2010-04-16 22:07

[表情]

星星看雨回复段永平 2010-04-17 00:46

是啊，期望段总快跟巴老吃饭！近期对一家银行和保险公司很有兴趣，但对银行和保险公司的业务与估值不懂，基于能力圈原则，思想一直在斗争啊

星星看雨回复星星看雨 2010-04-17 00:53

金融公司的估值不能用自由现金流折现法吧，它们的经营现金流入大，资本支出少，形成自由现金流奇高，显然是不能据此估值，但该如何评估呢，有哪位前辈指点指点

泛舟池回复星星看雨 2010-04-17 02:29

计算自现流要减去带息负债:)

星星看雨回复泛舟池 2010-04-17 15:00

谢谢你啊！减去的这个带息负债是现有的总带息负债还是年度新增的带息负债？比如新年度里的存款与贷款比较接近，那么经营现金流入就不会奇高（主要是利润+折旧+拔备等），但账上的带息负债依然很大，成了负现金流，好像也不太合理，可否写下公式

泛舟池回复星星看雨 2010-04-17 16:06

减去当年新增部分。财务方面barrons是真正的行家，当然也包括DCF可以搜一下他的博客，有专文讨论DCF，上面的高深问题可以向他请教:)

zhucheng78回复段永平 2010-04-20 18:25

银行的最传统业务是放贷，本身是个非常好的业务。存款人的钱放在银行里，银行付出存款利息然后银行把钱贷出去，收取贷款利息。存贷款之间的差即息差便是银行的最主要来源。而银行放贷一般都有非常严格的风控。放贷一般都是有抵押放款，即贷款人必须要提供足以支付贷款的抵押资产等给银行，银行才准予放贷。因此一般说来，一个管理良好的公司，其坏账率都是很低的巴菲特以前买富国银行是算它在加州可能出现的房地产危机中是这样算的：富国银行的房地产贷款大约占总资产的60%， 即使这种危机真的出现，富国银行的房地产贷款中有30%（相当高 的比例）出现违约或者坏账，而坏账中20%出现收不回来， 则最后富国银行这一年非常的损失可能为总资产的2%~3%左右， 按资本充足率10%来算，则损失占净资产的20%~30%左右，而这也就是富国银行的一年的收益。 因此，巴菲特认为，买入富国银行一年赚钱没关系，只要以后每年都带来20%的净资产回报即可。当然，银行还有许多自营业务，信用卡业务等，风险最大的就算那些参与衍生品投资的业务，或者购买具有衍生品公司的债券等。因此，银行的两大风险： 贷款的风险管控，银行的自有业务。因为银行本身是个高负债（达90%）的企业，风险管控不好，那倒闭是必然的.一点拙见，供段老师参考！

dujianping_ok回复zhucheng78 2010-04-20 19:43

富国银行总资产的60%为房地产贷款，其中20%无法收回那应该是总资产的12%啊。怎么说是总资产的2-3%呢?

steper回复zhucheng78 2010-04-20 20:19

巴菲特说他投资富国银行的原因：1，获取资金成本低，就是给储户的利率低，（不在美国，真不知道他们怎么做到的，呵呵）具有巨大的成本优势。2，放贷的时候像个零售商而不是银行家。

段永平回复zhucheng78 2010-04-20 21:08

有点明白了，非常感谢。

ustcer回复dujianping_ok 2010-04-20 21:44

60%×30%×20%

zhucheng78回复dujianping_ok 2010-04-21 10:35

60%房地产贷款中，其中出现坏账的可能性有30%，而坏账中无法收回的有20%，这样最终需要拨坏账准备或者减值的为总资产的2%~3%左右。顺便说一句，目前中国的银行类似以前的富国银行，虽然有些房地产泡沫因素。但总的来说是很健康的。毕竟，高风险的衍生品业务等还是非常少的。

zhucheng78回复dujianping_ok 2010-04-21 10:36

如果在一个行业的贷款中，有20%（即使2%也很高)都无法收回！这是相当惊人的数字，要么社会出现大问题了要么银行风控出大问题，或者两者都具备！

不输至上回复zhucheng78 2010-04-21 11:14

巴老分析的这个例子很好，有时候把最坏的结果估算出来发现事务往往没有想象的可怕，思考问题要长远一些。

不输至上回复steper 2010-04-21 11:30

富国银行的客户忠诚度很高，而且富国银行在放贷的时候低于一定的利率是不做的，不像有些公司赔钱赚吆喝，所以它的利差高于平均水平，但在加州房地产危机时也干了傻事，占60%总资产的钱都投入到房地产，在目前看来是不可想象的，在中国如果那一家银行在单一行业的贷款超过15%，都被认为很高了，所以目前国家对房地产的严厉调控对银行业的打击没有大家想象的那么大（大家可以用巴老估算富国银行的方法对自己喜爱的银行进行估算），长期来看或许还是好事，就像一个病人，在病情还不是非常严重的进行医治，总比无可救药时好。

思行回复段永平 2010-04-21 12:31

巴老90年的年报有一段对购进富国银行的报告，也许能提供一些线索！

dujianping_ok回复ustcer 2010-04-21 22:51

明白了谢谢

dujianping_ok回复zhucheng78 2010-04-21 22:54

招行对地方政府的贷款占总贷款的0.07%那风险就小多了！

泛舟池回复泛舟池 2010-04-22 02:04

减去带息负债最早是天行健君提醒我的。他也是少见的财务高手，而且投资记录也很优秀，经典案例是长期重仓小商品城，至今还捂着不放。遗憾的是笔头很懒:)

dujianping_ok回复泛舟池 2010-04-23 20:45

谢谢提醒，负债286亿

zhucheng78回复dujianping_ok 2010-04-26 16:34

风险小不代表能赚钱，价格太贵的话，还是会不划算的。总体来说，国内的银行还是比较健康的。

泛舟池 2010-04-21 14:36

Yahoo一季报点评，谈估值只字不提阿里巴巴：http://www.cnbc.com/id/36676844?__source=yahoo%7Cheadline%7Cquote%7Ctext%7C&par=yahoo

段永平回复泛舟池　2010-04-21 14:44

呵呵，听说回答问题时说得很清楚。

泛舟池回复段永平　2010-04-21 15:09

回头听一下Conference Call，看有没有人提这个问题:)Yahoo! will host a conference call to discuss first quarter 2010 results at 5 p.m. Eastern Time today. A live webcast of the conference call, together with supplemental financial information, can be accessed through the Company's Investor Relations website at http://yhoo.client.shareholder.com/results.cfm

泛舟池回复段永平　2010-04-21 15:32

段老师的意思是已经有朋友听过 Conference Call 相关问答了？那就偷个懒先睡觉，明天再听了:)

bnfan回复泛舟池　2010-04-21 16:12

个人比较喜欢yahoo.com的新首页，第一季度财报也不错，赚了3亿

泛舟池回复段永平　2010-04-22 01:39

‘Finally, as of March 31, the pretax value of our 35% stake in Yahoo! Japan, and our 29% indirect stake in Alibaba.com was $10.4 billion or approximately $7.35 per share. These figures are based on public market quotes and do not include estimates of the value of Alibaba group’s privately held businesses. ’

泛舟池回复段永平　2010-04-22 01:40

'In terms of monetizing the China assets, you know to be honest, again, we see those as a terrific investment that are becoming more and more valuable over time. It’s a great way to play the Chinese market, the management team there is fantastic, they’ve got a great position. We’re very happy to be part of that. We think that that’ll be worth much more again as we go forward here. So really, you know, not a whole bunch we can do, especially when you talk about the private parts of Alibaba group'

泛舟池回复泛舟池　2010-04-22 01:53

按照当前市价，Yahoo在雅虎日本和香港上市的阿里巴巴的权益合计约每股7.35美元。Yahoo在阿里巴巴没有上市的资产中所占比例及价值没有披露。其实咱们已经知道比例是40%，只是不知道阿里巴巴非上市资产的大致公允价值。段老师多半心里有数，就是不知道是否方便和大家分享？:)

泛舟池回复泛舟池　2010-04-22 01:57

Conference Call 的文字版链接：http://seekingalpha.com/article/199814-yahoo-inc-q1-2010-earnings-call-transcript?page=1除了和阿里巴巴相关内容，我还没有细看:)

泛舟池回复泛舟池　2010-04-22 03:01

这两篇东西值得浏览：http://finance.yahoo.com/news/Yahoo-Beats-Stays-at-zacks-415660994.html?x=0&.v=1http://blogs.barrons.com/techtraderdaily/2010/04/21/yahoo-wheres-the-growth/?mod=yahoobarrons

cunrenatca回复泛舟池　2010-04-22 09:44

你可以自己参考一下ebay，再看看ali在香港上市的情况，你要的所谓公允值数字应该很好估计吧。

泛舟池回复cunrenatca　2010-04-22 10:39

经验未必靠得住吧？林奇讲过一个玛雅人的故事：第一次是水灾，幸存者记住了教训，迁居到高地的树屋里。第二次发生了火灾。幸存者记住了教训，迁居到远离树林的石屋。结果第三次发生了地震。林奇

不记得第四次了，大概是衰退吧，他说。开个玩笑，别当真哦:)

xlli777回复泛舟池 2010-04-22 12:20

段老师说过呀，毛估估，500亿美元～

泛舟池回复xlli777 2010-04-22 12:35

看漏了，多谢哦:)

liulog80回复泛舟池 2010-04-22 12:47

低了200亿，多了500亿说过的

泛舟池回复liulog80 2010-04-22 13:43

已经看到原文，多谢了:)

泛舟池回复泛舟池 2010-04-22 14:48

俺也来毛估估：Yahoo目前市值不算阿里巴巴非上市资产的话差不太多相当于现价买yahoo送40% 非上市的阿里巴巴这一块毛估估值80亿美元，如果整体毛估200亿美元的话上市的阿里当前市值100亿美元，非上市阿里毛估200亿不算太保守当然长期看200亿美元偏低，淘宝+支付宝估到500亿也是可以想象的就是说送的这一块相当于每股5.7到14.28美元，对应股本14亿换句话说yahoo当前股价至少低估了30% ……:)

段永平回复泛舟池 2010-04-23 02:23

你说的7.35美元是税前，这里有一些变数。我对公允价值没多大兴趣，但会因为公允价值和我心目中的内在价值的差异来决定买还是卖。

段永平回复泛舟池 2010-04-23 02:29

呵呵，我还没听呢。事实上，到目前为止我还从来没听过yahoo的电话会议。好像他们也很认同我的看法，怪不得yahoo也回购了不少。我相信他们还会继续回购的。

段永平回复泛舟池 2010-04-23 02:34

这里的Alibaba.com指的就是1688.hk。

xlli777回复段永平 2010-04-23 09:44

学长您买过高于公允价值的股票吗？我看到您过去的典型例子都是不但低于您心目中内在价值而且还远低于公允价值的。像雅虎您就说过，19块多应该是公允价值，20块的时候您就应该不会买了。是不是可以理解为：价格在短期内是围绕公允价值上下波动的，所以尽管您心中的雅虎值30甚至更多，但是短期来说几乎肯定能等到低于fair value的时机？

段永平回复xlli777 2010-04-23 11:27

公允价值的定义是什么？

段永平回复xlli777 2010-04-23 11:42

公允价值（fair value）亦称公允市价、公允价格。熟悉情况的买卖双方在公平交易的条件下所确定的价格，或无关联的双方在公平交易的条件下一项资产可以被买卖的成交价格。

段永平回复xlli777 2010-04-23 11:45

这明明是公允价格吗，怎么又把价格和价值混起来了呢？呵呵，还是不信价值啊。

段永平回复xlli777 2010-04-23 11:49

我从来没说过19块多是公允价值。我记得好像也没说20以上就一定不买吧？那取决于我到时手里能不能找到更好的目标以及安全边际够不够。

xlli777回复段永平　2010-04-23 12:06

段永平 回复 bcselling

xlli777回复段永平　2010-04-23 12:06

你看你看你看～～

xlli777回复段永平　2010-04-23 12:10

冤枉啊～我真信啊～不信价值还能信啥?

段永平回复xlli777　2010-04-23 12:16

呵呵，还是你记性好。看来我用错名词了，有误导作用。也许应该用fair price。

段永平回复xlli777　2010-04-23 12:20

呵呵，价格围绕价值上下波动，但没人知道价值是多少。我觉得你有时可能会有那么一点点把价格和价值混为一谈的时候。

xlli777回复段永平　2010-04-23 13:32

表述问题～表述问题～其实我刚才的问题是想问市场价格关于公允价格的波动的，不过又看了一遍您的话我觉得也不用问了，因为看到您说其实不怎么看公允价格。

cunrenatca回复泛舟池　2010-04-23 17:34

对啊可以这么理解。如果你认为经验靠不住那为啥要去分析，别人的预测也考不住啊，阿段就算心里有数和你分享也是基于他的经验预测的 啊。但是而这个玛雅人的故事你看到应该学习点啥？灾难是无法预期的，但是你要学会灾难发生时的应变。

cunrenatca回复段永平　2010-04-23 17:36

呵呵所以我说所谓

cunrenatca回复xlli777　2010-04-23 17:40

你看你又转贴了一遍以前的东西，你发没发现这阿里巴巴上市部分的2.1还有么，早就卖了已经呵呵。卖了多少钱？跑哪去了？那该怎么算？----学而不思则罔，思而不学则殆。

泛舟池回复cunrenatca　2010-04-23 22:46

这是几天前季报电话会议的相关内容：‘Finally, as of March 31, the pretax value of our 35% stake in Yahoo! Japan, and our 29% indirect stake in Alibaba.com was $10.4 billion or approximately $7.35 per share. These figures are based on public market quotes and do not include estimates of the value of Alibaba group’s privately held businesses. ’早就卖了？请看仔细哦:)

cunrenatca回复泛舟池　2010-04-23 23:18

对啊indirect。direct的已经都卖了

cunrenatca回复泛舟池　2010-04-23 23:24

还是那句话，俺看不懂yahoo俺也没买，我觉得段先生的分析思路没问题，但在数字上和我的结论有出入，所以你们博客上跟着买yahoo的最好自己多下功夫搞搞

段永平回复cunrenatca　2010-04-23 23:25

没看出来-----学而不思则罔，思而不学则殆。

cunrenatca回复段永平 2010-04-23 23:31

没看出来什么啊，没看出来就没看出来呗。再说yahoo我都快吐了呵呵

泛舟池回复cunrenatca 2010-04-23 23:40

29%毕竟是雅虎的权益，哪怕是间接的，再说大家前面算的账应该是包括这一部分的。请问卖掉的直接持股占比多少？能麻烦给个链接吗？多谢:)

泛舟池回复cunrenatca 2010-04-23 23:53

咱们的个人偏好对讨论投资方法和案例帮助不大吧:)

xlli777回复cunrenatca 2010-04-24 00:47

直接持股的本来就很少，好像只有1688.HK里百分之三左右，后来雅虎既然买了阿里巴巴集团，1688.HK不持有也罢了，重叠了。阿里巴巴集团拥有70%多的1688.HK，而雅虎持有40%多的阿里巴巴集团，一环套一环。每股YHOO中的2.1说的是那部分~

段永平回复泛舟池 2010-04-24 01:15

我记得yahoo卖了1688上市时yahoo追加的那部分，还有些利润呢。原始的根本就没卖过。

cunrenatca回复xlli777 2010-04-24 09:23

我要告诉你和泛舟池的就是说，你要算好这部分，搞清楚权益关系。yahoo在自己的收益中其实包括对alibaba和japan的投资收益估计，这好像应该也是审计要求的，所以每股收益到底应该怎么算？同时我也想向大家提个问题，特别是请段先生也思考一下，yahoo卖掉ali上市部分直接投资是明确表示不想直接参与中国市场，现在等于都是靠间接了。但是马云会让yahoo坐享淘宝和支付宝上市的成果么？我不评价马云做人做事，但是这里面有着利益的博弈在。我不相信马云会让yahoo这么不费力气分享自己40%，40%不是个小数字。所以淘宝上市没那么简单，而且我认为对yahoo在ali集团的利益估值也不能这么理想化。

段永平回复cunrenatca 2010-04-24 09:30

呵呵，不想讨论，大家自己看。我能讲的都讲了，明白的自会明白，不明白的千万别碰。这就是个例子，大家都有的是时间慢慢等嘛。

cunrenatca回复泛舟池 2010-04-24 09:33

有的时候不能看官方怎么说，他们可能在误导你。咱们随便聊聊吧，比如说说yahoo广告这方面，他占有的似乎只是网页广告的大流量，随着逐渐网络逐渐发展，视频广告市场已经开始慢慢成形，这对于手机市场要比网页广告更有效，更冲击。如果你ceo转型yahoo成为广告收入为主，你是不是做好了在各个广告平台的准备和调整。你要看到苹果要出自己的广告系统，youtube已经开始视频广告很久，还有hulu等像传统电视那样插播广告的，facebook等等。竞争对手环伺周围，该怎么调整，复苏不是那么简单的。

泛舟池回复cunrenatca 2010-04-24 10:47

拿着榔头，看啥都像钉子，哈哈玩笑话，别当真哦:)

cunrenatca回复泛舟池 2010-04-24 15:04

呵呵你要知道巴菲特在哪说的这句话。如果真的有价值投资的榔头，就分的出什么才是真的钉子。而且一砸一个准儿哈哈。

cunrenatca回复段永平 2010-04-24 20:03

呵呵我知道yahoo是属于有的赚型的，对于您现在的资金量来说是合适的投资。

ooqqoo@ooqqoo.com回复cunrenatca 2010-04-24 21:20

我不相信马云会让yahoo这么不费力气分享自己40%问题是人家已经分享了啊

steper回复cunrenatca 2010-04-24 21:56

"我不相信马云会让yahoo这么不费力气分享自己40%，40%不是个小数字。"老兄你的想法怎么跟宗庆后差不多，呵呵。

---

xlli777 2010-04-14 10:36

学长我记得您说您买万科的时候不小心买到底部了，后来一直没有机会再买，导致投资量远小于计划，很郁闷。想请教一下现在对这个往事有什么反思吗？以后看到好的deal，您是打算能买多少买多少还是留一手伺机继续“杀跌”？

段永平回复xlli777 2010-04-14 11:50

呵呵，我yahoo和GE都买到底部了，然后一路升我还一路买来着。每次基本上都把能用的钱用完了。16块多还买了些yahoo。有点郁闷，这几天不知怎么了，涨这么多。

xlli777回复段永平 2010-04-14 12:09

嗯，请教您这个问题就是因为看到YHOO这几天涨成这样有点儿急躁，刚刚从港股市场到账了一大笔钱，现在都不知道该放哪儿

段永平回复xlli777 2010-04-14 12:25

呵呵，可以考虑放我床底下。不知道该如何回答。我也有同样问题。好像前面我就说过这个问题了吧？如果为了短期心情好的话，可以再等等。我觉得yahoo不会就这么一路跑到30的。等的风险是yahoo真的跑到30了。谁知道呢，幸福有时来的就是这么突然。

xlli777回复段永平 2010-04-14 13:08

好不容易找到一个好目标，看了那么多材料，如果就这么唰地到了30，还真挺伤感的，就像熬夜看了几个月的书，到最后考试只考“1+1=？”的感觉…… 希望不会那么突然吧～

ooqqoo@ooqqoo.com回复xlli777 2010-04-14 13:23

到最后考试只考“1+1=？”的感觉，好有道理哦

段永平回复xlli777 2010-04-14 13:31

“1+1”是什么意思？好像有个统计，说股票一年的涨幅大多是在13天的时间里实现的，就是不知道哪13天。

xlli777回复段永平 2010-04-14 14:11

没啥典故，就是举个例子说备考几乎累死，最后发现考题却很简单，白准备了。如果雅虎现在忽然13天就涨到位了，我的钱又还没完全到位，那不也是白准备了么那又得辛辛苦苦去找别的公司了。

steper回复段永平 2010-04-14 17:07

yahoo我一买就涨，不过现在心态修炼的比过去好很多了，涨了高兴，因为赚钱了，跌了也高兴，可以买多点。

liulog80回复段永平 2010-04-14 20:29

请教：内地投资港股和美股，有什么途径？

xlli777回复jtf0000 2010-04-14 20:45

我喜欢那些可以给我很长时间准备来筹钱,然后再涨起来的股票,嘻嘻.

高山流水回复steper 2010-04-14 21:04

涨跌都高兴，

段永平回复steper 2010-04-15 01:38

[表情]

段永平回复xlli777 2010-04-15 01:53

呵呵，我现在就有这个问题了。ge快20了，这是我买时觉得至少的价钱，所以也没认真研究过，现在要开始研究了

xlli777回复jtf0000 2010-04-15 09:44

还没发现呢……以前觉得雅虎就是，现在不知道它还会不会降回来。

zhucheng78回复段永平 2010-04-15 10:57

不会吧，还没研究透，就敢买股票啊?

steper回复段永平 2010-04-15 14:04

这两年看了芒格的东西后心态好了很多，他经常教育别人：不能快速致富并不是什么悲惨的事情，整天想着快速致富就会发生悲惨的事情。获得人生幸福的秘诀是适当的降低期望值。无论你是谁，总是有人能在任何事情上比你做的更好，tiger都经常输球。

steper回复段永平 2010-04-15 14:08

巴菲特和芒格不仅教人赚钱，还教人怎样过一个快乐的人生。只不过大家一般都只注意赚钱的那一部分，而且还经常理解错误。

bnfan回复steper 2010-04-15 14:09

[表情]

lzg54回复zhucheng78 2010-04-15 15:53

段总的意思是，在20元是否继续持有的问题。原来6块，股价最低是20.现在目标价位到了，该走该留，存在不确定，所以要进一步的研究啊。

dujianping_ok回复段永平 2010-04-15 20:23

幸福就是不期然而然。你越是期待的越是不会到，我在2004年5元多买了招商地产完全没有想到在2007年就会到100元。你的但问题是：怎样让自己拿着现金在没有合适的投资标的时依然幸福？是这意思吗?

dujianping_ok回复xlli777 2010-04-15 20:27

放在b股可以吗?

xlli777回复dujianping_ok 2010-04-15 21:46

有好目标的话z股都行

叶子回复steper 2010-04-15 22:26

这说得好！！

ooqqoo@ooqqoo.com回复xlli777 2010-04-25 00:45

大象总是会回头的，这些天YAHOO又跌了。

不输至上 2010-04-13 19:17

请问阿段，去年三月份的时候Berkshire Hathaway的股价也跌了不少，你当时考虑过直接买巴老公司的股票吗？

段永平回复不输至上 2010-04-13 23:39

我买了。

长安回复段永平 2010-04-14 01:23

巴老公司的成长性会不会过了高峰期？价值投资会考虑公司的成长空间吗？

itsyeah回复不输至上 2010-04-14 08:01

您这个问题，向是记者的提问，哈哈

复利增长回复段永平 2010-04-14 10:25

如果买不了BRKA，买点BRKB，是不是内含价值一样，没区别？

不输至上回复段永平 2010-04-14 11:42

还是阿段对巴老的理解深呀，当时Berkshire Hathaway的负面消息也不少，好像公司还给降级了，请问你买的时候是怎么想的？

段永平回复不输至上 2010-04-14 11:47

便宜就买了。如果连老巴都不信，你还能信谁？

段永平回复复利增长 2010-04-14 11:52

没区别，但投票权有区别。另外，a股可以随时转为B股但不可逆。

不输至上回复段永平 2010-04-15 11:03

在投资方面我目前最信两个人，一个是巴老，另一个就是您，就喜欢您的坦率和实在。

不输至上回复段永平 2010-04-15 11:10

我在想如果当时我处在您的位置，我可能会犹豫，这时候就需要有对巴老和其公司的企业文化有深刻的理解才会有巨大的信心，平时说起来容易，一旦要拿真金白银往里干的时候，有时也会哆嗦的，我的功力还不够呀。

科科回复段永平 2010-04-15 22:24

段大哥说得好呀：首先便宜。加上信得过的人。

putong001回复长安 2010-04-17 13:09

一个素质良好的企业和一个苟延残喘的企业之间的区别就在于，好企业一个接一个轻松地作出决定，而糟糕的企业则不断地需要作出痛苦的抉择。 如果你的思维完全依赖于他人，只要一超出你的领域，就求助专家建议，那么你将遭受很多灾难。

长安回复putong001 2010-04-17 17:15

完全依赖于他人当然不好。。当超出你的领域时，就求助专家建议也许不是最坏的打算。。

段永平回复长安 2010-04-18 04:02

砖家建议你也敢听？超出领域时最好别碰，除非你能搞懂。当你不懂时，专家帮不了忙。专家只能提供参考意见，你要是不懂还是无法决策的。

长安回复段永平 2010-04-18 11:12

有道理，关键还是自己要弄懂。。对价值投资理念我又有进一步认识了；段老师买巴老公司的股票也是有理由的，因为您已弄懂了，巴老公司虽然成长性不一定很高，但它像已经上了轨道的人造卫星一样。。比火箭要高要快。。

长安回复段永平 2010-04-18 11:16

错过了巴老的火箭，不能错过巴老的卫星。。

科科回复段永平 2010-04-18 21:42

段大哥：您的这句话我看能不能这样说：当你不懂时，专家帮不了忙。当你懂时，不需要专家帮忙。

段永平回复科科 2010-04-19 05:51

专家可以在细节上帮很多忙，但不能帮你决策。

ooqqoo@ooqqoo.com回复科科 2010-04-25 00:28

当你不懂时，你也不知道谁是专家啊，呵呵

---

liulog80 2010-04-20 22:09

我昨天买招行了。理由：1、价格低于我的持股成本了，有了机会补仓，为啥不买。2、和大众的投资思维逆向操作，大家抛弃它，我看着不错，偏要买。3、总股本215亿，净利润180亿，每股收益0.83元，昨天股价14.45，市盈率17.4，我觉得可以接受。请段大哥点拨一下。

段永平回复liulog80 2010-04-20 22:41

不敢乱讲。3100亿市值。如果你有这么多钱，你愿意把招行买下来，那就说明你看明白了。其实我也想为我们国内的慈善基金会（有些钱暂时不花的）买点A股，一直还没下手呢。

friend回复段永平 2010-04-20 22:45

呵呵,A股暂时还找不出那种又好又便宜的东西吧？此时又不是05年的时候。呵呵，至少对比Ah股比价图就很明显吧。买同样的东西要多花港股的1.几倍甚至几倍。段兄肯定会去香港或者美国市场买了。

friend回复liulog80 2010-04-20 22:53

我来替阿段解释下吧。。阿段也不是啥公司都懂。。你只要做好你懂的公司就好了（我只想富一次）。另外买一个东西的时候有两点。。第一这个公司是不是好公司（未来发展前景怎么样）第二你买的价格是否足够便宜？呵呵每个人的标准都很不一样。。不过有一点您可以看出来。至少目前阿段同志还是觉得没有吸引力让他购买。。

liulog80回复段永平 2010-04-20 22:57

那就仔细看着基金会啥时候买，跟风操作好了，哈哈。

liulog80回复friend 2010-04-20 22:57

招行 a股股价是H股股价的0.85

liulog80回复段永平 2010-04-20 23:01

我比较看好爱尔眼科江中药业潍柴动力但是价格太高，就没出手买。

ooqqoo@ooqqoo.com回复liulog80 2010-04-20 23:10

只有第3点算是正规的理由的。

段永平回复liulog80 2010-04-20 23:14

我不会说的

liulog80回复段永平 2010-04-20 23:23

我以为基金会会公布投资标的呢，哈哈不公布也没关系。正确理解价值投资，每个人都可按照自己的理解去走出独特的投资之路。

liulog80回复ooqqoo@ooqqoo.com 2010-04-20 23:52

第三条是单加的，以确保前两条不被理解为心血来潮。招行在坏孩子扎堆的银行业算是比较好的。有人做过招行，民生，鞍钢，武钢在过去10年的数据分析表。单纯看10年间的营收和净利润变化，招行胜过民生鞍钢胜过武钢这个结果也符合3年来4者股价的变化趋势（我在观察）。历史数据只代表过去，不代表未来，但是可以借鉴。可见，在每个行业里，大家的表现总有高低之分。招行的一些数据，可能比不上浦发和兴业，但是浦发和兴业价格也不便宜。3100亿，很大的数字，但是除以7，也就442亿美元，这跟工行09年底市值2600亿美元差很多，当然二者不可比，但是我只想说明，不能再用过去的想法理解，总有些行业要伴随着中国崛起，而这些行业中的明珠企业将胜出。3100亿，确实不便宜，但是没有一些外部因素的打压，还真难把股价再次压低。想等更便宜的时刻，但是谷底和山峰，还真不是咱能把握住的。再补充一下招行面临的隐忧：1、新网点难开。（反面看，发展潜力大，而网点遍布的工行就不可能爆发式发展）2、信用卡服务缺乏个性化（发卡量还不错，但有效卡数不明）3、网络银行可能落后（阿里巴巴，四大行，银联，对手强劲）4、无法建立员工认同的企业文化（这个我不了解，但看别人的分析文章，对此不太乐观）再说一个数字配股价格8.85元，这就是大股东认同的价格。但是这个价格在近3年没出现在二级市场。最低时a股股价10元多。

liulog80回复liulog80 2010-04-21 00:09

一家之言，非常浅薄欢迎猛烈的抨击和揭露这样能使我进步。

art753回复liulog80 2010-04-21 01:33

招行我用了10年了，至少有3个好处:1.有咖啡喝2.女职员比其他银行漂亮，大致略强于空姐3.水疗会旁边一般有招行，醒来走过去办理业务就行，不用再挪车找位。特别奇怪的是，一个企业是怎样可以招到美女的呢？宝马店和保时捷也做不到。

liulog80回复art753 2010-04-21 06:58

这个当然可以刻意的选择了。给客户服务，当然要考虑一些看着顺眼的mm。不过你说的水疗这个特点，倒是从来没人讲过。

创造命运回复段永平 2010-04-21 09:48

现在的净资产有928亿，09年的净利润有182亿，假如每年的净利润都是182亿，那么经过12年的时间的累积，招行的净资产就可以达到了3100亿元。或者可以这样理解：现在招行的市盈率是17倍，我今投入了3100亿元收购了他，等到17年后我全部收回了本金，赚了这家银行，这样做值么吗？

红星照我去战斗回复创造命运 2010-04-21 09:55

不值吧。现在3100亿，17年之后还是3100亿。你把3100亿存银行吃2%的定息，12年的复利盈余也比这个数大。

Ontheway回复liulog80 2010-04-21 10:28

我个人觉的招行的服务还不错，包括软件和柜台，其网络银行非常方便，让人感觉用了它就不想再换了。不足点是网点较少。我觉的国内的经济发展及经济环境的进一步提高，招行的竞争力肯定也会慢慢增强，它在一个 增长的通道中，不象工行，中行我更觉的他们在一个平行线上了，没有太大的增长的预期。看银行业，我觉招行是不错的。

茶水铺回复段永平 2010-04-21 10:37

格力电器再耐心等待有可能是机会哦。

ooqqoo@ooqqoo.com回复liulog80 2010-04-21 13:16

[表情]

gregnie回复liulog80 2010-04-21 17:20

金融业是高杠杆的行业，经营方面稍有不慎，便会亏损甚至倒闭，不过如果能够严守原则保守经营，倒也是非常好的行业，但是国内的银行业，还是在政府的保护下经营的，一旦放开管制，利率市场化，所有银行的业绩都会下滑，招行的马行长很快就要退休了，招行有些骨干人才被其它银行挖走，另外，国内的银行，同质性非常严重，招行的一些服务质量方面的优势已经被其它银行慢慢追赶上了，普通的投资者很难搞清楚到底有多少坏账，在坏账被揭露之前，不要轻易碰银行股，风险巨大。

创造命运回复红星照我去战斗 2010-04-21 17:46

错的，把3100亿存银行按5%定息算，也要15年的复利盈余才能达这个数。

红星照我去战斗回复创造命运 2010-04-21 18:32

那你有没有计算复利呢，我大致计算了一下3100亿以5%定息15年下来大致6444。

cbhappy回复茶水铺 2010-04-21 19:27

嘘！小声点儿！

红星照我去战斗回复红星照我去战斗 2010-04-21 19:28

182亿15年下来是2730亿，假如那时公司仍值3100亿，一共是5830亿。相比3100亿每年5%的定息15年的本息6444还是低了些。如果把每年182亿的盈利分红以5%的定息存下来，计算出来的数字应该更高一些吧。我数学差，这个不会算。

红星照我去战斗回复红星照我去战斗 2010-04-21 19:47

计算了一下每年存182亿，5%的定息，15年下来是本金加利息是4426亿。公司市值按3100亿计算，15年一共所得是7526亿。

茶水铺回复cbhappy 2010-04-21 20:05

呵呵

高山流水回复茶水铺 2010-04-21 20:08

我也在等着，目前安全边际还不够。

高山流水回复liulog80 2010-04-21 20:09

3、总股本215亿，净利润180亿，每股收益0.83元，昨天股价14.45，市盈率17.4，我觉得可以接受。安全边际如何？显然基本没有。

liulog80回复高山流水 2010-04-21 22:37

请教在什么价格水平算是有安全边际。单指招行。180亿是2009年的数据。09年是招行营收和利润出现倒退的一年，作为一个参考的年份，我觉得选取一个比较惨的年度，更能提高防御度。暂时搜集一下数据，未必准确，请大家议一议：2008：净利润210亿，每股收益1.41，09年初股价12.59，市盈率8.922007：净利润152亿，每股收益1.02元，08年初股价38.8，市盈率382006：净利润71亿，每股收益0.48，07年初股价15.96，市盈率332005：净利润67.9亿，每股收益0.46，06年初股价7.24，市盈率15.73当然每年年初的股价也可以除以当年的每股收益，算一算市盈率。动态分析么，多几个分析的思路比较好。

创造命运回复红星照我去战斗 2010-04-22 09:19

没错，6444亿元扣除本金3100亿，就是3344亿元。

高山流水回复liulog80 2010-04-22 22:29

目前16倍的PE，结合A股的估值，个人认为大致在价格与内在价值一致的区间。若下行到10倍左右的PE，也就是有30%左右的安全边际。

---

cbhappy 2010-04-19 13:36

段先生，针对最近的高盛，想听听您的观点！“高盛股票一日内让巴菲特缩水10亿美元”的看法！http://finance.sina.com.cn/leadership/crz/20100419/09377777444.shtml

steper回复cbhappy 2010-04-19 17:56

巴菲特拿的是高盛的优先股，固定股息达到10%，普通股就算跌个50%，认股权证一文不值，他的收益也是有保底的。他做的交易很多都是这样的，正面大赢，反面小赢，去年很多大国企做的交易刚好相反，正面小赢，反面大输。

dujianping_ok回复steper 2010-04-19 19:18

回答好极了

dujianping_ok回复cbhappy 2010-04-19 19:20

高盛会成为2008年的雷曼吗？引发一连串倒闭？

红星照我去战斗回复steper 2010-04-19 21:35

华尔街日报报道巴菲特投资高盛是的情形：巴老提出条件之后，然后说“我正要带孙子出去DQ吃冰欺凌；晚点给我打电话，告诉我你们想怎么做”。这话说得真是~~~~~~

dujianping_ok回复steper 2010-04-19 22:10

巴菲特总是设计的双赢，例如：让她女儿减肥，减了奖励；他可以得到苗条的女儿，如果又反弹了，那就让女儿吐出来。

steper回复dujianping_ok 2010-04-19 22:18

"I'm always looking at the downside on something first. if you can't lose money, you're going to make money. "

steper回复红星照我去战斗 2010-04-19 22:25

巴菲特说投资高盛和GE优先股能得到那么好的条件是因为当时市场中有大量现金还能马上给钱的就他一个人。

段永平回复cbhappy 2010-04-20 10:00

巴菲特的BRK大概有2000亿市值，每天上下波动少于10亿（0.5%）的机会并不多。但写文章总是要找标题的，用这个做标题只能说明作者技穷了。高盛我不太了解，倒是认识不少高盛的人，觉得有些人确实挺厉害的。高盛这事我看了新闻，也看了高盛的说明，觉得这错低级得有点不可思议。直觉觉得高盛不会干这事，至少对高盛没啥好处。

Ontheway回复段永平 2010-04-20 10:32

这个事情电视在播，大家只是大体了解，我觉这个事情不能随便下结论，也许高盛没有错也不定。

dujianping_ok回复steper 2010-04-20 14:39

不赌就是赢？

cunrenatca回复段永平 2010-04-20 18:15

高盛不干谁来干？没人干过就没有次贷危机，对高盛没好处不代表对美国没好处。

steper回复dujianping_ok 2010-04-20 20:22

不亏就能赚。

dujianping_ok回复steper 2010-04-21 22:52

谢谢！这是老巴的原话吧！

steper回复dujianping_ok 2010-04-21 23:10

原话。

地 2010-04-19 17:51

分享：网易财经：您刚才说到“只投资自己看的明白的项目，投资中国公司比较多”您是否会加大A股或H股的投资？ 段永平：我肯定是没有，其实我的观点很含蓄，我认为现在很难找到值得花大力气买的股票，两年前确实有，现在确实难以找到，现在哪怕有一定价值都被挖掘出来了，全民在搞，有什么搞不出来？如果一个太热的东西，大家都知道能赚钱，往往有难度。像我们这个行业，可能是自己擅长做。像股票这个行业，如果你在玩就无所谓，如果你放了很多身家在里面，我认为还是安全为重。至少不要因为这个事情搞到有一天跟儿子讲：“对不起，儿子，你上学的钱都被老爸赔光了。”我知道很多人股票赚了很多钱，但是我认为不要借钱炒股。 受益

糊涂是福回复地 2010-04-19 20:21

A股真的感觉很难找到便宜的股票，今天银行大跌，会不会有机会?哪位看得懂银行的博友指教下吧。

dujianping_ok回复糊涂是福 2010-04-19 22:01

招商银行今天市盈率15倍，一季报业绩比去年增40%，预计全年业绩增30%。动态市盈率12倍，正在走向“有吸引力的价格”。公司一向注重品牌建设，在国内银行业以创新著称。存款结构优良，体现出银行业的低成本优势。贷款正在转型中，中小企业贷款已占到35%利率上浮20%，贷款管理水平进一步提高中。特别是风险控制在招行一向非常重视。2009年以前的5年平均每年业绩增长50%。2009年在降息通道中（活期存款不动）息差大幅收窄，致使业绩下降13.5%。

地回复糊涂是福 2010-04-19 23:56

一，我们对股票公司真正了解的太少，有便宜的公司也不知道，二从价格来讲，现在确实相对太高，到二千点以下时，或许可以容易找到一些价格远于价值的股票，惭愧，我多注意格力，

糊涂是福回复dujianping_ok 2010-04-20 00:42

民生怎么样？感觉比较稳健，但稍显活力不足。

地回复糊涂是福 2010-04-20 00:44

招商银行以本人的了解是不错,但本人不会投资银行股，

糊涂是福回复地 2010-04-20 00:55

银行股的主要问题是什么呢？如果说是担忧房贷坏账，是不是言过其实了？但市场确实在抛弃银行股。呵呵，不明白。

钟彬的博客回复糊涂是福 2010-04-20 06:35

应该不是房贷，房贷是最安全的资产担心的是借给地方政府搞基建的钱不过没有这些风险，也不会有现在的价格

ooqqoo@ooqqoo.com回复dujianping_ok 2010-04-20 08:53

我觉得招行这样的低估没有道理的。招行的品质不错的，增长是一定的。

段永平回复钟彬的博客　　2010-04-20 09:06

美国去年今年银行出的问题主要和房贷关系比较大。所谓次贷应该也是和房贷相关的。

复利增长回复糊涂是福　　2010-04-20 09:11

目前市场对银行有两忧：一大部分资产（不仅仅是房贷）都维系在房地产抵押之上；二大额资产押注在各省市的融资平台上（有点类似于迪拜世界公司）；这些资产的风险程度究竟如何？懂的人会有判断。

段永平回复地　2010-04-20 09:36

我这话是啥时候说的？这种话的时间背景很重要。

糊涂是福回复复利增长　　2010-04-20 10:40

银行的业务我想最懂的应该是公司的管理层。董事会也会对自己的公司负责，尤其象民生这样的银行。认为董文标、刘永好等人具有诚实、可靠的品质，从他们的经历看好像也不过分，如果市盈率降到10附近，我想安全度应该是比较高吧。段总要是能发表下看法就好了。

冠希大哥回复段永平　2010-04-20 11:22

段大哥：您这个话应该是前年在网易财经做节目时讲的！

地回复段永平　2010-04-20 12:01

段老师好，这是2007-05-23 17:29:21　来源：网易财经

段永平回复地　2010-04-20 12:17

[表情]

dujianping_ok回复ooqqoo@ooqqoo.com　　2010-04-20 14:34

招行的品质能描述一下吗？好在哪里了？你买招行了吗？

dujianping_ok回复糊涂是福　　2010-04-20 14:35

股东经常斗，董事会乱！不看好。

钟彬的博客回复段永平　　2010-04-20 15:00

香港97年地产暴跌，但即使在98年亚洲金融危机中，房贷也是最安全的香港之后一半人负资产，但还是咬牙继续供，即使上街示威要求帮助.但美国，就一走了之

betterlife回复段永平　　2010-04-20 15:01

好像那时候上证指数也不高，刚上3000点，说了不久5.30来了个大跌，后有一直走高。现在上证指数也是3000点左右

betterlife回复betterlife　2010-04-20 15:07

在我们上海普陀附近有证券公司，老爷爷老太太们依旧是每个交易日端着小木凳在证券大厅看K线图。

红星照我去战斗回复betterlife　2010-04-20 17:22

呵呵，人家哪是去看图，那是去上班！

ooqqoo@ooqqoo.com回复dujianping_ok　　2010-04-21 13:14

我看到兴业，平安有在街边推销信用卡的，从没有看到招行的。我买了招行。但不多。

地回复ooqqoo@ooqqoo.com 2010-04-21 14:17

昨天有人看我推销平安信用卡，但平安的情况还是可以，

dujianping_ok回复ooqqoo@ooqqoo.com 2010-04-21 22:47

我是重仓，2005年开始买的。

---

xlli777 2010-04-19 00:52

最近我和我周围认识的人都在看您步步高赞助的节目---江苏卫视《步步高音乐手机-非诚勿扰》，学长您的公司真是会挑节目来赞助，这个节目现在火遍大江南北大洋两岸了周末回珠海一趟，出于好奇到最大的华润万家去找步步高的小家电，可惜没有，服务员还很热心地告诉我："步步高是出手机啊、复读机啊那些的，没有小家电的。"

jordanmjw回复xlli777 2010-04-21 16:53

哈哈，这节目比较有意思。。。豆瓣上有人去相亲，抱得美人归。出了电视台，那美人说：俺早有主了。。。

红星照我去战斗回复xlli777 2010-04-21 19:30

这节目收拾率老高了。现在每到周末必到电视机前守着看。

---

stoneer2000 2010-04-21 10:23

段老师如何看待综合类的企业？比如巴老的BRK和李嘉诚的和黄。巴老说他喜欢商业模式简单的企业，但他自己的BRK却做成了综合类的巨无霸。我其实想问的是如何看待国内的复星集团（0656.hk），我自己感觉他们的董事长郭广昌是一个价值投资者，他们经常在行业低谷期大肆收购，在高峰期套现。比如08年底，他们在分众传媒巨亏之际，一举成为其第一大股东，到现在也有1倍的收益了。虽然国内的媒体常常将其类比和黄，但其实他们做的更多的是股权投资，他们的目标应该是BRK才对。不过现在复星的投资主要集中在房地产，钢铁，矿产和医药。很多都是周期性的行业，收益可能不稳定。另外公司现在负债很大，跟巴老和李嘉诚强调的稳健的模式比，有些冒进，当然也可能他现在的规模不够，能动用的资金有限，不知道BRK在起步阶段有没有这种情况？

xlli777回复冠希大哥 2010-04-21 12:56

刚刚看到了这个对话的文字稿，很有意思啊！那时候段总还没和巴菲特吃那顿饭

xlli777回复xlli777 2010-04-21 12:58

我把那个文字稿转到博客里了，有兴趣的朋友可以去看看：http://xlli777.blog.163.com/blog/static/138567771201032105441l8/

朴素回复xlli777 2010-04-21 13:53

博傻理论的基础：没有最傻，只有更傻。

steper回复xlli777 2010-04-21 14:37

有意思，和九年前相比，感觉段总进步很大啊，不知道段总后来有没有问巴菲特为什么不研究微软。

段永平回复steper 2010-04-21 14:46

我怎么觉得没啥大变化呢？哪个问题没问，因为我觉得我自己已经回答了。

段永平回复steper 2010-04-21 14:47

郭广昌好像这些年小日子还不错啊。希望大家不要拿我和任何人比，不好。回头删了

steper回复段永平 2010-04-21 14:55

当年想问的很多问题现在自己想清楚了，问都不用问了，不就是进步了嘛。

stoneer2000回复xlli777 2010-04-21 14:55

谢谢，刚学习了下，没想到段总在去美国前就开始研究巴菲特了。那时候的复星好像也没有开始投资业务

steper回复段永平 2010-04-21 14:59

呵呵，平常心，平常心，不要比来比去的。

冠希大哥回复段永平 2010-04-21 15:28

段大哥，抱歉啊，刚才自己都觉的有点不对劲应该删掉。 以后一定不会了！

科科回复xlli777 2010-04-21 18:24

谢谢xlli777，让我们看到了9年前段大哥的思路

科科回复xlli777 2010-04-21 18:27

各位兄弟们有段大哥9年前段大哥CCTV对话的视频吗？有的话传上来让大家看看。

---

gregnie 2010-04-14 13:41

大家对这家公司怎么看？China Sky One Medical Inc (NASDAQ:CSKI)目前股价 $14.82 市值 $248.8 百万美元 2009年年报每股收益为 $2.08 , PE为7倍, 净资产 $131 百万美元 ,PB 1.9倍, 净资产收益率 26%, 负债只有9百万美元, 财务状况非常健康.近五年的销售收入和净利润分别为(单位百万美元):销售收入 2009 $130 2008 $91.8 2007 $49.3 2006 $19.9 2005 $7.7净利润 2009 $34 2008 $29 2007 $15.3 2006 $0.6 2005 $2我不明白的是, 为何财务这么健康、业绩增长这么快的公司，市场给的估值会这么低，近三个月来股价下跌了30%。

gregnie回复gregnie 2010-04-14 13:57

投资小盘股的好处是，像段大叔这么大资金量的个人投资者或机构投资者即使发现了机会，对他们也没太大吸引力，这是我们这些小资金量的投资者的竞争优势，也就是护城河。

putong001回复gregnie 2010-04-19 15:51

如果真的非常有投资价值，未来成长可期。段总完全可以把公司买下来私有化，或者是当公司的第二大股东。 我估计是这个公司未来的业务模式的成长性怎么样？或者是公司负债多高？你以市值2.488亿美元的价格来买入这个公司，几年就可以收回投资成本？

红星照我去战斗回复gregnie 2010-04-19 17:18

可能是盘子太小，分析师关注太少，没有评级报告就进不了机构的法眼，自然买盘小了估值就低，沦为“非主流”。

gregnie回复putong001 2010-04-20 10:11

段总这么大的资金量, 这只股票盘子这么小, 成交量很小, 就算段总对这家公司的情况了如指掌, 也不可能买的到很多股票，私有化是不可能完成的任务。

gregnie回复红星照我去战斗 2010-04-20 10:15

对的，因为对大资金的业绩影响很小，所以引不起他们的兴趣，另外这家公司是在中国生产，中国销售，中国之外的散户无法近距离接触和研究这家公司的产品的生产和销售情况，这就给有机会实地调研的人创造了机会。

段永平回复gregnie 2010-04-20 10:33

刚刚进他们网站看了一眼。居然一家中国公司没有中文网站，好像是给投资人设计的。另外，也没找到任何有关企业文化的描述。由于我不太懂这个行业，前面两点看完我就不会再往下看了。我可能又失去了一个赚钱的机会。一般而言，太把“华尔街”当回事的公司我都很小心。

bnfan回复gregnie 2010-04-20 11:37

搜了搜,China Sky One Medical Inc=中国天一药业集团,CEO刘艳青公司没中文网站,就像段大哥所言,似乎很看重"华尔街",可惜华尔街不看中它,至少现在是,呵呵

ooqqoo@ooqqoo.com回复段永平 2010-04-20 11:50

太把“华尔街”当回事的公司我都很小心,段总说的太有道理了。

Ontheway回复段永平 2010-04-20 12:22

怎么看出这个公司把华尔街”当回事了？我怎么看不到?

bnfan回复Ontheway 2010-04-20 12:44

猜测而已啊,这种感觉上的事情,每个人都不一样的

段永平回复Ontheway 2010-04-20 12:52

呵呵，一个中国公司，没有中文网页。你想，消费者都是中国人啊。主页上2/3版面都是消息和股价资料，说明公司认为这些很重要。当然，这些并不代表这个公司就一定不好，但我至少觉得有明显缺陷，一般就很难再花时间去看了。

xlli777回复段永平 2010-04-20 13:07

我看到一个除了增长，其他有点儿类似的公司，香港卖衣服的bossini，（0592.HK）记得很小就穿这个牌子的衣服了，屹立20年，现在公司有5亿现金，市值才8亿多，过去半年的纯利有5000万，过去10年里有时候挣1亿、2亿，有时候也亏钱，10几年平均每年挣5000万总是有的，挺便宜的我觉得。不过这么小的市值学长是不是不方便投?

xlli777回复段永平 2010-04-20 13:30

这样，一个段总的filter就已经出现了，学到东西了

xlli777回复段永平 2010-04-20 13:36

它们也有一个中文网页：http://www.ccgasiair.com/zh-hans/node/976不过这是第一次我在公司主页里能看到很大的K线图的。

xlli777回复xlli777 2010-04-20 13:40

sorry，仔细看了一下不是公司主页……

betterlife回复xlli777 2010-04-20 15:46

bossin这个牌子在广东一带卖得不错，国内其他区域好像不行。

betterlife回复xlli777 2010-04-20 15:47

同感，首先关注企业文化。做企业重中之重“诚信，理性”

liulog80回复段永平 2010-04-20 19:25

受教了

gregnie回复段永平 2010-04-21 16:59

谢谢段总，这种思维方式很值得借鉴.

尼古拉·特斯拉 2010-04-14 13:08

段总： 有几个问题很想请教。 1：《巴菲特致股东的信》之所以受肯定，是不是因为这是他唯一自己参与书写的关于价值投资的资料，而其他有关巴菲特的书都是别人写的。2：您认为巴菲特的投资，格雷厄姆思想和费雪思想的比重，谁的占的更多一些。 3：对于您来说，经营企业的个人经验对于价值投资的深入理解有帮助吗？这种帮助大吗？ 4：说点题外话，您认为文化和信仰的差异是东西方企业经营理念不同的原因吗？中国太多人读了资本论以后都在加班加点的急功近利，变卖资源和糟蹋环境。问题可能有点幼稚，多包涵。谢谢。

段永平回复尼古拉·特斯拉 2010-04-14 13:27

1.我想你是对的，原汁原味嘛。不过，我相信这些信都是他写的而不是他参与了写，呵呵，我觉得这个差别有点大。2.我觉得是巴菲特思想比重大。连我自己的投资我都不认为是根据谁的思想来的。我开始的时候就跟巴菲特学了一点：买股票就是买公司，然后他告诉我这正是当年他从格雷厄姆那儿学到的。3.可能有帮助，但我无法证明。4.好企业在哪儿的经营理念都是很相近的。美国急功近利的公司也很多，中国公司也不都是急功近利。我本人很多年前就很反对没事加班加点的。我一直认为老是强迫加班加点的部门的头的管理水平有问题，老是强迫加班加点的公司的老板的管理水平有问题，呵呵。

putong001回复段永平 2010-04-19 15:54

我本人很多年前就很反对没事加班加点的。我一直认为老是强迫加班加点的部门的头的管理水平有问题，老是强迫加班加点的公司的老板的管理水平有问题，呵呵。==========赞同!

科科回复段永平 2010-04-19 16:13

段大哥：您以前说过在美国是看了《巴菲特致股东的信》这本书才决定做投资的。我想问您的是您看的是中文版的还是英文版？怎么我也看了这本书好多年就没有段大哥这样的悟性呢。

jordanmjw回复科科 2010-04-21 16:26

不是吧？这本书草草一看就知道是真经啊。我到现在也没仔细看完。。。不过证券操作是等机会，就算晓得了真经，也要寻找、等待机会才可以实践。

科科 2010-04-21 16:10

各位网友：大家有段大哥06年接受网易访问的视频吗？我怎么只在网上找到前8分钟的视频。后面的找好几天都没找到。谢谢

科科回复科科 2010-04-21 16:25

发一张段大哥9年前的照片

科科回复科科 2010-04-21 16:26

不好意思照片发不上去

茶水铺 2010-04-14 21:48

我感觉在A股做投资，有点像段总买GE那样的思路。

段永平回复茶水铺 2010-04-15 01:32

[表情]

茶水铺回复段永平 2010-04-15 13:31

确实是这样呀，因为在A股票不可能买到像网易股价比它的现金还少，也买不到像创维的大楼的价钱都值它的市值，只能像你买GE一样，比较看好这个公司，在低PE的时候，估计它将来到多少PE和至少赚多

少钱来对比现在的价格比较便宜。 我买福耀玻璃有点像这样。

价值投资奉行者回复茶水铺 2010-04-15 13:35

福耀玻璃我也持有一年多了

不输至上回复茶水铺 2010-04-15 19:53

我估计阿段买GE的时候，PE肯定不低，因为它的金融公司才亏了不少钱，而价格呢，基本上是现在的一半；特别是对周期性公司而言，在低PE时买往往是错的，因为这时候很可能是处于行业景气度高的阶段。

不输至上回复茶水铺 2010-04-15 20:08

阿段买GE的思路对我的启发挺大的，这在好公司遇到一些暂时的，可以克服的困难时，用这种方法来分析尤其有用，可以增加不少信心呀。

茶水铺回复不输至上 2010-04-16 14:14

综合考虑

茶水铺回复不输至上 2010-04-18 16:52

福耀玻璃那一年也是亏损的（不在主营业务上），包括平安，如果按照这一年算法，PE就无法算出来了，那么投资者就可以按照它正常的年份每股赚到多少钱，那个时候我买福耀玻璃的股价好像是四块多以点，那么保守估计福耀玻璃在正常年份可以赚到一块钱（07年赚到一块多钱），那么福耀玻璃大概就是四五倍PE了，那是相当的便宜的，现在福耀玻璃的股价已经到了十块多了，我还不想和它分手，对汽车玻璃的前景非常看好 无论是周期或者非周期，一切都以内含价值为前提

高山流水回复茶水铺 2010-04-19 21:24

我也认同。就是不计算增长，回到正常年份，也会有不错的收益。再有适当的增长，就是意外的收获了。

jordanmjw回复不输至上 2010-04-21 16:19

GE应当是类似金融行业的公司，不过不同的是它也有很多具有强大竞争力的分枝。

---

dujianping_ok 2010-04-19 19:40

段总：高声会成为倒下的第一块骨牌吗？银行股的机会又要来了吗？

steper回复dujianping_ok 2010-04-19 20:56

高盛不会倒下，巴菲特说这个世界总有投资银行业的一席之地，而高盛在投资银行业的地位有点像可口可乐在饮料业的地位，所以他们的前景不错。

dujianping_ok回复steper 2010-04-19 21:38

银行业是靠信誉吃饭的，高盛如果欺诈将是其走向衰败的开始。

steper回复dujianping_ok 2010-04-19 22:27

高盛是投资银行，跟银行业是不一样的。

jordanmjw回复steper 2010-04-21 16:15

记得也有商业银行牌照了。

竹天 2010-04-18 17:42

段哥你好！如果说某上市公司的市值只有总资产的50%时，问这家上市公司有价值投资的理由吗?

段永平回复竹天　　2010-04-18 17:55

看看通用汽车就明白了。

竹天回复段永平　　2010-04-19 21:43

谢谢段哥的回复，我想看看通用汽车（GM),但找不到，不知那位可以提供一下，在此先谢了

hua8567217回复竹天　　2010-04-19 22:38

google财经上面应该有,记得这博客里面还讨论了两房的例子,市直才40多亿美元,总资产8000多亿,这个例子更典型,

king回复hua8567217　　2010-04-20 08:35

很多都负债啊

段永平回复竹天　　2010-04-20 09:26

总资产是包括债务的，通用汽车公司破产前的市值好像只有总资产的几十分之一，后来就不说了，市值是0. AIG也是类似的情况，总资产巨高，市值极低。

bnfan回复竹天 2010-04-20 09:34

总资产=所有者权益+负债

竹天回复段永平　　2010-04-20 22:43

谢谢段哥的指导

jordanmjw回复竹天 2010-04-21 16:03

资产如果能带来收益才是资产，如果不能带来收益，那就是废品，只能按废品价考虑。

---

bnfan　　2010-04-19 17:36

推荐一篇文章:李嘉诚：想成功要先花90%时间想失败http://bschool.hexun.com/2010-02-22/122722838.html看李嘉诚的经营思路和段大哥有许多不谋而合的地方,例如"不疾而速",不就是fast is slow吗?

冠希大哥回复bnfan 2010-04-19 22:34

请教您一下，李嘉诚：任何发展中的业务，一定要让业绩达致正数的现金流。 这句话是什么意思啊？可以举个例子吗？ 万分感谢啊

段永平回复冠希大哥 2010-04-20 09:10

长期来讲，没有正的现金流的业务是不可能有利润的。没有利润的业务当然是不行的。你可以看看什么叫现金流就明白了。

bnfan回复段永平　　2010-04-20 09:18

大哥回来了,

bnfan回复冠希大哥 2010-04-20 09:28

对现金流的认识我也在学习中,经营现金流为负值的情况应 = 企业在这一期中花的钱大于收到的钱,但并不说明企业状况就差,所以段大哥说从长期看.

段永平回复bnfan 2010-04-20 10:06

好像有个叫脱尔师太的人说过，幸福的家庭都是相似的，不行的家庭却各有各的不幸。

段永平回复bnfan 2010-04-20 10:14

是的。有时有些在投资期，现金流会有很长一段时间是负的。

段永平回复bnfan 2010-04-20 10:15

呵呵，千辛万苦回到美国了。

snoopy10126回复段永平 2010-04-20 10:32

因为段大哥，非常关心欧洲的航空情况，平安回来就好！

bnfan回复段永平 2010-04-20 10:34

[表情]

段永平回复snoopy10126 2010-04-20 10:46

[表情]

bnfan回复snoopy10126 2010-04-20 10:49

段大哥吉人自有天相

糊涂是福回复段永平 2010-04-20 11:07

段大哥回来了，欢迎

冠希大哥回复段永平 2010-04-20 11:12

谢谢段大哥，刚才查了一下现金流定义：企业一定时期的现金和现金等价物的流入和流出的数量。 好多新创建的公司开始一直就是烧钱，他的现金流开始几年一定不是正的现金流了。

冠希大哥回复bnfan 2010-04-20 11:18

先谢谢您！是的，应该是有个期限，不能很短的时间段内去看企业的现金流状况。 这个问题让我联想到空降的经理人通常会努力在很短的时间里把企业搞成正的现金流以证明自己的能力，但是企业内部成长起来的经理人他通常不需要这样做。

地回复段永平 2010-04-20 11:44

辛苦了

地回复段永平 2010-04-20 11:44

好人一生平安，

bnfan回复冠希大哥 2010-04-20 12:01

[表情]

xlli777回复段永平 2010-04-20 12:43

这个“师太”厉害！！

段永平回复xlli777 2010-04-20 12:56

这个是真的大师。

dujianping_ok回复冠希大哥 2010-04-20 14:10

看公司要看他的历史，现金流的正负自然知道了。如果稳健就不融资、不借钱、以自有资金上项目，当然为正。否则，可能为付。

冠希大哥回复dujianping_ok 2010-04-20 14:47

嗯 ，是这个道理！

betterlife回复bnfan 2010-04-20 15:31

同意，段大哥和李嘉诚的经营思路有许多不谋而和的地方。是不是成功的企业都有类似之处呀？1.段总强调诚信。李嘉诚有说过：“要让合作伙伴拥有足够的回报空间”，“要多位员工考虑，让他们得到应得的利益”“信誉是不可以金钱估量的，是生存和发展的法宝”2.段总的敢为天下后。李嘉诚：“在别人放弃的时候出手”3.段总说过：“不应该去冒不应该冒的风险，做企业求要安全去经营，求快是不对的，当然太慢也不对，你必须有一个合理的你能掌握的速度，是一个安全的概念。”李嘉诚说过：“中国古老的生意人有句话，“未购先想卖”，这就是我的想法。当我购入一件东西，会作最坏的打算，这是我在99%的交易前做的事情，只有1%的时，是想会赚多少钱”

cunrenatca回复段永平 2010-04-20 18:18

所以实体银行是非常好的业务，当然要在好的管理者和完全的商业环境下。

steper回复betterlife 2010-04-20 20:27

段总这几句话说的是经营企业，李嘉诚的话更偏向于投资，还是有点不同的。

段永平回复steper 2010-04-20 21:10

我觉得本质确实差不多，不过李嘉诚的段位高很多就是了。

高山流水回复段永平 2010-04-20 21:13

段总回来了，想死您了。火山发的真不是时候。

高山流水回复xlli777 2010-04-20 21:14

[表情]

xlli777回复段永平 2010-04-21 00:28

越来越感觉成功的人对事业都有相同的理解，也难怪巴菲特和盖茨能一见如故，难怪听丁磊的讲话和您的讲话感觉特别相似。确实幸福的家庭都是一样的。

jordanmjw回复段永平 2010-04-21 16:02

从欧洲飞美洲问题不大吧？火山灰应该不影响那边的航线。

---

bnfan 2010-04-21 15:37

大家对今天上市A股的碧水源有和看法?

徐志 2010-04-20 20:52

段总是IT界的人士，所以来这里和段总讨论IT相关的投资会最有收获！以后发现好的IT公司的投资标的，会多来请教~现在A股市场的高科技公司好像都不便宜。对了，段总说步步高没上市，但是A股中有个002251跟段总啥关系呢?

段永平回复徐志 2010-04-20 21:07

同名而已。

高山流水回复徐志 2010-04-20 21:10

002251跟段总没关系。在前面段总已经讲过。002251是湖南步步高超市。段总的步步高主要是电子、电器。现在好像还有一个步步高鞋业经营不错，在深圳还有不少专卖店，应当和段总也没有关系。

创造命运回复徐志 2010-04-21 10:01

002251步步高是做超市与百货的，我现在也有持他的股票。

---

snoopy10126 2010-04-21 08:58

雅虎发布了截至3月31日的2010财年第一季度财报。报告显示，雅虎第一季度营收为15.97亿美元，较去年同期的15.80亿美元增长1%；雅虎第一季度净利润为3.10亿美元，去年同期为1.18亿美元。成本低了，利润果然见涨！

---

xiaobawanghan 2010-04-21 08:22

来自2009年的年度报告

---

xiaobawanghan 2010-04-21 08:21

招行的每股收益是人民币0.95元

金才盛 2010-04-21 00:23

平哥，您好！我就喜欢研究中国的铁路股票，那请问您现在1000亿就可以买下中国铁建，这公司现在要建中国内地几万亿的铁路工程，全国各地到处都有它的工地，我是觉得这公司业务真的很不错，可我就是不知道它的管理层到底诚不诚信，我觉得做中国这么大的工程量，现在1000亿就可以买下，有些低估了，您觉得我分析得客观吗？靠谱吗？谢谢！

xlli777回复金才盛 2010-04-21 00:35

央企……诚信……唉……

---

kesituolani 2010-04-21 00:25

段总大家建议也谈一下金山吧，感觉企业文化也好，精神面貌也好，核心领导也好，都满欣赏的，尤其欣赏那个雷军哈。

---

bnfan 2010-04-16 20:52

段大哥对汉王科技推出的电子书怎么看，您觉得这个产品是否有前景，您在美国了解到的同类产品，如Amazon的kindle和苹果的ipad,感觉如何？

段永平回复bnfan 2010-04-16 22:05

iPad出来后，kindle的日子要难过了。

bnfan回复段永平 2010-04-16 22:31

段总可能是在旅途中上来瞅一眼，注意休息啊！

叶子回复bnfan 2010-04-16 23:25

汉王电纸书这个东西我也是比较惊讶。刚开始看到它推这个东西，还以为没什么新鲜的东西，PDA，智能手机上老早就实现了。原来之前的叫电子书，现在这个叫电“纸”书，有新的技术。好像主要就是新的油墨技术使视觉上的确像纸，感觉不太伤眼睛。可能有一定的卖点... ...关键价值不是很高，量应该还是可以走得起来，就不知道这个东西的“围墙”究竟有多高，有多长时间能保持不打价格战，保持你所说的46%的毛利率希望有懂这个产品的同志出来说一下，学习学习

steper回复叶子 2010-04-16 23:39

我刚买了个onyx boox，用了几天，现在感觉这个产品比较危险，如果ipad两年前出现，可能就不会有电纸书这个产品了。

饮溪上回复叶子 2010-04-17 01:36

谈不上懂,有兴趣说一说. 我的脖子不太好,所以对用电子书看PDF有很强的需求(可以靠在沙发上看嘛). 前几个月也是一位网友推荐买了大号的kindle,屏幕可翻转看小字体验很棒. 买之前去比较了一下汉王的产品,价格稍便宜的情况下产品感觉差很多,连PDF都不确定能否看. 所以不管汉王公司上市后股价走势如何,个人对于产品不喜欢,就不太会看好公司. ipad还没用过,不过感觉用kindle更象看一本真实的书,很亮的灯光下也没问题,呵呵

叶子回复饮溪上 2010-04-17 10:04

媒体上看过一篇报道，不知道真实度有多少，王冉对汉王的价值也是比较观望的态度... ...

红星照我去战斗回复叶子 2010-04-17 10:13

前段时间跑到电脑城买这个东西，这个东西的优点是E-LINK屏，看书不伤眼睛，这可以说是它唯一的卖点和优点了吧。谈谈缺点：一，操作系统太差，翻页慢，翻页的时候有残影；它的操作系统也就只能看看书，其他什么都搞不了，功能太单一。二，工业设计，国内的汉王爱国者电子书相比国外的kindle做工太差，价位却差不多。三，最关键的是最核心的元件E-LINK屏的关键技术都掌握在台湾元泰手里，绝对的垄断，上游没有竞争，技术的进步和价格下降都是个问题。四看pdf就得用八九寸以上的屏，价位更高，三四千块；五，价格太高，普通6寸屏的两千以上，八九寸屏的三四千。这个价位可以买到拥有更丰富功能的电子产品。国内山寨商搞腾出两千多的IPAD的时候，这玩意更卖不动。总之，价格高，功能单一，操作体验感很差，这玩意就是个小众市场。价格降到一千内，考虑买一个；降到五百左右，马上拎一个回来。

红星照我去战斗回复段永平 2010-04-17 10:29

kindle硬件估计不好卖，除非价格大幅下降，否则沦为小众市场。电子阅读是未来的趋势，未来竞争的核心资源不是硬件，而是内容，对上游版权内容的整合是未来胜负的关键。无论ipad上的ibook还是亚马逊的kindle都可以看作是电子内容的销售渠道。所以，相比苹果产业链条的封闭性，亚马逊的机会还是挺大的，亚马逊用它的kindle程序去占领非苹果的移动便携电子设备，以后无论在手机上还是平板或者PC上都可以通过KINDLE程序来购买和阅读电子书籍。亚马逊现在已经调整策略，开放kindle程序，现在kindle程序可以在黑莓等其他移动设备上使用，据说也根据ipone os系统开发插件了，对于内容的销售应该有帮助。

红星照我去战斗回复红星照我去战斗 2010-04-17 10:34

电子阅读市场上还有另一个巨头在虎视眈眈--GOOGLE，搞了个什么数字图书馆。目前来看它这个难度比较大，整个利益链条没理顺，所以全球抗议潮此起彼伏的。

红星照我去战斗回复bnfan 2010-04-17 12:11

OPPO已经在做了，前段时间在某个论坛里邀请测试了

叶子回复红星照我去战斗 2010-04-17 16:23

同意你的看法。电子阅读我也是老早就有这个习惯了，就一点不好，伤眼睛，看不久，不管是手机、PDA还是笔记本上。对于真正关注于阅读的人来说，操作系统的强大等我觉得倒不是很关键的，关键还是操作的便捷和人性化，还有就是现在电“纸”书核心解决的问题--不伤眼睛。如果追求功能强大，那就不专注了，早晚跑成一台小平板电脑，差异化没有了。所以看到汉王的这个东西，主要也是对它的E-LINK屏这个东西比较感兴趣，其它，的确是没有太多的可圈可点。现在上网本的价格都2000多了，电纸书能不能跑成MP3这样的大众市场，可能还要几轮动荡

红星照我去战斗回复叶子 2010-04-17 20:26

关键还是价格，如果降到1000或者500，还是有些市场的。原本也想买个电纸书的，后来一看IPAD出来了，立马决定等IPAD（在这很是羡慕在美国的朋友，可以近水楼台先得月，伟大的祖国还不晓得啥时候上市呢）。搞个IPAD躺在床上或者窝在沙发里看上市公司年报那才叫舒服。说白了汉王也就是个组装商，掌握电纸书链条的是台湾元泰--唯一一家生产E-LINK屏的。元泰与汉王的关系和英特尔与PC商的关系相似。而且今年突然冒出几十家生产电纸书的厂商，另外段先生的OPPO也在搞，这说明电纸书的门槛不高。所以不看好汉王，倒是盛大在搞的云图书馆有点看头，尤其是依托起点的优势。

叶子回复红星照我去战斗 2010-04-17 21:44

补充一个观点。当时看到这种E-LINK屏的技术，就想，这个技术的核心价值是不伤眼，如果能用软件技术设计一个模式，在普通的LED或液晶显示屏上可以实现这种效果，那很多终端就可以用，硬件一下子就不值钱啦，完全是内容上的竞争... ...技术上不懂，不知道有没有这个可能，只是设想一下而已

红星照我去战斗回复叶子 2010-04-17 22:22

E-LINK屏，这个是物理参数，恐怕不是靠软件能改的。

bnfan回复红星照我去战斗 2010-04-18 11:02

应该是E-Ink吧，电子墨水，E-Link似乎为笔误

红星照我去战斗回复bnfan 2010-04-18 11:10

呵呵，笔误，英文字母打错了

bnfan回复红星照我去战斗 2010-04-18 11:42

电子书有没有市场，我看来有两点关键因素：1是e-ink屏幕。2是内容。

bnfan回复红星照我去战斗 2010-04-18 11:53

E-Ink和LCD技术上有本质的不同，LCD无法通过软件做到E-Ink的效果。

bnfan回复bnfan 2010-04-18 12:30

我所担心的是：激烈的竞争正在展开，汉王能有多大的竞争力?

红星照我去战斗回复bnfan 2010-04-18 12:57

图书数字化肯定是未来的趋势。我还算爱读书的，纸质书太麻烦了，现在越来越不喜欢，上次搬家的时候搬了六箱书，两米高的报纸，把搬家师傅累的要死，书和报纸把房间堆得满满的，而且现在房价那么贵，占用几个平方的面积也不少值钱啊。纸质书购买上也不如电子书方便。如果搞一套24史，需要把四个箱子搬回家，而如果在网上下载，只需要点点鼠标，存储空间也只需要三十多兆大小改用PSP看书之后，下载了几百本，一百兆的空间都不到，而且可以随身携带随时随地都可以看。

红星照我去战斗回复bnfan 2010-04-18 13:19

kindle主要还是靠他的内容，它依托手里的资源能做到上下游一体。硬件的东西不复杂，现在深圳的小厂子都能搞出来这玩意。汉王和起点合作比较靠谱，不过那样汉王就完全沦为一个硬件制造商。起点的未来成长潜力很大，它完全改变了传统的图书出版模式，像美剧的制作方式。而且它背靠盛大，盛大有钱，账上那么多现金，可以支撑它搞大动作。当当只是个图书渠道商，它没有版权资源，这些资源都握在出版商手里，想要内容是需要花钱的。不过当当有用户优势。无论谁做内容，都得面临知识产权保护的问题。

bnfan回复红星照我去战斗 2010-04-18 21:40

现在深圳的小厂子都能搞出来这玩意----------

红星照我去战斗回复bnfan 2010-04-18 22:38

我有朋友的厂子想搞这个，生产问题不大，后来考察了一下放弃了，说这个东西价高市场太小，不如笔记本和电教。挺看不大懂汉王一年4个亿的销售额来自哪？据我了解HI-PDA论坛里电纸书的发烧友几乎没有用汉王的。汉王的东西贵，做工粗糙，同样价钱肯定选索尼和kindle

三省回复段永平 2010-04-18 23:03

看好电纸书，不仅仅指kindle，IPAD操作性可能好点，但太沉，也不具备电纸书最核心的优点。

bnfan回复红星照我去战斗 2010-04-19 12:01

汉王一季报出来了,第一季度销售额3个亿,利润4000万,同比增350%

红星照我去战斗回复bnfan 2010-04-19 13:40

个人觉得不要太看重它的当期财务报告，还是得从它的产业结构入手分析它的持续竞争力，像巴老说的那样看它的护城河宽不宽。再者，汉王即使2010年纯利能达到2亿，每股2元，相比现在135元一股的价格也太贵了。它的“护城河”能保证它明年的增长速度达到多少?

茶水铺回复三省 2010-04-19 14:11

电纸书我比较关注它的内容，上次大概了解一下下，那些书都是四大名著等一些大家熟知的书，比如说我想看关于巴菲特的书我可以看到吗？或者自己喜欢看的书都可以下吗？ 如果不能做到这样，那无法达到个性化。

高山流水回复红星照我去战斗 2010-04-19 21:05

不太看好汉王，现在还在买的人只能理解为博傻了。

高山流水回复红星照我去战斗 2010-04-19 21:10

电子产品硬件制造行业壁垒太低，竞争非常激烈，三年河东三年河西。好的管理层就非常重要。一不小心可能就成了夏新，曾经的每股收益冠军。段总前面也讲过电子行业比较难。

红星照我去战斗回复茶水铺 2010-04-19 21:38

可以看到呀，网上搜去吧，PDF格式的多一些。

dujianping_ok回复高山流水 2010-04-19 21:40

完全同意

老石回复红星照我去战斗 2010-04-19 23:47

电子阅读是未来的趋势，未来竞争的核心资源不是硬件，而是内容，对上游版权内容的整合是未来胜负的关键。同意。

段永平回复bnfan 2010-04-20 09:44

长期来讲，直觉这个东西有点不好搞，如果这些大玩家都靠软件赚钱的话。主要看我们能不能最终找到消费者需要的差异化的东西了。

高山流水回复段永平 2010-04-20 21:44

消费者需要的差异化的东西

ustcer回复红星照我去战斗 2010-04-20 22:14

与我心有戚戚焉，呵呵，没有内容的电子书就是空中楼阁，我觉得有起点中文网的陈天桥会出电子书的。

Ontheway 2010-04-20 10:39

这里发表评论的的人好像有一大部分是国外（好像大都是美国）的朋友。不知道国外的资本市场如何的发达，而国内的证券市场是一个畸形的政策市场，股市看政府的脸色，大部分股民都是赌徒。段总怎么看！

段永平回复Ontheway 2010-04-20 10:46

如果真是大多数投资金额都是在赌的话，那一定会有个时点可以赚大钱。

段永平回复Ontheway 2010-04-20 10:49

补充：我是说一定会有个时点（时间长了会有很多时点）价值投资者能赚大钱。这里时点指的是一个时间区域。

bnfan回复段永平 2010-04-20 11:02

同意,我在读中国股市20年这本书,刚读了一半,早期的中国股市曾经上窜下跳,波动幅度大的惊人.

Ontheway回复段永平 2010-04-20 11:03

这个时间区域必须是股价给低估的时候（由于政策或则其他原因被低谷），但时候低估值会很快被发现而被跟进，然后over-price，这时候就要撤了。可以这样理解吗?

红星照我去战斗回复段永平 2010-04-20 12:30

严重同意！我倒觉得国内A股上机会更多一些（虽然整体价格上溢价高一些），国内的资金不断的追涨杀跌，许多质地不错的股票价格也经常落在价值以下。价值投资在哪都是管用的。

dujianping_ok回复段永平 2010-04-20 14:14

耐心等待着那个时点到来！持币，坚定持币！

betterlife回复dujianping_ok 2010-04-20 15:36

如果弄不懂公司的价值，持币多久永远是个谜。

dujianping_ok回复betterlife 2010-04-20 19:08

说得好！

ustcer回复段永平 2010-04-20 21:56

可能波动越大，价值投资机会越多

---

heenmei 2010-04-20 08:48

请问阿段，您买股票实地调研吗？如有调研，您主要看哪方面。谢谢

段永平回复heenmei 2010-04-20 09:04

如果对有兴趣但又觉得还有不踏实的地方，有可能要进一步了解。什么不明白就想办法了解什么。实地了解只是办法之一。了解公司没有公式，也没有万灵药方。

bnfan回复段永平 2010-04-20 09:41

什么不明白就调查什么,什么不踏实就了解什么. 我原来对调查一头雾水,这话醍醐灌顶啊

糊涂是福回复段永平 2010-04-20 14:15

那应该了解公司的哪些方面呢？段总做企业很成功，可能很自然就去了解公司最要害的地方，可是普通人了解的东西自己不知道是不是重点，没有了解的东西总担心是重点，甚至很多时候不知道自己不知道

什么（段总视频里也说过，我想普通人的体会更强烈），因此，总是错过机会，或者不敢下大点的注。望段总指教。

dujianping_ok回复糊涂是福 2010-04-20 19:52

价值投资是个海洋，月学越觉得需要学的东西多。像是下围棋，简单但是无穷尽。

价值投资奉行者 2010-04-15 14:36

3、在A股市场上常用市盈率来衡量公司，是不是市盈率只是与公司赢利情况有关，而与价值无关？例如：某公司净值200亿，现在市值100亿，每年只赚1亿，那市盈率是100倍，但还是很有投资价值的，是这样吗？谢谢！4、某公司今年赚100亿，请问除了分工剩下的都可以算到净值里去吗？例如分红了50亿，今年的净值是增加了50亿是吗？

段永平回复价值投资奉行者 2010-04-16 13:48

3.有没有投资价值和他的价格有关，要小心巴菲特讲的烟蒂。4.我认为是的。

bnfan回复段永平 2010-04-16 14:10

“要小心巴菲特讲的烟蒂”是啥意思？ 我以为巴菲特早期一直是靠寻找“雪茄烟蒂”来投资成功的。

dujianping_ok回复bnfan 2010-04-16 14:29

巴菲特买下伯克希尔就是一个烟蒂，他费了好大力气才把它转成赚钱的机器你可看看滚雪球

科科回复段永平 2010-04-16 14:40

段大哥：你说要小心巴菲特讲的烟蒂。但我看您买的创维就是烟蒂呀。我是这么想的：创维它本身是在一个全竞急性的行业里，行业竞争百常激烈，而且彩电业在中国早就过了高速发展期。这个行业里的平均利润非常低。比银行利息高不最多了。而且它的产品也不能随便涨价。只是非常非常便宜。如果您再拿它很多年也不一定有很多的效果。差不多就可以卖了。就赚它价值回归的钱。

dujianping_ok回复科科 2010-04-16 14:56

无利可图的行业将不会有新的竞争者，熬掉原有的对手将会迎来春天

bnfan回复科科 2010-04-16 15:26

我理解的“烟蒂”股票就是价格比净资产还低的股票，这样的股票A股好像已经绝迹了啊。

价值投资奉行者回复段永平 2010-04-16 17:50

谢谢段总的答复。

科科回复bnfan 2010-04-16 22:02

巴菲特说真正的价值投资者是在大跌之后买入。从历史上看你要等几年才会发现A股会很多格比净资产还低的股票。

星星看雨回复bnfan 2010-04-17 01:03

好象巴老说过是市值比账上的现金还要低，好像是低3成，而这个烟蒂的质量不算太差

泛舟池回复价值投资奉行者 2010-04-17 02:13

3、还要看净值的质量，比如说马上或者今后清盘能变现多少？

泛舟池回复bnfan 2010-04-17 02:17

烟蒂：盈利能力很低甚至亏损，但假如很快清盘会有钱赚:）

泛舟池回复科科 2010-04-17 02:25

只是说大跌以后更便宜，但可遇不可求。等也是成本，而且时间对复利来说是很大的成本。巴氏从1950年入市后几乎始终重仓，包括1969年解散合伙人公司的时候。有仓位就等于买入，轻仓小买，重仓大买。所以巴氏其实并不看重择时:)

qkhhfvmq回复段永平 2010-04-17 09:00

段总啊.您有时候又说有没有价值和它的价格无关.我认为您在无有具体公司说明的时候.思维不是跳跃到完全看眼前就是看未来.

长安回复科科 2010-04-17 11:57

难道就白等几年吗?

地回复科科 2010-04-19 17:23

现在地产股的狂跌，不知会不会引来大市的走熊？从便宜角度，地产股还没有到便宜的时候，看来还有慢长的跌期

地回复dujianping_ok 2010-04-20 00:26

意思是，与其净烟蒂改造成香烟，不如直接现成的好香烟！

dujianping_ok回复地 2010-04-20 14:37

烟蒂有时难以出手，你看看滚雪球就知道了

创造命运 2010-04-20 12:11

段兄回到美国了，祝福你！我是福建泉州的，这网络真是好，东西半球一线牵。

---

heenmei 2010-04-20 10:48

请问阿段，您买股票实地调研吗？如有，最关注哪方面。

段永平回复heenmei 2010-04-20 10:52

刚刚回答过了，你查查。

---

qlite210 2010-04-20 08:51

基金也能价值投资吗？我想说说我太太炒股的故事. 她5年前在家炒基金. 当时她对股票可以说是一窍不通，什么TA,FA一概不知. 但是5年下来，每年都赚得比我工资高得多. 据我观察，她的做法也很简单，DISCOUNT深的，DIVIDEND多的就买，等DISCOUNT变少了，甚至变成PREMIUM了，就抛掉. 难道她的做法与价值投资暗合？DISCOUNT深说明好价格，DIVIDEND多而稳定说明好管理？

段永平回复qlite210 2010-04-20 09:01

这种做法也是个办法，比大盘安全些。discount说明在某时刻你买基金比别人在这个时候买同样股票便宜点，所以在泡沫很厉害的时候，这个办法还是有可能亏大钱，但比基金亏得少点而已。dividend多说明基金投的公司会分dividend给股东，没有好坏之分，也不能说明管理就一定好。

段永平回复段永平 2010-04-20 09:22

我个人认为大多数基金都很难真正做到价值投资，主要是因为基金的结构造成的。由于基金往往是用年来衡量考核，投资人也往往是根据其上一年的业绩来决定是否投进去。所以我们经常看到的现象是往往在最应该买股票的时候，很多基金却会在市场上狂卖，因为股东们很恐慌，要赎回。而往往股价很高时却有很多基金在狂买，因为这个时候往往有很多股东愿意投钱进来。基金大部分是收年费的，有钱时总想干点啥，不然股东可能会有意见。我个人体会不深，没碰过。

qlite210回复段永平 2010-04-20 09:51

我说的是封闭基金， 和MUTUAL FUND不同. CLOSED END FUND基本和市场是同步的，交易和股票没有任何区别. 不收年费， 只有分红

段永平回复qlite210 2010-04-20 10:11

道理是一样的。有些close fund也会赌，反正赢了有钱分，输了没损失。所以投基金一定要了解基金经理人，不然也是危险滴。

Ontheway回复段永平 2010-04-20 10:25

同意！

红星照我去战斗 2010-04-19 22:39

http://www.buffettism.com/html/index.html巴菲特思想网，收录了巴菲特的一些文章致股东信等。感兴趣的筒子可以去看看

---

ustcer 2010-04-19 21:44

今天大跌，有机会了，大家可以讨论一下，A股中那些公司是你心目中的好公司或者是你从事行业的好公司。我先说说自己的，我在通信设备制造行业干了11年，我觉得中兴通讯是好公司；我住过万科的房子，万科也是好公司。以前我觉得伊利是个好公司，后来觉得伊利的管理层更类似官员而不是企业家。我是招商银行的白金客户，我觉得招商银行也是好公司。我觉得可能A股中存在一些具备护城河的小公司，但隔行如隔山，自己不懂也不能发表意见，呵呵：））

科科 2010-04-14 14:51

段大哥：广大投资者对您的成功投资比较了解。但对您错过的一些机会，您以前曾在回复中简单说过比如萍果。腾讯等。您能否做个专题详细地说说您错失的一些大机会，这样可能从另外一个角度对大家有帮助。谢谢

段永平回复科科 2010-04-15 01:48

我说我错过的意思是：这本是我能力圈子内可以搞懂的事，但由于各种原因，我没去搞懂他们，所以错过了。以后有机会也许会说几句。

科科回复段永平 2010-04-15 07:29

段大哥：我是非常有兴趣听您说这几句的。我会耐心的等这个机会

art753回复段永平 2010-04-16 00:20

非常期待段老师说几句关于腾讯。我现在是唯一持有这只股票，全仓，持有时间超过14个月了。

art753回复art753 2010-04-16 00:26

我自己会觉得700每股值700元。这么说不知道会不会违规哦

科科回复art753 2010-04-16 10:00

不错不错，能全部买腾讯说明你水平还是很高的呀

段永平回复科科 2010-04-16 13:18

同意。

art753回复段永平 2010-04-16 21:39

我把几乎所有的资本，投到700，对风险是这样看的：1.我的能力圈没能发现更好的企业。2.比尔盖茨一生中也只持有一只股票（MSFT)3.这个风险应该比我自己做企业低（最多就是资本清零，而自己做企业时常常坐飞机，飞机是否摔下来我是没有办法处理的）请教段老师，我这样的思维存在什么缺陷吗?

段永平回复art753　2010-04-16 22:03

我喜欢你这个办法。

bnfan回复art753　2010-04-16 22:19

有限公司最多也是投入资本清零吧比尔盖茨基金会也投了很多股票吧

art753回复bnfan　2010-04-16 22:36

看样子您是真的没有经历过：飞机坐到一半时，空姐过来给你发一张纸片，要求你写上你最后的几句话；同时还给你一张胶布，要求你把名字写上，再贴在额头上，以便地勤人员辨认.....

bnfan回复art753　2010-04-16 22:47

我很怕坐飞机，更别说你这种情况了。

叶子回复art753　2010-04-16 23:18

这个思维非常赞赏！看那天我做企业也做得不耐烦了，在这里也偷到师了，用用你这个方法也不错啊

冠希大哥回复art753 2010-04-18 21:58

您太幽默了 哈哈

xlli777回复art753　2010-04-19 00:41

您难道经历过？！哪个公司的?

冠希大哥回复art753 2010-04-19 17:12

腾xun也是我关注最多并且最喜欢的公司之一。我不懂价值投资，但是我接触过的朋友和客户在他们的电脑里都安装有腾讯的产品。腾讯的棋牌游戏用户数量绝对是第一，即时通讯用户数量第一，农场类的第一，支付类的(财付通）第二，b2c的（拍拍）也应该是第二，还有好几类型的游戏也是数一数二。 还有最重要的一点， 用户心里都喜欢这个快乐的“小企鹅”等以后我能买h股时，我也买点 。

art753回复冠希大哥 2010-04-19 17:41

冠希大哥大哥，您可别学俺的轻率，俺是因为QQ帮俺讨了老婆生了娃，才盯上QQ的，要不是QQ，现在俺讨的肯定是别人的老婆...

红星照我去战斗回复art753　2010-04-19 21:41

小企鹅潜力大大的，国内一个著名风投曾说过，，他说他现在投资互联网公司，无论什么模式，自己心中的第一个问题永远是：腾讯未来会对这件事有什么影响?

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 54 篇 关于加博友的想法

2010-04-13 10:13:59　　返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120103131013599 72

突然改成要加博友才能发言，让大家不方便了。（以前不知道有这个功能，朋友刚刚告诉我。）
本博客以讨论价值投资为主，博文重要性很低，有兴趣的慢慢看讨论。
我希望这里是个平台，能让对价值投资有所悟的人们通过这个平台对价值投资有更深的理解。

我不希望不理解或不相信价值投资的人来这里挑战价值投资。我说过，条条道路通罗马，我们只关注我们在走的这条。喜欢别的路的人自有别的选择，我不想做任何评价，当然也不希望我们的园地被干扰。
希望加博友的朋友至少写点啥来说明你是对价值投资有所理解并有兴趣进一步加入讨论，。
有啥话在评论里说，大家可以共享和讨论，私下发消息的就不回了，请谅。
这个办法也能有效限制各种短线广告对大家的干扰。
同时希望博友发表见解时不要打击别人，尤其不要使用任何骂人的字眼。
但很愿意见到博友帮我回答问题。我觉得很多时博友回答的都比我好。
本人依然会尽量回复（只回复大家都能看见的，希望理解），但希望提问的博友最好先看看老巴的东西。
我每看一次老巴的东西都会看到一些自己的不足。
很高兴的是，开博以来，我觉得自己对价值投资的理解又有了些进步，谢谢各位。

文章评论

金才盛 2010-04-22 23:31

平哥，您好！我喜欢研究中国的铁路股票，请问您：中国铁建总股本123亿，目前每股8元人民币，总市值大概1000亿人民币，这公司现在要建中国内地几万亿的铁路工程，全国各地到处都有它的工地，我是觉得这公司业务真的很不错，可我就是不知道它的管理层到底诚不诚信？巴菲特说傻瓜都能经营好的公司就是好企业，而管理层的诚信也是最重要的一块，如此您觉得我该如何评估呢？我觉得中国铁建在中国做这么大的铁路工程量，我是觉得这公司业务真的很不错，现在1000亿就可以买下，相当于投入不到200亿美元就可以控制中国几乎2万亿的铁路建设，有些低估了，您觉得我分析得客观吗？靠谱吗？谢谢！

段永平回复金才盛 2010-04-23 00:30

没认真研究过铁路，不过控制和拥有可是两个意思啊。我终于找到巴菲特说的傻瓜能经营的企业的说法，其实是Peter林奇说的，巴菲特在讲话时引用过，为的是说明巴菲特投资时还是要买信得过的管理层。江湖传言好厉害啊。

xlli777回复段永平 2010-04-23 00:40

真的啊？那看来《滚雪球》不受巴菲特待见还是合理的，我在那儿看到就说这是巴菲特自己的话。

金牛贺岁回复段永平 2010-05-08 15:05

做投资是需要追根溯源精神的，我发现这个太重要了。对于江湖传言如果是娱乐消遣也就一笑了之，但如果是投资或是做事，一定要追根朔源。记得巴菲特有回答过他为什么喜欢上电视的原因，是因为电视上可以看到他的原话，而其他媒体有可能以讹传讹。

段永平回复金牛贺岁 2010-05-09 09:28

他好像说的是断章取义

茶水铺 2010-04-21 20:09

段总，为什么有些企业都挺不错，还喜欢负债啊？我个人感觉做企业尽量不要负债。

段永平回复茶水铺 2010-04-21 20:20

我们也不负债。负债的好处是可以发展快些。不负债的好处是可以活得长些。再说，一般来讲，银行都是要确认你不需要钱时才借钱给你的。

茶水铺回复段永平 2010-04-21 20:46

银行都是要确认你不需要钱时才借钱给你的我觉得不负债会过得舒服，巴菲特也说不要用信用卡（可以透支的那种）

段永平回复茶水铺 2010-04-21 20:50

不可以透支的不应该叫信用卡。我知道国内有不能透支的“信用卡”。

茶水铺回复段永平 2010-04-21 21:02

这样的，那应该叫银行卡，呵呵。我不喜欢用信用卡，比如说花钱一般不会花得没有再去借钱，我朋友和一些大学生就很喜欢这个了，有信用卡对于他们来说最适合不过了，我用这个有点心里不安稳。

xlli777回复茶水铺 2010-04-22 00:39

我觉得信用卡平时消费比较方便，经常有针对某些信用卡的优惠啊酬宾啊什么的，而且万一有盗用之类的问题最多就是信用额度范围内的风险，如果平时都用储蓄卡消费，万一被盗用就危险了。刚到美国的时候前辈们就教我们平时都刷credit卡，别用debit卡，出了问题还可以和银行argue。毕竟现在是杨白劳比黄世仁横啊~

茶水铺回复xlli777 2010-04-22 12:30

这个方法不错，也不算透支消费，毕竟这些钱你可以还得起。在国内好像买剃须刀和相机用过刷卡而已，其他都是用现金，除了消费习惯之外，这个东西随身带丢了也挺麻烦的。

金牛贺岁回复段永平 2010-05-08 15:18

段兄这个对银行的话精辟，记得民生银行的前董事长曾说过“我们是见死不救的，我们只做锦上添花的事”。（说这个话的前提是一个电视记者采访时问民生银行跟其他国有银行比较有什么优势时说的。）

茶水铺 2010-04-21 20:08

段总，怎样交朋友和对待朋友呀？你是过来人，想学习一下，最近感觉人际关系有点复杂。

钟彬的博客 2010-04-13 11:17

之前巴菲特买中石油是价值投资的典范，但比亚迪，就百思不得其解，没有跟买真是超可惜

stoneer2000回复钟彬的博客 2010-04-21 10:44

其实也不必可惜，因为我们没看懂，巴老接受采访时说BYD他也没懂，是芒格买的。BYD现在能涨这么高，跟巴老的名气太大，有很大的关系，我觉得是个很大泡沫，巴老明确表示买的是BYD的电池，可现在BYD的主要业务是汽车，你看看他现在的PE是多少了，其他的汽车企业才多少。我因为对汽车感兴趣，所以对BYD的汽车也多少了解一些，从技术实力来说还远远不如奇瑞和吉利，但他把看的见的地方做的很好，看不见的地方就偷工减料，还公然鼓吹山寨有理，完全和段总做企业的理念不符合。个人感觉BYD更象个血汗工厂，用大量的人工来代替机械。长远来说，个人不觉得BYD有前途，下次段总有机会和巴老吃饭，是否可以问问他

steper回复stoneer2000 2010-04-21 14:44

“巴老明确表示买的是BYD的电池”巴菲特有说过这样的话?

段永平回复steper 2010-04-21 14:51

电动车。

stoneer2000回复steper 2010-04-21 14:51

当然不是他亲口说的，是入股时候的申明。说看好BYD的电池业务，会长期持有股份。那时候BYD的电池业务占的比值还很大的，但现在汽车业务已经占整个业务一半以上了，电池只占很小部分，大概也就10%这样了

steper回复stoneer2000 2010-04-21 15:02

真是看不懂为什么投BYD，不是说这家企业不好，是跟巴菲特的投资思路不一样啊。

茶水铺　2010-04-18 19:06

段总，你举得飞利浦这个公司怎么样？我挺喜欢用它的产品，比如电脑显示器、剃须刀。上次在沃尔玛买飞利浦的剃须刀，有一款都卖断货了，只剩下在柜台的那台（可能由于太多人试过，买回来感觉似乎没有以前那一台那么好），我准备付钱的时候，有另外一个顾客也想买我这一台，呵呵！我记得我家第一台小画王彩电它的机芯也是飞利浦的，质量不错，下次我买液晶电视还是考虑它。

高山流水回复茶水铺　2010-04-20 22:16

飞利浦是个不错的公司。我了解非常厉害的公司是西门子，在很多行业都是领先的标杆，和GE可以比一比了。

段永平回复高山流水　2010-04-20 22:42

飞利浦是老牌的了，是松下，Sony这些公司的老师傅。

茶水铺回复高山流水　2010-04-21 10:45

西门子的电冰箱听说不错。

茶水铺回复段永平　2010-04-21 10:46

那看来在技术方面不是一般的厉害，而是相当的厉害。

自由电子　2010-04-18 18:49

[表情]

静听花开　2010-04-17 10:18

我咋写不了评论呢?

茶水铺回复静听花开　2010-04-18 17:14

前几天我也遇到这样情况，那时候我用搜狐那个上网软件就可以了，现在不用也可以了。

长安　2010-04-14 01:01

"....挑战价值投资"----善意的争论有时也许是好事，对吗？但网友们应该自觉点、文明点、力求言简意赅。。我相信价值投资，但还有很多够不理解的地方，希望在这里得到段老师的指点。谢谢段老师。。

段永平回复长安　2010-04-14 03:33

呵呵，连这个都要争，还上这来干嘛？大把地方可以去，但恰好这里不是。

bnfan回复长安　2010-04-14 09:39

价值投资，对我来说，就像地球绕着太阳转那样真实，你如果跟我争到底地球绕太阳转，还是太阳绕地球转，确实没啥意思。

海冰回复长安　2010-04-14 10:09

价值投资者从来不是被某些挑战者打败的，而是被自己的过于自信打败，超出能力圈的行为一个值得注意的是大部分人都对自己的能力圈过于自信，不过看看巴菲特如此深邃的智慧，仍是如此保守，我们更要认真检查自己的护城河是否有什么漏洞

长安回复段永平　2010-04-14 10:15

如果我相信一种理论，我希望它是100分的，但我宁愿先给它打99分，再来一段试验期，也许段老师已经实践成功了。。我先声明我没有挑战的意思，我是希望价值投资法能在这里发扬光大，并得到101

分。。

长安回复bnfan 2010-04-14 10:15

[表情]

长安回复海冰 2010-04-14 10:30

力求不断完善、进步。。

段永平回复海冰 2010-04-14 11:56

呵呵，我相信太阳每天会从东方升起，可有人就是觉得很难说。我不想去讨论这个问题。

长安回复段永平 2010-04-14 12:13

[表情]

创造命运回复长安 2010-04-14 15:24

如果还要争论，就是还存在左右遥摆的成份。

ymhddddd回复段永平 2010-04-17 12:02

巴菲特好像说过：价值投资这种理念对一个人来说要么几分钟就了解和接受。要么就永远都无法理解和接受。所以我认为回避后一种人是比较愉快和轻松的方式。

长安回复ymhddddd 2010-04-17 17:12

在下还有很多不了解的地方。。

长安回复ymhddddd 2010-04-17 17:22

在这里能学习并完全理解价值投资这种理念，用一年也好，两年也好，都是我最大的心愿。。

---

long9841 2010-04-16 15:31

老段的真诚真是没的说哈~~

金才盛 2010-04-15 15:10

平哥，您好！请教您：巴菲特买入美国铁路股票，请问您对铁路股票有什么感觉？中国现在大量建设高铁，您对国内铁路股的未来有什么感觉吗？我喜欢研究铁路股票，很希望能成为您的博友，多多向您请教价值投资知识。我刚学用博客，很多功能不懂用，欢迎您也到我刚开通的博客走走。

段永平回复金才盛 2010-04-16 13:44

呵呵，就像我买网易时很多人说我买了网络股一样。美国可有上千家网络股上市，我没啥感觉，只对自己了解的感兴趣。

---

effsys 2010-04-15 22:01

非常感谢段总给我这个机会学习，先冒个泡。

饮溪上 2010-04-14 15:05

首次冒泡. 记得看过台湾人写的一本书上说,有人问台积电的张忠谋,怎么看台湾芯片业后面的趋势，他说股市不是已经说了吗,呵呵他也没把握,有时参考一下股市来调整自己的经营策略. 这事让我联想到,价值投

资是艺术的来把握确定性,好东西价格低了,把握就大了. 不过连龙头企业的董事长自个都没有对一些强周期行业绝对的把握

段永平回复饮溪上　2010-04-15 01:42

张忠谋说过这话？有机会我要去看看前言后语。

饮溪上回复段永平　2010-04-15 17:52

洪瑞泰的"巴菲特选股魔法" P122页尾，段兄用爱问搜个PDF即可. 个人觉得这个台湾人书写的很好

---

g_ouyang　2010-04-15 13:36

我没有涉及过股票，看到段总这里这么热闹，留个指印。

创造命运　2010-04-14 15:15

终于有幸成为段兄的博友并能在此发言，我一定会好好珍惜这样的机会！看来价值投资也象其它学问（比如宗教）需要一步一步的理解与感悟。

驰骋天下　2010-04-14 12:27

我的理解对正确的事情按照正确的方法去做就是价值投资。

---

panhuiji777　2010-04-14 11:00

段总 加我了 真高兴

江西毛毛虫　2010-04-13 16:50

在“巴菲特与MBA的谈话”中，我看到：巴菲特选择消费性公司，而且更中意可口可乐，确实看中可口可乐的核心竞争力----配方和品牌等；另外巴菲特长期持有，实际上对该公司管理层的经营管理能力有着较多的认可。谢谢段老师。

海冰回复江西毛毛虫　2010-04-14 10:24

可口可乐在可乐方面的护城河确实强大，不过百事却在果汁等饮料方面超过了可口可乐

白云之乡　2010-04-13 11:03

看着您在不断地改进通过博客，以增进交流的效率，犹如您在做企业和投资. 能有一次这样的亲身体验，我感到很幸运.对于任何事物，抓住最本质的东西，处处体现在您对于企业，投资和人生的实践. 价值投资就是在股市里，抓住最本质的东西. 而您在二级市场做"原始股东"的具体实践，为价值投资作出了最好的注解.

Mark回复白云之乡　2010-04-13 11:24

呵呵，很喜欢你的这段评论。

地回复白云之乡　2010-04-13 17:36

[表情]

叶子回复白云之乡　2010-04-13 22:12

[表情]

叶子 2010-04-13 10:53

虽然本人目前并没有进行直接的价值投资，所有的时间精力和能调动的财富，都全部投入到创业上了。但我是这样认为的：事情的道理都是通的，你认定了“价值”这条罗马之路，那么，最基础的支撑元素，肯定自始至终是一样的。所以，我也的确是非常喜欢老巴和段总的文字、智慧，因为，只要读懂了你们现在是怎么选择投资对象的，我就能知道我现在的实业应该怎么做了

段永平回复叶子 2010-04-13 12:30

呵呵，我刚刚开始看巴菲特时也是这么想的。

叶子回复段永平 2010-04-13 17:21

幸会，幸会

cbhappy回复叶子 2010-04-13 18:00

我理解的价值投资之路，是首先你必须有一个理念，相当于人有一个信仰。你必须得信这个东西，你才会去做这件事。接下来，还有个问题需要解决的是，你必须学会如何做好一个企业，怎样能做到优秀甚至卓越。你不一定亲自做这件事，但你必须要知道怎样做。

叶子回复cbhappy 2010-04-13 21:47

唔，是有这个道理。我比较笨，感觉自己不做过一番企业，是很难看到骨髓里的价值。看不通本质，就很难做到像段总说的“心平气和”。可能很多短线行为就是由此而生。所以，我会认为道理是通的，能做一个企业做出真正的价值，相信，做价值投资，也不会差到那里去所以，不急，先做好眼前事

cbhappy回复叶子 2010-04-13 22:01

[表情]

科科 2010-04-13 11:08

段大哥：支持段大哥的这个办法。这是一个巴菲特迷的园地。我对巴菲特非常感激，我个人买了十几本滚雪球送给朋友。

地回复科科 2010-04-13 19:24

[表情]

阿里哥哥 2010-04-13 18:31

看来段大哥是自己打理博客的博主，敬佩阿！

地 2010-04-13 17:40

感恩段老师您提供这样一个平台，把您的经验和智慧分享给我们，无比耐心在指点我们，真的很感恩！愿大家能在您的指点下，真正地走上价值投资之路！

---

liulog80 2010-04-13 16:30

呵呵，我另外有新浪博客和百度空间就不再网易博客发布内容了。我有网易邮箱帐号，很多年了，不大用。为了能发言，启用

禅心剑客 2010-04-13 15:46

一直想对阿段说声谢谢！原来可能国内的很多人对巴菲特价值投资理解有误，很多人误将价值投资跟长期投资画上了等号，很长时间我也是这么想的。看了早先段总在网易的访谈我突然明白了自己原来理解的错误。谢谢！！！如果段总哪一天也拍卖慈善午餐，希望我到时能够有能力也当面给你说声谢谢

茶水铺 2010-04-13 11:51

段总这样做非常好

循序渐进 2010-04-13 11:50

段总你好： 终于回来了，这些天又把你说过的话，体会了一下，收益匪浅，发现你心态平和了许多

地 2010-04-13 11:47

从您的无私指点中，了解一点，价值投资，故名思义，价值是重要因素，是以价格价值来考虑，只考标的，

地 2010-04-13 11:45

段老师吉祥！有过于低迷时进入一个股，二三年后有不俗的倍数收益，以为那是投资，实非价值投资，偶碰。后得知尊者巴菲持的理念，吾更是欢喜。本人极不愿做投机炒股之事，那样会增加自己心态波动。07年出市后，一直未再入，从事地产，暗示自己心态未稳前，不再盲入股市。 因它原因，又得入于股市，但不愿炒股，可于价值投资了解甚少，上天眷顾，一位江西老乡，他一直学习段老师您的理念几年有不错的投资收益。他也不作短线，故推荐您，向您学习。有一种得见恨晚之感，故现在持想向您学习价值投资。非常想学，可惭愧自己一点不懂，愿您多指点

Hawk 2010-04-13 11:20

又可以发言了

jordanmjw 2010-04-13 11:04

老巴的东西，是每次看都会有些收获，虽然现在不常看了。

bigfigure 2010-04-13 10:52

呵呵，有身份了，这个办法挺好的，感觉像是一家人。

bnfan 2010-04-13 10:19

终于沙了个发。

bnfan回复bnfan 2010-04-13 10:20

我应该更有耐心，忘了打个

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 55 篇 巴菲特给MBA的讲话

2010-04-13 01:04:50 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120103131450837

绝大部分大家在这问的问题，这个讲话里都回答了。显然比我讲的清楚，懂英文的可以看看和听听。我自己没事就听(看）一遍。找到中文的了，copy如下：

巴菲特1998年在佛罗里达大学的一次演讲(一）【翻译：易晓斓】
2008-03-17 09:15

这里翻译的不是一篇文章，而是一个Video。确切的说，是Warrent Buffet（巴菲特）在University of Florida商学院的一次演讲。在演讲里，巴菲特谈投资，谈做人，使译者受益匪浅。在这里翻出来以飨读者。
我想先讲几分钟的套话，然后我就主要来接受你们的提问。我想谈的是你们的所思所想。我鼓励你们给我出难题，畅所欲言，言无不尽。（原文：我希望你们扔些高难度的球，如果你们的投球带些速度的话，我回答起来会更有兴致）你们几乎可以问任何问题，除了上个礼拜的Texas A&M的大学橄榄球赛，那超出我所能接受的极限了。我们这里来了几个SunTrust（译者注：美国一家大型商业银行）的人。我刚刚参加完Coca Cola的股东大会（译者注：Warren Buffett的投资公司是Coca Cola的长期大股东之一），我坐在吉米*威廉姆斯边上。吉米领导了SunTrust多年。吉米一定让我穿上这件SunTrust的T恤到这来。我一直试着让老年高尔夫联盟给我赞助，但是都无功而返。没想到我在SunTrust这，却做的不错。吉米说，基于SunTrust存款的增长，我会得到一定比例的酬劳。所以我为SunTrust鼓劲。（译者注：巴菲特在开玩笑）
关于你们走出校门后的前程，我在这里只想讲一分钟。你们在这里已经学了很多关于投资方面的知识，你们学会如何做好事情，你们有足够的IQ能做好，你们也有动力和精力来做好，否则你们就不会在这里了。你们中的许多人都将最终实现你们的理想。但是在智能和能量之外，还有更多的东西来决定你是否成功，我想谈谈那些东西。实际上，在我们Omaha（译者注：Berkshire Hathaway公司的总部所在地）有一位先生说，当他雇人时，他会看三个方面：诚信，智能，和精力。雇一个只有智能和精力，却没有诚信的人会毁了雇者。一个没有诚信的人，你只能希望他愚蠢和懒惰，而不是聪明和精力充沛。我想谈的是第一点，因为我知道你们都具备后两点。在考虑这个问题时，请你们和我一起玩玩这个游戏。你们现在都是在MBA的第二年，所以你们对自己的同学也应该都了解了。现在我给你们一个来买进10%的你的一个同学的权利，一直到他的生命结束。你不能选那些有着富有老爸的同学，每个人的成果都要靠他自己的努力。我给你一个小时来想这个问题，你愿意买进哪一个同学余生的10%。你会给他们做一个IQ测试吗，选那个IQ值最高的？我很怀疑。你会挑那个学习成绩最好的吗，我也怀疑。你也不一定会选那个最精力充沛的，因为你自己本身就已经动力十足了。你可能会去寻找那些质化的因素，因为这里的每个人都是很有脑筋的。你想了一个小时之后，当你下赌注时，可能会选择那个你最有认同感的人，那个最有领导才能的人，那个能实现他人利益的人，那个慷慨，诚实，即使是他自己的主意，也会把功劳分予他人的人。所有这些素质，你可以把这些你所钦佩的素质都写下来。（你会选择）那个你最钦佩的人。然后，我这里再给你们下个跬儿。在你买进10%你的同学时，你还要卖出10%的另外一个人。这不是很有趣吗？你会想我到底卖谁呢？你可能还是不会找IQ最低的。你可能会选那个让你厌恶的同学，以及那些令你讨厌的品质。那个你不愿打交道的人，其他人也不愿意与之打交道的人。是什么品质导致了那一点呢？你能想出一堆来，比如不够诚实，爱占小便宜等等这些，你可以把它们写在纸的右栏。当你端详纸的左栏和右栏时，会发现有意思的一点。能否将橄榄球扔出60码之外并不重要，是否能在9秒3之内跑100码也不重要，是否是班上最好看的也无关大局。真正重要的是那些在纸上左栏里的品质。如果你愿意的话，你可以拥有所有那些品质。那些行动，脾气，和性格的品质，都是可以做到的。它们不是我们在座的每一位力所不能及的。再看看那些右栏里那些让你厌恶的品质，没有一项是你不得不要的。如果你有的话，你也可以改掉。在你们这个年纪，改起来比在我这个年纪容易得多，因为大多数这些行为都是逐渐固定下来的。人们都说习惯的枷锁开始轻得让人感受不到，一旦你感觉到的时候，已经是沉重得无法去掉了。我认为说得很对。我见过很多我这个年纪或者比我还年轻10岁，20岁的人，有着自我破坏性习惯而又难以自拔，他们走到哪里都招人厌恶。他们不需要那样，但是他们已经无可救药。但是，在你们这个年纪，任何习惯和行为模式都可以有，只要你们愿意，就只是一个选择的问题。就象本杰明●格拉姆（上个世纪中叶著名的金融投资家）一样，在他还是十几岁的少年时，他四顾看看那些令人尊敬的人，他想我也要做一个被人尊敬的人，为什么我不象那些人一样行事呢？他发现那样去做并不是不可能的。他对那些令人讨厌的品质采取了与此相反的方式而加以摒弃。所以我说，如果你把那些品质都写下来，好好思量一下，择善而从，你自己可能就是那个你愿意买入10%的人！更好的是你自己本就100%的拥有你自己了。这就是我今天要讲的。（注：我非常喜欢这一段，讲的就是integrety高于一切。）
下面就让我们开始谈谈你们所感兴趣的。我们可以从这儿或那儿举起的手开始。
序：下面是前几天提交的“巴菲特的一次演讲”的第二部分，主要集中于与学生们的问答交流。
另请注意，与第一篇译文同时提交的Video的URL，在国内可能是无法访问到的。多谢雷声大雨点大的提醒，同时他提供了一个完成页面转接的URL，希望有兴趣看Video的朋友试试。
(二)
问题：你对日本的看法?
巴菲特：我不是一个太宏观的人。现在日本10年期的贷款利息只有1%。我对自己说，45年前，我上了本杰明●格拉姆的课程，然后我就一直勤勤恳恳，努力工作，也许我应该比1%挣的多点吧？看上去那不是不可能的。我不想卷入任何汇率波动的风险，所以我会选择以日元为基准的资产，如地产或企业，必须是日本国内的。我唯一需要做的就是挣得比1%多，因为那是我资金的成本。可直到现在，我还没有发现一家可以投资的生意。这真的很有趣。日本企业的资产回报率都很低。他们有少数企业会有4%，5%，或6%的回报。如果日本企业本身赚不了多少钱的话，那么其资产投资者是很难获得好的回报的。当然，有一些人也赚了钱。我有一个同期为本杰明●格拉姆工作过的朋友。那是我第一次买股票的方法，即寻找那些股票价格远低于流动资本的公司，非常便宜但又有一点素质的公司。我管那方法叫雪茄烟蒂投资法。你满地找雪茄烟蒂，终于你找到一个湿透了的，令人讨厌的烟蒂，看上去还能抽上一口。那一口可是免费的。你把它捡起来，抽上最后一口，然后扔了，接着找下一个。这听上去一点都不优雅，但是如果你找的是一口免费的雪茄烟，这方法还值得做。不要做低回报率的生意。时间是好生意的朋友，却是坏生意的敌人。如果你陷在糟糕的生意里太久的话，你的结果也一定会糟糕，即使你的买入价很便宜。如果你在一桩好生意里，即使你开始多付了一点额外的成本，如果你做的足够久的话，你的回报一定是

可观的。我现在从日本没发现什么好生意。也可能日本的文化会作某些改变，比如他们的管理层可能会对公司股票的责任多一些，这样回报率会高些。但目前来看，我看到的都是一些低回报率的公司，即使是在日本经济高速发展的时候。说来也令人惊奇，因为日本这样一个完善巨大的市场却不能产生一些优秀的高回报的公司。日本的优秀只体现在经济总量上，而不是涌现一些优质的公司（译者注：对中国而言，这样的问题何止严重10倍！）。这个问题已经给日本带来麻烦了。我们到现在为止对日本还是没什么兴趣。只要那的利息还是1%，我们会继续持观望态度。

问题：有传闻说，你成为长期资金管理基金的救场买家？你在那里做了什么？你看到了什么机会？（译者注：长期资金管理基金是一家著名的对冲基金。1994年创立。创立后的头些年盈利可观，年均40%以上。但是，在1998年，这家基金在4个月里损失了46个亿，震惊世界）

巴菲特：在最近的一篇财富杂志（封面是鲁本●默多克）上的文章里讲了事情的始末。有点意思。是一个冗长的故事，我这里就不介绍来龙去脉了。我接了一个非常慎重的关于长期资金管理基金的电话。那是4个星期前的一个星期五的下午吧。我孙女的生日Party在那个傍晚。在之后的晚上，我会飞到西雅图，参加比尔●盖茨的一个12天的阿拉斯加的私人旅程。所以我那时是一点准备都没有的。于是星期五我接了这个电话，整个事情变得严重起来。在财富的文章发表之前，我还通了其他一些相关电话。我认识他们（译者注：长期资金管理基金的人），他们中的一些人我还很熟。很多人都在所罗门兄弟公司工作过。事情很关键。美联储周末派了人过去（译者注：纽约）。在星期五到接下来的周三这段时间里，纽约储备局导演了没有联邦政府资金卷入的长期资金管理基金的救赎行动。我很活跃。但是我那时的身体状况很不好，因为我们那时正在阿拉斯加的一些峡谷里航行，而我对那些峡谷毫无兴趣。船长说我们朝着可以看到北极熊的方向航行，我告诉船长朝着可以稳定接收到卫星信号的方向航行（才是重要的）（译者注：巴菲特在开玩笑，意思是他在船上，却一直心系手边的工作）。星期三的早上，我们出了一个报价。那时，我已经在蒙塔那（译者注：美国西北部的一个州）了。我和纽约储备局的头儿通了话。他们在10点会和一批银行家碰头。我把意向传达过去了。纽约储备局在10点前给在怀俄明（译者注：美国西北部的一个州）的我打了电话。我们做了一个报价。那确实只是一个大概的报价，因为我是在远程（不可能完善细节性的东西）。最终，我们对2.5亿美元的净资产做了报价,但我们会在那之上追加30到32.5亿左右。Berkshire Hathaway（巴菲特的投资公司）分到30个亿，AIG有7个亿，Goldman Sachs有3个亿。我们把投标交了上去，但是我们的投标时限很短，因为你不可能对价值以亿元计的证券在一段长时间内固定价格，我也担心我们的报价会被用来作待价而沽的筹码。最后，银行家们把合同搞定了。那是一个有意思的时期。

整个长期资金管理基金的历史，我不知道在座的各位对它有多熟悉，其实是波澜壮阔的。如果你把那16个人，象John Meriwether, Eric Rosenfeld，Larry Hilibrand，Greg Hawkins, Victor Haghani，还有两个诺贝尔经济学奖的获得者，Myron Scholes和Robert Merton，放在一起，可能很难再从任何你能想像得到的公司中，包括象微软这样的公司，找到另外16个这样高IQ的一个团队。那真的是一个有着难以置信的智商的团队，而且他们所有人在业界都有着大量的实践经验。他们可不是一帮在男装领域赚了钱，然后突然转向证券的人。这16个人加起来的经验可能有350年到400年，而且是一直专精于他们目前所做的。第3个因素，他们所有人在金融界都有着极大的关系网，数以亿计的资金也来自于这个关系网，其实就是他们自己的资金。超级智商，在他们内行的领域，结果是他们破产了。这于我而言，是绝对的百思不得其解。如果我要写本书的话，书名就是“为什么聪明人净干蠢事”。我的合伙人说那本书就是他的自传（笑）（注：这里合伙人指的是芒格。芒格曾经因为用margin出过很大问题。他们现在还经常拿这个开玩笑。）这真的是一个完美的演示。就我自己而言，我和那16个人没有任何过节。他们都是正经人，我尊敬他们，甚至我自己有问题的时候，也会找他们来帮助解决。他们绝不是坏人。但是，他们为了挣那些不属于他们，他们也不需要的钱，他们竟用属于他们，他们也需要的钱来冒险。这就太愚蠢了。这不是IQ不IQ的问题。用对你重要的东西去冒险赢得对你并不重要的东西，简直无可理喻，即使你成功的概率是100比1，或1000比1。如果你给我一把枪，弹膛里一千个甚至一百万个位置，然后你告诉我，里面只有一发子弹，你问我，要花多少钱，才能让我拉动扳机。我是不会去做的。你可以下任何注，即使我赢了，那些钱对我来说也不值一提。如果我输了，那后果是显而易见的。我对这样的游戏没有一点兴趣。可是因为头脑不清楚，总有人犯这样的错。有这样一本一般般的书，却有着一个很好的书名，“一生只需富一次”。这再正确不过了，不是码？如果你有一个亿开始，每年没有一点风险的可以挣10%，有些风险，但成功率有99%的投资会赚20%。一年结束，你可能有1.1个亿，也可能有1.2个亿，这有什么区别呢？如果你这时候过世，写亡讯的人可能错把你有的1.2个亿写成1.1个亿了，有区别也变成没区别了（笑）。对你，对你的家庭，对任何事，都没有任何一点点不同。但是万一有点闪失的话，特别是当你管理他人的钱时，你不仅仅损失了你的钱，你朋友的钱，还有你的尊严和脸面。我所不能理解的是，这16个如此高智商的能人怎么就会玩这样一个游戏。简直就是疯了。某种程度上，他们的决定基本上都依赖于一些事情。他们都有着所罗门兄弟公司的背景，他们说一个6或7西格玛的事件（指金融市场的波动幅度）是伤他们不着的。他们错了，历史是不会告诉你将来某一金融事件发生的概率的。他们很大程度上依赖于数学统计，他们认为关于股票的（历史）数据揭示了股票的风险。我认为那些数据根本就不会告诉你股票的风险！我认为数据也不会揭示你破产的风险。也许他们现在也这么想了？事实上，我根本不想用他们来作例子，因为他们的经历换一种形式，很可能发生在我们中的每个人身上。我们在某些关键之处存在着盲点，因为我们懂得太多的其他地方。正象Henry Gutman所说的，破产的多是两类人：一是一窍不通者；一是学富五车者。这其实是令人悲哀的。我们是从来不借钱的，即使有保险做担保。即使是在我只有1万块钱的时候，我也决不借钱。借钱能带来什么不同玛？我只凭我一己之力时我也乐趣无穷。一万，一百万，和一千万对我都没有什么不同。当然，当我遇到类似紧急医疗事件的情况下会有些例外。基本上，在钱多钱少的情况下，我都会做同样的事情。如果你从生活方式的角度来想想你们和我的不同，我们穿的是同样的衣服，当然我的是SunTrust给的；我们都有机会喝上帝之泉（说这话的时候，巴菲特开了一瓶可乐），我们都去麦当劳，好一点的，奶酪皇后（译者注：即DairyQueen，一家类似于麦当劳的快餐店），我们都住在冬暖夏凉的房子里，我们都在平面大电视上看

Nebraska和Texas A&M（美国的两所大学）的橄榄球比赛，我们的生活没什么不同，你能得到不错的医疗，我也一样，唯一的不同可能是我们旅行的方式不同，我有我的私人飞机来周游世界，我很幸运。但是除了这个之外，你们再想想，我能做的你们有什么不能做呢？我热爱我的工作，但是我从来如此，无论我在谈大合同，还是只赚一千块钱的时候。我希望你们也热爱自己的工作。如果你总是为了简历上好看些就不断跳槽，做你不喜欢的工作，我认为你的脑子一定是进了水。我碰到过一个28岁的哈佛毕业生，他一直以来都做得不错。我问他，下一步你打算做些什么？他说，可能读个MBA吧，然后去个管理资询的大公司，简历上看着漂亮点。我说，等一下，你才28岁，你做了这么多事情，你的简历比我看到过的最好的还要强十倍，现在你要再找一个你不喜欢的工作，你不觉得这就好像把你的性生活省下来到晚年的时候再用吗？是时候了，你就要去做的（不能老等着）。（这是一个比喻）但是我想我把我的立场告诉了他。你们走出去，都应该选择那些你热爱的工作，而不是让你的简历看上去风光。当然，你的爱好可能会有变化。（对那些你热爱的工作，）每天早上你是蹦着起床的。当我走出校园的时候，我恨不得马上就给格拉姆干。但是我不可能为他白干，于是他说我要的工资太高了（所以他没有要我）。但我总是不停地bug他，同时我自己也卖了3年的证券，期间从不间断地给他写信，聊我的想法，最终他要了我，我在他那儿工作了几年。那几年是非常有益的经验。我总是做我热爱的工作。抛开其他因素，如果你单纯的高兴做一项工作，那么那就是你应该做的工作。你会学到很多东西，工作起来也会觉得有无穷的乐趣。可能你将来会变。但是（做你热爱的工作），你会从工作中得到很多很多。起薪的多寡无足轻重。
不知怎么，扯得远了些。总之，如果你认为得到两个X比得到一个让你更开心，你可能就要犯错了。重要的是发现生活的真谛，做你喜欢做的。如果你认为得到10个或20个X是你一切生活的答案，那么你就会去借钱，做些短视，以及不可理喻的事情。多年以后，不可避免地，你会为你的所作所为而后悔。
序：至此，巴菲特的演讲终于过半。
问题：讲讲你喜欢的企业吧，不是企业具体的名字，而是什么素质的企业你喜欢？
巴菲特：
我只喜欢我看得懂的生意，这个标准排除了90%的企业。你看，我有太多的东西搞不懂。幸运的是，还是有那么一些东西我还看得懂。
设想一个诺大的世界里，大多数公司都是上市的，所以基本上许多美国公司都是可以买到的。让我们从大家都懂的事情上开始讲吧（巴菲特举起他的可乐瓶），我懂得这个，你懂得这个，每个人都懂这个。这是一瓶樱桃可乐，从1886年起就没什么变化了。很简单，但绝不容易的生意。
我可不想要对竞争者来说很容易的生意，我想要的生意外面得有个城墙，居中是价值不菲的城堡，我要负责的、能干的人才来管理这个城堡。
我要的城墙可以是多样的，举例来说，在汽车保险领域的GEICO（译者注：美国一家保险公司），它的城墙就是低成本。人们是必须买汽车保险的，每人每车都会有，我不能卖20份给一个人，但是至少会有一份。消费者从哪里购买呢？这将基于保险公司的服务和成本。多数人都认为（各家公司的）服务基本上是相同的或接近的，所以成本是他们的决定因素。所以，我就要找低成本的公司，这就是我的城墙。
当我的成本越比竞争对手的低，我会越加注意加固和保护我的城墙。当你有一个漂亮的城堡，肯定会有人对它发起攻击，妄图从你的手中把它抢走，所以我要在城堡周围建起城墙来。
三十年前，柯达公司的城墙和可口可乐的城墙是一样难以逾越的。如果你想给你6个月的小孩子照张像，20年或50年后你再来看那照片，你不会象专业摄影师那样来衡量照片质量随着时间的改变，真正决定购买行为的是胶卷公司在你的心目中的地位。柯达向你保证你今天的照片，20年，50年后看起来仍是栩栩如生，这一点对你而言可能恰恰是最重要的。30年前的柯达就有那样的魅力，它占据了每个人的心。在地球上每个人的心里，它的那个小黄盒子都在说，柯达是最好的。那真是无价的。
现在的柯达已经不再独占人们的心。它的城墙变薄了，富士用各种手段缩小了差距。柯达让富士成为奥林匹克运动会的赞助商，一个一直以来由柯达独占的位置。于是在人们的印象里，富士变得和柯达平起平坐起来。
与之相反的是，可口可乐的城墙与30年前比，变得更宽了。你可能看不到城墙一天天的变化。但是，每次你看到可口可乐的工厂扩张到一个目前并不盈利，但20年后一定会的国家，它的城墙就加宽些。企业的城墙每天每年都在变，或厚或窄。10年后，你就会看到不同。
我给那些公司经理人的要求就是，让城墙更厚些，保护好它，拒竞争者于墙外。你可以通过服务，产品质量，价钱，成本，专利，地理位置来达到目的。
我寻找的就是这样的企业。那么这样的企业都在做什么生意呢？我要找到他们，就要从最简单的产品里找到那些（杰出的企业）。因为我没法预料到10年以后，甲骨文，莲花，或微软会发展成什么样。比尔●盖茨是我碰到过的最好的生意人。微软现在所处的位置也很好。但是我还是对他们10年后的状况无从知晓。同样我对他们的竞争对手10年后的情形也一无所知。
虽然我不拥有口香糖的公司，但是我知道10年后他们的发展会怎样。互联网是不会改变我们嚼口香糖的方式的，事实上，没什么能改变我们嚼口香糖的方式。会有很多的（口香糖）新产品不断进入试验期，一些以失败告终。这是事物发展的规律。如果你给我10个亿，让我进入口香糖的生意，打开一个缺口，我无法做到。这就是我考量一个生意的基本原则。给我10个亿，我能对竞争对手有多少打击？给我100个亿，我对全世界的可口可乐的损失会有多大？我做不到，因为，他们的生意稳如磐石。给我些钱，让我去占领其他领域，我却总能找出办法把事情做到。
所以，我要找的生意就是简单，容易理解，经济上行得通，诚实，能干的管理层。这样，我就能看清这个企业10年的大方向。如果我做不到这一点，我是不会买的。基本上来讲，我只会买那些，即使纽约证交所从明天起关门五年，我也很乐于拥有的股票。如果我买个农场，即使五年内我不知道它的价格，但只要农场运转正常，我就高兴。如果我买个公寓群，只要它们能租出去，带来预计的回报，我也一样高兴。
人们买股票，根据第二天早上股票价格的涨跌，决定他们的投资是否正确，这简直是扯淡。正如格拉姆

所说的，你要买的是企业的一部分生意。这是格拉姆教给我的最基本最核心的策略。你买的不是股票，你买的是一部分企业生意。企业好，你的投资就好，只要你的买入价格不是太离谱。
这就是投资的精髓所在。你要买你看得懂的生意，你买了农场，是因为你懂农场的经营。就是这么简单。这都是格拉姆的理念。我6、7岁就开始对股票感兴趣，在11岁的时买了第一只股票。我沉迷于对图线，成交量等各种技术指标的研究。然后在我还是19岁的时候，幸运地拿起了格拉姆的书。书里说，你买的不是那整日里上下起伏的股票标记，你买的是公司的一部分生意。自从我开始这么来考虑问题后，所以一切都豁然开朗。就这么简单。
我们只买自己谙熟的生意。在坐的每一个人都懂可口可乐的生意。我却敢说，没人能看懂新兴的一些互联网公司。我在今年的Berkshire Hathaway的股东大会上讲过，如果我在商学院任教，期末考试的题目就是评估互联网公司的价值，如果有人给我一个具体的估价，我会当场晕倒的（笑）。我自己是不知道如何估值的，但是人们每天都在做！
如果你这么做是为了去竞技比赛，还可以理解。但是你是在投资。投资是投入一定的钱，确保将来能恰当幅度地赚进更多的钱。所以你务必要晓得自己在做什么，务必要深入懂得（你投资的）生意。你会懂一些生意模式，但绝不是全部。

问题：就如你刚才所说，你已经讲了事情的一半，那就是去寻找企业，试着去理解商业模式，作为一个拥有如此大量资金的投资者，你的积累足以让你过功成身退。回到购买企业的成本，你如何决定一个合适的价格来购买企业？
巴菲特：
那是一个很难作出的决定。对一个我不确信（理解）的东西，我是不会买的。如果我对一个东西非常确信，通常它带给我的回报不会是很可观的。为什么对那些你只有一丝感觉会有40%回报的企业来试手气呢？我们的回报不是惊人的高，但是一般来讲，我们也不会有损失。
1972年，我们买了See's Candy（一家糖果公司）。See's Candy每年以每磅1.95美元的价格，卖出1千6百万磅的糖果，产生4百万的税前利润。我们买它花了2千5百万。我和我的合伙人觉得See's Candy有一种尚未开发出来的定价魔力，每磅1.95美元的糖果可以很容易地以2.25的价钱卖出去。每磅30分的涨价，1千6百万磅就是额外的4百80万呀，所以2千5百万的购买价还是划算的。
我们从未雇过咨询师。我们知道在加州每个人都有一个想法。每个加州人心中对See's Candy都有一些特殊的印象，他们绝对认这个牌子的糖。在情人节，给女孩子送See's Candy的糖，她们会高兴地亲它。如果她们把糖扔在一边，爱理不理，那我们的生意就糟糕了。只要女孩子亲吻我们的糖，那就是我们要灌输给加州人脑子里的，女孩子爱亲See's Candy的糖。如果我们能达到这个目标，我们就可以涨价了。
我们在1972年买的See's Candy，那之后，我们每年都在12月26日，圣诞节后的第一天，涨价。圣诞节期间我们卖了很多糖。今年，我们卖了3千万磅糖，一磅赚2个美元，总共赚了6千万。十年后，我们会赚得更多。在那6千万里，5千5百万是在圣诞节前3周赚的。耶稣的确是我们的好朋友（笑）。这确实是一桩好生意。
如果你再想想，关于这生意的重要一点是，多数人都不买盒装巧克力来自己消费，他们只是用它来做为生日或节日的馈赠礼品。情人节是每年中最重要的一天。圣诞节是迄今为止最最重要的销售季节。女人买糖是为了圣诞节，她们通常在那前后2－3周来买。男人买糖是为了情人节。他们在回家的路上开着车，我们在收音机节目里放广告，“内疚，内疚”，男人们纷纷从高速路上出去，没有一盒巧克力在手，他们是不敢回家的。
情人节是销售最火的一天。你能想像，在情人节那天，See's Candy的价钱已经是11美元一磅了（译者注：又涨价了）。当然还有别的牌子的糖果是6美元一磅。当你在情人节的时候回家（这些都是关于See's Candy深入人心的一幕幕场景，你的那位接受你的礼品，由衷地感谢你，祝福剩下的一年），递给你的那位（6块钱的糖），说，“亲爱的，今年我买的是廉价货”？这绝不可能行得通！
在某种程度上，有些东西和价格是没关系的，或者说，不是以价格为导向的。这就像迪斯尼。迪斯尼在全世界卖的是16.95或19.95美元的家庭影像制品。人们，更具体的说，那些当妈妈的对迪斯尼有着特殊的感情。在座的每个人在心中对迪斯尼都有着一些情愫。如果我说环球影视，它不会唤起你心中的那种特殊情愫；我说20世纪福克斯公司，你也不会有什么反应。但是迪斯尼就不同。这一点在全世界都如此。当你的年纪变老的时候，那些（迪斯尼的）影像制品，你可以放心让小孩子每天在一边看几个小时。你知道，一个这样的影片，小孩子会看上20遍。当你去音像店时，你会坐在那儿，把十几种片子都看上一遍，然后决定你的孩子会喜欢哪一部？这种可能性很小。别的牌子卖16.95，而迪斯尼的卖17.95，你知道买迪斯尼的不会错，所以你就买了。在某些你没有时间的事情上，你不一定非要做高质量的决定。而作为迪斯尼而言，就可以因此以更高的价格，卖出多得多的影片。多好的生意！而对其他牌子来讲，日子就不那么好过了。
梦想家们一直努力打造出类似于迪斯尼概念的品牌，来同它在世界范围内竞争，取代人们心中对迪斯尼的那份特殊情愫。比如，环球影视吧，妈妈们不会在音像店里买他们的片子，而放弃迪斯尼的。那是不可能发生的。可口可乐是在全球范围内和喜悦的情绪关联在一起的。不管你花多少钱，你想让全世界的50亿人更喜欢RC可乐（译者注：巴菲特杜撰出来的饮料牌子），那是做不到的。你可以搞些诡计，做折扣促销，等等，但都是无法得逞的。这就是你要的生意，你要的城墙。
问题：在你购买公司的分析过程里，是否有些数字会告诉你不要买？哪些东西是质化的，哪些东西是量化的？
巴菲特：
最好的买卖里，从数字的角度来讲，几乎都要告诉你不要买。你可能对（被购买公司的）产品的印象是非常之深，但是你对那套雪茄烟蒂式的廉价思维已经根深蒂固。我曾经拥有一个风力发电公司。相信我，风力发电公司如同雪茄烟蒂一般廉价。我们买的也很便宜，只相当于公司流动资金的三分之一的

价钱。我们却实赚了钱，但是这种收益是不可复制的，更象是一次性的买卖。你可不想做那样的事情，但我经历了那样一个阶段，在那个阶段里，我还买过租车公司等等一些生意。

谈到质化的东西，我可能在接到电话的那一刻就能感受到了。几乎我们买的所有企业，只需要10分钟，15分钟的分析。我今年买了两个企业。General Re（译者注：全球最大的再保险公司之一）是一个180亿的交易。我连它们的总部都没去过。我希望它们的的确确有个总部（译者注：巴菲特在开玩笑）。在那之前，我买了Executive Jet，主要做部分拥有小型飞机的生意（译者注：美国近年来，很流行私人拥有飞机。但毕竟花销很大，不是一般人能承受得起。所以，买一部分飞机的拥有权，这样你可以有一段你自己的飞行计划和路线，变得很实际）。在我们买之前，我也没去过它的公司总部。四年前，我给我的家庭买了一个飞机计划的四分之一拥有权。我亲身体会了他们的服务，我也看到了这些年它们的迅速发展。（在购买交易发生之前，）我拿到了它们的经营数据。

如果你不能马上足够了解所作的生意，即使你花上一二个月，情况也未见得会有多少改观。你必须对你可能了解的和不能了解的有个切身体会，你必须对你的能力范围有个准确的认知。范围的大小无关大局，重要的是那个范围里的东西。哪怕在那个范围里只有成千上万家上市公司里的30个公司，只要有那30家，你就没问题。你所做的就应当是深入了解这30家公司的业务，你根本不需要去了解和学习其他的东西。在我早年的时候，我做了大量功课来熟悉生意上的事情。我们走出去，采取所谓‘抹黄油’的方式，去与企业的用户谈，与企业以前的雇员谈，与企业的供应商谈，我们能找到的每一个人。每次我看到业界的专业人员，举例来说，我对采煤业有兴趣，我会遍访每一家采煤公司，问每一位CEO,“如果要在业界买一家公司，你认为我该买哪一家？为什么？”如果你把这些片段的信息串起来，你会学到很多业界的信息。当你问到竞争对手的时候，你会得到非常相似的答案。比如说，如果你有一个解决一切问题的良方，那么你首先要解决的竞争对手是谁？为什么？通过这种手段，你很快会发现谁是业界最好的企业。

做投资的好处是你不用学习日新月异的知识和技能。当然你愿意那么去做，就另当别论了。四十年前你了解的口香糖的生意，现如今依旧适用，没有什么变化。

我认识一个人，他的岳父去世了，丢下一间他创建的制鞋公司。这个人托Goldman Sachs来卖掉这家公司。他和我的一个朋友在佛罗里达打高尔夫，提到了这件事。我朋友让他给我打电话。他打了，结果我们用五分钟谈成了这桩生意。我认识这个人，我基本了解制鞋生意，所以我就买了。质化的方面定了后，就是价格了。我的答案只有是或者不是，很简单，谈判的时候没什么圈子可兜。只要价格合适，我就会买。不然的话，谈判之前我很快乐，谈判不成我也一样。

问题：可口可乐最近发布了对未来季度调低盈利预期的消息。你对可口可乐并没有因为在美国之外的许多问题，包括亚洲危机，造成的负面影响而撒谎怎么看？

巴菲特：

我很喜欢他们（的诚实）。

事实上，在未来20年，可口可乐在国际上的市场增长要比在美国国内好得多。在美国国内的人均消费量会增长，但在别的国家的增长会快得多。可口可乐可能会有一段3个月，也可能是3年的艰难时期，但不会是未来的20年。人们在全世界的范围内高效地工作，他们会发现换取一瓶可乐（巴菲特举起手中的可乐瓶），就占他们每天所获得的劳动报酬的比例而言，实在是一笔很好的买卖。实际上，我是一天五瓶（笑）。在1936年的时候，我第一次用25美分买了6瓶可乐（单卖是5美分一瓶）。那是6.5盎司的瓶子，2美分的瓶子押金，实际上是6.5盎司的可乐只要5美分。现在是12盎司的罐子，如果你在周末去买大瓶装的，减少一些在包装上的费用，你基本上可以花20美分多一点买12盎司。你现在在每盎司上花的钱只是1936年的两倍多一点点。相对于人们不断增长的购买力而言，可乐实际上在年复一年地变得越来越便宜。

在全世界的两百多个国家里，这个有着一百多年历史的产品的人均消费量每年都在增长。它霸占着饮料市场，真的是难以置信。有一件人们可能不懂，但却使这个产品有着数以百亿元的价值的简单事实就是可乐没有味觉记忆。你可以在9点，11点，下午3点，5点喝上一罐，5点时你喝的味道和你一早上9点喝的味道一样好。其他的饮料如甜苏打水，橙汁，根啤都做不到这一点，它们对味道有着累积作用（译者注：累积使味觉麻木），重复的饮用会使你厌烦。我们在See’s Candy的雇员可以免费享用公司生产糖果。在他们第一天工作的时候，他们渴着劲儿吃。但在那之后，他们再吃起来就跟要花钱买似的。为什么？巧克力一样有着味觉累积。

但是可乐就没有味觉累积。这意味着，全世界的人们可以每天都可以消费很多次可乐，而不是其他的饮料，所以你得到的就是可乐之难以企及的人均消费量。在今天，全世界范围内可乐的日销售量超过800亿盎司。这个数目还在年复一年地增长。增长还体现在无论是以国家计还是人均计的消费量上。20年后，在美国之外的增长讲远远超过美国国内。我分外看好国际市场的前景。（目前可乐的国际危机，）短期来讲对他们确实有消极的影响，但这不是一个大不了的问题。

可口可乐公司于1919年上市，那时的价格是40美元左右。一年后，股价降了50%，只有19美元。看起来那是一场灾难。瓶装问题，糖料涨价，你总能发现这样那样的原因让你觉得那不是一个合适的买入时机。一些年之后，又发生了大萧条，第二次世界大战，核武器竞赛等。总是有原因（让你不买）。如果你在一开始40块钱买了一股，然后你把派发的红利进行再投资（买入可口可乐的股票），一直到现在，那股可乐股票的价值是5百万。这个事实压倒了一切。如果你看对了生意模式，你就会赚很多钱。

切入点的时机是很难把握的。所以，如果我拥有的是一个绝佳的生意，我丝毫不会为某一个事件的发生，或者它对未来一年的影响等等而担忧。当然，在过去的某些个时间段，政府施加了价格管制政策。企业因而不能涨价，即使最好的企业有时也会受影响，我们的See’s Candy糖果不能在12月26日涨价。但是，管制该发生的时候就会发生，它绝不会把一个杰出的企业蜕变成一个平庸的企业。政府是不可能永远实施管制政策的。

一个杰出的企业可以预计到将来可能会发生什么，但不一定会准确到何时会发生。重心需要放在“什么”上面，而不是“何时”上。如果对“什么”的判断是正确的，那么对“何时”大可不必过虑。

问题：谈谈你投资上的失误吧。

巴菲特：

你有多少时间？（译者注：巴菲特的幽默在这里表现得淋漓尽致）

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

但是对于在医疗保健股票上理应赚得的几十亿，我们却错过了。当克林顿政府推出医疗保健计划时，医疗保健公司获益非浅。我们应当在那上面赚得盘满钵满的，因为我懂那里面的因果。80年代中期，我们应当在Fannie Mae（译者注：美国一家受政府支持，专做二级房贷的超大型公司）上获利颇丰，因为我们也算得清个中的究竟。这些都是数以十亿计的超级错误，却不会被GAAP会计法则抓个现形。

你们所看到的错误，比如我买下了几年前我买的US Air（译者注：巴菲特在这笔交易中几乎损失了全部的投资，3.6个亿）。当我手里有很多现金的时候，我就很容易犯错误。查理（译者注：巴菲特的合伙人）让我去酒吧转转，不要总滞留在办公室里（笑）。但是我一有闲钱，又总在办公室里，我想我是够愚昧的，这种事时有发生。

总之，我买了US Air的股票，虽然没人逼着我买。现在我有一个800的电话号码，每次我打算买航空公司的股票后，我就打这个电话。我跟他们讲我很蠢，老犯错，他们总是劝我别买，不断地和我聊，让我别挂电话，不要仓促地做任何决定。最后，我就会放弃要购买的冲动。（译者注：真有这么回事吗？听起来像是巴菲特在开玩笑）

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

你可以说那是一种犯错的模式。你中意具体交易的条件，但不感冒交易公司所处的行业。我以前犯过这样的错误，很可能将来我还会犯这样的错误。但更大的错误还是我一开始所讲的因犹豫和迟疑所致。当我只有1万块钱的时候，我投资了两千在汽修厂，而且肉包子打狗，那笔机会成本高达60个亿（笑），是个大错。当Berkshire的股价下降时，我还能感受好些，因为那也降低了汽修厂的购买成本（笑），以及20%的机会成本。

当你聊到从失败中汲取经验时，我笃信你最好还是从他人的失败中来学习吧，越多越好（笑）。在Berkshire公司里，我们绝不花一点时间来缅怀过去。我和我的合伙人是40年的哥们了，从没有任何的争吵。我们有很多事情上会有不同的见解，但从没有过争吵，我们也从不回顾过去。我们总是对未来充满希冀，都认为牵绊于‘如果我们那样做了。。。’的假设是不可理喻的，那样做不可能改变既成的事实。

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

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

问题：谈谈目前的经济形式和利率，和将来的走向？

巴菲特：

我不关心宏观的经济形式。在投资领域，你最希望做到的应该是搞清楚那些重要的，并且是可以搞懂的东西。对那些既不重要，又难以搞懂的东西，你忘了它们就对了。你所讲的，可能是重要的，但是难以拎清。了解可口可乐，Wrigley（译者注：美国一家营销口香糖的公司），或柯达，他们的生意是可以拎得清的。当然你的研究最后是否重要还取决于公司的评估，当前的股价等因素。但是我们从未因对宏观经济的感觉来买或者不买任何一家公司。我们根本就不读那些预估利率，企业利润的文章，因为那些预估真的是无关痛痒。1972年，我们买了See’s Candy，那之后不久政府实施了价格管制，但那又怎么样呢，（如果我们因为价格管制的原因没有买）我们就错过了以2千5百万买下一个现如今税前利润6千万的生意！

我们不愿因为自身本就不精通的一些预估而错过买到好生意的机会。我们根本就不听或不读那些涉及宏观经济因素的预估。在通常的投资咨询会上，经济学家们会做出对宏观经济的描述，然后以那为基础展开咨询活动。在我们看来，那样做是毫无道理的。

假想Alan Greenspan（译者注：上一任美联储主席）在我一边，Robert Rubin（译者注：克林顿时期美财长）在我另一边，即使他们都悄悄告诉我未来12个月他们的每一步举措，我是无动于衷的，而且这也不会对我购买Executive Jets飞机公司或General Re再保险公司，或我做的任何事情有一丝一毫的影响。

巴菲特：

我在华尔街上工作了两年多。我在东西海岸都有最好的朋友。能见到他们让我很开心，当我去找他们的时候，总是会得到一些想法。但是最好的能对投资进行深思熟虑的方法就是去一间没有任何人的屋子，只是静静地想。如果那都不能让你想的话，没有什么可以。

（身处华尔街的）缺点就是，在任何一个市场环境下，华尔街的情况都太极端了，你会被过度刺激，好像被逼着每天都要去做点什么。

钱德勒家族花两千块钱买了可口可乐公司，除此之外，就不要再做其他的事情了。事情的关键是无

为而治，即使在1919年也不要卖（钱德勒家族在这一年卖掉了可乐公司）。

所以，你所找寻的出路就是，想出一个好方法，然后持之以恒，尽最大可能，直到把梦想变成现实。在每五分钟就互相叫价一个来回，人们甚至在你的鼻子底下报价的环境里，想做到不为所动是很难的。华尔街靠的是不断的买进卖出来赚钱，你靠的是不去做买进卖出而赚钱。这间屋子里的每个人之间每天互相交易你们所拥有的股票，到最后所有人都会破产，而所有钱财都进了经纪公司的腰包。相反地，如果你们象一般企业那样，50年岿然不动，到最后你赚得不亦乐乎，而你的经纪只好破产。

就像一个医生，依赖于你变更所用药品的频率而赚钱。如果一种用药就能包治百病，那么他只能开一次处方，做一次交易，他的赚头也就到此为止了。但是，如果他能说服你每天更新处方是一条接往健康的通途，他会很乐于开出处方，你也会烧光你的钱，不但不会更健康，反而处境会更差。

你应该做的是远离那些促使你做出仓促决定的环境。华尔街自有它的功效，在我回Omaha之前，每六个月都有一个长长的单子的事情去做，一大批公司去考察，我会让自己做的事情对得起旅行花的钱。然后，我会（离开华尔街）回Omaha，仔细考量。

问题：投资人如何来给Berkshire或微软这样从来不分红的公司估值?

巴菲特：

这是个关于Berkshire从来不分红的问题。Berkshire将来也不会分红，这是一个我可以担保的承诺（笑）。你能从Berkshire得到的是将（红利）放进安全的存款箱，每年你可以拿出来好好地把玩一翻，然后再把它放回原位。这样，你会得到巨大的自我满足感。可别小瞧了这样的自我满足感！（译者：像不像葛朗台数钱？）

当然，这里的核心问题是我们能否让截留下来的钱财以可观的幅度升值。这是我们一直孜孜以求的。查理和我的立身之本也在此处。当然，这项任务正变得越来越难。我们管的钱越多，就越难做到（以可观的幅度升值）。如果Berkshire的大小只有现在的百分之一，我们升值的幅度要比现在好得多。如果我们能做到不断地升值，那么派发红利自然是不明智的。到目前为止，我们做到了让截留下来的红利再投资胜过直接派发红利。但是，没有人可以保证在将来还能这样。在某一个阶段，总会有物极必反的时候。

保持持续增长是我们努力的目标。那也是唯一衡量我们公司价值的标尺。公司总部的大小等等都不能用来衡量公司的价值。Berkshire有4万5千名雇员，但在总部只有12人和3千5百平方英尺（译者注：300多平米）的办公室。这一点我们不打算改变。

我们用公司的表现来评估自己，我们也以此来谋生。相信我，比起从前来，（保持持续增长）难得多了。

问题：什么时候你会认为你的投资已经实现了它的增长极限?

巴菲特：

理想的情况是当你购买生意的时候，你不希望你买的企业有一个增长极限。我买可口可乐公司的时候，我不希望10年，15年后看到可乐弹尽粮绝。不排除有这个可能，但可能性接近于零。

我们想看到的是，当你买一个公司，你会乐于永久地持有那个公司。同样的道理，当人们买Berkshire的股票的时候，我希望他们打算一辈子持有它。因为这样或那样的原因，这可能行不通。我不想说，这是唯一的购买股票的方式，但是我希望依据那样的方式来购买股票的一群人加入Berkshire，因为我不希望总是看到 一群不同的股东。我实际上对Berkshire股东的变化更替实行跟踪。

举个例子，如果有一个教堂，我是行祷告之人，看到做礼拜的人每个星期都换掉一半，我不会说，这真是太好了，看看我的成员流动性有多强呀（笑）。我宁愿在每个星期天看到教堂里坐满了同样那么一批人。

当我们考量生意的时候，这就是我们的原则。基本上我们寻找那些打算永久持有的生意。那样的企业并不多。在一开始，我的主意比资金多得多，所以我不断地卖出那些我认为吸引力差些的股票以便来购买那些新近发现的好生意。但这已经不是我们现在的问题了。（译者注：我们现在不缺钱，而是缺好生意）

购买企业的五年后，我们希望彼时如同此时一般的满意。如果有一些极其庞大的兼并机会，也可能我们需要卖出一些股票（来筹措资金）。当然，我很乐于拥有那样的问题。

我们在购买企业时从来不预先定下一个目标价。比如，如果我们的买入价是30，当股价到达40，50，60，或100时，我们就卖，诸如此类。我们不再如此的行事。当我们花2500万买私有公司See's Candy时，我们没有“如果有人出5000万我们就卖”的计划。那不是一个考量生意的正确方式。我们考量生意的方式是，随着时间的推移，是否买下的企业会带来越来越多的利润？如果对这个问题的回答是肯定的，任何其他问题都是多余的。

问题：你是如何看待对所罗门的投资的？类似的，长期管理资金的买卖?

巴菲特：

我们投资所罗门的原因是，在1987年9月，所罗门公司是一家9%资产被证券化的企业，道指在这一年涨了35%，之前我们卖了很多股票，一下子手里有了很多现金，并且看上去我们暂时不会用得到它们。所以，在这个我通常不会购买股票的行业里，我们采用了这种有吸引力的证券形式，购买了所罗门。这是一个错误。最后结果还不错，但那不是我应该做的。我应该再等等，这样一年后我会多买一些可口可乐公司的股票，或者我在当时就该买，即便可乐那时的卖价真的不便宜。

对于长期管理资金，我们，随着时间的推移，积累了对和证券有关的其他生意的了解。其中一个就是套利。套利，我做了45年，格拉姆做了30年。套利是必须靠近电话，我自己也必须东奔西跑地做，因为它要求我跟紧跟大市的脉动。现在我已经不做了，除非出现我自己看得懂，又是极大的套利机会。

我这一辈子可能做了300桩，可能更多，套利的交易。套利本身是很好的生意。长期管理资金有很多套利的头寸，它前10名的头寸可能占据了90%的资金。我对那前10名的头寸有一些了解。我虽然不了解其中所有的细节，但是我已经掌握足够多的信息。同时，交易中我们将得到可观的折扣，我们也有足够的本钱打持久战，所以我们觉得交易可以进行。我们是可能在那样的交易中赔钱的。但是，我们占据了一些

有利因素，我们是在我们懂得的领域作战。
我们还有一些其他的头寸，不像长期管理资金那么大，因为像那么大规模的确实不多。那些头寸或涉及到收益曲线的关系（译者注：Yield Curve），或跟不同时期发布的政府债券有关等等（译者注：on the run, off the run）。如果在证券业足够长的话，这些品种都是要接触到的。它们不是我们的核心生意，平均大概占到我们年收益的0.5% 至0.75%，算是额外的一点惊喜吧。
问题：谈一谈投资多元化吧。
巴菲特：
如果你不是一个职业投资者，如果你的目标不是远超大多数人表现的话，那么你就需要做到最大可能的投资多元化。98%，99%，甚至更高比例的人需要尽可能地去多元化，而不是不断地买进卖出。你们面临的选择就是管理成本很低的指数类的共同基金了。（译者注：指数类的基金指用计算机模型来模拟股票指数，如道琼斯指数，纳斯达克指数，所包含的股票，权重，和走势。投资者可以将指数基金当成普通股票来投资）
如果你认为拥有部分美国是值得的话，就去买指数基金。你拥有了一部分美国。对此我没有任何异议，那就是你应该的做法，除非你想给投资游戏带些悬念，并着手对企业做评估。一旦你进入对企业做评估的领域，下定决心要花时间，花精力把事情做好，我会认为投资多元化，从任何角度来说，都是犯了大错。
那天我在SunTrust的时候，有人问了一个问题。如果要做到真正懂生意的话，那么你懂的生意可能不会超过6个。如果你真的懂6个生意的话，那就是你所需要的所有多元化，我保证你会因此而赚很多钱。
把钱放在第七个主意上，而不是选择投更多的钱于最好的主意，绝对是个错误。很少有人会因他们第七好的主意而赚钱，很多人却因为他们最棒的主意而发财。我认为，对任何一个拥有常规资金量的人而言，如果他们真的懂得所投的生意，6个已经绰绰有余了。
在我最看好的生意中，我只拥有一半左右。我自己就没有去做所谓的投资多元化。许多我所知晓的做的不错的人都没有多元化他们的投资。唯一的例外是Walter Schloss（译者注：同巴菲特一样，也是本杰明●格拉姆的门生。他的基金收益50年来一直领先大市），他做到了多元化，投资了方方面面。我管他叫诺亚，因为他在每个行业都投两个企业。（笑）（译者注：诺亚方舟的典故）
问题：你如何区分P&G和可口可乐公司？
巴菲特：
P&G是一个很好的公司，有着很强的行销网络，旗下有很多名牌，等等。如果你告诉我，我要离开20年，这期间我们家族的资产都放在了P&G上面，我不会感到不高兴的。P&G是我5%的选择之一。20年的时间，它不会消亡的。
但是，未来20年，30年的时间里，相对于P&G，我对可口可乐公司的单位增长率，定价能力更看好些。目前可乐的定价能力可能差些。设想以下，数以十亿计的日均消费量，多一分钱，那就是一千万。Berkshire拥有8%的股份，那就是每天80万。看上去不是不可能，不是吗？现在就想涨价，在很多市场是行不通的。但假以时日，二十年后，可乐在单位消费量里一定赚得更多，并且总量上也会卖得更多。我不确信这个涨幅会有多大，但是我确信一定会增长。
我不认为P&G的主要产品有可乐这样的统治力，有这样的消费量增长率，但是P&G依旧是好公司。即使我可能会更中意其他一些公司，但是那样的公司凤毛麟角。
问题：麦当劳的20年前景如何？
巴菲特：
麦当劳的情况里，许多因素都起作用，特别是海外的因素。麦当劳在海外的处境比在美国国内要强势一些。这个生意随着时间的推移，会越来越难。人们，那些等着派发礼物的孩子除外，不愿每天都吃麦当劳。
喝可乐的人，今天喝五罐，明天可能还会喝五罐。快餐业比这要艰难得多。但是，如果你一定要在快餐业里，世界范围里这个行业规模是巨大的，选择一家的话，你会选麦当劳。它有着最好的定位。虽然对小孩子虽是美味，对成人而言它却不是最好吃的。近来，它进入了用降价来促销的领域，而不是靠产品本身来销售。
我个人更中意那些靠产品本身就卖钱的公司。在这一点上，我更喜欢吉列。人们不是因为还有一些附送的小礼品而买Mark 3。在本质上，吉列的产品更强势些。Berkshire拥有很多吉列的股票。当你想到几十亿的男人脸上每天每夜长出的胡子，更好的是，还有女人的两条腿，你晚上的睡眠一定会很香甜。那才是你要的生意。
如果你想的是下个月我要用什么降价策略来压制汉堡王（译者注：Berger King），如果它们和迪斯尼签了协议，而我却没有。。。等等。我偏爱那些独立的产品，不需要做降价促销这些噱头来让它更有吸引力。虽然你可以用那些伎俩来做好生意，比如，麦当劳就是一个非常优秀的企业，但它终究不像可乐那样，像可乐那样的几乎也没有。
如果你一定要在那个领域买一家企业，就买奶酪皇后吧！我是开玩笑的，还是买麦当劳吧。一段时间以前，Berkshire买了奶酪皇后，所以我在这儿给奶酪皇后不知羞耻地做广告（笑）。
问题：你对能源基础行业的公司怎么看？
巴菲特：
我考虑了很久了，因为这方面的投资要花很多钱的。我甚至考虑过要彻底买下一个公司。我们Omaha公司总部的一个人员通过CalEnergy（译者注：一家位于Omaha的地热能源公司）做了一些投资。
但是，对于能源行业在政府的调控下究竟会如何发展，我还不是太懂。我看到了一些因素对高成本的企业在曾经的垄断地域是如何的具有破坏性。我不确信哪家会因而得益，程度又是如何等等。
当然，不同的能源企业的成本会有高有低。水利发电的成本是每千瓦2分钱，它们的优势就非同小可了。但是在它们所产出的电力里，它们自己能保留多少，它们又可以把多少电力发送到区外，我还没想通。所以，对于这个行业未来十年的情况，我还看不清。（译者注：在美国，发电公司的电力交易和定价并

不完全是市场行为，而是有政府做管理调控的）
但这的确是一个我一直以来不断考量的行业。一旦我理出些头绪，我会付诸行动的。我晓得产品的吸引力，各个方面用户需要的确定性，还有现在这些公司的价钱可能很便宜，等等。我只是不确定在未来的十年里，谁会从中赚大钱，所以我还处于观望的态度。
问题：为什么资本市场更青睐大型企业，而不是小型企业？
巴菲特：
我们不在乎企业的大小，是巨型，大型，小型，还是微型。企业的大小无所谓。真正重要的因素是，我们对企业，对生意懂多少；是否是我们看好的人在管理它们；产品的卖价是否具有竞争力。
从我自己管理Berkshire的经验来看，我需要将从General Re带来的750到800个亿的保费进行投资。我只能投资5桩生意，我的投资因而就只局限于那些大公司。如果我只有10万块，我是不会在乎所投资企业的大小的，只要我懂得它们的生意就行。
在我看来，总体而言，大企业过去十年来表现非常杰出，甚至远远超过人们的预期。没人能预计到美国公司的资产收益率能接近于20%。这主要归功于特大型公司。由于较低的利息率，和高得多的资产回报率，对这些公司的评估也必然会显著的上调。如果把美国公司假想成收益率20%的债券，比起收益率13%的债券自然是好得多。这是近些年来确实发生的情况，是否会一直如此，那是另外一个问题。我个人对此表示怀疑。
除了我所管理资金多少的因素，我不会在乎企业的大小。See's Candy在我们买它时，还只是一个年收入二千五百万的生意。如果我们现在还能找到一个类似的，即使按照我们公司现在的运作规模，我也乐于买下它。（我认为）是那些令人确信的因素才真正重要。
问题：在过去的五年里，不动产业的主流都是私有的。你对不动产业的证券化有何高见？
巴菲特：
巨大的不动产业债务的证券化的确是近来资本市场里的一个疑难症结。以房屋贷款为基础的证券了无生气。我指的是商业房贷，而不是居民房贷。我想你的问题是关于资产（证券化）方面的。
拥有公司是一种很不好的拥有资产的方式。如果你把公司收入税摊派给个人，因而个人就可以只交纳一种税。如果是常规的公司形式，人们被迫两次缴税（译者注：一次公司，一次个人）。在不动产业，你不需要那样做的，（真那样的话）回报上会因缴税而受很大的影响。
REIT（译者注：专门投资不动产业的共同基金，公司税率很低，但主要盈利都要派发给股东），巧妙避开了法律的规定，因而人们不需要两次缴纳。但是它们的管理费用也很高。如果你进入不动产业，举例讲你如果买最简单的REIT，每年有8%的收益，除去1%或1.5%的费用后，所得也不是那么有吸引力了。对只有千把块钱或5千块钱的投资，可能还可以。但是如果是百万级的投资，直接去买不动产可能更划算些，这样你能避免在中间人上可观的开销。
在不动产领域，我们鲜有令人激动的发现。看到一些特大型的地产公司，有些人可能会有些迷惑，我在这里试着不冒犯在座的各位，这里举一个例子，得克萨斯太平洋土地基金，这个有着百年历史的公司，在得克萨斯州有着几百万公顷的土地，每年卖掉1%的土地，并以那为基准，得出一个比市场行情高得多的估价。我认为，如果你是土地的拥有者，那样的估价是毫无道理的。你不可能交易50%，甚至是20%的土地，这比流动性很差的股票还要差得多。
我认为对许多不动产公司的估价都是愚蠢的，都是那些不曾拥有土地的人或是想卖出大量土地套现的人的伎俩。
REIT基金今年的市场表现很不好，这个你们可能都知道。不难想象它们将会变成没人要的一类，同你的不动产卖价相比，它们会以很大的折扣贱卖。事情会变得很有趣。因为接下来的问题是REIT基金的管理层是否会同你斗争到底，因为（卖出不动产的过程中）他们不得不放弃管理物业的收入。他们的实际利益同股东的正好相反。我总是在想，REIT基金一直在鼓吹他们优秀的不动产和廉价的股票，而管理层却在市场上卖股票，比如他们说28块钱的股票很便宜了，他们却在28元以下卖股票，这显然是自相矛盾的。
但是，我们还是在关注着这一块。我们懂得这个行业，在不同的时段，我们会考虑进行一些特大笔的交易。如果有长期资金管理公司的事件在不动产领域里发生了，我们会敞开胸怀的。问题是其他许多人也会纷至沓来的，所以出现让我们兴奋的价格的可能性并不大。
问题：据我的理解，在你的理论里，熊市对抄底买家是很有利的。你是如何预计，在一个走下坡路的市场里，你的长期性盈利状况呢？
巴菲特：
对于大市的走势，我一无所知。虽然我的偏好无足轻重，但是我希望它向下调整。市场对我的感情是无暇顾及的（笑）。这是在你学习股票时，首要了解的一点。
如果你买了100股通用汽车之后，对通用一下子充满了感情。当它降价时，你变得暴躁，怨天尤人；当它攀升时，你沾沾自喜，自以为聪明，对通用也是喜爱有加。你变得如此情绪化。但是，股票却不晓得谁买了它。股票只是一个物质存在而已，它并不在乎谁拥有了它，又花了多少钱，等等。我对市场的感情是不会有一丝回报的。我们这里靠的是一个异常冰冷的肩膀（笑）。
未来10年里，在座的每个人可能都是股票的净买家，而不是净卖家，所以每人都应该盼着更低的股价。
未来10年里，你们肯定是汉堡包的大吃家，所以你盼着更便宜的汉堡包，除非你是养牛“专业户”。如果你现在还不拥有可口可乐的股票，你又希望买一些，你一定盼着可乐的股价走低。你盼着超市在周末大甩卖，而不是涨价。
纽约证交所就如同公司的超市。你知道自己要买股票，那么你盼着什么好事呢，你恨不得股价都跳水，越深越好，这样你就可以拣到些便宜货了。20年以后，30年以后，当你退休开始要支取养命钱了，或者你的后代支取你的养命钱时（笑），你也许会希望股价能高点。在格拉姆的“智慧的投资者”一书中的第8章，描述了对待股票市场上下波动的态度，以及第20章中讲到了安全边际效应的问题，我认为是所有描写投资的著述中最好的两篇。因为当我在19岁读到第8章时，我恍然大悟。我领悟到了上面涉及的心得。

看上去它们显而易见，但我从前没有体会过。如果不是那文章里的解释，恐怕过了100年，我还在盼着股价节节高呢。
我们希望股票降价，但是我并不晓得股票市场会有如何的走势。恐怕我永远也不会。我甚至想都不去想这些事情。当股市真的走低时，我会很用心的研究我要买些什么，因为我相信到那时我可以更高效地使用手上的资金。
这时主持人插嘴过来，说下面的问题将是最后一个问题了。巴菲特马上笑着说，好，你就帮我选那个最后的幸运儿吧。你也可以选自己。（笑）
最后一个问题：如果你有幸再重新活一次的话，你会去做些什么，让你的生活更快乐？
巴菲特：
这听上去有点让人反胃。我也许会从活到120岁的那群人的基因池中做个选择吧（笑）。
我认为我自己是罕见的幸运。让我在这里花上一到二分钟讲个例子，也许值得我们好好想想。让我们做这样一个假设，在你出生的24小时以前，一个先知来到你的身边。他说，“小家伙，你看上去很不错，我这里有个难题，我要设计一个你将要生活的世界。如果是我设计的话，太难了，不如你自己来设计吧。所以，在24小时以内，你要设计出所有那些社交规范，经济规范，还有管理规范等等。你会生活在那样一个世界里，你的孩子们会生活在那样一个世界里，孩子们的孩子们会生活在那样一个世界里。”你问先知，“是由我来设计一切吗”？先知回答说是。你反问，“那这里肯定有什么陷阱”。先知说，“是的，是有一个陷阱。你不知道自己是黑是白，是富是穷，是男是女，体弱多病还是身体强健，聪明还是愚笨。。。你能做的就是从装着65亿球的大篮子里选一个代表你的小球”。
我管这游戏叫子宫里的彩票。这也许是决定你命运的事件，因为这将决定你出生在美国还是阿富汗，有着130的IQ还是70，总之这将决定太多太多的东西。如何设计这个你即将降生到的世界呢？
我认为这是一个思考社会问题的好方法。当你对即将得到的那个球毫不知情时，你会把系统设计得能够提供大量的物品和服务，你会希望人们心态平衡，生活富足，同时系统能源源不绝地产出（物品和服务），这样你的子子孙孙能活得更好。而且对那些不幸选错了球，没有接对线路的人们，这个系统也不会亏待他们。
在这个系统里，我绝对是接对了路，找到了自己的位置。我降生后，人们让我来分配资金。这活本身也并不出彩。假设我们都被仍在了一个荒岛上，谁都走不出来，那么在那个岛上，最有价值的人一定是稻谷收获最多的人。如果我说，我能分配资金，估计不会招什么人待敬。
我是在合适的时间来到了合适的地方。盖茨说如果我出生在几百万年前，权当了那些野兽的鱼肉耳。我跑不快，又不会爬树，我什么事也干不了。他说，出生在当代是你的幸运。我确实是幸运的。
时不时地，你可以自问一下，这里有个装着65亿小球的篮子，世界上的每个人都在这里；有人随机取出另外100个小球来，你可以再选一个球，但是你必须把你现有的球放回去，你会放回去吗？100个取出的小球里，大约5个是美国人吧，95个不是。如果你想留在这个国家，你能选的就只有5个球。一半是男生，一半是女生，一半是高智商，一半是低智商。你愿意把你现在的小球放回去吗？
你们中的大多数不会为了那一百个球而把你自己的球放回去。所以，你们是世界上最幸运的1%，至少现在是这样。这正是我的感受。一路走来，我是如此幸运。在我出生的时候，出生在美国的比率只有50比1。我幸运有好的父母，在很多事情上我都得到幸运女神的眷顾。。。幸运地出生在一个对我报酬如此丰厚的市场经济里，对那些和我一样是好公民的人们，那些领着童子军的人们，周日教书的人们，养育幸福的家庭。它们可能在报酬上未必如我，但也并不需要像我一样呀。
我真的非常幸运，所以，我盼着我还能继续幸运下去。如果我幸运的话，那个小球游戏给我带来的只有珍惜，做一些我一生都喜欢做的事情，并和那些我欣赏的人交朋友。我只同那些我欣赏的人做生意。如果同一个令我反胃的人合作能让我赚一个亿，那么我宁愿不做。这就如同为了金钱而结成的婚姻一般，无论在何种条件下，都很荒唐，更何况我已经富有了。我是不会为了金钱而成婚的。
所以，（如果我有机会重新来过的话）我可能还会去做我做过的每一件事情，当然，购买USAir除外。谢谢！

文章评论

科科 2010-04-13 09:55

段大哥：我这几天看了下您当年买的创维。有很多感慨：您当时是1块钱左右买的创维，之后3年之内一直不涨，最低时只有0。29元，就是说您最大的浮亏有三分之二。但09年到现在涨到10块钱。这比您其它几个股票涨得多多了。想问您几个问题1：您当时面对这么大的亏损是怎么想的，一般人肯定很急的？2：有没有想过在08年低位时再买入？3：从这个案例您有什么心得和大家分享？

bnfan回复科科 2010-04-13 09:59

问题都不错，不过三个问题一个问一个问就好了，多了段哥招架不过来。

段永平回复科科 2010-04-13 10:20

1.我根本就不知道股票掉到过那个价。2.由于我们已经买了近5%（差一万股），当时不想让别人以为我们想去收购，就决定不再加了。如果我们能晚点动手，这个价我肯定会更高兴多买些（如果没到5%的

话）。3.我觉得我能说的都说了，希望有人能有点“享”法。

段永平回复科科　2010-04-13 10:24

我主要是不想让老黄觉得我们在乘人之危时抢人那一亩三分地。

northlight回复科科　2010-04-13 10:42

确实，要是我，我可能就承受不住，对以前的结论也开始动摇，然后在低点跑了；你可以搜索一下 洪錦標 与 创维 的事情，他曾经持有创维9%多；最后在0.5左右跑了；亏损的。 非常可惜；这就是差距啊

bnfan回复northlight　2010-04-13 10:54

让我想起周星驰的电影“唐伯虎点秋香”里的一段，秋香一回头，唐伯虎觉得一般啊，然后众丑女一回头，唐伯虎终于惊艳于秋香，哈哈

bnfan回复bnfan　2010-04-13 10:57

洪锦标投创维亏损的信息在这：

bnfan回复bnfan　2010-04-13 11:06

顺便说一句，俺没有取笑洪锦标的意思啊，俺没这个资格-

jordanmjw回复段永平　2010-04-13 11:07

那打个电话说明下就好吧，只是财务投资，请他不必担心。

jordanmjw回复科科　2010-04-13 11:12

这个浮亏确实挺多的，不过嘛，知道你买的东西至少值多少钱，对这个也就不在乎了。心理的波动其实在于了解得不够。08年我买阜丰集团后，记得在一个月左右，浮亏50%左右，当时心里也有些波动，不过，想想这企业的竞争力，它的价值至少是在3-5元，也就放了心，不管它了。

段永平回复jordanmjw　2010-04-13 11:22

呵呵，当时找不到他啊。

bnfan回复jordanmjw　2010-04-13 11:23

这一点确实佩服，我跌10点就受不了了。

白云之乡回复bnfan　2010-04-13 11:24

作为基金管理人，洪锦标的投资方式大概基于不同的理念(可能更多的侧重于趋势). 其实现在大家熟知的林奇也是类似的思维. 所以对于市值下跌，会采取不同的处理方式. 即使他能无动于衷，他的基金投资人也不能无动于衷啊. 大概这也是老巴当年解散他自己基金的主要原因吧.

段永平回复northlight　2010-04-13 12:32

只能说我运气好，我当时真没想过创维会到10块。我觉得怎么着两块多总是会到的。

科科回复段永平　2010-04-13 14:44

段大哥：您买了创维之后肯定会跟踪公司的情况吧，尤其是老黄进去之后，您在跟踪公司的同时不知道股票的价格我还真一时想不明白。是不是您买了之后就不管了，觉得怎么都是低估的不用操心。还是这笔钱是没有压力的钱？

段永平回复科科　2010-04-13 14:55

买了以后就没管，觉得怎么着也得等他出来后再说了。掉到一块以下是知道的，但不太关心。

liulog80回复段永平 2010-04-13 16:32

被香港相关部门请去喝咖啡了当时我看这新闻，觉得挺可惜的。同时对香港的监管严厉印象深刻。

科科回复段永平 2010-04-13 20:34

段大哥的水平比洪锦标高多了，不是一个数量级的。您好几年不关心价格，只观心公司的价值，这点我们一般凡人真是做不到的。

地回复段永平 2010-04-13 21:46

[表情]

茶水铺回复科科 2010-04-13 23:07

在这点我学到的东西就是要对自己投资的目标很了解，才能做到这样，因为段总明白这个公司的价值，跌多点有钱就买多点了。

段永平回复科科 2010-04-13 23:38

不要比较啊。每个人都有犯错的时候。

海冰回复bnfan 2010-04-14 00:05

看了一下，锦标基金2007年的重仓股有两只：创维数码、意马国际，创维他割肉了，意马国际没跑，这种做法就好比赌博了，压大注，现在意马国际因为《阿童木》失败要破产了，不知道洪锦标怎样了看了看，在2003年和2006年,洪锦标旗下的锦标基金分别以300%和360%的升幅,摘走当年全球对冲基金涨幅冠军。自成立至2007年,锦标基金的年回报率高达68%。这样通过下大注获得的超出个人能力圈控制的高收益实在是危险，失败就是重创

茶水铺回复海冰 2010-04-14 01:02

创维数码他割肉，现在在摸手背了，想像不到涨得哪里厉害。

科科回复海冰 2010-04-14 10:17

好像彼德林奇说过要买那些基金不买或者割肉的股票。就要等洪锦标这样的割肉了才开始买股票

长安回复海冰 2010-04-14 15:13

[表情]

长安回复liulog80 2010-04-14 15:15

对香港的监管严厉印象深刻

emicore回复段永平 2010-04-14 18:59

我个人觉得是创维换了舵手，整个经营思路与原来都不太一样。个人的经验与学识会决定他的将来，如果是领袖，那么他决定了团队的将来。我喜欢看高段棋手下围棋，有时能够看出棋手的性格与思路。围棋本身就是个动态博弈。领袖不是谁都能当好的。团队的老板非常重要，因为他决定了公司文化，而文化是公司发展的基因。所以，成不成看舵手。对于创维，我做如是观。不知对否?

jordanmjw回复白云之乡 2010-04-14 22:25

这个因素肯定是有的。

jordanmjw回复段永平 2010-04-14 22:27

原来是进去了，忘了这茬。

段永平回复emicore 2010-04-15 02:28

电子消费品的市场竞争激烈，生意模式不是很好，除非能搞成苹果这样，不然很难给出好的pe。我觉得创维现在的价钱已经不便宜了，因为我很难想象创维能持续每年赚20亿的利润。

cunrenatca回复段永平 2010-04-15 07:21

赞同您关于电子消费品行业模式不是很好的观点，就像最近sony大有被三星在赶超的趋势，竞争太残酷。苹果很特殊，其创新发展有太强个人影响色彩，并不适合巴菲特强调的安全空间的价值投资理念，因为人们可能能看到大众消费需求，但很难预测大众审美趋势。所以苹果更适合彼得林奇这类价值投机者，看到周围的人使用逐渐多了而去买入，这种所谓强调成长性的买入的安全空间就完全靠个人能力，像当初您持有网易那样，而并不是巴菲特所倡导的他老师的安全空间，因此有的时候错过并不可惜。

emicore回复段永平 2010-04-15 09:49

生意模式与舵手是核心，我非常赞同您“消费者真实需求”导向的思路，这是我认为“步步高”有可能成为中国苹果的原因。现在回头看苹果产品，似乎也是现有技术的集成，唯一引领潮流的是薄与轻，功能上确实满足了也开拓了消费者的需求（产品是个工具，有了金刚钻，才揽瓷器活。）我有个产品idea，贡献与您吧：我们能否设计一个人机互动对话的学习机，可以聊天，学习，提问，解疑，综合信息？当然实现它的技术是基于互联网上的信息，或者数据库。智能软件现在基本都有：听说辨识成为文字与文字变成语音都已经成熟，搜索技术成熟，唯一的难点是智能集成技术，应该不太难，而这个集成技术构成一个门槛。那么，我认为，技术上基本可行。市场的需求当然比苹果大多了。如果我们能够将它做成产品，应该可以“苹果”一把。请您看看？

不输至上回复段永平 2010-04-15 20:34

同意，关键是对今后能否持续赚更多的钱有信心。

科科回复段永平 2010-04-16 17:52

段大哥：这两天网上说老黄减持了9亿元。其它董事张学斌，丁凯等也在减持，看来管理层也跟段大哥的想法一样。好像段大哥还没卖完，要小心呀

叶子回复段永平 2010-04-17 00:09

段永平回复emicore电子消费品的市场竞争激烈，… …

叶子回复叶子 2010-04-17 00:10

[表情]

段永平回复叶子 2010-04-17 07:38

呵呵，四个轮子的都是车，价格差的比这大多了。真正的用户一般是知道差别的。比如，我们的点读机里所有的地方都是原声的，都是在专业录音棚里录得。这还不包括硬件的质量差别等等。买我们的大多是老师推荐的，这里肯定是有点道理的。买点读机的家长一般不会为了省钱而买个像点读机的点读机，大多数人会问清楚再买的。要有合理价格最重要是产品要有差异化，有用户想要而别人又满足不了的东西。今天我们开会时一个朋友告诉我，他非常喜欢ipad，因为It's not great for everything but extremely good for a few things.

叶子回复段永平 2010-04-17 10:42

啊，非常感谢！听君一席言，明白了好些道理。1、extremely good for a few things.专注专业。2、差异化，能满足别人满足不了的需求，是合理价格的支撑。3、消费者其实是最聪明的，最终还是能感受到产品解决问题能力的差异，下了功夫的真实价值终究会得到认可和追捧。4、口碑对品牌的支撑很重要。在这里最大的收获就是平和，懂得道理就“心平气和”了… …

段永平回复叶子 2010-04-17 12:40

呵呵，总结得很好！

jordanmjw回复段永平 2010-04-29 11:23

晓得了，原来是进去了。。。

jordanmjw回复bnfan 2010-04-29 11:24

若知其价值，抗心理波动的能力就会好得多啦。

阿文回复段永平 2010-05-03 20:20

[表情]

思考的快乐回复段永平 2010-07-21 07:13

晚点动手，感觉要杀人越货似的，呵呵。

不输至上 2010-04-13 17:45

最近我在7.5元钱附近买了一些民生银行，主要是基于以下理由：1，2005年是广大股民极度恐慌的一年，上证指数在6月6日一度跌到998点，民生银行股价的最低点出现在2005年1月21日，已提前于大盘开始上涨，此时的PB是5.02/2.49=2.01,PE是5.02/0.39=12.87,而现在以7.5元买入对应的PB是7.5/3.88=1.93，PE是7.5/0.5=15（最新的每股收益是0.458，但民生银行之前在2009年10月21日发布了盈利预测报告，称2009年全年净利润不低于110亿，如此推测全年的每股收益大概是0.5元），也就是说价格与2005最低时的价格类似；如果有人说2008年的PB不是更低吗？但是我认为像2008年这种机会未来五年内都很难出现，2005更具有可比性，民生银行前几年的净利润增长率很高，今后几年保持每年20%的增长率应该是没问题的，如此算了PEG<1,比较有投资价值。2，我认为正因为有了之前的金融海啸，银行业在中短期内都会更注意防范风险，不怕出问题，就怕表面上看着什么都好，而问题被掩盖起来。3，民生银行的事业部改制已初见成效，这是一种在国际上已经证明的先进运营方式，而对其他银行而言，进行类似的改制可能会非常困难，甚至不可能，改制对民生银行未来的发展打下了坚实的基础。

liulog80回复不输至上 2010-04-22 13:23

卖了海通才有这么高的利润，仔细看财报。

不输至上回复liulog80 2010-04-22 21:26

其实真正影响净利润的大约是25亿左右，因为处理海通证券赚了49亿是要上税的，按25%算，税后是36.75亿，另外还要看计入多少拨备，实际最后对净利润的影响大约是25亿左右，如果刨除海通证券的对净利润的影响，09年的净利润是120-25=95亿，相比08年仍然增长了20%左右，这个成绩不错了，招商银行的业绩还倒退呢，另外可以肯定的说今年一季度的业绩会很好，这是民生银行的行长对媒体说的。

余祥平 2010-04-17 18:48

扎扎实实看了一遍，又扎扎实实听了一遍，收获挺大，以后可以多看多听。谢谢段老师，也谢谢各位提供的链接！

---

poeme_gmat 2010-04-16 22:22

http://www.youtube.com/watch?v=DfuXKpMFUjcWarren Buffett MBA Talk – Part 1

叶子 2010-04-14 01:08

花了两个多小时细细读完，受益匪浅！巴菲特的东西的确让人感觉有哲学的味道在里面，把生活，事业都贯通起来，游刃有余 呵呵，自从段总重新写博以来，经常看到两三点才上床了，中毒啊

段永平回复叶子 2010-04-14 03:28

[表情]

科科回复段永平 2010-04-14 10:14

我也在段大哥的博上每天看几个钟不想睡觉呀

xlli777回复叶子 2010-04-14 10:15

我也是，每次都是被我老婆从电脑边拖走的……

叶子回复xlli777 2010-04-14 20:15

[表情]

茶水铺回复xlli777 2010-04-15 21:37

[表情]

星星看雨回复xlli777 2010-04-16 16:36

我前天晚上就是……

泛舟池 2010-04-13 03:13

http://www.xxtz.com.cn/tszswz.htm这个链接中有中文完整版（一年前发现此网，至今尚未发现病毒）申明：本人同该网没有任何利益关系

泛舟池回复泛舟池 2010-04-13 06:15

感谢段老师的推荐，让我及时复习了这一篇经典演讲和问答！关于日本：巴老找不到资产收益率高于10%的公司。译者认为中国企业严重十倍，这是偏见。中国可以轻易找到资产收益率20%的公司，因为中国过去几年的年均增长高达10%左右，而日本0增长。可惜A股中间这样的好公司价格却不够好，又平又靓的多半在港股和美股。原以为美股是股市的联合国，应该可以找到又好又便宜的印度、巴西、俄罗斯公司，过滤结果让人失望。转念一想却也让人宽慰，因为这或许说明过去和今后的十来年投资中国的确是首选，如果只涉猎港股、美股和A股的话:)

泛舟池回复泛舟池 2010-04-13 14:40

关于长期资本公司和借钱：我发现巴老对债务的反感与年俱增。20岁出头时让父亲担保借过几千块钱，大约占自己的资产的25%，后来曾经以此为上限。中年时期三项主业之一是套利，就是买入已宣布成为收购对象的股票，赚取此时的股价和收购完成时的收购价之间的差价；所需资金通常是借来的，而且往往在还没有目标时就借来放在账上，以备不时之需。但大概从90年代开始，巴菲特已经不再从事套利业务，相关借贷自然就没有了。虽然公司依然有小比例的借贷，但巴老近年来对债务格外谨慎，在物色收购对象时也不喜欢负债多的公司，在每年致股东的信中多有说明和警示。这方面本人已经受教，读了关于长期资本公司的兴衰史‘当天才倒下时’就更为保守了。黑天鹅随时可能飞来，用自己需要的钱去博自己不需要的钱，这的确是疯了:)

bnfan回复泛舟池 2010-04-13 16:41

你这个链接不错，我已读了不少没看过的文章。

泛舟池回复泛舟池 2010-04-14 12:26

关于远离华尔街：‘华尔街靠的是不断的买进卖出来赚钱，你靠的是不去做买进卖出而赚钱。这间屋子里的每个人之间每天互相交易你们所拥有的股票，到最后所有人都会破产，而所有钱财都进了经纪公司的腰包。相反地，如果你们象一般企业那样，50年岿然不动，到最后你赚得不亦乐乎，而你的经纪只好破产。’

泛舟池回复泛舟池 2010-04-14 13:00

关于多元化：彼得林奇也是个例外。1977年他接手麦哲伦基金时盘子只有一两千万美元，老板让他把40多家公司减到20多家，他点头称是，却很快把组合品种增加到100多家。后来盘子扩大到几十亿时，他的组合品种保持在1300到1400家。到1990年他退休时，他的记录是连续13年盈利，年均复利29.2% :)

泛舟池回复泛舟池 2010-04-14 13:23

关于能源：个人认为互联网是最好的能源替代，将来可能会让路上跑的车减少一半。其他优点包括毛利率高、可变成本低、净资产收益率高并且零借贷，此外利润的含金量高，因为资本支出占比小而自由现

金流占比大:)

泛舟池回复泛舟池 2010-04-14 13:48

关于大企业接近的20%的净资产收益率：译者误译成‘资产收益率’，忽略了净资产equity和总资产asset的区别；只有不用杠杆时两者没有区别，而美国的大企业多半都有借贷杠杆，所以资产收益率或称总资产收益率接近20% 就算有也是十分罕见的。译文前面也有类似的误译，虽然全文翻译还是基本达意的:)

泛舟池回复泛舟池 2010-04-14 14:46

本人没有信仰，去过教堂读过圣经还读过耶稣传，还是信不起来。我发现像段老师这样传播巴菲特也可以成为一种信仰。巴菲特的美德超乎常人，包括理性、智慧、幽默、勤奋、节俭、善良、诚实、公益……。如果信仰就是让人向善，那么修炼和传播巴氏之道也就成了一种信仰:)

长安回复泛舟池 2010-04-14 15:09

[表情]

高山流水回复泛舟池 2010-04-15 22:45

理解很好，一点一点分析吃透

竹天 2010-04-15 17:05

好高兴哦，段哥加我为好友了，可以发言

不输至上 2010-04-13 17:46

4，目前民生银行的商贷通主要是针对小微企业的，其实国外之前已经有了类似的业务，比如泰华农民银行，只要做好风险管理，是完全行的通的，目前对众多银行来讲这块业务还属于蓝海，谁先进入，将占有巨大的先发优势，占有最优质的客户资源，民生银行的执行力是很强的，我很看好他们的这项新业务。5，因为我家在乌鲁木齐，属于比较偏的城市，我看一个企业还也多大的发展潜力，往往观察在乌鲁木齐有没有它的分支结构，民生银行目前在乌鲁木齐还没有，发展空间还比较大，而苏宁电器和国美在乌鲁木齐已经遍地开花了。5，民生银行是在激烈的市场竞争中发展起来的股份制银行，属于没爹没娘一类的，能居安思危，治理结构和企业文化好，管理层有干劲，勇于创新。6，人民币升值对银行来说也是一个利好。目前不到两倍的市净率确实有些低估，不排除再往下跌，如果跌的多我会再买的，我觉得给民生银行三倍的市净率是合理的，股市火爆时，达到5倍的市净率也是可能的，反正我是准备长期持有了。 我的分析在理吗？请大家批评指正。

bnfan回复不输至上 2010-04-14 12:44

你分析的很详细，但是我不懂银行业务，帮你顶！

阿文 2010-04-13 07:26

不仅投资，很多做人做事的道理，老巴的诙谐幽默,受益颇多.百度一下有相关视频,中文字幕的.我也要改行去卖三年证券了,加油!

xlli777回复阿文 2010-04-13 09:49

哈哈您这个头像很赞！摇滚歌手巴菲特～

阿文回复xlli777 2010-04-13 22:31

[表情]

---

huyikaikai 2010-04-13 22:21

谢谢段哥分享！！！

茶水铺 2010-04-13 20:42

关于这个视频我看了几次了，想看视频的再这里http://v.youku.com/v_show/id_XMTI3MTE1MDky.html非常感谢段总发文字出来，好让我细细品味。

长安 2010-04-13 17:14

[表情]

---

xlli777 2010-04-13 11:26

看到巴菲特那个关于竞争的“城墙”的说法，跟大家分享一个亲身的感受。我刚到香港的时候没定下来住在哪儿，而安装有线宽带网络的协议一般都要签一两年，所以去和记电讯签了两年的移动宽带，就是那种插在USB上就能上网的东西。和记电讯的这个移动网卡是和Yahoo合作的，每个月流量在某个值以下的话，月费88，超过了按流量算钱，上限188.但是如果上Yahoo属下的网站，不算流量，而且因为有专线，速度还很快。结果就是我基本只上Yahoo看新闻或者查股价，网上买东西也只用雅虎的拍卖站。我想这个就是一个雅虎增厚“城墙”的努力吧?

---

liulog80 2010-04-13 16:31

这个视频我有，不清晰，内容非常好。

钟彬的博客 2010-04-13 07:45

最好的买卖里，从数字的角度来讲，几乎都要告诉你不要买。你可能对（被购买公司的）产品的印象是非常之深，但是你对那套雪茄烟蒂式的廉价思维已经根深蒂固。我曾经拥有一个风力发电公司。相信我，风力发电公司如同雪茄烟蒂一般廉价。我们买的也很便宜，只相当于公司流动资金的三分之一的价钱。我们却实赚了钱，但是这种收益是不可复制的，更象是一次性的买卖。你可不想做那样的事情，但我经历了那样一个阶段，在那个阶段里，我还买过租车公司等等一些生意。 谈到质化的东西，我可能在接到电话的那一刻就能感受到了。几乎我们买的所有企业，只需要10分钟，15分钟的分析。我今年买了两个企业。General Re（译者注：全球最大的再保险公司之一）是一个180亿的交易。我连它们的总部都没去过。我希望它们的的确确有个总部（译者注：巴菲特在开玩笑）。在那之前，我买了Executive Jet 我认识一个人，他的岳父去世了，丢下一间他创建的制鞋公司。这个人托Goldman Sachs来卖掉这家公司。他和我的一个朋友在佛罗里达打高尔夫，提到了这件事。我朋友让他给我打电话。他打了，结果我们用五分钟谈成了这桩生意。我认识这个人，我基本了解制鞋生意，所以我就买了。质化的方面定了后，就是价格了。我的答案只有是或者不是，很简单，谈判的时候没什么圈子可兜。只要价格合适，我就会买。不然的话，谈判之前我很快乐，谈判不成我也一样----------General Re,Executive Jet, 和鞋店表现很差但风电最近很火真是风水轮流转

段永平回复钟彬的博客 2010-04-13 12:35

这个executive jet 是不是就是net jet?

bnfan回复钟彬的博客 2010-04-13 13:01

今天创业板16家跌停，也是风水轮流转啊

bnfan回复段永平 2010-04-13 13:04

"NetJets Inc.formerly Executive Jet Aviation,was founded in 1964 as one of the first private business jet charter and aircraft management companies."----------wikipedia抄来的

段永平回复bnfan 2010-04-13 13:06

[表情]

bnfan回复段永平 2010-04-13 13:10

[表情]

段永平 2010-04-13 08:16

谢谢各位提供的链接

ooqqoo@ooqqoo.com回复段永平 2010-04-13 08:58

[表情]

科科回复段永平 2010-04-13 10:56

段大哥：新浪视频有这段演讲http://you.video.sina.com.cn/b/26995234-1650157060.html我以前有段时间跟段大哥一样没事就看。但我不懂英文，一般没事就看的是段大哥的视频。我都不知道看了多少遍。

---

bnfan 2010-04-13 10:19

这篇演讲值得看很多遍，我觉得最后那个小球理论很有意思，不知道巴菲特看不看哲学书，我感觉他很像个哲学家 -- 天天在家里看书，思考那种本质问题的人。

天空之城 2010-04-13 09:39

感谢段总分享

白云之乡 2010-04-13 09:38

重读老巴的讲演，感受很不同. 老巴对于事物的看法，总是基于事情的实质. 真是很精彩. 尤其是关于长期资金管理基金的见解，值得终身牢记.

---

bnfan 2010-04-13 08:27

这个视频看过2遍，受益匪浅。

---

wenwen602170@126.com 2010-04-13 07:33

也就是这篇文章的，呵呵

---

wenwen602170@126.com 2010-04-13 07:29

非常感谢段总的分享，我在优酷上看到一个巴菲特的视频觉得不错 http://v.youku.com/v_show/id_XMTI3MTE1MDky_rss.html

---

阿斗 2010-04-13 02:32

如果看不到视频或英文听着费劲，这个讲话对应的所有英文台词的中文译文在这里，http://wenku.baidu.com/view/66459c4bcf84b9d528ea7a58.html

---

hua8567217 2010-04-13 01:18

进不去的

段永平回复hua8567217 2010-04-13 02:31

我找找有没有中文版的。

叶子 2010-04-13 01:16

呵呵，点了，是打不开… …

叶子 2010-04-13 01:14

呵呵，虽然网易的沙发没多大意思，但见到了，还是要支持一下地

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 56 篇 逃离欧洲

2010-04-21 19:45:53 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120103217455367O

去了趟欧洲，结果去的时候差点降不下来，回来时为了找个能飞的机场居然要狂奔1200公里，好容易才搞到张飞东海岸的票。
呵呵，倒是也不错，顺便走马观花式地看了看英国，法国和西班牙。
印象最深的是西班牙的晚餐好像是晚上10开始似的。
后果是时差倒乱了，晚上睡不着，爬起来写几句。
几个小时以后就要去打奥古斯塔球场了。晕晕乎乎的，不知会打成啥样，希望别到90就行。

文章评论

putong001 2010-04-21 20:47

招商地产2009年初月确定增发价不低于28.12 元/股，向大股东蛇口工业区和基金定向增发两亿股.最近由于国家出台针对二套房贷调控紧缩政策.招商地产前天下调整增发价至20.6元,而昨天的收盘价为18.01元.我在考虑,是不是机构担心后续还有诸如物业税等调控房市的政策,所以纷纷抛售. 在看招商地产的年报和2010年一季报,单从资产负债表上来看,该公司总资产47,429,575,500元,净资产16,664,489,800元,存货31,705,800,000元.货币资金8,074,520,000元.我想基金可能一致担心公司存货在2010年的销售情况不佳,而且产品价格下降,存货价值缩水. 如果该公司股价跌到13块,会不会把增发价调到15呢?招商地产每股经营现金流为-_负0.46元,公司总负债286.4484亿元,资金链比较紧. 段总,如果是您,您会怎么看待这家公司呢?

dujianping_ok回复putong001 2010-04-21 22:45

17亿*18元=300亿市值。土地值400亿、持有物业值100亿、其他值100亿。共600亿。负债286亿，所以大概值！

bnfan回复dujianping_ok 2010-04-22 08:49

价格低于价值啊，可是地产股现在谁敢买？你敢买，我不敢。

红星照我去战斗回复dujianping_ok 2010-04-22 09:46

请问这600亿是怎么推算出来的？我在报表上看到招商地产总资产才四百多亿啊

星星看雨回复putong001 2010-04-22 15:01

安全边际更大些就好了

bnfan回复putong001 2010-04-22 16:55

地产股再跌下去会有不错的安全边际，A股中你最看好哪家？

heimaofuren回复bnfan 2010-04-22 22:55

还能往哪里跌呀？？地产的估值已经很低了 再跌那大盘就到2500点了

heimaofuren回复bnfan 2010-04-22 23:00

大家不敢买才是机会呀 那个牙医典故是怎末说的。。

地回复bnfan 2010-04-22 23:30

万科到5-6元时可以重点进入啊,历只要有人购房,万科就不会倒,

地回复地 2010-04-22 23:32

从日K线我们可以看到，2005年7月22日深万科二级市场股价从3.27元开始放量启动，直到2007年11月1日见顶40.78元，走出了为期长达两年半的大牛行情，且不论复权价格，累计涨幅亦超过1000%。但是，此后这股票也走出了少有大熊行情——2007年11月1日至2008年6月13日，该股股价从40.78元跌至16.50元，跌幅为59.54%；2008年6月16日10转6派1除权后开始贴权走势，至9月18日最低见4.80元，跌幅为54.72%；2008年9月18日至2009年7月6日走出将近一年的纠偏行情，股价从最低的4.80元涨到最高的14.94元，最大涨幅为211.25%，差1.56元未能完全回补除权缺口，弱势毕现；2009年7月6日至2010年2月9日，深万科二级市场股价最低见9.03元，最大跌幅为37.08%，同期深成指跌幅为4.16%，深万科跑输大盘高达32.92%——深成指从2007年11月1日的19144.62点跌到今天的12436.66点，跌幅为35.04%；深万科从2007年11月1日的40.78元跌到今天的8元左右,这不是一个大熊股吗?

putong001回复地 2010-04-23 00:07

大家再等等吧，估计这次国家宏观调控要看效果再决定是否继续推出新的调控措施。 意图很明显了，就是房价不能再涨，房市要稳定。泡沫刺破了，不是跟美国一样，很多人会变成负资产，断供人数快速蔓延的话，银行坏账收不回，难道又来一轮国家注销坏账，注资银行。 最近南方航空、中国国航涨的很多，可惜都是亏损股，去年两家国有航空公司巨亏，国家几十亿的注资。中国航空公司这么没有竞争力，到时候大规模的告诉铁路还要跟航空公司竞争。

段永平回复putong001 2010-04-23 00:20

航空公司还是碰为好。航空公司的产品难以做到差异化，没办法赚到钱，长期来讲没投资价值。这是巴菲特教我的，省了我好多钱。

段永平回复putong001 2010-04-23 00:21

航空公司还是不碰为好。怎么少个字?

putong001回复段永平 2010-04-23 00:28

段总在啊？呵呵，看了很多关于你的故事。不过还是很感兴趣，您在步步高工作时，公司决策营销推广方式，确定消费者导向还是技术导向的市场策略。 七八年前我家人买步步高无绳电话还有DVD都是因为电视广告的影响。呵呵

putong001回复putong001 2010-04-23 00:35

中国有决断力又舍得在广告营销上下大手笔的人，史玉柱、牛根生俺都看过很多资料。但是如果没有亲自创立公司，运作推广一个品牌，根本无法学到精髓。 牛根生11年前带12个人出来创立蒙牛股份，只有1300万资金没有工厂，到东北找奶厂代工。居然就那么舍得在品牌推广上下成本。 品牌在内蒙古做到第二的时候，也迅速找到了几家风险投资投入巨资，签下对赌协议，为2003年上市做准备了。 一般人没有这样的胆量，就算有恐怕也驾驭不了发展这么快速的企业。

putong001回复putong001 2010-04-23 00:37

这里没有说清楚，其实是他们长期受广告的背书效应，首选就是步步高的产品。具体可能是：品牌号召力，买名牌有面子，质量信得过。

段永平回复putong001 2010-04-23 00:41

产品的设计当然是消费者导向，技术是隐藏在产品里的，是为产品服务的。没有很强的技术是无法实现消费者导向的。广告是效率导向的，就是把产品本身用尽可能高的效率传达给你的目标消费群。最不好的广告就是夸大其词的广告，靠这种广告的公司最后都不会有好下场，因为消费者长期来讲是个极聪明的群体。

地回复putong001 2010-04-23 00:45

航空涨,是受人民币升值的预期

段永平回复putong001 2010-04-23 00:48

广告能影响的消费者大概只有20%左右，其余全靠产品本身。

段永平回复putong001 2010-04-23 00:54

快速会翻车的。史玉柱，牛根生都不是舍得在营销上下“大手笔“的人，他们不过是花他们觉得该花且花得起的钱而已。“敢”下“大手笔”的那些公司好像都不见了。

putong001回复段永平 2010-04-23 01:01

在学校读市场营销时，书里都是举出行业竞争激烈，各公司产品高度同质化，提出差异化营销，为产品找卖点。据说当年甲壳虫汽车的设计出来后，卖到脱销。 研究目标消费群消费心理、消费习惯，以消费者为导向，找准市场发展趋势和产品定位，在打响品牌以后。要想长期的赢得消费者，扩大市场占有率确实是靠产品质量。 记得叶茂中的书里特别强调的是营销策略，大学看了他很多书，受他的思想影响比较大。

段永平回复putong001 2010-04-23 01:08

营销对公司来讲只能锦上添花，千万别夸大其作用。

putong001回复putong001 2010-04-23 01:11

段总，我一个朋友在海南某食品公司供职。主要生产椰子糖、咖啡、咖啡奶糖、海南特产、水果糖（香蕉、芒果、菠萝、荔枝等）、椰子奶、果酱、椰子粉、香蕉粉等。但是他们的品牌一直打不响，全国各地的销量也一般。我感觉应该是品牌知名度不够，像过年时大家买的都是徐福记的糖果，27元/斤左右的糖果照样很畅销。 如果跟强势品牌竞争，食品的口感、包装都属一流，那在营销推广方面怎么攻占消费者的心，成为他们心中的一线品牌呢?

putong001回复地 2010-04-23 01:17

2007年几家航空股都到过30元，也是基于人民币升值。众基金迅速买入，抱团取暖，吸引散户跟风。2007年我刚入股市投资股票都是看每股收益最高的几家公司，虽然躲过了亏损股。但是08年的大熊市每股收益两元左右的几家公司接近70%的跌幅还是让我心惊肉跳。

putong001回复段永平 2010-04-23 01:21

TCL当年请金喜善担任形象代言人的镶钻女人心系列手机卖的特别火，我大学女朋友还有我两个阿姨都是买的大红颜色的TCL，两千多的银子一台，她们都不约而同的购买让我很受启发。她们买手机时的心理有很相近的地方。

putong001回复段永平 2010-04-23 01:23

比如秦池老窖、爱多VCD都是央视标王，它们亏损都是内部原因吧？有机会再找这方面的分析资料看看再向您请教。

putong001回复段永平 2010-04-23 01:25

段总：很高兴与您交流，晚安

xlli777回复putong001 2010-04-23 01:33

徐福记是中国版的See's Candy

永远争第一回复xlli777 2010-04-23 04:01

还可以吧，国内糖果里品牌知名度比较高的，属于信得过的哈

叶子回复段永平 2010-04-23 10:07

段永平回复putong001广告是效率导向的，段总关于营销的这几段话，我也跟着受益了！感谢！广告本质上是效率效益导向的，我很认同，之前感受得到了，得总结不出来，段总这么一点，就清晰了我总感觉，不管投入多大的广告，其效果，应该是可以量化出来的。那些老说得很好，影响很大，会造成很大的知名度和影响力，对品牌无形资产有多少贡献，但没法落实为数据，尤其是无法统计为销售增长数据的，往往是忽悠的为多。BBK一直都使用央视这样的大广告平台，这方面的感受，段总能否多说一些经验和体会？谢谢！

xlli777回复叶子 2010-04-23 11:36

我记得段总有个访谈说过这个事儿，如果广告费用提高10%，但是让广告的“接受度”（好像是这个词儿，也可能是“认知度”）提高了20%，就是划算的。请成龙做广告，观众看一次就记住了，如果请别人，可能3次还没记住，那成龙就值多两倍的钱，而实际广告营销的费用里给成龙的钱只是总费用的少部分，所以请这种大明星其实比较省钱。那我觉得同样的道理也可以用在媒介上，在地方台做5次，一个地方的人记住了。在中央台做2次，全国的人都记住了，那还是中央台的那个便宜。

创造命运回复putong001 2010-04-23 11:41

以前我也买过小霸王的复读机给我小儿子学习用。

地回复putong001 2010-04-23 11:59

本人在07年10月提前退场。当时市场太热了，人人喜洋洋，本人胆小，太热，怕烫着，就稍然全离场了。

段永平回复地 2010-04-23 12:08

那你有慧根啊。

xlli777回复段永平 2010-04-23 12:13

赞“慧根”！

创造命运回复地 2010-04-23 13:49

07年底我就决定要学习巴菲特这一套，买了A股的新华医疗准备长期持有，可惜后来还是没持住。

dujianping_ok回复红星照我去战斗 2010-04-23 20:44

根据土地、持有物业市场价估计的

叶子回复xlli777 2010-04-23 21:02

呵呵，好像是早些时候段总的一些访问视频里，的确有提起过类似的说法。这里的博客内容里，好像是没有关于这方面的论述。我的理解，广告不仅仅是一个告知效率效益的问题，从经营上，更细一点，应该跟运营模式或者说是营销模式有一定的关联度，比如说，你是走渠道销售的，广告手段应该怎么组合，你是专注直营的，打法应该不一样，又比如，OPPO手机这个产品，与BBK点读机这个产品，我看广告的打法也是不一样的，点读机（还有一些电子词典）用了浓缩小专题片的打法（类似早年商务通）。呵呵，主要是想在广告手法与产品特性的吻合度上，向段总取取经

heimaofuren回复putong001 2010-04-23 23:50

等什么呢 等房价掉还是股价掉?好像都不会大掉。你说的海南食品真的有感受那个春园牌椰子糖和南园牌椰子粉很好 真是卖不过徐福记 这大概是段大哥说的酒香也怕巷子深吧 真要好好动脑怎样让好东西走出海南

地回复段永平 2010-04-23 23:51

惭愧，那是运气，巧碰的。

段永平回复叶子 2010-04-24 01:42

怎么打广告我认为主要取决于你的目标消费群在哪里。其实瞄得最准的广告大概就是搜索类的广告了，阿里巴巴这方面好像现在也挺厉害的。

dujianping_ok回复bnfan 2010-04-24 09:36

只要便宜就可买，b故再回10元买入

叶子回复段永平 2010-04-24 15:52

感谢段总的指点！

putong001回复bnfan 2010-08-29 12:54

有很多地产公司存货多，现金少，资金链紧张。如果真的股票大跌到价格低于价值，你全部接过来，你有把握把公司继续完好的经营下去吗？

putong001回复bnfan 2010-08-29 12:57

我还是看好招商地产还有深天健。我很后悔没有去深圳实地调查一下深天健在深圳香蜜湖的天健工业园21万平方米的地块究竟值多少钱。深圳出了政策让一些老牌的深圳地产公司在深圳拥有的工业地产，产房都可以自己改变使用用途。现在这些公司拥有的地块不再是财务报表上的那点账面价格了。

putong001回复段永平 2010-08-29 13:02

段总免费教我的知识，我应该好好领悟。呵呵，我用了两部摩托罗拉的手机了，感觉确实有很多不方便的地方，我上网，看电子书，上QQ都是要自己到电脑里拷软件装到一个JAVA的文件夹里，自己再安装软件，才能使用。相反有些其他品牌设计的很人性化，使用很方便。 我知道你们步步高音乐手机和OPPO专门针对年轻消费者，在视频 音乐方面很注重使用者的观赏体验，又可以同时上4个QQ，手机上网速度快。存的照片质量也不错。

putong001回复段永平 2010-08-29 13:03

这段话我今天再看，又有新的感受。thanks

putong001回复xlli777 2010-08-29 13:05

这样的想法确实与一般的企业主，广告主的想法不一样。段总一开始就是致力打造全国品牌，布局全国市场。

朴素 2010-04-22 16:16

“条条道路都可能通罗马，这里是一条未必最好但肯定能到的。”这句话好！！

朴素回复朴素 2010-04-22 16:18

有点奉承的嫌疑

第5级开始爬行回复朴素 2010-04-30 20:56

没关系的有时候尊敬是从崇拜开始的

朴素回复第5级开始爬行 2010-04-30 22:41

理解

第5级开始爬行回复朴素 2010-04-30 23:44

哈哈真的没关系，因为这是段老师的地盘；我也真的理解你，因为以前这里有个人奉承的嫌疑更大！有他垫着底儿咱们都不用担心！

悲欣交集 2010-04-21 21:19

吹牛皮吧，奥古斯塔能打90，我堵你蓝T打95算我输，阿门角那3洞你不打到+4+5才怪

段永平回复悲欣交集 2010-04-21 21:24

我们又不打职业tee。再说我怎么着也是个单差点球手啊，上90就有点太那个了。

段永平回复悲欣交集 2010-04-21 21:25

我的最好成绩是70（-1），06年在自己主场打出来的。

段永平回复悲欣交集 2010-04-21 21:28

呵呵，可惜不认识你，不然又有钱赚了。

悲欣交集回复段永平 2010-04-21 21:29

蓝T不算职业T吧，我一年偶尔也能打个次把两次7字头，但从不敢说自己是单差点，我在这里下点小赌注，1000美金如何？赌你打不了8字头

段永平回复悲欣交集 2010-04-21 21:35

不想赚人这种便宜

悲欣交集回复段永平 2010-04-21 21:44

又不是没赚过我的钱

bnfan回复悲欣交集 2010-04-21 21:45

哈哈，天书啊，隔行如隔山，看不懂

段永平回复悲欣交集 2010-04-21 21:47

你谁啊?

悲欣交集回复段永平 2010-04-21 21:49

注册一个博客就是为了上来看您的，风采依旧啊

xlli777回复悲欣交集 2010-04-21 21:49

人家好歹也打了快20年球了吧？怎么能这么确定他不行咧？你看奥古斯塔还有打68的呢……

bnfan回复段永平 2010-04-21 21:50

你们赌吧，我压段大哥这100美金，哈哈

悲欣交集回复xlli777 2010-04-21 21:51

你知道奥古斯塔的纪录吗?

段永平回复悲欣交集 2010-04-21 21:54

呵呵，我水平比以前下降了些，主要是现在打的少了。一个月打3-4场球，风采很难依旧啊。不过low80还是问题不大的。

xlli777回复悲欣交集 2010-04-21 21:55

63 – Nick Price(1986), Greg Norman(1996)

段永平回复悲欣交集 2010-04-21 21:55

不知道，好像是64?

xlli777回复段永平 2010-04-21 21:57

even better...

xlli777回复jtf0000 2010-04-21 22:17

你说今天吗？买了一点儿

段永平回复jtf0000 2010-04-21 22:18

买ing。卖压好大啊。

bnfan回复段永平 2010-04-21 22:22

兴奋的时候容易犯错哦

段永平回复bnfan 2010-04-21 22:24

呵呵，又不是心血来潮。就怕到期日后会涨，现在如愿了

高山流水回复悲欣交集 2010-04-21 22:33

段总的老朋友来了。

段永平回复高山流水 2010-04-21 22:36

说不定是球场上的敌人。

yinhoupeng回复段永平 2010-04-21 22:39

哪一天段大哥要是在中国的证券市场找到值得大举投资的股票，一定要在这里报一下啊，让大家一起乐呵乐呵，毕竟美股我们很多人买不了啊？段大哥的博客就是我们深入价值投资的乐园，我相信我们很多人会长期的在这里。

段永平回复jtf0000 2010-04-21 22:42

晕了，写了几条怎么就上到17.7了

段永平回复yinhoupeng 2010-04-21 22:43

我以后不会提个股的，Yahoo就是举个例子。下不为例

xlli777回复段永平 2010-04-21 22:53

上次看到香港的八卦杂志说李嘉诚和邹文怀他们打golf的时候经常赌到上亿元，记者最后终于了解到真相是他们的确赌到上亿，但是从来没谁真结过账……

snoopy10126回复段永平 2010-04-21 23:03

段大哥提提个股其实也无妨啊，又不是炒消息。不用老提个股，几年说一个就行

bcselling回复段永平 2010-04-21 23:04

段总：及时跟进您的投资思路才能学到东西啊，一起看你的投资像在看历史书，现在很鲜活。效果很好，就好像老猎手带着徒弟去山上打猎。

xlli777回复jtf0000 2010-04-21 23:34

我是小本买卖，开盘一看又减价了，就买了，一瞬间的事儿，用不上“现在进行时”

liulog80回复xlli777 2010-04-21 23:40

在内地，怎么购买美股?

xlli777回复liulog80 2010-04-21 23:42

不知道啊，可能可以通过网上的broker买吧?

地回复段永平 2010-04-21 23:54

祝您上80,压段老师100美金!支持!!!

悲欣交集回复段永平 2010-04-22 00:09

荣幸之至

art753回复liulog80 2010-04-22 02:22

购买美股中国证件去http://chinese.scottrade.com/www/index.aspx可申请账户，传真电话即可。

泛舟池回复段永平 2010-04-22 05:26

厉害！原来估计我们差不多呢:)我最好成绩是打过几场74不过已经戒了几年了

泛舟池回复段永平 2010-04-22 05:32

不必吧，巴老还是经常讲个股的，包括他持有的，只要不影响自己的操作就行了。看得出这个博的初衷就是帮助大家，不谈个股太抽象了:)

bnfan回复yinhoupeng 2010-04-22 08:32

授人以鱼不如授人以渔啊

cunrenatca回复泛舟池 2010-04-22 09:36

从大众对这个这个博客的反应看，我不提倡再谈任何个股，有太多的盲从。段先生的价值投资是在自己的能力圈里，和巴佬的价值投资的表象区别很大，巴佬自己也不是只靠价值投资，他做过很多的套利，不然也不能积累这么快财富，当然和他所处的时间段也有关。我更希望这个博客能在教人如何做人，做事上起到好的影响，无论是投资领域还是生活中。希望大家收获的是思想不是钱。

创造命运回复段永平 2010-04-22 09:50

段兄提的招行，这几天可是大跌了。

bnfan回复创造命运 2010-04-22 09:53

瞎说，段大哥啥时候主动提招行了?

科科回复段永平 2010-04-22 09:58

段大哥说得对授人以鱼不如授人以渔。

科科回复创造命运 2010-04-22 10:01

不要瞎说，段大哥可是从来没提过A股里的哪一支股票，更没提过招行。巴菲特说过真正的价值投资者都是在大跌之后买入。

创造命运回复科科 2010-04-22 10:19

不好意思，可能我搞错了。

泛舟池回复cunrenatca 2010-04-22 10:24

只要有人群就有盲从与其盲从投机炒作，不如先从盲从价值投资起步巴氏的思想+案例才是通向‘罗马’的确定之路:)

地回复悲欣交集 2010-04-22 11:57

几个朋友经常打,听他们说话之间,都是互相赌的,自己离高尔夫球场不远,可怎么就不喜欢玩这个游戏.先生曾带我去练,我不想练，坐在旁边看,也许打球和价值投资一样游戏 ,需要根机兴趣的,惭愧.

bnfan回复地 2010-04-22 12:06

你和悲欣交集有缘，都有佛气

northlight回复段永平 2010-04-22 12:32

哈哈 可能性很大啊

lzg54回复art753 2010-04-22 12:41

不知道兄台怎么汇款到美国，现在好像外管局查的很严，有没有好的渠道啊。

liulog80回复创造命运 2010-04-22 12:46

招行是我提问提到的段大哥不愿意评论，当然我看出来他觉得3100亿有些贵了。

粗茶淡饭回复cunrenatca 2010-04-22 13:03

希望能看到段大哥多分析方法和思路就好，谢谢了。

创造命运回复liulog80 2010-04-22 16:56

现在大盘都这么高了当然是贵一点了，如果按08年的最低点10.68元一股乘以147亿总股本，他的总市值就是1569亿元，而他08年的业绩却有210亿元，这不是刚好与段大哥说的他买万科是看他150亿的市值一年却有几十亿的收益相似吗？只是现在招行的总市值翻番，而他09年的业绩却只有182亿。我知道现在不是买入的最好时机，但是综观A股，我觉得比招行更便宜更优质的股票可以说是聊聊无几了。

创造命运回复泛舟池 2010-04-22 17:02

是呀!

steper回复创造命运 2010-04-22 17:21

这么多人都看好招行，没有用过招行，不是很了解，谁能说一下，五年十年之后招行和其他银行比有什么竞争优势，现在招行哪些方面的竞争优势是其他银行长期无法超越的。

白云之乡回复steper 2010-04-22 18:09

我用招商银行已经有10多年了. 我感觉它的优势是创新意识强, 服务好, 特别是针对中国收入较高的人群(白领, 金领等), 有比较好的服务方式(例如白金卡等). 此外, 它的风险控制意识也比较强. 总体盈利比较稳定.招商银行的总体质量, 我感觉比国外的多个银行要好. 例如, 汇丰. 我总的感觉已经老了, 从人员到质量. 招商银行的弱点也是明显的. 主要表现在资本运做能力较差. 例如动用300亿买香港上市公司永隆银行, 然后下市. 招商银行的净资产只有900亿, 一下子伤了原气. 此外, 最近的配股股价过低, 资本金虽然提高了, 但价值没有明显的变化.所以从长期看, 招商银行会是一个比较稳健的好银行. 但增长也许一般.

liulog80回复白云之乡 2010-04-22 18:25

嗯，稳健很关键。很多优秀的企业都是昙花一现。关于永隆，马蔚华说的也有些道理。贵了，招行成本大（站在招行的位置）便宜，人家不愿卖（站在永隆原股东的位置）

xlli777回复jtf0000 2010-04-22 20:05

我觉得好在阿里巴巴、现金、更加专注的路线、便宜。

dujianping_ok回复cunrenatca 2010-04-22 21:52

有了价值投资的思想，钱随后就来了！你说的非常好。

dujianping_ok回复创造命运 2010-04-22 21:54

是我问老段的。跌了准备再买。你有何见教?

高山流水回复段永平 2010-04-22 21:56

呵呵，球场上遇到对手也是高兴的事。

高山流水回复段永平 2010-04-22 22:04

提提个股也不是坏事。有了理论加案例说明，我们这些段迷也会进步得更快，常来这里的朋友也会更快更多地成为200只猴子的一只。跟随买卖并不一定能赚钱，买进和卖出的时机很重要，关键是要自己理解价值投资，安全边际，加能力圈原则。跟随买卖损失自负，不能怪责别人。

steper回复dujianping_ok 2010-04-22 22:09

呵呵，哪里这么简单啊，做什么事情勤奋努力是少不了的，投资也一样，学费也是少不了的。

steper回复白云之乡 2010-04-22 22:13

谢谢

泛舟池回复创造命运 2010-04-22 23:25

他的老师格雷厄姆最喜欢案例教学，课堂上和著作中都是这样，看看【证券分析】一目了然:)

创造命运回复段永平 2010-04-23 00:12

2010胡润慈善榜排名10 姓名段永平 五年捐赠（万元）34900 捐赠方向 教育、救灾 公司 步步高 总部 广东 出生地 江西 年龄 49

地回复bnfan 2010-04-23 00:44

谢谢.愿大家都有缘,

段永平回复cunrenatca 2010-04-23 02:07

巴菲特早年做过一些套利，现在很少做了。但是，有好机会我相信他还会做的。我对投资的理解真的和巴菲特的理解本质上是一样的，但和他的能力圈子（或者叫农民的局限性）不同，所以表象上不一样。当然，有些是我的水平还没到哪儿造成的。

段永平回复地 2010-04-23 02:36

你如愿了，上90了。

段永平回复snoopy10126 2010-04-23 02:42

提个股没太大意义，反而对我有压力。

段永平回复xlli777 2010-04-23 02:45

我在美国都是赌一块钱的。

永远争第一回复白云之乡 2010-04-23 03:43

我提一个问题，如果招行的行长换人了，招行能保持现在的发展态势么，或者能更好的发展，我觉着应该搞清楚它的优势到底在哪，比如富国银行最大的优势就是计算机网络系统十分发达，网上操作十分便捷，但是要承认，目前比招商银行更值得投资的a股好像没有几个

xlli777回复段永平 2010-04-23 09:33

She didn't mean that, actually.

创造命运回复泛舟池 2010-04-23 11:09

《证券分析》这种翻译的书看着很费神，到现在一遍还没看完呢，不知段总有否看过?

创造命运回复段永平 2010-04-23 11:48

支持你的观点：学习巴菲特就够用了。

段永平回复xlli777 2010-04-23 11:51

呵呵，我知道。我开玩笑的。

创造命运回复段永平 2010-04-23 11:51

如果有压力就不用提了，谈谈你的这些旗帜性的思想就够了。

地回复段永平 2010-04-23 11:54

太好了！祝贺老师！送鲜花

段永平回复地 2010-04-23 12:04

[表情]

xlli777回复段永平 2010-04-23 17:20

呵呵，赢了就贴在杆上，下次打的时候在对手眼前先晃一晃～～

泛舟池回复创造命运 2010-04-23 22:57

翻译常常走样，还是原汁原味好:)

cunrenatca回复段永平 2010-04-25 08:16

我想总结一下，其实价值投资的基本概念应该说不难理解，但难其实难在每个人对价值的认定能力，这种能力如何培养其实很难说清楚，是经验？阅历？成长背景？大家也应该能清醒的看到同样是巴菲特同时代的价值投资者，最终的收益差别也很大。正是由于巴菲特超出大众的价值认定能力才让他取得了今天的成绩。而运用价值投资的手法买卖股票只是占这里面的一部分。

cunrenatca回复段永平 2010-04-29 20:50

palm这种套利您就应该做，应该属于您能力范围内的，硬件商在特殊时期以便宜价格补强自己。（可惜俺么闲钱hoho白白看了好久呵呵）

第5级开始爬行回复段永平 2010-04-30 21:57

我想请教两个问题：第一，您觉得您和巴菲特的能力圈子分别是什么？第二，您老讲500大，那能否对您认可的世界500强举例讲讲为什么？

段永平回复第5级开始爬行 2010-04-30 22:59

举个例子也许你就明白了。巴菲特有很多保险和金融的投资，我基本没有，因为我还不懂，总觉得不踏实。我投了一些和internet相关的公司，巴菲特没投过，因为他不懂。他认为可口可乐是人们必喝的，我认为游戏是人们必玩的。500强就是500大，因为这是每年根据营业额统计出来的东西。我认为如果为了追求进入500大而盲目追求营业额是危险的，但自然达到则是健康的。自然成长而进入500强的公司往往能呆在里面的时间要长很多，而为进500大而跑进去的往往呆不长就又出来了。

第5级开始爬行回复段永平 2010-04-30 23:38

谢谢。“我认为如果为了追求进入500大而盲目追求营业额是危险的”我记得有人说过“为得诺贝尔去搞科研是很危险的”应该和您说的差不多，您虽然不是两院院士，但从这个意义上讲您也是大科学家了！起码用行动和追求实践了真正的企业精神。我觉得您和巴菲特可能还有一点不同，他背着一个公司，您好象不一样。当然我不懂，直觉吧。每当静下来想到巴菲特，内心都会在平静中涌动着亲切感，衷心祝愿他健康长辈，他也一定会健康长辈的。有时我说话也是挺管用的。。。

---

art753 2010-04-21 20:20

拿张名片垂直于鼻梁，最好是一面有颜色的名片，眼观2米外，看到一张名片还是两张？如果是一张，看到的是哪一面？如果是两张，清楚程度悬殊吗？想知道各位观察的情况，尝试它和理解价值投资的潜能的关系

段永平回复art753 2010-04-21 20:24

关系大概是什么都看不见的话读资料就困难了。

art753回复段永平 2010-04-21 20:27

还是第一次遇到段老师在线哦 荣幸ing巴老说有人一分钟就理解价值投资，5分钟就可以动手了，还有人花10年也不懂。我猜想是有天然的原因的，或许不是大脑的问题，是脑干的问题?

bnfan回复art753 2010-04-21 20:27

[表情]

段永平回复art753 2010-04-21 20:31

就像打高尔夫一样，看起来动作差别不大，但有些是指哪打哪，有些是打哪指哪。

art753回复bnfan 2010-04-21 20:32

就如高球，一般人没有段老师的腰杆，猛搞球杆10年也入不了90内啊

xlli777回复art753 2010-04-21 20:55

刚刚做了这个实验……两边各做了一次，都是只能看到彩色那一面。

art753回复xlli777 2010-04-21 20:59

哇 你是奇人哦 一般都是看到右边的多 少部分好像可以看到两张。看来你是典型的好色之人

茶水铺回复art753 2010-04-21 21:09

以前我经常见段总现场直播，一般是北京时间晚上十二点到凌晨一点这样，估计是他送了儿子上学回来

hua8567217回复art753 2010-04-21 22:41

我看见两张,一张白色 一张红色 ,其实是一面红色一面白色,不过,不知道我是否放直了

yinhoupeng回复art753 2010-04-21 22:47

我个人认为这不是天然的原因，成为价值投资者，也有一个过程，什么大脑、脑干？----------是经历是学习的结果。

xlli777回复art753 2010-04-21 23:15

汗啊……怎么还扯到好色头上了……

老石回复art753 2010-04-21 23:31

没说距离鼻梁多远……咋看?

地回复art753 2010-04-21 23:46

本人近视,隔2米看,只看到双影的,一个深,一个浅,一个左一个右,一个前一个后,前面的清楚一点,后面的不清楚浅看来本人是对价值投资是什么都看不明的人,

xlli777回复段永平 2010-04-22 00:41

赞“打哪指哪”!

老石回复地 2010-04-22 00:54

我以为名片是“垂直于鼻梁”“拿”着，谁的手有两米？笑话……

hua8567217回复老石 2010-04-22 03:05

你理解错了,当然这种是一种测试游戏,我不认为有多准

bnfan回复xlli777 2010-04-22 08:35

他说的好色--可能是喜欢颜色的意思吧

朴素回复段永平 2010-04-22 16:10

呵呵，那不是失明了。。。

创造命运回复段永平 2010-04-22 16:36

我刚试过，是两张，右边比较清晰，左边比较模糊。

第5级开始爬行回复创造命运 2010-04-30 21:08

这个事儿是注意力分配方式的的问题，有人习惯以左为主，有人习惯以右为主；同一个人在一天的不同时间侧重也可能变。和身体有关联，受注意力改变而改变。

---

henry6688 2010-04-21 22:09

问段总个具体问题：你曾买过创维，但创维是一个ROE低于10%的股票，一般好企业要大于15%，我想问的是，你投资的企业你看它的ROE指标吗？你判断企业的价值定量时参考ROE,自由现金流及经济增加值（EVA)这些指标吗？另外，像创维这样的ROE很低的企业，是否容易陷入巴菲特所说的“烟蒂型投资”类型？你选创维时仅仅因为它的一座大楼的价值顶过了它的市值？你是如何在企业定性的质量因素和定量的财务指标因素之间权衡的呢？先谢谢了。

段永平回复henry6688 2010-04-21 22:35

没看过roe我就觉得只要彩电市场还有的话，创维就死不了。

xlli777回复段永平 2010-04-22 00:23

嗯嗯，这个可以用!

科科回复段永平 2010-04-22 07:29

段大哥：我怎么看也觉得创维是巴菲特所说的“烟蒂型投资”类型。但您又说要小心巴菲特所说的“烟蒂型投资”类型。

king回复科科 2010-04-22 08:12

段总的意思应该是把大楼卖掉就差不多可以回本了吧，然后判断这个企业死不了，还以一丝价值。

长安回复段永平 2010-04-22 09:56

只要房地产市场还有的话，万科就死不了。

科科回复king 2010-04-22 09:56

那这就是巴菲特所说的“烟蒂型投资”类型。是以清算价格来看问题的。

henry6688回复段永平 2010-04-22 10:26

我从头至尾读过巴菲特1977----2009年的致股东信，自1998年巴菲特买了可口可乐后便在以后年份的股东信中检讨早期的投资多偏向于“烟蒂型投资”，从此后“从猿进化到人”，愿意为好企业付合理价格，而不是只买“便宜货”。段总就你的体会，个人投资者如何在“便宜货”和好企业相对的高价格间取舍呢？我本人是在困惑中。

bnfan回复henry6688 2010-04-22 10:28

到底为好企业付多少溢价，这是难的地方

循序渐进回复henry6688 2010-04-22 11:45

你好： 能否提供巴菲特写给股东的信，一直在找，找到93年至今的，望能提供之前的，谢谢！

科科回复循序渐进 2010-04-22 12:26

你在段大哥的博客里找下，有个网友把网址写出来了，巴菲特全部的股东信上面都有，我上去看过。

循序渐进回复科科 2010-04-22 13:23

[表情]

循序渐进回复红星照我去战斗 2010-04-22 13:23

[表情]

循序渐进回复科科 2010-04-22 13:56

郁闷！打不开啊

henry6688回复循序渐进 2010-04-22 14:27

现在当当网及卓越网正在销售一本新书《投资伟大的企业----解读巴菲特致股东的信》，是有中国投资者结合自己经验对巴菲特全部股东信进行贯通解读的新书，由经济日报出版社2010.1.1出版。上当当网和卓越网可搜索到本书简介。

科科回复henry6688 2010-04-22 15:38

中国人写的巴菲特的书最好汪要买，除非是段大哥写的。

科科回复循序渐进 2010-04-22 15:40

不会吧。我还进去看过的呀。好像是个什么投资公司的网站。巴菲特77年到现在的所有股东信全有。我过会回家看看收藏夹里有没有

科科回复科科 2010-04-22 15:43

中国人写的巴菲特的书最好不要买，除非是段大哥写的。

循序渐进回复科科 2010-04-22 16:01

是啊，还是要学习巴菲特

朴素回复科科 2010-04-22 16:08

有道理，还可以自己直接看他的年报啊

朴素回复循序渐进 2010-04-22 16:09

段总的总结能力非常高的哦

循序渐进回复朴素 2010-04-22 17:16

（巴菲特的信）怎么就到83年的，在后呢?

朴素回复循序渐进 2010-04-22 17:30

还没有空分析，呵呵

循序渐进回复朴素 2010-04-22 17:39

发到博客上啊

科科回复循序渐进 2010-04-22 18:41

下面的网址有巴菲特的信，但全是英文的。http://baonao.com/html/26/n-226.html。

king回复科科 2010-04-22 20:01

恩，感觉现在的机构都是85%的费雪+25%的格雷厄姆，主要用来预测行业前景，公司地位怎样。然后给估值。好像更看重利润表而不是看中资产负债表，看看买它值不值钱~~

科科回复king 2010-04-22 21:49

我们要学巴菲特85%的格雷汉姆+15%费雪。就是说先要非常便宜。然后再看公司前景。

段永平回复科科 2010-04-23 01:58

我的书文笔肯定很差，不买也罢。如果我的书文笔很好的话，那一定是代笔或假冒的。我觉得其实任何人写的巴菲特的书都可以看，但看一两本就够了。如果看一两本还不得其门而入的话，再多看也应该是没用的。

段永平回复科科 2010-04-23 02:09

其实任何类型的投资都是要小心的。

永远争第一回复段永平 2010-04-23 04:13

创维在彩电行业这么牛呀，怎么北京这边感觉没有多少人买他们的彩电呢，平板的一般是选购日本品牌，比如夏普

king回复科科 2010-04-23 08:09

恩，但是我不知道哪里有这样的机构，很想去那样的机构任职。

king回复科科 2010-04-23 08:10

恩，但是我不知道哪里有这样的机构，很想去那样的机构任职。

朴素回复循序渐进 2010-04-26 16:45

百度一下，很多了，百度有啊

余祥平回复科科 2010-04-28 07:19

好象无法打开椰。

king回复科科 2010-04-28 20:10

你是职业投资者还是业余投资的啊?

科科回复段永平 2010-04-29 22:08

段大哥我其实看过无数本巴菲特的书。只是悟性不太够呀。我特爱读写关于您的文章。

永远争第一 2010-04-28 22:47

想问一下，阿段前辈年轻的时候喜欢什么运动？不可能一开始就打高尔夫吧。感觉您的精气神很不错，可能年轻的时候比较喜欢体育运动吧。，所以想学习一下。

段永平回复永远争第一 2010-04-29 01:41

没什么擅长的体育运动。

永远争第一回复段永平 2010-04-29 02:18

足球，篮球也不玩么？那您业余爱好是什么呀？好像围棋下得不错哟。

---

jordanmjw 2010-04-27 17:57

晚上10点的晚餐，可真是不健康呢

---

wuzonghai 2010-04-21 22:19

大哥：富国银行的每股内在价值应是多少？你说你不懂银行业，不会是跟老巴的风吧？

段永平回复wuzonghai 2010-04-21 22:22

就是跟的

悲欣交集回复段永平 2010-04-21 23:08

昨天跟创维的吃饭，说道当时你以个人名义吃进了5%，加上委托fund吃进的快20%了，找他们谈希望有一个董事席位，结果张（黄）坚决不同意，他们怕最后你把他们吞了，一气之下，你在2－3快时基本抛了，结果没等到9－10快的时候，——“江湖传言”?

悲欣交集回复段永平 2010-04-21 23:12

还是喜欢那个打球不准出声、偶尔打不好会找球童出气的段，那个睿智却不留情面的段

悲欣交集回复段永平 2010-04-21 23:16

那个说敢为天下后的段不见了，唉，今天的段是明星了，只能从媒体上去找他的“平踪侠影”，只觉得真的离得好远好远。

steper回复悲欣交集 2010-04-21 23:21

不可能!

xlli777回复悲欣交集 2010-04-21 23:27

您这句听起来怎么有点儿像初恋情人对负心汉说的话……

三省回复悲欣交集 2010-04-21 23:31

天下没有不散的宴席，好聚好散，都有自己的生活，况且段总相对来说算是低调的了。

永远争第一回复悲欣交集 2010-04-21 23:48

是不是怕步步高吞了他们，感觉那也不算回事呀

悲欣交集回复三省 2010-04-22 00:07

扯远了吧

xlli777回复悲欣交集 2010-04-22 00:20

哈哈哈哈哈哈哈，太有意思了

三省回复悲欣交集 2010-04-22 01:09

呵呵，关键是你说的太搞了。

ooqqoo@ooqqoo.com回复悲欣交集 2010-04-22 02:11

吃了20%能没有席位？呵呵

bnfan回复悲欣交集 2010-04-22 08:51

段大哥的球童是个老外还是中国人？说不定是下一个啥啥啥呢

cunrenatca回复悲欣交集 2010-04-22 09:25

hoho如果这是真的，打不好找球童出气可有点不厚道，希望现在不会这样了。我相信中国改革开放以来的企业家身上都会有点“老板”脾气，不过该改改了，赶紧“三省吾身”！我很讨厌那种例如在饭馆对服务员忽来呵去的人，无论从事任何行业，都应该得到社会起码的尊重。

northlight回复悲欣交集 2010-04-22 09:29

权益持有者，无论以何种名义，直接或者间接持有超过5%的话，都必须要披露了。传言吧？

cunrenatca回复段永平 2010-04-22 09:36

嘿嘿这就是价值投机

长安回复段永平 2010-04-22 09:58

跟到高手没什么不好。。

bnfan回复cunrenatca 2010-04-22 10:21

你相信段大哥会是那种人吗？

科科回复悲欣交集 2010-04-22 11:36

悲欣交集回复段永平

科科回复科科 2010-04-22 18:31

段大哥要出来说下这个这个江湖传言

dujianping_ok回复cunrenatca 2010-04-22 22:10

我看老段不会那球童出气吧！

heimaofuren回复xlli777 2010-04-22 22:49

呵呵 笑死真的觉得有些像女人的怨。。怨你八级钳工车间主任段师傅。。

段永平回复科科 2010-04-23 00:04

呵呵，我猜我知道你是谁了。这个传言有点离谱。好像我想买个董事做做？有趣。创维的事前面我已经说过了，你不信我却去信传言？创维的人我只认识老黄一个人，当时还没办法联系到他，不然我们可能真会买20%。我们如果要买20%的话，干嘛要“委托”fund？遇事还是要用用自己的脑子啊。想起当年有个台湾供应商跟我讲，说有传言说我们在拖欠供应商的款，然后我问他：你的钱按时收到了吗？他说从来没拖过。呵呵，我说，那你怎么会信传言呢？

段永平回复悲欣交集 2010-04-23 00:11

我没什么大变化，只是换了个地方打球而已。

段永平回复xlli777 2010-04-23 00:14

我怎么听起来像是输家说赢家呢

xlli777回复段永平 2010-04-23 00:37

哈哈，看来昨天打得挺顺啊~多少杆？

段永平回复xlli777 2010-04-23 00:47

昨天真打的不好，果岭好难，一堆3推，还有个4推，像个初学者，打了91.

xlli777回复段永平 2010-04-23 00:55

刚回来肯定有jet-lag啊，不过您那位朋友还是赌输了啊，他买的是95

段永平回复xlli777 2010-04-23 00:56

我早就下岗了。

xlli777回复段永平 2010-04-23 01:22

呵呵，那总还担当着家里fund manager的职位吧~ 也算是个工作我觉得您这种生活态度特别好，很多人挣很多了还在外面拼命，而且也不享受工作，压根儿就不快乐。Yahoo的CEO我觉得就是这样的人，记者问Carol Bartz在生活里怎么保持家庭的balance，她回答说Life is not about balance. It's about catching the balls before they fall（大概这样，记不太清）。 这么自我强迫的人作为公司的管理人员可能挺好的，单纯从人的角度讲太没意思了。

段永平回复xlli777 2010-04-23 01:51

我投资就是为了好玩。其实我还挺喜欢Carol的，因为她我才觉得美国yahoo也有救了。她说的这话也很对呀，看你站哪里理解。每个人对生活的理解和所处的阶段不一样，不好乱比较。

段永平回复cunrenatca 2010-04-23 02:02

[表情]

永远争第一回复段永平 2010-04-23 03:54

我要是投资人，如果公司的负责人是她那样的，当然真能说到做到哈，会很高兴，也会更有信心，相信员工也是如此。

冠希大哥回复bnfan 2010-04-23 09:24

其实段大哥没有删除“球童”这个帖子，勇气非凡啊！

snoopy10126回复段永平 2010-04-23 11:50

回购股票和Carol和公司签的业绩和期权的协议，都证明了管理层的信心。

段永平回复冠希大哥 2010-04-23 11:54

呵呵，我是谁我还不知道？

xlli777回复段永平 2010-04-23 17:37

嗯，我没有不喜欢她，我觉得她眉宇之间和巴菲特最欣赏的那个Mrs.B挺象的～

xlli777回复xlli777 2010-04-23 17:39

不过我肯定不希望自己的妈妈或者奶奶是这两位太tough了～

科科回复段永平 2010-04-23 18:46

段大哥：我只是看了悲欣交集发的贴子上说的我信段大哥，不信江湖传言。

段永平回复科科 2010-04-23 23:23

我猜的是以前打球输过钱给我的人。

heimaofuren回复段永平 2010-04-24 00:00

段大哥说的是悲欣交集这人真像有些女人的怨呢 不过他说以前的你不见了。。这个不准确 好像段大哥还是很较真的一个人 人怎末会轻易改变呢 只不过用你自己调侃的话是“掩饰的好”而已 呵呵

段永平回复heimaofuren 2010-04-24 01:08

他是开玩笑的。我猜我知道他是谁。

科科回复段永平 2010-04-24 13:11

哈哈

heimaofuren回复段永平 2010-04-24 23:55

这个你好猜的 有的留言就好恐怖的（像是同一个人留言） 麻麻的 说不出故意整蛊你还是。。

不输至上 2010-04-24 10:53

请问阿段，在你打过的国内高尔夫球场里面，觉得哪几家比较好？

段永平回复不输至上 2010-04-24 13:29

各有特色啊。

茶水铺 2010-04-23 18:39

“我就有机会卖些put和covered call”请教段总或者各位朋友，卖些put和covered call是什么意思？

algor回复茶水铺 2010-04-23 23:46

可以找本期权的书看看。

段永平回复茶水铺　2010-04-24 01:48

美股有这些东东，还是不提为好，我以后慢慢也少做了。

淮右布衣　2010-04-22 10:55

阿段，你好！ 向你请教2个企业经营方面的问题，望赐教，不胜感激。 1、企业的核心竞争力是企业文化，我们现在慢慢也这样认为。但如何让字面上的企业文化落实到所有员工的言行中呢？我们想通过以下方式做：1.列出公司的关键行为：可以做、不可以做的，成为员工的行为规范；2.管理者去指点和要求自己的下属，培养员工，成为企业文化的先锋；3.涉及到原则问题不妥协：与公司文化和价值观相违背的人和行为必须给予坚决的处理。不知以上内容是否妥当？不知你那边还有其他的的方式来让企业文化落地。 2、我们这样在行业中的市场占有率还属于others的公司，目前的战略是做细分市场的利基战略。通过对细分市场做差异化的解决方案来占领市场。要做利基需要对细分市场做了解，不以技术创新为导向，做客户导向，现在就在做客户易用性的事情。我想请教你之前做公司时了解客户需求时的前3种方法是什么？是想史玉柱那种直接找客户沟通吗？还是找客户一起测试产品。。。

段永平回复淮右布衣　2010-04-23 01:36

1.最重要的是什么不可以做。你可以多看看韦尔奇的书。阿里巴巴在企业文化建立方面的水平也还不错。
2.真正用心的话，总能找到办法。具体的办法很多，变化也很快，比如现在网络可以大大提高效率了。

淮右布衣回复段永平　2010-04-23 09:01

多谢，阿段兄。。

---

jinweiming_nanjing　2010-04-23 08:53

现在中国看电视都是一些什么人？是城市中的老人，还有农民兄弟。所以低价彩电是大有市场的，彩电的高端市场萎缩是必然，电脑取代电视是最近十几年要完成的事情了。

段永平　2010-04-21 20:35

本月option到期后腾出了一笔钱，今天有机会继续加Yahoo。好久没盘前买股票了。

art753回复段永平　2010-04-21 20:44

xuqiaogary前几天有找到香港新鸿基证券，可以互联网操作option.

cunrenatca回复段永平　2010-04-21 20:47

盘前买有什么特别么？

段永平回复cunrenatca　2010-04-21 20:52

没啥区别，只能5000股一个单一个单地下，手累。

xuqiaogary回复段永平　2010-04-21 20:57

看来段老师做option做上瘾了。听语气是short了一个put？

bnfan回复段永平　2010-04-21 21:03

option风险很高吧？

茶水铺回复段永平　2010-04-21 21:06

段总你买那么多，会引起股价上涨吗？这样对你不利哦。

段永平回复bnfan　2010-04-21 21:09

可以降低风险。

bnfan回复段永平 2010-04-21 21:15

和国内的权证warrant应该是类似的东西吧，如果到期行不了权，便是废止一张了

段永平回复bnfan 2010-04-21 21:17

所以卖的人就赚钱了。

art753回复bnfan 2010-04-21 21:18

正好相反，option就是把废纸卖给你

cunrenatca回复段永平 2010-04-21 21:18

那为啥还要盘前买，是时间要赶飞机么hoho？我看到这帮做quant的计算机盘前拉高啊，盘后拉高啊，看着就觉得他们累，您这还5000一个单一个单的手动输入呢。我记得您不是说过买ge的时候很大的单一下也买的到么，所以好奇为啥要盘前买呵呵。

bnfan回复段永平 2010-04-21 21:19

没啥区别，只能5000股一个单一个单地下，手累。

bnfan回复cunrenatca 2010-04-21 21:21

啥是盘前买？难道还有盘后买？

段永平回复bnfan 2010-04-21 21:21

美股有

段永平回复bnfan 2010-04-21 21:22

[表情]

xlli777回复bnfan 2010-04-21 21:51

还是别看了吧，我觉得那些个短线指标反过来看也是一样的效度……

bnfan回复xlli777 2010-04-21 21:53

这话似曾相识啊，哈哈

bcselling回复段永平 2010-04-21 22:15

请问段总：财報一雅虎Q1獲利翻升近2倍 高於分析師預期,不明白为什么还下跌？

段永平回复bcselling 2010-04-21 22:18

呵呵，反正现在还能买就再买些。

xlli777回复bnfan 2010-04-21 22:23

嘻嘻，剽窃被抓了

xlli777回复bcselling 2010-04-21 22:28

我看一个报导的的意思好像是说收益里有non-recurring的部分，还有就是营业额低于street的预期，所以就跌了。世界真奇妙啊……

snoopy10126回复段永平 2010-04-21 22:37

段大哥，能简单讲讲你是怎么做option的吗？以前讲的没有看明白。

snoopy10126回复段永平 2010-04-21 22:39

今天早上刚知道美股有盘后交易，没想到还有盘前交易啊。

段永平回复snoopy10126 2010-04-21 22:40

我就有机会卖些put和covered call，靠时间赚钱。不容易看明白，还是不看的好。实践证明我的做法就是让自己忙活些，往往还少赚，但安全度提高了。

bcselling回复xlli777 2010-04-21 23:06

美国人反应好大，感觉很情绪化。强烈的爱憎分明。

xlli777回复bcselling 2010-04-21 23:31

呵呵，不知道有没有人研究民族性格和当地股市的联系，要是显著的话，意大利的股票应该和A股挺像的

永远争第一回复xlli777 2010-04-21 23:49

不是荷兰?

xlli777回复永远争第一 2010-04-21 23:57

我随便开开玩笑的~据说意大利人和咱们中国人最像,爱热闹爱插队爱一拥而上,呵呵.

泛舟池回复xlli777 2010-04-22 05:22

同感，欧洲转一圈发现意大利和中国最接近，包括市容:)

cunrenatca回复xlli777 2010-04-22 09:38

有的，日本也很典型

段永平回复xlli777 2010-04-23 02:39

长期来讲是没有关系的。

段永平回复xlli777 2010-04-23 02:39

看来你对价值还不太相信啊

永远争第一回复段永平 2010-04-23 03:48

我有一个问题，如果华尔街都价值投资了，那岂不是很多金融机构要倒闭，所以投机存在也是必要的，不知道我这么说对不对，这样会把一些很有才华的人转移到实业上去，岂不更能解放生产力发展生产力

段永平回复永远争第一 2010-04-23 04:27

我也这么想来着。

xlli777回复段永平 2010-04-23 07:44

开个玩笑而已啦~我是那种一分钟就接受价值理念并且一拍大腿觉得“这个靠谱!”的信众~而且我小时候学政治讲“价格围绕价值上下波动”的时候就想过这个东西应用在买卖股票上不是挺好的嘛!不过那时候以为世界不可能那么简单,就没深想,后来看到巴菲特“股票即公司”的说法应该算是正中下怀~竟然还真就这么简单~

xiaobawanghan 2010-04-22 20:50

段老师有个问题可以请教您一下.你是怎么估算一只股票的价值的呢?

八步登天回复xiaobawanghan 2010-04-22 21:14

段大哥以前分析过,目前的净值及以后的收益折现之和.

xiaobawanghan回复八步登天 2010-04-22 21:33

有没有更详细的呢.

星星看雨回复八步登天 2010-04-22 22:36

哦，没看到段总以前的分析，不是只是算未来的收益折现之和吗（《巴菲特给股东的信》里说）？再加上目前的净值会不会高估了

永远争第一回复星星看雨 2010-04-23 04:09

我觉着加上净值也没什么，只要远远高于价格就可以买，这不算什么问题吧

悲欣交集 2010-04-21 22:05

说点正题，关于投资，我对段总的理解是：1、高度的平常心；2、对不了解的或不熟的不碰，除非先去搞懂他；3、不要当职业；4、绝不做自己能力之外的事；

bnfan回复悲欣交集 2010-04-21 22:09

都很难做到。

xlli777回复bnfan 2010-04-21 22:12

第3条容易一点……

高山流水回复悲欣交集 2010-04-21 22:32

简单不容易啊

永远争第一回复xlli777 2010-04-21 23:53

那就属于业余爱好喽

roger回复悲欣交集 2010-04-22 18:19

总结的很好，都好理解，知易行难。第三条不要当职业相对不好理解，为什么不要当职业？感觉一般人当职业的话，就想每年从里面挣钱，这样就想去操作，而不是根据自己的原则像1，2，4条去操作，容易犯错误，是不是这意思?

科科回复悲欣交集 2010-04-22 18:24

除了第3点之外全是巴菲特的呀。是不是说段大哥是业余的巴菲特。

科科回复科科 2010-04-22 18:26

高度的平常心也就是巴菲特的冷静理性。血液里流的是冰块。

段永平回复roger 2010-04-23 01:20

呵呵，不当职业的意思是：除非你是Tiger Woods这种水平的球手，不然当职业高尔夫球手太辛苦。这句话的潜在意思是，如果一个人还不是很了解投资的话，最好不要去做职业投资人。

小k 2010-04-22 22:22

有个问题想请教段总和各位网友，刚发现高盛每股收益21.77，pe只有7倍，pb只有1倍多，犯不着这么便宜吧，这算不算严重低估。比起现在A股的银行股还有吸引力。

八步登天回复小k 2010-04-22 22:39

嘿嘿，国外的金融类公司MS pb都很低，低于1的不少见。只能说我们A股太高估了。不过没办法，A股银行类很少有ST的，更别说game over。

段永平回复小k 2010-04-23 01:12

pe是历史数据。如果你能认为高盛未来的盈利能力不会下降的话，这个价钱就很有吸引力了。只有真正懂他们公司的人才可以有结论，不还没空了解高盛呢。

红星照我去战斗 2010-04-22 11:46

大家看看赣粤告诉怎么样，09年每股收益5毛3，预计10年每股收益能到6毛，每股净资产3块7毛。就是不知道现在修的高铁和地方政府修的大量高速公路对它的影响怎么样?

liulog80回复红星照我去战斗 2010-04-22 12:54

赣粤我看过，很浅显的。不过为了交流，就说出来，未必准确。高速路的收益比较稳定，市盈率也比较稳。在显而易见的将来，汽车保有量肯定是增加的。他有2个不好的地方：1、太稳了，不可能快速增长，修路的地方是有限的。2、投入大，初期投入大，后期也要不断的修修补补。还要注意的是，有些高速公司是有政府补贴的，没有补贴，财报数字就会很难看。这个和港口一样，傻瓜也能经营好的公司，因为在同一个地域，几乎是垄断的。火车飞机那是另一种交通模式

红星照我去战斗回复liulog80 2010-04-22 13:08

谢谢你的见解。去年的财报显示政府补贴两亿多，占利润总额的13%，另外就是所得税低，带了个高科技企业的帽子15%。

liulog80回复红星照我去战斗 2010-04-22 18:23

那么我建议你去掉这个补贴，并按照33%所得税计算一下每股收益。考虑最坏的情况下，他是什么素质的公司。希望段大哥也出来说说看法。关于赣粤高速。

king回复liulog80 2010-04-22 20:03

我也买过，赣粤还去搞了房地产，又要搞核能，我就把它卖了

八步登天回复liulog80 2010-04-22 21:34

段总对国内A股不熟悉的，特别是这种高速股，更没熟悉的可能

红星照我去战斗回复king 2010-04-22 22:48

地方国企就这样，现金流比较充分，就拿去多元化投资了。

地回复liulog80 2010-04-22 23:35

赣粤高速,现在又修了一条从广州直接到武汉的高速,原经江西到武汉的车会改道,赣粤高速的收入的增长就可想而知了.

---

lei-w-g 2010-04-22 11:51

段总，你好！我在学习价值投资的书时，有些大道理，我觉得都好理解，但有些具体的名词或细节时就不好懂了，这对于我及一些初学者进行价值投资分析时就是很大障碍了，我以后会把这方面的东西慢慢摘录下来，供大家交流，也请您能多多指点，先谢了！ 比如：“可口可乐公司在1980-1987年，每1美元

留存收益产生了4.66美元的市场价值，这也正是巴菲特于1988年购入可口可乐股票的判断标准之一”，其中的留存收益、产生了市场价值怎么理解?

八步登天回复lei-w-g 2010-04-22 22:09

这个指1美元未分配收益，投入再生产，产生了4.66美元的收益。

一瓢 2010-04-22 17:32

听说火山灰要到中国啦。世界真的是平的！！！

小心点耍 2010-04-22 16:30

预祝段总有个好状态

---

bigfigure 2010-04-22 13:19

这几天A股股指期货套利活动汹涌，各位怎么看?

狮子 2010-04-22 08:33

平安是福，问候段总

---

xinbafeimeng 2010-04-22 08:24

看了一下回复都是关于投资的，段总讲的去欧洲的感受都没有人问候下，欧洲？我也很想去的撒！上学的时候，老师从英国留学时拍了很多欧洲各国的照片，印象深刻，向往……，好像最近火山灰，段总是不是不幸碰上了.....说来听听.....

---

wuzonghai 2010-04-21 22:37

哥：当持有的股票涨到内在价值时，还没有找到更好的投资目标，是卖出呢还是继续持有?

永远争第一回复wuzonghai 2010-04-21 23:51

持有呀，我记着巴菲特就是这个意思，还有好的企业能继续成长，内在价值会不断提高哈

---

raulzhuo 2010-04-21 21:44

如果国内A股有大家看好的地产公司，现在应该可以出手了。

ustcer回复raulzhuo 2010-04-21 22:33

是的，万科/金地都可以下手了，不然商业地产的金融街也没有问题。

一万颗星星 2010-04-21 22:29

有机会和段先生学东西了哦!

---

yinhoupeng 2010-04-21 22:11

段大哥，你们是否有欧洲市场的证券帐户？假如没有的话，是否会开办？呵呵

段永平回复yinhoupeng 2010-04-21 22:22

没有，不会。

悲欣交集 2010-04-21 22:06

最难的是第一点

冠希大哥 2010-04-21 20:43

我最远就去过广州有机会我也带我爸去外国看看

叶子 2010-04-21 20:33

呵呵，我还猜想段总可能要往东走，跑到俄罗斯，或者干脆跑回国内了，才能起飞呢

余祥平 2010-04-21 20:19

顺其自然就好！

cbhappy 2010-04-21 20:14

很难讲，说不定晕晕乎乎打个老鹰球出来也说不定！

茶水铺 2010-04-21 20:06

段总打球应该不错。

itsyeah 2010-04-21 20:05

这次火山灰的影响看来好大啊。

高山流水 2010-04-21 20:03

今天终于赶了早，站到前面了。

高山流水 2010-04-21 20:02

1200公里不容易，差不多有半个中国的路程了，段总辛苦了。

bnfan 2010-04-21 19:56

潇洒走一回啊

ooqqoo@ooqqoo.com 2010-04-21 19:51

呵呵，今天站了个好位置，好欣赏段总的人生态度的。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 57 篇 股市幽默

2010-04-23 05:26:15 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120103235261572 2

昨天问一炒股朋友：最近股市暴跌了，睡眠怎样？他说：像婴儿般睡眠。我说：不愧是高手！这都能睡得着！他沉默半响道：半夜经常醒来哭一会再睡。（从网易微薄上转帖）
如果是半夜起来笑一会会怎么样？
如果因为自己买的股票掉了而兴奋的话，对价值投资的理解就可能有进步了。
昨天看yahoo盘后掉我就很兴奋来着，一夜只睡了不到两小时，就为了早点起来买yahoo，然后去Augusta打球。
结果在17.5以下又买了200多万股，后面还可以再来些。

没睡好的原因其实是因为时差造成的。

文章评论

---

wxl3141 2010-04-23 12:03

我买不到雅虎我在国内就买银行，银行也在掉，我不去抢银行总可以的，我去买银行，过几年后回头看，可能与抢银行差不多的。

段永平回复wxl3141 2010-04-23 12:09

[表情]

wxl3141回复段永平 2010-04-23 12:14

用文字说点吧，段哥。

思行回复wxl3141 2010-04-23 12:16

关键还是你懂不懂银行啦！

段永平回复wxl3141 2010-04-23 12:17

我买的是公司，你买的是行业，好像有点不一样

wxl3141回复wxl3141 2010-04-23 12:18

我为什么买银行？因为国内的很多中小板和创业板都是鸡毛上了天，而银行类的金融股却象集体卧轨自杀一样的，象块石头总起不来。我想鸡毛上天可能会消失得无影无踪，而石头总归是石头，不可能消失的。

wxl3141回复段永平 2010-04-23 12:21

对，先行业后公司。

段永平回复wxl3141 2010-04-23 12:23

你的基本观点我很赞成，只是可惜不太了解银行，更不了解国内的银行。也许你从这个行业中找出最好的一两家集中投的效果会更好？

思行回复wxl3141 2010-04-23 12:23

先自知.....

段永平回复wxl3141 2010-04-23 12:25

呵呵，那就好

wxl3141回复段永平 2010-04-23 12:25

段哥，我在银行干过，我了解它的赢利模式。金融是万业之母，再说在国内几乎没有杠杆，相对比较安全。我买的是小银行--南京银行，如果是你，可能一下就把它买爆了。

思行回复wxl3141 2010-04-23 12:28

还是自知，能力圈问题，we don't know ,what we don't know!

wxl3141回复段永平 2010-04-23 12:29

我是一有钱就买，只要口袋里有钱，就不停地买，虽然我的钱不多，但我喜欢很保守地买银行股，保险股。因为我学的是金融专业，不说很懂，但我理解金融公司的赢利模式。

victorhu2006@126回复wxl3141 2010-04-23 12:34

银行股的成长性好像越来越低了

段永平回复思行 2010-04-23 12:37

We don't know what we don't know! 中间加个逗号好像有点怪。

wxl3141回复段永平 2010-04-23 12:40

思行是想搞点幽默吧，这与你今天的博客是同一套路。

段永平回复wxl3141 2010-04-23 12:40

这个做法长期肯定会有很好的回报。

思行回复wxl3141 2010-04-23 12:42

愿按巴董的套路走

思行回复段永平 2010-04-23 12:43

恩。语法有误。是个显然的错误。改正。

wxl3141回复段永平 2010-04-23 12:44

谢谢段哥，我没有花一分钱得到你的语言，而你请巴菲特可是花了很多钱的，所以在此很感谢你。我想金融类我公司现在在国内的市盈率是最低的。

段永平回复wxl3141 2010-04-23 12:46

呵呵，其实我请老巴是赚钱的。

wxl3141回复段永平 2010-04-23 12:50

那我今天是免费请你，你也会让我赚钱的，实在太幽默了。

思行回复wxl3141 2010-04-23 12:55

请问赚了钱 你想做什么?

wxl3141回复思行 2010-04-23 12:58

回报自己再投资，再思考，再学习，回报家人，回报社会。

xmyiru回复wxl3141 2010-04-23 13:05

我有买民生，说实话的，研究银行对我来说难度大，是因为没有其他太好的标的。我思考的就是：索罗斯他们愿意9港币买民生，而我是7块人民币，至少我有一定的安全边际。很简单的逻辑，不担心。当然，欢迎多指出这类投资要注意的关注点和风险在哪里?

wxl3141回复xmyiru 2010-04-23 13:09

买了之后最好就去睡觉。

思行回复wxl3141　2010-04-23 13:10

[表情]

xmyiru回复wxl3141　2010-04-23 13:14

那是，每次按计划做的都很塌实，有时侯被盘中波动引起的操作会不舒服，不管是盈或亏。现在都按计划做，买入的前提也是立足打持久战的。当然最大块的资金还是买自己真正理解的公司。

粗茶淡饭回复wxl3141　2010-04-23 13:35

了解的行业就好，能说说银行的盈利模式吗？谢谢了

xlli777回复段永平　2010-04-23 13:39

据说您请那顿饭最后饭馆没收钱还贴了给格莱德基金？

思行回复xlli777　2010-04-23 13:42

如果我是开饭馆绝不收钱

段永平回复xlli777　2010-04-23 13:45

恩，哪顿都没收，还给1万美金。小费还是老巴给的。

wxl3141回复段永平　2010-04-23 13:51

哈哈，现在国内创业板与中小板很热闹，银行这边却很冷清。一个是鸡毛上天，一个是石头在地，鸡毛最后的归宿是无影无踪，而石头却不可能消失。2000年的网络泡沫，老巴没有参与，看起来很笨，事后我们的诸葛同志却说他聪明。我，你，现在投资银行的，就是那个时候的老巴的做法。走自己的路，让鸡毛去笑吧！

永远争第一回复wxl3141　2010-04-23 13:53

你在南京银行干过？很了解它么？介绍一下？

wxl3141回复永远争第一　2010-04-23 14:02

不是南京银行干过，而是在小地方的大银行干过。

panhuiji777回复wxl3141　2010-04-23 14:06

可以通过港股券赏买卖啊.我开了个华泰证券香港的.

xlli777回复段永平　2010-04-23 15:03

如果是按照62万美元的15%来给tips，饭馆的服务员肯定抽过去了

不输至上回复段永平　2010-04-23 20:20

国内银行的监管是比较严的，我目前觉得民生银行比较好，治理结构和公司文化都比较好，管理层有干劲，股权比较分散，基本不是出现大股票独断专行的问题，刘永好是副董事长，史玉柱是董事，你如果认识他们的话，有机会可以找他们聊聊，他们可是在民生银行里赚了大钱。

yinhoupeng回复xmyiru　2010-04-23 21:47

索罗斯有这么说过吗？或做过吗？----------愿意9港币买民生，我不相信！这是扯淡。

八步登天回复wxl3141　2010-04-23 22:20

我就是那个买鸡毛的.....银行盘子太大了,可以稳定的增长,但是缺乏爆发力.

地回复wxl3141 2010-04-23 23:06

年初时就说,中国股性政策的特性,今年创业板一边是火山,多股会追上百元，一边是冰山，大盘股会跌到几元,再现在看看,不能说是巧合.

地回复段永平 2010-04-23 23:07

任何行业中都可能会有好公司,特赞叹段老师的智慧!

阿斗回复wxl3141 2010-04-24 02:08

我也是看好国内的银行， 现在PE 也就12左右， 并且如果加息的话，银行的盈利还会增加。 之所以会这样，我想1是因为地产调控， 2是因为经过去年的海量放贷，而目前银根逐步紧缩，银行需要补充资金，市场上资金可能也不是很充裕，或比较谨慎。 我想将来会有一天，市场会被启动起来。

bcselling回复xmyiru 2010-04-24 09:12

价值投资能参考索罗斯么?

段永平回复bcselling 2010-04-24 09:32

索罗斯的东西不好学，至少像我这样的一般人很难学会。老巴的东西好学，懂的马上就懂了，不懂的看看最上面那一句话。

创造命运回复段永平 2010-04-24 12:03

上面那一句话是否指的大概就是这句话的意思呀：写巴菲特的书看了一两本如果还不懂，再多看也还是不懂。

段永平回复创造命运 2010-04-24 12:41

如果看了两本还不懂就说明看不进去，多看也是看不进去的。看过2012那部电影吗，这部电影我就记得那个老喇嘛说的那句话...

qiandongwei2006回复粗茶淡饭 2010-04-24 12:46

简单的说就是把你存的钱贷出去赚利息！当然现在还有中间业务。

畅歌回复wxl3141 2010-04-24 12:46

为什么像工行建行一边分红分了不少，却还要巨额的融资？好像有点矛盾?

qiandongwei2006回复段永平 2010-04-24 12:48

段叔叔有时间给我们分析下yahoo的价值所在啊，没有投资过网络公司~不知道怎么分析。先谢过!

xlli777回复qiandongwei2006 2010-04-24 12:56

前面有篇日志写过了，标题叫《Yahoo和GA》

qiandongwei2006回复xlli777 2010-04-24 14:23

谢谢你~

爱喝咖啡回复畅歌 2010-04-24 16:37

因为中投要用银行分红的钱付财政部的利息

xmyiru回复yinhoupeng 2010-04-24 16:48

索罗斯、方风雷他们去年就在民生发行的H股里作为机构投资者申购。

xmyiru回复bcselling 2010-04-24 16:53

为何不能参考呀。我的价格比他便宜了难道这不是一个安全边际吗？虽然我不能确定索罗斯对民生的研究到了哪里。我也说了，这只是我的逻辑思考。投资民生不会是我最大的标的。价值投资者并不是往自己脸上贴个标签就是了，应该可以学习参考很多的呀。呵呵，我不敢说自己就是个价值投资者，不过我往这个方向不断努力，每天都有一点点进步来累积就行了。很快乐

yinhoupeng回复xmyiru 2010-04-24 19:13

做为战略投资者，你和他们没法比，他们进价低多了。

泛舟池回复段永平 2010-04-24 22:59

【雪球】作者在上海演讲结束后，有现场听众起身说道：我认为投资和人品有关，坏人是不会相信巴菲特的。现场一片哗然:)

粗茶淡饭回复qiandongwei2006 2010-04-25 12:54

恩，也是的，那怎么对银行股估值呢怎么看是高还是低呢？市盈率？市净率？还是什么呢？我现在也在看相关的书在学习，但还很迷糊。我也很看好银行，但关于估值问题我一直很疑惑。

qiandongwei2006回复粗茶淡饭 2010-04-25 13:02

估值是模糊的，就是银行老总也不能说清自己的银行能值多少钱。但是他能知道自己的公司至少值多少钱。这就够了。用pe,pb,peg.银行里面最好的兴业。浦发，宁波，南京也都不错。只是你现在买没有什么安全边际。而且金融业每隔一个周期就会动荡。

糊涂是福回复段永平 2010-04-25 13:50

段总，请问怎样才算是懂了一个公司呢？或者说要弄懂一家公司应该从哪些方面努力？谢谢！

段永平回复糊涂是福 2010-04-25 23:46

我也说不清楚。大概就是，当我觉得我懂的时候就是大致懂了，还觉得不懂时就肯定还不懂。

糊涂是福回复段永平 2010-04-26 00:09

这是个好办法，努力去弄懂不懂的东西。谢谢回复！

粗茶淡饭回复qiandongwei2006 2010-05-04 23:14

也是的，我现在只要是银行股，觉得还是银行实在点，不过我暂时不会估值，只能买了就拿着了。暂时还是犯价值投资的毛病。

luxfn回复wxl3141 2010-11-23 22:05

我也重仓银行股，和您一样，我充满信心。

luxfn回复xmyiru 2010-11-23 22:08

我也买过民生银行，持股3年，今年换了浦发，详细原因我的博客有说明。

luxfn回复不输至上 2010-11-23 22:10

民生的董事长不行，副董事长没用。

luxfn回复luxfn 2010-11-23 22:26

失望民生银行年报2010-04-25 10:38阅读68评论0投资回顾：民生银行近4年来一直是我的重仓品种，05年至08年不断买入，本月09年年报出来后全部清空换仓浦发和工商银行。公司分析：当初理由是历史

上稳定业绩增长达25%以上，市营率及市净率都比较低。但从07年以来净值产受益率连年下滑，从25%到09年扣除非经常性损益竟然只有13.5%，主要症结是该公司管理成本一直降不下来，仔细分析09年年报420亿的年收入管理费用177亿，而同样浦发银行368亿营业收入用了132亿管理费用，成本率相差5.3%，在员工相当、营业网点比浦发少，每年都比浦发多支出40多亿的成本。成本逐年提高的问题去年就发现了，但认为事业部改革进行导致短时期成本上升，等改革见成效后会会好转的，但09年公司已宣布改革成功的情况下成本依旧高企。09年年报除了谈成绩外无其他内容，其中一条成本控制初见成效，让人无法接受，理由是今年成本增加19%，增幅比去年略有减少。自从董文标06年上台以来，民生银行的发展明显大幅落后于招商、浦发等同等规模银行，老董的确可以下台了。

星星看雨 2010-04-24 11:05

段总，举个例，A公司净利润1元，净资产15元，ROE是6.66%，价格是12元；B公司净利润1元，净资产7元，ROE是14.2%，价格12元。都是同一行业，B比A的经营质量好，你会选择哪个？按清算价值及估值，A的价格都是不错的标的，B的价格也在估值可接受的线之下，而且它的公司质量更好，此种情况下我们该重公司的质还是量?

段永平回复星星看雨 2010-04-24 12:53

roe的e是总资产还是净资产？我很少看这个指标，不太有概念。

bnfan回复段永平 2010-04-24 13:10

是净资产收益率吧

bnfan回复bnfan 2010-04-24 13:11

ROE,即净资产收益率（Rate of Return on Common Stockholders’ Equity ）的英文简称，净资产收益率又称股东权益收益率，是净利润与股东权益的百分比。该指标反映股东权益的收益水平，指标值越高，说明投资带来的收益越高。----

思行回复星星看雨 2010-04-24 13:19

都没提公司经营产品，经营管理者、企业文化。光数字，

段永平回复星星看雨 2010-04-24 13:28

如果roe是return on净资产，或叫净资产收益率，没有负债情况怎么搞？再说，往往非数字的东西往往比眼前数字的东西重要，无法根据你给的东西判断。

段永平回复思行 2010-04-24 13:32

这个提得好

红星照我去战斗回复段永平 2010-04-24 13:44

应该是定量分析和定性分析结合起来吧，对财务报表的定量分析建立在定性分析的基础上。

思行回复段永平 2010-04-24 14:01

向段先生学习的。《基业长青》不错！从企业文化方面考量公司。

思行回复段永平 2010-04-24 14:03

有什么好书,请您列个书单可以吗？无论是投资 还是生活 哲学.....都行。

思行回复段永平 2010-04-24 15:02

期待您的回复。博客还有个功能“发消息”

星星看雨回复段永平 2010-04-24 17:01

我的迷惑来源于万科和招商局B，从经营质量看是万科胜一筹，且它的900亿存货其中已销售待结算的有382亿元，对此次行业调整风险已做充分准备，相反，招商局B的的存货比上年还增加了30%，历史的经营情况从定性角度分析是也万科好；但招商局B的净资产有160亿，其中它的自营租赁业务的物业使用成本入账法，隐含价值约100亿，因此净资产约有260亿，除以17亿股，每股约15元，现时它的股价是14.61港元，仅清算价值就值得了，而万科每股净资产3.4元，PB是两倍多，PE是16倍，招商B的PE是15倍，因此我不知道应该着重定性还是着重定量？觉得迷茫，它们的安全边际还未足够，只是做分析，希望大家解我疑惑.

xmyiru回复星星看雨 2010-04-24 17:25

它的自营租赁业务的物业使用成本入账法，隐含价值约100亿?这是怎么得到的,是不是还需要在加上折现率?大家可以加以讨论.是重定性还是定量?我觉得看自己感觉哪个更让你心里舒服就好,但不能过于偏颇就行.

星星看雨回复xmyiru 2010-04-24 18:08

你可以在他的年报里找到它的自营租赁业务的物业详细分类，乘以各种物业的大概均价，减账里的二十几亿.不需折现心里像个跷跷板，迷茫啊

qkhhfvmq回复段永平 2010-04-25 09:10

多数人不愿意提企业文化.经营模式.高管素质.是因为觉得是非是而非的东西不好量化不好把握.我喜欢把这些东西定义为无形的东西.它重要.但不好把握.我们思维里没有一个参考标准,.只能用自己的价值观叛断.我想问问.段总怎样提高这方面的能力?

段永平回复思行 2010-04-25 09:19

我不发消息，也不回如何消息。

bnfan回复段永平 2010-04-25 10:15

我相信照这样的增长率下去，段大哥总有一天会招架不住汹涌的信息量的，得有个办法

思行回复段永平 2010-04-25 10:18

只想让段先生推荐一些书！

段永平回复bnfan 2010-04-25 10:44

我干嘛要招架？有空上就上一下，哪天忙就不上了。

思行回复段永平 2010-04-25 10:53

史玉柱在优米网的午餐会标到150万，我们还在这里享受免费的午餐。感谢段先生这般无私！

bnfan回复段永平 2010-04-25 10:53

有道理

bnfan回复思行 2010-04-25 10:54

[表情]

段永平回复思行 2010-04-25 11:00

呵呵，那我赚大了，我可不只和他吃过一顿饭呢，还是他请客的。

bnfan回复段永平 2010-04-25 11:13

[表情]

思行回复段永平 2010-04-25 11:28

[表情]

段永平回复思行　　2010-04-25 11:45

在前面我提过几本书，有兴趣你查查？

思行回复段永平　　2010-04-25 11:46

好的，谢谢。

高山流水回复段永平　2010-04-27 22:50

呵呵。段总进军网游前，是不是同史玉柱先在饭桌上好好交流了一下。

阿文回复段永平　　2010-04-29 06:57

好像有提到基业长青，从优秀到卓越。

第5级开始爬行回复段永平　2010-05-05 09:37

原义可能是---“我不发消息，也不回任何消息。”拼音打的，笔误。如有岐义，以博主为准。

段永平回复第5级开始爬行　2010-05-05 09:47

谢谢纠正

第5级开始爬行回复段永平　2010-05-05 11:07

[表情]

luxfn回复星星看雨　2010-11-23 22:02

这个问题我在一本关于巴菲特的书上看到过，应该选B公司，因为假使这两家公司都将年收益的70%留存公司经营，那若干年后B公司的净利润要比A公司高得多，因为习惯赚取14.2%的B公司的留存利润的收益也是比A公司高的。

---

wangzhi1559　2010-06-11 13:59

段先生，您好。多谢您加我为博友。我现在美国留学，我手头上有打工挣来的1000美元，看了这篇文章之后我想用这些钱来买雅虎。我愿意等一年。收益只要为正并且跑赢通货膨胀率就可以。这些钱都是闲钱。但有一个问题，我完全不懂雅虎。我想搭便车。按照您说的，我现在就可以买了，但是您能否告诉我该如何判断yahoo的价格是否超过价值？？也就是说我该如何判断啥时候该卖？还是说您就不鼓励我搭便车，觉得我应该在懂了以后再投资。我想知道您的态度和回答，我相信会对我有帮助。多谢。

段永平回复wangzhi1559　2010-06-11 14:27

不懂不做！

xlli777回复wangzhi1559　2010-06-11 14:58

1000美元投资股票回报有限，不如花掉一部分上Amazon把段先生推荐的几本书买来看看，这个回报率可高多了

被留学的人回复段永平　　2010-06-11 15:58

多谢。

被留学的人回复xlli777　　2010-06-11 15:58

多谢。

---

effsys 2010-05-09 21:05

有个问题我非常困惑，之前非常关注段总的投资理念，从实际的结果来看自己的投资结果也是好的。我2008年初买了一个公司的股票，价格是16元。后来就不断下跌，我在金融危机爆发雷曼兄弟公司倒闭后继续加码买入，最低的买入价格都到了3元多，（该股最低跌倒了3元）最后把成本向下摊平到了6元。今年该股涨上来到了15元，我就在差不多13元的价格出掉了，算了下1年半投资收益有110%.但中间我一直非常疑惑，就是要不要止损，当时股票从16元往下面跌，是不是应该设立一个止损价格，保护自己。价值投资和止损有没有关系的？难道价值投资了就不用止损了吗？

世路劳生 2010-04-23 11:38

这个兴不兴奋应该还是与我们的仓位有关吧，老段如果已经满仓，遇到暴跌难道还可以兴奋吗？巴菲特也是有源源不断的现金流才希望公司下跌嘛.

段永平回复世路劳生 2010-04-23 11:40

如果你只有一只股票，而且还是满仓的，如果你真正了解你投资的东西的话，那下跌就和你无关了。

思行回复段永平 2010-04-23 11:52

，认同。因为买的公司物有（超）所值

snoopy10126回复段永平 2010-04-23 11:55

段大哥，钱都投到一个股票里还是太危险吧，总有考虑不到的因素。万一失手，翻身就太难了吧。（当然闲钱除外了）

段永平回复snoopy10126 2010-04-23 12:07

好像分散更危险啊。再说，投资用的就应该是闲钱，不然很难有平常心。

世路劳生回复段永平 2010-04-23 12:26

你当时买网易的时候也全部是用闲钱买的吗？ 一般的老百姓如果只用闲钱来投资，赚的钱对生活改善不大，老巴年轻的时候应该还是拿基本上全部的钱来投资的吧。

星星看雨回复段永平 2010-04-23 12:32

哪怕只有一只股票，而且还是满仓的，所持的股长期的低迷下跌对于价值投资者来说都是有利的，因为还有分红因素啊，每年的分红都可以买入更多的数量，而股价最终都是会价值回归的，虽然这种有利是相当的微，但起码不会是有害的（希望不会招来砖头）。我半仓持有两只股，天天希望它们跌，能让我再买多点，可天不从我愿啊，可能它们哪一天大跌了，我也会像段总一样睡不好觉呢

段永平回复星星看雨 2010-04-23 12:39

[表情]

段永平回复世路劳生 2010-04-23 12:45

问题是不用闲钱对生活会造成负面影响啊。我从来都是用闲钱的。老巴其实也是。至少你要有用闲钱的态度才可能有平常心的，不然真会睡不着觉。

ooqqoo@ooqqoo.com回复段永平 2010-04-23 12:47

平常心

世路劳生回复段永平 2010-04-23 15:27

确实，投入太多就很难控制自身的贪婪与恐惧了，可能是我了解老巴还不够，只是觉得投的多雪球滚得更快。 其实我最近也是买的银行，这些房产调控确实城门失火，殃及池鱼了，银行股被误伤了，中国银行业的盈利模式还算简单，建议老段考虑考虑，个别银行可能比YAHOO还便宜呢

段永平回复世路劳生 2010-04-24 01:56

不懂不做。我始终没完全搞懂银行的业务的风险到底在哪儿。美国的一些大银行隔个10年8年就来一次大动荡，还没目标是怎么回事。

steper回复段永平 2010-04-24 17:01

网易的财经会客厅（就是上次采访你的那个节目）第一期采访的是深圳发展银行CEO纽曼，他说美国的银行由于是市场利率，所以容易出问题。我的理解是市场利率让银行的产品（贷款）成了无差异化的产品，几千家银行的激烈竞争集中在价格（利率）上，导致利差很小，这有点像你前面提到的航空业，在这种情况下贷款纪律就很难坚持住，银行的经理人有强烈的动机做一些短期风险不容易暴露但长期很容易出问题的贷款，比如高利率的宾馆贷款，短期报表很好看，长期就容易出问题，跟风和羊群效应导致问题的累积和集中爆发。

世路劳生回复段永平 2010-04-25 10:39

你所了解到的美国的投资者比中国的投资者成熟在哪些地方?

段永平回复世路劳生 2010-04-25 11:40

投机的人的比例低一点点。

金牛贺岁回复段永平 2010-05-09 15:45

国内的工、农、中、建四大国有银行，在上市之前基本上是每过几年（或更长一点）就会资不抵债，然后国家再注资重来。造成这个现象的重要原因是放的贷款烂帐太多，而烂帐太多的重要原因是国家有时候给了银行政治使命，比如一个国有企业马上就倒闭了，这企业又没什么前途，国家为了稳定就行政命令银行放贷，这个贷款基本很难收回。烂帐多的次要原因是放贷者和贷款者联手从银行贷出款，恶意逃避不还。 对于国内银行的特点，查理芒格曾有过评价，“如果不是看到他们（指银行）后来的进步，那些之前的状况会使人崩溃”。 国内银行最大的风险来自于贷款的烂帐，其他的由于政策所限，尤其是金融衍生品等所占比例还比较小。 银行上市后股份制银行要好很多，尤其是那些商业银行。

---

bookbookv 2010-04-30 20:55

大哥24岁身价才20块，那大哥几岁才开始对未来成竹在胸？感觉能干大事，原因是什么呢?

段永平回复bookbookv 2010-05-01 00:01

好像到现在为止还没有这种感觉。一直不知道什么是“干大事”，能把自己手头的事做好就不容易了。

bookbookv回复段永平 2010-05-01 11:02

那这一点大哥与孙正义有点不同?

---

gregnie 2010-04-25 10:30

最近看了《从优秀到卓越》第五级领导这一章的英文版，有点看不下去。如果说的不对，请各位高手指正：1.作者解释了他所认为的Humility and ProfessionalWill这两个特征是什么。第一个要低调，功劳让给别人，责任自己来背。对不起，也许是我孤陋寡闻，这样的CEO好像真的不是世界500的作风，反倒是那些不用上市的家族企业倒有这个可能。世界500每家人家都承担着股东或Stakeholder给你的巨大压力。背责任的后果往往是CEO被炒掉。不高调，怎么可能motivate那些在变革中本来已经疑虑重重抱怨多多的各级员工？不高调张显自己的功绩，如何坐稳位子，遏制反对者？反正我看到的都是CEO们全世界满天飞，每到中国必是PR部门鸡飞狗跳约见媒体的高峰时间。第二个是要铁腕坚持己见。当今商业世界变化之快，99%的决策你都未必知道是否会"produce great results"。如果每次你都能未卜先知，那显摆一下自己的ironwill倒也无可厚非。不过一旦你的判断失误，那“钢铁般的意志”不免是一件可怕的事情。所以真正敢果断决定的人不多，不是他们不够意志坚强，只是这个世界的变化似乎已经不由他们凭意志便可决定，且永远要对的

gregnie回复gregnie 2010-04-25 10:31

2，Attend to people first, strategy second. 先找对人，再定你的战略。不好意思，这个很难。因为人对不对的一个很大的前提，就是根据你的strategy。省钱的strategy要用会省钱的人；搞创新的

strategy要用脑子有idea的人，调换一下就是错！而现实中也看到公司总是先有了重大的变化，如合并重组，然后再开始搞人的问题，对的人留下，错的人走。当然，也许再上面的人--那些制定战略的人，真的是先于战略而存在的。

gregnie回复gregnie 2010-04-25 10:33

3，Shy, unpretentious, even awkward, Smith shunned attention. When ajournalist asked him to describe his mgnt style, Smith...., finally,after a long and uncomfortable silence, he said, "eccentric".... Level5 leadership is counterintuitive, in deed, it is countercultural. 上面的这些话，只让我看到Level5的领导们，如果这是作者想描述的话，都是些古怪的人，所以正常的人当然不可能当这11个公司的领导了。我实在不知道eccentric这个词儿在这里究竟代表了什么？humility？iron will?还是神经病？这个Smith还真不是常人，为了体现他的钢铁意志，作者举了两个例子，一个是年轻的时候工伤失去了一个手指，但仍然坚持当天去读夜校，后来终于考上一流的法学院；另一个是当他被任命做CEO的时候，医生说他得了癌，活不过一年。但他并没有退却，坚持担任CEO岗位，丝毫不影响工作量，并后来活了25年。可是，可是，这两个例子对我们这些凡人读者来说，究竟什么意思呢？轻伤不下火线，重病也要坚守岗位，这就是所谓的钢铁意志？这真的对business有益吗？这真的是应该我们学习的楷模吗？还有counterintuitive还算看得明白，就是叫你不要想当然，相信直觉，countercultural我就搞不明白了。反文化的具体含义究竟是什么？和企业文化唱反调的是好领导？ 反正我就看了个头，大概十分之一都不到，就看不下去了。转过来看看中文，好像也没有找到什么让我茅塞顿开的东西。如此畅销总应该有些我不明白的东西吧。不过，没关系，我不看了，反正这年头各类管理书（出名的，畅销的）多了去了，相信自己少看一本不会因此错失什么做great leader的机会的，如果那是我想要的话。

段永平回复gregnie 2010-04-25 11:42

在哪里好CEO都是很少的。

段永平回复gregnie 2010-04-25 11:44

呵呵，无论如何，这本书对我们企业帮助挺大的。我觉得可能别的书可能你更容易理解些。

第5级开始爬行回复gregnie 2010-04-30 22:28

连看好几天了，我认为所有人都应该看看这本书，应该列入大学生教材，应该免费向公众开放，所有为这本书做过贡献的人（包括卓越包括对照）都是有价值的，最大的遗憾就是看的太晚了，甚至非常希望见见柯林斯，我觉得这本书可以改个名字，叫《人生指南》

茶水铺 2010-04-28 11:46

段总，你24岁的时候资产有多少？我今年24。

段永平回复茶水铺 2010-04-28 12:24

大概每个月56块，基本花光，也许能有20块身价

xlli777回复段永平 2010-04-28 14:48

那一年我出生，SP500指数是192，今天是1183，涨了6倍～

茶水铺回复段永平 2010-04-29 13:02

算上通货膨胀也比段总那时候多，真的是要努力啊。

科科回复茶水铺 2010-04-29 21:44

我24岁时工资只有不到2000块，只有3-5万的身家。。比段大哥有钱

---

ymhddddd 2010-04-24 12:57

段先生未来在雅虎上赚钱的原因是：1。美国投资人懂雅虎但不懂阿里巴巴的前景和价值。2。中国投资人懂阿里巴巴但不懂雅虎。也想不到可以通过这种曲线投资阿里巴巴集团。（看了此博的幸运者除外）

段永平回复ymhddddd 2010-04-24 13:34

[表情]

阿文回复段永平 2010-04-29 07:07

所以段总投资雅虎的原因之一是交叉持股，它主业呢，好像是最近几年表现不是很好?

---

qkhhfvmq 2010-04-24 08:45

最想问段总的一个问题.投资是为了赚钱吗?

段永平回复qkhhfvmq 2010-04-24 09:20

呵呵，这个问题有意思。我想，对大多数人而言，投资当然是为了赚钱吧。投资的过程也是很有乐趣的。所以对我个人而言，享受过程可能更重要，因为结果已经不那么重要了。不过，好的结果还能帮到别人，也算是个不错的副产品。

守正出奇回复段永平 2010-04-24 12:57

用李嘉诚的话讲投资或生活都是“建立自我，追求无我”的过程，段哥的状态确实让人羡慕。价值投资五分钟说完了，可要真正身体力行确实艰难啊，首先要正确的认识自己，还要客观的看待世界。有时侯我怀疑自己是否真的有悟性，还是自己太着急了，还需要修炼啊!

bnfan回复段永平 2010-04-24 13:15

享受投资的过程 -- Simple but not easy

地回复段永平 2010-04-24 15:53

赞叹您成就了一种于钱无碍的自在境界！其实本人最想成就的不是钱多少，而是对钱的无碍境界，不取不舍。

qkhhfvmq回复段永平 2010-04-25 08:57

[表情]

高山流水回复段永平 2010-04-27 23:04

投资的过程的确是很有乐趣的。经常看段总的博客到很晚，乐此不疲，因为我是做设计工作的，白天比较忙，只有晚上才有时间。跟踪段总的思想也有好几年了，感觉还是进步不少。在股市上我也不期望一口吃个大胖子，能够取得超过国债的收益（5%）就比较高兴了。所以也没有压力。

阿文回复守正出奇 2010-04-29 06:59

[表情]

---

oppoks 2010-04-23 08:21

感谢段总，终于可以发言了！感觉国内股市地产股机会快来了.....因为恐慌快来了.自己猜的。

果子回复oppoks 2010-04-23 08:35

也有同感，关注下万科。

畅歌回复oppoks 2010-04-23 09:08

段总的万科好像12块卖出的，我的万科却是12块买进的

段永平回复oppoks 2010-04-23 11:58

任何时候别人的恐慌都可能是你的机会。

xmyiru回复oppoks 2010-04-23 12:54

机会是肯定开始出来的，我8块开始买万科，越跌越买，恐慌来的时候也不会立即就结束，慢慢来。万科的年报我是这几年年年都读的，拿着他，吃得饱，睡得香，只要企业的管理层不变质。我总是认为，好企业会在同类公司赚钱的时候赚更多，在大家日子不好过的时候，比别人好过些。呵呵

bnfan回复xmyiru 2010-04-23 13:06

啥时候段大哥出手万科的时候再出手也不迟

victorhu回复oppoks 2010-04-23 13:06

估计还会跌的，万通应该不错

victorhu回复xmyiru 2010-04-23 13:09

万科是否现在盘太大了，成长性有限

bnfan回复段永平 2010-04-23 13:10

段大哥，万科现在8块左右，您觉得它到几块的时候对你就比较有吸引力了？

xmyiru回复bnfan 2010-04-23 13:17

呵呵，那也不一定，说不定老段有更好的投资标的呢？！大家讨论的是理念和公司，不能说跟谁跟谁的。哈哈，那老段不就成了带头大哥！

bnfan回复xmyiru 2010-04-23 13:20

巴菲特是我们这帮人的真正的带头大哥

段永平回复bnfan 2010-04-23 13:26

还没认真想这个问题。估计当b股高过a股时就要开始认真研究研究了。

思行回复段永平 2010-04-23 13:31

a这群人更不理性？这个我认同。

bnfan回复段永平 2010-04-23 13:32

嘿嘿，又学一招

思行回复oppoks 2010-04-23 13:35

公司股票就当股权债券,这个出发点甚好！

段永平回复bnfan 2010-04-23 13:43

刚刚查了一下，好像现在已经很接近了，只有汇率差。说说你为什么买万科？我很久没看万科，不知道其具体情况。

bnfan回复段永平 2010-04-23 13:45

我还没买最近国家在打压房地产，房地产股票掉了好多啊。如果买的话，买万科是比较放心的吧，万科的房子质量据说是不错的。

永远争第一回复bnfan 2010-04-23 13:57

万科的房子质量一般，但他们的物业管理不错，我的观点哈

bnfan回复永远争第一 2010-04-23 13:59

A股中哪家地产公司的房子比万科的还好?

循序渐进回复段永平 2010-04-23 14:02

我看好万科是因为王石的不行贿，在中国做生意，特别是腐败滋生的房地产，能做到宁可做不成也不背原则，好样的

思行回复段永平 2010-04-23 14:12

万科企业造钟人！认同企业文化

panhuiji777回复victorhu 2010-04-23 14:17

若干年后我想万科4000亿的市值应该有的,中国这么大的国家,出一两个4000亿左右的地产公司完全有可能.

readbamboo回复段永平 2010-04-23 14:20

先来抛个砖：万科109亿股本，市值870亿，2009年报存货900亿，且帐上有230亿的货币资金，超强的管理层，超强的企业文化，各位有什么看法，说来听听?

段永平回复readbamboo 2010-04-23 14:25

之前经营和负债情况如何?

bnfan回复readbamboo 2010-04-23 14:26

净资产多少啊?

永远争第一回复bnfan 2010-04-23 14:30

这么说也对哈

bnfan回复永远争第一 2010-04-23 14:36

我确实是想知道，不是反问

段永平回复bnfan 2010-04-23 14:42

好的标准是什么?

思行回复段永平 2010-04-23 14:45

好的企业文化、 好产品&还要便宜!

bnfan回复段永平 2010-04-23 14:51

这个很难说

思行回复bnfan 2010-04-23 15:01

或许你会说我知道哪个是便宜的。

NEWMAN回复bnfan 2010-04-23 15:06

3.4人民币。

jinweiming_nanjing回复段永平 2010-04-23 15:22

平安的H股比A股高，是不是要研究一下啊。

netphone888回复readbamboo 2010-04-23 15:34

万科近三年平均净利润47亿元.按国债利率4%加上60%的安全边际计算市值:47/4%/*60%=705亿,如果按近四年的净利润计算,安全市值大约是600亿,不知道未来几年能否保持这样的利润率,这样的话买入才比较安全了.

思行回复netphone888 2010-04-23 15:45

银行利息是可以全额拿走，这3年的平均利润，还要考虑资本支出.....时间拉长5-7年好一点。但对于地产 按这样算好像不行。

readbamboo回复bnfan 2010-04-23 15:47

454亿

readbamboo回复netphone888 2010-04-23 15:52

我认为并不是简单的按国债利率再打6折反推来计算，段总只是提供了一种思维，一种资金成本或资金效率的考量方法。如果这样那太简单了，市盈率低于15倍（按4%）的股票太多了，随便买，是不是都有价值，都有安全边际呢?

思行回复段永平 2010-04-23 15:57

段总您所谓的“好”的标准是什么?

netphone888回复readbamboo 2010-04-23 16:00

可能还需要选择有明确成长性的企业了,经营有波动,未必能保证往后市盈率都低于15倍.段总还说了一个10年回本的方法.

netphone888回复思行 2010-04-23 16:06

请教你认为怎样计算万科的安全边际比较好呢?

长安回复xmyiru 2010-04-23 16:12

[表情]

思行回复段永平 2010-04-23 16:15

能不能接着讨论 ，段先生提出的“好”的标准。

长安回复段永平 2010-04-23 16:49

万科是造房的，长期销路不成问题；老板王石意识超前，又要低碳又要环保什么的；而且公司已经上轨道了，属于卫星级公司（够高够快）；就可惜盘太大，成长性低点。。

自由电子回复netphone888 2010-04-23 17:33

那是就跌到5.5元，呵呵，如果真这样，我也会买几百万股

zhongbingo回复段永平 2010-04-23 18:09

我也用这个方法还有如果H股高过A股的股票，我都觉得值得研究

茶水铺回复畅歌 2010-04-23 18:45

现在的12块和段总那时候的12块的价格不一样。记得巴菲特说过一个故事“有一个人买一只股票花了5块钱，觉得便宜，后来人家说现在10块钱也很便宜啊”巴菲特说他经常就做这样的事情。这个故事我大概回忆而已，只想说明企业的内含价值随着公司的发展会变化的。

茶水铺回复段永平 2010-04-23 19:07

万科的风险意思控制得很强，只贮备三年的地，它的房子大部分是往精装发面发展了，精装也是一个潮流和方向，在我们这里的省城南宁的精装房都很受买家的青睐。读万科的年报感觉很实在，不乱吹，会检讨自己的不足。

一生一事回复段永平 2010-04-23 19:26

1.和银行一样房地产的负债也是较高的了，经营环境也有较大变化，风险控制是第一位的。“不捂盘/不囤地/不拿地王”可以看出王石和管理层控制风险/长远眼光和理性的态度。2.去年开始万科加大二三线城市的拿地量，现在的拿地成本2400元/平方左右，和2006年差不多，（地价太高会要命的，看看美国帕尔迪的利润下降吧）3."住宅产业化”应该是未来经营效率的保障，也是万科敢为“中国企业先”的明智之举，看起来现在别人都不愿看这事，也可能未来是别人干不了的事。4总资产1376亿/ 净资产374亿/ 负债有317亿预收款/ 市值880亿左右/08年盈利40亿 09年53亿个人观点！欢迎大家指正！

dujianping_ok回复段永平 2010-04-23 19:28

这是什么原因呢？买入的标准使公司和价格，a b股只是市场表现，没理解其中奥妙，请段总解释一下。

xmyiru回复循序渐进 2010-04-23 19:33

王石是万科管理层的代表之一,企业的成功不可能只是一个点的成功.王石已经开始持股了,按其"名利"说来推倒,他已经交班成功了.从这两年的年报行文风格来看,郁亮已经很强了.不要忘了,在君万之争时,他就已经是董秘了,也是一枪一弹打出来的.呵呵万科取消股权激励,可惜把准备行权的股票卖出来,要是直接把库存股直接勾销掉,那对股民才是利益最大化.

yinhoupeng回复段永平 2010-04-23 19:42

当年段大哥买万科的时候因该是A、B股倒挂吧。这是不是你买万科参考的一个重要条件呢？你买的时候A、B股差价大概有多少？

steper回复段永平 2010-04-23 19:53

有个朋友在另外一家房地产公司卖房子，他说万科房子的质量、设计比他们公司的超前十年，能让竞争对手说这话，不容易。

不输至上回复段永平 2010-04-23 20:09

香港最大地产公司是新鸿基，目前市值是2861.8亿港元，合人民币2518亿元，万科的市值是871.92亿元，中国这么大，作为中国最大的地产公司，未来几年达到新鸿基的市值应该不是奢望，如果万科的股价再下降一半，我觉得就比较有价值了。

zhongbingo回复不输至上 2010-04-23 20:40

不能这样算吧，在香港上市的中国4大发电商的总市值还不如中电

gregnie回复段永平 2010-04-23 21:06

万科这种垃圾公司也有这么多人看好啊，报告段总，万科目前的市值880亿左右，非流动负债310亿，企业价值1190亿，09年的净利润中归上市公司股民的只有53亿，加上付给银行的利息5.7亿，一年赚58.7亿，近几年的平均净利润在这个数字之下，也就是说，万科这个公司，它的赚钱能力只有不到5%，它赚钱主要靠的是房子和土地涨价。可以想像，在目前国内房市泡沫如此高的情况下，万科公司未来的赚钱能力会如何？

冠希大哥回复茶水铺 2010-04-23 21:16

最近有一段万科郁亮的讲话，大概是讲万科真正的对手是中海地产。有意买万科a的可以看看。

gregnie回复gregnie 2010-04-23 21:21

研究万科2000年及以后的报表，我们发现，万科的利润不断走高，但经营活动产生的现金流量净额始终小于净利润，且大多数为负。尤其是2007年，万科净利润为53亿元，而经营活动产生的现金流量净额为负104亿元。

gregnie回复gregnie 2010-04-23 21:21

与此同时，万科不断通过二级市场增发，2006年底融资42亿元，2007年又趁市场火爆融资100亿元，2009年8月，万科再次推出融资计划，计划通过增发融资不超过112亿元。

gregnie回复gregnie 2010-04-23 21:23

从2001年初到2007年第三季度，万科一共增发两次，募集资金141亿元，加上可转债转股约38亿元，股本扩张累计约179亿元，占净资产增加额的77%；而同期公司盈利累积约57亿元，仅占净资产增加额的24%。也就是说，万科做大并不仅靠盈利能力，真正的秘密武器是资本运作能力。

gregnie回复gregnie 2010-04-23 21:27

从2002年到2007年，万科的平均销售毛利率为33%，平均销售净利率为12%，而扣除房价、地价上涨因素［根据国家统计局公布的房屋销售价格指数与土地交易价格指数进行调整］，同期万科的平均销售毛利率为25%，平均销售净利率为5%。 也就是说，房价上涨对万科销售毛利率的贡献为8个百分点，占其比重约为1/4；房价上涨对万科销售净利率的贡献为7个百分点，占其比重超过一半。换句话说，万科一半以上的净利润是由房价上涨带来的。

yinhoupeng回复段永平 2010-04-23 21:31

万科在所有A股(1746支)中市场关注度排名第3位，现在还没有出现A、B股到挂，按汇率算大盖差个两三毛钱吧。我个人认为还是谨慎一点好，资产及未来盈利能力受国家的宏观调控影响很大。股价在A股是比较低的了，但是要作为价值投资的话也不便宜。我的资金量异常的小，就象巴菲特说的有一万元进行价值投资的那种。此股我做保留，就算A、B股到挂也要谨慎？我识别机会的能力很有限，只是在大势低迷的时候我能懂。假如段大哥买这只股票的话，希望可以做一个案例再说明一下。

红星照我去战斗回复gregnie 2010-04-23 21:59

感觉地产公司现在是类金融企业，房子还没盖完房价一上涨，这块资产就升值了；同理，房价下跌，资产也跟着贬值。 感觉对地产股的估值不能按制造业的方法，公司资产变幅太大，以房价为标的按投资型企业估值。

ooqqoo@ooqqoo.com回复dujianping_ok 2010-04-23 22:12

只是参考用的，当然不是买入的标准了。

地回复段永平 2010-04-23 23:11

段老师吉祥股指期货实施一个星期了,大盘震荡加剧,并没有带来人们一直所期望的二八转换,到蓝筹股的上升行情,反而加速银行地产等大盘股的资金流出,现在市场,大家都有些害怕,甚至说恐慌吧,

地回复xmyiru 2010-04-23 23:14

您这样的长线投资,赞成! 去年的煤化工有色及农业是几乎没有涨,但今年近期却是热门股,现在巨跌的地产股,有很多公司是不错的,现在的冷正是未来的热.长线持有,越低越进,赚钱是价格趋向价值,通过时间来兑现的.

静听花开回复地 2010-04-23 23:18

那你感觉恐慌了吗？，反正我是没觉得恐慌，这里这么多人好像都没有恐慌嘛？

段永平回复yinhoupeng 2010-04-23 23:19

逻辑好像又出问题了。我可没说过我买万科是因为B股高过A股啊。我说的是我当时想买万科B股，结果发现B股比A股高，所以买了A股。不记得差价了。

静听花开回复静听花开 2010-04-23 23:20

是不是要等到这里的人都真的恐慌了才到底了呢，现在大家兴致还很高嘛

段永平回复dujianping_ok 2010-04-23 23:21

当A股高于B股时（尤其是高很多时），说明投机气氛很浓，股价多数被高估。

algor回复静听花开 2010-04-23 23:22

看来在寻找底部。底是可遇不可求的，买在底部是运气吧。

静听花开回复algor 2010-04-23 23:26

我不是寻底，只是预测下，其实今天我也买进了银行股，并没有想着是底部，越跌越买吧

algor回复静听花开 2010-04-23 23:29

个人感觉万科按照B股价计算总市值 7.8*0.88*110=775亿，确实不贵了。

静听花开回复algor 2010-04-23 23:40

我不买地产股的，强周期性行业不想买

heimaofuren回复静听花开 2010-04-23 23:40

的确 好像大家都信心满满 都要抄地产和银行的底 不过价格真的很诱人

静听花开回复algor 2010-04-23 23:41

老巴也从来没买过地产股吧

algor回复静听花开 2010-04-23 23:43

呵呵，巴菲特也没有买过科技类股。

创造命运回复段永平 2010-04-23 23:44

谢谢段总今天到访我的博客!

静听花开回复jtf0000 2010-04-23 23:54

平安会好的，买保险就是买平安，我看好平安到150以上

地回复静听花开 2010-04-23 23:57

本人没有恐慌,反而趁机捡了便宜的,只是觉得自己以后，更应按规则按计划来进出!不能参杂自己的妄想在其中，去猜想预测是涨是跌，都毫无意义。因为投机赚快钱的心态，总是伴着贪心和恐惧在其中。故学习价值投资，显得更重要了！！！

静听花开回复heimaofuren 2010-04-23 23:59

底没人能知道，短期是涨还是跌也是无法预测哦，但是便宜和贵我们还是能够知道的。模糊的正确胜过精确的错误

静听花开回复地 2010-04-24 00:03

共同学习，共同进步。

heimaofuren回复静听花开 2010-04-24 00:07

OK 赞同 只是有一点 我对后市有点死多头A股是有些看趋势的 自来少的不是流动性 都是行情在主宰 有行情就不怕 真上5千点 岂是银行地产都在涨呢

三和回复gregnie 2010-04-24 00:14

尤其是时政对地产商的不利

地回复静听花开 2010-04-24 00:17

巴先生他不买地产股,是因为他的投资是长线,10年20年,地产是周期性行业,受政策调控大,这可能是他不买的原因.

art753回复oppoks 2010-04-24 00:45

股民：你帮我买的那只房产股怎样了？基金经理：恭喜你，已经涨不少了。是只好股票，现在显得更有价值更便宜了。股民：该死的，我早就知道应该等到现在买就好了。

段永平回复静听花开 2010-04-24 01:18

呵呵，是不是底其实不重要。抄底是投机的概念，眼睛是盯着别人的。

段永平回复不输至上 2010-04-24 01:44

如果新鸿基掉下来也可以让万科达到一样市值的目标。

永远争第一回复不输至上 2010-04-24 01:53

好像拿新鸿基和万科比不太恰当哈，人家新鸿基可是有商业地产项目，比如北京的新东安商场，现在叫apm，而万科只是专注于国内的住宅市场，不能简单的比较吧

段永平回复jinweiming_nanjing 2010-04-24 01:57

保险业还没搞懂。

段永平回复jtf0000 2010-04-24 02:20

如果万科足够便宜的话，我还会买。

静听花开回复jtf0000 2010-04-24 06:47

老巴不是也看好保险业吗？中国的保险业还有很大的发展，每年的增长都很快，而且现在面临加息周期中，对保险行业也是有利的。

dujianping_ok回复静听花开 2010-04-24 09:12

这里的恐慌也是重要指标

静听花开回复jtf0000 2010-04-24 09:16

伊利行业好啊，只是牛奶的毛利率太低，而且进入门槛低，经常打价格战。所以没买啊

红星照我去战斗回复静听花开 2010-04-24 09:19

看致股东信里，巴老不仅有地产股，而且还是全美最大的住宅公司呢。

静听花开回复红星照我去战斗 2010-04-24 09:33

我没太注意啊，地产股不是老巴的主流吧，主流就是金融和消费

红星照我去战斗回复静听花开 2010-04-24 09:40

你可以看一下致股东信。美国的地产企业好像和国内的还不太一样，它们在提供建造住宅服务的同时，还提供房贷。

静听花开回复红星照我去战斗 2010-04-24 09:44

那就像偶们的银行啊，地产加银行嘛?

茶水铺回复段永平 2010-04-24 11:10

经营状况很稳健，不冒进，踩着节奏前进。负债在合理水平，感觉A股很少公司部负债的，不知道美国怎么样?

茶水铺回复jtf0000 2010-04-24 11:17

你怎么知道我不会买万科和我更看行业？你比我还知道我自己呀（有点不靠谱），我买的福耀玻璃如果看行业来说的话，就不会买了，我刚入行的时候就是听前辈说要看行业、再看公司，我觉得段总说的那句话很有道理，没有看好的行业（有不看好行业），有看好的公司。

循序渐进回复冠希大哥 2010-04-24 11:19

提供地址

gregnie回复段永平 2010-04-24 11:41

万科什么价格你才认为是足够便宜呢？我个人认为即使跌到净资产的价格，也不具有足够的安全边际，900亿的存货啊，万一房价撑不住了怎么办?

茶水铺回复jtf0000 2010-04-24 12:04

你是孙悟空钻进我的肚子里了。

段永平回复gregnie 2010-04-24 12:45

还没想好。我以前买的价格就很便宜。

段永平回复茶水铺 2010-04-24 12:50

没统计过。反正一般负债多的公司我也不买，ge例外了一次，准备差不多换一部分到yahoo。要看谁涨得快了。

xlli777回复段永平 2010-04-24 13:20

学长会不会考虑等到中国房产泡沫扎破以后再买万科？我看谢国忠一直在宣称这个泡沫即将来临。另外您对谢的加息到5%这个建议有什么看法吗?

段永平回复xlli777 2010-04-24 13:48

刚刚发了一个，怎么没有上来。我只管公司便宜不便宜。其他的都是是否让公司便宜不便宜的外部条件。

红星照我去战斗回复静听花开 2010-04-24 13:56

它那个好像是去资本市场上发债券，然后转贷给购房者。像美国的“两房”。

xmyiru回复地 2010-04-24 16:54

恩，逆向思考和时间的复利原理，不过对大多数煤化工、有色和农业我也不懂，所以我也没有这些股。

xmyiru回复段永平 2010-04-24 17:38

从目前的A股公司看,中国大多数管理发展好的公司的负债都相当高,要怎么来理解和看待?这也是我疑惑的地方之一,请段哥不吝指点,你有很成功的实业经验啊.

dujianping_ok回复段永平 2010-04-24 20:56

巴菲特说格林斯潘告述他利率的变动情况，他也不会改变自己的决定。

泛舟池回复xmyiru 2010-04-24 21:40

只买A股地产的话也算是个办法要是A股港股两可的话，香港内房股就便宜多了:)

泛舟池回复段永平 2010-04-24 22:17

我琢磨：销售收入和毛利率长期上行的公司是最好的公司，例如：新东方、贵州茅台。一项长期增长另一项保持缓增或稳定的也是好公司，例如：喜诗糖果、罗欣药业。(喜诗销售收入长期缓增，毛利率几乎年年增长；罗欣相反，毛利率长期缓升，销售收入年年增长)附加条件是ROE较高、借贷少、资本支出少、高管诚信。但公司好往往价格不好，通常只有当好公司尚未显山露水或出问题时才有买入机会。此外就是算不上优秀但算得上良好的公司出现大幅度折价的机会比较多，投资收益反倒常常超越优秀的公司。期待分享段老师的高见。段老师点出如此重要的问题，所谓解铃还需系铃人嘛:)

netphone888回复gregnie 2010-04-24 22:43

万科的盈利能力在国内地产企业中还是可以的,什么时候出现便宜的并且安全的价格可以讨论吧.

putong001回复红星照我去战斗 2010-04-24 23:13

香港也曾有过火爆的楼市行情，买楼花的人在房子还没建好，就赚丰厚利润。但是这样的好事不会一直持续，总有兴衰更迭。

xmyiru回复泛舟池 2010-04-25 08:49

开港股目前还麻烦,对细节也不够理解.我觉得目前专心A股,这里的钱足够我赚的了,先一步一步做好.

xmyiru回复段永平 2010-04-25 08:51

首先是因为当时万科已经达到老段当时的投资标的标准,然后是因为A股比B股便宜买A股.

泛舟池回复泛舟池 2010-04-25 09:25

修正一下：纯利的概念比毛利率更好。销售收入在利润表的顶端，所谓top line，股东应占纯利在底端，所谓bottom line。毛利率在中上方，只反映了成本和售价信息；纯利则包含了除现金流外的其他所有信息。对于绝大多数现金流正常的企业来说，股东最关心的其实就是纯利。所以上面的一段话改为：销售收入和纯利长期增长的公司是最好的公司，例如：新东方、贵州茅台。销售收入增长缓慢但纯利保持增长也是好公司，例如：喜诗糖果。附加条件是ROE较高、借贷少、资本支出少、现金流正常、高管诚信:)

yinhoupeng回复readbamboo 2010-04-25 20:06

向你学习，万科2009年报存货900亿你在哪看到的，我看年报没有看到！我看到一条----------截至2009年末，公司尚有374.5万平方米已销售资源未竣工结算，合同金额总计382.3亿元。其中合并报表范围内已售未结面积343.5万平方米，合同金额356.5亿元。鉴于报告期内市场形势明显好转，预计待结算资源的盈利水平将有较大提升。上述待结算资源绝大部分将在2010年参与结算，为公司2010年实现良好的收益水平提供了有力的支撑。

红星照我去战斗回复yinhoupeng 2010-04-25 21:41

我觉得用有色金属行业的估值方式去估地产股好一些，假设一下房价掉20%或者30%，看看企业值多少钱。

readbamboo回复yinhoupeng 2010-04-25 22:56

资产负债表上有啊!

泛舟池回复泛舟池 2010-04-26 08:41

天行健的简易筛选法：ROE>15%，ROA>=0.5*ROEROE是净资产收益率，ROA是总资产收益率负债越多杠杆作用越大，ROE趋高ROA趋低（盈利的公司）反之ROE和ROA趋同，当负债率为零时两者相等

ROE浓缩了公司的基本品质，ROA和ROE放在一起又揭示了债务状况可见这个办法至少是快速初选的捷径我个人偏爱两者接近，因为偏爱负债低的公司当然初选之后现金流和资本支出等要素也是要看看的:)

xlli777回复段永平 2010-04-26 11:39

明白了

jordanmjw回复dujianping_ok 2010-04-27 18:03

利率啊，经济周期啊什么的，对优秀公司没什么影响的。好公司由它的基因决定的，并不是外部环境。

不输至上回复永远争第一 2010-04-28 12:10

香港市场几家主要的地产公司市值基本都在2000亿以上，也是从大量的地产公司脱颖而出，中国的市场那么大，只要万科能不断的提高市场占有率，在没有股市泡沫的情况下，达到2000亿以上的市值完全是可以期待的，2007年股市狂热的时候其实已经达到过。

阿文回复茶水铺 2010-04-29 06:49

赞同!

阿文回复jtf0000 2010-04-29 06:52

平安我是二十多买的，可惜没什么钱，买不多啊!

---

qkhhfvmq 2010-04-25 09:28

总段我们总是问一些低级.同类型的从复问题.您还是一个一个的耐心解答.真是心苦您了.

段永平回复qkhhfvmq 2010-04-25 10:49

问题倒是没有高低级之分，重复问题太多了则的确有点郁闷。希望问问题的人能先看看大家的讨论。反正以后我觉得重复次数够多的就放过去了。

bnfan回复段永平 2010-04-25 11:00

段大哥不回答某些问题才值得称赞，很真实，很性情

余祥平回复段永平 2010-04-28 07:06

段老师，我把您的问答分类做了笔记(分为段永平谈学习、谈投资、谈估值、谈套利、谈实例、谈教训、谈慈善、谈经营、谈教育共九章，每章下还有小节)，并且尽快多花时间更新，http://yxpsir.blog.163.com/blog/#m=0&t=1&c=fks_08707409208008906608608408209508508008306409208708606708 1，您看看是否对那些重复的问题的回复有点帮助。

段永平回复余祥平 2010-04-28 12:43

有空去看看。

余祥平回复段永平 2010-04-28 15:14

谢谢!

一指禅 2010-04-27 11:23

如何卖才是股票投资的核心问题，可以就卖的话题进行讨论吗

价值投资奉行者 2010-04-25 00:54

段总：您好！看到您跟博友的以下对话，我确实有不明白的地方，想请教：panhuiji777问段永平：价值投资学习中.段总,比如一个公司有净资产100亿,每年能赚10亿,这个公司大概值多少钱?段永平回复：panhuiji777大概就是你存X的钱能拿到10亿的利息（长期国债利息），再把x打6折。——段总，我提的问题根据您的回复问的：我理解的是把X打6折后是公司的成长性方面的价值，但公司现在净值是100亿，把X打6后的数据+100亿=公司毛估估的价值。是这意思吗？谢谢了！

bnfan回复价值投资奉行者 2010-04-25 11:10

我理解的是把X打6折后是公司的成长性方面的价值----------

bnfan回复bnfan 2010-04-25 11:12

不过这种估值方式只考虑净利润，没考虑净资产，这确实是个问题，但你直接加上来，就让我更迷惑了。

bnfan回复bnfan 2010-04-25 12:00

价值投资奉行者

bnfan回复bnfan 2010-04-25 12:09

那60%本来就是对资产风险的一个折价，你又把资产凭空加上去，那么这个折价还有啥意思呢?

价值投资奉行者回复bnfan 2010-04-25 14:14

有些道理，我下面举个例子，你看看区别在哪？A公司净资产100亿，每年利润10亿，按这折算的公司价值是120亿。B公司净资产1000亿，也是每年利润10亿，公司价值也是120亿，好象有些不妥吧？净资产的意思是目前公司看得到的值钱的东西总和。我觉得应该考虑一下，就是不明白段总为什么不加。

段永平回复价值投资奉行者 2010-04-25 15:00

加什么？我没看到你写的是什么。如果有公司净资产1000亿，市值120亿（你这里价值是什么意思？）的话，我觉得最重要的是去确认两点：1，净资产真有1000亿吗？你会发现其实要确认比你想象要难；2，理论上可以变现吗？有没有可能在变现之前先变没了？。这里有一个不一定对的依据就是，如果这个公司有现金的话，会不会跳出来回购。不肯回购的一般就可能有问题，但肯回购的不一定没问题。我很想用“充分的”和“必要的”说法，可怕人不明白。我当年学平面几何时一开始老也不明白什么是“充要条件”，后来发现这个东西对理解投资挺有帮助的。

段永平回复价值投资奉行者 2010-04-25 15:04

从投资的角度讲，只能算一头，不应该两头一起算。

价值投资奉行者回复段永平 2010-04-25 15:07

段总，但我看到您对yahoo的估值时好象也考虑公司的现金，净值什么的，确实不明白，不好意思。

段永平回复价值投资奉行者 2010-04-25 15:10

我明白你的问题了。可以确认的净资产当然有价值！尤其是评估其向下空间时很有用。yahoo其实就是个例子。

bnfan回复价值投资奉行者 2010-04-25 17:20

净资产=总资产-负债，如果一个企业没负债纯1000亿资产，你觉得能一年只赚10亿吗？如果确实只赚10亿，那肯定不值1000亿啊。因为如果值1000亿，那这个资产的主人为什么不把它卖掉存银行，一年利息也不值10亿啊。所以这里面有矛盾嘛

bnfan回复bnfan 2010-04-25 17:22

所以段大哥说的好，你如何去确认这1000亿，还有“没变现之前先变没了”，呵呵，太有道理了。

价值投资奉行者回复bnfan 2010-04-25 18:16

我举这例子的意思是说应该与净资产有关，净资产=总资产-负债，这是错的，所有股东权益=总资产-负债，而净资产不包括少数股东权益。很多时候净资产在财务报表里面有标明。这是实实在在的，要怎么确认呢？这例子是有些夸张，但我是为了说明净资产应该是考虑因素，你看看段总对yahoo的估值，已经考虑了净资产。

bnfan回复价值投资奉行者 2010-04-25 19:24

这是百度百科里面关于净资产的说明，没找到更权威，将就看看这个吧：

价值投资奉行者回复bnfan 2010-04-25 21:48

这个我读会计教材时学会的，两者有明显区别。好象扯远了，我想你看看段总估值YAHOO时的情况，我们是想学会段总的估值方法，不是争论。不好意思。

bnfan回复价值投资奉行者 2010-04-25 21:53

你的刨根问底是有益的

价值投资奉行者回复bnfan 2010-04-25 22:07

因为段总是非常成功的，我们现在都有了价值投资的理念，问题是怎么对企业进行估值呢？我读了很多书，也研究了好多国内价值投资成功者，没有一个象段总这样无私的把心得无偿奉献的，所以我很珍惜这个机会学点东西，来这里我真的弄懂了好多，有不懂的当然要问，厚着脸皮的问，你帮忙看看，yahoo的估值里是不是把现金3元，净资产部分都算了吗？这个19.3的来源你再看看：段总的估值如下：每股（都是大概数，没细算过）：现金3，yahoo以外上市部分属于yahoo的部分（包括yahoo Japen约30%和阿里巴巴B2B香港上市部分约30%）4.6+2.1=6.7。 yahoo本身现在的现金流大概有每股1.4/年，估计盈利大概在0.8左右，在Internet这样一个成长的市场里，yahoo的广告总量还是有很大可能成长的，所以我给这部分12倍的pe（这里给多少都可以，看每个人对他们业务的理解），这就是9.6。 以上总和是3+6.7+9.6=19.3。所以我认为yahoo现在的市场的fair value大概就在18-20块之间，所以我认为yahoo不贵。另外，yahoo拥有40%阿里巴巴集团的股份（所有没上市部分，包括淘宝，支付宝还有他们的妈妈等），我也不知道那一块到底值多少钱，反正是送的。如果整个阿里巴巴没上市这块值到500亿的话，yahoo就一定在30块以上了。如果值200亿的话，yahoo大概值25-6块。不管大家对淘宝的前景怎么看，我对美国大部分投资者的理解是他们根本还没开始看淘宝呢。也许这才是yahoo可以便宜的机会吧。等个几年之后，也许大家就慢慢注意到那一块了。

价值投资奉行者回复bnfan 2010-04-25 22:12

其中9.6的部分是：对每股利润0.8*12得到的，这12倍PE你也应该清楚，就是对X打6折的意思，如果搞清楚了，就可以总结段总的毛估估的算法是：可以确认的净资产部分+每年净利润部分=公司的毛估估的价值，就是市值低于这毛估估的价值时就是较安全的。

价值投资奉行者回复bnfan 2010-04-25 22:13

刚才搞错了一个地方：就可以总结段总的毛估估的算法是：可以确认的净资产部分+每年净利润部分*12=公司的毛估估的价值，就是市值低于这毛估估的价值时就是较安全的。

bnfan回复价值投资奉行者 2010-04-25 22:24

你提到的段总这段话是哪篇博客里的呀，我怎么找不到呢。我只看到一篇《Yahoo 和 GA》http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120101874357462/里面谈到yahoo的估值，不是你说的这个啊

价值投资奉行者回复bnfan 2010-04-25 22:34

就是在回博友的评论时说的，你首先相信我，这确实是他说的，你自己在最近几篇找找看。

bnfan回复价值投资奉行者 2010-04-25 22:41

回头我找找

一万颗星星　　2010-04-25 12:11

段先生，雅虎目前的市盈率大概31倍，好像不是很便宜，总市值大概280多亿美元，您目前的价格买进肯定是认定雅虎的价值远不止这280多亿，或许应该值一千个亿。那么是不是雅虎未来的盈利能力会有较大幅度的稳定增长呢。段先生能讲讲吗？

段永平回复一万颗星星　　2010-04-25 12:46

你查查前面

xlli777回复一万颗星星　　2010-04-25 13:16

前面有篇日志叫《Yahoo和GA》

liulog80回复一万颗星星　2010-04-25 22:03

主要是阿里巴巴的40%股权，这是隐藏价值。

余祥平　　2010-04-23 15:18

2007年底有几天晚上没睡好，是怕第二天股市再跌；最近又有几天没睡好，是因为没有多余资金可以加仓,按段老师的说法，我应该是有些进步了，我好高兴哦。

段永平回复余祥平　　2010-04-24 01:58

呵呵，是有进步了

余祥平回复段永平　　2010-04-24 02:18

谢谢段老师鼓励！

静听花开回复余祥平　2010-04-24 07:04

呵呵，我好像就从来没有睡不着的时候，08年金融危机跌那么惨，我照样睡的好，07年大涨我也睡得好。

余祥平回复静听花开　2010-04-24 09:57

你能以逸待劳，不会患得患失，高手！佩服！我也想努力达到这种境界。

xlli777回复静听花开　2010-04-24 11:19

07大涨、08大跌、09大涨的时候我都睡得非常好~

静听花开回复余祥平　2010-04-24 11:36

不是啊，我天生就是这样的，从来没因为股票睡不着觉过，不过别的事情有过哦

静听花开回复xlli777　2010-04-24 11:39

都20年了，还套得住院嘛？那这20年是咋过来的呢？这么没心里承受能力，最好不要炒了，身体炒坏了，那就损失大了了

bnfan回复静听花开　2010-04-24 13:23

你股票最多亏多少？在亏的最多的时候心情如何？比如你全仓亏损50%，你还能心静如水吗？

思行回复bnfan　2010-04-24 13:28

想起了格老 那段对市场先生的论述。

余祥平回复xlli777 2010-04-24 13:30

买了股票就忘记它，只关注公司就行。我觉得这样就不会套出病来了。

余祥平回复静听花开 2010-04-24 13:35

呵呵，我则恰好相反，其它的事情一般不会影响睡眠。

余祥平回复静听花开 2010-04-24 13:37

是啊，生命才是要放在第一重要位置的。

余祥平回复bnfan 2010-04-24 13:48

以前搞投机的时候，亏了20%就睡不好了；现在搞投资的时候，对涨跌无所谓了，相信自己的股票迟早会涨起来的，但是下跌很多，没有钱补仓的时候，才感觉有点可惜，没抓住机会。

静听花开回复bnfan 2010-04-24 14:00

你说的我真的能做到，06年到08年我全仓一股都没卖，你说亏损多少了？而且还是重仓银行股，我夜夜安睡到天明呐难道我是超人嘛？我看还是普通人一个啊

静听花开回复余祥平 2010-04-24 14:02

那是你没有体会，比股票重要的事情还有好多

静听花开回复静听花开 2010-04-24 14:06

10块买涨到46块，又跌到将近10块，

静听花开回复静听花开 2010-04-24 14:08

所以，非常高估了就要卖出，没有只涨不跌的股票。教训啊，深刻。。

bnfan回复静听花开 2010-04-24 14:09

从06年到08年一股没卖的是哪只股票？这么好啊

余祥平回复静听花开 2010-04-24 14:56

是啊，在投机里，赚了很多没卖，亏了很多没止损，这是一般人做不到的。但如果是投资就不同了，那你是如何做到这么轻松的呢?

余祥平回复静听花开 2010-04-24 14:57

哦，我知道了，你是把时间和精力放到另外的你认为更重要的事情上了，可是对我来说，投资就是最重要的呀。

余祥平回复静听花开 2010-04-24 14:59

嗯，确实是要卖了就好。

余祥平回复静听花开 2010-04-24 15:01

嗯，高估就要卖出。我们以后一定要牢记！！！

循序渐进回复静听花开 2010-04-24 15:10

问题是高估多少才算是高估

余祥平回复循序渐进 2010-04-24 15:24

我也不是很清楚，正在学习中，我原来认为：价格=价值*3 ，就算作高估了，但段老师的网易少的是30多倍，多的是100倍哦。

地回复静听花开　　2010-04-24 15:40

赞成！

netphone888回复余祥平　2010-04-24 15:50

请问你现在投资了什么股票,多少价位进的?

余祥平回复netphone888　2010-04-24 18:51

还是2009年7月左右买的，一直都在成本线上下徘徊。

创造命运回复bnfan　2010-04-24 19:18

这一只就是招商银行。

余祥平回复创造命运　2010-04-24 20:14

呵呵，不是，是大秦铁路，其实当时我自己也不是很看得懂，只是到那个时候才有闲钱，并且把其余的都排除了，只剩下大秦铁路了。

dujianping_ok回复思行　2010-04-24 20:21

怎么说的，说来听听。

dujianping_ok回复静听花开　　2010-04-24 20:25

你说的是招行吧，我是6元买的，到现在了。去年在送股前13-15元加了仓。现在变沉了重仓股。想听听你的分析。

思行回复dujianping_ok　2010-04-24 21:03

市场先的是你生意合伙人，不要受它的报价影响.....这个价值投资者都知道滴啊。

余祥平回复netphone888　2010-04-24 21:38

大秦铁路，成本在10元左右

netphone888回复余祥平　2010-04-24 22:45

大秦铁路是个比较稳定的债券型股票,确实也不错.

netphone888回复余祥平　2010-04-24 22:50

如果不考虑盈利增长,按大秦铁路近三年的盈利能力,需要投资18年才能回本,A股有安全边际的股票确实很少啊.

heimaofuren回复bnfan　2010-04-24 23:05

哈哈 话糙理不糙 就是你段姥爷一开始也头发白了呢 那是真金白银呀 心态是能磨练出来的 你段姥爷如是说。。

余祥平回复netphone888　2010-04-24 23:12

是啊，我买后，过了三四个月，巴菲特买了“柏林顿北方铁路”，印证了一点点我的想法，于是心里好像放心一点了，有几次赚了点点都坚决没卖，反正是闲钱，用来检验自己的投资理念。

静听花开回复dujianping_ok　　2010-04-25 08:35

你好，其实我也没啥分析，就是觉得现在这个价格算便宜的，你呢？为什么看好招行的？准备拿到多少价格才出手？

静听花开回复dujianping_ok 2010-04-25 08:37

很想知道你在2007年高位为什么也没有卖出？

bnfan回复heimaofuren 2010-04-25 10:00

你咋知道的这么清楚啊？在哪看到的？

思行回复dujianping_ok 2010-04-25 10:28

在聪明的投资人 一书有写到。这一段写的N有趣，深度理解一下。你会走出 另一个境界。请股沟“格雷厄母 市场先生”

dujianping_ok回复静听花开 2010-04-25 18:22

当时，在43元时卖了个零头，就回本了，想在50元时出掉。当时，主要是把招商地产在95元时出掉了，可能是怕他空的心理吧。现在不会这样想了。其实联续大幅增长是不大可能的。现在不算高，风险不大。

heimaofuren回复bnfan 2010-04-25 21:20

在段大哥博文何时卖股票 和网友对答说心态能磨练学习 至于头发白也是这个博文的对话中 一个网友问段大哥犯错时头发白云云。。你仔细看看这个博文和以后的几篇博文的评论我也记住不太清了

---

dujianping_ok 2010-04-25 18:52

段总：中国经济总量大了，出口也太大了，难以增长了，或增幅小了。对公司而言，当规模难以大幅增长时，能保持利润的一直增长吗？招商局的秦晓对自己公司就要求内生性增长，我不知道者能否做到？你有合适的例子吗？

竹天 2010-04-24 14:59

段哥你好！关注yahoo和买yahoo与goodle退出中国市场有关系吗？

竹天回复竹天 2010-04-24 15:12

是Google

xlli777回复竹天 2010-04-24 20:17

他买yahoo的时候早咯~08年就开始买了。

段永平回复竹天 2010-04-25 09:19

[表情]

竹天回复段永平 2010-04-25 15:39

哦，08年就有买了，

竹天回复xlli777 2010-04-25 15:41

哦，08年就买了，我是10年才关注段哥的博客！

---

ooqqoo@ooqqoo.com 2010-04-25 13:07

虽然段总说价值和成长没有必然的联系，但很想看到段总写一篇关于成长性的文章的。确实是在选择成长股方面有些疑惑的，特别是A股。

---

wuzonghai 2010-04-25 00:56

04-23 14:21 段永平回复panhuiji777大概就是你存X的钱能拿到10亿的利息（长期国债利息），再把x打6折。哥：这条看不明白，能不能把算式列出！

创造命运回复wuzonghai 2010-04-25 09:31

假设你存200亿能拿到10亿的利息（长期国债利息），再把200亿打6折，就是120亿。比如08年10月底我买的潞安环能价格是10元多，总市值为121亿元，他07年的净利润为14.5亿元、08年第三季高净利润为17.7亿元。假如那时我是一位纯粹的价值投资者或我懂得了段总的这个算式，我是打死也不会卖出这只股票的。

价值投资奉行者回复wuzonghai 2010-04-25 09:42

就是10亿除以5%=200亿，200亿*60%=120亿。但我不明白净资产100亿，为什么不用考虑在公司价值内。

创造命运回复wuzonghai 2010-04-25 09:45

段总的这个算式就是：假设长期国债利息是10亿/200亿＝5%，那么我们所要买的股票的利息就要更高：10亿/120亿＝8.3%，那么当时潞安环能这只股票的利息比8.3%更高：07年为14.5/121＝12%；21.16/121＝17.48%。朋友你说，我是不是犯了不可饶恕的错误呀。潞安环能现价为42.29元，去年最高摸高至57.5元。但是当时大盘还在跌，这个也还在跌，当时我也受到市场恐慌情绪的感染，在跌到9.5元的时候就全部清仓换股了……

bnfan回复wuzonghai 2010-04-25 09:49

x*(长期国债利息)=10亿x*60%

bnfan回复bnfan 2010-04-25 09:50

利率升高，企业估值就变小，所以巴菲特说利率是股市的万有引力呢

bnfan回复价值投资奉行者 2010-04-25 10:04

10亿相当于企业利润吧，一切都要归于企业的赚钱能力上来，我是这么理解的。

bnfan回复创造命运 2010-04-25 10:06

没关系，我相信在股市比犯错次数，每个人都会认为自己最多，至少我是这么想的，哈哈

思行回复创造命运 2010-04-25 10:25

如果从生意上考量 你把钱放在潞安环能10年 20年 。你能睡的安稳吗?

价值投资奉行者回复bnfan 2010-04-25 10:48

但是净资产是指公司就算不赚钱，目前都值100亿了，怎么不用考虑这个呢?

八步登天回复思行 2010-04-25 11:34

像这种资源股，放的时间越长，睡的越安稳。中国对煤炭的需求是可持续的。

思行回复八步登天 2010-04-25 11:38

哦。那煤子 煤孙……要无穷境才行。再说煤炭价格?

创造命运回复思行 2010-04-25 12:08

我当时就清楚潞安环能到了2012年产能可以翻一番，也就是说又可以复制一个公司，但是我就觉得到2012年还要很长的时间……

wuzonghai回复创造命运 2010-04-25 12:57

[表情]

wuzonghai回复bnfan 2010-04-25 12:58

[表情]

小肥阳 2010-04-23 09:31

当初1688上市时就想通过雅虎曲线投资阿里，因为相对已经上市的阿里B2B，淘宝更具吸引力，金融危机给了机会，雅虎的股价下挫，淘宝的盈利模式更加清晰，把能买的钱都买上了。阿里，百度，腾讯是目前中国最具潜力的大型互联网企业，错过了百度，腾讯，希望能用比较低的成本来分享阿里系的迅速壮大。

段永平回复小肥阳 2010-04-23 11:53

呵呵，可是1688.com不含任何未上市部分的阿里系。

小肥阳回复段永平 2010-04-24 00:20

是的，1688只是B2B子公司，所以才通过投资雅虎来分淘宝的一杯羹。

小肥阳回复段永平 2010-04-24 07:20

段总有想开个微博吗？那可是个好东西。

段永平回复小肥阳 2010-04-24 09:22

有什么好处？

茶水铺回复段永平 2010-04-24 11:27

好处就是段总打了一杆好球，马上用手机在微博上写“好球”。然后网友们就知道你打了一杆好球。再比如因为火山灰耽误你的行程，你可以在微博上写“真郁闷”。 潘石屹前段时间知道南宁的一块地价拍出天价，潘石屹马上在微博上写“疯了”

段永平回复茶水铺 2010-04-24 12:47

那有啥意思？有啥就在这慢慢写

bnfan回复茶水铺 2010-04-24 13:19

微博是鸡零狗碎都写上，适合大众明星用，我还希望段大哥有感而发的好。

茶水铺回复段永平 2010-04-24 19:30

那是，微薄一般想到什么就很块写下来，就像流水账。

bnfan回复bnfan 2010-04-24 21:05

其实微博啊，博客都是形式，段大哥的互动才是含金量最高的地方。

小肥阳回复段永平 2010-04-24 23:58

1：言论更自由，常常能看到新闻信息背后的故事和评论。2：信息更快捷。3：能更方便地与很多不愿意写博客但用微博的你感兴趣的人交流。4：在海量信息的时代，微博的短阅读形式能让你快速抓住重点。

5：由于微博的分享机制，信息量非常大。6：微博在IPHONE或是其他手机客户端有很好的支持。堵车，排队等垃圾时间能充分利用起来。这是我体验微博3个月的一点感受。

小肥阳回复bnfan 2010-04-25 00:08

和段总交流的机会很宝贵。其实这更能看出微博优于博客的地方。这一条条回复就像一条条微博。有的时候你的想法能表达成一条微博但是却凑不成一篇博客。

小肥阳回复段永平 2010-04-25 00:24

比如段总想关注淘宝或者阿里巴巴，只需关注阿里巴巴集团研究中心的微博，那里有关于国际国内电子商务大环境，竞争对手，以及阿里自身发展的一手资料以及对市面上关于阿里或者淘宝不实报道的澄清，挺有价值的。

段永平回复小肥阳 2010-04-25 10:52

总结的非常好，和我了解的差不多。不过，这些都不是我需要的。

xlli777回复段永平 2010-04-25 11:44

我还没用过，我周围的朋友们都很惊讶twitter这么一个看起来完全没有新意的idea竟然拉到了六千万风投，并且它真的改变了人们的网络生活！我身为消费者都不知道自己原来还有这样的消费需求。

bnfan回复xlli777 2010-04-25 12:06

有点像你不看好的股票变成大牛股一样，哈哈。不过我还是不喜欢写微博，也懒得去follow，可能跟人有关吧。

小肥阳回复xlli777 2010-04-25 12:13

以前也有同感，但是后来发现每每上QQ，校内或者是FACEBOOK第一关注的是好友STATUS的变化时就明白TWITTER存在的意义了。

xlli777回复小肥阳 2010-04-25 12:17

我觉得这个idea没有新意就是因为facebook、校内、MSN什么的都已经有这个等价的东西了，谁知道它还是火了，风投的人太有独到眼光了，没准儿真有人投冯小刚的“分歧终端机”也不一定……真是一个遍地是黄金的年代~

小肥阳回复xlli777 2010-04-25 12:20

其实idea并不是有新意才值钱，我觉得应该是满足客户需求的idea才值钱。被百度收购的HAO123网址之家，页面简单，但是功能实在，一个小团队做出来的，但是每天却有好几千万的流量。

bnfan回复小肥阳 2010-04-25 12:28

不是小团队，是一个叫李兴平的初中毕业生做出来的，更多的是机遇，但这不能不说是个传奇。

小肥阳回复xlli777 2010-04-25 12:30

微博是个垂直细分市场，毕竟有的人上FACEBOOK或者校内只写STATUS和看朋友的STATUS，所以FACEBOOK里那些额外的功能就显得有点累赘。我感觉TWITTER出现并壮大了以后，FACEBOOK加强和改进了STATUS功能。

小肥阳回复bnfan 2010-04-25 12:37

是的，他和蔡文胜是个人站长的代表，代表草根阶级。现在联手做4399游戏网站，又是一个成功的作品。

一万颗星星 2010-04-25 11:56

[表情]

bnfan 2010-04-25 09:38

阅读量达到2万了，段大哥人气爆增啊。

思行回复bnfan 2010-04-25 10:32

这个“江湖”会越来越大的

段永平回复bnfan 2010-04-25 10:45

[表情]

shenzhenmonkey 2010-04-25 10:33

谢谢，段总更新了博客。

s_sfmai 2010-04-25 03:22

请问段大哥一个问题，在选公司的时候，应该是要定量和定性分析，但有时候，虽然对公司的管理层不太了解（因为是冷门小公司，媒体关注度不高，缺乏了解其管理层的渠道），但其公司账面上看明显是低估了。有这样一家从事着名品牌男女装皮革配饰品生产和销售的企业，其市值1.6亿，但其净现金含量有1.3亿（扣除所有负债后），净资产2.4亿，近几年平均每年赚4到5千万。账面上来看，是一个很好的标的，但就是缺乏对管理层的了解。你碰到这种情况你会买进吗?

地 2010-04-23 23:42

段老师吉祥！本人不会价值投资，此次，先前少量进了一个地产股，也知道有可能会掉到相对的价位上，掉了几天，心里有一点兴奋，[为能捡到中意价格的货而兴奋，]就基础上全进了。但继续掉时，低过自己估计的价格，心里有一点高兴，但也高兴不起来，因为自己的钱在其他地方，还不到位。心里有点着急，没有捡到更便宜的。最后思维一下，不能执著于此，随其自然，现在可以放心睡觉。别人走热门股，赚快钱，笨人却找冷门股，[但绝对不会进超大盘股。]放着就放着，愿能有悟性，弄懂段老师的价值投资，并在自身处得到运用。先谢老师了。

段永平回复地 2010-04-24 01:13

呵呵，可以放心睡觉的就是价值投资了。

地回复段永平 2010-04-24 16:34

惭愧无尽，老师吉祥！本人可放心睡觉，缘于以下：一、生活不需要这个钱，故没有考虑亏与赚，能比房租年收入高就不错。纵然全亏，不影响生活。[事实上以前没有亏过]二、有自己进出的理念和规则：市场很淡时进，市场人喜洋洋时就考虑出，多进以前熟悉的公司[不是超大盘股，不是银行等]，股价很低时，无人愿要，随捡一点，放之不理。偶尔，旅游之时，经公司所在市，到公司实地看看。三、自己更有重要学习和事情，需花更多时间参与。，惭愧自己，又不懂投资，亦无时间，说投资二字，那是给自己戴眼镜装有文化人一样，这是自己的傻瓜买股法。近日，空闲多些，想玩玩股票游戏，想学投资，结果发现价值投资与打高尔夫球一样，没有根机，难学。您关注股价是便宜不便宜，或价远低于价值，这一听我也很感兴趣啊，但于现在市场，人气不冷不热，我真看不懂价格低于价值的股票啊。无聊郁闷吧！要是段老师的智慧能在我这儿生点根就好，

地回复地 2010-04-24 17:02

近日心有点波动，操作有点错误，没有马上改过来。原则：于人气低迷时进股，可在市场3000左右，不冷不热时，进了点一个购了很多海南地的地产股，一进就发现错了，因为指数在半山腰，有一千个理由可以跌，结果真跌了，跌了后来捡些。这是违背按自己规则进入的结果提醒自己以后一定要按规则。

xmyiru回复地 2010-04-24 17:10

我觉得你的思维方向已经胜过很多人了

bnfan回复地 2010-04-24 17:38

是哪个股票？罗牛山还是罗顿发展？

地回复bnfan 2010-04-25 01:11

不是,这个已经炒高了,

---

wuzonghai 2010-04-25 00:57

04-23 15:58 原来叫溜子

---

panhuiji777 2010-04-23 14:14

价值投资学习中.段总,比如一个公司有净资产100亿,每年能赚10亿,这个公司大概值多少钱?

段永平回复panhuiji777 2010-04-23 14:21

大概就是你存X的钱能拿到10亿的利息（长期国债利息），再把x打6折。

bnfan回复段永平 2010-04-23 14:41

段大哥的意思是值60亿?

段永平回复bnfan 2010-04-23 14:49

，我不知道利率是多少啊。比如：如果我买200亿长期国债的收入有10个亿/年，我会花200亿去买个年利10亿的公司吗？国债是risk free（无风险）的，所以买公司就要打折。越觉得没谱的打折要越厉害，和我们平时的生意没区别。这大概就是巴菲特讲的margin of safety的来源吧。

xlli777回复panhuiji777 2010-04-23 15:04

您的ID里也有777，哈哈，真有缘～

hua8567217回复段永平 2010-04-23 15:14

现在国债是4%左右

bnfan回复段永平 2010-04-23 15:15

受教

readbamboo回复段永平 2010-04-23 15:22

我粗略算了一下：长期国债利息：5%---净利润/长期国债利息，再打6折，相当于12倍市盈率；长期国债利息：10%---净利润/长期国债利息，再打6折，相当于6倍市盈率。2009年2月12日发行2009年记账式(一期)国债，期限7年，票面年利率为2.76%。2009年2月19日发行2009年记账式(二期)国债，期限20年，票面年利率为3.86%。1/3%*0.6=20,相当于20倍市盈率。

星星看雨回复段永平 2010-04-23 17:47

好像比巴老的自由现金流折现法简单，你的计算方法里没折现吧？道理我大概明白，但还未能理解透您这条公式，这个“x”是指公司的净利润还是公司的价格？此例的计算是：10亿/3.86%*0.6=166亿，（长期国债：3.86%），这样正确吗？请指正。

panhuiji777回复xlli777 2010-04-23 19:22

缘分呐!!!

段永平回复星星看雨 2010-04-24 01:49

长期利率会变得，我一般就固定用5%。

bcselling回复bnfan 2010-04-24 09:19

应该是120亿

bnfan回复bcselling 2010-04-24 09:22

对，10亿/5%×0.6 = 120亿

bcselling回复段永平 2010-04-24 09:24

请问段总：如果价值是120亿（也就是说值120亿），pe就是12倍。还需不需要在这个基础上增加安全边际？不是说要在价格远低于价值的情况下买么？我的理解是在120亿的基础上打6-7折，也就是说120亿价值我买的价格最好在80亿以下，只这样算么？

段永平回复bcselling 2010-04-24 09:26

如果你认为值100块的东西为什么要100块买呢？那赚什么钱呢？

思行回复段永平 2010-04-24 10:47

如按panhuiji777 所言100亿 赚10亿 无风险的话 也算不错的。当然如果能50亿买到 那就是ROE20%只有在证券市场发生资产打折机率大一些。

思行回复panhuiji777 2010-04-24 11:00

如果是无风险 稳赚10亿 我会出100亿。但是谁能保证无风险能？上帝？

循序渐进回复段永平 2010-04-24 11:39

关键是确定它的价值

价值投资奉行者回复段永平 2010-04-24 14:04

请问段总，打完6折后，还要不要加上净资产呢？谢谢了！

段永平回复价值投资奉行者 2010-04-24 14:18

这个重要吗？自己算算吧，我说6折也是毛估估的。

价值投资奉行者回复段永平 2010-04-25 00:49

panhuiji777：价值投资学习中.段总,比如一个公司有净资产100亿,每年能赚10亿,这个公司大概值多少钱?段永平回复：panhuiji777大概就是你存X的钱能拿到10亿的利息（长期国债利息），再把x打6折。

爱喝咖啡 2010-04-24 16:55

三分之二的销售规模，大体相当的销售均价，净利润比万科高出近12亿元，中海地产的盈利能力再次让老大万科别有一番滋味。万科总裁郁亮亦承认：万科真正的对手是中海，与我们旗鼓相当的始终是中海。数据显示，在总资产、营业收入、销售额等经营规模指标上，万科仍排名国内上市房地产开发商第一位，但在净利润额、资产负债率、净资产收益率、营收利润率和成本控制等所有经营效率指标上，中海优于万科。

ustcer回复爱喝咖啡 2010-04-24 23:49

不能单纯比较，中国房地产价格取决于地段，万科拿不到市中心的地自然没有办法象中海那样赚钱！所以比较管理不单纯是数字比较！

爱喝咖啡 2010-04-24 17:22

移动互联网可能是未来十年最热门的行业，现在苹果一枝独秀，但互联网老大Google,芯片老大英特尔，软件老大微软，手机老大诺基亚全都进入该领域要一决高下，国内的网络老大中移动和电脑老大联想也想借机上位，显然也看好这个行业的历史机遇。这种情况下怎么投资这个行业，怎么分析这些公司前景？想请段总论坛里理解这个行业的高人做些分析。实际上联想已经是长期牛市的走势了，我不懂所以没买，但感觉是个机会。段总对这些公司有什么看法吗？

---

zjueehy 2010-04-24 23:43

如果是半夜起来笑一会会怎么样？是因为轻松而休闲吧？呵呵，朝这个方向不断努力ing~

思行 2010-04-23 12:33

段先生您去美国说是小孩教育问题而去的。是通过投资过去的吗？要有什么样的水平？我的心中也有股意念想到美国去。我定了个目标40岁前。

段永平回复思行 2010-04-23 12:39

可能现在投资移民容易吧。我是家属移民过来的，结婚前太太就在美国。

思行回复段永平 2010-04-23 12:50

哦是这样子，TKS!

永远争第一回复段永平 2010-04-23 14:09

在美国小孩子受教育比国内好么，很多人说在美国是给别人养孩子，跟自己的父母不是很亲，不像国内，阿段前辈这个是怎么解决的呢？我感觉是不是在国内上完高中在过去更好呢？

段永平回复永远争第一 2010-04-23 14:18

基本上我们每天都会和孩子拥抱一次以上。今天早上我女儿6点多一点就跑到我房间来看我，说是想我了，大概是因为我出差几天没见的缘故。总的来讲，我看到的美国父母花在小孩身上的时间比中国父母多，好像关系也亲近些，但大家可能对亲近的理解不一样。老美是很独立的，老人很不愿意和孩子住一起，他们有自己的生活。国内很多关于美国的传说是不对的。

永远争第一回复段永平 2010-04-23 14:29

呵呵，我是听去那边读书的朋友说的，可能情况不同，他们比较忙，工作，学习，可能时间不是很充裕，现在很多人琢磨着回国呢，还有一个问题，华人的小孩子在那边会不会受到欺负呢，玩不到一块，或者说不带你玩，类似于种族歧视，这对小孩子的伤害还是蛮重的哈

永远争第一回复段永平 2010-04-23 14:34

感觉阿段前辈做人做事都相当有一套，教育孩子也是呀。

段永平回复永远争第一 2010-04-23 14:36

小孩在哪里都可能欺负人或被人欺负，但这边总的来讲要好很多。和是不是华人没什么关系。反而在国内，如果小孩的家长不是当地人的话恐怕有点那个啥。

永远争第一回复段永平 2010-04-23 14:47

哈哈，了解了，谢谢。

红星照我去战斗回复段永平 2010-04-23 14:52

请问段总，对孩子教育的语言是用英语还是中文？谢谢

茶水铺回复段永平 2010-04-24 11:50

怕小孩被欺负，可以让他去练武术，既可以锻炼身体、还可以提高一个人的气质和自信。在广东和广西如果是外省（特别是湖南湖北的）的称为“捞佬”，这个段总应该知道，虽着时代的发展地域的概念变得越来越淡。

茶水铺回复段永平 2010-04-24 12:01

我记得我读小学五年级的时候，我拿一个女孩的几支芒花（造纸的东西，山上很多，学校就叫我们上山去摘交给学校，叫勤工俭学，学校卖得钱就进自己的腰包），被她用棍子打了我的手臂，红了，后来老师来，凶得要死，我承认我拿（当着她面拿的，觉得好玩），但是我说她拿棍子打我手臂，你看都红了，旁边的几个女同学说没有，那个女生也不说她打有，气得我要死，老师也帮她，不就是一个派出所的女儿嘛.....

茶水铺回复茶水铺 2010-04-24 12:10

可能由于小时候的经历， 特别反感不承认事实的人。 段总去国外让小孩受到良好的教育是正确的，对于一个人的成长很重要。

段永平回复茶水铺 2010-04-24 12:45

“捞佬”其实是来自于“老兄”。“老”来“老”去的，老广搞不明白就慢慢叫成这个了。

xlli777回复段永平 2010-04-24 13:34

原来如此，”捞松“原来是”老兄“啊~~ 我一直的理解是“老北仔”、”老北佬“的简称~ 小时候被叫了好几年，郁闷得不行现在情况大不一样了，好多珠海出生的小孩儿都不愿意说广东话了，觉得土。

xlli777回复茶水铺 2010-04-24 13:41

小时候我妈怕我被本地小孩儿欺负就想让我学武术、跆拳道什么的，被我爸否决了，他的理由是：被打死的都是会拳的。我上的小学校风特别差，还有澳门黑社会的渗透组织来卖毒品的，我也从来没出过什么事儿，不惹事儿是不会吃太大亏的。

永远争第一回复xlli777 2010-04-24 14:37

差不多，我们家也是这个观点，但也不能太老实让别人随便欺负哈。

茶水铺回复xlli777 2010-04-24 19:33

这也是，当然连这个不是为了打架，感觉自卑的孩子或者体质弱的孩子连很有好处。

茶水铺回复段永平 2010-04-24 19:48

原来这样，以前感觉他们很会来我们这里赚钱。虽然平时这样叫但并不代表不友好。段总的广东话说得怎么样?

xlli777回复茶水铺 2010-04-24 19:54

有可能，我一个初中同学上学的时候老是被欺负，有几个坏孩子没事儿就赏他几拳几脚，后来他苦心学跆拳道去了，现在在澳大利亚当跆拳道教练

科科回复段永平 2010-04-24 19:57

段大哥：你移民去美国的后果是：您在中国做企业家的成就可能要超过您现在做投资家的成就。如果您在中国的话，现在马云的江湖位置有相当的可能是您的。您做投资家对我们做投资的人是一个天大的利好。就是有一个学习的傍样。

茶水铺回复xlli777 2010-04-24 23:32

呵呵，真厉害。

---

panhuiji777 2010-04-24 21:57

段总 你在这么多的上市公司中是怎么选股选公司的.选股思路是怎样的.大概的思维脉络是怎样的.我感觉有时候无从下手.

泛舟池 2010-04-24 21:32

话说‘炒股’：投机客不做股东，投资人不炒股:)

Hawk 2010-04-24 19:28

阿段，看了你的博客，我对价值投资的理解提高了很多，谢谢了！价值投资者在乎的是股票的价值，要长期持有在经济危机下仍然能很好发展的企业。我有一个问题是，如果在这次经济危机前就持有GE很多年了，而GE在经济危机发生的时候，股价重创。那么在危机发生前，能否通过GE的年报等信息，知道GE的问题，并预计到可能股价可能重创，而把它卖掉，腾出大量的现金。然后在股价远低于价值时再买回来。你有无类似的例子?

dujianping_ok回复Hawk 2010-04-24 20:37

好问题。如何在股价下跌前发现公司的问题?

大龟鹏 2010-04-24 20:30

先报个到。谢谢段总。

---

jckxky 2010-04-24 18:10

段总：我感觉公司的商业模式和环境似乎比估值区间重要一点。yahoo不了解，它虽然持有阿里巴巴股份等因素使得现在估值似乎偏低，但在谷歌、bing等竞争下，它自身好像缺乏竞争优势，环境似乎趋不好。当然我不了解也不懂yahoo，只是自己有点疑问。

---

jckxky 2010-04-24 17:51

段总说毛估估；巴菲特说看见个大进来，知道他是大个就行，不一定要精确知道他的高度，使我们增强了投资信心。但毛估估是需要功力的，对缺乏具体实业经验的我们找到熟悉的领域不容易。我的做法是多学习思考外，从行业和公司的大处着眼，我现在有铁龙，就是大的方向看好铁路集装箱的前景，毛估100亿市值似乎不高。

---

dujianping_ok 2010-04-23 05:37

段总：这个幽默很有趣！你后面的议论完全是逆向思维，看来你属于芒格所说“一直逆向、永远逆向”一类吧。

方向+坚持回复dujianping_ok 2010-04-24 17:13

向段老师致敬，向大家问好。

糊涂是福 2010-04-24 16:47

这几天一直在看段总的博客，基本看完。感想：觉得段总很真实，也很难得，如此高度还能平视这个世界，令人感动，令人钦佩。祝愿段总及家人幸福安康！收获：我想做个本分、健康、有幸福感的人，想学习、实践价值投资。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 58 篇 关于估值的一点想法

2010-04-25 12:33:21 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120103250332149 2

在这里有很多问题是关于估值的，所以简单谈谈自己的想法。
我个人觉得如果需要计算器按半天才能算出来那么一点利润的投资还是不投的好。
我认为估值就是个毛估估的东西，如果要用到计算器才能算出来的便宜就不够便宜了。
好像芒格也说过，从来没见巴菲特按着计算器去估值一家企业，我好像也没真正用过计算器做估值。
我总是认为大致的估值主要用于判断下行的空间，定性的分析才是真正利润的来源，这也可能是价值投资里
最难的东西。
一般而言，赚到几十倍甚至更多的股票绝不是靠估值估出来的，不然没道理投资人一开始不全盘压上（当时我要知道网易会涨160倍，我还不把他全买下来？）。
正是由于定性分析有很多不确定性，所以多数情况下人们往往即使看好也不敢下大注，或就算下大注也不敢全力以赴。
当然，确实也有一些按按计算器就觉得很便宜的时候，比如巴菲特买的中石油，我买的万科。但这种情况往往是一些特例。
我觉得估值在决定卖股票时也是毛估估的，比如当万科涨到3500-3600多亿时，我曾强烈建议我一个朋友应该卖掉，因为我觉得万科要持续赚300多亿是件很困难的事，你花3000多亿去赚不到100亿的年利润实在不是个好主意。如果你真的喜欢万科，可以等一等，将来可能会有机会用同样的钱买回更多的股份回来。说实话，我挺喜欢万科的，我想有一天我可能会再投万科的。下次投的时候争取多买些，拿得时间长一点。
巴菲特确实说过伟大的公司和生意是不需要卖的，可他老人家到现在为止没卖过的公司也是极少的。另外，我觉得巴菲特说这话的潜台词是其实伟大的公司市场往往不会给一个疯狂的价钱，如果你仅仅是因为有一点点高估就卖出的话，可能会失去买回来的机会。而且，在美国，投资交的是利得税，不卖不算获利，一卖就可能要交很高的税，不合算。以上纯属个人猜测。

文章评论

---

history023 2010-09-26 17:13

这篇文章我看好多遍了，好啊。

第一眼 2010-08-09 11:37

"我总是认为大致的估值主要用于判断下行的空间，定性的分析才是真正利润的来源，这也可能是价值投资里最难的东西。"呵呵，搞投资思考的确实只有这两件东西。段先生点的恰到好处，佩服！

灌希大哥回复第一眼 2010-08-19 21:14

请教一下，判断下行的空间是否在讲安全边际？定性的分析是否在讲护城河？ 烦您回复，万分感谢！

一生一事 2010-04-25 14:10

请问万科吸引您的地方在哪里？

段永平回复一生一事 2010-04-25 15:03

呵呵，比较“青涩”。

一瓢回复段永平 2010-04-25 16:31

王石说过他还比较青涩

畅歌回复段永平 2010-04-25 17:36

青涩？是不是年轻而前途无量的意思？郁亮说现在万科进入壮年期了？又怎么理解？最后感谢段总这么慷慨为我等平庸之辈传道解惑

阿金钟爱跑回复段永平 2010-04-25 22:19

是同感,王总处理拐点门和捐款门事件上确实是有点处理失当，特别是不合适地在博客上跟网友争论是非对错，只会产生反效果。想不点这也也以是吸引的地方呵呵

段永平回复一瓢　　2010-04-25 22:27

[表情]

畅歌回复段永平　　2010-04-26 09:39

我太愚钝了还是悟不出来

金牛贺岁回复段永平　2010-05-09 22:40

哈哈哈，这个定性分析最牛！

余祥平回复畅歌　　2010-05-31 21:56

青涩指带有生青味，即是比苦要好一点，但还是带有苦味。青涩是成熟的反义词：它比智慧少些聪明，比漂亮少些美丽，比优雅多些粗鲁，也许偶尔还会毛手毛脚，出些小动作。是未经世事的单纯。不知是不是？

段永平回复余祥平　　2010-06-01 02:24

我说的“青涩”指的是“不圆滑”，和你说的意思好像有点差别。

余祥平回复段永平　　2010-06-01 14:49

哦，现在我懂了。几个地方出现“青涩”这个词，我开始也和畅歌一样不懂。

泛舟池　　2010-04-28 08:23

说说价值投资的正反方就连价值投资一说也有争议巴菲特说价值一词是多余的要么投资，要么投机基于价值的就是投资，投资自然是价值的但绝大多数人还是喜欢用价值投资，包括本人 :)

泛舟池回复泛舟池　　2010-04-28 08:31

巴菲特不喜欢周期性行业，却买了不少周期性公司例如商务飞机、建材、珠宝、银行等等其实就连巴氏旗下最大的保险业务也是强周期性的 :)

泛舟池回复泛舟池　　2010-04-28 09:20

巴菲特既讨厌借贷又从未停止借贷大学毕业时靠父亲担保借了2500美元相当于25%的净资产负债率，后来巴老的告诫就是借也不要超过25%套利业务持续了几十年，主要用借贷而且找到标的前就借来放在账上拯救GEICO也是靠所罗门兄弟公司发的债此番收购铁路巨头也是发了债的顺便说说，这也是周期性公司 :)

泛舟池回复泛舟池　　2010-04-28 09:33

巴菲特反对分散投资1956年首家合伙人公司资本100100美元，1969年解散时大约上亿美元期间股票品种约20家左右，单只占比上限先是25%，后来提高到40%但股票只是当时投资的三大类之一可见并不像我们想象的那样集中顺便说说：巴菲特的老师格雷厄姆主张分散而且更为分散 :)

泛舟池回复泛舟池　　2010-04-28 09:52

巴菲特说好公司的持有期限是永远还说过投资像在一张卡上打孔，打完了就完了但他在2003年前后的信中检讨说应该在几年前卖掉严重高估的在其他信中巴老也常说应该在接近或高过内在值时卖出 :)

bnfan回复泛舟池　　2010-04-28 09:58

看来你对巴老的研究很到位啊。

泛舟池回复泛舟池 2010-04-28 10:02

巴菲特说不关注宏观，就算格林斯潘也不能影响投资决策但巴菲特却出于宏观判断看空并做空美元尽管自己也承认市场长期以来对他的判断并不很给面子 :)

泛舟池回复泛舟池 2010-04-28 10:08

巴菲特厌恶金融衍生品，称之为大规模杀伤性武器但巴老的投资组合中却包含此类‘武器’:)

bnfan回复泛舟池 2010-04-28 10:26

本来我还想学学期货之类金融衍生品，看了段大哥的教训，我决定把它划到我能力圈之外去。每天默读三遍巴老的法规：不做空，不借钱，不懂不做。

泛舟池回复泛舟池 2010-04-28 10:52

巴菲特说DCF是唯一合乎逻辑的估值方法但他在收购广告中说，接到案子会快速报价，通常只需要5分钟左右而5分钟是不可能用DCF估值的可见还有其他合乎逻辑的估值方法 :)

泛舟池回复bnfan 2010-04-28 10:57

进化ing:)

泛舟池回复泛舟池 2010-04-28 11:46

总之投资是一个自我投入自我修炼的过程追求的最高境界可以浓缩为两个字：最值不同的投资人达到的境界不一样，也就有不一样的‘最值’同一个投资人，不同的时期达到的‘最值’境界也不一样巴老的境界高高在上，他的著述堪称投资圣经投资人不读投资圣经肯定是不行的，但只读圣经也是不行的 :)

bnfan回复泛舟池 2010-04-28 11:50

看得出你也是为经验丰富的投资者，你可以把你的投资心得写在博客里，让大家学习一下。

段永平回复泛舟池 2010-04-28 12:30

那就是毛估估。意思就是5分钟就能算明白的东西，一定够便宜。

段永平回复泛舟池 2010-04-28 12:33

呵呵，那是你没搞懂他做的是什么。他的意思简单解释就是，不要想去赌场赢钱，但开个赌场赚钱还是可以的。我卖puts和他做的事情是一样的

段永平回复泛舟池 2010-04-28 12:35

我觉得他当时可能是为了对他的美元资产保值，现在好像也不做了。反正我一直觉得他做空美金是一件我不理解的事情。

泛舟池回复bnfan 2010-04-28 14:39

股市长期满仓，博客长期空仓 :)

段永平回复泛舟池 2010-04-28 14:50

巴菲特说过，他一生当中有很多次很集中，甚至达到100%。

段永平回复泛舟池 2010-04-28 14:59

我觉得你可能有点太钻牛角尖，不会模糊。呵呵，你看的老巴的东西远远比我多，但感觉看的越多好像越乱的样子。老巴的东西真的很简单：就是“买股票就是买公司”，别的所有的东西都是诠释或衍生，可看可不看。老巴对我说过，他什么都做过。我也一样，做过空，借过margin，买过不懂得东西等等。

putong001回复段永平 2010-04-28 15:30

非常看好一个生意，自己想做的时候发现已经有很强大的对手了，同时发现它现在的股价对于未来的成长来说属于便宜的，于是就干脆直接购入这家公司的股份，参与这个公司的生意。 李嘉诚投资加拿大赫斯基石油、香港电灯等还不是看好未来的盈利而长期投资的。

泛舟池回复段永平 2010-04-28 15:33

其实模糊是我的长处，量化是我的短板，这两年补短。极少人有段老师的阅历和悟性，所以最好不走捷径。不仅巴老的东西要下功夫，还要有一点芒格的广博和深厚:)

泛舟池回复段永平 2010-04-28 15:37

26岁前:)

bigfigure回复段永平 2010-04-28 15:50

老大，通过读2008年的信，巴菲特做的衍生品我懂了，觉得概率运用得非常令人佩服，你的卖puts和他做的一样，是怎么回事？能否点拨一二？

长安回复段永平 2010-04-28 16:41

买股票就是买公司

泛舟池回复泛舟池 2010-04-28 17:39

《穷查理宝典》中文版序言:http://chenli.blog.cnstock.com/924652.html看看自己属于哪一类:)1、太长了，没读完2、耐心读完了3、一口气读完了，很激动

bnfan回复泛舟池 2010-04-28 18:16

好东西，关于查理芒格的书，应该读读，不过我想读的书太多了。

yinhoupeng回复段永平 2010-04-28 19:49

段大哥，我看了万科季报。第9大流通股东是---------万科企业股份有限公司工会委员会（新进的）。投资自家的生意浮亏也不小啊，估计有15%以上吧。这种情形在中国上市公司有一些，有的叫一致行动人或叫创业投资什么的。你怎么看他们这种形式的投资？

阿文回复段永平 2010-04-28 23:32

券商好象开麻将馆的，呵。

段永平回复yinhoupeng 2010-04-29 01:48

也许长线没问题。自己投自己公司往往是因为更了解，但有时也是因为知己不知彼。

段永平回复bigfigure 2010-04-29 01:56

就是一样的东西，不过巴菲特做的是S&P，我做的是个股。

余祥平回复泛舟池 2010-05-31 20:00

因为有段老师的推荐，我是第3种，并且把特别有兴趣的地方重复了一遍。

科科 2010-04-27 08:12

段大哥：有个问题想听听您的意见，我是把钱尽量的滚雪球，还是买个好一点的车先享受下？您自已是怎么平衡这两者的关系？

段永平回复科科 2010-04-27 08:27

呵呵，那要看这车占多大比重了。我觉得如果比重不大的话（比方说25%以下），还是应该买的好。享受生活的感觉也是可以滚雪球的。

海冰回复段永平 2010-04-27 08:52

请问段大哥，这个25%以下，指的是什么的25%？现在因为一个房子就占得比例比较大，是否可以先租房，这样可用的资金就比较多了

科科回复段永平 2010-04-27 10:17

段大哥您的信心也太强了呀。我想都没想过要拿自已25%的身家去买车。我只是在想是拿2%还是5%的身家买车上拿不定主意。但接收了段大哥享受生活的感觉也是可以滚雪球的。决定拿5%的身家买部好点的SUV。

xlli777回复科科 2010-04-27 11:08

5%的身价就有一部SUV，阔

科科回复xlli777 2010-04-27 19:44

我今年都40岁了，你才25岁。你才是真的阔。但真的不想现在拿钱去买车，想全部滚雪球。还是决定听段大哥的。

科科回复xlli777 2010-04-27 19:44

我在你这个年纪10万块都没有呀。

yinhoupeng回复科科 2010-04-27 20:01

我觉得你可以买车，呵呵

高山流水回复科科 2010-04-27 20:54

也在纠结中。舍不得拿来买车（一个贬值，一个增值），心疼。

科科回复高山流水 2010-04-27 21:15

是呀你说得太对了，一个贬值，一个增值。的确心疼。我现在有部旧桑塔纳在开，准备花30万换新车。20年内还得花30万去维修，保养。而这50万在20年内可以增到500万的呀。真是心疼呀。

xlli777回复科科 2010-04-27 21:30

江湖传言说是上司送的奔驰，也不知道是不是真的。

科科回复xlli777 2010-04-27 21:43

又是一个江湖传言。信段大哥的，不信江湖传言。

xlli777回复科科 2010-04-27 21:50

可是时代不一样了，我的同学很多都已经买车了，有一位刚刚淘汰了奥迪A6，换了奔驰S600。所以我支持您买辆好车，免得哪天儿子开回一辆豪车，自己后悔“早知道老子早就潇洒了！”

科科回复xlli777 2010-04-27 22:30

。我只是在想买个能代步的车，还是多花点钱买好点的车上想不明白。段大哥有说过：巴菲特去和段大哥吃午餐时是坐的一辆在美国很普通的车来的。不是坐很豪华的车。这点段大哥还是印像深刻的。

everinvest回复科科 2010-04-27 22:33

买什么都没关系的，巴爷说他老人家升天后那架私人飞机不但不会陪葬，巴郡的账面上还会多100万美元的。不知道百年之后你的股东们会不会违背你的遗言？

NEWMAN回复科科 2010-04-27 22:45

哈哈，想起了巴菲特早年送给妻子的那块手表。建议你试着比较一下：20年以后多拥有600万（我理解你的意思是30+30=60》20年》600）给你带来的快乐多还是这一辆30万的SUV会持续带来的快乐多？

xlli777回复科科 2010-04-27 22:52

但是巴菲特20岁出头的时候和朋友合伙买过一辆劳斯莱斯哦~呵呵。巴菲特这么牛的大亨何必开好车，他的脸就是身份的象征~

xlli777回复NEWMAN 2010-04-27 23:47

忽然想起环保的问题，我看把SUV换成Hybrid更有品~

地回复科科 2010-04-28 00:41

可以买个20多万的车,现在20多万的车也不错的啊,再说,人有几个20年?有一个安全不错的车,虽然是贬值,反而会带不少的事业机会.同时可以用新车,载令尊令堂老人家去溜踏一下,也不失是一种隐形的投资!有书可查的.

jinweiming_nanjing回复科科 2010-04-28 00:53

SUV好点的也就10万吧

段永平回复xlli777 2010-04-28 01:35

是我原来开的车，让我带走了

科科回复NEWMAN 2010-04-28 07:36

哈哈，。好像巴菲特后来也后悔。就是想不明白是600万带来的快乐多还是30万的SUV带来的快乐多呀。

科科回复jinweiming_nanjing 2010-04-28 07:37

SUV好点的国产的也就10万吧。合资的，进口的10万买不到的吧。

科科回复段永平 2010-04-28 07:38

段大哥原来开的车是什么车呀

wusheng0053回复科科 2010-04-28 08:12

好象是辆宾利。我在网上视频看到的。哈哈。

价值投资奉行者回复科科 2010-04-28 08:31

科科大哥，40岁身价千万也是很不错了，请问您目前的身家大部分都是由滚雪球得来的吗?

科科回复价值投资奉行者 2010-04-28 08:46

我的本金只有10万左右。基本上是滚雪球得来的。

畅歌回复科科 2010-04-28 08:54

10万滚雪球到身价千万100倍段总都给你比下去了

xlli777回复科科 2010-04-28 09:52

说了啊，上司送的奔驰，段总approve了~

价值投资奉行者回复科科 2010-04-28 09:53

又是一个很好的滚雪球很成功的例子，请问做了几年？以前一般持有哪些股呢？您是个很好的价值投资实践者。

价值投资奉行者回复科科 2010-04-28 09:54

您的例子更增加了我投资A股市场的信心。

科科回复价值投资奉行者 2010-04-28 10:33

,我从92年开始就买股票，97年就开始看巴菲特的书。但看得最多的是彼得林奇的书。跟段大哥比起来我的水平，境界，对事务的把握那是差得太远了。听段大哥的视频也有5年了。

xlli777回复段永平 2010-04-28 10:57

哇～！ 他肯定很为此骄傲！性情中人啊学长～ 那我猜您喝得不醒人事的传言应该也是真的了。

价值投资奉行者回复科科 2010-04-28 11:29

您的收益也有百倍以上了，确实不容易啊，都是A股吗？万科是您的经典之作吗？08的大跌您有避过吗？谢谢！因为我确实是想学东西。

科科回复价值投资奉行者 2010-04-28 12:20

在国内只能买A股呀。在04年我建议我的一个朋友把全部的万科都卖了。自已没买过万科。只是想见下王石，想亲口问他一下段大哥买万科是不是和他见过面。就买过100股，还和王石合影了好几张像。这个也是学段大哥的。

段永平回复xlli777 2010-04-28 12:28

呵呵，有人以为我不醒人事，就拉我去赌台球，后来有点数不清赢了多少

bnfan回复科科 2010-04-28 12:34

从你这个头像上看王石是个很实在的人，

bnfan回复bnfan 2010-04-28 12:35

你这个头像给我的感觉是你是大老板，王石争着和你合影一样，哈哈哈

科科回复bnfan 2010-04-28 12:57

王石是当然的主角。我们是明天的主角

循序渐进回复科科 2010-04-28 13:08

[表情]

果子回复段永平 2010-04-28 13:08

呵呵，段老师赢的到底兑现了吗？这个是哪年的事情了？

思行回复科科 2010-04-28 13:09

王石没问你这些话：如持有万科几年啦？以后要年年来开会哦！希望万科股票在股东换手低一点。

价值投资奉行者回复科科 2010-04-28 13:21

呵呵，要学您的谨慎，买100股就可以跟王石见面吗？具体过程怎样的？谢谢了！

科科回复价值投资奉行者 2010-04-28 13:30

我是在万科今年开股东大会前买的100股，带上身份证，和股东卡，跟据网上万科公布的时间去它的总部开股东会就行了。在去之前我给万科证券办公室打过电话。回答说一般情况王石董事长会出席股东大会的。我就在开完会之后和王石合影。还和郁亮握了下手。

永远争第一回复段永平 2010-04-28 13:35

那这么说阿段前辈的酒量相当了得了，哈哈。

xlli777回复段永平 2010-04-28 13:39

您台球也打啊？兴趣真广泛～

创造命运回复段永平 2010-04-28 14:18

祝贺你！

段永平回复xlli777 2010-04-28 14:45

以前打过

段永平回复永远争第一 2010-04-28 14:46

我其实不喝酒

永远争第一回复段永平 2010-04-28 15:24

我是看到一篇文章写您离开小霸王那天晚上，很多员工都哭了，舍不得你离开，您当时也很激动，想要一醉方休。以为您很能喝呢。对了，还想问一下，您作息时间怎么样，很正常么，据说史玉柱可是白天睡觉晚上工作，感觉那样是不是有点对身体不好呢？

长安回复科科 2010-04-28 16:47

[表情]

价值投资奉行者回复科科 2010-04-28 19:31

学习了，谢谢！

价值投资奉行者回复科科 2010-04-28 19:35

请问您08有没逃过市场的大跌呢？谢谢了，还有能方便说下您的投资经典案例吗？谢谢！

创造命运回复段永平 2010-04-28 19:42

人们都说价值投资者都是独孤者（独立特行者），不知段总会不会时而感觉到孤单与寂寞。

xlli777回复创造命运 2010-04-28 19:54

我想段总甜天天忙着回复这么多问题应该不会觉得孤单寂寞吧

创造命运回复科科 2010-04-28 19:56

30万/5%=600万，本金10万，翻了60倍，你是投机还是投资的呢？厉害哦！

科科回复价值投资奉行者 2010-04-28 20:05

你能把段大哥的几个大案子全部搞明白你就很有水平了。我看段大哥买雅虎和创维后我买了好几本阿里巴巴和杨志远的书看，又买了两本介绍创维的书。从这几本书中还有段大哥的言论我学到了很多东西。在这里我从内心深处感谢段大哥。

yinhoupeng回复科科 2010-04-28 21:11

那你做投资做的是相当可以的了。

价值投资奉行者回复科科 2010-04-28 21:14

谢谢指点，您说的搞懂的意思是明白这些公司的优势在哪是吗?

价值投资奉行者回复科科 2010-04-28 21:16

能不能在您博客里写一些您的感受和思考的东西呢？谢谢!

林远回复段永平 2010-04-28 21:24

贵州茅台去年4季度业绩下滑，且全年的业绩增长仅有13.5%，远低于市场预期。一季度公司实现销售收入30.40亿元,同比增长20.99%;实现归属于上市公司股东的净利润为12.66亿元,同比增长4.00%，有人认为公司业绩增长已步入低速增长期，结果这两天茅台股价大幅下跌，但据说茅台酒目前依然供不应求。老兄，你怎么看茅台，茅台还会高成长吗，你现在会买茅台吗

阿文回复xlli777 2010-04-28 21:36

和在香港和海外工作的大陆朋友吃饭，说起外派生活，有人总结：在国外工作的人是好山好水好寂寞，在国内的是真脏真乱真快活！哈哈。准吗?

xlli777回复阿文 2010-04-28 22:12

呵呵,真实的写照啊!尤其是对单身汉来说~

阿文回复永远争第一 2010-04-28 23:17

我好像是高中时看到那个报道，“打工皇帝段永平，身价千万”，那时候挺热血沸腾的，呵。

阿文回复科科 2010-04-28 23:23

巴菲特真正写的书就2本，一是给股东的信；另外一本就去年出版的滚雪球。其它都是编的。林奇的东西比较好懂。

阿文回复科科 2010-04-28 23:24

牛!

价值投资奉行者回复科科 2010-04-28 23:34

请问科科大哥现在是全职投资人吗?

段永平回复创造命运 2010-04-29 01:50

呵呵，有时会的。当时我买网易时就挺孤单的，全世界好像只有我一个人在买。

段永平回复永远争第一 2010-04-29 01:57

我也是在你们的白天睡觉，你们的晚上工作。

永远争第一回复阿文 2010-04-29 02:13

先知道的小霸王，后知道的段永平，因为小时候打游戏机，哈哈。阿段前辈让人钦佩的是建立了两个品牌，这好像在中国企业界很少有哟。现在不做企业做投资了还是很成功，是在钦佩。

永远争第一回复段永平 2010-04-29 02:16

您真幽默。

一万颗星星回复阿文 2010-04-29 09:32

相当的不准

创造命运回复段永平 2010-04-29 09:59

昨晚看了《2007年05月23日段永平坐客网易财经访谈录》，并收编在我的博客里，其中有些话我的印象非常深刻：“巴菲特这个人非常朴实，并不像什么有三流六臂的人物。他给我的印象是非常低调、谦虚。我们平时见到一些富有的人都是志高气昂的，但是他没有那样。巴菲特在大家的想象中应该是前仆后拥的，其实他没有。”“我这个人本身是很麻木的，很少有什么特别感动的事情。如果非要说有，就是他最后离开的时候，他的司机开了一辆特别像卡车的车过来，像美国最普通蓝领开的车，他老人家身手矫健的爬了进去，这让我印象非常深刻。我虽然知道这个人不是个奢侈的人，但是也没想他开这种车来。他家我也去过，他的房子不是豪宅，只是一个很普通的房子（美国人都是这样的）他的房子座落在一大堆中产阶级房子中间，但是他的车对我还是有一些触动。巴菲特值得学的东西的确非常多，这么成就的人，可以这么谦虚，这么平实，这么和蔼。他的幽默我们不一定可以学会，但是谦虚总可以学得会。所以，我觉得还是很触动的。回去我太太也这么对我讲：“你要学的东西还很多。”我说，对啊，确实是这样。我们见到有钱人很多，但是见过他这种平实的人很少。我回国之后，看到一些稍微有点钱的人非常飞扬跋扈，包括吃饭，对服务员的态度，差异都非常大。巴菲特对服务员的态度就非常好，这不是做给我看的，他不需要做给我看。”

阿金钟爱跑回复段永平 2010-04-29 11:46

对啊，就是奇怪段总早上思维深远活跃啊

科科回复价值投资奉行者 2010-04-29 12:00

段大哥`在博客里写的东西非常好，我每天没事就上来看看学学。我不认别的人就认段大哥。

科科回复阿文 2010-04-29 12:05

我个人觉是巴菲特的东西是道，林奇的东西是术。中国有句古话：练武不练功到头一场空。

科科回复段永平 2010-04-29 12:20

段大哥是在买没有人要的资产。日本股神是川银藏说：投资股票必须有“千山我独行”的气魄，看到万人争向东行，绝不可盲从，因为通常在这时，往西走的路，才是成功之路。反其道而行，必须有彻底孤独的觉悟，“举世滔滔都向东，就我一人偏向西”，没有这样的信念与坚持，就不会成大器。

科科回复林远 2010-04-29 12:39

没有对茅台有细的研究。所以没打算买它。我在深圳所以主要是买深圳的股票，因为比较好了解

科科回复价值投资奉行者 2010-04-29 12:41

08有没逃过市场的大跌不重要，因为投资是个马拉松。但我的确运气好，08年3月就空了。

价值投资奉行者回复科科 2010-04-29 12:42

谢谢！

科科回复价值投资奉行者 2010-04-29 13:05

我理解的搞懂的意思是指弄明白段大哥为什要去买？我们为什么没去买

价值投资奉行者回复科科 2010-04-29 13:54

呵呵，就是段总看懂了，而我们之前没看懂。

价值投资奉行者回复科科 2010-04-29 13:56

也不完全是运气，事实上07年底有很多明显高估的迹象，是价值投资者应该考虑卖的时候。

科科回复价值投资奉行者 2010-04-29 18:20

我的确有运气，事实上我是在08年3月8日看电视听了温总理的讲话之后下决心把股票全卖了。我记得巴菲特好像08年10月份就建议买股票。当时中国股票跌了75%，的确到处是黄金，但可惜没买伊利。要不然长5倍。现在看来还是水平不够。买了深圳的深国商，只长了1倍。

art753回复永远争第一 2010-04-29 19:43

我也是下午3点左右起床，早晨7点上床。20年了，已经不太担心对健康的影响了，宋美龄也是这样，103岁。这里能遇到同类的，留个言好不？

algor回复科科 2010-04-29 21:47

科科，你是满仓一只股票吗？

永远争第一回复art753 2010-04-29 21:56

好呀。那您平时工作呢？不受影响么？

art753回复永远争第一 2010-04-29 23:17

记得段老师创业没多久，就不用管日常事务了。我也是这个经历，95年创业，96年就没啥事干了，企业倒是活到了现在。原因是听过一句话：假设你离开企业一年，企业比你亲自管理还混得好，这就叫管理。

永远争第一回复art753 2010-04-30 01:20

真潇洒呀。

阿文回复科科 2010-05-01 10:51

精辟！

价值投资奉行者回复科科 2010-05-03 23:18

伊利是一直在视野之内，但种种原因我也没买。

价值投资奉行者回复科科 2010-05-03 23:22

科科大哥，您一般是持有一个股票吗？还有能否说说您买深国商的理由吗？谢谢1真的很想跟您学东西。

粗茶淡饭回复科科 2010-05-05 22:49

请问怎么样才算搞懂一个公司呢？我是去年开始看价值投资方面的书的，感觉最难的是企业的估值了，现在在看相关的书，但暂时没找到头绪哦。

段永平回复粗茶淡饭 2010-05-06 15:49

光看书好像不容易懂

粗茶淡饭回复段永平 2010-05-06 19:25

恩，是的哦，所以很开心能在段大哥这里找到一个可以学习的地方，这里的企业分析蛮不错的，自己也在慢慢学，但学得很乱，希望能慢慢有自己的系统。谢谢你了，段大哥。

粗茶淡饭回复段永平 2010-05-06 19:27

另外，这段股市的变幻让我更加感觉到了自己的不足，钱的损失是小事，最希望的是能把真家伙学到手。有什么建议给我们呢，段大哥。

粗茶淡饭回复创造命运 2010-05-09 23:25

呵呵，有心哦，我也翻来覆去的看了几遍了，我老婆都以为我有问题了

粗茶淡饭回复科科 2010-05-09 23:31

我个人觉是巴菲特的东西是道，林奇的东西是术。 中国有句古话：练武不练功到头一场空。

呼啸回复科科 2010-05-14 08:55

还有股东卡的玩意，我都不知道啊。科科兄，怎么办的？

陈明 2010-04-25 15:05

我认为吸取之后就是改进，巴菲特不也改进了格雷厄姆的投资思想吗？我希望以段大哥的经验能带领我们更进一步！我觉得巴菲特因为用保险资金炒股当然可以找一些行业龙头，只要每年10%的收益它就可以创造神奇了。因为保险企业有可靠的资金，只要付给保险人3%左右的息率就可以了。而赔付是一个相当稳定的。所以巴菲特放大了他的资金！大家看到他最后的结果是26%的年增长率。而我们可能就不行了。因为我们的自有资金相当的少！

段永平回复陈明 2010-04-25 15:12

你说的这个是对老巴的误解之一。

陈明回复段永平 2010-04-25 15:21

但可以从可口可乐上看出巴菲特的收益很一般啊！我可以说段大哥的收益都不止。但我认为我们差的就是放大自己的资金！

价值投机者回复陈明 2010-04-25 15:43

巴菲特管理的资金太多，所以收益率会相对低些。如果他只拥有段大哥的资金量（当然，也是非常多了），估计老巴不一定会输给段大哥。

守正出奇回复陈明 2010-04-25 15:46

应该说我们讨论的是基数，事情就是这样，今天的决策就是明天的基数。老巴用保险公司的FLOAT投资，因为他控股了GEICO，可以基本无成本的使用资本投资。但那大部分也是他公司管理的钱。当然能有持续的自由现金流用来投资是增加投资收益的好办法，可是这也要建立在持续有效的投资策略基础上。对与错在事前应该是明确的，赚多少在事前一定是模糊的，不然的话投资就没那么有意思了。

yinhoupeng回复陈明 2010-04-25 18:21

你管理巴菲特的基金能有他做的好吗？巴菲特拿你的钱可以肯定的说比你赚的多！所以说我们不差钱，你如果真的懂价值投资就不会这么说话了。也许你一辈也做不出拿4角钱买一元价值的证券。这活巴非特干了一辈子--------差距啊！

陈明回复yinhoupeng 2010-05-01 09:53

呵呵，我告诉你，我可以，但现在价值投资者思想入人心，要想做到这一点难上加难啊，老巴也不是认为这种机会很少了吗？你以为基金经理都吃白饭的。

steper回复陈明 2010-05-01 14:36

要是大家都信价值投资了，咱们还怎么混啊。

红星照我去战斗回复价值投机者 2010-05-02 22:35

赞同。指挥大部队和游击队还是不同的（这里没有说段大哥游击队的意思哈）。做几十亿美金的交易和几百几千的小交易耗费的时间和精力是几乎是等价的，而大交易很少能产生网易那种70倍的收益。

wxgabc123回复陈明 2010-05-03 20:03

虽然我不懂股票,但我觉得不钱多钱少的问题,真要你有很多的资金了,你还真不知道怎么花了.

段永平回复wxgabc123 2010-05-04 14:45

是的，多到一定程度就会觉得困难

陈明回复段永平 2010-05-13 10:03

哈哈，你懂了股票在跟我说！

呼啸回复段永平 2010-05-14 08:50

随着资金量的与日俱增，要长久地保持足够的收益率是很困难的，倘若给你足够的资金（比如和市场一样大），你怎么做呢？（还是老巴说的）老巴说无论是钱多还收钱少，我的做法（指本质，而不是具体操作）都是一样的。我觉得他很了不起——无论是投资还是生活，他都长久的做到了。至于说从可口可乐的例子看，不合适。！、不是看一杆球怎样，是看全场球怎样的。2、可口可乐老巴还没卖，你就难说未来怎样。所以段总说是误解吧。只是个人理解。欢迎拍砖！

悲欣交集 2010-04-26 22:07

既然是估值，当然不能有所谓“精确”一说，市值、净资产、roe、pe之类指的是过去发生的看得见的（当然也算不得数，中国公司的报表数据有几个相信），估值是对将来的看法而已；所谓投资分析基本是瞎扯，那是学校为招生，券商为招揽生意、学这个的为就业，公司为门面而设的，如果分析就能决定投资决策，那就不会有老巴了，我们也不会在这里来追随了；对股市投资和股权投资，估值的出发点是不同的，不知大家注意过博主说过的一句话没“只投上市公司，从不风投或疯投”，因为股权投资大都不靠谱，不过有一点应该是一致的，不论投股权还是投股市，公司那个掌舵人才是投的关键。（记得段总的老友何伯权投了7天800万美元，不知现在如何，有联系否？）最近刚经手一单股权投资案子，经过四大做出的报告，一样可以拿到让投资人想要的那个结果，你说吧，估值如何估？四大的总该信吧？因此我相信博主是有团队的，但绝不是帮他做什么投资分析的，只是一些事务性的工作而已，当然，对标的物，他们的职责就是随时准备回答博主的问题。 不过无论以什么方式得出的估值，是需要投资决策人做出一些“校正”的，包括做这间公司的这个人如何，市场上的一些反映（最好是亲身体验），不太被人注意的一些消息，甚至一个客户投诉的处理情况，都会导致完全推翻原来的估值结果。

bnfan回复悲欣交集 2010-04-26 22:14

资深内幕人士出场，顶一个，哈哈

bnfan回复悲欣交集 2010-04-26 22:21

掌舵人再好，股价高了也不行啊。你也投股市吗？

悲欣交集回复bnfan 2010-04-26 22:35

闲来无事准备在自己的博上写两句，有空去溜达溜达？

bnfan回复悲欣交集 2010-04-26 22:44

写的挺好

悲欣交集回复bnfan 2010-04-26 22:44

基本不投股市。股价高低是相对的，主要还是业绩和成长性，当然还有行业水平，PE也是重要依据，不过这些都不重要，重要的是公司现在的价值在你心中是被高估了还是被低估了！重要是在你心中的，你的价值取向，不是评价。

bnfan回复悲欣交集 2010-04-26 22:48

重要是在你心中的，你的价值取向，不是评价。----------

科科回复悲欣交集 2010-04-26 23:16

不明白你要说明什么问题

悲欣交集回复科科 2010-04-27 00:17

还是段总那个意思，估值只是毛估估而已啊

悲欣交集回复bnfan 2010-04-27 01:00

[表情]

悲欣交集回复bnfan 2010-04-27 01:00

[表情]

段永平回复悲欣交集 2010-04-27 02:29

我只买上市公司的原因是因为做别的会改变我的生活方式，会累很多。其实我是最适合做风投的（台湾叫创投）。

ddww2793回复段永平 2010-04-27 02:38

钱对您吸引力不够啊

科科回复段永平 2010-04-27 06:39

段大哥您做企业时也是把利润当作副产品，作投资也是这样，不想改变您的生活方式。把投资当作爱好。可能您最后赚的钱远远多过职业做的。

段永平回复科科 2010-04-27 07:41

投资是个很有趣的行业，有些业余的有机会比有些职业的做得好，别的行业很难见到这种情况，体育里基本不太可能，除了足球。

科科回复段永平 2010-04-27 07:56

段大哥是业余里的专业选手。我自已对要投的公司的了解尽量做到外行中的内行。

bnfan回复段永平 2010-04-27 08:36

段大哥应该是无业游民吧，那投资就是你的专职了

高山流水回复段永平 2010-04-27 21:59

呵呵。投资业余的有机会比有些职业的做得好，个人理解投资不是体力活，也不是脑力活，最重要的是心态，多看少动。

heimaofuren回复bnfan 2010-04-27 23:10

你段姥爷这样的极品无业游民不多耶 华山论剑谁与争锋！！

roytanlu回复段永平 2010-04-27 23:48

风投太累

第5级开始爬行回复段永平 2010-05-05 10:03

哈哈 经典当然，我只看懂一半

Ontheway回复段永平 2010-05-05 21:53

为什么说您最适合做风投，我听说风投更重要的是对人的了解，段总识人的能力如何？可否和我们分享一下

粗茶淡饭回复科科 2010-05-10 23:09

高哦，学习中。

呼啸回复段永平 2010-05-14 08:29

“除了足球”，哈哈哈哈，说得太对了！！

一生一事 2010-05-10 15:22

您在国内找到投资机会了吗？现在格力电器也不是很贵啊，才12倍pe左右，管理人也挺可靠的，也应该是您的能力范围。

---

zjueehy 2010-04-26 19:08

请教各位哈，价值投资与成长型个股投资，是包含与被包含的关系吗？

段永平回复zjueehy 2010-04-27 02:42

没矛盾。

zjueehy回复段永平 2010-05-02 15:49

意思是成长型个股投资属于价值投资呵呵？多谢段师兄。留言于段师兄捐建的紫金港校区图书馆~hoho

朴素回复段永平 2010-05-08 15:07

实在是不好意思，又麻烦段总，文章中“下行空间”是指公司大致的价值与公司总市值的差吗？可不可以认为，“下行空间”起到巴菲特所说的“边际安全”的作用？

段永平回复朴素 2010-05-09 09:29

差不多就是这个意思。

---

henry6688 2010-05-02 17:52

问段总一个估值的具体问题：A股市场普遍估值较高，很少出现跌破净资产的情况，我现在发现一个钢铁股----“安阳钢铁”，其股价在4月底跌到了净资产以下了，但公司预告上半年（到6月底）的业绩同期会有大幅度的增长（去年同期微利），想问段总的是，如果我以净资产以下的股价买入“安阳钢铁”，等它半年报业绩，市场给它半年报的正业绩起码一个12倍（5%折现率的6折）溢价，我的思路是，以低于净资产的价格买入，具备了股价可能下行的安全边际空间，再等半年报所预告的比去年同期大幅度增长的业绩起码12倍的溢价，这种方法算是一种思路正确的价值思维方法吗？盼复。我说这个案例就是想证实一点什么。先谢了。

liuyu_share回复henry6688 2010-05-02 23:28

你好，价值投资是用现金交换企业未来能够带来的全部经济利益，当然也包括这半年，这就是巴菲特总说要看5年十年的原因。一块钱净资产最终未必能带来一块钱的经济利益，长期来看有些资产对投入的需求总比它创造的能力强。对于安全边际，我个人认为是货真价实的折扣(买家应该要最清楚），也不排除有更低的折扣出现。

股民老k 2010-04-25 14:28

估值很大程度上是为了确定安全边际和是否过度高估，就是为确定模糊的正确，这点段哥说得在理。但是如果完全依赖定性的分析，而忽视了任何定量的分析，连模糊也不要了，那就像大船在海里面航行，

失去了锚以及测量自身位置的工具，手指前方义无反顾一样，这个时候，投机的成分就变大了，而航行者却不自知。

段永平回复股民老k　2010-04-25 14:50

基本定量的分析很重要。也许你该再看看我写的是什么意思。

股民老k回复段永平　2010-04-25 15:39

段哥的话找不到漏洞，我完全赞成。“定性的分析才是利润真正的来源”，虽然这是事实，不过我认为这句话在引导投资者作出投资决策前就放在非常重要的位置上，容易导致人们把90%甚至更多的注意力放在定性上，把“不确定”寻找成/想像成确定，最终模糊了定量的分析，甚至一步步麻木，从而导致安全边际的丧失。我一向认为定量的比定性的更重要一些，定性的部分一定要模糊地化为定量的非常谨慎的估计（“成长是价值的一部分”），否则容易投机，这样，逻辑推理起来就还是定量的分析在占主导。我大概更靠近格雷厄姆一些吧。我信奉格雷厄姆的程度比信奉费雪的程度多一点点，我不认为格雷厄姆唯一的投资理念就是捡烟蒂。

art753回复段永平　2010-04-25 22:55

段老师的意思是，败算需要认真定量计算，而且是第一重要。胜算主要靠定性，很难计算，属于价值投资里最难的东西。之前我和朋友聊关于段老师网易的case，答案果然如我所料.网易是我唯一想向段老师请教的case，这博文省下了我一大笔会晤段老师慈善晚餐的投标费，谢谢段老师。

泛舟池回复段永平　2010-04-26 09:43

‘定性分析赚得狠，定量分析赚得稳’～～巴菲特在早期给合伙人信中的一句话:)

段永平回复泛舟池　2010-04-26 15:00

也有道理

xlli777回复泛舟池　2010-04-26 15:03

老巴竟然会七言绝句～!

长安回复泛舟池　2010-04-26 16:13

[表情]

qkhhfvmq回复段永平　2010-04-26 20:52

段总说的是.定性分析更关心未来的.定量分析更关心现有的.是这意思么?

高山流水回复xlli777　2010-04-27 22:12

[表情]

roytanlu回复泛舟池　2010-04-27 23:51

定性分析赚得狠，赔的可能性也大，定量分析赚得稳，赔的可能性相应小一些

科科回复泛舟池　2010-04-28 07:54

总结的不错。

jordanmjw回复泛舟池　2010-04-28 11:21

定性分析赚得狠，定量分析赚得稳　哪一年的信？原文是什么？

泛舟池回复jordanmjw　2010-04-28 12:00

So the really big money tends to be made by investors who are right on qualitative decisions but, at least in my opinion, the more sure money tends to be made on the obvious quantitative decisions.摘自1967年10月9日写的信，我是意译的:)

bnfan回复泛舟池 2010-04-28 12:18

哇，和段大哥说的一样啊，难道段大哥看过这封信?

xmyiru回复泛舟池 2010-04-28 13:17

,我是只能看中文译本。我个人的感觉，老巴1958-1969的年报结合《滚雪球》，收获更丰厚。

泛舟池回复xmyiru 2010-04-28 13:53

THE MAKING OF AN AMERICAN CAPITALIST比雪球好，当然两本都读更好 :)

jordanmjw回复泛舟池 2010-04-29 11:33

翻译高手。信达雅俱全。

Ontheway回复段永平 2010-05-02 00:02

我觉的大哥说的的定性分析主要是分析股票升值的空间，而定量分析主要是分析股票下跌的空间。

泛舟池 2010-04-26 09:05

段老师这里正方很强大，反方很弱小……:)巴菲特几十年来一直说DCF是唯一合乎逻辑的估值方法。这个方法用计算器也多半算不清楚，但不用计算器多半就更算不清楚了。有人问巴菲特为何5分钟就可以估值报价，答曰：为这5分钟我准备了50年！巴菲特最看重的指标之一是ROE，但他的算法是以年初的E为分母，这也是计算复利的算法。但公开信息采用的是年均或年末的E为分母，前者的结果就是加权平均ROE，后者的结果就是全面摊薄ROE。要采用巴菲特的算法不用计算器会很累的:)

泛舟池回复泛舟池 2010-04-26 09:13

巴菲特最看重的指标是ROE～～更正上面之一的说法:)

糊涂是福回复泛舟池 2010-04-26 09:41

若用DCF，考虑多少年比较合适呢？谢谢指教。

泛舟池回复糊涂是福 2010-04-26 09:50

多尔西在美国用10年的快速成长期+之后的永续。所以在中国这样用不算激进，毕竟中国的增长速度全球第一:)

糊涂是福回复泛舟池 2010-04-26 10:04

谢谢！高估卖出，何谓高？合理估值以上多少可以认为是高了呢？有好的建议吗？

泛舟池回复糊涂是福 2010-04-26 10:32

我主要是看机会成本，保持组合中都是机会相对大、风险相对小的品种。至于个股估值，我们可能高估也可能低估，所以估值应该是个区间。我自己是取目标价的正负30%作为区间。巴菲特对此也无定论。一方面他说好公司高估也不卖，不会为多挣几个百分点换来换去，另一方面他又检讨说，2000年高估的时候应该卖。从逻辑上说显著高估就应该卖掉，因为不卖就等于买，而投资是不该买显著高估的股份的:)

段永平回复泛舟池 2010-04-26 15:04

dcf是什么?

泛舟池回复段永平 2010-04-26 15:21

未来自由现金流折现段老师之前有很精辟的定义:)

糊涂是福回复泛舟池 2010-04-26 16:13

段总估值不用DCF，我想也确实用不着，因为不会准确。用最安全的方法毛估估就可以了，判断肯定低估，段总可以神秘地定义为“估感”，有点“球感”的意思，这就是艺术的成分，呵呵。

段永平回复糊涂是福 2010-04-27 02:49

其实DCF就是毛估估的，所以是一个东西。

泛舟池回复段永平 2010-04-27 07:35

这个说法很到位。巴老说就算他和芒格，同样的公司同样的数据，结果也不尽相同。有意思是的是，巴老有时会说BRK公司股价高过或低过内在值，但从来不直接明说BRK当时的内在值到底是多少。芒格相反，披露年报时会告知WESCO股东内在值是多少，当前股价是高估还是低估了:)

糊涂是福回复段永平 2010-04-27 09:08

段总的思路好，虽然是毛估估，但基本可确定肯定低估和肯定高估，可以指导买卖。受教了。

zhucheng78回复段永平 2010-04-27 09:57

[表情]

段永平回复泛舟池 2010-04-27 10:09

反方是什么？我们这不是都是价值投资者吗？反方我根本就没加进来。我非常同意DCF（生命周期的总现金流折现）是唯一合乎逻辑的估值方法的说法，其实这就是“买股票就是买公司”的意思，不过是量化了。

段永平回复糊涂是福 2010-04-27 10:20

有多久算多久。

bnfan回复泛舟池 2010-04-27 10:28

未来自由现金流折现，很不好算啊，你有一个简单的方法吗？让小学毕业的也能听懂的那种？

段永平回复bnfan 2010-04-27 10:56

折现就是反过来的复利。这个小学好像没学

泛舟池回复段永平 2010-04-27 10:57

对价值投资的理解和实践其实差别蛮大的。不论是咱们自己还是价值投资本身都是一个进化过程。有时候理解和段老师有差别，但看到大家都那么崇拜段老师，自然有一种唱反调的感觉:)

段永平回复泛舟池 2010-04-27 10:58

[表情]

糊涂是福回复段永平 2010-04-27 11:08

充分运用段总的思维方式，在不确定中寻找确定性，所以DCF该算多久就不重要了，我知道答案了，感谢段总。

思行回复bnfan 2010-04-27 11:14

未来自由现金流折现是量化的过程基于一些假设与估计，这就要求对企业定性分析要有较深刻的认知，算出的估值也是个大概值也就是毛估估，所以巴董说做了50年的准备是可以理解的。再说多少企业能用DCF进行估算？

泛舟池回复bnfan 2010-04-27 11:37

道理容易听懂，计算还是比较烦的。有兴趣的朋友可以读多尔西的 THE FIVE RULES FOR SUCCESSFUL STOCK INVESTING :)

Ontheway回复段永平 2010-04-27 11:44

反过来的复利--怎么理解呢？是期初值变成期末值就是折现吗

思行回复Ontheway 2010-04-27 11:51

正好相反：是期末值折回现值。

股民老k回复Ontheway 2010-04-27 11:56

比方说10年后的1元钱，按5%的年复息率贴现，相当于现在的1/1.63=0.61元，其中1.63是1.05的10次方。

xlli777回复Ontheway 2010-04-27 12:20

生活中的例子，老板给你发工资，说“10年后给你10万！”，你说“太久了，不愿意，还是贴现给我吧。”如果年利率是5%，他应该给你6.1万，因为如果你自己去存，10年后就有[6.1×（1.05）^10 = 10]万了。

xlli777回复xlli777 2010-04-27 12:41

以此类推，1年后的10万折现就是9.5万、2年后的10万折现就是9.1万、……几十年后的10万折现就几乎是0了。对各个年份10万的折现一求和就是20倍的10万，所以一个公司如果铁定每年挣10万，在铁定5%利率的情况下，你花200万买下来就是不赚不亏的。

Ontheway回复xlli777 2010-04-27 12:42

明白了，谢谢！

地回复段永平 2010-04-27 12:44

唱反调的感觉是不是心中有想赚快钱？当心中有这种想赚快钱时，就会有这种感觉，因为价值投资与投机的操作不同，价值投资只看标的，价格是不是低于价值来考虑，但投机不看价值的，只看价格。想成为一个真实的价值投资者，一定要按价格低于价值来这个操作，要克服自己贪婪想快钱的心态。以慢长时间来换取资产的增值。现在是，往往人想学的是价值投资，但在操作中却是以投机行为，那永远成不了价值投资人！这是后学的理解，段老师，您说是不是这样呢？愿指点

bnfan回复股民老k 2010-04-27 13:27

简单易懂，谢谢，

bnfan回复xlli777 2010-04-27 13:28

深入浅出，谢谢，

Ontheway回复段永平 2010-04-27 13:31

折现率对估值（模糊的估值）有什么做作用，

bnfan回复段永平 2010-04-27 13:31

看了股民老k和xlli777的解释，明白您的解释了，

泛舟池回复地 2010-04-27 13:46

其实侬不懂藕的心 :)

xlli777回复bnfan 2010-04-27 13:55

，这就是助教相对于教授的功能啊～

qkhhfvmq回复泛舟池 2010-04-27 14:12

呵呵.你是说你知道高估了.我很难知道高没高估.因为你相对于企业整个生命周期.它又是低估了.

jordanmjw回复泛舟池 2010-04-27 17:42

好象大的机会基本上不用怎么算，拍拍脑袋就可以决定，当然这类机会也比较少，但这样的机会往往赚得非常多。

阿文回复xlli777 2010-04-28 23:41

在巴菲特致股东的信里提到过投资思考的三个角度：第一，要研究投资的前提和假设。但很多人不重视研究这个，所以他们的行为即使非常符合逻辑，也会衍生出刻舟求剑的问题。第二，要研究事实的变化。事实在短期内会给出市场冷暖变化的细微信息，可让投资者及早感知到变化。第三，要进行正确的逻辑推理。巴菲特经常从不同的角度进行推论。

xlli777回复阿文 2010-04-30 14:31

看得不是很明白，能看看原文吗?

阿文回复xlli777 2010-05-01 10:51

http://www.zendai.com.cn/product_gd_detail.asp?article_id=11

泛舟池回复阿文 2010-05-01 11:47

这个是他自己的理解，不是巴菲特的原话。巴菲特的确很重视逻辑，其他的理解似是而非:)

价值投资奉行者 2010-04-25 15:00

段总，我确实有疑问，很辛苦，求教了，谢谢！下面是您对yahoo的估值，好象也把净资产考虑在内了，其中的12倍PE就是把X6折的意思，因为1/5%*60%=12。我就是一直不明白昨天那例子为什么不考虑净资产？段总的估值大概如下：每股（都是大概数，没细算过）：现金3，yahoo以外上市部分属于yahoo的部分（包括yahoo Japen约30%和阿里巴巴B2B香港上市部分约30%）4.6+2.1=6.7。 yahoo本身现在的现金流大概有每股1.4/年，估计盈利大概在0.8左右，在Internet这样一个成长的市场里，yahoo的广告总量还是有很大可能成长的，所以我给这部分12倍的pe（这里给多少都可以，看每个人对他们业务的理解），这就是9.6。 以上总和是3+6.7+9.6=19.3。所以我认为yahoo现在的市场的fair value大概就在18-20块之间，所以我认为yahoo不贵。另外，yahoo拥有40%阿里巴巴集团的股份（所有没上市部分，包括淘宝，支付宝还有他们的妈妈等），我也不知道那一块到底值多少钱，反正是送的。如果整个阿里巴巴没上市这块值到500亿的话，yahoo就一定在30块以上了。如果值200亿的话，yahoo大概值25-6块。不管大家对淘宝的前景怎么看，我对美国大部分投资者的理解是他们根本还没开始看淘宝呢。也许这才是yahoo可以便宜的机会吧。等个几年之后，也许大家就慢慢注意到那一块了。 所以我总结出：净资产+净利润*12=公司的估值，不知道问题在哪？不断留意段总的一举一动确实是想学东西，给段总带来麻烦，谢谢了！

段永平回复价值投资奉行者 2010-04-25 15:09

我明白你的问题了。可以确认的净资产当然有价值！尤其是评估其向下空间时很有用。yahoo其实就是个例子。

价值投资奉行者回复段永平 2010-04-25 15:45

谢谢段总的现场答复，请问段总说的评估其向下空间时很有作用，指的是股价向下还是公司的价值向下呢？还有可以确认的净资产我有些不明白，净资产一般都是看得到的价值：如现金，设备，存货等，确认的意思是：公司不作假的意思吗？万分感谢。

价值投资奉行者回复段永平 2010-04-25 15:49

谢谢段总，请问这公式：可以确认的净资产+净利润*12=公司的估值。对吗？就是在这个毛估估的价值下投资都较安全，就是所谓的价值投资是吗？谢谢！

abcsnooker回复段永平 2010-04-25 16:05

段哥，您是否系统地学过会计啊？学习价值投资，您除了读巴菲特的书，还有其他的么？谢谢

竹天回复价值投资奉行者 2010-04-25 17:18

我感觉你的公式：“净资产+净利润*12=公司的估值”，是不是实用A股市场吗？公式中的“公司的估值”是指公司的轴心值么？

价值投资奉行者回复竹天 2010-04-25 18:37

所谓“公司的估值”是指你宁愿以这个价买下这个公司的意思，如果可以用低于这个价的钱买入，是更加乐意。

qiandongwei2006回复价值投资奉行者 2010-04-25 20:49

经营稳健的公司跌破净资产了相当于贱卖资产，这么说吧，你自己新办一个公司需要100元，但是现在有同样的公司只要90元就卖给你了。这样的话你还要自己办公司吗？关键是这些资产在以后还会盈利的。不盈利的资产再便宜也要慎重，这是巴老说的。

段永平回复qiandongwei2006 2010-04-25 22:52

不赚钱的净资产有时候就是个累赘。比如在渺无人烟的地方建个酒店，花了一个亿，现在每年亏500w。重置成本还是一个亿，现在5000w想卖，这里谁要？

价值投资奉行者回复段永平 2010-04-25 23:04

明白段总的意思，就是净资产的东西要看情况，有时估值时可以参考，有时不需要考虑。

段永平回复价值投资奉行者 2010-04-25 23:30

我这里说得是股价。

yinhoupeng回复段永平 2010-04-26 00:07

段大哥，你好像是有团队的？假如你关注一家上市公司或者已经买了股份会让团队成员做什么？我发现单看显现出的公司数据是很难买入有投资价值的公司。在香港市场、美国市场做价值投资也不容易是吧。我学价值投资学到不会投资了。中国A、B股和在一起股票也不少啊，不知道买什么了。我个人认为你是中国人中做股票投资级别最高的了。能够在博客上交流是我们这些投资者的荣幸。我有一个梦想，想出版发行一本本关于健康类的书籍，每一本书解决一种疾病，前一两本书一定要个人来写，几十本几百本的话就要整合一下社会的资源，可能要找风险投资什么的。我先提前跟你说这事？希望有一天我从小树苗长成小树的时候你能疯投我，要是草的今天也就是白说呗。呵呵 我爱好投资，60岁以后也还爱好。我的梦想也是理想，60岁以后也想实现。钱多钱少，生活方式是一样的。巴菲特、你、我、我们大家都是小球----------

地回复段永平 2010-04-26 01:18

您这个举例，太有用了！曾看一个公司，净资产高，现金也高，公积金也高，但收益低，股票一直不涨反跌，后来才知道，大片厂房陈旧，地方很偏，租不出去，空置很长时间，还要还银行利息款。

段永平回复yinhoupeng 2010-04-26 03:25

呵呵，我可知道有人做的比我好。可能他们迷信，不敢说，怕说了以后就不灵了。当你学价值投资学到不会了就说明有进步了本来投资目标就该是很少的。我不做风投，也不疯投，反正除了上市公司，我都不投，不管多有前景

bnfan回复地 2010-04-26 08:38

哪个公司啊？我也看看。

价值投资奉行者回复地 2010-04-26 09:00

直觉看，好象这公司应该不会现金高，净资产高还有道理，因为净资产包括厂房，设备等难以变现的硬件资产，如果现金也高，怎么不还银行贷款呢？确实是很特别。

qkhhfvmq回复段永平 2010-04-26 09:22

段总的意思是不是说.只要一个公司每年赚钱不亏损.这个公司的价值最少也值净资产价格.是这意思吗?

创造命运回复段永平 2010-04-26 09:35

是的，中国传统文化就是这样影响着大多数的中国人，名其曰“天机不可泄露”也。钦佩段总的坦诚！段总投的是上市公司，上海的刘益谦刚好相反，他投的专门是未上市的法人股而后等待上市。坚持价值投资的巴菲特有时也会落后大盘也会受到质疑，在我们看来，他总能挨过孤寂直至最后胜出。我估计其实他在这段时间应该不会感到孤寂的，因为他是按习惯在做他熟悉的那一套与众不同的价值投资，他根本不会受到市场先生以及这世界公众噪杂氛围的影响。

静听花开回复段永平 2010-04-26 10:10

所以老巴最重看的是净资产收益率，不能带来利润的净资产也没用。

地回复价值投资奉行者 2010-04-26 10:48

有钱，却没有好项目投资，贷款是房子抵押贷的，

qiandongwei2006回复段永平 2010-04-26 12:37

“关键是这些资产在以后还会盈利的。不盈利的资产再便宜也要慎重，这是巴老说的。”好像和段叔叔说的一个意思啊，呵呵。

段永平回复qiandongwei2006 2010-04-26 14:53

[表情]

段永平回复qkhhfvmq 2010-04-26 15:03

不一定。比如1000亿净资产一年赚1块钱。

长安回复段永平 2010-04-26 15:13

好比喻。。

长安回复地 2010-04-26 15:16

[表情]

耐心最重要回复段永平 2010-04-26 15:45

确实如段老师所说，公司的净资产只是账面价值，最终是需要未来的收益能力来体现的。 实际上企业家/产业资本，就像段老师这样从事企业经营的人员对公司的估值更准确些，比如09年底华润燃气以6.98亿的价格竞价得到了大众公用投资的南昌燃气49%的股份，实际南昌燃气的价值是14.24亿，而南昌燃气08年的净利润是只有3261万，个人感觉华润燃气更看重燃气业务的垄断性导致的未来盈利增长的确定性，以及中国燃气市场未来巨大的成长性（目前中国人均用气量是欧美国家的1/10）。 果然，华润燃气在并购南昌燃气之后，南昌燃气就将燃气价格调高了50%。

zhucheng78回复段永平 2010-04-26 16:20

市场中确实有很多公司有大量的净资产，但盈利能力很弱？比如有家公司，在上海和北京的有几座高档的写字楼供出租。但是目前的租金回报比很低，只有8%左右，去掉行政费用及成本等，净资产收益率也就在2%,3%左右。市场给它的估价也很便宜。总市值只有净资产的1/4左右，也就是把陆家嘴的一栋写字楼给2折卖的价格。请问段老师会考虑把它全盘收下来，然后把公司给清算了。用3个亿把公司给买下了，然后把两栋写字楼卖掉后收入13个亿去掉遣散费等，还有巨大的利润空间啊。一直在迷惑这个问题，或许这也是投资烟蒂股的一个问题:是否能尽早清算直接影响烟蒂股的投资效果

bnfan回复zhucheng78 2010-04-26 16:24

市场中确实有很多公司有大量的净资产，但盈利能力很弱？----------

zhucheng78回复bnfan 2010-04-26 16:35

太多了哦。^_^去香港和新加坡市场瞧瞧，你会发现很多的。

s_sfmai回复zhucheng78 2010-04-26 17:13

恩，香港那边有这些公司出现。遇到这种情况，换是段总，你会你怎么操作呢?

putong001回复段永平 2010-04-26 20:32

这一点跟软银的孙正义差别很大，孙正义很疯狂的投资了互联网公司，他感觉互联网科技会彻底的改变人类的生活，他看的都是很长远。 所以他持有的股票市值曾让他成为亚洲首富，后来股票狂跌他的资产大幅缩水，但是他还是坚定他的投资。

putong001回复耐心最重要 2010-04-26 20:35

他们投资控股一家公司以后能影响这家公司的经营决策。

红星照我去战斗回复zhucheng78 2010-04-26 20:52

你不可能按3亿的市价把公司买下的，买入到一定比例就得公告，再买就得举牌，收购计划一在市场上公开，股价会大幅拉升，现有股东不会按3亿时那个价格卖给你的，况且还有控股股东在那守着呢。这种严重低估的情况下，即使控股股东想私有化退市都很难。李泽楷私有化电盈就是例子。

竹天回复价值投资奉行者 2010-04-26 22:28

如果用你的公式：“净资产+净利润*12=公司的估值”，去衡量公司的价值，那A股市场遍地是黄金了？故持怀疑态度！！

价值投资奉行者回复竹天 2010-04-26 23:18

也不是放之四海而皆准，看段总对yahoo的估值就是这样的。

kesituolani回复耐心最重要 2010-04-26 23:24

柴米油盐这种，关乎民生的东东，吃垄断调价的暴利，是很可耻的哈。

kesituolani回复zhucheng78 2010-04-26 23:27

你以为段总是拆船公司吗哈?

xlli777回复zhucheng78 2010-04-26 23:45

你这个提法让我想到了电影《华尔街》里的清盘人Gekko那可是个大反派啊，如果把一个公司买来就是为了拆碎了卖掉，那还挺不厚道的。老巴早年被指责过一次以后一辈子都拒绝做这种事了。

段永平回复zhucheng78 2010-04-27 02:48

哪家公司，我查查有没有别的原因?

耐心最重要回复putong001 2010-04-27 07:39

巴菲特旗下中美能源就是公用事业类的公司，主要提供燃气、电力等；另外新进花了440亿美元私有化的北伯林顿铁路也是和民生紧密相关的公用事业类公司。

bnfan回复zhucheng78 2010-04-27 08:39

A股中跌破净资产的股票现在没有，港股和新加坡不太熟悉，如果有40美分买1块钱的机会，我也想试试

价值投资奉行者回复bnfan 2010-04-27 09:12

只有有色金属类，如钢铁等净资产高些，可能是它们的设备等较多，净资产里面只有现金，未分配利润，公积金等有价值。

zhucheng78回复kesituolani 2010-04-27 09:27

这话说的，格雷厄姆早年经常干这事，有什么不对的嘛，^_^

zhucheng78回复段永平 2010-04-27 09:39

段老师问了，我就破一下自己原则吧。^_^。029,达力集团光陆家嘴的一栋商务楼，加上北京朝阳园的按目前保守的房价来算都有12,3亿。加上现金1.4个亿，其他应收款保守应该有个2个亿。去掉银行负债3个亿，其它应付税项2个亿，至少都有8个亿左右。而这些都是保守估计，它的账面净资产为14亿。就算打个6折也有8个亿,可是它市值只有3.9个亿（昨天）^_^公司历年纪录来看，也没有做出对股东有所损害的事情。当然它的损益表比较难看，基本上利润很低，去掉物业增值因素的话，基本上每年盈利剩余不多

zhucheng78回复xlli777 2010-04-27 09:41

其实你误解了巴菲特了。

xlli777回复zhucheng78 2010-04-27 09:54

莫非……老巴是披着羊皮的……?

段永平回复zhucheng78 2010-04-27 10:15

看了一下，不是很确定。如果真像你说的这样，也许值得去了解清楚。

wusheng0053回复xlli777 2010-04-27 10:19

我认为老巴说的都是真话。只不过他是从总体上说的。并不是听了他的话就可以投资了。公司的价值是很难搞懂的。就算老巴他老人家也有许多公司没有搞懂。比如微软和谷歌。

zhucheng78回复xlli777 2010-04-27 10:31

道德跟赚钱不要混在一起哦。^_^

zhucheng78回复段永平 2010-04-27 10:36

香港市场离谱的事情确实很多。我已经研究了很长时间了。。应该是个烟蒂股的典型了。

xlli777回复zhucheng78 2010-04-27 10:38

呵呵，我开玩笑的～

xlli777回复zhucheng78 2010-04-27 10:45

看上去真的是很便宜哦

红星照我去战斗回复zhucheng78 2010-04-27 13:56

看了一下财报，每股净资产6块多啊，现在每股价格才1.8。在网上搜了下资料，好像大股东是菲律宾的一个大财阀，大股东现在甩开上市公司，自个进军内地地产业，公司除了几栋物业外没啥作为。http://finance.sina.com.cn/stock/companyresearch/20060320/15402431746.shtml达力集团股价表现畸形后的真实价值

bnfan回复红星照我去战斗 2010-04-27 14:18

真是啊，净资产6块多，价格才1块多，为啥A股没有这种情况呢?

红星照我去战斗回复bnfan 2010-04-27 14:34

因为A股的壳还值钱啊，公司再烂卖壳重组都值不少钱。

段永平回复红星照我去战斗　　2010-04-27 14:43

看完这篇后我会避开这家公司，太复杂了，不喜欢。

qkhhfvmq回复段永平　　2010-04-27 15:08

太极端了吧

bnfan回复qkhhfvmq　　2010-04-27 15:12

[表情]

xlli777回复段永平　　2010-04-27 16:30

同感，不靠谱。

jordanmjw回复红星照我去战斗　2010-04-27 17:35

烟屁股会烫着手的，哈哈。

高山流水回复段永平　2010-04-27 21:09

我不做风投，也不疯投

jordanmjw回复段永平　　2010-04-28 11:29

恐怕不是有时候，很多情况都是如此呀。不过此人之毒，彼人之肉，换到另一个经营者手中，也许就是天壤之别了。

永远争第一回复段永平　　2010-04-28 13:43

我插一句：阿段前辈是不是对人也是这样呢，不喜欢太复杂的人，不论是交朋友还是工作，结婚？

段永平回复永远争第一　　2010-04-28 14:45

[表情]

xlli777回复段永平　　2010-04-30 14:39

唉，郁闷啊，给您现身说法一个净资产不值钱的例子：我搬家，新家有床，搬之前在IKEA新买的床放在论坛上打五折都卖不出去。最后我直接贴出送床的布告，一位仁兄打电话来咨询了一下，最后嫌太远不肯要……

边走边唱回复xlli777　2010-04-30 17:10

哈哈,继续找买家,起码你的床的公允价值或者说重置价值还是值些钱的.

段永平回复xlli777　　2010-04-30 22:44

[表情]

---

bnfan　　2010-04-28 11:13

段大哥，这里有一个消息，清华控股有限公司打算转让A股上市的同方股份的5%以下股权，而后者已经公布研究将其所控制子公司分拆上市到创业板的消息，我觉得同方股份的价值可能会因为子公司分拆上市而得到不小的提升，建议段大哥研究研究这个案例。

段永平回复bnfan　　2010-04-28 12:26

没空

高山流水回复bnfan 2010-04-28 21:05

垃圾公司

bnfan回复高山流水 2010-04-28 21:10

同方股份是垃圾公司？为何这么说？

股民老k回复bnfan 2010-04-29 08:47

从长期看，分拆上市并没有提高总公司的内在价值，不过好处是可能从公司层面上分业经营，对某些盈利不错的主业会有点隔离的保护吧。大致看来应该跟拆细差不多吧，格雷厄姆说这种事情对投资者没有意义，但一般会促使那些投机者有冲动“要做些什么”。个人看法，欢迎拍砖。

段永平回复股民老k 2010-04-29 09:11

分拆一般是没有意义的。我能想出来的意义大概是不同部门都想通过自己的业绩来体现自己的价值，而老板又没办法协调，大概就只能这么做。

bnfan回复段永平 2010-04-29 11:09

同方股份有50多家子公司，其中应该有不少具有创业板上市资格，创业板现在平均市盈率是主板的1倍，这等于拿一块钱东西到另一个市场上可以卖两块钱了。这个想法属于投机，或许不该这么想

xlli777回复段永平 2010-04-30 14:24

学长您是这么看阿里巴巴点康姆上市的吗？我以为是缺多少钱卖多少权，所以要拆出来卖。

---

gdeason 2010-04-29 16:44

这几天一直在看,慢慢理解大家说的一些东西.我还要再回头看多一两次才行.段总这里有很多值得慢慢理解回味的东西.谢谢大家的无私奉献.谢谢.

---

m13888390298 2010-04-28 17:12

中国的服装行业未来会出现伟大的公司吗？服装中大家觉得的哪家公司最具有核心竞争力？13亿人口噢？

xlli777回复m13888390298 2010-04-28 19:59

我马上联想到了巴菲特的西服独家供货商----大杨创世~

ooqqoo@ooqqoo.com回复xlli777 2010-04-28 20:02

呵呵，那个靠巴菲特股价飞起来的大杨创世。。。。。。

bnfan回复m13888390298 2010-04-28 21:01

我第一反映是美特斯邦威，这个股票最近走势不好，因为品牌扩张出现问题。我对这个牌子比较有好感，或许我该研究研究这个股票。

畅歌回复bnfan 2010-04-28 21:08

周成建是我老乡，还是一个村的关于他的故事可多了想听我说说他的内幕吗呵呵

bnfan回复畅歌 2010-04-28 21:10

好啊。

阿文回复xlli777 2010-04-28 21:23

这家公司质地不错，以前俺持有过一段时间,没拿住。巴菲特给他们做了一回广告后，就被爆炒了一段时间，呵。

m13888390298回复xlli777 2010-04-28 21:25

李宁呢？安踏？我觉得不错

阿文回复bnfan 2010-04-28 21:30

这个公司我也一直关注，恰好我旁边是他们华南这边的一个设计中心。2个旗舰展示店。美邦和ME&CITY,去看过几次，前者的生意挺好的，主要征对年轻人；ME&CITY里面东西一般吧，去的几次都在打折，5折甚至更多。现在整个公司市价值接近230亿吧。

m13888390298回复bnfan 2010-04-28 21:31

不啊，美特斯邦威前久好象和西安的一家公司成立一家关于基金的公司，我不明白他们为什么要这么做？学雅戈尔，三条腿走路？我不反对多元化的公司，但国内外多元化的公司成功的案例不多噢？

bookbookv回复畅歌 2010-04-28 21:36

也想听听

思行回复bnfan 2010-04-28 21:37

超昂贵啊。可以看一起HK的旭日企业（真维丝）销售60亿 市值30亿左右。有兴趣看一下 群友星在那的BLOG http://blog.sina.com.cn/star20070716

m13888390298回复阿文 2010-04-28 21:38

我也想穿一下巴非特穿过的衣服？请问在哪里可以买的到？

思行回复m13888390298 2010-04-28 21:43

大杨创世北方几个城市能买得。最贵了一套RMB88888。传第一长官也穿这个牌子

ooqqoo@ooqqoo.com回复畅歌 2010-04-28 21:48

估计没有什么太好的东西，因为高管换来换去的。

畅歌回复bnfan 2010-04-28 21:53

我的料比较八卦怕爆在这里不合适给段总批评

畅歌回复ooqqoo@ooqqoo.com 2010-04-28 21:58

有个高管是我同学，服装总设计师，倒是没换过

阿文回复m13888390298 2010-04-28 21:58

有一家服装公司值得关注，杉杉股份，双主业，西服与锂离子电池材料。我更看好他后者，它是国内锂离子材料产业链最完整的供应商。

畅歌回复bnfan 2010-04-28 21:59

还是透露一点吧他的车是迈巴赫

bnfan回复畅歌 2010-04-28 22:14

这么好的车啊，不喜欢，俺的钱还不够他买一个轮胎呢。

bnfan回复思行 2010-04-28 22:16

星在那 写的不错啊，把他拉到段总这里耍吧。

思行回复bnfan 2010-04-28 22:35

我约他看看。

xlli777回复阿文 2010-04-28 22:46

上次波士堂上段总和杉杉的总裁胡海平吵得不亦乐乎~ 俩人是校友，不知道后来有没有结识结识。

xlli777回复m13888390298 2010-04-28 22:50

我原来想穿那个牌子的衣服结婚来着，但是发现他们的店面都在比较北方的地方，买不到。我只记得大连有。

思行回复bnfan 2010-04-28 22:59

星在那 说会常过来段先生博客看看。

阿文回复xlli777 2010-04-28 23:03

呵，是啊，应该比较熟吧！

阿文回复m13888390298 2010-04-28 23:07

雅戈尔参股的中信证券、宁波商业银行，杉杉也是宁波商业银行的大股东，都是几十倍的利润。

阿文回复m13888390298 2010-04-28 23:09

我也没穿过，呵。

阿文回复畅歌 2010-04-28 23:12

我只知道高管大换血，不稳定。这个周自己好像也提到过。

阿文回复阿文 2010-04-28 23:13

准确讲是3条腿走路，服装+高科技+投资。

m13888390298回复思行 2010-04-28 23:27

不是主要做贴牌吗？现在我在思考那他的核心竞争力在哪里？

heimaofuren回复xlli777 2010-04-28 23:37

多嘴是马户 当心你段老大揍你

m13888390298回复阿文 2010-04-28 23:38

服装 房地产 投资 最近几年他没有融过资 不段的抽服装赚的血汗钱来做其他的，你觉得他做房地产有希望吗？要是做投资的企业？我何必找他？我所要的是一家服装行业中的“可口可乐”说难听点我看空它，说好听点他不是我想要的？

m13888390298回复xlli777 2010-04-28 23:50

时间*复利=世界第8大奇迹 老兄结婚几年拉？我觉得刚接触价值投资的20出头年轻人重要的是要找到信心，你们未来是有机会成为亿万富翁哦，在这里我给大家一个问候，然后与你们同行！

阿文回复m13888390298 2010-04-28 23:57

新能源汽车---储能电池---锂电材料---杉杉。这不是服装业的可口可乐。有希望在全国继续复制的如“星期六”，可比较的是百丽；还有就是美邦。

xlli777回复m13888390298 2010-04-29 00:12

一年还不到谢您吉言~

m13888390298回复xlli777 2010-04-29 10:02

[表情]

m13888390298回复阿文 2010-04-29 10:05

哇，好伟大的计划啊？可行吗？我想控股一家小点的保险公司哪家好？可行吗？哈哈

m13888390298回复阿文 2010-04-29 10:22

首先他的可行性值得我们考虑下？就象刚才我说我想控股一家保险公司一样，其次我门在讨论的是服装行业的皇冠，要是做其他什么了？我何必要选他？

思行回复m13888390298 2010-04-29 11:08

核心竞争力是怎么定义的？他的优势 我也说不出来：生产质量好的西服能算就算上一个吧。

思行回复m13888390298 2010-04-29 11:27

服装我不懂这行。以外行人来看核心的还在于品牌、设计与营销，生产好像不是很重要。创世衣服好贵啊，觉得物超所值。

---

xlli777 2010-04-28 00:04

今天YHOO这么好的行情段学长不会睡过头错过了吧？

段永平回复xlli777 2010-04-28 01:27

呵呵，刚刚出去有事了

xlli777回复段永平 2010-04-28 11:08

您要是前天不买今天买就省出一辆法拉利的钱了

jordanmjw回复xlli777 2010-04-28 11:10

呵呵，要是这么想，觉都睡不好的。

xlli777回复jordanmjw 2010-04-28 11:39

唉，我就是老想能“再便宜一点、再便宜一点”，可能菜鸟都这样吧

bnfan回复xlli777 2010-04-28 11:40

不要着急，我感觉还会跌。

jordanmjw回复xlli777 2010-04-28 11:50

你妻子已经算是难得的美人了，你还想要一个更美的人吗？哈哈。

xlli777回复jordanmjw 2010-04-28 12:26

Don't fall in love with your stock ------ Warren Buffett

段永平回复xlli777 2010-04-28 12:27

要是知道的话。不过我今天还是买到了些。

jordanmjw回复xlli777 2010-04-29 11:16

最大的麦穗问题。

---

raulzhuo 2010-04-29 10:04

段总，我看到你在一个访谈节目说。买入有两个理由，一是公司现价值大于市值；二是市场低估了公司的未来价值。我想问你未来是指多久，两年或是十年以后的事呢？谢谢！

段永平回复raulzhuo 2010-04-29 11:04

就是把没来价值折现的意思。有多久算多久。

---

m13888390298 2010-04-28 16:59

段总,既然选择中国的创维,为什么不选择一家卖场,这样的话成功是不是大概率事件?比如苏宁就做的相当不错啊?家电好象只有海尔做到了2%的毛利...美的我感觉就是价格屠夫,不过我自己也用美的东西....

段永平回复m13888390298 2010-04-29 01:52

[表情]

m13888390298回复段永平 2010-04-29 09:55

没看懂你这表达是什么意思哈?

---

dingwenya@126 2010-04-29 08:28

阿段学长，巴菲特说人一生中可能最严重的错误是没找个好对象。能否说说你一生中犯的最大的一个错误是什么？你投资中犯的最大错误是什么？呵呵

---

bigfigure 2010-04-28 14:17

这几天A股大跌，有一种复杂的心情，自己的股票缩水不少，心里不爽，看到价格更加便宜了，有一点兴奋，想加仓却没有弹药。（招商银行） 有时候想想，价值投资也是多钱善贾，长袖善舞。

段永平回复bigfigure 2010-04-28 14:45

呵呵，我也没弹药了。

xlli777回复段永平 2010-04-28 15:01

嘻嘻，我还留了一枚手榴弹

bnfan回复bigfigure 2010-04-28 15:33

没事，钱少少陪点。

bigfigure回复段永平 2010-04-28 16:01

老大，你都有没有弹药的时候，不可思议。实业不是源源不断地输送吗?个人觉得，香港股市上的地产股实在有些便宜的，准备弹药，备战地产。

heimaofuren回复bnfan 2010-04-28 16:05

乌鸦嘴 看样子你这几天是套了不少呀 我是4月8日抛空了地产和银行 （我去买房了）然后一路狂泻 我一点都不高兴 因为没有太多的闲钱 干着急哦

heimaofuren回复xlli777 2010-04-28 16:09

每只股票都不是你的敌人 是情人 哈哈 所以不要用炸弹 那是壮烈的美要靠在树旁边 或者张开网 可惜多数人都是望洋兴叹。。

股民老k回复bigfigure 2010-04-28 16:19

俺今天开始炸A股的银行了。希望它们继续跌啊，兵工厂马力不够，弹药跟不上啊。

bnfan回复heimaofuren 2010-04-28 16:19

[表情]

heimaofuren回复bnfan 2010-04-28 16:27

呵呵 任谁都不舒服 那个老大不也是白过头发吗 我记得我之头说过 ： 大家都信心满满要抄3千大底 试问哪次底部我们知道（段大哥说抄底是投机）所以你就看那些股评多数认为涨时就该跌 反着操作就OK了

长安回复bnfan 2010-04-28 16:28

[表情]

长安回复bigfigure 2010-04-28 16:33

可能特指已送上前线的弹药。。后备的正在集结中。。

畅歌回复段永平 2010-04-28 17:12

我想把住房公积金取出来应该不会大犯错误吧

bnfan回复畅歌 2010-04-28 21:34

我觉得保守些好，好像段老大说过，如果你会投资，你不需要那么多钱啊；如果你不会投资，要那么多钱也没用。

畅歌回复bnfan 2010-04-28 21:50

关键是我感觉现在机会比较了公积金放在人家手里也划不来啊

段永平回复bnfan 2010-04-29 01:44

什么时候说过这话？不要乱讲。

bnfan回复段永平 2010-04-29 08:25

[表情]

林远 2010-04-28 21:56

贵州茅台去年4季度业绩下滑，且全年的业绩增长仅有13.5%，远低于市场预期。一季度公司实现销售收入30.40亿元,同比增长20.99%;实现归属于上市公司股东的净利润为12.66亿元,同比增长4.00%，有人认为公司业绩增长已步入低速增长期，结果这两天茅台股价大幅下跌，但据说茅台酒目前依然供不应求。老兄，你怎么看茅台，茅台还会高成长吗，你现在会买茅台吗谢谢老兄

段永平回复林远 2010-04-29 01:43

我对酒没感觉。

---

cbhappy 2010-04-28 22:53

请教段大哥，如果发现一只股票盈利不错，毛估估最少值10块钱。假如价格跌到10元以下20-30%我可能会考虑出手！可是经常会发生，你算计好的那只股票根本就没跌到10块钱，当然你也没有买。过后来看，当时如果买其实是对的。可能我过于保守，经常会错失很多机会。这个问题经常困扰我，比较头疼。请问段大哥是否曾经遇到过这种烦恼，有没有好的解决办法?

段永平回复cbhappy 2010-04-29 01:40

好像没啥好办法，人们总是会错过很多机会的。

十年磨一剑388 2010-04-25 19:45

我花了一天的时间，把您的博客文章阅读一遍，感到您是一个简单、率真之人。以前就知道您，但了解您，是因为网易对您的访谈。您的言谈使我对原本有所了解的步步高公司，有了更深的认识。下一步，就准备购买其产品。您提供大家这样一个交流平台，并乐于参与其中。说明您已经达到一定的境界和心态。 一个人在市场里的输赢结果，实际上是对他人性优劣的奖惩。这种认识及心态，是我的奋斗方向。我感悟到并经常思考的是：股市投资不要相信任何人，包括自己，要在否定中肯定，肯定中否定，要辨证思考，痛苦思索。股市投资要做到如履薄冰、如临深渊、如坐针毡。世界上最难的事情，是股市投资；世界上最易的事情，还是股市投资。谁都可以、都会买卖，文盲、学者……但内涵绝不一样：花费的精力不一样，结果更会不一样。

yinhoupeng回复十年磨一剑388 2010-04-26 19:53

看你说话的口气就知道你是个投机者。我个人认为你还是把投资与投机搞清楚了。搞不清楚的话，你真是磨错剑了。孙子兵法有云：无智名，无勇功。别整的挺悲壮的，在错误的方向上奔跑只会错误的更加离谱。

十年磨一剑388回复yinhoupeng 2010-04-26 20:05

说话得有理有据，您能否具体说出理由来。您能否告知“投资与投机”的区别吗?

yinhoupeng回复十年磨一剑388 2010-04-26 20:21

股市中大家在玩不同的游戏，但投资这个游戏其实只有一个玩法，就是“价值投资”。投机则有不同的玩法，到赌场有很多玩法。

yinhoupeng回复十年磨一剑388 2010-04-26 20:23

投资者与投机者最实际的区别在于他们对股市运动的态度上：投机者的兴趣主要在参与市场波动并从中谋取利润，投资者的兴趣主要在以适当的价格取得和持有适当的股票。

十年磨一剑388回复yinhoupeng 2010-04-26 20:47

请问，您对段总了解吗？您对我了解吗？我对您又有了解吗？您没有看过我的博客，而我看过您的博客，不要在不了解的情况下，轻率对别人评论，起码，我不会。凡事得三思而行！

qkhhfvmq回复yinhoupeng 2010-04-26 21:03

呵呵.什么是价值.每个人对价值的理解不一样.眼光长远性也不一样.是不是价值投资只有自己心里清楚.没有一个完全的定义.当然一块钱的现金资产掉到一毛钱.要是不买.去买一个一块钱你认为它要涨到十块钱的东西.这就有点问题了.

yinhoupeng回复qkhhfvmq 2010-04-26 21:20

是不是价值投资者很多人是不清楚的，只是自己认为自己是价值投资者。大多数人的主观思想没有反映客观实际。

yinhoupeng回复十年磨一剑388 2010-04-26 21:27

我对段大哥的了解比你深，当然我是了解他的投资思想这方面。我对你不了解，我只是知道你在投机（观其所言）。----------有一句话叫，君子以微小见广大。

科科回复十年磨一剑388 2010-04-26 21:47

你花一天看了之后就有感悟。您真是悟性好呀。

十年磨一剑388回复yinhoupeng 2010-04-27 06:20

我并没有说自己是价值投资者，不要随意给别人贴标签或者标榜自己。

十年磨一剑388回复科科 2010-04-27 06:22

以前对段总就有了解，只是现在更加了解。

十年磨一剑388回复yinhoupeng 2010-04-27 06:23

不要在别人的地方继续我们的讨论了，祝您投资顺利。

科科回复十年磨一剑388 2010-04-27 07:09

你的意思是以前对巴菲特有了解，只是现在更加了解巴菲特了。不错。段大哥是对投资者做了件功得无量的事。

段永平回复十年磨一剑388 2010-04-27 07:46

没搞清楚你们在争论什么。其实价值投资不应该分个高下的，每个人都是投自己懂的东西而已。这里确实有些人是刚刚开始接触价值投资，希望大家就算看到有人明显是新来的也不要欺负人哈，我们都是这么过来的。

bnfan回复yinhoupeng 2010-04-27 08:59

即便他是投机者，如果受了段大哥的感化，变成了价值投资者，那不也是一件善事吗?

十年磨一剑388回复段永平 2010-04-27 12:39

打扰了!

十年磨一剑388回复bnfan 2010-04-27 12:48

做任何事都要保持谦恭之心，方能做正确之事。浮躁之心不可有。不再跟贴了。

十年磨一剑388回复科科 2010-04-27 12:51

做事情不能看一两天，看是否长久。不再跟帖。

bnfan回复十年磨一剑388 2010-04-27 12:54

大可不必

jordanmjw回复段永平 2010-04-27 17:45

嗯，其实还是不要贴标签地好，不管是给别人还是给自己。

heimaofuren回复段永平 2010-04-28 13:49

段大哥一直想问你不知介意否：你和我们这些不老不嫩的“年轻人”在一起说话 有时是否很开心愉快 因为一种说法是人越是随着年龄的增长越愿意和年轻的人在一起交流沟通 而和同龄的或者更老的人 那样会觉得自己也老了你觉得这说法有道理吗 另外你是否内心有一些淡淡的“向天再借5百年”的想法（哪怕是狠斗私字一闪念）当然你其实很“青涩”还正值壮年呢

heimaofuren回复段永平 2010-04-28 13:56

段大哥强烈想知道我问的（因为你说过什麽问题都可以问）所以不许你不回答 不许你对这个问题保持沉默

bnfan回复heimaofuren 2010-04-28 14:22

[表情]

段永平回复heimaofuren 2010-04-28 14:38

我说过什么都可以问，但没说过一定会回答

段永平回复heimaofuren 2010-04-28 14:42

我没那么复杂。讨论投资经常能帮我自己理清自己的思路，好像也能同时帮到有些人，挺好的。我又不知道你们什么年龄。

heimaofuren回复bnfan 2010-04-28 14:59

怕啥 就算段大哥生气 他也不会隔着屏幕伸出无影手打我呀

heimaofuren回复段永平 2010-04-28 15:04

切 段大哥打太极 其实我们说话有时很幼稚的再说我没说你复杂 我是想知道你的心理

bnfan回复heimaofuren 2010-04-28 15:48

小姑娘懂啥呀，段大哥这样阅历的人心态能和你一样吗？

heimaofuren回复bnfan 2010-04-28 16:02

我18公岁了（迟暮很悲凉） 比你段姥爷小一轮耶

xlli777回复heimaofuren 2010-04-28 16:08

赞“公岁”！有“英岁”么？

heimaofuren回复xlli777 2010-04-28 16:16

“英岁”源于借代“英尺”“英亩”的英吗我这理解对吗 如果是 那没有“英岁 ”有“公岁”千岁和万岁 嘻嘻

三和回复heimaofuren 2010-04-28 23:13

姓：大爱~ 跨越空间，超越时间，永远相传，没有边界。叫：无疆~

heimaofuren回复三和 2010-04-28 23:40

你是说段大哥改名字了：段爱无疆 呵呵 好主意

复利增长 2010-04-25 23:58

万科现在手里资金230亿元，长短期银行负债+债券也是230亿元，两者基本打平；手头还有存货资产900亿元，对应负债有：应付账款160亿元，其他应付款90亿元，还有预收账款310亿元（实际上这个已不是负债，无需支付了）。负债不多，但存货资产，实际不止这个900亿元，毕竟这三年土地资产上涨了不少（即使按照调控后房地产价值下降30%，那也是09年上半年的水平，高于万科的存货资产价格）。两者相减，如果现在清盘，资产价值也有个500-600亿元，而现在总市值才800亿元。800亿元买了500-600亿元的资产，同时还拥有了响当当的品牌与优秀的管理团队。应该比较值了。各位觉得如何？

复利增长回复复利增长 2010-04-26 00:04

稍纠正一下：800亿元买了500-600亿元的资产，同时还拥有了响当当的品牌与优秀的管理团队与一年大概几十亿元的利润（09年是50亿元）的资产。应该比较值了。各位觉得如何？

netphone888回复复利增长 2010-04-26 00:17

万科每股净资产3.4,股价7.9,看不出什么便宜的,如果按成长性加个10pe计算也许可以考虑吧.

永远争第一回复复利增长 2010-04-26 00:21

两者相减，如果现在清盘，资产价值也有个500-600亿元？怎么算的？指点一下。

yinhoupeng回复netphone888 2010-04-27 19:17

低市赢率投资是价值投资的一种派别，可以说买卖任何股票都要考虑市赢率，它是一个重要的参考指标。但这种形式相对来说比较低级。价值投资的高级形式就是对公司进行估值，用4角钱价格买1元钱的价值。极少数一些公司的资产不是显而易见的，需要你对公司真正了解，才能很好的做出正确的价值评估。

糊涂是福回复复利增长 2010-04-27 20:01

毛估估，我觉得万科掉到4.5-5块比较合理，“响当当的品牌与优秀的管理团队”还要体现在利润上，感觉近几年万科的利润不会有太大惊喜，虽然现在的价格不是很贵，但是安全边际不够，呵呵，班门弄斧，不好意思。

yinhoupeng回复糊涂是福 2010-04-27 21:36

读万科09年的年报，可以看出今年万科的利润是很可观的。调控对他今年的影响可以肯定的说不大。但是万科股价要掉到什么价位，谁知道呢？掉到4.5------5元，我个人觉得可能性极小。

糊涂是福回复yinhoupeng 2010-04-27 22:04

所以投资标的可遇不可求呀。

段永平回复yinhoupeng 2010-04-28 01:43

个人认为投资没有形式上的高低，只有懂的程度的差异。如果我能预见到一个公司有高成长，我当然愿意投。我从来都很愿意投高成长的公司--如果我能确认他会是高成长的。

思行回复段永平 2010-04-28 04:50

能够预见而且确定性较强的是：人们的内心充满贪婪、恐惧和愚昧，

yinhoupeng回复段永平 2010-04-28 21:03

还是段大哥说的对啊。投资没有形式上的高低，只有懂的程度上的差异。PE、估值、安全边际、成长性、企业文化等应该是放在一起考虑的。没有什么派别，投资人是运用自己所懂的形式去行为。懂的程度是有差异的-------- 有的人懂估值，有的人看企业文化---------

---

everinvest 2010-04-28 20:11

一直以为巴爷是姓Buffet名warrant，现在才知道原来不是。想想也未尝不可，自助者天助，不碰价外之价外权证，将错就错啦，对巴爷的名字“毛毛估”一下也很有价值的啦。

xlli777回复everinvest 2010-04-28 20:18

哈哈哈！Warrant Buffet这个名字很像某证券公司做的promotion啊！

xlli777回复everinvest 2010-04-28 20:25

刚刚google到有个中国人唐炜臻用Warrant Buffet这个名字在多伦多使用Ponzi Scheme行骗今年年初被捕……

bnfan回复xlli777 2010-04-28 20:54

此人写过一本书，叫中国巴菲特啥的，但好像还炒外汇啥的，估计是没赌好亏了大钱。警钟啊。外汇，股指期货啥的，这种高杠杆高风险的，一辈子也别碰。巴菲特和彼得林奇都反对做这个，我现在完全接

受他们的观点。

bnfan回复bnfan 2010-04-28 20:59

原来还有些怀疑，段大哥的1.5亿美金让我彻底相信了，真心感激段大哥的坦诚。

余祥平 2010-04-27 18:55

段老师，您的博客里的文章和问答都学完了，我掌握了价值投资的一些基础知识，并且做了笔记(分为段永平谈学习、谈投资、谈估值、谈套利、谈实例、谈教训、谈慈善、谈经营、谈教育共九章，每章下还有小节)
http://yxpsir.blog.163.com/blog/#m=0&t=1&c=fks_087074092080089066086084082095085080083064092087086067081，请您斧正。

bnfan回复余祥平 2010-04-27 19:48

嘿嘿，我觉得你做的汇总很不错。

余祥平回复bnfan 2010-04-27 20:19

2008年来，我每天都要搜索段老师的东西看看，可惜很少有新的，现在有这样的好机会学习，当然不会放过的，我相信还有好多的学友和我一样有这样的想法--想向段老师学习，所以我就把段老师的东西汇总了，不过段老师还没有表示意见。

科科回复bnfan 2010-04-27 20:20

不错，比我的博客做得细。还分类。

高山流水回复余祥平 2010-04-27 20:49

不错，正有这样的想法，你已经做好的。

余祥平回复科科 2010-04-27 20:52

呵呵。

余祥平回复高山流水 2010-04-27 20:53

我会不断更新的。下一步是将段老师博客外的视频讲话等记录下来。

xlli777回复余祥平 2010-04-27 22:16

哇~真好！多谢！辛苦您了！

科科回复余祥平 2010-04-27 22:22

能找到06年网易采访段大哥的视频就好了。

余祥平回复xlli777 2010-04-27 22:30

呵呵。不辛苦，反而是一种享受。

余祥平回复科科 2010-04-27 22:31

以前是看到过的，但愿能找到。

科科回复余祥平 2010-04-27 22:47

我找了好几天都找不到，打电话也给网易财经也没用

xlli777回复余祥平 2010-04-27 22:56

赞境界！用冯小刚的话说是“成全了大伙，也陶冶了自己”~

余祥平回复科科 2010-04-27 23:20

应该是07年5月吧，你看看看是不是这个：http://money.163.com/special/002529OV/dyp0523.html

余祥平回复xlli777 2010-04-27 23:28

正是，我自己温习起来也方便一些。

永远争第一回复余祥平 2010-04-27 23:39

谢谢你，这样我也能系统学习一下。

科科回复余祥平 2010-04-28 08:50

在这之前一年的网易财经采访段大哥的现在网上找不到了。

科科回复余祥平 2010-04-28 08:52

在这之前一年网易财经的一个访问，现在网上只能找到前八分钟的，后面第二部分的找不到了。

一瓢回复余祥平 2010-04-28 09:15

谢谢你啦。

cbhappy回复科科 2010-04-28 09:46

我有。段大哥和巴菲特吃饭前和吃饭后采访的视频我都有收藏。找机会上传哈！

科科回复cbhappy 2010-04-28 11:04

谢谢，等待中

余祥平回复科科 2010-04-28 17:59

哦，是2006年的，我也没找到。

---

gllsh138 2010-04-25 23:19

段总，你好。为了给你提点问题，专门注册了本BLOG，本人在自己的BLOG中发表了自己的第一篇博文《现在是持有招商银行的好时机》，不知道此文先生能否看看。我很想知道先生对招商银行有何看法，请给予回复，谢谢。

段永平回复gllsh138 2010-04-25 23:57

你说的都是一两个季度的事，那你就是抄股票了。

gllsh138回复gllsh138 2010-04-26 08:05

段总，您好。可能是我没有说清楚，我是05年06月持有招商银行至今，未有动过，并且在招商银行分红后继续买入。享受复利。

gregnie回复gllsh138 2010-04-26 09:13

先看看历史数据：1998年财政部对四大行注资2700亿元， 1999年剥离 1.4万亿元不良资产，2003将450亿美元的外汇储备注资国有商业银行。虽然你从93年就开始炒股，但是银行业的水有多深你搞的清楚吗？就算国内的房价不会跌，招商银行未来也不会有坏帐，目前招行的PB是3.3倍，再看看美国富国银行经过2008年金融危机之后的PB 1.52倍，你还认为招行的股价很便宜吗？

创造命运回复段永平 2010-04-26 10:32

我是很看好招行强势的企业文化和与众不同的经营模式，他的利润是靠零售业务，中小板业务，非息差业务等三大项构成，不像其他银行主要是靠对公业务和利差收益来构成利润，更重要的是从09年开始稳步推进二次转型：招行提出了以降低资本消耗、提高贷款定价、控制财务成本、增加价值客户、确保风险可控。

gllsh138回复段永平 2010-04-28 07:49

段兄（其实你只比我大一岁），你好。其实我从2005年6月就持有招商银行了，并不是说只看一、两个季度的数字就感觉她好。只是认为目前招商银行的发展又回到了2007-2008年的高峰时期，当然这是在与当时的经济环境不同的情况下发生的。目前的情况下按照这样发展，招商银行应该会相当不错的。

段永平回复gllsh138 2010-04-28 12:43

[表情]

股民老k回复gregnie 2010-04-28 17:23

3PB是贵了点哈，但是要等中国的银行跌破净资产，还是需要一些危机的。社会主义的好处是盈利归银行，坏账归财政。1-2PB之间买点银行股不算太贵吧。

求漏 2010-04-28 17:17

一直在默默关注大家的留言，感谢段哥无比耐心的回复。。孜孜不倦的学习中

---

lyle 2010-04-28 10:49

我是因为段兄才来到网易博客的，看了段兄博客一段时间，这里给网易博客提个建议。相信很多朋友都会跟踪阅读博客文章下面的几百条评论，但现在的评论排序方式是按照单个thread下的评论按时间顺序排列，最新有更新评论的thread提到最前面来，这样过一段时间如果读者想看更新的评论内容的话，得略过大量已经看过的内容，还得自己注意每条评论后面的发表时间，看起来很累。能否请网易博客增加一个功能，能够将博客文章后的评论简单的按照发表时间倒序排列即可（读者可以选择按thread阅读或按发表时间倒序阅读）。不知道我说明白没有，希望段兄能关注下，给网易博客的人员转达下建议，也欢迎朋友们讨论。

段永平回复lyle 2010-04-28 12:31

我知道你说什么，但没反映过呢

长安回复lyle 2010-04-28 16:53

[表情]

---

tnt09 2010-04-28 16:45

感谢段总的验证通过；大部队，我来了

快乐投资 2010-04-28 13:51

段老师，我目前的渠道只能投资A,B股和港股。07年开始做的，成绩还可以（小赚一把）。但是因为不懂行业，很难赚大钱。或者说水平很难提高。对技术天生不感兴趣，当然也不是一窍不通。目前好想进步，不知如何下手。你看我的情况，是不是能给我些建议？期待得到你的指教。

段永平回复快乐投资 2010-04-28 14:44

不懂就不碰。我也有很多东西不懂，好像没什么办法，但好像也不妨碍出成绩。

---

jinweiming_nanjing 2010-04-28 00:45

雅虎17了。段总又要笑了。

bnfan回复jinweiming_nanjing 2010-04-28 08:35

我没那么多钱，我要哭了

畅歌回复jinweiming_nanjing 2010-04-28 08:57

我好想买啊

bnfan回复畅歌 2010-04-28 09:02

你看得懂吗？不懂不做。

畅歌回复bnfan 2010-04-28 09:19

有时候也可以例外的对我来说这是一种信念

畅歌回复bnfan 2010-04-28 09:41

买股票就是买企业企业是靠人做的所以买企业就是买人相信段总就买雅虎这个逻辑哪里有问题请高手们指正

段永平回复畅歌 2010-04-28 12:39

段总有可能犯错误，所以你不明白还是不买为好。还有就是每个人的角度（能力圈子）不同，你有可能有更好的目标。

段永平回复jinweiming_nanjing 2010-04-28 12:44

[表情]

思行回复段永平 2010-04-28 12:49

巴老的成就：等着别人犯错误时投资以验证他的理念。

永远争第一回复段永平 2010-04-28 13:34

记得阿段前辈好像买过九城商贸（是这个公司吧），股价好几年没什么起色，现在怎么样了？您有什么经验教训？给说一说当时是怎么想的呢？

静听花开 2010-04-25 13:37

想问问段总，巴菲特买股票是不是一定要等到您说的特例的时候才出手呢？就是您刚才说的用计算器按按就觉得很便宜的时候，巴菲特才会买呢？

段永平回复静听花开 2010-04-25 13:41

应该不完全是。

静听花开回复段永平 2010-04-25 13:43

嗯，也要考虑到优秀企业的成长性，用一般的价格买入非同一般的好公司也是对的。

静听花开回复静听花开 2010-04-25 13:44

估值既是科学也是艺术啊

静听花开回复静听花开 2010-04-25 13:48

好像巴菲特买可口可乐的时候就不是太便宜的。这恰恰是让他赚了大钱的，关键还是优秀公司的成长性啊。

Ontheway回复静听花开 2010-04-25 14:03

我觉在买烟蒂型股票的时候可以用计算器，但是买价格已经很高但有很强的增长预期的时候，就不能用计算器了。问题是在a股，几乎没有烟蒂股票，全民都在搞，全部都搞出来了。

静听花开回复Ontheway 2010-04-25 14:21

烟蒂型股票情况比较复杂，对专业知识要求更多，一般人不容易了解，最好是行业方面的专家。

Ontheway回复静听花开 2010-04-25 14:29

不是吧，我怎么觉的应该很简单。。。

静听花开回复Ontheway 2010-04-25 15:22

[表情]

段永平回复静听花开 2010-04-25 23:47

很便宜啊。

netphone888回复Ontheway 2010-04-25 23:50

[表情]

kesituolani回复Ontheway 2010-04-26 23:54

真的很简单，唯一就是要有耐心。烟不烟蒂，很多时候并不是对品种来说的，而是对时间段来说的。时来运转风云际会的时候，大盘指数都是烟蒂来的哈。

高山流水回复静听花开 2010-04-27 22:09

估值既是科学也是艺术

jordanmjw回复静听花开 2010-04-28 11:27

大的机会连计算器可能都用不着。拍拍脑袋就够了。

xmyiru回复jordanmjw 2010-04-28 13:23

所以等待的工夫很重要，我们大部分人等到遍地黄金的时候往往手里的子弹所剩无几。不得不佩服老巴他们啊，做得越久越明白自己需要修炼的东西还有那么多。

---

asdf0416 2010-04-28 08:39

段老师，您好。请问烟戒掉了吗？？

段永平回复asdf0416 2010-04-28 12:41

差不多了谢谢

---

zjomc 2010-04-28 09:27

我只是想发几条关于现金流的东西，怎么会显示“你发表的评论内容包含敏感关键字，不允许发布！”网易怎么回事？

段永平回复zjomc 2010-04-28 12:40

你被敏感了

kesituolani 2010-04-27 14:00

啊哈，看了下面万科的这个表格，09年业绩数字等等，忽然明白毛估估的真髓了。虽然这些个数字准确，确实可以计算的，不过以此计算，结论一定害人。比如房地产，周期性太强，业绩怎能以一年来统计呢？比较靠谱的，应该取三五年起码两年均值来估算。手头没有这些多年数字，咋办？也就毛估估了哈。毛估估的真髓，就是数字可以模糊弹性，但是逻辑必须可靠严谨。数字就是为了逻辑达标才不得不弹性的，模糊弹性并不是估值的致命伤，因为数字可以权重梳理，逻辑不行就南辕北辙了哈。

xlli777回复kesituolani 2010-04-27 14:04

赞！逻辑和数字的对比很有意思，如果开投资课，您这段话应该进教材～～

kesituolani回复kesituolani 2010-04-27 14:05

逻辑和数字都严谨到位，那最好。但是实际操作中往往减少能评估公司的数量，牺牲的是精力和效率。毛估估，靠谱估过一遍。是独观其大略，也是难得糊涂哈。

xlli777回复xlli777 2010-04-27 14:05

这应该不算“拍马屁”吧？

heimaofuren回复xlli777 2010-04-27 23:22

何必在意不懂你的人呢 不能尽如人意但求无愧于我心你敢说老大不会会计就是明证（非套近乎非拍马屁哈哈） 我是觉得你是聪明有学识还有些稚气未脱的早婚学生 哈哈

xlli777回复heimaofuren 2010-04-27 23:41

哈哈多谢，这个评价挺好的。

heimaofuren回复xlli777 2010-04-27 23:57

呵呵 很好的 在对的时间遇到对的人是一种幸福 总比在茫茫人海需要足够的运气和时间寻找另一半好多了 我看你博客上的照片了祝福你们

xlli777回复heimaofuren 2010-04-28 00:02

谢谢~

bnfan回复xlli777 2010-04-28 12:26

25岁就读博士啦，牛

思行 2010-04-28 02:45

段先生找不出问题问您，我是处于一个什么状况？如何才能发现自我的不足。

jordanmjw回复思行 2010-04-28 11:23

哈哈，那是水平很高的超一流高手啦！

abcsnooker 2010-04-25 16:05

段哥，您是否系统地学过会计啊？学习价值投资，您除了读巴菲特的书，还有其他的么？谢谢

悲欣交集回复abcsnooker 2010-04-25 21:33

您别哪壶不开提哪壶，行不？段总的书都在他那颗脑袋中，天生的啊

段永平回复abcsnooker 2010-04-25 22:30

没系统学过，有点基本概念。书前面说过。

段永平回复abcsnooker 2010-04-25 23:28

最近在看一本有关巴菲特的书，叫“back to school”，是04年的一次和学生交流的记录，全是问答的形式，没事的可以看看。有很多这里博友提的问题那上面都有，巴菲特说得要清楚得多。

xlli777回复段永平 2010-04-26 09:50

当过企业老板的人应该都对会计有足够的了解吧？就像开出租车的哪能不会看仪表盘啊？

s_sfmai回复段永平 2010-04-26 17:34

段总有巴菲特今年3月分跟学生交流的资料吗？里面好像有提到过他为何投资中石油和不投资中国人寿的典故。有的话，贴上来分享下。

科科回复段永平 2010-04-27 06:47

还是段大哥历害呀。我也看过这段视频。但只看了一两次。这方面要学段大哥，没事就看。真是古人说的熟读唐诗三百首，不会做诗也会吟。

段永平回复科科 2010-04-27 07:58

找不到中文的，看着累

jordanmjw回复段永平 2010-04-27 18:07

英文版的吗？

科科回复jordanmjw 2010-04-27 20:21

有中文字幕。

思行回复科科 2010-04-27 20:34

能给个链接吗？

科科回复思行 2010-04-27 20:35

网上大把你查下。

思行回复段永平 2010-04-27 20:36

只能找到亚马逊 美国网站才有。国内都没有此书卖。可惜

思行回复科科 2010-04-27 20:38

和盖茨一道的？段先生说的好像不是这个。

思行回复科科 2010-04-27 20:41

http://www.amazon.com/Back-School-Question-Business-Students/dp/1607960559/ref=sr_1_fkmr0_3?ie=UTF8&qid=1272369271&sr=8-3-fkmr0 段先生说是04年的

jordanmjw回复科科 2010-04-27 20:46

是个视频？能发个链接上来么？

余祥平回复段永平 2010-04-27 22:55

刚看完视频版，比以前看的文字版效果好一些，可能是自己的心态好些了的原因，谢谢段老师！

余祥平回复段永平 2010-04-27 23:11

《back to school》精华 中文视频

余祥平回复段永平 2010-04-27 23:14

晕，刚才发了一个链接，发过来后链接没有了，只好另外发一个，您看是不是：中文视频 http://www.dapenti.com/blog/more.asp?name=xilei&id=18046

gregnie回复悲欣交集 2010-04-28 08:59

同意，投资主要靠天赋，巴菲特为何不亲自培养接班人？因为天赋是培养不出来的，格老的学生为何都这么出色，因为他们是先有天赋，然后被吸引去听格老讲课的。如果格老的学生只是在哥大随机挑选的，业绩就不会这么出色。

---

jckxky 2010-04-27 18:36

段总说“一般而言，赚到几十倍甚至更多的股票绝不是靠估值估出来的|”那靠什么赚到几十倍的？怎么把握高估的卖出时机呢？我一直思考这个问题，象段总投资网易赚到几十倍，期间面对涨跌起伏为什么能不为所动？我感觉还是对企业发展前景和价值增长的大方向有把握吧 。 不知道为什么我跟的两贴被删了？跟帖有什么要求吗？如果有，我只做看客学习了。

段永平回复jckxky 2010-04-28 01:54

哪能不为所动？投了以后的跟踪有时候会改变对公司的看法。不记得删过你的贴。我一般会删帖的就几条原因：挑战价值投资的，争论偏离论点甚至针对个人的，实在偏离气氛又长篇大论的，广告的，有提到别人的等等

jckxky回复段永平 2010-04-28 08:44

非常感谢段总的回复！我有时面对市场的起伏会对自己看好的公司心存疑问，反复检讨是不是有忽略的东西，心里有些犹豫，因此常想巴菲特、段菲特一样也会面对类似问题，他们的心理是怎样的？会有什么不同？段总坦诚爽直的回答使我大为放松，高手也有类似的对不确定性的修正，我更有了信心。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 59 篇 解读大师成功心得：巴菲特选股十招

2010-04-29 11:33:00 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120103291133034 7

马上又是老巴的股东大会了，推荐大家再看一下这本书（如果你看过的话）-----2012.04.23

新浪读书上的，看了一下，写的还不错，作者花功夫了，在此推荐一下，有机会去买本看看。

很多人都没有意识到，现在中国很多股民已经染上了股瘾，他们一天到晚看行情，甚至每隔几分钟都要看一下，看不到就着急，因为他们担心看不到行情耽误挣钱啊。看这个链接也许可以解决股瘾问题：
http://vip.book.sina.com.cn/book/index_117875.html

文章评论

谢锐 2018-09-26 11:12

2018，09，26这个时间节点回头来看，博友们提到的名人还真是有趣！

付潭 2012-04-30 11:24

我想总结一下来段大哥博客的收获，我不知道我理解的对与不对，所以想写下来，请段大哥指点，也和广大博友交流。 投资首先找到一个好的公司，这个公司要有好的盈利模式，之所以说盈利模式，而没说段大哥所说的生意模式，我的意思是在好的生意模式下，公司能主导产品的利润率，包括控制成本，主导竞争，主导竞争我指的是做的产品能最好能引导市场的方向，或者有良好口碑的产品能获得比较好的利润率，段大哥的现金流折现，换个通俗的说法，我认为就是收益，就是公司能在未来也能取得很好的收益，能从公司的盈利模式推出在未来公司仍然能获得很好的收益，或者折现（折现应该是考虑到通货膨胀率），发现公司的实际价值，然后我们就以我们可以接受的价格，买进股票，假以时日，伴随公司的收益获得个人的投资回报。 段大哥曾经说过：“我发现虽然很多人说起来都是要用拥有公司的心态去买股票，但绝大多数实际上只是停留在口头上，一到关键时刻就会掉链子。”我个人就买公司的角度分析过年报，发现以前看起来非常枯燥的东西，变的十分生动了。段大哥前几天的几篇对最小机会成本的分析，我个人理解就是投资公司的收益率和国债利率或者通胀率（2者取大着）的对比，也就是以前段大哥曾经分享过如何判断一家公司市值的方法，大概就是无风险国债回报的钱，需要多少资金，这个资金和企业的市值对比，如果市值在打对折的情况下比这个资金还小，应该是有一定的投资价值了。当然就我个人理解，如果我以去买公司的态度买股票，我就要分析这家公司目前的利润率，以及公司是不是一个钟，还是一个报时人的公司，这些应该就是以公司的生意模式（如何做生意，做什么样的生意，如何赚钱）和公司文化（有什么样的制度，是什么样的企业）来判断的。当然如果公司赚钱了，我又能理解公司是如何赚钱的，能判断出公司在行业里有没有自己的位置，有什么样的位置，在未来若干年里，又会有什么样的位置（我个人简单理解的护城河判断方法）。未来的市场又有多大，这个能决定公司的市值有多大。然后看看公司目前的负债情况，是高负债经营，还是低负债，或者完全无负债经营，就我个人理解，高负债经营肯定非常危险，这样的公司不可取，现金和负债差不多的，这样的比较好，能合理利用资金赚钱，而现金很多的公司又花不出去的也不错。未完待续……

段永平回复付潭 **2012-04-30 11:44**

当你觉得还需要问人对不对的时候就说明你还明白的不够。you must believe!

付潭 2012-04-28 11:25

这边书我也看过，感觉说的太空洞，我不知道段大哥对林奇怎么看，我最喜欢的一本书就是彼得林奇的《彼得林奇的成功投资》，我觉得彼得林奇的书在细节上更适合我们普通的投资者，我现在比较困扰的是，当一个好的公司如果出问题了，如何发现。

段永平回复付潭 **2012-04-28 11:50**

林奇是个能同时买几百只股票的人，学他会累死你。

灌希-李瑞回复段永平 2012-04-28 18:19

段大哥，林奇教了很多招如何看公司的基本面。 可以说林奇属于“把事情如何做对”的大师。 我个人的看法。

段永平回复灌希-李瑞 **2012-04-29 04:39**

我不是反对看彼得林奇的书，实际上他确实有好多东西讲得很好，《One Up on Wall Street》是非常值得读的一本书。不过，不知道为什么，我总是觉得林奇对股价说得太多了点，或许他只是为了让普通投资者更容易明白些?

科科回复段永平 2012-04-30 09:47

段大哥：还有什么让您觉得林奇和巴老不太一样的地方?

段永平回复科科 **2012-04-30 10:05**

林奇可以同时拥有1500只股票，巴菲特绝对不会。难道还需要别的区别?

求漏 2010-05-02 16:56

段总你好，五一没事找来几款游戏进去玩了一下，差不多都到30级就收手了，相比较来说，绿色征途就游戏本身来说，似乎一般啊，画面很粗糙。不过人多是真的，有天夜里2点回来，进去看到打怪的地方，好多人，都要抢的。。麒麟网络的成吉思汗感觉还可以，不知道你玩了没。。此外天龙八部2没玩下去，腾讯的地下城与勇士不错。。。

段永平回复求漏　　2010-05-05 18:12

[表情]

一颗小草回复求漏　　2012-04-29 07:04

我这段时间再找好公司准备买股票。。把中青宝的游戏下载了有两款下载出了问题。。下载安装的也有5个吧。。抗战题材的我玩了下基本玩不下去。。也想爱国可是总觉得没意识。另外3D2D三国题材和魔幻题材的玩到30级也觉得没啥特色可能是我还没玩深入总之找不到感觉。。网页游戏排斥得很。。。现在决定还是放弃了再加上现在都往蓝筹方向来引导。。还是在蓝筹股里面挑个算了。现在玩段总投资的诺亚传说也觉得没啥意识了。。可能是年龄问题和自己时间问题吧！！

加忠 2012-04-28 22:04

我也经常看行情，不过闲着没事干，看来我也有股瘾，这样浪费大把时间。

---

itsyeah　2010-04-29 20:42

http://blog.163.com/itsyeah/vote/all/发起了一个林园是否是价值投资的投票，请大家（段前辈BLOG里面的博友）踊跃参与~!

科科回复itsyeah　　2010-04-29 21:06

他是否是价值投资其实跟我们没什么关系的。

段永平回复itsyeah　2010-04-30 02:25

这种东西投票有啥意义？难道我们都说他不是价值投资者他就不是了？林园当然是价值投资者。

科科回复段永平　　2010-04-30 07:26

段大哥说得对林园的确是价值投资者。我记得段大哥在一次和巴菲特吃完饭之后说巴菲特说：价值投资者是需要时间来证明的。这句话印像很深。可能他看到的价值你不理解，但你不能说因为你不理解这个价值就说没有价值。

itsyeah回复科科　　2010-04-30 08:12

那就让时间来证明林园是否是价值投资者吧~！至少我不认同。

itsyeah回复段永平　2010-04-30 08:13

段前辈你很了解林园么？他好像已经走下神坛了。

itsyeah回复段永平　2010-04-30 08:14

8000元到4亿元的财富传奇是根本不存在的事情啊，怎么能说他是价值投资者呢？

bnfan回复itsyeah　2010-04-30 08:26

我相信段大哥对林园的评价是基于自己的认识，而不是人云亦云。我也看过林园的演讲，我觉得至少理念上他是位价值投资者，其他的我不知道。

畅歌回复itsyeah　　2010-04-30 08:41

可能林园是个憋足的价值投资者林园的个人魅力确实让人不敢恭维与段总相比有如云泥

itsyeah回复bnfan 2010-04-30 09:00

嗯，也可能是我的理解有偏差吧，难道是媒体的错~！反正感觉有些神化了这个人。

itsyeah回复畅歌 2010-04-30 09:00

嗯，我对林园也是这个态度。

不输至上回复段永平 2010-04-30 12:15

林园的投资理念是对的，就是不够平实。

jordanmjw回复itsyeah 2010-04-30 12:59

是不是无所谓呀投机一样可以赚，只要你做得好。再说别人是什么关我们什么事。

乐了回复itsyeah 2010-04-30 13:03

呵呵，这跟神坛有什么关系啊？我琢磨着，价值投资跟做企业（真正的做企业）并无二致，都是坚持一些最基本的东西。千万别把价值投资者捧上神坛；阿段肯定也不希望大家认为他很神。

victorhu回复畅歌 2010-04-30 13:16

个性不一样，但是态度一样，林园说话比较张扬，但是同一个理

itsyeah回复乐了 2010-04-30 13:23

说的容易做起来难~！

itsyeah回复乐了 2010-04-30 13:26

8000到20亿，你了解么，如果不了解，就了解了解在谈吧

乐了回复itsyeah 2010-04-30 15:23

谢谢你的提醒我先去了解一下8000到20亿

NEWMAN回复畅歌 2010-04-30 19:56

向段总学投资，先向段总学做人。

思行回复jordanmjw 2010-04-30 22:03

这点好像又不认同了。

段永平回复乐了 2010-05-01 00:07

[表情]

cunrenatca回复段永平 2010-05-01 12:18

我是在这个博客才听说林园的，看了一眼他的东西我觉得很好。我个人认为林园对价值投资的理解可能比段总还要好，而且林园不但理解而且也做到了，很不容易。您的成绩在于您启动的资金大，但是我分析了一下您投过的呵呵其实我觉得您自己应该清楚自己也在一个学习过程中也还在不断吸收改进。前面我提前的palm套利您可能会不屑做，但巴菲特就会，因为它不是联想收购thinkpad，这种收购的风险无论从数学概率还是企业发展看都是很小的。我一直想问段总您一个问题好证实我的想法，您愿意如实告诉我们您是不是对网易1：4分股提前知道，因为真的很难不提前知道，信息太不对称了，这个4倍的对您的资金量是而言差异是很大的。我只是想说您如果不需要全力做价值投资也许创投真的更适合您呵呵。希望您和大家能在这个博客都有所收获。

steper回复cunrenatca 2010-05-01 14:32

价值投资跟启动资金没有关系，跟拆股更没有关系。

畅歌回复NEWMAN 2010-05-01 17:29

我做人可不敢学段总我还得拼命工作养家糊口呢非要学也只能学段总做回真实的自己如果能在投资方面学得一招半式让老婆孩子的小日子过得好一点就谢天谢地了

cunrenatca回复steper 2010-05-01 19:17

hehe我没讨论这些，你也不用越俎代庖。

冠希大哥回复畅歌 2010-05-01 21:54

顶

阿文回复bnfan 2010-05-03 10:17

恩，林园的东西从逻辑上是正确的，他勤跑上市公司，投赚钱的公司这些理念是很符合中国特色的，因为国内公司的治理、法律等不完善。但他有时的话不知道是吹牛皮还是被媒体曲解了，有点混乱。

steper回复cunrenatca 2010-05-03 18:51

下次请在后面注明：不欢迎讨论。

cunrenatca回复steper 2010-05-04 08:58

哎。。。看不明白我说的意思。段总要是从股东大会回来看到我的留言应该能明白：我是要说段先生是理解价值投资的基本概念的，但是他的财富从某种意义上局限了他更好的理解巴菲特的投资手法。打住了，不多做讨论了。

段永平回复cunrenatca 2010-05-04 14:40

理解手法干嘛？巴菲特的手法很简单啊。

金才盛回复段永平 2010-05-04 15:01

股票本来就简单嘛，一阴一阳，阴多了就阳，阳多了又阴，巴菲特更加把简单升华了：干脆就以不变应万变，睿智啊！

cunrenatca回复段永平 2010-05-05 14:04

呵呵您老盯着字面跟我较劲，而且不是一次了。我说的是您的盲点，人当然都不愿意接受批评。要是真理解你不会short百度和做航空的，这两次只是举例，我还能看到您有很多理解不对的地方。而且这些都是由于您的财富反而局限了您，造成您不会全面更透彻的研究和理解巴菲特的投资。说白了就像您已经考上大学了就不愿意再做高中习题了呵呵。而且我们还上高中呢所以还得继续努力比您得多花点功夫。顺便问问您认识李路么？

段永平回复cunrenatca 2010-05-05 14:19

[表情]

段永平回复cunrenatca 2010-05-05 14:40

一个人不知道自己不知道什么是挺那个啥的。其实我最大的财富就是我犯过的这些错误，巴菲特也是。

余祥平回复段永平 2010-05-05 20:36

非常赞同！我觉得我也是。有很多人说我是聪明人，其实我自己觉得很蠢，我犯过很多错误，并且有两个错误差点要了我的命，我只是尽量做到相同的错误不重犯而已。但是我发觉段老师比我厉害多了，只犯些小错误，不过现在能和段老师交流交流，我想我应该能避开大部分的错误，但愿段老师在我学成出师以前不要关掉您的博客。

朴素回复itsyeah 2010-05-08 21:30

准确的说是，1000万到四亿

段永平回复朴素 2010-05-09 10:08

呵呵，我是20块钱起家的。有时觉得自己就是那只会飞的猪

wzybamboo回复itsyeah 2010-05-12 21:37

核心的是《聪明投资者》的第八章和第二十章，其他的都是注解，你可能看的明白这个行业，但是并不是就这个行业值得投资，其他的都不行，能力圈不一样。找到你看的懂的行业，才是最安全的，其他的都是扯淡。

njc723回复itsyeah 2012-04-27 12:20

林园确实是个价值投资者。06年时在陕听过他的课。是地道的价值投资者。没错的。见识了就知了。段大哥推荐的书还应有《杰克韦尔奇传》吧

茶水铺 2012-04-27 12:11

记得以前电纸书热过一段时间，好像在段总的博客上一些网友也提到过，当时觉得这个东西很容易被替代，所以不看好。不好的东西容易看得到，看到好的东西有时需要下点功夫去摸清楚。

趣味 2012-04-26 15:34

一口气读完了。总结：移除浮躁，回归价值戒掉股瘾。

科科 2012-04-26 12:52

听段大哥的话，再看一遍，虽然看了N遍

茶水铺 2012-04-25 19:51

随着经验的积累，越来越感到选股真的如选妻。

心如止水 2012-04-25 12:46

段老师，发言规则改变了吗？ 经过看报表、学习，发现自己能看懂的有独特生意模式的，好产品，又有好的管理的就两三家，而且还有缺陷，比如固定资产占比较大，负债较多，市场价格偏高。想问段老师，如何增长自己的能力圈？如何培养自己的市场敏感性？问题有点宽泛哈。

茶水铺 2010-04-29 13:06

刘建位很花心思去研究巴菲特，赞一个

科科回复茶水铺 2010-04-29 14:52

研究巴菲特最深的而且行动了的是段大哥。我们就听段大哥的。照段大哥的做就行。

yinhoupeng回复科科 2010-04-29 19:44

我看过他的视频，可以感觉出来的确是下了功夫的，看看有益。

创造命运回复科科 2010-04-29 22:14

段大哥研究的是最到点上的。

地回复科科 2010-04-30 00:35

赞成！段老师的更契合自己

wusheng0053回复创造命运 2010-04-30 09:34

是啊，刘建位说的都是大道理。和老子的“道”差不多。没有说到详细的点子上。我认为只要巴菲特和段大哥出一本书，大家什么书也不用看了。但是他们俩都只亿万富翁，他们是不会出书的。投资说复杂也不见得，不过如果没有人教肯定复杂。如果不复杂的话，每一个学经济的都发财了。就象巴菲特的儿子彼得，他目前是伯克希尔的董事，以前好象是开农场的，也不他天天学投资。我相信他以后投资也会不错。

阿文回复wusheng0053 2010-05-03 10:30

你这个看法非常有意思，华尔街那么多聪明人为什么这么多年才出了一个巴菲特？中国这么多人为什么才出了一个段永平？这是个值得思考的问题。

阿文回复阿文 2010-05-03 10:49

记得曾经有一篇文章名为“你为什么不能成为巴菲特?”，感兴趣的朋友可以参照http://blog.sina.com.cn/s/blog_60d3333b0100fmqk.html。我并不是打击大家，只是巴菲特、阿段这种人脑子在年轻的时候就有某种特质,这种东西是学不来的。

茶水铺回复阿文 2010-05-03 18:20

这篇文章我看过，感觉有点道理。

NEWMAN回复阿文 2010-05-03 22:58

记得有人说过：“巴菲特只可借鉴，不能复制”。段永平也是无法复制吧。价值投资知易行难，提高在于修炼而不在于抄袭。价值投资远看明白，近看容易茫然，这可能就是功力的问题了。功力是天资和修炼，缺一不可。----欢迎拍砖。

茶水铺回复NEWMAN 2010-05-04 07:00

小马过河，不像大象说的那么浅，也不像松鼠说的那么深。我觉得价值投资目前应该是最地道的赚钱方法了。

段永平回复NEWMAN 2010-05-04 14:44

复制是怎么定义的？再说，复制干嘛？又不是做蜡像。我也没有任何想法想去复制巴菲特，我甚至很少关心他都在干嘛和干过嘛。我只关心他做事情的道理，明白后自己自然有机会。

NEWMAN回复段永平 2010-05-16 00:27

抱歉，当时我表述得并不清楚。

段永平回复NEWMAN 2010-05-16 06:00

呵呵，好些人说巴菲特不可复制，我一直不明白大家到底想说什么。老巴对投资的理解绝对是可以学习的，不知道为什么那么多人要拒绝，送上门的钱都不要

茶水铺回复段永平 2010-05-16 14:11

能够学到有用的东西就OK了，感觉巴菲特能把很多东西说得很简单、明了。

余祥平回复段永平 2010-05-31 18:54

这就是人的可悲之处。

循序渐进回复阿文 2012-04-24 10:50

[表情]

自由翱翔回复段永平 2012-04-24 12:14

很多人十分关注巴菲特伟大的结果，而实际上内在成功的基因及成功的过程更加重要，关注点不同，导致了不同的结论。三个年轻人去找一位成功的富翁，第一位问想问他要份工作，结果他成了打工者，第二位去要钱，结果钱花完了还是要去祈求，第三位去请教他成功的秘密，结果他也成为了富翁。

oppohjw回复段永平 2012-04-25 09:25

学习！能学到“什么”要看个人的态度和理解了，能学到“多少”要看个人心智了。但巴菲特只有一个，段永平也只有一个，我也只有一个。谢谢段总的推荐。

卧牛 2012-04-24 21:18

[表情]

竹天 2012-04-24 20:51

理解一个的“人品”我想也是属能力范畴的事情，不是说合味的就是人品好，也不是不合味的就人品不好；心想还是以段哥的“本分（做对的事情+把事情做对）”来衡量是有意义的，但不能特意的去“照妖”那样不太厚道！

击鼓不传花 2012-04-24 20:02

4月23日,是世界读书日,谢谢段大哥推荐好书给我们. 来到这里后,我已经看过的书有,,,. 准备看的. 看了几页放在一边的,.

80HOU 2010-05-04 15:06

段大哥，为什么你不介意企业管理层的人品问题呢？譬如从捐款门看出人品的王石，创维欺诈门的黄宏生等，你都买了他们的股票，还有值得争议的史玉柱，你都觉得他很不错。还有你对中国的企业家是怎么看的？本人觉得中国好像没有受尊敬的企业家。

畅歌回复80HOU 2010-05-04 15:43

我觉得比起政界的高官，他们简直算英雄了

xlli777回复80HOU 2010-05-04 15:45

我觉得在中国被骂的最厉害的人往往人品都还不错，骂人最凶的那些反而人品有可疑之处

段永平回复80HOU 2010-05-05 06:22

我非常在乎企业管理层的人品！等你长大了就明白我说的是什么了。

余祥平回复段永平 2010-05-05 21:06

我觉得人品是一个综合的内在的东西，是不能单纯用业绩或成功来描述，更不能用舆论来描述，我觉得用很长的时间来沉淀污浊，最后还能让人感动的那点东西应该就是好人品了，不知对也不对？。

szlwd999回复段永平 2010-05-06 13:38

企业的发展最终拼的还是人，一个人品有问题的人会把企业带向灾难！

呼啸回复80HOU 2010-05-06 16:53

你可以再看看王石波士堂做节目时对此事的说法，挺实在的。而且无论王石先生还是万科都为此事有新领悟，有了新闻发言人的制度，对企业而言好。分享一下。

victorhu回复80HOU 2010-05-07 10:54

万石的捐款门，王石没问题，是媒体误解了，王石解释过，他的观点是不想捐款变成员工的负担

余祥平回复xlli777 2010-05-31 18:53

你说得太对了。

make_it_simple回复xlli777 2012-04-24 12:20

我非常认可王石，包括那个所谓的“捐款门”。

千里牛回复畅歌 2012-04-24 15:04

不可比，不可比，你这样比降低了企业家了。抬高了某些人。 企业家就是这个时代的英雄，最有激情的，对时代最敢于付出和牺牲的优秀人群，同时也为社会创造最多，慈善捐款最多的的人之一， 即使失败的企业家也是对社会有先锋作用和铺路贡献的。

---

touzi3210 2012-04-24 12:25

总感觉现在好多人包括我自己都很缺乏独立思考，信息海量袭来，独立思考的确很重要。

思行 2010-04-29 12:03

段先生在博客中有提到的书：《back to school》、《从优秀到卓越》、《基业长青》、《巴菲特选股十招》、《第五项修炼》（最后一本是ooqqoo跟进），段先生还有介绍或推荐其它书吗？有关注博友的请跟进！

ooqqoo@ooqqoo.com回复思行 2010-04-29 12:26

你好勤奋的

思行回复ooqqoo@ooqqoo.com 2010-04-29 12:35

好像投资成绩与勤奋程度成反比！

ooqqoo@ooqqoo.com回复思行 2010-04-29 13:53

那是方向错了，呵呵，天道酬勤的

科科回复思行 2010-04-29 18:33

又要买几本书了。

algor回复思行 2010-04-29 19:48

好象还有一本关于麦肯锡的7s模型，好象《追求卓越》讲相关内容的。

创造命运回复思行 2010-04-29 22:11

你的理解错了，一、巴菲特很勤奋和专注，所以得到了很好的回报；二、成绩与勤奋程度成反比指的是投机，指的是时刻关注盘面与频繁操作换股的勤奋。

ooqqoo@ooqqoo.com回复创造命运 2010-04-29 22:51

思行是价值投资的，他只是开了个玩笑的。我和他经常聊QQ的

一万颗星星回复创造命运 2010-04-29 23:05

对，专注太重要了！没有什么能够代替的了

思行回复ooqqoo@ooqqoo.com 2010-04-30 21:13

我不是价值投资啊。所有的实业家说投资，没听说他们说“我是价值投资啊”。投资没价值的东西，那不是.....

ooqqoo@ooqqoo.com回复思行 2010-04-30 22:08

呵呵，区分投机吧

段永平回复思行 2010-04-30 23:58

看图看线投的就是别人的短期看法，而投资投的是长期的数据。也许可以这样区分：投别人短期看法的叫投机，投自己长期看法的叫投资（或叫价值投资）？

思行回复ooqqoo@ooqqoo.com 2010-05-01 13:20

区分投资OR投机？我能关注的重心是看大众有没有恐惧心理卖股票，如果有就是件非常怡悦的事情。不是吗？（也就是利用市场先生这个合伙人啦！）

思行回复algor 2010-05-01 13:23

谢谢你跟进！这本记下了。

tanyaosi回复ooqqoo@ooqqoo.com 2010-05-02 08:29

勤奋没有用，在股市上懒惰才能致富，最大的敌人是勤动手，动动脑就够了。

段永平回复tanyaosi 2010-05-03 08:35

投资里德勤奋指的不是勤交易，了解公司需要勤奋最大的敌人是勤动手这话是对的，但这里动手指的是交易。

tanyaosi回复段永平 2010-05-03 08:39

感谢指点迷津

stoneer2000回复段永平 2010-05-03 09:47

段大哥从股东大会回来了？有没什么感言阿？

阿文回复段永平 2010-05-03 09:49

勤动腿,跑上市公司,调研。

段永平回复stoneer2000 2010-05-03 10:57

[表情]

yinhoupeng回复段永平 2010-05-03 18:09

段大哥，个人认为做外汇和期货是投机行为，价值投资者最好不要去做。我想问一下“无风险套利”大概是怎么一回事，了解一下？

algor回复思行 2010-05-03 19:08

看这些书后，一定要看的一本书是《光环效应》，兼听则明。

wxgabc123回复思行 2010-05-03 19:39

个人觉得,此类书读的再多,也不一定有收获.

思行回复wxgabc123 2010-05-03 20:20

开卷有益，我思故我在。

段永平回复wxgabc123 2010-05-04 14:46

因人而异

段永平回复algor 2010-05-04 14:50

这种道理还要“兼听则明”的话，那可能就是没看懂了。

段永平回复yinhoupeng 2010-05-04 14:56

存银行就是典型的“无风险套利”，很多“无风险套利”其实是有风险的，只是大家不容易看到而已。举个例子，巴菲特100块收购了BNI，但要6个月以后成交，现在bni市价99块。这时如果你99买入，6个月以后就能卖100块。如果你的资金成本低且规模大的话，就可以从中赚一笔。

algor回复段永平 2010-05-04 15:53

段总，《光环效应》主要讲《基业长青》《从优秀到卓越》所得到的结论及研究方法不是很严谨，因果关系有些问题。我看了以后觉得很有启发。

段永平回复algor 2010-05-05 06:26

哦，那是学术争论了。我觉得这两本书写得非常好，至少没见过写得更好的。这两本书唯一的缺陷（在我眼里），就是用了股价去衡量公司的好坏。我觉得还有更好的办法去衡量一个好公司。

思行回复思行 2010-05-05 06:38

《穷查理宝典:查理·芒格的智慧箴言录》又多了一本!

algor回复段永平 2010-05-05 08:06

多谢，段总，您从实践的角度评价了这本书，说明这本书的结论中很多有很好的指导作用。另外猜一本段总欣赏的书《韦尔奇自传》，

余祥平回复段永平 2010-05-05 20:51

《基业长青》《从优秀到卓越》是可以，前天把它们从书架上找了出来，看来还要多看几遍才行，才能更深入地理解段老师的经营之道。

思行回复思行 2010-05-12 20:03

《穷爸爸富爸爸》这本补上。

---

emicore 2010-05-10 10:54

段总，最近我在A股市场上使用价值投资的方式，弄了一头雾。单投深发展000001银行，去年单股利润1.62元，今年Q1业绩0.508元，目前股价18元，PE9.1倍。市场是否太欺负人了？中国的A股有价值投资么？这个发展银行有点像当年的网易。

---

tanyaosi 2010-04-29 12:39

看过刘建位写的早期写的博士论文《巴菲特股票投资策略》，以及《学习巴菲特》（这本书和《巴菲特选股10招》名字不同内容基本相同），但总有一个疑问，毕竟作者没有重仓实践过啊，很多写的感觉很理想化？我想如果他有重仓能做到的话，还用写书挣钱啊，你想他原始积累也应该不少吧？搞不懂？？？还是看看有益，但起决定作用的还是你自己，没有谁能帮你，包括段先生在内，想法很好，效果很差？？？

itsyeah回复tanyaosi 2010-04-29 12:45

有很多钱不一定就不写书，呵呵，~!

科科回复tanyaosi 2010-04-29 12:54

刘博士是投资教育家。你不要想老师比学生有钱。

tanyaosi回复科科 2010-04-29 13:16

好像巴菲特就比他老师格雷厄姆有钱，看来学会了一定很有钱了？？？

tanyaosi回复itsyeah 2010-04-29 13:17

应该没多少钱吧，连林园都敢报身家，没听谁说刘博士有钱啊。

itsyeah回复tanyaosi 2010-04-29 13:53

呵呵，有钱不一定就高调，低调的不报身家不一定就没有钱，但是其实讨论钱有点俗了。林园？价值投资否?

tanyaosi回复itsyeah 2010-04-29 13:59

林园虽然名声不好，但却是个不折不扣的，好的价值投资人。你可以看他的投资逻辑，有资料可查的。主要是想说：投资中说与做的区别？不是差之毫厘，就是谬以千里！！！

itsyeah回复tanyaosi 2010-04-29 14:59

我的回复是被网易给咔嚓了么，不是敏感话题吧，还是怎么的被咔嚓了，哈哈

itsyeah回复tanyaosi 2010-04-29 15:15

你去华润信托看看林园的业绩，07年的私募到现在还没翻身呢？价值投资？不折不扣，在我眼里他和芙蓉、凤姐、兽兽没有啥区别，都是炒作。披着价值投资的外衣~!

tanyaosi回复itsyeah 2010-04-29 17:09

知道啊，林园业绩很正常啊，蓝筹都没大涨过，他也没卖，又不看行情，基本没股瘾，看看段先生写的就明白了。

netphone888回复tanyaosi 2010-04-29 17:41

A股目前有啥价位比较好的价值股吗?

tanyaosi回复netphone888 2010-04-29 18:24

方向大盘蓝筹，标的自己找自己懂得就行。

科科回复itsyeah 2010-04-29 18:30

你也不能完全按业绩来说一个人的水平。我记得06年招行开股东大会时我见过他，而且为了向他请教特意和他坐在一起。感觉他是个很实在的人。我记得我当时问他：我们小资金搞价值投资不好搞，太慢了。林园答复我：就是因为你是小资金你才要搞价值投资。

tanyaosi回复科科 2010-04-29 18:37

行家

tanyaosi回复科科 2010-04-29 18:38

行家一出手就知有没有。

itsyeah回复tanyaosi 2010-04-29 20:17

呵呵，你可以不用问段先生，我发起一个投票，让大家来投，说说林园是不是价值投资，呵呵，其实讨论它是不是价值投资时没有意义的。“林园业绩很正常啊，蓝筹都没大涨过，他也没卖”你可以看看他投资所谓蓝筹时候的价格啊，什么是价值投资，就是价格明显低于价值时后，而林园投资的时候，价格已经严重透支了未来几年的成长，现在可能慢慢变的有价值了，呵呵。

itsyeah回复科科 2010-04-29 20:20

现在有很多是打着价值投资大旗的伪价值投资，试问你当时林园投资的股票，当时的价格和价值的关系，他买的价格早已透支了企业未来几年的成长，以未来的价格来买现在个股票，你不觉得可笑么，如果以现在的价格来买未来的价值还可以。他投资的那些股票连雪茄蒂都不如的。

科科回复itsyeah 2010-04-29 20:31

不明白你的意思，你为什么要买林园投资的股票，买股票是个很私人的事。你要知道他买茅台可是在03年，你算下他赚了多少钱。可能你不了解林园。你如果多看几本他的书，听听他本人说过哪些话。你可能会得出不同的结论

itsyeah回复科科 2010-04-29 20:40

呵呵，书看一本巴菲特的就够了，我并没有买林园投资的股票~!

糊涂是福回复科科 2010-04-29 20:49

林园也出书？看来我太孤陋寡闻了，呵呵。有时间买本看看。

netphone888回复tanyaosi 2010-04-29 20:50

从市盈率角度看银行是比较低的,似乎是符合价值投资标的,从市场情绪来说,可能还有下跌空间.真正做价值投资的,如果眼界比较开阔,机会应该很多.

创造命运回复tanyaosi 2010-04-29 22:01

刘建位好像是汇添富基金经理。

科科回复创造命运 2010-04-29 22:10

他的职业是汇添富基金公司首席投资理财师。

Hawk回复科科 2010-04-29 22:45

招行是林园的重仓股。

一万颗星星回复科科 2010-04-29 23:00

O(∩_∩)O哈哈~我参加过林园和投资者的交流会，听他说了！他的东西有价值，很可惜他不会太表达，说不清楚 呵呵

一万颗星星回复itsyeah 2010-04-29 23:02

那是被逼的，他如果独立的做业绩应该可以。成名也有副作用啊

一万颗星星回复糊涂是福 2010-04-29 23:03

[表情]

一万颗星星回复科科 2010-04-29 23:09

[表情]

科科回复Hawk 2010-04-29 23:12

我在06年开招行的股东会时问过招行的董秘：林园是否买过很多招行的可转换债。回答是在05年时林园的确来找过他说他有转换债，问转换债转成股票的价格。从这点上林园是赚了很多的。

科科回复科科 2010-04-29 23:16

我还记得曾问过林园是怎么看出招行的价值的。他说：你想想招行的一个营业部每年可赚1-2个亿，你300平方米做什么生意能每年赚一个亿。我还为这个问题问过招行的董秘。他说在深圳华强北一个营业部能赚2个亿。从这点上可见林园对价值是个很敏感的人。一个对价值敏感人的是会发大财的。

jordanmjw回复tanyaosi 2010-04-29 23:25

老段在这儿开博不仅不挣钱，还要花去额外精力，那你说他图的啥?

地回复科科 2010-04-30 00:14

因为你是小资金你才要搞价值投资。

m13888390298回复科科 2010-04-30 10:17

明年股东大会见

m13888390298回复科科 2010-04-30 10:18

我们和段总借点啊,或者成立个合伙公司

股民老k回复科科 2010-04-30 10:46

依我看，林园较偏重确定性的定性分析，他曾说过“买高了不要紧，企业快速的增长会填平买高的那部分”，有点费雪的基因吧，他当然算是一个价值投资人，现在的私募业绩不好，否定不了这一点，不过没事干还是不要去搞什么基金，那些条条框框很害人。我是偏定量的，虽然不完全同类，不会完全赞赏他，但也不完全否定他，也不一定非要分个高低，格雷厄姆的那么多学生，还有许多学生的投资手法跟巴菲特不完全一样呢，照样很成功。师傅领进门，修行在个人。

科科回复股民老k 2010-04-30 10:51

分析得不错。我们这么多人在段大哥的博客上学习最后的结果肯定是相差很远的。师傅领进门，修行在个人。

科科回复m13888390298 2010-04-30 10:58

，招行早卖了。没赚到多少钱。但我在05-06年的确去开过3-4次股东大会。可能大家早就认识了。

股民老k回复科科 2010-04-30 11:06

[表情]

地回复m13888390298 2010-04-30 12:00

愿以后能够有因缘亲近巴菲持先生和段永平先生!

科科回复地 2010-04-30 12:11

巴菲特的机会不太大。段大哥是会给大家机会的。

乐了回复itsyeah 2010-04-30 13:05

毫无意义~~~~

地回复科科 2010-04-30 13:11

呵 呵，那倒是啊，段老师会给我们机会的，

itsyeah回复乐了 2010-04-30 13:25

说和做是两个概念，并不能因为段前辈说他是价值投资者我就肯定他。你对林园很了解?

tanyaosi回复itsyeah 2010-04-30 13:42

个人不了解，也没必要。看公开信息，看逻辑，看是不是亏钱了，自己判断就够了，内幕消息害死人，想想巨骗麦道夫!

itsyeah回复tanyaosi 2010-04-30 13:46

嗯，我也不想纠结在这个问题上了，他怎么样其实和咱们都没关系，重要的是咱们自己怎么样，呵呵

乐了回复itsyeah 2010-04-30 15:19

看过林园的一些言论，觉得很多东西他说得有道理。当然我不了解他，也不认识他，也不迷信他。我是说发起网民投票来认定他是不是价值投资者，这个投票无意义。当然纯属个人观点，您可以认为投票有意义，也可能确实有意义。

itsyeah回复乐了 2010-04-30 15:27

既然不了解，就了解了后在发表意见

水哥回复netphone888 2010-04-30 17:07

感觉价值投资带有很大的主观性。基本上就是今天每个人选定自己看好的股票持有十年，十年后再来看结果。十年后有成功的价值投资者，也有失败的价值投资者。

乐了回复itsyeah 2010-04-30 19:02

谢谢兄弟的建议！我确实要多学习、了解，以增长关于价值投资的知识。这方面我太欠缺了，所以现在业绩很不好。不过我觉得，了不了解林园，跟我认为这个投票无意义，应该不相关。您觉得他是就是，不是就不是，有什么关系啊！大多数人觉得他是或者觉得他不是，又有什么关系啊！呵呵，不好意思，多讨论了几句，请见谅!

itsyeah回复乐了 2010-04-30 19:18

投票就是投票，你可以认为没有意义

netphone888回复水哥 2010-04-30 22:16

未必要持有十年,只要看到三\五年

水哥回复netphone888 2010-04-30 22:25

[表情]

地回复地 2010-04-30 22:52

''因为你是小资金你才要搞价值投资。''这句是引用您的资料中的话啊,特别说明一下;我认成这句话,故自己要学习价值投资,惭愧没有表达清楚,

地回复科科 2010-04-30 22:54

因为你是小资金你才要搞价值投资。''这句是引用您的资料中的话啊,特别说明一下;我认成这句话,故自己要学习价值投资,惭愧没有表达清楚.

段永平回复科科 2010-05-01 00:11

[表情]

qkhhfvmq回复itsyeah 2010-05-01 14:44

呵呵.二个人在同一个价格上买同一个公司.一个是价值投资一个是投机.也是可能的.

qkhhfvmq回复itsyeah 2010-05-01 14:48

外在是东西是定义不了一个投资者和一个投机者的.只能范范的说.

m13888390298回复段永平 2010-05-02 10:12

[表情]

阿文回复tanyaosi 2010-05-03 10:10

每个人擅长的东西不同吧，就象德鲁克可以把管理学理论写得很好被称为‘管理学大师”，他自己确不经营企业；而松下幸之助缔造了松下被成为“经营之神”但他自己并不写书一样。价值投资是个知易行难的事。记得段先生在分享他将网易坚持到80多快时谈到，网易在几毛钱的时候他见谁同谁说，也有人买了百股，在几块钱的时候就卖了，他将200多万股坚持到了80多块基于两个原因：一是早年做小霸王游戏机的成功让他深知网络游戏的巨大市场；二是不断地对网易跟踪了解，甚至买了服务器专人玩网易及国内的游戏。“在几毛钱到80多块钱的过程中，每天都面临上涨的诱惑和下跌的考验，你每天都想着会卖，但如果你了解它，你就不会去卖，而只有去坚持”。巴菲特的东西其实比较简单，但理解深刻并付诸于实践的人太少了，做投资刚开始很多人都要犯很多错才会刻骨铭心。真知，才能笃行

朴素回复科科 2010-05-08 21:40

赞

---

szlwd999 2010-05-06 13:27

一直以来不太喜欢看自传之外的人写的文章，原因是怕失之毫厘谬之千里，但既然是段先生推荐的，那就买来看看吧。

呼啸 2010-04-30 12:15

我想求教段总的第一个问题是：投资要学财务，您对学习财务有什么建议？比如要避免什么，特别注意什么？有没有讲解透彻的书推荐一下。我对财务是初学者，想系统的学习但又不想被国内的一些东西学迷糊了，所以希望能够有个过来人给个系统的、循序渐进的建议。

段永平回复呼啸 2010-05-01 00:11

我也没学过财务。懂财务肯定有帮助，完全不懂就投资有点危险。我自己懂一些基本常识，觉得大致够用。

呼啸回复段永平 2010-05-05 22:34

谢谢，基本常识

余祥平 2010-04-29 15:32

我2007年正是这样，甚至每一秒钟都不放过电脑上的分时图，这样既情绪紧张，又容易疲劳，正如巴菲特说的，投机的看球赛只注意记分牌,一点味道都没有；幸亏现在不是这样了，现在买股后，只是稍微关注一下公司就行，正如看球赛，盯着球场就能欣赏到精彩球技,最多花几秒钟看看记分牌就可以了，既轻松又有味。

创造命运回复余祥平 2010-04-30 11:02

这个比喻很好。

余祥平回复创造命运 2010-04-30 14:46

嗯，以前不会这样想，只知道巴菲特搞价值投资很轻松，我也想搞价值投资，但不轻松，后来终于发现是盯错地方了，应该关注公司而不是股价的。

创造命运回复余祥平 2010-05-01 23:35

“应该关注公司而不是股价的”这句话我觉得应该改为“应该关注公司而不是股票”，因为股价也是要关注的，只有关注才知道他是否低价。

余祥平回复创造命运 2010-05-02 17:13

你讲的很对，其实都是要关注的。我觉得要把绝大部分(也许是90%)精力和时间放在投资之外（例如锻炼、家庭、经营、阅读、休闲等）；

创造命运回复余祥平 2010-05-04 10:19

你说的这些我很认同，学习了。

畅歌回复余祥平 2010-05-04 10:22

把小部分（也许是9%）精力和时间放在跟踪公司上(例如业绩、年报、季报、事件等）；

putong001回复畅歌 2010-05-04 11:29

巴菲特说，在过去四五十年中，只有很少的几次他可以很有信心地说什么东西真正的价值低估或者价值过高。“绝大多数情况下，我只知道会发生什么事情，但是不可能知道什么时候发生。我可以肯定地告诉你，中国也会面对泡沫和泡沫破裂，不管经济发展有多么迅速。” 本报记者最后追问芒格如何看待中国的汇率问题，对中国有何建议。 芒格表示，中国的汇率政策给中国带来了迅速的经济增长。相对低廉的人民币使得中国生产的货物有着很强的竞争力，这难免会引起其他国家的不满。但是不可否认中国政府的经济政策非常有效和实用，中国的发展速度是世界经济中史无前例的，现在中国才是最大的赢家。芒格说美国更应该向中国学习取经。 芒格说，如果他要给中国提建议的话，只有两条： 第一，必须重视解决腐败的问题。在这个问题上新加坡的李光耀是一个很好的典范。如果解决好了这个问题，中国的经济增长将是无止境的。 第二，我感觉中国人比较喜欢赌博。我也不懂为什么，似乎这是中国文化的一部分。美国人也喜欢赌博，当美国政府监管不力，这种赌博的问题被放大成华尔街金融衍生品等问题，所以美国政府现在要开始控制这些行为。中国政府也应该注意这些行为，及早采取措施。 巴菲特补充道：“没错，中国的房地产市场就是在赌博，而且赌得很大。有一群人在大面积地豪赌。财富的增长应该是逐步积累的。”

putong001回复putong001 2010-05-04 11:30

财富的增长应该是逐步积累的！

余祥平回复畅歌 2010-05-04 16:21

我也不知道段老师和巴菲特他们在投资上花多少时间和精力，但我觉得，开始选公司选股票时可能要多花些时间，但买好股票后应该不要花多少时间进去了，你认为呢？正如"写诗,功夫在诗外"，也许“买股，功夫在股外”，希望段老师指点、大家讨论把这个时间安排问题弄清楚。

余祥平回复putong001 2010-05-04 16:24

我赞同逐步积累的看法，正如段老师说的，发展速度和开车速度一样，不能太快也不能太慢，是在一个区间里面才安全。

段永平回复余祥平 2010-05-05 06:33

呵呵，说不清楚。有时之前花得多，有时买后还要花很多时间，尤其是当标的已经达到基本目标价以后，对其价值的判断还是挺重要的。比如，我对网易后来的发展就花了很多时间，不然没可能大部分拿到120-140倍才卖。

余祥平回复段永平 2010-05-05 16:39

谢谢段老师，清楚多了，也就是说在买之前和在卖之前花的时间要多些，买之前要估估价值，看这个低价格是否有足够的安全边际；卖之前也要重新估估价值，看高价格是否真的高了，如果还有安全边际，就不卖，继续持有，是这样吗？

---

putong001 2010-04-30 23:09

最近一个月国内就有四起校园暴力恐怖事件，值得反思。真的，边缘人群，弱势群体也是社会的一份子，但是他们现在动不动就采取这样极端的方式报复社会，他们到底是怎样扭曲的心理，或是受到什么歧视和压抑吗？ 真的该好好反思一下，幸亏中国是禁gun的，不然……社会物质发达了，人们富裕了，可是很多人精神却病态了。

第5级开始爬行回复putong001 2010-05-05 11:00

信息传播速度和社会整体发展速度不对等、不平衡可能是诸多原因中的一个，从这个角度讲，这也是网络以激荡的方式推进社会发展的悲哀的一面。如果每个人遇到困难都向内求，这些负面的能量事实上是转化为正向能量的很好的机会，对一个个体来说可能很难，但一定能做到。每个人都应该把《从优秀到卓越》做为人生手册，应该把这本书的理念编成漫画列入小学生教材。这些人的极端行为本身是先对自己彻底放弃。如果每个人都意识到只要找到自己的三环之心，认真做好自己的事，都会有一个有尊严、有价值的美好人生，那大家自然就会用一生的长度去规范自己，很多浮躁、短视、虚荣都自然会转化为正向的能量。因为人最大的力量是利己，然而往往从利出发，却很自然地到达享受奉献的罗马

---

dingwenya@126 2010-04-30 07:20

阿段学长没注意到我的留言评论？应该是去参加伯克希尔的股东大会，忙得顾不上了？

段永平回复dingwenya@126 2010-04-30 07:29

明天才去。

bnfan回复段永平 2010-04-30 07:34

羡慕

段永平回复dingwenya@126 2010-04-30 08:00

粗略看了一下，你花功夫了。总的来讲比我自己总结的好。有些地方由于前言后语的问题，怕有误解。比如：反正除了上市公司，我都不投，不管多有前景.这句话可能容易让人误解（以为风投或pe或直接买公司有什么不好）。我不投的原因是因为自己懒，不是风投有什么不好。也许哪天不知哪根神经起了主导作用后我也会去做风投的，但小孩上大学以前肯定不会（大概还要10年多一点）。有空再细看看。

科科回复段永平 2010-04-30 08:04

段大哥：开完会把一些印像深的说下呀。羡慕

dingwenya@126回复段永平 2010-04-30 08:24

阿段学长谢谢啦，我明白了，哈哈，我是只有BRK-B股的小散户，就盼着过两年去参加股东大会呢！

tnt09回复段永平 2010-04-30 09:06

段总看好华为吗？如果华为上市会不会买它的股票？

xlli777回复段永平 2010-04-30 11:20

我是觉得风投没什么不好的。大一那年我和一个好朋友一起憧憬未来，他说如果他将来有了一个亿的话，就去找一个最看好的靠谱的年轻穷小子，送给他五千万，10年之内不去找他，10年以后愿意还就还，不愿意就不还，还多少都随他，反正自己还有五千万，nothing to lose。

Richard回复段永平 2010-04-30 11:39

虽然我没有机会去见到巴菲特，甚至是股东大会。但是段大哥去了之后，把你的经验分享给我。坚持一身用价值投资，就要像乌龟一样

地回复xlli777 2010-04-30 11:56

赞叹！要是我有一个亿的话，我会找到段老师，给5000万到他的慈喜基金，请他们夫妇帮我把钱布施出去。反正自己还有5000万，可以干很多事，呵呵。这个想法挺开心的！！！

乐了回复地　　2010-04-30 13:11

你现在没有一个亿，也可以干这种事啊！“布施”跟钱的多少无关吧？

糊涂是福回复xlli777　2010-04-30 13:59

你的朋友确实很智慧，呵呵。

地回复乐了　　2010-04-30 15:38

是啊，你说得对啊，小的数目常有做啊，

yinhoupeng回复地　2010-04-30 19:27

你真是要有一个亿的话，也许就不会这么做了，想着怎么赚第二个一亿，第三个一亿。

思行回复xlli777　　2010-04-30 21:44

往高了还价？这衣服有什么特别的？

思行回复xlli777　　2010-04-30 21:47

买衣服往高了还价的那个？这衣服有什么特殊，往高了还价 有点逆向心理啊。

茶水铺回复xlli777　2010-05-03 22:11

不同的是好多风投是每个月都去找年轻人问这问那。——————那还不如不投，改变好难。

kesituolani回复xlli777　2010-05-04 16:45

你这观点，首先一个精英意识个人不欣赏，其次你也是在押宝不是在投资。个人有这个钱，就拿去乡村小学搞大面积的基础教育了。嗯，别人投这个办校舍的多了，个人的期待没那么高。没图书馆的乡下给捐个图书馆，有图书馆了再捐满个图书。所谓十年树木百年树人，再好再正确的投资，总比不过栽树捐书了哈。

xlli777回复kesituolani　2010-05-04 18:02

只有五千万，搞大面积的基础教育效果很不明显啊。如果我有一湖水，我也许可以去治理沙漠，把它变成绿洲；如果只有一桶水，那我只能搞个盆景种种了。把一桶水痛痛快快地倒进沙漠里，除了倒那一瞬间的掌声，没别的什么意义了……

kesituolani回复xlli777　2010-05-05 00:10

你要什么效果？你看不到就表示没有效果了吗？五千万供不出个博士，就等于倒水进沙漠吗？所谓桃李不言下自成蹊，五千万就算是全兑换成连环画送小朋友，也有意义哈。再者若只有一桶水，浇大白菜也比搞些个小众小玩意小盆景要强哈。

xlli777回复kesituolani　2010-05-05 00:20

种白菜我看也靠谱,我的意思是给钱也可以遵守焦点法则.不过我现在还没有一个亿呢,没必要争论该给谁啊,哈哈.

---

yinhoupeng　2010-04-29 19:40

我个人认为刘建位是国内解读巴菲特最好的了。在网上有学习巴菲特的视频，不爱看书就去看他的视频吧。

kesituolani回复yinhoupeng　2010-05-03 18:08

那啥，名头多多，我看他的解读能力也就嘛嘛吧哈，想必不及我的哈。个人好歹刑侦预审多年，见微知著，看人看骨这个本事，是实战出来的真功夫，不打妄语，老巴葫芦里卖的什么药，个人实在能明白个

八九不离十哈。

yinhoupeng回复kesituolani 2010-05-03 18:31

那我问你，股市很低迷的时候选什么股票买？是选烟蒂（股价远远低于账面资产）股票，还是选公认的优质公司----------

kesituolani回复yinhoupeng 2010-05-04 16:35

当然选烟蒂型的了哈。不过想来你也未必知道烟蒂有价值的关键是什么，你以为是你理解的股价远远低于账面资产吗？其实是你想当然了哈。

yinhoupeng回复kesituolani 2010-05-04 19:09

呵呵 我给出的信息也不怎么全面，不过你回答的相对明确。呵呵 但这个问题要是巴菲特和段大哥来答的话。你的答案相对来说是错误的----------

kesituolani回复yinhoupeng 2010-05-04 23:57

巴菲特其实就是靠捡烟蒂发家的。烟蒂意味着零风险，持有优质股只因能通过组合来摊低风险。大头本金拥有一大堆零风险烟蒂之后，有余钱了才附带持有些带风险的优质品种，巴菲特就是这样玩了哈。发家起家要靠捡烟蒂，守家持家才找所谓的优质股，这个就是真相了。如果本身没有能摊低风险的组合，唯一重仓持有的即便是再优质的股，怎么说也都是投机哈。

---

dujianping_ok 2010-05-03 19:16

巴菲特要让巴郡转型了吗？减持保险公司、增持公用事业。段总能评论一下吗？

段永平回复dujianping_ok 2010-05-04 14:47

评论什么？我很少关心老巴都在干嘛，但总觉得他干的事都有他的道理。

金才盛 2010-05-04 14:10

其实我也感觉这10多年来，我对市场的理解的确是进步了很多，知道了更多的东西，就是不赚钱了，但要赔钱也很难了。人就是这样，有这样的一句话：见山是山，见水是水，见山不是山，见水不是水，见山还是山，见水还是水！所以炒股的过程是：炒股会亏，炒股会赚，炒股居然不亏不赚

段永平回复金才盛 2010-05-04 14:37

全是现金？股市上想不赚钱其实不是件容易的事。

---

brka 2010-04-29 12:14

《 Margin of Safety》作者：Seth A. Klarman中文译名：《安全边际——有思想投资者的价值投资避险策略》塞思?卡拉曼最近读了一点这个，感觉说得比较透

阿文回复brka 2010-05-03 11:57

恩，讲得很透，很好理解。

科科回复阿文 2010-05-03 16:29

有中文版的吗

algor回复科科 2010-05-03 19:04

淘宝上有

阿文回复科科 2010-05-03 19:20

国内VALUE出版过，安全边际，塞思.卡拉曼。

畅歌回复brka 2010-05-03 21:08

好书真是越看越多

科科回复阿文 2010-05-04 08:52

谢了。

---

xlli777 2010-04-30 07:40

对老爸的了解好像都是曲线往复的.??小时候觉得爸爸什么都懂,??是英雄;??进入青春期开始叛逆觉得老爸懂个P;??开始工作的时候发现养家糊口其实并不简单,??又觉得老爸还是有一套的;??自己事业有成的时候开始有点儿狂妄了又不把老爸放眼里;??到最后往往收敛到同一个结果就是后悔没有多跟老爸学几课.
来自网易手机博客

xlli777回复xlli777 2010-04-30 07:44

用手机回复好像还是不太好用,网易改进的进度有点儿逍遥啊....

bnfan回复xlli777 2010-04-30 07:51

我一直佩服我老爸，他虽然不知道谁是巴菲特，什么是能力圈，却一直坚持固守在自己的能力圈内，做了一辈子阀门，比我强，我老是想超出能力圈做事，却常常无功而返。

xlli777回复bnfan 2010-04-30 11:23

听起来有点儿鲁冠球的意思啊

bnfan回复xlli777 2010-04-30 11:36

[表情]

阿文回复xlli777 2010-05-03 10:27

[表情]

茶水铺回复xlli777 2010-05-03 21:40

网易最好改进一下回复的时候不要动那个页面，回复了又要重新找看到哪里。

---

yinhoupeng 2010-05-03 20:42

个人认为，紧缩的货币政策（准备金上调0.5个百分点及今年可能加息），股市向下的概率非常之大，希望朋友们持币等待、等待、再等待----------

---

s_sfmai 2010-05-03 16:37

段大哥，去完股东大会，有什么要发表的?

---

yuenv2000 2010-05-03 13:37

道理是相通的呀，努力培养

耐心最重要 2010-05-02 09:54

北京时间5月1日晚间消息，据国外媒体报道，在伯克希尔-哈撒韦(Berkshire Hathaway)股东年会开幕之际，“股神”沃伦-巴菲特(Warren Buffett)大加展示对伯灵顿北圣达菲铁路股神(Burlington Northern

Santa Fe Railroad，以下简称“BNSF”)的收购。　　周六上午，巴菲特在一个纸板BNSF火车头前进行了一系列访谈，并玩起了一辆BNSF火车模型。　　巴菲特及其合作伙伴查理-芒格(Charlie Munger)将花五个多小时来回答股东的提问。　　巴菲特表示，相信收购BNSF会是一桩稳健的大交易，长期来看会带来良好收益。伯克希尔公司斥资267亿美元收购了这家铁路公司。 请问段老师：巴菲特在现场有没有关于BNSF的更多的评论？谢谢！

耐心最重要回复耐心最重要　　2010-05-02 12:07

巴菲特股东信：伯克希尔的转型上述大幅波动虽然不及整体市场的震荡强烈，但未来也不太可能重现，原因是巴菲特最近有一些重大举措，比如斥资260亿美元收购铁路巨头BurlingtonNorthernSantaFe。巴菲特在信中解释说，他目前致力于重组伯克希尔，将其转变为资本密集型的行业集团，重点持股铁路和公用事业公司，减少在保险等产生现金的金融业务方面的敞口。他说，虽然他以前会避开资本密集型业务，但目前已有所改变。巴菲特写道，伯克希尔将继续产生大量现金，而公用事业公司、铁路公司这类急需现金的公司则是这些现金最佳的去处。他在信中说，伯克希尔将实现良好的收益，虽然这样需要投资数百亿美元来增加股本。其结果是，伯克希尔的好业务不断扩充，当可在未来几十年中产生高于平均水平的回报，不过肯定也不会达到十分可观的程度。

liulog80回复耐心最重要　2010-05-03 12:07

我不是很懂为啥要买铁路公司求稳么？

科科　　2010-04-29 12:33

段大哥：美国著名投资教育家约翰。特雷恩1987年写的《巴菲特教你选股》已出中文版。主要写巴菲特前期的投资思路。我看了好几遍。这个美国人对巴菲特的理解很深的。但又没有神化。中国人对巴菲特的理解我是有保留的。除了段大哥。因为您不光有理论，还是实战家。这是写书的人所没有的。

zheng_luke@126回复科科　　2010-04-29 13:31

非常同意！

zheng_luke@126回复科科　　2010-04-29 13:51

当年香江 林行止 给 林森池 先生的“投资王道”一书中作序：" 股市里，见树不见林的人多的是；具备既见树又看林本领的，弥足珍贵，当为人们所师法。森池兄在港大念历史，在英资大行任分析员时便以治史的慎密态度观察经济与股市发展的互为因果，透彻周延。经济一向着眼最多数人的利益，投资则讲求个人口袋的进账，二者虽非楚河汉界，却亦泾渭分明。森池兄出入股市，既有经济角度的宏观方位，复有迂回精微的利害心眼，明乎南北西东为有定之位，前后左右为不定之位，进退有度自然不是问题，掌握基础分析的学问，股市窍妙也就更易洞悉。 "

zheng_luke@126回复zheng_luke@126　2010-04-29 13:57

说的也是类似的感觉。现在我看书，也是比较喜欢看一些几十年投资活下来的人精，作为传世之言写的东西，推荐一本“投资丛林”。书评说作者是加拿大的老巴。我不看书评，但是这位老爷子曾经拿雅培拿了50年。而且是个很有意思的老头，写得东西有些直达我心，如痒痒挠般爽。一点不晦涩。

zheng_luke@126回复zheng_luke@126　2010-04-29 13:58

这些人写书就是为了 表达思想，能济人就多济一人。压根不是为了得到认同（可能潜意识也有些）和名利。呵呵，可能和段大哥的博客有点类似。

algor回复科科　2010-04-29 15:52

特雷恩的本书比刘建位的书更实用

stoneer2000回复科科　　2010-04-29 17:28

可惜的是巴菲特不写自传，别人写的总是要加入自己的观点的

king回复科科　2010-04-29 17:32

恩，前期与后期真的是很大的不同，国内好像只以为长期投资，个人认为前期他需要利用业绩，拉钱，扩大本金，在提高业绩，在拉钱，如此循环，所以前期烟蒂型是到了价值就抛，而且往往重仓。

科科回复科科 2010-04-29 18:13

这本书的英文原名是The Midas Touch,直译是“点石成金的金手指”特雷恩的这本书对巴菲特的分析有不少独到之处，主要是对巴菲特从1956年开始独立投资到1986年的投资成功经验的总结和归纳。我觉得这本书比较好的原因和刘博士的推荐语一样：研究巴菲特早期的投资对于普通投资者而言甚至更有借鉴意义。

科科回复zheng_luke@126 2010-04-29 18:24

林森池水平很高的，他不但是理论家，是香港第一代分析师。而且也是实战家。在80代初买美国国债听说赚了一个亿。但我现在只认段大哥。

algor回复科科 2010-04-29 19:52

段总对企业价值的判断，很值得我们佩服，也是我们学习的重点所在。

科科回复科科 2010-04-29 21:12

《巴菲特教你选股》摘句http://zougesz.blog.163.com/blog/static/151140361201032991130830/

xmyiru回复科科 2010-04-29 21:33

可以直接去读老巴的年报,基本上从58年起都有.

创造命运回复科科 2010-04-29 21:56

巴菲特说：“错误的知识越多反而越有害。”如今我有幸缘遇段大哥和你们这些先行者，我相信我一定能够改掉以前滥读的错误习惯。请朋友多指教！

科科回复科科 2010-04-29 22:17

特雷恩的成名作是《金钱主人》和《新金融大师》，两本都是全球最为广泛阅读的投资著作。在第一本书中作者专访了巴菲特，费雪，格雷汉姆，约翰。坦普乐顿等老一代投资大师，在第二本书中专访了吉姆。罗杰斯，索罗斯，约翰。聂夫，彼得。林奇等新一代投资大师，让两代投资大师名扬美国，甚至名扬全球早在十几年前，特雷恩在所有投资大师中就把巴菲特排在第一位，可见其对巴菲特早有先见之明。

科科回复algor 2010-04-29 22:34

我看了下好像不是新书，是他以前的书《金钱主人》和《新金融大师》合在一起的一本书吧。过几天到书店看看。我最大的爱好之一就是买投资方面的书。

algor回复科科 2010-04-29 22:44

是新书，英文名字都不同了。

algor回复科科 2010-04-29 22:44

呵呵，我也有这个癖好。

科科回复algor 2010-04-29 23:24

但不知内容是不是新的。他前两本书我都有。要到书店看下才知道。

jordanmjw回复stoneer2000 2010-04-29 23:30

自己写的也不见得客观的。了解个大概就可以了。

眼大大易学坏回复科科 2010-04-30 00:05

哈哈。。。我也是。。。不过能把比较好的反复看懂看明白已经很不错了。。。太多了感觉也是累赘啊。。。

地回复科科 2010-04-30 00:32

赞叹!段老师,首先是一位实业成功者! 成功者本身的经历能力等就养成了一种成功的习惯习气!这与其他没有实业成功经历的人来作价值投资的不同之处!由实践到理论,由实业到虚拟投资,更上一层楼!

段永平回复科科 2010-04-30 02:40

其实认谁都可能不太好，关键是自己要明白。

科科回复段永平 2010-04-30 07:11

段大哥：我为什么认您的原因是您不光有业绩，而是您对投资和巴菲特的理解的确深入到骨头里去了。最关键的是您是从做实业出来后转做投资的，对企业的理解是普通投资人（包括职业投资人）所没有的。包括巴菲特他是没做过实业的。从这点上说您最终的成就可能是没人能比的。全世界也找不出您这样的例子。这个我们是可以跟踪几十年的。我是很认您和马未都这样在两个不同的行当里都做得非常好的人。当然我自已一般是不会买

科科回复段永平 2010-04-30 07:19

段大哥：我自已一般是不会买别人（包括段大哥）说的股票的，除非我真的弄明白了，又刚好手里有钱。当然段大哥说的每一个股票我都会仔细研究的，而且在这个过程中学到的东西是金钱买不到的。例如您曾说过您看过万科05年的年报就买了万科，我后来也看了好几遍但没看明白，这个问题我说实话想了好几年。后来在您的博客的回复中才找到了答案。

粗茶淡饭回复科科 2010-04-30 23:28

谢谢了，我也学学。

基业长青回复科科 2010-05-01 08:16

[表情]

基业长青回复科科 2010-05-01 08:17

[表情]

阿文回复段永平 2010-05-03 10:21

[表情]

阿文回复科科 2010-05-03 10:22

[表情]

---

lwinfo234@126 2010-05-02 22:13

段老师，孩子多大可以开证券账户？？？要先办身份证吗？国内允许吗？

---

lwinfo234@126 2010-04-29 20:11

段老师，在您进行价值投资的过程中，有没有出现过这种状况，持有的股票，一年都在盈利，结果出现政策因素，导致亏损，是不是说明自己买的还没有足够的安全边际，但是，自己却可以肯定，坚持2年以上会有很好的回报，有经济学家曾经说过，中国是个政策主导的市场，尤其是极度紧缩货币政策是熊市的诱因，您也是中国人啊，又在美国这么多年，我很想知道，在中国这个不是很成熟的市场是否可以坚定做价值投资。我是08年入市的，09年初接触的价值投资，也就从09年初买入一直持有，结果做了几回过山车，真的头昏脑胀的，但是固执的持有，有几只亏损了，（周围人都说我要成赌徒了，要卖房子卖家人了），我还要多学习哪方面的知识，您以后是不是也多写些文章让我们学习，呵呵，太罗嗦了。

段永平回复lwinfo234@126　2010-04-30 02:37

价值投资并不是盲目的买进并长期持有。如果是好公司才值得在好价格时买进并长期持有。当然，好价格并不一定是抄底的价格（如果是当然好），好价格指的是10年后回头看：哇塞，那真是好价格。如果被人说成卖房子卖家人（不管你有没有这样）肯定是有点问题了，要反省反省。

jordanmjw回复段永平　2010-04-30 13:11

其实长期持有短期持有无所谓，这东西由市场决定。短期内涨得离谱一样可以抛掉。

水哥回复jordanmjw　2010-04-30 16:57

价值投资者就怕短期内涨得离谱，本想长期持有，分享企业成长的，结果被短期爆涨打乱计划。

水哥回复段永平　2010-04-30 17:27

价值投资的确是好方法。我们坚信现在A股所有股票，在十年后价格将会重新排序。比如将有10%的股票十年后将会上涨十倍，又将有10%的股票十年后下跌50%。还将有10%的股票十年后将不复存在。我们现在就要找出十年后将会上涨十倍的那10%的股票买入并持有。

lwinfo234@126回复段永平　2010-04-30 20:25

太谢谢您了，我会好好学习，坚定价值投资的。

思行回复jordanmjw　2010-04-30 21:57

不是很认同你说的。好像脱离了什么.....

qkhhfvmq回复lwinfo234@126　2010-05-01 15:28

人.相信他也不会盲从.正是因为我不知道自己是在盲目.才会盲目.其实每个投资人都是经过自己分析了的.就算我跟着段总做股票.我也会分析段总这个人有没有能力.投资是一个时间的积累.慢慢的改变自己.是自己更客观.只要你有兴趣.每每进步一点.佛教有这种说法.亲近善知识成佛以经向前迈了一大半.多一点象段总这样的人.社会发展会更加有利.

jordanmjw回复水哥　2010-05-02 13:59

[表情]

帅真回复段永平　2010-05-02 20:58

[表情]

---

xuqiaogary　2010-04-30 17:05

段老师，刘建位认为做股票投资重要的是有足够的时间精力。您是反对把投资作为职业的，这和他的观点有没有冲突?

段永平回复xuqiaogary　2010-04-30 20:53

我没反对把投资做职业啊，我只是不推荐而已。有很多人看到有些人投资赚钱了，就觉得投资钱好赚，就想当职业，很危险。

m13888390298回复段永平　2010-05-01 10:01

支持!

廖回复段永平　2010-05-01 13:52

主要问题在于,做职业投资者的话,大多数会吧自己的大多数资产都压在有价证券的投资上,一当股价有较大的波动时,往往面临较大的压力.而这些压力很可能影响你对市场的判断,也不利于独立思考.要当职业投资

人的话,EQ要很高才容易坚持价值投资吧!

steper回复廖 2010-05-01 14:28

股价大波动是投资者的机会，应该是高兴才对，有啥压力，有压力的是投机者。

复利增长回复段永平 2010-05-01 15:54

把投资股票当成了职业，就保持不了平常心，不自不觉地会加大投注的风险。阿段，是这样理解吗?

廖回复steper 2010-05-01 23:09

呵呵,你想的太理想化了人总是容易受他人影响的要不巴菲特为什么会在奥马哈办公呢?

Ontheway回复段永平 2010-05-02 00:15

我现在29岁，我希望我35岁后做把投资当做职业。

帅真回复jtf0000 2010-05-02 20:55

那是理想状态，，人的认识不断完善，预判也会不断更新

---

heijinzhijin 2010-05-02 20:08

很不错的传记，也可以当成投资指南来读一读。。每次看都能体会到新的东西。。

---

lzl1321 2010-05-02 14:12

要学习，从富爸爸的书开始，再读巴菲特的理论。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 60 篇 Omaha

2010-05-04 13:29:25 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120104412925267

其实昨天就从Omaha回来了，不过一回家就看到定的iPad已经寄到，自然要忙活一会，博客的事就。。。
关于股东大会上讲的东西，相信关心的人都已经从各种媒体上看到了，我不想在此重复。
说一些和投资没那么直接相关的事：
1. 一个4万人的会，有人早上两三点就在那儿排队了，就为了占个好位置。
我们6点45分到门口，然后从门口走到队伍的尽头居然花了10多分钟。
整个过程中没见到人插队。
7点30分左右开始进场，听早到的朋友讲，里面也没见过有跑着抢好位置的现象。
听说前几天世博会的秩序也很好。
2. 我简单地注意了一下到场的人，有几个东西也许有点意思：
a。老人还是非常多，但好像今年比例比前年（去年我没去）下降了一点；
b。亚洲人比例在继续上升，估计已经超过5%了，主要是中国人和印度人为主；
c。基本见不到黑人，和前年一样；前年我曾经专门在会场里数了数我能找到的黑人，大概花了近20分钟，只见到
6个黑人。（这里只是描述一个现象，没有别的意思。）
d。到场的人似乎看起来都挺开心的样子（有点太主观的感觉）；
e。大部分男的都是正装或半正装，我自己却是休闲装。(第二天我也是正装)
不知道也去了的博友有没有补充的
3.股东大会每年最吸引人的可能是8：30分开始放的电影，因为只有这个时候场里的人是最满的；
4.80岁的 巴菲特和86岁的芒格在会上一讲（包括回答问题）就是近6个小时，好像身体好的很。第二天上午我见
到他们时，依然觉得他们很精神，一点也没看出疲惫的样子。

我突然觉得价值投资可能是个可以让人长寿的好办法。

5号去听芒格讲，以前还没去过呢。
顺便说下，《穷查理宝典:查理·芒格的智慧箴言录》这本书不错，李路的序言写的也很好，我翻了一下，觉得自己该好好看看。

文章评论

---

putong001 2010-05-04 21:04

芒格说中国经济要想更好的发展，首先要解决几个问题，其中一个就是腐败的问题。稍微了解了一些美国行政透明度、行政效率和企业在市场竞争中的游戏规则，如果中国要想有更公平的规则和更高的经济效率，必须触及更深层次的改革。在权贵资本主义体制下，利益和权力高度捆绑在一起。权力被过多地集中，掌握权力的人就成了最大的受惠者。出身好的功勋贵族们和出身未必好的官僚们，由于掌握权力，也就掌握了各种利益。权贵阶层们利用国家机器不断为自己聚敛财富。对权贵阶层来说，他们的主要利益来自于他们的权力，而不是来自于他们的俸禄和朝廷的赏赐，这样他们就完全没有了勤政和廉政的动力，他们在私利上无休无止地争权夺利，在公务上无所作为装聋作哑。他们的心不在勤政，而在如何转移财产，让妻儿子女移民上。

putong001回复putong001 2010-05-04 21:19

人类的历史说明，要实现社会稳定和可持续的发展，或收入差距较小，或者社会各阶层之间的收入流动性大. 中国现在已经不缺少富人阶层了，但是以专业技术人才、认识分子为主的中产阶层却太少。很多暴发户更不懂得尊重技术，尊重知识。这样的社会确实难以形成良性循环。

putong001回复putong001 2010-05-04 21:20

段总在国外支持了那么多优秀的中国留学生，应该也覆盖了金融、法律、政治、工商、艺术、高新技术的人才吧。 在您所了解的范围内，他们回国工作，服务社会的愿望强吗？我个人感觉应该都想获得美国的居留权吧。 国内的体制和大洋彼岸相差太远，僵化、保守、官本位思想严重。现代社会的服务型政府观念根本没有在他们的脑中生根。 扯远了……

putong001回复putong001 2010-05-04 21:22

无论是政治,经济,文化,教育，应当有这种渠道，让草根有机会进入上层社会，甚至成为领袖人物。但也只有在IT世界里，中国的草根如马云、马化腾、丁磊真正实现了他们的这种愿望.

段永平回复putong001 2010-05-05 06:58

[表情]

段永平回复putong001 2010-05-05 07:00

我们从来不要求，所以也不问。想回来的早晚会回来的，不会来一样可以给中国做贡献。

茶水铺回复段永平 2010-05-05 08:29

想回来的早晚会回来的，不会来一样可以给中国做贡献。不回来一样可以促进交流和合作，贸易往来，段总看得比较透啊。

xlli777回复段永平 2010-05-05 09:00

去留肝胆两昆仑啊

高山流水回复段永平 2010-05-05 21:57

回来更好，不回来也会把中国的一些元素带给身边的人，促进中外交流，增加交流才能促进共信。段总对事物本质的理解非常深，非常人所能及。

putong001回复段永平 2010-08-29 13:07

如果有很多学法律专业的留学生回到国内的各个政府单位做公务员，那提升政务效率和提供更多公平吧。

---

bigfigure 2010-05-04 14:02

价格太高了，我见过的国内最贵的书，不符合国情呀。

段永平回复bigfigure 2010-05-04 14:34

我要能写出这么一本书，我就卖999一本，肯花这种钱的人才更有悟性。

地回复段永平 2010-05-04 14:42

惭愧，还没有看到这样的书，去找一找。段老师要是写了这么一本书，就算再贵，也要请一本来学习。

段永平回复地 2010-05-04 14:58

[表情]

地回复段永平 2010-05-04 15:04

刚才打电话到书店，没有货，网上查了一下，还缺现货，

段永平回复地 2010-05-04 15:06

可能是太贵了，所以缺货估计盗版的要出来的

地回复段永平 2010-05-04 15:18

网上有这样的：穷查理宝典:查理·芒格的智慧箴言录(Poor Charlie's Almanack:The Wit and Wisdom of Charles T. Munger)译者:李继宏 编者:彼得·考夫曼 插图作者:埃德·威克斯勒 318.40元，缺货

长安回复段永平 2010-05-04 15:20

照段老师的思路，还可加上一条件：一次最少要购买十本。。

长安回复段永平 2010-05-04 15:22

我要能写出这么一本书，我就卖999一本，肯花这种钱的人才更有悟性。---照段老师的思路，还可加上一条件：一次最少要购买十本。。

Patrick回复段永平 2010-05-04 15:53

说实话，我买这些书是不看价格的，我只看书有没有损坏，我买书把书当传家宝一样对待。

algor回复Patrick 2010-05-04 16:14

同意，对自己有启发的好书，基本都属于价格（书价＋时间成本）远低于价值的好投资。但是一本烂书，却属于价格（书价+时间成本）远大于价值（是0或复数）的烂投资。我觉得成本主要是时间成本，书价在成本中占比很低，不属于重点关注对象。

余祥平回复段永平 2010-05-04 16:38

我记得李阳好象说过这样的话：只要盗版英语书没有错误，我也不追究责任，那能够让更多的人学好英语。大概意思是这样。如果您真的出了价值投资方面的教材，您对盗版怎么看?

Patrick回复algor 2010-05-04 16:47

呵呵。谢谢你的同意。

茶水铺回复bigfigure 2010-05-04 17:27

王石说国内的书算便宜了，几十块的算是低估吧。

茶水铺回复余祥平 2010-05-04 17:29

灾国内没有盗版的书证明商业价值不大，连盗版商都看不上。

shenzhenmonkey回复段永平 2010-05-04 17:49

段总要是出要关于价值投资方面的书，我订十本。

余祥平回复茶水铺 2010-05-04 18:16

呵呵，我也不是支持盗版，不过我发觉有些大师的境界（让更多的人学会英语，不管盗版还是正版）非常高，非同一般，这是让我感到震惊的，这样，我会更加义无返顾地买正版支持他，支持他出更多的东西。

创造命运回复段永平 2010-05-04 18:47

我突然觉得价值投资可能是个可以让人长寿的好办法。

红星照我去战斗回复余祥平 2010-05-04 20:29

这本书全部的收益都是用于慈善事业的。查理将版税的一半捐给了培养出王传福这样的未来领袖人物的大学，以感激这样的学校对世界的贡献，而另一半则捐赠给他一直资助的一所大学。包括译者在内所有人都没有一分收益。

红星照我去战斗回复地 2010-05-04 20:33

等等吧，作者也说了398元精装版基本是送人版。一些企业或者基金定制的。尤其是作为礼物定制的。马上要出40元的平装本了。

余祥平回复红星照我去战斗 2010-05-04 22:20

哦，是这样，那有钱了是可以买来看看，反正跟捐款是一样的。

阿金爱跑回复段永平 2010-05-04 22:31

不会是芒格收的版权贵吧？定价是个学问啊

茶水铺回复余祥平 2010-05-04 22:44

是的。

段永平回复长安 2010-05-05 06:14

[表情]

段永平回复长安 2010-05-05 06:17

最关键的是我知道我肯定不会写书。

段永平回复algor 2010-05-05 06:29

[表情]

段永平回复余祥平 2010-05-05 06:43

1.我不会出书，至少我现在这么认为。2.盗版是个道德问题，长远来讲我们所有人付出的代价远远大于我们从中得到的那点眼前好处。我现在坚决反对盗版！

段永平回复茶水铺 2010-05-05 06:46

恩。几十块美金的书在美国很正常，不知道为什么人们认为翻译过来以后就应该买到几十块人民币。

段永平回复茶水铺　2010-05-05 06:47

呵呵，曲高和寡。

段永平回复shenzhenmonkey　2010-05-05 06:48

已经有这么多好书了，我干嘛要添乱

段永平回复余祥平　2010-05-05 06:52

[表情]

科科回复段永平　2010-05-05 07:08

段大哥：美国的书比中国贵说明知识在美国比在中国更值钱。

茶水铺回复段永平　2010-05-05 08:13

还有很多好的书，因为版税谈不拢所以在大陆没有出版。人除了追求物质上的富有，还应该是精神上的富有，衬着国内书的低估，多读点自己喜欢的没带有功利性的书。把《消失的地平线》和《普罗旺斯的一年》收入囊中。

茶水铺回复段永平　2010-05-05 08:18

有道理。我有次去新华书店问服务员有没有《寻找伟大的企业》这本书，她说这种书不好卖，所以没有，书架上大部分都是技术分析的书，甚至出现秒杀的书（超短线）。

茶水铺回复段永平　2010-05-05 08:21

段总看得比较远，人应该遵守规则，要有一种契约精神。

伟哥回复段永平　2010-05-05 08:24

盗版最厉害，害的大家都不敢出书。

xlli777回复段永平　2010-05-05 09:07

我想到冯小刚电影的台词：“你们的VCD(威塞地)有没有超强纠错功能啊？”“我们爱岛VCD向来都是以超强纠错著称的！”“超强纠错就是超强盗版，正版VCD不用纠错！”

xlli777回复段永平　2010-05-05 09:12

在美国的时候我和朋友看书不舍得买，都去图书馆借，借来的书更加珍惜，不赶紧看完就要还了，而且少买书也算是为环保做贡献，低碳生活~ 所以书还是贵点儿好。

段永平回复xlli777　2010-05-05 09:30

纠错和盗版其实本无关系。比如，纠错中最有用的就是可以让被划伤的碟还可以看。中国人的碟传看率高，常有被划伤和磨损的情况，所以这个功能在中国很有用。日本人的机器放不了的原因是他们本土这个问题很少见，所以在开始设计时没考虑到，所以他们的机器在中国就不好卖。估计现在他们的纠错能力应该也不差了。

糊涂是福回复段永平　2010-05-05 10:11

我家用的音响是步步高的，效果不错。我女儿喜欢拿碟片当玩具，划痕较多，照样能放，赞一个，呵呵。

xlli777回复段永平　2010-05-05 10:17

哦，原来如此～ 那冯小刚对于纠错给了一个误导～

perennials回复段永平 2010-05-05 10:21

其实不少人都很期待你来添乱。你的博客越来越好看、娱乐性越来越强了。尤其是各种表情满天飞，很funny.赞一下让我哈哈大笑的两句话：听说前几天世博会的秩序也很好。 我突然觉得价值投资可能是个可以让人长寿的好办法。

思考爱好者回复段永平 2010-05-05 11:38

稍微对阿段提出不同的看法，我个人认为需要分阶段看这个问题：在中国的现实经济条件下，知识的普及需要盗版和低版税的支持。如果没有中关村的盗版软件，我想很难有众多的软件公司的崛起。包括现在已经做大做强的众多公司。如果没有盗版书籍，中国的知识普及速度和质量不会这么高，不会有这么大量的求学若渴的高素质，低成本人才涌现。也不会有他们的学习能力和求知欲望的用武之地。当然未来需要逐步过渡到正常化。浅见欢迎板砖。

长安回复段永平 2010-05-05 15:07

最关键的是我知道我肯定不会写书。---那就太可惜了现在的名作家都是纸上谈兵多经得起长时间实践考验的理论才值得发扬光大。。

liuyu_share回复段永平 2010-05-05 15:45

[表情]

段永平回复长安 2010-05-05 15:53

如果不看老巴的书，我的书有什么用？如果看老巴的书，我的书又有什么用？

cunrenatca回复段永平 2010-05-05 15:53

国情现状不一样消费结构不一样，不要在美国住的时间长了就习惯成自然的把美国的标准作为衡量其他的标准。

cunrenatca回复段永平 2010-05-05 15:56

那穷孩子嘞？那您捐钱给教育岂不白捐了，除非能去您捐的图书馆白看您的999呵呵。我认为人或人的悟性不应该用价钱来卡一道。不大明白为啥您有这种想法。

jordanmjw回复余祥平 2010-05-05 15:58

其实根本原因是打击盗版成本太高，所以他乐得送个人情了，同时也可打击竞争对手。

长安回复段永平 2010-05-05 16:09

巴老的书当然值得一看再看，但您的书也许会更符合中国国情。。

长安回复段永平 2010-05-05 16:19

这个世界什么都在进化。。社会在进化、思想在进化、市场在进化。。。所以，价值投资理论也应该会进化的。。

段永平回复xlli777 2010-05-05 16:21

[表情]

段永平回复思考爱好者 2010-05-05 16:24

这可能也是我们不会有世界级软件公司的原因。关键看你用多长的时间去衡量这事儿了。

段永平回复长安 2010-05-05 16:29

[表情]

段永平回复长安　　2010-05-05 16:30

符合中国国情的书怎么敢写

长安回复段永平　　2010-05-05 16:36

就谈投资，不提政治。。

长安回复段永平　　2010-05-05 16:39

在这里写点东西就挺好，也不一定非出书不可。。

长安回复段永平　　2010-05-05 16:42

所谓书的东西，在网络时代，已经进化成博客了。。

余祥平回复段永平　　2010-05-05 16:52

对，现在起，我也坚决反对盗版！

jordanmjw回复地　　2010-05-05 16:57

“请”啊，把老段当神供起来呀，不必搞成这样子。。。

jordanmjw回复algor　　2010-05-05 16:59

是这个理。好书无价。

jordanmjw回复茶水铺　　2010-05-05 17:00

商业价值和内在价值两码事啊，流行的书商业价值大，不过几年后可能就进垃圾堆了。

jordanmjw回复shenzhenmonkey　　2010-05-05 17:00

订那么多干嘛呀，不是浪费钱嘛。

jordanmjw回复创造命运　　2010-05-05 17:02

这两者有相通的地方，但没什么因果，或者这两者都是那个人内在的某种东西的表现形式而已。

jordanmjw回复段永平　　2010-05-05 17:04

恩。几十块美金的书在美国很正常，不知道为什么人们认为翻译过来以后就应该买到几十块人民币。 这可能跟国内书籍的价格行情有关系吧。或者货币的购买力并不跟汇率一致。

jordanmjw回复思考爱好者　　2010-05-05 17:08

盗版现象是个经济现象，或者说成本决定的事情，在某个经济展阶段，没法避免的。

jordanmjw回复长安　2010-05-05 17:09

价值投资这个领域，书已经足够了，还能写出什么新东西来？顶多是换个表达方式，增添些新例子而已。

jordanmjw回复段永平　　2010-05-05 17:11

符合中国国情的书怎么敢写

循序渐进回复段永平　2010-05-05 17:12

如果不看老巴的书，我的书有什么用？如果看老巴的书，我的书又有什么用？精辟

长安回复jordanmjw 2010-05-05 17:19

[表情]

地回复jordanmjw 2010-05-05 17:40

呵呵，惭愧，您指点得对。不过，我说‘请’，‘请’是对书的恭敬，对作书人的尊重啊，有些书，是没有办法用价值来量的。越尊重越得其益，故以‘请’来尊重。若看到‘请’字不舒服，惭愧本人不善巧，后不再说了。

地回复jordanmjw 2010-05-05 17:41

[表情]

jordanmjw回复地 2010-05-05 17:41

哈哈，别介意。

段永平回复jordanmjw 2010-05-05 17:41

[表情]

段永平回复jordanmjw 2010-05-05 17:42

[表情]

段永平回复perennials 2010-05-05 18:03

我觉得价值投资能长寿是真实想法来着，不是joke

畅歌回复段永平 2010-05-05 18:04

段总出书把老巴的书，老巴的投资战例作深入浅出的阐释我们这些平庸之辈就能取得长足的进步啦

段永平回复糊涂是福 2010-05-05 18:05

[表情]

heimaofuren回复段永平 2010-05-05 20:02

子孙若如我 留钱做什麽 贤而多财 则损气志子孙不如我 留钱做什麽 愚而多财 益增其过段大哥盗版 打击盗版

地回复jordanmjw 2010-05-05 21:33

[表情]

高山流水回复长安 2010-05-05 21:51

价值投资理论一直没有变，巴老说的。

余祥平回复jordanmjw 2010-05-05 21:56

[表情]

长安回复高山流水 2010-05-05 22:00

但他的行为好像变了一些。。

高山流水回复长安 2010-05-05 22:29

呵呵，核心不变，招式多变。

茶水铺回复jordanmjw 2010-05-06 08:54

有点确实是。

段永平回复heimaofuren 2010-05-06 15:40

[表情]

朴素回复循序渐进 2010-05-08 21:20

这个与“价值投资者不需要我建议是一样的”

余祥平回复段永平 2010-05-29 15:45

对中国人来讲，您的书肯定比老巴的书更能把价值投资讲清楚。我记得“未来现金流量折现”这个问题，两年来我从老巴那里都没能弄懂，但您讲了后，一下子就弄懂了。

段永平回复余祥平 2010-05-30 05:23

[表情]

段永平回复余祥平 2010-05-30 05:24

这个该财务讲，巴菲特以为大家都知道。

余祥平回复段永平 2010-05-30 08:32

嗯，只怪自己不懂财务专业术语。

xlli777回复余祥平 2010-05-30 10:15

不是有维基百科么

余祥平回复xlli777 2010-05-30 10:27

哦，我还是１５岁读的师范类中专，在学校没学财务，后来买了几本浅显的财务书也没看下去，说来害羞。

xlli777回复余祥平 2010-05-30 10:32

我也觉得看这些书不容易看进去，尤其是如果书写得没趣味的话。所以我觉得看网上的百科还容易学一点儿~

余祥平回复xlli777 2010-05-30 10:41

我现在开始有兴趣看年报了，前天买了本《财报就像一本故事书》，正在看，好像没有抵触感了，应该能把大部分概念弄懂。

余祥平回复xlli777 2010-05-30 10:42

谢谢你推荐维基百科。

xlli777回复余祥平 2010-05-30 10:44

不客气~全世界最受欢迎的非赢利网站~

余祥平回复xlli777 2010-05-30 10:45

哦，那我现在去把它收藏再说，哈哈，免得以后忘记了。

art753 2010-05-05 10:23

1990年5月4号BRKA股价US$6975，2010年5月4号US$114800，20年增长15.5倍，年复利15.0%.1990年12月31号BRK股东权益16.6亿美元，19年增长17.3倍，年复合增长16.5%.同期标普增长2.27倍（年均复合增长6.1%）。1.BRK的增长率比标普约等于2.5，其多年的杠杆也是2.2-2.5(即负债率55%-60%）2.按6.1%贬值率，16.6亿美元等于今天的名义54亿美元，巴老约占40%（谁能查到准确数据？）的BRK，即巴老50岁时约等于现在的名义资产20亿（市值约40亿）。我估段老师的资产约20亿弱。段老师才49岁，属于成熟青年，是否跑赢巴老就是PK今年啦。段老师加油

思行回复art753 2010-05-05 11:38

我猜段先生投资上肯定不会和谁PK，段先生和自个PK。

art753回复思行 2010-05-05 12:36

是这个意思，是段老师50岁PK49岁，和80的人PK干啥

段永平回复art753 2010-05-05 16:22

呵呵，谋事在人，成事在天啊有PK的想法对投资可不是什么好事。其实我不太清楚我自己的身价（好像光网易我就赚了有20亿rmb了），钱够用就行了，多出来的都是责任和乐趣，千万别成了负担。

jordanmjw回复段永平 2010-05-05 17:24

这感觉有点象天龙八部里少林寺那位扫地僧。也有点老子说的，不争，故天下莫能与之争。

段永平回复jordanmjw 2010-05-05 17:39

呵呵，那个扫地僧可是高手啊

jordanmjw回复段永平 2010-05-05 17:42

是啊，他不追求武功，却是武功第一。

m13888390298回复段永平 2010-05-05 23:51

[表情]

余祥平回复jordanmjw 2010-05-29 16:05

说得非常好！

---

xlli777 2010-05-20 11:44

youtube上看到老巴的保镖，好威武～ 不知道是不是上次客气地让学长离开的那位先生。

xlli777回复xlli777 2010-05-20 11:45

Eyoutube.com/watch?v=NV2Q3yNKIQE

---

wusheng0053 2010-05-05 13:08

巴菲特把投资说得很简单，而芒格却说投资需要很多知识，把投资说得很深奥。听他说看的书有一吨重。段大哥您怎么样认为呢?

段永平回复wusheng0053 2010-05-05 16:04

他们说的都很对，角度不同我有时也这么说：投资很简单，不懂不做。但要能搞懂企业就算看一吨的书也不一定行。投资简单但不容易！

liuyu_share回复段永平 2010-05-05 16:16

[表情]

老鬼回复段永平 2010-05-13 14:50

深刻！投资简单但不容易~~~~

伟哥 2010-05-05 01:30

巴菲特80高龄，看上去很年轻。搞水稻杂交袁隆平，搞冰糖橙的储时健都是越活越精神，。他们活着是为了看到自己的成果实现，我也搞了个理想，看看能不能使我长寿，这个理想就是中国平安成为中国第一高价股，这就算是我的梦想吧。

段永平回复伟哥 2010-05-05 06:13

[表情]

长安回复伟哥 2010-05-05 15:38

中国平安能否成为中国第一高价股不是一般股东能影响到的。。

jordanmjw回复伟哥 2010-05-05 17:30

原来马董事长驾到。。。

heimaofuren回复jordanmjw 2010-05-05 20:40

笑死人山寨马董事长 这个网友的理想有点雷人耶都说 仁者多寿耶

高山流水回复heimaofuren 2010-05-05 21:35

[表情]

jordanmjw回复heimaofuren 2010-05-05 21:37

开开玩笑了。老马比较看重市值，平安在保险方面确实挺厉害，能搞钱，不过投资方面可能要逊色些。也许吃过大亏以后能有所改变?

高山流水回复段永平 2010-05-05 21:41

平安的报表看不懂；平安的赢利模式看不懂；不知道美国的保险公司是不是招一大堆业务员，向亲戚朋友死缠乱打推保险。业务员向割韭菜一样，一批一批换。这样做本分吗?

heimaofuren回复jordanmjw 2010-05-05 21:47

我对中国的保险大多不懂 有的保险是分红的储蓄型的 其他的我一概不想了解 说来惭愧我一个保险也没投 我觉得还是股市很好玩有兴趣

伟哥回复高山流水 2010-05-10 23:51

谎言一千个人说就是真理

---

ivan3641 2010-05-05 15:12

继续冒昧打扰段总，不知是否看到之前的留言？如果方便是否能回复消息至之前提到的邮箱duyiwen@rthk.org.hk

段永平回复ivan3641 2010-05-05 15:52

[表情]

xlli777回复ivan3641 2010-05-05 20:48

咦？香港电台的邮箱哦，做采访吗？

ivan3641回复xlli777 2010-05-10 09:50

yep,trying..

茶水铺 2010-05-08 17:07

段总，你觉得比尔及梅林达－盖茨基金会的投资水平怎么样？是谁负责投资这一块的？难道是巴菲特

段永平回复茶水铺 2010-05-09 09:51

应该不是巴菲特。我没有了解过，好像不是很好。

茶水铺 2010-05-08 11:14

YAHOO我刚会用电脑的时候经常用它，后来改版了就不好用了，再后来它直接在HAO123这个桌面网址消失之后再不用过她了，搜索经常用百度，看网页经常用网易。

段永平回复茶水铺 2010-05-08 12:28

yahoo中国?

茶水铺回复段永平 2010-05-08 14:57

是的。

茶水铺回复段永平 2010-05-08 22:36

百度买下HAO123这个页面网址从战略上很值啊，花了好像两千万，毕竟这个很多人用，页面简洁、没有什么太多广告，老少皆宜，习惯了就会一直用下来。如果yahoo提前买下来，业务展开似乎容易很多。

---

xlli777 2010-05-04 23:04

今天Esquire杂志专访了Yahoo的CEO Carol Bartz，挺有意思的哦~ 有兴趣的朋友可以去看看：http://xlli777.blog.163.com/blog/static/13856777120104411158120/

循序渐进回复xlli777 2010-05-05 11:46

你英文行，翻译成中文，大家学习、学习

algor回复循序渐进 2010-05-05 12:00

网上已经有中文版的了，挺有意思的。http://tech.qq.com/a/20100504/000440.htm

art753回复xlli777 2010-05-05 13:34

真看不出来Yahoo还有啥创造力，营销管理费和R&D占营收比例不低，P/E还这么高，有点替段老师担心。

xlli777回复art753 2010-05-05 13:54

今天在图书馆看了一本98年出的关于Carol Bartz的书，感觉她的思路很清晰，企业毕竟都是人做出来的，我觉得Esquire这篇文章里Carol举的苹果例子还挺好的，苹果前几年也是没啥创造力。

段永平回复xlli777 2010-05-05 15:59

Carol是我最后下决心买yahoo的原因之一，至少觉得她有机会不把yahoo继续往深渊里带。投资就是这样，很难找到一个完美的目标。

段永平回复art753 2010-05-05 16:00

呵呵，谢谢啊

xlli777回复段永平 2010-05-05 17:23

真希望有个时光机可以看到3年后的Yahoo是不是真像Carol说的那样“大不一样”了。其实我自己就挺喜欢用Yahoo Finance的，觉得至少这个比Google的好用。另外香港人都挺认雅虎的。

jordanmjw回复段永平 2010-05-05 17:27

看了对她的访谈，也有同感，很大可能会起死回生，步入正常轨道，但估计不会做成象google那样牛气冲天。

段永平回复xlli777 2010-05-05 17:40

我认为至少要3年。

jordanmjw回复xlli777 2010-05-05 17:45

这些都是小节。。。

jordanmjw回复xlli777 2010-05-05 17:46

不过，google在大陆的营销据说是有些问题，拼不过百度。

xlli777回复段永平 2010-05-05 18:03

忽然想起价值投资的另外一个好处，让人生更有自信。炒股票的人总是觉得自己是一个很弱势、追在庄家和机构这些大猫后面吃剩饭的老鼠，而价值投资者会经常地从老板的角度来看公司，自我感觉一不小心就良好了。如果Carol犯了错，我会自然地想说：“你怎么敢把我的公司弄成这样？！”而事实上她在YHOO里的position可能比我的还要多得多

余祥平回复xlli777 2010-05-05 22:16

100%赞同。

art753回复xlli777 2010-05-06 03:04

绝大部分的美国人都挺认YAHOO，我也使用很多YAHOO功能比如财经，同学会等，比GOOGLE强。可是很惭愧，我白用它的功能多年没掏一分钱，这就是YAHOO的核心难题。她已经没有机会拷贝GOOGLE的商业模型了，或许她还是得有广告推广部和信息流组织部的庞大成本这样的商业模式（GOOGLE模式几乎没有这两项成本）。从Carol的口吻看，似乎她适合把各部门的成本平均压缩一些，而不是砍掉很多部门，诞生一种新的思想和商业模型。创新，如果杨致远做不了，Carol也不可能。42岁的雄性荷尔蒙和60岁的雌性荷尔蒙，更适合干啥？

红星照我去战斗回复art753 2010-05-06 15:08

雅虎现在需要的是洗大澡和动手术。洗澡，优化成本，在现有产品基础上寻找更多盈利点。我觉得雅虎比弄一两款新产品出来更重要的是调整组织架构和调整企业文化，这个手术得弄好。看了一些Carol的资料，感觉她是那种既有章法又有手腕的人，应该能够把雅虎带到正确的道路上来。

liulog80回复art753 2010-05-08 08:55

YAHOO必须创新，寻找一种适合适合自己的商业模式。网络世界赢家通吃，雅虎不能再追着谷歌呢，永远追不上。

段永平回复liulog80 2010-05-08 12:38

同意。我觉得现在的CEO有机会让美国yahoo活下来，这对我就够了。

茶水铺 2010-05-08 11:26

段总，我发觉有些产品升级或者改版了并没有以前好用，难道管理层不知道或者为了升级而升级？比如说腾讯QQ很多人都用08版的，09、10版真的是不好用，还有风行是一个很好用的看电影软件，后来升级了，一点都不好用，看电影的时候还有点停滞，我在网上看了很多网友的评论，说一点都不好用，很想用回原来那个，可是原来那个软件在网上不可以下载了，幸好我还保存有原来的那个版本，我装回原来那个，继续享受我看电影的乐趣，雅虎的网页我也举得没有以前那么好用。

段永平回复茶水铺 2010-05-08 12:29

所以升级有时是很危险的。微软也出错在这里。

---

wusheng0053 2010-05-04 18:14

段大哥能说说研究公司方面的一些技巧吗？

余祥平回复wusheng0053 2010-05-04 18:20

我做了学习笔记(分为段永平谈学习、谈投资、谈估值、谈套利、谈实例、谈教训、谈慈善、谈经营、谈教育共九章，每章下还有小节）里面有一些，您可以先看看。http://yxpsir.blog.163.com/blog/#m=0&t=1&c=fks_08707409208008906608608408209508508008306409208708606708 1,

liuyu_share回复余祥平 2010-05-04 22:21

[表情]

余祥平回复liuyu_share 2010-05-04 22:24

[表情]

段永平回复wusheng0053 2010-05-05 06:51

做了20年企业，一直找不到技巧

jordanmjw回复段永平 2010-05-05 18:25

他说的是研究企业（去投资），你讲的好象是运营企业，两者还是稍稍有些区别的。不过两者好象都是逢山开路，遇水搭桥吧，得有个前提：去西天取经。哈哈，觉得具体的东西都得靠自己吧。师傅领进门，修行就要靠自己，吸星大法早就失传了。

呼啸回复段永平 2010-05-06 15:10

段总的话我的理解是哪里有什么技巧，只有脚踏实际，符合逻辑、事实和常识的理智的去做而已，运营和投资都是如此吧，fast is slow,也是处于同样的思维吧。段总，不知道对不？

liuyu_share回复呼啸 2010-05-06 15:32

[表情]

段永平回复呼啸 2010-05-06 15:57

[表情]

wusheng0053回复liuyu_share 2010-05-06 15:59

干什么事没有技巧，我说的技巧不是所谓的小窍门。而是学习评估公司的一些方法和常识。让我们少走弯路。评估公司肯定是有方法的。

永远争第一回复段永平 2010-05-08 02:05

阿段前辈是无招胜有招呀。

Patrick 2010-05-04 14:37

段先生，你好。三年前，看了你做客波士堂，你里面说到的fastisslow的想法，也就是你说的欲速则不达的思想对我帮助很大。我其实也算个巴菲特迷吧，我看了05年他和比尔盖茨去内布拉斯加州大学的演讲，最后提到有关人生成功的定义对我影响很大，我甚至将滚雪球的封面做成很大的相框挂在房间里，时刻提醒自己专注。你对于一个像我这样希望出国留学学习金融知识的人有什么你的想法？任何都可以？你对于人生的定义是什么？谢谢。

段永平回复Patrick 2010-05-04 15:01

去哪国有机会学习永远没错，但不一定非要出国。但如果你有条件专门去学习当然好。

Patrick回复段永平 2010-05-04 15:52

我英语不是很好，所以先学一年雅思去英国读研，然后再去美国读研。有机会，我希望去Omaha，远远的看看芒格和巴菲特，当然见到你本人也是我的一份心愿。

自由电子回复Patrick 2010-05-05 15:20

年纪不小了，省省吧

Patrick回复自由电子 2010-05-05 15:22

怎么说呢?

jordanmjw回复Patrick 2010-05-05 17:32

互联网时代，学习非常方便。

Patrick回复jordanmjw 2010-05-05 19:06

恩。不过，想出国感受一下学习生活。

heimaofuren回复自由电子 2010-05-05 19:56

呵呵 你又来直言不逊了。。

xlli777回复heimaofuren 2010-05-05 19:59

呵呵，不过看到她的头像就生不起气来，good hedge!

heimaofuren回复xlli777 2010-05-05 20:10

还真是 那个头像好像是林妙可那个早红的小女孩 要是秀兰邓波的相片更招人怜爱

高山流水回复段永平 2010-05-05 21:45

巴老讲过，价值投资不需要高等数学、高智商、高等商学院。不想出国，从老家跑到深圳，还经常想回家乡。月是故乡明，还是家乡好。

Patrick回复高山流水 2010-05-06 09:22

我只要是增加阅历。而且英语是I一定要学的。

Patrick回复heimaofuren 2010-05-06 09:23

太直接，伤感情。

heimaofuren回复Patrick 2010-05-07 23:13

我没有说你呀 伤了你吗？？好困惑

---

roytanlu 2010-05-07 22:57

芒格也是很有意思的一位

趣味 2010-05-07 00:36

只从看了段总的言论后，更不急了，更喜欢练瞄准了，是否还得再瞄准些?

趣味 2010-05-07 00:31

现在A股里的便宜货慢慢的显现出来了，从价值的角度，很想听到段总的看法!

---

xlli777 2010-05-04 15:57

有个比较尴尬的问题请问学长，您到年会上能听懂老巴的发言吗？我对着Youtube听了好几遍也只能听出个六七成……他语速太矫捷了……要是全是Munger发言该多好～

高山流水回复xlli777 2010-05-04 20:55

巴老年青时还专门去学习了演讲培训，巴老演讲恢谐、幽默。我们听懂还真不容易。他还多次建议年青人也要学习演讲。

段永平回复xlli777 2010-05-05 06:27

我大概能听懂3-4成，也许更低些，完全取决于状态。

畅歌回复高山流水 2010-05-05 08:44

学过演讲还不如没学过的芒格讲的明白

jordanmjw回复xlli777 2010-05-05 18:20

到底年轻时练过演讲。。。

xlli777回复段永平 2010-05-05 21:46

我搞到文字稿了！！有个哥们儿竟然现场把58个Q&A全记下来了，真是键盘无影手啊～～我贴到博客上了，朋友们有兴趣可以去看http://xlli777.blog.163.com/blog/static/13856777120104592043803/

xlli777回复xlli777 2010-05-05 21:55

不过记录者还是只记录了个大概意思，忽略了不少细节，中国女孩儿提问那里巴菲特说中国和美国就像雪碧和可口可乐那个我觉得很有意思的比喻被直接忽略掉了。

xlli777回复xlli777 2010-05-05 22:46

关于中国的部分我做了中文翻译，在这儿：http://xlli777.blog.163.com/blog/static/13856777120104510232821 7/

三和回复xlli777 2010-05-05 23:38

但是在中国和印度我们在保险业务里只能持股24.9%。文里的这一句是指保险前景很好吗~?

xlli777回复三和 2010-05-06 01:01

是啊，那么多车，那么多新司机~

段永平回复xlli777　2010-05-06 15:46

[表情]

---

xlli777　2010-05-04 13:47

哈哈，我周末也玩儿了一把iPad，真不错啊～ 比我想象的好玩儿多了。可以取代好多东西，像电子书、视频播放器什么的，而且比想象中轻很多。那个自带的滚小球的游戏还能根据角度变换视角，怒赞！！

红星照我去战斗回复xlli777　2010-05-06 15:17

IPAD在香港上市了吗?

xlli777回复红星照我去战斗　2010-05-06 15:21

不知道哦，我玩儿的那个是朋友从美国托人带回来的。

茶水铺　2010-05-05 08:32

好像关于价值投资没有太多东西问段总了。

段永平回复茶水铺　2010-05-05 08:42

[表情]

jordanmjw回复茶水铺　2010-05-05 17:36

忘完了吗？要是说不清楚什么是投资才算学到家啦，哈哈。

段永平回复jordanmjw　2010-05-05 17:47

其实他说的挺对的，是否理解主要是靠自己悟和实践。

jordanmjw回复段永平　2010-05-05 18:05

嗯，是这样子的。不过我是想起了张无忌学太极的小说。。。当不得真的，哈哈。

jordanmjw回复段永平　2010-05-05 18:10

嗯，茶水铺绝对是高手，开开玩笑。

茶水铺回复jordanmjw　2010-05-06 08:58

低手，行百里者半九十。

呼啸回复茶水铺　2010-05-06 14:45

行百里者半九十，这话厉害!

科科　2010-05-04 23:27

只要《穷查理宝典》出来马上买本学习下，只是奇怪段大哥没买过多少巴菲特的书怎么对巴菲特的理解这么深?

科科回复科科　2010-05-05 06:15

我自已基本上买过所有老外写的巴菲特的书，还是感觉对巴菲特的理解不深，遇到问题会困惑，可能是自已执行力不够吧

段永平回复科科　2010-05-05 07:12

那是因为巴菲特的东西简单，所以我能懂。不懂得人可能是把他复杂化（甚至妖魔化，阴谋化）了。

科科回复段永平　2010-05-05 07:23

段大哥：我不敢说很理解巴菲特但起码可以说看过他的很多书，只是觉得把他的东西应用起来不太自然，不太自信。

价值投资奉行者回复科科　2010-05-05 07:55

科科大哥，您持有的深国商我也有朋友看好，但我看不明白，您能说说您为什么买它吗？好象它业绩不好，还有您一般是象段总一样集中的持有一个股票吗？谢谢了！

科科回复价值投资奉行者　2010-05-05 11:04

我其实不想说我拿的这个股票，但你问我的话我就说一下，

科科回复价值投资奉行者　2010-05-05 11:15

我刚好运气好08年底09年初手里全是钱，记得当时中国股票跌了75%，我在想这里面肯定有黄金的。我在深圳生活了近20年对深圳的情况比较了解，深国商在深圳福田中心区有个晶岛项目有8万平方米。当时福田中心区的写字楼的价格是3万/米，那它的商场应该有5万/米，国商占60%的股份就值24亿。当时国商的市值好像我买时不到10亿。这时茂业也在买。这个符合罗杰斯的两个原则1：非常便宜，2：重大的变化即将发生。我就买了。我当然跟段大哥一样的集中持有。

Richard回复段永平　2010-05-05 11:16

我看报表都有点晕晕的，不知道从哪里下手。

价值投资奉行者回复科科　2010-05-05 13:32

谢谢您对我的信任，但我看财报好象深国商的债率很高，业绩也比较不理想，会不会这24亿好多是贷或借来的呢？我确实不明白，望指教。

静听花开回复科科　2010-05-05 14:46

我觉得巴菲特的书是最通俗易懂的啦，如果巴老的书都觉得困惑的话，那芒格的书你就更弄不懂了，芒格说的倒是比较深奥的，所以我也没打算看了。把巴菲特的思想学懂了，就足够了。

段永平回复静听花开　2010-05-05 15:57

我非常赞成你的态度，好书一本就够，有空多看看也无妨。其实芒格的东西挺有趣的，和老巴的语言风格有点不一样，但东西没啥本质差别。有空看看很好玩。

jordanmjw回复科科　2010-05-05 16:11

大道至简啊也在人。两块磁铁，距离相近时就会吸在一起，一块磁铁离一块木头再近，也吸不住。

段永平回复Richard　2010-05-05 16:27

我看报表也是晕晕的

jordanmjw回复科科　2010-05-05 17:20

我刚好运气好08年底09年初手里全是钱，记得当时中国股票跌了75%，我在想这里面肯定有黄金的。我在深圳生活了近20年对深圳的情况比较了解，深国商在深圳福田中心区有个晶岛项目有8万平方米。当时福田中心区的写字楼的价格是3万/米，那它的商场应该有5万/米，国商占60%的股份就值24亿。当时国

商的市值好像我买时不到10亿。这时茂业也在买。这个符合罗杰斯的两个原则1：非常便宜，2：重大的变化即将发生。我就买了。我当然跟段大哥一样的集中持有。

jordanmjw回复静听花开 2010-05-05 17:58

芒格的书，要知识面较宽才可以看。这人真正是个人，投资之外还有很多乐趣、享受。相比之下，老巴就有点枯燥单调，怪不得老巴的妻子后来追求自己年轻时的乐趣去了。不过话说回来，老巴虽有些单调，魅力还是无双，妻子虽然离开他，居然给他觅了另外一位替代者。

jordanmjw回复jordanmjw 2010-05-05 18:08

话说，芒格玩命花钱，想把自己从富豪榜上剔出去，可是老巴太能赚了，芒格还是不能如愿。不晓得现在他这个愿望实现了没有。

静听花开回复段永平 2010-05-06 09:58

嗯，谢谢段总的建议，看看消遣消遣也行啊

静听花开回复jordanmjw 2010-05-06 10:01

这点我跟老巴像，也是单调枯燥的，所以理解起来老巴的思想观点一点不费劲，一说就明白了，老巴还怕找不着老婆嘛

科科回复段永平 2010-05-06 10:57

我看报表也是晕晕的段大哥：您是指的是什么报表呀？是说的深国商吗？还是别的？

jordanmjw回复静听花开 2010-05-06 12:19

老婆还是原配的好。

Richard回复段永平 2010-05-06 13:03

我可以拿一只股票十年，我也有这个耐心等待，而且我觉得价值投资是我一生该坚守的，我也喜欢简单的东西。段大哥，你说我该怎么样做啊

呼啸 2010-05-06 10:47

"2.盗版是个道德问题，长远来讲我们所有人付出的代价远远大于我们从中得到的那点眼前好处。我现在坚决反对盗版！"段总这话说得根本了。全盗版了谁还原创啊？林肯说“专利制度就是将利益的燃料添加到天才之火上。”应该是同样的意思啊。一个国家、一个民族要是有了积极性，嘿嘿.....

---

qkhhfvmq 2010-05-06 08:58

段总投资应该不应该看行业?我认为择行业投资是一种趋势投资.是一种跟风投机.没有必要克意选择行业.最关建是你算长什么行业.我认为这是关建.想听听您的意见?

---

xinbafeimeng 2010-05-06 07:48

ipad?段总还是很时尚的一个嘛！哈哈

---

chunshut 2010-05-05 23:39

我觉得价值投资能长寿是真实想法来着，不是jokeUP!身边还没有这样的例子，希望阿段是这样滴!

三和 2010-05-05 23:15

我突然觉得价值投资可能是个可以让人长寿的好办法。老板说的很有可能，原因大家都知到。

金才盛 2010-05-04 16:11

看了图片的报道，感觉巴菲特老房子周围环境很幽静的，应该是一个很适合阅读的环境吧，要是有机会，一定到房子周围树荫下静静坐上一天，感受感受价值投资的那份宁静。守静啊，旁观着纷飞万物，观察到万物循环往复的道理，守静啊！动终不如静

段永平回复金才盛 2010-05-05 06:29

保安会过来请你离开的

qkhhfvmq回复金才盛 2010-05-05 08:52

[表情]

畅歌回复段永平 2010-05-05 10:17

我想他肯定要请保镖的

段永平回复畅歌 2010-05-05 18:05

我去过一次，走得太近（可能过线了），结果不知从哪里跑出个人来，很客气地叫我们离开一点

xlli777回复畅歌 2010-05-05 19:54

小丑要是出现了，有保镖估计也没用了，还是乖乖地束手就擒比较划算。

畅歌回复xlli777 2010-05-05 20:05

还有蝙蝠侠

高山流水回复段永平 2010-05-05 21:49

Omaha因巴老而闻名世界，他是Omaha宝贝，重点保护对象。

---

henry6688 2010-05-05 10:08

段总，你在“关于估值的一点想法”中说：“我总是认为大致的估值主要用于判断下行的空间，定性的分析才是真正利润的来源”，这句话是否可以这样理解：一个还算不错的企业如果其股价在核心的净资产值附近，从创办企业的角度，你在这时买入就相当于你以市场的“合理成本资本”开始创办了这个企业，可以说这时的估值是合理的，已经没有多少下行空间，也就是你所说的“大致的估值主要用于判断下行的空间”，这是从价值定量方面所考虑的；另一方面，你买入后至于你应该拿上多长时间，能够获利多少，将取决于你对这个企业的生意模式，资产结果，产品经济特征等定性的指标的认识和市场先生对这个企业产出经济价值的反映，这是事先无法定量的，所以是“定性的分析才是真正利润的来源”。这么理解价值投资的估值问题对吗？

henry6688回复henry6688 2010-05-05 10:10

上边“资产结果”是“资产结构”。

段永平回复henry6688 2010-05-05 18:06

我大概差不多就是这么想的。

liuyu_share回复henry6688 2010-05-05 21:44

[表情]

---

tanyaosi 2010-05-04 15:21

芒格说四十岁以下的没有价值投资人，优秀的判断力需要一生培养，开会的时候帮忙留意一下是不是真的?

段永平回复tanyaosi 2010-05-05 06:16

反正到Omaha的人当中，40岁以下的确实很少。不过，我还没有理解这句话是什么意思。

jordanmjw回复段永平 2010-05-05 16:36

可能跟阅历有关吧。理容易明白，实践起来还是要有些实际的东西做根基的（不仅仅是本金问题）。

jordanmjw回复tanyaosi 2010-05-05 18:18

孔子那样有智慧的人，也是四十岁才敢说句不惑，估计意思相通吧。

liuyu_share回复tanyaosi 2010-05-05 18:25

如果他说过，别太在意，巴菲特和芒格最吸引和能带给人的不一定是他们的判断力（尽管这可能也是无价之宝，但可能可欲不可求）。我猜芒格是在说价值投资者需要能经过长期坚持的考验，巴菲特的成功也在于他一生对价值投资的坚持。了解一门生意，可以学习（但未必一定能懂）。能力也好，判断力也好，最终并不是它们太小将人排除在价值投资之外。段总说过不懂不做，简单但不易为人所坚持。几年前读过芒格的一篇文章，他说的反向思维逻辑（尽管不是他原创），让很多看似可能的不可能，成为了真正不合逻辑的不可能。如果有机会以后还会再看他的书。（以上是个人猜测）

tanyaosi回复liuyu_share 2010-05-05 20:40

不敢苟同，连价值投资的门都没摸到

liuyu_share回复tanyaosi 2010-05-05 21:13

只是个人意见

Ontheway回复tanyaosi 2010-05-05 21:30

我想讨论年龄是否是40 还是30是否合适做价值投资没有什么多大的意义，关键是你要懂你所要投你所投的标的。我现在30，但我想我会成为一个优秀的价值投资人。

liuyu_share回复tanyaosi 2010-05-05 21:30

见谅

高山流水回复段永平 2010-05-05 21:33

价值投资道理很简单，我想一是没有一定的经历很难领悟很深，到实际操作时就迷糊了，没有严格的规则；二是时间太短，价值投资的成果还太小，巴老之所以取得世界瞩目的成就，关键原因之一是活的时间长。

余祥平回复段永平 2010-05-05 21:42

呵呵，我自己现在恰好是40岁，我是很相信芒格的说法。我是25岁开始创业，第一个轮回3个月就把几万块钱全部亏掉，剩下的钱连买“小霸王”都不足。第二个轮回是花了11年时间，终于弄懂规模效益是什么，产品质量是什么，员工要如何才能长久为你效劳，还知道“天时地利人和心静”是四个成功的要素。第三个轮回37岁7个月亏掉一半资产。38岁才终于走上价值投资之路。我是这样想的：价值投资就是买公司，买公司必须要懂公司，如果没有经营过公司，是无法弄懂公司的，而一般的人读完大学就是23岁，必须要有10多年才能从普通人爬到一把手，假如自己创业，也一般要有两三个轮回（假设5年一个轮回）才能弄懂好的企业是什么。这样不是到了40岁吗？不知有没有道理?

---

henry6688 2010-05-04 13:51

从参会股东的着装看，这么多股东都是以“尊敬”和学习的态度，而不是玩一玩的“休闲”态度参加股东会的。段总第二天换了正装是不是也出于这种心情？可见巴老的号召力依然不减当年。什么时候黑人弟兄们也进化到高级资本主义的投资阶段，这个世界就更进步了。

段永平回复henry6688　2010-05-04 14:36

第二天是小会，大家全正装。

眼大大易学坏回复段永平　2010-05-04 20:00

小会的都是什么人参加啊?

段永平回复眼大大易学坏　2010-05-05 06:56

就是一些老巴请的朋友和客人，大概300多人（我不可以说都有谁）。两年前我去的时候没见到其他中国人，这次发现好多中国人（好像有快20人了）。

xlli777回复henry6688　2010-05-05 20:53

美国有钱的黑人很多啊，好多看起来超酷的跑车都是黑人开的。夸张的首饰和大粗金链子也主要是黑人佩戴。他们可能更喜欢花钱而不是挣钱，这也是一种生活方式。

畅歌　2010-05-04 16:18

“学而不思则罔，思而不学则殆。”我看了很多书也想去好好思考，却发现脑子里总是一团浆糊面对股市还是一点感觉都没有

jordanmjw回复畅歌　2010-05-05 17:49

那就远离它呀，生活中没有股票，照样可以快乐。实际上，对大多数人而言，没有股票更快乐。

畅歌回复jordanmjw　2010-05-05 17:59

也许你是对的可是我都不知道自己该做什么我只知道钱是多么的重要

jordanmjw回复畅歌　2010-05-05 18:04

钱是重要，但也有很多比钱重要的东西。比如健康、快乐、幸福。其实生存本身并不需要很多钱。

畅歌回复jordanmjw　2010-05-05 18:36

你说的对，生存本身并不需要很多钱可是我还想生活的更好一点，更有尊严一点比如让老婆工作轻松一点，孩子受到更好的教育最好能像段总一样移民发达国家生活

yinhoupeng回复畅歌　2010-05-05 20:01

我希望你认真思考一下用4角的价格买价值一元的股票。价值投资者其实是很少的，好的投资标的很少。投资者大部分时间是等待----------

畅歌回复yinhoupeng　2010-05-05 20:12

谢谢指点最近股市的波动让我对你的话理解深刻了很多不过我有个疑问：为什么很多成功投资人一直都是满仓操作？段总，彼得林奇都是?

yinhoupeng回复畅歌　2010-05-05 20:23

假如我能够用4角钱换一元钱，我确认是真钱的话，我也满仓操作。买股票就是买公司，说来简单但也不容易。

---

wxl3141　2010-05-05 08:52

段哥，Omaha大会的人数达到4万，说明美国人当中，价值投资的比例还是很高的。如果某一天，中国的某一个股东大会能达到4万人，这个企业一定也是个伯克希尔.哈撒韦公司。段哥，不知谁能能成哈撒韦

公司？一百年中能出一个吗？我在判断，这个企业一定会在金融业或消费业中产生。哈撒韦是个保险公司，换言之，中国的哈撒韦也可能是个保险公司，你说对吗？

段永平回复wxl3141 2010-05-05 09:07

[表情]

jordanmjw回复段永平 2010-05-05 16:31

这种问题不值得回复。

段永平回复jordanmjw 2010-05-05 16:34

[表情]

jordanmjw回复wxl3141 2010-05-05 18:14

产生这样企业的概率太小，能抓住这样企业的概率也不高，何必在意概率这么低的事件？

廖 2010-05-05 17:59

在网上收了些芒格的演讲真是大开眼界啊~~

---

panhuiji777 2010-05-04 15:35

段总帮忙共同分析下 这个套利机会你觉的可行么无风险套利 一个保底的投资机会--机会似乎又来临了大股东许家印亦坐闲不住,一连两日重手出击两度增持公司股份托市。据相关资料显示,许氏先於本周三(2月3日)以每股平均价3.63港元大手增持6089.7万股公司股价,接著於次日马不停蹄再增持多2145.5万股,每股平均价为3.61港元,合共动用资金近3亿港元,持股量由68.01%上升至68.56%。此乃许氏自恒大地产上市以来首度出手增持公司股份。□□□□ 值得留意的是,许氏1月28日才宣布,通过旗下的鑫鑫抵押手中的2.7亿股公司股份予工商银行(601398,股吧),作为向后者4000万美元的两年期贷款融资的担保。这边厢刚抵押股份借钱,那边厢又斥近乎相当的巨资入市增持,令不少投资者摸不著头脑,同时亦引起市场对其先通过抵押消息压低股价,然后趁机扫货,舞高弄低股价的不满声音,对公司的管治素质提出质疑。□□事实上,恒大地产上市前,引入周大福、淡马锡和科威特投资局等多名机构投资者,由许家印私人作最低回报保证,倘若恒大地产上市后上述投资者出售恒大股份所得金额,加上继续持有恒大在上市第7至12个月内加权平均收市价算的总和,低於他们认购恒大新股的金额,则许氏需私人掏腰包作差价补偿,最多涉资将达16.19亿港元。显然,相对於,这次“空手套白狼”式的增持,只不过是小巫见大巫。未来6个月,3.5的招股价或许是恒大地产的保底价.截至2010.05。04日收盘价为3.00左右

s_sfmai回复panhuiji777 2010-05-04 23:20

“事实上,恒大地产上市前,引入周大福、淡马锡和科威特投资局等多名机构投资者,由许家印私人作最低回报保证,倘若恒大地产上市后上述投资者出售恒大股份所得金额,加上继续持有恒大在上市第7至12个月内加权平均收市价算的总和,低於他们认购恒大新股的金额,则许氏需私人掏腰包作差价补偿,最多涉资将达16.19亿港元。”这不是小道消息吧？

MARK回复s_sfmai 2010-05-04 23:59

恒大地产我也持有，主要是看好几个战略投资者的入股，但没有听说有这样的保底。相对来说我更关注雅居乐地产，该股持续高增长，且公司相当关注自身股价，08年底在2.5~5元之间大手回购股份，其后涨至13元多，近期再次在9.8及8.5左右回购公司股份，近期地产股受政策打压，可能也是买入的机会。

科科回复panhuiji777 2010-05-05 06:17

巴菲特和林奇对回购股份的公司是有非常大的好感的，关注中。

段永平回复panhuiji777 2010-05-05 06:18

[表情]

panhuiji777回复MARK 2010-05-05 15:28

象这种套利 前年a股的攀钢钢钒也有一次 他是9.56的现金选择权

jordanmjw回复科科 2010-05-05 17:31

但似是而非的回购很多哎。。。

---

zhlong 2010-05-05 15:24

看到上海有一个很有意思的广告：“全球市值最大的银行”，银行名很小，这几个字N公里外都能看见，价格投资者哦。如果段总是这个银行的老总肯定不会这样做广告吧？

段永平回复zhlong 2010-05-05 15:49

这种广告越多，这个老总当的时间越短

jordanmjw回复段永平 2010-05-05 17:30

不好说，中国国情哦。倒是他在任期内不投资他的公司基本可以肯定。

余祥平 2010-05-04 18:03

最后，是投资者处理钱的方法也促进长寿，投资者一般对维持正常家庭开支外的钱看得不是那么重（甚至认为是一种负担），有一颗平常心，并且一般都有菩萨心肠，所以大赚也不会像中500万彩票那样得高血压，大亏也不会去进行跳楼比赛，就是说绝不会大喜大悲，这样就斩断突然死亡的可能，当然能长寿。所以我觉得段老师讲的，价值投资是长寿的方法，我是非常赞同的。两年前，我把投资分为三部分：一投资与长寿；二投资与理论；三投资与实践。现在看来是正确的。为了感谢段老师这句话，我花了近一个多小时，写了上面这些，不知对也不对？

段永平回复余祥平 2010-05-05 06:50

呵呵，我刚刚发现，你两年前就知道了

余祥平回复段永平 2010-05-05 17:18

我还是要谢谢您，是您两年前把我带到价值投资的路上，就是价值投资需要长寿这点，才让我开始珍惜自己的生命，2003年四月，我为了开发一个软件，7天7晚没有到床上睡过，困了就在电脑边打个盹，这对身体影响都太大了,要长寿，就不能再这样糟蹋身体了。最后是您这句话，验证了我的想法，让我更加坚定了价值投资的信念，觉得只有价值投资才是最适合我做的事。

---

chad 2010-05-05 14:59

想问一下段总，假设一个公司股价17元，手头如果现金握有5元，用17-5即12元去和公司未来贴现来作比较吗？这个时候，负债怎么去考虑？

段永平回复chad 2010-05-05 15:54

减负债。

---

itsyeah 2010-05-05 15:16

段前辈，现在国内的A股市场上，有符合价值投资的标的了，也挺诱惑人的。可是我的子弹在港股和美股都打没了，想问问前辈你投资的时候比如:A有一定的上涨并没有达到你的预期价格，但是现在B现在好便宜的而且相对价格来说价值更高，你会换一部分A到B里面么？

段永平回复itsyeah 2010-05-05 15:51

如果是同一公司的A换B就比较容易决定，不然除非自己觉得差别很大，一般我不建议换。

---

itsyeah 2010-05-05 15:13

谁能弄到《穷查理宝典:查理·芒格的智慧箴言录》在IPAD上或者kindle上看的电子版，预览版的就行。先预览一下，在买个正版的。

---

bigfigure 2010-05-04 16:34

其中我早就想拥有这本书了，即使价格300多，我都找了三年了。段总，现在国内的物价上涨，起码预期很厉害，这本书的价值确实很高，因为都是芒格的人生精华，翻译过来是否是想让更多人接受先进思想的教育，难道是为了赚钱？李路似乎是做投资做得不错的，版权费对他不算什么吧。

段永平回复bigfigure 2010-05-05 06:40

我觉得价格不是问题。了解其价值的人可能会觉得这是本一个人一生当中能买到的最便宜的书。不懂得人也许有人送给他也是一本最贵的书，因为这本书好重，不明白就是个累赘。芒格出书肯定不是为了赚钱，但不意味着他应该把书送人。

思行回复段永平 2010-05-05 06:47

我就是喜欢送人书（有关巴老的书），可周边的朋友说那是美国才能玩价值投资，国内短炒才行得通。送书也要送对人。

xlli777回复段永平 2010-05-05 09:18

《蝙蝠侠》里Joker的台词：“If you're good at some thing, never do it for free.”

段永平回复xlli777 2010-05-05 09:20

味道有点不对啊

xlli777回复段永平 2010-05-05 09:28

我的理解就是大概要对自己的价值有一定的尊重，不一定为了钱，但是也不能贱卖了。可能如来佛祖传经给唐僧师徒要收礼那个例子更贴切一点？好像味道也不太对

段永平回复xlli777 2010-05-05 09:31

Joker好像不是那个意思

永远争第一回复段永平 2010-05-05 13:30

希望阿段前辈能多推荐几本你觉着不错的书，我觉着主要是对自己有价值有帮助，价钱倒不是关键。

阿里哥哥 2010-05-05 12:06

这句话总结得非常好，不过要做到真的需要很多经历和很大的悟性：“我突然觉得价值投资可能是个可以让人长寿的好办法”

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 61 篇 Omaha（2）

2010-05-05 17:36:43 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/12699812010455364334

今天时间有点乱，下午6点一觉睡到11点多，只好爬起来。
这次去Omaha时出了个车祸，整个处理过程有点意思，写出来给大家分享一下。
到Omaha时已是下午5点多，下了飞机开上车就马上往酒店赶，没想到一出机场路口就被侧面来的一辆车给撞了一下（责任在我。）
还好我们开的是一辆福特SUV，够皮实，双方车速也都不快，所以似乎没人受伤，但对方好像受到惊吓了。

由于我知道我们人都没事，一下车我就赶紧去看对方情况，发现对方（是个女士）还坐在驾驶座上，两手发抖，眼泪汪汪的，我马上跟她说我这就打911，她点了点头，好像看到她还打了个电话。
警车和救护车大概5-6分钟就到了。很快女士的父亲也到了（可能她家就在附近）。
救护人员先过来问我们车上人是否有事，然后很快就把那个女士抬上救护车送医院了。
接着警察过来了解事故过程，索取了所需资料，然后让我回到车上，让我耐心等一等。
接下来的事让我印象非常深。
先是警察给我开好了罚单，很耐心地解释整个处理过程以及后续要做的事情，然后告诉我们去酒店的路，最后还
和我握了我手，似乎是想安慰一下我。
女士的父亲一直都在不远处，这时我太太过去向他道了个歉，结果他说事故总是会发生的，似乎也是想安慰一下我们，我心里真是很感动啊，一句抱怨的话都没有。
整个过程中家人表现的都非常好，太太帮了很大的忙，儿子女儿都非常镇定。
这就是我在美国的第一张罚单的过程，希望以后不会再有了。

文章评论

雨天买菜 2010-05-09 11:48

阿段，看你的博客，学了不少好东西，也让自己更坚信了一些理念。比如做企业，核心是本分，把产品做好等。非常感激你无私的分享。你写博客有点类似韦尔奇写自传，把经验、理念传给大家。（他写书还赚钱，阿段你更无私）。对企业的毛估估：1）用5%长期国债做为折现率；2）6折做为安全边际我还是有个困惑，想请教一下：如果企业的成长性不同，比如中国现阶段保险的成长性要比银行的成长性高，假设A企业成长20%概率大，B企业成长10%概率大。对A、B两个企业，你是怎样做毛估估1） 你毛估估时，考虑企业的成长性嘛？2） 如果考虑，毛估估中的6折是否会根据企业成长性做调整？

段永平回复雨天买菜 2010-05-09 12:36

这些人写书大概都不是未来赚钱吧？毛估估当然要考虑成长性。折现就是考虑成长性以后的结果。

雨天买菜回复段永平 2010-05-09 13:09

你毛估估时，一般考虑5%的折现率对应多少的成长性（比如5年）？如果5年的10%和20%的成长性，折现率你一般定为多少？

段永平回复雨天买菜 2010-05-09 13:28

不是5年，应该是永远。就是一个企业未来能赚到的钱折现。既然是未来赚的钱，当然包括成长。你去找找老巴怎么讲的最好。这里仅仅是我的理解。

Ontheway回复段永平 2010-05-09 14:42

你说的成长不是资本的增长，而是利润的增长吧？老巴好像关注股东权益回报率，这个回报率好像只要能维持在某一个点为的水平就行，比如20%。

雨天买菜回复段永平 2010-05-09 15:23

不管如何估值，投资一个企业，如果比较有把握10年能收回成本，就是一个很好的。（对应理解：1个亿的利润，5%的折现率，20亿价值，5折买入）。这也理解毛估估对嘛？

雨天买菜回复Ontheway 2010-05-09 15:29

是利润的增长

Ontheway回复雨天买菜 2010-05-09 23:17

我不太懂成长的真正意义。怎么样理解这个成长呢？谢谢您了

zzz回复雨天买菜 2010-05-11 12:23

其实估值中的折现率，与企业的成长性无关，而是与无风险利率相关。无论是高成长企业，还是零增长的企业，都是用同样的折现率。老巴一般是用长期国债的利率作为折现率。

雨天买菜回复Ontheway 2010-05-24 21:59

比如保险业未来5年，保费收入增长速度应该会高于银行收入增长速度。保险业成长性比银行高点，这样说对嘛?

make_it_simple回复雨天买菜 2012-05-05 23:53

保费收入是险企的负债，不是收入，更不是净利润。险企的保费更像银行的存款。

方胜回复段永平 2013-09-06 06:59

这里应该是笔误：“为了”，笔误成“未来”这些人写书大概都不是为了赚钱吧?

一万颗星星 2010-05-07 15:44

据说是一个交易员把卖出一百万股的单子下成了十亿股，引发了道指狂跌！央视新闻报的

xlli777回复一万颗星星 2010-05-07 16:33

我看报导还说是花旗的人摆的这个乌龙，真慌啊，我的broker就是花旗……

huyikaikai回复xlli777 2010-05-07 18:21

难怪段大哥说，不喜欢C

盛世天空回复huyikaikai 2010-05-07 23:28

买卖股票目的只是赚钱，千万不要喜欢上股票

johnson回复一万颗星星 2010-05-07 23:42

舆论新闻是被利用的工具.每次制造恐慌的时候都是他们为虎作伥.把消息发得满天都是,连不相干的老太太都知道.等舆论过后就是他人恐慌至极的时候.昨天出去了,一天没看股市.晚上回来看到有此标题的新闻.,就知道他们的用意.根本就不打开看.妄八蛋新闻.

八步登天回复johnson 2010-05-07 23:53

这点我比较有同感,现在的舆论确实有些.....感觉国内媒体对欧债危机和美股的动向有些过于热情了.

盛世天空回复一万颗星星 2010-05-08 00:00

新浪财经讯 北京时间5月7日凌晨3点20分左右，纽约证交所(NYSE)宣布，约半小时前的美股暴跌与技术故障无关，暴跌期间未发现交易系统存在技术问题。全球知名投资大师罗杰斯(Jim Rogers)指出，美股6日崩跌，是继去年大涨后的“正常修正”，还不算市场恐慌。

金才盛回复johnson 2010-05-08 00:42

同感同感，现在的媒体真是低俗，竟然把市场巨大的多空双方较量后，走出来的行情报道成有人“下错单”，我的天啊，可见这市场中的舆论何其乱来，何其低级，唉！管它乌烟瘴气，管它行情涨涨跌跌，那不关我们的事，懒得看，懒得想，我们研究我们的股票，

段永平回复盛世天空 2010-05-08 01:57

我认为可能和所谓的program trading有关。很难一句话解释。有很多人的股票是有stop limit单的（好像是叫这个名词），当股票掉到某个价时，电脑会自动把股票按市价卖出。这时如果卖的人很多，而正好没人买的话，股票有可能会掉到一个不可思议的价钱。昨天就有人把自己的股票按1%的价钱卖掉了。这也是不可以用margin的一个很重要的原因，因为这种事早晚会发生。

永远争第一回复段永平 2010-05-08 02:01

那买的人岂不是占大便宜了，我的感觉美国股市比国内股市波动的还厉害，一有风吹草动，股市立刻就会做出反应。按说，巴菲特的价值投资理论在美国影响力和了解程度应该很高呀，为何还这样呢？不

解。

huyikaikai回复段永平 2010-05-08 02:11

段总：那是否意味在下单时，不可以有市价？用限价卖出可以避免吧？

huyikaikai回复段永平 2010-05-08 02:14

明白了，因为用了margin,所以到了一定价格，交易所强制用市价平仓，是这意思吗？

盛世天空回复段永平 2010-05-08 03:18

是很难解释.我解释是下跌信号,我手上基本拿现金.等待下跌...今年二月$SPX从1044.5-1219.80很多人赚够了.暑假快到了,度假去了.

段永平回复huyikaikai 2010-05-08 03:41

stop limit的价钱是自己下的。很多短线traders都会有这种单，为的的防止更大风险。和强制平仓不太一样。

段永平回复huyikaikai 2010-05-08 03:41

那看你下多少单，还有就是股票的流通性好不好。

段永平回复永远争第一 2010-05-08 03:42

呵呵，很正常啊，人性如此。

盛世天空回复盛世天空 2010-05-08 03:49

我等'巴菲特'出来说可以买股票了再买进还不迟.

段永平回复盛世天空 2010-05-08 04:08

巴菲特每次说的时间都不太对，但最后都是对的。这一次他已经说过了，包括股东大会他也是说了：拿着现金是最危险的。记得有一次他说“我只是早了3年而已”。

段永平回复盛世天空 2010-05-08 04:10

纠错----他也说了：拿着现金是最危险的。

永远争第一回复段永平 2010-05-08 04:26

人性通吃呀，好像美国人更沉不住气。

liulog80回复段永平 2010-05-08 08:42

他预见到通胀货币会贬值

盛世天空回复段永平 2010-05-08 09:12

段老板:为什么"拿着现金是最危险的。"?我怕输,再输就要去麦当劳找工作了,还不知道"麦当劳"会不会给我工作

stoneer2000回复段永平 2010-05-08 09:44

哈哈，喜欢这句，“我只是早了3年而已”，估计很多股民都卖不知道买卖了多少轮回了

Ontheway回复段永平 2010-05-08 10:25

在这个市场上，人们的贪婪和情绪化，会给我们这些理性的价值投资者创造机会。

段永平回复盛世天空 2010-05-08 12:37

由于未来通胀一定会来，钱将不如以前值钱。比如，我记得90年代初一万块还算挺多钱的，现在在很多地方还不够买个放凳子的面积。

段永平回复永远争第一 2010-05-08 12:46

没看出来“更”。

s_sfmai回复段永平 2010-05-08 16:37

但这种情况下成交的单子，很多时候SEC是不算的。也就是无效单子！

盛世天空回复段永平 2010-05-08 19:21

美国通胀还好(几个月内),再说今年我的买买已成长100%多了,现在拿现金等机会感觉还好.

永远争第一回复段永平 2010-05-08 21:44

那肯定是我错了，不了解情况呀，只是看一些新闻报道，有误差。

茶水铺回复段永平 2010-05-08 23:19

那时候是万元户了，如果是余钱放在米缸低，不拿来投资，这一万块到现在就不值什么钱了，有人统计过，股票的收益是最高的，但是不是每个人都懂，投资房产或者商铺是一个不错的方法。

bnfan回复茶水铺 2010-05-08 23:29

我记得巴老说过，股票收益高是因为企业并不总是将利润非配给股东，而是做为资本再投入生产，这类似于复利。

茶水铺回复bnfan 2010-05-08 23:32

恩，伯克希尔好像从来不分红的，A股也有不少由于分红少却为股东创造不错的回报。

dingwenya@126回复段永平 2010-05-08 23:46

1987年10月19日这一天有25%的卖出指令是由计算机发出的，主要是因为下跌触发了止损程序。罗伯特席勒对此有过研究报告。这就是技术派的“优点”。

段永平回复dingwenya@126 2010-05-09 10:23

stop limit就是止损单。

盛世天空回复段永平 2010-06-09 03:38

Bought 1000 YHOO @$14.69

段永平回复盛世天空 2010-06-09 13:31

[表情]

xlli777回复盛世天空 2010-06-09 13:37

今天起晚了没赶上……

盛世天空回复段永平 2010-06-09 14:19

好象还买早了一点,'巴菲特'还没出来说可以买股票不知道YHOO明早是跳上还是跳下

盛世天空回复盛世天空 2010-06-09 14:21

70%跳下

盛世天空回复盛世天空 2010-06-09 14:28

手上80%是空头,20%是YHOO

段永平回复盛世天空 2010-06-09 14:30

最好是跳下

段永平回复盛世天空 2010-06-09 14:32

有点空头好玩无可非议，但开始得意的话早晚会吃亏的。既然知道将来会吃亏，为什么现在还要做？有空请看看芒格的农夫的故事，也许有一天就不用看了。

盛世天空回复段永平 2010-06-09 14:57

对不能得意,我没得意,因为10年下来都输了很多,每天在市场一太高兴就会乱买=

盛世天空回复段永平 2010-06-09 16:32

跳下加买1000YHOO

忍者龟 2010-05-08 15:24

段大哥，您好！你曾经大手笔和股神午餐，据说为了一个问题。“发现机会后，没有现金怎么办？”今天，我也有很多问题想问您，可惜我没有午餐费，呵呵，希望赐教！您的一个评论回复如下：“如果我买的公司是我很想买的公司，掉的时候我不会觉得心情不好。如果手里还有钱或还能从别的地方找到钱，我可能反而会觉得兴奋，因为可以买得更便宜。比如我在10块左右开始买GE，后来一直掉到6块，我就一直很高兴地多买了很多（比前面买的还要多很多）。”我想问，1、既然10元开始看好GE，为什么你没有一次性重仓？不敢一次性重仓的原因是对自己股值没信心，还是对市场走势没信心？2、后续加仓的资金是哪里来的？当然凭您的建树，融资很容易，但是大多数人都很难。3、如果您10元买入之后，手头已无任何资金来源，如何面对腰斩困境。因为这时候股票越来越便宜，对于您没有任何利用价值。就像巴佬的面包理论，如果我昨天全部买了面包，今天面包跌了，我还能因为能更便宜的买入面包而高兴吗？4、如果前面三个问题都是因为资金分配的错误，请问段大哥，您是如何思考并做好资金分配的呢？5、好企业很多，但是能用合适的价格买到的好企业不多，如果不做定量分析，怎么判断合理的价格？6、巴佬之所以重仓长期持有某些公司，是不是因为这些公司能给他带来持续的现金流，然后找到好公司，等待合理的价位建立头寸，即使下跌，现金流可以不断“补仓”平抑成本，然后自下一个趋势中占据一个好的位置。这是巴老成功的秘诀吗？很抱歉，一口气，连发6弹，只是心中困惑太久，苦于无人倾诉。盼段大哥能不吝拨冗赐教。顺便说一句，我是您的校友，浙大经济学院2004年研究生毕业。谢谢！！

Ontheway回复忍者龟 2010-05-08 16:29

期盼着段总的回答1

盛世天空回复忍者龟 2010-05-08 17:19

我的作法:比如30万美元,今天买1万股@$16.6=$166000美元.买100Contracts 看跌期權September 18, 2010 Puts 17.00@$2.00=20000美元.卖100Contracts看涨期權September 18, 2010 Calls$18.00看涨@1.25=12500美元这样几个月内如GE下跌6元,我的Puts$17.00也上涨5~6元.我还有现金126500美元,还可补仓

盛世天空回复盛世天空 2010-05-08 17:20

我的作法:比如30万美元,今天买1万股GE@$16.6=$166000美元.买100Contracts 看跌期權September 18, 2010 Puts 17.00@$2.00=20000美元.卖100Contracts看涨期權September 18, 2010 Calls$18.00看涨@1.25=12500美元这样几个月内如GE下跌6元,我的Puts$17.00也上涨5~6元.我还有现金126500美元,还可补仓

余祥平回复忍者龟 2010-05-08 17:49

我将段老师对各类问题的回答做了分类笔记(分为段永平谈学习、谈投资、谈估值、谈套利、谈实例、谈教训、谈慈善、谈经营、谈教育共九章，每章下还有小节），你可以先看看，也许有些帮助。

余祥平回复忍者龟 2010-05-08 17:52

忘了发链接了：

dujianping_ok回复忍者龟 2010-05-08 18:35

我来答一下：1、以段总买创维的情况看，会一次性买入。 2、买入后不再看行情，不需加仓3、不看所以对腰斩没感觉 4、永远留着有用的钱，不用的钱可以投资 5、毛估估，要有足够的安全边际 6、有一半是，另一半是低买高卖赚来的以上回答不知段总认同不?

余祥平回复余祥平 2010-05-09 08:02

，

Ontheway回复盛世天空 2010-05-09 08:23

搬个凳子学一学操作技术。

段永平回复忍者龟 2010-05-09 09:46

我当时后续的资金主要是来源于卖了其他的股票。我做投资不用融资的。如果没钱了以后股票掉了就不管了。这种事情经常发生，买了想买的股票后，有一半的机会他还会掉一会。如果为这种事情着急得话，那要着急一辈子。我记得巴菲特讲过，希望刚刚买的股票大涨是一种愚蠢的想法。我很少考虑所谓的资金分配的问题，有合适的股票就买，没有就闲着。买股票当然要做定量分析，不然怎么搞？老巴成功的秘诀是他知道自己买的是什么。有人问过芒格，如果只能用一个词来形容他们的成功，那会是什么？他的回答是：“rationality”，呵呵，有点像我们说的平常心。

段永平回复盛世天空 2010-05-09 09:54

我不买option的。买option的逻辑有点问题。比如，如果你觉得GE会跌，你干嘛要买呢？买option长期而言一定会亏钱的，因为时间是你的敌人。投资最好的地方就是，时间是我的朋友。

段永平回复dujianping_ok 2010-05-09 09:59

回答的挺好

Ontheway回复段永平 2010-05-09 10:12

做option好像可以平抑风险。

段永平回复Ontheway 2010-05-09 10:28

呵呵，那要看怎么做了。买option的人里90%最后都是亏钱的。卖option的则基本上是赚钱的。

思行回复忍者龟 2010-05-09 10:48

某圣人说：投资可以不需什么高学历，MBA。

思行回复思行 2010-05-09 10:52

不知道是芒格还是巴菲特说过

忍者龟回复段永平 2010-05-09 12:05

谢谢段大哥，你回答的很诚实，谢谢！

xlli777回复段永平 2010-05-13 00:54

我的理解是买option的目的可以通过在心里设定一个止蚀价位来达到，何必花钱来让外界帮你做这件事情咧？除非为了炒option咯，那本质上又等于用了杠杆，担上了身家的风险。

段永平回复xlli777 2010-05-13 02:21

呵呵，一看就知道你还不太懂option。

xlli777回复段永平 2010-05-13 07:38

哈哈,一眼又被看穿~我通过我用的银行买卖不了option,所以没用过.都是看书学游泳~上面说的那句话是不是错在“身家的风险”上?我搞错了以为buyer有obligation的.那您现在如果资金暂时受限制,会不会买雅虎很久以后的call呢?哎,每次看我都以为搞懂了,到底还是得真刀真枪才能理解啊...

温文尔雅 2010-05-07 12:34

有人出个对联。追题材割蓝筹股股亏损，拆东墙补西墙墙墙有洞！ 横批：钱越玩越少我回个。是借段先生一个幽默写的。先抄底再割肉刀刀痛心，昨夜睡半夜醒哭哭再睡。 横批：底越抄越低。

xmyiru回复温文尔雅 2010-05-07 12:37

无所谓抄底不抄底，如果有大折扣了买了就无须割肉。呵呵，视角不同，不能混淆的。

八步登天回复xmyiru 2010-05-08 00:12

对于优秀的公司,应该越跌越开心

段永平回复温文尔雅 2010-05-08 13:43

很正常，抄底本来就是投机的概念。

tanyaosi回复温文尔雅 2010-05-08 15:22

小改一下，更有趣：先抄底再割肉刀刀痛心，睡半夜哭醒后哭哭再睡。 横批：底越抄越低。

茶水铺回复段永平 2010-05-08 23:28

我自己认为从统计概率和长期来说，有机会就出手赚大钱机会远远大于想买更低，想买更低或许运气好点可以买到，但很有可能看着火车远远离去，毕竟股市短期内是不按规则出牌的。

bnfan回复温文尔雅 2010-05-08 23:36

有才

温文尔雅回复温文尔雅 2010-05-09 00:18

我感谢段老师和网友的回复，这个是文采回答别人的问题，借用段老师的一个幽默，对于股票，我做不好短线，只做中长线。写过点文章，只是希望段老师，和各位网友，指点。没别的意思，我知道三人行必有我师，不要评论我的个人问题，专指经济和股票问题，我从前年写《股市西游》，希望段老师在你的博客中指点，我希望各位网友指点。谢谢。我是段老师的粉丝，特希望他点拔我正确的看待事物。和各位网友点拔我正确的看待事物。

段永平回复tanyaosi 2010-05-09 09:35

呵呵，再说一遍，我认为抄底是投机的概念。买股票时参考过去到过的价钱是危险的。抄底主要是看过去到过什么价，然后掉到一定程度跳进去，有可能真的会跳进去出不来的，如果不知道买的是什么的话。

余祥平回复段永平 2010-05-09 21:24

我查了一下我的博客中做的笔记（第三章谈估值，第二节投资与下跌抄底）您连这次一共是说了六遍了，分别在[《Omaha(2)》、《被人误传了几百年的八句俗语》、《猴子和猩猩的区别》、《美国加州

一架小飞机失事》]，确实辛苦您了，我们一定要切记这点，不能看以往最高价最低价，而是要去估估这个具体公司的价值。价格在价值五折处就可以买了。

温文尔雅回复余祥平 2010-05-12 20:40

感谢你百忙之中的回复，以后不懂的地方还得希望您诚心的指导，谢谢，感谢，我希望你成为我的博友，让我第一时间看您的文章，可以吗?

余祥平回复温文尔雅 2010-05-12 21:13

[表情]

笑看风云 2010-05-07 15:17

段老师,您好!谢谢您加我为博友,我是从技术分析转向价值投资的,但一直以来一个问题始终比较困惑.在坚定的持有一支股票的过程中,出现了许多技术共振指标,明知道要下跌,却因坚定的持有而没有卖,坐了几次的过山车.所以我想请教您,如果执行波段操作,是否违背了价值投资?深为困惑.望您指点迷经,谢谢!

段永平回复笑看风云 2010-05-08 13:31

波段操作没有违背价值投资。我觉得波段操作根本就不是价值投资

snoopy10126回复笑看风云 2010-05-08 17:21

图表技术分析的准确率是很有问题的，会有很多时候，技术分析都认为会跌，等你卖了，他猛涨。所以技术分析不敢下重手，心里没底啊。我记得原来股市涨到点位很高好像是5000点吧，段大哥就在一次访谈中就明确说了我是看有点高了，玩玩可以，赌身家是万万不能了。段大哥说过3000点也不便宜。但是我看没有哪个“技术”专家明确说过这样的话。 再有就是资金大到一定程度，根本没法波段。买和卖都要一段时间才能完成。

盛世天空回复段永平 2010-05-08 18:07

长线卖空是不是价值投资?

忍者龟回复段永平 2010-05-08 18:51

波段操作不是价值投资，但是好的价值投资，在买卖点上常常暗合波段操作。

笑看风云回复段永平 2010-05-08 20:58

谢谢老师指点！看来我离价值投资相距甚远，还要跟随前辈们好好学习，我想我还有很多的问题：1，股瘾太重。2，因全职做投资，压力大心急。3，总想走捷径。我要回去好好的面壁悟道了！

bnfan回复笑看风云 2010-05-08 23:34

[表情]

段永平回复snoopy10126 2010-05-09 09:58

我对大盘的判断很简单。如果你有足够的钱把所有股票买下来，然后赚所有上市公司赚的钱，如果你觉得合适，那这个大盘就不贵，不然就贵了。（这里还没算交易费呢）

段永平回复盛世天空 2010-05-09 09:58

长卖空会破产的。

段永平回复忍者龟 2010-05-09 10:00

也许用有时巧合比较合适些。

Ontheway回复笑看风云 2010-05-09 10:11

我希望在35岁前全职做投资。

思行回复Ontheway 2010-05-09 11:02

我当成一种爱好。就像钓鱼,安静享受这个过程.....

zzz回复笑看风云 2010-05-11 16:02

我觉得，做价值的波段还是属于价值投资的：在价值低估的时候买入、在价值高估的时候卖出。但是，如果你完全是根据技术指标来进行波段操作的话，那就是投机了，而不是价值投资。

段永平回复zzz 2010-05-12 12:04

呵呵，这么说也对。至少有事干，不闲着。不过，巴菲特也这么说过来着：最难的事是什么事都不干。如果你能找到统计的资料，证明波段论赚的更多的话（可能要用美国市场或更长市场的资料才行）.....

光明 2010-05-07 23:23

段总，请教一个计算公司价值的问题：一家公司在余下寿命中可以产生现金流的贴现值。如果一个公司判断是卓越公司，未来一直会有稳定利润，计算中不是就没有最后一天了吗？举例：如果判断一个公司净资产为10亿，负债为0，未来每年有1亿的利润，该公司内在价值是多少？谢谢。

茶水铺回复光明 2010-05-08 06:55

如果一个公司能够正常盈利，一般按照净资产算（轻资产和重资产公司除外），价值就是10亿，不知道对不对

liulog80回复茶水铺 2010-05-08 08:40

以净资产算价值，这算不算雪茄烟式算法

qkhhfvmq回复光明 2010-05-08 10:14

这也是你的一种假设.你怎么保证这个公司每年最少赚一亿.并且永远都是.要是能觉观的知道一个公司值多少钱.那就好办多了.我们认为公司值多少钱都是参杂我的的主观叛断的.每个的人.能力不一样.看问题的客观程度不一样.所以价值为什么是价值是一个永亘的话题.

Ontheway回复茶水铺 2010-05-08 10:19

账面价值是10亿，内在价值就不好说，最好要提供给投资人更多的信息，不同的人会得出不同的估值，有可能远远大于10亿，也有可能小于10亿。

Ontheway回复Ontheway 2010-05-08 10:22

可能不要追求精确的数字，段总已经告诉我们，毛咕咕的。而上行空间的评估就是定性分析，也是毛咕咕的。

茶水铺回复liulog80 2010-05-08 11:04

未来现金流的现值法我到现在还搞不懂，未来的东西真的是难确定。

茶水铺回复茶水铺 2010-05-08 11:07

我觉得这样算，是因为我知道很多商铺盘给人家都是按照净资产卖给对方，所以觉得公司估计也是这样算

Ontheway回复茶水铺 2010-05-08 12:12

商铺在旺市也按静资产卖吗?

段永平回复茶水铺 2010-05-08 12:32

我的理解是按“有效净资产”，也就是要把一些其实没用，就是如果你要有机会重建时不会花的钱去掉。

段永平回复茶水铺 2010-05-08 12:33

没人能定量搞懂，只能毛估估。

段永平回复茶水铺 2010-05-08 12:45

计算价值只和未来总的现金流折现有关。其实净资产只是产生未来现金流的因素之一，所以我编了个“有效净资产”的名词。也就是说，不能产生现金流的净资产其实没有价值（有时还可能是负价值）。

段永平回复光明 2010-05-08 12:56

假如这是个算术题：也就是每年都一定赚一个亿（净现金流），再假设银行利息永远不变，比如说是5%，那 我认为这个公司的内在价值就是20亿。 有趣的是，表面看上去和有多少净资产没关系。实际上，净资产是实现利润的条件之一。

段永平回复光明 2010-05-08 12:59

假设真有这么个公司，我认为其内在价值是20个亿，如果市场价掉到10个亿的话，我会很乐意买点的。可惜这只是个算术题，现实投资要复杂很多。

algor回复光明 2010-05-08 12:59

应该与折现率有关，假如是10%，理论值应该是1/10%=10亿，如果折现率为5%，理论值应该是1/5%=20亿。

Ontheway回复段永平 2010-05-08 13:13

为什么段总要联系到利息（5%）而得出价值20亿?

Ontheway回复Ontheway 2010-05-08 13:14

股票估值和利率的关系是怎么样的?

wusheng0053回复Ontheway 2010-05-08 13:24

毛估估，我学会了段大哥这一招了。

段永平回复Ontheway 2010-05-08 13:56

就是相当于你存20亿在银行一样。

段永平回复algor 2010-05-08 13:58

折现率就应该是长期利率吧。

Ontheway回复段永平 2010-05-08 14:01

您是说5年期的定期存款利率吗?

段永平回复Ontheway 2010-05-08 14:31

我了解是长期国债利率。

茶水铺回复段永平 2010-05-08 14:55

段总解释地很透彻，所以我考虑净资产的前提是是否能正常盈利，不能盈利的那样的净资产不是很值得考虑（那些地皮会值钱），巴菲特说它清理伯克希尔纺织厂的设备，还要花不少钱搬走

价值投资奉行者回复段永平 2010-05-08 15:03

段总多次举类似的例子，我倒是明白段总的意思了，也就是买企业的钱的收益总要比相同数量的钱存银行的收益多些才算有价值。

价值投资奉行者回复Ontheway 2010-05-08 15:06

就是拿20亿去存银行都有1亿的利息收益，而存钱基本是0风险的，而投资企业有风险，所以这个企业的价值不可能在20亿之上，如果象段总说10亿还是比较乐意出手的。

价值投资奉行者回复段永平 2010-05-08 15:08

段总多次不厌其烦的举这个类似例子太令我感动了，因为我上次也问过，佩服段总的“为人师表"精神，谢谢了！

余祥平回复段永平 2010-05-08 18:37

段老师，谢谢您，两年来，巴佬的现金折现率一直困扰着我，我还搜索了一些复杂的公式，但始终没弄懂，今天看了您上面几句话，终于弄懂了。真不知该如何感谢您才好。可能只有等我实践价值投资有了效果，我会参与到您的那个心平基金会的行列里来，现在会从我周围的小事做起。

liulog80回复Ontheway 2010-05-08 22:22

就是你投资这项生意，必须保证比放在银行或者国债要高，不然有啥意义冒这么大的风险投资股票呢？所以5%是个毛估估的数值最后再打个6折（段大哥说的），比较安全

茶水铺回复Ontheway 2010-05-08 22:23

应该是的，也许会觉得应该溢价一点，可是第一：在旺市的铺租很高，第二：卖主卖给你，管理人员和员工不是一起给你，总结在一起你盘下来这个铺面来经营也有一定风险。我觉得在证券市场买股票可以给高点溢价，第一：流通性好，第二：不管你买多少股，管理层也是跟着买下来。有些公司想给很高溢价的，是为了公司战略的考虑，不仅仅考虑你买下来这个公司可以赚多少钱，比如说可口可乐想买汇源果汁，就是从战略上考虑，是为汇源果汁在全国有很大的占有率，几十倍的PE都没问题，可是上面不批下来。

茶水铺回复Ontheway 2010-05-08 22:25

毛估估10亿左右。

茶水铺回复段永平 2010-05-08 22:27

是的。巴菲特也提到过这个方法，应该也有一定道理，他说可是并不怎么用这个方法。

茶水铺回复段永平 2010-05-08 23:01

如果这样算，净现金流真的是很重要，可以避开一些公司（特别是地产公司）采用公允变动价值来做报表，那是纸上富贵，还没变现。

茶水铺回复liulog80 2010-05-08 23:08

综合考虑，呵呵。

Ontheway回复茶水铺 2010-05-08 23:12

您是说流通性好的标的市场给出的溢价相对高些，对吗？为什么呢？

茶水铺回复Ontheway 2010-05-08 23:47

是的，记得我看过一本书叫做《明明白白看年报》里面解释过这个问题，我觉得有一定道理，他说“你买进这个公司的股票是六块钱，如果禁止在证券市场出售，那么你是否愿意买？”还有比如房子不可以流通，那么它就不可以有太高的溢价。不考虑这个，企业的价值还是由净资产和未来能赚多少钱来决定，对多数企业来说，净资产比较接近企业的内在价值，巴菲特也比较喜欢用净资产来算伯克希尔的业绩（如果把伯克希尔来比做一个孩子的话，那么同样花那么多钱在一些孩子身上，伯克希尔是考得比较高分的孩子，这里又涉及到内含价值了）。

茶水铺回复段永平 2010-05-09 05:11

有道理，巴菲特也提到过买股票有点类似于买债券。

Ontheway回复茶水铺 2010-05-09 08:30

非常感谢您的回答！另外请问您觉得《明明白白看年报》这本书怎么样？我也想买来学习学习。

Ontheway回复段永平 2010-05-09 08:34

段总，我明白您的有效静资产的说法。但是在实战中，做为普通投资者，我们好像并不容易查出投资标的哪些资产是有效的，哪些是无效的。

bnfan回复Ontheway 2010-05-09 08:53

我看了，很不错，国内少有的用心写的书。

段永平回复价值投资奉行者 2010-05-09 09:28

是这个意思，不然就存银行了。

段永平回复Ontheway 2010-05-09 10:24

听说这本书不错，我也刚刚买了，还没收到呢。

段永平回复Ontheway 2010-05-09 10:24

没听说过谁是容易查到的

Ontheway回复段永平 2010-05-09 10:27

呵呵，您有没有这方面的经验可以分享一下吗?

段永平回复Ontheway 2010-05-09 10:30

前面举过一个沙漠里的酒店的例子。

Ontheway回复段永平 2010-05-09 10:31

段总已经取的很大的成就，还在努力的学习中。我们年轻人还是要再加把劲。

思行回复光明 2010-05-09 10:49

这样资产还没有那么有确定性在A股现在基本上卖到20亿以上。不是吗?

bnfan回复段永平 2010-05-09 12:30

他的3本书我都买了，

Ontheway回复bnfan 2010-05-09 12:53

哪三本？哪一本比较好?

bnfan回复Ontheway 2010-05-09 13:13

《明明白白看年报》，《看懂股市新闻》，《股市信息藏宝图》，第一本力荐，其它两本看看自己是否需要。

steper回复段永平 2010-05-09 15:19

同类型的书这本很不错：财务智慧--如何理解数字的真正含义

茶水铺回复Ontheway 2010-05-09 16:22

还可以，说得比较容易懂，适合初学者。

NEWMAN回复段永平 2010-05-09 18:58

有效净资产，这个概念太好了！

zzz回复段永平 2010-05-11 15:15

业绩稳定的企业可用5%的折现，如果业绩不是很稳定，折现率可能还要提高。

---

xlli777 2010-05-07 14:59

学长有没有开始买入一些高盛的股票？我看高盛挺靠谱的，这么悠久的历史、这么多人才涌涌地要往里挤。这个公司的企业文化一直很好，每个员工受到的教育都是要为你的客户赚钱，感觉有点儿马云那个“客户第一、员工第二、股东第三”的意思。每年赚10亿的买卖，市值只有7亿多这次的官司我感觉不论输赢对他们的声望影响都不会大到7倍市盈率的程度啊。

xlli777回复xlli777 2010-05-07 15:01

不好意思，打少了一个0，是70亿多

段永平回复xlli777 2010-05-08 13:34

呵呵，股东大会回来我就准备好好了解一下高盛，正想和他们做点啥。

Ontheway回复段永平 2010-05-08 13:37

[表情]

Ontheway回复Ontheway 2010-05-08 13:41

7倍的pe，看看a股

steper回复段永平 2010-05-08 22:31

巴菲特对高盛的那个交易的解释太精辟了，三言两语后连我对这些东西一无所知的人也能听懂，他说那天去参加股东会的有40000人，他们中起码有39000不懂得这个交易，他的任务就是向他们解释这个交易，不知道开完会有几个人懂了。给巴菲特写传记的那个女人最近就这事说了些莫名其妙的话，我觉得老巴真是看错人了。

s_sfmai回复Ontheway 2010-05-08 22:46

A股的银行股也有啊，兴业银行就很不错啦。每年赚100多个亿，市价才1500个亿不到！我等它到1000亿的时候开始买

茶水铺回复xlli777 2010-05-08 23:04

我以为真的是7亿，那么好的买卖，我马上潜到美国去买

段永平回复steper 2010-05-09 10:10

老巴后期不喜欢她。她都说啥了？有链接吗？

steper回复段永平 2010-05-09 15:09

Buffett Turns Into One More Corporate Bubble: Alice Schroeder

steper回复段永平 2010-05-09 15:11

不让发链接了?

盛世天空回复xlli777 2010-05-09 15:43

还少打了一个0,Goldman Sachs(GS)Market Cap:77.01B=770.1亿.

盛世天空回复盛世天空 2010-05-09 15:48

1Billion dollars:10亿元 Not 1亿元

科科回复xlli777 2010-05-09 16:51

老巴买中石油就是7倍PE

xlli777回复盛世天空 2010-05-09 16:51

不好意思，俺两次都错了……，Anyway，反正每年赚10B也错写成10亿了，PE还是7，大概意思没错~

xlli777回复盛世天空 2010-05-09 16:54

我看报表经常搞错十亿和亿，主要是那个数量级的数字接触得太少了，银行账户里俩逗号都没出现过啊，三个就乱了

xlli777回复steper 2010-05-09 16:55

那位女士是大摩的

xlli777回复段永平 2010-05-09 17:00

那学长有什么一个人干不过来的琐碎事情可以让咱们博客上的朋友们共同收集整理啊~ 我觉得网上还是有不少有效信息的，大家也可以借此机会体会一下您调研的思路。Win win~~

盛世天空回复xlli777 2010-05-09 17:16

我比较看好高盛GS!但现在还不算市场恐慌,不是买进时机.

盛世天空回复盛世天空 2010-05-09 18:03

高盛是BIG Trader！

NEWMAN回复xlli777 2010-05-09 18:54

负负得正。

段永平回复xlli777 2010-05-10 00:51

[表情]

创造命运回复xlli777 2010-05-10 15:58

交通银行也跌得与高盛差不多一样便宜了，一季度104亿元利润，总市值3300亿元

---

chad 2010-05-08 00:10

段总想请教一下，以前买万科A的时候是以什么方式来衡量公司低估的。更想知道分析和判断这方面的思路，好学习一下另外，长安B市销率和市盈率好像非常低，不知道有没有研究过，或者对于汽车行业有什么看法，如果第二个问题没研究过，望解答第一个问题

chad回复chad 2010-05-08 00:11

长安B市值才141亿港币一季度销售额就有90亿RMB了

huyikaikai回复chad 2010-05-08 00:35

关于万科，段总说过了，大意是万科的市值150亿，确实低估了；再有就是王石是个诚实的，不会做假账的人；大意如此，你可以查查。第二个俺就不敢多言了。

段永平回复huyikaikai 2010-05-08 12:48

我查过了，好像就是这个意思

余祥平回复chad 2010-05-09 21:48

我的网易博客中（第五章段永平谈实例-第六节投资万科A）有详细笔记，也许对你有帮助，点击前面的图标就可进入。

---

effsys 2010-05-09 20:56

祝福段总好人一生平安！

畅歌 2010-05-05 18:37

我也想移民如果我有钱了一定要移民

yinhoupeng回复畅歌 2010-05-05 20:33

我才不移呢，收税太多，祖国才好呢

高山流水回复畅歌 2010-05-05 21:20

月是故乡明。

畅歌回复yinhoupeng 2010-05-06 09:08

人家收税都是为老百姓谋福利，可不像我们的父母官

畅歌回复高山流水 2010-05-06 09:09

外国的月亮比中国的圆，这是有科学依据的，因为大气污染少

靠自己回复畅歌 2010-05-06 16:51

段大哥，移民要很多钱吗？听说那边劳动力更值钱。去那边打工是不是会生活的更好呢？

段永平回复靠自己 2010-05-07 01:03

不一定

第5级开始爬行回复畅歌 2010-05-07 06:40

无论从哪看，月亮好像是同一个。另外，她好像始终是圆的，区别只是有时看起来不圆。如果你明白她是圆的，不管从哪看、怎么看、看起来怎么样那她都应该还是圆的。

畅歌回复第5级开始爬行 2010-05-07 08:41

我们当然指的是看起来的样子啦有人说你比我老，就是指你实际年龄比我大吗这些常识问题还像我儿子一样纠缠不清还做什么投资不如和悟空一起去西天取经吧

段永平回复第5级开始爬行 2010-05-08 13:47

月亮本身没区别，但从不同的地方看确实不一样。

第5级开始爬行回复畅歌 2010-05-08 19:24

呵呵，取经的确是大事，也不是是谁都能去的，谢谢老弟你看得起我。而且这个事儿佛印和东坡早论过。佛说：你心里有什么，你看到的就是什么！我相信你是追求美好的，希望你能有个好心情！

第5级开始爬行回复段永平 2010-05-08 19:27

噢，听说背面还有外星人哩！

畅歌回复第5级开始爬行 2010-05-09 17:01

我也没别的意思只是很喜欢大话西游的唐僧师傅，千万别生气

竹天 2010-05-08 15:02

收购铁路公司，巴老遭美国监管机构调查！

段永平回复竹天 2010-05-09 09:27

真的吗？他们想调查什么呢？不过有时有调查也很正常。

stoneer2000回复段永平 2010-05-09 11:22

好像是说有些消息披露不够

liulog80回复段永平 2010-05-09 11:45

收购前没有向铁路公司的股东们说明。就是这个问题！

竹天回复段永平 2010-05-09 15:02

段哥你好！好像是调查巴老和他的伯克希尔-哈撒韦公司是否将他计划发出收购要约一事事先告知了北伯灵顿-圣菲铁路公司的某些特定的股东。就这事吧！

饮溪上 2010-05-09 15:00

这些天一直在关注欧洲职业足球联赛和欧冠的比赛,感觉构成球队实力对比的决定因素---球员买卖是件挺有意思的事,也颇能和价值投资扯上点关系,就拿来说说.A:个人最欣赏的投资方式---成长性投资: 比如曼联的福格森爵士,以独到的眼光在C罗20岁之间低价购入,合作数年后以8000万英镑的世界第一身价卖给了皇马. 另外象阿森纳的温格也是挖掘年轻潜力球员的一把好手,例如目前的队长法布雷加斯. 这种投资方式绝对回报率最高,几十倍是常有的事.但失败概率也非常高,比如当年曼联和C罗同时买的我国球员董方卓就被证明没啥出息B:最大气的投资方式---绩优股 有两家俱乐部近十年来基本靠买已经成名立万的大牌球员撑场面. 一家是西班牙俱乐部会员制的皇马,远的如大罗纳尔多,齐达内,近的如C罗卡卡,都是以世界级身价被买来的. 另一家是俄罗斯富豪阿布的切尔西,数年钱花巨资买了包括冠军教练穆里尼奥在内的整个班底, 从一支二流球队转而一举称霸英超. 可见绩优股投资失败概率小,回报见效快. 虽然绝对收益不如成长性投资, 但豪门俱乐部不就图个大气成功的感觉嘛,何况球衣销售和肖像权等还能带来可观收益,因此绩优股投资不失为一举两得的好买卖.C: 最精明的好买卖---低价购入暂时受挫的好球员 反面案例是去年的皇马俱乐部,新上任的主席清洗了前任留下的班底, 荷兰帮的罗本,斯奈德都是一等一的巨星,却因意外因素(非本身能力原因)打折销售. 这下可便宜了国米和拜仁慕尼黑,一家一个,在欧冠中恰恰凭着这两位的核心作用一路杀进了决赛.而决赛场地正是皇马的伯纳乌,好响亮的耳光. 投资中最不能犯的错---轻易卖掉成长绩优股. 反之,别人犯了错的话,你要把招子放亮, 象拜仁收购罗本那样豪不犹豫的拿下.

竹天 2010-05-08 21:22

段哥你好！问：报表中的净利润能看成是净现金流量吗？

段永平回复竹天 2010-05-09 10:06

不能。但一般如果净利润大于现金流时一定要更小心，要看清楚利润到底是些什么（当然平时也要看）。

思行回复竹天 2010-05-09 11:06

请你查查看收入的确认方法就知道净利润怎么算出来的。净现金流是实实在在的钱流进流出。

竹天回复段永平 2010-05-09 14:49

段哥你好！谢谢段哥的指导，我再次看了一会财务报表其实“净利润”有很大的一块是包括“应收款”的，但“应收款”在下一季是不是能收回还是个问题的话，那就是“净利润”就有水分了；再问：毛估估一家上市公司的内值是用“净利润”好呢？还是用“净现金流量”好呢？

---

algor 2010-05-08 19:11

段总，在芒格的股东大会上，他认为富国银行的股票正处于荒唐可笑的低价位，从估值上您怎么看这只股票，多谢。

algor回复algor 2010-05-08 19:20

我粗看了一下，富国的总市值为1600亿，06、07、09年的正常利润基本在80亿，不觉得股价低估呀？

段永平回复algor 2010-05-09 10:03

是吗？我去了，没听到。我有些富国银行，去年买的，从来没看过

algor回复段永平 2010-05-09 11:12

我是在新浪的文章看到了，不知道是否被加工过。 芒格分享投资观点 在股东大会上，芒格分享了他对美国银行、保险业以及纸媒行业的观点。他认为富国银行的股票正处于荒唐可笑的低价位；即使经济上出现复苏好迹象，保险业的政策价格下跌的状态可能将持续下去，他说：“我不会赌Farmer保险公司的股票价格会涨，它很容易就降低价格和储备。”在此之前，他已经帮助巴菲特减少了对保险公司的投资依赖。 芒格同时在股东大会上表示，经济衰退导致西科金融公司的利润在2009年下降34%，芒格表示，旗下的家具租用业务和精美钢管公司的业务不可避免的被萧条的经济状况“捶打”。 当股东问到他对伯克希尔公司对伯灵顿北方圣菲铁路公司的收购时，芒格表示火车与货车相比具备两大优势，这两大优势体现在提高效率和改善客户服务方面。关于报纸的发展，芒格表示，他是报纸的忠实读者，他和巴菲特一致认为，他们不会放弃报纸，但不会以任何价格投资报纸行业。 他说：“报纸行业在不可预知的衰退中，这真是这个国家的悲哀，我相信取而代之的不会比我们失去的更好。”

algor回复algor 2010-05-09 11:19

从PB角度看，富国确实不高只有1.37

dingwenya@126回复algor 2010-05-09 11:25

最低时只有0.5PB，现在也不过是1.5,对全世界最好的银行来说，难道不是低得荒唐可笑吗？

盛世天空回复algor 2010-05-09 13:43

美国的银行利润不够陪坏帐.

盛世天空回复盛世天空 2010-05-09 13:49

我比较看好高盛GS!

帝国春秋 2010-05-07 19:46

继续请教一个问题：我看你的博客文章（包括回复），看了好多篇了，有2个问题非常想搞明白：1、我觉得你的投资实例的安全边际好像都比我高一点，佩服！但是，那么好的投资机会，确实很难遇见，是否是每1=2年才出现一次机会！？你平时会有很多现金在手吗？没有遇见好的投资标的时，你大量资金空仓的时间有多长，有1年以上的事例吗？2、我手头持有一个票，净利润年增长20%左右（维持3年应该没有）,行业龙头，确定性高，现金流量优秀，我在25倍PE位置开始坚定的持有，现在套了，如果有钱，我还想逢低买入，请教，我的安全边际是否太高了！其他：以上问题，烦请段总帮助解答，同时欢迎其他

同仁发表宝贵意见！ 小弟才学疏浅，对价值投资运用还远不够，提问水平很低，请各位谅解！“科科”学长，你是我的目标与偶像，以后多指教！

Ontheway回复帝国春秋 2010-05-07 21:10

请问此股的名字是什么？我们好帮你分析其是否有持续竞争力。

dujianping_ok回复帝国春秋 2010-05-07 22:39

1.、20%增长不高，而且3年不长。2、 25倍的市盈率太贵了，如果20%增10年那么25倍可以3、20%增长，只有3年，当在15倍以下。个人看法供参考

liulog80回复帝国春秋 2010-05-08 00:10

如果是25的市盈率那就需要企业每年增速25%

段永平回复帝国春秋 2010-05-08 13:09

不知道是芒格还是巴菲特说过，如果一个人的投资生涯中只出手20次（大致比喻），他的成绩单会比更多次出手要好得多。我看完这句话后反省自己的结果是确实如此。我想大概一年能有一次机会就很好了。你说的这个个案我不评价。

帝国春秋回复段永平 2010-05-08 15:08

你讲的是巴老曾说过的卡片打洞投资策略，假设人一生只有投资10次的机会！道理总是那么简单，直白，关键在于我们能否实实在在的去执行！快即是慢，应该也是这个意思

bnfan回复段永平 2010-05-08 23:43

市场里起起伏伏，让人觉得到处是机会，巴菲特只说了个结论，我们却不知道他为什么这么说。不知能否从理论上证明20次确实比200次好呢?

段永平回复帝国春秋 2010-05-09 09:31

呵呵，就是打20次卡的那个说法。

段永平回复帝国春秋 2010-05-09 09:33

就是那个打20次卡的说法。我觉得我的出手次数也太多了，以后要尽量少些。

段永平回复bnfan 2010-05-09 10:22

这个不需要证明，只看统计就行。

思行回复段永平 2010-05-09 10:58

芒格说能够搞懂5 6家公司 且长期能保持优秀，买入长期持有足以富足啊。上次报道美国老太太花180美元就是个佐证。这个关键就是她捂对了公司。

Ontheway回复bnfan 2010-05-09 11:01

到处都是机会，但有可能那也亏钱的机会。

朴素回复段永平 2010-05-09 11:12

个人觉得是二八法则起的作用，不一定准确，以后确认。

Ontheway回复朴素 2010-05-09 11:19

可能这个法则意义不大。懂了就投资，不懂就不碰。

liulog80回复思行 2010-05-09 11:46

老太太选择了把每年的股利重新投入。

---

tcbhj 2010-05-09 10:26

段总：您好！买股票如果说理解成买下那个公司，觉得有心理障碍。因为没有把它做好的能力。买一部分的话，需要对它的深刻理解，您是怎么想的？谢谢！

余祥平 2010-05-06 08:01

是啊，要是在我们这里，对方早就吵起来了，这就是区别的地方。

第5级开始爬行回复余祥平 2010-05-08 20:35

这也不一定，在你们那里可能对方会从后备箱里拿瓶好酒，说：“兄弟，来一口压压惊！”你喝完感激的递给他说“你也来点！”可能这时他会说“我等警察来后再喝”

段永平回复第5级开始爬行 2010-05-09 10:04

[表情]

趣味 2010-05-05 18:58

巴老很看好中国，中国正在向前走，向好的方面发展，相信不久将来的祖国发生类是感人的事情，一样会越来越多！

xlli777回复趣味 2010-05-05 20:39

山东栖霞最近有一个人的包漏了，掉出来几万块钱纸币，风一吹，到处都是，周围十几个人帮着捡，最后一分钱不少～

自由电子回复xlli777 2010-05-05 20:49

[表情]

趣味回复xlli777 2010-05-05 21:06

看好中国的价值。

高山流水回复趣味 2010-05-05 21:17

国力增强，国人收入提高，精神素质也会越来越好的。

三和回复xlli777 2010-05-05 23:01

事出些地就不其怪呀~自古山东出圣人~浙江出师爷滴呀。

shenzhenmonkey回复趣味 2010-05-06 20:49

随着物质水平的提高，精神文明也会提高。

NEWMAN回复xlli777 2010-05-08 22:25

这也敢相信?

茶水铺回复xlli777 2010-05-08 23:07

有那么好，确实是进步了，呵呵。就怕被忽悠。

茶水铺回复趣味 2010-05-08 23:14

看国内黄金时间的新闻，国内歌舞升平，国外战火缭乱，大概就是这两块内容，不过现在改版了，不改收视率就越来越低。总体来说国内确实是越来越进步了，进步的同时要更注意环境。

永远争第一　　2010-05-08 01:57

真的比国内强多了，我想问一下，要是黑人会怎么样？提说那边黑人暴力挺严重的？留学生受欺负的好像总是听说，一般是黑兄弟，呵呵。

段永平回复永远争第一　　2010-05-08 03:45

我认识的黑人都挺好的。

永远争第一回复段永平　　2010-05-08 04:23

可能层次高吧。

liulog80回复永远争第一　　2010-05-08 08:44

不能一帮子打倒所有人，都有好人，都有坏人。

永远争第一回复liulog80　　2010-05-08 21:46

[表情]

余祥平　　2010-05-06 16:41

段老师，全家安全就是万幸，相信您以后不会再被罚款了，因为您对风险控制是高手。这才是长寿的第一步。我自从搞价值投资后，出行的安全是从以下两方面解决：一是只骑电动摩托（我上班是早出晚归），硬件方面就控制速度不会太快。二是睡足吃饱后才开车，保证精力方面不会出问题。

第5级开始爬行回复余祥平　2010-05-08 20:29

吃饱不能开车。这时血液会重点帮助消化系统工作，对注意力有影响。事实上，酿酒、打电话等等行为都是影响了注意力集中度，比如，你听电话会有个意象出来，注意力就集中到电话内容所需要的关联联想中了，对道路交通现实情况的观察和处理都会大打折扣。情绪不好时影响也很大。因此，开车最安全的方法是在确保精力和掌握熟练驾驶技能的前提下把注意力调整到安静用心的享受驾驶的过程，专注于此，忘掉不相关的一切。

第5级开始爬行回复第5级开始爬行　　2010-05-08 20:38

醉酒

余祥平回复第5级开始爬行　2010-05-08 20:52

有道理

一万颗星星　　2010-05-08 20:46

O(∩_∩)O哈哈~ 我发现价值投资者开车好像都不快，低速行驶是开车的最大安全边际。 投资时这样开车也一样，呵呵 同理

---

jordanmjw　　2010-05-06 21:38

被撞，责任怎么还在你呢?

xlli777回复jordanmjw　　2010-05-06 22:21

在美国并道的要让直行的，理论上你在直行的时候照着并道出来的车加速撞上去责任也在他，因为你有right of way，路权，而并道出来的车侵犯了你的路权。美国人权利义务的意识比较强，国内很少有人开

车的时候想着我还有什么权利的，谁抢着先，路就是谁的……抢得到的心安理得，抢不到的心甘情愿，一心想着在抢位技术上更上一层楼

第5级开始爬行回复xlli777 2010-05-07 06:58

我很欣赏你，但我还是忍不住要说。你出国前在国内是咋骑车的呢？你现在回国又是咋开车的呢？如果你能做好你咋知道国内很少能做到呢？中国的文化是最好的，当然现在很乱，但每个心里都向往和追求好，那这就是最大的能量，最大的向好的动力和可能。

第5级开始爬行回复第5级开始爬行 2010-05-07 06:59

“当然现在很乱”---我说的是交通比较乱

jordanmjw回复xlli777 2010-05-07 08:12

国内啥权利都有，啥权利都没有。

xlli777回复第5级开始爬行 2010-05-07 11:27

说句实话，我现在就是苦练抢位技术呢……没办法啊，存在决定意识。

余祥平回复xlli777 2010-05-08 07:34

呵呵

第5级开始爬行回复xlli777 2010-05-08 19:25

哈哈，你的学习能力真行，令人钦佩！

第5级开始爬行回复第5级开始爬行 2010-05-08 19:48

哈哈，抢位这个事儿大致有三种方法。第一，硬着手对着开，只要你不撒手不减速，对方一般会在撞上前让开的（这就是传说中的横的怕不要命的）当然这种方法不推荐，也不是谁都能练会的；第二，通视前一辆车，提前判断起动时机，抢半个车位，随时防止后车追尾旁车擦挂，起码要有这个意识；第三种，是忘掉堵车这个事儿跟着走，大多时候也慢不了几分钟。推荐第三种

帝国春秋 2010-05-07 19:31

段兄，请教几个问题：1、投资股票，你最热衷什么行业？巴老的意思应该是自己懂的行业，不懂不碰！我想问的是，什么行业确定性最大？对于这个问题我思考了很久，目前，我自己的答案是:与普通老百姓日常生活息息相关，长时期必须使用的产品。顺着这个思路，我个人选医药等日常消费品！2、对于财务报表，你是否精通，是否经常学习，研究？我个人认为，对于普通投资者，财务报表很关键，它是我信息的主要来源，通过它，我会剔除大部分上市公司股票！3、你非常看重企业文化。请问，你具体如何判断？是否是通过企业的经营过程、计划、制定的发展方向等细节去判断？用你的话说：关注它是否在提倡，坚持做对的事情，把事情做对！是如此意思吗？4、关于巴老提出的：最好的企业就是那些不需要大量资本去更新从而达到维持优势，创造利润的企业！（我个人理解的话，不是原话），从这点，很多技术性企业就被踢出出去了，（我个人觉得这样的企业太少了，）而您好像投资了不少技术企业（不知是否属实），你怎么看这个问题？

段永平回复帝国春秋 2010-05-08 13:18

呵呵，行业问题说不清，好像存在的大多行业里都有好公司。巴菲特有几条东西：能力圈、护城河、margin of safety，没说哪个行业。巴菲特追求的是产品很难发生变化的公司，所以他买了后就可以长久持有。但他也说过，如果你能看懂变化，你将会赚到大钱。归根到底，买股票就是买公司。无论你看懂的是长久还是变化，只要是真懂，便宜时就是好机会。如果一，两年能看到一个这样的好机会，你的回报一定会很好。

Ontheway回复段永平 2010-05-08 13:32

我曾经看了一篇文章，说巴老强调公司业务长期稳定性非常重要，他说盈利能力强的公司，经常是现当前的经营方式和5年前甚至10年前几乎完全相同的公司。如果一家公司经常发生重大变化，就可能导致危

机。在动荡不安的经济土地之上，就不可能形成一座城堡般的经济特许权，而这样的经济特许权是企业持续获得利润的关键因素。

段永平回复Ontheway　2010-05-08 13:53

不是不可能，是很少见。

帝国春秋回复段永平　2010-05-08 15:04

感谢，我想我明白了你的意思，我会去努力实践，严格执行，你的回复我已经编辑保留，今后常看！

---

wxl3141　2010-05-08 13:49

海普瑞演的是什么戏？ 今天，我在思考一个问题：一个海普瑞，按今天177元的市价去算，已达到708亿元的市值，这是一个什么概念？ 相当于1/3个平安，半个太保，一个万科或一个苏宁，一个东方航空，或一个招商证券，1.4个深发展，2个于云南白药，3个南京银行。 好了，便宜还是贵，我不用去说。想想看，海普瑞至少在今年以前我还不知道它是什么样的公司，而万科，早20年前我就知道了，苏宁，早七八年前我就知道了，深发展，至今我知道它已20年，云南白药，早40年我就用过它。 难道一个美国的绿卡就这么值钱吗？ 我不懂，所以才想起了段先生的“毛估估”。“毛估估”之后，我虽不懂模糊的精确，也不懂精确的模糊，但我有一点可以认为，海普瑞就是一个普通的海瑞，毛主席手里可以演罢官，现在可以演霸官了。物价涨得快！

段永平回复wxl3141　2010-05-08 13:55

呵呵，没那么复杂吧。你觉得危险就别去。市场上总是有很多这类股票，有些是泡沫，有些是确实有人看懂了。反正不懂不碰不会错。

wxl3141回复段永平　2010-05-08 14:02

谢谢大哥，不懂不做，确实是的。最近的YAHOO了在掉，但从长远来说，一定会上的，只是时间问题。高盛虽然有点麻烦，但老巴还是力挺的，说：有女要嫁高盛男，太对了。国内的金融股也在掉，套用老巴的话就是，有钱就买金融股呀！哈哈。

Ontheway回复wxl3141　2010-05-08 14:04

您可能是觉的这样的价钱是在忽悠投资者？也有点吧。买者自付！

Ontheway回复Ontheway　2010-05-08 14:09

我这里想表达的意思有问题，其实我也觉的这个价钱很疯狂。我也是看不懂。买者自付！

wxl3141回复段永平　2010-05-08 14:22

大哥，看了一个私募的评论，说的是跟我差不多的意思，可能对我们的投资是有启发的：海普瑞敲响中小企业股价崩溃的钟 2007年中国石油上市，发行价格16.7元，您猜一个石油类的公司能开多少价格？48.6元！ 后面走势不说您也猜得到，一路下滑到10元。 于是，中国石油的股票价格成为当年春节联欢晚会上节目话题之一 2010年，炒做中小企业的人们也疯狂啦，有一个公司叫做海普瑞。发行4000万股，每股价格148元发行。合计募集资本59亿。单看这个数据没什么了不起，您若要知道它发行前总资产15亿，净资产13亿。您就会感觉害怕。 发行后总资产74亿，此次发行增加资本占80%！天价。管理层能运营好这么多新增资金吗？记得十年前在软件股被追捧的科技浪潮年代，用友软件上市也是超募。最后结果是怎么样？大股东就赶紧高比例现金分红。把募集来的现金分掉一些呗！ 10年后的海普瑞呢？您能确保他不会把钱分掉一些？您能确保熬过三年后，他不套现？股票价格就是跌5成，他也有套现的冲动，利益机制决定与人性没关系。 有人或许会说，海普瑞成长性很好。募集资金会迅速投入，很快就能支持高股票价格。我可以肯定的告诉您，俺学医出生，肝素纳这个东西医学上用得很普遍的东西，作用是抗凝血，在医学上它就如生活中的盐一样并不珍奇。无论是做医学实验，还是手术都会用到。提取过程不难，N年前人类就已经掌握该技术。若您实在要把提取肝素钠的技术当作高科技，那我也只能哀叹喝水的动作也要“被高科技”。 无意诋毁任何公司，只是感叹人类疯狂。非要把海普瑞推到顶峰，然后让它被迫寻找股票价格不断下跌的道路。 又是一桶07中石油一样的“科技油”。打滑，高位站不住！

段永平回复wxl3141　2010-05-08 14:30

老巴可没这意思。老巴力挺高盛是就事论事的。

wxl3141回复段永平 2010-05-08 14:36

哈哈，高盛那点事也算不了什么，但在国内就把它祖宗十八代的坟都给刨了，有点清算的味道。我想美国政府总不致于去刨高盛祖宗十八代的坟吧！

wxl3141回复段永平 2010-05-08 14:46

大哥，现在美国的时间不早了，你该休息了，身体可是革命的本钱哟！高盛、YAHOO的明天会更美好的，GE也会有美好的明天的。

忍者龟回复wxl3141 2010-05-08 14:52

海普瑞虽然现在价值高估，但并不是你说的那么不堪。从护城河角度，其肝素钠产品具备一定的技术壁垒，而且目前确实供不应求。其次，从估值角度，如果按照现金流折现，前10年按照净资产收益率28%赋值（实际近三年平均市盈率超过50%），其内在价值519亿，合130元/股。给予40%安全边际，80元附近等待风险：1、 壁垒消除，人工肝素产品替代；2、新股风险，财务真实否？3、价值高估对策： 等待，观察，利用市场波动可能带来的价值低估机会。共勉

茶水铺 2010-05-07 20:35

段总，坐飞机要体检吗？

段永平回复茶水铺 2010-05-08 13:00

可能航天飞机要

茶水铺回复段永平 2010-05-08 14:49

[表情]

---

s_sfmai 2010-05-07 02:49

今晚道琼斯跌了接近10%，9百多点，疯了。段大哥又有机会进yahoo了

段永平回复s_sfmai 2010-05-07 03:08

哪有10%

s_sfmai回复段永平 2010-05-07 03:11

最高跌幅995点，接近了嘛。毛估估。。

s_sfmai回复段永平 2010-05-07 03:16

想问问段大哥，此时的心态怎么控制。价值投资道路是曲折的，股价上升也是曲折的，这点我理解，但有时候看到股价上去了又下来，浮赢变少了甚至由浮赢变浮亏了，心里还是有那么一种不好受的感觉。不过相对两年前来说心态好多了，以前遇到这种情况会有憋心的感觉，对身体非常不好。

盛世天空回复段永平 2010-05-07 03:46

沃伦-巴菲特：卖空并非罪恶新浪财经讯 5月2日凌晨消息，股神沃伦-巴菲特麾下的伯克希尔哈撒韦公司美国东部时间5月1日召开年度股东大会。当被问及卖空行为的善恶时，巴菲特表示，只要行为本身是合乎道德的，那么卖空的做法就没有任何问题。 巴菲特说：“我丝毫不排斥做空，也不害怕大声说出来，只要一位做空者做空的目的是试图声明自己的判断的话，”并称同样的标准也适用于那些去做多一只股票的投资者。

段永平回复s_sfmai 2010-05-07 03:50

呵呵，刚刚在看书，没看到真的掉了好多不过账面突然变得难看好多，呵呵

段永平回复盛世天空 2010-05-07 03:52

他的意思不是说他要做空，他是认为这种交易形式没问题。

段永平回复s_sfmai 2010-05-07 04:05

如果你不是用margin，心态就不应该有问题啊。呵呵，头几年也会不太舒服，现在基本上无所谓。

s_sfmai回复段永平 2010-05-07 04:56

呵呵

Ontheway回复段永平 2010-05-07 09:57

这里的margin 表示什么意思?

思行回复Ontheway 2010-05-07 10:34

保证金交易（杠杆交易）

dingwenya@126回复段永平 2010-05-07 10:40

昨晚又是一个典型的心理学案例啊，证明了很多“现代金融学”的荒谬之处，呵呵

段永平回复dingwenya@126 2010-05-07 12:29

[表情]

金才盛回复s_sfmai 2010-05-07 12:44

就是又出现黑色一天跌20%又有什么奇怪呢，都20多年没有发生过了，唉，它跌它的，我们拿我们的股票，两者没有联系

高山流水回复段永平 2010-05-07 12:59

中午休息时间上来看看，又碰上段总同时在线了，高兴。

盛世天空回复Ontheway 2010-05-07 13:32

Margin: 保證金，“運用保證金購買”的意思是，利用'股票證券'抵押的方式向經紀商貸款購買股票證券. “Don't use margin！”指的是不要用股票抵押的方式向券商借钱。

静听花开回复段永平 2010-05-07 15:30

请教段总，我心里也会不太舒服，总觉得没有更多的钱再买了，这样的心态该如何调整啊？每次遇上大跌的时候总是觉得为什么没有更多的钱来买啊，郁闷中

朴素回复段永平 2010-05-08 00:01

段总，地产股怎么估值?

段永平回复jtf0000 2010-05-08 03:37

呵呵，还没呢到今天为止，差不多满仓了。如果再掉也没啥事干了

Ontheway回复盛世天空 2010-05-08 10:31

明白了。非常感谢!

段永平回复朴素 2010-05-08 12:50

和别的公司一样，看未来现金流折现。

段永平回复静听花开 2010-05-08 13:23

呵呵，千万别为这种事郁闷。投资时最常见的状态就是有钱没目标和有目标时没钱了，可能这两种情况各占一半。如果你两种情况都郁闷的话，那可真有点哪个啥了。如果你能理性想想就好了。有空多看看老巴或者芒格的东西会更好

段永平回复金才盛 2010-05-08 13:41

[表情]

静听花开回复段永平 2010-05-08 13:53

嗯，谢谢段总，听您这样说来，我觉得安慰多了，这就是投资的常态，生活就是这样的。

---

wusheng0053 2010-05-07 10:54

请问段大哥，那方面的知识影响你投资比较大。

段永平回复wusheng0053 2010-05-08 13:45

放错地方了。

金才盛 2010-05-07 13:02

平哥，我今年35了，对自己的未来像是隐约看到了路又感觉有些朦胧，我想请教您：当您在35岁的时候，每天对自己未来的生活是怎么个想法的？您35岁时是怎么想的呢？谢谢，

趣味回复金才盛 2010-05-07 17:44

对自己的未来像是隐约看到了路又感觉有些朦胧,符合巴老的模糊的正确理念！以价值投资的理念去经营一切事情，相信都能到罗马。深有同感！

段永平回复金才盛 2010-05-08 13:41

35岁时刚刚和大家一起创办步步高，没时间想别的，能生存下来就不错了。

---

liulog80 2010-05-08 08:51

我转载瘾科技关于oppo 电子书的一些评价，段大哥和大家一起看看总结：1、看漫画效果突出，但是看PDF扫描文件有点缺陷，字体不清楚，2、现对于其它电子书，还缺少收音的卖点，3、没有WIFI无线上网的卖点，4、是Android系统，没有网页浏览，5、没有打开Android应用商店的功能，6、做工精致，但是2499元的指导价格不算便宜，如果后期的固件打开Android系统更多功能的话，那相对于其它电子书，才有应用上的绝对优势。

段永平回复liulog80 2010-05-08 12:40

电子书出来了？下次回去要搞个看看。还没看过可以看中文的电子书呢。

algor回复段永平 2010-05-08 12:56

kindle dx 可以汉化

algor回复algor 2010-05-08 12:57

[表情]

忆宁 2010-05-08 03:42

我停车忘了付meter被开过罚单.还违章停车被拖走过

johnson 2010-05-08 02:21

多年的观察,不得不怀疑/确信舆论是被一些如高盛之类的机构控制或利用的.他们有能力也需要控制舆论导向.全世界都一样.对应的方略就是不要每天看自己的股票和帐户.10天半个月或几个月再对比一下.尤其在利空新闻报道的日子里不看.(我总是100%满仓,那个钱就是多余的钱,是种子)

---

steper 2010-05-07 23:46

刚才看到一篇报道，国内的几乎所有的上市银行都是一边分红一边发新股，如果一家银行分红100亿，同时发行100亿元的新股，股东作为一个总体手中没有多出一分钱还要交大笔的所得税和承销费用，银行这样做岂不是疯了？

段永平回复steper 2010-05-08 01:49

这确实是比较怪异的现象。可能是由于规定不分红的公司不能配股，所以A股里这种情况很多。

快乐投资 2010-05-05 20:30

想问问段老师白天做什么呀？因为我知道你是做长线的。

段永平回复快乐投资 2010-05-06 15:42

看书看资料接孩子打球等等

bigfigure回复段永平 2010-05-06 16:46

呵呵，还是阅读量很大啊。看来只有阅读才是提升水平的正道。

科科回复段永平 2010-05-06 18:03

段大哥不是说很少看完一本书的？一般看什么资料？

快乐投资回复段永平 2010-05-06 19:27

怎么我跟你样，看来我还是做对了喽。

快乐投资回复bigfigure 2010-05-06 19:31

对我来说，是性格的影响力最大。每当关键时刻来临，做出的决定都是符合我原始性格的。后天刻意努力出来的东西还是不管用。可能是修养还不够。以后要继续学习段老师。

金才盛回复段永平 2010-05-06 22:03

平哥，我的天啊！我每天的生活也是像您这样看书，看资料，接孩子上下学，打球，几乎惊人的一致哦，只是我的原始积累不多，我价值投资的人生刚刚起步，我这么年轻每天这样生活是不是挺没进取心？有时我自己都感到挺矛盾的，可我是坚决不让自己每天再去看行情了，我必须远离市场，必须无为而治，这是价值投资原则基础问题，我既然开始价值投资人生就必须遵守。只是有时真的很无聊，

金才盛回复金才盛 2010-05-06 22:35

心灵达到极端的空虚无欲，坚守清静无为的心境。旁观万物变化，我由此观察到了循环往复的规律。万物纷繁变化，最终又总是循环返回它的本原，以至于无穷，回归本原就叫“静”了，静了就能看到它的往复了，知道往复循环的常态就叫“明”了，如果不知道常态就会容易轻举妄动而犯错了。知道常态心中才能包容一切，包容一切就能坦然，坦然面对自然变化，然后就得道了，得道了就能长久，终身都不会遭受损失了。我崇敬的大师巴菲特啊！他一生就是这样修道了！怎么不让我早几年看到价值投资理论呢？让我在股市荒废这么多的时光！见山是山，见山不是山，见山还是山啊！命运本如此，顺其自然了，呵呵

金才盛回复金才盛 2010-05-06 23:10

献给崇敬的巴菲特：众人都无忧无虑，兴高采烈，好象参加盛大的筵席，又好象春天登高远望那样心旷神怡。我则独自恬然淡泊，无动于衷；浑浑沌沌的样子呵，好象一个还不会笑的婴儿；疲乏慵散地，好象无事可做。我真是个愚慢的头脑呵！众人是那么清醒精明，只有我如此糊里糊涂。众人是那么严格苛刻，只有我如此淳厚质朴。辽阔深广呵，我的心胸象无边无际的大海一样；自由奔放，我的心灵象那无止境随意吹荡的疾风。众人都有所作为，唯独我无为无欲。我偏偏与众人不同，以守“道”来每天滋养自己。 献给崇敬的巴菲特：

金才盛回复bigfigure 2010-05-07 12:39

巴菲特也说他一天主要就是阅读，芒格走路都在看书。

高山流水回复段永平 2010-05-07 13:02

希望40岁实现这样的生活，实现家庭财务自由。边工作，边努力学习、理解体会价值投资。

快乐投资回复金才盛 2010-05-07 13:28

[表情]

一万颗星星回复金才盛 2010-05-07 15:50

你的生活状态时对的挺好的嘛

金才盛回复一万颗星星 2010-05-08 00:47

呵呵，是啊，我每天生活状态学得挺象，在事业成就上学得再象一点就好了

---

wusheng0053 2010-05-07 09:38

段大哥请问市盈率PE中的E，也就是每股盈利，你是按前四个季度的算，还是按前几年的平均值来算。谢谢。

liulog80回复wusheng0053 2010-05-07 20:15

毛估估

茶水铺回复wusheng0053 2010-05-07 20:31

最有参考性的PE应该按照最近四个季度也叫TTM，如果产生亏损不伤到筋骨的，按照正常年份收益算，个人观点。

wusheng0053回复茶水铺 2010-05-07 21:25

请段大哥说说，看看他的观点和我们的一样吗?

liulog80回复wusheng0053 2010-05-08 00:12

我来顶你，看段大哥的回答

华汉估值 2010-05-07 21:44

估值就如银放代贷，不是我给不起钱，看你值多少？资产优质客户可以多贷，资产信用不好的少贷或不贷！！昨天有人问我***股票值多少钱我回答：0.1分，而且告诉他买也不要超过100股！！哈哈！！娱乐一下！！

八步登天回复华汉估值 2010-05-08 00:10

有道理,就像买衣服一样,质地粗糙的衣服打上再好的LOGO(概念),也没多大价值.

---

xuexiaduan 2010-05-07 23:48

段老师，很喜欢你的毛估估，呵呵：）

快乐投资 2010-05-05 20:29

哈哈，我们这儿基本上也差不多了。现在大家的素质比以前高多了。

xlli777回复快乐投资 2010-05-05 20:35

杭州?

快乐投资回复xlli777 2010-05-05 20:51

yes

xlli777回复快乐投资 2010-05-05 20:57

杭州市民是我见过最有主人翁意识的。我第一天到杭州，一打开地图就有老太太过来问我要去哪里，我还以为是出租车拉客人的，谁知道人家就是热心想帮忙在杭州上四年学真是难得的福气～～风景也好、空气也好（市中心以外），最后还赚到一个杭州的媳妇真是要唱起来了“我们的家，住在天堂……”

heimaofuren回复xlli777 2010-05-05 21:08

恩 真的有同感象他们问路很热心详细回答 这点可不像上海的老人家主动热心然后伸手要钱 杭州人说话很和气 即便你说话不好听人家也不急 记得在西湖一瓶水要4到5元 我说你好黑呀真贵呀 人家就说那多少算不黑？我说就3元吧 人家回答：3元我也卖4元我也卖。。瞧瞧人家的生意做得多好 这要是搁北方某些地方就会怒喝：嫌贵别买 那不黑去哪儿呀。。

szlwd999回复xlli777 2010-05-06 01:10

再当个阿里巴巴的股东就全了，呵呵！

长安回复xlli777 2010-05-06 09:06

[表情]

快乐投资回复xlli777 2010-05-06 19:20

哈哈，原来你是杭州女婿啊。有缘啊。看你博客你老婆料理烧得很好，真当福气好！

快乐投资回复heimaofuren 2010-05-06 19:22

哈哈哈，你的文章写得真有趣，一定时常拜读贵博。

快乐投资回复szlwd999 2010-05-06 19:25

买了5000股希望跟踪了解它，结果这两天还差点被它摔死。

快乐投资回复长安 2010-05-06 19:41

[表情]

快乐投资回复jtf0000 2010-05-06 19:42

[表情]

三和回复xlli777 2010-05-06 21:18

[表情]

szlwd999回复快乐投资 2010-05-06 23:04

呵呵，千锤百炼出真金啊！

heimaofuren回复快乐投资 2010-05-07 23:12

先谢谢你对我的信任 千万别常拜读 我是很低产的 最近忙装修 有时间就上网 信手拈来 有感而发

西南猎隼 2010-05-06 19:40

虽然我没去过美国，但是早有耳闻美国的管理其实很人性化。 比如出了车祸，车主可能就是立即下车，然后互相敬一根烟，之后坐在马路牙子上等待警察来处理，之间不吵不闹，气氛良好，这在中国几乎不能想象。 不过在美国是不能“惹”警察的，警察叫你下车你就得乖乖下车，超速了要在警察到来之前就拿驾驶证，警察过来了就要双手放在方向盘上，乱动会被警察认为是在找凶器。此时完全有可能被持枪警告，再乱动被当场射击也是完全有可能的。 美国是守法者的天堂

dujianping_ok回复西南猎隼 2010-05-06 20:28

中国是守法者的。。。。

西南猎隼回复dujianping_ok 2010-05-06 23:03

hell越乖越容易被整

段永平回复西南猎隼 2010-05-07 01:02

没见过互相敬烟的

盛世天空回复西南猎隼 2010-05-07 03:53

美国互相敬烟?

盛世天空回复段永平 2010-05-07 03:59

平安就好!

第5级开始爬行回复dujianping_ok 2010-05-07 06:32

我认为道、德、仁、义、礼、法，法是最靠下的，是没办法的办法，如果每个人都明道守道，或是说只要内心有道的概念，身体力行，那就不需要法律或是很少需要，这样的话哪里都是天堂。美国是什么？我觉得美国就是一种观念，一种精神，一个共同价值观支撑起文化。只要你认同，精神是可以复制的。

liulog80回复西南猎隼 2010-05-07 08:01

敬烟是中国的做法吧看美国片看多了。

snoopy10126回复段永平 2010-05-07 10:54

段大哥真幽默啊

西南猎隼回复段永平 2010-05-07 20:40

也就是相互之间很客气的意思，发生你身上的例子就很典型这和日本人又不一样了，他们是表面上很客气心里却很压抑

地 2010-05-07 10:59

赞叹老师德行！想着与您遇到相似的事情，但您会把责任计在自己身上，去向人道歉而我呢真惭愧，没有找自己的错

乐了回复地 2010-05-07 11:05

我看到步步高企业文化对本分的解释有一点是“求责于己”。

地回复乐了　2010-05-07 11:19

出现事故，肯定是自己的责任！透过现象看本因，都有前因。

段永平回复乐了　2010-05-07 12:28

责任确实在我，有法可依

地回复段永平　2010-05-07 15:55

就凭您这种肯承当的心，很欣赏佩服！

---

wzhjx123 2010-05-07 15:42

还好，段老师平安。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 62 篇 调查称国产手机大多设收费陷阱 可自动扣话费

2010-05-09 11:11:03　返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120104911113442

http://news.163.com/10/0509/06/667KGI720001124J.html
别的不敢说，我相信步步高和OPPO的手机肯定没有！
如果巴菲特或者芒格也卖手机的话，我相信他们也不会有的。

文章评论

---

yuenv2000　2010-05-11 07:14

段总是个正直的人，企业肯定也是个正直的企业，所以可以把人做好，把投资做好。

余祥平　2010-05-09 12:20

支持段老师，我也相信段老师和老巴都不会做这类事，这种不正确的事，段老师是绝不会去做的。巴菲特也多次说过企业亏钱是正常的事，但做有损名誉的事却是不能原谅的。这也正是一心一意进行价值投资的原因之一。

段永平回复余祥平　2010-05-09 12:33

其实我不知道我们有没有，但我相信我们肯定不会做这种东西的。

糊涂是福回复段永平　2010-05-09 13:01

对企业文化的理解一直很模糊，忽然觉得企业文化好像是一个企业的品格。那么它太重要了。

bombaiququ回复段永平　2010-05-09 13:15

我都用的步步高手机，没有发现陷阱，挺好用的。支持步步高，支持国产！

段永平回复糊涂是福　2010-05-09 13:30

对啊。作对的事情，然后是把事情做对。对这种不诚信的事我们只有0容忍度。这就是所谓的企业文化。

笑个铲铲回复段永平 2010-05-09 13:55

0容忍度，这个词很精辟!呵呵我学到了!

Ontheway回复糊涂是福 2010-05-09 13:57

在中国，品格好，务正业的公司有哪些？我想到的步步高，万科，华为。。大家也说说看

Ontheway回复Ontheway 2010-05-09 14:03

有些公司品格不差，但不务正业，比如搞房地产。我看了很多公司的年报，做西服的做房地产，做药的也做房地产。做电器的做房地产。我不喜欢这样的公司。请大家提一下你们了解的公司，觉的品格好又务正业的。万分感谢!

朴素回复Ontheway 2010-05-09 14:41

还有格力

余祥平回复段永平 2010-05-09 14:44

我之所以相信步步高没有这事，也是觉得这个东西和步步高的企业文化是不相容的。还有我用过步步高几样东西，相对而言产品质量比其它国产的都要好。

趣味回复余祥平 2010-05-09 14:59

步步高的企业文化里就有诚信两个字。相信巴老，相信段先生，所以相信步步高和OPPO的产品!

Ontheway回复朴素 2010-05-09 15:09

刚才，就在30分钟前，在电视上看到格力地产的广告。

steper回复Ontheway 2010-05-09 15:13

格力地产是格力集团的另一家上市公司，跟格力电器没关系。

思行回复Ontheway 2010-05-09 15:24

BRK就是个不务正业的公司，什么类型的公司都有。但有巴老和芒格 不妨碍成为一家伟大的公司。

余祥平回复糊涂是福 2010-05-09 17:57

是啊，对一个东西的理解都有一个从模糊到清晰的过程。96年开始，确定“敬业、团结、自信、创新”为企业核心，并将这几点落实到具体的每一个环节，做了十来年，效果也比较好，但还是不能做到理论和实践融洽无间的程度。后来看了《基业长青》《杰克·韦尔奇自传》才完全理解到企业文化的重要性。到前段跟段永平老师交流后，才自认为彻底悟透企业文化。我觉得好的企业文化就是将对的事，对的方法，对的目标等融合起来，并能保证企业尽量长久做对的一种理念。当然这种企业万一做错了，一旦知道会在第一时间改正过来，因为越早对企业越好。不知可不可以这样理解。

Ontheway回复思行 2010-05-09 20:01

您错了，BRK是一个务的是正业的公司。他们一直做他们最拿手的业务--投资。

Ontheway回复余祥平 2010-05-09 20:03

我也觉得和段总交流的一大收获是---对公司文化的重视。

余祥平回复Ontheway 2010-05-09 20:10

我支持你的说法，BRK一直在做最拿手的业务--投资,你反应比我快，我开始一直没想出反驳“BRK不务正业”的话来。

lyle回复段永平 2010-05-09 20:43

国内手机企业内置SP内容是很普遍的事情，建议段兄可以再详细调查了解一下。

snoopy10126回复段永平 2010-05-09 20:53

下午给女儿买了个步步高点读机t800，发音确实不错，女儿很喜欢。卖机器的人对步步高的企业文化也有所了解。他们老板好像姓方。

思行回复余祥平 2010-05-09 21:03

BRK在能力圈内做投资就是务正业。记得有个报道很早以前一基金经理看到BRK的年报，摇摇头说看不明白，不知这家公司在做什么。能力圈吧，我们每个人能力有限很多事物看不明白，但我们只要看明白一些就行了。

余祥平回复snoopy10126 2010-05-09 21:05

我给女儿买的复读机，声音也很清晰，并且里面还有哪些部件含铅哪些没含铅的说明，我觉得这点做仙了，现在有许多小孩玩玩具导致铅中毒，对这个很担心的。

松回复段永平 2010-05-09 23:35

赞！！！

段永平回复lyle 2010-05-10 04:14

呵呵，我们的肯定都没有

余祥平回复思行 2010-05-10 08:00

能力圈是一个很重要的概念，做实体经营和做投资是一样的，不熟悉的东西开始做经营，也会亏本的，能保本就是赚钱了。

lyle回复段永平 2010-05-10 09:01

因为段兄说“其实我不知道我们有没有，但我相信我们肯定不会做这种东西的。”我才提醒这一句。既然段兄能肯定，当然是相信段兄。呵呵。

科科回复段永平 2010-05-10 09:57

段大哥：我听一个做MP3全中国排前几位的老板（也是您浙大校友他说见过您）说过企业文化就是老板的文化。不知这个理解对不对?

思行回复余祥平 2010-05-10 10:08

举两手支持

Ontheway回复科科 2010-05-10 10:09

我想起了《亮剑》，李云龙在他的论文里论述的军魂，是由第一任长官的脾气，品格会深深的影响部队。其实军魂就是企业文化，第一任长官也就是老板。

段永平回复科科 2010-05-10 11:27

一般而言，创始人对企业文化的形成起的作用都很大。

余祥平回复段永平 2010-05-10 17:31

赞成，创始人对企业的长远目标认识得更清楚些，只要他不是空手套白狼的老板，一般都有自己的长远打算。

书剑回复段永平 2010-05-10 23:37

所以每次看你讲企业文化的时候（只见过视频）都觉得你所说的企业文化就是你自己的一部分，那种信手拈来别人是模仿不来的。从BBk企业文化中反映出的你的个人境界是我非常羡慕的，特别是你去了美国做了投资之后，视野和修为的境界更高了。感谢BBK对我的影响。

余祥平回复书剑 2010-05-11 06:49

我也有这样的感觉。

伟哥 2010-05-10 20:07

我用HTC。对国产工业品没信心。

段永平回复伟哥 2010-05-10 23:43

国产的水平差异很大哦。

伟哥回复段永平 2010-05-10 23:55

我是很想支持国货的，可是被国货搞怕了。现在除了吃的喝的穿的住的，大小家电全用世界排名前3位的品牌。

段永平回复伟哥 2010-05-10 23:57

[表情]

盛世天空回复伟哥 2010-05-11 02:16

我家吃的喝的都是国产特供,世界没排名.

Ontheway 2010-05-09 11:38

OPPO目前专攻音乐手机，让我想起主席的集中优势兵力，用主席的方法应该不会错的。不知道步步高和现在的份额是多少，是不是前三甲了？如果不是的话应该很快的。

段永平回复Ontheway 2010-05-09 12:36

不透露

一万颗星星回复Ontheway 2010-05-09 20:24

国产品牌手机里步步高和OPPO的市场份额应该是最大的，我在卖场转了转，这两个品牌的促销力度也是最大的。

oppoks回复段永平 2010-05-09 20:37

OPPO现在的营销策略感觉很像当年史玉柱做的保健品！就目前来看，我认为很成功！我相信如果OPPO能坚持过硬的品质，实在的产品，不急不燥，会在若干年后与N齐名，甚至超越！现在的N已经不如以前那么可靠了！上次我老婆买了个N不到半年，主板坏了，还得还回工厂维修！等了半个月！等我的N坏了，也换个OPPO试一下！

书剑回复段永平 2010-05-09 22:41

阿段，你好，步步高和OPPO手机近3年会不会上市?

段永平回复书剑 2010-05-10 03:28

可能性很小。

Ontheway回复段永平 2010-05-10 10:12

什么时候你看到bbg的总裁经常露面，那就离他们上市不远了。

Ontheway回复Ontheway 2010-05-10 10:14

不好意思段总，我回复错了对象。浪费您的时间了。

书剑回复段永平 2010-05-10 23:28

记得段总在之前波士堂的节目中说，目前不考虑投资A股。现在呢？比如万科有机会了，段总会不会回归A股呢？

畅歌 2010-05-09 22:00

步步高，OPPO的手机是智能机吗？

段永平回复畅歌 2010-05-10 04:13

据我所知，现在还都不是。

lyle回复畅歌 2010-05-10 09:02

现在的应该是基于MTK系统的，但是我猜应该有基于安卓系统的在开发吧。

畅歌回复段永平 2010-05-10 10:30

我现在只用智能机

创造命运回复段永平 2010-05-10 11:01

OPPO的手机，以后我也买一个。

C.Kim回复畅歌 2010-05-10 18:13

一般比较笨的人才用智能机，普通的人都用普通的手机就可以了……

畅歌回复C.Kim 2010-05-10 21:10

给你看出来了我很笨的所以只好用智能手机下载PDF文件看电子书妄想弥补先天的不足走路也看，睡觉也看，便便的时候也看哎，人笨了有什么办法呢羡慕你用普通手机的普通人

阿金爱跑 2010-05-09 23:27

我的手机有调频广播功能，有时候无聊的时候也想听听广播，可是就是要用耳机做天线，所以极少用手机听广播，因为自己很少随身带耳机，感觉太麻烦。不知道是不是自己孤陋寡闻，还没在市面上见过自带广播天线的手机，建议段总公司开发一种自带调频广播天线的手机，内置隐藏的那种，接受效果不一定非常好，只要能接收清楚强信号的几个电台即可，我相信技术上应该是可以做得到的。

畅歌回复阿金爱跑 2010-05-10 12:36

随便找根金属丝插起来就可以接收信号了

金才盛 2010-05-10 09:59

我每天在接听或者打完电话后，不经意间看着自己手中拿的步步高手机，我心中总是在默默鼓励自己：要控制住自己，自强不息，通过价值投资让自己微薄的启动资金借助复利的伟大力量，去实现理想中资产的步步高吧！自强不息解释其实就是：自己强制控制住自己，不停息，不休息，时时！

书剑 2010-05-09 22:43

阿段，虽说没有见过你，但是步步高、OPPO的双牌运作超出我想象的成功，这点上敬佩你的远见。竞争反而使两个牌子的手机都做的更好了。

段永平回复书剑　　2010-05-10 03:26

其实我们没有双牌运作的问题。我们这就是两个不同的公司，完全不同的人，但正好在手机这个产品上重合了。他们面临的竞争也是市场上所有的品牌。

一万颗星星　　2010-05-09 11:22

前几天电信公司给每个宽带用户送一部手机，我交了200块钱话费拿了一个，回来老爸用这手机给我打了一个电话后居然欠费停机了！我得神！我还不知道啥原因，看了电视才知道手机厂商和电信公司合伙骗人呢！送的那个手机是联想的！

茶水铺回复一万颗星星　　2010-05-09 23:18

呵呵，上次电信部门的人来我家游说，由于是熟人，不好意思拒绝，我就说考虑一下先吧，这种事情上当怕了。

茶水铺回复茶水铺　　2010-05-09 23:19

地点:公共厕所。事件：中国移动公司老总上厕所事件经过：“干什么的？”看厕所的大婶喊。“我是中国移动老总，我内急。”“你不知道现在什么都要收费啊？”大婶。“行，多少钱？”“进去5毛，出来3毛。”大婶看着他。“什么出来也要收费？”老总瞪着眼睛。“看什么看，我们这里实行双向收费。如果你办个厕所套餐的话，就可以单向收费了。”“行，我付钱。”老总掏出十块钱。“大便还是小便？”大婶捏住钱问。“大便，快点。”“恩，你需要办理套餐吗？如果你一次性大便五十次，可以给你优惠再大便三十次。”大婶说。“别说了，我先进去，马上出来付钱。”老总进去后，选择了最后一个坑位爽了好久后出来了。

茶水铺回复茶水铺　　2010-05-09 23:21

“先生，您选择的是五号坑位，得付选号费用5毛钱，你在里面呆的时候没有说不要选择放音乐，所以每次收费6毛钱。另外你在里面蹲了十五分零一秒，前一分钟按5毛每分钟计费，后面按每分钟四毛计费。不足一分钟按一分钟计费。另外由于你的排泄量占用了我们的下水道宽带，所以请你另外按包月付出费用50元。最后你可以通过小孔看到进厕所的其他人，请付来人显示费1块钱。"老总已经呆在那里。”“所以，老总先生，我们这里不刷卡，总共你要付59.4元钱，如果逾期不交纳，按每日千分之三的费用计滞纳金，我方不另行通知，到积累到千元我方将通过法律手段催缴”。大婶刚刚说完，移动老总"扑通"一声倒在小便池里！！移动老总迷迷糊糊的说:“还有没有王法了?”大婶说:“我的地盘,我做主”。

地回复茶水铺　2010-05-09 23:29

呵呵,是不是大兵演的啊,

茶水铺回复茶水铺　　2010-05-09 23:34

应该更正一点：按每日千分之三的费用计滞纳金，应该是按复利来计算。我等穷人不敢用真实身份证去办号码卡，去问有没有不用身份证办卡的（他们要业务，一般都给你办下来），不然不小心没及时销号，寄法律文件来我手上说我欠几百块就麻烦了，我付得起钱，但吃不起这样的亏，亲眼目睹过这样的事情发生。

段永平回复茶水铺　　2010-05-10 03:23

[表情]

地　2010-05-09 23:46

段老师好,最近在股市上交学费了!因为初学价值投资,,以价值投资方式,选了成大,还与做几个作价值投资有收益的人,一起估这个公司的价值,他们看中这个成大,有的估值在在35元左右,有的33元我按确定的估值,保守一点在27元,但自己操作上做错了,进的时候错了,没有在合适的时候进,惭愧自己没有好好学习

地回复地　2010-05-09 23:48

惭愧,没有编辑功能,字打错,进入时间不是低迷时,进入价格不是低于自己的估值

地 2010-05-09 23:39

看了这个报道,真是有点难受,自己手机,经常也出现几次梦网扣钱,取消不久,又会有一二次,本来就没有订,投诉后,只是帮取消梦网业务.向其他地方投诉,说不是他们管的范围,

---

松 2010-05-09 23:34

我就遇到过这样的手机！！

---

bnfan 2010-05-09 12:13

相信段大哥和步步高。关于手机，我想分享的是，我自己对魅族手机很有好感，自己买了一款M8。（你可以了解一下，http://www.meizu.com）他们是真的用心在做手机的，做的很好。如果步步高能做出比魅族M8更好用的手机，我一定买步步高手机。

bnfan回复bnfan 2010-05-09 12:16

另外，步步高这个名字很不错，我很喜欢。突然发现，bubugao.com正在转让啊，这个域名从音型意三个方面来讲都是一流。欧酷，说实话，不如这个呢----个人拙见，呵呵。

思行回复bnfan 2010-05-09 12:27

上次一博友推荐过。之前我听过魅族老板的故事。有机会去看看。

段永平回复bnfan 2010-05-09 12:31

喜欢我们手机的人可比他们的多多了。再说，你到这里来说这个好像有点不太礼貌吧?

思行回复段永平 2010-05-09 12:37

客户说了算。

Ontheway回复段永平 2010-05-09 12:49

呵呵， 是啊!

思行回复Ontheway 2010-05-09 16:09

欣赏别人的优点是件快乐的事情。

科科回复bnfan 2010-05-09 16:47

我好像从来没听说过魅族手机。我同事有好几个人都在用OPPO手机。

一瓢回复科科 2010-05-09 17:02

从未听说过魅族

xlli777回复科科 2010-05-09 17:16

这是一个俺们珠海的品牌，它是很用心做MP3和手机的，那个M8研发了很久，很精致，我爸给我妈买了一个，打开盖子有惊喜，电池上写着“比亚迪电子为魅族生产”，一下子笼罩了一点儿巴菲特光环可惜用了一个月就坏了，那个触摸屏太不牢靠

思行回复xlli777 2010-05-09 17:44

这么差？据网上资料M8 二个月卖了5个亿。有质量或不满意三个月包退。

余祥平回复xlli777 2010-05-09 18:05

[表情]

huyikaikai回复段永平 2010-05-09 18:31

的确是这样，上个星期我去苏宁，和销售小姐聊天，她说OPPO手机据她所知，从未有人返修过，很多人喜欢。我准备整一部。

阿文回复xlli777 2010-05-09 18:58

本想去买一部用用看,听你这一说要小心了。

思行回复lyle 2010-05-09 21:12

欣赏别人的优点是件快乐的事情

思行回复思行 2010-05-09 21:16

那BOSS 说与用户沟通、听取反馈、做好产品 比较实在

bnfan回复lyle 2010-05-09 21:33

段总不是小气，段总是说不礼貌，我想主要是我的贴里有步步高不如魅族的意思，唉，，其实我完全没这个意思，我是只是想告诉段总，有这么一家企业，一个普通的消费者是怎么感觉他的，仅此而已，表达的不好，这方面的能力有待提高。不过谢谢你，理解万岁。

静听花开回复bnfan 2010-05-09 21:58

你这是给魅族手机做广告呢，都做到段总家门口来了，我原来还不知道有个魅族手机呢，这样说确实不太礼貌吧

ooqqoo@ooqqoo.com回复科科 2010-05-09 22:18

我身边也是好些人用OPPO的手机

长安回复xlli777 2010-05-09 22:37

有点逗。。

长安回复huyikaikai 2010-05-09 23:21

阁下常去苏宁吗？请教一下，觉得苏宁电器这个公司是好公司吗？

NEWMAN 2010-05-09 23:20

建议打住关于手机的讨论。

思行 2010-05-09 12:21

朋友用一款大大的OPPO手机（不知型号），我问他用的感觉如何？他说一般般。我问为什么说是一般般，是不是出于国内品牌觉得一般般还是？他回答比较模糊，在周边的朋友都是用国外品牌基大部份，可能他买了个国产手机有点面子方面.....。我试用了一下他的手机触屏的。界面友好，运行也快 各方面觉得还可以.消费者有时真不知道要的是什么.....

段永平回复思行 2010-05-09 12:32

我刚买了个ipad，也觉得一般般

思行回复段永平 2010-05-09 12:45

段先生可能发觉到ipad不足之处了吧。对于消费者需求的东西是什么：实用、 品牌、 美观 、最高的技术？我只用一款很老式的手机，基本上满足通信，发短信，看新闻（好像比巴董更会用手机）。最近对电子书阅读器有这方面的需求，但又不想多一个设备出来不方便携带，能和完美手机结合是我想要的。

盛世天空回复段永平 2010-05-09 13:26

Ipad只是大一点的iPod touch,连拍照功能都没有,还不如Iphone.

朴素回复段永平 2010-05-09 14:43

步步高音乐手机，音质好啊

茶水铺回复思行 2010-05-09 16:15

国内的朋友比较保守，说一般般就证明比较可以了，比如说有人问我诺基亚手机怎么样？我说还可以。OPPO手机做广告很厉害，湖南卫视的《快乐大本营》有它的广告，现在看NBA也有了，插播的那些广告也挺好看的，给年轻人无穷的想象。

xlli777回复段永平 2010-05-09 17:18

那可以把皮套架上，放在床头当闹钟和数码相框，我觉得它的外形还挺讨好的。

红星照我去战斗回复茶水铺 2010-05-09 19:49

OPPO的广告做的确实不错，从内容到媒体投放非常精准。

茶水铺回复红星照我去战斗 2010-05-09 19:59

是的

长安回复段永平 2010-05-09 22:55

我刚买了个ipad，也觉得一般般--前天喝了瓶可口可乐。。也觉得一般般不一般的--只剩下品牌了。。

长安回复红星照我去战斗 2010-05-09 23:10

国际的标准！国际的视野！

长安回复思行 2010-05-09 23:17

对于有的消费者需求的东西是什么：面子、面子、还是面子。。

---

liulog80 2010-05-09 12:13

安致系统比较开放。希望OPPO能抓住这个契机，推出智能手机。我玩过堂妹的一款OPPO手机，造型不错，做工也可以，就是内置系统功能限制死了，不好玩。智能手机利润不小。摩托罗拉手机销量下降很多，利润却不下降，高端机的贡献不小。手机操作系统：1、微软的WM6.5，正在研发的WM72、黑莓5.0，正在推出的6.03、Webos，胖梨刚被惠普收购了4、谷歌的安致系统，目前2.1版本5、诺基亚的塞班系统，诺基亚还有一个waemo系统。6、三星的bada系统7、苹果的OS4.0目前来看安致算是其中比较开放的。webos也不错，但是第三方程序太少。黑莓的功能比较特定化苹果开不开放各有所见微软彻底放弃6.5，打造全新WM7，前途未卜。塞班只有诺基亚坚持了，三星和索爱有部分机型。至于waemo和bada，硬件厂商做软件，有点难为他们了（苹果除外）。而且竞争对手不会采用的。

bnfan回复liulog80 2010-05-09 14:00

同意你，android好，oppo的ebook就是基于这个系统的.

茶水铺回复liulog80 2010-05-09 23:12

段总说敢为天下后。等前面探好路，打开好市场再进场，步步高运转很健康，有能力最后赶上。

天行健 2010-05-09 23:10

这个我相信，因为我就在用步步高的手机。更重要的是，我曾经在步步高工作过，我了解这个公司的企业文化，听过阿段的故事，接触过步步高公司总厂的工作人员（2002年的事）他们务实的工作作风给我留下了深刻的印象。具体说来，我于2002年做步步高无绳电话的业务员期间，接受过当时总厂过来叫冯磊（应该没记错）的一个培训师的培训。目前如果他还在步步高的话，一定发展很不错吧？

---

betterlife 2010-05-09 15:57

呵呵，我一直苦恼买了国产jin li手机。不小心玩弄里面菜单，一条垃圾娱乐短信来了，手机费扣3元，郁闷！上手机QQ的功能和手机银行功能我现在还没找到，倒是经常性扣我钱，搞得我几次都想把电话扔了。现在只偶尔打打电话了，其他功能基本都不敢用了。个人购机的感觉：之前选jinli主要是考虑双卡功能，但jinli从外观造型和音质上看，都远不如BBK。这次换机一定选BBK手机,性价比高啊

长安回复betterlife 2010-05-09 23:03

[表情]

阿文 2010-05-09 18:08

刚看到的,"美国人总结一个成功的投资者需要具备三种特质。一是独立(Inde－pendence)，二是诚实(Integrity)，三是好奇(Curiosity)。独立的思考才能避免陷入羊群。诚实是说要对自己诚实，对自己擅长什么不擅长什么有一个很客观的评判。有好奇心才可能有求知欲，才会把事情搞得很清楚."

茶水铺回复阿文 2010-05-09 20:10

很有道理啊，用几句话就说得很到位。

Ontheway回复阿文 2010-05-09 21:04

老巴的自传里提到的三个特质是：讲原则，活力，悟性。关于活力，我觉的是有活力的去了解投资标的，比如去和不同的人接触吧，谈话等，去调查研究。（老巴有这方面的优势，他认识很多wall street的人和CEO，他的人脉极广）关于原则，我觉的就是一些不懂的不碰，不投机，不做margin等等吧。关于悟性，就是要对价值投资的理解，能够看出事物的本质。

畅歌回复阿文 2010-05-09 21:51

这个美国人是吉姆罗杰斯

茶水铺回复Ontheway 2010-05-09 23:01

这个也很有道理，条条大路通罗马，最基本的不要缺少诚信。

水漾西风 2010-05-09 22:44

德、信之故

---

lzg54 2010-05-09 21:55

还是问学长一个投资的问题吧。关于投资UHAL，您从朋友口中知道这么一家公司到最终投资整整花了半年时间，我想问学长，您在这半年中，除了请会计师、律师调查资产状况、破产保护状况，以及亲自体验UHAL的服务之外，还做了什么，整个投资决定的做出真的需要这么长时间吗？还是有别的什么原因？

---

id.space 2010-05-09 21:32

应该出点智能机，给喜欢玩机的人！个人就比较喜欢HTC

---

tcbhj 2010-05-09 20:45

段总:您好!把股票看成企业的一部分，买卖时感觉有了一种敬畏感，因为弄清你要购买的企业的价值是极难的事。也有欲望通过报表及其他信息弄清它。 企业文化，我是这样理解的，因为现代社会在构建的过程中有了一些价值观，而企业符合了这种价值观，才能做强做大。 关注段总很久了，02还是03年，南风窗好像有一篇文章，您在开车，然后对记者说，诺基亚手机的电线插口是圆的，比较人性化。 看了昨天的博客，弄懂了企业的估值，以前只知道成熟市场一般用15倍，但不知用的原因。谢谢!

果子 2010-05-09 20:31

呵呵段老师说过你一般扛3个手机，不知道段老师是否还会偶而指点下BBK 和 OPPO 的一些事务?

笑看风云 2010-05-09 20:21

部分手机厂商太不厚道了，特别是中老年人容易掉陷阱里，我爸就是这样，经常叫我关一些定制的东西。其实我对小霸王印象特深，小时侯特别喜欢拨弄开关时唐老鸭的声音：“小霸王，其乐无穷啊！”为此被我爸训了好几次，不过小霸王的质量可是刚刚的，除了手柄属于易耗品，主机完好无缺，感谢段总，感谢小霸王带给我快乐的少年生活，让美好的回忆陪伴我的一生！永远支持步步高和OPPO！支持国货精品走出国门!

---

raulzhuo 2010-05-09 19:48

我们公司就在中山，以前小霸王公司我也去过一次，还好没做什么坏事!

茶水铺回复raulzhuo 2010-05-09 20:07

现在企业经营状况怎么样?

水哥 2010-05-09 19:57

看了“国产手机大多设收费陷阱”这篇报道，真是令人气愤。

小虎子 2010-05-09 19:49

相信段老师,相信BBK!

框柯 2010-05-09 18:45

段总，现在很随意一句话都是给产品无形中做广告的哈。当然产品好，更需要广告锦上添花。。

---

kesituolani 2010-05-09 18:09

步步高三个字，意头好，适用多，于南粤文化也有传承。广州政府为那个电视塔撒金钱，鼓动网友啦群众哦命名再命名，个人曾推荐多次，塔名就叫“步步高”的，没有捧些个品牌的初衷，音形意都恰恰好的算是碰巧了哈。大家不妨帮忙发动些资源，游说那些个专家们好啵？侥幸得中的话个人奖金就免了，其实塔名“步步高”，也是为的广州好哈。

一瓢 2010-05-09 16:59

相信段大哥。我用步步高的外语通。对我帮助很大！！！

趣味 2010-05-09 14:43

最近去买手机，销售员一般不会一味给你推销步步高和OPPO的手机，估计其中经销利润也没有其它款多吧!

茶水铺回复趣味 2010-05-09 16:46

卖那些杂牌的利润很高，我朋友的哥哥就是卖过手机的，所以销售员一般推荐你买那些杂牌的。在国内买东西一不小心就会被骗，我试过两次在那些卖手机商场的小摊档开手机号码，途方便和太相信人家，估计他们没有开号码的资格，所以不能及时给你办，他们就把一个废卡给你，第一次我去找他怎么还不开通，他说你的卡烧了，让我去移动总部补办，补办的钱我自己出。第二次好一点，给一个废卡我，第二天我去找他，他在这空余时间帮我办下来，他也知道我还会找他。所以提醒大家开号码最好是去正规的移动或者联通部门办理，虽然有时候也不是很正规（会乱收费），相对来说那是很正规的了。

---

chunshut 2010-05-09 16:39

OPPO手机俺在用，没有这类陷阱！

茶水铺 2010-05-09 16:31

OPPO手机我大概调查过，还是不错的，在优酷视频OPPO广告评论哪里，估计是一位女孩说“我好喜欢这部手机哦，便宜一点就好了”看来暂时买不起的女生也很渴望有这部手机。OPPO手机再设计一些经典的款式就更加好。我用过诺基亚和摩托罗拉对比，摩托罗拉差一些，但往往差一些，人家超越你很大步。

竹天 2010-05-09 15:17

生产自动扣费手机的产商-是无耻滴、是广大消费者嗤之以鼻滴、是自决于人民滴。

饮溪上 2010-05-09 15:10

呵呵,商人的诚信是第一位的,否则企业的价值会大打折扣. 看的出,段大哥很在乎这个.

独立候鱼 2010-05-09 14:57

重大利好:我是段大哥的网友了!谢谢段大哥!

Ontheway回复独立候鱼 2010-05-09 15:07

感觉像做梦一样，不敢相信吧。欢迎你！

独立候鱼 2010-05-09 15:00

[表情]

水木易森 2010-05-09 14:28

昨天看了中央台放的因产手机几乎都有收费陷阱，很是气愤。看了段总写的博文，感觉段总是个实在人，所以你说的，我信，支持！！！

金牛贺岁 2010-05-09 14:16

以本分为企业文化的企业，肯定不会！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 63 篇 OPPO手机官方声明

2010-05-10 13:01:52 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120104101152359

呵呵，刚刚查到的。看来我没说错

[公告] OPPO手机官方声明

广东欧珀移动通信有限公司作为OPPO品牌的拥有人和OPPO品牌手机的生产商，自公司成立以来，坚守“本分”、“诚信”的企业核心价值观，致力于为广大消费者提供品质优良的产品和服务。自OPPO手机上市以来，以其时尚的造型设计、优良的产品性能、完善的售后服务赢得了广大消费者的认可和信赖。

鉴于目前手机市场存在部分手机内置SP收费陷阱、欺诈消费者、侵害消费者利益的恶劣情形，我公司特此郑重声明如下：

手机内置SP收费陷阱是一种不诚信的行为，与我公司的核心价值观完全背离。

我公司自生产手机以来，就从未内置过此类SP收费陷阱，我公司今后永远也不会在手机产品或其他产品上内置此类SP收费陷阱，请广大消费者监督。

最后，我公司对一直以来支持、关心OPPO手机发展的广大消费者表示真心的感谢！

特此声明。

文章评论

时间沙 2010-06-22 17:18

段总您好，您对OPPO数码有什么看法，想听听，呵呵

---

algor 2010-05-10 21:46

呵呵，美国股市波动也真大。yahoo开盘涨幅好大。

段永平回复algor 2010-05-10 23:45

呵呵，波动是朋友

余祥平回复段永平 2010-05-30 17:14

没有波动，价格不可能到价值位的下面去。波动确实是朋友，看到波动应该高兴。

一生一事 2010-05-25 17:45

段先生你好刚刚看到中央台曝光美的电器的《紫砂黑幕》 有几个问题请教？1.假设这是一个您以前非常看好的企业，这件事是否会影响到投资决定（假设已经想买或已经买入）2.在企业经营中您用什么方法控制员工的受贿问题

千里牛 2010-05-13 09:37

今天是一个值得纪念的日子，和中国最值得尊敬的企业家和投资家和慈善家成为博友，受其影响，将来要做一个象你一样的人，有时间和你下盘围棋可以吗？

---

tnt09 2010-05-12 10:32

"指定的主题不存在或已被删除或正在被审核，请返回。"段总，这链接出现问题了，是不是有新状况出现了

段永平回复tnt09 2010-05-12 13:00

他们说没必要，消费者都知道

---

wxl3141 2010-05-10 15:24

今天李驰用段哥的事来说问题，觉得很有趣！两亿美元买来的标准答案：坚持“不做不懂的东西”另外亏钱的投资有好几次，多数都可以原谅，但有一次属于极度愚蠢，就是跑去做空百度。之前投资表现非常好，有点飘飘然，真以为自己很厉害。开始还是想小玩玩，后来又不服输，最后被架空而投降，所有账号加起来亏了很多钱，大概有1.5亿到2 亿美金，其中有个账号到现在都翻不了身。最可惜的是，这次错误把现金储备全部消耗掉了，机会成本巨大。而且最遗憾的是，这个错误是发生在巴菲特叫我不要做空

之后，现在知道什么叫“不听老人言”的后果了！老巴的教导千万别忘了：不做空，不借钱，不做不懂的东西！不过，这其实不算我最差的投资，因为这根本就是彻头彻尾的投机。 好一个“不做不懂的东西”，全世界有几个人愿意听这么一句消极过度的警言？在中国这个“无为几乎等同于无能”的国家，如果谁不学做一些“与时俱进”的有新时代烙印的“投资”确实是显得太落伍了。 其实这不算老段最差的投机，因为这根本就是彻头彻尾的赌博。 至少投机剩者终于明白了一件事：做价值投资睡得好觉，吃得好饭，潜得好水；做赌博式投机可能某天想跳楼卧轨。 谁仍然继续做空主要利润来源于中国的德国大众、做空百度、做空中国XXX……？

水哥回复wxl3141 2010-05-10 15:42

[表情]

tcbhj回复wxl3141 2010-05-10 16:38

段总的东西让糊涂人看清楚，其他人基本上让清楚人搞糊涂。

茶水铺回复tcbhj 2010-05-10 21:07

呵呵，你总结得很好，更具体一点应该是“段总的东西让糊涂人看清楚，很多人基本上让清楚人搞糊涂。

dujianping_ok回复茶水铺 2010-05-10 22:06

英国哲学家傅立叶名言：你不说我倒还清楚，你越说我越糊涂。段总把它倒过来。

粗茶淡饭回复茶水铺 2010-05-10 22:45

段大哥是个传道的老师，相对于部分教授把简单的东西弄成一套套理论而言，老师总是希望用简单的语言把复杂的东西表达出来。

qkhhfvmq回复tcbhj 2010-05-11 08:31

段总的东西让糊涂人看清楚，其他人基本上让清楚人搞糊涂

高山流水回复wxl3141 2010-05-11 22:27

最可惜的是，这次错误把现金储备全部消耗掉了，机会成本巨大。是不是指现金用完了，真正好的投资标的来时，却没钱卖了。

段永平回复高山流水 2010-05-12 12:38

是的，机会成本大，亏点钱是小事。

创造命运 2010-05-10 13:15

段总您好！上午我看了一篇您在三月份发了文章，其中有您的评论：市场是有效的。然而我记得巴菲特的观点好像是认为：市场是无效的。

emicore回复创造命运 2010-05-10 13:31

现在A股银行股的PE9.0不到，如何解读？市场无效？市场有效？短期低估？股价操纵？市场趋势？

段永平回复创造命运 2010-05-10 14:17

呵呵，说的是一个意思。市场有效论是说市场会随时反映价值，我说的的早晚，这是一句调侃的话（意思就是不会随时反映但早晚会）。

景翔回复段永平 2010-05-10 14:46

市场对个股而言短期是投票机，长期是称重机！反应了市场有效、无效论！

段永平回复景翔 2010-05-10 14:58

老巴的原话

科科回复段永平 2010-05-10 15:36

段大哥：是他老师格雷汉姆的原话吧

科科回复创造命运 2010-05-10 15:39

巴菲特的观点是：市场在大部分时间有有效的。在极端情况下是无效的，然而这是赚钱的关键。

段永平回复科科 2010-05-10 23:30

可能

粤小散回复emicore 2010-05-11 00:22

[表情]

emicore回复粤小散 2010-05-11 05:11

但是对于深发展000001的目前的市价，我觉得离谱。股价操纵的可能性高达90%。股息的收益率达到10%。我个人判断这个是1元钱时的网易。

emicore回复段永平 2010-05-11 05:29

这个时间差可能就是投资人的工作机会吧？有潮落，就有潮起。

阿文回复粤小散 2010-05-11 05:36

市场预期银行股的盈利能力比去年有较大倒退?怎么讲?

qkhhfvmq回复emicore 2010-05-11 08:20

要是市场任何时候都反应价值.你只有上街讨饭去.呵呵.这好像是老巴说的.

阿波罗回复段永平 2010-05-11 08:46

赞同，市场短期而言是经常无效的，长期而言是有效的。在市场无效时，正是价值投资者在价格具有商业价值时买入优质企业的机会。敢于在A股市场不断逼近2600点，A股银行股PE值低时买入，才是考验一个价值投资者是否有坚定的价值投资信心，能否克服恐惧的时候。

emicore回复qkhhfvmq 2010-05-11 09:29

物质不均匀分布，才导致有矿藏。金子均匀分布在地球中，便没有开采价值了。老巴换了个说法而已。

粤小散回复阿文 2010-05-11 12:58

阿文：市场预期银行股的盈利能力比去年有较大倒退？怎么讲？——————————————————————————准确地说，应该是担心受政府调控房地产的影响，银行的盈利不能保持去年的水平吧，同时担心经济刺激政策退出后，经济复苏前景不明朗，还有就是，担心去年投放的贷款的资产质量受影响。还有，就是银行再融资的问题，等等等等，大致这些吧，我也不懂，也许银行业是很难把握的，因为它很受宏观经济政策的影响。搞不懂，不过，房地产调控对银行业绩增长的负面影响还是显而易见的。去年房地产信贷如此火爆，今年是不会那样了吧。不过，我觉得兴业、浦发这些银行还是不错的吧，不知道。

茶水铺回复粤小散 2010-05-11 17:21

个人觉得短期的东西部用考虑太多，巴菲特说来一次核爆炸都不管它（大概回忆是这样），我我认为投资有一个前提是相信前景是乐观的，历史的进步毕竟是这样，只是波浪前进而已，假如这个条件不成立的话，那么就无法投资了。

茶水铺回复茶水铺 2010-05-11 17:24

况且银行是百业之父，长期来说，大部分储蓄性银行（目前中国来说是百分之百）都是往上发展的，很稳定。

高山流水回复科科 2010-05-11 22:20

都是对的，需要有前提。

金牛贺岁 2010-05-10 13:15

企业文化太重要了！赞！最值得回味的是段兄在没向公司了解情况下的那份自信！

阿波罗回复金牛贺岁 2010-05-11 08:48

支持，企业最终拼的就是文化。

gllsh138回复金牛贺岁 2010-05-11 21:34

目前在中国内地的上市公司中，本人认为企业文化最好的是招商银行、深万科、中国平安。这些都是来自深圳的企业！！！

高山流水回复gllsh138 2010-05-11 22:18

不了解平安。高管的年薪在上市公司中遥遥领先，而业务员社保都没有，一批换一批。感觉不太本分。不知道国外的保险公司也是这样吗?

---

xuexiaduan 2010-05-11 12:53

段老哥，关于ＯＰＰＯ手机的不能读ＰＤＦ文件的事，您老跟相关部门训话了吗？哈哈

段永平回复xuexiaduan 2010-05-11 13:45

我从来就不训话。再说我一顾问可以找谁训？这种问题我还是希望由他们自己去决定，我不想说太多。有意见时，我有时也去他们网站投诉。

gllsh138回复段永平 2010-05-11 21:32

段总幽默

高山流水回复段永平 2010-05-11 22:15

呵呵，看来段总对现在的管理层完全的授权，非常的信任。是非需要他们自己来判断。

---

gllsh138 2010-05-11 21:29

诚实最重要。目前的中国缺少的就是诚实，特别是一些企业，就是在投机。我相信广东欧珀移动通信有限公司，我用的就是OPPO手机，谢谢段总。

廖 2010-05-11 20:32

呵呵,想换个智能机oppo 智能 啥时候上市哈~~看参数,很不错,呵呵

茶水铺 2010-05-10 21:03

OPPO手机A121这款背面刻有一个笑脸在哪里，真的是挺有个性的，看了心情都会好一些，它的理念是“快乐人生”。

呼啸回复茶水铺 2010-05-11 08:19

苹果的TOUCH从香港网购还可以背面刻上你的姓名缩写，很多人觉得很酷（我也以为），我觉得OPPO后面刻个笑脸很棒，但是如果也能够刻上自己的名字或者自己喜欢的标记是很能吸引人的。延伸开来思考，可以刻的东西很多，比如自己的左右铭，自己很喜欢的图片，自己的笑脸，女友的名字缩写或者她喜欢的形象、图片等等，目前似乎这样的技术是不难的，而且考虑到一个诚信的公司是能够保密的，所以一些个性化的需求是可以告知给公司的。（当然需要成本，但是可以适当收取的，很多人愿意的）反正要了解消费者需求嘛，个性化的时代，敢为天下后并且推陈出新、更胜一筹的话，应该是有很好的效益的。段总觉得怎样呢?

呼啸回复呼啸 2010-05-11 08:24

我常会有些新想法，只是不知道是否可行，在实际执行层面会面临那些问题，所以很想听听段总和各位的想法！换句话，推出一个新的战略或计划，应该考虑道那些层面的东西才能够保证的成功的可能性大增呢?

茶水铺回复呼啸 2010-05-11 17:17

不错的建议，把手机延伸成为一个收藏品更好。

烈火情天 2010-05-11 10:55

段总，步步高好像没有上市公司吧?

茶水铺回复烈火情天 2010-05-11 17:13

没有现在上市的那个步步高好像是做超市的。

忆宁 2010-05-11 05:16

我觉得,单机利润是手机制造商竞争力的直接表现,这是苹果最擅长的,也是那些山寨机做不到的.

忆宁 2010-05-11 05:14

OPPO手机最厉害的还是在于唯美的工业设计和性能的出色结合,加上充满青春气息品牌精神，国内手机界在这方最好的就是OPPO和BKK

---

dujianping_ok 2010-05-11 00:11

中国人将会长期以高房价为生。万科、中海大肆拿地。3年后房市会分成3部分 一对应社会收入的3部分：廉租房、经济适用房、商品房。政府要建大量的房屋，所以能够用来建商品房的土地更少，商平房将会更高价。

---

xlli777 2010-05-10 15:10

学长您说的是韦尔奇的《Winning》吗?

段永平回复xlli777 2010-05-10 23:27

自传和winning。

书剑 2010-05-10 23:21

在步步高几年确实感觉企业文化渗透到了企业管理的各个环节。一直在学习BBK的企业文化，但是没有见过阿段本人，有点小遗憾。

峰峰 2010-05-10 22:50

很难的生产商在此指导与说明，并帮助普通消费者区分，具有行业领导气息，是一种诚信，负责任的的表现，一直以为OPPO是差异化营销取胜与市场，唯美与年轻的定位。。。

冠希大哥回复峰峰 2010-05-10 23:14

单靠差异化取胜市场？？？

---

dujianping_ok 2010-05-10 22:23

有人知道美国的HULU吗？介绍一下。

---

wxl3141 2010-05-10 15:04

献上一首动听的歌曲给段哥，祝段哥投资快乐！You Are My SunshineYou Are My SunshineYou are munshine,my only sunshine, You make me happy when skies are grey. YOU''ll never know dear ,how much I love You. Please don''t take my sunchine away.

NEWMAN回复wxl3141 2010-05-10 21:27

这首歌里面的sunshine语意双关，呵呵。

茶水铺 2010-05-10 20:46

OPPO官方论坛那么多人在线，真的是令我感到惊奇，现在在线是8587人，最高在线人数2009年11月14日是64211人，比一些为了广告生存的网站人数还要多。

---

dujianping_ok 2010-05-10 20:42

段总：刘建位用老巴今年大会上的答问，解释了选股的10招，我已贴在我的博客上了。有时间可以看看。想听听你的看法。

茶水铺 2010-05-10 20:13

OPPO不错啊，真的是很本分。

伟哥 2010-05-10 20:09

看段大哥的品行，就不是造假坑人的老板。

一万颗星星 2010-05-10 19:06

[表情]

---

scribner 2010-05-10 18:22

段总我是第一次来到您的博客 请多关照.请问:您对中国的的银行业有何看法？你最看重哪一家银行?我在2300点买了不少银行股 谢谢

衣申山人 2010-05-10 17:15

相信段总

衣申山人 2010-05-10 17:15

看段总的清楚，李驰的含糊。

Patrick 2010-05-10 17:08

我想OPPO的企业理念---本分，和那些骗人行为不符，所以我相信OPPO。

zhxcxwhjsjx 2010-05-10 15:23

我去年12月买BBK K302+也是冲着步步高“本分”、“诚信”的企业文化,没有发现内置过此类SP收费陷阱,手机很好用,特别是它的电池,够耐用的,还有值得说的是它的软件非常人性化,这真是国产手机中的不小进步。产品即人品,信然!!!

zhucheng78 2010-05-10 15:15

定性和公司文化，简简单单的几个字，在我看来，比相对论、时光穿梭，四维空间还深奥从财务报表完全看不出来的东西，我就比较傻眼了。至今仍在思索着诸如李宁、恒安国际或者是可口可乐这类优秀的企业多少估值算合理。只能慢慢悟了，不知道有没有悟懂的那一天

冠希大哥 2010-05-10 15:08

段大哥您好，您推荐的两本书快看完了（真的收获不少），对您说一声谢谢！以前看有关您的东西，觉得您最了不得的地方就是创造了好几个品（名）牌。看书后觉得最了不得的地方应该是您创造了一个“教务般的组织”因为有这个组织才能够创造品牌，才有能力把这个品牌延续下去。做好这么个组织我想才是每个“企业人"最大的挑战。

陈明 2010-05-10 14:26

就像您说yahoo一样！

陈明 2010-05-10 14:26

希望段大哥，带领我们开始股票价值的研究！我提议：最好能在你的带领下。用几个实例，我们所有的博友共同来讨论！中国的，国外的公司都行。

tcbhj 2010-05-10 13:43

企业像主人。

创造命运 2010-05-10 13:09

今天我也来坐一坐沙发哦。

Freeman 2010-05-10 13:07

[表情]

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 64 篇 关于博客的声明

2010-05-10 23:56:35 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120104101156352 88

本人只在网易开了博客，其他的都不是本人开的。

文章评论

价值投资奉行者 2010-05-11 00:15

趁机问多些，因为我确实有困惑，请问段总好象说过净资产是产生利润的条件之一，不必重复计算在公司价值之内，而yahoo又挺重视净资产的，我就是不明白什么时候要把净资产计算在价值内，什么时候不计算在价值内，我这个笨学生老问重复的问题给您添麻烦了，谢谢！

段永平回复价值投资奉行者 2010-05-11 00:24

呵呵，你提的问题是个非常好的问题。我说的yahoo的这些资产的盈利（能力）并没有反映在报表里，所以要计算。yahoo现在的盈利是没有包括yahoo日本，香港阿里巴巴和阿里巴巴集团现在的利润（和将来的成长）的。总而言之，尽量不要重复计算。

价值投资奉行者回复段永平 2010-05-11 00:28

有些明白了，谢谢段总，我总算睡的着了，这问题困扰我好久了，东莞现在是凌晨00：25了，我要做个好梦了，无限感激。

阿文回复段永平 2010-05-11 05:30

段总，雅虎这种情况这种属于隐蔽资产型。持有阿里巴巴的股份算它有一笔好的投资，属于雅虎的核心竞争力吗？阿里的利润贡献能全部算进去吗？

耐心最重要回复价值投资奉行者 2010-05-11 07:56

投资隐蔽性资产公司会有几个困扰：1、会有较长时间得不到市场认同 含有隐蔽性资产的公司一般市盈率/市净率都较高，因为隐蔽性资产的盈利能力暂时还没有体现，所以很多基金公司在初期筛选时，就不会选择这些公司；这些公司在市场上会长期冷落，像yahoo，国内的吉林敖东（持有广发证券）、大众公用（持有深创投）等；2、如何正确运用未来隐蔽性资产的盈利这主要是看公司管理层是否诚信，高管利益是否和广大股东一致。另外还要看此公司的主业是否经常亏损，要经常拿隐蔽资产的收益来填补。3、隐蔽性资产的未来收益是一次性的还是有长期竞争力的 一次性的相对容易判断其价值；长期有竞争力的隐蔽资产的价值判断相对难一些。 2、

耐心最重要回复价值投资奉行者 2010-05-11 08:13

不过一旦隐蔽性资产的未来盈利得到大幅体现时，股价就会飙升了，看看国内的这类公司，都是几十倍的涨幅。但绝大多数人都不会等到那一天的

价值投资奉行者回复耐心最重要 2010-05-11 08:13

谢谢您，您所说的隐蔽性资产是指公司买的股票部分吗？但段总说的yahoo一例也是这种情况吗？

价值投资奉行者回复阿文 2010-05-11 08:14

我也是有这个疑问。

价值投资奉行者回复耐心最重要 2010-05-11 08:19

我有些不明白的是一般持有股票的公司都属于隐蔽性资产公司吗？怎么分辩的呢？觉得道理上公司财报里反映的“净资产”是应该指包括所有值钱的东西的，包括现金、设备、存货、股票等，为什么可以不算股票在内？谢谢！

段永平回复耐心最重要 2010-05-11 08:34

1.市场短期是否认同不影响是否投资的决定；2.如果觉得公司不诚信，就根本不应该买。老巴讲的，如果你不打算持有10年，为什么要持有10天呢？

耐心最重要回复价值投资奉行者 2010-05-11 08:42

彼得林奇对隐蔽性资产公司很有研究，也经常能挖出一些大牛股，详细的可以看看彼得林奇的书。 隐蔽性资产一般是指暂时没有在财报上真正体现出来的具有“隐蔽”性的那些资产。 隐蔽性资产有存货、土

地、房产、股票（特别是那些未上市的）、矿产等。 存货：典型的例子有茅台，茅台在大涨之前，市场上就有一些专家发现茅台有很多存货（老酒）特值钱，简单算一下就超过市值了； 土地、房产、未上市的股票和矿产等这些很多时候是以原始购买价进入财报的，财报上没有真正体现其目前的变现价值； 如果淘宝网、支付宝马上上市，市场会立即根据其未来的盈利能力计算出其市值，这样大家就会很快能算出yahoo的大致价值了，但现在淘宝网等还没有上市，他们今年的盈利额还一般，间接分给yahoo的就不多，所以yahoo暂时还不能很快达到其真正价值。 不过段老师说过从长远来看，只要这些未上市公司的盈利能力非常强，即使他们永远不上市，yahoo的真正价值也会得到市场认同的。 隐蔽只是仅仅相对财报而言的。要考虑公司所有资产未来的盈利，这样就不会存在是否隐蔽的问题了。

耐心最重要回复段永平 2010-05-11 08:44

谢谢段老师！！确实是这样，fast is slow!

价值投资奉行者回复耐心最重要 2010-05-11 09:05

谢谢您，真的是应了您的名“耐心”，我这方面知识是不够，还是要充下电，请问要发现这些“隐蔽性”的资产一般有什么方法呢？谢谢了！

耐心最重要回复段永平 2010-05-11 14:29

淘宝与雅虎日本共建网购平台发布会实录 。。。接下去我稍微介绍一下我们这个合作的具体情况，淘宝网在中国是最大的一个网上购物网站，而雅虎日本是日本最大的一个互联网公司，如果这两家公司能够合作的话，我们可以看到有很大的优势，我们看到交易额是用日元来计算的话是三万八千亿，而且用户数目是两亿多，而且商品数目会达到四亿五千万，如果从这个规模来看的话，绝对是最大的一个网上购物公司了。 从日本的客户角度上来看的话，日本作为网上购物者有六千万，加上淘宝购物者会达到2.6亿人，这个数目2.6亿是日本人口总数的两倍，我们可以看到这样来方来讲的话，用户数会大幅增长，对于淘宝网原先用户来讲，他们现在开始可以购买日本的一些产品，因此这是一个非常好的好处。 我们看到这两家大公司合作如果成功以后，我们看到这样世界第一位的市场，这个曲线里面还有Ebay的曲线，如果我们两家能够合作，绝对能够超过Ebay，成为世界上最大的网络购物市场。 。。。。

耐心最重要回复段永平 2010-05-12 07:26

转：。。。眼下，马云再次把目光投向了淘宝海量的数据储存，在满足卖家和上游厂商在网络交易过程中对核心数据需求的同时，也盘算着让庞大的数据资源给淘宝带来更多的盈利。 作为一个典型的交易平台，淘宝拥有的1.7亿注册用户以及每年上千亿元的交易金额，这均形成了庞大的数据资源。据统计，淘宝网每天产生的数据量大概达到 7000G，这些数据绝大多数都是在消费者和商家交易过程中所产生。对于信息时代的电子商务而言，这样的海量信息无疑是巨大的“金矿”，谁都不会忽视这块肥肉。 淘宝会将基础层次的原始数据免费提供给消费者，更深一步的行业分析数据则作为商业用途进行收费。 如果淘宝开放数据应用得当，那将成为继广告收入后的又一重要经济来源。到那时，再给淘宝限定盈利指标的话，那就太难为人了。

耐心最重要回复段永平 2010-05-12 13:45

中国雅虎欲重归门户在福州某外贸公司工作的肖碧最近打开中国雅虎首页准备进入邮箱时发现了一些变化，中国雅虎首页变得花花绿绿起来，内容也增加了不少，这促使她在首页停留了一些时间并打开了某些自己感兴趣的页面。而在此之前的很长一段时间，她上中国雅虎只为进入邮箱——从事外贸职业的她习惯于用比较接近外国人使用习惯的雅虎邮箱联系客户。肖碧的变化正是雅虎新任总裁王帅希望看到的，他正带领中国雅虎重归门户行列。

耐心最重要回复段永平 2010-05-12 13:52

我现在看新闻都在网易或yahoo上看了

耐心最重要回复段永平 2010-05-12 14:21

关于巴菲特购买BNSF铁路的一些访谈：在此前的访谈中说，巴菲特不在乎BNSF这几年的业绩，美国未来一个世纪在人口和运输量的增长将良好——他坚信如此——这对他就已足够了。获留任的BNSF总裁罗斯说，巴菲特同他讨论业务发展时，指令要以百年来看问题，使他非常惊异，因为罗斯从来不曾见过企业经营用“世纪”来做时间单位的。在业界人们甚至很少用“数年”来做时间单位，常用的则是“季度”和“星期”的业绩。在对机会成本的测度上，巴菲特的“明天”，时间单位要比人们通常估计的长远得太多。

耐心最重要回复段永平 2010-05-12 14:32

巴菲特近期为何要重仓购买铁路、燃气、电力这些公用事业类的企业，原来这种类型的企业可持续经营时间基本上是永远，所以老巴指令BNSF总裁要以百年来看问题。实在是佩服老巴的远见！！

stoneer2000回复耐心最重要　2010-05-12 15:49

不过雅虎中国的新闻做的真的不如新浪，雅虎转了一大圈，又做回去了，也不知道马云到底能不能给整合出来，当年刚并够的时候可是雄心勃勃的，过了2-3年后他的言语中有后悔的意思，不过他好像不服气，因为他感觉自己做的企业还没失败过

粗茶淡饭回复耐心最重要　2010-05-12 22:48

说得不错，学习了。

段永平回复stoneer2000　2010-05-13 02:39

呵呵，不服气是因为年轻啊。我觉得这可能又是个投币器的故事。人要平常心其实不容易

耐心最重要回复段永平　2010-05-13 07:11

今天baidu市值已超过yahoo了。个人感觉google和baidu相比应该低估了。当然yahoo更是低估了。5月12日消息，正望咨询今日发布网上购物消费者调查报告，内容显示：2009年度我国网上购物继续高速发展，网购规模达到2670亿元，比2008年增长90.7%，网购人数达到1.3亿。其中，淘宝网、京东商城、当当和拍拍四家网站位居市场前四名，卓越和麦网的市场份额有所下降。按网购金额计算，在被调查的26城市中，2009年淘宝网的市场份额为71.7%，京东商城以3.2%的市场份额位居第二，当当(3.1%)和拍拍网(2.9%)分别位居三、四位。与一年前相比，京东商城的市场份额上升了0.9个百分点，淘宝和当当分别上升了0.6和0.4个百分点，Vancl市场份额也有0.3个百分点的提升。卓越和麦网的市场份额则分别下降了0.3个百分点。调查同时发现，随着网购经验的增长，消费者会逐渐从淘宝网向其他网站溢出。预计2010年我国网购市场规模将达到4900亿元。

耐心最重要回复段永平　2010-05-13 19:38

阿里巴巴(上市公司）第一季净利3.3亿元同比增34%5月13日下午消息，阿里巴巴公布截至3月31日2010年第一季度未经审计财报，财报显示，第一季度总营收为12.2亿元，同比增长49.3%；净利润为3.3亿元，同比上升33.8%，环比上升17.4%。　主要是受惠于付费会员上升所带动的营业收入增长。

段永平回复耐心最重要　2010-05-14 00:19

理性想来，这个利润市场就给了100亿美金的市值好像有点过分吧，但如果这个成长速度能持续个10年8年，那这个价钱还是非常便宜的。

xlli777回复段永平　2010-05-14 00:54

嗯，市场真看好阿里~ 我看到过的港股里除了要有重组等特殊事件的，真没有这么高PE的。我也看好阿里点康姆，反正通过雅虎握有它也不怕它飞掉了~

耐心最重要回复段永平　2010-05-14 07:43

如果单纯这个利润，确实贵了点但市场可能更看好阿里巴巴（上市公司）未来在全球扩张的可能性及阿里巴巴（上市公司）和阿里巴巴集团之间的协同效应

耐心最重要回复段永平　2010-05-15 07:44

昨天阿里巴巴（1688）和yahoo都逆势上涨了。

耐心最重要回复段永平　2010-05-15 08:19

索罗斯成股东刺激阿里巴巴股价收涨5% 2010年05月14日17:125月14日下午消息，阿里巴巴周五发布公告称，美国亿万富索罗斯于2009 年第三季度买进该公司股票，目前成为公司三大流通股股东之一。阿里巴巴执行董事兼首席执行长卫哲在股东会议后向记者表示，索罗斯去年夏天参观了阿里巴巴，之后在第三季度决定买进该公司股票。但他拒绝透露索罗斯的持股比例。阿里巴巴还称考虑在中国大陆上市。另外，阿里巴巴母公司阿里巴巴集团表示，雅虎公司没有提出将其所持股份回售给该集团。但阿里巴巴集

团同时表示，如果雅虎考虑出售其所持该集团39%的股权，阿里巴巴集团愿意回购。 受索罗斯参股阿里巴巴消息刺激，该股今天收涨5%，报15.82港元 另，段老师：如果yahoo考虑出售，你要坚决反对啊

耐心最重要回复段永平 2010-05-15 11:16

来自股东大会：上个世纪我们看到了无数伟大的公司，包括沃尔玛、IBM、微软这些公司，那么21世纪，既然我们已经进入了信息时代，什么样的公司会最受欢迎？马云回忆说：“这个问题，我们讨论了很久……” “去年我们讨论的最多，今年最后我们发现一个更有意思的问题，为什么互联网发展这么快？我们从互联网的精神中看到，互联网是一种价值观，是一种文化，是一种潮流，是一种趋势，是一种未来。而互联网为什么发展这么快？因为她拥有这四大因素，第一开放，第二透明，第三分享、第四承担责任。

段永平回复耐心最重要 2010-05-15 12:09

我想他们不会卖的，不然我就只能用脚投票了。

段永平回复耐心最重要 2010-05-15 12:17

很多上个世纪的伟大公司今天依然是伟大公司。有很多公司的实力也是难以想象的。刚刚不小心看到csco居然有$390亿现金,可以单独去救欧洲了。

耐心最重要回复段永平 2010-05-16 17:00

是啊，csco确实太牛了！ 一些伟大的公司，特别是一些科技原创性的，看来一般都出自美国啊：微软、google、苹果、强生、思科、3M、GE等； 投资控股型的除了伯克希尔外，日本的软银控股也许可以算一个，软银在日本收益排第三。 在中国这样的国家未来能出现怎样的伟大企业？ 也许在网络上（阿里巴巴、腾讯等），也许在制造业（华为等），也许在投资控股类（深创投等）。。。。。。

耐心最重要回复段永平 2010-05-17 08:34

波士顿咨询公司：中国的数字2.0一代 "将中国的互联网消费与巴西、俄罗斯、印度、印尼以及美国和日本的进行对比发现，与其他国家相比，中国人更多地使用互联网进行娱乐和交流。同时，中国人也越来越多地通过网络进行商务活动，包括购物、搜索产品、浏览广告、购买个人博客等增值服务等。" 数字设备和互联网已经成为中国数字消费者的生活中的重要组成部分，2009年，中国网民每天平均在线时间为2.7小时。 这一使用率在金砖四国国家中是最高的，并且比美国的平均值高0.4小时/天。 娱乐和交流成主流 由于社会、历史、经济等因素的影响，中国的数字用户的需求和行为与其他金砖四国国家存在差异。 最重要的是，与其他金砖四国国家相比，中国网民更多地使用网络进行交流和娱乐。

第5级开始爬行回复段永平 2010-05-18 04:09

"投币器的故事"这个是啥意思呢？查不到，是不是光投不出钱呢；

价值投资奉行者回复第5级开始爬行 2010-05-18 13:45

段总说他一次提前去机场接朋友，在等朋友过程中，为了打发时间，在玩投硬币游戏，在玩过程中朋友来了，但投进去的硬币还可以支持继续玩下去，本来这时可以走了，但段总还是把省下的时间用完才走，就是明知道投进去的硬币取不出来了，还要白搭时间在上面，比喻不怎么理智的意思吧，其实我们生活中不经意间就会做一些不理智的事。大概记得段总这么说过。

段永平回复价值投资奉行者 2010-05-18 13:48

不是真的我自己，是个比喻。整个故事你等于白看了。罚你找出来贴上。提示：是停车场的投币器。

价值投资奉行者回复段永平 2010-05-18 15:16

段总，不好意思，我努力去找。

价值投资奉行者回复段永平 2010-05-18 15:18

我本意是想帮这朋友解决这疑问，心里也确实感到段总不可能做这样的事。表达错了，sorry。

第5级开始爬行回复价值投资奉行者 2010-05-18 19:39

噢，您真有心！在下很钦佩！谢谢

价值投资奉行者回复第5级开始爬行 2010-05-18 23:31

我记错了，把段总也扯进去了，段总举这个例子是做个比喻而已，都怪我平时看东西不认真，再对段总说声抱歉。

段永平回复价值投资奉行者 2010-05-19 04:10

呵呵，不用道歉。不过那是个很好的沉入成本的例子。

价值投资奉行者回复段永平 2010-05-19 08:00

谢谢段总的宽恕。

耐心最重要回复段永平 2010-05-19 08:36

互联网撬动3G样本：马云布局5月12日， 淘宝发布最新的手机版旺旺。该版旺旺将首先用于淘宝旗下的三款品牌手机：去年12月15日，淘宝推出三款定制品牌手机，分别命名灵素、风云与无双。结合支付宝近期与联通的合作，马云布下的通讯棋局已经悄然亮相，而这可作为互联网企业切入3G的一个典型样本。 时下淘宝拥有1.45亿用户，推出淘宝手机时，淘宝只专注于自己擅长的特色服务领域，如三款定制手机皆植入了为淘宝买家和卖家量身定做的“随身购”与“淘掌柜”，提供移动支付平台和部分城市水电煤气缴纳功能的“移动支付宝”，为手机用户提供免费的数十款游戏和有软件集成下载功能的“数字商城”，以及即时沟通软件“移动旺旺”。总之，被植入的客户端囊括了淘宝定制的一揽子移动应用服务，如移动购物、搜索、商品管理、店铺管理、移动支付、移动IM、比价、资讯等。而将自己并不熟悉的手机外围制造分别外包给了海信、阿尔卡特与联想移动。据其计划，2010年淘宝手机销售量将达到4000万部。

耐心最重要回复段永平 2010-05-19 08:48

巴菲特索罗斯2010一季度双双减持金融股最新显示，全球两大最负盛名的投资大师，股神与金融大鳄索罗斯在今年第一季度同时减持了金融股。其中，巴菲特减持或清仓的金融股多达6只，其中一半为保险股；索罗斯则减持了两只金融股，分别为纽约梅隆银行和。 究竟是什么原因导致两大投资大师齐齐“唱空”金融股？ 长江证券宏观高级分析师沈楠昨日(5月18日)向《每日经济新闻》记者解释道，目前美国金融业已步入后危机时代，这意味着者去杠杆化、金融监管更严格和外贸再平衡将成为主要格局。而在金融业的严格监管下，华尔街要单纯靠曾经的过度和衍生品交易创造高盈利将越来越难。长期而言，美国金融业将不如过去那么辉煌，这或许是两大投资大师同时减仓金融股的重要原因之一。

耐心最重要回复段永平 2010-05-20 08:15

波士顿咨询：在过去的三年中，中国的数字行业经历了巨大的变化，数字设备和互联网在各级城市以及农村地区得到了迅速发展。随着互联网向不发达地区的推广，该行业仍有很大的发展空间。 2009年，中国的网民数量达到了3.84亿，超过了美国和日本之和。预计到2015年，中国的网民数量将达到6.5亿。 同时，到2015年，互联网的普及率将达将从现在的29%上升到接近50%，互联网将覆盖近40%的农村人口。 到2012年，中国在线内容和聚合市场将从2008年的140亿美元上升到400亿美元，占中国2000亿美元数字市场(包括在线内容和聚合、互联网分配、以及设备)的20%。

耐心最重要回复段永平 2010-05-25 10:31

2010年5月25日：诺基亚与雅虎公司达成深化合作协议诺

耐心最重要回复段永平 2010-05-25 10:40

转：苹果年内或成美国市值最大公司 (Apple)突然成了美国股票市值第三大公司。过去三年中，苹果股价上涨一倍有余，而市值排名第二的微软(Microsoft)和排名第一的埃克森美孚(Exxon Mobil)股价都略有下挫。如果这样的趋势持续下去，苹果到今年年底就会成为美国最大的公司。 上世纪80年代的龙头老大是IBM，AT&T也曾一度占据这个位置。90年代这一头衔大多为通用电气(General Electric)或埃克森占据，直到上世纪最后的两年，科技股的急剧上涨令微软一跃居首。2006年以来，随着石油类股大幅上涨，埃克森又以很大优势领先。苹果与上述公司不同，理由至少有三。首先，苹果产品绝大多数销售给了个人顾客，企业、政府部门和机构在苹果销量中发挥的作用很小。第二，苹果公司在大多数重要市场不仅缺乏垄断性的控制，连领先的市场份额都不具备。第三，苹果公司的产品并不是我们所必需的——以宗教般的狂热为苹果辩护的苹果粉丝请原谅我这么说。也就是说，还有其他产品与苹果具备同样的功能，而且价格低得多。 此前的美国头号公司都曾扮演过十分重大的角色，要么是让美国的大型计算机运转、让全美的电话通畅、让美国的汽车得以上路行驶，或者让众多家用和商用电脑运行同样的系统。另

一方面，苹果发挥的作用是令浏览互联网、管理媒体信息和打电话变得稍微轻松了一些，也更酷了。苹果的奇迹不仅仅在于曾经一度被竞争对手打压的电脑生产商现在差点成了美国最大的公司，而在于它做到这一点凭借的是人们对其产品的喜好，而非是产品的必需性。

段永平回复耐心最重要　　2010-05-25 12:35

我也常常想苹果现象，虽然非常佩服和惊讶Jobs所取得的成就，但非常怀疑Jobs后这种水果还是不是好卖。Jobs真是个绝顶聪明的“消费者导向”大师和marketing大师，他们在产品上做得很多取舍是让人叹为观止的，同行其他人没人敢做他们做得一些事。

耐心最重要回复段永平　　2010-05-25 13:53

非常认同段老师对Jobs的评价 下面转载叶茂中的一段博文：“第一次从一个朋友博客里知道Ipad，就没吃惊过。为何全人类都为之着迷，说白了乔布斯干的不是产品，而是作品，和艺术一样，是收藏品，而非是简单的使用品。 当一个产品融合了物质功能和精神功能时，这个产品就成了信仰，成了膜拜，成了心甘情愿的臣服，产品的最高境界莫过于此。 而且它完全是超饥饿营销。中国没卖，叶茂中这厮以为加拿大会有卖，结果加拿大也没上市。今天不得已一大早从加拿大驱车去美国西雅图的苹果专卖店。最气人的是还限量销售!为防重复消费只让信用卡付帐，消费者想偷偷多买一台都不行。 营销至此，产品已成了神话。迈克尔.杰克逊死了，让我们珍惜还活着的天才乔布斯吧。 我等消费者何其幸运也！”

耐心最重要回复段永平　　2010-05-25 13:55

个人也怀疑Jobs后的水果但对美国这个国家未来还会不断出现这样的水果毫不怀疑

xlli777回复段永平　　2010-05-26 00:06

请教学长，消费电子产品的工业设计这么重要，OPPO和步步高是怎样做这一块的呢？有没有请什么大师或者设计公司之类的来弄？

耐心最重要回复段永平　　2010-05-26 20:14

雅虎CEO巴茨自比乔布斯 需要时间证明自己北京时间5月26日消息，据国外媒体报道，雅虎CEO卡罗尔·巴茨(Carol Bartz)日前表示，不要指望雅虎在短期内有什么重大变化，史蒂夫·乔布斯(Steve Jobs)拯救苹果还需要四年时间。　　巴茨在接受采访时称，她刚刚就任雅虎CEO 16个月，在如此短的时间内不可能给雅虎带来翻天覆地的变化。巴茨还称，苹果CEO史蒂夫·乔布斯用了四年时间才推出了iPod播放器。　　巴茨还对雅虎进行了定位，称：“雅虎是一家伟大的公司，在内容方面十分强大。用户来到雅虎是想了解世界究竟发生了什么，这是网民的聚集地。”　　此外，巴茨还透露，她平时携带两部手机，黑莓和iPhone。

耐心最重要回复段永平　　2010-05-29 19:34

谷歌发布全球流量最高1000网站 yahoo第二1、Facebook2、雅虎3、live.com4、维基百科(Wikipedia)5、微软MSN6、微软网站(microsoft.com)7、blogspot.com8、百度9、腾讯网10、mozilla.com

耐心最重要回复段永平　　2010-05-30 10:17

苹果跃居美国第二大网上零售商 仅次于亚马逊5月29日早间消息，据美国《财富》网站报道，美国市场调查公司comScore 27日公布了一项调查报告，名为“2010年第一季度美国在线零售业状况”。报告数据显示，苹果现在已经是美国第二大网上零售商了。报告显示，在2010年四月，所有美国零售类网站的访问量比去年同期增长了12%，不过还是有些大的在线零售网站访问量出现了下滑。苹果在线商店四月份的访问量大幅上升了25%，目前访问量仅低于亚马逊网站，居于第二位。沃尔玛在线商店访问量排名第三，百思买排名第六。

耐心最重要回复段永平　　2010-05-31 07:26

马云：员工快乐是最大的生产力 快乐工作、认真生活，是马云一直提倡的理念。马云曾不止一次强调，工作的目的不仅仅是生存，而是通过工作(事业)有成就感。为此公司不仅要提供一份满意的薪水，还要创造快乐工作的好环境。马云说：“我认为，员工第一，客户第二。没有员工，就没有阿里巴巴这个网站。只有他们开心了，我们的客户才会开心。这也会使我们的网站不断得到发展。”在阿里巴巴，员工可以穿旱冰鞋上班。阿里巴巴的办公楼主色调是橙色，因为“这是温暖而快乐的颜色”。

耐心最重要回复段永平　　2010-06-02 08:40

淘宝与雅虎日本联合推出全球最大的在线市场6月2日消息，据国外媒体报道，中国最大的零售网站淘宝和雅虎日本本周二联合推出了一项服务。这笔交易旨在通过抓住亚洲电子商务消费者用户群迅速增长的机会创建全球最大的在线市场。　　这项服务预计在用户数量和提供的产品方面都超过美国的竞争对手eBay。这项服务将吸引2.5亿用户并且提供4.5亿个产品。　　软银的首席执行官孙正义(Masayoshi Son)在东京饭店挤满人的大厅中说，这标志着全球最大的电子商务支持的诞生。

耐心最重要回复段永平　　2010-06-04 13:59

雅虎(Yahoo! Inc.)首席财务长Tim Morse周三称，该公司预计2011年-2013年期间年收入增长7%-10%，同期营业利润率达到18%-24%。Morse称，推动收入增长的主要因素是处于核心地位的显示广告业务。上述三年期间，显示广告业务预计年增长13%-16%，而同期搜索业务收入增长3%-6%。他表示，2011年-2013年，预计成本年增长2%-3%，部分得益于该公司与微软(Microsoft Co.)签订的搜索协议，数据中心和技术平台整合以及资本开支下降也减少了支出。Morse是在雅虎公司投资者活动中发表上述讲话的。该活动披露了一些重要信息，目的是提高投资者对于雅虎公司努力扭转困境的信心。

耐心最重要回复段永平　　2010-06-05 16:41

Facebook私有市场估值达250亿美元：超越雅虎北京时间6月5日上午消息，据国外媒体报道，私有企业股票交易所SecondMarket的数据显示，Facebook的股价本周已经突破50美元，对应的市值达到250亿美元。　　按照上述数据计算，如果Facebook在公开市场上市，其市值已经超越雅虎的210亿美元。与AOL的23亿美元市值相比，更是超出10倍。　　由于SecondMarket是一个私有企业股票交易所，需求通常都会大于供给，因此这种对比并不公平。但这的确从一定程度上反映了买卖关系。今年1月，Facebook在SecondMarket中的市值还仅为140亿美元，此前一个月为110亿美元。　　2009年8月，俄罗斯投资公司DST以65亿美元的估值回购了部分Facebook普通股。照此计算，DST过去一年间因为投资Facebook获利颇丰。即使是按照微软购买Facebook优先股时150亿美元的估值计算，也仍然获得了大幅盈利。

xlli777回复耐心最重要　　2010-06-05 18:55

李嘉诚好眼光啊~ 这么大年纪的人投资互联网企业也是不含糊。

耐心最重要回复段永平　　2010-06-09 09:13

中国周二（6月8日）发布了有关国内互联网业的官方白皮书白皮书说，截至2009年底，中国网民人数已达3.84亿，相当于中国总人口的28.9%，高于世界平均水平。白皮书还说，中国打算在五年内将网民人数占总人口的比例提高到45%。白皮书强调，中国要弥合城乡之间、国内不同地区之间存在的“数字鸿沟”还需要做出艰苦努力。白皮书说，截至2009年末，中国东部地区的互联网普及率为40%，西部地区的互联网普及率为21.5%。

循序渐进　2010-05-11 16:09

段总你好：　　请问：你是如何看待上市公司再融资和分红的呢？

段永平回复循序渐进　2010-05-12 12:00

我觉得为了融资而分红是件非常怪异的事，或者说分了红后又马上融资是件非常怪异的事。更怪异的是，居然连我买过的公司也干这种事。我水平低，看不懂，总有围棋里自紧一气的感觉。

xlli777回复段永平　　2010-05-12 18:00

可能是东家脾气暴躁地找到掌柜的要分红，掌柜的不敢说没钱，就先给东家，东家出门了掌柜就宣布融资，问东家有没有意见，东家揣着钱，心想你融你的呗，不问我要钱就行。

畅歌回复xlli777　　2010-05-12 20:31

再融资，东家就不要出钱了吗

科科回复段永平　　2010-05-12 20:56

段大哥您会下围棋吗？会下的话水平有多少呀？我是天天在网上下围棋的。

dujianping_ok回复段永平 2010-05-12 21:39

段总喜欢下围棋？现在下吗？

金牛贺岁回复段永平 2010-05-12 22:14

[表情]

kesituolani回复科科 2010-05-12 23:12

同好，请问你业几啊哈？

段永平回复科科 2010-05-13 02:31

很久不下了。很久以前华以刚说我大概业余3段水平，我自己认为大概初段或初段+一点。当年的“霸王战”一开始就是我们公司（那时在小霸王）赞助的。这个比赛大幅度提高了冠军的奖金和对局费，陈祖德还送了块匾：“功德无量”。

段永平回复jtf0000 2010-05-13 02:48

是围棋的势

dujianping_ok回复段永平 2010-05-13 06:24

您的博客同样是：“功德无量”

科科回复段永平 2010-05-13 08:01

段大哥：您大概业余3段水平那可是围棋发烧友，我想应是天天下才可能有的水平。您要是想下的话我建议TOM网站下围棋是个不错的地方。我现在在TOM是2段。每天没事都要去下下，有空段大哥来这里咱们下两盘。

xlli777回复段永平 2010-05-13 08:14

刚才乍一看以为送匾的是叱诧风云的宋祖德

xlli777回复科科 2010-05-13 08:21

真羡慕你们会下围棋的，我觉得很酷~ 有时候看到中央五台讲围棋，我就一脸痴呆地看好几分钟，完全搞不清楚每一步的含义我高中的同桌会下棋，跟他学了两天我就坚持不下去了，跟他学了一堆很牛的术语（什么虎啊、征啊、打劫啊，太酷了~），但怎么都弄不明白到底要怎么下现在再学会不会太晚了？您是啥时候开始下的？

xlli777回复xlli777 2010-05-13 08:34

刚才百度了一下陈祖德原来是这么重要的一个角色，失敬了失敬了。忍不住想发表一个感慨：他竟然和聂卫平打过架，太神奇了~ 高智商人群里原来也打架啊……段学长打过架没有？

科科回复xlli777 2010-05-13 08:43

你都不知道陈祖德。我是在读小学时老爸教我下围棋的，读高中时中日围棋擂台赛时对围棋感大兴趣的

xlli777回复科科 2010-05-13 09:00

下围棋的我只知道聂卫平、李昌镐，还有前几年网上比较火的龙飞虎另外我读研的时候系里教电路的教授向义据说是北美第一围棋高手（但是老头儿算术都算不清楚了，我还挺纳闷他为啥能下棋的）。原来您是世家啊~ 佩服！我以前没什么兴趣，后来发现不少美国的知识分子喜欢下围棋（好像比尔盖茨也下过），挺想混迹其中的，可惜悟性实在太差，一直没搞明白，看书越看越糊涂。

xlli777回复xlli777 2010-05-13 09:03

打错了，是项义。

股民老k回复科科 2010-05-13 09:07

科科棋瘾不小啊，我估计和你水平差不多，咱们来砍两盘吧。我常在奕城下。

段永平回复xlli777 2010-05-13 09:18

北美第一高手？业余高手吧？

xlli777回复段永平 2010-05-13 09:25

同学是这么说的，我不清楚具体情况~Thomas Hsiangis a 7d in theAGAand has been playing go for 45 years. The 62-year-old college professor teaches electrical engineering at the University of Rochester in Rochester, NY. He's won the Ing Invitational twice, the US Open three times and the North American Fujitsu once.

科科回复段永平 2010-05-13 09:37

北美第一高手好像是江铸久的哥哥。好像还有个韩国人车敏洙。此人还在中国围棋的低迷时赞助友情杯。此人还是个赌博高手。

科科回复段永平 2010-05-13 09:40

业余高手都不是的吧，因为有很多中国和韩国业余高手在那边的。现在的小棋手一般职业棋手都下不过的。

段永平回复科科 2010-05-13 10:35

好像江鸣久就在我们附近，所以……

段永平回复xlli777 2010-05-13 10:39

呵呵，那可能是现在这些高手来美国以前的事。

xlli777回复段永平 2010-05-13 11:06

也许是文革期间的北美第一高手～ 学长您上回在浙大的见面会上说自己的智商不如一大半在座的同学，为什么会有这个说法？只是谦虚还是真觉得自己的智商很平凡？ 您都下围棋了～

科科回复段永平 2010-05-13 11:16

段大哥你都知道江鸣久，看来您以前花在围棋上的时间是不会比现在花在巴菲特上的时间少呀

段永平回复科科 2010-05-13 11:22

呵呵，高中的时候花过些时间下围棋，后来就不下了，主要是一下围棋就胃疼

段永平回复xlli777 2010-05-13 11:27

打桥牌挺好的，对投资说不定也有帮助。不过我的桥牌水平不高，没好好练过。几年前有时还上网看巴菲特打牌，现在也不看了。有一次见他老人家缺两个A居然冲上了大满贯，很有冒险精神，结果被简单地打宕了。

ooqqoo@ooqqoo.com回复dujianping_ok 2010-05-13 11:36

您的博客同样是：“功德无量”，这句话我也想说的。

xlli777回复段永平 2010-05-13 12:00

汗……看来打牌和做人的风格未必相同啊～

茶水铺回复段永平 2010-05-13 13:48

我最初知道巴菲特玩桥牌，所以我也学了一下，很久不打规则都有点忘了，最近玩QQ桌球有点腻，准备再玩玩桥牌，巴菲特好像说玩这个懂概率很重要。

zhucheng78回复循序渐进 2010-05-13 17:12

融资大部分是因为资产负债顶不住了，负债率太高。需要钱了。分红说明公司对金融市场波动很重视，或者对股价很担心。反映了管理层公司治理方面的矛盾。本身也体现了管理层的激进策略资产负债率太高，资金链吃紧的公司的必然结果就是要么借新债还旧债，要么就配股伸手向投资者要钱。

科科回复股民老k 2010-05-13 17:56

我到其它的地方下棋会常遇到不服输的。不好办。但在TOM上一般不会，遇上找网管就行。到TOM来吧，我就叫科科

科科回复段永平 2010-05-13 18:00

段大哥：下围棋就胃疼？，好像华以刚还是王汝南说过会下围棋的人一般不是坏人。

art753回复段永平 2010-05-13 18:19

段老师在美国也10数年了，有听旁人说起过IGS上那位十二段高手究竟是谁了吗？好奇N年了。

bnfan回复科科 2010-05-13 21:26

我也很喜欢围棋，可惜没空下，下得也不好

高山流水回复xlli777 2010-05-13 21:28

777越来越幽默了。

高山流水回复xlli777 2010-05-13 21:32

777估计是学文科的吧？涉猎广泛，知识面宽广。来这里的应当绝大部分是理科出身的。

高山流水回复段永平 2010-05-13 21:37

棋和胃居然有关系？段总还真是与众不同

光明回复循序渐进 2010-05-13 21:48

我个人感觉 投资就应该有回报 企业实实在在的现金回报 而这个简单的原理在我们国家股市很难 公司总是我们要发展 甚至十几年也不分红 流行增发的那一年亏惨了 买一个就增发 换一个还增发暴跌30% 春兰增发拿走几十亿 结果却st了 唉 看不懂

cbhappy回复xlli777 2010-05-13 22:35

你说的融资和段大哥说的融资是都是指的“定向增发”？

xlli777回复高山流水 2010-05-13 23:59

我是学理工科的,已经学了七年电气工程啦~拜的祖师爷是特斯拉大人和傅里叶老爷~:)

xlli777回复高山流水 2010-05-14 00:03

有这种误会也可以理解啊,是送匾的那位祖德先生,顺口就是送祖德先生了...

段永平回复光明 2010-05-14 00:45

投错了是会血本无归的。

段永平回复高山流水 2010-05-14 01:10

听说好多棋手的胃都不好。可能是下棋长时间紧张造成的。

段永平回复科科　2010-05-14 01:12

以前在网上下过，老郁闷了，好多赖皮的

段永平回复art753　2010-05-14 01:12

还没10年呢。IGS是什么？

段永平回复ooqqoo@ooqqoo.com　2010-05-14 01:18

[表情]

art753回复段永平　2010-05-14 06:04

IGS好像是92年就诞生了。人气不错，车敏洙也常去。可能软件编得不好，几个最高的高手也就6d. 之后来了一位，见人就让3——6子，全赢，唯一的9d. 后来网站多了，网管跟老板说别人网站9d特多，咱这都是6d，老板就说每人直接加3d得了，结果那位高人就一下子成了十二段了。是江铸久不成？（纯属坊间传闻，缅怀青春的美好时光）

ooqqoo@ooqqoo.com回复段永平　2010-05-14 08:12

应该不能用这样的词汇吧，不过确实对我是有很大的帮助。

xlli777回复段永平　2010-05-14 11:52

我发现司机的胃也都不太好。我老婆学心理的，她说有调查，情绪内敛喜怒不行于色的人容易胃不好，脾气暴躁喜怒外露的人容易心血管不好。

高山流水回复段永平　2010-05-14 12:42

的确，一盘围棋的时间比较长，也很久没下了。

高山流水回复xlli777　2010-05-14 12:45

那你将一定是全能型帅才，厉害

高山流水回复段永平　2010-05-14 12:50

段总对股票的本质、股市的长期大势领悟也是非常深的。我好像也知道，但感觉不清晰，实质操作有时就迷糊了，犯错误。

kesituolani回复段永平　2010-05-15 00:54

棋力上到一定程度，下起来特别累：棋逢对手的主，你会的计谋他也会，你下的套套他识穿，步步履险，满盘飞刀，真是一额汗哈。不过下棋不保守不泥古的话，每一步都可算是创作，艰难赢下来，很有成就感哈。

kesituolani回复高山流水　2010-05-15 00:58

什么叫帅才？凡事先SAY NO，然后谈判，这叫帅才；又要圆滑又要狠，这叫帅才哈。

段永平回复kesituolani　2010-05-15 02:49

我一直以为大部分帅才都是“青涩”的

xlli777回复kesituolani　2010-05-15 10:34

《东成西就》有个帅才的好定义：一身的穿戴，不必名牌！自然的潇洒，才真有气派。头发随风舞，才真精彩。一举手一投足，都带风来呐，这才是帅！逍遥的主流派，你是今天新一代！漫不经心最愉快，二话不说最爽快。笑骂由人不表态，处处独往又独来！天天开心天天笑！世上有谁比你，看得开？实在

是太棒！自然的帅！（他真帅！）不装不作状，不趁热闹不胡来！（这样才是新帅派！）你是新一代的开山怪！（帅哥呐你啊你是真的真的帅！）实在是太棒！自然的帅！（他真帅！）不装不作状，不趁热闹不胡来！（这样才是新帅派！）你是新一代的开山怪！实在是太棒！自然的帅！（他真帅！）不装不作状，不趁热闹不胡来！（这样才是新帅派！）你是新一代的开山怪！（帅哥呐你啊你是真的真的帅！）

余祥平回复段永平 2010-05-30 16:39

下围棋对胃不好，可能有这情况，我原来下围棋时也好像是这样，多下一盘还有点点头晕。

朴素回复xlli777 2010-06-08 19:56

我也是

---

wanxiaofei65 2010-06-03 14:42

过来看看

华汉估值 2010-05-12 21:02

上升途中回调，是为了诱你抛出宝贵的股票。下跌途中的反弹，就是为了诱你拿出宝贵的现金。A股就正在上演这种游戏！！哈哈娱乐一下哈！

段永平回复华汉估值 2010-05-13 02:32

[表情]

华汉估值回复段永平 2010-05-20 11:01

股票市场严格来说是一个以各种人性主体参与，以利益为核心的搏弈文化。少而精确更容易取得搏弈的主动权！

段永平回复华汉估值 2010-05-20 11:15

博弈是投机的概念

华汉估值回复段永平 2010-05-20 15:44

长期在这市场里赚钱要靠找个绝好的百年企业，没错非常赞成！但资本市场这种习气是无法改变的。特别是在新兴市场！就是美国这样的成熟市场也发生了08金融衍生品危机，当然那些产品很多被入门级别水平的投资买走了。巴老师肯定不会买！哈哈！

华汉估值回复段永平 2010-05-31 12:10

了解资本市场残酷的博弈本质，好象不影响我们价值投资哈！

---

zhlong 2010-05-13 12:36

段总卖网易方显英雄本色，一般等到升到二三十倍卖就很厉害了，升一百倍过程之中怎么顶住没卖的？是心中有个确定的价值吗不到那个位（100倍左右）坚决不卖？如果是，这个价值位怎么估出来的？

段永平回复zhlong 2010-05-14 01:18

事实上，网易涨到20-30倍时我们还追加了一些。能够拿得住的最主要原因还是对公司及其业务的了解，还有就是平常心了，不要去想买入的成本，把焦点放在能理解的未来现金流上。

xlli777回复段永平 2010-05-14 01:27

这个道理好懂，但是真要执行的时候肯定还是需要很多另外的功力的~

段永平回复xlli777　2010-05-14 02:45

我每天早上4：00起床练功

xlli777回复段永平　2010-05-14 08:42

学长我说的是保持心态平静的功力啦...我干了一件后悔的事情就是把买了什么股票跟我老婆和我妈说了,于是只要涨得大了一点我耳边就充满了“快卖吧快卖吧”的声音,跌了就是“千万别买千万别买”的论调.说不受影响容易,真不受影响还是要有定力的啊...最考验定力的是“你看你看,我早说了吧”

光明回复xlli777　2010-05-14 09:05

是啊 她们总喜欢参谋

xlli777回复段永平　2010-05-14 10:41

而且我已经锻炼到没事儿不看行情了～业余主要以看书度日，昨天刚去图书馆把《Good to Great》、《Built to Last》、《Winning》都扫了来～

高山流水回复段永平　2010-05-14 12:59

[表情]

光明回复段永平　2010-05-14 21:02

国内最近流行道家，马云去了李一道长那里禁言和练功，段大哥这么早练功，勤奋，哈哈

余祥平回复段永平　2010-05-30 16:58

您在讲笑话吧，我发觉您一般都是北京时间早上7点到下午三点在线哦。

余祥平回复xlli777　2010-05-30 17:03

哈哈，我是把老婆也拉下水，让她也开一个帐户放点钱进去，结果她就只关注自己的帐户，亏了的时候连自己的帐户都懒得关注了，现在成了我的统一战线了。

茶水铺　2010-05-19 20:17

段总，你做小霸王的那个时候了解电子游戏室那个跑马机吗（有3、4、5、8、10等数字...）？那时候真的是很火，我总结了一下，这个机子如果不经常出20(20倍的赔率），庄家长期一般来说都是赢的，毕竟赔20倍真的不小啊，出多几次都回到解放前了觉得发明那个机子的人头脑真聪明，这个机子看起来庄家占不了什么便宜，大家又喜欢玩这个，挺有乐趣的。

---

wuwei_zhaoyan　2010-05-18 09:26

我是新手无知，敬请各位多多帮助指教！谢谢...

---

wuwei_zhaoyan　2010-05-14 10:09

您好段总，我是个外行，请问做股票这个行业可以把他当成一种事业去做吗?

段永平回复wuwei_zhaoyan　2010-05-14 10:55

呵呵，有人可以。但一般而言，不把他当事业可能能做得好一些。

wuwei_zhaoyan回复段永平　2010-05-18 09:08

道，可道；非常道！我还需要好好修炼，谢谢段总指教...

加忠 2010-05-17 09:01

段哥，我对下面这道题有点不明白？ 每股6.5美元、税前收益为66%的股权债券在2007年的价值相当于1987年价值的多少呢？这由我们使用的贴现率决定。如果我们使有7%的贴现率（1987年长期利率水平），那么贴现回报率就为17%左右。用17%乘以每股6.5美元支付价格，我们就得到1.10美元的每股税前收益。再以1.10美元乘以可口可乐公司在1987年的市盈率P/E14，我们得到每股股票价值应为15.40美元。因巴菲特可推算，他在1987年以每股6.5美元买入一份可口可乐公司股权债券，并持有20年，那么这份股权债券的内在价值为15.40美元。问题：1、15.40美元是不是可口可乐（未来现金流折现）为1987年的内在价值？ 2、如果换成每股160元的茅台，税前收益为66%的股权债券在2030年在价值相当于2010年价值多少呢？如果贴现回报率为17%，得到27.2元的每股税前收益，再乘以2010年的P/E35，得到每股股票价值为952元。怎么PE越大股票价值越高？能说明我在买的茅台160元每股便宜吗？ 3，假如2010年茅台净润为50亿，用7%利率计算的价值为714亿，每股价格85元左右。现在茅台的市值为1500亿远高于它的价值。都是计算内在价值为什么 85元与952元差别这么大？

加忠 2010-05-11 16:32

段哥，1、你催荐的《穷爸爸，富爸爸》我读完了，让我的思想解放了很多，可以说，我的生活方式也是“老鼠赛跑”的生活方式，我要改变这种方式。2、我2009年10月份开始投资股票，刘建位老师的选票10招中价值评估，未来现金流折现我不是很明白，原因是我很少接触财务方面的知识，举个例子：如茅台现市价160元，2009年每股收益4.77元，每股净资产13元吧，过去以30%的增长，可能现来10年30%增长比较大，我用160元卖每年4.77元30%的复合增长？如果比存款强，我就买入，股价越买。但市价是每股净资产12倍，是不是风险太大？3、现在万科800亿市值，未来5年每年公司40-60亿元收入没问题，也就是说每年5%-7%的回报率。是不是价格还有点高

段永平回复加忠 2010-05-12 12:13

1,也许可以看看查理宝典了。2。不知道3。收入指的是净利润吗？5年以后呢？如果万科能一直在不扩股的情况下实现你说的这个利润（现金流大于等于利润的情况下），这个价就不贵。

茶水铺回复段永平 2010-05-12 12:28

如果万科能一直在不扩股的情况下实现你说的这个利润这个很重要，有些公司靠不断融资来扩大规模和利润要注意一点。

alex_xiang@126回复加忠 2010-05-12 12:46

我也来说说一下你说的茅台吧：首先贵不贵如果茅台保持30%的增长率10年以后每股收益会在55块前左右，10年以后你觉得160块每股贵吗第二以前曾经跟一些政府部门打过交道，据我所知他们出去应酬要么喝洋酒要么喝茅台，如果是白酒绝对首选茅台，你想一想中国每年光公款消费多少，茅台的销售额会降下去吗第三酒类消费跟其他消费不一样，我有一个朋友非常会品酒，就跟我说不过茅台就得质量的却相当不错，但要谈性价比郎酒是最高的但是郎酒销售量却跟他性价比不成比例，因为中国酒类绝大部分是公款消费或者应酬，酒的品牌很重要，茅台的无形资产很值钱。所以茅台如果能保持目前的发展趋势向你说的按30%增长，160块真的不贵，但是上面都是一个假设茅台能保持目前的发展趋势，如果茅台不能呢，还有中国食品安全问题，我姑且把酒类算做食品类，如果茅台出现三聚氰胺事件，将对他是一个毁灭性打击，那个时候你不要指望他能够像伊利那样缓过来，因为两者面对的客户是不一样的。

加忠回复段永平 2010-05-12 14:47

谢谢，段哥

加忠回复段永平 2010-05-12 14:52

我说的是净利润，5-10年我感觉也没问题。中国现人口城市化。

kevin_wu123回复alex_xiang@126 2010-05-12 15:11

老兄，不是我要打击你啊，你这个计算有严重问题。EPS=55元绝无可能，那样的话全中国人民都要茅台酒洗脚了。

kevin_wu123回复alex_xiang@126 2010-05-12 15:12

目前茅台的价格不贵，可以买，但是没有你想得那么那么的好

alex_xiang@126回复kevin_wu123 2010-05-12 15:48

晕，我有说茅台不贵吗你用1.3十次方在乘4.77你说不是55左右是多少，不要低估复利的威力

红星照我去战斗回复alex_xiang@126 2010-05-12 21:41

茅台应该算作是奢饰品行业。茅台的品牌绝无仅有的，而且它的定价权非常的强势，能随着通货膨胀不断提价，去年六百多一瓶的茅台今年已经涨到七百多了，想想十年后一瓶茅台多少钱。

红星照我去战斗回复红星照我去战斗 2010-05-12 21:47

近十年茅台收益的大幅增长，很大程度上是不断提价的结果。

金牛贺岁回复段永平 2010-05-12 22:07

房地产公司和银行基本靠扩股来发展的，很少有例外。

kevin_wu123回复alex_xiang@126 2010-05-12 22:22

未来10年30%不可能，你看过茅台公司的计划了吗？估计没有研究。你看的只是过去的数字，不可以就此外推的，股票看的是未来。袁仁国先生说了多次了，2020年销售达到500亿元，产量是4万吨，2015年销售达到260亿元，产量3万吨，这是目标，以此为依据，如果正好完成，则后续10年的净资产收益率分别为37%、36%、33%、30%、27%、24%、21.6%、21%、20%、20%、20%（这是凑的数字，因为这样2015年和2020年正好达到这个数字，其中产量正好达到目标，价格假设是每2年涨15%，等于10年翻一倍，产量也是10年翻一倍，现在大约是2万吨），所以未来不可以保持长期的30%，这是一点，还有一点，可能你还没搞清楚，净资产收益率的提升才是价值创造的过程，或者说是估值水平走高的过程，而走低，只会导致估值水平的下降，当然收益和资产还是会上升的，但是估值水平长期会下降的，最终中和下来股价应该还是会升一些的，但升得不会很多，估计到2020年茅台公司的市值大约在3000亿元或者再多一些，比较合适，也就是股价会在10年后到达320-350元。就是这么个样子，其中的复合收益率是多少你可以去算一下，肯定比存银行要好。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-05-12 22:30

而且这还是在解决了当前为什么突然增长失速的前提下，也就是又回到了原来的速度的情况下，才可以这么计算，而当前的茅台跌也跌不多，这也是事实，这个事实的依据并不是成长，而是价值，目前根据计划安排，茅台公司的生产用存酒至少在9万吨以上，即1.8亿斤存酒（为未来5年准备），如果以53度酒（除去低度酒和陈年酒）的出厂价作为平均价格，比如大约500元左右，则这一块就有资产达到900亿元，加上公司的无形资产也有几百亿，还有净资产100多亿，目前只有1300多亿的市侄还是很值的，帝亚吉欧的市值前一阵我记得大约相当于2800亿人民币左右吧，最近没有看，我认为贵州茅台的市值长期来说超过帝亚吉欧的一半，或者说贵州茅台和五粮液的市值之和达到或超过帝亚吉欧还是很正常的，毕竟中国的人口几乎占到了世界的1/4。不过茅台我只看好未来10年，也就是还有10年可以看，但这10年里估值水平也不应该长期维持在30倍PE的水平，到2020年降在15-20倍定价很正常，所以未来会因为估值水平的下降而抵消掉一部分成长，股价的上涨相对比较缓和，但是只要拿得住，赚钱肯定还是没问题，肯定比债券利息或存银行要好多了。贵州茅台走向世界，目前还只能持保守态度，有难度，刚才说的只再看好它10年是因为90后不喝茅台。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-05-12 22:35

净利润增长率 慢于 净资产增长率，意味着每一元再投入不能创造一元的价值，价值（估值）水平不能得到提升。

alex_xiang@126回复kevin_wu123 2010-05-12 22:49

晕，我有说过茅台每年按30%的增长，我只是回复前面一个ID叫加忠，因为他假定茅台每年按30%增长，所以我帮他算了一算如果每年按30%增长，10年后看这个价格绝对不高，我可没有说茅台每年增长30%，也没有说茅台能够持续增长10年，而且从理论上将一个企业能保持10年的高速增长（30%）跟中彩票一样，非常罕见，所以我只是用复利算了以下，我并没有研究过茅台，也不知道现在市价是多少，现在每股收益也是引用上面那个ID的。不过就我给人的经验来说，现在的茅台酒（我指的是纯正茅台酒）仍然是卖方市场，也就是说他还有很大的定价权，而且他的受众仍然是以公款消费为主，从经济学角度上讲我认为茅台酒现在仍然是一个刚性需求，就是大幅度提价对他的销量影响是有限的。我认为茅台最大的风险其实一个就是安全问题，中国的食品安全问题一直是个大问题，另外就是品牌保值增值的问题，就是企业的管理层不要做有损品牌的事情，茅台品牌区别于其他品牌就是茅台这个品牌能带来很高的溢价，我还是认为如果有一天茅台品牌受损，将对它是一个毁灭性的打击。

kevin_wu123回复alex_xiang@126 2010-05-12 23:11

不知道我有没有看错，不过不能期望值过高的。它的品牌绝对是可以的，这没有问题，但正如宗庆后先生所说，品牌不是一切，红旗的品牌好不好？为什么现在企业就不见得好呢？是不是谁谁谁坐过的坐驾啊。品牌也有保质期的，年轻人不喝白酒，这是事实，只是现在时间还不够长，估值会下降的，但股价还会升。你说的定价、卖方市场、刚性需求都已经考虑进去，然后测算出的价格是10年后到300元以上，这是根据现金流折现来算的思路，因为对于它来说，相对容易测算，它的生产计划比较确定，也正因为是白马中的白马，估值水平很难离谱，只要每一元投入不能产生一元的价值，估值水平长期就是会下降的，正常的排列应该是净利润增长率、销售收入增长率，和净资产增长率，三者的速度呈多头排列，这是价值创造的过程。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-05-12 23:18

上面那个10年测算数字的假设前提是分红派现率20%，盈余再投资率17%。

alex_xiang@126回复kevin_wu123 2010-05-13 08:36

晕，品牌跟品牌带来的溢价一样吗。Nokia是大品牌还是全球知名品牌，你见过Nokia给手机提价吗，商场里面Nokia手机是在不断打折吧，去年国内白酒提高消费税，茅台、五粮液都大举提价，你见过它们的销售量下降。品牌的溢价权有多少不是来源于这个品牌的知名程度，而是在于他的受众，也就是消费群体是什么，消费方式是什么。你买手机，买汽车是为了自己使用，你看中的是什么，是性价比的问题，红旗为什么卖不好，因为性价比低，为什么日本车在全球都能卖的很好是性价比高，如果有一天红旗性价比很高，它仍然能卖的很好。另外你能用性价比去解释为什么那么多女性喜欢奢侈品，为什么LV 一个包包能卖到上万，你这个解释不通，不同品牌他的作用是不一样的。白酒消费群体本身就是有独特性，这根中国文化有关，你认为应酬桌上所有人都喜欢喝酒吗，你认为那些喝的醉醺醺的人真的愿意喝酒吗。还有你第一次去你女朋友家或者去见你的客户，如果你不知道对方喜欢喝什么，你买什么要么选一种地方特产酒，如果你不打算这样，那你会选什么，选一个大家都没有听过的酒，然后你再去跟别人解释，这个酒性价比很高。另外年轻人不喝白酒，在平常生活中有多少人会喝白酒，你见过大排档里面卖茅台吗。PS我从来就没有对茅台期望很高

kevin_wu123回复alex_xiang@126 2010-05-13 12:10

呵呵，老兄，不要急，我没说茅台不好，它当然还是一个好公司，你看我的文字，应该看得出来，虽然没啥研究，但我也至少还是在关注它的吧，我只是实事求是的说了一些客观的观点，不一定对，请多指教。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-05-13 12:23

我没说看性价比，注重的是体验，品牌体验和品牌忠诚度是最重要的，企业追求产品的品牌体验是过程，最终获得产品与品牌的忠诚度是目标，（三级，知名度，美誉度，忠诚度），品牌体验和品牌忠诚度决定了定价权，定价权决定了利润率，利润率又决定了资产收益率，从而决定企业价值，这是没有错的。我说90后不喝茅台，是指今后，当前当然市场仍然是供不应求，没有问题，我也做过市场调研，53度酒今年很多超市春节前就断货了。不过这里有些误区，并非利润率高的产品就一定是最优的，与资产周转率的平衡才是重要的，以牺牲周转率为代价而带来的高利润率意义不大，沃尔码采取的是总成本领先战略（波特战略的一种），当然茅台与它有别，主要是品牌优势与专一化战略，不过茅台的缺陷是它的供给弹性是不大的，这是一个缺陷，在需求面，暂时没有问题，但是随着规模的扩大，必须打开国际市场，但是这一点是很难的，文化有别，并非所谓消费类的就一定是好公司，很多饮料公司产品不对路而走向失败的案例也比比皆是，因此，要全面的来看问题，茅台股价是还会涨，但是随着快速成长期慢慢进入慢速成长期，它的企业类别也会发生改变，从而改变市场估值，我只是这个意思，因此，要再带来超额收益会比较困难。

alex_xiang@126回复kevin_wu123 2010-05-13 21:10

晕，咋俩可真是鸡同鸭讲道理，你说我A我说B,你说B我说C,我把我的观点列以下，欢迎批评与拍砖。第一不同的品牌溢价程度是不一样，这取决于受众也就是说目标客户群第二我不明白什么叫品牌体验，这大概是管理学上的名词，但对绝大多数品牌而言不要指望顾客忠实与你，看看每年有多少品牌消失，你今天不能给顾客带来价值，即使昨天做的在好，顾客同样会抛弃你。每个品牌的给顾客价值是不一样，对很多产品可能性价比很重要，但很多也不是这样，很多品牌你可能不喜欢但仍然会消费他，看看脑白金，大家都知道它没什么效果，但它照样卖得好

段永平回复alex_xiang@126 2010-05-14 00:15

我个人观点认为品牌是没有溢价的，一般人看到的溢价其实是假象。贵的品牌往往有贵的道理，不然他就不会（或叫不能）持续。“溢价”感觉像是同样的东西在卖不同的价钱，呵呵，他们确实是不同的东

西，但可能是同一类别。

steper回复alex_xiang@126 2010-05-14 00:40

你怎么知道脑白金没什么效果？有没用过？

段永平回复steper 2010-05-14 00:45

我倒时差时有时就用脑白金。

xlli777回复段永平 2010-05-14 00:59

有效果吗？据说最好用的方法还是硬撑24小时不睡觉，然后就可以指哪儿睡哪儿了，不过我每次都实现不了，困了就必须睡，忍不了……

alex_xiang@126回复steper 2010-05-14 01:44

脑白金的确没有用过，但是也的确听别人说过脑白酒没有效果，当然大家理解的效果，可能不一样，我是从保健品的角度，我自己对保健品也是比较警惕，也可以说是偏见。我个人认为脑白金没有效果并不表明我认为他它没有价值，相反我觉得他应该是营销上一个非常经典案例（当然不只是营销，应该说从战略到执行），我个人认为脑白金能够成功是因为他抓住了市场上的一个需求点，以前看财富人生采访史玉柱他曾经说过，有一次去调研偶尔听到一些老人们谈话，希望能用一些保健品，但又不希望自己去买，他后来就会去想能不能讲保健品用礼品的形式推销出去，具体内容我也记不清楚，大概就是这个意思。认为脑白金没有效果是我个人的观点，不能代表大家，下次注意，欢迎继续拍砖。

alex_xiang@126回复段永平 2010-05-14 01:53

呵呵，段总认为品牌没有溢价。但我还是认为品牌能够带来溢价，要么为什么那么多企业要建品牌。

盛世天空回复段永平 2010-05-14 01:58

我觉得人有自我修复的本能,能不用药尽量不用.

johnson回复段永平 2010-05-14 02:09

脑"白金"?美乐托宁melatonim,10块钱一瓶.一样的东西,价格不一样???

johnson回复盛世天空 2010-05-14 02:15

脑白金没试过,买了一瓶美乐托宁melatonim.吃了一片.再也不试了.我觉得它的功效是破坏人的生物钟.

johnson回复johnson 2010-05-14 02:36

想了一下,在这里的价值和价值投资在哪里.买10块钱一瓶的美乐托宁melatonim有价值,便宜但不能价值投资.买多少放再久美乐托宁不能涨到脑白金的价格.当然买高价格的脑白金也不是价值投资.不能以更高的价格转卖出去.价值投资在哪里哪？---买脑白金的股票,尤其在脑白金刚上市的时候.应该是健特吧(000416),多年不看中国的股票了,不知对不对.

段永平回复johnson 2010-05-14 02:36

melatonim就是脑白金，也叫褪黑素。倒时差就是要破坏生物钟啊

段永平回复alex_xiang@126 2010-05-14 02:39

也许是说法不同。没有品牌连生存都会有问题，因为你的消费者无法识别你的产品。

盛世天空回复johnson 2010-05-14 02:42

十几年了没吃过多少片药,不太懂药.尽量本能自我修复.大概这里的食物,水&空气比较好吧!

段永平回复alex_xiang@126 2010-05-14 02:43

你说的是史玉柱的脑白金？那我也没用过。脑白金（褪黑素）对睡眠有一定帮助，上瘾性比安眠药要弱，对需要的老人好。史玉柱的脑白金卖了这么多年，应该是有效果的，不然就真是奇迹了

段永平回复johnson 2010-05-14 02:46

没看过这个股票。

johnson回复johnson 2010-05-14 02:50

照这个思路去找,就不难找到有投资价值的股票了.常说的水变油赚大钱(不可能).但茅台水变酒,投资价值差额有多大?我常同别人讲,茅台股票的价值就是一瓶茅台酒的零售价格(数字很大,成本很小).

盛世天空回复段永平 2010-05-14 03:09

现在多大年龄算老人?

johnson回复段永平 2010-05-14 04:30

不是推举这个股票.只是借说一个意思.000416健特是史玉柱接壳的股票,取GIANT(巨人)的音.现在000416改叫民生银行了.因为史玉柱入股民生银行.他又要胡悠银行了.

xlli777回复段永平 2010-05-14 10:48

日本研究者宣称脑白金唯一发现的副作用是对那啥不好……所以还是老人用合适……

xlli777回复段永平 2010-05-14 10:53

我发现史玉柱学长家的千金也看您的博客

段永平回复xlli777 2010-05-14 10:59

好久没见过她了。你怎么知道的?

xlli777回复段永平 2010-05-14 11:04

因为那天看到一个ID，名字是shijing，头像看上去也像，旁边还有罗杰斯。不过好几个礼拜没上来过了。她好像也是03级的。

xlli777回复段永平 2010-05-14 11:23

不过也有可能不是。当时这个ID加我为好友的时候我就以为是她，发信问她她也没回，到现在就再没上过线。很久以前在学校见过，长相不太能确定了。

xlli777回复段永平 2010-05-14 11:31

刚想起来好像她毕业以后就在您那边儿上学啊～

朴素回复加忠 2010-05-15 19:35

万科A加B股是1500多亿

忆宁 2010-05-13 05:05

段总,您是怎样看待美股中常出现的short squeeze的现象，比如说百度BIDU，如果没有空头，也很难到700多美元这么高，这种轧空的现象往往会使股票出现非理性的波动.

段永平回复忆宁 2010-05-13 09:25

呵呵，只有空头才会不顾一切去买，所以卖给空头时往往可以卖个好价钱。

余祥平回复段永平 2010-05-13 10:16

有道理，空头总是想着能卖更高的价格，所以不在乎高价买入。

段永平回复余祥平　2010-05-13 10:30

空头逃命时不在乎价钱。

余祥平回复段永平　2010-05-13 10:49

所以价值投资者才能买到好价钱。

段永平回复余祥平　2010-05-13 11:28

是卖到好价钱。

段永平回复余祥平　2010-05-13 11:29

好像你也不太明白空头是咋回事。我可是亲身体会啊

余祥平回复段永平　2010-05-13 11:34

呵呵，对不起，我把融券做空的和普通看空卖股票的混在一起了，谢谢，以后再也不会弄反了。

余祥平回复段永平　2010-05-13 11:37

哈哈，我没亲身体会过，开始不明白，现在明白了：是融券后做空，但价格涨上去后，他必须赶快买入股票还给人家，是这样吧。

盛世天空回复段永平　2010-05-13 13:16

空头大户应该会买看涨期权做保险吧?今年空头不好做,市场太强了..我投降了...

盛世天空回复jtf0000　2010-05-14 01:31

那股票下跌到破产算是对多头惩罚吗?

段永平回复jtf0000　2010-05-14 09:16

[表情]

盛世天空回复jtf0000　2010-05-14 14:43

当市场下跌时,几乎可以做空任何股票!

盛世天空回复jtf0000　2010-05-14 15:15

巴菲特：卖空并非罪恶巴菲特说：“我丝毫不排斥做空，也不害怕大声说出来，只要一位做空者做空的目的是试图声明自己的判断的话，”并称同样的标准也适用于那些去做多一只股票的投资者。

段永平回复盛世天空　2010-05-15 00:39

这个说法容易被误解，属于断章取义。巴菲特说这个是有背景的，他讲的是交易商没罪恶。他从来不赞成投资人去做空，说过非常多次。

光明　2010-05-13 21:45

今年1月份以来 我一直坚持持有中国建筑 已套20% 我弟弟套的幅度更大一些 价值投资真的很难忍 可以付清的房款都贷了款 还在坚持

段永平回复光明　2010-05-14 00:10

价值投资的意思和这个关系好像有点

algor回复光明 2010-05-14 00:21

施工企业都是微利呀，国企竞争力不强，主要靠中海外地产赚钱。

光明回复段永平 2010-05-14 09:04

谢谢 继续学习 我还以为这个企业成长性好 收入和利润增长呢

---

lutao0086 2010-05-11 13:05

上次有问段哥对抽烟的看法。段哥答“消耗生命啊有人居然以为我是抽名牌烟”我想问的是关于抽烟反映的对人生态度？因为我也抽烟，明知身体每况愈下，可从来没想戒烟，也时常为此而严重影响身体健康而担忧。因此想知道段大哥的智慧，对此是如何理解的？

lutao0086回复lutao0086 2010-05-11 13:08

网易财经：你最奢侈的是什么？ 段永平：那可能就是抽烟了我想。我当时看到这段话，还一高兴，原来连段哥也如此

段永平回复lutao0086 2010-05-11 13:31

戒烟是一件非常非常难的事，我现在的做法就是今天不抽。据说，就算20年不抽，烟瘾依然在，所以我现在已经放弃一劳永逸戒烟的想法，改为一天一天戒了。

段永平回复lutao0086 2010-05-11 13:36

总的来讲，我觉得抽烟是件非常愚蠢的事情。人类有时就是这样，明知愚蠢，但还是要做，就像赌博，就像用margin等等。反正是为了一点点短期利益（快感），人们就是回去干一些损害长远利益的事情。

段永平回复lutao0086 2010-05-11 13:37

纠错会去干一些损害长远利益的事情。

余祥平回复段永平 2010-05-11 17:06

抽烟是不好，我有一个才华横溢、文笔相当好的老师，抽烟很厉害，并且喜欢半躺在床上抽烟想问题，结果53岁就得个肺癌去世了，我伤心了大半年才回过神来。我才开始工作的18岁那年，也学会了抽烟，抽着好玩，并且每天至少要一包烟，后来不知怎么就不抽了，可能是得了个慢性支气管炎。我父亲原来抽老旱烟，几年前也戒了烟，他戒烟时嚼了几个月的‘党参’。所以，我建议段老师采用两步戒烟法：一是在亲人面前正式宣布戒烟，请她们监督，二是可尝试在想抽烟时用其它的吃了没副作用的自己也比较喜欢吃的东西代替，例如瓜子、豌豆什么的；

茶水铺回复段永平 2010-05-11 17:42

循环渐进，慢慢减少抽烟的次数是不错的办法。

地回复lutao0086 2010-05-11 23:04

真正以智慧思维透了，就不会再抽了。

创造命运回复段永平 2010-05-11 23:10

我戒了两次才完全戒掉。第一次戒了一个月后，我儿子带回来一包烟给我，我只抽一支又一发不可收拾——抽得更凶了。第二次我可是祈求我们这里的神明保佑而后才戒掉了……现在是一支都不抽。

创造命运回复茶水铺 2010-05-11 23:18

有的人戒烟很容易，按他们的说法是要靠毅力；有的人想戒却总是戒不掉，我想也不应该说这些人没有毅力，但决心是需要的。

xlli777回复段永平 2010-05-12 09:06

但是“人无癖不可与交”，就是一些愚蠢的事情显示出了咱们是人而不是经济学里的模型啊~ 我大四的时候一天一包“大前门”，到美国被烟的价格雷到了，万宝路卖中华的价钱，没地儿说理去！改成一个礼拜一包了，关上窗户偷偷在房间里跟室友抽烟聊天还被管理员把“No Smoking”贴到了家门口，真不知道他们怎么闻到的。

xlli777回复余祥平 2010-05-12 09:17

我老婆的太奶奶抽了一辈子烟、吃了一辈子素，享年103岁~

思行回复lutao0086 2010-05-12 11:27

慢跑有利身体健康，我试着能不能坚持下来。

茶水铺回复创造命运 2010-05-12 12:19

我以前抽烟的时候，不抽也是挺难受的，糊里糊涂就戒掉了，现在偶尔抽几支也可以，现在正在打字的时候，还是感觉有点瘾，不过问题不大。

段永平回复余祥平 2010-05-12 12:19

呵呵，我今天没抽

茶水铺回复xlli777 2010-05-12 12:23

呵呵，我也觉得奇怪，有些人抽烟活得挺好的，人的健康和心态也有很大关系

茶水铺回复xlli777 2010-05-12 12:24

偶尔抽几支那是没问题的。

snoopy10126回复段永平 2010-05-12 12:33

今天还没过完那，段大哥

段永平回复snoopy10126 2010-05-12 13:15

呵呵，我的今天快完了，现在晚上10点多了。

kevin_wu123回复段永平 2010-05-12 13:22

那估计段总生活在美国西部了，不在纽约，可能在洛衫机？也许这样看A股和港股时间比较对一些。

snoopy10126回复段永平 2010-05-12 13:28

监督支持段大哥保护好革命的本钱！

朴素回复段永平 2010-05-12 14:42

我老爸从小就叫我哥俩不抽烟，呵呵。顺便请教段总一个问题，如果一个公司的业务很有前景，它的管理层也很好，现在的价格也好，可不能确定未来一到两年的盈利情况，该不该买？

创造命运回复茶水铺 2010-05-12 15:18

还有点瘾，这就说明你还没有完全戒掉。

创造命运回复思行 2010-05-12 15:26

5月3日，我参加了惠泉啤酒杯全民健康登山大赛，全程12.5公理，有参加这样的活动，我对慢跑更加有热情了……

创造命运回复茶水铺 2010-05-12 15:33

有些人抽烟活得挺好的，这是因为他们的体质本来就比常人好或者这些人平时各方面就比较善于保健的缘故（只是烟隐改不了），再者是这些人就一直地抽，从没改过；如果他们也是时而抽时而改反而对身体更加不好，这样的人还会活得挺好就怪了。

余祥平回复xlli777 2010-05-12 15:39

是啊，抽烟只对大部分有害，对小部分人是有益的，正如毒品也一样，害处多，好处少。少数人需要烟来麻醉某个部分的，例如我们这里有一个老太太有鼻炎，必须要抽烟才舒服；我有一个当医生的朋友，胃痛时只要吃冰棒就能止痛。

余祥平回复段永平 2010-05-12 16:04

呵呵，打个比方，您在学会价值投资之前买了一只股票365股，第一个月每天成交量大约5股以内，第二、三月每天成交量大约3股，以后每天成交量只有1股了，这只股票就是抽烟，如果您发现这只股买错了，肯定会越早卖出越好，我估计最快也要三个多月的功夫才会卖完。如果您把这股卖完了，我相信您再也不会买这股了。

思行回复创造命运 2010-05-12 19:59

还有什么活动通知一下哦。

金牛贺岁回复段永平 2010-05-12 22:25

赌有三种境界：第一种是人跟机器斗，比如老虎机，这个最初级；第二种是人跟别人斗，比如跟赌场上的荷官斗，这个是中级；第三种是人跟自己斗，就是战胜自己的欲望，这个是最高级。戒烟就是自己理智跟欲望斗，斗赢了，那才牛！呵呵“做对的事，把事做对，持之以恒”这个现在是我电脑保护屏语录，呵呵！

创造命运回复思行 2010-05-12 23:53

我这次能够荣幸地参加，应该感谢赤脚大仙吴佳色老师，是他招呼我一起去的，我们是一个俱乐部的；好像听他说过，过一段时间石狮要举行半程马拉松比赛，到时我再通知你了。

温文尔雅回复余祥平 2010-05-13 00:10

这种做法都是假象啊。

NEWMAN回复段永平 2010-05-13 00:44

吸烟对人体健康的影响，并不是像所谓科学家或者部分医生宣称得那么清楚。。较长时间吸烟实际上在体内达到一个平衡，不太应该骤然打破这个平衡。如果觉得有必要戒烟，最好是慢慢地减量。-----一己之见。我也是烟民，现在抽得还不少。

段永平回复金牛贺岁 2010-05-13 02:24

抽烟就是明知不对还要做

思行回复创造命运 2010-05-13 07:25

半程20多公里对我来说是个大挑战。厦门每年都有国际级的全程马拉松，上次搞了好一些丑闻出来，很多选手为了进名次做弊，这些人对什么评级、名次比较看重，反而不是健身本身。

思行回复段永平 2010-05-13 07:31

戒烟和坚持慢跑哪个难度大?

xlli777回复kevin_wu123 2010-05-13 08:49

段总是住在加州，但是比洛杉矶要北一些。忽然想起来段总在国内的时候还找过他们州长拍广告哦~~不知道现在还有没有偶尔聚一聚聊聊中国的广告审查制度

段永平回复xlli777 2010-05-13 09:19

那时州长还是个演员。

xlli777回复段永平　2010-05-13 09:30

最近看到他在海边的照片，雄风不再，也是满身赘肉了啊……

余祥平回复段永平　2010-05-13 10:01

是啊,施瓦辛格和成龙,都是因为您请他们拍过广告,我才观注的。

段永平回复余祥平　2010-05-13 10:34

[表情]

金牛贺岁回复段永平　2010-05-13 10:47

[表情]

创造命运回复思行　2010-05-13 11:52

是呀。赤脚大仙吴佳色老师就是厦门国际马拉松雕像的原型，他每次都参加的，前些天他还到北京参加100公理的越野赛。

思行回复创造命运　2010-05-13 12:05

吴真是精神可佳，学习他的韧性。

创造命运回复思行　2010-05-13 13:18

他还进行无偿的献血。他可是一位名人哦，随便百度一下就可以看到许多报导他的文章。

第5级开始爬行回复创造命运　2010-05-13 22:33

第一，对很多人来说，戒烟是一件很简单的事，每天都可以开始戒；第二，您第二次的方式很棒，我觉得可能有神明的功劳，也一定有你自己非常相信的原因；第三，我觉得，对于有点烟瘾的人来说，抽烟最大的好处可能在于能缓解焦虑感，让自己平静和舒服，或者说能让自己通过这种方式排除其它干扰和内心安静的对话。因此，我觉得戒烟真正的好方法可能不是毅力和决心，而是找到其它替代的让自己舒服的更加健康的方式。“真正以智慧思维透了，就不会再抽了。”当然是对的，但我觉得，真正以智慧思维透了，就不会为赚钱而赚钱了。再深一步说，一定不会为抽还是不抽纠结了

第5级开始爬行回复第5级开始爬行　2010-05-13 22:38

让自己舒服和内心平静的方式

创造命运回复第5级开始爬行　2010-05-13 23:19

我也认同抽烟有他的一些好处，但是我也发现抽烟的人痰很多……你说这些我都懂，但是你要知道抽烟的人一般都上隐。什么叫上隐呢？上隐就是经常性和习惯性的想着要抽烟，解决不想的最好办法就是马上抽一支，呵呵！

第5级开始爬行回复创造命运　2010-05-14 08:25

呵呵，可能还有一种方法，那就是想抽马上同时抽十支。

---

steper　2010-05-14 00:50

段总有空的时候能不能讲讲去松下总部参观后的感受？像索尼、松下这些我们以前觉得很强大的公司好象几年间都出现问题了，原因是什么呢？

段永平回复steper　2010-05-14 01:02

呵呵，想说的不多，但好像总是没空整理。

80HOU 2010-05-11 17:35

段总，我发觉中国很多成功者都是卑鄙的？请问你有什么看法？我觉得你是个受尊敬的企业家！

段永平回复80HOU 2010-05-12 12:31

是有一些成功者或不成功者是卑鄙的。更多的是好的。

夏树回复段永平 2010-05-12 13:49

不知这些卑鄙的成功者会不会一直成功下去。

盛世天空回复段永平 2010-05-12 15:15

什么样算成功者？

创造命运回复盛世天空 2010-05-12 15:51

成功是一个过程，就是说假如有一天你也像段总一样走上了价值投资之路赚了很多钱并出了名等等，从这一刻起你就踏上了成功之路，最终你就是一位世人公认的成功者。

创造命运回复段永平 2010-05-12 16:03

段总您好！终于看完了您所有的博文，在这里由衷地感谢您！

xlli777回复80HOU 2010-05-12 17:47

怎么个卑鄙法？不要告诉我“肉食者鄙”……

段永平回复盛世天空 2010-05-13 02:43

呵呵，很好的问题。我个人觉得人是否成功主要是取决于自己对成功的定义。如果老是用别人的眼光来定义自己是否成功的话，人会不容易快乐。

茶水铺回复段永平 2010-05-13 13:53

这句话经典，人之初，性本善。

茶水铺回复段永平 2010-05-13 13:59

国内普遍的成功就是要赚多少钱，有面子，年收入有一百万，就想一个亿了，最后不断用借钱或者把自己全部的积蓄来做非常冒险的生意达到这个目的，一不小心就玩完了。我的成功定义就是“物质上过得去，隔不久就去旅游一次，玩自己喜欢玩的东西”

茶水铺回复茶水铺 2010-05-13 14:04

我有一个朋友，读大学家里都帮他买宝马开了，父亲骑铁驴，感觉自己风光不得了，现在感叹人家做上亿的生意，自己还小打小闹

盛世天空回复段永平 2010-05-13 23:31

我觉得能做到不受钱控制的人就是一种成功!我一直在想钱是人印的为什么很多人都是受钱控制(当然包括我).

盛世天空回复创造命运 2010-05-13 23:44

我觉得钱够用就好!不要为钱而伤到别人.出不出名并不重要了

盛世天空回复盛世天空 2010-05-14 00:06

就象"地沟油公司"如果能把"地沟油"卖给用作燃料,那就是成功的环保公司(可能会少赚点钱)

---

scribner 2010-05-13 18:26

谢谢段大哥的博客 使我对价值投资有了进一步的认识。我的感受就是：1.远离股市不看股价。2.要敢于放弃机会3.快乐人生我在2008年9月买的银行股。大概市值不到30W。我就拿住它。想好了就不管它了。相信自己当初的判段。管它涨还是跌。只要不超值太多就不卖

畅歌回复scribner 2010-05-13 22:25

我觉得你这样不如买ETF

---

snoopy10126 2010-05-13 17:17

转帖：亲历巴菲特股东大会世界上最大的私人派对文/李卉(发自奥马哈)

snoopy10126回复snoopy10126 2010-05-13 17:18

链接怎么发不过去呢，大家搜一下外滩画报吧。

---

kevin_wu123 2010-05-12 12:22

段总，我在这里话多了啊，不好意思啊，我本以为多说点一方面也是为你解决点简单问题的重复回答，二方面也是相互之间有个基础的沟通，以免因不了解而重复很对基础问题，因为这些基础问题确实自要每个人自己肯学肯钻研都可以学会，巴老的书上都有。看来段总的习性我还没摸着门，其实有很多问题想请教段总，段总喜欢帮助弱者，具有侠客精神，看得出来的，我也是弱者，千万不要因为我话多造成怪怪的感觉啊，要不然不敢说了。是否可以请教段总一个问题，巴老说马比骑师重要（不知道是不是真说了），但我看你的选择里，对骑师似乎非常看重，对应马云，对于GE、对于万科无一不体现你对管理层的要求，我理解你是真正做过大企业的，那么您认为管理层的素质和公司行业的本身哪一个更重要一些呢，或者怎么来平衡为好呢？请教了。

段永平回复kevin_wu123 2010-05-12 13:13

巴菲特说过生意模式最重要，但也要合适的人才能管好。当我强调人时，表示生意模式已经看过了，不是表示生意模式不重要。我不知道那个更重要，但知道哪个不行时哪个就重要。

ab909回复段永平 2010-05-13 07:52

请教各位，"哪个不行时哪个就重要",这话我理解成好的企业不应该有太明显的短板，不知道对不对

财富猫回复kevin_wu123 2010-05-13 13:12

巴菲特还说过：优秀的骑士总是在好马上。

kevin_wu123回复段永平 2010-05-13 14:12

哪个不行时哪个就重要这话太有道理了。感谢!

一万颗星星回复段永平 2010-05-13 14:39

段先生推荐的那本书里第五章的刺猬理念我觉得太重要了，符合刺猬理念，再加上狂热追求刺猬理念的人，就能造就出卓越的企业!

泛舟池 2010-05-13 09:03

【股市真规则】是本好书今天看到HONGWEI转发的序言，和大家分享一下： 成功的投资是简单的，但实现起来并不容易。个股的选择需要大量坚苦的工作、训练和时间的投入（和金钱的投入一样）。希望以很少的付出赚取大量的金钱，就如同希望第一次拿起球杆的人就能打出一轮精彩的高尔夫球赛一样不现实。这是一个坏消息。但好消息是，成功选股的基本原则，并不依靠那些难以理解的选股工具，也不是昂贵的软件和高价的咨询报告。任何人都可以以很低的成本获得在股市里做的很好的全部要求，就是

耐心、对会计学的基本理解、投资哲学和适度的怀疑，这些都不超过一般人的能力范围。买一只股票意味着你要成为一个公司的合伙人。对待你的股票要像对待你的生意一样。你会发现，你要关注重要的事情，比如现金流量；而在另一些事情上就要较少关注，比如在某一特定日子股票是涨还是跌。作为一个投资者，你要努力的目标应该是发现优秀的公司股票并在合理的价格买入。在短期内，市场可能是反复无常的。但在一个长时间段中，股价会趋向上市公司本身的价值。这些原理只适用于长期投资。在短期内，股票价格受到大量与公司潜在价值毫无关系的因素影响而摇摆。我们坚定地提倡关注公司的长期表现，因为短期的价格运动是完全不可预测的。

段永平回复泛舟池　2010-05-13 09:17

[表情]

科科回复段永平　2010-05-13 09:47

【股市真规则】是本好书，我看的是上一个版本，我看了之后好像感觉不敢买股票了。段大哥看过这本书吧

粤小散回复泛舟池　2010-05-13 12:34

多谢分享，受益！

边走边唱　2010-05-13 11:54

段兄,怎么看待A/H股估价差异,是否H股估值判断更符合国际惯例?

---

ldx188　2010-05-13 11:44

为何想要去做空百度?

---

ldx188　2010-05-13 11:28

平哥你好！我觉得价值投资是稳当赚钱的最好方法！简单而高效！做期货如果一旦做错了方向被逼多或逼空，结果都会输得很惨！以上所说没有亲身经历过的是很难体会其中的得失感受。能否细说做空百度的原因、经过，以及总结出的想法。

段永平回复ldx188　2010-05-13 11:31

呵呵，总结的东西很简单，就是不要做空。长远来讲，做空很难赚钱，但很危险。

余祥平　2010-05-13 10:27

我想问您一个问题：就是您买的那家美国餐饮公司Fresh Choice，您当时买的时候是怎样的想法，然后又是如何发现错了，后来又是如何处理这个错误的，最后您从中得到的具体教训是什么？对不起了，回忆教训是痛苦的，但您的一个教训能让我们少犯几十个错误。

段永平回复余祥平　2010-05-13 10:33

这个公司没怎么亏钱啊，就是为了做个董事。小case。

余祥平回复段永平　2010-05-13 10:44

哦，说明您买的原因是为了看看外国公司是如何运作的，听说当时是亏了100多万美元吧?

段永平回复余祥平　2010-05-13 11:19

[表情]

段永平回复余祥平　2010-05-13 11:21

本来是没打算亏钱的，不过也确实学到了不少东西

余祥平回复段永平 2010-05-13 11:28

谢谢您抽时间回答，您是特地交学费，看他们是如何处理破产公司的，是吗？您能具体谈谈学到的东西？

---

putong001 2010-05-13 10:39

4万亿，5万亿……一直到了7万亿，地方债的数字几个月来迅速攀升。为了使中国经济尽快走出低谷，大规模的投资自然也带来了地方政府居高不下的举债。 高达7万亿甚至更多的地方债务有可能会拖垮中国经济刚刚复苏的脚步。这一警示红灯也引起了决策层的注意。 至2009年末，地方政府融资平台贷款余额为7.38万亿元，同比增长70.4%。此前传闻说中国地方债务已经超10万亿. 这些债务什么时候才能还清呢?

putong001回复putong001 2010-05-13 10:41

发债来刺激经济，将来印钞票还？最近国内还发了50年的国债。

putong001回复putong001 2010-05-13 10:43

巴老说持有现金是最大的风险，确实有道理。

---

putong001 2010-05-13 10:42

段总是心态好有闲情逸致的人，我们在国内担心的东西挺多的。2010年可能最怕的就是通货膨胀。国务院批准四大行再融资规模达2870亿！目的就是为了补充银行资本金。

千里牛 2010-05-13 09:38

今天是一个值得纪念的日子，和中国最值得尊敬的企业家和投资家和慈善家成为博友，受其影响，我也成了网易的用户，将来要做一个象你一样的人，段哥，有时间和你在网上下盘围棋可以吗?

段永平回复千里牛 2010-05-13 10:37

我好像20年没下过围棋了。没时间下，围棋太慢不过还是会关心一下围棋。

80HOU 2010-05-12 11:45

段总，你对80后有什么看法?

段永平回复80HOU 2010-05-12 13:06

对80后怎么看？我想应该比70后强比90后弱吧？反正肯定比我们60后要见多识广。唯一最肯定的是，80后比我们60后的年轻20岁，还有大把机会。

夏树回复段永平 2010-05-12 13:40

段哥的意思是：长江后浪推前浪，一浪高一浪。

加忠回复段永平 2010-05-12 14:38

段哥，你现在对万科如何估值?

xlli777回复夏树 2010-05-12 17:54

上次看到一个说话：长江后浪推前浪，一代更比一代浪

高山流水回复xlli777 2010-05-12 19:56

[表情]

m13888390298回复段永平 2010-05-13 09:38

[表情]

---

scribner 2010-05-12 18:29

请问段总 您认为外资企业和中国的民营企业哪一个更有优势.我偏向于后者 民营企业更懂中国人的消费倾向.例如苏宁.步步高.苏果..不知对错.

段永平回复scribner 2010-05-13 02:36

这怎么比？一般而言，我们公司的人肯定比美国iPhone的人懂哪些中国菜好吃。

伟哥回复段永平 2010-05-13 02:38

先打败HTC的水货，再去对付IPHONE。

xlli777回复段永平 2010-05-13 08:44

呵呵，一直不理解为什么美国的中餐馆都是一个味道的……这么多移民过去为什么罕有正宗的中餐呢？到处都是在国内没听过的General Tso's Chicken和幸运纸饼干，有时候怀疑美国的所有中餐馆是由一个幕后老板统一经营的。

---

dujianping_ok 2010-05-12 22:27

股票市场是否遵循丛林法则？残酷的优胜劣败。请段总谈谈好吗？

段永平回复dujianping_ok 2010-05-13 06:12

不懂。懂价值投资就会立于不败之地。

dujianping_ok回复段永平 2010-05-13 06:20

感谢您的回复.

---

wusheng0053 2010-05-12 15:53

段大哥，我想问您认为看资产负债表有用吗？准备学习看资产负债表。

段永平回复wusheng0053 2010-05-13 02:41

不知道看有没有用，但不看有危险。

风正一帆悬 2010-05-12 22:12

请教段总:从估值的角度已建了一些仓位（A股），由于不是甚放心，计划做一组合会安心一点，可又没太合意的，剩余一些资金，等下去的话，又怕错失已有的股票的估值优势，毕竟其它机会也不知会不会给，您给提个建议咋样。

段永平回复风正一帆悬 2010-05-13 02:24

[表情]

价值投资奉行者 2010-05-11 00:10

谢谢段总的现场答复，请问段总：您认为yahoo股价至少到多少才算高了呢？（也就是您的心理价位），谢谢了！

段永平回复价值投资奉行者　　2010-05-11 00:16

还没认真想过。也许到接近30时要仔细看看。

盛世天空回复段永平　2010-05-11 02:00

那GE接近多少时要仔细看看？

段永平回复盛世天空　2010-05-11 02:15

大概20左右吧，也就是说现在就该好好研究一下了当年我的网易就是这样，一路上一路想，所以没太早卖。不过ge想看透确实不太容易，只能毛估估了。

盛世天空回复段永平　2010-05-11 02:21

Thanks!

xlli777回复段永平　　2010-05-13 00:43

那就都卖了买雅虎呗~

价值投资奉行者　　2010-05-11 00:41

段总，还有一点不是太明白，为什么yahoo的报表只反映她的一部分资产呢？公司的会计准则允许这样的吗？其他公司也允许这样吗？请问您是怎么发现的呢？？万分感激。

段永平回复价值投资奉行者　　2010-05-11 00:57

资产都反映了，只是盈利好像没有。报表里都有啊。

价值投资奉行者回复段永平　　2010-05-11 01:01

谢谢段总，我可以安心睡觉了。

xlli777回复段永平　　2010-05-11 01:25

资产中投资这一项的数字和真正用1688和雅虎日本市值中属于yahoo的部分的那个数字比起来的确是少，我问一个学会计的同学也没搞清楚原因，可能是这一项按规定要按照当时投入的钱来列进资产表。

itsyeah回复价值投资奉行者　　2010-05-11 07:58

也许阿里集团和日本雅虎是不分红的啊，每年的盈利全都继续投入里面，所以损益表那个就反应不出来，但是资产是增加的。

xlli777回复itsyeah　2010-05-11 08:03

我看巴菲特致股东信上说持股在40%这个水平的公司的盈利是按照比例算进自己的盈利里的,5%以下的才只算分红.不知道现在有没有改规矩.

价值投资奉行者回复xlli777　　2010-05-11 08:10

谢谢777，我目前总搞不懂为什么报表会不把全部的资产计算在内，段总说还有部分没有在报表内反映的“净资产”也很值钱，这意思应该不是说利润或分红的问题，而是“有部分”根本没算，我就困惑，为什么会有这情况，那以后我们怎么分辨这种情况。谢谢了！

段永平回复价值投资奉行者　　2010-05-11 08:41

有时候会有，比如当年我买Uhal时就是这种情况。Uhal拥有的地产很值钱，但报表没法反映出来。巴菲特买的BNI我觉得也有这种资产，但比例好像没那么高。

价值投资奉行者回复段永平 2010-05-11 09:06

谢谢段总。

价值投资奉行者回复段永平 2010-05-11 09:07

请问段总一般是通过什么方法发现这些“隐蔽”资产的？谢谢！

henry6688回复xlli777 2010-05-11 09:29

巴菲特致股东信上说的会计合并规矩是：如果你是控股股东（股份要大于50%），这个企业的会计报表才能合并统计；如果股份少于50%（非控股），则只能按你投入的原始成本计算资产，按实际收到的分红计算收益，这个企业的资产变化在你自己的会计报表上不能反映。巴菲特在股东信里多次说，他投资的少数股权（非控股）企业实际价值增加了不少，但由于未分红或分红少，这些价值并未反映到伯克希尔的财报中，所以伯克希尔的实际价值要比财报中反映的实际要大一些。

xlli777回复henry6688 2010-05-11 09:37

我记得是大于50%的把该公司所有盈利都算进去，然后把归属别的股东的钱在liability里面扣掉；5%以下的只计算分红收益；而中间那档按占股比例计算盈利。可能记错了，我去图书馆查一查。

xlli777回复henry6688 2010-05-11 09:43

刚查过了，基本上是我刚才所说那样，区别是分界比例是50%和20%，Anyway，雅虎日本和阿里巴巴集团都是属于中间那档的，按比例算Net Income。我记得上次看报表，09年阿里巴巴还没有盈利，所以09年对YHOO的贡献这样算来其实是负的。再负一年的话我就可以买好多YHOO屯着了

Ontheway回复xlli777 2010-05-11 09:59

我明白您的意思了。这好像是会计准则的要求，打个比方：一个公司100快买了一块地，年底涨到180。资产只能记100。如果年底掉到50，那资产要记50。不太懂会计。

价值投资奉行者回复xlli777 2010-05-11 10:35

请问777，您是怎么查的，我想了解查询的方法和途径。

alex_xiang@126回复价值投资奉行者 2010-05-11 10:48

其实中国会计准则也有成本法合权益法，成本法只计算分红收益，权益法按持股比例计算投资收益，也就是如果不分红也要计算收益，中间有一个比例好，具体有一个比例我忘了，你可以上google搜一搜。这个并不难查到，难得是现在会计报表是合并计算，一家公司可能有多个投资项目，长期股权投资合投资收益这一项都是合并计算，一般的报表（我在sina财经上看见的）都不没有告诉你他的具体投资项目，所以要真正了解他的隐形资产还是很难得，仅仅看报表是不够的

价值投资奉行者回复alex_xiang@126 2010-05-11 11:11

谢谢您！

Ontheway回复alex_xiang@126 2010-05-11 11:16

好像，报表里也会给出一个股权结构图。。。

itsyeah回复henry6688 2010-05-11 12:10

嗯，我说的就是这个意思。但是我没表达明白

itsyeah回复价值投资奉行者 2010-05-11 12:19

再有，雅虎持有这部分阿里是属于原始投资，相当于原始股那种，旗下随便一个企业上市，比如淘宝。你想计入它的资产负债表以后能计入多少钱?

xlli777回复价值投资奉行者 2010-05-11 12:31

我翻开《The Essays of Warren Buffett》，然后正好那一页就是说有关会计准则的东西……很神奇

价值投资奉行者回复xlli777 2010-05-11 13:58

呵，下次我也试试看。

henry6688回复xlli777 2010-05-11 14:12

你神了.

art753回复xlli777 2010-05-11 14:54

2005年后，GAAP已经不采用巴菲特这个说法的准则了，旧的会计准则是50%+1控股的作为100%合并报表，否则不计入。新会计准则要求非控股部分，以少数股东权益列项并入合并报表;控股部分则按比例计入主营部分。资料详细的公司，会做两份报表，合并报表和母公司报表。

seekingbargains回复xlli777 2010-05-11 18:54

呵呵，我也看过那本书，不同地方会计准则可能不一样。不过大概明白就行了

xlli777回复art753 2010-05-13 00:41

会计达人~知识赶不上形势啊~

忆宁 2010-05-11 03:27

Google现在的估值算不算合理呢,虽然总市值已经1600亿了,但是其部分业务确实竞争力很强,用户体验非常好，比如搜索，视频，浏览器，Gmail，Google Finance等等

段永平回复忆宁 2010-05-11 04:38

Google现在的价钱好像也不贵。

seekingbargains回复忆宁 2010-05-11 04:41

我有种怪怪的感觉，就是这种明星级的技术型公司，牛！但是估值确定性方面真的很难，比如搜索用户群，不像社区，容易锁定，即使是社区也存在颠覆的可能，加上已经市值很大了。除非对这个技术方向有独到的理解，否则只有等它落难的时候确定性倍增之后，我们雪中送炭一下。

段永平回复seekingbargains 2010-05-11 04:45

是挺难的，下不了重手。

忆宁回复seekingbargains 2010-05-11 04:54

AAPL也有同样的感觉，它不仅仅是消费电子产品了，而是一整套互联网娱乐平台（完全以用户体验为导向）。我的担忧就是苹果的优势是否具有持续性和不可复制性，而且需要持续的研发投入来维持这种优势。我相信如果OPPO或者别的美誉度比较高的公司要复制这一整套系统，也不是完全没有可能。

seekingbargains回复段永平 2010-05-11 05:12

段大哥，我感觉港股大多数时候估值和美股接近，但是非理性成分更多，反而容易捡到便宜货，正常年份捡那么两三个，市场平均PE20多万马奔腾的时候不捡，回报应该不错？我就是底下那个giantinvestor，改了个低调点的名字，马甲，呵呵

段永平回复seekingbargains 2010-05-11 08:22

呵呵，这个办法应该也行，但可能不能太集中，以防万一捡错了。另外，这种办法最大的问题就是很难赚大钱。当然，有钱赚总是不错的。

seekingbargains回复忆宁 2010-05-11 19:12

不是很了解苹果，我一般对那些风头正劲的公司不感冒。简单的感觉苹果有点像内地的网游公司，项目驱动型的。苹果如果没有乔布斯对产品把关，持续力行不行，未知。GA我还没拿过，没有其它目标的话，GA还没涨上去的话，押在GA上面应该是个不错的选择，网游公司没库存，没多少固定资产，几千个人，每年人力成本两三亿左右，如果未来5年能再搞个征途出来的话，翻倍应该没问题。没有征途的话，按现在的现金流，保本基本应该也没问题。

红星照我去战斗回复seekingbargains 2010-05-12 21:56

IT高科技行业变化太快。一个好的生意模式，在传统行业可能能顶五年十年，但在新技术行业可能三五年就被颠覆，护城河太容易变纸老虎了。有好的企业文化的公司可能更长寿一些吧

---

kevin_wu123 2010-05-11 17:11

段总：您认为如何才能在做好券商经纪业务的同时做好股票投资？因为你知道经纪业务要的是量，又因为投资就是买企业是长期的，你认为如何才能扮演好这双重的角色？对投资的理解越深越做不好经纪业务，不是吗？但作为个人来说，加法和乘法肯定是不可或缺的，那么，薪水（加法）和投资（乘法）的关系如何才可以处理好，（当然从业人员不可以炒股，地球人都知道变通，包括证监会的人，我知道香港券商从业人员可以开户），请有空解答一下。确实很困惑。（包括，说服领导、说服投资者，当投资的色彩在脑海里越来越重，就越来越做不好工作，你觉得该如何处理，但是人是要吃饭的，上有老下有小，您觉得该如何处理才好）

段永平回复kevin_wu123 2010-05-12 12:22

当你是超人的时候，鱼和熊掌就可以兼得了。先顾一头吧。

kevin_wu123回复段永平 2010-05-12 12:29

谢谢段总，我明白了。一个没有违背良心但很失败的证券经纪人。

xlli777回复kevin_wu123 2010-05-12 17:57

我记得巴菲特的父亲也是证券经纪人

阿文回复kevin_wu123 2010-05-12 20:05

这个问题很有意思，我试着谈谈我的看法，不一定对。1，进入这个市场的投资者是形形色色的，动机和目的不尽相同。很多客户是不会听你的，即使你是对的，即便巴菲特亲口给他说。2，而投资流派也是多种多样的，而市场客观上也需要不同类型的投资者使交头活跃，否则都买了不动就一潭死水了。3，根据客户的风险承受能力和投资偏好，给予相应征对性地建议。如一部分做底仓，一部分做短差，买点股票，配置点基金、债券。4，大部分人要经过一轮牛熊转换才知道风险、心态才会平和，这是人性决定的。欢迎交流。

dujianping_ok回复kevin_wu123 2010-05-12 21:43

做一个好的投资人就可以了

---

raulzhuo 2010-05-12 18:37

如果是两地上市，那么行情软件上面写的总市值就不对了吧？

8959806 2010-05-12 18:22

谢谢段哥！

---

wusheng0053 2010-05-11 07:52

段大哥，你好。有个问题一值不懂。巴菲特老是说内在价值。您能说一下大概怎么样才知道它的内在价值是多少吗？有公式计算的吗？或要彻底了解公司才能知道它的内在价值。

段永平回复wusheng0053　　2010-05-11 08:28

所谓内在价值就是未来利润的折现。

wusheng0053回复段永平　　2010-05-11 13:13

未来利润的折现很难估算吧。估算第二年的利润都很难了。更不用说长久的事。

段永平回复wusheng0053　　2010-05-11 13:42

如果不能估算折现的话，你买的是什么呢？毛估估是一定要的，不然就是赌博了。

wusheng0053回复段永平　　2010-05-11 13:59

谢谢。我明白了。怪不得巴菲特也会出差错。

art753回复段永平　2010-05-11 14:45

一般的DCF是定义为未来净现金流的折现，似乎是比较唯物科学的定义。有留意到段老师常常使用未来利润的折现（有时加上净资产）来衡量内在价值，是否仅仅对某些行业的企业适用？比如保险公司，A.预期未来数年退保率较高的话，利润折现值会较高,而DCF会较低；B.相反亦然我本人倾向于认为，B的价值更高

段永平回复art753　2010-05-11 15:00

长期而言他们是一个东西，我有时不分。用现金流准确些。

阿波罗回复段永平　2010-05-12 09:33

强烈支持未来利润是可以估测和折现的，估测和折现的方法可以在《巴菲特法则》（中信出版社（美）玛丽·巴菲特，（美）戴维·克拉克　著，李凤　译）的第二部分“巴菲特高级法则”中找到。

wusheng0053回复阿波罗　　2010-05-12 09:52

这本本书我也看过，但对她的计算方法不认可。这种计算方法只是作者的一相情愿罢了。

kevin_wu123回复art753　2010-05-12 10:56

退保，可能是保险公司划算而非保户划算了吧，不是太懂，可能算的是保单的现金价值，即退保金，至少在一部分人寿保单上是这样。查理芒格说，不要用一种方法估值，我想段总说的毛估估的意思也是两种方式相比取低的那一种如果还觉得便宜，那么就真的很便宜了，当然也许有时也是折衷就可以了。

kevin_wu123回复wusheng0053　　2010-05-12 11:03

为何不认可呢？是否可以具体一下？我知道，《巴菲特与索罗斯的投资习惯》这本书的作者在最后章节也批评过玛丽巴菲特，大致意思是玛丽巴菲特过于简化了巴菲特的思想，作为参考是可以，但实际操作就要更谨慎了。 似乎您也持类似观点。能否具体在评价一下玛丽巴菲特的这本书呢？我这么问不是说不明白到极端的地步，只是探讨一下，我觉得玛丽巴菲特对公司的分析判断少了些，只是提出了所谓的CARG的公式，但是GAGR的公式本身并没有错误啊，计算方式其实一道题目有不同解法的，结果都是一样的了，她用的那个财经计算器其实也用不着，用个EXCEL表格，就马上搞定了，但是对于要计算CAGR的思想还是对的，否则真的变赌博了，只是不要计算得那么准确了，正如巴公说的模糊的正确就可以了，只要你选的企业是当时的腾讯、康师傅、苹果，这比什么都重要。不知道这么理解对不对。

kevin_wu123回复wusheng0053　　2010-05-12 11:22

我觉得是不是大家对投资的要求都太高了，更高一点的角度理解，巴公的成功并不只在于他的投资能力，而是整个模式本身。如果说巴公是可以学习的，那么学习的是他的价值投资理念。如果说巴公是不可以复制的，也很对，因为他的模式无法复制，金融是后工业化社会产业链的顶端，而他，正是拿保险公司的资金，通过证券投资的方式，去买了很多的银行股（当然也有别的），占据了保险、证券、银行三大金融行业的全产业价值链。我觉得但斌先生在国内价值投资界的影响力是具有划时代意义的，至少

他的长期投资的思想是这样，打破了很多人的思维，让人开了眼界，但是即便如此，我认为以他为代表的所谓阳光私募，包括公募基金吧，他们都无法复制巴菲特，因为巴公拿钱（浮存金）的目的并非宣导的是拿钱让我来投资获利，这样的话，周围人的监督和跟踪观察就是一种干扰，正如不要在飞行时问飞行员为何如此颠簸该怎么办。 因此，理论上，如果去开一家私募基金公司再加上拿公司的盈利（加法）自己又来做价值投资（乘法）这样的组合，还真不如去买一家面馆（加法）再加上拿现金流去做价值投资（乘法），这样的组合更好。因为，前者的组合，加法收入和乘法收入之间的相关性太高，万一市场不好，就比较麻烦了，不要企图构思或许市场不好也可以很赚钱，那不现实，而后者，面馆+价值投资的组合，两者的相关性很低，这也是分散非系统科学风险的很好的安排，因为正如人们比喻牛奶天天要喝你是希望它涨价呢还是不涨，如果面馆生意和股票指数毫无关系，那么指数涨跌都没有关系，跌就继续买一直买呗，当然具体买的动作还是要依据价值，所以最终，只要马马虎虎能做点价值投资就行了，干吗要这么准确呢？我相信段总现在还是有自己的企业在那里扮演现金牛的角色，这是他的加法部分，他不求这个公司多么可以扩张，只要保持良好的现金流，然后现金流的趋向就是在股市里做价值投资，这个效率就很高了，因为这是一潭活水。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-05-12 11:43

所以最终还是回到老话题，不听老人言吃亏在眼前，每一个专业人士（无论是白领的律师、医生、教师，还是蓝领的美发师、厨师）都是一家轻资产型公司（比如唐骏这个名字就等于一家名称叫做唐骏的轻资产型公司，而不需要实体形式），因为劳动所得几乎靠的就是自然秉赋（当然也需要后天努力后的自然秉赋）即不需要任何的资产投资，只需要脑力和体力或美貌等等就可以，以这个途径来获得加法收入，又把收入投入资本市场来获取乘法收入，这样下来，最终至少也是个中产阶级，所以我等就是吃死没文化的苦，书读得太少，至少没有那些海归海霸们有块金色的敲门砖，找好行当就比较困难了。本以为到工作到一定阶段后股票就可以代替工作，但是慢慢学习后，才会发现，原来这最多只解决了乘法的部分（即使全部解决的话），而加法部分还是很欠缺的，只是没有像巴公描述的那样具有稳定现金流，稳定现金流属于医生、律师，越老越吃香。本来以为盘活一潭死水就是应该要以波段操作为主，但是慢慢的会发现，价值投资教育我们要把钱变成死水，无为而为、先舍后得，反而事半功倍、不疾而速，做价值投资很休闲很潇洒但也很无聊很闷，没有办法的，因而就会感觉对于小散来说，乘法不能替代加法（波段交易不如价值投资），可能这也是世事之公理，天下没有白吃的午餐和不劳而获的事，想要最终效益最大化，就必须是加法和乘法的组合。还有，小散慎言价值投资！理论上都对，但是如此潇洒的投资也只有段总这样的人物能做做，分界线就在于是否财务独立或者财务解放，如果是，那么可以做价值投资，否则会有纠拌的，除非你的加法部分非常忙碌、非常到位。 因为尽管巴公说如果你不能承受资金跌一半，就不要做投资，但是生活不容许资金跌一半，生活资金本来就不应该用来投资，总之小散慎言价值投资，要学习的是价值投资的思想，对于钱很闲人很忙的人来是既是主动的也是被动的，必须做价值投资，但是对于和市场很近的人来说，价值投资其实也很难，特别是对于金融从业人员来说，自己也想做点投资的话（理论上不可以），那么就是更难的了，因为自己永远处于矛盾之中。

阿波罗回复kevin_wu123 2010-05-12 12:21

赞同：“模糊的正确”。

wusheng0053回复kevin_wu123 2010-05-12 15:10

也不是说这本书一成不是。有些还是值得学习的。就是计算方面我认为不能这么算。哪里有按价值权益来算的。股东权益回报率这个指标本身就有问题。这样的算法就和射出箭在壁上再画上圈差不多。我认为用复利计算10年后每股收益再乘以认为应该给的市盈率就可以了。最难的问题就是你要认为它能每年都这样增长才行。这个才是最难的。

wusheng0053回复kevin_wu123 2010-05-12 15:28

是了，以合理的价格买好公司的股票才是最重要的。那些算法是没有用的。因为许多公司几年以后就变成了负增长。所以这样的算法太幼稚了。作者却用了许多笔墨来说明这个问题。

wusheng0053回复wusheng0053 2010-05-12 15:48

它是按照10年后的股东权益来推算出10年后的利润。那有这样计算的。这个是不合逻辑的。

---

bigfigure 2010-05-12 15:11

个人觉得目前是逐步建仓的好机会，尤其是港股，特别是房地产股票，低的一趟糊涂，不知道各位怎么个感觉？现在是否该贪婪的时候？

---

heenmei 2010-05-12 14:50

好像巴菲特后悔很早之前没投沃尔玛。当时是对生意模式觉得兴趣不大。还是巴菲特觉得一直没等到安全边际呢?

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 65 篇 赵作海闻无罪释放后痛哭

2010-05-10 04:41:10 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120104104411O988

http://news.sohu.com/20100510/n272011790.shtml
中国的法制确实在进步!
“8日晚上，省高院连夜制作法律文书，派员立即送达判决书，联系放人。河南省高院院长张立勇说，赵作海若无罪，就必须立即释放，不能让他在监狱多呆一天。同时，要公开宣判，为其恢复名誉，解决其当前的生活问题，启动赔偿程序。”
“办案机关都有责任
记者：作为省高院院长，您是如何看待赵作海案的?
河南省高院院长张立勇：有错必究，不管是谁，犯了错误一定要改正。这种事情的出现，对我们来说是警醒，要从该案件中好好总结。
记者：为什么出现这样的错案?
张立勇：这起案件有很多疑点，却出现了这样的判决，3家办案机关都是有责任的，是没有坚持以事实为依据，以法律为准绳的原则，也没有坚持疑罪从无的原则。
记者：对相关的责任人会不会追责?
张立勇：做错了事情就要承担责任。目前，省高院纪检、监察部门已经立案调查，对不负责任的审判人员追究责任。”
确实有知错就改的意思，说的也很实在。
同时也看到网络的力量好大。
不欢迎评论，有感而发而已。

文章评论

段永平 2010-05-10 04:57

“你希望你的国家是什么样子的（这是一个日本媒体的提问）。答：不通过房地产或者卖地，不通过低端的加工业，一样有高GDP，而且是人均。好人不翻墙，坏人进监狱，有影响世界的文化，有别国模仿的文艺，一样干净的环境，一样自由的空气，看着被关进笼子的权力，把酒言欢，言无不尽。”在一个博客上看到的，有点意思。

盛世天空回复段永平 2010-05-10 05:30

韩寒博客.

阿文回复段永平 2010-05-10 06:09

这样的民族才有希望，国家才会真正进步。

s_sfmai回复段永平 2010-05-10 08:37

这样的国家在地球这个星球上面存在吗?

putong001回复阿文 2010-05-10 08:39

韩寒一直是保持独立思考的人,当代"鲁迅"吧一个社会必须允许反思,包容不同的思想.中国社会的转型应该靠无数的稍微有点社会责任感和使命感的人来推动,真的希望这个社会良性循环发展下去.

思行回复段永平 2010-05-10 09:02

没想到段先生也看韩寒博客。

思行回复段永平 2010-05-10 09:07

段先生也许在韩寒身上发觉某些商业机会吧！

求漏回复思行 2010-05-10 09:26

你这个想法。。。。。。。。。

盛世天空回复盛世天空 2010-05-10 09:39

赵作海闻无罪释放后痛哭 鞠躬致谢先把人推进河里然后再把人救上来，还要感谢大人救恩。

思行回复求漏 2010-05-10 09:43

这很正常，韩寒的BLOG年轻人看的多 ，3.6亿的流量比传统电媒更具优势。如果 OPPO or BBG在其BOLG上投放广告效果好，价格又合适，何乐不为呢？如果我是OPPO手机的营销决策者， 我会考虑增加这一传递途径的。

科科回复段永平 2010-05-10 09:53

段大哥：这是我学生时期的梦想啊。希望价值投资者（包括我）赚到钱后像段大哥一样回馈社会。

思行回复段永平 2010-05-10 11:00

我D应该考虑基业长青什么是符合人类社会发展的趋势。局部的改进 无法从根本上改变。

创造命运回复putong001 2010-05-10 11:09

韩寒在中国能有发展空间，说明中国的民主自由方面有了跨跃性的进步。

吴聊回复段永平 2010-05-10 11:46

韩寒写的。博客经常被和谐。打开网站，中国天天发生各种匪夷所思耸人听闻的事！今天：·

wangji_33回复段永平 2010-05-10 11:48

真希望能够成为那样的国家，到了那时，作为国民是何等的荣耀。只不过不知要过多少年，100年、200年，也许更长。

循序渐进回复科科 2010-05-10 12:06

同感 若干年后我也是一位慈善家

oppoks回复段永平 2010-05-10 12:19

希望我可以看到这一天，同时也希望实现这个愿望的代价不要太大.....

粤小散回复段永平 2010-05-10 15:48

我最希望的倒不是上面说到的那些，我最希望的是整个社会有一个机制和一股大众的力量，在维护着每个公民能有平等的机会和平等的权利，起码在生活保障领域、医疗领域先能做到。有时候，我觉得，怪谁呢，当医生说轮侯床位要一个月以上时（事实），而大家就都忙着找关系、送钱，然后得到先住院治疗。那，是不是我们在破坏着我们的生存环境呢？即使我们的国家能制定出最好的法律，但是我们尊重它吗？但是，说回上个例子，不赶快住院治疗，又怎办呢？那时又顾得什么呢？也是有感而发，看完删了吧，毕竟太沉重。其实我不在怪谁，其实很无奈，呵呵，看完删了吧，对不起。说这些。

盛世天空回复盛世天空 2010-05-10 16:18

中国最牛的历史教师袁腾飞

长安回复思行 2010-05-10 19:17

[表情]

dujianping_ok回复段永平　　2010-05-10 20:15

中国终将会成为一个自由的社会，那时将会步入长期持续的增长。

思行回复循序渐进　　2010-05-10 20:29

布施不分大小，从小事做起。

思行回复长安　　2010-05-10 20:57

我搞营销工作可能比较敏感。无意中提了我的看法。现丑了

盛世天空回复段永平　2010-05-11 01:10

环境很正常,经济越发达的地区水越黑，纽约水不黑吗?

盛世天空回复dujianping_ok　　2010-05-11 01:15

温总理:中国真正实现现代化还要上百年甚至更长...2010-03-14 来源:网易新闻

段永平回复盛世天空　2010-05-11 01:23

好像咖啡是黑的，可口可乐也是。

盛世天空回复段永平　2010-05-11 01:56

我喝的巧克力牛奶也有点黑.

投资之道回复循序渐进　　2010-05-16 10:18

共勉,虽然对我,这个愿望有些久远!感谢你们,也感谢段总给这里的空间!

余祥平回复段永平　　2010-05-30 17:24

这么黑，那是污水吗?

---

xlli777　2010-05-17 22:52

向学长请教个轻松点的话题，您有没有某个特别高效的思考场景？比如有人早上起床发呆的时候想问题特别高效，有人上厕所的时候想问题特别高效，有人抽烟的时候想问题特别高效。而我自己，在研究工作中50%左右的重要构想都是在洗澡的时候想到的。不知道学长您有什么思考习惯?

xlli777回复xlli777　2010-05-17 22:57

顺便再问问学长在时间不允许仔细思考，必须凭直觉做出判断的情况时，判断的正确率高吗?

第5级开始爬行　2010-05-13 22:03

社会进步是最大的慈善。。。。。。

风　2010-05-10 22:00

中国确实是在进步，只是有些方面还需加快进步的步伐，比如诚信建设，比如治安管理。

盛世天空回复风　　2010-05-10 22:37

确实是在进步!中国昆明拟禁止无居住证者租房找工作"外国人除外"_来源:环球网深圳公安局长:不清除无业人员 深圳没有太平 来源:网易新闻

Ontheway回复盛世天空 2010-05-10 22:43

[表情]

段永平回复盛世天空 2010-05-10 23:47

在进步表示还不完美。

风回复盛世天空 2010-05-11 00:09

林子大了，难免有几只非主流鸟，非主流鸟也并非坏鸟，只是方法有点极端而已。

盛世天空回复段永平 2010-05-11 00:29

武汉特警首次持九五式突击步枪公开巡逻 来源:网易新闻在这之前，他们持七九式微型冲锋枪巡逻。与七九式微型冲锋枪相比，九五式突击步枪火力更猛、射程更远。在进步...还不完美2010-05-04

科科回复盛世天空 2010-05-12 15:19

我的老家是武汉的，看来武汉的治安还要进步。

---

lzg54 2010-05-11 15:13

不知道国家赔偿能赔多少，赔的少能继续上诉吗?

---

putong001 2010-05-10 08:34

人家西方政治体制虽有差异，但是，他的根本是三权分立制度，如果没有三权分立，西方的的清廉制度会那么做得好吗，那是仅仅依靠议员得得个人自觉吗，某个国家当前种种地社会矛盾，都是由于太专权，权力不受约束和监督造成的.

风回复putong001 2010-05-10 22:03

严重同意你的观点!

盛世天空回复putong001 2010-05-10 23:09

人民日报：中国绝不能搞三权分立 来源：人民日报2010年05月10日

---

steper 2010-05-10 12:29

巴菲特经常提到的美国强大的原因，也是他长期看好美国的原因。一、法制化。二、市场经济。三、精英主义。

Ontheway回复steper 2010-05-10 22:24

美国当做一个公司看，它建国思想就如同企业文化，我觉的这个建国思想象基业常青里提到文化。我觉得美国人比中国人更求真，实事求是。从它的语言风格上就可以看出来。我感觉美国的政治体制非常好，天才设计的体制，伟大的发明。我觉的美国是一个可持续性的国家。

竹天 2010-05-10 22:03

实事求是民族文化祖国有希望

高山流水 2010-05-10 21:39

我们身处一个急剧变化的年代，不断进步的中国。我们多看看光明的一面，心态会好很多。

伟哥 2010-05-10 20:05

，走向和谐，走向五粮液。

---

putong001 2010-05-10 08:54

老段去搜索一下孙中山演讲看看吧,十分钟的演讲,字字如锥刺痛人心。一百多年前东方某国就与德先生和赛先生檫肩而过了，现代何时能实现minzhu和xianzheng这还需要几十年的漫长道路吧。我们一边投资一边耐心等待，呵呵……宠辱不惊，看庭前花开花落；去留无意，望天空云卷云舒。

老七回复putong001 2010-05-10 19:30

去百度搜了下，看了后很震撼!!!

老七回复老七 2010-05-10 19:31

建议在此我们还是多谈些与价值投资相关的好

余祥平 2010-05-10 18:18

[表情]

粤小散 2010-05-10 15:54

监督机制很重要。

金牛贺岁 2010-05-10 13:21

是，有进步，希望能持续进步！

茶水铺 2010-05-10 09:48

现在比以前进步了

Ontheway 2010-05-10 09:25

我们体制好像很缺乏监督功能，还好我们现在有网络！

---

alex_xiang@126 2010-05-10 09:16

段总您好，首先要感谢您把我加入博友。有一个问题，一直在我脑海里面，希望段总能够指教。就投资者来说，我认为最大的风险来自于两个方面，第一用高价买入本来不值那么多钱的股票，第二就是你买入股票后公司业绩不断下滑，也就是基本面越来越差。而就我自身的经验来讲，现在的公司它或多或少都有一些问题，但有问题并不代表这个公司不健康，就如同一个人一样，有缺点并不代表你没有价值或者潜力，相反如果十全十美就不怎么好玩，我看07年您在波士堂受访的时候也说，步步高也存在很多问题，而您们正在一步一步的解决这些问题。所以这个问题就是，对于一个企业要想长期生存肯定需要做很多事情，但有一些事情肯定又是不能做的，就像你说投资不能做空不能借钱一样，段总您做公司这么多年经验，能不能跟我们分享以下什么事情是公司不能做的。放在这儿好像不太合适，但仍希望得到您的指教。

一万颗星星 2010-05-10 08:09

但愿以后再也不要出现这样的杯具！

余祥平 2010-05-10 07:55

是啊，每一个进步都让国人兴奋。但从人治到法治有一个漫长的过程，但愿我们这代人能看到纯正的自然的法治。

盛世天空 2010-05-10 05:40

中国的法制确实在进步！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 66 篇 好好投资的一个理由--转帖

2010-05-14 03:00:48 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120104143048480

媽媽，我找了你好久了

1994年2月，德國北部城市科部侖茲還是一片冰天雪地。伊特洛孤兒院就坐落在萊茵河畔，高大的院落肅立在風雪中顯得格外寂靜。這天早晨，孤兒院50歲的特麗婭修女外出辦事，走到大門口時突然隱約聽到了嬰兒的啼哭聲。她循聲找去，在門口的樹叢中找到了一個有著金色頭發的男嬰。修女將他留下了，並給他取名德比。
轉眼7年過去，德比在孤兒院裡健康長大，他心地善良，但性格卻有些憂鬱。天氣晴朗的時候，修女們帶著孩子們，穿過樹林，到河邊的青草地上散步。樹林邊鎮子裡的人們指著他們對自己孩子說：“這些孩子都是被父母拋棄的，如果你不聽話，也把你送進孤兒院！
聽了這些話，德比非常傷心，他忍不住問修女：“嬤嬤，我的父母為什麼不要我，他們是不是不愛我？”
德比的聲音裡充滿了一種與年齡不相稱的迷惘。修女吃驚地問：“你怎麼會這麼想呢？
“大家都這麼說，我們都是被父母拋棄的孩子。”德比答道。修女安慰他：“雖然我沒有見過你的媽媽，但我相信她一定是愛你的，世界上沒有不愛孩子的母親。當年你母親之所以拋棄你，一定是很無奈的。”德比沒有說話，但是從此他彷彿突然長大了許多，經常獨自站在孤兒院的窗口，眺望窗外的萊茵河，靜靜流淌的河水帶走了德比對母親的思念之情。
2003年母親節，節日的溫馨氣氛再次燃起了德比對母親的強烈渴望。那天每個電視台都在熱播慶賀母親節的節目，他們拍攝了孩子們在母親節裡為媽媽奉獻愛心的鏡頭。有一個6歲的小男孩在汗流浹背地幫父母修剪草坪，他的母親在一旁看著兒子，激動得熱淚盈眶。德比對修女說：“我也想幫我父母幹活！你知道他們在哪裡嗎？修女沉默了，幾年來，沒有任何關于德比父母的消息。德比傷心地跑到街上，街上有那麼多母親，可沒有一個母親是他的。望著熙熙攘攘的人流，德比哭了。
幾個月後，9歲的德比離開孤兒院，到附近一所小學讀書。一次課上，老師給學生們講了一個故事：“古時有個皇帝，愛上圍棋遊戲，決定嘉獎遊戲的發明者。結果發明者的願望是讓皇帝賞他幾粒米，在棋盤上的第一格放上一粒米，在第二格上放上兩粒米，在第三格上加倍至四粒……依此類推，直到放滿棋盤。結果最後是18000萬億粒米，總數相當于全世界米粒總數的10倍。
這個故事讓德比的眼睛頓時亮了，他想如果他幫助一個人，然後請他幫助另外10個人，以這樣遞加的方式傳遞愛心，也許終有一天受幫助的那個人就是自己的媽媽。這個念頭令德比興奮異常，此後他每幫別人做一件好事，別人感謝他時，他總說：“請幫助另外10個人吧，那就是對我最大的感謝！”那些受到德比幫助的人對這個善良的孩子充滿感激，更對德比這種特殊的傳遞愛心的方式感到震撼。他們像實現自己的諾言似的，幫助另外10個人，同時也告訴那些受到幫助的人去幫助10個人。一個愛心的無形之網就這樣在該市的市民中悄悄地展開了……10件好事的魔力。德比絕對想不到，自己竟然幫助了德國著名的節目主持人瑞克，並成了德國的名人。
瑞克是德國電視台的資深脫口秀主持人，雖然50歲了，但穩健的台風和風趣幽默的語言使他成為德國人愛戴的主持人。他的節目通常會對所謂名人進行毫不留情一針見血的揭露，並讓那些表面上道貌岸然私底下品質敗壞的名人身敗名裂。也許是看到太多的社會黑暗面，也許是電視台激烈的競爭和工作的壓力，2003年瑞克患上了憂鬱症；幾乎到了無法繼續工作的地步。10月，瑞克向電視台請了一年的長假，希望能在旅遊中放鬆身心，恢復健康。不久，瑞克旅遊到了德比所在的城市，他被萊茵河的美麗深深吸引。傍晚時分他獨自沿著河邊散步，突然他的心臟病發作，還沒來得及把藥從口袋裡拿出來就昏倒在地上。多虧在河邊釣魚的德比及時發現了昏倒的瑞克，他給醫院打了急救電話，把瑞克送到診所急救。
瑞克經搶救終于蘇醒了，當得知是德比救了他時，他握著德比的手，萬分感激地說：“孩子，我該怎麼感謝你，如果你需要錢，我可以給你很多錢。”德比搖搖頭說：“如果你能幫助10個需要幫助的人，就是對我最大的感謝！”瑞克不解地問：“可是你真的什麼都不要嗎？”德比笑著搖頭拒絕了。
瑞克被這個奇特的少年吸引了，他留下了德比的聯系方式，並開車把他送到了學校。瑞克臨走的時候，德比再次叮囑：“請一定做10件力所能及的好事！”瑞克低頭望著這個目光灼灼的少年，心頭一熱，認真地點了點頭。
瑞克在這一瞬間找到了生活的希望，德比讓他感覺到生活的美好。此後他認真履行諾言，幫助了10個

人。每次幫助別人，他都覺得心裡非常快樂，尤其是當別人對他真誠地說一聲“謝謝”時，他覺得自己的生命特別有價值。他結束了本來還有大半年的假期，提前回到了工作崗位。所有的同事都驚訝地發現瑞克變了，他變得樂觀豁達，樂於助人了。

10件好事產生的魔力，改變了瑞克，他的憂鬱症就這樣奇蹟般地好了。2003年12月1日是瑞克脫口秀節目重新開播的第一個晚上，精神矍鑠的瑞克站在演播廳中央，對全國觀眾講述了自己的經歷“以前我說了那麼多別人的故事，今天我要說說自己的故事……”他含著熱淚，用了整整半個小時講完了10件好事的魔力，最後他哽咽道：“也許，沒有人相信這是真的，但是當我付出愛的時候，那種快樂真是讓我熱血沸騰。請你也去幫助10個人，你的生命將會產生一種奇妙的感覺。

通過電波，瑞克的節目傳遍了德國的千家萬戶。人們都被這個故事深深觸動，很多人當即給瑞克打去電話，表示他們非常願意做10件好事。還有更多的觀眾強烈要求把德比請到演播室，他們想認識這位富有愛心的男孩。

2004年1月，德比被請到了演播室。有現場觀眾好奇地問他：”你為什麼會有這種想法呢？”德比的臉紅了，他有些猶豫地咬了咬下唇，然後道出了自己的想法。沒人能料到一個孩子對母親的愛竟然如此深沉，而很多成年人整天忙碌在名利場，早就忘了自己的母親。德比的話觸動了人們內心最柔軟最人性的一部分，很多現場觀眾都熱淚盈眶。

瑞克緊緊抱住了德比瘦弱的身體，說：“你的母親一定會非常愛你，你一定會找到她的！

整個德國掀起了一股“做10件好事”熱潮， 昔日冷漠的人們變得有人情味了，人們都盼望著自己所幫助的那個人正是德比的母親。

德比的形象與聲音出現在德國的大街小巷，他的故事家喻戶曉。同時，電視台加緊了對德比母親的尋找，然而德比的媽媽卻遲遲沒有出現。

2004年2月，一件更為不幸的事發生在這個善良的少年身上。德比所在的學校，學生多是生活在貧民窟的孩子，有些孩子很小就加入了黑社會。德比成名後，就被那些壞孩子盯上了，他們認為成名的德比一定有很多錢。2004年2月16日夜晚，德比回學校的路上，被一群小流氓圍住。然而他們在德比的身上沒有找到錢，惱羞成怒的流氓用匕首將德比刺傷。

德比的腹部以及肝臟被刺破，傷勢嚴重，倒在血泊中，直到兩個小時後才被巡邏的警察發現送到醫院。在醫院裡，昏迷中的德比一直在喃喃呼喚：“媽媽，媽媽……”

電視台24小時轉播德比的病情，所有關心德比的人都在祈禱他能蘇醒。幾十個大學生來到亞歷山大廣場，手挽手連成一顆心形，他們大聲呼喚：“媽媽，媽媽！”這呼喊聲感動了路人，他們紅著眼睛也加入到這顆“心”，隨著人數的增加，這顆心越來越大。

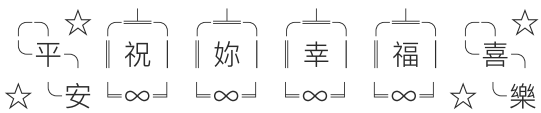
更為動人的是，自德比被刺後兩小時內，電視台接到幾百個女人的電話，紛紛表示她們願意當德比的媽媽。麗達是慕尼黑大學的教授，她哽咽著說：“像德比這樣的好孩子，做他的媽媽我感到自豪。”35歲的塔麗娜多次打進電話說：“我從小沒有母親，我也非常渴望母親，我非常能理解德比的心情。”有一個電話是來自科部侖茲市的名叫朱迪的女人打來的，她的孩子幾年前失蹤了，一直在尋找孩子的她動情地說：“如果我的孩子像德比那樣思念著我，我覺得太幸福了。我希望我能成為德比的母親，用一顆母親的心真誠地愛他！”成千上萬的電話湧向電視台，成千上萬個母親表達了她們最誠摯最迫切的心聲：讓我做德比的媽媽吧！

可是德比只有一個母親，電視台只能選擇一個人做為德比的母親去照顧他。時間緊迫，經過大家的激烈討論，一致同意讓朱迪做德比的母親，因為她就住在德比所在的城市，而且口音和德比相同，會更有親切感。

2004年2月17日早晨，昏迷多時的德比睜開了眼睛，朱迪捧著一束美麗的百合花出現在德比的床邊，握著他的小手說：“親愛的德比，我就是你的母親。”德比彷彿看到了太陽一般，他的眼睛突然亮了，他驚訝地說：“你真的是我的母親嗎？”朱迪含著淚用力地點點頭，在場所有的人也都朝德比微笑著點：“頭。兩行熱淚從德比的眼睛裡滾落.“媽媽，我找了你好久了啊！請你再也不要離開我，好嗎？”

朱迪點點頭，哽咽道：“放心吧，媽媽再也不會離開了。”德比蒼白的小臉露出了笑容，他還想說更多的話，可是已經沒有力氣，這是德比在人間停留的最後一天，他的手一直握著朱迪的手，不肯鬆開，他也不願閉上眼睛，他要多看一眼母親，在場的所有醫護人員的眼淚就沒有停過。

2004年2月18日凌晨兩點，德比閉上了眼睛，永遠離開了人間，他那只握著母親的手一直沒有鬆開。



文章评论

帝国春秋 2010-05-16 11:14

段大哥，小弟问一个问题：关注目标企业的文化，具体如何操作？是否就是关注它的经营过程、企业管理理念、发展发展，概括的起来就是检验：它是否一直在做对的事，并把事情做对？（呵呵，又盗用你的话！）

段永平回复帝国春秋 2010-05-16 12:42

呵呵，那本来就不是我的话。看起来你的理解是对的，不知道你的操作时什么？

老石回复帝国春秋　2010-05-16 21:13

我也想聽，剛剛讓put把頭給攪暈了！聽聽你的問題會比較輕鬆些。

帝国春秋回复段永平　2010-05-16 21:57

是问我操作的具体个股吗？我操作的都是大陆A股！（601088）其实A股整体估值都比较高，机会不是很好找！为此，我也比较懊恼！也许你问我是如何理解企业文化，如何做的。我也随便回答一下：我非常关注企业是否专业化，专注于自己的能力范围，突出自己的特点，是否加强管理（费用是否得到有效控制）,争取多将其与同行业竞争对手进行比较，公司发展计划是否贴近客观，特别是在描述困难时，是描述具体的困难，还是含糊其辞。另外，有无浪费公司资源的现象等等！经过一系列数据的搜集，比对，分析，我想大致能判断该企业情况，如果我能做较大程度的了解企业，就会有把握做出是否投资的决策。大致如此，词语表达不精练之处，请见谅！（）

帝国春秋回复老石　2010-05-16 21:58

我在回复段大哥的同时，也把你的问题回复了，请多指教！

段永平回复帝国春秋　2010-05-17 01:30

呵呵，你说的挺好

老石回复帝国春秋　2010-05-17 08:21

不敢；謝謝，領教了。

rocx123回复段永平　2010-11-08 19:43

我看企业文化的方法就是经常看领导人访谈。

帝国春秋回复rocx123　2010-11-08 23:13

很多人说的到，做不到！需要警惕的

段永平回复rocx123　2010-11-09 03:23

看访谈确实是个很重要的方法，结合过去他们都说过啥，都是否做到了也可以看出来他们说的时候是真话还是套话。所以，看一个访谈是不够的，光看访谈也是不够的。

帝国春秋回复段永平　2010-11-09 16:01

段大哥，请问，如何看待美国现推行的货币政策？另外，当前，大陆通货膨胀率很高，且有进一步升高的趋势，加息的可能性很大， 按常理股票投资收益率需要更高才能战胜通货膨胀。但令人不解的是，大盘、股票价格却也在不断上升，我个人认为此种现状包含着比较大的风险。所以，我在（焦急）的等待好的投资机会。不知道我的思维在逻辑上有无问题，观点是否正确？请指教！

段永平回复帝国春秋　2010-11-10 03:21

呵呵，瞎着急啊？这个问题你大概要问谢国忠，不过他太会投资的。

帝国春秋回复段永平　2010-11-10 09:47

盯住自己的投资目标即可？巴菲特也是这样回答问题的！我想也是，预测太多误差也许也大！！！？是这意思吗？

段永平　2010-05-14 03:05

希望赚到钱的人每年拿出一小部分利润去帮助你身边需要帮助的人，不要等到像巴菲特那么有钱才开始做这件事（不要以为帮助别人是那么有钱的人干的事），因为需要的人可能等不了那么久。

循序渐进回复段永平 2010-05-14 04:02

段总你是在传递10件好事吗？太有意义啦，人的生命短暂，就是需要多做些有意义的事。

创造命运回复段永平 2010-05-14 06:28

你说得很对，但我也有一些问题很困惑。比如有的人会说你很有钱；有的人会把你的善心当作弱点来利用；还有就是：有的人赌博亏了很多钱而且负债累累还继续在赌，死不悔改，假如这种人是你的兄弟或亲戚，你还会帮他吗？

阿文回复段永平 2010-05-14 06:48

谢谢段总，明白了，捐钱、开博，两大善事啊，很有慧根的人！ 老巴是SUSAN去世以及后来GATES干这事才悟到的。虽然俺现在没什么钱，也会尽自己所能了。

art753回复段永平 2010-05-14 06:51

虔诚请教段老师：本世纪以来，我一直都在做一些自己认为有意义的，对别人有帮助的实业项目，比如种树，球馆，环保回收，气膜建筑等，特瞧不起炒股（或称价值投资），项目结果都是亏本。不能明白的事情是，我上述的行为的后果可以当作做好事呢？还是在犯罪？（有听说经营企业如果亏损，那么就是在浪费人力物力资源，浪费资源就是在犯罪.）另外，股市每年IPO融资给企业的资金量大约也就1%强的总市值。如果我股市赢利100元，那么其中究竟有多少元属于是我的股市操作对社会进步而给我的奖励？有多少元属于我因为赢了市场对手而产生的经济后果？

阿文回复阿文 2010-05-14 06:54

关爱身边的人等于爱自己，别人也会关心和爱护自己，这样就会感到幸福和开心。

耐心最重要回复段永平 2010-05-14 07:50

非常感谢段老师提供的这么感人的文章！！向段老师学习，这几年已开始逐步这么做了。

liulog80回复段永平 2010-05-14 08:21

本来想问这个问题的看来不用问了。

oppoks回复段永平 2010-05-14 08:34

故事很感动，不知道段总的这种境界是什么时候达到的，是去美国以后吗？没有别的意思，自己觉得身边大环境下，能有段总这种境界的人不是太多，但我依然相信这只是暂时的！

科科回复段永平 2010-05-14 08:47

段大哥：我是流着眼泪读完这篇文章的，我会每年拿出一小部分利润帮助身边的人。我想问的是我其实现在主要在帮一些亲戚，还没有帮一些不认识的人。这个算不算帮助人？

求漏回复段永平 2010-05-14 08:52

看到这篇文章真是很感动。。。联系到国内最近连续数起幼儿园杀人案，真是不明白，我们现在这个社会怎么了，中国人真被逼到这种地步了吗

求漏回复求漏 2010-05-14 08:56

现在好多人都说努力赚钱，将来移民，，哎，，

千里牛回复段永平 2010-05-14 08:58

是的,慈善首先从心开始,财力有大小,但境界要占先,这是段总对我最大的影响.其实帮助别人也是人生的一个高级快乐

stoneer2000回复段永平 2010-05-14 09:03

好像陈光标也曾经说过类似的话，每年挣的钱都会捐出去一部分

第5级开始爬行回复创造命运 2010-05-14 09:04

钱只是能量的一种流转方式你可以帮他觉悟当然，这个事儿非常复杂很现实的问题是，你有很大的机会得抑郁症

段永平回复art753 2010-05-14 09:12

松下幸之助讲过，企业不盈利就是罪恶，但是企业的目的不是为了盈利。你的问题我没看懂

第5级开始爬行回复求漏 2010-05-14 09:24

精神的缺失是最可怕的。中国现在最需要的是一种主流的正确的价值取向。人都是利己的，但“己所不欲，勿施于人”，如果大多数人都是了利己而利他，那很多事都好办了。要想让大多数人这样，首先从自己开始，开头可能很难，习惯会成自然，而且不但自己会得到内心的平静，飞轮转动的力量是很巨大的！

snoopy10126回复段永平 2010-05-14 09:28

段大哥，我有时候也做一点点的善事，我也会继续努力。但是这个故事我也有疑惑，是该相信善有善报吗？多么可爱善良的孩子，做了这么多好事，为什么就遭此不幸呢？

段永平回复创造命运 2010-05-14 09:29

我觉得帮人并不是简单给钱了事，那样会没完没了而且往往没什么好结果，有时可能还会被抱怨给的不够多。所以我们基金会的钱主要是投在教育上。我帮亲戚也只是帮在教育上。老家的任何直系亲属如果小孩上任何学，家里有困难的我都帮着付学费（有个很好的律师每年都要专门去核实一次）。别的我管不了（除非父母有需求）。

第5级开始爬行回复求漏 2010-05-14 09:30

呵呵，内心的价值标准不转变，都移过去，国外就是国内

xlli777回复段永平 2010-05-14 09:42

我觉得亲戚是个很头疼的话题，你本着血浓于水的感情，一片好心帮他们，很可能发现他们要么在费尽心思算计你的好处、要么觉得你是个“水鱼”...

Ontheway回复art753 2010-05-14 09:50

买卖股票就是对资本市场进行定价，好像从社会分工社会分工的角度来说，的确需要定价，这也是个工作嘛，做这个工作主要应该是由分析师，专业机构等，定价的方法就是通过买卖的方式。好像中国的股民比例非常多（对比美国），每天都交易，每天都在某种程度的进行定价。每天都花很多时间，长线短线的。从社会分工的角度来说，这好像是社会资源的大浪费。我突然觉的中国的股市其实是拉斯委加斯（对于很多人来说）。

Ontheway回复xlli777 2010-05-14 09:52

我家族就有一帮亲戚就是这样。

快乐投资回复创造命运 2010-05-14 10:07

你说的我也有同感。比如08年很多朋友亲戚股票套牢了，银行那边要不停地还贷，要帮忙的人要多少有多少呢。所以我只认同一些读书缺钱和生病缺钱的人；帮了以后不求任何回报，但是也不是每次都这样。否则给别人形成预期了，一旦你失去这个能力后，大家反而觉得你以前帮他，现在不帮我啊，中国人太注重感情，缺少客观理性分析。

创造命运回复第5级开始爬行 2010-05-14 10:21

你有很大的机会得抑郁症？为何这样说呢？

wusheng0053回复段永平 2010-05-14 10:21

谁说好人没有好报，段大哥就是好人有好报的例子。

创造命运回复snoopy10126 2010-05-14 10:26

你有疑惑不奇怪，这种疑惑唯有佛法的三世因果报应理论才能解释得通，有空你研究一下就不会有疑惑了。

段永平回复snoopy10126 2010-05-14 10:45

不幸就是不幸，总会有人碰上的，跟他是否做善事没有必然的关系。

wusheng0053回复段永平 2010-05-14 10:47

段大哥你做得很对，我支持你。捐钱给社会也要捐在自己明白的地方。而且要集中捐在某个方面，就象你教我们投资股票一样的道理。如果你乱捐的话可能好心没有好报。钱也没有用到该用的地方去，可能被贪官拿去喝茅台了，或拿去给小三了。

段永平回复科科 2010-05-14 10:48

当然算。

qkhhfvmq回复段永平 2010-05-14 14:41

企业营利是为了帮助更多的人.帮肋更多人.可以有更多的回报.目的究意是帮人还是营利.也很难说清楚啊?

阿波罗回复art753 2010-05-14 15:13

做实业和做投资都是在为社会创造价值，只不过是分工不同，每个人的擅长不同，条条道路通罗马、殊途同归。 大家都知道巴菲特是著名的投资者，但实际他也是一个实业家，例如他1988年买入了可口可乐的股票，至今20多年还持有，相当与他经营（间接）了可口可乐20多年，使全世界许多人都享用了可口可乐饮料。 一个优秀的投资者，通过买入优秀企业的股票，来发现优秀企业的社会价值，使社会资源能加快向优秀企业集中，这和企业给社会提供优质的产品或服务，社会给予其利润回报使其能扩大再生产一样。一个优秀的企业能产生很好的盈利，其股票价格上涨，能吸引更多的人向其投资，使其能有比当年利润更多的资金来扩大再生产，能更多地为社会提供优质的产品或服务。 当然，并不需要每个人都去投资股市，因为每个人的擅长不同，如果不了解投资的真谛、没掌握投资的好方法，经常亏损，就和办实业经常亏损是一样的，都是浪费了社会资源。 长期而言（因为短期的股市波动不能准确的算是盈利或亏损），如果您在股市盈利100元，就和您办实业盈利100元是一样的。

阿波罗回复Ontheway 2010-05-14 15:29

只是中国的股市仅有20多年的历史，还比较年轻（具有投资只是的人相对少一些），年轻人总比成年人犯的错误多一些，美国股市总算成熟了，但也经常大起大落（当然频率和幅度都比中国少一些），以至于美股市场大幅度下滑时，巴菲特都要呼吁美国投资者买股票。 相信中国经济就应该相信中国的股市，罗杰斯都写了一本书《中国牛市》，作为有责任心的中国股民，应该向社会多宣传价值投资理念，至少是向自己身边熟悉的人，这是我对段大哥这个感人故事的延伸理解。 如果有曲解之处，请段大哥海涵。

阿波罗回复段永平 2010-05-14 15:39

支持。授人以鱼不如授人以渔。十年树木，百年树人。对贫困学生进行援助一方面可以使中国能有更多的人才；另一方面可以使他们从小感受到社会的爱心，帮助他们树立良好品德，等他们长大后，力所能及地帮助其他需要帮助的人。我们企业也是从成立开始每年拿出一小部分利润买书赠给贫困小学生。

kevin_wu123回复段永平 2010-05-14 15:46

沉思许久，确实如此，要多多行善，段总就是我们的榜样，捐给浙大和人大这么多钱，为了雅虎几元钱还在那里绞尽脑汁、算来算去，几千万美金却不眨一眼就捐出去了，实在是值得我们学习，忠孝两全、理性、把人生的意义想得很明白。

茶水铺回复段永平 2010-05-14 15:47

努力去做到，等A股指数涨到4000点（因为这一两年内指数涨到4000点大部分A股已经超出了它的价值），我就全部清仓了，卖了之后涨到天上去也不关我的事，已经超出我的能力范围之内。

余祥平回复段永平　2010-05-14 16:27

我觉得您的基金会的钱主要投在教育上是很好的选择，我建议也还可以考虑考虑疾病，究竟在穷人眼里，生命比学习更重要。不知您的看法如何?

ustcer回复段永平　2010-05-14 20:48

点点头

三省回复段永平　2010-05-14 21:46

需要一个律师，这本该是一个不应该需要投入的成本

老鬼回复段永平　2010-05-14 22:03

对啊，从现在开始吧，从一点一滴开始！因为，帮助别人不是有钱人的专利！

盛世天空回复段永平　2010-05-14 23:26

很正常,基督徒1/10奉献!

段永平回复茶水铺　2010-05-15 00:36

到4000点的时候再说。现在说的感觉像是解套心切的样子。再说，投资在任何点都可能找到有投资价值的公司，只是大盘低的时候要容易非常多。

三和回复科科　2010-05-15 01:06

向你学习做点小爱

三和回复段永平　2010-05-15 01:10

您做大爱，我努力做小爱

dujianping_ok回复求漏　2010-05-15 03:41

以前是出国学习，现在是有钱了投资移民。因为改革10年不能进，而是在倒退。

余祥平回复快乐投资　2010-05-15 08:48

有道理。

jordanmjw回复段永平　2010-05-15 09:31

我觉得帮人并不是简单给钱了事，那样会没完没了而且往往没什么好结果，有时可能还会被抱怨给的不够多。所以我们基金会的钱主要是投在教育上。我帮亲戚也只是帮在教育上。老家的任何直系亲属如果小孩上任何学，家里有困难的我都帮着付学费（有个很好的律师每年都要专门去核实一次）。别的我管不了（除非父母有需求）。支持这个，他有上进心才助他钱财，否则是害他。

jordanmjw回复段永平　2010-05-15 09:33

不幸就是不幸，总会有人碰上的，跟他是否做善事没有必然的关系。

xlli777回复jordanmjw　2010-05-15 10:26

不过做善事的确有一个很重要的善报，就是内心的轻松，这也是行善者长寿的一个原因吧。

长安回复求漏　2010-05-15 10:43

[表情]

长安回复段永平 2010-05-15 10:46

[表情]

长安回复余祥平 2010-05-15 10:50

"生命比学习更重要"

创造命运回复段永平 2010-05-15 10:52

我本来一直在为自己都是满仓而懊恼，没想到段总也一直以来基本上都是满仓的。

长安回复xlli777 2010-05-15 10:57

要么觉得你是个“水鱼”...总会让你碰上好亲戚的

余祥平回复长安 2010-05-15 10:59

我觉得在校学习的第一重点也还是要学生关注安全，跟学习价值投资一样，第一要点是生命的安全，第二才是资金的安全。

段永平回复xlli777 2010-05-15 12:11

[表情]

xlli777回复段永平 2010-05-15 12:12

人不交税就是犯罪，但是人活着不是为了交税

长安回复余祥平 2010-05-15 12:15

学习和安全的关系，像吃饭和呼吸的关系都重要

余祥平回复长安 2010-05-15 12:32

嗯，如果学习的范围是广义的，那安全和学习同等重要；但如果学习只是在大学里读书等含义时，我觉得安全还是比学习重要。看了《大染坊》和《我的兄弟叫顺溜 》 后，我觉得在学校学习只是多认识一些字和背熟一些公式而已 。

茶水铺回复段永平 2010-05-15 17:01

呵呵，是的，大盘低的时候容易找，所以我一般都会在大盘低的时候买。其实到现在我也赚了一些了，现在房地产股由于受到政策的打压，跌了不少，我有一笔钱买入了金融街这家公司，这家公司以前我跟你提到过，你说不贵，但是现在又跌下去不少，因为看好所以买了，最近我也发现比尔及梅林达－盖茨基金会也买入有这家商业地产公司，看买的时间我比他买得便宜，比尔盖茨也挺认同巴菲特的投资方法，我估计他的基金会的投资会受到巴菲特的影响，其实我觉得商业地产真的是挺好的，金融街的商业地产又是在北京、天津、重庆的黄金地段，租金高，变现能力强，他们拿地成本又不高。最近我看了关于李嘉诚的书，里面也介绍有他挺喜欢商业地产的，他刚进入房地产的时候也是专注商业地产，很稳健也会不断升值，因为他以前开塑胶厂的时候就切身体会商业地产的好处，我没看李嘉诚的书之前好像也有点体会到商业地产的好处

茶水铺回复段永平 2010-05-15 17:05

现在说是因为不想赚自己没把握的钱，因为我估计短期内达到那个点位，公司的内在价值一般不可能增长那么快。到时候再说，只要公司往着好的方面发展就OK了。

茶水铺回复茶水铺 2010-05-15 17:08

金融街在重庆的大学城建的别墅好像也挺好卖。

第5级开始爬行回复创造命运 2010-05-15 19:29

很简单，我觉得人最优良的天性可能是怜悯。从怜悯出发您会有助他的愿望，然而很快您会发现很多事是您力所不能及的，而且您一定会陷入更多的思考、困惑和迷茫。随之而来的是巨大的无力感。。。我个人觉得，在生命意义的求索之路上，对很多人来说，抑郁可能是必经的一个阶段。往前走，这条路可能会非常艰难，然而这一切应该非常有价值。因为死亡是每个生灵物质生命的必然结果，如果活一世，没有求索过生命的意义，那很可能就白活了，也一定不会有一个真正有价值的人生。

yinhoupeng回复段永平 2010-05-15 21:22

偶然发现一个公司，觉得有那么点意思。目标A公司市值为1，它持有B公司大量股权按市值折算一下就2多了（都非创业板股票）。持有B公司都是法人股，3年以后才能上市流通。它现在是我的目标公司。段大哥，这样的公司作为投资标的话，我要注意些什么呢？怎样更好的分析及买入呢？

阿文回复茶水铺 2010-05-15 21:29

个人觉得还是要盯公司吧。

茶水铺回复阿文 2010-05-15 22:24

当然

创造命运回复第5级开始爬行 2010-05-16 09:31

好！回复得很好！谢谢你的回复！

雪玫瑰回复段永平 2010-05-16 17:07

我也很希望能够帮助到别人，只是我现在还没有足够的条件，我也要努力赚钱，帮助那些在教育上需要帮助的人。

老石回复第5级开始爬行 2010-05-16 20:01

你是哲學傢！

段永平回复雪玫瑰 2010-05-17 01:16

帮人不一定要有钱。

seekingbargains回复茶水铺 2010-05-17 01:34

商业地产现在租金回报率比住宅高很多！港股，a股，其实几乎所有股票都随着大盘的震荡而大幅涨跌，所以我觉得判断大盘是否有泡沫，还是非常非常重要的。

yinhoupeng回复yinhoupeng 2010-05-17 19:49

偶然发现一个公司，觉得有那么点意思。目标A公司市值为1，它持有B公司大量股权按市值折算一下就2多了（都非创业板股票）。持有B公司都是法人股，3年以后才能上市流通。它现在是我的目标公司。段大哥，这样的公司作为投资标的话，我要注意些什么呢？怎样更好的分析及买入呢？----------认真分析计算后，纠错一下。它持有B公司大量股权按市值折算一下为1多了。--------认真分析后，无投资价值----------

s_sfmai回复yinhoupeng 2010-05-17 20:06

什么公司呢？研究下

yinhoupeng回复s_sfmai 2010-05-17 20:12

吉林敖东--------000623。

yinhoupeng回复s_sfmai 2010-05-17 20:27

这只股票以后我会适当关注一下，就是这样。

第5级开始爬行回复jordanmjw 2010-05-17 23:16

"做善事不是为求回报"是对的；这样行善一定是有回报的也是对的；只不过不一定是现报，也不一定报在哪，因此，做善事和好的果报一定有必然的联系，不相信这一点，就是不信。

jordanmjw回复第5级开始爬行 2010-05-18 08:52

哦，事实不是这样子的。做善事遭到恶报也很常见，甚至这些恶报来自于被施善的人。各种看似不可能的事情实际上都有发生的可能。我对做善事的看法，这类事情只是随手做的事情，你帮了他只是觉得应该帮他，而不能因为帮了他，就觉得人家一定要回报你，那样实际上是给了人家一个负担，不是真正的帮他。

alal02回复段永平 2010-05-18 08:57

最好的慈善是“help those who help themselves”

第5级开始爬行回复jordanmjw 2010-05-18 11:30

我觉得不是这样子的。施而不求报一定是对的，施而有善报也一定是对的。关键是善报不一定报在哪，也不一定啥时间、以何种方式。就好像你推一个东西，它可以摆回来，但也可能是一串的多米诺骨牌引起的其它系统反应。“明德明报之，阴德暗报之”只是不一定报在哪，何时报，可能关键在于您站在多大一个能量场、因果圈、多长一个时间段去看待。因此，善心、善举一定是有善报的。段老师的做法当然很好，他是做自己认为有价值、能做到的事情

kesituolani回复第5级开始爬行 2010-05-19 01:00

逻辑上，施就是施，不必然和报结对子出现。个人认为一定要对报抱以敬畏。一来活得好不好，不缺这个报；二来消受这些个报也要福德的，太多报未必有福消受。放下为好哈。

第5级开始爬行回复段永平 2010-05-22 00:38

您为什么不成立个公司或是什么机构呢？一是您这一身好功夫只自己干绝对是很大的资源浪费。二是很多想通过价值投资理财的人可能十年甚至更长的时间也未必修炼到可以稳步前行的程度，我相信即使把巴菲特的话都当语录背下来还是会有很多人赔钱。现在这种状况对您和很多非常用心的人都是很大的资源浪费。您说过，自己也早不为挣钱而挣钱了。您可以成立个机构，愿者入围（事先声明好：1、赔了就认；2、赚的一部分，自愿的人可以投入心平基金搞慈善，可以设几个档次10%、30%、70%等等）；这对很多想通过价值投资理财的人也会有好处，如果您集中大家的力量把调查的标准制定好，一方面可以提供更多的角度和信息，会最大限度的获得多个能力圈子的判断的信息和依据。再则大家也会在参与这个机构的过程中真正学到本事。最关键的是能少犯错误。还有最重要的一点，70000个图书馆如果能用这种方式发动大家参与（比如心平投一个大家（自愿的）配一个或一部分），可能会让等不及的人加快获益的速度的范围。这肯定是好事，而且更多人参与一定会有更多保障效果的好办法出来。我说的只是个方向，我也不知道您是怎么想的，您要觉得不合适就删了吧。

段永平回复第5级开始爬行 2010-05-22 01:35

我们一直在做我们认为我们现在能做的事情。

第5级开始爬行回复段永平 2010-05-22 02:06

你们是谁呢？是心平基金会吗？第一，在投资方面，你（或者你们）在自己的能力圈子里面，肯定比很多人强，你们应该完全有能力开个类似伯克希尔的投资机构，很多人高估自己能力，你们是不是太低估啦，谦虚过度、浪费能力资源；第二，在公益方面，图书馆是为了通过提价阅读促进教育均衡。事实上是提供阅读机会，那么有没有更好的方法呢，比如生产电子阅读终端，给需要帮助的孩子提供下载权限（当然这只是个方向，会有很多具体问题）巴菲特的生活不就是1阅读思考、2投资、3慈善吗（可能还有锻炼身体），对很多走价值投资路子的人（包括非常多的好心人），可能有劲使不上，“你们”是不是低估自己了呢，如果点对点支持，比如1000元人民币提供一个电子阅读终端，那么1万、10万、100万人（甚至更多人）参与可能并不是梦想。。（如果成本更低呢？如果更多人参与提供更多好方法呢？）我觉得很多人愿意帮助别人，关键是没平台、少渠道，而对于公益机构来讲又好像都在悄悄地、很辛苦孤独的做。用三环看，激情（广大的）不缺、能力（好像有成长空间）、效果－很难让付出者欣慰，飞轮转的很慢。。这是个很遗憾的局面。这一定是个好事，为什么不让更多的人参与呢？当然，每一个象心

平这样真正做公益的都是非常值得尊敬的，每一个人的付出都让人由衷的钦佩！我也没有丝毫的资格去评价，只是希望好事能有更好、更大的效果

第5级开始爬行回复第5级开始爬行 2010-05-22 02:13

1阅读思考、2投资、3慈善吗（可能还有锻炼身体）对很多人特别是愿走价值投资道路的来讲，投资可以慢慢学，（可能最终变成一种生活方式）但公益现在就可以干，特别是力所能及的。关键是要在共同价值观和认同的着力点前提下有个值得依赖、可以参与互动、发挥作用、看到结果的平台和渠道。我相信很多很多人都愿意参与

段永平回复第5级开始爬行 2010-05-22 02:25

一个人能干的事情很多，永远也不可能都干了。最重要的是能够享受生活，顺便也回馈一下社会。

第5级开始爬行回复第5级开始爬行 2010-05-22 02:26

“你们”我不知道是多少人，但我知道每个人心里都有成长和毁灭的两种力量，只要把成长、正向的力量调动出来，“你们”就会是我们，就会是非常多的人。图书馆还可以象步步高一样有独立的项目品牌，比如某种捐赠（或叫帮助）就叫“陌生人的礼物”，那样可能受帮助的人会感到来自冰冷陌生的温暖，我们每个人都会是受益者。。。

段永平回复第5级开始爬行 2010-05-22 02:26

想参与的人自然会的。现在不是有很多人在做了吗?

段永平回复第5级开始爬行 2010-05-22 02:29

有很多事最好是做过以后才会明白的。

段永平回复第5级开始爬行 2010-05-22 02:31

你肯定没看到我前面说过的观点。我希望公益事业的旁观者最好不要说什么。我们从不评论别人的公益应该怎么做。

第5级开始爬行回复第5级开始爬行 2010-05-22 02:35

能力（好像有成长空间）我说这个能力是让更多人参与进来的方式，是指以什么方式做公益，丝毫没有贬低现有做法的意思，我非常敬佩所有这些努力和付出

第5级开始爬行回复段永平 2010-05-22 02:40

我不是旁观者。刚看到您的回复。对不起。算我没说。

段永平回复第5级开始爬行 2010-05-22 04:00

呵呵，比如对盖茨基金会，我们就是旁观者。

第5级开始爬行回复段永平 2010-05-22 12:42

我说的意思就是想参与进来，尽一点自己力所能及的绵薄之力。我想这个论坛的很多人都会有这个意思，也算是一种应该的回报。

段永平回复第5级开始爬行 2010-05-23 07:27

每个人从事公益时都往往会有不同的观点、背景、想法和角度，旁观者指手划脚是件非常不礼貌的事情。每个人尽管去参与自己接受的理念的公益事业或活动，但一定不要去评论别人。

第5级开始爬行回复段永平 2010-05-23 12:30

呵呵，您误会了，我是想建议、参与而不是评论。我会同心平直接联络，打扰了。

刘春回复段永平 2010-05-23 12:50

it's true.anyway,thanks.

刘春回复xlli777 2010-05-23 12:53

其实不全是这样的，也有很多人他们虽然没什么钱，但是却很有骨气，只是认为有这么个成功的亲戚是一件很骄傲的事情，而他们更多的也是希望自己的子女像他学习，努力读书，并且好好报答，好好感恩。

段永平回复刘春 2010-05-23 12:56

呵呵，我知道。这个世界什么人都有，但大多数是好的。

段永平回复刘春 2010-05-23 12:57

呵呵，他说的也是少数现象。

刘春回复段永平 2010-05-23 13:22

理解万岁。。。

第5级开始爬行回复第5级开始爬行 2010-05-23 13:59

哈哈，我认真看了一下，自己的上述表达的某些部分的确会在某种程度上给人造成评论的感觉，甚至是批评、指责式评论，远离了建议的初衷。这个事让我更加深刻地相信巴菲特所说“学会表达有多重要”。

段永平回复第5级开始爬行 2010-05-23 14:09

[表情]

xlli777回复刘春 2010-05-23 16:11

我是说有一小部分是这样，比如赌输了钱来借钱还债的，还有一些是不思进取只会索取的。大部分都是好的，这个世界总是好人多的

刘春回复xlli777 2010-05-23 16:55

额~我知道了

魂之舞回复段永平 2010-05-23 22:12

[表情]

xlli777回复刘春 2010-05-24 00:56

赵本山那句台词还是很有道理的“亲戚嘛，谁求不着谁啊！”中国以前都是一穷二白，每一个成功者身后肯定都有亲戚早期帮忙的身影，这是个接力棒，每个家族每一代都会有人接过这个责任的~ 咱们各自接棒吧

刘春回复xlli777 2010-05-24 11:21

恩

余祥平回复段永平 2010-05-29 14:36

哈哈，对您的基金会，我也是“旁观者”，我相信总有一天把我自己改变成“参与者”。

history023回复茶水铺 2010-10-12 20:27

学习段总的投资方法看到你关于金融街一篇贴：公司总市值：30.3*6.98=211.5亿2010年半年报：长期借款88亿+应付债券58亿+短期借款45亿=191亿货币资金：97亿 191-97=94亿公司总值：305亿2010年上半年拿地：189.52万平方米，毛估估1平方米为10000元，总价189亿元。自有商业地产：报告期内，公司继续持有丽思卡尔顿酒店、惠州喜来登酒店、金融街公寓和金融家俱乐部，合计建筑面积约为

14 万平方米，报告期内，公司持有的出租物业包括金融街中心（A5）、德胜国际中心部分房产、金融街购物中心、金融街C3 四合院、金树街餐饮、金融街区域的零散写字楼和车位及重庆嘉年华部分写字楼和车位等，合计建筑面积约33 万平方米。总合计：47万平方米*20000元商业地产=94亿 189亿+94亿=283亿。好像刚刚等于价值哈。略还贵一点。有错的地方，向你请教。

茶水铺回复history023 2010-10-14 20:48

你比我了解啊，我只是大概看看，从中国股市历史上来说买到太便宜似乎有点难度，指教什么啦，大家多多交流。

---

samfang 2010-05-19 16:25

段老师，我日志里面有一篇专门请教你的问题，望不惜宝贵时间赐教，这里没办法发表超过1000字，也不让发表连接，有点不方便啊，只能劳驾你去看一下了，很多困扰我很久的问题，非常非常感谢。

段永平回复samfang 2010-05-20 02:07

如果我没有理解错的话，你的问题其实就是对“不懂不做”时，什么情况能叫懂。我认为“懂”不是个绝对的概念，大概就是“毛估估”懂的意思。懂不懂只有自己才知道，任何别人都很难评价。比如说我觉得我懂ge的文化的价值，但不懂得人就会在其很便宜的时候把股票卖给我。从投资的角度而言，当你觉得你买的股票掉的时候你真的不受影响的时候，你大概就是懂了（不是讲的心理因素），不然就有可能是在投机（尤其是当你觉得害怕的时候）。比如，yahoo最近从今年的高点掉下来不少，我也重新review过我为什么投yahoo的理由，发现好的理由并没有任何减少，负面的东西也没有任何增加，我也就没有任何事情需要担心的了。投资和投机的很大差别其实就在这里。投机的很多理由是和市场上其他人的观点有很大关系的，而其他人的观点（市场的观点）可以变化的很快，所以投机人可能需要每天根据他自己投机的理由的变化做出调整。厉害的投机者（比如索罗斯）确实也有机会赚（亏）大钱，但是很累且不好学。比如前段时间我看到有报道说索罗斯开始大举投入黄金，理由是他已经看到了黄金的泡沫正在形成，现在还是泡沫的初级阶段，所以现在进去，等到泡沫破灭前出来就可以赚到大钱。呵呵，我想我大致明白他的意思，但我自己绝对没有能力去搞清楚现在泡沫到底处在哪个阶段。我可不想让自己的生活处在索罗斯们的阴影下，最后还要在泡沫破灭前做他的买家。投机是个刺激的游戏，建议喜欢玩的人一定要量力而行。投资是个快乐的事情，投资人可以慢慢享受其过程。

samfang回复段永平 2010-05-20 08:59

感谢段老师回复，听君一席话又有所提高。关于第一个问题我觉得我对公司很有信心，但是还是希望大师级的人来给指点一下，也就是确定一下，大概分析到这样够不够。咱们就拿阿里巴巴举例好吗，最好段老师能列举一下您因为哪几点看好阿里的未来，这样是最好的教材，不知道方便不。关于问题2，3，请段老师也稍加点播，感激不尽。

guobiaol回复段永平 2010-05-22 21:49

艺高人胆大，胆大艺更高。明了人生就能定性，明了股票价值就不怕跌（最好考验点是满仓后继续跌）。

余祥平回复段永平 2010-05-29 14:29

“投机是刺激的游戏，投资是快乐的事情”概括得最好了，再没有哪个投资老师能像您一样用如此简单的话说明这个复杂的道理了。我对您说的投资是您的爱好，有了更深刻的理解。

---

dujianping_ok 2010-05-18 07:09

1、记得很多年以前，有一次看资料，发现WMT的纯利大概只有5%左右，而Kmart的成本比Wmart大约高5%。我一想，这Kmart早晚要完蛋，只是不知道多久而已。结果3年后Kmart就到了。有人说我是乌鸦嘴，说谁倒谁最后就倒了。其实，没那么邪乎，但确实我说要出大麻烦的公司好像大多数最后都出了。投资里很重要的一点就是要避免大麻烦。巴菲特讲的不想拿10年的企业你就不应该投。 2、另外，在看10年以后的公司时，你说至少不好的公司可以看得出。那么：是不是说您更适合做空呢?

畅歌回复dujianping_ok 2010-05-18 08:21

早就发现这个问题，Kmart为什么不对自己的缺点进行改正?

dujianping_ok回复畅歌 2010-05-18 14:47

这个问题很的好，有答案吗?

alex_xiang@126回复dujianping_ok 2010-05-18 16:16

我猜的，可能有下面几种原因1、压根没有意识到，我们公司有个客户，管理水平远远落后于同行，但是他们老大却认为他们公司管理水平全国第一2、意识到了，没能力去改，或者说市场没有给机会去改，经济学有一个叫马太效应，就是富者越富，贫者越贫。

guobiaol回复畅歌 2010-05-22 21:56

蒋介石知道会败了，能做的也只是撤退台湾，无法改正。巴菲特那么神，都觉改变一个坏企业太难了。

段永平回复guobiaol 2010-05-23 07:03

最难改的是企业文化。

---

art753 2010-05-15 01:45

Covered Put 算起来好像赢了一点概率成本（引申波幅的某个部位），但是承受了应召女郎的待遇是否合算？（被人随Call随到）

段永平回复art753 2010-05-15 02:21

这个想法有点怪。我认为卖put是价值投资的一个形式。比如现在假如你愿意16块多买yahoo，且觉得一年赚10%就很满意了，如果这时一个人出来说他愿意明年一月15块卖给你（如果价钱低于15的话），而且先付你1.5做定金（相当于他花10%买个保险），难道你不觉得这是个很好的生意吗？（如果到时他卖给你的话，你的成本就是13.5，如果他到时不卖给你的话，你就赚了1.5/13.5=11%，半年多一点的时间）。--这时yahoo现在的实例。我投资的第一个交易就是卖了一个put，觉得很舒服。当然卖put的前提和买股票是一样的，你一定要很了解你的投资标的（和卖保险一样）。卖put的最大坏处是可能会失去大涨所带来的利润。最大的好处是卖put比直接买股票的风险小。巴菲特有时也用卖put的方式，比如他就卖了bni和s&p的puts。

盛世天空回复段永平 2010-05-15 03:42

如果卖put15块yahoo半年多跌到14~13块或更低,那你怎么办?

段永平回复盛世天空 2010-05-15 03:46

如果你认为16块的股票你都愿意买，你还想怎么办？如果你不想买yahoo，那为什么要卖put?

段永平回复盛世天空 2010-05-15 03:48

这还是个逻辑问题。当然，如果你是想短线炒一把，那就完全是另一个问题了。

xuqiaogary回复段永平 2010-05-15 05:19

刚刚卖了一个put出去，确实像你说的感到很舒服。

段永平回复xuqiaogary 2010-05-15 05:42

卖put的前提是你总是要准备好现金在那儿，不然就等于在用margin。在股票价钱很低的时候建议最好不要卖put，机会成本大，会失去好价钱买到好公司的机会。

art753回复段永平 2010-05-15 05:55

1.既然相信Yahoo值30元了，半年内到达30元的概率也不会低于20%的可能性，这和卖put收1.5元是等价的，2.除非认为Yahoo的价值是20元，那么卖Put会相对合算约3%3.既然是价值投资，那么自己会相信Yahoo价值在半年内发生了重大变坏的可能性也是极其低的，比如5%的可能性，风险价值折算过来也

是1.5元。3.倒是市场价格可以大幅下来，半年时间大约有50%的机会可以下挫20%的价格，放弃这个增持的机会好像也不是那么合算。我这样想，出了什么问题？自己也有点晕

段永平回复art753 2010-05-15 06:09

你这样想没什么问题。无论怎么做都有个机会成本的问题。怎么做也是取决于自己的投资策略是什么。这两年我在yahoo上赚了不少钱，但yahoo得股票并没有大涨，你猜猜是什么原因？当然，如果股票马上就大涨我就要少赚很多。手里资金大时就很想求稳，觉得一年能有十几%的回报就可以接受了。但是，在去年3月份这种机会出现时最好就不要卖put，那种时候一定要贪心，过于保守会浪费机会。

盛世天空回复段永平 2010-05-15 06:44

段总:好象有错吧?比如卖10 Contracts YAHOO看跌期權Puts15块Jan 2011 @$1.5,正常手上要有卖空1000股YAHOO股票,才可以卖Puts,如先卖Puts,如果Yahoo半年多低于15块跌到14~13块或更低,那卖10 Contracts看跌期權者,应该卖空1000股YAHOO股票.而不是买YHOO 对吗?

xlli777回复段永平 2010-05-15 07:42

学长我有个关于option的条理没有捋顺,你把put卖了,是不是该把13.5冻在那里?那这13.5块就是一笔自断两条经脉的钱啦,一条是雅虎大涨的升值机会,一条是雅虎大跌的补仓机会.那这笔钱是用无限的潜力换那一成的收益的,不亏吗?还是说那13.5可以是任何值那个钱的资产比如GE的股票?

余祥平回复段永平 2010-05-15 07:52

卖put还是弄不懂，但也原样做了笔记，但愿多看几遍能懂。

盛世天空回复xuqiaogary 2010-05-15 07:54

你可以解释什么是卖Puts吗?

盛世天空回复xuqiaogary 2010-05-15 07:59

市场早收盘了你怎么卖?

art753回复xlli777 2010-05-15 08:36

put是根据Black-Schloes计算出来的衍生工具产品，C = S * N(d1) ? Le ? rTN(d2)，我的观察结果是，交易商一般按r=2.5%/年无风险利率计算，关键数据是其中d1和d2里的标准差σ，刚下载了Yahoo历史价格算了一下今年这5个月的历史波幅是年化33%。关于这两条经脉，我认为如果把自己对此股票的价值判断除以现价后的比值开方（即两年，格雷厄姆说价值回归一般不超过两年），1.若等于小于上述公式的期权金收益，那么就等价了。2.若此比值高于期权金收益，那么不值得做。一点浅见，见笑。

xlli777回复art753 2010-05-15 10:10

最近正在做一个成像问题的贝叶斯分析，想休闲一下，一打开博客看到您的留言我差点儿吐血，感觉被高斯分布追杀了。

创造命运回复段永平 2010-05-15 11:17

卖put是什么意思，在国内A股有吗?

段永平回复盛世天空 2010-05-15 12:07

我想我已经说得很清楚了，可能有点不太好懂。所以还是不要碰option的好。

pingkai2回复段永平 2010-05-15 12:21

国内股市的玩法没那么多，咱们猜不出阿段在yahoo赚的原因，您就别打哑谜了吧?

art753回复段永平 2010-05-15 17:26

我尝试猜测一下段老师这两年在Yahoo赚不少的原因：1.以2009年1月1日的收市价12.2元起算，今天收市价16.39，正股账面部分利润应为34%2.因为采用short call(put)工具（假设不孖展操作），可以满仓进行，根据2009年元旦至今的历史价格推算，历史波幅为62.8%/年化,.又假设段老师的option操作平均周转期为2个月，可得出权证收益为：

art753回复段永平 2010-05-15 17:40

3.还得假设平均option是两个月10%的部位，即可推算出每两个月的期权金为6.5%，至今16个月，复利后果为利润65%。4.即总利润正好是34%+65%=99% 太奇妙了，怎么结果正好是翻倍呢？99%，希望段老师也身体健康，长长久久

NEWMAN回复xlli777 2010-05-16 00:15

在浙大学的是光仪（现在称作光电）？

xlli777回复NEWMAN 2010-05-16 01:06

不啊，我是电机系的，学的是电机控制。毕业为了方便出国转了信号处理的方向，因为美国没几个学校搞电机。

段永平回复art753 2010-05-16 05:28

呵呵，差不多吧。最便宜的确实有10块以下的，但量很少。那时主要买ge了。平均买进价可能在15块多，但有很多是put进来的，加上已经过期的put，估计实际成本可能在13-14左右。不算是很好，但还过得去。

盛世天空回复段永平 2010-05-16 05:39

我想明白了,先谢了!我之前只做过:买Call,卖Covered Call，卖Call,买Puts,.没去想卖Puts,原来卖Puts这么好!

盛世天空回复art753 2010-05-16 06:04

Yahoo赚不少的原因：卖Covered Call,卖Puts

段永平回复盛世天空 2010-05-16 06:11

不过价低时不要轻易卖covered call。对yahoo毕竟还有一些心理没底的东西，卖点coverd calls起码可以降低风险。

段永平回复盛世天空 2010-05-16 06:14

其实我最怕的就是yahoo突然神经兮兮地绝尘而去，现在这种状态我最高兴。呵呵，这种做法可能应该叫做价值投机?

盛世天空回复段永平 2010-05-16 06:36

买卖股票目的只是想赚钱,我是不管投资还是投机..。但只是赚钱是人生的过程，不是人生的唯一目的,。

盛世天空回复盛世天空 2010-05-16 06:40

Sorry,上面打错了买卖股票目的只是想赚钱,我是不管投资还是投机..。但赚钱只是人生的过程，不是人生的唯一目的,。

第5级开始爬行回复段永平 2010-05-16 11:40

“这两年我在yahoo上赚了不少钱，但yahoo的股票并没有大涨”大家猜猜是什么原因？此坊间高手可为大家指点迷津，惠及大众，共增智慧！

xlli777回复art753 2010-05-16 11:42

那啥……算得也太精确了吧请教您个问题：我现在有四分之一的钱在雅虎里，其他钱在港股里，有一个大概半年的套利要等，那我现在可不可以卖半年以后雅虎的15块puts(价格1.4)？卖put需要把一笔13.6的现金冻结住吗？还是把等值13.6的港股放着也行？

段永平回复xlli777　2010-05-16 12:52

你要没有现金在就等于在用margin，等于用你的港股在抵押。不是很推荐你卖puts。我卖puts（有时也卖些coverd calls）的原因主要是资金量有点大，我把这个当套利。由于我能评估自己的风险，也很清楚自己在干什么，一年10-15%的回报还是可以接受的，尤其是没有发现非常理想的目标时。

bcselling回复xuqiaogary 2010-05-16 21:15

请问美股怎么卖put?

xlli777回复段永平　2010-05-17 00:17

大概看出一个深层的区别：您卖puts时的情况是钱太多，我现在想卖puts的原因是钱太少，又不想浪费掉看涨的股票。

xlli777回复xlli777　2010-05-17 00:30

唉，怎么想都觉得靠谱儿，好像也没啥风险啊。

段永平回复xlli777　2010-05-17 01:35

买call的问题是如果明年一月股票还不涨的话，你的钱就都打水漂了。

art753回复xlli777　2010-05-17 01:42

这个时候的指数不能买call, 如果是做主投资，而不是对冲工具，买call在一生当中，可能只有09年上半年是唯一的一次机会。那时我买了一些，大约赚了2倍，现在觉得有点内疚，好像是赚了哪个傻瓜的钱。

art753回复xlli777　2010-05-17 02:02

券商对put开仓的现金流安排其实全部采用保证金账户(B账户）进行的，并不理会你基本户（A户）是现金还是股票，甚至允许1个小时的补仓时间。关键问题是，你自己是否应该采用margin. 我觉得和处境有关：比如你的工作稳定收入支出后盈余是10万/年，那么你其实持有一个约为10倍PE的资产，你的透支额可以到达100万。

dujianping_ok回复段永平　2010-05-17 02:03

puts coverd calls港股有吗?

xuqiaogary回复盛世天空 2010-05-17 03:48

我是在开市的时候卖put的，卖put就是收取期权金，要承担按某个价位买进股票的义务。

xuqiaogary回复bcselling 2010-05-17 03:51

我是在港股卖put的，就是在有期权交易的证券公司开一个期权户口就可以买卖了。美股应该也是一样操作的。

段永平回复xlli777　2010-05-17 04:47

买option就是投机。我一般不太敢讲option就是因为讲完后多数人都想成我的客户，来买我的option，然后过段时间就发现亏得比赚的多。怎么讲都没用，多数人都是想赚快钱的。

段永平回复xlli777　2010-05-17 04:49

在补充一条，其实和钱多钱少没关系。钱少的好处是option可以卖到好价钱，卖得多是价钱就不好了。

段永平回复art753　2010-05-17 05:11

呵呵，那个时候我也曾经想买call来着，后来决定放弃了。毕竟这是投机，万一赚了大钱，以后心里说不定会老想着。再说，当时买的股票很多也赚到了两倍。还有就是，买call时很难下大单，所以不管你倍数有多高，其实还是很难赚到大钱。

盛世天空回复盛世天空 2010-05-17 05:31

期權交易風險高，並不適合每一位投資人。多頭期權投資者可能損失 100% 本金。在考慮進行任何期權交易之前，請閱讀期權風險公開文件「」(Characteristics and Risks of Standardized Options)。

xlli777回复段永平 2010-05-17 09:00

那是的,不过我是当作现在有活钱已经投进去了来想,如果Yhoo大面不变我也不会因为这个水漂郁闷,即使我现在用现金买17块的雅虎,到时候如果跌了,也是等额的头寸打了水漂.我感觉是等价的.

xlli777回复art753 2010-05-17 09:07

胜败乃兵家常事,不用内疚,也许卖你call的人只是做个hedge,自己主投资挣得更多呢~

段永平回复xlli777 2010-05-17 09:18

怎么还不明白呢?

xlli777回复段永平 2010-05-17 10:04

我感觉我的逻辑没有错误啊~

xlli777回复段永平 2010-05-17 10:10

可能还是我做不到平常心，总觉得如果我看好的股票涨飞了而我没有及时买进，比买了以后狂跌要郁闷很多很多……

stoneer2000回复段永平 2010-05-17 10:36

之前一直没搞明白Opition是怎么回事，看了这么多留言感觉知道一点点了，谢谢段大哥。刚刚有点明白段大哥说买opition和卖opition是赌博和开赌场的区别了，因为opition是有时间期限的，买的人也就是在堵市场的波动，这已经是价值投资者能力之外的事情了。还是听段大哥的话，象我们这种小股民，还是不碰opition的好

stoneer2000回复xlli777 2010-05-17 10:41

正股跌了还可以涨回来，期权到期不能行权的话就归零了阿

xlli777回复stoneer2000 2010-05-17 10:52

我担心的是涨了跌不回来，所以才想买call的。

段永平回复stoneer2000 2010-05-17 10:58

是的。

段永平回复xlli777 2010-05-17 10:59

买call如果赚到钱就是投机赚到钱。投机一般也是有一定道理的

段永平回复xlli777 2010-05-17 11:03

呵呵，看看查理讲的心理学知识也许对你有帮助。

段永平回复xlli777 2010-05-17 11:07

呵呵，你这种做法如果碰上连续一段熊市你就要reset一下啊。连续一段熊市是一定会出现的，就是不知道什么时候。所以，你这种做法总有一天会被reset。

xlli777回复段永平 2010-05-17 11:08

嗯，大概理解了一个您不愿意我们买option的原因，可能就像大麻虽然无害，但是它是毒品的入门?

段永平回复xlli777 2010-05-17 11:09

没事买保险干什么？保险公司倒是喜欢你这种客户。

盛世天空回复段永平 2010-05-17 11:13

赌场买大小也是有一定理由才去买

盛世天空回复xlli777 2010-05-17 11:23

买卖股票不要贪心,机会每天都有...

xlli777回复段永平 2010-05-17 11:26

嗯，虽然我自己现有的知识无法说服自己不买call，但是我觉得您应该是对的，毕竟我只买了几个月的股票，而您已经做了十年成功的投资。

xlli777回复盛世天空 2010-05-17 11:28

嗯，多谢～ 我也觉得自己是有点儿贪心才会想买call。

xlli777回复段永平 2010-05-17 11:30

好像有点儿明白了普通人一辈子交的保险费肯定多过领的保险金，不然没有保险公司了～

xlli777回复段永平 2010-05-17 11:40

好～ 一定看～

art753回复xlli777 2010-05-17 14:13

你的case的核心问题是：“半年后雅虎涨起来的可能是40%，没涨没变的可能是40%，卖掉阿里一塌糊涂的可能是20%。”无论你是根据什么来得到的概率，已经不是价值投资了。价值投资只应该估算价值，而不是半年的价格。Call的成本12%/半年(相当于目前Yhoo波幅35%的概率成本10.4%加1.6%交易差价），是个非常昂贵的成本。

xlli777回复art753 2010-05-17 14:55

我不是在做数量分析，只是借用数字说一下我的意思

dujianping_ok回复段永平 2010-05-17 19:10

买保险是赌自己倒霉，买彩票是读自己走运。

盛世天空回复art753 2010-05-17 21:50

Baby 好聪明!

xlli777回复art753 2010-05-17 22:08

我也好奇，头像中的是公子?

盛世天空回复xlli777 2010-05-17 22:34

买大小也是50%概率

art753回复盛世天空 2010-05-18 01:22

谢谢你的赞赏。其实买大小不是50%概率，在全球的骰宝游戏里，闲家的赢面都是48.6%，而赌场是赢面51.4%。若每注下100，即每注你输掉概率成本2.8元。若每两分钟下一注，一个小时下来就该输84元，一个晚上下来，就该输掉1000元了。Covered call或put，就是可以赚那个2.8元的概率，即你就是赌场老板。

盛世天空回复art753 2010-05-18 01:49

你这么小时候,我连钞票都认不清楚...你真是天才!

NEWMAN回复xlli777 2010-05-20 23:18

你在家门口哭的时候，可能段sir正全家高高兴兴地到某个地方（譬如你平时所在的香港）度假去了。如果去了，不哭可以不可以？专程去申请做段sir的助手怎么样？

茶水铺回复段永平 2010-05-21 10:08

模糊地了解有点符合我心目中设计的套利工具。

科科 2010-05-18 10:58

段大哥：阿里巴巴集团首席财务官蔡崇信在股东大会上透露，阿里巴巴公司准备回购雅虎所持有的股份，但是雅虎公司并未明确表示是否会出售。蔡崇信表示，阿里巴巴已意识到雅虎持有的股票对阿里巴巴的影响，如果雅虎愿意出售股票的话，阿里巴巴集团有意购买。据了解，2005年，美国雅虎用10亿美元现金外加雅虎中国的全部资产作为代价，收购了阿里巴巴40%股权。这是一个朋友在阿里巴巴股东会上看到的，

科科回复科科 2010-05-18 14:19

段大哥：如果阿里巴巴回购了雅虎所持有的股份的话，您怎么办呀？

段永平回复科科 2010-05-18 14:26

我觉得可能性很小。不然他们不会说的。说这话的潜台词是他们表示对自己公司的信心，可yahoo高层也不是一次强调他们不会卖的了。他们知道亚洲资产的价值。挺佩服当年杨致远在亚洲做的这几个投资，虽然觉得他做CEO做得不太好。

段永平回复科科 2010-05-18 14:29

如果真有那么一天，我就该希望可以“获利回吐”了

科科回复段永平 2010-05-18 17:37

我也很佩服当年杨志远的几个投资，对马云当年把阿里巴巴40%卖出去的决定有保留，看来马云也人不是神呀。

科科回复段永平 2010-05-18 17:38

我想雅虎公司不会卖的，当然价格非常高又是另一回事。

stoneer2000回复科科 2010-05-18 21:07

马云当年之所以要卖，很大可能是是因为早期的机构投资者要套现，05年的时候已经过了5年的期限了，但马云又不想上市，估计是当时阿里的利润还小，上市也融不到多少资金。所以只能找个更大的投资者，当时的10亿美金，只有2.5亿给了公司，其他都是投资人和创业者套现了，你可以查查这段历史。

stoneer2000回复科科 2010-05-18 21:12

很佩服马云的是，他能以自己不到5%的股份牢牢的控制了阿里的话语权，在国内这是一般的老总想都不敢想的事情。

kesituolani回复stoneer2000 2010-05-19 00:06

马明哲个人占中国平安的股份不会超过1%吧哈?

xlli777回复段永平 2010-05-19 09:31

除了阿里还有哪些?

段永平回复xlli777 2010-05-20 02:49

我也只有个学士学位

xlli777回复段永平 2010-05-20 10:48

你们硕士班的同学数您最阔，他们会不会心想：早知道我也不交论文了!

---

scribner 2010-05-14 22:06

段大哥认为中国的银行都不合您的胃口吗?我不懂 大多数中国的银行比富国银行强多了.一百年后中国的银行必将是世界之最.美国人一年拿多少钱中国人拿多少?中国人拿到和老美人差不多的收入时中国的银行的总赢利=中国总人口*工资*各种调整系数*银行的AOE=

不输至上回复scribner 2010-05-19 19:48

银行业的公司治理是所有行业里最好的。

---

touzi3210 2010-05-16 10:23

以您接触过或打过交道的国内公司里，除了万科和阿里还有那些您觉得公司文化不错，管理层值得信赖的？大家也都说一说，我挺喜欢格力的，感觉是一个很专一很实在的公司。

段永平回复touzi3210 2010-05-16 12:35

格力空调不错，其他不了解。

靠自己回复touzi3210 2010-05-16 17:45

美的

不输至上回复段永平 2010-05-19 19:39

格力现在就不贵呀，PE=19.92/1.55=12.85,十年净利润的复合增长30%，不过08年最悲观的时候，跌到市盈率只有几倍，可以关注一下。

---

pingkai2 2010-05-14 16:44

如果雅虎考虑出售其所持该集团39%的股权,阿里巴巴集团愿意购回阿段怎么看?

段永平回复pingkai2 2010-05-15 00:32

这和yahoo无关，只是阿里巴巴对自己表决心而已。再说，这也不过是旧闻重复而已。估计任何时候，如果有人问马云，他可能都会这么说。这次人们感兴趣的原因是因为索罗斯出现了，所以人们有想象空间，觉得索罗斯可以出钱。我不是很赞成阿里巴巴买回yahoo的股份。新的买家很可能分分钟不如yahoo，花这么多钱，很难不过问。yahoo由于当时花的钱少，反而容易接受不过问的条件（以上都是瞎猜的）他们又没说什么价，怎么回购？如果阿里巴巴能给个好价钱，可能还不如把yahoo买下来（其实不太可能，这个价钱买不到）。如果阿里巴巴给不了好价钱，yahoo是不会卖的。yahoo将来就靠阿里巴巴了。

pingkai2回复段永平 2010-05-15 00:59

难得见Mr Duan 回复得这么详尽啊。看来您激动了，嘿嘿！！！受教了，谢谢~~~我现在考虑去阿里巴巴实习，本人软件工程专业的，去有理想的公司，做点有理想的事

xlli777回复段永平 2010-05-15 01:06

听起来有点儿夕日英雄现在吃软饭为生的感觉,真伤感...

pingkai2回复段永平 2010-05-15 01:07

阿里巴巴买回的话当然是MBO的形式啊。马云现在的资金实力今非昔比了。从其参与的华谊兄弟的PRE-IPO和成立云锋基金就知道了。而且目前雅虎40%，软银30%，除掉员工期权和股份，核心管理层股份比例并不是很高啊。与其去做PE，马云当然还不如在自己身上下注呢~~~您认为呢？至于YAHOO，杨致远和大卫 费罗的股权比例其实也都不高。一旦其主营仍然继续如此颓势，不排除管理层会做出短视行为（卖马云）以粉饰短期业绩，当然我指的只是减持或稀释，未必会清仓阿里。因为毕竟在阿里巴巴，股权和投票权是分置了的，以保护管理层对公司的控制权，所以，yahoo终究只是财务投资者而已，您以为呢？（小子无知，望您赐教，呵呵）

pingkai2回复xlli777 2010-05-15 01:10

想当年刚进大学军训，拉歌的时候，我们骂土木学院的“土木土木，又土又木！！！”人家马上回应“软件软件，又软又贱（件）”咱心里那个憋屈啊~~~

段永平回复xlli777 2010-05-15 02:47

[表情]

段永平回复pingkai2 2010-05-15 02:48

激动什么

红星照我去战斗回复pingkai2 2010-05-15 10:12

马云MBO回购雅虎所持阿里巴巴40%股权有点难，这得筹集几十亿甚至上百亿美金，这么大规模的资金不好融。

xlli777回复pingkai2 2010-05-15 12:05

哈哈，我们军训是分连队的，不分专业。我们当时是“钢铁四连”，旁边就是女生连“铿锵五连”，从来都是相安无事，吃饭我们都让着她们先进场。拉歌的时候恨不得唱情歌最让我印象深刻的是“忠勇十一连”，听起来特有清末民团的江湖气息~ 还有一个“动感八连”，一听就知道那个连长不是正经人

长安回复段永平 2010-05-15 12:21

yahoo将来就靠阿里巴巴了

pingkai2回复红星照我去战斗 2010-05-15 12:24

看看曹国伟等管理层MBO的时候的资金来源和国内企业家们的圈子文化，，你也许久不会这么说了

pingkai2回复长安 2010-05-15 12:31

人也好，公司也罢，最终该靠的还是自己啊。

pingkai2回复xlli777 2010-05-15 12:32

干脆整个义和团算了。这位仁兄是在大陆还是香港军训的啊?

xlli777回复pingkai2 2010-05-15 12:42

香港可没有军训~只有助人为乐的童子军~

kesituolani回复红星照我去战斗 2010-05-15 14:32

首先马云不会回购，回购是做实业，玩过杠杆经历过资本市场的人不会再热衷于做实业了哈。其次要回购，也多半只是回购一两个点，然后大做文章炒作哈。再次非要回购不可是，多半是对YAHOO救市援手

的意思，那时心里想回购，也必定先SAY NO，然后谈判。大马猴子也应该算是帅才哈。

长安回复pingkai2 2010-05-15 16:12

[表情]

pingkai2回复kesituolani 2010-05-15 18:54

回购是做实业？你确定你不是打错字了？

段永平回复kesituolani 2010-05-15 22:35

我可能起的太早，有点晕。打球去了

kesituolani回复pingkai2 2010-05-15 23:04

回购以后收益来自经营效益，而自己不参与经营，那叫投资；回购以后收益来自经营效益，但自己主导经营，那叫做实业；回购以后转手送人以奢求暴利，那叫行贿；回购以后收益来自再转手高沽，那叫炒作；回购以后转成基金会，那叫做慈善；回购以后申请退市，那叫闷声发大财；林林总总的手法不一而足，那叫财技哈。

xlli777回复段永平 2010-05-16 00:23

学长是不是自己家里有球场？

阿文回复段永平 2010-05-16 00:46

段哥日子过得舒服哦！

段永平回复xlli777 2010-05-16 05:58

[表情]

段永平回复Mr.Rise 2010-05-16 06:08

今天打高尔夫去了。打了个78，一个鸟都没有，死活推不进

糊涂是福回复段永平 2010-05-16 07:34

羡慕这种生活状态呀，努力学投资，嚯嚯。

红星照我去战斗回复pingkai2 2010-05-16 09:42

我知道新浪MBO是管理层杠杆融资，但那才1.5亿美金，这点资金找投行或者找私募凑凑能弄出来。1.5亿美金和100亿美金不是一个概念。所谓的国内企业家圈子文化，那是务虚的玩意，生意归生意，喝茶归喝茶。

pingkai2回复红星照我去战斗 2010-05-16 10:09

这位老兄应该没做过实业吧？

xlli777回复段永平 2010-05-16 10:52

我……我上次看到您说“70是在自己主场打出来的”，所以这么以为的

不输至上回复段永平 2010-05-19 19:24

有时手背也没办法，不过78应该算正常发挥吧。

---

wuzonghai 2010-05-15 13:44

段大哥，假设有个公司现在股价20元/股，上年度每股收益 1.6元，估计15年内利润年增长率5%—8%。这样的公司算便宜吗？

段永平回复wuzonghai 2010-05-15 13:57

便不便宜是要根据你自己的能力来定的。如果你有足够钱按市值买下这个公司，你愿意吗？为什么？有没有更好的选择？买了以后能睡好觉吗？等你回答完这些问题之后你就知道便不便宜了。

wuzonghai回复段永平 2010-05-15 14:10

我的能力只能找到这种公司，我能睡好觉，打算长期持有，有钱时不断买入，这样做法对路吗？

段永平回复wuzonghai 2010-05-15 14:20

[表情]

wuzonghai回复段永平 2010-05-15 14:34

[表情]

不输至上回复wuzonghai 2010-05-19 19:21

不便宜，每年这个增长率，平均市盈率大概是10，没有什么安全边际。

---

touzi3210 2010-05-15 13:01

1.您之前说买过的公司有分完红又融资的，是不是万科？2.您说等万科够便宜了还想再买些，而且拿的更久一点，我想知道您会从那几 个方面来评估万科是不是足够便宜了。很贪心，想知道您的整个逻辑思维过程。3.王石之前在做节目时说过自己59岁会退出万科，现在他已经60了吧，算不算不诚信的一种表现，虽然我这个小股东极不愿意他离开万科。

段永平回复touzi3210 2010-05-15 13:34

1.好像所有要融资（配股）的公司都一定要有分红的，没研究过为什么有这条规矩，也许定的时候有他的道理。这和万科本无关。2.当我觉得投资可以在5-6年就可以赚会来时就觉得过得去了。3.他说退出万科是什么意思？好像现在的CEO是郁亮吧？一般人讲退出的意思往往是指退出日常工作，我印象中王石好像早就不管日常工作了。呵呵，也可能你搞错了，我记得他好像还不到50吧？

冠希大哥回复段永平 2010-05-15 14:47

段大哥，“觉得投资可以在5-6年就可以赚会来时就觉得过得去了”。在企业经营当中您对经营回报率是不是也持同样的看法？谢谢！

liuyu_share回复段永平 2010-05-15 15:16

伯克夏好像还没有分红过，在国内（国外可能也有），送股这回事好像更让人难理解。段总，刚刚查了下，王总（王石）是1951年出生（年报显示）。也挺喜欢万科的，感觉他们真是把房屋看成人的一种需求，想要更合理，更节约，更好的来满足。

liuyu_share回复冠希大哥 2010-05-15 15:18

有些行业，再扎实可能也比较难有好的回报率。

阿文回复段永平 2010-05-15 21:39

可能王石给人感觉很年轻、健康、时尚吧，他03年52岁的时候成功登上珠峰的。

stoneer2000回复段永平 2010-05-15 22:19

应该是快60了，我记得他登珠峰的时候就50多了，是中国人中年纪最大的，现在已经过了好几年了。而且他还说60的时候要再上去一次，最近好像又去珠峰了，呵呵，希望他再次登顶，以后他就可以安心航

海去了。他没离开08年的时候好像解释过一次，因为金融危机和那次10元的捐款门让他觉得在万科还有很多事情可做，本来以为差不多可以交班了，就客气去做别的事情了。

touzi3210回复段永平 2010-05-16 00:47

1.万科总股本110亿,今日股价7.31元，总市值804亿，每股净资产3.55元，净资产总计390.5亿，资产负债67%,最近4年净利分别为21.5亿、48.44亿、40.33亿、53.30亿。如果以6年平均年利润50亿估计，那可以过得去的总市值是否是在700亿附近即股价6.37附近？2.在我看来万科的管理层是我愿意跟他们一起合作的一帮人，无论是干房地产或是卖羊肉串，至少我能信任他们，在我的周围信任太稀缺了。

老七回复touzi3210 2010-05-16 01:13

“6年平均年利润50亿”属于定性吧？如果这样算那么万科在10、11年两年的利润平均要接近70亿即每年递增60%才可以，是不是高了点?

老七回复touzi3210 2010-05-16 01:15

sorry，是我理解错您的意思了。

段永平回复stoneer2000 2010-05-16 05:40

[表情]

段永平回复touzi3210 2010-05-16 06:06

信任这点我没有异议，但觉得他们的利润不高啊，而且这还是在房产这么好的时候。我相信万科在大市不好时的表现可能会比其他同行要好，但毕竟也会受到些影响。最近刚刚开始准备看看万科的情况，毕竟掉下来了这么多，万一再掉个一大块，说不定就是个机会了。也许现在就是个机会，谁知道呢？但我宁愿再看看。

touzi3210回复老七 2010-05-16 10:11

自己感觉周期性行业波动太大，但近6年平均年50亿的利润万科应该能做到，段哥说当我觉得投资可以在5-6年就可以赚会来时就觉得过得去了，所以我只考虑6年内的事，6年后未考虑。

tanyaosi回复段永平 2010-05-16 10:39

房价就是蟑螂，只是不会过快上涨，我想大掉的机会可能不大，纯属个人判断。

老七回复touzi3210 2010-05-16 11:23

我反倒觉得“50亿”万科未来两年做到挺难的，按你的数据万科06-09 4年平均下来在40亿左右，其中07、09可是好年头啊。现在这形势未来6年每年要赚50亿对万科要求有点高了。

touzi3210回复老七 2010-05-16 11:42

06、07年的净资产相对小些吧，个人感觉对于万科来说未来6年每年要赚50亿是个相对保守的估计。

靠自己回复段永平 2010-05-16 17:53

大哥你是怎样判断一个企业是否诚信的。

靠自己回复靠自己 2010-05-16 17:54

?

pingkai2回复段永平 2010-05-16 18:37

2.5~6年回本意味着万科在目前的价位上还要跌去50%，不太可能吧？3.王石，1951年1月出生于广西省柳州市，今年是60 了呢。

冠希大哥回复liuyu_share 2010-05-16 19:33

呵呵，行业的回报率较低也有一定好处吧！不会吸引更多的新来者加入。

老石回复pingkai2 2010-05-16 19:33

看人年齡和說人年齡是兩回事，看人年齡當然越准越好。說人年齡則要區別對待：對小孩要稍稍往大裏說，對老人和女人要往小裏說，年齡越大，減的係數越大——這是我的小學老師教給我的“常識”。因爲這是常識，忘了的話，直言快語，尤其是如果萬一弄反了，往往會招來不滿和不快。對於具體的個股，談論的時候，是不是也受這條“定律”的影響？我很喜歡現在的年輕人的直言不諱，因爲這是科學的。科學能照顧到國情，就更好了。

liuyu_share回复冠希大哥 2010-05-16 21:21

可能是，也有现有的竞争就够呛的情况

wuzonghai回复段永平 2010-05-16 23:49

我的观点和大哥同样，在大形势大好的时候赚钱不多，大形势不好的时候赚钱更加不理想，这是08年以来我一直不看好房地产公司的原因。我经常对别人说，如果在牛市的时候你赚不到钱，或者赚得很少，那你就不要投资了。牛市赚不到钱，熊市时怎样？

段永平回复靠自己 2010-05-17 01:18

呵呵，用心感觉一下。其实大多数被骗的人最后都是知道的。

段永平回复wuzonghai 2010-05-17 01:34

熊市才是好赚钱的时候。

第5级开始爬行回复老石 2010-05-17 05:13

哈哈，见人减岁，遇货加钱，看石兄的谈吐也就是二十出头的小伙子！

老石回复第5级开始爬行 2010-05-17 08:16

你這一減可減得太厲害了，我不笑出聲來都不行了。哈哈！算公歲的話也就是了，呵呵。

老石回复第5级开始爬行 2010-05-17 08:24

保持童心可以當詩人；保持年輕的心，可以擁抱世界——人老心不老吧。

Ontheway回复段永平 2010-05-17 09:09

请问段总，您本人有没有和王石接触过？

段永平回复Ontheway 2010-05-17 09:25

没有很深入打交道的机会，有过几次聊天或吃饭的机会。对他印象还不错，有点“青涩”的味道。

qkhhfvmq回复wuzonghai 2010-05-17 09:31

知道什么时候是牛市.什么时候是熊市.你还看公司干嘛?

段永平回复qkhhfvmq 2010-05-17 11:08

呵呵，很对啊

wuzonghai回复段永平 2010-05-17 12:22

大哥你错了，熊市是买股票的时候，牛市才是赚钱的时候。

段永平回复wuzonghai 2010-05-17 12:36

这也有区别？那也太短线了吧

wuzonghai回复qkhhfvmq 2010-05-17 13:02

在大牛市时买股票好象是投机者做的事，我知道我不能，5000多点后我选择休息，3000多点才进场，现在2600点还是盈利。

heimaofuren回复段永平 2010-05-18 15:09

对段大哥冒犯了 不许你说再看看 我的万科14买入的 10万成5万了 难道你让万科到5元吗现在已经很诱人了

段永平回复heimaofuren 2010-05-19 04:30

好吧，那就不看了

touzi3210回复段永平 2010-05-19 10:19

不要啊，好不容易找到个实验活体进行研究分析，俺一直等着上现场版的案列分析呢

heimaofuren回复段永平 2010-05-19 14:51

万科成长一百倍的景象一去不返 段大哥看那个叶檀的博客了吗？这就是她写的。。

独居众神之上 2010-05-19 12:32

有父母的，好好孝敬！不幸找不到父母的，善待身边的每个人！

---

xlli777 2010-05-14 09:31

看完这个故事以后我觉得很感动，而另一方面又颠覆了一个以前的观点。我以前觉得巴菲特比索罗斯高明，因为一直攒着，最后捐出一笔大的。而索罗斯一边赚一边捐，即时平均年受益率比巴菲特高，最后捐出的总额也是远远小于巴菲特的。现在觉得并不是钱捐得最多就最慈善，因为慈善受益的面是四维的，除了空间以外还有时间这个维度，从这个角度讲，索罗斯更配得上慈善家的称号。

段永平回复xlli777 2010-05-14 10:43

这种东西一比较就不对了。巴菲特这个办法也是完美的办法

xlli777回复段永平 2010-05-14 10:55

也对哦，这一比较好像我要说老巴不是慈善家似的我收回～我收回～

科科回复xlli777 2010-05-14 11:16

我对索罗斯有一些的了解，觉得他还是一个伟大的慈善家

自由电子回复xlli777 2010-05-14 11:35

[表情]

xlli777回复科科 2010-05-14 11:42

他觉得他挺有哲学家的范儿的～

xlli777回复80HOU 2010-05-14 11:44

……看来您对社会还真挺失望的

阿文回复xlli777 2010-05-14 12:27

恩，他希望人们能记得他的哲学思想，认同他是一个哲学家。

价值投资奉行者回复xlli777 2010-05-14 13:59

很道理，斗胆跟777兄弟就这问题讨论下：我倒觉得巴菲特这也是好办法，举例：假设巴菲特在30年前拿100万美元做慈善，能帮助一些人，但留下来的100万美元今天可能已变成1亿美元，今天把1亿美元拿来做慈善能帮助更多人，唯一不同的是以前帮的是30年前需要帮的人，今天帮的是今天需要帮的人，这在漫长人类历史中算不了什么，不过，自己身边的人能帮的话还是尽早帮的好。一些想法，大家继续讨论，谢谢！

阿波罗回复段永平 2010-05-14 14:25

支持。爱心是无法比较的，只要我们对社会献出了爱，方式并不重要。

余祥平回复段永平 2010-05-14 15:49

巴菲特这个办法是最完美的办法。我想巴菲特可能觉得赚钱是他的长处，但用钱不是他的长处（节俭惯了，用钱可能是他的短处），在用钱方面，他相信比尔·盖茨胜过全世界任何人，因为比尔·盖茨最能把钱用到该用的地方，用最小的钱，产生最大的效益（巴菲特经常参加比尔·盖茨的财务会议）。不知我的猜想是否有道理？

创造命运回复余祥平 2010-05-14 17:09

我觉得你说得很对。

余祥平回复创造命运 2010-05-14 17:28

嗯，用钱其实比赚钱更难，因为赚钱只要自己掌握价值投资就行，还能将经验传授给别人，结交朋友，但用钱却会有很多的陷阱，会无意间得罪很多的人。

一万颗星星回复xlli777 2010-05-14 19:02

段先生的将钱捐在教育方面也是最好的选择，能使善款发挥最大的社会意义，是真正的“好钢用在刀刃上”，影响深远

小虎子回复科科 2010-05-14 21:24

各位前辈:在国内不知通过以下网站(号称美国第一理财证券公司)开户,投资美股是否可靠呢?

盛世天空回复xlli777 2010-05-14 22:22

我觉得股票输钱者也是做慈善,因为他们很多钱都输给'巴菲特,索罗斯'等慈善家

xlli777回复盛世天空 2010-05-14 23:23

高人啊!大侠真是看得开~

盛世天空回复xlli777 2010-05-14 23:34

这是不情愿地做了慈善...

盛世天空回复小虎子 2010-05-14 23:44

(美国第一理财证券公司)是小公司我觉得不太可靠.嘉信理财http://chinese.schwab.com/public/schwab-us-zh網上交易$8.95E*TRADE:https://us.etrade.com/e/t/home網上交易股票$9.99盈透证券集团http://www.interactivebrokers.com/cn/main.phpTDAMERITRADE:http://www.tdameritrade.com史 考特https://chinese.scottrade.com/www/index.aspx?supbid=82244以上四家我都用过， 盈透证券还没用过

阿波罗回复余祥平 2010-05-14 23:59

有道理,对巴菲特可能是最完美的办法。

盛世天空回复盛世天空 2010-05-15 00:04

好好投资的一个理由~股票输钱者也算是做慈善?

段永平回复余祥平 2010-05-15 00:33

我也是这么理解的。

kesituolani回复价值投资奉行者 2010-05-15 01:21

不要给老巴戴高帽子，在做慈善之前的30年，他再多钱也只是资本家，尤其像他那么聪明的人，前期一直没有做慈善的话，肯定就是不愿意做了。凡事都可以自圆其说，但是前30年没做那是硬杠杠的哈。

段永平回复kesituolani 2010-05-15 02:01

老巴30年前就认为他的任务就是赚钱（自己最擅长的事），以后交给别人做。他认为他这样对社会的贡献最大。事实证明他是对的。

段永平回复盛世天空 2010-05-15 02:51

这样说好像太没有原则了。

盛世天空回复段永平 2010-05-15 02:57

至少可以自我安慰.

dujianping_ok回复盛世天空 2010-05-15 03:14

不同意：1、没有输给老巴、老索或只有一小部分。2、太有点“阿Q精神”了吧。

小虎子回复盛世天空 2010-05-15 12:56

谢谢您。

盛世天空回复小虎子 2010-05-17 04:06

Good luck!

第5级开始爬行回复xlli777 2010-05-17 04:57

慈善家的产生是不是还有一个原因，买了股票后大把时间没事儿干，又一身的劲，又不能干坏事（小时候都干过了），又不愿当官，除了干这个好像也没太多选择

段永平回复第5级开始爬行 2010-05-17 05:16

[表情]

liulog80回复第5级开始爬行 2010-05-17 08:52

你这个说法很童真

qkhhfvmq回复余祥平 2010-05-17 09:04

呵呵.巴菲特把钱给盖茨也是用钱啊.而且问都不问的把钱给他了.主要要是原因是.巴菲特知道别人知道什么...也就是他知道自己不知道什么.但是他知道别人知道什么.

qkhhfvmq回复盛世天空 2010-05-17 09:16

呵呵.你那样做了没错.但是那样想还是有问题的.但多数人认为.那样做了是错的.那样想是对的.

余祥平回复qkhhfvmq 2010-05-17 15:45

有道理！

第5级开始爬行回复盛世天空 2010-05-17 23:26

那中国有最多的慈善家！前提是所有买福利彩票的人都不愿中奖。。

xlli777回复第5级开始爬行 2010-05-17 23:43

呵呵，想起上次在商场看到彩票发售点，心头一热想买的时候被老婆拉住了，说这是体育彩票，我们还是买福利彩票吧，于是转到福利彩票的档口。

盛世天空回复第5级开始爬行 2010-05-17 23:55

前提是都是灵道中奖!

第5级开始爬行回复盛世天空 2010-05-18 00:26

咦！您是高人！

第5级开始爬行回复xlli777 2010-05-18 00:30

请教个问题，俩眼睛乱转圈那个表情是个啥意思?

xlli777回复第5级开始爬行 2010-05-18 09:58

那是“晕”吧?

天演论回复第5级开始爬行 2010-05-18 10:28

欠扁的意思，你跟那种嫌别人钱捐捐少了的人没有区别，希望这段不要再有留言了，让它沉下去。

段永平回复天演论 2010-05-18 10:41

他是想开玩笑，不过开得有点那个。

第5级开始爬行回复天演论 2010-05-18 11:04

我希望你在网上的讲过这话后气能顺一点，而且巴菲特说过“生气是不划算的”。不过我有个建议同你分享，我们可以尽量把时间集中到应该做什么事情上，如果你有更好的方法，我很乐意向你学习。如果你听完这个话还有因我的发言有气儿，我欢迎你以任何方式来找我

第5级开始爬行回复xlli777 2010-05-18 11:05

您还是挺客气的，您说的是打晕吧！

天演论回复第5级开始爬行 2010-05-18 11:24

谢谢，没仔细上下文，

老石回复第5级开始爬行 2010-05-18 12:28

哲学家学习价值投资，会像学习其它任何需要高智慧或高智商的技能一样，一旦掌握会发挥出比诸如从经济到经济、从管理到管理、从工程到工程……等就事论事的人更大的效能，因为他是从理性上去掌握根本规律，而不会仅仅局限于一物一事。同理，在一个领域登峰造极的人，也会形成他卓尔不群的哲学思想，巴菲特是这样、其他人也是。段博主明显比过去更有亲和力和善解人意了。既然你知道“我们可以尽量把时间集中到应该做什么事情上”，为什么还要管这些细节，什么晕不晕的。抓紧时间请教段大侠和诸位高手：在目前状况下，在国外如何买卖（管理）国内的股票，在大陆如何买卖（管理）国外的股票？这问题，以前有人问过，却没有一个完美的答案啊。

老石回复xlli777 2010-05-18 14:42

索罗斯是索罗斯的哲学，巴菲特是巴菲特的哲学，都是大师；所有在某一领域登峰造极的大师级人物都必定有一整套完整的哲学体系以构建他的人生大厦……只是，我们这些凡夫俗子能不能窥破洞悉；还有一个大师级人物愿不愿被人所知的问题。偶然的成功，只可以成功一时，不可能成就一生而成为大师。哲学是关于智慧的学问。只有知识，没有融汇知识的智慧；或只有行为，没有指导行为的思想，均不可想象会取得长久的成功，更不可能成为大师。

老石回复xlli777 2010-05-18 15:04

大师或凡人所处的位置不同，观照世界的角度也会不一样，对世界的解释也会不同。即使处于同一位置，所获得对世界的认识和所产生的行动也会因人而异。这就像不同的相机镜头，即使在同一时间、同一地点、同一位置、同一角度，所获得而传输出来影像也会不同一样。各自形成体系的大师，常人往往难分高下，往往都是对的。这样，是不是说大师不可学，当然不是。人们能够接受、模仿、学习的榜样，常常是那些起初与自己有几分相似，但在某些方面比自己做得好的人；不可企及的那就是神了。用神的行为改造自己的行为，对于人，肯定有难度。不过，还是祝愿象您以及象您这样有资质、接受过良好教育而又年轻人也能在未来的某个阶段成为股神！

第5级开始爬行回复老石 2010-05-18 19:45

石兄，非常感谢棒喝！兄弟这两天就是有点晕，您以后一定要经常批评！

---

njc723 2010-05-15 22:16

段哥：按照你的毛估估，我算了一下雅戈尔、冀东水泥、招商地产、万科，全部在价值以下。是否就可越跌越买？

njc723回复njc723 2010-05-15 22:20

为何我只能发两行，我看其他人都不是这样的呀？

njc723回复njc723 2010-05-15 22:24

雅戈尔公司现价13.39元、股本22亿、总市值295亿。以去年年报的数据试着算一下公司的价值。去年净利润为32.6亿,其中纺织服装、房产、股权投资各为4.45亿、11.9亿、16.25亿元，负债比率为63%。1、股息率：每10股派5.5元（含税），4月29日股权登记日。以现价13.39元算,股息率为5.5*0.9/13.39=3.7%（扣除10%的所得税）,高于我国现在10年期国债收益3.36%。雅戈尔从上市以来一直坚持高派息，还不说这10年来股价复权后涨了十倍，十年前，向前复权，股价是一元上下。

njc723回复njc723 2010-05-15 22:25

2、公司的估值及安全边际。要取得年净利32.6亿（去年的净利润）的话，应投入多少呢？以10年期国债利率3.36%算,32.6/3.36%=905亿元,即需投入905亿,因与十年期国债无风险相比有经营亏损、政策倒闭、无国家担保等等风险,把905亿的投资额再打6折算,宜投入905*0.6=543亿元,即(32.6/0.0336)*0.6=543亿,也就是说以543亿元的价钱全部买下公司是无见险的,而现在公司的市值为22*13.4=295亿。显然是低估很多的，就是价值回归还有84%的上涨空间。那么是否投入543亿就一定安全呢？ 还不是很妥，因为其去年净利润中含有16.25亿元的股权投资收益,这部分是有风险的,再去掉这16.25亿元的股票收益呢，[(32.6-16.25)/0.0336]*0.6=292亿。也就是说，不考虑所投110亿股票市值的损益、纺织服装业的并购损益、亚麻产业的收益、7亿多的PE投资收益等，公司值292亿元,折合每股股价为13.3元,与现市值295亿现价13.4元是非常接近的，所以说下行空间不大。也就是说13.4元的价钱是有安全边际的,当然,越低越有价值。所以说下跌是好事，给价值投资者提供了继续介入加仓的机会。

njc723回复njc723 2010-05-15 22:26

冀东水泥的价值：09年度,净利9.8亿,总股本12亿,负债比率64%,流动比率97%。(9.8/3.36%)*60%=175亿,折合成每股股价为175/12=14.6元，也就是14.6元以下下行空间有限。也就是说在此价位以下我愿意以175亿元全部买下整个公司的股份。

njc723回复njc723 2010-05-15 22:28

万科下行空间：09年度万科净利53亿,资产负债67%,总股110亿,十年期国债收益率为3.36%,还按六折算.最后得:(53/3.36%)*60%=946亿元,折合每股为946/110=8.6元,也就是说,在8.6元以下的价位,可以有多少钱买多少。 招商地产的下行空间：09年度招商地产净利16.4亿,资产负债率62%,总股本17.2亿,(16.4/3.36%)*60%/17.2=17元,也就是说,在17元以下的价位,可以有多少钱买多少,越跌越买。

njc723回复njc723 2010-05-15 22:35

上周大跌，海螺水泥却在低位继续加仓冀东水泥，增持到总股本的10%，这是海螺几年来的继续加仓.且次日，冀东的控股股东冀东集团也公告，当天在15元左右增持了1.1亿元，且未来六个月继续增持。原因都是看好未来的发展。

老七回复njc723 2010-05-15 23:48

其它的不敢讲，关于万科我认为这里可能有一个持续盈利能力的问题需要关注下：1、房地产受国家房地产、土地、货币等政策的影响非常严重。此次调控我认为政府的目的很明确，就是房价不降下来是不会善罢甘休的，目前的形势我觉得政府的政策远没有出尽。万科09年53亿的赢利跟去年的政府刺激政策、楼市泡沫有一定关系的，未来能否持续不可知。2、万科一直以来的标杆美国帕尔迪出现了问题，万科的发展方向出现争议（好像王石和郁亮关于是否进入商业地产还是意见不统一的，最终大家各让一步妥协了）。万科已开始谨慎的进入商业地产（北京的赢嘉中心、西安曲江项目、东莞长安的项目），商业地产未来能否赢利属于未知，我自己是不太看好东莞长安的项目的。我自己本身很喜欢万科，也非常喜欢和相信王石：a.好像是在06年底还是07年他就有告诫过年轻人可以晚个两、年买房，事实验证了这一点；b.王石不追求暴利，只追求行业平均利润；c.地震时王石的言论明眼人都能看出他是在错误的时候说了一句大实话，就像他自己在股东大会上讲的还很“青涩”；我自己最近也一直在关注万科的股价变化，如果按照段大哥在关于估值的那篇博文里所讲的方法买入机会早已出现，但我认为现在还不是最佳时候，可以买进但绝对不是下重手的时候哈：）

老七回复老七 2010-05-15 23:52

我这里讲的“段大哥在关于估值的那篇博文里所讲的方法”是指定量的方法，也就是您现在所运用的方法。愚见，请指教。

段永平回复njc723 2010-05-16 05:39

[表情]

段永平回复老七 2010-05-16 05:50

我不认为按我的估值方法机会早已出现。事实上，我觉得万科在他们所处的行业里相对是个很好的企业，但目前的价钱并不是非买不可的价钱（或许在可买可不买的状态）。你说的别的我都同意

alex_xiang@126回复老七 2010-05-16 07:06

关于房产政策调控目的我跟你有点不同意见，也说说。1、调控方式上，为什么只调剂需求，不调剂供给。2、调控为什么要等于加税，好像上海那边准备征收物业税，其实税收最终都转移到老百姓身上。3、政府的目的是什么，是让成交量下降，还是让价格下降，到目前为止视乎也只是成交量下降，价格好像还是在逆势上涨。4、政策的制定者是谁，中国现在的执政者表面上看胡温，实际上是处长，科长还有一些专家智囊们在发挥作用，他们应该都不穷，也应该能在北京买的起房，我用最大的恶意推测一下他们，房价下降对他们有什么好处5、房地产问题的根源是什么，一是贫富差距过大，二是通货膨胀厉害，三是投资渠道不畅通，所以导致资金都流向房市和股市，我周围一些大叔、大妈他们连一些最基本的pe、pb都不懂照样在炒股。不过最近看到了一些政策有鼓励民间金融和民间资本进入垄断行业，不过要到什么程度还得观望（PS，如果真的是因为房地产泡沫问题而加快了民间金融的发展从而推动中国民主，房地产行业也算功德无量）6、目前的政策我只看见了政府在迎合民意，比如说限购，加税，让央企退出房地产市场等等，但我个人认为这都不是解决问题的根本办法。我对这次调控结果持谨慎悲观态度，对政策目的同样报怀疑态度个人意见，欢迎拍砖

touzi3210回复段永平 2010-05-16 10:03

可否说一下按您的方法机会在那个价位出现，价位也不是那么特别重要，想知道按您的方法推倒的整个过程。

老七回复段永平 2010-05-16 11:02

sorry，是我没表达清楚（“如果按照段大哥在关于估值的那篇博文里所讲的方法买入机会早已出现”，应加上“我理解的”），让段大哥见笑了，希望对其它人不会有误导。刚又读了段大哥关于估值的那篇博文，之前自己的认识太肤浅了。段大哥所讲的“毛估估”看似简单，其实操作起来很难。定性分析是真正利润的来源，但定性分析做的好不好完全因人而异，属于“能力圈”的问题。定性分析不仅确保做正确的事情，也与把事做正确了高度相关。我们常说买股票就是买企业，但对于一个没做过企业甚至都没在企

业呆过压根不懂企业的人而言要买家企业的难度可想而知。定量分析中的变量估值是源于定性的，如果定性部分没做好，我们这样简单的计算最终往往出现“精确地错误”。愚见，请段大哥指教。

老七回复老七 2010-05-16 11:04

网易的评论系统好像出问题了，好几个人的头像包括我的都变成段大哥的头像了

老七回复老七 2010-05-16 11:06

我这看到的

老七回复alex_xiang@126 2010-05-16 11:16

你考虑的比我要全面、深刻很多，我理解的跟你说的“迎合民意”是一样的，房价不降下来政府是不会罢休的，至于降多少不好说，但也不会把房地产行业给整死，呵呵：）

alex_xiang@126回复老七 2010-05-16 12:31

1、什么叫房价降下来，今天降下来，明天涨上去，是不是应该叫降下来，这个月降，下个月涨，是不是也应该叫降，房价是涨还是降，应该从长期来看。2、市场经济是不可逆的，这就意味着不是政府想怎么样就能怎么样3、我认为不管从调控还是改革都应该从降低交易成本角度上出发，段大哥讲企业建立品牌是为了增加产品的识别度，其实从另外一个角度讲，就是降低交易成本，怎么目前的政策我咋看咋都像在增加交易成本。

段永平回复老七 2010-05-16 12:38

[表情]

段永平回复老七 2010-05-16 12:40

很多人其实多少都懂某个或某些企业。如果一个都不懂，最好的办法还是自己少碰。如果能找到好的指数和好的价钱就最好，但我不了解国内是否有指数卖？

老七回复段永平 2010-05-16 13:03

段大哥说的是，每个人的能力不一样。我还是个菜鸟，关注万科快2年了，目前就万科1支感觉也是似懂非懂，只知道是个好公司，但具体到很多细节之处还有点看不太清，其它的公司是根本不懂啊。

老七回复alex_xiang@126 2010-05-16 13:07

呵呵，按您说的是增加交易成本对于政府降房价的目的也有异曲同工之妙啊:）

段永平回复老七 2010-05-16 13:11

对多数没太多时间分析公司的人来说，也许股市暴跌的时候买合适的指数是个挺好的办法，比较安全，能睡好觉。

老七回复段永平 2010-05-16 13:17

段大哥在线啊，有点激动了

竹天回复njc723 2010-05-16 15:23

我认为万科的安全价值应是3.8元

bcselling回复njc723 2010-05-16 21:02

需从以下几个方面考虑安全边际，而不只是打6折就觉得安全了：1 净利有可能变动2 长债利率会上升

风回复段永平 2010-05-16 22:39

段老师终于回答了我一个多月前提的关于定投指数基金的问题，谢谢了。

长安回复njc723 2010-05-16 23:18

[表情]

hua8567217回复njc723 2010-05-16 23:36

你这样算雅戈尔的去年投资收益我认为是不对的，我认为雅戈尔去年的投资透明收益是5到6亿左右。雅戈尔是把去年卖掉的中信证券和民生银行作为收入投资收益16亿的，我的算法是，把所有买的股票的每股盈利加起来 ，我计算得到的是5亿多点

地回复竹天 2010-05-17 01:25

别把万科估得太低了吧,那样难买到,

qkhhfvmq回复段永平 2010-05-17 10:10

段总您认为.买指数和分散投各种公司有么区别啊?

段永平回复qkhhfvmq 2010-05-17 11:03

指数分散的更均匀些。我觉得要么买公司，因为你比较了解。要么就在指数低时买指数，风险相对小。买指数前还是最好能大致看懂是什么指数。

余祥平回复段永平 2010-05-17 16:15

我上周把去年买的股票估了一下值，正好也是这个可买可不买的状态，如果我去年学会了估值，我肯定不会买。

lzg54回复老七 2010-05-17 18:29

08/09的房价跌到06/07的水平了吗？您所说的事实在什么地方验证了？

dujianping_ok回复余祥平 2010-05-17 18:53

我也是的，看了段总的博客，感觉买的时机不好。现在终点回到了起点。所以，一定要有足够的安全边际。

betterlife回复竹天 2010-05-18 09:16

1.我也认为万科“好价格”应在3.5左右，大致为目前7元价格的一半。假设3.5左右的买入机会来临，可以预估上证指数在当前点位跌幅也会在50%左右，对应点位1300左右。2.猜测上证指数可能在将来的某个时间会到1300点（或许还要等N年），而引起大盘继续暴跌50%最有可能的基本面应该是房地产泡沫破裂产生的杀伤力。从“出来混总是要还的”常理分析，泡沫迟早要破灭，政府调控希望房价软着陆的愿望迟早会化成幻影。我认为这泡沫真正破灭之时才是购入万科的时机。

betterlife回复betterlife 2010-05-18 09:20

3.解读谢国忠观点，大意抑制房产泡沫最有效的手段是提高利率，猜测短期（一两年内）大幅调整应不可能的。据此，我现在的策略是打算购买国债，耐心持币等待房产泡沫破灭的时间，或许那就是大家盼望要等上N年才出现的另一个重大危机吧？！

betterlife回复betterlife 2010-05-18 09:30

究竟是什么因素推高了房地产价格呢？我感觉真正原因是“地方政府不断推高垄断的土地资源价格，与开发商玩双飞”。真正有效的调控降房价措施就是调整土地资源价格（可以加大土地供应量和大幅调低土地价格）

betterlife回复betterlife 2010-05-18 09:36

短期（一两年内）地方政府愿意真正去大幅调低与自己利益相关的土地价格吗？我觉得他们的愿望只想保持房价稳定，或者不再大幅攀升，这样导致房产泡沫破裂的时间还得等等，就像股市到5000点时，政府像维持泡沫，直到6124点才破了

qkhhfvmq回复段永平 2010-05-18 17:12

但我怎样知道指数高还是低呢.看整体市盈率吗.那是不是低了就买高了就卖呢?还是买着就不动了.

---

liulog80 2010-05-17 14:38

请教段大哥，我现在有这样的困惑：计算某个A股的估值时，我采用了比较差的某年净利润除以5%并打6折的方法计算整个企业的价值，发现这样的价格还需要等待，但是市场涨涨跌跌，不知道什么时候能到那个价位。我是继续等待，还是在6折的上方变通呢？请教段大哥对这点的看法。

liulog80回复liulog80 2010-05-17 20:02

顶上去，希望段大哥能看到并回答。

liulog80回复liulog80 2010-05-18 00:05

半夜0点顶一顶。

liulog80回复liulog80 2010-05-18 14:53

没看到？我再顶。

liulog80回复liulog80 2010-05-18 15:13

这几天，坐看我持有的股票涨涨跌跌，开始心中有些着急，担心这次机会错过去了，就没有那么好的机会以低价格买入了。但是回头一想，我既然设定了一个估值标杆，就应该按照这个标杆行事，不被途中的各种诱惑和危险破坏。手中持有现金，但是还想等接近估值或低于估值时再买，这是一件磨砺人心智的事情。不过我看了段大哥的一些精彩回答，网友们的精彩发言，以及巴菲特和芒格的一些讲话，刘建位的书，感觉一颗平常心对待财富是最重要的。只有看淡短期的涨涨跌跌，才能从容出手。希望我能做到：看大盘，判断估值高低，但不随波逐流，看财经新闻，但不恐慌，看名人博客，但要独立分析看具体个股，分析财报看估值高低，坚持自我观点买不到就买不到，机会错过就错过，安全边际很重要。很希望得到段大哥的指点，不知这样做有什么问题么？

趣味 2010-05-15 10:50

最近有些闲钱，模糊感觉机会来临，但是因为工作，没有太多时间寻找精确目标，请教段先生！应该怎么办？

段永平回复趣味 2010-05-15 12:13

怎么办？谁给想个办法？

liulog80回复趣味 2010-05-15 17:41

1、跟着段大哥买yahoo，然后睡觉，3年后再看。2、跟着巴菲特，买金融和消费股。

dujianping_ok回复段永平 2010-05-15 18:24

办法：1、腾出时间来 2、放弃投资机会 3、千万不要听别人的。没有他法。

alex_xiang@126回复段永平 2010-05-15 18:58

1、彼得林奇有一本书叫《战胜华尔街》，可以推荐看一下，看完这本书以后或许会有一点思路。2、要平常心，那种5倍股，10倍股的机会有时候真的是可遇而不可求3、在股市大跌的时候买蓝筹，你想想如果你在08年股灾的时候买入蓝筹股，现在应该都赚了，只是赚的多少不同而已。

steper回复段永平 2010-05-15 21:24

1，把钱分成10份买ETF或指数基金，指数每跌100点买一份。2，跟风买YAHOO，把钱分成3份，每跌1块钱买1份。3，啥都不干，等指数跌破2000点的时候再跑来这里问段总同样的问题。

阿文回复趣味 2010-05-15 21:25

好象是，逐渐来临了。

NEWMAN回复趣味 2010-05-15 23:51

找到自己比较认可的阳光私募，买一部分，或许值得考虑？

段永平回复liulog80 2010-05-16 05:31

yahoo就是个例子，里面还有很多变数，自己好自为之。看了查理宝典之后，总觉得对我而言，yahoo并不是最理想的投资

段永平回复alex_xiang@126 2010-05-16 05:36

[表情]

johnson回复趣味 2010-05-16 07:48

鱼熊掌.取舍.没办法,一心不可二用.顾此失彼.两个都抓,多半两头都抓虾.唯一就是瞎买乱撞,买几个所谓的低价股,听天由命.过几年看,收几个算几个.

创造命运回复趣味 2010-05-16 10:01

我觉得你全仓买入银行股应该是不错的选择，比如交通银行只有8.1倍动态市盈率，净资产3.57元，现价6.87元，中国财政部为第一大股东，香港汇丰银行是第二大股东，AH股份倒挂6%.....借李驰的一句话：存银行不如办银行，办银行不如买银行股。

趣味回复alex_xiang@126 2010-05-16 10:24

谢谢，很好的建议，08年当时买了伊利，（9块多买的市值80亿）正好危机＋三聚氰胺事件，低的时候跌到6块多，因为早餐也喝牛奶，预计民生龙头企业不会倒闭。可是卖的太早在120亿市值。在09年.3月换了招行。

一万颗星星回复趣味 2010-05-16 10:35

那就买吧！

tanyaosi回复段永平 2010-05-16 10:43

有个最简单的办法，就是不动，市场是最好的老师，谁也帮不上忙，即使你给他一个十倍股，说不定还会亏钱走人，我的体会，投资可不是慈善，呵呵

趣味回复段永平 2010-05-16 10:51

因为买股票，也是在图书馆不小心在看了巴老的书之后，当是很激动，才知道知识也可以直接变成利润！ 一开始非常非常谨慎，只在08年（9块多买的市值80亿）正好危机＋三聚氰胺事件，低的时候跌到6块多，买了伊利。（因为早餐也喝牛奶，预计民生龙头企业不会倒闭。 可是卖的太早在120亿市值09年.3月换了招行也一路高歌！心头一热的时候还在高峰期补了些招行，民生银行。 现在读了段先生的博客，有两点长进：1.恢复到了最初买股票的心态，2.有了精确目标后会重仓！多谢指点！

趣味回复创造命运 2010-05-16 10:57

一直在关注交通银行，自己也在交通银行有业务，服务还可以。

帝国春秋回复段永平 2010-05-16 11:02

查理宝典，主要展现那种思维模式？有机会我也去看看！

趣味回复段永平 2010-05-16 11:11

切身体会，最近身边有好多同事通过淘宝，用支付宝买了衣服和书！使用群体正在不断扩大，相信自己也很快会用上。只是不太清楚淘宝，支付宝公司是怎么收取费用的。

xlli777回复段永平 2010-05-16 11:23

点解呢？ 为什么对您而言不理想？

段永平回复趣味 2010-05-16 12:36

呵呵，这两点长进很重要

steper回复段永平 2010-05-16 12:42

段总好，请问“看了查理宝典之后，总觉得对我而言，yahoo并不是最理想的投资”这句话怎么理解？

段永平回复xlli777 2010-05-16 12:47

呵呵，我也觉得这种产品市场的变化很多。买yahoo的假设前提是yahoo本身不能出太大的问题，比如不能亏钱（现在看起来一时半会好像确实不会，但10年以后就不知道了）。理想的目标是自己能觉得自己能清楚地看到10年或更长时间。对阿里巴巴，我觉得10年以上我不太担心，但yahoo本身却说不清，有一些问题。

段永平回复steper 2010-05-16 12:54

呵呵，最理想的就是可以长期持有，永远不想卖的股票（老巴讲的）

northlight回复段永平 2010-05-16 17:00

5月6号在Amazon.cn订了真本书，预计要18号才有货送到；估计阿段的BLOG威力很大；订单很多；居然还是LiLu写的序，哈哈

liulog80回复段永平 2010-05-16 22:09

段大哥看过查理宝典，投资的心理有什么变化？

长安回复段永平 2010-05-16 23:29

最理想的就是可以长期持有，永远不想卖的股票;;

seekingbargains回复段永平 2010-05-17 01:03

段大哥，谈几点看法。1，yahoo美国，yahoo日本，本身不处于高增长市场，再就是五年十年后门户、搜索会是什么样子，太难预计。比较庆幸的是未来两三年yahoo现金流10亿左右应该没问题。2，阿里除了你认为的好的企业文化，其实业务模式也好预测很多，尤其是淘宝直接融入交易链条，包括资金流等，会强者越强，几乎与沃尔玛可比。淘宝比1688更具有防守性，1688现在还主要只参与信息流，慢慢从黄页变成融入交易链条，但是商家的在线交易会比较难推进，卖家在1688上花同样多的钱产生的广告效果不大可能比搜索等广告渠道强。所以卫哲实际上还是在创业，任重道远，但是只要能维持龙头地位，1688也还勉强行。3，我觉得yahoo是往下掉有底，往上冲也有顶。230亿的市值，有冲劲的淘宝到yahoo那里还要打四折，这个顶大概是五年后3倍左右。再问问关于房地产的事情，我觉得房地产存在一定泡沫，主要我是看租售比，现在租金回报率大概是2%多一点，尽管随着收入快速提升，租金会有比较大的涨幅，但是总觉得还是有点泡沫。你怎么看？怎么判断泡沫？

段永平回复liulog80 2010-05-17 01:31

还没看完，一半多了。觉得很有收获

段永平回复seekingbargains 2010-05-17 04:57

呵呵，对yahoo和淘宝的观点我也差不多如此，所以会用些option。如果3年能有一倍的回报我也很满意了，反正现在也还没找到自己觉得更舒服的投资。

趣味回复jtf0000 2010-05-18 11:29

卖了

帝国春秋 2010-05-18 12:31

段大哥，你又上网易新闻了!哈哈！对你评价很高！

段永平回复帝国春秋 2010-05-18 13:27

[表情]

dujianping_ok 2010-05-15 03:08

说说我对投资与慈善的看法：1、慈善也与投资一样要追求“不被关注”，那是最需要的地方。反对大轰大嗡。2、先投资再慈善或边投资边慈善，是个人的事没有区别，无需比较，没有高下。都值得尊敬！3、慈善是把钱花在最需要的地方，这一点与投资是一样的，投资讲效益，慈善讲效果。

段永平回复dujianping_ok 2010-05-15 03:44

也谈一点看法：1。任何形式的公益我都不反对。2。同意。3。公益的效果是投入人心目当中的效果，不是旁观者心目当中的效果。每个人都会希望达到最佳效果，但不能苛求。任何旁观者对效果的说三道四都是不道德的，因为长远来讲这会阻止人们做公益。当然公益人士内部的讨论却是有必要的，因为这样可以提高效率。长远来讲，要求慈善把钱花在最需要的地方的观念是非常不成熟和极端错误的想法，由于没人知道如何才能做到这一点，所以大部分人会选择多一事不如少一事。谁愿意花钱买批评啊？所以我特别希望喜欢对公益慈善说三道四的旁观者闭嘴！（呵呵，不是针对你啊）刚刚看到马云说要拿出0.3%的营业额投入到公益当中，作为间接股东，我非常赞成。

dujianping_ok回复段永平 2010-05-15 04:04

你在浙大的对话我看过，你的关于慈善的理念完全赞同。马云的1元和王石的10元我都赞同。谢谢你的回复。

余祥平回复段永平 2010-05-15 07:50

以前只顾着把您讲的记入我的博客，碰到好的地方也来不及回复，但看到这里，我对慈善的事又清晰了许多，还是先回复了再做笔记吧。

创造命运回复段永平 2010-05-15 11:18

我懂了。

qkhhfvmq回复段永平 2010-05-15 19:14

呵呵.但的做慈善的方法和做投资一样的.正确的投资思维也可以改变一个人的价值观.是不是啊段总?

段永平回复qkhhfvmq 2010-05-16 05:36

[表情]

第5级开始爬行回复段永平 2010-05-18 00:18

1.“所以我特别希望喜欢对公益慈善说三道四的旁观者闭嘴！”这个才是您的语言风格。一个受人尊敬的成功教练时不时的踢一脚替补席甚至举手狂奔丝毫不会影响大家对他谦逊品行的深刻认识。每次看到首页照片的神态很直接的脑海里都会出来“独孤求败”几个字，几乎能清楚地看到你臂膀中抱着一把剑。。。事实上以您现在的功力，完全可以做到语风犀利真实，从心所欲不逾矩。2.“马云说要拿出0.3%的营业额投入到公益当中”做为直接客户俺也赞成，因为这个原因俺会加大对其营业额的直接支持。只是他这个行为能不能达到好的效果我持谨慎关注态度。3.您一身好功夫，只用心搞价值投资太可惜了，您可以以问题为中心，成立个独立评价委员会，凡是您评价不行的公司一方面大家投资不犯错误，另一方面这些公司如有进步的愿望，您评价的问题会帮助他修正错误，他修正后产生的利润可自愿按比例投入到公益事业。（当然这个事儿可能有麻烦）但是您不吭声实在是太浪费、太可惜……就好像就您一个人知道明天要下雨##（您说过不避讳任何问题，故此感慨）

段永平回复第5级开始爬行 2010-05-18 04:40

我没有承诺一定回答任何问题。我自己在投资时不方便去发表评价。再说，我能了解的东西也很有限，很容易说错。我对一百次都没用，错一次可能就不好了。

第5级开始爬行回复段永平 2010-05-18 04:56

噢，知道了，反正明天也能看到了。我只是觉得想知道天气的会有很多人，反正我也不太需要。您讲的理由我是非常同意的。

老石回复段永平 2010-05-18 13:08

我很赞成第5级开始爬行的第 3 点建议“成立个独立评价委员会”；尤其是“您评价的问题会帮助他修正错误，他修正后产生的利润可自愿按比例投入到公益事业”。这是对股市、股民（包括价值投资者），对企业、对整个社会（尤其是慈善事业）有好处的事情。100 次错一两次有什么关系？错 10-20 次也是 90-80% 的准确率啊。天气预报因为一直不怕错，所以今天的预报相对比较准确。地震预报因为怕错，不管有没有，一律不报并“避谣”说没有，才闹出笑话，乃至害人不浅。

老石回复老石 2010-05-18 13:16

对大家都有好处的事情也就是对的事情吧。如何做对，形式上并不复杂，有兴趣的价值投资段粉们自愿成立一个小组，把自己认为好的、不好的、大家关注的……提出来，指出其增长潜力和潜在危机，段总作最后点评。这会有什么负面作用么？也许，某些被指出危机的企业会不高兴，讳疾忌医，那就只说好的股票、好的企业，不看好的，大家都不去看就得了。

老石回复第5级开始爬行 2010-05-18 13:19

（回复：3）当然，谁也没有义务必须做这件对的事情；不过也可以看成是一件功德无量的公益慈善行为。

---

m13888390298 2010-05-18 11:02

九月巴非特芒格 比尔盖次 要来为比亚迪的电动大巴剪彩,大家畅想一下比亚迪未来会是什么样?

---

alex_xiang@126 2010-05-18 09:56

段总你好，从开始投资股票以后才发现价值投资的难度远超过自己想想，最近看了一些公司失败乃至破产案例，有了一些想法想跟段总讨论以下，请指教。、我大概总结了一下这些公司失败乃至破产一主要有以下几个原因：1、产权不清楚2、大股东信誉不好严重侵占上市公司利益3、企业家的个人英雄主义而导致公司的盲目扩张、盲目多元化）4、一人机制，公司里面一个人说了算我目前只总结了上面四条是不是按照上面失败的教训可以这样讲1、不投产权不清的企业2、不投大股东信誉侵占上市公司资产企业（考察指标，即关联交易过多的企业不投、管理费用太多的企业不投）3、不投有个人英雄主义的企业（多元化太厉害的企业不投，扩张太厉害的企业不投，考察指标：公司总资产、负债都在不断上升，公司固定资产大幅度上扬，公司利润增加但现金流却不断减少）4、不投一人机制的企业（不知道怎么考察）不知道这样分析，理解对不对，请段总指教

---

jessica 2010-05-18 09:31

好感动的故事,但做好事是要坚持下去,保持好的心态的人才会做好的事.好事不是只做10件,身边很多的小事情都会体现个人的心态.大家也保持好心态做好身边的每一件小事吧.

---

steper 2010-05-18 01:08

刚刚看了完美时空跌了百分之二十几。

段永平回复steper 2010-05-18 04:35

可以好好看看。游戏是个好市场，但好游戏公司不多

---

johnson 2010-05-18 02:14

博克可不可以分页啊?近千个回复,一起显,等几分钟.

---

dujianping_ok 2010-05-16 20:14

以前在动物世界看到南美洲热带雨林中有一种毒蛇，叫巨蚁（不知是否此字），毒性极强，嗅觉好。但是，它的最厉害的武器是耐心。当它闻到草地上老鼠的气味后，就在那里耐心等待，可以等15天不动。他相信老鼠一定会原路返回。股票的价格也如老鼠一样吗？我们怎样才能树立这样的信念呢？盼望大家的答案。谢谢！

xlli777回复dujianping_ok 2010-05-17 00:34

万一那个老鼠在前头被别的蛇吃了，这个巨蚁岂不是要饿15天?

段永平回复dujianping_ok 2010-05-17 01:23

股票可不一定会回来。

dujianping_ok回复xlli777 2010-05-17 01:33

你是一个聪明人，但是不够执着。想知道你持股时间最长有多久?

dujianping_ok回复段永平 2010-05-17 01:37

如果不能确信它（股价）会回来，那样可能就没有耐心等下去了。

xlli777回复dujianping_ok 2010-05-17 08:43

莫生气,我是就这个大蛇的问题发个评论而已.蛇守在那里的理性条件应该是老鼠会活着回来,而不回来的可能性也的确存在啊...我是个初学者,接触价值投资理念以后买的第一个股票就是雅虎,还没卖过.所以我持有最长的目前是三个月:)见笑啦~

liulog80回复段永平 2010-05-17 08:56

我现在也有这样的困惑

xlli777回复dujianping_ok 2010-05-17 12:06

刚才又看到您的留言，再澄清一点：我不是一个聪明人，智力水平很平庸的（不是谦虚，做过测试的），所以我希望可以用足够的理性和逻辑分析来弥补自己的这个不足。

johnson回复xlli777 2010-05-17 13:16

聪明

johnson回复xlli777 2010-05-17 13:17

万一那个老鼠在前头被别的蛇吃了，这个巨蚁岂不是要饿15天? 聪明

johnson回复段永平 2010-05-17 13:19

股票可不一定会回来。也可能回来.信念哪一个?

johnson回复xlli777 2010-05-17 13:23

万一那个老鼠在前头被别的蛇吃了，这个巨蚁岂不是要饿15天? "巨"蚁啊.想想挺有启发啊.

段永平回复johnson 2010-05-17 13:53

如果了解的公司就会知道有没有机会。

加忠回复段永平 2010-05-17 14:03

段哥，我给发了一个问题，你看到没有?

dujianping_ok回复xlli777 2010-05-17 23:11

你分析的没错，逻辑上是这样的。

dujianping_ok回复liulog80 2010-05-17 23:12

继续等下去

johnson回复段永平 2010-05-18 02:10

[表情]

---

kesituolani 2010-05-18 01:01

A股再跌，要成一只烂猪头了哈，空仓的TX这边也不少吧哈。猛火加文火，猪头再炖炖，那喷喷香了就可以下箸了哈。2200点附近进场，随便夹着哪块算哪块，大家并肩子上，看行得通啵?

盛世天空回复kesituolani 2010-05-18 01:10

Morgan Stanley China A股~ETFs: CAF Now:$2521.2 附近进场???

盛世天空回复盛世天空 2010-05-18 01:30

买A股,我宁愿买Morgan Stanley~A股指数:CAF,可以卖卖Covered Call降低成本!

朴素 2010-05-17 23:05

段大哥，菩萨心肠。。。

伟哥 2010-05-17 23:04

那些生活在中国精英除了会剥削民工和贱卖资源，别的统统不会。

华汉估值 2010-05-17 21:57

05-12 21:02上升途中回调，是为了诱你抛出宝贵的股票。下跌途中的反弹，就是为了诱你拿出宝贵的现金。A股就正在上演这种游戏！！哈哈娱乐一下哈!

华汉估值 2010-05-17 21:37

强势文化造就强势民族，弱势文化造就弱势民族。股市文化归根结底是个理性文化，在这里玩不理性的是无法生存的。就象佛所说的如实关照，不着相即是如来！！哈哈谈何容易！！

---

brka 2010-05-16 22:21

现在美股应该是没有什么便宜货了吧，前段时间一直想问段大哥08年有没有想买高盛当时都便宜，后来就出现老美证券会找高盛算账的消息。。。

段永平回复brka 2010-05-17 01:32

我没买，因为不太了解高盛。以后如果有机会说不定会买的，现在开始有点明白，但还不是很清晰。

s_sfmai回复段永平 2010-05-17 20:31

段大哥，怎样才算了解呢？是仅仅对高盛的盈利模式的了解，还是能够像把自己放在公司管理层那样了解公司的运作、盈利情况为之了解呢？如果可以的话，希望段大哥能把对高盛的了解过程写写。。。

复利增长 2010-05-17 20:24

阿段，有没有关注过BYD。从侧面两点说明看，好像是不错：一、巴菲特与芒格非常看好；二、戴姆勒奔驰也要和他合作，打造全新的电动车品牌。缺点就是，价格已经太高。不过今天跌了6%

茶水铺 2010-05-16 14:34

段总，你说的卖put应该是做空吧，那假如涨得很厉害，你什么时候平仓？这样你是不是挺亏啊。

xlli777回复茶水铺 2010-05-17 00:37

卖put不是做空，是看涨的。

段永平回复茶水铺 2010-05-17 01:08

我早就不做空了。

seekingbargains回复段永平 2010-05-17 01:27

呵呵，听巴老的话，永远不做空！段大哥是一个传奇，我们希望这个传奇能永远延续下去

段永平回复xlli777 2010-05-17 04:51

看涨的说法也不完全对。卖put是长期看不跌（跌了就自然买进了）。

茶水铺回复xlli777 2010-05-17 09:01

大概明白，如果跌的话那就继续买股票。

茶水铺回复段永平 2010-05-17 09:06

这个方法主要是跌的话就买进，跌是好事情

段永平回复茶水铺 2010-05-17 09:27

买卖两字怎么又搞一起了还是不说option了，好像大家确实不明白。

段永平回复茶水铺 2010-05-17 09:28

没看到你后面写的。似乎好像还是明白的。

茶水铺回复段永平 2010-05-17 15:48

卖put，如果股票下跌，就买进股票，打住，呵呵！

dujianping_ok回复段永平 2010-05-17 18:59

思维真的精准！决不模糊，在定性的方面。佩服！

s_sfmai回复段永平 2010-05-17 20:16

我还是希望卖 put 合约，直接做“保险公司”收保费。呵呵

---

dujianping_ok 2010-05-16 20:02

读您的博客一个月了，自己感觉最大收获是耐心等待，等待完美的投资机会的出现，向你买网易和创维那样。但是，读了一个月，您基本未讲持股的时间。以前读过时间的玫瑰，您讲的买股票就是买公司，

该是一致的吧。那么，投资是在比思考的极限吗？要看未来的10年或20年吗？能看准吗？

段永平回复dujianping_ok　　2010-05-17 01:22

呵呵，我也看不准。但有些公司10年或20年以后肯定不大行是可以看出来的。

dujianping_ok回复段永平　　2010-05-17 01:39

能举几个例子吗？是怎样看出来的呢？

段永平回复dujianping_ok　　2010-05-17 05:07

呵呵，国内的就不举了，不太好。记得很多年以前，有一次看资料，发现WMT的纯利大概只有5%左右，而Kmart的成本比Wmart大约高5%。我一想，这Kmart早晚要完蛋，只是不知道多久而已。结果3年后Kmart就到了。有人说我是乌鸦嘴，说谁倒谁最后就倒了。其实，没那么邪乎，但确实我说要出大麻烦的公司好像大多数最后都出了。投资里很重要的一点就是要避免大麻烦。巴菲特讲的不想拿10年的企业你就不应该投。

alex_xiang@126回复段永平　　2010-05-17 07:58

段总举这个例子让我茅塞顿开，谢谢段总。但还是想问一下段总，如果一个公司目前的管理水平不行，是不是管理层不经过大换血，你就不应该指望公司内部的管理水平得到改善呢

dujianping_ok回复段永平　　2010-05-17 19:50

段总这个例子让我豁然开朗，谢谢！怎样看未来竞争力是一个角度。

---

m13888390298　　2010-05-17 17:43

过去可以代表未来吗?我们的记忆中应该加入未来?有谁敢保证宝洁的市场份额一直保持,那么凭什么万科一年不可以赚200亿?万科在上海的绿色三星建筑相当漂亮环抱

---

chad　　2010-05-17 17:21

想请教一下阿段，最近看一个公司，股价是5.3元，其中未分配利润有1.9元未分配利润这部分怎么样去计算？直接看作现金吗？也就是5.3-1.9=3.4元为基准，然后再去算企业的价值吗

---

art753　　2010-05-17 14:23

价值投资，应该是随时根据企业情况评估价值，同时只比较现价和现值的关系，对现价进行处理，而不预测未来的价格。段老师，这样的理解对吗？

---

alal02　　2010-05-17 12:43

段大哥，想请教一下，你的投资中有“时间感”吗？我觉得价值投资好像只有“空间感”没有“时间感”，巴菲特说这一行的秘密就在于价格总会回归到价值的，时间是价值投资者的朋友，是我们的资源而不是约束。但如果没有时间一维，价值投资者如何容错呢？比如对五年投资视野的投资者来说，虽然我们在低估时买进招行，万科，平安，但考虑时间轴目前回报是不高的，这笔投资是对是错呢？

段永平回复alal02　　2010-05-17 13:55

说没有“时间感”是假的。但如果时间总是站在自己这边时，感觉还是挺好的。

alal02回复段永平　　2010-05-17 14:16

比尔米勒去年反省时有一句话印象挺深的，“只要在这一行做得时间够长， 你总有机会表现得很愚蠢”。他买贝尔斯登，买两房，买AIG当然也是经过价值考量，但结果并不如人意。因为如果不考虑时间，价格回归价值在本质上有逻辑瑕疵，我只好它当信仰的，不知段大哥如何处理，并且在这种信念下如何做风险管理？

加忠 2010-05-17 10:07

段哥，我对下面这道题有点不明白？ 每股6.5美元、税前收益为66%的股权债券在2007年的价值相当于1987年价值的多少呢？这由我们使用的贴现率决定。如果我们使有7%的贴现率（1987年长期利率水平），那么贴现回报率就为17%左右。用17%乘以每股6.5美元支付价格，我们就得到1.10美元的每股税前收益。再以1.10美元乘以可口可乐公司在1987年的市盈率P/E14，我们得到每股股票价值应为15.40美元。因巴菲特可推算，他在1987年以每股6.5美元买入一份可口可乐公司股权债券，并持有20年，那么这份股权债券的内在价值为15.40美元。问题：1、15.40美元是不是可口可乐（未来现金流折现）为1987年的内在价值？ 2、如果换成每股160元的茅台，税前收益为66%的股权债券在2030年在价值相当于2010年价值多少呢？如果贴现回报率为17%，得到27.2元的每股税前收益，再乘以2010年的P/E35，得到每股股票价值为952元。怎么PE越大股票价值越高？能说明我在买的茅台160元每股便宜吗？ 3，假如2010年茅台净润为50亿，用7%利率计算的价值为714亿，每股价格85元左右。现在茅台的市值为1500亿远高于它的价值。都是计算内在价值为什么 85元与952元差别这么大？

段永平回复加忠 2010-05-17 14:09

7%的贴现率有点高。这就是个算术题啊。复利的威力是巨大的，不过没算你这个是怎么回事，自己慢慢算。

茶水铺 2010-05-16 14:32

段总，卖Covered Call是什么意思？

xlli777回复茶水铺 2010-05-17 00:43

我有100股的股票A，现价每股100元，卖了一张这100股的covered call协议，收取协议费1000元，协议规定到期每股95成交，到期的时候人家就用95来我这儿买100股股票A，给我付9500元。

段永平回复xlli777 2010-05-17 04:54

你这个叫in the money的call，一般不应该这么做。打住了，说了不再说option。反正说了也白说，很难搞懂，还是老老实实找好股票吧。

xlli777回复段永平 2010-05-17 11:52

好的～

---

art753 2010-05-17 02:51

大行对淘宝的估价是100亿美元，是考量了未来两年的高速增长后的估值。Ebay目前的市值290亿已经达到增长瓶颈（PE=12），两值的比例约为中美GDP的比例。换言之，淘宝两年后价值增长或许只能是略强于中国GDP增长率了，这两年的高速增长只是去确认这个110亿的估值。另支付宝的估值我个人的评估也是类似，两年后到达业务量20000亿人民币（即按0.5%收费率，支付宝毛收额为100亿）进入瓶颈，估值70亿美元

art753回复art753 2010-05-17 02:57

因此，Yahoo所持的阿里股权目前未入账对Yahoo的潜在利益，只能提供约不到50亿的折现安全边际（占Yahoo市值20%）。我觉得对Yahoo的期望，已经不能寄托于阿里，而只能是Carol.

段永平回复art753 2010-05-17 05:14

呵呵，大行的估价经常是没有太大意义的。他们也就顶多看两年，能看远点的都不愿意干这份工作。

xlli777回复段永平 2010-05-17 11:01

哈哈，赞

绿色茶农回复段永平 2010-05-17 11:06

呵呵，我绝对同意段大哥的观点。看两年的少之又少，通常也就几个月。所以我一般都不把大行估价当一回事。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 67 篇 阿里巴巴

2010-05-18 13:37:05 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120104181375647

不知道这里谁去了阿里巴巴股东大会？有没有全过程的问答？我网上查了一下，好像都是一部分。
就是想核实一下朋友告诉我的一点东西：1. 卫哲说10年内阿里巴巴点儿康姆会单独成为1000亿美金市值的公司（不含阿里巴巴集体其他企业）？2. 马云中途有急事退场了？
已经收到很多朋友和博友给的信息，现在基本清楚了，谢谢各位。我发现这倒是个了解公司的一个好办法。
1。我现在可以理解为什么卫哲说1000亿的事情。
如果不说10年的话我觉得其实也没有什么大问题，不然说不定将来要惹官司的。
希望他们将来能更平常心地对待“华尔街”，不然“华尔街”的压力是有可能让他们犯错误的。
相信他们会很快习惯的。
在这点上我非常支持马云的“股东第三”的说法，但这次还是觉得他们心中还是有股东的，尤其是居然还提到索罗斯，有点怪。
2。顺便表示一下对马云中途离开的不理解，实在想不出有什么样的急事可以让他提前离开这个他盼了很久的别致的股东大会。
希望不是什么坏事。
3。这个股东大会没有改变我对阿里巴巴集团的任何看法和投资观点。

文章评论

MARK 2010-05-20 00:43

段总，我持有阿里巴巴，但老实说对该公司不是太放心，和QQ相比，阿里更多的靠中小企业的发展，企业在强大的竞争压力下还能否拿出更多的资金来投阿里的广告？而QQ则类似一个内需消费股，在QQ上花钱的都不太在意，而QQ的业绩增长也比阿里高很多。段总您对这两家公司如何看待呢？

伟哥回复MARK 2010-05-20 01:17

说句不该说的话，我对中国真的没信心。除了有廉价的资源，以及廉价的劳动力，还有可以任意的破坏环境外。真的找不出有哪些有核心竞争力的公司来。

段永平回复MARK 2010-05-20 03:20

我认为这两家公司都很厉害，但买yahoo可以很便宜买到阿里巴巴集团的40%的股份。你持有的应该是1688吧？我在这里说阿里巴巴时都是指整个阿里巴巴集团，其中包括1688。中小企业是国家经济支柱的现象是会持续很多年的（也许是200到一万年）。竞争压力越大，企业投的广告越多。没竞争的公司投广告干嘛？什么时候见海关投过广告？

段永平回复伟哥 2010-05-20 03:21

核心竞争力的定义是什么？

伟哥回复段永平 2010-05-20 08:21

核心竞争力就是只有你有，而他人没有的资源，

冠希大哥回复伟哥 2010-05-20 08:46

我猜想段大哥是故意问的，呵呵。

段永平回复伟哥　　2010-05-20 09:15

那好像就只有海关可以这样了。谁能举个例子来让我反驳一下

zhucheng78回复段永平　2010-05-20 10:01

高速公路。一夫当关，万夫莫开。此路是我开，留下过路钱。

lzg54回复段永平　　2010-05-20 10:04

海关属于国务院直属派出机构，不是企业，我觉得只有国家电网公司更好，因为这是企业。

盛世天空回复段永平　2010-05-20 12:02

核心灵道人

thankweb回复段永平　　2010-05-20 12:09

反驳不敢可口可乐就是一个例子。卖糖水卖成这样，没有核心竞争力是不行的。而且它获得核心竞争力的方式比海关让人尊重。中国企业好像的确还只能在本土称雄（请指正）。能想到的可能就是比亚迪，能让老巴和芒格这样评论和下本金的，能说明一些问题，也能让不少中国人产生遐想。当然它多数还是预期，还未真正达到丰田，福特通用，奔驰宝马的境界。

oppoks回复段永平　2010-05-20 15:02

凡是有进出口的都了解海关的威力！哈哈！美国海关也一样吧?

MARK回复段永平　　2010-05-20 15:32

段总，我是持有1688，当时想在QQ和1688之间选一个股票持有，结果恐惧QQ的价格，还是选择了1688，yahoo只能在美国买了。从行业垄断的角度来分析，阿里巴巴和QQ无疑都是所属行业在国内的垄断者，长期的竞争力肯定是不缺乏的，只是我觉得选择阿里巴巴相当于选择了制造业，选择QQ则相当于选择消费行业，现在无疑消费行业的增长比制造业大得多。另外我也持有李宁2331，这个是打算长期持有做股东的，我比较看好国内的消费行业，李宁属于体育用品细分中的龙头，而国内的竞争对手也不是很多，包括李宁、361、安踏等体育用品公司的业绩增长都非常厉害，而产品的利润空间也可以说非常大的。曾经看过一个统计，国内所有的体育用品上市公司的销售额与GDP的比例和国外相比还属于很少的比例，说明发展空间还很大。现在李宁的市盈率大约是25倍左右，361只有10余倍，对于国内A股来说这样的市盈率当然是很低了，但对于境外投资者来看，20倍PE会否觉得贵呢?

绿色茶农回复MARK　2010-05-20 15:56

在这几家体育用品公司里，个人觉得未来最有可能胜出的是安踏体育，无论是成本控制还是流程管理都做的相当到位。终端建设和管理也做得很不错。企业文化也不错，让超越自我体育精神融入到每个人的生活。争取成为受人尊重，中国市场份额和美誉度双第一。永不止步。361的发展方向基本是跟着安踏体育在走

绿色茶农回复MARK　2010-05-20 16:00

可以参考NIKE，耐克的PE基大部分时间都在20多左右

茶水铺回复段永平　　2010-05-20 16:05

核心竞争力是企业的文化和制度。

茶水铺回复MARK　　2010-05-20 16:09

国内也有不少市盈率是10余倍了。单纯看PE,20倍PE应该是不贵也不便宜。

金牛贺岁回复段永平　2010-05-20 17:39

1.贵州茅台离开了茅台镇就无法造出茅台酒，这个独特的资源优势算核心竞争力吗？（但别人有五粮液啊等等）2.烟台万华的MDI技术是全球第五个掌握该技术的企业，目前国内只有烟台万华能生产，这个应该

算核心竞争力了吧？（这个是别人也有，呵呵）3.似乎只有垄断的才是只有你有，而别人没有。（不允许别人有）

putong001回复段永平 2010-05-20 18:29

段总很精，间接买到整个阿里巴巴集团的股份。您跟孙正义熟悉吗？日本软银有超长远的战略眼光，敢于冒巨大风险投资创业企业，感觉他的投资简直就是狂热的押注在IT技术对人类社会的改变以及能产生巨大的经济效益的预期上。

dujianping_ok回复段永平 2010-05-20 21:21

企业文化是企业的核心竞争力，它随着环境的变化而变化，不断生长。例如，招行的“因您而变”。

伟哥回复段永平 2010-05-21 01:10

比如飞机发动机的设计和制造，还有氦气。

伟哥回复冠希大哥 2010-05-21 01:16

[表情]

段永平回复dujianping_ok 2010-05-21 01:41

[表情]

段永平回复茶水铺 2010-05-21 01:47

我也这么认为。 主要是文化，因为制度是相对容易模仿的，但文化确很难。

xlli777回复MARK 2010-05-21 09:25

运动、休闲服装行业我一直看不明白，香港bossini手里5亿的现金，市值只有7亿多，顺风的年头，一年盈利可以达到1亿。为什么呢?

xlli777回复段永平 2010-05-21 09:34

看了Good to Great大概理解您说的文化是啥意思了，以前一直觉得这个东西是很虚的，也就是大家唱唱口号。现在慢慢学习才知道真是学无止境啊

创造命运回复段永平 2010-05-21 10:37

核心竞争力的定义是：“在一个组织内部经过整合了的知识和技能，尤其是关于怎样协调多种生产技能和整合不同技术的知识和技能”。从与产品或服务的关系角度来看，核心竞争力实际上是隐含在公司核心产品或服务里面的知识和技能，或者知识和技能的集合体。

创造命运回复创造命运 2010-05-21 10:38

核心竞争力的概念是美国密西根大学商学院教授普拉哈拉德（C.K.Prahalad）和教授加里?哈默尔（Gary Hamel）在其合著的《公司核心竞争力》（The Core Competence of the Corporation）一文(发表在1990年的5月到6月的哈佛商业评论(the havord business review)上）中首先提出来的。

创造命运回复创造命运 2010-05-21 10:39

在普拉哈拉德和哈默尔看来，核心竞争力首先应该有助于公司进入不同的市场，它应成为公司扩大经营的能力基础。其次，核心竞争力对创造公司最终产品和服务的顾客价值贡献巨大，它的贡献在于实现顾客最为关注的、核心的、根本的利益，而不仅仅是一些普通的、的好处。最后，公司的核心竞争力应该是难以被竞争对手所复制和模仿的。正如集团总裁张瑞敏所说的那样：“（能力）是海尔真正的核心竞争力，因为它不易或无法被竞争对手所模仿。”

创造命运回复创造命运 2010-05-21 10:41

核心竞争力是一个（，国家或者参与竞争的个体）能够长期获得的能力。是企业所特有的、能够经得起时间考验的、具有延展性，并且是竞争对手难以模仿的或。

创造命运回复创造命运　2010-05-21 10:44

核心竞争力通俗的讲就是一种独特的，别人难以靠简单模仿获得的能力。（远大总裁张剑的定义）

betterlife回复创造命运　2010-05-21 10:45

我觉得对于企业而言，核心竞争力就是企业文化，企业文化中最为核心的就是核心价值观(core values)下面是百度的万科和阿里巴巴核心价值观：　——创造健康丰盛的人生

zhucheng78回复xlli777　2010-05-21 10:53

巴菲特可是买了很多耐克哦。^_^

betterlife回复金牛贺岁　2010-05-21 10:55

垄断性质的我觉得属于“护城河”。“护城河”一般而言还可以挖掘，企业文化一般定型了就不好改了。好的企业文化好的“护城河”都很重要。护城河应该属于好业务，企业文化应该属于好管理吧。

绿色茶农回复xlli777　2010-05-21 10:58

香港堡狮龙和鳄鱼恤还有佐丹奴他们在大陆都经营都很一般，国内主要的竞争对手都比他们做的好。它们要在原有的市场再增长是很困难的。普通消费品有时打折促销是很正常的，关键是要看品牌有没形成竞争力，如果真正具有有竞争力同时未来也就提价的能力。就像NIKE也会有打折。老巴还是一直持有它。每家企业的定位不一样，有的是专注时尚的，有的是专注运动的。比如像2331李宁和3818中国动向，前者就很稳定但利润率较低后者就要跟潮流很紧但利润率高风险也较大。体育用品和服装类要很注意关注他们的库存情况。

xlli777回复绿色茶农　2010-05-21 11:09

多谢指教～～

绿色茶农回复xlli777　2010-05-21 11:23

我也只是略懂一点，以前从事运动用品行业有8个年头。觉得其它行业好像很难懂，我在其它行业的投资有时候真的是没搞懂以为自己懂了，呵呵真的要在一个不熟悉的行业里面吃透一家企业是一件很不容易事啊

段永平回复创造命运　2010-05-21 13:31

[表情]

MARK回复绿色茶农　2010-05-21 17:48

从李宁的年报看，其产品的利润率绝对不低的，毛利率达到40%以上，税后利润也有11.5%，对比其它制造业的6%的利润来说是很好了，且年增长率也高达50%，其它的同行上市公司也相似。

茶水铺回复MARK　2010-05-21 20:51

我很喜欢李宁啊。

阿文回复段永平　2010-05-21 21:24

王石曾说过这样一句话，我曾给万科带来了什么？首先，选择了一个行业；其次，建立了一个制度，就是现代企业制度；第三，培养了一个团队。而文化，基于上面的要点同时更需要时间的沉淀。

阿文回复阿文　2010-05-21 21:26

这是我关于核心竞争力的看法。

绿色茶农回复MARK 2010-05-21 21:58

李宁是一家品牌运营商不是生产商，不能拿它去跟制造业对比。它的产品是通过OEM来完成的。他同行上市公司最具可比性是安踏体育的净利润率是20%

longtermtrader回复xlli777 2010-05-21 23:32

别听他忽悠了，他根本就是个投机者，不过是个长线投机者罢了。 他在07年的股市热闹的时候搞信托基金，买入股票，结果套了1-2年都没出来。 真正的价值投资者是不会在那个时候买股的，价格太高，市盈率高，哪来的安全边际？ 看他还不如看赵丹阳。

阿文回复段永平 2010-05-21 23:54

大多数企业有自己的文化么，我觉得是没有的，因为这东西需要积累、沉淀，最后形成企业的一套价值观。

阿文回复阿文 2010-05-21 23:55

所以文化很难复制。

阿文回复段永平 2010-05-21 23:59

港口、机场算吧，像A股的盐田港、深赤湾、上海机场。不过我认为资源只是核心竞争力的一方面。

阿文回复段永平 2010-05-22 00:02

段总，请教步步高的核心竞争力是什么？

阿文回复xlli777 2010-05-22 00:04

有同感，他特别强调定价权，现金流，盈利能力。

MARK回复绿色茶农 2010-05-22 00:57

正是如此，同样是制鞋行业，一家鞋厂动用数千人日夜赶工，还要背负血汗工厂的骂名，最终只是赚取5%的利润，而在流通领域动辄百分几十的利润，而且随着终端越来越多，销售额更高，向制造业的供应商压价的能力也越大，而终端的利润率就越高。

段永平回复阿文 2010-05-22 01:36

定价权就是“护城河”吧？

段永平回复阿文 2010-05-22 01:40

呵呵，我觉得我们有，不然很难活到今天。我们的核心竞争力还不是很强大，所以不想说。如果50年以后我们还在的话，也许就可以说几句了，但和那些优秀的102年老店比，还是会有差距的。

段永平回复longtermtrader 2010-05-22 01:55

一两年不算什么。听说他被套的是他自己的股而已。就算是他犯了错，也不等于他不是价值投资者。他说的有些东西是很有道理的。有时说的对也不等于每一次都能做对。老巴还犯很多错呢，你看看老巴在康菲石油上亏的钱，好像把中石油上赚的钱亏了不少。

老石回复段永平 2010-05-22 03:11

步步高的核心竞争力在于“本分”文化，这是段总在围棋中“本手”取胜胜率最高悟出的道理。“本分”包含诚信，其它守则、品质、敬业、服务……均可由此派生。“本分”志在做一个长效的企业，不图快，只求稳，所以能“基业长青”……不多说了。我相信，这是真的！

阿文回复段永平 2010-05-22 05:21

前辈谦虚了，其实你在一些场合有不同程度地提过一些。

qkhhfvmq回复段永平 2010-05-22 08:36

那文化可以量化吗?段总

qkhhfvmq回复段永平 2010-05-22 08:39

也许很难模枋的东西也很难量化.不能量化.那我们知道好的文化值多少钱啊?

stoneer2000回复段永平 2010-05-22 09:52

是的，我觉得可能是他骄傲了，之前一直感觉很好，就有点飘飘然了。因为他发那个信托基本都是自己的钱，有点想出风头的意思，因为之前别人老置疑他，他可能想证明一下，结果碰到了股灾。还是段大哥所说的“平常心问题”

stoneer2000回复茶水铺 2010-05-22 09:54

我也很喜欢，觉得很踏实，就是一直股价都很贵，很难下手

大一新生回复段永平 2010-05-22 12:06

林园先生只是对中国未来经济过于乐观而已虽然07年9月份发的两个信托净值现在依旧打了7折，博客也停了可面对08年大跌 其信托单位净值一度跌至40元后 至少人家用自己的行动证明了对价值投资的信仰！再说了 与一个理想主义者大国梦的实现相比，旁人看对、看错，以及是否在其中赚了些钱，根本无足轻重!!

段永平回复qkhhfvmq 2010-05-22 12:22

可能可以，单位是“年”。

xlli777回复段永平 2010-05-22 13:33

以前一直没看过林园的东西，这次看了他的谈话大概理解了为啥很多人说他是骗子了，说话的语气和神态实在是有点儿像忽悠人~ 不过他讲的东西又的的确确是我在巴菲特和格雷厄姆的书上看到的道理，就算没看过巴菲特也感觉得到是很rational的道理，而且经常有“bling bling”的智慧小闪光。（但我发现一旦有那些闪光的时候，林园就会特别得意，嗓门提高很多）

求漏回复段永平 2010-05-22 22:48

马云说过，要“为1000万中小企业服务、提供一万亿金融信贷”。现在国家松绑民营经济，民企可以成立银行了。

段永平回复求漏 2010-05-23 07:02

这对支付宝非常好。至少不用担心国家收回去。

段永平回复qkhhfvmq 2010-05-23 07:30

答复怎么没有了？量化的单位可能是年吧，就是说有好的企业文化的公司活得长的概率要大许多。

bcselling回复xlli777 2010-05-23 08:40

林园挺浮躁

qkhhfvmq回复段永平 2010-05-23 11:05

优秀公司永远也不要因为价格高而卖出.您认同么?

guobiaol回复段永平 2010-05-23 13:15

制度是钢性的，务实。而文化是对付人性的，务虚，所以很难发现公司的文化好坏。

段永平回复guobiaol 2010-05-23 13:26

呵呵，难也得去发现，不然投资的风险就要大很多。你看看《基业长青》吧。

qkhhfvmq回复段永平　2010-05-23 20:53

不过确实有些先天的优势.如一些自然资源.象黄山.庐山.一些景点.

阿文回复段永平　2010-05-24 20:39

表现在“定价权”吧?

oo90123回复段永平　2011-05-07 11:28

我的理解是“让对手知道真实情况了，对手也还是无可奈何。”比如通用的“271”或者阿里巴巴的“明星诞生野狗必走”，或者步步高的“零容忍度”这些“能够保证低成本地提供服务来满足需求的东西”。 我理解得对吗?

段永平回复oo90123　2011-05-07 11:35

和低成本没有直接关系。 核心竞争力是一个企业能够长期获得竞争优势的能力。是企业所特有的、能够经得起时间考验的、具有延展性，并且是竞争对手难以模仿的技术或能力。

---

v0911　2010-05-19 04:19

段老师，我从卫哲的个人经历来判断，这个人10年内是肯定会离开Alibaba.com的：）

thankweb回复v0911　2011-03-23 15:45

你？！ 你还是太保守了些

段永平回复thankweb　2011-03-24 00:03

白发人送黑发人。

红星照我去战斗　2010-05-23 05:38

今晚欧冠国米冠了，越来越喜欢打防守反击的球队，防守才是赢球的关键。这和咱们告投资一样，先做好防守的安全边际，然后才是反击赚钱。 来自网易手机博客

饮溪上回复红星照我去战斗　2010-05-23 15:54

哈哈，这也是我想说的。被媒体诟病踢得难看就好比搞投资被他人嘲笑只会傻傻的长期持有一样，往往结果反而是好的。

thankweb回复红星照我去战斗　2011-03-22 14:38

哈哈，这个类比很好。不过巴老说过，如果人人都是国米，就没得钱赚了如果巴萨也照国米的方法打，球迷就没球看喽。

加忠　2010-05-18 16:35

段总，现在万科800亿市值，我估价万科值1000亿，我想不是很便宜，再等等，又怕错过机会,这种情况怎么买?

思行回复加忠　2010-05-18 16:40

如果你没有坚定什么，那最好

加忠回复思行　2010-05-18 16:45

没看明白，你说的什么?

liulog80回复加忠 2010-05-18 19:57

呵呵，我也等待这个问题的解答。

风回复加忠 2010-05-18 21:39

我也很怕错过机会，所以昨天万科7块的时候终于忍不住出手了，不过还只是试探性的买了一点点，没修炼到象你们一样忍到呆若木鸡的程度，让大家风笑了。

风回复风 2010-05-18 21:41

纠正一下：让大家见笑了。

思行回复思行 2010-05-18 21:48

打个比方如果你没下定决心结婚、好好待她，那就.....

思行回复加忠 2010-05-18 22:04

请教1000亿如何估算的?

steper回复加忠 2010-05-18 23:10

能不能具体说一下万科值1000亿怎么估算出来的?

touzi3210回复steper 2010-05-19 00:23

是，我也想知道大家怎么估算万科的，我也在7快附近忍不住了

steper回复touzi3210 2010-05-19 00:37

不要把现价和历史价格比来决定是高是低和是否投资，这样很危险的。投资先要能看懂，看懂后就能毛估，毛估后跟现价比，如果现价是毛估价的五折就买啦，中间差的那一块叫安全边际，也是保证买后晚上能睡的着觉的东西。

steper回复touzi3210 2010-05-19 00:46

不要把现价和历史价格比来决定是高是低和是否投资，这样很危险的。投资先要能看懂，看懂后就能毛估，毛估后跟现价比，如果现价是毛估价的五折就买啦，中间差的那一块叫安全边际，也是保证买后晚上能睡的着觉的东西。

加忠回复思行 2010-05-19 07:56

我按5%的利率算的，万科每年50亿收入没有问题，如果存1000亿才能得到50亿的利息，就这样算的，比存银行强。

思行回复加忠 2010-05-19 10:04

万科每年50亿的“收入”（账面利润吧）？地产行业风险也何我不知道，打打折是要的，就不知道打多少。万科企业文化不错。

思行回复思行 2010-05-19 10:05

纠正 风险几何。

老鬼回复steper 2010-05-19 10:19

哈哈，中间差额在经济学上叫做“消费者剩余”!

加忠回复思行 2010-05-19 10:30

净利润

liulog80回复加忠 2010-05-19 11:05

50/5%=10001000*0.06=600600/110=5.45

heimaofuren回复jtf0000 2010-05-19 14:34

叶檀大姐的博客 你在那里留言了 我有些没理解你的留言

heimaofuren回复jtf0000 2010-05-19 14:58

对 你说的要看清地产的未来 我没理解 没有未来是什麽意思 就是否了能否说详细些谢谢

betterlife回复jtf0000 2010-05-19 17:40

但愿并欢迎有更多叶檀之类的写手出来，批判房地产业，打压万科股价。我买万科的安全边际就更大了

思行回复加忠 2010-05-19 19:03

深圳某旅游公司的经典广告： 只要半个平米的价格，日韩新马泰都玩了一圈； 一两个平米的价格，欧美列国也回来了； 下一步只好策划去埃及南非这些更为神奇的所在； 几年下来，全世界你都玩遍，可能还没花完一个厨房的价钱； 但是那时候，说不定你的世界观都已经变了。 生活在于经历，而不在于平米； 富裕在于感悟，而不在于别墅。

茶水铺回复加忠 2010-05-19 20:21

我觉得可以买了，机会成本比买便宜一点重要。

茶水铺回复heimaofuren 2010-05-19 20:23

叶檀大姐写的东西挺喜欢吸引大众的眼球。

茶水铺回复betterlife 2010-05-19 20:25

呵呵，叶檀大姐很喜欢唱反调，她表达能力确实不错，说话很清晰，经常在CCTV2看见她。

茶水铺回复jtf0000 2010-05-19 20:31

如果大家都住山洞，地产肯定没有未来，这是不可能的，中国人上到达官贵人，下到平民百姓有一个普遍的爱好那就是买房子和收藏房子，我也有一个爱好，平时喜欢看看一些楼盘。有时间的话跟看房团去看周边城市看房子，既可以当做旅游，不用车费，又有免费的工作餐

heimaofuren回复jtf0000 2010-05-19 20:41

恩 也许 但是某些地产股我还是看好的

茶水铺回复茶水铺 2010-05-19 20:41

住山洞，山洞可能比房价涨得还离谱。李嘉诚做得那么大，房地产功不可没。

heimaofuren回复茶水铺 2010-05-19 20:44

倒是感觉不错的一个大姐 蛮正直的 忧国忧民的

heimaofuren回复茶水铺 2010-05-19 20:49

呵呵 茶水桶（老石说的）我也是觉得以后的很多年里地产还是很朝阳的 大量的村镇人口涌向城市。。中国人的思维方式安居乐业呀

茶水铺回复heimaofuren 2010-05-19 20:58

茶水桶感觉有点贬义其实这个网名是我看《新不了情》连续剧里面的台词，感觉亲切而不是为了搞笑

茶水铺回复heimaofuren 2010-05-19 21:01

我知道的一些生活富裕的人，他们买几套房子并不是为了炒房，因为他们一般不会卖的，就是一种爱好和安居乐业吧。

heimaofuren回复茶水铺 2010-05-19 21:03

哈哈 饭桶，茶水桶都是近亲 真的是 茶水铺很亲切 就像鹿港小镇这个台湾电影的名字 有人拿她做了咖啡屋的名字也是很亲切温馨的

heimaofuren回复茶水铺 2010-05-19 21:11

没错 房子情结我也有 海南不是涨的猛就买了 多个度假的地方 享受生活再说中国人多多呀 人多需求就会多

书剑回复加忠 2010-05-19 21:14

地产股有点伤了我的心，地产股总有一些技术面、基本面、宏观之外的因素影响（政策多变）。不太敢在地产做长线了，波段可以考虑。

茶水铺回复heimaofuren 2010-05-20 00:00

你可以去惠州那个什么湾买啊，好像听说那里是中国的马尔代夫，楼价应该不太贵。其实房价逐渐上涨时最好的，至于暂时那些买不起房子的，只能相信ZF了，这个是ZF的责任，他们必须大量提供廉价房和廉租房，不能避实就虚。

盛世天空回复加忠 2010-05-20 00:23

小朋友:不要怕错过机会....机会每天都会有!

betterlife回复加忠 2010-05-20 14:17

巴菲特说过：“用四毛钱的价格购买价值一元的东西。”这应该强调的安全边际，安全边际越大，越安全。投资首要之重不是怕错失机会，而是首先追求安全边际。安全边际第一，赚钱第二。

betterlife回复茶水铺 2010-05-20 14:20

我感觉她讲的大部分东西就是郎咸平的翻版，呵呵

Ontheway回复思行 2010-05-20 18:46

[表情]

yinhoupeng回复风 2010-05-20 21:14

政府采取紧缩政策，当采取紧缩政策时，股票就下跌。这是市场的简单规律，不管在亚洲、欧洲还是美洲都是如此。怕错过机会，我个人觉得作为价值投资者来说这是不成熟表现。段大哥说投资不在乎失掉一个机会，而是千万别抓错一个机会。我个人意见就是当你发现机会时不要出手，发现大好机会时才出手。你所付出的价格要远低于价值，这样你的风险会很小，收益很大。价值10块钱的东西，你10块钱去买它，预测它会升很多，这本身就是错的啊。国内市场国际化，国内市场你要用一个国际化眼光看它。国际市场国内化.....

steper回复betterlife 2010-05-20 21:32

感觉郎咸平的东西听起来和周立波差不多，很有娱乐性。

风回复yinhoupeng 2010-05-20 22:27

我本来就是价值投资班里的小学生（也许还是幼儿班的），功夫还很粗糙，性子又急，经不起诱惑，你看今天又进了点兴业银行，现在给你这一提醒，感觉我的差距真还不小，还好还只是试探性的出手，谢谢你的赐教，向你学习！

风回复liulog80 2010-05-20 22:57

如果就这么简单计算，现在A股已经有好多机会了，你给算算兴业银行601166，看能否吓你一跳，都五折了。

茶水铺回复steper 2010-05-21 00:11

有时候本来就当娱乐看，还有那个宋祖德（他们有时候说的东西也挺有道理）。

茶水铺回复yinhoupeng 2010-05-21 00:21

个人有点不同意见，机会成本比某一次赚多一点重要（既然看好一个公司，那么等价格便宜一点没太大必要），比如说“同一个公司卖7块和5块，以后等到30块卖，差别不大，如果要等到5块才买，有可能错失掉一次机会”芒格说”不要在金堆里找金针”。从长远和概率来计算，把握机会成本的收益是挺高的。

betterlife回复steper 2010-05-21 10:27

呵呵，同感

思行回复heimaofuren 2010-05-21 10:31

等很多人搬到城市住时 我搬到农村去。多数人来了水、空气.....?

阿波罗回复jtf0000 2010-05-21 11:47

支持。 顺势而为才能四两拨千斤。转变经济增长方式，不仅仅是中国经济今年最重要的工作，而且是未来几年的中国经济重心，这样中国经济才有长期增长的动力。新兴战略性产业中是值得投资者去研究、发掘机会，结合新非公36条，不会找不到大牛股。

yinhoupeng回复风 2010-05-21 19:23

你很实在。这样操作呢？也很有意思。但真正很难赚到钱，而且陪钱的概率相当之大。张瑞敏说过，借来的火点不亮自己的心灵，还得自己去悟。你把价值投资者说成呆若木鸡，这里的投资者都不会介意你这么说，但市场先生会教育你的。5年、10年或者更长的时间可以磨磨你的性子。呵呵

茶水铺回复思行 2010-05-21 20:44

也也是一个规律，等城市化达到一定的程度，那么就会回流。

风回复yinhoupeng 2010-05-21 20:51

很感谢你的再次指教，我说的“呆若木鸡”是个煲义词，好象是巴老（总之是位成功的价值投资者）说的：价值投资者的最高境界就是要对股市的大幅下挫不为所动，呆若木鸡，直到足够的安全边际出现（不是原话，意思差不多）。段老师也说过：波动是朋友。大概也是这意思吧。

思行回复茶水铺 2010-05-21 21:33

回流？如果空气、水都破坏了。理性的人都会做出选择。

茶水铺回复思行 2010-05-21 22:53

是的，回流是有钱人做的事情，普通百姓就住在市区

heimaofuren回复茶水铺 2010-05-21 22:54

买东西有时就是相信第一眼的感觉 海南真的是猫冬的好地方（11月到第2年的4月之间）

heimaofuren回复思行 2010-05-21 22:58

呵呵 其实在欧美做个庄园主真的不错 国内的农村还是脏乱差些的 中国现在正在大跃进似的推行村镇城市化 将来就怕没农村了

红星照我去战斗回复茶水铺 2010-05-21 23:00

李这个和巴菲特有几分相像，地产业务源源不断产生现金，供他去投资实业。

红星照我去战斗回复steper 2010-05-21 23:02

呵呵，何止差不多，生存模式都是一样的，拉高知名度，走秀吸金，区别就是一个说相声一个说经济。

段永平回复茶水铺 2010-05-22 02:11

确实如此！

xlli777回复yinhoupeng 2010-05-22 13:43

上次某杂志上看到这个典故：其实“呆若木鸡”的原意是褒义的，说斗鸡中的最高境界可以做到很呆，别的鸡看到呆鸡望风而逃。气势汹汹和四处挑衅的鸡反而其实不怎么厉害。大概有点儿会叫唤的狗不咬人是一个意思~ 那武侠小说里面的高手就都这样，四处比划的都是小角色，真正的高手都是路边要饭的、集市里拉琴的、藏经阁扫地的。从这个角度别人讲我呆若木鸡，我应该自鸣得意才对

liulog80回复风 2010-05-22 20:13

不能拿兴业最好的年份的净利润算，还要看现金流量净值是不是超过净利润。

科科回复steper 2010-05-22 21:25

郎咸平从来不买股票的。

第八大奇迹回复xlli777 2010-05-22 21:29

呆若木鸡好像来自《庄子》

alex_xiang@126回复思行 2010-05-22 21:38

你怎么知道万科企业文化不错，你在万科呆过吗。另外，弱弱问一下，什么叫企业文化

poeme_gmat回复xlli777 2010-05-22 22:05

高，实在是高人！

思行回复alex_xiang@126 2010-05-22 22:19

我没在万科呆过，但从书里、从网络上、从身边买过万科房子的朋友口中对万科的评价觉得万科不一样。为什么不一样也许他们的愿景 、使命感、价值观和一般的地产商有所不同，这就是企业文化。

思行回复alex_xiang@126 2010-05-22 22:25

“企业文化”段先生博客里有一日志有提到，你可以去翻翻看。

风回复xlli777 2010-05-22 22:45

你确实很渊博，文笔也很犀利，有点鲁迅味儿，也谢你给我解围。

茶水铺回复段永平 2010-05-23 03:03

还有就是买了之后，如果继续下跌，还有钱的话可以再买。不喜欢买了马上就涨，喜欢所买的企业的盈利和增长累积到一定程度再涨，这样的收益更高。

段永平回复科科 2010-05-23 07:05

最晕的是他还经常对股票给意见。

茶水铺回复段永平 2010-05-23 09:50

对，我也觉得，还有就是那个叶檀大姐，感觉毕竟他们不买股票，那么对于股票评论一通，总觉得有点不靠谱，对于大众普通投资者，李云霄还是有点靠谱的。

思考的快乐回复段永平 2010-07-08 23:53

最好玩的就是上次郎咸平跟罗杰斯一起做节目，郎咸平疾呼中国股市不透明、不公平、政策市等等。罗杰斯最后说了一句话：Professor Lang is veryfunny ,cause he did not understand the stock market at all. 然后郎教授的脸色那是相当的难看

history023回复茶水铺 2010-10-15 15:21

你的机会成本是多少?

history023回复茶水铺 2010-10-15 15:29

是啊，这里有个资金管理的问题。我总是觉得自己没有买够，股票就涨了。

---

alex_xiang@126 2010-05-22 17:57

段总能用一句话描述一下企业文化吗?

段永平回复alex_xiang@126 2010-05-23 07:09

呵呵，试试：能够管到制度管不到的东西的东西。

茶水铺回复段永平 2010-05-23 09:46

那可能就是自觉和积极性

余祥平回复段永平 2010-05-30 12:19

这句话概括得很好，制度是硬的，文化才是软件的。

---

steper 2010-05-21 23:33

中国企业家上看到的：段永平接着解释为什么“中国巴菲特”是可为的呢，他说，研究巴菲特其实就一件事：不懂不做，只要你这么做，就叫价值投资。刚刚提出巴菲特三个关键词的赵炳贤立即反对：“你这是把巴菲特思想片面化。”段不觉得。他说，这就跟参佛一样，有时参透了就一句话。“巴菲特跟我(吃饭时)也是这样说的，价值投资的根本准则就是don’t do what you don’t understand。”

段永平回复steper 2010-05-22 01:32

呵呵，他说的也没错：“能力圈”、“护城河”、“安全边际”。“能力圈”永远是排第一位的。有时投资标的不一定同时具备后门两点，但也可能是好目标，但“不懂不做”什么时候都不应该忘记。我认为BYD就是没有“护城河”的企业，事实上，BYD是刚刚越过了别人的护城河，但对老巴而言，依然是个非常好的投资。

kesituolani回复steper 2010-05-22 10:33

不懂不做，只要你这么做，就叫价值投资。啊，如果我只懂均线和K线那我只依据这个来做，那我的本质还是价值投资哈。或者我其实不全懂均线和K线但我只依据那小部分懂的来间歇做，也是价值投资了哈。又或者我干脆均线和K线全不懂，只懂部分的的交易规则（比如市场不能做空只有低买高抛才能获利），那我只依据这个规则来操作，不理会什么技术面消息面基本面等等干扰。那也其实还是价值投资了哈。

段永平回复kesituolani 2010-05-22 10:57

“懂”指的是懂要投资的企业。我也确实见过一些懂看图看线的人长期也能赚钱，那就是（写书）教人怎么看图看线。

steper回复Mr.Rise 2010-05-22 13:16

所有看图看线的指标都是对历史走势的某种总结，他们理论的前提或假设是历史走势会决定或影响未来的走势，那是另外一条通往罗马的路，走不走的通就不知道了。

steper回复段永平 2010-05-22 13:40

“只做自己能够理解的事情”确实是价值投资的核心思想。护城河、好企业、长期持有这些东西理解不好的话很容易成为公式主义。烟蒂型是价值投资，但跟护城河就没什么关系。

qkhhfvmq回复段永平 2010-05-23 20:44

其实我刚开始也看图.不过三个月之后就放弃了.是不是投资人刚开始都要经过这一步啊

steper回复Mr.Rise 2010-05-23 21:19

芒格说他们就像是古代的占卜师。

samfang回复段永平 2010-05-24 08:54

老段，BYD的成本优势应属于护城河，而且是比较重要的护城河，你认为呢?

段永平回复samfang 2010-05-24 09:04

呵呵，还没见过成本优势可以成“护城河”的，很少有企业能长期维持低成本的，制造业好像没见过。而且靠自己产品卖低价的企业就很难有长久的，至少我没见过。这是我的观点，和BYD无关。

段永平回复qkhhfvmq 2010-05-24 10:45

呵呵，我也看过几天，就是不明白所有人看一张图，为什么可以得出相反的结论。

冠希大哥回复段永平 2010-05-25 13:32

学习了!

冠希大哥回复冠希大哥 2010-05-25 13:37

好像企业规模越大相应的营业成本越高。企业搞大后产品价格还维持在同行业也内较低的水平，长期来讲就是在喝慢性毒药了。（一己之见）

茶水铺回复段永平 2010-05-25 14:33

我刚了解股市的时候可看过那些技术分析，玩了一下模拟也赚了点钱，就是搞不懂是为什么赚，所以不玩真钱，看了格雷汉姆《证券分析》里面的一句话：买一个企业的价值（大概是这样》，就像发现新大陆一样，那时候还不怎么知道巴菲特。

光明回复Mr.Rise 2010-05-25 19:57

看图也能赚 但也挺累 条条大路通罗马吧

samfang回复段永平 2010-05-29 16:50

通过创新，技术改造，新方法等创造的低成本优势，是护城河。不是只有提价能力才是护城河，总提这一点有点狭隘，还是一起多讨论几种护城河模型吧。大家觉得呢?

---

samfang 2010-05-19 15:50

2.作为我这样的普通人所能懂的行业很少很少，我们主要精力是固守已经有点懂的行业，还是主要精力去研究新的行业？ 目前我觉得自己有可能弄懂的行业 食品饮料，衣物皮革，零售百货，汽车，家用电器，房地产，科技互联网。但是感觉对行业的了解大部分来自于感觉，好像不能系统的了解这些行业，到底什么程度算是对行业吃透了。3.个人的一些困惑，我想全职做投资，我觉得自己特别适合做投资，但是我等凡夫俗子放弃固定收入有点困难。我目前最大的兴趣是投资，目前年固定收入24万左右（上班，这个

钱对段老不值一提），我的生活消费很低，在深圳年消费3万左右，我喜欢用钱去赚钱，不喜欢花掉，段老师觉得拥有多少资产，可以全职投入到投资事业中，放弃目前的工作，现在有一些困惑和迷茫，您知道每天不能做自己最喜欢的事情是很不开心的。 很不好意思一次提了这么多问题，但是这些问题至少已经困扰了我半年，目前大部分人翻来覆去的总是再说巴菲特的投资思想，所以我的问题也没有地方可以问，终于看到你的博客了。请百忙之中给予稍微详细一点的解答，万分感谢。有一个不情之请，可否给我您的邮箱或者MSN这类的，方便我向您请教，请放心，不会经常打扰您。我的邮箱和MSN:Samfang@live.cn.

思考爱好者回复samfang 2010-05-19 16:18

写的很好啊！说实话，这也是我的困惑。真正做投资，我觉得很难业余。需要长时间阅读跟踪。除非是自己所处的行业公司。调研应该也是必须的。感觉上费舍的调研路子是对的，有些东西光看报表还是差些味道。但是个人职业投资，渠道时间资金积累以及圈子都是很大的问题。 除非：1. 长期空舱，等待某个大跌的时点，关注的好标的想泼水一样被倒掉，买进等大牛市完成原始积累，专职；2. 长期只关注一两个行业和公司，最好是本行业，这样似乎也不用专职了

趣味回复samfang 2010-05-20 00:32

巴老最近说了：投资自己是最好的投资！

thankweb回复samfang 2010-05-20 11:15

您的提问非常棒。可以看出是认真考虑过的，而且功力也挺高的。不好意思，插一下嘴评一下是否全职的问题，还希望看到段兄本人的评论。1. 定量您的年收入是24万。您愿意长期放在股市中的总资产是多少呢？您个人估算的“长期”（10-20年）的平均回报率是多少呢（这个你自己最有底，另外也保守一些，引入边际安全概念）？举个例子，您愿意长期放在股市中的总资产是100万，回报率是20%。那就可以严肃考虑辞去工作。因为未来10年你的预计总投资回报平均每年51万。2 定性投资和工作还有钱无法衡量的得和失。投资相对独立些，时间支配上自由些，工作可能要被动些或陷入人际陷阱。工作可能丰富些，投资时间长了可能会寂寞。从你的描述，我觉得你真可以认真考虑是否将投资作为职业，因为我看到重要的一点就是你最大的兴趣是投资

思考爱好者回复samfang 2010-05-20 14:03

自己的一点想法，不成熟，供兄参考。如果您还有些抉择困难，我建议还是暂时不要这样做。虽然也很痛苦。因为您心里还在打鼓。等鼓声停了，也许就可以了。没什么，芒格当时也很不相信可以通过投资为生。还要继续律师事业。直到遇到老巴，老巴反复劝说下，才走上这条路。另外，不知道您的另外一半或者潜在的另外一半和她的家庭是怎样的态度？ 这应该也很重要。我也是凡夫俗子，所以也是凡夫俗子的论调。供您参考。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-05-20 14:05

补充一点，只要您觉得这样的 两头工作，没有影响到您的健康我觉得都可以。如果影响了健康，喔觉得还是放弃一件比较好。供您参考。祝顺利。

samfang回复thankweb 2010-05-29 16:39

谢谢，我在考虑，可能还要等两年吧，回报率没办法说，尽量做的最好而已。

samfang回复思考爱好者 2010-05-29 16:41

报表只是了解一个公司，真的投资是需要洞察力，对未来的理解，需要阅读报纸杂志的常年积累+思考+年报，会让洞察力更好。

samfang回复思考爱好者 2010-05-29 16:45

谢谢，我可能还要在等2年，时机未成熟，这种事情只有自己能做主，实在不该拿出来提问，惭愧，冲动了。

---

samfang 2010-05-19 15:49

三聚氰胺让我有个不错的买入机会，我觉得三聚氰胺对于蒙牛是职业过失，不是道德上的问题，从含量和抽样率来看，是流程和把关的问题， 痛定思痛+中粮入股，未来是可以期待的。（当然职业过失也是

不应该的，完全没有袒护的意思）

思考爱好者回复samfang 2010-05-20 13:52

我想请教兄台，关于OMP这样的事情，您怎么看呢/是否会影响对企业的判断。

samfang回复思考爱好者 2010-05-29 16:44

OMP后来已经被平反了，完全不是方舟子所言，目前已经可以添加了。这种不是道德层面的，最近的美的紫砂锅到是像道德层面的。

---

yuyao_11 2010-05-20 21:21

段总 您好！（不敢叫段哥啊，差了一半的年龄）您曾经说过游戏公司可以看看不知道您怎么看九城啊现在现金及等价物就超过市值了可不可以拣个烟蒂呢我的一个在九城呆过的朋友说九城的企业文化还不错还有你怎么看朱骏本人呢谢谢！

steper回复yuyao_11 2010-05-20 21:24

能不能具体说说九城的企业文化？

steper回复yuyao_11 2010-05-20 21:28

朱骏是个精明的商人，做的事情基本都有道理的，make sense。这个价格买点做价值投机也不错的。

yuyao_11回复steper 2010-05-20 23:35

可能了解的也比较肤浅只是听他说工作环境啊都挺不错的不过最近在裁人呢。。。

段永平回复yuyao_11 2010-05-22 02:19

我没见过朱骏，也没研究过ncty，但觉得他们在处理魔兽的过程当中好像有点不太好。如果我碰到这种情况，我会全力以赴地把游戏交接好，绝不能让玩家有任何担心。我觉得这本来是一个很好的赢得未来玩家的机会，但他们好像有点丢了游戏又得罪了玩家的意思。这样的文化我不太喜欢。

steper回复段永平 2010-05-22 14:11

我在看九城的时候从没从这个角度理解过这个企业，读了这段话对“消费者导向”有了更深的理解。实在太牛了，受益良多，谢谢谢谢。

段永平回复steper 2010-05-22 14:17

呵呵，有悟性。

红星照我去战斗回复yuyao_11 2010-05-22 17:06

九城就算了，他那老板又放炮要收购利物浦俱乐部去呢，游戏业务都萎缩成那样了。这是家没啥核心业务能力老板也不知道整日忙啥的公司

bcselling回复steper 2010-05-22 19:36

同意。现在这个价格是可以吸几口的。不过不能长线持有，如果想晚上睡好觉的话。2009 Q4，Total Revenue 20,898krmb，Operating Income 负220,173krmb，也就是说每个季度现金消耗2亿。每年8亿现金消耗，目前手上现金17亿，但是传闻2010年初花了1亿美金（7亿rmb）收购了杭州火雨。这样看来，手上的现金还剩10亿左右。杭州火雨的神仙传一定能够给他带来每年多少收入？按照出售价，我估计不会超过1亿吧？如果带不来足够的收入，他的现金能支撑多久？

yuyao_11回复段永平 2010-05-23 13:02

恩 段总果然是个做企业的人 说实话 虽然自己不怎么玩游戏 不过也感觉交接魔兽是失败之举 不过是不是美股也有很多现金超过市值的股票啊 我记得巴菲特好像也买过类似的股票还有 你怎么看网易接受魔兽啊

好像接手后市场占有率没有想象的那么高谢谢段总回复！

段永平回复yuyao_11 2010-05-23 13:30

没有了解过。看营业额好像还不错嘛。

lyle回复bcselling 2010-05-23 13:38

你对NCTY研究的不够细。从09Q4的情况看，每季度现金消耗是1亿，你再看看。另外杭州火雨收购还未完成，收购价应该不会那么高的。

bcselling回复lyle 2010-05-26 22:34

我不知道你是从哪里看的。我看Q4 Operating Income -220,173,000rmb,也就是2.2亿人民币，但是收入只有2200万。所以消耗速度是2亿每季度。当然，如果九城节衣缩食，可能能省点。不过看朱骏也不是个省钱的人。

bcselling回复lyle 2010-05-26 22:36

基本上游戏没什么收入，但是服务器人员设备都要维持投入，另外可能还有些持续的研发投入，总之现金消耗2009年第4季度是2亿左右没错吧。

---

samfang 2010-05-24 09:02

老段变相持有阿里集团多少，有话语权吗？如果淘宝和支付宝不并入1688.hk，是否属于对1688股东的不公平啊，淘宝和支付宝的前期肯定有1688资金的支撑。起码让1688股东有优先购股权也行啊。到时还请老段为民做主啊。呵呵。

段永平回复samfang 2010-05-24 10:33

阿里集团从1688上市拿到的钱不是1688的钱（等于阿里集团卖了一部分1688的股权）。就像你买了万科的房子后不能再说万科在花你的钱一样。你买了万科的房子以后逻辑上下次再买时也是没有优先购买权的。如果yahoo都没有话语权的话，我拿着yahoo的股票怎么可以对阿里巴巴有话语权？

段永平回复samfang 2010-05-24 10:34

除非阿里巴巴集团挪用了1688的钱，那事情就大了

samfang回复samfang 2010-05-25 09:50

老段，这个就不好说了吧，对外是两个上市公司，对内就是两个事业部而已。

samfang回复段永平 2010-05-25 10:08

老段，为什么我总对东一个上市公司，西一个上市公司，就是不整体上市的公司心无好感，感觉没有一心做事。你觉得呢？对老板总减持股票也没有好感，马云前一段减持，你怎么看？

段永平回复samfang 2010-05-25 12:40

多数情况下分拆确实不好，但有些可以接受。我觉得你们如果要批评马云至少也得看过他说的东西。如果马云永远都不卖股票，他岂不是没钱？同股同权的情况下为什么别人可以卖他不可以？

samfang回复段永平 2010-05-25 17:50

老段，我不是批评马云，我也觉得他很强。我看过马云说过的话，关键是马云减持不是因为缺钱，因为他在国内也同样投资了华谊兄弟等，马云在那个时点上难道认为华谊兄弟比阿里巴巴更有竞争力或者估值更低？如果对阿里巴巴特别有信心，为什么减持阿里，投资华谊兄弟呢？百思不得其解。你觉得呢？

fchen213回复samfang 2010-05-26 09:25

这点可以从马云的做事风格上来分析。马云是一个喜欢作秀的人，他选择在阿里巴巴十周年的时候卖一点股票，只不过是告诉员工，努力坚持得到的美好结果，同时，也给家人留一点腐败资金，人毕竟老

了。换句话说，卖这点股票，和投资无关。

阿文 2010-05-22 06:38

最近遇到一家企业，他们公司要用三年时间从优秀到卓越。我不是很理解，回头把这个书好好读一下，再对比对比。

段永平回复阿文 2010-05-23 07:31

呵呵，要自己认定自己是卓越还真是不容易啊。

阿文回复段永平 2010-05-24 20:40

[表情]

陈明 2010-05-19 08:58

●我说道： 段总为什么不直接吃阿里巴巴我： 你一定会说啊里巴巴卖750亿赚10亿这生意不如yahoo好！但我想说，如果估阿里巴巴150亿的话，yahoo是不是有点贵呢?

段永平回复陈明 2010-05-20 02:45

我买yahoo买的是整个阿里巴巴集团，不是1688

陈明回复段永平 2010-05-21 08:27

我明白了，我最看好支付宝，它将是网络上第一“银行”！

Ontheway回复陈明 2010-05-21 09:37

支付宝的赢利模式是什么？挣利息吗?

陈明回复Ontheway 2010-05-22 16:37

你说对了

Ontheway回复陈明 2010-05-24 15:55

怎么个挣利息法？搬个凳子坐下来学习。

国产巴菲特 2010-05-22 14:40

投资大师的一句话也许就改变了我们小散户的一生，希望段总不吝赐教，感激不尽

段永平回复国产巴菲特 2010-05-23 07:17

如果有这么一句话，可能就是“买股票就是买公司”。我曾对老巴讲我从他那里学到的最重要的一句话，然后他说，这正是他从格拉汉姆哪儿学到的最重要的一句话。

xlli777回复段永平 2010-05-24 00:44

我看youku上林园讲座中就说了这句话，“你买的其实不是股票，买的是公司”。

国产巴菲特 2010-05-22 14:35

我是一个狂热的价值投资者，很想在父母有生之年做出点成绩给他们看，但是价值投资需要很长时间，我们散户资金又不大，段总有好的建议吗？感激不尽

段永平回复国产巴菲特 2010-05-22 14:41

没办法。多数成功者都是慢慢来的。

xlli777回复国产巴菲特 2010-05-22 15:26

“狂热”的价值投资者？怎么个“狂热”法？我个人有个浅薄的观点，不管您做出多小的成绩，我相信您父母都会很骄傲的 父母有生之年多陪他们散散步聊聊天他们就会很高兴了~

科科回复段永平 2010-05-22 21:30

段大哥说得：对多数成功者都是慢慢来的。我记得冯仑也说过伟大是熬出来的。

科科回复国产巴菲特 2010-05-22 21:34

我感觉你还是好好上班赚钱多给点父母，多回家看看父母好些。父母其实不太需要你出成绩的，只要你平平安安。太急对投资没好处。

dingwenya@126回复国产巴菲特 2010-05-23 11:20

呵呵，狂热的价值投资者？“价值”与“投资”从来都不是狂热的。从你的问题就看出你是一个狂热的投机者，呵呵

茶水铺回复段永平 2010-05-23 11:54

这句话太有才了，说道点子上，慢慢来。

粗茶淡饭 2010-05-22 23:24

段老师你好，我现在开一个小厂，做了差不多两年了吧，可能跟个人或者行业有关，一直没找到很好的方法突破，你以过来人的经验，觉得什么样的情况下该坚持，而什么样的情况下可以考虑其他的选择呢？正在迷糊中，想听听您的分析，谢谢了。

段永平回复粗茶淡饭 2010-05-23 07:01

有点不知道从何说起。也许是能坚持就坚持吧。主要考虑的是机会成本的问题。

粗茶淡饭回复段永平 2010-05-23 12:02

恩，谢谢你了，段老师。我考虑得最多的也是机会成本的问题，如果把人生看作是一场投资的游戏，那就要考虑投入产出的问题了，当然，产出看不同的人包括很多，比如金钱、时间、快乐等等，还是想做自己最有生产力的东西。

---

wuwei_zhaoyan 2010-05-22 16:51

请问各位大师！为什么人要重因不重果？常人重果...谢谢！

段永平回复wuwei_zhaoyan 2010-05-23 07:13

大概是享受过程的意思？管理一定是要重结果的，所谓没有目标就没有管理啊。但结果的达成必须是“取之有道”，这就是企业文化起作用的地方。欢迎大家使用“有道”。

xlli777回复段永平 2010-05-23 08:40

有道词典很好用，我们一直用它

wuwei_zhaoyan回复段永平 2010-05-23 09:33

段总说的经典让人回味无穷！ 您说的有道就是人要行王道，不能行霸道对吧？请问段总：什么是管理？管和理之间有什么区别？中国式管理和美国式管理有什么区别？未来30年内的管理，应该是那种管理方式好【中国式】【美国式】【日本式】。谢谢您！

茶水铺回复段永平 2010-05-23 09:38

不会是网易有道就是从“取之有道”这里来！百度来自“千里寻你千百度”

茶水铺回复茶水铺 2010-05-23 09:41

不会是网易有道就是从“取之有道”这里来！百度来自“众里寻他千百度”

Ontheway回复段永平 2010-05-23 09:50

您是说使用”有道“这个词吗？还是说有道词典呢？

Ontheway回复段永平 2010-05-23 09:53

刚刚看网易一个有道搜索，想必您说的是这个网站。

stoneer2000回复Ontheway 2010-05-23 10:10

呵呵，是的，段总在给网易做广告呢

段永平回复茶水铺 2010-05-23 10:34

呵呵，也许是吧，不过没问过。

茶水铺 2010-05-21 20:48

段总，我发现不少公司，下面员工为了完成任务，做出一些影响公司声誉的事情，这些怎么解决？

茶水铺回复茶水铺 2010-05-23 09:52

也许这正也是体现企业文化的一方面的作用。

---

yesican888 2010-05-22 13:00

请懂的人指点一下：企业的价值是未来现金流的折现。为什么不是未来利润的折现？谢谢。

yinhoupeng回复yesican888 2010-05-22 20:01

现金流比利润重要。就说在美国这样的发达国家，一些企业的破产它的账面上是有利润的。有利润的企业怎么会破产呢？原来是应收帐款收不回来。也有人把这类的企业破产叫“黑子破产”。巴菲特做股票也是经历了对帐面资产到对利润，直到对未来现金流折现的估值。现金流如同人体的血液，如同空气一样重要.....

alex_xiang@126回复yesican888 2010-05-22 20:18

其实我倒觉得没有必要只认现金流或者说利润怎么的，两者都有参考价值。如果一个企业扩张的厉害，它可能利润为正，现金流为负，但你不能说这个企业不好。但是现金流比较充足的企业，财务风险不是很高。

yesican888回复alex_xiang@126 2010-05-22 22:01

多谢了，就是说两个都要参考，然后还要看企业所在阶段。

段永平回复yesican888 2010-05-23 07:20

其实如果时间足够长的话，现金流就是真正的利润。

一万颗星星 2010-05-21 11:07

段先生，刚网上看到企业家王石登珠峰的事，我就特别不能理解，像他那样的人有名有钱的，干吗非要去登那个珠峰，冒那个险。再说他以前也登上去过，这次再上实在是想不出有什么意义。要是万一他那个了，岂不是对企业和股东不负责任总之相对于收益来讲他的风险太大了，一次没事，两次没事，他要是登一百次，呵呵 那他可能就真那个了！反正我们价值投资者不干这么愚蠢的事，安全第一永远是我们追求的！段先生怎么看这事。

steper回复一万颗星星　2010-05-21 20:39

上次看别人问他这个问题，他回答说，第一，这是他的个人兴趣，他不会因为工作牺牲他的个人兴趣。第二，现在万科的管理层管理的很好。第三，每次进山前他都会通知大家。第四，他登山经验丰富，发生危险的概率控制的很小。我觉得解释的挺好的。

老石回复一万颗星星　2010-05-22 02:28

对于登山者来说，登山的理由是山在那里；对于冒险家来说，冒险的理由是死在床上的人也很多；对于价值投资者来说，投资的理由也不是因为他认为自己钱太少……来一趟人世不容易，有些人纯粹为活命而活着；有些人知道自己生命的价值在于做他必须要去做的事情。

段永平回复老石　2010-05-22 02:34

呵呵，说的挺好。

老石回复一万颗星星　2010-05-22 02:45

一次没事、两次没事，如果他九十九次都没事，我敢赌我所有，第一百次绝对没事。风险只是存在于不知道风险何在的时候；随着熟悉程度的增加，风险会逐渐递减，最终至零。对于没有开过车的人，开车是很危险的；对于没有骑过马的人，骑马是危险的；对于没有游过泳的人，游泳是危险的……对于没有真正完全搞明白价值投资的我，依然认为股市是非常危险的。

盛世天空回复老石　2010-05-22 02:48

我也是为活命而活着!

老石回复盛世天空　2010-05-22 03:57

为活命而活着也没什么错啊，很多人都是这种生命观，工作是为了活着，退休了修养也是为了活着。中国当今大哲赵鑫珊老人还说：人生就是为了活着，没有更多其它的意义。同样的道理，有些人把有些东西看得比生命更重要，也有他的道理，也没有什么错。原本是没有高低贵贱之分的……

老石回复段永平　2010-05-22 04:55

谢谢段总表扬!

阿文回复老石　2010-05-22 06:28

来一趟人世不容易，有些人纯粹为活命而活着；有些人知道自己生命的价值在于做他必须要去做的事情。

老石回复阿文　2010-05-22 12:33

[表情]

poeme_gmat回复老石　2010-05-22 13:17

谚语：淹死的大都是会水的。知道风险不等同于避开了风险，知行和一才可以避开风险。

三和回复一万颗星星　2010-05-22 13:48

有可能是通过行为体现某些价值吧。

一万颗星星回复poeme_gmat　2010-05-22 13:52

我也是这种观点，他如果经常玩了，早晚会玩大的

一万颗星星回复老石 2010-05-22 14:04

我觉得巴菲特和芒格他们是无论如何不会去登珠峰的，即使他们再年轻五十岁，他们的理由可能是，“世界上根本没有珠峰”

段永平回复一万颗星星 2010-05-22 14:11

囧。

盛世天空回复老石 2010-05-22 15:40

"有些人知道自己生命的价值在于做他必须要去做的事情。"~~~

地球上如果只有巴菲特和芒格，而没有登山者和其他种种常人难以理解其行为的人，人类的结果是：一、单调；二、很快完蛋，巴菲特和芒格也不会存在。

老石回复poeme_gmat 2010-05-23 02:00

每个人都不去“会水”，人类会退化到树上。

段永平回复xlli777 2010-05-23 07:14

呵呵，已经太抬举了。

---

maoshch 2010-05-21 22:52

今天段总在卖出GE，吃进YHOO

盛世天空回复maoshch 2010-05-21 23:06

我猜,段总前两三天卖出GE,价格在$18.00~$18.5...

xlli777回复盛世天空 2010-05-21 23:28

为什么呢?

盛世天空回复xlli777 2010-05-21 23:35

1,他说很难搞懂GE.2,Sell in May and Go Away ?

阿文回复盛世天空 2010-05-22 00:01

Sell in May and Go Away ?----------今年好像有点不同，Buy in May and walk way .

盛世天空回复阿文 2010-05-22 00:06

去年不同,今年有点象

段永平回复maoshch 2010-05-22 01:24

这个价让我卖ge

段永平回复阿文 2010-05-22 01:24

[表情]

段永平回复盛世天空 2010-05-22 01:41

谁说很难搞懂GE了？我说过的是20块以后要好好看看。

盛世天空回复段永平 2010-05-22 02:04

COPY PASTE 5/10 你说:大概20左右吧，也就是说现在就该好好研究一下了

maoshch回复段永平 2010-05-22 16:12

主要是觉得周五抄YHOO的人好坚决啊，但GE却萎糜。所以我大胆假设一下，呵呵或YHOO今天的走势是受段总影响的人在行动吧

段永平回复maoshch 2010-05-23 07:14

[表情]

---

art753 2010-05-22 19:50

请教段老师，到目前的美国金融市场的总体杠杆率情况下，类似西蒙斯大奖章之类的量化投资，这10年是否真如网络所传闻的，总体跑赢市场很多？在金融市场里，这种产物当然是计算机发展的历史必然。可是它的本质主体是代表金融业生产力的进步？还是一种金融业的寄生？

段永平回复art753 2010-05-23 07:08

某个基金跑赢是可能的，这是概率事件，所有用同样量化投资办法的基金都跑赢是不可能的，会成悖论。

思考的快乐 2010-05-23 02:27

价值投资，思考快乐。呵呵，先冒个泡吧。

---

sunbbs_cucu 2010-05-23 01:25

希望马云能在淘宝上市的时候...让之前离职的员工可以买股票.....从09年阿里公司要进行内部离职员工的回购股票事情来看，淘宝上市应该不远了！快点吧！我创业正需要钱呢！

国产巴菲特 2010-05-22 13:59

目前我给000338潍柴动力估值95块左右，成长性也不错，段总了解000338潍柴动力吗？能给点建议吗

段永平回复国产巴菲特 2010-05-22 14:11

不了解。不评价个股。

poeme_gmat回复国产巴菲特 2010-05-22 15:38

你自己了解潍柴动力么？ 产品成本，优势，用途，竞争者；公司目标，管理，文化等等。

liulog80回复国产巴菲特 2010-05-22 20:11

我怎么估55啊！？哈哈

justit回复国产巴菲特 2010-05-22 20:55

深创投持有很多潍柴，好像赚了超过100倍了。

思行 2010-05-21 22:25

最近看的书里一句话：生意本质上是创造和维持条件反射。这此我没什么要补充的。

art753回复思行 2010-05-22 17:08

又学到一招，谢谢这位哥哥。

思行回复art753 2010-05-22 22:04

不谢我，谢段先生。这是从段先生推荐的《穷理查宝典》这本书中学习的.芒格绝对是独一无二的。他用思想的力量帮助BRK的成长，没有他估计BKR现在要小得多。

---

scribner 2010-05-22 20:58

请问段总刘永好刘永行怎么样呀

国产巴菲特 2010-05-22 14:31

真不敢相信名人有时间跟国内小散户聊天，也许您太平易近人了，unbelievable

国产巴菲特 2010-05-22 13:54

段总，您好。我请教个问题:散户资金小，通过价值投资要很长时间才能不必为钱工作，您有什么建议吗？能否帮人操作股票拿提成或者搞私募呢？谢谢回复！

段永平回复国产巴菲特 2010-05-22 14:12

最好不要

---

steper 2010-05-21 23:34

刚才看了中国企业家的一篇文章，写去奥马哈的中国企业家在大会结束后凑在一起讨论巴菲特的场景，包括你和赵炳贤、赵丹阳等十几人，看文章的感觉有几个人对巴菲特的理解都很表面，可能都比不上你的英语老师，为什么做企业比较成功的人无法理解“不懂不做”的思想？

段永平回复steper 2010-05-22 01:46

其实做企业能长期成功的人应该都是懂“不懂不做”的，不然达尔文会有意见。但是，懂的人不一定说的清楚。有时即使大家在说同样的东西，但是用不同语言，从不同角度，还会有一些争论。

老石回复段永平 2010-05-22 03:34

懂与不懂是有程度的；做与不做却是一个二律选择。成功人士当然可以选择这不做、那不做……很多不做，保留成功了的那一部分以便永远成功。未成功者或年轻人恐怕还是要在做之前下点决心：即使不很懂，也要在做的过程中争取多懂、真懂、全懂、很懂。否则，不懂不做，扭头就走，岂不茫茫世界，无事可做？实践是检验真理的唯一标准，学理上未尚不可以商榷；因为至少还有：经验（过去的、别人的、自己的）也可以检验真理。然而，在实践中不断学习和摸索，不断提高（加强懂的程度），无论是懂还是未懂都是必要的吧？请段总指教。

余祥平回复段永平 2010-05-22 09:49

是啊，“不懂不做”是很重要了，并且这个“懂”有一个从理论到实践的过程，学会后“懂”了，不一定真懂了，要从亏钱赚钱中弄“懂”，才是真正的懂了。

xlli777回复steper 2010-05-22 10:30

哪儿有啊？发出来瞅瞅~~

大一新生回复xlli777 2010-05-22 11:14

应该是 这篇文章吧百度了下关键词“段永平 赵炳贤 赵丹阳”的搜索结果

xlli777回复大一新生 2010-05-22 11:33

多谢多谢~

xlli777回复xlli777 2010-05-22 11:37

看到这篇文章有一个大问题，作者竟然把赵炳贤称作“始作俑者”，这句话是骂人的，只有开始了非常坏的恶例的人才能被称作“始作俑者”的，不知道有没有人可以有渠道向作者反映一下

大一新生回复大一新生 2010-05-22 11:40

刚粘贴的是链接 发不上中国企业家：人人心中有个巴菲特时间:2010-05-21来源:中国企业家 作者:李岷

dujianping_ok回复段永平 2010-05-22 11:41

段总的意思是尽量发挥自己的优势，朝着一个有力的方向持续进化？就像翼龙一样，本来是“手”，无名指极度伸长，发展出翅翼，成为空中霸王。

steper回复xlli777 2010-05-22 13:21

用词不当

xlli777回复steper 2010-05-22 13:45

对~

千里牛 2010-05-21 11:50

段大哥,在A股买上海电气的前景.和在美国买通用电气都可归为价值投资范筹内吗?我们只能参与A股

段永平回复千里牛 2010-05-22 02:04

不知道上海电气

xlli777回复千里牛 2010-05-22 13:23

A股现在便宜股票应该也慢慢浮现了吧？不是都哀鸿遍野了么？

帝国春秋 2010-05-20 21:10

阿段，问个问题:你的财务知识怎么样？你觉得财务知识对于投资具有多大的重要性？

段永平回复帝国春秋 2010-05-22 02:20

我的财务知识不怎么样，所以还有很大的进步空间。

qkhhfvmq回复帝国春秋 2010-05-22 08:59

我认为财务是把问题量化了的数字语言.但是不是什么东西都能量化的.如企业文化.前瞻性的东西.财务要懂.但有它的局限性.财务它是一个滞后的东西.它是现象发生后的结果.但投资是要在现象还没发生时做出判断.比较前瞻,更多的是一种定性的了解.更多的是一种想象的艺术.但这种想象很容易受到个人主观不理性的因数的影响.从而做出错误判断.所以说要很客观很难.唠唠叨的说一些.不知说清楚了没有.

畅歌回复段永平 2010-05-22 09:04

段总可能就像张无忌，练成了九阳真经，学乾坤大挪移就容易了

---

putong001 2010-05-20 18:25

一是以做空国际原油为主先期做空大宗商品；二是放大欧洲债务危机，贬值欧元。三是做多黄金市场使黄金市场形成一种看似可以保值增值的临时避风港。（借机再一举做空黄金市场）。四是集各方力量促使人民币升值。在内围市场，一是促使中国资本市场的国际接轨，促使做空机制的形成。二是资本借道埋伏国内各种战略性资源领域，农业领域等重要关乎民生生存大计领域，时机成熟形成里应外合之态。三是采用以夷制夷，在国内寻找中层管理要职的可以影响经济政策制定的人员达成利益联盟（俗语说的汉奸）。四是加速进入资本市场占领话语权位置，控制和影响经济资本的流向；挠乱经济秩序的平衡。五是促使人民币升值和汇率方式的改变；六是以资本操控的形式加速国内通货胀的产生让人民币对外看来是升值对内确是贬值的一个态势。然后以致于找准时机一举吃掉目标，坐享中国经济发展的成果，将中国的经济打回原形。==========上面的分析有道理吗？当年索罗斯怎么能调动天量资金狙击英镑，做空东南亚的？

段永平回复putong001 2010-05-22 02:21

呵呵，有点累

80HOU 2010-05-20 23:26

段总，在中国做正直的人好难啊，你移民美国真是先见之明啊。

steper回复80HOU 2010-05-20 23:47

年纪轻轻的就这么愤世嫉俗

NEWMAN回复steper 2010-05-21 01:13

呵呵，难道你立志老朽了以后再愤世嫉俗？年纪轻轻愤世嫉俗还有点可爱，老朽了再愤世嫉俗就可悲了。

段永平回复80HOU 2010-05-21 01:59

其实不难，但你如果希望因为这个得到什么可能会有点难。有时可能还要吃亏。如果你不肯吃亏，也会有点难。

朴素回复段永平 2010-05-21 02:23

睡不着，逛段总的博客.....

朴素回复朴素 2010-05-21 02:28

段总，李嘉诚“建立自我，追求无我”是不要太看重别人想法，而要追求自己内心真正想要的东西的意思吗？

NEWMAN回复段永平 2010-05-21 02:51

我觉得这是境界，是最难的啊，尽管并不总是跟钱有关。

xlli777回复80HOU 2010-05-21 09:02

您这里所说的正直是不是圆滑的反义词？

xlli777回复80HOU 2010-05-21 09:11

不过如果你讲得是政治方面的正直，那貌似也就只能移民了……这个不以某几个人的意志为转移啊。如果你发现很多人都在做腐败的事情，那就不是很多人的思想堕落或者这个社会堕落了，而是体系本身不合理了。但是如果要改变体系是要付出巨大代价的，绝大部分人没有这个毅力和本事去替代它；更少的人有能力以不伤害社会的方式替代旧体系；现阶段几乎没有人可以把旧体系换成一个合理的新体系并让它继续基业长青下去。

xlli777回复80HOU 2010-05-21 09:13

刚才我好像扯远了啊~

茶水铺回复段永平 2010-05-21 09:42

很有道理，学习了

畅歌回复xlli777 2010-05-21 10:23

我觉得你挺圆滑的

xlli777回复畅歌 2010-05-21 11:12

……

畅歌回复xlli777 2010-05-21 11:28

没有贬你的意思，我很欣赏你这么说我是不是也显得很圆滑

千里牛回复80HOU 2010-05-21 11:51

价值投资象白开水一样,但对人体好,

段永平回复朴素　　2010-05-22 02:08

错不多吧，还有就是要“平常心”的意思。

---

art753　2010-05-20 13:38

我猜测善者定义之赌，为等于少于胜算50%，不能为。广义之赌，或称之市场博弈，或称之投资，均需要筹码。例：若以胜负算均为50%之游戏为例，输赢赔付率均为X=10%，这两条件是公平的。那么连续下注两次的话，后果应该是（1+X)*(1-X)=1-X^2=1-0.01=0.99. N次方的余者类推。因此，只能玩（1+X+A)*(1-X)=1+A-AX-X^2之游戏，，A，就是价值。善者如段老师，不辞辛劳（段老师的A=20亿美元/2000小时=1百万美元时薪）开此博客，就是教导学习怎样辨识A。再次感谢

stoneer2000回复art753　2010-05-20 14:37

art753以前是学数学的吗？好像你什么都可以用个公式算出来阿

盛世天空回复art753　2010-05-20 14:57

太难了,我觉得股票很简单:不是涨就是跌,不然就平盘...

art753回复stoneer2000　2010-05-20 15:21

我只是语文很差，小学作文时还拿了不及格，不敢用语文去表达。数学应该也是一种语言，物理，音乐等当然也是，我看一只股票，如果觉得它的音律不好，或许它就真的不是一只好股票。查理亦如是说，信然。

老七回复art753　　2010-05-20 19:23

没看太懂，请教下：您讲的价值具体指什么，跟时间的关系是怎么样的？后半段中讲到的段大哥的价值2000小时从何而来？

stoneer2000回复art753　2010-05-20 20:27

投资也能搞成艺术阿，难怪你要用art作网名。

kesituolani回复art753　2010-05-21 00:54

对结果只能听天由命的，算赌；可尽人事而待天命的，算投机；一切尽在掌握的，算投资。这个其实是游戏规则的区别，与概率无关哈。

kesituolani回复kesituolani　2010-05-21 00:56

比如两人火拼21点，算赌；而两人火拼围棋，不算赌哈。

art753回复老七　　2010-05-21 03:53

此价值，指经济价值，狭义上的。我喜欢亚当斯密的定义：涵盖使用价值和交换价值，也可以简单按需求论定义。不喜欢马克思的平均劳动时间说，或者说，我认为马克思这个定义是属于本末倒置。企业现值可以采用对未来自由现金流按无风险利率和风险率随时间折现。价值是可以随着时间变化的，主要受企业经营状态影响，金融市场的意志对其影响较弱，但对价格影响较强。一窥之见博取一笑。另：一般一年的工作时间为2000小时

art753回复老七　　2010-05-21 18:58

补充：公式中的1，指你买入的股票价格，外在价值。X：市场的波动。A就是企业内在价值了，也可称安全边际。随时间的推进，不仅X会变化，A也可以变化。只不过价格投资者（说别人投机好像不礼貌）主要关心X,价值投资者主要关心A。无论价格投资者还是价值投资者，统计学上都是20%赢，80%输。要看个人的擅长。

段永平回复art753　2010-05-22 02:08

[表情]

盛世天空 2010-05-21 00:18

段总，可以准备买YHOO了吗?

xlli777回复盛世天空 2010-05-21 08:55

人家老早买了啊~

盛世天空回复xlli777 2010-05-21 10:43

我今天只是Covered一些空头,我手上只有空头&Cash,明天看看Market可能去买一些,不急慢慢来买,因为Margin Cal的l还没出手...

段永平回复盛世天空 2010-05-22 02:06

希望你有一天能理解老巴为什么讲不要做空时，你的投资就会再进一步。

段永平回复xlli777 2010-05-22 02:07

呵呵，有点难啊

千里牛 2010-05-21 19:59

中国的股市让价值投资者一年白忙

帝国春秋回复千里牛 2010-05-21 20:08

真正的高手，绝对是收获很大

茶水铺回复千里牛 2010-05-21 20:39

公司收益不断增加就不会白忙了，而不是看大盘。

段永平回复千里牛 2010-05-22 02:03

用过去10年的眼光来看，投资者可是赚了大钱了。

白水 2010-05-22 00:57

来报个到，感谢段兄加我为好友。又多了个学习的好地方。

thankweb 2010-05-21 21:21

阿里巴巴集团的收入增长率很高，但好像一直未盈利（见Yahoo年报）。 可见它的营运费用是很高的。我理论上可以理解未来规模大了，这部分费用会降下来。但为什么就可以有很大信心呢？它未来盈利能力和增长能力难道就没有值得怀疑的地方？我本人非常喜欢马云和阿里巴巴。但让我投资，只能套用“不懂的不投”。

xlli777 2010-05-21 00:10

不知道可不可以用“Open Source”的思路来做企业分析呢？ 信息和资源共享在科研和软件领域都挺成功的，激发了很多创新。现在大家做研究第一件事就是先到维基百科(wikipedia)查一查，而很多科学家现在闲暇时也喜欢去修改自己了解的维基条目。我也许可以搞一个企业分析的wiki，让网友都有自由编写的权限，在大家的修改下，最后趋向于最接近事实真相的分析~ 大家盲人摸象，如果能有合理的汇总，就能合理地重构出大象的外形了~

NEWMAN回复xlli777 2010-05-21 01:06

仔细看的话，这里已经有点wiki的意思了，几乎不能指望更多了（但是还是期待一些潜水的高手能时不时浮上来）。而且，这里还有点物联网的意思。不知道浙大校友会的网站是否能给校友开辟一个关于投资的园地，浙大校友中有投资资金和天赋的应该不在少数。

xlli777回复NEWMAN 2010-05-21 08:53

浙大校友会的人群可能有点儿太小了。wiki的精神应该尽可能囊括所有人，即使其中大部分人的贡献为零或负，也不影响最终结果的最大化。我去摸索摸索~

bnfan回复xlli777 2010-05-21 11:27

用mediawiki或者hudong，分分钟就可以搭建一个wiki网站，难的是持之以恒，mbalib感觉做的不错

NEWMAN回复xlli777 2010-05-21 11:39

我也不知道啊。就是刚从你那里学的啊！

NEWMAN回复xlli777 2010-05-21 11:41

另外，我的那个建议也未必根本不现实。或许有一天。。。。。。

饮溪上回复xlli777 2010-05-21 20:43

记得理想论坛有一个帖，让大家各自评论所在地的上市公司，就有类似意味吧。追踪看了一下，很多都是对公司流于表面的好与坏的评价，没太多参考价值。 只有众多在各自领域相对专业人士的参与才能做到真正的open source. 这个需要品牌向心力. 就像段大哥是这个博客的向心力.

---

betterlife 2010-05-20 14:13

万科是属于好企业。万科有一流的业务（好业务）、一流的管理（好管理），理论上应该有一流的业绩。但事实是万科在地产业欣欣向荣的时候盈利能力并不是很高，难道这说明万科的管理有问题吗？很矛盾了。

steper回复betterlife 2010-05-20 21:36

好象地产公司的盈利能力都不强，可能是资本密集型企业的特征。

kesituolani回复steper 2010-05-21 00:19

地产公司真正的暴利来自于协议拿地时期的便宜地块，所以碧桂园啦恒大啦敢于拼楼价。而协议拿地，背后免不了的灰色交易。万科如果不沾这手的话，确实很难大发。其实如果万科没有攀上中粮的话，王石会寝食难安。这世道，好人难做哈。

kesituolani回复kesituolani 2010-05-21 00:42

招拍挂之后，暴利都政府一早兜走了，稳利也给银行杯葛了，就剩微利了。银行政府，前狼后虎，地产难产哈。

Ontheway回复betterlife 2010-05-21 09:34

您能提供一些对比数据吗?

betterlife回复Ontheway 2010-05-21 10:21

2009年净利润53.3亿元2008年净利润为40.3亿元2007年净利润48.4亿元现在万科市值800亿，这几年房地产业最好的时候利润平均50亿。假如未来10年能维持50亿我感觉都很乐观了，保守点，如果未来10年平均年利润只有25亿，这种收益收益水平相当于上海买两百多万的房子每月收租金6000元左右。这投资就相当于花两万多价格买一平米的房子。

betterlife回复kesituolani 2010-05-21 10:23

谢谢您的答复

kesituolani回复betterlife 2010-05-21 11:15

不要老掂量收益，事情要从另外的角度来看。比如万科现在800亿，但是万一风吹草动。或者说系统风险，要万科融资现金救命。融10%就要80亿，20%就要160亿。上百亿现金，说融就融吗？而即便有20%常常是不足以救命的。80亿的市值找8亿救命就容易多了。而万科这个体量，如果不是大到不能倒，风险就特高。所以啊王石敢退休玩潇洒，决定性的就是攀上中粮民企转国企了，而不是什么文化啦核心竞争力云云。万科是有文化也有品牌，不过房地产市场现状，起码到目前为止真正的核心竞争力还是人脉和资金。万科没有保利的人脉，也没有中信招商的资金，规模大那也是虚胖，禁不起风寒哈。

红星照我去战斗回复betterlife 2010-05-21 20:08

+万科的经营策略是资产高周转，不囤地不捂盘，在房价上行的时候赚的少一点（相比同行），下跌的时候亏得也少一点，更关键的是这样能财务安全边际搞一些。从一个长的历史周期看，能跑的最远成绩最好的可能就是它。采取相对保守稳健的策略,或许可能会错过一年或者几年的繁荣期的高利润,但是只要你这个企业还存在,你长期的收入将会超过你一年赚的暴利。

饮溪上回复红星照我去战斗 2010-05-21 20:12

有道理，稳定的长期复利胜过短期暴发户

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 68 篇 I have nothing more to add。

2010-05-23 07:38:28 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120104237382892 4

没什么要说的，就为了大家讨论方便。

文章评论

dujianping_ok 2010-05-23 08:23

价值投资会考量牛市与熊市吗？巴菲特喜欢下跌的行情，我也在等待中。等待有价值的东西足够便宜。但是牛熊市是可知的吗？能判断吗？

qkhhfvmq回复dujianping_ok 2010-05-23 08:36

呵呵.巴菲特喜欢下跌的行情.并没有说知道下跌的行情.我也喜欢熊市但不知道什么时候才是真正熊市.

段永平回复dujianping_ok 2010-05-23 08:52

看看牛市熊市的定义就知道了。所谓“牛市”，也称多头市场，指市场行情普遍看涨，延续时间较长的大升市。 所谓“熊市”，也称空头市场，指行情普遍看淡，延续时间相对较长的大跌市。 牛熊市的说法都是马后炮的说法，没人可以预测，或者说只有一半的人可以预测，但事先没人知道是哪一半对。价值投资只管便宜与否，不管别人的想法，所以应该不考量。

养马岛回复dujianping_ok 2010-05-23 09:36

巴菲特一生都在等待股灾的发生。

一瓢回复养马岛 2010-05-23 09:56

我们也要像巴菲特一样思考。

粤小散回复段永平 2010-05-23 11:07

段总，我觉得关键是dujianping_ok博友如何判断他所说的“有价值的东西足够便宜”，他是不是其实在问：我能自己判断什么股票是有价值且何谓足够便宜吗？还是我只能根据市场的判断而判断，根据市场价格的改变而改变？有时候我也在困惑：我能判断吗？即使我能判断它是否有投资的价值（其实是相对的，对吗），但我能判断它什么价位是便宜什么价位是贵的（也是相对的，对吗）还有，我常想，顺势而为、右侧交易，这些其实都是对的，我觉得和价值投资不矛盾，因为这些是辅助性的，既然很多的不确定性，也没有绝对性，不妨也参考这些方法，包括分批买入法等等，都是可以的采用的很好的做法。你觉得呢？我以上提了两部分的问题，最困惑的是前面那个，我觉得也是最难的，你以前回答过，具体只能靠自己摸索，但还是想听听你的见解。不过无论如何，我觉得思考了这些问题后，自己也感到，投资应该洒脱一点，不应该是一种痛苦，呵呵。

粤小散回复粤小散 2010-05-23 11:15

以上漏了一个吗字：但我能判断它什么价位是便宜什么价位是贵的吗？（也是相对的，对吗）

粤小散回复粤小散 2010-05-23 11:32

以上的困惑皆特别基于A股市场的特殊背景，可以说是对这个市场环境的不放心、颇不信任吧。呵呵。由此引发另一个想法是，选公司时，公司在股东回报方面的表现应该是绝不可忽视的重要考虑因素之一，是吗？

段永平回复粤小散 2010-05-23 12:15

国内经常有人把股东回报和分红混起来说，其实两者没有必然关系。

粤小散回复段永平 2010-05-23 12:27

但是，他历来不怎么分红，后来又千方百计把这些账面的利润弄没了，

粤小散回复粤小散 2010-05-23 12:40

因此，更明白了段总曾说的，投资你能看懂的，能看懂才有可能判断其是否可信，分析它的种种行为，才谈得上信任。如果连这点信任都没办法有，还能真金白银的投钱进去吗？

段永平回复粤小散 2010-05-23 12:45

A股有些公司就有这个问题，看着利润不错，可老是不知道公司会怎么用这些钱。一看他们多元化我就有点晕。

kesituolani回复养马岛 2010-05-23 13:37

巴菲特一生都在等待股灾的发生？如果真是这样，那可以用逻辑得出以下结论：巴菲特一生都有现金随时入场；进一步：巴菲特一生都从未试过满仓。是不是这样啊哈？

粤小散回复kesituolani 2010-05-23 14:01

我觉得永远也不要满仓是对的。（当然我说这话时有点趋势投资的意思了，尤其是当我接着说——永远也不要满仓，永远也不要空仓，然后又说，炒股票就是仓位控制的艺术。说完后，是不是就露出了假价值投资、真趋势投资的马脚了，哈哈。没办法啊，要在A股生存。）其实本人的性格本色是适合做价值投资的，最不擅长趋势投资，不擅长炒股。我觉得价值投资贵在坚持，难也在坚持，会受市场很多打击，受很多影响，此其一。第二，价值投资要做得科学和理性，真正的价值投资，一点也不简单，一点也不呆板，需要智慧，睿智，胆识和自信、洞察力等各样能力。在次学习和讨论很受益。

段永平回复粤小散 2010-05-23 14:11

最近巴菲特就超满仓了，不然不会最近一直在卖股票。

lyle回复段永平 2010-05-23 14:14

段兄，记得您原来说过有两个问题请教巴老的，一个是“有钱没目标怎么办”，一个是“有目标没钱这么办”。说说我的答案吧：“有钱没目标怎么办”——研究公司，拿着现金寻找目标。“有目标没钱怎么办”

——记住不能借钱，只能干瞪眼，没办法了。 请问现在您的答案是什么？

段永平回复lyle 2010-05-23 14:16

和你的一样。

art753回复粤小散 2010-05-23 14:44

支持永不满仓。和是否A股或趋势投资无关。仓位（筹码）的计算，应该遵循凯利公式为最高效率。凯利公式是香农公式在博弈领域的延申。两个前提：1.确保永远可以赌下去 2.除非只打算玩有限次数若胜算等于小于50%，不下注;若有净胜算(胜算减败算)W%,则下注W%.因为永远没有W%=100%的事情，所以...另：对很多人来说，不能准确评估W,半凯利(投注W/2)要比全凯利合算.

段永平回复art753 2010-05-23 14:55

永不满仓的意思是最后还是要满的吧，不然留着钱干什么？逻辑上我不是很同意。

粤小散回复段永平 2010-05-23 15:00

[表情]

art753回复段永平 2010-05-23 15:18

这里假设了把一个人的所有资产考虑为100%了，不允许还能有新钱进来参与。这只是简单模型的情况。或许留着的钱，很多时侯是代表保证信用链的不断裂。即一个只有万分之一机会的小事件，因为现金流的暂时枯竭，而产生了连锁反应。我有留意到，巴老是拿着现金去借钱的。

粤小散回复art753 2010-05-23 15:29

从你回复中，看到你引用了博弈、赌下去、玩的次数。胜算等词汇，呵呵，这算不算是赌博啊？就事论事来说，其实我觉得是否满仓很难说的，就拿价值投资来说，不是还有个机会成本的问题吗？我觉得投资不追求任何形式的绝对还是好的，包括不追求绝对的最大受益、最高效率等，追求那些东西太累了，关键是人算不如天算，约莫就可以了，大方向不错是关键。无论如何，我们都是不支持满仓的。同时，谢谢你让我知道了有这么个公式和理论。

kesituolani回复段永平 2010-05-23 15:30

啊，逻辑的游戏真是有意思哈。继续：巴菲特一生都有现金随时入场；进一步：巴菲特一生都从未试过满仓。推敲下来，以上这个进一步的结论，不够严谨啊哈。随时有现金并不仅仅意味着必须从不满仓，更意味着可以随时砍仓调集现金。啊如果一个老兵可以随时血淋淋砍仓，出刀快如血刀老祖，那随时随地满不满仓又打什么紧呢哈。

art753回复粤小散 2010-05-23 15:39

我的语文确实很差，常常惹身边朋友生气赌，这个词，在我的理解里，若低于50%胜算，称gamble;大于50%，称Investment.

kesituolani回复kesituolani 2010-05-23 15:49

再续：股谚“会卖出的是师傅，会空仓的是师爷”，如果一个老兵能够做到“仅仅为了能空仓而即可随时卖出”，潇洒离场，那是什么境界啊？这个真要比“因贪婪而恋栈，因恐惧而离场”强太多了，得超越师爷级别了吧哈。

粤小散回复art753 2010-05-23 15:54

不是语文差，你理解得比我深入了，

kesituolani回复art753 2010-05-23 15:57

胜算几何，常常是动态的哈。

盛世天空回复lyle 2010-05-23 16:16

“有目标没钱怎么办”我的答案：找银行贷款吧!

art753回复kesituolani 2010-05-23 16:27

还有一个成功的价值投资者可以推荐的，马未都，因为懂得碳14的半衰变期是5730年，这是他的胜算。只是每天盯着MACD,EMA，Bollinger的，琢磨着自己的动态胜算的，并不知道类似西蒙斯之类的机器人，已经用7毫秒的速度（NYSE市场）或者20毫秒的速度（美国至伦敦），把这个动态胜算吃掉了。

dujianping_ok回复段永平 2010-05-23 17:15

谢谢段总！各个方面的信息对人会产生影响，有时会动摇自己的判断，所以产生了这样的问题。你的回复让我更加坚定自己的想法。

dujianping_ok回复养马岛 2010-05-23 17:17

等待进一步的恐慌吧

dujianping_ok回复段永平 2010-05-23 17:31

老巴以前说过即使格林斯潘告诉他金融政策会如何变化，他也不会改变它的投资策略；今年在股东大会上，老巴又说未来10年出现大规模通胀的可能性会很大，所以持有股票是有利的。这与我之前理解的只看公司有矛盾吗？还是现在到了持有现金是最危险的时刻了？以前看过一篇文章叫作“人民币奔向碎纸机”。

dujianping_ok回复粤小散 2010-05-23 17:38

我确实是知道某公司价格低于价值了，但不知它是否会折半，又担心它一路升上去，所以有这个疑问。谢谢你进一步的分析!

dujianping_ok回复段永平 2010-05-23 17:39

多元化恶化

oppoks回复段永平 2010-05-23 19:48

老巴的股票不要买的好!因为老巴一般不会亏钱，那么意味着买他的卖的股票一般不一会有多大的盈利空间!

tcbhj回复dujianping_ok 2010-05-23 20:21

[表情]

tcbhj回复段永平 2010-05-23 20:31

段总:您好！有一个周期性的企业，行业最好是年50亿利润，行业最差时去年为10亿利润。将来我可以定性肯定好的。而他的成长性有限，我该如何估值呢?像美国这种成熟的市场而言。

冠希大哥回复art753 2010-05-23 22:18

渊博

dujianping_ok回复段永平 2010-05-23 23:05

今晚看了你在波士堂的对话节目，明白了投资要享受过程的道理，不可以急着追求目标，你说是与老巴吃饭时明白的。所以，我对牛市与熊市也不需要关心了。

光明回复qkhhfvmq 2010-05-23 23:09

是啊 当专家们电视上大谈牛市时候 熊市就来了 相反也一样

光明回复art753 2010-05-23 23:10

我永远都是满仓 忍不住啊 每次说不满 鼠标一点就满了

ustcer回复段永平 2010-05-23 23:21

呵呵，都是事后诸葛亮，或者克林顿说过“来个一只胳膊的经济学家”

ustcer回复段永平 2010-05-23 23:23

A股的目标就是给国企融资，我也承认有价值投资，但很难在这个目标下找到合理的企业。但中国是一个非常巨大的有活力的市场，我相信会有类似老美漂亮50的企业出来。

ustcer回复段永平 2010-05-23 23:24

呵呵，如果你有公司不断生产现金流，你就没有办法永远满仓啊，呵呵：））

地回复养马岛 2010-05-23 23:47

其实,我个人是不希望股灾发生的,因为太多可怜的人,会受惨,希望一个市场是健康发展,长期可以给投资者回报的市场.

段永平回复tcbhj 2010-05-24 02:48

你试试做个未来现金流折现看看。如果你说你不会折的话，那你买的是什么呢?

段永平回复oppoks 2010-05-24 02:52

从一开始买老巴的股票的人可是赚了10000多倍了。就是说当年投1万块钱的人现在已经是亿万富翁了。不过那个时候的一万块好像比现在一亿还值钱似的。

段永平回复dujianping_ok 2010-05-24 02:59

多元恶化。

段永平回复dujianping_ok 2010-05-24 03:14

我的理解是：长期而言，持有现金是最危险的。

段永平回复盛世天空 2010-05-24 03:16

呵呵，想起来有人说没饭吃怎么不吃肉。

段永平回复art753 2010-05-24 03:23

[表情]

xlli777回复段永平 2010-05-24 09:00

媒体上说您的英文家教70年代开始就是BRK的股东，那岂不是富豪一枚?

tcbhj回复段永平 2010-05-24 09:02

[表情]

tcbhj回复段永平 2010-05-24 09:11

我是这么理解的，一是有一种价值区间，按5%的国债算，它的区间在200亿——1000亿之间。 二、国内经济正常的话，它的年利润在20亿应问题不大，那么就是400亿，然后加个保险，乘以0.6，也就是240亿左右。不知是否科学，谢谢!

qkhhfvmq回复段永平 2010-05-24 09:52

永不满仓的意思是最后还是要满的吧，不然留着钱干什么？逻辑上我不是很同意。

段永平回复xlli777 2010-05-24 10:34

应该是的。

Ontheway回复kesituolani 2010-05-24 11:28

从买公司的角度：买公司最好是在股灾发生的时候买，这样才便宜。问题只是要确认货是好货就行。关于投资的道理，其实老巴早已经把所有该说的话都说了。他老人家一直在重复重复重复-----真有耐心。

云淡风清回复段永平 2010-05-24 11:41

巴非特的投资应该是一些组合,并不都是股票,还有债券等等,所以就股票舱位而言,应该永不满仓,这样也可以根据情况随时变换股票比例.

段永平回复Ontheway 2010-05-24 11:55

[表情]

长安回复段永平 2010-05-24 15:33

我觉得经常满仓很正常，留10%现金和满仓没多大分别，如长期多于50%现金又太浪费了吧。。什么时候什么仓位有点难把握啊

长安回复段永平 2010-05-24 22:47

满仓或不满仓与集中投资或分散投资本质是一样的，可以这样理解吗?

价值投资奉行者回复段永平 2010-05-24 23:13

段总，您好！在众多的估值方法中，我最接受您提的未来现金流折现法，我明白它的意思，但是，好象要了解公司的现金流好象不容易，有三个问题请教：一、段总一般通过什么方法考察公司的现金流的？二、通常利润不等于现金流，若利润中有部分拿去投资公司硬件（设备，厂房，开分店等），目的是为了扩大生产，请问这部分是怎么考核的？是完全不算到现金流里还是算一部分呢？三、经营现金流，筹资现金流，投资现金流之间的关系是怎样平衡的？或者说这三者对估值有什么贡献呢？谢谢了！

段永平回复价值投资奉行者 2010-05-25 00:45

未来现金流的折现不是财务问题，其实可能是个哲学问题，反正我从来都没有算过，也没见哪个会计师会算过。

价值投资奉行者回复段永平 2010-05-25 08:10

谢谢段总，确实不可能细算，但总该有个大概的数的，就是不知道现金流的大概数是怎样收集的。

段永平回复价值投资奉行者 2010-05-25 08:17

你如果能懂一家公司，你就有办法，不然谁都没概念。

价值投资奉行者回复段永平 2010-05-25 09:20

明白了，这或许是一种境界，记得从电视上国内有些奇人，什么东西在他手中掂量就可以知道它的具体重量，一般误差不超几十克，这是日积月累的“经验”得来的，

价值投资奉行者回复段永平 2010-05-25 09:22

不好意思，这句话没打顺就按错发送了。

盛世天空回复段永平 2010-05-26 02:47

但我觉得与银行打交道是很重要的!

history023回复价值投资奉行者 2010-05-26 18:20

段总，您好！在众多的估值方法中，我最接受您提的未来现金流折现法，我明白它的意思，但是，好象要了解公司的现金流好象不容易，有三个问题请教：一、段总一般通过什么方法考察公司的现金流的？二、通常利润不等于现金流，若利润中有部分拿去投资公司硬件（设备，厂房，开分店等），目的是为了扩大生产，请问这部分是怎么考核的？是完全不算到现金流里还是算一部分呢？三、经营现金流，筹资现金流，投资现金流之间的关系是怎样平衡的？或者说这三者对估值有什么贡献呢？谢谢了！你问段老师的问题也是我想问的,我看了沃伦.巴菲特之路他买可口可乐、吉列、法高银行就是先确定公司增长率，然后确定现金流。我财务不行，就是不能看年报确定公司现金流，很苦恼啊。有这方面的书吗?

泛舟池回复kesituolani 2010-09-11 23:44

相反，巴菲特多数时间重仓或满仓，现金主要来自负债减少资本闲置是高复利的前提之一：）

循序渐进回复段永平 2010-11-16 15:04

公司有分红不就是对股东的回报吗

---

putong001 2010-05-24 21:38

电子控制系统作为系统控制的核心，控制小到家用电器，大到汽车，飞机的运行，是一切工业制品的核心。 虽然看似中国出了很多大型高科技企业，如海尔，华为之类的，每年也出口很多的电子产品。但是作为电子控制系统核心的芯片，80%以上都需要进口。 当然芯片也分三六九等，有作一些简单工作的辅助芯片，几角钱一个，这些大概国产的可以占到50%市场，这些芯片可替代性强。还有作复杂或者核心工作的核心芯片（比如电脑的CPU之类），从1元钱到成千上万元不等，几乎全部是进口，而且是系统中必不可少的。 即使低端的国产率较高的芯片，其中很大一部分还是买的国外的晶园，然后自己回来切割，装个外壳测试一下就是成品了。相当于买个进口的产品，自己包装一下就MADE IN CHINA了。 还有极个别那些真正所谓100%国产的芯片，其实也就是拿着国外的某些低端芯片，拆开来，在显微镜下面拍照，然后完全照着抄袭，而且抄都抄不像，性能比原版差，只能和原版拼价格。如果芯片设计还能有一点点改动，那已经NB的一踏糊涂了，估计可以申报国家科技进步奖了。国外高端的复杂的芯片，给国内抄都抄不出来；甚至人家把图纸资料都给你，国内也生产不出来。 电子行业的现状就是，最好的芯片在美国，其次是日本，欧洲

putong001回复putong001 2010-05-24 21:50

为什么中国经历了所谓高速发展的30年了还这样，我的经历就是答案。10年来，做工程师赚的钱，只有房产升值的零头，比炒股赚的辛苦，我现在已经开始逐步放弃研发方面的工作转而进行收入更高更好玩的商务领域了。虽然很可惜我那10年的技术经验，但是中国其实并不需要什么经验丰富的工程师，中国只是工厂，只需要工人。 10年前，我刚毕业，中国就是这样；今天中国还是这样，甚至还倒退了（某国有芯片大厂最近宣布停止研发芯片，专注于代工业务）；10年后，情况只会更糟。看了这个人写的感觉挺无奈的

poeme_gmat回复putong001 2010-05-24 22:22

一个行业和产业的发展需要一定的基础设施和相关的技术配套。按我的理解，中国目前还不具备条件发展出有竞争力的芯片设计和生产的相关产业。这是中国的工业基础决定的。

阿文回复putong001 2010-05-24 22:51

都去做房地产是民族的悲哀，应该多些华为、中兴这样的企业，还有要大力发展资本市场，我们第一代的优秀互联网企业都是在美国上市的。以我初浅的理解，美国为什么那么发达，政治的原因不了解，但有一点就是高科技与资本市场结合得很好。

putong001回复阿文 2010-08-29 13:12

现在很多城市的高新技术产业园区专门吸引归国创业的华人，高科技与资本市场良好结合，可能在未来若干年内出出现有强大竞争力的中国公司。不知道这些公司有多少会在创业板上市，现在的创业板上市公司的股价又太高太虚幻了。 我们小投资者的分享企业成长的机会很少很少。

朋友 2010-05-23 17:10

段老师，我现在非常的迷茫，你所说的价值投资是怎么一种投资呢？怎样去捕捉这样的股票呢？我只是一个小散中的小小散。以前还能凭自己的一些判断去赚些钱，可是最近我看了一些名家的博客，我迷茫了，不知该怎样去做了。看到您说到价值的投资，可我该怎样？通过什么样的通道才能得到这样的投资资讯呢？还请您指点迷津！

iamokmeng@126回复朋友 2010-05-23 17:35

你先看看和

段永平回复iamokmeng@126 2010-05-24 03:12

[表情]

xlli777回复iamokmeng@126 2010-05-24 09:28

莫非这两个不是同一本书？

茶水铺回复xlli777 2010-05-24 09:34

应该不是同一本书

段永平回复朋友 2010-05-24 10:48

呵呵，你这个年龄有点迷茫很正常。我也是40岁以后才慢慢开始明白一点的。

余祥平回复朋友 2010-05-24 18:55

到我的网易博客中去看看吧，我把段老师讲的内容做了笔记（分为段永平谈学习、谈投资、谈估值、谈套利、谈实例、谈教训、谈慈善、谈经营、谈教育共九章，每章下还有小节），对你也许有些帮助。

基业长青回复xlli777 2010-05-24 22:22

不是同一本（巴菲特传：一个美国资本家的成长）是1999年写的.作者是. 是2008年出版的是巴菲特的唯一授权的官方传记.两本是都不错.主要讲巴菲特的经历.

基业长青回复基业长青 2010-05-24 22:26

不是同一本（巴菲特传：一个美国资本家的成长）是1999年写的.滚雪球 是2008年出版的是巴菲特的唯一授权的官方传记.两本是都不错.主要讲巴菲特的经历.

长安回复朋友 2010-05-24 22:27

芒格说过四十岁下没有真正的价值投资者。。慢慢来。。

段永平回复余祥平 2010-05-25 00:16

呵呵，有空我去转帖过来。本来想等有空时自己整理一下的。谢谢啊

余祥平回复段永平 2010-05-25 16:07

段老师，您不要客气了，应该是我来谢谢您的，让我有一个跟您交流的机会。我做笔记，也只是想让更多的投机者少走我的弯路而已。其实我在一年半以前就跟别人说是向您学习价值投资了，只是那时说起来话来没有现在这样踏实，我还想在我投资取得初步战果的时候，把您的投资理念印成册子发给那些没机会在电脑上学习的朋友，不知此想法行否？

余祥平回复段永平 2010-05-30 11:00

您转贴,好啊，您看看，如果有哪些地方我做得不好，可以直接指出，这样我才会有更大的进步，我现在掌握了查阅帖子的方法，已经加快了更新的速度。

wanxiaofei65回复段永平 2010-06-02 13:20

刚毕业的第一份工作就是在步步高,遗憾的事工作的时间不长,只有半年.

---

wanxiaofei65 2010-06-02 13:18

过来欣赏段总

---

dujianping_ok 2010-05-23 08:26

每个人的一生中，总会有若干次重大的机遇和挑战，在这些重要的转折关头，如何处理和面对将会对其一生产生决定性的影响，我们一起来分享约翰?邓普顿爵士的投资心得。 牛市因为悲观情绪而诞生，因为疑虑交加而成长，因为乐观情绪而成熟，因为亢奋狂喜而死亡。极度悲观弥漫时，正是买入的最好良机；而极度乐观洋溢时，正是卖出的最好良机。市场极度低迷之时，别浪费时间操心你的头寸萎缩或者亏损加大。不要和市场上其他人一样只知防御，相反地，你应该起而攻击，寻找纷纷中箭落马的价值股。

粗茶淡饭回复dujianping_ok 2010-05-30 00:13

说得不错呀，

禹廷 2010-05-24 00:01

段总：你好，第一次上你的博客很高兴。你有一句话“把事情做对并相对的方向去做。”我体会很难。

段永平回复禹廷 2010-05-24 01:25

这句话是有点难，但我没这么说过。我说的是“做对的事情，把事情作对”，当然这句话也不是我说的，是我引用的。做到这句话当然难，不然为什么所谓成功人士总是少数呢?

余祥平回复段永平 2010-05-24 19:09

我觉得“做对的事情，把事情作对”这句话不仅对价值投资是应该这样，其他都一样。

阿文回复段永平 2010-05-24 21:23

问题是开始怎么知道是对的事情呢?

段永平回复阿文 2010-05-25 00:09

但你肯定知道有些事情是错的。做对的事情的意思是，如果错了就改，马上改的代价最小。很多人是明知是错还要做的，但错的事情往往有眼前利益，有诱惑。比如：骗人的生意、抽烟、赌博（小赌不算，因为小赌怡情）等等。

阿文回复段永平 2010-05-26 11:41

[表情]

快乐投资 2010-05-24 23:15

段老师，现金流折现之类的财务问题我真的很难弄明白。你能不能用个简单的方法教我判断大致的内在价值，不用很准确的。我平常的方法是找大家（机构）喜欢的股票，观察一段时间，然后等它跌了一定的幅度，配合宏观政策稳定下来（大势）向好时买股票的，什么时候卖的问题一直是跟着感觉走的。你的关于卖的文章非常好，容易明白，虽然我目前还不能做到。但是关于自己多少要知道投资标的的内在价值的问题，我一直没有弄懂。恳请您想个简单的方法教教我。

段永平回复快乐投资 2010-05-25 00:44

未来现金流的折现不是财务问题，其实可能是个哲学问题，反正我从来都没有算过，也没见哪个会计师会算过。

快乐投资回复段永平 2010-05-25 10:55

呵呵，我还是希望从你这学到点估算内在价值的东西。这也许需要时间的磨炼吧。

高山流水回复段永平 2010-05-25 22:46

未来现金流的折现也就是根椐企业未来将产生的利润，毛估估一下现在值多少钱，再打个折（也就是安全边际），护城河的深浅不同打折也不同（段总讲的机会成本）。段总，我的理解是否正确？

快乐投资回复高山流水 2010-05-26 09:12

这是名词解释呀。百度里有。问题是你是根据哪些公共信息评估企业未来产生的利润的，因为那是相当的不确定的。

---

kevin_wu123 2010-05-23 20:47

想请教段总三个问题：1.我们知道价值投资主要从微观（企业角度）出发，即自下而上的方式考虑问题，请问中观层次的因素是否应该放在足够重要的地位或首要地位（比如消费习惯，行业变迁，人口结构变化等，理论上，它们决定着企业市场容量的天花板），得中产者得天下的说法您是否赞同？如果有两个股票放在面前，一个是未来整个行业会很有前景，但该企业只属于中等水平，一个是企业在行业中属于最优水平，但是行业的空间会稍许令人担心（并不是短期完全没有空间），那么您会如何选择？2.我们知道价值投资者不主要关心市场、价格（不关注计分牌），而主要关心企业本身和价值（关注球本身），但是便宜（相对于价值的便宜）的层度每一次并非完全一致（即使是同一个企业），那么请问如何才可以在心中设置一个以不变应万变的、万变不离其宗的、或者说有一个衡量区间的标准呢？（指同一个企业的不同低估程度）因为市场悲观所导致的便宜并非总是一致的。该如何把握？3.看到段总的博客重开，我们非常的高兴与兴奋，但是请教段总你认为盘看和不看盘那一种对价值投资更为有利，我们知道您在网易的投资上拿了很长时间，其实在盈利很多的状态下要卖天天都可以卖，但是你拿了这么久，是否和当时不看盘有关系？不卖的主要原因是因为企业的业务本身，还是估值确实没有达到过分的状态，还是不看盘也起到了一定的作用？目前阶段来看段总似乎是经常上网的，这当然是我们广大网友热烈欢迎和期盼的，但是段总如此频繁的上网是否会影响自己的看盘频率，或者说您是如何保持使用电脑和与市场保持距离两者之间的关系的？

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-05-23 22:03

问题真的是很多，还想问一些，算是集中提问吧，相信大家也都很想知道答案，就冒昧多占用一些段总的时间了。先放在这里再说，段总忙的话看有空再答好了。万分感谢！1.坊间跟巴菲特的有三种人，一种是炒作巴菲特概念股，这肯定不是“做对的事”，另一种是根据价值投资理念与自我想象来学习巴菲特，最后一种是看巴菲特买什么自己也买什么，特别是新进增仓的品种，比如BDX、IRM或GS高盛之类，你觉得后两种里面哪一种更保险一些，或者说您为什么至今没有去买BDX和IRM、RSG等股票，此外您对GS高盛这家公司是怎么看的呢？2.既然巴菲特早期是学格雷厄姆的，而根据2008年股东大会上巴菲特说的“如果我们没有买喜诗，我们也不会买可口可乐”，以及都说查理芒格帮助巴菲特认识了成长股的价值，那么请教在70年代以前的巴菲特主要投资的是价值股还是成长股呢？既然“拣烟蒂”并非一条好路子，那么难道早期的巴菲特就是靠这成为初级富豪的吗？那为什么后来有把这称为“拣烟蒂”呢？（莫非是自嘲？），又比如，报道说赵丹阳先生（转述）巴菲特的话说：“我很好投资周期股，中石油只是碰巧投资”，我们很想从您这里知道这句话巴菲特先生是否真的说了？（我们知道周期股是价值股的一种）那么这又如何解释巴老早期大量投资了价值股呢？莫非早期的价值股都不是周期性行业？而当时严重低估的股票（比如低于净资产2/3）莫非还有成长股的？3.您身在美国，是否会考虑投资粉红单、灰色单、CDR、ORD、美国以外国家市场的股票？为什么？或为什么不？比如您是否会考虑投资印度的公司？（还有，待续）

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-05-23 22:04

4.您和巴老午餐后，应该也多次参加了伯克希尔的股东大会，据您自己所说，您还知道巴老和盖茨先生在网上打牌的ID号，请问除了午餐和参加股东大会外，你们是否会定期不定期的参加当地的巴菲特学派或格雷厄姆学派投资人的组织或者会所、俱乐部、沙龙之类的活动？如果有，您是否觉得参加活动会对价值投资将会有更进步的认识？5.您认为与丁磊先生的相识对于投资网易是否会起到有益的帮助（我指的不是获取内幕信息），即对于一家公司CEO的性格和行为的掌握是否对于坚定的持有持有再持有起到了至关重要的作用？（因为个人认为拿到100倍不可思议，很难想象天天盘看可以拿得到这么多，至少很多人不行，我们想取经）6.巴老毕竟是大师中的大师级人物，而还有一句话，叫做人要有自知之明，不要过于高估自己，因此，对于公司的判断和评估能力并非人人可以做得像巴老这么好，也许正因为如此，英国

的安东尼波顿先生才没有完全抛弃技术分析，根据他的意思是，技术分析很多人不喜欢，本身也不会带来任何价值，但它至少可以作为一个检验自己对于价值判断的依据，那么请问您是否认同贩依价值投资的投资者还保留用技术分析来检验选股正确与否的这种方式呢？您是否认同这样的做法？我们知道凡事都有利弊，或许这么做也是为日后亲手放走大牛股而埋下了伏笔，但是对于短期来说，经过技术面的检验，或许确实可以回避因为看错而造成的重大错误，那么您觉得正确的路子应该是（或者说您更倾向于）学习原汁原味的巴菲特，还是也学习安东尼波顿的方法作为辅助呢？

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-05-23 22:05

7.中国的A股市场，你知道圈钱成风，市场的投资风气并不好，即使是基金也追求短期利益，很显然，IPO就可以创造首富，而且是一个比一个凶捍（在国外从来没有一个靠IPO就可以成就的首富），当然我们可以理解ZHENG策需要，财富效应才能让企业家在经济不好的时候继续投资下去，但至少说明市场的定价功能是有问题的。即使是您投资过的优秀公司万科，这么多年来它的资产收益率水平也并非好高很令人满意，从某种意义上来说，它是持续不断地高位再融资（当然资融去他还是有地方可投的，圈钱圈去后至少还保持了资产收益率能够处于平均水平）的幸运儿，此外，中国的上市公司股权治理结构往往是一家控一家再控一家，用3.2亿元，控股一家6亿元市值的公司，再用这6亿元的公司去控制一家市值11亿元的公司，依此类推，3亿元就可以控制30亿元的市值，您认为这种不顾上市公司死活，只把上市公司当成圈钱的工具，想用的时候就拿出来用一下，不想圈钱的时候就死人不管的这种行为普通投资者该如何应对，因为实际的财务都被转移到了非上市公司里去，那么中小投资者该怎么办，在美国是否存在这种情况，投资者又是怎么应对的呢？8.请问您现在始终不大量投资A股（曾经投过万科我们知道）的最主要原因是什么？您认为假设已经基本掌握价值投资也愿意进行价值投资的投资者是否应该考虑把资金分别投资在A股、港股、美股市场中这样才更为合理？相比之下，您认为赵丹阳先生（不投资A股）与林园先生（A股占比不小，境外也投）的方式（指投资方式，不指私募方式），包括投资国家的安排，哪一位您更欣赏一些？（这是个为难你的问题）（还有，待续）

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-05-23 22:05

9.您认为投资标准的稳定成长股和投资于隐蔽资产股，哪一个更为确定？理论上隐蔽资产股只要真正的了解，因为是确定性更大，但是我说的确定性也包括未来或许一定数字的CAGR的确定性，因为稳定成长股（有护城河的稳定成长股）的CAGR似乎有所保障（只要不出问题），而隐蔽资产型股票的风险（向下空间）是被决定抑制了，但是未来可以在多少年之内成长多少，这个CAGR还是很难确定估计的，您认为巴老与您会怎样评价他们呢？哪一类更优？或者说该如何选择？我们很想知道，比如您的YHOO应该是隐蔽资产型股（假设算是的话），比如港股中的00973欧舒丹，可不可以算是稳定成长股呢？（有点类似于body shop），由于资金有限，您认为是分别投资他们好还是只投一个更好呢？（不要求具体股票推荐，这样做也不合法，只是理论探讨）10.到了您目前的投资境界与阶段，您是否还存在着理念上的某些困惑或问题？（不是指具体某一只股票，具体的问题总是要具体分析的，简单但并不容易）您是否有会和巴菲特吃第三顿单独的午餐呢？（不一定的是商业的）（尽管问题可能离题一些，但是总比网易那个小姑娘记者采访您时问您“对自己的长相怎么看”这样的问题要切题一些吧^_^，主要还是希望从侧面多一些深入的思考）

段永平回复kevin_wu123 2010-05-24 02:10

1.能关注巴菲特就是一个好的开始。对GS没有看法。不知道BDX和IRM是什么东东。2.其实还是一个未来现金流折现的问题。芒格提醒了巴菲特，成长公司的未来现金流折现比烟蒂好。3不懂不做，除非搞懂了。和在那里住没关系。

段永平回复kevin_wu123 2010-05-24 02:23

7.你的国外不知道指的是哪个国家，我对金融历史没有研究，不知道早期这些“外国”有没有IPO首富。中国的股市还是一个早期阶段，有很多事好像美国股市也发生过。你看看巴菲特怎么应对的就行了。8.我不投是因为我不了解。我认为如果为了极端合理分配资金而把生活搞得很紧张是件很愚蠢的事情，尤其是对已经不缺钱的人来说。他们的投资方式我完全不了解。

段永平回复kevin_wu123 2010-05-24 02:39

9.还是一个未来现金流折现的问题。我只买我认为未来现金流折现大于现价的公司，并不在乎这是否是最好的投资。最好的投资总是可遇不可求的。10.投资理念的东西非常简单，明白后就从来不曾动摇过。但具体怎么理解未来现金流折现还是不断有体会的。我开始投资到现在已经有8-9年了，大概理解水平可能相对于巴菲特开始投资20年时的水平（巴菲特11岁开始投资的）。巴菲特的午餐拍卖每年我都会去捧场，因为每年那个基金会的人都会提醒我（我和他们挺熟的，还去那儿做过义工呢），这也是做好事嘛。说不定哪天不小心拍上了也是有可能的。总而言之，觉得你对股市挺熟的，知道的东西很多。如果不能聚焦的话，呵呵，也许是件挺累的事。

段永平回复kevin_wu123 2010-05-24 02:46

1.还是你怎么理解他们的未来现金流折现的问题。2.同上。3.你的看盘是指从一开盘就开始看，随时准备交易的意思吗？我其实每天都会打开看一下，就像关心自己菜园子一样。每天去看一下菜园子不一定非要拔起来再种下去啊，但看一看不花什么时间。等我的菜园子长好了给大家贴个照片。

盛世天空回复段永平 2010-05-24 03:22

段总:你觉得Morgan Stanley China A股ETFs:CAF与'中国A股'有什么区别?

段永平回复盛世天空 2010-05-24 03:30

没看过。卖这种ETF就像赌场生意，只要皮费够，赌场总是赚的。

盛世天空回复段永平 2010-05-24 04:00

可是这种ETF至少不会破产吧?我1999年开始买美国股票,都买到很多间公司破产了(十多年赔了几十万USD)1999年之前我不知道股票是什么样.

盛世天空回复段永平 2010-05-24 04:18

我经常在想买股票是不是比赌场还可怕,太多美国公司破产了.

盛世天空回复Mr.Rise 2010-05-24 04:41

是网络公司破产的ETYS,ATHM,IPIX,.....

盛世天空回复盛世天空 2010-05-24 05:02

后来转去买金融股,这两年金融股也快破产的不少...今年我不太敢拿股票了.1999年巴菲特的BRK.A是$4万左右想买十几股,可是没经验没买到..

段永平回复盛世天空 2010-05-24 05:50

你要是看看巴菲特和芒格的东西就不会中招。实在不行，看看我的也会少中招的。

qkhhfvmq回复段永平 2010-05-24 08:30

好啊.最喜欢看看菜园丰盛的果实的.

kevin_wu123回复段永平 2010-05-24 08:58

万分感谢!

kevin_wu123回复段永平 2010-05-24 08:59

万分感谢！菜园子的比喻等于是即使错过最好的买点也没关系，这也许就是境界了!

kevin_wu123回复段永平 2010-05-24 09:05

万分感谢！菜园子的比喻等于是即使错过最好的买点也没关系，这也许就是境界了!

heimaofuren回复段永平 2010-05-24 10:40

哈哈 好玩“每天去看一下菜园子不一定非要拔起来再种下去啊。。”这话好逗的 就是拔了再种也不见得能活了有的股票卖掉可能也买不回来了段大哥你都种啥菜了你上化肥吗？撒农药吗？不施肥喷药真长虫子 还长不大耶 都是歪瓜劣枣的想知道你的种子是美国买的？我的意思是要是从中国带去种子能长好吗？他们捎来东北的西红柿种子种出来的就没人家当地的好吃 这是跨省是这样结果 那要是跨国的种子哦“是否桔生南方为桔 生北方为枳呢”很想知道段大哥的菜园子种的都是啥东东

科科回复段永平 2010-05-24 11:38

段大哥：您说：我其实每天都会打开看一下，就像关心自己菜园子一样。每天去看一下菜园子不一定非要拔起来再种下去啊，但看一看不花什么时间。等我的菜园子长好了给大家贴个照片。您买的创维您说

不知道跌到0。3元，这个怎么理解？

段永平回复科科　2010-05-24 11:53

应该时间不长吧，我知道掉到5-6毛，没注意3毛的时候。由于创维当时已经买够了，所以没太注意。

余祥平回复段永平　2010-05-24 18:25

您说的“聚焦”太好了，其实是不要考虑太多的东西，那样反而会把眼看花。

dujianping_ok回复余祥平　2010-05-24 18:49

聚焦是让好多东西汇聚在一个点上，不是一盘散乱的东西

666666回复段永平　2010-05-24 19:00

建议丁磊将博客评论设置为可以投票那种，这样好的有价值的留言自然会靠前，方便新人和旧人学习。

netphone888回复段永平　2010-05-24 21:28

谢谢段总,国内上市公司只有万科有好的企业文化吗,这可能还要其他朋友多多介绍了.假如1.5pb以下买入万科,以什么标准表示高估,多少pe.大资金找到翻番的机会可能就很满意了,但国内市场氛围不一样,绝对低位可能要很长时间才有机会.散户很难多滚几次雪球.

阿文回复段永平　2010-05-24 21:38

段总有教你小孩做些投资么？从娃娃抓起！

阿文回复段永平　2010-05-24 21:42

有些券商就给客户推ETF套利，它是一揽子股票，的确可以贡献些佣金。

盛世天空回复段永平　2010-05-26 02:42

我以前不知道你在投资美国股票,且在湾区.

盛世天空回复Mr.Rise　2010-05-26 02:44

可能吧..

80HOU　2010-05-24 17:07

段总，当初你为什么不想当官而做企业的？

80HOU回复80HOU　2010-05-24 17:08

你觉得当官难点还是企业难点？

段永平回复80HOU　2010-05-25 00:23

当然是当官难啊。

xlli777回复段永平　2010-05-25 00:45

当官的人一辈子如履薄冰，很难有赤子之心。

johnson回复段永平　2010-05-25 02:56

当然是当官难啊.看对什么人,李鸿章说的,天下最容易的事情就是做官，倘若连官都不会做，那也太愚蠢了。我想这就象投资,作顺手了就容易.

xlli777回复johnson 2010-05-25 09:18

李鸿章说过这个话吗？您还记不记得出处？

茶水铺回复80HOU 2010-05-25 11:56

当官酒量肯定要过关，也要学会察言观色。

80HOU回复段永平 2010-05-25 15:06

咦，我的回复怎么删了？

段永平回复80HOU 2010-05-25 15:33

[表情]

第5级开始爬行之开始找人回复xlli777 2010-05-25 23:25

李鸿章最大的悲哀可能在于，他中后期也清楚的认识到自己穷其一生全力维系的制度和体系是错的，却还在忍辱负重苦心经营。当然评价一个人绝对不能脱离他所处的时代，李鸿章绝对是个本事大大的人物。所以他还不如拂袖而去退出江湖（可能放不下的太多），自己开个公司创业，可能还有不错的第二人生。。李录说的士大夫文化“商才士魂”是啥意思呢？任何一个社会分工或系统存在的真正价值可能都在于能够给他人、社会提供真正有价值的服务。这可能是实践、检验一切社会行为的出发点和落脚点。

第5级开始爬行之开始找人回复第5级开始爬行之开始找人 2010-05-25 23:31

小了说是“为利己而利他，在利他中得到利己”；大了说是“成己达人，成人达己”“财富、助天下”

xlli777回复第5级开始爬行之开始找人 2010-05-25 23:40

我个人挺欣赏李鸿章的~有一度还小小崇拜他（就是看了央视电视剧《走向共和》之后）~看过雷颐和高阳写的关于他的书（雷颐那本还不错，高阳那本是从他自己写的胡雪岩传里自我剽窃来的，郁闷），梁启超写的那本没看完。从这些材料中看到的李鸿章是一个了不起的伟人

xlli777回复第5级开始爬行之开始找人 2010-05-25 23:46

他有企业啊~ 招商银行就可以追溯到李鸿章

---

lwinfo234@126 2010-05-24 19:22

最近老巴的举动让我颇为费解，原来是超满仓为换股操作的，吓死我，差点跟着吧招行平安都抛了。

段永平回复lwinfo234@126 2010-05-25 00:13

他买BNI花了很多钱，所以要筹集现金。

xlli777回复段永平 2010-05-25 00:25

学长请问您如果原来几乎满仓地握着觉得有2倍好涨的股票，现在看到有3倍好涨的，是各买一半还是都放到3倍的那个里面去？

汉城奇缘的博客回复xlli777 2010-05-25 00:40

如果你真的认为你的判断是对的，那也无所谓。也许在相对长的时间内你的收益还是会像你的判断那样出现。看运气拉。

汉城奇缘的博客回复xlli777 2010-05-25 00:48

按照我的理解，我大部分的资产还是希望投资在A股上，港股那边除非有特别好的投资对象，否则的话，觉得还是投资A股的好。如果人民币每年都升值个6%，你在港股那边的投资就要打个折了。特别是06到08年那样升值，投资大打折扣。

段永平回复xlli777　2010-05-25 00:49

[表情]

xlli777回复汉城奇缘的博客　2010-05-25 09:28

因为我挣的也是港币，花的也是港币，买港股就很自然了，汇率变了我也可以不去管。

samfang回复汉城奇缘的博客　2010-05-25 20:00

如果你持有的是人民币资产，即使买港股又和港币有什么关系，少买港币资产的公司就好了。你细算算这个帐，呵呵。

高山流水回复xlli777　2010-05-25 22:38

做波段操作的都会遇到。

思考的快乐　2010-05-24 10:13

目前了解段总的选股思路是2种：一种是GE/创维的严重低估后重手进场的，另外一种就是雅虎有隐形资产还没有体现的。我感觉还有一种是高成长的，目前根据我个人的能力在A股中发现的只有保险板块，其中的中国平安尤其值得关注。最近一直在跌，已经到了45块左右，我也在陆续买入，成本48左右，但还是下不了重手，感觉已经接近安全边际了，但还不够（对我个人而言的重手，对别人可能是轻手），虽然在跌，但我一点都不害怕。不知道段总和各位是否能谈谈，更加坚定我的信念，呵呵。

段永平回复思考的快乐　2010-05-24 11:05

你算算未来现金流折现嘛。

kesituolani回复思考的快乐　2010-05-24 12:05

被洗脑的保险业务员真是无孔不入，反反复复的包装推销哈。可怖的企业文化，口号武装到一日三餐了：感谢平安，赐我米饭。怕怕哈。

思考的快乐回复kesituolani　2010-05-24 12:13

我不是保险公司的啊，是做通讯设备的，呵呵。

思考的快乐回复段永平　2010-05-24 12:34

嗯，谢谢段总。平安主要业务有保险、银行、投资3块，加上最近又收购深发展，搞得挺复杂的，不太好算。我自己好好补补课，学习用DCF估一下吧。看段总反复提到这个DCF,看来我要好好研究这课了哦。

书剑回复思考的快乐　2010-05-25 21:18

平安是不错，一同关注。

---

bbkzxg　2010-05-24 13:09

美的、九阳紫砂锅被爆虚假宣传，内胆原料泥竟是田土。这么知名的企业也会犯这么低级的错误？！也许是文化的问题，文化不是挂在嘴边说给别人听的，而是烙在自己心里，表现在行动上！
http://news.163.com/10/0524/10/67ELTAKC000146BD.html

段永平回复bbkzxg　2010-05-24 13:19

我也不知该说啥，反正我们不会允许这种事。

666666回复bbkzxg　2010-05-24 13:22

美的电器前几年股价增长主要靠并购，现在看到都恶心，毛利率比不过同类公司，应收账款多得吓死人。

长安回复bbkzxg 2010-05-24 15:19

还想关注一下美的呢。。

victorhu回复bbkzxg 2010-05-25 12:07

好像格力比它强

书剑回复bbkzxg 2010-05-25 21:15

还好没有持有美的的股票，呵呵。

---

han 2010-05-23 15:04

段总 你好，想请教一下，不知你对能源股估值是否有研究，现在国内A股中，中国神华可采储量为110万吨，探明储量为170万吨，而且它的煤为中国最好的动力煤，出略估值一下，110万吨煤按现有市场价格至少值5万亿，保守按净利润百分之20计算【公司2009年营业额为1200亿，净利润为300亿，净利润率百分之24】，则仅煤炭部分值1万亿，另外公司还有大量电力，铁路资产，公司目前市值仅为4千多亿，市盈率也仅为14倍不到，这样的公司值得投资吗，或者这样的估值方法正确吗，谢谢

dujianping_ok回复han 2010-05-23 19:51

如果煤价从500多降到200多换能盈利吗?

tcbhj回复dujianping_ok 2010-05-23 20:38

[表情]

八步登天回复han 2010-05-23 22:05

力拓的静态PE为18倍。而且铁矿石每年大幅涨价（煤炭表现挫多了）。周期性行业的景气度不会一直存在的。

han回复dujianping_ok 2010-05-23 22:43

煤价和石油价格相关，长期来讲，能源价格涨得几率很大，煤主要用来发电，国内的电力主要以煤发电为主，所以煤价下降的可能性我到不太担心，就是想与各位交流一下能源股怎么估值，谢谢各位

dujianping_ok回复han 2010-05-23 23:12

钢铁过剩，假如钢厂减产30%、对应水泥等同降，那么，电力减少多少？煤会减少多少？那时煤会降价多少呢?

段永平回复han 2010-05-24 03:25

[表情]

xlli777回复han 2010-05-24 09:26

我是一个乐观主义者，我相信在我能活着见到的未来，石油和煤会变得很便宜

段永平回复xlli777 2010-05-24 10:25

乐观主义者投资有机会赚钱。未来油会便宜？绝对值一定会涨的，毕竟是有限资源啊。煤应该一样。相对值不好说，毕竟还有很多替代能源，油价一旦高到一定程度后，替代能源的开发就一定会加速的。海水直接做能源是不可能的，不然能量就不守恒了。你这工科学的。

xlli777回复段永平 2010-05-24 10:48

我是用这个极端的例子表达一下我对科研的信心。刚进浙大的时候教工程化学的陈林根老教授对我们说“电荷不一定要平衡”，大家全晕了，觉得科学这玩意儿没什么是不可能的。理论上说一桶海水的势能是很大的哦，质量乘光速的平方啊～ 看怎么利用而已

Ontheway回复段永平 2010-05-24 10:57

为什么说海水做能源就能量不守衡呢？我试着回答：石油可以做能源，因为石油接受地下地热（或则什么岩浆），热能转化了石油形式的生物能。而海水没有接受地热，所以不能转化能量。对否？

段永平回复xlli777 2010-05-24 11:04

电从哪里来？都是能源，都是有成本的。当然，哪天科研真的做到可以让苹果从地上往树上掉的时候，海水发电也就不难了。现在还处在海水淡化成本还很高的时候。BTW，我理解你说的用海水发电不是潮汐发电的意思。

Ontheway回复段永平 2010-05-24 11:07

可以说说新能源吗？在中国，风能，太阳能发展的不错，政府很支持。美国好像在这方面落后了，他们不紧不慢的。我不明白他们为什么不着急。他们是不是想搞其他的，比如生物能。美国也许有能力搞一套标准，之后让世界跟在屁股后面。

段永平回复Ontheway 2010-05-24 11:09

如果我没记错的话，水做能源的前提是要把氢和氧分开（H2O），分开所花的能源可比赚的少。

段永平回复Ontheway 2010-05-24 11:12

我家装的太阳能就有政府补贴（记得好像有2-3万美金），政府好像挺支持的。

art753回复xlli777 2010-05-24 11:14

我喜欢你这个乐观。李政道和杨振宁早就证明了宇称不守恒定律，吴健雄也实验验证了，丁肇中现不还在欧洲抓那"彩色的雨滴"吗。

xlli777回复段永平 2010-05-24 11:18

太阳能啊，现在新能源的瓶颈其实是电池，太阳能和风能能量很大，但是无法传出理想的功率到交流电网，如果有很厉害的电池可以把电能海量存储，太阳能和风能产生的电能就不需要上网了，而能量的吸收是很可行的，最近有人正在严肃论证把美国的高速公路铺面改成光伏材料，那样的话有多少高速公路就可以有多少太阳能板，而MIT已经研究出可以“秒充”的锂电池，所以几十年后的汽车可能不再去加油站了，只需要到加电站插个线，充一次就三藩到维加斯了～

xlli777回复段永平 2010-05-24 11:25

其实我刚才说的海水当能源那个更科幻一点儿，我是说加一缸海水，直接能把车开动。如果有核物理学家发现了核能反应可以用海水来作材料，我虽然会下巴掉地，但还是会“痛苦”地相信的，只要他的论证是科学的，不是国内曾经搞的“水变油”闹剧

xlli777回复art753 2010-05-24 11:28

这个周末看电视，人类都创造出新的物种了哦～ 不过还是挺担心的，DNA都可以设计了，人类会不会走得太过了？干起了上帝干的事情。

xlli777回复Ontheway 2010-05-24 11:37

表面上可能是这样，其实在新能源的研发上美国领先我们太多了，太多了，太多了，太多了，太多了，太多了，太多了，太多了，太多了，太多了，太多了，太多了，太多了……

art753回复han 2010-05-24 11:44

给你两个信息参考：1.08年江泽民在交大学报的论文《对中国能源问题的思考》，里面有详细的关于煤的内容。其中也论述到，石油的开采速度和储存量发现速度的增长是一致的，这和一般人认为的石油枯竭的论调不一样。我理解约束传统能源发展的，不是存储问题，而是环保问题。2.我今年初参加的国际智

能电网会议上表明，在中国未来10年大力发展的是风能利用。中国的能源和负荷分布情况是非常不均匀的，典型的西电东送，同时煤的发电效率低于发达国家10%（340克/千瓦时）美国的能源负荷分布情况则具有均匀性，因此线损较低，且适合新能源发展（比如电动汽车）。

Ontheway回复xlli777 2010-05-24 11:47

以下是正在中国访问的骆家辉说的话，他在说谎？？？在天津之行中，骆家辉也首次吐露出对于美国清洁能源发展的忧虑：除非国会通过能源法，否则美国有可能在清洁能源方面落后于中国或其他国家。在得知美国政府的政策将往何处去之前，很多美国投资者不愿意将资金投入太阳能、风能或者其他清洁能源领域。骆家辉对记者表示，在美国，“由于没有能源政策，大量资金闲置。”“而我们等的时间越长，例如中国、德国等国家就会更快地走到我们前面。”骆家辉表示。

价值投资奉行者回复han 2010-05-24 11:49

中国神华我也觉得非常值得好好研究研究，目前估值和价格应该有吸引力，建议大家都发表发表意见，谢谢！

段永平回复xlli777 2010-05-24 11:51

不要太伤心嘛，又不是只有新能源的问题。

xlli777回复Ontheway 2010-05-24 12:06

这个不清楚，我只了解新能源的研发，骆家辉讲的可能是实际上线。

价值投资奉行者回复xlli777 2010-05-24 12:11

请问777兄，电动机的电又从哪里来呢？谢谢！

kesituolani回复xlli777 2010-05-24 12:33

电池这个，个人认为可以把可释可控的核电站理解为一个巨型电池，那么思路很简单，就是把核电站微缩化盆景化芯片化就可以了。将来外出穿件外套，纽扣就是核电芯来的哈。将来要大街上男女互相吸引那很容易，纽扣是单极的即可，异极相吸哈。

xlli777回复段永平 2010-05-24 12:34

唉，人比人得死啊。

xlli777回复价值投资奉行者 2010-05-24 12:35

从东土大唐而来

poeme_gmat回复xlli777 2010-05-24 12:54

太阳能发电已经不只是一个理想和愿望了。全球太阳能电池板安装量在2007，2008，2009年分别为2.8，5.9，6.4GW，2010年预测为8.9GW。这是什么概念呢？ First Solar拿到的额尔多斯太阳能发电项目是2GW，这相当于一个半核电站的年发电量。有机构预测由于08年金融危机，08年会下降到4GW。事实上，太阳能安装量仍然保持了增速状态。

666666回复han 2010-05-24 12:55

如果真要在煤炭股中选择，我觉得中国神华不是最优，单以储量算，山西五大集团比它多数倍；中国神华资产规模大，导致净资产收益率并不高；中国整体上并不缺煤，所以敢把煤炭价格放开；中国煤炭主要在北方，南方消耗煤量大的省都缺煤，所以从区位优势上来说，盘江股份才是最优，只有贵州省每年可以出口煤，相邻其他省都要进口，加上贵州的煤储量是南方最多的，而贵州省内又以六盘水为主。中国煤炭消耗主要是发电，需关注国际油价，因为它影响煤炭价格；中国未来发展低炭，逐年加大关注火电。

段永平回复xlli777 2010-05-24 12:57

生产硅片的企业的股票要小心啊。长期而言，这类产品很难有差异化（也就是没有“护城河”），最后必然面临产品的剧烈价格战，从而企业会没钱赚，股票也会那个啥的。

poeme_gmat回复xlli777 2010-05-24 13:02

你说的既有道理，也没道理。有道理的是，你说的是事实。有了工厂，工厂就会考虑发展，就会考虑研发。当然，如果工厂不是个人的，可能有不同。所以，国内很多太阳能厂都积极配合国家政策，在自己的厂内设了国家科研中心。

han回复art753 2010-05-24 13:06

谢谢

poeme_gmat回复xlli777 2010-05-24 13:07

严重同意你的观点。目前国内发电百分之六十以上靠火力发电，即用煤发电。要改善国内的居住环境，就要摆脱煤。现在又有了碳排放的概念。所以能源的转换是大势所趋。

art753回复poeme_gmat 2010-05-24 13:22

国家科研中心？不会是国务院无锡分院吧？

poeme_gmat回复xlli777 2010-05-24 13:36

我关注的太阳能公司有四家。First Solar, STP, YGE, TSL.First Solar是非硅晶电池的领先者，依托美国的技术优势，存在技术突破的可能。尚德，STP，有技术研发和应用的优势。YGE 和 TSL 依靠产业链的优势，即从硅料到电池，具有成本优势。First Solar 以两千万美元买下碲化镉技术专利开始发展，到目前已经是全球太阳能电池板市场占有率最高的公司，销售收入接近三十亿美元。

poeme_gmat回复art753 2010-05-24 14:06

不要这样看待自己和自己的国家。以企业为中心的技术研发或许有更大应用和适用性。在技术研发上，国家推动这样的改革，也许是一种进步。至少目前理性来看待是这样的。

poeme_gmat回复段永平 2010-05-24 14:13

段总的知识很渊博。确实的，太阳能硅片的生产技术比较简单，没有技术壁垒。这类产品主要依靠生产量来获取利润。在硅片的上端是多晶硅，他投资的可能是多晶硅。国内企业的成长还需要一个过程，他们最终的对手就是Hemlock, Wacker这一类化工巨头。

Ontheway回复art753 2010-05-24 14:21

说到风能未来十年的潜力，您怎么看金风科技？

heimaofuren回复xlli777 2010-05-24 14:22

一切皆有可能

xlli777回复段永平 2010-05-24 14:35

嗯！当时我发现这些所谓“光伏产业”这么没有技术含量以后就趁着香港光伏概念特火的时候全给卖了，小赚一笔，那一波“故事会”很快就过去了，现在股价都惨不忍睹

xlli777回复价值投资奉行者 2010-05-24 14:40

不好意思，刚才以为您开玩笑的，现在回来看看好像不是。我所说的电动机的电是从电池来的，所以电池技术是绿色动力的瓶颈。而未来的电力网络如果可以通过电池来改变上网结构的话，那人类就真的不用再烧油烧煤了，只可惜现阶段这只是科幻级别的美好愿望。

长安回复xlli777 2010-05-24 14:59

科学无止境，核能都能发明了，还有什么不可能呢

长安回复xlli777 2010-05-24 15:04

在新能源的研发上美国领先我们太多了--说不定多是华人科学家做的主力

长安回复art753 2010-05-24 15:06

我理解约束传统能源发展的，不是存储问题，而是环保问题。

价值投资奉行者回复xlli777 2010-05-24 15:10

谢谢，明白了，因为我确实不明白。

xlli777回复长安 2010-05-24 15:25

华人科学家回国没法干研究啊，酒量不一定行

长安回复xlli777 2010-05-24 15:45

好在我国在核技术没有落后太多

阿波罗回复Ontheway 2010-05-24 15:56

有道理。 有数据为证，今年一季度全球清洁能源投资总额达到273亿美元，中国清洁能源固定资产投资为65亿美元，同比增长24%，为全球投资额最大的国家；美国的清洁能源投资额今年一季度的35亿美元，仅为中国的五成强一些。2009年，中国对可再生能源市场的投资额居全球第一，高达346亿美元，大约是美国的两倍。报告还预期，到2020年，中国对可再生能源市场的投资额将占到全球可再生能源市场投资额的24%。中国太阳能企业已经成功进入了美国加州的光伏市场，并占据了2010年第一季度42%的市场份额。 而且，中国在今年1月27日成立了国家能源委员会，温总理亲任主任，并把新能源列为我国五大新兴战略性产业之首。

Ontheway回复xlli777 2010-05-24 16:07

看到您的磁悬浮例子，我想起了高铁。前段时间媒体大势宣传，速度如何的快，行驶如何的平稳，我们的技术如何了得。给国民的印象就是我们的高铁是在世界不是第一，也是第二了。但实际上呢？列车似乎是买别人（这点好像媒体不说了），铁路的施工水平到是可以肯定。我觉的，好要说，不好的也要说。象老外那样，客观，不行就是说不行，努力敢上就行了。

liuyu_share回复xlli777 2010-05-24 17:37

以前看过一篇文章，是说海水里面有氢的同位素，氘和氚，是核聚变的原料（太阳里面的核反应）。一桶海水里的这种理论核能值和400桶石油相当。而要利用聚变核能作为能源现在还不可能。

自由电子回复xlli777 2010-05-24 18:00

又挨你学长批评了吧

茶水铺回复段永平 2010-05-24 19:52

我前天去一个大瑶山参加旅游节，当地居民装太阳能也有政府补贴，电费也很便宜，主要是政府不希望当地居民砍伐林木来烧水做饭，这就是进步了。

茶水铺回复xlli777 2010-05-24 19:54

酒量是一个硬性标准。

茶水铺回复xlli777 2010-05-24 19:57

永动机将来会存在吗？科学发展那么快，感觉有可能

poeme_gmat回复茶水铺 2010-05-24 20:42

进步是逐步的，量变会导致质变。太阳能的发展也是逐步推广的。最重要的是光伏发电产业将会导致大规模地替代化石燃料发电。

阿文回复段永平 2010-05-24 21:20

08年始已经朝下走了，多晶硅经历过从400多美金1公斤掉到几十美金。国内光伏产业链最完整的天威保变（参股川投能源和英利）从30多打到10多块。天威从05年开始涨了几十倍啊。

阿文回复xlli777 2010-05-24 21:27

从这个角度理解BYD，他们在擅长电池，解决了储能问题，新能源汽车就水到渠成了。

阿文回复poeme_gmat 2010-05-24 21:33

关于多晶硅，我知道新光使用的是改良西门子法．使用了ＣＤＩ装置来回收废料．当然，无法处理的四氯化硅也是白送人的．污染已经控制得很好了，在国内是一流的，所以厂区没有任何异味。

阿文回复段永平 2010-05-24 21:45

多晶硅也是个高耗能产业，需要很多电。

阿文回复阿文 2010-05-24 22:44

看王传福接受采访时提到，当电池超过三洋等日系公司做到世界第一后，感到瓶颈，在寻找新的增长点时，家电很多公司已经做得很大而且竞争很激烈了；服装鞋帽不必做了；汽车产业很大又可以和电池结合起来，于是BYD跨界了。

伟哥回复han 2010-05-24 22:45

资源税是个悬案。

价值投资奉行者回复茶水铺 2010-05-24 23:28

所以买酒类股票应该不错

段永平回复茶水铺 2010-05-25 00:12

[表情]

段永平回复茶水铺 2010-05-25 00:12

[表情]

段永平回复liuyu_share 2010-05-25 00:16

这个没看过。

johnson回复xlli777 2010-05-25 03:06

看看历史就知道了,石油/煤是波动的相对紧缺.5.60年代中国贫油,7-80年代中国输出石油,油价低迷.90-2010石油又因为中国紧缺.说石油是稀有资源,更多的是那些人炒作的.否则世界经济早就完了.或者替代就出来了.我早预计到奥巴马要打压油价,否则经济振兴不了.没听说"奥巴马敢于宣称10年内结束石油进口".

茶水铺回复段永平 2010-05-25 08:27

地球就是永动机

xlli777回复johnson 2010-05-25 09:11

民主党大会推销奥巴马版“美国梦”10年内摆脱石油进口2008/9/1/09:48

第5级开始爬行回复xlli777 2010-05-25 15:55

未来汽车可能把自身产生的前进中未有效转化为动能、未有效利用的能量储存、转化，循环利用；未来汽车的安全可能象两块不同极磁铁一样，跑的再快也能自动避开；更远的未来可能是个人飞行器和公共飞行器（就象飞碟）；当我的思绪跨越到时间旅行器的门槛后，也是该回到现实的时候了。但科罗拉多博尔德埃尔多拉多－斯普林斯峡谷的山风提醒我，即使是上亿美金的诱惑也不令我放弃同全博客的好学之士分享对未来的美好梦想。。。

竹天 2010-05-23 14:12

段哥你好！价值投资不是一般人能做到滴；它要的不是要有雄厚的资金，也不是要怎样好的操作技巧，更不要什么好的高学历，要的只是高度的恒心、耐心和如参与游戏般的心态。最注重的是巴老的四个字“贪婪恐惧”的运用！段哥给点指正

段永平回复竹天 2010-05-23 14:18

能做多少做多少吧，做成巴菲特那样世界上也没几个。

tcbhj回复段永平 2010-05-23 14:25

请教一下段总，巴老手下应该有数十个研究数据的高手，结合他们的数据，巴老才会有如此大的成就，是否这样?

段永平回复tcbhj 2010-05-23 14:26

[表情]

竹天回复段永平 2010-05-23 14:28

(*^__^*) 嘻嘻……段哥在线，谢谢段哥的指正；其实我对罗伯特-T-清崎的7个等级的投资级别很有兴致，也读了N多次了，但要做到巴老真正意义的价值投资谈何易！但还是会努力的

段永平回复Mr.Rise 2010-05-24 03:36

怎么看都像是要捧杀的意思啊。

段永平回复Mr.Rise 2010-05-24 03:37

那时候的两亿美金可是很多钱啊。他好像那时不止2亿吧?

段永平回复Mr.Rise 2010-05-24 03:42

要陪小朋友

快乐投资回复段永平 2010-05-24 22:52

我也是这么想的。刚开始时一心想着成为巴菲特，结果差点弄丢自己。能做多少就多少吧，反正比上班强就行了。我是不和别人比成绩的，结果反而成绩比别人好些。

段永平回复快乐投资 2010-05-25 00:47

我猜巴菲特大概从来没有想过要成为大家心目中的巴菲特。

茶水铺回复快乐投资 2010-05-25 12:01

有道理

---

maoshch 2010-05-24 23:36

我去年开了美股，也买了YHOO。和段总的买入理由类似。我现在有两个问题：一是总是坚持不住，经常有诱惑造成我换仓（原因可能在于一年多来美股够便宜以及我的钱太少，捉襟见肘）；二是我对阿里巴巴集团对于大股东的态度和处理与大股东关系的方法，感觉多少有些不确定性。欢迎段总批评指导，以便我改进。谢谢段总!

段永平回复maoshch 2010-05-25 00:42

没觉得阿里巴巴集团对大股东的态度有什么问题啊。我倒是觉得他们的态度是上市公司里最好的。因为大股东真正需要的是公司能好好地专注在公司的发展上，而且大股东其实只需要这一条就够了。

maoshch回复段永平 2010-05-25 09:26

我觉得必须尊重大股东的利益，虽说我也觉得当年多少卖得是有些便宜了。希望这个关系真的如您所说的那样好。

---

thankweb 2010-05-24 17:20

段总，我看了您关于YAHOO估值的介绍。收益匪浅，但也有一些疑问。举一例：您在算了YAHOO持有YAHOO JAPAN 和1688.hk股份的市值后，再看YAHOO每年盈利，好像没有去除它占有YAHOO JAPAN 和1688.hk盈利的那部分。我觉得好像有数两遍之嫌。个人认为如果按您的算法，YAHOO去年盈利是355mn，而不是605mn。不过如果按我的算法，YAHOO还是有可能低估，因为就像您说的阿里巴巴未上市那部分变数很大。

thankweb回复thankweb 2010-05-24 17:22

“个人认为如果按我的算法”

thankweb回复thankweb 2010-05-24 22:06

刚才看到这个问题以前好像讨论过。段总当时观点是“yahoo现在的盈利是没有包括yahoo日本，香港阿里巴巴和阿里巴巴集团现在的利润”从YAHOO报表上看好像是包括的。望段总再复核下。

段永平回复thankweb 2010-05-25 00:22

yahoo的盈利已经包括了亚洲部分的盈利吗？我一直以为没包括。

汉城奇缘的博客回复段永平 2010-05-25 01:00

报表是要汇总的，不然怎么会有利润转移或者亏损隐瞒这种事情出现。

段永平回复汉城奇缘的博客 2010-05-25 01:37

好像是要超过50%才需要并表，yahoo的earning应该不包括阿里巴巴集团和yahoo日本。

汉城奇缘的博客回复段永平 2010-05-25 01:51

yahoo的报表我没看过，不过不是一定要超50%才并表的。不论拥有权益性资本的比例为多少，只要能控制，均应纳入合并范围。可以决定另一个企业的财务和经营政策，并能据以从另一个企业的经营活动中获取利益的权力，也要并。

sapxuh回复段永平 2010-05-25 01:54

我去查询了YAHOO 2010年5月10发布的第一季度报表。在合并报表说明那个章节里面看到了关于YAHOO JAPAN和ALIBABA的说明。这两项都作为股东投资权益来处理的，并不合并利润数据，但是每个季度进行价值重估。以前在alibaba10亿美金的投资占43%的股份，可以看到目前alibaba在2010年第一季度是价值2,208,473千美元，也就是22亿美元多点；而在2009年第四季度是价值2,167,007千美元，也就是21亿美元多点；一个季度之后的重估，就差了4100万美元。而yahoo japan大约就是13亿美金多点的价值。从当初入股alibaba 10亿美元，到现在的价值重估已经达到 22亿美元，其实现在的财务规则已经逐步在反映这个增值了。

sapxuh回复sapxuh 2010-05-25 02:06

按以前US GAAP，只有控股即 50%以上的，才可以并表（这也是达能在国内为什么都要50%以上的股份并购），所以巴菲特是对的，很多企业的资产并没有充分反映和体现出来。但是大约在安然事件后，大约是2003年左右，US GAAP有了一些变化，即使没有50%以上控股的，也可以按股份等比例并表，但是前提是对子公司要有一定的“控制”能力（例如可以控制子公司的决策，经营等等）。按照YAHOO对

alibaba和YAHOO JAPAN的情况来看，应该不属于“控制”经营决策的情况，所以理应是不合并财报，而是作为投资的资产来处理的。我改天找我的朋友看一下确认下。

sapxuh回复sapxuh 2010-05-25 02:15

回到段大哥大侠的话题，我谈下我自己的理解。我理解是段大侠只是毛估了下。其实我认为到底YAHOO的财报里面合并了 ALIBABA的财务收入 或者时 资产项里有个20亿美金的投资资产。这个并不影响判断。最重要的是段大侠认为在YAHOO有43%的alibaba集团股份，alibaba集团里最重要的两个资产 支付宝和TAOBAO，都是和ebay一样，几百亿美金的子公司，这部分资产是远远低估 或者说高度成长的，在5年10年甚至更长的时间里，会充分表现出来，那个时候YAHOO就不应该是200亿美金的估值，应该是 500甚至1000亿美金估值的公司了。1. 即使合并报表里包含ALIBABA集团的收入和利润，其实TAOBAO和支付宝是没有什么盈利的，根本看不出来价值。（这也是为什么马云目前不着急将这两部分上市）2. 即使在YAHOO 资产里面将原始10亿美金投资重估成22亿美金，从财务角度是可以的。但是从价值投资的角度，我们都知道将来应该是几百亿美金的估值。段大侠，我这样理解对吗?

段永平回复sapxuh 2010-05-25 02:31

我怎么记得是39%?这个所谓重估不知道是什么意思，感觉没什么意思似的。要按这个重估来评价，就不敢买yahoo了。也许这就是为什么yahoo股价掉下来的原因?

thankweb回复段永平 2010-05-25 06:32

The Company records "its share of the results of these companies" one quarter in arrears within earnings in equity interests on the "consolidated statements of income. " yahoo年报中会记说明的摘录。我算了算，yahoo去年在Yahoo Japan和1688中占得盈利差不多就是250mn.

thankweb回复thankweb 2010-05-25 06:39

我明白段总的本意是阿里巴巴集团未上市部分巨大的潜力。只是这个部分无需对公众披露，看大不清楚。例如，我也知道淘宝很火，用的人很多，但它究竟赚钱吗？从报表上看，阿里巴巴集团总体现在还未获得经营盈利。希望段总分析下为什么对淘宝，支付宝等未上市部分那么有信心。

thankweb回复段永平 2010-05-25 06:51

另外为什么有阿里巴巴集团用1688上市的筹钱补贴淘宝等的传言？有事实依据吗？感觉法律应有规定限制上市公司这么做，及有相应的惩罚（有谁可以证实我的感觉？）不然存在太明显挪用资金的漏洞（阿里可能用在实业上，但其它公司可以用于挥霍）。

段永平回复thankweb 2010-05-25 08:08

阿里集团上市1688时卖了一部分股票，所以有更多的钱投淘宝，没觉得有问题啊。不然ipo的钱该给谁?

段永平回复thankweb 2010-05-25 08:10

毛估估觉得他们不错。

xlli777回复thankweb 2010-05-25 08:59

还有的公司用于社会主义建设呢。最近的例子，我妈的公司放了50%在香港上市，但是在国内还有“上级主管部门”，再往上还有国资委~ 谁要钱都可以拿走，股东权益让位于大局，中国特色啊

xlli777回复xlli777 2010-05-25 09:00

错了是49%

xlli777回复段永平 2010-05-25 09:06

想问好久了，“毛估估”是不是您在六和塔上学的时候学的？我老婆说这是杭州话。

sapxuh回复段永平 2010-05-25 09:24

刚查了一下，43%是普通股common share stock; 39%是 diluted 稀释后。我也看到这段了“The Company records its share of the results ofAlibaba Group and any related amortization

expense, one quarter in arrears, within earnings in equity interests in the condensed consolidatedstatements of income“，收入表里面也合并了alibaba的数据。

sapxuh回复sapxuh 2010-05-25 09:25

另外，关于资产账面价值的问题，里面是这样写的“As of March 31, 2010, the difference between the Company’s carrying value of its investment in Alibaba Group and its proportionate shareof Alibaba Group’s stockholders’ equity is summarized as follows (in thousands):Carrying value of investment in Alibaba Group $ 2,208,473Proportionate share of Alibaba Group stockholders’ equity 1,547,986Excess of carrying value of investment over proportionate share of Alibaba Group’s stockholders’ equity $ 660,487The excess carrying value has been primarily assigned to goodwill”就是说yahoo在alibaba集团的账面价值22亿美金多点，其实15亿多美金是alibaba集团的股东权益总金额（总价值）的百分比，加上goodwill 6亿6美金。也就是说yahoo在alibaba集团的投资，在资产负债表 和 收入表里都有相应体现。可以这样说吗？无论是收入表（taobao和支付宝没有什么盈利），还是资产负债表（22亿美金也主要体现1688的价值）里的数据，都远不能体现TAOBAO和支付宝将来几百亿美金的价值？所以不需要这么仔细计算，就可以决定YAHOO有隐藏的价值尚未充分发掘出来？请段大哥指教。

加忠 2010-05-24 17:28

段老师，企业市值=股票价格*总股本，但网易上是乘以流通股，得到市值与和讯网不一样，是不是网易有错误。

段永平回复加忠 2010-05-25 00:20

应该是总股数。流通股时什么？现在不是全流通吗？

加忠回复段永平 2010-05-25 09:08

(万股)1099521(万股)9656100.10元3.55元这是我在和讯网上看到的。

加忠回复段永平 2010-05-25 09:13

总股本1099521万股 流通股965610万股。这是我在和讯网上看到的。

---

monton76 2010-05-25 08:58

段总，您能否推荐几本如何评估公司内在价值认识的书看看？谢谢！

汉城奇缘的博客 2010-05-25 00:36

段总，按目前国内电子行业的现状，国际化做的还不错的联想、海尔、步步高TCL、等企业，其市值高的也不过500亿人民币左右，比起三星，索尼等千亿美元市值的公司和品牌度，差距还是比较大，以你对这个行业的了解，中国还需要多少年才能做到那个程度，你认为国内做的比较好的公司是哪几个？

段永平回复汉城奇缘的博客 2010-05-25 00:49

人民币升值个10来倍就到啦。

汉城奇缘的博客回复段永平 2010-05-25 01:15

套不出一点东西来，弄个投资参考也难啊！

---

scribner 2010-05-23 16:50

段总我30多岁30万市值到70岁能做到1亿吗《价值投资》

m13888390298回复scribner 2010-05-23 23:21

坚持下去完全可以

段永平回复scribner 2010-05-24 03:15

有些人肯定可以。

茶水铺回复scribner 2010-05-24 09:56

我不想到一亿，有几百万就很满足了，解决生活的各种所需是没问题了，但赚多点也无妨。

m13888390298回复段永平 2010-05-24 16:14

段总是在说我吗?哈哈 借你吉言我会努力的

科科回复茶水铺 2010-05-24 16:22

你70岁的时候几百万相当现在10万吧，就像日本一样50年代工人工资是500块，现在是30万日元。

tcbhj回复茶水铺 2010-05-24 17:16

[表情]

茶水铺回复科科 2010-05-24 19:32

我不是说70岁有几百万，我不会考虑那么远的，四年为一个周期，因为四年举行一次奥运会，是一个奥运会的结束也是一个期待的开始，这样日子比较好过。期待一个亿，那肯定要经历过有几百万那个阶段。

茶水铺回复茶水铺 2010-05-24 19:41

巴菲特说“买多几辆车，还有费心思去打理，大马力的车我也用不到，开那么快足够”，邢成刚那本《三十而立》里面说过一个富豪的烦恼，原因是因为他的豪华游艇的养护问题。

创造命运回复段永平 2010-05-24 20:44

从现在开始，我每年要是有20%增长率该有多好呀。30年以后就是237.38倍。

段永平回复m13888390298 2010-05-25 00:24

[表情]

也许我们认识 2010-05-24 17:35

段总，如何理解：“考虑总体的风险和效益，永远关注潜在的二阶效应和更高层次的影响”中的“潜在的二阶效应”，这是指什么？

段永平回复也许我们认识 2010-05-25 00:19

不知道，是芒格的吗？看上去有点像芒格宝典的语气。我猜大概就是长远的影响吧，比如说企业文化什么的。

三和 2010-05-24 23:42

[表情]

科科 2010-05-24 14:12

段大哥：您回答网友时说：总而言之，觉得你对股市挺熟的，知道的东西很多。如果不能聚焦的话，呵呵，也许是件挺累的事。我觉得像说我一样，大部分价值投资者跟您说的太像了：对股市挺熟的，知道的东西很多，就是做得不太好。我想问段大哥的是：怎么理解如果不能聚焦的话是件很累的事？是不是

指了解巴菲特，彼得林奇。索罗斯，罗杰斯，等等太多的人不如认一个人巴菲特，把他完全弄明白效果更好些？谢谢

科科回复科科　2010-05-24 14:17

段大哥：我想是大多数人学得太多了，舍不得舍弃。有时候无招胜有招

科科回复科科　2010-05-24 16:24

段大哥：您认为价值投资者该怎么聚焦？

阿文回复科科　2010-05-24 22:01

聚焦，聚焦，再聚焦。对我启示也挺大的。

雨天买菜　2010-05-24 21:48

请问段总一个问题，你毛估估测算未来现金流折现时：1）是看近几年的利润，然后毛估估未来现金流 2）还是看近几年的哪几个主要指标，计算过去几年的自由现金流，然后毛估估未来现金流？

---

putong001　2010-05-24 21:45

国外芯片厂受08年金融危机影响，产量压缩，结果09年开始，国内芯片就缺货，涨价，个别紧俏品种还翻番的涨。对国内控制器生产造成很大影响，生产不得不一再延期。　　举个小例子，中国是最大的电动自行车生产国，而电动车控制器的芯片全部是进口的，其中MOS管芯片以某国外大牌的为最佳。结果每年5月份开始，当电动车生产销售进入旺季后，那个品牌的MOS管芯片都会涨价，普遍涨30-50%，06年最离谱，从2元涨到8元，一个电动车控制器要用6-12个这样的mos管，基本上占到一个控制器成本的60%以上。人家涨价就涨了，宰你就宰了，你爱用不用。只有个别技术实力强的厂家尝试别的国外芯片，虽然质量下降了些，但是毕竟省了成本，整体还算合算。国内的mos芯片是断没有人去用的，而且这些芯片的核心晶园也是国外的，只是国内装了个壳，即使这样的，哪怕白送都没人用，差距还真不是一点点。　　所以，有人说，别看中国出口了多少多少，其实也就赚点劳务费，8成以上的利润其实是上游的国外大公司赚走了。

雨天买菜　2010-05-24 21:38

段总：请问你毛估估时，如何测算未来现金流的？1）是看近几年的利润，来测算未来现金流？2）还是看哪个几个关键指标？

---

sapxuh　2010-05-24 21:18

段大哥，终于登陆这个地方了，其实有很多问题想问您。考虑到您的时间，一个一个来吧。首先是一个“烟蒂”的问题，有一个股票，现金和等值超过市值30%，没有什么负债，这个股票还基本处于盈亏平衡，行业目前低谷但将来会好于现在，管理层中等，不能说是最优秀，但也还一般。我半年前看好买入，股票基本每天没有什么成交量，一直缓缓微微下跌。我第一个问是，我是否应该继续坚持价值的回归。第二个问是，如果说这样的公司是“烟蒂”，虽然价值超过价格，但是持有也有时间成本。如果说这个价值要3年才被发现，那么3年 30%其实也不高（当然我当时是认为半年就会价值发现，有30%甚至以上的收获）。还不如换股成其他年度成长高的股票呢？请给予建议和指导，多谢段大哥！

---

scribner　2010-05-24 21:01

注:2008年A股下跌65.39%B比美股1973和1974年的总合还要多25%.

---

tanyaosi　2010-05-24 07:18

很早就关注段先生的博客，从来就没把段先生当老师看，因为我一直认为投资只有市场是最好的老师。现在看博客也问不出什么问题，大部分疑问都已解开，还有总结的非常好的那篇“段永平谈投资”。我对我的唯二组合深入了解，懂了段先生说的不懂不投，价值投资者不需要我的建议。最近股市不太平，但对我一点影响也没有，这里面的好多人好像都受感染了。一点小想法。

tanyaosi回复tanyaosi 2010-05-24 20:25

有些问题还要感谢段先生的透明，才得以想明白很多问题。比如有人问买GE是怎么买到最底部的，回答是我也不知道底在哪，从十几块开始买到了底部，过了还在买到十几块。又比如有人问我没子弹了，您也说我也没子弹了，呵呵，有点意思。

---

scribner 2010-05-24 20:04

伯克希尔与标普500的绩效对比（%）19734.7-14.819.519745.5-26.431.9A股有点像1973年的大熊市。我2008。2009的收益比巴菲特高一点点。我要忍耐，像一条狗一样的去上班。学习巴菲特相信在中国我也能做到百分之20的年收益。 我要上班做一条好狗。

帝国春秋 2010-05-24 11:31

段大哥，问一个比较直接的问题：对于投资标的，你个人习惯性的安全边际是多大？如果以1元为例，你是4毛买入，还是3毛？或2毛！我记得之前你在回复一名博友的时候好像说过：我一般认为5年或6年内能收回投资是比较合适的！是你的意思吗？

段永平回复帝国春秋 2010-05-24 11:55

呵呵，一般是那样想来着。

帝国春秋回复段永平 2010-05-24 17:11

非常感谢，你的回答对我很重要！感觉你是个很懂得生活理念的人，希望自己以后也能过上简单的生活！现在本人正从事自己不是很喜欢的工作，单位领导尤其喜欢造假，我不太喜欢这样的环境，只是限于自己经济实力有限，还得端着公务员这个铁饭碗！希望以后自己能在价值投资上取得一些成绩，我可以做些简单、有意义的事，追求自己想要的生活！！！谢谢你的帮助，我是南昌人，把你当成我的偶像（尤其是通过这个博客，看到你无私的帮助大家，你是我们大家的榜样）！

---

wusheng0053 2010-05-24 09:16

想请教段大哥两个问题：1。如果一个公司每年净利润都不变，也就是未来10年它的净利润都一样。它的股票价格能提升吗？2。一个公司的内在价值是不是每年都在发生变化的。每年的估值都是不一样的吗？比如今年我估算一个公司的内在价值是1000亿，明年它的内在价值是不是也是1000亿。

段永平回复wusheng0053 2010-05-24 10:17

1。未来现金流折现后你就明白了。 如果每年的现金流都不变的话，真的可以算的。2. 如果未来现金流（不变）真的可以计算的话，其实内在价值应该是不变的吧？价格会跟着时间涨。

art753回复段永平 2010-05-24 10:48

感觉企业坚持发展核心主业，其内在价值也是可以变的。按DCF来计算的话，过了一年，其中的风险系数就少了一年（即内在价值增加了）。而贴现率一项，则只是影响了名义价格的变化。若企业打算进行多元化发展，这个内在价值就会明显变化（感觉一般要下降）。这样理解对么？

wusheng0053回复段永平 2010-05-24 10:56

也就是说如果未来现金流可能会改变的话，那么它的内在价值就发生了变化？我理解得对不对呀。谢谢段大哥。

段永平回复wusheng0053 2010-05-24 10:56

是的。

段永平回复art753 2010-05-24 10:58

说内在价值增加了和说不变实际上是一回事，不过不是同一年说的。多元化有点复杂，不好搞。

art753回复段永平 2010-05-24 11:03

以淘宝为例，有人估它现值是100亿美元，DCF里的参数是风险系数0.3(特别大的一个数据），贴现率0.05. 如果两年内都没有发生意外，那时的价值就上升到1.3^2=1.69; 价格还要加上贴现率，就到了约180亿的位置了。我也有点困惑这样的计算

---

sunbbs_cucu 2010-05-23 17:51

阿段 你开sina微博吧 这样大家可以更容易的关注到你。

sunbbs_cucu回复sunbbs_cucu 2010-05-23 17:57

我现在自己出来创业了 网站还没上线 等上线了再告诉你。

段永平回复sunbbs_cucu 2010-05-24 02:57

关注我干嘛？关注的人最后自然知道这里，我也不想随时告诉大家我的菜园子今天又被鸟吃了什么。

sunbbs_cucu回复段永平 2010-05-24 10:55

告诉大家说不定会有人应聘看园子的 呵呵 .... 我在做化妆品的B2C caomeipai.com 还没上线

一百倍 2010-05-23 12:52

段先生，价值投资者是否要重视宏观经济呢?

段永平回复一百倍 2010-05-23 12:59

了解总是要的，但不是每天看消息的那种。长期而言，对宏观经济还是要理解的好。

长安回复段永平 2010-05-23 13:14

请问：A股房地产股价还应该下跌一大块吗？谢谢

一百倍回复段永平 2010-05-23 13:23

谢谢。我看了芒格的书《穷查理年鉴》，国内目前出版的，翻译质量非常差，可能和翻译者的态度有关系。想请教段先生，对华尔街的革命党人李路怎么看?

段永平回复一百倍 2010-05-23 13:39

我觉得他的序写得非常非常好，我很认真地看了两遍，对他也算有点了解了吧。查理的东西翻译起来有点难，而且他讲话引经据典的，有时候不懂是没法翻出来的。我现在看这本书时有时会去查查原文，经常是看原文时更不懂。对翻译质量不要要求太高，认真读还是一样有大收获的。再说，这种书很难找到特别专业的翻译吧？从我看的过程中，没觉得翻译有什么大问题。也许我关注的是观点，对细节不是太在意？也许当你不觉得翻译是问题的时候，你就开始懂芒格了

一百倍回复段永平 2010-05-23 13:57

谢谢段生，这几年学习芒格收获很大。这次威斯科股东大会上，国内的孙涤先生问了一个这样的问题：“怎样才能在中国找到好企业投资，四十年都不用操心？”老人微笑着眨了眨眼睛，反问道:“要是考虑到腐败，你能安稳地睡多久，十年、二十年？”是否国内的腐败很严重?

段永平回复一百倍 2010-05-23 14:10

呵呵，芒格是非常有意思的人

一百倍回复段永平 2010-05-23 14:25

段生，Bill Miller这次金融危机亏掉了老本，连续15年战胜指数，但一年的亏损就把15年的利润搞没有了，亏的比赚的多。我觉得他是不是太高估自己了？以前觉得他是个价值投资者，这次危机中露出原形

了，以前他曾经在安然公司上栽跟头，这次又在房地美等企业上栽跟头。其实价值骗子还蛮多的。这里引出一个问题，你对多少次都无所谓，关键是错的时候千万不要损失太大，这涉及到安全边际。

段永平回复一百倍　2010-05-23 14:31

我认为当一个人开始最近战胜指数的时候，他可能已经失去平常心了。很多人在这次金融危机中都有一些再也回不来的重伤股，巴菲特一个也没有，这绝对不是偶然的，但好像很少人注意到这点。

一百倍回复段永平　2010-05-23 14:38

我比较欣赏价值投资者赛思卡拉曼，这次危机中他大胜，他的名言是晚上睡的香比什么都重要。呵呵。房地美等问题巴菲特和芒格曾在98年说过这个行业埋下了毁灭的种子。米勒不知道是否失去了平常心，我倒是觉得他高估了自己能力圈，或者是他对企业理解出错?

竹天回复一百倍　2010-05-23 14:39

如果你看过格雷厄姆的《聪明的投资者》一书就知道有“理性”价值投资这么一说，我认为“理性”价值投资这一说很好！对我们这样的小散很有帮助！

一百倍回复段永平　2010-05-23 14:44

是的，老巴这次一个都没有重伤，除了康菲石油。没有受伤，给了我们什么启示呢?

段永平回复一百倍　2010-05-23 14:50

康菲石油和金融危机无关。

一百倍回复段永平　2010-05-23 15:02

表达错误了，是和金融危机无关。想请问段生，这次金融危机，你自己本身有没有一些体会，或者是得到什么其实,能否分享一下?

一百倍回复段永平　2010-05-23 15:03

得到什么启示。

茶水铺回复段永平　2010-05-23 16:10

我就想不明白不少人喜欢战胜指数，况且这样也不好统计，我只关心我长期赚到多少。

brka回复一百倍　2010-05-23 16:10

大概巴菲特为什么不满仓的原因，手上现金多老讲通货膨胀。

brka回复段永平　2010-05-23 16:13

估计还是跟中石油有关，看空美元，所以买石油股

金牛贺岁回复段永平　2010-05-23 22:06

呵呵，我没什么要补充的！《穷查理年鉴》写的太好了，不断的看似乎就不断的得到了智力复利！

书剑回复段永平　2010-05-23 22:16

阿段看宏观经济是怎么个方法呢？经常有一些据传的信息会引起股市的波动，后来又有人出来辟谣，看也不是，不看也不是。请教下，阿段是怎么过滤宏观资讯的?

段永平回复书剑　2010-05-24 01:30

除非你懂，不然这些东西只能让你糊涂。

段永平回复brka　2010-05-24 03:18

巴菲特08年底到09年肯定满仓了。

段永平回复一百倍　2010-05-24 03:26

呵呵，以前知道会股市不理性，但没亲身体验过，这次体验了一下，味道很好。

段永平回复书剑　2010-05-24 10:43

不过，作为投资人，我认为对宏观经济还是要了解的好，至少要懂一般的经济现象。

段永平回复一百倍　2010-05-24 10:54

更正一下：我认为一个人认为自己可以战胜指数的时候，他可能已经失去平常心了。我觉得好的价值投资者心中是不去比的。但结果往往是好的价值投资者会最后战胜指数。

笑看风云　2010-05-24 06:39

段总:您好，我看最近看了巴菲特致股东的信,发现他的投资组合中有具备杠杆的金融衍生品交易和外汇交易.我想请问:1.您的投资组合也是多元化的吗?2.是否也参与过金融衍生品交易和外汇交易？3.您如何看待金融衍生品交易和外汇交易,它们属于投资或投机的　哪一类范畴？4.您现在是个人投资还是有自己的公司进行团队合作？肯请段总赐教,谢谢!

段永平回复笑看风云　2010-05-24 10:37

前面都讲过了

畅歌　2010-05-23 18:30

段永平：“不能复制巴菲特不意味着不能学他。”赵炳贤：“在中国用巴菲特模式需要跟中国国情具体结合，模式相同，但具体手段不一样。”郭为被逼着做出了某种极端的假设：“你能想象30年后北京的人民大会堂内出现像今天这里这样的场景吗，一家公司市值做到2000亿美元，四万股东来听一个企业创始人的话?”这时段永平有点让步了，“如果你说要学成这样才叫复制巴菲特，那么中国大的投资和商业环境在那摆着，是不可能产生巴菲特的。”朱云逸感叹：学巴菲特是很痛苦的过程。“巴菲特如此独特，他拥有欲望却又超越了欲望。耐得住寂寞，富有之后还是那么老实地坐在这个小镇上，玩投资游戏。不可能再有人像他这样。”段永平又按捺不住了。他觉得这样的人为什么不可能再存在?巴菲特也不是天生就修炼到家的，巴菲特把投资玩到炉火纯青时也是到他70岁以后。“我就特别不愿意别人说他是‘股神’，一说是‘神’那就没法学了。如果说学他就是非要学他买个小房子，那就走偏了。我们今天来，是想长得跟他一样，还是来学他的原则?他的理性?”

畅歌回复畅歌　2010-05-23 18:32

段总是最接近巴菲特最近的人

tcbhj回复畅歌　2010-05-23 20:43

国内段总、赵丹阳、wjmonk比较接近巴菲特，

段永平回复畅歌　2010-05-24 02:55

呵呵，其实一直没搞懂大家在争论什么。不知道所谓“复制巴菲特”的定义是什么大家就开始PK，有点无聊。

畅歌回复段永平　2010-05-24 08:46

巴菲特太博大精深了，争个七天七夜也争不出什么拿个巴菲特投资标的争论一下投资的价值更有意义可能段总马上就把他们比下去了

畅歌回复畅歌　2010-05-24 08:59

对我来说炒股票最难的就是理解一个企业是如何赚钱的我没做过企业，对财务也是一知半解觉得什么企业都能赚钱又觉得什么企业都可能会死翘翘如何才能在股市里赚到钱呢真是伤脑筋啊

段永平回复畅歌　2010-05-24 10:35

不能理解的情况下最好不要买股票，不然很容易亏钱的

段永平回复畅歌　2010-05-24 10:36

这又不是争输赢的事情。大家聊一聊也许都有收获。

---

xlli777　2010-05-23 08:59

呵呵，学长开辟了一个无主题自由讨论区~前两天浙大校庆，我偶尔想到一个琐事想问问，学长当年的室友现在还有联系不？现在都在干嘛？我父亲也是77年上大学的（但不是浙大），那天问起他的室友，他兴奋地讲了半天往事，父亲当年是系团支书，领导过“打倒窝头，解放干粮”活动

lzg54回复xlli777　2010-05-23 13:04

前两天看杭州的都市快报报道浙大校庆，正好是竺可桢校长诞辰120周年（有点记不清了），关于竺可桢校长的两句话采访了段学长。段学长说了以下的话（第一人称描述）：说过吗，记不清了，可能当时没太在意吧，我理解就是人应该快乐的生活，要有一个健康的身体，要学会和人打交道，最重要的是学习。原话记不清了，好像就是这些。

lzg54回复xlli777　2010-05-23 13:14

我们把同样的问题抛给段永平，他的回答很意外：哪两句话？竺可桢说的吗？我真不知道。可能是那个时候我没留意。不过，这两句话让我现在回答，我的理解是要快乐生活吧。身体要健康，要学会打交道。要不断学习，学习是成功的其中一个条件，但也不能做书虫。不管你将来做什么，这几点我觉得都很重要。摘自《都市快报》（这个就是原文）

段永平回复lzg54　2010-05-23 13:29

就是一个电话里说的几句话。

xlli777回复段永平　2010-05-23 17:46

两句话：1，你们来浙大干什么？！2，你们以后毕业了还做什么人？！

ustcer回复段永平　2010-05-23 23:28

呵呵，想不自我膨胀也很困难啊哦！

xlli777回复xlli777　2010-05-23 23:51

这个是我们入学时候都调侃的改编版，不过到毕业的时候到都挺感慨的，因为觉得没有回答好这两个问题。

段永平回复xlli777　2010-05-24 02:59

他们和我说了，但我一点印象都没有。看来我真不是什么好学生。

茶水铺回复xlli777　2010-05-24 09:46

我如果回答是：1.来浙大学习知识和享受大学的过程 2.毕业了做一个快乐的人。

段永平回复茶水铺　2010-05-24 10:18

这个回答比我说的好

---

swhua10000　2010-05-24 08:26

段总，你好！本来想好一个问题请教您的，马上要上班了，时间来不及了，下次再请教，呵呵。祝您好人有好报！！！

redpqy 2010-05-24 06:59

能参加博客评论，和大家一起讨论，好开心啊

redpqy 2010-05-24 06:58

段哥好！ 现在A股有对您有吸引力的公司吗？？记得以前您说过有几个公司是您非常心仪的，就目前的情况，他们还吸引你吗？吸引是因为价格足够便宜了？不吸引的话又是因为什么呢？

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 69 篇 乌龙?

2010-05-25 00:39:08 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120104250398939

昨天再看了一下有关阿里巴巴回购yahoo所持股份的报道，突然搞明白这次股东大会讲的回购是指1688的回购。确实不应该搞错，因为这本来就是1688的股东大会啊。
由于一上来就有很多人狂问如果回购，我的yahoo怎么办，我自己就想当然以为他们说的是回购yahoo所持的阿里集团的股份了。
我说马云怎么那么大口气，说公司有充裕的现金回购，原来指的是回购1688部分。
回购1688应该有很多办法，只有yahoo卖不卖的问题。我觉得yahoo还是有可能卖的，但可能性也不是太高，因为yahoo目前不缺现金，卖了就要交税了。yahoo已经卖掉的那部分我记得好像是1688上市时yahoo买的那部分。

●
maoshch 对我的日志《乌龙》评论道
段总，YHOO已经不持有1688的流通股了----上次已经减持完了。YHOO持有的1688权益都是通过阿里巴巴集团间接持有的了。

所以说，蔡说的回购是指回购YHOO持有的阿里巴巴集团的股份。
----这个说法也对啊。难道yahoo可以单卖1688部分？整体卖yahoo肯定是不会干的。

看来又乌龙了一回。

文章评论

cunrenatca 2010-05-26 00:38

俺以前就说过马云和yahoo的利益关系这件事啦，关于您投资yahoo我一直觉得您思考的不够成熟，包括估值啊和您后来去打球前在17块左右增持等等，这个案例看来不能算是您的很牛的案例啦呵呵。

段永平回复cunrenatca 2010-05-26 00:42

短期看是如此啊。还好卖了些calls。今天继续。

盛世天空回复段永平 2010-05-26 02:54

不知段总今天是继续买YHOO还是继续卖calls?

段永平回复盛世天空 2010-05-26 03:07

今天不卖call，卖了些put

段永平回复盛世天空 2010-05-26 03:10

今天卖了不少spy的puts。第一次做指数

盛世天空回复段永平 2010-05-26 03:24

指数好!今天很多人抢反弹,不知道会反弹多高?我还在空头

cunrenatca回复段永平 2010-05-26 04:05

很正常，我也这么认为。中美经济对话结果出来了，政治是为经济服务的，起码美国是这样，所以也不大会出现啥再大跌的恐慌，除非美国人自己也不打算过了呵呵。

cunrenatca回复段永平 2010-05-26 04:06

为啥这么做？您怎么觉得的？我看不大懂。

盛世天空回复段永平 2010-05-26 04:12

今天起床看到一片红,还想等中盘COVER,没想到反弹这么快,习惯了,不管做多,做空都睡得好!

段永平回复cunrenatca 2010-05-26 04:15

我不看坏美国经济，觉得股市没道理掉下去（或者说下去也一定会回来），所以卖点是s&p500的puts，算是好玩吧。感觉是很安全的利润。

段永平回复cunrenatca 2010-05-26 04:20

今天最高的spy的100块的puts居然收了10块多钱，就是说s&p掉到900点我也不亏。

bcselling回复段永平 2010-05-26 07:33

段总：put是看跌期权？call是看涨期权？针对yhoo的例子，您卖put，我比较好理解，比如15以下，如果价值低于价格，当然是可以买正股，如果不掉下来，可以收期权费。如果您卖call，卖出针对正股价格是多少呢？如果是20以下，是不是意味着您觉得差不多那个价格已经可以卖了呢？我一般买个股票不翻倍都不愿意出来的。是不是太贪婪了？

段永平回复bcselling 2010-05-26 09:04

[表情]

xlli777回复段永平 2010-05-26 10:44

要是SPY掉到95了我就买点儿～

bcselling回复段永平 2010-05-26 22:06

段总：对于我的第一个问题，还是想听听您的解答。如果您卖call，卖出针对正股价格如果是20以下，是不是意味着您觉得差不多那个价格已经可以卖了呢？如果 回报20%-30%，您可以接受么？根据我的理解，巴菲特好像不会做这类类似高抛低吸的动作的（如果波动率大于您卖出的call，您不是要被强迫卖出？）。是不是我哪里对您的操作理解错了？

段永平回复bcselling 2010-05-26 23:20

呵呵，一般我就对被put进来的股票卖同一价位以上的calls。还有就是，我认为yahoo一时半会儿上不去，卖点call可以让生活更忙些。

盛世天空回复段永平 2010-05-27 00:00

段总：早上好!你一个人看那么多帐户怎么来得及?是不是有专业的软件帮忙你看盘?还是一班专业人士帮忙你看盘?

段永平回复盛世天空 2010-05-27 00:13

我不看盘，早上要睡觉。一般起来以后，有空的话，上一下yahoo finance.

盛世天空回复段永平 2010-05-27 00:21

哦,没想到原来是这样!

盛世天空回复盛世天空 2010-05-27 00:35

我除了接送孩子上下学外,只要市场有开我都在电脑前,很象被市场绑架了很难逃出市场手掌心..

cunrenatca回复段永平 2010-05-27 12:28

别说yahoo一时上不去，整个市场我认为都上不了了，二次衰退是必然的，美国在利用这次危机调整，时期还有相当长的一段。中美这次经济对话的结果出来，QFII允许进入股指期货了，我认为外资不会在这个时候在中国建仓，市场的再次下调是符合美国的利益的，同时中国因为自己缺乏经济恢复动力，被美国拖累也是符合情理的。您在yahoo上安全边际的理解一直是片面的，可以再做观望。

cunrenatca回复段永平 2010-05-29 00:33

不讨论yahoo股票我想和您讨论一下您怎么理解yahoo这类互联网广告商的盈利模式？有什么问题没有？不知道网易有没有值得参考的。我看不清内容吸引力增强和广告销售的关系，或者说在目前网站粘度稳定的情况下毛利率如何仅靠改善内容去取得增长？谢谢啦

科科 2010-05-25 07:54

段大哥：您回答网友时说：总而言之，觉得你对股市挺熟的，知道的东西很多。如果不能聚焦的话，呵呵，也许是件挺累的事段大哥：您认为像我们这样的价值投资者该怎么聚焦？

段永平回复科科 2010-05-25 08:09

找自己懂的好公司，别的不要太关心。希腊发生的事和大家有点8杆子打不着吧？

科科回复段永平 2010-05-25 08:19

明白了，only do what you know.仅仅只做你了解的事。

科科回复段永平 2010-05-25 08:29

段大哥：我还有一点不太明白，我一般找的是自已懂的便宜的公司，和您说的找自已懂的好公司有差别。在这点上我真有点弄不太明白？

段永平回复科科 2010-05-25 08:32

好公司便宜的时候买。

科科回复段永平 2010-05-25 08:43

我明白这个道理，但我做的事更多的是一般公司很便宜的时候买。我看段大哥也常买非常便宜的一般公司。

xlli777回复科科 2010-05-25 08:51

还有蒙哥说的repeat what works.

一瓢回复段永平 2010-05-25 09:43

好公司便宜的时候买！！！我记住啦

一瓢回复段永平 2010-05-25 09:45

找自己懂得好公司，别的不要太关心。很多时候就是这山望着那山高，结果那座山也没有上去。

xlli777回复alex_xiang@126 2010-05-25 10:50

精辟～！

永远争第一回复xlli777 2010-05-25 16:44

这个不错，哈哈。

qkhhfvmq回复段永平 2010-05-25 17:33

段总是指的好公司.是不是指长期都经营的很好的公司.好公司有好的历史.有好的历史的公司也不一定是好公司.其实一个好公司在.股价.财务.管理.任何地方都能看的出来.找好公司不难啊.但好的东西.又卖很低的价.这就是一个茅盾的问题了.请问段总了.

qkhhfvmq回复段永平 2010-05-25 17:41

段总啊.怎样找到好公司.我认为不应该加上好公司三个字.找自己懂的公司就行.您一说好公司我们就会联想到它有一个外在的标准了.但怎样知道自己是不是懂也很难啊.

价值投资奉行者回复科科 2010-05-25 18:55

科科大哥，自从上次跟您交流深国商，我一直跟踪研究它，目的是想学习您的找企业方法，现在看来您是很有眼光，我发现深国商价值如下：

价值投资奉行者回复科科 2010-05-25 19:00

晶岛目前价值为58.5*60%=25.3亿，

价值投资奉行者回复科科 2010-05-25 19:05

晶岛目前价值为25.3亿，而目前的市值共16.3亿，就是净资产远大于市值。但我有个问题想请教您的是：公司这两年盈利能力都很差，其实是亏本，请问您担心它是“烟蒂公司”吗？段总说过：不能赢利的净资产是“没价值的”，请问您怎么思考这问题的？谢谢！

价值投资奉行者回复科科 2010-05-25 19:08

因为不知道为什么长的发不了，要一段一段的发，不好意思。确实想听听您意见。

高山流水回复价值投资奉行者 2010-05-25 20:20

我也看了一个深国商，这几年都是在靠卖地卖房产在生存。这到使我想起来了老家的供销总社（有个亲威在），流通领域放开后，供销系统差不多到倒闭了，大量工人下岗了，但有大量的地产房产，供销总社的领导每年就卖一些房子来发工资发资金，日子挺逍遥。晶岛已抵押给银行了。

高山流水回复科科 2010-05-25 22:30

还是要买好公司。最好是百年老店。一般的公司可能过几年在股市上就不见了，这是最大的风险。

茶水铺回复高山流水 2010-05-26 17:45

哈哈，供销社我也挺了解，很腐败的，竞争能力很弱，领导层只想怎么往自己的腰包里装钱，比如说：一斤玉米买来一块钱，就报一块五。到最后什么都不值钱，但是那些地皮真的是很值钱，不过我们这里都抵押给了银行，那些钱都挥霍掉了，还开有那个什么基金，一年利息的收益差不多达到本金的百分之十，后来还不起，主任被打得屁滚尿流

永远争第一 2010-05-25 01:38

感觉雅虎要卖了比较吃亏，如果我是雅虎股票的持有者我不希望他卖阿里巴巴的股份，您怎么看？

段永平回复永远争第一 2010-05-25 01:41

那要看什么价了。我觉得现价段不太可能有个双方都接受的价钱。淘宝+支付宝如果上市的话也许容易有个公平的价钱。

汉城奇缘的博客回复段永平 2010-05-25 02:09

假如说1688值10块钱，淘宝值15块钱，支付宝值7块钱，他们要是都属于一个上市公司的话，那么他们的价值是可以等于35的，但是1688单独上市的价值也许只有7块钱。就像淘宝跟支付宝，如果要上市的话，把自付宝剥离开了，淘宝的价值又要打折扣了。阿里巴巴集团的股东很是精明，当初就把阿里巴巴拆出来上市，募集资金又用来发展后面的潜力产品淘宝和支付宝，实际上阿里巴巴的股东并没有得到什么。然后又把淘宝再拆上市……

段永平回复汉城奇缘的博客 2010-05-25 02:11

1688的股东得到的是1688啊，本来大家买的就是1688啊，有点晕。

汉城奇缘的博客回复段永平 2010-05-25 02:16

段总，没有错！我的意思是说如果大家买的是阿里巴巴集团股份，会更值钱。但是阿里巴巴集团管理层精明，要一点一点拆出来卖，赚多些！

汉城奇缘的博客回复段永平 2010-05-25 02:20

段总，就像腾讯控股，所有的后续延伸产品都是在上市公司的那个平台上，所以原来的股东受益就更多。

汉城奇缘的博客回复段永平 2010-05-25 02:22

实际上，阿里巴巴，淘宝和支付宝的相关性其实还是很高的。完全可以作为一个平台来整合操作。

段永平回复汉城奇缘的博客 2010-05-25 02:34

这好像没什么关系啊。腾讯上市时就包括了所有东西，而1688上市时就是1688。也许这就是为什么当初1688冲到300多亿美金市值的原因？居然有那么多人不知道自己在买什么？如果真是这样，呵呵，那就是又一个股市真疯狂的例子。

段永平回复汉城奇缘的博客 2010-05-25 02:35

技术上他们肯定会想整合的，对大家都有好处。

汉城奇缘的博客回复段永平 2010-05-25 02:45

段总，他们要是把淘宝和支付宝拆开来上市，也挺怪的。我觉得淘宝和支付宝就好像别墅和别墅前面的路，难道说我把别墅卖给你，路我不卖。卖的时候说，到时路随便你用。谁放心？到时路又换个主人。

永远争第一回复汉城奇缘的博客 2010-05-25 02:59

拆开卖没问题，支付宝会有广泛的应用，不局限于淘宝，淘宝的卖家买家也不一定只能有支付宝一种支付方式吧。打个比方吧，就像飞机场和飞机的关系。马云在战略上很精明，但能不能做到呢？

永远争第一回复段永平 2010-05-25 03:13

按正常思维，雅虎没道理卖。这两个可真是宝呀。呵呵。

科科回复段永平 2010-05-25 07:55

段大哥：我完全同意您的观点。淘宝+支付宝如果上市的话也许容易有个公平的价钱。

高山流水回复科科 2010-05-25 20:25

看到科科喜欢上了深国商，我也看了一下深国商，这几年都是在靠卖地卖房产在生存。这到使我想起来了老家的供销总社（有个亲威在），流通领域放开后，供销系统差不多到倒闭了，大量工人下岗了，但有大量的地产房产，供销总社的领导每年就卖一些房子来发工资发资金，日子挺逍遥。晶岛已抵押给银行了。个人意见！

红星照我去战斗回复汉城奇缘的博客 2010-05-26 09:25

目前淘宝和支付宝的盈利方式还不成熟，贸然拿到资本市场上也不会有好的估值。而且这块资产上市之后受制于股东压力淘宝和支付宝可能就不会像现在发展的那么自如。我觉得马云目前不把支付宝和淘宝上市是正确的。

---

xinbafeimeng 2010-05-25 21:36

OPPO出电子书了，不知道段总有没有捧着一部E_BOOK看《穷查理宝典》的想法？哈哈！体验下OPPO的新产品到底怎么样。

---

kevin_wu123 2010-05-25 14:28

快乐人生的片段：最喜欢夏天的傍晚，天色暗得很晚，因为这个时候既是白天也是晚上，暖风吹在脸上，喝一杯爽口饮料，生活着就是幸福着，晚餐后步行围绕小区走几圈，看看行人、看看车流，帮助问路人指个方向，晚上和老婆一起吃零食、看电视，老婆看连续剧《潜伏》《杜拉拉》《手机》。。。，自己手捧一本《穷查理宝典》慢慢咀嚼，手上需要有两支笔，一支黑笔一支红笔，重要处做好双重标记，和老婆谈谈今天的学习心得，介绍一下段总的博客，看看这里常客网友的精彩留言，此乃真是人生一大乐事也。。。。

wxl3141回复kevin_wu123 2010-05-25 14:41

很羡慕呀！穷查理宝典很贵的，也很好的，相当于在吃大餐呀！

kevin_wu123回复wxl3141 2010-05-25 14:51

这是我买过的最贵的一本书了，如果没记错的话，我看到它（的英文版）出现在2010的伯克希尔大会上，尽管还没有能力去奥马哈，那么买本《穷查理》看看也是一种补偿了，这是一项很值得的投资，史玉柱先生说过：给自己的员工发行业内最高的工资是最划算的投资（大致意思），同理，《穷查理》一书贵还是不贵取决于它的价值（如果书无价回天价，那么2万元一本也值），看完绝大多数老外写的关于伯克希尔的一切书籍，会对自己有很大的帮助（不是看不起国内的价值投资书籍，因为伯克希尔的故事确实发生在美国）。

wxl3141回复kevin_wu123 2010-05-25 14:57

所以羡慕你呀，我仅仅网上看了一点目录，什么时候有机会去买本来看看，也好让我圆价值投资之梦。当然一本书是不可能让人成为价值投资者的。就象段兄一样，经过了市场的洗礼才会成为价值投资者的。

kevin_wu123回复wxl3141 2010-05-25 15:10

是的，相互学习相互补充很重要。记得老兄你有个贴说娃哈哈的股权（在产权交易市场的股权）主要是美食城，就挺好，没看你的东西之前我没关注过，也不知道，看到了就知道了，我想段总的意思是尽可能要让自己保持客观，巴老也说情绪稳定很重要，不过有时一兴奋一高兴就会激动了，确实职场中很需要激情，没P没气的会不受欢迎，不过投资中，需要非常沉稳、客观，我看巴公的幽默基本上都和冯小刚的差不多，都是冷幽默，需要停顿2秒钟才笑。。。

wxl3141回复kevin_wu123 2010-05-25 15:30

应该谢谢段大哥的批评，让我再一次回味什么是不懂不做，不懂不说。“知之为知之，不知为不知。”，我确实说错了话。在投资上应该特别注重言行合一，说到做到，说到而做不到，那是言过其实呀。我现在是个巴迷，也是个段迷。来到这里，想免费听到段大哥的诤言，是大补呀。哪怕是批评，也是有益的。如果一味听好话，于已无益。这是我的理解。我为什么听得进批评？市场教育了我，价值投资教育了我，历史教育了我。对自己有好处的东西，为什么不听呢？所以我非常崇敬段大哥。愿我们段粉们共勉！

wxl3141回复kevin_wu123 2010-05-25 15:41

查理是现代版孔子，巴老是现代版的老子，这个蛮有趣的。从另一个角度讲，投资大师就是哲学家。因为他们理解了投资的真谛，知道了金钱的真理在哪?

循序渐进回复kevin_wu123 2010-05-25 17:43

请问：《穷查理宝典》和《穷查理年鉴》是一本书吗?

乐了回复循序渐进 2010-05-25 19:36

没有《穷查理年鉴》这本书，你说的应是《穷理查年鉴》。《穷查理宝典》和《穷理查年鉴》不是同一本书，后者是富兰克林的。《穷查理宝典》的开篇说，它效仿的对象是富兰克林的《穷理查年鉴》。

价值投机者回复kevin_wu123 2010-05-25 20:56

我最近也一直在关注产权市场。今天看到娃哈哈的09年报，净资产3元，利润1元，分红1元（含税），净资产收益率特别高，真是个好公司啊。在网上看到说是前两年股价5.6块钱，今年好像到过17元，不知道现在多少钱?

---

maoshch 2010-05-25 01:00

段总，YHOO已经不持有1688的流通股了----上次已经减持完了。YHOO持有的1688权益都是通过阿里巴巴集团间接持有的了。所以说，蔡说的回购是指回购YHOO持有的阿里巴巴集团的股份。

段永平回复maoshch 2010-05-25 01:02

这个说法也对。

maoshch回复maoshch 2010-05-25 01:05

如您所言，“yahoo已经卖掉的那部分我记得好像是1688上市时yahoo买的那部分。”如果我没记错的话，这部分正是YHOO所直接持有的全部1688股份

段永平回复maoshch 2010-05-25 01:09

意思是一样的。不知道yahoo可不可以把股份分出来，不过一分出来他在集团的比例就变了。逻辑上也是有可能的，不然回购有点不太可能。

seekingbargains回复段永平 2010-05-25 01:22

应该说这里不叫回购，叫分家，分的话，就把1688按集团比例分了，剩下的未上市部分任然按原比例持有。30亿美金左右才能买得起啊，这样买的话只能老马等私人掏钱，或者找其它機構投資者。感觉可能性极低。1688是个不错的概念，但是概念的证明还要n年。我觉得真回购了对yhoo是利好。

maoshch回复段永平 2010-05-25 01:24

分出来就太复杂了。他们好不容易才整合到今天这样的集团和子公司的结构的。另外，说到马云的口气，这可是他一以贯之的口气啊不过我相信他有能力融来足够的钱或者是找到足够有钱的接盘投资者，如果YHOO愿意并出个有诚意的价格的话。

南宁九中七九级高二（1）全体同学回复段永平 2010-05-25 10:23

段总，请教评估公司价值时对不同类型的公司应该采用不同的折现率吗？通常您采用多少？谢谢

thankweb回复南宁九中七九级高二（1）全体同学 2010-05-25 11:05

不需要。折现率就是你的机会成本。如果你不投资公司，存长期国债是6%，就用6%。段总，是这个意思吧

thankweb回复thankweb 2010-05-25 11:06

当然如果你认为机会成本高的，用10%也可以。我见过最高用20%那就安全边际相当高了。

段永平回复南宁九中七九级高二（1）全体同学　2010-05-25 12:36

取决于你自己。

段永平回复thankweb　2010-05-25 12:51

[表情]

kevin_wu123回复南宁九中七九级高二（1）全体同学　2010-05-25 13:28

用房价的增长率来作为折现率肯定太严格，用定期存款的利息率来作为折现率肯定太宽松，建议用GDP的增长率来作为折现率。但是，个人建议，放弃自由现金流折现这种工具，它只是在理论上完全正确，在实际操作中，不应该用到它，所谓价值投资，就是围绕价值而投资，什么是价值，怎样才拥有价值，需要用人脑，而不是计算器。

星星看雨回复thankweb　2010-05-25 13:29

[表情]

段永平回复kevin_wu123　2010-05-25 13:31

未来现金流折现不是个计算公式，他只是个思维方式。没见过谁真能算出来一家公司未来是有现金流折现的。芒格说过，他从来没见过巴菲特算这个东西。

南宁九中七九级高二（1）全体同学回复段永平　2010-05-25 14:52

如果不毛估估又如何确定是否便宜?

kevin_wu123回复南宁九中七九级高二（1）全体同学　2010-05-25 15:26

毛估估和不是毛估估结果一样，毛估估和精估估最终都还是个估。精估估=把自己当上帝，太高估人的能力了；毛估估=反而是把自己放在一个较低的位置；江河所以能为百谷王者，以其善下也——要把自己放在一个低的位置；水利万物而不争，万物负阴而包阳——退一步海阔天空；处众人之所恶，故几于道矣——在别人恐惧的时候贪婪；夫唯不争，故天下莫能与之争——不必计较短期的波价波动；大巧无术、大道至简、大直若屈、大智若愚——毛估估就可以了，重要的是抓住你所最清晰、最了解的能为企业带来竞争优势的最核心的价值；有人说查理是现代版孔子，那么巴老就是现代版的老子！

kevin_wu123回复kevin_wu123　2010-05-25 15:35

生而不有、为而不持、长而不宰——生而不有：行事不参杂主观观念——要客观、要理性；为而不持：有成绩却不自以为是——要谦虚、要谨慎；长而不宰：擅长却不会妄图主宰——要自知、要善良。

南宁九中七九级高二（1）全体同学回复kevin_wu123　2010-05-25 15:48

好公司便宜买，除了在市场先生情绪低落犯错时一目了然外，平时不好判断是否便宜

kevin_wu123回复南宁九中七九级高二（1）全体同学　2010-05-25 16:22

巴公在大学演讲，请大家给表格中所有的公司给出估值，于是大家分别给出了自己计算的估值。巴公的回答是：如果你给所有的公司（包括技术股、科技股公司）给出了估值，那么我给你的分数是不及格！

qkhhfvmq回复南宁九中七九级高二（1）全体同学　2010-05-25 17:36

不用折现了.要是真的去算折现你就不该去买那家公司了.

---

xlli777　2010-05-25 08:14

怎么分呢?是把雅虎间接持有的1688赎回来吗?可是1688每年要把利润分给阿里集团用于淘宝支付宝发展的部分还是雅虎间接受益啊,赎回不就等于白给雅虎钱?我没看懂,麻烦学长和大家指教一下. 来自网易手机

博客

段永平回复xlli777 2010-05-25 08:18

大概不会分的，不然太复杂，也没必要。

maoshch回复段永平 2010-05-25 09:20

是太复杂，并且未来1688的B2B业务或许还有与淘宝等其它子公司业务整合的可能性，如果真的分了，将会不利于今后可能的整合。

kevin_wu123回复xlli777 2010-05-25 12:36

这个问题，阿里想赎回关键的还是看雅虎卖不卖吧？如果不卖呢？要不然阿里就在美国的二级市场上买雅虎股票得了，对于雅虎原股东可是利好啊。哈。会不会是阿里和雅虎在唱双簧呢，意在让觊觎阿里的其它外资放弃。还是ZHENGFU相关部门看到了雅虎持有阿里的危险，YANG行第二代支付系统或在今年8月就要试运行，主要还是从安全角度考虑的，国家对第二代网银系统是否把支付宝纳入进去，还是个问号，或许是对外资雅虎软、银持有阿里有考量的吧，阿里想赎回不是一厢情愿的事，但是如果阿里意图强烈，雅虎又不配合的话，到时也是两败俱伤，阿里到了今天这口碑与形象，想转移、想金蝉脱壳恐怕不现实吧，阿里集团现在就在外资持股背景（是否改变）与参与（被接受）到超级网银系统中去而徘徊抉择？？

art753回复xlli777 2010-05-25 14:46

纯属瞎猜：阿里最后实现回购雅虎所持的股权这事，可能性很高。是个双赢局，既利于阿里的整合，也对雅虎的短期财报有益。不过，听雅虎的口吻“持有的价值数十亿美元的阿里巴巴集团的股份，是公司在中国的重要投资。”来计算，再瞎猜一下：真的回购了，对雅虎的价值和股价，都不能达到雅虎股民的期望。

kevin_wu123回复art753 2010-05-25 16:05

两相情愿，不上法院！双方都是专家型交易方，交易的关键在于价格，价格又取决于价值。淘宝和支付宝的价值目前还无法估量，价格也未必谈得拢。回购，我感觉有可能还是有安全意义的考虑，无论是出于阿里自愿还是不自愿的动机，如果不影响到淘宝和支付宝的前途，我想目前他们很难谈得拢交易价格。

---

tanyaosi 2010-05-25 14:13

股市不是生活，生活才是故事。看来南非世界杯近了，乌龙球都踢到段选生的博客里了，呵呵，有点意思。

kevin_wu123回复tanyaosi 2010-05-25 14:15

这话怎么听着像是李弛说的？：）

tanyaosi回复kevin_wu123 2010-05-25 15:40

差不多吧

---

wxl3141 2010-05-25 14:17

对不起，段兄，看来我说的是错的，十分抱歉。不了解、不理解，所以说错了话，还请原谅。可以看出来，你对1688怀有十分崇敬的心，也可以理解你。毕竟我是没有1688或YAHOO的，站着说话不腰疼呀！

kevin_wu123回复wxl3141 2010-05-25 14:39

兄弟，你说了啥来着？由于段总的身份实在超级，这里好象大伙都在等着和段总B2C呢，咱们是不是可以可以C2C一下啊，有啥话说来听听啊。。。。

段永平回复wxl3141 2010-05-25 14:41

不了解就不要乱讲啊。我什么时候对1688怀有崇敬的心情了？我只是客观而已。投资一定要客观，要理性，愤青没有任何好处的。

wxl3141回复段永平 2010-05-25 14:43

谢谢，是的，不了解不要乱讲，记住大哥的话了。

wxl3141回复kevin_wu123 2010-05-25 14:47

兄弟，不好意思，我说错了话，对不起各位大侠。不懂不做，与不懂不说，一个原理，从段大哥那儿得到的真传呀！

Ontheway 2010-05-25 12:47

请问段总您接触过马云吗？

kevin_wu123回复Ontheway 2010-05-25 13:24

丁磊先生和马云熟，段总和丁磊熟。不过企业家嘛，也许又熟又不熟？这不是段总说的，是我瞎说的。

段永平回复Ontheway 2010-05-25 13:29

有过接触。

Ontheway 2010-05-25 12:28

弱弱的问一个白痴问题：alibaba集团持有1688多少股份（%）？

kevin_wu123回复Ontheway 2010-05-25 13:22

70%左右？

---

kevin_wu123 2010-05-25 13:14

识时务者为俊杰，认准段总的本分为王！跟段总买雅虎。既然段总成本在13-14元，根据公司价值分析，15-16元也不算贵，不过航空邮件似乎是有点慢的，美国券商在不收到签名正式原件之前是不给交易的，即便资金到位。热切期盼雅虎近期快快下跌或涨势冻结。要不然只能买巴老的GS、BDX、IRM或RSG了。。。。。

价值投机者 2010-05-25 04:03

像1688这类作为集团公司下属子公司单独分拆上市的股票，我本能的比较反感。总觉得在关联交易中可能有利益输送。虽然法律上有监管，但聪明的老板总会有办法左右腾挪的。段大哥怎么看？

段永平回复价值投机者 2010-05-25 05:05

一般的情况下，我也不喜欢。这种情况下，如果我对founder或者管理层不信任的话，我是不会碰的。1688当时的情况我可以接受。

kevin_wu123回复价值投机者 2010-05-25 12:53

可是很多公司就是子公司上市哦；利益输送也可以是坏时也可以是好事（坏事：把上市公司作为棋子，淘空上市公司，好事：树立形象，用强大厚盾首先保持上市公司的成长）；公司主要财富体现在子公司，而将母公司上市的情况（比如上市的是某某集团，但主要财富却藏在下面的子公司里，如某某药业），难到这样就好吗？这时候，上市的这家集团公司就是个要饭的碗而已了。。。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-05-25 12:57

我到认为只要整个公司的主要业务体现在上市公司里，就是好事，并且上市公司与控股公司或上市公司与子公司之间没有太多的同业竞争，就可以了。人还是关键因素，这里主要指股东主义道德、股东主义

思维，中国的国情是中国的企业普遍缺乏这种意识。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-05-25 13:07

中国的企业普遍缺乏 市值管理 与 股东主义 文化，财富的积累来自阴暗还是光明，不仅取决于企业，更取决于制度，监管漏洞百出，自然成为谋取不当利益的温床，中国股市的定价机制存在问题，源头就来自于发行审核（特别是IPO定价）体制的不合理。在IPO中处于不利地位的投资者（包括一二级市场投资）必将用阴暗报复（补偿）阴暗，于是炒作之风盛行，上梁不正下梁歪，市场的五大功能（投资功能、融资功能、资源配置功能、价格发现功能、财富再分配功能）中只有融资功能和财富再分配功能得到了较好发挥，而投资功能、资源配置功能、价格发现功能完全没有起到应有的作用。这就是中国股市的现状。

Ontheway 2010-05-25 12:27

这个回购是大股东增持？还是说1688上市公司自己回购呢？

---

js_gong_cn 2010-05-25 11:05

段哥：很苦恼，对A股彻底看不懂啊，现在国内货币贬值的厉害，辛苦赚来的钱放在哪里都不对，和您学投资，好像国内的股票基本是赌，帮我出个主意吧。

---

bigfigure 2010-05-25 10:36

段总，你菜园子照片什么时候贴啊，期待。

晓生 2010-05-25 10:34

今天打开博客看到消息里段总接受好友的回复，心里一阵高兴！先来留个脚印。

琪美 2010-05-25 08:57

段老师可不可以点评一下A股的企业呢？

陈明回复琪美 2010-05-25 09:13

山东药玻不错

陈明回复琪美 2010-05-25 09:13

山东药玻

陈明 2010-05-25 09:11

段大哥你能不能把你的研究范围扩大世界上很多股票等你点评找一些后备股票山东药玻怎么样不是股价是公司价值

---

oppoks 2010-05-25 08:19

网易科技讯 5月24日消息 据国外媒体报道，美国互联网巨头雅虎公司与全球第一大手机生产商诺基亚公司宣布达成一项全球战略合作协议，双方将通过此次合作来进一步延伸其在线服务同时为用户提供更完善的服务。

---

art753 2010-05-25 03:20

这个事情没有人聊聊孙正义是怎么做的吗

---

johnson 2010-05-25 03:18

有乌龙是好事啊,股票就要这种"模糊".当然也要看对什么人.

---

maoshch 2010-05-25 01:58

大家乌龙的机会都会有的：）特别是您在国外，有时差和空间差，对国内信息了解得或许没我们多。只是在次次乌龙的过程中，我们大家对投资目标越来越了解了。

---

redpqy 2010-05-25 00:57

段哥好！怎么看现在的A股啊？好公司便宜了吗？想出手了吗？还是您没钱了哈哈~~

seekingbargains回复redpqy 2010-05-25 01:28

这价位让段哥买A股有点难，海外便宜货还多着了。

---

chunshut 2010-05-25 00:41

up

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 70 篇 再说对价值投资的一些基本理解

2010-05-25 15:32:09 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120104253329625

我想再简单地把我目前对投资的基本理解写一下：
1.买股票就是买公司。所以同样价钱下买的公司是不是上市公司并没有区别，上市只是给出了个退出的方便而已。
2.公司未来现金流的折现就是公司的内在价值。
　　买股票应该在公司股价低于其内在价值时买。至于应该是40%还是50%（安全边际）还是其他数字则完全由投资人自己的机会成本情况来决　定。
3.未来现金流的折现不是算法，是思维方式，不要企图拿计算器去算出来。当然，拿计算器算一下也没什么错。
4.不懂不做（能力圈）是一个人判断公司内在价值的必要前提（不是充分的）。
5.“护城河”是用来判断公司内在价值的一个重要手段（不是唯一的）。
6.企业文化是“护城河”的重要部分。很难想象一个没有很强企业文化的企业可以有个很宽的“护城河”。
“理性”地面对市场每天的波动，仔细地检查每一个自己的投资理由及其变化是非常重要的。
好像我对投资的理解就是这么简单。但这个“简单”其实并不是太简单，事实上这个简单实际上非常难。

在此再次推荐一下《穷查理宝典》，查理对“实际上非常难”的东西很有办法。
对刚刚开始了解价值投资的人来说，李路写的序非常值得认真读几遍。
希望不要觉得这本书贵，因为值。我是这个月初去LA参加查理的股东大会时买的。110美金一本买了两本（没有查理签名的是60美金一本），我觉得这可能是我一生中最好的一笔投资。（其实我两年前就买过两本原文的，一直没看，所以真的有点贵）

文章评论

谢锐 2018-10-12 15:43

《穷查理宝典》好书!版权保护非常好，有一段时间在喜马拉雅下载的音频因版权问题都下架了！时常听一听，每天比昨天聪明一点点！买了精装版本，很厚，很值得，当传家宝值得

第一眼　2010-08-09 11:30

关键是这个企业赚不赚钱的问题，其它所有围着这个转。

三和　2010-05-26 16:50

> 老板布置新作业了。

茶水铺回复三和　2010-05-26 17:36

呵呵，这个要按时完成。

三和回复茶水铺　2010-05-26 17:48

看了一下序言有句话~至于我自己，我想提供几条“选择合伙人的建议”。请注意。首先，要找比你更聪明、更有智慧的人。找到他之后，请他别炫耀他比你高明，这样你就能够因为许多源自他的想法和建议的成就而得到赞扬。你要找这样的合伙人，在你犯下损失惨重的错误时，他既不会事后诸葛亮，也不会生你的气。他还应该是个慷慨大方的人，会投入自己的钱并努力为你工作而不计报酬。最后，这位伙伴还会在漫漫长路上结伴同游时能不断地给你带来快乐。~ 这个难度和娶老婆一样强大吧

茶水铺回复三和　2010-05-26 19:41

巴菲特就遇到这样的合伙人，有些人简单几句话就明白了，思想上达到了共鸣，其中一个就是芒格了，我现在的合伙人就是我的母亲、我外甥（一周岁多一点）。

三和回复茶水铺　2010-05-26 20:59

为什么不选择老婆做合伙人

茶水铺回复三和　2010-05-26 22:15

还在人家家里养着啊，呵呵！

朴素回复三和　2010-06-03 10:19

实在太好了，幽默而精准

---

touzi3210　2010-05-26 11:18

您之前在谈到企业文化时说过有时间了想写写去参观松下的感受，不知道什么时候能看到您写的感受

段永平回复touzi3210　2010-05-26 12:43

[表情]

茶水铺回复touzi3210　2010-05-26 13:00

慢慢等待了，段总觉得写博客是一件困难的事情

Ontheway回复段永平　2010-05-26 13:05

是啊，段总，您上次说您参观了松下，好像您也提到他们出一些问题。您有空写写一下参观感受吧。

段永平回复Ontheway　2010-05-26 13:24

呵呵，老说有空就写，没想好写什么，毕竟这还是一家很好的公司。

oppoks回复段永平　2010-05-26 13:56

^_^，期待哦！

chad回复段永平 2010-05-26 14:26

还是比较期待关于这样的看法分析的，有时候用放大镜看一个比较好的公司，也会发现很多缺点，在便宜的时候也会让自己不敢下重注这样的情况下就引申出一个问题了不知道如何来分辨公司里哪些是无关痛痒的小问题，哪些是未来有可能会致命的小问题记得谁说过，看公司也要左右脑兼用的，不光只是数据看起来便宜了就便宜了，还要有一种感觉，优秀的投资者能够感觉得出是一个好的公司或者是一个差的公司，或许就是企业文化吧。还是希望能够在这里多看到一些段总关于企业文化的见解

茶水铺回复段永平 2010-05-26 17:39

读高中的时候，很想买一部松下的耳机，后来有钱了，MP3都出来，最后买了一部青苹果MP3，挺好用的。想买松下的耳机，主要是因为觉得质量好，音质不错，电池又耐用。

先人后事回复段永平 2010-05-26 18:53

“央行的第二代支付系统或将于2010年8月份上线运行。该网银系统将接入包含国内十多家银行在内的网银系统，但不包含在电子支付范畴已经风生水起的第三方支付公司。”您觉得这事儿未来会对支付宝有影响吗?

段永平回复先人后事 2010-05-26 23:29

好像不是一个东西。

先人后事回复段永平 2010-05-27 00:17

03年以来，支付宝用户已经突破3亿，日交易额超过12亿元。其中80%来自网银。支付宝上庞大的交易量让银行业又爱又恨。如果不接入支付宝，银行的网银功能基本形同虚设；一旦接入到支付宝，银行又失去了刷卡交易所带来的商户回佣。而最关键的是，网银互联后，客户可能被别的银行抢走，存款被挖走，这对把存款当成立足之本的的银行来说，是不能接受的。我虽然非常不懂，但既然有这样的矛盾总感觉国家或许不会要捐出来的支付宝，但也未必不想办法取代（或分利）或制约他。。。

段永平回复先人后事 2010-05-27 00:22

支付宝上庞大的交易量只是银行业1000多万亿里的几千亿而已，比例很小。

先人后事回复段永平 2010-05-27 00:34

我不懂，可能您说的对。但我看到这样的话“从本质上看，第三方支付属于金融服务中的清算结算业务，而中国《商业银行法》规定，只有商业银行才能从事该项业务。近期，中国人民银行支付结算司司长欧阳卫民强调，电子支付发放牌照主体必须是金融组织，不可能授权非金融企业直接从事支付业务。”不知道是真是假

先人后事回复先人后事 2010-05-27 01:09

我非常不懂，可我觉得，平台、渠道类的企业，特别是流量大的，国家可能慢慢总希望国家队占垄断地位（或在获利上占大头），民企可能最后只能用针对性、差异化优质服务上能拼得一席之地。只要有垄断利益驱动，办法不行定制度，制度不行定规则，规则不行用法律，比如准入门槛，比如跨行收手续费用，比如监管。。正如您所说的“办法总是会想出来的”

朴素回复段永平 2010-06-03 10:05

先把松下七精神写上，在把员工的精神面貌写上

想飞 2010-05-26 11:39

二、我家有一个美的紫砂煲，父母也有一个。当时在购买时，美的推销员讲的很好，健康养生嘛，就买了。常用来煲粥、煲汤，觉得不错，就给父母也买了一个。 现在突然有一种想吐的感觉，在美丽的幌子下，实际是用田土、红土、黑泥、白泥等多种普通陶土配制，并添加“铁红粉”、二氧化锰等化工原料染色。天啊~~~~~不活了。。。。

阿文回复想飞 2010-05-26 11:43

美的这事，没想到。

茶水铺回复想飞 2010-05-26 12:28

不会是发展太快了吧，美的这几年发展真的是很快，又收购，又兼并。

段永平回复想飞 2010-05-26 12:46

我不知道该说什么。我也不太了解整个事情，觉得有点不好理解。

xlli777回复想飞 2010-05-26 12:56

这个问题太大了！那些化工原料是要吃进肚子的！品牌不就是为了安全放心吗？全因为“美的”的牌子，我才敢买他们的便宜电饭煲，如果只靠便宜，有的是更便宜的！

Ontheway回复想飞 2010-05-26 13:02

我家也有个紫砂煲，用了一段时间了。紫砂锅有什么问题吗？怕怕。。。

xlli777回复xlli777 2010-05-26 13:14

真不明白，为什么要这样呢？为什么会这样呢？又不是山寨厂子！真的让人很愤怒！

段永平回复xlli777 2010-05-26 13:19

呵呵，知道为什么我说好的企业文化是“护城河”了吧

xlli777回复Ontheway 2010-05-26 14:11

铁红粉没什么问题，二氧化锰有毒的，微量的就会导致孕妇流产。

xlli777回复段永平 2010-05-26 14:12

嗯～

steper回复段永平 2010-05-26 14:25

再次证明“诚信”与“消费者导向”说说容易，真正能做到的公司其实不多。尤其是同行违背这两条原则在短时间内大发横财的时候，要能守住自己的底线就要靠强大的企业文化了。

想飞回复xlli777 2010-05-26 14:42

二氧化锰的毒性真的有这么厉害？哎呀~~~~~~妈呀，美的这次真害人不浅啊，我怒了，我怕了，我傻了。。。。我们又能怎么样？服务电话打了一天也打不进。

畅歌回复想飞 2010-05-26 14:51

我和同事说起这个事，有个同事说我太单纯了，这种事情明显是竞争对手制造出来的话题。到底咋回事？我傻了

xlli777回复想飞 2010-05-26 14:56

不知道烧制成内胆以后二氧化锰还存不存在、含量怎么样、以及是否稳定。还没见到详细的报告。也不用太害怕，应该也不是天天用这个烧水喝吧？人体对偶尔出现的毒素还是比较宽容的。

绿色茶农回复段永平 2010-05-26 15:11

我个人觉得这就是企业核心价值观有问题。就像一个价值观有问题的人，不能代表它挣不到钱，也不能说他什么时候会出事。但可以肯定的是从长远来看早晚一定会出事。

xlli777回复段永平 2010-05-26 15:20

今天一直在查阅“美的”的相关材料，不知道这种错误是不是因为扩张导致的呢？另外，学长您觉得这一类的丑闻对一个做生活家电的厂商的打击会不会是致命的？

绿色茶农回复段永平 2010-05-26 15:22

段大哥您好！我对您的企业本分的理解是至少包含了任何时候都不做有害消费者的事，哪怕成本高一点也一定要把消费者的利益放在第一。这样的理解可以吗？

阿波罗回复xlli777 2010-05-26 15:46

至少投资者要考虑了。

绿色茶农回复xlli777 2010-05-26 15:53

觉得这跟企业扩张应该没有直接的关系。还是企业的核心价值观有问题。我很欣赏马云那天在股东大会上说的要挣有意义的钱。其实做企业跟做人也一样只要对社会有害和违法的就算有再高的利润千万别做。为了利润而做出对消费者有害的企业就跟一个人为了自己利益去做出对别人有害的事是一样的。所以说是核心价值观有问题。我觉得步步高的本分就已经包含了不做有害消费者的事，只有这样才能走得更远

科科回复段永平 2010-05-26 16:05

段大哥：有点明白好的企业文化是“护城河”

bigfigure回复xlli777 2010-05-26 16:12

个人认为，从投资角度来说，美的目前价格还是一家不错的标的，另外，他的小家电战略也很有前景。原因是段总的步步高也开始做小家电了，符合敢为天下后的原则。段总一定是看准了才做的。所以想听一下大家对美的10元以下，股票的看法〉？

江临回复xlli777 2010-05-26 16:24

呵呵，估计不会致命吧，伊利、蒙牛这不都挺过来了

地回复想飞 2010-05-26 17:10

以前买过一个美的煮饭饱，不久之后，因为内面接触点有问题，几次到吃饭时，发觉还是米和水，到商场去，销售吹得多好，也再不买美的了。

三和回复xlli777 2010-05-26 17:11

哈哈~以前喝牛奶~现在要喝人奶才放心啊

地回复科科 2010-05-26 17:12

是后学也有这个感觉，好企业文化的护城河了

emicore回复xlli777 2010-05-26 18:00

从化工的角度，或者科学的角度讲，美的的紫砂只能叫人工合成的紫砂，不会有毒性。只是来源与产地的问题，这个牵涉到美的的宣传策略。假如美的能够出具一份与自然紫砂（就比如宜兴紫砂）对比的化学成分检测报告，如果检测结果基本相同，那么美的改叫其紫砂煲叫合成紫砂也是可以的。化工原料是个很宽泛的概念，严格意义上讲，我们的世界都是由化学元素组成，所以犯不着见化工就头晕。人体的元素构成与比例与泥土几乎相同（除去碳氢氧三元素，这些是有机物的核心成分）。陶瓷无毒。（可以要求美的按照欧洲reach标准出具报告）

先人后事回复emicore 2010-05-26 18:11

如果真是这样，有一定道理。如果为了圆谎而找借口，厂家就玩儿完了。

emicore回复想飞 2010-05-26 18:14

没有那么恐怖。建议美的出具一个全面的与宜兴紫砂的对比的化学分析报告。铁红粉是氧化铁，我们的铁锅生锈生成的就是氧化铁啊，补血的。我们平常吃饭用的碗碟都是这些”土“做出来的啊，用了几千年了，米有什么问题的哈。

emicore回复先人后事 2010-05-26 18:23

是很专业的解释。但是，与紫砂的对比化学分析结果很重要。如果对比分析结果相同，那么消费者很容易接受解释。如果不同，美的就油嘴说不清了。美的的研发团队，不会这么“山寨”吧？

先人后事回复emicore 2010-05-26 18:33

您的解释是很专业的！

金牛贺岁回复段永平 2010-05-26 18:47

“原来生活可以更美的”口号不等于企业文化！对好的企业文化是“护城河”有了全新的认识！ 如何判断一个企业所宣称的“企业文化”是企业文化还是营销口号呢？这是个问题，估计只有持续的跟踪该企业才能全面的认知！

先人后事回复xlli777 2010-05-26 18:57

地球都是很危险的！快回火星吧！

Ontheway回复xlli777 2010-05-26 21:05

呵呵，不要这样说，丰田也一样出事。

xlli777回复emicore 2010-05-26 21:58

报道说有二氧化锰哦.

xlli777回复先人后事 2010-05-26 22:00

我想回火星很久了.可是交通不方便.

茶水铺回复xlli777 2010-05-26 22:18

应该不会致命，丰田事件的时候丰田的车在国内还加价卖呢。

阿金爱跑回复段永平 2010-05-26 23:00

对，文化这东西应该是上下都相信而且乐于自觉执行的东西，不太容易

书剑回复段永平 2010-05-26 23:10

美的、蒙牛、伊利出的这些事情，我知道在步步高的文化下是不大可能的。有阿段的fast is slow的意思。

茶水铺回复地 2010-05-26 23:56

好像我的也有这个问题，我的电饭锅也是美的的，等到开饭的时候都不可以吃饭，只能先吃菜了

emicore回复xlli777 2010-05-27 08:07

锰会在高温条件下（通常是900-1300度，陶瓷的烧制温度）被固定在晶格的结构中，不可能被稀释出来。锰的毒害性在这种情况下可以被忽略（一个是因为其成分少，一个是因为其被囚禁在晶格中，再个做饭时不会使用强酸）。我们知道铅的毒性，但是铅在最严格的欧洲环保法规ROHS指令里面在电子陶瓷里面的禁用也是被豁免的，也就是说欧盟法规认为铅在电子陶瓷中的应用是无害的，其原因也是陶瓷中被高温烧结的铅，是被“囚禁”固定在晶格中，无法逸出害人。因为我有间工厂专门做软磁材料与产品（麦格磁电），所以对该产品了解得较细致，以上供大家参考。希望上述解释对大家有用。对美的的这个危机而言，最彻底的做法是做对比化学分析，所谓“不怕不识货，就怕货比货”。但是剑是双刃的，如

果对比结果一样，皆大欢喜；不一样哪，客人估计不会买账了。。。如果不一样，那么美的真的太山寨了就。

xlli777回复emicore 2010-05-27 08:16

哦~听专业人士一说就放心多了.起码不担心健康问题了,不过美的自己为什么不作个详细的无害声明呢?想不通啊,这个声明应该是很重要的啊.

段永平回复emicore 2010-05-27 08:18

其实最不好的是把合成紫砂说成天然紫砂，后面的只能够安抚一下用过的人，但后果已成，只能慢慢消化。所谓病来如山倒非一日之寒，病去如抽丝非一日之功啊。我看到他们处理这事还是挺诚恳和迅速的，这个态度能补救很多。希望所有人引以为戒，我们实在是有太多太聪明的人了。

xlli777回复emicore 2010-05-27 08:20

另外我化学学得不好,您的意思是锰还是有可能被酸置换出来吗?那是不是这种炖锅里要避免醋?

emicore回复段永平 2010-05-27 08:24

美的应该是没有想到他的产品被“质疑”。否则就不会几天都没有什么说明，只是忙着下架。管研发的VP应该在研发产品是就提出这个问题的哈

emicore回复xlli777 2010-05-27 08:36

如果使用强酸，不如盐酸，硫酸等长时间高温浸泡（比如60度，泡个30天），会有部分被溶解（发生化学反应）。但是醋酸是弱酸，米有什么问题的。谨慎原则说的是，尽量不要冒已知的风险。那么，使用这个锅时，回避醋，没有坏处。看看美的的锰含量很必要。

朴素回复想飞 2010-06-03 10:02

本人不看好美的的多元化战略，去听一下美的对手业务员对美的评价就知道了

---

tcyno1987@126 2010-05-25 18:15

我想谈一个观点，段先生目前的财力，已经可以做到心平气和，完全考虑合适的 ，长时间等待，类似对于目前的地产如万科。 700亿还是觉得有点高， 我谈下我的看法， 因为只21岁，我个人觉得价值投资还是要激进点，毕竟要积累财富，08年我买中天城投，从10快一路买到4快，拿到现在，目前的情况很尴尬，我手上还有钱，另外有融了一部分，准备继续买，前几天看到段先生对于万科的看法，我不是很同意，我觉得段先生过于保守了，这个保守是建立在万科完全便宜的基础上，我个人觉得现在合适，就可以出手

xmyiru回复tcyno1987@126 2010-05-25 18:44

每个人对安全边际都有自己适合的区域,保守和激进在投资来说不是对立面.“投资只会因假设正确、依据的事实正确、推理正确而正确只有依靠知识和推理才能实现保守的投资。”这是老巴在60年代年报里说的，一个20多岁的人的投资理念，真的令人高山仰止啊!

价值投资奉行者回复tcyno1987@126 2010-05-25 19:13

个人觉得不论年轻与否都不应该激进。

书剑回复tcyno1987@126 2010-05-25 21:34

经历了这么一波下跌你还能保持乐观，不容易啊。

Ontheway回复tcyno1987@126 2010-05-25 21:51

如果您看好万科，那就不贵。想问一下，您上哪里融资的？我也想融点。。。

tcyno1987@126回复价值投资奉行者 2010-05-25 22:48

我认为您没有理解我的意思， 我知道500亿的万科 肯定更便宜 ，段总几十个亿的资金 ，有理由等的在安全一点，但是我只要觉得合适就可以。况且你等所谓的安全的时候，已经失去机会了吧

tcyno1987@126回复书剑 2010-05-25 22:50

这么一个小小的波动，怎么能被称为是下跌呢，星期1大涨 我还很不高兴呢。

tcyno1987@126回复Ontheway 2010-05-25 22:54

融资没有去的地方，初中毕业就拿着别人的账户炒股去了，到现在已经6年了，所谓融资就是集结所有认识的资源 去集资而已，有点违反段先生的永远不要借钱去炒股，这点我也不同意，最起码分人，我觉得未来一段时间最大的风险就是不去买股票。所以这次是集结客户的资金一起进去。

kesituolani回复tcyno1987@126 2010-05-25 22:58

代沟是抹不平的哈。

pingkai2回复xmyiru 2010-05-25 23:48

阿段过的桥比我们走的路还多啊，估值严格点，安全边际大一点，还是很有必要的

NEWMAN回复kesituolani 2010-05-26 01:29

看来你需要的不是投资的经验和知识，而只是运气。Good luck!

seekingbargains回复tcyno1987@126 2010-05-26 01:49

我有一个方法检验一个业余投资人是不是好的巴菲特粉丝。真正的巴粉，每年碰过的股票支数应该小于5。大家认同吗?

johnson回复tcyno1987@126 2010-05-26 02:02

投资不怕你激进,也不怕你保守.懒惰也好勤奋也好.聪明也好愚笨也好,一时获利也好损失也好.....都没关系.都不重要.什么人才能获益?什么才是使人持续获益的关键?

tcyno1987@126回复NEWMAN 2010-05-26 07:17

是么， 我这几年似乎没有靠运气吧

tcyno1987@126回复seekingbargains 2010-05-26 07:18

我2年来 只碰过一个股票

betterlife回复tcyno1987@126 2010-05-26 08:59

我怎么看万科800个亿都觉得贵，500个亿才有基本安全保障。我初步计算了下：如果万科刚好能活30年，并且每年固定能赚50个亿，现在价格800个亿基本上相当于把800亿买长期国债（5%复利），如果30年后万科没有倒闭，这个价钱肯定还是比买国债好，如果30年后万科不存在了，这个价钱就只相当于买国债了。

betterlife回复betterlife 2010-05-26 09:12

我觉得某个企业如果不是高成长企业，一般给PE值10-15倍左右（还要考虑它能否再活30年），假如万科年利50个亿，我就觉得现在给750亿价值合理，500个亿有得赚而已

tcyno1987@126回复betterlife 2010-05-26 09:35

我没有打算买 万科 未来也不会， 万科就是个例子而已， 万科的未来 我看不清楚

rain回复tcyno1987@126 2010-05-26 09:54

只要你能在投资市场上生存下去，机会永远都会有！但如果被贪欲控制，就算短期内你赌对了，赚很多！长期看你都会失败的！因为市场的变化是不可预测的！某次的成功只是你好彩罢了（其实从长期看可能是倒霉了！让你产生不正确的投资观念！）没有良好的风险控制，你是无法在投资市场存活的！

Ontheway回复tcyno1987@126 2010-05-26 10:09

万科在他的行业是一个很好的公司，我看过它的一篇行业分析报告，看的出它的道行很深，一般的房地产公司做不出这样的报告。他的竞争力是很强的。只要这个行业还在，我想万科都应该在。

bigfigure回复tcyno1987@126 2010-05-26 10:18

同意你的看法，如果觉得便宜了，就可以慢慢地逐步建仓了，一小笔一小笔的买，否则可能会错过很好的机会。

tcyno1987@126回复rain 2010-05-26 10:33

我觉得探讨的范围扩大的太多了， 我买的东西肯定看价值本身，08年的时候000540 只有20亿不到，未来5年 产生的利润在70亿以上，我去贵州调研过，所有就从高位一直买到最低，前前后后 总共买了900多万，一直到现在，我的问题不是赚很多的道理，我只是觉得便宜就可以 买

tcyno1987@126回复Ontheway 2010-05-26 10:37

万科的确是龙头，从95年到2010年，中国国民的消费经历了白电，科技，到房地产，有色这么个过程，在确定以房地产为主拉动内需的基础之前买入的话，可以分享万科的高速成长，未来很长一段时间万科都是不会 有问题的，我说看不懂 是我实在觉得万科高成长的理由已经没有了，所以当便宜买 还是可以，但是万科本身在2-3线未来发展 很有问题啊，各路地产雄起， 我的能力实在看不懂 万科未来的发展，而且在商业地产，万科必须又要经历一个过程，总之便宜可以但是成长 我看不清楚

qkhhfvmq回复xmyiru 2010-05-26 10:39

激进的人不会认为他是激进.保守的人不会认为他是保守.不能为了激进而追求激进.为了保守而追求保守.这都不是理性的思维.都是一种妄想.没有现实去做.都是想出来的问题.慢慢来一切会更好.就象我总是问段总什么是价值.我知道没有答案.巴菲特也说过一句话".我知道的想问什么.但我装着糊涂"

阿文回复tcyno1987@126 2010-05-26 11:45

这个问题段总有提到过，现在处于可买可不买的价位，还没有到足够便宜。

xmyiru回复qkhhfvmq 2010-05-26 11:52

我想要表达的重点在老巴对保守投资的论述的那句话里.

kesituolani回复NEWMAN 2010-05-26 21:32

个人需要的并不是运气，需要的是大盘回到年线以上哈。

rain回复tcyno1987@126 2010-05-26 23:15

我想说的就是投资的核心问题：安全！投资的不确定性决定了生存下去是最重要的！你可以冒险赚很多，也可以找很多理由说自己的方式很合理，但你有没有想过最坏的情况下，你能不能活下来！这才是最重要的！每个人以为自己可以预期未来，其实没有人能真正判断未来的股市！我们能做的就是做好最坏的计划！

tcyno1987@126回复rain 2010-05-27 09:58

你说的很对，但是我不同意，这里面存在一个很严重的问题，你所谓的安全是个怎么样的安全，举2个例子，08年我买中天开始 在8快买 觉得很便宜，我当然知道3快更便宜，问题的关键是8快对与我来说已经足够有吸引力，我8快一直买到最低，我基本没有任何感觉，前后买了4000多手，我的观点很简单，合适就可以，我觉得很多人和教条，看了以下价值投资就条条框框把自己束缚起来，尤其是很多博友，段永平在买创为的时候 要是知道5毛 怎么不在等？关键是没有人知道，我初中辍学做股票，能作到现在这个身价决不是冒险冒来的

nanlaifeng回复tcyno1987@126 2010-05-27 11:06

段总也投资过万科，持有时间也不算短，这个公司还是很不错的，不过我很想听听段总“毛估估”大概万科能值多少钱？呵呵

Ontheway回复tcyno1987@126 2010-05-28 15:12

请问您如何能说服他们把钱给你的?

朴素回复价值投资奉行者 2010-06-03 09:29

说的很好

老鬼 2010-05-30 23:42

简单但理解和执行不易！朴实但好用！总结的好重温下

段永平回复老鬼 2010-05-31 03:13

如果真理解了，执行并不是问题。

---

kevin_wu123 2010-05-25 17:38

段总，知道您不投PE，不过有关于伯克希尔的事情，你还是会很热心的。假设有这么一个项目，项目的主要形式，可以是会所、茶馆、咖啡馆、旅店、洗脚城，或是别的（小型）综合体，主题是一一这里有关于伯克希尔的一切，目标消费群体是各个层次希望学习和交流投资的人（粉丝），以及对这方面有兴趣的朋友，比如名称可以是一一奥马哈小镇。以咖啡馆为例(奥马哈小镇)：1.以年为单位，将伯克希尔股价与S&P指数的叠加图分别打印出来，做成小镜框，挂在墙上，差不多几十幅图（小镜框）构成了墙面；2.所有的中外关于价值投资、伯克希尔的图书的陈列；3.塑制卡通版巴菲特像，就像根据照片就可以制作的塑制个人卡通像（一般用作生日礼物）（千万不要涉及肖像权）4.把巴老爷子做成财神（或关公）来拜，把关老爷的头像改成巴老，还是那个武装，还是那把大刀，或者是烧香财神，卡通巴公坐在那里，前面摆放几个桃子，边上还有2根电子蜡烛。。。。。（未完待续）

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-05-25 17:38

5.墙上印制（塑胶布放大，只会意也可）各年的伯克希尔年报，中英文版。。6.各角度的奥马哈景观，比如奎斯特中心，伯克希尔办公大楼，等等；7.实体模型微缩版巴老的别墅，正如房交会上的期房模型一样，要求制作精美，完全等比例制作，色彩一致，道路、树木、河流与现实完全一致。。。8.所有伯克希尔投资的公司产品的陈列，大家伙用微缩模型，可口可乐可以用实体，各个时期的可口可乐的瓶子以及宣传海报，等等，前前后后，里里外外，全是和伯克希尔有关的产品。。。9.以及巴公午餐会的情况等等，。。。10.配合拥有自己的网站，定期邀请知名价值投资人士参加活动。。。。推广费用：几乎不用，只要给新闻媒体打几个电话，说这里出现了这么一家店，就OK了。：）这样的小型商业是否可行？只是要出售与巴菲特有关的一切，图书、纪念品、塑像、产品、，以及居住、以交流、探讨、交友及会所形式吸引顾客，你觉得这样的商业可以做吗，投资大约在100-200万人民币左右，年回报率争取达到20-50万以上。不知道这样的形式会不会哪天真的在国内出现，奥马哈主题的咖啡馆，或小型交友会所。您觉得有没有可行性，以及在法律上是否有问题，不涉及肖像权的话是否可行？（当然我是半个玩笑了，暂时还不会真这么去做，呵呵）

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-05-25 17:45

某市（全国）第一家 以奥马哈为主题的 咖啡馆（或小规模连锁，一市只有一家），集会所、交友、茶或咖啡文化、价值投资讨论、知名人士活动为一体的消费休闲会所。。。。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-05-25 17:52

以及市场上见不到的关于巴老的尽可能拿到的一切资料，以及专业人士的评论，演讲文章，视频播放，等等。总之，口号是，这里有奥马哈的一切（奥马哈三个字问题应该不大，说伯克希尔恐怕有法律问题）。以上是色彩浓重的做法，也可以是轻微涉及的做法，比如主体是一家私人高档会所式酒店（100美元一晚上），或者是经济型酒店也可以，会在很大程度上提供免费的关于价值投资的很多东西，在墙上，在房间里，在过道，在红酒的酒贴上，在整个酒店都充斥着关于价值投资的一切，不在于资料的古董级原汁原味性，而只在于氛围、感受和体验。。。。。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-05-25 18:07

极度轻微的涉及，我知道现在就有，在 两岸咖啡 里，就已经使用了巴菲特的卡通肖像（估计肯定没和巴老通气，出来问题再说的心态），以及标明——巴菲特最喜欢吃的牛排。 这是真的吗？巴老去两岸吃过牛排，不信，或许是一种牛排的烹烤方式。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-05-25 18:12

或者从这样的角度切入呢？奥马哈书吧书吧里当然有很多书了，可以出售，也可以在现场看，现场有桌椅，和咖啡馆一样精致，喝咖啡是需要钱的，有饮料单，当然又附带着卖一些关于巴菲特或奥马哈的附带纪念品、可以小规模OEM定制，追求独特性，不以卖纪念品作为主要销售目标，而是消费咖啡才是主要的，实质还是一家小型咖啡馆，只是名称可以是书吧、书会所之类。

steper回复kevin_wu123 2010-05-25 21:03

呵呵，你想搞个奥马哈宗教？

kesituolani回复kevin_wu123 2010-05-25 22:51

老巴的人气太小众，也就一般般吧哈，固然比不过李小龙，也必定比不过周星驰。搞这种店，核心竞争力是什么呢？一定是回头客的多寡，但回头客的眼光品味最毒的哈。招揽回头客，一定要出品稳定兼且持续出新，我看开个店专门播放周星驰的搞笑片还差不多哈。

xlli777回复kevin_wu123 2010-05-25 23:22

我在国内也见过两岸里的那个巴菲特牛排，可是我不知道谁会点来吃，不是传说巴老在吃东西上比较没有品味么？

kevin_wu123回复xlli777 2010-05-27 21:43

如果上海世博会有一个奥马哈价值投资馆，估计排对参观起码12个小时才能进去，比沙特馆强。

steper回复kevin_wu123 2010-05-27 21:58

有这么多人知道“奥马哈”和“价值投资”？那我们的日子岂不是越来越难过了。

段永平回复steper 2010-05-27 23:40

不会的。真正懂的人永远是少数。

xlli777回复段永平 2010-05-27 23:55

我从李路先生的序中看，应该懂的人是不少，但是很多都不能真的去这么做吧？李路先生自己做对冲基金的时候不是也得按照这个行业的规矩来么，有点儿人在江湖身不由己的味道

冠希大哥回复段永平 2010-05-28 21:33

不会的。真正懂的人永远是少数。---哈哈，反正有互联网，坚持看段大哥的东西，学十年我也有望成一个价值投资者了

老鬼回复steper 2010-05-30 23:54

记得《安全边际》作者在前言中也自问自答了这个问题------You may be wondering why I would write a book that could encourage more people to become value investors. Don't I run the risk of encouraging increased competition, thereby reducing my own investment returns? Perhaps, but I do not believe this will happen.

老鬼回复老鬼 2010-05-31 00:01

For one thing, value investing is not being discussed here for the first time. While I have tried to build the case for it somewhat differently from my predecessors and while my

precise philosophy may vary from that of other value investors, a number of these views have been expressed before, notably by Benjamin Graham and David Dodd,

老鬼回复老鬼 2010-05-31 00:02

That single work has illuminated the way for generations of value investors. More recently Graham wrote The Intelligent Investor, a less academic description of the value-investment process. Warren Buffett, the chairman of Berkshire Hathaway, Inc., and a student of Graham, is regarded as today's most successful value investor.

老鬼回复老鬼 2010-05-31 00:02

He has written countless articles and shareholder and partnership letters that together articulatehis value-investment philosophy coherently and brilliantly. Investors who have failed to heed such wise counsel are unlikely to listen to me.

默默向上游 **2010-05-30 15:59**

段大哥,股票投资有价值投资,但商品你又是用什么方法估值?商品的价格波动难道说也是价值变化了?

---

qkhhfvmq **2010-05-26 10:43**

想问段总一句巴菲特的话.有人问巴菲特怎样评估内在价值.巴话特说了一句话"我知道你想问什么.但我装着糊涂"段总怎样理解这句话.

段永平回复qkhhfvmq **2010-05-26 12:43**

[表情]

粤小散回复qkhhfvmq 2010-05-26 13:53

这个幽默真不错。

大一新生回复qkhhfvmq 2010-05-26 22:02

巴老是把这个问题推给芒格了 芒格给的回答更经典（幽默）！伯克希尔股东大会上，一位来自慕尼黑的投资者在第二提问区问巴菲特先生：你能不能点醒一下我们投资时是怎么决定内在价值的？你是用什么样的数量方法？巴菲特幽默地回答：我明白你的问题，但要装不明白，由查理来回答。芒格回答：在尝试决定内在价值、安全边际等，没有一个简单的办法。你需要一个多重的方法。我觉得你成为一个出色的投资者不会比你成为一个鸟类学家来得快。

思考的快乐回复大一新生 2010-05-28 08:53

芒格的回答有启发，路漫漫其修远兮！在尝试决定内在价值、安全边际等，没有一个简单的办法。你需要一个多重的方法。我觉得你成为一个出色的投资者不会比你成为一个鸟类学家来得快。学习了。谢谢！

恰恰恰 **2010-05-27 23:17**

巴菲特自述:我的城堡和我投资的5+12+8+2法则沃伦?巴菲特(美)/文我只喜欢我看得懂的生意，这个标准排除了90%的企业；我要看清这个企业10年的大方向。我怎么选股： 重心是“什么”上面，而不是“何时” 可口可乐公司于1919年上市，那时的价格是40美元左右。一年后，股价降了50%，只有19美元。看起来那是一场灾难。瓶装问题，糖料涨价，你总能发现这样那样的原因让你觉得那不是一个合适的买入时机。一些年之后，又发生了大萧条，第二次世界大战，核武器竞赛等。总是有原因(让你不买)。如果你在一开始40块钱买了一股，然后你把派发的红利进行再投资(买入可口可乐的股票)，一直到现在，那股可乐股票的价值是5000万。这个事实压倒了一切。如果你看对了生意模式，你就会赚很多钱。 切入点的时机是很难把握的。所以，如果我拥有的是一个绝佳的生意，我丝毫不会为某一个事件的发生，或者它对未来一年的影响等等而担忧。当然，在过去的某些个时间段，政府施加了价格管制政策。企业因而不能涨价，即使最好的企业有时也会受影响，我们的See's Candy糖果不能在 12月26日涨价。但是，管制该发生的时候就会发生，它绝不会把一个杰出的企业蜕变成一个平庸的企业。政府是不可能永远实施

管制政策的。 一个杰出的企业可以预计到将来可能会发生什么，但不一定会准确到何时会发生。重心需要放在“什么”上面，而不是“何时”上。如果对“什么”的判断是正确的，那么对“何时”大可不必过虑。

恰恰恰回复恰恰恰 2010-05-27 23:18

我凭什么选股： 给我10亿和10年 我只喜欢我看得懂的生意，这个标准排除了90%的企业。我想要的生意外面得有个城墙，居中是价值不菲的城堡，我要负责的、能干的人才来管理。 三十年前，柯达公司的城墙和可口可乐的城墙是一样难以逾越的。柯达向你保证你今天的照片，20年，50年后看起来仍是栩栩如生，这一点对你而言可能恰恰是最重要的。30年前的柯达就有那样的魅力，它占据了每个人的心。在地球上每个人的心里，它的那个小黄盒子都在说，柯达是最好的。那真是无价的。 现在的柯达已经不再独占人们的心。它的城墙变薄了，富士用各种手段缩小了差距。柯达让富士成为奥林匹克运动会的赞助商，一个一直以来由柯达独占的位置。于是在人们的印象里，富士变得和柯达平起平坐起来。 与之相反的是，可口可乐的城墙与30年前比，变得更宽了。你可能看不到城墙一天天的变化。但是，每次你看到可口可乐的工厂扩张到一个目前并不盈利，但20年后一定会的国家，它的城墙就加宽些。企业的城墙每天每年都在变，或厚或窄。10年后，你就会看到不同。

恰恰恰回复恰恰恰 2010-05-27 23:18

我给那些公司经理人的要求就是，让城墙更厚些，保护好它，拒竞争者于墙外。我寻找的就是这样的企业。那么这样的企业都在做什么生意呢？我要找到他们，就要从最简单的产品里找到那些(杰出的企业)。因为我没法预料到10年以后，甲骨文，莲花，或微软会发展成什么样。比尔?盖茨是我碰到过的最好的生意人。微软现在所处的位置也很好。但是我还是对他们10年后的状况无从知晓。同样我对他们的竞争对手10年后的情形也一无所知。 虽然我不拥有口香糖的公司，但是我知道10年后他们的发展会怎样。互联网是不会改变我们嚼口香糖的方式的，事实上，没什么能改变我们嚼口香糖的方式。会有很多的(口香糖)新产品不断进入试验期，一些以失败告终。这是事物发展的规律。如果你给我10个亿，让我进入口香糖的生意，打开一个缺口，我无法做到。这就是我考量一个生意的基本原则。给我10个亿，我能对竞争对手有多少打击？给我100个亿，我对全世界的可口可乐的损失会有多大？我做不到，因为，他们的生意稳如磐石。给我些钱，让我去占领其他领域，我却总能找出办法把事情做到。 这样，我就能看清这个企业10年的大方向。如果我做不到这一点，我是不会买的。

恰恰恰回复恰恰恰 2010-05-27 23:18

我的5项投资逻辑： 1.因为我把自己当成是企业的经营者，所以我成为优秀的投资人；因为我把自己当成投资人，所以我成为优秀的企业经营者。 2.好的企业比好的价格更重要。 3.一生追求消费垄断企业。 4.最终决定股价的是实质价值。 5.没有任何时间适合将最优秀的企业脱手。

恰恰恰回复恰恰恰 2010-05-27 23:19

我的12项投资要点： 1.利用市场的愚蠢有规律的投资。 2.买价决定报酬率的高低，即使是长线投资也是如此。 3.利润的复合增长与交易费用和税负的避免使投资人受益无穷。 4.不在意一家公司来年可赚多少，仅有意未来5至10年能赚多少。 5.只投资未来收益高确定性企业。 6.通货膨胀是投资者的最大敌人。 7.价值型与成长型的投资理念是相通的；价值是一项投资未来现金流量的折现值；而成长只是用来决定价值的预测过程。 8.投资人财务上的成功与他对投资企业的了解程度成正比。 9.“安全边际”从两个方面协助你的投资：首先是缓冲可能的价格风险；其次是可获得相对高的权益报酬率。 10.拥有一只股票，期待它下个星期就上涨，是十分愚蠢的。 11.就算联储主席偷偷告诉我未来两年的货币政策，我也不会改变我的任何一个作为。 12.不理会股市的涨跌，不担心经济情势的变化，不相信任何预测，不接受任何内幕消息，只注意两点：A.买什么股票；B.买入价格。

恰恰恰回复恰恰恰 2010-05-27 23:21

我的8项投资标准： 1.必须是消费垄断企业。 2.产品简单、易了解、前景看好。 3.有稳定的经营史。 4.经营者理性、忠诚，始终以股东利益为先。 5.财务稳键。 6.经营效率高、收益好。 7.资本支出少、自由现金流量充裕。 8.价格合理。我的2项投资方式 1.卡片打洞、终生持有，每年检查一次以下数字：A.初始的权益报酬率；B.营运毛利；C.负债水准；D.资本支出；E.现金流量。 2.当市场过于高估持有股票的价格时，也可考虑进行短期套利。

段永平回复恰恰恰 2010-05-27 23:21

呵呵，谢谢

Ontheway 2010-05-27 13:48

今天收到了《穷查理宝典》，爽。。。。。

alex_xiang@126 2010-05-25 21:10

呵呵，看来段总对企业文化相当的推崇。我对企业文化一直是迷迷糊糊，读书的时候老师讲企业文化我就迷糊，现在也仍然迷糊，上次专门请教了段总，但是仍然很迷糊不过虽然迷糊，但是还是有一些不成熟的理解，希望得到段总指教。1、我认为对绝大部分公司而言，公司中最重要的资产还是人才，所以公司能否吸引人，留住人其实是非常重要的。而员工最看重的是什么我觉得第一个就是报酬，第二个就是未来的发展空间，当然工作环境也很重要，所以我个人不太喜欢那些平均工资标准低于行业平均水平的公司。第二就是我比较喜欢那些务实的公司，而不太喜欢务虚，不太喜欢一方面在捐钱方面大手笔，另外一方面却克扣员工工资的公司；不喜欢公司高管在电视上大讲特讲公司宏伟蓝图（比如说我要在多少年之内进500强，多少年做到世界第一）；不喜欢公司的网页上都写着得到什么领导接见（我个人经验好像这些接见都是要掏钱的）；不喜欢那些高官担任很多政治职务公司（当然我也能理解他们，人做到一定程度有的时候真的是身不由己，但是特别反感，你公司不咋样，没什么名气，你还做作人大，政协之类）。我是不是太苛刻了我好像现在对企业文化理解就只有这么一些，还不知道对不对，希望能够得到段总的指教。段总若能指点一二，感激不尽

书剑回复alex_xiang@126 2010-05-25 21:32

个人理解文化是总结升华后本质的东西，不是虚。不同层次的人理解到的是不同的。如果要是拿来死搬硬套做形式那就没有必要了。

alex_xiang@126回复书剑 2010-05-25 22:26

呵呵，我没有说企业文化是虚的东西，我也认同段总说企业文化是护城河重要部分.btw,想起林园说过一句话，如果去一个公司实地考察，看看员工的精神面貌很好，对公司充满信心，那这个公司就应该值得关注，大概是这个意思，原话我忘了，我觉得林园考察的这个指标也差不多应该也是考察企业文化。但是我现在的问题是，觉得自己脑子很乱，对企业文化说不出个123，迷迷糊糊，可能是我自己太笨了，理解什么东西总觉得很困难。不管怎样，都要谢谢啦

betterlife回复alex_xiang@126 2010-05-26 09:56

你的第一条写的‘人其实是非常重要的’，其实这句话本身没错，放在任何地方都可以讲，它背后的东西应该是如何用人的问题，可以理解下马云说的“平凡人做非凡事”吧看看GE、阿里巴巴、步步高的企业文化就可以了。再看看《基业长青》《从优秀到卓越》就理解段老师所讲的“企业文化是‘护城河’的重要部分”。简单而言，我理解的优秀的企业文化就是把做事的理念升华到一种信仰。主要指企业要重视诚信、做事要理性（做对的事情，并把事情做对）、团队、持续学习、基于消费者导向的创新等。

qkhhfvmq回复alex_xiang@126 2010-05-26 11:02

文化是虚的.问题是能不能将文化变成好的管理方式.让让企业更高效的运营.将文化变成实的体现出来.但是以经体现出来的又不是文化了.呵呵.....

betterlife回复alex_xiang@126 2010-05-26 11:42

感觉企业文化和八荣八耻有类似之处啊，改了下八荣八耻：以热爱公司为荣，以危害公司为耻；以服务客户为荣，以背离客户为耻；以崇尚理性为荣，以心浮气躁为耻； 以团队互助为荣，以个人主义为耻；以诚实守信为荣，以见利忘义为耻；以遵纪守法为荣，以违法乱纪为耻；以艰苦奋斗为荣，以骄奢淫逸为耻。以辛勤劳动为荣，以好逸恶劳为耻；

kevin_wu123回复betterlife 2010-05-26 12:29

hao !赞

书剑回复alex_xiang@126 2010-05-26 23:06

迷糊是正常的，我读了几年管理也没只书面的理解企业文化，工作了几年才发现这个东西真是意义重大。这个东西书上读不来，是感觉。

emicore回复alex_xiang@126 2010-05-27 08:12

我觉得，企业文化是企业老板的人格。就像军队的首领，就是该军队的军魂。

betterlife回复kevin_wu123 2010-05-27 11:54

[表情]

Patrick 2010-05-27 09:19

国内书店没有的中文版的

金牛贺岁 2010-05-26 17:49

《穷查理宝典》物超所值！想再买一本，办公室一本，家里一本，沉啊，不好带

茶水铺回复金牛贺岁 2010-05-27 05:37

我打算买多两本，送给人家

金牛贺岁回复茶水铺 2010-05-27 09:14

不错不错！

永远争第一 2010-05-25 16:48

未来现金流的折现，这个感觉挺难的。

冠希大哥回复永远争第一 2010-05-25 18:19

我百度了半天也没有搞懂，“未来现金流”这个东西是动态的吧？搞不懂。

art753回复冠希大哥 2010-05-25 19:15

DCF完全是你自己的主观猜测，和客观的历史关系不太密切。举个开车的例子来说，什么PE,PB，财报等等都是倒后镜。开车不看倒后镜，估计不是撞到别人就是被人撞到。不过最重要的是看前面的挡风玻璃，谁看得远谁厉害。明天醒来再开车，自然会发现，DCF又有点不一样了。所以DCF也是动态的。或许企业文化就类似汽车的引擎。

Ontheway回复永远争第一 2010-05-25 22:22

未来现金流的折现是书面化的说法，说白了其实就一个公司盈利能力，5年以上的。

xlli777回复art753 2010-05-25 23:28

开车这个比喻很别致哟

永远争第一回复Ontheway 2010-05-26 01:28

就是判断这个挺难呀。5年以内都不容易吧，尤其是国内a股。除非很了解。

guobiaol回复Ontheway 2010-05-26 17:40

非常认同这个说法。想多说一句，盈利能力不等于报表上的每股收益。

liulog80回复永远争第一 2010-05-26 17:57

我觉得巴菲特对这个词的解释有两层意思：

冠希大哥回复art753 2010-05-26 18:38

嗯，谢谢753您举的例子，简单且生动。 但我又有问题了：拿您举的例子来讲，看倒后镜啊、看前挡风、我觉的还不如直接去盯驾驶员（ceo或者总经理）呢。看看驾驶员有无前科，驾驶员驾驶动作是否规范标准，是不是那种喜欢猛踩油门的人。

永远争第一回复liulog80 2010-05-27 02:45

谢谢。

想飞 2010-05-26 11:28

段总：谢谢您加我为博友！我有一个问题向您求教。“美的紫砂煲事件”您已经知晓了吧！此事件是否关乎企业道德？2010年5月10日美的发布的社会责任报告。我一直在观注美的，也持有股票。 美的道歉是在推卸责任，根本没有把消费者放在心上。 一、如果作为价值投资者，该怎么办？ a.持有。这是只是偶发事件，长期看好。b.减仓。观注事态发展，再做决定。 c.清仓。这样的企业没有前途。

段永平回复想飞 2010-05-26 12:45

[表情]

guobiaol回复想飞 2010-05-26 17:36

一个产品骗人的公司，报表也常会骗人。骗子总是有不好的习惯。当然，我们也应该原谅无心之过。

官有制回复想飞 2010-05-26 19:49

我不相信美的公司，我买的电饭煲一直以来接触不良，空调也不怎么样，所以我后来买电器都不考虑美的，我的海尔洗衣机很好，以后考虑买海尔。我觉得好产品就是最好的广告，像哇哈哈八宝粥，价廉物美，我觉得吃过以后，还敢不相信哇哈哈吗？用过oppo mp4，我就成了它的口碑传播者，如果不好，我一样要批它。

茶水铺回复官有制 2010-05-26 22:22

我喜欢吃泰奇八宝粥很老的一个牌子了，小时候看到大人吃，就会羡慕。

lzg54回复想飞 2010-05-26 23:12

美的知名度很高，但我对美的的东西一直不感兴趣，说不上是为什么。感觉美的做的东西太杂了。

yuyao_11回复lzg54 2010-05-27 00:51

Me too.我家没有东西是美的的，感觉它什么都做，什么都做不好。有谁能说下美的p品牌最好的是什么：空调，电扇，还是电饭煲啊?

---

brka 2010-05-25 15:44

好，等着李路他们翻译另一本，《从达尔文到芒格》（《Seeking Wisdom:from Darwin to Munger》）想要买一本读读。

kevin_wu123回复brka 2010-05-25 16:37

张志雄先生他们那里估计也有别的翻译的版本，不过等等李路的可能会翻译制作得更精美些。

lzg54回复kevin_wu123 2010-05-26 23:15

也推荐大家关注一下张志雄先生出的投资大家芒格，应该是选用台湾的翻译，翻译质量不错的。穷查理宝典中李的序按照段总的说法看了好多遍，确实不错。

yuyao_11回复lzg54 2010-05-27 00:49

不知道哪位仁兄能把穷查理宝典中的序给贴出来啊，因为自己买的是张志雄先生的书，感觉再去买本价格不菲的书。。。

畅歌 2010-05-26 23:26

段总对富士康有啥看法?

段永平回复畅歌　　2010-05-26 23:38

一直不太喜欢。

茶水铺回复畅歌　　2010-05-26 23:51

富士康是代工企业，没有什么看头。

yuyao_11回复茶水铺 2010-05-27 00:40

比亚迪VS富士康口水战比较有趣

---

yuyao_11　　2010-05-26 13:11

段总，您好！我想请问您当时是基于什么考虑会去人大考个计量经济学的硕士啊您当时的想法是什么，您当时是全日制去读的吗这个对您未来的投资有很大的帮助吗谢谢！

yuyao_11回复yuyao_11　　2010-05-27 00:14

还有一个问题，您离开国企的直接原因是什么？谢谢

段永平回复yuyao_11　　2010-05-27 00:17

往后想20年你就明白了。

yuyao_11回复段永平 2010-05-27 00:21

非常精辟的回答！谢谢！那关于您去读经济学硕士呢出于什么想法啊

段永平回复yuyao_11　　2010-05-27 00:23

前面讲过了。

yuyao_11回复段永平 2010-05-27 00:27

呵呵比较愚钝那我就好好领悟！谢谢段总这么及时的回答！

茶水铺　　2010-05-26 23:56

有好的企业文化不会乱来。

---

touzi3210　　2010-05-26 21:46

白天看到美的的紫砂锅事件，晚上在优酷上看了些有关格力和董明珠的视频，发觉她讲到的诚信、吃亏精神、专一、企业精髓是文化跟您讲的好多都不谋而合。格力、万科，持续关注中

---

henry6688　　2010-05-26 10:34

在伯克希尔·哈撒韦2009年年度股东大会上，一位来自密苏里州圣路易市的股东问10年期现金流折现模型，我们看巴菲特和芒格是如何回答这个问题的：巴菲特：所有的投资都是现在付出现金，未来收回得更多。“一鸟在手”这个理念来自于大约公元前600年的伊索，他懂得很多东西，但他不知道当时自己生活在公元前600年，不可能知道一切(笑声)。问题是林子里有多少只鸟？折现率是多少？你对捕得这些鸟的信心有多大？等等。我们做的事情就是这些，如果你必须通过电脑或者计算器才能解决这些问题，就不应该介入这项投资。这样的投资属于“太难”的类型，我们应该买入那些显而易见的投资，这些投资的吸引力不使用电脑也能清楚地发现。芒格：我有些最糟糕的商业决策就是因为详细的分析造成的，高深的数学是错误的精确。商学院就是这么做的，因为他们必须做些事情。

henry6688回复henry6688　　2010-05-26 10:39

巴菲特接着回答：巴菲特：祭司必须得让自己看起来比懂得“一鸟在手”更多。错误的精确是疯狂的，1998年的长期资本管理公司危机让市场看到了这一点，这种事情只会发生在那些高智商的人身上。去年9月中旬的市场如此动荡，以至于你不能计算标准差。人们的行为不遵循数学法则，认为不需要理解的高深数学将带领你前进的想法是严重的错误，它可能会让你误入歧途。这段问答对我们理解未来现金流折现值“不是计算的结果而是一种思维模式”应该很有帮助。

快乐投资回复henry6688　2010-05-26 10:53

明白一些了。

Ontheway回复快乐投资　2010-05-26 11:46

做投资，一提到模型就错了。

快乐投资回复Ontheway　2010-05-26 11:48

[表情]

段永平回复henry6688　2010-05-26 12:41

[表情]

Ontheway回复快乐投资　2010-05-26 13:00

这里说的模型是数学模型。建立数学模型去计算估值是不对的。

快乐投资回复Ontheway　2010-05-26 13:20

有空时能否举例绿城中国来说明?

kevin_wu123回复henry6688　2010-05-26 13:33

不错！学习了！

快乐投资回复henry6688　2010-05-26 14:10

这样的投资属于“太难”的类型，我们应该买入那些显而易见的投资，这些投资的吸引力不使用电脑也能清楚地发现。意思是不是：只有确定性较大的才投资。不懂的不做；人算不如天算。

henry6688回复快乐投资　2010-05-26 14:52

一眼就能看出便宜的机会才是真正的好机会，应该在商业运行逻辑方面去感觉，而不是经过数学计算。

快乐投资回复henry6688　2010-05-26 19:40

早上明白了15%，现在明白了50%。谢谢。

poeme_gmat回复henry6688　2010-05-26 20:42

[表情]

官有制　2010-05-26 20:07

既考虑速度，又考虑安全性的话，我觉得指数基金是不错的选择，不过只能做波段，长期只有的话收益率会很差，不如封基。不过这就不是价值投资了。

官有制　2010-05-26 19:42

今天在网上订了《穷查理宝典》，345元，算是我这么多书当中最大的单笔购书了，都不敢告诉老婆，我觉得值得买的书还是要买的，我相信段总的眼光，在这里还想请段总推荐几本最值得研读的书（包括投资和管理，虽然我是从医的，只是我不喜欢自己的职业）。谢谢。还有，我要说三件事，一是我用了三

年多的oppo mp4，真的非常喜欢它的音质效果，连我的女同事都说听过这个听别的就没有味道了，我很喜欢，感谢段总，在段总品质至上服务至上的理念下，生产出这么好的产品，希望坚持不懈下去，造福于社会。二、看到段总的那么多捐献，我觉得一个人不做坏事已经是了不起的人了，何况做了那么多的好事，向段总致敬。三、恳请段总做一些系统性辅导我等小散的事，算是为咱们捐献知识了。呵呵，谢谢段总了。

茶水铺回复官有制　2010-05-26 19:48

段总推荐过《基业长青》和《从优秀到卓越》。

官有制回复茶水铺　2010-05-26 19:54

谢谢。

金牛贺岁　2010-05-26 18:37

请教段兄，现金流折算假如某公司每年赢利1个亿，而假设按每年5%折算的话。计算该公司5年后所现金流是否是 1+0.95+0.9+0.85+0.8 = 4.5个亿？（大概的算法）

---

emicore　2010-05-26 18:16

段总的总结非常精辟。做企业的应该恪守作为金科玉律，虽然困难

金牛贺岁　2010-05-26 17:46

谢谢段兄的分享。简单就是好的，也是不容易的。跟打高尔夫的原理一样，以最少的杆数把球打进洞。简单吗？简单。容易做到吗，很难！反复的实践，实弹的实践！知行合一！

---

shenzhenmonkey　2010-05-26 17:46

拜读段总的文章！

---

emicore　2010-05-26 17:40

[表情]

---

yesican888　2010-05-26 12:42

请教段总一个很弱的问题：不懂不投是一个价值投资的基本原则之一。企业包含了太多东西，如企业文化/盈利模式/管理经营能力和效率/现金去向/盈利能力/成本/竞争，还有麦肯锡7S理论去考查方法等等。。。我的问题是就最少懂了一个企业的哪些部分才算搞懂了这个企业？谢谢了

段永平回复yesican888　2010-05-26 12:50

我个人理解：从投资的角度看就是你能对其未来现金流有个大致概念（至少能赚多少钱的意思）的时候。

Ontheway回复段永平　2010-05-26 13:01

[表情]

guobiaol回复yesican888　2010-05-26 17:34

投资就是拿资本与人一起做生意。没有人能百分百把握。怎样提高实业投资获胜的概率？我想买股票投资也应该按这种思维逻辑。

地　2010-05-26 17:14

惭愧，还没有买到《穷查理宝典》这本书。

原来叫溜子 2010-05-26 17:05

我刚才买了，在当当网。看看一个老人的忠告。呵呵

地 2010-05-26 17:04

受益

---

bigfigure 2010-05-26 16:48

老大们，报表中权益法和成本法有什么区别?

余祥平 2010-05-25 15:56

段老师概括得太好了，一定牢记!

高山流水回复余祥平 2010-05-25 22:20

知易行难，看个人能领会多少了。

余祥平回复高山流水 2010-05-26 07:59

是啊，这就段永平老师说的“简单但不容易”

阿文回复高山流水 2010-05-26 11:47

是的，看对，更要做对。

阿文回复余祥平 2010-05-26 11:47

[表情]

余祥平回复阿文 2010-05-26 16:32

道理是比较简单，也容易理解，特别是价格在价值的40-50%处才开始买入这点，我早在2008年就知道了，但真的做起来却不是那么容易，当自己还没有几次买入经验的时候，对自己估出的价值有时不是那么有自信，这就会导致买时机会成本增加很多。

余祥平回复阿文 2010-05-26 16:39

我分析了段老师几支股票买入时的情况，虽然段老师不主张抄底，但段老师根据价值来买股，每回都能买在价格最低处，至少也是接近最低价，这就是价值投资的妙处。也就是“不主张抄底，反而能抄底”。

江临 2010-05-26 16:22

忍不住再说两句，近期集中在看芒格的一些演讲，觉得比看巴老的年报范围更广些，年报主要聚焦在投资（包括对企业、对行业、对估值的看法），而芒格的东西包括怎样建立和完善自己的思维模式，拓展多学科的知识，还有些为人处世的道理什么的，看下来以后觉着真是有收获；有一篇对可口可乐的分析相当经典

江临 2010-05-26 16:12

已经领教过公司的所谓财技了，不太敢碰了（当年美的小家电业务在资本市场的腾挪辗转已经把家电研究员和基金经理们伤得够深）；还有一点，品牌知名度不等于品牌美誉度

原来叫溜子 2010-05-26 16:06

这里，说错了，不好意思。呵呵

---

bigfigure 2010-05-26 15:57

个人认为，从投资角度来说，美的目前价格还是一家不错的标的，另外，他的小家电战略也很有前景。原因是段总的步步高也开始做小家电了，符合敢为天下后的原则。段总一定是看准了才做的。所以想听一下大家对美的10元以下，股票的看法〉？

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 71 篇 现金流量折现法

2010-05-27 00:10:30 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120104270103067 4

http://wiki.mbalib.com/wiki/%E7%8E%B0%E9%87%91%E6%B5%81%E9%87%8F%E6%8A%98%E7%8E%B0%E6%B3%95

这个链接讲的比较详细，对非要用计算器来算公司价值的人来讲肯定会有帮助，我相信大家看完以后会头晕的。

在这里，我想举个极端的例子来说明一下用“未来现金流折现的思维方式”去毛估估公司内在价值的方法。

假设有家公司，比如叫“美国虎牙”。以下是所有的假设条件：

1.没有债务，以后也没有。（现在有净现金）

2.股票发行量永久不变。（其实由于option和回购的原因，一直在变）

3.每年有10亿美金现金流（正好=净利润）入账，并且每年都把入账的现金流派给股东。（现在现金流大过10亿但利润没有到，不分红）

4.拥有“日本虎牙”公司30%的股份。2020年后市值500亿美金。（也许更高，谁知道呢？在日本，虎牙可是比狗牙要流行啊）

5.拥有香港“一路发发”公司的股份30%。2020年后市值1000亿美金。（呵呵，CEO有这个信心，我也觉得有可能，但不确定）

6.拥有中国大陆未上市公司“阿拉奶奶”40%股份。该公司2015年上市，ipo价格是500亿美金，到2020年市值1500亿美金。（很可能）

7.2020年美国有家叫“相当硬”的公司以200亿美金的价格收购了“美国虎牙”的美国部分，同时把其他部分资产（3个上市公司）的股票

直接分给所有“美国虎牙”的股东。（没人买也没关系，就为了计算方便。）

8.不考虑股东拿到分红及股票的税收问题。（怎么可能没税收？）

9.假设贴现率6%。（如果是4%或5%的话，差别还挺大的，谁没事算算？）

现在来算这颗“虎牙”可以值多少钱：

a。每年10亿的收入，共10年：10+10/1.06+10/(1.06的平方）+。。。+10/(1.06的9次方）=10+9.43+8.90+8.40+7.92+7.47+7.05+6.65+6.27+5.91=78.02亿美金.

b。“日本虎牙”的折现：500/(1.06的10次方）*30%=83.76亿美金。

c。“一路发发”的折现：1000/(1.06的10次方）*30%=167.52亿美金。

d。“阿拉奶奶”的折现：1500/(1.06的10次方）*40%=335.04亿美金。

e。“相当硬”的折现：200/(1.06的10次方）=111.68亿美金。

a+b+c+d+e=776.02亿美金。如果以上所有假设条件都成立的话，这就应该是这家公司的“内在价值”了。问题是事实上以上所有条件都

是假设，任何一个条件的改变都会改变这家公司的内在价值。这里只是说了10年，实际上评估一个公司如果能够用更长的时间去评估的话，

可能会更清楚些（但更难）。

对所有条件是否成立的理解或判断是很难的，按芒格的说法是不会比当一个“鸟类学家”（或者是“经济学家”）容易。

特别说明的一点：如果一家公司拥有大量现金在手却一直不能增值的话，长期来讲这个现金是会贬值的。问题是如果这个现金用的不好的话，贬值更快。

这个例子的缺陷是b、c、d用的都是市值，这会和内在价值有偏差的。

以上所有数据都是为了方便计算而假设的，和任何真实公司无关。

引申的结论：烟蒂型投资的回报可能要低于好的成长型公司。这号称是芒格对巴菲特的贡献。

另外：这个办法最好算的例子可能是房产。用未来现金流折现来计算现在

的价钱贵不贵。这里的未来现金流指的是（租金-费用）。不明白的想想房子。再不明白就回去看看《穷爸爸》，明白的就可以有机会当《富爸爸》了。

文章评论

---

wusheng0053 2010-05-27 08:41

a看不明白，为什么每年收入10亿的价值只有78亿。为什么后面的数字越来越小。

段永平回复wusheng0053 2010-05-27 08:52

那你就看看链接

大一新生回复wusheng0053 2010-05-27 10:33

点了链接估计会更不清白（MBA智库里 这个讲的很深很专业部分但内容亦有待完善）其实可以举个例子你会选择10年后的10亿美元还是选择眼前的5.91亿美元现金？进而你就能判断是要选择10年内每年领10亿（总计100亿） 还是要现在的78亿现金！

粤小散回复wusheng0053 2010-05-27 10:50

货币时间价值问题，是复利的原因造成。现在的10亿是10亿，明年今日的10亿等于今天的9.43亿（文中假设贴现率为6%），如此类推。这个很基本的知识在下就班门弄斧的代答了，也参与一下吧。

xlli777回复wusheng0053 2010-05-27 10:57

钱越久以后给你，它就越不值钱，因为等值的钱现在给你你可以存银行或者买国债来吃利息。现在100块钱，明年会变成106.所以反回来明年的100块钱，现在其实是94块多。

xlli777回复粤小散 2010-05-27 10:58

原来您已经回答了，我重复劳动了～

粤小散回复xlli777 2010-05-27 11:05

你的回答更具体，举了实际的例子，更易懂了。

wusheng0053回复粤小散 2010-05-27 11:28

有点还是不明白，每年收益为10亿的公司，如果按长期国债贴现的话，它的内在价值大约为110亿左右。但按折现算的话它的价值只有78亿。我想问一下哪个数字标准一点。

段永平回复wusheng0053 2010-05-27 11:31

如果每年赚的这10亿可以按贴现率增值的话，不分红的情况下，10年后的价值是179亿。

段永平回复wusheng0053 2010-05-27 11:33

错了，是139.6亿。78*（1.06的10次方）

余祥平回复段永平　2010-05-29 11:38

段老师，如果10年后的价值是139.6亿，那么这个公司应该算是一个普通成长型的公司吧？如果能够超过139.6亿，才算是一个快速成长型的好公司了，是吗？

段永平回复余祥平　2010-05-29 12:09

每年的利润不变的公司不会叫成长型的吧？

余祥平回复段永平　2010-05-29 12:22

是啊，弄清楚了，谢谢！那您认为快速成长的成长型的区别一般是百分之几？

灌希大哥回复xlli777　2010-08-19 21:33

今天才看明白这个贴现率，谢谢。相当于复利反的算。

灌希大哥回复灌希大哥　2010-08-19 21:48

算了一下 还是不对

地　2010-08-19 02:18

公司每年10亿收入,那10年就是100亿,100亿折现到现在价值是78.02亿,那日本虎牙,2020年市场是500亿,那折现到现在就是：5*78.02=390.1亿.占30%股份，则390.1*30%=117.03亿，怎么算来是83.76亿呢?真不明白是怎么样来算.惭愧无尽,

地回复地　2010-08-19 03:53

1.06的10次方是1.79，看了二个小时，到3点了。明白了！！！

地　2010-08-19 01:37

500/(1.06的10次方）*30%=83.76亿美金。惭愧,本人数学太差，上面83.76这个不知怎么样算出来的?

---

snail　2010-08-11 18:50

一直对永续现金的理解很模糊，现在才明白，原来可以理解成“相当硬”的收购价折现。

温文尔雅　2010-06-09 22:51

段总：对于现金贬值这说，我个人有个小小的见解，希望你隐含的发表你的意见，现金贬值跟GJ发放的纸币有关。我记得英国当初曾经200多年的物价稳定。就是表明英镑货币没有贬值。为什么现金会贬值？没因就没果。如果我们经历的目前的形式就是现金贬值的话，那么我们买什么都是保值，根本就不需要去想买的是什么。

leewalter回复温文尔雅　2010-07-29 12:15

巴菲特关于通货膨胀时投资的一句话，大意是这样的，通货膨胀会使现金贬值，但是因为通货膨胀而盲目投资会让现金损失的更快。其实这是一个贬值速度问题，如果你投资的标的贬值速度比现金贬值数据慢，你就赚了。如果你投资的公司不断亏损，还是持有现金更好。

余祥平　2010-05-27 08:02

太好了，粗略看一遍，下午回来再仔细看。

余祥平回复余祥平 2010-05-27 17:59

下午仔细看了几遍，感觉是从yahoo中抽象出来的分析实例，但比yahoo更简单更全面，比前次说yahoo时更清楚，“未来现金流折现法”，这样复杂的问题，到现在为止，我还只看到段老师才能用这样简单的方式说清楚。这真是我们这些学子的福气。我也从心底里佩服段老师，“简单就是真理”。

poeme_gmat回复余祥平 2010-05-28 23:39

赞同你的认识，段总介绍得非常清楚。

余祥平回复poeme_gmat 2010-05-29 10:13

嗯，如果拿门面来打比方，买公司相当于买门面；赢利相当于租金；

余祥平回复余祥平 2010-05-29 10:28

而“简单而不容易”就是，把门面未来10年租金折成今年的现金是简单的，但门面升值不升值，就必须考虑很多的因素了，要能判断这一点，就很不容易，也就是说要判断2020年卖给“相当硬”公司是一个什么价，这点不容易。甚至，持有几年后，门面也在升值，以后是还有得升值，而是可能不升值了，也就是说要不要卖出，判断这点也不容易。所有的这些地方，只能是自己能力圈内的地方，才能判断清楚。谢谢段老师，您能刺激我自己去思考一些以前没去思考的重要问题。

wusheng0053回复余祥平 2010-05-29 11:24

未来10年现金流折现很简单吗？我不这么认为。算数就很简单，每个人都会算。10年以后的现金流是多少，你能估出来吗？能估出来的话算起来就很简单了。许多公司几年后的现金流就变成负的了。

段永平回复余祥平 2010-05-29 11:24

差不多。我这个例子里卖掉公司是为了好计算，不然要算到无穷，太麻烦。

余祥平回复段永平 2010-05-29 12:02

请问您如果没有“日本虎牙”那些股票什么的，就用净利润/6%的贴现率，算出来的内在价值，也应该是一个相同的数据吧？

poeme_gmat回复段永平 2010-05-29 18:21

关于计算时间长短问题，Gary Gray所著 股票估值实用指南，汇天富组织翻译的，Streetsmart Guide to Va1uing a stock。有1，5，7，10年的分类，主要依据公司好坏来区别对待。普通公司1年，不错的公司5年，良好公司7年，优质公司十年。计算期也叫超额收益期。超过计算期，认为公司不会给股东带来权益，所以直接折现。

leewalter回复poeme_gmat 2010-07-29 12:10

这个可以参考一下，谢谢

粗茶淡饭 2010-06-16 09:33

段老师，你好，端午快乐哦，美国会过端午吗？昨晚重新看了一遍“美国虎牙”的例子，忽然明白了现金流折现的概念，我的理解是：每年现金流的折现总和加上投资标的期末的价值折现，如果是房子的话，就是每年租金的折现加上期末（卖房子时）房子价格的折现。是这样理解吗？由于可变因素很多，所以这只是一个思维方式，只能用模糊的精确来衡量，很难精准。当投资标的价格相对于毛毛估的折现有很大的折让（安全边际）时，就是我们投资的机会。请问段老师，是这么理解吗？谢谢了！

段永平回复粗茶淡饭 2010-06-17 01:15

呵呵，差不多就是这么回事。现金流指的是净现金流（比如：租金减成本后的）

粗茶淡饭回复段永平 2010-06-17 09:00

好的，谢谢你，段老师。我还要慢慢才能学会怎么运用这个估值的方法。

阿牛回复段永平 2010-06-23 14:58

突然明白了一点："房子现在的价格"和"期末房子价格的折现"不一样，我原来以为是相等的，，这样的说法应该是对的吧？"房子现在的价格"比较清楚，"期末房子价格"又是一个估计了。

粗茶淡饭回复阿牛 2010-06-24 18:19

对的呀，所以段老师说这是一个思维方式，而不是一个计算的方法，应该就是这个意思吧。

八次方 2010-06-13 12:33

这几天就研究这个现金流量贴现估值，也终于搞明白了。 其实博友们的疑问我都有过，现在都解决了，老段说的很清楚！ 1. 如果公司的现金流量的增长幅度（比如10%）比贴现率（比如6%）高，而且公司能永续生存下去，那么这家公司的估值就是一个无穷大的数值，可是没有这样的公司可以一直保持下去。

八次方回复八次方 2010-06-13 12:33

2. 如果这家公司，从现在起的后10年（到2020年）保持现金流量每年增长10%，贴现率6%；从2020年以后的现金流量每年增长4%，贴现率仍然是6%；

八次方回复八次方 2010-06-13 12:34

这就是典型两阶段增长模型，按照这样的估值，最后就是一个极限值。请参考下面的两阶段增长模型：http://wiki.mbalib.com/wiki/两阶段增长模型。 从《巴菲特之路》的书籍得知，巴菲特可能就是按照两阶段增长模型计算的（对可口可乐的估值案例）。

八次方回复八次方 2010-06-13 12:36

当然还有三阶段增长模型，http://wiki.mbalib.com/wiki/三阶段增长模型。道理都是一样。

粗茶淡饭回复八次方 2010-06-18 23:12

好复杂，呵呵

八次方回复粗茶淡饭 2010-06-20 10:57

主要还是学习思想，估值就是要巴菲特所说的:要模糊的正确。

粗茶淡饭回复八次方 2010-06-22 10:35

也是的，学习思想很重要，但也需要一定的可操作的方法来判断模糊的正确。

八次方回复粗茶淡饭 2010-06-22 11:14

是的。 估值就是毛估估了！ 你可以看《巴菲特之路》 有比较具体的讲解。

粗茶淡饭回复八次方 2010-06-23 09:16

呵呵，是的哦。谢谢了，多向你学习。

八次方回复粗茶淡饭 2010-06-23 10:01

大家共同学习，一起进步。 呵呵

---

daphnehu 2010-06-21 13:13

段老师，关于这个 " 美国虎牙 " 现金流量折现法，为何b,c,d 还有e，都是用的2020年后的市值呢？是因为从现在每年10亿收入x10年，即2020年折现回，所以也需要用同一时点折现回？如果是这样，岂不是

又要估算10年后的市值?

xlli777 2010-05-27 07:44

请教一下学长,??上次有人问您潍柴动力,??我看了一下过去六七年的报表,??现金流的总和是利润总和的一半左右.??如果一个公司持续这样现金流是利润的一半,??您会看它的利润还是现金流???我跟一位做分析师的朋友讨论这个问题的时候他说你那位段学长说的现金流不是财务上的现金流,而是利润.??我想应该不是这个意思吧? 来自网易手机博客

段永平回复xlli777 2010-05-27 07:59

如果利润少于现金流的话就要小心了，要看他的钱花在哪里，是否确实对未来的发展有好处，不然会不见的。长期现金流少于利润不是一件好事，要仔细看财报。现金流多于利润这往往是由于折旧或预收等原因。不管是什么原因，最好能明白。

xlli777回复段永平 2010-05-27 08:38

我能看到的部分大概是存货和应收帐款变多了,没有很仔细地看.以后看到现金流长期少于利润的我直接把它滤过去呗~不用小心了,直接省心~那您经常说的这个现金流的确是财务上的那个现金流吧?

段永平回复xlli777 2010-05-27 08:50

还有别的意思吗？一般财务不理解的地方时，时间足够长的情况下，现金流实际上就是利润（或叫基本等于），你想想看什么道理。我有时会把两个东西混一起说是因为我总是假设很长的时间。如果只看一年或几年，他的差别可以很大，有差别时往往要小心，尤其是现金流老是远小于利润时。但是，有些公司在投放期的利润往往是大于现金流的，比如淘宝头几年，现金流有可能是负的（花的钱比进来的钱多，不算发行股票的话），现在情况怎么样不知道。

xlli777回复段永平 2010-05-27 10:22

我一开始看到您说现金流的时候就是这么理解的了。只不过是搞证券分析的那位朋友不认同。还挺有意思的，那个朋友是我发小，高中和我一个宿舍，那时候经常拿着数学题和物理题问我，我经常对他讲题的时候说“你想得太复杂了，其实……”，他后来一直学金融，现在成了职业的投研师，我问他问题的时候他又经常说“你想得太简单了，其实……”

Ontheway回复xlli777 2010-05-27 11:34

呵呵，这可能是他们的价值所在，建立模型，分析，复杂化

Ontheway回复段永平 2010-05-27 12:29

这个不能一概而论，要看企业处于什么阶段来做判断，对吗?

星星看雨回复段永平 2010-05-27 17:06

请问您通常说的现金流是不是经营性现金流? 还是经营性现金流减去资本开支的自由现金流?

Ontheway回复星星看雨 2010-05-27 20:52

应该是总的现金流，包括了经营，投资和融资吧。

Hawk回复星星看雨 2010-05-27 21:38

阿段说的应该是净现金流，不含负债的。

wuzonghai回复xlli777 2010-05-27 22:10

呵呵，有意思。投资宜粗不宜细，应把复杂的事情简单化，看美女不宜用放大镜

xlli777回复段永平 2010-05-28 13:34

巴菲特的替补，Louis Simpson讲到现金流时，认为这个比较真实，言下之意应该是说reported earnings是任人打扮的小姑娘咯~Over the long run, he explains, appreciation in share prices is most directly related to the return the company earns on its shareholders' investment.Cash flow, which is more difficult to manipulate than reported earnings, is a useful additional yardstick.

阿金爱跑回复xlli777 2010-05-29 22:00

请问朋友怎样可以快速查到多年的报表数字？以前新浪可以很快速查到多年的分类数据，但现在只可以查三年的，可惜。

poeme_gmat回复阿金爱跑 2010-05-29 23:23

直接到公司网站或上市交易所公司介绍下载公司财务报告，交易所通常是五年的。

阿金爱跑回复poeme_gmat 2010-06-02 00:04

真还没想到公司的网站，谢谢！

竹天 2010-05-30 17:03

段哥你好！78.02亿是“美国虎牙”每年10亿收入一共10年折现到今天的收入，这点比较明白但就此为“美国虎牙”的“内在价值”有点不明白,不明白之处就在每年产生10亿收入的那些“资产”是什么呢“美国虎牙”的市值和每年产生10亿收入的“资产”没关系，段哥见笑了

段永平回复竹天 2010-05-31 00:03

把这个例子改成“房子”，你可能就明白了。假设你收了10年租金，然后卖了这个房子。难道你会觉得租金和房子没关系？

粗茶淡饭回复段永平 2010-05-31 13:59

那段大哥，那是不是意味着估值=净资产+未来现金流的折现呢

竹天回复段永平 2010-05-31 21:47

段哥你好！似乎有点明白了，但不知是否对；“美国虎牙”“内在价值”只算78.02亿的道理，只有卖了房子，房子才是有效资产，在没卖房子前只能是10年租金的折现

段永平回复竹天 2010-06-01 02:19

房子不卖就不是资产了？不卖的房子继续产生现金流（收租）！未来现金流的时间变长。这个例子里是为了方便计算才卖的，不然就要一直算下去。

xlli777回复段永平 2010-06-01 10:45

“艺术品投资”算投资吗？现金流是不是展出费？抑或这根本就是投机呢？

段永平回复xlli777 2010-06-01 10:47

呵呵，我不懂。芒格书里讲了，可以看看。

xlli777回复段永平 2010-06-01 11:34

芒格连这都讲了，还真是百科全书啊～刚刚在卓越上买了，还没寄到。

victorhu回复xlli777 2010-06-01 13:06

到淘宝去买更便宜

xlli777回复victorhu 2010-06-01 13:31

汗啊……早知道就好了

steper回复xlli777 2010-06-01 18:41

我记得芒格好象是这么说的，一开始有人做艺术品赚了很多钱，然后很多基金就开始做艺术品，接下来艺术品的价格就呼呼往上涨，大家帐面上都赚了很多钱。怎么感觉跟现在绿豆投机有点像。

竹天回复段永平 2010-06-01 22:07

段哥你好！再次看了一遍案例，看懂了，谢谢段哥的指点；其实，这颗“虎牙”的“内在价值”（日本虎牙、一路发发、阿拉奶奶、不计算在内）是189.7亿；另“资产”与“负债”《穷爸爸》、《富爸爸》中有明确的定义

金牛贺岁 2010-06-01 15:46

虎牙的总股本约为14亿。776/14=55.42元/股。打一个6折的安全边际，则约为33元/股。而现在是15元/股。这个虎牙镶了个钻！

---

chad 2010-05-27 12:36

段总，有个地方不明白现在这个例子是以2020年来算的如果只算到2015年，净利润不是大打折扣了嘛，另外b,c,d,e或许只是2020年的一半，折现过来算的话，可能和现在以2020年的折现值有相差，都是毛估估，可能结果差一半，如果再假设企业存活的时间足够长，那折现值或许是现在的几倍这个地方搞不太懂啊，望解答哦

段永平回复chad 2010-05-27 13:13

为什么要折现的道理你可能还不明白。折现的意思就是用现在的价钱去买将来的收入，所以把将来所有收入折现到今天，再和现价比，然后你就知道现在买便宜还是不便宜。

chad回复段永平 2010-05-27 15:49

段总你说的用现在买未来的收入这个道理我知道的（也有可能我的理解有偏差）我想问的是，如果把问题简单化假设一个永续存在的企业，产品是和人口有关的（这样假设时间越久增长越趋向于人口增长），一直有稳定现金流入的话，1000年赢利折现值可能在几十万亿，企业存活时间越久，它产生的利润折现下来可能越趋向于无穷大（如果不增长，因为无穷远的利润折到现在趋近于0,结果或许只是趋向于一个极值）（以上这样的企业全属假设）如果有这样的企业存在的话，按现价买未来现金流的这样思维，那么是不是现在的任意价格都属于低估了呢？如果按你这里算它10年的赢利折现下来100亿的话，无限大和100亿这两个计算出来的理论价值又怎么样去理解呢？（还是我计算方式理解方式有些问题）本人也是很崇尚价值投资的，毕竟买股票是买公司这个是投资的内在逻辑无意想反驳，只是想不通这个问题

粤小散回复chad 2010-05-27 16:04

段总那边估计是睡眠时间了，我斗胆加入意见。不当之处大家指正，段总指正。我这样看，如果你打算持有10年，你可以按10年来算，如果你打算留给你的子孙万代，且你确信这个企业永续存在，又永远盈利的话，你当然现在任何价位买入都是不贵的。

段永平回复chad 2010-05-27 23:04

怎么听起来像是IRS。如果人口下降怎么办？人口是不可能一直涨的。

chad回复段永平 2010-05-28 09:50

头有点晕。。。今天突然心血来潮看了段总的相片。。。看上去很慈父的样子一下子回忆到07年的时候很崇拜你的，记得电视上看你在波士堂做节目，唱了一首什么歌的（忘记是不是步步高主题歌？）。。。。真的是雷到我了呵呵~~

art753回复chad 2010-05-28 17:16

你的问题出在，代数没有算好，只按算术的思维。DCF折现率中是两项：无风险利率和风险系数。1000年的计算中，风险系数远大于利率，一般而言，如果折现率低于7%，这本身就不理性（假设了无风

险）。另1000年的人类历史里，从来没有过7%以上价值上升达1000年的东西，可以相信将来的1000年，也没有这样的东西。

art753回复chad 2010-05-28 17:32

再做个简单的比喻：如果关于“美国虎牙”的10年推测数据准确性是90%，那么折现率就是约在13%（3%的无风险利率+10%的风险系数）。向后复权就是3.4倍，即10年后的这个东西如果没有发生意外的680亿，其实就是今天的200亿。你能因此赚钱的话，就是你要相信这个事情的后果是99%肯定的。若你只相信80%（680亿的折现值就是86亿），那还是别碰它。

poeme_gmat回复chad 2010-05-28 23:06

你提的问题很好，后面的答案都没有针对你的问题回答。

段永平回复chad 2010-05-28 23:39

其实这个例子说的很清楚。未来的现金流折现，这个例子把所有未来的可能现金流都算了，这就是为什么我说2020年要卖掉的原因（卖掉是一次性把现金全部拿回来的办法），不然就要一直算下去。

poeme_gmat回复poeme_gmat 2010-05-29 18:25

关于计算时间长短问题，Gary Gray所著 股票估值实用指南，汇天富组织翻译的，Streetsmart Guide to Va1uing a stock。有1，5，7，10年的分类，主要依据公司好坏来区别对待。普通公司1年，不错的公司5年，良好公司7年，优质公司十年。计算期也叫超额收益期。超过计算期，认为公司不会给股东带来权益，所以直接折现。

chad回复段永平 2010-05-30 13:33

看到这里算是理解了相当硬买走“美国虎牙”的时候，就相当于2020年之后能产生现金流部分的价值全在2020年折现了，然后再折算到现在是不是应该这样理解

段永平回复chad 2010-05-30 13:43

是

粗茶淡饭回复art753 2010-05-31 23:40

不懂哦，呵呵，好复杂 。

粗茶淡饭 2010-05-31 13:07

段老师，你好。虎牙每年10亿的现金流折现成78.02亿，那虎牙的净资产需要考虑吗？为什么呢？我看到有些地方说估值=净资产+现金流的折现，那怎么看呢？有点迷糊哦，先谢谢了。

段永平回复粗茶淡饭 2010-05-31 13:53

这个例子已经考虑了。前面讲过。

阿牛 2010-05-27 13:36

非常感谢段哥这么快就接受了加我为博友的请求，。我这里有一个问题，是关于这个“虎牙”公司的价值的。按照这篇博文里的方法，大概是776.02亿美金。我觉得这个是比较合理的。但如果按照段哥在博文《Omaha （2）》的评论中提到的算术题“假如这是个算术题：也就是每年都一定赚一个亿（净现金流），再假设银行利息永远不变，比如说是5%,那 我认为这个公司的内在价值就是20亿。 有趣的是，表面看上去和有多少净资产没关系。实际上，净资产是实现利润的条件之一。”的算法，这个“虎牙”公司的内在价值是10/5%=200亿美金。

阿牛回复阿牛 2010-05-27 13:36

我觉得200亿美金和这篇博文中的从净利润得出的价值78.02亿美金差别比较大（“a。每年10亿的收入，共 10 年 ： 10+10/1.06+10/(1.06 的 平 方 ） + 。 。 。 +10/(1.06 的 9 次 方 ）

=10+9.43+8.90+8.40+7.92+7.47+7.05+6.65+6.27+5.91=78.02亿美金.”），不知道为什么有这样大的差别。是不是算术题中的方法太简单，不实用?

段永平回复阿牛　　2010-05-27 13:59

呵呵，我前面说过了，你慢慢看和净资产的关系。看完了再发言。

第八大奇迹回复阿牛　2010-05-27 14:09

78.02亿元只是折了10年的现，如果把折现期无限延长，现值应该就趋近于200亿元（没验证过，想当然是这样,希望没误导你）

余祥平回复阿牛　　2010-05-29 11:23

对，我才看的时候也和你一样有这个疑问，但现在解决了。一、10/5%=200亿美金。

阿牛回复段永平　　2010-05-31 10:22

段哥，这几天想了挺多，感觉还是没有找到答案，是不是这样：公司内在价值=净资产+未来利润折现？按这个定义，10/5%=200亿美元是“虎牙”公司的价值比较准确。“虎牙”公司的十年利润折现是78.02亿美元。按你的假设，利润都会派给股东，是否意味着“虎牙”公司的净资产不会增加？所以“虎牙”公司现在的净资产就是10年后卖价（200亿美元）的折现111.68亿美元。

阿牛回复阿牛　2010-05-31 10:28

我这个想法和看了余祥平的回复后想到的，。这里想提一下的是，段哥提到了“有效净资产”的对企业估值很有用，我觉得放在上面的公式中很合适。还有自己感觉，上面的公式中的净资产应该指当前的净资产，简单的用未来净资产的折现有时候怕是有问题的。我们这里可以用2020年的净资产折现是因为“并且每年都把入账的现金流派给股东”假设。不知道这样的想法对不对?

---

ymhddddd　　2010-05-30 13:42

烟蒂公司只有在中国可以赚钱。因为中国的上市公司特别是国有的经常被政府重组。而在美国只有清算专家才适合买烟蒂公司（因为可以很快清算并拿到利润）。烟蒂是时间越久越被动的投资。因为烟蒂一边在亏损资产一边在资产折旧。

---

arthor　　2010-05-28 12:40

突然明白了,段老师这个就是心算.与正统的DCF比起来,虽然折现率用低了些,但是现金流只计算了10年时间,而且不考虑成长,已经具有了估值的安全边际.

余祥平回复arthor　　2010-05-29 11:03

对了，就是这样，其实只要能够进入到段老师眼里，段老师愿意给他估值的公司都是快速成长型的，利润增长速率一般都有5-20%，加上6%就有安全边际了。

杨旭东　　2010-05-29 09:23

我只有四个字来说明段永平先生发表这篇文章所带来的思想价值：公德无量！

---

arthor　　2010-05-27 12:44

段老师,折现率经常让人困惑,我查了以下数据:美国最常用的风险溢价平均为6%,贝塔系数:1.64 美国10年期国债收益率 3.52%,那么折现率应该为:3.52%+1.64 x 6%=13.36%.您上面用了6%折现率算出来显然高估了,我不知道问题出在哪里.

poeme_gmat回复arthor　2010-05-29 00:00

你采用的是精确的“估估”。

poeme_gmat回复poeme_gmat 2010-05-29 00:24

资产定价模型有很多种，你采用的还不是最精确的“估估”。

art753回复arthor 2010-05-29 07:04

我也喜欢采用你这种形式的折现办法，关键点是风险溢价部分，具体到某个企业，有的远大于6%，有的远小于6%。不过对可信度高的评估，简单采用6%或7%折现，如果还有50%以上的安全边际，也是挺好的投资。关键点还是可信度的问题。可信度是主观概率，或者说它本身是一种信仰。

---

poeme_gmat 2010-05-28 23:28

谢谢段总提供的实例，简单，易懂，却非常正确合理。我想，这也是通常说的毛估估吧。

---

xlli777 2010-05-28 09:44

刚发现学长在这篇文章后面又加了关于房子的内容~ 我以前一直搞不清楚房子贵还是便宜用什么标准好，怕它越来越贵，但是为了害怕以后更贵才买这个逻辑是不太通的。现在看到您说的这个，觉得租售比的概念挺不错的。大中城市里，60平米的房子以后的老百姓愿意用5000块钱一个月的价格来租，我觉得还是有可能的，那么这类城市里25000一平米的房价也是可以合理的咯还真挺贵的啊

Ontheway回复xlli777 2010-05-28 10:31

60平米的房子以后的老百姓愿意用5000块钱一个月的价格来租，我觉得还是有可能的，那么这类城市里25000一平米的房价为什么您说这个价格也合理呢?

xlli777回复Ontheway 2010-05-28 10:44

5000一个月，一年6万。25000一平米的房子就等于25倍市盈率的公司咯～折现率4%，对于房产投资来说这个折现率应该还OK。

Ontheway回复xlli777 2010-05-28 10:58

恩，明白，再请问折现率4%是怎么得出来的?

xlli777回复Ontheway 2010-05-28 11:09

随意给出的……

xlli777回复Ontheway 2010-05-28 11:10

就是作为一个买房子的人，你希望你如果不买房子系，钱存银行里一年的利息是多少，4%差不多了呗～

冠希大哥回复xlli777 2010-05-28 11:21

您言外之意是：低于或等于25倍市盈的时候，买这个房子就比较划算吗?

betterlife回复xlli777 2010-05-28 12:52

上海有些房价25000一个平方，在市区一般一个平方能租上100元左右。60平米的房子租个5000-6000还是可能的。闹市区很多房子都租出去了，但大部分都是合租，60平米的房子有些可能要住6人。较为便宜的农民房或待拆房，一般就10个平方左右，租500-600元，如果是砖房，可能要租上750元。

art753回复冠希大哥 2010-05-28 17:50

是这个情况。房子低于30倍PE就不会亏，15倍就发财了，60倍就疯了。

快乐投资回复Ontheway 2010-05-28 22:15

60平米*25000/平米=150万，6万（房租）/150=4%收益率

独行者 2010-05-27 07:37

巴菲特说如果只是照格雷厄姆的选择，选择烟蒂型投资，会比现在穷的多，段总有一句话不太明白，这里只是说了10年，实际上评估一个公司如果能够用更长的时间去评估的话，可能会更清楚些（但更难）。有些不太理解段总的清楚与更难

段永平回复独行者 2010-05-27 08:02

时间越长当然越难评估，但如果你能做到那就更清楚能否投资了。喜诗糖果是个很好的例子，巴菲特看到了很远，所以就投了。

qkhhfvmq回复段永平 2010-05-27 08:47

时间越长.越只能看到一些质化的东西.如文化.竞争优势.很难想象出很赚多少钱啊.

qkhhfvmq回复qkhhfvmq 2010-05-27 08:54

您说时间越短越好评估.我认为那个是个线性的思维.可以跟据财务历史推算出未来几年.那和看股价今天涨所以明天涨有么区别啊.也许我的投资的思维模式还很不完善.请段总指教.

段永平回复qkhhfvmq 2010-05-27 09:01

呵呵，你说的也对。角度有一点不同。在所有的假设条件中，时间越长，变数越多。如果能找到时间长也不变的公司，那就是最好的投资标的。巴菲特的公司里就有不少这类公司，他们的优势不会随时间和技术的变化而变化。

qkhhfvmq回复段永平 2010-05-27 09:06

还有一个问题.您是怎样想出您说的那些公司能活十年.每年10亿利润?是一种感觉吗?

段永平回复qkhhfvmq 2010-05-27 09:14

是假设。

king回复段永平 2010-05-28 22:01

喜诗应该是老巴看到了它有提价的能力

金牛贺岁 2010-05-28 10:37

收到，完全明白了，谢谢段兄！

粤小散 2010-05-27 06:33

7）2020年美国有家叫“相当硬”的公司以200亿美金的价格收购了“美国虎牙”的美国部分，————————————————————段总，请问，在这个假设中，上面这一点可以理解为：2020年“美国虎牙”公司的资产变现值为200亿美元，变现后，计入当年现金流，然后，在现金流量折现法中，折现为200/(1.06的10次方）=111.68亿美金，将此计入企业内在价值之中。是这样吗？（我比较笨，不好意思啊，这个问题明确了就基本搞懂了你举的例子了，呵呵，谢谢）其实我一直困惑，企业的净资产应怎样计入现金流

粤小散回复粤小散 2010-05-27 06:38

上面表述不严密，补充为：2020年公司的美国部分变现200亿美元

段永平回复粤小散 2010-05-27 06:44

是

粤小散回复段永平 2010-05-27 06:49

谢谢，原来还是要算上的。我算的话，企业本身的净资产在算的时候是要比盈利流入的价值要打更大的折头的，二者性质不同的

Ontheway回复段永平 2010-05-27 10:10

这200亿是不包含日本虎牙，一路发发和阿里奶奶的，对吧?

粤小散回复Ontheway 2010-05-27 10:39

是的，不包括。

Ontheway回复粤小散 2010-05-27 12:17

严格来说这200亿不能说是净资产。静资产也就账面价值应该是比200亿少的多。提醒一下。概念问题而已。但在这里表达的意思差不多了。

粤小散回复Ontheway 2010-05-27 15:57

是的，说的是净资产的变现值。

Ontheway回复粤小散 2010-05-28 10:33

恩

阿斗 2010-05-28 04:30

我简单查了一下，按虎牙现在的股价15.66 市值216.9亿美元来计算，如果10年后增长到776亿美元，差不多相当于增长3.6倍，折合成复合年增值率大概是每年增长13.5%，如果一切都实现的话，估计会远大于指数和通涨的增长。同时，我们看到，在10年左右净增的部分为559亿美元，而其中主要部分来自于一路发发和阿拉奶奶(折现500亿美元)，这样算来10年虎牙的其他部分净增长仅为57亿左右，这有可能低谷了虎牙自己的发展能力，呵呵

阿斗回复阿斗 2010-05-28 05:03

我又刚刚查了一下一路发发，按今天股价15.32市值774亿(应该是港币吧)，按兑美元6.5：1计算市值为120亿美元，如果10年后1000亿美元，则增长8.3倍，好像比虎牙划算一些呀

阿斗回复阿斗 2010-05-28 08:02

刚又看了一个算法，一路发发按2010年第一季度财报来算，每年净利润可以大概估算为2亿美元，如果10年后达到1000亿美元时增长放缓，股东可以容忍的价值投资收益率保守估计为5%(未去除通货膨胀影响)， 即年净利需要到50亿美元左右。 从2亿到50亿，公司需要保持每年的净收益复合增长率38%，如果中国还能保持10年迅速增长，实现这个收益增长率也是有这种可能吧，但我感觉可能比较难实现。

段永平回复阿斗 2010-05-28 08:14

一路发发是个虚拟公司。

加忠 2010-05-27 14:45

段老师，未来现金流折现，如何把成长性算进去?

段永平回复加忠 2010-05-27 23:49

就把成长加进去就行了。

粗茶淡饭 2010-05-27 23:48

晚上把所有的留言看了一遍，收获不少，大概明白了DCF的意思，谢谢段老师了。

润政 2010-05-27 23:31

受益了！谢谢段总

润政 2010-05-27 23:29

很独特的算法。学习了。做股票一定要独立思考。谢谢段总这种估值方法

---

okrayzhang 2010-05-27 12:50

有些书上推荐的折现率是10%，甚至更高。“时间足够长的情况下，现金流实际上就是利润（或叫基本等于）”这句话说的让我茅塞顿开。如果长期看来现金流大大小于利润，也就是管理层把钱给白瞎了。是不是。

kesituolani回复okrayzhang 2010-05-27 22:55

给你说个狠的：国内目前的保险公司，中国平X等等，不仅拿现金流做利润，还直接拿保费做利润呢，他们呢一点不操心这个，操心的是咋么搞个拿得出手的报表，所以豢养着些个精算师，培训师，专一的财技口技对付投资者和投保者哈。

玉麒麟 2010-05-27 21:41

精妙！

---

arthor 2010-05-27 12:52

段老师我知道您是假设折现率,但是怎么样才能把折现率估计的准一些呢?不同的折现率计算出来会差很多的.

段永平回复arthor 2010-05-27 13:09

我认为应该是长期平均利率。因为人们是拿着钱去比较放在哪里最合适。

星星看雨回复arthor 2010-05-27 19:47

我使用的折现率是：无风险最高利率+企业经营风险（主要以行业及护城河情况而定）+自己对标的的了解程度的风险。后两项的主观性都非常强，因标的而异。

---

lwinfo234@126 2010-05-27 19:28

[表情]

余祥平 2010-05-27 18:51

巴菲特以前说过，价值投资从看年报开始，可我一直对年报提不起兴趣，今天看了段老师这个现金流量折现法后，终于觉得年报中有自己必须关心的数据，现在才开始觉得看年报有点趣味了，谢谢段老师。

---

scribner 2010-05-27 18:29

段总发这文章是不是说：用计算器来算公司价值多数是错的。我也同意。我估一家企业价值不超过2份钟（重来都是心算）但研究一家企业我要看很多（太难了，总感到差不多）。我菜鸟。错了不要骂

---

scribner 2010-05-27 18:23

一般好的企业经营性现金流：和利润稳步增长。投资性现金流：多为负数。融资性现金流：多为负数经营性现金流=投资性现金流+融资性现金流(大致）段总您还要看看ROA做为补充。其他的不必细看。大致良好就行。90%的假账就很难做出来了。、、错了不要骂哦

一万颗星星 2010-05-27 18:11

O(∩_∩)O哈哈~段先生的博客又被放到了网易股票首页

Hawk 2010-05-27 17:09

那是不是当市值为776.02亿的五、六折的时候才开始买入?

pingkai2 2010-05-27 11:35

“阿里巴巴鲸吞雅虎中国真相”阿段看了没？很好啊。交易细节都都抖出来了，呵呵

段永平回复pingkai2 2010-05-27 12:14

作者水平好低啊

pingkai2回复段永平 2010-05-27 17:09

起码比看杂志记者们的要好。记得环球企业家当年就有过一片关于这次并购的文章，完全写成了阿里巴巴公司得到了十亿美金，根本不是那样子的嘛

han 2010-05-27 16:42

有谁知道美股一天的成交金额是多少，不是成交量，在此先谢过

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 72 篇 雅虎的微妙资产

2010-05-27 08:09:06 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/1269981201042789696

http://news.imeigu.com/a/1274883514310.html
很典型的美国投资人的看法，居然根本不提淘宝和支付宝。

Yahoo paints brightening picture through 2013 http://finance.yahoo.com/news/Yahoo-paints-brightening-apf-3533507780.html?x=0&sec=topStories&pos=main&asset=&ccode=

文章评论

先人后事 2010-05-27 08:35

您要还有现金，现在的价格还买不买yahoo(问的不合适的话就删了吧)

段永平回复先人后事 2010-05-27 08:40

我一直在买啊。每个月股权到期日后我就可能会有些钱买。不过，买yahoo风险挺大的，估计一时半会不会涨，最好不要跟。

求漏回复段永平 2010-05-27 08:53

GA的仙途游戏出来了，据说很火爆，段总玩不玩，我有个号，30级了

段永平回复求漏　　2010-05-27 09:13

呵呵，我去看看。我自己可以开号的，谢谢。

xlli777回复段永平　2010-05-27 10:50

学长还真是游戏迷啊～ 那您有没有买点儿Blizzard的股票来支持他们的工作?

liulog80回复xlli777　2010-05-27 11:23

暴雪追求游戏的品质那是业界出名的。即使已经发开的半成品，发现无法达致完美，也舍得全盘推掉。每一个参与设计的人都是玩家，这保证了视角和体验的一致性。值得尊敬的工作室。

ab909回复xlli777　2010-05-27 12:12

饭不吃觉不睡倒不一定，但心里会挂念着

ab909回复liulog80　2010-05-27 12:14

我以前也一直这么认为，但对暴雪的SC2感觉蛮失望的

xlli777回复ab909　2010-05-27 12:19

我们毕业吃散伙饭要出发的时候，我室友正在魔兽上与人合作打什么敌人，我们大家叫他快去，他说这样退出战役是很伤人品的，于是没有参加我们的散伙饭……散伙饭上大家喝得死去活来、哭得天崩地裂、吐得满地都是，大家还抱着在地上滚，真是见血的感情，但是室友宁愿玩儿游戏……

朴素回复段永平　　2010-05-27 13:04

要玩就玩剑侠情缘3啊，3D、画面超好，不用累死累活的打怪升级。

liulog80回复xlli777　2010-05-27 13:05

是的，尤其是身为 牧师和圣骑士 这两个职业更不能随意离开团队。坦克（战士）就不要说了，没他抗，啥怪也都不好打。至于说法师和术士，那是可以离开的，顶多dps少点。如果无故脱离团队，以后会被团队边缘化。当然，我个人认为散伙饭比这个重要，在游戏里解释就行了。打一个boss需要好几个小时呢。

xlli777回复liulog80　2010-05-27 13:11

原来如此，那真是不知道说他靠谱还是不靠谱了，看来这是另外一个世界啊……希望他在那个世界过得幸福。

kevin_wu123回复xlli777　2010-05-27 14:03

这里有很多关于雅虎的介绍。。。。。。。。。。。。。。。

kevin_wu123回复kevin_wu123　　2010-05-27 14:03

网址怎么发不上来的。。。

creewy回复段永平　2010-05-27 15:23

看GA的财务报表，头上就写着两个字：暴利！堪称印钞机~史玉柱的公司就是牛!

creewy回复creewy　2010-05-27 15:26

不过我建议可以关注下，同行业的其他公司，非常非常的便宜的，比如NCTY第九城市

红星照我去战斗回复xlli777　　2010-05-27 16:38

我的体验是玩了暴雪的游戏之后，就很少玩其他家的游戏了，暴雪游戏的操控和可玩性其他公司没比的。

ab909回复xlli777　2010-05-27 17:21

这哥们太人个性了

先人后事回复段永平　2010-05-28 03:07

"买yahoo风险挺大的"为什么呢？能谈吗

段永平回复先人后事　2010-05-28 03:23

呵呵，怕人盲目跟进。我觉得不懂得人买的话风险很大。对我来讲，yahoo目前是风险最小的。

先人后事回复段永平　2010-05-28 03:43

哦，是这样啊。谢谢。十年内不想卖就可以了吧。我觉得，大致明白巴菲特的投资理念和基本的东西未必很难。但股市价值投资所有的行为都会落脚到买入和卖出，最重要是买入。这个很难。因为一切都依据判断，而投资者判断的依据是信息和经验（或是能力）。这两点都会有很大问题，收集信息和处理信息的能力都会对判断产生根本性、决定性的动态影响，这不是主观努力程度能解决的。可能对于很多象在下这样完全白板的初学者来说，只能用储蓄的心态+风投的决心做为心法，方法是只能先跟进自己认为可以依赖的（当然这肯定是不对），这也是不懂的权宜之计，度的把握上一个是要用闲钱慢慢学习，主要的精力和资金还是做看的见摸的着的好把握的事。。这样不至于有压力，心态也会好一点儿。。

先人后事回复先人后事　2010-05-28 03:45

"可以依赖的"--信赖

茶水铺回复段永平　2010-05-29 08:15

所以风险有时候是相对的。卖臭豆腐的奶奶如果经营做卖珍珠奶茶的爷爷的生意，那么风险就大很多，毕竟卖臭豆腐的奶奶在它那块领域有她不错的技术。

寻找意义回复茶水铺　2010-05-29 12:55

呵呵，我觉得这俩事经营上可能差不多，他俩合伙就有可能做大啦。小茶你挺聪明的人又用心，你可以谈谈你看好的价格低于价值的股票和理由，也便于老师或其他朋友帮你分析讨论，一块进步。。

茶水铺回复寻找意义　2010-05-29 14:07

我的文笔也是不好，有时候不错的想法，简单几个字都写完了，以后尽量想到的东西把它写下来，平时很多都是拿来主义，保持客观性，觉得人家写的好，我认同就OK，我博客转有关于金融街这家公司的分析，觉得不错，你有时间可以看看。

ymhddddd回复段永平　2010-05-30 13:26

长期来说雅虎应该不是风险大而是收益大的几率高吧.呵呵

寻找意义回复茶水铺　2010-05-30 14:00

谢谢，你好谦虚啊！有些所谓的“作家”写的未必比你表达到位，只要你写的是真话，别人看起来应该就是舒服的。

longtermtrader回复求漏　2010-05-31 23:09

我在跟踪九城的游戏，最近几个其实都有些潜力，但是宣传和运营得不太好，有不少问题。 但我觉得朱骏这个赌徒有点意思，尽管高调得可爱，但是眼光和思维都不错的，今年申花队的成绩不错也是他的眼光对路。等下去下载个仙途，看看巨人的游戏怎么样。

longtermtrader回复creewy　2010-05-31 23:17

NCTY这个公司我跟踪了一段时间了。史玉柱确实了解中国人的心理，此类国产游戏的净利润太恐怖了。当然，史玉柱搞的任何东西都是暴利型的。

longtermtrader回复求漏 2010-05-31 23:24

我到仙途的官方论坛看了看，人气貌似不够，决定放弃试玩。

地回复茶水铺 2010-06-01 23:33

赞成!在自己熟悉的上面做起来,成功机会多得多,风险也就相对少

求漏回复longtermtrader 2010-06-04 20:58

现在还是内测阶段，可能要继续看的。。。九城现在怎么样，推出了些什么游戏没

longtermtrader回复求漏 2010-06-08 15:23

推出了一些游戏，效果不理想：名将三国：前期人气不错，目前人气不够。原因还是游戏内容不够吸引人，画面不够漂亮。三国群英传2： 公测开始一段时间了，人气现在还可以。但是技术上存在较大问题，服务器常常出问题，bug也还比较多，导致玩家流失。这两天又推出个球王代言的热血球球网页足球游戏。貌似做得很粗糙。

---

xlli777 2010-05-27 18:07

学长～，昨天我睡觉前琢磨有什么have a share of mind的公司，忽然就让我想到一个，Abercrombie & Fitch。这个牌子我在美国的时候印象很深刻，因为他们的门店总让人特别想进去，他们的衣服满街的人都在穿，价格还不便宜。189X年就成立的一个服装品牌，好多总统名人都是他的粉丝。一看报表，好家伙，12亿现金在握，市值只有30亿～ 去年盈利特别不理想，几乎没盈利，但是现金流还有1亿多。前几年总是有4亿左右的盈利的。这个牌子中国很多年轻人崇拜得不得了，仿冒品很多，但是亚洲目前只有2009年在日本开的一家店，前途大大的～

xlli777回复xlli777 2010-05-27 22:50

可是刚刚看到AnF的CEO去年被评为了2008年的5 most overpaid CEOs之一...再仔细看看吧.....

xlli777回复xlli777 2010-05-28 00:23

学长您觉得这个ANF有谱儿吗？我觉得看起来挺划算的咧~

xlli777回复xlli777 2010-05-28 08:43

刚刚看AnF的相关资料的时候偶然翻到一篇讲李路投资Timberland的文章。

余祥平回复xlli777 2010-06-03 19:19

是啊，真要那样就有味了。

---

kevin_wu123 2010-05-28 00:31

请教段总这里有没有当年（2001年）的财报？请教2001年买进网易时它的市值和PB大约是多少？

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-05-28 00:32

请教段总你这里有没有当年（2001年）网易的财报？请教2001年买进网易时它的市值和PB大约是多少？

段永平回复kevin_wu123 2010-05-28 00:38

我买的时候市值大概在2000多万（不到3000万）。其他不记得了。

kevin_wu123回复段永平 2010-05-28 00:46

2000-3000万美元？那真是够小的了，那时候怎么就没认识段总呢，真是可惜啊，那时候就感觉段总老是去CCTV做标王的，好象广东帮胡志标、段总、何伯权老是去做标王的。。。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-05-28 00:47

做标王要更早一些了

段永平回复kevin_wu123 2010-05-28 01:10

我们从来没做过标王，不知道人们为什么乱讲。

kevin_wu123回复段永平 2010-05-28 01:28

不会吧，根据《大败局》里（吴晓波，2001年第一版）描述。。。对于段总的描述都非常正面，到是胡志标先生一心想做中国的松下犯了贪功冒进的过失。。。话说1989年3月，段总来到怡华集团下属的日华电子厂，1992年，瞄准国内市场空白，致力开发学习机，企业更名。。。中山小霸王电子工业有限公司，一系列创意十足的营销策略和广告攻势，横扫杂牌军。。市占率一度高达80%，拍手歌成了新儿歌代表。成龙大哥“同是天下父母心，望子成龙小霸王”更是家喻户晓。。段总被评为“广东省十大杰出青年企业家”“全国优秀青年企业家”，小霸王品牌估值5亿元，1995年9月，段总辞职，“发展受限，观点分歧”怡华不断将盈利抽走，使其发展后劲不足，段总提出股份制改造被多次拒绝，。。。段总来到一江之隔的东莞另起炉灶，开发部“四大天王”、总助、外销部长、内销部长、工程部长、计调部长、生产部长、计财部长、后勤部长、供应部长、仓储部长几乎中层大规模出走，。。步步高实行股份制，股东上百人，主营生产学习机、电话机、游戏机，1997年CCTV竞标会上，步步高以8012.3456万元的价码竞投标的（不难理解FASTISLOW先生拿下巴老午餐会也是志在必得）经超常规发展，1998年，步步高投入1.59亿元成为CCTV实际上的标王。。。“敢为人后”“一般是市场做不好才谈自己是科技主导型！”。。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-05-28 01:41

我记得我们中学的时候唱过这首歌：世间自有公道，付出总有回报，说到不如做到，要做就做最好。。。浙大捐款几乎捐出一个2001年的网易（3000万美元）；人大捐款又捐了一个2001年的网易（3000万美元）；还有其它大大小小中国美国的捐款可能数不胜数了；第一位拍下巴菲特午餐的中国人，唯一和巴菲特吃过两顿商业午餐的中国人，两次累积应该支出不少于100万美金，这也是慈善；小霸王的中层愿意跟着走，经销商愿意跟着走，已经说明了一切；段总的博客，其实也很浪费时间浪费精力，其实也是一种慈善了！世间自有公道，付出总有回报，说到不如做到，要做就做最好，这就是我们看到的段总、段大哥！形容词，很苍白，无语，感悟，学习。。。据书中记载，1998年11月8日林一平先生主持的那场竞标（没写清楚）感觉是段总让了胡先生一手的，真功夫让了一回好功夫。。。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-05-28 01:45

段总做人这么品，现在又生活在加州，不知道现在和施瓦辛格州长——您的产品的代言人，是否还有联系？

段永平回复kevin_wu123 2010-05-28 01:48

呵呵，那个不叫标王。标王是有定义的。那时候的广告真便宜啊，现在如果投同样多的钱，估计很难听到响。我们投这种规模广告也是挺辛苦的，但这种投资很合算啊，现在要难很多了。

段永平回复kevin_wu123 2010-05-28 01:50

我们公司投标从来都是很理性的，那时要花钱的。当然，有些人实际上后来就没付钱，对其他人来讲确实不公平，因为他们抬高了价钱。

段永平回复kevin_wu123 2010-05-28 01:50

那是要花钱的

段永平回复kevin_wu123 2010-05-28 01:51

联系他干嘛？

kevin_wu123回复段永平 2010-05-28 01:59

我们公司投标从来都是很理性的，那时要花钱的。当然，有些人实际上后来就没付钱，对其他人来讲确实不公平，因为他们抬高了价钱。怪不得那时VCD3000元一台，现在DVD也只要几百元一台。。。什么SVCD、CVD，市场太乱了。。。我记得我们家买的第一台VCD后来才知道是市场的人骗我说是新科的副厂生产的，其实根本就不是。。市场乱了。。

kevin_wu123回复段永平 2010-05-28 02:01

联系他干嘛？广告没播，你们也是受害者，他老人家就没请您吃顿牛排补偿一下？他们应该知道你们也是受害者的吧。。委屈了！不过马云先生说，男人总是在委屈中长大，向段总学习了！

段永平回复kevin_wu123 2010-05-28 02:06

呵呵，你知道的还挺多。马云这话说得，有点大男子主义。谁没点委屈

maoshch回复段永平 2010-05-28 02:13

网易和QQ，当年我都看好，可惜那时不知道如何开户也没钱。QQ三块多时。。。。。。网易打算卖身给香港数码港（应该是这个名字吧，或者叫香港宽带什么的）时。。。。。。不过现在想想，如果开了户，哪怕只放进去五万RMB呢，呵呵过去的事啦，还好，现在有段兄的慧眼给我这次的投资做背书。。。。。。

kevin_wu123回复段永平 2010-05-28 02:17

芒格老 喜欢看伟人的传记，我们先把段总这本活着的传记读好。。。了解得还非常的肤浅，需要进一步继续握掘。。

kevin_wu123回复maoshch 2010-05-28 02:18

机会总是会有的，关键是机会来的时候要有资金，巴老说，一生只需富一次。。。

段永平回复kevin_wu123 2010-05-28 02:39

巴菲特“一生只需富一次的意思”是不要冒不该冒的险，不然可能需要去想办法富第二次。不用margin也是这个意思。

xlli777回复kevin_wu123 2010-05-28 09:06

那也不该州长请客啊，想起了新闻里“美的”对冰箱爆炸事故受伤消费者说的话：“我们知道您是受害者，但我们不知道谁是加害者。”

kevin_wu123回复段永平 2010-05-28 09:15

恩，理解了，谢谢段总

topcp回复maoshch 2010-05-28 18:17

我更看好qq，因为qq的流量更廉价

地回复kevin_wu123 2010-06-01 23:35

无尽赞叹段师的一切知道不知道的善行,随喜段师的一切功德能力,愿大家都有如是的能力

朴素回复段永平 2010-06-02 23:26

哎呀，我的妈呀，我怎么就没理解透呢，当初听了这句话，感觉似是而非，一直没弄明白什么原因，原来如此。

余祥平回复朴素 2010-06-03 18:43

是啊，段老师一讲，就清楚多了。

putong001 2010-06-02 08:13

我记得我们中学的时候唱过这首歌：世间自有公道，付出总有回报，说到不如做到，要做就做最好。。。浙大捐款几乎捐出一个2001年的网易（3000万美元）；人大捐款又捐了一个2001年的网易（3000万美元）；还有其它大大小小中国美国的捐款可能数不胜数了；第一位拍下巴菲特午餐的中国人，唯一和巴菲特吃过两顿商业午餐的中国人，两次累积应该支出不少于100万美金，这也是慈善；小霸王的中层愿意跟着走，经销商愿意跟着走，已经说明了一切；段总的博客，其实也很浪费时间浪费精力，其实也是一种慈善了！世间自有公道，付出总有回报，说到不如做到，要做就做最好，这就是我们看到的段总、段大哥！形容词，很苍白，无语，感悟，学习。。。==========在这点上老段是世人的楷模，他经营人生和事业的哲学，他的超脱和淡然，以及在公益事业上的投入让我等年轻人寻找到了一种新的价值观。我们现在能力还不够，所以先从小事做起吧，哪怕是帮帮身边的人种种树都是公益。

余祥平回复putong001 2010-06-02 21:22

是啊，你说得很对，所以我是下定决心向段老师学为人、经营、投资。并且在可能的情况下，向能够影响到的人推荐段老师，让他们也能早日爱上投资的人生。

朴素回复余祥平 2010-06-02 23:18

祝你成功

余祥平回复朴素 2010-06-03 16:42

[表情]

科科 2010-05-27 09:49

哪位美语好的哥们有空的话给翻译下，多谢了。这个不能麻烦段大哥。

pingkai2回复科科 2010-05-27 10:43

直接把网址粘贴到Google翻译就可以了。

价值投资奉行者回复科科 2010-05-27 10:46

翻译什么呢？科科兄，那天问您的深国商的问题您怎么看的？谢谢！

朴素回复科科 2010-06-02 23:43

[表情]

---

kunhuoqianjin 2010-05-27 09:19

您好，我想请教下段总对金山软件和金山网游的看法。毕竟这家企业长期以来一直是民族软件业的骄傲。

kesituolani回复kunhuoqianjin 2010-05-27 23:13

金山啊，雷军要比马云靠谱哈。

段永平回复kesituolani 2010-05-27 23:18

[表情]

kunhuoqianjin回复段永平 2010-05-28 10:06

雷军不知道为什么，一直在减持。。。感觉求伯君更靠谱一些。

yuyao_11回复kesituolani 2010-05-30 01:35

他不是已经去UCWEB了吗。。。

kunhuoqianjin回复yuyao_11 2010-05-31 17:07

雷军现在做天使投资人上瘾了，做了好几家了，包括UCWEB，凡客，多玩等。。。

---

maoshch 2010-05-28 02:20

雪球财经用的是网易风格的用户评论界面啊。。。。。。网易的产品确实很能抓人的。。。。。。最难忘98年99年时的“思想之剑”，可惜后来被阉了。那时有个说法，了解些互联网的人上网易，不懂的人上SOHU。张董没听到吧

yuyao_11回复maoshch 2010-05-30 01:36

那新浪和腾讯呢。。。

---

tcyno1987@126 2010-05-27 23:19

我有个比较奇怪的问题问下， 如果段总觉得不好回答就算了，史玉柱 是个很厉害的人，好像做任何事情都可以做成，如果他来专著投资，是不是也会成为一个大师级的人物

段永平回复tcyno1987@126 2010-05-27 23:38

有可能吧

xlli777回复tcyno1987@126 2010-05-28 00:21

让他戒烟试试，这个估计做不成~

kevin_wu123回复tcyno1987@126 2010-05-28 17:46

史玉柱先生应该内心里有创业情节的，不可能单独去做投资，除非以后老了才有可能吧。。。

小虎子 2010-05-27 12:24

在中国大陆有通过这家证券公司买美股的网友吗是否可靠呢谢谢~

小虎子回复小虎子 2010-05-27 15:06

晕死,网址怎么没有了呢?,史考特证券.

小虎子回复Mr.Rise 2010-05-28 09:49

Thank you!

---

thankweb 2010-05-27 11:20

段总，您对比亚迪公司本身的印象如何？剔除它过去一年股价的飙升和老巴持股，它真那么确定未来是卓越的世界级公司吗？老巴最近的投资风格不再浅显易懂了。感觉钱多逼他扩展能力圈

润政回复thankweb 2010-05-27 23:49

首先，我觉的没什么企业文化，和富士康的模式很像。汽车事业部我就不是很汽车。只是自己看法

thankweb回复润政 2010-05-28 09:21

不会吧。你是员工吗？你的看法有根据吗？感觉比亚迪和阿里巴巴类似，现在还在投入期，有一些不确定性。但如果成功了，就可能成为世界级的企业。这类企业似乎很难用用现金流折算，因为现在和未来可预见时间内的现金流都是负的。

johnson 2010-05-28 00:50

上文说呀虎值97美元.我给打个对折,48美元.这是明面的价值.要投的是隐蔽资产.套宝,支付宝多少钱,不知道.投的就是这个不知道.值.值,值隐蔽资产型公司

段永平回复johnson 2010-05-28 01:09

不知道你的数据哪里来的？如果一切都非常理想的情况下，yahoo到40+倒是有可能的，但至少也要3年才有可能看得到吧。投资不敢认为一切都是理想的

johnson回复段永平 2010-05-28 08:44

不知道你的数据哪里来的？如果一切都非常理想的情况下，yahoo到40+倒是有可能的，但至少也要3年才有可能看得到吧。投资不敢认为一切都是理想的97美元,毛毛估的.当然没有公式推了.安全系数50%.之后应该有戏.不过我暂时没买雅湖.一是最近振荡,二是2,3年还长.而其真正生长期很短.小本生意.能持有一段,几段上升期就够了.

思考的快乐 2010-05-27 21:38

刚看了篇文章，相信很多人都已经看过了，《雅虎亚洲资产命运分析 不会抛售阿里巴巴股份》，尤其是最后一句话，如果没有亚洲资产，雅虎的股价应该是多少？看了这篇文章在加上看段总关于雅虎的分析，深深的感到估值真是一件不容易的事情，DCF也是不好把握。价值投资，I am on the way,but i am on the right ,safe way,hehe.

段永平回复思考的快乐 2010-05-27 23:41

其实现在这个价位对亚洲资产的考虑就不是很多。

盛世天空回复段永平 2010-05-27 23:54

Good morning! 段总，我刚刚买了YHOOO.

润政回复段永平 2010-05-28 00:04

段总，想请教一下你对企业文化对公司长期发展看法和投资这样公司的一些思路。我总想一个好的企业文化就像一个好的带路人，让公司长期稳定发展 ，主要看那些指标。。 谢谢！

段永平回复盛世天空 2010-05-28 00:34

[表情]

思考的快乐回复段永平 2010-05-28 05:59

对啊，应该是低估了阿里巴巴的未来，低估了马云哦，可能还是没有中国人了解得深刻。

---

kevin_wu123 2010-05-27 13:22

理论上，隐蔽资产型公司的表现形式可以是所拥有的土地、股权、无形资产等，以及它们的增值，比如，600814杭州解百，效益其实很一般，因为现在当地的商业圈已经不在湖滨一带，而是在武林广场一带，今后也可能会发展到钱江新城一带，因此湖滨（杭州解百）一带的商场效益前景未必看好，但是，重要的是，西湖边的地段的地价和房价可不得了，杭州解百10万平米的楼就至多少钱呢？3万一平米？那么杭州解百这公司至少也值30亿元（假设楼就在上市公司里的话），那么为何股价不去30亿呢，到现在也只有24亿。可能的原因是：1。资产重估必须由某一事件带来，比如资产重组需要重新评估时，那么土地的价格就体现出来了，而这种重组、整合或重估未必就在现在发生，因为还是存在一个时间上的问题，这就需要折现，用估计的时间折现到当前，就是公司的价值。因而杭州解百值不了30亿，除非地价继续涨。2。控股子公司的资产是否就完全属于母公司呢？理论上也许是的，但这里也存在着时间上的问题，需要进行折现，只要子公司资产一天不增值（比如上市导致），那么就需要进行折现，但是如果显著的便宜到遗产便宜的状况，可能就不需要思考了，行动才重要了。。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-05-27 13:26

巴老买了北伯林顿，很多人在国内也去跟风炒作铁路股，简直就是瞎胡闹，铁路是缓慢增长型公司（不是说缓慢增长型公司不可以买，只要够便宜，同样可以），但是同是它也是一只隐蔽资产型公司，根据林奇先生1990年的描述，美国ZF把大量的土地批给了铁路公司，巴老看中的不仅仅是美国西岸做与中国的物流、情节能源、铁路带来国家发展等等，更重要的还是他看中了他们的隐蔽资产，土地、森林等资源，当然，如果把这个公司私有化后，进行更好的整合，那也是很重要的一方面。。。。

段永平回复kevin_wu123 2010-05-27 13:33

所以他是用百年来考虑这个投资的，不容易啊。

kevin_wu123回复段永平 2010-05-27 13:54

或许两点才能成一线，如果有三点，就可以成为一个面了。1。缓慢增长型+快速增长型：这一类，即寻找公司效益有所改善的类型，属于转机股，并非巴老的最爱，但是作为把握边际投资报酬率提升的这一核心要素的思考出发点是很好的。。。2。缓慢增长型+稳定增长型：缓慢增长型公司同样可以买，只要足够的便宜，约翰聂夫的成功就是靠这个了。。。3。稳定增长型+快速增长型：贵州茅台、可口可乐、吉列、喜诗。。。关键是稳定，快速嘛，长期CAGR大于等于20%就算是快速了。。。。4。周期循环型+隐蔽资产型：中国石油（当“标准化度量”的石油资产价值已经超过了公司的市值，且只有3折的价格时。。。）、北伯林顿。。。。。5。困境反转型+周期循环型：。。。。6。困境反转型+隐蔽资产型：圆石滩、不知道林园先生当年买的百仕达控股算不算好公司了，不过足够便宜。。。7。好公司（稳定或缓慢）+隐蔽资产型：8。好公司（稳定或缓慢）+困境反转型：2001年的网易、2008三聚时的伊利蒙牛，当年的美国运通（品牌优势未倒）和GAIGO（总成本领先优势未倒）——当一家好公司遇到一次巨大但客户化解的危机时（三要素：好公司、巨大危机、可以化解）9。好公司（稳定或缓慢）+周期循环型：这样的公司基本不存在，或者这个条件不成立，因为对于周期型和非周期型的分类本身就是想把它们区分开来，严格说任何公司都是周期型的，严格说只有强周期型与弱周期型之分。。。。其中，或许第8种、第3种、第4种公司是巴老的最爱，不过如果要说大机会呢，恐怕还是，第8种类型的公司了。。。。个人浅见。。。。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-05-27 14:01

（YHOO）雅虎，应该属于以上的第7种类型——好公司（稳定或缓慢）+隐蔽资产型。2007年巴老和CCTV的付瑜说：付瑜啊，不同的公司有不同的买法，就像选择男朋友一样，你是看中他的才华呢还是看重他的体育才能，关键是把握它的价值。。。。不同类型的公司有不同的买法，这话说得太好了，那么首先要对公司进行分类，分类方法太多了，聂夫、林奇、标普。。。都有分类，我看林奇的分类就足够了，关键是不能只是看到一点。。。。。看到的保险因素越多相待于也越有安全边际。。。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-05-27 15:04

写错了，北伯林顿应该属于第7种类型，和雅虎是一个大类的。北伯林顿：好公司（缓慢）+隐蔽资产型雅虎：好公司（稳定）+隐蔽资产型只是不知道说多了，还足不足够隐蔽了。。。。

chad回复段永平 2010-05-27 16:00

不是可以有现金流入的资产才去算的嘛土地可以这样考虑，森林的话，不太了解如果不能产生现金流的资产，或者说不可以变现的，我觉得即使1W亿也不要去算它

红星照我去战斗回复kevin_wu123 2010-05-27 19:02

铁路这类提供公共用品的企业和通货膨胀是好朋友，一是产品能随着通货膨胀物价增长能提价，定价权和通货膨胀是线性相关的，企业整体的收益应该能跑过通货膨胀。前几年外资在国内大肆收购自来水厂，企业即使亏损也买，买来就提价；再者，如你所说拥有土地森林这些隐蔽性资产，这些资产也是通货膨胀的好朋友，也能跟着水涨船高。这类企业的股票收益和风险就像企业债券，但比债券强的是投资人对公司拥有所有权。

快乐投资回复段永平 2010-05-27 20:54

巴菲特投资铁路的事情，如果理解为：能够很好地解决稳定的现金流，是不是也是合理的?

kevin_wu123回复快乐投资 2010-05-27 21:37

应该是也是的吧，不过他们是不是现金已经很多了啊。。

快乐投资回复kevin_wu123 2010-05-27 22:09

现金永远都是不够的。

段永平回复kevin_wu123 2010-05-27 23:48

客观地讲，雅虎本身现在还不能称为好公司，但新CEO上来后，yahoo将有机会成为一个不错的公司。我认为大概需要3年的时间吧。在我眼里，Carol实际上是个非常不错的CEO。

kevin_wu123回复段永平 2010-05-28 00:40

姜是老的辣！Carol居然在2009年全球最具影响力商界女强人20强排名中是最年长的，61岁，今年62了，看不出来，保养得不错。

悲智双运 2010-05-27 23:11

为了向段总请教而注册网易博客，为了注册网易博客而注册网易信箱，然后战战兢兢申请加为博友。真能请教时，反而不敢造次，还是好好多听吧。段总慷慨，我们也要自觉，不要拿太低级的问题，段总多次回答过的问题来麻烦段总。

NEWMAN回复悲智双运 2010-05-28 00:19

[表情]

---

steper 2010-05-27 21:53

刚才看了波士堂，请的是董明珠。一，有个人问她，为什么最近格力的股票跌跌不休，她说我只对我的投资者负责，不对投机者负责。二，她给这几者的排序是：1，消费者，2，员工，3，社会责任，4，股东。三，格力一线员工年薪3万，如果哪个员工或家人得了绝症，医药费就算几十万也能解决。

段永平回复steper 2010-05-27 23:10

董明珠对企业的理解非常好

wuzonghai回复段永平 2010-05-27 23:22

大哥，会什么成功的企业家都有很强的个性?

---

tcyno1987@126 2010-05-27 23:18

我有个比较奇怪的问题问下， 如果段总觉得不好回答就算了， 是个很厉害的人，好像做任何事情都可以做成，如果他来专著投资，是不是也会成为一个大师级的人物

---

liulog80 2010-05-27 20:53

我发的有些帖子没有了，是我网络不好还是段大哥给我删了啊？对于雅虎的投资，我从一开始的激动，到现在的平静。段大哥对雅虎的估值分析还是可以的，挺保守的。不过我想提一个我自己的看法，不对的地方请见谅：1、雅虎的投资是不是雪茄烟蒂？2、每年的净利如果可以保持，那它还算是好公司，如果保不住，那么现金也会消耗光。3、如果持有的阿里巴巴股权被置换出去或者其他方式离开雅虎，那么因为这一点而投资雅虎的股东岂不是要失望。4、杨致远还投资了李开复的创新工场，不知道是雅虎还是他个人行为。

段永平回复liulog80 2010-05-27 23:16

如果你投yahoo是因为淘宝的话，怎么会和烟蒂联系在一起？看东西一定要理性，不能一害怕就乱了。一定要知道自己为什么投。其实yahoo本身的情况还行，就是需要的时间长一点，投机者不太喜欢而已。yahoo才是刚刚开始的一个投资，上上下下还会有很久，没有时间长的准备是不应该投资的，早晚会掉进去。

音乐让我说 2010-05-27 22:34

段总，你好，我是一个bbker，我有一些重要的事希望能跟你交流下可以吗？我给你发了短信息了你有收到吗？这个事非常急切希望你能抽出那么一点时间来跟我聊下好吗？

---

chizhihen 2010-05-27 11:18

沉迷电脑游戏误人啊。雅虎和淘宝、支付宝有什么关系？

chizhihen回复chizhihen 2010-05-27 11:20

难道雅虎有投资淘宝、支付宝？

ab909回复chizhihen 2010-05-27 12:17

游戏误人是存在的，但误人的何止游戏，看怎么对待了。

xlli777回复chizhihen 2010-05-27 20:40

淘宝和支付宝最大的老板就是雅虎了……

红星照我去战斗 2010-05-27 19:33

转一个投行家写的微薄“刚才和一个朋友聊到在所有常见的奢侈品品牌中，品牌质感保持最好的就是爱马仕了。中国30年内不可能诞生这样的品牌，不是工艺，不是设计，不是资金，不是人才，而是…心态。那种对于品质的追求需要心灵中深深的寂寞。在我们这个被GDP、土地和市值骇着的国度，有哪个企业家能做到让心灵在寂寞中唱歌？”拥有这种经营心态的企业一定会有一个好的文化。

---

algor 2010-05-27 19:11

马云股东大会演讲全文：我的一个痛苦决定（见博客）

盛世天空 2010-05-27 13:48

美股评论：雅虎的微妙资产【MarketWatch旧金山5月26日讯】记得2008年年初的时候，微软(MSFT)曾经出价每股31美元，想要收购雅虎(YHOO)，当时，这家互联网先锋公司的股价大致是在19美元上下。之后，伴随并购谈判的一波三折，雅虎的股价也坐上了过山车——最终，众所周知，交易还是以流产告终。2009年1月，巴茨(CarolBartz)被任命为雅虎的新首席执行官，公司进入了变革时代，从那时以来，雅虎的股价一直在13美元至18美元之间徘徊，上周收于15.48美元。现在，雅虎将于周三举行七个月后的又一次投资者日活动，华尔街当前对该公司的预期显然并不高调。不过，有一个问题或许的确会引发一些有趣的争论，那便是雅虎在亚洲的两笔重头投资的命运——阿里巴巴和雅虎日本。花旗分析师马哈尼(MarkMahaney)在最近递交委托人的一份研究报告当中写道，“此处的关键问题其实是在于，雅虎打算怎样从这些投资当中为自己的股东们提炼出价值？”外间对雅虎的预期有欠乐观，具有标志性的事件之一就是，投资者目前正在努力计算出他们的亚洲资产究竟有多大的价值。正如Thomas Weisel Partners分析师洛汉(JordanRohan)二月间所指出的，他之所以对该公司采取中立立场，是因为“管理层尚未明确勾勒出至关重要的反弹之后的成长策略”。事实上，亚洲这两笔投资的价值是很难估算的。在中国，雅虎拥有阿里巴巴集团40%的股份，后者拥有中国最大电子商务网站、在香港上市的阿里巴巴网络有限公司。马哈尼估计，雅虎在阿里巴巴的股份可以换算为阿里巴巴网络有限公司29%的股份。在日本，雅虎拥有上市交易的雅虎日本34%的股份。对雅虎在亚洲的这些资产的价值，华尔街分析师们的估计各不相同，最低的认为其价值每股4美元，而最高的则达到每股6.84美元。马哈尼在估值最高的分析师之列，他相信，两份资产相加，意味着雅虎拥有不在账面上的130亿美元财富，计入30%的所谓非流动性和税务扣减因素，则为97亿美元。

盛世天空回复盛世天空 2010-05-27 13:50

显而易见，大家至少在一点上可以达成共识，即这些股份的确具有相当的潜在价值，但是同时，这部分资产又属于非流动性的范畴。然而，我们可以看到，雅虎的股价事实上有些时候也确实可以和这两家相关公司同进退。比如，两周之前，阿里巴巴宣布，亿万富翁投资人索罗斯(GeorgeSoros)是他们的三大投资人之一。这一消息的发布同样推动了雅虎股价上涨。只是，这些可观的股份显然很难迅速兑现。不过，分析师们这一次很可能在会上专门向巴茨和其团队询问阿里巴巴相关的问题，因为阿里巴巴集团首席财务官蔡崇信不久前曾经宣布，阿里巴巴已经做好准备，想要购回雅虎持有的股份。只是，巴茨和她的同僚们现在显然不大可能接受这样的交易。她们或许在私下里会评价对方的想法是“做梦”。阿里巴巴集团现在还没有上市，许多投资者都相信，这家公司还有很大的成长空间，没有被市场充分认识到，他

们是非常有力的初始股发行备选。阿里巴巴网站之外，阿里巴巴集团还拥有淘宝网和支付宝——类似于eBay(EBAY)和其贝宝。“我们认为，这些资产拥有非常可观的潜在成长空间，但是这些价值要真正释放出来，还需要很长的时间。”Caris &Company分析师阿佳沃尔(SandeepAggarwal)在接受采访时表示，他相信阿里巴巴集团旗下的两家公司至少有一家可能于2011年在美国上市。巴克莱分析师安穆斯(DouglasAnmuth)也认为，对于雅虎持有的阿里巴巴股份，应该从更加长期的角度来进行评估。他同时还相信，雅虎可能会逐渐削减自己在雅虎日本的投资，但是估计该公司不会在这次会议上有什么专门的表态。安穆斯写道，“只是我们确实希望能够更多了解该公司的想法，知道他们如何看待各种潜在的选择。”显而易见，投资者这一次必然将听到更多关于雅虎不断强化的展示广告业务的新消息，以及关于和微软必应搜索引擎交易有关的新消息，但是与此同时，他们肯定会向雅虎施加压力，希望他们吐露关于这些投资的内幕。无论怎样，有一个问题都是值得重视的，即这些在中国和日本的资产是否有助于推动雅虎的股价上涨？或者说，如果没有了阿里巴巴和雅虎日本的因素，雅虎的股价又该是怎样的水平？（本文作者：Therese Poletti）

盛世天空回复盛世天空 2010-05-27 13:53

来源:http://tech.sina.com.cn/i/2010-05-26/22194234689.shtml

kevin_wu123回复盛世天空 2010-05-27 14:21

品味雅虎 里，有很多关于雅虎的信息，很不错。。。

---

bigfigure 2010-05-27 14:07

和大家分享一段《史记》，老祖宗们在2000多年前就将价值投资摸透了，博大精深：计然曰：“知斗则修备，时用则知物，二者形则万货之情可得而观已。故岁在金，穰；水，毁；木，饥；火，旱。旱则资舟，水则资车，物之理也。六岁穰，六岁旱，十二岁一大饥。夫粜，二十病农，九十病末。末病则财不出，农病则草不辟矣。上不过八十，下不减三十，则农末俱利，平粜齐物，关市不乏，治国之道也。积著之理，务完物，无息币。以物相贸易，腐败而食之货勿留，无敢居贵。论其有余不足，则知贵贱。贵上极则反贱，贱下极则反贵。贵出如粪土，贱取如珠玉。财币欲其行如流水。”

---

kevin_wu123 2010-05-27 13:04

真正的投资者会把投机取巧的想法完全抛弃，而是抓住最大的确定性。实践不是检验真理的唯一标准，只是检验真理的必要但不充分条件。实践之外更为重要的是思维方式和本分意识。

成长乐园 2010-05-27 09:16

请问段总您说的：每个月股权到期日后我就可能会有些钱。指的是什么？

liulog80回复成长乐园 2010-05-27 11:43

手中持有的到期可变现的金融资产。

Ontheway 2010-05-27 09:41

段总，他们提了淘宝和支付宝了呀，只是他们不知道该怎么估价，给出的估价好像偏低。

xlli777回复Ontheway 2010-05-27 10:41

段总说的可能是下面儿那个。

守正出奇 2010-05-27 08:41

市场先生有疑虑，至少说明价值未被充分体现。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 73 篇 巴菲特自述:我的城堡和我投资的5+12+8+2法则

2010-05-28 02:19:57 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120104282195790 0

沃伦?巴菲特(美)/文

我只喜欢我看得懂的生意，这个标准排除了90%的企业；我要看清这个企业10年的大方向。
我怎么选股:
重心是“什么”上面，而不是“何时”
可口可乐公司于1919年上市，那时的价格是40美元左右。一年后，股价降了50%，只有19美元。看起来那是一场灾难。瓶装问题，糖料涨价，你总能发现这样那样的原因让你觉得那不是一个合适的买入时机。一些年之后，又发生了大萧条，第二次世界大战，核武器竞赛等。总是有原因(让你不买)。如果你在一开始40块钱买了一股，然后你把派发的红利进行再投资(买入可口可乐的股票)，一直到现在，那股可乐股票的价值是5000万。这个事实压倒了一切。如果你看对了生意模式，你就会赚很多钱。
切入点的时机是很难把握的。所以，如果我拥有的是一个绝佳的生意，我丝毫不会为某一个事件的发生，或者它对未来一年的影响等等而担忧。当然，在过去的某些个时间段，政府施加了价格管制政策。企业因而不能涨价，即使最好的企业有时也会受影响，我们的See's Candy糖果不能在 12月26日涨价。但是，管制该发生的时候就会发生，它绝不会把一个杰出的企业蜕变成一个平庸的企业。政府是不可能永远实施管制政策的。
一个杰出的企业可以预计到将来可能会发生什么，但不一定会准确到何时会发生。重心需要放在“什么”上面，而不是“何时”上。如果对“什么”的判断是正确的，那么对“何时”大可不必过虑。
我凭什么选股:
给我10亿和10年
我只喜欢我看得懂的生意，这个标准排除了90%的企业。我想要的生意外面得有个城墙，居中是价值不菲的城堡，我要负责的、能干的人才来管理。
三十年前，柯达公司的城墙和可口可乐的城墙是一样难以逾越的。柯达向你保证你今天的照片，20年，50年后看起来仍是栩栩如生，这一点对你而言可能恰恰是最重要的。30年前的柯达就有那样的魅力，它占据了每个人的心。在地球上每个人的心里，它的那个小黄盒子都在说，柯达是最好的。那真是无价的。
现在的柯达已经不再独占人们的心。它的城墙变薄了，富士用各种手段缩小了差距。柯达让富士成为奥林匹克运动会的赞助商，一个一直以来由柯达独占的位置。于是在人们的印象里，富士变得和柯达平起平坐起来。
与之相反的是，可口可乐的城墙与30年前比，变得更宽了。你可能看不到城墙一天天的变化。但是，每次你看到可口可乐的工厂扩张到一个目前并不盈利，但20年后一定会的国家，它的城墙就加宽些。企业的城墙每天每年都在变，或厚或窄。10年后，你就会看到不同。
我给那些公司经理人的要求就是，让城墙更厚些，保护好它，拒竞争者于墙外。我寻找的就是这样的企业。那么这样的企业都在做什么生意呢？我要找到他们，就要从最简单的产品里找到那些(杰出的企业)。因为我没法预料到10年以后，甲骨文，莲花，或微软会发展成什么样。比尔?盖茨是我碰到过的最好的生意人。微软现在所处的位置也很好。但是我还是对他们10年后的状况无从知晓。同样我对他们的竞争对手10年后的情形也一无所知。
虽然我不拥有口香糖的公司，但是我知道10年后他们的发展会怎样。互联网是不会改变我们嚼口香糖的方式的，事实上，没什么能改变我们嚼口香糖的方式。会有很多的(口香糖)新产品不断进入试验期，一些以失败告终。这是事物发展的规律。如果你给我10个亿，让我进入口香糖的生意，打开一个缺口，我无法做到。这就是我考量一个生意的基本原则。给我10个亿，我能对竞争对手有多少打击？给我100个亿，我对全世界的可口可乐的损失会有多大？我做不到，因为，他们的生意稳如磐石。给我些钱，让我去占领其他领域，我却总能找出办法把事情做到。
这样，我就能看清这个企业10年的大方向。如果我做不到这一点，我是不会买的。
我的5项投资逻辑:
1.因为我把自己当成是企业的经营者，所以我成为优秀的投资人；因为我把自己当成投资人，所以我成为优秀的企业经营者。
2.好的企业比好的价格更重要。
3.一生追求消费垄断企业。
4.最终决定股价的是实质价值。
5.没有任何时间适合将最优秀的企业脱手。
我的12项投资要点:
1.利用市场的愚蠢有规律的投资。
2.买价决定报酬率的高低，即使是长线投资也是如此。
3.利润的复合增长与交易费用和税负的避免使投资人受益无穷。
4.不在意一家公司来年可赚多少，仅有意未来5至10年能赚多少。
5.只投资未来收益高确定性企业。
6.通货膨胀是投资者的最大敌人。
7.价值型与成长型的投资理念是相通的；价值是一项投资未来现金流量的折现值；而成长只是用来决定价值的预测过程。
8.投资人财务上的成功与他对投资企业的了解程度成正比。
9.“安全边际”从两个方面协助你的投资：首先是缓冲可能的价格风险；其次是可获得相对高的权益报

酬率。

10.拥有一只股票，期待它下个星期就上涨，是十分愚蠢的。

11.就算联储主席偷偷告诉我未来两年的货币政策，我也不会改变我的任何一个作为。

12.不理会股市的涨跌，不担心经济情势的变化，不相信任何预测，不接受任何内幕消息，只注意两点：A.买什么股票；B.买入价格。

我的8项投资标准：

1.必须是消费垄断企业。

2.产品简单、易了解、前景看好。

3.有稳定的经营史。

4.经营者理性、忠诚，始终以股东利益为先。

5.财务稳键。

6.经营效率高、收益好。

7.资本支出少、自由现金流量充裕。

8.价格合理。

我的2项投资方式

1.卡片打洞、终生持有，每年检查一次以下数字：A.初始的权益报酬率；B.营运毛利；C.负债水准；D.资本支出；E.现金流量。

2.当市场过于高估持有股票的价格时，也可考虑进行短期套利。

文章评论

---

kevin_wu123 2010-05-31 22:30

基本资料：海鑫钢铁李兆会，29岁，财富：数十亿；碧桂园杨惠妍，29岁，财富：数百亿。如何理解：假如，他们现在立即变卖所有资产，将套现的资金用于完全的巴老式价值投资，当他们到达80岁的时候（巴老现在的年龄）（还有50年），将会如何？那岂不真的可以买下一个国家了？会不会啊？如果他们接受了价值投资的思想，但却永远也不能复制巴老（假设巴老是不可以复制的），那么原因会是什么？价值投资未来将会失效吗？他们都学不了（可以找专家帮助解读），那凭什么我就可以呢？没道理啊。或许他们永远也不会放弃自己（家族）的事业，因为人是有感情的，很多家族都是这么过来的，所以他们不是巴菲特，会吗？他们都很智慧的，现代咨询很发达，如果他们不会进行大规模价值投资（而不固收本业）的话，这是人性的原因吗？很多公司业务容量遇到瓶颈后，都会向控股公司进行拓展，其实PE、股票投资、并购，已经不是太分得清楚了，都是围绕价值投资了，那么凭什么说未来的价值投资就一定会体现在股票二级市场的投资里，或者是否可以理解为未来二级市场里价值投资的机会会越来越少呢？那咱们小散怎么办？都是弱智问题，没事活动活动脑筋而已，但还是想不通，谁能给个答案？

topcp回复kevin_wu123 2010-05-31 22:50

钱多到一定的程度，就不可能有那么高的收益率。老巴买铁路股，就是因为钱实在太多，必须降低收益率来买大市值的股票，要么只能买债券了，买比亚迪本来想多买点，人家不干，就卖10%，他有什么办法呢。如果老巴的钱继续多下去，我看5%债券可能被纳入非常好的投资标的了。不知道段大哥有没有这样的困惑，当你钱多到一定程度的时候而面前只有1个符合标准的投资标的时，其实还是很麻烦的一件事，全买进去流通股前十了，老板肯定认识了，而且社会也开始关注了，好处是能多知道一些消息，坏处是你想卖的时候可没那么简单了，朋友关系在这里，社会影响在这里，想卖可能还点不好意思，因为想到一旦卖了，没准市场会对这个企业反映剧烈，对不起朋友，呵呵。因此钱多到一定程度的时候其实收益率一定是下降的。你上面说的几个人都是这个原因，钱比较多了，投资选择的时候就没那么容易了，而很多不错的投资标的，其实容纳不了那么大的资金，大股东不卖，如果全买了股权，还会担心这个管理层会不会跟原来一样的工作，总之我们一样的外部股东受到的限制一定是很多很多的。不知道你的资金情况如何，我感觉我的钱还差的远，因此我更加喜欢分析巴菲特早期的东西，这也就是我说的“我要华盛顿邮报不要可口可乐”的意思，我感觉现在我比段大哥合算呢，我看上了一只股票把全副身家都压上，也没人注意，我随时都能出来，我觉得很舒服。

段永平回复topcp 2010-06-01 02:30

我还没那么大关系，有时有一点。买创维时就碰到了，不想被关注，所以到5%就停了。

topcp回复段永平 2010-06-01 08:47

我还没那么大关系，有时有一点。买创维时就碰到了，不想被关注，所以到5%就停了。——————————————————————非常想听听您为什么会买入创维，当时的情况是怎样的。家电行业也是我研究很久的一个行业，我持有了一只家电的股票4年，而且这4年我就这一只股票。感谢这个企业的管理层，利润还不错。电视机这个领域您怎么会认为剩下的是创维，而不是其

他的企业呢？创维我也曾经考虑过，研究的不深，电视机这个行业我一直认为还是比较复杂，面对的不光是国内，还有小日本、韩国企业什么的，创维是哪方面吸引了您，能大概说说吗？

段永平回复topcp　2010-06-01 08:49

那你大概就是有格力空调？创维的事前面讲过了。

topcp回复段永平　2010-06-01 09:06

真是厉害，是格力。我找找前面的帖子，前面看的不够仔细。

topcp回复段永平　2010-06-01 09:10

不过想起来我08年还是卖了一部分这个股票，让自己的成本变负，现在想起来当时，似乎对这个还是没那么大的自信，如果巴菲特卖的话，要么全卖光，要么全部留，我是把成本卖了，把利润留下了，感觉还是不自信

xlli777回复topcp　2010-06-01 09:28

很多前辈都教我在股票大涨以后要把本儿先赎出来，我感觉这也是一个看似理性实际上不理性的技巧。我觉得有个好办法可以防止自己非理性卖出，在价位涨上来很想卖了的时候，把自己想象成一个空头，扪心自问，现在的情形，我愿不愿意Short掉这个股票？如果不愿意就继续留着，直到出现了更好的投资目标。

topcp回复xlli777　2010-06-01 09:48

很多前辈都教我在股票大涨以后要把本儿先赎出来，我感觉这也是一个看似理性实际上不理性的技巧。我觉得有个好办法可以防止自己非理性卖出，在价位涨上来很想卖了的时候，把自己想象成一个空头，扪心自问，现在的情形，我愿不愿意Short掉这个股票？如果不愿意就继续留着，直到出现了更好的投资目标。_____很有道理。其实忘了是买的哪个股票会更好，前面买的是前一单的事，现在要买或者卖的是另外一单，虽然可能是一个股票，但想象成两单就可以比较理性的想明白了。这个错误源自于我原来短线交易的经历，有时候会不自觉的看看是否超卖还是超买了，技术指标背离的是否严重了，呵呵。以后这样的错误不会再犯。我记住了。

touzi3210回复段永平　2010-06-01 13:01

段哥，怎么猜到的是格力？中国家电企业很多的

段永平回复touzi3210　2010-06-01 15:11

呵呵，能让股东拿了4年还很感谢的家电上市公司不多啊

xlli777回复段永平　2010-06-01 18:15

我家有原始股

steper回复topcp　2010-06-01 18:17

能不能说说你对格力的理解？

余祥平回复topcp　2010-06-01 18:28

我的博客有向段老师学习价值投资的笔记，在“段永平谈实例”下面有“投资创维”，也许对你有帮助。

topcp回复steper　2010-06-01 18:52

我是04年买的格力，当时初学价值投资，买入的价格还不错，除过一次权，成本就更低了，08年2月份的时候随着期间学的东西越来越多，也及时的审视这个唯一的股票，可喜的是这个股票虽然买的时候p都不懂，但买的运气还是不错，虽然卖出了一部分，只是成本现在是负数。我比较了解制造业，制造业在10年前主要是靠设备，也就是说你的设备先进，我的落后，那你就比我的好，但随着企业的发展，演变到04年的时候比的不再是设备，而是制造这个产品的工人在生产这个产品的时候对这个产品的态度，呵呵，有些绕口我稍后解释给你听。

topcp回复steper 2010-06-01 18:53

家电行业分很多种，电视机，冰箱什么的，空调在当时是国内品牌占有率最多的家电行业，格力，美的和海尔三家基本已经明显的显示出来会在中低端空调的优势，而高端空调如果不出意外，也会在这三家里排座次，而其他的电视机，冰箱，小家电，厨具等就没那么明显，电视机竞争最激烈，主要来自日韩的竞争，冰箱稍好一点，但也主要是日本货的冲击，小家电厨具什么的因为门槛低基本上不怎么考虑。综合当时的考虑决定在美的，海尔和格力里面选，当时内心的印象是美的第一，格力第二，海尔第三。海尔因为核心业务是冰箱，另外本人也比较懒，没时间去青岛，因此就没怎么留意了，剩下的美的和格力都去过他们的公司去参观，也冒充过几个角色套取一些信息。真正决定买格力不是美的的是因为一个标语，我去格力的时候，有一个厂房的标语：“早上吃好，晚上早睡”。美的的标语是：“大战九十天，创造新辉煌”。回来后又问了一些格力的工人当时的工资格力大概2200，美的只有1600多。其实知道这些的时候，我就决定选格力而不是美的了，实际证明我的做法是对的。

topcp回复topcp 2010-06-01 18:53

制造业初期靠的是设备，谁的设备好谁就占优势，制造业走到现在靠的是工人的责任心或者是工人对企业的满意度，美的和格力设备都差不多，几乎分不出好坏，如果一个工人带有怨气生产一部空调，质检也会合格，但本来能用10年的，结果3年就坏了，这个时候消费者投诉企业，企业也很冤枉，我质检合格呀，但消费者不管，最后的结果是这个品牌的美誉度下降了。那么格力和美的通过标语和工资，你觉得哪个对员工更好，显然是格力，虽然04年的时候美的的品牌远远高过格力，但我对格力更有信心，其实从历年的财务报告中也能看出来，格力的财务比美的要保守，这也就是段大哥所说的企业文化护城河吧。格力经过美的紫砂锅事件后应该更重视质量了，因此家用空调保持第一并且小幅增长的问题不大，中央空调还有不小的空间，不过我认为按照格力的态势3年内可能就弄到第一或者第二了，国外出口现在也已经很高，估计再增加一倍基本也是业内第一了，3年内看起来问题还不大。格力应该会进军冰箱或者洗衣机市场，个人更希望进军冰箱市场，因为压缩机技术可能有些帮助，这个还是看董太太的管理层的决定，格力有一个非常不错的管理层，董太太很不错。

steper回复topcp 2010-06-01 19:46

谢谢。

steper回复topcp 2010-06-01 19:50

可见看一个企业有很多角度，我了解格力主要是通过使用其产品，了解质量与服务，还有董明珠、朱江洪做的事，说的话。角度不同但得出的结论应该跟你是一样的。

粤小散回复topcp 2010-06-01 19:51

你好，如何看待2010年空调行业面临如下的不利因素呢？（摘自有关报道）：地产调控对家电行业的负面影响很大，这是当前机构看空格力电器及家电股的主要原因。"家电行业研究员表示，"作为空调行业老大，市场认为其成长性有限，这也是格力电器的估值一直低于其竞争对手的原因。" 事实上，最近一段时间以来，家电业主流企业股价均有大幅下跌。同期美的电器跌幅为15.37%，青岛海尔跌幅为19%，海信电器下跌18.13%，深康佳跌幅达到22%。 高毛利难以为继 随着铜、钢材等原材料价格的上涨，空调行业2009年的高毛利率水平恐怕也难以维持。 财报显示，格力电器2008年销售毛利率维持在18%左右，但2009年一季度则提高到24.12%，2009年中报更是高达25.31%，销售净利率也从2008年的4%大幅提升至6.9%。 "2009年铜、钢材等原材料价格处于低位，这对于饱受成本压力之苦的家电行业影响显著，这也是格力电器、美的电器当时毛利率水平大幅上升的重要原因。"中投证券研究员袁浩然指出。 而美的电器财报显示，其2008年销售净利率在3%-4%之间，2009年则提升至5.32%，2009年中报更是达到5.9%。 目前沪铜5月合约已经达到60250元，涨幅达到22%，期间更是冲上63530元高位。 行业研究人员认为，铜的成本占到空调的近20%，价格大幅上涨将会侵蚀空调整机企业的利润水平，但考虑到目前空调行业正加快向变频转型，格力、美的等龙头企业将借此转移部分成本，而奥克斯等弱势企业则会面临更大的经营压力。

steper回复topcp 2010-06-01 20:03

海尔能发展到今天不容易，不过张瑞敏说的话经常过两三年就变一变，给我的感觉好象缺乏连贯性，不知道海尔到底想干啥，感觉海尔不简单、不聚焦，除了管理者，是不是也有体制方面的原因？

steper回复topcp 2010-06-01 20:11

董明珠说，消费者第一、员工第二、社会责任第三、股东第四，确实也说到做到了，我觉得愿意为了前面三者而放弃一些短期利益的企业都值得研究研究。

一万颗星星回复段永平 2010-06-01 20:21

[表情]

红星照我去战斗回复topcp 2010-06-01 20:24

名气对巴老在二级市场上买股有些妨碍，比亚迪那个还是和管理层谈判协议入股的。如果是在二级市场上买入，买到5%就要公告，市场上听说巴老在买入，股价得飞上天了。

红星照我去战斗回复steper 2010-06-01 20:35

“消费者第一、员工第二、社会责任第三、股东第四”，能这样想的经营者才是对企业经营悟到家了，马云好像也是这样说的。消费者和员工都侍候好了，最大的受益者其实是股东啊，前两者的关系做到位了，股东回报是水到渠成的事儿。。

茶水铺回复topcp 2010-06-01 20:45

[表情]

oppoks回复段永平 2010-06-01 21:16

厉害啊！前面听段总讲这行赚的是辛苦有钱，不会有太大的收获。格力是好公司，以后价值增长不会很快！

oppoks回复xlli777 2010-06-01 21:17

[表情]

糊涂是福回复topcp 2010-06-01 22:39

格力能拿四年，真的很佩服。我不明白的是，如果给格力估值，29块还没高估吗？是不是因为成本为负所以心态好呢？说实话，现在的价格我还嫌太贵呢（可能是我的估值有问题）。段总买创维的理由之一是创维的一栋大楼都值当时的市值，这种不能变现的资产（A股几乎不退市）作为安全垫靠谱吗？会不会长期被市场忽略而且是常态？当然事实是创维起来了，这是价值回归？还是因为整个市场起来带动的呢？迷惑中

段永平回复topcp 2010-06-02 02:28

除权怎么会改变成本？只不过看起来不一样了而已

段永平回复红星照我去战斗 2010-06-02 02:53

呵呵，他们都有道理。

段永平回复糊涂是福 2010-06-02 03:00

呵呵，电视机行业里创维是相对比较健康的。大楼是至少。我想过，其实按当时的市价，我把创维都买下来肯定是最合算的。

段永平回复topcp 2010-06-02 03:09

“早上吃好，晚上早睡”。呵呵，这就是企业文化了。你能从这点看到企业的差别，说明你已经是高手了。记得大概10年前，有个招行的朋友就和我谈起格力空调，说觉得有很多地方和我们公司挺像的，呵呵，我觉得他们很多地方做的比我们好，当然我们也做得还行。

topcp回复段永平 2010-06-02 08:14

谢谢段大哥的肯定，其实当时没想到什么企业文化，后来看了您的一些采访，才套上你的话，说到的企业文化。当时主要是从一个消费者的角度去考虑的，那就是如果员工对这个企业满意，做空调的时候就会细心一点，完美一点，那么出厂都合格的情况下，可能格力的能用10年才报废，其他对工人比较差的企业可能只能用5年，所以当时想到的就是这个品牌从长时间的角度上看肯定会慢慢越来越好。格力的发展现在遇到了一些瓶颈，国内家用空调市场占了快4成，增长的空间有限，但是因为定频换变频，家电下乡，美的紫砂锅问题等三年内继续保持这个销售收入并且小幅增长应该问题不大，中央空调利润很高，

现在格力大概每年40亿的销售额，这个我给予的大概会到年80亿销售额，估计业内第一或者第二，本来以为可能要有5年左右，现在估计可能会3年内完成。这一块新增的利润估计能到15亿左右，还是很可观。出口现在大概20多亿，这一块我的把握不大，按道理弄个40亿的出口应该不是问题，只是对第三世界国家的消费水平理解的不到位，也不清楚这一块能到什么程度，因为这一块利润不是很高，因此考虑的也不是很多。

topcp回复topcp 2010-06-02 08:15

格力三年内利润每年增长20%左右还是大概率事件，格力应该在1-2年内进军洗衣机或者冰箱市场，我更看好冰箱市场，不过从很多传言上看可能进军洗衣机的可能性更大一些，这一块空间还是很大，格力的销售渠道很大一部分是自有的，某种程度上来说，只要产出来的不是垃圾，销售的成本倒是不高。格力一旦秉承品质第一的理念继续走下去，也会很快打下来一片江山，这一块还要看格力管理层的下一步动作。格力现在20多元，如果用10年的现金折算大概差不多这个数字，我用15%的年增长，6%的折现，安全边界用0.8。我现在关注的就是他是否会一如既往的贯彻品质第一的理念，另外就是进入新的领域的情况，我相信以格力现在的团队，销售渠道，应该不会很难。如果以上的问题都一直向好，格力可以坚定持有，我转眼也持有了6年，卖过一点，当时主要是美的太能折腾，眼看着格力第一的位置不保，因此对自己缺乏了一些信心，但也只是卖出了一部分，大部分还在持有，持有的原因主要还是相信格力品质第一的策略，长久下去市场一定会显示出来，品格高尚的企业短期内可能吃点亏，长期来看还是占便宜的，就是不知道这个长期是多久。

topcp回复段永平 2010-06-02 08:31

除权怎么会改变成本？只不过看起来不一样了而已_____让段大哥见笑了，我心里想的是价格除权变了，打上写成成本减少了，呵呵。唉，国内A股不容易呀，都盼着送股，我买茅台的时候120，都说我神经病，我说明年10送50，你就不说我神经病了。国内的股民还是希望多送股，分不分红都往往都在其次。

topcp回复糊涂是福 2010-06-02 08:43

这就是有钱的好处了，能了解的更多，段大哥能知道创维的楼是自己的资产，我也能看到过那个楼，我也不知道那个是创维自己盖的，还是租的，是不是抵押过什么的，我们只能看到电视机卖的咋样，格力我不知道有没有楼什么的，现在有了格力地产，不知道会不会算那边的资产。

qkhhfvmq回复xlli777 2010-06-02 08:45

呵呵.最好的办法不是看市场价格涨了多少.你只看企业赚了多少.这样你心态就会平衡.不

topcp回复topcp 2010-06-02 08:49

对于出口订单可以给一个参考，出口大户主要是印度等第三世界国家，今年据说印度高温47度，估计出口也能不错。有时候有点坏想法，这些国家应该继续乱砍乱伐，增加汽车尾气，或者大建工厂什么的，气温每年都高温炎热，估计出口就会很乐观。这个想法有点坏，呵呵

糊涂是福回复段永平 2010-06-02 09:00

有点明白了，也许就是因为市场上存在象段大哥这样的有钱的人，市值买不着一栋大楼的情况才不是常态。

Ontheway回复topcp 2010-06-02 09:06

格力地产和格力电器没有关系的

Ontheway回复topcp 2010-06-02 09:08

国内A股不容易呀，都盼着送股，我买茅台的时候120，都说我神经病，我说明年10送50，你就不说我神经病了。国内的股民还是希望多送股，分不分红都往往都在其次。----------不明白这段，您能不能解释一下？为什么盼着送股？10送50又能代表什么？

Ontheway回复topcp 2010-06-02 09:18

当时主要是美的太能折腾，眼看着格力第一的位置不保，因此对自己缺乏了一些信心。----------我觉的做不做第一不重要，重要的是你的资本回报是够好，利润够多，利润率

更高，应收账款够少。我不明白有些公司动不动要追求第一名号，如果这些指标不好的话，即使得到第一，那也是暂时的。谢谢

topcp回复Ontheway 2010-06-02 09:50

现在股价100块钱的股票，10送50后，股本变大了，每股收益也下降了，就变成20块钱了，其实跟100没什么区别。但是因为人们买股票总希望买的价格便宜点呀，1万块钱股价100的，我才能买100股，要是20的我能买500股了，只要还是心理因素，其实没什么变化。

topcp回复Ontheway 2010-06-02 10:03

买股票主要买未来，现在利润率是这么多，未来是不是不好说的，当时美的攻势很猛，美的降价也厉害，因为空调属于耐用品，买了要好多年才会换，如果格力销售额下降，就算利润率还是比美的高，品牌的影响力其实下降了，最怕这个趋势发生后，以后销售额持续下降，其他的利润没跟上，那前面的10年估值什么的都是没用的了。我希望格力第一就是这个原因，他就做空调，要是还被美的给占了销售额第一，没准第二也保不住，很多指标只能代表过去，我们还是要预测未来才行，当然过去几年的指标好未来也好的概率大一些，但是也不一定过去指标好，未来一定好，这个还是要把自己当成格力的股东来分析才行，我当时就认为格力最大的对手就是美的，其实美的如果就做空调，没准就是双寡头，第一和第二反倒区别不大，美的什么都做，品牌影响已经很大，一旦空调再第一，那就不好收场了，产品很多的好处是品牌到处都有，但是坏处是一旦一个产品没把握好，可能连累其他的产品，之前美的的负面报道就很多，但假如美的当时超过格力，并且把格力甩的很远，那么美的的负面报道很久见不到光的可能性也会有，或者说本该在2010年的负面报道见光，因为大陆的国情最后集中在2020年才爆发，那么这10年格力就算还是品质第一没准也熬不住了。而当时格力的采访没有说一定保住市场占有率，因此就有这个担心发生，前一段时间看董明珠的采访，才听到说既要保住市场占有率也要兼顾利润，结果不久后发生了美的紫砂锅的事，那就更加放心了。

topcp回复Ontheway 2010-06-02 10:26

格力地产和格力电器没有关系的————————————————只是开个玩笑，其实就是大楼不是格力电器的也没事，之前也没有过这个打算，但是把厂房，宿舍楼什么的都算给格力电器，那就更多的占了便宜

Ontheway回复topcp 2010-06-02 11:02

谢谢！我觉得您的对是市场的分析挺多的，也能预测未来。我不太懂这些，我只能从一些最基本东西来看。面面俱到，弊大于利。除非每个面都做到No1，像ge，或则象byd在电池方面遥遥领先，然后去做汽车。格力有文化的企业--（猜的，段总前文有说格力很多方面做的比步步高好，看了董姐的访谈，感觉不错）。美的营销很强，发现机会就加大投资猛追。能折腾，但好像比较危险，用老巴的话说---确定性不高。关于市场的分析，未来的预测（某些数字的预测），我觉的很难说的准，尤其是1年2年的。但要是要看10年的话，我到觉的好看一点，一个性格好的孩子肯定能比一个性格不好的孩子有前途。如果短期的市场因素说不准，那研究可能就是在浪费时间。

topcp回复Ontheway 2010-06-02 11:19

主要是自己做个预测，然后盯着企业的动静，跟自己预测的差不多，就留着，留来留去时间就过去了，就变成长线了。

topcp回复粤小散 2010-06-02 11:31

地产调控对空调是否有影响，没有太多的数据能证明，深圳07年-08年曾经有过1年左右的地产调整，幅度达到20%左右，没看到空调企业的收入下降。我不知道这些基金经理为什么非要把所有的家电企业放在一块看，在一起有一定的道理，但实际上家电企业如果产能过剩，最后一定是你死我活，而不是你好我好大家好。空调的铜什么的这些金属大概占20%左右的成本，空调的毛利润率也只有20%，纯利一般在5-7%左右，比起来食品饮料那是很差，比起来钢铁煤炭什么的还是要好，空调如果一直利润偏低，那么最后一定剩下几家，现在其实也没几家了，那么到时候大家涨涨价也有可能，主要是涨价和质量怎么平衡，而且还要让消费者多花点钱是好事。对于格力我比较稳妥的能预期到3年，接下来主要看有没有更多的盈利的东西囊括进来，现在的股价只能说合理，没有低估，也没有高估，如果按照0.5的安全边界那就是高估，如果按照0.8那就合理，这也是格力我一直没加仓，也没减仓的原因，我这种成本为负的情况不具有代表性。

topcp回复topcp 2010-06-02 11:34

更正：上面帖子的“而且还要让消费者多花点钱是好事”，改成：“而且还要让消费者知道多花点钱是好事”。

wuweijiyouwei回复topcp 2010-06-03 09:54

我买茅台的时候120，都说我神经病.....——————————————————————首先感谢段总加我为博友，也希望得到段总的指导。关注这个博客很久了，可惜一直不能说话。topcp这个朋友，我也是茅台的长期关注者，你120的价格应该是去年买的吧，首先问问为什么这么高的价格买，什么理由支持你买。另外2009年的年报已经显示茅台盈利在下降，年报季报之后迅速跌了很多，你对茅台这个股票下一步的走势怎么看待，能否分析一下正面或者负面的因素，是不是还有价值投资的可能

糊涂是福回复段永平 2010-06-03 10:03

请教段大哥，如果某公司市值很大，一般人吃不下，尽管它很值钱，比如大楼大大的大，但盈利不行，这样的企业的上涨动力是不是就不大呢?

topcp回复wuweijiyouwei 2010-06-03 10:20

这个哥们上来就骂了我一句，呵呵，以后引用不要就引用这一点，容易引起歧义。我是在09年2月购买的这个股票，120多块钱，几乎压了全部家当，这次赌的比较大。当时茅台还没出现你说的情况，前十年每年复合都有30%的增长，直到09年年报和10年一季度报表出来后才出现你说的增长下降的问题，有人说年报和季报可能隐藏了利润，也有人说隐藏利润管理层就无诚信，没有隐瞒利润增长率下降了就不值30多倍市盈率，对这个问题我现在的看法是再观察一段时间，毕竟才一年，是否隐藏利润（我从报表中还真看出来一点猫腻）或者说管理层有什么考虑还不知道，还需要等等看。现在130多的价格是否能购买的问题，对于茅台的估值有很多种，用现金折现这种办法唯一不同的就是年限，也就是说你用10年的现金折算这个价格就高估，用20年现金折算这个价格就低估，这个取决于你对茅台的信心，我用的是20年的折现估值。其实07年我本就可以更低的价格购买这个股票，只是当时我犯了一个错误，那就是20年的折现估值的价格被认为是20年后到的价格，而设置的买入点应该用近期1-2年的折现估值，因此发现这个股票高的可怕，我前面帖子说的“短期内下跌的概率大，长期内上涨的的概率大”就是说我的这个问题，直到09年我才抱着大不了亏几年的决心进入，虽然如此但还是睡不好觉，直到几天前在段大哥的博客中才找到这个问题的答案，我对茅台的20年估值应该是当前的合理价格，在这个价格上打一个折扣就可以了，在此非常感激段大哥，解决了我的失眠病症，段大哥不光投资厉害，医治患者也有一套，跟段大哥开个玩笑，别见怪。

topcp回复topcp 2010-06-03 10:21

跟大家说说茅台的一些优劣，是否买卖不做任何建议，先说说不好的：1、赤水河干枯和西南地震问题。年初的大旱让我紧张了一下，后来看到下雨才放心了不少，茅台证明了只用赤水河的水才能酿出好味道，因此赤水河是关键，地震是否对水有影响在网上没查到，只有到10年的酒15年上市的时候亲自去喝一下才知道。2、政府是否会弄另外一个国酒。按道理现在已经深入人心，没必要再弄一个，但是政府的行事往往出人意料，谁知道呢。3、酒驾和反腐问题。会对茅台有些影响，但我大力支持，希望做的越久越狠越好。4、假酒问题。可喜的是现在已经开始打击，我现在都不知道我之前喝的是真的还是假的，需要尽快整顿。5、管理层能力低下问题。去年弄了一个“喝茅台酒养肝护肝”差点没把我气死，之前茅台的管理层最多就是一个车间主任水平，史玉柱都知道酒要送长辈，送父亲，这帮酿酒大师怎么还没明白酒是干嘛的，建议用如下宣传语：“喝茅台国酒，扬民族精神”。真要是用了这个口号，他们就开窍了。6、股价绝对值高，流动性差。因为股价绝对值高，因此买这个股票的基本都是懂酒的个人投资者和一些长远的私募，基金现在都撤离了，看来不是自己的钱跟是自己的钱差距还是很大的。好的因素：1、按照产量对应，5年内20%的增长很清晰，10年内15%的增长看起来问题也不大。2、也是最重要的原因，这段话留给有缘人去体会。"如果可口可乐产自越南，还能有500亿美元的市值吗？可口可乐得益于美国的世界影响力，可口可乐又刚好跟美国的自由、民主的风格相符合，全世界都在学美国的时候，可口可乐自然就最受益。茅台代表尊重和友谊，是否也跟中国的文化一致呢？中国的人口是美国的5倍，加上海外华人就更多了，假如有一天中国也成为世界效仿的对象，那么茅台应该值多少钱？呵呵，可能是100年后，200年后，又或者是永远也没有这一天。"

wuweijiyouwei回复topcp 2010-06-03 11:07

谢谢你，回答的很精彩，我会认真体会一下，引用的话没有恶意的，只是随便复制过来的。希望以后多交流

余祥平回复topcp 2010-06-03 17:23

讲得有道理。

yinhoupeng回复steper 2010-06-03 19:09

我觉得海尔很简单，也很聚焦。它是奥运会选手，想争夺的是世界企业的狮王金牌。

yinhoupeng回复steper 2010-06-03 19:41

未来海尔的品牌价值会远远高于可口可乐，它未来的方向就是智能住宅加智能家电。

topcp回复yinhoupeng 2010-06-03 19:44

为什么呢，它俩也不是一个行业类型的

yinhoupeng回复topcp 2010-06-03 19:49

我说的是品牌价值，这和行业没有关系，和企业文化有关系。

topcp回复yinhoupeng 2010-06-03 19:51

海尔的冰柜不错，应该技术含量挺高，制冷快，关键是比一般的冰柜冷

bcselling回复topcp 2010-06-03 19:58

茅台的logo设计的实在是太。。。土了。好像看不出国酒的风采。

bcselling回复yinhoupeng 2010-06-03 20:08

品牌价值对你有什么意义呢？对张瑞敏或许有意义。香港上市的海尔电器，从分红和配股来看，实在算不上是一个对股东负责的公司：９７年１２月，以每股＄１．０，配售５６００万股，并５股送１份９９年认股证（＄１．１）；２０００年７月，以每股＄１．０，配售１２亿股；１０月，以每股＄１．０，配售１．３４亿股。２００１年７月，以每股＄０．２，配售５７．３亿股；１２月，以每股＄０．３，配售１１．２亿股；同月，以每股＄　０．３配售３．６８亿股。２００２年１月，１０股送１份２００４年红利认股证（＄０．５２）；８月以每股０．２，发行１０．２３亿股。２００４年４月　，以每股＄０．１８，配售４０．３亿股；另以每股＄０．２，配售２３．４３亿股。２００６年８月，以每股＄０．２４，配售１０亿股。２００７日１月，　１０合１。２００９年２月，以每股＄０．６５，配售７５００万股，另每股配售股份获发４份认股权证。分红相较可以忽略。

topcp回复bcselling 2010-06-03 20:13

之前的管理层主要都是酿酒的专家，生产上面的高手。在营销策略上还差很多，要是史玉柱来做总经理，估计茅台一瓶敢要1万块钱，我只希望一般水平的就行，这次换了新人，不知道会不会有改变。

yinhoupeng回复bcselling 2010-06-03 20:14

你是说它的投资价值，投资价值和优秀公司是两个概念。

书剑回复段永平 2010-06-03 20:44

记得大概10年前，有个招行的朋友就和我谈起格力空调，说觉得有很多地方和我们公司挺像的，呵呵，我觉得他们很多地方做的比我们好，当然我们也做得还行----------看到阿段这么说我很开心，这也正是我看好格力的原因，文化方面和BBK很相似，是负责任的企业。不过我不希望格力用这个品牌做其它家电（比如洗衣机、冰箱），这样会使品牌模糊，阿段怎么看?

topcp回复书剑 2010-06-03 20:54

洗衣机或者冰箱用格力这个牌子没什么不好呀，格力这个牌子也没什么污点，只要管理层把好质量关，不犯低级错误就行，再就是千万别请什么职业经理人，职业经理人都是祸害。

topcp回复粤小散 2010-06-03 21:27

"2009年铜、钢材等原材料价格处于低位，这对于饱受成本压力之苦的家电行业影响显著，这也是格力电器、美的电器当时毛利率水平大幅上升的重要原因。"中投证券研究员袁浩然指出。 而美的电器财报显示，其2008年销售净利率在3%-4%之间，2009年则提升至5.32%，2009年中报更是达到5.9%。 目

前沪铜5月合约已经达到60250元，涨幅达到22%，期间更是冲上63530元高位。_____之前没注意这个帖子，里面有一个原材料价格上涨的问题，我只能说这个研究员一知半解，铜在空调中确实占的位置比较大，但现在一般只在高端空调中使用，高端空调一般利润都比较高，成本增加后利润变化并不明显。低端空调现在一般都使用铝材料来替代，效果没有铜好，但成本低很多，我大概的估算铜如果上涨30%，大概会影响1%不到的利润。其实格力这样的企业还有一些对冲铜期货的对冲工具，因此铜的涨跌基本影响不大，不过对格力要是说原材料上涨因此涨涨价倒是可能，呵呵，不过这个倒是好事。

段永平回复yinhoupeng 2010-06-04 01:45

[表情]

茶水铺回复段永平 2010-06-04 08:02

我还有点想不明白未什么有些投资者持有一只股票很久，成本变成负的了！

topcp回复茶水铺 2010-06-04 09:00

股票涨了很多之后，然后就把本金部分卖了，股票软件显示的就是负的了，机器看来还是代替不了人，只能静态的告诉你现在的事，不能动态的表达

段永平回复茶水铺 2010-06-04 10:31

呵呵，说法不同而已吧？比分说你买了10万股某股票，后来涨了10倍，你卖了2万股，剩下的股票成本就是负的了？

henry6688回复茶水铺 2010-06-04 11:49

比如贵州茅台，2001年上市时大约3亿股，股价30元，如以30元/股价位买入，其后送股三倍到总股本9亿多，成本变10元/股，2001年到现在分红超过10元/股，拿到现在成本就变成负的了。

茶水铺回复henry6688 2010-06-04 12:46

这个好理解。

茶水铺回复段永平 2010-06-04 12:47

这个有道理。除权不可能除成负的。

茶水铺回复茶水铺 2010-06-04 12:54

除非分红足够多除权会变成负的（这个在A股应该很少）

余祥平回复topcp 2010-06-05 18:33

你真行，还把他们的标语和工资情况都弄明白了，这才是真正的价值投资者，才是真正在做买公司的准备，以前忙着做笔记去了，没来得及看，漏掉了许多精彩的部分，我把这部分也做了笔记，哈哈，以后可以经常看看、学学了，谢谢。

余祥平回复topcp 2010-06-05 18:36

厉害

余祥平回复topcp 2010-06-05 19:12

你讲得太好了，还在努力学习中。

余祥平回复topcp 2010-06-05 19:18

我刚才看了看，赞同你的0.5高估，0.8合理的估值

书剑回复topcp 2010-06-06 12:45

从品牌管理的角度来看，做的产品太多，会使消费者印象模糊，比如美的，他是做什么的呢？好像什么家电都做，但是没有什么做的特别强的。特别赞赏宝洁的品牌运作。http://www.pg.com.cn/Products/

topcp回复书剑 2010-06-06 22:43

不是很同意你的观点，实际上sony所有的产品都是用一个品牌，三星也是，你说的宝洁有特殊性，那就是他很多产品是同类的，因此必须要几个牌子，他几个牌子的好处就是假想为几个企业，这样互相打来保持把其他的企业压下去，快速消费品可以，因为用了就要换，电子产品属于耐用消费品，更新的时间太长因此你说的方式不是很好。

rocx123回复topcp 2010-11-12 16:08

格力今年好像毛利率下降啊，能谈谈吗

topcp回复rocx123 2010-11-12 18:35

看不出有什么大问题

酷耐 **2010-05-31 09:24**

段叔叔您好，本人做股票３年了，基本是价值投资做了无数次电梯到现在有几十点的微利，我把股票当成了事业来做了，但似乎和生活发生了矛盾，毕业了就做家里人一直希望有个工作，但我的性格让我坚持到了现在，由此受到了周边人的不理解，现在孩子也有了天天像个宅男和老婆一起看孩子　做饭　做股票　忙碌的时间占据了从早到晚．但３年下来收益还不如上班，我也知道股票是９５％的时间都是在下跌的，只都５％的时间在上涨！但价值投资的初期似乎不能享受多少复利增长，就拿去年９月到现在的一笔投资最高赚到了３６％，但１季报的显示毛利大降最后就赚了５个点保本出局了，我开始很沮丧后来自己调节过来了．我想问的是您刚做投资时尤其是价值投资的初级阶段，您是怎样处理好收益的低迷和生活的压力？（这里的生活压力指的是别人对自己的不理解以为是在享乐而不是在赚钱）

段永平回复酷耐 **2010-05-31 10:11**

我没有你的问题。觉得你还是有个工作的好，不然也很难做好投资的。

快乐投资回复酷耐 2010-05-31 10:53

我觉得普通人最好是有行业经验后再做股票，把买股票当买房子一样认识。

topcp回复酷耐 2010-05-31 11:05

我们的喜诗糖果在哪里？本人04年入市，成为巴菲特的追随者，除了投资以外跟朋友合伙开了个小公司，每年可以产生一定的收益，这些收益可以够家里的开销，还有一部分盈余。盈余的部分可以攒起来在下一个好的时机的时候继续投资。这个小公司就是我的喜诗糖果。您的情况我很理解，问题就在于您需要有您的喜诗糖果，这个可能是工作的薪酬，可以是固定资产的租金，也可以是别的东西，但要比较稳定，喜诗糖果对于巴菲特的意义深远，没有它就没有早期稳定的现金来源，看到机会的时候没有钱也是白搭。喜诗糖果对我们这样的专职的价值投资者意义重大。

Ontheway回复topcp 2010-05-31 11:10

我想只要有100w我就做职业选手。

xlli777回复段永平 2010-05-31 11:11

把工作作为投资也不错啊，每天调研8小时（实际上可能也就调研2个小时，其他时间还可以看别的东西），分红巨稳定，还不用下本儿。熬时间长了还可以有额外的各种好处。

chad回复酷耐 2010-05-31 12:45

我觉得像你这样投资没什么不好但是要用闲钱来投资。。。毕业了就投资，3年收益不如上班，另外还有生活的压力。。。反过来考虑一下，如果现有的钱全失去的话，会不会影响到你的生活，你的家庭我感觉上班和投资其实也不冲突

茶水铺回复酷耐 2010-05-31 13:51

工作有时候就像围城，里面的想出来，外面的想进去。

茶水铺回复酷耐 2010-05-31 13:52

就拿去年９月到现在的一笔投资最高赚到了３６％，但１季报的显示毛利大降最后就赚了５个点保本出局了你这样做投资好像有点问题。

衡山行侠回复段永平 2010-05-31 14:07

价值投资更适合于已经挖到第一桶金的情况。因为价值投资很多时候类似于逆向思维、逆向投资，买股后被套一两年会是常事，这不太适合于实力不雄厚的人，也不太适合不成熟的人。另外，对于经验和阅历不丰富的人，未必买的被套一两年的这个股票就是真的价值投资，或许是他的基本面已经坏了而投资者没看出来。不知道我说的恰当否？请大家批评，呵呵

酷耐回复段永平 2010-05-31 14:31

谢谢段叔叔，看来我得从新规划一下自己了.

酷耐回复茶水铺 2010-05-31 14:39

因为做的时间短经验不够丰富，也是学习的过程了

酷耐回复topcp 2010-05-31 14:47

学习了，我就是不敢把钱投进实业，一是不懂，二是怕赔，投股票我就不怕呵呵！看来自己也得稳增长和调结构了！

余祥平回复酷耐 2010-05-31 16:35

你的问题，一般人都会碰到，不过，你只要多向段老师学学，就能很好地解决这个问题。我的看法：一、你前面的操作是投机，还没有转向投资（不要生气，我说得比较直），投机者才看毛利比例；投资者买股票就是买公司，先估值（内在价值或未来现金流量折现），等到价格跌到价值以下再买进（跌得越多，安全边界越高，人也应该越高兴才对，而不是你说沮丧），最后等价格涨到价值以上再卖出。

一颗小草回复段永平 2010-05-31 16:41

这问题真是。。段总应该没体验过，起码现在段总还是步步高最高领导该叫啥我也不知道了呵呵。。我现在也面临和你一样的问题。。。A股做了3年看那些很多翻10倍的股。。看起来挺好看就是自己赚不到确实还没上班好些。。。其实这条路还是要自己去感悟。。成功的人还是很多，当然失败的人更多！！还有段总也就才40多岁你咋叫他叔叔呢。。。呵呵！！

余祥平回复余祥平 2010-05-31 17:09

二、我开始也和你一样，生活压力很大，并且情绪不好，虽然知道了价值投资的理论，但很孤独，2008年9月，我回到一个山青水秀但教学条件比较差的小学教书去了，虽然工资不高，但我自己把这个工作（有点工资，能和老师们说笑话逗开心）和巴菲特去水库钓鱼（自己想像的，我想他玩牌或做其他的事都和钓鱼差不多，都是玩）比，我觉得要好些，后来心情好多了；我老婆原来也喜欢指挥我投机，“该卖了，该买了”，后来我帮她开个帐户，因为她是投机操作（开始赚钱，后来亏钱），肯定无法尝到投资的快乐，现在她也慢慢地开始向价值投资转型了，她自然不会指挥我了。特别是今年四月份，我开始能和段老师交流（这可是我盼望很久了的，一年前都在努力搜索他的QQ等号码，没有搜索到，段老师这个网易博客，我早就搜索到了，但那时他没用），他一句话就能把许多复杂问题解释清楚，到现在为止，我自认为是弄懂价值投资了，并且也跟段老师一样，把这个价值投资当作爱好，其实我在这里也真正尝到了比其他更多的乐趣，并且我还想努力把段老师的快乐用一个放大镜放大，投射到那些跟我原来一样跟你现在一样无法从投资中获得乐趣的人身上，这样生活压力不仅没有了，还能从里面解脱出来，如果你以后感到快乐了，说明价值投资还象什么佛或什么教一样能渡人。

topcp回复酷耐 2010-05-31 17:15

看来你的问题还真挺大，04年前我也是做短线的，看指标，做波段。做短线很累，但也不会只有你这么少的收益，那说明你做短线做的也不好。

余祥平回复余祥平 2010-05-31 17:21

三、其实我说得太多了，段老师的谈得更清楚，在我博客里做了向段老师学习价值投资的笔记（分段老师谈学习、段老师谈投资、段老师谈估值等九章，下面还有小节），你可以去看看，也许对你有帮助。

qkhhfvmq回复酷耐 2010-05-31 18:03

什么地方都是投资.不一定要做股票.你还是想想怎样把你的工作做好.也是一个很大的投资.孩子带好也是投资.投资不是等着天上掉烧饼.

qkhhfvmq回复酷耐 2010-05-31 18:08

知道自己不会投资.也是一种好的投资.

酷耐回复余祥平 2010-05-31 19:13

感激大哥的肺腑之言，本人心里得到了极大的安慰！谢谢！

酷耐回复一颗小草 2010-05-31 19:19

我几个叔叔和段总年龄差不多，看来以后得见年轻点了呵呵！

余祥平回复酷耐 2010-05-31 19:20

甭客气，还是谢谢段老师吧，段老师开博客授课，我觉得这比巴佬的局部范围解答问题更有效果，将来中国的价值投资者会比美国更多也有可能，到那时，大家就会知道段老师功德无量了，哈哈。

topcp回复酷耐 2010-05-31 19:58

建议你想个办法弄一个能带来稳定收入的东西，我身边有一位做价值投资的年轻人买了一个旧房子，自己住一间，其他的租出去，租金用于日常的开销，手上的现金进行价值投资。虽然租金仅仅够维持基本的生活，生活质量也比较低，但因为有了这个基本的保障，心态也会不错，相信这个朋友只要坚持下去会有大出息。

酷耐回复topcp 2010-05-31 20:25

等孩子大点得给老婆弄个门面做生意了，现在物质生活不紧，主要是心理因素，不过比起以前强多了，现在别的没有进步，但阿Q精神已经连出来了！呵呵！

topcp回复酷耐 2010-05-31 20:40

没关系，总要经过一个过程，做短线开始后来转长线的也有他的好处，那就是短线经历的股票比较多，每个都有点初步的感觉，变长线之后容易找到好目标，慢慢来了，只要有基本的生存保障，剩下的就是时间了，你应该还年轻，时间就是金钱，坚持下来会有好收益。

酷耐回复topcp 2010-05-31 21:04

我从最开始０７年时做的就是长线那时招行我赚了６０％多，还有万科２０％赢利一直拿到了亏５０％，到０８年１８００点－１６００点时开始注资摊薄成本，并且０８年１０月开始融资弄了几张信用卡能融２万多，一直到现在把亏损赚回来了还赚了一些，这波又缩了１０％几，自己的钱做价值投资，融的小钱做一个月的波段，这几年不断的学习价值投资，也在做价值投资的学习实践活动！开始阶段难啊！希望能和各位师傅学到更多的精髓！

bnfan回复酷耐 2010-05-31 21:13

还是有个工作踏实点，毕竟股市诞生几百年也就一个巴菲特

topcp回复酷耐 2010-05-31 21:15

你买的两个股票我都不懂，也没深入研究过，也不好发表意见，建议你重新审视一下手上的股票是否是符合价值投资的股票，如果确定是那就不理它了，另外别借钱炒股，信用卡总要还把，借钱炒股主要是

压力太大，到还钱的时候谁知道是赚还是亏，启动资金不多没关系，主要是本事学会了，赚钱的机会有的事，在就是养好身体，争取多活20年

晓生回复酷耐 2010-05-31 21:20

感觉老弟你家里挺殷实啊，没去工作还也能有钱投资和生活。

kevin_wu123回复酷耐 2010-05-31 21:27

酷耐,你说的是近水和远渴的矛盾问题。所有人们说投资股票的钱最好是生活之外的闲钱。但是如果你工作，大多数的工作性质会和你的投资矛盾，会没有时间（特别是短线、中线波段操作），如果是长线价值投资会好一些，但是关键是国内市场的好股票（好价格买好股票）不多。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-05-31 21:28

所以我一直认为职业投资需要在财务独立的前提下，财务独立的一般意义（底线）是有三个条件（当然钱越多越好）：1.首先你必须拥有住房，没有贷款；2.你投资的资金已经达到你满意年薪资收入的15-20倍（即拥有15-20年满意年薪的资产）；3.您已经基本完全具备了价值投资的所有知识，并且正在不断的获取信息（交流、调研、看报表、看研究报告。。。）

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-05-31 21:28

如何以上三个条件，可以做职业投资，在上海，起步价应该是500万元，其中200万买房，必须住在那里，还有300万，大约等于一般的满意年收入15万的20倍，如果在这个基础上你可以获得长期CAGR大于=25%的投资收益的话，那么差不多相当于实际的CAGR为20%左右，因为投资的本金每年也必须增值，才能抵消上班时的薪资上涨的机会成本（薪资上涨一般来源于2部分，1。随时间自然增长；2。晋升增长，其中前一条大家都可以获得，后一条只有一部分人可以获得），这样，只要不贪心，长期来说，你的投资如果做得还算成功的话，可以COVER掉高级白领的长期打工收入（加投资）（因为别人也在投资）。这样的话，起初的年综合收益在300*25%=75万左右（包括加法——工资，和乘法——投资），其中如果以制造薪金的本金年增长5%计算的话，则投资收益为300*20%=60万，制造薪金的成本为300*5%=15万（即必须每年增长15万，达315万，才能在这个基础上完成投资收益，来获得下一年度的“替代薪金”的5%的增长），同理，如果你理想的薪金增长是10%一年（现实中一般很难达到，要看岗位和个人，这10%包含了自然增长和晋升增长的综合，是长期CAGR），那么你获得的净投资收益就只有25%-10%=15%/年的CAGR，可以接受，但离巴老的20-22%还远。如果要以巴老的20-22%为目标，薪资增长又需设在10%/年，那么你的投资收益需要达到30%-32%/年（这不算很容易）。当然，如果你的起步“替代年薪”只需要12万/年 你就满足的话，那么所需要的本金为60万元，（60万*20%=12万）当然你必须获得30-32%的实际年投资收益，因为本金必须增长，如果你达不到，只能达到20-22%，而替代年薪增长又必须符合10%的话，那么12万对应的收益率为20%-10%至22%-10%之间，即10-12%之间，那么获取12万替代年薪收入的话必须要拥有100-120万之间（本金）（120万*10%=12万；100万*12%=12万）。加上如果一套住房需要200万的话，也就是你进行职业投资的家庭资产必须在300万元（其中200万元是住房，100万元进行股票投资）

茶水铺回复余祥平 2010-05-31 21:30

老师这个职业不错

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-05-31 21:33

也就是说当你有1000-1200万元金融资产时（不计算消费用房产在内），也同时真的具备了投资的能力，假如每年可以获得20-22%的综合收益的话，那么如果你放弃投资而去赚90万/年薪水的话，这会是一场亏本生意，不值得，不过这样的投资收益率只有10-12%一年（因为扣除了本金所需要的年增长率10%）。当然，当然，当然，最理想的是，如果你同时可以赚90万一年（并且还有自然增长和晋升增长），又可以用不包括房产在内的1200万元去做投资的话，那么你1200万元所获得的20-22%的年度收益就是纯粹的投资收益，或许你成不了巴菲特，但你可以跟上巴菲特的速度。

余祥平回复茶水铺 2010-05-31 21:37

嗯，现在看来，也还不错。到水库里去钓鱼还要花“杆子钱”，钓到鱼了还要花钱买下来。现在去教书，还能拿点工资，还能散散心，小孩子都读书了，也想了解教材到底怎样？

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-05-31 21:49

每一个劳动者都是一家轻资产型公司。如果你无形任何资本投入，就可以产生12万元一年，用的只是你的能力、学识、容貌等既定秉赋（当然现在海归很吃香，读个海归学位其实也是长辈给你的投资了，敲门砖这也是一种能力，我是没机会了，呵呵），那只最理想的做“加法”的手段。如果你面子无所谓，白领蓝领无所谓，那么范围更宽，医生、教师、公务员、律师、CPA都是很好的白领“轻资产公司”，美容美发师、厨师、甜点师傅。。。都是很棒的蓝领“轻资产公司”。。。当然如果你愿意自己做个个体户，那么需要一些小投资，比如花5万元做个小发廊，那么你也是一家优质的“轻资产型公司”（3万元房租，2万元装修，严格来说3万元房租是流动成本，假设你的美发手艺很有定价权的话，那么这点成本是一小意思了，不用大，20平方就可以了，一年或许可以赚个15万），以5万元作为净资产的话，产生15万利润，那么ROE=300%，如果以2万元作为净资产的话，ROE=750%，惊人的数字啊。。。。事实上，小公司就是有小公司的优势，盈利能力强啊，成长得是否快，需要看你的再投资水平，和行业的扩展性了（这里也包括管理的问题，越大越难管，但是规模越大对于固定资产多的公司来说成本越低）。

kevin_wu123回复kevin_wu123　　2010-05-31 21:52

“打工皇帝”唐骏说自己是一家名字叫做“唐骏”的公司，其实这是一家典型的轻资产型公司啊，所以啊，会炒作也是本事，把自己的ROE炒得老高老高的，现在有钱了，他好象也在投游戏公司，据说三个月后上纳斯达克，鸟枪换炮啦。。。

kevin_wu123回复kevin_wu123　　2010-05-31 22:07

在中国，很多发达的人，都是靠MBO+IPO，如果再赶上行业的黄金若干年，就太棒了，以002244滨江集团（房地产）为例，戚金兴戚总的故事就是标准的“MBO+房地产黄金10年+IPO”，400万变40亿了，10年资产增长超过1000倍，你说如果他这样的人物如果很明白价值投资，对巴老的思想吃得很透的话，再活30-40年的话，会如何？不贪功冒进的话，有可能远超巴老了（巴老自己才多少倍呀，几千倍吧），巴老的思想成了“二级火箭”，那还了得？我敬佩段总，段总在还没有成为首富的时候就开始大笔捐钱，段总的投资收益都来自于一直以来对价值投资的关注、理解和执行。所以千万别让戚总看到这贴子，万一戚总看到的话得付我培训费，哈哈，谁让我去滨江应聘证券事务代表没要我呢！（已经找好了，呵呵呵）

快乐投资回复晓生　　2010-05-31 22:10

就是呀，让人羡慕的80后吧。

topcp回复kevin_wu123　　2010-05-31 22:28

其实也不用想非要多少钱才能玩，如果真正理解了巴菲特的精髓，10万和100万的区别只是10年，其实如果在A股加上点运气成分，可能只要5年，同样的100万到1000万也只要10年，钱不是太大的问题，问题还是本事，也就是你说的个人轻资产，有了这个就相当于你自己是个可以下蛋的金母鸡了

longtermtrader回复酷耐　　2010-05-31 22:44

我觉得还是有个工作好些。尤其是如果你的目标是价值投资的话，没必要太花时间看盘的。

kevin_wu123回复topcp　　2010-05-31 22:45

部分同意。巴老的净资产到目前也没有实现10的4次方倍（从1965年算起的话），实现的是他的股价。你每次都说TENBAGGER，哪有那么多TENBAGGER啊？A股中很多最大震幅意义上的TENBAGGER都不是价值投资，这很明显。要是你五粮液权证10*3倍=30倍，茅台上再30倍，那接下来只要再来一个你就赶超 巴 比 组合之和了！呵呵我知道纯瘁说数字无意义，前辈是用来超越的，不要给自己设限，没错！ 我觉得您的意思里面有点获得阿尔法收益的意思（动量投资），但这又不是原教旨主义的价值投资啊，你让我如何选择是好？呵呵。 我认为相对来说，段总是比较属于原教旨主义那个细分派别的价值投资人士的（这是我个人的定义）。即，您认为学80%的巴芒+20%乔尔格林布拉特、安东尼波顿、约翰邓普顿。。。等价值投资周边人士，这样好呢，还是学，50%的巴芒+50%乔尔格林布拉特、安东尼波顿、约翰邓普顿。。。等价值投资周边人士，这样好呢？ 还是学，99%的巴芒+1%乔尔格林布拉特、安东尼波顿、约翰邓普顿。。。等价值投资周边人士，这样好呢？一方面，巴老说，要最广泛的阅读、调研、学习！一方面，巴老说，约简单越好，段总也让我聚焦（我已经听进去了，不过不影响我们讨论）。请指点！

longtermtrader回复kevin_wu123　　2010-05-31 22:51

其实 没必要扣得这么死。价值投资达标的标准我不清楚，因为我也还在学习价值投资中。。。但如果说做职业股民的话，不管是那种风格，我觉得只要能保持稳定盈利，并且经历过一轮牛熊轮回仍然保持稳定盈利，就能够在这个市场中生存下去。

topcp回复kevin_wu123 2010-05-31 22:56

资金的多少，跟收益率是有关系的，资金其实越少，收益率应该越多，到了一个资金级别后，你的资金反倒会受到限制，无法达到更大的收益率

kevin_wu123回复longtermtrader 2010-05-31 23:04

呵呵，我也就是说说啦，只是想一下会大致增加一下自己的方位感，“只要能保持稳定盈利”，这句话很难啊，今年持有医药股的话，是很不错的跑赢市场的稳定盈利，这些个股票，您觉得价值方面如何？我感觉巴老投医药股不多，现在好象就持有葛兰素史克吧（假如碧迪和强生不算的话），如果说消费股是品牌股，那医药股就是专利股呗（无形资产：品牌、专利、资格、渠道），多尔西说必须拥有大量的专利才算是拥有强大的护城河哦，其实医药真对我来说真的很难懂啊，学医的朋友又懂价值投资的话，或许就会强很多了。。。。真的搞不懂，哪个药更有市场又不会倒，指教一下！其它的好象也没怎么感觉有很价值投资的品种啊，五粮液茅台就不说了，爱尔眼科、潮宏基可以算吗？还是罗莱家纺、富安娜？A股里多是技术股啊，创业板里竞是通讯、电子、铁路电力设备、。。。都这么高的估值。。。没找到价值在哪里啊，价值洼地，拣烟蒂？钢铁？夕阳工业了，高铁用的钢都是进口的，和他们无关，铁公基还要上，或许还能吸几口吧，纸业？人民币升值或许是个大趋势，比尔梅琳达基金会已经买了晨鸣纸业的A股（成本8.3-8.5），现在买就是抄它的底啊，哈，比尔梅琳达的钱是谁的啊，有一部分正式巴老捐的吧，（资金到位了吗？题材上可能是，呵呵），不过晨鸣B和晨鸣H这么便宜，对冲基金干吗不对冲买B股和H股呢？老兄您现在有好的价值投资选择吗？我指在A股中。我在酝酿，是不是还得学段总啊，分散在不同市场为好啊。港股的市场定价能力都会好很多啊感觉。。

酷耐回复topcp 2010-05-31 23:08

之前持有３只股，放弃了１只看好它产能扩张负债高的平庸股，这只股竟然有百年历史了我就晕死，１季度毛利率下降了１０％，净利涨全是虚的．高位放弃后又火了几天，今天就软了跌了７点，这３６％的利润真不该赚的！剩下２只打折股我安心的很，全部是折现后的内在价值又打了７折买的．相信只有坚持科学发展（价值投资）和学习实践活动才是成功的必经之路！：）

酷耐回复晓生 2010-05-31 23:10

家里的富足是我的自卑！

价值投资奉行者回复酷耐 2010-05-31 23:16

佩服您，不过我好奇的是：您一毕业就做股票，没参加过工作，用来投资的钱从哪来的？还有生活中衣，食，住，行所有支出怎么维持的？

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-05-31 23:32

每一个劳动者都是一家轻资产型公司。假如你每天坐公交车上班，每月的月票是50元，一年需要成本600元，而这一年净赚3.6万元薪水收入的话，那么ROE就=6000%，绝对高啊！但仅仅这样不会有大发展。假如你拥有600亿元的资产，全部用来存银行的话，一年定期利率是2%左右（扣除利息税），那么ROE就=2%。这是低成本资金，是资金的成本，显然太低太保守了。在2%和6000%之间找到平衡，还看自己的资金规模，如果把这600亿注入到1亿人的公交月票中去，他们都成为你的股份的话，那可就成皇帝了，普天之下莫为王土，率土之滨莫为王臣，问题是600亿的资金必定找不到这么好的“项目”，6000%这么高的ROE也必定不需要这么多资金注入。。。。。如果总的资金只有1万元，花时间精力获取20-25%的ROE，时间精力最不划算，（价值投资，决策下单不需花太多时间，调查研究学习还是需要花上很多时间和代价的），因而，投资还是存在资金级别的问题的。。。。

酷耐回复kevin_wu123 2010-05-31 23:35

谢谢大哥费心！实在佩服你的专业性，这摸专业我想都不敢想啊,首先技能上价值投资的硬性东西我还是有些知识的，比如看财务报表　调研公司大体情况　现金流量折现等．生活上我有轿车和住房无贷款，生活费用很少一个月２０００多元够了，车子　社保每月１０００，房子有家长养，剩下的开销就是孩子和吃上面了，衣服基本不买．所以生活比较简单，追求百万的生活质量我从来没想过，生活上能可持续发展就好，但投资上目标不会就停留在百万上，目前本加赢利只有几十万．我觉得充分享受复利４０多岁上千万也不难，我能在３０岁时赚到１００万我就知足了！！

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-05-31 23:36

如果哪个老板 出价 给3000万元人民币一年的年薪给段总（中国大陆最高年薪差不多也就这个数了吧？还有更高的吗，香港应该有更高的），但需要占用时间，不允许段总上班时间炒股票！段总估计扭头就

走。

kevin_wu123回复酷耐 2010-05-31 23:48

芒格从来没见过巴老在那里用计算器算折现率，这个东西只要虚拟数字，就可以牢记在心，什么样的数字组合就等于多少的计算结果，折现还需要现场来算？呵呵巴老说，别被高成长愚弄！简单但并不容易！巴老还说，请大家给出估值。。。。所有学生给所有类型的公司给出了估值，巴老说，如果你给技术股给（算）出了估值，我会给你打零分（不及格）。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-05-31 23:50

估计未来自由现金流，不等于“意淫”。

酷耐回复价值投资奉行者 2010-05-31 23:50

钱有小时候的压岁钱，和家人给的部分，还有孩子的份子钱，还有去年买卖房子投资赚的钱，之前也上过俩月班给有研硅谷的分公司画过６Ｓ图，在那里遇到了教我股票的贵人，从此一发不可收拾，家里的生活有部分家长承担，部分我们自己承担，我们生活简单家里比较富裕家长总爱宠的，这也给自己很大的心里压力！

kevin_wu123回复酷耐 2010-05-31 23:58

其实巴老它们怎么估值（除了看企业不说），只要看看巴老的历史交割单和这些股票当时（及当时以前的几年）的一些关键数据就可以了，可惜他们不提供。据赵丹阳先生说，在2008年那次午餐会之前巴老就传了很多资料给他，我不知道其中有没有以前的交割记录，如果有恐怕一般人也很难得到，如果段总愿意透露一些就好了。

酷耐回复kevin_wu123 2010-06-01 00:01

估值上我觉得是动态的，不是死的所以巴老把计算的估值看的很虚虚实实的，不看现金流折现肯定是不对的，但往死了看是更不对的，这其实就是１个运用的底限，用常识理性思考着监督着其中的变化就可以了，不绝对感性也不绝对理性追求常识下的自然儿然！

johnson回复xlli777 2010-06-01 00:09

实际上可能也就调研2个小时，其他时间还可以看别的东西）害人害己.两头打浆糊.

johnson回复酷耐 2010-06-01 00:12

我从最开始０７年时做的就是长线那时招行我赚了６０％多，还有万科２０％赢利一直拿到了亏５０％，到０８年１８００点－１６００点时开始注资摊薄成本，并且０８年１０月开始融资弄了几张信用卡能融２万多，一直到现在把亏损赚回来了还赚了一些，这波又缩了１０％几，自己的钱做价值投资，融的小钱做一个月的波段，这几年不断的学习价值投资，也在做价值投资的学习实践活动！开始阶段难啊！希望能和各位师傅学到更多的精髓！从你的思路和方法看,不是价值投资.一般说40岁前,因为阅历的原因,不懂什么是价值.当然也有少年早成.悟到价值所在的.

kevin_wu123回复johnson 2010-06-01 00:17

能找到这里的人，都是有希望的。

steper回复酷耐 2010-06-01 00:19

在亲戚朋友眼里你年纪轻轻就“不务正业”压力是不是很大?

steper回复酷耐 2010-06-01 00:21

为什么不敢把钱投进实业而投股票就不怕?

kevin_wu123回复steper 2010-06-01 00:34

难道股票不是实业吗?

段永平回复qkhhfvmq 2010-06-01 02:01

[表情]

段永平回复kevin_wu123 2010-06-01 02:42

和价钱无关。如果是时薪的话，不反感老板的前提下可以考虑去干几个小时。

ab909回复kevin_wu123 2010-06-01 08:31

工作除了赚钱，还有其它的意义，就象投资除了赚钱还有其它意义一样，不大赞同以这样的比较“算法”

酷耐回复steper 2010-06-01 08:55

主要是自己父母的压力，外人来的压力我不在乎！说白了还是自己给自己的压力！

酷耐回复steper 2010-06-01 08:58

在实业上我是张白纸得从头学起，在投资上我懂些，反过来说股票很难让我赔钱，但实业可以！

酷耐回复kevin_wu123 2010-06-01 09:00

客观讲股票和实业区别很大，就是两个行当一样，股票我能入行，但实业现在不行！

价值投资奉行者回复酷耐 2010-06-01 09:05

你是天生投资者，压岁钱都攒得那么好。

酷耐回复价值投资奉行者 2010-06-01 09:13

哈哈小时候就喜欢攒东西，除了钱还有很多值钱的物，我收藏了很多钱币，外国的古代的都有最喜欢的就是王莽时期的钱币了！看着有种穿越时空的感觉呵呵！

科科回复酷耐 2010-06-01 09:27

投股票我就不怕呵呵！你胆子好大呀

Ontheway回复酷耐 2010-06-01 09:39

你没有工作单位，请问你的社保怎么交的?

酷耐回复科科 2010-06-01 09:39

做段老师的熏陶下做价值投资，估计这里没人恐惧买股票了呵呵，我学了３年价值投资才有了点胆量！

酷耐回复科科 2010-06-01 09:43

打错字了＂在＂

酷耐回复Ontheway 2010-06-01 09:46

是在职介办的社保每月扣５００元，假如工作了在转到公司去，辞职了在转回职介．自己上其实就是在买工龄！

茶水铺回复余祥平 2010-06-01 10:07

这个我也不怎么了解，内容肯定是越来越好。

xlli777回复johnson 2010-06-01 10:38

有些事业单位用心工作两个小时都算劳模了……

xlli777回复段永平 2010-06-01 10:42

学长您过几十年回国当个教授吧，开一门真正的投资理财课。Graham和Buffett都教过课，Louis Li也教过，思想能够得到传承是莫大的好事～

段永平回复xlli777 2010-06-01 10:47

呵呵，过50年我回来教养生，肯定比张悟本火。

阿波罗回复余祥平 2010-06-01 11:16

赞同。这才是价值投资的真谛。 有许多投资者认同价值投资理念，并认为自己是价值投资者，但他们是否真正坚持价值投资呢？许多人在实际操作中并不这样，他们还是喜欢追涨杀跌，比如这位“酷耐”先生，他在有36%的时候没有卖出，反而在只有5%时卖出了，其买的股票的公司内在价值在8个月内，就发生这么大的变化吗？价值投资者看到市场由于某些突发因素造成恐惧而下跌，不是沮丧，而是看到了投资机会。

酷耐回复阿波罗 2010-06-01 11:46

我卖出的原因主要不是看的 2 级市场的波动，是公司的经营发生了严重的变化，我看好的产能扩张也没有体现出来，反而毛利率到创了历史新低，我觉得我的及时放弃是对的，而且就价值投资而论每个投资者都不是一样的，仔细想想国内的但斌 林园 李驰 李剑 赵单阳 刘健位 毛雨 还有敬爱的段老师这些都是价值投资的史作永者．但是他们的操作想法风格都一样吗？我想应该没有完全一样的，这就不是价值投资者了吗？我想他们自己心里是清楚的！

xlli777回复段永平 2010-06-01 12:02

那到时候您鼓吹一下红豆可以养生，我们屯起来卖。

Ontheway回复段永平 2010-06-01 12:24

我觉得做价值投资的人会很长寿，看看老巴，忙格他们（80多了）。。因为他们的心态很好。段总才49岁，投资生涯才刚刚开始。

粗茶淡饭回复topcp 2010-06-01 13:11

实在的真心话哦

粗茶淡饭回复xlli777 2010-06-01 13:23

好建议呀，严重支持

茶水铺回复段永平 2010-06-01 14:20

现在绿豆的价格都涨到天上去了

余祥平回复阿波罗 2010-06-01 14:41

对，如果开始买对了，价格下跌应该是增仓的时候。

余祥平回复茶水铺 2010-06-01 14:54

内容还是越来越实用，但也太难。

余祥平回复topcp 2010-06-01 15:52

说得非常好，养好身体，多活20年，自然要多赚很多钱。

余祥平回复topcp 2010-06-01 16:03

说到本质上了，我赞同。

余祥平回复longtermtrader 2010-06-01 16:05

对，没必要花太多的时间去看盘的。

余祥平回复topcp 2010-06-01 16:06

有道理。

余祥平回复段永平 2010-06-01 16:27

哈哈，100岁时教养生，肯定比那些只看重钱的老师或医生强。

余祥平回复xlli777 2010-06-01 16:30

哈哈，要等你先屯足红豆后，段老师再说香港的红豆长寿，这就是典型的“内幕消息养生法”。

余祥平回复Ontheway 2010-06-01 16:36

是啊，“价值投资的人会长寿，因为他们的心态很好”，真是说到长寿的本质上了。两年前的几年里，我每到5-7月要打掉2000来元的吊针，但这两年多来也只是心态不同，轻松自在了，物质条件其实比原来还差，但很少打吊针，身体好象要好多了。

循序渐进回复余祥平 2010-06-01 16:56

身体是革命的本钱啊

循序渐进回复酷耐 2010-06-01 16:59

时间是你的本钱

余祥平回复循序渐进 2010-06-01 17:07

是啊，以前只理解但没行动，现在开始行动起来了。

longtermtrader回复kevin_wu123 2010-06-01 18:36

A股中，目前我还没看到很稳妥的标的。稍微有点潜力的，价格都相当高，我都怀疑A股市场是否会走一次01-04年的走势，才能出现真正的价值。当然，时间应该不会那么长。随着网络交易的普及，感觉现在股市的周期有缩短的趋势。如果地产股再跌个30%，就比较便宜了，有些是1倍市净率，10倍市盈率左右。 但是行业目前是处于风口浪尖。从成长和行业的想象力来看，我在关注华谊兄弟和龙静环保，但是价格目前不理想。

粤小散回复酷耐 2010-06-01 18:59

赞成你找个工作，你找工作的标准就不是工资多少，而是能否有助于你了解企业经营和企业管理方面的情况，有助于你日后更好地做投资。说白了就是去学习了解企业，学习企业的经营和管理，无论刚开始职位与待遇如何，只要能学到东西就好。有一份工作，无论对你的投资、对你的心态、对你以后的人生和目前对你家人的安慰都有好处，可谓一举多得。其实你自己内心是在渴望完全自立，否则你不会感到有压力。不一定对，仅供参考。

longtermtrader回复kevin_wu123 2010-06-01 19:00

再谈谈医药啊，我对这个行业了解其实挺少，但可以粗略分析下形势。据说，现在A股的基金都躲在医药板块抱团取暖，希望能熬过寒冬。能不能成功不知道，我觉得玄。因为医药板块坚能不能从医改获利，其实是不明朗的。这些企业盈利能够迎来很好的增长吗？我认为不过是板块炒作罢了。我看了一篇报道，分析说如果医改实行，获利的也会是国外的大公司，他们很多已经以各种方式进入或正在进入中国市场。拥有定价优势的几家名牌中药企业，如白药，阿胶，片仔癀等，是有一定的壁垒，但股价可不便宜。其他大多数的药企，没看出潜力来。

酷耐回复粤小散 2010-06-01 19:45

谢谢！您说的太对了，我会好好想想的！

oppoks回复段永平 2010-06-01 21:31

现在你回来教养生同样会比张悟本火。

段永平回复oppoks 2010-06-02 02:55

[表情]

红星照我去战斗回复longtermtrader 2010-06-02 11:04

华谊兄弟不错，10年以后就中国电影市场的规模最起码能有几家年利润10亿以上的公司，华谊应该能占一个吧。就是现在股价高的离谱了。

xlli777回复红星照我去战斗 2010-06-02 11:28

上次看到一个访谈，王中军的偶像是毛主席……

topcp回复红星照我去战斗 2010-06-02 12:16

冯小刚要是走了，咋办呢

红星照我去战斗回复topcp 2010-06-02 17:47

冯小刚走了对华谊短期来看有些损失，长期来看影响不大。看看好莱坞模式，影视制作流程工业化才是王道，这样才能把风险降到最小，更贴近市场。在工业化里面，制作人的功能大于导演，制作人负责选题立项，财务预算和融资，营销炒作等等。现在是导演几乎干了所有的活，选剧本签明星拉投资全都是导演自己干，所以也致使导演的影响力过大。电影是高风险行业，投资规模小的时候可以存在这种粗放式的生产方式，当一部电影投资达到几亿的时候，就得引入专业的制作人模式。

topcp回复红星照我去战斗 2010-06-02 18:02

电影是大导演，大演员的东西，没有办法约束一个导演或者演员一定留在这个公司，就在人留下，心没留下也没用。如果艺术品这种电影也流程化生产，那我是绝对不会看了，艺术品就是个性化的东西，高科技的只是辅助。

topcp回复红星照我去战斗 2010-06-02 18:04

不是说华谊兄弟不好，只是说做电影的这种完全靠人的影响力的公司，看不懂

xlli777回复红星照我去战斗 2010-06-02 18:47

我有一个疑问，为什么我看到的上市的美国电影公司市值最大只有几个Billion(Dreamworks)？20世纪福克斯和派拉蒙都不是上市公司，而65 Billion的迪士尼又不仅仅是电影公司。

红星照我去战斗回复xlli777 2010-06-02 20:16

还是不要做沽空。如果一只股票被低估，判断它上涨确定性高；一只股票被高估，判断它下行却不容易。而且沽空的收益是有限的，即使跌倒零，也就一倍的收益，风险大到能爆仓。另外请问一下香港市场是怎么做空的。从哪弄标的股票卖空？股票借入方和借出方存在利益冲突啊，借入方需要股票下跌获得收益，借出方需要上涨才能获益。

红星照我去战斗回复xlli777 2010-06-02 20:50

国内企业家偶像是太祖爷的还挺多的。据说华为的任正非先生年轻的时候就是个“学毛标兵”，巨人的史玉柱也是读毛选，陈天桥也喜欢翻毛选。

ustcer回复循序渐进 2010-06-02 21:49

我们老板说过，身体是自己的本钱，那么多革命烈士本钱都没有了，革命照样继续！

xlli777回复红星照我去战斗 2010-06-02 23:28

我也就是说说~ 巴总和段总都说过不要沽空了，我不会以身试法D~沽空的股票从金融机构借来，国内也有了啊，融券。

xlli777回复红星照我去战斗 2010-06-02 23:32

我上次看电视史玉柱床头放了本邓小平传~ 这个应该可以起到一定的消毒作用

wanxiaofei65回复kevin_wu123 2010-06-03 11:02

呵呵，段总90年代处在小霸王年薪好象就是2000万了

朴素回复一颗小草 2010-06-03 23:01

有道理

kevin_wu123回复longtermtrader 2010-06-05 14:02

才注意你的这个贴，非常有同感。很多年前，一个朋友来我这里作客，他完全不懂股票，我向他介绍了这个公司是做什么的，那个公司是做什么的，他问了句我差点没掉下巴的话，他说：万宝路上市吗？我立即回答：万宝路是国外的公司啊，怎么会在这里上市啊。。慢慢的，我觉得虽然他对股票一窍不通，但是他话的背后也可以折射出道理，干吗自己非得买国内的“牵强附会”的公司呢？冒犯一下“探路者公司”，只是举个例子，它是国内最好的户外品牌之一了，但是在市场上的品牌统治力还远远不够，那么我们为什么不可以去买The north face \Harmot\始祖鸟。。这样的公司呢（假如它们单独上市的话），化妆品行业、医药行业也很明显。仅仅因为我们没有机会购买国外的股票吗？还是对于价值投资的认识不够深刻？总之，投资不能牵强附会（为写研究报告而写研究报告），不能过度解读（某些公司的优点），要客观认识，视野要宽，其实这也不难，就看自己是否发个兴致去做。。。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-05 14:09

有一句话，。。。。就像教科书中的案例那么少，可见，真正拿来说事的案例其实很少（反过来，那么也就不要把所有自认为还可以看看的东西都当成可能会成为经典案例），巴菲特绝对不等于可口可乐，只是人们过多的赋予了它某种符号意义，正如林奇所说，被称为“。。。第二”的公司往往不是好公司，为什么海南岛的愿景要成为中国的夏威夷，而夏威夷就不是美国的海南岛呢！？ 阿里巴巴绝对不是中国的EBAY。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-05 14:13

我们要买独树一帜、具有真正的品牌统治力、具有消费者真正的体验感、具有内心极深处高度认同感的公司和产品。要客观的评价，真的好才是好，而不是被面子、谦虚、客气、礼貌这些东方传统意识而“绑架”了的好评，我们要买口服心更服的公司。

晓生回复酷耐 2010-06-23 13:25

把一部分财富拿出来做善事吧，这样会更有幸福感。

酷耐回复晓生 2010-06-24 01:10

我没财富，家人的财富我不要，我要自己赚的更多！

泛舟池回复kevin_wu123 2010-09-10 13:28

1950年算得上巴老的投资元年，资本金9800美元，就算1万吧，到如今的480亿，接近500万倍了，kevin的几千倍还要加3个0哦:)此外巴老个人CAGR大约29%，远高于BRK的20%

温文尔雅 2010-06-09 22:39

段总，我很钦佩你，我也是你的粉丝，但是我只是有点个人的思想。就是我想问，如果给你5000元或10000元人民币，这相当于你的全部存款，并且你多少年也没有在继续加钱的能力，那么你会选择买什么呢？买完了之后会选择多少年呢？有没有是这一辈子愿意吃股息的企业呢？没有长就是短，只是一个很含混的概念。或者说，中是没有的，因为我当初读中庸之道的时候，想到一个数学的命题，高考中除了对的，其余全都是错的，这是一份答卷。我也经历很多人生的事情，答案都是除了对的，都是错的。

段永平回复温文尔雅 2010-06-10 06:56

我会选择留着买食品，万一哪天没东西吃不是很不好？干嘛要让自己这么麻烦啊？

陈明 2010-05-30 16:29

腾讯的护城河是客户群，大家都用习惯了，都能在上面找到朋友！阿里巴巴的护城河是客户群，大家都用习惯了，都能在上面找到生意伙伴！百度的的护城河也是客户群，大家都用习惯了，都能在上面找到要查的东东！我认为这些品牌都深入人心！

晓生回复陈明 2010-05-31 21:42

看到大家都在谈论腾讯、拜读、阿里巴巴，好羡慕啊。可惜自己只有大陆上市的。你们都是主要投资香港或美国的吗？也谈谈国内上市的吧。便于和大多数人交流啊

陈明回复晓生 2010-06-08 11:23

我认为山东药玻不错，长期持有

---

heenmei 2010-05-31 23:48

请问阿段您说不太懂银行股，我觉得蛮奇怪的，请问大家是否谦虚说法呢？还是阿段看到美国太多银行倒闭，担心国内银行股什么呢。是否国内银行未来会产生大量坏账。以您企业家眼光应该很好理解银行企业生意模式，主要靠息差赚点钱，二靠中间业务赚点钱。您也一定可以看到国内的银行股的估值。目前PE.PB这些简单指标。都是历史底部。另外您上次买万科是A股比B股便宜。现在国内银行股比如招行A股比H股便宜20%以上。（申明一下不是推荐股票）老实讲我对股票估值主要看PE，PB.然后在发挥一下想象力毛估估，觉得便宜了，就买了幼稚的请问您认为银行业，您哪里对它不了解呢。我不大会说话，如有冒犯，请见谅。谢谢，恳请阿段回复为感

段永平回复heenmei 2010-06-01 02:46

就是如何保证回本的问题。如果回不了本，利息是什么？事实上，有很多银行是因为做的大才活下来的，因为国家会救（一部分）。每10年8年一定来一次，确实不好懂。

art753回复heenmei 2010-06-01 06:38

大银行的报表常看看挺有趣，简直就是一个社会的缩影。股票就别碰了。

topcp回复art753 2010-06-01 08:34

我同样遇到这个问题，看起来再好的银行，除非我知道他贷款最大的一些客户保证能还钱，要不我什么也不知道，就不敢买，除非有一种可能，那就是这个银行历来稳健，发错贷款的概率比较低（但是多低是比较低呢？），买入的价格要是真清算了还不至于亏多少，但是这种情况可遇不可求，因此几年了也没弄明白银行能不能买，因此就是只能是不买了

Ontheway回复段永平 2010-06-01 09:37

还有，银行没钱了增资扩股。

红星照我去战斗回复heenmei 2010-06-01 10:15

光看PE很危险的，有些公司行业景气度高的时候赚得多估值也不高，看着很诱惑人，来年不一定能赚这么多。

阿波罗回复heenmei 2010-06-01 13:03

中国的银行业很简单，就是吸收存款、发放贷款，赚取息差；并利用网点优势，赚些中间业务费。 目前，中国的银行业有很好的“护城河”，即：一、贷款利率下限和存款利率上限是受控制的，即最低利差受到保护；二、银行业的存贷款是高速增长的，比如09年的增速分别是28%、32%，10年3月份同比增速分别是23%、22%；三、中国经济的高增长将产生持续的金融需求，而银行业目前为止还是中国金融业的主导力量；四、银行的资产质量和盈利水平与中国的大经济周期正相关。 因此，以某银行为例，其

05年的资产规模为7340亿元、利润39亿元，而09年的资产规模为20679亿元、利润182亿元，4年资产和利润分别增长182%和367%；高速成长使其股价也同样增长，按照复权价格，昨天其收盘价为44.66元/股，而06年5月31日其收盘价为8.39元/股，就是说如果在4年前买了其股票，这期间不做任何买卖，就在昨天卖出，总收益率高达432%。

topcp回复阿波罗 2010-06-01 14:53

有一天某银行的贷款总额第200名的客户由于莫名其妙的原因赖帐不还了，结果今年一年白干了

阿波罗回复topcp 2010-06-01 15:18

在银行，第200名的客户贷款一般只占其总额的千分之几，中国许多银行的资产利润率在1%以上，还不至于使银行一年白干。09年的经济形势可谓糟糕了，一些银行的利润不过减少百分之十几（主要原因还是08年底连续利率下调而影响利差收窄），今年盈利增长超过40%的则非常多。

heenmei回复段永平 2010-06-02 07:36

谢谢指教。

茶水铺回复Ontheway 2010-06-02 08:16

正确，所以看股票还要看它的股东报酬，而不单单是市值。

qkhhfvmq回复段永平 2010-06-02 09:13

其实银行和投资公司差不多.不如投资段总还有把握些.

红星照我去战斗回复阿波罗 2010-06-02 10:55

银行的成长性还是不错的，只要经济保持这个增长速度，社会生产出来的财富都往银行跑，银行是整个社会资本的蓄水池，所以银行每年管理的资产跟着GDP的增长在增长，有净息差的存在利润也跟着长。银行今年大融资核心资本跟不上，也是因为资产增长太快。不过对国内银行业的风险管理心里没谱，尤其是去年大跃进式的放贷，资产质量让人不放心。

阿波罗回复红星照我去战斗 2010-06-02 12:18

你说到点子上了。 银行的风险管理，对外部人来说是最难理解的重点之一，说起来非常复杂，涉及银行的企业文化、最高领导人风险观、首席风险官的风险管理理念、风险管理组织架构、风险管理人员的素质、国家经济环境、该银行所处主要区域经济环境等等。 但可以明确一点，银行的风险管理与贷款数量根本没有正比例关系。这是目前社会舆论的误区。 做为外部人，可以从以下几个指标（在年报、季报上都能查到）进行初步判断：不良贷款额、不良贷款率、拨备覆盖率，如果连续多年（特别是在09年，因为该年是近期国内经济环境较差的时期）是持续下降的（拨备覆盖率应该是上升），则说明该银行的风险管理能力较强。 以某银行为例，从2006年至2009年，其不良贷款额从120亿元持续下降至97亿元，不良贷款率从2.12%持续下降至0.75%，拨备覆盖率从136%上升至247%，则从这些数据初步判断该银行的风险管理能力较强。

红星照我去战斗回复阿波罗 2010-06-02 17:09

我觉得光从报表上看会记栏目的各种量的关系还是有些危险，各种量背后是什么咱们还是不知道。实地接触一下银行放贷的风格和文化更好一些。巴老在一次并购贷款中就被富国银行觉得风险过大而拒绝，富国只认这项业务的风险因素，管你是不是大股东。这样的拒绝让巴老更喜爱它。国内银行业算是被严格监管的行业，有央行银监会财政部几个婆婆看着，风控水平也比前几年提高许多。但像富国这样的，可以说还没有一家。

topcp回复阿波罗 2010-06-02 17:10

记得小时候的一个老人说的一件事：某人在山区里承包了1座荒山，当地的政府按照每年1000元，10年共计一万元的承包给他。这个人找到一家比较知名的评估机构对这个荒山进行了系统的评估，从山里能10年能采出来多少石头，能种多少树木，大概评估10年的这座山的使用权价值是1000万元。这个人拿着这份评估报告和承包合同找到某银行要求抵押贷款，原因是要开发这座山，银行详细的评估了这个报告，并亲自考察了这座山的各种情况，最后评估这是一个非常安全的贷款，因为有这座山抵押，考虑到安全的原因，贷款给这个人700万元。这个人拿着这个贷款消失了，银行发现这是一笔有问题的帐，于是开始拍卖这座山的使用权，可是买家并不是那么好找，最后一直等待，很块10年过去了，地方政府收回了使

用权，这座山还是一座荒山。银行把这700万做成坏账，那么在这个过程中，银行似乎没有问题，银行有抵押物，价值也是1000万元，但最后它还是亏损了。银行的业务实际上是相当复杂的，很多东西实际上银行自己都不清楚风险，银行是典型的周期性行业，积累到一段时间总要爆发一次，谁知道什么时候爆发。

玉麒麟回复heenmei 2010-06-02 17:47

地产的调控对银行是一个过滤器！很多银行都具备了投资价值，但不代表可以买入！

heenmei回复玉麒麟 2010-06-02 18:49

银行的未来是破产倒闭。所以大家不敢投资。好像道指的成分股过去100年生存下来的只有一只通用电气。最后结果绝大部分都是破产倒闭，那请问有大家有什么投资，值得长期投资。

heenmei回复茶水铺 2010-06-02 18:50

银行的未来是破产倒闭。所以大家不敢投资。好像道指的成分股过去100年生存下来的只有一只通用电气。最后结果绝大部分都是破产倒闭，那请问有大家有什么投资，值得长期投资。

heenmei回复topcp 2010-06-02 18:50

银行的未来是破产倒闭。所以大家不敢投资。好像道指的成分股过去100年生存下来的只有一只通用电气。最后结果绝大部分都是破产倒闭，那请问有大家有什么投资，值得长期投资。

heenmei回复段永平 2010-06-02 18:51

银行的未来是破产倒闭。所以大家不敢投资。好像道指的成分股过去100年生存下来的只有一只通用电气。最后结果绝大部分都是破产倒闭，那请问有大家有什么投资，值得投资的。因为最终的结果都差不多破产倒闭

茶水铺回复heenmei 2010-06-02 19:43

中国银行主要是储蓄性银行，没那么容易出问题的，监管也是很严格。价值投资不等于长期投资，但价值投资一般都是长期投资，这个长期有多长只能看情况而定吧。

dujianping_ok回复阿波罗 2010-06-02 20:15

你对招行很有研究。以你的估计招行以润增长能持续多久？热刺转型能成功吗？

dujianping_ok回复topcp 2010-06-02 20:24

好例子。银行风险大，但是盈利模式好，如果有风控好的还是可以的。

dujianping_ok回复dujianping_ok 2010-06-02 20:26

二次转型

topcp回复dujianping_ok 2010-06-02 20:30

银行和保险公司的业务看似简单，其实复杂，真的只有老巴这样的超级牛人才能弄明白

红星照我去战斗回复heenmei 2010-06-02 20:34

照目前的国内的大气候和环境，银行即使遇到系统性风险，国家肯定会出手不让它倒闭。但是出手之后的股东可能已经不是那波股东了。可以参照美国的大金融机构和通用汽车，大到不能倒，也确实没倒，但是股东赔了个底朝天。

阿波罗回复dujianping_ok 2010-06-02 21:07

中国有好几家非常优秀的股份制银行，他们的经营各有特色，成长速度都非常快，比如招商、民生、兴业，我只是随手拿招行的数据来对中国的银行业作一个说明。对他们的利润增长能持续多久，我是从这几个方面进行判断：一、中国经济的高增长还能持续多久，可能还有十年左右；二、中国银行业的利率

管制时间，一旦放开，这些银行的盈利增长能力将产生分化；三、其最高领导人何时退休，如招行是马蔚华、平安是马明哲、民生是董文标等等为核心的企业文化；四、其他支付机构发展速度，目前银行虽然盈利看起来不是主要来源于支付，但实际支付是银行的根本，招行的快速兴起，一网通起了重要作用，如支付宝的兴起将对银行的盈利产生冲击。 招行的二次转型肯定能取得成功，而且将为其内在价值产生巨大作用，因为这极其符合目前中国经济形势的需要，作为一个卓越的银行家，能否认清形势是非常重要的，这是决定银行成败的最重要因素。

阿波罗回复topcp 2010-06-02 21:35

首先，这个故事不是精通银行的人撰写的中国的银行业相对比较保守，不太会相信外部评估机构，除非是它自己请的，大型银行都有自己一套非常成熟的评估体系，除文物外，在国内我还没见过哪家机构对价值的评估能超过银行的。如果这个人拿一幅画骗银行说值1000万元，而实际是值1万元的赝品也许还有些可能。 其次，这是一个合成推理问题。个别抵押物由于一些条件发生变化，价值降低至银行贷款额的情况是有的，但不能推论所有的抵押物都将会低于银行的贷款额，要知道，银行本身就是经营风险的，凡是风险都可以管控的，银行的赢利能力不同，不在于会不会出风险，否则就没有拨备的概念了，银行的赢利能力的高低就在于风险管控能力的区别。 第三、隔行如隔山，所以才有要做自己懂的东西，不懂的东西还是多学习为佳。对不熟悉银行的，肯定觉得复杂，精通银行的，觉得不过就是这么回事。 第四、中国的银行业目前还不是周期性行业。

阿波罗回复红星照我去战斗 2010-06-02 21:44

实地接触一下银行放贷的风格和文化肯定是需要的，但这只是第一步，因为同一家大型银行，它的各间分、支行的风格可能截然相反，这是中国银行业的现实。当然，看报表只是一方面，是在感性认识后的进一步理性认识，但是不看懂报表是万万不行的，林奇早已经有详细阐述。

topcp回复阿波罗 2010-06-02 22:06

首先，这个故事不是精通银行的人撰写的中国的银行业相对比较保守，不太会相信外部评估机构，除非是它自己请的，大型银行都有自己一套非常成熟的评估体系，除文物外，在国内我还没见过哪家机构对价值的评估能超过银行的。如果这个人拿一幅画骗银行说值1000万元，而实际是值1万元的赝品也许还有些可能。 其次，这是一个合成推理问题。个别抵押物由于一些条件发生变化，价值降低至银行贷款额的情况是有的，但不能推论所有的抵押物都将会低于银行的贷款额，要知道，银行本身就是经营风险的，凡是风险都可以管控的，银行的赢利能力不同，不在于会不会出风险，否则就没有拨备的概念了，银行的赢利能力的高低就在于风险管控能力的区别。 第三、隔行如隔山，所以才有要做自己懂的东西，不懂的东西还是多学习为佳。对不熟悉银行的，肯定觉得复杂，精通银行的，觉得不过就是这么回事。 第四、中国的银行业目前还不是周期性行业。_____接受你的批评，我对银行的理解相当有限，也非常开心遇到了解银行业务的人，你能不能说说大概哪些情况是属于风险比较高的贷款类型，或者说如何评估一个银行属于比较理性的银行，是否有这样的一些指标做为参考呢。谢谢！

topcp回复阿波罗 2010-06-02 22:07

或者举一些例子也行

xing回复阿波罗 2010-06-02 22:22

可否请你谈谈对民生银行的看法

dujianping_ok回复阿波罗 2010-06-02 22:44

1、招行的核心人物应当是秦晓，他是稳健派。2、招行的兴起我认为是一卡通的作用。3、支付宝、财付通将怎样影响银行呢？4、二次转型要多久完成？

heenmei回复heenmei 2010-06-02 23:14

还是就投资企业成长的那一个阶段就可以了

阿波罗回复dujianping_ok 2010-06-02 23:52

秦晓的作用是用对了马蔚华，在马蔚华做行长前，招行还是一个不算很健康的银行。马蔚华才是精通银行经营之道的。卡是需要大量的网点支持的，在招行还是一间小银行时，卡是无法发挥强大作用的，而网络则可以弥补小型银行的网点少的缺陷。后来，由于其快速成长为大型银行，卡的优势才全面显现出

来。支付是银行生存之基，有流量才有存量，有存量才有利差；有庞大的流量时，渠道就在你手上，渠道为王。估计三至五年就可基本成型。

阿波罗回复xing 2010-06-03 00:01

民生银行是由民营企业组织形成的一家大型银行（目前为止也是唯一一家），因此，其特色是提出了“做民营企业的银行”的定位，积极推进民营企业发展战略，大力支持中国民营经济和广大民营企业发展壮大，努力实现与民营经济的共同成长。这在中国的银行业中是一片蓝海。

阿波罗回复xing 2010-06-03 00:03

特色银行+效益银行=好银行

dingwenya@126回复阿波罗 2010-06-03 00:13

请问你对民生的风控怎么看？对比北京银行的风控怎么看？

dingwenya@126回复阿波罗 2010-06-03 00:34

国内有这样一家口碑不错的优秀的股份制银行，十几年下来，却发现所有的净利润和坏账比起来，竟然没赚什么钱。你觉得这是哪家银行？

dingwenya@126回复段永平 2010-06-03 00:35

巴菲特：银行业并不是我们的最爱，因为这个行业的特性是资产约为股权的20倍，这代表只要资产发生一点问题就有可能把股东权益亏光光，而偏偏大银行出问题早已变成是常态而非特例，许多情况是管理当局的疏失，就像是去年度我们曾提到的系统规范–也就是经营主管会不自主的模仿其它同业的做法，不管这些行为有多愚蠢，在从事放款业务时，许多银行业者也都有旅鼠那种追随领导者的行为倾向，所以现在他们也必须承担像旅鼠一样的命运。

dingwenya@126回复dingwenya@126 2010-06-03 00:37

巴菲特：因为20比1的比率，使得所有的优势与缺点所造成的影响对会被放大，我们对于用便宜的价格买下经营不善的银行一点兴趣都没有，相反地我们希望能够以合理的价格买进一些经营良好的银行。当然拥有一家银行的股权，或是其它企业也一样，绝非没有风险，像加州的银行就因为位于地震带而必须承担客户受到大地震影响而还不出借款的风险，第二个风险是属于系统性的，也就是严重的企业萧条或是财务风暴导致这些高财务杠杆经营的金融机构，不管经营的再好都有相当的危机（1990）

xing回复dingwenya@126 2010-06-03 01:31

是哪家银行？

玉麒麟回复heenmei 2010-06-03 07:29

试问中国解放以来，有过几家银行破产？

heenmei回复玉麒麟 2010-06-03 08:21

我已投了银行股。国内90年代好像有海南银行破产。未来不知道

衡山行侠回复dingwenya@126 2010-06-03 08:32

注意行业和个体的差别，巴菲特认真讨论过这个问题。另外，注意巴菲特也大量投资了不看好行业中的优秀企业，比如航空业中的netjet，银行业中的富国银行，因为会有特例。

阿波罗回复dingwenya@126 2010-06-03 08:38

中国的银行不少，请明确指哪家银行，这样才可以讨论。

养马岛回复玉麒麟 2010-06-03 08:55

[表情]

糊涂是福回复阿波罗 2010-06-03 09:47

我买了些民生银行。现在都说银行风险大，甚至说5倍pe也不买，奇怪的是几个月前还没有人敢说这样的话，典型的落井下石，跌了或不涨就能找出一堆的问题。我弄不明白银行的风险控制到底怎样，但我想作为民营企业，不会拿自己的钱不当回事（其它的银行就不好说了），刘永好、史玉柱能看着自己的钱打水漂？我不相信。

阿波罗回复糊涂是福 2010-06-03 10:50

赞同："作为民营企业，不会拿自己的钱不当回事"。民生银行从2000年以来，资产规模和盈利一直保持高速增长，2000年其净利润是4亿元，09年已经达到121亿元，9年增长27倍；资产增长20倍，盈利增长快于资产增长。比招商和兴业强。 不良贷款率从02年的2.04%降至09年0.84%,拨备覆盖率从05年100%升至09年206%。从这几个资产质量指标来看，比招商和兴业略低些，这和它的经营定位有一定关系，因为民营企业特别是中小企业的风险相对偏高，但在银行同业能还是属于相对优秀的。 综合而言，民生还是属于国内一流银行。 而且，我们可以从其10年1季度报告看到盈利同比增长71%，报告期内实现手续净收入20.6 亿，增幅达125%，这是一个非常大的亮点，因为手续费的增长是消耗资本很少的，由此可以看到相关指标--净资产收益率比09年提高了2.3个百分点。这对其内在价值来说将起相当大的提升作用。

topcp回复阿波罗 2010-06-03 10:56

请教一下，不良贷款率是否会因为某一个大的客户的一些突发原因而导致一下子上升很多呢，另外对于贷款客户的评估大概是怎么样，比方说是看企业的哪部分资产，是抵押物还是其他别的什么东西。

阿波罗回复糊涂是福 2010-06-03 10:57

我记得林奇判断PE的高低的简单标准是与其长期盈利年平均增长速度相比较，这在《战胜华尔街》中能找到答案。

阿波罗回复topcp 2010-06-03 11:14

不良贷款率是会因为某一个大的客户的一些突发原因而导致一下子上升很多。所以银行的年报中有两个指标--单一最大贷款和垫款比例和最大十家贷款和垫款比例要注意，这是银行资产最核心的客户，如果它们出现问题，这家银行的资产质量将发生重大改变。 至于贷款客户的评估，非常复杂，简单而言是看企业的现金流和发展速度，抵押物是次要手段、是防御性的，如果贷款企业本身出了问题，抵押物只能是减少损失而已。要求有充足的抵押，与发展，往往是矛盾体，有些保守型银行对抵押物要求非常严格，也将错失一些发展机会，并不一定是最好的风险管理办法，因为抵押物的价值评估是有假设条件的，一旦出现系统性风险，抵押物的价值会急剧降低。这是银行业一直在研究的课题。

topcp回复阿波罗 2010-06-03 11:34

谢谢你的解答，还有一个问题请教你：银行存款如果很多，贷款又比较保守的话，那这个银行是否会比较吃亏。其实我想说的是，如果银行存款变的很多（比方说加息了），面对这些存款，很可能会放宽贷款的要求，否则存款支付的利息就是负担，那么一般银行面临这样的问题是怎么考虑的呢。

leewalter回复阿波罗 2010-06-03 11:46

我觉得银行业是周期性行业，经济不景气，企业倒闭的时候，坏账变多，银行盈利下降。经济好的时候，企业都能还钱，所以效益好

chad回复段永平 2010-06-03 11:49

每10年8年一定来一次，确实不好懂。这里指的是不是金融危机之类的黑天鹅事件?

阿波罗回复topcp 2010-06-03 11:59

在日本是这样的，存款太多而贷款放不出去。在中国，由于经济快速发展、企业积累有限、风险投资等其他金融工具还不发达，企业的资金需要还主要依靠银行来供给，银行可以不需要放宽贷款要求就能把贷款放出去，这是中国银行业目前很厚的一个护城河。 所以我们可以看到这样一个现象，在中国，经营很一般的银行，其赢利的年平均增长速度都达到20%，经营好的能达到40%以上。

阿波罗回复leewalter 2010-06-03 12:10

没有哪条法律或经济规律规定银行必须是周期性行业，在西方国家目前是周期性行业的，在中国目前很多还不是。 我所知道的是，中国的银行业98、99年由于亚洲金融风暴经营业绩不好，从2000年以来，盈利是持续高增长，到09年由于国家调整利率使息差收窄而部分银行盈利有些微减少外，今年又再次步入高增长。 如果说是周期，98年以来的下一个低谷很可能是2010年左右。

topcp回复阿波罗 2010-06-03 12:12

谢谢，说明现在贷款还是供不应求，也就是说比较严格的贷款政策也不存在贷款不出去的问题吧。

topcp回复阿波罗 2010-06-03 12:14

如果说汇率上涨，国内实体经济受到很大冲击，我身边一些老板觉得炒房子，炒股票或者炒炒宠物可能赚的都更多的情况下，贷款安全问题是否还会有这么大的保证呢

段永平回复玉麒麟 2010-06-03 12:46

这个说法有逻辑问题，是不完全归纳。

阿波罗回复topcp 2010-06-03 12:47

汇率上涨是必然的，但不会是在一年内大幅度升值，将是每年小幅度而较长时间持续，因此风险是可以甄别的。中国的所有企业家都要认清这个形势，加快产业升级步伐，才能长期生存下去。我在《产业升级 中国面对全球滞胀的解决之道》已经做了详细阐述。

阿波罗回复topcp 2010-06-03 12:48

[表情]

topcp回复阿波罗 2010-06-03 12:59

假设不良贷款率上升是因为企业的效益问题，那是否可以理解为银行就是整个经济的预兆，如果真是这样，你有没有什么好的指标，比方说房价下跌了，失业率增加了，或者其他的来判断一个整个银行业是向好还是会向坏呢

阿波罗回复dingwenya@126 2010-06-03 13:03

从发展指标、资产质量指标、经营战略等来说，北京银行都不比民生银行好。

dingwenya@126回复阿波罗 2010-06-03 14:45

呵呵，好银行的首要标准是什么？我在你的“特色银行+效益银行=好银行”似乎没有看到最核心的东西。换个角度说，是否能够解决阿段所说的“回本”问题？

玉麒麟回复段永平 2010-06-03 14:54

谢谢段总提示

阿波罗回复topcp 2010-06-03 15:34

在现代经济中，资金就是血液，一旦资金链断裂，整个经济就将崩溃。“次贷风暴”引起了百年一遇的全球经济大衰退，再次向我们证明了这个道理。各国政府冒着未来引发高通货膨胀的危险开动印钞机向经济肌体重新注入血液，才使得经济在逐步复苏。 林奇的25条黄金法则，我还没有办法把它浓缩成一个指标，想改动一个字都感觉很困难。 世界上任何事情想要做好都不可能很简单，我只知道勤奋是必须的。

dingwenya@126回复阿波罗 2010-06-03 22:18

几乎所有银行都是聪明人总在做蠢事，这是最关键的问题。在巴菲特对富国银行的论述的很多内容都讲这个，最核心的还是不做什么。而不是有特色+效益好就等于好银行。前面举的那个例子的答案是：招行

dujianping_ok回复阿波罗 2010-06-03 22:30

谢谢！你是银行的吗？

dujianping_ok回复玉麒麟 2010-06-03 22:39

你是怎样理解“不完全归纳”的?

段永平回复dujianping_ok 2010-06-04 02:01

我也不知道这名词用的对不对，反正自己是这么理解它的定义的。举个例子：很多人一直跟我说打新股一定赚钱，因为过去打新股都是赚钱的。我说，我不打新股，不买不认识的东西，而且如果我开始打新股的话，可能从我开始就要亏钱了

dujianping_ok回复段永平 2010-06-04 05:20

呵呵，严谨到100%！在平时是否认人说你很较真？我没这么严谨，常听人说我“较真、钻牛角”。而且属于逆向思维。顺便说一句，我也打新股，今年收益已超10%，但现在已停了。正在想：1、市场尚未出现可买的股票 2、买了债券又怕影响买股票（在机会出现时）您是怎样考虑的呢?

阿波罗回复dujianping_ok 2010-06-04 08:12

曾经是，现在不是。

阿波罗回复dingwenya@126 2010-06-04 08:35

巴菲特现在还持有富国银行的股票。按照你所认为的，巴菲特早该卖出了，哈哈。 富国银行89年贷款规模417亿美圆，房地产贷款占其总贷款的46%，净资产收益率25%，巴菲特在92年增持富国银行的PE还达到15倍。我们来看国内一些优秀银行，除PE比巴菲特在90年初步买入时高一些（但比其92、93年增持时低），很多指标都优于当时的富国银行。富国银行20年以来取得了23%的股东复合回报率，而国内优秀银行10年来是40%。 我们学习巴菲特，不能浮于表面，而是要全面、深入，认真领悟其精神，而不是只言片语。

阿波罗回复糊涂是福 2010-06-04 08:54

巴菲特在1990年买入时富国银行PE接近4.4-5.4倍左右，于1992年和1993年继续增持时，买入均价分别是67美元和98美元，相当于PE15.2倍和9.89倍。 富国银行20年以来取得了23%的股东复合回报率，而民生银行10年来是40%以上。 按照昨天的收盘价，民生银行的PE是8倍，你虽然不比90年的巴菲特幸运，但比92、93年的巴菲特幸运。

dingwenya@126回复阿波罗 2010-06-04 09:17

呵呵，看来我们对优秀银行的标准和逻辑完全不同。

糊涂是福回复dingwenya@126 2010-06-04 13:23

你也谈谈你的优秀银行的标准，还有你的逻辑吧。我很愿意听。

糊涂是福回复阿波罗 2010-06-04 13:28

民生的银行去年的非经常损益有近50亿，虽然一季度的利润不错，但全年的利润还很难说。今年能有15%的增长我就很满足了。希望果真如你所言，我很幸运。呵呵。

阿波罗回复糊涂是福 2010-06-04 13:50

在利差不变的情况下，银行的利润是逐季度增加的，何况今年利差将逐季度提高（虽然在民生的一季报中我未找到支持数据，但在招商的一季报中可以看到已经比去年提高了0.35个百分），那么你就简单用民生一季报的利润乘4，看看将比去年增长多少，实际数就将更高。

糊涂是福回复阿波罗 2010-06-04 14:08

如果这样，民生是大大低估啊。我真希望这是真的，呵呵。加息一般来说是存款利息提高，贷款不变或提得少，利差逐季度提高的理由是什么呢?

dingwenya@126回复糊涂是福 2010-06-04 16:16

其实很简单，就是不做蠢事。从制度上保证不做，在我的理解范围内，国内有两家银行基本可以做到，找到了贷款纪律重于其他一切经营目标的银行，就找到了一家不错的银行；从文化上保证不做，国内还没有，也许只有富国能做到。中国的高速增长造就了一批高速成长的上市银行，但高速成长并不就是好银行，甚至连一般银行都不算，还有可能是差银行。过去没有倒闭的银行，不等于将来不会，不能用后视镜看企业。

dingwenya@126回复糊涂是福 2010-06-04 16:24

我们可以好好体会一下阿段学长的话的含义。让投资人夜夜安枕的不是多少年的漂亮业绩，而是优秀的企业文化。富国可以称得上卓越，而国内的银行，连优秀都只有1.5家。

阿波罗回复糊涂是福 2010-06-04 17:13

这个问题提得非常深！非常职业！我当年在银行时，做五年经营规划，行长就向我提出这个问题。 在中国，一般而言，加息或降息，存、贷款利率是同步调整的，这问题就来了，为什么进入降息周期，利差会减小；进入加息周期利差会上升？因为，降息周期，借款的企业会把高利率的贷款迅速归还再借低利率的，定期存款者只有到期才会取款；而加息周期，则反之。上次降息周期是在08年下半年，因此09年利差是收窄的，由于09年利率未变，则10年利差将逐季回升到正常水平。

糊涂是福回复dingwenya@126 2010-06-04 20:06

风控是银行的根本，我不知道该如何了解到国内银行的真实风控情况，从坏账率看有些银行还不错，我不知道那是否真实。望赐教。你说的两家银行是哪两家？你是怎么判断得出结论的？你说的招行的情况怎么理解？不好意思，问了这么多，谢谢指教。

糊涂是福回复阿波罗 2010-06-04 20:08

有点明白了，非常谢谢！

dingwenya@126回复糊涂是福 2010-06-05 00:17

看坏账率毫无疑问是正确的，但财务指标背后的隐含的东西需要了解。财报数据只是投资的一个参考，某些看上去不错的地方我们需要知道是因为企业的能力还是因为幸运，是在何种条件下的结果。阿波罗应该是银行业内部人士，给你的回答也是专业的。但只是讲述了银行业的一面。而另一面，我想就是阿段学长思考的问题。在巴菲特致股东信中对富国银行的论述是可以找到一部分答案的。还有，如果不了解一家银行内部风控的真实情况，我想这就不在能力圈之内。那么，我们怎么样把它变成能力圈之内的企业呢?

dujianping_ok回复阿波罗 2010-06-05 02:56

招行人员流失的情况怎样？以前以为信用卡中心可以成为利润中心，几年过去了，未见实现。我已持有5年。

阿波罗回复dujianping_ok 2010-06-05 06:49

不是很清楚招行人员流失的情况。 在中国，信用卡现在要成为利润中心的可能性是不大的，因为中国大多数人的习惯还是先储蓄后消费，90后成长为社会的主力后才有可能。这一点各银行都一样。在中国，银行的利润主要还是来源于利差及手续费，所以还是应该主要关注银行的发展速度、资产质量、手续费增长能力。

一万颗星星回复段永平 2010-06-05 08:40

段先生打新股是不是就像您说的去澳门，是去玩的，拿出一点点钱玩玩可以，赌身家算了

糊涂是福回复dingwenya@126 2010-06-05 09:41

感谢您的回复，感谢阿波罗的讲解，让我对银行业了解得多了些。我好像没有能力真正懂得银行业，呵呵。我很想了解一家银行的两个问题：1. 存款是怎样来的，能不能持续增长。我感觉老百姓有钱往四大行存的比较多，其它行要拉存款可能要采取些手段，这让我有些困惑。2. 对风险控制的态度。有些银行可能表面上注意风险，实际没法做好，典型的是某些国有银行，体制决定的。如果您能明白民生银行的上面两个问题，望不吝赐教，非常感激。因为不明白，所以投资没法下重手。银行业在我能力圈之外，但除了银行业和高速公路板块某些公司，我很难找到便宜的股票，所以很希望弄懂银行业。

dujianping_ok回复阿波罗 2010-06-05 10:35

谢谢！

余祥平回复段永平 2010-06-05 14:28

确实不好懂，大概是２０００年左右吧，我们县刚上任的县长把几个主要银行的行长，还有县里我们１０来个私人企业主喊到一起开了一个贷款碰头会，那时听行长们说，呆帐太多，我听了就觉得银行都是奄奄一息的样子，有一个副行长还说：可能只有中国银行是一个国际性银行，不容易跨些，还被县长数落了一顿。但后来，国家又改了下革，竟然都活得好好的，唉，真弄不懂。

余祥平回复topcp 2010-06-05 14:39

是啊，积累到一段时间后总要爆发一次，非良性的东西有一个从“量积累”到“质变化”的过程。

余祥平回复阿波罗 2010-06-05 15:36

谢谢你，你对银行业务非常熟悉，对比一下我原来的贷款，反过来想一下，觉得对银行的认识清楚多了。

余祥平回复dingwenya@126 2010-06-05 16:15

看来要想弄懂一些企业，还是要继续看《致股民信》才行。

dingwenya@126回复糊涂是福 2010-06-05 17:06

和银行内部的人聊

糊涂是福回复dingwenya@126 2010-06-05 18:52

嗯，是个好办法，谢谢！

---

diy225 2010-06-01 16:30

4、假如您一直关注一家好公司，但股价一直很高，突然暴跌（公司遇到意外，不是公司经营出现重大问题，而是像当年美国运通公司担保食用油赔偿类似的事件一样），你确定买入了，合理价格20元，现价10元买入，但随即又大跌50%至5元以下，你心态如何，怎么想，接下来会怎么做？如果这只跌到2元，而且你认为未来三至五年这只股票很有可能一直在2至5元间来回震荡，因为这家公司可能三五年内的业绩会有一些改善成长，但不会有大突破，又该如何？5、您认为对于个人投资者的角度，投资烟蒂型股票和成长型股票，哪个更好，如果两个都确定懂的话？6、你投资股票关注K线趋势图，成交量这些吗？经常看盘吗？7、您独立投资的背后是不是有一个几十人的专业团队在支撑，这是您到美国之后聘请的吗？因为散户是难请得起专业团队的，这是一个很大的劣势。他们还不具备像段总这样有大量资金在手，即使不工作，哪怕出现投资亏损也不会影响自己和家人的生活，还可以保持很好的生活水准，散户还得工作养家糊口，完了才能做投资。对个人投资者有什么建议？8、你对所投资的公司股票市盈率看重吗？9、基于散户，对于财务分析这方面，段总能有什么好建议么？以上问题，我想确实是很多价值投资者心里的疑惑，希望你闲暇之余，能不吝赐教。讨扰了。祝您全家康乐，事业蒸蒸日上。您的FANS敬上。

diy225回复diy225 2010-06-01 18:05

？

diy225回复diy225 2010-06-01 18:05

？？？？？

段永平回复diy225 2010-06-02 03:29

4.根据未来现金流折现去决定是否该买和继续买（如果你还有钱的话）。5。同上。6.我不看图不看线不看盘。7.我退休了，要那么多人干嘛？巴菲特才10几个人。8.看但不看重。pe是历史数据，我们买的是未来的现金流。所以除非你能从历史中看到未来，否则没意义。9.我没有任何针对“散户”的特别建议，投资都是一样的，但是如果你非要定义自己是“散户”，其实最好还是不要碰的好，因为买股票就是买公司，必须有“大户”心态（就是把整个公司买下来的假设），没有这种假设的“投资”长期而言是危险的。

diy225回复段永平 2010-06-05 14:45

谢谢段哥了，交流一下感觉清晰不少。

余祥平 2010-06-05 14:09

原来只顾做笔记去了，现在再读才读出真正的味道来，投资的绝大部分都讲得很清楚。

泛舟池 2010-06-04 21:47

至少概括了80%的巴氏精华看起来简单，吃透了不容易，做到就更难如LiLu所言：‘股票市场是为能做梦的人定制的。这就是为什么９５%的人从不进行价值投资，人性让他们无法这样做’:)

糊涂是福回复泛舟池 2010-06-05 11:00

好久不见了，呵呵，上次DCF多谢指教，

---

liulog80 2010-06-01 17:20

段大哥，我看到您参加了伯克希尔股东大会后的中欧商学院组织的一次讨论，参会的还有赵丹阳和李路。此外您还参加了芒格股东会晚宴。能不能介绍一下？

liulog80回复liulog80 2010-06-01 18:19

芒格股东会，孙涤教授也在啊。

liulog80回复liulog80 2010-06-02 16:41

这个可以说么？

liulog80回复liulog80 2010-06-03 11:01

这个真的没啥说的么？

大一新生回复liulog80 2010-06-03 16:12

中国企业家：人人心中有个巴菲特 有较详细的报道有趣的是此文中提到的多位中国企业家在大会结束后凑在一起讨论巴菲特的场景：就在众粉丝们热烈“开战”期间，被巴菲特投中的比亚迪董事局主席王传福也现身咖啡馆。但是他似乎对这样的论争没有太强的参与愿望，只含笑静听了一会，然后又被媒体拉到一边做采访去了。东方港湾孔鹏的 巴菲格股东大会手记 中却是：邀请王传福先生在我身边就座，并向他请教太阳能产业的问题。谈及技术问题，王总的谈兴很浓，直到排队等候采访的媒体催促才离开。

liulog80回复大一新生 2010-06-03 18:00

这个我看过了。

段永平回复大一新生 2010-06-04 01:53

王传福当时确实是在旁边和人聊得挺欢的。

段永平回复liulog80 2010-06-04 01:55

呵呵，这是个逻辑问题。没人问我要多少年。

dujianping_ok回复段永平 2010-06-04 05:34

逻辑上讲：永远。

大一新生回复段永平 2010-06-04 16:08

谢谢段总证实了现场的情况内地媒体就是喜欢依据文章色彩的需要而“歪曲”报道！

机断行事 2010-06-04 14:25

我要看清这个企业10年的大方向,再等估值合理。

---

wuwei_zhaoyan 2010-06-04 13:31

5+12+8+2法则说的真经典！如果再加上段总的头脑就更加完美了呵呵

---

art753 2010-06-03 05:38

请教段老师和各位大佬，GDP和社会财富大致会是怎样的关系？1.如果一个国家的年均GDP增长7%，10年后的财富是否大致增长了一倍？2.假如一个岛国没有进出口，没有消费，没有政府，只有投资，年均GDP增长7%,10年后的社会财富怎样？3.假如一个岛国没有进出口，没有投资，没有政府，只有消费，年均GDP增长7%，10年后社会财富如何？——以上均按实际购买力计算，即剔除通胀水平

art753回复Mr.Rise 2010-06-03 13:28

瑙鲁就有点这个味道，鸟粪挖完大家就都去澳洲当的士司机，村委会(政府）的主要收入就是忙着帮中国人宣誓入籍。待04年GE一逼债，就做鸟兽散，反正使用的都是澳元。提这几个问题，倒是想关心更大的“岛国”：中国和美国，其GDP构成差异极大，M2和GDP的比例也是反的，真奇怪。（2009中国GDP4.9万美元，M2是8.9万亿美元（等值）；美国GDP13万亿美元，M2是8.5万亿美元）

topcp回复art753 2010-06-03 13:35

是否说明中国已经严重通胀

art753回复topcp 2010-06-03 13:59

也可能是说明中国经济结构非常畸形。（也许是美国经济结构畸形？谁知道）《资本论》的逻辑很严谨，可是一开篇的前提……真不知道为啥数亿万人为此奋斗了终身。反正到马克思故居一瞧，才知道被他老人家害了。

---

zhuojine01 2010-06-03 22:36

我申请了个群，90517429生活投资大家聊不知道这样我们这些粉丝也可以即时讨论不知大家有兴趣吗？

衡山行侠 2010-06-02 14:07

段兄，请教个比较私密的问题。你把资金挪到美国去投资，不管今后你是继续在美国发展还是回到国内，实际上你都已经且还将继续承担人民币升值给你带来的损失，是不是你觉得在美国价值投资的机会比在国内多一些，以至于你即使付出这个代价也是值得的？或者你有其他考虑？（后者如果不方便可以不回答，呵呵）当年格雷厄姆和巴菲特可以买到价格低于每股净流动资产的股票，试观现在之A股，跌破净资产的都很少。国内现在一只中小型股票都30倍40倍市盈率（根据证监会统计的数据，深交所今年年初和4月底的总体静态市盈率分别是46.01倍和 35.71倍），具有护城河的某些股票市盈率甚至更高（云南白药现在的市盈率近53倍），虽然价值投资考虑未来而不是历史，但是这种高市盈率在一定程度上也揭示了风险的高低，即使考虑中国未来发展的空间，是否这么高的溢价可以接受？这是不是表明A股特别是中小型股票的估值明显偏高从而价值投资的机会更少一些呢？我也很不会写东西，不知道我的意思表述清楚了没有，谢谢

段永平回复衡山行侠 2010-06-02 14:23

呵呵，我现在用来投资的钱都是在美国投资赚的。升值和投资的关系前面说过了。

科科回复衡山行侠 2010-06-03 11:17

国内现在一只中小型股票都30倍40倍市盈率,具有护城河的某些股票市盈率甚至更高（云南白药现在的市盈率近53倍）那你就等待双熊市的到来嘛，熊市尽早会来的。能做到这点才是真正的价值投资者。

衡山行侠回复科科 2010-06-03 13:49

这种等待是不错的选择，所谓按兵不动，以待战机，但是会有两个问题：1、熊市何时会来，我们会不会因为等待熊市而丧失了好时机，比如1982年开始的大牛市一直延续到2000年，如果你在80年代中期看到一只价格偏高的好股票，一直等待的话，很难等到合适的价格了；同时资金会因通胀而受腐蚀。2、熊市中好股票未必一定跌到安全边际足够大的区域。比如云南白药在08年十月份熊市的底部时市盈率还是比较高，安全边际还是比较小。可能价值投资的机会很多都是可遇不可求，除了耐心之外还需要一定的运气。前面有兄弟提到大不了被套两年问题，我觉得有一定道理。

科科回复衡山行侠 2010-06-03 22:24

看来你想着急着赚钱,其实每个人(我也是)都想着急赚钱,但看了巴老和段大哥之后还是不要着急的好.

茶水铺 2010-06-03 21:15

建议段总重新开一个贴

---

scribner 2010-06-01 19:54

欲速则不达 好像是刘永好讲的。请问段总对刘永好是好的企业家吗？我个人认为是的不知您的看法？

xlli777回复scribner 2010-06-01 22:29

“欲速则不达”是孔子讲的无欲速 无见小利 欲速则不达 见小利则大事不成--- 论语 子路

段永平回复scribner 2010-06-02 02:49

没打过交到。倒是和刘永行聊过天，觉得不错。

scribner回复段永平 2010-06-02 22:47

他们家族有111132.24万和46525.58万股民生银行我看到有刘永好.我也就买了一些.民生银行2010年是0.7圆. 0.7乘15除2=5圆可买对吗?毛估估.董文标您熟吗?我看他不太行.好大喜恭.但刘永好是第一大股东我就没有卖对吗?淡马锡您熟吗?此人很牛呀.

poeme_gmat回复scribner 2010-06-02 23:39

在金融界，淡马锡控股是新加坡的国家投资机构，即国家主权基金投资机构。淡马锡是马来语的音译，指新加坡。

scribner回复poeme_gmat 2010-06-03 17:56

我菜了谢了

思考的快乐 2010-06-03 15:56

买的3本书到咯，《基业长青、从优秀到卓越、穷查理的宝典》，马上要去欧洲出差一个月，希望能够精读完穷查理先，旅途会变得很充实啊

余祥平回复思考的快乐 2010-06-03 16:49

幸福!

思考的快乐 2010-05-30 21:17

记得段总说有机会想了解一下保险行业的，网易财经有篇文章《平安的全能攻略》希望有所帮助哦。我了解平安的核心优势有3点:1.源源不绝的资金用于投资，这点跟巴菲特的保险公司有点相似。2、保险业务前景宽广，整合深发展应该问题不大，将来有可能发展成为汇丰这样的公司，哪怕有汇丰1/3的水平，

价值也远远高于现在。3、对马明哲褒贬不一，但他几年如一日的坚持做一件事情，比较偏执，能力没有想象中那么差，加上去年受了点挫折，相信以后可以做得更好。

段永平回复思考的快乐　　2010-05-30 23:14

就是不明白第一点：源源不断的投资是好事还是坏事？

思考的快乐回复段永平　　2010-05-31 10:36

以前总是觉得自己水平还行，就是资金少，都产生过把房子抵押的想法。最近到段总的博客逛了一个多月，发现这资金少是一个大好事啊，自己各方面差距还蛮大的，这个阶段可以用较少的代价换取成长。这里这么多MBA教程，努力学习中！

余祥平回复段永平　　2010-05-31 18:13

呵呵，如果源源不断的投资是巴佬和您在掌控，那肯定是好事了。我买了一种分红保险，我想看看分红的多少就应该能够知道他们是在搞投资还是在搞投机以及他们的水平怎样了。

大地回复段永平　　2010-05-31 19:58

阿段你的理解是不是偏坏？就如老巴的公司每年的增长率都在下降。

大地回复思考的快乐　2010-05-31 20:40

呵呵，有多少人都说平安有多优秀多伟大，我相信大多数人都高估平安了。1平安每年赚多少钱？股价多少了？2平安的保险推销员领那么高薪水，钱从那来？3平安的投资水平太一般了，富通我不说了，富通后还在做高买低卖的事情（08年接近最低价卖浦发、深发展，10年又高价买深发展）

思考的快乐回复大地　2010-05-31 21:54

我没有说未来平安很伟大，只是觉得会优秀而已。你说的国内拿佣金、基金经理迫于业绩压力无法做价值投资而做波段都是事实。我可以谈一下GE和招商银行，我有2个同学分别在这2个公司工作，跟他们深入交流后发现问题很多，其中我个人认为最为严重的问题是（可能大家无法想象）：就是相当的官僚，作风堪比国企！所以现在的结论是平安处于现在这么一个时代，加上有着一些在国内相对领先的经验和团队，最主要是一个高速增长的市场，将会早就一个在未来一段时间内（5-10年）优秀的企业。在A股中，伟大的企业基本是没有的，优秀的企业也非常难求，我认为平安具备这个能力。

topcp回复思考的快乐　　2010-05-31 22:22

我没有说未来平安很伟大，只是觉得会优秀而已。你说的国内拿佣金、基金经理迫于业绩压力无法做价值投资而做波段都是事实。我可以谈一下GE和招商银行，我有2个同学分别在这2个公司工作，跟他们深入交流后发现问题很多，其中我个人认为最为严重的问题是（可能大家无法想象）：就是相当的官僚，作风堪比国企！所以现在的结论是平安处于现在这么一个时代，加上有着一些在国内相对领先的经验和团队，最主要是一个高速增长的市场，将会早就一个在未来一段时间内（5-10年）优秀的企业。在A股中，伟大的企业基本是没有的，优秀的企业也非常难求，我认为平安具备这个能力。
————————————————希望说说为什么平安好，招行和GE的官僚是怎么回事？想听听

三和回复段永平　　2010-05-31 22:48

应该不是什好事吧

liuyu_share回复段永平　　2010-06-01 01:10

我还没有买过保险，但我想我如果以后买车就要买车险，也可能会买健康险。有源源不断的钱投资，如果取得这些钱的成本低，投资取得的回报又高，就能产生高回报。如果成本过高，源源不断就是坏事，而投资只有价值投资信得过。记得2008年年报，平安的权益证券由年初的占投资资产的20%下降到不到5%，价值投资的话可能要调过来才会很像。还看过一家财险公司也是如此。巴菲特说希望中国保险业能更开放，不知道是不是让GEIGO来中国。也许我们应该要欢迎

段永平回复大地　　2010-06-01 01:53

呵呵，如果是老巴来管这些投资，那就是大好事，别人就不知道了。

思考的快乐回复topcp 2010-06-01 10:19

官僚作风应该是一个企业最大的问题，如部门壁垒、沟通障碍、缺乏活力、决策缓慢等，这也是杰克.韦尔奇的观点。但事实上GE已经慢慢步入了这个阶段，就像有些国企一样，企业的性质决定了今后的发展，相信这也是段总为什么说创维在国内家电行业内很健康的原因了，长虹、TCL、康佳是肯定在先天上有致命缺陷的。我现在觉得招行竞争力已经下降了，5-10年前招行抓住了零售银行和一批年轻的消费者以及信用卡业务的机会，成就了今天的招行，但如果招行还是“一招鲜，吃片天”的话肯定不行，所以招行提出了2次转型，但转型时非常困难的，成功率是很低的，所以后续招行的股票我也不会碰了，除非看到什么实质性进展。平安其实跟招行一样，有很多问题，但我希望现在发现的平安就是5-10年前的招行。that,all .thank u.

茶水铺回复段永平 2010-06-01 14:27

我估计巴菲特考虑过中国平安，可惜有不少的限制，包括用人方面。

大一新生回复段永平 2010-06-03 16:34

让还没有进场的资金等待下一班地铁是巴菲特的主要工作！

---

imwind 2010-05-30 00:13

仔细看了段先生对YAHOO!的分析，方法和理念都好，唯一值得商榷的，我以为是对阿里集团估值过高，不是一般地高。长期来看，阿里集团假如全部上市的话，10年后的市值也许比不上腾讯的10%。无他，赚钱的难易度、市场口碑、政策风险、市场竞争、护城河的宽度……当然很重要的，还有两个公司的领头人及其管理层的理念和素质。

art753回复imwind 2010-05-30 02:23

渴望大哥你多讲讲腾讯的弱点，拜谢。

段永平回复imwind 2010-05-30 05:52

我好像还没有对阿里巴巴集团估值吧？但腾讯的10%肯定是不止的。

kevin_wu123回复imwind 2010-05-31 02:16

阿里不及腾讯的10%？那也太扩张了吧？！。。。要不就是腾讯一时太高估了。。。

段永平回复kevin_wu123 2010-05-31 03:15

腾讯倒是不算太高估，只是个机会成本问题。

xlli777回复art753 2010-05-31 09:52

不知道为什么，我周围的朋友现在都不大用QQ，我是8位数1字头的号码，也算比较老的用户了，现在大概也是一年用个几次，偶尔上去都不知道谁是谁了，有时候明知道是哪一个人，最后还发现这个号是被坏人盗的。

xlli777回复xlli777 2010-05-31 09:55

更正：最后一行

art753回复xlli777 2010-06-01 08:17

我得好好研究一下实名制和facebook是怎么回事。暂时先奇怪着：为啥到此宝地的，除了段老师是实名，我好像只能再找到一个看似实名的。

余祥平回复art753 2010-06-01 21:16

不会吧，好象有几个实名的呀。

一颗小草回复xlli777 2010-06-02 01:28

我感觉就不同了。。我楼下的上一年级小朋友都在用QQ聊天玩游戏了。。。。我看了都晕 这么小也会。。。

xlli777回复一颗小草 2010-06-03 13:43

嗯，学车的时候遇到一个50多岁的阿姨，留联系方式的时候留的是QQ号……腾讯用户数量和潜力的确是压倒性的，我也不否认这个现实，只是不知道为什么我们那一批的老用户现在都改到别的地方混了。

一万颗星星 2010-06-03 12:21

http://money.163.com/special/00254IFG/zfxuxiaonian.html 大家看看这个视频 许小年呢教授的

价值投机者 2010-06-02 21:19

大家谈谈对村镇银行的看法吧，我先说几条。1）我觉得现在中国的银行基本上被国有企业垄断，国企的制度就决定了效率不高，问题不少。私人银行有先天的制度优势。2）大家提到的呆坏账问题，如果是私人银行，这样的问题就比较小，也是制度造成的吧。3）未来几年通胀会很严重，加息是必然的了，那么手中有钱的村镇银行利润会大幅提高。4）许小年教授提几次江浙一带的地下钱庄，希望能够给他们合法身份。现在国家鼓励发展村镇银行，应该是个契机。5）我发现这两年很多地方都冒出来一批村镇银行，小额贷款公司，担保公司，等等的金融行业公司。感觉这是个“新”行业，未来几年应该会出现一些能够做大做强的企业。大家一起来讨论一下村镇银行吧，段大哥来捧捧场啊。

红星照我去战斗回复价值投机者 2010-06-02 21:53

首先村镇银行做不大，经营牌照就已锁死它的经营区域了，再加上资本规模限制和监管层的期望，注定它是填补大银行机构市场盲点的袖珍型金融机构。倒是四大行跃跃欲试的想成立村镇银行控股公司，以它为平台去农村布点。其次，无论是村镇银行还是小额贷款公司和担保公司，它们的出现是因为管理层希望它们去做大银行做不了和难做的业务，风险高或者金额很小的业务，说白了就是大银行吃肉，再找些啃骨头的。当然骨头若是啃好了，利润也很可观的，但对业务能力要求更高。

价值投机者回复红星照我去战斗 2010-06-03 08:24

1.村镇银行好像是可以跨地区经营了。2.村镇银行并不局限在农村经营啊。3.管理层的希望不重要，关键是村镇银行因此得到了通行证，他们可以根据自己的意愿抢肉吃。

红星照我去战斗回复价值投机者 2010-06-03 09:54

村镇银行不允许跨区经营，你可以GOOGLE一下相关资料

---

topcp 2010-06-03 09:19

有没有人有兴趣，说说对茅台这个股票的看法。

玉麒麟 2010-06-03 08:47

叶荣添，投机少爷之辈，天赢居之流。他们天天在做一些短期行情预测，天天在胡言乱语，根本不懂的什么是投资！扮演的是江湖“神汉”“巫婆”的角色罢了！

---

brka 2010-06-01 11:28

转给段老大：雅虎离职工程总监曝光公司频繁离职内幕大量员工离职是因为微软竞购雅虎，尽管这一交易并未成功；　　–反复的重组以及副总裁人选的更迭对雅虎产生了影响。过去12个月间，雅虎已经开展了6次重组；过去4年间则任命了6名副总裁。如此频繁的人事变动意味着雅虎将大量时间花在战略调整上，而用于开发产品的时间则会相应减少；　　– 雅虎的团队并不依赖于公司来推出成功的产品。

段永平回复brka 2010-06-01 14:49

yahoo过去的文化不太好，大量人员调整不可避免。Carol上台后进行了大量的减法，我认为方向是对的。过去的yahoo产品太发散了，没有强项。现在开始聚焦也许还来得及，毕竟yahoo还是一年有十几亿美金净现金流的公司。Carol过去的历史里曾经成功地做过同样的事，从我对企业的理解来讲，我很赞成她现在在做的很多调整。整个调整我估计大概要3年左右就可以看到效果了，那时如果淘宝再一上市（3年未必会上市），股价自然会回到正常价位。

余祥平回复段永平　2010-06-01 17:16

这就是理解“管理好”的关键所在。既要自己有经验，又要对公司管理人员的过去比较熟悉。

思考的快乐回复段永平　2010-06-01 17:48

一个自私不成熟的想法：段总也是在巴菲特几个月后买的GE,所以我也对雅虎也会这样，在段总之后几个月买，希望成本更低一些，呵呵。如果一直涨那就算了哦。

xlli777回复段永平　2010-06-01 18:26

我看过一本介绍面向21世纪的科技公司CEO的书（一晃21世纪都过去10年了），里面有Carol改革Autodesk的资料，模模糊糊觉得她挺有思路的。一方面产品的种类减了，而另一方面又把二维设计扩展到了三维，减法和加法都做，不是那种为了减而减的策略。

段永平回复xlli777　2010-06-02 02:27

谁会为了减而减呢?

xlli777回复段永平　2010-06-02 11:17

就是那种把不盈利的部门统统砍掉的策略啊。这个不是常见的“改革”么?

poeme_gmat回复思考的快乐　2010-06-02 23:50

不过，你最好有自己的判断标准。跟着大师不应该成为唯一的标准。

maoshch回复段永平　2010-06-03 00:19

产品方面整合一下确实重要，但不出昏招同样重要。前些时候知道她花了大笔的钱打广告宣传推广YAHOO，让我很不解。

思考的快乐回复poeme_gmat　2010-06-03 06:42

你的意见也有道理，不过还是觉得段总模糊的精准不会有什么问题的，雅虎在新领导的整合以及淘宝等等价值的体现需要一段时间，也是大概率事件，也许要1-3年，在这段时间内我有足够的时间来观察等待入场的时间嘛，希望成本能低一些，譬如欧元风暴蔓延啊，2次探底啊这类的都是很好的机会。现在跟进的朋友也是对的，我是怕自己功力不够，等不到那么久，中途出来了。

Ontheway　2010-06-02 17:32

我有一个困惑关于怎样才能更合理的计算静资产回报率一般报表上计算静资产回报率是：当年的利润/当年年底的静资产。我觉的这样不对，我的算法是：当年的利润/去年年底的静资产。我觉的当年的利润是靠去年的静资产产生的，用去年年底的静资产值来计算似乎更合理。。谢谢大家指教了。

Ontheway回复Ontheway　2010-06-02 21:37

有没有人帮我解答一下。。

poeme_gmat回复Ontheway　2010-06-02 21:45

看来你的语文学得不错么。

价值投机者回复Ontheway　2010-06-02 21:52

说得有道理啊，是不是应该加权平均一下更好点，呵呵。

Ontheway回复价值投机者 2010-06-02 22:29

何谓加权平均?

dujianping_ok回复Ontheway 2010-06-02 22:34

差别有多大？如果不大忽略了。

Ontheway回复dujianping_ok 2010-06-02 23:30

有时挺大的。。。

---

putong001 2010-06-02 20:50

20多年前IBM是计算机的正宗，其余计算机有些类似中国的山寨机。IBM觉得硬件金额大、毛利率高，是最重要的，所以就把操作系统拨离给微软了。后来IBM觉得其他山寨机不停的模仿，侵占了他的份额，所以就决定让IBM的机器与其他山寨机不兼容，这样其他公司就会渐渐被打死。但其他计算机公司一看IBM摊牌，就与微软结盟，所有硬件与软件兼容。这才有后来DELL整合供应链的股市神话。精彩的商战模式！

putong001回复putong001 2010-06-02 20:52

当时的投资者相信兼容是产业发展的大势所趋。所以像苹果这样不兼容的公司只能死路一条。但是2001年苹果推出了iPod，这个神奇的小盒子，使音乐可以在线体验，这个发明事实上改变了流行音乐产业结构。但当时没有多少投资者相信苹果九年后市值会超过微软。2007年iPhone问世，这时苹果股价开始进入主升浪

putong001回复putong001 2010-06-02 20:52

，因为这个扁方块型的手机，使投资相信Google可能已经过了最好的时期，微软则是一个古董，未来也许在还没有上市的社交网站Facebook。原因很简单，使用Google的用户几乎都在微机上完成，而手机对互联网的应用空间才更大。不过手机用户首先会通地互联网来听音乐、来交友聊天，至于搜索引擎则不是必须的，所以在今年的四月，还没有上市的Facebook用户数终于超过了Google。这使投资者相信，苹果的雄心原来在空间更大的移动互联。所以当上个月iPad问世后，全美的苹果专卖店都排起了长队，只为一用为快。

putong001回复putong001 2010-06-02 20:58

相对来说Google要敏感些，几年前它就开始收购手机操作平台，也正式开始推出Google手机，这使它的股价得以维持。微软却仍在操作系统中打转，而大多数投资者相信最新版本的Window7将是最后一个统一的微机操作系统。王朝的更替如此迅速而残酷。

红星照我去战斗回复putong001 2010-06-02 21:13

这是个产业链再次分工的故事。计算机发展为从一个一家公司软硬通吃到大家各抱一隅协同合作的产业。

红星照我去战斗回复putong001 2010-06-02 21:18

微软如果不在移动便携设备上发力，就真的有点危险了。谷歌和苹果以及稍微弱点的黑莓和惠普新收购的胖梨现在是霸占手机和平板等移动设备，日后肯定把手伸向PC。

---

diy225 2010-06-01 16:30

段总：您好，我这几天一直在关注您，对您的故事和投资心得（但还有些混沌），我也大致有了一个了解，很钦佩也很羡慕您现在的生活。我属于国内的80后，个人投资股票已经第四年了，在国内07年的大牛市下入的市，投资不多但总体亏损也不多，至今体会感慨颇多。因为您在美国与巴菲特先生有过直接的接触和了解，再加上个人投资上的成功，我作为一个散户，在目前国内这个市场上，关于价值投资这个问题，以一个散户的角度，非常希望能得到您的解惑，我想这也是很多很多人心中的想法。1、作为普通投资人，国内俗称散户，如何确定自己的优势。如段哥所言，确定自己不懂的比确定自己懂的要容

易，如果散户要在股票投资上成功，即使这个人是高学历高智商，可如果要实现价值投资，比如巴老说的年报，除非是学财务出身，否则个人投资者中有几人能看得懂，这个懂我想不是一般意义上的懂，还是要能透过会计数据，发现企业运营中的状态和发生的或将要发生的问题，跟段哥您也没得比，为什么呢？段哥您是高学历出身，受过非常好的系统教育，然后经营企业也非常成功，从早年的小霸王到后来的步步高，再花巨资创办国际品牌OPPO，如今也已作为独立投资人在美国非常成功的，这些经历和经验不是普通个人投资者所具备的，在现代这样一个信息非常大、快而又容易获取的年代，获得信息已经不是什么问题了，而如何消化这些信息，比如光财报这一项，它的挑战对于个人投资就是巨大的，显然个人投资者在“不懂”的方面，这绝对算是一个。这还不说国内的市场是一个从上到下普遍缺乏诚信连IPO说明书都造假的市场。关于散户做价值投资具体实行这个方面，想听听你有什么好建议？2、您投资股票看指数吗？3、从您投资的经历来看，投资股票是否需要确定这家公司所有的信息呢？（所有公开的信息）

段永平回复diy225　2010-06-02 03:19

1.不知道有没有一个专门针对散户的价值投资法。反正我也很多东西不懂，不懂就不碰。有很多人，一辈子都不懂，所以一辈子都不碰股票，他们也是最好的价值投资者。2.不会根据指数决定买个股。3.是所有你能找到的信息（你认为有用的信息），但永远不会是所有信息。

科科回复段永平　2010-06-02 13:11

段大哥：您说：有很多人，一辈子都不懂，所以一辈子都不碰股票，他们也是最好的价值投资者。这样的人很难找呀。我们有时候手里有好多现金的时候心里难受啊。您同意价值投资者的最高境界是非常有耐心？宁可不做，不要做错？

段永平回复科科　2010-06-02 14:28

是啊，尽管我也很难做到。按巴菲特和芒格的意思，一年出手一次就算很多了。仔细想起来，我过去如果能做到这一点，可能会多赚很多钱。总的来讲，看准了出手就要狠。似懂非懂很难下手狠。耐心等待总是有机会的。

科科回复段永平　2010-06-02 15:17

段大哥：我记得巴菲特说过一年有一个好主意就要感谢上帝了。罗杰斯有次演讲时也说过普通人一生有两三个好主意就会比周围的人过得好很多了。您现在的感受是多长时间有一个好主意就够了？

topcp回复段永平　2010-06-02 17:47

看准了出手就要狠，非常有道理，其实如果对自己有信心，就应该只有一只股票

红星照我去战斗回复topcp　2010-06-02 18:02

主席曾说过：指挥员的正确的部署来源于正确的决心，正确的决心来源于正确的判断，正确的判断来源于周到的和必要的侦察，和对于各种侦察材料的联贯起来的思索。指挥员使用一切可能的和必要的侦察手段，将侦察得来的敌方情况的各种材料加以去粗取精、去伪存真、由此及彼、由表及里的思索，然后将自己方面的情况加上去，研究双方的对比和相互的关系，因而构成判断，定下决心，作出计划，——这是军事家在作出每一个战略、战役或战斗的计划之前的一个整个的认识情况的过程。

红星照我去战斗回复红星照我去战斗　2010-06-02 18:05

呵呵，了解企业情况永远是第一位的，巴老也说尽可能的去了解关于公司的信息。不去了解公司情况，把巴老的语录理论的再好，也是个呆鹅。

topcp回复红星照我去战斗　2010-06-02 18:29

用战争做比喻很贴切

红星照我去战斗回复topcp　2010-06-02 21:05

主席还说：粗心大意的军事家，不去这样做，把军事计划建立在一厢情愿的基础之上，这种计划是空想的，不符合实际的。鲁莽的专凭热情的军事家之所以不免于受敌人的欺骗，受敌人表面的或片面的情况的引诱，受自己部下不负责任的无真知灼见的建议的鼓动，因而不免于碰壁，就是因为他们不知道或不愿意知道任何军事计划，是应该建立于必要的侦察和敌我情况及其关系的周密思索的基础之上的缘故

红星照我去战斗回复红星照我去战斗　2010-06-02 21:07

最近投资亏了，犯了没把情况摸透彻的毛病。

topcp回复红星照我去战斗 2010-06-02 21:12

要是分析的时候少了一些要素，那要重新考虑，要是发现没少什么，那就不理，“最近”其实要很长时间才算“最近”。

---

heenmei 2010-06-02 19:07

请问大家我看到一资料好像道指的成分股过去100年生存下来的只有一只通用电气。可口可乐当时算不算成分股可能也算最后结果绝大部分都是破产倒闭，那请问有大家有什么投资，值得投资的。因为最终的结果都差不多破产倒闭.我看巴菲特，以前还在美国两房股票赚了钱了。现在两房也不大行了。是不是股票就是合适投资一段时间成长阶段。国内的银行股最终结果可能是破产倒闭。

---

topcp 2010-06-02 18:49

比亚迪进军平板电脑市场，跨度也太大了，老巴没对这个事情表示什么态度，会不会已经偷着卖出了，呵呵，胡猜的。

快乐投资 2010-06-02 18:38

最近公布了谷歌统计全球前20名网站，facebook.com 第一，雅虎位列第二，真是没有想到雅虎这么能干，我知道雅虎在外国的地位。但是理论上中国网民人数应该超过外国吧。新浪第11，网易第15名，qq第9。段老师，是不是有估计到？我们对事物的理解是不是太表面了？

快乐投资 2010-06-02 13:56

当当网不行啊，27号给我确认发货的订单《穷查理宝典：查理·芒格的智慧箴言》，到现在都没有送到。客服电话都打了2个了，物流电话怎么打都没有人接。淘宝买到现在从没有这样的问题。

topcp回复快乐投资 2010-06-02 18:27

当当确实不行，我定的书5天才到，推荐大家到京东商城，不过京东最好的还是电子产品，便宜送货又快，我试过一次上午定下午到货的。京东要是能上市，我还是比较看好的，他的销售额如果是国美的一半，国美和苏宁可能就会有麻烦了，可惜现在还太小。

复利增长 2010-06-02 17:19

各位有没有关注过SOHO（HK：0410）1）、老潘对海南的房产泡沫印象深刻，拿地非常谨慎、非常有耐心；不愿高负债；

复利增长回复复利增长 2010-06-02 17:25

2）、项目都在北京市、上海市的绝对市中心，造型现代独特，是商铺或办公、居住合一的SOHO，购买者大都是扎根京沪黄金地段的中小企业主；市场地位与品牌都很准、市场需求旺盛而长久；

复利增长回复复利增长 2010-06-02 17:31

3）、现在总市值210亿。账面净资产虽是170亿，但根据实际售卖土地价格推算，超过500亿，即使售价下降一半，也能覆盖投入

---

xing 2010-06-02 16:18

段总： 您好！作为一个小股民，无论知识、经验、技能、信息、资金等都处于劣势，要对一个公司进行评估真是大难了（起码我是这样认为的），我的做法是选择几个价格较低的股票（主要是因为我自认为我对股票的估值错误率会很高，现A股退市的机会较低，当出现估值错误还有回本的机会）进行研究，给出一个估值，然后慢慢等待（那怕是几年都无所谓）一个合理的价格买入。不知段总您认为我这种做法投资A股是否可行？

xing回复xing 2010-06-02 16:30

我个人的目标是只要不亏掉本金，年复利有百分之6就满意了。

---

szyluck@126 2010-05-29 14:51

段总，请教一下，对yahoo现在的ceo Carol Bartz了解吗，以前有什么业绩?

段永平回复szyluck@126 2010-05-29 15:06

你“有道”一下就知道了

阿金爱跑回复段永平 2010-05-29 22:43

鄙视擦边球式的广告

余祥平回复阿金爱跑 2010-06-01 22:13

呵呵，段老师所持网易股票只留很少的一点点做纪念了，所以也不会象巴佬一样，是为自己的公司做广告。

阿金爱跑回复余祥平 2010-06-02 00:07

呵呵

盛世天空回复段永平 2010-06-02 01:08

段总，有没有看法网?-正播费德勒vs索德林

seekingbargains回复段永平 2010-06-02 01:21

要是哪天有道不用打引号，也很容易看明白你的意思就好了。Steve Ballmer 说搜索以后不大可能还是现在这样搜一下给十个搜索结果，完全有可能是一种新的形态。这个鼠标键盘动一下用户就跑了的行业大局远远未定，创造性的破坏可能还多着。

段永平回复余祥平 2010-06-02 02:57

人家是玩笑啊。

余祥平回复段永平 2010-06-02 16:07

呵呵。对不起，我太认真了，不好！由此可见我还没有完全解脱出来。深呼吸----------放松----------哈哈。可能至少还要2-3年时间才能恢复到24岁前的心理状态。

余祥平回复阿金爱跑 2010-06-02 16:10

呵呵，对不起了。把甜菜当苦瓜吃了。

玉麒麟 2010-06-01 21:36

国人还处在技术分析低级阶段，成熟的市场早就淘汰了技术分析！悲哉！痛哉！愚昧哉！

段永平回复玉麒麟 2010-06-02 02:56

不太同意。技术分析在哪里都很流行。

玉麒麟回复段永平 2010-06-02 08:45

流行也许不假。巴菲特先生为什么不用技术分析？段总您为什么不用技术分析？呵呵！

tcyno1987@126回复玉麒麟 2010-06-02 09:09

不同意你这个说法拉， 之前在国外的时候 遇到很多人也是看技术的，而且在国内 我有幸遇到过几个真正的高手在浙江，不是完全意义上的技术，更像是一种故事+技术+市场情绪捉摸，这个才是短线最高境界，段 先生作价值投资是因为看得明白，我之前积累财富的时候是趋势投资，现在资金大了，发现自己玩不转短线，经常进去出不来了，所以才这2年开始长线持股。

topcp回复玉麒麟 2010-06-02 09:13

如果技术分析的人没了，我们赚谁的钱，呵呵

科科回复topcp 2010-06-02 11:02

说得对，价值投资者就是赚技术分析者的钱。

科科回复玉麒麟 2010-06-02 11:03

你先好好看看段大哥的言论就知道段大哥和巴菲特为什么不用技术分析了。

topcp回复科科 2010-06-02 11:08

我们赚三个钱，第一个钱是买入的时候比这个企业的价值低很多，第二个钱是企业的利润增长，第三个钱是卖出的时候比这个企业的价值高很多。一和三都是靠投机者的努力才让能让我们完成买卖，投机者是中国证券市场的基石，是中国证券市场的栋梁，是你们的大公无私造就了中国证券市场的辉煌。

玉麒麟回复topcp 2010-06-02 15:35

这位兄第道出了本质！

玉麒麟回复科科 2010-06-02 15:43

段总当然不会使用技术分析，段总得道了巴菲特先生的真传！记得当年段总花天价请巴菲特吃午餐时，媒体及业界人士对段总的非议颇多！现在段总的投资取得了巨大成功，世人只有佩服了！当年的非议不功自破！

玉麒麟回复tcyno1987@126 2010-06-02 15:46

补充的很好！向你学习！

---

wanxiaofei65 2010-06-02 14:38

好好学习经验和心得

茶水铺 2010-06-02 08:30

股票买了马上涨并不好。1.你有钱了你就不好意思买了。2.公司发展多几年资产累积厚些，之后涨起来容易拿得住，因为没那么容易高估，心态也会更坦然，收益也会更丰厚。

茶水铺回复Mr.Rise 2010-06-02 13:52

应该反过来，要和股票谈恋爱

---

wanxiaofei65 2010-06-02 13:25

大学毕业第一份工作在步步高,遗憾只工作了半年,中间有机会听到段总的一次演讲,在社会上摸爬滚打6年了,越来感觉步步高人身上的品质和理念

八段迷（八菲特、段永平） 2010-05-28 09:19

为什么紫禁城那么宏大，那么美妙，那么价值不可估量？皆因有了护城河。你看看紫禁城，就明白了投资的原则--经得起历史考验的，全天下，没有几个，全中国，也就那么几个。同样原理，全世界能值得一辈子相守的，有几个？没有几个。全中国，值得相守的有几个？也没有几个。这让我明白了查理为什么不看股票的书，而是让桌子上摆着历史书的真正含义。不知段哥对此是如何理解的？请赐教。另外，八段迷之名就是八段（巴菲特、段永平）的粉丝。逗你一笑，哈哈，不要让投资的话题太严肃。

Ontheway回复八段迷（八菲特、段永平） 2010-05-28 10:07

这护城河和紫禁城有什么关系？想像力丰富了，呵呵

make_it_simple回复八段迷（八菲特、段永平） 2010-06-02 13:13

紫禁城美妙？宏大？这是我看到的最美妙的对巴菲特所说的护城河的解释。

循序渐进 2010-06-02 12:17

段总你好： 请问不是全流通的股票，市值应怎么算呢？是按流通股数、还是总股本数呢？

段永平回复循序渐进 2010-06-02 12:38

有把公司买下来的心态你就明白了。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 74 篇 开新帖

2010-06-04 01:44:00 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120105414409 02

不好意思，不开新帖不方便大家讨论。

文章评论

---

wqs78 2010-06-04 10:11

段大哥，我想请问一下关于负债过重的企业怎么评估，比如格力的企业总资产五百多亿，股东权益才一百多亿，有接近80%的企业负债；企业营业现金流波动很大，其中08年只有3亿多，09年有60多亿，其他财务数据尚可，请问我该怎么评估该企业？

topcp回复wqs78 2010-06-04 10:22

我抢个头彩，在段大哥之前解释一下。格力的负债都是短期负债，长期负债基本上是零，短期负债的意思主要是短期内就要支付的，比方说员工工资什么的，或者收了经销商的钱还没给货，也可以算短期负债，只要企业销售良好，这些一般不看成是负债，有些甚至是好事。现金流的问题，格力应该有接近100亿的现金，之所以你看到有时候多有时候少，主要是格力有时候会把现金存起来，或者借给格力财务公司收点利息，有些国外的订单也要先给一些定金什么的，这些数据你要详细的看格力的财务报告才能看清楚，格力的财务报告已经算不错的了，基本都有解释，就是有点多，只要耐心看完，基本都能找到答案。

topcp回复wqs78 2010-06-04 12:08

关于格力的问题，我非常愿意给大家解答，只要是我知道的，也希望大家多买格力的空调，或者以后的洗衣机和冰箱，当然买格力的股票就更欢迎了。

糊涂是福回复topcp 2010-06-04 13:34

呵呵，看来你是吃透了，我真郁闷，格力09年末怎么会有400多亿负债？

topcp回复糊涂是福 2010-06-04 14:04

你要看看是短期负债还是长期负债，一般短期负债我都不怎么当回事

糊涂是福回复topcp 2010-06-04 14:09

短期，但如此之大，我还是不可思议，想不出为什么这么多。

topcp回复糊涂是福 2010-06-04 14:27

参考2010年一季度财报。短期负债400亿，其中应付账款110亿，预收账款90亿，应付票据70亿，其他还有一些杂七杂八的，应付工资，税什么的。上面这三项占的比较大。其中应付账款个人理解应该是卖了空调还没给供应商钱，预收账款个人理解是拿了经销商的钱没给货，应付票据个人理解也是卖了空调还没给供应商的钱，只是票据的形式。不管是供应商还是经销商，供应商是卖了空调才给钱，经销商是给了钱再给货，只要公司能转动起来，应该问题都不大，个人感觉财务还是相当保守。

wqs78回复topcp 2010-06-04 15:38

谢谢，你对格力比较门清呀！只是觉得该公司的全十年发展比价稳，公司管理层也不错。我大概计算过如果以09年的现金流折现，用十年的现金流折现，加永续经营现金流折现，该公司股价目前低谷比较多，经营现金流减去资本支出作为自由现金流，我当时安10%年增长，永续经营5%的增长，9%的折现率。

topcp回复wqs78 2010-06-04 15:43

买一个股票久了，就有感情了。格力我建议你就用10年算，永续经营那个可以不管，家电企业我不敢算那么久。现在的价格大概是合理的，没有低估也没高估。这几年主要的利润增长是中央空调，后续主要还是看进军新市场的情况。

余祥平回复topcp 2010-06-04 15:45

看来，你是真的很懂格力，我要是有个这么懂的公司就好了。

topcp回复余祥平 2010-06-04 15:50

守着一个股票4-5年，比守寡都累，呵呵

wqs78回复topcp 2010-06-04 15:50

在线呀！真好。你知道关于平安的情况吗？在A股上市好公司又好价位不多，发现平安也还行，你怎么看？

topcp回复wqs78 2010-06-04 15:56

平安真不懂，从来没买过，感觉业务好复杂，我是搞不明白

wqs78回复topcp 2010-06-04 16:02

我发现自己目前还不敢下重仓，只时觉得分析有些企业搞不懂。也不知怎么才算懂？平时怎么选企业的？有些什么指标？能请教一下吗？

余祥平回复topcp 2010-06-04 16:05

嗯，那说明你虽然很懂它了，但你还没有用“价值投资”的眼光看它，段老师说过“价值投资是爱好”，搞价值投资应该是不累的，应该是轻松愉快的。建议你在可卖可不卖的时候，再给它毛估估一下就行了，如果还有安全边际，就留着，如果没有安全边际就套现，这也不是很累哦，段老师的网易就是这样处置的，要他象你一样这么累，他就累了9年了，哪还敢把价值投资当爱好。

topcp回复余祥平 2010-06-04 16:11

开玩笑了，傻瓜才会觉得累

余祥平回复topcp 2010-06-04 16:12

厉害。

topcp回复wqs78 2010-06-04 16:14

我就买过两个企业，04年一个格力，09年一个茅台，主要是企业卖的东西比较简单，这样就好算。别小看一个空调，一个酒，光这两个我都没怎么弄明白，还要经常研究研究，反正简单的东西研究久了感觉就有了，越简单的东西久了以后就越明白，到时候真是舍不得卖，真不想买别的股票，还要研究，很累的，最好一辈子就这几个，那就最舒服

topcp回复余祥平 2010-06-04 16:18

厉害。----------可别夸我，我是每天无聊，才会到处发发帖子，到处聊聊天。时间难打发。

余祥平回复topcp 2010-06-04 16:19

嗯，是啊，不要那样死盯着大盘了，时间就自然多起来了。

王一飞回复topcp 2010-06-04 16:21

向你学习啦！万分感谢。发现美的的历史数据没法跟格力比，在家电企业中觉得还就格力的财务数据好看点，^_^。价值投资的真谛就是你这样的做法，业务简单，容易看懂，投资就是几年。

topcp回复余祥平 2010-06-04 16:23

关键是没什么爱好，时间就难打发。旅游也该去的地方都去了，也没什么意思。不知道当时林园都怎么打发时间的。好像听说特别喜欢到处逛菜市场。

余祥平回复topcp 2010-06-04 16:30

嗯，到这里来聊天就是爱好呀，你说的东西我看了好多，很喜欢看的，只是没时间全部看完，呵呵，慢慢来。

topcp回复王一飞 2010-06-04 16:33

向你学习啦！万分感谢。发现美的的历史数据没法跟格力比，在家电企业中觉得还就格力的财务数据好看点，^_^。价值投资的真谛就是你这样的做法，业务简单，容易看懂，投资就是几年。----------可别瞎投资，格力现在价格不能说便宜，只能说正常，现在面临必须进军一个陌生市场的问题，其实还是有挺大问题的，千万别根据我的建议买股票，到时候没准我卖了，我也没办法通知你，没准你是亏的也说不准，我只是持有的久了有人问到我就段门弄斧一下，可没有任何推荐的意思。格力的问题还是很多的，哪一都致命。

王一飞回复topcp 2010-06-04 16:40

^_^，闲来没事就拿这些好企业财务报表看看，还没决定买。把有些不懂的东东拿出来请教。谢谢你，谢谢余祥平。

余祥平回复王一飞 2010-06-04 22:15

[表情]

酷耐回复wqs78 2010-06-04 23:06

永续年金增长率3%合适！电器类没那摸稳定我觉得，不象茅台能活上百年.

kevin_wu123回复topcp 2010-06-04 23:09

关键是没什么爱好，时间就难打发。旅游也该去的地方都去了，也没什么意思。不知道当时林园都怎么打发时间的。好像听说特别喜欢到处逛菜市场。topcp兄弟不工作吗?

topcp回复kevin_wu123 2010-06-04 23:12

topcp兄弟不工作吗?----------职业股民，跟朋友合伙开个小公司，每半年分一次红，够家里吃喝拉撒，好年份分的多点，还能有些剩余，加上之前打工赚的钱都在炒股。

价值投资奉行者回复topcp 2010-06-04 23:26

学习了，您对格力是理解很深，请问您怎么看美的电器和青岛海尔呢？谢谢了！

求漏回复topcp 2010-06-06 09:25

厉害，佩服

余祥平回复topcp 2010-06-06 10:30

呵呵，受益多多，感谢，以后也尽量买格力的东西。

余祥平回复topcp 2010-06-06 10:38

有道理，好股票真的不要太多了，正如自己经营也只要一个公司足矣。

topcp回复余祥平 2010-06-06 11:39

格力现在其实没有低估，也没有高估，主要是看他下一步进军新市场的情况，3年内我感觉问题还不大，还有中央空调的利润增长，如果进军洗衣机和冰箱市场争取3-5年内两个还有10亿的利润增长，真的到那个时候以后，格力真不知道还能怎么样，不过只要能保住不下跌，市盈率在8-10倍也可以了。实在是难为格力的管理层了，做空调做500亿，实在很厉害

余祥平回复topcp 2010-06-06 11:54

我把你的“格力”做了笔记，在“段永平谈实例-投资创维”的评论里；还把你的“茅台”也做了笔记，在“段永平谈实例-不喝白酒”的评论里。你是真正的价值投资者，值得我好好学习。

topcp回复余祥平 2010-06-06 12:15

其实你太多夸奖了，也正因为我喜欢喝点酒，才会对茅台有感觉（其实芒格认为喝酒也算不良爱好，痛苦根源，之前喜欢暴饮，确实对身体伤害还是很大，现在尽量控制了）但除了家电，酒这两个行业之外，我对其他的行业几乎一窍不通，曾经想学习地产股，因为地产负债的原因，根本无法入手，银行、保险这样的企业就更加搞不明白。我知道的东西少的可怜，还需要继续学习，对更多的行业有认识才行。

余祥平回复topcp 2010-06-06 12:39

喝酒是不好，但只要没有血压和肝的问题，少喝点，那就是养生酒了，也是许多人必须的。你能搞懂两个行业就算厉害了。

Ontheway回复topcp 2010-06-06 12:52

我对格力不是很了解，但看过它的报表，看过董姐的几个访谈，我觉的她是真诚的，值得敬佩的，和能信任的。感觉格力是为数不多在国内的好公司了我想问一下您几个问题：您觉得格力做空调做到500个亿，其上升的空间还有多大（单单是空调，不算其他）。我看了格力的报表，他们开始发力国际市场，这快如果做开了，那就不得了，问题是他们能不能做开。 您觉得他们的风险大吗？机会有多大？需要多长时间（和日本平起平坐）？关于其他家电--洗衣机和冰箱他们现在做的怎么样了？您知道他们的战略是什么吗？我感觉：做这一快未必是好事，因为竞争已经太充分了，格力没有优势。即使其在这里拿到10个亿的利润，可能付出的会太多，不值得。期盼着您的回复！！

topcp回复余祥平 2010-06-06 12:55

感觉咱俩聊天有互相吹的感觉，可不敢说搞懂，只是几年就这两企业，没事就琢磨这哥俩了。只能说是熟悉，离懂还远呢

余祥平回复topcp 2010-06-06 13:04

这不是吹棒你，我感觉你在格力上赚的钱就是你的能力圈内能赚到的。我相信，哪天我也像你一样弄懂了哪家公司，我相信也能把那股票捂在心窝底，捂他个10年，每天像葛朗台一样拿出来欣赏一番

topcp回复Ontheway 2010-06-06 13:26

悲观的预期，5年内复合增长7%。格力现在最确定的增长就是中央空调，5年内增长15亿的利润是比较有保证的，大概复合增长7%。家用空调家电下乡的政策导致销售额放大，如果格力还在跟美的死拼，这个政策对于格力就是中性的，但现在美的的美誉度下降，这个政策对于格力就是不利的，因为国家的补贴对于每个公司都一样，本来格力能卖的更贵利润更高，反倒下降了，这样的政策对于奥克斯，科龙这样的企业就很有利，但也不是完全不好，这个政策帮助国内的企业把大金、三菱这样的企业弄的快死了。乐观的预期，5年内每年符合增长15%中央空调不变，每年增长7%。家电下乡政策不去理会。定频空调换变频空调，变频空调利润率高很多，格力在国内变频领域非常有竞争力，因为技术实力的提高，比起来美的这样的企业至少多2%的利润，而美的现在市场逐步下滑，这一块市场本来两家分的，变成格力一家跟一帮小企业分，这一块利润增长会很不错，按照5年内每年5%的复合增长。冷暖空调的增长，近几年冷暖空调开始在北方增长幅度比较大，销售的台数据了解似乎没多多少，但是很多都是柜机什么的，北方现在普遍还是暖气，但是因为供暖时间短，因此很多家庭条件好的都买一个冷暖空调作为补充，北方房子比南方的大，因此柜机买的很好。这一块按照每年3%左右的符合增长预期。出口这一块，出口也会明显增长，只要第三世界国家还在大兴工业，只是本来占的比重比较低，利润也不高，这里就不考虑了。如果单纯对空调考虑，我大概会按照10%的复合增长，当然如果真的按照预期进入冰箱洗衣机市场，这两块5-8年内增长到10亿利润也有可能，这两个部分每年按照1-1.5个亿的利润算，也有5%左右的增长。

topcp回复Ontheway 2010-06-06 13:29

格力应该会做这一块的，其实最大的原因就是格力的渠道是自己的，其实大家对格力的分析不能忘了这一点，如果格力做电脑我都支持，因为格力有80%的自有专卖店，这个专卖店里面放什么都行，货架成本几乎为零，只是增加广告这一块，这一点跟其他企业不同，其他企业都是新的产品出来要建立新的渠道，格力很大的优势在于渠道自主，其实格力这个优势现在还没发挥的很好。

Ontheway回复topcp 2010-06-06 13:42

非常感谢您的评论，看的出您是下了个功夫了。美的现在市场在下滑吗？我感觉他们的势头很强，大有赶超格力之势。美的很聪明，利用这次变频机会，加大投资猛追，希望在这次战役后分得一片天下。这是大公司玩法。关于格力如果做电脑，您会买。我想是您的情感做怪了。海尔也做电脑，我就不买，我估计没多少人买。

topcp回复Ontheway 2010-06-06 13:45

现在格力如果按照家用空调来算，应该是世界第一，可能也是国外不愿意做空调的原因，因为家用空调利润太低，投入大，操心费力，日本的大金还算一个对手，但也把精力重点放在中央空调上，中央空调在世界的排名大概在世界第6，7吧，比起来开利这样的老家伙还差一大截，因此空间也还很大，开利大概年销售额1000亿人民币左右，是世界最大的中央空调企业，家用空调出口这一块我估计会慢慢被格力、美的这样的几个大企业给占的差不多，格力现在主要的问题是不愿意做出口的贴牌，因为代工赚不了几个钱，这一块我是非常支持的，世界上的趋势来看就不会剩下几家做空调的，现在不做就不做，要做就做自己的牌子，出口这个是一个很长期的事，这个我没估算过，只是当安全边界了的一部分了。

Ontheway回复topcp 2010-06-06 13:50

您是说格力在中央空调这块排第6，7吗？开利？ 我孤陋寡闻，还没有听说过。但远大我倒知道，我也去过远大。他们做燃气中央空调的。

topcp回复Ontheway 2010-06-06 14:04

美的一直都很猛，主要是美的在近几年太猛了，对质量的把关不严，问题逐渐在暴露，因此美誉度在下降，因此格力的位置得到巩固，或者说护城河更宽了。做电脑我只是一个比喻，意思在于他的渠道成本比很多企业低。一下子做电脑可能接受不了，但是先做冰箱，洗衣机，电视机，小家电，厨具什么的，是完全可行的，当然这里面也是先做白电，然后才是其他的家电类型。

topcp回复Ontheway 2010-06-06 14:13

是的，在中央空调领域世界世界排名第6，7。远大估计能进前20？远大做的方向跟格力也不一样，远大重点在于什么机械式空调，没研究过，一个基本没落的企业了。开利在国内做的是不错的，很多大厦都是他的空调，美的就跟开利合作做中央空调，开利出技术，他出市场，格力跟大金共同弄个企业来做中

央空调，格力技术涉足的深一些，美的在营销上更深一点，这一点从利润率上能看出来，格力的利润率高出美的很多。从长远来看，只要格力不犯低级错误，美的不会是他的长期对手。

Ontheway回复topcp 2010-06-08 11:27

长远投资，格力确实是个好选择，只要进入的价格合适。目前的价格好像还是贵了点，我还是想等等看。ps：格力应该季节性的行业，对吗？中报应该会比较好看，对吗？

rocx123回复topcp 2010-11-04 15:35

地产负债我觉得是正常的，没有杠杆房地产企业很难赚到钱

rocx123回复topcp 2010-11-04 15:41

我觉得专注很重要，这是格力强过美的的地方，以前春兰多厉害，现在好像都退市了，可口可乐，云南白药都是只做一个产品，我喜欢这种专一，简单的公司

topcp回复rocx123 2010-11-04 16:08

问题在于你投资了地产，相当于你也在用杠杆

topcp回复rocx123 2010-11-04 16:08

是呀，所以说好企业到坏企业之间其实没那么远，可能2-3年就转变了

---

ymhddddd 2010-06-04 02:38

段先生不出书。那我退而求次之。请推荐几本价值投资者应该读的书吧。

段永平回复ymhddddd 2010-06-04 02:57

[表情]

ab909回复ymhddddd 2010-06-04 07:38

阿段推荐的书有：从优秀到卓越、穷查理宝典、、、、你再多看看阿段的帖子，其实他已经推荐过一些了

畅歌回复ab909 2010-06-04 08:49

还有巴菲特给股东的信，基业长青

杨旭东回复ymhddddd 2010-06-04 13:01

段先生的博客和答疑， 比任何书都强，一个个翻翻看就知道了

余祥平回复ymhddddd 2010-06-04 17:31

在我的博客里《段永平谈学习》下《价值投资与视频、书》里有，对你也许有帮助。今天一上线，我发现这篇不见了，刚才又把段老师所有贴子翻了一遍，才找出来重新做的笔记哦。

ymhddddd回复ab909 2010-06-06 03:46

谢谢。看来你看的更仔细。

ymhddddd回复余祥平 2010-06-06 05:14

谢谢。你的整理非常细心和耐心。

余祥平回复ymhddddd 2010-06-06 08:17

[表情]

rocx123回复段永平 2010-11-04 15:46

我觉得不错，虽然阿段是价值投资，我也推荐一下。

廖寒星 2010-06-04 12:30

段老师，请教一下您对价值投资和趋势的看法，现在很多人提出两者结合的问题，不知您怎么看。谢谢

余祥平回复廖寒星 2010-06-04 22:03

在段老师回答之前，我先班一下斧：段老师只爱好价值投资，将趋势、长期投资当作价值投资以外的东西看。

廖寒星回复余祥平 2010-06-04 22:05

现在很多人提出了，在具有安全边际的条件下，看趋势决定买入点。这个问题困扰我好长时间了

廖寒星回复余祥平 2010-06-04 22:11

这个问题你怎么看?

kevin_wu123回复廖寒星 2010-06-04 22:18

似乎在国内很多期货公司存在这样的一种分类：低估+驱动向上；低估+驱动向下；高估+驱动向上；高估+驱动向下；

廖寒星回复kevin_wu123 2010-06-04 22:21

意思就是，在安全边际条件下，用趋势来选择合适的买卖点是可行的或者说是有效的?

kevin_wu123回复廖寒星 2010-06-04 22:21

（价格）趋势是条滑溜的泥鳅。大趋势、基本面趋势、显著低估下的趋势，是可以去把握的，但是为趋势而趋势，就会被趋势催眠，成为趋势的奴隶。而价值投资很多时候是逆趋势的，当然顺趋势的也有，但这都不是关键，关键的价值投资只盯住价格是否合理（相对于价值），其它的（走势）都和投资无关。

余祥平回复廖寒星 2010-06-04 22:22

我也觉得趋势买股是100%投机。长期投资也不是100%的价值投资。

kevin_wu123回复廖寒星 2010-06-04 22:23

可能吧，我猜您的意思可能是希望获得基本面和技术面的双种保障，也许可以留10%给技术面吧，90%应该由基本面来决定。

余祥平回复廖寒星 2010-06-04 22:26

我分析了段老师买的几只股，虽然他不主张抄底，但每次都是在最低点买得最多，“最低价买入”是可遇而不可求的。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-04 22:26

趋势一词 其实也不等于技术趋势，基本面的、行业的、经济的趋势是可以看看的，但也只是个参考吧，而技术走势的趋势其实不是正确的方式吧，否则就和价值投资相矛盾了，技术的趋势有时侯走出来以后再发现往往就晚了，索罗斯的反身性理论好象也和技术性的趋势无关吧。。

廖寒星回复kevin_wu123 2010-06-04 22:27

我的意思是，在刚刚获得安全边际的条件下，如果买入，很多时间股价是还要下跌的，这时候是否可以用趋势分析的方法，在价格更低的时候买入？与分批加码的价值投资方式相比，这种方法的可行性是否存在或者是否更安全

kevin_wu123回复余祥平 2010-06-04 22:30

是啊，价值投资是 选股选价不选时，买生意买公司不买趋势。。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-04 22:32

去回顾、分析、揣测成功价值投资者的买进行为时，表象上他们是在选时，其实他们是在选价，只是有时 价低 和 时对 重叠了，但是 价低 是本质，时对 是表象。

topcp回复廖寒星 2010-06-04 22:36

你如果做趋势很厉害，也可以结合。不过资金要是不大的话，建议你右边进仓，右边出货。

廖寒星回复topcp 2010-06-04 22:38

确实是小资金

廖寒星回复kevin_wu123 2010-06-04 22:38

归根到底，还是打不开想买得更低的心结

topcp回复廖寒星 2010-06-04 22:42

资金小有优势的，可以结合，不过趋势有时候不是很准，其实差不多就行

kevin_wu123回复廖寒星 2010-06-04 22:42

廖寒星回复kevin_wu123

余祥平回复kevin_wu123 2010-06-04 22:45

选股选价不选时，概括得最好了。

廖寒星回复kevin_wu123 2010-06-04 22:49

理解了，谢谢。

kevin_wu123回复廖寒星 2010-06-04 22:50

纯技术派角度而言，我倾向于左侧交易布局，但必须有右侧交易的卖出，而右侧交易的买进，必须有左侧交易的卖出作为行动，这是乾坤相结合。可能您没有明白我的意思，我说的是左侧交易的布局，不是一次性买跌，而是通过买3卖1的一系列调整，如果你可以布局在低位（价格走出来之后您自然可以知道自己的成本是否有优势），那么接下来应该考虑不要急于卖出，而是应该等待趋势转折，即所谓的您已经布局在了左侧交易都满意的底部，那么您完全可以等待右侧卖点的出现再卖，而不要操之过急，反之亦然。从价值投资的角度来说，如果您在左侧交易和右侧交易这个问题上纠缠不清的话（这个词是芒格说的，呵呵），那么您对价值投资可能还没有入门。（假借芒格语气说话，呵呵）因为，无论左侧右侧，都是在关注价格，而价值投资关注的是价值和安全边际。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-04 23:05

资金小一定要右侧交易，否则你会亏死，A股3000点的时候所有的指标都是底，如果你进去了，到1600的时候整个大牛市的利润可能就清零了。多少机构在3000多点就卖出了，没有赚到07年的大牛市，多少私募在3000点抄底了，亏的血本无归。能不做趋势就不做趋势，如果非要找个合适的买卖点，一定要在右侧，否则你找到可能根本就不是买点或者卖点。当然，大资金除外。呵呵，这些与价值投资无关，其实没什么用的，只是勾起了我几年的事。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-04 23:31

纯粹从技术角度来说，应该是注重平衡的。以退为进、以柔克刚没有什么错。如果您能坚持在时间和幅度双重超跌的前提下，在基本面中等过关前提下，在熊市中不逢跌停不买进，每一次的买进都是在跌停上买进的，当然意思不是说任何一个跌停都可以买，后续拉起的概率是高的，在盈利状态中做好部分仓位的卖出，以调整剩余筹码的成本，一般人没这个环节，其实买5卖1也是买，买2卖1也是买（买+卖=买），买进+补仓，就是（买+买=买）了。只要你坚持，在2009年下半年之后的震荡市中就带来很可观的回报了，要比2009年上半年的单边时还要好。即使在熊市的3000点开始抄底，只要你坚持，不断的以太极拳的思维的在退中求进，在曲中求伸，在旧力已去新力未至的时候参与一下，只要一直坚持的牛市来临，绝对不会跑输大盘。当然这里面风险也是有的，正如对冲基金的理论基础也很正确，但还是存在风险，因此最终的出路是价值投资。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-04 23:34

实际上，A股中的交易型机会要比价值型机会更多。既然是皈依价值投资，所以我们就抛弃这些了，不过视野可以稍微宽一些，这也是我的教训，因为没有开户而错过了一些很好的机会。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-04 23:42

其实纯粹理论的来说，技术面也并非完全无意义，只是技术面本身就有很多分类，其中与预测市场有关的部分，那是千万不能着迷太深，但是其中和行为金融学（或称金融心理学）有关的部分还是有一定用处的，除非你可以不相信行为金融学，不过人的心理确实存在着行为金融学中所谓的心理帐户、过度自信、过度反应等等的现实。如果当朋友的小孩出生时，我说：这小孩未来肯定会死的。他必然恼火。但这也是事实，任何人都是会死的。如果我说这孩子未来肯定会很有前途的，他必然会高兴，但其实小孩子这么小，我有什么依据可以这么说呢？ 因此，人的心理，因为七情六欲，确实是会发生作用的。同样，心理帐户的例子是，两个人同样损失了500元价值的物品，但他们的决策可能是完全相反的（一个人丢了望远镜，但演唱会门票还在，他还是会去看演唱会，另一个人丢了门票，同样500元价值，但他可能就选择不去了），这就是人的心理，您周围有几个人只在跌停上买股票的？估计不多。 因此，技术分析中，和行为金融学有关的那部分还是有一定的作用的，只是我们既然都是以讨论价值投资为主，这些东西也就没有必要讨论了，只有价值投资，确定性是最大的，关键是在这里，不是说其它的途径就不可以获利吧，左侧右侧都是中性的，没有谁好谁坏之分，价格不重要，重要的是价值吧。。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-04 23:50

趋势这东西，很多时候等看到就已经晚了，这主要是指价格趋势，基本面的改变这种趋势，这不会马上转折的趋势，是重要的判断依据，价值投资中对于一个公司经营绩效的改善有时也会参考一些趋势，看过去的资产回报率其实也是一种趋势，正如看一个人简历，看招标单位过去的作品，都是把握一种趋势。要看是把握短期内不会变化的趋势（大势所趋）还是短期内容易变化的趋势（如股价短期走势），前者有用，后者无用。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-04 23:59

巴菲特是美国版、现代版的老子。上善若水，水利万物而不争，万物负阴而包阳，江河所以能为百谷王者，以其善下也。善下，有两种，价格和价格比，那叫超跌；价格和价值比，那叫安全边际。巴老把握的是后一种，选择性反向策略，这里两个关键词是：1.反向策略，逆向投资（为主，相对于价值来说）2.是选择性的，主要在于看公司，而不是所有的公司都可以。若愚；慢即快，少即多，丑即美，FAST IS SLOW，LESS IS MORE；老子：曲则全，枉则正，洼则盈，弊则新，少则得，多则惑；进道若退，明道若昧，积柔成刚，寓守于攻，退一步海阔天空，忍一时风平浪静，大巧无术，大道无为，大直若屈，大智孙子：守其不攻，攻其不守，先为己之不胜，以待敌之可胜，不战而屈人之兵。

seekingbargains回复kevin_wu123 2010-06-05 00:01

仔细看了kevin兄的很多帖子，逻辑很清晰，功夫修炼的很厉害了。我想知道你现在是在哪里开户？美股帐户可以买20多个国家的股票？我还没开户了。

kevin_wu123回复seekingbargains 2010-06-05 00:26

首先声明这不是广告啊，是否做美股自己决定啊，呵呵。如果您确实想好要开美股帐户的话，我建议您去 史考特证券 开户，它们是中文服务做得相对比较好的，手续费每单7美元（通过经纪人下单要贵一些，27美元，电话下单17美元），手续费是最便宜的券商之一吧（或许还有更低的，但我可以接受），卖出时每10万美元需要收取1.69美元的一个什么费用，大家都一样，这个客户忽略不计。（对于美国来说的）外国投资者除了共同基金不能买，其它的都可以买，20多个国家的股票主要指的ORD或ADR，比如亚洲市场可以买香港、新加坡、印尼、日本、泰国，还有哪个国家来着忘了，有6个（不能买印度的股票是一个缺憾了，呵呵），这些外国股票以美国的交易时间交易，与当地市场互为参考。美股交易以1股

为单位，没有手数的概念，交割是T+3，500美元起即可开户，需要融资融券的话，2000美元起，中国大陆人（国际帐户）在获得红利时只缴纳10%的优惠税率。

茶水铺回复廖寒星 2010-06-05 00:47

我试着回答一下：两者应该很难结合，一个属于投资、一个属于投机，两者能结合，应该会比巴菲特还富有，从历史上来说，股票涨起来的时间会很短也快，假如想赚得波段的话，很有可能错过你所投资股票价值的收益。

seekingbargains回复kevin_wu123 2010-06-05 00:48

Kevin兄，感谢都还来不及，甭说广告。非常感谢！史考特是不是所有的港股都能买？还是只能买那些有ADR的？我在他们网站没看到这方面的详细介绍。

kevin_wu123回复seekingbargains 2010-06-05 00:49

应该不是所有的港股都可以买，只能买那些ADR的。

seekingbargains回复kevin_wu123 2010-06-05 00:54

哦，非常感谢！有没有可以同时买所有美股港股的?

kevin_wu123回复seekingbargains 2010-06-05 00:55

那到不清楚了。

seekingbargains回复kevin_wu123 2010-06-05 00:59

谢谢啦

dujianping_ok回复余祥平 2010-06-05 02:17

长期投资是价值投资的延伸或一部分

段永平回复廖寒星 2010-06-05 04:02

呵呵，我见过做趋势很厉害的人，做了几十年，但依然还是“小资金”。用芒格的“逆向思维”想一下，你也许就对“趋势”没那么感兴趣了。

bcselling回复seekingbargains 2010-06-05 08:28

香港可以开户的etrade可以买港股和美股，同时可以买卖option，1周左右就可以开户，港股貌似交易佣金很低，只有千分之一。

topcp回复段永平 2010-06-05 09:04

段大哥说的很对，趋势投资累人累心，其实远不如长期投资的好，我可以举一个自己的亲身经历：99年我毕业后我就开始业余炒股，当时很喜欢做波段，也曾经是一个小区域内的高手，呵呵，我当时主要做券商股，中信证券和海通证券基本就做这两只，当时的想法是券商股会夸大牛熊的涨跌，只要抓住次级波段就比长线划算，一直这样做做了4年多，期间无数次买卖，预测波段，盈亏参半，总体利润还不错，年复合有30%左右，似乎看起来不错。04年的时候回过头看了一下这两只券商股，如果我在99年平均的价格买入其中一只长期并持有的话，在04年以平均的价格卖出，我的复合收益会达到90%多。波段操作你会吃亏很多，再高的高手也做不过长线投资的，这已经是业内的共识了，不过我个人倒是希望做波段的人越来越多才好，他们助涨助跌，能让我们这样的人找到更好的买卖点，呵呵。

kevin_wu123回复段永平 2010-06-05 09:37

呵呵，我见过做趋势很厉害的人，做了几十年，但依然还是“小资金”。用芒格的“逆向思维”想一下，你也许就对“趋势”没那么感兴趣了。段总的话很深刻，值得深思啊！

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-05 09:40

市场博弈总体上是零和市场，但企业经营和价值增长是正和的。

余祥平回复廖寒星 2010-06-05 10:28

价值投资注重看价格下跌的结果，价值４元，价格跌到了３元，可以开始买一点点，到了２元，可以多买些，到了`1.5元可以下重手，到了1元，可以把钱全都押上。趋势是经常要担心价格下跌的过程，好比价值4元，价格是３元，要去预测价格还会不会继续下跌，如果不下跌了，那我是不是会错过了３元的机会，可能预测准确，真的下跌到２元了，但又不知买多少，全押上又担心还有得跌，不押上又怕失去机会。唉，反正，我觉得分析趋势是无法得到快乐。

余祥平回复topcp 2010-06-05 10:35

是啊，有亲身经历还是更容易相信价值投资。

衡山行侠回复段永平 2010-06-05 19:52

段兄这几句话可能挽救好多人，呵呵

财富猫回复topcp 2010-06-06 11:04

弄错了吧，中信证券2003年1月才上市，海通证券07年6月才借壳上市。2003年以前没有券商股上市。

topcp回复财富猫 2010-06-06 11:36

嗯，当时叫都市股份，主要弄的这个

余祥平回复kevin_wu123 2010-06-06 13:10

讲得非常好，时对 是表象，是 价低 买进时碰到的，我分析了一下段老师持股情况，发现用估值方法抓到的 价低 往往也是 底部。

seekingbargains回复bcselling 2010-06-06 19:19

谢谢，我立即去它们网上看看

rocx123回复kevin_wu123 2010-11-04 15:38

选股选价不选时，经典啊

---

ymhdddddd 2010-06-06 03:34

不知道段先生对巴菲特钟情于“老字号”和“传统型”的公司有没有什么看法？根据美国证交会日前披露的文件，截至2009年12月31日巴菲特个人投资组合中共包括十家公司的股票，分别是富国银行、美国合众银行、强生、卡夫食品、宝洁、沃尔玛、设备制造商英格索兰，以及三家伯克希尔未投资的公司——埃克森美孚、通用电气和美国联合包裹运输公司(UPS)。这些都是百年老店。最年轻的是成立于上世纪中叶的沃尔玛。

topcp回复ymhdddddd 2010-06-06 08:22

是的，我身边还有人专门做医药股，就是因为他是医生，他知道一个医药企业生产的药未来的潜力如何，医药上市的周期怎么样，做的非常好，连续做了5，6年，年复合收益竟然达到50%多，而且这个股票购买的价格是50倍市盈率的时候。因此不熟悉不做真是真理。

余祥平回复ymhdddddd 2010-06-06 12:26

是啊，在我的笔记“巴菲特持股情况”中也有巴菲特个人持股情况，还有BRK的持股情况。大部分是老字号。我想可能因为巴菲特是老人，BRK也是老字号，而巴菲特又喜欢老字号的缘故吧。

ymhdddddd回复余祥平 2010-06-06 23:46

呵呵。我觉得这可不是简单的喜欢老字号能解释的。其实中国的股神林园也同样钟情老字号的股票。比如投资了茅台和马应龙，同仁堂等等。

余祥平回复ymhdddddd 2010-06-07 16:43

当然，不是简单的喜欢能解释，还有：1、连续几十年的赢利模式。2、有经得起考验的企业文化。

潮·慢·ing 2010-06-05 03:24

非常想请教诸位师友一点问题：有朋友了解冯仑的万通吗？当下又恰逢市场先生和政府先生正在一起努力着让地产越来越便宜···待到段总认为王石被严重便宜时，冯仑应该也难逃例外了；跟踪很久了，可怎么也发现不出冯仑有哪些太致命的毛病，而且还总觉得他挺“值”小“志”大的···困扰！困扰！诚期有幸得到点解,谢谢!谢谢!!!

段永平回复潮·慢·ing 2010-06-05 04:11

呵呵，我倒是和冯仑很熟，但不了解万通。

dujianping_ok回复段永平 2010-06-05 04:21

熟在一起不谈公司？选公司就是选人啊！冯仑只有万通吧。

潮·慢·ing回复段永平 2010-06-06 00:41

谢谢段总！很“熟”但又“不”了解···使我又多了一个“不去了解”的理由！再敢问冯仑本人在您眼中算得上是怎样的“真实”级···有如您对王石有“青涩”级的评语般·····

段永平回复潮·慢·ing 2010-06-06 01:09

那个对王石的评语不是我说的，是他自己说的。不过我觉得“青涩”很难得，现代人普遍太圆滑了。和冯仑聊天非常愉快，感觉他人不错，没聊过生意，可能隔行的原因。

潮·慢·ing回复段永平 2010-06-06 02:43

谢谢段总！

茶水铺回复潮·慢·ing 2010-06-06 08:22

冯仑写过一本书叫《野蛮生长》，相信了解他和他的公司有一定的帮助，我还没看过这本书。

冠希大哥回复段永平 2010-06-06 11:54

段大哥，冯先生在他的“风马牛”杂志里提到过“步步高”（以非常欣赏的口吻）。另外他的商业理念中有不少东西和您提倡的企业精神都相符，这大概就是英雄所见略同吧！

潮·慢·ing回复茶水铺 2010-06-07 03:22

[表情]

---

luke 2010-06-04 14:43

段兄，众品建议去百度贴吧看看，从员工看，企业管理不错。我年初买了点。

求漏回复luke 2010-06-06 21:21

HOGS 每年融资不分红，LUKE怎么看，会不会公司有问题

---

diy225 2010-06-05 15:00

段先生，想问你一个问题，作为价值投资者，你从到美国到现在，你投资的股票从头到尾都是自己在做的研究分析，决定买入持有，在价值高估时卖出，每个步骤都完全是自己个人的分析决策吗？还是自己主要完成关键的分析决策部分，但很多其他比如实地调研或是大量的财务分析、行业分析工作借助专业的分析师或公司在做些外围完成？？？毕竟您一个人的精力和时间也是相当有限的，而你却要管理大量的资金和股票，这里面还有你帮朋友打理的资产。？？？

diy225回复diy225 2010-06-06 14:47

???

八步登天回复diy225 2010-06-06 20:33

建议多看看以前的文章和回复，再来问问题。可以避免重复

玉麒麟 2010-06-04 11:04

目前对A股的看法：不要试图预测股价及指数！那是天真的！2009年12月我看不懂就退出（除了医药），现在我认为股票很便宜，即使买了还会跌，但中长线收益不会差！现在敏感与谨慎没有必要！

topcp回复玉麒麟 2010-06-04 11:12

是呀，差不多就行，谁知道能到1000，还是8000。

玉麒麟回复topcp 2010-06-04 11:14

[表情]

liulog80回复玉麒麟 2010-06-04 20:06

我已经开始买茅台了，

玉麒麟回复liulog80 2010-06-04 20:23

我认为白酒是没有前途的，未来喝白酒的人不会多！

topcp回复liulog80 2010-06-04 21:09

哥们，要是因为我说茅台的原因购买，那就大错了。实际上只有真正了解酒的人才会买茅台，没喝过酒的人对茅台是不会理解的，买了也没有意义的，实际上也拿不住，茅台的空方因素很多很多，风险还是很大的，一定要格外慎重。

玉麒麟回复topcp 2010-06-04 21:37

还有一点，茅台的产能在历史高位！

topcp回复玉麒麟 2010-06-04 21:40

呵呵，还真要跟我说说茅台呀，那你说茅台的产能现在是多少？产能为什么不能扩张

玉麒麟回复topcp 2010-06-04 21:40

绝非什么空方因素，价值投资不会理会什么利空的，战争都不理会。主要我认为估值过高！

红星照我去战斗回复topcp 2010-06-04 21:41

兄弟，能不能说说十年之后一瓶目前市价七百多的茅台能卖多少钱？年均6%的价格涨幅能达到不？

玉麒麟回复topcp 2010-06-04 21:43

这方面我有详细数据，即使茅台镇的全部酒厂都生产茅台酒，茅台酒的产能在未来5年也无法提高40%！这就是瓶颈！

玉麒麟回复红星照我去战斗 2010-06-04 21:51

茅台有定价权不假，问题未来消费人群会大大减少，年轻后辈人越来越重视健康，白酒销量是一个问题！

topcp回复玉麒麟 2010-06-04 21:55

你的数据是什么我不知道，我的数据是茅台酒现在的产量是2万吨多一点，现在对应的销量大概是05年的产量，茅台镇全部种上高粱的话，最高年产量会达到10万吨，但这个数字有实验室的感觉，因此我认为最高增长到5万吨是没什么问题的。2万吨增加到5万吨大概要多久呢？保守的估计每年增加2000吨，那么也就是15年后基本达到产量的饱和。也就是2025年产量达到饱和，销量体现出来的话，大概在2030年。

topcp回复红星照我去战斗 2010-06-04 21:58

涨价多少不知道，我一直希望史玉柱能来管销售，呵呵，估计他能卖到1万块钱一瓶，茅台酒很少最先涨价，我对茅台这帮管理层的感觉就是有些谨慎，并且唯唯诺诺，当然不知道是否有贵州政府的原因，基本都是其他的酒涨价，他才涨，而且一般其他酒涨了，他跟着涨了以后，其他的酒就又卖不动了，最后其他的酒还要再涨，限于一个好玩的循环。每年涨多少这个不是很清楚，我大概按照每年gdp涨幅的数字来算涨价的吧。

liulog80回复topcp 2010-06-05 00:22

我没看你的回复之前就买了，

kesituolani回复topcp 2010-06-05 00:37

就是看着茅台体量太大，转手买了金种子。茅台牛叉不过市场很大，应该还是各有各的成长空间哈。

kesituolani回复topcp 2010-06-05 00:42

史玉柱来操作，就是直接把卖点往珍稀资源上靠，把价格往礼品时尚品奢品上靠了哈。

三和回复玉麒麟 2010-06-05 01:03

茅台应该算是中文化的一部分了吧，未来喝白酒的人不会多，可是想喝茅台人应该不少。

topcp回复玉麒麟 2010-06-05 07:33

有人说白酒以后喝的人会越来越少,今天我跟大家说说酒.世界上最著名的酒有三种,白兰地,威士忌和茅台,在国内大家叫做洋酒和白酒,在国际上都叫做高度酒,也就是酒精度数比较高的酒,大家比较熟悉的黑牌(也叫威士忌黑方，一款夜总会年销售几千万瓶的酒)就是一种53度的高度酒,茅台最高的酒精度数也是53度.某一天五粮液公司的老总发现产量扩张太大销售出现滞涨现象,决定进军夜总会市场.五粮液老总知道夜场的人喜欢什么呢,于是把五粮液最低端的黄金酒换了个大肚子高档酒瓶,然后在冰岛一个小镇上注册个进出口公司,给这个酒起一个洋名,比方说叫威尔斯-丹妮-顿,然后出口转内销到国内.某一天一个人带领客户到夜总会来玩,要了一瓶标价2500的威尔斯-丹妮-顿这个洋酒,打开后满屋飘香,于是感叹道还是老外的东西好呀,你看人家酿的酒,要色泽有色泽,要口感有口感,还这么香,国内的五粮液这样的企业永远也酿造不出来这样的酒.呵呵,茅台还是先别凑这个热闹了,这点产能现在还是留给真正能喝出区别的人吧,先让五粮液去打打市场,等我们到了年产10万吨的时候再考虑是否也进军夜场这个领域,不过我希望到时候还叫茅台,我希望听到的是：“美女,来瓶茅台-迷情,要05年产的,加冰块，加绿茶...”

topcp回复kesituolani 2010-06-05 08:16

如果史玉柱来操作，前提是史玉柱真正了解了什么是酒的真正含义。5年内就可能达到现在这些营销团队50年的成绩。

topcp回复Mr.Rise 2010-06-05 08:48

看到史玉柱做的黄金酒就知道他懂酒，茅台就缺少一个懂酒的掌舵人，不要求高，有史玉柱一半的水平就行，可惜的是前几年的掌舵人都是车间主任水平，酿酒是一把好手，是否明白酒是什么东西就差太多了。

玉麒麟回复topcp 2010-06-05 09:03

史玉柱是懂“礼”，深知中国人的面子！

玉麒麟回复topcp 2010-06-05 09:04

史玉柱是懂“礼”，深知中国人的面子！

topcp回复玉麒麟 2010-06-05 09:11

茅台的问题在于国人的自信心，如果国人深信自己的国家是伟大的，那么茅台每年卖10亿瓶都有可能的。

alex_xiang@126回复topcp 2010-06-05 09:38

老兄看来对茅台研究很深，很多观点都很赞成，但是有一些不敢苟同，说一下自己的观点吧。1、高档酒类都有着一定的定价权，去商场看看高档酒类一般都很少搞什么促销（不仅仅是茅台），这个跟他的消费者是有很大关系，绝大部分产品消费者都是最终使用者，而高档酒类就不太一样，绝大部分消费者可能都不是最终使用者。所以我觉得对酒类产品他有着一定的定价权不一定就有着很深的护城河。2、产品背后的文化问题，茅台酒后面的文化是比较正统，你看他是国宴酒，以前很多外国元首来中国，中国领导人都会送他茅台，如果有一天有茅台情迷这一款，说不定对茅台是一个毁灭性打击，因为很多东西已经深入人心（我个人感觉有点像可口可乐换配方）。3、关于未来消费者消费习惯问题，我个人经验认为北方人比较偏爱白酒，南方人比较偏爱红酒和洋酒，年龄大一点偏向白酒，年轻人更偏向红酒和洋酒。但是向中国真正懂酒的人其实并不是很多（包括红酒与洋酒），大部分是被消费，像我这样每年都会被消费很多。4、对于消费习惯改变引起茅台销量下跌，我倒是觉得10年内无须担心，因为目前在中国真正掌握社会权利还不是80后，应该还是60后一代人，也许有一天80后成为社会支撑的时候，这个问题可能就需要好好考虑以下。5、我倒觉得茅台酒如果有一天真到了，可能不是外部因素，而是它们内部自己，很少公司是被外面打垮，都是公司自己内部的结果。以上意见均是个人观点，欢迎指正

余祥平回复topcp 2010-06-05 09:41

是啊，我不喝酒，所以我现在不买茅台。

topcp回复alex_xiang@126 2010-06-05 10:06

我对你上面的问题一一解答：1、消费者定位的问题，茅台酒一直定位高端，其实并不是茅台想定位在高端，而是茅台的产能决定了供远小于求，现在茅台的主要销售是军队和团购客户，相对于我这样的想购买的客户，买一瓶真酒都是问题，这几年出现了茅台专卖店和进入沃尔玛等商场，已经极大的改变了这个问题，假酒也没那么猖獗。另外茅台也出了王子酒，迎宾酒等比较便宜的产品，慢慢的开始满足一些个人用户，我对茅台护城河的理解刚好相反，他是太深，深到想买都买不到。2、茅台情迷只是一个例子，说明酒不光是我们看到的公款吃喝，大款消费那么简单，他存在在很多领域，而国外你们所说的洋酒最大的市场就是夜场，茅台进军夜场这个只是玩笑话，正因为茅台跟中国的正统文化很接近，正统的宴席才是他最应该把握的地方。3、对于大家把洋酒和白酒分开的做法实在不可取，红酒和啤酒是另外一个领域，啤酒和红酒更接近饮料，而白酒和洋酒才是真正的酒，洋河酒已经开始做一些非常漂亮的礼品酒，也可以说成是你们理解的洋酒，现在喝红酒的人增长10岁后也可能会喝白酒，这个是不冲突的。4、如果你是80后，你在15岁之前会认为可口可乐更好喝，20岁的时候会发现啤酒很不错，那么30岁呢，40岁呢？5、茅台的管理层一直都是酿酒专家出身，其实真正推动茅台发展的不是茅台的管理层这些人，他们只是做了酿好酒这个环节，推动茅台发展的其实是酒鬼酒，五粮液，珍酒，洋河等二线或者准一线的酒，这些酒的销售策略等会刺一下茅台的神经，包括现在洋河的发展已经接近国外洋酒的水平了，还要看一些时间，但在酒类市场很难有真正突破，一线就是一线，二线也很难成为一线，原因就在于酿造的工艺，反倒是洋河这样的酒帮助打来了市场，反过来茅台一旦想明白了，进入后迅速就能占了这个市场。6、对于茅台来讲，重要的品牌和独特的酿造工艺，包括已经形成的国酒文化。国家领导人宴请外宾，介绍这是五粮液，那对外宾就是不尊重。同样宴请客户的宴席2000的菜配1瓶茅台，就比4000的菜配1瓶五粮液上档次，这就是区别，区别在于文化和历史，因此对于茅台来说，管理层变得不再重要，找个车间主任跟现在也差别不大，如果有一天来了一个真正比较厉害的管理层，茅台就会飞上天。

kevin_wu123回复kesituolani 2010-06-05 10:22

kesituolani兄弟，巴菲特说过跌到残的就是大烟蒂?最近买了跌到残的大雪茄？我也在看，希望听你说说基本面。

topcp回复topcp 2010-06-05 10:24

茅台酒的核心就是国人的信心，在你面前有3瓶所谓的洋酒，1瓶茅台，1瓶欧洲产的，1瓶越南产的，你会选择哪一个，想明白这个道理后，你就知道我在赌的是什么了，我其实在赌的正是国人自信的回归。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-05 10:33

一说，三流公司做产品，二流公司做品牌，一流公司做标准；二说，五流公司做推销，四流公司做营销，三流公司做品牌，二流公司做文化，一流公司做宗教。阿里巴巴似乎有点在文化和宗教之间的感觉了。。。贵州茅台似乎在品牌和文化之上向标准跋涉。。。苹果感觉现在已经进入宗教阶段了。。。

poeme_gmat回复topcp 2010-06-05 10:33

说得对，茅台对于温带地区居住的人来讲，确是是好东东。美国东部地区冬天漫长而寒冷，难道不适合么？ 所以国人要自信，要有把茅台推向世界的信心。舍茅台，还有谁?

topcp回复poeme_gmat 2010-06-05 10:41

是的，可口可乐代表了美国自由平等的文化，茅台能代表了中国友谊尊重的文化。如果有一天全世界的人都在学习中国文化的时候，全世界的人就应该尝一下茅台酒，尝一下什么是酱香型，也尝一下粮食酿造的酒跟大鼻子门做的酒精勾兑的酒有什么不同，也尝一下中国古老文化对自然人文的理解和物理的勾兑那个更适合人类。说的有点喊口号了，其实没那么复杂，真正懂酒的人才知道酒为何物，没有懂酒的人是无法理解的，茅台股票其实跟他的酒一样，它本不是大部分人都应该持有的。

alex_xiang@126回复topcp 2010-06-05 11:01

我明白你的意思，问题是中国要成为文化输出国要多长时间，10年，20年，还是一万年？我个人到认为中国目前这种环境对茅台是一件好事情，立足于本土，稳步增长，到不一定非要去海外扩张领土。

topcp回复alex_xiang@126 2010-06-05 11:13

这就是赌了，如果20年后国人还是信心不足，或者整个国家越来越差弄得跟越南的国力相当，那就是赌错了。茅台现在主要还是立足国内，产能受限，每年就增加2000-3000吨的产能，新增相当于400万瓶，这400万瓶其中大部分都要供给军队和一些机关单位，我大概预计在2012年产能才会稍微释放一些，其实茅台只要把假酒这个环节控制好，广告一分钱都不用花，会有一大批30-40岁的70后，60后愿意尝试，只要喝过真茅台酒的人，就不会改喝别的酒，味道不是一般的好。茅台的管理层可能不知道，这些人不愿意尝试的最根本原因其实就是因为怕喝到假酒。

kesituolani回复kevin_wu123 2010-06-05 17:53

昨天进了000685中山公用。中山逮了个女市长，此股连带纠缠不清陷进去些个高管，兼之大盘熊途，此股雨夹雪短期价格跌残无疑。不过这个公司真正的主管是中山国资局，是对地方而言大到不能倒的国企，高管不重要。只要报表不做假，经营不停滞就没问题哈。

poeme_gmat回复红星照我去战斗 2010-06-06 01:10

以下是一瓶茅台酒在新加坡裕华国货商店的标价，50年的茅台酒，27万5千元30年的茅台酒，9千5百元15年的茅台酒，5千元熟悉茅台的都知道，茅台的国外经销已经交由法国卡穆酒业经营。

topcp回复poeme_gmat 2010-06-06 08:24

你的资料的哪里查到的？我对出口这一块正缺少资料表示很无奈呢。

玉麒麟回复topcp 2010-06-06 11:17

[表情]

玉麒麟回复poeme_gmat 2010-06-06 11:17

[表情]

玉麒麟回复kesituolani 2010-06-06 11:17

[表情]

玉麒麟回复topcp 2010-06-06 11:18

[表情]

玉麒麟回复alex_xiang@126 2010-06-06 11:18

[表情]

玉麒麟回复topcp 2010-06-06 11:18

[表情]

玉麒麟回复poeme_gmat 2010-06-06 11:18

[表情]

玉麒麟回复kevin_wu123 2010-06-06 11:18

[表情]

玉麒麟回复topcp 2010-06-06 11:18

[表情]

topcp回复玉麒麟 2010-06-06 11:34

呵呵，支持灌水，但抵制只用一个表情灌水的行为。

余祥平回复topcp 2010-06-06 11:35

说得太对了，特别4、5、6点，总结得相当好，在我眼里，你就是酒神了：40岁和30岁喝的东西是不同的；

余祥平回复topcp 2010-06-06 11:39

我坚信，你赢定了。

余祥平回复topcp 2010-06-06 11:49

我100%相信中国不会象越南那样，我相信20年后，中国人外出旅游没钱了，凭一口普通话就能在其他国家找到好工作，正如现在的黑人凭一口英语就能在中国混得很好一样。

topcp回复poeme_gmat 2010-06-06 11:59

看到你这个帖子，发现茅台的管理层其实还是明白的，那就是国内的茅台还是便宜的，估计也跟政府不允许涨价太厉害有关。15年茅台应该零售价在8000左右，应该不会影响销量

topcp回复余祥平 2010-06-06 12:03

呵呵，只是预测，肯定还是毛乎乎的。只是对于茅台这种确定性如此之高的企业竟然只有30倍PE，实在是对市场有效理论的讽刺，只是可惜之前没有关注过，也犯过一些估值上的错误。否则早就买了

topcp回复余祥平 2010-06-06 12:10

是呀，也正是因为相信国家会越来越好，才深信到时候大家喜欢的不再是洋酒，而是国内的白酒，当然为了符合大家的消费习惯，可能不叫白酒了，也弄的不是白色了，洋酒最大的问题就是喝进去只能刺激神经让人有点兴奋，而茅台喝进去你会有在空旷的原野上奔跑的感觉，喝洋酒最多让人有点暧昧，茅台你会感觉开阔。我相信随着国民经济的发展，大家的生活水平提高，钱也赚的多了，只要对自己国家几百年的东西有信心，大家会明白我们国家酿造的酒和洋酒的区别。

余祥平回复topcp 2010-06-06 12:13

去年，我比较了一下茅台和五粮液，觉得五粮液在价格上好像更划算点，但因为不懂酒，在五粮液出问题下跌了很多时都没买。现在看了你的分析，觉得其他的酒跟茅台还是相距很远，虽然我现在仍然不买酒，但我觉得就“分析公司的成长性”方面有些把握了，多谢。

余祥平回复topcp 2010-06-06 12:20

难怪段老师和巴菲特都强调一个“能力圈子”的问题，如果你自己不喝这种酒，你哪来这种切身入骨的体会。我周围也有一些人喝酒，并且我发现有许多老人还只喝纯白色的酒，有些拿有颜色的酒用来擦桌子，哈哈，这就是爱好。

topcp回复余祥平 2010-06-06 12:38

是的，其实没有喝5年以上白酒的人其实很难理解酒，而且还要喝过很多酒，高中低档的酒，另外也跟性格有关，才能理解酒的含义，其实现在各个酒的企业已经开始明白一点了，尤其史玉柱的黄金酒之后，大家似乎开始重视礼品酒这个市场，其实大家说“买的不喝，喝的不卖”看起来有道理，其实喝的不卖的人一旦没人送了，他还会自己买的，当然前提是他有这个经济实力。酒这个东西早期是一个纽带，但是如果光是一个纽带的话也没什么意思，就跟月饼一样了，但最可怕的是一旦喝酒的人喜欢上一种酒的类型就会很难改变，尤其是高档酒，就是所谓的上瘾了，因此说酒是一个很奇怪的东西，可能从收受礼物开始，最后变成自己买的了，当然经济实力也是很关键的一个东西，这个其实就是我说的自信心的一部分，国家和百姓没钱也是白搭。另外大家所说的洋酒其实也是国内这些白酒企业下一步重点关注的领域，或者说夜场的洋酒，国外的洋酒最主要就是夜场销售的，看到很多人还以为洋酒是身份的象征，我就想笑。国内的洋河现在看起来很能折腾，我喝过一次他的酒我就知道高档宴席他没戏，但是他进入的时候就走的模棱两可的路线，包装定位上，广告上，如果我判断的没错的话，洋河一旦发现宴席市场还是弄不过茅台和五粮液的话，要么变成二线酒，要么就进入夜场这个领域跟洋酒拼，而这个领域茅台很久都不会进入，五粮液可能进，其他的酒鬼、国窖什么的开始就定位到宴席酒，也折腾了一阵子，但最后还是二线酒，洋河是最有可能通过夜场这个市场打开一个缺口的酒品，而且现在看起来他也最有这个基础，甚至管理层已经在定位了，也说不定。

topcp回复topcp 2010-06-06 12:43

更正一下：是买的不喝，喝的不买，其实就在说茅台和五粮液，尤其是茅台

topcp回复topcp 2010-06-06 12:49

其实说到茅台，我对其他一些的利空都不怎么担心，我最担心的其实就是赤水河的水被污染了，在就是酿造的高粱不好了，如果在很久以后，其实可能也不久，如果我们国家还这么大肆污染环境，包括弄什么转基因高粱什么的，那么茅台酒也会完蛋，它也无法酿造出好味道，我有幸喝过一次50年的茅台，虽然只是一小杯。我发现现在的酒已经跟50年不一样了。跟50年前比差太多了，差的就是那股子纯粹。

余祥平回复topcp 2010-06-06 12:56

是啊，喝酒上瘾是一个重要因素，一旦喜欢上这个口味，就很难改变。我听到一个真实故事：隔我们这里不远的地方有一个40岁的男人，他开始很有钱，吸毒把钱花光了，后来用喝酒把毒戒了，但现在每天至少还要喝2斤白酒才有力气开活，不过他一天能干正常人两天的体力活，也能挣正常人两天的钱。

poeme_gmat回复topcp 2010-06-06 13:09

哈哈，这是我自己在商店看到的。看到价格时不要忘了，新加坡城市对于酒的关税是很高的。新加坡是热带气候，在这里喝白酒的话，太闹笑话了。希望没有记错价格，不要误导你。关于法国卡穆酒业，应该是仅限于机场销售这一块。我每次过关时，都要特意买一瓶茅台。买多了，拎起来麻烦，也就只买一或两瓶。

poeme_gmat回复topcp 2010-06-06 13:21

学习中国文化，为什么不喝其他酒呢？ 这就是说归根结底是因为茅台酒本身是特殊的适合人们饮用的好酒。不喝酒的人是无法理解茅台的护城河的。我认为，好的东西是世界的，茅台这样特殊的白酒也会为世界接受的，尤其是对于欧洲大部分地区和北美市场。而世界最富裕的国家也就是指欧洲的这部分地区和北美。

topcp回复poeme_gmat 2010-06-06 13:53

我其实对欧洲人还没抱有那么大的期望，海外的华人吧，等到他们看到大鼻子们人开始学习中国了，到时候可能才会发现原来国酒才是最好喝的

tcyno1987@126回复topcp 2010-06-06 15:24

看到你一个关于趋势的观点，你说了个你做券商股票的经历，到最后发现收益不如长线，我不太认同这个观点。之前和一个人讨论过这个趋势投资，我在说一下，趋势投资成功的概率很低，全国现在做到亿万的人总共可能才几百个。趋势关键在于对于市场上，热点的形成，故事的判断，和资金流向，你光作券商当然不够，比如热点起来的时候，你对这个故事的判断，或者说你认为热点能否持续，接着要迅速做出判断，选择进入或者不。我积累财富的时候当时那个收益很恐怖，我是根了个游资在作 ，一个真正的趋势高手。我支持一点就是到最后趋势肯定作不过长线。

topcp回复tcyno1987@126 2010-06-06 16:22

趋势做不过长线的，没错的，还累，判断不准底和顶的

topcp回复余祥平 2010-06-06 17:21

是呀，毒品，酒，香烟其实都能让人上瘾，毒品犯法，香烟对身体危害太大，酒也有很大危害，但是合理利用的话，会降低的比较低，其实买酒的股票有点缺德，好在买的高档酒，对人的身体伤害比较小，心理能好受点

余祥平回复topcp 2010-06-06 18:12

“缺德”这个词太重了吧，正如“游戏有害”不对一样。

topcp回复余祥平 2010-06-06 19:06

一时找不到好的词，有点重，只能说有点良心不安，不过只要不是给未成年喝的，都是自愿的，也没啥，给贪官污吏喝的话，赚一份钱，还是好事

余祥平回复topcp 2010-06-06 19:16

哈哈，特别是要能赚美元，醉倒鬼子，那就更加OK了。

---

kesituolani 2010-06-05 17:34

茅台其实没有那么复杂，剥去绰头包装口碑概念种种，它的核心竞争力就是口感：经得起一个“品”字。其色香味，能带来感官神经情绪的独一份的满足，滴滴香浓意犹未尽哈。洋河其他，广告再推，能推出虚荣感潮流感的满足，实在经不起“品”，茅台国内可以横扫哈。不过若真与洋酒较量时，茅台则未必哈。

topcp回复kesituolani 2010-06-05 18:32

呵呵，品茅台是一个享受，国内的酒王非他莫属，不过洋酒我是没品出来什么感觉，甚至都不如五粮液，也可能我喝不管洋酒，感觉洋酒入口还可以，问题就是没有回味。

topcp回复topcp 2010-06-05 18:33

洋河应该是针对洋酒来的，如果不出意外，2年内洋河的重点市场在夜场。

steper回复kesituolani 2010-06-05 23:37

能喝出真茅台和假茅台区别的人的比例是多少?

kesituolani回复steper 2010-06-05 23:49

100%。所有喝过真正茅台的，哪怕是酒场初哥，都会知道喝的其余哪些是不是真茅台哈。

topcp回复kesituolani 2010-06-06 11:45

是的，茅台现在酒瓶都要100块钱一个，茅台53度出厂也就500，现在酒瓶都在涨价，只要茅台坚持打假，假酒利润下降，再加上风险，估计做的人就越来越少了。其实茅台的管理层还是胆子太小，不过也可能政府给施加的压力，53度茅台涨价到2500左右，我认为几乎不影响销量，茅台应该是五粮液的3倍的价格是合理的，只是茅台应该增加一些新酒种，满足一下个人消费者，现在的王子酒还勉强说的过

去，迎宾酒简直就是酒糟酿的，茅台就应该折中选择一个酒种给个人消费者，然后5年期53度的重点酒应该到2500左右是合理的价格。

玉麒麟　2010-06-06 11:11

其实我的投资总是尴尬的！总是不入流的！但这不影响我在这个市场活下来！----------道出投资生涯中的苦与甜！大家交流投资感悟！

---

ymhddddd　2010-06-06 03:41

可以看看我这篇博文http://blog.sina.com.cn/s/blog_64c5f41b0100hpnv.html我个人认为巴菲特喜欢老字号和传统型的企业主要原因如下：1。百年老店的公司企业文化很强。2。生存能力强，确定性高。3。传统企业和老字号的盈利模式和经营容易分析。我认为段先生喜欢投资互联网和电子类股票是因为这是您的“能力圈”。其实这些所谓的“高新产业”在未来几十年一样会成为“传统产业”的。因为马云已经说了要做102年老店。

---

xlli777　2010-06-04 17:37

学长好像最近比较忙，在这儿的足迹少了些。 攒了几个问题想请教您，有空的时候希望可以回答几个1，您是否检验看到的报表？有朋友说报表是小姑娘的辫子，随意打扮。您会不会像格雷厄姆那样仔细地看报表，找到背后的“真故事”？还是只是作为一个参考，不会太较真？我借了些介绍侦测财务造假的书，给审计人员用的。但是看上去比较复杂、很累人，不知道这个工作有没有意义？2，您在物色一个投资目标的时侯，是先有了一个大概寻找的方向，比如有了行业、规模、市盈率、市帐率等等标准以后再去筛选公司；还是反过来，先对一个公司或者一个品牌有了兴趣，再去看它的健康程度和发展前景？闲着的时候会不会随手挑个公司看它们的报表？3，您大概会花多少时间在研究投资的问题上？是天天都会关心一些，还是每个月总有那么几天？4，您的投资活动向不向朋友或家人现场直播？我经常忍不住在吃饭的时候想跟老婆说我今天看好了一个XYZ公司，或者跟同学聚会的时候聊起我今天买了多少ABC股票。

dujianping_ok回复xlli777　2010-06-04 19:25

我看了段总博客很久，试着答一下：1、如果有必要，会的。侦测财务不需要把，定性可以避免造假。2、是后者。有时会。3、价值投资是生活习惯，天天都会关心，但不是天天研究投资。4、一般不会说，只在博客上与博友聊聊。也许都不对，期待段总的答案。

poeme_gmat回复xlli777　2010-06-04 22:47

对于第一个问题，我想，段总未必会自己检验看到的报表。你知道审计的作用，如果重要的话，段总有可能会请审计师来核实财务报表。读报表的关键在于理解，定性与定量互相校验，应证。

价值投资奉行者回复xlli777　2010-06-04 23:33

这些问题都很好，我也想知道。谢谢了，但对于第2点，我记得段总好象说过了：段总好象没有刻意去寻找投资标的，他所投资的企业本身就在长期的被观察中，只是等到价格便宜才出手，不知有没记错，欢迎段总指正。

价值投资奉行者回复xlli777　2010-06-04 23:37

不好意思，我们几个好象都在“瞎捣乱”，我也确实想知道段总平时是怎么想和怎么做的。期待段总亲自回答。

一万颗星星回复xlli777　2010-06-05 00:19

你的问题太学究气了，在我看来你的这些问题都不太重要。

茶水铺回复xlli777　2010-06-05 00:39

我来试着回答看看1.报表我只能大概看看，除了这个也很关注一个公司报表以外的东西。比如说管理层的能力、公司的运行情况、企业的文化。2.对一个公司感兴趣和看它的健康程度和发展前景不分前后，会大概看看它们的年报。3.有时间就会看看，没时间就不看。4.我的投资会跟家人聊聊，具体个股就很少聊到，但是现在关于投资也越来越少，懂估计也懂了，不懂估计也不懂了。朋友觉得股票是赌博，一般很少聊，除非他们追着问。

段永平回复xlli777 2010-06-05 03:49

1。对自己觉得真正了解的公司，很少细看报表，但了解以前会看（至少是应该看）。我一般会先了解企业文化，如果觉得不信任这家公司，就连报表都不会看的。2.。偶尔会看。3. 好像每天都会关心的，自己觉得有点多了。4. 一般不和家人讲，免得大家操心。和朋友倒是会聊，算是交流吧。

段永平回复dujianping_ok 2010-06-05 03:54

呵呵，比我说得好

段永平回复价值投资奉行者 2010-06-05 04:04

[表情]

段永平回复茶水铺 2010-06-05 04:07

[表情]

dujianping_ok回复段永平 2010-06-05 04:16

[表情]

xlli777回复dujianping_ok 2010-06-05 08:50

厉害~ 跟段总思路很像啊~

xlli777回复价值投资奉行者 2010-06-05 08:51

没问题，有更多的人回答这几个问题我的收获更大

xlli777回复茶水铺 2010-06-05 08:52

谢谢~ 第4条正好跟段总反过来了

xlli777回复段永平 2010-06-05 08:57

多谢学长的回答 我follow up一下~1，Google的企业文化是不是您认为很好的？他们的员工工作环境很好、高效、舒心。但是在和苹果合作后又倒打一耙这一方面您觉得这是缺点吗？Google算不算是触手伸得过远？

dujianping_ok回复xlli777 2010-06-05 10:33

谢谢！学习中。我感觉你的智商极高、视野也很广阔，从你的贴中学到很多东西。再次感谢！

科科回复段永平 2010-06-05 14:40

1。对自己觉得真正了解的公司，很少细看报表，但了解以前会看（至少是应该看）。我一般会先了解企业文化，如果觉得不信任这家公司，就连报表都不会看的。谢谢段大哥,又学习到了

kevin_wu123回复xlli777 2010-06-05 15:49

我感觉最主要的还是段总之前说过的那句话，我们不知道我们不知道什么。we dont know what we dont know!这句话最重要。细节靠平时多看多接触所形成功力。关键是，就怕我们不知道。我们不知道原来还有这么一个（好）公司，那你怎么可能去研究它呢？我们不知道我们看漏了哪些细节，那我们怎么可能发现得了问题呢？关键就在这里。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-05 15:50

如果你知道，同时也拥有一定功力，那么当机会来的时候它是溜不掉的。有些东西，你不说，别人10年也许也不会知道，但是只要你说了，人家就会去搜寻、研究、分析，就有机会知道了。。。

xlli777回复一万颗星星 2010-06-05 18:57

这个世界重要的问题不多啊，而那些重要的问题你一旦开始思考，就已经触犯了我国法律了

一万颗星星回复xlli777 2010-06-05 22:18

[表情]

长安 2010-06-05 21:33

[表情]

---

kevin_wu123 2010-06-04 16:18

买股票就是买公司，这是价值投资最重要的一句话（之一）。这话非常正确，但个人觉得还不够，可以更加理解为：买股票就是买生意（或许这样更好一些）。（或者：买股票就是买公司，买公司就是买生意）以公司市值的角度去看，一门生意好不好，不仅在于它是否足够便宜，还在于它未来到底能够产生多少自由现金流。同样花200亿元，可以买下一个A股中的传统公司，也可以买到美、港股中的另一家更有稳定获取未来自由现金流的潜力的公司，为什么要固守市场呢。以全球的眼光（主要市场即可）来选择好生意（以便宜或合理的价格买进好生意），恐怕才是最重要的战略布局。现在的基金公司、以及一些为报告而做的研究报告，实在是不怎么有用，特别是公募基金（私募基金相对更好一些，更自由一些），为说事而说事的风格，谈不上是投资，而是价值操纵、价值投机，正所谓“都是排名惹得祸”，现在的基金公司唯海归学位马首是瞻，实在是不敢恭维。很多的研究报告在提供公司信息方面比较有用，但是得出的结论却不怎么样，泛泛而谈居多数，而投资恰恰是一件巧妙的事，机会来的时候要下重注，机会不来需要耐心等待，投资不能设目标，包括涨幅目标和时间目标，这恰恰是基金公司（资金管理行业）的软肋，巴老从来没有宣传自己可以通过投资取得何等回报而去募集资金（而只是保险资金），一切都是在不禁意间，通过正确的理念，完成了超预期的成绩，如果给巴老资金的人盯着巴老下单，时刻给出一些好评和差评加以干扰的话，估计巴老无法取得今天的成绩。买公司，就是买生意，一切和市场无关，一切和波动无关，同样投资200亿，可以选择持有600808马钢股份、600887伊利股份、00973.hk欧舒丹，它们谁的未来回报会更好呢?

kevin_wu123回复topcp 2010-06-04 16:36

哈哈，不会吧，你敏感了。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-04 16:36

只是举例，有感而发。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-04 16:44

topcp兄弟，这里贴多，找找挺麻烦，你的关于格力的贴我看了，很值得学习，赞一个！看格力看得这么细致，非常值得学习，提醒了我以后看公司多注意细节，不夸你一下总是过不去，正好这里碰到，就表示一下感谢。 你的格力肯定不会是广告了，呵呵。 以工资水平看员工的责任心，很有视角，再次表示感谢!

topcp回复kevin_wu123 2010-06-04 16:44

我感觉A股不错呀，做港股我感觉要更聪明才行，A股只要不傻就能赚钱

topcp回复kevin_wu123 2010-06-04 16:50

买格力有一定运气成分，要是当时我就知道很多东西，没准不买了，买入的价格按照当时来折算其实是高估的。也看了很多你的帖子，感觉很扎实，理论基本功相当好，我就差这些，没系统学习过。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-04 17:08

您过奖了，用江浙话说，我是三脚猫，还不够专业。要学习聚焦。A股中当然也是有好多好公司啦，但整个市场波动性大，机会和风险都比较大，对于炒作或获利的空间来说，肯定是A股好了，不过感觉很多都不是真正的价值投资，特别是一些基金的股或者研究报告没一个说不好的，感觉泛了一点，真正的好公司好机会其实很少啊，应该说机会哪里都有吧，A股里也有价值投资，就是相对来说好公司少了一些吧（也许是个人偏见），现在好公司也多起来了，但是估值又太不符合要求了，很多时候“机会就只有一次”，对于爱尔眼科、潮宏基、霸王集团、欧舒丹等，我真的有这个感觉，没买，有些是因为自己不好，明明很看好，但是爱尔最低也只有到过40倍左右的PE吧，按理说，在创业板里也可以接受了，但

是。。。嗨，不说了，霸王集团是因为我确实没有开港股帐户，但也确实是很看好，当然也有一点我当时没有搞清楚（主要是因为自己基础知识太差），它当时的面值是0.1元的（A股中除了紫金矿业其它所有股都是1元面值吧），我没搞清楚这有没有影响，所以。。。。据我所知，以前有的公司赴港上市，故意通过把1元面值变成0.1元面值来发行，表面上发行价更低了，但实际的发行市盈率倍数反而高了，我没有搞清楚面值对于它的价值判断是否有影响，也是我没有买霸王的原因之一（说来惭愧），当然主要还是没有急迫的去开帐户啦，呵呵，感觉帐号开好没关系，动不动手还是看机会了。。不过相对来说，确实，对价值投资来说，A股中（以前）好公司少。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-04 17:19

我这里所谓的价值品种主要是指稳定的成长股吧，当然绝对从价值角度来说，钢铁股也马上都要符合跌破净资的相当幅度了吧，格老怎么说的来着，破净1/3，即股价只有净资产的2/3就是机会了是吧，钢铁股。。。怎么样？知道它没有定价权、夕阳行业、产能过剩。。。这些个关键词，我没有把握，所以也学着去看看外围市场里的成长型机会了。格力现在也请成龙大哥做广告啦，好象成龙大哥做广告的公司效益都不错啊，霸王、小霸王、佳能还有茶饮料什么的，呵呵。。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-04 17:24

呵呵，我跟你的观点刚好相反，我没有炒过港股，但我关注过港股很久，04年之前我曾经做过短线，当时最熟悉的就是券商股，因为券商股牛市比谁涨的都好，熊市比谁跌的都狠。当时做波段首选就是券商股，当时也关注过港股的一个券商股，因此对港股和A股才有一些认识，我分析给你听。港股开户数200万，大部分是基金和机构，A股开户数1.3亿，一小半基金机构和一大半散户，在港股操作其实非常理性，很多时候是打一个时间差，比方说你发现一个股票的价值竟然低过净资产一大截，原因其实就是港股的机构没关注到，其实机构也是很懒的，他们也喜欢跟风，机构越多的股票跟风越厉害，有些股票一个机构都没有，那么机构都懒的关注，但是他们一旦发现这个机就会迅速在一夜之间把这个股票弄到合理的价格，也就是说港股市场其实相对是市场有效的，要在里面做有时候必须要对企业的基本面了解的非常清楚，还要机构没有发现到，否则基本没有好价格，而在港股中如果没有好价格，基本上就是赚企业增长的钱，因此我认为在港股中投资必须要有比机构聪明的能力，因为基本上稍微好一点的股票不会低估，基本都高估。就算比基金聪明，其实也只是赚基金的一份钱。A股市场有一大堆散户，散户大部分都是来送钱的，因此很多机构基本上就是在跟散户博弈，比方说把垃圾股弄到100倍市盈率，然后告诉能到200倍，散户就来接了，因此机构更多的是赚散户的钱，反过来价值投资的还不多，因此很多股票可以很长时间低估，甚至一直都低估，这样的股票在港股很难想象，因此在A股你会发现很多垃圾公司很贵，但是真的符合巴菲特的好公司确不是很贵，很容易找到好的股票购买，而且因为有散户这最后一层保障，你只要跟机构一致就能赚钱，如果比机构还聪明一点，就能赚双份钱，散户和机构一旦最后发现这个有价值的股票，会拉升到可怕的价格，因此在A股做价值投资，能赚双份钱。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-04 17:30

成龙还做过“爱多”的广告，当时我还觉得有点不吉利呢

topcp回复kevin_wu123 2010-06-04 17:32

成龙做的广告太多了，我没看几个公司因为他受益了，以前给“爱多”做过，后来也倒闭了。当时还感觉有点不吉利，呵呵，开个小玩笑了

Ontheway回复kevin_wu123 2010-06-04 17:34

大哥，您写太多了， 看的头晕。能不能言简意赅些。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-04 17:43

呵呵，您打字可真快啊，非常感谢！学习了！您说的也挺有道理的。我只是说把视野拓宽，没有说A股好还是港股好的意思，机会都有，看自己选择吧，按理说美股没玩头，成熟市场啦，这是明摆着的，但是事实也不尽然，如果抓牢价值投资的规则，哪里便宜就去哪里，这很正常，何况很多港、美市场中的个股业务背景还是都在中国的，中国人有时比老外更了解一些。就个人而言，对价值投资的认同是没有问题的，我现在最大的困惑还是工作不稳定（因为也和这有关），对价值投资理念越认同越深入学习，越对工作感到反感，所以也想找机会换换，当然一时没有其它更合适的也没有办法了，生活还是要生活的啊，所以有时矛盾不在于对投资本身的理解，而在于远水和近渴有矛盾，普通人嘛，总也希望股市里有利润提前可以补贴一点到家用里去的吧，毕竟不是人人都是大师啊，并且，工作太空也是做不好价值投资的，有时忙一些反而好了。呵呵。林林总总吧，一言难尽。至于港股中的市场效率问题，我觉得理论上来说，确实是，那里效率高一些，但是这个问题我也思考过，市场效益一词有两面性，或者人们有误解，巴老说：“如果市场是有效的，那么我们都将成为乞盖”是吧。但是从另一个角度来说，千万也别忘了，巴老赚的正是市场很有效率的钱，如果市场永远无效，定价永远不合理，那么巴老的股票怎么实现价值回归呢？市场效率是中性的，短期截面上它可能是低效的，但长期一定是有效的，否则价值投资无

用武之地。您的意思可能是指短期之内港股市场也很高效是吧，我看不绝对，美股市场高效吗？为什么还是会有机会呢。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-04 17:55

其实这个也是一个辩证的过程，我认为价值投资的人越多的市场，其实越难赚钱的原因就是因为少了波动性。港股效率高正是因为机构几乎都具备了价值投资概念，反过来要战胜市场就要对价值投资理解的更深或者对企业的基本面把握更加出色，因此操作起来更难，但反过来也因为价值投资的原因，你可能会很容易捡到短期的便宜，比方说1个月就赚了5倍，但这个钱其实主要赚的是时间差，赚的是你比机构更了解这个公司，或者说机构根本没注意到这个公司。我认为在港股其实更适合格雷厄姆，反到巴菲特的不划算。A股因为市场效率低，因此容易找到一些好的股票，就算对基本面了解的不是很清晰，可能用估值模型就能找到好的股票，甚至可以买了再研究，但A股的问题就是什么时候价值会回归，大家多久能认识到这个股票的价值，这个就是A股的问题，因此A股的好股票就要持有的时间更长才能被发现，但反过来一旦被发现后，基本一个股票就够一辈子的了。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-04 18:02

呵呵，您的意思是A股的定价还是挺有问题的，这个本身也是具有两面性的，是中性的。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-04 18:06

是呀，我觉得A股的定价有问题，就是你说的市场无效，但什么时候能有效我是不知道，但一旦像港股或者美股这样的大部分有效了，那可能就发财了

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-04 18:06

不过不知您是否认同除了超级大盘蓝筹以外，A股的估值水平多数时候比外围市场要高？因而，我到是恰恰认为A股中价值回归可能会比较迅速（由于种种题材或市场同起同落因素），而外围市场中价值低估的机会多，但人们也习以为常了，正如段总另一个你们正在讨论的众品这个公司，如果是食品这种行业，这样的估值水平，在A股里早被抢光了，呵呵

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-04 18:14

不过我觉得还是不要刻意分类了，哪里都有机会，现在香港的房价很多都是被大陆人炒起来的，70万一平米的也有，并非一般的香港老百姓买得起的。同样，我也知道很多大陆游资在玩港股的，港股已经越来越A股化了，放心，机会绝对有，把握价值投资、理解价值投资、感悟价值投资，这件事并不是每一位号称自己是价值投资者的机构（比如一些公募机构）都会去做，以及都做得好的。各家有各家难念的经，有些是没时间进步，有些是利益和制度被迫无法进步，王亚伟算是价值投资者吗？根本就不是，但人家日子照样过得好着了。人家的事咱们不管，做好自己的就可以，这一是条一定能够到达罗马的路，我相信无论在哪个市场里。只是多些选择，与市场之间的“谈判”余地可以大些，大不了我不要了。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-04 18:14

具体还是看企业，A股以后应该会有相当大的分化，可能会出现几分钱的股票，也可能会出现上万一只的股票。这个低估或者高估有些时候还能难说清楚，比方说一个双汇这样的股票，我大概50PE倍认为高估，但如果是茅台这样的50倍我就认为可以接受，这个地方就因为双汇我不知道他大概能赚多少年钱，茅台看起来似乎能赚很久很久。我想说的是，如果把美国市场看成中国市场将来必将达到的参照物的话，那么A股机会更多，因为港股更加像美股，而A股现在跟美股差距还很大，但是我相信以后一定会变成给美股差不多，我其实算了一个机会概率。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-04 18:24

日常生活中我是很不愿意给人推荐股票的，但有时这样会冷落一些友情，不是很好很被人理解，比如亲戚的同学啊、同学的领导啊，等等，因此，万不得已的情况下，我一定会说茅台吧，因为这是个“始终不会犯错”的建议，我对茅台也有一定理解。但是看问题总有两面性，它是A股里的价值标杆，但规模确实已经比较大了，未来10年公司的规划也是明确的，我也相信它可能完成，但是到未来第7-8年时对未来的未来的预期呢？恐怕不行，除非老外都喝白酒，但文化差异还是让这一点很困难，继续看吧。估值水平的逐渐下降、90后不喝茅台、茅台的产品线不易延伸，这是3个重要的问题，其它的开车禁酒啊这些个都不是大问题，当然我还是继续看好这个公司的，但我不认为它50倍PE是可以接受的，反而双汇这种公司说不定还是挺有想象空间的，市场很需要想象空间，当然最终需要业绩来支持。先下了，改日聊，从你那里学到很多，感谢！

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-04 18:30

除非，茅台袁总决定请段总帮助处理公司多余的现金（请段总进行投资理财），我会在内心里给予茅台更高级别的评级，否则边际资本回报率的下降始终是个心头大患。呵呵

topcp回复kevin_wu123 2010-06-04 18:36

茅台的事就不在这里讨论了，有广告的嫌疑，我也没想过要推荐这个股票，只是说到段大哥的提到的一个河南的食品公司，做的一个比较。茅台还是有很多空方的因素，而且不确定性也很大，你上面说的不利因素都可能致命的。

余祥平回复topcp 2010-06-04 18:50

你对市场的看法真的很透彻！

余祥平回复Ontheway 2010-06-04 18:53

是啊，我也有这个意思，kevin_wu123很能写。段老师讲究简单，他能把复杂的道理简单化，123要是能言简意赅些就好了。

kevin_wu123回复余祥平 2010-06-04 21:33

写着写着字就多了，呵呵

kevin_wu123回复topcp 2010-06-04 21:36

茅台的事就不在这里讨论了，有广告的嫌疑，。。。哦呦，老大，不要老是说广告什么的，这又不是电视台啊，谈投资不可能不涉及举例的品种吧。。没人会看了这一条就去买卖吧，要不那个地方声明一下，本言论不构成买卖建议，否则每次都要写一次了。。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-04 21:41

呵呵，这不担心吗，万一买了亏了，找我赔咋办呢

kevin_wu123回复topcp 2010-06-04 21:55

哈哈.

余祥平回复kevin_wu123 2010-06-04 21:58

不过也好，你有时间写，topcp有时间看，你们俩人真是天生一对。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-04 21:58

有时可能前后贴没全部看，有点话不对题了，关注茅台的人挺多，没事，我也挺喜欢它，希望所有的讨论都不作为操作建议啦，放心啦，博客嘛，本来就是个讨论的地方，我们没有留任何电话，做任何什么拉资金私募啊什么的广告，这不算违规的啦，呵呵，不收钱的都不算犯法，只是个说话的地儿。

kevin_wu123回复余祥平 2010-06-04 22:00

呵呵，下回简短点，谁让我打字快呢

kevin_wu123回复topcp 2010-06-04 22:01

晚上去了趟沃尔玛，找了好几圈没见那个众品，看了它的报表，似乎还挺低估的，不知道可靠性如何。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-04 22:07

没了解过这个众品，在国内市场看，似乎还不如双汇。另外我对河南的企业有点偏见，有河南的人别见怪，后来就没怎么研究这样类型的企业了

kevin_wu123回复topcp 2010-06-04 22:14

同感。（不过每个地方都有好人坏人了）

润政回复topcp 2010-06-04 23:27

我感觉TOPCP做股票的资金很大。我们小散可能走小盘子的更容易了解公司的资料。。。

衡山行侠回复kevin_wu123 2010-06-05 19:30

孙子曰：昔之善战者，先为不可胜，以待敌之可胜。不可胜在己，可胜在敌。故善战者，能为不可胜，不能使敌之必可胜。故曰：胜可知而不可为。价值投资和孙子兵法有异曲同工之妙（我觉得兵法和投资本质是一样的，都是降低风险、获取收益），机会不好时，要静下心等待战机，不打无把握之仗，不打无准备之仗。

---

wanxiaofei65 2010-06-05 17:40

大家最近做的 都是A股还是H股 或者美股?

---

liangzivs 2010-06-05 17:15

众品是河南的一家食品公司，主要是从事冷冻肉制品，有自己的屠宰加工厂，和双汇有一部分业务重叠，做的还可以，在外国上市了

---

ymhddddd 2010-06-04 02:01

段先生。这几年一直在看书和学习价值投资的理论和技巧。其实一路看了很多国内的基金经理的言论。感觉他们已经多少偏向于或完全是价值投资者。但是他们很多理念是他们自己的理解而不是真正的真理。对价值投资有太多的误解。我看了您的博客感觉您是国人中少有的领悟价值投资比较深刻的人。也感觉您是最没有架子和无私的。这点上很像彼得林奇。不过您的博文虽然很多都经典（包括一些评论），但是希望您请人把这些精华做个系统化的整理。最好是把一些理念，技巧还有投资者的问答等变成一本书。像彼得林奇就是找一个文笔好的人和自己合著给普通投资者的书。（比如《战胜华尔街》）这样方便阅读也流芳千里。

段永平回复ymhddddd 2010-06-04 02:06

呵呵，我觉得现在的形式更真实。别的办法都已经有人做了，不需要我再费神。况且，好书已经大把了，多一本不多，少一本不少。想起一小朋友用“况且”造的句：火车开过来了，“。。。。。。”。

poeme_gmat回复ymhddddd 2010-06-04 02:12

我们的网友余祥平http://yxpsir.blog.163.com/在做这项工作，是义务奉献。你可以到他的博客去看看，总结的很好。

ymhddddd回复段永平 2010-06-04 02:30

呵呵。可能这样更自然吧。互动性比较强。也是您博客的特色和竞争力。

dujianping_ok回复ymhddddd 2010-06-04 05:47

书本教条、沉闷，这里有思想的碰撞、脑力的激荡。而且，你想要的东西可以在前面的博客中寻找，寻找也是一种乐趣，享受这一乐趣。我想投资需要的是一点一滴“溶于价值”的理念。

畅歌回复段永平 2010-06-04 09:02

火车开过来了“况且况且况且况且况且”段总的想法与众不同，难道这是您成功的原因之一?

qkhhfvmq回复ymhddddd 2010-06-04 09:04

投资的理念复杂到说一年都说不完.也简单到就是一句话.佛说你不去喝那杯水永远也不知道是什么味道.语言永远只能说一些外在有形的东西.但投资方法只要有形能量化就能复制了.但这又和只有少数人才能做的优秀是相茅盾的.一个企业的真正的竞争优势是文化.也是最难真正理了解的.一个有优秀的投资人也是对文化的理解.文化无形无相.但也不是不能理解.呵呵越说越觉得不好说了.

xlli777回复段永平 2010-06-04 16:53

哈哈哈，况且况且……

红星照我去战斗回复qkhhfvmq 2010-06-04 17:15

我觉得没那么复杂，就是看现金流量。无论是定性的分析企业的文化，产业前景，竞争力，还是定量的分析财务数据，都是去估算现金流量。呵呵。现金流量是核心课题。

余祥平回复poeme_gmat 2010-06-04 17:28

[表情]

红星照我去战斗回复xlli777 2010-06-04 17:44

乔布斯昨天在一个会上说，未来的世界会向手机转移。PC不会消亡，但它会逐渐变成“卡车”。曾经有一度，当美国还是个农业国的时候，几乎所有的汽车都是卡车，因为它们在农场最适用。今天在美国，每25到30辆车里才有一辆卡车。 呵呵，这个论断有点意思。

冠希大哥回复畅歌 2010-06-04 18:34

原来造的这个句

余祥平回复xlli777 2010-06-04 19:58

是啊，对于在用网络的人群来说，完全是“病毒扩散”的模式，越来越多的人爱益了。

三和回复段永平 2010-06-05 01:28

[表情]

0811回复段永平 2010-06-05 14:52

段总一段话，“况且”一个弯转的，让我急的两天没理解说的什么。关于平台交流这样的形式，学习的效率很高，没办法测量学习效率到底有多高，只知道不“况且”最好。

王一飞 2010-06-05 13:47

请各位交流一下金融股怎么分析？特别是平安我花费很久也没搞明白。只是觉得金融股的预期比较好，特别是保险行业，平安又是一家体制比较健全，特别还是民营企业，因此比较看好，就不知怎么做“毛估估”。

topcp回复王一飞 2010-06-05 13:50

那你还敢买？

王一飞回复topcp 2010-06-05 14:03

谢谢你第一时间给回复！发现你对茅台的理解角度不同，方位较全。我现在还在是一个价值投资的转型期，全几年一点不懂就开始买股票，结果没赢没亏，只是想好好学习，能深刻理解价值投资，毕竟还有后半生可以做价值投资嘛！

价值投机者 2010-06-04 03:31

段大哥帮帮忙，推荐个网站呗，可以查询到全部在美上市的中资公司(包括otcbb和粉红单市场）。我现在使用的几个网站里，没有看到段大哥提到的这个“众品”公司啊。刚才登陆了一下这个公司网站，确实是在美国上市了，之前不知道啊。哪个网站有完整的中资公司列表啊？

ooqqoo@ooqqoo.com回复价值投机者 2010-06-04 08:10

爱美股 网，澳酷价值投资 网

价值投机者回复ooqqoo@ooqqoo.com 2010-06-04 12:16

太感谢你啦！我在nasdaq和pinksheets两个网站上按地区搜索，可以找到全部的中资股。

余祥平回复ooqqoo@ooqqoo.com 2010-06-04 22:38

这两个还比较可以，谢谢了。

ooqqoo@ooqqoo.com回复余祥平 2010-06-05 11:50

[表情]

ooqqoo@ooqqoo.com回复价值投机者 2010-06-05 11:50

[表情]

官有制 2010-06-04 20:58

段大哥：可否给我们举个公司分析过程的例子，真的不知道该怎么分析一家公司，哪些数据重要，觉得很迷茫。说出来怕段哥笑话，平时只好看图操作，不过相对身边的人战绩还可以。大家说这样好不好

余祥平回复官有制 2010-06-04 21:37

我的博客里有“向段老师学习价值投资的笔记”，“段永平谈实例”中有“投资网易、雅虎”等几个实例，你可以看看，也许有帮助。

官有制回复余祥平 2010-06-05 08:45

谢谢你，请求加你为好友

余祥平回复官有制 2010-06-05 08:50

好的，我已经加了。

茶水铺 2010-06-04 18:23

有3个人去投宿，一晚30元. 三个人每人掏了10元凑够30元交给了老板. 后来老板说今天优惠只要25元就够了，拿出5元命令服务生退还给他们，服务生偷偷藏起了2元，然后，把剩下的3元钱分给了那三个人，每人分到1元. 这样，一开始每人掏了10元，现在又退回1元，也就是10-1=9，每人只花了9元钱，3个人每人9元，3 X 9 = 27元 + 服务生藏起的2元=29元， 还有一元钱去了哪里？？？

dujianping_ok回复茶水铺 2010-06-04 19:13

因为只有29元

红星照我去战斗回复茶水铺 2010-06-04 19:24

3 X 9 = 27元 + 服务生藏起的2元=29元。从这个角度算账是错误的逻辑呀。25元房费+2元服务员私藏+3元返款=30元，应该这样算啊。

红星照我去战斗回复红星照我去战斗 2010-06-04 19:28

从三个顾客的角度算现金流转应该是3 X 9 = 27元 + 返款3元=30元。服务员的私藏不应该算到这个里面。

茶水铺回复茶水铺 2010-06-04 20:02

这个题只是把人搞晕而已。

糊涂是福回复茶水铺 2010-06-04 20:20

呵呵，好玩。

第八大奇迹回复茶水铺 2010-06-04 20:38

文字游戏而已。服务生投藏的2块钱应该从3*9=27里面扣，即27-2=25是老板实收住宿费。25（实收住宿费）+3(退回给客人）+2（服务生贪污）=30元。27+2只是误导，没有意义。

第八大奇迹回复第八大奇迹 2010-06-04 20:39

“投”为“偷”之笔误

topcp回复茶水铺 2010-06-04 20:47

偷换概念，其实是27-2=25，因为只花了25元，而不是加2

余祥平回复茶水铺 2010-06-04 20:52

思路不同：应该是老板25元+退回3元+服务生2元=30元

茶水铺回复第八大奇迹 2010-06-04 20:54

正确

茶水铺回复topcp 2010-06-04 20:55

是的，呵呵

shenzhenmonkey回复茶水铺 2010-06-04 21:18

有点意思!

cbhappy回复topcp 2010-06-04 21:22

这种题容易把人搞晕！但不管怎么变，只要把握住一点就可以了：付出去的都算成本！25元付出去了，那2元也算付出了，至于在谁手上对那三个人来说其实没啥区别，都应该计入成本。成本（27元）＋返利（3元）＝30元 没有错啊！～

shenzhenmonkey回复茶水铺 2010-06-04 21:27

这个应该要象财务的等式那样去做就不会错.

段永平回复茶水铺 2010-06-05 03:53

3个人一共花了27元，老板拿25，服务生拿2块。这是个命题陷阱，有点像标题党

茶水铺回复段永平 2010-06-05 08:00

呵呵，是的!

---

zhlong 2010-06-04 22:17

http://finance.yahoo.com/news/Analyst-An-Alibaba-Group-Bid-paidcontent-2126613543.html?x=0&.v=1段总，有没有想过这个可能？如果alibaba真的像此人所说收购yahoo，25元的价位也凑合哦，符合你的战略预期吗？还是更希望保持现状，等taobao,支付宝价值现形？

段永平回复zhlong 2010-06-05 03:59

呵呵，我怎么着都行，反正又不是我能控制的了得。

一万颗星星 2010-06-04 23:50

我先晒晒我的，我主要买了两个股票一个新疆新鑫矿业一个建业地产，买新鑫的理由是我看好这家公司，没有一分钱的负债，能赚多少算多少，这样的公司拿着心里踏实，还有这家公司在新疆，我总觉得很有发展的潜力等。后来会有矿山收购这些好事，公司盈利以后大的提升。建业地产000832是新股发行时买的，2.75港币，好像高了点，但长期来看我还是看好这家公司，相信老胡！对了我的新鑫是在4.5元港币买的。大家讨论一下，不知道我买的对吗。

一万颗星星 2010-06-04 23:38

大家晒晒自己的股票好吗！可以说一下投的理由，可以更好的讨论价值投资。

---

brka 2010-06-04 23:18

转金融服务公司Stifel Nicolas分析师厄斯库尤(GeorgeAskew)周四早间提出了一种想法——阿里巴巴集团可能想要收购雅虎(Yahoo)。厄斯库尤说，雅虎持有阿里巴巴集团40%的股权，并且说阿里巴巴集团首席执行长马云近几个月曾暗示可能想回购部分股权，甚至可能包括雅虎的部分股权。厄斯库尤思忖，阿里巴巴集团是否应该干脆收购雅虎。他的结论是：阿里巴巴集团可以以每股25美元的价格收购雅虎（总额约353亿美元），进而实际持有雅虎的运营业务——雅虎的市盈率为七倍（根据2011年23亿美元的调整后利息、税项、折旧、摊销前预期收益）；与此同时，斥资75亿美元回购40%的股权，并以当前市场价格收购雅虎日本子公司相当大的股权。厄斯库尤说，用75亿美元回购雅虎持有的40%股权表明，阿里巴巴集团的总市值为190亿美元。他认为，鉴于阿里巴巴集团持有总市值约72亿美元的阿里巴巴网络有限公司73%的股权，并全资持有淘宝网和支付宝贝，这个估值水平是合理的，甚至可能是保守的。厄斯库尤承认，阿里巴巴集团收购雅虎的想法是“非常规的，很可能是富有争议的”，不过他说这样的交易将实现双重目标：使阿里巴巴集团回购重要的股权，同时释放雅虎股份中包含的重要价值。他维持雅虎的“买进”评级和23.50美元的目标价格。

---

zhuojine01 2010-06-04 23:15

我是从事餐饮的，我没有听过众品，不过双汇倒是常用联合利华倒是很好，不过好像没有上市

---

dujianping_ok 2010-06-04 22:26

怎样算可转债呢？有人懂吗？

topcp回复dujianping_ok 2010-06-04 22:43

买了之后是债券，给你一定的利息，到期后可以变成股票的，银行总想着融资，实在是垃圾

---

zhlong 2010-06-04 09:03

看一部芒格传记时发现这个网站收集了不少巴菲特的资料，段总和同学们也许有兴趣 http://www.buffettism.com/html/news.html

科科回复zhlong 2010-06-04 11:34

没细看，感觉还是很全的。不错。

余祥平回复zhlong 2010-06-04 22:42

这个网站是比较好，我前面两年在那里看了些东西，好象《聪明的投资者》就是在那里看的，收藏到我的博客里了。

---

dujianping_ok 2010-06-04 22:28

会破发吗？

---

dujianping_ok 2010-06-04 22:27

中行发了400亿可转债。

衡山行侠 2010-06-04 13:21

请教段兄：安全边际是否是投资的必要前提？如果估计到某只消费垄断型企业，护城河足够宽，未来盈利稳定且持续增长；只是根据DCF模型测出的价值和目前的价格基本一致，既没有低估，也没有高估，请问你是否会投资？

段永平回复衡山行侠 2010-06-04 14:03

不会

衡山行侠回复段永平 2010-06-04 14:24

谢谢。但是根据DCF模型，这个股票一年后还是按照十年折现的话，他的基数就大了，账面价值也增厚了，所以得到的估值也会相应增加，即使到时候股价同步上升到没有低估没有高估的水平，算下来，收益我毛估过应该在15%左右。您是觉得这样风险大还是收益少呢？

bigfigure回复衡山行侠 2010-06-04 14:33

班门弄斧一下，如果是消费垄断性公司，如果没有高估，未来又有稳定的增长，岂不是巴菲特说的用合理的价格买入好的公司，这样的投资应该好于以便宜价格买入一般的公司。因此我认为可以考虑买入。想知道段老大为什么不会买入？

luke回复段永平 2010-06-04 14:34

段兄，众品可在google 财经版上查财报等，代码hogs。另可百度朱献福+众品。我年初买了点众品。你看完后再沟通吧。

bigfigure回复段永平 2010-06-04 14:50

班门弄斧一下，如果是消费垄断性公司，如果没有高估，未来又有稳定的增长，岂不是巴菲特说的用合理的价格买入好的公司，这样的投资应该好于以便宜价格买入一般的公司。因此我认为可以考虑买入。想知道段老大为什么不会买入？

topcp回复衡山行侠 2010-06-04 14:54

我原来也遇到过这样类似的问题，后来解决的办法就是改变估值时间。对一般的消费垄断企业你可以用10年估值，对自己把握非常准的企业可以用20年或者更长时间，对把握不准的企业可能就用5年估值。10年估值如果高估了，20年估值可能就低估了，安全边界可能还挺大。后来才体会到估值是艺术这句话实在是没错，其实还是段大哥说的毛乎乎的估值，个人感觉还是看自己对这个企业的信心。

topcp回复bigfigure 2010-06-04 14:58

主要还是估计这个企业能活10年，20年，还是5年来估值的

bigfigure回复topcp 2010-06-04 15:03

其实在我自己的实践活动中，我更加多的投资的是以便宜的价格买入公司，无论是一般的还是优秀的，感觉更加踏实。遇到那种合理价格优秀企业，心里感觉没谱？所以认识不到以合理价格买入优秀公司比便宜价格买入一般公司更加值得的这种境界？大家怎么理解？

topcp回复bigfigure 2010-06-04 15:08

合理价格买入优秀公司肯定更划算，如果A股的话，看看10年的收益情况，你就发现赚的最多的还是优秀公司，价格低买入比较优秀的公司也能赚，那是要比前面少一些

玉麒麟回复衡山行侠 2010-06-04 15:15

用DCF模型算一个房子的价值都困难，想用它来算一个企业往往不靠谱。为了安全，老巴也是在股灾的时候出手他认为好的公司！

topcp回复bigfigure 2010-06-04 15:19

名称 涨幅 涨跌 最新 最高 最低 1 山东黄金 4134.40% 78.4 80.3 93.3 1.32 2 苏宁电器 3692.99% 13.45 13.82 16.45 0.36 3 海通证券 3454.52% 18.65 19.19 33.98 0.26 4 贵州茅台 2234.67% 162.55 169.82 227.47 5.41 5 中金黄金 2155.63% 55.7 58.28 71.79 1.9 6 双鹭药业 1705.36% 41.94 44.4 50.5 1.88 7 中联重科 1611.96% 24.49 26.01 29.19 1.15 8 吉恩镍业 1587.44% 27.66 29.4 43.93 1.74 9 中信证券 1548.49% 29.84 31.77 57.41 1.48 10 国阳新能 1467.19% 45.28 48.37 51 2.68 11 西山煤电 1464.11% 37.34 39.89 43.9 1.35 12 烟台万华 1421.60% 22.43 24.01 42.54 1.55 13 置信电气 1406.23% 17.41 18.65 21.57 0.6 14 格力电器 1393.08% 27 28.94 29.61 1.45 15 华兰生物 1332.42% 51.55 55.42 70.15 1.55 16 三一重工 1298.78% 34.18 36.81 44.99 1.71 17 宁波华翔 1227.48% 13.02 14.08 18.37 1.03 18 驰宏锌锗 1196.72% 24.41 26.45 47.33 1.23 19 苏 泊 尔 1162.01% 19.15 20.8 23 1.22 20 天威保变 1159.89% 29.07 31.58 43.83 1.03

topcp回复topcp 2010-06-04 15:19

上面是之前曾经整理过一个A股10年上市以来涨幅最多的20个企业，用最低点和最高点算的，给大家参考，用处可能不大，接下来的10年是否还是这些家谁知道呢。仅供娱乐。

科科回复段永平 2010-06-04 15:21

段大哥：是不是您只在被严重低估是才买入？

chad回复bigfigure 2010-06-04 15:36

撇开毛估估如果是按照假设算得出精确估值的话折现也应该是把未来的增长考虑在内的吧算下来如果是和目前价格基本一致的话，增长后的收益等同于现在价格了“如果是消费垄断性公司，如果没有高估，未来又有稳定的增长”这样的假设或许属于前后矛盾的吧，评定现价是否高估，未来增长应该也是都考虑在内的，只是作为不同投资人看到的未来是不一样的大概这就是老巴所说的投资是一门艺术，也正是因为不确定，才需要足够的安全边际吧其实成长也是价值，价值须要把成长考虑在内啊

廖寒星回复bigfigure 2010-06-04 15:36

个人是这么考虑的1、如果潜在价值是1元，你如果用1元买，能说明赚了吗？2、未来的不确定性。我们所有的估值都是建立在对未来预测的基础上，如果出现不一致或内在价值下滑，那么安全边际就是我们的保护伞。3、时间的成本。如果用不高不低的价格购买，等来年获利，那么时间的成本太高。

余祥平回复topcp 2010-06-04 15:37

用处应该不大，供娱乐还是行的。段老师也说过，价值投资不应该去考虑历史价的最低点和最高点。

廖寒星回复余祥平 2010-06-04 15:43

对头。价值投资追求绝对安全而不是相对安全。塞思·卡拉曼把用历史价看未来称作看后视镜开车

topcp回复余祥平 2010-06-04 15:46

呵呵，过去的东西是后视镜，不看容易出车祸，当然如果能从过去的东西看到一点未来那还是有用的，当然我们主要还是看前方。

topcp回复玉麒麟 2010-06-04 15:53

主要是企业业务简单，比方说就卖空调，卖酒的，还是比算房地产简单的多，越简单越好算，准的概率也大。其实算一个房地产企业挺难的，段大哥买了万科，我也尝试算过，一点把握都没有，尤其是这种还要借银行钱的企业。

余祥平回复廖寒星 2010-06-04 15:57

“看后视镜开车”，这个比喻真是用绝了，形象生动。

余祥平回复topcp 2010-06-04 15:57

呵呵，说对了，主要还是看前面。

衡山行侠回复topcp 2010-06-04 16:24

估值确实是艺术，特别是净现金流增长速度，你用15%和20%差很多

topcp回复衡山行侠 2010-06-04 16:27

是呀，变一个参数就差很多，基本上就是大约的，要不为什么要求安全边界呢。其实主要是有长期的眼光看，我估计老巴就能看100年，现在买铁路股就是有100年的眼光。

kevin_wu123回复bigfigure 2010-06-04 16:30

要看情况的吧，衡山问段总的问题和后面的解读应该两码事。多数情况下，即不是绝对有把握的时候，必须有安全边际，这是把自己的位置放低。但也有特例，如果难得碰到一个非常好的公司，出现很难得的机会，特别是新上市的时候，那么以合理的价格买进它也是可行的，因为这个公司非常难得，这一点是关键。未来自由现金流几乎是确定的，那么就可以以所谓合理的价格买进，其实只要未来自由现金流非常高非常确定，这本身就已经包含了具有很高的安全边际了。因此，安全边际一词，既可以是未来自由现金流折现估值的折扣价，也可以是毛估估的合理价格买进确定的高成长公司，正因为它的确定，这个所谓的毛估估的合理价格实际上不仅仅是真正的合理价格，而是已经包含了安全边际。安全边际，理论定义上是在内在价值上打折扣，但是毛估好公司的所谓合理价格并非真正的内在价值，而是已经是内在价值的折扣价，前提是未来的自由现金流非常好非常稳定的话。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-04 16:31

通常，DCF只是在理论上完全正确，巴老几乎不用它，只要大致知道什么叫做贵什么叫做便宜，做到心中有数，然后80%的工作是在看公司（业务、业绩、管理）才是重要的。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-04 16:38

很有道理呀，核心还是企业，价格差不多就行

玉麒麟回复topcp 2010-06-04 16:56

赞同！

雨天买菜回复topcp 2010-06-04 17:05

一个公司每年盈利100亿A）不分红B）分红40亿这两种现金流折现如何计算？

畅歌回复topcp 2010-06-04 17:07

他看100年还有什么用呢好像没必要吧

topcp回复雨天买菜 2010-06-04 18:53

这个其实还要看是否有负债什么的，另外除了负债还要看这个盈利的具体情况，这个盈利是不是还要有大投资，这个盈利的构成是不是卖了资产什么的，如果很干净，每年都能赚这些，，也没别的投入，没有负债的话用100可以。

topcp回复畅歌 2010-06-04 18:54

跟做生意一样的，看的越远，赚的越稳。老巴其实只是当成债券来炒股的

余祥平回复kevin_wu123 2010-06-04 21:44

有道理

---

luke 2010-06-04 13:05

众品google 财经版可查 代码hogs，另可百度 朱献福+众品

求漏回复luke 2010-06-04 20:53

方便先讲讲吗，主要是对他的财务方面做个简单的说明，我对这个还比较感兴趣

Ontheway 2010-06-04 16:10

请问有些公司既在a股上市，又在h股上市，请问机理是什么？

Ontheway回复Ontheway 2010-06-04 17:36

anyone here can help?

liulog80回复Ontheway 2010-06-04 20:04

用炒股软件可以看出来

茶水铺 2010-06-04 18:00

假如做空不是无限风险那多好

Ontheway 2010-06-04 13:14

请问哪里可以找到排队等待上市的公司列表？谢谢！

糊涂是福回复Ontheway 2010-06-04 13:30

新浪.财经.新股，可查。

Ontheway回复糊涂是福 2010-06-04 16:07

查到，非常感谢

糊涂是福回复Ontheway 2010-06-04 17:48

不客气，呵呵。

---

luke 2010-06-04 13:25

我觉得迈克尔 波顿的《竞争战略》不错，就是翻译的不好，看得太累了。

---

bigfigure 2010-06-04 12:54

visa和银联闹腾，对国内银行，尤其是信用卡业务比较好的银行有影响吧？

加忠 2010-06-04 07:30

段老师，你给我们讲了本分，再给我们讲讲平常心吧？

ab909回复加忠 2010-06-04 07:41

强烈支持，这两个概念好象是常识，可自己犯的错经常就在这上面

dujianping_ok回复加忠 2010-06-04 07:54

个帖子里有本分？

chad回复加忠 2010-06-04 11:53

记得段总之前说过，10年三倍就很满意了大概就是这样的心态吧我的理解或许是学着像富人一样思考问题，即使只有1000元作投资。比如，买公司的股票就是假如有足够的钱，是否会将整个企业买下来如果

真的有足够的钱，相信每年10%的增值对于生活来说应该足够了而不是想赚得更多，更多类似于这样的心态吧也不晓得对不对，毕竟有很多人没有平常心也照样赚了很多钱但感觉有平常心的话，比较容易处理好有钱没地方投，和有标的没钱这两个难题

---

lzg54 2010-06-04 11:34

没听说过啊

一万颗星星 2010-06-04 07:44

段先生怎么看比亚迪明年造平板电脑的事！感觉有点不可思议，它原本造电池，造手机零部件，造汽车，不知道以后还会造什么，有点搞不懂了！

topcp回复一万颗星星 2010-06-04 08:55

是比亚迪电子，不是比亚迪汽车，比亚迪做代工的，现在自己做品牌的了应该是好事，不知道老巴投资的比亚迪是汽车还是所有

红星照我去战斗回复topcp 2010-06-04 10:39

巴老投的是比亚迪，比亚迪电子原是比亚迪下面子公司，前几年在港交所分拆上市，目前属于比亚迪的控股公司。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 75 篇 李敖沉思語錄

2010-06-05 04:27:56 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120105542756408

http://www.slideboom.com/presentations/169953/%E6%9D%8E%E6%95%96%E6%B2%89%E6%80%9D%E8%AA%9E%E9%8C%84 Slide 1 沉思語錄 自動換頁
Slide 2 男人要有錢，和誰都有緣。
Slide 3 毀滅友情的方式有許多 最徹底的一種是借錢
Slide 4 對前途要看得樂觀些，對人心要看得悲觀些。
Slide 5 親人之間，談到錢就傷感情； 情人之間談到感情就傷錢
Slide 6 現在：一流學生就業，二流學生出國，三流學生考研 。 過去：一流學生出國，二流學生考研，三流學生就業。
Slide 7 好好活著， 因為我們會死很久很久
Slide 8 敵人或知己，越少越安全。
Slide 9 鐵飯碗的真正含義不是在一個地方吃一輩子飯， 而是一輩子到那兒都有飯吃。
Slide 10 生活是痛苦的比想像中還要痛苦 生活是快樂的比想像中還要快樂
Slide 11 再有錢的人也在為錢苦惱。
Slide 12 只要不下流，我們就是主流!
Slide 13 偷一個人的主意是剽竊，偷很多人的主意就是研究。
Slide 14 戲言不能傷敵但能傷友
Slide 15 朋友無須你的解釋。 有時解釋是不必要的——敵人不信你的解釋，
Slide 16 高職不如高薪 高薪不如高壽 高壽不如高興
Slide 17 服天不服人。若是天的安排，我承受，若是人的踐踏，我抗爭。
Slide 18 有些人注定是等待別人的 有些人是注定被人等的
Slide 19 木訥這事，如果幹的好，叫深沉。 裝傻這事，如果幹的好，叫大智若愚。
Slide 20 說狠話，不會有好口氣 說壞話，不會有好口德.
Slide 21 當年是不上大學一輩子受窮，而現在是上了大學馬上就受窮。
Slide 22 忙人，一開口就是賺錢; 閒人，一開口就是八卦.
Slide 23 不是我不小心， 而是我故意的。
Slide 24 人幹點好事總想讓鬼神知道， 幹點壞事總以為鬼神不知道， 我們太讓鬼神為難了。
Slide 25 生氣是拿別人的錯誤懲罰自己
Slide 26 我們好像進入了一個只有拿出錢才能證明愛心的時代。
Slide 27 一個今天 勝過兩個明天。 勝過兩個明天。
Slide 28 人生在世無非是讓別人笑笑，偶爾笑笑別人。

Slide 29 人生不能像做菜 把所有的料都準備好才下鍋!
Slide 30 話說出去之前你是話的主人，說出去之後你便成了話的奴隸。
Slide 31 現實中用真名說假話 網絡中用假名說真話
Slide 32 不知不覺時間已匆匆，人生往往活在後悔中。
Slide 33 聽君一席話， 省我十本書!

文章评论

---

scsnsun 2010-06-05 12:33

各位朋友，我与大伙一样非常喜欢这里！（已经是我生活的一部分了。）我有个想法： 这里的博友很多现在不能投资海外市场，所以希望在这儿学到的东西，可以讨论某些中国大陆A股公司的内在价值，集合大家的力量，这样可以把某个公司未来可能的情况（正负面）看得比较清晰。 【讨论A股，如果段老师有顾虑，可以不发表看法。但可以指导我们如何分析：）】

scsnsun回复scsnsun 2010-06-05 12:54

【我有个想法给博友：请少发些无关的东东在这里，对段老师对大家都是负担。如对某个事件要深入，可以对口找博友私下交流。以免耽误大家时间。】【我有个想法给段老师：一篇日志可以讨论一个主题或一家公司，这样想了解学习的人就直接去这个部分。当这个主题或公司有重大的内容需要引起注意时，可再开一篇日志。】

topcp回复scsnsun 2010-06-05 13:51

支持

科科回复scsnsun 2010-06-05 14:55

说个股的地方很多，最好不要在段大哥这里说个股。

循序渐进回复科科 2010-06-05 15:54

对 这里讲的是价值投资理念

dujianping_ok回复scsnsun 2010-06-05 16:10

好主意!

dujianping_ok回复scsnsun 2010-06-05 16:12

你是说kevin-w123?

地回复科科 2010-06-05 16:21

赞成!

wanxiaofei65回复scsnsun 2010-06-05 18:04

国内的优秀公司感觉特别少,,,,,,

steper回复wanxiaofei65 2010-06-05 23:35

哪里的优秀公司特别多?

kesituolani回复steper 2010-06-06 00:19

千里马常有，伯乐不常有，好东西不少的，缺的是发现的眼光。

algor回复wanxiaofei65 2010-06-06 04:46

个人感觉，最重要的优秀公司几乎都是高估状态。

余祥平回复scsnsun 2010-06-06 09:53

我的博客做了“向段老师学习价值投资”的笔记：

思行回复余祥平 2010-06-06 10:32

我在亚马逊 订了二周就到了。

余祥平回复思行 2010-06-06 10:44

哦，这么快。

Ontheway回复algor 2010-06-06 11:53

是的，当有突发事件时候才有机会进入。耐心的等。

kevin_wu123回复余祥平 2010-06-06 15:18

余祥平先生非常用心，学习了，向你致敬！

余祥平回复kevin_wu123 2010-06-06 18:13

[表情]

scsnsun回复scsnsun 2010-06-23 23:13

哎呀

呼啸回复scsnsun 2010-07-09 23:54

我支持，不是为了个股的问题，而是价值投资的理念很简单啊，没有太多说的啊。我的问题是具体如何做不明白啊，讲个股有助于没有建立起一个更具体的清单。

---

topcp 2010-06-05 13:02

这几天看巴菲特的股东大会的一些话，突然有一个有意思的假设，巴菲特说如果股市1年才交易1次，他也不是理会。那么如果股市真的变成T+365天，股市将会怎样呢？呵呵

kevin_wu123回复topcp 2010-06-05 14:17

交易量骤减，流动性减弱，价格冲击成本极高，但长期来说，市场定价机制仍然有效，没有改变。（瞎猜的呵呵）

topcp回复kevin_wu123 2010-06-05 14:27

我估计的更可怕，剩下的都是价值投资者，那么我进入这个市场希望对一个股票购买，可能都无法购买成功，我想对一个股票卖出，可能都没人购买。如果没有买卖成功，就要等到下一年，实在可怕。其实这个市场投机的这些人还真不能没有，我们还是要多鼓励鼓励这些投机的，没有他们了，市场还真玩不起来了。老巴估计说这个话的意思只是说关注公司，不看股价，不过他有钱，真是这样他就直接购买整个公司了。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-05 15:25

我觉得人们误解了 价值投资 这个概念。您指的价值投资是内在价值折扣价买进，还是持有持续成长的公司呢？这个概念还可以细分：1.以内在价值的折扣价格买进，并持有。2.以20倍PE买进，以后以20倍PE卖出，获得成长收益。如果价值投资者永远不会高于内在价值买进的话，那么某个公司永远不会高估，新的价值投资者永远有机会以合理的价格买进，并且持有，随着企业的成长，公司价值的提升，还是可以获利，获取的是投资收益（20倍买进20倍卖出），您的意思只是不能获得超额收益或投机收益（10倍买进40倍卖出）。价值投资包含了以上两个含义，应该区分开看。即使市场完全高效（这里指符合内在价值），企业成长仍然和市场价格无关，如果市场的高效带来的是对于内在价值的高估（因为既然必定

会成长，那么预期就会提前体现），只要企业的盈利成长不是铁板订钉的，即只要盈利是有波动的，那么股价也必然有波动，市场定价也不可能始终处在高效状态。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-05 15:29

如果非要说美股和港股比A股的市场效率高的话，我做个比喻，那么或许它们比A股的市场效率高了7-8%，它们是72分，A股是64分，但是大家都离100分还很远，并且永远不可能到达100分，只要每个人的观念、认识、随机因素都不同的话。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-05 15:39

把握高安全边际的首要任务是确保自己的安全，副产品才是获取超额收益。主要的利润来自于稳定的成长，不是获取超额收益，否则就倒向阿尔法动量投资，而不是原教旨意义的价值投资。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-05 18:20

你说的是对的，我只是感觉好玩，随便做的一个假设，仅是娱乐

bcselling回复kevin_wu123 2010-06-05 18:55

精辟，受益匪浅

红星照我去战斗回复kevin_wu123 2010-06-05 20:22

这个概念还可以细分：1.以内在价值的折扣价格买进，并持有。2.以20倍PE买进，以后以20倍PE卖出，获得成长收益。----------1和2有区别吗？成长收益难道不属于内在价值的一部分？

kevin_wu123回复红星照我去战斗 2010-06-05 21:51

呵呵，没啥大的区别，只是回答 市场效率提高后 是否还有投资机会的问题，不要误解，如果说有区别的话，也可以这么理解，理论上，10倍PE买进40倍PE卖出获得的是超额收益，10倍PE买进10倍PE卖出只要企业成长，那么就是获得正常的企业成长收益，也有人把前者称作投机收益，把后者理解为投资收益的。无论如何，不影响价值投资。

呼啸回复topcp 2010-07-09 23:36

很有趣的问题啊。我琢磨一下：时间拉长影响的因素：1、是资金的成本会提高很多；一方面是存款利息，另一方面是贬值；2、流动性差的话，对短期的资金或临时突发用钱的人风险特高，投入之前要思考；3、是相对于人的寿命而言，一年一次的话，对赚快钱的人是等不及啊——除非确定未来价值很高。对博傻和坐庄影响大，因为企业一年时间内很多情况都会出现，所以很多骗人的理由很难诱惑人，一次盘一拨人，再盘换一年了。4、从足够长的时间看，我估计对股市的人性都不会有根本改变。但是相对于人和企业的寿命，如果交易以年计算的话，很多行为将会和按天计算变化很多——我人认为主要的是参与人的数量的减少而不是人性的改变，我是说快钱没了，有很多人会没了兴趣，但是他们的本性不会因此改变——很可能投身别的行当赚快钱去了。

---

jordanmjw 2010-06-19 20:02

这个，是李敖的吗？

段永平回复jordanmjw 2010-06-19 23:15

不知道，觉得有些写得挺好玩的。

jordanmjw回复段永平 2010-06-21 07:56

嗯，是挺不错的。

永远争第一 2010-06-17 04:38

说的挺好的。挺受益。谢谢。

topcp 2010-06-05 18:18

段大哥，又有问题向您请教了，前面帮我解答了困扰的两个问题，受益匪浅，现在问题又来了。1、您如果收购一家上市公司，你最多能忍受多少年回本。2、我一直想尝试现金估值的方式估算一个地产公司，可是因为地产公司有大量贷款，因此不会估算，以万科09年的财报为例，09年利润64亿，长期负债240亿，那么我应该按照哪个数字来作为基础，是64亿减240亿的利息吗？还是要需要考虑其他的因素呢？

topcp回复topcp 2010-06-05 18:24

等待您回答，我把这个顶到上面去，方便您看到。

topcp回复topcp 2010-06-05 18:42

更正一下第一点：应该是全资收购一个上市公司，就是完整的买下来一个上市公司

topcp回复topcp 2010-06-05 22:49

段大哥还没来呀，呵呵，我等到花儿也谢了，嗷嗷嗷。。。

liulog80回复topcp 2010-06-06 17:42

我觉得更应该这么想：

topcp回复liulog80 2010-06-06 18:09

问题主要集中在第3点.1、假设万科的文化，团队都很完美。其实这一点应该不用担心太多。2、假设地产前景还不算太坏，未来20年内有5亿人从农村搬到城里，需要盖房子。3、最大的问题，我怎么知道是低估还是高估？它有大量负债，今年又要定向增发，我对这种动不动就要钱的企业实在反感，如果用现金折算，我用哪个数字做基础折算，我就希望问问段大哥这个问题。

liulog80回复topcp 2010-06-06 18:18

pe不可靠，因为一个房地产的建设周期是5年。

topcp回复liulog80 2010-06-06 18:26

不熟悉真不能做呀，你说的有道理。看不明白的东西真是不要轻易进，万科再好也跟我没有缘分呢。

topcp回复topcp 2010-06-06 18:31

你说看待总市值也是一个大概的估算，这个有一定的道理，但问题就在于地产这个行业基本没什么壁垒，某种程度上来说其实算门槛比较低的，能否出现集中垄断的大鳄不确定，也就是说整个市场假设有50万亿，但是分的人太多那1000亿可能就是最大的。而且1000亿的可能有20家，这就很麻烦了。这几年我感觉地产好像还有点品牌意识了，之前我是没感觉买房子看哪个地产公司的。但是还没有强烈到发现哪个公司一定能剩下，或者一定是第一第二。这就是我对总市值也不放心的原因。可能企业文化和管理层作用会大一些。

liulog80回复topcp 2010-06-06 18:43

1、进入门槛低是肯定的，但是谁能经历各种波折活下来，就很好数了。2、市值是个参考，就是看是否在高点还是低点买的，不求抄底，也不求卖顶，赚自己能力圈内的钱，把风险留给别人。前提是看好这个企业并一直跟踪，如果不看好地产行业，市值高低跟咱们有啥关系呢。

topcp回复liulog80 2010-06-06 18:49

地产股我看好，但我不知道谁能剩下。就是因为无法确定大概哪几个能剩下，这次地产调整可能是好事，如果一大堆地产公司都死了，那可能有机会了，当然如果地产变成比较微利了，那也可能有机会了，该死的都死了，不该死的也不会死了。房子这个东西问题就在于时间太长，如果一个人买一个房子真的住了70年，其实对于我们买股票的人来说真是挺可恨的，就取决于当时买的一刹那，很难把握。

topcp回复topcp 2010-06-06 18:51

还需要慢慢学习了，我真希望这5亿人马上都搬到城市，然后能看清楚谁能剩下。

topcp回复topcp 2010-06-06 22:21

段大哥，上面的两个问题不用回复了，我在余祥平整理的你的一些语言中大概找到答案了，你写的东西就是实在，看老巴的总要去悟，弄得我要到处找高人求证，他说的话有跟你一样通俗易懂就好了，是不是老外都喜欢玩深沉，非要弄的让人想半天还要想出好几个答案，弄得有点糊涂才行呢，呵呵。

kesituolani回复topcp 2010-06-07 00:13

地产公司，不要老盯着国内这几个，标杆意义的可以看看和黄长实这些个哈。这些个，一个都有自己的体外循环的现金流来源，另一个，都刻意淡化周期性以尽量保持自家稳定，比如不会旺季猛搞而淡季死守，拿捏的是自家节奏，缺地不抢，有楼不捂哈。个人以为，地产公司的融资能力重要，但销售能力是更重要的。地产公司到最后，一定是死于库存哈。

topcp回复kesituolani 2010-06-07 08:05

有道理呀。尽快看看李嘉诚的书。

段永平回复topcp 2010-06-07 13:26

1.我其实没认真想过这个问题。如果用年回报10%来计算的话，大概是7年多一点。如果用年回报11%来算的话，大概6年多一点。2.相对于pe，我会更多用e/e来衡量一个企业。这里有一个e是enterprise value。

steper回复段永平 2010-06-07 18:33

段总好，能不能解释一下enterprise value和e/e?

topcp回复段永平 2010-06-07 19:44

嗯，我买的都贵了。我算起来都要13，14年才能回本，要是真是全部买下了的话。

段永平回复steper 2010-06-07 23:13

企业价值（市值+负债-现金）

duanmi_ok回复steper 2010-06-07 23:22

enterprise value是企业价值，e/e=收益/企业价值，是投资回报率对吗?

段永平回复duanmi_ok 2010-06-07 23:36

是相对于p/e的一个概念，能反映负债。

topcp回复段永平 2010-06-08 08:02

你这个e/e的概念有点没有理解，市值+负债=资产吗？这里的市值是指净资产吗?

duanmi_ok回复topcp 2010-06-08 14:34

段总说的e=企业价值（市值+负债-现金），段总的意思是不是把公司整个买下后，还要加上公司的负债，再减去不能肯定得到手的现金。这样更像现实中的交易，更有安全边际。我是菜鸟，不知道这样理解对不对?

topcp回复duanmi_ok 2010-06-08 15:14

你的理解应该是对的

topcp回复topcp 2010-06-09 07:33

段大哥，你提出来的e/e法则我大概能明白了，就是在PE的基础上加回来负债部分的PE，减去现金部分的PE，呵呵，实在是高，这样负债的企业就大概有个算法了，只是你这里的负债是用长期负债还是短期负债，有些企业的长期负债几乎没有，但没有给供应商钱，或者工资什么的这些短期负债也要算进去吗？

段永平回复topcp 2010-06-09 13:41

细节没太大区别。用enterprise value最大的好处是让投资者注意负债的影响，不然只看pe的人就很容易以为通用汽车的股票很便宜。通用汽车公司破产以前的pe非常低，但e/e非常高。

xlli777回复段永平 2010-06-09 13:46

原来这还有个专门名称叫Enterprise value呐~

duanmi_ok回复xlli777 2010-06-09 23:34

加负债减现金还是加现金减负债？

xlli777回复duanmi_ok 2010-06-10 04:59

加负债减现金,因为算的是价格.

duanmi_ok回复xlli777 2010-06-10 09:12

谢谢。加负债减现金是算买进价格。加现金减负债是算公司资产。这样理解对吗？

xlli777回复duanmi_ok 2010-06-10 09:26

差不多吧,现金减负债,应该算是公司财力吧,公司资产是清楚列在资产负债表里的那个,经常没有足够的参考意义.

余祥平回复topcp 2010-06-14 23:51

我跟你的感觉是一样的，有些东西前面两年都没弄懂，后来在段老师这里，几分钟就把它弄透了，可能是语言的分歧吧。

---

johnson 2010-06-05 11:22

以前我很欣赏李敖这样的才子.才华横溢,妙语连珠,字字珠玑现在我看这样的人都是付出受损的人,不是有德(得)有福之人.不符合价值投资的宗旨.人生不在乎你才华出众,或勤奋进取.君子以厚德载物,现有实例在面前.

段永平回复johnson 2010-06-05 11:34

呵呵，对李敖本人我也不太喜欢，但这里有些话还是挺有意思的。我喜欢柏杨的《。。。中国人》。呵呵，看那本书的时候好像是第一次反省自己。

余祥平回复johnson 2010-06-05 11:39

"君子以厚德载物"

加忠回复段永平 2010-06-05 14:18

有空看看。

dujianping_ok回复johnson 2010-06-05 16:19

学习他看问题的角度与众不同，少点批判。

oppoks回复段永平 2010-06-05 20:51

丑陋的中国人?

阿金爱跑回复段永平 2010-06-05 21:22

很多常见经典句子原来出自这里，好!

余祥平回复段永平 2010-06-05 21:36

是啊，我也是，柏杨的《。。的中国人》我也喜欢，看了才知道自己有些什么缺点，好象还有点不认识自己一样的感觉。还有那本《松下经营成功之道》，也是95年左右看的一本好书，后来我一直想开发一个像自来水一样便宜实用的英语学习软件，并且正式花了两年时间，浪费许多人力物力，但最后还是泡汤了。

johnson回复段永平 2010-06-05 22:16

同感.

bcselling回复段永平 2010-06-05 22:37

段总对强生Johnson & Johnson怎么认识的？现在pe只有12倍。连续5年每股盈利Dluted Normalized EPS 3.47 3.92 4.11 4.63 4.70，

netphone888回复段永平 2010-06-05 23:40

段总：有个价值投资的问题想请教，如果看好一个企业，如何选择介入时机。巴菲特投资在GE上的30亿美元包括10%年收益及每股22.25美元换股权，后来市场给了打5折的价格，只要企业不破产这就是比较划算的投资。但A股市场似乎普通散户很少有这样的投资机会。以A股深发展为例，新桥2004年收购深发展（000001.SZ）17%股权约3.48亿股，投资为12.35亿元，计算后大约是每股3.55元，可二级市场当时价格在8元以上，即使在05年熊市也有6元多，说明市场一直高估吗，如果看好此银行是否一直就没有安全买入机会，请问如何决策买入机会呢?

kesituolani回复段永平 2010-06-06 00:16

《中国人》这书，毕竟情绪化。柏杨功力，尽在《中国人史纲》哈。铁一样的事实，网一样的逻辑，风一样的行文，佛一样的禅心，词雅意达通今博古，洋洋洒洒任意西东哈。

ymhdddddd回复段永平 2010-06-06 05:19

李敖有本书叫《丑陋的中国人研究》专批评柏杨的这本书的。

余祥平回复kesituolani 2010-06-06 08:45

这么好，我记住这个书名，有时间一定看。

xlli777回复johnson 2010-06-06 10:22

李敖满嘴都是炸药 上次看到他当面骂“国防部长”，部长一脸的惶恐，我都可怜他了。如果什么时候咱们大陆也有一个活着的李敖就好了，不知道20年后的韩寒，有没有一个指着鼻子骂领导也没人敢抓他的祖国呢?

思行回复xlli777 2010-06-06 10:29

这个不确定性很强!

ymhdddddd回复Mr.Rise 2010-06-06 10:42

网上有

topcp回复johnson 2010-06-07 21:38

李敖有很深的历史和人文知识，对他这一点还是很佩服的，但不喜欢他太过张扬的一面，要知道人外有人天外有天，看不惯的可以不理，但是总是骂人就不对了，难道他一定是对的，我看不尽然。

kevin_wu123回复netphone888 2010-06-07 22:40

用全球的视野买股票，更现实点

netphone888回复kevin_wu123 2010-06-09 08:59

请教A股有适合全球视野的股票么

---

kevin_wu123 2010-06-05 19:09

段总，史玉柱先生午餐会的拍卖价格已经涨到70多万了，据说俞敏洪、马云等大佬的午餐时间都有可能被拍卖，不知道王利芬女士有没有找过您啊？您和赵丹阳认识时间长吗？这两年有联系吗？不知他现在是在美国发展还是在香港发展？（最近正在研究当年他买的（08277.hk）物美，感觉他把握的位置（买点和卖点）非常好，买点是严格的价值投资，卖点呢，这样的卖出可能对市场调研的要求很高，2009年确实业绩不仅没有增长还有所下降，网上据说他有个团队在做）。据说林园先生有跟进巴老买进比亚迪，也买进了北伯林顿，不知您当时是否有过考虑，或许北伯林顿会长远些，那么对比亚迪这个公司您是否有过研究呢？或者是否接触了王传福先生呢？（2009年与2008年比确实变化很大）请问段总，如果持有伯克希尔的B股，可以被允许参加伯克希尔的股东大会吗？仅仅持有伯克希尔的股票是否可以（有利于）获得美国考察签证？据说每年伯克希尔大会期间的房间和机票都很难定，请问您是如何解决这个问题的？段总，据您所说，你同时在做一个基金会，不知道您自己的投资和基金的投资是否会保持一致，或者说会不会基金会的投资会更趋向于保守？

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-05 22:06

不知段总当时是否也投资了新浪和搜狐？投或者不投的原因是什么？您觉得在三大门户中网易在哪些方面具有更为突出的优势，以至您选择了它？段总可否谈一下不投资腾讯和苹果的原因是什么？主要是出于哪些方面的顾虑？段总在美国的超市中是否会有老外认出你，而使得您生活得比较麻烦老是要和人打招呼？因为想必美国媒体对于您和巴老的报道应该是不少的。段总每周的阅读时间大约会有多少，除了《穷查理》之类的书，你还读会阅读哪些杂志或者网站？段总是否已经或正在考虑参加YAHOO的股东大会，行使股东权利，考察YAHOO公司运作情况？在您的预期中，YAHOO的最坏情况可能会是怎样？段总高尔夫的最好成绩是多少杆？是否关注2010南非世界杯，看好哪个球队夺冠？您是哪支NBA球队的FANS?

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-06 12:17

卫哲先生说公司拟上A股国际板，不知段总对阿里A股上市这件事是如何理解的？不知道段总在美国是否可以留意到彼得林奇先生的近况，退休之后除了做慈善、个人做些投资，不知道是否还有其它的一些近况的报道？不知段总为何没有参与（或是否参与了）东阿阿胶这个股票，对这个公司是否具有一定的关注？（问这个主要是因为这也是午餐会的礼物）在您的角度来来，您觉得沃伦巴菲特先生和查理芒格先生两人之间最大的差别在于哪里？（共性我们已经知道了很多）我感觉，市场环境或者说市场的文化也是重要，一个注重“市值管理”、公司拥有良好的监督机制（比如外籍背景独董、监事的监督）的公司，的管理层，会把公司的前途和股东利益放在很高位置，而一个把上市公司当作“痰吁”，需要的时候拿来用一下（比如融资），或者淘空上市公司、中饱私囊、假公济私的管理层或公司是无法令人信服的，请问段总如何看待公司治理结构的问题？中小投资者应该如何应对？还想问一个大问题，呵呵。就是赵丹阳先生说，很多困惑他多年的问题得到了确认，在将来的投资过程中他才敢“下重手”。不知道段总所理解的这个“困惑”主要是什么？可否指点一二。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-06 12:41

段总，就目前您对投资的理解来看，你是否会考虑（今后）会投资周期性行业的股票，如果看情况也可能会投，那么请问你大概会把周期性行业投资的这种比例（总投资的次数的比例）控制在多少的范围之内？大约。巴老说他喜欢家族企业，因为他们对企业更有感情，很多时候不是为了钱而工作。请问段总如何才可以有效的辨别出不仅仅是为了钱而在工作的管理层？（因为很多只是口头上这么说，私下里还是一切为了钱）段总据您判断巴老的身高有没有175CM，还是差不多有180CM？可否问一下2008年的午餐会是赵丹阳先生先找的您，还是您先提出的建议，还是你们不谋而合呢？你们按参会的人头数来AA制？还是赵总找您这位大佬来抱腰呢？呵呵。我内人8-9月份可能去美国出差，不过不会有机会去奥玛哈，我建议她去Smith &Wollensky吃顿午餐，请问那里是否需要提前定位？对于那里的菜肴（特色菜），您是否有一些特别的建议？以及中国还没有出版的美版关于巴老的书籍中，您是否有些特别的建议？因为家人也是第一次去美国，您是否有些特别的建议可以对美国留下更深刻的印象？

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-06 13:45

不好意思，问题多了点，知道段总每小时的身价是8万元的，呵呵

topcp回复kevin_wu123 2010-06-06 16:49

段大哥这几天可能有点忙，等几天吧，我也有两个问题等着他呢，有一个问题是想跟他确认下，另外一个是关于如何理解负债的

topcp回复topcp 2010-06-06 17:25

如果段大哥拍卖就餐的话，我首先报名参加，不过我钱不多，能不能弄成大桌的，凑十几个人，最好晚餐了，能聊的多点，呵呵。如果行的话，现在就可以预订了。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-06 19:44

哈哈，好。希望TOPCP兄弟早日发达、稳健盈利，啥时候来杭州，我们聚聚。段总忙没事，我就是发发在这里，不能期望值太高，段总最近已经有点像网虫了，估计段嫂要有意见了，不过这是我们的幸福，要抓住机会多吸收段总的功力，呵呵。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-06 21:37

是呀，你有机会到深圳来，我请你吃饭，还要跟段大哥做学习一下，今天我看了余祥平的博客，里面很多东西原来都没注意，非常全呢。段大哥的体会比老巴实在多了，老巴的东西还要去体会，段大哥的通俗易懂，很好理解的，很多东西我都在里面找到确认了。

价值投资奉行者回复kevin_wu123 2010-06-06 23:05

斗胆附和一句：段总不买的原因可能有二：一、可能这些公司段总觉得不便宜。二、可能段总认为自己不是十分懂这些公司（能力圈）。应该是第一个原因的可能性大些。

价值投资奉行者回复kevin_wu123 2010-06-06 23:09

又附和一下，或者说班门弄斧一下：这些问题我以前也会有，但反复读段总的东西觉得：段总投资只有一个理由，就是现金流折现得到的价值低于价格时才可能投，不分什么周期不周期，家族不家族的。

段永平回复价值投资奉行者 2010-06-07 03:20

。巴菲特喜欢家族企业的原因大概是觉得比较容易折现（比较容易看明白，变数少）。

kevin_wu123回复价值投资奉行者 2010-06-07 15:43

好的，谢谢。

kevin_wu123回复段永平 2010-06-07 16:02

段总没有回答，也许是有些问题提得不对，可能段总不太愿意谈及关于赵丹阳赵总的有关话题，呵呵，不好意思，刚刚阅读了李岷先生《人人心中有个巴菲特》一文，已了解了一些情况，已知足。赵总行踪比较神秘，但也确实是业界大佬级人物，对于爱好学习的我们来说，跟踪了解赵总的有关动态成了困难，赵总也没有有话在先“请勿打扰”，因此不知道是否问了不恰当的问题，就此打住。名人不好做，呵呵，理解万岁。

---

bnfan 2010-06-07 12:51

李大师的话幽默且发人深省

地 2010-06-05 16:35

人学习的悲哀：往往因为傲慢错过真正好的东西，也因为无明贪婪在假的东西上消耗生命。珍惜缘份，尊重一切！

创造命运回复地 2010-06-07 00:15

不做我们不懂的，只做我们所懂的就是珍惜缘分。

一万颗星星　2010-06-05 08:28

李敖还有句名言上面没有。李敖曾说过，他要见他崇拜的人就去照照镜子。

余祥平回复一万颗星星　2010-06-05 09:31

哦，这句话我不认同，我只是求人的时候才照镜子。我要见崇拜的人就象现在一样打开博客就行，呵呵。

一万颗星星回复余祥平　2010-06-05 22:16

我也是

余祥平回复一万颗星星　2010-06-06 08:18

我们是师兄弟哦

一万颗星星回复余祥平　2010-06-06 15:40

[表情]

---

liulog80　2010-06-05 11:20

要学习李敖这种独立的、具有批判精神的思考方式。不随大流，说起容易做起来难。

余祥平回复liulog80　2010-06-05 11:44

是啊，我以前很喜欢鲁迅的东西，但现在想起来，有好的影响也有不好的影响。

kesituolani回复Mr.Rise　2010-06-06 00:28

他是这样，凡事先SAY NO，然后坐下来扯淡，因为训练有素于扯淡，所以扯到最后他一定是赢家哈。

思行回复kesituolani　2010-06-06 10:34

那是李是训练有素的人与训练有素的思想。

---

dujianping_ok 2010-06-06 10:27

段总：1、自然界的惯性定律在企业界也适用吗？ 一个企业过去5年利润平均增长了50%/年，遇到问题后下降了13%/年，它有可能回到例如25%/年的增长通道上来吗？可口可乐公司于1919年上市，那时的价格是40美元左右。一年后，股价降了50%，只有19美元。看起来那是一场灾难。瓶装问题，糖料涨价，你总能发现这样那样的原因让你觉得那不是一个合适的买入时机。.....如果在当时能看出这是一个会涨5000倍的企业吗？2、“如果你看对了生意模式，你就会赚很多钱。”石否可以理解为：“生意模式正确，即使有这样那样的问题，也依然可以成长？”

---

putong001　2010-06-06 07:52

“我觉得未来三五年，中国经济增长的速度是要下降的，而通胀是要上升的”。哈继铭分析，劳动力供给不再像过去那么充裕，而且劳工的年龄结构出现了很大的变化：留在这些出口生产基地的新一代的打工者是非常之年轻的，他们在人数上要少于上一代；他们多半是独生子女，对于收入的要求，对于工作环境的要求，吃苦耐劳的性格，也与上一代不同的。　　“供应量少了之后，竞争力自然下降，但是收入水平还要提高，长此以往会使得物价水平上升、通货膨胀上升”。哈继铭分析，过去10年中国是高增长、低通胀，未来10年可能是低增长、高通胀。　　在上述大的宏观环境下，哈继铭认为，劳动力成本上升，至少会出现三个现象：第一，中国消费水平上升。第二，服务业会有很大的发展空间，当制造业发展到一定阶段的时候，工资开始上涨，而制造业的价格本身很难上涨，但是，劳工在一个国家是可以相互流动的，制造业的工资上涨必然带动非制造业的上涨，后者是国内定价的，它是非可贸易品，这就给非制造业包括服务行业创造了未来的发展机会和空间。第三，劳动力成本的上升一定会导致企业更多的用机器、自动化生产来替代劳工，给机械和设备行业带来很大的发展空间。

千里牛 2010-06-05 22:31

高職不如高薪 高薪不如高壽 高壽不如高興

光明 2010-06-05 20:59

看了巴菲特为穆迪作证的视频

光明 2010-06-05 20:58

好多话是经典

---

chunshut 2010-06-05 20:53

聽君一席話， 省我十本書!!咱们有空要多来，倾听阿段的心声！

华伦 2010-06-05 18:41

人生在世無非是讓別人笑笑，偶爾笑笑別人。这句话一直比较喜欢.

---

oppoks 2010-06-05 06:50

"當年是不上大學一輩子受窮，而現在是上了大學馬上就受窮."

wanxiaofei65回复oppoks 2010-06-05 18:05

[表情]

地 2010-06-05 16:24

欣赏博文！

---

qkhhfvmq 2010-06-05 12:43

语言说的在有艺术也只是语言.....

---

betterlife 2010-06-05 09:33

我在网上搜到一家 大 福（taifook）证 券，在广州上海等城市有办事处，通过这些办事处似乎可以开设港股和美股账户。我担心开设美股账户把钱打到美国，万一钱回不来怎么办呀大家有经验的帮忙给点建议，谢谢各位了！

betterlife回复betterlife 2010-06-05 09:36

申明不是广告啊。这几天都在跑开美股账户事宜，想亲自去香港办理，但国内证券公司告诉我在内地办理一样一样的。急迫想让各位知情者了解下信息，谢谢

一万颗星星回复betterlife 2010-06-05 10:04

能回来，大的券商麽问题的。

kevin_wu123回复betterlife 2010-06-05 10:06

建议您 看看 史考特证券 我感觉他们服务还不错，手续费也低。

itsyeah回复betterlife 2010-06-05 10:19

斯考特的不错啦，我认识很多人都在那开户

kevin_wu123回复betterlife 2010-06-05 10:43

我的考察是：1.向美国当地的人询问了史考特的情况，口碑还可以；2.从雅虎、华尔街日报等正规网站可以链接进去；3.通过他们的电话回拨系统，知悉该公司聘请的人员还不少，具有一定规模，服务态度和企业经营理念也很对（知道中国的市场很大）；4.通过他们开户的人不少，如果是大规模行骗，估计瞒不住；5.一票否决制！到目前还没有找到一个不信服它们的理由。

betterlife回复kevin_wu123 2010-06-05 11:31

谢谢您的耐心而详细回复！还有个问题请教下您：前几天有博友说，往史考特证券账户汇钱听说比较麻烦啊，考虑到这，才想去香港开户，可是香港开户不方便，就想到了大福。

betterlife回复Mr.Rise 2010-06-05 11:32

[表情]

betterlife回复itsyeah 2010-06-05 11:34

谢谢！主要汇款比较麻烦吧

itsyeah回复betterlife 2010-06-05 12:19

嗯，汇款也并不麻烦啊，用电汇，国际的就可以了

---

qkhhfvmq 2010-06-05 08:37

记得小时候别人说我的外号我很气奋.现在别人说我的外号我感到很亲切.我现在在想为什么会有这种心理反应.我想以前的你也是现在的你.以前的你也不是现在的你.我想应该是人的观念.思想.觉悟.变了.你的世界也变了.佛说.竟随心转.但我们都是心随心转.你的世界是你给自己.不是世界给你的.

topcp回复qkhhfvmq 2010-06-05 11:24

有一点禅宗的味道，我们国家的文化博大精深呀，人是在变的，变来变去就变的跟大家差不多了，要是一直差不多下去，那就更差不多了，那要怎么样才能不差不多呢?

---

liulog80 2010-06-05 10:24

清晰的记得贾静雯坐在李敖的腿上那个画面

---

kevin_wu123 2010-06-05 10:09

台岛第一才子很男人 很执著 很敢说

一万颗星星 2010-06-05 08:49

http://gaojinhuan2006.blog.163.com/m/?t=1&newPage=1大家听首歌

余祥平回复一万颗星星 2010-06-05 09:33

你的链接，我怎么打不开。

一万颗星星回复余祥平 2010-06-05 10:00

打不开吗，我也不知道啥情况！

投资时代 2010-06-05 09:44

“高职不如高薪　高薪不如高寿　高寿不如高兴”股友们想想几十年后这当中有几许能价值投资成功喃？可能不到1%吧（概率上说） 到时候还能记得上句话话不顺耳 只是随想而已

养马岛回复投资时代 2010-06-05 09:52

“高职不如高薪　高薪不如高寿　高寿不如高兴”

---

art753　2010-06-05 04:49

"弟弟，都是当哥的不好，犯事累你陪哥坐第二次牢。我发誓，这次要能出狱，一定帮你找个未成年，哥陪你坐牢“——李敖

糊涂是福回复art753 2010-06-05 09:51

呵呵，忍不住要笑一个。

大一新生 2010-06-05 08:57

鐵飯碗的真正含義不是在一個地方吃一輩子飯， 而是一輩子到那兒都有飯吃。我父亲是名医生 因为政策的变更前后在三个地方开过私人诊所 为他人解除病痛的职业. . .对这句话还算是有切身体会。

余祥平回复大一新生 2010-06-05 09:28

嗯，有道理。破了铁饭碗以后，真正能为人民服务的技术才是铁饭碗。

余祥平　2010-06-05 09:11

太好，真是听君一席话，省我十本书！下面这几句特别受用：

余祥平回复余祥平　2010-06-05 09:13

Slid 3毀滅友情的方式有許多 最徹底的一種是借錢。

余祥平回复余祥平　2010-06-05 09:13

Slid 7好好活著， 因為我們會死很久很久。

余祥平回复余祥平　2010-06-05 09:14

16　高职不如高薪　高薪不如高寿　高寿不如高兴

余祥平回复余祥平　2010-06-05 09:15

Slid 17服天不服人。若是天的安排，我承受，若是人的踐踏，我抗爭。

余祥平回复余祥平　2010-06-05 09:15

Slid 19木訥這事，如果幹的好，叫深沉。 裝傻這事，如果幹的好，叫大智若愚。

余祥平回复余祥平　2010-06-05 09:15

Slid 30話說出去之前你是話的主人，說出去之後你便成了話的奴隸。

余祥平回复余祥平　2010-06-05 09:15

Slid 31現實中用真名說假話 網絡中用假名說真話。

余祥平回复余祥平　2010-06-05 09:16

没办法，我这边只能一条一条的发，不然就超过1000字了。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 76 篇 几本价值投资必读之书

2010-06-06 12:45:11 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120105604511285

http://bbs.imeigu.com/thread-3654-1-1.html
几本价值投资必读之书 价值投资，巴菲特，芒格，格雷厄姆，投资书籍 随着巴菲特声名远播，追随他皈依价值投资的投资者愈见增多。很多新加入价值投资队伍的投资者朋友们都有一个最基本的问题，学习价值投资该如何入门?
我的建议是从经典书籍读起，只有经过原汁原味经典理论的熏陶，才能打下最正统的理论根基。所谓根红苗正，有了这个理论主心骨，再看其他投资书籍时，就不怕走火入魔。
以下几本书，都是价值投资的经典，伟大而朴素。几乎没有艰深晦涩的经济理论，也没有复杂难懂的金融模型。大师们的话语，朴实无华，却也让读者为这些文字背后深刻睿智的思想而深深折服。相信你在看这些书的时候，一定会感到学习渴求被满足时的汲取快感。
下面来让我将这些传世经典为您一一介绍… …
——
本杰明·格雷厄姆：价值投资的教父
格雷厄姆是巴菲特的老师，也是巴菲特一生的精神导师。以他为领袖，产生了包括巴菲特在内的一批成功的价值投资者。他被誉为证券分析之父、“华尔街院长”。
他是价值投资理论的奠基人。价值投资中一系列重要概念皆由他提出，如安全边际、市场先生和能力圈三法则。即使巴菲特在投资生涯中后期已对格雷厄姆的思想有所修正，却也说关于投资的根本仍然是格雷厄姆在《聪明的投资者》上所说的那些话。
本杰明·格雷厄姆是“低风险”的数量分析家，他侧重于对固定资产、当前利润以及红利分析。他形成了一套容易被普通投资者所接受的安全投资获利的方法。他建议投资者彻底多元化组合，并购买低价的股票，以降低投资风险。
下载 (8.52 KB)
格雷厄姆投资指南
昨天 22:18
《格雷厄姆的投资指南》又译《聪明的投资者》
书评：
格雷厄姆的“投资指南”是每一位华尔街人士的“圣经”，它对全球金融分析产生了深远的影响，并为证券市场造就了包括当今世界首富、被称为“股神”的沃特·巴菲特在内的一批亿万富翁。
本书是“证券分析”理论创立者本杰明·格雷厄姆的代表作。该理论不鼓励投资者短期的投机行为，而更注重企业内在价值的发现。本书初版于1949，以后不断修订，一版再版，至今仍对全球金融业产生着深远的影响，并为证券市场造就了一批亿万富翁，包括格雷厄姆的学生、著名的世界证券业首富沃伦·巴菲特。
推荐级别：五星
难度：初级
点评：此书是价值投资的必读书目，在没有认真读完此书之前，其他书一概可以放下。
——
下载 (8.84 KB)
像格雷厄姆一样读财报
昨天 22:18
《像格雷厄姆一样读财报》
书评：
“股神”巴菲特的案头之作，巴菲特建议比尔.盖茨去读的第一本书，价值投资之父历久弥新的经典名著，金融资本市场泡沫避难的不二法门 。
1937年经典版的重新出版正是时候。对一般投资人来说，财务报表基本分析的重要性从未像现在这么高。
——麦克尔·普里斯，价值型基金传奇人物

推荐级别：四星
难度：初级
点评：如果你对于财务知识一窍不通，还有什么比格雷厄姆带你学习更好的选择吗。虽然此书使用的是30年代美国的会计规则，但对于众多会计项目的看法，格雷厄姆绝未过时。
——
下载 (13.15 KB)
证券分析

昨天 22:18
《证券分析》（格雷厄姆和多德合著）
书评：
两位师长制定的投资路线图我已经遵循了57年，我没有理由去寻找另外的路线了。
——沃伦·巴菲特
很多人知道三个犹太人的著作改变了世界：爱因斯坦的《相对论》改变了物理世界，弗洛伊德的《梦的解析》改变了心理世界，马克思的《资本论》改变了人类世界。但很多人不知道，还有一个犹太人格雷厄姆的《证券分析》改变了投资世界。
——刘建位 汇添富基金首席投资理财师
如果说尝试价值投资是一次穿越茫茫原野的旅程，那么《证券分析》就如同一串坚实有力的先行者的足印，抑或是远方一盏明亮的灯火，给孤独的旅人以温暖和力量。
——但斌 东方港湾投资管理有限责任公司董事总经理
中国投资者读《证券分析》，可领悟投资真谛，告别跟风炒作。做理性投资人，迎接中国金融资本时代的到来！
——赵晓 著名经济学家
读者将受益于金融世界里一些最成功的业内人士以及消息最为灵通的市场观察家所总结出的经验和智慧。每一位有志于投身金融界的人士都应该将最新版的《证券分析》放入必读书单中。
——大卫·斯文森 耶鲁大学首席投资官
20世纪40年代的经典之作《证券分析》经当代几位最伟大的金融才子之手修订后，对于今日严肃的投资者而言，是比以往更为必不可少的学习工具和参考书。
——杰米·戴蒙 摩根大通集团首席执行官
时至今日，《证券分析》仍然是投资者宝贵的路线图，引领他们穿过难以预测且充满波澜，有时甚至是变化莫测的金融市场。
——塞思·卡拉曼 波士顿Baupost集团有限责任公司总裁、《安全边际》作者
《证券分析》的持久价值在于格雷厄姆和多德发展出的某些重要思想，这些思想当时是，现在也依然是任何周密投资策略的基本原则。
——布鲁斯·格林威尔 价值投资专家，《价值投资：从格雷厄姆到巴菲特》作者
推荐级别：五星
难度：高级
点评：此书是《聪明的投资者》的扩展版，或说《聪》是本书的精简版。对于刚入门的投资者们来说，此书难度颇大，其中有不少专业的投资概念，甚或一些高级投资概念作者直接跳过过程只用结果。实际上创作这本书的目的原本就是为给投资专业的大本及硕士研究生做教材。深奥不代表要放弃它，相反此书值得更加细致去研读。只是待初学者水平增长之后，再读此书更为合适。
（首发于i美股论坛巴菲特版www.imeigu.com）
——

菲利普·费雪：
被视为现代投资理论的开路先锋之一，成长股价值投资策略之父，教父级的投资大师，华尔街极受尊重和推崇的投资专家之一。
巴菲特曾说：我的血管里85%流着格雷厄姆的血，15%流着费雪的血。
菲利普·费雪是“高风险”的质量分析家。他侧重于对增加公司内在价值的方面进行分析，如发展前景、管理能力等。他建议投资者购买有成长价值的股票，长期持有。并坚持投资组合集中化，认为投资该仅买入一种或极少量品种的股票。
下载 (11.02 KB)
怎样选择成长股
昨天 22:18
《怎样选择成长股》
书评：
“我绝对是菲利普的热心读者，现在我把他推荐给你”。
——沃伦·巴菲特
在读完《怎样选择成长股》之后，我开始寻找菲利普·费舍……当我见到他时，他和他的思想都给我留下了深刻的印象。利用菲利普的技能，就能获得对行业及其商业模式的彻底理解……能使一个人做出明智的投资决定。
——沃伦·巴菲特
几乎不为公众所知，很少接受采访，只接受极少的客户，尽管如此，菲利普·费舍还是会被最有思想的投资专家阅读和学习……每个人都能从仔细思考费舍信奉的投资原则中获益，就像沃伦。巴菲特一样。
——詹姆斯·沃克·麦克尔斯《福布斯》编辑
在我拥有的《怎样选择成长股》一书中，到处是下划线，页边都写满了我的想法。
——约翰·特兰《投资技巧》、《新金融大师》作者
推荐级别：五星
难度：初级
点评：因为joyo和当当一直缺货，到现在我还没有一窥此书真容。如果有货我劝你不用考虑，一把拿下！
——

下载 (15.03 KB)
股市投资致富之道

昨天 22:18
《股市投资致富之道:投资大师费雪教你怎样炒股》
书评:
我的老师是费雪和格雷厄姆，而我则是他们的综合体。尽管费雪和格雷厄姆的投资方法不同，但他们在投资界是缺一不可的。
——沃伦?巴菲特
希望大家用阅读《红楼梦》、《三国演义》这些古典名著的态度来阅读这本投资著作。
——刘建位汇添富基金管理公司首席投资理财师
推荐级别：五星
难度：初级
点评：此书是《怎样选择成长股》的姊妹篇，对《怎》中所提出的一系列投资概念进行了扩展。对投资者最关心的成长型公司的两个重要问题——如何判定管理层质量和何时买入卖出，费雪提出自己的见解。难道你不想知道这两个问题的答案吗。
（首发于i美股论坛巴菲特版www.imeigu.com）
——

沃伦·巴菲特:
大名鼎鼎的“股神”，世界上唯一一个仅通过投资方式成为世界首富的人。对于巴菲特我们不用过多描述，他就是那个引领我们皈依价值投资的人。
下载 (13.45 KB)
滚雪球
昨天 22:18
《滚雪球》
书评:
《滚雪球》提供了以往从未有过的深度分析，让读者透视巴菲特的性格和人生，并浓缩了那些使其获得非凡成功和声誉的原则及理念。它向读者呈现了巨大的成功、卓越的领导力和慷慨的慈善家背后的巴菲特。本书记录了巴菲特的思想，其视角可以运用到生意中以及主导我们生活的日常决策中。
——《金融时报》
在金融危机的危险时刻，很有必要读读这本书。
——《福布斯》
在施罗德女士这本厚达900多页的书中，我们能够学到许多经验教训……从失败中汲取经验十分重要……许多人会说：下一次沃伦?巴菲特警告危机来临时，我们最好洗耳恭听。
——《华尔街日报》
对那些已经了解巴菲特故事的人来说，施罗德的这本书最引人注目之处就是它史诗般的视野。《滚雪球》比其他作品更加敏锐，它深入到心灵深处，挖掘了巴菲特的成功秘诀。
——美国《商业周刊》
这是一个典型的美国故事，讲述了一个完全靠自我奋斗而成功的人，并且在一些方面依然保持了自己的本色。这本书权威地展现了巴菲特非凡的一生，是所有资本家的《圣经》。
——《华盛顿邮报》
巴菲特选择艾丽斯?施罗德为其作传真是明智之举……她具有高超的驾驭能力，纵横捭阖，收缩自如，将巴菲特的传奇故事娓娓道来，抽丝剥茧地梳理了他那盘根错节的商业帝国。施罗德女士不仅对巴菲特的传奇人生了如指掌，同时也敏锐把握到了他对当前经济危机的精确预见。
——《纽约时报》
施罗德的这本书是一本惊人的好书，之所以“惊人”，是因为她不仅仅详尽描述了巴菲特私人生活的细微之处，同时她的写作技巧娴熟，文笔优美，让这本书感人肺腑。尽管她明显得到了巴菲特的鼓励和合作，但在评价他时依然直言不讳……从个人角度而言，巴菲特也许不是世界上最容易相处的人，但是他的一生却很值得研究。在施罗德的书中，她找到了一个独特的视角来讲述他的故事。
——《人物周刊》
推荐级别：五星
难度：初级
书评：别告诉我你不想知道巴菲特是怎么成长为“股神”的。建议和《我们原来所不知道的巴菲特——<滚雪球>札记》（范卫峰著）一起看。（论坛有转贴）
——

下载 (14.96 KB)
巴菲特致股东的信
昨天 22:18
《巴菲特致股东的信:股份公司教程》
书评:
很实用。
——查利·芒格
必读的商业著作。
——JP Morgan Private Banking
本年度的最佳著作。翘两个大拇指。
——CNN财经
关于巴菲特的著作——完美的成果。
——《福布斯》

关于价值投资的经典著作，关于巴菲特理论的权威来源。
——《金融时报》
推荐级别：三星
难度：中级
书评：本书其实是巴菲特给伯克希尔哈撒韦股东的信的汇编。他自己也说如果非要在与他相关的书中找一本去读，一定是此书。为什么在这里我却只给它三星推荐并将难度判定为中级呢？只要你看过机械工业出版社出版的中文译本就明白了——它是个噩梦。书中有些句子晦涩难懂，文中时常生出许多未曾听闻的金融术语，部分文章我几乎靠猜才能理解巴菲特原想表达的意思。当然对于英文原版来说，一定是五星。
（首发于i美股论坛巴菲特版www.imeigu.com）
——
查理·芒格：
芒格是巴菲特的黄金搭档。人们对巴菲特非常熟悉，但对这位在股东大会上和巴菲特坐在一起的人却并不熟悉。巴菲特说，如果没有芒格他不可能做的像现在这么好。芒格可以说是巴菲特的“精神双胞胎”。
下载 (11.79 KB)
查理芒格传
昨天 22:18
书评：
芒格绝对是独一无二的，拓展了我的视野，让我以非同寻常的速度从猩猩进化到人类，否则我会比现在贫穷得多。
——巴菲特
如果没有芒格的辅佐，巴菲特恐怕很难做得这么好。
——比尔·盖茨 微软创始人
我爸爸是我所知道的“第二个最聪明的人”，谁是NO．1呢?查理·芒格。
——霍华德·巴菲特 巴菲特的大儿子
芒格的良好声誉不但深入人心，而且广为人知，因为他在商业谋略方面拥有辉煌而成功的记录，能发现其他人看不出的问题。他所精通的那些知识其实有一套方法论可以遵循，通过阅读本书，我们有机会了解这位杰出人物的精彩一生。
——迈克尔·艾斯纳 迪士尼公司主席及首席执行官
推荐级别：五星
难度：初级
点评：作为“股神”神奇催化剂的芒格，他的一生更值得你去细细体味。相比巴菲特的顺利，芒格的一生显得更加贴近生活残酷的本质，他是个坚强的斗士，是那种能够经由地狱抵达天堂的圣者。如果你正处于人生低谷，遭遇着一些不幸，你更应该看看此书。也许看过之后，你会把心中巴菲特的位置让给芒格。
（首发于i美股论坛巴菲特版www.imeigu.com）
——
彼得·林奇：
在彼得·林奇出任麦哲伦基金的基金经理人的13年间，麦哲伦基金管理的资产由2,000万美元成长至140亿美元，基金投资人超过100万人，成为富达的旗舰基金，基金的年平均复利报酬率达29.2%。
下载 (13.53 KB)
彼得林奇的成功投资
昨天 22:18
书评：
如果我要送我孙子礼物，我就买这本书给他们。
——巴菲特
推荐级别：四星
难度：初级
点评：林奇的选股思路十分特别相当值得借鉴；书中把股票分为六类，并针对不同类型的股票给出了具体的投资建议；针对普通投资者可能出现的错误也逐一进行了解答。本书算得上初学者的第一本兵谱。
（首发于i美股论坛巴菲特版www.imeigu.com）
——
帕特·多尔西：
晨星公司股票分析负责人，他既是晨星股票分析师团队的领导，又定期为morningstar.com供稿。他在发展晨星公司股票评级方面发挥了很大作用，同时在建立晨星公司股票覆盖范围方面起到关键作用。多尔西的观点常常被媒体广泛的引用，这些媒体包括《今日美国》、《美国新闻与世界报道》、《NBC晚间新闻》以及CNBC和CNN等。他也被邀请参与福克斯新闻频道《看多看空》节目。
下载 (16.52 KB)
巴菲特的护城河
昨天 22:18
书评：
对投资者而言，如何能在比例高达97% 的企业衰败过程中避免损失并追求到3% 的常青企业的最大利益呢？《巴菲特的护城河》为中国投资者提供了挑选优秀企业、走向长期成功的指南。我相信，切实地领悟并坚定地执行书中的某些投资智慧，将使我们拥有更美妙的投资人生。
——但 斌

只花上两个晚上的时间，看一遍帕特·多尔西的《巴菲特的护城河》，就可以让你对以前屡战屡败的投资，感到大彻大悟。这是为你的投资组合找出绩优股的终极宝典。更重要的是，它还可以引导你避免那些经不住时间检验的劣质投资。它是每个投资者的必读佳作。

——蒂莫西·维克　萨尼贝尔信托投资公司高级基金经理、《巴菲特怎样选择成长股》作者

帕特·多尔西提供了一套实用的架构，把变幻莫测的未来融入到今天的投资决策之中。他告诉我们，成功的长期投资需要一点艺术，一点科学。

——拉里·科茨　橡树价值资产管理公司首席执行官

这本书详细解释了巴菲特的经济护城河理论，诠释如何寻找具有真正内在竞争优势的企业。

——《金融时报》

推荐：四星

难度：初级

点评：晨星是一家世界顶级评级机构，也是众多以价值投资为投资标准的机构中的佼佼者。身为晨星股票分析部门主管的多尔西，对价值投资有着十分深刻的理解。而这本书对于解读巴菲特的“护城河”概念，必不可少。

（首发于i美股论坛巴菲特版www.imeigu.com）　本主题由 莫青 于 10 小时前

文章评论

思行　2010-06-06 21:14

段先生以下这段场景是否如实？段永平接着解释为什么“中国巴菲特”是可为的呢，他说，研究巴菲特其实就一件事：不懂不做，只要你这么做，就叫价值投资。刚刚提出巴菲特三个关键词的赵炳贤立即反对：“你这是把巴菲特思想片面化。”段不觉得。他说，这就跟参佛一样，有时参透了就一句话。“巴菲特跟我(吃饭时)也是这样说的，价值投资的根本准则就是don’t do what you don’t understand。”我个人悟的也是这样：不懂不做，当懂一些特定的事物时其它东西自然云开雾散。芒格说选股是普世智惠的一个分支，能力圈通过学习、阅人、阅物是能够不断扩展的。赵炳贤先生总结的巴菲特投资思维有三个关键词：能力圈、护城河、安全边界。也很到位。

段永平回复思行　2010-06-07 00:40

呵呵，一般人学习理解是总是觉得做什么是最重要的，其实最重要的是不做什么。巴菲特能有今天最重要的是“不做什么”。

地回复段永平　2010-06-07 01:13

巴菲特能有今天最重要的是“不做什么”。在其他方面，自己制有严格的不做什么！但投资方面，不做什么，惭愧还真没有提到重要级别！这句要好好消化吸收！谢谢老师！

思行回复段永平　2010-06-07 08:28

谢谢段先生提醒。

香飘两岸回复段永平　2010-06-07 08:35

一直以为，《大学》里面的几句非常经典，无论对于人生还是价值投资——“知止而后有定，定而后能静，静而后能安，安而后能虑，虑而后能得”。懂得停止，舍得放弃，才是更重要的。

循序渐进回复段永平　2010-06-07 09:31

精辟

topcp回复段永平　2010-06-07 10:14

不做什么，这个我已经记牢，不明白的东西一定是不做

kevin_wu123回复topcp　2010-06-07 11:20

巴菲特能有今天最重要的是“不做什么”。段总的这个理解，确实是很深刻的！闭上眼睛冥思一下。。。。

kevin_wu123回复kevin_wu123　2010-06-07 11:24

我们不能“什么都做”；巴老的成功在于“不做什么”；我也不能“什么都不做”；巴老的成功在于知道自己该“做什么”。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-07 11:31

经典总是如教科书中的案例那么少，（交易）要少到只拥有未来能成为经典的公司。

星星看雨回复段永平 2010-06-07 11:48

我认为“不做什么”就是“第一不要亏钱，第二不要亏钱，第三参照一、二点”的具体措施，指出价值投资者要以风险放在第一位，“高收益、高成长等”的重要性都是排在风险的后面。

段永平回复kevin_wu123 2010-06-07 13:00

其实每个人都多少知道自己能做什么，但往往不知道自己不该做什么。如果每个人把自己干过的不应该干的事情不干的话，结果的差异会大大超出一般人的想象。可以看看芒格讲的如何赚20000亿美金的例子。

kevin_wu123回复段永平 2010-06-07 15:01

是哦，段总的意思我很明白，人性七宗罪。。因为是人啊。。呵呵我也经常和朋友在讨论股票的时候（是以前，现在不讨论了，现在还是多学习价值投资），经常需要问问自己，如果把有史以来所有的交割单拿出来，把所有的亏损交易全部抹去，把所有的盈利交易全部减半，结果会是如何，那可是大赚特赚了，呵呵。不过价值投资简单但并不容易啊。。。到一定阶段后是要简化自己。。。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-07 21:28

其实怕就怕感觉好像懂了，其实不懂，那就麻烦了，我也最怕这个

思行回复段永平 2010-06-07 21:28

段先生说巴老说过的富一次就可以了和芒格说的如何赚20000亿美金的例子道理是一样的。

思行回复思行 2010-06-07 21:31

太多的机会倒有可能是灾难。学学芒格这位可恶说“不”先生，这样做最少可以过滤掉90%错的机率。

余祥平回复段永平 2010-06-07 22:28

哈哈，老师讲得太对了，从上个月就开始严格按老师说的执行。分清“什么是对的，什么是不对的，什么现在是对的但将来可能是不对的”，然后只做“什么是对的”。

段永平回复思行 2010-06-07 23:30

“富一次就可以了”也许翻成“只需要富一次”会好一点？这里好像没原文说的那么清楚。

寻找三环回复段永平 2010-06-07 23:50

您有自己不应该干的事情清单吗？能讲吗

段永平回复寻找三环 2010-06-08 00:12

有些可以讲，比如：不做空，不用margin，不做不懂的东西。

寻找三环回复段永平 2010-06-08 00:31

嘿嘿（这个是笑的憨厚坦诚的意思），谢谢。可能还有不喝醉不借钱、不忽悠、不乱说话（这个对有影响力的人物很重要），对于所有热爱学习并迅速用学习成果指导实践的人来讲可能非常重要的一条是绝对不能向带电的篱笆撒尿。

思行回复段永平 2010-06-08 13:18

“只需要富一次”我用老巴另一句名言来解释：人生就像滚雪球重要的是找到湿的雪+很长的坡。所以就没必要去借钱、做空、做margin。

思行回复思行　2010-06-08 13:19

这一小节讨论得蛮好的。好像很多人花了很大的代价，还没明白的。

思行回复思行　2010-06-08 14:09

很多人当然也包括我

rocx123回复段永平　2010-11-04 15:16

不借钱投资，不过和不用margin是一个意思了

莫青　　2010-06-07 11:17

参与“i美股”论坛辩论 得正版经典投资书籍 “i美股”论坛辩论第一期，辩论主题——中国能否出现属于自己的巴菲特本次辩论不求胜负，“i美股”会在发言辩手中选出3名最佳辩手。最佳辩手可在论坛巴菲特区《几本价值投资必读之书》中任选一本做为奖品，由“i美股”无偿赠与。本次辩论将持续三个月，欢迎各位网友踊跃发言。http://bbs.imeigu.com/thread-3578-1-1.html

段永平回复莫青　　2010-06-07 13:06

这是广告。顺便声明一下，我觉得这个无定义主题辩论有点无聊，所以我不支持，但可以投资美股的人还是可以上去看看资料的。我自己有时会去这个网站。

段永平　　2010-06-06 12:46

这些书有些看过，有些没看过。看起来很有道理，转过来和大家分享。

静听花开回复段永平　2010-06-06 13:30

谢谢段总了！

茶水铺回复段永平　　2010-06-06 13:43

感谢段总！

wanxiaofei65回复茶水铺　2010-06-06 13:51

谢谢段总

poeme_gmat回复段永平　2010-06-06 16:41

感谢段总！其实段总已经把我们领入价值投资的大门了。其余的，修行在个人。踏踏实实做人，明明白白投资。

topcp回复段永平　　2010-06-06 17:03

彼得林奇的成功投资有点看不懂，感觉跟巴菲特不是一个路数的，我第一次看彼得林奇的这个书弄的我吃不好睡不好的，后来干脆不想了，对他的这本书我不是很建议看，跟巴菲特有很大的区别。

poeme_gmat回复topcp　2010-06-06 18:05

在我看来，索罗斯，罗杰斯也是真正的投资人；他们与巴菲特的投资思想在本质上是一致的。

topcp回复poeme_gmat　2010-06-06 18:15

没看过他们的书，只看过一个索罗斯的传记。早期的时候真不能看太多杂书，很容易走火入魔的，其实早期就看巴菲特的、芒格的书慢慢体会，等到有了定力可以看看别的书，其实彼得林奇的书我都不建议

看，包括他的给股票分类什么的，其实我们就做他所说的“大笨象”类就足够了，感觉他比巴菲特差的太远了。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-06 20:03

topcp回复poeme_gmat

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-06 20:10

1990年，正是彼得林奇退休的日子；1990年，正是巴菲特60周岁。芒格说：巴也只是在60之后才炉火纯青。。。（大致这意思）1990年之前的时间里，巴老电话林奇，希望在伯克希尔年报里引用“卖掉好股就是拔掉鲜花、浇灌杂草”的语句。分类正是价值投资的开始，弗法研究证实，长期来说，价值股收益可能要超越成长股，当然这里面可能包含了所有行业类型的成长股，不一定具有真正的可比性。巴老并非完全不投周期股，周期股又不等于巴老所投的狭义价值股，这里面学问大着了。学习彼得林奇，对研究巴老有用，否则只能说明对于股份制公司的架构还没有完全通晓，所有的公司都是相通的，所有的公司都可以投资，只要相应的条件足够的话，缓慢成长型公司并不一定意味着缓慢，如果足够便宜，同样也是机会，那么是不成长的公司，5倍PE也意味着20%一年的收益。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-06 20:15

有些东西书里学不到。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-06 20:19

如果不清楚市盈率和市净率的关系，不清楚市盈率和市销率的关系，不清楚市销率和市净率的关系，以及它们之间的关系，那么可能根本就不可能理解边际资本报酬率的重要性，也不会从商业的角度去理解价值是如何创造的过程，我感觉。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-06 20:27

框架是一方面，当然实际操作中最重要的还是把握确定性。索罗斯，正式去抓不确定性。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-06 20:27

索罗斯，正是去抓不确定性。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-06 20:36

企业成长分为小公司--中公司--大公司--巨型公司，其实哪个阶段都能赚钱，我对巴菲特的理解就是赚大公司--巨型公司这一阶段的钱，而这一段的概率可能是最大，因为小公司到中公司的概率可能是1%，中公司到大公司可能是5%，大公司到巨型公司的概率可能是10%，如果加上自己对企业的理解，大公司到巨型公司的概率可能会增加到50%，这一段钱的风险就是自认为是大公司，但实际上是巨型公司（几乎不增长的公司）。彼得林奇本质上是希望从小公司一直赚到巨型公司，但实际上这一点违背了一个最重要的原则就是“确定性”原则，因此彼得林奇买了几百种股票，他实际上是希望赚小公司一直到巨型公司整个过程的钱。当然一个小公司真的成为巨型公司可能赚了1000倍，但我认为我们只要赚大公司到巨型公司的那10倍就很出色了。你说巴菲特学习了彼得林奇，可能主要是学习了周期性的股票这一点，比方说中石油等类型的股票，但我认为这种股票并非巴菲特的本意，实际上巴菲特一直也没有说中石油是伟大的企业，反倒说华盛顿邮报是伟大的企业。但即便如此，彼得林奇的其他四种类型的企业巴菲特从来没有涉足，如果说学习到也仅限周期型企业，但这种周期性企业远远没有一个长久能增长的企业划得来。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-06 21:06

如果不清楚市盈率和市净率的关系，不清楚市盈率和市销率的关系，不清楚市销率和市净率的关系，以及它们之间的关系，那么可能根本就不可能理解边际资本报酬率的重要性，也不会从商业的角度去理解价值是如何创造的过程，我感觉。————————————————————非常诚心的希望你能详细的说说这之间的联系，其实我真不知道什么是边际资本报酬率，也不知道其中的联系。能不能给解释一下，等待回帖学习中。。。

畅歌回复topcp 2010-06-06 21:09

我觉得彼得林奇的话很幽默而且他时不时表现出对家庭的热爱我挺喜欢看他这本书的《聪明的投资者》大家都说简单我反而看不懂真是弄的我吃不好睡不好的

科科回复段永平 2010-06-06 21:18

段大哥：我只是《巴菲特的护城河》这本书没有，其它都有。马上再去买一本回来看。谢谢。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-06 21:35

呵呵，不是很赞同，概率的这个问题，我觉得太学究，引用但斌先生的一句话来试着解读一下——投资其实是追求小概率中的大概率事件。 投资和公司大小没有本质关系，非要说有关系的话，那是较小的公司更有机会了（这在弗法研究及安东尼波顿的研究里已经得到结论），巴老买大公司纯粹是因为伯克希尔的规模问题，这个先打住不说了。你说的“彼得林奇的其他四种类型的企业巴菲特从来没有涉足”我不是太赞同，我认为巴老已经投资过所有的彼得林奇的6种类型的股票，甚至扩充到了8种以上，他已经全部有所参与，最终投资的本质是相同的，当然我的意思不是说可以冒然的买所有公司，我是说所有公司理论上都可以买，只要符合一定的条件，但关键就在于这个条件非常的重要，关键就在于把握确定性。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-06 21:39

可能我只理解其中的一种类型的，其他的都不理解导致的。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-06 21:57

非常诚心的希望你能详细的说说这之间的联系，其实我真不知道什么是边际资本报酬率，也不知道其中的联系。能不能给解释一下，等待回帖学习中。。。关于这个，我认为必须要清楚一个“王”字型的公式结构，由于这里无法打字输入出来，所以我就口述一下吧。我称之为价值投资的“王道公式”，呵呵，它的形状是“王”字型。王子型的那一竖，就是杜邦方程：ROE=ROS*TATO*杠杆。这没问题吧。（ROS是净利润率的意思，TATO是总资产周转率的意思），而TATO*杠杆 又等于 NATO（即我称之为净资产周转率），好了，那一竖说完了，现在我们来说“王”字的三个“横”划。第一，PB=ROE*PE （不难理解，扩充，ROE=PB/PE）第二，PS=ROS*PE（不难理解，扩充，ROS=PS/PE）第三，PB=NATO*PS（不难理解，扩充，NATO=PB/PS）

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-06 21:57

这个没问题了，好。您是否发现了三个“横”划的中间正好是ROE、ROS、NATO？它们是什么关系呢？正是我前面说的ROE=ROS*NATO（把这个竖起来写），综合起来，不就正好构成一个“王”字型公式吗？对吧。可能您要问了，这有什么意思？先解释一下，边际资本报酬率就是每增加一元再投入可以带来的资本回报的比率，其实我的理解也可以理解为动态的ROE。实际上，只有ROE的提升（而不只是ROE本身的高，所带来的复利效果）才能带来估值水平的提高。当然您也许会把我的这个说法又归结为阿尔法动量投资里去，不是的，我认为，至少要保持边际资本报酬率的不下降（上升是最好），否则长期来说，估值水平是要下降的。根据上面右边的扩充公式，很明显，如果PB的增速高于PE，那么ROE就会提升（因为ROE=PB/PE），而PB是什么，PB就是P/B，PE同理，PE=P/E，因此，净利润的增长率要快于净资产的增长率才可以带来估值水平的提升，同理，依此类推，后面两个“横划”公式，代表的正是销售收入的增长率要高于净资产的增长幅度，而净利润的增长率又要高于销售收入的增长率。合起来就是：净利润的增长率、销售收入的增长率、净资产的增长率，三者之间能够形成多头排列的，那么它的估值水平会提高（我的意思是至少不下降）。那么商业中，什么样的情况可以带来这样的结果呢？为什么创业板中我当时唯独看好爱尔眼科，（不仅仅因为首家民营医院啊，什么眼疾人数将会增长啊，这都只是一部分因素），重要的是，它的招股说明书中的融资投向是最为明确的（就是简单复制现有模式去开医院去，等于不断的去开店），和经济转型要让第二产业向第三产业转型一样，企业也需要“由重到轻”，对于生产线增长再投资需求小，而对店铺再投资需求大的企业往往意味着它正在向“轻资产”转型，ROE的提升（或至少得到保持）就有了保障。有定价权的企业可以带来ROS的提升，但是这是有极限的，仅仅依靠这个主动进攻是远远不够的，定价权用于防守更好（防通胀防增税防竞争），更重要的是扩张（简单复制轻资产式扩张）。比如我看好LOCCITANE和味千中国，是因为它们都有明确的规划，因为成长也就有了保障，估值水平不易下降，那么ROE所带来的复利增长才是有意义的。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-06 22:00

晕呢，我复制下来好好研究研究，这么深奥，俺只能明白毛乎乎的东西，我好好研究研究

topcp回复kevin_wu123 2010-06-06 22:05

净利润的增长率要快于净资产的增长率才可以带来估值水平的提升，同理，依此类推，后面两个“横划”公式，代表的正是销售收入的增长率要高于净资产的增长幅度，而净利润的增长率又要高于销售收入的增长率。合起来就是：净利润的增长率、销售收入的增长率、净资产的增长率，三者之间能够形成多头排列的，那么它的估值水平会提高。——————————————————这句话对我很重要，感激不尽，我原来有点朦朦的感觉，主要是认为企业的利润增长很难达到净资产收益率，其实我对企业的估值

就是如果PE超过净资产收益率，我基本都不考虑。其实跟你的意思有些雷同。只是没有你说的那个有根有据

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-06 22:07

有2个极端例子：1.仅仅依靠ROE的提升而带来的EPS提升，并不意味着公司有价值，因为ROE的绝对值太低，这个例子是一个极端，这样的公司不太好！（比如，第一年ROE=0.5%，第二年ROE=1%，第三年ROE=2%，第四年ROE=4%，第五年以后这个公司的ROE一直稳定在5%，而不能再增长，难道这样的公司有价值吗？看似近几年每年的EPS增长率都可以达到100%，如果从利润增长的角度来说，这可是一家高速成长的公司了呀，但是这样的公司毫无价值，难道这样的公司值得以100倍PE来估值，根本就是胡扯，但是A股中这样的所谓高成长的公司很多啊，哈哈）2.ROE很高，近几年的ROE都=30%，但是很明显，或者根据规划，未来的ROE可能会走向27%、24%、21%、17%、15%、13%、9%。。。，如果是这样的公司，就有价值吗？我也想说NO！虽然它暂时可以取得市场认同的高估值，但是就长期来说，它的估值水平是会下降的（这里暂且不谈市场的牛熊因素），因而这样的公司现在可以以30倍估值，但并不意味着10年后还可以以30倍估值，很有可能是15倍，如果您以为目前的ROE=30%就万事大吉的话，那么您可能就错了，未来的利润增长和净资产增长会被估值水平的下降而抵消一部分，因此，股价的增长就不可以达到你所期望的CAGR，其实它的净利润的增长率也必然是慢于净资产的增长率的，这是很显而易见的。排除以上两种情况，抓住最大的确定性，才是重要的。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-06 22:10

一切都因为 边际效益递减。要保持相当水平的边际资本报酬率，企业是需要有些行动的，当您看到了企业的这些行动计划的时候，加上它又是您的能力圈范围内所理解的“好公司”，外加估值水平也合理的话，那么您对它未来的成长的预期才有可能和实际是最接近的，呵呵。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-06 22:25

呵呵，这里面的东西难其实不难，关键还是理解，很多都是可以化来化去化的，我认为巴老1988-1989年买可口可乐时的估值工具是PB！而不是别的，呵呵，其实一切都是通的。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-06 22:27

价值投资价值投资，价值是关键，资产往往是已知的（当然资产不仅仅是会计所能反应的价值），而盈利往往是未知的（只能毛估），因此，伯克希尔 几十年来用于与S&P500指数对比的表格，向来都用的是帐面价值（即每股净资产），而不是股价。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-06 22:33

学习了，确实高手，我好好消化一下。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-06 22:36

不是的，大家都是学习中。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-06 22:48

框架不难，也不是所有的时候都有用。关键还是：We don't konw what we don't konw, don't do what you don't understand.

kevin_wu123回复topcp 2010-06-06 23:04

topcp兄弟，我对茅台这个公司也很喜欢的，也告诉朋友买过，但是再细究一下呢，ROE=ROS*NATO，前几年应该说它的ROE的提升很大程度上也得益于ROS的提升吧（ROS的提升又是来自定价权，定价权又是来自于它的品牌），而目前的ROS已经到了88-90%了，没法再高了，因而未来唯一能依靠的就是NATO，而NATO又包括了TATO和杠杆，显然，杠杆是双刃剑，茅台提升杠杆从财务风险上是绝对没问题，关键是它拿钱去有什么生意好做啊，它的品牌很难延伸，而TATO呢，资产周转率，是取决于它的产量的啊，它的产量如果有瓶颈，ROS又到了峰值，那么ROE就要往下走啦，所以估值水平是很不令人放心的啊，当然短期来说，它也已经释放了很多，长期来说，成长还是要继续的，只是说它的快速成长期已经有点用力过猛了，我只是有点担心而已，没有说它不好，希望你能多给点信心，要不朋友那里我也不好交代啊，段总名气大，估计看这博客的人也很多，不知道在这里这样说好不好，反正是有些担心了，呵呵。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-06 23:14

袁仁国袁总说2020年的目标是4万吨，2015年的目标是3万吨，2020年的销售目标是500亿，2015年的销售目标是260亿，用EXCEL表格一算，就很清楚，这个规划意味着未来10年产量翻一翻，价格翻一翻（等于平均每2年提价15%），不要说复杂，简单化，2020年如果是500亿元销售，按照45%的ROS计算，净利润是225亿，EPS=23.83元，不要算再投资是多少，这已经是自由现金流，因为自己听一下，袁总说的就是2020年的销售目标！如果保守算，当时以15倍PE估值的话，那么15*23.83元=357元（这就是茅台在2020年的价格），那么CAGR是多少？以目前135元（左右）的价格计算，CAGR=10%，呵呵，比存银行好多了。

地回复科科 2010-06-07 01:15

赞叹您这么用心地学习投资！祝愿您早日成为一个突色的投资者！开心着，快乐着！

地回复畅歌 2010-06-07 01:17

不必着急，看不懂的先放过，把看得懂的理解一下，人与书与作者，都有因缘的，能看得懂的书，能接受谁的话，都是自己因缘，发个愿，愿早日能看懂看透达。以后再有事没有事的再看看，就会明白了。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-07 07:57

我对茅台还有其他的估值方式，只是没有你的理论那么深奥，我说给你听听。芒格教导我们要反过来考虑问题，巴菲特教导我们不看未来达到的时间只看可能发生的事情。茅台跟世界上的威士忌和白兰地齐名，同称为世界三大高度酒。但为什么茅台的价值跟上面两家的差距如此之大呢，那是因为茅台的产能太受限制，白兰地产自3-4个国家，每个国家都有几个产地，威士忌产地更多，产能也更大，实际上张裕就能产出来白兰地，而五粮液一样能产出来威士忌，但茅台，狭义的茅台我们认为是茅台镇上出品的，但如果能延伸看来把整个酱香型酒都说成茅台，那产能是否提高了不少呢，当然茅台镇产的叫做茅台皇帝，其他地方产的可能叫做茅台小兵，如果茅台年产10万吨以后，大概2亿瓶，出厂价按照平均500算，实际上茅台的年销售额可以到1000亿，利润400亿，这个是我给茅台20年内算的价值。如果能看的更久，这个也可能还不是峰值。我最希望茅台收购全国的酱香型酒，然后进行改良定位成茅台小兵或者是茅台将军，只有这样才会尽快的发展起来跟世界其他两大酒的产量匹配，也对得起茅台这个品牌。钱多的使用问题，现在茅台大股东开始增持，如果能回购并注销是最好的，实在没办法就分红也行，几个月前我给茅台公司发了邮件，建议他们把现在的每瓶1斤的酒瓶扩展成3种，1斤装，半斤装和3两装，而现在核心的53度茅台1斤装提价到2400，半斤庄的1200，3两装的800，茅台现在的产能和定价非常不合理，如果能采纳我的建议，可以极大缓解现在状况下茅台的流动性问题，但长期必须想办法扩大产能来实现质的突破。你算的10%复合收益其实是我算的比较保守的估计，而且还没算分红和回购，毕竟有钱不可能总在账上，而从历史上看，茅台还是愿意分红的。实际上如果能够使茅台成为世界上唯一的酱香型酿造者，那就不是狭义的茅台而是广义的茅台了。

科科回复地 2010-06-07 08:00

只是看了这么多书，我想远比段大哥的多，只是水平还这么一般般

topcp回复topcp 2010-06-07 08:10

顺便加一句，其实对于威士忌我认为国内的五粮液跟他最像，我其实很希望五粮液能达到威士忌的高度的，茅台呢，哈哈，我认为应该更上一个档次，五粮液只是中国的威士忌，茅台是世界的威士忌。

topcp回复topcp 2010-06-07 08:17

这里也不光说好听的，也说说坏的问题，我对茅台坏的问题考虑的比较仔细，一些感觉不是很致命的就不说了，我最担心的其实是赤水河的水质问题和茅台镇的高粱质量问题，其实现在已经大不如前。国内污染严重一定会影响到茅台的品质，其实不光赤水河的水，就是茅台镇的空气一样影响发酵，茅台的高粱品种非常特别，国内基本就茅台镇种植，现在转基因等因素也会使高粱的生产出现很多不确定性，这两点是茅台最致命的东西。

科科回复jtf0000 2010-06-07 08:27

我有个同学也喜欢索罗斯，但他亏了一半的钱，

topcp回复kevin_wu123 2010-06-07 09:00

所有的公司都可以投资，只要相应的条件足够的话——————————————————————————很有道理，又有了新的体会，原则上什么公司都可以买，就看确定性会怎么样。

段永平回复科科 2010-06-07 09:13

喜欢没关系，学他就有危险了。

段永平回复科科 2010-06-07 09:14

做个好学者也是件很好的事。

爬过上下九的懒虫回复段永平 2010-06-07 09:23

谢谢段老师！

kevin_wu123回复topcp 2010-06-07 10:17

我也是茅台的股东不过希望从两个方面来看它。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-07 10:34

应该从N个方面去看他，我很喜欢算概率，如果我算了N个不利，但是只要确定性我认为比较高的话，不利的我基本不管，茅台其实很简单，销量对应5年前的产量，其实比一般的企业都好算，至少5年基本不用管，再加上老袁，老季这些人的话，其实很容易算出来10年大概多少，保守估计是多少，乐观估计是多少，09年一年产量每增加，没有提价，利润增长13%，我是觉得可以接受，如果我有钱能买下茅台这样的企业，我宁愿12，13年回本也很不错，因为他看起来能一直经营，所以我说基金大面积抛售茅台有点神经病了，初学价值投资者都能算出来是否划算，这些基金经理们到底考虑哪些呢，看到市值太高了？但是高和低哪有界定呢，我还认为格力、茅台应该是世界500强呢。搞不懂这些基金经理。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-07 10:48

"...基金大面积抛售茅台有点神经病了"很赞同的，短期是的，基金都是被排名给害的。我的意思也只是——还有更好的选择，应该是在能力圈之内的。我理解“能力圈”也是毛估估，完全的能力圈不存在，即使是专业人士，也不拥有绝对的“能力”，因此只是个圈吧，在自己理解的范围就可，而且“能力圈”是需要不断拓宽的，我是说在“能力圈”之内还可以有更好的选择（自认为），呵呵。我很喜欢茅台的酒，茅台的产品，但理智告诉我不能仅仅因为喜欢产品就喜欢这家公司，这也是林奇的告诫。持有茅台确实，没有问题。和“还有更好的选择”也不矛盾。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-07 10:52

我这里的“专业人士”指的是某个行业的专业人士，意思是，都是相对的专业，没有绝对。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-07 10:54

我还认为格力、茅台应该是世界500强呢。不是没有可能。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-07 10:59

“基金大面积抛售。。。”都是因为还有（他们）更好的选择吧，也并非说茅台就不好，另一点，主要是低于预期，股市就是个预期游戏。但从长的时间来看，增长是否拾得回来，就是见仁见智了。这个公司，一眼望去，增长是肯定还会持续的，关键是和预期比如何，市场认这个。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-07 11:02

对于好的东西，确实贵在坚持，不怕稍微买高了，就怕没有坚持。说坚持还略显痛苦，坚持与痛苦作伴，说ENJOY吧，ENJOY与快乐为友，呵呵。每天都ENJOY持有持有再持有中，痛苦的是我等券商，快乐的是价值投资的信徒们。。。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-07 11:08

topcp，很想听听你对茅台的竞争对手——五粮液 的看法。

茶水铺回复科科 2010-06-07 11:48

看很多数的同时要化繁为简。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-07 11:54

是的，不是自己的能力圈子，别人说的再多都没用的，就好象你的爱尔眼科，我现在是绝对不敢考虑的，当然我会放在自选股里没事想一想，但当我的能力还不够分析这种类型股票的时候我是绝对不会碰的，因为我也不知道他今年出个问题是短期的还是长期的，又或者是不是致命的。茅台也是一样，09年的收益是我没想到的，但我现在能接受，10年再有个问题呢，11年还有呢，那就要动态考虑这些问题是否能接受了。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-07 12:05

恩，是的，抓住核心很重要，因为大家都在扩充自己的能力圈，同时在具体执行的时候又需要抓住核心，所以要求很高。说爱尔我只是举个例子，绝对没有请您现在去参与的意思，现在不便宜的，呵呵，只是当一个CASE来说。在酒厂里，开始时我觉得茅台很好，毛估后我觉得其实五粮液似乎也不错，除了您说的档次的那几个问题，其它茅台所拥有的，它也有，甚至还有些茅台没有的优势，不知您觉得呢?

科科回复段永平 2010-06-07 12:16

段大哥：您上次说要聚焦，要不然很累。我觉得这句话让人回味的东西很多，我现在其它人的书也不怎么看了，主要就看巴菲特的为主。我想这也是您说的聚焦法则。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-07 12:17

五粮液跟茅台都是一线酒，而且都有百年的历史，如果非要说区别那就是茅台是熊猫，五粮液是猫熊。熊猫动作慢，但价值高，生存能力差，猫熊国家一类保护动物，价值稍低，生存能力强。从历史的价格上看茅台其实都要远高于五粮液的，价格大概都是它的三倍，五粮液属于浓香型酒，酿造时间短，产量基本不受限制，五粮液的产量现在每年能新增2万吨，茅台每年只新增2000吨，这也是我为什么说茅台的价格定位有问题的原因，茅台不应该跟五粮液一个价格，应该是它的三倍左右才合理。五粮液和茅台其实都有投资价值，五粮液的价值更多的是在酒的市场，比方说进军夜场这个领域，茅台很难做到，五粮液可以，其实夜场这个领域国内没有一家做的好的，让洋酒占了这么大的一个市场，实在是可惜，在国外高度酒的主要市场都在夜场，宴席市场实在是太小太小。茅台除了酒的价值更多的是收藏价值，就像百年的白兰地一样是高档奢侈品，而珍藏五粮液是被认为傻瓜的行为。两个企业各有利弊，其实考虑的角度不同，我更喜欢茅台的原因正是因为他现在的产量不足，定价不合理，但即便是这样还有这么高的收益，因此一旦上面的问题改观，可想而知会有多大的提升空间。林园也是酒类股票的爱好者，只是他钱比较多，茅台很多，五粮液次之，洋河也有一部分，他是买了一个高档酒整个行业，哪个出来了都有利，我的钱实在太少，因此只能压在一个上面。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-07 12:18

之前我也对一些东西精益求精地做要求，其实毛估更重要，对于估值也只需毛估，对于定价权、护城河、市场潜力，谁都可以说可以100%地知道呢？感觉死死的盯住一点有时可能不太好（当然死死地盯住一个绝对真理是重要的），比如我知道茅台的国酒地位是周总理给予的，不过五粮液的地位也是消费者给予的，也不赖。它的优势是，品牌的扩展能力更好一些，估值水平可能也更合理一些，并且它的产能弹性更好一些，不需要茅台那么长的周期，至于早前您说的茅台成为唯一酱香型酒，这个问题我还在思考，难说，不好意思我又提反对意见了，呵呵。五粮液对于酱香型市场是有所觊觎的，并且才已经开始采取行动，分一块蛋糕的能力我认为还是有的。茅台现在是白马中的白马，因此大家对它的要求都很高（痞子做了点好事大家都认为它改邪归正了，老好人稍微干了点所谓的坏事就会批本质变了，呵呵），五粮液的跟跑战术也没错，茅台好它就好，茅台如果达不到预期，并不意味着它就没有改善的空间。具体，定价权它跟着茅台来享受，而产量上它又具有更大的空间。。。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-07 12:24

五粮液和茅台的需求弹性一样小（对于需求的要求，不景气时不下降，景气时会增长）五粮液比茅台的供给弹性更大、（对于供给的要求，不景气时可下降，景气时可以提升——这一点是五粮液的相对优势）

topcp回复kevin_wu123 2010-06-07 12:37

是的，五粮液一直是茅台最大的对手，不过其实他们两个竞争对双方都有利，就跟美的跟格力竞争是一样的，最后争来争取死的不是茅台也不是五粮液，可能是酒鬼、国窖等等。茅台近几年的发展比起来五粮液是慢的，原因正是茅台的管理层都是酿酒专家出身，真正懂市场的太少，其实也怪不了他们，茅台更多的象计划经济，每年就这么一点酒，军队定了大部分，机关单位定了小部分，剩下一点给个人消费者，五粮液产量大因此市场化做的很好，其实茅台是盯着五粮液的，五粮液有什么动作茅台是会考虑跟进的，在酒这个市场里面有一个非常大的问题，那就是酒的类型，浓香型酒适合牛饮型的用户，酱香型的酒适合品酒型的用户，我在07年之前几乎喝过中国所有类型的白酒，就是因为牛饮为主，等我真正发

现一口酒要超过一瓶酒的时候，我才知道茅台和五粮液的区别，当然我这种酒鬼并不一定有代表性，只代表一类人，但是如果说人以后更加关注健康，茅台和五粮液比较，茅台更加健康一点，因为喝茅台牛饮跟喝水没什么区别，喝茅台是要品的。五粮液要做酱香型这个还没得到考证，我估计比较难，酱香型最大的问题就是太慢，一个酒放在地下等5年才能出来，五粮液不一定有这个耐心。就算做了，也等了5年，做出来可能只是跟迎宾酒，王子酒差不多，其实五粮液是不划算的，因此酱香型酒的酿造工艺也是茅台的一个护城河。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-07 12:47

其实高档白酒如果只看宴席这一块的话，每年的增长主要还是看百姓有没有钱，也可以说经济是否景气，销售人员是不是要宴请客户什么的。供给上五粮液现在五粮液更有优势，茅台供给太少。

段永平回复科科 2010-06-07 12:51

有进步

kevin_wu123回复topcp 2010-06-07 12:52

"酱香型酒的酿造工艺也是茅台的一个护城河"这个角度不错。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-07 13:01

其实两个都买了是最放心的，但实际上买一个更好玩，你会把自己当成这个茅台的老板，分析五粮液的弱点什么的，没事给茅台公司打给电话提点建议什么的，其实挺有意思的。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-07 14:06

有这个感觉，做股东而不做股民，这感觉挺好，但是不应该是对巴老买公司就是买企业那句话的一时热衷吧，如果各买一半茅台和五粮液也等于买着两个企业啊，因为死扣那句话的话即使买100股也算买了它的企业，呵呵。其实这个只是个感觉，无所谓，能够这样去理解就可以了。我有时提出的意思是，不要过度解读了，五粮液没有那么的不好，茅台也没有那么的伟大，都是相对而言。我相信人的解读能力是有限的，过了就偏离了。不过对于股份制公司架构的熟悉程度不是过度解读，这应该是厚积，薄发的时候可以简单。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-07 14:09

我理解的真正好的成长性公司应该在上面那2个极端例子之间取得平衡。管理层不可以不作为，但不可以过度作为。如果在保持着各项竞争优势的前提下，有所作为的让公司“变轻”、“变得更商业而不是更工业”、具有明确、简单、易复制现有成功模式的“商业化的扩张”，是我们判断这个企业的一个标志。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-07 14:24

比如：有一个企业。有三条生产线，价值分别是33万元/条，总值近100万元，同时有三家商店，价值分别也是33万元/家，总值近100万元，那么这家公司的总价值是200万元。接下来，需要进行扩张，无论是向资本市场公募融资，还是向PE、VC等私募融资，道理都一样，您认为一个明智的PE会建议企业的管理层把钱投向哪里呢？是再买三条生产线，还是再开三家店？假设每家店的销售额是333万元/年，即原有三家店的总销售额是近1000万元一年（那么就商店来说，市销率PS=0.1，即100万除以1000万，就整个企业来说PS=0.2，即200万除以1000万）如果现在新投入100万元（企业融100万元），再投三家店，那么企业的总资产达到300万元，总的销售规模可以达到2000万元，PS进一步降到0.15(从0.2降到0.15)，由于NATO=PB/PS，在PB不变的情况下，PS下降，导致NATO上升，又由于ROE=ROS*NATO，NATO是ROE的重要组成部分，因此，PS的下降导致NATO上升，从而导致了ROE的上升，为企业带来了价值。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-07 14:25

（接上）而如果新投资（融资）的100万元投的不是新开三家店，而是再买3条生产线呢？结果就不同了，企业总资产还是300万元，但是总销售收入仍然只有1000万元，PS就由原来的0.2上升到了0.3(300万除以1000万)，那么在PB不变的情况下，NATO就下降了，从而导致ROE下降，有损企业价值。同样的新投（融）资100万元，作为精明的风险投资者的角度，您希望钱投到哪个部分去呢？答案是很简单的，股市中的道理是一样的。不难发现，企业有重变轻，或者融资投向更明确的倾向于可以直接带来经济效益的部门的经营行为，是比较容易带来价值的。当然，开始就说过，企业不求一时的仅靠资产收益率的提升而带来利润率急剧上涨的虚假繁荣，而是因为经济的规律就是边际效益递减，只要企业的作为

是围绕不让边际资本报酬率降低，可持续的维护ROE的水平，从而股东可以长期地获得价值，这样的成长型企业才是我们所要的，才不要踏入上面贴子中讲的那2个极端状态的陷阱之中去。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-07 14:36

事实上，保持三条生产线不变，在原有三家店的基础上再投三家店，正是提高了原有生产线的生产效率，对于一家能够提高生产效率的企业来说，没有理由不能带来价值。定价权，某种角度上，是既得利益、既有能力，不是一时半刻可以改变，与资产周转率相伴随的（稳健）扩张能力，往往是企业家所需要做的事，当然对于大师级的企业家，对于伟大的公司，这些还远远不够，他们会带来各个方面的同时提升，会打广告、会投标、会选店址也是一种本领，当然这远不是一个伟大企业的全部，战略布局意义的正确更为重要了....

阿波罗回复kevin_wu123 2010-06-07 15:41

支持你对林奇的观点。林奇虽然较早退休，但他把自己的知识和成功的经验写成了著作，对价值投资理念进行广泛的传播，使更多的投资者特别是业余投资者有正确的投资知识起了很好的作用，这是值得我们尊重的。

阿波罗回复kevin_wu123 2010-06-07 15:49

赞同：“定价权用于防守更好（防通胀防增税防竞争），更重要的是扩张（简单复制轻资产式扩张）。”

topcp回复kevin_wu123 2010-06-07 16:04

看完了你的三家店和三条生产线的例子，其实我才发现我们对企业的选择上有很大的不同。对我来说要选择的是一个几乎稳定的行业，并且几乎能确定下来行业第一或者第二的企业，而我只会投资这样的企业，我需要的是这个行业更上一个台阶，从而保证我投资的这个企业也能上一个台阶，因此我对行业分析是第一位，企业是第二位。所以段大哥投资万科的时候万科不属于我能理解的范围，创维也是，网易也是，但如果段大哥投资了腾讯，可能就是我差不多能理解的企业。（但实际上我对互联网一无所知）你更加看重企业本身，并不过份依赖整个行业的稳定，而着眼于企业的经营来分析，对我现在来讲会感觉更难一些。前面你说的生产线和商店，对于我来说如果我投资的企业面对的竞争对手只有1或者2个，我宁愿他投资生产线做好打持久战或者火拼的准备，其实对于短期的利润来讲我更看重能否在行业内稳定住第一，并且推动整个行业向前。我现在才慢慢发现我们的不同点，可能我现在能把握的企业类型还太有限了。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-07 16:21

只是对于股市制公司框架上的理解，并非代表我个人的观点什么，以上的言论没有太多观点可言，要说有观点也是对这个框架的认识的观点，我也是在探讨中，没有倾向于说哪种类型更好，只是出于分析所用。毕竟大多数企业不具有茅台、可口可乐那样的品牌和定价权，但是他们同样可以做得很好，而且我也没觉得361度、匹克、特步、安踏、李宁谁更有定价权（至少不显著），因此非要绝对地去区分它们，总觉得有点牵强，消费者远没有理性到这种程度，这也不是能力圈的问题，李宁自己也不会清楚当前有两个战略放在面前哪一个就必然更好，只能是毛估确定，但毛估的前提是见识得广见识得多。不能说不是一线品牌的公司就不能有所作为了，LV、PRADA、GUCCI也远非世界上最赚钱的企业，尽管它们是世界上最被普通消费者公认的高端品牌之一。呵呵，我只是提出了一些问号，确实需要像您这样有观点有想法的人来提出批评和建议，在你的观点里，我学到了很多也接受了很多！有些只是认为粗造了，比如茅台的消费群体您可以在相关研究报告中看一下，不是“军队拿去了一大部分”，这个说法不准确，我没记错的话，专卖店是主体，军队只有3-5%的消费份额。只是希望尽可能准确的表达，才有更好的说服力吧。你的话我会好好多看几遍的。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-07 16:35

我说的三条生产线和三家店的例子也是很粗糙的，只是打个比方，想说明的是企业“由重变轻”时，是保持或支持边际资本报酬率的水平的一个很好的措施，当然如果生产和销售齐头并进，那当然是最好的，也才是可持续发展的。。。我这里指的，主要是生产效率的提高、企业的商业化或去工业化、轻资产化、明确可行的扩张计划是稳定成长的标志等等(我更乐意企业拿我的钱去赚钱（比如开店）而不是拿去买楼或填补原来的亏损什么的)。。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-07 16:39

如果非要在这几个品牌中选择，李宁可以差不多了，只要盯着李宁比较阿迪达斯和耐克的就行了，一旦有一天超过其中一个就ok了。茅台有很多酒没有出厂就走了，我看过一个茅台的纪录片，仓库的门口都是带枪的保卫，你到厂里去看到一大堆酒，你要买的话，对不起不卖，这些是指定供应的，就是主要是军区和国家部级领导的，要是个人想买，只能去专卖店。专卖店其实主要给个人开的，但销售额最大的

一部分还是订单加工的这些，要不你看到市面上哪有多少茅台，倒是五粮液大把的。没有数据说个人购买占了多少，但绝对不会多。早期茅台对个人消费者简直就是不理不睬，任由假酒横行，这几年稍微好一点了。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-07 16:45

你误会了我的说法，我并没有说不是一线公司就没有投资价值，而是不是一线公司对我来说确定性就不大，那我宁愿等他走到一线公司的时候才去购买，就算之前的钱没赚到也无所谓，那个钱本不是我该赚的。所以我说段大哥投资万科的时候，万科就是我无法理解的公司，网易也是，创维也是，但假如我对互联网有认识的话，腾讯我就认为属于我能理解的，因为他的用户已经最大，其实只要互联网在发展它是我能投资的企业，但也一定是他已经最大了我才敢去投。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-07 16:49

以产品为导向的企业和以店家为导向的企业可能根本就不能放在一个范畴来讨论。茅台这个公司，开再多的店也没有用，需求真的上去（供应也够的话），原来一家店卖100万，现在卖200万，300万。。。都可以，因此店家的扩张并不意味着成长。。如果是味千拉面呢，没有人会因为这个面是味千的面而从北京赶到上海来吃碗面，店家的布局、扩张，对于企业的成长来说是很重要的，这个就应该不是产品主导型（也许是服务主导型），同样，爱尔眼科]潮宏基、一茶一坐、两岸咖啡、瑞贝卡，他们在品牌上并非具有绝对的定价权，但是它们要扩张，就容易带来成长，七匹狼的专卖店我记得很多年前也是很少见的，现在据说太平鸟已经有PE介入，目标也很简单，就是和七匹狼一样，开店去。。。。星巴克、沃尔玛，应该也不是从来就有这么响的品牌的，扩张的过程其实也是品牌树立的过程了。。。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-07 17:01

我觉得您的有的理解是非常深刻的，挺不错的，要学习，很专注。不过我也很期待逻辑的严密性，有时候很难，最大的担心是变成臆想，一半是科学（逻辑），一半是艺术吧，如果不看报表我也不知道原来李宁的盈利和市值都不如安踏，安踏（目前）才是中国这方面的老大，我也从来没觉得他们那几个乒乓球代言人有啥意思（没身高没力量没速度），但是很奇怪的，市场就是这么奇怪，它卖得最好。所以人们经常也会有错觉，我们不能把这种错觉放大。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-07 17:03

我很想知道为什么安踏比李宁做得好，为什么和我默认感觉里的李宁是最好的有所不同，为什么，所以才要经常提出一些质疑，呵呵。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-07 17:08

确实没看报表，只是感觉李宁大一些，呵呵。对服装类公司没研究过。你说的这种类型的企业确实是要这样，这种类型的企业不会集中，跟我要找的一定集中的类型刚好相反，我是一定要找有垄断性质的行业，最后最好就剩1-2家，但是服装类不可能胜1，2家，这个行业肯定是百花齐放的，你说的很有道理，如果分析服装行业，企业更大于行业。你的这个分析对于一定分散的行业很有价值，比方说服装等个性化很强的行业，分析企业比行业更重要。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-07 17:38

其实我们的分歧主要的原因还是喜欢投资的企业不同导致的心理习惯问题，比方说李宁、安踏、阿迪和耐克四家公司，你可能会在李宁和安踏中选一个，而我一定是在阿迪和耐克中选一个。因此你更看重选的企业今年多开了多少分店，销售额增加了多少。而我更看重的是利润率有没有增加，企业是否有足够的能力应付李宁这样的企业大规模降价什么的，其实主要是大家喜欢企业的类型不同导致的。因此你对店（销售）的感觉好，而我对厂（成本或者投资）的感觉好，就是因为你希望看到更多进攻，而我看到的更多是如何压制对手保证自己永远是业内的第一，当然我的前提一定是感觉这个行业有前途才会投资的。其实都有道理的，我要向你学习更多才行。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-07 17:48

呵呵，你的观点大部分我赞同啊，没什么本质分歧，都是价值投资嘛

kevin_wu123回复topcp 2010-06-07 17:49

比方说李宁、安踏、阿迪和耐克四家公司，你可能会在李宁和安踏中选一个，而我一定是在阿迪和耐克中选一个。这个我也赞同，所以我现在也关注港股和美股了。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-07 17:54

我很困惑为什么微软会被苹果反超，为什么索尼会被三星超过？这天下有绝对的护城河吗？如果有，除了品牌、产品、功能。。。还有些什么是我们没有找到的？如果没有，那么有些时候一味追求“高大全”，就变成是被（找）挨打的份了。“不愿意做总统，是因为做了总统就没有上升空间了”我希望买进未来能成为“总统”的企业，当然它不可以现在只是一个企丐，它必须具有很多的条件，以至未来有可能成为“总统”。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-07 17:57

呵呵，是呀，其实你才是高手，你对彼得林奇一定了解的很深，他的6种企业类型，你应该至少能懂4种。而我其实只明白他说的大笨象企业，或者说如果足够便宜缓慢增长我也有点感觉，但其他的4种我是啥也不懂。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-07 18:05

这就是眼光了，呵呵，把缓慢增长的看成大笨象，那就是看错了，国内也很多呀，长虹，海尔这些都是的，我这种做法最大的问题就是这个。看起来还要增长，但是其实要下滑了.但是你关注的成长型股票的问题也是一样的，而且我一直认为你关注的企业类型更难，因为这样的企业竞争更激烈，比方说李宁，面对的就是361，匹克的追赶，上面还有阿迪，耐克的压制，面临的情况更复杂一些。而我关注的企业有时候只要确定是业内第一，要么行业完蛋，要么肯定没事，所以我特别在意这个业内第一，要不是这一点我在08年也不会卖掉一部分格力，就是因为格力的管理层没有给我信心说一定保第一，其实做法还是跟随美的降价了，最后第一还是保住了。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-07 18:16

恩是的，其实服装企业经营压力不小，体育服装相对好一些，但也需要不断寻求变化，茅台五粮液相对来说好很多，您对格力的分析非常到位，我对它不是太了解。知道它是一个好企业，也拥有一个好的管理层，原来只是对于这类家电企业薄得像刀片一样的利润比较恐惧，事实证明也不尽然。不过我想巴老所投的这么多企业里面也绝非个个都是可口可乐，如果要求所投的每一个企业都要具有茅台那样的品牌，那么可能太完美主义了，一来没有这么多的可选择余地，二来可能会错失很多其它好的机会（关于这一点，可能又要说能力圈的问题了，呵呵，不过我觉得要么什么能力也没有，要么也不至于能力圈就只知道茅台了，呵呵，迟早还是要拓展能力圈的），下回真想好好请教一下您是如何去做调研的？采用了哪几种形式，除了股东大会之外。

steper回复topcp 2010-06-07 18:17

短时间内的销售额第一有那么重要吗?

kevin_wu123回复topcp 2010-06-07 18:20

我们这里有个著名的超市，其销售情况如下，希望可以给您做个参考：（个位数略有改动，以免涉及什么问题）我的草根调研——以53度茅台为例（该酒占80%，知道一个产品的数据，就可以基本换算了）

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-07 18:21

2008年 全年 共卖 1919瓶 365天 平均每天5.25瓶2009年 全年 共卖 2448瓶 365天 平均每天6.7瓶全年增长27.58%，增长金额20万

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-07 18:22

2010年1月1日——8月20日 共卖1684瓶 230天 平均每天7.32瓶8月21日——10月22日 共卖456瓶 62天 平均每天7.33瓶（中秋在国庆)10月23日——12月31日 共卖 310瓶 70天 平均每天4.41瓶2010年 1月1日——3月8日 共卖888瓶 67天 平均每天13.23瓶（主要集中在1月份，2月9日开始断货直至3月8日）

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-07 18:25

错了，上面的贴，开头的2010是2009年的数据，2010年的只统计到3月8日

topcp回复steper 2010-06-07 18:25

短时间不重要，要长期保持第一，最好永远保持第一，甚至把第二的抛的老远，那就能代表一个行业了，甚至没事蹂躏一下下面的小企业，警告警告这些小企业，导致越来越多的人不参与进来，那就更好

了，其实沃尔玛在美国就是这样的，沃尔玛告诉大家，我就3%的利润，投资还很大，你们来吧，我有3%的利润你们进来可能前10年都是亏，那就没人来了。这个行业就被他垄断了。格力也应该拿出来这个魄力，我有6%的利润率，你们就4%，告诉下面的小企业去农村乡镇市场我睁一只眼闭一只眼，二级市场最好老实点，要是降价的话，你赔钱我还有利润，这么折腾几次其他的企业要么不做了，要么老老实实赚点小钱，其实空调剩下美的和格力，慢慢的估计该讲和了，和谐社会吗，基本就这两家了，只要讲和了，下面的小企业随便蹂躏。

steper回复topcp 2010-06-07 18:25

你说的茅台这些“指定供应”类的酒的比例有多少？还有不知道自己掏钱买茅台的比例是多少（不能报销）？

topcp回复kevin_wu123 2010-06-07 18:30

我选择这样类型的企业注定很少的利润率，但是如果能实现垄断，再小的利润率都可以，如果小到比存银行多不多少，其实就没人来参与了，那么到时候适当提高一些利润率，也是可能的。我更喜欢整个行业被1-2家控制的，这样的行业利润再低也比门槛低利润率高的行业好，因为门槛低的行业，利润再高一点会有一大堆企业，就跟房地产公司一样，我根本无法知道谁能剩下，一定要经过你死我活之后，才有可能分出来好坏。这个也只是我了解的，其实真正厉害的是能把握住成长阶段就看出来有伟大公司的人，这样的人才能赚大钱，我这样的一个企业10年赚3，4倍就了不起了，比起来段大哥网易的例子，我不知道要多少年。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-07 18:36

真的这么高？13.23瓶？你这个数据吓人呢，这不是要翻倍了吗

steper回复topcp 2010-06-07 18:39

我看到的优秀企业好象都没把这么多注意力放在竞争对手身上。老兄了不了解志高这家企业？

topcp回复steper 2010-06-07 18:39

这个我没有这方面的数据，只是从股吧里面看到的一些人发的帖子，说自己在军队的时候，每年都有定量供应的，并且原来只有3两，后来复原前到了半斤，这样类似的帖子。军队的和政府机关的都是不掏自己钱的。具体比例我也没有数据。只有我们这些可怜的人才花钱买。我买茅台也是为了对冲一下，要不喝不起呀。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-07 18:40

是的，而且只是1月1日到2月9日，就已经卖完，因为我的调查是3月8日进行的，（2月9日应该就是除夕前的2-3天吧），所以算到3月8日应该是这个数吧（如果算到2月9日就更高了，呵呵）。很正常，这是春节因素，这个时候卖了大部分的酒。

steper回复kevin_wu123 2010-06-07 18:42

现在有多少人自己掏钱买茅台自己喝？以前茅台好象很少做广告（大众媒体），是因为供不应求不需要做广告还是因为自己掏钱买的人太少了不是目标消费群体？

topcp回复steper 2010-06-07 18:45

了解的不深，我还是这个思路，尤其是家电行业，确定他能走进一线，进不来一线那不确定性就大了，当然如果他有某一个方面很强也行，比方说某一项专利技术什么的，要是没有空调行业如此低的利润，一个风吹草动他可能一年白干了。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-07 18:46

嗯，看到他还在增长就好，其实最好别弄的太快，每年稳定点不担心最好

topcp回复steper 2010-06-07 18:48

企业文化什么的也是优秀企业的一方面，但是这些东西有时候没办法量化，我能量化的东西就是把竞争对手踩死，保持业内第一，最好实现绝对垄断。

topcp回复steper 2010-06-07 19:04

每年现在增加了2000吨产能，茅台管理层就担心卖不掉了，其实完全没有这个必要，只要把假酒打掉，他这点增量实在小的可怜。茅台去年主要宣传健康保肝护肝，我是觉得没说到点子上，不过总算说出了一点酱香和浓香的区别。不过离国酒茅台，民族自豪这样的广告还差的太远，不过慢慢来了，一下子增加销量也没用，经常断货。

steper回复topcp 2010-06-07 19:04

如果一家公司的消费者只有很少一部分，比如20%自己掏钱买他的产品，其他的消费者都是公款消费，那是不是有点危险？世界上知名的企业有没有这样的先例？

topcp回复steper 2010-06-07 19:11

80%是否是公款消费我没有数据，你可以看看我其他的帖子，我对酒的理解跟你不太一样，现在不花钱的，如果有一天没人送礼了，他是否还会花钱买酒？如果经济实力允许的话，我相信他还会买，因为喝酒会上瘾的，当然如果老百姓还是很穷只能靠公款，那就没办法了，这也就是我说的民族自信心的回归的一部分，要老百姓手上有闲钱。

王一飞回复jtf0000 2010-06-07 19:50

能说一下关于金融炼金术吗？我看这书比较累，很想从该书学点东西，请指教一下好吗？

段永平回复topcp 2010-06-07 23:03

其实是不是第一没有那么重要，因为消费者在买东西时一般并不在乎谁是第一，他们在乎的是买的东西是什么（消费者导向）。为追求市场占有率而追求市场占有率是大多数企业最容易犯的错误。

段永平回复topcp 2010-06-07 23:15

[表情]

topcp回复段永平 2010-06-08 07:24

是的，是否第一原来是我作为垄断的一个重要指标，后来发现这样的企业带来的回报少很多，还是要看很多因素的，还要慢慢学，才能弄明白更多类型的企业。

henry6688回复topcp 2010-06-08 14:28

五良液已经生产出酱香型的“五福酱酒”与茅台竞争。

topcp回复henry6688 2010-06-08 14:35

嗯，茅台需要紧张一下了，这没准是好事，观察一段时间看看。

topcp回复henry6688 2010-06-08 14:52

现在我在深圳市场上还没喝到过这个酒，不知道怎么样，五粮液经常变来变去的，看看这次是不是又是雷声大雨点小。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-08 15:06

五粮液和茅台既是对手也是兄弟！

topcp回复kevin_wu123 2010-06-08 15:09

呵呵，我最希望他这个酒尽快上市，然后定个高价。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-08 15:10

我一直认为茅台的管理层不知道自己的酒再涨价三倍还是不会营销销量的，茅台的管理层最缺少的就是刺激，五粮液应该多刺激一下他们

kevin_wu123回复topcp 2010-06-08 15:33

topcp兄弟，自己是否每日小饮几两赛过活神仙？。。。。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-08 16:15

这几年喝的很少了，之前多，结婚后老婆就不让喝了，不过也因为这个喝上高档酒了，要不也不知道好和坏的区别是这么大，在就是肝不好了，年轻的时候喝酒太厉害，不注意身体。

henry6688回复topcp 2010-06-08 16:16

有分析说“五福酱香酒”定位于高于茅台王子酒而低于五星茅台的中档，填补酱香的中档空挡，但现在不知道“五福酱香酒”的口味到底如何？

topcp回复henry6688 2010-06-08 16:35

应该还没上市，本来说5月份上，现在市场还买不到，估计可能推迟上市了，上市了我会去尝一下

henry6688回复topcp 2010-06-08 18:19

我本人不是太懂酒之间的区别，但我持有茅台，并计划坚定地持它5--10年以上，所以我很想知道懂酒的人对茅台的口味感觉，到底比五粮液好在哪里？有明显的区别吗？另外，同为酱香型酒，茅台比郎酒有明显的口味优势吗？请从生理感觉上说出它们的不同。多谢。

八次方回复段永平 2010-06-08 18:28

我也是，有些看过，有些没看过。 但是我也看索罗斯的书和欧奈尔的书。

kevin_wu123回复henry6688 2010-06-08 20:58

又是一个同道中人，握手！呵呵有空谈谈茅台弱点啊。

茶水铺回复茶水铺 2010-06-09 08:37

更正：看很多书的同时要化繁为简。

kevin_wu123回复茶水铺 2010-06-09 16:18

是的，通了就简了，但是现在感觉还要更简！

八次方回复poeme_gmat 2010-06-23 11:22

形式不同，本质大体一致。

竹天 2010-06-06 17:51

段哥你好现在估值上市公司的内在价值多数为现金折现的方法，我看了好多的上市公司的年报，它们的现金流表中主要有三项，A、主营现金流入；B、投资现金流入；C、筹资现金流入问：1、A/B/C项中那项现金流入最能体现公司的本质；2、如果A-(-B+-C)为负现金流，这样的公司有内在价值吗？

Mr.Market回复竹天 2010-06-15 16:18

这应该看你投资的是哪一类公司

竹天回复Mr.Market 2010-06-18 18:04

你好！看现金流跟哪类公司有关能不能说的具体一点

官有制 2010-06-08 13:32

段大哥：这几本书是您自己的看法，还是仅仅是转载而已呢？我觉得这很重要，因为您是我们心中认为最得老巴真传的国人，您认可和别人认可还是不一样的。既然发在这里就代表了您的看法对吗，如果是这样，我就准备买，还准备花几年时间研究了。

段永平回复官有制　2010-06-08 15:41

是转载，好些我自己也没看过。

八次方回复段永平　2010-06-08 18:42

我个人觉得，书不多也在精，一本经典书读三遍比读三本经典书效果要好！

官有制回复段永平　2010-06-08 21:13

非常感谢段大哥的回复，最好能系统地推荐几本自己翻过并认为的好书，尤其是公司分析的方法方面，指点我等小散脱迷津，不胜感激。

余祥平回复官有制　2010-06-13 19:17

我的博客里做了“向段永平老师学习价值投资”的笔记，在“段永平谈学习”中“价值投资与视频、书”有详细介绍。http://yxpsir.blog.163.com/blog/static/162381005201031802527352/

官有制回复余祥平　2010-06-14 18:10

谢谢余兄

八次方　2010-06-08 18:44

老段，请教个问题：在做现金流量折现法估值的时候，那个N（多少年）如何确定呀？ 多谢！

段永平回复八次方　2010-06-08 23:08

10的八次方。

xlli777回复段永平　2010-06-09 00:11

真给力！

八次方回复段永平　2010-06-09 10:10

老段，如果这样的话，假如一个公司每年都盈利，N年（10的八次方）过后岂不是估值很大。现金流量折现法很容易理解，但是这个时间问题我一直不能理解，一个企业的寿命我们也不容易估计呀！

八次方回复段永平　2010-06-09 10:16

现金流量折现模型　　价值　　其中：n为资产的年限；　　CFt为t年的现金流量；　　r为包含了预计现金流量风险的折现率。 这个N不知道如何确定呀？

段永平回复八次方　2010-06-09 13:58

呵呵，n年以后的利润折现回来其实没多少的。

八次方回复段永平　2010-06-09 22:59

是吗？ 受教了！ 以后多研究一下啊！

八次方回复段永平　2010-06-09 23:02

老段，这个N你如何确定呀？ 比如你在研究阿里巴巴的话，这个N如何确定呢？

段永平回复八次方　2010-06-10 00:17

n=未来啊，定义很清楚。未来=10的八次方。

八次方回复段永平 2010-06-10 10:54

老段，你的意思就是一直到公司倒闭那天为止，但是这样的话，就要判断公司的寿命了，有同样的问题呀。

八次方回复段永平 2010-06-11 12:44

道理是这样的，但是用到实际估值当中，就不太计算了。 最近看了一个内在价值的论文，觉得还不错，但是有很大的缺陷：http://www.docin.com/p-51845146.html#

H2O回复八次方 2010-06-11 14:44

八次方兄，你能估摸着看清这个企业多少年就定多少年。这就是十的八次方的意思

八次方回复H2O 2010-06-12 12:47

是的，我理解这个估值的方法，但是时间定的不一样，差别很大的！比如一个公司一年赚1亿，每年增长20%，贴现率是10%，这样的话，计算10年和20年就差多了。 按照10年算结果是13.87182，按照20年算是46.9864. 差别巨大呀！！！

八次方回复段永平 2010-06-12 23:42

终于搞明白了，未来现金流量贴现估值了。 呵呵

---

ymhddddd 2010-06-10 23:34

感谢段先生圆了我的心愿。这些书除了格雷厄姆的其它基本有。以前觉得格雷厄姆的烟蒂投资法过时。现在觉得还是应该学习格雷厄姆的。因为学了他的安全边际理念和保守风格至少不会亏钱了。他也是价值投资的鼻祖。最重要的是他还是巴菲特的老师。所以决定好好看看他的书。

---

li-zhendong 2010-06-07 18:30

段总，从4月份开始中国政府开始调控楼市，就我所在的深圳而言现在已经房价开始下跌，而内陆的房价很多还在涨比如说银川现在６０００多到７０００很多人说要到１万，一个西部１００万左右人口人均收入１０００元的城市，这是目前很多二线城市的状况，在成都可以看到３环线外全部是盖房子的，我们发现连农村的农民现在都在想办法到处借钱买房子，因为大家都在说房价会涨。而今天Ａ股已经到了２４９１点，中国很多中小企业生存状况很差，但从整体来看现在的国内经济状况表现比去年初的时候要好，不知道下一步经济的走向，如果以价值投资来分析，我们如何分析目前Ａ股股票的价值。

topcp回复li-zhendong 2010-06-07 20:38

既然大家来到段大哥博客，就都有缘分，我给大家说说如何大概的判断大牛和大熊。不是特别准，但是也算不错了，比起来6000点说能到10000的沙某人还是管用多了。把整个A股看成一只股票，把整个国民生产总值看成参考，A股集中了几千只股票，因为有市盈率的原因夸大了市值，但国家上市的企业也只有这么多，大部分中小企业还没上市，因此可以作为夸大市盈率的补充。如果A股整个市值超过整个GDP那么我就认为牛市已经接近到顶了，当然这个时候还不着急卖出，但可随时保持警惕，一旦出现稍微深一点的调整就可以卖出套利了，当然价值投资的股票如果不是夸大的太多，留一下问题也不大，这个估值主要用于买点。如果A股整个市值低于GDP的1/3或者还要低，那么接近熊底了，看好的股票可以买了，也差不多了。如果价值投资者能结合上大波段的话，至少可以买到比较便宜的优质股票，卖出的话都无所谓了，不是涨的太离谱多放一段时间可能更好。

段永平回复li-zhendong 2010-06-07 23:13

不知道你能否有数据了解这个A股市场。如果你用整个A股的企业价值（市值+负债-现金）去买下所有A股企业的价钱便宜吗？如果便宜则A股就便宜了，如果贵就还是贵。我没有数据，没分析过。对于房价，如果你自己需要房子住，比较一下是租便宜还是买便宜就知道房价贵不贵了。短期而言价格和价值是由可能背离的，长期不会。

段永平回复topcp 2010-06-07 23:24

这就是把大市当一只股票，对判断大市会很有帮助。

topcp回复段永平 2010-06-08 07:21

是的，我在判断大概买点的时候，就把整个A股的市值跟过GDP比，要是在GDP的1/2以上，我就不再买股，虽然错过了苏宁电器，但这样做犯错的概率低。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-08 10:52

这就是所谓“证券化率”。不过TOPCP兄弟你能说出“要是在GDP的1/2以上，我就不再买股”这话，如果严格执行的话，真是一条不错的规则。。以前没有这样做到并执行。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-08 11:31

呵呵，老兄抬举了，只是对我这种职业股民来说，本金看得更重，其实也因此错过了不少好股票，其实真正厉害的高手是必须要持股的，否则根本谈不上增值，我只是能把亏损的可能放到很低，但同时对于增值我也是不高的。激进一点价值投资者其实有时候会更划算一点。

段永平回复kevin_wu123 2010-06-08 13:57

他这话对大盘而言是有道理的，对个股没道理。真这样就说明他非常棒，还有很大的进步空间，是成长股。

topcp回复段永平 2010-06-08 14:39

得到段大哥的表扬，实在开心，几年的孤独和寂寞一扫而光了。弄的有点肉麻，但是真心话，kevin也很不错，告诉我应该如何对成长型等公司进行研究，如果我能准确抓住一个成长型的公司，一直到大公司，巨型公司，那收益将会比现在翻更多倍，可惜我现在还没把握，只是对很大的公司才有点感觉，因此需要再多学习和研究一下。

kevin_wu123回复段永平 2010-06-08 15:11

请教段总，网上（新闻里）说巴老在2010股东大会被提问时回答了对中国房地产的看法（“这是赌博，而且赌得很大”），不知这条消息的准确性如何？是真是假？如果是真的，这让人想起了巴老在5000-6000点时被采访时也含蓄了表达了A股风险很大的言论（这个我是亲自看到，CCTV采访）

topcp回复kevin_wu123 2010-06-08 15:21

你对房地产股票有什么看法。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-08 15:43

我对这个行业不是太懂，如果是很干净的价值投资者，或许还有些其它的选择吧。不过作为聊聊天没关系吧，我现在正在学习段总的“不做什么更重要”，仅仅是泛泛之谈，见笑了。我说说房产行吗？我觉得分5个方面。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-08 15:45

好呀，说说看

topcp回复kevin_wu123 2010-06-08 15:47

你主要也是以消费类为主，对吧，我现在也主要是以消费类为主，主要是没有做过实业的经验，其实这个很吃亏，只能从身边的事情判断，如果要是做过实业，就能在自己做的领域内或者上下游找好企业

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-08 15:50

1。人口红利：50-60年代，光荣妈妈，马寅初反对（关键词，应该明白我的意思），当前实际购买力的主力人群——30-65岁人士，1979计划生育，人口增速放缓，1979年出生人士的父母的出生时间大约在1950-1954年之间，他们的平均寿命至2025-2030年，又一数据2015年将进入人口红利衰退期。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-08 16:01

2。租售比：a.理论上1：100-200比较合理，相当于PE-8-18倍，收益率6-12%；国内高达1：500-700，相当于PE=42-58倍，若以租金收入作为全部收入，则合理价值或许在PE=20倍，租售比：1：240；b.若以租金收入作为50%的收益，房产增值的资本利得作为50%收益，合理价值上限或许在PE=40倍，年资本增值2.5-5%，同时租金回报2.5%（1/40）。综合：房价不应该长期处于租售比1：500以上。（b推测的假设，是东方人天生就具有对于拥有房产的从众锁仓心理的话，是个假设）

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-08 16:07

3。人均住房面积：就本人个人而言，我满足于家庭人均住房面积50平米，小孩算一半；以此推测，若城镇人均住房面积达50平米，刚需会减弱，目前的城镇住房面积基本上在30平米左右（如北京杭州成都郑州等都是）。两点连成一线，就看增长速度，以此类推，大约会在2014-2019年之间达到人均50平米。（此项看点的一个反面例子是，当年，潘石头大哥正是看中了北京人均住房面积只有7平米才进军北京地产界的，个人认为人均50平米对于刚需来说应该知足了，否则物管、搞卫生等等都是麻烦）

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-08 16:13

4。物业税：两极分化是扩大消费、促进经济的毒药。有人的没有房，有的人10套房，作为民生角度，不公平，蛐蛐还有个窝了。物业税2010年起空转，2015年前后可能推行，按套和面积计征（70年后如何征与按套计征挤泡沫是两码事，不必争论物业税）；

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-08 16:13

克服2008金融危机的路径，通胀要比通缩好，货币政策财政政策双管齐下（宽松货币+4万亿），M2连续放量，同比增速一直保持20%以上，资产价格因流动性过剩上涨，然后推出物业税等措施挤泡沫，扩大内需，增加消费，完善资本市场，逐步改进资本市场结构，完善投资渠道，建立多层次资本市场，降低周期性公司比重，引导资金价值取向，利用老索的“反身性理论”或许是让经济复苏的一个尝试；

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-08 16:18

5。纯速率数字角度：以杭州的房价为例，二三线一半地段的房价10年前是2000元/平米，目前是20000元/平米，约10年10倍，即CAGR=26%/年（10年7倍=22%/年），达到或超越巴老45年的平均速度20%（巴老40年的平均速度大约是22%/年），若房价以这个速度继续保持30年，可能性如何？那只要买套房，人人都是巴菲特了，何等简单，呵呵，用排除法，排除这种可能性。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-08 16:23

个人认为，房地产业将会继续发展，房价的涨幅可能还有5年黄金期，10年中等成长期，但未来10年的成长速度会慢于过去10年。房地产行业的继续发展，与房价的继续上涨是两码事，甚至可以无关。房地产业上下游带动几十个行业，城市化进程仍将继续，那么房地产业将会继续得到发展。因此，我觉得地产股仍有持续盈利的能力，不过或许公司之间会有很大的分化，原来越专业的会越有前途，马太效应，剩者为王。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-08 16:29

房地产行业的继续发展，与房价的继续上涨是两码事，甚至可以无关。房地产业上下游带动几十个行业，城市化进程仍将继续，那么房地产业将会继续得到发展。因此，我觉得地产股仍有持续盈利的能力，不过或许公司之间会有很大的分化，原来越专业的会越有前途，马太效应，剩者为王。——————————————————————————你上面对房子的分析非常到位，其实我只看到了第二点。那就是房价已经超过合理范围很多很多，必将回归价值。但你认为地产业跟房价无关这个我不是很赞成，其实我正是基于房价来评估地产公司的，如果房价在高点，地产公司的盈利应该就会提高，但反过来在高点未来提高盈利的能力就变成不确定。而地产股票反倒不具有投资价值了。

topcp回复topcp 2010-06-08 16:31

反过来可以这样看，如果杭州2万的房子下降到1万，那么进入合理租售区间，那么地产公司可能因为这个亏损累累，但只要活下来的可能就有投资价值了。其实这个也是算一个概率，那就是2万到4万的概率大还是2万到1万的概率大。

topcp回复topcp 2010-06-08 16:33

那么如果2万到4万的概率大，现在就有投资价值，但是如果2万到1万的概率大，只有到了1万地产才有投资价值。我倾向后者，其实08年到现在我就在研究地产公司的股票，希望能再遇到一个大熊市，刚好房

价也下跌到位，最好地产公司死了一大堆，而刚好这几年我又积累了一些现金。几个条件如果凑一起了，地产股票可能就是我下一个要买的。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-08 16:36

回到您开始时的话题——房地产行业（公司、股票）的投资：政策市特征非常明显，因素也很多（从耕地红线、拿地规则、财政收入到廉租房政策等），这些都是不确定因素了，我们找几点确定的来专注一下：1.有品牌、有企业文化、有良心的地产实业家（所谓有良心是关注消费者，而不只是关注自己的钱包）的企业，未来有可能成为“剩者”与“王者”，只要地产行业还有发展空间（量上，肯定没有问题，价上，取决于市场供求局面、价高者得的拿地机制的改变等等，还是涉及一些政策因素，但相对来说有着“不要20%以外的任何一分利润”这样的精神的企业可能更有生命力吧）2.如果量因素可以得到保持，价因素有所收缩（利润率不变但拿地成本和销售价格有所降低的话，利润还是会有所收缩的）的话，那么不是说地产企业就不会成长，可能会有所放缓，长期来说，希望获得以往高成长背景下的高估值，会有一些困难，但不排除可以在与基本面相比严重超跌估值严重低估背景下拣拣大烟蒂，或许拣到大雪茄也可能。3.房地产行业可能不是最好的选择，如果视野宽阔的话，其实还有更好的选择，如果从长期自由现金流角度来看一个企业的话。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-08 16:42

是的，地产行业是鱼龙混杂，我也是在研究，原来对负债这一块不是很理解，不知道如何估算。这次段大哥的e/e评判的办法让我能对这样的企业进行大概评估了，只是对现在的地产行业的时机还不看好，感觉市场的时机不对，一个是我对地产主要的参照物房价还没有下降到合理位置，另外就是大盘也没到合理位置，因此还是等待了，这个行业还是新领域，还要多看看书，找找感觉。

topcp回复topcp 2010-06-08 16:44

你的5点很有用，其实能大概对地产之后整个的发展有一个评判

kevin_wu123回复topcp 2010-06-08 16:47

我感觉房价暂时不会降，呵呵，城镇人均50平米，不到这数附近，不会降。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-08 16:51

就是是否下降这个问题了，但租售比表示会下降一半，当然租金可能涨一点，如果连30%下降都没有的话，那就不知道是否该投资，当然或者如果一直不涨不跌，那就只能在沙子中找一个金子，不过一直不涨不跌，这样的行业其实不好投资。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-08 17:03

[表情]

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-08 17:04

这里有几个数字：

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-08 17:04

如果可以买进一只股票叫做M2，那我宁愿买它，不买其它成长股，呵呵。如果中国的股市非周期性股票的比重足够大的话，我认为买指数也是一个选择了，可是当银行股的利润占到40%，外加石油石化股等大家伙占据重要比例的前提下，买指数，或许也未必是最好选择吧？（这个值得商榷，我只是瞎说说，呵呵）

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-08 17:10

但你认为地产业跟房价无关这个我不是很赞成，其实我正是基于房价来评估地产公司的，如果房价在高点，地产公司的盈利应该就会提高，但反过来在高点未来提高盈利的能力就变成不确定。而地产股票反倒不具有投资价值了。----------关于这一点，或许您是对的，我这样说也只是我的一个理想主义的思路吧，确实，资金逐利，房地产一半是福利、一半是市场，一半是消费、一半是投资，我不是太懂它，只是您提出了，我就侃侃，它的未来自由现金流有一半掌握在政策手里，您觉得呢？ 为什么不买更确定的东西呢？

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-08 17:17

现在虽然租售比高，但是如果未来收入和租金都跟进的话，那么就不高了，外加东方人的偏好是锁仓，外加政F不希望看带银行的呆账离谱，以及不希望钢铁、水泥、玻璃、设计、建筑等行业出现大规模失业的话，房价下不来，稳住就不错了，等待收入和租金的上升，目前所谓要扩大消费，也是要想方设法扩大收入，以后最苦的就是工作不稳定的人。投资只是乘法，薪水是加法，要投资，得有源源不断的子弹才行。

topcp回复kevin_wu123　2010-06-08 17:26

还有什么好的行业给推荐推荐呢，我是苦于对大部分行业都无法理解，才会去找地产这样的行业学学习

kevin_wu123回复topcp　2010-06-08 21:00

其实只需要聚焦一部分机会就可以了，巴老说会抛弃90%的公司。

topcp回复kevin_wu123　2010-06-09 07:29

只是希望能扩大自己的能力圈子

茶水铺回复topcp　2010-06-09 08:35

四叔（李兆基）都开始增持房地产股票了。

topcp回复茶水铺　2010-06-09 09:09

假设段大哥准备投资500个亿，感觉地产有点意思，先用1个亿试探一下吧，段大哥知道这个企业没问题，只是买入的位置在哪里还不确定，那先找找感觉，做一个参考，等到下跌30%段大哥又增持了50亿，前面的价格几乎没了，又下跌了30%段大哥把所有449亿全压上了。那么这个股票段大哥的成本是当时他购买的大概50%左右，而如果在知道段大哥就买进的时候我也跟进了那我的成本是他的一倍，而段大哥可能在到了1倍之后卖了，如果卖了我知道，我还不错，只是白玩了，可是段大哥怎么会告诉我呢，那我不就是亏了。巴菲特买比亚迪的时候是8块买的，当然巴菲特更喜欢一步到位可以参考，但是到了现在的50还要不要也跟巴菲特一样那就不知道了，如果到了80巴菲特觉得差不多了，于是卖了，但是如果10年后才到80呢，又或者50就是有些高估呢（正在努力研究比亚迪，但还没弄明白老巴为啥买，当时买的依据是什么，可能是文化？又或者是他的电动技术？），因此我觉得凡是还是要自己研究，如果钱很多，分一部分跟着这些偶像是可以的，但是前提也是不能比他们贵太多，而且还要知道他们是否在下跌后会补仓，还要卖的时候告诉你，呵呵，吐血了，估计有这个功夫自己好好研究可能还划算。你说呢。

xlli777回复topcp　2010-06-09 14:02

好像是芒格对王传福的评价：韦尔奇+爱迪生今年年会有人问起巴芒对中国的看法，芒格说：“比亚迪有一个不寻常的人，关于中国没有什么比这个更重要的了。”不知道他说的是不是王传福。

kevin_wu123回复段永平　2010-06-09 16:01

"他这话对大盘而言是有道理的，对个股没道理"是哦，时刻提醒自己，买个股与大盘无关（包括大盘的时机，只要不是太过分的时候）。下回写本书——就叫《一切与大盘无关》

kevin_wu123回复topcp　2010-06-09 16:04

topcp才看到你的表扬，偶会继续努力蒂。。。

茶水铺　2010-06-06 14:12

推荐格力电器东明珠美女写的《棋行天下》《行棋无悔》

茶水铺回复茶水铺　2010-06-07 11:47

更正：推荐格力电器董明珠美女写的《棋行天下》《行棋无悔》

朴素回复茶水铺　2010-06-08 19:22

哈哈，看过行棋无悔

八次方 2010-06-08 17:03

首先，正式感谢，老段加我为博友，我可以在这里发言，很高兴！ 多谢老段！！！！

一颗小草 2010-06-08 16:58

段总俺小亏都清仓了。。2700点进去的我就是感觉浦发便宜。。说起来还是不懂价值投资。休息一段时间好好理解下价值投资。。不懂得不做。。等找到自己真正看的懂的企业就想自己开公司一样的心态去买它。。。这里每个回复的帖子都看了。。确实有收获。。总体感觉个人经历不同对公司的理解还是存在一定的差距。。不过方法和理念的改进才是最重要的。您说的书我都没看过。。现在抓一本去体会。。现在我也看不清这A股会怎么走。。。关键是选的公司自己看不懂。。看不懂就是不对的。

---

dujianping_ok 2010-06-06 23:55

有很多人买了《穷查理宝典》为什么没人回答如何搞懂费马-帕斯卡系统?

段永平回复dujianping_ok 2010-06-07 03:18

没注意那是个什么东西。芒格的书里有些一眼看不明白的东西，我建议跳过去，看看得懂的部分。

art753回复dujianping_ok 2010-06-07 05:04

费马-帕斯卡系统，就是概率论的前身。现代金融的基础概率一般采用高斯（正态）分布。

dujianping_ok回复段永平 2010-06-07 07:08

谢谢段总

dujianping_ok回复art753 2010-06-07 07:11

我知道你会懂得。不过我还是想知道从哪里（什么书）可弄懂它？是属于排列组合吗?

科科回复段永平 2010-06-07 07:58

段大哥：又学习到怎么看书的方法。谢谢

段永平回复科科 2010-06-07 09:15

我一直以为大家都怎么看书来着。

kevin_wu123回复段永平 2010-06-07 13:00

段总的意思应该是抓住核心的精神、把书读薄吧。。。。

段永平回复科科 2010-06-07 13:09

我一直以为大家都这么看书来着。

xlli777回复art753 2010-06-07 13:25

您是概率帝～

畅歌回复段永平 2010-06-07 14:52

张无忌学乾坤大挪移，也是这样的，呵呵

art753回复dujianping_ok 2010-06-07 15:22

费_帕就是排列组合，属于先验概率的离散化演绎，追求数学期望，就是现代的二叉树法。概率的本质其实是人类的无知，任何事物本身都具有它的天然属性，这个天然性并不从属于概率。

xlli777回复art753 2010-06-07 21:07

“概率的本质其实是人类的无知”这个理解很深刻啊~ 我以前从来都没这么想过概率问题。爱因斯坦说上帝不掷骰子大概就是这个道理吧。

topcp回复xlli777 2010-06-07 21:42

如果没有概率那怎么判断确定性呢?

topcp回复topcp 2010-06-07 21:49

所谓毛乎乎的东西就是概率上很大的事情会发生，没有概率哪有价值投资。

段永平回复topcp 2010-06-07 23:32

毛乎乎的东西还是小心的好。

dujianping_ok回复art753 2010-06-08 00:10

天然属性和概率我的理解，就像是商品价值的二重性——使用价值和价值。使用价值是物的属性，价值是凝结在上品种的劳动（马克思语).概率的本质因当是人对事物可能性（确定性）的探求。

尼古拉·特斯拉 2010-06-07 23:47

安心读书，快乐之源

衡山行侠 2010-06-07 20:11

看了段兄2007年波士堂的访谈，很是佩服；不过有一个问题：面对嘉宾和观众的那些提问，段兄你是否有一种曲高和寡、知音难求的孤独啊？呵呵

段永平回复衡山行侠 2010-06-07 23:21

呵呵，比老巴好多了。

dujianping_ok回复段永平 2010-06-07 23:46

段总：你的2007年波士堂看了几遍，现在读《穷查理。。》，发现你那时的很多观点与芒格相同。谢谢你的波士堂也谢谢你推荐《穷。。。》！

---

li-zhendong 2010-06-07 18:18

很多人知道三个犹太人的著作改变了世界：爱因斯坦的《相对论》改变了物理世界，弗洛伊德的《梦的解析》改变了心理世界，马克思的《资本论》改变了人类世界。但很多人不知道，还有一个犹太人格雷厄姆的《证券分析》改变了投资世界这句话经典！

段永平回复li-zhendong 2010-06-07 23:06

《证券分析》只是改变了很少一部分人，对世界的影响好像可以忽略不计。

玉麒麟 2010-06-07 19:20

谢谢，段大哥！

---

bnfan 2010-06-07 12:50

只看过一本彼得林奇的成功投资

粗茶淡饭 2010-06-06 16:41

几本书，都是价值投资的经典，伟大而朴素。几乎没有艰深晦涩的经济理论，也没有复杂难懂的金融模型。大师们的话语，朴实无华，却也让读者为这些文字背后深刻睿智的思想而深深折服。的确呀，这个感觉在读《格雷厄姆投资指南》的时候特别的强烈。

algor回复粗茶淡饭 2010-06-06 18:10

这本书建议买台湾版的，国内的翻译的很差。

粗茶淡饭回复algor 2010-06-07 11:12

繁体的会不会很麻烦呀，不习惯哦，你哪里买的呢?

---

leewalter 2010-06-07 10:58

《巴菲特的护城河》，《彼得林奇的成功投资》，《怎样选择成长股》，这三本很不错，简单易懂，对进行公司分析很有价值。《巴菲特致股东的信》可以学巴菲特的投资理念。但是好像翻译的不怎么好，看起来很累。

---

wusheng0053 2010-06-07 09:58

我推荐《怎样选择成长股》这本书，我敢肯定巴菲特和芒格都看过这本书。

---

make_it_simple 2010-06-07 09:29

我也给大家推荐一本《巴菲特怎样选择成长股》蒂默西 韦克英文名《How to Pick Stocks Like Warren Buffett》这本书我看了几遍了。我不理解为什么翻译书名时把Stocks翻译为成长股，有些投其所好的感觉。

---

brka 2010-06-06 13:06

Seth A Klarman（塞思·卡拉曼）《安全边际——有思想投资者的价值投资避险策略》这本书的文字很美妙，我不得不借此推荐一下。

wanxiaofei65回复brka 2010-06-06 14:01

支持一下

科科回复brka 2010-06-06 21:22

这本书怎么当当找不到呀?

brka回复科科 2010-06-06 21:35

没出中文版，电子书可能有英文，我看的是张志雄编译的

科科回复brka 2010-06-06 22:00

那去哪找这本书看呀?

brka回复科科 2010-06-06 23:02

英文电子书我好像有，中文不清楚，我已前抄一段导言先给你贴一下，呵呵

brka回复科科 2010-06-06 23:03

《安全边际》导言节选

brka回复科科 2010-06-06 23:03

大多数市场人士的关注点与价值投资者的关注点不同。他们首先关心回报——他们能赚到多少，而甚少关心风险——他们会损失多少。人们常常用相对业绩评价投资者，尤其是机构投资者，当然，投资者也是如此自评的这个业绩可以是相对于整个市场的，也可以是相对于市场中的某个板块，甚至可能是他们的竞争对手。相反的，价值投资者第一目标是保证资金安全。很自然地，为了避免未来较大的损失，价值投资者会寻找安全边际，以便为不准确、坏运气或是逻辑上的错误留下缓冲地带。由于估值是一项非精确艺术，未来是不可预测的，投资人也是人，难免会犯错，所以安全边际是万万不可少的。固守安全边际的理念是区分价值投资者和其他那些不关心损失的投资者的试金石。

brka回复科科 2010-06-06 23:04

如果投资者能够预测出市场未来的变动方向，那么，他们永远也不可能选择成为价值投资者。当证券价格稳定上升时，价值方法通常变成了累赘；那些失宠的股票其涨幅要小于那些大众情人。当市场估值偏向过分高估的时候，价值投资者又会因为卖出太早而陷入尴尬的境地。 价值投资人的黄金时间是市场下跌的时候。这时候，下跌的风险已经释放，而其他投资者正在担忧，那些过度乐观的产物中哪些能够幸免。价值投资者则以安全边际作为避免巨大损失的护身符，勇敢地进入下跌的市场大胆投资。 价值投资的戒律看上去很简单，但是很显然，对多数投资者而言它太难了，以至于无法掌握和坚持。巴菲特曾经说过，价值投资不是一个在一段时间里让人逐渐学习和采纳的理念，要么立即领会和马上付诸实施，要么永远无法真正学会。 我很幸运在开始个人的投资生涯时，能师从两位大师学习价值投资：共同股份公司的迈克尔普来斯和马克思海涅。虽然我在儿时就被股市所吸引在青少年也偶尔涉水其中，但直到与马克思和迈克尔一起工作，接触到这不可思议的瑰宝，我才明白，同价值投资简单但是明白无误的逻辑性相比，我原先的投资显得多么天真幼稚。一旦你采用了价值投资的策略，那么其他的投资行为确实变得如同赌博一般。

科科回复brka 2010-06-07 08:02

[表情]

---

sunbbs_cucu 2010-06-07 02:35

讨论yahoo和阿里巴巴那个贴没参与上...借这个贴来咨询一下。我有几万股阿里巴巴集团股票...阿段能帮忙分析一下 每股现在的价值嘛？以及未来部分子公司拆分上市的时候价值是多少.... 另外这些股票若是不上市的话，若是需要钱的话有什么办法变成钱？07年阿里B2C上市的时候，先把大家1：3比例从阿里巴巴B2C变成阿里集团股票，只有再1：4的比例变回阿里巴巴B2B的股票。那么淘宝和支付宝上市的话，一定还会集团股票有1：X的比例变成上市部分股票的..现成创业需要钱..阿段帮忙分析一下...

sunbbs_cucu回复sunbbs_cucu 2010-06-07 02:36

不好意思写错 是B2B 不是B2C

sunbbs_cucu回复sunbbs_cucu 2010-06-07 02:51

我傻了 我自己想了一下或许 我可以这样算 按照之前办法集团股票折算到 阿里巴巴B2B的 20几万股吧 现在差不多15元一股？（很久没关注了）300多万？（B2B你也涨一点啊 学下QQ和百度啊 只至少也千万了啊） 那我现在的问题就是 淘宝或者支付宝的价值应该比B2B要大的吧.... 唉 卖了就等于亏了？

段永平回复sunbbs_cucu 2010-06-07 02:52

我没认真量化分析过，但觉得长期而言（10年），整个阿里集团值1000个亿美金应该有可能。你的股票不知道怎么变现。创业的钱只能想办法了，现在卖股票你也许只能卖到200亿左右的价钱。

地 2010-06-07 01:11

谢谢!这几本在书店看了些,也买了不少回来,真要好好学习以上经典!先祝愿各位,透达价值投资理论,并自在发挥在自己的操作中,祝愿各位，作一个成功开心自在有意义的投资者,福德智慧,日日增长!

余祥平 2010-06-06 13:39

《聪明的投资者》、《怎样选择成长股》看完了，确实还可以。

余祥平回复余祥平 2010-06-06 13:40

《证券分析》、《巴菲特致股东信》、《滚雪球》看了一部分。

余祥平回复余祥平 2010-06-06 13:42

《像格雷厄姆一样读财报》《股市投资致富之道》《查理芒格传》《》《彼得林奇的成功投资》《巴菲特的护城河》完全没看，看来以后有事做了。先在这里做个记号。

廖寒星回复余祥平 2010-06-06 18:53

其实，塞思·卡拉曼的《安全边际》一书也非常好

余祥平回复廖寒星 2010-06-06 18:58

哦，还有《十招》你的博客上也有，谢谢你。

廖寒星回复余祥平 2010-06-06 19:02

我博客上的十招是视频，现在出的十招是刘建位根据当时的讲稿整理的，

余祥平回复廖寒星 2010-06-06 19:14

哦，谢谢你了。

topcp回复余祥平 2010-06-06 20:39

哥们，你的功劳大大的，我看了你的博客，才发现很多原来没注意到的东西，看段大哥的话就够了，很多东西我都找到确认了，太喜欢你了。哥们

余祥平回复topcp 2010-06-06 20:57

我也喜欢你的东西，我们扯平了。

畅歌回复余祥平 2010-06-06 21:04

弱弱的问一句，我怎么觉得《聪明的投资者》看不懂？《彼得林奇的成功投资》就不存在这个问题。我怀疑是不是翻译的问题？《聪明的投资者》你都能看懂吗我有很多问题想请教余大哥？

dujianping_ok回复余祥平 2010-06-06 21:35

记得你说读了“穷查理宝典”，你有注意费马. 帕斯卡系统吗？从哪里可以弄明白？谢谢！有懂的朋友请帮我指一下。我现在就在“玩但推踢屁股游戏”啊！

余祥平回复dujianping_ok 2010-06-06 21:37

呵呵，我的书还没订好呢？

茶水铺回复畅歌 2010-06-07 00:43

《聪明的投资者》看懂一些就可以了。

---

pdfsoso 2010-06-06 23:26

今天刚到书城去逛了逛，一个小店子，看到了久违的《怎样选择成长股》，欣喜！！

茶水铺回复pdfsoso 2010-06-07 00:37

恭喜、恭喜！

茶水铺 2010-06-06 13:57

推荐一本《大败局》，了解企业为什么会失败。

茶水铺回复茶水铺 2010-06-06 14:01

里面有一篇《案例研究一 小霸王痛失段永平》，不知道写得有没有道理，其实这本书我也没看过，但我会买来看看，觉得很值得一看。

Ontheway回复茶水铺 2010-06-06 23:34

是吴晓波的书吗？好像有一本国外的类似这样书，不知道叫什么名字了，请问您知道吗？

茶水铺回复Ontheway 2010-06-07 00:35

应该不是的。类是这样的书我不怎么知道，我也在找比较有看头的。

茶水铺回复茶水铺 2010-06-07 00:37

应该不是的。（更正）类似这样的书我不怎么知道，我也在找比较有看头的。

茶水铺 2010-06-06 20:09

关于投资和企业的书，书店和批发商都不愿意卖，因为差价低，又难卖，所以在书店买这些书挺难找的。

畅歌回复茶水铺 2010-06-06 21:17

网上都能买得到，还是打折的，我都收藏了，还有电子版，呵呵就是很多看不懂

茶水铺回复畅歌 2010-06-07 00:35

慢慢看啦！

Ontheway 2010-06-06 23:37

《巴菲特致股东的信:股份公司教程》这本书我觉得相当不错。。

永远争第一 2010-06-06 22:35

非常感谢阿段前辈。

润政 2010-06-06 22:18

谢谢段总。另外，想请教段总对生物科技的未来的一次看法，总感觉国内的有些看的不错，但感觉他们呢对企业文化没很清晰的概念。。 谢谢!

---

dujianping_ok 2010-06-06 22:01

有知道费马.帕斯卡系统的吗？指一下。谢谢了！

---

topcp 2010-06-06 14:25

又开了新帖了，老帖子很快就很多人了，开新贴会看得清晰很多，段大哥，又有问题向您请教了，前面帮我解答了困扰的两个问题，受益匪浅，现在问题又来了。1、您如果收购一家上市公司，你最多能忍受多少年回本。2、我一直想尝试现金估值的方式估算一个地产公司，可是因为地产公司有大量贷款，因此不会估算，以万科09年的财报为例，09年利润64亿，长期负债240亿，那么我应该按照哪个数字来作为基础，是64亿减240亿的利息吗？还是要需要考虑其他的因素呢？

liqiao_1983回复topcp 2010-06-06 16:20

我是新手，帮分析下６００４９７，２５买的，不知道现在该抗着还是割了算了

topcp回复liqiao_1983 2010-06-06 16:27

看来不能分析个股，把我当股评了，你说的这个我一点概念都没有，实在抱歉

liqiao_1983回复topcp 2010-06-06 16:35

呵呵，好的，刚刚看了你分析的格力和茅台，觉得非常好．所以才冒昧问下

topcp回复liqiao_1983 2010-06-06 17:08

还是要你自己研究才行，这个股票好像是有色金属类型的，实在没有任何概念，你要是对有色金属领域很熟悉，可以好好研究研究。

topcp回复topcp 2010-06-06 21:58

段大哥，这个帖子不用回了，我详细的看了余祥平的博客，其实里面都有答案了。我大概明白了。

---

swhua10000 2010-06-06 21:03

谢谢段总，这些经典书籍有些购买了，还有一些没有购买，只可惜购买的书看了一部分，有些读不懂，看看以后要下功夫好好学学了。呵呵！！！关注601939建设银行和000088盐田港已经有半年了，感觉他们各项指标挺好的，像建设银行现在的动态市盈率可能8.1，一季度的净资产收益率有5.9%，还有盐田港动态市盈率可能21.8%，一季度的净资产收益率有2.26%，最主要的盐田港负债只有4亿，它的现金就有18多亿，如果购买以上两个公司放上五年的话，5年累计100%收益率我我估计有的，请教各位赐教！！！不胜感谢，如果段老师能亲自指教就最好了。

思行 2010-06-06 20:50

谢谢段先生。订了二本，其它都有了。开卷有益！

---

qkhhfvmq 2010-06-06 20:40

价值投资能不能赚钱是你对企业未来的叛断能力.但大q

---

lc6116 2010-06-06 20:36

感谢段总，巴菲特的护城河我没看过其他的都看过，真的很经典！买巴菲特的护城河去，呵呵:)

---

putong001 2010-06-06 20:15

1.2008年中曾经出现了紧缩迹象，但是被2009年的大规模投资放贷改变了。但是这种人为 的做法只能改变一时，不能改变趋势。 2.中国目前的增加政府投资、银行大规模放贷、拉高资产价格、强行拉动内需等，都是经济停滞之前的一种挣扎。这种挣扎就像渔网里的鱼一样，只会越来越紧，越来越没有力气。 3.当前中国产能严重过剩，而银行业却早早地出现了资本金不足的现象。这说明社会资金由于长期错配，已经到了接近干涸的地步了。即使银行能筹到钱，它们的资金房贷出去，也只能继续加剧结构扭曲的状况，只能造成更多的社会资金的浪费。而且银行、地产等企业筹到钱，就意味这社会消费资金被挤占。生产消费的不平衡状况将进一步加剧。 银行业发挥正面作用的唯一途径就是为自己的经营负责，而不是像现在这样，不顾一切地放贷，然后又巴望社会为他们买单。

茶水铺 2010-06-06 13:47

《证券分析》很多关于债券方面的东西，我一般都是一扫而过，关于股票方面的好像不多，但很有道理。

廖寒星回复茶水铺　2010-06-06 18:51

证券分析我买了一本，不过翻译水平太差，看着吃力

茶水铺回复廖寒星　2010-06-06 20:04

《基业长青》和《从优秀到卓越》我觉得翻译得挺不错，我如果懂英语我来翻译基本，我估计不会翻译得太差，呵呵！

---

swhua10000　2010-06-06 18:16

谢谢段总，这些经典书籍有些购买了，还有一些没有购买，只可惜购买的书看了一部分，有些读不懂，看看以后要下功夫好好学学了。呵呵！！！关注601939建设银行和000088盐田港已经有半年了，感觉他们各项指标挺好的，像建设银行现在的动态市盈率可能8.1，一季度的净资产收益率有5.9%，还有盐田港动态市盈率可能21.8%，一季度的净资产收益率有2.26%，最主要的盐田港负债只有4亿，它的现金就有18多亿，如果购买以上两个公司放上五年的话，100%收益率我我估计有的，请教各位赐教！！！不胜感谢，如果段老师能亲自指教就最好了。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 77 篇 投资尽可逆向思维 做人恪守道德底线

2010-06-07 09:19:17　返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120105791917287

http://news.cnfol.com/100529/101,1591,7776999,00.shtml
手机免费访问　www.cnfol.com　2010年05月29日 07:10　上海证券报(上海)　查理·芒格是如此的谦逊低调。这位巴菲特的多年亲密合作伙伴，伯克希尔公司第二号人物，长时间内却不为多数人所关注。他总是把光芒留给巴菲特。每年当上万名股东从世界各地来到奥马哈参加伯克希尔公司年会时，通常都是巴菲特侃侃而谈，以至于1998年9月，在为收购通用再保险公司而召开的特别大会上，巴菲特真的将一个纸板的芒格照片放在主席台，用录音播放了多遍芒格那招牌式的口头禅：“我没有什么要补充的”。这当然是巴菲特——芒格式的幽默了。

股神可是对他的这位合伙人赞誉有加，他自认“本杰明·格雷厄姆曾教我只买便宜股票，查理让我改变了这种做法。这是查理对我真正的影响。要让我从格雷厄姆的局限理论中走出来，需要一股强大的力量。查理的思想就是那股力量，他扩大了我的视野。”

看看芒格推崇的几个重要的投资原则吧：逆向思维，凡事总是反过来想；拥有良好的性格，毫不焦躁的持有看好的股票，并保持浓厚的兴趣去提高自己的能力；在自己的“能力圈”中做投资，并不断拓展自己的能力圈；等待好的投资机会出现，一旦出现，倾全力集中投资。这些投资原则中不无巴菲特选股思想的影子，这是当然的，因为芒格与巴菲特堪称当今投资界最佳的二人搭档。正是两人的默契合作才有了伯克希尔公司的今天。

但如果事实只有这么多，那就低估了芒格的贡献。实际上，是芒格特有的投资哲学影响了巴菲特，并让他们赚了大钱。世人皆知巴菲特的老师是格雷厄姆，其提倡“捡烟屁股”的价值投资理念更是被巴菲特发扬光大。而芒格的一个重要投资哲学则是买价格公道的成长股，他甚至认为股价公道的伟大企业比股价超低的普通企业好。正是芒格的投资哲学，才使得他们不至于错过很多伟大企业的投资机会。从这个意义上，巴菲特的投资风格是价值投资，而芒格的投资风格更像成长投资。国人熟知的巴菲特对比亚迪的投资，就是来自于芒格的说服，而这笔投资就带有强烈的芒格风格。

《穷查理宝典》是迄今为止唯一全面介绍芒格思想与伦理价值的一本作品。全书致力于探索芒格倾其一生超越投资的智慧，尤其是那些普世智慧。芒格认为投资能力的培养，绝不是靠某一个学科的专业知识所能达到的，相反，需要基本、普世的智慧，所谓普世智慧是指在人头脑里形成的由各种思维模型构成的框架，也即是“多元思维模型”，这种框架需要跨学科的学习方法才能获得。而传统的教育，哪怕是哈佛、斯坦福这些顶尖学府都无法传授，因此，人们需要通过自学来获取，而最好的自学方式是所谓的“拿来主义”，就是通过广泛阅读。

正是对物理、数学、经济学、心理学、行为金融学的广泛涉猎，使得芒格不仅拥有普世的智慧，而且还文采非凡。芒格在《论学院派经济学》、以及《人类误判心理学》的讲稿中分别对当前的经济学、心理学研究与教学中存在着的重大缺陷有一针见血的批判。

这种跨学科的海量阅读所带来的洞察力，对芒格的投资决策起到至关重要的作用，也让他在早些年前就预测了金融危机，预言了滥用股票期权等财务手段将对市场带来的致命伤害。正是基于这些普世智慧，芒格还多次就慈善基金会的运作模式以及基金管理行业中存在的致命问题比如不合理的激励机制等提出严厉批评。

探讨普世智慧，理所当然包括了对道德、价值观的思考。芒格以美国的伟大先驱之一本杰明·富兰克林为楷模，不仅推崇富兰克林的博学，更推崇其正直的人品。富兰克林是自学成才的百科全书式人物，

他以查理为化名，在每年出版的《穷查理年鉴》中探讨了很多人生哲理、做人道理，比如“空麻袋立不起”等等就是富兰克林留下的警世名言。芒格也以穷查理自诩，其用意自然是以富兰克林为榜样。

芒格坚持的处世道德中首要的一点就体现合作伙伴的选择标准上，他认为与比自己品行、能力优秀的人在一起共事，才能让自己更优秀，并要信任合作伙伴。

尽管美国文化中奉行“法不禁止即可为”，但芒格却坚守着自己的道德底线，很多事情是他与巴菲特都不屑于做的，那些事情自然包括了芒格极力批判的华尔街上的种种丑闻。这种坚守，让芒格能以洞悉真相，独立于肮脏的金钱交易之外，也回避了莫测的风险。

芒格特别推崇《圣经》、以及孔子思想中的价值观。这不仅体现在芒格对华尔街各种丑陋现象的无情揭露与批判上，更表现在其以身作则，如其推崇的孔子所做的，致力于孜孜不倦的“传道授业解惑”的乐趣之中。芒格乐善好施，早在多年前就资助家乡的中学，帮助建立新的校舍，他甚至还用他所掌握的建筑学知识亲自动手设计校舍。

“站在巨人的肩膀上，才能看得更远”，芒格与巴菲特这些优秀的投资大师的思想正在、并且已经深刻影响了当今世界各国投资界的大批人。在近几年来的伯克希尔股东年会上，来自中国、印度等国家的股东越来越多了。在这些人当中，就有芒格的合伙人李路、高瓴资本管理公司创始人张磊、旅美独立投资人段永平等等。在这一趋势下，未来在中国本土涌现更多的优秀投资人才，应是大有希望的。

（作者系兴业全球基金公司总经理）

文章评论

化境 2010-06-08 18:39

李驰：关于仓位的秘密(2006-12-06)段永平想问巴菲特的问题，就是如果没有明显的机会，如何对待手中的现金？我的感受是，你必须非常耐心地等下班车了．.....相信下一班车一定很快会来吧，何必挤一班已经很满很挤的车呢?

rocx123回复化境 2010-11-04 14:52

这个就像坐公交车，下一班车一定会来

---

putong001 2010-06-09 03:57

5月14日，索尼公司发布了2008至2009年财年严重亏损989亿日元（约10.1亿美元）的业绩报告，这是索尼公司14年以来的首次亏损。 在巨大的亏损压力下，索尼必须立即提出应对措施，以挽回2009财年以及未来的发展。据媒体报道，索尼的重组计划从6月1日已经开始，未来索尼将关闭全球8家工厂，裁员16000人，削减3000亿日元的成本。同时，索尼有两个重要的战略计划出炉，一是剥离投资巨大的生产设备，将分散在各个事业部的业务统一到一个平台，即轻资产策略；二是将电视、游戏等硬件产品与电影、服务等软件内容连接在一起，创造新的商业模式。成本的压缩几乎渗透到了索尼的每个采购与生产部门，减少供应商、低端产品代工，索尼将成本压缩到了极致；而更加重要的是，索尼的网络业务未来将大大增加，新平台战略跃然而出。其实，索尼还是我们熟悉的高端品牌，作为世界500强企业之一，它所走过的路径可以看出消费电子的兴衰路径，也反映出仅靠高技术的时代一去不返。如何走入消费者的内心，从情感上打动消费者让其狂热追逐或许才是根本。刚从《英才》杂志上看到的，这本杂志很多针对企业的分析都很深入。

段永平回复putong001 2010-06-09 04:23

大概接近10年前开始我就觉得Sony要出问题了。那个时候开始Sony就变得非常利润导向，质量不好的东西也卖。从不合格的DVD机芯，明知要出问题的跳舞毯到可以烧出泡泡的手提电脑和漏电的电池（这都是我自己接触到的东西，没接触到的东西就不提了），再加上看过一次出井伸之（当时的CEO）不知说云的采访，就觉得伟大的Sony好像已经迷失了。现在开始亡羊补牢也许还有机会，不过好像栏里羊已经不多了。Apple (AAPL) CEO Steve Jobs says the iPad is an entirely new category of device. But to Microsoft (MSFT) CEO Steve Ballmer, it's just another PC. It's interesting。

冠希大哥回复段永平 2010-06-09 07:37

段大哥，利润导向从表面看是没什么错的，好像作为一个家庭的男人，你要拼命给家里搞钱养活老婆孩子，如果不以利润为导向，男主人拼命把自己所从事的工作搞到最棒，其实钱的问题会自然解决掉。

topcp回复段永平 2010-06-09 07:48

现在国内很多企业都是这样的，非常反感，手机吸费的，以次充好的，甚至99%的企业都是这样的，很多台资企业也这样弄了，到了大陆就拼命祸害人。似乎消费者就是傻子，随便欺负，不过不知道最后是谁傻。

topcp回复段永平 2010-06-09 07:51

sony的笔记本电脑我买过，很不耐用，重启，自动关机，不结实很多问题，不过说到笔记本电脑，联想做的也不好，我很早买了ibm的笔记本很耐用，结果联想收购之后我买的一个电脑不到半年，底座的坐垫竟然都掉了，原来买的用了5年多，除了配置低一些，硬件绝对不会出现底座坐垫掉了这样的事情，联想也开始偷工减料了。

价值投资奉行者回复冠希大哥 2010-06-09 08:54

利润导向摆在首位指导思想就是有问题了，应该象阿里巴巴，客户第一，员工第二，股东第三，那这样的话，利润自然就有了。如果把利润摆在第一位，很容易迷失方向。

betterlife回复段永平 2010-06-09 09:35

远见！高

Ontheway回复topcp 2010-06-09 09:44

同感，我哥买过一台联想的机子，那机子可把我哥害苦。在我曾经工作过的2家公司都有用过联想的电脑，很差。不是我们要求高，要求苛刻，是电脑实在不好。收购后的ibm，手体电脑确实是不行了，我身边也有类似的例子。诶，不知道柳总在干什么。

topcp回复Ontheway 2010-06-09 09:49

在这么弄下去，我看联想也悬，跟组装机没什么区别，凭什么多花钱买它的呀，买它的就是看中它质量稳定。联想手机就别提了，实在太差了，很多基本的功能都做的不好，之前朋友有一个联想的手机，最大的音量竟然也比蚊子叫打不多少，这样的东西都能出厂，实在是佩服。

Ontheway回复topcp 2010-06-09 10:29

诶，象bbg和格力这样的企业不多了。

topcp回复Ontheway 2010-06-09 10:44

是呀，所以一旦抓到一个，就希望他一辈子都这样，否则卖了还能买什么

Ontheway回复段永平 2010-06-09 13:43

利润导向是不是华尔街导向?

段永平回复冠希大哥 2010-06-09 13:43

如果没有“取之有道”的约束，利润导向很容易不择手段。国内现在这个问题实际上非常严重。

段永平回复topcp 2010-06-09 13:48

我用过很早ibm的，后来用过两个sony，现在用hp的。

段永平回复Ontheway 2010-06-09 13:59

我们公司叫BBK。当年bbg没法叫，那还是bb机的年代。变化好快啊！

topcp回复段永平 2010-06-10 11:07

看来真要开始研究一下港股，大陆的企业太多的损人利己和不择手段了。

茶水铺回复topcp 2010-06-10 20:02

我知道一位华人朋友在惠普做的，他说SONY笔记本确实不好，最好的笔记本是ibm。

茶水铺回复价值投资奉行者 2010-06-10 20:02

[表情]

茶水铺回复Ontheway 2010-06-10 20:03

联想笔记本听说还不错，不知道现在怎么样！

茶水铺回复段永平 2010-06-10 20:05

好像每个品牌的笔记本电脑都有人说有问题，如果我买的话就在联想和惠普之间选择。

茶水铺回复段永平 2010-06-10 20:09

确实快，我大学的一个同学会修MP3,很有女人缘，因为有不少女同学拿MP3给他修，我另外一个同学看到，他也学修MP3，但是学会之后MP4都出来了，MP3已经落后了。

茶水铺回复茶水铺 2010-06-10 20:14

更正：确实快，我高中的一个同学会修MP3,很有女人缘，因为有不少女同学拿MP3给他修，我另外一个同学看到，他也学修MP3，但是学会之后MP4都出来了，MP3已经落后了。

xlli777回复茶水铺 2010-06-11 08:47

然后您那位同学一怒之下，去了富士康学修iPad了是么？

思行回复茶水铺 2010-06-11 09:16

去优米网看看 柳总被投诉的窘样吧。

topcp回复xlli777 2010-06-11 09:17

呵呵，听到富士康是给ipad和dell做代工的，我对这两个企业的前景感觉堪忧了。

茶水铺回复xlli777 2010-06-11 10:03

幸运的是没去富士康。男的不要进富士康，女的不要进山木培训！

daphnehu回复段永平 2010-09-06 02:18

段永平回复Ontheway我们公司叫BBK。当年bbg没法叫，那还是bb机的年代。变化好快啊！

段永平回复daphnehu 2010-09-06 11:09

最好别去，成功率太小。

daphnehu回复段永平 2010-09-06 14:22

，以您的经验，做什么或怎么做成功的概率才会大些呢？人总得有奋斗的目标和方向啊.... 如果没有追求，人生会不会太闷了？我不知自己有没有说清楚，我是想问如何实现自己的价值？

段永平回复daphnehu 2010-09-06 21:50

我的意思是：创业的人是不会问别人是不是该去创业的。我认为能够创业成功地人都必须要有非常大的冲动（或者说自认为有很好的想法），到处问别人是不是该创业的人如果去创业多数是要失败的，或者说为创业而创业的人多数很难成功。

daphnehu回复段永平 2010-09-07 13:46

明白了，通过您的博客让我了解了什么是价值投资，随着了解的深入,也开始改变我做人处事的态度,在这个社会中,人们往往容易迷失自己,本分和平常心不能丢,衷心的向您说声谢谢!!!

putong001回复段永平 2010-09-08 10:45

记得马云刚创立网上的“中国黄页”阿里巴巴网站时，非常艰难。很多人都认为马云是吹牛浮夸的人。阿里巴巴随时都有可能倒闭，但马云能看到电子商务的远景，同时他也找到了互联网的投资狂人孙正义入股阿里巴巴。 马云在阿里巴巴的股份那么少，一方面他乐于分享股份给创业伙伴，还有一方面早期的阿里巴巴资金链很紧张，所以不断引入投资机构，分散了股权。

Ontheway回复思行 2010-10-21 22:26

你 有没有链接？ 发给我 看看？

泛舟池 2010-09-09 10:17

投资学巴菲特，做人学富兰克林THE ART OF VIRTUE，不知哪位能找到中文版？

加忠 2010-06-07 09:37

段老师，昨天我在百货大楼，问服务员oppo手机怎么样？她说：比诺基亚手机质量还好。

Ontheway回复加忠 2010-06-07 12:25

步步高/oppo在埋头苦干，很可怕。。。。。。。也许，三年后，步步高/oppo将是前三甲；也许，步步高/oppo的手机市场开拓，又将是一个敢为天下后经典案例

段永平回复Ontheway 2010-06-07 12:39

你小看我们了。

段永平回复Ontheway 2010-06-07 12:40

[表情]

xlli777回复段永平 2010-06-07 12:42

确实霸道！

liulog80回复xlli777 2010-06-07 12:51

我觉得oppo的竞争对手目前来说是三星、索爱

liulog80回复liulog80 2010-06-07 12:53

再说一个：

茶水铺回复Ontheway 2010-06-07 13:05

已经开拓得很不错，我们县城的最厉害卖手机的牌子就是步步高/oppo的专柜。

Ontheway回复段永平 2010-06-07 13:09

小看了吗？那步步高的目标就是第一咯。（而不是前三甲）

Ontheway回复liulog80 2010-06-07 13:18

联想现在在搞什么？您有空的话给我们介绍介绍吧。谢谢了。我所知道的是：他们也在搞类似iphone，ipad的。他们也搞软件吗？柳总好像意识到他们在一个漏水的船上（行业）。柳总在发布会上说了一句：来捧场的兄弟是生死兄弟。。。。好像在挣扎？

段永平回复Ontheway 2010-06-07 13:28

你再看看你是怎么说的?

段永平回复liulog80 2010-06-07 13:31

我一直认为我们最大的竞争对手就是我们自己。

Ontheway回复段永平 2010-06-07 13:37

还是不明白，段总点拨一下吧。

Ontheway回复段永平 2010-06-07 13:42

1年而不是3年?

段永平回复Ontheway 2010-06-07 13:43

你说3年后啊。

段永平回复Ontheway 2010-06-07 13:46

[表情]

Ontheway回复段永平 2010-06-07 13:46

[表情]

夏树回复段永平 2010-06-07 15:00

[表情]

科科回复段永平 2010-06-07 15:05

昨天在深圳书城95元买了台步步高电话机。我还问卖电话机的小姑娘知不知道步步高的老板是谁？她说不知道。好像感觉国内现在还在做电话机的知名品牌除了TCL之外没有了。

余祥平回复段永平 2010-06-07 17:34

16年以来，我一直认为“我”才是我自己最大的敌人。我每次跌倒，都从我自己身上找原因；每次成功，都把它当作一个新的需要超越的起点。所以我觉得步步高拥有了强大的竞争对手（自己），自然就会时时进步，永不停滞。没有对手，就没有进步！

华伦回复段永平 2010-06-07 19:10

步步高未来难以限量，任何人不可小视！希望是中国的苹果。

红星照我去战斗回复段永平 2010-06-07 19:25

企业能这么想，确实非常厉害，短期内可能威力不现，但长期看能跑的更远更好。

红星照我去战斗回复Ontheway 2010-06-07 19:46

很奇怪柳总喊出打败IPHONE的口号，这就好比吉利汽车说击败奔驰宝马。乐PHONE和IPHONE在产品定位和定价上就不是一层次的产品。很反感那些什么产业链联盟生死兄弟、政策支持、政府扶持之类的言语，多关心用户，有用户的支持比兄弟比政府都管用。

Ontheway回复红星照我去战斗 2010-06-07 20:22

恩，兄台说的太对了！

xlli777回复段永平 2010-06-07 21:20

“他（段永平）是那种不断创造奇迹的人，而且是在平淡中创造奇迹的人。”---- 刘洲伟 2007“手机我们刚进入，你给我五年时间，肯定会做得比较好。”--- 段永平 2007真牛逼啊！眼睁睁地看着奇迹出现是最让人兴奋的~ 刚百度一下发现刘洲伟先生也很厉害啊，一年广告费可以收2个亿还多~

topcp回复xlli777 2010-06-07 21:24

可惜段大哥说他的步步高不上市，应该上市的，也给我们一些机会，这个是可以不用分析就可以买的股票。要不上市一个吧。步步高也行，oppo也行，都可以呀。

liweichang999回复topcp 2010-06-07 22:10

步步高2008年在A股中小板上市的，代码002251。

liweichang999回复liweichang999 2010-06-07 22:14

晕，才发现这个步步高非段boss的步步高。不好意思。

段永平回复红星照我去战斗 2010-06-07 23:20

[表情]

段永平回复topcp 2010-06-07 23:27

那你买brk就行了。

段永平回复liweichang999 2010-06-08 00:02

[表情]

yuyao_11回复科科 2010-06-08 00:06

质量绝对是步步高好。。。不过价格也高啊

段永平回复科科 2010-06-08 00:10

想起一个故事，很久以前有个记者朋友来我这问我一个问题：“为什么我采访了好几家企业，他们都说自己是电话机行业里的第二？到底谁第一呢？”我说，我们知道但不说，因为消费者不关心这个问题。

topcp回复段永平 2010-06-08 07:32

brk是？比亚迪吗？

廖寒星回复段永平 2010-06-08 08:36

我现在就用步步高手机，我老婆也用着步步高手机

思行回复topcp 2010-06-08 10:01

是伯克希尔公司。

topcp回复思行 2010-06-08 10:24

晕，那就赌老巴还能活多少年，如果他还能活20年，这个股票是不是已经透支了20年呢。没有研究过这个股票，就算研究过，估计也不敢投。

Ontheway回复Mr.Rise 2010-06-08 11:16

段总现在专职做投资了+享受天伦之乐。

思行回复topcp 2010-06-08 11:39

我朋友也和我讨论这个问题。他主要说巴菲特逝后伯克希尔会江河日下 走下坡路。我说这个可能性是存在的。但我相信伯克希尔能找到第5级经理人。

topcp回复思行 2010-06-08 11:41

谁知道了，除非段大哥这样的，能认识他，并且深入的了解他才行，投资brk其实就是投资巴菲特这个人

topcp回复思行 2010-06-08 11:51

我估计brk是不会低估的，因为它太出名了，如果真要投资他也要等老巴真的走了，下一个人看起来好像很垃圾，这样股价就会大跌，但实际上下面的继承人还是挺厉害的。谁知道呢，没想过买美股

80HOU回复段永平 2010-06-08 12:00

段大哥，我看林语堂说的敢为天下后的意思是：一是不争，谦让；二是退守，居下。与商场上的等人家做过了，自己然后再模仿超越有点差别吧，我觉得后者有点不道德，歪曲了人家原来的本意，就拿腾讯来说，人家开发出一个东西，就迅速抄袭，甚至都不改一下，靠着自己QQ的巨大粘性和财力，马上就迅速占领市场，连研发成本都省下来了，我觉得这样很卑鄙无耻，这样会破坏了网络软件的秩序，有人说腾讯成了网络创新的坟墓，因为一有什么创新的东西出来就会被腾讯立刻抄袭，许多刚刚成立的小公司有很多创新的东西但因为财力、市场不够大而被扼杀在摇篮中，你在波士堂中说MS是敢为天下后的典范，但我觉得MS不至于那么严重，而腾讯比MS严重不知多少倍，人有人道，商有商道，腾讯这种做法真的很为世人所不齿，是个猥琐的公司，不得人心的，迟早要栽跟斗，最后也请段大哥好好思考一下敢为天下后的真谛，重新商酌一下。共勉！

一万颗星星回复科科 2010-06-08 13:18

国内做电话机的企业很多，目前做的大的可能就数步步高和TCL了！还有外资品牌西门子

一万颗星星回复topcp 2010-06-08 13:21

是巴菲特的公司

段永平回复80HOU 2010-06-08 13:39

还是要学点逻辑的好。

段永平回复思行 2010-06-08 13:47

我以前也不是很想得清楚后巴菲特时代会如何，最近突然想通了至少brk以后的表现也不会比大盘差，至少不会比各种基金的平均表现差。只要brk不是被高估的（事实上现在应该不算高估），长期来讲，普通投资人如果买其他基金就不如买brk。

科科回复段永平 2010-06-08 13:52

我我前天在深圳书城买的电话型号是6082g。95元，它是步步高最便宜的一个型号。老婆说它的来电声音好像比以前的山塞电话要小一些。我倒没觉得声音小，后业看了下它调节声音的只有大和小两个档。我想如能把调节声音的档位换成超大声档，大声档，小声档的话家里有老人会更方便点。

思行回复段永平 2010-06-08 13:57

认同这个观点！以下二点可以说明 1、BRK旗下那么多的有护城河的公司及尽职尽责经理人（不夸张的说好多是第五级经理人）并不依赖于巴老的经营.2、以巴董、芒格的智惠创建的企业文化要选择一位投资业绩高于标普投资官并非是难事。

topcp回复段永平 2010-06-08 13:57

建议段大哥的步步高生产老人手机，我父亲眼睛和耳朵都不太好，但喜欢到处去玩，我总是找不到他，他的手机也总不接听，要么说看不清，要么说听不到。现在的手机都是给年轻人的，完全给老人定制的太少。如果有这样的东西，我第一个送我父亲一个。

一万颗星星回复段永平 2010-06-08 14:31

[表情]

天演论回复段永平 2010-06-08 14:35

大哥你是怎么样学逻辑的?

冠希大哥回复80HOU 2010-06-08 14:53

您讲的“抄袭”和 段大哥提到的“敢为天下后”好像不是一码事!

朴素回复Ontheway 2010-06-08 18:49

诶，看不懂他们在做什么

duanmi_ok回复topcp 2010-06-08 20:57

好主意。

duanmi_ok回复topcp 2010-06-08 21:02

这个主意好

段永平回复华伦 2010-06-08 23:50

不知道为什么苹果这么快就推出G4，觉得他们推产品的速度有点怪异，快要出问题的样子。

段永平回复Ontheway 2010-06-08 23:56

实际上，排名不是我们要追求的东西。能做出用户喜欢的产品才是我们的追求。也许真有哪一天我们也能做出个“伟大的产品”。希望50年内。

段永平回复天演论 2010-06-08 23:57

用脑。

xlli777回复段永平 2010-06-09 00:13

G4的样子貌似好像也许有那么一点点像OPPO啊~

盛世天空回复段永平 2010-06-09 00:40

段总,谁又帮你作了新浪博客?http://blog.sina.com.cn/u/1734786352?retcode=0

段永平回复盛世天空 2010-06-09 03:32

[表情]

盛世天空回复段永平 2010-06-09 04:08

第四代iPhone看照片很漂亮!

加忠回复段永平 2010-06-09 07:42

我现在有点理解为什么段老师说不要比。以前跟别人比，感觉太累。

Ontheway回复段永平 2010-06-09 09:24

回归本质，我相信得bbg肯定会成功的，我们都会一直关注和支持bbg。我觉的段总是企业家，中国真正的企业家的人挺少，伪企业家很多，商人很多的。

xlli777回复盛世天空 2010-06-09 11:21

哇塞，那个新浪的盗版倒还蛮有职业道德的～ 是个好盗版～

盛世天空回复xlli777 2010-06-09 11:31

盗版还有道德?

xlli777回复盛世天空 2010-06-09 11:32

盗亦有道啊，有道有道。

xlli777回复盛世天空 2010-06-09 11:32

道可道，非常道……

段永平回复加忠 2010-06-09 13:45

呵呵，这里不在乎排名的意思是我们只在乎用户的感受，排名只是结果而已，不是追求的目标。

段永平回复xlli777 2010-06-09 14:13

我猜人家可能是为了拉流量的。我这个博客盗版的意义不大，内容都不在博文里。

xlli777回复段永平 2010-06-09 14:20

我有朋友听了我的介绍，用RSS追踪了您的博客，后来跟我说：“也没什么猛料啊。”

bcselling回复段永平 2010-06-09 20:37

我当时也正准备买，结果发现是个超市

高山流水回复liulog80 2010-06-09 21:37

看来兄弟是手机行业的，还是搞结构的，对手机非常熟悉啊。把各个竞争对手几千的产品都买回来摔，说明公司还挺重视品质的。

高山流水回复xlli777 2010-06-09 21:40

呵呵，要慢慢看，慢慢体会。每天一小步，天天有进步。

duanmi_ok回复段永平 2010-06-09 22:07

书可以盗走，博文可以盗版，但思想的交流才是精华，盗不走的。还有一句话是这样说的：你用一个苹果交换另一个苹果，你只得到了一个苹果。你用一种思想交换另一种思想，那么你得到了两个思想！与君一席谈，胜读十年书。

duanmi_ok回复段永平 2010-06-09 22:21

买步步高的手机和床头迷你音响，是我的近期目标。一是找“信赖”的厂家，二是这价格你接受得了，就知道这东西值不值得买。投资和买东西道理是相通的。也不知道这样说对不对?

一颗小草回复段永平 2010-06-09 22:50

呵呵

ustcer回复段永平 2010-06-10 22:16

我在通信界干了十几年，客观的说，我不认为那家中国手机公司有机会在JOBS死之前超过苹果！当然嘴巴上已经超过很多次了！

段永平回复ustcer 2010-06-10 22:31

人家是不是说在中国内比销量啊？没有定义的事情最好不要争论。

粽子回复段永平 2010-08-08 00:04

回头看了一下以前的帖子，iphone 4是出问题的，阿段的”直觉”（应该是做企业的经验），

段永平回复粽子 2010-08-08 00:25

iphone4的问题不致命，苹果很厉害但jobs有点傲的不是地方，虽然他说的东西好像也没说什么错。呵呵，人无完人，瑕不掩瑜。

粽子回复段永平 2010-08-08 00:41

皮总回来，给营销系统分享 美国OPPO的市场运作，也提到这件事情，当时有同事问“为什么我们能成功的时候”皮总一直在提我们的文化，做事情的态度。还是有很多感触。但是在提到美国的网络 是不是网络枪手的问题，皮总说”美国的网络更纯粹一些，用户更愿意对自己喜欢的产品辩护和分享，而不是“有利益”操作的诋毁”然后大家就对目前国内网络的枪手纵横，唏嘘不已。困惑的地方也在于此，对于网络的负面消息，不可能都以官方的ID去一一澄清，但是如果不去引导和教育，作为消费者非常重要的媒介接触点，会影响到消费者的判断。今天话太多了，希望阿段可以常回来看看。公司这几年进了很多新人，我们都没有见过你（这个不算网友要求见面的请求，哈哈）

思考爱好者 2010-06-13 11:02

大概看了一遍芒格的“穷查理宝典”，谈谈个人看法，很肤浅：1. 芒格的理性思维和多学科，注重微观的视角：理性是芒格自己认为的核心。只有从理性出发，才能用多学科视角，非学院派视角和微观（解决问题）的视角来看问题。2. 芒格的自省精神和美德自省精神我理解是芒格最推崇的品质。其他的包括好奇心，专注，坚持，耐心等等。理性是所有品质的核心。个人深为赞同。没有理性，不会有自省；好奇心其实是人类天性，不要泯灭了它，是长期学习的好伴侣；其他不多说了，自己还没有，呵呵；3. 整体框架中最值得学习的两个部分：A. 心理学和总结的25种心理模式 B. 逆向和（多学科栅格）思维和推理模式心理学模式，和对于人社会商业的理解息息相关；理性分析离开了心理学，只能在自然科学中运用，威力小很多。 这些模式相对容易学习且（对于我而言）影响巨大。所以我单独列出来，其实应该是在芒格的整体思维框架下和B一体的。逆向和多学科栅格思考和推理模式：是基于理性这个核心下，对于自然和社会现象社会行为的分析框架和方法。 是理性方法用于社会现实的很自然的推理。但是很难学而且要长期积累和训练（思维训练，智力体操，并且观察和等待验证，呵呵）。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-06-13 11:11

芒格的思想体系，如果有时间，我准备系统学习下。坦率的说，适合我理工背景，理性为主的思维方法。担心：1．思维方式的改变：这个通过训练提高，好处会显现，问题不大。2，心理不应：自省和改变会带来心理和行为的不应期。周围的人可能会觉得我古怪，孤僻；而通过反馈会应知于自身；可能影响自我认知。3. 长期的世界观和价值观的改变：虽然个人品质不会改变，但是对于世界的认知和价值标准会改变。如果没有财务自由，会对于现在的工作内容和工作价值产生怀疑。芒格多次提到这点。个人而言，似乎可以选择的工作并不是很多了。呜呜。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-06-13 11:18

看看芒格就知道，他的人缘不会像老巴那么好。其实他的人品，学识等绝对值得欣赏。因为他并追求的理性，会将追求真理，忠于真理至于至高无上地位，并且自我激励，自我满足和约束。但看起来，很多场合是个老“愤青”，其实是真话往往逆耳。芒格知道这个心理学原理，但是他需要尽到他的人生使命，来说出真相。实际上，和中国古代的很多入世的圣人，贤者是一样的。 我理解这是他喜欢和经常引用孔子的原因。可惜，春秋之后，大隐通常不能行于世了。芒格可以，呵呵。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-06-13 11:23

总之，我喜欢这个睿智直言的长者。如果我们希望真正的学到他的智慧，让我们用他所说的学习方法吧，那就是和你学习的对象（芒格）交朋友，虽然可能只是神交。

天演论回复思考爱好者 2010-06-29 20:54

（多学科栅格）思维说具体点是···?

putong001 2010-06-07 17:43

说道道德底线，我看过一个关于GE爱迪生的故事。1919年，特斯拉写道：“如果他完成马达和发电机的改进工作，爱迪生将提供给他惊人的5万美元（如计入通货膨胀，相当于今天（2006年）的一百万美元）”。特斯拉说他的工作持续了将近一年，几乎将整个发电机重新设计了，使爱迪生公司从中获得巨大的利润和新的专利所有权。当特斯拉向爱迪生所要5万美元时，据传闻爱迪生回答他：“特斯拉，你不懂我们美国人的幽默”，从而爱迪生违背了自己的诺言[17][18]。这笔奖金的金额相当于公司创始资本，而以特斯拉当时每周18美元的薪水，他需要工作53年才能赚到。当特斯拉要求加薪至每周25美元遭到拒绝后，他辞职了。特斯拉最后发现自己在爱迪生的公司仅仅是出卖体力，但在这段时间里，他开始关注于交流电系统的设计。

putong001回复putong001 2010-06-07 18:09

其实有时候想想我们人生只有短短几十年，何必苦苦追求财富和名利呢?努力为自己的兴趣工作的人才是最幸福的人，钱只要够用能够保持普通人的生活就够了。

putong001回复putong001 2010-06-07 18:09

尼古拉·特斯拉是一位发明了交流发电和供电系统的天才发明家。这位古怪的发明家还发明了无线电的基本装置：荧光灯、遥控制导装置、可调机械振动装置、短距离无线电输电装置等。

putong001回复putong001 2010-06-07 18:10

不仅如此，特斯拉还发明了特斯拉变压器，交流电摩打，现代电脑基础，无线通信，太阳能系统，雷达装置，机器人，死光，测谎仪，提出电磁射频武器概念...这些发明和发现超越了当时的科学技术几个时代，有的理论就连现今最先进的科学技术也无法完美解答。特斯拉死后，美国FBI将他的所有设计图纸与实验作品全部没收，美国军方对他的论文研究至今也没有停止 有点传奇色彩，呵呵，美国确实涌现了很多怪才，思维超越现代人几个时代。

xlli777回复putong001 2010-06-07 20:58

特斯拉是我们电气工程的祖师爷啊！我一个朋友在实验室贴了特斯拉的照片，逢年过节就拉着他们实验室的人们一起给特祖师敬上香烟一根有兴趣的话可以看看关于特斯拉线圈的相关信息，巨酷无比（据说有个游戏还把这个特斯拉线圈作为一种未来的大规模杀伤武器，汗死……），如果他的远距离无线电力传输得以实现的话，我们人类就真的可以过上超低碳生活了，再也不需要电能并网了，太阳能发的电直接闪电打到车上去~~~不过有一点要纠正一下，特斯拉不是美国的怪才，他是克罗地亚人，和全球很多的人才一样，他是在出生国获得了才华，最后贡献给了美国。中国如果有一天可以变成这样一个具有才华磁力的国家，那是多么美好的情景！

xlli777回复xlli777 2010-06-07 22:24

另外值得一提的是，美国特斯拉电力汽车公司（Tesla Motors）的创始人Elon Musk就是导演创作《钢铁侠》里神级大款工程师形象的灵感源泉~ 特斯拉是Musk的偶像。Elon Musk本科毕业于沃顿商学院，毕业后考取了斯坦福的工科Postgraduate学位，入学两天就退学创办自己的企业。著名的PayPal就是他创办的。Tesla前一阵子宣布要IPO，作为对特斯拉、电气工程行业、Musk个人以及全球环保事业的支持，我一定会买一些他们的股票放起来存着~

段永平回复xlli777 2010-06-07 23:34

这公司也在我们这，前段时间掉下来的小飞机就是他们公司人开的。

xlli777回复段永平 2010-06-07 23:53

我汗 世界不是这么小吧？我刚看报道说还有一位罹难者就住在坠机点旁边几个block的地方，真不幸 还是尽量避免危险性高的爱好比较好。

段永平回复xlli777 2010-06-08 00:00

我们这附近好多挺有名的公司。比如苹果，intel，goog了，yahoo，facebook，cisco等等。

xlli777回复段永平 2010-06-08 00:14

这我知道，或多或少都是斯坦福下的蛋~我导师一直在致力于把香港推向硅谷那种发展模式---几所高水平的科研院校辐射出越来越多伟大的企业。可惜前景不太乐观，建起了科技园什么的也看不到多少曙光。国内也尝试把清华北大打造成中国的斯坦福，可惜中关村好像也不大给力。倒是深圳东莞最热闹……

盛世天空回复xlli777 2010-06-08 00:31

温总理:中国真正实现现代化还要上百年甚至更长

盛世天空回复盛世天空 2010-06-08 01:43

2010-03-14 11:19:44 来源: 中国网

盛世天空回复段永平 2010-06-08 01:50

那你有用facebook吗?

xlli777回复段永平 2010-06-09 11:29

学长您的OPPO在美国做广告吗？好像以前没见过哦～

段永平回复xlli777 2010-06-09 14:19

目前还没有很多广告，只是在网上卖。OPPO的blu-ray DVD player可能是中国人做的唯一的高端电子消费品吧？我们那款899美金的卖的好像还不错，听说未来还有一款999美金的。我们的产品可是cnet rating 第一啊。

xlli777回复段永平 2010-06-09 14:44

真厉害～！从OPPO digital的那个官网看，这完全是一个美国的品牌，very硅谷。

光明回复putong001 2010-06-09 17:41

很有道理 同感

光明回复盛世天空 2010-06-09 17:42

现代化迟点 没关系 就希望医疗教育回复本性 国计民生等改善些

duanmi_ok回复xlli777 2010-06-09 22:26

好一个润物细无声。潜移默化了我们消费者。

段永平回复xlli777 2010-06-10 07:07

其实和我本人没啥关系，我什么也没做过。说不上有什么厉害的，觉得挺正常。能反过来的才叫厉害，有时真能见到这种公司。

xlli777回复段永平 2010-06-11 08:38

是不是开始做企业都是这样的步骤：1，先花很大的功夫做消费者和市场的分析，确定要做的一两样消费者会喜欢的产品。2，然后把严格控制质量的产品放出去试探消费者的反应。3，反应良好的话，扩大产能，并在主流媒体上重拳出击，毕其功于一役。我完全纸上谈兵，但是不知道是不是这个路数?

段永平回复xlli777 2010-06-11 09:23

你的步骤像是没做过企业的人写的教科书上的东西，确实是纸上谈兵。大公司有时确实会这样做，但开始做企业的我认为一般不会这样。多数都是拍拍脑袋就出来了。创业就是如此，有一个自认为好主意的东西就开始干，市场会留下真正的好东西，也就是大家看到的创业成功的例子。OPPO广告出现在美国各种媒体上的时间可能会在很久以后，估计两年内肯定不会有大规模的行动的。

xlli777回复段永平 2010-06-11 10:43

嘿嘿，惭愧惭愧～我是想从您那儿总结一些东西，不过估计看人学游泳跟看书学游泳一样还是学不会的。

段永平回复xlli777 2010-06-11 12:31

呵呵，如果一个人真的很厉害，我们没有道理不长期合作的。

冠希大哥回复xlli777 2010-06-11 13:14

我理解的搞企业是这样：瞅准了一个客户群，了解他们的需求，然后提供产品或者服务去满足他们。当然你的产品和服务必须是长期的稳定的有品质的。 相对应的你必须有个团队去保证这个产品和服务连续性和稳定性。 营销手段只能起到锦上添花的作用，款且如果新生的企业一般都没有什么营销的预算，只能慢慢来。

jordanmjw回复段永平 2010-06-19 19:59

创业确实如此，啥都搞明白了就晚了。

茶水铺回复段永平 2010-06-19 21:01

还有一个叫OPPO。

---

heenmei 2010-06-07 09:24

很赞同逆向投资。这确实是可能暴利的根源

xlli777回复heenmei 2010-06-07 10:41

我觉得逆向投资比正向投资会亏得更多……

粗茶淡饭回复heenmei 2010-06-07 11:20

顺向逆向并不重要，重要的是经过认真的研究分析后，能独立的做决策。

廖寒星回复xlli777 2010-06-07 12:12

价值投资法，在很大程度上就是逆向投资投资法

段永平回复粗茶淡饭 2010-06-07 13:01

逆向思维确实很重要！

qkhhfvmq回复粗茶淡饭 2010-06-07 18:58

别人都向右拐的时候.你向左拐不一定对.但你能知道错在那里.

余祥平回复段永平 2010-06-07 19:19

我个觉得读《矛盾论》和《道德经》能提高这种逆向思维的能力。

xlli777回复段永平 2010-06-07 20:44

但是逆向思维和逆向投资是完全不同的两个概念吧？逆向思维有点儿类似“欲知生，先知死”的意思，先想什么会导致doesn't work，再思考什么会让它work well。逆向投资是别人都抛我来买，别人都买我就抛，这样比“别人都买我就买、别人都卖我就卖”更加不理性啊~

廖寒星回复xlli777 2010-06-07 21:14

恰恰相反，“别人都买我就买、别人都卖我就卖”才更加不理性。而且在这种状态下，特别是资金规模比较大的时候，价值投资很有可能收购不到希望的标的

xlli777回复廖寒星 2010-06-07 21:30

无所谓啦，感觉这是“狗屎更臭还是马屎更臭”一类的问题，反正顺势投资和逆向投资都是和价值投资无关的。

topcp回复xlli777 2010-06-07 21:40

[表情]

廖寒星回复xlli777 2010-06-07 21:45

[表情]

yinhoupeng回复段永平 2010-06-07 21:47

段大哥，我看了一些芒格相关介绍，没有看过他的书。我有一个观点就是芒格的东西对很多价值投资者来说弊大于利。我没有看过这本书，内心非常抵制----------

段永平回复xlli777 2010-06-07 23:23

什么是逆向投资？谁是别人？投资和别人有什么关系？

段永平回复yinhoupeng 2010-06-07 23:31

呵呵，那说明你不open啊。连巴菲特都不抵制。

xlli777回复段永平 2010-06-07 23:37

我说的就是这个意思啊，投资跟别人没有关系。所以说逆向投资这个概念没有意义。

朴素回复qkhhfvmq 2010-06-08 18:58

有道理，跳出来了嘛

八次方回复余祥平 2010-06-08 19:15

我赞成，我喜欢读哲学，其实就是从思辨的角度来思考问题。

粗茶淡饭回复qkhhfvmq 2010-06-08 19:25

我觉得左拐右拐并不重要，重要的是经过自己的分析，知道往那边拐是正确的，然后坚持自己的路好了

余祥平回复八次方 2010-06-08 20:03

是啊，我一般碰到最难解的问题，我都会把毛泽东的《矛盾论》和《实践论》读一遍，以求开拓思路，如果那年一遍都没看，一般在年底空闲的时候要看看，我感觉这两篇真的是百读不厌。

brka回复xlli777 2010-06-08 20:32

关于逆向思维，芒格说过的，农夫：“我只想知道我将来会死在什么地方，这样我就永远不去那了。”

liuyu_share回复xlli777 2010-06-08 21:03

认同和价值投资没有关系，巴菲特“在别人贪婪的时候恐惧，在别人恐惧的时候贪婪。”只是在价值投资原则下出现的大多数情形，这不是他投资的原则和刻意的追求，只是巧合。在大家贪婪的时候也可能有相中的公司在卖便宜的价格，只是概率相对小，反之亦然。

茶水铺回复段永平 2010-06-10 20:26

我看郎教授的一个视频他就教大家逆向投资，他对观众说，你们看好什么什么货币，你们大多数看好欧元我就买美元，你们看好美元我就买欧元，我要反过来才能赚钱。他还说你们想抄底是错误的，你看看

巴菲特抄底抄到了吗，现在亏了不少钱啊，跌的时候你千万不要买，想赚钱就要在涨的时候（好像是说有泡沫的时候）。

yinhoupeng回复段永平 2010-06-10 21:45

段大哥，我说的不确切。不想买读这本关于芒格的书，可以在其他的途径学习芒格的投资智慧。我是对介绍中提到的100种思考模型比较反感，认为这有些过于夸大事实……巴非特说他一生成功的秘诀是低价买入优质的上市公司。低价（价格低于价值）是格雷厄姆的投资智慧，优质是芒格的投资智慧。对于逆向思维，我认为一个真正的价值投资者本身已经具备了这项能力--------到现在我觉得段大哥、巴非特、芒格等的投资思想都是大同小异，本质上没有区别。就象你说的--------大家表述方式不同，其实说的是同一个意思。举例来说，芒格说：我能有今天，靠的是不去追逐平庸的机会。这如同一些价值投资人说要买高成长股、要买能成为伟大的公司是一样的--------

段永平回复茶水铺 2010-06-10 22:15

知道我为什么说郎根本不懂投资了吧？贵为“教授”居然都无法理解，看起来价值投资确实不容易。

xlli777回复茶水铺 2010-06-10 23:11

郎先生语不惊人死不休啊……

茶水铺回复段永平 2010-06-10 23:53

知道了，所以有时候挺不喜欢这些人评论这些东西。价值投资确实也不容易，段总说得正确，对于不懂得人他不做也是很好的价值投资者。

茶水铺回复xlli777 2010-06-11 00:05

他动不动就说贸易大战，可是现在还打不起来，我看过一个访谈，有一个人说得挺有道理，她说“这些贸易摩擦只是占整个贸易额很小的一部分”她好像说了具体的数字。郎教授一听到有贸易摩擦就不得了！非要搞个贸易大战。 去年记得有一次我看报纸说他来南宁演讲，我以为是免费，想去看看也好，毕竟他挺有人气的，打电话去问，两千多块钱一张门票！

段永平回复茶水铺 2010-06-11 09:06

呵呵，从这个角度讲我是错怪别人了。

茶水铺回复段永平 2010-06-11 10:04

郎教授没有错怪到，呵呵！

八次方回复余祥平 2010-06-11 12:52

能不能给我这两本书？我也看看！

八次方回复余祥平 2010-06-11 12:56

其实，很多的投资大师或者投资成功的人，都喜欢学习哲学；比如索罗斯，国内的戴志康，朱南松等等。 从哲学的高度去做投资，很多问题会看得更清楚些。 我喜欢看《孙子兵法》，觉得对投资很有帮助。

xlli777回复八次方 2010-06-11 15:29

《华尔街》里的Gordon Gekko也喜欢看《孙子兵法》……

余祥平回复八次方 2010-06-11 15:36

我一般是看毛泽东选集》上面的。不过也在“网络文摘”（我的新浪博客）里面有《实践论》《矛盾论》：http://blog.sina.com.cn/s/blog_59b779c40100jkx3.html

余祥平回复八次方 2010-06-11 15:45

我原来也很喜欢《孙子兵法》《商战三十六计》《商战论》，特别是后两本，《商战三十六计》原来我每年都要至少看一遍。但自从接触价值投资后，就不再看了，我觉得段老师一句话“做对的事，并且尽量把事情做对”就能胜过很多的书，并且简单易行，实践后又能复利累积，真是太妙了。

八次方回复xlli777 2010-06-12 12:35

是呀，觉得《孙子兵法》太好了。 读了几十篇了，依然读得津津有味

八次方回复余祥平 2010-06-12 12:48

多谢了！ 我喜欢看哲学和孙子兵法

八次方回复余祥平 2010-06-12 12:48

书不在多，而在精。 主要是贯彻执行.

余祥平回复八次方 2010-06-12 13:10

对，看书容易变呆，所以我只用书中观念来验证自己的想法，或刺激自己去思考问题而已。

八次方回复余祥平 2010-06-12 23:40

就是理论指导实践，实践反过来完善理论！

余祥平回复八次方 2010-06-12 23:44

[表情]

---

putong001 2010-06-12 20:47

懂得选择，学会放弃，耐得住寂寞，经得起诱惑.跟段总的“平常心，本分；做对的事情，把事情做对；fast is slow ；敢为天下后”等观点很相似。 感觉段总也不是那种聪明绝顶，无所不能的人，但是段总照样很成功。

---

putong001 2010-06-12 20:43

生意，可以掌控努力与投资，却无法掌控结果。人生得意时找出路，失意时才有退路，哲人无忧，智者常乐。

官有制 2010-06-08 14:01

段大哥：券商股是不是一个适合长期波段操作的品种啊？类似指数基金，比如在极其低迷时买入，牛市狂热时卖出，目前券商行业的风险主要和大盘牛熊相关对吗？美国券商股长期走势怎么样啊？

topcp回复官有制 2010-06-08 14:18

券商股不建议作为长期投资的目标，其实单纯看券商股是一个绝对的周期性行业，牛市比谁涨的都快，熊市比谁跌的都狠。但A股近几年的券商股面临的不确定因素更多，首先是混业的问题，就是银行也做了券商的工作，对券商长期看来杀伤最大，其次是券商也会形成极大的分化，有专门靠佣金吃饭的，有靠承销吃饭的，有靠自己炒股吃饭的，不确定性要大很多。当然如果能更深入的了解某一个券商，还是有投资价值的，只是对于我个人来讲，还不具备在这个行业长期做下去的能力，仅供参考。

官有制回复topcp 2010-06-08 21:03

非常谢谢

思考爱好者回复topcp 2010-06-11 11:11

券商股，有些应该有杠杆的问题吧。如果这样破产是有可能的。当然现在监管严格了很多。

topcp回复思考爱好者 2010-06-12 11:02

还谈不到破产的可能，只是确定性差

Ontheway 2010-06-08 12:46

我浏览了一下芒格的书，他提出了“多元思维模型”--要建立若干个思维框架，要跨学科，涉及到数学，概率，物理，心理，经济等等。芒格的投资哲学让我有点惊讶。虽然我也同意我们需要融会贯通，而且大多数的人多少也都有感觉很多知识相通的。芒格确实太独特了，要不是他已经取了这么大的成就，否则我怀疑他的这一套投资哲学有问题。我相信大部分人（99%）无法作到象芒格那样建立如此多的思维模型（这不是一年，二年能做到的）。由此，我想到一个命题：只有“多元思维模型”，才能做好投资；或则是只要“多元思维模型”，才能做好投资。 换句话说“多元思维模型”是否和成功投资互为充分必要条件。

Ontheway回复Ontheway 2010-06-08 21:43

各位看过芒格宝典的人，对多元思维模型怎么看?

思考爱好者回复Ontheway 2010-06-11 11:08

我觉得是非常好的思维系统。和芒格的加州理工经历有关，和理性的学习习惯有关。我感觉自己是有收获和收益的。特别是逆向思维和心理模式，以及对于事物发展合理分析和演绎的框架（可口可乐万亿市值例子），最后一项可以作为很好的思维训练案例。

思考爱好者回复Ontheway 2010-06-11 11:21

我理解，这个东西不是用于投资的。是全面的思维方式。建立这个体系，要求：1. 思维理性，非常理性

Ontheway回复思考爱好者 2010-06-11 13:38

我明白您的意思，就是说要带带学习智慧的心态，而不是学习价值投资的心态去看这本书。

Ontheway回复思考爱好者 2010-06-11 13:41

我也觉得逆向思维是一个很好的方式去看问题。找充分必要条件去证明（或确顶）公司有问题，比找充分必要条件去证明公司没有问题要容易的多。

---

wzybamboo 2010-06-07 18:20

午餐会又开始拍了，段总要去捧个场啊！嘿嘿

wzybamboo回复wzybamboo 2010-06-07 18:23

http://cgi.ebay.com/Power-Lunch-8-Warren-Buffett-/290441757930?cmd=ViewItem&pt=Tickets_Experiences&hash=item439fad84ea

xlli777回复Mr.Rise 2010-06-09 11:15

段伯？？？

段永平回复xlli777 2010-06-09 14:04

[表情]

段永平回复xlli777 2010-06-09 14:12

其实我无所谓大家怎么叫。记得差不多20年前曾经有过两次有趣的经历，先后有两位来自东北的客户，上来就问：“段总您今年50几了？”，搞得我实在不知道怎么回答。可能人家觉得小霸王的老总怎么着都得50几吧?

xlli777回复段永平 2010-06-09 14:19

哈哈，这两位东北客户够青涩的啊～！

高山流水回复段永平 2010-06-09 21:52

那时段总才20多，年轻有为。完全是凭个人能力的。望尘莫及啊。使我想起了李一男，也是个奇才，后来的发展却很多波折。

梦诗（四月的蔷薇）回复段永平 2010-06-10 08:45

不会吧？我和我先生觉得你还是如当初那般年轻，真的！我一直以为你比我小，相识几十年了，才发现原来你比我大呢。嘿嘿。

思行回复梦诗（四月的蔷薇） 2010-06-10 11:21

几十年?

茶水铺回复段永平 2010-06-10 19:52

他们想不到一个后生仔是小霸王的老总，段总好厉害！李嘉诚二十出头一点也是总经理了。

茶水铺回复xlli777 2010-06-10 19:55

现在一般男的叫帅哥，女的叫美女，时代观念在变啊！

茶水铺回复梦诗（四月的蔷薇） 2010-06-10 19:57

段总现在就是后生仔啊，五十多在商界和政界还是年轻有为呢！

梦诗（四月的蔷薇）回复茶水铺 2010-06-11 09:12

说得对呀。

机断行事 2010-06-08 13:43

查理.芒格指出，逆向思维总是有益的，但你成功的关键，并不是你逆着大众思考，也不在于其他人是否赞同你的观点，而是在于你的推理是否正确，推理所依据的事实是否真实。

粗茶淡饭回复机断行事 2010-06-08 19:55

[表情]

ustcer回复机断行事 2010-06-10 22:24

[表情]

---

wusheng0053 2010-06-07 10:16

段大哥，您好。芒格说的东西也太深奥了。他说人要有100种思维模型才行。我想投资应该不用这么多思维模型吧，好象什么都要懂才行投资似的。他把高斯的分布方程式都说了上去。好象听段大哥您说过您不怎么样看书，您的思维模型应该不算很多吧，但我认为您投资非常厉害。

Ontheway回复wusheng0053 2010-06-07 12:27

学这么多，会不会走火入魔？？？？

kevin_wu123回复Ontheway 2010-06-07 12:38

芒格说：巴菲特一生都在学习，巴菲特就是一台学习机器。万里成长才刚开始呢，怎么就走火入魔呢？呵呵大不了提纲挈领式地看、批判性的看吧。。出于淤泥而不染，恐怕才是进步了，否则直接跟着巴老买它最近增持的股票好了，那还要学习干吗?

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-07 12:45

只是怕读多了怕是误读了巴菲特的核心要义吧。要尽可能地去知道我们不知道什么也必须知道什么是自己不该做的就可以了。

kevin_wu123回复Mr.Rise 2010-06-08 10:31

以上说的"出于淤泥而不染"，指的是不符合巴老价值投资的东西，也可以看，但取其精华、去其糟粕。

qkhhfvmq回复wusheng0053 2010-06-08 11:36

学的在多你不去总节.等于没学.不懂的会更多.老子说为学日益.为道日损.

段永平回复kevin_wu123 2010-06-08 13:59

“取其精华、去其糟粕”这句话往往是理想主义者的梦想，实际上经常是倒过来干的，因为搞不清哪些是精华哪些是糟粕。

topcp回复wusheng0053 2010-06-08 14:16

券商股不建议作为长期投资的目标，其实单纯看券商股是一个绝对的周期性行业，牛市比谁涨的都快，熊市比谁跌的都狠。但A股近几年的券商股面临的不确定因素更多，首先是混业的问题，就是银行也做了券商的工作，对券商长期看来杀伤最大，其次是券商也会形成极大的分化，有专门靠佣金吃饭的，有靠承销吃饭的，有靠自己炒股吃饭的，不确定性要大很多。当然如果能更深入的了解某一个券商，还是有投资价值的，只是对于我个人来讲，还不具备在这个行业长期做下去的能力，仅供参考。

kevin_wu123回复段永平 2010-06-08 14:47

是哦，去其糟粕，取其精华！如果分不清糟粕和精华，那就只能盯住必然、绝对、清晰就是精华的部分来进行投资！学习了！

余祥平回复段永平 2010-06-08 15:43

这个完全正确，像剥玉米一样，剥去外面的不能吃的，才能吃到里面的精华处。

xlli777回复段永平 2010-06-09 11:27

作为初学者如果能分清精华和糟粕基本上是不现实的，被学习者还没把糟粕去掉，初学者哪来的辨析力。最起码得学到和榜样一样的层次才有可能开始有那个本事。

茶水铺回复段永平 2010-06-10 20:18

有道理！

爱喝咖啡 2010-06-07 22:06

《穷查理宝典》，我买了一本先大概看了一遍，视角独特，知识广博，是我看过最有价值的书。如果你熟悉巴菲特的投资方法或者看过《滚雪球》，也并不觉得深奥难懂。我认为最有价值部分为《人类误判心理学》，和十篇演讲稿，这是芒格思想的精华。当然还有芒格那句：“我能有今天，靠的是不去追逐平庸的机会！”也值得我们深思。

dujianping_ok回复爱喝咖啡 2010-06-07 23:29

我正在读演讲第二篇：判断好的公司应该具有的思维框架稍稍有些理解。里面还讲了“踢屁股游戏的独腿人”——永远失败。你理解费马吗？

yinhoupeng回复爱喝咖啡 2010-06-10 20:00

你还学到了什么，可以多多说说吗？

---

wanxiaofei65 2010-06-08 13:06

巴老的价值投资适合中国国情吗?中国和美国证券市场比具有较大的不完善性,中国股市玩抄作,从组,预期,加上各种公募,私募,暗庄抄作等,在这样环境下,还适合吗?2, 知道什么时候买什么股票,什么时候卖?

一万颗星星回复wanxiaofei65 2010-06-08 13:13

不适合说明你不懂投资！价值投资在全世界都适用

一万颗星星回复Mr.Rise 2010-06-10 11:22

我引用你段伯伯的话

---

djycrs2008 2010-06-07 12:27

很想去买部oppo手机试试 爱屋及乌就盼着现在用的手机快点坏....

茶水铺回复djycrs2008 2010-06-07 16:05

呵呵，我也觉得！我喜欢它的功能，用空用来学一下英语单词也挺不错。

余祥平回复茶水铺 2010-06-07 17:14

我也希望买个能学英语和上网功能强点的手机。

xlli777回复余祥平 2010-06-09 11:31

有道词典的手机版不错哦，我和我太太都在用它～ 要下载那个最大容量的，不然老是要用网络释义，效率会变低。

余祥平回复xlli777 2010-06-09 16:25

谢谢，我试试。

---

djycrs2008 2010-06-07 12:40

昨天重温了一下2007年《波士堂》 段永平BOSS秀。要感谢那三个观察员 因为他们的不理解 因为他们的思维差太远 反而让段BOSS话多了起来 段永平面对不理解的时候 最爱用的一句话----“你认为不是吗？”不知道老段面对自己的知己的时候，会不会话太少，或许话更多？知己面对面 相视而笑 心领神会？几个不同的电视采访看下来 基本可以看出你是个直率的人，而且骨头是骄傲的。

思考的快乐回复djycrs2008 2010-06-08 22:26

当时段总很明确的说了A股已经不是大家玩的游戏了，可惜大部分都没有听懂，也不爱听，呵呵。

djycrs2008回复思考的快乐 2010-06-09 11:31

是啊 老段说只要输得起你就可以随便玩。A股不是投资的地方。但是A股也出了个投机大师--正大集团戴志康。在A股用价值投机的方法就管用。

---

kevin_wu123 2010-06-08 11:04

以前记得哪位投资大师说过“不再买进”和“可以持有”是悖论，看到TOPCP兄弟“不在股市总市值/GDP（即证券化率）大于1/2的时候买进股票”的说法觉得很有用、很有意思，请教，哪位可以解释一下这一对悖论？（当然，您可以说投资需要安全边际，如果不是从企业微观通常所理解的“安全边际”角度，TOPCP兄弟说的那个规则其实也是巩固安全边际的一种方式，但是担心如果不是一环套一环的良好买进，有可能会踏空很大的上涨阶段，比如在相当长的时期内证券化率不低于1/2，您也许会说那就一直死等，但关键是好的成长个股就已经向上远去。“在证券化率低于1/2时买股”、“在证券化率低于1/2时买进好的成长股”这2句话本身没有错，但是如何没有在“1/2”以下时买进并持有，那么解决“在证券化率不低于1/2的阶段中”的货币保值增值问题？）（这是一个问题，不是一个反问，请教，谢谢）

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-08 11:06

。。。那么如何解决“在证券化率不低于1/2的阶段中”的货币保值增值问题？）

topcp回复kevin_wu123 2010-06-08 11:25

你说的有道理，这是一个机会成本的问题，持币保证不亏损本金只损失通胀，但价格不是很好的买入持股确可能出现本金和通胀的双损失，当然如果从长期来讲，持股是最好的，因为不持股是没办法实现收益增值的。还是性格和职业的问题，对于我这样的职业股民来说对本金亏损看的更重，1/2的比例大概是说当国民经济不再增长，也就是说假设A股（当成一直股票）只有波段价值，而没有增长价值时算的一个上涨和下跌概率同样大的一个粗略算法，当然更安全的是应该不是1/2而是1/3这个数字，因为下跌和上涨不能比较，下跌50%，上涨要100%，因此纯数学的办法是在1/3左右这个位置更划算。如果能坚守这个指标，大概买的稍微有些价值投资的股票都不会被套，或者被套的时间很短。这会对心理上比较舒服。只是要忍耐很长时间的不买股票，这有时候更难受。

topcp回复topcp 2010-06-08 11:38

实际上激进一点的价值投资者更划算一点，就像段大哥这样长期满仓的会非常划算。只是如果两个条件都具备，买进的大盘点位也很低，或者多可以投资的股票满地都是，选择一个被严重低估的股票，就类似网易这种，而刚好手上又有大笔的钱，那一个亿万富翁的门想你敞开了，希望我也能抓到这样的企业。kevin也一样，咱们要努力去找找看

段永平回复topcp 2010-06-08 13:51

准确讲是过去常常满仓，还特别集中。很长时间里80%都集中在一只股票上（网易）。现在没那么集中了，也许有时可以到30甚至40%，但不容易再高了。

段永平回复kevin_wu123 2010-06-08 13:55

“不再买进”和“可以持有”的说法有点“不是好人就是坏人”的意思。现实中确实有些模糊的东西，不能用非黑即白来表述。

topcp回复段永平 2010-06-08 14:02

其实有时候一个网易就足够了，我现在的水平最多就是在网易60块钱买进的初级水平，绝对达不到1块钱就敢买进的高级水平，还要继续学呀。

kevin_wu123回复段永平 2010-06-08 14:53

据说巴老买可乐也就到这个比例

kevin_wu123回复topcp 2010-06-08 14:54

托您吉言！

kevin_wu123回复topcp 2010-06-08 15:02

大概买的稍微有些价值投资的股票都不会被套。。。这个绝对是有感受的，很同意的。其实套了也无所谓，只要套的是金项链，所以价值投资者的心理素质非常好，与其说心理素质好，不如说价值投资者明白的根本的经济规律，心理素质不好也好了。。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-08 15:13

看得准的话，主动买套都是可以的，只是总会有这样那样的不确定性出现，会干扰到自己，心理素质还有待历练。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-08 15:16

呵呵，中小投资者处于信息弱势地位，只能尽可能抓住要点了。。。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-08 15:23

正如本山大爷说：啥也甭说了，都在酒里了！咱们也可以说：啥也甭说了，茅台你能复制吗？这丝毫不怀疑。对于其它的企业，别的没什么，就是怕看错，一看错就错十年，人生没有几个十年的，当然不攀

比是重要的，您的眼里没别的，就是老婆最好！就足够了！呵呵

topcp回复kevin_wu123 2010-06-08 15:32

是呀，我们所说的确定性再高也是要慢慢边走边确定的，过去的数据跟未来还是差太多的，而且做一个企业其实挺难的，过去几年跟着格力和茅台走过来，尤其是格力时间长一些，几乎年年危机，在我这几年基金至少换了4-5波，跟美的对打经常被打的很受伤，做企业其实很难，我们外部股东其实算好的，这些管理层压力更大。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-08 15:35

其实到最后，业绩什么的都不怎么看了，就看董明珠，老袁什么的，其实都把希望建立在他们人格魅力上了。

betterlife回复段永平 2010-06-08 17:44

小生不明白，请教您：现在投资没以前那么集中是因为资金比以前多了或者是考虑分散风险的因素比以前更多呢?

xlli777回复段永平 2010-06-09 11:19

从老板的角度看，有的员工要破格提拔、有的员工要赶紧踢走，大部分还是等他们默默地奉献、慢慢地退休。

---

steper 2010-06-08 17:53

这里很多人都懂茅台，请教各位几个问题：茅台酒公款消费和自己掏腰包消费的比例大概是多少？如果现在公款消费的比例在50%以上，未来五年十年后的比例会是多少？如果公款消费的比例逐渐下降，原来公款喝茅台的人有多少比例会自己掏钱消费？茅台可以“随心所欲”提价的能力主要原因是否因为公款消费对价格不敏感？如果是的话，那意味着公款消费比例下降，茅台就不能像现在这样随便提价？如果不是的话，茅台的定价能力来源于什么？品牌还是酿酒技术还是其它的？茅台在香港、台湾地区的销售怎么样，在他们心目中的品牌形象是什么？世界上是否有类似的公司有如此高比例的产品（比如50%）的购买者是公款消费的?

topcp回复steper 2010-06-09 07:17

我先来简单说说上面的问题，有些没有数据只是从不同的角度出发来考虑的。其实很多问题就是对茅台理解的问题，当然还是同样的道理，不喝茅台的人是很难理解的，当然不喝酒的人就更难理解。1、公款消费的比例和自己花钱的问题，在茅台产量极低的年代里，个人消费者几乎可以没有，因为没有供应，另外当时人也比较穷。茅台的产量近10年扩大了10倍，个人消费者可以购买到了，因此也慢慢的能开始消费了，但比例应该不会太高，我个人估计不超过20%。2、公款消费比例下降后会怎样，如果你是一个业务员，你的客户是一个50岁的老学者，很有诗人气质，有内涵，喜欢喝点酒，那么我建议你请客的时候选择茅台，因为茅台具有诗人的气质，给有内涵的人喝才能品出味道，而对方如果阅历不够，思维没有深度，甚至对人生和生命都没有思考的话是无法喝出区别的，如果公款消费下降，原来消费的这些人是否还是衣食无忧，是否已经开始理解生命，是否开始慢慢的具备诗人的气质那就变得尤为重要，如果我们国家的百姓逐渐富足，大家看待事情的开始趋于独立思考，对待中国的文化和历史开始感兴趣，开始反思人生，那么满足以上条件之后，所谓的公款和私款是没有什么区别的。3、茅台随心所欲的提价主要取决于他的供求情况，如果茅台有一天买一送一了，那我会考虑卖掉了。4、在国外或者港澳地区的销售情况我这里没有数据，但我相信随着人们对中国历史和哲学的思考逐渐加深，会慢慢越来越流行起来。1915年是一个屈辱的时刻，在那样一个岁月里，茅台拿到巴拿马金奖，在一个贵州的小山村里，一群有梦想的人在最恶劣的环境里追逐着自己的梦想，如果没有经过牛饮到细品，没有经过人云亦云到独立思考，没有经过对自己国家的哲学有慢慢的了解，你是很难喝出茅台跟其他白酒的区别的，也无法理解其实公款大吃没有后是一种结局，公款大喝没有后可能是另外一种结局。

华伦 2010-06-07 18:59

芒格更像我心目中的巴菲特，巴菲特先生“不去预测市场”的观点一度让我相当困惑，越低越买的做法自己吃很大亏，芒格先生是巴菲特先生手下我想作为投资合作人思想必定是相同或相似，想不到竟然差异不小。如关于预测芒格有经典语录：“所谓投资这种游戏就是比别人更好地对未来作出预测。”我十分赞同这句话。

段永平回复华伦 2010-06-07 23:19

其实巴菲特“不去预测市场”就是最好的预测，芒格和巴菲特讲的是一个意思，角度不同。芒格的东西有时可能有些难懂，会有些人误解的。你如果真觉得他们俩有很大差异的话，我认为你还要.....

seekingbargains回复段永平 2010-06-08 01:49

巴老不去预测具体时间，但是整体大市是贵了还是便宜，还是心里有数吧？郁闷湖南那个"步步高"怎么要和你们撞到一个名字？有没有沟通过？是不是注册的时候类别注册的不够？逛过那超市，好在感觉那个步步高做生意貌似还比较本份。

brka回复华伦 2010-06-08 11:52

巴菲特“不预测市场”可理解成减少交易。比较容易理解可能。

一万颗星星回复段永平 2010-06-08 14:44

这就是所谓大道至简吧

循佛回复段永平 2010-06-08 14:58

他们应是体证了“无常”，所以“不去预测市场”了

思行回复段永平 2010-06-08 15:04

到股东的信很多地方看到出有芒格的思想！

思行回复思行 2010-06-08 15:06

致

betterlife回复华伦 2010-06-08 17:30

林奇：“没有人能够预测利率、经济形势以及股票市场的走向，不要去搞这些预测，集中精力了解你所投资的公司情况。”巴菲特说：“我和芒格也不知道股市将来会是什么样。这不仅仅只是我们的游戏。”芒格：所谓投资这种游戏就是比别人更好地对未来作出预测。你怎样才能够比别人做出更好的预测呢？一种方法是把你的种种尝试限制在自己能力许可的那些个领域当中。如果你花费力气想要预测未来的每一件事情，那你尝试去做的事情太多了。你将会因为缺乏限制而走向失败。芒格和巴菲特的预测是指对自己所处能力圈的具体投资对象（个体）的未来预测，而不是指整个市场。

永远争第一回复段永平 2010-06-09 00:53

巴菲特的话有点像曾国藩说的“只顾耕耘，不顾收获”，呵呵。

---

xlli777 2010-06-07 12:29

最近看《非诚勿扰》发现一个有趣的现象，节目冠名是步步高音乐手机，但是节目开始前是“美的智能电饭煲提醒您，《非诚勿扰》……”步步高和美的这么和谐的共处哇广告冠名不用签排他性协议的吗？

段永平回复xlli777 2010-06-07 12:36

[表情]

liulog80回复xlli777 2010-06-07 12:56

这是事先说好的。

茶水铺回复xlli777 2010-06-07 12:59

菜单不一样！

茶水铺回复茶水铺 2010-06-07 16:06

丰俭由人!

独立候鱼回复段永平 2010-06-08 22:45

段哥: 我总是在感觉价格合理就全买入,不全仓买入又怕它涨了.结果老是买入后又往下跌不少.形成了坏习惯的怪圈.请问应该怎样才能做得更好呢?例如这几天国内A股中的银行股.以为它底(低)估了.有没有其它方法避免呢?请谈谈好吗?因为这问题我总是解脱不了.谢谢!

红星照我去战斗 2010-06-08 13:57

招商银行12.56了，大家觉得投资价值出现了没?

liulog80回复红星照我去战斗 2010-06-08 15:16

不知道，但我买了

duanmi_ok回复红星照我去战斗 2010-06-08 21:30

问:

duanmi_ok回复红星照我去战斗 2010-06-08 21:37

觉得招行的让制度服务于文化的理念不错

雨天买菜回复红星照我去战斗 2010-06-08 21:58

1）招商局百年历史，稳健的文化比较适合银行。2）招商银行一年200亿利润，目前2700亿市值，按6%国债长期利润，打8折。3）中国经济未来10年增长6%，M2增长10%-->招商银行跑赢GDP & M2还是比较有可能的。

dujianping_ok回复雨天买菜 2010-06-08 22:20

雨天买菜会贵吧？菜都涨价了

一万颗星星 2010-06-08 13:30

今年全球科技百强，比亚迪夺冠，不太清楚这个是怎么评比的，苹果第二，腾讯第三，还是感觉比亚迪很厉害

科科回复一万颗星星 2010-06-08 13:35

招商证券过几天组织我们到比亚迪工厂去参观。

循序渐进回复科科 2010-06-08 13:48

好事，你要多留意，多观察，回来给大家说说

一万颗星星回复循序渐进 2010-06-08 14:19

是参观我们系安这个工厂吗!

一万颗星星回复一万颗星星 2010-06-08 14:25

西安

茶水铺回复科科 2010-06-08 16:45

假如我有机会看一下就爽了，对于投资有点帮助

科科回复一万颗星星 2010-06-08 21:53

我们在深圳所以我想是参观深圳的工厂吧

---

panhuiji777　2010-06-08 20:13

别人贪婪时恐惧 别人恐惧时贪婪 是股市的秘诀

机断行事　2010-06-08 13:43

人品即股德

朴素回复机断行事　2010-06-08 18:53

[表情]

第八大奇迹　2010-06-07 10:05

夏则资皮、冬则资絺、旱则资舟、水则资车,贵出如粪土、贱取如珠玉

bigfigure回复第八大奇迹　2010-06-07 10:21

《史记》733页第二段，范蠡老师说的一番话，是价值投资的精髓。要比格雷厄姆早2000多年。这段话我最近常读。

科科回复bigfigure　2010-06-07 15:21

我十年前就看过这段话。还是要回归事物的本源好些。

茶水铺回复第八大奇迹　2010-06-08 16:54

有道理。

betterlife回复第八大奇迹　2010-06-08 18:00

这个算逆向思维吧?

朴素回复betterlife　2010-06-08 18:41

我想这是眼光，范蠡以独到的眼光闻名

茶水铺　2010-06-08 17:04

四叔增持地产股票

粽子　2010-06-08 13:05

5.招行的官网，论坛是很活跃的，用户的互动很好，而且招行的用户貌似年龄层还是比较年轻，有点像我们OPPO的官网，用户的归属感和认同感很强，我找建行的论坛还没找到。6.平时招行信用卡和去招行办理业务的时候，我也会拿一些POP看，看POP的形象，文字描述，包括形式，发现招行的品牌一致性很好，都是用青春活力的形象来展示金融产品。而且在slogan选择上，为您而变，专注你的关注，我也非常喜欢。7.我也会观察员工的工作状态，招行的服务除了标准化之外了，亲切感很好，有几个去招行，连门卫我都要办理什么业务。他都会告诉你应该填什么单子。8.招行的自助业务很多，ATM一般都会有存取款机。网银的功能使用范围扩大也是优势之一。也许是自己比较偏爱招行，就是从一堆银行里，我是觉得它的形象比较鲜明，而且对用户的尊重和产品的实现上能够做到差异点。疑惑在于，我对金融业不是很懂，从一个只是办个信用卡使用，偶尔去取款和存款，看得很粗糙。我是犯了不懂不做的错了，结果买了招行。就开始一路下跌。跌了我也不怕，因为我相信只要银行业不垮，招行一定是能笑到最后的。我只是担心他涨，因为我真不知道应该什么时候出售它。

大地回复粽子　2010-06-08 16:55

市场短期是投票机，长期是称重机。

---

xlli777　2010-06-07 10:14

段学长现在成了芒格的粉丝啦~滚雪球上说芒格和别人说话的时候完全无视对方的存在,会按照自己的逻辑和思路一直讲,以至于索罗门事件出庭作供时主审陪审全都pissedoff了.真有那么个性么？来自网易手机博客

寻找三环回复xlli777　2010-06-07 11:04

人和人的交流很多时候往往变成努力证明自己的观点（或是证明自己）是对的，至于自己的观点或自己是不是对的那是另外一回事（往往是错的，对的就不争了）。芒格在和别人交流时他的注意力可能高度集中在对事实（或真相或他认可的真理）的探究上，这样很可能会给别人造成“完全无视对方的存在”的感觉。事实上，恰好相反的是，他这种交流方式是最好的尊重。如果对方（或受众）理解和相信，会很快站到和他相同的高度（当然还会有和实践互动的消化融合的过程）。

Ontheway回复xlli777　2010-06-07 12:20

无视对方的存在--这不是好的沟通习惯。老巴更能和大众沟通---可能得益他早年上过演讲培训课程。老巴适合走到前台和大众沟通，我觉的他们2个的分工非常好。

ab909回复xlli777　2010-06-08 08:08

阿段一直很有个性

kevin_wu123回复Ontheway　2010-06-08 10:43

“无视对方的存在--这不是好的沟通习惯。”赞同。记得以前有位先辈说徒弟：你本领没学到，那股腔调到是都学到了。。。。其实我们要学的并不是这样形式的专注，重要的芒格先辈的思维方式，完全达到很难，尽可能地去理解吧。段总是所有价值投资门派名人中付出最多的一位了，哪里见过其它的一些人（价值投资名人们）有给过机会有这样的互动的，互动是段总博客的一大特点，这需要很大的付出（但人有时总是会很忙的，不可能时时刻刻成为网络人，成为回答问题的机器），我们的理解是段总最大的欣慰。

xlli777回复kevin_wu123　2010-06-08 10:58

段学长当然亚克西啦～

茶水铺回复xlli777　2010-06-08 16:44

亚克西

水哥　2010-06-07 09:24

芒格的一个重要投资哲学则是买价格公道的成长股，他甚至认为股价公道的伟大企业比股价超低的普通企业好

循序渐进回复水哥　2010-06-07 09:39

何为股价公道呢

水哥回复循序渐进　2010-06-07 10:44

如果能确定是高成长股，我想3倍市净率买入不算贵吧。

水哥回复循序渐进　2010-06-07 10:46

如果是低成长股，我想只能1.5倍市净率买入。

topcp回复水哥　2010-06-08 10:42

问题就在于如何判断什么是低成长和高成长，呵呵。

topcp回复水哥 2010-06-08 10:43

大家都认为应该是高成长，但实际上是低成长呢，大家都认为是低成长，但可能是高成长呢，芒格的逆向思维就在与此

水哥回复topcp 2010-06-08 11:53

我先找高成长行业，再选择公司。

水哥回复topcp 2010-06-08 11:54

眼光要独特，只相信自己，不能跟风。

topcp回复水哥 2010-06-08 11:56

哪些行业是高成长行业呢？能说说看吗？

水哥回复topcp 2010-06-08 13:55

比如：木塑，石头纸

topcp回复水哥 2010-06-08 15:44

都是很冷门的领域

水哥回复topcp 2010-06-08 16:15

[表情]

思考的快乐 **2010-06-08 15:58**

旅美独立投资人，这个title不错啊，呵呵。希望我过4-5年后也是独立投资人，不过不是失败落寞的那种哈。。

茶水铺 **2010-06-08 15:50**

投资不是利润最大化，而是风险最小化。

---

hihi1025q **2010-06-08 11:40**

段总，我是阿辉！我对价值是一窍不通，请问怎么入门，分几阶段，怎么入门！

段永平回复hihi1025q **2010-06-08 13:40**

[表情]

廖寒星回复hihi1025q 2010-06-08 13:52

先看看《滚雪球》或者《穷爸爸富爸爸》，有助于形成价值理念

余祥平回复hihi1025q 2010-06-08 15:48

从头至尾看完段老师的所有博文，你就会精通并能开始实践了。我的博客里有“向段永平老师学习价值投资的笔记”，分“段老师谈学习、谈投资、谈估值、谈套利、谈实例、谈慈善、谈经营”等几章，也许对你有帮助。

科科 **2010-06-07 12:22**

段大哥：您现在好像对芒格的关注多过巴菲特，是不是您的最新想法？还你您认为世人应对芒格的了解要多一些的原故？

段永平回复科科　　2010-06-07 12:50

你说啥呢？我以前没看过芒格的东西，发现看看也很有收获。但他的东西和巴菲特的东西没什么不一样啊，只是他们的表述方式和角度有时不太一样，强调的东西有时不同而已。都看看对全面理解有好处。如果一个人实在没空的话，看巴菲特的东西就够了。但没看过巴菲特东西的人上来就看芒格会晕的。

科科回复段永平　　2010-06-07 15:12

段大哥：看了芒格的书，李路写的序言，觉得李路也是高手啊。1：您在美国跟他们交流吗？2：书里说芒格一生都在研究灾难性事件。我这几天在看二战盟军登陆诺曼底。德国跟本打不过盟军。我也在想当时德国，日本是怎么做出二战这个灾难性决策的。您了解这段历史吗？

地回复段永平　2010-06-07 15:41

芒格的，还没有看过，惭愧，从他的视野广，看问题角度高，以及道德底线，觉得芒格是个了不起的人正如老师您一样，您的看事物的角度和微细，以及那此不能做的原则，是我们的榜样

余祥平回复段永平　　2010-06-07 17:19

我觉得芒格与巴菲特应该是很好的互型补组合，象毛泽东、周恩来、朱德的组合一样的。

思考爱好者回复科科　2010-06-08 14:04

刚翻了翻芒格的书。感觉由于芒格当年在加州理工的经历，对于数理逻辑，以及心理学更加看重些，还有就是逆向思维。总的来说按照芒格的说法，就是理性。关于心理学模式的总结，我觉得非常有用。另外芒格有时候看来会说一些不经雕琢的大实话，所以我觉得对于理解老巴和巴郡公司的投资很有好处，呵呵。

阿牛 2010-06-08 13:40

段哥，不好意思，在这里问一下关于招商银行的一个问题。为什么H股要17.64港元（折合15.44元），而A股只要12.69元？H股和A股有什么不同吗？

粽子 2010-06-08 13:05

还是叫阿段，公司里都是这么称呼你。我想说一下我选择招行的一些想法，不知道对不对。我只是从招行的一些服务上说，1.我使用招行的网银，貌似只有招行的网银是免驱动的，其他银行都需要装驱动，非常不方便。网银里面的功能和操作的易用性上也是下了不少功夫，比如最近升级的财务管理，对于我们这些刚工作不久的人来说，倒是一个理清财务的好东西。2.培训，一些新业务在基层银行的实现和办理。上次我专门去测试了一下几个银行对“通存通兑”业务的了解，发现也只有招行，只要你一说这个业务就知道怎么办理的。建行和工商，和柜台办公人员怎么说，他们也不知道。3.电话服务的接入。以及转人工所需要的操作次数，招行的电话菜单明显是优化过的，比如我的电话银行这种个性化的设置。其他几个银行在转接，按键次数，包括客服对一些问题的回答。比如我上次问 异地银行卡在异地的ATM机器上给异地卡汇款，手续费如何收？4.目前比较流行的购买基金等服务，在网银中的应用，招行在选择和定投的方式上多样性都很好，而且招行购买基金极少有汇率上的优惠，其他银行为了吸引用户用网银，基金购买都是4-8折，说明招行还是想通过服务的优势防止进入价格战（貌似银行也没什么价格战）。

---

joborn　2010-06-08 13:00

坚守自己的道德底线，完善自己的普世智慧，懂得做人道理才能做事呀！向段老师和芒格学习！

华伦　　2010-06-07 17:23

我偏向芒格先生，巴菲特先生血管里的费雪有点少，15%改85%怎么样？买股票就是买未来，成长应该是公司核心价值。

段永平回复华伦　　2010-06-07 22:57

[表情]

华伦回复段永平 2010-06-08 00:15

我知道这样说话会给人感觉对巴菲特先生有些不敬,但我实话实说,85%的费雪+15%的格雷厄姆是我10多年投资经历痛定思痛后的醒悟.巴菲特投资思想毫无疑问很多是伟大正确的,但同样毫无疑问任何思想都有其局限性,应用发展的眼光看待,否则就像曾经的"2个凡是"了.烦请段先生赐教.

qkhhfvmq回复华伦 2010-06-08 11:19

芒格.费雪.只是提供了怎样看待价值更广阔的想象空间.其实做企业的人早就知道.做好企业要向前看.不是要向眼钱看.但眼前的事不做好.向前看也是白看.就象我也总是争论的现有价值.和未来价值一样.它对每个人的看法不一样.经验.价值价不一样.没办法有一个固定的模式.说把眼前做好就会把未来做好.说要的战略目标.但这个战略目标究竟定多长时间才科学.这问题又来了.所以没有一个固定的模式.你只要执着于任何一种.都有问题.就是说外人看你是价值型投资划着是成长投资.别人看这是正常的.但是你应该是不知道自己是什么类型的.这才是对的.要是你脑子你给自己叛定的是价值还是成长.说明你还不懂价值.其实说价值成长都只是为了理论究竟的必要.学术上的区分.是为我用语言把价值说清楚.但是语言有局限性.是说不清楚价值的.那你又会说说不清楚那为何要说呢.这就是佛说的.佛是想指月给你看.但是你总是看着佛指月的手指.不去看月.

qkhhfvmq回复华伦 2010-06-08 11:25

段总有佛的竟介.但是段总不会认为他是佛的.

topcp回复华伦 2010-06-08 12:09

是我们能理解的企业类型太少有关。如果说彼得林奇说的企业类型有6种，费雪占了2种，格雷勒姆占了2种，林奇自己总结了2种。其实核心还是理解的企业类型太少导致的。这个是这几天体会到的，所以说这个博客很有价值。

---

seekingbargains 2010-06-08 06:18

-- Buffett and Munger said Berkshire's 2008 purchase of a 9.9 percentstake in Chinese car maker BYD Co., which also makes lithium batteriesand solar panels, was a bet on BYD's chairman and founder, WangChaun-fu, not on emerging technology.原来是这样。。。。。。2008年某日我一朋友因比亚迪电子股价严重低于净现金，遂买入。次日准备再买，一看股价怎么突然飚了超过50%，以为网站出错，换一网站还是如此，查阅新闻原来是巴老入股也，看好电动车，未提及电子业务，一走了之。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 78 篇 看起来是个好主意!

2010-06-09 05:50:38 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120105955038112

阿里巴巴等成立国内首家电子商务贷款公司
http://www.sina.com.cn 2010年06月09日 01:40 新浪科技

阿里巴巴将以电子商务(电商频道)行为数据为信用依据，为中小企业提供小额贷款

信息时报记者 陆俊

为构建完整的电子商务帝国，阿里巴巴开始向金融业挺进。昨日，阿里巴巴集团联合复星集团、银泰集团、万向集团宣布成立浙江阿里巴巴小额贷款股份有限公司。据悉，新成立的阿里小贷公司，将以电子商务的行为数据为信用依据，为中小企业提供小额贷款。这也是我国金融行业首个以电子商务行为数据为信用依据的贷款机构。

浙江省委常委、常务副省长陈敏尔形容这是一种“提供金融毛细血管服务的网上微型金融模式。

近九成企业有贷款需求

众多人士认为，最有力的经济复苏一定来自于广大的小企业，因为小企业是整个经济体系最基础性的细胞。陈敏尔认为，小企业是我国经济增长和社会发展的重要力量，解决其融资难问题能够极大程度上帮助小企业改善经营状况，进而增加社会就业、促进经济发展。但一直以来，由于传统金融服务模式所决定，小企业及个人创业者一直是被“忽视”的群体。

此前有调查显示，有87%的中小企业贷款需求是低于6万美金的，但大部分中小企业却难以解决信贷困境。阿里小贷公司人士表示，小企业和创业者是有信用的，而阿里小贷公司的目标就是把电子商务的行为数据转化为他们的信用数据，通过互联网的手段为小企业、创业者提供24小时、快捷简单的信贷服务。

陈敏尔表示，作为一家创新型的网络金融服务企业，阿里小贷公司借助现代网络为阿里巴巴集团旗下各网络平台的中小企业及创业者提供资金帮助，既是传统金融行业的承接，又充分结合互联网的优势；既是电子商务的应用创新，又是小额贷款公司模式的创新，对传统银行融资模式的不足起到很好地弥补作用，更是为突破中小企业融资难这一世界性难题作出了有益的尝试。

网络信用成信贷依据

据悉，阿里小贷将与阿里巴巴、淘宝网、支付宝底层数据完全打通，通过大规模数据云计算、客户网络行为、网络信用在小额贷款中得到运用。小企业在阿里巴巴、淘宝店主在淘宝网上经营的信用记录、发生交易的状况，投诉纠纷情况等信息都将在评估系统中通过云计算分析，最终作为贷款的评价标准。

此前，阿里巴巴集团一直在摸索创新，为中小企业及个人提供门槛更低效率更高的金融服务。早在2007年6月，阿里巴巴与中国建设银行、中国工商银行合作共推小企业贷款，小企业不需要任何抵押，由3家或3家以上企业组成一个联合体共同即可申请贷款。去年9月，阿里巴巴集团与格莱珉银行信托基金携手开展格莱珉中国项目，向中国最贫困的居民提供小额信贷金融服务。

在过去三年里，阿里通过银行合作和自营方式为小企业提供128亿的贷款；试运营期间，小贷公司累计发放贷款9038笔，累计贷款发放额2145万元，不良率为零。

文章评论

衡山行侠 2010-06-10 16:58

段兄你好，我查了一下网易、sohu、sina的股价，发现在2001--2002年之间基本上股价都在一块钱左右，且之后几年里都长了几十倍。你对网易的投资也谈了不少，但是有个问题我没弄明白，就是你为何当时只选了网易一只押上了身家（当时网易还面临摘牌的压力），你当时考虑了sohu和sina没有？如果当时同时购买三家的股票，你认为是否风险要少些？因为不可能这三家都最后玩完。谢谢

kevin_wu123回复衡山行侠 2010-06-10 20:40

既然衡山又提及了网易，那么我也补充请教一下段总：（设身处地的想、思考和感受一下先）我谈谈以下几点：1.我认为段总的网易投资，具有“困境反转”的特征，当然网是一家好公司，它也具有“好公司”特征（本质是），因为我没有看它后续的报表，不知道（应该是）它是也具有在后来看来横明显的“成长股特征”，更直接的说，我想请问段总，在2001-2009年的整个主要持有过程中，网易静态的PE和PB最高达到了多少？不问最低，因为我想了解段总一直不卖的原因是它始终没有高估还是有过高估而对这公司前途实在太看好而不卖的？（这8-9年中网易是否出现过显著高估？）2.一翻倍可以理解，再翻有一倍还不卖就有点难了（通常），但是再翻一倍也只有8倍，还要再翻一倍，再翻一倍，再再地再翻一倍，还只有64倍，还需要再来50%，请问在这个主要仓位的持有过程中有没有特别想卖的时候？大概有多少次？次数多吗？当时是如何解决这个问题的？是下意识的离开盘面，还根本就在忙别的或忘了等等？？（我们更关心段总是如何持有网易的？比如何发现它更重要）

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-10 20:58

3.回过头来看，如果不从价值投资选公司的角度来说，仅仅是闲聊，从中观（行业）层次来说的话，抓住了时代的大趋势等于也是抓住了大机会，比如这10年中的房地产行业和互联网行业，当然这里倒下的公司也很多，剩者为王。段总认为是公司的经营造就了公司（丁磊先生是第一要素）还是行业大背景造就了公司（行业起来了是第一要素）？或者也和衡山兄弟问题相同，是否考虑过三分布局？为什么不这么做？是不是和自己当时的性格（想搏大，或者当时学巴老主要学到了“集中”）有关？4.未来50-100年之后再来看，互联网对于生活的改变（包括未来的与3G有关的互联网，或所谓的下一代互联网）可能是（不排除是）和蒸汽机、电灯、电话的发明同样伟大的变革，如果是，那么互联网公司的春天远远还没有结束，才刚到来（相信胡总说的8大支持科技领域也看到了这一点）。段总现阶段对于互联网的投资更多的是因为看到了这一点还是出于自己曾经做过游戏行业的经验（能力圈）？5.段总认为互联网公司最大的弱点、劣势是什么？因为它的壁垒说大也大，说小也小，谁（某资本方）都可以创造品牌，当然，需要代价。“我们离破产永远只有30天”这句话是否同样也适用于阿里、雅虎或网易，如果决策失误的话。您对行业的看法会根据自己的经验毛估还是会适当参考互联网专业人士的意见？（希望以上问题没有问错问题，如果不恰当之处，望请谅解）

henry6688回复kevin_wu123 2010-06-10 21:56

段总的网易8年抗战，绝对称得上是投资奇迹。但这个奇迹似乎也很玄，试想当时网易倒闭了，也就没有这个奇迹了。从稳妥的角度看，当时搜狐和新浪也是那个价位，财务指标都差不多，后来涨的也差不

多，那时三家三一三十一可能更为稳妥。段总独投网易，可能和丁磊认识并信任他有关吧。

段永平回复henry6688 2010-06-10 22:05

后来涨得差不多是什么意思？

段永平回复kevin_wu123 2010-06-10 22:12

不知道当时的pe，也不知道什么是pb，想的就只有所谓未来现金流的概念（连折现都好像没算过）。只有能看懂公司和生意才能做到这一点。前面早就说过，卖股票和成本无关，所以任何人想问为何能持有网易到100多倍的博友请参考这一条。

henry6688回复段永平 2010-06-10 22:28

就是搜狐和新浪也涨了很多倍的意思，不知正确否？

段永平回复henry6688 2010-06-10 22:33

恩。不过差了5倍以上吧。

xlli777回复henry6688 2010-06-10 22:53

网易做网游以后几乎脱胎换骨啊~ 投新浪那些的话少赚一亿多美元

地回复段永平 2010-06-11 02:39

段老师好,本人作个真实的比喻: 我老板在地产这块投资很在行,在N年前,别人需要一万元现金,把自己当街祖层给了他,后来值100万了!中间有很多人,在各个价钱,都向他,想买他的地,但是他到现在还没有卖,现在更贵了.还没有卖.我问他: 他说,一,我不需要这个钱用,二,这个地方还会开发成中心商业区, 还会增值.看到段老师您的话,就起想老师的故事,中间有相似之处,一看得懂这个标的, 知道自己这宗生意的情况.是不是呢, 您对投资标的的熟悉和把握,如同自己经营的公司一样明白和驾驭得了.如同做经营生意一样.

poeme_gmat回复地 2010-06-11 03:02

，无师自通，已经明白投资的真谛了。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-11 08:25

段总在网易上做到了2点。1、在自己熟悉的圈子里面做，如：科技类。2、当别人都不看好的时候，他知道没事，这个时候这个股票会被低估，科技股当时走进人们生活的时间短，了解的人很少，因此被低估的更严重，这一点跟芒格的心理学有极大的关系。其实对我们都一样，我们有自己能了解的圈子，当我们圈子里的股票出现被大家都不看好的时候，有时候不看好的理由似乎还很充分，那机会就来了。其实也简单也复杂。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-11 08:29

4.未来50-100年之后再来看，互联网对于生活的改变（包括未来的与3G有关的互联网，或所谓的下一代互联网）可能是（不排除是）和蒸汽机、电灯、电话的发明同样伟大的变革。----------如果你的判断没错的话，那么互联网行业不会让你赚大钱的，绝对不会再出现一个网易，因为你这样的判断大部分人都会，你应该先去想一下哪个行业最不被人看好，然后再看看有没有机会，那就有可能出现个网易了，呵呵。个人体会，随便闲聊。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-11 08:50

我过去也一直犯这样的错误，对一个行业总是先判断是否有成长，但实际上我这几年才发现如果要想抓住一个10年翻20倍或者40倍的股票，那一定在当前买入的时候是不被看好的，慢慢的随着增长，企业似乎没有那么不好，似乎行业也逐渐变好，那么就会变成大量的人追逐，本身买的时候15倍的PE是常态，慢慢的就会变成30倍为常态，这样除了增长部分的钱之外，PE这一部分也翻倍了，就会出现段大哥的网易。如果我们现在买入的都是被大家看好的，那么也可能10年后还没看好，但PE不会变，可能还会下跌，我们只是赚成长的钱，因此会少很多。

思考爱好者回复henry6688 2010-06-11 09:11

我理解，即使 网易因为某些原因退市，对于段总也是无所谓的。所以根本上是企业经营风险。

段永平回复topcp 2010-06-11 09:28

网易的pe就没高过。

topcp回复段永平 2010-06-11 09:34

晕，那网易就是完全凭对企业的了解了，几乎没占到市场波动的便宜。

冠希大哥回复topcp 2010-06-11 09:50

我过去也一直犯这样的错误，对一个行业总是先判断是否有成长----------我觉的也不是错误吧!毕竟这样去判断资金更安全，尤其对我们这种初学者来讲更该这样去想问题！至于您现在的眼界，只能说是您段位高了。

topcp回复冠希大哥 2010-06-11 09:56

其实都应该这么去看问题，芒格说的总是反过来想应该就是这个意思，大到选一个行业，中到选一个股票，小到选一个买点，先把自己当成大众，然后根据大部分人可能的做法反过来指导自己的做法，我的理解这就是芒格说的总是反过来想的真实含义。

henry6688回复段永平 2010-06-11 10:03

还是段总的生意感觉厉害，精确制导，这在当时网络股普遍一片狼藉的情况下还能分辨出细小的差异，可见功力之深前无古人后无来者啊。惊叹中ing.

henry6688回复xlli777 2010-06-11 10:05

段总的生意精确制导感觉令人惊叹啊。

henry6688回复思考爱好者 2010-06-11 10:09

可见，投资的根本还在于对“生意”本身的正确理解啊，理解后才能抓住真正的大机会，而不是似是而非，模棱两可。犹豫难决是最要不得的。

henry6688回复地 2010-06-11 10:17

其实，这是一个为什么“买”，在何时“卖”的投资最简要明确的具体案例。

henry6688回复topcp 2010-06-11 10:33

你这个思路绝对是高手的经验之谈，在“戴维斯双杀”的底部克服恐惧心理，看准“生意本性”而买入，等待“戴维斯双击”的机会才可赚大钱。

xing回复topcp 2010-06-11 10:41

topcp兄，您的水平也很高啊！看了您对的公司的理解使我受益非浅，谢谢您了。

xlli777回复henry6688 2010-06-11 10:44

是啊，好精确的！

topcp回复xing 2010-06-11 10:48

过奖了，看来以后不能多说话了，有炫耀的嫌疑。

topcp回复henry6688 2010-06-11 10:51

过奖了

kevin_wu123回复topcp 2010-06-11 12:28

如果你的判断没错的话，那么互联网行业不会让你赚大钱的，绝对不会再出现一个网易，因为你这样的判断大部分人都会，你应该先去想一下哪个行业最不被人看好，然后再看看有没有机会，那就有可能出现个网易了，呵呵。个人体会，随便闲聊。如果要想抓住一个10年翻20倍或者40倍的股票，那一定在当前买入的时候是不被看好的，慢慢的随着增长，企业似乎没有那么不好，似乎行业也逐渐变好，那么就会变成大量的人追逐，本身买的时候15倍的PE是常态，慢慢的就会变成30倍为常态，这样除了增长部分的钱之外，PE这一部分也翻倍了，就会出现段大哥的网易。----------关于您说的这个，意思是清楚的，也表示赞同。这又回到了，a.好价格中等公司，b.中等价格好公司、c.好价格好公司的话题上来了，芒格认为b比a好，而您说的恰好是c.只是您说的意思是实际操作中紧盯“不被看好”这一点，不过最终还是取决于这个企业和行业是否可以走好。您说的意思，部分正是我之前说的边际资本报酬率带来变化的问题，您这里着重关注了人气的冷热对于估值的影响，当然如果一个公司持续保持低PE并不是坏事（正如段总说网易PE没高过），这主要取决于网易内在的高成长，而不是表象的人气吧我想。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-11 12:31

您说的是C，好价格买好公司，和中等价格买好公司不矛盾。“好价格买好公司”在买的时候往往体现为“被人弃”，“中等价格买好公司”并不一定需要“被人岂”这个条件，毕竟不是人人需要每个股票都成为网易啦，这是这里谈到了网易。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-11 12:40

我感觉，对于互联网是否能成为超级革命性变革，这个不一定人人可以看到，即使说了（看到了）如果不这么去做，等于没看到，如果说人人看到了，我觉得茅台的价值也是人人看到了，如果边际资本报酬下降，那么估值水平会有影响，而如果非要反过来说，我的这种观点是代表了大多数（而是错误的话），呵呵，那么这个就很难说了，什么是“大多数人都这么想”，我觉得这个本身就是伪命题（因为，以茅台为例，您也可以认为它太白马，太被多数人看好了，但你也可以说正如我说的大多数人都这么想，所以它才是被少数人看好，以及近期的增长失速就不被基金看好了，当然您如果看好的话就是少数人），我想只能是尽可能的根据具体情况去看吧，把握“被人弃”的机会通常隐含的前提是它是个有潜力的公司，只是有时谈的是前者，有时谈的是后者，其实缺一不可。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-11 12:51

对于具有“困境反转”特性的机会，“以退为进、以屈求伸、以柔克刚”的意思就是“在别人恐惧的时候贪婪”，是一个意思，大浪之下出真金，退一步海阔天空，或者说在不被人看好的时候参与。不过这只是一种，众多类型中的一种，不能等同于所有的机会都如此，正所谓白马非马。对于互联网或某一行业前景的判断，不总是需要“目前它不被人看好”这个条件（当然有这一条更好）。“先去想一下哪个行业最不被人看好，然后再看看有没有机会”这个说法对了一半，“先去想一下哪个行业未来最有机会，然后再看看是不是当前不被看好或者还是属于估值合理的”这个思路也很正确。不能以偏盖全。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-11 13:05

从定义上，10倍PE买进，40倍PE卖出，获得投机收益，20倍PE买进，20倍PE卖出，获得投资收益。这只是一种说法。巴老的价值投资，两种情况会合二为一的做，都要，如果定义巴老的价值投资中不包含任何投机的话，那么以上两种均是投资收益，前者注重“人弃我取”，后者注重“成长性”。我谈的是行业的前景，如果用这是多数人还是少数人的看法反驳，我认为已经超出范围，这并不是矛盾的。同样，现在很多人也都会知道去低买，但是它们未必能买到未来的好公司，如果再以“追涨杀跌”来批判“价格交易者”似乎也滞后了些，散户里“会买跌、买价值、买低估”的现在多了，弱点还在于对于公司前景的判断不那么相信、坚定。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-11 13:11

有的公司从来没有高估过，有的公司从来没有低估过，它们看似两种不同的状态，但是他们都有着一样的价值实现本领——成长性。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-11 13:16

topcp回复kevin_wu123

topcp回复kevin_wu123 2010-06-11 13:57

你误解了我的意思，我只是想说芒格所说的“反过来想”做一个例子。股价是由心理因素造成的，那么说如果大家都看好股票的时候，其实很多时候都是高估的，或者合理的，这应该就是市场部分有效理论的

部分概念，这个时候如果买了，也不是说赚不多少，只能说可能收益会很一般，但绝对不是说不能投资。但如果能够反过来想，先从大家不看好的行业入手，去找寻不看好行业的成长股，当然不是所有不看好的行业都是好行业，不看好的行业大部分也真是不好的行业，但一定有好的，那么很多用户会慢慢发现这个行业，比方说格力，从我买到现在格力在最高的6000多点22倍市盈率，很多时候都是10倍上下的市盈率，想起来也是很可怜的，但格力确保持了过去10年的30%的复合收益，而这样的企业正常的市盈率应该是30倍左右。那么就因为大家对家电企业有看法，利润太低，企业风险大，认为需求不会无限大等等造成的，但我相信不会一直这样，总有一天大家才发现这不是一个缓慢增长的企业，其实它是一个快速增长的企业。我其实只是说一个例子。没有说不能投资成长的企业，只是说大家都看好的东西可能不会低估，甚至短期内是高估，这样会降低收益。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-11 14:18

所以是看情况而定，我之前说的LOCCITANE的例子，却是不需要等到市场心理出现问题时才买，否则也许就没机会了，只要拥有明确的成长性，我是这么看它的（也可能会错）。 不同的时候不同的用法吧，“白马”非“马”了。。。。

段永平回复topcp 2010-06-11 14:29

股价是由心理因素造成的----------短期是投票，长期是秤。

topcp回复段永平 2010-06-11 15:32

我有时候只是不理解，一个企业很长一段时间已经证明了它属于比较快速发展的，按道理应该给予一个比较高的PE，可是一直都没有这么高，很是古怪，因此我在想是不是会有一直被低估下去的可能，很久也不会被矫正过来，其实我的本意是希望即赚企业成长的钱，也赚PE的增长的钱的。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-11 15:37

最好是这样啦，有时可遇不可求了，完美案例应该是这样的了。。。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-11 15:54

是的，可遇不可求

rocx123回复kevin_wu123 2010-11-04 12:23

刻意去找，往往找不到，我的感觉是妙手偶得之

---

xlli777 2010-06-09 11:07

来来来，借学长的地儿做广告啦～又到一年高考辰光，各位博友家里如果有适龄青年，欢迎来报考浙江大学啊～相关内容可见博文：http://xlli777.blog.163.com/blog/static/138567771201059111226 59/

盛世天空回复xlli777 2010-06-09 11:44

耶鲁大学http://www.youtube.com/watch?v=tGn3-RW8Ajk

xlli777回复盛世天空 2010-06-09 12:16

哈哈，那个MTV真有意思！

盛世天空回复xlli777 2010-06-09 12:23

耶鲁大学百名本科生自编、自导、自演的!

xlli777回复盛世天空 2010-06-09 12:46

有才～我也贴了一个我们学院的搞笑视频，放到博文里了～

段永平回复xlli777　2010-06-09 14:02

[表情]

poeme_gmat回复xlli777　2010-06-09 21:15

我推荐一个文科经济类的：中国人民大学。地处中观村附近，旁边有北大，清华，北理工，北外，解放军艺术学院，北京舞蹈学院，民族大学等。

红星照我去战斗回复poeme_gmat　2010-06-09 21:44

呵呵。我也推荐一个--马克思学院，偶是大学基本没读，全都是跟着马克思蹭知识。目前是跟着巴菲特蹭知识。

盛世天空回复红星照我去战斗　2010-06-10 03:47

马克思学院!欢迎来http://www.sjgczy.com/全党全军，全国各族人民在共产主义旗帜下团结起来，用马克思主义统一思想，彻底消灭一切私有制度和私有观念，把新中国和人类世界建设成为人人平等、自由、幸福的天堂。 全世界无产者和一切被剥削阶级、被压迫民族联合起来，为促进人类社会的和平发展共同繁荣，在全世界早日实现共产主义而共同拼搏努力奋斗！

独行者回复xlli777　2010-06-10 08:32

我希望有机会能去你们那读研究生

xlli777回复独行者　2010-06-10 08:37

Welcome~

茶水铺回复xlli777　2010-06-10 19:15

我差一点就读浙江大学，我读的是邕江大学

茶水铺回复xlli777　2010-06-10 19:22

清华是宝马、北大是奔驰、浙江大学是奥迪，个人理解，主要是由于大学的侧重发面和汽车的突出方面来分类，国内奥迪比较好卖。

茶水铺回复盛世天空　2010-06-10 19:24

如果不遵循规律，马克思的东西不小心会往错误的方向发展！政治的东西打住，呵呵！

茶水铺回复xlli777　2010-06-10 19:36

考上浙江大学的学生的智商都是挺高的，很羡慕！

余祥平回复xlli777　2010-06-10 21:22

只寄希望于子女们了。

盛世天空回复xlli777　2010-06-10 21:43

中国的教育主要是教育人服从，自古至今都没有变。所以培养出的人，不是顺民就是暴君。对不对?

xlli777回复盛世天空　2010-06-10 22:27

嗯？何出此言?

盛世天空回复xlli777　2010-06-10 22:32

在网络看到的,所以请教读书人

盛世天空回复xlli777 2010-06-10 22:41

我又买了钢铁入战场(炒底)不知是底吗?

xlli777回复盛世天空 2010-06-10 22:50

没感觉，反正我受完教育后是当工程师，不是暴君也不是顺民：）我相信灵魂归根结底都是自己的。

xlli777回复盛世天空 2010-06-11 08:44

唯不炒者，天下莫能抄其底

段永平回复xlli777 2010-06-11 09:26

[表情]

八次方回复茶水铺 2010-06-11 09:26

英雄不问出处，主要在个人修为，做股票更是修心，悟道的事情。

盛世天空回复xlli777 2010-06-11 09:33

我是"网络坐家"有时也会猜到一天底.

茶水铺回复八次方 2010-06-13 19:16

每个人都有擅长的地方，个人比较喜欢某些方面比自己强的人!

八次方回复茶水铺 2010-06-13 21:51

同意，没有人每个方面都强!

盛世天空回复xlli777 2010-07-02 02:51

我又买了YHOO@$13.81入场(炒反弹)

化境 2010-06-23 16:06

虎落平阳：雅虎市盈率仅4.5倍！(2010-06-21 21:49:39)http://blog.sina.com.cn/s/blog_4a78b4ee0100jqco.html

化正回复化境 2010-06-25 08:50

[表情]

---

xlli777 2010-06-23 01:43

学长最近还关注众品吗?前几天我和两个去过许昌实地调查过的同学吃饭问起了对众品的看法,他们的意见都比较负面,说这是个很小的企业.另外强调了河南的政府环境非常恶劣,河南的企业苦处特别多. 来自网易手机博客

xlli777回复xlli777 2010-06-23 02:03

企业所在地政策环境的问题,学长您觉得是重要问题吗?我当时想富士康这类劳动密集型企业如果在深圳用工成本高起来了可以转战去河南或中西部地区,同学说这些地方的政府是最大的问题.政府不靠谱的话什么企业也活不下去.

---

xlli777 2010-06-20 16:24

请教学长和各位博友一个问题哈~大家对国内的租车业务怎么看?比如像美国Hertz那样的旅游租车和Uhaul那样的卡车租赁.国内好像还没有成规模的哦？来自网易手机博客

xlli777回复xlli777 2010-06-20 23:22

补充一下，跟朋友聊到租车公司在国内的前景，朋友认为没前途，因为国内“打的”的成本很低。但我想有几个方面还是有前景的，一是中长期的租车，比如工作调动到某个城市要呆上一年半年，买车不划算，租车也许是个好主意；再就是像Uhaul那样的搬家用的租车，中国人力成本一旦上去了，这个租车应该也蛮有前景的。不知道大家有什么看法~

段永平回复xlli777 2010-06-21 00:13

国内会有很多车不回来的情况发生，美国极少。

xlli777回复段永平 2010-06-21 00:19

对哦……国内好多人命还不值一辆车钱，信誉就更难保障了

xlli777回复段永平 2010-06-21 13:57

不过现在国内的信用体系好像也越来越健全了，我在国内租过两次车（在杭州租“车友”的车，在北京租“一嗨”的车），没听工作人员抱怨过丢车的问题，也许这种情况并没有想象中多。租车的时候要提供驾照、身份证、信用卡等信息，用租车的方式偷车，成本肯定比直接偷要大些。

xlli777回复段永平 2010-06-22 15:32

我觉得汉庭这类的连锁酒店如果兼营租车业务很makesense,有网点和品牌的优势.机场车站设些点,再在酒店直接有点,顾客很方便.按我的经历,一辆20万的车大概是300的日租.3年基本就回本了.而提供了租车服务的汉庭酒店业务本身应该会更有吸引力.这想法是不是又幼稚了?

---

topcp 2010-06-09 08:23

段大哥有个问题请教您，你的e/e法则里面的负债是短期负债还是长期负债，还是总负债呢？有些企业长期负债很少，短期的如1年内要支付的员工工资，或者给供应商的货款这些短期负债很大，因此不知道算哪一部分，还是只算银行贷款这一种负债。

思行回复topcp 2010-06-09 09:06

按我的理解是总负债（没根据，只是觉得如此）， 就是所有的负债-现金及等价物+市值=EV。

kevin_wu123回复思行 2010-06-09 11:21

EV/EBIDTA

段永平回复topcp 2010-06-09 13:50

enterprise value的本意是如果你要买下这个公司真正要花的钱。

topcp回复段永平 2010-06-09 19:48

我好好体会一下。

xlli777回复kevin_wu123 2010-06-10 23:06

为啥要用EBIDTA啊？我记得巴菲特反对用这种理想状态的盈利作参考。我觉得Depreciation和Amortization扣掉还情有可原，Interest和Tax扣掉不会有点儿太自欺欺人了吗?

kevin_wu123回复xlli777 2010-06-11 13:29

那您的结论是如何？ 洗耳恭听。

kevin_wu123回复段永平 2010-06-11 13:30

这句话有助于理解。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-11 13:32

一般EBIDTA、EBIT出现多一些吧，没细想。。

xlli777回复kevin_wu123 2010-06-11 13:35

我那是疑问句，没有结论～ 就是想知道为什么要用EBIDTA。

Ontheway回复topcp 2010-06-11 13:54

enterprise value的本意是如果你要买下这个公司真正要花的钱。----------和您讨论一下："买下这个公司真正要花的钱"是enterprise value的本意。那"买下这个公司真正要花的钱"不就是他的市值吗？如果不是，那是不是：市值 – 现金和现金等价物？如果也不是，那是不是：市值-现金和现金等价物+负债？盼解！

topcp回复Ontheway 2010-06-11 14:01

段大哥的意思是根本不知道股价，呵呵，只是看到有这么多资产，现金，负债，利润什么的，大概买下来的价值。呵呵，是两个概念

Ontheway回复topcp 2010-06-11 14:05

那就是账面价值咯？

topcp回复Ontheway 2010-06-11 14:10

把整个股票都忘了，把企业当成一个小生意，一个小厂，有多少设备大概多少值多少钱，多少货，欠了银行多少债，现在现金还有多少，每年能大概赚多少利润，然后让你花钱买下来，你愿意出多少钱，账面价值对一部分企业有用，但很多企业不一定在账面价值上，也可以在其他地方，或者财务表上没写的东西，总之不看现在股价多少钱，算当前值多少钱，再回头对股价。

Ontheway回复topcp 2010-06-11 14:19

明白了。非常感谢！

段永平回复topcp 2010-06-11 14:26

enterprise value实际上和股价有关。就是你按市价买下一个公司时实际上你还要另外付钱买下公司的债务（如果是现金的话实际上你会少付钱）。比如：yahoo现在的market capital是20.91B而enterprise value是17.67B（现在yahoo finance上的数据）。

topcp回复段永平 2010-06-11 15:42

我大概明白意思了，实际操作一下，请段大哥指正：比方说万科（股本100亿）现在PE是13倍，因为他有240亿的债，100亿的现金，那么他的EE应该是13+2.4-1=14.4，通过这个值来考虑现在他大概处于什么情况，这个EE就有负债和现金在里面了，不知道我理解的是否正确。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-11 15:59

数据会不会有问题哦

topcp回复kevin_wu123 2010-06-11 16:03

万科的例子不准的，负债和现金都是假设的，只是把负债和现金分开记PE

kevin_wu123回复topcp 2010-06-11 16:17

哦，怪不得，我也没仔细看它的报表，就软件里打开来看一下而已。7.13元*110亿股=784.3亿元，今日市值以2009年底为基准，负债总额是922亿元啊（不知道看错了没），现金（“货币资金”）是230亿元（应收账款7.13亿，其它应收款77.86亿），如果是784.3+922-230=1476.3亿元，如果段总这里说的“现金”也包括“应收账款”“其它应收款”“存货”（要看存货的质量了，是否不贬值），那么再减去两项应收款的话，万科的EV就是1391.31亿元。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-11 16:22

其实这个也是我要问段大哥的，我认为负债不能算922，我一般只算长期负债，另外现金我一般只算剩余的钱，或者现金等价物，应收款什么的都不算，都属于经营范围内的，只是不知道这样是否合理

topcp回复kevin_wu123 2010-06-11 16:25

如果按照你这个算其实也有道理，这样更严格一些

kevin_wu123回复topcp 2010-06-11 16:55

其实这个也是我要问段大哥的，我认为负债不能算922，我一般只算长期负债，另外现金我一般只算剩余的钱，或者现金等价物，应收款什么的都不算，都属于经营范围内的，只是不知道这样是否合理----------"一般只算剩余的钱，或者现金等价物"，理论上来说，或许这个是正确的吧，谁知道那些存货值几个钱呢（这里面，公司不同就大有差不多了），不过现金和这些除现金之外的流动资产之间好象也经常在转化的吧，怎么就知道应收账款收不会来，或者目前的现金就不会变成下一阶段的原材料或存货呢？还有就是，负债你不算负债总额？也是不同企业不同的吧，有时负债也许是好事吧，如果资金成本极低的话，在负债的结构中，我们知道一般认为长期负债比短期负债多要好，因为这么财务更稳健，但是你把长期负债一加，把短期负债到是没有加，会不会是低估了短期负债的风险，而高估了长期负债的优势呢？ 我感觉是不是还是得计算负债总额啊！而且还得看看负债的结构是否合理了。把这个EV算出后，然后和谁去比呢？一般认为是EBIDTA，不过xlli777兄弟对EBIDTA提出了质疑（巴老好象也确实质疑这个，我记得巴老就是一直在说那个"a+b-c"），和谁去比呢？我很想听听其中的来龙去脉，希望解答。并且，多少的比值算是比较合理呢？

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-11 17:03

xlli777 ，对于巴老说的那一段我有点淡忘了，好久没看那本书了。我感觉巴老在批判EBIDTA的时候主要是指a加上了b但却没有减掉c，好象是这个意思吧，巴老计算的股东收益应该是"a+b-c"，如果我没记错的话，真的有点模糊了。如果不用EBIDTA，xlli777，那您认为分母用哪一种利润比较好？我印象中人们对于ROE的批评主要是因为它的分子和分母的口径不统一（分子是总资产产生的利润，分母确是净资产），所以说ROE也有缺陷，是从这个角度来找它的缺点的，所以要进行调整，那么调整后就是用整个企业的价值（EV）来替代ROE中净资产，那么分母呢，需要找到一个与之相匹配的利润来作为分子，除了EBIDTA和EBIT，你认为用哪个好些？为什么？

topcp回复kevin_wu123 2010-06-11 17:32

我们一般对一个企业的评估（不看任何负债表什么的），大概都是这个企业每年能赚多少钱呢，有没有欠债呀，有没有设备厂房呀，现在账户上还有多少钱什么的，那么这里面大概就把经营的负债和一些账款都去掉了，我大概就是按照这个感觉算的，因此我只算长期负债和现金等价物，其他的我认为只有在破产清算的时候才有价值，当然企业类型不同还是不一样的，所以我特别想让段总给解释一下，到底怎么算？

Ontheway回复topcp 2010-06-11 17:53

评估有2个，一个是向下评估，也就是账面价值；一个是向上评估，就是未来现金流。你想问的是向下评估吧？我觉的是：总资产-负债，剩下的就是了。但剩下多东西能不能或则好不好折现，那就不好说了。假设现在公司要清算，那现金，不用说，首先还债；现金不够还还，流动资产补上。留给股东的就是那些设备，厂房之类的不容易变现的东西了。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-11 18:02

你说的跟谁比确实有道理，只是大概还原一下市值。只有很低估的时候才能有感觉

王一飞回复topcp 2010-06-12 11:14

比如格力吧，下面数据是近似值。总股本18.8亿，现价20元左右，负债400亿，现金多70亿，他EE是376＋400－70＝706亿，这么算就是用700多亿买下格力是值得的。可总觉得这太贵呀，整个企业资产

500多亿，其中负债400多亿，股东权益才100多亿呀。可我觉得500多亿买下是合理的，因为企业声誉不高。请指正。谢谢

topcp回复王一飞 2010-06-12 11:22

对他一般我只看长期负债，也就是说看要支付利息部分的负债，400亿的负债因为都是1年内要支付的，只要能卖出去空调就没事，因此对于他我会直接用资产来衡量是否划算，但这样的企业也不能掉以轻心，就是他的销售额一定不能下来，否则他的短期负债就会有麻烦了，其实我看待他的就是资产和销售额，利润率是第二位看的，当然如果打价格战，利润率都无所谓。

王一飞回复topcp 2010-06-12 11:57

学长能帮我看看下面这个思路有没有问题吗？多谢啦～ 记得art753兄也持有过这个股票，欢迎来指导一下。

topcp回复王一飞 2010-06-12 12:18

首先说一下，我对地产公司也是近期才去了解的，了解的不深入也不是很懂地产行业核心的东西是什么。但从你说的这点信息上看来，这可能是一个困境转型的企业。如果你对这个企业的老板都足够的了解，确信他能带领企业走出困境，这是不错的一个股票。对于这个企业的有这么多的现金看来是和好事，净资产主要就剩下这个汤臣一品的11万的60%没卖出去，如果算剩下6.6万平方米，按尽快出手每平方米卖2万算，值13.2亿，加上27亿的现金=40.2亿，跟现在的市值差不多。当然如果非要按照5万一平方米算，那就有你说的50多亿净资产了，但这么久还没卖出去，我看按照2万算最低的，应该也差不多。这个企业最大的问题就在于你对管理层的了解，也就是说你能否确定这个企业的管理层能把这27亿现金用好，带来增值。如果确信，还是不错的，至少看起来没高估到哪去。

Ontheway回复topcp 2010-06-13 10:00

负债和现金都是假设的，只是把负债和现金分开记PE.----------关于这段，我被你高糊涂了。PE是个比值，怎么能看成单位净值呢？段总的解释，我的理解是：enterprise value=市值-现金和现金等价物+负债

思考爱好者回复topcp 2010-06-13 10:28

非常认同。关于烟屁股，个人意见：1. 格老的年代，公司是比较容易清盘的，管理层估计也是相对也没有现代这么多花花肠子；2. 格老对于烟屁股：也是通过组合，并且不断的更换。涨了50%卖；物色下一个等等。是一套系统策略。3. 现代商业社会：商业竞争中管理和管理者已经是非常非常重要的一环，如果不是最重要的（不同公司和行业会有不同）。这一环恐怕一定要过关才可以。

ustcer回复topcp 2010-06-15 23:19

呵呵，兄弟现在在干什么？如果做私募，咱们聊聊。起码你是个明白人！

topcp回复ustcer 2010-06-16 09:29

呵呵，没做私募，我们这样的人，几年了就买一个股票，给别人炒股还要收别人钱，会把人气死的，他们会说你只要告诉我就行了，干嘛给我钱。

ustcer回复topcp 2010-06-16 22:45

你投资A股还是港股？如果投资A股能否交流一下，反正就是一只股票，咱们互相探讨探讨。

topcp回复ustcer 2010-06-17 09:18

你说说看，哪只股票

ustcer回复topcp 2010-06-17 23:05

荣信股份，做智能电网的，我只有这一只

topcp回复ustcer 2010-06-18 08:30

对这种类型的股票了解不深，这是一个做电力设备的企业，单纯从基本的财务指标上看，财务数据属于中等偏上，我曾经特变电工这个股票了解过一些，你可以说说看他们的区别在哪里。

ustcer回复topcp 2010-06-18 23:04

它是做智能电网SVC的，具备自己的技术门槛，和国电南瑞也不冲突，符合国家支持产业的，所以选择

topcp回复ustcer 2010-06-19 08:04

你了解的信息太少，对于确定性了解的不深

topcp回复ustcer 2010-06-19 10:01

如果你只了解这么少的信心，这个股票就算是一个大牛股，你也拿不住。大的方向上，你要对智能电网有个大概的收入规模，自己的企业占多少比例，中的方面你要有一个参照物，这个企业能达到哪个企业的规模，小的方面你要能细分企业的收入构成，并且能大概的预测2-3年内这些细分的项目提高的收入比例等等。你现在所说的太有限了。

ustcer回复topcp 2010-06-19 16:24

它在SVC领域是市场份额第一的企业，有很多的分析报告。但我不是电力行业的业内人士，了解的的确不透彻。你选的是那只啊?

topcp回复ustcer 2010-06-19 16:33

格力和茅台

ustcer回复topcp 2010-06-19 18:25

还真佩服你嘞！你持有几年了?

topcp回复ustcer 2010-06-19 18:38

04年到现在

ustcer回复topcp 2010-06-19 21:52

你做波段吗?

topcp回复ustcer 2010-06-19 21:58

不做哦

ustcer回复topcp 2010-06-19 22:08

就是有钱就买一直买到现在?

topcp回复ustcer 2010-06-20 12:38

04年买的格力，09年茅台

ustcer回复topcp 2010-06-20 19:16

你的现金流买进的是什么股票呢？我的问题是是否从04年开始就一有钱就买格力？直到09年买茅台?

topcp回复ustcer 2010-06-20 19:23

现在有钱攒着，等到下一个大熊市再买，我买股票都是一步到位的

ustcer回复topcp 2010-06-20 19:54

你看好哪几只股票啊?

topcp回复ustcer 2010-06-20 20:07

只有买的两个

---

jordanmjw 2010-06-15 22:29

这个确实利己利人。

---

make_it_simple 2010-06-09 21:39

这家贷款公司能吸收存款吗？如果不能的话，它的负债主要是什么，负债率多少呢。现在允许它使用网上交易的沉淀资金吗，如果不，那它的贷款利率会很高的，至少高出商业银行几个百分点的。商业银行是有杠杆的，在保持盈利水平不变的情况下，杠杆越低，贷款利率越高。这就是为什么民间借贷一般利率远高于银行的主要原因。

lzg54回复make_it_simple 2010-06-13 09:29

你可以查一下关于小额贷款公司的国家有关规定。我记得好像是不能吸收公众存款，贷款利率不超过商业银行利率的4倍，这个不是新鲜事务，现在全国成立了不计其数的这种公司，我们家乡县城里一些人也开了一个的。

---

qkhhfvmq 2010-06-09 17:41

问段总一个问题.股票投资不管你用什么方法你最后赚的钱也会和你投资公司营利基本相等.您认为会是这样的一个结果么?

Ontheway回复qkhhfvmq 2010-06-09 18:37

答案是不可能，公司会留存部分收益，用来扩张或提高竞争力，或经营只用。股东往往是最后一个拿剩下的钱弱势群体。

dujianping_ok回复qkhhfvmq 2010-06-09 21:16

理论上要少于公司盈利吧。因为市场中还有很多费用。

段永平回复qkhhfvmq 2010-06-10 07:00

那要取决于你擅长什么。

qkhhfvmq回复段永平 2010-06-10 08:41

不是很明白.我当然是说价值投资.索罗斯赚的钱当然不会和他索投的公司赚的钱有太大关系.我是一个一个投资人不会总是在10PE30倍PE卖出去.也有可能30倍PE买10倍PE卖.并不是没赚到钱.PE由市场和公司利润二个因数决定.不知道段总听懂我的意思了没有.

qkhhfvmq回复段永平 2010-06-10 08:47

段总现在也是不是认为价值投资和索罗斯的投资方法不茅盾了.

dujianping_ok回复段永平 2010-06-10 08:52

一个人10元（利润1元）买了，50元（利润5元）卖了，公司利润增加4元，投资人增加40元。他是问这样的问题吧?

段永平回复qkhhfvmq 2010-06-10 08:53

可能没看懂你的问题。

qkhhfvmq回复qkhhfvmq 2010-06-10 08:54

您认为低PE买高PE卖是一种能力还是运气.还是既有能力也有运气的成份?

kevin_wu123回复qkhhfvmq 2010-06-10 10:10

真没听懂您的意思。巴 索 不矛盾，在某种角度是成立的，投资最终都是一个哲理。但是区别还是很大，想请qkhhfvmq兄弟具体说说，不要欲言又止啊。。

Ontheway回复dujianping_ok 2010-06-10 11:42

我晕了

qkhhfvmq回复段永平 2010-06-11 08:42

也许我这个问题本身问的就不对．我也糊涂了．这样问吧．投资人长时间来说．赚的是市场的钱别人亏损的钱．还是赚的是公司经营得到的利润.

段永平回复qkhhfvmq 2010-06-11 09:26

赚的是公司的利润+别人亏得钱。假如市场上的人都是价值投资者的话，则主要赚的是公司的利润。可这个市场不太可能没有投机者（事实上投机者总是多过投资者）。

kevin_wu123回复段永平 2010-06-11 13:50

不过就我观察，现实中投机者也在“进步”，投机者已经不等于原来说的“追涨杀跌”了，现在也涌现了很多“追跌杀涨”的投机者。（市场总体上，应该还是“追涨杀跌”“羊群效应”的投资者多，如果牛熊分界明显的话。）“在别人的错误中盈利，在自己的错误中亏损”可能主要反映了市场的心理吧。。。公司的利润是“饭”，人没饭不行，别人亏得钱的是“菜”，有菜味道更好一些。。。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-11 13:52

如果地震被压，上帝给我一个愿望，我宁可要10桶饭。

段永平回复kevin_wu123 2010-06-11 13:53

要点水吧。

kevin_wu123回复段永平 2010-06-11 13:54

[表情]

地回复段永平 2010-06-12 00:54

开始本人为这个事,如果自己赚了,那肯定是别人的亏的钱，老想着这个事就不开心.后来得段老师,还有其他的人指点，赚公司业绩增长经经营所得利润,又重新投资股市正如尊贵的段老师,这中间也是分不清,只能说,有赚钱,就回报社会,这样心里就会踏实些.

段永平回复地 2010-06-12 01:35

股票的本意只是赚公司的利润，所以大可不必内疚。

qkhhfvmq回复地 2010-06-12 08:50

我们想的是赚公司的利润.不小心赚了别人亏损的钱.真正要是有想赚别人亏损钱的心态.是赚不到别人亏损钱的.最后被别人赚了他亏损的钱.段总说的是结果.但他自己一定想的是赚公司钱.

qkhhfvmq回复段永平 2010-06-12 09:00

本意是赚公司的利润.那股票价格高估了卖出.心里是怎样想的?

地回复段永平 2010-06-12 10:50

谢谢老师！我会努力学习段老师的，多学习，去训练排除自己的贪心和恐惧，去依规则的操作！愿段老师，多多加持！

---

xlli777　2010-06-10 12:20

学长能帮我看看下面这个思路有没有问题吗？多谢啦～ 记得art753兄也持有过这个股票，欢迎来指导一下。我在看香港的汤臣集团（258），他们的汤臣一品在国内是很有名气的，20万一平米，豪宅大王。公司市值是39亿左右，手里有27亿现金。流动净资产有50多亿，基本没有债务，报表上见到的股东权益是90多亿（股价不到每股净资产的一半）。汤臣集团在上海有10处地产，其他都卖得差不多了，只有这个汤臣一品还有60%左右没有卖出去。汤臣一品总共有11万平米，就算每平米卖5万，这个市值将来也能收回来了。思路有什么问题吗？

科科回复xlli777　2010-06-10 12:26

这个思路好。是格雷汉姆的思路。不错。我喜欢，向你学习。段大哥再给看看

Ontheway回复xlli777　2010-06-10 12:34

有这样的事？不可思议。是不是部分资产上市？

思行回复xlli777　2010-06-10 12:49

是不是沙漠酒店的例子？价值与未来的现金流折现相关。

xlli777回复思行　2010-06-10 12:58

浦东东方明珠边上的楼我想是不愁销路的,肯定不是沙漠.毕竟汤臣财力不紧张,可以放着慢慢卖啊.

思行回复xlli777　2010-06-10 13:40

高价放着，是不愁销！卖了三 四年的楼还有6成没卖出去，高毛利，周转率很低，这不赚钱之道。 我看了年报看不出这家企业的文化是什么。注意看年报 09年扣除投资物业收益（09年29亿，08年5000多万）后的利前税润 3.3亿 90多亿的股东权益 只获得不到4%的收益。这和我举的沙漠酒店有点类同 性质是ROE低。

思行回复xlli777　2010-06-10 13:45

5年平均收益5个亿左右（含物业投资公平值变动的收益），39亿的市值也不便宜到哪里去。

topcp回复思行　2010-06-10 14:14

问题就在于如何确定5个亿每年都能赚到，否则一切都无法谈起，5倍的市盈率也没用

tcyno1987@126回复xlli777　2010-06-10 15:13

你这样来看这个问题吧，20万的房子中国除掉上海，还有那些城市可以有，如果汤成为来打算开新项目，外滩这样的地在那里去找，深圳，广州，北京，要制造出同样的汤成可能性有多大，另外一个没有债务，债务如果低，对地产公司来说应该不是好事情吧，我当时08年看广州地产公司的时候，珠江实业我觉得没有问题，债务健康，股本小巧，可是关键在于房地产激烈竞争的时候，你有事么能力去拿地，汤成开发周期太长，成长很有问题，而且这样的高档地产，华润，保力也可以去做，未来比较看不到方向才是最大的问题。

topcp回复tcyno1987@126　2010-06-10 15:47

只有房价下降到租售比合理的价格，才能看到地产股的投资价值

红星照我去战斗回复xlli777　2010-06-10 15:50

还是小心点。以前看过媒体报道，说是大股东抛开上市公司自己在上海搞房产开发。仔细看看它在上海的地产是否都放在上市公司里面了。

思行回复topcp 2010-06-10 17:32

对，存在很多不确定性。

复利增长回复xlli777 2010-06-10 17:52

也许当前的价格有不少空间，但看不到太多的未来

algor回复xlli777 2010-06-10 19:15

可是帐上的现金，不用也不分给你小股东呀。

xlli777回复思行 2010-06-10 22:38

多谢~ 可是为什么要扣除物业投资收益呢？这个我不太懂。09年的12亿现金流是实收的哦。

思行回复xlli777 2010-06-11 09:10

未来的现金流能确定这么多流进来或是更多。能，就那是便宜了。

northlight回复xlli777 2010-06-11 11:49

好像几年前林园也有这支股票。汤臣还有一个汤臣高尔夫2期，补交了22亿的地价款后，开始平整土地了；还有酒店、写字楼、高尔夫球场什么的；资产一堆；问题是汤臣看不到任何前途。创始人去世了，一切都停了；汤臣最好把公司清算了，对股东最有利，可是CEO徐枫不会答应吧？Munger说，别和猪摔跤； 不知道这个0258算不算猪？

xlli777回复northlight 2010-06-11 11:56

芒格说话总是这么一针见x，呵呵～上次他说科技股很多是屎，虽然有一些好公司是葡萄干，但是葡萄干混在屎里，这一堆还是屎台下全都震惊了。

kevin_wu123回复xlli777 2010-06-11 13:36

但是葡萄干混在屎里。。。这个看到过，很深刻，敢说。。。

northlight回复xlli777 2010-06-12 10:29

谁知道呢 呵呵

温文尔雅 2010-06-09 21:34

段总！我个人觉得阿里巴巴这样的集团，进入银行的范围圈子，是错误的，尽管集团的思想或者说集团的出发点很正确，但是这是不符合对于国家来说的大的政策和方针的。（为任何人贷款都是国家的银行或者国家批准的银行所做的事情，但是作为一个集团，它不是银行的范畴，集团即使跟银行合作，这也有放高利贷的嫌疑，这最终成为别人的把柄与口实，因为集团的行为超越了它的职能，最终会被否定。举例：警察就是该做警察的事，军队就是该做军队的事，银行就是该做银行的事，但是集团却做银行的事情。）我个人觉得阿里巴巴这样做了，我要是有它的股票，我一定会抛售，因为我觉得它要的以后一定会面临国家对银行系统的整理，包括对阿里巴巴的清除。那时候将是一场灾难。

红星照我去战斗回复温文尔雅 2010-06-09 21:39

兄弟，阿里巴巴目前做的是小额贷款公司，和银行是两个概念。小额贷这块国家是鼓励发展的，各地目前成立的小额贷款公司很多的。

make_it_simple回复温文尔雅 2010-06-09 21:45

我感觉它的贷款利率会很高的，否则它没法生存。小额信贷国家是鼓励，但如何盈利呢？

温文尔雅回复make_it_simple 2010-06-09 23:07

国家是鼓励银行的小额贷款，并不是鼓励任何行业能够伸手到国家的命脉之中的银行企业，所以，通过这个我判断，阿里巴巴集团会在以后的日子里出现与银行的问题之争。

温文尔雅回复红星照我去战斗 2010-06-09 23:15

哥哥也好，弟弟也好，朋友也好，但是银行是国家的命脉，是任何集团或个人所不能够涉及的。如果国家允许私人或集团涉及银行，那么以后危机的日子不远了，如果国家允许这么做。军队代表国家的力量，警察代表国家的神经，政府代表国家的每个具体的构造，那么银行代表的是国家的血液。艾滋病是怎么来的？是通过血液的传播，杀死身体的抗体，没有抗体身体就会有病。

maoshch回复温文尔雅 2010-06-10 00:00

实际上国家是鼓励的，并且出过相关文件

poeme_gmat回复温文尔雅 2010-06-10 00:45

西方主要强国的银行有许多是私有的，也没啥问题呀。中国为啥就必须是国有的？适当的改革和学习是必要的。落后就要向先进的学习，这是硬道理。

饮溪上回复温文尔雅 2010-06-10 01:41

根据我了解的情况远没有你想象的可怕. 淘宝只针对卖家发放额度为50万元以下的贷款,并且要以卖家的应收帐款作为担保发放同等数额的贷款,不是随便哪个小商家都能拿到的,所以文中才会说不良贷款率为0. 正常的银行贷款做得到吗?其实还是两码事.

段永平回复温文尔雅 2010-06-10 06:52

呵呵，你好像太小看马云了。这个网上银行确实是个好主意，可以充分利用整个集团的资源优势，又符合和谐社会的精神，政府一定会支持的。

红星照我去战斗回复温文尔雅 2010-06-10 11:25

照你的理论，那在华经营的外资银行已经触碰到咱国家的命脉了，是不是要把它们清理出去？而且除了四大行之外，其余的大型股份制银行和城商行的大股东里都有外资和民营资本，甚至有的已经被外资控股了，它们是不是血液的艾滋病毒呢。是不是要搞次大清洗呢？

红星照我去战斗回复make_it_simple 2010-06-10 11:35

贷款利率肯定比银行的要高，它做的业务相比银行的风险要高，所以风险定价应该也高。盈利一是看风险管控能力，看它的坏账率，背靠着阿里巴巴集团的数据库，我相信马云这块应该会做的很好。二是看资金成本，刚开始放贷的应该是股本资金，也就是阿里巴巴投入的自有资金。这块业务成熟之后，资金需求量大之后，应该是去资本市场上发债融资，把融来的钱再放贷出去，吃个息差。

make_it_simple回复段永平 2010-06-10 11:53

段总，您能稍微展开讲讲吗？我没想明白这个问题呢。我感觉可能有协同效应，但指望这个能取得合理盈利很困难，它可能能帮助别的业务的开展。

淮右布衣回复温文尔雅 2010-06-10 11:55

呵呵~~哥们是不是看宋鸿兵的书看多了啊？他的书看多了人容易YY.

xlli777回复段永平 2010-06-10 22:58

这个小贷公司应该取名阿里姐姐，用来谐音“借借”~

maoshch回复xlli777 2010-06-10 23:07

或许真是个好名字呢。

阿波罗回复段永平 2010-06-10 23:18

不仅仅是个好注意，如果做得好，将有可能创造一种新的金融模式。 中小企业贷款难是个世界性的难题，而中小企业又是最具活力、最具创新能力的，帮助中小企业快速发展，符合目前的国策。 马云是顺势而为。顺势者昌。

Ontheway回复阿波罗 2010-06-10 23:31

我觉的做什么业务不关键,关键是马云有能力聚集一帮能人来干事情,他在alibaba 的股份每多少(好像比后面来的卫哲还少),马云散财人聚有点象老牛,象任总.

poeme_gmat回复温文尔雅 2010-06-10 23:56

哈哈，这里谈的是关于是否容许银行私有化的问题。这涉及到了发展。而你进一步延伸到了发展是为了谁。如果私有化必然导致不是为了百姓的话，那国内应该关闭个体经济和私人企业了。所以，逻辑要清晰，考虑才正确。

阿波罗回复Ontheway 2010-06-10 23:58

赞同。人比财更重要，财可求，人可遇不可求。

Ontheway回复淮右布衣 2010-06-11 12:06

呵呵，您说宋鸿兵吗？学术界的忽悠高手很多，我记得去年他在凤凰卫视预测：在美国经济将投行倒闭潮后，将是大批的商业银行倒闭，因为信用卡危机。我一直在等着看，但没有发生。我现在越来越反感那些宏观方面的预测专家，因为这个系统太过复杂。我觉得做任何预测都是愚蠢的，那些预测的砖家无非是想在电视台拿出场费，他们夸夸其谈，好像什么都懂，好像很有逻辑。我觉得什么都懂就是什么都不懂。我觉的他们得象唱戏的。有时间还是看芒格，老巴。。。。

---

topcp 2010-06-09 08:15

我倒更看好BtoC和CtoC，现在的京东商城以后都可能对国美和苏宁带来极大的威胁，另外淘宝这样的企业可能真的会改变大部分人的购物习惯，当然淘宝还要加强的就是提高送货时间，不过已经很牛了。

冠希大哥回复topcp 2010-06-09 08:58

自从知道“当当”后，我都四五年没有去过书店了。

思行回复冠希大哥 2010-06-09 09:02

Me too!

kevin_wu123回复topcp 2010-06-09 09:28

雅虎的CEO说不做手机就做内容，这点很好，专注。“另外淘宝这样的企业可能真的会改变大部分人的购物习惯。。。”似乎已经改变了。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-09 10:06

是的

kevin_wu123回复topcp 2010-06-09 11:11

topcp兄弟，请教一个问题。如果您原来持有一个好股票，在持有途中（还不值得卖出时）同时出现了另一个好股票（同样在您的能力圈之内），如果在前一个股票盈利的状态下，您会怎么做（或部分切换还是不换？），如果在前一个股票亏损的状态下，您又会怎么做（或部分切换还是不换？），当然，理论上，价值投资和成本无关，也就和盈亏无关，以上两个问题可以归为一个问题。我这里的假设是这2个股票您都认为很好，且分属不同的行业，您能判断的（能力圈）是它们都很好，您不能判断的（能力圈之外）是他们哪一个更好。你觉得一般您会如何选择，但很明显前一个股票也肯定还值得持有。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-09 11:13

不要听我的语气，没有任何暗示的意思，希望您能从纯粹客观上来解答一下。：）请教。 我知道芒格老说：不要把所有的东西都当钉子处理看到了就想敲，我这里的假设也不是很多股，只是两个，或者推广

的5个之内也可以，5个之内应该还算是集中的，并不分散，10个以上就分散了。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-09 11:15

我指的是它们都在您的能力圈范围之内，这一点很明确的话。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-09 11:27

首先你要分析一下在你买入的时候这两个未来哪个赚钱更多。如果你现在持有的赚的更多，那就只能放弃另一个了，如果你仔细考虑很久发现另外一个不管从哪个角度都比你现在这个赚的多，那就换。但实际上建议你还是别轻易换，一定考虑清楚，其实不管现在的股票亏还是赚，这个是你已经很熟悉的股票，只要你确定没判断错，有时候闭着眼睛都知道管理层要干嘛，企业的销售下一步可能出现的问题等等，一个新的股票就算再熟悉，也不会熟悉过已经持有几年的，因此在换的时候一定要给新的股票打一个问号，或者折的深一点。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-09 11:29

我只是在空余下来的时间内希望能多研究几个领域或者几种企业类型，以防万一，万一现在持有的基本面变坏了，总要有个能补充的，其实我要求真不高，这一辈子能有5，6只非常熟悉的就足够

topcp回复topcp 2010-06-09 11:34

这里面的现在持有的如果已经赚钱了，要把现在赚的忘了，亏的也是，都不算进来，加入两个股票在同时购买的话，算哪个未来赚钱的多一点，或者赚同样的钱概率大一些。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-09 11:42

首先你要分析一下在你买入的时候这两个未来哪个赚钱更多。很有理！这一辈子能有5，6只非常熟悉的就足够。非常有理！算哪个未来赚钱的多一点，或者赚同样的钱概率大一些。有道理！学习了！

topcp回复kevin_wu123 2010-06-09 11:43

另外还有一点要指出的就是，如果专职做我们这一行的，把它作为职业的，就要不断攒钱，这也是我1/2gdp以上就不再买股的原因之一，一旦超过这个我就不买了，就只是学习，研究股票，剩下的就是攒钱，这样等到下一个牛熊轮回的时候至少保证你手上有钱可以买看好的股票，要是总要东挪西凑的话，有时候会影响自己的判断的，而且有时候发现一个好股票其实是很难的，放弃他是很可惜的，因此最好是手上要有一个能生钱的生意，在股市比较高的时候就是攒钱等待下个买点出现。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-09 11:45

是的，非常在理，之前我说的也是这个意思，加法和乘法的关系，相关性要弱。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-09 11:48

我非常赞同您的观点，这也是我自身的弱点，做的行业就和这有关，所以就同起同落，相关性太不弱了，真是想转个行当，现在才后悔没学点手艺活。。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-09 11:48

其实最好的办法就是两个都要买，因为我们都是预测，预测的肯定会不准，另外我们10年内算起来一个赚的比较多，另一个比较少，但很难说另外一个在第二年就让你赚到10年的，而另外一个一直慢慢涨，最好就是不动前面的，只要基本面不坏，就不管，新的股票用新的钱。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-09 11:57

我跟你是一样的，没做过实体，非常吃亏

kevin_wu123回复topcp 2010-06-09 11:57

明白，如果在都相当不错的情况下，也可能会出现一个强一个弱，正如对于您来说格力和茅台都是您的孩子，没有哪个更好哪个更糟之说，要说有也是对于它们未来盈利能力的判断，不过判断毕竟是判断，把自己位置放低很重要，否则就凌驾于市场之上了，莫做股市交警，对的，有道理。在2个或4个都很好的情况下，正如您说的，阶段内一个强一个弱，这个时候换和不换也不是绝对的，高换低了，短期是很

容易得到实惠，但是长期也说也很难说，所以有时也确实是“为无为而无不为”才好了，大巧无术、大智若愚。。。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-09 11:59

是呀，最好是都当成孩子养，只是有先有后，但都还成年没有自己成家之前，也不能把前面的孩子卖了养后面的吧，你的比喻很形象。

王一飞回复topcp 2010-06-09 12:01

这也是我1/2gdp以上就不再买股的原因之一，怎么理解？谢谢topcp兄！

kevin_wu123回复topcp 2010-06-09 12:01

能力圈是确定这些孩子都是好孩子，就可以了，不过要区分哪个孩子是更好的，有时还是超出了能力圈的范围，呵呵

kevin_wu123回复topcp 2010-06-09 12:03

“也不能把前面的孩子卖了养后面的吧。。”您的比喻更形象，学习了！感谢！很有道理的！

topcp回复王一飞 2010-06-09 12:04

前面的帖子我说过，你可以查看一下

topcp回复kevin_wu123 2010-06-09 12:04

呵呵，共同学习，共同进步

kevin_wu123回复王一飞 2010-06-09 12:09

也许这个对于大国是合适的，对于香港可能不合适。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-09 12:11

证券化率 和 市场平均PE（OR EV/EBIDTA）都是参考工具，但也不绝对吧可能，后者可能重要些

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-09 12:13

持续一贯地买进即使被套也必然能够解套的股票。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-09 12:13

是的，gdp只是一个大概的参考，不是很准的。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-09 12:15

是的，只是参考工具，重要的一定是个股

kevin_wu123回复topcp 2010-06-09 12:26

其实打心眼里就没想做巴菲特（指的是他的成就，但要学习他的思想），能过好小日子就不错了，让手中的票子不要变得越来越毛就不错了。。。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-09 12:27

前面李敖先生说：好好活着，因为我们会死很久很久。。。。像死了一样拿住股票到是不错。。。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-09 12:28

能不是先“死”一阵，到时候再活过来，补活回来？

润政回复topcp 2010-06-09 13:45

支持你的观点。。。

段永平回复kevin_wu123 2010-06-09 14:03

这是一个机会成本的问题（芒格是这么说的，我非常同意。）

段永平回复kevin_wu123 2010-06-09 14:04

5个可以接受。

段永平回复topcp 2010-06-09 14:21

呵呵，这个心态想不赚钱都难啊。

段永平回复kevin_wu123 2010-06-09 14:28

[表情]

topcp回复段永平 2010-06-09 15:35

多谢段大哥鼓励，我会继续努力

dujianping_ok回复段永平 2010-06-09 15:45

此种心态有时会受市场的影响，挺难坚持的。

小虎子回复topcp 2010-06-09 16:50

现在A股市值已经在1/2GDP上下了,很多好的公司确实处于可买可不买的状态，谢谢，学习了。国内又很难把钱汇到镜外去炒美股，请问您现在是空仓持币等待呢还是...?

kevin_wu123回复dujianping_ok 2010-06-09 17:03

认准价值、不计得失、志在长远，就有底气了。不过价值投资最好不是生活需要用的钱，远水和近渴的关系处理好，才可以价值投资吧。

topcp回复小虎子 2010-06-09 17:24

没什么建议，这个还是自己的打算，主要是看个股。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-09 17:24

是呀，必须留下基本生活保障的钱，其他的钱才能用于投资

ab909回复kevin_wu123 2010-06-09 17:32

不要把所有的东西都当钉子处理看到了就想敲。前提是你手上有一把锤子

余祥平回复topcp 2010-06-09 17:34

对，有备无患！

dujianping_ok回复kevin_wu123 2010-06-09 21:28

谢谢！学习中。生活费要留6年或是10年?

666666回复冠希大哥 2010-06-09 23:04

当当商城没效率，还是淘宝商城来得快。

雨天买菜回复topcp 2010-06-10 09:19

1/2GDP以上不再买入，这个思路值得学习。那么100% GDP你会卖出吗？你如何卖出的，能分享一下吗？

topcp回复雨天买菜 2010-06-10 09:30

要看情况而定，不绝对

xing回复topcp 2010-06-10 12:08

topcp兄，请教您一个问题，您在对格力和茅台的净资产进行估值时是如何进行估值的。假如它们同为1亿的净资产，格力因为净资产中有相当一部分是机器、厂房等，若干年后这部分净资产会贬值的，而茅台的净资产可能有相当一部分是存储的酒，若干年后这部分净资产是会增值的。问：您是否在对格力进行估值时对它的净资产部分进行很多的打折或干脆不计，而茅台则计算它的资产？

topcp回复xing 2010-06-10 12:24

对待格力我是一年一年来计算的，也就是说我是算他明年大概会增加哪些部分的销售收入，利润大概增加哪些，对待格力我更趋向于把自己当成格力的销售部经理来考虑。对待茅台主要考虑的是他最终会达到多大的销售额，比方说1000亿，还是2000亿或者更多，短期内反倒无所谓，10年或者20年以后可能达到什么情况，对茅台我看的虚一点。你说的净资产等我没有仔细看过，对格力我更看重的是资产，茅台更看重存货。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-10 21:02

topcp，有空帮我看看 00973-L'Occitane ，我真的很喜欢它的产品，不过喜欢不等于需要拥有它的股票。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-10 21:04

目前来说，茅台和五粮液，我更看好五粮液一些，实话（不论走势，只论公司）。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-10 21:33

说说看，没什么更看好五粮液

topcp回复kevin_wu123 2010-06-10 21:36

这种类型的产品我是一点没有概念，可能要时尚一点的人才会有感觉，我比较土了，对化妆品实质的内涵一窍不通

地回复topcp 2010-06-11 02:14

巴菲持在2008年股市极低迷时,能调动很多现金,狠狠赚了,是因为他投资了保险公司,保险公司有保费现金流.现在国内不少上市公司也热不及待地参股保险,重要之一是有现金流,做什么事都好.

地回复topcp 2010-06-11 02:24

本人也赞叹您这个方法!在前提相同的情况下,好的股票不需要换,如果有新的流动钱,可以进看到新的股!

kevin_wu123回复地 2010-06-11 14:19

好股票很少有值得卖的时候。。。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-11 14:21

不是为卖而买，而是为收藏而买。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-11 15:33

有道理，为了收藏

tcyno1987@126 2010-06-10 22:01

史玉柱 3个小时 快到200万了 哈哈，本来也打算参与的，心理价位是100万，结果大家的太牛了，直接把价格给拉上去了，看看是那位到时候会和他一起，把菲特 那个也快出来了，希望在次看到中国人的影子

段永平回复Mr.Rise 2010-06-11 01:40

[表情]

盛世天空回复段永平 2010-06-11 03:13

段总3个小时快到300万了哈哈!

思行回复Mr.Rise 2010-06-11 08:58

我记得聊过这样的话题段总和史总一起吃饭，基本上是史总买单的。

kevin_wu123回复tcyno1987@126 2010-06-11 15:10

这是一个“秀”啦！。。。

kevin_wu123回复Mr.Rise 2010-06-11 15:18

我本来确实有过一个创意，想写本卡通书。。。人物方面已经把 东邪和西毒都想好了，就是想不出北丐和南帝让谁来做！东邪 巴菲特，西毒 索罗斯，北丐史大柱，南帝马飞云？就叫 股侠英雄传！

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-11 15:19

没想到，书还没写，史大柱已经开始和巴董事长开始华山论剑了。。。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-11 15:26

[表情]

---

szyluck@126 2010-06-11 07:03

投资yahoo的几点疑问：看到段总前面有一篇关于腾讯和阿里巴巴估值的博文，您提到这两个公司都是在将来可能达到市值500亿～1000亿美金的公司，昨天收盘腾讯市值大约290亿美金，而雅虎市值210亿美金但仅持有39%的阿里的股份。在未来10年里预计yahoo美国也就是维持不亏不赚，不把手上的现金乱折腾掉是对他们最大的期望。现在雅虎每年盈利7亿左右，但这里面有多少是yahoo美国挣得,阿里巴巴和yahoo日本贡献多少，不知是否有资料？yahoo日本不了解，但以日本日薄西山的经济状况，也就维持现有市值不变的估计吧。综合来讲假如alibaba和腾讯都成长为市值500亿，持有腾讯是增长70%。而持有yahoo是最多就是：yahoo目前的市值＋500×0.39－yahoo目前市值包含alibaba集团的部分。算下来大约也就是70%左右。感觉曲线搞yahoo和买腾讯差不多，而且还有不少风险在里面。请段总帮忙分析一下。

段永平回复szyluck@126 2010-06-11 09:14

现在美国yahoo赚的钱基本都是美国yahoo赚的。市场不看好的原因时认为他们以后可能不行了，这一点在换了CEO以后我不太认同。我对腾讯的了解不如阿里巴巴，所以我自己愿意投yahoo。事实上我认为yahoo本身也会在相当长的时间里有不错的利润和一定的成长。现在他们只要能证明这一点，yahoo的股价就会立刻回来。

段永平回复szyluck@126 2010-06-11 09:15

日本经济日薄西山的说法实在是不敢认同啊。

kevin_wu123回复szyluck@126 2010-06-11 15:12

段总在前面的聊天中已经有多次提级，您不妨空了看看聊天记录吧。。。

kevin_wu123回复段永平 2010-06-11 15:14

只是不知段总这个博客如此忠肝义胆、开诚布公，不知道会不会咱们在明处，别人在暗处，从而会有影响？不过您说过不信邪，不迷信。

---

maoshch 2010-06-09 23:09

15美元上下加了些仓。今天应该不会再有多少这样的机会了吧。不过说实话巴茨真不行，不懂业务，没办法做好YAHOO本身的业务，她当COO或CFO或许可以

段永平回复maoshch 2010-06-10 00:18

呵呵，和马云和我一样，都不懂业务。

maoshch回复段永平 2010-06-10 23:05

呵呵，段兄调侃我啦。马云业务是肯定懂的，大方向没错。段兄做步步高和OPPO，不能说不懂业务吧。巴茨拿几千万去打广告，难道不是方向错误？用互联网的人，还有不知道YAHOO的？阿里巴巴有些业务是打广告的，但YAHOO不同，YAHOO打广告是乱来啊。

xlli777回复maoshch 2010-06-10 23:23

越出名越不能放松广告，可口可乐谁不知道，谁的广告做得比它凶?

xlli777回复maoshch 2010-06-10 23:25

柯达当时让富士出现在了运动场广告牌上，从此被抢去了份额，巴菲特一直举这个例子，从胶卷时代都举到21世纪了

Ontheway回复段永平 2010-06-10 23:26

CEO是组织工作者,要是CEO具体业务管得太细太多,反而麻烦了.

段永平回复maoshch 2010-06-11 01:38

看来你是真不懂啊。这个世界谁不知道可口可乐？为什么他们还要打广告？

段永平回复xlli777 2010-06-11 01:40

[表情]

maoshch回复段永平 2010-06-11 08:48

呵呵，你看你的网易何曾打过多少广告呐？不得不承认，SOHU当年打的广告不少（因为它和NTES的面向用户群体不同），但现在已经非常少了。当然，小霸王、步步高和OPPO的营销策划我是非常非常推崇的。电子消费产品，需要推广和形象营造。

maoshch回复段永平 2010-06-11 08:48

形象营造更重要，营造的过程中，您[完成了推广

段永平回复maoshch 2010-06-11 09:27

呵呵，也许本来网易可以赚更多钱的。

红星照我去战斗回复maoshch 2010-06-11 10:26

网易也打了很多广告，以前游戏上市的时候还请周星驰来做广告。现在网游的宣传成本更高了，据说网易为新游戏的上市宣传拨出上亿资金。

冠希大哥回复Ontheway 2010-06-11 10:43

CEO是组织工作者,要是CEO具体业务管得太细太多,反而麻烦了. ----------企业的老大核心的工作就该是一手抓产品，一手抓业务。至于管的细或多可能是他个人注重点不同而已！ 组织工作者这个说法也对，讲白了就是管好人！

maoshch回复红星照我去战斗 2010-06-11 13:26

呵呵，算了。我不说这个话题了。不过需要说明一下的是，

maoshch回复红星照我去战斗 2010-06-11 13:39

不过需要说明一下的是， 我并不是反对通过广告来宣传的。我是非常认可通过广告来营销的，并且自己也有过看似“不计成本”的产品推广（只能说是产品推广，是个小产品，准确地说是电信增值服务）经历，这个经历是用跟进的方式做别人已经行之有效的产品，以更好和单位成本更低但总广告投入更大的方式投放广告，把市场先行者和看起来不可战胜的对手的广告打到了停止在报纸和电台上投放。我充分相信广告的力量，推崇成功的营销。但具体产品和互联网服务是不同的，要区别对待是不是要投放广告和如何投放广告。我要说明一下，就说明了这么多，呵呵不过我不再解释这个话题了。作为一个在电信增值服务业做了十年的从业者，我有自己对于电信增值服务如何策划产品和进行推广的看法，但今天（后）我不说（了），呵呵--最后这句话是套用某个可笑的大人物在那一年说的可笑的话

kevin_wu123回复maoshch 2010-06-11 13:40

巴茨拿几千万去打广告，难道不是方向错误？用互联网的人，还有不知道YAHOO的？阿里巴巴有些业务是打广告的，但YAHOO不同，YAHOO打广告是乱来啊。----------民主有时真不如专政的效率高，继续看看吧，也许您也对雅虎没有全面了解呢，巴茨或许有自己的理解吧，您说的那种错误我估计她应该是懂的。

古董无言 2010-06-11 12:35

芒格先生的书（看了一半），有几点体会，希望能够得到大家的指点：1、多思维角度看问题，多反向思维的对事情的演绎进行合理的推理。2、能力圈的培养，注重日常学习，只要是书，都应该拿起来看。3、注重心理学层面的学习的，对人性的本质深入思考。4、、、、、、

循序渐进 2010-06-09 12:09

巴菲特午餐拍卖价增至40万100美元http://www.sina.com.cn

kevin_wu123回复循序渐进 2010-06-09 12:18

再过100年回头看，他是个与马克思、亚当斯密、卡耐基一样伟大的人物。

茶水铺回复kevin_wu123 2010-06-09 12:27

亚当斯密的《国富论》不是很容易看得懂，有时间再看看。

段永平回复循序渐进 2010-06-09 14:26

我估计会到200万左右。

思行回复段永平 2010-06-09 15:13

前二天的网媒说巴董的午餐会无人问津，我说是他们无知。个人认为100-200区间大概率。200以上估计会是从中国 、印度等杀出来的黑马。

思行回复思行 2010-06-09 15:14

少了单位： 万美元

xlli777回复思行 2010-06-09 15:17

印度杀出来的不能吃牛排啊……

思行回复xlli777 2010-06-09 15:29

那为印度感到可惜了。

kevin_wu123回复循序渐进 2010-06-09 17:08

要是我的财富不成问题，就以500万元拿下！

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-09 17:08

美元！

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-09 17:09

本来就是慈善，呵呵

思行回复段永平 2010-06-09 17:18

好像段总算过 巴老一小时赚300万美元。请巴老吃饭是请不到的。所以段总当时捡了“便宜货”。

润政回复段永平 2010-06-09 23:03

有可能再260 左右

段永平回复xlli777 2010-06-10 07:05

那看人家信什么教了。

xlli777回复段永平 2010-06-10 08:36

查了一下，是印度教的人不吃牛肉，印度人只是大部分不吃，信伊斯兰教的想吃但是经常收到歧视和限制。这还是印度的一个重要社会问题和印度巴基斯坦分治的直接原因之一，真是“牛逼的”啊。

衡山行侠回复思行 2010-06-10 09:08

价值投资无处不在啊，呵呵

衡山行侠回复xlli777 2010-06-10 09:10

哈哈，幽默的男人

xlli777回复Mr.Rise 2010-06-10 10:03

印度人都挺聪明的，有很多是相当的聪明～不明白为什么独立以后也没什么大起色，21世纪了，连条高速公路也没有！他们的文化可能太过适合生存而不适合发展。不知道几千年后他们是会笑话我们还是羡慕我们。

思行回复Mr.Rise 2010-06-10 10:24

啥肉都不吃的可能是素食主义者或者动物保护组织的。可能是受他们的精神领袖 圣雄–甘地的影响。甘地无枪无炮倡导非暴力主义，争取民族解放、脱离英国的殖民统治。不愧是当时的圣雄。

xlli777回复思行 2010-06-10 10:27

但是甘地打老婆……太尿了……

思行回复xlli777 2010-06-10 10:36

圣人，也平常人也.

xlli777回复思行 2010-06-10 10:39

平常人不打老婆，畜生打老婆

思行回复xlli777 2010-06-10 10:44

啊，我那位有时候会打我滴。我不还手就是了。

xlli777回复思行 2010-06-10 10:47

那么你已经超越了印度的圣人了～阿弥陀佛～

思行回复xlli777 2010-06-10 10:59

[表情]

红星照我去战斗回复Mr.Rise 2010-06-11 10:41

很不解的是这么大一个国家体育怎么不行，奥运会上只拿几块金牌，足球水平连咱都不如，亚洲杯都进不去。

衡山行侠 2010-06-11 10:49

我又来提问了，不知道段兄对巴菲特投资可口可乐的细节了解不？当时巴菲特投资可口可乐时是否价格低估了？如果是你，当年的价格你会买可口可乐不？谢谢

---

bcselling 2010-06-09 20:12

我连订酒店都跑到淘宝上去了！相比携程确实便宜啊。

xlli777回复bcselling 2010-06-10 23:01

还有这等事？看来我落伍了~

盛世天空回复bcselling 2010-06-10 23:20

我订酒店去priceline.com上Bid,便宜50%以上!

地回复bcselling 2010-06-11 02:09

订飞机票也便宜些吗?经常在携程网上订,但发觉较贵,

红星照我去战斗回复xlli777 2010-06-11 10:38

呵呵。现在连保险公司都在淘宝商城开店直销了。大淘宝现在不是一般的大。

xlli777回复红星照我去战斗 2010-06-11 10:48

那我的雅虎这两年岂不是要打通任督二脉飞天了

成长乐园 2010-06-09 07:05

段总：有个问题请教一下，保险股的现金流量值大多是大大超过净利润的。以中国平安为例：就算他每年的净现金流量保持目前的2000多亿不变（肯定会增长的）。大约算出其到2020年时其总现金流量折现值在19000亿左右。摊薄为每股255元。但如果按净利润每年增长10个点的算法，其净资产在2020年为40元左右。我就想问：象平安之类保险公司。以何种估值最为合理？

王一飞回复成长乐园 2010-06-09 10:25

觉得对金融类公司应更多安PB来计算。

段永平回复成长乐园 2010-06-09 13:37

呵呵，这个问题有意思。保险公司的现金流大部分是保费，理论上是要赔出去的。看看有什么办法能找到保险公司的真实利润？我不太会啊。

kesituolani回复段永平 2010-06-09 23:58

同样是保费，差别太大了，医疗健康险的保费绝对是入不敷出的，人寿险就是几乎白赚哈，捆绑投资理财名堂的险种，其实也是白捞哈。只要销售的不是医疗健康报销的产品。拿保费当利润来花销，其实没有什么问题。妙的是，报表不好这么登录，所以随便整的数字做利润，数字游戏哈。象平安投富通，上百亿打水漂，不见任何负面效果，无他，保费基数大，九牛一毛哈。

algor回复kesituolani 2010-06-10 07:24

买保险，只买医疗健康险合算吗？

成长乐园回复段永平 2010-06-10 14:19

保险公司的现金流也就是保费理论是要赔出去的。但是，每年有2000亿的现金进来，放在那，就算10000亿放在长期国债上也有个300多个亿的收入呀。而且如在市场兴奋时，业绩会更好。我想对于之类保险公司，按净资产估值是否略保守。请问段总及博友，对于未来10年前景明朗，但目前价格高过净资产3倍的平安哪里才是它的合理区间呢？

成长乐园回复成长乐园 2010-06-10 14:29

再一个，我对平安还是比较了解内部的管理的，以我所在城市来说，每天有2000万元的保费入帐，管理人员在每周5天工作日起码有3-4天工作到晚上10点还是做不完当天的开作

王一飞回复成长乐园 2010-06-10 15:52

不值怎么计算，觉得平安是一家不错的公司，管理层很敬业，能力强。目前中国的保险人中位数34岁，到2025年能达到40岁，此时为保险业的饱和期，还有十年多的高速成长期。由于保险行业竞争会很激烈，很难找到该行业的护城河，包括平安。我也一直在琢磨保险业，可一起探讨。

茶水铺回复段永平 2010-06-10 18:36

说得正确，保险我不怎么懂，但我简单觉得保费变成利润就要除去赔付的，很肤浅的理解，赔付会有一般的比例，特殊情况除外！

茶水铺回复茶水铺 2010-06-10 18:40

还要减去公司的各项费用才是利润。

第八大奇迹回复王一飞 2010-06-10 19:16

就凭马明哲6千多万的年薪，平安的保险我肯定不会买的。

茶水铺回复第八大奇迹 2010-06-10 19:40

如果是合理地拿问题不大，所以要搞清是否合理。

成长乐园回复茶水铺 2010-06-10 21:08

平安如何把收进的保费在何时做帐成为利润，搞清看来不是一时半会就能说清的。但就成长性而言，保险股是个好东西这点好象大家已有共识，毕竟每年有这么多的现金进来，如何管好用好又是大学问。好象以前听巴菲特说过，保险股一个最大的好处就是不断有源源不断的现金流。而这恰恰就是投资最需要的。

liuyu_share回复成长乐园 2010-06-10 21:33

这利润是精算师估算成本和投资所产生的结果。要搞清楚很难，也许定性比定量重要啊。这个行业长远来讲竞争会比现在激烈，好的保险公司要不断提高效率降低费用率，保单定价要充分考虑承担的责任，不能把保费收入的增长放在第一位，最后还需要一位巴菲特来配置这些钱。不过想想，如果有个巴菲特，前面的事他也会安排好。

段永平回复第八大奇迹　2010-06-10 22:17

[表情]

茶水铺回复成长乐园　2010-06-10 23:02

确实是

茶水铺回复成长乐园　2010-06-11 00:32

很多人看好保险这一块，我看过巴菲特致股东信里面说到过，保险业并不是一定会赚钱（甚至会亏钱），需要很优秀的人去管理。段总那句话好像是：没有看好的行业（有不看好的行业），有看好的公司！

成长乐园回复茶水铺　2010-06-11 09:10

说的是，平安确实需要优秀人才管理这么宠大的现金。08年投富通亏了100亿。当时是想要再融资，但市场不答应。现在回头看当时如敢于再次投资无疑成功机会很大。年轻的平安花了100亿买个教训未尝不是好事。

---

oppoks　2010-06-11 08:31

有件事不明白，像中国的银行都是国有，然后中国人普遍有储蓄的习惯，那他为什么还要上市，应该来讲他不缺钱。那上市是为什么呢？知道的讲一下，虽然我没有打算买他的股票。只是想增加一下见识！

alex_xiang@126回复oppoks　2010-06-11 08:52

好像很多公司上市也不仅仅是为了钱

地　2010-06-11 02:46

祝愿您们在段老师的指点和熏陶下,不久的将来,个个成为独持的价值投资成功者!增长财富,智慧,自在,以及增长回报社会的量.

王一飞　2010-06-09 10:42

段大哥请问一个问题，选企业优先还是选行业优先？当然好行业中的好企业很容易选，关键是跟价格冲突时两者只能选其一时怎么办？谢谢！

段永平回复王一飞　2010-06-09 14:02

有点像先救小孩还是先救老婆的问题。干嘛要把自己逼到这种份上？

王一飞回复段永平　2010-06-09 19:10

谢谢段大哥点拨，让我明白等待机会是最好的选择。

地回复王一飞　2010-06-11 02:43

段老师强调过,投资自己能懂的,

Ontheway　2010-06-10 23:33

段总,您什么时候开个帖组织大家学习学习芒格宝典?

风　2010-06-10 23:22

段老师生活在美国，投资在美国，您有关注A股吗？对A股现在所处的点位和近几个月的走势，您有什么看法？很想听听，因为你是“局外人”，也因为你的学识，看得肯定比我们更清楚。

---

alex_xiang@126 2010-06-09 21:43

想请教一下段总如何看到企业举债的问题，觉得现在社会竞争太过于激烈，如果不借钱，光靠自身积累，可能会错失行业发展的机会，如果借钱，可能会有驾驭不住的危险。另外，感觉企业成长一定阶段以后，银行，企业，就在一条船上，可能明知道企业有危险，银行还是会投钱（为了收获前期投入的钱），有点像经济中的泡沫，明明知道是泡沫还的维持，直到泡沫最终破裂，不知道理解对不对

段永平回复alex_xiang@126 2010-06-10 06:59

如果没把握还的钱还是不要借得好。

茶水铺回复段永平 2010-06-10 19:03

段总，借钱会不会变成一种习惯？我发觉是因为国内的一些企业为了做大而做大。

段永平回复茶水铺 2010-06-10 22:18

那叫insider control.

Ontheway回复段永平 2010-06-10 23:16

这可能也是企业文化的一部分吧

---

tanyaosi 2010-06-09 06:15

阿里巴巴是我非常喜欢的公司，大概在跌倒6、7块的时候就想买，绝对低估，不过在国内没法买。呵呵，只能是放弃。

科科回复tanyaosi 2010-06-09 20:02

,没人会和钱过不去.只能说明你还没完全搞明白阿里巴巴

tanyaosi回复科科 2010-06-09 20:21

呵呵，我只是不能买，没说不懂啊

liulog80回复tanyaosi 2010-06-09 21:39

那是1688

科科回复tanyaosi 2010-06-09 22:23

如果你真的真道那里有钱你会有方法买得到的.如果没去买只能说明你买的信心不够强

tanyaosi回复科科 2010-06-09 22:30

这次财富就在家门口，我想阿里巴巴一定会在A股上市的

tanyaosi回复科科 2010-06-09 23:01

好公司就是几句话就能弄明白的事，如果不是那就说明公司还不够好，那要花很大力气才弄明白的就不碰。你像段总的公司，其实就是做对的事和把事做对，很简单，价值投资也很简单，但成功并不容易。

dujianping_ok回复科科 2010-06-09 23:02

赞同！我就有过这样的经历。

tanyaosi回复dujianping_ok 2010-06-10 11:00

阿里巴巴的商业模式非常简单，主要就是做网上商业中介，收取中介费。不要看马云这个秀，那个秀的，都去掉就是一做中介的，至于规模赚钱能力就是另外一回事了。

alex_xiang@126回复tanyaosi 2010-06-10 11:05

那你能说一下，你怎么弄懂阿里巴巴的吗，同样是做中介的，很多中介公司最后可都破了产

tanyaosi回复alex_xiang@126 2010-06-10 11:26

方式和水平早期就看个人能力和后期看团队了，能大成的，还有就是有一定的好运气。能成的只有少数，就跟到段先生的博客你来能赚大钱的也是极少数一样。

段永平回复tanyaosi 2010-06-10 11:34

是啊，就是一个现代掮客。其实Google，百度也差不多。他们都不做“产品”，但给人提供方便。

tanyaosi回复段永平 2010-06-10 12:11

[表情]

盛世天空回复段永平 2010-06-10 13:30

还是苹果好至少有做“I-疯”...

茶水铺回复科科 2010-06-10 19:44

国内原则上不可以炒港股，虽然可以开户，但我也不会买！

tanyaosi回复茶水铺 2010-06-10 20:27

同股同权买低，买金融股在国内买就OK了，呵呵

思行 2010-06-09 16:52

近九成企业有贷款需求.问一下段先生步步高、OPPO有没有向银行贷过款？马云好像说过啊里巴巴没有借过银行一分钱，都能成为这么优秀的企业。那些要贷款企业贷了款能更优秀？

xlli777回复思行 2010-06-09 16:56

阿里巴巴当时有孙正义和杨致远投钱的。

思行回复xlli777 2010-06-09 17:02

这个我了解过 是有他们投资。

阿波罗回复xlli777 2010-06-09 19:41

赞同。按照中国银行业的经营方式，阿里需要贷款时是贷不到的，等银行愿意贷给它时又不需要了。这就是中国金融业的落后之处。所以它只好找风投了。

段永平回复思行 2010-06-10 07:03

他拿了股东很多钱啊。我们也不太借钱的，但可能有一些短期贷款吧。早期没借过钱，主要是因为也没人借给我们。

oppoks回复段永平 2010-06-10 08:15

这个有点意思，你缺钱的时候一般不会借钱给你，一旦你不那么缺钱的时候，有些机构“求”着借钱给你！

kevin_wu123回复oppoks 2010-06-10 10:33

这是银行和巴老的区别。

茶水铺回复思行 2010-06-10 18:59

我想不明白企业为什么那么喜欢贷款？在国内无论是好企业和业绩差的企业不少这样，业绩差的企业还好理解一点。

茶水铺回复茶水铺 2010-06-10 19:38

现金流不充足的企业感觉挺危险的，特别是制造业。

独立候鱼 2010-06-09 09:40

段哥: 我总是在感觉价格合理就全买入,不全仓买入又怕它涨了.结果老是买入后又往下跌不少.形成了坏习惯的怪圈.请问应该怎样才能做得更好呢?例如这几天国内A股中的银行股.以为它底(低)估了.有没有其它方法避免呢?请谈谈好吗?因为这问题我总是解脱不了.谢谢!

王一飞回复独立候鱼 2010-06-09 10:33

应该是一种患得患失的心理行为，对企业没仔细分析吧！如果企业值20元/1股，在12元买到其实很便宜啦，当然跌倒8元也很正常。其实我原来也经常这样，后来多关心企业基本面，有闲钱就在买些，没有就不管啦。调整心态吧，鱼头和鱼尾不好吃，吃头尾风险也大呀，中间一段挺长的，足够我没的资金增值保值啦。

科科回复独立候鱼 2010-06-09 10:53

段哥以前跟我说过。你不要怕它又涨了。因为你一生放弃的机会有无数个。放弃几个也对你没什么影响。想明白了这点就好办了

段永平回复独立候鱼 2010-06-09 13:56

呵呵，我猜是你的记忆有问题。人们一般喜欢选择性记忆。就是说，如果你买完就涨了，你会把这种记忆放到另一个地方。买完就跌的感觉可能有点不爽，所以记得特别牢。

廖寒星回复段永平 2010-06-09 14:06

精彩！受教育啦

独立候鱼回复段永平 2010-06-09 14:17

段哥的影响力太大了,股票市场就安慰了一下我们的心情.

科科回复段永平 2010-06-09 14:34

段大哥：这次巴菲特的午餐会您还想去吗?

独立候鱼回复独立候鱼 2010-06-09 14:35

段哥的解答是意料之外,情里之中啊!感谢

段永平回复科科 2010-06-09 14:37

呵呵，有人请我就去。

思行回复段永平 2010-06-09 14:52

难不成上次赵丹阳请的?

xlli777回复段永平 2010-06-09 14:57

选择性记忆是墨菲法则（凡事总往坏的一面发展）的一个基础。

snoopy10126回复段永平 2010-06-09 15:30

祝福巴老能长寿，到时候我就请的起啦：）

dujianping_ok回复段永平 2010-06-09 15:37

其实赌博的人都是翻过来的：记得赢、不记得输

茶水铺回复段永平 2010-06-10 19:09

有人请我我也去，带筷子去吃牛排！

茶水铺回复独立候鱼 2010-06-10 19:25

跌了可以买得更低，那是好事情啊！

复利增长 2010-06-10 09:13

虽然很早以前就知道一些查理芒格，但一直没有细细研读他的思想；这几天认真看了《穷查理宝典》（几乎就是挑灯夜读），真是豁然开朗。特别是那几篇演讲与误判心理学——人类社会存在种种的不理性的倾向：虽然部分是有益的，但更多会带来一种怪异的结果、甚至灾难性后果。了解研究这些心理倾向，是为了保持一种理性、健康的思维方式。

茶水铺回复复利增长 2010-06-10 19:14

你有时间写一篇读后感给大家分享一下

基业长青 2010-06-09 21:59

段老师.穷查理宝典看完了吗.

段永平回复基业长青 2010-06-10 06:57

快了

oppoks回复基业长青 2010-06-10 08:20

真希望段总可以写一篇读后感！^_^

思行回复段永平 2010-06-10 09:01

看来我是囫囵吞枣了。

chad回复段永平 2010-06-10 09:06

昨天买了一本装订太精美，总感觉钱都花在包装上了。。。。会有金玉其外的错觉。。。

dujianping_ok回复段永平 2010-06-10 09:09

我看了一部分，听了一些你的谈话节目，感觉你和芒格原来就“通”。

思行回复chad 2010-06-10 09:11

看了前面李路作的序都觉得很值了。

科科回复段永平 2010-06-10 10:00

段大哥：李路能当比亚迪这么多年的股东，真是有些水平啊。

kevin_wu123回复科科 2010-06-10 10:36

看来李路先生是很理解芒格的思维的。。。

chad回复思行 2010-06-10 12:43

这个倒是很同意本来因为价格关系一直没下决心买网上搜了一下序，看了就下定决心去买了就是搜不到全文，否则就偷偷看了

topcp回复基业长青 2010-06-10 12:50

这个书越到后面越好看

Ontheway回复topcp 2010-06-10 13:07

我感觉老巴的东西好懂些，芒格的东西不太好懂。芒格的东西有点天马行空的感觉。先放着，慢慢看。或许2年才能看年懂。

topcp回复Ontheway 2010-06-10 13:15

他们说的是一样的，芒格这本书最大想说的话就是保持理性，从心理学上找到合适的赌局，当然我才看了一半，还剩下另外一半没看完

Ontheway回复topcp 2010-06-10 16:13

您比较厉害，看懂了。有空的话细细给我们分享一下您的体会吧。期待中。。。

topcp回复Ontheway 2010-06-10 16:30

共同学习，还差的远呢

八次方回复chad 2010-06-10 16:46

是呀，装订的很好，有点贵呀！

加忠回复段永平 2010-06-10 17:25

我看了60多页了。

Ontheway回复topcp 2010-06-10 17:27

您对芒格说的多思维模型怎么看？

复利增长回复基业长青 2010-06-10 17:58

越看后面越精彩，都到了挑灯夜读的地步

topcp回复Ontheway 2010-06-10 18:41

没怎么看懂，只是从他的意思中感觉到是应该从不同的角度去看问题，从数学，心理学等各方面，或者我理解的就是给企业从多个角度进行估值，可能我理解的更狭义。

liuwen2040回复chad 2010-06-10 18:46

前天也买了一本,哈哈,一样的感觉!

复利增长 2010-06-10 11:39

漏油事件，使得BP股价持续大跌，股价已经回到了96年的水平。有关注的吗？有懂的吗？

思考爱好者回复复利增长 2010-06-10 15:13

关注，但不懂啊。

一万颗星星 2010-06-10 14:41

[表情]

饮溪上 2010-06-10 13:47

利息高于普通贷款，面向数量巨大的小企业，管控成本低，不良贷款率极低，是可以有潜力赚大钱的。卖家放在支付宝里的钱，是无息的，淘宝转手拿去放贷，这是无本买卖啊

千里牛 2010-06-10 08:56

真正的价值投资的精髓并不是人人都能领会的，10个人有三个人能领会和运用就是不错了

dujianping_ok回复千里牛 2010-06-10 09:13

100人有一个就不错了

寸而 2010-06-10 12:05

学习段哥，价值投资，加入组织。

淮右布衣 2010-06-10 12:04

请教阿段：怎么看待基金拆分（我觉得主要用基金净值这个幌子骗取不懂基金的人，呵呵）和股票的DR（这个看的不明白，感觉有点和基金拆分类似）？

长安 2010-06-10 11:05

不良率为零。!!!!!

千里牛 2010-06-10 08:34

价值投资就是一个等待庄稼结穗的过程,三年刚入门,第一年谁的股评都听,第二年有选择的听,第三年谁的都不听,用价值投资的思维方法独立思考.

畅歌回复千里牛 2010-06-10 09:22

我就是这样的呵呵不过现在对自己的独立思考也没有信心

千里牛 2010-06-10 08:59

因为每个人的思维宽度和深度都是由其基础智商决定，多数人只是进入到价值投资皮表。

畅歌回复千里牛 2010-06-10 09:21

感觉你说的很有道理不过能不能通过学习拓宽和深入思维宽度和深度?

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 79 篇 成功的组成因素

2010-06-11 09:32:08 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120105119328143

10%的运气+30%的善良+60%的努力
今天从一个朋友那儿听来的，觉得很有道理。

文章评论

永远争第一　2010-06-11 20:29

我记得您对爱因斯坦的99%的汗水+1%的灵感很推崇呀，怎么变了？

段永平回复永远争第一　2010-06-12 00:46

爱因斯坦什么时候讲的？再说这不矛盾啊。可能年轻的时候会更容易相信99%的汗水+1%的灵感，正当年以后觉得这条更有意义。

xlli777回复永远争第一　2010-06-12 01:00

这不是爱迪生的话嘛

永远争第一回复段永平　2010-06-12 01:03

哈哈，那是爱迪生讲的？抱歉，记不清了。您觉得对我们年轻人哪句话更适合呢？还是99%的汗水+1%的灵感吧？

永远争第一回复xlli777　2010-06-12 01:06

记混了。。。

段永平回复永远争第一　2010-06-12 01:33

都合适啊，这又不是数学公式。强调的角度不同而已。

三省回复段永平　2010-06-12 01:38

NOD

永远争第一回复段永平　2010-06-12 05:16

可能跟环境有关，呵呵。

润政回复段永平　2010-06-12 09:19

我比较支持这个观点，“小胜靠智，大胜高靠德 " 不过我们现在和段总看问题的层面不同，还达不带那样的高度。

茶水铺回复段永平　2010-06-12 11:25

正确，不必拘泥于那些字。

rocx123回复段永平　2010-11-04 11:50

我记得爱因斯坦是这么讲的，哈A=x+y+zA成功X勤奋工作Y正确方法 Z少说废话

永远争第一回复rocx123　2010-11-04 15:20

你怎么知道方法是不是正确的呢？

---

seekingbargains　2010-06-16 21:33

幸福的家庭是相似的！毛太祖:“不打无准备之仗，不打无把握之仗，每战都应力求有准备，力求在敌我条件对比下有胜利的把握。”巴菲特：“投资的第一条规则就是不要输钱，第二条规则就是不要忘记第一条规则。”段总：“少就是多”

seekingbargains回复seekingbargains 2010-06-16 21:35

各位端午快乐，家庭幸福！

rocx123回复seekingbargains 2010-11-04 11:38

毛还说：集中优势兵力打歼灭仗

华伦 2010-06-17 18:04

段先生经历特别，对中国、美国股市都有较多接触、观察、了解及实践，想请教段先生依您的研究体悟两地股票市场有何明显差异？对国内股市的投资价值怎么看？谢谢。

段永平回复华伦 2010-06-17 18:35

好像讲过了，没啥差别，都是投机者居多。刚刚开始投资时最强烈的感觉是“此地钱多人傻快来”呵呵，也算运气好，正好赶上股市最低潮的时候。好快呀，转眼就快10年了。

科科回复段永平 2010-06-17 18:53

刚刚去比亚迪参观回来还到F6的总装生产线去看过,好像没看到生产线上有机器手,全是人工在操作.这也是比亚迪的强项:全是人工操作,成本低.看到生产线上很多年轻人的头发是爆炸式发型在工作.真为他们的品质担心.但在厂区看到的汽车几乎全是比亚迪的汽车问了下是员工买比亚迪的汽车每个月有700块钱的油钱补助.问了一个在广本上班的同学,他们也说比亚迪的股票可以买,比亚迪的汽车不能买.总体还是对王传福很佩服的,因为10年前跟本在深圳都没听说过比亚迪现在员工都有几十万人了.有个同去的电子厂老板说自已管几百号人头发都全白了,王传福管几十万人头发没白真是有抓大放小的水平.还是对李路的水平很佩服,不知他是用什么方法在很多年前看上比亚迪的.

堆在墙角的煤回复华伦 2010-06-17 18:58

两国国情不同，市场机制不同，价值何在？楼主陷入个误区！

段永平回复堆在墙角的煤 2010-06-17 21:41

那是因为你不明白！

一万颗星星回复科科 2010-06-17 22:19

比亚迪车质量会越来越好的，它需要时间慢慢去完善。再过十年，再来看比亚迪一定会有不同的认识

段永平回复一万颗星星 2010-06-17 22:25

[表情]

betterlife回复一万颗星星 2010-06-17 23:06

好像段老师在讨论BBK和SONY时也说过类似的话啊，哈哈

风回复科科 2010-06-18 00:47

我于去年“五一”买了一部比亚迪，使用一年，大问题没有，小问题有一点点，售后服务很那个，总的感觉性价比蛮高的，澄清一下，我不是托。

科科回复段永平 2010-06-18 09:47

段大哥：我去看了比亚迪，听了他们进的故事和前景，好像没有要买比亚迪股票的想法。不知李路当年是怎么看上比亚迪的，而且他人还在美国。很困惑啊。

华伦回复段永平 2010-06-18 12:07

和我想象符合，从您这里得到印证很有价值，感谢回复。

华伦回复段永平 2010-06-18 12:25

还想问个问题，国内股市市盈率比较高因此一直有很多批评说中国股市没有美国有投资价值，我个人认为市盈率并不能衡量投资价值，而且基于中国经济未来巨大发展潜力成为全球经济的未来领袖已是可望可及，所以我认为中国股市未来将是令人激动的大牛行情，美国股市牛市基本结束很可能有一段向下较长的熊途，因此从整体而言应该选择投资中国股市。不知道这样理解是否对?

kevin_wu123回复堆在墙角的煤 2010-06-19 11:40

理论上,所有的股市最终都是价格围绕价值波动,只要资本是逐利的,资金就会像水一样,哪里有利润就往哪里流,股市的本质相同.具体来说,细微的差别可能在于:1.新兴市场的制度还有个逐步完善的过程,交易品种的陆续推出这本身也在搅动市场的热情.2.市场总体的可选择对象还比较少,上市公司的基数少,那么皇冠上的明珠企业也相对少一些,但不是没有.3.相对来说,市场整体上投资者的成熟程度还不够,包括个人投资者和机构投资者,目前很多以基金为代表的机构投资者不是真正意义的价值投资者,而所谓的阳光私募是依据推出的信托产品,相对来说力量还很单薄.投资者结构导致大起大落的"羊群效应"较大.(鄙人接触过一位证监会的人士称这种所谓的"阳光私募"以后会越来越窄,我目前还不能理解是否存在银监和证监之间的利益关系是否存在,因为我并不认同关于"阳光私募"的这种看法,个人感觉目前的机制只有"阳光私募"特别是"马拉松阳光私募"以及个人投资者才有可能做好价值投资)4.资本项目尚未完全开放,投资渠道少,可能会是导致国内市场长期处于高估状态的一个原因(之一),股指期货也只是刚刚推出.5.银行股占比过大,市场结构不合理,不平衡.理论上,以上的这些与投资无关,在哪里做投资都是一样的.不过在心理的承受力上或许需要更好一些,除非您的财务非常独立或者非常富足,(实践中,资金规模离日常生活财富的距离越大,越不易受到市场波动带来的影响,只要(价值)投资理念的成熟的)

一万颗星星回复华伦 2010-06-19 11:45

价值投资在全世界玩法都一样！和所在国家，所用币种都没关系

kevin_wu123回复科科 2010-06-19 11:46

李路先生应该和芒格比较熟,或许他能够更容易地学到对比亚迪的评估方法.

topcp回复华伦 2010-06-19 11:49

如果你能对某一个比较冷门的领域很有研究，比方说假发市场很熟悉，或者说对陶瓷市场等等，那么港股或者美股就更好。成熟的市场效率高，价格标错之后一旦发现会及时纠正。如果没有熟悉的冷门行业，那就来A股，市场效率虽然低，但价值投资者也少，只要不太差劲，还是不错的。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-19 11:53

我想不同时期的巴老芒格老,他们的能力圈也是不同的,应该是越来越大了,不只是看一个企业的能力圈,可能还在于点拨(他不喜欢插足经营)一个企业的能力圈也越来越大了,这不只和他们的眼光有关,也和他们的财力、影响力、容忍度、资源秉赋、社会公德心有关。

rocx123回复段永平 2010-11-04 11:29

同意，全世界的股市本质上都一样，因为人性是一样的，我同时也相信我们生在一个好时代，巴菲特在中国一样会成功。

---

myxqq 2010-06-20 22:08

段总，你以前说过这样一句话：如果中石油回到当年巴菲特买的价钱，我会毫不犹豫跳进去，因为我后来看懂了。如果比亚迪回到当年巴菲特买的价钱，我还是不会买，因为还是不懂。段总，你能说明一下为什么你看懂了中石油，而没有看懂比亚迪吗？我希望你能单开一新帖，详细说明一下，从两个公司的企业文化，管理层，护城河，安全边际，年报分析等等各个方面。最近一段时间一直在看你的博客和视频，以前也看了一下关于价值投资方面的书和文章，心里也完全赞同价值投资理论，如买股票就是买公司，不懂不做，但是具体到选股时，感到很茫然，不知道应该具体怎样分析一家公司，不知道需要研究一家公司到什么程度才算真正弄懂了。如果你能把中石油和比亚迪对比着分析一下，肯定能对我们的实际操作有很多的帮助。对段总开这个博客表示衷心的感谢。

段永平回复myxqq 2010-06-21 00:09

我现在觉得有点明白芒格为什么投比亚迪了。如果我能有当时一样的条件，我也可以投。

algor回复段永平 2010-06-21 00:26

段总，能透露您新的理解吗?

stoneer2000回复段永平 2010-06-21 01:33

段大哥可以说说为什么又觉得可以买了呢？比亚迪的企业文化不好啊，跟你所提倡的正直的企业文化差的很远。取个例子，他们有款车叫F0，刚上市的时候卖3.6万，并大肆宣扬一年不降价，因为单车利润不超过千圆。结果二个月后就降了5000，现在一年多点，最低价格已经到了2.5万了。我要是他们的消费者，是绝对不会第二次买他们的车的

seekingbargains回复stoneer2000 2010-06-21 05:03

最近看到条英文新闻，大意是伯克希尔说：投资比亚迪是看中王传福这个人，而不是赌新技术。也好奇段总是怎么分析的。

seekingbargains回复seekingbargains 2010-06-21 05:05

修正一下，大意是伯克希尔说：投资比亚迪是赌王传福这个人，而不是因为看中新技术。

zhucheng78回复段永平 2010-06-21 09:37

07年的时候把02、03年的中石油的年报拿过来一看，我很明白巴菲特当时为什么买中石油。可迄今为止我仍然不太明白他为什么投资比亚迪。芒格的东西好抽象。

Ontheway回复seekingbargains 2010-06-21 11:34

我读过《王传福传》这本书（书是别人写的，不是他本人自传。书中的东西不知道有没有经过其本人确认过。可确认的是作者跟踪了很长时间，做了很多研究工作。个人感觉书的可信度挺高的）从这本书看，我感觉王传福挺不错的，值得投资的，粗略说几点：1，王传幅把电池做到数一数二才开始做汽车。后院很固，王不会顾此失彼。他能专注一事。2，进入一个行业，时机很重要，不是为了进入而进入。新能源汽车就是一个机会，而比压迪电池又可以用在这个机会上。书中给的一些关于新能源未来5年，10年的数据，这些数据好像是国家提出来的。给我的感觉是这个蛋糕很大。3，王喜欢读书，在下定决心搞汽车之前，读了很多汽车的书。能读书的企业家应该不错。

kevin_wu123回复Ontheway 2010-06-21 11:48

这个世界总是这么错位，如果别人需要您给个建议（不是收钱契约关系），您告诉了一个合理价位的伟大公司（假设未来是），他不会听你，而如果另一个告诉了一个机会是“17日均线很灵，金叉+放量 买进，死叉+破位 卖出”，他反而很远听； 基金公司招人也是一样，他要看的并非您对巴老、芒格老思想的学习，而是要看您是哪个国家的大学毕业的，牌子是否响亮，是否易于包装。。。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-21 11:52

跟贴发错地方了，不好意思。洗耳恭听段总解读比亚迪。

Ontheway回复段永平 2010-06-21 12:19

段总有空说说您的观点吧，谢谢!

糊涂是福回复段永平 2010-06-21 14:28

期待讲解，

段永平回复Ontheway 2010-06-21 15:24

大概就是个未来现金流折现的问题。芒格投20亿（的1/10）在40出头的王传福身上，认为他未来20年（或更长）肯定可以给出多倍回报。这么看王传福的话，当时那个价确实便宜。

topcp回复段永平 2010-06-21 15:50

又学到了一招，果真是无招胜有招。本来准备在下一个熊市中买万科或者阿里巴巴网络，理由就是王石和马云是不会骗我的，当然对于地产行业和网络购物还是看好的，本来觉得万科更好，对我来说地产比网络要简单，毕竟地产我能亲身体会到万科的销售情况，但王石60了，郁亮到底能不能在这个大染缸中把王石的文化贯彻下去还有待考证，而马云才40多，至少还能干20年。但网络购物这个东西我就是没办法验证，这个是一个麻烦。

思行回复段永平 2010-06-21 15:55

就是个未来现金流折现的问题。好像是所有问题的问题所在。

衡山行侠回复段永平 2010-06-21 18:09

谢谢段兄的分享。请问段兄如何区别这个分析和巴菲特的一个观点：好的企业就应该是傻子都能经营好的公司。谢谢

一万颗星星回复stoneer2000 2010-06-21 18:16

是经销商说不降价吧！

kevin_wu123回复段永平 2010-06-21 19:56

字面意思能够理解，但段总意思的本质还没有完全理解，难道只是看人吗？估计得抓紧看完《穷查理》才有可能会理解了。。。

henry6688回复段永平 2010-06-21 20:10

看来段总把投资的精髓概括为一个点：思考和理解这个企业的“未来现金流”（折现），如果站在商业逻辑的角度，只要觉得未来现金流的折现值远远大于现在的价格，就应该是一个不错的投资机会。当然，在自己目前所能理解和看懂的不同投资标的中，根据自己机会成本的情况，挑选自己认为最为满意的（一个或几个），下重手。不知这样理解投资对不对？

Ontheway回复衡山行侠 2010-06-21 20:39

基业常青里有说这个，建议您去看看书

Ontheway回复段永平 2010-06-21 20:59

段总，我想您正在看查理宝典吧。在查理宝典提到了对企业的评估，有很多东西，包括很多细的东西，比如劳动力，竞争优势，技术变化，供应商客户关系，定价威力等等（第二章 page66）。总的来说芒格看的很仔细的。对于这个您怎么看？

topcp回复Ontheway 2010-06-21 21:14

芒格说的什么竞争优势，技术变化这么多，其实是让大家反过来想。

Ontheway回复topcp 2010-06-21 23:58

什么意思？

topcp回复Ontheway 2010-06-22 09:13

实际上芒格核心是反过来想，这么多你看到的分析因素核心是什么。就是管理层，管理层的核心是什么，就是老板，别被这么多问题吓到，找核心点，企业老板是一半，企业护城河是另外一半。原则上只有一个好，另外一个中就可以投资，当然价格还要合理。如果两个都好那就完美，不过我还没遇到这样的企业。

段永平回复衡山行侠 2010-06-22 10:21

巴菲特没说过这话，Peter 林奇说得。

段永平回复衡山行侠 2010-06-22 10:24

有空你可以查查，发现媒体真的很好玩。巴菲特是引用了一下，后面特别强调他本人很看重管理人员，结果不知怎么巴菲特后面讲的话就没了。这就是巴菲特为什么说宁愿接受电视采访的原因吧。

kevin_wu123回复段永平 2010-06-22 11:23

傻瓜都能经营的公司。。。巴菲特没说过这话，Peter 林奇说得。有空你可以查查，发现媒体真的很好玩。巴菲特是引用了一下，后面特别强调他本人很看重管理人员，结果不知怎么巴菲特后面讲的话就没了。这就是巴菲特为什么说宁愿接受电视采访的原因吧。----------学习了，多数书上都把这句话当作巴老的话，在段总这里学习了重点关注管理层的重要性，人是最大的无形资产。。

云淡风清回复topcp 2010-06-22 11:39

同意你的看法,我认为一个成功的企业之所以成功,并不是由产品本身决定的,同样的产品由不同的人来做,结果很不同.所以企业的核心是这家企业由谁在掌舵,领导者的素质和远见卓识才是决定企业成败的关键.

topcp回复云淡风清 2010-06-22 11:47

企业管理层首先的不坏，因为咱们没办法近距离的接触企业高层，只能从其他的一些采访，新闻中判断，但不坏是最基本的，当然如果能从一些报道中感觉到这人道德高尚那就更好了。管理层首先要不坏，然后就是护城河，护城河深的话，管理层能力稍微差点也能接受。但管理层要是坏了，那就没什么说的了，多好的企业都得被折腾够呛。

kevin_wu123回复云淡风清 2010-06-22 12:06

把简单要素做到极至

Ontheway回复段永平 2010-06-22 12:19

媒体喜欢断章取义，语不惊人死不休。误导读者，也害了采访对象。越是有惊人的，哗众取宠的标题的新闻，越不要看。

stoneer2000回复一万颗星星 2010-06-22 12:23

这句话是夏治冰在FO上市的时候说的，你可以去搜索一下，也顺便看看他在比亚迪公司的位置：比亚迪销售公司总经理。其他的不太了解，但比亚迪公司所用过的类似的浮夸或欺骗的营销手段我可以给你举一堆例子，所以我才说他们的企业文化有问题。当然这并不是说王传福有问题，我对他本人还是很佩服的，只是对他们公司的一些手段

衡山行侠回复段永平 2010-06-22 13:08

找到了林奇的原话，但没找到巴菲特的话。《彼得·林奇的成功投资 》第8章第一段：公司业务越简单易懂我就越喜欢。当有人说：“这样的公司连傻瓜都能经营管理”时，这反而让我更加喜欢这家公司，因为或早或晚都有可能将会是一个傻瓜来经营管理这家公司。链接：http://data.book.hexun.com/chapter-415-2-10.shtml

云淡风清回复topcp 2010-06-22 13:22

关于护城河,我的感觉很难来衡量,不知你有什么好的方法来辨别它的深浅.我的观点万物要抓住核心部分,护城河的深浅也是由经营的人来决定的.当然我们确实没办法近距离接触,通过新闻和采访可以了解一些,我特别关注企业应对负面新闻的态度,比如在四川大地震时王石因一些言论造成媒体对万科的大肆攻击,因我早已在关注万科,经常看王石的博客,他的言论刚在博客上出现时我就已经看到了,我觉得王石是比较客观地阐述了他的观点,没什么错误的地方.但到了媒体的嘴里,就开始断章取义,夸大其辞,王石的观点被曲解了.但面对这种压力和误解,王石并没有为自己辩解,反而进行了深刻的反省,并且实实在在地将对灾区的援助落在了实处.这就是一个优秀企业对待非议的态度,它很大程度决定了企业的命运.

Daryl回复stoneer2000 2010-06-22 13:47

我觉得这些都是可以理解的，我倾向于不要太过迷信道德或者是商业本身，因为我认为世上绝大多数的事物都是处在利己和利他的中间某个状态，纯粹的利己和纯粹的利他行为都是极个别的现象。

topcp回复云淡风清 2010-06-22 15:55

管理层非常重要

henry6688回复段永平 2010-06-22 16:29

但巴菲特在股东信中也确实说过这样的话：“一个非常优秀的CEO遇到了一个糟糕生意的企业，往往是后者占了上风，把这个优秀CEO的一世英名毁于一旦。”

henry6688回复段永平 2010-06-22 16:42

例如：巴菲特在1985年的股东信中曾赞扬伯克希尔纺织公司的CEO管理能力很强，也作出了很大的努力，但就是纺织公司的商业特性决定了不赚钱，所以巴菲特在1985年决定关闭了伯克希尔纺织公司。从这点看，巴菲特觉得企业生意的商业属性对企业最终的成功来说要比管理更重要。

zhucheng78回复henry6688 2010-06-22 16:45

我的理解是巴菲特其实更注重企业的盈利模式，甚于企业管理人员。在早期，他注重账面价值更甚于盈利模式。其实我们从他投资中石油就可以看出，他压根没见过中石油的管理层，也无所谓了解其ceo是否更加优秀。而他照样投资。芒格可能更注重看企业的管理层，或者更定性一点。这样理解芒格更加难，特别是没有做过企业的。但是不妨碍我们的投资。同样格雷厄姆经常投资一些管理层很混蛋的公司，照样可以获取很不错的收益。当然他的做法更加有难度，需要法律、游说能力等支持。

henry6688回复zhucheng78 2010-06-22 17:14

我也同意生意特性高于管理。一时的管理不好，可以有机会换管理层；但如果生意特性不好，再能干的管理层也白搭。----我们不能期待一个普通的钢铁企业赢利能力高过一个具有珍稀资源的黄金企业。

衡山行侠回复henry6688 2010-06-22 19:22

说的我都糊涂了。价值投资的前提就是要有安全边际，安全边际就是价格低于价值。如何确定价值就是核心了。那么确定价值是否存在统一的标准？或者是否存在严格的排序？管理层、护城河、每股净流动资产、每股现金这些因素之间是否存在一个严格的优劣比较？比如一个公司的管理层非常优秀，即使这个公司处于竞争激烈的领域，基本没有护城河（至少目前没有），每股净流动资产、每股现金也没有明显的优势，那么这个公司是否值得价值投资者投资？又比如，一个公司拥有很好的护城河（比如他垄断了全国的某项稀缺资源），但是他的管理层很差，精力全花在内斗上，每股净流动资产、每股现金也没有明显的优势，那么这个公司是否值得价值投资者投资？两个例子都有点极端，谁叫我悟性差呢，呵呵段兄教我，谢谢

段永平回复henry6688 2010-06-23 10:06

逻辑逻辑看见没逻辑的东西就觉得有点那个。

云淡风清回复kevin_wu123 2010-06-26 11:06

大道至简。

liuyu_share回复henry6688 2010-06-26 16:16

其实都重要，如果管理层不好，将来一定会比较麻烦

云淡风清回复topcp 2010-07-19 10:04

[表情]

rocx123回复Ontheway 2010-11-04 10:01

我发现段总书读的不怎么多的，还是厉害，估计还是在精不在多。但是巴菲特，芒格都是大量的阅读。

---

bigfigure 2010-06-11 11:17

今年以来发生的一系列“怪事”，加上最近工人们不断罢工，似乎是之前多年没有过的，总是隐隐感觉中国要发生大事情，或许是不知不觉地在发生，平衡是否被打破了？

段永平回复bigfigure 2010-06-11 12:28

小病不断，大病不犯

Ontheway回复段永平 2010-06-11 13:44

大病犯了就不得了。

科科回复段永平 2010-06-11 13:59

富士康要大幅度上涨工资，我听到不少做企业的人讲中国的劳动力优势越来越少了呀。很多厂都不好办了呀。他们对前途都看不清啊。

bigfigure回复段永平 2010-06-11 14:13

呵呵，这些天正忧国忧民呢，段总这一句话，就让我拨云见日。其实我以前也知道这句话，自己怎么就没有想到呢。知识知识储备，懂得适时运用才是智慧。谢谢，老大。

一瓢回复段永平 2010-06-11 14:51

一语中的。揭开疑惑。谢谢段总。

盛世天空回复段永平 2010-06-11 15:13

[表情]

Ontheway回复bigfigure 2010-06-11 15:43

段总的哪一句话啊?

bigfigure回复Ontheway 2010-06-11 16:06

小病不断，大病不犯。

Ontheway回复bigfigure 2010-06-11 17:42

不知道会不会有一天积重难返/

putong001回复段永平 2010-06-11 19:19

以前，读书是“穷二代”改变命运的主要通道。而今，读书不但不能改变命运，反而沦为“蚁族”，实质上是被打回原形，对很多人来讲，读书这个改变命运的通道被堵死（我说的是一种社会现象，本人坚信读书改变命运！）。80后的蚁族生活在社会转型基本结束，社会资源被瓜分垄断的充满公平正义的时代，而他们的父母则经历自然灾害，经历了上山下乡，经历了不能读书的最好的时代，一家两代人连续被如此剥削，想翻身也是一件非常困难的事情。 也不能否认富二代和官二代中有很多精英群体，他们有知识，有涵养，思想开阔，才能出众，绝对不是所谓的纨绔子弟，他们是贵族化的一个群体，这里暂且不谈。但是还有一些“富二代”与“官二代”的特权思维的疯长，也应该引起足够的重视。与“穷二代”相反，这些“富二代”和“官二代”显现的是士族化的趋势

putong001回复段永平 2010-06-11 19:19

族兴盛于魏晋南北朝时期，他们享有荫族、袭爵、免役等多种政治与经济特权，九品中正制的确立是极为重要的标志。现在有多少“蚁族”时刻被剥削还乐此不疲感激涕零的帮人数钱，觉得在被剥削的过程中能增长自己的能力，岂不知这场无趣之旅终究是黄粱一梦，增加的只有自己的奴性。高校出现“跑腿族”，由家境贫寒的学生组成，专门为有钱的同学服务，真正走上社会，当个各种各样的“奴”都不见得人人都有机会。“富二代”的作威作福并不鲜见，什么都能花钱搞定，关于“富二代”飙车，豪华婚礼等新闻不时见诸媒体；官二代”也是占尽先天优势，因为有个好爸爸，公务员不报名也可以参加考试，考试就可以得99分，夜校函授毕业的二十多岁就能当局长，可以年纪轻轻就成为董事长总经理在商海中纵横捭阖。

茶水铺回复科科 2010-06-11 20:36

富士康的主要矛盾是员工日益增长的智商和管理人员道德不断下降的矛盾。

bcselling回复茶水铺 2010-06-11 22:08

是这个理

茶水铺回复科科 2010-06-11 22:42

我买的尼康单反相机是泰国产的，也听人说不少产品是越南等一些国家了产的。

dujianping_ok回复段永平 2010-06-12 00:45

“小病不断，大病不犯”对企业也适用吗？好企业会有不断的小病吗

段永平回复Ontheway 2010-06-12 00:52

会的

xlli777回复putong001 2010-06-12 01:08

没那么黑暗吧？公务员考试还是很公平的，不到最后最后的面试没什么门路可走的。夜校函授二十多岁的局长是哪个典故？

Ontheway回复dujianping_ok 2010-06-12 09:14

也适用，经理人不停的犯小错误，最终会把企业葬送。建议您去看老巴的给股东的信，上面有类似的览述。

Ontheway回复段永平 2010-06-12 09:26

我们国家的制度先天不足，我也怕会走那一天。就是不知道什么时候？但愿50年后吧。昨天和一个企业主吃饭，她说一个事情：她的女儿目前在加拿大读书（富二代），女儿有个同学（官二代）是安徽的，父母是政府的科长。一年给孩子的费用5w加元。这还孩子也挺争气的，多少都全部花光。哎，这不过是个科长，不知道这些钱从何而来。她给女儿的一月1300加元，就够她花而已。

alex_xiang@126回复xlli777 2010-06-12 09:44

公务员系统是这样的，刚进去大家都有理想，两年以后绝大部分都没有理想，劣币驱逐良币，这是一个体制的问题。

topcp回复科科 2010-06-12 10:34

早在04年的时候我就认为日企跟台企早晚完蛋，他们的制造业根本无视人的存在，归根到底生产的产品都是一件艺术品，不管设备多好，最后必然有人的主观因素在里面，如果无视人的作用，那产品绝对不会有灵性和美感以及耐用性。而台企和日企近几年就是把工人当成机器一样的使用，那不会生产出好东西。知道富士康生产dell和iphone，对这两个企业的未来表示担忧。

茶水铺回复alex_xiang@126 2010-06-12 11:17

正确。

冠希大哥回复topcp 2010-06-12 12:23

日企跟台企早晚完蛋----------您一定是个理想主义者或是完美主义者。其实大陆人开的工厂也未必把基础员工当回事去对待。我反到有点同情富士康，严格要求员工和努力提高生产效率本身是没有错的。倒退几十年我的父亲母亲能有富士康那样的工作环境还不乐死了！

topcp回复冠希大哥 2010-06-12 12:43

你说的跟我说的不是两个概念，准确的说，你还无法看到制造业的本质是什么。所谓的效率和严格要求都必须有一个前提，那就是把人当人。如果不把工人当人，工人就会把不满发泄到产品上，那样制造出的产品就是垃圾。消费者不会满意。你父母那个年代可能比较贫穷，但如果当时要求你父母一周工作80小时，那做什么产品都好不到哪去，反倒我父母家曾经用过一个三角电饭煲15年都没坏过，这个三角电饭煲可能倒闭了，但这个产品质量是信得过的，比现在大规模生产的耐用的多。如果一个企业不把工人当人，不管再好的管理和所谓的效率都无法阻挡工人对生产的产品泄愤的，那消费者只能收到一个垃圾产品，而垃圾产品是无法让一个企业百年的，当然一个百年的企业要求有很多个条件，但无法生存百年的企业一个条件不满足就足够了。

han回复topcp 2010-06-12 13:31

[表情]

Ontheway回复topcp 2010-06-12 14:46

把人当人就是文化，制度当然也重要，文化加制度，2条腿走路，这样的公司才是好公司吧。

topcp回复Ontheway 2010-06-12 14:52

制度那些主要看管理层，把人当人是保证产品质量的重要依据。

poeme_gmat回复topcp 2010-06-12 19:12

理解到位了，员工，只有员工才是企业生命的源泉。

盛世天空回复xlli777 2010-06-13 03:35

不黑暗!有红太阳!很公平的你说还有几个捞一辈子的子女不是灵道?

阿波罗回复科科 2010-06-13 10:22

这些例子都说明，中国前三十年通过改革开放、凭借人口红利、依靠出口导向的高速发展的经济道路已经快要走到尽头。 中国必须调整经济结构，转变经济增长方式，从出口导向转向内需，从低端代工走向自主品牌，从大量消耗资源走向循环经济，这些是今后三十年中国经济发展的大趋势，在今后十年将会非常明显。 做为投资者应该看到经济大形势走向，顺势而为。

Ontheway回复阿波罗 2010-06-13 13:35

我同意人口红利支撑中国这十几年发展，这是我们国家的唯一优势，（也就是成本优势）。我不太懂什么叫经济结构调整，增长方式。我只是觉应该扬长避短，长的就是劳动力资源便宜，必须好好运用，再奋战10年8年，在这10年8年中，我觉得不应该强调提高效率，不要太多自动化。那不是我们的长处。现在好像劳动力资源开始变的不便宜了。我有个逻辑不知道对不对：我们知道劳动大军开始要求提高工资，原因很简单：因为生活不下去了，高房价是一个重要的因素。但要维系我们的优势，就必须维持工资不要上涨过快。然而，房子在zf的推动下高涨，那工资势必要提高。换句话说，高涨的房价正在摧毁我们优势。然而，zf是短视的，房子要高涨，因为对目前的gdp有好处，要保8。。。为了眼前的经济数据，尤其地方zf短视。我觉得现在的高房价已经开始影响未来的经济发展了。随着工资的提高，我们已经开始失去成本优势。我想问一下：我们还有什么优势呢？创新？自有品牌？高科技？ 但这不是一促而就的，不是上嘴唇和下嘴唇一碰就有的，我们还需要时间，也许10年8年不。在这个时候，我们还需要发挥成本优势为我们争取时间。当前就强调创新？自有品牌？高科技？那是以己之短攻他人之长。

想飞回复bigfigure 2010-06-13 14:15

我觉得国内的罢工还是太少，太少！并不是鼓动大家去罢工。罢工也是一种进步。

想飞回复茶水铺 2010-06-13 14:18

台干真的太那个了。。。所以我很早就不给他们干了。。。

Ontheway回复阿波罗 2010-06-13 14:26

我觉的这个题目太大，系统太当复杂了。我是搞不懂了，刚才发表了点浅见。

盛世天空回复想飞 2010-06-13 16:53

《中华人民共和国宪法》第一条明确规定：中华人民共和国是工人阶级领导的、以工农联盟为基础的人民民主专政的社会主义国家。http://www.people.com.cn/GB/shehui/1060/2391834.html

阿波罗回复Ontheway 2010-06-13 20:24

段总开博，就是给大家提供一个讨论价值投资的平台。我总记得伏尔泰这样一句话：“我不赞同你的观点，但我会用自己的生命去捍卫你说话的权利”。

ustcer回复topcp 2010-06-13 20:32

你吃猪肉吗?

tcyno1987@126回复Ontheway 2010-06-13 23:05

其实 有的事情不能说的太透彻，举个例子为是么印度会出现米塔尔这样的人，中国出现不了超级富豪，原因在于行业的开放性，房地产拉动经济是行业不能完全开放，所有资金宣泄的窗口，中国的劳动力必然要涨这个是必须的，我在澳洲的时候，一般一个鬼佬清洁工的工资是100人民币一小时，如果生产制造类工厂，这个工资更高，西澳挖矿的可以道50万一年最低，之前我去美国跟港口一个搬运工聊天，他说他一年也在40万人民币左右，问题出来了即使目前的工资水平，以深圳为例调高100%，加工类工资，中国的制造之王地位也不会动摇，这里面的差价你可以算出来，其实很简单。房地产是个伪命题，中国人是最聪明的一群人，做一个行业一定可以做好，问题在于国家的民企的限制，这个事最关键的，如果放开，科技，航空，采矿，10年必然出世界首富，之前山东的杜双华企业做那么好，说国有你就国有你。现在中国的经济要想2次起飞，关键在于行业的能否全部开放，让市场制造出行业的寡头。这样资金的分流，我想中国完全摆脱房地产的拉动，可是这样一来，你想想谁会最头疼?

Ontheway回复tcyno1987@126 2010-06-14 00:33

我明白您的意思，中国有很多东西都没有放开，在zf手里，比如航空，能源，媒体，能源，金融，交通等等。资本没有出路，都冲向了房地产。这也许是房价飚升的根本原因。而且，到目前为止，好像也看不到这些行业有一丝放开的痕迹。我也不知道为什么不放开，这是改革者要考虑的问题。

老石回复jtf0000 2010-06-14 03:56

[表情]

段永平回复阿波罗 2010-06-14 10:24

不过这里有点不同。这里是人以群分的地方。有的是地方可以发表不同观点。

tcyno1987@126回复Ontheway 2010-06-14 13:07

不放开是不敢放开，之前的建龙，铁本，日照钢如果野蛮生长，现在都是一方诸侯，王传福才起家多长时间，就把国产市场搞的天翻地覆，你很难想象，如果钢铁，有色，汽车，航空被某些超级企业控制，象郭广昌这样的人如果做的好，完全造的出一个产业链，到时候你说谁最头疼，如果放开10年，那么到时候怕是想管也管不了，一旦被控制了命脉，接着就是去国有化，威胁到最上面，所以不放开是因为害怕控制不了，拿日照钢铁来说，当时一个普通员工工资都是3000，几千员工，现在比亚迪几万员工，这些人是相互影响，相互联系，形成链条，影响深远。 所以中国经济想2次起飞，就要看国30条能否开放，否则一切免谈，之前我做股票的师傅告诉我说，他除了做股票实在不知道把钱投哪，之前跟温州人入股了一个煤矿，本来有声有色结果被国有了，想去做实业，但是发现中小企业很难做，他是没有办法，只能做股市里当游资，拉个涨停，还要被证监会叫去喝茶，结果除了股票只有买房了，现在房子买了10几套，你说悲哀不，经济的悲哀，同样的3000万在澳洲买个农场，雇个10个员工，骑骑马，还是很惬意的。

Ontheway回复tcyno1987@126 2010-06-14 22:23

有些语病，修改一下：我们谈的问题比较大，呵呵，这是国家考虑的，不是我们小百姓考虑的。不过既然开题了，我就再多说几句。我觉的制度的问题，制度管不住，人性占上风，即得利益者不会轻易放手。从国家的角度，国家不应该害怕民营企业发展壮大，但是那些即得利益者----掌握重权和资源的人不会放手，他们不会考虑国家，而是考虑自己有没有好处，这也是人性所致，换了我在那位置，我也不放。现在提出的是鼓励新兴产业圈定七大领域，有钱得往那7大领域去。

ustcer回复Ontheway 2010-06-15 23:00

[表情]

ustcer回复tcyno1987@126 2010-06-15 23:12

[表情]

地回复topcp 2010-06-16 00:43

制度,文化属性,技术,和教育这四方面,大到一个国家,民族,小到一个企业,再小到个人.

Ontheway回复ustcer 2010-06-16 09:49

[表情]

netphone888回复段永平 2010-10-19 22:05

[表情]

---

putong001 2010-06-15 20:04

据香港媒体报道，腾讯(0700)近期连日急跌，市场传闻充斥，其中联交所披露权益的资料指出，其主席马化腾于6月7日低价减持股份。据腾讯公告，马化腾投资期权到期而出售500万股，平均售价102.7元。市场人士指，相信这个因素就是腾讯近期股价大跌，沽空盘亦大增的主因。 腾讯表示，马化腾于去年6月4日进行一个锁定利润策略期权组合(Collar option strategy)，到今年6月7日到期。证券业人士指，马化腾应该是向例如投资银行等交易对手，出售腾讯股份的认沽期权，行使价102.7元，若腾讯的现股价高于行使价，其交易对手便赚了当中差价，马化腾便是输家。

putong001回复putong001 2010-06-15 20:11

马化腾愿意在102.7元卖腾讯的股票，当初被众机构炒到170港元以上

stoneer2000回复putong001 2010-06-15 22:59

500万差不多占2%了啊，马化腾这次玩的很大啊

art753回复putong001 2010-06-17 16:54

小马玩的是Collar Option, 2009年6月4号的一年期合约的定价。未来18个月，还要玩2048万股。

art753回复art753 2010-06-17 16:56

对我来说，一个美丽的增持时机。

topcp回复art753 2010-06-17 17:15

腾讯游戏现在的利润如果还要再增长20%十年，我想问问，还有哪些利润增长的板块

topcp回复topcp 2010-06-17 17:16

更正一下，不是腾讯游戏，是腾讯公司整个的利润每年能持续增长20%，还有哪些能看清的增长的部分

kevin_wu123回复art753 2010-06-18 00:50

art753回复art753

kevin_wu123回复topcp 2010-06-18 01:53

TOPCP， What is 腾讯控股 — 腾讯游戏 = ?

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-18 01:56

马云老大发话了，“饿死也不做游戏”，专注啊！阿里巴巴在互联网领域拥有独特利基。

art753回复topcp 2010-06-18 04:16

您是问腾讯除了游戏，还有哪些具有10年20%增长的业务板块对吗？目前能看见的是：1.QQ会员2.QQ空间3.拍拍（及财付通）4.QQ音乐及视频5.手机QQ6.搜搜(以上历史年均增长80%.其中财付通2009年的交易额是1188亿，相当于阿里支付宝的41%)

art753回复kevin_wu123 2010-06-18 04:47

截至2010年3月31日，腾讯活跃用户5.68亿，QQ会员6千万。您的问题好像是在担心用户数的增长空间。如果相信哪一天中国人使用QQ（所有业务）所愿意支付的价钱（目前腾讯ARPU值为2.48元/月，高于目前使用移动公司服务的价钱（中移动5.22亿活跃用户，通话ARPU值77元/月），那么这一天需要多久呢？我能知道的是，15-25岁的人，付钱给腾讯公司多于付钱给中移动话费的，已经超过20%。

art753回复art753 2010-06-18 04:52

2.48元/月后少了个右括号

art753回复art753 2010-06-18 04:56

我常常困惑，腾讯公司有哪一点，不如20年前的微软？谁乐意说说吗？

段永平回复kevin_wu123 2010-06-18 05:19

马云这话说得非常不好，很没有道理。

topcp回复art753 2010-06-18 08:10

谢谢，财付通确实是一个大项目

topcp回复art753 2010-06-18 08:46

腾讯是一个伟大的公司是没错的，正因为他没有参照物了，因此才会有一些疑问，腾讯5.68亿注册用户其实已经很高了，整个移动联通和电信的用户加起来都没有腾讯的注册用户多，当然有人几个qq，但2个手机以上的人还是不多的。现在我认为互联网的广告业务基本到顶了或者缓慢增长了，就在几个大一点的公司之间分，腾讯要是想增加只能把sina，sohu等公司也抢过来。游戏的业务本质上大片模式，就是拍电影，这个很难判断，有可能一部大片就成就一个企业，有可能大家都看好的其实并不好，所以腾讯50%的利润来自游戏这一块我认为长期看能不下跌就很好了，当然有的年份可能多，有的年份可能少，但整体销售额我认为不会增加太多。会员这一块业务，主要用于虚拟道具等，这一块有一些创新，增加一些新颖的东西什么的，这一块我到觉得有增长的空间，只是本身基数不高，就算增长1倍，对整体的影响不会很大。5年内增长20%，每年增长4%左右比较中肯。最不确定的也是最大的机遇就是财付通和拍拍这一块，这一块我倒觉得是最大的市场，但问题就在于这个市场大的公司是否只能存在一家，那现在看来淘宝明显强过拍拍，这一块如果能看清，那可能的利润主要增长就在这里，但5年内能增长多少，不知道，当然段大哥这样的互联网高手大概能有一个判断。至于搜索等业务本身的利润来自广告，现在腾讯的广告已经不低，而百度现在也看不到有出现问题的迹象。上面只是我对腾讯的一个小分析，我对互联网企业不是很懂，只是凭主观印象来看的，欢迎拍砖。

putong001回复段永平 2010-06-18 13:28

最近腾讯跌的太厉害，我正思考腾讯会不会遭遇当年阿里巴巴、中国移动被机构疯狂做空的情况。 到时候如果真大跌，而且腾讯的各种业务的效益并没有大幅下降，我会考虑逐渐买入。 巴菲特都是从小跟踪华盛顿邮报、可口可乐都是长达几十年，（从他小时候当报童、检可乐瓶盖开始算）看准了才开始大量买入它们的股份的。

putong001回复段永平 2010-06-18 13:40

6000亿美元！这是一个什么数字？如果美国的亿万富豪们都捐出自己的一半家产，慈善业将得到这个数的捐款。 美国富翁比尔·盖茨和梅琳达·盖茨夫妇，以及沃伦·巴菲特日前倡议全美的亿万富翁宣誓，在有生之年或死后将自己的一半家产捐给慈善机构。这被称为是“日落条款”，规定捐赠人应设定一个最后期限，届时他们或者其继承人必须将资产直接支付给慈善机构。这或将改变整个慈善事业的面貌，亦

激发对“裸捐”的新讨论。　　《财富》杂志估算，如果他们取得成功，那么将募得近6000亿美元，这将大大改变美国的慈善事业，成为一股强劲的慈善风暴，席卷全球。呵呵

kevin_wu123回复段永平　2010-06-18 17:10

“饿死也不做游戏”段总，这话应该是他们说给自己听的，专注于电子商务吧。您是做游戏出身，肯定不会赞同啦，我想他应该不是对于游戏业的评价而说这话，只是对自己的战略而言。 一点浅见

kevin_wu123回复段永平　2010-06-18 17:49

段总，孙正义先生的眼光我很有兴趣（去琢磨），他说“得亚洲者必须得中国，。。。得中国互联网者必须得中国的电子商务”（大致这意思），这是很有远见的想法，不过目前暂时还是故事，这个主题很大。应该说，中日两国其实互补性很高，潜力也很大，主要还是在政ZHI原因吧，相信从“淘日本”和“中国商城”出发，如果能够成功，韩国和东盟也能做，他们已经在通过我老婆单位大力招人（做这块），我相信阿里巴巴的能力。马云三天两头有新闻，这很好，阿里巴巴三天两头成立新公司做新项目（也许只是近期动作大），就是担心会不会摊子铺得太大不好收？我相信历史的倒车不会开，就是担心他们心太大，漏洞和弱点就会暴露，或许悠着点是不是会更好些?

kevin_wu123回复kevin_wu123　2010-06-18 17:52

（摘自网络）可惜的是，马云却非常决绝地表示“饿死也不做游戏”。他曾向媒体表示，这源于他妹夫的亲身经历。他妹夫有一次玩游戏到早上3点半，马云听到被吓一跳。在马云看来，妹夫是很能干的一个小企业家，一个成年人并且是一个很精明的人，竟然玩到三点半甚至没有一点儿自控能力，想想如果是孩子会怎么样。　　马云由此认为，做游戏不能改变中国的现状，靠游戏赚钱不符合他的“价值观”，在这一时刻，马云不像一个商人，更像一个圣徒。　　有专家则指出，马云高调说出以上言论，背后可能是另有深意的。事实上，阿里巴巴拒绝做网游有马云自身的原因，也有杭州此前先天的缺陷。杭州IT产业发达，背靠长三角大量中小企业的丰厚资源，做电子商务优势得天独厚。但网游这块，之前没有太多积累，发展跟上海北京比远远落后。　　“面对近邻上海多家上市网游公司的收购和挖角，小公司做大难于登天。而且淘宝、支付宝作为每家网游公司的支付合作伙伴，贸然涉足网游抢饭吃是个犯众怒的举动，以马云的智慧，绝不会做出此等丢西瓜拣芝麻的事。”专家说。

topcp回复kevin_wu123　2010-06-18 18:18

做网游跟拍电影差不多，钱都被导演，大演员赚走了，网游也差不多，核心还是策划，美术什么的，对企业长期来说意义不大，如果做网游运营那还说的过去，就相当于开电影院，但马云的淘宝，阿里巴巴等用户跟玩网游又不是一群人，所以还要重新做平台，因此不划算。我估计马云不做游戏也是因为这些原因，其实他的淘宝就很好了，要是上市后价格不是很离谱，倒是可以考虑买一些。

yinhoupeng回复段永平　2010-06-18 19:26

我觉得这不是有没有道理的问题，而是价值观、企业文化的问题。一个企业首脑能说出这样的话，我是很赞赏的.....

kevin_wu123回复art753　2010-06-18 20:40

我常常困惑，腾讯公司有哪一点，不如20年前的微软？ ----------art753:突然想到一个问题,想请教一个问题.请问您认为巴老如果乘着时光飞船飞回到20多年前,让他再一次做出决策,他会买微软吗?(只是一个问题,不带有正面或反面的辩论意义,只是你提到了微软突然想到)

topcp回复kevin_wu123　2010-06-18 20:54

估计还是不会买，老巴倒是说过后悔当时没买沃尔玛。

topcp回复kevin_wu123　2010-06-18 21:08

What is 腾讯控股 — 腾讯游戏 = ? -————————————————腾讯有几项业务赚钱的，游戏最大，剩下的就是广告和会员和购物，我的意思是如果游戏不行了，或者不增长了，那剩下的那一块能补充游戏的缺口。

ustcer回复段永平　2010-06-18 23:08

别争论这个问题，鸡同鸭讲，没有办法说清楚。玩物丧志不是因为物，是因为人。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-19 00:26

我也是这么认为,只说太早说自己的观点有诱导答案的感觉,呵呵.我想这可能还是个能力圈的问题,巴老思想的精髓是不做自己不懂的事,腾讯是否是个好公司好行业,在很多人眼里都有点数,但是加一个条件,即这个位置的腾讯是否是个合适的机会,或许就会超出很多人的能力圈范围,我想这可能也超出我的能力圈范围,不能确定等于就是超出了.(不过扯开一下,我个人目前的理解也赞同对一件事的理解如果能够达到70%(自认为)应该可以采取行动,如果要等到100%,可能机会也会丧失,即如果已经相当全面的了解,也可能只了解了70%,应该就可以了,没有绝对的能力圈).因而,未来的腾讯会如何可能是见仁见智的问题,就看个人理解,以及其它机会的机会成本如何,如果存在显而易见的更好的机会,那么也可以做出别的选择.当然,如果对目前的腾讯仍然非常确定,那么过去涨了多少(包括幅度和时间)不应该成为判断未来股价表现的参考物. 很愿意听 art753 有空继续解读一下腾讯这家公司,以便可以尽可能的扩大一下(我的)能力圈.

art753回复kevin_wu123 2010-06-19 06:51

20年前的巴老，也60啦，功成名就，没必要事事关心，干嘛非要和微软较劲呢。桥牌桌上赢盖茨1元，成就感要远高于买入微软1亿股。

art753回复topcp 2010-06-19 07:05

假设腾讯的会员业务不行，相当于微软的操作系统不行；假设腾讯的游戏业务不行，相当于假设微软的办公软件不行。什么时候微软的办公软件不行呢？等它的操作系统不行的时候。

art753回复kevin_wu123 2010-06-19 07:33

用语文解读腾讯没啥意义，语文往往还是词不达意。我的建议是，学习段老师的精神，若要买网易，先去玩游戏；若要买腾讯，先去玩QQ.（顺便一句，巴老都不玩电脑，买微软干啥;巴老猛喝可口可乐，当然大赞可口可乐）

topcp回复art753 2010-06-19 08:06

呵呵，有人说三星要是不行了，TCL也不就不行，ibm不行了，联想才不行，千万别说谁是谁的第二

topcp回复kevin_wu123 2010-06-19 08:10

腾讯是个好公司是无疑的，好公司不一定就一定要买，价格是否合理也是很重要的，你说对吧，呵呵。

topcp回复art753 2010-06-19 08:17

看来你对腾讯了解的比较多呀，那今天借这个机会问问你。腾讯的收入组成中大概有哪几项，分别占的比例大概是多少？游戏业务中哪一款游戏占的比例最大，大概是多少收入？会员大概有几类会员，哪一种类会员占的比例最大，这一种类会员提供的大概是什么服务，他的增长空间还有多大？广告大概在行业内占的比例是多少？整个互联网广告行业有多大的饼，他已经分了多少？还有多大的提升空间。这些如果都能很清晰的了解清楚，那就说明你对腾讯吃透了。

循佛回复kevin_wu123 2010-06-19 10:09

马云若是这样想，很好啊，我们都是知易行难

循佛回复循佛 2010-06-19 10:10

回复错行

kevin_wu123回复art753 2010-06-19 11:05

（顺便一句，巴老都不玩电脑，买微软干啥;巴老猛喝可口可乐，当然大赞可口可乐）----------这个就是能力圈的意思.

kevin_wu123回复art753 2010-06-19 11:18

20年前的巴老，也60啦，功成名就，没必要事事关心，干嘛非要和微软较劲呢。桥牌桌上赢盖茨1元，成就感要远高于买入微软1亿股。----------这是题外话了...----------我感觉如果回到当年,让巴老再选择一次,他还是不会买微软.腾讯看起来确实是个不同一般的公司(及细分行业),它不是我最了解的公司之一,只是一般了解.2年前或

更早以前的腾讯,我感觉即使是一般了解也在自己的判断能力圈之内,现在就已经越来越(接近)超出这个范围了,所以就没有把握.如果对它非常了解,或许还有机会吧,谁知道呢,我感觉还有更稳妥的选择.

topcp回复kevin_wu123 2010-06-19 11:27

现在2000亿的腾讯市值，不管从哪个角度看都高估，而且至少高估3-5年，就算10年内业绩增长4-5倍，到时候市盈率下来到10几还是没赚多少。

Ontheway回复kevin_wu123 2010-06-19 13:23

[表情]

art753回复topcp 2010-06-19 18:28

您的问题可以去HKEXNEWS披露易下载季报和年报读读，共18份季报和6份年报。艾瑞和易观也有一些相关数据。我把它做成了一个 Excel表，微软1995年至今的年报我也做了，还发现了一个奇妙的事情给大家分享：微软1995-2001间，业绩季均环比增7.2%，期权摊薄7.1%,股价7.9%。太奇妙了，咋一瞧，增长部分全部给了员工股价还猛涨!琢磨了一下，才明白了微软的核心引擎是期权，既降低了员工薪酬，又让员工从家里拿钱补充公司资本（行权）。而腾讯的期权摊薄只有2.5%不到，它预示着这个引擎的动力空间比微软的两个10年期计划要多很多空间。

段永平回复kevin_wu123 2010-06-19 19:37

如果是这个意思则无话可说。那我也说饿死不做网上支付。

art753回复topcp 2010-06-19 23:46

如果10年业绩增长4-5十倍呢？topcp回复kevin_wu123

topcp回复art753 2010-06-20 07:53

10年增长4-5倍是已经很乐观的估计了，你可以说增长1000倍。但我有如下依据，你可以说说你的依据是什么，如果只是想到就说出来，那大家讨论的就好像我说人最多活100岁，你说不会呀，我估计人能活500岁一样。腾讯现阶段收入分成游戏，qq会员，移动增值，网络购物和广告业务，大概占的比例（47%，10%，14%，20%，9%）。另外现阶段互联网的渗透率是26%。大的方向看：美国互联网的渗透率是70%以上，中国差距3倍，那么如果10年到达美国水平整体看腾讯可能还会有3倍的销售涨幅。当然腾讯也可以开发海外市场，但腾讯的基础是qq，中国化很强，开发国外不是一朝一夕能打开市场的。分块看业务：游戏主要在穿越火线和地下城与勇士这两款游戏，占整个腾讯游戏的70%，这两款游戏运营了2年多了，游戏峰值的周期是3年，接下来10年内需要至少2款游戏来现在两款的收入下跌，算马化腾运气好，能找到，这一块10年增长3倍。qq会员和增值业务，付费的都是年轻人为主，26%-70%增长大部分都是年纪稍大的用户，不可能实现3倍增长，按照2倍增长。广告业务，乐观估计。按整体3倍增长。购物业务，这一块增长潜力巨大，京东商城现在年销售额40亿，是国美的1/20，按照乐观估计增长10倍，可以参考购物这一块腾讯增长10倍。我们算一下10年后腾讯的销售额（按现在100为基数）：47X3+24X2+9X3+20X10=416。这个估计已经相当乐观，购物增长10倍，淘宝能否让你做到，广告增长3倍，百度和sina也不是吃素的，会员和增值业务到底提供了哪些真实的服务，是否必不可少，包括腾讯qq都面临彩虹等小的通信工具的细分市场的分流。。。你可以说说，你凭什么说的40-50倍呢？呵呵，随口说的是容易，可没什么好处。

art753回复topcp 2010-06-20 23:47

感谢您的认真。认可贵贴未来10年中国互联网渗透率三倍（70%，即10-70岁的人的其中80%都可定义为网民），不过不能认为是3倍的销售涨幅。目前的ARPU值是2.48元/月，若10年后的ARPU值是33元/月的话（按通胀率7%向前复权即是约等于今天的17元/月）即达到了40倍。当然这是假设，只是说明每Q民交17元/月不是天文数字。1.贵贴关于会员的收费比例有误，10%只是收费会员占活跃账户的比例，实际可按总营收的32%计算，目前年增速是62%. 这是腾讯的核心，10年的时间只要增加到33%占比，乘3倍互联网渗透率，乘4倍单位营收增加（1倍通涨，1倍新增服务）即是40倍。2.游戏收入比例确为47%，这也是为啥这两年其他游戏公司业绩下滑的重要原因。对腾讯而言，某游戏的老化不重要，重要的是，游戏的第一要素是社交，而新人每年成长想加入玩网游的，首选是腾讯的游戏，并不太刻意强求内容。40倍的要求，大约是要求45%年增速，目前同比增速是91%,3.目前中移动的ARPU值是77元，不过其中的非语音业务已经达到23元/月。未来3G世界里，腾讯的最大竞争对手不是别的互联网公司,其实是中移动的增值服务，历史上的合作是腾讯占85%收入分成。腾讯和Intel的Meego,就是基于3G和4G技术架构的平台。Intel毫无疑问是3-4G手机cpu的技术领导者，这个合作天然，也确保了第一平台优势。目前的手机QQ业务营收增速是动态同比60%/年。4.我本人从来都不觉得腾讯的互联网广告业务或拍拍财付通搜搜之类有啥重要性，这些只是必然的后果，虽然它的流量第一，让它慢慢搞吧。倒是这个巨大

的平台，在未来互联网发展中，总是引起世界最优秀的强强联合，比如今年的Intel的Meego和Cisco的统一通讯。互联网到今天，仍然处于草根革命初期，腾讯是草根文化的典型。关于互联网，我情愿多点想象，少点历史观。

topcp回复art753 2010-06-21 08:45

谢谢，你的说法有些有道理，尤其是单一用户的付费这一块，我没有深入研究，向你学习。

古董无言回复art753 2010-06-21 09:26

学习了art753、topcp、kevin_wu123几位老师对腾讯定性及定量的分析，我认为大家分析得已经很彻底了，腾讯是家非常不错的好公司。但如果是我，我只关注：公司100亿的市值赚取的净利润是多少（综合最近5年的净利润）？如果每年能赚20~30亿的净利润，那这笔投资还不错；如果只有5~10亿的净利润，只能说合理；低于这个利润，则肯定不是一笔好的投资了。如果说越来越多的年轻人长时间沉迷于游戏，按照这个逻辑发展，别的不说，近视眼肯定越来越多，对治疗近视眼的公司来说，越来越多的近视眼是一个非常大的市场了。----------片面之词，敬请指正！

kevin_wu123回复art753 2010-06-21 10:36

art753对腾讯很有研究，学习了。

art753回复古董无言 2010-06-21 15:04

股票，是一种商品，效用决定其价值（即未来的使用价值和交换价值），其核心单词是——未来。并不存在固有价值，不要被马克思的"商品价值取决于社会平均劳动时间”骗了。您所采用的方式翻译过来就是，PE为3-5最好了，10-20就合理，20以上肯定不是好投资。这样的方式，符合数千个股票的统计，适合分散投资，追求平均利润率，风险较低。要注意您的PE是历史的数据，别人已经把历史用掉了，您买的是未来。另，"沉迷游戏”这个词汇可能不准确，愿意改为“热爱游戏”不？去偷个菜试试。

art753回复古董无言 2010-06-21 15:09

"玩，就是生产力”——丁磊

kevin_wu123回复art753 2010-06-21 21:10

"玩，就是生产力”——丁磊----------说得好。多年前我白痴地思考过这个问题，游戏公司和培训公司哪个更好？前者是感性诉求，后者是理性诉求。当年陈天桥成为首富的时候，我恍然大悟了游戏公司是抓住了人的本性的，游戏大佬都会辩解说这不是“精神鸦片”，其实就是，是才好，才赚钱。培训公司诉求于理性，需要自觉地去参与，一般来说，出了高中校门，其实人就要靠自觉了。简单一想，培训公司不如游戏公司，但是再想想，其实也一样，以英语培训为例，不学英语找不到好工作，没有好工作赚不到钱，赚钱和游戏一样，也是人骨子里的本性，看来新东方在某些方面的特征也不亚于游戏公司，当俞敏洪先生和史玉柱先生坐在一起评论《赢在中国》的时候总感觉有一种莫名的幽默感，要是再加上个马云，马云的本质也相同，能够帮助别人赚钱，等于就是为自己赚钱，阿里巴巴正在扮演这样的角色。没错，玩，就是生产力，从魂斗罗、赤色要塞到超级玛丽、大富豪、街霸，从红警、星际争霸、帝国时代到传奇、石器时代、三国、古墓、魔兽、劲舞团、CS到WII什么的，从来不怀疑游戏能赚大钱，只是感觉他们的生命周期好短，除非是经典。抓住了人心的根本才是其内核层面的东西，游戏不太懂，不知道它的护城河在哪里，到是明显可以感觉到眼科医院的生意会越来越好，似乎这个行业的集中度比游戏业更高。。。

topcp回复art753 2010-06-21 21:17

仔细找了一下材料，腾讯在上市的几年里，单一用户的付费值，似乎没有跟着用户数的增加而上涨，好像连通涨的6%的增长都没有达到。你在腾讯单一用户消费额增长这一块的估值似乎过于乐观了。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-21 21:38

在沙漠里卖水可能是比卖黄金更有意思的生意，如果这种水还有一个叫得响亮的品牌的话可能就更好了。。。行行出状元，如果这是一条必然能成为状元的途径，还是选择这一条为好。只要天下的女人还是爱美的（无论过去现在将来，无论老少高矮胖瘦），那么拥有护城河的崇尚天然健康的化妆品牌就必然会更有市场。有人说减肥是女人终生的事业，其实把自己装扮得漂亮，更是女人终生的事业，女人为美丽而付出的代价绝对不亚于18岁少年对于游戏的热爱，我想说，爱美，也是生产力！

topcp回复kevin_wu123 2010-06-21 21:43

看来你是要把化妆品生意做到底了，赚女人的钱没错的，只要你认准了，你也懂化妆品，那就肯定没问题。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-21 21:52

是啊，我想这里关键在于“自觉力”，花钱培训自己如果没有对于赚钱的“自觉”爱好，就不容易“自觉”地去做，游戏正是利用了玩家的“自觉力”，女人爱美丽也通常很有“自觉力”。（游戏几乎不需要太多的外加觉悟力量，培训却需要很多的外加觉悟力量）

art753回复topcp 2010-06-22 04:02

似乎您又被某篇不负责任的报导误导了。ARPU=季营收（互联网增值+移动）/期终活跃账户/3。以各年第一季度为例：（剔除广告收入和其他）2005年一季=2.83亿元/1.49亿户/3=0.63元/月2006年一季=6.00亿元/2.21亿户/3=0.90元/月2007年一季=6.98亿元/2.54亿户/3=0.92元/月2008年一季=12.9亿元/3.18亿户/3=1.35元/月2009年一季=23.4亿元/4.11亿户/3=1.90元/月2010年一季=40.0亿元/5.69亿户/3=2.34元/月以上的ARPU年均同比增长30.0%.

topcp回复art753 2010-06-22 09:10

果真有理有据。我确实是看的一些所谓的分析员写的文章。你的数据准确，向你学习

topcp回复kevin_wu123 2010-06-22 09:18

是呀，向你学习了。游戏和化妆品对我都太复杂了，我有时候觉得做游戏的老板应该是个另类，40岁的游戏老板怎么能开发出来18，19岁爱玩的，只是觉得实在太难，化妆品也是一样，化妆品的老板如果不是非常懂潮流的人，我实在不懂化妆品到底好在哪，化妆品和游戏对我来说太难了。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-22 11:45

40岁的游戏老板怎么能开发出来18，19岁爱玩的----------那到也不一定的，史玉柱先生的公司应该做得不错吧，年龄不是问题。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-22 11:52

是呀，因此感觉不容易，游戏如果都是18-25的为主，那么随着史玉柱的年纪增大，他还能跟年轻人一个心思？如果一直能保持跟年轻人同步，他绝对不是正常人，不过很多事早就证明过他不是正常人了。呵呵

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-22 11:53

如果老板的年龄是个问题的话，那不可能有百年老店啦，就某个具体行业来说，不要太离谱就行吧，老板能够给企业留下点企业文化，或许更重要，企业文化应该是可以传承的了。从这个角度，又加深了我对企业文化的理解。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-22 11:55

就怕老板下去了，本来看起来老实巴交的接班人，一旦掌权，心思就变了，做副总和做总经理差距可太大了。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-22 12:17

据说 史玉柱 经常去网吧的，做调研，自己也玩那是最基本的，体验玩家的感受。。把这事给说出来，更好，为自己为公司都在创造LOLLAPALOOZA效应，1+1大于11。有本书叫做《谁有故事谁胜出》，故事背后还有故事，最终精简到一些关键要素，比如正直、善良、美（艺术性）、幸福（感）、天然、健康、欢乐、方便。。。。等等，最终都归结到一个简单主题上。。用语言无法形容，最终就搬出先哲的思想了。。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-22 12:22

也许相对复杂的行业里，人的因素重要些，相对简单的行业里，产品本身的因素重要些。数据都是历史，只是陪衬吧（但也很重要，事实说话）。

Daryl回复art753 2010-06-22 16:57

非常欣赏你的视角，对于腾讯我认为他最大的财富是伴着qq长大的这一代人，qq是他们生活的一部分。而不是最近很多媒体研究的他的某款产品。腾讯的未来好不好，是要看马化腾和他的团队能不能更深入的挖掘或者创造用户需求，为这一代人创造更多的价值。也就能创造更高的ARPU。我前一阵子在电视上看到世博会上的一个论坛，马化腾在说qq的用户原来大部分都是十几、二十几岁的人，随着时间的推移，他们将跨入中年，那么娱乐和网游可能不是主要的了，他的意思是腾讯已经在考虑qq用户将来的需求了。我个人觉得qq之前是用虚拟的产品收钱，以后可能会要更深的挖掘中年人的现实需求，比如，结婚、生子、升职、旅游以及我们想不到的需求等等。10年前谁也想不到腾讯用游戏能赚这么多钱，10年后我们也想不到什么能为腾讯赚钱，有可能已经没有游戏这一块了。希望马化腾和他的团队能用动态的眼光去为他的小企鹅们带来更多的精彩生活，我们只能拭目以待。

Daryl回复art753 2010-06-22 20:43

另外，现代商业文明的模式大部分都是用一个产品或者服务吸引足够粘性的用户，然后不断为自己的用户创造各种价值，从而实现自己的盈利和发展，比如苹果、微软、阿里巴巴、腾讯等等，但是门户网站我还是想不明白他们的护城河在哪里，能否赐教，谢谢!

art753回复Daryl 2010-06-22 21:58

谢谢您的欣赏。门户网站应归类为传媒，类似报纸杂志电台和电视台，属于集中广播式ICP，互动的内容始终不可能成为主要内容。一般的主要收入方式是广告费。优点是单位信息成本低，缺点是单位信息价值低。我也不明白门户网站哪来的护城河，和您同感。

Daryl回复art753 2010-06-22 22:16

谢谢，这也是我对美国雅虎主营业务未来发展的情景看不清楚的地方。不知段大哥和其他兄弟有没有其他的理解。再次感谢段大哥，让我找到了组织，哈哈，还一下子找到这么多同类，学习了这么多知识。

putong001回复topcp 2010-08-29 13:19

腾讯的收入组成中大概有哪几项，分别占的比例大概是多少？游戏业务中哪一款游戏占的比例最大，大概是多少收入？会员大概有几类会员，哪一种类会员占的比例最大，这一种类会员提供的大概是什么服务，他的增长空间还有多大？广告大概在行业内占的比例是多少？整个互联网广告行业有多大的饼，他已经分了多少？还有多大的提升空间。

putong001回复topcp 2010-08-29 13:19

腾讯的收入组成中大概有哪几项，分别占的比例大概是多少？游戏业务中哪一款游戏占的比例最大，大概是多少收入？会员大概有几类会员，哪一种类会员占的比例最大，这一种类会员提供的大概是什么服务，他的增长空间还有多大？广告大概在行业内占的比例是多少？整个互联网广告行业有多大的饼，他已经分了多少？还有多大的提升空间。你有相关资料吗

putong001回复art753 2010-08-29 13:22

腾讯现在的期权激励是什么样的？你看过伊利乳业对管理层的股权激励了吗？更夸张

art753回复putong001 2010-08-29 15:54

腾讯期权目前是第3期（10年）为主，每季摊薄约2%。和微软当年的7%相比，明显具有更多的期权空间。换言之，成长更可期待。

putong001回复art753 2010-08-29 19:23

非常感谢您的回复，感觉您是一个非常理性的人。请问您是在投资机构工作吗?

topcp回复putong001 2010-08-29 21:01

看不清，看财报能看到比例

art753回复putong001 2010-08-29 21:43

我有自己经营的实业，电力电子仪器，气承膜体育建筑，网吧，环保回收，植树，3G研发，房产开发等几个领域。股票投资只是业余爱好，不打算做机构。

putong001回复art753 2010-08-30 09:43

做了那么多项目，自己一个人打理的过来吗?

art753回复putong001 2010-08-30 14:16

我觉得没问题啊，只要有两个前提：1.项目有合适的合作伙伴2.合作伙伴愿意上QQ

netphone888回复Daryl 2010-10-19 20:35

[表情]

机断行事 2010-06-11 11:50

是的 老祖宗早就说 一德二命三风水

xlli777回复Mr.Rise 2010-06-11 12:00

丁磊接受采访的时候说这是他的成功原因，哈哈哈。

机断行事回复Mr.Rise 2010-06-11 12:41

我听一个富豪朋友说的 他是广东客家人 他说他们客家人一直这麽说

三和回复机断行事 2010-06-11 15:52

哈哈~对客家人需要重新认识了

art753回复Mr.Rise 2010-06-13 15:35

一命二运三风水，四积阴德五读书;六写博客七转帖，八踩九顶十灌水。

畅歌回复xlli777 2010-06-13 15:55

丁磊为什么要养猪?

第一眼回复Mr.Rise 2010-06-13 16:55

一命,二运,三风水,四阴德,五读书----没错的。

段永平回复畅歌 2010-06-14 10:20

他喜欢吃肉

oppoks回复段永平 2010-06-14 14:33

是他想吃健康的猪肉，当然愿景是让中国人每天可以吃上健康的猪肉

畅歌回复段永平 2010-06-14 18:51

难怪他这么胖其实我也喜欢，呵呵

段永平回复畅歌 2010-06-14 23:53

[表情]

盛世天空回复段永平 2010-06-15 05:40

北京高考作文"想高考成功"“少年不识愁滋味，为赋新词强说愁。”今天的命题作文“仰望星空”，让我有点陌生。自从确立了高考的人生目标以后，我已经很少有空望向星空了，我的全部时间，基本都望向课本。老师们和大人们都说了，无所事事的望着星空发呆，必定是一个人生的失败者，或者是有精神病。这两天新闻上已经说了，中国有1亿以上的精神病人，很吓人。我不要人生失败，也不要精神病，我想高考成功。

创造命运回复段永平 2010-07-02 10:21

关于老祖宗的文化：“一命,二运,三风水...”不知段总是否相信这些?

netphone888回复art753 2010-10-19 20:31

[表情]

永远争第一 2010-06-22 03:54

您对吸烟怎么看？这肯定不算正确的事吧？狠下心干脆戒掉，还是少抽?

art753回复永远争第一 2010-06-22 04:29

“让我不抽烟不喝酒？那我怎么才能活到今天呢？”——金默玉格格，92岁，成份：没落贵族。《鲁豫有约》

永远争第一回复art753 2010-07-05 01:14

奇人。

---

longtermtrader 2010-06-28 18:51

同意，但是不善良也能成功。 这一点在资本主义早期，以及现在的中国最为明显。

---

steper 2010-06-27 00:29

感觉企业家不“善良”迟早会出事，“善良”是个加号，努力是个数字，就算不怎么努力但终有所得，得多得少的问题；“不善良”是个减号，努力是个数字，努力加智慧可以把数字做大，但“不善良”就会在这个数字前面加了个负号，得到越多越危险，看看三鹿的例子！2004年12月，有国内“乳业教父”之称的郑俊怀，因被控动用公司资金进行MBO（管理层收购）落马。2008年9月，因涉嫌生产、销售含有三聚氰胺的“毒奶粉”，三鹿集团前董事长田文华被免职，并于2009年被判处无期徒刑。2010年6月12日，太子奶集团董事长李途纯被拘。郑俊怀、田文华、李途纯“出事”前分别供职的伊利、三鹿和太子奶，曾分别是国内液态奶、奶粉、乳酸菌奶制品市场份额最大的公司。

---

putong001 2010-06-26 10:55

将1965年前后10年的日本经济与中国经济的现状作一比较，可以发现中国经济与日本存在着以下的相似之处：1 中国政府也以 所得倍增 作为口号；2 中国从2003年开始投资水平就居高不下；3 中国从2007年开始出现消费拉动增长的势头，政府强调说，以往投资主导型的增长模式正在发生变化；4 银行贷款的积极性很高，信贷大幅增加；5 工资和物价都处于上升趋势；6 2005年以后中国出现了股票热；7 2003年以来中国经济保持快速增长；8 2007年中国股市暴跌70%；9 中国也举办了奥运会，相关投资增加；10 美元也在2002年之后发生了严重贬值的信用危机。当然，另一方面，目前的中国经济与日本当年存在很多不同，主要表现在：1 当时日本经济出现过热之际，国际收支会出现逆差，但中国的国际收支顺差在扩大；2 当时日本金融机构陷入了慢性信贷过剩，但现在中国银行信贷低于存款；3 当时日本实行固定汇率，而中国现在实行管制下浮动汇率，人民币处于升值趋势；

putong001回复putong001 2010-06-26 10:55

4 当时日本初级产品价格基本稳定，而中国的物价处于上涨趋势；5 当时日本还没有出现土地泡沫，而今天中国房地产价格急剧上涨；6 当时日本市场还不够开放，而今天的中国对外开放已经取得很大进展。日本之所以能摆脱60年代的不景气局势，重新走上了高速增长的道路，应该归功于很多因素。当时的技术革新给日本带来了新机遇，同时，日本也加强了出口竞争力；掀起了耐用家电产品的消费热；将设备投资投入更具增长潜力的部门；发展了新的流通企业；提高了劳动生产率和农业的生产效率。值得

一提的是，即使在20世纪90年代所谓的 失去的十年 期间，日本政府和企业对科技技的投资始终有增无减，并且提出由过去的 技术立国 转为 科学技术创造立国 、 知识产权立国 。2001年，日本在第二期科学技术基本计划中还提出50年内培养30名诺贝尔奖获得者的 诺贝尔奖计划 ，至今已有7名科学家获此殊荣，反映了日本原始创新能力的不断提升。有人认为20世纪90年代是日本 失落的十年 ，实际情况并非如此，日本正是利用这个时期实现了经济结构新的转型，并且积累起了更加丰厚的知识资产和人力资本。

泛舟池　2010-06-24 11:01

分享几篇好文章:http://blog.tianya.cn/blogger/archives.asp?BlogID=1137332&idWriter=39040176&Key=656693197芒格站在个人角度看普世价值张维为站在国家角度看普世价值:)

泛舟池回复泛舟池　2010-06-25 10:47

这个更新更全:

art753回复泛舟池　2010-06-25 17:26

泛先生境界高，Barrons也是因为您发的贴才认识的，谢谢泛先生。

泛舟池回复art753　2010-06-25 20:02

多谢鼓励！从互联网得到太多，回馈太少:)

---

zhlong　2010-06-22 11:40

段总，如果估计了某公司未来20年的下列财务数据，类似：税前利润900亿，税后利润500亿，经营净现金流700亿，折现率确定了，你会用上面哪个指标折现估值？还是另辟蹊径？

段永平回复zhlong　2010-06-23 10:09

[表情]

段永平回复zhlong　2010-06-23 10:10

小学应用题，但没有足够条件。

zhlong回复段永平　2010-06-23 10:46

可能问题应该这样rephrase：段总，如果你能毛估估出一个企业N年中每年的税前利润，税后利润，经营净现金流，你会觉得用那个指标折现更能帮助你评估企业的价值？

八次方回复zhlong　2010-06-23 10:54

老段有专题解释过了，可以去看看。

zhlong回复八次方　2010-06-23 11:50

谢谢八老，是哪个专题？谢谢

art753回复zhlong　2010-06-23 17:17

我用700亿，段老师有时喜欢用500亿折另加净资产。不过折现方法类似围棋的中盘数目。您下围棋吗？段老师下棋很少计算的，大局观比如外势大场的价值，远高于去衡量此刻这一手值多少目。

topcp回复art753　2010-06-23 17:27

你这里少了一个数字，那就是当前企业有多少钱现金在账户上，另外欠银行多少债。比方说税后利润500亿，账上现金520亿，负债400亿。我的算法是用500亿这个折现，然后加20亿（520-500）减400亿。是当前的折现值。

topcp回复topcp 2010-06-23 17:34

上面的负债，一般我只用长期负债，短期负债不算进来。

art753回复topcp 2010-06-23 17:41

当前？听起来像秋后算帐打的算盘，不像是对未来折现。

topcp回复topcp 2010-06-23 17:43

这种估值的方法，大概是模拟现实的场景估算的，比方说估算了10年，10年后公司倒闭了，那股东能剩下这几年赚的折现，帐上的现金，要还银行的欠债，公司厂房设备或者产品什么的假设被员工给抢走了，被供应商给抢走了算是抵他们的工资和短期借款什么的。大概是这个意思。

topcp回复topcp 2010-06-23 17:46

如果按照经营现金流折现，就要扣掉每年的投资现金流，这个投资现金流并不稳定，如果按照折现后+净资产的话，企业资产往往都是不准的，净资产并不准

第八大奇迹回复art753 2010-06-23 19:35

哈哈。看来这里有不少下围棋的博友。围棋和投资确实有很多相像的地方：都是易学而难精、简单但不容易；围棋的形势判断像及了投资的内在价值评估，就算是顶尖的职业高手也无法准确量化，只能是大体的正确，只能是毛估估。

art753回复第八大奇迹 2010-06-23 20:26

人生如棋，行云流水； 人生如诗，秀山丽人。若如一盘围棋，价值投资也只能下100多手就终盘了。珍惜和尊重每一手，与君共勉。

topcp回复art753 2010-06-23 21:24

有个问题请教你，你对阿里巴巴网络怎么看，觉得投资的前景大吗？

段永平回复topcp 2010-06-23 21:35

你是指1688。com吗？

段永平回复zhlong 2010-06-23 21:41

不知道怎么回答

art753回复topcp 2010-06-23 21:43

我的朋友做茶叶出口的，交了几年的钱给阿里网络，现在不交了。我和他去年初大致关心过一小阵子1688，没有买入。因为没有花多少时间研究1688，不好回答你的问题。

段永平回复art753 2010-06-23 21:51

我没有定量研究过1688，但从定性的角度看，这是家不错的公司，很有意思也应该有不错的前途。

algor回复段永平 2010-06-23 22:03

很多人把1688.com看成了网上黄页，大家怎么看这个观点。

Daryl回复topcp 2010-06-24 00:13

我虽然不是1688的付费会员，但是如果1688能够赢得足够多的小企业的信任，和提供足够多的信息，那么将来1688能从像我这样的客户这里赚到的钱确实太多了，因为小企业有太多服务需要外包了。短期看，马云还需要进行投入和沉淀，长期来看，前途无量。B2B是最难做的模式，但是做好了以后护城河会很深，马云有能力把难做的事做成，之后的事就是水到渠成了。

Ontheway回复topcp 2010-06-24 00:28

我的算法是用500亿这个折现，然后加20亿（520-500）减400亿。是当前的折现值。----------好像是：500亿的折现+520-400吧？

南京人回复art753 2010-06-24 09:02

我也是下围棋的

topcp回复段永平 2010-06-24 12:36

是的，就是1688.com，感觉B to B似乎不像互联网那么复杂，本质上还是购物，只是对最终这个能达到多大的市场规模没有概念，不知道美国成熟的市场B to B现在已经能达到多大的市场规模了。

topcp回复topcp 2010-06-24 12:47

希望段大哥对1688.com给一点意见，感觉这个btob最终会达到什么规模，在国内没有相关的数据，眼界也窄，最终能到什么规模没有概念呢。

八次方回复zhlong 2010-06-24 13:11

就是那个现金流贴现估值的专题呀。

topcp回复Ontheway 2010-06-24 13:34

好像是：500亿的折现+520-400吧？————————因为第一年500已经算了，因此现金要把这一年的扣掉

Ontheway回复topcp 2010-06-24 13:37

500亿的折现是不是：（50亿x10年）？

topcp回复art753 2010-06-24 13:37

我的朋友做茶叶出口的，交了几年的钱给阿里网络，现在不交了。我和他去年初大致关心过一小阵子1688，没有买入。因为没有花多少时间研究1688，不好回答你的问题。————————————你的朋友是感觉在这里找不到什么客户对吧，在1688有没有成交一单，如果有的话，大概1688占整体销售额百分之多少，投入给1688的和产出比例有大概的数字吗？

zhlong回复段永平 2010-06-24 15:38

谢谢段总，art753等各位同学，受教了

art753回复topcp 2010-06-24 18:36

他每年交给1688的费用大约是5-6万，共交了30万的样子。没问他能通过1688获得多少生意，他自己的出口生意约在300万，国内约3000万。可能他后来喜欢去google之类投。不过单个案例的数据几乎没有意义。

topcp回复段永平 2010-06-24 18:38

如果阿里巴巴现在客户都不愿意用的话，我倒觉得他应该在收费这一块做点新举措，不要收注册用户的钱，而是按照成交的金额收费，比方说年销售额100万以下的收千分之2，100-500万的收千分之1，等等。。。可以双方收，这样估计会极大刺激人上来交易。

topcp回复art753 2010-06-24 18:40

我感觉阿里巴巴不应该先收用户的钱，应该是赚了钱拿出来一点，现在做生意都不愿意先付钱。

topcp回复topcp 2010-06-24 18:58

不过按次付费也有问题，付了一次，线下交易了。阿里巴巴的路还很长呀

Daryl回复topcp 2010-06-24 22:46

我认为阿里巴巴的盈利模式将来不在交易本身，就像腾讯不是靠聊天来收费一样,阿里巴巴的未来盈利可能是来自对小企业的全方位的增值服务，比如物流、人力资源、财务、IT、金融服务等等，有一些已经在做了，但路确实还很长。

kevin_wu123回复art753 2010-06-25 17:49

人生如棋，行云流水； 人生如诗，秀山丽人。若如一盘围棋，价值投资也只能下100多手就终盘了。珍惜和尊重每一手，与君共勉。----------看过 arty753 的很多贴子，确实深刻。这是其中一贴。赞!

kevin_wu123回复art753 2010-06-25 18:26

。。。交了几年的钱给阿里网络。。。。----------这个模式和以下行业类似，适合与中小企业创业。婚纱影楼、会员制证券投资顾问公司、英语培训学校等模式类似，后厂前店，咨询顾问+“菩萨”结构。业务员+股评家；咨询小姐+摄影师；咨询顾问+外籍教师；淘宝如果能上轨道，模式更有优势，渠道为王。希望阿里能成为未来的“沃尔码”。

---

topcp 2010-06-19 15:20

今天参加了胡立阳的“A股炼金术投资大会”，场面那是相当的大呀。500多人座无虚席，停车场没位置停车，礼堂里面没有位置坐，很多人都站在过道上。历时3个小时的讲座掌声大概10几起，尖叫2起，粉丝鲜花2次，当胡立阳向大家宣布他的“股市牧羊术”已经讲解完毕的时候，整个会议达到高潮，并成功落下帷幕。如果不知道这是投资大会，还以为是哪个小明星的见面会呢，难为主办单位了，不过现场确实很好玩。

han回复topcp 2010-06-19 16:18

胡立阳的理论听听热闹可以，和价值投资不是一条路上的

topcp回复han 2010-06-19 16:21

我看应该给胡评一个娱乐奖，很搞笑

Ontheway回复topcp 2010-06-19 17:54

大会上都说些什么东西啊?

topcp回复Ontheway 2010-06-19 18:09

没怎么仔细听，我是无聊去看看这个传的很神的人到底能说出什么。开始好像说A股现在没到底，大概明年底到底，弄了一些分析数据证明什么的，在就是选股，随便选5个，3天把涨的最少的3个卖了，然后再随机买3个，3天后再把涨的最少的卖了3个，大概是这样的。在就是股民互动什么的，弄个气球在脑袋上然后压爆了，说是练胆量，我主要感兴趣的是看看热闹，感觉投资大会弄成这样也是史无前例的，也感觉他的投资思路是太有娱乐精神了。

henry6688回复topcp 2010-06-19 22:07

胡立阳的这个思路在单边上行市场时能唬一部分人。但在单边下行市场时将害惨一部分人，在震荡市也不会奏效。

henry6688回复henry6688 2010-06-19 22:12

想通了价值投资的道理后，就会感到各种各样的投机理论都很可笑。

ooqqoo@ooqqoo.com回复henry6688 2010-06-19 22:23

胡立阳说的就是胡说，呵呵，投机思维

topcp回复henry6688 2010-06-19 22:45

最可恨的是一大堆人追捧，不知道又会害死多少散户。

Ontheway回复topcp 2010-06-20 00:47

诶，这种东西还是很有市场的。对了，他收门票吗?

topcp回复Ontheway 2010-06-20 07:37

不收门票，但需要成为一个私募的签名会员，成为后肯定定期骚扰你然后让你跟他们签协议。

不动鱼回复topcp 2010-06-20 09:11

这是做生意了，股票只是个招牌。不过就象段总说的，这种企业不可能成为百年老店。

tcyno1987@126回复henry6688 2010-06-20 10:21

恐怕不能这么说吧，胡立阳等人也就是搞股评，演讲的，根本算不上投机，中国像徐翔，周建明，郭春平，这样的人你恐怕没有听说过吧，真正的短线高手绝对是存在的，万种出一而已，只是你没有见过，另外短线不是技术分析，技术分析是最低级的东西，有机会你遇到这样的人，你就不会认为投机是一无是处了，投机的关键是太难去定性分析，不是每个人都能理解

topcp回复tcyno1987@126 2010-06-20 11:53

千万别提短线，我之前就做短线的，04年之前我复合收益能到30%，现在你所说的短线高手有没有能达到我当时水平的，呵呵，但实际上如果99年到04年我做长线，我的年复合收益可能到80%。短线越做越难，不是说不能做，而是市场给短线的空间越来越小，所谓的高手我也见过，现在也有年复合30%以上的，但难度相当大，一个不慎一年的白玩了。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-20 12:51

TOPCP兄弟，一般不说人坏话，不过咱们价值投资拥趸最好不学这种江湖巫术，几十年不变冠以“华尔街神童”之头衔，到今天还在以股价跌一半就买进在游说糊弄大众，台下有托，赚钱第一，只是一场秀而已，这种也就是台湾的ZHAO笑云、LEI立军、YAN为民之类，一笑而过罢了。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-20 12:56

哗众取宠 与 本分为王 可能正好是反义的，不过人家也是混口饭吃，要谋生的，不过这样的课程，不带来共赢，不符合正确的价值观。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-20 13:00

以这样的手法赚取“加法”收入，自己背地里又以价值投资的方法去做自己的“乘法”（投资）收入，那只能说明那些人的两面派“EQ”太高了，如果以这样的手法赚取“加法”收入，自己也确实在以这样的手法赚取“乘法”（投资）收入，那么他可能对 投资 还完全没有入门，贵为“老师”，虚得其名。

tcyno1987@126回复topcp 2010-06-20 14:22

年复合30 算低的吧，我今年22岁，15岁炒股，当时跟了个游资在做，5万做到现在，短线难不难，我只能说你没有见过真正厉害的吧，我资金到千万以后我才改变风格的，08年到现在基本上没有做过短线了，徐翔你可能不知道吧，辽阳的那个人你以为是私募么，原来00年开始炒股，也是几万起家，现在都可以制造潮流了，高手太多了，做到千万的上亿的，你没有遇到过

topcp回复tcyno1987@126 2010-06-20 14:44

祝你继续发财

topcp回复kevin_wu123 2010-06-20 14:46

是呀，按照他的逻辑，老巴都应该早被淘汰

Ontheway回复topcp 2010-06-20 14:51

我觉的这个逻辑没有错，各种方式都能挣钱，只要做的好。蛋糕很大，不可能一人通吃。

topcp回复Ontheway 2010-06-20 15:12

99年我毕业在一个证券公司靠拉客户返佣混饭吃的时候，遇到一个大户，做了快10年了，基本上A股有股票他就开始做了，他当时的思维就是每天都有涨幅前面的几只，如果每天我能赚2%，1年我就能翻200倍，此人当时在业内赫赫有名，看我经常端茶倒水的份上，决定收我为俗家弟子。实际上这个人在03年的时候就再也无法忍受退出股市了。短线的核心是赚别人亏的钱，他的理论基础是道式理论，同时演变出无数技术指标，短线也分很多种，T+0到小波段无数种方式，道氏理论的核心在于牛熊转化，而短线高手正是首先确定自己在牛熊的哪个时期，比方说在牛市上涨1浪，还是熊市调整2浪，来决定自己的操作方式。道式理论最大的问题在于很多牛熊浪不好界定在上涨1浪还是调整1浪，因此经常会误判，而且对于上涨浪的时间也很不好说，如果按照5年看，这个时候可能是牛市3浪调整浪，但是按照2年看，他可能是熊市1浪上涨浪，总之误判很多，因此你操作下去1000次。你会发现你500次是亏的，500次赚的，只是因为理论基础比较扎实，再加上纪律严格，赚的时候多一些，亏得时候少一些罢了，这样最后也就一个平均水平，能跑过大盘都不错了。因为短线就是赚别人亏得钱，而企业成长的钱没赚到，而别人亏得又由于自己误判导致和佣金使收益减少，因此短线再聪明也做不过长线，短期一个大牛市可能比做长线的好一些，5年作为一个周期，长线的绝大部分都超过短线，如果看10年，短线的能赚1块钱，长线的至少能赚5块。因此说短线根本是无价值的，而且现在所谓的短线高手吹牛的居多，我也知道不管多大的熊市每天都有涨的，可是只有神仙能每次切换正确。胡立阳这个人说的理论不知道什么理论为基础，我只感觉他的基础就是自己的感觉，如果这么简单，那股市就不会80%的亏，15%的平，5%赚钱了

henry6688回复tcyno1987@126 2010-06-20 16:00

我确实不能理解短线是如何能够做到“确定性的成功”的，主要是感到在逻辑上说不通，一个散户高手如何能够做到在大多数情况下比“市场先生”更聪明？疑问很大。

henry6688回复tcyno1987@126 2010-06-20 16:06

你能够做到在22岁便在短线上拥有千万资产，也是了不得的。敢问一下，是在多大的资本金下获得千万的？

润政回复topcp 2010-06-20 16:17

如果做股票，不能保持独立思考。我想迟早会被这些所谓的专家混弄惨了，我到觉得我们这样交流平台不错，只谈则不呢分析一个企业成长，估值，感觉TOPCP的做的股票比较有城府

茶水铺回复topcp 2010-06-20 16:20

叶荣添演讲也有大妈送上鲜花，就差一个热吻！

茶水铺回复茶水铺 2010-06-20 16:37

我观察了一下，不少的神人，都是为了以后成立私募基金搭台的，既然那么多钱，何必再帮人家管理钱财，还要承受压力，然而往往成立了私募基金之后业绩平平，基本上是以前是想象，后面才是真实！

kevin_wu123回复茶水铺 2010-06-20 17:26

叶氏，也值得一提？呵呵不是我们这个道的。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-20 17:27

林子大了，什么鸟都有

kevin_wu123回复henry6688 2010-06-20 17:33

一千万又不多，还买不了一层楼，一万又不少，可以吃一辈子的冰棍了。道不同不相为谋，比来比去没意思。立足自身，放眼未来，价值投资者从来都不怕吓唬。。

茶水铺回复kevin_wu123 2010-06-20 17:35

值得一提

kevin_wu123回复henry6688 2010-06-20 17:39

有部分的短线，理论上，逻辑依据还是有一些的，但是没有实践证明这是必然正确的，即您所说的“确定性不够”，我所说的逻辑指的是从行为金融学角度去理解的短线，而不是大量的噪音波动，不过这个确定性恐怕仍然不够高，很多理论之间，他们的确定性的高低有很多模糊地带，不能说没有，但是我感觉学习巴老的最根本一点就是把握确定性，把握自己懂的事去做，这是最难也是最容易的，但和一部分人性可能正好相反，人心总是多多益善，但巴老教诲的是少则多，多则惑，慢即快、洼则盈。

topcp回复润政 2010-06-20 17:46

没什么城府的，毕业后就在证券公司打杂，炒股就是我的工作，因此我是希望大家都用价值投资的方式炒股的，老巴的理论是最好的，也是赚钱最快的，做短线的只有一种办法赚钱，就是赚了一次就不炒了。如果长期在股市中生存，只有老巴的理论才能站得住脚，并且能保证你长期盈利，而且盈利的还不会少。

kevin_wu123回复茶水铺 2010-06-20 17:53

不少的神人，都是为了以后成立私募基金搭台的，----------其实也没有用的，红娘介绍她长得像黄美姬，是驴子是马拉出来溜溜，亲眼一见，原来是荷花姐姐，那就麻烦了。。。。私募基金，募了不能赚钱还不溜人嘛，除非是持续一贯的“骗”钱、“圈”钱。。。那么我们谈论的就不是一个主题了，一个是如何做好投资，一个是如何赚取管理费的问题了。。。我记得段总说过一句话，如果你是超人的话，可以同时做好短线和价值投资，大约是这意思。。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-20 18:22

私募的思路是这样的，赚钱了分一部分，亏钱了他可不管，因此这是个无本买卖，但私募如果自己的钱也是这么做的，最后亏了别人的，实际上也亏了自己的。结果都差不多。国内做的好私募没几个，而做价值投资的私募很难圈到钱的，一年就买一只股票，客户会被气死，客户宁愿看你每天折腾最后亏损然后骂娘，也不愿意看你就买一只股票，客户会说，你就买一只，还不如告诉我了，还要我付赚的钱，没门。

betterlife回复tcyno1987@126 2010-06-20 18:34

呵呵，我百分之一百不相信。如果我非要相信，就当又一个张悟道。我搞不懂的居然还有些网友对短线收益持怀疑态度。

betterlife回复betterlife 2010-06-20 18:45

个人观点下面的东东就是真忽悠，逻辑上行不通的东西我从骨子里都不相信。要看短线致富的神话QQ群广告还见得少了嘛！————————————————————————————tcyno1987@126年复合30 算低的吧，我今年22岁，15岁炒股，当时跟了个游资在做，5万做到现在，短线难不难，我只能说你没有见过真正厉害的吧，我资金到千万以后我才改变风格的，08年到现在基本上没有做过短线了，徐翔你可能不知道吧，辽阳的那个人你以为是私募么，原来00年开始炒股，也是几万起家，现在都可以制造潮流了，高手太多了，做到千万的上亿的，你没有遇到过

冠希大哥回复topcp 2010-06-20 19:02

说起来您把自己的职业生涯规划的很好毕业到现在一直在投资领域。想想我自己前几年看到啥赚钱搞啥，荒废了好几年时光 。我现在总结到，一个人不能到处挖坑，应该找准个地方挖深井。

seekingbargains回复topcp 2010-06-20 19:04

平时偶尔换台，看到这帮人，心里就来火，真想砸电视机。有那么一帮台湾人在大陆忽悠混饭吃，经济学家郎咸平，前Google高管李开复，成功学家陈安之，加上胡立阳这厮。晕死。

topcp回复冠希大哥 2010-06-20 19:15

我们这种人多亏生在这个时代了，要是没有股票，啥也不会。我羡慕做过实业的，至少有基本的生意概念，我这都是听来的，感受的，如果做过实业，至少我能有一个领域很熟悉，现在我除了券商之外就不知道别的行业，而券商本身是一个周期性很强的行业，长期投资没什么意思。

段永平回复tcyno1987@126 2010-06-21 00:16

说这话就说明你还不明白

茶水铺回复tcyno1987@126 2010-06-21 08:48

徐翔你可能不知道吧，辽阳的那个人你以为是私募么这个人真的是私募。（私募挺好的，我觉得至少比公墓好，错就错在有些人乱夸大自己的业绩）

茶水铺回复tcyno1987@126 2010-06-21 09:00

信春哥，得永生！

Ontheway回复topcp 2010-06-21 11:39

私募的思路是这样的，赚钱了分一部分，亏钱了他可不管，因此这是个无本买卖，但私募如果自己的钱也是这么做的，最后亏了别人的，实际上也亏了自己的。结果都差不多。国内做的好私募没几个，而做价值投资的私募很难圈到钱的，一年就买一只股票，客户会被气死，客户宁愿看你每天折腾最后亏损然后骂娘，也不愿意看你就买一只股票，客户会说，你就买一只，还不如告诉我了，还要我付赚的钱，没门。----------说的太好了！

Ontheway回复topcp 2010-06-21 11:46

没什么城府的，毕业后就在证券公司打杂，炒股就是我的工作，因此我是希望大家都用价值投资的方式炒股的，老巴的理论是最好的，也是赚钱最快的，做短线的只有一种办法赚钱，就是赚了一次就不炒了。如果长期在股市中生存，只有老巴的理论才能站得住脚，并且能保证你长期盈利，而且盈利的还不会少。----------短线不可持续，到年底算总账时候可能还是亏。

kevin_wu123回复Ontheway 2010-06-21 11:59

现实世界往往很错位

topcp回复kevin_wu123 2010-06-21 12:02

呵呵，有什么办法呢。只要有人信就有市场，咱别说私募的坏话了，影响人家的财路。呵呵。

Ontheway回复topcp 2010-06-21 12:18

能不能介绍一下你知道的哪些私募是搞价值投资的?

kevin_wu123回复topcp 2010-06-21 12:20

只是泛泛而谈，没说私募坏话，只是贴子由上往下，顺着上面帖子的思路在说，那些华而不实的“神”。恰恰相反，我到是很看好东方港湾之类的公司未来的发展，无论水平如何，至少他们的方向是正确的（不是广告）。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-21 12:22

索性关于“马拉松”称号，爱来来，不是同道就走开，这样反而好，直接，找来的客户质量也会高，也容易做成功事儿，巴老也希望股东保持不变。

topcp回复Ontheway 2010-06-21 12:40

不是特别了解，国内的林园，但斌，赵丹阳都是做价值投资的

段永平回复Ontheway 2010-06-21 15:28

理财也是生意。私募属于理财的部分可能大于投资。这个社会有很多人确实需要别人帮助理财。基金一般而言很难搞价值投资，因为一年（甚至一季度）一考核的机制是很难不做短线的。

茶水铺回复topcp 2010-06-21 15:40

私募的思路是这样的，赚钱了分一部分，亏钱了他可不管，因此这是个无本买卖，.....我觉得私募挺好的，不管他是否是无本买卖，只要给客户合法地创造利益，目前来说有一些私募做得挺好的，毕竟他们做价值投资的思路很清晰，这些可以去深国投信托网站去看看。其实我还建议一些炒股的人，不如把钱给一些私募基金来管理，但前提是优秀的私募基金！

茶水铺回复段永平 2010-06-22 09:16

太正确了。

tcyno1987@126回复段永平 2010-06-22 10:10

来这里，当然是学习价值投资的了，之前的是历史，刚刚讨论到那些问题而已。

tcyno1987@126回复betterlife 2010-06-22 10:13

我来这里不是非要争论，短线和长线，如果争论这个也没有必要，本来我是不发言的，只是看到有的人把短线说的一无是处，我就说了几个真实的例子来反驳，你怀疑对于事情本身来说，我也没有必要在说了，你不是圈内人，你不了解而已

topcp回复tcyno1987@126 2010-06-22 10:16

呵呵，那你说说你做短线是什么理论为基础的，千万别说凭感觉，要是掷色子，可能更靠谱。

tcyno1987@126回复henry6688 2010-06-22 10:24

3点，短线很难具体化，一个是盘口，一个是热点能否延续，一个是经验，这个短线 比长线来说很难去确定，他们也会犯错，但是会及时改错。在本金小的时候，资金是很容易大的，要学会等，08年的时候我特别拿了很少一部分钱来做短线，因为我的当时已经开始重舱000540了，几乎参与了所有的热点，太行，浪潮，熊猫，民生，中路，古井，赖因，关键在于潜伏，我给你说个思路，买浪潮之前，中国软件最先启动，牛市的特点是轮番张，我觉得浪潮最有可能，当时就提前进去了，古井的话，一个是技术走平，还有个好象是当时确定说酒价要上涨，好像是5月把，这个我也是17进去的，我觉得我的思路是和逻辑的，另外根一个我的师傅交流了一下，大家觉得可以做，所有就这么做了，讨论到这里把，另外我现在舱位肯定不是千万了

段永平回复tcyno1987@126 2010-06-22 10:27

我还见过在赌场一天可以赢一千万的呢，有空来告诉大家怎么做。

tcyno1987@126回复茶水铺 2010-06-22 10:27

据我所知，辽阳的不是思慕把，今年40多 只有一个人而已，

topcp回复tcyno1987@126 2010-06-22 10:33

呵呵，看到你说的话，你可能连初级水平都不够。我跟你玩一个游戏，一个盘5000万的袖珍股，60%是大股东，假设大家认为大股东不会减持，现在股价10块钱。这个公司连续亏了2年，无长线投资价值，除了大股东的筹码都是散户，我有1个亿想坐庄，我预计2年内我要赚60%，你想看盘口和成交量跟我操作，你说说你该怎么玩。

henry6688回复段永平 2010-06-22 10:52

段总的意思是要把“赌”和确定性盈利区分开。是否?

畅歌回复tcyno1987@126 2010-06-22 10:59

我感觉这里不适合你你说的东西我们没感觉的你应该去找索罗斯比较适合如果学习价值投资就不要提什么盘口

topcp回复tcyno1987@126 2010-06-22 11:06

99年之前，你要说你做短线能跟住庄，能从盘口，成交量看出什么，可能还有一点道理。现在所谓的庄都亏的血本无归了，证券公司都开始价值投资了，你还说什么盘口，如果整个A股是赌场，券商如果发现

一个股票从几个角度看没有任何投资价值，而且大部分筹码还都在散户手里，券商晚上会笑醒，但即便这样券商也屡次被这样的投机行为亏的一塌糊涂。一个券商可以在一个股票20块钱进，在5块钱清空，能赚100%，你怎么跟庄操作？现在还痴迷短线的人实在无法让人理解。

kevin_wu123回复畅歌 2010-06-22 11:19

如果学习价值投资就不要提什么盘口----------这话一针见血。

润政回复topcp 2010-06-22 11:28

我是做过实业的。看到你对格力的分析，感觉好熟 其实看什么技术图，好多我都不是很懂。所以很羡慕你们。这就是围城啊。希望topcp兄多指导。

topcp回复润政 2010-06-22 11:32

那是因为他就只做空调一个产品，要是像腾讯这样的企业分很多块，分析起来能力就完全不够了。做过实业的可能会好很多，能找到核心点

topcp回复段永平 2010-06-22 12:21

怎么做到的，一天赢1000万，很感兴趣听

畅歌回复kevin_wu123 2010-06-22 12:58

谢谢表扬你的水平比我高很多我到现在对价值投资只理解两点：1.不懂不做2.长期来看股市一定比存银行强所以我听巴菲特的有闲钱都买成ETF但是我对巴菲特有些言论很不理解他为什么说智商太高没有用？如果像我这样智商平平的人如何去搞懂一个企业？怎么能对一个企业做估值呢？我想应该是智商高不一定有用，但是不高一定不行是个必要条件吧

xlli777回复topcp 2010-06-22 14:22

买张福利彩票呗～

王一飞回复topcp 2010-06-22 14:51

原来topcp兄一直在证券行，我才说分析这么专业，以后多向你学习，请多指教一下。兄怎么选择周期行业和非周期行业股票？为什么？

xing回复topcp 2010-06-22 15:08

“一个券商可以在一个股票20块钱进，在5块钱清空，能赚100%，你怎么跟庄操作？现在还痴迷短线的人实在无法让人理解。”topcp兄：券商怎么做到能赚100%的，很感兴趣听。

topcp回复王一飞 2010-06-22 15:29

周期性行业我也不会分析，我希望我买的都是永远不过时的非周期性行业。

topcp回复xing 2010-06-22 15:47

呵呵，其实没什么用的，适合早期庄的时代，现在券商也不这么做了，感兴趣大概给你说说，也有助于大家了解短线的无用。如果一个股票无任何投资价值，只有炒作价值，那就是零和游戏了，这个时候一个庄发现了最高兴，因为定价是多少都合理，比方说亏2年，微赚了一年，又亏2年这样的股票，这个股票10块了1块都合理。券商早几年喜欢这样的股票，如果发现这个股票大部分账户都是小额的（其实很多次就死在这里），就认为都是散户，也就是说没有另外一个庄，那他就开始控盘了。对于庄控盘一个股票价格是无所谓的，主要为了筹码，比方说现在20，庄有1个亿，买入1000万，这个股票到22了，然后每天从集合竞价开始大幅砸盘，边砸变买，让这个股票的价格到15，然后窄幅震荡，修复指标，主要为了吸引给趋势投资者看的，然后再假装突破未成功，再继续砸，到10块然后再做平台震荡，再砸再做平台，比方说到1块钱总算把筹码吸足了，这个时候庄的成本可能只有2块多，而庄在20块就开始进货了。同样再做一个平台，这个时候可是真的突破的了，然后几个涨停，再一个震荡平台，再几个涨停到5，6块了，从20到1块可能用了2年，从1块到6块可能用了1个月，然后就想办法出货了，因为做趋势的看指标，这次是真的突破了，而且从历史指标看非常完美，再配合上市场环境和一些所谓的消息，庄很容易在5，6块分批出来，这个时候庄赚了100%以上，但作为你个散户你所知道的是这个庄20就进货了，5，6块卖了，因此可想而知做短线的散户是多傻，看什么成交量和盘口，如果庄高度控盘一个股票，10次平

台整理也就1次真的突破。这个里面一定是垃圾股才能这么做，否则有价值的股票一般券商不敢，因为有价值的股票大家能看出来值多少钱，因此很难把散户震荡出去，另外在整个过程中庄的风险很大，是否遇到另外一个更强的庄，或者对投资股票看错了，在过程中出现极大的基本面变化什么的，因此现在基本没什么庄，给庄的空间也很小，包括一些大户什么的，之前还喜欢联合做做庄，经常损失之后现在要么不炒了，要么也价值投资了，呵呵

dongtao1026回复tcyno1987@126 2010-06-22 16:26

你这个年龄能达到这个境界，我们这些年纪大的自愧不如，估计段总在这个年龄也没达到。既然这么年轻有为，赚钱这么容易，多捐些希望小学吧。这样你的境界会更高！

tcyno1987@126回复topcp 2010-06-22 16:35

你既然觉得不对，你为是么扣着字眼盘口，我只说一个因素而已，其他的你都没有看么？现在市场怎么可能还有所谓的庄家？ 你自己加进去的吧，我都不相信有庄家，难道短线就是庄家嘛，你的论点很搞笑啊，坐庄我从来都没有这个概念，初级水平够不够这个我不知道你怎么看出来的，至少澳洲的天气很好，我活的很惬意。这个问题争下去也没有必要了，我说的所有的东西中心就是一点，短线和价值投资都是可以赚钱的，只是不要因为一个方法去觉得另一个不可能，巴菲特是有的，徐翔，章建平，也是真实存在的，仅此而已

tcyno1987@126回复topcp 2010-06-22 16:40

又是盘口，我说了3个，你的理解怎么都是盘口，让我哭笑不得，我的确是没有文化，我初中毕业就炒股了，但是我的经历告诉我，这个市场的众生相是怎么样的，如果在争，也没有必要了，我告诉你一点，别去轻易下判断

tcyno1987@126回复topcp 2010-06-22 16:41

你去看看 辽阳，和解放南 你 就知道短线是怎么回事了

betterlife回复tcyno1987@126 2010-06-22 16:53

段老师说过“做对的事情，并把事情做对。”。价值投资是对的事情，我们讨论如何把价值投资做好。你现在还在和我们讨论短线是否也是正确的事情？。

betterlife回复tcyno1987@126 2010-06-22 16:56

既然你认为短线是正确的事情，建议你就继续把它做对就OK了。毕竟你做了这么多年正确的事情（短线），也已经清楚如何做好了

henry6688回复xlli777 2010-06-22 17:02

原来经常看到你的帖子，最近有一段没看到了，现在又出现了。

xlli777回复henry6688 2010-06-22 17:14

呵呵，前一阵儿到北京玩儿了一个礼拜。

水漾西风回复段永平 2010-06-22 17:28

赢一千万，需要的本金应该也不是个小数

kevin_wu123回复水漾西风 2010-06-22 18:44

投资咨询？是证券会当年批的100家之内的证券投资咨询公司，还是券商的投资咨询部门？还是那些大行们？

余祥平回复topcp 2010-06-22 18:44

是啊，做短线就是“赚了一次就不炒了”才能赚到钱，不然最容易亏的。“毕业后就在证券公司打杂，炒股就是我的工作”，难怪你皈依价值投资这么彻底，我觉得你是一个真正的价值投资者，是没错的。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-22 18:45

证监会

yinhoupeng回复段永平 2010-06-22 19:02

段大哥，芒格说不要和猪摔跤……

晓彬回复topcp 2010-06-22 19:03

胡立阳的演讲气氛很好，他这个人也比较幽默，以后有这样的演讲通知下，多学习，呵呵

晓彬回复topcp 2010-06-22 19:06

我觉得在中国股市不行吧，你说随机买几个股，不几天又卖了，我说光手续费也不少啊，这样中国股市行的通吗，呵呵

art753回复tcyno1987@126 2010-06-22 19:11

相信你的经历，也相信短线操作获暴利比价值投资方式难千倍。价值投资的方法挺简单，对智商的要求也不高，唯一的难点是其前提，需要有钱有闲。这或许就是你现在转为价值投资的原因。投资的成本是3个方面的：金钱，时间，精神压力。我不认为一个人手上只有1万元，应该追求10年3倍的价值投资，因为这样做明显是亏损了时间和精神。只有1万元的投资，应该至少有3个方式：1.有时间的话，学习和琢磨出短线的方法，等待好运不断来临。2.没时间的话，买入自己信赖的基金，比如早年的巴菲特或芒格。3.想办法花掉它，不管是花在自己本人身上，还是花在你认为有价值的事情上。这个办法我感觉明显优胜于前两点。

kevin_wu123回复畅歌 2010-06-22 20:22

哪里话，有时跟贴太执著了，给你造成错觉了，我看xlli777、atr753、TOPCP、阿波罗等才是高手。你抓住这两点，就已经是很大智若愚了，比我强，巴老前前后后的话矛盾的地方也不少，但是我想可能抓住精髓就可以了吧，人类的语言可能有盲点。

kevin_wu123回复tcyno1987@126 2010-06-22 20:53

tcyno1987老弟：你说的 一些游资的现状可能是存在的，徐翔不熟，章建平听说过，是不是杭州的？本来不关心这些，是从一次朋友喝茶中听到的（说是搬到他们楼上去了），具体也确实不清楚他们的运作。还是回到原来的主题，条条大路通罗马，价值投资是一条必然能到的路。既然你来这里溜瘩，我相信你也不是坚定的短线客，要不然你来这里干吗呢。本来觉得你开始时有些话有点大，不过继续看了你的贴，也许你的情况也可能是真实的，短线做得好也挺好的，毕竟无论白猫黑猫嘛，不过还有，既然你家挺富裕的，这么年轻你就在澳洲生活了，怎么不去读个高中呢？我相信澳洲的市场也很理性的，应该很少有连续30个涨停的情况，你怎么会身在澳洲而又如此关心A股呢，只是有点奇怪。你来这里说短线，自然大家都会回贴说你的不是了。我想也许你也是在寻求短线和价值投资的结合吧？其实这很难，几乎不太可能，如果你真的短线做得很好，那么我建议千万不要做价值投资，因为一个阶段来说，价值投资的股票往往不会有短线牛股那么强势。如果你真的找到了某种能超越已被事实证明了的正确投资方法，不如多讲讲你（或你跟随学习的高手）的方法吧，不要说“从多少多少万现在炒到了多少多少万”，因为这话给人感觉就像是在中学的校门口等人打架时说“我能拉到200个人来打你”的感觉，虽然只是在网络上，我觉得真实一些更好。绝对相信你可能很富有，不过你要让别人相信你的方法，光说一个无法验证的成绩是没有用的，如果你有诚意交流，不妨说说你和你那些朋友的短线方法，我们来听听看有没有道理可以持续。如果你自己也是处在短线和价值投资的挣扎之中，那么不如早一点皈依价值投资吧，因为时间是最有价值的资产，我很羡慕你这么年轻。

poeme_gmat回复畅歌 2010-06-22 21:38

索罗斯讲，他的投资是在验证他的哲学思想。所以，哲学家找索罗斯才合适。

茶水铺回复art753 2010-06-22 21:52

这个只是相对来说，段总说“巴菲特从几百块开始”五万块钱对一个农民来说可以买到一辆五菱之光、一个孩子大学的学费，建一层水泥房子。那么如果他以十年三倍的心态来投入一万块钱，我想得到五万块钱还是可以预期的。

topcp回复tcyno1987@126 2010-06-22 21:57

没别的意思，也没想扣盘口和成交量，我只是想说，你做短线都还没入行。

topcp回复tcyno1987@126 2010-06-22 22:02

不过这个短线和长线的问题我看还是别讨论的，你自己感觉，不管你的目的如何，我只是把我的经历告诉你，我也曾经是个短线高手，但很后悔误入了歧途4-5年，如果你觉得短线好，你也可以继续做下去。祝你发财。

Ontheway回复art753 2010-06-22 22:14

老巴的早期其实也找套利机会，买烟蒂股票本身就是短期套利，只是到资金量大了才转为长期的价值投资。

topcp回复Ontheway 2010-06-22 22:26

你误解了老巴的烟蒂股的意思，而且价值投资也是一种套利方式。烟蒂股也是价值投资，只是比较短的价值投资，因为企业便宜，最后到了合理价格卖出，这就是价值投资，因为赚的就是企业便宜到合理这部分钱。烟屁股跟投机完全不同，投机的跟股票本身的企业一点关系没有。

art753回复茶水铺 2010-06-22 22:39

确实是相对的，就是要相对付出的时间成本，各人处境差异是极大的。我只是把这里的"价值投资”定义狭义化了，即股市中的价值投资。广义的价值投资无处不在，人人都是广义价值投资者。巴菲特从几百块钱开始的时候，是高中的时候，那时他可没那么傻，拿几百块钱进入股市追求10年3倍。当时投的是游戏机出租。投500元一年赚到的2000美元，买下了他父亲转让给他的农场。即是说，当时的500元至少等于今天的4万美元（按7%/年通胀率）直到N年后硕士毕业后再工作几年后，即使自己有一些存款。干的事情还是私募，那个私募他本人没有投钱，赚的是基民年回报6%以上部分的25%.现在就拥有5万块的农民来说，直接把这钱花掉买五菱之光，或者给小孩读大学，这本身就是极好的广义价值投资，千万不要让他拿这仅有的5万投身到股市。现在也才只有1万的农民，或许应该买一台电脑装个ADSL,这是最好的价值投资。

art753回复tcyno1987@126 2010-06-22 23:10

“知己知彼，百战不殆；不知彼而知己，一胜一负”这里的己，代表格雷厄姆定义的价值投资者。这里的彼，是我尊敬的对手——价格投资者（我真心尊敬我的敌人——趋势投资者，也相信投机的价值，虽然投资和投机很难定义和区别，往往投机这个词还带贬义）渴望你多述说一些真实的短线历史故事或者事故。

kevin_wu123回复topcp 2010-06-22 23:14

TOPCP 说得很在理

kevin_wu123回复art753 2010-06-22 23:17

只有1万元的投资，应该至少有3个方式：1.有时间的话，学习和琢磨出短线的方法，等待好运不断来临。2.没时间的话，买入自己信赖的基金，比如早年的巴菲特或芒格。3.想办法花掉它，不管是花在自己本人身上，还是花在你认为有价值的事情上。这个办法我感觉明显优胜于前两点。“知己知彼，百战不殆；不知彼而知己，一胜一负”这里的己，代表格雷厄姆定义的价值投资者。这里的彼，是我尊敬的对手——价格投资者（我真心尊敬我的敌人——趋势投资者，也相信投机的价值，虽然投资和投机很难定义和区别，往往投机这个词还带贬义）----------就两个字：深刻！

art753回复art753 2010-06-22 23:22

“如果有读者插话，认为有造诣的个人长期一定能从这些玩智斗游戏的人手中获取巨大的利润。因为他可以不受盛行的娱乐消遣游戏干扰，而持续购买他所能构想的，有着最佳长期预期的投资。我们必须回答这样的读者：确实有这样认真的个人，他们的影响能否超过那些玩游戏者，这对投资市场很重要。但是我们必须补充说明，有几个因素让这样认真的个人在现代的投资市场无法超越玩游戏者。在当代，基于真正长期预期的投资是如此之难，以至于极少能够实行。想尝试的人必然比那些猜想公众行为从而略胜公众一筹的人要辛苦的多，而且风险更高。智力同等的情况下，他可能犯更多灾难性的错误。从经验看没有证据表明对社会有利的投资策略也是最有利可图的投资策略。与抢跑相比，战胜时间和无知的力量需要更多的智慧。更重要的是，人生苦短，人的本性渴望快速的结果。人们对快速致富有着异常的热情，一般人对更远期的收益用很高的折现率来折现。职业投资行业对没有赌性的人是无法承受的单调与

苛刻。而对有赌性的人，他必须为其赌性付出相应的代价。更重要的是，一个打算不理会市场短期波动的投资者需要更多的资源来保证安全，而且一定不能大规模的运用借来的钱。这是进一步的原因为什么在给定的智力和资源条件下，从娱乐消遣游戏中获得的回报更高。最后，其实长期投资者最能增进公共利益。但在现实中，在由委员会或董事会或者银行管理的基金中，他们受到的批评最多。因为在一般人眼里，他的行为在本质上是怪异而不合常理，鲁莽而轻率的。如果他成功，那只会证实了大家的看法，即他是鲁莽而轻率的。如果在短期内他不成功，（这是非常可能的）他不会得到多少怜悯。人情世故告诉我们，以传统的方式名誉扫地也好过以异乎寻常的方式取得成功。”——凯恩斯。转帖来源于Barrons.

Ontheway回复topcp 2010-06-22 23:44

我没有说烟蒂是投机，我只是说的是短期的投资。长期的价值投资，老巴一直都持有的股票，不卖的股票，老巴干40，50年了，才找到几个，我觉的我们要思考一下这个。芒格宝典里说了，他们初期的几亿主要是投资烟蒂股票套利得来，后面的几百亿是价值投资于几个少之又少的公司获得。相信在这里的网友大部分都处于初级阶段，我们要思考一下这个。我这里要说是，不同的资金量要考虑不同的投资。“道”挺深的。

Ontheway回复art753 2010-06-23 00:02

确实是相对的，就是要相对付出的时间成本，各人处境差异是极大的。我只是把这里的"价值投资”定义狭义化了，即股市中的价值投资。广义的价值投资无处不在，人人都是广义价值投资者。巴菲特从几百块钱开始的时候，是高中的时候，那时他可没那么傻，拿几百块钱进入股市追求10年3倍。当时投的是游戏机出租。投500元一年赚到的2000美元，买下了他父亲转让给他的农场。即是说，当时的500元至少等于今天的4万美元（按7%/年通胀率）----------同意！！

茶水铺回复art753 2010-06-23 00:20

现在就拥有5万块的农民来说，如果他懂价值投资的话，以十年三倍的心态来投资股票，以后开本田车、孩子读大学钱也有，孩子娶媳妇的钱也没问题。没有对和错，只是理解角度不同而已。

茶水铺回复茶水铺 2010-06-23 00:27

孙子奶粉钱也解决。

余祥平回复henry6688 2010-06-23 07:19

“投机理论都很可笑”确实经典！

wusheng0053回复tcyno1987@126 2010-06-23 07:50

吹牛皮是不用交税的，哈哈。5万能赚1千万，你有一千万以后不是就能可以赚20亿了，你有20亿以后不是能可以赚4000亿了，祝贺你34岁成为世界首富，哈哈

wusheng0053回复tcyno1987@126 2010-06-23 07:58

厉害，比彼得。林奇这个华尔街的最大投机手还要厉害。彼得。林奇的成绩是年复利增长29%。

畅歌回复wusheng0053 2010-06-23 09:11

为什么说彼得。林奇是投机手?

wusheng0053回复畅歌 2010-06-23 10:36

彼得。林奇他也不相信技术分析，相信股票的价格始终是由公司的业绩决定的。但他是基金的经理，他必须要抄短线，所以他投资的公司多的时候有1000多家，实际上就是赌。他说过一句这样的话：公司的股票不可能降到0元，而股票上升100倍的都有，拿几个升10—100倍股票的赔几十种降的股票是大赚的。其实他买的许多公司他都是没有把握赚钱的。所以他是个股票价值投机者。他不象巴菲特，巴菲特买的公司不多，但都是他有把握赚钱的，最起码有90%把握赚钱。

tanyaosi回复段永平 2010-06-23 10:46

呵呵，私募理财也不全是吧，赵丹阳的赤子之心、但斌的东方港湾和李驰同威资产，好像是始终坚持价值投资的，业绩远远好于理财啊。

topcp回复Ontheway 2010-06-23 12:23

烟蒂型股票比投机要好，但比起来可长期持有的成长型股票还是差很多。价值投资其实最伟大的贡献就是增加了一个时间的因素进来，也就是复利的因素。如果孤立的看1，2年那么价值投资可能比很多投机方式都不如，但他的好处就在于可以长时间享受复利，而其他的投资方式则不能，烟蒂型的也是一样，享受复利的时间短很多。老巴当时只有一个格老是他的老师，后来才慢慢从费雪的理论中找到感觉，而我们要比他幸运，因为我们直接就可以用老巴的理论作为基础，因此我们更加要坚定找到长期持久可以持有的股票一辈子不放的信心，实际上这样的股票才是能让你一辈子发大财的东西，而烟蒂型的股票你要不断找，要知道每做一个决策，你犯错误的概率就大了一倍，理论上最佳的方案就是一只股票持有一生，当然这是理论值，但4，5只股票持有很长时间，也是最佳方案。

scsnsun回复topcp 2010-06-23 12:32

“A股炼金术投资大会” 你参加了？有没有你觉得有价值的东东给大家分享一下？

scsnsun回复tcyno1987@126 2010-06-23 12:41

说话要有事实依据

Ontheway回复topcp 2010-06-23 13:33

我想找烟蒂型的，但是在这个年代不好找，从这个角度，我们也没有老巴幸运了。诶！可长期持有的股票，即能和时间做朋友的投资，我也有关注了几个公司。一直在等价格到合适的位置。

Ontheway回复topcp 2010-06-23 13:37

能长期持有的股票，哥们您找到几个了，能分享吗？

润政回复topcp 2010-06-23 13:54

是的，所以我到现在也没看懂腾讯。我看不到未来10年的增长点主要那些业务。那些没有成长性。最近看看BYD， 感觉他们呢的业务结构太复杂。做LED照明。 收购一个晶圆厂做半导体，什么汽车金融公司。和他们呢汽车实业部聊，感觉汽车这个快还是很不错的。

Ontheway回复tcyno1987@126 2010-06-23 14:02

09年 我买过浪潮，买浪潮的原因不是因为技术好，是因为中国软件最先翻倍，我觉得游资的思路应该是炒同类型的，我就开始留意了，08年游资炒隆平高科的时候，博傻就是个名字，我看了下，浪潮最有可能，就进去了。----------为什么说“中国软件最先翻倍”？“同类型”是指什么同类型？

tcyno1987@126回复scsnsun 2010-06-23 14:09

我仔细看看，少量资金开始，中途是会累积投入的，不代表数字乘法那么简单。

Ontheway回复tcyno1987@126 2010-06-23 14:49

再问一个：“08年游资炒隆平高科的时候，博傻就是个名字”是什么意思？

wusheng0053回复tcyno1987@126 2010-06-23 14:53

真正的高手是不用吹自己怎样厉害的。大家来这里就是向段大哥学习价值投资的，象你说得自己这么厉害就不用来这里学习了。段大哥说过十年升3倍就非常不错了，象你这样7年升200倍的就不用学了。还有就是不要动不动就说澳洲，澳洲也没有什么了不起的。

topcp回复Ontheway 2010-06-23 15:16

我在其他的帖子里面有，我有两只。

topcp回复tcyno1987@126 2010-06-23 15:54

你的操作我大概知道了，我如果判断的没错，你大概06或者07年才开始炒，你入市的时候给了你一个错觉，不过一个08年我估计你也明白了不少，股市本不属于你，你的操作也决定了你不会成为那5%的人，

你可以把你所有的历史交易提出来，看看你赚了几次，亏了几次，如果你能继续在股市生存，希望你能在某一天回头想一下我给你留的帖子。祝你发财。

tcyno1987@126回复topcp 2010-06-23 16:01

谢谢你的好意，不过我觉得你没有明白我的意思，我是从04年进来的，刚好拿着牛市尾巴入场的，进来之后本金是很少，后面有追加，当时股改的金瑞科技，驰宏锌锗我都买过，因为牛市，所以没有操作的很频繁，因为一开始就有人带我，所以我还是很顺的，07年，530 以后开始跟着别人短炒了，最后在08年底慢慢买000540，一直到现在。

topcp回复tcyno1987@126 2010-06-23 16:06

短线的人不是不努力，而是短线根本就没有办法判断，等你操作了上千次，你回头总结一下盈亏次数，你就发现盈亏是一半对一半了，这个跟抛硬币没什么区别，之所以还能赚点钱，是因为赚的操作中，很多是你能明显判断的牛市，而亏的时候你能及时止损。但你想过没有，这样下去，赚的-亏的-佣金-税都不如大盘指数。而你的操作思路都不看牛熊，全凭感觉，你要知道牛1对熊2，也就是下跌50%对应上涨是100%，你基本牛熊都不判断就一个操作思路走到黑，市场要是不亏你，天理都难容。

tcyno1987@126回复topcp 2010-06-23 16:14

也许长期来看，的确会出现你说的情况，因为牛熊是无法判断的，就像01到04年跌去一半用了4年，人们拿经验去判断6000点到3000点 就是所谓的钢底，但是市场往往给人开玩笑。我认识做短线的很多都是牛市去聚集财富的，熊市也会赔很多钱，我觉得这里面涉及到了资金控制吧，仓位比例不同而已，08年我拿几十万去做，但不会百万，因为环境很恶劣。我觉得不全是感觉。反过来说，价值投资一个最简单的原理就是用便宜的价格去买一个低于实际价格的东西，这样的原理肯定是不败的。我想时间拉长必然是长线胜出，对于短线，不管你怎么看我这个例子，或是市场上这些游资大户，最起码现在的情况，控制仓位，稳健获利已经让我把风险降到最低了

topcp回复tcyno1987@126 2010-06-23 16:16

价值投资牛熊都在赚钱。

tcyno1987@126回复topcp 2010-06-23 16:17

同意你这个观点

topcp回复scsnsun 2010-06-23 16:50

他的东西无价值

topcp回复润政 2010-06-23 16:52

去找咱能力圈能看懂的股票了，这些看不懂的只能留给能明白的人了，这些钱不是咱能赚的

不动鱼回复tcyno1987@126 2010-06-23 17:04

相信朋友也是抱着学习价值投资的态度来的，希望你不会因为争辩而离去。另外，我觉得你恐怕是跟师父操作的多，而独自操作并不理想，你达不到师父的水平，所以来这里希望能找到提高能力的方法。来这里是对的，建议你把段先生博客里的所有讨论都看一遍，定有所获。

Ontheway回复topcp 2010-06-23 17:36

格力和茅台?

topcp回复Ontheway 2010-06-23 17:40

是的

华伦回复tcyno1987@126 2010-06-23 17:50

能做龙头一定有更深刻原因，这是集体智慧较量的结果

华伦回复tcyno1987@126 2010-06-23 18:38

资金大到一定程度当然进行中长线投资，但短线高手肯定存在，我理解的真正的短线高手首先是价值投资高手，比一般所谓价值投资者理解要更深，此外对于大众投资行为、盘口语言有深刻憬悟，除了绝顶聪明，还需特别勤奋，理应值得尊敬！！

华伦回复华伦 2010-06-23 18:43

请不要有误会我不是提倡短线投资，恰恰相反，从我上面的分析可知一般人是不具备做短线的能力的。

henry6688回复topcp 2010-06-23 18:57

芒格曾说过：“我既考虑复利增长的因素，同时也在思考复利增长的尽头----竞争力崩溃因素。”从通用汽车的倒闭案例，简要谈一下格力的前景：通用汽车在20世纪40年代---80年代规模在复利增长，在21世纪初的2008年由于产出规模大于需求倒闭了（政府重组，原股东归零），格力目前的市场占有率最高，本是好事，但它再扩大规模复利增长，到什么时候会超出市场的总体需求？天花板什么时候会出现？复利增长什么时候会崩溃？这也是芒格反过来的思考角度。

topcp回复henry6688 2010-06-23 19:19

说到格力，那我来说说的我的思路。一个企业是否能投资并不一定要增长，如果每年销售额都差不多，利润也差不多，那么市盈率是10，这样的企业反过来收益率就是10%，你说值得投资吗?企业的增长到天花板是一定的，比方说你提到的格力，如果有一天他不增长了，或者说增长很低，每年大概3%-5%，但他的市盈率是8，而且没有迹象表明他的收益会下跌，一样值得投资。实际上一个企业到了一个阶段之后会惯性增长，如果不胡来的话，格力的增长远远没到你说的天花板，首先中央空调最大的开利1年1400亿，当然主要在欧美发达国家，我估计我们国家格力大概能分100亿，纯利在20-30亿，5年达到。出口，今年世界杯空调赞助商，原来这一块我一直不知道怎么算，现在大概也有好的预期，而且南非等非洲国家天气季度炎热，对于空调的要求极高，格力能达到实在让我感到骄傲。就这两项利润的空间5年内都有40亿，大概估计大概都有复合15%的增长，因此天花板还为时过早，如果冰箱和洗衣机两项，5年内再造一个20亿的利润也不是不可能。

茶水铺回复tcyno1987@126 2010-06-23 19:26

[表情]

qkhhfvmq回复段永平 2010-06-23 19:27

中国是这样的.正理如您说的价值投资者不需要我教.不是价值投资者教了也白教.会理才的人自己理了.不会理的人也不会要你帮他理.因为他认为自己比别人行.要不然这社会财富就平均化了.

qkhhfvmq回复yinhoupeng 2010-06-23 19:39

[表情]

qkhhfvmq回复tcyno1987@126 2010-06-23 19:52

要是每人都能从短线中赚到钱.那我问你你到底赚的是谁的钱.

段永平回复华伦 2010-06-23 21:30

[表情]

段永平回复topcp 2010-06-23 21:37

芒格还是巴菲特讲过：几分钟明白或很难明白。忘了原话怎么讲的了。

duanmi_ok回复段永平 2010-06-23 22:07

段总要引用巴老的是不是这话：1984年哥伦比亚大学邀请了巴菲特来主办一场演讲“The Superinvestors of Graham-and-Doddsville”“说起来也奇怪，人们对于“以40sen购买价值$1的资产”这个概念，不是一点就通，就是完全拒绝。如果一个人一开始就不接受这个概念，即使你跟谈论好几年，并拿出投资记录给他看，他的想法还是不会改变的。他们就是没有办法接受。像Rick Guerin的例子，他没有受过任何商学院的教育，却能够马上明白这个概念，并在5分钟内就开始运用它了。我从来没

有看过有一个人是经过十年时间才慢慢转变成价值型投资者的。它与个人的IQ或教育背景没有关系。它要不然就是马上被领悟，不然就是永远都不明白。”

art753回复duanmi_ok 2010-06-23 22:22

我遇到一个更恐怖的事情：近日我调查了约10个人，其中一个是大学副教授，几个经理，提出的问题是“如果20年涨20倍，请问40年涨多少倍”，8个人的回答是40倍。这些人被我折腾了大约2小时后，回答“啊，原来是你说的400倍啊”后来没办法了，只好再问“3年3倍，6年多少倍"，这时的答案更多了，3倍，4倍，6倍等等。搞得我这两天晚上都睡不着了。各位大佬开导小弟一下吧

茶水铺回复art753 2010-06-23 22:46

人家以为你问脑筋急转弯

scsnsun回复topcp 2010-06-23 23:04

胡立阳总是喜欢预测，他知道人们渴望这个。

痛，并快乐着回复kevin_wu123 2010-06-23 23:19

在我的能力圈中找不到1987

段永平回复art753 2010-06-23 23:21

我当过数学老师，能理解。

段永平回复duanmi_ok 2010-06-23 23:22

[表情]

xlli777回复art753 2010-06-24 10:00

哈哈，推荐你看一本书《麦迪逊大街的物理学家》~ 看了那些例子你就不会睡不着了，也可能更睡不着了……

xlli777回复art753 2010-06-24 10:50

您问的那位副教授是教什么的啊?

xlli777回复段永平 2010-06-24 11:09

我有位朋友几分钟就明白了，特别激动。后来过了几个礼拜又回来对我说巴菲特其实没那么简单，我们这些小份量的还是不要学他好……

茶水铺回复duanmi_ok 2010-06-24 12:37

事实上确实是这样，刚刚开始我也不相信，以为这是一个简单的道理，也告诉了不少人，后来真的相信了。

topcp回复段永平 2010-06-24 12:45

是呀，也曾经向人介绍一些价值投资，说这是更好赚钱的方式，包括一些原来炒股的朋友，一说哪个股票发现有大资金迹象，眼睛都大了，跟他说价值投资每年涨20%，10年翻几倍，马上就说人生苦短，要及时享乐什么的。弄得朋友都感觉到我有点神经不正常了。

华伦回复qkhhfvmq 2010-06-24 15:23

每人赚？极少数人能成为短线高手，短线一般人不要去想，要做好短线（主要是波段操作）首先必须是价值估值高手，价值投资都没弄懂就只有赔钱的份，如果基本凭借所谓技术分析去追涨杀跌那亏得更快！

华伦回复段永平 2010-06-24 15:57

未来都是未知数，，一般情况下一个公司的股票到底值多少钱都是猜谜，除非真的钱很多把公司买下控股再按照自己意图给它任命总经理。经济有明显的周期，股票市场有明显的牛熊更替，波段操作有合理依据，当然把握起来是有一定难度的。

余祥平回复topcp 2010-06-24 17:21

“价值投资其实最伟大的贡献就是增加了一个时间的因素进来，也就是复利的因素”说得相当好，除了复利外，还省了“交易费用”和“避免了不应该的印花税”,交易一次好象不大，但如果频繁交易，这三样的累积就可观了。

art753回复xlli777 2010-06-24 18:01

音乐教授，圣彼得堡音乐学院三年交换学者。后来发现他也睡不好，再次讨论的结果是，我设想他出了一道题：“左手同时弹钢琴的ACE，如果右手也同时弹a，结果是什么音"统计情况或许就是之前那个案例一样：先怀疑题目，再迁怒手指，最后恐惧钢琴。这些现象在股市里屡见不鲜。

余祥平回复topcp 2010-06-24 18:26

确实是这样，我只要别人一问我在做什么，我一般不说在教书，而是说在搞“价值投资”，要是见到买股票的，就向他们推荐段老师的价值投资，真的从内心里希望他们少走弯路，唉，一般说到最后，他们还是说某某又抓住了一只涨停的股，他的运气真好等之类的话。我现在也学乖了，也只跟他们随便说说价值投资，如果哪个“有缘的人”（段老师说的）想把价值投资搞清楚，于是极力向他推荐段老师的博客，哈哈，自在多了。

topcp回复余祥平 2010-06-24 18:35

,以后我也这样做。

art753回复余祥平 2010-06-24 18:50

问题是几乎所有的人都情愿承认自己是阳痿，也不承认自己不是价值投资。

liulog80回复畅歌 2010-06-24 19:37

我想他不是单纯的指智商这个指标

畅歌回复liulog80 2010-06-24 20:18

他的原话好像是这样的：做价值投资如果你的智商有150，可以把30送给别人，自己留个120就够了

summerflowers回复topcp 2010-06-24 22:13

我马上要到营业部干客户经理了，中长线价值投资我也比较认同，做短线容易迷失自我，你在什么证券公司啊

summerflowers回复topcp 2010-06-24 22:21

我觉得他是一个表演家，不是投资家

xlli777回复topcp 2010-06-25 08:54

呵呵，您举这个例子让我联想到了高考报志愿。大家都在搜寻当下最热门的专业，那些什么省状元、市状元都挤在几个最热门的专业里，我们03年高考时候北大的生物科学是热中之热，大家听说状元们喜欢生科，眼睛都大了，所以其他学校的生物也是热得一踏糊涂。等毕业要勾画未来的时候大家都傻眼儿了，生物科学清水衙门到了极点，而且哪需要这么多人啊？又纷纷痛苦地跨专业找工作、或者出国继续学生物等毕业再失业。

xlli777回复xlli777 2010-06-25 09:00

看着分数报志愿的那是骨子里的价格投资者；研究好专业再报，那才是价值投资者啊~ 不知道今年的热门专业是什么，只要今年热门，四年后几乎肯定不好找工作。

kevin_wu123回复art753 2010-06-25 18:02

问题是几乎所有的人都情愿承认自己是阳痿，也不承认自己不是价值投资。----------
虽然 这句话中出现了不雅用词，但此话可以载入史册！

---

putong001 2010-06-23 16:22

据段永平自己说，过去五年他在美国炒股赚到的钱，比此前他在国内做十多年企业赚的钱还要多得多。这个结论并不是我下的。而是一年前采访与张宝全合作EVD生意的一位合作者透露的。因为段永平对EVD生意也有着十足的投入兴趣。他们的接触使得段永平的真实资产水平暴露在合作者面前。当时据这位合作者介绍，段永平从2000年以后，移居美国，不再从事实业，而专门从事投资。 网易是段永平的投资得意之作==========刚才看到的，请问段总EVD未来的市场真的很大吗？

Daryl回复putong001 2010-06-23 16:47

都知道段大哥在网易的成功投资，段大哥能否简单的谈谈门户网站的生意的关键在哪里？或者说门户网站的护城河是什么？谢谢！

段永平回复putong001 2010-06-23 21:33

什么是EVD?

putong001回复段永平 2010-06-24 10:53

EVD采用DVD盘片作为储存介质，使用H264类视频压缩标准。

xlli777回复Daryl 2010-06-24 10:56

我瞎猜一下，网易的拳头其实是游戏吧?

xlli777回复putong001 2010-06-24 10:58

汗，这位合作者到外面唱段学长的“真实资产水平”吗？怎么感觉不是很得体？

茶水铺回复xlli777 2010-06-24 12:40

网易主要的收入确实是游戏，我看过它那个报表简述，游戏的收入占了很大的比重。

xlli777回复茶水铺 2010-06-24 15:38

哈哈，我答对了，得1分～

茶水铺回复xlli777 2010-06-24 19:50

网站广告对网易来说简直是大炮打蚊子

一万颗星星回复茶水铺 2010-06-24 20:05

关键是便宜

betterlife回复putong001 2010-06-24 20:44

putong001段永平对EVD生意也有着十足的投入兴趣

段永平回复putong001 2010-06-25 00:05

[表情]

三省回复段永平 2010-06-25 00:10

EVD 的情况就像VCD，可惜还没VCD火，基本上没人谈了，现在都是蓝光啦。

盛世天空回复段永平 2010-06-25 01:59

Good morning 段总! I Sell to open YHOO AUG21'10 $14 Puts @$0.55

xlli777回复段永平 2010-06-25 08:31

那您觉得蓝光的市场前景好吗？我现在都在网上下载电影看，感觉随着网络速度和存储能力的提升，网上下载电影比买碟更方便、更环保、更低碳。

betterlife回复盛世天空 2010-06-25 09:15

我还没卖过puts呢，美股开户后就直接全仓买进Yhoo @$15.6，现在再补便宜货可不行了，今年的个人购汇额度5万我已经用完了

betterlife回复betterlife 2010-06-25 09:30

现在学做价值投资心态比以前调整好多了，即使股价跌了我也没以前乱买股票那么恐惧了。现在最担心的不是价格下跌，而是担心它的内在价值能否像以前估计的那样会突然发生改变，现在关心得更多的是那些估值中一些不确定性的因素，关注投资标的本身，而不是短期价格。这些不确定性因素才是价值投资者最恐惧的吧？！

betterlife回复茶水铺 2010-06-25 09:46

感觉一些企业再走向衰败的过程中，这时候救命稻草往往是能推出适合市场需求的新产品，当新产品在市场获得成功后，这个企业就获得了新生。

段永平回复盛世天空 2010-06-25 10:17

[表情]

盛世天空回复betterlife 2010-06-25 11:17

我看到YHOO回头,就把它出清了,所以才有钱卖puts;整天在电脑前,很难作到眼看已赚到钱的股票又跌下去赔钱...

betterlife回复盛世天空 2010-06-25 12:51

你也是传说中的短线高手呀？！短线太难了我学不会也不想学。即使我整天坐在电脑面前，也看不懂YHOO是否会回头啊，万一它继续上涨呢？！我的想法就是：买了放着就像买了国债一样，没有很重要的原因一般就不卖了。

盛世天空回复betterlife 2010-06-25 13:09

我学了十多年,赔了很多钱,也还没学会,可是我要靠股票为生,现在最重要不赔钱.

盛世天空回复betterlife 2010-06-25 13:15

高手有时赔的最多!因为太自信了...

betterlife回复盛世天空 2010-06-25 13:16

[表情]

盛世天空回复betterlife 2010-06-25 13:27

股票不分高手低手,股票应该是赚钱者为王!

Daryl 2010-06-25 09:46

北京时间6月25日消息，据国外媒体报道，雅虎首席执行官卡罗尔·巴茨(Carol Bartz)周四在公司年度股东大会中表示，雅虎当前的股价过低。巴茨承诺，雅虎将大幅提升公司利润率，完成与微软的搜索合作，并谨慎管理公司亚洲投资，来在不久的将来增加股东价值。 在当天的股东大会中，当有股东就

公司股票价格提出问题时，巴茨表示，“我们也认为股价在14美元、15美元或是16美元徘徊，雅虎的股价太低了。”在过去的6个月时间中，雅虎股价下跌了近10%。而纳斯达克综合指数同期的跌幅仅为2%左右。雅虎股价在今年4月曾接近19美元，但周四时仅为14.83美元。　　巴茨在股东大会中表示，她希望把公司的利润率从当前的6%提升至24%。巴茨说，“6%确实不值得尊敬。”巴茨表示，公司削减支出主要的部分将来自于雅虎与微软已达成的搜索广告合作交易。根据两家公司已签署的协议，微软最快将在今年年底控制雅虎搜索引擎的内部工作。巴茨说，与微软的合作关系极具吸引力，因为网络搜索“差不多变成了商品。”微软将维护支持两家公司搜索业务的“水管设施”，来同谷歌进行竞争。巴茨表示，“让我们看着谷歌和微软在数据中心的数量和等等问题上大打出手吧。”原文出自【比特网】，转载请保留原文链接：http://net.chinabyte.com/354/11392354.shtml

Daryl回复Daryl　　2010-06-25 09:47

她还强调，微软和雅虎当前在美国搜索市场的联合份额达到了30%。互联网流量监测机构comScore的统计数据显示，微软和雅虎今年5月在美国搜索市场的份额为30.4%，远落后于谷歌的63.7%。不过一些分析师已对微软和雅虎提升各自搜索份额所使用的方式提出了质疑。　　当问及雅虎是否会退出对阿里巴巴集团的投资时，巴茨表示，“持有阿里巴巴集团的股份，是雅虎看多中国市场的一种好战略。”不过由于阿里巴巴网站之外，阿里巴巴集团旗下资产均为上市，因此很难评估阿里巴巴集团的市值。巴茨说，“总有一天，我们将能够解冻这部分投资。”　　一位投资人向巴茨抱怨说，雅虎首页的新闻质量出现了下滑，他说，“我现在已经把谷歌设为了主页。”巴茨对此回答说，“噢，我们会努力工作，重新把你拉回来。”　　雅虎股价周四在纳斯达克市场常规交易中报收于14.83美元，较上一交易日下跌0.40美元，跌幅为2.63%。过去52周，雅虎最低股价为13.97美元，最高股价为19.12美元。原文出自【比特网】，转载请保留原文链接：http://net.chinabyte.com/354/11392354.shtml

Daryl回复Daryl　　2010-06-25 09:49

段大哥是不是去参加股东会了?

段永平回复Daryl　　2010-06-25 10:48

没去。

禹廷　　2010-06-24 23:55

段总：你好，我们知道您是从做企业到投资，有对企业很好的了解过程每个环节看的很透。我们小的投资人也要这样走吗？有其他方法了解一个企业吗？（价值投资吗）谢谢。

段永平回复禹廷　　2010-06-25 10:18

不知道

---

putong001　　2010-06-25 08:16

“如果炒股票就能赚大钱,大家就都不用这么辛苦地坐在这里了。”李嘉诚在长江实业中期业绩发布上炮轰香港股民的投机心理。对于李嘉诚这个实业家而言,唯有“市盈率低且股息高的”股票才能吸引他的注意。呵呵，李投资都看的很长远。七十年代在香港郊区拥有工业地产、还有老仓库码头的一家上市公司都被他悄悄收购股份，然后直到控股。后来八九十年代人口爆炸，那些工业用地都变成商业住宅开发，只向政府补了一些工业用地转商业地产的费用。

---

xuexi8feite　　2010-06-24 21:16

阿段，不知道宏观经济谁说的更客观一些。

---

xuexi8feite　　2010-06-24 21:07

巴曙松这个经济学家怎么样？有人关注过他吗？他写了本书《中国金融大未来》有人看过吗不知道怎么样？

---

szyluck@126　　2010-06-23 08:54

雅虎的亚洲资产包括35%的日本雅虎和40%的阿里巴巴集团,而阿里巴巴集团持有75%香港上市的阿里巴巴网络.日本雅虎: $209亿雅虎持有权益:34.79%股票价值:72.71亿税(40%):29.08亿税后价值::43.63亿雅虎包含价值: $3.08阿里巴巴.COM雅虎通过持有阿里巴巴集团持有在香港上市的阿里巴巴网络30%股份市值:101亿(美元)雅虎持有权益: 40%*75%=30%股票价值:30.3亿纳税(40%):12.12亿税后总价值:18.18亿雅虎每股包含价值: $1.28亚洲资产合计: ((1.28+3.08)*14.1566=61.72亿雅虎价值:182.47-61.72=120.75亿雅虎2009年的每股收益$0.42,但只有$0.17是美国雅虎的营业收益:0.17*14.166=2.41市盈率=120.57/2.41=50.06当然,这里面还包括有大家最看好的阿里巴巴集团未上市的资产--淘宝和支付宝没有计算,但美国雅虎的情况越来越糟糕,之所以能有50倍市盈率,就是大家看中了其持有的40%部分淘宝和支付宝,所以段永平说按现在雅虎的价格,淘宝和支付宝是白送的观点,我不敢苟同.当然也不能说雅虎就现在的价格就肯定高估,因为淘宝和支付宝很难计算.但绝对不是白送的喔.

betterlife回复szyluck@126 2010-06-23 20:19

40%的纳税指的是什么?

段永平回复szyluck@126 2010-06-23 21:48

这个算法的几个问题：1，这里的30%和40%的税不一定要交，而且理论上有很多办法可以不用，尤其是当亚洲资产远大于美国yahoo时（比如可以用分股的办法）；2。yahoo并不一定会越来越不好，顶多也就是份额下降而已，总额还是有可能保住或提高的。3白给的意思是相对于其本身价值而言不用花很多钱的意思。

szyluck@126回复段永平 2010-06-24 15:52

但是最近看到yahoo一位副总裁声称：yahoo的竞争对手是整个互联网。无语，觉得，yahoo的难题在于没有想清楚做什么，或者说是找不到转型的战略。yahoo现在基本上在吃老本。如果让孙正义去当ceo可能还有希望，老巴茨创新举措不够。

betterlife回复段永平 2010-06-24 20:24

受教了，谢谢

betterlife回复szyluck@126 2010-06-24 20:38

这些转型战略的意义估计短期很难看出效果。个人觉得老巴茨也不错哈，她需要时间来证明，三年后再做评论吧！

---

lzg54 2010-06-24 13:04

晨报讯 日前公布的《非金融机构支付服务管理办法》规定：“外商投资支付机构的业务范围、境外出资人的资格条件和出资比例等，由央行另行规定，报国务院批准。”这一规定，可能迫使腾讯、阿里巴巴在内的一些互联网企业调整其股权结构。 目前第三方在线支付公司中，阿里巴巴旗下的支付宝拥有中国在线支付市场近五成的份额，阿里巴巴作为出资人，其最大股东中包括美国的雅虎和日本的软银。一在线支付公司的高管对媒体表示：“我们将不得不调整我们支付业务的股权结构，而几乎所有在中国市场上有份量的公司也都得调整股权结构。”此前上海环迅公司的一位人士也对记者表示，目前在线支付的前十大公司中，多少都有一些外资背景，这些公司申请支付许可证会遇到什么问题，仍需央行进一步发布后续文件。 而对腾讯，新规的影响可能将更深远，一方面腾讯是香港上市公司，一方面腾讯股东中，南非的最大媒体公司Naspers自2001年开始投资腾讯，目前是腾讯第一大股东，持有34.7%的股权。这无疑对腾讯旗下的的“财付通”申请支付许可证产生一定的影响，如此央行办法可能迫使腾讯对其公司股权结构作出更大的调整。学长对这个消息怎么看？虽然还没有出更加具体的规定。

betterlife回复lzg54 2010-06-24 20:16

还是耐心等等央行的另行规定吧。

---

qkhhfvmq 2010-06-23 19:32

段总.我想把一笔钱给私募打理.您认为怎样选择好的私募?

段永平回复qkhhfvmq 2010-06-23 21:21

大概要看管的人的理解了。

qkhhfvmq回复段永平　　2010-06-24 08:04

呵呵.要是能知道管理人理解比较深.那我的理解也不会差到那里去.要是我能理解我就不会找他们了.您给我们说说识别好的管理人的外在标准吧?

qkhhfvmq回复段永平　　2010-06-24 08:24

您看这样对么.我认为一段历史业绩既是外在标准也是内在标准.也是最简单的办法.

茶水铺回复qkhhfvmq　　2010-06-24 12:56

听他言，观他行。感觉私募把客户价值最大化不容易啊，不少是公司价值最大化，比如说在可买可不买的时候，自己做的话一般都是等一等，私募一般都出手了，不出手公司怎么有钱赚，如果再跌，那就继续发信托。给赵丹阳打理应该不错。

八次方回复qkhhfvmq　　2010-06-24 13:09

我对私募比较了解，我觉得主要是看你的投资风格要和那个私募风格相匹配，比如都是长期投资等等。如果你是想赚快钱，而私募的风格是稳健的长期盈利，这样的双方合作就不太理想。 当然以前的私募业绩是一个衡量的标准，但是过去的不能完全代表将来的业绩。

liuyu_share回复qkhhfvmq　　2010-06-24 17:56

巴菲特早期的合伙公司，巴菲特是收取收益超过长期债券利率之上部分的25%，按年结算收取。我觉得如果是价值投资，这个结算期限能更长（例如3年，5年），可能是对大家都更好。对于历史业绩，要看历史长短，真实性，投资风格（是不是价值投资）。管人要诚实，理解价值投资。感觉找一个好的私募，和找一家好的公司差不多，只是不用等便宜的价格。

一万颗星星　　2010-06-24 17:36

[表情]

南京人　　2010-06-24 17:16

这个帖子评论太多了,要不就步步高音乐手机的"非诚勿扰"话题开个新帖

---

steper　　2010-06-23 17:12

以前看过一段文字，写巴菲特怎么给地震险定价收保费的，很有意思。法国队在争取小组赛出线权的背水一战中以1:2不敌东道主南非队，因此早早结束了本届世界杯之旅。早在今年3月份，巴菲特就对CNBC表示，如果法国队最终夺冠，伯克希尔·哈撒韦(Berkshire Hathaway)将向一名保险客户支付3000万美元。大家算一下，巴菲特为这一保单收费大概多少？为什么？

steper回复steper　　2010-06-23 17:13

欧洲最大的零售商家乐福曾在网站上公布了一项促销计划，如果法国队最终获胜，那么购买纯平电视的消费者将得到退款补偿。如果法国队杀入决赛但未能取胜，消费者将得到半数退款。家乐福发言人对此未予置评，因此目前不能确定家乐福就是该投保客户，但可能性很大。

art753回复steper　　2010-06-23 17:52

3月份法国夺冠的赔率是12-17，巴老的收费应该在350-500万美元。（50%安全边际）

algor回复art753　　2010-06-23 18:40

art753，你的概率功底很好，计算过程是怎么样的?

xlli777回复algor　　2010-06-24 11:16

3000万/(12×50%)=500万3000万/(17×50%)=353万

algor回复xlli777 2010-06-24 16:36

计算的关键是赔率怎么确定的呀?

xlli777回复algor 2010-06-24 17:05

上网查

---

michael66ng 2010-06-24 16:17

阿段，您好。我问点有关生意上面的事情。看到一个访谈的节目视频，你说自己在当年创业的时候，主要工作是做国内市场这块。能谈下你当年是怎么做的吗？我现在是在做国内贸易。所以很想听听你的经验之谈。谢谢。

茶水铺 2010-06-23 22:24

早在四年前，上海《第一财经日报》就曾报道了富士康普遍存在工人超时加班等员工权益受损的问题。当时惹恼了郭先生，于是立刻公开起诉该报两名记者“侵犯名誉权”，并索赔3000万元之巨。更让人震惊的是，该案居然被深圳中院受理，且冻结两记者财产的申请竟得到法院支持。由于富士康当初动作太大，最终在各方压力下宣布撤拆。

茶水铺回复茶水铺 2010-06-23 22:30

国际新闻ZIYOU组织“记者无疆界”致信苹果CEO史蒂夫-乔布斯，希望乔布斯能够说服iPod代工厂商富士康撤销对《一财》两名记者的诉讼。中华全国新闻工作者协会表示要了解真实情况，维护记者权利。

茶水铺回复茶水铺 2010-06-23 22:35

前几天看报纸，富士康前高层领导说“他（郭先生）晚上工作到十点，下属不敢提前走也跟着到十点，下属的下属也是”管理真的是有点问题!

xlli777回复茶水铺 2010-06-24 10:52

主要问题是郭先生工作到10点是为了自己的企业，而且下班以后就去找什么玲什么玲玩儿去了，下属的下属工作到10点是为他人做嫁衣裳，而且下班以后玩儿蛋去了。

Ontheway回复茶水铺 2010-06-24 13:23

这样的企业文化很恐怖，不知道是不是真的？只要时间安排好，根本不用加班。

茶水铺回复Ontheway 2010-06-24 14:55

我报纸看到的，那个高层领导人名我忘记了，职位我也忘记了，记得是好大好大的职位，郭先生下来就是他了吧，真不真我就不知道，不过十几跳那可是真的。

一叶知秋 2010-06-24 06:23

吼吼，新人来混个脸熟看到topcp对格力电器有一定研究，我也对格力电器很感兴趣，对格力的领导层还是比较放心的，无论是人品还是能力，不放心的还是行业自身的问题，格力现在在家用空调占有率已经比较高了，不知道这个细分市场的成长性有多少，格力在这块市场的提升空间还有多大格力新的增长点应该是商用中央空调，目前该部分业务占比还不高，市场空间应该很大，这会是格力很大的利润增长来源，以格力在家用空调市场的表现，在商用中央空调市场上还是很值得期待的格力一直坚持走专业化的道路，专注于空调市场，至少在短期看没有多元化的倾向，如果未来空调市场饱和，格力进军小家电业务是迟早的事格力目前市值接近400亿，年盈利30来个亿，目前应该处于青年接近壮年的阶段吧，保守的说，格力市值（非年盈利）向上有5倍的空间，乐观的话，10倍也是可以期待一下，到时候格力可能就步入缓慢成长阶段了，指望大象跳舞可能有点困难不知道topcp对格力的估值怎么看，个人综合起来的买入点是就当下静态的这个时点来说，16块以下可以考虑开始买，14块以下比较理想

Ontheway回复一叶知秋 2010-06-24 09:01

我对格力也比较感兴趣，我觉的只要房地产商还在，格力就应该在。中国的居住住房建设还远远不够。保守点估计，家用空调这快，格力只要保持目前这个量就行，毕竟家用空调的销售量挺大了。这是未来现金流的保证之一。关于商用空调，空间还很大，以格力在空调领域耕耘了证明多年，在董明珠的带领下，应该会用突破。这里可以可以给为了的现金流提供证据。这里我有个问题：我不知道关于商用，他们有没有什么具体的目标，时间？？？还有就是董姐今年多少岁了？？？这是未来现金流增长的强大保证。还用小家电，我不知道格力现在和未来是不是用oem的办法？然后利用空调的销售渠道（这个是他们的免费资源）。 用oem的好处是不用再投资工厂设备。利用的空调的销售渠道进行销售其他小家电，这个需要待查，我好像没看到格力在空调专卖店里卖其他东西。另外是否oem小家电？我也不清楚。总的的来说小家电也是未来现金流来源之一，只是这是红海，不要期待太多。其实您说的和我说的差不多，我相信大部分人都这么看。只是我没有估计未来具体的数据。我觉的用“未来现金流提供证据”这样的说法比较好点吧。至于买入点，看您拿多久，如果是5年以上，我觉的现在的价钱不贵。那时间拉长了，复利会展现出它的魅力。如果是1年的话，那就不要买了。这里有个问题,不知道董姐还会干多久？这个挺重要的（呵呵，从段总那学来的）

一叶知秋回复Ontheway 2010-06-24 13:00

格力的核心竞争力是产品的技术含量，高质量和营销中渠道优势，从格力的战略重心从家用开始象商用转移，可以推测家用空调市场空间可能相对有限，这个细分市场的成长性也许已过高峰期，加上行业内无休止的价格战，并且需要考虑格力目前占有率已经不小提升空间有限而商用空调毛利率水平应该比家用要高不少，如果能提供差异化的高技术含量的产品，这个细分市场的竞争未必有家用市场那么惨烈，所以战略重心转移我是比较看好的至于估值和买入区间，是为了缓冲和控制下行幅度，为可能的经营不及预期准备安全垫，为预期高成长付出高溢价结果未必理想，拿格力来说，一季报明显不及预期，而且理想的买入点可以提高收益率，机会很多错过一次又不会怎样

Ontheway回复一叶知秋 2010-06-24 13:09

你能证明格力的重心向商用空调转移了吗？

topcp回复一叶知秋 2010-06-24 13:12

我买的比较早，因此现在也没太关注多少钱能买。格力还有成长期是肯定的，只是再像上一个10年，复合增长30%似乎有点难（不过也没准，董明珠总能作出超乎意料的事，4，5年前就有人说格力已经到顶，这几年也坎坎坷坷的走过来了）。我比较保守的估计是5年每年复合增长15%，超过5年要看进军新市场的情况，或者出口情况等，家用空调不下跌就可以了，不指望还能增长多少。

topcp回复Ontheway 2010-06-24 13:23

中央空调是下一个利润增长点，家用的也不会不做的。只是家用的想大幅增长比较难了，中央的利润高，现在看还是不错。

Ontheway回复topcp 2010-06-24 13:33

我知道中央空调是下一个利润增长点，问题是大家都知道是好东西，都来搞，格力能搞好吗？我是不知道，您能否告诉我更多的一些客观信息。

topcp回复Ontheway 2010-06-24 13:43

500亿的折现是现在500，每年按照一个增长算，在扣掉折现，比方说每年涨10%，折现8%，那就是500X1.1X0.92。中央空调竞争也是很多，国际的开利，大金，国内的美的什么的，这些都有实力，但整个市场还很大，首先国内市场不可能永远被几个国外的占了，中国我预计300亿的市场规模，我认为格力能到100亿，时间不知道，预计5年吧，现在已经每年有40亿了。

topcp回复一叶知秋 2010-06-24 14:06

1季报利润同比增加15%，还算正常呀，符合预期呀

Ontheway回复topcp 2010-06-24 14:13

格力的年报挺有意思的：1，没用把商用空调和家用空调的销售分开写。2，没有对市场进行分析，尤其是商用市场。

topcp回复Ontheway 2010-06-24 14:31

国内大多数年报都没什么用，写的实在太简单，估计也是怕给对手看吧，港股的有的年报都能看到竞争对手的名字

Ontheway回复topcp 2010-06-24 14:38

我也想可能是怕被对手看。另外有意思的是，有些国企的年报的宏观分析写的非常精彩，有一个叫横店东磁，非常精彩。

topcp回复Ontheway 2010-06-24 14:52

是吗，那我去看看

思行 2010-06-23 22:05

：【巴菲特：股神变赌神】法国队在争取小组赛出线权的背水一战中以1:2不敌东道主南非队，早早结束了本届世界杯之旅。而巴菲特则赢了一场不小的赌注。早在今年3月份，巴菲特曾表示，如果法国队最终夺冠，伯克希尔哈撒韦将向一名保险客户支付3000万美元。这个投保客户可能是对赌法国队胜利的公司。(大洋网)

思行回复思行 2010-06-23 22:06

[表情]

思行回复思行 2010-06-23 22:15

巴老赌大概率，确定性强的。巴菲特用弹珠赢回给儿子们的零花钱，因为他知道弹珠台的秘密。

xlli777回复思行 2010-06-24 10:54

哇塞，看起来有点儿“顺巴者昌，逆巴者亡”的感觉啊～

思行回复xlli777 2010-06-24 10:57

不是这个意思。巴老做这个决定，肯定经过仔细的分析，不然不会去狂语的。

茶水铺 2010-06-23 22:51

这是比尔?盖茨推荐了多次的一本书《世界是平的》，欢迎阅读。

痛，并快乐着 2010-06-23 22:29

感觉烟蒂型的股票不忒好找，然后开始寻找成长型企业...

痛，并快乐着 2010-06-23 22:24

很高兴和这么多人讨论投资有段总和我们一起讨论 感到很欣慰， 感觉就是不一样挨``

南京人 2010-06-23 15:52

这儿高手真多啊,尤其还能得到段总画龙点睛式的指点,是个学习价值投资方法的好地方,好多发言值得仔细品鉴.以感恩的心态认真学习,参与探讨,放弃争论.

Daryl回复南京人 2010-06-23 16:01

以感恩的心态认真学习,参与探讨,放弃争论.

Daryl 2010-06-23 00:16

在线支付面临新规则 腾讯阿里巴巴被迫调整持股2010年06月22日 17:01 凤凰网科技据《金融时报》22日报道，中国人民银行本周一出台了《非金融机构支付服务管理办法》，其中有关在线支付的新规定称，央行将对具有外资成分的在线支付服务企业进行限制。这将迫使包括腾讯和阿里巴巴在内的中国互联网公司对其股权结构进行调整。限制外资该《管理办法》规定，允许像阿里巴巴这样的非银行企业提供第三方在线支付服务。这一举措第一次为蓬勃兴起的电子商务市场树立了法律基础。尽管新规定允许第三方支付服务提供商从9月份开始，向央行申请营业牌照，但是央行也明确地将外资入股的公司排除在了监管框架之外。阿里巴巴旗下第三方支付平台AliPay在中国在线支付市场具有70%的份额，而美国雅虎和日本软银公司是阿里巴巴的大股东。央行表示，“关于外资银行业务范围、外资银行参与在线支付业务要满足的要求以及外资投资比重等的规定，央行将出台专门规定，并向国务院提交审批”。业内人士则表示，他们确信央行限制外资的这一举措，将有助于保护中国银联旗下在线支付平台ChinaPay。或被迫调整股权结构据报道，阿里巴巴管理层正在考虑将从集团AliPay剥离。而该规定对腾讯的影响似乎要更深远。公司由南非媒体集团纳斯帕斯（Naspers）部分持股，并在香港上市。与AliPay不同，腾讯的支付业务并不是一个独立的法人实体。新规定可能会导致腾讯对其股权结构进行大规模调整

Daryl回复Daryl 2010-06-23 00:18

多么伟大的社会主义市场经济，哈哈

art753回复Daryl 2010-06-23 03:11

臆想：第三方在线支付最终由国有银行主导，这只需要银行提高网络服务即可。而第三方支付本质上是信用，民营企业只应是辅助，这才符合党章和宪法。支付宝适当的时候剥离阿里，被银联并购，或者干脆送给国家，马云也光荣入党。财付通本来腾讯就没有收费，也是腾讯的次要业务，送出也乐得个顺水人情。这样的结果，既没有影响各自的业务，也不需要伤筋动骨的股权变更。

Ontheway回复art753 2010-06-23 10:17

[表情]

Daryl回复art753 2010-06-23 14:39

[表情]

茶水铺 2010-06-23 13:26

投资除了等待结果，这个过程也是很有意思的

Ontheway回复茶水铺 2010-06-23 13:38

呵呵

盛世天空 2010-06-23 13:24

世界杯:美国 VS 阿尔及利亚 美国Pacific time 06-23，07:00AM

一万颗星星 2010-06-23 12:32

[表情]

一万颗星星 2010-06-23 12:32

段先生好多天没发新帖了

---

yangmeng133 2010-06-18 10:15

房利美,房的美要退市,那些买了他们股票的人怎么办啊?

段永平回复yangmeng133 2010-06-19 19:40

那没上市的公司的股东怎么办?

红星照我去战斗回复yangmeng133 2010-06-19 22:58

好像是换到外汇市场上交易了去吧，记得新闻播报上说过。可以去查查。

yangmeng133回复红星照我去战斗 2010-06-22 11:03

真是苦了那些投资者啊!!

yangmeng133回复段永平 2010-06-22 11:04

真应了那句话,投资有风险哦!

科科回复yangmeng133 2010-06-22 16:22

段大哥和巴菲特的意见是投资和市场无关。

yangmeng133回复科科 2010-06-23 10:05

[表情]

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 80 篇 日本、韩国、美国都出线了!

2010-06-25 10:46:40 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120105251046409 45

希望其中有一个能进4强。
韩国算是为日韩世界杯上的表现正名了，02年世界杯上裁判的表现真突出。
下次看到中国队在世界杯上的表现大概要等到世界杯在中国踢的时候。

文章评论

一万颗星星 2010-06-27 20:10

几乎差不多任何价位买进茅台都只是输时间，不会输钱，如果你对茅台真的了解的话。

古董无言回复一万颗星星 2010-06-27 20:16

我记得当年属于长虹的年代里，长虹的老总也讲过这句话：任何时候买入长虹都是对的！其结果可想而知。当然你会说长虹怎么能够与茅台比较呢！别忘了，进入资本市场最重要的是什么！

topcp回复古董无言 2010-06-27 20:23

只要知道未来能发生什么就可以了，不用知道达到的时间，长虹和茅台不是一个东西，不能比。当然为了怕自己出错，当前的买入价格好还是必要的，但不能斤斤计较就是了。只要不是高的离谱就可以。

一叶知秋回复一万颗星星 2010-06-27 20:26

非常不赞同假如时间退回到茅台刚上市，盈利规模还比较小时，付一些溢价购买问题倒不太大，盈利成长会以时间换空间，而现在茅台市值和盈利规模已经比较大，成长性面临放缓的时候，再任意价格随便买的话风险其实不小，纵使不亏钱，收益率不会太好

henry6688回复古董无言 2010-06-27 20:33

电子产品和品牌酒的商业属性完全不同。从巴菲特的“具有护城河的产品”和“不具护城河的产品”的角度理解也可以。现代自由竞争的商业社会中，具有长期竞争优势的产品与一般性的价格竞争型产品在一段时间后其产生的经济效益将会出现巨大的不同。理解了这一点，就能理解茅台和长虹的区别了。

henry6688回复一万颗星星 2010-06-27 20:34

高见。同意。

一叶知秋回复一万颗星星 2010-06-27 20:35

如果说非要闭着眼睛任意价格随便买个的话，我会选择葡萄酒行业中的张裕，而不会是白酒行业中的茅台，相比起来觉得前者的赢面或许更大

一万颗星星回复一叶知秋 2010-06-27 20:37

看各自怎么理解了！

betterlife回复一万颗星星 2010-06-27 20:37

请问：茅台酒的消费群体是哪类人？我爱喝酒，但喝不起茅台。

betterlife回复betterlife 2010-06-27 20:48

是谁在喝驻京办的茅台？【http://www.022net.com/2009/4-13/502121232556861.html】

一万颗星星回复一叶知秋 2010-06-27 20:52

有两点需要说明，我说的任何价位不是说一千款钱一股去买茅台，而是在目前价位左右。其二，茅台的成长丝毫没有放缓的迹象，我是指和01年，02年时比较，你所说的规模比较大了，我不太认同，是比可口可乐大了还是比百事可乐大了呢?谁规定中国的饮料企业就不能比世界上最大的饮料企业还大呢？我觉得未来五十年里茅台的市值完全有可能超过百事可乐！O(∩_∩)O~思维的定势有时也需要改变一下哦

一万颗星星回复betterlife 2010-06-27 20:54

[表情]

一叶知秋回复一万颗星星 2010-06-27 21:08

茅台和可口可乐，百事可乐没有可比性，茅台的目标受众是小众的，奢侈品，百事，可口可乐的目标受众是大众的，普通快销品，百事可口可以全世界复制，茅台不可以，哪个比较容易饱和可以自己判别对企业成长性的判别不是看过去的报表，那些是过去式，买企业看的是未来，过去的高成长不代表未来可以维持，当对企业的高预期最终没有达成时，市场会用脚投票的，价值回归是很正常的事

betterlife回复一万颗星星 2010-06-27 21:12

网上有些文章论述了茅台业绩和社会腐败有很大关系，结论似乎是越腐败茅台业绩越好。所以我觉得看好茅台的价值投资者应当就是坚信社会腐败在未来相当长一段时间不会根除。如果种观点成立，买茅台的时间就应该是政府反腐严打的时候，茅台业绩可能暂时出现影响，股价回落，这时才是继续买入的良机，等反腐严打风暴过后，业绩又会飚升了。

一万颗星星回复betterlife 2010-06-27 21:41

那是你想象的

topcp回复betterlife 2010-06-27 21:44

如果没有喝过茅台酒的人，我觉得没有必要讨论茅台，因为你根本不知道什么是好东西什么是坏东西，如果你认为茅台只是一个商标，他跟二锅头酒没什么区别的话，那就没什么讨论的了。

topcp回复一叶知秋 2010-06-27 21:46

泳装和皮衣也不同，他根本不是一个概念。

古董无言回复topcp 2010-06-27 22:04

其实我也不是拿长虹与茅台比，只是“***公司任何时候买都是对的”这句话让我记起了长虹老总曾经说过的话而已。当然，如果说茅台今后价格能够达到几万/股，现在的100元买入和200元买入是没有区别的。

一万颗星星回复一叶知秋 2010-06-27 22:05

我不知道茅台是不是奢侈品，或许是吧，但我看的是我身边的人，包括工人农民解放军知识分子在内的大多数最普通的人他们都和过茅台，当然了他们不是经常的喝，但有一点是肯定的，所有阶层的人喝过茅台后无不为它的醇香所陶醉，没有人会觉得高价买的茅台酒会不值，相反美好陶醉的感觉只会提醒人们，真不愧是“国酒”，以后能再喝到就最好了。美好甜蜜的回忆会伴随着人们好长时间的，这个是不喝茅台的人永远无法体会的，还有一个全面认识茅台的的好方法，就是好好喝上多少瓶茅台！真的，很有用。

topcp回复古董无言 2010-06-27 22:05

呵呵，几万也是随口说的，只是一个比喻，我这辈子估计看不到这个价格了。

一万颗星星回复topcp 2010-06-27 22:08

严重支持！

古董无言回复henry6688 2010-06-27 22:21

学习了

一叶知秋回复一万颗星星 2010-06-27 23:10

我只是建议有些东西得用常识判别一下，主观想当然好像不太好，茅台面对的是一个特定的细分市场，市场规模和成长性处于什么周期不能不考虑吧，如果茅台刚上市，产能开始扩张时找个合适时机买入那叫眼光，到今天产能到一定程度，价格也提到不低的位置，成长曲线要拐头的时候才开始准备介入是不是好的选择就见仁见智了，周围朋友喝红酒的越来越多，喝白酒的越来越少，顺着消费趋势还是有点意思的茅台市值现在1000多亿，股价涨到上万到几万？市值10万亿到几十万亿？呵呵

topcp回复一叶知秋 2010-06-28 07:20

我想听听你说张裕的分析，但别说周围朋友喝葡萄酒的越来越多这样简单的话，喝的多了是不是一定都喝张裕，整个行业的增长并不一定代表所购买的企业也一定增长，或者增长跟行业平均值相同。希望你说说对张裕的分析。

topcp回复一叶知秋 2010-06-28 07:43

现在世界上最大的高度酒酿酒公司现在的市值是4000亿，如果他能每年增长10%，10年后他就会到1万亿。

一万颗星星回复topcp 2010-06-28 19:02

我们还是有机会听听段先生怎么说吧

wusheng0053回复topcp 2010-06-28 19:35

谁说没有喝过茅台酒，酒的确好喝，但喝不起。我喝过几次都是当官的朋友用公款消费的。我有几个很有钱的朋友，他们用自己的钱都不舍得买茅台喝，都是喝剑南春和郎酒。并不是剑南春和郎酒比茅台好喝。茅台肯定很容易提价，提到一千元一瓶也肯定有人买，但不是买给自己喝的。

一万颗星星回复wusheng0053 2010-06-28 19:40

喝茅台的不买，买的不喝，O(∩_∩)O哈哈~有趣的社会现象！

henry6688回复betterlife 2010-06-28 20:02

其实是越反腐败茅台的业绩越好。理由为：中国的贿赂经济一时半会好不了，当反腐败厉害的时候，那些给官员们送钱的，送物的就是成为行贿和受贿的证据，官员们接受起来都会有所忌惮。在这种情况下，送官员一箱50年的茅台年份酒，价值几百万，仅10瓶酒而已，消费品，谈不上行贿受贿，中纪委调查时，说喝掉了，中纪委也没办法。官员反过来可以将这箱酒去变现，又落不下受贿的嫌疑。所以，在反腐倡廉叫的最凶时，茅台酒销量反增，尤其是价值更高的年份酒。。。。。。

topcp回复wusheng0053 2010-06-28 20:33

中国的穷人还很多，因此才有这样的情况。准确的说中国还没有庞大的中产阶级，大概年收入在50万-100万之间的人，如果有大量的这群人出现，这点酒的消耗就不是问题。

wusheng0053回复henry6688 2010-06-28 20:39

什么股票不便宜都不能买，不管上市公司有多伟大。茅台也一样。中石油赚钱够多了吧，每年一千多亿，每样优势都有，它探明的石油和天然气储藏量价值有8万亿元，这样算下去，除去成本，它以后的现金流最保守也有4万亿左右。但开采可能须要几十年。但它现在的市值达到了2万亿，我认为还是不便宜。

wusheng0053回复topcp 2010-06-28 20:56

我认为奢侈品在哪个国家也不是大多数人能消费得起的。如果真的有一天中国人每年收入都有100万元的话，我认为茅台卖的价格比现在多二十倍。现在美国够多中产阶级了吧，也不见得他们喜欢什么就买什么。

topcp回复wusheng0053 2010-06-28 21:06

首先，不便宜的概念很大，对我来讲就是做一个大企业到世界500强巨型企业这一段的，因此1000亿的市值可能不算便宜，但世界上还有4000亿市值的酒类企业，也不算贵到哪。其次，奢侈品最大的好处是抗通胀，如果这个基本的要求能保证，一旦看错那亏不到哪。再次，酒有千年的历史，美国也好，中国也好都会有人喜欢喝，只要有部分人喜欢就足够了，这个不同饮料，可口可乐10年前似乎也2块钱，现在好像还这个价，而酒10年涨了1倍多，喝的人还在增多，而一瓶酒是400瓶可乐的价格，但他们都是快速消费品。

一万颗星星回复topcp 2010-06-28 21:14

[表情]

wusheng0053回复topcp 2010-06-28 21:32

我认为拿茅台不能和世界上4000亿市值的酒类企业来比。首先白酒类消费不会是世界的主流，所以茅台的主要消费市场在国内，你想让世界上很多国家喜欢茅台是不可能的。而茅台现在在国内的市场消费有百份之八十以上办事，送礼和官方消费。在我们这个城市里有些公司，每年都要购买几十万元的茅台酒。都是拿来接待上级和送给有关人员。七十代的时候，茅台酒买8元钱一瓶，哪时候的工资在20—30元左右，还有些人买来喝，现在拿几百元买茅台酒的人很少。

wusheng0053回复topcp 2010-06-28 21:42

本人喝可口可乐喝了最起码超过近一千瓶，每瓶两块一共消费了二千元，而茅台酒一瓶没有买过。

一万颗星星回复wusheng0053 2010-06-28 21:45

[表情]

topcp回复wusheng0053 2010-06-28 21:47

有时候眼睛看到的只是其中一小部分，茅台的东西我也不想再多说，其实茅台的股票跟他的酒一样本不是大部分人应该拥有的。1、4000亿市值的酒消费主要在欧美，欧美的人口是中国的1/2。2、4000亿市值的酒企业主要销售来自夜场（酒吧，夜总会），而这一块中国的白酒还没涉足。3、办事送酒的人为什么送茅台，你也可以直接送800块钱，但那就不一样了，过年了送你父亲一瓶酒，那是对他的尊重，送领导一瓶酒，那是希望明年自己有好运，在国内也好，国外也好，礼尚往来从来就无法说的清楚。当然你

说因此造成的腐败是茅台的关系，那我看就有些牵强了，一个人喝酒会很无聊，其实酒只不过一种纽带。

一万颗星星回复topcp 2010-06-28 21:50

[表情]

wusheng0053回复topcp 2010-06-28 22:04

并不是说茅台酒引起腐败，而是腐败的人喝酒就喝最好的酒。我没有说茅台酒不好呀，茅台酒的确是中国最好的酒。我只是说茅台酒是普通老百姓消费不起的酒。如果中国政府动真格反腐败，茅台酒的消量就要降一倍以上。还有你说：办事送酒的人为什么送茅台，你也可以直接送800块钱。我和你说，腐败不是专送茅台酒，送钱的多的是。

价值投资奉行者回复betterlife 2010-06-28 22:22

消费能力强得很的公费消费者。

Ontheway回复topcp 2010-06-28 22:50

您觉得如果出现什么样的情况茅台酒会不行，或则说什么样的发展方向/方式会让茅台不行？我想到一点，过多的发展低端酒。

一万颗星星回复Ontheway 2010-06-28 23:28

过多的发展低端白酒不会使茅台不行，这不是最重要的，顶多使茅台乱一点，如果它不行了只有一种情况，就是茅台的国酒地位得到了改变，但这种可能性又是微乎其微，O(∩_∩)O~茅台的价值你就自己估摸吧！

一万颗星星回复wusheng0053 2010-06-28 23:29

[表情]

晓生回复一万颗星星 2010-06-28 23:47

白岩松10问中国证监会：1.为什么在当初一千点时放QFII进场？ 2.为什么B股在最高点对国内人民开放？ 3.为什么中石油香港发行价格仅1.1港元.大陆发行价格16.7元人民币,高达10多倍.仅0.1元面值的紫金矿业A股发行价人民币7.13元,H股复权发行价0.36港元.相差20倍.公平原则在哪里？4.为什么建设银行上市1块钱1股卖给美国商业银行20%的股权，09年让他白赚1300多亿人民币。5.为什么一开始就把泡沫化的股票发行给国人,而有投资价值的发行价格1.1港币发给外国人？ 6.为什么在国外股市最高点对内放行QDII基金？ 7.为什么平安（名为“中国平安”，实为洋人控股）可以如此大规模疯狂抢劫国人的血汗钱？ 8.为什么美国次债危机刚刚开始发作的时候，却正是QDII出海的时候要国人去买单，这些都是巧合吗？ 9.我们的政策究竟是为什么人服务的？ 10.难道这其中真的没有利益交接和利益输送的猫腻吗 ?你们证监会官员是为谁工作？又被谁操控着?

一万颗星星回复晓生 2010-06-29 00:23

这些问题都有道理，但仅仅是道理而已！

InnerScorecard回复晓生 2010-06-29 01:15

第一眼看到这些问题，第一感觉是白岩松怎么会这么2，后来百度了下，发现应该是股民意淫的产物罢了，跟白岩松一点关系都没有如果真的要回答，我想回答其中一个应该就等于全部，比如第三个中石油的问题，你可以说不同的发行价对国内股民不公平，但如果看看现实，国内股民用他们的血汗钱来纷纷表示，16.7完全是对中石油的“严重低估”，我不知道为什么会产生这种冲动，但中石油A股上市第一天的确出现48的高位并以接近44元报收，如果说这是理性的话，那我们就得重新定义理性这个词了有些事情真的不能责怪别人，从相反的角度看，有哪个炒股（不是投资）赚钱的会跑去感谢证监会的？都归功于自己的“高瞻远瞩”罢了，这种亏了骂娘，赚了夸自己英明的态度，真的不好

不动鱼回复wusheng0053 2010-06-29 08:39

腐败没了，生存环境就变好了，老百姓就更加富裕了，你说是不?

wusheng0053回复wusheng0053 2010-06-29 09:02

不过话说回来，如果中国政府没有反腐败的决心，那么茅台市值上4000亿是有可能的。但是这是取决于政府的行为，这是我们无法猜测的。

Ontheway回复wusheng0053 2010-06-29 10:20

什么股票不便宜都不能买，不管上市公司有多伟大。。。----------我觉得对于投资者来说，安全边际是非常重要的。但是，面对成长型公司，如何取合适的安全边际，而不是过渡追求非常底的安全边际，是很难把握的。换句话说，非常安全的安全边际~合适的安全边际之间的模糊地带，真是不不好把握。好像老巴投资可乐就在股价稍稍高于市静率，非常低的成本让他非常的安全，非常爽的享受复利增长。但是，老巴好像错过了很多机会，他好像就错过了沃尔玛的机会（我不确定，请网友指正），我猜想他是不是由于过渡追求安全边际了，所以才错过。

dongtao1026回复晓生 2010-06-29 10:34

你说的这些当中，很多我都深有体会，对于证监会，我真的不知道该说什么好了。。。。。。

Ontheway回复topcp 2010-06-29 10:41

有时候眼睛看到的只是其中一小部分，茅台的东西我也不想再多说，其实茅台的股票跟他的酒一样本不是大部分人应该拥有的。1、4000亿市值的酒消费主要在欧美，欧美的人口是中国的1/2。。。。。。----------这几天，我看了我们关于茅台的讨论，我越来越觉得这个标的确实不错。我觉得投资之前回答一下几个问题就行。1，如果说茅台在策略上一个错误会导致它出问题，那这个策略是什么？（希望您能帮我说出1，2个您觉的最有可能发生情况）2，如果持有5年，现在的这个价钱合适吗？----我感觉安全边际再底点就好了，呵呵3，茅台的发展到顶了没有？---- 我看了仁兄的一些数据，我感觉还没有，因该是没有，也没有理由现在就到顶。 这个我很确信了。

wusheng0053回复Ontheway 2010-06-29 10:50

有的说巴菲特是以5倍的市净率买入可口可乐，而有的说是按接近账面价值买进。我也不知道哪个数据对。但可以肯定的是，他是以15倍的PE买的。要说老巴错过的机会就多了，他也错过微软（虽然说他和比尔。盖茨是铁杆哥们），他也错过了谷歌。段大哥教导我们，不了解的公司不要买。也许老巴没有看懂沃尔玛。段大哥买进网易赚了100倍，而老巴没有看懂，所以没有买。

一万颗星星回复Ontheway 2010-06-29 10:51

[表情]

Ontheway回复wusheng0053 2010-06-29 10:59

相反，我猜想他能看的懂沃尔玛。而微软，谷歌这些高科技公司在那个时候应该是看不懂（也有可能是看懂了，但却没有安全边际，所以也没有投）。补充一下：好像到现在老巴都不玩高科技。我觉的很把握安全边际在“尽可能的安全”到“合适”之间，主要是运靠气了，老巴都不一定搞好。

Ontheway回复wusheng0053 2010-06-29 11:03

有的说巴菲特是以5倍的市净率买入可口可乐，而有的说是按接近账面价值买进。我也不知道哪个数据对。但可以肯定的是，他是以15倍的PE买的。----------15的pe也有可能是接近账面价值，也有可能是5倍的市净率。

topcp回复Ontheway 2010-06-29 11:32

但看管理层的话，最大的问题就是不按规律办事，比方说以次充好，本来不能出厂的出厂了等等，在就是大的赤水河污染了，高粱不好了等等，这些都是致命的。现在的价格如果按照10年估值还是偏高的，我买的时候市场比现在乐观，其实什么时候买关键是看你是否能明白，否则买了一旦出现问题不知道是卖还是留，也是相当麻烦的一件事，所以说现在是否买关键还是看自己是否明白了，我说的只是我自己说的，这个跟自己明白还差的远，还是要做自己能力圈之内的事才行。另外我判断错的可能也非常大，毕竟也不是神仙，对于茅台是否到顶也不好说，总要不要检查才行，没准过一段时间我才发现有一个东西我没考虑到，而这个是致命的，这都不一定的。

Ontheway回复topcp 2010-06-29 11:51

谢谢您的解答。要是“以次充好”，那是诚信问题了。“赤水河污染了，高粱不好”那是天灾，控制不了，就不管了。我到担心“人祸”的问题，我有点担心资产配置的问题，因为卖酒每年会产生大量的现金流，管理层怎么鼓捣这些钱很重要，可能要持续观察了；还有就是，我感觉茅台不能买底档酒，因为危害其品牌价值（我想起了“派克后卖底价钢笔”的故事）。想问下您持有多长时间了？您说的“一旦出现问题不知道是卖还是留”，这里的“出问题”是什么意思？

topcp回复Ontheway 2010-06-29 11:56

出问题就是说本来你预期增长20%，结果增长了5%，你该怎么办，大概的这些。茅台手上有钱，当然现在主要是分红，最好的就是去收购其他的酒厂，当然郎酒这样的就最好，实在不行小酒厂也可以，来充实他的中端酒和低端酒等系列酒，这样才会形成稳定的产品体系。

八次方回复一叶知秋 2010-06-29 12:11

同意！

Ontheway回复topcp 2010-06-29 20:00

目前的价位，安全边际不够。我还是再等等。

Ontheway回复topcp 2010-07-01 10:09

topcp 兄，关于茅台，它的价值，我是比较清楚了，现在我想和您讨论价格问题。正如您说的，茅台一年挣100亿不是问题，我同意。100个亿是时间问题，而且能保持每年盈利100亿。另外，不知您是否认可，茅台100亿的利润在国内市场可能是天花板了，之后它的增长空间不会太大，除非茅台能大范围的打开国际市场，打开国际市场要看中国文化输出的程度。现在的问题是：如果这个100亿盈利能持续，那市场能茅台多少市值？段总说一句话：“当万科涨到3500-3600多亿时，我曾强烈建议我一个朋友应该卖掉，因为我觉得万科要持续赚300多亿是件很困难的事，你花3000多亿去赚不到100亿的年利润实在不是个好主意”基于此，对于不能有较大增长空间的公司，理性的市场最多给12到15的pe（不理性的市场，我就不说，因为不理性的市场可能会给很高的pe，我们挣的钱不是来自公司价值本身，而是别人的口袋里的钱）。那市值就是1200亿到1500亿。目前的时值大概1200亿，现在进入了，几乎没有利润的空间。我觉得现在市场给的市值是合理的，如果是合理的那我们就没有钱挣了。您说呢？不知道您是什么价位进入的？

一万颗星星回复Ontheway 2010-07-01 10:50

我非常喜欢茅台，不过已经在08年10份时已经卖出了，我卖出的原因是当时市场很疯狂股价涨得让人感到害怕，为了保险起见我卖出茅台，虽然不是最高价但我很知足了！目前股价有没有投资价值我不知道，反正我是不会买的，虽然我还很喜欢茅台。经过上市七八年的发展，茅台的复合增长率会降低这也是正常的，对于未来的十年复合增长我个人觉得不会少于百分之二十，算是个很保守的估计了，想想看未来十年全国人民的收入增长如果有百分之五十的话，那么我敢断言茅台的利润会在去年的基础上增长五倍！是不是我说这有点太大胆了，O(∩_∩)O~但这就是茅台，它的发展肯定是会超出绝大多数人想象的，呵呵，不说了，以后你就等着瞧好吧！

Ontheway回复一万颗星星 2010-07-01 11:01

“未来十年全国人民的收入增长如果有百分之五十的”如果这个成立的话，我也同意茅台会增长到5倍--也就是200亿。“未来的十年复合增长我个人觉得不会少于百分之二十”，那利润也超过200亿。

Ontheway回复一万颗星星 2010-07-01 11:02

如果您觉的这样的话，那你真是考虑投它了。

putong001回复一叶知秋 2010-07-01 11:19

这个分析很受用。

kevin_wu123回复Ontheway 2010-07-01 11:29

有的说巴菲特是以5倍的市净率买入可口可乐，而有的说是按接近账面价值买进。我也不知道哪个数据对。但可以肯定的是，他是以15倍的PE买的。----------您说的第一个逗号前面的那句话是正确的。这是他这一次买进的依据。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-01 11:31

数据本身都对。

Ontheway回复kevin_wu123 2010-07-01 11:32

您知道当时的pe是多少吗?

kevin_wu123回复Ontheway 2010-07-01 11:40

15这不重要。

topcp回复Ontheway 2010-07-01 11:53

快速消费品是一个弱周期行业跟地产不一样，地产一个房子至少要住几十年吧，如果政府对地产控制得当，地产应该是一个缓慢增长的行业，现在地产这么快增长了10年，下一个10年整个行业不下跌就烧高香了。100亿的年利润是我的第一目标，对应的PE在20附近都认为合理，就算微微增长15倍左右也可以继续持有，一直持有到整个销售额开始下跌为止。

Ontheway回复kevin_wu123 2010-07-01 12:21

参考

Ontheway回复topcp 2010-07-01 12:27

除非目前的价钱再下降，以目前的价钱进入，亏不了，但也挣不了多少，可能会输了时间。

H2O回复Mr.Rise 2010-07-01 15:17

我也很喜欢喝可口可乐（其它可乐不喜欢），也有朋友对我说“可乐喝了不好”。纳闷的是巴老喝了几十年了，还爱喝，可他没哪里不好，无论是智慧还是健康。

putong001回复wusheng0053 2010-07-01 17:20

财经》：当前转型中的中国社会矛盾尖锐，贫富分化严重，有人说中国有堕入“权贵资本主义”的危险。您认同这种说法吗？周有光：国内外部分研究者认为，中国不是有权贵资本主义的危险，而是已经进入权贵资本主义时代。权贵资本主义跟印尼的裙带资本主义、日本明治维新四大财阀是同一个类型，跟苏联官僚摇身变为大资本家是一个模式。俄罗斯学者写了很多文章，可惜我们很少能够看到。都已经进入权贵资。本。住。仪时代了。呵呵

wusheng0053回复putong001 2010-07-01 17:47

不怎么了解政治方面的东西。只知道什么东西都是有“中国特色”。

Ontheway回复putong001 2010-07-01 21:17

贫富分化严重。我认为正常的，二八原则。适用于任何年代，任何国家。但是中国确实有很多不公平的现象，主要是腐败，官僚主义猖獗。

润政回复topcp 2010-07-01 23:27

所以，有时间要实地调差。走访比较好

创造命运回复一万颗星星 2010-07-02 09:09

自己又不买，又干么老是说他好？是茅台还没有好得足够让你下决心买吗?

wusheng0053回复Mr.Rise 2010-07-02 09:16

可乐肯定代替不了水是肯定的。我本人喜欢喝可乐，但也多数是在天热的时候喝，一天最多一般也是喝两瓶，第三瓶就不怎么样想喝了。而水天天都喝，不管喝多少，只要口渴就想喝。如果拿可乐当水喝，我也喝得起，不是钱的问题。

一万颗星星回复创造命运 2010-07-02 15:47

是价格对我来说还没有吸引力，如果价格跌倒我心里理想价位我还是会再买的

晓生回复InnerScorecard 2010-09-08 14:38

我觉得作为国家一大众的投资平台应该“三公”，那就应该想大家解析清楚疑问。白岩松若真为百姓问这些问题是好事增么2了？ 另外本人多少还是在这市场上有所获利的。

云淡风清 2010-06-30 11:33

有谁可以分析评估一下东阿阿胶吗?

kevin_wu123回复云淡风清 2010-07-01 10:48

去年买比较好，不确定现在是不是好买点。其它机会不少，酒类里面，家电里面，纸业股里面，化妆品里面，网络股里面，我看都有不错的选择，或许可以建个投资组合，不超过5个即可。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-01 13:22

范围放宽到以A（B）股、港股、美股为主的全球范围，美股中有很多ADR可以选择。

云淡风清回复kevin_wu123 2010-07-01 15:21

东阿阿胶在市场上占95%份额,具有绝对的垄断地位.产品具有定价权.今年大股东华润集团进行了营销改革,2010年的销量和利润将增长100%以上.过去5年的每股收益都是逐年增长的,手上也握有大量现金.随着今后生活水平的提高和健康意识的提高,后续的成长性可期.但不太了解管理层的情况和目前估值是否合理.

一叶知秋回复云淡风清 2010-07-01 18:34

东阿阿胶是个不错的标的，公司潜力很大，可以跟踪关注目前价格很明显不值得买进，已经透支了未来一段时间公司的成长价值

畅歌回复一叶知秋 2010-07-01 18:45

东阿阿胶的原料越来越贵听说还有用马皮来代替驴皮的有没有对华侨城有兴趣的朋友？出了这么大的事情以后会怎么走呢

kevin_wu123回复云淡风清 2010-07-01 22:00

是的，去年以来好象营销经理都换了，加强了营销，后来没怎么关注，应该已经起来了，如果基本面正如你所说，应该还谈不上顶部，但是估值上，不是绝对的好位置，不过这也是见仁见智的没有绝对，股票主要看未来，看您对未来确定性的把握，如果房价从2000元涨到了20000元，不能说8000元一平米买进就是错的，但是也可以不买，别的在把握能力圈之内的品种多了。

香飘两岸回复云淡风清 2010-07-01 22:35

000423东阿阿胶，关注一年了。只赚过小钱。强烈看好。不只是医药，关键是消费方向，阿胶糕、阿胶枣……空间巨大啊。非常值得长期关注

香飘两岸回复畅歌 2010-07-01 22:38

华侨城069，我也很感兴趣啊。07年玩过一次，印象深刻。后来研究了一下，觉得主题公园空间很大的。而且高端地产比普通地产更持续稳定，香港97金融危机以后，最先回来的是高端地产。可惜这次事故，打击很大，有实质性的利空，要再好好关注。

畅歌回复香飘两岸 2010-07-02 07:50

不知道这次的打击达到多大的程度，最关键的是股价是不是便宜。

云淡风清回复kevin_wu123 2010-07-19 10:01

是的,我也觉得现在估值还不够便宜.

云淡风清回复一叶知秋 2010-07-19 10:01

恩

云淡风清回复kevin_wu123 2010-07-19 10:02

[表情]

云淡风清回复kevin_wu123 2010-07-19 10:03

我看到港股有很多破净股,是不是意味着有投资价值呢?

云淡风清回复香飘两岸 2010-07-19 10:05

恩,我觉得它具有垄断性,值得关注.

---

betterlife 2010-06-29 15:49

我不买茅台的最大理由是因为我感觉茅台企业文化有问题，股票价格也不算便宜。

betterlife回复betterlife 2010-06-29 15:53

跟段老师学会了评价好企业标准主要是“三好”：好的生意模式，好管理，好价格。虽然茅台产品应该有一定护城河，但他的管理（企业文化等）我并不是很看好。

betterlife回复betterlife 2010-06-29 15:55

去网站上看了一下茅台集团主页广告，感觉有点不诚信的味道，标榜“国酒”。听说过“国旗，国歌，国徽”，但很少有宣称国酒的。

betterlife回复betterlife 2010-06-29 15:56

袁仁国：“我是茅台人，我爱国酒事业，它融进了我的血液，。。。又提到国酒

topcp回复betterlife 2010-06-29 15:58

哦。你买的什么，说来听听，大家分析分析玩。

betterlife回复betterlife 2010-06-29 15:59

6月24日，中央军委委员、总装备部部长常万全上将莅临茅台集团视察，关心国酒茅台的生产经营发展等情况。。。网站新闻又提到国酒

betterlife回复topcp 2010-06-30 01:38

我目前基本空仓，当前市值不到1000元人民币

三和回复topcp 2010-06-30 02:19

他上次好像说是 福耀玻璃、万科

topcp回复betterlife 2010-06-30 11:36

呵呵，为什么空仓呢。

topcp回复betterlife 2010-06-30 11:47

你空仓，说明是一个趋势投资者，那你说说看了，后面大势怎么走，呵呵

betterlife回复topcp 2010-06-30 12:44

我07年高位才入市炒股，买股就是乱买的，那时流行憧憬十年牛市之论，就跟着高位买了罢，长期放着就没事。刚开始投入少，运气不错赚了点钱，后面头脑发热，全投进去了，适逢08年暴跌，套住了亏之甚多，知道自己干了蠢事，一下明白了“不懂不做”的道理，为了留得青山在，保住点本钱，毅觉空仓离场。直到现在我资金购买的最多的是国债，我看好的股票价格没跌到我新心目中的价格，我宁愿失去机会也坚决不买。前段时间觉得看明白了段老师的yhoo，自估了风险和机会，感觉可以出手,于是投了5万美股，可惜我不能加仓yhoo了，今年的外汇限额我用完了。

betterlife回复topcp 2010-06-30 12:46

我不知道后面大势啊，但预感经济短期不会转好，跌的可能大些。说不定我有机会买A股了

betterlife回复三和 2010-06-30 12:55

我以前有和大家讨论过万科的估值，我还没买。不过现在感觉买万科好像比国债强些了。

betterlife回复betterlife 2010-06-30 13:00

马云：从我们的数据来看，现在的经济形势并不是很乐观，小企业的倒闭率跟金融危机刚刚开始的时候差不多

三和回复betterlife 2010-06-30 13:34

机会来了。你选好股了吗。

小虎子回复betterlife 2010-07-01 12:20

一直没找到如何把资金汇出去的渠道,请问您是如何操作的?我是在史考特开好了户,可国内银行直接告知这个帐户不能汇。麻烦您帮助我解答下，谢谢。

Ontheway回复betterlife 2010-07-01 12:38

仁国：“我是茅台人，我爱国酒事业，它融进了我的血液，。。。又提到国酒----------国酒 就是它的护城河，独一无二，不可取代。他不提这个，那他提什么？达官显贵会接近它，品尝它。

润政回复topcp 2010-07-01 13:43

我认为，如果是趋势投资者，做精一种趋势。如果是价值投资者做精一到两个股票就OK ，

topcp回复润政 2010-07-01 13:58

在A股需要用趋势投资的方式找买点，用价值投资的方式找企业。两个能结合好，就是高手。港股和美股就不一定，那里没有大盘，只有个股，在A股系统性风险是很大的。

betterlife回复小虎子 2010-07-03 12:12

再多找几家银行直接去汇，多试试吧

小虎子回复Mr.Rise 2010-07-07 12:49

"他们"是指网银吗?

小虎子回复betterlife 2010-07-07 12:49

好的,谢谢.

---

art753 2010-06-29 21:06

站在股东立场（非企业内部），对一只预期成长中的股票，可忽略分红股息，假设未来n年内折现率不变，DCF模型可简化为：V0 = Ce/(1+D)^n = Vn/(1+D)^n V0:现值（现在的价值）D:年均折现率

Ce（end）:股东第n年末出售资产所得现金流Vn:第n年的企业内在价值，此公式相当于默认第n年时市场价格等于企业内在价值假设这个企业第n年后是健康的，不增长但有永续净现金流，那么通过估计这个永续净现金流的能力，和那时的未来折现率,即可得到Vn.至少我们可以看到，第n+1年后的事情是重要的。若打算估计n=10的情况，而且折现率低于12%的话，则10年后的事情明显要比10年内的事情重要。（这应该是巴老不买微软的主要原因）折现率D的取法应该是公众立场而不是个人立场，毕竟企业最终的内在价值是公众性的，而非私人藏品。实际D应该有两个因素：现金贴现率r和风险系数f。若考量n=10，则10年期的国债利率可以充当其中的贴现率r。风险系数则因人而异了，它并非金融历史数据统计上的β，而是你对DCF主观数据的准确性，因此很多人喜欢采用“安全边际”这个概念去取代它。

art753回复art753 2010-06-29 21:08

举个简单的例子，取n=10，若估计腾讯的ARPU值由目前的2.5元上升3倍（年均15%）至10元，渗透率上升1倍，利润率不变，则期末的年经营净现金流约在人民币670亿（2009年为84亿）。再估计10年后的腾讯是健康不增长的，以10%的未来折现率，可得那时的Vn=6700亿。Vn按12%的折现率到今天，V0=Vn/1.12^10=2200亿，即港币2500亿。可以看到，10年后的腾讯是否健康，是整个估值的核心。

topcp回复art753 2010-06-29 22:05

你这个折现的模型问题就在于10年后的事情本来应该变的次要，但在你的模型中反倒重要了。虽然10年后不增长也没下跌可能会发生，但本质上所有的企业都是周期性的，只是周期长短不同。而腾讯这个企业经营的产品并不算人最基本的需求，属于底层衍生出来的次等需求，并不乐观。

topcp回复art753 2010-06-29 22:18

你这个腾讯的09年自由现金流的84亿似乎不对呀，84亿是经营现金流，但这个是不是要减去50亿的投资现金流，才是自由现金流。

topcp回复art753 2010-06-29 22:25

你这个折现的模型问题就在于10年后的事情本来应该变的次要，但在你的模型中反倒重要了。虽然10年后不增长也没下跌可能会发生，但本质上所有的企业都是周期性的，只是周期长短不同。而腾讯这个企业经营的产品并不算人最基本的需求，属于底层衍生出来的次等需求，并不乐观。——————————————仔细分析了一下你的这个模型，上面的问题都不大了，你无非是用了20年，第一个10年按照一个比例增长，第二个10年不增长，这都问题都不大，你这个模型主要的问题在于经营现金流做为基础我有些搞不懂了，按照我的设想如果用现金流折现也必须是经营现金流减投资现金流剩下的才可以再投入的，光是经营现金流好像不妥当。

art753回复topcp 2010-06-29 22:44

从10年的尺度看，没有任何一家公司会闲置净现金流等待清盘分钱，投资部分的现金流支出，在一家健康经营的企业里，是能换回相应或更高的经营现金流的，因此评估一家健康的企业，应该采用经营净现金流。

art753回复art753 2010-06-29 22:57

如果从人的需求论来分产品。可以按马斯洛的5层次来分。腾讯经营的是第三层次的需求，即社交需求。在物质文明发展的进程里，恩格尔系数是逐步下降的，换言之，第三层次需求的增长速度，要高于第一层次的需求。

topcp回复art753 2010-06-30 11:37

企业的经营性现金流的变动相当大，并不完全跟业绩的增幅挂钩，因此一旦高估了基础C1，最后的误差将会相当大。

Mr.Market回复art753 2010-06-30 13:21

腾讯不了解，但我觉得投资现金流是要考虑的，要考虑他是用于扩大还是用于维持，还有投入之后的效果到底怎样。这个问题还是想请段老师指点怎么来看待投资现金流。

kevin_wu123回复art753 2010-07-01 22:36

如果从人的需求论来分产品。可以按马斯洛的5层次来分。腾讯经营的是第三层次的需求，即社交需求。在物质文明发展的进程里，恩格尔系数是逐步下降的，换言之，第三层次需求的增长速度，要高于第一

层次的需求。----------这点表示同意，并不是 必需品 一定比 可选品强。1.必需品 的需求价格弹性小，可选品的需求价格弹性高，因而当价格上涨时（通胀也对应着购买力水平的下降，意味着价格上涨），必需品消费品的消费量不会下降，或下降得少。2.必需品的 需求收入弹性小，可选择品的需求收入弹性高，因而当人们的收入提高时（生活水平改善时，或者您说的马洛斯需求层级上升时，恩格尔系数下降是典型表现），人们不会增加必需品的消费量（该吃多少还吃多少），但是人们会增加可选品的消费量。总体上，必需品的需求弹性小，可选品的需求弹性大，但需求弹性小并不一定意味着必需品更有优势，要看是收入弹性主导还是价格弹性主导，如果收入（生活）明显改善，则对于可选品更有利（比如社交需求、游戏需求），如果价格上涨（比如通胀时工资收入不能跟上物价涨幅，视为价格上涨），则对于必需品更有利（比如柴米油盐牙膏牙刷，可口可乐应该在老外眼里也可以归为这一类）。（人们不会因为收入上涨了3倍，而每天喝掉3倍的可乐，但是会因为收入增长3倍，旅游的次数有可能会提高3倍，人们不会因为价格上涨就不喝可乐，但可能会因为价格上涨（比如油价上涨而导致旅行价格上涨），而推迟旅行计划）

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-01 22:41

如果未来中国大幅度提高劳动收入，恩格尔系数或许必须进入一定的函数位置，那么高层次的需求或许会更为明显的表现出来，而目前来看还很遥远。

kevin_wu123回复art753 2010-07-01 22:42

举个简单的例子，取n=10，若估计腾讯的ARPU值由目前的2.5元上升3倍（年均15%）至10元，渗透率上升1倍，利润率不变，则期末的年经营净现金流约在人民币670亿（2009年为84亿）。----------请教，腾讯的ARPU值由目前的2.5元上升至10元 的依据是什么？

kevin_wu123回复art753 2010-07-01 22:44

从10年的尺度看，没有任何一家公司会闲置净现金流等待清盘分钱，投资部分的现金流支出，在一家健康经营的企业里，是能换回相应或更高的经营现金流的，因此评估一家健康的企业，应该采用经营净现金流。----------或许不一定吧，茅台公司好象就在闲置现金流，他们或许应该进行更好的投资或者理财。

kevin_wu123回复art753 2010-07-01 22:46

举个简单的例子，取n=10，若估计腾讯的ARPU值由目前的2.5元上升3倍（年均15%）至10元，渗透率上升1倍，利润率不变，则期末的年经营净现金流约在人民币670亿（2009年为84亿）。再估计10年后的腾讯是健康不增长的，以10%的未来折现率，可得那时的Vn=6700亿。Vn按12%的折现率到今天，V0=Vn/1.12^10=2200亿，即港币2500亿。可以看到，10年后的腾讯是否健康，是整个估值的核心。----------2500亿元的内在价值？？那现在2360亿的价格投资它有意义？毕竟它是一个技术类公司，对于安全边际的要求高一些是不是也不算过分哦。

art753回复kevin_wu123 2010-07-02 03:11

关于腾讯之前有胡乱写过一下（关于ARPU和渗透率），这里不是想写腾讯或者推荐什么股票，只是举例来解析我的算法。历史上的腾讯ARPU值是每年30%上升，这里做15%感觉是略带保守的估计。一定要我说理由的话，只能说是我本人用QQ超过8年了，2003年也投资做过QQ手机（做了手板，因某些原因流产了），那时的腾讯还没上市。

art753回复kevin_wu123 2010-07-02 03:14

腾讯的本质不是技术类公司，是服务公司，大致类似中移动。

润政回复art753 2010-07-02 08:56

请教：可不可以详细一点，我看的不是很明白。感觉好像没考虑后来的估值变化

Ontheway回复art753 2010-07-02 09:55

问你个问题：假设一个公司年利润10亿，未来利润不增长了，也就是每年稳定挣10亿；但是他的权益回报很高，是40%。您认为市值多少比较合理？市场给他多少个pe比较合理？

art753回复Ontheway 2010-07-02 14:14

关键问题是“未来利润不增长”，这个属于主观猜测。假设这个主观概率是100%，那么它的未来必须把当年利润全部分红，否则不能满足40%ROE这个条件。若再满足这个分红条件，又假设贴现率为4%，数学上可认为它最高的PE=25，当然在贴现率3%的情况下它是33。对某个人而言，一般会加入风险率，或自己的资金机会成本比贴现率高，因此它的PE应该低于上述。实际市场情况绝对不会认为任何事情是100%的，无论对它的利润增长，利润率，贴现率等等，均是公众对未来的主观猜测，每情每刻不尽相似，因此不存在合理的市场PE这一说。市场要是给某只个股一个固定的PE,我的第一反应是它停牌了。

art753回复Ontheway 2010-07-02 14:31

ROE高一般意味着有护城河。

Ontheway回复art753 2010-07-02 16:26

这个问题纯粹是假设，现实是不存在的。一个公司每年都会产生10亿左右的现金流，一小部分收益用来维持竞争力，大部分的收益分红。不进行其他增长性投资，几乎没有复利增长。但是它的roe很高， 可能维持在范围30%-40%。这样的公司值多少钱比较合理，合理市场会给出什么范围的合理的价钱？它的市值应该是变化大不大？谢谢您抽空能再次回答。

Ontheway回复art753 2010-07-02 16:27

ROE高一般意味着有护城河。----------是的，我也同意。

Ontheway回复art753 2010-07-02 21:52

“资金机会成本”是什么意思啊？什么情况下会资金机会成本比贴现率高？

seekingbargains回复art753 2010-07-02 23:35

你這個模型只適用于超高速增長，比如每年50%以上。如果每年20%左右的增長，10年內賺的錢的折現相對於目前股價會是一個非常不小的數字，絕對不能忽略。還是拿你說的騰訊做比方，你說的是10年6倍，每年才20%。這樣的話，10年內賺的錢的折現在股價中的比重是很大的。個人還是傾向於論壇裏面某位兄弟所說的，買高PE成長股大多數時候得不償失。。

---

poeme_gmat 2010-07-02 23:28

让中国队进世界杯比登月还难!

一颗小草 2010-07-02 12:19

大家对茅台好像很情有独钟，这个我怎么看都是过去式了。。继续挖掘的机会不大。。毕竟大家都知道的机会就不是机会了。。。真正的价值是段总买网易的时候还是亏损还面临很多官司。。面临退市！！可是现金流却挺多的企业。。。在A股除了小商品城、茅台、万科之外大家有没有找到好的公司啊。。。起码两年持股存在安全边际的公司！！交流下！！

三和回复一颗小草 2010-07-02 12:49

你这一说 茅台 好像成了垃圾股了?

加忠回复一颗小草 2010-07-02 14:37

只投资茅台、万科就足够了。巴菲特才投了10只左右。

---

zhlong 2010-06-25 15:50

段总，假设你毛估估某公司AB股价格均远低于其价值，且B股价格又显著低于A股的价格，你买A股还是B股?

段永平回复zhlong 2010-06-25 15:57

当然是b股。

一万颗星星回复段永平 2010-06-25 17:41

段先生我今天刚开了个深圳B股账户，想买长安B,我想听听您的意见！望您不吝赐教哦

zhlong回复段永平 2010-06-25 17:57

谢谢

段永平回复一万颗星星 2010-06-25 18:31

[表情]

一万颗星星回复段永平 2010-06-25 18:33

[表情]

kevin_wu123回复段永平 2010-06-25 18:38

段总的话是否可以引申为，如果A股和港股相比，同个公司港股更便宜，一定买港股。如果A股和港股相比，同（相似）基本面公司，港股更便宜，也一定买港股。（假如不考虑汇率因素的话）

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-25 18:42

我还没能理解 盖茨梅琳达基金会 为什么 去年买晨鸣纸业 买的是它的A股（相对来说更贵），而不买它的B股和H股，仅仅是因为人民币汇率因素？ 如果人民币再升值，那么其A、B、H股之间的差价岂不越加离谱？ 对冲资金就不愿意采取行动吗？不管这个。 就个股自身来说，存在着两种相反的力量。

段永平回复kevin_wu123 2010-06-25 18:43

应该要考虑汇率吧?

段永平回复kevin_wu123 2010-06-25 18:44

可能他们的人民币基金会?

一万颗星星回复kevin_wu123 2010-06-25 18:44

[表情]

一万颗星星回复kevin_wu123 2010-06-25 18:52

有好多公司A股和B股，A股和H股之间，算上汇率比较价格也是相差很多，价值投资者可以从这些差异中寻找出好的目标!

一万颗星星回复kevin_wu123 2010-06-25 18:53

不懂!

mrright回复一万颗星星 2010-06-25 20:04

这支股我拿过一段时间，说说个人观点：周期性行业，自有品牌毛利始终提不起来，卖车象是卖白菜，议价能力差，去年是占了政策光，今年又准备上个30万的线，合资品牌卖的到不错，可惜数量上占比不大

kevin_wu123回复段永平 2010-06-25 23:00

应该是专门投资中国市场的 QFII（BILL & MELINDA GATESFOUNDATION TRUST）去年3季度首次出现在10大流通股东中(1600多万股)，当时的季度加权平均价为8.5元左右，后来好象又增持200多万股，加权均价可能低一些，但也至少有8.3元。目前如果没有出局的话，应该至少被套15%左右，不过这1亿多的人民币对他们来说可能也是九牛一毛了。

一万颗星星回复mrright 2010-06-25 23:10

这只股票的每股净资产都四块多呢，B股折合人民币也四块多，企业经营的好好的，没有道理活着和死了是一个价，呵呵我认定它便宜啊

kevin_wu123回复mrright 2010-06-25 23:23

是啊，合资品牌小股东霸占了公司最近正判决了，呵呵。周期性公司确实存在您说的问题，定价权差些，成本控制也难以做到位，议价能力差，行业产能还是过剩，虽然比钢铁好些。今年准备上个30万的线是确定的，短期应该可以带来一些利润的增长点吧？ 湛江那里几年前种的树差不多到了砍伐期了，看似其林业资产并未包含在股价内，这次分红分了很多，看似现金流还可以啊 （如果吃股息都比银行利息高的话。。。不过以后不会有这么多）。纸业股么毕竟还有个人民币升值的实质利好。看似估值风险不大，不过未来现金流和一些优秀的非周期性股票比起来还是要弱很多，最近一直在思考有时“买资产”和“买未来赢利”之间有些矛盾或侧重，到底不能盈利的资产有没有价值？ 除非如巴老买中石油那样或者当年买茅台那些资产都是易流通资产，否则购买不能带来未来现金流的资产等于“捆绑”在了低息债券上，虽然风险不大（也许也大，资产必须能保值且易流通），但对于“未来价值的实现”来说恐怕也意义也不大。很难，或许“稳定+困境反转”型的（狭义）价值股比周期性公司的机会好很多，但这样的机会很少，至少也得是一个“周期+资产富裕”型的公司，才可以考虑考虑，晨鸣或许有那么一点这样的特征，不知道安全边际够不够。（马钢是破净或净资产附近去年唯一分过红的钢铁股，这也是我愿意看一看的理由）除此之外，纯粹的周期股好象确实难找。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-25 23:30

同是山东纸业公司，晨鸣的产品线或许比华泰好些，后者主要靠新闻纸，现在看报的年轻人越来越少啦，网络已部分取代了。。晨鸣70-80%内销，人民币升值只有利好的份，对其出口影响应该不大。

创造命运回复段永平 2010-07-02 09:23

如今许多大盘蓝筹股的AH股价倒挂，即港股比A股贵，请问段总，是要买港股还是买A股。

Ontheway回复Mr.Rise 2010-07-02 10:36

但是它的趋势是向下的。

chad回复一万颗星星 2010-07-02 11:20

长安B年初买的,6元多跌到4元多了，反正每个月工资发了就买，周期性的一个公司，看了下前几年的平均ROE，在15%左右，虽说现在正好是影气度高的时候，但也没有4倍PE这样离谱，还是比较看好汽车长期发展的，公司也不烂，比较诚信的，记得2元多的时候还回购过一次B股注销了，感觉很实在地在为广大股东着想

阿牛回复chad 2010-07-02 13:01

不明白为什么“长安汽车”（8.51元）和“长安B”（4.36HK）的价格差这么多？AB比价：223.86%，请博友们解释一下。

seekingbargains回复阿牛 2010-07-02 14:36

好像不貴了啊，有沒有包括長安福特業務？汽車業再紅火十年問題應該不大啊，關鍵問題是國企大佬們是不是以後連年大幅搞資本開支，做大他們最有面子，做強就不一定重視了。十年後產能過剩的時候一算帳居然沒賺到錢?

茶水铺 2010-06-26 14:03

ＳＯＨＯ中国现在的市值两百多亿，现金有一百多亿

茶水铺回复茶水铺 2010-06-26 14:04

大概

topcp回复茶水铺 2010-06-26 16:12

如何能确定在地产调整的情况下，他的利润不下跌，甚至出现亏损，把手上的现金也赔掉呢，建议你详细的说说soho的情况

茶水铺回复topcp 2010-06-26 16:47

soho的详细情况不是很熟悉，住宅+商业地产这个模式我很喜欢，进可攻退可守，大环境不好，手上有大量的现金，那是扩张的好时机，即使这个行业完蛋了，SOHO是最后其中一个死掉的，我相信潘石屹和张欣，这种相信有时候说不出很具体的理由，就靠平时的观察之后的一种直觉。

topcp回复茶水铺 2010-06-26 16:51

潘倒没什么负面消息，只是现在的价格没概念，是高还是低。

nefia回复茶水铺 2010-06-26 23:10

SOHO中国市值折人民币也就200亿，手上大约有140亿人民币现金，银行贷款约20亿。公司资产除现金外主要是京沪核心地段的几个项目和地块：1）50亿取得的50万平米楼面的望京地块，年初大望京的地王拍卖价2.75/平米；2）33万平米楼面的2环内朝阳门项目（银河SOHO），原来计划本月开卖，但一直在推迟，估计售价在6万／平米，开盘当天很可能会有50亿左右的收入；3）北京国贸附近的光华路SOHO2项目，楼面16。7万平米；4）天安门南5。4万平米铺面，大股东以3万元／平米价格注入，个人估计应值10－12万／平米，出租价格约1000元／月平米；5）2周前22亿取得约8万平米楼面的上海外滩地块；6）去年8月以24.5亿整幢收购的上海南京西路8万平米的东海广场，一季度销售16.5亿，售完估计全部收入45亿；去年11月整幢收购的北京CBD附近的8万平米嘉盛中心，1季度销售收入29亿，售完全部收入应能达到35亿。

nefia回复茶水铺 2010-06-26 23:39

个人觉得好的方面： 1）现金＋京沪核心地段项目＝资产简单、安全、变现能力强。京沪二个整购项目投入才半年就收回成本。 2）大股东厚道，去年息率有5%，天安门南项目的注入价格不及市价一半，大股东夫妻背景值得信赖。 3）公司在销售、客户积累值得称道，任志强语“土豆卖出鸡蛋价”。 4）大股东风险意识强，一直保持低负债，高现金。

nefia回复茶水铺 2010-06-26 23:47

大股东热衷于宗教，担心触碰到政治这根高压线；但信仰或许同时也是善待股东的道德保障。

seekingbargains回复nefia 2010-06-27 03:11

我也关注soho很久了。天安门南项目是上市的时候就定下来的，当时还包括附近其它土地，很大程度上是靠这个项目才完成ipo的，不能算厚道。而且2009年soho发行过可转债，转股价只有四块多。既然后来分红这么多，为什么还要以这个价发可转债，有套现嫌疑吧?

topcp回复nefia 2010-06-27 08:28

地产行业本是一个稳健发展的非周期行业，可被一些无知的决策者变成了周期性行业了，这种行业首先分析的是周期，你上面的枝节必须在周期确定下来的情况下才有用的。

茶水铺回复nefia 2010-06-27 08:41

你很了解，下午有时间再仔细点看

stoneer2000回复茶水铺 2010-06-27 09:20

SOHO的商业模式是不太一样的，他的商业地产基本都卖了，好像只留下了前门大街。碰到行业低谷，它是不可能保持现在的利润的，当然这几年这个公司肯定没问题，IPO融的100多亿，够它滋润好久的了

nefia回复seekingbargains 2010-06-27 11:22

我也是越来越怀疑天安门南已一始是潘和区里的阴谋，故事题材换垫资开发（深受教育！）。所幸SOHO中国最终拿到约三分之一的面积，也以很优惠的价格注入。SOHO初期开发的项目中，商铺散卖也很受诟病，如SOHO尚都（地段勉强又要卖好价），开业后人气不足；或许这是潘当时手上缺乏现金的无奈值举，发财后立品？ 可转债转股价我印象中是5元以上（没查），但发转债前不久，公司曾经以远低于转债价格回购了不少股票，债利息好像只是其它同类公司的一半。 分红只占利润的三分之一，且SOHO帐上一直保有超过百亿现金，分红用了十亿，有信心的股东正好可用来在目前的低价再买入公司股票（可我都用来买了YHOO）。

nefia回复topcp 2010-06-27 11:52

我很同意地产周期，甚至主观判定低潮就在眼前。上世纪的海南狂潮、93和97香港、08低潮都给了我太深刻的印象。也许是低潮的担心甚至恐惧，我才选了SOHO这家高现金、低负债、项目储备少而精的公司，而之前一直动心的瑞安、雅居乐都没敢碰。我甚至觉得SOHO是一家会受益于地产低潮的公司，公司手上高现金一直有增无减，或许是耐心等待捡便宜的机会。 潘曾有上世纪海南逃顶的经历，年初趁海南概念狂热一举清掉持有多年的全部上百套别墅。潘似乎对周期的警觉和利用有独到之处。

topcp回复nefia 2010-06-27 12:13

周期没有到低估的时候，原则上这个行业都没有投资价值，当然对于企业有非常大的信心的除外，但风险也很大。

seekingbargains回复nefia 2010-06-27 18:20

是五元多，5年后的5元多，还要付三点多的利息。我算了一下，相当于目前发行价最多四块多。差不多净现金资产发行，没必要啊。潘自己分红拿一大把现金都不看好，我懒得捧场。

nefia回复seekingbargains 2010-06-27 18:48

公司2－4元区间回购了好几回股票，我倒没算过总量有多少，如果是把回购来的股票4元多再发出去，似乎是笔合算的买卖。但我一直没弄明白，到期转股或付息是债权人可选还是债务人可选。

liuyu_share回复茶水铺 2010-06-27 21:20

这现金不是真正的“净现金”吧，大部分是维持营运的资金。如果是地产的话，建业地产感觉还不错哦，王石是公司的独立董事，你可以看看。

茶水铺回复liuyu_share 2010-06-27 23:35

好的

茶水铺回复stoneer2000 2010-06-27 23:38

有些不卖的，行业低谷不怕，最怕的是公司低谷

茶水铺回复nefia 2010-06-27 23:46

相信不会乱来在他的博客我看到有一篇博文，他说他对赌博不感兴趣，有一次他朋友拉他去拉斯维加斯玩一下，他直接放几百美元在哪里，回去睡觉。（大概回忆）

茶水铺回复茶水铺 2010-06-28 08:29

还要估值潘石屹和张欣，很相信他们。

粗茶淡饭回复liuyu_share 2010-06-29 20:59

哪个建业地产？

衡山行侠回复topcp 2010-06-30 13:33

潘倒没什么负面消息，只是现在的价格没概念，是高还是低。topcp兄，据我所知，潘应该算负面消息比较多的人了。记得cctv2的芮成刚引用过别人一句评价潘的话：他是演员中最好的房地产商，他是房地产商中最好的演员

topcp回复衡山行侠 2010-06-30 14:14

呵呵，房地产这个大染缸，真难找到王石这样的人了

一万颗星星回复粗茶淡饭 2010-06-30 20:50

河南建业地产，是河南最大的地产商，董事长胡葆森，建业地产的区域化发展战略在业内独树一帜，08年6月建业地产在香港上市。王石是不是独立董事不太清楚。

粗茶淡饭回复一万颗星星 2010-06-30 21:09

原来是香港上市的，怪不得，呵呵谢谢了。

一万颗星星回复粗茶淡饭 2010-06-30 21:23

H股也是咱们的股市，有时间也关注一下哦

粗茶淡饭回复一万颗星星 2010-06-30 21:59

哈哈，是的呀，对了，你是用什么软件看H股的呀，兄弟。

一万颗星星回复粗茶淡饭 2010-06-30 23:58

同花顺，腾讯门户网站上也不错。

liuyu_share回复粗茶淡饭 2010-07-02 14:15

河南的那个。在香港上市的00832

---

seekingbargains 2010-06-26 07:12

我是个超级菜鸟，股龄还不足两年，碰过的股票还不到两只，两个很困惑的问题请教诸位高手：1，为什么很多人（包括但斌)提到茅台当年被低估，理据都是当年库存有很多，然后依据库存算出净资产高于股价，逻辑有问题吗？感觉茅台有点类似奢侈品，库存计价怎么能这么算？假如LV仓库里面有几亿个包，然后能推出它的净资产很高吗？2，最近游戏股好像很惨，开始留意了，感觉完美世界的游戏不错啊，为什么不明不白也跌了那么多？盛大游戏拆分之后就喋喋不休，看到条旧闻“盛大游戏是上海盛大网络发展有限公司旗下全资企业。盛大游戏此次发行价为每股12.5美元,共计发行8350万股美国存托股,其中1304.35万股由盛大游戏发行,7045.65万股由盛大网络发行。”这种分拆很难理解，缺钱的话为什么不搞增发？为了业务机构清晰的话，母公司有必要要卖这么多旧股吗？分拆了之后母公司又没有其它像样的业务了。好像是很明显的圈钱套现啊，为什么还有买家愿意买单？是我错了还是这个世界错了？

topcp回复seekingbargains 2010-06-26 08:23

但斌有说过这样的话吗，呵呵，如果真说过，看来我还低估了他的实力。LV如果现在市值1个亿，库存1.5个亿，假设你买下这个公司，你愿意吗？

henry6688回复seekingbargains 2010-06-26 16:17

因茅台酒库存的特殊性：当年生产的茅台酒必须经过5年的存放周期，才能变成可供销售的商品酒。所以今年可供销售的茅台酒其实是五年前生产的。这样茅台酒的库存其实是五年期内每年生产的总和。但茅台酒每年生产的可供销售的成品酒也是供不应求的，这样一年期的，两年期的，三年期的及四年期的茅台酒库存你就不用担心卖不出去，到五年时变成成品酒就卖出去了。如果股价比1--4年期的库存酒的价值还低的话，当然是低估了。一切源于茅台酒的5年周期生产特性和成品酒还能处于供不应求的状态。茅台酒还有一个与普通商品不同的特性：库存放的越长越值钱，15年期的茅台酒卖5千多/瓶，30年期的卖好几万。。。。。。茅台酒的老酒库存越多越值钱，与普通商品库存做减值准备正相反。还有，现在80年期的茅台酒卖几十万，想买还买不着呢。

topcp回复henry6688 2010-06-26 16:30

是的，茅台的核心就是什么时候卖不出去了，那一切的假设就不成立了。

poeme_gmat回复henry6688 2010-06-26 16:35

[表情]

古董无言回复topcp 2010-06-26 17:43

但斌说过当时是按照这个估值来投资茅台的。LV的库存要是增多了，肯定是要按照一定的折扣来核算价值的，毕竟奢侈品和酒不同。topcp,我记得尚雅的石波以前投格力的时候，分析格力为轻资产型公司，也很有道理。

topcp回复古董无言 2010-06-26 18:14

我不知道这个石波什么时候投的，但这些所谓的基金经理或者分析师们大部分都是事后诸葛亮，不理他们也一样。轻资产和重资产比较，不一定轻资产就一定好，海尔对于库存一直坚定零库存，典型的轻资产，结果导致好的时候没有货，当然他说专卖店是轻资产可能有点道理，不过当时跟国美闹翻了的时候，一个消息出来股价2个多月连续走低，也没看这个石波说这是轻资产是好事。之前还看看他们的分析，现在基本不看，也基本看不到有用的东西，当然如果老袁或者董太太亲口说的话，那可能还有点用。

一万颗星星回复henry6688 2010-06-26 18:51

茅台最吸引人的就是越放越值钱！生产的产品卖不出，几十年后再卖，哈哈，得赚多少钱啊！全世界这样的公司恐怕都没了吧

henry6688回复一万颗星星 2010-06-26 20:13

卖高价，量就会受到限制。对贵州茅台我一直在思考的是：茅台酒放量到几万吨时就会达到市场的供需平衡？（现销售量大约一万吨，还有些供不应求）高端年份酒也不是越多越好，多了就不稀奇了，价格也就卖不上去了。有懂酒的吗？帮忙分析一下，茅台我可是重仓。

古董无言回复topcp 2010-06-26 21:11

对于电器消费类产品而言，重资产的抗风险能力还是较轻资产差些，格力是家非常不错的公司，topcp兄投资跟踪格力多年，对家电行业的理解应该比其他人更深刻一些，能谈谈对小家电的看法吗？在下以为，小家电产品毛利高，产品更新速度较快，对于强势品牌的成长是比较有利的。

topcp回复henry6688 2010-06-26 21:28

拿不住说明还没明白。

topcp回复古董无言 2010-06-26 21:29

对于小家电我也不是很懂，首先这是一个门槛很低的东西，毛利润可能比较高，整体销售额并不会很高，作为这样一个领域，格力可做可不做。做不做对本身的影响很小。

topcp回复henry6688 2010-06-26 21:43

什么情况下会导致供需失衡。什么情况下提价才会影响销量等问题，如果你明白了这些，就不会迷惑了。

一万颗星星回复henry6688 2010-06-26 23:39

我告诉你吧，生产十万吨的时候情况还是大体如此，惟一不同的就是以后茅台赚的钱要比现在多得多，当然了这不是一天实现。

一万颗星星回复henry6688 2010-06-26 23:44

茅台我都清仓啦你还...O(∩_∩)O~那你得多拿几年一定也还会大赚的，短期没戏！

seekingbargains回复topcp 2010-06-27 03:16

很同意，我的问题意思也就是这类公司关注的焦点应该是是否长期卖的出的问题。如果假设能成立，其它问题都是枝节了。

一瓢回复henry6688 2010-06-27 08:24

现在你还是重仓吗？

八次方回复seekingbargains 2010-06-27 08:55

关键就是茅台的酒不愁卖呀。

henry6688回复一瓢 2010-06-27 09:24

对，坚定持有。

一瓢回复henry6688 2010-06-27 09:49

[表情]

henry6688回复一万颗星星 2010-06-27 10:12

现在清仓茅台？可惜了，现在应该是重新进的时候。现在应是茅台长期发展中的一个低谷区，主要因为09年加税及茅台镇拆迁扩产的费用提高，也由于09年成品酒放量少，导致09年业绩低于预期。这种情况下导致一些前8年获利丰厚的一些基金或个人兑现清仓也是正常的，关键是茅台的未来5年，10年会怎样，现在应该更关心茅台的未来5--10年的现金流会怎样。我认为，1，09年年中的加税政策导致的业绩减速在10年减缓；2，10年一季度的业绩减速马上导致贵州省政府的关注调研；3，新一届董事会领导层的表现欲望；4，茅台镇的拆迁扩产计划的执行；5，贵州省政府对茅台的关注。。。。。6，世博酒的热卖。。。。。等等因素既导致茅台10年的短期业绩会出乎意料，也会保障5--10年的发展势头，在3万吨一下销量时应该不愁卖不出去。总之目前130的茅台下行空间已不大（也许能到100元，按10年业绩5元算，相当于5%的股权债券，比国债已强），但上行空间至少有3倍以上（不考虑加价因素），为什么现在要卖呢？如果半年报或三季报能报出好消息，股价将很快上升。当然如果相反报出坏消息，股价也会下行到100元左右（有这个可能）。但我认为，茅台酒的近乎计划经济体制的每年2000吨扩产计划恰恰是茅台缓慢但稳定发展的稳定器，是好事，虽然快不了，但也不会很快衰退。。。。。。抛砖引玉，看能不能引出对茅台研究更深入的。。。。。

价值投资奉行者回复henry6688 2010-06-27 10:34

你没调研清楚就重仓了不是太好。

价值投资奉行者回复价值投资奉行者 2010-06-27 10:38

我意思不是说茅台不好，要是完全弄懂（没有疑问）才出手才能心里踏实些。

henry6688回复价值投资奉行者 2010-06-27 10:48

你说得对，我觉得现在比以前强得多了，原来冲动式下手很多，现在极度重视“安全边际--内在价值”的关系了。

价值投资奉行者回复henry6688 2010-06-27 11:08

我觉得：来这里的人都明白了价值投资的理念，现在最需要的就是调研公司的功力。为什么大师们敢全副身家去投资一个公司？就是他确实方方面面都弄懂了。心里非常踏实，包括未来可能发生什么事，他都清清楚楚，这样才是真正读懂公司，并不是光知道公司卖什么就够了的。如果达不到这层次，投资好象都有些投机。都是想博它不出事，应该有增长。所以价值投资最难是这里。

价值投资奉行者回复henry6688 2010-06-27 11:11

我看到你说茅台有些东西都不明白，就重仓了。所以我说了这些，没其他意思的。天下没白费午餐，投资也要下很多工夫的。我也是最近才深刻体会到。

topcp回复henry6688 2010-06-27 11:46

我给你下面三种估值方式，加深一下你对茅台的信心。1、30年前茅台8元一瓶，五粮液2.7元，当时的普通工程师月工资30元。现在茅台800一瓶，五粮液700，现在一个普通的工程师工资3000元。当一个产品能够扛住通胀，有更多的人去掉通胀还会有余钱的时候，那提交和增量就不会是问题，你应该关注的是全国的最低工资标准是不是提高了这些参考的指标。2、刚解放的时候，大家都穷，因此只能喝二锅头等清香型酒，因为他基本就是酒精兑了水，汾酒作为清香型的龙头走过了20多年的辉煌，90年代之后人们生活水平缓慢提高，大家开始逐渐开始喝酒鬼、五粮液等浓香型酒，浓香型相对清香型已经不光是多了酒精兑水，还有部分酿酒的附带品等元素，而五粮液为代表的浓香型也辉煌了20多年，茅台是酱香型

龙头，酱香型已经不再是酒兑水，而是酒兑酒，茅台有1200多种酿酒附带品，五粮液大概有400多种，那随着经济的增长和健康的因素，下一个20年的热点，我大胆的预测是酱香型。

topcp回复henry6688 2010-06-27 11:46

3、国际上最大的酿酒企业（名字记不住了），年销售额大概1500亿，利润300亿，这个企业主要针对欧美等发达国家。欧美人口是中国的1/2，人均销售能力是中国的10倍，那么茅台如果是中国最大的酿酒企业，他的销售额应该是300亿，而因为茅台的独特酿造工艺，利润能到100亿以上。而如果我们国家的人均收入水平在跟欧美企业越来越近呢，因此民族自信心的提高程度，决定了这个企业的最终目标。对于茅台的估值远远不是这三种，你前面的说的一些说明你从企业本身已经有了认识，比起来那些基金经理我看强多了，基金没有几个在茅台上赚大钱的，林园是个例外，基金经理往往都是事后诸葛亮，段大哥的网易1块钱买，基金经理能20买，40买就会被吹的神话了。他们的水平相当有限。酿酒行业是一个微幅增长的企业或者几乎不增长的行业，而不是周期性行业，当然如果能从几百年看过来他也是周期性的，如果只看20年-30年，整体看每年几乎不增长或者微幅增长，这样的行业必须抓住酒的变化趋势，在酒类企业内部本质上是一个零和游戏。对于茅台这样的企业，因为库存或者整合行业的增长有限等原因，并不是一般人能拿得住的。

henry6688回复价值投资奉行者 2010-06-27 12:16

你说的很对，只有这种境界才是真正的价值投资。我敢肯定，未接受教训的“表面的价值投资”是不会达到这个层次的。我就有过教训，没教训不会有深刻。。。。

henry6688回复topcp 2010-06-27 12:23

谢谢对茅台的分析。10年内我会持有，极端高估时也可能减仓。10年后怎样，再分析当时的供需关系。由于计划长持，多方了解信息，坚定一下信心而已。受益匪浅，信心大增。

价值投资奉行者回复henry6688 2010-06-27 12:29

没有读透公司根本不叫做了解公司，不了解就投资不是价值投资，乱投的长线持有比做短线更危险。

henry6688回复价值投资奉行者 2010-06-27 12:44

深刻，切肤同感。

topcp回复henry6688 2010-06-27 12:53

互相学习。

art753回复henry6688 2010-06-27 15:11

支持你重仓茅台。如果你持有的时间足够长的话（比如500年），可以看到世事变迁现存的很多东西（比如现在能见到的建筑物）都消失了，不过茅台还在。

henry6688回复art753 2010-06-27 15:48

500年太久，只管50年。

价值投资奉行者回复topcp 2010-06-27 18:15

补充一点，林园应该不算基金经理。林园对酒可以说十分在行，他不单茅台大赚，还有五粮液，刚上市半年不到的洋河股份他就翻倍了（100以下进，现在接近200了），他对酒有非常独到的看法。还有基金经理但斌也在茅台赚了不少。

topcp回复价值投资奉行者 2010-06-27 18:30

林园是买了整个高端酒行业，不过像他这么粗放的投资方式，10年前可以，未来的10年恐怕不一定完全管用。但斌了解过，也是一个价值投资者，只是对于他说的“守股比守寡还难”这句话表示不理解，如果这是他的真实写照，似乎他的层面还差很多。

价值投资奉行者回复topcp 2010-06-27 18:44

他是从坚守的难度，整个过程的寂寞性来说的，就象当前，大家都清楚自己守股的感觉。并不是说他心态有问题。并不是是守股跟守寡都是不好的东西。看从什么角度理解，我倒觉得他这句话没什么不好。

topcp回复价值投资奉行者 2010-06-27 18:48

守股比作守寡说明他对于股票还是太计较了，也太重视了。真正的高手的状态是“无所谓”，不管你做那种方式，短线也好长线也好，只要你的心中有了情绪，错的概率就大很多了。只有心如止水的人，才能不被自己的情绪所困扰，当然完全心中无股那是神仙，但要想层面越来越高，必须要让自己接近这个状态。否则层面就还不够。

价值投资奉行者回复topcp 2010-06-27 18:50

我觉得调研茅台，估算未来利润的折现方面，有个最简单的办法，就是看看茅台未来的销售总量，这里面有个产能的问题。众所周知，茅台供不应求，所以不存在卖不掉的问题。只是看公司产能问题。另外就是看每个产品的提价的量的多少，然后，未来的总产量乘以平均每吨的利润应该就是总价值了。如果考虑上现在的库存就更好。单价乘以数量等于总价值。可能这样调研会比较容易些。

topcp回复价值投资奉行者 2010-06-27 18:51

我现在给你出一道题：茅台镇假设地震了，所有的存酒全都没有了，厂房设备毁了，那茅台的股票应该值多少钱?

价值投资奉行者回复topcp 2010-06-27 18:52

他说这话是好象有记者问他：为什么很多人觉得价值投资难时说的，这并不代表他的情绪，有时断章取义好象不准确。

价值投资奉行者回复topcp 2010-06-27 18:53

这样的话你也没有了。

topcp回复价值投资奉行者 2010-06-27 18:58

呵呵，一个假设你都无法理解，甚至只能用这样的方式回答，我还能说什么呢？价值投资本身是一种哲学，可惜大部分人都之看到了形，而忽略了神。但斌的玩笑也好，你的认真也好，可惜都没有知道形之外的精髓是什么。

第八大奇迹回复topcp 2010-06-27 19:35

但斌说这话是可以理解的，毕竟他是私募，要面对客户的压力。个人投资者好多了，最多的时候是面对自己。

Ontheway回复topcp 2010-06-27 19:54

我觉得您对茅台的分析少了一点，您对茅台的分析都是外在的分析。我有几个问题：关于增长，如果增长要用很大的资本投入，那这个增长要打折扣？茅台这个酒是挺有价值的，但并不代表这个企业的内在价值很高。

一万颗星星回复henry6688 2010-06-27 19:59

你说的对

topcp回复第八大奇迹 2010-06-27 20:00

但斌的就不说了，我只是告诉大家，尽量做到心中无股这种最高的境界。

一万颗星星回复seekingbargains 2010-06-27 20:05

呵呵，你的问题很有趣！LV放上几年只能是废品了，而茅台呢，则会更值钱，这就是两者的区别，茅台的价值所在。

topcp回复Ontheway 2010-06-27 20:14

价值投资其实最大的贡献在于忽略了时间，当然老巴说如果年收益还不如国债的话，那这个时间就不划算。茅台的具体分析上面有一个人写了，我觉得写的不错，对于企业本身的情况写的挺多的，我也写不出这么多来，其他的一些不同角度的分析我别的帖子有，如果说还要老袁，老季这些人的血型和星座来分析他的性格什么的，那我是真不知道。开个玩笑别见怪。有必要在这里澄清一个概念，那就是内在价值。其实准确的说应该是当前内在价值和最终内在价值，连接的就是达到的时间。茅台的当前内在价值我不知道多少合适，如果每年增长30%可能30倍PE合理，每年增长15%可能18倍合理（这个算法1个生意多少年回本的方式，我一般用8年回本），茅台的价值在于它的最终内在价值是多少不知道，而这一块才是最关键的，当然120买和180买是有区别的，但是如果他最终达到的是1万，那区别也没什么了。

Ontheway回复topcp 2010-06-27 20:40

有的内在价值要从管理层动作来看，经营成果是给了大股东或则管理层，还是股东。留存收益使用是否合理，资产配置如何等等。管理层的有些动作能给内在价值加分，有些动作是减分。

topcp回复Ontheway 2010-06-27 20:43

茅台管理层我觉得一直都还不错，只是欠缺了一些营销能力，但人品还是可以，茅台每年都在分红，管理层的薪酬我认为也合理，看不出来老袁老季他们有什么不好的行为。

八次方回复topcp 2010-06-27 20:52

你给个答案呀！

Ontheway回复topcp 2010-06-27 20:52

关于茅台，我不是很了解（可能我不会喝酒，呵呵）。我觉的茅台能提价，有护城河，这点没错。茅台的股票价格，应该说不低，如果茅台不持续高速增长的话，现在的价格可能是维持不住。问题是茅台能增长吗？能以小的资本投入带来增长吗？我不知道，但我有个感觉--可能有点难。因为：1新生代好像不怎么喝白酒。2，大家更注重健康了（看看保健品市场吧）。3，大家的车多了（酒后不能驾车了）。4，国际市场能打开吗？----这个我不知道。假设能打开。但有个问题茅台不能象可乐那样用浓缩液，这样就不能复制可乐的故事。

八次方回复topcp 2010-06-27 20:55

感觉像是在猜，到底是30%还是15%的增长？ 这个增长率可不是随便说说的。大家都知道内在价值重要，这个和估值有很大关系的。 请指教！

Ontheway回复八次方 2010-06-27 21:00

感觉给个范围比较好点（和一定的范围合作）， 最差的~最好的。

Ontheway回复Ontheway 2010-06-27 21:02

补充一下，茅台一般不自个喝（不象可乐啤酒葡萄酒那样），一般要是要好几个人一起，这也narrow了市场。 呵呵

topcp回复八次方 2010-06-27 21:05

有人喜欢用正向推导，那就是先设一个百分比，然后算多少年，最后定一个结果。正确的是他最终应该能到多少，反过来算时间，10年到是什么比例，20年到是什么比例。

topcp回复Ontheway 2010-06-27 21:06

任何一个股票都会有两种结果，空或者多？而大家都认为不好的时候，可能离正确就不远了，不过大家是多少人，没有调研。

Ontheway回复topcp 2010-06-27 21:10

这个逻辑好像有点。。

henry6688回复topcp 2010-06-27 21:11

针对茅台的发展速度，它不会是匀速的，由于当地高粱产量年景的不同生产的安排，茅台酒的产量也出现跳动，反映到成品茅台酒的产量也出现跳动，去年业绩增长快一点，今年就可能增长的慢一点。茅台在09--2010年的增速有所下滑，但可能在2011年又会增长的快了，那时市盈率可能又上去了。2001年----2008年的茅台年增速最低时大约17%，为2003年，市场给出了最低价20元，2007年增速最高达80%，市场也给出了70多倍的市盈率和最高价230元。现在的问题是，茅台在未来的几年内业绩增速是否还能提高到30%以上的时候？那时市场又如何反映？对此我完全不担心。我重仓等待那一天，然后再评估。你提的“最终内在价值”说法倒新颖，不过我认为现在还难以预料到茅台“最终内在价值”的天花板到底有多高。。。。。

topcp回复八次方 2010-06-27 21:18

关于茅台地震的话题，本意是希望告诉大家老巴对折现估值的一个反义的理解。但斌说茅台现在有价值900亿的库存+100亿的现金，那么它至少值1000亿。那么库存如果是2000亿了呢？那么茅台的库存全部消失了，难道茅台的价值就是零了？如果茅台现在只剩下一个酿造工艺和茅台的商标，那股民会怎么反应呢？大家对这个工艺和商标进行估值，怎么估算呢？假设重新开始酿酒，再累计到900亿的库存需要10年，那反过来按照老巴的折现来估算（折现10%），那就是1000亿/2.6=385亿。如果整个市场都是所谓的价值投资者，这个市值应该可以成交。假设这个估值成立，那在这个市值成交的人，再去估算未来的10年，那又会推导出茅台值1000亿，那应该以哪个价格为准呢？呵呵，可能看糊涂了，其实我想说的是，老巴的价值投资的思想并不是让大家陷入一个计算器算法，他是希望大家能忘记时间，如果你能忽略掉时间，你才能明白老巴的核心。

betterlife回复henry6688 2010-06-27 21:19

不好意思，我对茅台也不是很了解，说说自己的感觉吧。您的6点理由个人觉得像股评，这些理由和您的结论（“导致茅台10年的短期业绩会出乎意”）似乎没有很必然的联系。

henry6688回复henry6688 2010-06-27 21:20

不过按“内在价值”的定义：未来现金流的折现值，就是指的未来所能产生的现金折现，怎么又可区别现在的和最终的内在价值呢？我想问题在于，评估企业内在价值时，评估人所能看到的企业未来的时间不同，有的人只能看到5年后的未来，有的10年后的未来，有的可能能达到几十年后的未来。。。。。。

topcp回复henry6688 2010-06-27 21:21

管他呢，如果茅台的可供销售量下降了，增速就下来了，但多余的产量变成年份酒了，也是一样的，只要茅台没有买一送一，那就不去理他，当然如果一年之间到了100倍PE，卖了赌短期内还会下来也可以，否则就忘了它。

topcp回复henry6688 2010-06-27 21:26

未来的现金折现最重要的问题是时间，你用10年算是一个结果，20年算呢？

topcp回复topcp 2010-06-27 21:29

最终价值跟当前价值没有任何联系，因为你买入了，所以你才会算一个估值，但如果你两年前买入，你一样算一个估值，这两个估值是只是当前的价值。每一年都要再算一次估值，而不是看你买入的那个价格算估值，这个一定要记住，这个是段大哥在一个帖子里写的，原来我也不是很清晰，现在已经被他证明了是对的，如果不是这样，是没办法拿住的，其实要把买入的价格忘了。

topcp回复topcp 2010-06-27 21:30

最终价值跟当前价值没有任何联系，因为你买入了，所以你才会算一个估值，但如果你两年前买入，你一样算一个估值，这两个估值是只是当前的价值。每一年都要再算一次估值，而不是看你买入的那个价格算估值，这个一定要记住，这个是段大哥在一个帖子里写的，原来我也不是很清晰，现在已经被他证明了是对的，如果不是这样，是没办法拿住的，其实要把买入的价格忘了。————————————————
上面的话写给henry6688.

晓彬回复古董无言 2010-06-27 21:32

根据格力09年的净利润，及资产负债率，算出每股的价格是36块（不知是否正确），但现在的股价只有21块，是不是现在的价格低于它内在的价值呢

henry6688回复betterlife 2010-06-27 21:46

我是对自己重仓股的一种分析，应该谈不上股评。如果你对茅台了解一些，可能就是另一个感觉。茅台业绩一下降，股价便掉的厉害，贵州省委书记便亲临茅台调研，你说管理层能没有压力吗？有压力就会多生产一点成品酒，卖出去就多了一点业绩；茅台专门研发供应的世博酒卖的好，2010年业绩就会好一些，一看茅台2010年业绩增速又上去了，那些短视的基金经理们重新买入，股价就可能由坏转好，你说能没有联系吗？

古董无言回复topcp 2010-06-27 21:55

情绪的产生导致错误的观念与策略，并出现从众心理，深有体会！要做到心中无股，的确需要继续修炼，呵呵

topcp回复henry6688 2010-06-27 22:03

唉，看来你还是没有完全明白价值投资的真谛，还如此重视基金是否会关注，如果今年的业绩还是增幅13%，明年还是这样，估计你就拿不住了。

henry6688回复topcp 2010-06-27 22:08

这涉及怎样理解和拿住长期增长的企业问题：先定性：是否具备长期竞争优势，护城河之类的；再定量：内在价值---未来现金流的折现，如果我们只能看十年的话，现在我看未来十年得出一个现在的估值，十年后，我又看十年后的未来十年，得出一个十年后的估值，。。。。。。以此类推，如果企业还在成长，未达天花板，那你就还会觉得评估时的价值是低的，未来更值钱，当然还会拿住不动，以此类推，一直到企业不增长为止。是这个道理吧？

topcp回复henry6688 2010-06-27 22:10

入道了，就是这个意思。

topcp回复henry6688 2010-06-27 22:12

加一句，如果企业不增长，但也不下跌，市盈率比较低，继续拿着。因为每一年赚的利润都会到净资产中去，股价还会起来。

古董无言回复topcp 2010-06-27 22:14

学习了

henry6688回复topcp 2010-06-27 22:15

“如果今年的业绩还是增幅13%，明年还是这样”后年还是这样的话，说明茅台的增长速度就是13%了，这样的速度我可能就嫌慢了，主观上当然不想拿了，但实际上我认为茅台还会增速的，2009年及2010年是发展的低谷区而已。

topcp回复henry6688 2010-06-27 22:18

对于茅台增速的问题只是一个表现，核心在于是否供不应求，如果没有供大于求，每年增长13%或者30%都没什么区别，区别只是给基金经理和不懂的人看的，而导致的股价下跌。茅台的增长靠提价和可供销售量的增长，提价如果5年一次，那前4年就没有这个增长，可供销售量如果一部分给了年份酒，你也看不到收益的增长。但肉烂在锅里，有什么好担心的呢。

henry6688回复topcp 2010-06-27 22:20

这个道理是对的，但那要看“机会成本”的情况和机会而定，应该是一个比较后的个人选择吧？

价值投资奉行者回复topcp 2010-06-27 22:31

任何企业如果把这个风险考虑进来都是没价值的。或者说价值所剩无几，你意思是说还能凭品牌价值重来吗？或许我误会了你意思，抱歉，我想听听你意思。

henry6688回复Ontheway 2010-06-27 22:34

茅台目前的现状是，在以下几种情况下：“1新生代好像不怎么喝白酒。2，大家更注重健康了（看看保健品市场吧）。3，大家的车多了（酒后不能驾车了）。4，国际市场还未打开”即使以上四种情况都存在，

茅台酒还在供不应求。关键词是“供不应求”。如果没有以上四种情况，那不就更“供不应求”了吗?

Ontheway回复topcp 2010-06-27 22:45

加一句，如果企业不增长，但也不下跌，市盈率比较低，继续拿着。因为每一年赚的利润都会到净资产中去，股价还会起来----------如果不增长了，股票可以拿着，但和股票是否起来没有关系。理由是：如果这个股票要在很多年前买入，底价的的时候买入。企业经过一路增长过来，资本在复利增长后达到很高的规模。即使公司在不增长的前提下，在很大的资本基数下每年产生的回报任会相当可观。也就是具于早期的不多的买入的成本价格。这样的收益会是非常可观的。如果不增长了，那么这样公司要开始回购了，或则大部分收益还给股东，假如公司不这么做，那么这样的股票可能也不能拿着了。利润进入到静资产中，以现金的形式存在资产，对股东来说不是好事，利润不能变成值钱的资产，股价是起不来的。

Ontheway回复henry6688 2010-06-27 22:47

您能为“供不应求”提供一些证据吗？在中国这么多的人口基数下，现在的消费还只是很小的数字吗?

Ontheway回复topcp 2010-06-27 22:56

未来的现金折现最重要的问题是时间，你用10年算是一个结果，20年算呢？----------这个时间挺有意思的，3年还是5年得出的结果都一样。不同的起点+不同的终点，可以组合出无数有意思的结果。

八次方回复topcp 2010-06-27 23:03

呵呵，

八次方回复topcp 2010-06-27 23:05

这个应该能到多少，你怎么知道的？ 请指示！

八次方回复Ontheway 2010-06-27 23:07

其实这个范围也不会很准确的，应该都是主要估计的或者根据以前的业绩估计的。

Ontheway回复topcp 2010-06-27 23:09

对于茅台增速的问题只是一个表现，核心在于是否供不应求，如果没有供大于求，每年增长13%或者30%都没什么区别，区别只是给基金经理和不懂的人看的，而导致的股价下跌。茅台的增长靠提价和可供销售量的增长，提价如果5年一次，那前4年就没有这个增长，可供销售量如果一部分给了年份酒，你也看不到收益的增长。但肉烂在锅里，有什么好担心的呢。----------this is very good point!

poeme_gmat回复art753 2010-06-27 23:10

其实，你是低估了茅台的。假入两千年前有茅台一半的产权，那时可能也不叫产权。史载：枸酱酒之始也。早在 2000 多年前，今茅台镇一带盛产枸酱酒就受到了汉武帝“ 甘美之 ”的赞誉，此后，一直作为朝廷贡品享盛名于世。

poeme_gmat回复henry6688 2010-06-27 23:11

其实，你是低估了茅台的。假入两千年前有茅台一半的产权，那时可能也不叫产权。史载：枸酱酒之始也。早在 2000 多年前，今茅台镇一带盛产枸酱酒就受到了汉武帝“ 甘美之 ”的赞誉，此后，一直作为朝廷贡品享盛名于世。

价值投资奉行者回复八次方 2010-06-28 00:14

这个要看看公司未来几年的产能扩展计划比较可靠些。因为单价方面不用担心了。只要是产量决定增长。

价值投资奉行者回复topcp 2010-06-28 00:25

有点意思，我明白你说地震的意思了。关于品牌价值的问题我曾经请教过段总。我认为：品牌价值已经体现在目前的单价上，体现在现在的市场占有率上了。再重复计算好象不对。我知道你意思是说，就算茅台没库存，也应该值你认为的385亿。

art753回复topcp 2010-06-28 05:30

10年算和20年算是一样的。10年的算法是把10年的自由现金流逐年折现加第11年头的出售价折现。20年的算法是把20年的自由现金流逐年折现加第21年头的出售价折现。这两个结果严格相等。

art753回复poeme_gmat 2010-06-28 05:40

[表情]

topcp回复art753 2010-06-28 07:05

你跟我的估算不一样在，我认为的折现后就是当前的价格，你折现后认为的10年达到的价格。我之前也是这个想法，现在已经纠正了。

topcp回复价值投资奉行者 2010-06-28 07:07

你还没完全理解我的意思。如果你的眼中没有了时间，那茅台的价值应该是无穷大。

topcp回复八次方 2010-06-28 07:08

不知道，这取决于民族自信恢复的程度，包括可支配收入的增长，不再媚外程度等指标。

topcp回复Ontheway 2010-06-28 07:11

如果你不能把·自己当企业的大股东，而是担心企业赚了不分红或者不回购，那你没办法了。但实际上购买股票的开始就要认为自己是企业的100%的持有者。

topcp回复价值投资奉行者 2010-06-28 07:14

在我看来茅台最大的价值不是所谓的存货，而是他的酿造工艺，其实就算不叫茅台，给他足够的时间，他也一样会值这个钱。

art753回复topcp 2010-06-28 07:57

您误解了我，也可能误解了DCF.我的算法：V=C1/（1+D1）+C2/（1+D2）+...+Cn/（1+Dn）+Ce/（1+Dn）其中 V是现在的价值C1 第1年末的自由现金流D1 第1年末至今的折现率，一般等于贴现率加风险率C2 第2年末的自由现金流D2 第2年末至今的折现率 一般可用（1+D2）=（1+D1）^2.....Cn 第n年末自由现金流Dn 第n年末至今的折现率 一般可用（1+Dn)=(1+D1)^nCe 出售产生的现金流^ 次方

一万颗星星回复henry6688 2010-06-28 08:02

[表情]

topcp回复art753 2010-06-28 08:04

呵呵，我们说的不矛盾，这取决于对这个企业能生存10年还是20年的信心。我10年的折现公式如下：V10=C1/（1+D1）+C2/（1+D2）+...+C10/（1+D10）20年的折现公式如下：V20=C1/（1+D1）+C2/（1+D2）+...+C20/（1+D20）当然我一般选择的企业都无长期负债，我对于C1基本都用当年利润，而最后折现的值+现在手上的现金-C1.因此我算的10年和20年可能跟你的有出入。不过看起来应该问题都不大。我的这个估值的缺点是必须每年估值一次，但也有他的优点，优点就是我会不断修正我的估值。

topcp回复art753 2010-06-28 08:17

估计你的这个估值方式是被写“股市真规则”的那个家伙给忽悠了，他增加了一个什么永续年金，当然对你说的腾讯似乎可以用这个永续年金，但如果不是那种基本不会死的企业，那这个人说的永续年金，那可危险了。

art753回复topcp 2010-06-28 08:30

1.估值当然应该常常进行，无论是每年或者每天，因为企业价值的信息和货币价值的信息不是一成不变的。2.您公式中的C采用的是利润，我采用的是自由现金流（通常就是股息）。很明显您的方法是完全和我不同的。3.V10=C1/(1+D1)+C2/(1+D2)+.....+C10/(1+D10)+Ce10/(1+D10) V10为能估算10年之现值 而Ce10/(1+D10)=C11/(1+D11)+.....+C20/(1+D20)+Ce20/(1+D20) 其中Ce10为第10年底出售所得现金流 Ce20为第20年末出售所得现金流 因此 V=V10=V20 这是严格相等的

价值投资奉行者回复topcp 2010-06-28 09:11

我觉得大家看问题角度可能不一样，没人说茅台最大价值在存货，只是说但斌看到光存货这一块就比市值大了，所以毫不犹豫就投资了。如果是一部分价值就超市值不是更安全吗？光眼前看得到的东西就超值了。应该是这意思。

Ontheway回复topcp 2010-06-28 09:18

确实，要把自己当做100%的持有者去思考，更要从股东利益的角度去考虑。我问你：如果管理层不停的把钱投向他们不懂的，或则是不熟悉的领域，你怎么想？他们搞个大型的期权计划呢？他们拿去炒股呢？这是资产配置的问题，在企业进入不增长期也要看。

八次方回复topcp 2010-06-28 09:42

呵呵，多谢了。

八次方回复价值投资奉行者 2010-06-28 09:44

据了解茅台的产能扩张能力不是很快的，主要是产品涨价。

Ontheway回复art753 2010-06-28 09:44

你们的算法好像都差不多，和段总之前对虎牙的算法差不多。我觉的这个算法有点理想化。如果企业在增长阶段，那这样的算法有点重复计算了。增长期间的现金流最好不要加进来，因为这些现金流往往会转成资本，进入复利增长。也就是第二的现金流要依靠于第一年的现金转化成资本。除非你认为你每年的现金流都是一样的，没有变化，那就可以用这个公式。

art753回复Ontheway 2010-06-28 10:01

误解了。我公式里的C指站在股东的立场的自由现金流，一般指分红股息等，偶尔也有负数（比如配股），并非企业现金流表里的现金项目。这公式理论上是严谨的，无论任何形式和状态的企业，也不管上市与否。

Ontheway回复art753 2010-06-28 10:05

不好意思，误会了。

henry6688回复topcp 2010-06-28 10:16

我同意这个说法，茅台酒的价值本质是：在特殊的地方按特殊的生产工艺和流程生产出了一种具有特殊口味和良好生理感受的酒，由于这种酒具有特殊口味和良好的生理感受而产量有限，只能是有钱人和达官贵人的少数人享受和叫好，又被赋予了历史文化的烙印，后续的有钱人和达官贵人就会追捧，以显示自己的社会地位，而一旦喝上口，由确实感受到了茅台酒那种与众不同的特殊口味和生理快感，继续叫好。叫好的过程中既是享受，也是显示。中国的封建文化传统是缺乏公平，普通人要去求权贵们办事，办完事就要答谢，答谢的最有面子和最尊重而又脱开贿赂之嫌的礼品便是高档烟酒。现代商业社会的发达，生意间的相互照料答谢也增加了茅台酒的消费。所以，茅台酒的价值本质是，特殊口味和良好的生理感受是内在基础，权贵显示和尊重文化象征是外在推动力，共同组成茅台酒的经济价值。现在的季总在茅台40年将几百上千年口口相传的茅台酒酿造方法总结记录，变成现代茅台的生产技术流程，做了一件功德无量的大师，从此不用再担心茅台酒酿造技术失传，也不用担心茅台酒质量波动了。“不挖老窖，不卖新酒”茅台酒质量的保证；“梦寐以求，少数拥有”茅台酒的供给特征，保证茅台长期发展。

段永平回复Ontheway 2010-06-28 10:19

现金流指的是净现金流。

价值投资奉行者回复八次方 2010-06-28 10:37

公司好象有个5年计划什么的，我也要好好研究下。

art753回复henry6688 2010-06-28 10:41

记得小时候（大约1973年吧）见大人倒出来的老茅台是浅乳白色的，长大之后就没见过茅台酒这个颜色了（或许是我记忆错误了？）。最近在离奥克兰2小时的老酒厂，喝了几瓶40年的红酒，突然觉得帐算不过来了，怎么40年的红酒才卖170纽币一瓶？

henry6688回复Ontheway 2010-06-28 10:53

建议你去仔细读一下茅台2009年的年报和2010年第一季度报，上面有近30亿的预收账款。预收账款的商业含义是：经销商先打款给茅台公司，等待发货。你再去看现代生产企业，哪家不是发愁卖不出去而搞促销？一般的生产企业，应收帐款是常事，都需要催款，而茅台先预收，这就是区别。等茅台有应收帐款搞催款了，那时你再考虑发展可能快到顶的事情。

Ontheway回复henry6688 2010-06-28 11:01

谢谢，我正准备要看它的年报。

八次方回复价值投资奉行者 2010-06-28 11:09

哦 可能吧。 我们没有仔细研究过。 我只是提个问题而已

topcp回复Ontheway 2010-06-28 11:24

如果企业乱来的话，那就只能离开了。这个是企业管理层的问题了

topcp回复henry6688 2010-06-28 11:34

季克良对于茅台的最大贡献就是使茅台的量产可能化，也就是现在很关键的一个酒兑酒的工艺，这个工艺我曾经尝试到各个地方去找一些相关的比例，想通过他反向推出年份酒占的比例等，但非常可惜，这个找不到，估计应该是核心机密，不外传的。也正因为这个工艺，所以现在我们所看到的产量一定有相当大一部分会变成年份酒，而不会变成销量。因此茅台的增速不可能太快，否则反倒很危险。

古董无言回复晓彬 2010-06-28 11:37

不知道你是怎么算的36元，不过，你可以看看上面topcp他们的算法，DCF的算法应该是较为严谨的算法，不过其假设前提也基本上不存在，这是一种思路，段兄前期也谈过这个问题了。

topcp回复art753 2010-06-28 11:40

酒颜色的变化等主要的原因还是因为水质的不好，高粱品种不好等原因，我喝过一次50年的茅台也是一样的，比现在的好很多，这个就没办法了，国家如果一直这样污染水质，转基因高粱什么的，茅台也不可能总那么好喝，但这个过程还是比较慢的。

henry6688回复topcp 2010-06-28 11:50

其实我最希望茅台平稳增长，而不是忽高忽低，20%左右（15--30%间)最理想。正是由于2007年的增长80%，才导致2008年初的70倍以上市盈率的高估，也才有2008年底的腰斩。季总今年说过，2009年报不理想就是还2007年的帐。

topcp回复henry6688 2010-06-28 11:52

15%-30%差不多的，我估计也就是这样，长期看下来20%多一点的样子。

加忠回复henry6688 2010-06-28 12:23

我也重仓，现在茅台库存就值1000亿，加上现金怎么也值1200-1300亿。现在茅台是以质取胜，五粮液是以 量取胜，产量是茅台的短板，应该不是问题，担心茅台是不是还能高增长。

topcp回复art753 2010-06-28 12:28

你的估值方法也很有道理，我的相对你的来讲精确性不高，但你的估值方法对于C1的取值就非常有讲究，这个取值就变得非常关键，一旦不准，那整个估值就差的太多了。

加忠回复价值投资奉行者 2010-06-28 12:28

你说的对，价值投资最难的是对公司理解的深度。

加忠回复价值投资奉行者 2010-06-28 12:33

同意

henry6688回复topcp 2010-06-28 14:27

茅台年份酒的比例我估计是推测不出来的，茅台酒厂也应该无法估计未来的这个比例，只能是根据实际需求状况摸着石头过河。设想一下：年份酒很贵，按正常消费观念看贵的离谱，所以年份酒只能是极特殊的一种消费行为。1，极端嘉宾的招待，偶尔的，肯定不平常的；2，政府越反腐败，反而越能促进年份酒尤其是高端年份酒的销售。如送钱送物，都能成为受贿和行贿的证据，而送你一箱50年的茅台酒，能值几百万，也不过送了你10瓶酒而已（受者自己再去换现金），但量不能固定。3，国宾招待，需要一些。4，其它如世博高端纪念酒，几万至几十万一瓶，据说卖的非常好，这些酒大部分去送礼（送酒谈不上行贿）了。。。。。。年份酒肯定有市场，但市场多大不好确定。。。。。。

topcp回复henry6688 2010-06-28 14:29

这里的年份酒主要不是推向市场，主要由于勾兑。也就是现在之所以能量产是因为年份酒和5年的酒按照一个比例勾兑的，比方说50年的多少，30年的多少，15年的多少，5年的多少，按照一个比例勾兑之后才是可以合格的出厂的5年酒。

zhlong回复段永平 2010-06-28 14:40

段总，你说的净现金流是指经营净现金流还是包括投资+融资的净现金流?

zhlong回复art753 2010-06-28 14:48

art753的数学很好啊请教一下：如果净现金流只指分红股息并能找到价值低估的公司当然好，但如果某个公司年年步步高现金流很好利润很高，但不分红和股息，这样的算法会不会低估这样公司的价值呢？是不是我没有认真领会到你的理论实质?

henry6688回复topcp 2010-06-28 14:49

我知道年份酒是按比例勾兑的，30年份酒不是纯粹的储存30年的酒。但总归多少年的年份酒总要一定比例那个确实储存了那么多年的酒去勾兑。问题是，现在你要拿出多少基酒计划去储存15年，30年，50年？这个计划不好做。做多了可能卖不出去，做少了又稀缺。。。。。。30年的年份酒计划需要考虑30年后的市场需求状况。。。。。。

topcp回复henry6688 2010-06-28 14:53

就是不知道这个具体的数字，没办法知道产量要留下多少用于年份酒。

Ontheway回复topcp 2010-06-28 15:00

能否详细解释一下：什么叫年份酒?

henry6688回复topcp 2010-06-28 15:21

“其实我想说的是，老巴的价值投资的思想并不是让大家陷入一个计算器算法，他是希望大家能忘记时间，如果你能忽略掉时间，你才能明白老巴的核心。”----------没明白你上面这段话的意思。在我的感觉里，价值投资的估值更应该考虑“时间因素”才对。例如，有的企业资产随时间会增值（如茅台老窖池），有的却会减值（如炼钢厂的老炼钢炉）。茅台老窖池不用再新投资本去更新换代，也不允许去更新，一直用下去就可以了，不需再花钱。等多年后通货膨胀了，更值钱了；炼钢厂的老炼钢炉用了几年后就落后了，拆掉花钱，更新也花钱，越用越不值钱。。。。。所以，价值投资必须把时间因素对企业价值的影响考虑在内。。。。。。

topcp回复henry6688 2010-06-28 15:22

只要知道将来发生什么就可以了。不用知道发生的时间。

art753回复zhlong 2010-06-28 18:25

很多好的公司确实分红很少甚至不分红，这不妨碍它们成为更好的公司。自由现金流不是仅仅指分红，更多的自由现金流包含在公司里的净现金流里，即公式里的Ce中承载着。咱们温习一下：“我们把内在价值定义为在剩余的生命周期里从一个公司所能拿出的现金的折现。任何人对内在价值的计算都必然是一个高度主观的数字。这个数字会随对未来现金流的重新估计和利率的变化而变化。即便有模糊性，但内在价值仍然是评估投资和业务吸引力的一个最重要和唯一合理的方式。”——巴菲特1994年至股东信

topcp回复henry6688 2010-06-28 20:35

你所说的时间推移资产价值损耗等跟我说的时间不是一回事，其实准确的说钢铁企业在特定的时期投资的价值也是远大于酒的。我说的时间是一个企业的收益增长其实不需要理会时间，否则就很难算。

余祥平回复价值投资奉行者 2010-06-28 23:52

“现在最需要的就是调研公司的功力....投资好象都有些投机”，我非常赞成这个观点！

晓彬回复古董无言 2010-06-28 23:57

哦，我还得多多学习啊，你估计格力09年的每股价格大概是多少呢，或是说他的估值是多少?谢谢

余祥平回复topcp 2010-06-29 00:10

难怪这句话（“守股比守寡还难”）是但斌说的。我总觉得要把“难”字改成“乐”字才象真正的价值投资人，呵呵，我相信真的会长期守寡的人，肯定能从培养孩子等其他事上得到快乐的。

余祥平回复topcp 2010-06-29 00:18

“心如止水，不为情绪所困”，我非常赞成，我在“我理解的价值投资”的评论中提出了“成功=天时+地利+人和+心静”中的“心静”一词，并做了解释，就是你这个意思。虽然你不喜欢前三点，但对“心静”这点，我相信你会喜欢的。

余祥平回复topcp 2010-06-29 00:49

“再一次估值”是对的，在我的笔记“段老师谈实例->投资网易”里有，段老师是说"可能每天都会被卖价所诱惑，以前网易每一次到目标后我都认真重新评估一次,不然不会拿了8年多，正好一个抗战。万科到了基本价以后就没有重新评估就卖了，少赚了很多。股票掉的时候也是一个动力区重新评估自己持有的股票，看看买的理由是不是有变化"。

余祥平回复topcp 2010-06-29 00:55

好一个“肉烂在锅里”，真是“够透”，说得我都想喝汤了。

kevin_wu123回复art753 2010-06-29 01:27

怎样解读 00001长江实业 200亿港元的利润 市值只有 2168亿港元而 00700腾讯控股 51.55亿港元的利润 市值却有2382亿港元 ？ 2382 / 2168 约等于 1.1 ，腾讯控股的市值比长江实业高10%，而长江实业的利润是腾讯控股的接近4倍。难道仅仅因为成长？我们知道，15%的复合收益等于5年翻1倍，那么就是10年翻4倍，如果以这个速度（假设进入二阶段缓慢成长期），那么腾讯需要在10年后才能够达到目前长江实业的盈利，而10年后的钱比现在要毛啊，要折现啊。。假设以26%的复合成长，那么大约3年翻1倍，10年10倍，那么腾讯控股要达到长江实业目前的利润水平，至少还需要等6年，呵呵，6年以后的钱同样比现在毛多了，要折现啊。。（这里都还没有讨论市场空间、市场容量的问题）当长江实业IPO的时候（1972年），马化腾似乎还不到1岁（小生日），固然有志不在年高，固然全香港人都在为李嘉城打工，而全中国人（会上网的中国人）都在为马化腾打工，2382亿和2168亿，难道是他们的真实比值吗？令人难以置信，非常怀疑市场的估价系统，所谓的成长是否意味着价值？成长是否是无限的？我真的很不明白到底今天的钱更值钱还是明天的钱更值钱，我想，在美国（中国的历史还太短，姑且这么说），成长型投资者失败的案例一定不少，要不然。。。估计未来自由现金流可真的不是那里简单啊。（我的意思是说，通过定式估一下，人人学得会，但是尽可能地正确毛估，并不是一件容易的事，我这里用的词是“正确”，不是“精确”）请各位指点。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-29 02:10

小河湾湾向南流，流到香江去看一看，那是100年的沧海桑田。。。200亿元的利润/每年，2100多亿元的市值，PE=10多一点，假设由于盈利规模太大，未来几乎不增长（或者只增长1-2%），但假如业绩可以保持的话，那么收益率就等于10%/年。假如腾讯控股未来的增长率继续保持30%/年（最终总是会慢下来，否则总有一天腾讯可以买下地球了），而目前的PE也“仅”是40倍（若在A股中，这可不算高估，这个数字要是出现在创业板中那简直是便宜货啊，哈），那么是否意味着当腾讯以30%的年速率利润增长到100亿时市值应该是4000亿，当腾讯以30%的年速率利润增长到200亿时（假设能到的话）市值就应该是8000亿呢？晕啊，假如200亿是它的利润天花板的话，最后阶段会有那么多博傻人吗？企图以高速成长期不变的估值水平在未来定价，恐怕只是笑谈。。李超人，搞了这么多年，这样的辈份、资历和传奇，。。。指不定为公司赚了多少个200亿（年利润），那钱呢，钱在哪儿？？理论上，都在公司里，反应在哪里了？应该在净资产里（扣除分红）。我只知道越早产生的利润（钱）就越值钱，这很明显，如果辛辛苦苦赚了这么多，只是在填补虚拟经济与实体经济之间的差距（泡沫空间）（让PB中的B更接近于P），那赚了那么多钱，价值又体现在哪里呢？难道过去的就只是过去，现在的才是现在吗？同样增长30年，一个是从1975-2005，一个是1995-2025（这是假设），难到此时此刻就应该给出如此偏离的估价？没有功劳有苦劳，市场先生是否总在过河拆桥？这既告诉我市场的情绪很大，以致于我们可以利用它，也告诉我市场对于高成长公司的估价有时也不尽合理，对于我们来说，或许正是需要回避的风险所在，最终，对于未来自由现金流的判断也好，对于当前的估值水平也好，其实对于市场最终容量的估计恐怕才是最实际的，但也是最难的，或许这只是艺术，而不是科学。（这里仅是在思考估值，以上所谈及的所有个股长江实业与腾讯控股都仅是作为例子来用，不存对于它们的真实基本面与股价走势的任何建议和意见）

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-29 02:34

虚幻的“合理高估”总是不会出现在真正的“大笨象”身上，这在成熟的美股市场显而易见，巴老因规模而被迫“喜欢”大笨象，或许这一点我们不能学，关于这点恐怕不能搞“两个凡是”，实事求是吧。李超人，整个90年代、21世纪前十年代（因为80年代国内没有股市），咋就不考虑考虑多搞点IPO的配额呢？凭李老的资历，搞不到是不现实的。要不然，那还会奋斗了数十年，市值还排不进网络股的前三名？（当然这里没算和记黄埔），要是也去搞它个48元的中国石油。。。（据说10元的中石油，市值是全球第一，超过埃克森美孚，大约3300-3400亿美元吧估计，那么48元的中石油，岂不是。。。没错，等于11万亿人民币，差不多等于2009年GDP的1/3，如果以市销率=1为标准的话，那么这个市值可以买下1/3个中国了。。。越想越糊涂） 正如我早前所言，如果非要说A股和成熟市场有些什么差距的话，那么根本的问题就在源头，IPO的时候上梁不正，为国家经济做贡献的资金成了鱼肉，那么怎么不让人炒作而下梁歪呢，欠债还钱，天经地义。。。总之，李超人的2000亿，是委屈它的，一个本分的商人，一个曾经创造无数奇迹的公司，还不如一些仅仅依靠IPO而壮大良心被狗吃了的商人（如果他们可以称为商人的话），也不如一些所谓的“成长成长再成长”可以涨到月亮上去的公司，真的是好奇怪好奇怪的事，或许这就是股市，但也要告诉自己，在泡沫里游泳，危险无处不在。

art753回复kevin_wu123 2010-06-29 03:18

近期(指一年来）市场先生好像比您想象的要理性。市场先生疯狂或恐慌的时期其实不多。我感觉是10%的时候疯狂，10%的时候恐慌，80%的时候是比较理性的。

art753回复kevin_wu123 2010-06-29 04:43

“你只有把资产净现值放到那些被证明有着最高的利润率和最快的盈利增长的公司股票中才行。除此之外，我没有找到任何更好的方法能在未来持续多年的金融混乱中成功。盈利能力，尤其在多个国家的盈利能力，仍将非常宝贵。”——约翰·邓普顿爵士的最后遗嘱

水漾西风回复价值投资奉行者 2010-06-29 08:56

说的好，阁下很有悟性

topcp回复余祥平 2010-06-29 11:34

呵呵，话说的比较土。一时找不到合适的词，就自己弄了一个肉和锅。

topcp回复kevin_wu123 2010-06-29 11:39

我也一直认为腾讯的高速增长已经过去，首先渗透率就算增长3倍也要30年，因为马化腾算是第一代股民，他40岁，等他70的时候才是全民都是股民的时候。另外，单一用户付费就算到增加10倍（能扛住通胀，实际上付费的大部分都是年轻的，现在增加的网民反倒都是年纪大的了），30年30倍的收益还要30年后PE不下降，风险巨大。

kevin_wu123回复art753 2010-06-29 17:07

一旦成为公众公司，就进入一个“利息撬动本金”的游戏，因为资本永远逐利，善于卖弄风骚的“利息女”时而装扮成。。。，时而装扮成。。。，要的就是傻了八鸡的“本金男”把钱掏出来。而大智若愚的“本金男”又总是在“利息女”伤心流泪的时候乘虚而入，结果既没付钱又得到了人。

畅歌回复kevin_wu123 2010-06-29 17:53

想问个问题：利息女会不会伤心过度然后生病死翘翘？

kevin_wu123回复art753 2010-07-01 23:01

您误解了我，也可能误解了DCF.我的算法：V=C1/（1+D1）+C2/（1+D2）+...+Cn/（1+Dn）+Ce/（1+Dn）其中 V是现在的价值C1 第1年末的自由现金流D1 第1年末至今的折现率，一般等于贴现率加风险率C2 第2年末的自由现金流D2 第2年末至今的折现率 一般可用（1+D2）=（1+D1）^2.....Cn 第n年末自由现金流Dn 第n年末至今的折现率 一般可用（1+Dn)=(1+D1)^nCe 出售产生的现金流^ 次方----------自由现金流就是巴老说的a+b-c方法细微的差别无所谓，无论是WACC，还是通过扣除盈余再投资率，也都是可行的，最终的结果都类似，重要的还是1936年（没记错的话）的那句话：企业价值等于未来所有存续期自由现金流的折现值。 实际应用中，远不需要如此复杂，如果一开始就有个速算表，根本不需要计算器来算，我想需要常常检验的是企业的经营状况，而不需要常常进行需要计算的估值。

seekingbargains回复topcp 2010-07-02 11:33

兄弟，我发了条茅台的结果大家讨论了一大堆。我们真是智力懒惰了，对于很多前人发现的明星如此感兴趣！其实我认为大多数明星公司是没有投资价值的，由于关注的人多，通常大幅低估很难出现。追随者的心理动力，仅仅是买个别人认可的东西让自己放心！放在那些阴暗的角落的冷门的货才是最可能被低估的。

---

yesican888 2010-07-01 20:34

请大拿帮忙解惑：什么是“自由现金流”？和经营性现金流有什么关系？自由现金流是否可以通过年报计算出来？谢谢

yesican888回复yesican888 2010-07-02 10:04

自由现金流是不是就是净现金流？

---

zhanjiesdu 2010-07-02 09:48

段总：您好！首先要感谢您，通过学习你的博客学到了不少投资方面应具备的知识、心理素质、常识等，希望你方便时谈一下更多的关于国外股市中典型的各种案例和你操作个股的历程，再就是，在国内我们一般用通达信软件（钱龙）了解股市走势和个股基本资料，在国外向美国你们主要是用什么手段工具？谢谢！展

茶水铺 2010-07-02 06:30

政府跟开发商的关系，就像是丈母娘和女婿。有句俗话说：丈母娘看女婿，越看越欢喜。

---

art753 2010-07-01 18:26

推荐一下凯利公式，我把它简化为（便于大家记忆，详细参阅凯利）G = QQ – 1其中 G: 下注率 Q：胜算率，胜算率为胜率和赔率的加权，QQ即两倍Q举例：1.当胜算率等于或小于50%，空仓2.例如胜算率为80%，下注 2 * 80% – 1 = 60%仓位3.因为世事没有100%或以上的胜算率，永远不能100%满仓，即手上永远要保留现金

art753回复art753 2010-07-01 18:36

如果不能准确计算胜算率，那么当持有的仓位是让自己感觉，升的话就觉得赚够了，跌的话可以适当补点仓，很多天（月或年）也不用看股价睡觉都挺踏实，那么这个仓位就是凯利仓位。

畅歌回复art753 2010-07-01 18:47

胜算率Q怎么计算?

art753回复畅歌 2010-07-01 19:03

如果你是价值投资者，那么Q就来源于1.你对企业内在价值的研判（就是段老师博客倡导的内涵）2.目前的价格和内在价值之间的安全边际裕度3.未来货币的价值（或者利率）4.市场的波动率

畅歌回复art753 2010-07-01 21:08

把市场波动率牵扯进来感觉是量化投资的概念

topcp回复art753 2010-07-01 21:51

请教：同时买入4个股票，每个的胜算都是0.75，满仓的话，跟你这个是否是一致的那。

art753回复topcp 2010-07-02 02:40

不一致的，还是不应该满仓，因为你满仓的话抵御不了系统风险。所谓的系统风险，至少包括了几个方面：1.货币的价值变化2.市场悲观时你没有现金就会丧失低价补仓的机会（这时的胜算是上升的）3.自己的心态会变成只希望股市涨而不希望股市跌，从而影响客观判断力。格雷厄姆的《聪明投资者》有建议过，最满的时候是75%的股票，25%的债券。

art753回复畅歌 2010-07-02 02:51

量化投资也是建立在价值分析的基础上进行的，巴菲特的标普和北方铁路的short put，就是一种量化投资，也是价值投资之一。这么多年来，伯克希尔哈撒韦公司，都是保留大约20-25%存量的现金和现金等价物。标普对其多年的评级一般都是介于AAA和AA+之间，危机来的时候，有问题的企业(比如98年的长期资本管理公司和08年的雷曼兄弟银行等等）总是想打电话给他老人家。

一叶知秋 2010-07-01 18:53

最近好像很少有讨论万科的，现在市值差不多开始进入有吸引力的区间了，中国的地产行业还是很值得看好的，目前的地产调控非常及时，有利无弊，还提供了一个不错的买入地产公司时机，而且如果把握的好的话，有机会取得超额收益

topcp回复一叶知秋 2010-07-01 19:51

如何判断万科的盈利确定持续性是最关键的问题

touzi3210回复一叶知秋 2010-07-01 20:48

是，昨天华侨城又出事了。大家聊聊万科，我在8块开始慢慢买进了，自我感觉还是比较放心。

一叶知秋回复一叶知秋 2010-07-01 23:29

政府出台地产调控政策应该说是比较及时的，如果放任下去可能会出大问题的，目前的房价无论是从房价收入比还是租售比来看，都处于泡沫状态，如果不及时抑制，有可能重蹈日本90年代的覆辙，当投资投机资本撤出，泡沫破裂，最后剩下一地鸡毛地产调控能使房价有一定程度的下降，挤出其中一部分泡沫，降低了潜在风险，使房价回落到相对合理的水平，政策打压造成的房价下跌和泡沫破裂的房价下跌性质是不同的，前者是良性调整，长期依旧向好，回落后再稳步向上房价高低最终取决于供求关系，而房子需求无外乎刚性消费需求和投资需求，就未来一段时间来看，刚性需求依旧会大量存在，只要房价不严重高企，这部分刚性需求就会转化为实际有效需求，而投资需求则受货币周期影响，而且由于国内投资渠道比较匮乏，股市和房地产是资金流向比较大的两个区域，另外还有流入国内的海外热钱，投机套利资本等都会一定程度上支撑房价处于较高位置，总体来看，尽管房价会中途不断调整，在未来一段时间内总体趋势还是向上影响地产公司盈利情况的除了房价水平，就是开发面积，很多公司为了争夺土地储备，高价竞标，尤其是去年地王频出，很多地块光地皮成本就已经令人瞠目结舌，地价的畸高与房价的回落形成剪刀差，因此去年疯狂拿地的公司值得高度警惕，而一些寻求差异化，重心开始向二三线城市转移的公司倒值得赞赏综合来看房地产行业在未来一段时期内仍是值得关注和投资的行业之一，短期内房价回落对地产公司的盈利影响究竟有多大值得留意，财务稳健的公司应该加分，作为行业龙头的万科目前年盈利才几十亿，市值700来亿，相对于国内巨大的市场空间和外国地产公司的情况，还是有很

大期待的。目前地产股处在较低预期的区域，如果房价回落完地产公司业绩依旧影响不大，有超预期表现的话，地产股有机会出现超额收益，如果房价回落时对地产股股价有进一步打压的话，就再理想不过了

茶水铺　2010-06-30 20:20

我认为中国足球踢不好，和整个国家的教育、人民素质有关，具体来说就是团体合作能力，毕竟足球是一个团体合作能力要求很高的项目，这个东西不是像打针一样，某一时候提高起来就能力达到，它是要不断地积累和教育的不断强调。

糊涂是福回复茶水铺　2010-06-30 21:22

呵呵，我认为与信仰有关，没有信仰就象没有根基，在球场上腿发软。

茶水铺回复糊涂是福　2010-06-30 23:14

腿发软也关于到信心，没信心踢得肯定很犹豫和不够洒脱。足球对于团队合作的要求很高，特别是在进攻的时候要高度的默契，就像婴儿一哭，妈妈马上感觉到。

糊涂是福回复茶水铺　2010-07-01 08:57

如果足球运动员以踢好球为信仰，医生以尽心对待每位病人为信仰，教师以教好书为信仰…，不需要暗示自己要多有信心，球自然能踢好，起码精神会让人感动。可是好多职业从业者都本着某些商人的信仰，追求利益，甚至想最大化，哎，信仰缺失，就好像企业没有好的文化，能指望他们有多大出息呢?

茶水铺回复糊涂是福　2010-07-01 20:59

[表情]

一万颗星星　2010-07-01 20:50

好几天没看到段先生说话了

三和 2010-07-01 16:55

HL: 你说你买了不该买的股，你的心中满是伤痕；你说你犯了不该犯的错，心中满是悔恨；你说你尝尽了套牢的苦，找不到可以相信的人；你说你感到万分沮丧，甚至开始怀疑人生。————投机者之歌

---

bigfigure　2010-06-30 16:26

今天读中国建筑年报，里面居然说将“市值管理”放在新的一年工作的首位，太不可思议了。这么大企业。之前，他们回购自己股票，还稍微有些好感，以为老总……。唉!

Ontheway回复bigfigure　2010-06-30 16:39

“市值管理”很好奇怎么个管法。。。。。

bigfigure回复Ontheway　2010-06-30 16:44

我的理解就是将市值做大呗，本来市值大了对股东是好事，但是他们这样表述就有点想是“盯着记分牌，而不去关注打球本身。”反正我看到这样一段表述，对他们的印象马上不好了。

Ontheway回复bigfigure　2010-06-30 16:55

一样一样

kevin_wu123回复bigfigure　2010-07-01 10:43

做好业绩，盈余管理，就可以市值管理了，不用这个词，那您到想出个更好的词来，可以和糊乱炒作自己股票的行为相对应的词，您到说说看还有哪个?

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-01 10:45

能说出这样的词，说明管理层是懂得“股东主义”的，而不是把股东当鱼肉，淘空上市公司，上市公司高管最高的使命就是市值管理。如果你不能理解说明你还不懂。

bigfigure回复kevin_wu123 2010-07-01 10:53

是吗？我真是第一次听到“最高使命就是市值管理”。听你这么一说，也算从另一个角度开阔视野，不过还不敢信服。希望各位听出自己的看法，“多元思维模式”一下。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-01 11:02

a.注重市值管理、注重企业资产收益水平，注重企业资产质量，真正想把企业做大做强的企业和管理层。
b.只想通过炒作股价，在高位进行再融资圈钱、淘空上市公司，违规担保、大股东占款、隐瞒造假、重大遗漏，先预盈、后预警、再预亏，虚盈实亏、虚列项目、虚增资产，造假公司、变脸公司、补丁公司，被动披露、拖延披露、选择性披露，能瞒则瞒，能拖则拖，为低成本国有股东而大比例分红，的上市公司和管理层。两种您选哪个?

kevin_wu123回复bigfigure 2010-07-01 11:20

上市公司管理层的最高使命就是市值管理，这是股东主义的体现形式，您可听过，有的国有背景的上市公司老总根本不关心二级市场价格，因为股权分置的原因，当年他们手中的国有股根本就不能卖的，那二级市场的价格和他有什么关系？特别是，他也没有长远的眼光，只是看到了二级市场上价格的上上下下，因为价格高了自己的股份也不能卖，谁要关心二级市场价格啊，如果一个上市企业的老总连自己公司的股价、自己公司的市值都不关心，他还能做出有利于上市公司发展、从而有利于全体股东利益的行为吗?

kevin_wu123回复bigfigure 2010-07-01 11:25

不是您不明白，是您没有理解他的意思，可能。

bigfigure回复kevin_wu123 2010-07-01 14:16

我当然选 a.,呵呵，其实我真是不明白市值怎么管理?

---

putong001 2010-07-01 11:20

中国喝茅台的人大多数都不是自己买的。买的人大多数都不是自己喝的

---

kevin_wu123 2010-07-01 11:06

股改 就是 您出一杯牛奶，他出一杯清水，倒在一起后，分别在倒回原来的杯子，然后它告诉您：这是两杯牛奶。

---

betterlife 2010-06-30 01:43

转：马云向温总理专题汇报全文【http://lchzfg.blog.163.com/blog/static/162486713201053012728328/】

betterlife回复betterlife 2010-06-30 01:45

马云：我们坚定的认为游戏不能改变中国，中国本来就是独生子女家庭，孩子们都玩游戏的话，国家将来怎么办？所以游戏我们一分钱也不投。人家投，我们鼓掌，但我们不做，这是我们的一个原则。马云：汇报一下外贸和小企业的经济状态，未来三个季度，我们预测是每个季度外贸同比增速会下滑十个点，外贸状态不理想也不乐观，这是我们从订单上进行的分析。外贸企业可能会遇到三个问题：汇率、用工，原材料涨价，这三个问题如果合在一起的话，困难会非常大

盛世天空回复betterlife 2010-06-30 03:31

马云说:"我相信灾难越来越多，但是我相信'人定胜天'，镇定的定，人只要镇定下来一定会找到方法。不能因为社会的*而改变自己。我相信，外面不管发生天翻地覆的变化，只要我为家人、社会、后代和整个员工创造价值的时候，你会心安理得不断走下去。"http://blog.sina.com.cn/s/blog_4b597ada0100jgzf.html#comment2

盛世天空回复盛世天空 2010-06-30 03:36

我相信'人不胜天'!我钱都胜不了...

wuwei_zhaoyan回复betterlife 2010-06-30 07:10

马云不做游戏真是大错特错！因为孩子的工作就是游戏！

putong001回复betterlife 2010-06-30 08:40

今天淘宝看到了一万亿的交易，但是我们看不到三万亿、四万亿交易，什么原因？被物流挡住了，中国的物流体系分散，原先是邮政为主，现在出现了很多民营快递。由于淘宝，出现了大量小的民营物流公司，但是我们缺乏像日本、美国那样好的体系建设，我们希望能够做到在中国任何一个地方网上下单，四个小时把货送到家门口，这是我们在十年以内想做的，我们想在全中国找十个省，建十个大的仓储体系，让所有小企业把仓储放在里面，同时鼓励所有物流发展现代物流，信息化。谢谢分享

putong001回复betterlife 2010-06-30 08:46

全中国网商在阿里巴巴上面申请的贷款金额总共2512亿元，获得贷款的客户是1.3万家，获贷金额是132亿，获贷比例只有5.25%，也就是只有5%的小企业获得了贷款，大批的企业不能获得贷款。小企业是无抵押，而银行一定要抵押，现在很多小企业感觉把银行当成当铺了，我交给你什么，你贷一点现金出来。今天通过电子商务、通过互联网数据也可以进行贷款了，而今天为止，我们贷出去的132亿中，坏账率只有0.28%，几乎是没有什么坏账，小企业贷款非常注重自己的信用。我们只贷50万人民币以下的款，我们有把握和保证。给我们这一次机会，我们要创造一个奇迹出来，因为世界没有一个公司拥有这么多小企业数据，并时刻掌握这些数据。我们要创造小企业银行的直升机部队，直升机部队不是空军，空军是高空飞行，大银行就应该高空飞行，而小企业银行是低空飞行，对小企业机制进行创新。我们的使命是帮助小企业成功，这是我们未来十年全力以赴想做的。阿里巴巴为1.3万家中小企业提供了132亿的贷款，不管这块业务能给阿里巴巴带来多少利润，他们的做法值得佩服。

Mr.Market回复putong001 2010-06-30 13:41

想法不现实，想象不出你的仓储要见多大才够？做梦的吧

ab909回复wuwei_zhaoyan 2010-06-30 16:06

马云只是自己不做游戏，并没反对别人也做游戏，淘宝也有游戏，如楼一幢——但不是淘宝自己做的，属于SNS的应用。所以我觉得马云还是有道理的，只是我们觉得马云很棒，游戏也很棒，马云做游戏会更棒，希望二者有个结合，这有点强人所难了。

Ontheway回复betterlife 2010-06-30 16:42

感觉马云对游戏的说法不对，如果这样，那人的很多需求都不要了。很多产品都不用做了。

糊涂是福回复Ontheway 2010-06-30 18:11

看法不同而已，理想主义者，再说他说了“别人做游戏，我们鼓掌”。看他的报告，让人感动。

betterlife回复糊涂是福 2010-06-30 19:10

企业良好的“政治行为”也能强化公司护城河。华为、联想、蒙牛、茅台、吉利等公司和政府关系做得到位，既不疏远，也不出格。阿里巴巴的马云在对政治的诉求方面理解深刻，做得不错！

地回复wuwei_zhaoyan 2010-06-30 22:09

要是尊贵的马云先生能开发学习游戏,把学生要学习的知识,开发成一个系统游戏,让学生在玩中学习到知识,并学会解决问题,那多好,

Ontheway回复betterlife 2010-06-30 23:02

在中国的市场耕耘，好像很政府的公关很重要。美国好像只有军事领域要和政府，在中国好像很多行业要这样。

wuwei_zhaoyan回复ab909 2010-07-01 10:07

中国话怎么说都有它的道理呵呵，再说人的价值观不同理解。

wuwei_zhaoyan回复地 2010-07-01 10:17

有道！他说的让天下没有难做的生意！看样有点难呵呵。

第八大奇迹 2010-06-29 20:51

据网上资料：1998年巴菲特曾以620亿美元的个人财富登上《福布斯》全球富豪榜首位；2010年巴菲特以470亿美元的个人财富居于《福布斯》全球富豪榜第三位。这12年来巴老身家不升反降，对此段兄怎么看，诸位博友怎么看?

泛舟池回复第八大奇迹 2010-06-30 21:43

这个错得有点离谱是2008年，不是1998年:)

朴素回复第八大奇迹 2010-07-01 00:27

好像这个不是很重要吧

茶水铺 2010-06-30 23:41

韩国和日本虽然不能晋级，但感觉踢得很还很不错，他们应该觉得自豪，中国队还要继续加油。

---

touzi3210 2010-06-30 21:13

段哥，最近有没有抽空看看万科？想听听你现在对万科的一些看法

---

snoopy10126 2010-06-30 17:34

阿里巴巴集团是未上市公司，但是雅虎持有其股份。能不能咨询雅虎公司的投资者关系部，问问阿里巴巴的资产、盈利等情况呢？这样是不是就可以对目前的阿里巴巴集团有一个估值了。

一叶知秋 2010-06-28 12:19

回复topcp从葡萄酒行业总体情况来看，2000年以来行业成长在逐渐加速，从原来百分之几到现在超过百分之十的双位数增长，达到13%到15%只是时间问题，或许现在就已经是这个增速了，因为没有最近的数据，08年金融危机全球葡萄酒消费呈现萎缩，但国内市场依旧保持平稳正增长，另外在所有酒类行业中，葡萄酒行业是增速最快的，中国未来经济结构转型，扩大内需消费是重中之重，所以无论是葡萄酒，牛奶等消费行业值得长期看好在葡萄酒行业内的格局是，目前张裕，长城，王朝的规模位居前列，王朝下滑比较多，有被取代的倾向，目前市场占有率大概是17%，12%，5%，还有很多二线品牌，以及一些水土不服的国外品牌，目前市场还处于比较分散，经过不断洗礼后，行业集中度应该会高一些，进入寡头垄断阶段，相对于目前行业百分之十几的增速，龙头公司的营收，盈利就应该不止这些了具体到张裕，作为快销品类公司来说，刨除产品质量，口感等因素外，品牌和渠道建设很重要，张裕的品牌意识还是比较强的，从强调百年历史到打造解百纳干红等等，渠道上有别于其他竞争对手，以商超零售为主，餐饮酒店为辅，事实证明这种渠道结构取得了超过竞争对手的业绩，张裕的营销能力值得肯定，而且一直比较专注，最近现金太多为了提高资金效率，才考虑做一点认购恒丰银行等财务投资，总的来看，这个公司还是很不错的，至于财务数据就不多说了张裕目前的市值大概400亿，盈利才11，12亿，随

着内需消费的增加，行业景气度的提高，张裕的高增长在未来一段时间有较大可能会持续，保守点说是个5倍股，个人观点，不构成任何建议

topcp回复一叶知秋 2010-06-28 12:32

嗯，就喜欢看到有数字的分析，说明是用心了。张裕也是我看的一个股票，我对他的担心还不完全是40倍PE价格上的问题，而是他的管理层现在入住了银行等领域，而不是去买葡萄园，对于这样的管理层我是相当不放心的。

粗茶淡饭回复topcp 2010-06-29 21:07

是呀，数字分析好呀，我也喜欢。有心人可以分析一下格力哦。

Ontheway回复topcp 2010-06-30 12:31

投了一个就会有第二，第三个。这个公司还是谨慎为好。

betterlife回复topcp 2010-06-30 13:20

用数字分析不错！，但我觉得很关键的是分析者对所分析的东西必须深入实质，光感觉懂了不够，还要非常精通。我认为更要重视巴老所讲的“模糊的正确”。要做到非常精通、深入实质，就必须对所分析的企业业务有亲身感受才行。

betterlife回复betterlife 2010-06-30 13:28

谈点我的感受：段老师对他所投的大部分企业的生意模式都有切身感受，深入实质，不是那种仅仅靠数字对陌生企业的感受。段老师投网易，熟悉网易的游戏，自己以前有做游戏的实业经验，对丁磊的熟悉。投雅虎，对阿里巴巴的企业文化的理解和对马云的熟悉。投巨人，对游戏的切身理解和对史玉柱的熟悉。投GE，对业务数字不是很了解，但源于做电器实业的切身感受，对GE企业文化备受推崇。。。

Mr.Market回复一叶知秋 2010-06-30 13:33

我在超市里，只是看到张裕的价格相对于国内其他品牌稍微高一些，对于我这种客户，口感的话谈不上，喝起来觉得长城也还不错。另外，感觉大品牌基本上都是以商超零售为主，因此这个渠道结构也没有什么特别，甚至我个人觉得商超加上餐饮的模式应该更好。能否给解释一下，在葡萄酒行业竞争的几个关键因素是什么？张裕独特在哪？

betterlife回复betterlife 2010-06-30 13:42

很多企业在做战略规划时，公司CEO及其团队都看不清楚未来几年的发展，对自己的目标都“将信将疑”。他们光靠可靠的数据也很难分析出企业的前途，段老师能明白企业的价值，是因为他某些方面看得比企业的CEO还要更远。我觉得：拥有丰富实业经验的段老师都说很难搞懂一个企业，我们大多数人理论上光看几篇数字分析报表还远远谈不上懂了企业，懂企业的度上可能会存在“瓶颈”限制。

恰恰恰回复betterlife 2010-06-30 14:12

看懂企业要做到：非常精通、深入实质。能这样踏实地去做投资才能成为成功的投资人，但确实要搞懂一个企业很难，要投资成功又必须这样去做，不要怕慢，一个一个投资这样去做就能成功。这是我现在的想法。

topcp回复betterlife 2010-06-30 17:20

有什么办法呢？我不认识CEO也不认识其他管理层，只能从蛛丝马迹中发现一些东西，有一天如果当个董事那可能会好一点，可还早呢。降低操作频率，但什么也不做那也没用。

---

bigfigure 2010-06-30 16:34

段总，各位朋友，是不是一样鄙视这类公司啊？虽然现在价格跌破了发行价。

阿文 2010-06-29 22:19

A股好像有些机会了。

---

wusheng0053 2010-06-29 14:53

今天的股市跌得真厉害。下跌了4。16%。

betterlife回复wusheng0053 2010-06-29 15:44

或许有机会买合适的股票，A股帐户我现在基本是空仓状态。

topcp回复wusheng0053 2010-06-29 16:09

只要你买的股业绩在涨就好了。要是还能继续跌，就可以再买买股，要不也无聊。

粗茶淡饭回复topcp 2010-06-29 21:34

[表情]

---

topcp 2010-06-29 20:36

段大哥做制造业的，一般遇到大的销售渠道跟自己过不去的情况下，这种时候该怎么办才好呢，请教一些段大哥。

---

chad 2010-06-28 12:45

段总，关于格力封杀苏宁的事情你怎么看是不是格力的营销失误，本来共赢的局面，可能双方都不得利

topcp回复chad 2010-06-28 15:05

产品企业要足够强大才能制约渠道，这个事情的起因不知道，我猜想的情况是苏宁因为某些操作的方式让格力感觉到如果允许苏宁如此操作就会影响到区域其他经销商的利益，因此权衡后，决定放弃苏宁这个经销商。对于两个商家来说格力的损害更大一些，但有什么办法呢，如果过度的依赖1-2家，失去定价权那以后可能更麻烦，核心还是要更强大，这一点上我倒希望格力拿出来一些信心，你有7%的利润率，对手只有4%，降低5%的价格抢市场份额，对手要是跟就没有利润或者降低品质，到时候只要能活下来，就不怕渠道不卖你的货。

冠希大哥回复topcp 2010-06-29 19:36

“降低价格”这一招，做企业的最好把它当做“核弹”来用，威慑一下就好了。时不时就拿出来用，企业迟早要出问题的。

topcp回复冠希大哥 2010-06-29 20:35

呵呵，开个玩笑，真要降价把自己利润都弄没了，那就真是行业悲剧了，段大哥做制造业的，一般遇到大渠道跟自己对立的情况下，这种时候该怎么办才好呢，请教一些段大哥。

---

jessica 2010-06-26 19:10

我对足球一无所知，看不懂。。。足球在中国，是男人的专利。

古董无言回复jessica 2010-06-26 21:16

男人中伪球迷不少，比如在下。我认识的女性朋友中，有不少都是铁杆球迷呢，兴趣还是靠培养，没有专利的

茶水铺回复古董无言 2010-06-26 22:18

我也不是铁杆粉丝，很好看的我才会去看看。

jessica回复茶水铺 2010-06-27 07:55

前几天，在公共汽车上，有一个妇女，大声谈论世界杯的情况，说哪个输了，哪个进球了，当时我觉得她很了不起，那女的长得黑，穿着平凡，看起来是外地来这里工作的，但听着听着，原来她是和他们同伴是赌球的，唉。。。

jessica回复古董无言 2010-06-27 07:55

前几天，在公共汽车上，有一个妇女，大声谈论世界杯的情况，说哪个输了，哪个进球了，当时我觉得她很了不起，那女的长得黑，穿着平凡，看起来是外地来这里工作的，但听着听着，原来她是和他们同伴是赌球的，唉。。。

茶水铺回复jessica 2010-06-27 08:38

呵呵，估计不赌的话，他们的兴趣会大大减少，喜欢赌的人真的是太多了。

茶水铺回复茶水铺 2010-06-27 23:33

我们这里的六HE彩，四十八个数，猜一个，PEI率是四十倍，给一些诗或者顺口溜大家猜，其实这些诗或者顺口溜都没太大的关系，大家都忙得不亦乐乎，记得以前最火的时候，整条街上都玩，只有我们家不玩，邻居说我们家那么禁得住的。（因为有敏感词汇，所以有些字打拼音）

jessica回复茶水铺 2010-06-28 08:46

六合采也广西也很流行的,但在贵港最流行的是传销,我有一个朋支的老婆就是去了贵港,做北部湾大投资的传销,去年,他们就离婚了.他们很惨的.

jessica回复古董无言 2010-06-28 09:11

我对股票一无所知,好多朋友都在网上玩股票,我不感兴趣.是不是很落后的?

茶水铺回复jessica 2010-06-28 10:59

听说是挺多，但是现在很少，连房租都跌了不少，在南宁我也听说有，但是这些我都没见过，和这种东西没缘分

古董无言回复jessica 2010-06-28 11:25

投资越早越好，最好从娃娃抓起，股票是投资的一种模式，你认为是不是应该了解呢？至于说到“玩股票”，我不赞成，这件事情不简单呢，可不是随便能玩的

jessica回复古董无言 2010-06-28 11:32

我是不会玩股票的,看到你们谈论巴菲特呀,段永平,我看只,不发表言论,因为我也不懂.但看到有人赚很多钱时,又觉得他们很聪明,在电脑上玩玩就可以了.

jessica回复茶水铺 2010-06-28 11:38

我也没有这种爱好,我还觉得我特别没有赌运,早在十多年前没事玩麻将,我都是输得多,虽然每次输的是几十元,后来我都不玩了,打麻将坐着多累,又要输钱.多不划算.

余祥平回复古董无言 2010-06-29 02:59

“玩股票”，我赞成，真弄懂了，就应该是玩股票了，段老师也是把投资当爱好玩玩的，不要给自己太大的压力。

余祥平回复jessica 2010-06-29 03:04

哈哈，你还认为“玩股票”是赌博，跟我2002年看到我岳父买股票时的想法一样，可惜那次我没有看到段老师“玩股票”的消息，只关注技术去了，结果失去很多机会，并且还摔倒一次。

jessica回复余祥平 2010-06-29 09:25

我是不适合做这些投资的，看来你很在行的。

茶水铺回复jessica 2010-06-29 20:27

不懂不做也是很好的价值投资者

---

scribner 2010-06-29 19:04

段总很强呀

---

bnfan 2010-06-29 14:36

期待201x年的某个时候世界杯在中国举行！

betterlife回复bnfan 2010-06-29 15:41

在哪儿举行中国球迷不一样郁闷呢

一万颗星星 2010-06-29 14:42

上证指数暴跌我们庆祝吧！

段永平 2010-06-27 03:31

韩国出局了，美国也悬了，就剩日本还有戏

盛世天空回复段永平 2010-06-27 03:49

美国1:1加纳

盛世天空回复盛世天空 2010-06-27 03:49

美国还有戏

盛世天空回复段永平 2010-06-27 03:58

加纳有点累了

加忠回复段永平 2010-06-28 15:25

日本今年踢的不错。我感觉比韩国，朝鲜都强。

茶水铺回复段永平 2010-06-28 17:06

韩国虽然输了，感觉还是挺不错。

衡山行侠回复段永平 2010-06-29 10:06

今晚日本出场阿，不过看起来凶多吉少，这届南美球队真威武，八强中很可能占一半！

---

seekingbargains 2010-06-29 03:31

想起來一条旧闻，翻出来，中投董事长兼首席执行官楼继伟2008年12月03日在香港表示：“抄底”時刻未到。同時說：欧美主要国家目前的政策有很多不确定性，只有等这些国家的政策明朗且金融危机真正过去后，中投才会进行大规模投资。在那个大是大非的時間點上面出現如此判断，原因何在？呜呼哀哉。。

henry6688回复seekingbargains 2010-06-29 10:00

楼继伟只在听到了知更鸟的叫声后才相信春天的真正来临，似乎没有错。这真应了巴菲特的那句名言：“等你听到了知更鸟的叫声，那春天就快要过去了。”楼氏们不会懂这个道理。

---

yangmeng133 2010-06-29 09:19

肯定没戏！韩国，美国都出局啦，今晚日本也一样！说白了所谓投资，就是谋取私利的一种手段而已．跟打麻将差不多．

段永平 2010-06-25 11:09

当看到某些前国脚们为朝鲜被灌7个球而幸灾乐祸时，我就觉得我们离中国足球“有戏”还有很远很远

八次方回复段永平 2010-06-25 11:19

10的八次方个很远！

茶水铺回复段永平 2010-06-25 11:27

这也是不少人的心理需求！伤心！

长安回复段永平 2010-06-25 11:29

什么时候有戏，要看上面什么时候大力搭台啊。。

茶水铺回复段永平 2010-06-25 11:30

朝鲜在后面明显跟不上节奏，漏洞太多！技术不是很好，但精神可嘉！

xlli777回复段永平 2010-06-25 11:38

唉，那场我还买了50块钱的朝鲜赢球呢，精神上支持一下穷邻居。

thankweb回复段永平 2010-06-25 11:42

很小就开始踢球了。以前听人说，足球可以反映综合国力。最近野球踢多了，再认真地看了不少欧洲联赛，体会下觉得这话尽管有玩笑成分但还是有些道理的。足球是个人和团队的平衡，球星很重要，但团队更重要。足球中的对决不仅比拼身体和意志，也是斗智斗勇。足球的战术是认清自己和对手，并通过团队合理地利用个人的长处和弥补个人的短处。中国足球80年代还像现在的朝鲜队，有理想，有技术，但缺心理素质和大赛经验。现在的中国足球，有点糟蹋了这一充满魅力的运动了。想到这，感觉欧美的有些球迷太幸福了。

xlli777回复茶水铺 2010-06-25 11:47

到后面的精神也不行了，懵了有点儿。

段永平回复xlli777 2010-06-25 12:00

“伟大领袖”的关心还是很有压力的。

Ontheway回复段永平 2010-06-25 12:05

也许伟大领袖赛前打电话给队员，队员就怕怕，失去平常心

Ontheway回复Ontheway 2010-06-25 12:06

输了这么多，回去不那个啥了吧。有点替他们担心。。。。

华伦回复段永平 2010-06-25 12:18

中国足球想有戏得洗心革面、卧薪尝胆，虽然只是一个game，但足球太落后与蒸蒸日上的中华盛世反差太大，其拙劣表现已经影响到民族尊严，好在高层已经重视，从足协揪走不少bug，经过重典严整后中国

足球会开始起色，只是不知段总说的有戏是具体指什么，捧起大力神杯的日子很远很远，进世界杯决赛圈这点小日本都能办的事我们泱泱中国很快就OK，我坚信。

Freeman回复段永平 2010-06-25 12:35

嗯，有同感。

summerflowers回复段永平 2010-06-25 13:23

精神和实力都很重要，两手都要硬才有戏，干什么事情都是这样的

茶水铺回复xlli777 2010-06-25 14:03

那一场确实是。

盛世天空回复xlli777 2010-06-25 14:04

不要拿 金-家 义和团 奴隶队 来侮辱 人类的希望!美国精神感动世界，金-家朝鲜是神经吓着了全世界。金-家金老爷（金日成）日完朝鲜老白姓走了，下一代（金正日）接着日老白姓，孙子（金正淫）积极准备淫.....

xlli777回复盛世天空 2010-06-25 14:08

好像有句话叫“你可以永远欺骗一小部分人，也可以一时欺骗所有人，但不可能永远欺骗所有人。”

betterlife回复xlli777 2010-06-25 14:24

朝鲜在国内能搞一个类似《实话实说》《非诚勿饶》的节目，估计出现就有希望了。

henry6688回复段永平 2010-06-25 14:32

五十步笑百步的心理。

liuyonghong100回复段永平 2010-06-25 15:13

哈哈！我也强烈希望韩日能进四强！好处多多：刺激中国足协，反腐思过！根烂了不可能进球的，进了也是乌龙球 段先生的世界杯在中国的愿望如能实现，三场10：0的比赛不看也罢马特乌丝说如果做中国男足主教练，一定可进巴西最希望阿根廷得冠军，能看到马拉多纳裸奔

淮右布衣回复段永平 2010-06-25 15:15

呵呵，我觉得朝鲜下半场被打成那样恰恰是因为他们当时突然失去了某种精神。而从哪位国脚说的，技术不行，精神再好都没用。精神的作用还是很明显的

盛世天空回复Ontheway 2010-06-25 15:40

朝鲜队:赢了见金正日,输了见金日成,这就是金家朝鲜精神"金家朝鲜精神":把一场比赛上升到“民族”的高度，体育比赛看成是国家兴亡的大事。

段永平回复liuyonghong100 2010-06-25 15:52

我没说有这个愿望。难道我的表达有问题？马拉多纳裸奔好看吗。

段永平回复xlli777 2010-06-25 15:54

[表情]

liuyonghong100回复段永平 2010-06-25 16:05

段先生说的是希望有一个能进四强，我理解错了马拉多纳裸奔应该挺好看的谢谢段先生

段永平回复liuyonghong100 2010-06-25 16:14

呵呵，我的意思是如果世界杯在中国踢的话我们就不用进行外围赛了。在中国踢时我相信我们不会被灌10:0的。

liuyonghong100回复段永平 2010-06-25 16:35

爱之深，恨之切，恨铁不成钢，看到日韩在世界杯的表现，想哭，以前一直以为亚洲人只能打小球了。真的被灌10:0,丢脸的就不光是足球了。

盛世天空回复liuyonghong100 2010-06-25 16:56

没什么好比较;外国人喝牛奶结实了!中国人喝牛奶却结石了！日本人喊口号：一天一杯牛奶，振兴一个民族。中国人鄙视着说：那算啥本事，中国人一天一杯三聚奶，震惊一个世界!

余祥平回复thankweb 2010-06-25 17:27

"想到这，感觉欧美的有些球迷太幸福了。" 我非常赞成！只要说看球赛，我两个小家伙都提不起兴趣(08奥运会时，他们俩对各种赛事的兴趣都很浓的，还记住了西班牙、美国等国家和国旗），打开5频道，说到足球赛，小儿子就说：“又没中国队，有什么看味！”我无语.....

永远争第一回复段永平 2010-06-25 20:36

而且更关键的是这些前国脚大多走上了教练的岗位

茶水铺回复xlli777 2010-06-25 21:34

进那么多个球，我看着看着，担心那个守门员回国.....

盛世天空回复茶水铺 2010-06-25 22:06

回国见金老爷（金日成）

kevin_wu123回复段永平 2010-06-26 00:06

当看到某些前国脚们为朝鲜被灌7个球而幸灾乐祸时，我就觉得我们离中国足球“有戏”还有很远很远----------我想这应该就是段总看一个企业的文化的翻版，也许最终的胜出都是如芒格所说的依靠那些最简单的要素，比如善良、正直、勇敢、勤奋、团结、坚韧。。。

一颗小草回复段永平 2010-06-27 00:46

十年前对中国足球狂热。。。现在年龄大了都不知道谁在踢了呵呵！！

一瓢回复段永平 2010-06-27 08:32

是的，不踏踏实实干自己的事，提高自己。反而热衷于贬低别人，好像贬低了别人自己就真的高啦。这就是东方式的竞争？不把精力用在自己长高，而是把精力用在把别人拉到，想叫人家趴在地上来反衬自己高。这样下去，确实离有戏很远很远！！！国足如此，其他也如此。

一瓢回复kevin_wu123 2010-06-27 08:35

赞成！！！

kevin_wu123回复一瓢 2010-06-27 19:28

当年阎世铎在位时，朝XIAN队员来中国比赛，三个队员合起来出钱买一瓶可口可乐喝，中国队员拿的可以都是百万年薪，相对来说，朝XIAN队员我觉得很值得尊重，他们也很不容易，环境不好是GUO家的原因，并不是他们自己不努力，看看0：7那场赛后对一位在俄罗斯踢球的朝XIAN队员的采访就可以看出，他的话还是很有“秀”的成分——“我们踢出了水平。。。”，这就是这个国家的文化，错不在队员。朝XIAN队员值得尊重，不容易。

kevin_wu123回复一瓢 2010-06-27 19:38

中国队员，假球黑哨赌博、打JIA斗殴。。。。脚下没活（儿），12分钟跑跑得再快也没用；腰部无力，再怎么利用规则假摔演戏也没有用；过不了人，单兵没有战斗力，再怎么排兵部阵也没有用；人心不齐，再怎么请外教、换外教也没有用，米卢其实很棒（“乒乓足球练习”其实就是想练练中国人的脚下活，郝大侠偏偏因此罢训，范大侠颠球可以颠几个，我怀疑他肯定不会颠球，完全没有球感，再好的身体素质也没有用，足球不是跆拳道！这些历史细节不应该忘记）。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-27 19:47

看看那些玩街头足球的小孩（包括有女孩子），那些国足们应该感到很寒颜！范大侠就不要说“现在的孩子还不如当年的我和海东”了（其实他是想说自己的弹跳能力和郝大侠的速度好，老郝耐心不行的）！颠球不等于技术，不过范大侠如果能连续颠球超过200个，我的名字反过来写。这不是要吹毛求庇啊，而是感到痛心，拥有这样技术的人当道，国家队的出路在哪里？什么高原训练、12分钟跑、所谓研究最新打法。。。，感觉就是李鸿章手里的清兵，这根本不是足球。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-06-27 19:50

中国队缺乏游戏精神，中国队缺乏犯错的空间，中国队缺乏创造力和想象力，这是问题的关键，做“永不犯错”的“乖孩子”没有用的，足球不需要“中级职称”。

冠希大哥回复段永平 2010-06-27 22:37

段大哥， 有时间您瞅瞅这个，是冯仑先生参观阿里巴巴后写的文章。ttp://www.fengmaniu.com/zazhi/article.asp?a_id=505

金牛贺岁回复段永平 2010-06-28 17:30

同感，哎！

茶水铺回复段永平 2010-06-29 08:41

那些足协官员看到朝鲜被灌了7个球，心里暗想，幸好不去啊，去了就不知道怎么回来了（开个玩笑）

一万颗星星 2010-06-25 18:13

中国足球要想行，就得全国选人才，多搞几个类似于“超女"那样的选拔赛，把全国最具足球天赋的十一个年轻人挖出来，国家再年薪一亿美元把玛瑙多纳请过来当教练，苦练几年，估计几就可以进世界杯了！

一万颗星星回复天演论 2010-06-25 18:41

[表情]

poeme_gmat回复一万颗星星 2010-06-26 16:09

你也太夸大其词了，其实能把一个省的优秀人才选出来就足够了。关键是能不能，有没有把真正人才选出来。

一万颗星星回复poeme_gmat 2010-06-26 18:45

是啊，我说咱们十三亿人呢怎么就找不出十一个能踢球的人，关键是没人把他们找出来集合到一起。这个事谁来干呢?

水漾西风回复一万颗星星 2010-06-26 22:46

呵呵，很有想象力

粗茶淡饭回复一万颗星星 2010-06-28 20:53

千里马常有，而伯乐不常有，呵呵。

茶水铺回复粗茶淡饭 2010-06-29 08:38

[表情]

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 81 篇 万科

2010-07-03 02:29:42 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120106322942259

谁能在评论里简单描述一下万科的投资价值及其SWOT分析？我将挑一个转贴在此。

文章评论

guobiaol 2010-09-27 21:54

段总：《Euromoney》评万科全球最佳住宅供应商，这虚名有价值吗？另外《Euromoney》你看吗？有份量否？

茶水铺 2010-09-16 23:09

不过万科认为，房价出现适当调整对开发商、行业来说是个利好，“若房价出现调整，市场预期悲观，地价的调整幅度将大于房价.

topcp 2010-07-03 18:57

美国也好，香港也好，房地产的合理价格是租售比1：250-240之间，但我国的房价大概在1：360.如果房价短期内下跌30%，万科还能有多少利润，如果房价一直震荡不下跌，等到生活水平的提高30%要多久，会影响多大的成交量？如果房价下跌一部分，房租上涨一部分，最后导致合理范围，那又会导致万科的利润增加多少？这一切的结果似乎都很难预料，只有一个办法，右侧，还是右侧，只有等情况明朗才知道万科真实的盈利水平是多少，而不是因为买了地，放几年，地价就涨了几倍。

topcp回复topcp 2010-07-03 18:58

房地产的合理价格是租售比1：250-240之间。————————————更正：房地产的合理价格是租售比1：150-240之间

畅歌回复topcp 2010-07-03 20:37

我们这里房租最近涨的很快

八次方回复topcp 2010-07-03 21:28

这一切的结果似乎都很难预料，只有一个办法，右侧，还是右侧，只有等情况明朗才知道万科真实的盈利水平是多少，而不是因为买了地，放几年，地价就涨了几倍。----------

topcp回复八次方 2010-07-03 22:02

右侧是指情况明朗后的买入行为，也就是说买入虽然没有在最低点，但是在次低点。万科现在所有的定性分析我认为都无意义，唯一有意义的是这个企业不错，可以长期关注，但买入价格多少是合理，不知道了，因此需要右侧交易，而地产整个行业的底在哪里呢，就是租售比合理后，合理后1-2年内才能看清万科每年到底能赚多少钱，现在盲目的进入无非赌个运气罢了。

八次方回复topcp 2010-07-04 12:50

我个人认为–这样是技术分析者的研究范畴，和老巴的做法有差异。当然你的也不一定就是不对的。 我10年前也和你一样的想法。个人觉得价值投资主要是研究公司的，股市就是看一下当前的价格，用来判断是高估和低估了。

topcp回复八次方 2010–07–04 15:45

对于周期性股票所谓的右侧跟你理解得股市价格的右侧有不同也有相同。你现在判断的所谓高和低都不准的，过去10年的增长率对于现在的万科根本就没用。因为他是周期型股票。

八次方回复topcp 2010–07–05 09:48

价值投资根本不判断行情的高点和低点，只是在有了很大的安全边际以后就买入。 所以无需判断行情的高点和地点，我更不知道万科现在是不是还会更点，我只是用比较保守的未来现金流贴现估值去毛估估万科，觉得万科现在有些低估（当然有可能不正确）。 固然，周期性的股票可能不容易估值，我个人认为分析公司前几天的复合增长率还是有参考意义（公司没有其他重大的合并重组等等），不然未来现金流贴现估值的增长率就是空中楼阁了。

八次方回复八次方 2010–07–05 10:09

前几年的增长率，笔误。

topcp回复八次方 2010–07–05 16:45

怎么说呢，只能说你确实没上路，如果过去10年每年增长15%，未来10年还一定也是这样增长，那过去10年涨的最好的，闭着眼睛买就是了，还要分析有什么用？你对万科到底研究到什么程度呢？我问你几个问题：万科的09年利润里面由于08–09年房价上涨占的比例是多少？因为管理有效占的比例是多少？房价如果下跌30%对利润的影响是多少？如果房价不下跌，2年内卖掉原来1年卖掉的房子，对利润影响是多少？贷款利息在以上两个情况下对整体利润能夸大多少？你如果说10年前你就跟我的想法一样，你又知道10年前我想什么呢，呵呵，你对什么是周期性股票根本就没有任何认识，我可能说的比较严厉，但看到你一味的15%，5%什么的，可见你根本就不懂这样类型的股票。

八次方回复topcp 2010–07–05 17:04

呵呵，很可能我不是很懂呀，你可能很专家的。我说我10年前和你的想法一样，也不是说你的想法不对呀，不要着急！呵呵我也是抱着学习的态度在这里讨论的。 心态很重要，哈哈哈！ 我的意思是说真正的价值投资者很少或者根本不看行情的（只有在估出内在价值的时候做个比较）。所以就没有所以的右侧交易的概念！ 不知道我说明白了没有？ 请指教！

八次方回复topcp 2010–07–05 17:10

我也没有说一个公司前十年以一定的增长率增长，以后还能保持这样的增长率。我的估值只是在以前复合增长率（不是某一两年）的一个折扣上去计算了的。 当然这样可能还是不对的或者不准确的，所以我也是毛估估。15%和5%也都是一些估计值，未来的实际的值，God可能知道吧？

topcp回复八次方 2010–07–05 18:00

右侧是指情况明朗了才买入，你的眼前要有一个地产行业的大概的曲线才行，否则没办法确定买入位置，右侧并不是你看到的2300点还是3300点那个位置，而是地产行业复苏已经来临的买入，当然真正的高手是地产行业还没复苏，已经跌到深谷的买入，但这很难很难，弄不好就买在下跌的半山腰，而一切都不去判断，只是耐心等待，等到一切明朗了才知道万科的市盈率是多少，现在是15倍，如果业绩一下子少了50%，市盈率就到了30倍，而实际上一般的周期行业波峰都要3–4倍市盈率，万科不再依靠房子涨价而只靠自身过硬的管理到底能赚多少钱，现在这很难判断，可能现在是最低点，但安全的做法是万科的所有都明朗了的买入，可能会贵一些，但这个时候你的5%，15%的计算10年才靠谱一些，否则计算就无意义。

八次方回复topcp 2010–07–05 18:15

那如何判断行业复苏呢？ 这样的话，老巴买高盛的时候明显就是左侧呀（当时金融危机还比较厉害，高盛的股价在80左右，后来最低到了50多美金）； 这样的话，未来现金流贴现估值的意义在哪里呢？

topcp回复八次方 2010–07–05 18:28

老巴钱太多了，不左侧就没办法进，进入右侧上升通道谁会卖呢，你如果资金1天内能完成进货就一定要右侧，左侧不是不行，但必须要分仓慢慢买进。否则一旦买在半山腰，好的情况下多等几年，差的情况下在等的过程中公司的业绩没有按照你估算的方式走，这时你是留还是卖，卖认亏了，留的话，你估值的基础都没有了，心里根本就没谱了。未来的现金流折现有一个大前提，那就是未来折算的时间内（比方说10年）这个企业至少不出现下跌，这个大方向要是看不清，那一切都无从谈起。

topcp回复八次方 2010-07-05 18:36

大家能在这里讨论，我们还是有缘分，我给你一种估值，你再算一次，如果发现价格还能赚，那就基本没问题了。万科用10年估值，分两个阶段，前5年用-10%折现，后5年用10%折现，你折一下，看看值多少钱，如果在这个基础上，还有0.8的安全边界，那问题应该就不大。

八次方回复topcp 2010-07-05 20:50

你为什么认为你的估值就是对的呢？ 呵呵

八次方回复topcp 2010-07-05 20:51

价值投资和资金量有关系吗？哎呀！

topcp回复八次方 2010-07-05 21:07

我的估值不一定对，但你的估值方式是一定错。

八次方回复topcp 2010-07-05 21:11

什么事情最好不要说一定，肯定之类的言语！！！

topcp回复八次方 2010-07-05 21:15

模糊的正确？精确的错误？

八次方回复topcp 2010-07-05 21:16

万科用10年估值，分两个阶段，前5年用-10%折现，后5年用10%折现，你折一下，看看值多少钱，如果在这个基础上，还有0.8的安全边界，那问题应该就不大。----------

八次方回复八次方 2010-07-05 21:18

好了，你的很正确！ 我们打住吧！ 不要在讨论了。没有任何意义！

topcp回复八次方 2010-07-05 21:18

你说的对，按照你的估值做吧，祝你好运。88

八次方回复八次方 2010-07-05 21:34

不本着互相学习，友好讨论的态度，在这里发言，没有什么意义。一说就是自己的对，别人的一定不对。 自大一点就不好了！ 做投资要修心悟道的。

topcp回复八次方 2010-07-05 21:38

你把我给你的帖子好好看一下，万科的分析很简单的，他对应的参照物就是房价，就跟中石油的对应国际油价没有任何区别，石油每桶70美金为什么老巴卖了？你这些都想不明白，我跟你学什么呢？

粗茶淡饭回复topcp 2010-07-06 22:31

万科用10年估值，分两个阶段，前5年用-10%折现，后5年用10%折现，你折一下，看看值多少钱，如果在这个基础上，还有0.8的安全边界，那问题应该就不大。为什么这么估值呢？能说说吗？

topcp回复粗茶淡饭 2010-07-07 12:28

这个估值也是即兴想出来的，其实并不准，对于万科我现在还没办法估值，主要是估值的最基础的数字没办法取，现在的50亿利润根本就不准。之所以连续下跌5年，意思是房地产政策影响万科5年，5年后开始慢慢回升，大概一个周期，其实并不准，只是这样的估值模型思考方式大概是没错的，利润不可能一直向上的。

xmyiru回复topcp 2010-07-07 12:38

这个思维模型很棒,这样自然就由安全边际产生,也符合事物发展的规律。

粗茶淡饭回复topcp 2010-07-07 21:26

我觉得如果你了解一个企业的话，它每年大概的盈利你是可以估算出来的，因为影响盈利的因素你都清楚了，比如创维，去年赚了10几个亿，也有一些年头可能会亏点，但总得来说，每年赚3到4个亿应该是合理的。

topcp回复粗茶淡饭 2010-07-07 21:28

就是不知道房价下跌对万科的影响，你要是有数据可以说说，假设房价1年下跌30%，那会对万科现在的利润产生多大的影响，现在利润50亿，如果能估算准，那就很好办了。

粗茶淡饭回复topcp 2010-07-07 21:35

也是的，这是最难的地方吧。很精确还是不容易的。

topcp回复粗茶淡饭 2010-07-07 21:54

问题就在这里，之前没有赶上地产高速发展的这趟车，现在的房价回归是必然的，最好的方式就是房价迅速下跌到合理范围，这样万科的利润下跌导致股价大幅深跌，而这个时候就可以算出来房价深跌后微涨或者不下跌的情况下万科的估值了。最坏的就是房价慢慢跌，万科的业绩慢慢涨或者维持不怎么变化，那这个股票可能就错过去了，很可能5年内都没有合理买入的价格了。

粗茶淡饭回复topcp 2010-07-08 15:00

[表情]

偷师ING回复topcp 2010-07-08 20:26

中国的房地产不是完全市场化竞争,原因是地产不能无限供应,加上需要大,所以地产应该还有20年的好时候,只不过政府政策会对地产市场有相当的影响,但是万科已经把大部分业务转移到二三线城市,因此万科的未来是美好的.

topcp回复偷师ING 2010-07-08 20:31

任何事情都逃不过自然规律，超过一个比例就一定会有问题，房产不管怎么搏傻，最后都要有一个自住的人接盘，如果都是投资客，那就看能不能找到那个比自己傻的人了。万科这个企业本身现在看是似乎没问题，但现在买入不确定好或者不好，如果赌小概率事件或者降低自己的收益率（10%之内）那也可以试试看。

偷师ING回复topcp 2010-07-08 22:54

投资的人是有,但不是媒体夸大的那样多,要知道在金砖四国中中国的房价并不高.

topcp回复偷师ING 2010-07-09 21:09

我不知道投资地产和自住地产的比例，我只看到现在租售比不合理，但是具体什么时候能合理我也不知道，但我大概知道的是：如果租售比合理了，那万科我就可以用那一两年的业绩给他进行估值了。可以问问段大哥，美国的房价怎么样，但我听说加洲的房子并没有我们想的那么贵，而且美国是土地终身所用，我们只买了几十年的使用权。

段永平回复topcp 2010-07-10 01:27

加州要交1.2%的物业税，你可以算一下复利，用不了70年政府就全部收走了，还没人有意见。不知道为什么中国政府不学这个？

topcp回复段永平 2010-07-10 08:02

政府在07年金融危机的时候已经打了一次房价，其实效果都不错，结果没想到第二年又全部放开了，结果房价1年又涨了1倍，政府看来没真心打，怕对gdp影响，但是现在不控制，到时候涨上天了，再破，损失会更大。我看任志强博客有一个写的不错，他说房产买过来之后5年内只能交易一次，这样肯定炒房的人就不炒了，房价肯定下降，政府要用这一招估计更管用，就是看政府平衡几年的得失了。

topcp回复段永平 2010-07-10 08:05

1.2%这个还真挺狠，70年房子就1.3倍了。一套房子白送了。

段永平回复topcp 2010-07-10 08:10

呵呵，他们是一年收两次，你再算算。复利真是很神奇啊。我觉得中国政府真应该学这个，可以一举解决70年的产权问题，还不怕有人炒房，又没有专利，多好啊。

topcp回复段永平 2010-07-10 08:17

那就是140期，那就是4倍，吓人了，这招管用，我把这个帖子复制过来贴到房产局网站邮箱里，给他们一个建议。希望他们能多考虑一下。

topcp回复段永平 2010-07-10 08:32

本来想跟房产局发个邮件建议一下，整个房产局的网站上，一个邮箱都没有，房产局连点表面工作都不想做，实在让人失望。

段永平回复topcp 2010-07-10 08:50

一年收两次，每年1.2%（半年0.6%），别算错了。

张圣斌回复段永平 2010-07-10 10:27

中国几年前就试行过物业税,也交1.2%.但种种原因没执行下来.

liulog80回复张圣斌 2010-07-10 13:13

房产税 自有的是1.2%出租的是12%都是经营用。居住的还没规定。

topcp回复段永平 2010-07-10 13:15

晕，应该用0.6%做基数，140做年数，我用了1.2%做基数。是算错了

history023回复topcp 2010-07-10 16:26

想得对啊，我也是认为万科不可能成长这么快了。

topcp回复history023 2010-07-10 16:39

万科还是好公司，成长也应该有，只是这几年要洗洗泡沫，一旦确定后，还是应该不错的

加忠回复段永平 2010-07-10 16:43

我想早晚的事吧，现在国内有上海、重庆上报收房产税。

八次方回复加忠 2010-07-10 22:17

[表情]

八次方回复段永平 2010-07-10 22:22

是呀

偷师ING回复段永平 2010-07-21 14:28

中国政府更狠,除了房产证能证明你有产权外,其它的土地都是国家所有或者集体所有,实际上中国政府是个大地主.是不是其它国家都是土地私有化

topcp回复偷师ING 2010-07-21 14:52

是呀，而且说不上哪一天还被强拆了

茶水铺回复段永平 2010-09-16 22:42

虽然房产税可以抑制投机，但是有可能转嫁给普通购房人，毕竟炒得起房的人不会在乎那么点税，搞不好有可能把整个行业搞坏了，中国储蓄率高，房子是最大的消费了。

---

putong001 2010-07-03 16:07

段总 如果你有空回国的话，我建议实地调查中天城投。这个公司的实际价值调查清楚以后，你会发现只要中国的经济不出现大的衰退，中天城投未来的成长会比一般的房地产公司成长速度快。

putong001回复putong001 2010-07-03 16:28

投资的精髓是以合理的价格买优秀的公司，如果一家好公司现在价格偏高。我们可以不停的跟踪调查，而不急于买入。

段永平回复putong001 2010-07-04 22:55

你可以写在这。

putong001回复段永平 2010-07-06 13:09

公司为贵阳房地产市场规模最大、最具有竞争力和创新意识的开发商，通过一系列重组和收购，在贵州处于绝对龙头地位。公司具有较明显的投融资平台优势，同时已具备与国际、国内一流资本合作的潜力和条件，区域竞争优势突出，未来三年可结算量较大，业绩高增长相对确定，当前估值合理，但具有一定的中长期投资价值。

putong001回复putong001 2010-07-06 13:10

公司为贵阳房地产市场规模最大、最具有竞争力和创新意识的开发商，通过一系列重组和收购，在贵州处于绝对龙头地位。公司具有较明显的投融资平台优势，同时已具备与国际、国内一流资本合作的潜力和条件，区域竞争优势突出，未来三年可结算量较大，业绩高增长相对确定，当前估值合理，但具有一定的中长期投资价值。

putong001回复putong001 2010-07-06 13:11

而一级开发对资金的要求和整体当地资源的特殊性,也注定了有中天城投这类能够分享土地超额收益公司的存在,公司的盈利模式具有复制性和可持续性。

putong001回复putong001 2010-07-06 13:27

中天城投的基本情况在我blog里，大家一起看吧。这家公司比较受基金追捧，目前股价并不便宜。不过这家公司值得长期跟踪调查。

liulog80回复putong001 2010-07-06 21:07

我就看到了一点：公司为贵阳房地产市场规模最大、最具有竞争力和创新意识的开发商。。。贵阳

putong001回复liulog80 2010-07-07 11:19

中天城投也许目前不值得买入，看10年。11年业务拓展的情况再说，中天城投要真是成长性枯竭，基金可能就纷纷套现离场了。

putong001回复putong001 2010-07-07 11:29

最近在看李嘉诚传，给我冲击最大的是上世纪六七十年代，内地爆发xxxx，很多富人变卖资产移民海外，李嘉诚慎重思考后反其道而行之，大举收购地皮和写字楼。 再就是七十年代，李嘉诚以几亿资金收购在香港有大量工业地产。码头。仓库的和黄，收购行动的每一个细节显示了他做人做事的精明。

putong001回复putong001 2010-07-07 11:34

其实发现巴菲特和李嘉诚的思考和决策能力有很多相似之处。只是李嘉诚更多的参与了企业经营的具体决策。

putong001回复段永平 2010-07-09 11:51

楼市低谷时竞标拿地，股市高位时再融资。“要永远相信：当所有人都冲进去的时候赶紧出来，所有人都不玩了再冲进去”。李嘉诚这句心得被不少投资者奉为金科玉律李嘉诚5月末在一次股东大会后表示，目前对内地的楼市并不担心，并表示如果楼市继续调整，长和系会考虑吸纳内地土储。2009楼市火热阶段，地价高涨，而长和系两公司在土地市场鲜有动作上世纪六十年代中期亚洲遭遇经济危机，香港物业价格暴跌，香港地产有价无市，到处抛售地产，很多房地产开发商开始迁移。而李嘉诚却选择了相反的操作方向，在地产低迷的1964年，审时度势，趁机吸纳，开始购入地皮、房产。这一步也奠定了李嘉诚成长为亚洲首富的基石。

putong001回复段永平 2010-07-09 11:56

中天城投的5亿吨煤矿和2000万吨锰矿勘探权算不算隐性资产。如果2013年才能投产，不知道那时候的煤炭价格如何。中国的钢铁产能严重过剩，前几天中央电视台经济半小时详细调查了中国钢铁市场，库存是2009年同期两倍多。近期冶金煤价格大幅下跌，不过电煤的价格还是稳定的。

putong001回复段永平 2010-07-23 09:27

在置换得7000亩土地后,至此直接或间接拥有的土地储备已超过1万亩,公司凭借其独特的拿地模式,一下子荣升为“地皇”了。据分析,这7000亩的低成本土地将为公司贡献至少93亿元的销售收入。 7000亩土地的价值 7月20日,中天城投公告称,公司与贵阳三联乳业有限公司达成置换协议。根据协议,中天城投将投资3.5亿元在贵阳清镇为三联乳业新建一座奶业基地,以此置换三联乳业的乌当奶牛场土地及地面建筑物、构筑物及附属设施等资产（下称“乌当基地”）。

putong001回复段永平 2010-07-23 09:28

中天城投跟政府关系非常深厚，去年还获得了贵阳市政府2.6亿的补偿。

putong001回复段永平 2010-07-23 09:39

“排除其他费用,中天城投实际上以每亩5万元的价钱换得了乌当基地,也就是一平方米的地价仅75元。”有投资者对此分析表示。而中天城投拟在此处进行旅游,悠闲体育,商业和住宅地产的综合开发。 华泰联合证券也对此分析,以0.5的综合旅游开发体容积率计算,该项目为公司增加储备建面约 233 万平米,楼面地价仅为 150元/平米。预计项目在 2012 年后进入销售,按目前周边销售均价4000 元/平米计算,约可为公司贡献销售收入93.2亿元,净利润 13 亿元。 去年全年,中天城投实现营业总收入16.3亿元,比上年增长79.6%;净利润为4.6亿元,比上年增长141.1%,每股收益为0.81元。 而中天城投目前总股本为91343.72万股,截至昨日收盘时的股价为11.11元,也就是说,中天城投目前的市值也不过100亿。而该项目给中天城投贡献的销售收入也就相当于公司目前的总市值了。 “也就是说中天花园,会展城,会展中心等等所有的项目利润都是白送的。”另一投资者对此戏言,“乌当奶牛场的地曾经让多少国内的大开发商眼红呀!7000亩,就算未来变更土地用途补交出让金,那也很划算!”

putong001回复段永平 2010-07-23 09:41

这些都是证券公司的判断，如果真有意，还得亲自去当地长时间的调查这个项目在2012年的销售前景。

茶水铺回复putong001 2010-09-01 16:22

他的负债呢？大概看了一下，他的负债挺高的。

八次方 2010-07-03 13:01

现在（2010-7-2日）万科的市值是6.92×1099521.02×10000=760.86亿左右。假设万科未来10年的增长率是15%，十年以后增长率为5%，采用两阶段增长模型，假设贴现率10%，使用现金流贴现估值，计算的市值应该是2348亿左右。 所以现在投资万科还是可以的。 问题是这个估值大概是现在市值的3倍多一点。如果没有更好的选择，买入万科长期持有还是可以的。但是在A股里比万科有潜力的公司太多了（也是按照这个方法估值）。 个人结论：如果万科继续下跌，让安全边际更大，可以考虑买入。现阶段可以考虑别的更有潜力的公司。 请大家指点！

history023回复八次方 2010-07-03 17:55

增长率15%太高估了，房地产说是周期行业，但中国却是成长行业，现在呢主观觉得应该下调了。？我给个GDP增速吧8%，十年后3%，贴现率10%，应该值13元。现在6-7元应该不贵了。

八次方回复history023 2010-07-03 21:25

这个增长率不是随便给的，不是主观给的。 像你说的即使按你的估值也不贵呀！

putong001回复history023 2010-07-03 22:32

现在的万科B股比A股贵了一块钱了。

ustcer回复八次方 2010-07-03 23:12

我也觉得万科如果跌到5块钱以下，绝对值得一买！

永远争第一回复八次方 2010-07-04 08:13

我只算了后十年的，按照你的数据，应该是1180多亿。这样算现在也有6.5折了。那万科可以投资。问题是，未来增长率你是怎么的出来的？还有贴现率根据什么，国债？

八次方回复永远争第一 2010-07-04 12:45

万科10年后就破产的可能性很小的。 增长率我是根据万科过去的复合增长率打折估算的（很可能不准确），贴现率我做的也很保守（国债也没有10%）， 总之就是相当保守的一个估计。

八次方回复ustcer 2010-07-04 12:46

是的，当然喜欢安全边际更大了！

八次方回复putong001 2010-07-04 12:53

更说明万科的A股很可能被低估了。

NEWMAN回复putong001 2010-07-04 23:09

谬矣！那是因为使用的货币不同，A股计价货币是人民币，深圳B股是港币。周五收盘价折算下来刚好相等。

永远争第一回复八次方 2010-07-05 01:14

好的，谢谢。

八次方回复永远争第一 2010-07-05 09:34

[表情]

八次方回复NEWMAN 2010-07-05 10:12

是的，我也忽略了，对B股没有研究。

粗茶淡饭回复八次方 2010-07-06 22:50

不知道为什么，我老是感觉看不懂你的计算方法，是不是太复杂了呢，不好意思哦，我不是很懂这些公式。

八次方回复粗茶淡饭 2010-07-07 09:41

我说的比较清楚了吧，就是未来现金流贴现估值，采用的是两阶段增长模型。你可以看看《沃伦。巴菲特之路》 上面写的应该比较清楚了。如果你能计算出的结果和书上的一样，说明你就会算了。

粗茶淡饭回复八次方 2010-07-07 10:50

呵呵，先谢谢了，我去看看。

八次方回复粗茶淡饭 2010-07-07 10:54

我理解的可能也不是很彻底，以后的讨论！

粗茶淡饭回复八次方 2010-07-07 11:01

我还是懵懵懂懂的，多向你学习。

八次方回复粗茶淡饭 2010-07-07 12:40

太客气了，大家一起讨论，互相学习。 三人行，必有吾师。

粗茶淡饭回复八次方 2010-07-07 21:35

[表情]

八次方回复粗茶淡饭 2010-07-07 23:09

[表情]

八次方回复八次方 2010-07-12 16:35

万科涨得还不错这几天。

加忠回复ustcer 2010-07-15 10:52

我感觉很难

八次方回复加忠 2010-07-15 15:32

耐心很重要，等不到自己认为的价格就不买入呀。 宁可错过，也不犯过错。

---

topcp 2010-07-05 14:54

万科不是不能买，而是现在买入的时机不对，周期性股票跟牛熊并无本质区别，你在6000点买一个就算再好的股票也要等很久才能解套，而且前提还是没有看错，其实6000点买股票不光是等很久的问题，而是在这个时候买的股票基本面一旦出了严重问题，那就真的由浮亏变成了真亏。王石的影响力在下降，郁亮到底是什么情况还很难说，万科曾经专注做住宅也开始走向商业地产，这一切都是不确定的因素，国内房价必然理性回归，在回归的过程中要么房产降价，不降价就必然导致成交量的萎缩，这一切对万科的利润影响到底多大，谁能准确判断。如果现在地产商大面积破产，炒房的人开始跳楼，那可以说物极必反，但现在是否到了所谓的该贪婪的时候呢，还早着呢，95年的海南地产泡沫一夜之间多少亿万富翁一文不值，香港的地产泡沫多少职业炒家跳楼，我们离地产真正的底不知道还有多远。这点耐心如果都等不了，那价值投资似乎也太简单了，呵呵。

liulog80回复topcp 2010-07-05 19:00

风险防御至上。

Ontheway回复topcp 2010-07-05 22:02

我不懂如何看房地产业，来这里学习学习。我想聊一点：我觉的房地产缺乏品牌认同的行业，消费者买房子不怎么看开发商是谁，而是看价钱，地段等等。。。

冠希大哥回复Ontheway 2010-07-05 22:27

你说起地产品牌了，我也聊几句，就聊我们太原地产品牌。 太原地产市场上有三个做的响的品牌：绿地、恒大、富力， 其中“恒大”的楼盘我每天路过，从外观看就比我们本地开发商造的房子漂亮了许多（夸张点就是奔驰比捷达了），当然价格较一墙之隔的楼盘贵了不少。 你说的“缺乏品牌认同”我且保留。

帝国春秋回复topcp 2010-07-05 22:36

认同，顶一下！

段永平回复Ontheway 2010-07-06 00:45

呵呵，品牌在这个行业里绝对有价值。

topcp回复段永平 2010-07-06 08:33

现在地产的品牌价值，是不是主要指物业，万科在深圳做的很好，但大家都只是说他的物业管理好，房子质量好不好，现在还看不出来他跟金地，招商等有多大区别。

topcp回复Ontheway 2010-07-06 08:41

万科现在的物业还是很好，这一点现在倒是大家都认可，而且买房子看物业现在很多人都有这个想法，毕竟买了房子物业很烂，住着也不舒服，这一点我非常认同万科有品牌优势，万科和金地在深圳物业管理都是响当当的好，只是在房子本身不知道为什么比别的好，这个东西住毕竟几十年的，大部分人一辈子就买了一套，很难形成比较，形成品牌优势会很漫长的。

冠希大哥回复Ontheway 2010-07-06 09:05

如果我能从品牌认同这角度看懂了万科，那也许会考虑投资它。----------其实还有个不错的方法，比如你多问些买万科房子的人，问问他们为什么买了万科房子？为什么没有买万科临近的楼盘？ 买了万科后是不是觉得的确物有所值？ 通过这些问题就能大致了解顾客对万科这个品牌有无认同。

Ontheway回复段永平 2010-07-06 10:40

关于房地产品牌的价值，段总能否说细点？

呼啸回复冠希大哥 2010-07-06 11:26

给了个具体做法，

段永平回复Ontheway 2010-07-06 11:56

想想如果你自己买房子的话，你会在乎品牌吗？我不信有人不在乎。

topcp回复段永平 2010-07-06 12:10

确实是，我肯定会选好地产商的，确实是有品牌。

Ontheway回复段永平 2010-07-06 12:21

我可能会看房子的结构合理不合理，质量如何，价钱如何，地段如何，最后可能才是品牌。

topcp回复Ontheway 2010-07-06 12:40

我现在对段大哥说的品牌的理解是包括了你说的这些。如果品牌好，那就是质量好，户型合理，社区安全，价格公道，这些都是品牌的一部分。

Ontheway回复topcp 2010-07-06 12:55

我还是觉得不一样。耐克鞋，他的质量很多厂都能出来，打上耐克牌那就好卖多了。而房子，我可能不太管什么牌子，所以放到最后去考虑。

Ontheway回复段永平 2010-07-06 13:29

我来说一说：我对万科的看法：从消费者说起以前房地产公司都活的很好，是因为以前消费者不懂怎么消费，或则说很“无知”。经过怎么多年，消费者成熟了，开始要挑剔了。专业化不够的公司是不知道怎么样为成熟的消费者服务的。公司存在的意义是为客户服务，然后通过勤奋的工作，节省下一点钱给自己买面包。那些死撑不降价的公司是愚蠢的。万科是聪明的，它知道他们存在的意义。随着消费者的成熟，慢慢会进入分水岭的时候，万科会脱颖而出。从投资的角度，我粗劣看了一下报表，毛利百分之20多，资本回报也不高--10多%。利润增长10多%。这样的分数不高。我们可以在其他的行业表现比这好的标的。万科还是不错，现在就看其价钱是否有安全边际，然后看看有没有更好的标的（我看到几家比万科好）至于那些细节，公司管理，行业。。。 我觉的大家不要讨论太多了，讨论来讨论去，也没有结果。只要你有眼光看出管理层够好，他们会有办法处理那些你们担心的问题就行了。你看不懂管理层，那就不要碰它。就这么简单。。。。。。。

topcp回复Ontheway 2010-07-06 13:33

呵呵，其实你说的这些户型，地理位置等，其实原来也是我认为最重要的，但我看了段大哥的话以后，我仔细想了一下，为什么他说的对呢，因为万科的人在开发这个盘的时候帮我们想好了。因此是品牌的一部分。比方说一个盘，万科开发了，好的地产商会帮着消费者定位，是适合居住的，还是度假的，位置在市中心还是郊区等等，这些都是我们买房的人要去考虑的，但如果万科是品牌的，这些问题在推出这个楼盘之前他们就帮我们计划好了，因此我们去买才发现，好像非常符合我的需要呀，因此就马上买了，其实这就是品牌。

Ontheway回复topcp 2010-07-06 13:43

可能我对品牌的理解还不深。。

topcp回复Ontheway 2010-07-06 14:30

我也是刚刚理解到的，也不一定对，只是对段大哥说这句话进行了一些分析，感觉品牌似乎就是人家都给我们想好了，我理解的也不深。

呼啸回复段永平 2010-07-06 14:53

我理解一下，不对段总指正：每年开春步步高电话卖出个高潮，恐怕是一个意思。都说电话防雷击的，我用手机但没被雷劈过啊，所以我不知道我的电话防不防雷，而且我也没打算亲自试试。那我怎么买手机呢，得，步步高吧，品牌嘛，我简单的想法是能成为品牌总有点道理吧。当然逻辑上可能有别的什么牌子的手机也防雷，但是我不知道啊，有没有人去验证呢（有这样的人吗？）我不知道，所以买步步高（品牌）了。哈哈，一想起手机防雷击的例子我就乐！有味道！我又想起自己买高压锅了。

段永平回复呼啸 2010-07-06 15:21

普通电话机防雷的意思不是防雷劈，是防雷击。

段永平回复呼啸 2010-07-06 15:22

打雷时，有机会给电话线以瞬间极高电压（电流不一定大），从而有机会击穿连在电话线上的所有电话机上的某些零件（可能是二极管或三极管啥的，我也说不清），和手机无关。

段永平回复呼啸 2010-07-06 15:22

大概是这么个概念，专业的可以说说。防止的办法大概是加些电容以及缓冲电路缓冲一下吧？由于电话机利润低，不少厂家好像把不该省的一些零件和线路省了，所以一打雷电话机就容易坏。好像有点专业，不适合我这个从来没搞过线路的人来讲。打手机的如果想试试雷的味道，可以在雷雨天到空旷的地方打电话，要小心的是：这种实验一般很难重复。

段永平回复呼啸 2010-07-06 15:23

为什么这些话放在一起会有敏感关键词呢？分开发就没问题

wusheng0053回复Ontheway 2010-07-06 15:31

没有什么钱的人的确象你说的那样，最主要是价钱和地段，认为它不会倒就OK了。而钱多的人他就讲究环境和质量。

Ontheway回复wusheng0053 2010-07-06 15:33

他们会去买别墅。。。

Ontheway回复wusheng0053 2010-07-06 15:36

这是靠广大的，普通的，掂量着花钱的，占80%的人来撑起这个市场。您说的是20%的那帮人。

Ontheway回复段永平 2010-07-06 15:41

打手机的如果想试试雷的味道，可以在雷雨天到空旷的地方打电话，要小心的是：这种实验一般很难重复。----------太幽默了。。。

思考的快乐回复Ontheway 2010-07-06 16:12

小朋友请勿模仿，哈哈

思考的快乐回复段永平 2010-07-06 16:30

根据我自己买房子的经验，品牌会在乎，但没有其他消费类产品在乎得那么多吧。在上海，是同一地段，品质水平差不多的小区，搞不好每平米差2000-3000左右，万科的物业是不错，小区绿化也很好，但一套房子下来差20-30万的话，品牌就要放弃一些了，只好安慰自己说要强调“性价比”了，还可以多买一辆车呢？可不比一部Nokia的手机比国产手机或者Nike比李宁之类的了哦。

呼啸回复段永平 2010-07-06 16:34

瞧我理解的，真雷人

xlli777回复段永平 2010-07-06 16:41

哈哈！那是真的很难重复啊～～

茶水铺回复段永平 2010-07-06 20:29

呵呵，这种实验一般很难重复，确实是，实验成功自己也不知道。

茶水铺回复xlli777 2010-07-06 20:32

我看新闻说过，一个男孩在家里听MP3，由于打雷的原因死掉，你知道是什么原因吗？

润政回复topcp 2010-07-06 21:34

我个人觉的如果首次买房，可能对品牌有点模糊，如果第二次或更多品牌的比重比较高的考虑因素。总之，品牌是一定考虑的因素。

润政回复段永平 2010-07-06 21:57

其实说防雷，从电子学说很简单，就是个压敏电阻。USB口就要用TVS管。

johnson回复段永平 2010-07-06 23:43

我搞过防静电.间接补充一下.其实不是防雷殛.是防打雷打闪产生的静电损坏电子元件.打雷打闪是一种强大的放电.其它有回路的金属都会感应产生静电,然后再次释放(电流).瞬间电流足以损坏很多电子元件.防雷的电子设施要给敏感脆弱元件加附保护环路,(我们是加二极管对,计算机生产).有线电话的电话线(没有屏蔽和接地)在打雷时感应产生的电流从信号端进入足以立马融化电话机甚至伤及人体.有线电视的电缆有感应屏蔽层不会把电流导入电视机和室内.

段永平回复johnson 2010-07-06 23:47

[表情]

johnson回复段永平 2010-07-06 23:55

打手机的如果想试试雷的味道，可以在雷雨天到空旷的地方打电话，要小心的是：这种实验一般很难重复。多试几个地方就有重复了.空旷的地方,雷雨天去当天线.雷先找个子高的劈.

段永平回复润政 2010-07-07 00:01

[表情]

段永平回复茶水铺 2010-07-07 00:06

不会是耳膜出问题吧?

段永平回复茶水铺 2010-07-07 00:07

[表情]

betterlife回复topcp 2010-07-07 00:25

国内房价必然理性回归，有可能吗

段永平回复思考的快乐 2010-07-07 00:31

记得我读MBA时有个同学对我说类似以下的话：步步高主要是靠会做广告，我说：对，和Nokia一样，就是会做广告；回答说，Nokia可不是只会做广告，我说那也和我们一样，不光会做广告。毕竟是MBA的同学，居然好像马上就明白了。那时我就看到Nokia的一些问题了，曾经经这位同学向Nokia的人提过，同学回答说他们很有兴趣，让我去一趟，我没去。呵呵，如果他们当时能来一趟也许现在Nokia的日子会好过些的。

betterlife回复betterlife 2010-07-07 00:31

上海市区的房价一般就是3-4万/平方，最破的二手房价就是2万多/平方。假如有100套房,每套按100个平方算，合计面积10000个平方，100套的价值就3-4个亿人民币了。想想段老师捐人大的4000万美金，价值基本相当于捐了上海的100套房子。

betterlife回复betterlife 2010-07-07 00:38

顺着政府的角度去考虑问题，我觉得在中国房价大跌的可能性很少，通货膨胀的可能性更大。应该是宁可恶性通胀，不让房价大跌

betterlife回复段永平 2010-07-07 00:48

段老师在波士堂的时候就谈到了步步高3-5年后就有机会，当时看来很多人都怀疑，现在看来确实是对的。是不是步步高较Nokia更注重“消费者导向”?

冠希大哥回复段永平 2010-07-07 07:03

段大哥搞无绳电话的竟然没有研究过“线路”

冠希大哥回复段永平 2010-07-07 07:18

段大哥你说的“看到Nokia的一些问题了”能不能给讲讲！ 他们一直很聚焦啊？ 是不是指Nokia当时没有认真在智能机领域布局？没有关注到消费者需求的变化？让苹果给钻空子了？

茶水铺回复段永平 2010-07-07 07:33

应该不是。经鉴定，这起事故是由于雷电流通过电源线路引起的。

段永平回复茶水铺　2010-07-07 08:02

[表情]

段永平回复冠希大哥　2010-07-07 08:03

呵呵，都是小问题，不说也罢。

段永平回复冠希大哥　2010-07-07 08:03

我没搞过技术。

思考的快乐回复betterlife　2010-07-07 08:10

理解应该是的，讲这话时淡定中有自信哈。

加忠回复段永平　2010-07-07 08:33

我一直用NOKIA，但假的太多，我都不知道到哪儿卖真的，同事中不少用步步高、OPPO手机，他们说不错，可以直接登录就能检验真假。下一次准备用个步步高、OPPO。

Ontheway回复betterlife　2010-07-07 08:44

我看到万科的报告，他们的毛利才28左右，我觉的很惊讶。我的第一反应是，政府抽走大部分利润。

思考的快乐回复段永平　2010-07-07 08:44

刚才写了一段，一点发表，全没了，反正晚上要出差，不用上班，就再写一遍，但会先copy下来，在点发表按钮，以防不测啊。段总谈到手机，其实我也是业内人士，俺是中兴通讯手机事业部负责欧洲市场推广的。中兴手机这几年进步也很大，主要优势在于快速定制，满足运营商需求，抓住了类似于国内中国移动、电信之类的大客户捆绑销售。问题在于基本放弃了渠道市场，应该走了跟步步高不同的路线，现在最大的问题在于某种程度上忽视了“消费者需求”，没有做到“消费者导向”，而是“运营商导向”。中兴手机的发展方向应该是学习台湾的HTC,从ODM逐步到自有品牌，从单一追求销量到追求销售附加值。道理似乎大家都懂，但做起来很难，是不是企业的文化和基因很难改变呢？每年为了追求销量忘记忽视了一些最根本的东西，这点可能就是公司创始人的不同导致的吧。不是说我们老板不行啊，各有强项嘛，呵呵，上市公司当期业绩压力大嘛。

Ontheway回复段永平　2010-07-07 08:45

小问题包含着大智慧，段总您就说说吧。。。。

段永平回复Ontheway　2010-07-07 09:14

现在不能说了啊。

段永平回复思考的快乐　2010-07-07 09:16

呵呵，上市公司当期业绩压力大的说法很有趣（尽管无数上市公司都这么说来着），难道大家愿意让下期压力更大？

betterlife回复思考的快乐　2010-07-07 11:50

狗粮的消费者是狗还是狗主人呢？中兴选的是狗主人，真正的消费者导向，应该是选狗

betterlife回复betterlife　2010-07-07 11:59

也有可能运营商需求包含了真正的消费者需求

betterlife回复Ontheway　2010-07-07 12:01

[表情]

段永平回复betterlife　　2010-07-07 12:57

经典案例啊。

思考的快乐回复betterlife 2010-07-07 15:54

有时候狗主人很了解自己的狗狗，有时候不了解，生病了以为是饿了。问题是天下狗太多，又不会直接告诉你喜欢什么，所以就直接问狗主人啊。道理是这样了，不要拿狗狗当例子了，不太好听。。

betterlife回复段永平　　2010-07-07 16:05

[表情]

betterlife回复思考的快乐 2010-07-07 16:08

是MBA里的一个经典案例啊。

Ontheway回复betterlife 2010-07-07 18:19

或许不是第五级领导人在领导中兴，中兴不能变成卓越的公司。

冠希大哥回复betterlife　2010-07-07 21:25

晕了，掏钱消费的是狗的主人啊！看来我一直都错了

topcp回复段永平　　2010-07-07 21:43

对于nokia，您大概感觉到什么问题，是质量的问题吗？nokia的质量确实出现下滑，我每年都要换1次，一般预存话费送一部，其他的品牌，三星或者moto我半年就要换一次。现在手机这个行业似乎都成为快速消费品了，1年换一部手机都是少的，大部分是一年换2部。真希望步步高能在国内上市，也让我们这些外部股东赚点钱。。步步高手机之前没有用过，在湖南卫视的广告我看过感觉很好，就是那个步步高音乐手机，那个胖妞端着金鱼缸的那个，我想对于喜欢音乐的人一定触动很大，音质绝对是这些人选择手机的一个亮点，索爱之前似乎有往这方面走过，但诉求不清晰，更多的是欢快、轻松等感觉，在国内的市场占有率也下降的很明显。

思考的快乐回复Ontheway　　2010-07-07 22:25

在国内也算优秀的了，中兴通讯的股票也可以关注一下，不过价格还是高了点。学了价值投资后，怎么回事，看什么价格都嫌高，以前是什么都敢买，呵呵。

思考的快乐回复betterlife 2010-07-07 22:28

是挺好的案例啊，但有点对不起公司，feel guilty.

Ontheway回复思考的快乐　　2010-07-07 22:28

是啊。才发现原来到处都是泡沫，每天都有很多人去吹泡泡。。。。

art753回复段永平　2010-07-08 06:25

A.海外买房似乎很少人留意房子是谁造的或者是啥品牌，我这个观察对吗？B.房产是否消费能力越低的地区，越注重品牌？C.假设中国经济继续长期高速增长，人们的购买力也会大幅提高，国民那时对房子性价比的辨识能力是否会提高？

art753回复段永平　2010-07-08 06:38

10多年前早上上街买报纸，没买到，老头回：“不是没报，时候未到”。楞一抬头看到广告“广州日报，天天好报”。吓了一身冷汗。

art753回复xlli777　2010-07-08 07:07

你们这个年代的工程师，越来越少EMI专家了，怪不得乔布斯要求苹果手机要用拿筷子的方式打。段老师说的手机防雷击设计（目的是避免芯片损坏）是千真万确的，当然不一定是雷，更主要的是静电或高EMI的地方是存在很高损坏几率的。具体的技术设计要求是，保证手机外壳各处等电位，具体一般就是在塑壳内侧喷涂导电漆。但是由于天线不能被屏蔽，况且很多的天线设计是印刷在PCB上，这个防雷不是容易的事情。搞好了对通过MIL标准的MTBF要求是尤为关键的。

段永平回复art753　2010-07-08 07:47

我说的是普通电话机。对手机我不太了解。

段永平回复art753　2010-07-08 07:48

肯定干了啥亏心事。

段永平回复art753　2010-07-08 07:49

社会信任度越低，品牌的作用越大。

xlli777回复art753　2010-07-08 08:32

说的可能不是一个事儿吧?我说的是手机引雷劈问题.您讲的是段总之前也提到的瞬间高电压保护问题吧?

偷师ING回复段永平　2010-07-08 20:30

万科在青岛做的不错,很多人买房子但不懂房子,最简单的办法就是买个名牌,我就是这样买的,虽然贵个几百块钱每平,也无所谓了.

偷师ING回复冠希大哥　2010-07-08 20:34

错了,除非你非常懂房子,很多人不懂房子,怕质量不好,物业不好,甚至怕开发商实力不行被骗,所以选个放心,这也就是品牌存在的原理.

偷师ING回复betterlife　2010-07-08 20:42

不知道你年龄多大,05年上海浦东5000元左右,今天35000左右,05年青岛市区4500左右,今天12000左右,如果你是80后,没有买到便宜房很正常,如果你是70后,60后,没有买到便宜房只能怨自己没有眼光.

topcp回复偷师ING　2010-07-08 20:47

可见地产泡沫多严重，上海05年到现在房价上涨7倍，上海05年到现在人口增长了多少倍？通胀这5年增长了多少倍？现在的房价至少要有30%的高估，50%的高估也都说的过去。

思考的快乐回复偷师ING　2010-07-08 20:51

上海浦东05年到现在一般是3-4倍吧，我刚好是这个时候买的，没有7倍那么多。但是如果首付3成的话，算上杠杆可能有些就有咯。

topcp回复思考的快乐　2010-07-08 20:56

跟深圳差不多，05年开始飞涨，也是4-5倍左右，而我估算的合理价格应该是现在价格下跌30%-50%，这个不光是上海、北京这样的大城市，二三线城市因为收入低，房价也有30%的下跌空间才算合理。

ustcer回复betterlife　2010-07-10 21:01

呵呵，狗不买狗粮

betterlife回复ustcer　2010-07-11 16:25

狗粮是狗吃的啊，狗才是真正的消费者。如果狗主人凭自己喜好感觉买狗粮，而狗不喜欢吃或者不吃这种味道的口粮，这种狗粮终究还是不好卖的。狗粮的口味（消费者）考察应该是选不同类型的很多狗试验，而不是仅仅在包装上迎合购买狗粮的狗主人。

茶水铺回复段永平 2010-07-11 23:25

普通投资者和段总的差距就在这里啊，段总有经验企业的经验，看问题容易看到本质。

星星看雨回复betterlife 2010-07-12 15:04

狗粮的消费者是狗还是狗主人呢？呵呵，好问题,经典啊

---

lxbety 2010-07-12 11:30

现在的地产虽然有泡沫，但还没到泡裂的时候，我觉得中国的城市化进程还有很长一段时间要走

---

yxc_18507 2010-07-07 14:43

提到万科就，我9。5元进的，哎

liulog80回复yxc_18507 2010-07-10 13:15

拿住，低了再买点。想一想原来买它的理由，是否改变。坚定信念。

liulog80回复yxc_18507 2010-07-10 13:16

万科的年报很有煽动性。你多看看，可以坚定信心，哈哈。

爱喝咖啡 2010-07-03 12:30

我建议段总把“联想”贴出来让大家评评！毕竟联想是个可以多视角评判和有想象力的公司。

liulog80回复爱喝咖啡 2010-07-03 14:42

有什么想象力?

一万颗星星回复爱喝咖啡 2010-07-04 00:09

[表情]

爱喝咖啡回复liulog80 2010-07-04 12:04

联想还是有很多优点的：有柳传志和杨元庆两位中国顶级企业家挂帅的核心团队。有分布60多个国家的国际化的营销网络和高端人才。拥有中国企业中少有的强大学习能力和企业文化以及著名国际品牌。有移动互联网变局开始带来的重新洗牌机会。在中国还有一流的政商关系和同业影响力。联想市值53亿美元，戴尔235亿美元、惠普1015亿美元，苹果2220亿美元。很难说联想没有机会逐步赶上去。实际上我认为中国企业中联想是最有可能成为真正跨国企业和堪称伟大的公司的!

思考的快乐回复爱喝咖啡 2010-07-05 17:55

联想的机会有2个：1、押宝移动互联能够有所收获，短期内应该就是靠乐phone，有待验证。2、在搞一次前几年的巨亏，确认不会关门，且股价狂跌的时候杀入。

思考的快乐回复思考的快乐 2010-07-05 17:58

似乎联想的基因里面对于创新和切入新领域成功的概率很低，所以第1点也可能转变成为第2点，成为机会。

liulog80回复思考的快乐 2010-07-05 18:51

1、有柳传志和杨元庆两位中国顶级企业家挂帅的核心团队。我认为：杨元庆原来是电脑事业部的经理，营销起家。柳传志很牛的一个人。但是再牛的人，处在一个夕阳的产业，也够他忙的。

liulog80回复liulog80 2010-07-05 18:51

2、有分布60多个国家的国际化的营销网络和高端人才。

liulog80回复liulog80 2010-07-05 18:51

3、拥有中国企业中少有的强大学习能力和企业文化以及著名国际品牌。

liulog80回复liulog80 2010-07-05 18:51

4、有移动互联网变局开始带来的重新洗牌机会。

liulog80回复liulog80 2010-07-05 18:52

5、在中国还有一流的政商关系和同业影响力。

liulog80回复liulog80 2010-07-05 18:52

6、联想市值53亿美元，戴尔235亿美元、惠普1015亿美元，苹果2220亿美元。

liulog80回复liulog80 2010-07-05 18:52

7、很难说联想没有机会逐步赶上去。实际上我认为中国企业中联想是最有可能成为真正跨国企业和堪称伟大的公司的！

liulog80回复liulog80 2010-07-05 18:54

真心话，不当之处，见谅。

liulog80回复liulog80 2010-07-05 18:57

我认为联想未来成功的可能不在他们内部。

Ontheway回复liulog80 2010-07-05 22:25

日薄西山的行业，联想也成功的把imb搞的烂了。

Ontheway回复Ontheway 2010-07-06 12:36

说不恰当，纠正一下：联想也成功的把think pad ideapa搞的烂了。联想进军国际市场，也不知道搞的怎么样了？好像运气不好，赶上金融危机，感觉管理层还是不错的。可能是老外的钱不好挣，好像现在开始把重心放在中国了。现在模仿苹果的一些产品，好像是背水一战的感觉。我觉得他们还有机会，只要他们能把质量做好，多为消费者着想。

思考的快乐回复liulog80 2010-07-06 16:21

联想最近几个月连续斥资回购自己公司的股票，大概在8000万-1个亿之间，看来很看好自己公司的未来哦，老柳前段日子也说了，要在产品、业绩、股价上有所作为，特意强调了股价，呵呵。不过查了一下以前的记录，在巨亏前一年也就就是跌到一港元前，联想也连续在3-4港元附近回购的自己的股票，所以他们自己对自己的未来也不一定完全看得清楚的，回过头来看当时是有点乐观了。

段永平回复思考的快乐 2010-07-07 00:32

老柳现在好忙啊。

betterlife回复爱喝咖啡 2010-07-07 00:50

联想最大的问题可能是“不聚焦”，做得东西多，但都不精。

liulog80回复段永平 2010-07-07 14:34

参加乐风发布会的人也说：老柳这回是拼了。他对联想的感情是真挚的。

betterlife回复liulog80 2010-07-08 00:16

联想董事长柳传志面对媒体采访时表示：“我们很幸运Steve Jobs对中国相当不耐烦且没兴趣。如果苹果像我们一样对中国消费者多花一点心思，我们就麻烦大了。”国内市场联想手机也没做好呀?

思考的快乐回复liulog80 2010-07-08 23:26

联想市值跟格力、美的差不多哦，3个公司比较一下，哪个总体实力更强呢?似乎感觉还是总体联想要强一些。联想被低估了10亿美金吧，自己拍了一下脑袋，呵呵。

段永平回复思考的快乐 2010-07-09 00:08

[表情]

思考的快乐回复段永平 2010-07-09 01:06

今天在飞机上待了12个小时，把彼得。林奇的战胜华尔街看完了，彼得、林奇也谈到了80几年日本股市投机太厉害，市值排名第一的股票等于整个瑞典股市的市值。我的困惑彻底的没有了，一心一意的准备伏击中国大象吧。现在欧洲跟美国的时差缩小了，可以交流的时间变长咯。

思考的快乐回复思考的快乐 2010-07-09 01:11

写错了，日本电话公司87年的市值是3500亿美金，比当时整个德国所有股票的市值还高，市盈率达到3000倍，如果泡沫到这个程度的话，A股起码是2万点以上了，还早着呢。

topcp回复思考的快乐 2010-07-09 09:15

联想除了笔记本之外，台式机跟组装机差别在哪里，我是没看出来，也就是联想的台式机品牌价值是什么呢？美的和格力不同就在于，你没办法去组装一部空调。

Ontheway回复betterlife 2010-07-09 09:42

听到乐phone，lepad，第一反应就是山寨版苹果。

思考的快乐回复topcp 2010-07-09 19:45

这点上是格力美的强，但是如果340亿让你买一个公司，你要哪个呢？大家的选择可能会不一样的。

ustcer回复betterlife 2010-07-10 09:08

联想就是北京人，眼高手低，有关系，有背景。联想有什么核心竞争力？联想有研发吗？客观的说，联想的竞争力也就是在管理。一个公司的核心竞争力在管理也就证明麦肯锡应该是世界上市值最大的公司了。

---

angeloinsunshine 2010-07-09 10:34

4-6月到南宁、南昌、武汉、南京、重庆出差。发现几个的现象：1、普通话更普及，2、女生的裙子短了、衣服领口更低了、3、特意问了，万科在二线城市（南宁、南昌）品牌相当好。现象1，普通话的更加普及，是不是说明人民的交流范围加大了，人员流动范围加大了，中国这个统一的（城市）大市场慢慢浮现出来，这个市场应该可以再发育到成熟，维持20年繁荣；现象2，更多女生爱漂亮、讲生活情趣，有钱（至少有信用卡），能够支撑起消费市场（女生消费，男生为了女生的消费）；如果有现象1、2作为中国时代发展巨轮的趋势（更快的城市进程、更消费化），那么万科在2、3线城市的就有更大的发展空间是必然的，况且，现在的楼市调整对于万科而言是有利的，让万科以合理的价格拿地，通过工业化生产，获得相对高的溢价。

呼啸 2010-07-03 18:51

我试着写了点，结果太长了（2700字），只好给个衔接，希望各位去看看批批。段哥一定要去看看思路有问题吗。http://h-hehei.blog.163.com/blog/static/163147035201063649505 86/

liulog80回复呼啸 2010-07-04 09:28

写的不错，是另一个角度，而非纯数字的分析。

呼啸回复liulog80 2010-07-04 12:10

谢谢，是询价

呼啸回复呼啸 2010-07-05 16:23

精简了一下：投资价值：未来现金流折现我还不行，另一个思路：假如万科是我的，此时卖掉，至少值700亿：万科的现金和负债相当，略。说说900亿存货。（一）用900亿存货减去350亿（09年已售未结、10年参与结算）还剩550亿；（二）550亿存货打个7折卖值385亿。（三）350加385等于735亿，保守算700亿。除以110亿股约为6.3元。（要安全空间再打个七折是4.5元，可能吗？不知道。）

呼啸回复呼啸 2010-07-05 16:32

优势：1、企业文化好，说道做到：制度文化、阳光体制、健康丰富等等。公司网站看。2、专业化、精细化的深厚积累：对客户需求、市场趋势、政策方向等研究分析透彻，节奏踏得很准。3、房产第一品牌，万科物业口碑很好，公司治理规范、财务透明，银行、客户、政府、资本市场信任度、认可度高。4、未来的竞争优势准备——住宅工业化、绿色建筑、低碳经济的研发和实践起步早，已具备优势。

呼啸回复呼啸 2010-07-05 17:22

劣势：1、周期性行业，业绩波动程度大（？谁能解释明白点）2、受国家政策影响大，地域性和本地化特点强。（进入新市场难）3、行业门槛低，竞争激烈，行业利润率会逐步减低；4、产品同质化严重，难以建立持久的独特的产品优势。5、万科目前规模要保持以往的持续的高增长似乎比较难(感觉如此而已）6、管理层目前对未来方向似乎有分歧（住宅房产和商业房产）——有分歧正常但看如何处理和最终结果，创始人的影响力太大了未来会怎么样（我不是太担心——比如捐款门之后的新闻发言人制度，行！但要看）

呼啸回复呼啸 2010-07-05 17:42

只是我个人的一些笼统看法，但是更具体、更深入的情况是怎样，自己还不太了解、不太明白，比如周期性行业，希望明白人能够深入的分析，最好有事实或数据支持。谢谢。像topcp、xmyiru还有老猛讲的我个人觉得认识更深入更具体，他们似乎更明白行业本质和公司的具体状况，要好好学习！另外想到段总说他尝尝茅台还有他懂网络游戏行业，很羡慕他们对行业的了解程度，我很想真正的了解些行业的本质，但是目前还不知道如何下手。不知道各位有什么方法教我！

topcp回复呼啸 2010-07-05 18:08

你这个分析非常好，只是有2个地方想听听你的分析。1、假设不再拿地，存货一般要卖几年才能完全卖完？2、为什么是7折，对应的房价大概下跌多少7折合理（假设成交量不变的情况下）。谢谢！

Ontheway回复呼啸 2010-07-05 22:21

别忘了把负债减去，我记得负债好像是200多亿

鹦鹉螺回复呼啸 2010-07-05 23:00

是否会在住宅地产周边开发商业地产？住宅用来卖，商业地产收租？

johnson回复呼啸 2010-07-06 03:47

写得很好.估值方面,现在万科A+B大概800亿.和实际价值相当.A股在7块左右.有投资价值.如果要安全系数,打个对折,3块5.现在没有,按10%折现,将来5年如果出现,3.85,4.25,4.65,5.2,5.6,就是好机会了.

johnson回复johnson 2010-07-06 04:02

把规模价值的增加和扩股对抵.将来5年如果出现,3.85, 4.25, 4.65, 5.2, 5.6,左右就是好机会了.

呼啸回复topcp 2010-07-06 09:59

你问的问题我都没想过，所以你，我还得想想你为什么问这两个问题。希望你也给解释。我先回答你的问题。1、存货几年卖完。我05年买房子付30%的首付，07年交房付完全款。所以一般公司从拿地开建到全部售完（拿到全款）要个二三年吧。（这样思路对不，各位批评。）具体到万科、具体到不同时点会有不同，（我又有问题了：具体到具体公司和时点，我们究竟能不能给出给相对确定的答案呢？如果

可以，考虑因素有哪些？）。我记得万科似乎主张拿地迅速开发的，尽量不囤地的，而且万科的房产似乎要买的更快点的——基于客户对质量的信任和喜欢物业，所以觉得贵点还行。（我又要扯远了啊，两年间的地震，因为房子质量死了那么多人，我奇怪了啊，怎么没有公司吧防震作为卖点啊，说个实话，我住高层楼，想象地震我也怕啊。今天不地震，住几十年谁说的准呢？别的公司没那技术也罢了，万科有啊，汶川不就建了吗？他们怎么不做呢，要是有防震的我买。不知道他们怎么考虑的，有机会谁问问！），一句话我觉得万科的房子会卖的更快。

呼啸回复呼啸 2010-07-06 10:01

那么当前的时点怎么样，我觉得房价下跌决定因素是土地供应和房屋供应，市场情绪不很要紧吧，迟早还是决定于供应的。10年土地供应计划是18万公顷（商品房供应占67%，比09年增长62%，那么保障性住房只占比33%，但比09年增长了很多。（08年数据网站查不到了，10年一季度数据有，但居然公布没有具体的情况，你把他能怎么着？）。

段永平回复呼啸 2010-07-06 10:05

呵呵，想起当年我们卖防雷击的电话机的事。当时我们卖防雷击，所有人也都卖防雷击，可不到雷击没人知道谁的是真的。所以每年开春后我们的电话机销售就会有个小高潮。你这个卖点要等到地震出来后才有效?

呼啸回复段永平 2010-07-06 10:37

从理智讲，什么时候都应该是，风险永远在。但是人心真奇怪，一是没发生时不会当回事，不严重时没人太当回事，跟自己没关系时不会太当回事；二是总觉得自己是个例外：我不会碰到的；三是当时当回事，但是没处理时间长了会淡忘的。更有趣的是一旦发生了，又会反应过度，我怀疑你告诉他这楼绝对抗11级地震他都腿软。所以我觉得保险公司业务员最好去车祸现场或医院买保险。所以怎么说呢，有时候还真没人理你。您说的事太逗了，“可不到雷击没人知道谁的是真的”。哈哈!您太厉害了，当年就做过类似的事了，我只是从自己的角度觉得应该是个卖点。“每年开春后我们的电话机销售就会有个小高潮”，这是个时间给的报酬，厉害。事实上如今您或者步步高说一句话，很多人不去验证都信，这更厉害！最近我从一个学生以前写的文章再次得到验证，给个衔接http://user.qzone.qq.com/379994746?ptlang=2052大家看看。

呼啸回复Ontheway 2010-07-06 11:28

手持的现金和负债相当吧

呼啸回复鹦鹉螺 2010-07-06 11:28

这个我不知道。

Ontheway回复呼啸 2010-07-06 11:32

[表情]

xmyiru回复呼啸 2010-07-06 14:06

"从理智讲，什么时候都应该是，风险永远在。但是人心真奇怪”-人性嘛，可以看看《影响力》-罗伯特。西尔德尼以及《二战记者德国见闻录1934-1941》，我觉得很不错。

呼啸回复xmyiru 2010-07-06 16:45

谢谢推荐！！

偷师ING回复呼啸 2010-07-08 20:58

周期性是指从拿地-开发-销售完成,小盘要3年,中盘要5年,大盘要7-10年.

呼啸回复偷师ING 2010-07-08 22:14

原来是这样啊，我原以为是指像汽车一样，隔一些时间人们才会换车的，这个会否形成周期呢？谢谢

---

lwinfo234@126 2010-07-08 13:42

生活水平提高了，消费是要升级的，快要连老太太都注重品牌消费了，不知道人的贪婪是无限的吗？拥有橄榄枝就想要橄榄树，没有不贪的人，所以，能买的起品牌的房子的时候，老房子自然被遗弃的很快，我是深有感触的，我所在的是个小城，最近几年才有的地暖，才有的欧式房子那种宽亮的阳台、客厅、人性化的配置，有了优美的小区环境，想想以前那种，不注重抗震，只是可以住住，房子结构不合理，黑暗不见光，没有地暖没有热水供给，要自己烧暖气烧热水的时候，哪个人不幻想拥有更好的居住环境？品牌就意味着舒适，我周围的还没改善生活条件的人，不能说都向往，确实也有99%的想。而我们拥有了条件好点的还奢想更好的，难道这不是人性吗？这是切身感受的。所以我相信一句话：收入提高了，消费要升级的。这个通胀的时代，也可能会是消费的时代，毕竟我们80后是喜欢消费的月光族时代。

---

lwinfo234@126　　2010-07-08 13:31

在不在乎品牌首先要从消费能力考虑，消费水平达到了，绝大多数人是会在乎品牌的，一是领导人的素质，是与楼盘质量相关的，品牌不仅意味着楼房的人性化，质量，物业管理的等级，更重要的是合乎人性的，80年代以后的人群，注重品牌消费，不仅仅限于衣着类吧？？何况，80后的攀比心理更加确定了品牌的重要性，可惜的是，80后的孩子们，能力欠缺，有能力的也离不开父母的庇护。中国大概刚进入奢侈品的消费周期不久吧，能说品牌不重要吗？

思考的快乐　　2010-07-07 08:30

谈一个最近比较困扰我的问题吧，就是对于中国未来经济发展，各路“砖家学者”一如既往的抛出了很多的言论，有乐观的，悲观的，很乐观的，很悲观的。为了做最坏的打算，我考虑比较多的是最悲观的一种言论：中国经济面临着30年高速增长后最大的问题，调结构在未来一段时间成功的概率很低，现在中国的经济状况跟日本20年前非常相似等等。。。这些就不多说了。导致的结果是中国股市会走入漫漫熊市，跟日本的“植物人”经济一样，怎么刺激都没有用。相信这20年日本本地也有一些价值投资者，但日本股市连续寻底10几年对对他们造成怎样的影响呢？当然不排除选股能力很强的人，找到了逆市走强的股票，但毕竟很少。就探讨一下，看各位仁兄发表一下意见，以解吾心困惑矣。

Ontheway回复思考的快乐　　2010-07-07 08:41

宏观太复杂了。

思考的快乐回复Ontheway　　2010-07-07 08:51

按道理价值投资者是不应该考虑宏观的，但我没有到那个阶段嘛，一不小心就变得有点趋势投资（机）了，没办法，需要慢慢提升修炼嘛。日本的这个案例是需要考虑啊。看到股市一路下跌，其实我挺高兴，想这如何选择好股票逐步建仓，好好把握机会，但怕碰到跟日本一样的现象就麻烦了，N年拖不了身，呵呵

段永平回复思考的快乐　　2010-07-07 08:58

日本的情况不太一样，当年的泡沫实在是有点厉害。

思考的快乐回复段永平　　2010-07-07 09:12

希望是的，应该是的。老巴前段日子也严重看好中国未来10年。巴菲特：敢赌中国经济未来十年好事不断！

xlli777回复段永平　　2010-07-07 09:46

芒格说近20年日本持续衰退而香港发展不赖的原因是中国人天性爱赌博，学长怎么看待这个说法？

---

wuwei_zhaoyan　　2010-07-03 13:11

各位博友大家好！ 我见意新老博友，不要提出一些与段总思想不同或无法让段总回答的问题！以免影响段总的正常思路【因为段总的时间很宝贵】。段总能在百忙之中帮我们走向正道，这是我们百年不遇的一次好机会，我们应该珍惜对吧？谢谢噢！

NEWMAN回复wuwei_zhaoyan　2010-07-03 13:39

说的有道理。但是提出不同的看法并不是坏事。

wuwei_zhaoyan回复NEWMAN 2010-07-03 15:49

那当然！应三思而后问才有道，可能是我的语言表达能力不行呵呵。

guobiaol回复wuwei_zhaoyan 2010-07-06 21:43

段总只是我们同修，他的能力圈也不可能无限大。虽然他的逻辑能力与经验比我们丰富，但悟道只在自心，我们应该通过段总指月之手看到月亮，段总无法送给我们月亮。

NEWMAN回复guobiaol 2010-07-07 02:02

说的太好了！

Ontheway 2010-07-06 15:52

请问这里有没有人关注德美化工的?

---

xmyiru 2010-07-04 11:25

万科以后发展可能的风险点在哪里呢?我思考的有以下几点:1、进入商业地产：商业地产会拉慢资金的走周转速度，整个模式是不一样的，同时现在大家都往商业地产里挤，以后利润率会降低。从目前来看，万科不会在这个领域发大力，属于补充性质。按郁亮最新的说法：未来万科的主宅和持有型物业为8：2。这样应该不会存在特别大的风险。2、进入政府公屋开发：目前的报道看利润率底但资金安全，但实际来说这些项目不垫资的可能性不大，是怎么垫怎么结的问题。政府公屋项目一般规模会较大，有利于万科的工业化建楼，而且万科有行业地位，话语权大有利于保护自身利益。3、拿地风险：以前的高价地大部分已经记提了，其他的属于正常商业盈亏范围；4、资金风险：万科用于并购发展是这几年资金的主要用途之一，强龙压得住地头蛇吗？也许有一些项目会有意外，但不会影响到全局性的概率大；5、人的风险：管理层的交班，思维的转变，在更浮躁的年代里人希望得到个人的又快又多的收获，这方面的风险我认为才是万科真正的风险所在。对于这方面，我会特别关注万科的股权激励各方面的变化来进行判断。我首先思考风险，万科的优势我认为主要在于：能在短期较差的地段卖出好价钱，并能将之引导成中长期的较好地段；复制的能力强。万科的核心竞争力和护城河现在还是坚固的。

Ontheway回复xmyiru 2010-07-06 08:41

只要您认为万科的管理层有水平，这些问题就不是问题。他们会去找办法的，这是他们的价值所在。相反，如果您认为万科的管理层不行，那就不要在看这个公司了。

八次方回复Ontheway 2010-07-06 09:32

[表情]

八次方回复xmyiru 2010-07-06 09:35

我第一本投资书就是98年的看得《沃伦.巴菲特之路》，真的很好。 可以去看看那里面在评估公司的时候都评估了什么东西，从那些方面评估的。只是建议。

xmyiru回复八次方 2010-07-06 12:22

我真正接触老巴的第一本入门书也是这本,呵呵

xmyiru回复Ontheway 2010-07-06 12:24

我没认为万科的管理层不行啊.我现在对公司的思考都是先从风险开始,呵呵

八次方回复xmyiru 2010-07-06 13:56

共同学习！

八次方回复xmyiru 2010-07-06 13:58

先想到风险是很好的做法！

呼啸 2010-07-06 11:00

回答了一下topcp兄问题，回答乱了套了。怎么老出现1000个字符的限制的提示呢。先死活发不上，有时候500字发上了，有时候2、3百字发不上。发上了的全乱了套，最后一段又死活发不上。怎么回事，求助！！！回答了topcp兄的问题给个衔接 http://h-hehei.blog.163.com/blog/static/163147035201066105720336/，topcp兄和各位见谅。

呼啸 2010-07-06 10:04

二、至于为什么打7折，是拍脑袋的。因为房产商常说地价占了30%，那我打个7折吧。当然逻辑上有个问题，是房价折扣和地价折扣是不同的，因为地价买进是实在的成本，打折卖肯定算亏了，而房价是有利润空间的，打个7折说不定还不亏呢（万科毛利润21%，嘿嘿）

呼啸 2010-07-06 10:02

万科现房加在建未售的总计只有是112亿，我觉得卖掉挺容易的，何况打个折。（市场不对万科的动作很快，减价销售（07年）当前好像是恒大先降价的，万科没有先动我以为是二三线城市是个因素，还有个因素是资金很充足的。还有的存货时432.6亿土地。我觉得土地拿的是二三线城市的多，地王那种价不多吧。所以打个折很快卖出应该可以的吧。长期土地是增值的啊。二、至于为什么打7折，是拍脑袋的。因为房产商常说地价占了30%，那我打个7折吧。当然逻辑上有个问题，是房价折扣和地价折扣是不同的，因为地价买进是实在的成本，打折卖肯定算亏了，而房价是有利润空间的，打个7折说不定还不亏呢（万科毛利润21%，嘿嘿）

呼啸 2010-07-06 10:01

土地供应增加，09年开工比08年足（又很笼统），加上政策调整，那么从逻辑上讲，房价的下跌是必然的，只是个时间问题（留个时间和说法以备忘：昨天——7月5日——CCTV新闻报道国土部长说四季度房价面临全面调整）。但是风险怎么样呢？一是政策的执行情况：执行力度和执行的时间，地方政府推出保障性住房等着看情况了。二是人民币升值和通胀导致热钱流入和投资保值，可能会消化掉增加的供应的，房间的下跌将是有限的（第二点是总结别人的看法，我自己说不明白。又有个问题了：我的烦恼之一是公说公有理，婆说婆有理，我都觉得有理，自己却没个判断。各位有什么可以教我的？？？关键还是不懂啊，懂容易吗？看一吨的书够吗？未必。何况看的书对不还不知道。所以很感激段总和各位推荐书啊，不然自己撞到那天才找到对的书。各位再推荐些书吧，具体行业或公司的！！）

johnson 2010-07-06 03:24

30年后,茅台肯定还是白酒老大.30年后万科什么样?王石肯定不管用了.

晓生 2010-07-05 20:38

觉得万科大了，没有小公司空间大。几年中增发、配售圈了不少钱，分红却很少。

bigfigure 2010-07-05 16:03

段总，你是否了解朱孟依，作为一个企业家，他能否能够过了巴菲特的关？最近我在研究河生创展，感觉单从企业资质来看，堪比万科

循序渐进 2010-07-03 11:45

我认为、万科现在的价位是可买可不买

一万颗星星回复循序渐进 2010-07-05 12:31

赞同！

加忠 2010-07-03 12:08

投资价值：1、万科现在股东权益是400亿，未来20年每年净利润60亿不是问题，按6%折现700亿。现在市值不到800亿。2、万科未来10年30%增长概率很大。SWOT分析：优势：国内最大房地产开发商，品牌影响力大，企业文化好，专业化程度高。劣势：炒房造成国家对房产的调控，不利于产业健康发展。机会：中国城市化未来10年企业可能保持30%增长。威胁：房产门槛底，竞争激烈。

topcp回复加忠 2010-07-03 13:12

老巴投资的企业中，没有一家地产股。为什么呢?

加忠回复topcp 2010-07-03 14:02

也没有网络股!

八次方回复topcp 2010-07-03 14:39

老巴不投资的，不一定就不好呀！ 只是老巴做到了不熟不做呀，你如果熟悉地产股完全可以买入的呀!

八次方回复加忠 2010-07-03 14:41

对了，老巴没有买入网络股没有买入游戏股，但是老段买入了网易呀，赚的盆满钵满的。这就说明只有自己熟悉的公司； 我们是要学习老巴的理念，要活学活用!

wusheng0053回复加忠 2010-07-03 15:01

未来20年每年净利润60亿都不变的话，现在750亿也不便宜。20*60=1200亿。现在拿750亿去买20年后翻1倍的东西不是好主意吧。

加忠回复wusheng0053 2010-07-03 15:32

根据自己的机会成本。

酷耐回复加忠 2010-07-03 15:51

(万科未来10年30%增长概率很大)这绝对不可能，茅台今后１０年的复合增长才１０%左右，何况一个周期性行业的大龙头!

putong001回复酷耐 2010-07-03 16:15

现在万科和一些房地产商都在降价销售，快速回笼资金。不敢说这一轮宏观调控的力度有多大，时间有多长。

putong001回复putong001 2010-07-03 16:24

基金公司都喜欢抱团取暖，同进同出。他们的判断依据就是中国宏观经济数据的走势，5月 6月的经理人采购指数确实能反映中国经济的发展趋势。还有中国沿海大省的发电量出现环比下降，这都说明工业生产总值会下降，势必会影响就业。 在中国，房子的刚性需求还很旺盛，但是大多数都是银行贷款供楼。而且很多炒房一族都是贷款买房，待价而沽。 万科主动降价销售提升销量，回笼资金。而且万科的风险管理能力比一般房地产公司都强。 2010年万科的总裁郁亮决定涉足商业地产领域，让我想到了李嘉诚在香港楼市低迷的时候耐心收购写字楼等商业地产，只租不售。而在97年前楼市火爆时选择卖楼套现的策略。 说的很笼统，条理不清晰。sorry...

酷耐回复putong001 2010-07-03 16:30

降价销售和宏观调控好象和万科未来10年30%增长没啥关系，复利增长是很可怕的万科这摸大的企业要是能１０年３０%的增长那世界上没有１个企业能大过它了

daphnehu回复topcp 2010-07-03 17:26

也许国情不同吧，在美国土地好像不受政府调控的吧，在中国可就是稀缺资源，没事买几块地放着，应该会有不错的收益哦

putong001回复酷耐 2010-07-03 17:51

真正能够让你投资赚大钱的公司，大部分都有相对偏高的毛利率，通常它们在行业内有最高的毛利率，而且连续多年拥有较高的毛利率。　　毛利率高的企业，通常出现在壁垒较高的行业。一部分是高科技企业，包括很多的IT、医药企业，由于掌握着核心技术，而生产成本比较低。

putong001回复酷耐 2010-07-03 17:52

万科现在的规模，未来10年连续每年30%的增长是非常确定的吗?

putong001回复酷耐 2010-07-03 18:01

万科5月实现销售面积47万平米，销售金额51亿元，分别同比下降32.6%和20.2%，环比下降25.8%和增长34.5%；1-5月，累计实现销售面积234.5万平米，销售金额280亿元，分别同比下降16.5%和增长17%； 这也是万科股价大幅下跌的原因，但是全年会怎么样？未来的业绩到底能有多大幅度的增长，还不得而知。

topcp回复八次方 2010-07-03 18:51

你忘记了芒格做地产出身的。

加忠回复putong001 2010-07-03 19:57

如果没有30%的增长现在也不是很贵。

酷耐回复putong001 2010-07-03 21:04

可以确定的是未来１０年万科不可能年３０%的增长，你说的夸张了.

酷耐回复putong001 2010-07-03 21:09

不得而知证明周期性行业很难预测，而且业绩波动幅度大，所以周期性行业的大象股很难出现连续１０年的高增长!

八次方回复topcp 2010-07-03 21:23

老巴投资的企业中，没有一家地产股。为什么呢？----------

putong001回复putong001 2010-07-03 21:36

根据上述2010年中国房地产企业上半年销售排行榜显示，万科以355亿元而名列销售金额榜首. 作为行业旗帜，万科一直坚持相对稳健的运营节奏，在全国化布局的过程中注重一、二、三线城市的均衡，始终坚持以客户需求为导向的产品战略和营销战略，同时建立了一整套与企业发展规模相匹配的管理体系。企业运营、产品、服务各条线的均好性，使万科一路走来，始终稳稳的保持其中国房地产龙头老大的地位。 如果现在投资万科，追求的可能是稳定的合理回报。

putong001回复putong001 2010-07-03 22:00

万科在日前举行的投资者交流会上透露，基于其跟踪的14个重点城市5月份楼市成交情况看，万科预期未来房价将出现调整，但调整幅度有限。不过万科认为，房价出现适当调整对开发商、行业来说是个利好，“若房价出现调整，市场预期悲观，地价的调整幅度将大于房价.

putong001回复putong001 2010-07-03 22:17

香港的炒房热潮是在银行的积极资助下掀起的，银行不仅提供按揭，自己也直接投资房地产。 炒风空前炽热，职业炒家应运而生。他们看准地价楼价日涨夜升的畸形旺市，以小搏大，只要付得起首期地价楼价，就可大炒特炒，趁高脱手。大客炒地，小客炒楼。大客大都是地产商，甚至还有银行家；小客多是炒金炒股的黄牛党。 在这股风起云涌的炒风中，李嘉诚始终保持清醒的头脑。买空卖空是做生意的大忌，投机地产犹如投机股市。房价回落到什么价格，楼市才能回暖？如果知道这个答案，就应该能预估到万科的股票在什么价格值得吸纳。

putong001回复putong001 2010-07-03 22:23

1965年1月，本港小银行——明德银号发生挤提宣告破产，究其原因，是“参与房地产投机，使其没有流动资金，丧失偿债能力”。明德银号的破产，加剧了存户恐慌心理，挤提风潮由此爆发，迅速蔓延到一系列银行，广东信托商业银行轰然倒闭，连实力雄厚的恒生银行也陷于危机之中，不得不出卖股权于汇丰银行而免遭破产。 港府采取紧急措施，才遏制住挤提潮，但银行危机却持续了一年有余，不少银行虽未倒闭，却只能“苟延残喘”。在银行危机的剧烈振荡下，兴旺炽盛的房地产业一落千丈，一派肃杀。地价楼价暴跌，脱身迟缓的炒家，全部断臂折翼，血本无归。 靠银行输血支撑的地产商、建筑商纷纷破产。相信万科地产的风险管控能力非同一般，中国的楼市也不会遭遇暴风骤雨般的调控，否则楼市崩盘式下跌，内地房地产公司还有各大银行就会遇到灭顶之灾吧！

putong001回复putong001 2010-07-03 22:53

经济总是呈波浪式发展之中，若干年为一周期。股市地产低潮，正是拓展的有利时机，地盘价格偏低，物业市值亦偏低。低潮过后，又是新一轮高潮。

永远争第一回复加忠 2010-07-04 08:17

你能把算的过程详细的说一下么，因为按照你的数据，不我算的是700亿，而是893亿，可能我算的不对，我想请教一下你是如何计算的。谢谢。

永远争第一回复加忠 2010-07-04 08:19

又算了一遍，还是得不出你说的700亿

wusheng0053回复永远争第一 2010-07-04 09:31

我认为如果未来万科能每年都增长30%的话，它最起码值1200亿。问题是每年增长30%几乎不可能。

加忠回复酷耐 2010-07-04 11:21

你看一看万科过去10年就知道了

酷耐回复加忠 2010-07-04 11:57

你看看十年前万科的市值！你在看看现在的，你在看看周期性的行业和成长性消费行业的区别，茅台今后１０年都不敢说到３０%，何况周期性的万科还是个大盘子股，怎摸可能３０%?

NEWMAN回复wusheng0053 2010-07-04 22:40

何况还得考虑到万科的市值增长和曾经的股票增发（融资）有很大关系。

段永平回复八次方 2010-07-04 22:47

芒格有。老巴好像投了房地产中介公司。

价值投资奉行者回复topcp 2010-07-04 23:35

我觉得投资不应该看行业，哪个行业都有好公司，只要公司的价值低于价格就买入。老巴说过不做不懂的东西，他不投资的行业应该是能力圈的问题吧，欢迎指正。

价值投资奉行者回复加忠 2010-07-05 00:14

我觉得1和2应该综合起来，因为如果能每年增长30%的话，就不可能每年净利润是60亿了。这里我按30%的增长和6%的折率把未来10年的总利润折现一下：60*（1+30%）/（1+6%）+60*（1+30%）的2次方/（1+6%）的2次方+……+60*（1+30%）的10次方/（1+6%）的10次方，这是一个等比数列的前10项的和，结果为2176.8亿。如果算10年以后的会更多。

价值投资奉行者回复永远争第一 2010-07-05 00:23

应该是729.5亿，60+60/（1+6%）+……+60/（1+6%）的20次方。

永远争第一回复段永平 2010-07-05 01:05

芒格自己就开发过房地产。而且巴老和芒格买过房地美（还是房利美？）。应该说他们对房地产非常熟悉。好像他们也觉着中国的房地产泡沫比较大

永远争第一回复价值投资奉行者 2010-07-05 01:12

哦，这样啊，谢谢。

永远争第一回复wusheng0053 2010-07-05 01:15

要是房价便宜还差不多。

八次方回复段永平 2010-07-05 09:39

如果芒格做过房地产，那就更说明了芒格和老巴只做自己熟悉的公司了。 这点我们一定要牢记的。

思考的快乐回复topcp 2010-07-05 11:48

以前投过房地美，类似于地产股吧。

思考的快乐 2010-07-05 11:43

如果长期看好中国地产的话，万科当然是不二之选。但最近看到彼得.林奇的《战胜华尔街》中对于地产这种典型的周期性行业的论述应该对于中国目前的地产行业非常有借鉴意义：困难：投资周期性行业股票类似于在赌行业大势反转，跟寻找大底一样充满艰难和挑战。周期性行业实际是预期游戏，最大的危险在于买的太早，等不及上涨就卖掉。机会：不过区别在于：如果你是地产行业内部人，则成功机会会更大。风险：在市盈率不高的情况下，买入收益已经增长了好几年的周期性行业，是短期内亏损你一半资产的有效方法。投资策略跟下面兄弟的基本差不多，在500亿一下可以开始买入，差不多5块钱左右吧，等得到就买点，等不到就算了，反正还有机会的。

思考的快乐 2010-07-05 11:40

如果长期看好中国地产的话，万科当然是不二之选。但最近看到彼得.林奇的《战胜华尔街》中对于地产这种典型的周期性行业的论述应该对于中国目前的地产行业非常有借鉴意义：困难：投资周期性行业股票类似于在赌行业大势反转，跟寻找大底一样充满艰难和挑战。周期性行业实际是预期游戏，最大的危险在于买的太早，等不及上涨就卖掉。机会：不过区别在于：如果你是地产行业内部人，则成功机会会更大。风险：在市盈率不高的情况下，买入收益已经增长了好几年的周期性行业，是短期内亏损你一半资产的有效方法。投资策略跟下面兄弟的基本差不多，在500亿一下可以开始买入，差不多5块钱左右吧，等得到就买点，等不到就算了，反正还有机会的。

---

abzy666 2010-07-05 09:07

安全边际不够。主要是从pb来认识的。消费者好象在购房时看重的是地段，因此房地产业中品牌不是最重要的决定消费行为。

求漏 2010-07-03 07:59

万科的成本就没有中海控制的好，迷信万科的朋友可以去看看港股里中海的财务数据。。由于工作的缘故，国内大部分品牌开发商本人都有接触到，万科整体来说，还是相当不错的。不过似乎没前几年好了，现在的产品尤其是在内地二三线城市，基本都是在复制了。坦白讲，产品的优势正在一步步变弱。。可能是他们现在规模大了，摊子多了，总有照管不周的地方。。。

加忠回复求漏 2010-07-05 08:42

我不了解中海控制，对万科的了解更多一点。

---

topcp 2010-07-03 13:09

有没有人对百货类的股票有研究的，想听听这类股票有没有什么可投资的。

topcp回复topcp 2010-07-03 13:10

我先抛一个砖，西单商场这样的如何呢?

topcp回复topcp 2010-07-03 13:18

有没有熟悉零售业的牛人，分析一下百货商场（主要是服装等为主的传统百货，不是电器类，也不是超市）之间的不同，或者说是什么决定了百货商场的不同。

冠希大哥回复topcp 2010-07-04 06:34

现在主导零售业的完全是各的大型连锁超市和购物中心，百货商场前途黯淡啊!

永远争第一回复冠希大哥 2010-07-04 08:04

没错。

永远争第一回复冠希大哥 2010-07-04 08:05

再补充一下，网上零售越来会越重要。

monton76回复topcp 2010-07-04 10:07

百货商场这一形态会受到网络购物的严重冲击，因为百货商场销售的都是服装、化妆品等注重品牌的商品，价格虚高，而这些品牌商品通过网络销售很方便。国内的网络购物已经在快速发展，所以不看好百货商场类股票。

topcp回复永远争第一 2010-07-04 21:21

网络购物重要肯定没错，但他最核心的还是简单商品，比方说数码相机，手机等，女装这样的产品似乎不一定，香港网络相当发达，但购物商场越来越多，购物的目的是买到东西，但女人们似乎对购物逛的过程更有兴趣。

润政回复topcp 2010-07-04 22:03

这个行业看的不是很明白，但我知道在深圳的茂业72连续营业，买3个亿。主要还是做品牌。当然网购是很大冲击

永远争第一回复topcp 2010-07-05 01:13

主要是香港的网上和实体店的价格差不多吧?

---

yinhoupeng 2010-07-04 20:54

三峡工程是世界上最大的水利枢纽工程，也是世界上装机容量最大的水电站。

---

yinhoupeng 2010-07-04 20:48

说起长江电力那不得不说长江三峡。国家战略对长江三峡从来就没有一丝动摇。毛泽东50年代写下《水调歌头·游泳》的词章，其中有云:“更立西江石壁，截断巫山云雨，高峡出平湖。神女应无恙，当惊世界殊。”长江平均10年一次大的水患，千百年来无法有效解决。兴建三峡工程，是中华民族几代人的夙愿。兴建三峡工程的首要目标是防洪。现在的三峡工程水库正常蓄水位175米，总库容393亿立方米；水库全长600余公里，平均宽度1.1公里；水库面积1084平方公里。它具有防洪、发电、航运等巨大的综合效益。

千里牛 2010-07-04 20:13

万科是中国地产鼻祖，吸引一流人才，有一流团队，未来地产冠军

---

wusheng0053 2010-07-04 10:48

我认为万科现在750亿市值很合理，但算不上便宜。还没有安全边际。我认为600亿值得下手，500亿就大胆放心买。不过是能不能跌得500亿，没有人敢说。

betterlife回复wusheng0053 2010-07-04 18:23

如果万科跌到500亿，上证指数估计要到1500点左右。

爱喝咖啡 2010-07-03 12:00

万科这个公司在地产股里还是比较优秀的。但这个行业受制于政策影响和长期经济形势，判断长远价值难度很大。目前的财务数据基本合理，没有明显低估。当然由于中国股市向来高估很多，所以合理往往就说明市场很低迷了，也就是已经是历史估值的底部。 在房地产这个地域性很强和政府干预很多的行业，很难有什么核心竞争力的公司，这种股票可以当做周期性股票，有阶段性行情，而不会有长期牛市行情。 香港很多地产股是物业型公司，和国内开发型的有些区别，所以价值估算的方法也就不一样。那个算算房屋价值算算租金，可以比较准确的判断。

putong001回复爱喝咖啡 2010-07-04 13:10

万科上市13年，营业收入复合增长25%，净利润复合增长28%；公司每股盈利的增长，在过去5年，万科每股收益的复合增长率约21%；公司净资产收益率，在过去5年，净资产收益率约11%；在过去5年，分红派息比例约38%。公司的长远发展规划来看，万科的目标是成为百年老店，计划到2014年公司的目标是成为1000亿元收入的房地产公司；中国目前城市化率40%，离欧美的70~80%有相当长的距离，城市化进程将带来住宅的持续需求。 经济的发展总是波浪式的，万科的股票在宏观调控政策的影响下跌成这样，当基金抛的差不多的时候，楼市销售一转暖他们又开始买入了。

光明 2010-07-03 12:16

万科是房产暴利时代的宠儿，这个时代结束后 观察他后续表现了 他的壮大似乎也和巨额融资不脱关系？上次忘了哪里看到的。我们国家的企业很多都是融资狂 中行又要融资了 才几天

liulog80回复光明 2010-07-04 09:30

银行和地产的行业特性，决定了他们必须要融资。

化正 2010-07-03 23:18

有个视频讲到万科、茅台和招行，大家谈谈。http://finance.qq.com/a/20100701/006477.htm

---

地 2010-07-03 22:17

万科,好公司,好业务,好管理,好头儿,但价格还不到价值之下即价格不是便宜,可以不久就会便宜了.

地 2010-07-03 22:05

因为有王石,才有万科之品牌，本人很欣赏王先生!但地产股受政府政策影响太大,周期性持强,作为长线价值品种,不是本人的选择!

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 82 篇 关于个股和博友

2010-07-03 02:21:11 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120106322111679

个股的想法：
博客开到现在，有关所谓价值投资的基本东西应该说得差不多了，反正没说的巴菲特也早就说过的，有兴趣但依然有疑问的朋友们可以慢慢看前
面的评论或者有关巴菲特的书。其实看看巴菲特说过的“名言”也就差不多可以理解什么是价值投资了。
由于这里有不少有相当水平的博友，我打算开始开一些有关个股的讨论。由于我本人不想评价个股，所以每个个股讨论的发起都将取决于博友的
评论。如果我觉得博友对某只股票的简单描述符合我认为的价值投资的最基本范畴，我将为这只股票开个新贴，以方便大家讨论。
由于前面大家对茅台和万科说得比较多，我将先开这两个股，加上前面提过的Yahoo。
强烈不建议大家根据这些评论来买股，但希望所有评论能给大家一些参考。
关于加博友：
我现在已经基本停止加博友了，主要是因为评论太多时我看不过来。
如果有人真的还想进来掺和，至少要能用比较简单的语言让我相信你已经是个价值投资者了。

文章评论

---

touzi3210 2010-07-03 17:26

个人觉得说不定大哥的某些看法和观点也会慢慢有变化，就像十年前也许大哥还不怎么信巴菲特，现在就比较相信，不知将来大哥会怎样

段永平回复touzi3210 2010-07-04 22:51

我从看到“巴菲特”第一分钟就开始相信巴菲特了，从来没动摇过。心中没有“巴菲特”的人是很难相信“巴菲特”的，而且谁说都没用。

余祥平回复段永平 2010-07-05 12:15

我也是从2008年知道段老师在投资时就相信段老师和巴菲特了，当时不会估值，觉得好孤单，真有点“曲高和寡”的味道，完全没能从学习价值投资中尝到快乐。自从今年4月开始，向段老师学习，然后自己实践后，才体会到“投资是快乐的”，教子、处事也已经上了一个新台阶。我想将来应该是投资理念越来越完善吧。

touzi3210回复段永平 2010-07-05 20:49

感觉在国内做实业比投资要更复杂，中国社会像是在潜规则下运行的一部机器，至少我身边是这样。所以想多听听您讲有关本分和平常心，也是对自己鼓劲。

晓彬回复余祥平 2010-07-06 22:34

你好，对于博友谈到的投资标的，我不是很了解什么是“投资标的”，虽然觉得问这个问题很可笑，但一直不明白心里不舒服，所以脸皮厚点请教您了，谢谢咯

余祥平回复晓彬 2010-07-06 23:05

应该是指想买的股票或公司

余祥平回复touzi3210 2010-07-20 18:38

我做的笔记中“段永平谈经营->步步高、本分、平常心”中有一些，但愿对你有用：
http://yxpsir.blog.163.com/blog/static/162381005201031882217570/

touzi3210回复余祥平 2010-08-06 20:45

谢了 你学习太刻苦了

余祥平回复touzi3210 2010-08-07 09:49

呵呵，应该谢谢段老师才对，不然哪有“课本”拿来学习，更谈不上做笔记了。

---

kevin_wu123 2010-07-07 12:46

响应段总号召，也来凑个热闹。一直很关注博友们正在讨论或还没有讨论的价值品种。从腾讯控股、格力电器、茅台、五粮液、万科、招行到雅虎、阿里，很明确，它们都具有价值投资的特征，只是各自熟悉程度和能力圈的问题。如果有机会，希望段总能开个贴，博友们来讨论一下个人用品方面的公司，比如以（00973.hk）L'occitane（欧舒丹）和（02331）李宁 为代表的公司。先抛个砖，希望能引来玉。（00973）L’occitane：1976年原创于法国南部普罗旺斯地区，2010年5月成为首家赴香港上市的法国公司，在化妆品大行业中，它属于植物天然细分行业中的重要公司，同样类别的还有欧莱雅旗下的The body shop（彼得林奇和安东尼波顿的价值投资经典案例）、雅诗兰黛旗下的Origins、以及美股（LTD）Limited Brands公司旗下的bath & body works 等几个品牌。L’occitane目前在全球80个国家拥有1500家门店，其中自营约700家，其它的主要是机场等地的合作经营，在国内，一般公司不接受加盟，公司规划融资投向主要集中于以金砖四国为代表的新兴国家市场，以及市场还有待发展的国家，比如在日本计划未来5年店铺增加50%，中国大陆增加100%，香港地区目前拥有17家分店，较BODY SHOP的店家数44家仍有距离。根据新浪、报社等小资、白领人士那里的抽样调查，从口碑看，该公司是高于BODY SHOP的高档护肤用品（肌肤护理产品线多是它的特色），“高档但不奢侈”是它的定位。个人认为该公司基本符合查理芒格先生所说的“以合理价格买进一家好公司优于以折扣价格买进一家中等公司”的理念，未来经营规划明确，所投向的市场潜力也明确。随着人们生活水平的提高，从人们对于环保、绿色、天然、健康角度的诉求来看，公司产品的理念符合时代发展的要求，公司管理层重视公司发展的可持续性与可控性。公司具有良好的员工培训激励体制，对每一位基层员工（至少在中国地区）都提供了较好的社会福利保障，员工具有较强的归属感。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-07 12:46

进口化妆品牌本身具有相当程度的“护城河”，虽然形式上它们是竞争激烈的，但是在大型SHOPPING MALL的一楼（菲律宾除外）无一不是以化妆品作为进门首选商品，可以看出其举足轻重的地位。国产化妆品牌多年来只能在夹缝中生存，已是不争的事实（目前的国产化妆品牌基本只能在超市里“蜗居”，不会在SHOPPING MALL里看到，即便连羽西、韩国蝶妆等二三线品牌市场也萎缩严重），可以反过来印证洋品牌的强大竞争力。在所有洋品牌之中，植物天然护体为主的产品其实并不多，除了以上说的三家竞争对手，再加上澳洲的茱莉，目前恐怕真正形成竞争的公司只在6-7家以内，这和体育运动品牌的竞争格局相似。某种角度上，可以说欧舒丹处在一个“利基”市场之中。竞争不一定是坏事，最终也可以是竞合。“天然植物健康护体”，把这块蛋糕做大，对大家都有好处，天然、健康会是未来的一个永恒主题。只要天下女人还是爱美的，个人护理用品就是一种必需品。相对于COACH包包、或者蒂夫妮的饰品来说，欧舒丹更多的是为自己（好用）而买，而不是为别人（面子）而买，其变化中蕴藏的不变的东西，“这东西我用了10年了”，这也是对它价值理解的最好支持。希望大家都来谈谈这个公司或者这个行业。此外，李宁公司近来刚刚换了LOGO，打算8年内赶超NIKE，相比大家也是有话要说的，也希望能够来讨论讨论。

段永平回复kevin_wu123 2010-07-07 13:03

化妆品我一点感觉也没有，怎么办？

kevin_wu123回复段永平 2010-07-07 22:26

由于我本人不想评价个股，所以每个个股讨论的发起都将取决于博友的评论。如果我觉得博友对某只股票的简单描述符合我认为的价值投资的最基本范畴，我将为这只股票开个新贴，以方便大家讨论。----------可能我看错了，我还以为是博友提出个股大家讨论呢。

段永平回复kevin_wu123 2010-07-08 07:54

我的意思是谁都可以提，但提出来的是有投资价值的标的，所以提出的人应该对提出的目标有一个简单明了的阐述。

茶水铺回复段永平 2010-07-13 07:53

不懂不做，或者试着去了解，呵呵！

kevin_wu123回复茶水铺 2010-07-14 23:13

懂和不懂都是相对的尽力而为。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-14 23:15

对这个公司国外市场的发展，我确实不是很懂。对于它在内地的发展还是比较看得清楚，业务规模和内生性增长同步发展。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-14 23:16

（问题不分先后，事后整理的大致意思）问：对于前一阵Origins进驻银泰怎么看，头几日促销力度很大，很火爆，欧舒丹银泰店今日刚开张，似乎促销、推广力度好像并不是很大？祝炜：你没觉得我们的品牌有点低调吗？（确实，欧舒丹客户年龄层次及购买力层次定位较其它一些品牌都要高一些，是一家很有底蕴、很有文化、很有品质的公司）

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-14 23:17

问：目前BA们的收入情况如何，是否处于所有化妆品牌BA收入的中上水平，是否给BA们交纳了五金？

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-14 23:19

祝炜：收入状况处于中等水平，按规定都有交纳五金。陆春：LAMER（腊梅）的BA收入都上万呢（LAMER属奢侈品，主打产品2万元左右，价位从几千到20万不等，没有可比性），和高端品牌当然是不能比的，我们的收入处于中等、中上水平。（员工很辛苦，付出了努力获得同行业较高收入，是公司竞争力的体现，员工需要归属感，才会更有责任心）

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-14 23:19

问：公司已进驻宁波，打算什么时候进驻温州，打算在那里开几家店？小王：大约在8月份，现在当然是一个城市开一家店了。（潜台词是，先以第一遍铺点为主，说明市场潜力是明显的）

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-14 23:20

问：目前国内总共有多少家店，未来的开店计划如何？（根据公司规划：目前国内有50家店，打算5年内增加至100家，新兴市场占比目前达45%）祝炜：目前国内有54家店（2010年7月10日），打算5年内增加至100家，估计这个数字也就差不多了，今年开店会特别多，大约要开20几家。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-14 23:20

问：如果今年开了这么多店，那么今后的增长怎么办？祝炜：我们杭州大厦的店从3-4年前开张至今每年（销售额）都保持着20%以上的增长。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-14 23:21

问：从您个人的角度来看，杭州大厦店每年都保持20%以上增长的主要原因是什么？（问了三遍）（是人们购买力水平的提升，还是产品价格的上涨，还是其它什么原因？）祝炜：我想主要是，大家对我们的产品慢慢开始熟悉，这几年新产品也上了不少，原来是护体为主，现在也增加了许多护肤产品，护肤产品的顾客忠诚度更高，杭州大厦店开张3-4年来一直保持着原来的价格，没有调整过（并非因价格上涨而带来销售额的提升）。陆春：主要是顾客忠诚度的提高（BA嘴中直接说出忠诚度一词，不知道是否经过培训）。（品牌三度：知名度、美誉度、忠诚度，从没用过到知名度，从知名度到美誉度，从美誉度到忠诚度，需要三个过程（即所谓用户体验的增强），特别是对于此类非即时消费品，三个过程的累计时间并不会太短，三个过程的分别演进，忠诚度的不断提高，国内店产品种类的逐步完善，从而带来销售业绩的增长值得期待）

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-14 23:22

问：为何您认为国内发展到100家或更多一些店家可能就差不多了？在这之后公司怎么办？祝炜：你说在杭州这样的城市，除了杭州大厦、银泰百货，以及今后的万象城，还能开到哪里去？北京上海会多开一些，二三线城市我们不会去做，这也不符合我们这个产品的定位。今后，可能老板有别的规划吧。（并购？）何况，日本的市场都没有饱和，未来几年还要继续开店，我们的产品在日本是卖得最好的，其它大牌如兰蔻、欧莱雅都卖不过我们。（确实，在日本卖得好的产品在中国都不会卖不好，亚洲人的皮肤比较接近，日本是亚洲的时尚中心，在香港也卖得非常好。）

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-14 23:22

（从近5年来说，如果分为三个阶段，三个“20个月”，不排除公司在第一阶段加大开店力度，在第二三阶段，通过产品线的扩展和更新来推进美誉度与忠诚度，从而提高销售额。第二三阶段仍处于继续开店过程中，只是可能速度会稍微放缓，但美誉度与忠诚度会在知名度的基础上进一步提高。公司极好的品牌

口碑与高毛利率显示公司存在一定程度的未被开发的定价权，但由于同类型天然品牌的竞争也是存在的，从全球范围来讲，有着The body shop,Origins,Bath & body works,Jurlique等牌子，银泰近期将进驻的Kiehl's（契尔氏，2001年被欧莱雅收购，大S在她的美容杂志中有提到）（陆春：不过它的东西比较朋克（另类）一些），不过对于天然、健康的追求总是大势所趋，把蛋糕做大，对大家也都是好事。如果公司为保持5年的平衡增长，却敢于在前一阶段多开店家，是对自己的产品有信心的表现，符合管理层提出的"希望增长是持续可控的"经营思路）（业务规模和内生性增长同步发展）

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-14 23:23

问：市场上同类产品不算很多，但也有一些，如……，您是否知道汇美舍这种产品，您认为像它这样的产品对欧舒丹的冲击几何？祝炜：有些品牌其实是国内商家贴牌生产的，牌子在国外注册，但都是在国内生产的。欧舒丹在全球就只有普罗旺斯一家工厂。（俗称挂靠？汇美舍号称是加拿大的牌子）

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-14 23:23

问：银泰店开张这几天对你们杭州大厦店也许会有些冲击吧？小王：杭大和银泰的客户群差别很大（非常不同），对这里影响不大，杭州大厦店的销售额是全国最好的（全国第一，一年销售额上千万），其它好多品牌在杭州大厦也是全国销售最好的（确实以前有过报道，这里的LV店全国销售第一）。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-14 23:24

问：您自己是否投资了公司的股票？祝炜：呵呵，没有。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-14 23:24

问：你们不提供加盟吧？（其实是已经知道的问题）据说在全球有1500家店，其中有700多家是自营店，或许国外可以加盟？祝炜：我们不提供加盟，加盟容易做砸品牌，在国外应该可以加盟。上次宁波店开张时，也有一位来问我，说是对我们的牌子很了解，说是去香港时，看到好多游客手中都拎着欧舒丹的袋子，他说想加盟，也买了很多股票，还买了1万多元的产品。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-14 23:26

问：一般你们像这样的店（银泰店）一年总得做那么上千万的销售吧？祝炜：那到也不一定，要看吧。问：那估计几百万总有的？祝炜：差不多吧。（估计，杭州大厦原来D座的店一年大约可以销售300-400万营业额，说实在，位置有点太深了，而A座的店起码上千万）

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-14 23:26

问：这家店是不是因为场地原因和其它店稍有不同？比如上面的灯箱不能悬挂？祝炜：（银泰店）这是我们最新的店铺布局，是形象店，这些架子、地上铺的都是最新的。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-14 23:27

问：欧舒丹在国内市场的售价和在香港等境外市场的售价相比，差价大不大？祝炜：不大。（这样比较好，不然人们会选择代购等其它渠道购买，对于开拓国内市场不利，比如目前Jurlique在国内的售价和在澳洲相比就相差很多，有的要接近一倍了）

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-14 23:28

问：银泰店的产品种类似乎比杭州大厦店更多了，欧舒丹国内店的产品种类似乎还不够齐全，您觉得呢？祝炜：确实是，在国外，产品种类更多一些，进入中国时，有些产品的审批时间就要一年多，只能是逐步完善了。（产品种类的不够齐全，为日后的逐步齐全、完善、成长提供了空间）

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-14 23:32

以上只是随便聊聊天而已，并且未涉及该公司在国外市场的情况，综合下来，还是存在不确定因素的。相对于全球第一大化妆品公司欧莱雅，在中国2位数成长了9年，感觉欧舒丹还是一家"中青年"公司，当然它在国外市场可能是中年，但在中国等新兴市场还只是青年阶段，目前印度市场的贡献率有限，但是随着印度轻年人群的增长，未来还有相当的潜力。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-14 23:35

调查对象：欧舒丹国内某大区经理 祝炜（音同）欧舒丹杭州大厦D座店长 陆春（已换岗至银泰）欧舒丹杭州大厦A座店长 小王背景情况：2010年7月10日 欧舒丹杭州银泰百货店开张，买1000元送100银泰券（三天，促销力度不算是大的）（原杭州大厦D座店撤消，撤消原因——杭州大厦门店调整与欧舒丹主动撤换兼有）2010年5-6月 欧舒丹宁波店开张2010年8月 欧舒丹温州店开张（计划中）2010年稍后 欧舒丹万象城店开张（计划中）本人（目前）确实是这家公司的股东，因此既要感谢他们，他们回答了一些问题，也没有做错什么，希望欧舒丹公司不要在意。申明：所有信息仅作为探讨交流之用，不构成任何个股建议，特此申明。

余祥平回复段永平 2010-07-20 18:25

我也一样，化妆品找不到感觉，连服装都找不到感觉。

茶水铺 2010-07-03 06:23

计划跟不上变化，有些个股符合，但价格不符合，有些价格符合，但企业经营者的素质只是过得去，太完美的投资机会只好慢慢等了。

晓彬回复茶水铺 2010-07-06 23:12

我现在就在等，慢慢的等

---

zhuojine01 2010-07-05 23:50

不知大家对食品公司感兴趣不比如三全食品

---

iamokmeng@126 2010-07-03 03:18

阿段有没有考虑收购未上市公司股权其实现在国内的农夫山泉公司,它的矿泉水,农夫果园果汁,尖叫饮料就象以前的可口可乐一样高增长，还有广东原创动力公司,它的喜羊羊与灰太狼全国的小朋友每个都爱看,不就是以后的迪斯尼吗,国内最赚钱的价值投资就是上市

poeme_gmat回复iamokmeng@126 2010-07-03 12:35

哈哈，我也喜欢农夫山泉。向段总推荐，感觉不错，不过还没有做过细致研究。

偷师ING回复iamokmeng@126 2010-07-05 19:19

农夫是那种做不大,利润还不错的企业.

---

xlli777 2010-07-04 23:37

学长不怎么加新博友了，那我们这些占好坑的人慢慢出现优势了刚刚有朋友通过我向您提问如下问题：xlli777,麻烦你帮我请教段永平先生一个问题：如果子女要从事一项毕生的事业，你会推荐什么行业？谢谢你~

段永平回复xlli777 2010-07-04 23:41

当然是他们喜欢的行业。

xlli777回复段永平 2010-07-05 00:27

唉，我应该猜到您这么说才对的，巴菲特和芒格都是这么说的，而且在好多场合说了好多次。

段永平回复xlli777 2010-07-05 00:31

我估计人在自己喜欢的行业里最容易出成就而且开心。最好不要用现在能赚多少钱来评价。

xlli777回复xlli777 2010-07-05 00:33

后来还看过电视台采访诺贝尔物理奖得主丁肇中，问他以前喜欢什么功课，他说他历史学得最好，喜欢历史。主持人问他为什么后来成为了物理学家，他就说小孩子哪懂什么兴趣，只是历史比较好学，容易考得好，就觉得喜欢历史。

段永平回复xlli777 2010-07-05 00:40

总有一天会知道的。家长可以帮忙，但最好不要强制。我猜大多数人可能一生都无法从事自己一开始就喜欢的行业，但有部分人可能后来会喜欢上自己一开始不喜欢的行业。

xlli777回复段永平 2010-07-05 10:45

让我联想到搞笑电影《疯狂的赛车》里那个杀手在下狠心前咬着牙对他助手说的话：“让你瞧瞧什么叫‘干一行爱一行’！”

余祥平回复段永平 2010-07-05 11:36

是啊，兴趣可改变也可培养，我用小霸王学了打字和编程后，我的理想就是开发一套英语学习游戏软件（寓乐于教，寓教于乐），以后还可以扩充到其他语言的学习。2006年的前几年，我们也花了许多的人力和物力财力，但最终还是没能圆满成功。现在更喜欢投资，但那个梦还一直在做，也许要等投资有了效果后，才能集合一些更年轻的小伙子来做那个英语学习游戏软件了。

---

pdfsoso 2010-07-04 23:15

很高兴看到老段博客走出局限，允许博友讨论个股，对于在价值投资门口徘徊的我们来说，无疑是个福音。但也给老段泼点冷水，既然你已决定----开博讨论个股，就请坚持，如同你坚持的价值投资理念一样，讨论个股会有风险，会有低潮，也会涌现出各种苍蝇的存在，破坏博客和谐的氛围，既然老段你选择以实例给博友诠释价值投资，那么请做好接受质疑的准备，如同已备受成功的巴菲特仍然需要面对的质疑一样，也敬告那些自以为是的“苍蝇”，既然你们不相信，就请离开，希望给我们这些只相信常识的“傻冒”，留片净土。世上从来没有救世主，一个成熟的投资者，也不能指望老段会是一个点股成金的股神，我更希望博友，把老段看成是一个有过价值投资成功经验的普通人，是一个在大爱感召下，主动播洒价值投资种子的园丁，改变财富观念，启迪成功人生，或许我们在坚持价值投资的路上，并不平坦，博客讨论会有交锋，更会有碰撞，只要是良性的，就能启迪我们的思考，这才是最重要的，当争论失去理性，仅变成意气之争的时候，我们要回到起点，去思考我们投资的愿景。我的投资愿景只有一个：在企业价值的长跑中，收获一个与时间复利一起成长的快乐人生。现在，为实现财务自由第一目标而努力！

段永平回复pdfsoso 2010-07-04 23:35

我从来都允许大家讨论个股的，只是我自己不评价个股而已，尤其是不对股价评论。yahoo只是个例子。

---

iamokmeng@126 2010-07-03 02:50

马云说十年淘宝有把握做到40000亿销售额,2010的销售额目标是4000亿,他没有说十年的目标,而是说"有把握"

duanmi_ok回复iamokmeng@126 2010-07-03 12:24

期待阿里巴巴在A股上市。

段永平回复iamokmeng@126 2010-07-04 23:32

呵呵，那应该是马云的真实想法。

---

itsyeah 2010-07-03 10:30

向问下段前辈雪茄蒂的股票这里可以讨论么?

古董无言回复itsyeah 2010-07-03 22:05

在段兄这里班门弄斧一下。雪茄蒂投资是价值投资的核心没错，巴菲特的老师就一直教授的这个原理：捡起地上看起来还能够吸一口的湿漉漉的烟头，吸一口之后再扔掉，前期巴菲特也一直延续格雷而姆的教导，直到巴菲特先生看了费雪的书籍之后，就完善了其企业“护城河”这个概念。当然，芒格也一直主张：长期来看好的公司比起“烟蒂型”企业更值钱，巴菲特为此还称赞芒格：帮助自己实现从“猩猩”转变到了人。其实这也说明了捡“烟蒂”之后就得今后不断地去重复这个过程，重复这个过程越多，出错的几率就越大，增加的手续费、税金等费用产生的复利效应也是巨大的，这也是巴菲特先生后来主张的卡片打洞原理。个人浅见，见笑了！

科科回复古董无言　2010-07-04 10:31

不能简单的这样理解，价值投资者对价值的理解不一样。不能说哪个好哪个不好。我自已对烟屁股头更敏感些。

余祥平回复itsyeah　2010-07-04 12:25

“我理解的价值投资”->"十二项要点“->"7、价值型与成长型的投资理念是相通的，价值是一项投资未来现金流量的折现值，而成长只是用来决定价值的预测过程；"　正如段老师的网易，开始以价值理论（股价1美元小于现金2美元）买入，但后来又主要是关注网易的成长（涨了二十多倍又买入一些），重新评估，继续持股，一直到135美元才卖。网易在段老师眼里是会长长的小象的鼻子，这个鼻子从1厘米长到135厘米，关键是开始只有1厘米长的时候，大家都认为这条小象是不可能有鼻子的，而段老师认为这个小象已经有2厘米的鼻子了，会跟正常小象一样长鼻子的。　所以我觉得应该”以价值为基础，重点关注成长“来进行投资。

段永平回复itsyeah　2010-07-04 23:24

可以

尊道 2010-07-04 11:57

哈哈，　我这ID看来又走好运了，关吧，哈哈

科科 2010-07-04 10:35

我同意段大哥的意见：强烈不建议大家根据这些评论来买股。原因是这些股票更有可能是热门行业的热门股票。回避可能更好。最好是大家看分析过程，不要看分析结果。

茶水铺　2010-07-04 08:26

真的不要赌博啊，那么看好巴西和阿根廷都出乎意料，靠运气就更加不用说了。

---

myxqq　2010-07-03 21:48

太好了，我以前就有这个想法，就一些具有投资价值的个股展开大讨论。但怕在段总的博客上不太方便，一直没敢提。

---

mrright　2010-07-03 19:53

还好，咱死皮赖脸的加进来了，哈哈

---

duanmi_ok　2010-07-03 18:58

理论联系实际，太棒了。每堂课都值得期待，段总的指点迷津和各位得道高手对具体案例深入的分析，机会太难得了。

余祥平　2010-07-03 18:41

真是太好了，我觉得有一些个股的分析过程提供学习，能将价值投资理解得弄透彻些。

天演论 2010-07-03 16:25

"我对金融危机的看法。我认为世界的主要矛盾是资本积累的速度比新生的需要快。它的根本原因就是分配的不公平。一部分人的钱越来越多，但是他们的消费的能力是有限的，这导致了需求不足，产能过剩。"这是中原地产施永青先生大概09年3月说的。http://blog.sina.com.cn/s/blog_48fe324c0100cocm.html大哥你同意这个观点吗?

粗茶淡饭 2010-07-03 15:49

很开心段老师能开这样的一个个股讨论的内容，不是为了买卖股票，而是更加容易掌握分析个股的方法，这样的分析会更加透彻，谢谢了，段老师。

八次方 2010-07-03 12:07

强烈赞同老段的做法！ 可以和大家学习一下公司的分析过程了！

长安 2010-07-03 11:50

[表情]

---

netphone888 2010-07-03 11:38

挺好

第八大奇迹 2010-07-03 11:23

这想法挺好。

---

itsyeah 2010-07-03 10:15

我想广大博友们还是说说，自我的分析方法和作为价值投资的依据

廖寒星 2010-07-03 09:22

这个主意太好了。我想，看个股的讨论重点应该学习高手的分析过程。学习分析方法是第一位的。如果作为依据买股，就属于舍本逐末了

帝国春秋 2010-07-03 09:06

段总，我觉得博客现在开始研究（重点研讨）个股，对我们这些博友是个重大利好，感谢！

---

raulzhuo 2010-07-03 05:53

我也一直有个观点，就是值得投资的公司大部份都没上市。上市的好公司大部分时候没有好价格。这样想来，我投资一家放心的股权投资公司，让它价值投资。大家说我这思路行吗?

盛世天空 2010-07-03 04:21

股票高风险!强烈不建议大家根据这些评论来买股，内容仅供参考，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。

三和 2010-07-03 02:37

算是久汗逢干霖～莫问洞房花烛夜，且看金榜题名时～ 坐头位鸟

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 83 篇 日本、韩国、美国都出局了!

2010-07-03 00:49:28 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120106304928942

巴西也不见了。贝利的预言效果在继续。

文章评论

盛世天空 2010-07-03 01:44

日本、韩国、美国都出局了巴西也不见了。美国股票市场准备超卖反弹了!准备BUY了?

段永平回复盛世天空 2010-07-03 01:48

还在旅行，下礼拜也许会有空买点啥。

盛世天空回复段永平 2010-07-03 02:01

我手上空头COVEREDBOUGHT BACK SOME YHOO

盛世天空回复段永平 2010-07-03 02:10

旅行旅行快乐&Happy july 4th !

段永平回复盛世天空 2010-07-03 02:25

呵呵，有进步了。长期而言，靠做空成功的人极少，这么难的路还是不走的好。

段永平回复盛世天空 2010-07-03 02:25

[表情]

盛世天空回复段永平 2010-07-03 02:55

谢了!极少人做的东西才能赚钱,也是逆向思维

茶水铺回复段永平 2010-07-03 06:12

段总去看现场世界杯?

永远争第一回复段永平 2010-07-04 02:52

祝前辈旅行快乐。

段永平回复茶水铺 2010-07-04 23:27

[表情]

段永平回复盛世天空 2010-07-04 23:31

不是极少数人做，而是绝大多数做的人都中招了。

xlli777 2010-07-04 23:19

《穷查理宝典》看了一半了，芒格真是个思想家啊，什么事儿都爱琢磨~ 而且懂的东西真多我从来都不知道相对论是爱因斯坦尝试把牛顿三大定律向麦克斯韦方程组靠拢才得出的

加忠　　2010-07-04 10:40

德国4：1阿根廷，优秀的球员如果团队配合不好，同样会大败。

段永平回复加忠　　2010-07-04 22:07

4:0

xlli777回复段永平　　2010-07-04 23:12

振奋人心啊！世界杯开赛前买了100块德国夺冠，1赔8.5的~ 现在再买的话赔率只有1赔2.8了，吼吼吼~

段永平　　2010-07-03 02:39

我觉得我可以赶上贝利了，希望谁赢谁就赢不了。

永远争第一回复段永平　　2010-07-04 02:52

哈哈，没好意思说。。。

盛世天空回复段永平　2010-07-04 17:33

世界杯和股票市场一样,多数人都买涨,市场经常就是不涨.

---

asdf0416 2010-07-04 00:07

梅西也回家了

---

touzi3210　　2010-07-03 17:37

这只巴西不太像印象中的巴西了，没看到天赋、表演、桑巴，感觉更像个欧洲强队了。

---

daphnehu　　2010-07-03 11:07

虽然赛前我并不看好巴西，但他下半场竟然踢成那个样子，完全失去了一个强队所应有心态和素质，看来巴西离伟大的球队还很遥远啊．．．一个完美的例证 --- 心态重于技术.

qiandongwei2006回复daphnehu　　2010-07-03 11:59

嗯 1：1时巴西就乱了方寸了，典型的输不起的表现。

---

monton76　　2010-07-03 09:57

邓加没有带罗纳尔蒂尼奥是个错误，现在连任意球都没有人会罚了。

qiandongwei2006回复monton76　　2010-07-03 11:58

太同意了！小罗的传球和任意球在巴西现在还是无出其右的~

---

pianolovesong　　2010-07-03 09:40

巴西领先一球后,感觉裁判就站在荷兰那边(是为了维持平衡?),巴西领先也打得很松散,直到被反超后才知道紧张!前松后紧！实力是巴西明显高几个马位,只是犯错太多!

---

liuyonghong100 2010-07-03 09:10

巴西输在下半场的急燥和混乱，其实，66分钟时2：1的失利，对于巴西这样的超强队，是完全可逆转的，但他们却组织不起有效的进攻可见，教练对失利状态的踢法准备不足，尤其是队员的心理训练赢需要100%，输1%就够了。做企业也何尝不是如此，一瞬间，想起了可爱可敬的牛根生

茶水铺 2010-07-03 06:12

那些赌球的人输掺了！

---

art753 2010-07-03 05:49

乌拉圭和加纳90分钟1：1时，受理了一个赌注（我做庄），赌注1000元，赌世界杯第一至第四名逐次为阿根廷，荷兰，西班牙，加纳，赌中赔22000元。

禹廷 2010-07-03 01:58

世界一流的球队，二流的管理，三流的队员。有的球向赌徒输光钱是的在报复。

伟哥 2010-07-03 01:34

巴西队没有主心骨。加纳会赢巴拉圭，希望看见荷兰大战加纳。加纳赢哦。

---

raulzhuo 2010-07-03 01:18

又压中了

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 84 篇 茅台

2010-07-03 02:28:28 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120106322828275

谁能在评论里简单描述一下茅台的投资价值及其SWOT分析?我将挑一些转贴在此。转的帖不代表我的观点。加忠 对我的日志《茅台》评论道
投资价值：
1、茅台酒生产周期5年，现在库存酒价值：75000吨约1000亿元。
2、企业现金流100多亿（减负债）
3、未来现金流折现在：未来20年每年产能23000吨。约300亿，净利润120亿，按6%折现1350亿。
茅台的价值=1000+100+1350=2450亿，现在市值是1200亿。
SWOT分析：
优势：茅台生产环境不可复制，国宴用酒、历代领导摧宠形成国酒地位，1915年巴拿马金奖，酒品质是最好的，有定价权，企业文化好。
劣势：产能受地理环境限制，公司有啤酒、葡萄酒产业，未来可能搞房地产，我不看好。
机会：未来可能保持增长，现在茅台镇改造增加产能。
威胁：现在五粮液、郎酒、洋河、1573等酒崛起，竞争激烈。未来人们可以更加关注健康，少量饮酒。

文章评论

地 2010-08-17 14:00

茅台万千宠爱为一身！！！1。著名品牌，民族品牌，它的产品独一无二，2、离它的所在地，无人能复制；3、生产设备特别：地窖，不用维修，不会生锈 ，不会过时。4、广告费少，几乎不用作广告，高层免费广告；5、它不用借债，没有借债；6、不用担心产品积压贬，货物存积，不会坏，越积长时间越值

钱；7、管理层，董事长是这个行业的技术权威，他拒绝许多诱惑。8。几年都关心这样的股，可我的不能投资这样的股，

---

snail 2010-08-12 19:05

发现各位同学总是跟着新贴走，老贴就不再理会了，我来顶起来。刚刚学习财务分析没多久，班门弄斧一回，贴一个茅台中报的分析在这里请大家批判指点。茅台的中报出来了。上半年实现销售收入65.87亿，上年同期55.46亿，增长了18.77%。净利润32.74亿，上年同期29.28亿，增长了11.18%。净资产收益率从22%降到了19%。导致净利润增幅落后于销售收入增幅的原因是营业税金及附加大幅度增加，本期8.59亿，较上年同期的4.18亿大幅增长了105%，看来茅台的税赋仍然较重，所以净资产收益率从22%降到了19%。资产负债表上，除存货增加了，其它各项基本正常。本期存货44.95亿，较上年同期的32.56亿增长了38%。 显示了茅台依然还在实行限量保价策略。这一点也是其管理层广为这诟病的原因。一方面零售终端的产品供不应求，经销商的零售价一涨再涨，而公司却对此视若无睹，既不调高出厂价，也不增加供应，任凭缺货继续。压缩渠道利润的策略成了一纸空文，反而是渠道商的利润越来越高，这里难保不存在利益输送的嫌疑。本期经营活动产生的现金流净额为17.66亿，较上年同期的5.48亿增长了222.2%，这一点得益于预收帐款的减少，本期预收帐款19.68亿，较期初的35.16亿直接减少了15.48亿，预付帐款14.92亿，较长年同期的8.97亿增加了5.95亿。17.66-15.48+5.95=8.13，这才是正常的经营现金流值。投资者苦苦等待的预收帐款转化为利润的愿望落空了，公司将它隐藏到现金流和预付款项中，玩起了猫捉老鼠的游戏。当然不论怎样隐藏，长期总会体现到净利润中来，只是短线客比较失望了。茅台的确是一个好公司，但管理层的确太令人失望，完全随心所欲地操纵着财报和公司，没看到有力的制衡力量。

偷师ING 2010-08-05 16:13

1、茅台酒生产周期5年，现在库存酒价值：75000吨约1000亿元。是否真的有这些库存,假如真有这些半成品库存应该按什么标准计算,另外茅台有43亿的存货(是否酒厂的计算方式跟我们大不相同),是否已经包括这些半成品.

段永平 2010-07-05 08:35

最近有机会品尝（抿了抿）了几次茅台，有30年的和50年的。由于自己不喝白酒，所以还是体会不深，但能体会喜欢茅台的人对茅台的感觉，确实不一样。

bcselling回复段永平 2010-07-05 09:04

最近研究了巴菲特购买股票的时机，发现大部分情况下都是等优势企业出问题，被抛售/卖空才下手的。这点跟段总买创维，网易，GE的道理是一样的。我原来一直以为他对买入点不是很讲究，现在发现理解错了。与其说他是买入+持有投资者，不如说是危机反转型投资者，只是在持有阶段，如果符合成长股的特质，才愿意持有或者增持。

xlli777回复段永平 2010-07-05 10:31

50年的～～～您这不喝白酒的，抿掉了多少人的梦想啊……呵呵～

Ontheway回复bcselling 2010-07-05 10:31

我觉的他特能“等”，他知道哪些公司是好公司，他就等好价格出现。

余祥平回复段永平 2010-07-05 13:48

我以前喝得最多的一次是陪一个失恋的同学喝了约一斤白酒，现在早没喝了，也不懂茅台酒。

wusheng0053回复xlli777 2010-07-05 14:48

不用这么夸张吧，抿了抿就抿掉了多少人的梦想。好象现在50年的茅台酒18000元一瓶，抿了抿就几百元吧。

xlli777回复wusheng0053 2010-07-05 16:33

那又不能几百块买一抿散装的50年

topcp回复段永平 2010-07-05 18:44

50年的我就喝过1口，这1口就几百块钱没了，呵呵。茅台绝对是好喝的，我父亲原来喝西凤，后来怕他老人家对身体不好，给他买茅台迎宾酒孝敬他，迎宾酒都是茅台比较低档的酒了。我父亲喝了几十年西凤，喝这个迎宾酒就刚开始说太淡，1个月后再也喝不了别的了，说其他都是酒精味。

betterlife回复wusheng0053 2010-07-05 18:51

30年和50年酒区别如何？如何检验呢，难道检验时只需要抿一抿吗？

晓生回复Ontheway 2010-07-05 20:21

巴菲特能等因为人为等待是投资一部分，是一种增加收益的有力手段。而且他在等的过程里也不断做事情不会觉得无聊

加忠回复betterlife 2010-07-06 08:57

抿一抿就知道了

henry6688回复段永平 2010-07-06 10:08

“但能体会喜欢茅台的人对茅台的感觉，确实不一样。”------那些喜欢茅台酒的人谈到没谈到茅台酒到底是什么感觉了吗？及与其它酒的区别之处？

tcbhj回复bcselling 2010-07-08 16:11

说到核心了，好企业，好价格。

余祥平回复bcselling 2010-07-21 08:46

有道理

---

maoshch 2010-07-03 15:56

段总没有开YAHOO的啊。YAHOO近来要回购。确实应该回购了，因为价格太低了（不知道他们回购是注销还是待价而沽）。近来关于的评论也不少。多数是持负面看法的。下面是我转的一个看法。Yahoo Stock Has Fallen and Can't Get UpBy Ben McClure Jul 02, 2010 1:15 pmIt looks appealing at a 52-week low, but the company's goal to become an Internet content giant may be unattainable.--This week Internet stock Yahoo (YHOO) hit a new 52-week low, having plunged to less than $14 from $19 since April.#pagination-container {display:none;};

maoshch回复maoshch 2010-07-03 15:57

That kind of drop will have some folks rubbing their hands together at the prospect of buying into Yahoo while it's down, but they should be careful -- while the stock looks cheap, it's hard to think why the shares should return higher.

betterlife回复maoshch 2010-07-03 21:28

我没有看到您转的有什么负面观点，只看到的是股票下跌时的犹豫和不放心的心态。担心的人至少应该说明对雅虎还没看明白或者对雅虎的估值理解和我们不一样。买股票如果没看明白的人可能会睡不好觉的。我也买了雅虎，当我看到股票下跌时，我先了解下雅虎公司的新闻，发现下跌跟公司的基本面没什么明显关系时，我觉得雅虎价格无论怎么下跌都不应该紧张。价格跌，内在价值没有降，此时如果有多余的钱就考虑如何增仓了。建议段老师开个雅虎的帖子吧，谢谢！

盛世天空回复betterlife 2010-07-04 11:13

我买回一些YHOO,$14左右近期应该会反弹!

段永平回复betterlife 2010-07-04 22:15

好，开个yahoo帖。

段永平回复maoshch 2010-07-04 22:55

你看图看线?

xlli777回复段永平 2010-07-04 23:24

学长对“看图看线”好像特别敏感啊，记得您已经质问过三四位朋友了，呵呵~

段永平回复xlli777 2010-07-04 23:44

呵呵，这几天陪朋友去赌场玩，也看图看线来着。

盛世天空回复段永平 2010-07-05 00:48

我是看图看线,看图省时省钱!我英文都看的不清不楚,不看图,不知道我能看什么?

永远争第一回复段永平 2010-07-05 01:09

阿段前辈是不是也懂看图看线呢？只是不用？是不是应该两手都要硬（价值投资和看图看线）？

johnson回复段永平 2010-07-05 02:30

当头棒喝.其实谁不看图看线哪?.现在随便查个股票都有图有线.(那叫有图有假相)只是表面现象不是内在价值.(图线也可能示意某些价值信息,只是能不能联系上).切莫以图来定夺.价值投资者应该减少看图看线.见图不看图.

段永平回复永远争第一 2010-07-05 03:52

我的水平已经到了知道不应该看图看线的地方。

永远争第一回复段永平 2010-07-05 05:01

这个是肯定的啦，但要是双保险不是更好嘛

betterlife回复永远争第一 2010-07-05 09:28

一个老师傅说要教我看K线图，把巴菲特和索罗斯的优点结合起来，做价值投机。我想了一下，没有找他学。我觉得所谓结合起来，还不就是投机嘛！借价值题材投机而已，是属于伪价值投资。我理解的价值投资就是看内在价值，关键是真的看明白。如果真的看明白价值了，看图线对投资有什么意义呢，充其量了解历史价格而已，如果从图像博反弹，其实就是投机，我那个老师傅告诉我是价值投机。

betterlife回复段永平 2010-07-05 09:32

确实应该学段老师如此。投资者真正了解了投资标的，看图看线就是多余的。我们大多数人看图看线，是因为水平不够，还不能真正明确投资标的的内在价值，是对内在估值缺乏信心的表现。

永远争第一回复betterlife 2010-07-05 11:09

价值投机。。。

betterlife回复段永平 2010-07-05 17:20

谢

betterlife回复永远争第一 2010-07-05 18:36

价值投机就是剑走偏锋

art753回复段永平 2010-07-06 05:17

今天碰巧看了一张图，个股"小布什"，哇，好厉害,64年来每天的收盘价都是1（1=活着），K线是好得不得了，没有一次跌停板，大牛股耶。_顺祝"小布什"上市快乐。

余祥平回复永远争第一　2010-07-06 12:54

看图看线对价值投资者有不好的影响，正如骚扰电话一样。

永远争第一回复余祥平　2010-07-06 17:00

哦，体会这么深，谢谢啦。知道该怎么做了。

盛世天空回复余祥平　2010-07-06 22:48

其实市场非常需要你们这样爱上股票的人!什么都不看!看了就违反"价值投资"

段永平回复盛世天空　2010-07-06 23:50

呵呵，巴菲特早就不看图看线了。看图看线很容易错失机会的。

盛世天空回复段永平　2010-07-07 00:25

世界没有几个巴菲特.巴菲特会去买的股票,他知道什么价要卖,当然什么都不看

段永平回复盛世天空　2010-07-07 00:35

其实每个人都有机会学习巴菲特，不过大部分人都拒绝而已，唉。

盛世天空回复段永平　2010-07-07 00:50

对,大部分人都拒绝;不然市场每个人都是巴菲特，那谁来赔钱

盛世天空回复段永平　2010-07-07 01:12

我买很多股票都成废纸了,还好上次没有去买'两房'

盛世天空回复段永平　2010-07-07 02:43

我每天在看市场目标赚$100,今天来回交易8次佣金去了$80,赚到$555还不错吧

段永平回复盛世天空　2010-07-07 03:07

[表情]

段永平回复盛世天空　2010-07-07 03:11

你这种做法，时间长了一定没钱赚，搞不好连利息都赔掉啊（也许你已经知道了，但就是改不了）。为什么放着阳关道不走呢？看起来你也不笨，应该找个地方去面壁10天，也许能有所悟。

Ontheway回复段永平　2010-07-07 08:47

[表情]

qkhhfvmq回复永远争第一　2010-07-07 09:11

你在防止小偷进你家。现在只有一把锁。你锁大门还是锁房门。呵呵。钱你只有那么多。在同一时间。你做短线就不会有足够做长线的。做长线就不会有足够做短的。并且长线和短线看到的东西是不一样的。象一个人站在十数上看的风景。和站在一楼上看的风景是不一样的。也许十楼上能看到一楼看到的。但一楼是绝对看不到十楼看到的。

永远争第一回复qkhhfvmq　2010-07-07 09:25

主要就是长线和短线的区别。

xlli777回复盛世天空 2010-07-07 09:59

那您这个不算牛，我当初没看到巴菲特的书的时候每天按照所谓的相对强弱系数RSI买进卖出，有一次三天就赚了好几万港币呢~

kevin_wu123回复段永平 2010-07-07 11:14

最大的担心是(01688.hk)的未来赢利与估值水平问题，不关淘宝支付宝的事。

kevin_wu123回复qkhhfvmq 2010-07-07 11:25

门锁的例子有点意思

kevin_wu123回复art753 2010-07-07 11:36

昨天没死、今天没死、明天也没死，是否可以推导出永远不会死，好例子，

八次方回复段永平 2010-07-07 13:06

太有道理了。 为什么不能找个相对轻松一些又能赚大钱的呢？ 短线向赚10倍要做多少次正确的判断呀.

盛世天空回复xlli777 2010-07-07 13:13

我不是来比牛,现在我大部分钱都买YHOO@$14左右;剩下两万多现金,用来day trading目标每天赚$100,来维持日常开销..

盛世天空回复段永平 2010-07-07 13:14

现在我大部分钱都买YHOO@$14左右;放着走阳光道!剩下两万多现金,用来day trading目标每天赚$100,来维持日常开销..

段永平回复盛世天空 2010-07-07 13:18

呵呵，day trading is good for fun。

盛世天空回复段永平 2010-07-07 13:39

day trading能稳定赚钱是比较fun!

段永平回复盛世天空 2010-07-07 13:49

[表情]

xlli777回复盛世天空 2010-07-07 14:19

我开开玩笑啦，不过您这样能赚到钱吗？每天100的话，一年就赚差不多2万5了，那股市还不成了取款机?

盛世天空回复xlli777 2010-07-07 14:32

2万5本金,day trading平均每天$100对我来说不难,平均每天赚$1000比较难

xlli777回复盛世天空 2010-07-07 14:37

我想到了北岛的《回答》～

betterlife回复盛世天空 2010-07-07 16:13

都像您这样day trading,股市就成慈善机构了

思考的快乐回复段永平 2010-07-07 22:49

老巴宏观的东西其实也懂得七七八八了，就是如何评估公司上还需要好好学习，这个难度比较大，属于最核心的了，真正看得懂的公司太少，有时候以为自己看懂了，过段时间发现自己还没有懂，不容易。。。

段永平回复betterlife 2010-07-08 08:13

股市里很多人这样，不然那些行怎么活?

盛世天空回复betterlife 2010-07-08 11:54

可是赌场不是每个人都会赢;不然赌场就成了取款机!

poeme_gmat回复段永平 2010-07-09 22:06

他还是亏的钱少，亏到心里痛痛的，就发誓要改变了。

段永平回复poeme_gmat 2010-07-10 01:22

绝大多数人是不会改的。再说，这个做法也不一定就亏钱，亏的是机会成本，所以不容易明白。

茶水铺回复段永平 2010-07-13 08:05

我也试过做短线玩玩，基本上一个月都是盈利的，后来大盘突变全被套了（我已经做好这个打算了），呵呵。懂价值投资做短线会靠谱一些，毕竟知道风险在哪里，而不是跟着感觉走。

maoshch回复段永平 2010-07-13 09:49

机会成本对不同的人而言，差别很大的，呵呵

kevin_wu123回复余祥平 2010-07-13 14:32

余祥平回复永远争第一

余祥平回复段永平 2010-07-21 08:45

呵呵，我们这些做过短线的和您不同，一般在投机中没有亏掉一些，没有痛心过，是不会回头走投资路的,失败（投机）是成功（投资）之母。面壁10天也没用，投机者面壁时总会担心自己每天会失去很多赚钱的机会。一定要觉得投资是快乐的，或感觉到投资能解除投机的痛苦，才会走投资路的。

BuildYourDreams 2010-07-20 14:07

茅台好

加忠 2010-07-03 12:30

投资价值：1、茅台酒生产周期5年，现在库存酒价值：75000吨约1000亿元。2、企业现金流100多亿（减负债）3、未来现金流折现在：未来20年每年产能23000吨。约300亿，净利润120亿，按6%折现1350亿。茅台的价值=1000+100+1350=2450亿，现在市值是1200亿。SWOT分析：优势：茅台生产环境不可复制，国宴用酒、历代领导摧宠形成国酒地位，1915年巴拿马金奖，酒品质是最好的，有定价权，企业文化好。劣势：产能受地理环境限制，公司有啤酒、葡萄酒产业，未来可能搞房地产，我不看好。机会：未来可能保持增长，现在茅台镇改造增加产能。威胁：现在五粮液、郎酒、洋河、1573等酒崛起，竞争激烈。未来人们可以更加关注健康，少量饮酒。

爱喝咖啡回复加忠 2010-07-03 12:45

库存的价值是不能按原价计算的。如果茅台一年卖75000吨，那茅台酒的销售价格可能是现在的一半。甚至可能把牌子卖砸了也难说。茅台要想长期保持优势，就要采用饥渴销售的办法，不能满足市场需求。有点类似奢侈品的营销模式。

wzybamboo回复加忠 2010-07-03 13:07

茅台有很好的品牌，但是最近几年没有跟上时代的脚步，包装没有创新，广告也没有很好的定位，但是国酒的名气在那里，好产品，没有好的管理。应该更洋河，五粮液学学与时俱进

加忠回复爱喝咖啡 2010-07-03 13:59

我是按出厂价，未来可能还提价?

加忠回复爱喝咖啡 2010-07-03 14:06

是五年的库存，不能一年卖，生产周期是5年

加忠回复wzybamboo 2010-07-03 14:10

这是茅台的缺点，但他的优点大于此!

liulog80回复加忠 2010-07-03 14:34

提醒一下：1、2万吨产能要逐步释放。大概需要3年。

Ontheway回复加忠 2010-07-03 14:38

我看到茅台的啤酒广告了，他们确实已经在搞啤酒了。但我不知道他们开始搞葡萄酒了，你确认吗？他们搞到什么程度了？能否说仔细些？另外，他们也开始搞房地产了吗?

加忠回复Ontheway 2010-07-03 15:16

我买过茅台葡萄酒，袁仁说未来可以搞房地产，现在还没的搞。

Ontheway回复加忠 2010-07-03 15:20

我刚才看了一下年报，啤酒和上市公司没有关系。葡萄酒和房地产没有提，应该是没有搞，但愿他们也不要搞。

Ontheway回复加忠 2010-07-03 15:23

我觉得政府会重点看护和保护这个品牌，不让乱搞。我有点担心利益输送，及母公司的不当行为危害这个牌子，母公司也用这个牌子卖东西。

Ontheway回复Ontheway 2010-07-03 15:37

我觉得茅台有2个优势：1，未来不需要很多资本再投入；2，有护城河，即国酒的地位，独一无二（我不会喝酒，我只喝过一次茅台，味道）。威胁的：管理层不做正确的事情。每年面对那么多现金，他们不乱搞。国有企业的通病很不好。

加忠回复Ontheway 2010-07-03 15:41

现在超市很多

Ontheway回复Ontheway 2010-07-03 15:42

我觉得茅台就要专注于白酒，其管理方面大有潜力可挖。现在资本回报是30%，我觉得可以做到50%。年收益翻番是没问题的。

润政回复Ontheway 2010-07-03 15:42

这个比较少，一年就是4-5万吨。 我对他们管理层有点担心。他收购那个中端产品习酒。这个我觉的比较靠谱。

Ontheway回复润政 2010-07-03 15:44

习酒？什么酒？没听过。。。

加忠回复liulog80 2010-07-03 15:57

2010年产量21000吨就是2015年销量。

加忠回复Ontheway 2010-07-03 15:58

赞同

润政回复Ontheway 2010-07-03 16:14

白酒

痛，并快乐着回复加忠 2010-07-03 23:42

挺怕茅台那来个地震什么的，，放眼几十年这是短期影响 在几年内怕难恢复...

liulog80回复加忠 2010-07-04 08:16

搞房地产？

Ontheway回复痛，并快乐着 2010-07-04 08:22

我有点担心这个。。

Ontheway回复liulog80 2010-07-04 10:10

刚刚查了一下新闻，eco说的很清楚了，上市公司不会搞房地产，啤酒，葡萄酒。

wzybamboo回复加忠 2010-07-04 13:01

茅台是很好的企业，但是以现在的价格，只是说价格合理，没有什么安全的空间

Ontheway回复wzybamboo 2010-07-04 13:16

同意。一起等吧。。。。

henry6688回复Ontheway 2010-07-04 20:10

确有茅台啤酒和茅台葡萄酒，好几年了，但那是属于茅台集团的，不属于上市的茅台股份公司。

Ontheway回复henry6688 2010-07-04 20:53

是的

晓生回复Ontheway 2010-07-05 20:25

想再出现08年低价格，可能性很小啦。

kevin_wu123回复Ontheway 2010-07-07 11:18

茅台啤酒、红酒是股份公司下面的吗？这是集团公司的事，要说资产注入那还是八字没有一撇的事了。茅台的管理层还是很呵护股份公司的。

topcp回复加忠 2010-07-08 13:23

未来现金流折现在：未来20年每年产能23000吨。约300亿，净利润120亿，按6%折现1350亿。_____这里面有一个错误，就是未来20年每年产能23000吨，实际是2010年每年的产能是20000吨，2015年预计产能30000吨，2020年预计产能40000吨，2025预计产能50000吨，我大概就估算到2025年，对应的销售量在2030年，也就是2030年的可供销售量是5万吨，如果还能供不应求，不考虑提交的因素，2030年的年销售额应该在500亿，利润120亿左

右。考虑提价的因素那销售额可能会到1000亿以上，但这一切都有一个前提就是供不应求，否则无从谈起。

加忠回复topcp 2010-07-08 14:11

我了解的数据2010年21000吨，2011年23000吨，别的我就不清楚了好像2020销售500亿，我就不知道怎样挣的?

topcp回复加忠 2010-07-08 14:19

2030年时500亿

topcp回复topcp 2010-07-10 15:42

2030年的年销售额应该在500亿，利润120亿左右。————————————这里面有一个笔误，不考虑提价的因素，2020年的销售额对应2015年的产能是300亿，利润120亿。2030年销售额对应2025年的产能是500亿。利润200亿。当然前提是供不应求，如果考虑提价的因素，每年再增加5%的提价，那就会更多一些。

kevin_wu123回复加忠 2010-07-13 14:35

未来每2年提价15%，10年价格提升一倍未来10年产量增加一倍合起来就是4倍，就是500亿

dingdinglb回复加忠 2010-07-14 11:45

为什么不是山西汾酒.

加忠回复dingdinglb 2010-07-14 13:59

不了解汾酒的未来

三和 2010-07-03 03:26

听说 茅台唯一不可复制的是只有这7.5平方公里的这里独特的地理气候，形成了酿造茅台所必须且唯一的微生物环境。暂时性的人无我有算是一大优势。（哪天被科技突破了也说不定）要是能从 A股 ST里找出第二个“茅台”方显价值投资者的英雄本色吧?

poeme_gmat回复三和 2010-07-09 22:13

Rewarding investments tend to reside in dark corners，not in the glare of floodlights.

三和回复poeme_gmat 2010-07-09 23:41

能用京腔说吗大歌。

xlli777回复三和 2010-07-10 00:09

赚钱的投资机会都是藏在阴暗角落的，而不是在聚光灯下。

三和回复poeme_gmat 2010-07-10 11:45

我认为茅台已经成为“明星”更适合富豪级人物把玩。多数人应该从找“烟蒂”上练出火眼。

三和回复xlli777 2010-07-10 11:49

哦～明白了，应该与我意近。

畅歌 2010-07-04 10:04

格雷厄姆说：做大家都知道的事情只能获得大家都能获得的收益茅台很好，地球人都知道我们是不是可以耐心一点等黑天鹅飞到茅台家去的时候再买入

余祥平回复畅歌 2010-07-04 15:59

“等黑天鹅飞到茅台家去的时候再买入”，有道理。

liulog80回复畅歌 2010-07-05 08:01

巴菲特也说过，简单易懂的业务才可以做。

畅歌回复liulog80 2010-07-05 08:57

简单易懂当然好但是不要全中国的股民都看好才有好价格好机会现在茅台明显全中国的股民都看好巴菲特买可口可乐就是出丑闻大利空的时候建仓的

kevin_wu123回复畅歌 2010-07-07 11:35

“等黑天鹅飞到茅台家去的时候再买入”，有意思。2009年的年报，黑天鹅不是已经来了吗。。。。够不够黑啊。。

畅歌回复kevin_wu123 2010-07-07 18:04

好像还不够黑吧巴菲特买入可口可乐的时候是什么状况？我回头查查看

思考的快乐 2010-07-05 11:16

最近最大的收获是：搞不懂的时候就以买下整个公司的角度来考量。英国帝亚吉欧2007年销售收入是158亿美元，净利润是32亿美元，净利润率20%左右。帝亚吉欧营业额1/15、利润1/8的茅台，市值却接近帝亚吉欧的一半。而当茅台股价已从高位回落近30%的今天，市值近1300亿，无论从哪个角度看，股价依然看不出十分便宜。我非常看好贵州茅台的强大竞争力，这种企业特质足以让它饱经风雨而屹立不倒，但是好股票也要有好价格，再好的股票买贵了一样不会有什么回报。对于这种可买可不买的，建议还是不买为好。

kevin_wu123回复思考的快乐 2010-07-07 11:28

腾讯控股 净利润51.55亿 市值2300多亿长江实业 净利润198亿 市值2100多亿为什么？

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-07 11:29

因为市场赋予了腾讯更高的成长预期，关键是这种预期能否变成现实，不然就只会是镜中月、水中花。

topcp回复思考的快乐 2010-07-07 12:47

这个帖子抄袭的成分太重，好像是一个北京的著名分析师写的，我09年看到这个帖子的时候，反倒更加安心了。这个话写在茅台220左右的时间，茅台现在的市值只有当时1/2左右。茅台的纯利润40%，这个酒企业的纯利只有20%，这就是因为酿造工艺不同所导致的区别。我当时看到这个分析师写的话前半部分还以为鼓励大家买茅台呢，结果是看不到便宜，原来是让大家不买，呵呵，那就不知道怎么这个分析师逆向思维这么厉害了。销售额的1/15，利润1/8。可见茅台还有多大的销售额和利润的增长空间，而中国的人口是美国和欧洲中总和的2倍，这个最主要的因素反倒忽略了。

---

art753 2010-07-03 16:10

请教段老师：SWOT分析有点累，写到一小半就想睡觉了，感觉自己在拼凑。如果只是站在小股东的立场，而非企业管理者的立场，是否可以改为波特五力分析，再加一点点重要的SWOT?另我想写的是腾讯，该发贴在哪合适呢?

段永平回复art753 2010-07-04 22:54

你可以发在任何评论里，发不下就说明太多了。

盛世天空回复段永平 2010-07-05 01:38

这部电影整个故事都有那瓶国宴茅台酒 http://www.youtube.com/watch?v=syWBRel0Vlk&feature=relatedhttp://www.tudou.com/programs/view/AQQdVqJpox0/

kevin_wu123回复art753 2010-07-07 11:32

要多学习 art753 关于腾讯的理解，等候中。。。

kevin_wu123回复art753 2010-07-07 11:33

SWOT、波五力模型、6西格玛。。。。只是角度不同。。

---

henry6688 2010-07-03 18:37

茅台投资价值：茅台酒的独特口味和良好生理感受（独特的酒香快感）的产品品质是茅台最为核心的投资价值和优质的长期经济特征的基础.

henry6688回复henry6688 2010-07-03 18:38

目前茅台的股价在130元左右，2010年赢利水平在5元/股左右，基本上衰退的可能性极小，只是增长的速度大小问题。预计茅台的未来收益可以保持10%--30%之间的年增长很长时间。因此茅台具备了巴菲特所说的“股权债券”的公司特征。如果茅台的股价降低到100元，按2010年的收益水平5元左右，这时投资基本达到了5%的“股权债券”的收益水平，并且还可以享受每年10%--30%的年收益增长。

henry6688回复henry6688 2010-07-04 09:31

麻烦，还有SWOT分析粘贴不上去，老出现1000字符限制，只好放自己博客里了。

liulog80回复henry6688 2010-07-04 10:11

跟我一样，你一段段的黏贴进来就行了

henry6688回复henry6688 2010-07-04 10:28

茅台酒的独特甘美口味和生理享受感觉使初次喝到茅台酒的人一喝就感觉好，喝了还想好，用后还想用，心中有渴望。因此我对茅台酒提出一个“自我营销力”的概念。这句话的意思是，顾客消费了某种产品后，该产品独特的优质性能极对消费者的胃口，一下子喜欢上该产品，由于喜欢该产品，而主动地重复地，渴望性的去消费该产品，该产品的这种优良性能便带来了该产品的重复性的扩大性的销售。

henry6688回复henry6688 2010-07-04 10:31

因此，可以对“产品自我营销”的概念作一个明确的定义：很好地满足或超出消费者需求期望的高性能产品和服务能吸引消费者主动多次反复的消费，构成了本产品的“自我营销力”。这里请注意，产品性能超出同类，甚至超出消费者期望为前提。一消费便赞叹不已。

henry6688回复henry6688 2010-07-04 10:33

我认为茅台酒在某种程度上具备了“自我营销力”的一种产品，我博客中有一些具体分析。

henry6688回复liulog80 2010-07-04 10:39

试了试好像不行。

ustcer回复henry6688 2010-07-04 21:05

我也觉得茅台如果跌破100块可以买！

Ontheway回复henry6688 2010-07-04 21:19

我觉得您说挺有道理的，就是有点长。我觉的茅台有个很关键的问题，即账上的100亿的现金。如果不能钱生钱的话，市场不会给很高的市值的。这很考验ceo的水平，目前至少没有看到这钱被乱花（比如去搞

房地产什么的），有可能eco还不知道该怎么用这些钱。

Ontheway回复Ontheway 2010-07-04 21:22

目前为止没有看茅台回购其股票，可能管理层还认为股价还不够便宜。

liulog80回复Ontheway 2010-07-05 07:41

他们已经回购了一小点。大概几万股的样子。在125~135的价位

liulog80回复liulog80 2010-07-05 08:00

产业资本的嗅觉比金融资本灵敏，也更可靠一些。

Ontheway回复liulog80 2010-07-05 09:02

好像没有听到看到消息公布？？

henry6688回复liulog80 2010-07-05 09:14

增持的是茅台集团，不是上市的茅台股份公司。在5月27日的2010年茅台股东大会上，有股东提出茅台股份回购的问题，但当时身为董事长的袁任国竟然说，上市公司买自己的股份合法吗？可见茅台管理层根本不懂回购问题。当时有股东表示将有关规定发于他们，不知他们现在懂回购股份了没有？

Ontheway回复henry6688 2010-07-06 08:57

有会议纪要看吗？我想看看。呵呵挺有意思的，上市这么多年还不知道能否回购。

henry6688回复Ontheway 2010-07-06 09:52

你搜一搜茅台2010年股东大会纪要资料。

徐志 2010-07-05 13:16

我觉得茅台还有一点劣势：就是其市场空间有限，国外很少有人能喝的惯茅台这样的中国烈酒的。口味在我们出生就基本被定型了，一个企业很难改变和引导市场。

加忠回复徐志 2010-07-06 08:54

物以稀为贵！！！

呼啸 2010-07-05 19:21

我有个可能钻了牛角尖的问题：问一下自己，段总为什么要去尝尝茅台？或者说为了了解产品的什么东西所以才要体验？而个人的体验结果如何断定会是更多的人感受呢？假如段总喝了没感觉，那么会怎么样呢？他会怎么做呢？我们怎么判定一个产品会有广泛（市场大）和持久的（时间久）影响力呢？特别是你没体验过或体验过但是没有感觉的时候？你可能是因为观察到了很多人喜欢才去亲身体验了一下，但是没有感觉，怎么办？那又如何判定该产品是具有持久生命力的呢还是只是一阵风（所谓流行）呢？到底都有哪些因素起着作用呢？而不同的产品的决定因素有什么不同呢？段总当年做产品是您都要考虑些什么呢？那么如果把产品换做是公司或者是行业呢？各位，我们是否能够把这些因素都归纳出来呢？又有没有一以贯之的东西？

段永平回复呼啸 2010-07-05 19:24

酒桌上有，尝一下有啥错？

思考的快乐 2010-07-05 11:16

最近最大的收获是：搞不懂的时候就以买下整个公司的角度来考量。英国帝亚吉欧2007年销售收入是158亿美元，净利润是32亿美元，净利润率20%左右。帝亚吉欧营业额1/15、利润1/8的茅台，市值却接

近帝亚吉欧的一半。而当茅台股价已从高位回落近30%的今天，市值近1300亿，无论从哪个角度看，股价依然看不出十分便宜。我非常看好贵州茅台的强大竞争力，这种企业特质足以让它饱经风雨而屹立不倒，但是好股票也要有好价格，再好的股票买贵了一样不会有什么回报。对于这种可买可不买的，建议还是不买为好。

---

abzy666 2010-07-05 09:03

考虑过国有控股企业的弊端吗？（企业是地方政府的提款机，看看五粮液生产汽车是本意，还是地方政府强迫。），也许在今后还会遇上白酒消费的低潮。

---

bcselling 2010-07-05 08:58

巴菲特如果要买茅台，一定会等到熊市/茅台出问题的时候，只有到那时候才便宜。

---

liulog80 2010-07-03 11:03

我为什么发表不了自己的看法?老是提示1000字符限制

liulog80回复liulog80 2010-07-03 11:04

周五20100702，股价127，市值1200亿。周五股权登记，分红每10股11.85元。股息：每股1.185元，折合0.93%，不高。

liulog80回复liulog80 2010-07-03 11:04

市盈率：09年每股收益4.57，市盈率27.78，08年每股收益4，市盈率31.75,不低。2010年个人保守预计每股收益5元，市盈率25.4

liulog80回复liulog80 2010-07-03 11:04

产量：目前年产量1万吨，按照河水和粮食的产量推算，天花板产量是4万吨。最近3年可逐步达到2万吨的产量。

liulog80回复liulog80 2010-07-03 11:05

优势（内部）：

liulog80回复liulog80 2010-07-03 11:05

劣势（内部）：

liulog80回复liulog80 2010-07-03 11:05

机会（外部）：

liulog80回复liulog80 2010-07-03 11:05

威胁（外部）：

liulog80回复liulog80 2010-07-03 11:06

悲观点（什么会击倒茅台？小问题就不提了）

liulog80回复liulog80 2010-07-03 11:06

好吧，现在总结。

liulog80回复liulog80 2010-07-03 11:06

2、好价格么?

liulog80回复liulog80 2010-07-03 11:06

3、值得长期持有么?

duanmi_ok回复liulog80 2010-07-03 11:57

学习学习再学习。

加忠回复liulog80 2010-07-03 12:32

你可以直接输入，不要打好了再粘贴

poeme_gmat回复liulog80 2010-07-03 12:36

因为你是超（抄）人!

liulog80回复poeme_gmat 2010-07-03 14:23

请教，在哪可以抄到?

liulog80回复加忠 2010-07-03 14:27

我就是在网页直接打好了，然后提示不能贴我就复制到word，准备删除。

poeme_gmat回复liulog80 2010-07-04 00:36

你已经回答给加忠了。我回答的是你的问题，老是提示1000字符限制。对么?

liulog80回复poeme_gmat 2010-07-04 08:13

是么？我回答的是加忠的善意帮忙。可没解释问您的问题：请教，在哪可以抄到?

mrright回复liulog80 2010-07-04 13:53

估计是跟空格(分段符等）有关，复制时看不到的空格算字符，碰到这种情况我一般会把句号后和段落末尾都敲敲del键，把内容连到一起后重新分段。

poeme_gmat回复liulog80 2010-07-04 15:45

你抄你自己的。你直接输入就没问题了，“老是提示1000字符限制”。

poeme_gmat回复poeme_gmat 2010-07-04 15:47

加忠讲：“你可以直接输入，不要打好了再粘贴。”

liulog80回复mrright 2010-07-05 07:39

应该不是吧。我都是在这个回复的小框框里面打好的。

liulog80回复poeme_gmat 2010-07-05 07:40

哈哈。原来是说我抄自己的。我还以为说我抄别人的。

liulog80回复liulog80 2010-07-05 07:45

茅台有个问题:

余祥平 2010-07-04 17:11

这里的评论我都看了，但topcp还没有上来说，我把我做的“topcp对茅台酒的评论”笔记的地址粘上来：段永平谈实例->讨论贵州茅台->评论中“topcp谈茅台酒”

brka 2010-07-03 03:42

茅台出国可能性不是很大，不会是全球品牌

茶水铺回复brka 2010-07-03 06:16

茅台的酒也有不少出口的

阿文回复茶水铺 2010-07-03 07:04

新的增长点应该是出口吧。

茶水铺回复阿文 2010-07-03 19:58

好像以前我查过，茅台的高档酒出口不少了。

痛，并快乐着回复brka 2010-07-03 23:18

在过若干年后可没准呢

润政回复茶水铺 2010-07-04 00:16

有出口，不过他们的市场策略人不放心，是华侨人脉那种的互相推广。

Ontheway回复润政 2010-07-04 08:23

他们用华侨人脉那种的互相推广吗？？我觉得他们很聪明能这么做

大地 2010-07-03 05:48

好公司不一定是好股票，茅台是好公司，护城河够宽，但股价不便宜。

痛，并快乐着回复大地 2010-07-04 00:28

好象茅台不符合烟蒂型投资标准 适合成长滴

---

ustcer 2010-07-03 23:02

大家可以回想一下，在20年前，你用一个月工资买什么放到现在不亏钱？或者在20年内，你不断用自己的工资定投什么东西，到现在不亏损？我和自己的父亲讨论过这个问题，我们的结论就是买茅台酒不亏钱。大家不要说买古玩/字画类，因为懂的人和买的起的人都是极少的。其实这个问题我个人以为是一个极好的问题。我们没有考虑股票，因为20年前没有股票，房子也很少私人产权的。

ustcer回复ustcer 2010-07-03 23:04

当然茅台酒是没有管理，也没有企业文化的，所以他的护城河和可口可乐的护城河是不同的。

地 2010-07-03 21:17

一直有关注茅台，的确是好，好公司，好业绩，好品牌，优势几乎独一无二!自从戒酒以后，对投资股票公司的选择，白酒类的所有股票公司，不是自己投资范围内的，因为自己还加了一个"价值"标准。纵然符合价值投资，但不符合自己加的价值标准的， 也不会去投资它!

---

qkhhfvmq 2010-07-03 20:33

禁止酒后驾车。我但心年青人喝白酒的会少。这倒不会是什么影响。喝酒抽烟都能上隐。谁都知道抽烟有害。但从来没看到抽烟的人少下来。酒也一样。特别是白酒容易上隐。不向啤酒不很容易上隐。我就

是这样的喝了白酒每次吃饭都要搞一点。要不就吃不下饭。酒和烟不用宣传都会有它的市场。烟是不能宣传的。但酒可以。喝白酒的人那个不想搞二瓶茅台。说不想搞是手里没钱。呵呵。

酷耐　　2010-07-03 12:20

保守估值供参考：贵州茅台股价１２７．６８元发行股份９．４３亿股预计２０１０年底净利润５１．７４亿元永续年金增长率３％折现率１０％第一步预测下三年的自由现金流（假设净利润就是自由现金流，毛估估的差不多吧）假设三年净利润增长为２０％　１８％　２０％自由现金流年份　２０１０　２０１１　２０１２　　净利润　51.74亿　　61.05亿　　73.26亿第二步把这些自由现金流折成现值折现因子＝（１＋Ｒ）Ｎ次方　其中Ｒ是折现率　Ｎ是折现的年份年份　２０１０　２０１１　２０１２净利润　51.74亿　61.05亿　　73.26亿折现因子1.1　　1.1的２次方　1.1的３次方折现现金流为51.74/1.1 61.05/1.1的2次方　73.26/1.1的３次方　　47亿　　50.45亿　　55亿

Ontheway回复酷耐　2010-07-03 14:43

太

wusheng0053回复酷耐　2010-07-03 14:52

不用算得哪么准确的。大概就行了。新博友吧？段大哥教我们毛估估，难道你忘记了吗？

liulog80回复wusheng0053　2010-07-03 14:54

同意

酷耐回复wusheng0053　2010-07-03 15:42

我知道不大准确，但有个大概了解就可以是模糊中的精确了,企业的发展是动态的，估值也是可以动态的，不求准确无误，只求心里有数．大的框架了解了就可能坚定的走下去了，要问为啥呢？因为你会得到费雪的心灵感应，适度的高估不易买出成长股，敬爱的段老师持有网易时我想也是从感性中确定的理性，从迷糊的精确中走向了成功！（个人感悟仅此而已）

---

wusheng0053 2010-07-03 12:54

未来茅台盈利增长是肯定的，但是多少没有人知道。有人说100亿是它的天花顶，如果100亿真是它的天花顶的话，1200亿的市值也不见得很便宜。200亿能达到吗？我想茅台酒厂的厂长他也不知道。达到100亿的机率还是很大的。

---

wusheng0053 2010-07-03 12:34

让我来说一下，不知道对不对。茅台的价值：有又宽又厚的护城河，年盈利有40亿元，现金流非常充足。而且可以很轻松地提高价格。优势：国酒茅台，自然拥有品牌优势。劣势：年轻人不怎么喜欢喝白酒。机遇：文化积淀深厚，送酒就送茅台酒。威胁：最主要来自红酒和啤酒。

酷耐 2010-07-03 12:21

第三步计算永续年金价值并把它折现（g为永续年金增长率）（CFn是指第n年这一年的自由现金流数额）永续年金价值Ｐv＝〔CFn（１＋g）〕／（Ｒ－g）　　＝〔73.26(1+0.03)〕／（0.1－0.03）＝1077亿永续经营的现值＝永续年金价值／（１＋Ｒ）的３次方　　＝1077／1.33 ＝809亿第四步计算所有者权益合计３年折现现金流＋永续年金折现值＝152.45＋809=961.45亿　　每股价值＝961.45亿／9.43亿股＝101.9元说明：本次估值属于很保守的估值不能说明真正明确价值，得动态跟踪公司的业绩来进行重估，才能确保与真正价值比较相近，估值就是段老师所说的毛估估的只能做个大概了解不能完全迷信其中！

---

qiandongwei2006　2010-07-03 12:15

个人拙见：茅台的毛利率和净资产收益率，品牌等都一流，只是我发现周围的同学喝白酒的数量明显比以前的几届在减少。而且茅台的股价并没有到1元的东西5毛出售的地步。

---

duanmi_ok 2010-07-03 11:30

前面也看了很多高手对茅台的分析和估值，收获很多，慢慢吸收消化。个人觉得茅台的优势是能不断地坐地收钱，因为有定价能力强，不愁卖，存货卖的更好，有大量的现金流，由于地理条件的限制，产能的天花板看的清楚。劣势是：担心有了钱乱花，把优质资产变成不好的资产。企业文化能不能保证管理层会不会犯错，犯错了能不能尽快改错。出手的机会就是等着出错的时候。估值还不是很会。

duanmi_ok回复duanmi_ok 2010-07-03 12:14

个人感觉茅台出品养生酒，营养酒应该销量不错。

光明 2010-07-03 12:14

我感觉茅台稳定性绝对好 但是成长性不认同 千年不倒的牌子

长安 2010-07-03 11:56

现在还太贵。。

爱喝咖啡 2010-07-03 11:39

茅台是稳定增长型的绩优股，有独特优势，因而较贵，目前估值合理吧。对这样物以稀为贵，不能过度扩张产能的公司，1%的分红率太低，不长期持有恐怕是赚不到钱！我认为目前阶段投资酒类股包括茅台酒不是一项好投资。

一万颗星星 2010-07-03 10:50

茅台独有的特质决定了它无与伦比的投资价值！其特质有三：其一茅台贵为“国酒”其品牌影响力号召力自必不多说了，大家都能看得见。其二，茅台的超高毛利率无人能及，更重要的是它能永久保持下去。其三，茅台生产的产品即使卖不出去放在那它还会变得越来越值钱。O(∩_∩)O~这点太绝了！有点像那些大画家的艺术品——随着时间的推移价值会成倍的增加！以上三条，一般企业如能占一条就非常了得了，而茅台是全占了！哈哈！真有点空前绝后的感觉呀！那茅台的价值是多少呢，答案可能是，“难以估量”！ 愿听各位朋友讨论！

liulog80回复一万颗星星 2010-07-03 11:01

呵呵

帝国春秋 2010-07-03 09:09

价格是够太贵？坚持的时间够长也许投资亏不了，但短时间内向下的空间其实还是有不少，向上的空间有限！

独行者 2010-07-03 07:23

个人觉得茅台是一家优秀的公司，但是任何一家公司都会经历幼稚期——成长期——成熟期我觉得茅台酒的前期的高增长率一方面跟它产品的独特和提价能力有一定的联系，而且茅台酒的生产需要特殊的环境容量，这其实跟苏宁电器也有些类似吧，苏宁的卖场在国内各地一旦达到了一定密度，那么它扩张的速度和保持高增长率的驱动马车就值得商榷，个人观点，仅供参考

---

iamokmeng@126 2010-07-03 02:44

我是贵州的,以前我们这里接待用茅台,现在非常少了,太贵了,问了专卖店,说进货价在380左右,卖价750左右,如果说市值能翻番我相信,但翻五倍我认为替代品是否有些多?贵州四川有很多小品牌的酒口感很好,还有很多酒厂大量的内部特供酒

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 85 篇 长江电力

2010-07-03 02:32:50 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120106323250831

谁能在评论里简单描述一下长江电力的投资价值及其SWOT分析？我将挑一个转贴在此。

文章评论

---

zq3722 2010-08-13 14:19

谁能分析一下碳排放货币化的趋势及对水电行业的影响?

金牛贺岁 2010-07-23 14:13

长江电力的简单定性分析优势：电力行业是个好行业，中国目前是个工业大国，对用电量的需求是呈上升的趋势。水电是个可再生能源，长江电力是其中的龙头，其大股东是国务院国资委，国家会保证对其发电的优先上网权。长江电力最大的优势是作为生产资料的水是免费的，所以毛利率高达55%以上。在通货膨胀的大背景下，其竞争对手比如火电等的生产资料成本必然大幅度提高，而此项优势随着时间的推移，越来越明显。长江电力属于那种一次投资比较大，除了维护，以后就不怎么要投钱的企业。劣势：水力发电最怕遇到干旱的天气，长江缺水。水是否充足，取决于天，是不太确定的。但目前南方发水但对长江电力其实是利好。电力是公用事业，国家对其定价是管制的。分析：1.水电是个好的行业，而长江电力是龙头，在国家大力支持节能环保的大背景及其大股东背景下，其产品不愁卖。（具有持续的竞争优势）2.净资产收益率平均为10%左右，还不错。3.管理层嘛，是属于国有企业，水平比较难鉴定。4.目前的市值为1345亿，年的盈利平均约为45亿，资本回报率为：45÷1345×100%=3.3%。花1300亿的资金去做一个生意，每年的回报率仅为3.3%，不如买债券。从这个角度来看，不便宜。5. 但是从长远的角度看，随着时间的推移，在通胀的背景下，水作为免费的生产资料这一优势将会不断的发挥出来，利润空间将会增大。综上，长江电力是个不错的企业，目前从二级市场买的话，不便宜。但如果股价回落有一定的幅度，或者盈利持续提高的话，使得资金回报率不小于6%则是不错的选择标的。如果大于9%则

---

gudong 2010-07-08 17:20

长江电力价值在于：1：相对低价 2：电价成本随时间变化小 3：产片售价低，未来有提价空间，将大幅增加利润，降低PE,和。。。 4：买进并持有至电价相对合理，大股东汇报开始降低时请段兄指教！

加忠回复gudong 2010-07-10 16:59

感觉这种企业没有什么增长，电价国家控制，可能就像存银行一样吧！

topcp回复gudong 2010-07-11 12:42

关键在于长江的水流没有增加的迹象。

dingdinglb回复加忠 2010-07-14 11:03

1、年8%增长不是没有什么增长。怎么增长自己研究。2、电价国家控制不错，水火电不同价是因为国内电力结构不合理，以后水电价有松动。3、隐蔽资产存银行好象没有。4、快速消费品，成本低，垄断性质，毛利高，是一个好生意。

加忠回复dingdinglb 2010-07-14 13:58

现在市值2000亿每年不到50亿净收入，不是个好生意。

---

zq3722 2010-07-06 10:25

近3年长电每股折旧：07年0.184元/股；08年0.199元/股；09年0.26元/每股。折旧稀释了每股收益，换来的是白花花的现金流，如果公司能用好这些现金投资，就像个保险公司啦，

dingdinglb回复zq3722 2010-07-14 11:41

2010年自由现金流估计可达140亿，目前股价12元，股本110亿，市值是自由现金流的9.42倍，还不算低估吗？

爱喝咖啡 2010-07-03 12:17

我认为长江电力是段总挂出三个公司中最没价值的公司。优点大家都明白就是垄断性，除此之外还有什么？缺点，1 产量也就是发电量受制于来水量，公司无法控制。 2 价格受制于发改委，公司无法控制。 3 发展潜力就是那么多，也就是目前就是它的最好时期，后面只能走下坡了。 这个公司面临的问题还不是财务问题，关键关系到长江上中游流域的环境资源人口迁移等问题。可以说后面等着的都是问题。这些问题可能再花一个造三峡的钱也解决不掉。

monton76回复爱喝咖啡 2010-07-03 12:26

很赞同！从财务数据看，目前长江电力的估值已经偏低，市值大概是内在价值的一半。但是我给他的隐含价值是-5000亿（有些夸张，呵呵），理由如你所述。所以我绝对不会去买。

NEWMAN回复爱喝咖啡 2010-07-04 23:03

甚至还有和平时期的安全问题和战时的安全问题。

dingdinglb回复爱喝咖啡 2010-07-14 11:35

万科就是一个类金融强周期企业；茅台是部队、官员用酒；长江电力是最没有价值的公司。不同意。1、来水量无法控制，过几年库容可控制。2、价格受制于发改委，公司无法控制。但有直供电试点，不奢望水火同价，水电价缓慢上涨不是没有可能。3、要走下坡了。从目前资料看，好象到2020年才基本到位。4、长江上中游流域的环境资源人口迁移等问题。你都看出来了，当初就不应该修，那么多专家、院士要不是拿了回扣，就是书白读了水平太臭。

dingdinglb回复NEWMAN 2010-07-14 11:36

真是和平时期的安全问题和战时的安全问题。留着钱有什么用。买什么股又有用。

---

tanyaosi 2010-07-03 18:10

简单描述：1、电总是要用的，除非不看好中国经济的增长，存在50年的概率很大2、大股东在13元左右出手增持，说明股价低估，不用太多分析3、属于外国人炫目，国人抛弃的“低增长”鸡肋公用事业股4、如果有耐心的话，看前5年的走势，可知后5年的走势，不用怀疑呵呵

liulog80回复tanyaosi 2010-07-04 10:13

大股东在12.18以上增持，有为下一步增发铺路的嫌疑。

tanyaosi回复liulog80 2010-07-04 11:14

价值就是价值，跟什么铺路没关系。

光明回复liulog80 2010-07-04 15:11

对头 不顾小股东利益企业 迟早是不行的

tanyaosi回复光明 2010-07-04 19:21

增持了2次，长江电力发布公告称，公司收到控股股东三峡集团通知，在2009年8月19日至2010年9月18日期间，累计增持了公司股份约2.2亿股，占公司总股本的2%。本次增持完成后，三峡集团持有长江电力股份增至76.5亿股，占总股本的69.54%。据分析，即使以增持期间的最低价12.36元/股来估算，三峡集团亦至少动用了27.2亿元真金白银。而从效果来看，受大股东力挺的长江电力走势也没有令人失

望。从去年8月19日至2010年5月18日增持股份期间，长江电力区间跌幅仅有6%，明显小于同期上证指数10.86%的跌幅。尽管长江电力近日大跌，但是股价依然保持在12.6元左右，并未跌破前期的平台，明显强于多数大盘蓝筹股。

NEWMAN回复tanyaosi 2010-07-04 22:45

大股东增持完全不能说明股价低估。大股东不是称重机，顶多算个投票器，而且，中国股市的大股东很多都有误导甚至欺诈的记录。

tanyaosi回复NEWMAN 2010-07-06 18:07

如果这样理解中国股市，那什么都没得投了。新兴市场是有很多不规范，但还是照样有人投资做的不错啊

dingdinglb回复NEWMAN 2010-07-14 11:22

起码说明它很有钱，会大比例分红。

---

dingdinglb 2010-07-14 11:13

是好生意。但有几个问题：1、大股东对提高电价积极性不高，国务院有规定：1000亿三峡基金转为资本金，预期收益率不高于长期贷款利率。2、分红后80-90亿自由现金管理层怎么用令人担忧？3、后续资产注入价格问题。

---

yinhoupeng 2010-07-04 22:02

水力发电在世界范围内都是被公认的朝阳行业。属于稀缺的清洁能源,永久性的可再生能源。而且水电站具有一定的不可复制性，因为你得有大的水源啊！

NEWMAN回复yinhoupeng 2010-07-04 22:56

水电资源是不可再生的，水电工程对生态环境的破坏也是无法估量的。世界上有很多为了恢复生态而拆除水库大坝的先例，不能排除三峡大坝将来被拆掉的可能性。

mrright回复NEWMAN 2010-07-05 16:18

三峡可不仅仅是水电工程哟，它的利与弊要一分为二的看，它对下游的防洪抗灾的作用可是实实在在的。利用自然界的乾坤大挪移将下游的水搬到上游来发电的收益也是实实在在的。前两年旱有种观点说与三峡工程有关，今年涝了，那种观点恐怕也站不住脚。

yinhoupeng回复NEWMAN 2010-07-05 18:28

发电要用水，水用没了就破坏生态，逻辑上是有道理。但长江三峡不应该用这种思维想----------

yinhoupeng回复NEWMAN 2010-07-05 18:35

你现在应该有这样的一个思维，谁拆三峡大坝，谁就是国家的敌人。

NEWMAN回复yinhoupeng 2010-07-05 23:16

水电资源并不仅仅是水，而其中的水恰恰是可再生的。如果在有限的时间之内水电站的水就会枯竭的话，这样的水电站连设计阶段都到不了，更不用说建造了。

NEWMAN回复yinhoupeng 2010-07-05 23:19

我不应该有文革式的思维。

dingdinglb回复NEWMAN 2010-07-14 10:55

把美国胡佛大坝拆掉在说话。

一颗小草 2010-07-05 23:53

实在不喜欢大盘股。。。成长性不够。中小板应该有比较多的好股。如果看好万科我会买个流通盘在6亿左右的地产股。。。如果看好长电就买个中等盘子的电力股。。我现在满仓买了西部矿业（盘子大了）微创股份（价格有点高）。。。有没有明白的帮我分析下啊。看看我有没有没想到的地方！我现在才了解一点点价值投资！段总我觉得像苏宁电器、万科、小商品城、云南白药茅台这些类型的股票。。现在还没挖掘的最好了！漫步者感觉音箱做的挺专业的。。在这细分领域成了龙头！我喜欢微创股份。。就想未来很多地方都有大屏幕。。。可是威胁是LCD TFT技术的发展感觉也没底！！

topcp回复一颗小草 2010-07-08 16:17

听听你说微创股份和漫步者怎么样，尤其是漫步者，感觉音箱确实还不错。

monton76回复topcp 2010-07-12 12:27

我也在关注漫步者，我2000年买的漫步者音箱，现在还在用。并且汽车音响这一块还有很大市场空间，有增长潜力。不过还是觉得股价偏高，下不了手

topcp回复monton76 2010-07-12 12:29

那就等等，先备选，等到合理的价格再考虑。

---

zhaijingyonghlh 2010-07-10 15:51

成长性分析：公司未来还有3630万千瓦的上游机组收购；具体的发电量和销售收入，以及购买价格没有数据无法详细计算。从目前来看，长江电力已经具有内生性循环的基础。未来有空成为年发电量2600-3000亿的大型水电公司。公司的发展主要来自外延式收购，以及电价的上调。

---

zhaijingyonghlh 2010-07-10 15:48

回报分析：目前ROE:13.8公司的分红策略：2010年每年可分配利润不低于60%用于分红，2010年后每年不低于50%。09年每股分红0.37元；预计2010年0.45元；2011年0.45元；目前：12元的投资价格计算，分红回报率3%（扣税后2.7%---个人）、3.75%、3.75%。以上计算没有包含每年折旧后减少的财务费用。也没有计算投资收益。

---

zhaijingyonghlh 2010-07-10 15:39

资产质量分析：公司目前总资产：1600亿；负债1000亿；账上现金以及其他的股权投资金额150亿左右。目前市值：110*12=1320亿；市值+负债-现金=2170亿；葛洲坝的建造成本没有找到具体数据，估算100亿吧；三峡建造时间17年，累计投资成本1900亿；两者我们估算合计2000亿。目前公司的负债1000亿，假定不再收购，每年折旧费用64亿，只需要15年时间就将把负债全部还完。对公司的净利润贡献将多增加50亿左右。水电的专属垄断特征决定了公司的重置成本非常之高。公司的水目前收取的资源费用是0.003元/度电。

---

zhaijingyonghlh 2010-07-10 15:31

长江电力价值分析：收入分析：目前主要是葛洲坝电站和三峡电站；前者装机282万千瓦，后者装机1820万千瓦；设计发电量前者160亿度（目前可以达到），后者847亿度；目前上网电价：前者0.18元/度，后者0.25元/度；两个电厂年销售额28亿，212亿，合计为240亿。成本分析：营业成本88亿；经营费用、管理费用11亿；财务费用46亿；企业营业税金3亿；营业利润：92亿；加营业外收入（增值税返还9%）：19亿；减企业所得税：23亿净利润：83.25亿总股本：110亿每股收益：0.75元；以上计算没有包含长江电力的投资收益；对于电力销售的数据取的是平均值。

一万颗星星 2010-07-03 12:01

长江电力属于巴菲特说的那种简单的让人发懵的企业，也是那种“过桥收费”公司。公司业绩受长江流水影响很大，我一直在想，如果哪年大旱长江水减少，公司股价定会大跌，或许还是个买入的好机会。当然了，这家公司太大了，主业以外的副业就不太清楚了，呵呵..觉得这是家好公司。

kevin_wu123回复一万颗星星 2010-07-07 09:57

巴老真正要的是，只有“收费站”而没有“公路”的公司。

---

yinhoupeng 2010-07-04 20:57

说起长江电力那不得不说长江三峡。国家战略对长江三峡从来就没有一丝动摇。毛泽东50年代写下《水调歌头·游泳》的词章，其中有云:“更立西江石壁，截断巫山云雨，高峡出平湖。神女应无恙，当惊世界殊。”长江平均10年一次大的水患，千百年来无法有效解决。兴建三峡工程，是中华民族几代人的夙愿。兴建三峡工程的首要目标是防洪。现在的三峡工程水库正常蓄水位175米，总库容393亿立方米；水库全长600余公里，平均宽度1.1公里；水库面积1084平方公里。它具有防洪、发电、航运等巨大的综合效益。

johnson回复yinhoupeng 2010-07-05 02:10

三峡大坝,利害参半.一利百害.

liulog80回复johnson 2010-07-06 21:14

孙中山时期就讨论过这个问题。一直延续到现在。反正不是“有百利而无一害”的。移民，生态，文物，安全。水电工程调整了洪涝，却带来了对生态系统的更大的破坏。这个可在巴西那个大坝得到例证。

---

han 2010-07-06 14:55

建三峡大坝截止2007年共投入1800亿，而目前长江电力市值为1300亿，它应该不属于段总说的沙漠里建的酒店那种性质吧？长江电力目前发电价格为0.19元左右，而四川火电价格为0.35-0.45元，长期来讲水电价格至少不应低于火电，但谁让中国不是完全的市场经济呢？长江电力的管理层在国企里是一流的，他们重视股东的利益也是总所周知的，连续三年分红不低于60%，利用盈余现金进行稳健投资，而不是象其它公司进行盲目并购 随着世界环境恶化，长江上游降水这两年减少，以后会不会持续发展下去倒是值得我们思考一下

一万颗星星 2010-07-05 10:21

中国中铁和中国铁建这两个兄弟公司确实值得讨论一下！

mrright回复一万颗星星 2010-07-05 16:01

按理说这次危机时中国推出的经济刺激计划到今年上半年应该在二铁的09年报和今年的半年度报告中有所反映，可实际情况是毛利率还是拉不上来；这种摊子大、毛利低的企业我觉得不好碰，景气度一降很容易亏损。

一万颗星星回复mrright 2010-07-05 20:51

这这两家公司虽说是利润率低些，但亏损的可能性很小，相反向上走的可能性会大些。即使在行业景气度低谷时期，日子也不会太差，巨大的规模优势为他们赢得了广阔的发展空间，因此上看这两家公司时其实只要关注它们的价格就可以了，看到价格绝对低，大胆买就可以了。

---

yinhoupeng 2010-07-03 22:54

段大哥，我想用宝信B股PK万科；想用中国船舶PK茅台；想用中国神华PK长江电力。茅台我不关注，万科适当关注，长电重点关注。

段永平回复yinhoupeng 2010-07-04 22:12

不用pk模式。你觉得好就尽管说，说的简单明了的前提下我就贴出来。

yinhoupeng回复段永平 2010-07-04 22:31

看到段大哥在线挺高兴的。好的------

NEWMAN回复yinhoupeng 2010-07-04 22:52

在这里的发言和你的博客已经表明你具备独立思想，相信能得到段总的肯定。期待你的发言！顺便说一下，以你对B股的心得，难道不觉得中集B值得一说?

yinhoupeng回复NEWMAN 2010-07-05 18:54

看来你是有这只股票了，我说这只股票不好的方面其不是不顺你心了。呵呵

香奈儿 2010-07-04 01:52

段总您好茅台 万科 长电如果只有这三个的话其实段总的投资能力很强了我在这里在说些浮浅的话了博友总是说 他们以前如何如何好历史是重要但是未来才是重点就是业绩的成长性大致就两条 扩大产能 提高价格当然需求市场为前提这三个还有就是现在的价格对比未来的成长性比较茅台 的成长性总是被人说是短板其实它里他的天花板还是有距离的关键是价格总是不低就显得他的成长性就有些乏力了长电也是不错理由我就不说了博友说的很好了只是我对他的成长性更是算的清楚我想段总不是做短线的万科我是很是关注价格真的很低不是一点未来的成长性总是被人说是什么 中国第一大空间不大 中国的城市化等我就不说了万科的 住宅产业化会是万科迎来新的大规模大幅扩张的本钱 同时不影响质量这是投资人关心的增长过快 公司质量跟产品质量之类的问题还请段总 三思希望段总的投资还是 长虹到底最后祝段总身体健康

加忠回复香奈儿 2010-07-04 11:28

你误解段总了

段永平回复香奈儿 2010-07-04 22:05

到目前为止，我还没有A股。现在这个做法是为了让大家讨论方便，如果有博友提出其他的股，我也觉得粗看上去不错的话，我也会贴出来。无论在这里说什么都不是投资建议，只是给大家一些对企业观察的参考。

yinhoupeng回复段永平 2010-07-04 22:44

我也没有A股----------段大哥你什么时候要是有A股的话，我没有--------那时我会有点着急了。呵呵

痛，并快乐着回复段永平 2010-07-05 17:00

段总的做法很好！ 方便了大家对企业 对价值投资的理解 了解 还可以讨论有价值的企业知道的不知道的就都知道了

---

mrright 2010-07-04 13:30

巴菲特最近的这次牛排加可乐让谁拍去了，现在有消息没？段哥有没有不太可靠的小道消息啊

段永平回复mrright 2010-07-04 21:57

这次拍的是匿名的。

mrright回复段永平 2010-07-05 16:04

呵呵，看来这次饭局保密工作做的挺好

金才盛 2010-07-04 23:01

平哥，我认为中国铁建601186目前7元多股价有些价值，中国铁建总股本123亿，目前总市值约900亿人民币，约合130亿美元，但是它未来几年的工程量约有1.5-2万亿，即使按目前公布2%的净利润保守估算未来几年利润也将达到300-400亿，虽然高铁建设好后运行起来由于客流原因并不一定赢利，但是作为高铁基础建设方，中国铁建是有赢利基础的，值得大家关注！

段永平回复金才盛　2010-07-04 23:37

你可以写出来。

NEWMAN回复金才盛　2010-07-05 00:35

是的。但是不利的方面是国有一股独大，小股东利益被侵占。

畅歌回复金才盛　2010-07-05 09:16

金融危机以来，4万亿投下去，中国铁建这几年做高铁效益是很不错。但是恐怕好日子也没几年好过了，前几年我们就是饥一顿饱一顿过来的。工程单位内部的黑暗比哪里都凶险，人家还是遮遮掩掩的，我们简直就是明目张胆。btw，我是中国铁建的职员

金才盛回复畅歌　2010-07-05 13:25

畅歌，您好！很高兴认识中国铁建的职工！希望您多多说说中铁建职工的状况，您在铁建工作多久了？各工种待遇如何啊？大家工作积极性如何啊？等等想说就说！是啊！正如您说的，我最担心的就是这财务混乱问题了，但是我判断这几年铁建是赚钱的，而且应该是大赚钱，只是这赚的钱啊，结算了没有？赚的钱又都投到哪里去了？投入了未来是否又产生新的利润，实在难跟踪啊！前些日子我碰到一个刚毕业到铁建工作两年的大学生，他跟我聊天每月有8千的收入，年薪10万左右，这在我们广西应该是很高的待遇了，而他所在的铁建项目仅仅是一个很普通的铁路项目，并不是高铁建设项目，这么舍得发钱，应该蛮赚的啦

畅歌回复金才盛　2010-07-05 14:34

我在工程局干了10来年，也算不老不小中员工了，正在搞不大不小2个多亿的工程，工期20个月，接近尾声了。工作生活都是军事化管理，大家干活很拼命，牢骚也很多。这个工程利润大概有20%，算很不错了。赚的钱我们上交了又投到哪里我不是高层，也不大清楚。谢谢你对我们铁建的关注。说实话我是不会买自己公司的股票。

金才盛回复金才盛　2010-07-05 14:42

现在按中铁建公布的年报：2009年每股收益0.53元，相对目前7.5元附近的股价年收益率为7%左右，事实上现在全国庞大的高铁建设热都压在了中铁和中铁建上，未来几年的工程业务量是稳定的，按年报所说2009年营业收入3550亿，净利润66亿，净利润率1.86%，我个人认为作为基础工程建设行业，这利润率过于保守了，当然，国家建设工程定价因素值得考虑进去，但垄断如此庞大的建设规模，建设方争取利润的机会可想而知，目前900亿的总市值未来却要做2万亿的工程，值得探讨，重要的是庞大的高铁建设好后运行起来却可能亏本，那作为建设方中国铁建会有什么影响呢？

金才盛回复段永平　2010-07-05 14:48

平哥，站在长江电力贴说中国铁建，感觉很不好意思，好象这样子很不礼貌，我其实也很想听听说说电力股的前景，只是自己还没有研究过，实在说不出来，

一万颗星星　2010-07-05 10:18

[表情]

---

abzy666　2010-07-05 09:08

国企。没多少安全边际

---

daphnehu　2010-07-03 17:11

茅台，万科，还有长江电力．．．，段老师认为通胀渐行渐近．．．？

段永平回复daphnehu　2010-07-04 22:53

我选什么贴出来主要取决于大家。选的时候我尽量保持中立，不带自己观点。

金才盛 2010-07-04 22:35

很赞同您的这句话“电总是要用的”！！！我个人觉得电力未来的需求是明确的，我也很看好电力股的前景，只是从没得认真研究过长江电力，很高兴平哥这样开贴讨论个股，大家多多发表个人的看法，然后各自汇总参考，非常有价值！真正是价值投资群了！我自己的观点是电力未来需求有两方面值得注意：一是未来电动车带来的电力需求增长，二是未来四横四纵高速铁路带来的用电需求增长，希望大家多发言，无论长短，都将非常有益！

---

yinhoupeng 2010-07-04 21:46

水电站投资成本要比火电高很多，但维护成本要低。

---

yinhoupeng 2010-07-04 21:36

如果让你在世界上找一个地方再建一个类似600900的三峡电站，你能做到吗？长江流的不是水，而是石油和煤炭！用水发电，煤就节约出来了，煤可以制油。煤制油国家战略也是适时推进。如果中国的石油现在探明可采储使用20年，中国煤炭探明的可采储可使用80年。有了煤就有油，煤和油的使用年限可以并架齐驱。

---

yinhoupeng 2010-07-04 21:02

古有长城，今有三峡大坝！这是人类伟大的工程。当今世界不会再有这么浩大的工程。

---

yinhoupeng 2010-07-04 20:58

三峡工程是世界上最大的水利枢纽工程，也是世界上装机容量最大的水电站。

---

betterlife 2010-07-04 18:11

SO:电力行业龙头企业。管理优良，拥有先进设备和技术优势、水利资源垄断优势及其成本竞争优势（电煤价格上涨只对火电企业影响大）。WT:发改委定电价政策短期不能改变；发电量受季节和水量影响。投资价值：净资产增长率和收益率、现金含量、每股收益等指标都高于行业平均水平，适合稳健防守型中长投资。但由于电力行业电价不是由市场决定的，因此长期投资收益相对而言不会不高。

betterlife回复betterlife 2010-07-04 18:12

修改下：因此长期投资收益相对而言不会太高。

默默向上游 2010-07-04 15:10

有巨大的不可测风险，例如是大灾害

科科 2010-07-04 10:22

段大哥:我对长江电力的一点理解:1:大股东在增持当时增持的价格比存钱在银行划算多了.如果国家批准水电涨价5分钱,它的业绩是多少?这个是很可观的.长期看水电和火电的价格是要同步的.整体上看巴菲特是特别喜欢企业回购和大股东增持的企业的.

---

oppoks 2010-07-04 08:28

S-垄断资源型（美国这么发达也没有用其他能源替代电力）w-国企管理通病，且国家持股过高o-目前中国随着城市化进程，对电力的需求只会增加。在加上煤电迟早会受到限制，对水电的来说机遇大有可为t-万一哪天天灾（长江断流）或人祸（战争炸掉大坝）不过我认为近10年不会有这种情况。

---

ustcer 2010-07-03 22:56

不明白为什么选择长江电力？长电的业务模式是很简单，但定价权在发改委不在长电，想有高的利润率首先就不可能。其次，长电属于国企，国企的效率最好也比私企要差很多。这是天生的。类似基础设施的公众服务的公司，因为定价权都和政府有关联，老美的电力价格政府也有很大的发言权，所以利润率必然低。

投资时代 2010-07-03 22:46

哈哈 真是高兴 理论说了来实践的 动真格的 爽！ 再次感谢段总建这平台

加忠 2010-07-03 20:08

不了解

---

iamokmeng@126 2010-07-03 11:00

优势 全部26台机组的收购,2015净利润确定将增1倍,平均折旧年限30年,ROA和ROE高于平均水平,国内市场份额最高 劣势 发改委限价,2013年前气候异常 机会 现金电力资产收购及财务性投资,涨价 挑战 资本开支巨大每机组50亿每年2台,2016太阳能的成本变化

mrright回复iamokmeng@126 2010-07-03 19:44

试着补充几条优势：清洁能源，现金牛型企业,抗通胀劣势：靠天吃饭，关联交易，大股东盘剥,国企有的它基本都有机会：6台地下电站资产注入有望提升业绩；向家坝、溪落渡电站2012 2013年机组陆续投入使用后可合理调度来水，提升效率；水、火同价

mrright回复mrright 2010-07-03 19:49

南水北调西线工程（上游）如果开工会影响来水量，这算挑战吧，呵呵

---

daphnehu 2010-07-03 17:04

业务简单明了，容易看懂．另外，中国还在不断的进行城市化进程，高铁，地铁等等，电力供不应求，且是清洁能源，形势可能会倒逼公司管理层搞高效率．现在同电不同价，如果将来通胀，公司管理层也可能申请上调电价．我同意博友art753 的看法，可当成一种低息债券，也许可能并不一定低哦．．．

iamokmeng@126回复daphnehu 2010-07-03 18:32

同意

---

art753 2010-07-03 16:49

电力公司和电网公司是真正的100%安全运行第一，社会价值唯一的企业。是一种名为企业制实质事业制单位。可以把其股票看成是一种低息债券。我从事电力行业的业务超过15年了，在此尊敬他们。

第八大奇迹 2010-07-03 15:38

长电的情况不了解。不过，如果是国企的话还是不碰为好，靠政策性垄断的公共事业型企业内部管理通常是一团糟，人浮于事，七大姑八大姨的一大堆，一个人的活5个人干。我们这也有发电公司，员工福利好、待遇高，都不怎么用干活，一个月都不用上半个月的班。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 86 篇 Yahoo!和阿里巴巴

2010-07-04 22:36:50

返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120106410365045 2

这里阿里巴巴指的是阿里巴巴集团，其中包括1688.com以及淘宝和支付宝等。

文章评论

段永平　2010-07-05 08:38

最近有机会去了一趟阿里巴巴，确认了一下阿里巴巴确实如想象般不错。

段永平回复段永平　2010-07-05 08:40

这里阿里巴巴指的是阿里巴巴集团。我只去了集团和淘宝看了看，没空去1688.com。

xlli777回复段永平　2010-07-05 09:02

不会是那天和总理一块儿去看的吧？那天总理去阿里巴巴以后就去浙大了，万人空巷，图书馆里电脑、手机都没人看着了，全跑去看总理~

润政回复段永平　2010-07-05 09:10

怎么才能在美国开户啊？请教

段永平回复xlli777　2010-07-05 09:24

呵呵，我要早几天。

xlli777回复段永平　2010-07-05 10:28

话说《唐山大地震》很快就要上映了，学长回来看吗？

段永平回复xlli777　2010-07-05 11:10

哪能为部电影回去？再说现在啥东西都能在网上找到了。无论如何，这部电影还是要看的，看看这哥们把我们当年上学的地方拍成啥样子。

xlli777回复段永平　2010-07-05 11:36

肯定比我上回拍得好，哈哈哈～～

pentsen鹏扬回复段永平　2010-07-05 12:03

我有不少朋友在阿里巴巴工作，这是个很有前途的公司，文化也很独特，我要不是专职从事投资了，5年前也会不小心就进入这家公司做个中层

pentsen鹏扬回复段永平　2010-07-05 12:14

支付宝和淘宝目前暂时没有很确定的盈利方式，需要一点想象力，想象5年10年后的电子商务市场。然后你尝试一下给他一个盈利模式，才能适当估值。不过需要相信马云一定行

八次方回复段永平　2010-07-05 14:39

神龙见首不见尾呀！老段的生活方式就是我们向往的。

betterlife回复段永平　2010-07-05 17:03

呵呵，能不能分享一下观后感想？

betterlife回复段永平　2010-07-05 17:15

您有去过雅虎总部确认下吗?

段永平回复pentsen鹏扬 2010-07-05 18:34

淘宝已经盈利了！支付宝实际上也是盈利的，只不过现在的战略上不盈利而已（把所有利润再投回去）。

MARK回复段永平 2010-07-05 23:11

其实HK1688在整个阿里巴巴集团中是处于什么地位呢？由于港股的资讯不是很够，所以也了解不太多。我们公司也是做出口业务的，1688无疑是能够开拓一定的业务量，但总觉得1688上的公司大部分都规模太小，而且良莠不齐，所以阿里巴巴的业务老是找我们做推广也没有太大兴趣。

三和回复段永平 2010-07-05 23:45

老大要是拍一部金融题材电影。让老巴客串个教授的角色，拍成股民心中的《葵花宝典》，毛估估应市场很大吧。

三和回复三和 2010-07-06 00:01

王中军说，《唐山大地震》保守的估计会卖出了6000万植入广告，很可能达到8000万。《集结号》当时他已做好了略微赔点的准备，预算是6500万，票房1.5个亿是盈亏成本线，结果票房收获2.7个亿。这些导演怎么也不搞个上市呢。

xlli777回复三和 2010-07-07 00:21

华谊兄弟不是已经上市了么?

星星看雨回复段永平 2010-07-07 00:42

段老师既然去考察了，就请教一下：支付宝的盈利模式是什么？是资金进出的时间差的利息收入吗？还是有其它的收入呢？我很喜欢支付宝，觉得它的前景应该很好，只是了解还很有限，希望段老师说一下你所了解的支付宝

永远争第一回复段永平 2010-07-07 05:02

您这种优势一般的投资者很难有啊，羡慕，一般的投资者也想去考察一下有办法么?

段永平回复永远争第一 2010-07-07 08:05

应该有吧，不知道怎么联系。记得上次股东大会马云还邀请大家去的嘛。

永远争第一回复段永平 2010-07-07 09:24

希望他不是说说而已。

kevin_wu123回复段永平 2010-07-07 09:48

最近有机会去了一趟阿里巴巴，确认了一下阿里巴巴确实如想象般不错----------段总的调研总是能给人信心的。----------换换角度来想想：1。淘宝实现盈利的可能性目前主要是通过B2C，C2C提供了大量买家与卖家资源，巨大的网站流量与注册用户为淘宝吸引商家提供了卖点。2。B2C和C2C越来越模糊，随着小C们逐渐成长为大C，他们的一部分也存在着成为B的需求，原来的线下商家也存在向线上开拓的需求，扩大大C队伍。广义C2C或许应该被重新定义为包含了具体的狭义C2C和B2C，那么总体上可以实现赢利。3。传统的B2C业务卖家与买家主要表现为射线状销售结构，而在C2C平台上发展起来的B2C则仍然体现为网状销售结构关系，这是优势。4。淘宝未来的收费模式必然会避开全员收费的可能性，商家的分化分类，为收费提供了必要条件，对于如何处理好商家与非付费商家资源占用的关系，恐怕还是一需要进一步解决的问题，“评价门”事件和“招财进宝”的失败（如果称为失败的话）还是一个警示，毕竟有拍拍和易趣们盯着，当年的挑战者成为今天的领先者，而身后还存在着更多的挑战者，使得收费（C2C收费）还是存在着丢失资源的风险（当然正如前面所说B2C和C2C已越来越模糊）。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-07 09:48

5。淘宝打败EBAY的过程实质是“倾销战略”，在淘宝走向盈利转向的过程中如果有哪个大玩家出来继续“倾销”，扮演当年淘宝的角色，那么行业的发展仍然是一件头痛的事情，应该呼吁相关部门尽快出台法律法规，来规范电子商务行业“不正当竞争”的行为，凭借阿里的社会责任与社会良心（解决就业），相关部门或许应该意识到给予一定的制度支持是必要的，是对行业的保护。6。淘宝在2003-2005年间一共投资14.5亿元人民币，差不多2亿美元，以2004年作为中位年份，那么至今约为6年，以复合收益率26%计算（10年10倍）（当然网络行业的速度真成功了或许远不止这个数字，只是保守估计），那么当前淘宝的价值应该是60亿元人民币（就近似为10亿美元吧），如果按年复合收益率50%计算，那么当前淘宝的价值应该是165亿元人民币（约等于25亿美元）。雅虎持有其39%的股份，25亿美元*0.39=10亿美元，再除以雅虎股本14.15亿股，等于每股不到1美元价值，。。。这个算也许不对，看的是未来，不过恐怕还需要时日。7。B2B那块01688.hk的阿里巴巴的问题就是动态65倍PE的估值似乎高了些，而12-13美元/每股的“雅虎占01688价值+雅虎占日本雅虎价值”的提法恐怕还是建立在当前估值合理的条件下来说的，那么淘宝的价值、雅虎的价值才有讨论的基础，看来如果01688的业绩能再改善一些就更好了。。

三和回复xlli777 2010-07-09 12:04

哈哈～我没有抄股，所也没认真看盘。 不知是哪一天在人民网的强国论坛上看到有人摘了段先生的一段话。大受启发。 所搬着板凳闻香而来了。

xlli777回复段永平 2010-07-23 23:40

我刚去看了回来，电影院里哭成一片，拍得挺好的。你们上学的地方也就是我拍的那些场景，没几分钟，出现了主楼、厕所、女生宿舍、还有篮球场。

段永平回复xlli777 2010-07-23 23:49

[表情]

xlli777回复段永平 2010-07-23 23:52

而且被改名成了杭州医学院……

段永平回复xlli777 2010-07-23 23:53

[表情]

求漏 2010-07-23 07:57

http://www.chinaz.com/News/Biz/0H21221062010.html HK.1688 不行啊。客户反映不怎么的

---

ab909 2010-07-21 12:44

马云做了个淘宝天下的杂志，说是准备三年上市，大家怎么看这事

ab909回复ab909 2010-07-21 12:45

纠正下，不是马云说三年上市，是淘宝天下的员工说的

---

cunrenatca 2010-07-21 04:27

刚看到yahoo盘后被人抛，虽然早就说过，还是想说多嘴。能发现yahoo里面的金蛋固然是好事，但是问题也是在这部分，就是为了这部分股权淘宝也不会轻易上市的，就好像镜中花看上去总是不错的。但怎么才真的对投资者有所回报，淘宝的盈利都进了再投入，本来没分过红那买yahoo怎么能体现呢？有些东西一定要真的发生才有意义。我指真的能看到淘宝要上市才可以考虑这金蛋的价值，但马云会拱手让人么？最主要的是yahoo自身的业务也是问题，互联网必须要有自己独特技术作支撑才能做好内容，如果你都外包给了微软，我不相信靠别人的力量能做到观察用户或细分消费层最优化。这些东西就算是亲力亲为都是很有难度的，互联网内容不像原先的报纸行业，能有独家报道什么的，搜索很容易分流走门户的新闻。yahoo的ceo放弃独立的技术这是我对他们目前不看好的原因。这样下去，雅虎只能落在最终被别人收购的下场。

段永平回复cunrenatca 2010-07-21 08:09

假设yahoo是个非上市公司，这个价钱贵吗？有人抛不一定是坏事啊，没人抛哪有我今天？

snoopy10126回复段永平 2010-07-21 08:37

雅虎一季度和二季度自己的回购价格都在15.5美元左右。

段永平回复snoopy10126 2010-07-21 08:41

我觉得他们挺明白自己在干嘛。

段永平回复snoopy10126 2010-07-21 08:42

未来3年还有30个亿可以回购，所以我希望yahoo掉得越低越好。

snoopy10126回复段永平 2010-07-21 08:49

段大哥，如果跌到雅虎花30个亿就把除了你和我持有的以外的流通股都买了会是个啥情况呢。

段永平回复snoopy10126 2010-07-21 08:51

那马云就该高兴了。那样我就是他的大股东，他会开心的。

snoopy10126回复段永平 2010-07-21 08:53

公司回购了这么多股票，谁代表这些股票投票发表意见呢。

snoopy10126回复snoopy10126 2010-07-21 08:55

应该是都平摊到现在持有股份的人身上了

段永平回复snoopy10126 2010-07-21 08:56

回购的股票一般就没有了，其他股东的份额自动提高。国内很多人喜欢分股，很多公司也喜欢干这事，连万科也这么干，实在是看不懂。

snoopy10126回复段永平 2010-07-21 09:03

我感觉国内分股是担心股价太高了影响流通性，毕竟国内小资金的投资者的比例还是很大的。

snoopy10126回复段永平 2010-07-21 09:09

段大哥，我从来没有把股票拿3年那么长过呢。

snoopy10126回复snoopy10126 2010-07-21 09:11

网易这个博客留言回复功能做的很差，比如我上面两个回复就分不出是回复的哪一条。丁磊同学，如果你看到了这个留言就让他们赶快改善一下。

段永平回复snoopy10126 2010-07-21 09:26

那你大概也不会赚太多钱的。

snoopy10126回复段永平 2010-07-21 10:33

是啊，投机的结果就是这样啊，以前没有怎么赚。雅虎拿三年也不一定赚，但是坚持了正确的方法，迟早会赚到的。

steper回复段永平 2010-07-21 11:45

就是，好的公司也几乎都拆过股，单单因为股价高了就拆股按巴菲特的话就是 I doesn't make sense

maoshch 2010-07-20 22:34

今天盘后YAHOO公布业绩

---

seekingbargains 2010-07-15 20:36

段总，我也很看好淘宝，但是觉得你说的淘宝约等于ebay+amazon过于乐观，就我个人购物体验来讲，对于比较大件的商品无法接受小卖家，哪怕便宜一点。我在淘宝买大件的经验告诉我，尽管有很强的信誉评分约束机制，体验还是不够理想。 来自网易手机博客

seekingbargains回复seekingbargains 2010-07-15 20:47

我相信一定会有一家很牛的专业b2c雄起，与淘宝形成互补。只要它达到一定规模，获取新客户的单位成本大幅下降从而积累比较大的客户基数，加之物流基础扎实之后，护城河自然会有的。

段永平回复seekingbargains 2010-07-16 01:24

我讲的是生意模式。

盛世天空 2010-07-14 06:07

今天盘后,INTC交易好热闹!英特尔第二季度净利润为29亿美元，比去年同期的净亏损3.98亿美元增长33亿美元；营收为107.65亿美元，比去年同期的80.24亿美元增长34%。英特尔的这一业绩结果远超分析师此前预期，并创下该公司历史上表现最好的一个财季。

盛世天空回复盛世天空 2010-07-14 06:11

INTC$22.70今天盘后up$1.70

段永平回复盛世天空 2010-07-14 08:59

呵呵，大概空头要cover了。还好yahoo救你了，不然作为空头又要度过一个不眠之夜了。

盛世天空回复段永平 2010-07-14 09:55

习惯了,都很好睡!我又有部分空头,今天盘后卖SMH@$29.35

盛世天空回复段永平 2010-07-14 09:58

明早市场应该开高走低

盛世天空回复盛世天空 2010-07-14 10:05

今天盘后SMH空头cover,我觉得SMH盘后价钱太好了,所以我又作部分空头...

盛世天空回复段永平 2010-07-14 10:44

先谢了!是啊,这次我的YHOO价位蛮好

盛世天空回复段永平 2010-07-14 21:25

Covered SMH@$28.79

---

liuyonghong100 2010-07-05 17:39

马云给总理的报告上，能看清阿里系未来的方向，也相信他能说到做到！阿里、淘宝、支付、阿里云 集合效应产生核心竞争力，模仿者只能望阿兴叹了！ 这份报告语言简洁、无一句费话，赞马云的一些特点与段先生的“胸无大志”有异曲同工之处，赞

段永平回复liuyonghong100 2010-07-05 18:20

呵呵，我记得里面有个302万有点怪。

liuyonghong100回复段永平 2010-07-06 10:58

段先生眼力真好，把这个数挑出了！马云说淘宝直接创造就业113万，间接302万，一般习惯会说左右，但他说的很精确，如果按倍数算，直接就业113万*2.6964285714286倍=302万间接就业机会。或者他是用其他特殊方法计算出来的，要请教请教了。

段永平回复liuyonghong100 2010-07-06 11:06

呵呵，间接只能是估算，怎么可以有个零头呢？第一眼看完就记住了，觉得别扭。给这个数据的人大概没有工程计算的概念。

liuyonghong100回复段永平 2010-07-06 11:33

哈哈 他们是理想主义色彩，不过数字真不能随便说，我学到了，谢谢段先生

davidjoin回复liuyonghong100 2010-07-06 11:42

淘宝并不如大家想象中的这么好哦。C2C模式最大的竞争在于未来垂直B2C的竞争，比如京东、比如麦网、VANCL。未来垂直网站会越来越多，垂直网站因为专门做某一行业，在产品的挑选、服务品质等会更专业。淘宝的挑选成本非常高。事实上，我买电器从京东，小孩衣服从麦网，图书从当当。淘宝目前正在运作电器城，可是电器城的卖家却是经销商，而京东却是直接向厂家拿货的。这个怎么能够竞争得过京东呢?

davidjoin回复davidjoin 2010-07-06 11:48

总之，未来10年看（瞎给的数字啊），淘宝仍然充满变数。

liuyonghong100回复davidjoin 2010-07-06 11:49

你说的有道理，但淘宝的营业额让别人血热啊

段永平回复davidjoin 2010-07-06 11:52

“厂家”货一定便宜吗？能想明白这个问题其实也不容易。

davidjoin回复liuyonghong100 2010-07-06 12:02

如果垂直起来，营业额就下去了。看淘宝怎么处理垂直的关系。看马云向温总的报告，方案可能是：1）阿里集团提供整体B2C基础要素：信息流（淘宝）、资金流（支付宝）、物流平台（待建...）；2） 吸引各行业的大经销商，告诉他们，你们也别折腾什么垂直了，就直接在淘宝上垂直吧，我这里什么都有。的确，这样一来，大经销商转型太容易了。

liuyonghong100回复davidjoin 2010-07-06 12:23

淘宝垂直不太难，资源多，平台大，后台硬，但所谓垂直的想与淘宝挑战却非易事，毕竟，竞争是综合的，想想沃尔玛吧。当然各自皆可生存，不必有我无你，你死我活。

Ontheway回复段永平 2010-07-06 12:45

我想了一下，不知道对不对，请段总指点：聪明厂家需考虑所有经销商的利益，不能偏袒。所以价钱不会便宜。

davidjoin回复Ontheway 2010-07-06 13:07

厂家给所有大型经销商的出厂价应该是一致的。但商品的最终卖家=出厂价+流通成本（销售、管理、物流等）+利润等。以标准化的产品家电为例：1）品牌都一样，都是耳熟能详的牌子；2）服务一样，都是厂家提供；那还拼什么？当然是拼价格了。京东没有门店显然是成本更低的，目前只是规模上比不过苏宁、国美，如果知道苏宁、国美的消费者也知道京东，对苏宁、国美是个大问题。现在京东真问题是物流太差，或者说国内目前的物流水平还是太差。

davidjoin回复段永平 2010-07-06 14:01

段总，首先感谢您加我为博友。您的意思是否是指：经销商采购量不够的情况下，厂家的给的出厂价是比向大经销商采购还要高的？的确如此，这个是现实的商业状况。但到最后肯定是更好的商业模式、或模式一样更好的管理导致卖的更多。以电器城为例：淘宝借平台之优势，整合一帮卖家来经营的模式，能否做得过京东自营的模式？个人一家之言，整合的难度比较大，可能搞不过自营模式。

davidjoin回复liuyonghong100 2010-07-06 14:04

嗯，但互联网环境下，一个行业也就2家的样子。最后如果是，垂直一家，淘宝一家。淘宝有N个行业，淘宝就N大了。

段永平回复Ontheway 2010-07-06 14:27

差不多吧。看看当年戴尔和康培的关系也许就明白了。

段永平回复davidjoin 2010-07-06 14:34

卖得多就给得便宜的办法是对销售非常短视和初级的理解，尽管很多大公司也这么做。

davidjoin回复段永平 2010-07-06 17:52

段总有空能否讲讲淘宝模式和京东模式您的看法？谢谢。

ustcer回复段永平 2010-07-06 21:24

不明白，如果没有返点或者经销商搞活动，厂家货应该是便宜的吧？

maoshch回复davidjoin 2010-07-06 22:25

非常不看好B2C。B2C做得再好也是一家企业，C2C做得好了，却是一个社会。

段永平回复davidjoin 2010-07-07 00:12

京东的模式好像不复杂，就是砸钱--融资--砸钱的过程。淘宝说不定有一天会成为中国最大的广告公司的。

art753回复段永平 2010-07-07 08:47

段老师这个302万给了我鼓励，但是也露了虎脚。就像巴老常说小学数学就够用了，一张嘴就知道250元的油画摆上100年变5000万就是复利13%；也如李昌镐古大力杀大龙是小事，瞟一眼就知差了1/8目。

段永平回复art753 2010-07-07 09:13

哈，你这么一说别人就知道你不会下围棋。

art753回复段永平 2010-07-07 09:27

炫技了一把，居然赢了段老师一手。我知道国手中，钱宇平当老师的时候，没学会算1/32目的不能下课。不好意思哦，承让承让。

段永平回复art753 2010-07-07 09:31

杀大龙时算的是气不是目。

art753回复段永平 2010-07-07 09:38

啊 我把一个字打错了 "...就知损了1/8目"

kevin_wu123回复maoshch 2010-07-07 10:25

B2C是C2C的一部分，这样比较好。

davidjoin回复段永平 2010-07-07 11:44

京东目前没有办法，互联网企业总是这样，先得上量突破平衡点，突破了可能就是一马平川。淘宝如果是C2C模式，淘宝盈利大头应该是广告。但现在的趋势已经出来，就是C2C后端的C数量会逐渐减少，很少的大C取代大量的小C，那么淘宝未来不是广告，而是靠“抽水”提成。

ab909回复davidjoin 2010-07-07 12:37

你不觉得淘宝更有网络特性吗？更符合长尾理论吗？京东在这方面是没法和淘宝比拟的

段永平回复davidjoin 2010-07-07 12:58

建不起“护城河”的话，砸多少钱都是没用的。

steper回复段永平 2010-07-07 13:57

段总你前面说到的给nokia提的问题是不是也包括这个问题？

段永平回复steper 2010-07-07 14:11

[表情]

steper回复段永平 2010-07-07 14:15

看过几个刘强东的访谈视频，他对零售业的理解很不错，思路很清晰，京东所有投的钱做的事目的都是降低费用率和提升服务。如果淘宝不能很好的解决假货水货等问题，专业的B2C会成为越来越多消费者的第一选择。最近三个月在京东买了三次东西，送货非常快，不过价格和去电脑城买差不多，就是方便点。京东的发展一直很快，不知道会不会出什么问题。

段永平回复steper 2010-07-07 14:22

淘宝有一只400人的队伍，专门负责打假，决心还是挺大的

段永平回复steper 2010-07-07 14:22

可能是402人。

steper回复段永平 2010-07-07 14:31

[表情]

davidjoin回复段永平 2010-07-07 15:23

淘宝电器城项目，本人算是外围供应链的参与者之一（申明一下，我不是淘宝的）。届时有体会再向各位报告。

topcp回复段永平 2010-07-08 17:12

段大哥，这里面看您说到京东，我对这个企业很有好感，也关注过这个企业，我在它上面买过不少电子产品，笔记本电脑，照相机，移动硬盘和无线路由器等，价格比电脑城或者国美同一型号的便宜了大概10%，我想问问您，同样一个产品，京东真的是赔本卖吗？比方说一个笔记本电脑便宜10%，我想利润应该不会比进货价贵多少了，如果不是赔本卖，那说明京东这样的企业管理成本摊到这些产品上要比国美低很多。那这么分析下去，他现在的销售额大概40亿，国美大概1000亿，如果京东的销售额达到400亿，那他很可能会取代国美和苏宁这样的电器连锁企业，因为买这样的电子产品就是看价格，都是一个型号的，服务也是厂家做，不知道您对这样的电器类互联网垂直企业是怎么看的。

段永平回复topcp 2010-07-09 00:37

不可能长期便宜10%的。

kevin_wu123回复段永平 2010-07-09 14:16

建不起“护城河”的话，砸多少钱都是没用的----------这句话有用！

冠希大哥回复段永平 2010-07-10 23:02

淘宝说不定有一天会成为中国最大的广告公司的。----------段大哥，好几天才想明白您这句话！按您的逻辑淘宝未来还是全国拥有“商铺”最多的“开发商”；全国拥有客户数量最多的“商品中介商”。要这样算，马老板的钱怎么也赚不完了啊?

yuyao_11回复段永平 2010-07-13 15:13

难道国美苏宁的毛利率没有10%吗？我觉得线上比线下便宜10%完全有可能

趣味 2010-07-11 18:08

总理都去阿里巴巴了，看来网络公司，真会成为21世纪经济发展的原动力！

盛世天空 2010-07-10 00:08

段总:怎么看NOK MOT RIMM AAPL XING?NOK看过去蛮便宜?

段永平回复盛世天空 2010-07-10 00:58

都不是我想买的股票

盛世天空回复段永平 2010-07-10 01:30

Thank You!

---

liulog80 2010-07-05 18:37

说实话，不是很懂阿里巴巴不过挺喜欢马云喜欢淘宝和支付宝。可我买不到，不论是美股还是港股。

余祥平回复liulog80 2010-07-06 19:36

我和你一样，也只能看看，无法买。

星星看雨回复余祥平 2010-07-06 23:59

我喜欢支付宝，其后淘宝，再后1688，可惜它们的上市顺序是倒过来，支付宝不知啥时候才会上市，其他的业务我应该不会考虑买。1688在08年底5元多的时候进入我两只候选股票之一，最后买了另一只（毒奶事件后的蒙牛），虽现在涨幅没1688大，当时考虑到长期持有的确定性及能力圈而选择，所以一直都没后悔。

topcp回复余祥平 2010-07-08 17:20

港股应该不难买，找证券公司让他们想办法，不过港股我也看过，稍微好一点的都高估，我有时候很佩服港股的这些机构等的定价能力，除非对某一个企业非常熟悉，要不能算出来10年赚2-3倍的都不容易。

余祥平回复topcp 2010-07-08 19:12

嗯，确实是这样，原来是牛奶出问题时想买点蒙牛的股票，因为自己最喜欢喝蒙牛牛奶，现在不急了，正在扩充自己的能力圈，等有了非常熟悉的标的再说。

topcp回复余祥平 2010-07-08 19:29

[表情]

maoshch回复余祥平 2010-07-09 11:07

国内开户美股很容易:scottrade通过邮寄的方式即可完成开户。并且他们提供全中文服务。下面这个网址也有相关信息http://bbs.imeigu.com/thread-3310-1-1.html

余祥平回复maoshch 2010-07-09 12:28

哦，谢谢！

---

putong001 2010-07-05 13:53

家乐福、沃尔玛的营业额正在飞速下降，用电量数据也在本应是高峰的6月份开始走低，此外汽车、家电已经出现滞销，经理人采购指数压在下降。由此看，通胀已基本走到尾声，当前经济所面临的已经是灾难性的滞胀，因此，只有投资规模放大，才能避免二次萧条，政府大规模建设保障性住房或许是最好的选择。

段永平回复putong001 2010-07-07 02:20

通胀到尾声了怎么又来了滞胀？滞胀也是通胀的一种啊。现在大家怕的是通缩。

putong001回复段永平 2010-07-09 11:50

政府永远乐于制造温和的通胀，相当于无形的征税。但是也怕失控的恶性通货膨胀。

---

longtermtrader 2010-07-07 23:27

7月1日下午消息，针对日前淘宝将试水网游运营消息，阿里巴巴集团相关人士接受采访时表示，阿里巴巴绝不会涉足网游领域，旗下淘宝网也不会涉足网游运营。 这一事件起因于日前媒体的一则报道，报道引述杭州一家游戏公司负责人言论称，已经接到来自淘宝方面有关联合运营的合作方案。日前也有消息披露淘宝将参加游戏业界年会ChinaJoy。 上述消息引发关于淘宝进军网游领域的猜测，此前阿里巴巴董事局兼CEO马云曾表态绝不会涉足网游。 今日阿里巴巴集团相关人士在与新浪科技连线时，重申了不会进入网游领域的立场，并表示淘宝绝不会涉足网游运营。 上述人士同时表示，一些游戏公司在和淘宝接触过程中，曾经表露过做网络游戏的联合运营想法，但出于淘宝在游戏上的一贯立场，均被淘宝方面谢绝。关于昨日报道中提及的淘宝江苏分公司，上述人士称淘宝网除了目前北京设有分公司，在其他地区均未设立任何分公司。 淘宝网将参加今年ChinaJoy一事上，阿里巴巴也给出了回应，称淘宝网并未在ChinaJoy设立展位，仅仅是针对ChinaJoy开展一些外围的推广营销，包括推广淘女郎、淘江湖等。“和游戏公司参展性质完全不同。”

longtermtrader回复longtermtrader 2010-07-07 23:28

不明白为什么不涉足网游。。。

段永平回复longtermtrader 2010-07-08 07:50

据说是为了专注。

求漏回复longtermtrader 2010-07-08 16:13

国内现在网络游戏竞争是不是也忒激烈了点 ，我问了一些游戏玩家，有很多已经开始厌倦网游了，上班族玩的话选择魔兽世界的多。

longtermtrader回复求漏 2010-07-08 21:14

魔兽世界在国服的巅峰期已经过了，由于九城与网易的恩怨，萌化大神不给批，导致版本无法更新，现在不少铁杆玩家已经转战台服。现在网游界，腾讯的潜力最恐怖，受益于其超大的客户群。

longtermtrader回复段永平 2010-07-08 21:19

呵呵，感觉理由有些牵强，从战略来看，即使不马上进入，战略储备也应当做做。我一直想看到马云和马化腾PK，那将会多么刺激。。。腾讯这些年的扩张是很具侵略性的。现在有游戏这块可以尽情开发，等一旦找不到新的利润增长点，我估计会开始动马云的蛋糕。

---

itsyeah 2010-07-05 19:01

段前辈，我觉得在讨论YAHOO的同时咱们该讨论下GOOGLE，GOOG现在的股价绝对的吸引，扣除270亿左右的现金，只有14倍左右的市盈率，对一个今明两年能2位数增长的GOOG来说似乎很有吸引力，有可能是短期的，能拿出来大家讨论下么。

段永平回复itsyeah 2010-07-05 19:26

呵呵，不讨论Google，太敏感。

itsyeah回复段永平 2010-07-05 23:08

呵呵，我刚才给前辈一个关于GOOGLE的留言好像被和谐了

段永平回复itsyeah 2010-07-07 02:14

进退维谷，进退两难的唯有“谷歌”。

Ontheway回复itsyeah 2010-07-08 15:02

现金拿着太多的企业，不知道往哪里放。这种企业好像是成熟，好像没有什么好投的了。如果是早期进入的话，那还可以。。。

段永平 2010-07-04 22:38

这次回去才发现我的车牌居然也是1688。

古董无言回复段永平 2010-07-04 22:53

段兄一直未关注自己的车牌号码？国内的不少牛人倒非常重视自己的车牌号码，很多牛人都并不惜高价拿下类似3333、5555、6666等号码，并配上自己的豪车（稀缺资源嘛），一看就知道是典型的暴发户，呵呵！段兄偶然发现自己的车牌号码不错，和雅虎子公司的域名一致，也算无心插柳了！

xlli777回复段永平 2010-07-04 23:33

阿弥陀佛

永远争第一回复段永平 2010-07-05 01:00

这就是缘分吧

余祥平回复段永平 2010-07-05 09:39

真有趣。有些事情好象是命中注定的。不这样想也不知道用什么道理来解释。

畅歌回复Mr.Rise 2010-07-05 09:39

这么说起来我可不信，除非你有十几辆车，我的车牌虽然不是1688或者8888，但是我就是想把它忘掉也忘不掉的啊

畅歌回复Mr.Rise 2010-07-05 11:43

我觉得太不正常了这样的人不多的银行密码都会忘掉就麻烦了

pentsen鹏扬回复段永平 2010-07-05 12:00

在广东就是“一路发发”，吉利！阿里巴巴也许是我们的吉星，值得买！哈哈

思考的快乐回复段永平 2010-07-05 12:01

我的是0388，查了一下A股是龙净环保，热门的环保概念，涨幅太高，不敢碰，算了，不玩。。。

八次方回复段永平 2010-07-05 14:41

看来老段从不违章呀！ 哈哈哈

金牛贺岁回复段永平 2010-07-05 15:06

哈哈，巧合亦或缘分！

kevin_wu123回复段永平 2010-07-07 11:40

老板做大了，就是不一样，不知道自己有多少财富，不知道自己有多少员工，不知道自己车牌号是多少。。

---

cyy413 2010-07-07 00:15

段总，虽然 eBay 自身增长乏力，被Amazon赶超，但 Paypal 的发展势头依然很猛啊，而且已经占到 eBay 利润的很大一部分，您怎么看这个问题？另外我觉得，对阿里巴巴也是一样的，支付宝的价值大于淘宝等平台的价值。

段永平回复cyy413 2010-07-07 00:53

在国内淘宝约等于ebay+amazon。

kevin_wu123回复段永平 2010-07-07 10:59

C2C+B2C=淘宝=C2C

爱喝咖啡 2010-07-05 16:15

看了马云向温总的汇报材料。真是一牛人啊！马云说我的使命是帮几千万中小企业赚钱，帮几亿劳动者就业，所以3年免费不行就5年免费。所以说阿里巴巴可能是一家有崇高理想的好公司，但他的股东可能赚不到钱，因为在马大帅的排行版上，股东利益是排在倒数第一位的！

betterlife回复爱喝咖啡 2010-07-05 16:56

可能你还没有看明白段老师前面讲的企业文化。“让利润追着你”，看下面段老师是怎么说的。------段永平：像我们公司对利润的追求其实是非常弱的，我们不把这个作为第一目标，甚至不把它作为重要目标，只是把它作为一个副产品，就是当你把前面的事情都做好了以后，想不赚钱实际也是一件挺难的事。但是你要特别去追求利润的话，那利润跑得比你快，你老追不上，让利润追着你走还是挺惬意的一件事情。

betterlife回复betterlife 2010-07-05 17:10

马云的也解释得够清楚了：-----“阿里巴巴永远是贯彻客户第一、员工第二、股东第三这个理念的公司，”马云认为，公司目的是为客户创造价值，是客户给了公司钱，而员工是让这些目的变成现实的过程，没有员工的创新和辛勤的努力不可能有很好的收入。当然股东利益第三，股东利益是个结果。

kevin_wu123回复爱喝咖啡 2010-07-07 10:22

顾客好员工好，就是公司好股东好，这个只是提法，本质是一致的。

---

xlli777 2010-07-07 00:24

看了穷查理宝典以后再看雅虎觉得真是一笔best buy啊~ 但是有一个问题我不是很确定，如果阿里巴巴集团做得很大很大，政府会耍赖不让雅虎玩儿了吗？法律上有没有这种可行性？就是强买强卖那种。

段永平回复xlli777 2010-07-07 00:51

我认为不会。

bcselling回复段永平 2010-07-07 08:52

传说如果支付宝要获得第三方支付许可的话需要调整股东结构至内资控股51%，如果这样岂不是yahoo和软银要同比例的放弃很多股份？从控股70%到49%，需要放弃大约1/3，对yahoo的价值有多大影响？段总你的看法？

段永平回复bcselling 2010-07-07 08:57

呵呵，其实也没多大影响，多赚少赚的问题。这个变化有点头疼，就怕yahoo和soft bank会要个天价。希望他们能和平解决这个问题。我相信马云不是赚人便宜的人，所以他的任何解决办法我都可以接受。

xlli777回复bcselling 2010-07-07 09:10

要是这样那不如马云组织火力买雅虎买到符合规定的程度，或者issue一些阿里巴巴的股权换雅虎股票。那就赚了

饮溪上 2010-07-06 14:10

本人手上有几万股阿里集团的原始股，从没打算套现，段兄去实地考察的结论更坚定了我长期持股的信心。 不过，公司规模大了，各行各业过来攀亲合作的就特多，最近淘宝网和湖南卫视以及杭州本地的广电运营商华数成立了合资公司，个人判断就是三网融合的应景之作吧。 咋一看模式挺好，细想一下很难做，要形成长期竞争优势，产生有规模的稳定现金流是个考验。

---

johnson 2010-07-06 03:18

看看最近YHOO,感觉里面还有不少投机者.价值投资还没占主导.等投机者出局,投资占多,情形就好了.

一颗小草 2010-07-05 23:57

阿里巴巴真不错段总雅虎我最看好。。。比较郁闷太多人看好的股不一定有人抬轿。。需要更长的时间来体现价值了。不过我也买不到！A股就有个同花顺和东方财富有点类同。。价格太高！

---

szyluck@126 2010-07-05 17:44

yahoo!最近出台了3年内30亿美金回购股份的政策，说明董事会和CEO是负责任的，没有清晰的思路和好的发展机会，就选择把现金还给股民，这打消了相当大的顾虑。应该讲在此背景下，14美金的yahoo!是比较安全的了，毕竟alibaba group的发展势头惊人。只不过现在A股马上就要出现大的机会，只好割爱了，呵呵！

笑看风云 2010-07-05 07:57

我04年同时注册淘宝,阿里巴巴和易趣,见证了淘宝,阿里巴巴公司的快速发展,也看到了易趣被淘宝击败,特别是淘宝,身边的一些朋友都网购上隐了.

mrright回复笑看风云 2010-07-05 16:29

我现在买东西但凡在意价格的基本会先上淘宝搜搜，呵呵，有时候能省个十块二十块的就会在淘宝上买，哪怕是晚两天拿到手

betterlife回复mrright 2010-07-05 17:25

淘宝网上大部分便宜的东西质量还可以，性价比高。很贵的东西反而质量不一定能得到保证，淘宝商城除外。

---

bigfigure 2010-07-05 15:59

段总，借用一下你上次谈到王传福的思维模式。我认为，以马云在这个年龄创造的成绩，以及他现在的梦想为参考依据。对马云未来30年能够创造的现金流折现，创造一个奇迹是概率比较大的。

betterlife回复bigfigure 2010-07-05 17:00

赞同，不仅仅靠运气成功的大部分人，他们在成功的道路上向前一直走得更远，创造奇迹应该是必然的。

betterlife回复betterlife 2010-07-05 17:17

不断创造奇迹的人不总是靠运气的

搬运工 **2010-07-04 23:24**

支付宝真是个好东西！好像是个中介，成本低，利润率很高而且会越来越高。基本解决了信誉问题，而且还有海量的数据可以卖。说不定若干年后银行查个人信用要问支付宝买啊。在中国只要解决了信用问题和物流成本问题，就可以发大财！

永远争第一回复搬运工 2010-07-05 01:16

我最近才用，发现这个真的非常好。

wzybamboo回复搬运工 2010-07-05 13:40

支付宝利润率很高？有数据吗？我看看

永远争第一 **2010-07-05 01:31**

yahoo股价低的原因是老美不懂淘宝网和支付宝的价值，他们要是明白了会买的很多。我总觉着大陆的投资者有点不公平，国内的一些公司股价鸡犬升天，儿在海外上市的有投资价值的又买不到，这个比较不爽。当然要是投机的话，可能国内会有优势，毕竟众人拾柴火焰高嘛，哈哈。

---

abzy666 **2010-07-05 09:10**

不在a股上市，不知道。不太懂科技企业。

一万颗星星 **2010-07-05 08:05**

阿里巴巴集团有马云，很有发展前途！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 87 篇 招行及其他银行

2010-07-05 18:23:25 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120106562325221

前段时间这里说招行的人也不少，所以也放上来。

文章评论

一万颗星星 **2010-07-05 22:50**

06年7月10日，我花了一百块钱参加林园与投资者的见面会，会上我记得林园说，牛市来时，招商银行股价至少要上15块钱。我坐在底下心想这家伙也真敢说！因为那会招行才6块多，人们都觉得他是在吹牛，没成想一年多不到两年后，招商银行的股价最高三十几快四十块钱了，简直太不可思议了!我算是领教了！当然了，咱们不是鼓励投机，只是说明的是，招行这种行业代表股票在牛市时会有相当大的溢价这么个事实，仅供参考而已。

牛健成回复一万颗星星 2016-09-13 15:29

老乡，你好。我也是那次参加的，在曲江宾馆搞的，就是那次，林园把我引到价值投资的路上了，虽然当初还不是很明白，他也没讲明白，现在他也还是讲不太明白。100元钱是陕西电视台非得收的，林园老师自己是不赞成收费的。

段永平回复牛健成 2016-09-14 14:21

因为人说牛市要来了，所以你就走上了价值投资的路了？

snoopy10126回复段永平 2016-09-14 15:07

段大哥，能说说对国内投资房产的理解吗？感觉房价多贵回头看都不贵啊。

“懂”回复段永平 2016-09-14 15:57

其实库克就是个好的价值投资者。他在做事情时不是去猜测假如乔布斯在他会怎么做，而是去做对的事情。

牛健成回复段永平 2016-10-12 17:15

段老师：其实林园好象也没说牛市将要来了。这是我真真实实地接触到的价值投资第一人，或者说是启蒙老师，虽然那时还不知道投资与投机的根本区别，但林园老师作为夹头的布道却是成功的，对我来说。虽然他说的很多的是“其然”而非“其所以然”。当然，我现在也不同意他资产配置的观点，这个是段老师你给我的启发，要聚焦、要真懂，这个当然实施起来是simple but not easy!

段永平回复牛健成 2016-10-12 22:32

深一脚浅一脚的老师哈。

---

touzi3210 2013-02-02 18:10

段哥，你之前曾说过：始终没完全搞懂银行的业务的风险到底在哪儿。美国的一些大银行隔个10年8年就来一次大动荡，还没明白是怎么回事。记得后来你也用一些雅虎换成了BAC，不知是不是对银行的业务有了更深的理解看懂了？求教

段永平回复touzi3210 2013-02-03 08:17

我说过是跟着老巴买的哦。BAC的重建成本大概在13块上下（不包括人）；正常年景的盈利大概可以到2块左右（现在没有）；老巴在7块左右买的可转换债券，意味着老巴认为BAC的麻烦已经解决了。所以我在6块上下买了一些。无论如何，银行是用margin的生意，任何时候我都不会重仓的。

touzi3210回复段永平 2013-02-05 22:55

有些公司不用margin，账上躺着大笔的现金，没有负债，但管理层又是建机场又是投资地方银行，还把账上的大笔现金以1%-2%的年息存到银行里，还有上头压下来的各种政治任务，像这种企业你会重仓吗？比如茅台算一个

段永平回复touzi3210 2013-02-06 00:06

我说过不想和人争论，你违规了。

---

brka 2010-07-06 22:16

段老大能说一下今年美国涨幅最大的股票吗，今天网上看有跌幅的一条消息，居然没说涨的，郁闷2010年上半年美国股价跌幅最大十家公司

段永平回复brka 2010-07-07 00:00

不知道啊。跌幅最大的公司我也没有。我就知道我满仓买过一次当年美国涨幅第一的股票，还好那时没看图看线，不然早卖了。看图看线忙一辈子也不如错过这一次啊。记得当网易1块零5分时，我曾建议一

个大行的人买进。这哥们以30几年看图看线的经验告诉我现在还不是时候。等网易突破20块时，他很兴奋地告诉我现在可以买了。其实他也是对的，因为网易确实涨到20多他才卖的（一分四以前）。

xlli777回复段永平 2010-07-07 00:18

看了30几年图和线那也算是国内罕见的老前辈了哇~到现在就是40几年了，看来股龄不足恃啊，哈哈哈哈~~~那我的希望大大D~

段永平回复xlli777 2010-07-07 00:52

是美国的大行。

betterlife回复xlli777 2010-07-07 00:56

选对方向比努力更重要

段永平回复Mr.Rise 2010-07-07 03:13

遇到过10倍左右或以上的，还不少。但没有那么重仓买，有的根本就没买，没看懂。

永远争第一回复段永平 2010-07-07 04:49

多亏您没听他的，要不少赚多少啊

qkhhfvmq回复段永平 2010-07-07 08:02

[表情]

art753回复段永平 2010-07-07 08:04

2001-2003年时，我读过很多次网易的报表(那时不是想买股票）。请教段老师一个无厘头的问题：1.假设在2000年起至2002年市场股价最低价是当时股权数的4-5元，其他资讯如运营数据等均不变，那么按巴菲特思想的"安全边际"是否很难找到它买入价的时刻了？（跑掉了一个数年赚30倍的机会）2.某个人发现它开始做游戏了，因为相信那时的游戏未来，根本不介意贵了4倍就买进了，他抓住了这只30倍股。除了游戏概念，还有什么决定性的因素可以让他在4-5元的价格上大量吃进呢？3.这两个假设是否可以推论出，对一种概念的未来预测准确性（往往就是信仰），其价值远远大于一般性的其他东西（如财务条件人力资源等，仅仅是运营必须条件而已，并非价值来源判断的主要依据）？即 价值主体来源于信仰？

段永平回复art753 2010-07-07 08:28

主要取决于对其生意的理解。也可以说是信仰自己对生意的理解。

art753回复段永平 2010-07-07 09:18

非常感谢，我更加明白和坚信，一个独立投资人，不应该重仓持有超过3只股票。

brka回复段永平 2010-07-07 10:37

2010年上半年美国股价跌幅最大的十家公司第一名：英伟达(Nvidia Corp.)，-45.4%第二名：美国奶品生产商Dean Foods Co.，-44.2%第三名：美国AK钢铁控股公司(AK Steel Holding Corp.)，-44.2%第四名：孟山都公司(Monsanto Co.)，-43.5%第五名：石油和天然气勘探公司Anadarko Petroleum Corp.，-42.2%第六名：药品开发商King Pharmaceuticals Inc.，-38.1%第七名：美国铝业公司(Alcoa Inc.)，-37.6%第八名：欧迪办公(Office Depot Inc.)，-37.4%第九名：Diamond Offshore Drilling，-36.8%第十名：波士顿科学公司(Boston Scientific Co.)，-35.6%媒体兄弟报跌不报涨的。。。晕

段永平回复brka 2010-07-07 10:42

很久以前买过nvda，居然是跌幅第一啊。

科科回复段永平 2010-07-07 11:26

段大哥买nvda是赚钱卖的还是亏了卖的呀?

段永平回复科科 2010-07-07 11:32

呵呵，很久以前的事了。买的不多，好像赚了不到10块钱就卖了，后来涨到60多。没想到现在又掉回来了，不过还没到我当年买的价钱。有空看看发生什么事了。

kevin_wu123回复Mr.Rise 2010-07-07 11:51

确实存在一个问题，心里老想着翻倍翻倍，那么永远不会拿到能涨10倍、30倍的股票，涨到一倍的时候颠也颠死了，早想卖了。

kevin_wu123回复段永平 2010-07-07 11:54

不知道啊。跌幅最大的公司我也没有。我就知道我满仓买过一次当年美国涨幅第一的股票，还好那时没看图看线，不然早卖了。看图看线忙一辈子也不如错过这一次啊。记得当网易1块零5分时，我曾建议一个大行的人买进。这哥们以30几年看图看线的经验告诉我现在还不是时候。等网易突破20块时，他很兴奋地告诉我现在可以买了。其实他也是对的，因为网易确实涨到20多他才买的（一分四以前）。

xmyiru回复段永平 2010-07-07 12:32

段老大,我记得以前媒体报道说当时网易的现金比市值还高是你买他的触发点之一,不知是否是这样?还有我想知道当时网易的资产负债率是多少?PB多少?从这里触发,除了定性的因素外,在定量上要多注意哪些东西?请不吝赐教!

段永平回复xmyiru 2010-07-07 12:55

网易一直没有负债。

topcp回复段永平 2010-07-07 13:02

这个20买，80卖的就是我们现在这个水平，我的理解就是因为没有做过实业，因此只能更多的看报表和数据等。其实我们这种完全没有实业经验的，不可能抓到10年翻100倍的股票，就算运气好抓到了一个，也一定不是重仓。因为这样的股票一定要困境转型或者大幅增长等等，我们一般也就是10年4倍，运气好一点在PE上再赚一点，10年5，6倍也就顶天了。这就是我最大的问题，而且现在看来还看不到解决这个问题的办法。

段永平回复topcp 2010-07-07 13:06

其实卖的时候不看成本也许能解决这个问题。平常心去不看成本不容易做到，平常人一般难有平常心的。

xmyiru回复段永平 2010-07-07 13:11

A股市场好象还找不到没有负债的公司，大概是A股市场投资人的一大悲哀吧!

topcp回复段永平 2010-07-07 13:13

段大哥其实真不是卖的事，而是买的事，在网易当时的情况下如果是我，我1块钱是肯定不敢买，但是到了20了，盈利也比较清晰了，增长也能算出来了，才敢买，主要就是这个问题。后来我在想就是我没有任何一个行业懂到本质去，只能看表面。因此也就只能赚最确定那一部分钱，但到了这个最确定阶段，大部分人都能看出来了，因此就少很多了。

brka回复topcp 2010-07-07 13:14

难免的事情，网易可遇不可求，巴菲特说过打孔一生打完几个就可以了。减少交易这问题可以解决一部分我想。另外我觉得买什么还跟面相有点联系，反正买一个样的不多。嘻嘻

段永平回复topcp 2010-07-07 13:18

呵呵，也对。

brka回复brka 2010-07-07 13:18

中午翻翻股票，感觉明年上涨从经验上看还是很有可能，很多股票年K线符合进入要涨的模式了，想到了这个借此交流一下，想什么说什么而已。呵呵

xmyiru回复topcp 2010-07-07 13:29

我想和我们的资金性质有一定关系。思维的进化也是要积累的。

longtermtrader回复brka 2010-07-07 13:32

没去查证，但感觉跌幅最大应该不是这10家，这可能是说跌幅最大的10家大公司。不少中小企业的股票都跌了很多，中概股也跌得够呛，有些都腰斩了，如NEP。

brka回复longtermtrader 2010-07-07 13:42

这个倒是不知道的，

longtermtrader回复段永平 2010-07-07 13:48

我感觉做股票，何时卖是最难把握的，至少对我个人而言是这样。10倍的股票曾找过几只，操作时，基本都在2-3倍时就卖掉了，后面就只能干瞪眼了。 不是在一个上升波段结束时卖掉，就是在股价回调时卖掉。反思之后，07年开始练习长期交易。找了一只股票来练习（小钻探设备股），翻了几倍后还捂着，结果遇上08年金融危机，公司的业绩收到很大影响，业绩由盈利变亏损，股价也跌到比买入价还腰斩。长期投资很不容易。

brka回复longtermtrader 2010-07-07 14:33

我有点感触，芒格说投资要学物理，不知道能不能用得上。

topcp回复段永平 2010-07-07 15:43

我现在准备去弥补我不懂行业的这个问题，我准备用几年的时间在深圳的一些中小公司里面好好淘一淘，最好找几个这样的企业的员工作作卧底，付点咨询费都行呀，我想从这个地方入手，好好的研究几个中小企业（现在市值50-100亿之间的中小企业），不知道这样会不会有效。

bigfigure回复段永平 2010-07-07 16:50

段总，当时你花200万美元买网易，有没有做过这笔钱全打水漂的打算，这种糟糕结局概率，当时估计的是多少?

longtermtrader回复brka 2010-07-07 16:55

投资我没太多心得，不敢乱说。 我是从短线投机做起的，到现在只敢说试试长线投机。不过从我所交往过的朋友来看，物理对投机是没有用处的。因为朋友大多数是理科、工科的尖子，基本都是博士或硕士，物理应当不在话下，但是在股票上成功的仍然是寥寥。不多说投机了，在投资的博客上谈投机感觉有些不好意思，呵呵。。。

jordanmjw回复段永平 2010-07-07 18:12

大行的人整天跟股票打交道，有大机会也没胆上了。

brka回复longtermtrader 2010-07-07 21:15

试着说说感觉，上涨下跌原因很多，纯物理角度看”抛物线近90度“说明接近地面接近反弹，这过程倒过来应该注意到下跌是发生在什么时候。你说的对，不适合谈在这里。睡觉安枕必须从商业角度来思考。。

古董无言回复段永平 2010-07-07 21:50

对生意的理解，知道这个生意如何赚钱后，再对自己理解的自信，这个过程是不是会产生自负！

古董无言回复topcp 2010-07-07 22:00

我有几个朋友就是你这么操作的，在目标公司安插有“耳目”，不过都是些基础人员，对企业的了解也不是很全面，但至少贴近事实。从中小企业入手这个策略肯定是对的，然后就是对这个企业的赚钱模式比较熟悉，便于自己能够长期跟踪发展。建议topcp兄直接去目标公司打工好了，做个高层或者实操人员，就很快能够了解目标公司了。

topcp回复古董无言 2010-07-07 22:02

晕，肯定做不来，分析企业和动手做两码事，现在务虚惯了，做实事肯定不行，再说我也不可能8小时上班，晚上2点之前睡不着，中午11点能醒就不错了，这样的员工我还是别去祸害人家好公司了。

Ontheway回复topcp 2010-07-07 22:24

我试着猜想一下为什么段总敢在1元买网易，我想理由应该很简单，不会很复杂。起初，这是套利投资，也就账面价值远底于市值。也许段总在那个时候也没有看到清晰盈利。但是段总基于对行业的理解知道这个公司走的路是正确的，至少不是下坡路，公司会存在，不会倒闭。我想段总肯定也做了最坏打算，就是退市。但是退市也不等于就没了。等到估价涨到20了，这时候投资变成真正意义上的“投资"了,盈利清晰了，增长清晰了。等到估价上到很高的一个价钱（可能是80或则90，我不知道）。这时候套利退出(好像是一部分)，挣一部分投机者的钱，加上公司价值真正增值的钱。

Ontheway回复Ontheway 2010-07-07 22:26

纠正一个地方：账面价值远高底于市值。

段永平回复Ontheway 2010-07-08 07:55

还是看不懂。

段永平回复bigfigure 2010-07-08 08:12

没想过。

段永平回复brka 2010-07-08 08:25

物理里有许多逻辑，有时可以用到投资里。

段永平回复brka 2010-07-08 08:28

你可能需要去问一下那条章鱼。

Ontheway回复段永平 2010-07-08 08:51

您是说您现在还是看不懂他们的盈利和增长吗？还是看不懂我写的呢？

Ontheway回复段永平 2010-07-08 09:00

物理里有许多逻辑，有时可以用到投资里。----------您能告诉我们哪些逻辑吗？芒格提到临界点，您能说说其他的吗？

段永平回复Ontheway 2010-07-08 09:28

比方说，如果你懂物理，就不会相信简单的水变油，就不会相信永动机等等，就不会投资在类似的骗局中。

brka回复段永平 2010-07-08 09:52

纯物理角度，08年抛物线买进的物理理由存在，段老大从“价值投资”角度也认为有理由买。今年A股季线再往下跳水物理理由出现机会可能性就大了。商业角度看，长期持有与减少交易还是有很大区别的，中国上市场公司成长为全国性国际性公司很少，目前勉强算得上就万科与苏宁，否则长期持有谈不上，目前暂时这么理解，没想到的其它方方面面就从网友与段老大那边来获得启发吧

xlli777回复brka 2010-07-08 13:03

我怎么有点儿觉得您说的这个是看图看线的伪物理啊?

xlli777回复段永平 2010-07-08 13:07

芒格对物理的了解还挺深呢～～他把现在的心理学比作法拉第之后麦克斯韦之前的电磁学，这个简直是一个老牌大学教授的笔法～

xlli777回复段永平 2010-07-08 13:38

连章鱼的事儿您也知道？！

brka回复xlli777 2010-07-08 13:38

也许牵强附会了我，要不然就得耐心等待便宜货芒格说的耐心并不一定指长期持有。图线也许节省很多不必要的思，你感觉到伪物理是哪个方面

xlli777回复brka 2010-07-08 13:45

我妈经常跟我说：“开始下跌的时候别买，就像山上的石头滚下来，跌的时候有惯性的，要等它惯性慢慢消耗掉了才行，这是基本的物理学常识。”

段永平回复xlli777 2010-07-08 13:51

[表情]

brka回复xlli777 2010-07-08 14:02

上涨下跌跟物理无关，转折之时关系就来了。。打个比方雅虎抛物线式急涨，意味着有变化。芒格所说会不会是此类思维

xlli777回复xlli777 2010-07-08 14:09

有一个例子就是尽人皆知的名句“宝剑锋从磨砺出，梅花香自苦寒来”，这是用来比喻人的成功来源于艰苦的磨炼。但是如果说“你看，宝剑如果不磨，能锋利吗？所以人不遭遇困难，能成功吗？”这个因果关系就是错的。因为人不是宝剑啊，你那磨石在脑袋上磨是会把脑袋弄坏的。要先证明人和宝剑的相关性才能用宝剑的例子来激励人。类似的还有荀子的《劝学》，高中生都要背诵的，而这篇文章通篇的逻辑就是错误的，什么蚯蚓虽然没有硬壳但可以钻来钻去是因为“用心一也”，螃蟹全身坚硬但是居无定所是因为“用心躁也”，这完全是童话中的逻辑啊，这两个东西怎么用心荀子使用什么手段采访来的呢？这么经不起推敲的逻辑怎么可以用来劝学呢?

段永平回复xlli777 2010-07-08 14:15

[表情]

xlli777回复brka 2010-07-08 14:17

没看到芒格讲“抛物线”，我看到芒格说的物理都是真实的物理学中的逻辑，建立思维模型的各种逻辑。比如他说相对论体现了把牛顿定律向麦克斯韦方程组靠拢所体现出的思维模式、心理学的现阶段发展犹如法拉第和麦克斯韦之间的迷茫期，需要有说服性的理论在未来出现等等。

xlli777回复brka 2010-07-08 14:24

我不大相信他会用物理来描述股票的涨跌，我觉得他会看K线图这事儿就已经挺不可思议了。

ab909回复topcp 2010-07-08 14:31

这个分析很经典，TOP兄相当理性

brka回复xlli777 2010-07-08 14:32

抱歉，有点感触俺话唠呵呵据说巴菲特花了十年时间（什么图线技术都玩过）一无所得，所有东西远不如“价值投资”，类比“宝剑锋从磨砺出，梅花香自苦寒来”，年青的巴菲特追求复利长寿等。减少失误“价值投资”数学道理上一定是没错。

xlli777回复brka 2010-07-08 14:37

话痨我觉得挺好的，反正我从小就因为上课说话被罚站，呵呵

brka回复xlli777 2010-07-08 14:42

环球企业家杂志翻译过一篇《芒格思维路径》里头提出几百个问题，后来我知道是来自《从达尔文到芒格》一书，搜了一下此书目录，有些内容很想了解一二，但是中文版未出，等李路组织了。误判物理学和误判数学第一节 系统思考第二节 尺寸和极限第三节 原因第四节 数字和意义第五节 概率和可能性结果第 六节 方案第七节 巧合和奇迹第八节 例证的信度第九节 非典型性证据

brka回复xlli777 2010-07-08 14:45

见有一些文章提到，比如芒格继子说芒格以前每天晚上研究一番标普500指数，看起来不一定不懂啊。

xlli777回复brka 2010-07-08 14:47

芒格看不看K线图这事儿得问段总，反正我没见过芒格，说啥都是个猜～呵呵。

brka回复xlli777 2010-07-08 14:53

呵呵，信息很少，靠段老大了。

pdfsoso回复段永平 2010-07-08 22:50

不太同意，老段对topcp的看法，我觉得topcp的问题，不是卖的问题，是买的问题。他的问题是对产业的理解和对企业核心价值的把握，在黑天鹅来的时候，没办法抓住企业危中之机，确实没有好的办法，只能从身边的小事观察起，如同林奇做过的一样。

段永平回复xlli777 2010-07-09 00:43

这么无聊的问题。难道下次我见到芒格时先问他：你用k线图吗？k线图只能代表别人现在怎么看（买卖）这只股票，和你的观点本不应有关系的。如果谁还有问题，请先回到事物的原点。

段永平回复brka 2010-07-09 00:46

标普500指数可不是k线图啊。我就有标普500（SPR）的puts。

brka回复段永平 2010-07-09 10:08

啊，，，，，我想起来在哪看过这一说，穷查理宝典——他儿子眼中的芒格，不是李路作序的那个版。puts很可能

kevin_wu123回复段永平 2010-07-09 12:13

陈金义先生的教训确实很大。

kevin_wu123回复xlli777 2010-07-09 12:21

有道理的。不过不能说普通人一点逻辑没有，任何人都有逻辑。只是普通人潜意识中也经常包含着非逻辑的部分，这是正常的，之所以是人而不是机器或电脑。因此，要做投资，确实需要两点，一要常识，二要清除潜意识中的误区。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-09 12:22

不能说从A到B到C的过程中，中间少说一句话，就是没有逻辑了，没说不等于不知道。

段永平回复kevin_wu123 2010-07-09 12:25

对，不能说人家没逻辑。以后请说：他们的逻辑错了。不过，没逻辑好像就是指逻辑错了的意思啊。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-09 12:25

只是要强调、审视逻辑性。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-09 12:27

我看冷幽默大师，或许逻辑性都不错。其实此话也不对，这是通常表述方式。应该说，逻辑性强的人，或许容易出冷幽默大师，我看冯小刚就挺冷的。

kevin_wu123回复段永平 2010-07-09 13:01

其实卖的时候不看成本也许能解决这个问题。平常心去不看成本不容易做到，平常人一般难有平常心的。----------这个问题确实是自己纠结了很久的问题。再说清楚一点的话，应该是：持有和卖出的过程中都不看成本。（即不因跌破成本（亏损）而卖出，也不因获利丰厚就卖出，而是看企业经营状况）以前的解决方案是，进行成本调整，即，在赢利不错的状态下，适当小部分卖出，部分锁定利润，以将剩余筹码的成本降低到更有优势的地位（主动使自己立于不败之地），后续便“进可攻、退可守”。但归根结底，这还是一种交易操作手段而已，对于主要仓位的最终价值实现来说，意义是不大的，即最终的上涨仍然是依靠企业的效益。这样做的好处是：既然心理是那么难以改变，那么主动调整可以回避人性的弱点（比如以免在未来再度下跌到原成本附近而出局）。这样做的坏处是：有可能卖出过多，导致原本可以获取的利润大幅减少，从而失去投资的意义。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-09 13:10

要拥有像芒格那样 的心理素质，确实不容易，可能还是要在对于企业本身的关注上下功夫。另一个角度上，中小投资者毕竟只是中小投资者，对很多事没有渠道去了解，因而也就不容易建立这么大的信心。正如其它几个贴有网友说的“那得去招行了解一下贷款给UT的动机”、或者“唐骏事件的真伪”，等等。其实一般人无法了解，因此在对于企业的信心上，有时总是存在模棱两可性，那么也自然只能从细微处出发，以小见大地来发现一些迹象。对于不计成本的持有和选择卖点，或许就需要这种绝对的知根知底。（理论上，高度的自信也可能做失败）因此，在赢利状态中是否进行部分卖出以调整原有筹码成本的方案，与根本不考虑买进成本，而是只关注企业建立自认为高度自信的观点的方案之间，有时确实是难以选择，或者做个折中的话，其实又是偏离巴老思想的，也许巴老并不去进行因为赢利而部分卖出，而是对于企业的高度了解和自信。

段永平回复kevin_wu123 2010-07-09 13:16

投资要心里素质干什么？又不是玩命。芒格也许真的心里素质好，传说曾经因为用margin两年内亏掉大部分身价（大概70年代的时候）。所以有了只需要富一次的说法。芒格大概可以算富过一次半的人了。

brka回复kevin_wu123 2010-07-09 13:21

像我们中小散户来说，必须有耐心拿到极低的成本。有文章这么说：价值投资者第一目标是保证资金安全。很自然地，为了避免未来较大的损失，价值投资者会寻找安全边际，以便为不准确、坏运气或是逻辑上的错误留下缓冲地带。由于估值是一项非精确艺术，未来是不可预测的，投资人也是人，难免会犯错，所以安全边际是万万不可少的。

kevin_wu123回复段永平 2010-07-09 13:25

这就是差距啊，段总的话以后我要打印出来贴在电脑上。在严格遵循买进原则的前提下，不计成本，不看成本，忘掉成本，将是我今后需要重点学习进步的地方。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-09 13:28

极端智慧的买进，极端“愚蠢”地持有。

kevin_wu123回复brka 2010-07-09 13:48

是的，寻求安全边际是肯定要的，如果这个安全边际还是不够或者不确定够不够呢，是不是可以在这个之外在人工创造一点额外安全边际？理论是是可以，但是最终或许也是多余的。举个例子，假设您估算某个股票的内在价值为10元，目前的股价是8元，那么这2元就是安全边际，而如果你以8元买进后，在确实涨到了10元的过程中，您又发现原来的10元的内在价值可能估算不准确（或者为了更加确保安全而

做），那么您是否考虑在10元的时候卖出一半，那么原来8元的成本就只有7元多了啊，那么即便原来估算的内在价值不准确，应该在9元的话，那么您还是拥有2元的安全边际（9-7=2），这是一个部分见好就收的意思，可以主动防范风险于未然。但是，后来我发现这也是多余的，有时侯，套就套吧，如果是好东西，暂时套一套也很正常，这可能就是人间万事塞翁马，只要关注企业本身，把事做对了（建仓布局），那么后续股价的运行都是“市先生”的事了。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-09 13:51

越说越繁琐了，简单说就是，不看成本 确实是一种需要不断磨练与追求的理想，这需要不断深化对价值投资的认识，而其它的技巧性动作可能都是多余的。(除非在市场相关性很弱的情况下，同时又存在另一个好的价值机会，那么前一个在盈利状态中部分卖出，以调整剩余筹码成本，出来的资金正好又买在新的价值机会里，那么这样就是在总仓位不减少的情况下，分别布局在了更低的成本位置)

brka回复kevin_wu123 2010-07-09 14:12

很多环节需要巧妙串一起感觉，所以以为芒格说投资学物理。。

pianolovesong回复xlli777 2010-07-09 16:30

“宝剑锋从磨砺出，梅花香自苦寒来”、《劝学》之类那是文学上的东西，你用严密的逻辑去分析有点不靠谱！

steper回复段永平 2010-07-09 17:48

是不是真的？芒格的传记中没有这一段，也从没听他提到过这件事。只知道芒格管理的合伙基金73年亏31.9%，74年又31.5%，两年亏损超过一半，把一个最大的投资人吓跑了。史玉柱是少有的富过两次的人，富了第一次后胆大包天，富了第二次之后变得胆小如鼠（他的原话）。

xlli777回复段永平 2010-07-09 18:00

从我短暂的美国求职经历看，NVIDIA是很难进去的一个公司～

永远争第一回复段永平 2010-07-10 05:09

怎么这么简单的道理还有人不懂呢，居然把一个浙江的富翁给忽悠住了，想不通他是不是真的比较缺少文化，还是骗术太高明？

ustcer回复topcp 2010-07-10 09:19

有道理，其实你可以找业内人士，问问他们哪家是业内最好的公司。对生意的理解，无疑中基层是没有办法理解深入的！

ustcer回复xlli777 2010-07-10 09:21

yeah，甚得吾心！

topcp回复ustcer 2010-07-10 13:17

问业内的也不一定准，一般看这个生意的核心在哪里，然后问上下游会好一些。

八次方回复段永平 2010-07-12 18:14

这就是技术分析的弊端，技术分析就是一定要什么突破，一定要什么右侧交易，一定要什么金叉等等。

爬过上下九的懒虫回复longtermtrader 2010-08-05 16:32

确实是的啊！有同感！

guobiaol回复xlli777 2010-09-27 21:48

就好象你无法用逻辑去评价可乐这种甜水的价值。有一天它不再是一种健康文化的象征，立刻就贬值了。同样茅台，我无法用逻辑或化学元素分析去给它定价，酒鬼认为它值千金，对于不爱喝白酒的我

们，还不如一瓶纯净水。

leewalter回复brka 2010-10-14 15:17

这本书有中文版，书名是投资大家芒格（二），张志雄翻译的，淘宝上可以买到，现在我正在看哈哈。

brka回复leewalter 2010-10-14 22:33

你你你得说说啊

leewalter回复brka 2010-10-16 10:18

你说的是读后感吗，我现在才看了个开头，等我看完了，再给你讲哈

brka回复leewalter 2010-10-18 14:15

好，偶一直想听听他说什么“投资学物理”真正意思

wzybamboo回复topcp 2010-11-07 18:46

自己做一个。。。呵呵

topcp回复wzybamboo 2010-11-08 11:36

自己做还是跟投资差距很大的，需要创意、团队什么的，投资只要管好自己就行了，呵呵

科科 2010-07-06 13:01

我对招行可是有感情的：记忆中好像去开过3次股东大会。两次私下找过他们董秘和证券代表。还在开股东大会上跟林园座在一起。对招行有很深的感情。

科科回复科科 2010-07-06 13:04

段大哥：有个问题有点想不明白。我喜欢银行。现在是民生银行比招行便宜。招行比民生更深入人心更好些，这个是候如果是您会怎么办?

爬过上下九的懒虫回复科科 2010-07-08 12:18

是啊，同问，我也是犹豫...我是买入了少量民生，但是现在觉得招行要好点了...

爬过上下九的懒虫回复科科 2010-08-05 16:54

现在看来还是招行好点...

魂之舞 2010-07-10 14:19

04-09年城乡居民存款及企业存款均以20%以上速度增长,目前在中国开办银行门槛较高,大都有国有背景.因此只要能在中国能开个银行,资金来源充足,赚钱相对其它行业来的容易.04-09年贷款也以15%以上的速度在增长,由于银行搞的是借钱生钱的生意,资产负债大多在95%左右,风险主要在放贷以及客户挤兑两方面,客户挤兑发生的可能性极小,而如果任何高于5%股东权益的贷款发生风险,股东权益就会有亏光的危险,因此如何控制好放贷的风险是经营银行的关键和核心.目前银行的业务分为中间手续费收入和息差收入,其中中间手续费收入几乎没有风险,利润率比息差来的高,但占总收入占比小,招行近几年在10%左右,如果能搞到50%,前景远大;息差收入又分为公司批发业务和个人零售业务,批发业务主要是信用贷款,风险100%,目前占收入的大头,个人零售主要是个人按揭贷款(虽然信用卡业务发展迅猛,但收入占比仍很小),有房子做抵押,风险50%.招行个贷占比在整个息差收入的25%,如果能搞到50%,风险进一步降低,前景看好.招行的目标明确,前景好,过去几年执行力也不错.虽然放贷有一般性的规定,但怎么执行怎么弄还要看人为.对于我们股东来说也只能看贷款的大头放到了哪些行业,哪些公司,哪些人,这样子去评估管理者放贷的标准和风险

鹦鹉螺回复魂之舞 2010-07-11 21:18

年报中对公贷款只能看到具体行业及百分比，具体公司好像看不到吧?

魂之舞回复鹦鹉螺 2010-07-14 09:59

对啊,看不到,所以你看段总就看到招行贷款给UT斯达康了,这中就可以推断招行的放贷情况了,UT斯达康好像不是什么好鸟

鹦鹉螺回复魂之舞 2010-07-14 22:42

那要看占比多少，授信少不会影响大局。。

leewalter回复鹦鹉螺 2010-07-30 17:50

招行的核心竞争力就是稳健和好的风险控制能力，如果这一点有问题，就与其他银行没有区别了，也就有亏损甚至破产的危险

---

han 2010-07-06 14:25

说招行得先说说银行业，目前大家对银行业的看法是如果房地产价格大幅下降以及爆发地方债务危机，则银行业必将出现大量坏账，这和90年前后美国的情况很相似，而巴老正是在那时买入银行股，美国国内投资界当时的看法和国内现在一样，建议看一下巴老90年前后致股东的信中关于买入银行股的解释。巴老说过，银行业其实是个很好的行业，只要经营者不犯错，其实质就是一个风险管控的问题，而目前国内这方面做的最好的是招行，招行在房地产投资和地方债务的贷款比例是很低的，另外招行的坏账准备金为237亿元，这比09年的利润还多；还有招行前几年有前瞻性得看到了这些问题，所以他们在牺牲定价权的情况下开展业务，从而导致09年业绩下降；从估值看，招行目前的PE为12倍，PB为2.2，估值合理。 从长期来讲，只要中国经济继续发展，银行业必然相应得到成长，如果中国经济年增长率为7%，则银行业的复合增长不会低于7%，除非中国陷入日本式衰退。 所以只要你相信中国经济，你就买入招行吧

段永平回复han 2010-07-06 14:32

前段时间刚刚看到招行给ut starcom 20亿贷款额度。

han回复段永平 2010-07-06 15:08

我刚上网查了一下，具体内容如下：据新华社报道，招商银行今日与通信设备企业UT斯达康签署战略合作协议，将在三年内提供不低于20亿元的人民币信用额度。 其中，UT 斯达康第一年将获得不低于10亿元的信用额度，以支持其重点建设项目的顺利实施。 UT斯达康成立于1995年，总部位于美国硅谷，共有十多个研发中心分布在美国、中国、印度、韩国和加拿大。公司产品和技术涵盖多媒体通信、宽带、无线及下一代网络等领域授信不意味着一定贷款，招行肯定有它的风险评估机制

monton76回复段永平 2010-07-06 15:12

哦，感觉确实不好。因为不看好UT思达康。

段永平回复han 2010-07-06 15:26

呵呵，肯定有的东西未必就一定有。

longtermtrader回复段永平 2010-07-06 15:53

UT斯康达居然还活着？亏损很多年了啊，不知道每年都怎么搞来钱来烧的。 以前有个做Trader的朋友，就败在了这个股票上。

snoopy10126回复longtermtrader 2010-07-06 16:00

ut没有了吴鹰会好很多

itsyeah回复han 2010-07-06 16:03

哥们分析的到位，招行的拨备和拨备覆盖率都非常高 ，不良贷款率控制的也十分好，觉得招商银行是分享中国经济成长最好的股票之一，就目前的股价而言。而且有令人信任的管理层，优秀的企业文化

itsyeah回复段永平 2010-07-06 16:05

段前辈；招行贷款控制的一直很好，UT好像是快死掉的公司，创始人都被股东踢出了董事会，这20亿我看看能不能分解一下。

dingwenya@126回复段永平 2010-07-06 18:31

北京时间7月1日晚间消息，据国外媒体报道，UT斯达康周四公布了其与招商银行签署的战略合作协议的更多详情。 2010年6月17日，双方签署了战略合作协议。UT斯达康周四透露，根据合作协议规定，招商银行将为UT斯达康及其附属公司提供金融服务，包括外汇兑换服务、金融咨询服务、供应链融资和其它一些金融服务。 其中，金融咨询服务包括在资金政策、财政政策、资本市场政策，以及投资和融资结构等方面提供咨询服务。这些服务均为招商银行免费向UT斯达康提供。 此外，招商银行还将与UT斯达康合作，共同设计其他类型的金融服务，如发行债券时直接销售、信托、债务证券、以及合并与并购等。而且，UT斯达康已经选定招商银行为任何一笔债务融资项目的主要承销商。 而对于UT斯达康而言，能够定制金融产品来满足特定项目的需求是此次合作的一个重要方面。同时，合作还能为UT斯达康优化项目结构提供更大的灵活性。 另外，双方此前公布的招商银行为UT斯达康提供至少20亿元人民币信用额度的规定将在各种条件成熟后执行。(

liuazb回复段永平 2010-07-06 18:47

UT斯达康这种公司招行也敢贷款，汗一个

liulog80回复段永平 2010-07-06 20:06

这是基于三网融合的业务前景进行了战略合作。如果斯达康没有达到标准，贷款可以不给的。

liulog80回复liulog80 2010-07-06 20:11

跟大家都知道的好企业做生意风险是低但是相应的，定价权也是很低的。当然招行选择风险比较大的合作伙伴，这点是不是意味着它的风险偏好调高了呢?

davidjoin回复段永平 2010-07-06 20:51

坊间传吴鹰是某太子同学，不知是否有这重关系。

han回复段永平 2010-07-06 20:52

UT斯达康德前景确实不乐观，招行基于什么原因和条件给它授信这一点确实值得商榷，有必要向招行了解一下

ustcer回复段永平 2010-07-06 21:05

UT两个月前已经被一家北京亦庄的国企收购了，现在不是私企，改国企了。招行给他贷款应该是受亦庄经济开发区的影响。

八次方回复段永平 2010-07-06 22:07

太对了，完全赞成。 一肯定，一定就有点悬了!

kevin_wu123回复liuazb 2010-07-09 12:31

现在大股东换了，继续保持观察吧，不能一概而论。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-09 12:33

问题只在于，UT是个一句话表达不清楚的公司，哪天可以用一句话说清楚了，恐怕就有希望了。

魂之舞回复段永平 2010-07-10 14:31

段总一下就抓到东西的本质

ustcer回复kevin_wu123 2010-07-11 19:32

UT其实是一家业务很简单的公司，最早在中国做接入网，华为、中兴的接入网都是和UT学的；然后做小灵通，现在做IPTV。UT问题在于：1、有时技术太领先了，或者理念太领先了，成了先烈。2、UT缺乏普遍客户关系，文化和管理较华为、中兴也有较大差距；3、现在对于电信设备供应商，技术不重要了，未来技术发展大家都能看清楚了，UT的思路或者眼光领先不重要了。一家之言，仅供参考。

阿牛回复ustcer 2010-07-12 10:32

这个好像不对啊。我以前在华为工作过，现在也在通讯行业工作。华为中兴从来没有学过UT。当年华为中兴认为小灵通不会有市场（因为小灵通的技术先天不足），而UT抓住了这个机会，大赚了一笔。到现在小灵通基本灭亡了，UT在其它领域基本没有竞争力（因为通讯行业门槛很高，需要你很多年的积累才能有竞争力，UT尝试过好多产品，但都没戏），基本就不行了。另外，技术肯定是重要的，通讯产品很大很复杂，运营商对性能、稳定性都有很高要求。

monton76回复阿牛 2010-07-12 12:18

呵呵，我们以前还是同事。基本情况是这样，不过好象中兴也做了小灵通，华为认为前途不大放弃了（为这事任老板很生气），同时CDMA2000也没有做，无线部门好长时间没有赢利。华为最后一门心思搞3G（WCDMA），终于在海外打出一片市场。UT瞅准了一个机会，赚了一笔，不过公司本身没有什么核心技术，因此随着小灵通淘汰，UT也不行了。

ustcer回复阿牛 2010-07-13 22:21

你在华为干了几年?

ustcer回复阿牛 2010-07-13 22:22

你在通信业干了几年?

阿牛回复ustcer 2010-07-14 11:33

在华为2001~2004工作了2年半。

阿牛回复ustcer 2010-07-14 11:34

从2001到现在算是有10年了，做的都是研发的工作。

ustcer回复阿牛 2010-07-14 21:54

我从96年就干，一直在干市场

ustcer回复阿牛 2010-07-14 22:15

最早的华为中兴的接入网接入交换机的一侧有设备叫STE，那就是交换机。接入网是以通用的V5接口为标准的。国内最早的V5接入网就是UT推出来的。软交换也是UT最早做的。其实UT的技术前瞻性是最好的。

lwinfo234@126回复段永平 2010-07-19 12:43

段总觉得招行的这一举动有欠考虑?

leewalter回复kevin_wu123 2010-07-30 17:46

说的好啊

化正 2010-07-06 09:00

我曾试着给招商银行用段总的方法（现金流折现法）大概估了一下，股价应该为人民币14.9左右，不知估的对不对。我看好招行是因为国内有些相当不错的上市公司都来挖招行的人才，如中信、浦发等。

魂之舞回复化正 2010-07-14 10:10

银行的营运资金为负,招行营运资金的变化在100-200亿,这样子计算出的现金流总感觉不靠谱,感觉还是净利润+折旧—资本支出来的靠谱

鹦鹉螺回复化正 2010-07-15 13:26

你自由现金流算出来是多少?

鹦鹉螺回复魂之舞 2010-07-15 13:27

简单点用净利润也比较靠谱. 我感觉估价在20元左右.

化正回复化正 2010-07-30 17:04

招行：“好企业是挖不垮的”http://blog.sina.com.cn/s/blog_4a78b4ee0100kpyt.html

---

angeloinsunshine 2010-07-08 11:22

我是招行客户，也喜欢用招行。原本特别反感电话推销保险，07年招行的电话打过来，卖招商信诺的保险，我居然也接受了，招行的营销能力确实强，强在细节管理，因为回想起来，招行卖保险的MM，“话术”了得，环环相扣，这种客户心理捕捉的优势，可能也和信诺这家公司的传统有关。但是我想如果从市值看，招行和腾讯同样是2000亿左右市值，哪个更有可能将市值翻到6000甚至1万亿?

段永平回复angeloinsunshine 2010-07-08 11:41

我觉得腾讯可能性更大些。

angeloinsunshine回复段永平 2010-07-08 12:07

段总，我持同样观点

lwinfo234@126回复段永平 2010-07-19 12:51

我只是觉得腾讯能在更快的时间，也就是更早的翻番，市值超过招行。

鹦鹉螺 2010-07-15 13:28

现在5大国有都上市了,各位看好哪一家呢?

---

dingdinglb 2010-07-14 11:44

招行风险控制能力强一点。

---

yangmeng133 2010-07-12 15:24

阿段，我买的是民生银行和中国联通，能帮我分析一下吗？能不能持有啊？谢谢！

---

daphnehu 2010-07-10 15:59

招行的马蔚华行说招行的核心竞争力是招行的企业文化，我对＂企业文化＂这个概念理解的不是很透，是不是一个企业有了好的企业文化，成功的概率大些？正如一个人养成好的习惯，也会离成功更近一点．招行要打造百年银行，要为客户提供最新最好的金融服务，从一卡通，到一网通，信用卡的开通，到现在的i理财，的确让我们老百姓感到了不少新意，为沉闷中国银行业注入了一股新的活力．

鹦鹉螺回复daphnehu 2010-07-10 22:33

如果老马退休，后继者是否有足够的能力呢？ 这个挺担心。

段永平回复鹦鹉螺 2010-07-11 04:38

马云这个干法至少还可以干20年。

daphnehu回复鹦鹉螺 2010-07-12 14:07

是啊，毕竟招行也只有二十几年，要边走边看啊．．．

daphnehu回复段永平 2010-07-12 14:10

肯定的未必就一定哦．

段永平回复daphnehu 2010-07-12 14:20

[表情]

daphnehu回复段永平 2010-07-12 14:47

呵呵，我来大胆的猜一下段老师这句话的意思，即按照逻辑，马云这个干法至少可干20年，是吗？我看到好像很多投资大师很注重事物的逻辑性，可感觉自己有点丈二和尚摸不着头脑．不过马蔚华也姓马哦，马云有淘宝商城，马蔚华也有淘金商城－i理财，看上去这两个的概念有几分相似．马蔚华应该有60好几了哦，当然马行长也很潮，但要说这个想法是马行长想出来的？也不太像吧．．．您说他这个＂i理财＂是谁想到的呢？

---

daphnehu 2010-07-10 16:00

我记得招行曾出了一款＂和＂信用卡，这让我想到一点与其他企业文化的不同之处，招行把＂社会＂放在＂顾客＂之前．同时也让我想起了高盛，他不可谓不成功，也的确为他的顾额及其股东创造了巨大的财富，但同时也让人感觉有些＂为富不仁＂，尤其在这次金融危机中，让人们，更多的是让美国人民感受到了这些金融投行们的贪婪与丑恶．多么希望中国银行业在国际金融舞台上争得一席之地啊，很高兴的看到招行正在为此不懈努力，让我们衷心祝愿招行能成功．．．

---

qiandongwei2006 2010-07-05 18:44

不停地增加营业网点，不停赚钱。现在收入主要是息差，中间业务有很大发展空间。

topcp回复qiandongwei2006 2010-07-05 18:47

再就是隔几年就跟增发一下，对银行这种无耻行为深度反感。

monton76回复topcp 2010-07-05 18:54

增发是监管问题，银行也是政府调控经济的工具，呵呵。

topcp回复monton76 2010-07-05 18:58

增发稀释了每股收益，等于减少了我们赚的钱

itsyeah回复topcp 2010-07-05 19:10

嗯，银行股现在是A股里面少有的价值型股票，增发肯定是稀释利润的，但是最近几次增发都是为了补充资本金，资本充足率。这个在银行起到决定性的左右。我的一个朋友在银行工作，银行网点只要开通基本能复制上一个网点的利润的。没有足够的资本也就不能开那么多网点，吸收不了那么多存款，就放不了那么多贷款，就赚不了更多的钱。

topcp回复itsyeah 2010-07-05 19:18

吸收存款的目的如果是放贷，那风险怎么控制？现在存款是100块，贷款出去，息差赚了4%。如果存款到了1000块，贷款没那么多人贷，要么银行亏损存款利息，要么降低标准找到其他人贷款，维持所谓的账面息差。因此银行最终一定会有问题，因为存款的目的是为了贷款，存款多了，就必须要贷款出去，而贷款风险也就大了一分，除非银行的存款不再增加，而收益也就不再增加了。银行股票要小心，可能老巴能看懂这样类型的，如果不是一个银行的董事，没有进入到银行业务的深层中去，银行股就是一个炸弹，只是不知道什么时候炸罢了。

monton76回复topcp 2010-07-05 19:30

这个不一定吧？要看增发的钱为公司带来的附加收益。例如有些公司要扩张，并且通过扩张，赚得更多，那么这种增发还是合理的。最近大秦铁路要增发，股价却在上涨。

monton76回复topcp 2010-07-05 19:42

银行确实存在这个风险。不过这个与经济环境有关，经济增长，贷款风险就小。如果出现经济危机，银行的贷款风险就很大。不过现在政府对经济都是干预的，干预的结果就是通货膨胀，反而对银行有好处。除非凯恩斯经济理论不灵了，此时风险就非常大了，不过这时候社会都可能会出现动荡，倾巢之下，焉有完卵，就不是银行业的问题了。所以现在银行都想做大，呵呵。我觉得银行的内部管理最重要，别搞成了巴林银行。

itsyeah回复topcp 2010-07-05 19:43

我想，作为商业银行为了应对未来或有可能的不良贷款，应继续计提坏帐拔备，并从表面上看继续提高拨备覆盖率。当然存款和贷款都不可能无限的放大，相应的坏账的拨备也不可能无限的放大。当然现在中国的银行的银行是一条腿走路，总资产已达到2万亿规模以上的招商，其所谓的“二次转型”，其实质就是宣告跑马圈地时代的结束，企业经营的总体思路由规模扩张向提升质量转变。在这个指导方向下，我估计未来的招商将减缓成长性，减缓股权融资的频率。但是我并不同意：“银行股票要小心，可能老巴能看懂这样类型的，如果不是一个银行的董事，没有进入到银行业务的深层中去，银行股就是一个炸弹，只是不知道什么时候炸罢了。”

itsyeah回复topcp 2010-07-05 19:45

按照银监会严厉（远超巴塞尔协议）的资本金新政，假如不能让他融资以补充资本金，那么，我们的银行业就无法满足国民经济发展的资金需求，将影响我们的经济发展。

topcp回复monton76 2010-07-05 19:58

真正好的企业是不需要不断向股东要钱的，尤其是已经盈利了，否则你投资一个企业，赚了两年钱，第三年还要吐回去第二年的钱，那三年一共才只赚了第一年一年的钱，那我拿三年和拿一年有什么区别？银行所谓的风险控制都是事前出现的，就跟警察破案一样，一定是出现了新的犯罪方法才会去堵，而犯罪在前，破案永远在后，银行的风险跟这个相似，不管怎么严密，只能说概率低了，但风险一样会有，而银行的问题又在于，一个大客户的风险可能导致一年的利润清零，现在是地产泡沫对银行有影响，地产没有泡沫了，没准钢铁出现泡沫他也是受害者，因为只要有泡沫的企业似乎都是银行的贷款大户。而你所说的经济萧条等只是其中一个影响的周期，地产泡沫的周期对他影响也很大，钢铁产能过剩的周期对他影响一样大，没准几年后我们国家高速发展的高铁，高速公路也会成为他利润下滑的问题，而银行的问题是永远不断的，发现问题--解决问题似乎成为他的主要工作方式，只是苦了股东，每年都要提心吊胆，你说有什么意思呢？呵呵。

liuyu_share回复topcp 2010-07-05 20:53

银行的权益回报率为15%左右，总资产回报率为1%左右，而银行的总资产增长率在20%以上（因为中国的高储蓄率和GDP增长），在不分红的情况下，新增利润依然满足不了新增资产对资本充足率的要求，因此融资，这与银行是不是真正的好企业无必然联系。利润被摊薄了，但股东权益却增加了，股东权益报酬率长期来不因为融资减小。

monton76回复topcp 2010-07-05 21:02

一个大客户的风险可能导致一年的利润清零？这句话有没有实际例子的。我还没有看到哪家银行的利润为0的情况。

itsyeah回复liuyu_share 2010-07-05 21:02

[表情]

topcp回复monton76 2010-07-05 21:08

呵呵，那是因为国家在救这些银行，否则不知道亏了几次了

monton76回复topcp 2010-07-05 21:41

真是奇怪，回复怎么没有了，太敏感？！换句措辞吧，我没看到政府救过银行。

鹦鹉螺回复topcp 2010-07-05 22:33

招商银行的活期存款占比例相比较多，这部分成本还是比较低的。

段永平回复monton76 2010-07-06 00:52

[表情]

netphone888回复itsyeah 2010-07-06 06:38

管理方面要多看看相关信息,银行的资产管理质量是否提高就可以确认是否价值投资了,简单理解,买银行就是分享中国经济的增长,并不复杂.

netphone888回复liuyu_share 2010-07-06 06:43

希望听到更多有益的建议,谢谢

topcp回复鹦鹉螺 2010-07-06 08:29

长期存款多才是好事，短期存款多反倒是坏事

topcp回复monton76 2010-07-06 08:31

如果商业银行向央行借钱，那就是央行在救了，这种情况我已经看到过1次，大概在98年，据说在80年代也有一次，只是那个时候我还很小，没有认识

itsyeah回复netphone888 2010-07-06 08:39

兄台的看法和鄙人看法一致

liuyu_share回复netphone888 2010-07-06 11:28

大家担心的还有银行的坏账会上升的问题。段总说过银行十年会来一次，可以看看十年前那次的情况（不是说下一次会和上一次一样），这个行业应该是会长期存在的，对优秀的公司，如果价格合适，还是有信心的。

星星看雨回复topcp 2010-07-06 23:31

我也有这个疑问：招商银行一直追求提高活期存款的比例，并以此为资金的低成本优势自豪。这样会否形成短借长贷的错配风险？请问在财报中该留意哪些科目以便评估这个风险？谢谢

星星看雨回复星星看雨 2010-07-07 15:01

短借长贷的错配风险在保险业来说是大的风险，不知道对银行业来说是否也是大风险？如果是的话作风稳健的招商银行为什么看不到这个显而易见的风险？又或者是我不了解银行的行业特征呢，请段哥及topcp等高手帮我解惑，谢谢

星星看雨回复星星看雨 2010-07-08 10:03

因目前大多银行的存贷比都接近或超过75%，在6月30日前，银行间违规高息揽储，在半年报上把存贷比降下来，以求在下半年可以多放贷，这个我比较担忧，不知道招商银行有没有参与其中，它的09年报存贷比是74.4%，而民生与兴业都超过75%，股份制商业银行的存贷比的压力都挺大的，希望它们不要做蠢事。

ustcer回复topcp 2010-07-10 09:30

兄弟，四大国有资产管理公司是怎么出现的？那可是2000年之后的事情。

topcp回复ustcer 2010-07-10 13:16

银行没上市之前，那个时候不可能像现在一样融资这么简单，增发一下就有人给钱，那个时候就向央行借钱，央行印钱给他，银行好像没事了，但通胀了

鹦鹉螺　2010-07-07 22:35

请教下招商的估值，招商银行去年净利润180多亿，股东权益1000亿 自由现金流以净利润计算，10年每年以20%的复利回报，10年后总共才值2000多亿，比现在市值少不少。是不是我还有遗漏的地方？ 谢谢。

liulog80回复鹦鹉螺　2010-07-10 10:44

去年是特殊年份。

liulog80回复liulog80　2010-07-10 10:47

最近看了一份研究报告。地方政府融资平台，房地企业贷款并不占多大比例。

liulog80回复liulog80　2010-07-10 10:52

说道拨备覆盖率。

书剑　2010-07-06 23:59

银行的盈利不错的，可是分给股民的很少，不明白为什么要持有。

liuyu_share回复书剑　2010-07-07 14:50

巴菲特的公司也是不分红哦

liulog80回复书剑　2010-07-10 10:42

看利润的利用效率。

---

myxqq　2010-07-08 21:40

现在都在说招行是中国银行业最好的银行，但是我一直没弄明白招行最核心的，长期的竞争优势是什么？它的护城河是什么？它比其他银行到底有什么特别之处是其他银行学不来的，有哪位高人能对比分析一下招行和其他银行（比如浦发银行）。

liulog80回复myxqq　2010-07-10 10:41

文化

鹦鹉螺　2010-07-10 09:17

但是过分追求安全边际也算是种投机吧

---

pianolovesong　2010-07-09 09:03

能不能讨论一下中信证券呀，中信证券09净利润89亿元，现在市值1100多亿，感觉不错呀！按之前提的估算公式，应该可以买可吧！

段永平回复pianolovesong　2010-07-09 10:31

哪有过这么个公式？你要看明白啊。

pianolovesong回复段永平　2010-07-09 11:29

不是有个最简单的方法吗，假设我有1100亿现金把中信证券买下来了，它为我每年创造89亿的利润，那收益率就有8%了，再乘个0.6的安全系数，还有接近5%的收益呀，比放在银行定期高一倍有多呀！我是新手，见笑了，我现在的心态是钱有相对的安全，比放在银行定期收益高就可以了，那些什么几倍，什么上十倍，甚至几十倍的梦就不发了

段永平回复pianolovesong　2010-07-09 11:31

呵呵，如果每年一定可以的话。还有就是赚的钱要有高于贴现率的回报或分红。

pianolovesong回复pianolovesong　2010-07-09 11:41

记得07年上证5000多点的时候很多专家都看到8000点甚至10000点，推荐你这只股票，那只股票，我11块的时候还买过建行，现在想起来真的好可笑，他们真是专门坑人的的专家呀！

---

jessica　2010-07-05 20:03

中国的农业银业最不讲理。汇款的手续费高得离普。汇款的手续费没有明确标明，我吃了几次亏呢，50元人民币的手续费。有钱也不要存农行了。

monton76回复jessica　2010-07-05 21:06

同意。我从招行异地汇款到农行的手续费，比从农行本身异地汇款汇款还要便宜不少。

angeloinsunshine回复jessica　2010-07-08 16:04

农行2.68上市，按照逆向思维+政治需要，说不定能上3元哦。

段永平回复angeloinsunshine　2010-07-09 00:38

[表情]

xmyiru回复jessica　2010-07-09 10:52

但农村不存农行存哪里方便?重要的是竞争意识问题,上市应该对他解决这个问题助力不小.

---

pianolovesong　2010-07-09 08:56

段总的每个贴子都看过了，学到了不少，可是还是在亏钱，不同的是以前亏了钱就惶惶不安；现在亏了，有点心安理得！

---

xbftjztz　2010-07-08 14:28

我也试着用现金流折现法毛估招行的内在价值，假设：1、无法预测她今后的增长和亏损情况，假设她能保持历史业绩的平均水平；2、银行是万业之母，只要中国经济不出大问题，银行也不会出大问题，应该会永续经营下去。再这种假设下，我用02年-09年的自由经营现金净流量均值为387.73亿元，作为未来每年的自由经营现金净流量，折现率用8%（30年国债4.5%，如果用这个估值更大），得出招行的内在价值4846.62亿元，每股22.94元，相对于现在的股价，已经有56%左右的折扣了，想问问段总这样算可行吗?

topcp回复xbftjztz　2010-07-08 15:59

用最低的自由现金流算一下，看看值多少钱?

鹦鹉螺回复xbftjztz　2010-07-08 21:00

请教为何用经营现金流？经营现金流中还包括客户存款的净流入。 招商2009年净利润才180多亿，目前股东权益接近1000亿，以180亿净利润作为自由现金流，20%的增长率，10年后不算贴现才2000多亿。好像差距不小。

鹦鹉螺回复topcp　2010-07-08 21:16

以净利润做自由现金流，算上目前股东权益，10年后也就值2000多亿？

topcp回复鹦鹉螺 2010-07-08 21:43

我对银行股不看好，就算用工行的市值做参考收益也不大，反过来亏的概率反倒挺大

---

lwinfo234@126 2010-07-08 13:19

段总是否也分析一下您博客上的这几个公司？

段永平回复lwinfo234@126 2010-07-08 13:27

[表情]

金才盛 2010-07-08 11:09

我个人感觉中国的国有银行跟美国的银行不一样，中国的国有银行吸收了存款然后支持了国家的大量建设，那放贷出去的钱如果收不回来形成坏帐出现危机，“印钞机”将启动，而美国的银行如果吸收了存款放贷出去收不回来形成坏帐出现危机，那将破产，所以说，“印钞机”决定了美国会有银行危机，中国国有银行不会有危机。当然，像招行，兴业银行就不在国有银行之列了

金才盛回复金才盛 2010-07-08 12:01

所以说大量的基础建设其实也就是老百姓的钱在建，而国有银行也绝对不会出现危机挤兑问题。

边走边唱 2010-07-07 17:10

段老师，我想请教下，在美股市场，是否有很多金融企业不断增发、配股来融资？是常态还是个别现象。你怎么看待A股频繁的金融股再融资？谢谢！

jordanmjw回复边走边唱 2010-07-07 18:10

多年前有文章总结这事，通常股权融资会吓跑投资者。

段永平回复边走边唱 2010-07-08 08:10

感觉美股里需要融资的企业都是不得已而为之的。

边走边唱回复段永平 2010-07-08 09:32

谢谢！如果我是公司的所有者，又很看好公司的盈利前景。我真是不舍得把股权稀释掉。这简直就是把钱往别人口袋里装。除非逼不得已，否则真是说不通。

---

putong001 2010-07-07 11:12

克鲁格曼在今天接受采访时称：“我们正在此间市场上看到的是一种时间极长的长期折磨。我们正处于一个阶段，在这个阶段我们应该拥有一种‘厨房水槽策略’，我们应该做自己能做的所有事情。”目前，德国等欧盟各国正在呼吁采取财政紧缩措施来控制预算赤字，而克鲁格曼则认为，应该采取更多刺激性措施来阻止美国经济重新滑入衰退。

putong001回复putong001 2010-07-07 11:15

段总在美国亲身感受到经济衰退的影响了吗？说不定美国消费者放弃高消费，倾向于买OPPO手机和中国DVD，因为物美价廉非常实惠。

段永平回复putong001 2010-07-07 11:28

我们的OPPO蓝光DVD是美国市场上最贵的蓝光DVD了，只有美金499和899两款。OPPO手机也不便宜啊。

润政回复段永平 2010-07-07 13:09

是用我的产品是军品级的。

段永平回复润政 2010-07-08 08:29

[表情]

---

gllsh138 2010-07-07 23:57

招商银行2010年上半年净利同比预增50%经招商银行股份有限公司(按照中国会计准则)初步测算，预计2010年上半年合并财务报表归属于公司股东的净利润较上年同期(人民币82.62亿元)增长50%以上，具体财务数据将在公司2010年中期报告中进行详细披露。

---

gllsh138 2010-07-07 08:35

招商银行，我从20005年6月持有至今。大家说了很多招商银行的方方面面，但是，我认为招商银行还有好的地方就是：她的研发力量是所有国内上市中最强的（大家可以在网上常看到招商银行的分析师写的分析报告等）；她的企业文化；她的服务意识.....

wzybamboo回复gllsh138 2010-07-07 13:35

有缺点吗?

gllsh138回复wzybamboo 2010-07-07 23:49

招商银行相当注意自身的形象。至于说到缺点，我想肯定是有的，只不过是这样、那样的缺点不是相当突出，而优点则比较广为人知。

帅真 2010-07-07 16:07

银行又暂停和信托的合作，中间业务收入将减少2、3成，房贷看来也是大量减少了，，

鹦鹉螺 2010-07-05 22:13

请教永隆银行的利润收益是否计入招商银行的年报呢?

pentsen鹏扬回复鹦鹉螺 2010-07-07 13:40

计入

---

pentsen鹏扬 2010-07-07 13:40

招行最大的优势在于管理，管理层颇有前瞻性，以前靠零售银行领先，现在又二次转型（很多银行都没有意识到这个重要性），注重资产的利用，而不是仅靠规模的发展，自然就降低了风险。网上银行和信用卡业务是我非常喜欢的，成本低，也积聚了大量的客户。在金融业，我认为稳健经营比盲目追求规模的扩张重要得多。

一万颗星星 2010-07-07 09:50

[表情]

---

moda007 2010-07-07 08:09

我打算为了买长安b，开通b股，想听听大家对长安b的分析。

---

moda007 2010-07-07 08:07

段总，看你一般都是在我们凌晨和中午12点左右上网。我昨天看了长安汽车，长安的b，突然感觉比a股便宜好多好多，财务指标还不错，不知道有没有人研究过，发个长安汽车b的帖子。长安汽车,我记得长安a股计算总市值是二百多亿，长安b才一百二十多个亿，是a股的一半。动态市盈率才不到九倍。一季报7.89亿。 2009年实现营业收入252.04亿元，；实现净利润10.78亿元。感觉便宜的吃惊。看见这个长安b，感觉和当年一些买过张裕b赚大钱的人一样，不知道是不是我过于乐观了，还是其它的。我也切身感觉到身边很多的长安的新车出现。记得林园先生也说过看好消费习惯转变带来的汽车业机会，我也同意，我身边好多同事，赚了几年的钱都计划要买车，贷款也要买车。请段总开个长安汽车b的帖子，看有没有研究过的分享一些成果。

伟哥 2010-07-07 01:27

招行自助点多，工作人员很少，在人工费涨价的今天，招行在国内银行中是最好的。不过由于中国银行业的息差太大，有减小的趋势，所以我不看好中国的银行业。

---

johnson 2010-07-06 03:02

07年底,一个朋友从中国回来.说他买了工商银行.7.8块/股.当时还是大牛市的时候.他预计工商股票至少要上15.他有亲戚在工行当经理.看好.听完我大笑,劝他赶快卖了换股.告诉他工行10块/股都不值.他问我为什么.我说就凭工行那帮监守自盗的人,我就不看好它.(在国内时,工行邀请我当过2年义务监督员).国内的银行业由于国有银行占大头,肆意妄为,监守自盗,损公自肥.最后都由国家买单烂帐.所以整个银行业的经营都是不正之风.除非等到有哪家银行倒闭了,才能分出良莠来.我有个同系同学在蛇口招行,才干了两年的职员,年入和资产就赶上我在制造业干10多年的经理.咋舌.要说银行业,个人是很肥的,公司/股票就免谈了.典型直接的现代穷庙富方丈(和尚).要说银行,我历来看好汇丰银行.那不叫银行,那叫抢钱.

betterlife回复johnson 2010-07-07 00:54

除非等到有哪家银行倒闭了？我觉得在中国不要有这种想法，要按政府的思路想问题，政府会让银行倒闭吗？

探索者 2010-07-06 22:31

中国的银行股长期看是不错的，短期看还是有很大风险。

Hawk 2010-07-06 13:23

越来越多有钱人选择招行了。阿段也办一张招行美国运通卡吧。

liulog80回复Hawk 2010-07-06 20:15

像他这个级别的客人，任何银行都会热心服务的。反而感受不到我们这些小户所感受的差别。

长安 2010-07-06 17:09

深发展A盘小，利大，但价格高。。

爱喝咖啡 2010-07-06 16:50

招商银行是银行里对客户服务最好的，管理效率也是最高的，因此估值也是银行股中最贵的。今年上半年据说业绩增长60%，PE10倍，目前价格显然是物有所值的，买入长期持有肯定有较好回报。由于我国每年新增货币发行量都在17%以上，实际上整个银行业想不增长都难，加之我国有着世界最高的存贷差，同时银行也有复杂的行政审批门槛。所以在中国银行业是集垄断高增长高利润的最赚钱行业之一。不然你怎么解释香港市场的内银股20%的溢价。目前A股市场对银行的担心主要是坏账率可能较高，融资频繁，加上盘子大不符合国内机构独霸一股当庄炒作的喜好，所以暂被遗忘。这恰恰是长期投资者买入的机会。从6月份券商的调研报告看，无论是房地产贷款还是政府平台贷款，今年都没有较大坏账的可能，明年可能也不大。至于几年之后的远景，的确很难说，这取决中国经济总体情况，由于大部分银行贷款都是抵押或担保的，一旦出现系统危机，银行业也会比其他行业更安全些，因为只有别人破产了才能连累到它。而且因为贷款行业分散，以及政府的救助措施，中国银行业很难出现类似国外银行的倒闭

现象。所以目前市场对银行的估计太悲观了，估值历史低点却少有人推荐，而这个时候汇金却在全额配股买入，难道大家还看不明白吗?

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 88 篇 格力电器

2010-07-05 18:22:26 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120106562226329

印象中格力空调好像也还不错，就是不知道现在的高层还能干多久。

文章评论

longtermtrader 2010-07-06 12:54

关于格力空调：曾经对空调有过一点研究，但不是业内人士，只能看看大概情况。玩空调的人其实对格力都是不感冒的，因为该厂并没有造出什么性能出色的产品。而市场上的合资品牌如大金，三菱电机，三菱重工，三洋都有某些型号的产品相当出色。国内品牌，如长虹和海信多年前也曾经生产出过极少数性能出色的产品，但由于产品定位售价等原因，并没有取得成功。 格力的成功靠的是广告和非常看重售后服务这两招，现在的市场占有率是相当高了。格力的产品本身并不出色，只能说中规中矩，和其他某些国产品牌相比有可能质量控制好一点。但我相信，不会比其他主要竞争对手（如美的）品质高。 其实不只是空调，国产品牌的各种电器，现状都是这样，格力并没有能力出类拔萃，销售和品牌营销确实做得不错。但和合资品牌相比没有优势，相同品质的东西价格并不便宜。 空调，尤其是定频空调，本身没有太多技术含量的，所以广告中的啥“核心技术”，“科技壁垒”就是忽悠了。 变频空调，国内厂家的产品还是不行，小日本还是领先不少。格力的广告是“世界名牌”，其实是胡说，格力的产品哪能拿到国际市场上上去竞争？海尔这么说还稍微靠谱点，毕竟曾打入了美国小型冰柜市场。

liulog80回复longtermtrader 2010-07-06 13:18

问题是这个市场选择了格力，周围的人也都选择了格力。难道群众的选择都是忽悠？至少从我自身体验看来，格力空调在个别指标上不是出类拔萃，但是综合起来，是最好的。

topcp回复longtermtrader 2010-07-06 13:28

你的说法有点以偏盖全了。空调的变频技术主要在以下几点。1、温差的大幅变化压缩机是否还能适应，举一个极端的例子，如果一个地区早晚的温差是40度，晚上零下20度，中午零上20度，那么整天开着空调，他的压缩机是否能够在如此环境下安稳的工作。2、极度的冷和热能否适应，如果空调在零上45度，那么这个空调是否还能工作，零下30度是否还能制热。3、节能，同样的环境下哪个节能更好。4、单位时间和空间内制冷速度，20分钟内，不同的空调能降低的温度差多少。你所说的大金，三菱等在某型方面是有强项的，比方说三菱和大金在第一项和第四项都很出色。格力在第二项已经达到世界非常领先的水平，在非洲等国家大金等品牌就没办法适应当地的气候，在第一和第四项也在接近国际先进水平，而且大金和格力已经成立了合资公司（格力控股）重点就是研究压缩机的一些核心技术。你所看到的大家差不多，是因为大多数时间，都没有那么恶劣的气候变化，并且节能这些指标短期内看不到等等，其实美的跟格力的差距还是有的，反倒是海尔空调的第四项指标，在国际都是最领先的，这主要是他冰柜制冷技术，也就是他的绝对制冷比现在国际上很多企业都好，假设他能到零下40度，其他的企业只能到零下38度。

oppoks回复topcp 2010-07-06 13:38

真是专业啊。

topcp回复oppoks 2010-07-06 14:32

见笑了，格力还有很长的路要走，在降噪、舒适度等方面还跟大金和三菱有差距，这个需要时间慢慢学了。

思考的快乐回复longtermtrader 2010-07-06 14:59

格力空调产品技术、品牌应该是无需置疑的，至少在国内是绝对的领先。主要问题应该还是产品单一，想做小家电，又没有信心，不敢做大的投入，小家电沦落成鸡肋的可能性很大，单一靠空调支撑的话在后续3-5年会被找不到增长点，被美的超越。

思考的快乐回复思考的快乐 2010-07-06 15:01

格力、美的今天被讨论了一下，都大涨了，哈哈。

思考的快乐回复topcp 2010-07-06 15:08

我家里用的三菱空调，感觉不错。父母家里用的格力，有个问题就是冬天除霜时间有点长，室内温度慢慢就下降了，用户体验在这点上不是很好。

longtermtrader回复topcp 2010-07-06 15:10

第二点对于普通消费者是不需要考虑的，在这方面做文章意义不大。早说过，我不是专家，只是了解一些空调的好坏标准和用户评论。如果要详细了解空调，请大家移步至家电论坛，上面有几个空调方面的专家，如Apollon，可以给出专业的回答。Apollon也写了个著名的合格空调选择单。我只是想说明格力的技术并不像广告说的那么出色，和国际知名空调设备厂相比，是有一定差距的。

topcp回复longtermtrader 2010-07-06 15:15

如果第二点不重要，那海尔的冰柜技术无非是比别人制冷低一些，哪也不重要了。呵呵，工业产品只要有一点突破就会有一个大市场，如果今年夏天最高温度超过45度，很多空调无法运转了，格力还在转，那是否重要。什么是知名，什么是不知名，在我看来格力跟大金，三菱只能是互有优缺点，而现在看来大金和三菱的优点格力还在努力达到，而格力有的优点，三菱和大金反倒差距越来越大，那么哪个是知名品牌设备厂呢?

longtermtrader回复liulog80 2010-07-06 15:17

这个群众的选择和我的观点没有联系。我只是在我的知识范围内，对格力空调的技术和国际地位做了下分析。群众的选择，只和格力空调在国内的销售情况有关。

topcp回复思考的快乐 2010-07-06 15:47

中央空调，出口，车载空调，哪个不是几百亿的行业。

oppoks回复topcp 2010-07-06 17:22

这不正说明她还有成长空间吗，我相信只要她的管理可以继续，这些差距可以缩短甚至超越!

wuwei_zhaoyan回复longtermtrader 2010-07-06 19:20

有道！我家的三菱空调用了15年了没有一堆故障。

粗茶淡饭回复longtermtrader 2010-07-06 21:12

在国内的空调来说，根据我的了解，他们对格力的评价是最高的，而且，真正安装的师傅的评价很接近。

润政回复longtermtrader 2010-07-06 22:10

国内的品牌，空调变频技术相对成熟的是海信。

段永平回复冠希大哥 2010-07-07 07:53

这正是我担心的地方，不然现在这价就不贵哦。

kevin_wu123回复topcp 2010-07-07 09:54

TOPCP对格力挺有研究，对这个公司看了看，确实不错，市场最担心的恐怕还是市场容量的问题，就估水平来说，3倍PB已经比较合理了。

kevin_wu123回复段永平 2010-07-07 10:11

冠希大哥这正是我担心的地方，不然现在这价就不贵哦。

duanmi_ok回复kevin_wu123 2010-07-07 11:56

担心董明珠退休后接班人的问题

kevin_wu123回复duanmi_ok 2010-07-07 13:03

呵呵，确实，女人退休早。

段永平回复kevin_wu123 2010-07-07 13:04

什么话？！

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-07 13:10

说几个“胡说八道”的角度：1.女CEO的公司一般容易出现好公司，因为在所有公司里，女CEO所占的比例总是相当的少，她们之所以能够站在这个位置，是有相当道理的，如果女CEO掌持的公司比例更少，那是不可想象的，因此女CEO把持的公司一般会继续良好的经营下去。呵呵。2.能够为社会带来社会效益的企业往往是好企业，也许这是悖论——企业的第一目的不是社会责任而是盈利。从这个观点来说，能够为社会解决问题的企业，比如能够解决就业问题的企业，往往意味着发展，难道不是吗？无论是自身用人数量越来越多，还是业务本身为社会解决就业问题，反过来，我们总是看到要不断裁员的公司，往往都面临着这样那样的困境。3.能够在相当长的时间里蚕食某一“高大全”公司的利益的公司往往容易成为成长公司，比如微软、英特尔、戴尔。。。的成功都是以蚕食IBM为对应的，比如超市行业的出现和发展就以是蚕食传统商业百货模式为代价，因为在它的模式中，商品和消费者之间的距离更近更直接。

段永平回复kevin_wu123 2010-07-07 13:20

女CEO一般都比较厉害，因为并不容易啊。

思考的快乐回复段永平 2010-07-07 22:10

董明珠强在完全没有自己的生活，生活就是工作，男同志一般很难做到滴。。

kevin_wu123回复段永平 2010-07-07 23:08

确实，女人退休早。------我指的是 女同志 按正常退休年龄确实比男人早一点，好象是这么规定的啊，不知道是否适用于高管，不知道哪里有没说错？

kevin_wu123回复段永平 2010-07-07 23:25

段永平回复kevin_wu123什么话？！

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-07 23:31

之前我没找到您回复的那位“冠希大哥”的贴，所以也就不明白“这正是我担心的地方，不然现在这价就不贵哦”这句话中“这正是我担心的地方”指的是什么，duanmi_ok说是“担心董明珠退休后接班人的问题”所以我觉得，这也确实是个需要考虑的问题，因为通常女同志是比男同志退休早一些，好象劳动法还是条例规定的吧，真是没明白哪里说错了，有点不敢说话了。

段永平回复kevin_wu123 2010-07-07 23:35

呵呵，我的意思是和性别无关。

kevin_wu123回复段永平 2010-07-07 23:52

打字有时真容易误解，其实我也是偏爱女CEO执掌的公司的，也许这本身没什么道理，不过总感觉她们有很特别在地方才能做得那么好。

冠希大哥回复思考的快乐 2010-07-08 06:59

完全没有自己的生活，生活就是工作----------我个人不太赞同这个，甚至有点反感

永远争第一回复段永平 2010-07-10 05:12

哈哈，其实前辈退的也挺早哒

Ontheway回复topcp 2010-07-13 14:27

您对格力挺有研究的。格力的技术，好像有点为了开发而开发的意思。消费者其实不管30度启动，45度以上工作。消费者只要觉的能制冷，空间有舒适的温度就行了。目前国内的空调市场有点军阀混战的感觉，格力还是处在泥潭中的。空调这样的产品往墙上一装，一用就是10年或则10几年。。现在空调质量越来越好，用的时间越来越长，好像不是好事。

topcp回复Ontheway 2010-07-13 14:31

农村全都装上了，就差不多空间不大了

Ontheway回复kevin_wu123 2010-07-13 14:46

感觉现在市场给格力的市值挺合理的，对于投资者（也就是我们拉）没有安全边际，也就是挣不到市场先生的便宜。段先生比我们聪明，段先生有时候能挣到市场先生的钱。假如现在这个价位买，那得未来的国际化走的如何了。三菱很厉害，但不表示它不能被打败。

Ontheway回复topcp 2010-07-13 14:49

您觉的格力空调省电方面有优势吗?

topcp回复Ontheway 2010-07-13 15:29

还可以，但不是特别明显

topcp回复Ontheway 2010-07-13 15:33

并不特别明显，他主要在稳定性等方面突出

润政回复topcp 2010-07-13 22:20

其实对百姓家庭，我觉的稳定性很重要的，天天修空调闹心还是能耗高闹心？并且现在空调能耗技术相对差距不大，想听听TOPCP兄的建议?我觉的现在价格可以考虑，

topcp回复润政 2010-07-14 08:01

我买的早，因此不好建议你呀。还是看自己的眼光

wzybamboo回复topcp 2010-07-14 21:05

专业，学习了

润政回复topcp 2010-07-19 12:24

谢谢！ 大家可以分析企业和判断企业的方法，买卖的时一定要独立思考，如果自己没看明白，即使你建议对了，我不一定能赚到钱。

topcp回复润政 2010-07-19 13:15

是的，懂得道理最重要，买什么看自己熟悉的行业，这样成功的概率才高。

vxxydai回复kevin_wu123 2010-08-26 18:15

看出段总的境界真的很高，不是你们比的上的。人与人差的是尊重。

wzybamboo回复topcp 2010-11-07 18:27

专业啊，格力电器是个好企业，不多见。

touzi3210回复topcp 2010-11-08 16:43

top兄格力现在13.5倍的市盈率，三季报也挺靓丽增长相当好，在你看来现在的价格有吸引力吗？你对格力01/02/03年的估值怎么看？

topcp回复touzi3210 2010-11-08 16:48

今年的3季报已经超过预期不少。11年和12年因为今年的大幅增长可能导致增长放缓。现在的价格是很合理的，14-18倍之间都属于正常范围。

touzi3210回复topcp 2010-11-09 14:58

请教top兄14-18倍pe属于合理区间的背后依据是什么？还有请教在top兄看来多少倍的pe对应多少倍的净利润增长率或销售增长率属于合理估值？

topcp回复touzi3210 2010-11-09 15:02

不同的阶段企业的PE不一样，同一阶段企业的业绩下跌可能也性不一样，PE也不一样，格力有业绩下跌的可能，那他的合理PE在16左右。没有下跌可能的企业需要用折现等方式计算，16年作为回本最低的年限。

touzi3210回复topcp 2010-11-09 15:07

请教，这16年是否不是根据长期国债年6%收益计算出的结果？

topcp回复touzi3210 2010-11-09 15:08

是的

jakieyin回复思考的快乐 2012-02-24 23:11

现在还担心格力没有增长点吗

jakieyin回复topcp 2012-02-24 23:15

现在格力省电有时好像出来了 兄是否还持有格力 现在买可好啊

段永平回复jakieyin 2012-02-25 00:31

违规了。

---

pentsen鹏扬 2010-07-07 01:52

毛估估的估一下值：假设未来十年利润年均增长为10%，也以10%作为贴现率（应该够安全吧），09年净利润是29亿，则未来十年利润贴现290亿，净资产约为100亿，可给企业估值为390亿。股份数为18.78亿股，则每股值20.76。需要多少安全边际，各位投资人可根据自己的情况决定。就目前价位来说风险并不高。我喜欢这种较为专注的企业，这有利于我们假设的确定性的提高。对美的这种多元化的公司，对其未来的估值难度会更大一些

kevin_wu123回复pentsen鹏扬 2010-07-07 10:17

这样算也不错。

longtermtrader回复pentsen鹏扬 2010-07-07 13:16

股份数是28.17亿股。

longtermtrader回复longtermtrader 2010-07-07 13:19

哦，我搞错了，还没有除权，除权后才是28.17亿。

kevin_wu123回复pentsen鹏扬 2010-07-09 11:19

毛估估的估一下值：假设未来十年利润年均增长为10%，也以10%作为贴现率（应该够安全吧），09年净利润是29亿，则未来十年利润贴现290亿，净资产约为100亿，可给企业估值为390亿。股份数为18.78亿股，则每股值20.76。需要多少安全边际，各位投资人可根据自己的情况决定。就目前价位来说风险并不高。我喜欢这种较为专注的企业，这有利于我们假设的确定性的提高。对美的这种多元化的公司，对其未来的估值难度会更大一些----------再思考一下，我想，把未来10年利润贴现（假设这就是自由现金流的话，这里不想展开），所得的值没有理由加上当前的净资产，这在逻辑上是说不通的，既然以收益来估，而不是以资产来估，就不可以重复计算，不过如果假设10年以后的永续成长期可以产生相当于贴现到当前净资产水平的利润，那么这样计算也是可以的。 结果上，可以这么来说，但是逻辑上或许是需要澄清一下的。只是个人观点。

pentsen鹏扬回复kevin_wu123 2010-07-09 11:58

你的说法是对的，我说的比较简单

kevin_wu123回复pentsen鹏扬 2010-07-09 12:00

只是个人看法，见笑了，有时方法很多，不能搞乱了，在思索中。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-13 13:31

其实 除权前18元的格力电器与 22元的五粮液 都不算贵。

pentsen鹏扬回复kevin_wu123 2010-07-13 14:10

五粮液的治理不放心，集团公司关联交易太多，上市公司的利润被集团公司抢走不少，政府的介入过多，很多投资不盈利。让人不放心

kevin_wu123回复pentsen鹏扬 2010-07-13 14:23

呵呵，还好吧，现在不是剥离了很多了么，其实我觉得 大家对它的治理不放心，以及短期还有酒窖官司等事，反而是应证了它的估值可能是合理的，但我的顺序说反了，应该先说22元左右估值本身就是合理的，如果有以上一些因素，那么则判断正确的概率会更大一些，这也是出于彼得林奇或者安东尼的思路，我想大的思路是价值投资肯定不偏离，如果有些锦上添花的附带因素其实也没所谓，市场其实也是聪明的，有时它之所以一时出错，是有原因的，必然存在着某种不被看好的因素，而这恰恰是我们可以利用的。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-13 14:25

上市公司的利润被集团公司抢走不少----------看到的永远是过去。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-13 14:25

如果不是因为这样，现在还是这个价吗

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-13 14:27

从来没有人规定 五粮液的市值不会超过贵州茅台，我不是预测判断，但不要排除一切的可能性，做好自己可以判断的部分就可以。

pentsen鹏扬回复kevin_wu123 2010-07-13 14:47

我不是说五粮液不好到不能买，他是个傻瓜都能管理好的公司。但问题多的企业（尤其这些问题是长期存在，短期又不能确定他是否会解决），我们要给予更高的安全边际。目前市值1150亿，去年盈利32亿（08年18亿，07年14.7亿），与08/07年比较看来32亿里已含减少关联交易的部分。净资产回报去年有大幅度提高到25%。未来白酒的成长会有多少？我觉得安全边际不高。

加忠回复pentsen鹏扬 2010-08-13 16:20

"傻瓜都能管理好的公司"我感觉五粮液不是这种公司，五粮液的营销做的，酒的品质不是最好的。

段永平回复加忠　　2010-08-14 06:41

这句话不是巴菲特说的，是Peter 林奇说的，巴菲特引用过，但含蓄地说了他不同意这个观点。

加忠回复段永平　　2010-08-14 07:54

噢

李震 2010-08-11 06:03

据说国外的机构持股，竞争性行业中是不选国企的。他们认为国企缺乏全球性的竞争力，不知道这种说法对吗?

---

monton76　　2010-07-05 18:38

格力空调的质量不错，我大哥以前修空调，格力的返修率最低。不过那是6年前的事情。目前的价格也比较合理。不过正如您所述，管理层的稳定性是一个风险，毕竟是国企。

topcp回复monton76　　2010-07-05 18:40

你大哥现在感觉格力的质量有问题了吗？返修率很高了吗？

monton76回复topcp　　2010-07-05 18:48

现在他没做了，所以就不清楚了

topcp回复monton76　　2010-07-05 18:52

晕，我还以为现在返修率高了呢，那可有点麻烦。

痛，并快乐着回复topcp　　2010-07-05 21:27

听说格力空调取消售后服务了 不知是不是真的

topcp回复痛，并快乐着　　2010-07-05 21:34

只是减少了服务部门的人员，完全取消应该不会的

痛，并快乐着回复topcp　　2010-07-05 21:38

我感觉也是 那天我爸听电视上说滴

段永平回复痛，并快乐着　　2010-07-06 00:51

这怎么可能？质量没那么好吧？

永远争第一回复段永平　　2010-07-06 01:30

他可能说的是广州招标的那个事，呵呵。

oppoks回复段永平　　2010-07-06 09:20

上次听他们说，最好的服务是不需要服务！

wzybamboo回复段永平　　2010-07-06 12:32

格力的意思是我们对产品质量有信心，最好的售后服务是没有售后服务，企业不错，文化价值观都很实在，不容许受贿啊什么的，我看好格力，唯一看的就是他的文化能不能带给下一届管理层。

痛，并快乐着回复段永平　2010-07-06 20:48

好象局部 试探性取消哦

小虎子回复段永平　2010-07-07 12:52

http://news.163.com/09/0316/18/54I15R2L000120GU.html格力敢承诺“一年包换全额补偿”靠的是强有力的产品品质支撑。首先我们对自己的产品有足够的信心。你想，我们格力在全国一年卖2000万台空调，如果我们的故障是1%，那将是20万台，一台按5000元，就得10亿元，我敢承诺退机补偿吗？所以，别说1%故障率，就是2%、3%故障率也没人敢跟。他们心里明白，不能跟，也跟不上！

段永平回复小虎子　2010-07-07 12:59

[表情]

Ontheway回复小虎子　2010-07-07 18:56

看完了您发的链接，我觉的可以用一句话总结:一切为了消费者。格力的同行痛苦。。。

ab909回复小虎子　2010-07-08 08:30

如果一定要说核心竞争力，这就是

魂之舞回复wzybamboo　2010-07-14 09:43

经销商增持价在370亿左右,今年朱65董55都已到退休年龄了,不过任期到2012年才满,现在还是可以买的,

Ontheway回复魂之舞　2010-07-14 11:08

董看起来还是挺年轻的，精力充沛。格力国际化的大业刚起航，没有理由她会下的太早。

wzybamboo回复魂之舞　2010-07-14 21:00

大兵，长期看，还是有收益的

余祥平回复小虎子　2010-08-05 18:02

谢谢你，你的链接“有用100%”！

粗茶淡饭　2010-07-14 21:43

刚刚看了国泰君安对格力的分析，说DCF估值是34.07元，涉及的参数相当的多，包括无风险收益率、市场风险溢价、BATE、股权成本、所得税率、税前债务成本、税后债务成本、加权平均资本收益率、永续成长率等因素。简直复杂得很，有懂的师傅么？帮忙说说？网址是：http://222.35.137.55/gree_tzzgx/tzzgx_gppl.js1111111p国泰君安的分析

粗茶淡饭回复粗茶淡饭　2010-07-23 22:33

请高手分析分析哦，好像很复杂。

粗茶淡饭　2010-07-14 21:46

对了，大家怎么看格力集团的持股呢，占比本身不高，还在减持，原因是什么呢？有什么影响呢？说明什么呢？

粗茶淡饭回复粗茶淡饭　2010-07-23 22:32

请高手分析分析哦。

---

steper　2010-07-16 21:18

7月15日，朱江洪和董明珠说的话。
http://money.163.com/10/0716/00/6BM29C5B00253B0H.html

steper回复steper 2010-07-16 21:23

朱江洪表示，“我从来都认为国有企业最大的优势领域在于垄断领域，在竞争性领域国有企业可以说有先天劣势，之前珠海有10多家国有企业集团，现在只剩下格力一家，这只能说明格力在体制有缺陷的情况下，通过其他方面的优势来弥补了弱点。”朱江洪表示，“以前最多时格力电器的国有控股比例在58%，政府可以直接干涉到企业的人事任命和日常经营，但是经过格力集团多次减持目前国有股比例已经大幅下降至不足20%，这样分散的股权面前，政府不具备单独控制公司运营的能力了。”

加忠 2010-07-11 10:45

格力电器价值投资分析：1、格力2005年5.5亿、2006年6.9亿（增长25%）、2007年12.6亿（73%）、2008年19.6亿（55%）、2009年29.1亿（48%），空调前影很好，未来保持20%概率很大。2、如果按2009年29亿元，未来10年按20%增长（利润再投入）10年后净收入179亿。按5%折算成现在109亿利润，大约市值应该是2180亿，现在市值580亿。SWOT分析：优势：世界品牌，核心技术，空调中口碑最好，良好信誉形成很好护城河。销售管理比较优秀，经销商在格力参股。劣势：研发费很高，2009年20多亿，要想提高竞争力必须加大研发投入。公司管理层接班人的管理能力。机会：家用空调未来市场前影很好，中央空调将成为公司的增长点（不很了解）。威胁：空调竞争激烈，LG、美的、海尔、三菱、志高等厂家可以用降价、促销等方式。

topcp回复加忠 2010-07-11 12:41

20%的增长有点高，15%比较合理。5%的折现比较低，6%-8%比较合理。

小虎子回复topcp 2010-07-15 08:57

根据Topcp兄提议,格力年利润增长15%,以6%折现计算未来十年得出价值:493.615亿; 以8%折现得出451.195.现在的价格看似还有20-30%的成长空间哈,为什么您还要考虑其它公司呢?

加忠回复小虎子 2010-07-15 09:58

还有哪些公司，你可以说一下

topcp回复小虎子 2010-07-15 12:43

格力是周期性行业，总有一天会不增长的，不可能拿一辈子的。只是这个周期什么时候到顶，我还不知道。

加忠 2010-07-06 08:25

大家有了解烟台万华的吗？能帮着分析一下

liulog80回复加忠 2010-07-07 07:18

MDI的国内第一。

润政回复liulog80 2010-07-08 13:48

liulog80兄: 可不可以详细说说。我跟踪这个股票有段时间。感觉看不透，谢谢!

星星看雨回复liulog80 2010-07-08 23:31

它的周期性强，有典型的化工行业特征，就是产能利用率对利润影响很大，近年的产能扩张很快，现在国内的产能大于需求。它研发能力强，生产装置设备是自己设计开发的，有几个新产品在开发中，应该不久就能量产。它最大的竞争优势是成本优势，它在行业中成本最低，利润率最高

liulog80回复润政 2010-07-10 13:01

不好意思，我可能没您观察的透彻呢。我就从最初了解烟台万华说起。1、从但斌博客了解烟台万华的。2、这个企业很有竞争力，有自己的技术。3、这几年它的毛利率有下降的趋势，09年稍微升高。4、刚投产30万吨。5、刚建好一个原材料供应厂，竞争对手早就有了。这个可以提高毛利率。6、日本建筑应用MDI是70%，中国是3%左右。（记不清楚了，差距挺大）未来大有可为。

加忠回复liulog80 2010-07-10 14:24

劣势：现在全球基本供求平衡，现在下游主要家电、汽车用，保温材料用量很少（未来可能增加），未来靠经济增长来拉动，新产品开发。

润政回复liulog80 2010-07-12 11:17

谢谢LIULOG80兄， 我发现他们的利润在下降。对管理层不是很清楚

加忠 2010-07-11 17:06

段老师，像万科、格力这些企业如果估值加上未来增长性很难，不确定性太多。这个增长率应该怎样确定？我这样估值可行吗？

---

steper 2010-07-07 13:25

董明珠很少公开谈到接班人的问题，只说过公司有很多自己培养的年轻人很优秀，如果她打算5年后退休，现在应该还在考察阶段吧。记得段总以前提到一个逻辑，好的企业文化——好的董事会——好的接班人，以她对格力的感情，相信她退休后很长一段时间还是会以某种方式（比如做董事长）做巴菲特所说的“企业文化看护者”，退休后短时间企业文化就出问题的可能性应该不大。

段永平回复steper 2010-07-07 13:30

这种机制要维护文化不容易。

oppoks回复段永平 2010-07-07 13:53

是不是段总有过小霸王的经历，才会如此感叹！

朴素回复段永平 2010-07-07 14:36

段总，可以解释一下“这种机制要维护文化不容易”的原因吗？

南京人回复朴素 2010-07-07 15:24

这个还需要解释啊

H2O回复朴素 2010-07-07 17:03

可能是因为是国企吧

畅歌回复段永平 2010-07-07 20:56

董明珠是第四级经理人段总应该是第五级了刚刚看了从《优秀到卓越》拿出来现学现卖

H2O回复畅歌 2010-07-07 21:20

当然，董姐也可能是第五级经理人，或者只是还没有验证而已？

畅歌回复H2O 2010-07-07 22:04

她太强势了

畅歌回复H2O 2010-07-07 22:06

第5级经理人将个人的谦逊品质和职业化的坚定意志相结合，建立持续的卓越业绩。第四级 坚强有力的领导者全身心投入、执著追求清晰可见、催人奋发的远景，向更高业绩标准努力。个人感觉还是第四级比较符合董

朴素回复南京人 2010-07-08 00:29

确实不大懂，，麻烦一下你，给个

emicore回复段永平 2010-07-08 14:24

格力的灵魂是朱江洪董事长，华南理工大学毕业，管技术与生产，从来不管财务。属于很特别的工程师。董明珠总经理的敏锐市场决策使格力成为个市场渠道相对独立的企业巨人。随着格力集团的减持与管理层的增持，预期现在的管理层不会退休了，因为他们是股东，慢慢会成为最大的股东（这个格局对广大股民应该有利）。所以，不要担心他们的退出与传承问题。格力电器是智慧管理与经营的标准模板，相信在各方面对投资人或管理者都有启示。

topcp回复段永平 2010-07-08 14:45

董明珠和朱江洪每个人都有1460万股的股票，现在都接近3亿人民币了，激励这一块还是可以，就是下一个接班人不知道还能不能给这么多股票，这些股票也是这几年不算拆股拆出来的，原来就100多万股。

steper回复段永平 2010-07-08 21:07

朱江洪当年本来就要被迫退休了，但刚好遇到股改，股改谈判的时候，基金经理的第一个条件是朱江洪留任，所以朱江洪说因为基金经理他才能继续做下来。接受中国经营者采访的时候他自己说的，大意是这样。如果他当年退休，格力现在是什么样子也难说。想想春兰、华宝、科龙、健立宝等等。段总对国有集体等体制应该有深刻的理解啊能做到像你这样，知道错了马上就改，一切从头来过的很少很少。

段永平回复steper 2010-07-09 00:14

呵呵，不容易啊。

Ontheway回复段永平 2010-07-09 09:54

不是一般人所为。

steper回复段永平 2010-07-10 20:39

格力电器的国有股现在是20.67%，第二大股东是几大经销商组成的公司，最近增持后超过10%。

---

bigfigure 2010-07-06 10:04

相比美的电器，感觉格力空调的专注，是好事也是坏事，毕竟现在大家对小家电需求大，美的销售空调时会送他的小家电，感觉小家电作为独立产品销售也有前途，不然步步高不会介入。格力空调把空调做到极致。和美的电器的泛家电战略，最终哪个更能有价值?

liulog80回复bigfigure 2010-07-06 20:44

专注更胜一筹。当然美的也很好，我只能说它这么干只能使自己在空调业务上，追不上格力了。

粗茶淡饭回复bigfigure 2010-07-06 20:53

刚刚看了董明珠的 自断后路 的采访，感觉蛮不错的。这么多年，她们也是这么过来的，专注于自己的长处、坚守自己的原则、复制并发展自己的成功经验。以我做家电的经验来说，经销商对格力是好评如潮。

粗茶淡饭回复liulog80 2010-07-06 21:13

是哦，我最担心的是格力突然多元化了。

ab909回复bigfigure 2010-07-09 12:35

我相信美的更容易出问题

liulog80回复粗茶淡饭 2010-07-10 12:55

董明珠建议集团不再外包小电器。已经实施了。保护格力这个品牌。

加忠回复bigfigure 2010-07-10 16:25

格力！！

粗茶淡饭回复liulog80 2010-07-10 18:06

[表情]

---

ustcer 2010-07-08 23:04

我想推荐黄铁鹰写的书“谁能成为领导羊”，他当过华润创业的董事长，买过很多公司，也和很多公司合作过，如果买股票就是买公司，他的书非常值得一看。他的书里面清清楚楚的写出来为什么国企永远不能成为伟大的企业！！因为他们根本就不是企业。其实存在康熙/雍正，那也是偶然的，你绝对不能说在今天，帝制还是非常好的制度。英国皇帝不算皇帝！

---

ustcer 2010-07-05 22:46

这个行业的发展是什么？他可以为全世界造空调吗？他有什么独特的优势？难道就是人力资源便宜？这是一个典型的红海市场，能够在这个市场生存的，目标就绝不应该是中国市场，而是全球市场，服务全世界的消费者。如果格力有这个雄心壮志，才可以买！

longtermtrader回复ustcer 2010-07-06 17:44

中国还没有这样的企业，连海尔都不行。 希望以后能有。在中国赚钱的真谛就是：脑白金，脑黄金+后来的巨人，征途。

topcp回复ustcer 2010-07-06 18:13

一切皆有可能。

wuwei_zhaoyan回复ustcer 2010-07-06 19:34

朋友人不是资源。

段永平回复longtermtrader 2010-07-07 00:14

[表情]

kevin_wu123回复wuwei_zhaoyan 2010-07-07 11:07

您该看看梁昭贤先生说的话：有的企业把人当成负担，而我们把人当作资源。（大致这意思） 星巴克最重要的文化之一就是，服务好员工，让员工成长，对专职和兼职员工同等对待，以人为本，（当然也包括对品牌和社交诉求的重视）。 可见，人是企业最大的资源，无论是管理层还是基层员工，员工的素质，员工的责任心，就是企业最大的财富，这是企业文化的一部分。

wuwei_zhaoyan回复kevin_wu123 2010-07-07 18:28

朋友人不是物品，人是万物之灵！不是资源，可能在美国把人当成资源。

kevin_wu123回复wuwei_zhaoyan 2010-07-07 23:15

感觉这个有点咬文嚼字了啊，我说的是“资源”和“负担”两个词之间，人是资源，而不是负担，您说的是“资源=物品”，人不是“物品”，这纯属咬文嚼字，我的意思相信您不会不理解，我指的是重视员工的意思。咬文嚼字没意思，温总还做比喻呢，语言并不是万能的。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-07 23:16

要这么咬文嚼字的话，除非“人力资源”、“人力资源部”这样的词都不成立，很无聊。

wuwei_zhaoyan回复kevin_wu123 2010-07-08 08:53

请问您是资源吗？呵呵朋友您慢慢会明白的。

kevin_wu123回复wuwei_zhaoyan 2010-07-08 10:28

美貌、力量、工作经验、所学的知识都是资源啊，对于任何人来说，禀赋就是资源，首先希望不要离题，我们这里讨论的一切问题都是有关经济问题，而不要谈什么人权。

wuwei_zhaoyan回复kevin_wu123 2010-07-08 16:34

呵呵好有您的道理，尊重您的观点。

Ontheway 2010-07-07 23:21

我觉得格力可能会有一个很大的麻烦，就同行会”整“格力。董姐在很多场合说同行使用下三烂的招数。对政府的起诉，不是一件好事。我觉的董应该收敛点，学学任正非。任总非常懂得不当出头鸟的道，可暗地里当，但不可明着不当。

独行者 2010-07-05 18:38

段总，是不是格力电器吧？

段永平回复独行者 2010-07-05 19:29

我晕，上市公司叫格力电器吗？马上改

Ontheway回复段永平 2010-07-06 09:25

段总太幽默了。。。。。。

段永平回复Ontheway 2010-07-06 09:59

不是玩笑。我没怎么看过A股，确实以为就叫格力空调。

段永平回复Ontheway 2010-07-06 10:00

而且我觉得叫格力空调比格力电器好。

Ontheway回复段永平 2010-07-06 10:25

他们现在开始搞小家电了，所以不能叫格力电器了吧。。叫什么都无所谓，我们知道我们在这里要谈的是什么就行了。

独行者回复段永平 2010-07-06 11:01

段总主要是通过什么手段来了解一家公司的呢，譬如财报来源那些，还有公司的经营方面

粗茶淡饭回复Ontheway 2010-07-06 11:15

格力小家电好像不是格力空调搞的，是属于格力集团的。另外，有消息说以后小家电会打其他牌子，不知道真假。

Ontheway回复粗茶淡饭 2010-07-06 11:21

小家电是上司公司的，您去看看他们的报告。

ab909回复Ontheway 2010-07-06 13:09

格力空调、格力集团、格力小家电根上有许多问题，格力空调优于其它格力啥

ab909回复Ontheway 2010-07-06 13:09

叫什么很重要哦，因为做格力小家电那帮人很可能是你想象不到的

段永平回复ab909 2010-07-06 14:23

好像不是格力空调的人？

ab909回复段永平 2010-07-06 19:17

不是格力空调的人，董姐今年还说过格力只做空调，不做小家电，原话好象是：“我们与生产小家电产品的企业同属于格力集团，它们也贴‘格力’商标，但与我们没有关联。”格力小家电在顺德做过，原班人马后来又去搞TCL小家电了，现在的格力小家电在中山。

Ontheway回复ab909 2010-07-06 20:06

但报表上看到小家电的销售收入，有几个亿。

粗茶淡饭回复Ontheway 2010-07-06 20:16

呵呵，不好意思，我可能看得是花边新闻。我去看看，谢谢了

粗茶淡饭回复Ontheway 2010-07-06 20:57

是的哦，我刚看了报表的数据，小家电的占比是1.26%，但我记得有过采访说是集团的，不是空调搞的哦，还说以后不再用格力的品牌。怎么回事呢？

ab909回复粗茶淡饭 2010-07-07 08:33

你看的是08年的报表吧，好象是5个亿。格力空调与格力集团对小家电的态度应该是不一样的，从当年原美的小家电事业部的总经理张勇涛团队出走格力小家电可以看出，这个问题应该现在都未彻底解决。如果小家电出自董姐之手那就不一样了，但这就不是董姐的风格了。还是支持格力专注于空调，空调是个长线产品，至少目前还没看到强有力的替代品

粗茶淡饭回复ab909 2010-07-07 11:00

我看的是软件上面的09年的经营分析的数据，应该不会错的。是的哦，希望看到格力专注于空调。

kevin_wu123回复段永平 2010-07-07 11:09

迈克尔波特的三大战略：品牌优势战略、总成本领先战略、专一化战略。专一化，可以提升“战斗力”。

steper回复ab909 2010-07-07 12:12

属于历史遗留问题，不知道怎么回事到现在还没解决，小家电不应该让贴格力的牌子。

ab909回复steper 2010-07-07 12:25

以董姐那么强势的作风都没解决掉，应该就不是历史遗留问题那么简单了

ab909回复steper 2010-07-07 12:28

感觉这个问题不解决，之后的接班人可能更不好解决了。但愿是人民内部矛盾，呵呵

steper回复ab909 2010-07-07 13:28

知不知道事实是怎么回事？

晓彬　　2010-07-06 20:14

格力空调的知名度还是很高的，质量也不错的，看董明珠的做事风格，真的很优秀啊，只有能专注，才能做的更好。格力的股票价格还是有点高，还不敢动

粗茶淡饭回复晓彬　　2010-07-06 21:04

我觉得如果眼光放长远点的话，还是合适的，当然可能没怎么低估。按每年30亿净利除于十年期国债的利率4.25%再打六折，是423亿，现在市值是360亿的样子吧，应该不算贵。呵呵，我用了段老师大概的一个分析，不知道对不对，请各位都说说哦。

晓彬回复粗茶淡饭　　2010-07-06 21:47

说实话对价值的分析我真的还不是很熟悉，现在还在学习在，格力电器那是我也算过，但不是用现金流折现估计的，所以都不知道是否对，呵呵，还没入门啊，现在A股跌倒现在我还没有动，因为我还没有发现价值的股票

粗茶淡饭回复晓彬　　2010-07-06 23:00

怎么个算法呢，能说说吗？我也不懂，在向段老师和各位学习中，说出来大家讨论讨论好了。大家相互讨论才能更快的进步。

粗茶淡饭回复晓彬　　2010-07-06 23:04

刚才我也没用现金流折现的方法，只是用净利润和无风险利率的对比做个大概的估算而已。

海冰回复粗茶淡饭　　2010-07-06 23:27

http://blog.sina.com.cn/s/blog_4c70c9070100jzke.html个股研究：格力电器（000651）（二）_呆二_新浪博客

海冰回复海冰　　2010-07-06 23:30

摘录：（有一样东西是无法复制的，那就是格力的偏执，格力的各项优势其实都来自于格力对于空调事业的专注和偏执。）（格力专卖店模式起初于大卖场的缺失，延续于大卖场的销售策略的疯狂、渗透率的不足和格力傲视群雄的产品，但从趋势而言，单一品牌、产品的专卖店是很难和大卖场匹敌的，个人认为随着大卖场集中度提高下销售策略的改变导致对供应商态度的改善，大卖场对二、三线城市渗透的加快，格力专卖店的处境要越来越难，格力抢苏宁的类金融慢慢要退出去，我考虑专卖店是否可以向家用、商用中央空调服务商转型，这个需要专业的设计和施工能力，商用还需要资质，这一块即是格力进攻方向又是大卖场无法涉及的领域）（中央空调、冷链，相关多元化，成功率都是蛮高的，随着家用空调集中度的提高，竞争性减弱，格力就能腾出手来做相关多元化。）

海冰回复海冰　　2010-07-06 23:33

水晶苍蝇拍：格力以前关注过，也赚过一些钱，比较认同呆二兄的分析。后来从我的重点关注目标中大大的向后推，是基于几个方面的原因：第一，从行业定性的角度，空调市场就是个双寡头市场。格力美的相加65%的份额已经非常高，而这个市场并非属于高度差异化市场，规模还是主要的竞争手段（当然不是唯一，但是空调生产企业的盈亏平衡点的产量门槛过去几年都在飞速提高则是不争的事实），所以格力继续大幅提高市场占有率的抢地盘阶段已经过去了。那么就将进入市场增量为主的增长态势（当然出口份额还有较高的提升余地），这种态势总体上会加大企业与宏观经济的联系度，其业绩波动性在未来将高于过去的5年是大概率事件。第二，从个体定性来看，其高达29%的ROE已经达到一个家电生产商的极限了。其中贡献很大的类金融杠杆因素，我也认为其持续性有待商榷。从企业的生意性质来看，竞争高度激烈，竞争对手也非常强大，格力独占鳌头我想第一是家电企业中唯一的专注，近乎偏执狂的专注；第二是董，朱为首的决策领导者的英明，魄力和执行力。

粗茶淡饭回复海冰　　2010-07-07 11:00

谢谢了，我去学学。

一万颗星星　　2010-07-05 22:16

01年时，我刚接触到股票时买的是青岛海尔，为什么买这个呢，就是觉得这个名气大，感觉是个好股票、就只股票一直拿了两年多，最后实在拿不住了，赔钱卖掉了。这是我第一笔最失败的投资，差不多赔了我两万块钱，要知道我那会总共可能才有三万多。呵呵，是一个惨痛的教训！这次失败使我懂得了好的公司未必是个好的投资目标，特别是自己喜欢的公司也得看是不是足够便宜，特别是家电股，要小心，因为这个行业竞争太过激烈了，搞不好就没啥利润了。关于怎样买家电股大家可以看看段先生买创维那个例子，搞懂了那个，估计以后再买家电股或许会容易些。

段永平回复一万颗星星　　2010-07-06 00:48

[表情]

H2O回复一万颗星星 2010-07-06 07:50

名气大的公司未必就真是好公司（不是针对海尔说的）。格力的历史数据（往前推十年）：平均每年的净资产收益率超过20%，且没有一年低于15%，且每年的净利润都是正增长。这算巴老所说的好公司。但格力的名气在普通消费者眼里不如海尔、美的。不过我觉得这正是投资者的机会。

一万颗星星回复H2O 2010-07-06 07:53

看格力的价格好像也不便宜哦！

H2O回复一万颗星星 2010-07-06 08:01

价格我没评估过，我大致感觉目前20元以下还不算贵吧，个人觉得应属不会亏钱的那个价。

一万颗星星回复H2O 2010-07-06 09:00

[表情]

mrright回复一万颗星星　2010-07-06 09:03

咱是难兄难弟，我也是以同样的思维买过海尔，拿了挺长时间，后来它折腾在香港上市，当时搞不明白集团、A、H之间的关系就出来了。出来时好象没亏太多

一万颗星星回复mrright　2010-07-06 09:04

很早以前的事情了

liulog80回复一万颗星星　2010-07-06 20:45

算一算01年持有海尔到现在有多少市值。不要看股价要看分红，配股，算总帐。

liulog80回复liulog80　2010-07-06 20:59

2001年最高价22.5，最低价14元。（看大智慧，没细看。）2001年总股本6.6亿，市值是92.4~148.5亿2010年总股本13亿，现价19.5，市值253.5亿。单纯的看股价，低点买的翻了接近3倍，高点买的翻了接近1倍。分红：2001~2010历年总分红每股1.85元，没考虑送股后的增幅，股权增幅一倍，可以看作后期的分红增幅接近一倍哦。总的来说，好点的企业买贵了持有时间长也不会亏钱。总比杀进杀出最后算帐亏钱的好多了。当然10年翻不到3倍，有点惨了。但是赚慢钱是很多投资者无法做到的。

一万颗星星回复liulog80　2010-07-06 22:15

没细算过这个，但估计收益率不会很高

海冰回复一万颗星星 2010-07-06 23:35

青岛海尔，我好像没买过，不过我没进入股市之前，听别人说起股票，我就想那就卖青岛海尔啊，将来可是世界名牌，那多赚钱，没想到这个钱并不是那么容易赚的。更头疼的是海尔那复杂的股权

liulog80回复海冰　2010-07-07 07:15

复杂的员工持股会。

永远争第一　2010-07-07 04:44

在电视上见过对董明珠的采访，我不太喜欢这个人，太强势了。

---

pentsen鹏扬　2010-07-07 01:42

定性:1、家电业是个竞争非常激烈的行业，惟有专注才能胜出，段总会说格力空调而不是格力电器，说明了格力专注于空调的成功策略2、格力文化中注重质量、与经销商共赢、关注客户需求、不行贿、正直的管理精神也有利于企业长久的发展3、过去十年来平均权益回报为20%体现了企业较好的管理水平4、过去9年利润年均增长30%

书剑 2010-07-07 00:02

长期看好格力。算是我比较熟悉的行业吧。

Ontheway　2010-07-06 15:05

我看格力的报表，当我看到销售收入09对比08年没有增长，都是420亿，但是利润增长了40%。我顿时有点兴奋的感觉。他们的管理越来越厉害了。。。

topcp回复Ontheway　2010-07-06 15:57

晕，那是因为家电下乡。销售额才下降了，如果没有家电下乡，在你看到的销售额基础上加50-60亿。

Ontheway回复topcp　2010-07-06 16:27

谢谢您提醒，我确实忽略了这个，看来国家在这个家电下乡的政策让利不少。除了家电下乡，在国际市场上，格力抛弃代工，做自主品牌也是提高利润率，而这只是刚刚开始。我相信企业内部的管理工作也开始发挥成效，这些微妙的变化的好趋势。格力现在的价钱没有太多的安全边际，但是它的未来挺另人向往的。

touzi3210回复topcp　2010-07-06 20:01

为什么有了家电下乡反而销售额下降了？虽说有补贴不是卖出的量更大了

Ontheway回复touzi3210　2010-07-06 20:03

单价便宜了。

touzi3210回复topcp　2010-07-06 20:04

很喜欢topcp对格里的分析，独到也很专业，能否系统的把之前分析过的和现在关于格力的一些想法整理一下让大家品味品味，期待中

topcp回复touzi3210　2010-07-06 20:24

原来1500的空调现在只能卖1200。剩下的300块钱政府给补贴，因此下降了

Ontheway回复topcp　2010-07-06 20:43

对，所以销售总额下降了。。。

touzi3210回复topcp　2010-07-06 21:36

那销售量没有增加吗？要是量更大了，销售额应该更大了

南京人　2010-07-06 17:23

03年买了间办公室,正好五星电器新街口店开张,格力买柜机送挂机,用后觉得柜机制冷效果特快特好,所以就喜欢上了,朋友不管谁买空调都推荐,后来家里又买了一台格力柜机一台挂机,我总共用了四台格力空调了,只是上周家里一台格力挂机突然不制冷了,还没修好,倒是97年买的一台华宝空调,还在用,居然还没坏,那个"招招领先"的华宝哪儿去啦

---

han 2010-07-06 14:34

如果不上这个论坛，我一直不知道格力空调是国内最好的空调，我一直认为海尔是最好的，不过我家用的是好几个牌子的，感觉不同牌子质量差别确实很大。不过我一直对制造业心存疑虑，有点担心象巴老说的那种行业：为了赚一元钱要投入两元钱

思考的快乐 2010-07-06 11:48

前几天刚在第一财经看了董明珠的采访，感觉是玩命、事必亲躬的人，居然连高尔夫球场都没有去过，据自己说是没有时间，不知道这个是好还是不好。就家电来说，个人长期看好美的，尤其是美的拓展的家电新业务，成功率很高，形成了一套有效的推广策略，包括产品策略、市场策略等。目前2家市值都是340亿，P/E都是14，让我们一起来看3年后的市值表现吧，应该是家电相关多元化VS家电相对专一化和不同企业文化的竞争吧。

longtermtrader回复思考的快乐 2010-07-06 13:07

格力集团不是还搞了个格力地产么？ 在中国，有时候公司业绩好也不一定股价表现就好，大股东和上市公司间可能存在乱七八糟的关系。比方说，杉杉股份，我记得08年居然发现该公司在没有召开股东大会讨论的情况下，出个公告就把一个新能源的优质资产低价转给了大股东。我估计可能到了牛市，为了出利好，又把该资产转给上市公司。我觉得在A股做投资，还是要结合公司的扩张潜力和市场情况。

---

liulog80 2010-07-06 11:48

空调行业的冠军。

化正 2010-07-06 09:19

最近，我把朱江洪、董明珠的视频（能找到的）全部看了一遍，包括电视剧《棋行天下》，认为朱江洪是为懂行的懦商，董明珠是位率性、正直和以格力为生命的人，两人是很好的搭档，朱江洪现在是格力电器的董事长，同时，也是格力电器母公司格力集团的董事长，应该会有一段稳定的时间。只是股份不贵也不算便宜。一直没办法下手。

化正回复化正 2010-07-06 09:20

只是股价不贵也不算便宜。一直没办法下手。

小k回复化正 2010-07-06 10:54

股价很便宜啊，我觉得，我倒很想不通，这个价格怎么没人买，如果公司长期稳定发展，这个价格确实不贵。

徐志 2010-07-06 10:11

格力经营上的专注和稳健；创新的技术和销售体系；耐得住寂寞的工业精神；类金融的财务模式（对上下游强力的掌控保证了其充沛的流动资金）——这些都是其他家电企业无法比拟的。看看金融危机过后，其净利润与美的的差别吧。09年比美的多出11亿。10年由于补贴方式确认的不同，所以暂时美的业绩“虚高”；格力“低估”。

余祥平 2010-07-06 10:02

很高兴看到topcp在此也发了言，我把6月份做的“topcp对格力电器的分析”笔记的地址也链接上来，在“段永平谈实例 -> 投资创维和讨论格力电器”的评论中：
http://yxpsir.blog.163.com/blog/static/162381005201032191324642/

一颗小草 2010-07-06 00:08

买了个海尔空调。。安装收了100员总部电话回访后说搞错了需要退回我50元。。。结果就是安装师傅的主管说尽快把钱退回给我退了后在海尔回访的时候就别在多说了！！我听起来就郁闷。。后来师傅退了50给我。。我说你新来的啊？他说是的。。鬼才信呢！电话回访对此次服务打分。。。我选不满意！！实在找不出满意的理由。本来我是去苏宁要买格里空调的。。起码首选。。结果就看到美的的。。后来想想海尔制冷技术不错。。就了解了下马上就买了！！我的意识是格力在渠道上确实是损失了不少顾客的。。。另外一点就是家电这个行业我是不太喜欢。。。这段时间在看TCL。。。价格便宜可是PB还有两倍。。回报也不是理想。家电行业如果我要买的话就买诺亚舟、步步高点读机、好记星、这些。。。感觉小家电竞争都过于激烈了。。。。总体上不看好这个行业。。工资要加原材料涨价竞争激烈！！段总雅虎那些就感觉挺好的。。。不用多少成本就能创造非常多的利润！！

Ontheway回复一颗小草 2010-07-06 09:23

您的想法一天变三次。。厉害

---

oppoks 2010-07-06 09:04

顺便问一下，在国际上有多少企业可以压倒格力？因为自己一直在国内，对国外不了解.当然，这不会对格力有太大打击影响，因为中国有13亿多人口，这个市场已经占据世界1/4.

---

oppoks 2010-07-06 08:54

上次她还提到，她过5年左右就要退休.她也说到如果她退休了，相信格力的股票会继续上涨.

---

oppoks 2010-07-06 08:50

格力空调的护城河经过这些年挖的很宽。反正现在在中国空调行业是老大的位置没有人可以撼动。再加上中国的人力成本相对而言比较低。上次看了董明珠在波士堂的一个节目。觉得她在对企业的理解和马云，段总是一直的，因为一个嘉宾让她在消费者，员工，社会责任，股东利益排个序。她同样是把股东利益放在最后一个说.另外，她还说，她只对投资者负责，不对投机者负责.

oppoks回复oppoks 2010-07-06 08:51

不好意思错了个字，觉得她在对企业的理解和马云，段总是一（致）一直的.

---

johnson 2010-07-06 02:36

深圳热死人 北京42.3℃热浪逼人！中国南方高温持续，粤北、珠三角等地85个县市昨录得超过35℃的高温，深圳更发生热死人事件，广州市儿童医院急诊病患较平时激增三成；重庆、福建等地气温超过39℃，局部地区出现40℃的高温；北京城区多地最高温也超过40℃，当局首发高温黄色预警。此外，中央气象台发布了高温黄色预警，指未来两天，长江以南部分地区气温将飙破40℃。什么空调都好卖了.就没有好空调的优势了.未来5-10年中国普及空调后再看格力吧.

topcp回复johnson 2010-07-06 08:36

这个行业看企业利润率，好的企业利润率会高于其他企业，原因是不怎么坏，因此维修成本低，再就是因为核心的部件自己能生产，因此利润高，家电行业未来的5年还会有一次爆发，正因为它的利润极低，才导致没人愿意做这行，但反过来也就形成垄断了。反过来思考一下。

---

johnson 2010-07-06 02:36

什么空调都好卖了.就没有好空调的优势了.未来5-10年中国普及空调后再看格力吧.

永远争第一 2010-07-06 01:39

反正我要是换空调，国内品牌第一考虑的应该是格力。美的也不错，但之前的紫砂锅很是自毁形象啊。小家电我是倾向于支持美的的，步步高的没怎么接触过，可能刚起步吧，有机会尝试一下。

地 2010-07-06 00:42

我一直喜欢格力股票,公司现金高,团队也不错,应该说是好公司,好团队,好价格是要等,家里空调装了十年,还没有什么事,好好的,周边有几个朋友是格力专卖店,服务好,质量稳定.中午开车时,看到大厦的外墙上,一个一个风机,在思维这个问题: 要是把室外排风机变小,就薄,对外墙 更美观些,承重也轻此,再把空调主机体积更小一点,对室内就占空间小一些.现在人的房子本来就不太大,一个空调就占不少位置.

---

dingwenya@126 2010-07-05 23:12

售后做得失败的电器企业，我是不敢买的

茶水铺 2010-07-05 22:41

现在乡镇都逐渐普及空调了，这对于这个行业来说应该是利好。

---

lxbety 2010-07-05 21:33

现有的格力空调在中国的销售还是不错的，记得去年在CCTV-1上看到，胡总书记还亲自夸奖了格力电器的空调做得不错，在中国的企业里，还很少有一位国家最高领导人称赞一家公司，从品质来说，还是不错的。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 89 篇 不知道谁写的，值得一看---宝洁是我喜欢的公司之一

2010-07-07 13:51:50 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120106715150143

这就是宝洁人
----深入剖析宝洁人的优与劣

一 引子
宝洁公司，始创于1837年，现如今已经有170多年的历史了。看到这儿，你肯定会感慨：哇塞，170多年历史了！好像现在全世界过百年的企业也不多吧。的确如此，据不完全统计，当今世界，过百年的企业不过50家，这次金融危机，又倒了几家，所以有如此殊荣的企业现如今实在是凤毛麟角。宝洁能位列一席，实在是让世人崇拜。也正因为如此，在其中工作的员工也都被业界人士高看一眼，倍受推崇，并给了他们一个很亲切的称谓：宝洁人。
说到宝洁人，很多人都并不陌生。宝洁人，我知道，就那个都是一个模子刻出来的，都是名牌大学毕业，比较年轻，比较有闯劲儿的一群人吗！就是那个刚离开宝洁，好多企业都不太敢要，担心他是否能适应新环境的一群人吗！就是那个女的各顶各强，都不太敢找她做老婆的一群人吗？这种认识是大家对稍微熟悉宝洁人的一个普遍看法，不能说不对，但未免有些太过表面，太过简单了，因为这个回答只是笼统地说了一下大家都看得到、摸得到的普遍现象，并为真正触及其实质，抓住宝洁人共性的优与劣。不是吗？
那到底宝洁人的实质是什么？其共性的优与劣有哪些？又是什么深刻的决定了这些优与劣？他们的命运又将如何？要想很好的回答这一连串的问题，我们就必须深入地了解他们，而了解的第一步就是必须先把打造这群人的“模子”搞清楚，所以，我们还是从到底宝洁是个什么样的公司谈起吧。这样才能更好的把握宝洁人的优与劣和决定这些优与劣的真正原因。

二 宝洁成功的秘诀
提起宝洁公司，工商界无人不竖大拇指，无人不对其悠久的历史，近乎完美的品牌建设，和细致入微的消费者关怀所倾倒，尤其是对她那环环紧扣的系统更是青眼有加。现如今在快消品领域他已几近成为绝对的标杆，无人不向其看齐，但有时也只能望其项背。那宝洁是个什么样的公司呢？要弄清这个问题，我们必须解密宝洁成功的秘诀：是什么让宝洁屹立170多年而不倒？是什么让宝洁牢牢地把持着业界领袖的地位？是什么让宝洁经历百年到如今更有不断焕发青春之势？宝洁是怎么搞定这点的？真正支撑宝洁成功的到底是什么？
都说宝洁把握市场、对消费者的理解特别强，难道成功的秘诀是他的市场及消费者理解？都说宝洁品牌建设特别强，难道成功的秘诀是他打造知名品牌的能力？都说宝洁总能在合适的时候，提出新的想法，不断进行创新，包括理论创新、制度创新、系统创新、产品创新等等等等，难道成功的秘诀是他的不断创新？都说宝洁盘子大，难道成功的秘诀是他的规模优势？都说宝洁进入市场能力特别强，难道成功的

秘诀是他进入市场的速度？都说宝洁是人才培养的摇篮，难道成功的秘诀是他的人才培养？以上这些说法都对，但还是有些不够深。俗话说：透过现象看本质，如果我们透过这些现象，再往根儿里说，不难发现，宝洁成功地真正原因就两点：其一就是大系统，其二就是总结、沉淀、与时俱进。

先说大系统。

宝洁之所以成为百年宝洁并位列世界500强前列，就是经过多年的成熟发展，其组织架构已经相当成熟，业务流程已相当规范，各项制度已相当健全。他不再靠某个人来维系企业的运作，而是靠系统来全面维系企业的运作，从而确保着企业做到全面、健康、可持续的发展。可以毫不夸张地说，要想成为百年企业，成为现在的宝洁，成为世界500强，就必须加强自身系统建设，使企业的一切活动都在一个正规、有序的系统中进行，要靠系统来取胜，要靠“民主”、要靠“法治”，而不是“人治”。过去一两百年的历史实践证明，“法治”比“人治”更有威力，更有利于稳定和持久。那些梦想着靠着几个领袖人物就能将企业带入百年的想法，在当今社会，简直太幼稚了，就如同痴人说梦一般。众所周知，对国家而言“没有民主就没有现代化”，同样，对企业而言“没有大系统就不会成为百年宝洁，就不会持续位列世界500强的前列”。所以说，“大系统”是宝洁做实、做大、做强的根本保证，也是宝洁之所以成为百年宝洁的真正原因。

再说总结、沉淀、与时俱进。

宝洁极其善于总结，极其善于把握事物的规律性。宝洁总能对过去的成功与失败进行不断积累并有所沉淀，进而形成经典的理论，在工作的各个领域，宝洁公司都有一套非常经典的理论，并以此来指导所有员工的实践，再配以行之有效的系统，使生意运作更加良性。同时宝洁公司能不断把握时代脉搏，将这些总结出的理论进行创新，这使得她提出的每一次变革，每一次创新总能体现时代性，富于创造性，使企业不断发展、壮大。其实，这不是一般企业能做到的。比如说她的招聘体系，堪称业界的典范，宝洁是世界上少有的几家只从内部培养人的企业，她的招、用、育、留全都是为了这一点服务的，且环环相扣；在生产方面，她将TQC（全面质量控制）做到了极致；在产品创新方面，她提出了DEPTH模型；在市场营销方面，她总结出市场营销框架模型，并以次来指导所有市场人的工作，同时，宝洁强调作为市场人，应全力关注四大指标：知名度、试用率、购买率和忠诚度建设；对销售人员来讲，宝洁只强调分销、覆盖，并配以销售的三大利剑：沟通技巧、说服性销售技巧和处理反对意见。在所有的领域，宝洁都有理论，这些经典的理论，完全来自于宝洁对过往实践的摸索、积累、学习与总结，正是这使宝洁创造了自己的历史，也正在创造着世界的历史。所以，总结、沉淀、与时俱进是宝洁屹立百年并取得如此成功地第二个根本原因。（从宝洁的身上可知，企业要想使自己更有发展，更有生命力，实现全面、健康、可持续发展，要想使自己始终能站在世界500强的行列中，就一定要学会：总结、沉淀、与时俱进。）

众所周知，唯物辩证法的核心就是联系与发展，而大系统，就是联系的眼光，总结、沉淀、与时俱进，就是发展的眼光，所以说此两点是宝洁成功的秘诀，是再精辟不过的了。事实上，也正是这两点紧密结合，缔造了宝洁170多年令世人罕见的辉煌！真是可敬、可佩呀！

三 宝洁文化的作用

说到这儿，你肯定会问：这两点好像很平常吗！你不说我也知道，不但我知道，每个企业都知道！对，没错，可是能真正做到这两点的又有几家企业呢？不是吗？而宝洁是扎扎实实地做到了，而且一做就是170年。

好了，那问题又来了，为什么只有宝洁能做到这两点，而其他企业即使知道也做不到呢？这背后能支撑这两点实现的根本原因是什么呢？答案很简单，就是宝洁文化。

乍一听，你可能会觉得很奇怪，但细想想却又在情理之中。中国的百年近代史就很好的说明了这一点。自1840年后，中国衰败了，败得的是一塌糊涂，而且随着时间的推移，情境越来越惨烈。起初，人们认为是洋人的洋枪洋炮厉害，于是我们就实行了“师夷长技以制夷”的策略，大兴洋务运动，可后来一个甲午海战，中国被打的是屁滚尿流，于是开始反思，认为是制度问题，是君主立宪还是共和，争论了好一阵，可后来接二连三的不平等条约，以及实行共和制的失败，使国人深刻的认识到中国真正失败的原因就是中国的传统文化，尽管后来对文化的认识上有这样或那样的问题，但病根是真正找到了。所以，我们说真正支撑宝洁实现大系统以及总结、沉淀、与时俱进的根本原因是宝洁文化是相当准确的。

事实上，宝洁对其文化的重视是现在世界上任何一个企业都无法匹敌的。这决不是一句虚话或赞美之词。宝洁对每个新进公司的宝洁人上的第一堂课就是全面接受宝洁的文化PVP（宗旨Purpose、价值观Value、行为准则Principle），其中的核心就是对价值观的全面贯彻。而此后更是不断采取各种方法、手段加深每一个员工对公司文化的理解，同时身体力行，其目的只有一个，就是使文化彻底深入到每一个员工的骨髓，融入其血液，于是，完完全全的宝洁式的人就诞生了。

然而大家都知道，文化的灌输相对容易，文化的融合是最难的。事实上，好多企业并购后最终失败的一个根本原因就是文化上的冲突，在此我就不用多举例了。可宝洁的成功靠的就是系统，换句话讲就是不断更新的法治。他不需要一点人治。所以他必须从文化上就给你洗脑，既然灌输易，融合难，那干脆，我就只选择灌输，至于融合，一律“杀掉”。所以宝洁只招应届大学毕业生，除了个别极特殊岗位（因为特殊，即使招进来，也属于范围极小的，掀不起什么浪），即使某些特殊时候招了一些“外人”，没几年，他们也就各自离去了。原因很简单，卸磨杀驴吗！因为你从骨子里你就不是我的人。我不能为了你，破坏了我的法治体系。这也就从另外一个方面说明，为什么宝洁对违背其PVP的人一定要一棒子打死，决不姑息，当然，这也就成了某些个别人排出异己的一个有效方法，而且屡试不爽，尽管很多人是极其冤枉的。但从另外一个角度讲，宁可错杀一千，决不放过一个，因为这样，一来起到了杀鸡儆猴的作用，可进一步巩固自己所日夜强调的文化，二来又很好的维护了法治体系。无论对错，尽管有时会让所有在其中的宝洁人不寒而栗，积极性有所减退，但往根儿里说，宝洁靠的就是自己的系统，人是其次的，只要我给你培训，给你升迁机会，给你加薪，没有几日，一切又恢复平静，而且各个还会争先，因为我有强大的“内部晋升”机制，这也就说明，宝洁确实很牛，把每个人的心里抓的牢牢的，一个内部晋

升，让你们所有人都学习文化，遵守文化，践行文化，又靠一个时不时“杀鸡儆猴”来积极传播文化并加强你对文化的“信仰”。 而这一切的一切就来自于宝洁靠的不是别的，靠的就是大系统，靠的就是总结、沉淀、与时俱进，而要真正的确保这两点的实现，就必须不断强化宝洁的文化，让所有人都按文化的要求来行事，将所有人打造成极具宝洁文化式的人。（所以，你觉得宝洁人都是一个模子刻出来的也就不足为奇了。）然而，很多其他企业是绝对做不到这一点的。所以，单从这点而言，我们还真不得不佩服宝洁。它真着实的为世人创立了一个标准，一个有文化并彻底贯彻文化的标准，一个无人匹敌的标准，同时也向世人昭示了宝洁文化的威力，确实有威力，因为是它让一个企业在屹立百年之后，仍然朝气蓬勃。真是令人赞叹呀！

四 宝洁文化的核心以及由此产生的宝洁人的优势

既然宝洁文化威力如此之大，那宝洁文化是怎样的？其核心到底是什么呢？简言之，宝洁文化的核心就是其价值观。具体说来，主要有以下五大方面组成（如图1所示），其按重要度排序依次是：诚实正直（Integrity）、彼此信任（Trust）、主人翁精神（Ownership）、领导才能（Leadership）、赢的激情（Passion for Winning）。

诚实正直就是要求每个人为人正直，做事中规中矩，不欺骗，不隐瞒，一心为公；彼此信任就是要求人与人之间相互信任，在信任他人的同时，更要值得信任；主人翁精神就是要求每个人都要把公司当成自己的事业，当成自己生命的一部分；领导才能就是要求每个人一定要敢想、敢干且能干成，一句话就是“一定能搞定，推动事情有结果”（Make Things Happen）；赢的激情就是要求每个人都主动积极，做事用心，为追求胜利始终充满激情。

图1

宝洁核心价值观

关于这五点，宝洁对它的重视程度你无法想象，大小场合，案例剖析，正反两面，不断宣贯，所以每位宝洁人无不唯这五点是从，不仅能将其深深地印在脑子里，刻在心中，更能将其体现在行动上，模范践行。事实上，也正是由于这五点，成就了宝洁人。因为宝洁人最大的优点就来自于其价值观的这五大方面。具体说来，宝洁人最大的优点就是：为人诚实正直、值得他人信任、极负责任有主人翁精神、具有卓越个人领导才能和有积极求胜勇争第一的赢的激情。若概括为一句话，就是有激情、求上进、负责任。这短短九个字，字虽少，但包含的蕴意却极其深刻，可以说这是对宝洁人共性优点的最精、最准、最到位的诠释。而其应运而生的根源就是宝洁的核心价值观。

说到这儿你也许会问，你竟表扬宝洁人了，这五个方面，好多企业都在提，这不只是宝洁的专利，没什么特别的？你说的相当对，的确如此。但你想过没有，又有那个企业能像宝洁一样，将这五个方面贯彻的如此的彻底，如此的深入每个宝洁人的骨髓呢？想来没有几个企业能做到吧。但宝洁做到了。给你举个例子，战国时，各国纷纷变法，可只有秦国的商鞅变法最为彻底，最后，历经几代君主后，终于在嬴政手中，实现了中国第一次真正意义上的大一统。可别国呢？小打小闹，儿戏一般，如此还谈何一统山河？对吗？举这个例子不为别的，就想和你说明：一件事做得彻彻底底才有威力，否则与没做无异。而宝洁文化的贯彻就做到了这一点，所以宝洁文化威力无穷。

事实上，也正是由于这一点，你才会觉得所有宝洁人都像是一个模子刻出来的，不但言谈举止一样，说话办事都一样，而之所以会是一个模子，其根本原因就是文化，这里的文化有两层含义，其一是要有，其二是要彻彻底底贯彻执行，因为只有这样，打造的人才能是一个模子，否则即使有文化也白扯，更何况很多企业根本就没有文化呢？换言之，这也就全面说明为什么宝洁人都是一个模子，而其他企业很难看出是一个模子的真正原因了。其实这背后的道理很简单，就是因为在宝洁人人都知有PVP，且倒背如流，更身体力行。至于一个模子到底是好还是不好，我们在此暂不做探讨，以后再说。

对宝洁的文化探讨到这儿，我们有一个观点不得不说，那就是，客观来讲，宝洁的核心价值观，的的确确造就了宝洁人，使得这个群体的优点极其突出。因为其所强调的五大方面是所有宝洁人想想都偷着乐，都引以为傲的最大的优点，然而，辩证的来看，一个人最大的优点其实就是他最大的缺点。所以宝洁人共性的劣势在其进入公司的第一天起就已经注定了。而且呆的时间越长，越是练就的有过之而无不及。所以，从这个意义上说，这不能不说是宝洁人的一种可悲。

在此，顺便说一下为什么宝洁能将其核心价值观贯彻的如此彻底。是什么让宝洁人心甘情愿的彻底接受这些文化，并全身心的彻底身体力行这些文化？我想这应是很多外人特关心的问题，甚至包括宝洁人自己。到底是什么原因呢？细细想来，其原因主要有二。一是宝洁的“人员内部晋升”机制，这可以说是奖；其二就是宝洁对违背其文化的人的“格杀勿论”，这可以说是罚。而这一奖一罚，可不简单，其后均有强大的系统支持。就拿“内部晋升”来说，这背后得有多强大的系统支持呀，据不完全统计，在全世界的范围内，能做到这一点的也就GE和宝洁了。所以，这也就再次证明了宝洁成功的一个很大的秘诀就是大系统。此时，你也许会问，“内部晋升”不一定好哇！古语有云：同则不继吗！没错！你说的对。但这要看企业发展的不同阶段，发展初期，肯定是人治为主，因为方方面面都要立规矩，“百废待兴”吗？此时，就要广撒网，外招与内升相结合，而像宝洁这样百年以上的企业，可以说是已经发展到相当成熟的阶段了，而此时靠什么，靠的就是系统，而系统不断维持与更新靠什么，靠得就是文化，而怎样能确保所有人都千头一面呢？靠得就是“内部晋升”，因为只有这样，才能确保文化的继承与发扬。总而言之，宝洁选取“内部晋升”作为其最重要的人事系统，是自身历史发展的必然，也是企业自身现实的必然，而之所以能支撑这一点的就是宝洁整体强大的系统。其实，宝洁的系统相当强，强的你都无法想象。这次金融危机，宝洁可以说是毫发无损。难道不正说明这一点吗？所以，“内部晋升”在宝洁绝对是对的，但是其他企业不一定学得来或者说学得来也不一定有用、不一定能起到效果，因为这一来需要强大的系统支持，二来需要企业发展到相当成熟阶段，是完全的“法治社会”，没有一点“人治”的色彩。所以，单就从这一点讲，好多企业也就只能望其项背了。

五 宝洁人的劣势

下面我们再深入来看一下为什么说是可悲。

说可悲，就是一个人优点越突出，其缺点也就越明显。一件事贯彻的越彻底，其弊端显现的也就越剧烈。商鞅变法不就是典型的一例吗？宝洁如此彻底的强调其五大核心价值观，并靠系统彻底贯彻，你可知这样做的后果会怎样吗？这样做会直接迫使所有宝洁人对此五点（做得）只会更彻底，甚至更过，而这个过就如同不及，非但没有好处，有时反而会事得其反，所以宝洁人共性的劣势就隐藏在其中，就隐藏在其核心价值观五大方面的“过度”面里。

下面，我们就用标尺的形式，来让大家对这些劣势有一个更为直观的认识，从而更为完整地了解一下宝洁人所共有的缺点。而作为宝洁人，看完这些分析后，更应重新审视自己，把握好度，更好的历练自己，而这才是我们探讨宝洁人优与劣的真正目的之所在。

其实在每把标尺上过和不及都有着不同的表象，但因宝洁人只会在标尺适中或过度的位子，所以我们在标尺上只标出这两个点，对不及不做探讨。劣势具体说来如下：

劣势一：谓之小正，只会做事，不会做人。

由于宝洁一个劲儿的强调正直，所以宝洁人太正，尽管很有良知，但只懂做事，不懂做人。做事是把好手，一是一二是二，中规中矩，尽管有时过于刚直，缺少变通，但事情做得还是相当出色的。（毫无疑问，一个人的德行是优先于个人其他能力的最重要的成功因素。诚实正直的员工能够降低公司的运作风险和隐性成本，是每个公司老板都追求的。但正如古语所说：“至刚则易折”，过于刚直的员工往往会忽略原则性和灵活性的辨证统一，做事一跟筋走到底，难以适应多变复杂环境）也正是由于这一点，好多企业都愿意挖宝洁的人。然而，受这一点的影响，宝洁人做人不是一般的弱，是相当弱，有很大的提高机会，典型表现就是社会经验匮乏，人情世故淡漠。这使得生活在“后象牙塔”中的宝洁人，就像生活在桃花源中的世外之人，不知有汉，无论魏晋。说到底，这不能称之为正，充其量也只是小正而已。而宝洁需要的正是这种小正，人做事强就行，其他的尤其是做人越弱越好，因为这样才有利于宝洁这个大系统的运作吗！试想，如若宝洁人个个做事强，做人也强，那它的系统不就紊乱了。

正直（Integrity）

（适中）为人正直　　（过度）只会做事，不会做人，过于刚直

为此我们可以往深里多探讨一下。当一个企业在不断发展时，其包括组织架构、业务流程、规章制度在内的大系统也是在不断孕育的，然而大系统一旦被建立，就如同一台大的机器已经建成，接下来的工作就是希望在一些小螺丝钉的维护下正常运转了，那你想，此时系统希望什么？就希望系统中的每个个体只在规定范围内各司其职，各尽其力，做好本职工作，决不欢迎系统中的某个环节或某个因素越俎代庖，做出操出规定范围之外的事情。因为这时企业已经实现了“法治”管理，已经完全靠大系统在维系企业的运作了。如果此时出现一些非常因素，破坏了系统的运作，那这个机器的瘫痪就只是时间问题了，我想这是任何企业都不愿看到的吧。何况是宝洁？对吗？所以，宝洁只需要认认真真做事并能维持系统运作的人就行了，对那些太会做事又会做人的人只会对系统运作造成更大的威胁，对这些人宁可“砍掉”，绝不能允许其破坏整个“法治体系”。事实上，宝洁文化下所培养的宝洁人，也正是它所要求的这种只会做事，不会做人的小正之人，因为它早就知道宝洁的成功靠得是系统，不是具体某个人，这种小正之人刚好完美地维系了系统的持续运作。当然，企业要想成就百年，其系统管理形成之后，要不断地进行调解、不断更新，公司企业文化、长远规划、目标战略、组织架构、业务流程、规章制度等等，都要与时俱进，适应时代发展的要求。否则也只会是“昨日黄花”。但有一点，大系统的理念是永恒不变的。这一点，宝洁做得非常好，值得许多企业学习。

对于只会做事的宝洁“小螺丝钉”，我们还必须多强调一点，那就是要正确认识自己。坦率的讲，很多宝洁人都或多或少有一种飘飘然的感觉，觉得自己和同龄人相比工资高、待遇好、理念新。但此时我们更要保持冷静的头脑，认清形势，一定要客观、正确地认识自己，要时刻谦虚谨慎、戒骄戒躁，因为仔细想来，无论你比别人多优越、多有自豪感，但一个不争的事实是你就是大系统中的一个小螺丝钉，这一点在你进入宝洁的第一天起，就已经注定了。即使你后来已平步青云，升到了很高的职位，但此时你只不过是重要度高了，影响力大了，但你仍旧是一颗螺丝钉，因此，我们要加强自我认知，脚踏实地，实事求是，完成自己的本职工作。要胜不骄、败不馁，要客观地认识自我，只有这样，才能领会螺丝钉的真正内涵，才能领会人生的真谛，才能正确地认识自己的角色，一颗很重要又很不重要的螺丝钉。以上的想法，应该说，无论在任何时候，都是一种非常积极的观念。

当然，我们也不能过分悲观，我们这个小螺丝钉更能起大作用。一台机器的正常运转，依赖所有部件毫无故障地发挥作用，假如某个齿轮或螺丝钉突然失灵，整台机器都会连带受损甚至停转。企业和员工的关系也是这样，如果员工消极怠工，对于整个工作的进程和效益必然会产生或大或小的不利影响，有时也可能会误大事。 因此作为一名企业的员工，不能甘于平庸，必须充分认识和发挥自己的能力，实现自己的价值。事实上，一个小小的螺丝钉在其本职工作中，在系统赋予的范围内是能起很大作用的。所以，身为小小的螺丝钉要充分发挥自我主观能动性，要具有积极进取的精神，要不断与时俱进、开拓创新，因为这些品质能不断提升自身的能力，从而推动大系统正常运转，促进企业发展，推动企业适应社会，使企业实现更为辉煌的成就。

说了这么多题外话，再回到主观点上，宝洁的这种小正，还有一个最大的弊端就是培养的人心胸很小，无容人之雅量。具体说来，宝洁对犯了错误的同仁不分清红皂白，无视情节轻重，全部采取一刀切。古语有云：人非圣贤，孰能无过。有了错误，要给人有改正的机会，要有容人之雅量，要有胸怀。不是吗？可宝洁培养出的人呢，有胸怀的的确不多，多的都是些心胸狭小之辈。说有人文关怀，可全停在嘴上，又有何用？真是可悲呀！

最后，由小正再探讨一下何为大正。大正者，既懂做事，又懂做人，不顾此而薄彼。社会是复杂的，正是这种复杂，社会需要的是大正之才。社会需要大正的原因，在于其多元的文化培养了多种模式的社会人，大家自发的、被引导的需求林林总总。而此时，我们只有做人做事兼而有之，把握好灵活性与原则性的辩证统一，外圆内方，把握好度的智慧，这才能更好地适应社会，更好地与人和谐相处。当然，如

若我们更能有容人之量，做到有胸怀、顶天立地，那将是大正的完美表现。而这才是我们真正鼓励的大正之人。而不是像宝洁人现在，有了点儿小正就沾沾自喜，所以，单就这点说，宝洁人就要好好反思，而且要彻底反思。
劣势二：心太急
由于宝洁一个劲儿强调积极求胜，赢的激情，所以宝洁人做事都比较急于求成，有时为了结果，逆规律而行。这不能不说是第二种可悲。
激情（Passion for Winning）
（适中）充满激情　　（过度）心太急，急于求成
激情是工作的催化剂，合理使用能够将个人能力等因素成倍放大，并有效的转化为成功的结果。但过多的激情就像在化学实验中加入了过量的催化剂，急于求成甚至急功近利。这样，最终得到的结果只能是失败甚至是危及自身。
所以，我送给宝洁人以下文字，希望宝洁人能从根儿里来历练自己，由“心太急”调整到“不能急”。
不能急！！！
把握好节奏，一步一个脚印。
“审时度势，循序渐进”。
非一朝一夕，
但必须只争朝夕。
说心里话，这是一个非常好的心态。它会让你对外平静似水（非一朝一夕），因为罗马不是一日建成的，冰冻三尺非一日之寒，所以遇事一定要把握好节奏，一步一个脚印，按期规律行事，心态是不能快，但对内却热情似火（必须只争朝夕），因为机遇总是垂青有准备的头脑，所以，对自己的提升要不断努力，时刻准备着，心态是不能慢，这一快一慢完美地道出了不能急的真谛。
由此心态办事，则事情很容易被人接受，避免了无畏的抵触和反弹不说，更会起到事半功倍的效果，收获会甚丰，此时，也就是达到了人们常说的结果圆满。其实，事物的发展本来就有其自身规律的，我们必须按规律办事，不能急，否则会适得其反。打个比方，这就好比我们拉弓，弦要慢慢拉，这才能充分发挥弦的威力，使其拉满，但又不会拉断。试想，如果你很急着拉，结果会怎样？
我在宝洁、联合利华、北京华联三个企业做过事，随着职位的不断升高，以及环境的不断改变，我对这一点的认识越来越深刻了！在宝洁时，也许是年少轻狂，也许是环境所迫，总是有一种急功近利的感觉，总是企盼着升职，虽然不与别人争，但自己总和时间争，到了时间，非升职不可，不升，心里就不痛快，心里话，中国的宝洁还真就这个文化。到了联合利华后，我有些变了，尤其是在当总监的一年，斗争更加激烈，可能越激烈的环境越能历练人，由此我深刻领悟了八个字：审时度势，循序渐进。到了北京华联后，我的认识就更加深刻了，情不自禁的写下了开篇的一段话。原因就是，我充分认识到，凡事必须按其规律办，不能急，你如若非要逆规律而行，事倍而功半不说，有时结果会让你凄惨的受不了。
就拿项目管理来说，有的人非常急切，为了出成绩，不顾客观因素，做出个极其不切合实际的计划不说，非推着所有人执行，可现实条件是根本没准备好，内外条件都不具备（或者内准备好了，但外不成熟），你说这结果会怎样？我想不说自明，最终可能只有你自己郁闷的份儿了。说到这儿，也许你会问，解放战争时，为了打鬼子我们都是很急，结果不是很好吗？要不，还没有今天的幸福生活呢？你这话问得相当好，我们可先看一下你说的急，从整个战争来说，我们是一步一个脚印走过来的，这不叫急。但对某次具体战役而言，那个急也是经过深思熟虑的，换句话讲，也是经过多少年的总结后，在按规律办事，只要按规律办事，这就不叫急。反而，这正是我们要真正领会学习的地方—此急非彼急。然而，又有多少人真正知道并掌握了事物的规律呢？
既然不知道，既然还在摸索，既然还在领会，既然还在掌握中，那我们就更不能急，俗话说得好：过犹不及，事缓则圆吗！切记呀！但对自身而言，我们必须只争朝夕，时刻准备着。而这，才是不能急的真正妙处！由这句话得出，不能急不是叫你真的不急，是叫你在修炼提升自我上一定要急，一定要做到今天的我比昨天好，但对外而言，一切的一切，心态一定不能急。领会呀！
劣势三：咄咄逼人，攻击性强
由于宝洁很强调每个人的领导才能。所以宝洁人个个为了结果争强好胜，敢抢敢拼，于是就有个他们第三个共性劣势，太过猛，总给人一种咄咄逼人、攻击性很强的感觉。
领导才能（Leadership）
（适中）卓越的个人领导才能　　（过度）咄咄逼人，攻击性强
员工具有优秀的领导能力能够有效提高公司运作效率，提升企业执行能力，减少人浮于事，互相推诿而导致事情无法完成的情况发生。但过分强调员工的领导才能会使企业到处充满压迫感，人人都想出头表现，办事沟通咄咄逼人，攻击性强，“争”成为员工遇事的第一反应，这正是宝洁人的第三个可悲。他们往往忽视了人是感情动物，不能只用做事的方法去对待身边的人，否则，结果会适得其反。对吗？
劣势四：太把公司的事当事，失去平衡
由于宝洁很是强调主人翁精神，再加上宝洁人本身都是名牌大学毕业，事业心较强，所以宝洁人都太在乎自己的工作了，太把它当回事了，而这样做的直接后果就是失去了平衡，各种平衡，尤其是家庭的平衡。
主人翁精神（Ownership）
（适中）负责任的主人翁精神　　（过度）太在乎，忽视平衡
主人翁精神也是许多公司希望员工具备的，良好的主人翁精神使员工关注公司的生意发展，与公司步调一致的达成目标。但如果未能把握好度而在主人翁精神上过于强调，就会使员工总是把工作看的太重，时刻将其放在一切的首位，忽略了生活中各方面的平衡。结果员工可能在初期会积极上进，表现出优秀的工作业绩，但无法做到可持续的提高，这样便难以长久保持良好的工作状态。这不能不说是第四个可悲！

劣势五：轻信他人，容易受骗
由于宝洁一直强调彼此信任，再加上对诚实正直的强调，所以宝洁人绝大多数都是值得信任的，但另一方面，由于宝洁人接触社会少，并未觉得社会的复杂与险恶，所以很轻易的就相信他人了，这样的后果就是极易上当受骗，这点应引起所有宝洁人的高度重视。
信任（Trust）
（适中）充分信任 （过度）轻付信任
宝洁员工由于经过统一的文化熏陶，基本上是从一个模子里刻出来的，再加上相对单纯和封闭的环境，员工之间很容易建立互相的信任，相互间的人情事故也非常少。这对宝洁的生意运作无疑非常有利，但从员工角度看，由于经历的环境过于单一，到了复杂的社会环境中就习惯性的会把事情看的更复杂，把人看的很简单，轻付信任，结果是轻易上当受骗的事情屡有发生。这就是宝洁人的第五种可悲！

俗话说：一个人只有在每个标尺中很好的掌握了中间的平衡点，才能使其成为自身的优点。但在宝洁公司中，强大的文化力量和员工浅薄的社会阅历极不平衡，每一个白纸一样的员工被公司强大的文化和完善的体系不断推向标尺的右边。小正，只会做事，不会做人，过于刚直、心太急，急于求成、咄咄逼人，攻击性强、太把事当事，忽视平衡、轻付信任也就成为了宝洁人最大的缺点，其中以“太急”和“小正”为最，这也是为什么我们在这两点上花的笔墨最多。实际上，经过以上全面且富有逻辑性的分析，我想您应该很认同这些缺点。因为它就来自于宝洁文化，来自于其文化贯彻的彻底性，只不过是彻底过了头。对吗？对于这一点，我很自信。
总之，用一句话来概括宝洁人最大的缺点，那就是：心太急，只会做事不会做人。

最后我们再想探讨一下为何宝洁人对这五大缺点视而不见，难道是因为其在“庐山”中的缘故吗？不是，其实其根本原因就在于宝洁所提供的半真空环境。由于宝洁相对封闭的系统为其宝洁人建立了一个半真空的环境，所以每个宝洁人都悠然自得的生存在其中，甚至有时还洋洋得意，殊不知宝洁实际上就是在“温水煮青蛙”，让你在浑然不觉中成为他的“俘虏”，于是也就不再意自己的缺点了。然而，外面的社会不是这种半真空环境，非但不是，反而是大相径庭。所以，有朝一日当宝洁人走出宝洁，走入外面更具普遍性的环境中时，这些缺点就暴露无疑，不但有时会成为你事业上进一步发展的绊脚石，甚至有时会让你跌好几个跟头，于是悔恨，早知如此，何必当初呀！事实上，也正是这个原因，宝洁出来的人，别人总会有点担心：他能适应新环境吗？同时，这也很好地解释了为什么宝洁这样的商业黄埔军校培养出来的高材生在宝洁以外总是鲜有非常成功的案例，其背后的真正原因，也就在于此了。
而这两点也正是我们花这么多时间探讨这一问题（宝洁人优与劣）的真正意义之所在了。但愿读了这篇文章的你能有所启发，重新审视自己，反思自己，历练自己，不断发挥自己的优势，提升自己的劣势，相信，按此做法，你定能使自己成就一番美丽的事业！加油哦！

六 跋
俗话说，成也萧何，败也萧何。展望一下宝洁的未来，如果宝洁有一天要失败的话，（千万别说我是乌鸦嘴，我只是实话实说）其失败的核心原因就败其文化上，因为其文化太过单一。
文化应该是多元的。尽管宝洁也强调多元化Diversity，但那也是在其核心价值观大伞下的一个小点而已。单从这点说，宝洁已经认识到自己文化的弱点。
再往深里说，宝洁文化的实质，就是典型的西方强势文化，争强好胜，优胜劣汰。此文化下培养的人，只会做事，做人一般，甚至是不会做人。
所以我的建议是：宝洁应适时在其文化中填加一些东方元素，具体来说，就是将“以人为本，以和为贵”的精神内涵植入宝洁文化中。这样宝洁才能更加生机勃勃，焕发另一个春天。我们真诚的期待宝洁能愈发茁壮，为世界、为人类创造一个又一个辉煌！
相信宝洁一定会！

文章评论

---

wuwei_zhaoyan 2010-07-07 19:47

中国人说的好，分析的妙！有思想！值得深思！【儒家思想完美体现】俺也喜欢像宝洁这样的公司。相信段总做的会更好！

段永平回复wuwei_zhaoyan 2010-07-08 08:06

我不太相信我们能做得更好。能一样好就是觉得了不起的成就了。

段永平回复wuwei_zhaoyan 2010-07-08 08:06

我不太相信我们能做得更好。能一样好就是绝对了不起的成就了。

wuwei_zhaoyan回复段永平 2010-07-08 08:41

您好段总！ 我想只要您的企业高层学道家、中层学儒家、基层学墨家。这样您的企业就有可能超越宝洁公司。不知是否有道？请指正。

段永平回复wuwei_zhaoyan 2010-07-08 09:25

呵呵，要是怎么容易就好了。

永远争第一回复wuwei_zhaoyan 2010-07-09 21:50

不是基层学法家么？

老石回复wuwei_zhaoyan 2010-07-15 08:28

还有释家呢，不用学了？顶层和最底层，全部当和尚尼姑……

wuwei_zhaoyan回复老石 2010-07-15 23:15

[表情]

wuwei_zhaoyan回复永远争第一 2010-07-15 23:40

管理各有各的道，在中国我想还是用中国式的人性化管理、在美国用美国式管理、在日本就要用日本式管理。应因地制宜！

永远争第一回复wuwei_zhaoyan 2010-07-17 17:29

爱国不排外，该学的还是要学。

wuwei_zhaoyan回复永远争第一 2010-07-21 10:19

您说的对，知识是无限的，生命是有限的！根本是要学以致用。

永远争第一回复wuwei_zhaoyan 2010-07-21 10:35

[表情]

wuwei_zhaoyan回复永远争第一 2010-07-27 21:20

[表情]

wuwei_zhaoyan回复段永平 2010-07-27 21:28

段总您一定行！我期待着，我们今生会看到的。

---

xlli777 2010-07-08 23:04

段学长认识唐骏吗？

段永平回复xlli777 2010-07-09 00:11

no

xlli777回复段永平 2010-07-10 12:09

唐骏这个事情给我很大的启发：一个人的诚信是很值钱的。

xlli777回复xlli777 2010-07-10 12:34

我认为诚信问题应该有“一票否决”的功效。既然盛大的招股书中用了唐骏CalTech的PhD来做幌子，就应该付出相应的代价。这件事情如果不了了之，对社会的影响是很坏的。

kevin_wu123回复xlli777 2010-07-10 12:35

我到不想为唐骏说话，不过也都是被学历给闹的，学历有啥用？有些学科、有些学历，根本就没有用。只是人和人之间的沟通没有更好的渠道而已，学历就是自身的某种证明，仅此而已。关于这一点芒格已经说得非常清楚了，美国大学教的金融学并不是伯克希尔那一套。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-10 12:39

我不喜欢唐骏先生的发型。（衣官整洁是起码的对别人的尊重，应该包括发型整洁等软条件在内）其它的，当做娱乐来看还是不错的，名人们总是会有很多故事的，每个人都有值得学习的地方，当然首先是诚信做人。

kevin_wu123回复xlli777 2010-07-10 12:44

假设唐骏学历事件属实，如果从这件事来判断盛大，我觉得缺乏逻辑性。虽然投资人总是试图从一些细小处来以小见大地找到一些判断依据，但是，“儿子吸了毒，老爸可能还是优秀DANG员呢”，这个没有绝对联系。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-10 12:47

如果陈天桥乱花股东的钱、言行不一，那么或许是该担心了。

xlli777回复kevin_wu123 2010-07-10 12:50

学历可以是坨屎，但是如果用一坨假的屎骗人，这就是诚信问题。我从来不认为学历可以证明能力，但是我相信有些谎话可以证明人品。唐骏人品很成问题。

xlli777回复kevin_wu123 2010-07-10 12:59

我这个逻辑的确不合理，但是我可以用这个逻辑来避免信错了人。那个意思就像芒格赞同的“海军的规定”------不管为什么原因船搁浅了，船长的职务从此结束，即时船长当时轮空在睡觉也一样。

xlli777回复kevin_wu123 2010-07-10 13:07

他用那个发型已经是对那个发型的亵渎了。

kevin_wu123回复xlli777 2010-07-10 13:14

从投资者角度来说，确实没错，不怕一万只怕万一，需要有个stop doing list 。从社会学角度来说，把“野蛮生长到金盆洗手”作为剔除对象，那么中国500富豪榜或许有一半的人不合格。

betterlife回复kevin_wu123 2010-07-10 13:17

央视新闻1+1报道唐骏造假门：让打假不再是打架。【http://tech.163.com/10/0709/08/6B4SR5H1000915BF_2.html】看看白岩松的观点吧！我赞同他的

betterlife回复betterlife 2010-07-10 13:20

白岩松(评论员)：这可能其实反而是一种问题，我觉得优秀依然是优秀，造假依然是造假，他俩不能搅拌在一起的时候，就是说，当出现了造假的时候，优秀就全部消失了，或者当没有全部造假的时候，优秀就是百分之百的。我觉得这件事情给我们的这种启示，在现在为止，我们不能立即拿出最终结论来，因为毕竟还没有最后的结论出来。我们也不能站在一个所谓最终结论的立场上去说一道二，因此只能说还是在行进过程中去说，我觉得这两件事情有一个相似之处，都是很多很多年前出现的事情。都是他们在成功还没有到来的时候，出发时候的一个主要的基石。因此我觉得应该择开，我们似乎太喜欢非黑即白了。

kevin_wu123回复betterlife 2010-07-10 13:25

白岩松：我们似乎有一种道德洁癖，平常的时候，我们道德一点都不洁，当遇到打架，或者这样的冲突事情的时候，我们就有道德洁癖了，这是一个很奇怪的现象，我们往往希望打假的人也是百分之百的雷锋，其实雷锋在今天也不一定是我们想象的那个雷锋。在情感上也许有很多人对方舟的这种举动，或者动机，有各种各样的猜测，包括质疑，包括不满意，但是我只能说，从理智上我们应该坚决支持方舟

子，为什么这么说呢？我们的这个社会需要很多的啄木鸟，啄木鸟不排除它在捉虫子的时候，它在寻找自己的食物，但是实际的后果是，害虫被除掉了，社会这个大树变得更健康了，如果我们这个社会有这样的啄木鸟的话，该多好。就像我们很多年前，也曾经质疑过王海多次，我们现在有很多人现在依然不喜欢王海，但是理智地说，难道我们不应该感谢王海吗？----------不错的！

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-10 13:28

白岩松要是不干主持，或许能干点投资的活，比较理性。

冠希大哥回复xlli777 2010-07-10 14:01

我以前也没有注意过唐骏，所以也不能去评论人家。我留意到他刚到新华都时他讲的话： 要5年内给新华都搞2-3个上市公司，5年内从不到20亿的利润翻到100亿（大致如此）。大家想想是不是太厉害了，亩产2万斤了！ 当时他没去找新华都，去段大哥那里，不知道段大哥会不会被他吓晕

盛世天空回复betterlife 2010-07-10 15:27

中国是一个很特别的地方,越是能骗能忽悠,就越能成功!越唐骏，越成功

盛世天空回复betterlife 2010-07-10 15:28

造假不止是错误;造假是犯罪,要坐牢（美国对欺诈罪的最高判罚坐牢25年）；在日本造假犯罪;要谢罪-剖腹是最佳选择，因为据说能洗刷耻辱。 在中国造假犯罪,还很多网民支持,可以接受?(这很可怕) 中国造假犯罪成本代价低,收获巨大，所以什么都造假...支持造假犯罪的人，我支持你们喝三聚氰胺奶粉，喝“敌敌畏”酒精兑的茅台酒;吃大便浸泡的臭豆腐,地沟油，注射假疫苗，反正对于你们诚信不重要，你们对假货是免疫的。

盛世天空回复xlli777 2010-07-10 15:36

造假不止是错误;造假是犯罪,在中国造假犯罪,还很多网民支持接受?(这很可怕) 中国造假犯罪成本代价低,收获巨大，所以什么都造假...

盛世天空回复kevin_wu123 2010-07-10 15:43

唐在日本5年都没拿到博士,可想而知此公的智商。在美国,唐本来是穷困潦倒的一个混混，因为2595美元买一张假造文凭才能够进入微软。这不是说学历文凭不重要，恰恰相反，而是证明学历文凭太重要。唐的一生，就因为假造的文凭而改变。

盛世天空回复xlli777 2010-07-10 15:53

这什么世道啊;这就是中国~一个很特别的地方,越是能骗能忽悠,就越能成功

盛世天空回复盛世天空 2010-07-10 15:55

官方调查称上海9成市民认为诚实守信等于吃亏

盛世天空回复betterlife 2010-07-10 16:28

骗子被揭穿以前都有他吸引人的地方,大街上玩三张的也有他吸引人的地方,也不是谁都能干的,这也算一种能力吗?

盛世天空回复xlli777 2010-07-10 16:32

中锅ling道会让秘书代考，代上，代拿博士证。政坛相当稳定！！

topcp回复xlli777 2010-07-10 17:12

物极必反，我觉得对中国是好事，其实互联网对中国的影响巨大，没有互联网，这个事情可能就无法见光了，这种事情爆发的越多越好，一直到大家无法忍受，我估计也就该慢慢变好了。

duanmi_ok回复盛世天空 2010-07-10 22:05

文凭这东西，好像是花得起钱，就可以买，不存在假不假的问题。多数现实是：文凭学历是真的，毕业证书是真的，学识是假的，没有达到相应水平，混出来的。当今的文凭水分多，含金量少。

netphone888回复kevin_wu123 2010-07-11 20:58

支持,没有完美但追求完美这样比较好

netphone888回复kevin_wu123 2010-07-11 21:03

支持,能找到诚信的企业比较难吧

netphone888回复kevin_wu123 2010-07-11 21:13

能赚吗

kevin_wu123回复盛世天空 2010-07-14 23:57

唐在日本5年都没拿到博士,可想而知此公的智商。在美国,唐本来是穷困潦倒的一个混混，因为2595美元买一张假造文凭才能够进入微软。这不是说学历文凭不重要，恰恰相反，而是证明学历文凭太重要。唐的一生，就因为假造的文凭而改变。----------如果属实的话，确实挺传奇。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-15 00:00

为避嫌造假，原来我的头像是巴老的头像，还好我把头像给换了，看来我还明智的，哈哈。

盛世天空回复kevin_wu123 2010-07-15 00:08

唐骏:能骗到所有人就是成功.唐骏采访中表示:你欺骗一个人没问题，如果所有人都被你欺骗到了，就是一种能力，就是成功的标志。来源:http://news.163.com/10/0713/09/6BFAGE3C000146BD.html

朴素回复xlli777 2010-07-15 09:05

唐骏不诚信是非常严重的错误，但我觉得也不应该把他以及与他有关的人和事全盘否定，这样很不客观。

---

moda007 2010-07-07 20:12

建议这里人的有qq的，谁带着开个群。

八次方回复moda007 2010-07-08 12:42

请老段带个头呀。 呵呵

段永平回复八次方 2010-07-08 13:28

我没有qq。

ooqqoo@ooqqoo.com回复moda007 2010-07-08 13:30

这个意见好，只是段总没有QQ

八次方回复段永平 2010-07-08 13:35

这个简单呀，去申请一个就好了。 像你说的如果你早些年就是用QQ了，可能早就投资腾讯了。 呵呵

ooqqoo@ooqqoo.com回复moda007 2010-07-08 13:35

QQ群倒是有的，我就有几个没有用过的。群号80301323，问题是段总会加进来么？呵呵，可能段总没有那个兴趣的。而且这里已经是一个探讨的平台了

八次方回复ooqqoo@ooqqoo.com 2010-07-08 13:50

其实这样也不错，能看到以前的记录，在群里也有不方便的地方。

wzybamboo回复段永平 2010-07-08 14:01

玩qq也是对腾讯的体验，也是工作啊，是不好就是股东了。

wzybamboo回复段永平 2010-07-08 14:01

玩qq也是对腾讯的体验，也是工作啊，说不好就是股东了。

bigfigure回复moda007 2010-07-08 16:37

如果有个群，应该也能带来另外一种价值。

art753回复段永平 2010-07-08 17:25

这是小马的不对了，他该给您送一个啊。

段永平回复art753 2010-07-09 00:34

一装qq就要被迫装一大堆东西，我不喜欢，有点像当年的3721（客观讲，qq比3721厚道很多，基本可以卸载）．这也是我没有买qq的很重要的原因之一。

三和回复八次方 2010-07-09 01:56

八兄 搞QQ 群是否显得十分滴小器了一点呀。哈哈～倒不如八兄股票赚钱了也复制一个 君顶山庄会所把大家聚到一块。

八次方回复三和 2010-07-09 09:50

岂敢，岂敢。QQ群也不是小器吧（个人感觉），都是一个交流的平台而已。 老段这里很不错呀。 到这里的都是为了和老段学习，我离老巴老段还差的太远了，我们只是赚点小钱，和老巴老段大手笔差的太远了。 我们有一些朋友有时会聚聚的，就是大家侃大山。

八次方回复八次方 2010-07-09 09:52

我们自己也有QQ群，但是也很少说话的。 老段这里可以很方便的看记录，很不错的。

kevin_wu123回复moda007 2010-07-09 11:31

QQ群恐怕会导致 聊天记录太多，而无法做记录。所有对话记录都需要摘下，以便今后再次阅读。

qkhhfvmq回复段永平 2010-07-09 16:11

呵呵。没有申请一个。很快的。要不我给您一个。

qkhhfvmq回复段永平 2010-07-09 16:15

不会啊。您装的时候。可以选择的

art753回复kevin_wu123 2010-07-10 13:35

QQ群聊天记录不是问题，高级群空间可以永久保存，还可以关键字搜索。不过可以肯定的是，没有段老师，咱们这些QQ群用不了一年，就没人吱声了。

盛世天空回复段永平 2010-07-10 16:04

QQ，MSN，GTalk，Skype安全性对比 http://owenus.blog.163.com/blog/static/153589277201052944046 4/

老石回复art753 2010-07-15 08:08

qq 群适合短线，因为对话快捷；这里适合长线，因为话题可以自然分类：这可能是真正的原因；段总说，qq 要加装别的一大堆东西，那是很久以前的事情了。

---

topcp 2010-07-08 19:48

唐骏都造假，人真是不好说，投资企业真是不容易。

steper回复topcp 2010-07-08 20:31

唐骏的事情太有意思了，假的真不了啊，不过也证明了判断一个人是否诚信真不容易，特别是头上的光环对理性判断的影响。

topcp回复steper 2010-07-08 20:36

是呀，人实在很难判断呢。

段永平回复topcp 2010-07-09 00:22

那你还要多些修炼啊。

topcp回复段永平 2010-07-09 09:10

是的，阅历还浅，还要多修炼。

八次方回复段永平 2010-07-09 09:46

投资股票就是研究分析公司，真正的功夫在股外！修心、悟道的过程就是投资成功的过程。股市只是给一个价格的显示而已，短期股价会随着人性的贪婪和恐惧而变化（所谓的市场先生），长期还是和公司的前景和发展紧密相关的。 像老段这样做过企业的，研究分析企业可能会更轻车熟路一些。 话又说回来，老巴也没有真正做过企业，同样也能成功，当然老巴这样的超一流九段高手，比我们的境界和理念高的太多，但是说明也能成功。所以大家还是要重在研究分析。Good Luck!

八次方回复八次方 2010-07-09 09:53

当然，老巴的企业就是投资公司，一开始的纺织公司没多久也关门大吉了。

Ontheway回复段永平 2010-07-09 13:58

关于人，确实不好判断，作为投资人，判断人的能力是非常重要的。所以您说要多些修炼吧。关于唐骏都造假，我还没有空仔细看这个新闻，我的第一判断是唐骏是可信的。我其实平常很关注他，他是我喜欢的那种人：第一，他很简单，其实简单是一种自我沟通；（简单是我看人的第一要素。）第二，他待人真诚，您看他的演讲，访谈，你就可以感觉到他的那种发自内心的真诚，他是我学习如何于人沟通的榜样。

段永平回复Ontheway 2010-07-09 14:15

[表情]

Ontheway回复段永平 2010-07-09 14:20

您觉的呢?

steper回复Ontheway 2010-07-09 17:34

你把唐骏最近的新闻中事实性的东西挑出来看一看，可能就会有不同的结论了。

xlli777回复Ontheway 2010-07-09 17:44

唐骏待人真诚?

Ontheway回复steper 2010-07-09 19:00

我刚才大概看了一下，看起来好像是问题。。。

guobiaol回复段永平 2010-07-09 19:53

请开示修炼之道。唐骏能骗过比尔，也算一高手了。

guobiaol回复段永平 2010-07-09 19:55

私下能传授一些关于“王石，张近东，马尉华”的印象吗？信用应该比唐俊好一些吧

guobiaol回复段永平 2010-07-09 19:57

巴菲特当年收购一家家具店，不看报表，也不盘点库存，就开了支票。他老人家真是火眼金睛。

topcp回复guobiaol 2010-07-09 19:59

我觉得不可能不看报表，不看库存，虽然老巴是咱的偶像，但是把他说成神仙也有点吓人。

topcp回复topcp 2010-07-09 20:02

我觉得段大哥说的还要修炼，主要是指要有阅历，从说话做事上看到蛛丝马迹，其实我是觉得很不容易，主要是我不可能跟管理层很近，能说几句话都很难，最多是跟董秘说说，董秘基本都是说企业多好多好，这个我也是很困惑的事，不过只要感觉还不错就差不多了，这个也没别的办法。

steper回复topcp 2010-07-09 20:22

他买NFM的时候确实是不看报表，不看库存的，后来买其它的家具店是只看报表，不清点库存（所谓的“尽职调查”），如果不确定信任经营者，他是不会买的，如果信任，他就相信报表。他和芒格都承认看人有看走眼的时候，不过比较少，准确率比我们高就是了。我觉得他选择给他写传记的那个女人就是看走眼了，怎么会选一个不理解价值投资的人来为自己写传记。

topcp回复steper 2010-07-09 20:58

姜还是老的辣呀，老巴是看到了本质，能把人看清，我阅历太浅，重物多一些，这就是距离呀，价值投资做到最后估计没什么企业不企业的了，就是看人，就跟一些VC投资一样，最多听到的就是“其实我投资你这个企业，就是看好你这个人”，没什么本质区别。

盛世天空回复topcp 2010-07-09 21:12

造假不是对与错;造假是犯罪,要坐牢（美国对欺诈罪的最高判罚坐牢25年）；在日本造假犯罪;要谢罪–剖腹是最佳选择，因为据说能洗刷耻辱。 在中国造假犯罪,还很多网民支持,可以接受?(这很可怕)中国造假犯罪成本代价低,收获巨大, 所以什么都造假...

topcp回复盛世天空 2010-07-09 21:22

唐骏应该辞职，重新再来，我想可能会更好。

Ontheway回复topcp 2010-07-09 21:28

说一下浅见：我也觉的，看人还是要从细节上看。

永远争第一回复Ontheway 2010-07-09 21:33

他真诚么?

Ontheway回复steper 2010-07-09 21:38

也许是老巴之前已经多少对NFM（包括人）有点了解了。。

Ontheway回复永远争第一 2010-07-09 21:39

您说呢?

steper回复盛世天空 2010-07-09 21:41

没有吧，唐骏的事情大部分人现在明白是怎么回事了，怎么会支持呢。

永远争第一回复Ontheway 2010-07-09 21:51

感觉他比较能忽悠，但不知道是不是装的?

Ontheway回复永远争第一 2010-07-09 21:54

呵呵

盛世天空回复topcp 2010-07-10 01:29

看来他没讲错。他的成功是可以复制的。而且他也是复制来的。他这样对社会造成的影响，很可怕

段永平回复guobiaol 2010-07-10 01:35

我就认识王石，在这都私下说过了。

冠希大哥回复段永平 2010-07-10 07:10

段大哥，你瞧，别人都是往自己头上戴双博士帽。 有人给您就戴了一顶，你还和人急!

段永平回复冠希大哥 2010-07-10 07:43

[表情]

topcp回复段永平 2010-07-10 07:53

，能说说您对郁亮的看法吗? 如果王石10分，那么郁亮你能打几分?

段永平回复topcp 2010-07-10 08:06

对郁亮不了解，但他能和王石共事那么久，不应该会差到哪里去的。

冠希大哥回复topcp 2010-07-10 08:24

topcp大哥，抽时间给讲讲你研究过的地产企业。谢谢了!

topcp回复冠希大哥 2010-07-10 08:28

就是没研究明白，1个都没研究明白，要不地产这几年这么赚钱，我一分没赚到。

冠希大哥回复topcp 2010-07-10 08:38

喜欢到处借钱的去掉，喜欢当地王的去掉，过去建好的楼盘消费者去抢购的留下，老板到处玩公司治理还不差的留下。 算下来也没几个了啊?

topcp回复冠希大哥 2010-07-10 08:41

是呀，不过要是在本地，可以考虑区域的地产商，这样的企业简单很多，开发的盘少，每个盘自己都知道卖的好不好，上一次看了一个帖子说中天城投，好像是贵阳的一个地产企业，如果我在贵阳，这样的本地企业就可以好好调查调查。

第八大奇迹回复盛世天空 2010-07-10 09:44

他的成功很难复制，他的学历可以复制。

kevin_wu123回复guobiaol 2010-07-10 12:29

巴菲特当年收购一家家具店，不看报表，也不盘点库存，就开了支票。他老人家真是火眼金睛。----------确实有这一说，不过仅仅从字面来看巴老是不是也低估他了呢，只看人，或许只有在极少数情况下可以这么做，或许从外围的信息中已经可以判断一家公司，再加上管理层好，那是锦上添花的事。不过这个也不好说，总之，看人是重要的，这点确实学习了。

盛世天空回复第八大奇迹 2010-07-10 12:32

一个很特别的地方,越是能骗能忽悠,就越能成功!越唐骏，越成功

粗茶淡饭回复guobiaol 2010-07-10 18:34

呵呵，他老人家可能是没看，但心里肯定有底的了，毛估估。

guobiaol回复topcp 2010-07-11 10:35

我不是说他是神仙，而是他识人的慧眼让我佩服。估值有时是估人，估企业的未来。

guobiaol回复粗茶淡饭 2010-07-11 10:37

他不是估真实的帐面价值，而是相信B太太嘴上的报价是可靠的。所以对什么人可以信任，我还是差眼光。

guobiaol回复kevin_wu123 2010-07-11 10:39

听其言，观其行。然后每个人有自己不同的看法。估帐面的数字容易，估人心太难。我们与巴差别可能就在识人方面。

畅歌回复guobiaol 2010-07-11 11:07

巴菲特对数字的敏感也很强的

guobiaol回复topcp 2010-07-11 11:58

看实物只需要知识。看将来或人品这些形而上的非实物，就需要智慧。

guobiaol回复段永平 2010-07-11 12:07

看到这话特别开心，不是因为各持万科AB股重仓，而是学会段总识人一种方法，看社交圈，近朱赤。希望郁亮对万科文化传承。黄光裕对司机待遇最好，可见国美的人才观。王石曾让万科原来创业家转型为企业家，可见其与时俱进。

netphone888回复topcp 2010-07-11 21:07

[表情]

netphone888回复段永平 2010-07-11 21:11

段总挑选股票好像只看企业的领导层?

段永平回复netphone888 2010-07-12 06:32

什么逻辑?

盛世天空回复topcp 2010-07-13 01:14

麦道夫都造假,人真是不好说?说能力,诈骗500亿美元的麦道夫其拥有的地位和财富难道不能证明其能力么?麦道夫欺骗被戳穿,被判无期徒刑!在监狱里蹲着呢。纳斯达克前主席伯纳德·麦道夫诈骗500亿美元被儿子告发，成美国历史上金额最大的“庞氏骗局”欺诈案。

kevin_wu123回复netphone888 2010-07-13 14:01

以前段总说过，都要看，缺哪项哪项就是最重要的。业务、业绩、管理，都要看。

kevin_wu123回复topcp 2010-07-14 23:55

唐骏先生估计这次碰到了破窗效应。

---

xlli777 2010-07-12 23:39

好像没有很多人针对这篇文章评论啊，呵呵~ 是不是太长了大家都看不下去？话说在段学长的老地方东莞有一家“三正”酒店，那里的服务员也是一个模子里刻出来，并且可以把公司那个“三正”的文化倒背如流，好像是“树正气、走正道、成正果”。

冠希大哥回复xlli777 2010-07-13 06:43

猛一看还以为段大哥在东莞开酒店了

art753回复xlli777 2010-07-14 08:28

Youknow Procter & Gamble? Procter is the widow, and Gamble is the orphan.

段永平回复art753 2010-07-14 08:57

这个English表达好像有问题吧？时态和冠词不对吧？不然有点看不懂。

art753回复段永平 2010-07-14 09:40

啊，段老师精力充沛，过目不漏，我常花好多时间阅读段老师博客都看不赢。这句只是摘录Melton Miller(1990诺贝尔奖）谈到P&G的原话，断章取义了，我只是好奇其中关于P&G操作金融衍生工具的事情。

xlli777回复art753 2010-07-14 10:13

原来有这回事儿啊，还真不知道。我只知道宝洁的工作offer在高校里的确是一个可以拿来炫耀的奢侈品。都是很优秀、很aggressive的毕业生去的，一般都是学生会的领导同志们……

betterlife回复art753 2010-07-14 13:22

know读音升调。Orghan and Window 是“孤儿寡母“的意思.其意在调侃P&G.您摘录时最好附上一整段，否则很容易让大家一头雾水

---

steper 2010-07-08 20:38

段总在判断一个企业的经营者是否诚信这方面一般注意什么地方？要是开个帖子就唐骏的事情而讨论经营者诚信问题应该挺有意思的

steper回复steper 2010-07-08 20:40

question: How do you know when you're dealing with an honest and capable person? BUFFETT: Well, it's a great question, and I would say this: If you--if we get 100 possible sellers to us of businesses, I don't think I can make a correct judgment all--on all of the 100. But I only have to be right on the ones I make an affirmative judgment on. So I think I can be right a high percentage of the time on the six or eight that I might pick out from there, and I think I can sort of pick out the obvious thieves, you know, of the six and eight. But in between, I think, I can't grade everybody in that 100. And--but we have had--I mean, when we bought the Furniture Mart from the Blumkin family, I'd seen them operate for 20 or 30 years. I knew them personally. There wasn't any doubt in my mind whatsoever that they would work harder and more--you know, for me than they had when they owned it all themselves.

steper回复steper 2010-07-08 20:41

And we've had good luck in that. But we've not batted 100 percent. Every now and then I make a mistake. question: In terms of the management that you're betting on? BUFFETT:

Yeah, yeah. It--human beings sometimes change. Sometimes they change with age. I hope not, but I kind of feel it myself some days, the--but you can be right most of the time. We love buying businesses from people who are second and third generation. You've really got to--you've got a scorecard on them then. Buying them from a financial operator, we've never done it.

一万颗星星回复steper 2010-07-08 20:41

英文看不懂啊！

steper回复一万颗星星 2010-07-08 20:43

不好意思，只有英文，用有道翻译http://fanyi.youdao.com/

一万颗星星回复steper 2010-07-08 20:44

[表情]

段永平回复steper 2010-07-09 00:21

没兴趣。

art753回复一万颗星星 2010-07-10 20:20

意译：问：怎样挑选女朋友？答：有100个女朋友可挑的话，我就可以送花给其中六七个，让另外的七八个站一边去，其他的嘛，唔，让他们自个坐着吧，搞不掂。当然啦，如果这个女朋友你都认识二三十年了，送个戒指也不为过。我可不会去照顾100个女朋友，那样会犯错误的。问：你找女朋友好像是在玩骰子？答：对对对，因为女朋友有时会随年纪变化。我也不想她们变的，或许是我自己变了？最好还是大部分保持友谊长存。她们的第二第三代最可爱。

guobiaol回复art753 2010-07-11 11:55

我们贪心却不知自己的能量。老子说：为道日损，损之又损，以至于无为。我是不懂舍。取舍之间，彰显巴老的智慧。希望大家提供一些舍的智慧与我分享。

art753回复guobiaol 2010-07-12 03:34

舍，有个办法，换3G手机的时候，顺便把电话号码本删了，只留下六七个号码，即可获得新生。

art753回复guobiaol 2010-07-12 03:39

买股票的时候，买完后把买入价全部记录为零，哪天要看投资组合的时候，会发现全部都是盈利的，就可以偷偷乐着上床了。

betterlife回复art753 2010-07-12 19:04

好像这种“掩耳盗铃”的做法并不能真正解决心态问题。从心理学上看，只有努力去面对问题，并把问题看成正的一面，才会有效克服恐惧。想来逃避式的乐其实不会真正乐的

guobiaol回复art753 2010-07-12 23:14

对自己都不诚信。

xlli777回复art753 2010-07-12 23:30

那朋友找你你就说你已经新生了？

art753回复xlli777 2010-07-13 09:38

这么艰难才找得到，还不热上一壶，对酌论道天明，能说的可就多了

art753回复guobiaol 2010-07-13 09:53

世界上很少人觉得自己骗人的，一般都是觉得自己很诚信，有个原因就是协商交流的误解，毕竟语言无法表达全部。我确实是这样做的，我没有对自己不诚信，我只是不想记得那个价格，我想记得的是，我出生的时候赤条条，死的时候也是赤条条。记得那个买入价格，只有百害而无一利。

art753回复betterlife 2010-07-13 10:03

乐只是副产品，真正的作用是，至少我应该每次评估企业价值对股票进行处理的时候，和已经买入的股票的买入价是没有任何关系的。

八次方 2010-07-07 14:19

企业文化对一个企业来说，才是最重要的。使用华为的一句话：物质总将枯竭，唯有文化生生不息。

衡山行侠回复八次方 2010-07-08 18:40

华为这个口号给人超越时空的感觉阿，呵呵

八次方回复衡山行侠 2010-07-08 20:16

是呀。 华为的企业文化是我接触的最好的。

地回复八次方 2010-07-08 23:18

文化属性,制度,能力

八次方回复地 2010-07-09 12:43

你是不是看《天道》这部电视剧？ 呵呵！ 这部电视剧很好看！

地回复八次方 2010-07-09 17:06

看过！而且受其影响不小，因为个中所演的人物是熟人！

八次方回复地 2010-07-09 17:22

我深入理解文化属性就是看个电视剧领悟的。 然后我们在分析公司的时候也按照行业属性来划分了。 呵呵。 网络有很多人总结《天道》中的哲理的。

八次方回复地 2010-07-09 17:22

一个公司的企业文化，就是文化属性的产物。相当的重要。

地回复八次方 2010-07-09 17:33

是啊，什么样的文化熏陶，就有什么样的行为，这就是教育的力量，大到时代，中到民族，小深到企业，小到个人，莫不出于这个文化属性，一个国家或企业或人，有什么样的文化属性，就会有什么行为方式，

地回复八次方 2010-07-09 17:37

我们看到不同企业，业主以什么样的文化来熏陶自己和员工就产生什么样的企业文化！只是层次不同，境界不同，所利益的目标范围不同，以及时间长短不同，

地回复八次方 2010-07-09 17:46

一个国家一个民族也一样的，当时中国，日本，美国，朝国，都是因为所教所熏陶的文化不同，产生的行为制度结果就不同，这个话题太长，佛陀最强调这一点！佛教，就是用佛陀的教育一样！我们不是研究，可以挑选，用到自己生活工作当中去，国家领导人所采取的就会影响到一个国家，而自己能影到多少就作多少。至于价值投资，我说在无明状态下也是投机，就是这个道理，因为人的文化属性不同，对价值的理解不同，技术只是一个小方面，投资的人是对文化理解和重视程度，以及相应心态很多人光在价格和价值上来勤琢磨，那如同小学生一样学加减剩除的级别一样。真正要懂得论语了，或佛法了，再运用到价值投资上，那只是一桩小事而已。已成功的人都是暗合其道理，并总结其道理，问问巴菲持是

谁，有几个人真正的能做到巴菲持的人格？要提升自己的价值投资能力，先要提高自身的文化属性和人格提炼，要有资可投啊，现在没有资来投，投什么啊，不知所投的资，也不知能投的人自身。整个在黑暗状态下的摸索。

地回复八次方　2010-07-09 17:52

本人从不说自己是价值投资人，因为本人非常惭愧，还没有什么价值的资可投的，只是在缘上跟段永平老师有缘，跟他学习一二招，一二招就够了！能用融通用一二招就非常了不起了。真有资可投资的时候，一个人在一生找一二个能混上百年企业也不是难事。

地回复地　2010-07-09 18:04

非常赞叹段老师，用自己的成功经验来示现，用自己宝贵的时间，以无比的耐心来引导大家，陪伴大家，在投资上少走弯路，多成功！这正是他的有价的资，他就在投这个资，数字的增减，对他来说只是一个数字，可以用来游戏于需要的数字的人。我真正要学习的就是他这个，用真正拥有有价值的资去利益他人！无尽的赞叹和随喜段老师！！！

地回复八次方　2010-07-09 18:18

外在的一切现象的展现，所面对的人，所面对的事，所处的国家，所做的工作，生活，一切都是循自己的业而发现！过去的思想行为，导至现在的情况，现在思想行为，引导未来的产生的情况。故积极的依智慧把握现在，是最重要的！国家一样，企业一样，人也一样！虽然这些，表面上这与价值投资无关，实际价值投资就在这个范畴之内！本人只是把段老师的价值投资，深化到人心性的理解而已，人若能真有智慧，就能少贪或离贪。若能少贪或离贪，价值投资不是很好学了？惭愧， 有不同意见，或看不习惯这种理解的，在此借宝地，先说声对不起，抱歉！深心祝愿大家珍惜与段老师的因缘，早日成功！

guobiaol回复八次方 2010-07-09 19:59

佛主说“肉身必亡，法身不死”

八次方回复地　2010-07-09 21:46

悟道很深了，呵呵，你是不是很喜欢学习哲学？ 呵呵

地回复八次方　2010-07-09 22:54

惭愧,皮毛都没有到,是喜欢看书.

qkhhfvmq回复地　2010-07-10 09:24

哲学。佛学。能判断一个公司是长远未来。一个公司走的远不远一定跟它的文化基因的关。关于未来只能的无形内在的东西判断。但这个东西很难把握。就算知道也很难傲这么长的时间。就判一个小孩子判断他长大后能创造多少财富一样。在他成长的过程中会不断受外在东西(我为什么用东西这个词。因为内在和外在的因数有很多。不能把它具体化）的影响。我们会因为他受外在东西的受影改变投资策略么。改变策略要么是因为买了而卖出。因为卖了而买入。这样有变成的投资策略受外在影响的短期形为。我要表达的意思是。越长期越要对内在无形的东西划着说是文化基因起关键作用。越短期越是外在有形东西起关键作用。甚至对价格直接判断。这就是所说的技术分析。有些人投资又不断的跟据公司外在的变化做出投资的决策。这种方式我不知道对不对。但我知道逻辑上好像有问题。我请大家说说？我认为投资十年三十年和投资二年三年的思维是完全不一样的。所关注的东西也不一样。有人说我用十年的眼光看企业。又跟价格的波动做出买卖的决定。我认为十年划着更长的时间就不能对企业未来能赚多少钱量化了。划着说只能定性公析了。定量就起不了什么作用了。但你一定量化也许会产生更多的麻烦。这也请大家说说？呵呵。但人也只能从不断的观察现象而判断本质。不但的通过数据架构出感性的认识。。。

八次方回复qkhhfvmq　2010-07-10 21:18

[表情]

八次方回复地　2010-07-10 21:19

看来你是看过哲学的。 呵呵 哲学是大智慧

topcp回复qkhhfvmq　2010-07-10 21:54

你说的这些从字面意思上看来似乎很有价值，但更像一个学者，实战起来有时候反倒没什么用了，就像亮剑中孔捷在学习战争论的时候说到：“考试我希望得4分，得5分那应该是教员得的，带兵打仗的得了5分反倒带不了兵了”。投资哲学是一方面，但光有这个大的思维还不够，还必须不断的修正整个过程，就像每个季度都要看财报一样，要找到企业基本面可能已经变化的蛛丝马迹或者发现自己可能误判的一些东西或者价格已经透支了5-10年等等，然后来制定自己下一步的策略，如果说不根据企业的变化来改变策略的话，一直只是看所谓的文化那可能会误判，正像海尔文化一直很好呀，但如果坚定的拿了10年，你也没得到什么。

topcp回复topcp 2010-07-10 21:57

正所谓拥有最大智慧的人反倒不能做人了一样，正的极致就是反，而太过要求绝对完美，那只能是什么也不做，但什么也不做又怎么投资呢?

八次方回复qkhhfvmq 2010-07-11 21:06

大概意思明白，但是你写的很难读。 很多别字 呵呵

八次方回复衡山行侠 2010-07-13 09:44

呵呵，是呀。老任很有一套的。

---

happy 2010-07-09 09:20

段总：你好，我很好奇段总在国企上班几年之后为什么会想去读研究生，是什么事情触动了段总，而且是去读计量经济学，经济学那个时候应该还很新的学科吧。 段总可不可以谈谈在人大学习经济学对你后来创业都有哪些帮助，谢谢。

段永平回复happy 2010-07-09 10:29

这有啥好奇怪的？我要做成微软的总裁的话当然就不会去了。学啥都是可能有帮助的。

盛世天空回复段永平 2010-07-09 11:20

2595美元一张美国西太平洋大学（PacificWestern University）博士文凭,就有可能做成微软的总裁美国西太平洋大学学位明码标价：学士2295美元，硕士2395美元，博士2595美元;来源：《新世纪》

段永平回复盛世天空 2010-07-09 11:29

我也不知道这位是真冤还是假冤。我还被人冠了个博士呢，不然可能不会来开这个博客。

盛世天空回复段永平 2010-07-09 11:40

新的成功组成因素:50%的美国博士文凭+40%的善骗+10%的运气...

xlli777回复盛世天空 2010-07-09 17:47

挺贵的，我宁愿自己读一个……读博士又不花钱。

betterlife回复盛世天空 2010-07-09 17:57

刚看了唐骏的演讲，唐骏认为“成功就是四加一，四指（智慧、机遇、勤奋、激情），一指性格（指做人，乐观善良厚道等性格）”

盛世天空回复betterlife 2010-07-09 21:28

（美国博士文凭,善骗智慧、机遇、勤奋、激情）

永远争第一回复xlli777 2010-07-09 21:36

美国的正规博士不容易毕业吧。

netphone888回复盛世天空 2010-07-11 21:02

[表情]

香飘两岸 2010-07-07 17:05

宝洁确实厉害，同学中有牛人去了宝洁。毕业前的招聘宣讲，就宝洁印象十分深刻，能进宝洁都是让人羡慕的！另外，前面的公司系列，点了万科、茅台、格力、招行，建议把云南白药、东阿阿胶也加进来。赵丹阳送阿胶给巴菲特时，段总也在场吧。媒体也说赵丹阳是阿胶的股东，季报年报都没发现，倒是李旭利的重阳投资进了又出。当时送巴菲特是茅台和阿胶，段总点评点评阿胶吧！感觉阿胶的发展已经渐入佳境了

第八大奇迹回复香飘两岸 2010-07-07 20:27

为什么一提到价值投资，总是万科、茅台、格力、招行、云南白药。。。。。。？这些大白马太白、太耀眼，也就注定她们很难有被低估的时候，也就注定投资这些股票通常很难获得超过平均值的收益。

香飘两岸回复第八大奇迹 2010-07-07 21:51

1、因为值得长期拥有的价值投资标的实在是太少了。2、白马太白，所以信息足分析得清，小散去挖掘黑马更难一点吧。

香飘两岸回复第八大奇迹 2010-07-07 22:02

云南白药(000538)29日晚间发布公告预计2010年中期业绩同比大幅上升。公司预计2010年1月—6月实现净利润约39945万元—45269万元，同比增长50%—70%；基本每股收益约0.75元—0.85元，同比增长50%—70%。全景网7月6日讯东阿阿胶（000423）周二晚发布业绩预告，公司预计2010年上半年实现净利润约2.38-3.18亿元，每股收益约0.36元-0.49元/股，同比增长50-100%。

topcp回复香飘两岸 2010-07-07 22:11

首先说明，对药品行业不懂，云南白药作为中药龙头也是很值得琢磨的股票，我对药品完全外行，因此不敢买入。有下面几个问题听听你的看法：1、我用过白药，尤其外敷的，感觉效果大不如前，原来一点药量就好，现在要涂很多，这个企业是否在用这个办法来增加盈利。2、白药的配方到底有多深的护城河，现在跌打药不少于上百种，对这样的企业到底能繁华多久不得而知。3、西药在跌打领域这几年进步很快，这些中医传统的东西面对西医科学的疗法能保证疗效吗？大概就这三点，想听听你的看法，谢谢！

星星看雨回复香飘两岸 2010-07-07 22:11

双汇发展好像没多少人关注，它是中国最大的肉制品公司，市场占有率第一，比第二至第十名的总和还要多，它的主要竞争优势是成本领先，营运效率高，竞争力强，上市十多年来业绩稳定增长，行业空间巨大，集中度低，只是目前估值未算低估。建议把它也加进来讨论。

monton76回复香飘两岸 2010-07-07 22:33

个人觉得东阿阿胶股票不错，但是目前价格已经严重高估。

八次方回复第八大奇迹 2010-07-07 23:12

说的太对了。

pentsen鹏扬回复星星看雨 2010-07-07 23:46

管理层的诚信有问题。

段永平回复星星看雨 2010-07-08 07:56

先简单描述一下，不然建议无效。

段永平回复第八大奇迹 2010-07-08 08:04

能找到中小企业最好，希望大家提出来。大白马的升值潜力一般有限。

段永平回复香飘两岸 2010-07-08 08:11

没看过。

八次方回复段永平 2010-07-08 09:37

有同感，我们研究的一般就是中小盘的子行业的龙头公司。当然这样的公司失败的概率也很高，功夫要重点研究行业发展和公司前景上。

光明回复第八大奇迹 2010-07-08 17:36

对 这些股基金扎堆 都是套人的货

光明回复星星看雨 2010-07-08 17:37

管理层欺诈

art753回复段永平 2010-07-08 18:06

http://www.csst.com/about.asp中国安防，美股代码CSR不知是否值得关注呢？国内市场感觉增长很好，RFID应用在人流控制方面应该是新兴行业。最不喜欢的就是它的产品是多品牌运作策略，不知是否是弱点。其次这个行业和公安关系较大，公安文化是否会让企业失去发展方向。优势是，具有制订行业标准的较大影响力，而未来世界的安防，毫无疑问是网络化，能掌握技术协议者就是护城河。这个技术协议标准不可能由外国企业介入。下属子品牌九鼎 宏天智 恒亿 明景 豪恩 响石 科松进林 朗墨 天视 冠林神州 万家安全 迪特 南晓

段永平回复art753 2010-07-09 00:31

这么多品牌？有点像山寨哦。

art753回复段永平 2010-07-09 03:36

多品牌或许是当年上市融资后并购山寨厂产生的后果，而不是目的是多品牌策略。我也挺反感多品牌的，改天去问问它的CEO.

kevin_wu123回复香飘两岸 2010-07-09 11:24

现在的宝洁恐怕规模太大了。。或许还有更好的选择。

kevin_wu123回复第八大奇迹 2010-07-09 11:32

相对于市场容量来说的规模尚小的白马股，应该没有问题啊，巴老从来不是以获取暴利而闻名的。

香飘两岸回复topcp 2010-07-09 15:43

我对医药也了解不多，以前对云南白药更是没了解。后来通过一些资料，才认识到云南白药还有东阿阿胶的成长：

qkhhfvmq回复八次方 2010-07-09 16:02

简单好公司大好还是小好是没有任何意义的。公司只能对比它当时候价格是不是有价值才有意义。大公司增长不多。也许还能活一百年。小公司增长多。也许只能活几年。我这样说大家会争个没完。投资就是价格与价值。只考虑一个方面一定不对的。价格是你付出的。价值是你得到的。利润=收入-成本。成本就是价格。收入就是价值。

茶水铺回复段永平 2010-07-11 10:36

嘿嘿，我也觉得。

topcp回复qkhhfvmq 2010-07-11 13:02

，首先赞扬一下。我举一个可口可乐的例子给大家，大家就知道大公司的买入远比小公司简单，如果可口可乐不再增长那么它应该多少倍市盈率合适呢？16倍左右，因为这样的快速消费品基本上不会下跌，那16倍市盈率就是6%的年收益率，跟国债相同。如果可口可乐每年还能增长3%，如果买入的时候是14倍市盈率那就非常合理并且还有了安全边界，如果某一年市盈率到了21倍，那就可以卖出了，因为已经透支了10年，那么大家可以看到在这买卖期间股票波动的幅度是很小的，因此买入可口可乐大了之后这样的企业买入价格相当重要的，对于我们大多数人来说，这样的股票其实不是很划算，除非能买入的价格很低才有意义。如果可口可乐早年的年增长是20%，买入的市盈率是30倍或者更高，我们知道他最终的市盈率会达到16倍，那么这个股票就要在一年之内达到大概100倍左右的市盈率才有卖出价值，而一年从30倍市盈率到100倍，就是大牛市也很难做到，因此在增长率比较高的时候买入的价格是可以稍微高一些，因为几乎很久都没有卖出的机会。我们其实应该多去找至少年增长15%的股票，当然能有20%-30%那就更好了。

---

moda007 2010-07-08 23:33

我感觉就比较不明白，像宝洁这种公司，技术优势不是特别明显，主要是靠高超的营销和企业文化取胜，以取得规模效应，能取得巨大的成绩。就单一个牙膏，以前的很多牙膏都被消灭了，不是技术不好，是企业管理和理念跟不上，所以我觉得在细分行业，国内很多公司都是有赶超宝洁的可能性。我不认为宝洁能永远优秀下去，不像通用电气，只要管理出问题就能带来致命一击，就像华为任总说的，他是在冰上走，时时都有可能掉下去！！！

段永平回复moda007 2010-07-09 00:08

[表情]

moda007回复段永平 2010-07-09 00:57

有可能说的有点极端了，但是我个人的判断就是这样。我很赞同宝洁公司有很好的企业文化，还有高超的营销能力。但我不觉得他们有其它的竞争优势。日化用品，我不会只认宝洁的牌子。牙膏，我更不会认。我们单位团购了宝洁公司的洗发水，根本就是没有任何效果，而且单位很多同事用了还有负作用，纷纷掉头发。说的可能有点微观了，细节化了。我欣赏他们的企业文化和现代企业管理能力，但的确看不出有什么特别巨大的优势。就像我曾经看过一篇文章：某某大型国企领导对一海归说你看我们公司如何如何不好，人家外国b公司如何如何的好，如何人性化，成本控制如何，内部监督如何，那个海归回敬一句“b公司没有你们相像的那么好，他们也照样有浪费，照样有这样那样的问题，只不过人家勤于改正，只要在大的方向上没有致命问题，他就会继续前进”

段永平回复moda007 2010-07-09 01:05

呵呵，学下棋不容易啊。

moda007回复段永平 2010-07-09 01:42

这句话的确说到要害了，能学到宝洁这样，有很好的企业文化，有持续的创新能力，企业就不错了，不管怎么样，他能够长存。

ab909回复moda007 2010-07-09 12:19

“国内很多公司都是有赶超宝洁的可能性”，这难度不亚于国足在世界杯里夺冠，你我这辈子都看不到这种事发生

段永平回复ab909 2010-07-09 12:21

[表情]

科科 2010-07-08 11:18

段大哥：文章不错，保洁更不错，看来要去买两本介绍保洁的书学习下。

段永平回复科科 2010-07-08 11:34

宝洁

盛世天空回复段永平 2010-07-08 13:45

PG=保洁

段永平回复盛世天空 2010-07-08 13:52

[表情]

盛世天空回复段永平 2010-07-08 13:56

Good night!

地回复科科 2010-07-08 23:16

看宝洁的员工,有日本人的自我的味

思考的快乐回复盛世天空 2010-07-09 01:58

P&G

盛世天空回复思考的快乐 2010-07-09 05:12

美國道瓊30指數成份股~寶鹼公司(Procter & Gamble)股票代號:PG

思考的快乐回复盛世天空 2010-07-09 19:44

o,I see.

科科回复段永平 2010-07-10 10:00

,宝洁

科科回复地 2010-07-10 10:02

我在日资公司做过.对日本人工作态度还是印像深刻的.其实世界上我认为德国人对工作更实在.

---

topcp 2010-07-07 19:42

建议段大哥把伊利和蒙牛列一个帖子，我看有人对这两个有兴趣，我也很想看看大家对这两个乳业巨头的分析。

星星看雨回复topcp 2010-07-07 22:12

是啊，希望伊利和蒙牛列一个帖子

poeme_gmat回复topcp 2010-07-08 22:45

我想，这两家公司如果在欧美的话，上次就倒掉了。做食品的，岂敢拿食品安全开玩笑？ 中国还是有特色的，这样的特色越少越好。我相信它们倒掉了，会有真正好的公司冒出来。

topcp回复poeme_gmat 2010-07-09 09:13

三鹿应该是知道，故意加的，这两家有不知道这个三聚氰胺事情的可能，跟明知故犯还是不一样，我想应该还是给一次机会吧。

poeme_gmat回复topcp 2010-07-09 21:56

五十步笑百步，蒙牛和伊利也是知道的。他们没有主动去做，但也没有去阻止，所以自己的产品也出问题。一个字，利字做怪。也许是走正路太难了。不过确实是有好公司的，当时我就看好飞鹤乳业和三元。两年后，红杉风投向飞鹤投资。所以，想到这些事情，也明白理会了段总反复强调的企业文化。

topcp回复poeme_gmat 2010-07-09 22:09

你对这2个企业怎么看呢?

topcp回复poeme_gmat 2010-07-09 22:11

飞鹤和三元好在哪里呢?

poeme_gmat回复topcp 2010-07-10 08:39

抱歉，昨天写好，没有发成功。以下都是当时看好的理由。飞鹤，处于中国最好的天然牧场区域；创办人在乳品行业有十多年经验，科班出生；坚持现代牧场经营理念。

poeme_gmat回复topcp 2010-07-10 08:50

关于三元的，又没有发成功，不写了。

---

bigfigure 2010-07-07 17:21

段总对企业文化理解很深，我们没有做过企业的很难理解企业文化为什么这么重要？希望你可以知点一二。

段永平回复bigfigure 2010-07-08 08:08

简而言之，好的企业文化可以让企业少犯原则性错误，从而可以走得更远。

畅歌回复段永平 2010-07-08 08:27

心太急，只会做事不会做人，在我的理解这个缺点很致命的嘛，经常听人说做企业如做人。大系统，总结、沉淀、与时俱进，这些个优点也很难理解到底该怎么提高自己对企业的理解水平，难道只能靠天赋吗?

冠希大哥回复bigfigure 2010-07-08 08:36

门风好，家教严，可以富几代哦!

bigfigure回复段永平 2010-07-08 11:18

似乎有点明白了，就相当于大师们经常强调的：第一，不亏钱（大的本金损失），第二，不亏钱，第三，还是不亏钱。李嘉诚提到的：90%以上的时间考虑失败（怎样避免失败）。也就是说，有好的企业文化，可以在这方面事半功倍。多谢，老大指点，醍醐灌顶。

段永平回复bigfigure 2010-07-08 11:39

醍醐灌顶。

永远争第一回复段永平 2010-07-09 21:49

我对好的企业文化的理解就是，能形成一种优良的风格，习惯，价值取向。形成一种一种健康发展的生态系统，不会因为领导层人员的变更影响公司的发展，至少不会有大的影响，其实这样的企业也对管理层来说也是比较轻松的。您觉着呢?

风 2010-07-08 11:28

段老师：提个也许不很合适的要求，您能否开个关于指数基金的新贴，让大家讨论讨论（主要是想借您的平台请教各位博友对指数基金投资的高见），对于我们这些资金、精力、时间、知识和判断能力都很有限的投资者来说，指数基金也许是我们很好的选择。先谢谢你了。

段永平回复风 2010-07-08 11:42

国内的指数不清楚，美股的倒是可以考虑。

风回复段永平 2010-07-08 11:46

只要您愿意，您的博友里会有很多清楚的。

kevin_wu123回复风 2010-07-09 11:48

国内市场的市场结构和美国的似乎大不相同啊，这指数叫人怎么做呢？1.市场本身结构的不合理（2009年所有上市公司净利润首次过万亿，银行股就已经占了多少了？）2.抗周期性公司的比重小；3.IPO源头上的定价机制失效（这个我是说了很多遍了，源头有问题，等于透支了10年的成长，那这些品种还有啥贡献）

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-09 11:55

我想，巴老的话不一定可以不加选择地照搬的任何地方，哲理层面的东西任何市场都相同，具体的他对“普通投资者投资指数基金也是很好选择”的论断个人感觉也是针对美国市场而言的（不是说别的市场就一定不可以）（其中有一层意思是投资指数基金至少比糊乱炒作投机要好），既然皈依价值投资，至少出发点是寻求上进，那么指数基金也就免了吧，不过作为资产配置上的底仓（一小部分）也是可以了，因人（偏好）而异。

---

moda007 2010-07-09 01:06

和大家分享巴老的那句话“太阳明天从东边升起的概念远大于一头猪生下一只小狗的概念”。 确定性很重要。

duanmi_ok回复moda007 2010-07-09 10:04

概率吧？

---

moda007 2010-07-09 01:06

概率，晕，打错了。

---

moda007 2010-07-08 19:12

我有个感叹，要是很多投资人能像段总那样，一进投资的世界把路就走对就好了，不用走很多弯路，我相信很多投资人都是从看图看线，浮燥的情绪中走过来的，是付出代价的。投资要是刚开始就做对的事情，走从企业出发的投资之路，肯定都会很出色 。

地回复moda007 2010-07-08 23:12

这要有因缘的,没有因缘,就是段总带头做,一样会做不好!

段永平回复moda007 2010-07-09 00:25

呵呵，我从来没用k线图决定过投资。到目前为止，我发现用过看图看线的人就很少有真正放弃的。其实，什么时候明白都一样，如果真的明白的话。

moda007回复段永平 2010-07-09 00:38

我上学的时候，用的是人大的教材，这本书感觉害我不浅，主要就是组合投资，还有看图看线，波浪什么的。也许这也符合了一些人的良好愿望。真正从投资上讲的占的比重很少，而且非常难懂，尤其现金流折现，这本书搞得特别复杂，让人看了就害怕。现鑫流折现，其实还是在方向上正确了，就不会有大的问题了。我非常欣赏巴菲特说过的话，“模湖的正确比精确的错误强百倍”，强调概率的“太阳明天从东边升起的概念比一头猪生下一只小狗的概率大”。最经典的一句话就是那番算命先生的诊断。

三和回复moda007 2010-07-09 01:06

学到正确思路者，不一定都能把事做的很出色吧，“ 悟性 ”应该更关健吧。 师傅带进门、修行在个人哈哈～老大 的价值投资引无数英雄尔今迈步从头来。

---

zhongbingo 2010-07-08 08:28

能找到中小企业最好，希望大家提出来。大白马的升值潜力一般有限。----------推荐一个股票，上海机场，好像不是什么蓝筹，市值才200亿，还不如创业板和中小板一些股票的市值竞争优势，不用讲估值比较有趣，上海浦东机场第二期用了160亿,去年完工，以重建成本，现在200亿很便宜.Pe不能看，因为160亿的工程，折旧是一个大数.未来，机场有集中的优势，特别是高速铁路的建成，人流偏向到大机场，因为班次频密

段永平回复zhongbingo 2010-07-08 08:31

和没说一样。

topcp回复zhongbingo 2010-07-08 08:31

这个不错的，我也一直看过来，可惜就是一直不便宜，按道理这个每年赚的钱都差不多，隔几年就要维修一次的机场，市盈率不该那么高，16倍以下我就可以考虑买，可惜从来没到过，典型的属于企业很不错，可是价格一直没什么意思的股票。

zhongbingo回复段永平 2010-07-08 09:40

哈哈，其实可以比较MAP Group，悉尼Airport的Owner市值差不多300亿人民币

shenzhenmonkey回复zhongbingo 2010-07-08 23:23

上海机场赚的钱都不够折旧的。200个亿好象也不便宜。深圳机场才不到一百个亿呢。

Ontheway 2010-07-07 22:33

写的有点复杂，看不懂。还是喜欢good to great.简单而逻辑性强，赞译者！great job!

段永平回复Ontheway 2010-07-08 07:52

good to great是难得的好书。

加忠回复段永平 2010-07-08 07:57

段老师，章鱼怎么预测结果这么准？德国0：1西班牙

段永平回复加忠 2010-07-08 08:31

有趣。

poeme_gmat回复段永平 2010-07-08 23:02

谢谢段总，已经快速阅读了《基业常青》(Built to Last) 和《从优秀到卓越》(Good to Great), 非常好！值得反复思考其中的观点。

---

moda007 2010-07-07 20:11

段总，怎么跟了个贴子没有人理我？。我想分享一下大家对长安汽车研究，长安的b好便宜。前景好，管理好，好公司，好价格。

加忠回复moda007 2010-07-08 07:59

不懂

moda007回复加忠 2010-07-08 19:14

呵呵，有时候越简单的判断，感觉威力越大

衡山行侠 2010-07-08 18:38

最近也在看《基业长青》，觉得书上讲的和上文一样，但是都是说得成熟阶段的“高瞻远瞩”类企业，请问段兄，刚刚起步的企业，和这种成熟企业比起来，哪些做法不同?

八次方 2010-07-07 23:15

对华为的评价一直在社会上流传，其实只有在华为工作过，并且对华为的企业文化有过研究的人也能说清楚的，千万不能道听途说，人云亦云。

八次方回复八次方 2010-07-08 12:42

华为才是世界级的公司，在中国IT行业首屈一指的。 近几年很多国内的公司在学习华为的文化和管理。市面上也出了很多相关的书籍。

康德 2010-07-08 09:58

从段总的经历和巴菲特成功历程，都可以得到朴实的真理：做人还是做事要有原则！只有坚持原则才能达到为之努力的目标。保洁也是如此!

---

pentsen鹏扬 2010-07-07 23:59

虽然从美资企业出来很多年了，但依然很怀念企业的文化氛围。简单的人际关系、清晰的考核制度、不用去违背良心做事、不用去行贿、不用去拼酒、不用巴结老板，做好工作就是让同事尊重你的最有效方式。只要遵循公司的价值观，做好业绩，业绩围绕KPI考核，职业发展围绕PDP。每天忙忙碌碌，也经常加班，但精神很快乐，十几年如一日。国内企业这方面还有很长的路要走。

---

topcp 2010-07-07 14:09

跟深圳的华为很像，都是把人再造了一次，对于企业是好事，管理一群人跟管理一个人差不多，简单，直接，这样的企业能成大事。

betterlife回复topcp 2010-07-07 15:54

华为是属于狼性文化，像富士康的那种

H2O回复betterlife 2010-07-07 16:08

华为的文化跟富士康的文化截然不同。外界看到的只是假象。

八次方回复H2O 2010-07-07 17:05

[表情]

润政回复topcp 2010-07-07 21:09

华为首先洗脑。然后，让你成为华为的股东，不过从2006年后，这些理念感觉有点变样。

topcp回复润政 2010-07-07 21:25

任正非就是太过凶狠，不知道他这是对还是不对。我离开华为的朋友告诉我：离开华为，你可以成为华为的经销商，可以给华为提供礼品服务，甚至给华为送水送盒饭，这些都会让你赚钱并且还会收益不错，但千万别跟华为有业务冲突，比方说用华为的管理方式开个咨询公司，或者做个小型modem的设备提供商，那华为会不惜一切代价把你弄死，甚至根本就不给你露头的机会，根本就不管你只是一个年销售额100万的微小型公司，而他是年销售额上1000亿的巨型公司。

冠希大哥回复topcp 2010-07-07 21:55

我怎么觉着你写的是李yn 的事情啊

topcp回复冠希大哥 2010-07-07 21:57

何止是李，身边不少华为的朋友跳槽出来都这么说，大部分人也还在靠华为吃饭，给华为送送水，送送盒饭，甚至开礼品公司给华为送礼品等，但没人敢做港湾一样的事，大家都知道那是找死。

ustcer回复topcp 2010-07-07 22:21

是的，总起来企业内部比较单纯，比较好管理。所有的人基本上都是一个模子里刻出来的，这就是文化的力量。

betterlife回复ustcer 2010-07-07 22:24

就是企业做事的风气哈，国家也有精神文明建设嘛。

ustcer回复topcp 2010-07-07 22:24

华为有教训，而且离职的时候大家都签过协议的。要有契约精神！

betterlife回复H2O 2010-07-07 22:24

[表情]

余祥平回复topcp 2010-07-07 23:03

从宝洁公司我看到了希望-老子的理想变成现实的希望。

余祥平 2010-07-07 22:53

水泥钢筋将散乱的砖整固成好房子,只要房子能经风雨能长寿就行，建房时不合适的砖肯定不要，哪怕这块砖在别的地方作用更大，当然如果硬要从房子的一角拆下一块砖，这砖肯定比不上新买的砖。宝洁文化将散乱的人整固成好公司，只要公司能经风雨能长寿就好，不合适的人肯定不要，哪怕这个人在别的公司更能成功,如果硬要从公司退出来，个别的比不上普通的大学生也是难免的。

方向+坚持 2010-07-07 22:10

宝洁公司的文化对该公司的长久卓越绝对是好的和必须的，对个人来说也许有点不太完善（作者观点），但这属个人的事，况且谁能完美呢?

H2O 2010-07-07 15:32

我也很喜欢宝洁，几年前去广州公司参观过，工作中跟他们的人有过接触。有着强大企业文化的百年基业的好公司！管理者的正直和诚实是所有基业长青公司的共性（尽管有的卓越公司并没有在核心价值观里把它写出来）。“正直的品格本身并不一定能成就什么，但是一个人如果缺乏正直和诚实，则足以败事。”好象是德鲁克说的。

H2O回复H2O 2010-07-07 18:12

作者最后说“如果宝洁有一天要失败的话，其失败的核心原因就败其文化上，因为其文化太过单一。”“此文化下培养的人，只会做事，做人一般，甚至是不会做人。”这点我不认同。作者大概是说宝洁没有中国式的“圆通”吧！我认为，好的企业的文化都会那么“单一”，好的企业的文化教出来的人都是那么“简单”。会有越来越多的企业（包括中国企业）学习类似于宝洁这样的单一和简单的。

冠希大哥回复H2O 2010-07-07 18:21

很同意您的观点，在企业里最会“做人”的往往是“做事”能力最差的。

一瓢 2010-07-07 18:18

价值观、企业文化很重要。一群人在一起，价值观一致才能心往一处想，既往一处使。这样才能成功

betterlife 2010-07-07 15:52

呵呵，写得不错！

liulog80 2010-07-07 14:04

单一的文化和多元的文化体系未必能决定一个企业的生死。就怕不能与时俱进，及时发现自身存在的问题并纠正。

金牛贺岁 2010-07-07 13:59

好的行业，好的企业,好的管理层.

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 90 篇 我好像上贼船了

2010-07-07 13:15:29 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120106711529282

http://bbs.imeigu.com/thread-3988-1-1.html居然要给人评奖。还真不知道怎么搞，感觉自己有点大尸级人物了。
[有奖征文] 写美股投资故事，赢巴菲特股票
美股，投资，征文，巴菲特，段永平 写美股投资故事，赢巴菲特股票
——雪球财经i美股 “我的美股投资故事”有奖征文活动
美国股票市场以上市公司资源优质丰富，市场估值合理，政府监管严格而闻名于世。投资美股优点众多。美国股市对于国内投资者而言既知名又陌生。大多数国内投资者明了美国资本市场的龙头地位，但对美股投资却毫无经验。幸而国内已有一部分投资者早就投身美国金融市场，经由多年美国资本市场洗礼，已拥有丰富的美股投资经验。为了使国内投资者更深入的了解美股投资，雪球财经“i美股”举办此次主题为“我的美股投资故事”的有奖征文活动，请美股投资的国内先行者，将自己投资美股的经验与国内投资者共享。获奖者将获得巴菲特旗下伯克希尔哈撒韦公司股票(B股)，更有可能去奥马哈参加股东大会。欢迎有美股投资经验的投资者们踊跃参加。
一、活动宗旨
本次活动通过召集有一定股票投资知识和实践经验的美股投资者撰文，总结自己在美股投资过程中的成功经验或失败教训，与i美股的广大会员分享，帮助i美股的投资者形成正确的、符合自身条件的投资理念和投资技巧。同时推进中国投资者对美国证券市场有更加深入的认识，促进投资者对价值投资理念的理解。
二、征文内容
由投资者介绍自己真实的美股投资经历，分享投资思路与投资技术，总结成功经验或失败教训。
要求投资者以“价值投资理念”为基础，对所投资公司进行“财务分析”、“经营状况分析”并进行“估值”，尽可能详尽的说明选择此公司作为投资标的的理由，对本次投资的结果（成功或失败）进行总结，将自己的经验教训进行分享，对于投资理念或分析方法，改正错误的，坚持正确的。
投资者可仅就“财务分析”、“经营状况分析”及“估值”其中一方面或两方面进行分析，分析越详尽获奖的机会就越大。
三、征文方式及评奖
（一）投稿方式
自7月6日起，访问i美股“我的美股投资经历”征文专版，选择[有奖征文]标签，发布征文内容即可。
（二）奖项设置
i美股将评选出：
1.最多网友浏览的投资故事 3人
2.最多网友讨论的投资故事 3人
3.美股投资经历特别点评奖 3人 （本奖项由中国著名价值投资人段永平先生亲自点评，并选择3个获奖文章）
注：以上奖项不设重复领奖，仅领取所获奖项中排名最高的一个。若排名重复，则作者自己选择领取其中一个，而另一奖项即顺延给下一位作者。
（三）奖品设置
1.“最多网友浏览的投资故事”，“最多网友讨论的投资故事”，“美股投资经历特别点评奖”共9人将获得巴

菲特旗下伯克希尔哈撒韦公司B股（BRK.B）一股（http://www.imeigu.com/BRK.B）。
2.“最多网友浏览的投资故事”，“最多网友讨论的投资故事”，“美股投资经历特别点评奖”共9人将获得i美股论坛“有奖征文——投资大师”勋章一枚。
3.所有提交征文的用户，均可以获得“有奖征文——投资高手”勋章一枚。
4.所有发表征文和参与讨论的用户，均可自动获得论坛虚拟美金。
（四）活动时间
活动征文自2010年7月6日起，征文截止日期为8月10日。
i美股网站审核后，将在8月12日公布最终获奖结果，获奖名单公示一周至8月19日。
并在其后10个工作日之内将奖品发放到位
（五）领奖方式
1.论坛勋章：通过论坛发放；
2.巴菲特股票：“i美股”网站将8月10日收盘的一股巴菲特B股等价美金在8月29日之前，打入到领奖用户的指定股票账户。
四、有关要求
参加征文活动的文章要求作者原创，不得抄袭。文章抄袭一经发现，立刻取消评奖资格。
文章一旦在i美股论坛发表，版权归雪球财经i美股和作者共同拥有，i美股有权在作者许可后，将征文整理用作其他用途。
五：雪球财经及i美股网站对本次活动有最终解释权。 本主题由 linan 于 昨天 11:16 设置高亮

文章评论

八次方 2010-07-07 13:56

老段，问个问题，最近我再次翻看《富爸爸穷爸爸》系列图书，发现你走过的路和书上讲的如出一辙，是不是你当时也是看过这系列书，然后一步一步现实的？最初成为一个投资大师的？

段永平回复八次方 2010-07-07 14:19

我没看过系列，只翻了一下第一本，大概意思明白。就投资而言，到现在为止我还是个初学者。

八次方回复段永平 2010-07-07 14:23

老段太谦虚了！现在好像有三本书，我再次看了《富爸爸财富自由之路》，发现书里讲的和你的经历太像了。 都是从左象限的E到右象限的B再到右象限的I。 可能是巧合吧。也是很正常的道路。

davidjoin回复段永平 2010-07-07 15:10

段兄，你的围棋水平怎样？我大学的时候业余2段的样子，当然也没有考级。

H2O回复段永平 2010-07-07 15:45

拆拆字：段 永 平，段——高级别（九段）；永——永远；平——平常心。意思是“高手永远有平常心”哇噻！我也是半仙了

art753回复投资家 2010-07-08 05:24

以前美国有个九段高手被砍成十二段。高段太危险了，还是高级好。

ruxinzhonghe回复段永平 2010-07-08 08:17

最少是职业的一段呀，我很自信的说我是围棋业余一段，投资业余都还没入门呢。

段永平回复davidjoin 2010-07-08 08:23

最好的时候大概有业余初段到2段的水平，平手碰运气赢过一次4段。和正常高手下大概可以被让5-6子，快棋就没谱了，9个都有可能。现在的水平不知道，大概2级？

段永平回复davidjoin 2010-07-08 08:24

正常和高手（职业）下，被让5-6子有机会。

段永平回复八次方　2010-07-08 08:27

我不谦虚，也不喜欢别人谦虚。我喜欢比较客观的人，我自己大概也属于这类人。

八次方回复段永平　2010-07-08 09:24

是呀，客观很重要。夸大和贬低都不好。向你学习，说实话，我有时太谦虚了。

八次方回复段永平　2010-07-08 09:25

已经很厉害了！

爬过上下九的懒虫回复段永平　2010-07-08 09:27

我也喜欢围棋，哈哈，好像喜欢价值投资的也喜欢围棋？

段永平回复爬过上下九的懒虫　2010-07-08 09:29

有关系吗？不知道巴菲特喜欢不？

爬过上下九的懒虫回复段永平　2010-07-08 09:40

哈哈哈，要是老巴是中国人也一定喜欢的我在看《滚雪球》的时候，发现老巴小时候的有些偏好和我好像啊，哈哈哈开玩笑了....其实我觉得围棋所体现的世界观大概和价值投资的理念上有相同之处吧，价值投资不被股价运行表面上的形式东西左右，而是在关注深层的一种必然关系，然后在掌握了必然之后利用外在的机会，我很喜欢和赞同，呵呵

八次方回复段永平　2010-07-08 09:50

老巴喜欢玩桥牌。没听说喜欢围棋。

八次方回复爬过上下九的懒虫　2010-07-08 09:50

大道相通！

qkhhfvmq回复段永平　2010-07-08 09:56

段总为什么不喜欢别人谦虚啊。是不是认为谦虚的人不喜欢实话实说。划着说不想展现自己最真实的一面。我认为中国人讲谦虚是因为中国文化里知道没有完全客观的想法。对任何事情划着想法都保留余地。老子也说过不为天下先。含而不露。这和国外文化还是有区别的

爬过上下九的懒虫回复八次方　2010-07-08 09:58

是啊，哈哈

qkhhfvmq回复段永平　2010-07-08 10:00

其实段总也很谦虚。也用好多形容词打发我们。如：比较客观。我能看懂。好公司。好文化。呵呵。什么是比较。什么是懂。什么是好。什么是文化啊。

八次方回复爬过上下九的懒虫　2010-07-08 10:03

我也喜欢看动物世界，其实很好的，觉得对投资很有启发意义。尤其是动物捕食的过程可以引申到投资的。比如鳄鱼，猎豹，和狼群等捕食。

爬过上下九的懒虫回复八次方　2010-07-08 10:38

是啊很赞同你说的“大道相通”，哈哈，这个世界正在简单规则的反复叠加之下，呈现出绚丽斑斓，万象纷繁的表象，动物世界、自然科学学现象、股市、围棋...莫过于此，然而当我们能理解它们，找到正确（或相对正确的）规律的时候，我们会发现形形色色的表象背后，又有相通的规律，哈哈

八次方回复爬过上下九的懒虫　2010-07-08 10:48

你表达的太好了，我说不出来的。我文采很差。

dongtao1026回复段永平 2010-07-08 10:51

段总，最近看A股一直迷惑：市场如此不好的情况，为什么还一直不停发行新股？？？且多是中小板和创业板？我的理解是，国家经过这次经济危机，让中小企业从资本市场融资，增强抵御风险的能力。但是让我有了另一种担心，感觉国家之所以这么做，是因为经济危机还没走远，而且下次会更猛烈，这样做是要拿全国人民的钱来抵御风险了.不知道看法对不对，请赐教。

爬过上下九的懒虫回复八次方 2010-07-08 10:58

哈哈哈哈，太过奖啦啊，我们的思维都是一家的啦，哈哈哈哈，去加你博友啦！

段永平回复dongtao1026 2010-07-08 11:00

融资是愿打愿挨的事，没人逼着给钱的吧？

科科回复段永平 2010-07-08 11:06

我跟段大哥的水平差不多，是网络1-2段。

科科回复段永平 2010-07-08 11:07

段大哥说得太对了，投资就跟一围棋一样从20几级到超一流9段的所有人都叫会下棋，可差别太大了。

段永平回复科科 2010-07-08 11:38

呵呵，很多年前俞斌有一次问我什么叫“会投资”，我的回答就是这样：和“会下棋”一样。我肯定会下棋，俞斌也就是会下棋而已，但确实不是一回事。

科科回复段永平 2010-07-08 11:53

段大哥会投资，我也会投资。的确不是一回事呀。段大哥在看巴菲特的书。我也在天天看，甚至上洗手间也在看。好像也不是一回事。俞斌在很多年前也知道您会投资啊？我记忆中好像旅日台湾棋手王立诚在投资股票上做得较多。

八次方回复段永平 2010-07-08 12:36

是呀，我个人觉得投资哲学可以批判的学习投资大师的，但是也不能一味的模仿，还是要建立和完善自己的投资哲学。 即使大家都学习巴菲特，但是最后个人的投资哲学和操作风格还是不一样的。

emicore回复段永平 2010-07-08 14:08

你才一段，那大家怎么办呢？

八次方回复emicore 2010-07-08 14:23

我们不入段呀，我们还在“99”级呢！

emicore回复八次方 2010-07-08 15:08

段总这个比喻是很经典的一个比喻，围棋手与投资。四季的变化一如股市的高低。有时看看其他的东西类比一下，就不会有幻想与迷惑了。

八次方回复emicore 2010-07-08 17:25

是呀，我们都投资，但是投资的境界和理念就差的很多远了。

第八大奇迹回复科科 2010-07-08 19:52

据说罗洗河九段也玩股票，还是高手。

一万颗星星回复八次方 2010-07-09 09:05

[表情]

一万颗星星回复爬过上下九的懒虫 2010-07-09 09:10

我很喜欢价值投资，但我不会围棋

一万颗星星回复爬过上下九的懒虫 2010-07-09 09:11

O(∩_∩)O~是大道至简

爬过上下九的懒虫回复一万颗星星 2010-07-09 11:43

呵呵，其实你的名字会让我想到围棋的哦，围棋的棋盘代表着宇宙，棋盘上面的交叉点代表无数的星星（星位是9个），呵呵....

八次方回复一万颗星星 2010-07-09 12:48

坚持沿着自己正确的路线前进呗， 会不会围棋没什么关系！

一万颗星星回复八次方 2010-07-09 13:43

[表情]

第八大奇迹回复一万颗星星 2010-07-09 14:45

围棋很简单，如果你想学，5分钟就能学会。不过，想成为高手可就不容易了。

一万颗星星回复第八大奇迹 2010-07-09 18:32

是吗，我想学桥牌！

八次方回复一万颗星星 2010-07-09 21:49

呵呵，我喜欢玩玩麻将（只是春节期间）。

茶水铺回复八次方 2010-07-11 10:54

我觉得什么投资哲学搞得有点复杂，这些是教授总结的东西，搞学术用的。

八次方回复茶水铺 2010-07-11 11:20

呵呵，没有关系的。 个体在什么时候都是有差异的。有些时候很多东西是需要有经历有体会的。当然我体会的不一定对，更不一定适合大多数人。 我们找到共同点的时候可以深入讨论一下，不一致的时候我们抱着互相学习的态度批判的学习一下。

茶水铺回复八次方 2010-07-11 15:15

[表情]

茶水铺回复段永平 2010-07-11 23:14

怎么动我都不懂我觉得没有什么关系的。

楚国老齐回复段永平 2010-07-24 20:03

hehe，老段怎么说也是5段高手。

---

longtermtrader 2010-07-07 13:25

要是BRK.A可以考虑一下，BRK.B就算了，呵呵。。。

段永平回复longtermtrader 2010-07-07 13:33

[表情]

xlli777回复longtermtrader 2010-07-09 17:57

BRK.B也够去巴菲特午餐的那个餐馆吃顿饭了啊～

段永平回复xlli777 2010-07-10 01:39

差不多。

xlli777回复段永平 2010-07-10 15:42

插个不相关的问题：学长喜欢吃See's candies吗?

xlli777回复xlli777 2010-07-10 23:08

买了半斤回来~ 真是挺好吃的哦~外面还有一个隔热的袋子，特精致。不知道有没有可能做个内地的代理我觉得在上海那种小资云集的地方卖应该销路不错

bnfan回复xlli777 2010-07-14 10:10

可以放淘宝卖阿，上海房租太贵了

xlli777回复bnfan 2010-07-14 10:23

呵呵，淘宝威武～～不过我觉得如果真是卖See's的话可能还是在装饰精致的店里卖更配套，毕竟也算一种奢侈消费了吧，进店的那一个瞬间良好的自我感觉可是产品的一个重要附加值啊～～

bnfan回复xlli777 2010-07-14 10:27

看了下，已经有人在淘宝开卖了

xlli777回复bnfan 2010-07-14 10:35

哇塞～～淘宝真是厉害啊～～!

henry6688回复xlli777 2010-07-14 14:06

See's的价格如何?

xlli777回复henry6688 2010-07-14 14:07

半磅200多港币，应该算挺贵的吧。

华伦 2010-07-14 00:24

不错的网站。

---

bnfan 2010-07-10 21:08

能请到段总，网站应该也不错

段永平回复bnfan 2010-07-11 04:39

[表情]

---

putong001 2010-07-10 11:43

人口老龄化导致养老金支出日益庞大，公共财政不堪重负，这将是欧盟各国养老体系面临的一个长期性挑战。由于出生率下降和人均寿命不断提高，欧盟的人口老龄化问题尤为突出。据欧盟委员会估计，从2015年起，欧盟整体将进入人口负增长；2008年，欧盟 15至64岁劳动者与65岁以上老人的比例为4比1，而到2060年，这一比例将下降为2比1，社会负担可想而知。其次，对于负担沉重的欧盟养老体系来说，金融和经济危机的爆发以及随之而来的债务危机可谓雪上加霜。在金融和经济危机中，欧盟各国政府不仅财政收入锐减，而且还耗费巨资拯救金融机构和刺激经济增长，造成债台高筑，直接诱发了债务危机。为了应对债务危机，欧盟各国纷纷紧缩财政，未来数年内都将勒紧腰带过日子，更是无力支撑日益庞大的养老金支出。与此同时，轮番爆发的危机还令欧盟各国的养老金基金损失惨重

putong001回复putong001 2010-07-10 11:44

中国的人口老龄化也在来临，医疗医药还有养老产业规模应该会逐步增长

ThomasLau 2010-07-07 15:49

关于这个活动，我认为先生不该为之。

jordanmjw回复ThomasLau 2010-07-07 18:08

推动中国投资者走向全球市场，没什么不好的呀。

段永平回复ThomasLau 2010-07-08 08:16

实话实说，没啥负担。我想帮帮这个网站的忙。也算帮自己吧，不然没多少美股的中文资料。

八次方回复段永平 2010-07-08 09:27

支持，我也觉得是。没发现什么很好的中文美股网站。

科科回复段永平 2010-07-08 11:55

支持段大哥。我也想看看美股的中文资料。

ThomasLau回复段永平 2010-07-08 13:49

先生可以在美国雇佣个翻译，把美股的资料译成中文，或者再建个数据库，并分享之。顺道帮帮美国非农就业数据。

poeme_gmat回复段永平 2010-07-08 23:23

我看美股的英文资料，1. 《Standard & Poor's 500 Guide》 2. Investor's Business Daily, IBD. 3. Seeking Alpha, i.e. Google Fance.

段永平回复poeme_gmat 2010-07-09 00:10

我看http://finance.yahoo.com/

一万颗星星回复ThomasLau 2010-07-09 09:16

段先生的点评是价值投资，和投机没啥关系！O(∩_∩)O~但感觉这些网站更多的是在鼓励投机

八次方回复段永平 2010-07-09 11:27

我的常看的太敏感了，这里发不了 呵呵

段永平回复盛世天空 2010-07-09 11:27

没啥东西。

盛世天空回复段永平 2010-07-09 11:52

不知道还有什么较好的美股中文网站？英文的 :http://moneycentral.msn.com/home.asphttp://stockcharts.com/charts/gallery.html?s=spxhttp://www.marketwatch.com/tools/marketsummary/screener.asp?exchange=15&view=0&lookup=Look+Uphttp://finance.yahoo.com/

snoopy10126回复段永平 2010-07-09 14:18

没事就得宣传一下咱们公司的业务。淘宝也好，支付宝也很好！

xlli777回复段永平 2010-07-09 17:56

我写了一篇故事参加征文了，那也算是帮您忙咯～呵呵

八次方 2010-07-08 12:53

建议老段也开一些投资书籍的栏目，然后老段根据自己阅读过的书籍，建议大家去读哪一本（比如《穷查理宝典》最好有些顺序）,然后大家在这里交流，请老段给我们解答一些问题，大家讨论关于这本书的内容和投资理念等等。博友看过什么好书也可以建议我们去读读；这样我们就从理念和实践一起学习和完善，一边看着投资经典书籍一边到老段开得个股讨论区去活学活用,比如去分析万科、招行等等。大家觉得如何？。

段永平回复八次方 2010-07-08 13:34

排名不分先后：巴菲特给股东的信、巴菲特名言录、基业长青、韦尔奇自传。有空还可以看：查理宝典、穷爸爸富爸爸。

八次方回复段永平 2010-07-08 13:45

假如对这个《巴菲特名言录》开个栏目我们在那里讨论，有问题向你请教，你觉得如何?

天演论回复八次方 2010-07-08 15:29

[表情]

八次方回复天演论 2010-07-08 17:24

想各种方法和老段学习呀. 最好具体的指点我们一下。

八次方回复段永平 2010-07-09 12:48

有好几本没看过，以后有时间看看

果子 2010-07-07 13:22

段老师，你是被“亲自点评”吗?

段永平回复果子 2010-07-07 13:29

人家问过我了，所以是真的。这网站还不错，有很多美股的中文information，所以支持一下。

思考的快乐回复果子 2010-07-07 15:44

想起前年春节的小品“不差钱”了，真的是段老师吗？来人啊，别人他跑了！

段永平回复思考的快乐 2010-07-08 08:19

[表情]

地 2010-07-07 23:32

也是一个利益他人学习提高价值投资的方法,赞成!

永远争第一 2010-07-07 23:07

挺不错的，很有意思哦

方向+坚持 2010-07-07 21:21

很期待!

茶水铺 2010-07-07 19:37

所有提交征文的用户，均可以获得“有奖征文——投资高手”勋章一枚。这个投资高手的称呼感觉有点那个

---

bigfigure 2010-07-07 16:46

谁知道在哪里可以看到美股的中文报表？比如孟山都，上一个帖子有朋友说今年跌了45%，所以想关注一下。

---

bigfigure 2010-07-07 16:44

支持老大当评委，很有意义的事情，又可以让更多的人加入交流。

---

liuyonghong100 2010-07-07 16:25

此活动关键词："美股投资 价值理念 巴菲特"，在国内与此几事关联度大、成就大的人，非段先生莫属，当评委有信服力，另外通过点评文章，也可让多人了解和学习美股投资知识，有积极的意义，支持！只是段先生要费心了遗憾我没有这些经历，有的话也能写写

---

pianolovesong 2010-07-07 14:31

又用老巴宣传，感觉段总是做什么都能成功的人!

呼啸 2010-07-07 13:55

要是我投过，我一定写写，事无巨细，我会连心态都写上，然后让段总细评。正是弄斧到班门，机会难得啊。很遗憾，我才入门，美股还够不着啊。只能像看世界杯一样，过过眼瘾了！好好听听“段”评!

八次方 2010-07-07 13:38

老段真的太有名气了！ 呵呵

八次方回复八次方 2010-07-07 13:42

老段，你真的去点评吗?

段永平回复八次方 2010-07-07 13:49

[表情]

longtermtrader回复八次方 2010-07-07 13:54

支持老段当评委。

八次方回复段永平 2010-07-07 13:54

支持！ 到哪里去看这个节目呀?

---

pentsen鹏扬 2010-07-07 13:47

我也经常上i美股网站，很不错！（免费广告，没收钱），可惜我没法投美股，不然也许有好文章，享受一下段哥的颁奖。再去看看老巴，真是享受生活啊。自恋一下！

---

brka 2010-07-07 13:21

好事

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 91 篇 网易ntes、搜狐sohu、畅游cyou、完美世界pwrd、巨人ga

2010-07-09 03:01:53 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/12699812010693153476

放几个和网络游戏有关的中国美股来讨论。

文章评论

---

pentsen鹏扬 2010-07-13 14:57

老段最近挂出的帖子我觉得大家可以这样来讨论：1、什么样的公司才是好的网游（网络）公司？才是好的银行，好的地产公司，好的家电公司。2、这些公司在未来保持竞争力的关键是什么？它们有哪些优势？3、这些行业未来的陷阱或风险在哪里？这些企业注意到这些风险了吗？在做哪些准备？这些企业在为企业的未来做了些什么？4、在回答以上问题的情况下再来看估值，价格合理不？有没有安全边际？需要多少安全边际？这样来讨论是否会更清晰些？个人意见

rocx123回复pentsen鹏扬 2010-11-03 05:48

我认为好的公司一定要有好的领导层，比如丁磊，徐新评价是杀手的直觉。史玉柱，陈天桥都是这样，不知道这么说是不是有点个人英雄主义，但是我一直认为对于公司而言，民主的公司一定很差，我喜欢独裁的公司，比如娃哈哈的宗庆后。

pentsen鹏扬回复rocx123 2010-11-03 14:44

我比较倾向于：1企业本身在比较好的行业里（比如大消费行业里），2有好的管理层，3有较好的过往经营记录，4未来的市场空间很大

---

rocx123 2010-11-03 05:57

对游戏发一句严肃点的，哈。智勇多困于所溺，祸患常积于忽微。

段永平回复rocx123 2010-11-03 09:43

我玩20多年游戏了。

冠希大哥 2010-07-09 08:36

相关网游的股票，不到大师级还是少碰为好。拿网易来说事，产品“大话西游”“梦幻西游”运营好多年了，严重老化！ 升级产品“大话3”玩家不买账！“天下贰”玩家还在观望！好不容易请来“魔兽世界”倒可

以稳定几年，可是几年后呢？ 想想这些年自己的客户被“征途”“农场”“地下城”“问道”“天龙”。。。抢走许多？要是未来几年再抢下去 。。。

topcp回复冠希大哥 2010-07-09 09:18

而且魔兽世界还跟九城飚上了，最后变成文化部和版署之争，魔兽很难再恢复昔日的辉煌了。

段永平回复冠希大哥 2010-07-09 10:34

梦幻西游严重老化？什么意思？我可是玩了很多年的玩家啊。不要想当然啊。好像梦幻西游刚刚有个新高，260万人同时在线，比新加坡人口多。

冠希大哥回复段永平 2010-07-09 10:47

段大哥，那我冒昧问了，梦幻还会不会再有新高了？280万。。。320万。。。 有颠覆它应该有低谷了。

冠希大哥回复冠希大哥 2010-07-09 10:47

更正： 巅峰

段永平回复冠希大哥 2010-07-09 10:54

只要有人好好经营，这种社区游戏掉下去的机会很小。会不会创新高并不重要。我说的的新高，没说是巅峰。

monton76回复段永平 2010-07-09 11:01

[表情]

冠希大哥回复段永平 2010-07-09 11:02

那明天腾讯发布一款“梦幻东游”，场景更华丽，互动性可玩性更好的游戏呢？，有多少玩家会继续'西游"?。 老师，得罪了。

段永平回复冠希大哥 2010-07-09 11:27

呵呵，梦幻西游快8-9年了，至少有5-6年以来国内无数人都在想干这事啊。

求漏回复冠希大哥 2010-07-09 11:50

一款游戏既然能8-9年了，人数还能创新高，我相信一定有他的理由。。而且，一般玩家玩久了，只要游戏不是变得非常糟糕，忠实度应该很高。你付出了感情，结交了朋友，从当初20多岁，玩到30多岁，这里面的记忆本身就很可贵的。。怎么会出现一个梦幻东游，就不玩梦幻西游，，这句话，很可笑

求漏回复求漏 2010-07-09 11:55

以前游戏品种少，而且从单机到互联网，刚开始玩网络游戏的人非常多。。现在市场竞争激烈，游戏公司太多每年N多款游戏推出，好游戏少，而且玩家越来越挑剔。。我也发现，有不少玩家现在对游戏的兴趣越来越淡了，可能过了当初那个兴奋劲了。。。不过好的游戏还是很多人买账

冠希大哥回复求漏 2010-07-09 12:05

本来就是玩笑，可笑证明这个玩笑不错。你讲的那些方面都是内部的问题， 外部的问题请你分析一下，比如消费者未来8-9年还会固执的玩这类型游戏？ 比如同业的竞争对手现在或者未来财力人力都大于网易的事情。

段永平回复冠希大哥 2010-07-09 12:09

[表情]

求漏回复冠希大哥 2010-07-09 12:18

游戏公司比较难把握倒是真的。。之前金山的剑侠情缘3，玩家很期待，我进去看了下，画面很美，我以为还不错，谁知道，现在没多少人玩了。。。投资游戏公司，还真得像段大哥这样，先做个资深游戏玩家再来说。。

段永平回复求漏　　2010-07-09 12:22

金山的文化有问题，游戏不可能长久。

moda007回复段永平　　2010-07-09 12:28

段总说得应该是对的，金山这个公司技术问题，可能就是没有好的企业文化，企业治理估计也没有跟上，什么市场都让人给抢了。

求漏回复moda007　2010-07-09 12:35

恩。有段时间我抽空把金山的历史研究了一下，以及一些很有趣的细节，，后来我在6块多的时候叫人卖金山，结果没人理会，呵呵

余祥平回复求漏　　2010-07-09 12:36

“先做资深游戏玩家再来说”，这点我很赞同。也同会喝茅台的人才懂茅台一样。

求漏回复求漏　2010-07-09 12:37

现在巨人的几款新游戏，貌似反响也不好哦。。万王3，仙途，龙魂貌似人都不多。。仙途这个模式，不知道怎么样，我进去玩了下，总体来说还是蛮轻松愉悦的，，，不过我游戏玩的少，哈哈

天演论回复求漏　　2010-07-09 12:39

我喜欢玩那个摇杆子的拳皇单机游戏，usb摇杆不好规模化，拳皇也互联起来多好啊，不知道有人玩过冒

moda007回复求漏　2010-07-09 12:41

金山这个公司我上高中的时候就知道，慢慢莫落了，感觉他就个阿q一样，经常在自己的过去辉煌中生存。

段永平回复求漏　　2010-07-09 12:42

绿色征途还行，其他还没空玩呢。出一款好游戏不容易啊，不知道他们为什么不来一个梦幻东游？

段永平回复moda007　　2010-07-09 12:42

过去辉煌过吗？

余祥平回复段永平　　2010-07-09 12:47

是啊，肯定是金山的文化有问题，不能觉得哪样软件嫌钱就去开发哪样软件，当然盗版对他的打击也比较大。也是上上周我还在和我的朋友谈起求伯君，他如果要是早点转向企业的应用肯定会和用友金碟一样成功的。

moda007回复段永平　　2010-07-09 12:56

段总，我指的不是他以前的游戏，他以前没有游戏，指的他以前的办公系统，还有其它技术的领先。

八次方回复段永平　　2010-07-09 12:56

愿听其祥！ 请明示。

wzybamboo回复段永平　2010-07-09 12:58

新加坡人口接近500万。

yuyao_11回复段永平 2010-07-09 13:06

不知道段总怎么看出来的？可以列举几点吗

pentsen鹏扬回复段永平 2010-07-09 13:06

我对游戏不太懂，但我认为企业文化和管理对任何企业都是很重要的。好的企业会不断给你的产品（游戏或其他）注入新鲜血液，产品才会有生命力，顾客才有忠诚度。这不是靠财力可以解决的。财力也许能让某公司瞬间推出一款好产品，短期可能会抢一些客户走，但持续性有限。产品、企业文化、企业管理这是一个系统，不能分割来单独看。

段永平回复wzybamboo 2010-07-09 13:06

最高同时在线260万的话，总人口很可能超过500万。

段永平回复moda007 2010-07-09 13:07

领先谁呀？

段永平回复yuyao_11 2010-07-09 13:10

金山的游戏很短视，周末16倍经验（也许更多）都出来了，好像以后日子不过了一样。等等。。。

段永平回复yuyao_11 2010-07-09 13:11

我说的是我关心的那段时间，现在如何不知道。

求漏回复段永平 2010-07-09 13:13

我发现段大哥好像隔几天就把关注的公司百度或者GOOGLE一下，新状况了解的很及时。

moda007回复段永平 2010-07-09 13:15

段总说的这个也比较重要，我不常玩游戏，对玩游戏的人这个好像挺重要的，我有个同事玩手机网游很在意节日双倍经验，没有听过还有16倍经验，金山也太那个了，应该去学学孙子兵法的全局统筹观念去。

yuyao_11回复段永平 2010-07-09 13:18

这么快就回了，段总还没睡？（感动啊）说实话自己不太玩 游戏，有一个问题，像游戏的研发团队这种的话段总会怎么去了解啊

段永平回复yuyao_11 2010-07-09 13:22

看产品其实就知道，不过花的时间多。有机会能接触最好，可以了解到他们的心态。我印象中网易游戏部门的几个头的心态真不错，不然我猜网易游戏很难有今天。

moda007回复段永平 2010-07-09 13:32

也是，企业文化很重要，人的管理也一样重要，双韧剑，段总你在美国的哪个时区，我一直搞不清楚，比北京早几个小时。

科科回复段永平 2010-07-09 13:40

段大哥：我到网吧里去问过了解过，好像没什么人玩征途。我个人是不太玩游戏的。

moda007回复段永平 2010-07-09 13:47

呵呵，没有看见，我指的他以前的先发优势，比如老掉牙的那些办公处理系统，没有视窗系统之前的dos。

moda007回复moda007 2010-07-09 13:56

呵呵，想起来段总以前开发小霸王学习机，我哥还用b语言做过一个小游戏，那时候我们还上初中，佩服我哥，也谢谢段总前公司那个学习机的启蒙。

steper回复求漏　　2010-07-09 17:29

你怎么知道的?

求漏回复段永平　　2010-07-09 17:33

这个贴，应该找些游戏玩得好，又对投资有很好认识的人来讨论，可惜两者能兼顾的少。。我之前粗略了玩了一些游戏，每次都玩到30级左右就玩不下去了。。据说，现在免费游戏，都要到高等级才能体会到他们的收费服务，，我是没办法判断。。不过有些短视的公司做法还是能看出来。。。看到史玉柱现在手持巨额资金的保守，反而能理解段大哥说的，做企业要动作少、慢慢做。。。。。对了，貌似脑白金后期，史也不管公司日常的经营，反而去做游戏了，史玉柱现在会不会去忙别的去了，，

求漏回复求漏　2010-07-09 17:34

他现在对游戏这块的姿态，就有点像脑白金后期的，不太管事了，，史老板之前说过，可能会尝试第四个行业的。。

topcp回复求漏 2010-07-09 17:43

史玉柱的征途才是游戏的罪魁祸首，把平衡破坏了，游戏是需要人来磨时间的，如果都是花钱买装备，那比的就是谁钱多谁是老大，那有啥意思，另外征途没人玩的原因还有一个就是在系统内有了通胀，后来的人很难上位，那久了级别低的就不玩了，那中等级别的就变成级别低的了，高级别用户成就感持续下降，慢慢的玩的人就越来越少了。绿色征途没玩过，我现在倒是挺喜欢网页游戏的，没那么耗神，腾讯有一个网页游戏，丝路英雄，还真不错。

kevin_wu123回复段永平　2010-07-09 17:56

在电子消费领域，步步高是国内做得最好的，段总也是这么认为的，事实应该也是。段总是否可以谈谈如何做好电子产品的“产品教育”，在产品自身说话和营造（功能）消费文化之间如何取得平衡?

poeme_gmat回复段永平　2010-07-09 19:36

截至2009年6月，新加坡人口总共有498万人，其中320万是公民。

段永平回复kevin_wu123　2010-07-10 01:40

和任何别的产品一样，慢慢来。

段永平回复topcp　　2010-07-10 01:44

短视造成的。

永远争第一回复段永平　　2010-07-10 04:50

我感觉步步高一点都不慢呀，看着不快其实不然，这有点像太极拳。。。

daphnehu回复段永平　　2010-07-10 10:41

段老师，我有个问题想请教一下，您说金山的文化有问题，请问如何去评判一个企业文化的好与不好呢?

daphnehu回复段永平　　2010-07-10 11:17

刚才的回复不知有无贴出来，我再发一次．段老师，有个问题想请教您，您说金山的文化有问题，那么如何去评判一个企业的文化好与不好呢?

段永平回复daphnehu　　2010-07-10 12:05

很难判断一个企业文化是否好，但看出不好的企业文化要容易的多。

kevin_wu123回复段永平 2010-07-10 12:10

芒格的反证法与排除法确实管用，排除后好的自然就冒出来了。。

steper回复daphnehu 2010-07-10 12:15

主要表现有：不诚信，说谎。利润导向。业绩压力导致的短期行为。

kevin_wu123回复段永平 2010-07-10 12:16

最近又复习了段总在波士堂的节目，当时媒体报道的是——段总提问巴老“在有机会没钱和有钱没机会的时候怎么办”，巴老的回答是“一生只需富一次”。 就节目中段总实际口述来看，原来这个问题是没有问的，因而原来把“一生只需富一次”这句话理解为了“不着急买股、机会多的是”，但从段总表达来看更确切的意思是“不要亏损不要亏损不要亏损不要再有第二次”，有时媒体报道和实际真实表述还是会有不同，再仔细想想呢“不着急买股”和“不要亏损不要亏损”也是一回事，又加深的印象。

kevin_wu123回复段永平 2010-07-10 12:17

再次看了节目后，原来我的网民和令郎的名一致，“如有类同、纯属巧合”。。。

段永平回复kevin_wu123 2010-07-10 12:19

你的网民都有谁啊?

kevin_wu123回复段永平 2010-07-10 12:50

写错了，我是说网名，KEVIN。

daphnehu回复段永平 2010-07-10 16:07

哦，先找不好的，这是个好办法，谢谢．．．

daphnehu回复steper 2010-07-10 16:10

谢谢了！！！

topcp回复段永平 2010-07-10 16:48

很难判断一个企业文化是否好，但看出不好的企业文化要容易的多。_____这句话对我很重要，也坚定了我的一个想法，那就是这个企业没什么负面我就认为可以接受，不看正面消息。

kunhuoqianjin回复求漏 2010-07-12 11:56

愿闻其详。

冠希大哥回复steper 2010-07-12 12:26

不诚信，说谎。利润导向。业绩压力导致的短期行为。----------

xlli777回复topcp 2010-07-12 15:37

您说的那个“丝路英雄”看上去很精致～我去注册了一个号，可惜从来没玩儿过网游，还真是没有这方面的兴致……还是比较喜欢玩儿足球、篮球或者赛车、飞行模拟类的游戏。

茶水铺回复段永平 2010-07-12 18:02

我也想玩网络游戏，呵呵，记得以前我一个同学课都不上就玩这个，还有一个经常叫他一起去吃饭，他都说打一个怪兽先，他的游戏角色是女的，靠，那些和他一起玩的玩家被蒙了。应该很好玩。

topcp回复xlli777 2010-07-12 19:57

网页游戏就是比较简单，也基本不上瘾。

qkhhfvmq回复段永平 2010-07-13 08:47

每个企业的文化一定会体现在他的产品上。是吗?

kevin_wu123回复qkhhfvmq 2010-07-13 15:05

这是一个好问题，值得思考。

xlli777回复topcp 2010-07-13 22:59

我在按照“新手入门”的指示做任务呢，人生中第一次玩儿网络游戏~

xlli777回复topcp 2010-07-13 23:02

不过话又说回来了，如果在游戏里能够在这11万人里排到前几十名，那获得的心理满足也可以媲美在真实世界中的成就感了，怪不得这么多人沉迷于网络游戏不愿意出来……

topcp回复xlli777 2010-07-14 08:01

别着急，慢慢玩，我基本游戏都不付费的，有些任务我都玩几遍，其实很多时候是挑战自己，我很多游戏角色三个我都玩一遍，玩到差不多级别了就不玩了，挑战成功。

xlli777回复topcp 2010-07-14 12:48

我现在有点儿感觉玩不下去了……太费时间了，又要给这个升级，又要给那个修炼，挺无聊的还……

段永平回复xlli777 2010-07-14 12:58

时间珍贵的人不适合玩网游。网游要的就是费时间啊

果子回复xlli777 2010-07-14 13:18

和你的感觉一样，上周天试玩诺亚传说，一口气玩到35.等我到35级后，发现后面新的东西好像比较少了，就没有玩下去的冲动了，回头一想还真费时间，感觉游戏如果不花时间进去是进不去虚拟社区的。如果只是练级升装备好像也没有什么意思。

art753回复段永平 2010-07-14 13:49

韩国很早就有大学围棋课程了，中国的大学好像只有音乐体育之类。段老师觉得中国的大学什么时候可以有游戏课程和游戏研究班博士后之类呢?

xlli777回复段永平 2010-07-14 14:02

我的意思倒不是觉得自己的时间宝贵不能浪费，主要是惊讶地发现玩儿网游也是需要花真功夫在里面熬的……

xlli777回复art753 2010-07-14 14:05

我们学校有围棋课啊～

求漏回复topcp 2010-07-14 17:54

有一部分人有这个需求啊，现在不是又回到廉价时代了吗，史老板的仙途就挺便宜的。。你现在茅台和格力还在吗

topcp回复求漏 2010-07-14 18:21

史玉柱做哪个行业，哪个行业基本就1年透支10年，呵呵。你说的两个我都有呀

kevin_wu123回复topcp 2010-07-14 22:53

我感觉，传统经济是边际资本报酬率容易递减，而网络这东西，有可能会是边际资本报酬率（会在相当一段时间内）是递增的。所以成为网络，是参与者多了以后，共同带来了lollapalooza效应。

一颗小草回复果子 2010-07-15 01:28

我玩到22级领了坐骑就没升了。。后面的还没体会不知道能自由PK不。。。现在玩简单点的游戏还能提起劲。。。的不该出坐骑。能像传奇样自由PK就好玩多了！！不过画面挺好的我经历了喜欢2D到3D现在又到2D的过程！3D太复杂了。。。

求漏回复topcp 2010-07-15 11:12

佩服啊，两个都是好公司。。

topcp回复kevin_wu123 2010-07-15 12:43

互联网我不知道能达到什么程度，因此对这个行业我是没办法确定。

creewy回复段永平 2010-07-15 16:05

网游是给人消遣，KILL TIME

xlli777回复段永平 2010-07-16 09:45

现在玩儿出兴趣了~我发现其实也不用一直在那儿等着，估摸着大概到时间了就输入几个命令就行了，级别高一点儿以后还挺有意思的。就算挂上一天，实际上盯着看的也就半个多小时吧~ 2天排名往前提了5万多，hohohoho~~

creewy回复kevin_wu123 2010-07-19 00:57

我觉得一生只需要富一次的意思是：你只要抓到一次机会就可以赚到很多钱如果花钱不是很大手大脚的话，基本够用了本杰明 格雷厄姆说过如果一个人死后账面上还有一百万美元，那他绝对是个傻瓜好像港台大王卡内基也说过

段永平回复creewy 2010-07-19 02:06

你的理解很特别。

xlli777回复creewy 2010-07-19 10:37

港台大王是周星驰～～开个玩笑～

段永平回复topcp 2010-07-20 23:10

死掉的公司没有负面消息。

topcp回复段永平 2010-07-21 08:18

唉，我因为没做过实业，对企业文化本身就没什么概念，这一块很迷茫的，我现在一般就是看连续几年的财报，看看财报里面的“未来展望”这一栏，然后看是否上一年说的下一年管理层基本都做到了，或者没做到理由是否充分等等。再就是看看有没有什么负面消息。最多就是积攒一些问题问问他们员工或者股东大会问问管理层，但是参观公司等方式我看不出好和坏公司的区别，实在郁闷。对我这样的没有任何实业经验的人，价值投资管理层诚信或者说文化这一块可真难，也可以说我的人生阅历太差了，看人也不准，也容易被人忽悠，所以只能跟踪企业长一点，尽量别踩到雷区就好了。

rocx123回复段永平 2010-11-03 05:38

深以为然，很早以前看他们领导层访谈，金山一直在后悔，后悔没有早点进入互联网行业，后悔很多事情。总之非常不看好金山公司。

rocx123回复段永平 2010-11-03 05:41

风险投资的徐新说丁磊具有杀手的直觉，我觉得段总也有啊

creewy 2010-07-11 12:55

网易市值300亿人民币，09年利润18亿人民币，账面现金近80亿，个人认为按照这个价格是物有所值。畅游市值90多亿人民币，09年利润十亿人民币，账面现金15亿，属于比较低估巨人网络最近有点负增长，目前的市值不算低估我想重点说的第九城市NCTY，公司市值现在才7亿人民币，账面现金有16亿左右；目前绝对是低估，现在一股价格4美元左右，我觉得至少要值8美元，有很一定的安全边际。作为网络公司，前景值得期待，我在等它推新游戏！！如果它发掘到一个好的游戏，公司股票绝对很有前途。如果九城老板专心做网游，不去玩足球就更好了。总体上说网游公司都很不错，财务都很稳健，利润都很高；是网络行业里面普遍赚钱的领域。可以让史玉柱先生愿意终身从事的行业绝对是好的行业。

topcp回复creewy 2010-07-11 14:03

你这里说的九城，让我想到了我一个朋友的经典之作，那就是当时的三聚氰胺后的伊利股份。当时出了三聚氰胺事件之后，我这个朋友用自己20%的资金8块钱左右买进伊利股份，他告诉我，如果伊利能渡过这个难关，恢复原来的销售额和利润，那它的价格最少值24元，8块到24赚了16块，如果伊利倒闭，他只亏了8块。他认为值得赌一下，这是一个经典的例子，这个就是巴菲特所说的赔率3：1但输赢是1：1的最好写照。九城我完全不了解，但如果能看到他一旦盈利最少值多少钱的话，那就可以算一下概率和赔率，现在买入到这个最少值多少钱的位置有多远，如果倒闭自己亏损掉的就是买入的本金，如果有3：1以上，那就值得买。当然这样的股票适合心理素质超好的人，当然最好别压进去太多，如果是我我不会超过10%的资金去赌，不过我这么保守的人不太喜欢这种一半是海水一半是火焰的东西，虽然道理都知道，但一旦赌错这些资金翻本的机会都没有了。

topcp回复topcp 2010-07-11 15:15

晕，今天上网看，段大哥竟然是九城的大股东，12%的股份，上面的话有些冒犯了，呵呵。不过您有钱12%应该占你的资产也不多，看来你是很想赌这一场了。呵呵

冠希大哥回复topcp 2010-07-11 17:22

在哪里看的网页？段大哥就是搞游戏出山的，他投一定是看明白什么了！

topcp回复冠希大哥 2010-07-11 17:25

我在百度上搜索的，我搜一下。这个帖子的时间是06年的，现在不知道是什么情况了，呵呵，这个要问问段大哥才行。————————————四五年前投资的搜狐、新浪、网易等公司股票，段永平现在仍然大部分持有。最新的年报显示段永平通过他个人以及旗下Enlight基金会还持有九城12.06%的股份。他持有的网易股票一度还超过5%，为了不引起外界过度关注，后来才卖掉一部分股票，降到5%以下。

冠希大哥回复topcp 2010-07-11 17:48

不过朱骏真的是个厉害角色，之前横版街机类网游“地下城”独大，这个细分市场让朱骏给跟进了！（名将三国）。 其他网游巨头在这个细分市场内以后没啥机会了！

putong001回复冠希大哥 2010-07-11 18:00

段总投资游戏公司的时候，都特意叫一支游戏团队专门试玩也是考察这个游戏的市场前景。 日本的任天堂游戏公司就是楷模，几十年前它只是一家卖扑克牌之类小游戏玩具的公司。 一家公司能发展的怎么样，能活多久确实靠人，也靠企业文化。

putong001回复putong001 2010-07-11 18:05

我现在还在调查一个公司，２００８年和２００９年，该公司缴纳增值税分别为３９０２万元和５８６０万元。今年一季度，缴纳６０７０万元，１－４月缴纳８０９６万元，创历史新高。该企业预计２０１０年将缴纳增值税１．６—１．７亿元。

putong001回复putong001 2010-07-11 18:06

今年一季度，该企业增值税增收的主要原因是企业产、销量大幅增高，目前实现销售收入５．９４亿，产量２６万吨，销量２２万吨，单价为２０００元每吨（不含税），而上年一季度销售收入１亿元，产量１１万吨，销量３万吨。

putong001回复putong001 2010-07-11 18:10

但是从股价来看，因为受股市整体形势影响，该公司股价2010年上半年从23元左右跌倒了现在的最低14.07元。最近几天开始反弹，从价值投资的角度，越跌我应该越高兴----在公司没有其他大的风险的前提下。

steper回复topcp 2010-07-11 18:11

根据段总前面说的话，这个消息应该不是真的。

topcp回复putong001 2010-07-11 18:21

说出来让大家分析一下了。是什么公司。

topcp回复steper 2010-07-11 18:24

是真的其实也没所谓呀，九城这样的企业就是转型困境型，一旦要是成功，是一个3年内就可能翻10倍的企业，这样的企业赚钱最快。如果转型不成功12%的股权应该也能说上话，就当他退市了，把人裁了，账上的钱一分，也不会一点收不回来，风险和收益比较看来，收益很可观的。

steper回复topcp 2010-07-11 18:30

我记得他以前说过，没怎么关注过九城，而且对九城的企业文化不是很认同（非原话），所以判断这消息应该不是真的。我看九城报表印象中超过5%的股东中段总也没出现过。

topcp回复steper 2010-07-11 18:43

我又上网查了一下，好像12%的九城是另外一个公司，不是朱骏的那个九城，你要是看了财报，那我估计肯定就不是一个公司。

creewy回复topcp 2010-07-12 00:12

确实是转型困境型的，但是风险非常小，公司无负债。而且没有网络公司烧钱的传统，老板分心去做别的事情了。现在朱骏又自己回来了。其实如果说低估的话，盛大网络和网龙，我觉得都是低估。只是我更看好第九城市而已。

art753回复topcp 2010-07-12 01:08

“段大哥竟然是九城的大股东"——买的是魔兽，对冲网易，套牢了。

段永平回复art753 2010-07-12 06:29

你的中文有问题?

段永平回复topcp 2010-07-12 06:35

你什么眼神?

段永平回复creewy 2010-07-12 06:37

也许你看看他们一个季度亏多少钱的话，你的想法会有些变化。

topcp回复段永平 2010-07-12 08:30

,呵呵，看错了。搜索引擎搜出来的，而且这个九城还跟新浪和搜狐，网易放在一起，因此就认为是第九城市了，这个12%的九城是九城数码，另外一个九城。抱歉。

topcp回复topcp 2010-07-12 08:37

看来以后要对一个事情多调查几次才行呀，不能犯了想当然的毛病，一件事情最少确定3次才算确定，年轻确实容易毛躁，看到什么就理所当然的想象出来一个结果。-----给自己的也给做价值投资的大家。

betterlife回复topcp 2010-07-12 10:38

九城关贸（NINE）,持股20.32%。2008年9月低点买入的啊

creewy回复段永平 2010-07-12 13:21

09年亏损了4亿人民币；10年还不知道怎么样~

longtermtrader回复段永平 2010-07-12 17:47

不计商誉，折旧计提，也不考虑今年以来陆续推出的名将三国，三国群英传2，热血球球的营收，我估计每个季度烧15-20M美金。

art753回复段永平 2010-07-13 10:46

不好意思哦段老师，就坊间的传闻而言。我的意思是九城有戏，不过不是近期。最好是段老师派出的董事得力。

art753回复段永平 2010-07-13 13:18

投资九城的关键，是各位对手机游戏的未来怎么看。

art753回复段永平 2010-07-13 13:29

朱骏所言之国际化是否该理解为产品开发在美国，而并非市场国际化?目前中国山寨iphone销量非常好，200-500人民币一台，很快可以跌到200以下了。农民工进城，仍然是未来10年的大趋势，他们最佳的娱乐选择就是用山寨iphone玩手机游戏。

longtermtrader回复art753 2010-07-13 17:29

解释一下：1. 老段曾经的九城乃九城关贸，非九城数码，你搞错了。2. 朱骏乃高调人士，他的话听听就行了，别太当回事。3. 朱骏说的国际化，主要是指Red 5 Studio下半年将要推出的一款射击类新网游，他想按国际方式世界范围内发布，而不是局限于国内。4. 手机交流互动平台（包括手机网游）是未来可能有大潜力的方向，目前各公司仍处于战略布局阶段。

creewy回复longtermtrader 2010-07-13 20:19

全部同意楼上的观点，我之所以买九城，其实是看中它的清算价值

art753回复longtermtrader 2010-07-13 20:43

专业受教了，拜谢。

art753回复creewy 2010-07-13 21:27

我搞错了，以为段老师买了NCTY，还打算因此买点呢。看来得再研究一下。您知道NCTY每季上亿的开支，主要是由什么构成的吗?

longtermtrader回复art753 2010-07-14 12:25

不客气。我的FA是投机型的野路子，和专业水平差太远了。

creewy回复longtermtrader 2010-07-15 16:08

没那么厉害吧~ 每季度烧15-20M美金· 朱骏脑袋不是要烧坏掉

creewy回复art753 2010-07-15 17:07

我知道09年的巨亏里面有很多是相当于拨备的财务处理，而且其员工从08年的1800裁到800。让我想起了周立波的一句笑话：什么是总裁，就是那个总裁人的人。10年应该不会亏那么多了。

creewy回复art753 2010-07-15 17:09

手机游戏，好像九城在这方面没投多少钱~

creewy回复topcp 2010-07-15 17:13

研究下九城数码~ 什么好股，看看去

creewy回复topcp 2010-07-15 17:23

这个九城数码跟第九城市有点类似；都是股价低于每股现金值的，公司连续巨亏；它做的业务不是太清楚~

creewy回复段永平 2010-07-15 17:25

它09年裁员了1000人，员工现在就剩下800人；而且09年的巨亏里面有一部分是计提拨备，具体多少不是很清楚。关键我是看好网游行业，然后从行业里面找最有潜力的公司。

段永平回复creewy 2010-07-16 01:27

不看也罢。

creewy回复段永平 2010-07-16 11:40

跟第九城市有点类似的公司，就是行业差太多~ 看好网游

一万颗星星回复creewy 2010-07-17 01:08

我不会玩啥游戏，没有一点发言权哦

putong001回复topcp 2010-07-18 15:34

我调查了，这个公司是冠农股份旗下的子公司。冠农股份也是因为这个公司的产品涨价预期和拥有的可开采资源而被炒高到90元，一年涨了20倍。

putong001回复creewy 2010-07-18 15:41

不主张投资科技领域。科技领域的投资机会是稍纵即逝的，因为这是一个快速变化的行业。对于投资者来说，最大的敌人就是变化。

putong001回复topcp 2010-07-23 20:52

段总说投资一个公司不以它曾经到过什么价格做为依据。但是这个公司所在行业2007年高度景气，公司产品连续涨价。公司股价到过95元。 现在该公司产品从2008年开始下跌，2010年产品价格一直处于2500元左右，但是公司的产品销量和每季度的纳税额都在增加。

putong001回复topcp 2010-07-23 20:53

说明该公司随着产能释放，公司产品占得市场份额一直稳健增加。

putong001回复topcp 2010-08-11 10:00

我调查了，这个公司是冠农股份旗下的子公司。冠农股份也是因为这个公司的产品涨价预期和拥有的可开采资源而被炒高到90元，一年涨了20倍。==========冠农股份最近一个月从14涨到21了，因为公司的主营产品都在涨价，农产品、还有子公司的钾肥产品。

putong001回复topcp 2010-08-11 10:03

我：段总说投资一个公司不以它曾经到过什么价格做为依据。但是这个公司所在行业2007年高度景气，公司产品连续涨价。公司股价到过95元。 现在该公司产品从2008年开始下跌，2010年产品价格一直处于2500元左右，但是公司的产品销量和每季度的纳税额都在增加。7-23 20:52

putong001回复topcp 2010-08-31 13:04

我调查了，这个公司是冠农股份旗下的子公司。冠农股份也是因为这个公司的产品涨价预期和拥有的可开采资源而被炒高到90元，一年涨了20倍。==========冠农股份最近一个月从14涨到21了，因为公司的主营产品都在涨价，农产品、还有子公司的钾肥产品。8-11 10:00

topcp回复putong001 2010-08-31 16:16

周期性产品难就难在你如何判断景气周期的开始和结束的时间？盐湖钾肥的护城河还是不错，问题在于这种量价齐升能维持多久

putong001回复topcp 2010-09-08 11:26

可以确定这次盐湖钾肥 冠农股份还在暴涨是因为加拿大钾肥被必和必拓高价收购的事件的刺激吧。 极可能是因为高价钾肥时代来临的预期！今年6月份我查资料的时候，上半年钾肥股股价都在跌，但是国投钾肥的连续三个季度的销量在增加，连公司的纳税额都是环比增加的。

topcp回复putong001 2010-09-08 11:31

对这个股票不是很了解，如果按照你这么说，那是不错的。

---

wusheng0053 2010-07-10 10:25

看其它关于段大哥您的报道，听说您经常上网玩游戏，您对您儿子说：“爸爸上网玩游戏是在工作。”投资真的很难，比我想象的难多了。有些人以为懂得一两条简单的公式就会投资了。

段永平回复wusheng0053 2010-07-10 10:39

呵呵，我儿子前些天跟一朋友讲：其实我爸爸就是喜欢玩游戏，根本不是工作。

happy回复段永平 2010-07-10 11:42

哈哈，玩着干，干着玩，太爽了

段永平回复happy 2010-07-10 12:01

卖了网易后已经不太玩游戏了。

art753回复段永平 2010-07-10 13:26

感觉网易未来还是可以的(10年4倍），股东立场看比盛大，畅游，完美时空有价值。我是基于背景平台为第一价值看待游戏公司的，NTES有163背景平台，GAME,CYOU的剥离不是好事，PWRD没有平台.GA，NCTY,金山和网龙更是这样。去年初我认为中国网络公司排序 1.腾讯 2.百度 3.网易 年底的升幅结果是 1.百度 2.腾讯 3.网易看来腾讯的价格是合理的，百度确实有点高了，网易怎么看都有点低。

topcp回复段永平 2010-07-10 13:37

你儿子很有意思呀，一眼就能看出来你是喜欢玩，呵呵，有孩子之后其实生活有意思多了，我儿子才2岁，感觉很多东西都知道了，跟大人一样，孩其实很厉害的，有时候一眼就看穿我的小把戏。

科科回复段永平 2010-07-10 15:50

那段大哥现在肯定是天天在网上购物呀.这样才对阿里有感觉.

happy回复段永平 2010-07-10 19:54

不会是为了做价值投资要花大量时间调研企业，而没时间玩吧

moda007回复段永平 2010-07-10 20:02

把爱好和兴趣当工作是一种境界，我经常看很多讲座和名人都这么讲，但感觉对自己是一种非常遥望的事情，在一个自己不喜欢的单位工作尤其有这么一种感觉，感觉像段总这么生活很幸福。经常看中央二台的电视上讲财富故事那些辞去公职下海去创业成功的人，都替他们高兴，老是有套路的故事，最终成就一番事业。但事情真到自己头上，要做选择就习惯的回避，明年而立之年，段总明年是知天命之年，

段总对生活的口味领悟已经达到很高的淡然的境界了，很多人和我一样，可能就是在而立之年当立不立，需要自己不断给自己打气，也没有什么不好，就是发个牢骚。

一颗小草回复段永平 2010-07-11 02:03

段总你有在玩诺亚传说吗？网易的游戏我就没玩过。。就喜欢传奇和热血江湖。。现在有时间就玩玩传奇私服了。。花钱少！诺亚传说我玩了下也是感觉提不起精神了。。。总缺少以前的那种激情可能是年龄大了原因！还有个问题请教我现在还没搞明白不占便宜不吃亏到底有啥区别呢？段总有时间的话给讲解下啊！！

段永平回复一颗小草 2010-07-11 04:36

保证不吃亏的办法有时候就要占点便宜。保证不再便宜的话有时会吃点亏。

永远争第一回复段永平 2010-07-11 04:53

那到底是应该不占便宜呢还是应该不吃亏呢，让您说的有点晕。

art753回复永远争第一 2010-07-11 05:35

老占便宜就是祸，老吃亏就是福。

永远争第一回复art753 2010-07-11 06:04

后半句不太认同。

art753回复永远争第一 2010-07-11 06:16

漏了一个“小”字，老吃小亏就是福

永远争第一回复art753 2010-07-11 14:12

咱们最好不占人家便宜，也不要轻易吃亏。

itsyeah回复段永平 2010-07-11 20:34

[表情]

茶水铺回复段永平 2010-07-11 21:44

那我就选择后者，本性就是这样，从来不喜欢占人家便宜，人不要有傲气，但要有傲骨。

茶水铺回复永远争第一 2010-07-11 21:47

鱼和熊掌二者不可兼得，当你觉得不吃亏的时候其实占了便宜了，我记得以前我看过一段话说得很有道理，好像是说公平的，具体忘记了。

茶水铺回复永远争第一 2010-07-11 21:51

不晕啊，不占便宜又时候就吃亏点，就应该这样，占人家点便宜没意思，有饭吃饭，没饭吃粥也是一餐。

茶水铺回复茶水铺 2010-07-11 21:55

大概回忆是：当自己觉得是公平了，有时候却占了便宜，而自己心安理得，觉得这样很公平，我觉得说得有道理。还记得上次段总说过，以前大家都说不可以走后门，可是有后门的没有不走的，所以只能做好自己的。

永远争第一回复茶水铺 2010-07-12 05:53

不占便宜就等于吃亏？

永远争第一回复茶水铺 2010-07-12 05:53

不太同意。。。

段永平回复永远争第一 2010-07-12 06:49

如果你还晕的话，就是想占便宜的人。

茶水铺回复永远争第一 2010-07-12 08:36

不占便宜就等于吃亏你说的。你问问段总，我的意思是不占便宜有时候就会吃亏点。

yuyao_11回复段永平 2010-07-12 09:49

不知道段总怎么教育孩子啊，我的baby虽然还没出生，不过看到周围的环境，两个人，应该是四个人都为一个孩子忙啊，现在从幼儿园开始都得竞争，小孩子学钢琴，跆拳道，英语，美术。。。生活在这样的大环境下，你觉得怎么样教育才合理呢。

段永平回复yuyao_11 2010-07-12 10:53

[表情]

永远争第一回复茶水铺 2010-07-12 11:09

我以为你把不占便宜定义为吃亏。我觉着吃点亏没什么，但不知道你说得吃点亏是怎么定义的?

betterlife回复段永平 2010-07-12 11:14

记得柳传志在赢在中国一期节目讲过大概类似“诚信”“不占便宜”的话。有次联想被恶意骗了很多钱，吃了不该吃的大亏。柳传志特别强调了要有预防被骗的智慧。我觉得：不占人便宜的同时，还需要预防被别人恶意欺骗。善良的人其善良的本性很好，但是善良的人还需要有足够的防骗意识（可能会有人正在利用你的善良进行欺骗）。总结一句：善良，但不要无知

永远争第一回复段永平 2010-07-12 11:15

嗯，这个。。。这个我也不是很清楚。举个例子吧，到超市买鸡蛋，10块钱20个，包装好的。我花十块钱，买回家发现给了21个，我肯定会觉着高兴。给20个，我觉着心安理得。要是给我19个，我也能接受。但要是只给15，16个，我可能就不乐意了，回去超市协商一下解决。您觉着我算是想占便宜的人么?

betterlife回复永远争第一 2010-07-12 11:21

只给15，16个,那说明你可能被骗了。吃亏不等于被人欺骗

betterlife回复betterlife 2010-07-12 11:23

改下：吃亏不等于愿意接受欺骗

kunhuoqianjin回复段永平 2010-07-12 11:38

严重要求加入金山软件。。。

dongtao1026回复yuyao_11 2010-07-12 11:43

顺其自然比较好，对于孩子不要有太多的功利，对于孩子的教育是一项最长远的价值投资。

xlli777回复yuyao_11 2010-07-12 12:18

干嘛逼孩子学钢琴、跆拳道、美术啊?

永远争第一回复betterlife 2010-07-12 12:34

你所谓的吃亏是指什么呢?

yuyao_11回复xlli777 2010-07-12 13:02

大家氛围造成的啊，还有英语啊就不说了，我的一个亲戚的女儿就是这样的，如果大多数孩子都这么做了，你会去这么做吗?

yuyao_11回复段永平 2010-07-12 13:05

那段总，冒昧的问一下，你以后会留给你孩子多少钱，１８岁以后就让他独立了吗，在国内真的很难做到啊!

monton76回复yuyao_11 2010-07-12 13:07

因为别人去做就去做，不好吧。我的女儿现在学跳舞、美术，最近学游泳，都是她喜欢的。练过一段时间钢琴，不喜欢，就没继续学了。我觉得作为孩子，健康和开心是最重要的。

段永平回复yuyao_11 2010-07-12 14:18

过了吧?

yuyao_11回复段永平 2010-07-12 15:15

呵呵 不好意思 :)太private了

yuyao_11回复monton76 2010-07-12 15:17

恩 不过好多成才的也有一段时间被父母或教练逼得 不过我也不要小孩成为这样的人啊 顺其自然

betterlife回复永远争第一 2010-07-12 15:18

前段时间有一个调查结果显示上海市9成市民认为诚实守信会吃亏，由此可见当前社会普通缺乏的是“信任”。但是，要达成共赢，在社会交往合作中又特别需要建立在彼此信任的基础上，毋庸置疑，（诚）信”的隐性价值其实是相当巨大的。因此我们必须主动去推崇诚信的理念来解决这些信任合作的问题。我们如何做到守信呢？那首先就是不要亏理。也即是说可能为了某事“不失信”而在钱财某方面上会吃“亏”，但理却不亏。这种理就是信的一种体现。吃亏的目的（本质）是什么呢？就是为了“信”，"信"就是不能亏理。在与人合作的过程中，假如彼此双方为了蝇头小利都不愿吃亏，那双方难以很好合作的。作为合作的一方，如果主动愿意放弃一些蝇头小利（吃亏），而使双方可以良好的合作，既增加了对方的信任，也能为双方合作节约必要的时间，达到共赢的目的。既然“信”的目的是为了达成共赢，而吃亏是为了建立良好的信”。如果合作对方恶意欺骗或者单独提高他自己的合作条件，如果我们己方根据这些条件评估，觉得达不到合作“共赢”的目的，我想没人会去吃这些亏的。纵使吃了这些亏，也没解决彼此信任和合作共赢的目的啊。顺便提下前面讨论成功三要素中的“善良”，善良字面意思就是对别人不怀恶意，不作恶。其实和前面讨论的“吃亏”目的一样，本质是为了解决彼此合作中的“信”。我们在强调善良的同时，并不是要求善良者去放弃明辨是非的能力，去对坏人也善良一把，让自己乐于去享受无辜的伤害啊。农夫和蛇的寓言故事中，农夫是善良的，他不怀有意，本性上这是对的，但错在他没有明辨是非的能力，毕竟蛇是对自己是怀有恶意的本性的啊。

moda007回复段永平 2010-07-12 19:44

不知道如何定位于占便宜，合法的就要去占，管他呢，资金效用最大化，老巴的精髓，一分钱就要花得值，花得不值就是对不住孔方兄。

茶水铺回复yuyao_11 2010-07-12 21:32

我认为孩子的主要工作就是玩，其他都是次要的。

xlli777回复茶水铺 2010-07-12 22:08

很多大学问家都是爱玩儿的人，王世襄还被称作“京城第一玩家”。

段永平回复betterlife 2010-07-12 23:48

农夫那不叫善良，那叫愚蠢。

永远争第一回复betterlife 2010-07-13 03:11

[表情]

qkhhfvmq回复永远争第一 2010-07-13 08:07

不应该吃亏。也不应该占便宜

qkhhfvmq回复art753 2010-07-13 08:11

你说的吃亏不一定是福。要做到不应该吃亏。也不占便宜。当然很难。只是叫你要理性。

qkhhfvmq回复段永平 2010-07-13 08:18

段总真够直帅的。大众很难接受的。打击很大的。

Ontheway回复段永平 2010-07-13 09:17

这种逻辑体现段总的高水平。

art753回复qkhhfvmq 2010-07-13 09:41

理性只是感性的奴仆，不是感性的奴隶。

永远争第一回复qkhhfvmq 2010-07-13 14:44

对呀，我一直是这种观点。

段永平回复永远争第一 2010-07-13 14:46

那你们就还是没明白

永远争第一回复段永平 2010-07-13 18:12

看来是的。不是很清楚。希望有机会您能大概讲一下。

茶水铺回复段永平 2010-07-14 07:52

小孩子想到什么就说什么，呵呵！以前我邻居小孩买了一双新鞋，跑来告诉我的外甥，用很大的声音喊，我买了一双新鞋了，我买了一双新鞋了，我说那就今天晚上摆两桌，他就把这个告诉他妈妈，他妈妈说那就来吧。

betterlife回复段永平 2010-07-14 13:15

[表情]

ab909回复betterlife 2010-07-14 15:53

受益非浅，谢

天演论回复段永平 2010-07-14 20:28

大哥你能不能说得让大家明白啊?

段永平回复天演论 2010-07-14 23:22

能说的都说了，就是不占便宜而已。

xlli777回复段永平 2010-07-14 23:24

子曰：“一言以蔽之，曰‘思无邪’。”

kevin_wu123回复art753 2010-07-14 23:49

请教ART753，奴仆和奴隶的区别是怎么理解？

art753回复xlli777 2010-07-14 23:58

早上我断章取义，晚上轮到你断章取义了邪 = 涯

art753回复kevin_wu123 2010-07-15 00:06

我只是稍贬了一下理性的地位。巴老的原话是：理性只是感性的仆人，不是感性的奴隶。我认同巴老这个关于理性和感性关系的说法，我的理解是，感性是主人，不过不应该奴役理性。

kevin_wu123回复art753 2010-07-15 00:17

根据字面意思：理性是有尊严独立存在的，不属于感性所拥有，但理性必须扮演好自己的角色（而不应该超越自己的位置）。不都是在谈理性嘛，怎么感性反而变主人了，可能我没看清楚前面在讨论的内容。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-15 00:26

感觉网易未来还是可以的(10年4倍），股东立场看比盛大，畅游，完美时空有价值。我是基于背景平台为第一价值看待游戏公司的，NTES有163背景平台，GAME,CYOU的剥离不是好事，PWRD没有平台.GA，NCTY,金山和网龙更是这样。去年初我认为中国网络公司排序 1.腾讯 2.百度 3.网易 年底的升幅结果是 1.百度 2.腾讯 3.网易看来腾讯的价格是合理的，百度确实有点高了，网易怎么看都有点低。----------很有道理的，平台角度，网易和腾讯都比较好。就是网易不敢碰，万一、一旦、不小心亏钱的话，我肯定不平衡了，段总已经够有钱了，还要我送钱给他花，。。。哈哈，只是个玩笑，我知道投资和别人无关。

art753回复kevin_wu123 2010-07-15 00:30

或许我想表达的是，在占小便宜或吃小亏这样的问题上，千万不要理性，这样理性会离我们而去的。还是这句:占小便宜是祸，老吃小亏是福。

kevin_wu123回复art753 2010-07-15 00:35

吃亏是福、呆懒是福!

xlli777回复art753 2010-07-15 10:13

你说的那个解释是针对里关于鲁颂的原文的.孔子说的这个思无邪并没有那种解读.不然孔子用一句话总结诗经竟然是“祝它长生不老”岂不是很搞笑?

art753回复xlli777 2010-07-15 11:03

我喜欢“思无邪”译为 "思想是无边界的". 无论鲁颂或孔子。

xlli777回复art753 2010-07-15 11:59

反正这个没有标准答案，总不能把孔子请出来仲裁～

art753回复xlli777 2010-07-15 12:08

孔夫子令人敬仰，悉尼的Burwood公园也有它的碑，倒 没有其他伟人的碑（包括洋人）。

ab909回复一颗小草 2010-07-15 13:08

诺亚传说象极02年的一个网游：决战。现在做这样的画面、音乐（好象没音乐，音效也极普通，只有喝药的时候很亲切，和暗黑一样）和玩法好象有些落后，实在看不出诺亚传说有啥出色的地方。如果不在玩法上做调整，不看好它

wuwei_zhaoyan回复段永平 2010-07-18 17:31

您好段总：我认为是自己的要，不是自己的一分都不能要。

wuwei_zhaoyan回复wuwei_zhaoyan 2010-07-18 17:34

从古到今“凡太贪得人都活的很痛苦！”

段永平回复一颗小草 2010-07-20 23:13

呵呵，还没玩过。

加忠回复天演论 2010-08-05 09:33

如果想与人相处和谐，就不能占人便宜。可以吃亏。

---

sea_monster2004 2010-08-02 03:15

SOHU的天龙玩起来其实也挺贵。我玩的这个区不算疯狂，花20-30万的也大有人在。不过是因为征途风头一时无两，天龙没背那么大的恶名。天龙这个游戏做得是不错的。内容不错，交友平台也不错。属于2.5D经典游戏了。游戏寿命也远比征途保养得好。大概是不断开新服，APCU4年下来在免费游戏里还能保持增长，确实很不错。虽然畅游分拆上市时间不是很好，但是也算兑现了收购时候的承诺。因为游戏的太火爆，游戏行业的员工也都人心浮动。成功以后要么团队分裂，要么精力投入大不如前。先走了成吉思汗一帮研发。拖了两年的鹿鼎记也一直跳票快赶上暴雪了。试玩以后，这游戏几乎就是天龙的翻版。确实公司也不好意思太快拿出来跟自己竞争。代理都不行，新东西出不了，天龙维持就不错。增长困难。股票看着不贵。但是游戏下滑的风险在那里。买了hold ？宁可买sohu也不买CYOU。毕竟那边广告是实在能预计的增长。至于PWRD。我的感觉如果网易是开的旗舰店，PWRD就是快餐速食。他们并不需要把一个游戏做精做完善。做多几款出来，都直接砸向市场，跑起来再说，总能有效益。所以上去快，下来也快，毕竟服务质量都跟不上。最后只有一句话给九城，"自作孽，不可活!" 只想说EA也是脑袋进水了，不知道受了什么蛊惑去买了20%NCTY股份，还想去分竞争对手暴雪的利润呢。得，这好，买的股票都是竹篮打水。别人一拍屁股，你们两算计去吧。不跟你们玩了。九城最重要的一点一直没想明白，因为魔兽才会有你九城，而不是因为有九城才有魔兽。没了魔兽，九城，还是一家公司么？说是简单写两句，得，一写一大堆废话。算了，阿段，我可是第一次在你博客正经评论一次。水灌多了，勿怪。总之，游戏市场的疯狂发展时期已经过了。这个市场门槛越来越高，政策监管也越来越严，今天开始执行的新政策估计对道具收费的游戏有更大影响。不能强制pk，那么花一堆钱做的装备打boss也太奢侈了吧。

---

sea_monster2004 2010-08-02 03:15

怎么说来着。这几家游戏公司简单的评价几句。网易走的很稳，在2D上首先迈出了坚实的步伐，比较踏实的努力的精心完善本来已经成功的产品，努力的延长优秀产品的寿命。而也是因为点卡收费的固定思路（长期看未必是不好），同时对3D的期望和市场判断上有一定问题，而在2.5D的一代产品上没有能够有所建树，主打产品大唐完败。其实想想，为什么梦幻这样的在很多玩家眼里已经过时的回合制游戏今天依旧有活力，依然能创新高。这个原因其实也简单，游戏并非单纯的为操作，为复杂而纯在，我们应该更把它理解为一个虚拟的社区，简单而充实的社区生活更能留住玩家的时间。盛大因传奇而成为传奇。也因为传奇的远去而逐渐趋向平庸。毕竟当年的游戏选择是几乎没有。当永恒之塔以复制传奇的方式进入中国市场，却发现光靠传奇的名气并不能留住玩家心。外挂和内容实在差距让这款曾被寄予魔兽一样期望的游戏在三五个月后便被不少的玩家抛弃。巨人的崛起完全是史玉柱一个人把他的营销理念推到极致的结果。在游戏市场以点卡为收费模式数年以后，征途打着免费的幌子，却充分利用了人性的缺点，贪婪，攀比，争斗。让玩家醉生梦死一般的在这个游戏里不断的烧钱。10万 20万不算多，100万也不算少。这般下来疯狂半年一年，玩家渐渐的醒悟，渐渐发现买来的不过只是一堆服务器随时可以修改的数据（随时出个新东西，以前的老装备就可以价值归零），征途甚至成为了全社会口诛笔伐的罪恶代名词。无论怎么说，钱已经赚到了，公司也上市了。至于被套上的股东，那只能说行业有风险，入市须谨慎。老史确实是个营销的经典人才。行快钱赚完。打破一个规则，那新游戏规则，我干脆就就再来改。绿色干脆再加上低碳游戏生活，看看到底还能创出另一个奇迹不。资本市场往往显示也短视。巨人的股价就是体现。你倒是便宜了。盈利何时能上去，你不知道。我看也悬。倒，还有字数限制。写都写了，那就分两段发吧。

---

seekingbargains 2010-07-27 00:47

段大哥，我正在关注一只股票NED，做的行业和BBK的elp一样的。你对这个公司应该有一定了解。他现在现金净清算价值我估计至少150M左右。市值110M左右。年营业净利润大概10M左右。感觉有点像巴老

说的烟蒂了。我想问的是：1，这个企业是不是您看起来比较顺眼的竞争对手，企业文化如何？我记得你以前可能是暗指爱多，说从来没把他当对手，他基本功不扎实。我很怕NED是这种类型。再就是这个行业有步步高在，我对他的前途就会有一定忧虑，我当年是用步步高复读机的，深感步步高的品质了不得，整体营运基本功非常强。2，这个elp行业的前景如何？貌似很多企业喜欢短平快操作。希望你能回答，先谢谢了。

段永平回复seekingbargains 2010-07-27 03:16

不用谢，我不能回答这个问题。

seekingbargains回复段永平 2010-07-27 03:39

很理解，还是得thanks

---

henry6688 2010-07-14 16:10

今天看到了一个有趣的报道：----“价值投资”与“投资价值”的区别。华尔街日报的记者劳伦斯在太阳谷采访 巴菲特， 访谈中，巴菲特说道，“世人认为我在 价值 投资，其实我是在投资价值。”劳伦斯大吃一惊，问，“投资价值和 价值投资有什么区别吗？”巴菲特停顿了一下说，“他们的区别在于，价值投资，被演绎为教条和崇拜，而投资价值，是独立的判断和行动，这才是投资的精髓，希望在你的这篇报道中，使用投资价值这个词，对，投资，动词，+价值，这个名词”明白了吗？价值投资成了教条， 巴菲特的精髓是：投资价值。你发现“价值投资”和“投资价值”之间的区别了吗？

liulog80回复henry6688 2010-07-24 18:43

精彩。 有些说不上来的感觉。

求漏 2010-07-20 23:27

段大哥，我有一个问题请教一下。。我在《基业长青》这本书里看到有这么一段内容：通用汽车公司这个机构的失败--的确是失败--大部分是一种可以称为“科技官僚”的态度造成的……斯隆的著作《我在通用汽车的岁月》是最好的例子……这本书的焦点完全放在政策、业务决策和结构上……或许这是有史以来最无私无我的回忆录--而这点显然是故意的，斯隆的书……只知道一个方面，就是管理一家企业，使这家企业能够有效率地生产、提供就业机会、创造市场和销售额，并且产生利润。企业融入社区、企业是生活而不是维持生计的手段、企业是好邻居、企业是力量的中心--这些东西在斯隆的世界里完全没有。

求漏回复求漏 2010-07-20 23:28

这里面评价通用电气的失败，我的理解是只追求利润，缺少利润之上的理想。。书里是把通用和福特进行对比的，提到福特把利润放在第三（人员，产品，利润）。。我在想，巨人现在是不是有点通用的味道，他们的公司文化，包括只认功劳等几条，似乎都是直接跟利润相关的。。。这样，跟百年老店相差有点远哦。这么一看，阿里巴巴的文化确实好。呵呵。。

求漏回复求漏 2010-07-20 23:29

不好意思，笔误，是通用汽车

---

xlli777 2010-07-20 16:26

偶然看到了学长以前在浙大说你们也有打算做网游，后来有没有做啊？

---

stronion 2010-07-15 10:43

段老师，前段时间从用户需求、产品发展、市场趋势、财务绩效、资本市场等方面分析网游行业的投资价值，得出如下关键结论： 1、行业增长放缓，但行业集中度提高，有利于TOP5的网游公司； 2、在欧债危机和行业增速放缓情况下，行业整体估值偏低，有反弹性的投资机会； 3、行业集中度不断提升，存在结构性的投资机会，腾讯、网易和畅游公司存在基于成长的投资机会； 具体分析见《网游行业投资分析报告》,如感兴趣，可以给我来信（xiongsz0490@qq.com），发给您参阅，当然也想听听您的高见。

段永平回复stronion 2010-07-15 11:48

谢谢了。你要觉得有价值就发在这。我不和大家另外联络。再说，好像网游比我明白的人不多啊。

stronion回复段永平 2010-07-15 18:03

段老师，我做的是PDF文件，20多页，不知如何放在上面？另外，我真心相信段老师对网游的水平比我的高。但从认识论的角度看，真理是不可企及的，也许我的某个观点对你有重要补充，这也是有可能的，并且我也是有这个信心的。如果段老师认为网游行业很少有人比你的认识深刻，而把自己这一块的认知封闭起来，我觉得不是好事。索罗斯在市场的持续成功根植于一个重要的信念：就是任何人都会犯错，包括他自己。当然，在段老师面前，我永远是学生，如有冒犯，敬请原谅！

求漏回复stronion 2010-07-15 18:07

能给我发一份吗，先谢谢了。。我在看网游的资料，我的QQ邮箱：1049583942@QQ.COM

stronion回复求漏 2010-07-15 18:42

你的QQ邮箱退信了，是不是错了？

段永平回复stronion 2010-07-16 01:26

呵呵，你说的没错，但我不接受网友的Email。

求漏回复stronion 2010-07-16 09:37

不会吧。换另外一个试试看，不好意思。。。382738415@qq.com 麻烦了。。

stronion回复段永平 2010-07-16 11:04

OK，理解，这是你的原则

Daryl回复stronion 2010-07-16 16:32

你好!能发一份给我吗?daryl20974@163.com 或者 daryl20974@yahoo.com.cn 非常感谢!

一万颗星星回复段永平 2010-07-17 00:48

[表情]

一万颗星星回复stronion 2010-07-17 01:03

别发了，我不看就知道没啥价值！

---

seekingbargains 2010-07-16 20:47

今天和女朋友聊到A股，她妈妈套的很深，她老是问我底在哪里。有点晕，我哪里知道啊。我没买过A股，但是大家都有一个感觉，就是A股貌似很少出现大股东增持，或者公司回购股份。感觉企业在股市融钱就像拿回自家一样。我有一个肤浅的判断，就是只有等到增持回购现象比较多之后，A股才算接近底部。各位高手怎么看？

鹦鹉螺回复seekingbargains 2010-07-16 23:58

多分析企业，少考虑大盘

---

myxqq 2010-07-10 11:19

刚开始学着分析公司，以下是对海通证券的财务分析，不知对不对，请大家指正。2010一季度，公司货币资金915.5亿元，总负债740亿元，市值441.8亿元，也就是说441.8亿元买下整个公司，但公司含175.5亿元现金（915.5-740），实际花了266.3亿元买下整个公司(441.8-175.5)，公司09年的净利润是

45.5亿元。PE是5.85， 这个属不属于一眼看出的胖子呢？其实我对证券行业不是很明白，请大家对我以上的计算和证券行业的发展前景，多发表看法。

topcp回复myxqq 2010-07-10 13:30

你把海通的业务分类看，佣金占比例多少？承销占多少？自己炒股占多少？然后每一项大概预期一下，你就大概能知道海通值多少钱了。

creewy回复myxqq 2010-07-11 12:32

海通证券市值是七百多亿；账面是股东拥有三百多亿现金。证券行业的风险相对较小，国内的证券公司基本都没用杠杆，风险较小，关键是业务没有什么增长。美国高盛运用杠杆的结果就是高收益，但是市盈率才5倍左右。不能比较就对了。总体我对国内的老牌券商不是很感冒。

kevin_wu123回复creewy 2010-07-13 14:47

对于扣除 现金后算PE的算法我个人不是太感冒，我觉得值得商榷。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-13 14:48

“捆绑”的资金就没有资金成本?

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-13 14:50

假如一个公司值100亿，99亿现金，一年赚2000万，对应1亿实际运营资金，就是5倍PE，这个公司有价值？100亿一年才赚2000万再加点利息（99亿的利息），这样的公司有价值?

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-13 14:50

我认为这是错误理解了市盈率的含义。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-13 14:53

就算这99亿确实是现金，何况还可能不是现金（流通性差），就算是，确实，这个公司的资本价值不低于100亿左右，但是它不能带来赢利，一辆最高时速只有10公里的车，就算它是奔驰牌，我也不感兴趣，无非就是个低息债券。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-13 14:55

如果这么看的话，现金最有价值，因为100元就值100元，怎么的也不会只值50元的，如果这也算价值的话。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-13 15:03

我的看法是，这可能是一种估值的替代方法之一，但前提是必须盘清了未来可能的自由现金流之后，又在现在没有其它更好估法的情况下，那么只有采取这样的替代方法。而反过来，不等于说通过这样估算出所谓的5倍PE就可以确定这是一个低估的机会。在这里，行业一公司大的前景还是要先看的。

creewy回复kevin_wu123 2010-07-15 17:08

其实关键是公司要能很好的运用这些资金，我只是很浅显的说明些事情。

---

creewy 2010-07-11 13:05

再说盛大网络，其账面现金基本等于其市值，公司盈利很好，也算是被低估的公司。市值160亿多，账面现金130亿，09年盈利近16亿人民币；关键是有点大了，增长潜力就小了。盛大网络和第九城市，如果让我选，我会选九城。都低估了，但九城市值太小了，成长空间很大。游戏玩家对网络公司没太大依赖，关键是要有出众的游戏。我看好九城即将推出的游戏！！！！钱多没用，要用的出去，用的好。

seekingbargains回复creewy 2010-07-15 01:41

兄弟，盛大财务数据，怎么会是160亿市值，130亿元现金？你在哪里看的数据啊？我看了几回都不是你这个数字。如果是这个数字，那就是好货了。九城现在还在狂亏，一下子要找个好游戏，不是那么容易的。个人感觉游戏股，比较麻烦，上市公司都是拿着一大把现金，白热化竞争已经到来。玩游戏不多的人最好少碰游戏股。 巨人相对于其他游戏股一直有点贵。可能老史名声帮了忙，在纽交所穿的那套白运动服也帮了忙。老史民生银行套现的那一大把银子现在好像也还没花出去，急啊，很担心老史忙着花那些钱去了，无暇顾及GA！

creewy回复seekingbargains 2010-07-15 16:00

盛大将旗下的一家公司上市圈了十亿美金，使得账面上现金大增！包括09年利润，09年报表上现金增加了九十多亿

creewy回复seekingbargains 2010-07-15 16:02

我是在这里查的：http://www.google.com/finance

creewy回复seekingbargains 2010-07-15 17:04

个人感觉游戏股，比较麻烦，上市公司都是拿着一大把现金，白热化竞争已经到来。 同意啊！不过反过来说，基本上上市的网游公司都是赚钱的，就第九城市亏钱。所以我看好它。

---

longtermtrader 2010-07-09 14:51

为啥没有九城呢？ 在市场比较平稳，没有系统性大机会的时候，危机中复活型的公司（即人们常说的turn-around型）往往能提供更好的投资机会。

creewy回复longtermtrader 2010-07-12 13:51

我现在看到的第九城市的价值是清算价值~现在买它风险不大，利润可观

longtermtrader回复creewy 2010-07-12 17:35

呵呵，没有这么简单啊。 只是个潜在turn-around标的，毕竟这个行业还是有块大蛋糕的，盈利是比较可能的。但是蛋糕在那，也不是轻易就吃得到，得老板有这个能力才行。现在要看炒作之王朱骏的能力了，如果他成功，不仅是九城，他个人也将再上一个台阶，他将更成熟。我想在现阶段，还没有人能看出九城能否扭亏为盈，股价反映了这个现实。

creewy回复longtermtrader 2010-07-15 16:11

简单看问题~ 不要太复杂

---

kevin_wu123 2010-07-14 20:20

郭信麟先生说：上广告、上体育版和上娱乐版太多的公司肯定股价被高估的公司。请教段总这话有没有道理？（此话出自因霸王集团被暴致癌的消息）

angeloinsunshine回复kevin_wu123 2010-07-14 23:47

尤其是喜欢作秀的CEO、高管。巴菲特就提过不喜欢明星CEO。

kevin_wu123回复angeloinsunshine 2010-07-14 23:53

CEO做秀也许不一定是坏事吧，做秀，也是生产力嘛。我是说广告投入太大，会不会伤及自身，运动品牌里，感觉几个小公司的广告力度不小啊，比如361度，赞助了很多镜头，不知道这个怎么理解，能否就此塑造护城河？（带不来护城河的钱是白砸的了）产品都还马马虎虎，运动产品里同质化还是存在的。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-14 23:53

霸王请的代言人都还比较大牌，代价或许不小。

angeloinsunshine回复kevin_wu123 2010-07-14 23:56

呵呵。运动品牌相对看好中国动向，就是那个KAPPA，手里好像还握了60亿现金。基本上没有做广告。观察它最近有点像往H&M的路子走了，但是这一步跨度很大。

kevin_wu123回复angeloinsunshine 2010-07-15 00:04

也许吧，中国动向是所有运动品牌里唯一一个公司名称和品牌名称不重叠的公司，但是我感觉李宁很憨厚，对于中国动向这位陈总的人品我不是很熟啊，您是否可以多提供点信息或看法？呵呵

kevin_wu123回复angeloinsunshine 2010-07-15 00:10

您说他要走H&M的路子？是不是意味着和ZARA一样？洗耳恭听，望多指教。它的产品换得很快？KAPPA和时尚占边更多一些，快一些本来就是应该的，是不？（时尚运动系列）

angeloinsunshine回复kevin_wu123 2010-07-15 14:04

我也觉得可能不够快，因为运动用品按季换，而ZARA之类的速度快多了。搜狐有个帖子写到中国运动品牌，你看看吧。http://q.sohu.com/forum/6/topic/2560020

creewy回复kevin_wu123 2010-07-15 16:01

霸王明显是贵的股票！我记得好像是四五十倍市盈率，然后业务好像没什么增长~!

creewy回复creewy 2010-07-15 16:04

错了~ 霸王集团的业务还是有一定增长的！只不过有点偏贵就是了！

茶水铺 2010-07-15 07:40

觉得吃亏是福好像也有点不放弃占便宜，呵呵！

茶水铺回复茶水铺 2010-07-15 07:44

有人说我既不占便宜，也不吃亏，可是这个世界上绝对的公平到目前还是不存在的。

盛世天空回复茶水铺 2010-07-15 08:49

人人以兄弟关系的精神相对待。就没有"占便宜+吃亏"的问题.

段永平回复盛世天空 2010-07-15 09:17

呵呵，兄弟相煎的是可不少啊。

茶水铺回复段永平 2010-07-15 10:32

确实是，正是因为兄弟的关系很多东西缺少在阳光下坦诚公平地沟通。

---

kevin_wu123 2010-07-15 00:38

大伙儿都太严肃了，来点轻松的。段总是双鱼座的，巴老是处女座的。处女座的是典型的“完美主义”，或许对于“好价格买好公司”这件事确实需要“完美主义”。下面来看段总的双鱼座。。。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-15 00:38

双鱼座：会玩就是玩伴，不强势就是朋友

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-15 00:40

恋爱要诀

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-15 00:40

双鱼男

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-15 00:41

双鱼座的男人是很浪漫的幻想家，很多双鱼座的男人也真的在梦想中度过了一生的。因为他的梦想实在跟现实离得太远了，他大部分的时间都花在如何把他的梦做的更完美一点，而不是如何实际的一步一步让梦想实现，许多的机会就这样从他眼前溜走。他或许仍然觉得过得不错，因为他心中始终有梦。不要责备他没有责任感，他的浪漫不正是令你心仪的原因吗？只不过你没料到他会“浪漫”到如此地步罢了。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-15 00:41

双鱼男其实不怕被女生拒绝，绝对专一的他，仍然会对不接受自己的女生吃醋。但如果被冷漠地拒绝，那么就彻底些，老死不相往来。如果不能在一起，那么连朋友都不要做！让双鱼男放弃不容易，但你认为可以挽回看起来没脾气的双鱼男，那就大错特错了！如果说白羊座的冷漠，狮子座的冷漠是冰山，那双鱼男的冷漠就是：北极上万年的冰层！所以太多人搞不懂，为什么双鱼男会突然变了一个人。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-15 00:43

健康秘诀方中信提醒您多多运动

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-15 00:44

着小鱼儿情人游泳、潜水、跳舞，能够释放小鱼儿被锢禁的心灵。如果能够让小鱼儿单独进行太极拳、静坐，更能够恢复小鱼儿的元气。但是可千万别贸然批评小鱼儿的姿势，免得小鱼儿心情不佳，再也不肯运动，就失去了强筋健骨的机会了。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-15 00:45

金钱理财运：☆☆☆

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-15 00:57

双鱼座名人： 李白 白居易 许世友 胡兰成 马连良 孙正平 罗西尼 肖邦 拉宾 蔡康永 毛阿敏 白求恩 贾姆谢特吉·塔塔 任泉 张延 伊能静 小虫 周恩来 宋美龄 董必武 莫言 米开朗基罗 段祺瑞 格林斯潘 竺可桢 郑中基 颜丹晨 金庸 谭嗣同 闫妮 李宇春 默多克 阿杜 张亚东 赵丽蓉 刘璇 赵薇 叶蓓 陈怡蓉 萧芳芳 爱因斯坦 潘天寿 老约翰·施特劳斯 屠洪刚 戴姆勒 白崇禧 方中信 黄品源 雷科巴 徐若瑄 谭耀文 任达华 林伯渠 维瓦尔第 戈尔巴乔夫 李冰冰 范晓萱 邵美琪 刘以达 伊丽莎白·泰勒 君士坦丁大帝 雨果 杨靖宇 明道 品冠 圣马丁 明宣宗 许晋亨 史蒂夫·乔布斯 菲尔·奈特 梁启超 戴尔 罗斯柴尔德 乔治·华盛顿 赫兹 贾平凹 叔本华 哥白尼 玻尔兹曼 柯西金 李兆基 中村悠一 戈登·布朗 甄妮 朱桦 马可 崔永元 苗圃 亨德尔

段永平回复kevin_wu123 2010-07-15 01:35

[表情]

---

angeloinsunshine 2010-07-13 10:41

段总，在东莞日报看到东莞市委书记访问OPPO赠送纪念品和你的合影

茶水铺回复angeloinsunshine 2010-07-13 22:26

嘿嘿，刚才百度一下我也看到了，段总神采奕奕。

一万颗星星回复angeloinsunshine 2010-07-13 22:46

[表情]

xlli777回复Mr.Rise 2010-07-14 00:04

您是跟东莞考察团一起去的?

段永平回复Mr.Rise 2010-07-14 00:43

你指哪个OPPO园区？我们只在东莞长安有个地方，以后有计划在旁边增加个地方而已。

段永平回复xlli777 2010-07-14 00:45

人家书记是来看我的，不知怎么我就成随行了。这记者把主客搞反了。

段永平回复Mr.Rise 2010-07-14 03:58

好像配错照片了。

段永平回复Mr.Rise 2010-07-14 05:43

下面那张是去我们公司的路上顺便去了一下Stanford，我没在里面。

liulog80回复段永平 2010-07-14 06:41

政府宣传就这样的。总是选择领导风采最好的那张，也不管内容是否一致，反正差不离就行。

茶水铺回复段永平 2010-07-14 07:36

呵呵，段总，估计记者就像一些公募基金一样，心知肚明。

段永平回复Mr.Rise 2010-07-14 08:51

皮是中国姓啊。皮进是美国OPPO的CEO，不是OPPO的CEO，美籍华人。这次的见面会其实开的非常好，参加会议的硅谷人都夸书记水平高啊（这可不是记者拍马屁啊），最好的东西好像记者没说。说不定会为东莞引进些人才啥的。

段永平回复liulog80 2010-07-14 08:55

其实东莞的领导和文化确实不错，东莞发展好是有道理的。

dongtao1026回复段永平 2010-07-14 09:14

段总，也没错，你本身也是OPPO的客人，你是顾问嘛。哈哈哈

Ontheway回复段永平 2010-07-14 09:35

我们需要通过媒体报道来观察企业，这一乱写，传达意思不准确，该传达的没有传达，我们如何通过这些媒体观察企业啊

xlli777回复段永平 2010-07-14 10:11

记者也不容易，都是混口饭吃，得突出领导啊～

润政回复段永平 2010-07-14 13:41

呵呵， 现在的记者都中国特色了。看到领导，就写跟随。不能实事求是的。

poeme_gmat回复段永平 2010-07-14 21:40

段总人品正，人缘好。从照片看，公司是OPPO Digital Inc."初步确定oppo增资10亿元事宜"!!

科科回复段永平 2010-07-14 21:55

看到段大哥了,其实东莞的书记以前是龙岗的书记.

一万颗星星 2010-07-14 18:19

[表情]

---

stoneer2000 2010-07-13 13:24

最近媒体有报道，BYD又要进入家电行业了，他已经跨了好几个行业了。段大哥有什么评论吗

段永平回复stoneer2000 2010-07-13 14:25

[表情]

dongtao1026回复stoneer2000 2010-07-13 15:30

BYD已经被冲昏头脑了，中国这种企业很多，一个做的好了，就觉得自己样样能做。所以中国很难出现“百年老店”。根本不懂什么叫专业。看一下德国企业吧。

ab909回复stoneer2000 2010-07-13 16:11

进入家电行业？是做家电行业的电池供应商，还是他自己做家电产品

stoneer2000回复ab909 2010-07-13 17:25

是自己做产品

stoneer2000回复段永平 2010-07-13 17:31

这跟段大哥提倡的焦点法则不太符合啊

longtermtrader回复dongtao1026 2010-07-13 17:37

我觉得多试试其实也没大的坏处，反正在中国搞这些东西，技术门槛不太高。自身的管理水平过硬的话，没准能在家电领域也创出个品牌。只是这些都属于高度竞争，利润率不高的领域。还是史玉柱牛，搞的都是暴利的东东。

求漏回复longtermtrader 2010-07-13 18:07

认同。保健品和网游，都是净利润率非常高的行业

绿色茶农回复stoneer2000 2010-07-14 16:58

在4月份的时候有机会接触了BYD的内部管理就听到他们说进军小家电的事，而且当时已经开了一些小家电的模具。

---

ab909 2010-07-14 16:04

请问阿段，您觉得一个好游戏应该有啥特点，应该没啥特点？最好能举个例子。谢谢

地 2010-07-14 15:23

本人以前也喜欢玩游戏，后来耽误了学习时间就没有玩那些，但对玫瑰小镇还有在种花，也挺好玩了。

---

bnfan 2010-07-14 11:07

感觉段大哥的博客已经越来越twitter化了，呵呵

---

dongtao1026 2010-07-14 09:12

这个网站我感觉是在打着网易的幌子诈骗：http://163xt.cu.tc/。但是在网易网站上看不到一个可以求证的地方，如果有网易的人员在，请查看解决！

茶水铺 2010-07-14 07:41

更健康，更长久！

段永平回复茶水铺 2010-07-14 08:52

[表情]

---

topcp 2010-07-12 21:27

段大哥，巴菲特说并不看好百货行业，我这段时间的调研发现，百货可能是一个不错的行业，巴菲特的意思我大概理解为百货没有护城河，消费者买商品根本不会在乎是哪个百货提供的，另外百货有地域性质等等。但我发现如果有可能有一种百货成为连锁形式，类似沃尔玛的形式，那可能在这个领域中发现一个大商机，我不知道该怎么理解老巴的想法，是不是我还有很多没想到的东西，向您请教一下了，我在哪个地方是不是没想到，请您指教。

段永平回复topcp 2010-07-12 23:45

巴菲特买了不少WMT。

topcp回复段永平 2010-07-13 07:56

，我增加了一些信心，不过在确定性上还是有一些问题没搞明白，主要是在异地开店到底多久能不亏，他们证券投资部的人告诉我，大概3年就不亏了，我看有些异地店3年确实开始盈利了，但是大部分异地店3年还没盈利，甚至亏损越来越大，我问他们是否3年都不盈利就会关了这个店，得到的答复是不会轻易关任何一个店，这个就有点问题了，可能还要多观察一下管理层对这种长期亏的店怎么处理才行。

润政回复topcp 2010-07-13 09:02

这是基本的需求就是护城河，这种商业策划很重要的。他们都是收扣点的，是系统模式的生意。我有个亲戚是注意高管的，感觉扣点不错啊。不过未来是否保证这样的扣点就看不明白了（这个是一直犹豫的地方）

Ontheway回复topcp 2010-07-13 09:10

也许你要看一下它的成本结构。

monton76回复topcp 2010-07-13 09:44

WMT和百货不一样，是超市形态。超市的发展空间比百货大。关注百货不如关注超市。网络购物对百货业形态有直接的冲击。受网络购物冲击最小的是便利店和社区店。

topcp回复monton76 2010-07-13 12:05

超市我反倒不看好，国内的超市有哪一个能跟国外的比呢，超市对于国外的大超市来说没有什么竞争力。

topcp回复Ontheway 2010-07-13 12:07

主要是扩张过程中如何控制风险的问题，现在这个我想他们管理层都没有太多的认识，选址等一旦选错，如果5年一直亏损就关门，我就大概能算出来扩张过程中的风险了。可惜他们现在没有说，我估计要等到股东大会上我去问问他们老板可能才行。

topcp回复润政 2010-07-13 12:08

是呀，扣点不要自己掏钱，先收钱再给钱的生意，不错的。

kevin_wu123回复monton76 2010-07-13 13:38

是哦，当年超市业的发展还是以蚕食百货业的利益为代价的，卖家与买家之间的交易成本更低了，归根到底还是总成本领先战略啊。百货业除非做网上商城，比如B2C，否则，。。。我观察现在很多人还是在网上购物啦，有淘宝的“蚕食”，百货业还是很困难的啦，除非百货业也同时做网络，同步做，不过要

打败淘宝，还需要过程、时间和投入啊，没这么容易。百货业除了历史房产（房租）成本优势和地段等自然垄断优势，其它的护城河是不明显的，我看现在谁家的装修都挺棒，谁家的LOGO都很新，这些东西没有用的，只是必要条件而已了。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-13 13:40

一条普通的裤子，在百货店标原价600-800元，打4折，还要280-300元，而差不多的裤子在网上买，我指的并非地摊货哦，而是凡客、淘宝上的（大）商家、麦网之类，在打折的时候可是要便宜好多好多哦。。。

润政回复topcp 2010-07-13 13:41

是啊。 这就是系统生意，有点像公路收费站，不过商业百货主要的搭建平台，主要是平台商业氛围和商业策划很重要，不然就去别家了东西了。

kevin_wu123回复topcp 2010-07-13 13:43

百货业所卖商品 和 超级市场所卖商品，前者更偏重于可选消费品，后者更偏重于必须消费品，前者所卖的强护城河产品与后者所卖的强护城河产品都只占各自的一部分。感觉还是商品比商店更好一些，如果兼具则更好一些。

kevin_wu123回复topcp 2010-07-13 13:46

OUTLET 的利润率或许可以达15%，比传统百货业的10%要高一些，商家们正蠢蠢欲动。

kevin_wu123回复topcp 2010-07-13 13:47

除非蓝图非常清晰，估值非常合理。

topcp回复kevin_wu123 2010-07-13 14:30

我主要选的是以中高档女装为主的百货，这一块我感觉网络虽然会冲击到，但女装的款式等作为购买的重点网络并没办法替代，同样我认为女装这样的品牌商也不会愚蠢到完全依赖网络，因为百货除了购物本身还是一个宣传平台，很多女装从来不做广告，就是依赖这种百货的店面即做销售又做了宣传。而且逛百货的购物乐趣也是女人们很重要的一个部分。网络的事情我之前也想了很多，简单的中低端女装，鞋子、化妆品等网络的冲击会比较大，我认为女装的冲击还是会很小，东京网络发达吧，但百货商场还是非常多，我感觉这样的百货国外的巨头很难跟国内的竞争，除非特别高端的百货商场，中高端的面对白领女性为主的连锁百货，应该有机会。

kevin_wu123回复topcp 2010-07-13 14:38

也有道理，可以我感觉 现在网上商品的品质可是越来越高了啊，特别是商家（网上商城）里卖的东西，难道凡客诚品的品质不好吗？我觉得还过得去，如果再稍加改进，会做得很不错的，其它商家也是同理的。

topcp回复kevin_wu123 2010-07-13 15:32

凡客的也不错，只是这些B to C的网站更重视价格，我发现女装很大一部分人并不完全看价格，在就是女装的品牌商一直对网络有些排斥，我问过我这个朋友，我说你们也网上卖吗？他说卖的，但一定不是新款，在就是商标都剪掉，大部分给一些大的批发商按斤收购走了，他们还是非常担心网络购物影响他们品牌的，一件品牌衣服有300%的利润，如果没有品牌，只有30%的利润。

灌希大哥回复topcp 2010-07-13 17:08

我想到个问题，现在或者未来几年百货业提供的工作岗位对受过高等教育的人士有没有吸引力呢？ 若是你刚大学毕业会不会考虑去百货公司发展呢?

monton76回复topcp 2010-07-13 19:15

看来这些厂商还没有充分估计网络购物的威力，除非品牌非常强，否则会面临淘汰。你可以浏览一下淘宝商城，好多都是一线的品牌，并且商品也是新上市的，并不是淘汰品。

topcp回复monton76 2010-07-13 19:38

那东京和香港的购物商场越来越多如何解释，难道都是来旅游的人买？网络购物方便，便宜，但对于品牌女装来说面临很大的不确定性，尺码大小，看到的和穿在身上不一样，运费和退换时间，无法试穿，面料无法感知等等，这些对于品牌女装来说都是问题，而品牌女装很多都不是价格越低越好，弄得跟地摊货一样会对品牌有极大的负面作用，因此就算价格低一点也不会低的离谱，在商场同样有大量的促销活动，买100送100什么的，价格不会差距太多。

快乐投资回复topcp 2010-07-13 19:38

中国翻版的太多，国内的百货走高端的成功的不多。

topcp回复快乐投资 2010-07-13 19:40

，年销售额超过100亿的百货不少于30家，超过200亿的大概有10年，还不算国外进来的百货。

topcp回复快乐投资 2010-07-13 19:42

，年销售额超过300亿的有近10家，超过100亿的不少于30家，这些还不包括国外进来洋百货企业。

creewy回复段永平 2010-07-13 20:21

巴菲特现在的想法是资产保值，增值嘛 找不到更好的标的毕竟他现在的规模太大了

快乐投资回复topcp 2010-07-13 21:06

持续性得到验证的少啊。

han回复topcp 2010-07-13 21:41

其实我对百货业也很有兴趣，但一直有几个问题得不到解： 1、目前国内百货类公司多为地方性公司，而且多为地方国有控股，异地扩张动力不强，也鲜有异地扩张成功的2、百货类公司同质化严重，很难形成护城河3、从本人的消费经验来看，消费者多认同本地企业，外地品牌要打开市场成本不菲，时间和资金投入巨大，造成资产回报率低下，前几年的大商、百联、小商品城都有所图，但目前来看并不成功当然，我看好百货业的原因是：国人都喜欢奢侈品，而百货业销售的多为高档商品，在未来的若干年内百货业都应该是一个成长的行业。不知道目前国内兴起的奥特莱斯性质的百货怎么样，愿共同探讨

topcp回复han 2010-07-14 08:14

买股票很多时候是边走边看的，正是因为你上面的小商品城，我才开始对百货感兴趣的。就算现在的小商品城不扩张了，但早几年买入这个企业的股民，一样是赚了很多，只是现在的年复合收益下降了，我要算一个时间成本，15%的复合收益都不到的话，那可能我就认为不划算了，但每年小商品城10%的增长还是比较确定的。比方说一个百货在深圳做的不错，那下一步可能是扩展到东莞，惠州，3年后又扩展到佛山，中山，5年后扩展到福建和湖南....,在整个的发展中是不断扩张的，我们主要是要抓住这个扩张的时间段，如果不扩张了，可以选择卖出就是了，并不是一定要全国哪里都有商场了才买，到那个时候，很可能是该卖的时候了。当然扩张过程中有些店是亏的有些赚的，只要能知道管理层如何应对这些亏损的店，大概就能算出来因为扩张所带来的收益增长。百货属于零售业，零售业一直属于稳定增长的行业，单一店的百货每年6-8%的增长几乎不是太差的百货都能做到，这本身就比存银行好了。

伟哥 2010-07-13 17:16

在一个诚信的社会。货到付款式的网上购物会成为主要的购物方式。未来应该看好网上购物平台。

---

diy225 2010-07-13 15:53

段总，请问您从投资美股以来，一直用的是美国哪家券商？

八次方回复diy225 2010-07-13 16:02

估计老段根本不关心这个，只要能顺利的交易就可以了。

algor回复八次方 2010-07-13 17:08

大伙关注的估计主要是安全性。

茶水铺 2010-07-13 16:41

文强说世界杯有踢假球。

茶水铺 2010-07-13 16:38

文强说世界杯有踢假球。

---

qkhhfvmq 2010-07-10 19:14

总段您认为怎样的游戏才能引吸大多数玩家?

段永平回复qkhhfvmq 2010-07-11 04:41

没有这种游戏。

xlli777回复qkhhfvmq 2010-07-11 08:23

发钱的游戏~

茶水铺回复段永平 2010-07-11 08:35

这个回复有意思，在投资来看，人也应该不要太贪吧。

guobiaol回复qkhhfvmq 2010-07-11 10:44

佛看到了众生平等，皆有佛性，也看到了差异性，所以用几万法门。条条道路通罗马。游戏应该也是有自己定受众的。萝卜与白菜。

qkhhfvmq回复xlli777 2010-07-11 11:48

没有完美。当然是要追求完美。我问是怎样把游戏做的更好。

水漾西风回复qkhhfvmq 2010-07-13 10:21

股市

茶水铺 2010-07-11 21:41

看了一半《穷爸爸富爸爸》，和我以前想的有些一样。

茶水铺回复茶水铺 2010-07-12 08:43

李嘉诚在B和I之间做得很完美，所以做得那么大。

xlli777回复茶水铺 2010-07-12 12:15

请问B和I是什么意思啊?

oppoks回复xlli777 2010-07-12 12:18

business & investment

茶水铺回复xlli777 2010-07-12 12:26

B好像是企业主，I是投资。

八次方回复茶水铺 2010-07-12 16:45

呵呵很不错的书！ 我也在看《富爸爸财富自由之路》

冠希大哥回复茶水铺 2010-07-12 19:04

呵呵，看来同一本书大家看到的东西不同，我觉的《穷爸爸富爸爸》就一个中心思想：拼命的增加“资产”和减少“负债”你就成功了！

茶水铺回复冠希大哥 2010-07-12 20:02

问题是怎样才能更好地增加资产。

茶水铺回复八次方 2010-07-12 21:29

我看的也是《富爸爸财务自由之路》。

茶水铺回复冠希大哥 2010-07-12 21:29

我看的是《富爸爸财务自由之路》。

冠希大哥回复茶水铺 2010-07-12 21:54

哦，段大哥推荐的那几本书对我来说《赢》《自传》最实用了，基业长青和从优秀到卓越看了一遍找不到感觉。一定是自己悟性太差了！ 哪天或许真能等到那本《段永平传》，我一定买豪华珍藏本来收藏

茶水铺回复Mr.Rise 2010-07-13 07:06

如果是收购企业的话肯定和管理层商量的。

茶水铺回复Mr.Rise 2010-07-13 07:39

应该都是有职业经理人来打理。

茶水铺回复茶水铺 2010-07-13 07:45

想致富，毕竟保持I和其他象限一起做。

林远 **2010-07-11 11:00**

问一句题外话，段大哥戒烟了吗

moda007回复林远 2010-07-11 20:14

段总好像抽的，好像有个访谈节目提过一点，不太喝酒。

段永平回复林远 **2010-07-12 06:40**

戒的不彻底。

茶水铺回复段永平 2010-07-12 08:41

一点不抽在国内的环境很难做到，前两天亲戚入新居的时候也一样抽，偶尔也抽一下。

痛，并快乐着回复moda007 2010-07-12 19:51

好象段总奢侈滴消费之一是抽烟

moda007回复段永平 2010-07-12 20:00

还好，我家里只有我老爸抽，我和我哥其它人都不抽，这个奢侈的爱好我们没有。段总，听人家说崔眠治疗可以帮助戒烟，不知道你有没有试过，应该有一定效果的。

林远回复段永平　　2010-07-12 21:06

我几次戒烟也没戒掉

xlli777回复段永平　　2010-07-12 22:03

还是不要戒了，烟龄长了身体就适应烟草了。

---

kevin_wu123　2010-07-13 03:10

有一种速度叫做ZARA，有一种力量叫做斗牛士，有一种细腻叫做橄榄油，有一种流畅叫做弗拉门戈，不是毕加索战胜了凡高，而是堂吉柯德战胜了大风车，他们必然成为王者，因为他们拥有一个下午的时间吃饱午饭！

---

liu0861　2010-07-12 22:35

吃亏是福!

---

liu0861　2010-07-12 22:33

进取的公司是不是都需要狼性呀?

---

monton76　　2010-07-09 10:07

彼得 林奇在他的书中说过，“宁愿购买生产药品、软饮料、剃须刀片或者香烟的公司的股票，也不愿购买生产玩具的公司股票。在玩具行业中，也许某家厂商能够设计出一个每个孩子都想要的奇妙无比的玩具，但是每个孩子也只会买一个，8个月后这个玩具就会被从货架上拿下来让位给另一个孩子们都想要的新玩具，而这件新玩具却是另一家厂商生产的。”网络游戏也一样，大家想想看以前的热门游戏，现在多少孩子在玩呢？所以不建议买网络游戏股票。腾讯公司不一样，不是单纯的游戏公司，而是一个平台，用户黏度强，所以推广游戏（包括其他业务）有很大优势。不过目前腾讯的股票价格也太高了。护城河的概念很重要，选择一家上市公司，要看看它的护城河有多宽。

段永平回复monton76　　2010-07-09 10:23

呵呵，你大概没玩过什么游戏，而且居然不知道游戏主要是给大人玩的。

冠希大哥回复monton76　2010-07-09 10:35

那芭比娃娃怎么解释

han回复段永平　2010-07-09 10:42

我看不懂这个行业，我一般不玩游戏，我身边的朋友玩的也很少，而付费的更少，真正付费玩的我发现大部分都是二十岁左右没结婚的年青人，而且有很多人都是自制力比较差的，因为玩游戏影响到工作、学习和生活，对这个行业我的观点和马云一致

monton76回复冠希大哥　2010-07-09 10:54

芭比娃娃是经典玩具，拥有芭比的孩子很多，但是收藏一堆芭比的孩子数量就不多了。不是不可以投资，而是潜力有限。

冠希大哥回复monton76　2010-07-09 10:56

买芭比娃娃后， 孩子们定期又会到玩具店给自己的芭比买新套装，新伴侣。

monton76回复段永平　　2010-07-09 10:58

嗯，很久没有玩过游戏了，上大学时玩得比较多。不知道国外怎么样，我了解的国内情况是青少年玩的很多，大人反而玩得很少。

段永平回复han 2010-07-09 10:59

我倒是发现好多喜欢玩游戏的人都挺聪明的。马云不做游戏是发现他自己玩游戏太容易上瘾了。

段永平回复monton76 2010-07-09 11:01

怪不得我网易能赚钱

monton76回复monton76 2010-07-09 11:03

这样看网游和玩具还不太一样，不能类同。

八次方回复monton76 2010-07-09 11:33

你真的比我还不熟悉游戏行业（我不玩），现在都是大人在花钱玩游戏呀！ 呵呵 而且相关的痴迷（成年人呀），身边太多这样的人了。

八次方回复monton76 2010-07-09 11:33

太多成年人花钱玩游戏了！

ab909回复monton76 2010-07-09 12:02

玩游戏的主流还是成人，而且好多游戏锁定的目标群体是30-40岁。不然你就解释不了所谓的RMB玩家了

han回复段永平 2010-07-09 12:18

单从投资的角度来谈谈对网游的一点看法从段总投资网易和YAHOO(实际是投ALIBABA)，我的理解是段总定性的成分占的多一些，定量的比例占的少一些，也就是当做一门艺术。当初投资网易时，段总肯定是先看好这个行业，分析到互联网在中国肯定有巨大的市场，而门户网站不会有很多；然后再去分析具体的公司，这其中选中网易，主要还是看中丁磊这个人和认同网易的发展思路；至于定量，网易当时是亏损的，毛估估不贵就行 现在投资YAHOO也是一样，是看中网络商业的未来巨大潜力，认同ALIBABA的发展思路和马云个人，至于定量的分析，也是毛估估当前的价位不贵。 综上所述，我认为对网游公司的分析也要循上述思路，首先对网游未来在中国的前景做个分析，未来网游在中国还有多大空间；然后再到具体的公司分析，看看他们的发展战略，看看他们的经营者人怎么样；最后再定量的分析，看看目前的价格合理否

南京人回复段永平 2010-07-09 13:46

游戏玩得好的确实是聪明人. 90年做毕业设计,DOS下玩一款挖金子游戏,能通宵玩,很快在同组中玩第一高分,即使最简单的windows挖地雷,偶尔也会挖个通宵,大二开始学围棋,也是很快上瘾,快速达到业2左右水平,现在经常瘾上来网上下个没完,也常耽误正事,自我感觉控制不住,所以立下规矩从不碰大型网游,以前看到马云发誓不做网游,我个人是赞成的,感觉除非自制力特强,很难控制.多次看过报道大学生网游上瘾退学的.以前也偶尔看到报道,某人或医生之类的不相信毒瘾戒不掉,以身试毒,结果成瘾,我个人感觉网游容易上瘾,还是很难戒掉的,当然不排除意志力坚强的人例外.

南京人回复南京人 2010-07-09 13:56

自我补充:聪明人往往情商低,不易控制

加忠回复段永平 2010-07-09 14:31

我知道巴菲特为什么不买网易了？因为他不会玩游戏。

liulog80回复monton76 2010-07-10 12:53

彼得林奇 错过了 玩具反斗城。

lxbety回复南京人 2010-07-10 16:13

做投资真正比的还是耐心与一个人的信仰。

guobiaol回复段永平 2010-07-11 10:53

游戏人生收获一种快乐的体验，也可悟透人生无常的真相。但大陆人很反对这种人生观。自小被教育要做革命的螺丝钉，没有自己私欲苦乐。

guobiaol回复段永平 2010-07-11 10:59

儒家说，为家族活着。政府说，为主义活着。献身是我们崇高精神，所以大陆人游戏取乐的观念不敢生起。

guobiaol回复加忠 2010-07-11 11:06

巴菲特一生只爱一种游戏。每天跳着舞去玩游戏。在这个游戏上我们都玩不过他，因为他看清了这种游戏的本质。

creewy回复段永平 2010-07-11 13:22

我没玩过游戏，但我知道游戏很赚钱；对游戏的认识还相对比较肤浅。我自己基本不玩网络游戏，都玩不要钱的单机游戏。腾讯的市值太大了。它有500亿的市值，公司的成长空间已经越来越小了。中国移动市值1.5万亿。基本每个有QQ账号的人都有手机号码。但是我每个月要交给移动好几十元人民币，而腾讯我就给过它十块钱（从用QQ到现在）。个人认为他们都是通讯公司，只是赚钱方法不同。如果腾讯可以取代中国移动在通讯领域的龙头地位，那么它就有可能市值增长到1.5万亿，其股价再涨六倍。顺便说下，中国联通市值才1100亿人民币。

creewy回复creewy 2010-07-11 13:24

错了，腾讯市值2500亿港币。

monton76回复liulog80 2010-07-11 14:49

彼得林奇错过的牛股一大堆，他自己在书中都列出来了。还是那句话概括的比较好“不做能力圈之外的事”。

moda007回复creewy 2010-07-12 20:04

我们不是腾讯的消费主体，那些年轻一代，还有女性是消费主体。

一万颗星星 2010-07-12 19:20

请大家分析一下未来中国会不会迁都。有没有这种可能性。如果有，会是哪个城市，会有哪些投资机会呢

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 92 篇 妙语连珠！马云给正在奋斗中的人的经典语句

2010-07-15 02:43:37 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120106152433730 8

妙语连珠！马云给正在奋斗中的人的经典语句 天涯社区
*今天很残酷，明天更残酷，后天很美好，但是绝大多数人死在明天晚上，见不着后天的太阳
*上世纪80年代挣钱靠勇气，90年代靠关系，现在必须靠知识能力！
*在我看来有三种人，生意人：创造钱;商人：有所为，有所不为。企业家：为社会承担责任。企业家应该为社会创造环境。企业家必须要有创新的精神。
*发令枪一响，你是没时间看你的对手是怎么跑的。只有明天是我们的竞争对手

1.免费，是世界上最贵的东西。

的确，免费是个很诱人的东西，最显著的例子却不是马云也不是阿里巴巴，而是马化腾和他的QQ。从98年开始，QQ就开始提供免费的即时聊天账号和软件下载，并且在功能上不断完善自己，直到有一天，那个胖企鹅说自己要收费了，我们才恍然大悟——你已经离不开他，你身边的所有人都在用QQ，从警察到妓女，无一例外。而直到现在，腾讯还保持着这个传统，每个业务初期都是免费的，瞄准现在年轻人爱时尚爱攀比的心理，赚足了票子。当你看见一张几K大的gif图都能卖 4、5块钱的时候，你就不能不佩服马化腾真是只老狐狸。

2.要假设你融不到一分钱的情况去做事业。

什么叫没钱?不是说你饭都吃不饱了，如果真是那样，你还不如去救济站领取城市最低生活保障来的实在。如果你做网站就是为了赚融资，准备“花美国股民的钱”，那就也要假设一个融不到资的情况，毕竟你身边的部下你的兄弟都看着你，以你的马首是瞻，你自己爬不好摔死了是你活该，但是砸死一堆兄弟就是你不对了。不要眼高手低，踏实做事的人才有收获。

3.花时间去学习别人失败的经验。

这个没什么好评论的，我认为，等你什么时候能看别人惨败的经验，看得一身冷汗，你就离成功不远了。如今反映成功的例子和书越来越多，我倒是希望哪个出版社出本《营销史上最傻B的100个错误》，肯定卖的好!

4.营销最佳的语言是自己的语言，而不是套用别人的话。

能打动用户的，只有你自己最真实的东西。套话谁都在说，你说的不烦人家听的都烦了，营销需要的是一个人，一个聪明的人，而不是一台3、4十块的复读机。

5.每个企业都会有使命感，但必须要有能做到的使命感!

你改变行业风气了?没有，该骗点击还是得骗，该打擦边还是得打。

你利国利民了?没有，能偷税漏税你一样会去偷，能少一个人干活你还是得开。

你为社会为政府为民族能做什么?什么都做不了。

OK，埋头苦干，别管别人死活了，毕竟你还没成功。

6.最优秀的创业一定是简单的!优秀公司一定是简单的!

看看谁发家了，KFC和大M，连小学生玩大富翁都知道这两家的股票买了准赔不了，而他们卖的是什么?随便一个人都知道是简单到不能再简单的汉堡薯条汽水冰淇淋，但是他们为什么能横行中国几十年搞的人尽皆知，而有百十种甚至上千种珍馐佳肴的国内餐饮业却没一个能在全国各省都开连锁的?虽然原因很多，但是简单是个大问题。其实互联网业跟餐饮业有着惊人的相似，同样是关起门来做内容，打开大门给顾客，但是你不知道你门里走进的顾客是什么样的，有什么喜好。最简单的，才是适合更多人的。

那么企业呢?一个企业开几十个上百个部门，员工分化严重，互相钩心斗角，你怕我不服你管，我怕你告我黑状，能把事业做好才怪。高在郎的eNet就是个很好的例子。我曾经跟公司的每个人都说过，硅谷动力的人事不改革，他就做不到发布奥运会新闻那天。还融资还上市，扯淡!

7.如果你的公司目前只有两个人，你就在名片上把自己的称呼放低一点儿，这样会赢得尊重!

这个情况在很多小企业和小网站太常见了，明明是个4、5个人的小地方，非得告诉说这是CEO，这是COO，这是CFO，这是UFO……哦，UFO是飞碟。讲个小故事，当年刘备落魄之时，创业之初，公司只有两个铁杆员工，关羽跟张飞。而他们俩的官衔一个是马弓手一个是步弓手，连公孙瓒都说：“如此可谓埋没英雄!”此时刘备跟公孙瓒对话时也提及自己不过是“平原县令”，想想如果刘备当时说：“这俩是我兄弟，一起打黄巾的，关羽是骠骑大将军，张飞是兵马都督……”那我估计公孙瓒也不会拉着刘备一起投奔袁本初去了……

8.成功的企业一定要搞清楚为什么成功!这个很好解释，别把功劳一个人占了，要明白你今天的荣誉和地位是谁给你的，好好对待自己的下属，对待自己的员工，才能让你的威信更高，在企业与企业之间也是如此，毛主席说的好，“谦虚使人进步”……

9.不要在乎别人别人如何看你,要在乎你自己如何看未来,看梦想,看世界..!

10.女性创业是一个挑战，女性创业最大的挑战和突破在于用人，用人最大的突破在于信任人。

11. 赵尧你的整个成熟度，以及项目的可行性，我觉得刚才讲了，我们挺认同的。我可能担心的事第一您最骄傲的是你的团队，而你的团队恰恰是最担心的，创业时期不要找明星团队，或者成功者在一起，已经成功过在一起创业很难，创业初期要寻找那些没有成功，渴望成功，团结的团队。等到你一定程度的时候，请到一些人才，对你的投资，非常好。尤其是那种35岁，40岁的话已经有钱了，有成功了，我提醒你，创业要找最合适的人，不一定要找最成功的人。

12.我想很多事自己不想干就会变成任务.任何事如果不是强烈的兴趣都很难做好.创业就是那样的.

13. 不要迷信成功学要多看别人的失败经历(很多时候少听成功专家讲的话。所有的创业者多花点时间学习别人是怎么失败的，因为成功的原因有千千万万，失败的原因就一两个点，所以我的建议就是少听成功学讲座，真正的成功学是有心感受的，有一天你就是成功者，你讲任何话都是对的。)

14.“我永远相信只要永不放弃，我们还是有机会的。最后，我们还是坚信一点，这世界上只要有梦想，只要不断努力，只要不断学习，不管你长得如何，不管是这样，还是那样，男人的长相往往和他的的才华成反比。今天很残酷，明天更残酷，后天很美好，但绝对大部分是死在明天晚上，所以每个人不要放弃今天。”

15.“我认为，员工第一，客户第二。没有他们，就没有这个网站。也只有他们开心了，我们的客户才会开心。而客户们那些鼓励的言语，鼓励的话，又会让他们像发疯一样去工作，这也使得我们的网站不断地发展。”

“Judge 一个人， 一个公司是不是优秀，不要看他是不是Harvard，是不是Stanford.不要judge里面有多少名牌大学毕业生，而要judge这帮人干活是不是发疯一样干，看他每天下班是不是笑眯眯回家。”

我们认为与其把钱存在银行，不如把钱投在员工身上，我们坚信员工不成长，企业是不会成长。

16.“今天要在网上发财，概率并不是很大，但今天的网络，可以为大家省下很多成本。这个世界没有人能替你发财，只有你自己才能替你发财，你需要的是投资和投入，spend time，invest time，on the internet，把自己的时间投资在网络上面，网络一定会给大家省钱，但不一定今天就能赚多少钱，赚钱是明天的事，省钱，你今天就看得到。”

17.“看见10只兔子，你到底抓哪一只?有些人一会儿抓这个兔子，一会儿抓那个兔子，最后可能一只也抓不住。CEO 的主要任务不是寻找机会而是对机会说NO。机会太多，只能抓一个。我只能抓一只兔子，抓多了，什么都会丢掉。”

18.“任何企业家不会等到环境好了以后再做任何工作，企业家是在现在的环境，改善这个环境，光投诉，光抱怨有什么用呢?今天，失败只能怪你自己，要么大家都失败，现在有人成功了，而你失败了，就只能怪自己。就是一句话，哪怕你运气不好，也是你不对。”

19.“30%的人永远不可能相信你。不要让你的同事为你干活，而让我们的同事为我们的目标干活，共同努力，团结在一个共同的目标下面，就要比团结在你一个企业家底下容易的多。所以首先要说服大家认同共同的理想，而不是让大家来为你干活。”

如何把每一个人的才华真正地发挥作用，我们这就像拉车，如果有的人往这儿拉，有的人往那儿拉，互相之间自己给自己先乱掉了。当你有一个傻瓜时，很傻的，你很会很痛苦;你有50个傻瓜是最幸福的，吃饭、睡觉、上厕所排着队去的;你有一个聪明人时很带劲，你有50个聪明人实际上是最痛苦的，谁都不服谁。我在公司里的作用就象水泥，把许多优秀的人才粘合起来，使他们力气往一个地方使。

20.我们与竞争对手最大的区别就是我们知道他们要做什么，而他们不知道我们想做什么。我们想做什么， 没有必要让所有人知道。

21.网络上面就一句话，光脚的永远不怕穿鞋的。

22.互联网上失败一定是自己造成的，要不就是脑子发热，要不就是脑子不热，太冷了。

我觉得网络公司一定会犯错误，而且必须犯错误，网络公司最大的错误就是停在原地不动，最大的错误就是不犯错误。关键在于总结我们反思各种各样的错误，为明天跑的更好，错误还得犯，关键是不要犯同样的错误。

23.我们是教人钓鱼，而不是给人鱼。

24.中国电子商务的人必须要站起来走路，而不是老是手拉手，老是手拉着手要完蛋。

25.我是说阿里巴巴发现了金矿，那我们绝对不自己去挖，我们希望别人去挖，他挖了金矿给我一块就可以了。

26.我为什么能活下来?第一是由于我没有钱，第二是我对INTERNET一点不懂，第三是我想得像傻瓜一样。

27.If not now，when?If not me,who?

28.互联网像一杯啤酒，有沫的时候最好喝。

29.阿里巴巴的六脉神剑就是阿里巴巴的价值观：诚信、敬业、激情、拥抱变化、团队合作、客户第一。

30. 我永远相信只要永不放弃，我们还是有机会的。最后，我们还是坚信一点，这世界上只要有梦想，只要不断努力，只要不断学习，不管你长得如何，不管是这样，还是那样，男人的长相往往和他的的才华成反比。今天很残酷，明天更残酷，后天很美好，但绝对大部分是死在明天晚上，所以每个人不要放弃今天。

31.三年以前我送一个同事去读MBA，我跟他说，如果毕业以后你忘了所学的东西，那你已经毕业了。如果你天天还想着所学的东西，那你就还没有毕业。学习MBA的知识，但要跳出MBA的局限。

32.对所有创业者来说，永远告诉自己一句话：从创业得第一天起，你每天要面对的是困难和失败，而不是成功。我最困难的时候还没有到，但有一天一定会到。困难不是不能躲避，不能让别人替你去抗。九年创业的经验告诉我，任何困难都必须你自己去面对。创业者就是面对困难。

33.ebay是大海里的鲨鱼，淘宝则是长江里的鳄鱼，鳄鱼在大海里与鲨鱼搏斗，结果可想而知，我们要把鲨鱼引到长江里来。

34.一个公司在两种情况下最容易犯错误，第一是有太多的钱的时候，第二是面对太多的机会，一个CEO看到的不应该是机会，因为机会无处不在，一个CEO更应该看到灾难，并把灾难扼杀在摇篮里

加一条：我们不是处在经济危机中就是在走向危机的路上。（回头找下原话）。

文章评论

价值投资奉行者 2010-07-15 10:38

段总及各位博友好，我天天来学习，但最近不发言，现在有个问题跟大家讨论：发现有个现象很奇怪，云南白药现在市值400亿了，但每年利润才6亿，如果按未来现金折现来看，要折到100年后都未必相等，但就是每天创新高。这种市值明显高于内在价值的现在从几年前就一直延续至今，就是不会价值回归。请问大家对这种情况怎么看？是不是白药的价值不用常规的方法去估值的？关于“价值”这问题，在这里我想象力丰富一些：曾看到有报道，明代皇帝亲自用的那个吃饭的碗，现在的价值在1000万以上，如果从使用价值来看，这个破碗恐怕谁都不想用，从研究价值来看，我不懂，所以有些东西是不是用“物以稀为贵”去解析呢？除此以外，无法理解“白药”现象。

段永平回复价值投资奉行者　　2010-07-15 11:55

再等几年你就明白了，讲也没用。

一万颗星星回复价值投资奉行者　2010-07-15 12:03

我来回答你吧！花400亿买6个亿，这么傻的事情谁会去做呢？要是你，你会去做吗？ 如果不会，那在市场上买它的股票就没道理了。股票就是把企业掰成小块在那儿卖呢。买的东西是一样的，没有价值的东西是分析不出来价值的。别说它是老牌子什么。估值的方法方法其实就一种，买进低估的，卖出高估的。至于你说的文物嘛，呵呵 ，那就根本不是价值投资者所研究的东西。搞好的股票就可以了！

段永平回复一万颗星星　　2010-07-15 12:04

古董和字画的事芒格好像讲到了。

xlli777回复段永平　　2010-07-15 12:07

嗯，我看完《宝典》啦，马上要化身东方不败了

一万颗星星回复段永平　　2010-07-15 12:08

呵呵，看来真要好好看看《穷查理宝典》了

加忠回复段永平　　2010-07-15 12:17

刚才看了步步高10周年晚会，太棒了

价值投资奉行者回复段永平　　2010-07-15 12:18

一定要等几年吗？段总意思是，几年后，看到白药的成长就会明白它为什么值这个钱？还是过几年后，价格偏高的东西一定会回归？还是过几年，随着我阅历的增广，就明白文物的事情吗？谢谢！

一万颗星星回复价值投资奉行者　2010-07-15 12:27

O(∩_∩)O~段先生的意思是现在买那股票的人都是在投机！懂了吗？

加忠回复价值投资奉行者　2010-07-15 12:28

只能是炒作太利害，企业是追求利润不能跟碗比较，收藏品有历史意义才有价值？

加忠回复xlli777　　2010-07-15 12:30

段总的意思应该是过几年价格回下来了吧！

价值投资奉行者回复一万颗星星　2010-07-15 12:31

这我也知道，但是我想说说这种特殊现象：就是几年了，为什么一直高估，为什么股市这个称重机称不出来。

价值投资奉行者回复xlli777　　2010-07-15 12:36

777兄弟，您看完了《宝典》，能说说芒格是怎样看古董类的价值的？谢谢！

xlli777回复价值投资奉行者　　2010-07-15 12:38

我要是没理解错的话，芒格认为古董没有严格意义的价值，买古董的人如果不是为了喜欢就是为了以后可以更贵地卖出去。

一万颗星星回复价值投资奉行者　2010-07-15 12:41

高估的原因有好多种，包括大环境的影响，投机者的偏好等等。相信真理吧，如果有足够长的时间，一定会回归事物的本源。至于多长时间没有人能知道！（段先生语）

kevin_wu123回复xlli777 2010-07-15 12:42

艺术价值还是有的（划时代意义的仅存的代表性作品，怎么会没有价值，是无价才对）艺术价值+稀缺特性 就是其价值

xlli777回复kevin_wu123 2010-07-15 12:45

我可能这个表述有问题，我刚才说“严格意义的价值”，更准确应该说“狭义的价值”。

大地回复段永平 2010-07-15 12:50

反常的事情从来不会长久。

topcp回复价值投资奉行者 2010-07-15 12:54

药品这个行业实在是复杂的很，我是搞不懂。除非你能发现白药有哪一个方面是无法取代的，否则这么高的市盈率我是看不出有什么价值，反倒是现在我发现白药的药效大不如前，原来一片的效果现在要两片，呵呵，如果白药是靠这个提高销售额的，那我倒要看看什么时候治疗一个跌打损伤要吃1公斤药片谁还会用。

价值投资奉行者回复一万颗星星 2010-07-15 12:55

大家可能未明白我问的意思，我不是觉得有这种现象就怀疑价值投资的理论，我是说：为什么“高估”那么久了，都一直不回归，是不是我们对白药的估值有不足的地方：白药是绝对不可复制的，它的秘方是国家的机密，自主定价能力很强，每年都能保持一定幅度的增长，对于这种情况，是不是估值时要考虑其它一些东西呢？所以我又举了古董、字画等，就是想说明白药的“物以稀为贵“的价值，因为文物也是“物以稀为贵“的，我觉得来这里的人都明白价值投资理念，就是多些讨论怎样估值和怎样研究公司是最有效果的，个人之见。谢谢！

价值投资奉行者回复topcp 2010-07-15 12:57

您明白了我想说什么

kevin_wu123回复大地 2010-07-15 13:01

很难说，呵呵，索罗斯擅长与泡沫共舞的

topcp回复价值投资奉行者 2010-07-15 13:02

，全国100个基金，99个都会配置这个股票的，哪个基金经理要是没有这个股票，估计离被开除不远了，我们还是要收声，呵呵。

kevin_wu123回复xlli777 2010-07-15 13:02

供给面：艺术价值+稀缺特性 就是其价值需求面：社会购买力水平的提高（特别是收藏人群绝对数量与购买力水平）只是个人浅见。

kevin_wu123回复价值投资奉行者 2010-07-15 13:05

这我也知道，但是我想说说这种特殊现象：就是几年了，为什么一直高估，为什么股市这个称重机称不出来。

价值投资奉行者回复一万颗星星 2010-07-15 13:05

我这里所说的”无法复制“意思是说：对于手机的话，我不用NOKIA，可以用步步高，或者用其他，不是非得用其他牌子的饿，但对于医用上的”止血“药，非得用”白药“，因为只有它效果最好，目前很难有东西代替的。是这个意思。

价值投资奉行者回复kevin_wu123 2010-07-15 13:07

你说这些我明白，我拿这例子来说就是：关于无法复制的特殊产品的公司是不是应该用不同方法估值，只是讨论这问题，这里是讨论问题的地方，讨论下应该没坏处的。

一万颗星星回复价值投资奉行者 2010-07-15 13:08

大家都明白你的意思了！你那个问题其实就是，不想成为将军的裁缝不是好厨师的问题

价值投资奉行者回复topcp 2010-07-15 13:08

你明白我目的了，我也发现这现象，难道所有基金都笨？

kevin_wu123回复价值投资奉行者 2010-07-15 13:10

是吗？有这么强？那也只说明了它的基本需求群体。主要还取决于：1。需要止血的人是不是会越来越多；2。它的价格是否会继续提高，成本是否会继续下降，即ROS提高。

价值投资奉行者回复topcp 2010-07-15 13:10

你明白我目的了，我也发现这现象，难道所有基金都笨？但斌在08卖掉了白药，所有场合都说”很后悔“，但斌也是个很好的价值投资者，应该他会懂一些饿，所以，我们应该抱着学习的心理去学。

一万颗星星回复价值投资奉行者 2010-07-15 13:12

如果知道它没有一点价值，干吗还要分析来分析去，那不是跟自己过不去嘛！

topcp回复价值投资奉行者 2010-07-15 13:15

他们不会发现不了，而是业绩确实年年增加，他们发现了也认为自己不会那么倒霉买了业绩就下跌。基金也是价值投资者，但他们一般只看2-3年，而且还有众多的散户垫背，就算有一天白药的年报说不增长了，他们一样从容出货。呵呵，核心就是大陆的散户太多了，如果所有的散户都买基金，他们就不敢了，因为一旦出现问题，他们跑都跑不了，因为没人接。

art753回复价值投资奉行者 2010-07-15 13:15

股价高往往是预期未来高增长，而市场往往把历史增长当成未来增长。云南白药的运动扭伤药（喷剂）我用过，没有效果。我就怀疑云南白药前几年的增长是因为产品包装改良（喷剂，记得小时候是粉末状时用过），而方便了消费者。现代社会的节奏越来越快，好多行业其实它赚的是帮助顾客省时间为第一价值。不过云南白药真如我所想象的话，是有点不值。

价值投资奉行者回复topcp 2010-07-15 13:18

基金90%都不是价值投资，这是事实，但我就不明白他们为什么喜欢这么贵的东西。解析不了，所以来这里跟大家讨论。

art753回复xlli777 2010-07-15 13:19

买古董的一般是为了喜欢，打算以后卖的一般都是拥有了赝品

kevin_wu123回复价值投资奉行者 2010-07-15 13:19

那个皇帝的碗，我感觉它还是 艺术性+稀缺性艺术价值：A。这是对于人而言的，才有艺术价值，是人文的东西，对于苍蝇来说，毫无价值。（只要有人存在，只要人类有纪念老祖宗的心，对于人来说，就有价值，当然还有别的，向别国展示我国文化遗产的价值，等等）；B。这东西本身的美学、声学、材料学特征中的独特性、原创性、研究性价值。稀缺性：不可取代性、不可复制性。

topcp回复价值投资奉行者 2010-07-15 13:24

贵不贵决定增长率，如果每年的成长都是50%，100倍PE也不贵，问题就是50%的成长能维持多久。基金的做法是管他多久呢，只要多一年就是一年，因为就算不再增长，卖了就是了。呵呵，反正有人接货，呵呵，在大陆炒股很容易的。

kevin_wu123回复价值投资奉行者 2010-07-15 13:24

需求面：白药 似乎没什么欣赏价值吧，有艺术性吗？这个产品（包括品牌）可能有点稀缺性，不过买股票买的是公司不是产品本身，这个公司有稀缺性吗？感觉公司的稀缺性在于行业、管理，它在行业上可

能有一点，在管理上好象不见得有那么稀缺吧。供给面：社会上钱多给闹的。市场先生经常神经中枢错乱，不去管它就是了。

价值投资奉行者回复kevin_wu123 2010-07-15 13:30

我们买股票是买公司不是买产品。这个我不认同。

价值投资奉行者回复topcp 2010-07-15 13:32

应该是这意思的可能性大些。

价值投资奉行者回复topcp 2010-07-15 13:33

应该是这意思的可能性大些。

kevin_wu123回复价值投资奉行者 2010-07-15 13:34

基金招人是这样的：1.您有过海外学习经历吗？答：没有。2.您的学位是硕士还是博士？答：本科。3.您读的是名牌大学的金融学系吗？答：不是。4.您有过在摩根斯坦利或高盛、瑞银等大行工作的经历吗？职位是什么？答：没有这样的经历。5.您目前是35周岁以内吗？答：早过了这年龄了。回复：那您还敢来应聘？！！！答：不好意思啦，我只是在伯克希尔做过CEO而已。巴老应聘基金公司估计会失败。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-15 13:36

再加一条：6。您做过基金经理助理吗？答：没有。您连基金经理助理都没做过，还敢来应聘基金经理？！！！答：我到真没做过助理，不过在步步高做CEO的时候我到是有过好几个助理。

kevin_wu123回复价值投资奉行者 2010-07-15 13:40

我指说股票和邮票的区别，确实，买股票买公司还是要看产品的，这是当然的，不矛盾，前面是就事论事而已。

topcp回复kevin_wu123 2010-07-15 13:41

呵呵，很形象。唐骏肯定是一个好基金经理。

betterlife回复价值投资奉行者 2010-07-15 13:43

据我了解，云南白药自身品质还是不错的，特别在用于手术方面的止血效果确实不错。

一万颗星星回复topcp 2010-07-15 13:49

[表情]

价值投资奉行者回复betterlife 2010-07-15 13:51

应该在06年以来就一直属于特别高估的，在6000点到1664点，它也没掉，反而创新高，今年又不断创新高，就上奇怪，相信几年后，它也未必会回归。

kevin_wu123回复价值投资奉行者 2010-07-15 13:57

目前资本市场还没有开放，谁的资金占比最大，谁就说了算。任何股票都可以编制出买进它的理由。

kevin_wu123回复价值投资奉行者 2010-07-15 13:59

高估的品种多了，何止白药一家。从中石油的IPO，到创业板的股票，。。。。多了。

topcp回复价值投资奉行者 2010-07-15 13:59

但斌08年卖了白药，呵呵。看来他也犯了看买入价格决定卖出价格的错误，呵呵。其实买了一个股票后，卖出的时候是很有意思的，就算你知道他的基本面有可能变坏，你也不用着急卖，因为真的大白天下那一天卖出也不晚。

topcp回复价值投资奉行者 2010-07-15 14:01

前提是在A股，而且不是利润造假等这些极端的问题，A股有众多的散户和涨跌幅限制，美股和港股不行，因为一天可能就跌下去50%。

价值投资奉行者回复topcp 2010-07-15 14:02

但是如果按常规的现金流折现的方法去看的话，08年确实高估了。卖出也是有理由的。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-15 14:03

先得把中石油头三天专用席位巨额卖出的那件事搞搞清楚。“根据有关规定，网下申购的公开发行股票，至少要等到该股上市3个月以后才能出售，这意味着T20666席位抛出的32亿元中国石油，将全部来自网上申购，所动用的资金是个天文数字。”据临汾久信投资总经理张红记测算，如果T20666席位卖出的31.57亿元中国石油，平均价格在31元，其持股数至少在1亿股以上。以中石油发行价16.7元，网上中签率1.94292037%计算，中得1亿股至少需要859亿元申购资金。这一资金规模已经超过号称国字头机构云集的打新股基地——中信建投北京三里河营业部，此前外界曾猜测聚集在该营业部的打新资金总量也不过500亿元。“859亿只是T20666席位掌握资金的一部分，如果考虑到该席位在其他个股上的进出，其资金量至少应该在900亿元以上。”

灌希大哥回复加忠 2010-07-15 14:04

朋友，有没有链接给发一个！谢谢！

价值投资奉行者回复kevin_wu123 2010-07-15 14:04

但你有见几年不断高估的吗？一般高估1、2年很厉害了。

topcp回复价值投资奉行者 2010-07-15 14:05

那他又后悔了？呵呵，不猜他了。

价值投资奉行者回复topcp 2010-07-15 14:06

估计是他后来发现的白药的另外价值，当然一切靠猜，事实只有他知道。

加忠回复灌希大哥 2010-07-15 14:07

在网上搜一下就可以。一些大碗

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-15 14:07

巴菲特 13-14港元卖了 中石油之后， 于是 16-17元人民币的价格 它来发行了，这900亿资金背后所代表的机构是傻瓜？？他可以不相信巴菲特，这还是遵循市场机制在办事吗？还谈什么高估低估。只有把握自己的原则，选择性参与了，它的个性还是不要去摸清楚好，这里只有半个资本市场，另一半是什么，不好说。

价值投资奉行者回复topcp 2010-07-15 14:08

如果其他大师：象林园、但斌等可以象段总一样跟我们交流就好了。

kevin_wu123回复价值投资奉行者 2010-07-15 14:16

中国股市是死水，不是大洋，高估是正常的，并且这还不是周期性高估，是人造行情、人造牛市，只是不好意思跟外围市场的节奏相差得太离谱而已。中国股市根本不具备定价机制（目前）。有些节奏都是假节奏而已。别人跌我们也跌一下，有时还得表现出一点个性，我们带着美帝玩玩，我们先涨，然后它们跟。就像一个青春期任性的小孩，刚刚要开始表现出一副成人的样子，实际上它还不具备定价能力，这是现状。

topcp回复价值投资奉行者 2010-07-15 14:19

学段永平先生就足够了，网易的经典案例8年100倍，林园和但斌谁做到了？但斌买的股票都是基金必备的，只是他的耐心比其他人好一些就是了，林园早期赶上大陆A股的好时候，开始他就是炒原始股，后来

他重仓的两只招行和茅台让他16年翻了近40倍，除了这两只其他的要么轻仓，要么没赚什么钱，他们哪个人有就1只股票放8年，并且翻了100倍的本事呢？如果现在找到一个市值30亿以下的股票，并且坚定重仓持有，10年后股票市值到了3000亿，那才是绝顶高手。

liuyu_share回复价值投资奉行者 2010-07-15 14:42

不懂不碰，基于自己，不羡慕他人。

段永平回复价值投资奉行者 2010-07-15 15:48

我就像那个算命先生，竖了两个指头，什么意思都在里头了，但我自己其实不知道结果。

creewy回复kevin_wu123 2010-07-15 15:55

中国石油在香港上市的时候那个便宜啊~ 国内的创业板汗

creewy回复价值投资奉行者 2010-07-15 15:56

贵了就贵了嘛· 你可以不买，等它便宜了再说！其间你可以去找别的便宜的股票买嘛~！

价值投资奉行者回复creewy 2010-07-15 16:00

问题是：不知道是不是真的是贵了，还是我们的估值方法有问题，所以想解决这疑问，学无止境嘛，碰到问题肯定要解决的，不是跟自己过不去。投资也不是想当然的，对吗？得罪了，不好意思。

creewy回复价值投资奉行者 2010-07-15 16:17

股票 短期是个投票器；长期是个称重器现在大家看好医药股，所以医药股就表现好如果它的业绩，公司规模持续成长，股价再创新高也是很可能的

xlli777回复kevin_wu123 2010-07-15 16:41

老巴也不是这么草根啊……他在沃顿商学院读过本科，是哥伦比亚大学的金融硕士，在格拉汉姆的证券公司工作过，要说也是很牛掰的一份简历。

creewy回复价值投资奉行者 2010-07-15 17:02

如果是价值投资的话，基本就是贵了~ 你认为整家公司值多少钱？然后打折买进来！我不知道价值投资还有什么别的赚钱方法！就是估值方法，每个人都不一样！按照格雷厄姆的说法16倍市盈率已经是他的上限了。

Ontheway回复价值投资奉行者 2010-07-15 17:06

这没有什么不好理解，很多人都在吹泡泡。看完报表就会知道很多股票是不能买的，很多股票价钱腰斩都不足为怪。

长安回复xlli777 2010-07-15 17:34

买古董的人也可能纯粹当是一个活动，如慈善拍卖/或公益行为/或爱国行为等。。

ustcer回复价值投资奉行者 2010-07-15 20:38

美国人流血的时候都让它起劲淌等着用中国云南白药呢！

creewy回复价值投资奉行者 2010-07-15 23:42

其实每个人的想法不一样，关键是要能从证券市场里面赚到钱~ 其他说再多也没用，胜者为王，剩者为王段大哥也是做股票做得好，这边人气才那么旺！看准了就买嘛，无所谓争论！其实如果发现好股票，应该静悄悄的去买，做好保密工作。

酷耐回复价值投资奉行者 2010-07-16 00:16

我觉得股票的价值长期来讲肯定不会脱离价值本质太多的，白药股价既然这几年都在高估中慢慢行进其实从价值角度讲也是和情理的，粗略的讲这几年白药的销售收入每年都大幅增长，毛利又稳定，这足以支持它高估到现在了．展望白药的未来首先销售收入还能大幅增长的话，（假设过百亿元）那也许净利润的增长会更高，因为利润同销售收入比占比少好公司调节上很容易，高净利降高ＰＥ不是不可能的．要是真正透彻的了解了该企业，我想该值多少钱应该心里有数的．假如白药的高成长跟不上计划那价值回归是必然，也许会很猛列．我选个例子给你做个参考估计对企业估值会有更高层次的理解．

酷耐回复价值投资奉行者　2010-07-16 00:17

1972年，巴菲特用2500万美元收购了喜诗糖果。总资产：800万美元销售额：3000万美元税前收入：500万美元税后收入：200万美元(此数字依据巴菲特致股东的信补充，具体年代不详)2007年总资产：4000万美元销售额：38300万美元税前收入：8200万美元在2007年巴菲特致股东信中对喜诗糖果大加称赞，认为其是一个“Great”企业，但如果你计算过，会发现喜诗从1972年以来的净利润增长率并不高，大约是8%左右。现在市场通常都用peg估值，一个增长率为8%的企业为什么会是卓越的呢？我做了一个喜诗的估值案例，供大家参考，数据的来源是巴菲特2007年致股东信。估值模型可以说是一个标准的自由现金流模型，不过这个模型在应用中大家多有分歧，因为这样案例是大量分红，其红利折现的总和占内在价值的80%以上，所以你只算红利价值，将其看成一个红利折现模型亦可，不过我们现在已经知道事实，是去倒算内在价值。这里面没有做模型时的假设和推测，而那个是最难的，2007年的内在价值为简化起见，是用净利润乘以10倍市盈率。为8.2亿，折现1972年是0.29亿，然后加上35年来的红利现值加总1.28亿。其在1972年的内在价值应该为1.57亿.1972年的净利润是5百万，市盈率应该值31倍。

酷耐回复价值投资奉行者　2010-07-16 00:41

费雪说＂按照我的观点，即使价格看上去很高，但是这些股票通常仍然应该持有，这里有一些很重要的原因：如果基本面真的很好，这些公司的收益迟早会上升到不仅足以让目前的价格看起来很合理，并且能上涨得更高．与此同时，根据前面的三个特点，真正有吸引力的公司数量相当少，很难找到价值被低估的股票．对一般的投资者来说，在犯了错误之后转而买入看上去符合前面三个特点，但是实际上并不符合的股票，这样做的风险远大于持有本身很有实力，但是当前价值被高估的股票所产生的临时性风险，直到真正的价值达到当前的价格水平．赞同我的这一观点的投资者，要准备好这些价格暂时被高估的股票的市场价值偶尔会降低．另一方面，根据我的观察，卖出这种股票，然后希望有更适合的机会回购的投资者很难达到目标．通常他们期待下跌得更多，但是实际上从没出现过．结果几年后，这些基本面很好的股票达到的最高价远高于他们当初卖出的价格，他们错失了后来出现的全部涨幅，而且可能转而买入了内在品质差很多的股票．＂（这段话我觉得诠释了段老师说的再等几年讲也没用的道理，我想网易的估价也是这样高来低去的过来的）

topcp回复酷耐 2010-07-16 07:20

喜诗糖果这个例子好。收购的时候市盈率12.5倍，每年增长8%，按照这个比例大概多少年回本呢？大概7-8年（等比数列求和公式，结果等于12.5=1+1×1.08+。。。）7，8年回本的生意肯定划算了。

灌希大哥回复topcp　2010-07-16 07:36

http://tech.163.com/10/0716/03/6BMDF8L0000915BD.html格力要搞冰箱了。

topcp回复灌希大哥　2010-07-16 08:22

哈哈，终于迈出这一步了，还以为他们要搞洗衣机，冰箱肯定比洗衣机好呀，压缩机技术还有点用。

畅歌回复段永平　　2010-07-16 09:04

原来段总还会这一招不过我记得那个算命先生是竖了一个指头

润政回复topcp 2010-07-16 09:05

支持你的观点，我个人觉得做冰箱比做洗衣机相对有竞争性。他们变频还是不成熟。请教TOPCP兄？

灌希大哥回复润政　2010-07-16 09:36

对，冰箱算是同系统内的多产品。

价值投机者回复价值投资奉行者 2010-07-16 10:33

高成长性的公司的静态市盈率一定是非常高的，“内在价值”是要考虑到成长性的。云南白药的高市盈率当然是基于高成长性，这么多年的事实也证明了这一点。如果未来云南白药能继续高增长，现在的估值就是合理的，甚至是低估的。

酷耐回复topcp 2010-07-16 10:41

喜诗糖果的例子最重要的就是老巴的眼光应验了永续年金的价值，能持续赚３０多年的钱不容易啊，假如企业只活１０年那估值的大概就不是１．５亿了，可是老巴的眼光很是独特能看到企业能永远经营的价值，并且喜诗糖果也是慢慢的增长一路走了过来！这可能就是老巴价值投资不为人知的独到之处！

qkhhfvmq回复段永平 2010-07-16 10:54

真的吗。我想听听他是怎样看古董字画的价值的?

段永平回复畅歌 2010-07-16 11:25

[表情]

Ontheway回复topcp 2010-07-16 11:25

哈哈，终于迈出这一步了，还以为他们要搞洗衣机，冰箱肯定比洗衣机好呀，压缩机技术还有点用。----------还没有吧。还在考察阶段。

qkhhfvmq回复xlli777 2010-07-16 12:29

呵呵。价值究竟是什么。什么是价值。我们是很难定义的。我认为价值一部分是人们的偏见。划着说是想出来的。一部分是所谓实有的现金。为什么这样说呢。因为我没有看到一倍PE的东西。价值是企业整个生命现金流的折现。只不过是象老子想说明什么是道一样。只是一种方便法。大众喜欢永恒不变。喜欢物以稀为贵。本生就是一种执着。心经里早就也说过艺术品有没有价值。这不需要芒格用哲学的话说明。

qkhhfvmq回复段永平 2010-07-16 14:03

精辟

topcp回复润政 2010-07-16 14:48

现在说什么的都有，我也不知道到底谁好谁坏，到时候看财报了。

思考的快乐回复Ontheway 2010-07-16 14:48

说明某种程度承认自己以前的单一策略需要调整了。

价值投资奉行者回复思考的快乐 2010-07-16 14:49

单一是指集中投资吗?

art753回复段永平 2010-07-16 14:51

段老师还是比算命先生厉害一倍，算命先生一般都是竖一个指头

思考的快乐回复价值投资奉行者 2010-07-16 14:54

就是以前只做空调嘛

art753回复酷耐 2010-07-16 15:18

补充一下：1.巴老只是说see's是Dream Business，或许是特指喜欢see's奶牛的产奶能力（巴老有能力把挤出的奶再做奶糖），伟大之处在于超过35年，其实不管怎么算，年均价值增长是介于10-14%(35年100倍），远低于伯克希尔同期净资产增长率（年均23%。35年1300倍）2.“In the meantime pre-tax earnings have totaled $1.35 billion.”更准确的税前利润增长率是年均10%。3.向前复权和未来折现几乎是两个世界的事情，不能采用同样的折率，因为波动的存在。

三和回复xlli777 2010-07-16 17:37

能分享一下你对《宝典》个人的后感？

xlli777回复三和 2010-07-17 17:12

观后感就是芒格好睿智啊~

pentsen鹏扬回复价值投资奉行者 2010-07-21 19:16

一个企业的价值被高估和被低估都有可能会很长时间，这是很正常的现象。一般来说牛市时可能高估较长时间，熊市时可能低估较长时间。这几年股市没有什么好品种（指投机炒股者），医药被作为较好的题材或基金不得不配置的品种，所以被较长时间的高估。这样是不是比较好理解了？

价值投资奉行者回复pentsen鹏扬 2010-07-21 23:11

小生愚钝，还是不明白，这样的解析有些牵强，如果加上些价值分析更好。

pentsen鹏扬回复价值投资奉行者 2010-07-22 13:41

一家股票被高估2-3年很正常，与价值分析无关，只与情绪和市场风格有关吧。我只能接受目前股价的一半，才能有安全边际。否则我会有更好的投资选择

rocx123回复topcp 2010-11-03 06:35

中国还有个刘元生，持有万科股票20年，涨幅好像超过600倍

---

joborn 2010-07-26 20:17

[表情]

盛世天空 2010-07-19 11:28

7/20/2010盤後:YHOO盈利報告

盛世天空回复盛世天空 2010-07-21 08:44

盤後:YHOO盈利報的好不好？雅虎第二季度净利润2.13亿美元同比增51%http://tech.sina.com.cn/i/2010-07-21/05184452059.shtml

---

art753 2010-07-15 03:14

马化腾这只老狐狸近日推出了QQ团购，鉴于QQ群的庞大数目,信用度及忠诚度，不知马云会不会担心团购对淘宝未来的影响。

kevin_wu123回复art753 2010-07-15 10:23

art753兄对于腾讯向来是喜爱有加，分析专业。art753兄最早参与腾讯控股是在哪个阶段?

kevin_wu123回复art753 2010-07-15 10:27

金融危机时我看过腾讯，不过不深刻，与art753兄弟距离显著，不过持有着别的东东也是价值的，因此也没有动机、精力去继续深入了解，记得当时腾讯2008年的净利正好相当于茅台2007年的净利润（假设港币与人民币1：1的话），现在可就是。。。东西虽好，不过还得参与的早啊，要不然自问一下，“早干吗去了呢”，莫非以前就看它看不明白?

art753回复kevin_wu123 2010-07-15 11:26

我开始买股票的时候是2008年10月27日，早上花了10分钟就满仓喝茶去了。买股票的原因是国庆的时候，在机场无聊买了本巴菲特猛看了几天。感谢巴老。关心腾讯是从2002年开始的。那时自己研发QQ

手机，主要的思想是学习"卖股票"买入腾讯的时间是09年2月5号，那刻好怕买不到，因为是机器人下单设定5天有效。我现在还是学习段老师，有钱就再买，差不多每个月都在买，反正也没打算卖。

kevin_wu123回复art753 2010-07-15 11:28

您是说您在2008年开始第一次股票投资是吗?

art753回复kevin_wu123 2010-07-15 11:36

是啊，后来才知道我买了个金融风暴的谷点，也没想到股市涨那么快，那时是想买了当普洱茶收藏的。

kevin_wu123回复art753 2010-07-15 11:44

那您是赶上好时候了，这个还不是最重要，重要的是您赶上了巴老思想能够被学到的契机，要搁在90年代或A股市场里，呵呵，得多浪费点时间了。。。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-15 11:49

不蛮您说，我的股东帐户是1994年的，开始参与是1999年，浪费了太多时间，不在其中很难体会，后悔当时没有看机械工业出版社的书，其实当时就有，除此之外，当时的氛围没有现在这么迷信伯克希尔。

kevin_wu123回复art753 2010-07-15 11:50

您的资金效率真高，真是羡慕。

art753回复kevin_wu123 2010-07-15 11:54

巴老致股东的信倒是本世纪初就喜欢读了，不过那时是喜欢看他信里关于关于管理啊吃爆米花啊等等，没想过买股票。知道段老师的故事大约在06年吧，真正的契机或许是段老师的一句:Just for Fun.在此感谢段永平老师。

kevin_wu123回复art753 2010-07-15 12:17

段总 胡志标 玉柱老牟 吴炳新 姜伟 李晓华 宗总 何伯权 钟睒睒 们的故事 到是 早有关注，但也没把企业和股票联系起来，A股的环境本来就不存在这个氛围。A股里有的是唐能通、青木、雪峰、赵笑云、雷立军、严为民、鲁晓云、李雨青、黑马草上飞、空中加油老鸭头、两阳夹一阴多方炮，哈哈，什么汪梦飞、阮开立等都是后来的事了，和他们比起来，唐骏真的不算什么。21世纪早期时，我感觉段总应该不在公众视线范围之内（97-98年时到可以关注到），真正的转折点还是那顿午饭（不过投资网易到是早有报道，但是没觉得有啥了不得）价值投资，早学10年，差不多会很大，有时成与败就只差一本好书而已。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-15 12:18

（不过投资网易到是早有报道，但是当时没觉得有啥了不得）价值投资，早学10年，差距会很大，有时成与败就只差一本好书而已。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-15 12:19

到今天，A股还是一个“10送10就追捧”的氛围。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-15 12:25

10送10，就是把一个大饼掰成两半，这么中性的东西真有那么神气。。。。

kevin_wu123回复art753 2010-07-15 12:34

总之，和您的资金效率比起来，我应该被拉出去枪毙100回。

art753回复kevin_wu123 2010-07-15 12:40

客观而言，A股里10送10不是简单把大饼掰两半，要根据中国公司法的规定把利润转注册为增加股本金，和简单的拆股不同。至少它让股民免去数学推算：历史上的业绩是高速增长的。（非此情况事实上企业

无法合法做出10送10）如果只是1拆2，它的含义可能只是为了降低股票成交价以方便小股民。

kevin_wu123回复art753 2010-07-15 12:52

送股从利润里拿，转增向公积金里拿对吧，这没问题；我指的是利润本来就在企业里，从一个口袋放到另一个口袋而已，如果未来还赚这点利润，资本收益率下降，送股本身不一定是好事（对于能扩张的好企业是好事），对于中性事件的无条件追随是错误的价值观。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-15 12:53

这只是个例子，多了，不想多说。

longtermtrader回复art753 2010-07-15 20:37

真的吗？终于想动淘宝的蛋糕了。

longtermtrader回复kevin_wu123 2010-07-15 20:41

A股中类似的东西多了去了。全流通了，机构，基金实力强大了，但A股的本质没有变化，仍然是个投机市。

history023回复kevin_wu123 2010-07-18 18:02

说得太好了。（有时成与败就只差一本好书而已），我开始时也是买的什么K线图的书，股市操练大全等等，后来觉得越来越不对，直到买了（彼得林奇的成功投资）才令我茅舍顿开，再读了老巴折的书。最后进入价值投资来到了这儿。好啊，现在A股正在给我机会。慢慢来。

BuildYourDreams回复kevin_wu123 2010-07-20 14:05

唐骏投资水平很高的，你看看青啤和白药。

BuildYourDreams 2010-07-17 21:01

我博客中有云南白药董事长王明辉的采访，目前股价是不便宜，我一直持有。

topcp回复BuildYourDreams 2010-07-17 21:22

你能结合09年的报表说说云南白药分类的收入和预期5年内的增长率吗？比方说气雾剂，牙膏等等。

BuildYourDreams回复topcp 2010-07-17 21:31

请多见量，我认为作为一个投资者预期未来增长是很合理的事情。但“预期5年内的增长率”本身就是一件不靠谱的事情。如果你持有这家企业的话，看看这家公司的核心竞争优势是否发生了变化才是最关键的。如果你没有这家公司，倒是可以等待比较合适的机会再考虑买入。白药自产产品的毛利是非常高的。白药有其独有的竞争优势，这个优势不仅仅是所谓的“保密配方”，更多的是优秀管理团队+正确的经营思路+产品独特的优势。希望你能看看我的博客上对王明辉的采访，看看这个团队历史上的所做，让我想到的就是《从优秀走向卓越》。如果这个团队继续经营下去的话，白药未来前途无限。

topcp回复BuildYourDreams 2010-07-17 21:38

，你就这样判断确定性？

BuildYourDreams回复topcp 2010-07-17 21:45

投资是项系统性的东西，咱们在此只能做简单交流，更多是一种抛砖引玉，具体落实到投资上，考虑的东西当然要多要全面。希望我们在此不要拘泥于细节。

topcp回复BuildYourDreams 2010-07-17 21:51

呵呵，没有确定性谈何价值投资？如果你说不出白药现在收入的组成，并且也大概判断不出来至少5年内的增长率，那巴菲特说的高估10年卖出，你怎么卖？如果白药明年增长率只有15%，大概多少价格合

理？这一切都是确定性，没有确定性谈什么价值投资呢？

畅歌回复topcp 2010-07-18 16:14

投资是门艺术。一个企业未来5年内的增长率是多少，我想巴菲特也确定不来吧。投资是项系统性的东西，我挺认同的，不过有时候细节也挺重要的。

topcp回复畅歌 2010-07-18 16:20

巴菲特要是不知道现在足够便宜，他会买？那跟猜硬币有什么区别呢？“投资是系统的东西，细节更重要”——什么叫简单问题复杂化，我想这句话说的就是，越是告诉你多难多可怕的事情，要么就是不懂，要么就是夸大了神秘感。

畅歌回复topcp 2010-07-18 17:01

可能是我太笨了，你的回复说什么我都没大明白，特别是后半段，到底是说引号里的话对还是错啊？你说他如果知道现在不是足够便宜就不买了，那他手里的股票不便宜是不是就应该卖掉呢？巴菲特好像说过90%的时候都不知道股票是贵还是便宜。

topcp回复畅歌 2010-07-18 17:12

那是因为没有高估10年，可能高估了3,4年，老巴觉得卖了没必要，因此就算了。老巴说过90%不知道是否便宜，我没看到过这句话，但是我看他买的这些股票可都便宜，就连当时大家认为贵的可口可乐都不贵。

畅歌回复topcp 2010-07-18 17:14

反正我认为确定性是一定没有的，如果有的话，巴菲特就不会说不要融资买股票了

topcp回复畅歌 2010-07-18 17:18

引号里的话跟没说是一样的，就像我告诉你“月有阴晴圆缺，人有旦夕祸福”是一样的，说和不说有什么区别？价值投资说复杂也复杂，所简单也简单，说他简单无非3点，1、选企业。2、买入价格，3、卖出价格。可他难也就难在这里，企业怎么选？买入价格什么是合理？如何卖出？这就靠自己对价值投资的理解了。

topcp回复畅歌 2010-07-18 17:20

100%的确定性是没有，但如果75%的确定性也没有，那就不要买股票了，因为确定性代表赔率，而股票输赢的概率如果1:1，赔率也是1:1，那就最好别炒。

BuildYourDreams回复topcp 2010-07-18 17:41

我曾在13港元买的BYD，现在是５０港元，我打算继续增仓。云南白药买的比较早了，打算持有，公司10年的PE大约在40倍，至于未来增长率，反正我知道它过去10年是30%多，未来可能高于30%也可能低于30%。

topcp回复BuildYourDreams 2010-07-18 17:45

如果你买的早，那可以每一年来计算每一年，尤其已经度过了最难熬的头2-3年。但如果是新买的股票，只看过去的成长率意义不大。你买的这2只股票过去的历史都不错，那么你当时买入的原因是什么的呢？大家交流，你可以把当时你买入的原因写出来大家分享一下。大家借鉴交流了。

BuildYourDreams回复topcp 2010-07-18 17:53

我之前是没有涉足过香港市场的，但长期学习老巴的理论，那么老巴买入的公司自然就不会忽视。投资BYD，就是看好王传福和他们的团队的管理能力，BYD有着很好企业文化，和独创的且难以跨越的低成本盈利模式，类似于WMT，更甚于WMT。未来必然是万亿级企业，如果新能源革命成功的话，那就了不得了。企业的竞争力分为策略竞争力和流程竞争力。比亚迪和鸿海贰样，都具有很强的策略竞争力；所谓策略竞争力是指，比亚迪的总裁王传福能够想出许多正确的发展方向，指挥整个比亚迪朝正确方向前进；例如在手机范围的扩展、进军汽车市场、进军电动汽车等。

BuildYourDreams回复topcp 2010-07-18 17:55

王力军同志的《王传福和比亚迪团队软实力分析》虽不够理性，但对于想了解BYD的新股东，可以参考一下

BuildYourDreams回复topcp 2010-07-18 17:59

白药，阿胶都是我投资的企业。很简单，本人以前从事中药材，了解这行，知道中国的好东西就是这些，这些公司不投真是太可惜了。中药，白酒是最代表中国文化的东西，更是中国的竞争优势所在之一。白药属于优秀的管理层，加上很深的护城河，当初投资它是PE20倍左右。其实像白药，阿胶这类企业，在中国也有不少，但管理层大多无能，比如黄山、丽江、片仔癀、同仁堂等都不错，管理一般，但这些企业也死不了，估值低时可以投点，企业这些企业的本质都不比老巴所谓的伟大企业喜诗糖果弱。

topcp回复BuildYourDreams 2010-07-18 18:01

那白药呢？byd就不说了，巴菲特投资的企业，跟随就是了，13也不比他贵多少。白药我关注了几年，首先我看不清他后面的增长空间，另外前10年的增长也不是那么稳定，15%也有，40%也有，他现在最重要的收入来自牙膏，这一切都变得比较模糊，而片剂，喷剂增长都不大，医院止血药收入也比较低。。。其实最重要的还有一点，那就是当白药不再增长他应该多少倍市盈率合理，15倍，20倍，而且白药这种产品不进则退，不光是不增长的问题，一旦不增长不下跌几乎都不可能。我的一个医生朋友持有恒瑞医药6年了，接近7倍的收益，他告诉我，国内医药的企业只有这个恒瑞医药可能还有点价值，因为它生产的药主治肿瘤，心脑血管疾病，中药吃不死人但也不治病，对于恒瑞这样的股票我也不敢买，可能医生更有发言权吧。

topcp回复BuildYourDreams 2010-07-18 18:02

那很好，你从事中药工作更有发言权，对于这种不熟悉不做的表示认可，从事过这个工作肯定知道好坏。

BuildYourDreams回复topcp 2010-07-20 14:02

只是没有安全边际而已，你所谓的确定性不知为何物？

灌希大哥 2010-07-18 10:28

董明珠：我最担心的就是企业文化的沉淀怎么样能够延续下去，这是最重要的。再就是我们选的接班人。选择接班人有三点要求，一是要有坚定的思路，技术领域里，一定要不断超越；二是诚信；三是要具有很强的管理能力。

Ontheway回复灌希大哥 2010-07-18 15:14

您知道格力的企业文化是怎么样的？它哪里好？为什么？

灌希大哥回复Ontheway 2010-07-20 08:24

连段大哥都夸董姐对企业的理解好，那格力的企业文化一定是没大的问题。另外董讲了个所有企业要面对的个难点，就是企业文化的延续和传承。但是，现在她讲出来了，并且是放到第一位去讲，就代表她会花心思去想、去面对，有她去想这个事情，投资者其实就可以放心去打球或打牌去了。

BuildYourDreams回复灌希大哥 2010-07-20 14:00

格力电器的管理体系建设的不错，很重视人才培养，分很多个年龄段，老一代走了，新一代会很快跟上来。

BuildYourDreams回复Ontheway 2010-07-20 14:00

爱学习~!

伟哥 2010-07-19 01:24

英国卖鸦片给中国人时，一开始是不是免费的啊。然后中国人就吸上瘾了。再高价卖给中国人。微软也是这样的，一开始鼓励中国人用盗版的微软系统，现在开始向集团用户收钱了。好买卖大多如此吧。，首先是让你上瘾哦。

topcp回复伟哥 2010-07-19 07:40

免费才是最贵的，谁让中国人自己不能开发一个操作系统呢，金山之前不是开发了一个，要是好用不就不用微软的了

BuildYourDreams 2010-07-18 17:40

我曾在13港元买的BYD，现在是５０港元，我打算继续增仓。云南白药买的比较早了，打算持有，公司10年的PE大约在40倍，至于未来增长率，反正我知道它过去10年是30%多，未来可能高于30%也可能低于30%。

---

putong001 2010-07-17 16:26

有一个小故事，是讲德国人做事严谨的。青岛原德国租借区的下水道在高效率地使用了百余年后，一些零件需要更换，但当年的公司早已不复存在。一家德国企业发来一封电子邮件，说根据德国企业的施工标准，在老化零件周边3米范围内，可以找到存放备件的小仓库。城建公司在下水道里找到了小仓库，里面全是用油布包好的备用件，依旧光亮如新

灌希大哥回复putong001 2010-07-17 16:46

有点神话了吧

灌希大哥回复putong001 2010-07-17 16:49

类似的故事好多，说唐山地震后，中国人建的屋子都给倒了，可是日本人占领期间修的个水塔还照常能用，不知道是不是杜撰的。

art753回复putong001 2010-07-18 06:06

喜欢这样的故事,就像370年前牛津大学旁边种植的橡树林，为了350年后大教堂更换橡木柱子备用。人生不过百，常怀千岁忧。这就是人的高贵之处。

BuildYourDreams 2010-07-17 23:41

《长江》：对于国有背景的公司，大家最常见的质疑是，政府资源和垄断带来的优势。你怎么看？
王明辉：任何事情都要一分为二，大家如果这样认为，我想他们只是看到了一面，而且是自以为是的一面。国有资本要退出完全竞争性行业，目前还只是一种设想和方向。　　拿医药行业来说，就是一个完全开放的市场，全世界的企业都可以到中国市场来销售；再聚焦到云南白药来看，云南白药的系列产品，没有哪一个的适应症是独家的，每一个产品都有数十个、数百个甚至上千个竞争对手。　　事物的另外一面，是没有哪一家国有背景的公司，不接受政府的指导，不承担相对多的责任和义务。国家利益高于企业利益。　　《长江》：作为一名国有企业的管理者，你怎么看待目前全世界范围内的国有化浪潮，或者说国有化趋势？　　王明辉：应该说这主要是在金融危机的特殊背景下，相关信用缺失以后，最终只能以国家信誉作为保证。这可能是最根本的原因。民众丧失了信心，但如果是国家出面，国家持有股权，以国家信誉作为保证，就会好一些。老百姓放心了。这个公司是国家持有股权的公司，不容易破产；即使破产，也不会让大家血本无归。　　但应该说它只是振奋信心的权宜之计，而不是趋势。

BuildYourDreams 2010-07-17 23:41

《长江》：10年来你个人的变化是什么？　　王明辉：应该说还是有很大改变。刚来的时候，好像就是作为一个职业经理人，有一个平台，有不错的薪水。而且有一个非常难得的把自己很多想法通过一个平台来实践的机会。开始就是这样的初衷。　　10年之后，现在更多的是一种使命感。因为，就个人收入来说，工作那么多年，生活方面好像也没有什么困难，物质诉求降低了。而当企业的规模扩大到一定程度，你作为一个行业的领跑者之一时，个人的责任感和使命感就出来了。　　《长江》：你个人的定位有变化吗？职业经理人？企业家？　　王明辉：我自己觉得自己还是个企业管理者。有时候，我觉得因为我供职的是国企，我过来是政府的选择，而不是市场选择的。做到今天，还是政府选择，不是市场选择。所以如果谁说我是个企业家，我马上就脸红。因为我不是市场选择的，不是资本选择的。我是被任命的，是从另外一个企业任命到这个企业来的。但是无论如何，确实还是要有使命感，要做到更

好。　　《长江》：你们怎么去寻找学习和效仿对象？　　王明辉：不断地寻找。因为你自身同人家有差距。所以你就要去找比你优秀的公司。要在不断变化中不断寻找学习对象，它这方面强你就学习它这方面。我觉得企业的学习能力还是非常重要。我们整个团队都是非常爱学习的团队。我们每年用在学习上的费用非常大。　　《长江》：你们的学习方式是什么？　　王明辉：更多是以短期培训的方式，还有公司会买书发给大家看。整个公司学习能力都很强。我每天至少有两个小时以上的时间用来阅读。　　《长江》：你和这家公司有自己的效仿和学习对象吗？　　王明辉：就个人而言，李嘉诚、比尔?盖茨是我最为钦佩的企业家；松下幸之助和杰克?韦尔奇是我最为欣赏的管理者。就云南白药而言，扬子江药业、强生、宝洁和联合利华等都值得我们学习。

BuildYourDreams　2010-07-17 23:40

《长江》：为什么你和你的团队身上就没有国企意识？　　王明辉：这大概同我自身的经历有相当大的关系。　　我做过商业公司，曾在一个小型商业公司做主持工作的经理，对县级市场有很深的认识。　　我也做过小企业、小型股份制企业的负责人，对小企业灵活的运作方式和充分贴近市场的特点印象深刻。　　做过合资公司，是云南省医药行业第一家中外合资企业的第一任营销副总经理，对美国人、西方人的管理风格有了解，他们对医药企业的管理和医药市场的开发方式与国有企业有很大的不同。　　做过大型制药集团的副总裁，昆药是以做化学和天然植物药为主体的制药集团，这家企业的体制和产品结构又另有特点。也就是说，我在好几种不同规模、不同所有制形式的企业里都工作过，对这些企业不同的管理模式和运作特点都有了解，在工作中自然会去应用它们中最好的东西。你说我身上没有明显的某种类型企业的烙印，可能就是这个原因。

BuildYourDreams　2010-07-17 23:40

《长江》：你们在品牌上有什么战略吗？　　王明辉：云南白药是一个百年品牌，我们在运作中会考虑给这个品牌增加一些创新因素、释放一种年轻的活力。实际上我们在产品线的设计上就考虑到怎样去为年轻人量身定做。设计这类产品的时候，把产品形象和目标人群结合在一起，全新的形象就出来了。我们关注到，为什么可口可乐也是百年品牌，但是消费可口可乐的都是年轻人？　　为什么我们不可以学习一下呢？　　《长江》：巴菲特曾说，即使是一个汉堡包在管理可口可乐公司，这家公司也会表现杰出。你怎么看待这种评价？　　王明辉：如果云南白药也得到了巴菲特这样的评价，我只能说是喜忧参半。喜的是企业的运营体系得到了充分的认可，是靠制度和流程在规范运作，企业实现了“法制”；忧的是企业也因此失去了灵魂，企业家在企业的作用完全散失，企业必将失去激情和创意。我希望云南白药不是“汉堡包在管理的公司”，而是一群富有创想的、有责任感的人在管理的、有丰富产品族群的公司。　　《长江》：你们的国际化方式也很特别。　　王明辉：我们是另外一种角度的国际化，在全球范围内整合资源，聚焦中国市场。中国现有医药法律法规与发达国家相比，还不能完全对接。国还不够强，药品走出去还有一定距离。而且中药产品的使用还存在一个文化认同的问题，跟其他产业非常不同。

BuildYourDreams　2010-07-17 23:39

《长江》：原因是什么？　　王明辉：制药企业分得很细。比如白药生产的处方药很多人是不知道的。因为只有医生写处方之后你才能用。很多时候病人并没有选择的权力，医生是处方的操控者。在现有条件和现有体制的局限下，云南白药处方药快速成长的可能性受到很大制约。　　OTC类的药品，通过药店销售，允许有一定的广告。但是药品研发周期很长，特别是中药，在一定程度上还受制于现行医药管理体制的禁锢。　　反过来，我们把大量药品研发方面的科研成果，用于个人护理产品，它既能服务消费者，也能把那一类产品的品质快速提升。在这个大健康领域，市场化的程度更高、受体制的约束更少。如果你觉得你有能力做，它往往成长性很强。比如说云南白药牙膏，现在是我们的第一大品种。卖了100多年的白药散剂不过就1亿多，但是只卖了3年多的白药牙膏可以达到5亿元。　　就是这样，产品形态不同，营销方式不同，受众不同，消费人群不同，结果也不同。　　《长江》：你提到刚来公司时，发现一个比较严重的情况，品牌老化，30岁以下的人很少用云南白药。后来怎么解决这个问题？　　王明辉：还是同产品有关。现在我们的产品线覆盖了不同的人群，比如说创可贴，有卡通图案的，有各种形态的。学校门口很多小孩，可能没有受伤也会用个创可贴贴上，因为图案卡通，很时髦。他们对白药的认知方式和老一辈对白药的认知方式不同。像白药牙膏，我们做类似于日化产品的市场推广后，大家对云南白药的认知也就不同了。　　我们着意让更多年轻人关注和使用云南白药。比如云南白药气雾剂推出时，我们请的形象代言人是刘璇和李小鹏。当时的广告片是在城市的摩天大楼上做单双杠、平衡木，我们借用的是一种城市英雄的塑造方式。这就把原来那种比较沉闷传统的品牌，重新注入青春活力动感十足的因素。

BuildYourDreams　2010-07-17 23:39

云南白药是一个百年品牌，我们在运作中会考虑给这个品牌增加一些创新因素、释放一种年轻的活力。　　一　　《长江》：你现在对这家公司的定位，还是一家专业的制药公司吗？　　王明辉：还是。我们目前的战略是稳中央、突两翼。何为稳中央，就是我们仍然是以中央产品即药品为基础和根本

的制药企业，药品是我们竞争力的核心。离开这个基础和核心，白药所有产品的竞争优势将无从谈起。无论向哪个领域延伸，实际上都是把我们的优势在那个领域适当体现出来。有人说是蓝海，我觉得不一定这样定位，但是至少在产品上它是与众不同的。比如说牙膏，同宝洁和联合利华的产品其实有根本的区别。所以这种产品有很独特的竞争优势。　　《长江》：你对自己公司的定位仍然是制药企业，但是你面对的对手已经是日化产品公司了。比如宝洁。　　王明辉：首先，我觉得我们还没有资格做宝洁的对手。　　其次，如果你去看国际大型的制药企业，你会很惊讶地发现，很多企业的业务模式其实跟我们很相似。它做药，但是也做个人护理产品。比如强生、比如日本的一些公司。我在参观日本的以汉方药为主体的公司时，我很惊讶，因为我发现这些汉方药制造企业，已经把药妆类的个人护理产品作为他们最主要的产品线。这跟现代社会的生活方式和产品需求是一致的。

BuildYourDreams　2010-07-17 20:59

“新兴杀手”是指那些来自新兴市场经济体的本土巨头，他们大多来自于中国、印度、巴西等，杀手们是由新一代雄心勃勃的管理层领导的富有活力的私营企业。　　云南白药算是一个异军突起的中国新兴杀手。当它现在被当作一个“全球应对全球”的创新案例时，我们不妨追溯一下它的起步原点：云南白药首先是一个模仿高手。

盛世天空　2010-07-17 00:12

请问大家:股票为什么会(要)涨?

topcp回复盛世天空　2010-07-17 17:01

短期是投票机，长期是称重机。

---

putong001　2010-07-17 14:07

中国各银行在2009年的贷款量比前一年几乎翻番，相当于国内生产总值（GDP）的近30%。如此膨胀的信贷扩张对经济增长产生了巨大的影响。这样的经济发展模式可持续吗?

putong001回复putong001　2010-07-17 14:07

国正在为激增的消费债务付出代价，欧洲也正与过多的主权债务作斗争。中国眼下面临的重大问题之一就是：中国的政策制定者们是否即将在债务驱动型增长的风险中取得自己的教训。

putong001回复putong001　2010-07-17 14:09

中国政府别无选择，只有诉诸债务融资方式来刺激投资，以抵消西方经济衰退的影响。这就增加了北京共识的重要弱点：根据不断变化的信贷来维持GDP的持续增长。 问题在于当货币状况正常时，中国经济是否能继续增长。

putong001回复putong001　2010-07-17 14:11

中国政府通过地方政府创建的数以千计的投资实体为规模极其庞大的刺激计划提供了资金。如果北京方面不马上意识到这个问题并制止，为刺激计划提供了大部分资金的中国各家银行可能很快面临巨额贷款拖欠，规模甚至与中国庞大的财政能力和外汇储备相当

一万颗星星　2010-07-15 08:57

马云的这些东西远没有段先生讲的的简单易懂。马云的特点就是擅长“忽悠”。

段永平回复一万颗星星　2010-07-15 09:16

马云其实不忽悠。忽悠指的是自己不相信的东西却想让别人相信。马云其实是个很好的鼓动家，能用很形象的语言或比喻去表达自己真实想表达的事情。虽然不是每一个比喻都100%恰当，但到目前为止，我看到的大多数比喻都说得非常好，至少比我强啊。

stoneer2000回复段永平　2010-07-15 09:59

我也喜欢马云，他的口才不是一般的好，当年的优秀教师可不是白拿的啊。这个“忽悠”这样看，也不算贬义词

余祥平回复段永平 2010-07-15 12:51

但没有段老师说的简单。

一万颗星星回复余祥平 2010-07-15 13:02

是的，段先生的东西很容易理解。马云的，听起来都像是名言警句一样，但都面太广，不成体系，不容易明白。

betterlife回复余祥平 2010-07-15 13:16

真正了解了这些秘笈，无论怎么看道理就一个样，马云给秘笈穿上马甲也照样认识啊。

余祥平回复betterlife 2010-07-15 14:34

哈哈，了解别人说的1000条秘笈，不如自己总结出来的1条秘笈。

余祥平回复一万颗星星 2010-07-15 14:43

是啊，我最近在看段老师推荐的《彼得·林奇的成功投资》，觉得很好，系统、简单、易行，是巴佬和段老师理论的最佳补充。段老师讲的是投资这本书的章节的标题，简单且概括性强；林奇讲的是标题下面的具体内容，具体且操作性强。

liuyu_share回复一万颗星星 2010-07-15 14:48

马云说得挺好，符合逻辑。

永远争第一回复段永平 2010-07-15 15:20

淘宝搞得不错，但我不太喜欢马云的那种演讲风格，可能他的员工喜欢?

茶水铺回复段永平 2010-07-15 16:26

确实是，他的东西说出口会生动一些。

快乐投资回复段永平 2010-07-17 13:24

男人的长相和他的才华成反比，不是100%恰当。

快乐投资回复快乐投资 2010-07-17 13:30

否则大家都盼生个丑宝宝，认为胜算的概率大点。

加忠 2010-07-16 15:02

http://www.56.com/u68/v_NTE1NjY5MTM.html 步步高晚会

灌希大哥回复加忠 2010-07-17 06:55

感谢支持我们的消费，感谢辛苦工作的员工，感谢股东，感谢长期合作的经销商--------段大哥也是这样排序的 ，哈哈。

灌希大哥回复灌希大哥 2010-07-17 07:39

其他人都在大谈学先进，段大哥却要从已经退场的选手身上看问题来反省自己，有意思！

三和 2010-07-16 17:21

QQ免费使用，马化腾是培养市场～欲取先予～大商之道?

---

topcp 2010-07-15 14:28

段大哥你为什么敢在1块钱以下重仓买入网易，我想明白了，我说说，要是不对，请指正。当时你买入网易的时候，你对丁磊肯定是看好的，对游戏业务也是看好（因为你做过游戏业务），你之所以在当时网易亏损累累的情况下买入网易我分析有两点：1、如果网易退市，你成为网易的5%的股东也是大股东，你相信凭丁磊和你的能力，投入的钱肯定还能再赚回来。上不上市根本无所谓。2、如果网易退市，破产清算的话，你也亏不了多少。呵呵，等我钱多到一定程度的时候，我也会开始做这样的公司，就算退市我也不怕的企业。

topcp回复topcp 2010-07-15 14:35

老巴一直说如果这个价格买入这个企业，是否划算，其实我想你是真的明白了，而且真的想买了这个企业，上市不上市都无所谓了，这个是我分析你买入网易的心得，而真的价值投资高手是就要准备这个企业退市，然后买下来这个企业的股权。我觉得你绝对是高手中的高手，因为老巴这句话我们都理解的都太浅了。

creewy回复topcp 2010-07-15 16:19

买第九城市吧~ 或者盛大网络

topcp回复creewy 2010-07-15 17:17

知道了道理就行，具体买什么没想过，你说的两个我完全不懂。想明白了买网易的最坏的结果，我才理解了段大哥为什么重仓的理由。因为这是一个进退自如的生意，我还差的远的很。

衡山行侠回复topcp 2010-07-15 20:21

最近在看巴菲特给股东的信，在他的信中，无论是伯克希尔还是投资的NFM、GEICO、以及所持有的股票，分析的都是企业真实价值，压根就不考虑股价。他买股主要看三点：好的生意、正直有能力的管理层和合适的价格，股价只是在他购买的时候考虑一下是否划得来，购买之后，根本就没有股价一说了，因为巴老说他是“permanent holdings”

topcp回复衡山行侠 2010-07-15 20:30

老巴说的是大方向，网易是其中一种类型股票的具体案例，在买入这种困境转型股票的时候最大的风险就是企业退市，因此如果能确定企业就算退市自己也不会亏的前提下，那投资这种企业就100%赚钱，只是赚多少的事情。

henry6688回复topcp 2010-07-15 21:31

说起来似乎很简单，但是，困境型企业到了快退市的地步，实际那时重点考虑的应是：它会不会倒闭。这个问题不能够回头看，例如房利美退市了，你现在敢买吗？如果5年后，房利美又复活了，股价又回到30元的话，这时买就是对的，倒闭了就是错的，但如何断定呢？还是需要对房利美的生意的理解和判断。

topcp回复henry6688 2010-07-15 21:47

晕，我刚才发的帖子怎么不显示？一个st股，亏了2年，账上有100亿现金，第三年估计亏50亿，现在市值20亿，你敢不敢买？生意的理解和判断当然重要，但生意不是自己操作，怎么会不可能退市？只有知道退市后自己能得到什么才知道最大的风险在哪里，逆向思维就在与此。

三和回复topcp 2010-07-15 22:41

看来你快毕业了 可能有一点你办不到。段总是搞企业的。哈哈

Ontheway回复topcp 2010-07-15 23:49

晕，刚发个贴，被说有敏感的字，不能发表。----------这样不是逆向思维把？ 呵呵。这是对一个决定的一个预测，最好怎么样，最坏怎么样。能否接受，有没有应对措施。主席当年让刘邓大军去大别山时算了出3个结局，现在有的企业家都学到这点。

Ontheway回复衡山行侠 2010-07-16 11:23

最近在看巴菲特给股东的信，在他的信中.....----------老巴会看什么样的公司有价值，然后，他才开价格是否合适。有价值但价格可能很高。有价值价格也不错，他才买，没有便宜的事情他不干。我觉的我们要观察行业/生意，知道什么样有价值，什么样没有价值。看价格主要要有耐心。搞投资也要综合考验，挺有意思的。

灌希大哥 2010-07-15 09:45

马老板也是精读三国啊！

段永平回复灌希大哥 2010-07-15 11:58

我觉得他们全庸的小说读得比较好。

xlli777回复段永平 2010-07-15 12:34

“中央电视台筹拍电视剧《笑傲江湖》时，马云曾四处打探，通过种种关系要求出演风清扬一角。”--《人民网》

betterlife回复段永平 2010-07-15 13:06

马氏武学秘笈实与MBA一脉相承的，武学本身并不见得怎难懂，但事实上应该并不是大多数武学者尽能参透其奥秘的，毕竟大多数武学者自身内功修为还不够深厚和悟性不够啊

八次方回复段永平 2010-07-15 15:03

他们公司员工每人都有一个金庸小说里面的名字，比如：郭靖 黄蓉等等

xlli777回复八次方 2010-07-16 09:35

那名字够不够用啊?

八次方回复xlli777 2010-07-16 09:46

应该够吧。一个朋友在淘宝工作。 金庸那么多小说。呵呵

盛世天空回复段永平 2010-07-16 10:29

金庸小说,很多都是打打杀杀,你死我活...为什么会这么多人喜欢?

xlli777回复八次方 2010-07-16 10:41

如果我去了就取名“匪兵甲”

八次方回复xlli777 2010-07-16 11:04

呵呵

思考的快乐 2010-07-15 16:20

马云跟孙正义都是有点crazy的人，对自己都是相当的“狠”啊，做男人要成功不容易的。。有时候也要根据自己的性格、背景来。昨天看到俞洪敏说的一句话，也挺不错。1、但现在的青年，尽管有出路，但不愿在这条路上走得更远，只要路上有一点崎岖和盘旋，他们就不愿走下去，他们总想去走那些平坦的大道，而在现实生活中，平坦的大道往往不能把人带到更远的地方。2、 励志的话讲了那么多，你自己有没有觉得它不管用的时候？有很多沮丧、不管用的时候，但我始终有种心情，能在低谷中间静静等待，只到机会出现，我再往前攀登。任何一个人都会去鼓励别人，但确实有时候却鼓励不了自己，鼓励不了，我有足够的心态去等待，我觉得等待也是一种能力。3、最近听到有启发的观点是？ 就是说一个人往往会在乎表面上的缺点，比如脸上长个疙瘩，其实人们不太会在意，而人往往会忽视内在的缺点，比如小气、狭隘等，这些自己是不会意识到的，但别人却能看得很清楚。4、普通人可能对未来没太多抱

负，现阶段最该做点什么？再普通，也不能放弃抱负。现阶段需要做的，就是想一想，在未来几年，到底想要成为一个什么样的人，并且用努力来证明，自己可以成为往那个方向发展的人。

xlli777回复思考的快乐 2010-07-16 09:33

第3条很有启发性啊~~~

盛世天空 2010-07-16 04:00

GOOG Q2 earnings are expected to be announcedafter market hours on July 15, 2010

盛世天空回复盛世天空 2010-07-16 06:18

After market hours GOOG down $17.43 to $473.9

地 2010-07-15 23:55

有智慧!

地 2010-07-15 23:55

我在公司里的作用就象水泥，把许多优秀的人才粘合起来，使他们力气往一个地方使。赞叹马云!看来李道长对他的影响也不小.

老生常谈 2010-07-15 20:43

建议关注2个广告公司：广而告之（代码CMM）和华视传媒（VISN）。CMM的市净率仅0.6，市值低于持有现金，负债很少。VISN因为一季度亏损，股价被砍到膝盖，而实际其业务还是不错的，广告客户在增加。一季度亏损主要有2个原因，一个是传统电视广告收费提高，客户在预算固定的情况下减少了公交广告的投放；另一个是上海DMG的业务因为提价客户出现观望。我自己的观察，深圳二季度的客户投放明显好于一季度。但是，公交由于噪音大，广告效果还是无法与电梯广告的效果比。

topcp回复老生常谈 2010-07-15 21:32

给你一个建议，如果你有兴趣的话，你可以多说说，我对这两个股票一无所知，但你写的信息还是太少。对于cmm，市值低于现金低到什么程度，负债的情况如何，现在盈利多少，如果亏损一年大概亏多少，手上的现金这样亏能亏几年，如果不亏损预期是否会亏损还是盈利，大概的情况是什么样子，不说5-10年，2-3年的大概情况要比较清晰的说出来才行，对照现在的股价大概估算一下2-3年内是高估还是低估。对于visn：似乎是一个公交广告的公司，这种广告业务大概收入组成来自于哪些区域，这些区域大概有哪些特点，亏损的原因是电视广告成本增加，那电视广告成本是否会一直增加，这个企业面对这样的情况如何应对广告客户等，至少能判断出来2年内的情况才行。这2个企业拿出来分析并不是一定要大家买，而是在分析的过程中你要自己知道要分析哪些，要掌握哪些素材，否则确定性就无法谈起，除非能像段大哥一样能明显看出来网易是个瘦子，同时也熟悉网易的管理层，对我们这些外部股东，即不熟悉老板，又没有太多行业经验的人必须靠蛛丝马迹来判断。

老生常谈回复topcp 2010-07-15 22:42

一些基本的情况，我想大家有兴趣，可以看财报。我只提纲挈领下。广而告之这个公司以前负责央视春晚、1套、4套的一些节目广告。今年春晚央视自己干了，4套的节目业务量很大但不怎么赚钱，他们自己放弃了。所以今年一季度收入少了很多，利润也少了大概2/3，但仍然盈利，所以股价跌了一半。如果粗略估计其今年利润的话，目前的价格大概是市盈率10倍，按去年的利润是市盈率4倍。长期来看，保持今年这个利润没啥问题。CMM的资产负债表很好，现金加等价物与净资产差不多，所以市值除现金加等价物也是0.6。VISN也是一季度遇到了大麻烦，具体就是我说的那2条。长期看，随着CPI高企，广告支出会随物价成比例上升，而且乘坐地铁、公交的人数在增加，所以这个公司有一定的成长性。这是这个公司好的方面。不好的方面是广告的效果不是太好，因为公交地铁这种环境，听不清楚。

林远 2010-07-15 22:32

一个CEO看到的不应该是机会，因为机会无处不在，一个CEO更应该看到灾难，并把灾难扼杀在摇篮里 CEO 的主要任务不是寻找机会而是对机会说NO。机会太多，只能抓一个。我只能抓一只兔子，抓多

了，什么都会丢掉。”说得太好了，投资应该也是如此

---

putong001 2010-07-15 20:51

在段总这里学到了很多东西，最重要的是辨证的思维。很佩服马云的执着，下面这段讲的太对了。感觉很多渴望成功的人只喜欢看成功学的讲座来激励自己，这样其实是很危险的。没有正确的指导思想，和超强的逻辑思辨能力，内功真的提不上来。不要迷信成功学要多看别人的失败经历(很多时候少听成功专家讲的话。所有的创业者多花点时间学习别人是怎么失败的，因为成功的原因有千千万万，失败的原因就一两个点，所以我的建议就是少听成功学讲座，真正的成功学是有心感受的，有一天你就是成功者，你讲任何话都是对的。)

晴朗 2010-07-15 10:24

有一天你就是成功者，你讲任何话都是对的

加忠回复晴朗 2010-07-15 10:38

不一定，

kevin_wu123回复晴朗 2010-07-15 10:58

成功不是目的。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-15 10:59

再成功每天也只睡一张床。

盛世天空回复晴朗 2010-07-15 11:12

唐骏:能骗到所有人就是成功.唐骏采访中表示:你欺骗一个人没问题，如果所有人都被你欺骗到了，就是一种能力，就是成功的标志。来源:news.163.com/10/0713/09/6BFAGE3C000146BD.html

盛世天空回复盛世天空 2010-07-15 11:15

欺骗一个人，你是骗子。欺骗一个国家，你就是领袖。?

kevin_wu123回复盛世天空 2010-07-15 11:47

这个骗字上要打个引号，或许还说得过去。要不是记者漏了?

段永平回复晴朗 2010-07-15 11:55

这个逻辑反了。

盛世天空回复kevin_wu123 2010-07-15 11:58

监狱里的麦道夫:祝贺'唐骏'在中国欺骗取得伟大成功!中国是允许造假欺骗的?造假欺诈不犯法?不用坐牢!在中国造假犯罪代价太低了,收获巨大，所以什么都可以造假的...说能力，诈骗500亿美元的麦道夫其拥有的地位和财富难道不能证明其能力么?麦道夫欺诈被戳穿,为什么被判无期徒刑,在监狱里无期蹲着.

段永平回复盛世天空 2010-07-15 12:00

有internet以后，这个代价会越来越大。

xlli777回复段永平 2010-07-15 12:22

没准儿中国人肉搜索的历史意义堪比美国独立战争……

betterlife回复盛世天空 2010-07-15 13:26

唐骏的逻辑应是这样的：1、任何人不可能仅仅靠骗倒所有的人能达到成功的，主要靠的是自身能力。2、我现在成功了，那也就证明我肯定没有欺骗到所有得人，虽然我有可能欺骗过某一些人。3、我现在成功了，所有靠的是自身能力，虽然我曾经骗过某一些人
————————————————————————————————唐骏:能骗到所有人就是成功.唐骏采访中表示:你欺骗一个人没问题，如果所有人都被你欺骗到了，就是一种能力，就是成功的标志

topcp回复晴朗 2010-07-15 13:30

本来对盛大有好感，现在对盛大好感尽失。陈天桥看人有问题，盛大风险大了。

盛世天空回复betterlife 2010-07-15 13:44

一个造假能力的总裁，他的财务报表你敢信吗?

盛世天空回复betterlife 2010-07-15 13:56

造假欺骗,竟有这么多支持者,故造假在中国越来越“繁荣”！所以,喝三聚氰胺奶粉，喝“敌敌畏”酒精兑的茅台酒;吃大便浸泡的臭豆腐,地沟油，注射假疫苗，....

betterlife回复盛世天空 2010-07-15 14:04

如果一个人不honest，他越有capable 越让人可怕。他的财务报表我不确定是否也造假，但还是不要看了，选business要按巴菲特讲的那样做，用排除法一票否决制，不要试图去赌运气。

betterlife回复盛世天空 2010-07-15 14:18

造假欺骗,有很多支持者吗?

liuyu_share回复晴朗 2010-07-15 14:54

在生活中也听到过这句话，那哥们好像有点消极，也这么说巴菲特来着。

衡山行侠回复xlli777 2010-07-15 15:29

更堪比美国宪法和一系列美国政治制度，呵呵

roger回复betterlife 2010-07-15 20:36

我想国内股民如果都像这次国人讨伐唐骏的能量也用在那些在出问题的上市公司上，我们的股市会变得更好一些

千里牛 2010-07-15 20:03

向当代英雄学习 段总,马总都是时代英雄

长安 2010-07-15 11:37

CEO 的主要任务不是寻找机会而是对机会说NO。机会太多，只能抓一个。我只能抓一只兔子，抓多了，什么都会丢掉。

段永平回复长安 2010-07-15 11:44

这是焦点法则

长安回复段永平 2010-07-15 17:19

用排除法，用减法，越简单越好。。

盛世天空 2010-07-15 08:35

段总:你觉得"人定胜天"吗?我觉得很多人钱都胜不了...不要说什么"胜天"马云:人定胜天.马云:这个世纪，我相信灾难越来越多，但是我相信人定胜天，镇定的定，人只要镇定下来一定会找到方法。不能因为社会的*而改变自己。我相信，外面不管发生天翻地覆的变化，只要我为家人、社会、后代和整个员工创造价值的时候，你会心安理得不断走下去。http://blog.china.alibaba.com/blog/yunma.html

段永平回复盛世天空 2010-07-15 09:11

呵呵，看你怎么理解。这里的“定”不是一定的定，是镇定的定。也就是说，镇定能让你胜天的机会加大。

盛世天空回复段永平 2010-07-15 09:56

我觉得为什么人不能与(天地)大自然和平共处或顺其自然,一定要胜天胜地的.人是很渺小,很脆弱的,不可能'胜天'的.

kevin_wu123回复盛世天空 2010-07-15 10:08

主要突出精神性

盛世天空回复盛世天空 2010-07-15 10:09

一个伟人曾经说过"与天斗，其乐无穷。与地斗，其乐无穷。与人斗，其乐无穷。"现在呢？估计只剩下与人斗，其乐无穷了。有点暴雨就几千万人受灾。有点地震，房倒就屋塌....http://news.163.com/10/0714/20/6BJ2EC9P000146BC.html

盛世天空回复盛世天空 2010-07-15 10:12

和谐唱红歌:下定决心，不怕牺牲，排除万难，人定胜天,战胜大洪水!

段永平回复盛世天空 2010-07-15 11:59

我觉得你可能需要复习一下中文。

xlli777回复段永平 2010-07-15 12:24

您说的这个“定”很有粤语的味道哦～

betterlife回复盛世天空 2010-07-15 13:10

换个解释看看，呵呵。。。人定胜天：人只要镇定（心平气和，不浮躁，理性。。）下来，就可能会找到好的机会

Ontheway回复盛世天空 2010-07-15 17:15

人定胜天 放在战胜大洪水之前 好像念的不顺了。

思考的快乐 2010-07-15 16:21

5、你怎么理解中年危机?我认为它不仅仅是年龄问题，人到中年，已经没了远大的理想，不再向往未来，只是回顾过去，那心态就会老，危机就会出现。6、现阶段最大的麻烦来自什么？来自于言行不慎所带来的后果，有时做事缺乏思考，很冲动，最后带来的后果要好多年才能够消除，这也是不成熟的行为的表示。

---

mrright 2010-07-15 11:44

看过早年段哥的访谈节目，他是尽量避免提及自己的品牌，如果是马哥遇到这机会多半会抓住机会推广自己，毕竟主持人一尔再的称其可以说自己的品牌。截然不同的两种处事风格,我想如果两人联手一主内一主外，双剑合壁，定可笑傲江湖，哈哈~

段永平回复mrright 2010-07-15 12:03

呵呵，我就是不想占人便宜。

kevin_wu123回复mrright 2010-07-15 12:33

目前正处于联手状态中，他们两位大佬吃肉，如果您跟的话，或许可以喝点汤。

永远争第一回复段永平 2010-07-15 15:28

您主要是希望靠产品说话吧。

大地 2010-07-15 12:41

马云真的了不起！想问题都想到了问题本质。

---

oppoks 2010-07-15 10:54

如果两马的公司合并，那会是什么结果！不敢想象！

畅歌回复Mr.Rise 2010-07-15 11:27

还有更强的另外两匹马呢果然是四马难追啊

mrright回复oppoks 2010-07-15 11:35

早年小弟做过算命先生，小说两句：二马名中分别有一云一腾，这哥俩联手肯定是让人感觉如腾云驾雾般让人找不到北我看不如马段联手，一云一平，上有马哥在高处忽悠，下有段哥脚踩实地，不容易晕啊，哈哈

---

pianolovesong 2010-07-15 11:54

格力已经成为国家制冷技术的前沿阵地。我们今天可以自豪的说因为有了格力中国的空调产业已经超越了中低端制造业的发展模式，成为了全球空调技术的领跑者。因为坚持自主创新格力品牌已成为世界名牌，中国足球队虽然无缘南非世界杯，但是格力却代表中国打入了世界杯。中国记者在南非采访的时候无论是体育馆还是酒店都可以看到格力空调。格力空调因为技术和品质赢得南非的认可，也赢得了全球的认可。

---

pianolovesong 2010-07-15 11:50

7月15日中国创造与全球制造业复苏高端研讨会上的演讲!这是客套话?还是可以看出点什么?

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 93 篇 英国公开赛开打了!

2010-07-15 12:06:44 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120106150644275

希望最后一天的最后一组有老虎。老虎又没戏了。

golf有很多地方特别像投资。
比如：
1。挥杆原则非常简单。a。就是学不会，但自己不知道；b。打球时老是会忘掉原则；c。很难保持平常心去坚持原则。
2。会打的可以来补充，

文章评论

rocx123 2010-11-10 21:29

我的感觉是高尔夫很像围棋，稳定性很重要。比如以前的李昌镐和马晓春，李昌镐每一手棋都是85分，而马晓春可能一手妙招能得120分，一手50分就葬送了一盘好棋。也像投资，有个基金经理讲，假如你每年都能排在前50%，十年后一定是第一。所以tiger属于那种每杆都能得85分的选手

段永平回复rocx123 2010-11-11 01:30

感觉你好像既不打golf也不下围棋。

rocx123回复段永平 2010-11-11 15:30

我的意思是失误少的人能笑到最后

---

art753 2010-07-18 14:37

价值投资者除了应该把主要精力集中在调研分析企业上外，对价值的未来1,应该关心多少宏观经济呢？信心的基础？2.应该关心多少市场呢？波动性的价值，流动性枯竭与过剩，机会成本...3.应该关心多少货币价值呢？货币的利率，流动性，增发速度...这些，好像不是无关痛痒的事情。

Ontheway回复art753 2010-07-18 15:12

这些东西关心也无用，因为您始终搞不清楚答案。

putong001回复art753 2010-07-18 15:21

看了你很多留言，感觉你思维比较有条理。

putong001回复putong001 2010-07-18 15:25

宏观经济一定要适当了解，就像一个国家的整体经济运行状况，可以通过跟踪相关数据来了解。

putong001回复art753 2010-07-18 15:30

巴菲特投资麦当劳。华盛顿邮报。运通。吉列可口可乐。都是长期投资，中间也经历过经济周期的波动。 我想他一定是非常了解这些公司的经营状况，认为受宏观经济影响不会特别大，经济衰退时这些公司照样能稳步扩张，业绩能稳健成长吧。 一个很好的生意，巴菲特找不到卖的理由。因为他觉得持有现金是最大的危机。 经济危机时，好企业给股东的回报有所降低，但是比持有现金强。经济景气的时候，好的公司有超预期的回报。

putong001回复putong001 2010-07-18 15:31

记得巴菲特说自己把麦当劳卖早了，他说如果他那年天天都在电影院吃着爆米花喝着可乐看电影，而不是卖掉麦当劳。他未来两年也会多赚很多钱。

art753回复Ontheway 2010-07-18 15:41

大家多探讨，或许能知大海之一二。1.比如我们是否确信中国未来10年仍然是农村人口向大都市迁移？抑或是农村可以稍微城市化？我的观察是向大都市迁移为主流。2.波动本身就是一种客观存在，而波动率（引申波幅）也构成标的的价值部分。比如都以10年来看，一只年均复利10%而波动率为40%/年化的股票，和波动率10%年化收益5%的国债，哪个价值更高呢？3.中国前10年M2增发了6倍，而gdp是2.6倍，它未来还是这个速度前进吗？股市前10年的增长，多少比例是因为这个原因？未来呢？

art753回复putong001 2010-07-18 16:00

持有大比例的现金自然是不利的，不过若看看伯克希尔多年来的财务报表，会发现它是永远保持约20-25%的现金的。格雷厄姆也有多次提到这个问题。若一个独立投资人主要的投资是在股市，而并不同时拥有能产生现金流的实业，这个问题尤为重要。

topcp回复art753 2010-07-18 16:14

持有现金比例的问题，主要在于收益率和机会风险，如果能降低自己的收益预期，持有股票肯定最好。老巴有钱不断地进来，而很多炒股者只有一笔钱，那最好的办法就是设置一个收益预期，高于就继续持有，低于就换股。

art753回复topcp 2010-07-18 16:17

“设置一个收益预期，高于就继续持有，低于就换股。”——这种方法不太认可。我推荐的方法是，根据对股票价值的判断和对货币价值的判断，对个人的处境用凯利原则进行配置。

topcp回复art753 2010-07-18 16:21

没怎么明白，你可以系统的说说，如何配置法。

topcp回复art753 2010-07-18 16:25

凯利指数是一个计算赔率和概率的方法，也有一定道理，你是指根据概率安排资金和股票的组合对吧，是有道理的。

Ontheway回复art753 2010-07-18 16:29

我觉得避免去分析大的系统，可能花了很大的精力，但不出答案，因为太复杂了，即使得出了，那可能是拍脑袋拍出来的。

Ontheway回复art753 2010-07-18 16:35

那些“市场专家”，我觉得挺无聊的。什么事情他们都能扯出些理由来，表面上看好像有点道理，每每我想到“充分必要条件”，我就觉得他们在扯淡。我觉的他们无非是想挣点搞费，出场费，如果相信他们就是对自己不诚实。

Ontheway回复art753 2010-07-18 16:40

伯克希尔多年来的财务报表，会发现它是永远保持约20-25%的现金。是这样吗？那老巴的耐心非同常人，我想投资机会就不多，他的资金量这么大，难免不拿着很多的现金了。他能够一直着，不在合适的机会出手，那也他厉害的地方

Ontheway回复topcp 2010-07-18 16:42

投资好像最好不要设置预期值。那样好像就非理性了

art753回复topcp 2010-07-18 16:43

比如一个人所持的股票组合内在价值是V(这个数只能基于自己的判断），而评估时（评估的频繁次数根据自己勤劳的程度，一天一次或1年一次均可）的市场价格是P, 那么此时自己对V的评估应该是有概率信任度Q的。则可得到胜算R=Q * (V-P).败算L=(1-Q)*（P-F), F是若评估V错误了的后果（真实价值）若一个人的总净资产是T,则此时应该保持的仓位G%=(R-L)/T凯利原则既可以保证长胜，也不会丢掉机会，并追求到长期价值最大化。要留意的是，其实V和P都是和时间发生关系的，所谓的内在价值，并不是一成不变的，当你留心观察你所持的企业，V也是在变化中。

art753回复art753 2010-07-18 16:50

当考量上时间的话，那么随着时间，内在价值和货币价值都要考虑上去。这样，我们对企业的内在价值V应该看成是一个函数V(t),而货币C也是C(t).

art753回复art753 2010-07-18 16:54

如果实在没有精力去关心货币价值C(t),可以建议采用巴老1977年在上评估的，通胀率7%。（这个不是CPI或PPI)

art753回复art753 2010-07-18 17:00

若然对波动价值了解不深，也建议学习段老师的Short Option操作.做Short Option的话，一定要以确信企业内在价值为前提。Option市场有句俗话是：吃时像小鸡，拉时似大象。

henry6688回复art753 2010-07-18 17:04

对企业价值的评估确实是既需要对企业本身经营要素的评估，也需要对影响企业价值的主要外在因素的评估，两者结合起来，方才完美。例如复习一下巴菲特对中石油的估值方法：1，首先明确中石油是中国政府垄断的中国最大的国家石油公司；2，这种国家垄断的石油公司的盈利能力既来自政府的垄断体制，但更多依赖于外部因素------石油价格的变动。当国际石油价格处于历史的低水平如30美元/桶时，垄断的中石油尚能够与股价相比有20%左右的盈利，分红率也能有10--15%，显然有明显的投资价值，而很少风险（因油价处于低水平），所以巴菲特大胆地买了，芒格曾在一次股东大会上称赞这次机会；如果国际油价上升，显然中石油的价值也跟着上升；但上升到什么时候是终点呢？那就是油价到75美元的时候；所以巴菲特说自己投资中石油几乎纯粹依赖于国际油价30美元到75美元之间的价格变动来判断。所以外在的主要因素对一个企业价值的影响不容忽视，绝非可有可无的。

topcp回复art753 2010-07-18 17:07

你说的凯利指数我大概了解过一点，他的主要问题在于一个封闭市场中就很管用，就是零和游戏中。对于价值投资这种非零和游戏其实大可不用这个理论，其实在价值投资中按道理只有2个现金和股票的比例，那就是要么满仓，要么空仓。而不是按照赔率和概率来算。其实趋势投资者就是凯利指数最大的受益者，因为趋势投资者本身是零和游戏，那么明显的熊市空仓，明显的牛市满仓，震荡市按照自己的判断1/3仓位，1/2仓位或者1/4仓位。价值投资者因为只管自己关注企业的利润增长，因此因此价格没有高估就满仓，高估严重就空仓，凯利指数其实用处不大，当然知道这个对于在选择买点上还是有一点意义的，比方说买入的时候一点一点买，越跌赢的概率越大，但除此之外意义就不大了。

topcp回复Ontheway 2010-07-18 17:09

老巴也设置呀，他说10%以下的收益就认为不合算了，至少也要超过国债的收益率吧，要是不设置那可选的股票就太多了。对于我们资金小的肯定要设置，我一般设置15%以上的年增长，低于这个增长率可能就考虑换股了，毕竟时间也是成本，对于一个每年只能增长8%的股票，除非买的极低，要不收益率也不会太好的。

art753回复henry6688 2010-07-18 19:22

这个案例很好，了解油价是巴老此役之关键，功夫在诗外

art753回复topcp 2010-07-18 19:52

您说的好像和我表述的概念不是同一种东西。1.凯利指数不是凯利原则，只是用于庄家处理对冲时关心小概率事件。凯利原则标准公式是：Gmax=1+p*log p + q* log qp： 胜算 q: 败算 Gmax:最大比例的仓位2.把资金机会成本和人力机会成本算上，全球所有的经济活动总和是个零和游戏。3.凯利原则符合所有情况下的博弈，只是价值投资者的胜算主要来源于对企业内在价值的主观概率判断（时间尺度考虑相对长些），趋势投资者的胜算主要来源于对市场反应的主观概率判断（时间尺度相对短些）。

topcp回复art753 2010-07-18 20:06

你的这个公式我没仔细研究过，但本质应该还是输赢概率和赔率的原则，当然如果看到全球的话，那还是一个零和游戏。趋势投资者也不是不能赚钱，趋势投资者讲究的是牛市赚钱，熊市不亏，但价值投资者不一样，价值投资者是牛市和熊市都在赚钱。

topcp回复art753 2010-07-18 20:12

这里面有一句话写的不对，就算看全球的话，也不是零和游戏，好多天前看到一个报道，全球经济增长似乎也有3%左右。

art753回复topcp 2010-07-18 20:56

全球可统计国家历史30年平均gdp3.3%。当你把这个3.3%看成机会成本之一，才能符合人性心理价值尺度。

kevin_wu123回复art753 2010-07-19 20:56

art753

kevin_wu123回复art753 2010-07-19 21:00

在价值投资者眼里，波动不等于风险，因而或许波动也不带来价值，因波动性更小而风险更小，还包含（承认）了贝塔，但实际上一切与贝塔无关，至于阿尔法，有则锦上添花，没有也不强求。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-19 21:03

阿尔法还是和内功有关，与经营有点关系，而贝塔只和外力有关，和市场先生有关。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-19 21:03

阿尔法的实质还是和内功有关，和经营有点关系，而贝塔的本质只和外力有关，与市场先生有关。

kevin_wu123回复art753 2010-07-19 21:08

“中国之谜”

kevin_wu123回复art753 2010-07-19 21:13

中国前10年M2增发了6倍，而gdp是2.6倍。。。我再补充一句，中国最具代表的资本市场指数——上证综指2001年高点2245点，近期的低点2319点，涨了3.3%，正好和您说的世界GDP年增长3.3%的数字一致，一个字，牛！两个字，真牛！601857中国石油功不可没！股改，功不可没，10股送3股的股改对价，老板姓就被收买了，还是这个字，牛！一杯牛奶和一杯清水倒在一起，它说这是两杯牛奶。

kevin_wu123回复art753 2010-07-19 21:21

持有大比例的现金自然是不利的，不过若看看伯克希尔多年来的财务报表，会发现它是永远保持约20-25%的现金的。格雷厄姆也有多次提到这个问题。若一个独立投资人主要的投资是在股市，而并不同时拥有能产生现金流的实业，这个问题尤为重要。----------不无道理.所以要同时拥有 现金流业务,这是加法,和乘法不矛盾.对于工薪族来说,薪水就是现金流,因为秉赋(无论白领蓝领,这个领不占用资本)不暂用资本.这是以资本问中心来说.换个角度,"以人为本",那么,资本(MONEY)就是粪土,再多也不可以帮助谁活到300岁,所以要捐掉,用到更有意义的地方去.把钱看得淡一些,可能怎么的都有好处.

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-19 22:04

和记黄埔要是没有屈臣氏，会很困难，其几十倍于投资额的现金流，才是中流砥柱，港口业务下滑，能源业务下滑，3G是死是活还不好说，。。。如果屈臣氏是一家单独的上市公司，不买它就对不起我爹妈，不过李董不会这么傻。

art753回复kevin_wu123 2010-07-20 06:36

1.波动的价值，不是指带来价值，指选择的价值，一般而言，波动率（引申波幅）越大，标的(证券）价值就越低，而选择价值越高（期权）。2.风险，来源于古意大利语risicare，意指人的内心恐惧。现代金融的风险管理，目的是通过简单的分散投资方式，舒缓人心的害怕，达到略输与市场略赢通涨的目的。其哲学是面对无知(未来）时，采取概率平均策略，优点是管理成本（时间）低。属于感性为优。3.价值投资者的核心是求知，包括对企业和市场的知性，愿意付出极大的时间成本，承受较高的精神压力，据此所获点滴知性以战胜市场为目标。属于理性为优。

段永平回复topcp 2010-07-20 09:18

增长是零也不是零和游戏。

art753回复段永平 2010-07-20 11:14

“增长是零也不是零和游戏”——您是正确的。我说的零和只是想表达心理学上的价值，非名义价值：一个百万富翁经济上是最痛苦的，当全世界人民都是亿万富翁时。

topcp回复段永平 2010-07-20 13:15

，是吗，我原来一直以为经济不增长了，就是零和游戏了，如果不是，那就更不理大环境了，就管好买的企业就行了，就是经济负增长好企业也一样有增长的，您是这样意思吧。

段永平回复topcp 2010-07-20 13:49

假设去年赚100亿的公司今年还赚100亿，则增长为零。

BuildYourDreams回复段永平 2010-07-20 13:55

可惜60%的企业连0增长都很难做到。呵呵

history023回复kevin_wu123 2010-07-20 14:20

一直潜水学习，佩服你们啊。

henry6688回复段永平 2010-07-20 14:29

这个“增长是零也不是零和游戏”是不是可以这样理解：一个有着良好ROE（净资产收益率）的企业，例如ROE=20%，即使零增长，也是创造价值的（因为ROE远大于资金成本--取折现率6%的话）；一个ROE=20%的企业的零增长，在5年内其经济价值大于另一个ROE为10%，增长率为10%的企业。

糊涂是福回复henry6688 2010-07-20 15:13

ROE保持20%的话，增长一定大于零，不会是零增长。

topcp回复段永平 2010-07-20 15:35

我明白了，实际上没增长我一样又多赚了一年，而零和游戏是不增长就是亏了，而企业的不增长多了一年就又多赚一年。我明白了。

henry6688回复糊涂是福 2010-07-20 16:51

假设某企业净资产是50亿，每年都赚10亿，全部分红，则：ROE是20%，企业自身的赚钱增长是零，但不是零和游戏，因为有分红。

糊涂是福回复henry6688 2010-07-20 20:43

哦，分了，

kevin_wu123回复art753 2010-07-20 21:45

art753兄研究功力深厚，

kevin_wu123回复topcp 2010-07-20 21:51

增长应该主要是“利息的利息”（指盈余资本再收益）产生的，当然不仅仅依靠复利效果而是经营本身得到改善是最好的，质量最高的。不增长也在赚钱，这是“本金的利息”。“本金的利息”和“利息的利息”都有就最好，否则“本金的利息”会边际效益递减，不过钱还是越来越多，只是速率下降。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-20 21:57

真正优秀的网络公司，与传统经济的一个区别，是它的边际效益有可能是递增的（在相当长一段时间内），标志，可能是由烧钱状态扭亏为盈，也就是说后续的投入需求会越来越少，而收益却可能随着网络的扩大带来“合奏效应”，从而带来边际效益递增（至少不下降）。但关键是对于这一个公司成为伟大企业的判断必须成功，这里也包含了具体的人民消费行为模式的必然改变，这取决于它必须真正的为客户带来价值。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-20 22:01

能带来更多的方便、价廉物美、身份感、自豪感、面子及虚荣心、功能、感官效果（比如更好的视觉效果）、欣慰（满足自己的孝心和爱心，比如脑白金和龟鳖丸就很聪明）、。。。。。。这个是心理学的范畴。。。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-20 22:03

只要马洛斯的需求层级分类成立，最高的精神层面的消费也许更多的是为了满足一种心理需要。能够满足人们某种心理需求的东西，或许相当地能带来价值。。。。

畅歌回复段永平 2010-07-20 22:12

如果赚的100亿都变成交易成本的费用，就是0和游戏了吧

Ontheway回复topcp 2010-07-20 23:29

低于这个增长就要换股？那为什么一开始不选增长高的？等到后面才换？老巴好像没有设投资收益目标（待确认）。我觉的设置收益目标好像容易失去理性，因为投资是等机会的，没有机会来你也没有办法。要是为了投而投，结果可能就掉下去了。

topcp回复Ontheway 2010-07-21 08:19

一个企业你投资的时候增长率大概30%，10年后下降到10%，你没有好的可以继续持有，有更好的换还是不换?

Ontheway回复topcp 2010-07-21 08:56

我说的一开始不是10年前，而是1年前（或是某个短期）。我们讨论的收益目标还是不是说10年的目标把?

topcp回复Ontheway 2010-07-21 12:08

你可能就没有持有过一只超过5年，你都不知道我在说什么事情。

Ontheway回复topcp 2010-07-21 12:26

可能是沟通的问题。我只知道我们说的是年收益目标（您说年15%，不行就换）不知道为何变成5年了

topcp回复Ontheway 2010-07-21 12:53

我在说卖，而你在说买。

Ontheway回复topcp 2010-07-21 13:10

年初就需要看能否达到您的目标，如果不行您就找更好的。对吧？到了年中或年末才发现不能达到15%怎么办？赶紧再找一个能达到目标的？投资股票就是预测未来，看谁预测的准。总之大家共勉吧。

topcp回复Ontheway 2010-07-21 15:05

你说的差不多了，买入之前做足功课是必须的，做足后比方说预测一个股票未来5年内大概每年增长20%，而现在怎么看没高估，然后这个时间买进来，买进来之后就开始密切跟踪了，看季报，中报，年报。如果一路顺风顺水或者超过你的预期就最好，但突然有一年增长率到10%，那就要分析了为什么只有10%，比方说发现是因为公司投资了一个厂一次性花了很多钱，你认为这只是暂时的，明年还是会有20%以上，那就不去理会，但如果是公司销售不佳，出现重大质量问题，那就要考虑卖了，是这个逻辑吧。股票分三部分，1、标的，2、买入，3、卖出。除了标的之外都是动态的，卖出的时候除了基本面完全变坏，高估严重之外还有一个卖出理由，就是有更好的投资标的选择。我所谓的15%增长率以下卖出只是因为时间对我来说是宝贵的，15%的复合增长对我来说低了一些。当然如果实在没有好的选择，15%也留着不卖的，但再伟大的企业也不可能一个高增长很多年，10年高增长就很牛了，20年高增长就是伟大了。当然老巴这样的大资金要比我们难的多，因为他只能选择超大企业，而这样的企业的增长率一定不高，所以对于老巴来说就一定要严守买入价格上，做到买入价格一定要低很多才行，否则收益不会太好。

Ontheway回复topcp 2010-07-21 18:02

我们讨论的好像是：是否要设置年收益目标吧？不知道你的20%，30%怎么得来的。最好不要太精确了，否则就是在安慰你自己。我也说说我的一些想法吧，不对的请指教。快速增长型的公司不好买，主要是2个问题：1是多少价钱买进去才不算贵，2是能否持续增长。在中国的，能增长的公司很多，但很多公司是偶尔搞个跳跃式增长，偶尔搞个负增长，让人很烦心。最好还是要找那些可持续的，稳步的增长公司，不光要增长，增长曲线也要漂亮。

Ontheway回复topcp 2010-07-21 18:02

怎么分辨这样的公司？这个可能就要看行业，看高管拉，看文化。我还不太会看，在坐的有很多高手，包括您，而我还在学习中。我尽量找那些能持续的增长的公司，但我不会一只拿着，我的原则是尽量便宜点买，超过了25pe，或则是30pe，我会卖掉，低了再买回来（耐心很重要）。现在a股有很多50，60pe甚至100pe的股票，我看的有点头晕。觉的玩股票，重要是基于对自己有利的原则。要简单点，不要太多的精确的数据，模型，尽量少看宏观的分析，因为太过复杂了，得出的任何结论都可能是拍脑袋出来的。分析时想想段总充分必要逻辑。相信团队和文化是诀窍，如果您相信团队和文化是优秀的，您就不用担心他们今年的冰箱是否能卖1万台还是5万台，不用担心是否要进入一个新的行业，开发某个技术是否合理，只要优秀的人还在那里，他们就会找到办法的。对价值的理解还很浅，我看了老巴给股东的信后，知道了一点点什么是价值，价值不仅仅是增长。

topcp回复Ontheway 2010-07-21 19:06

如果不能大概判断增长的百分比？如何用现金流折现？判断如何增长需要对企业的业务有相当熟悉的了解，我给你举我购买的两个例子来告诉你如何逆向推出增长百分比，如果推倒不出来，那就说明你对这个企业的业务还不够了解。1、04年我买格力的时候，格力年产空调约120万部，占全国的30%左右，当时很多人都说这已经是极限了，但我认为这远不是极限，因为格力120万部空调占30%，全国每年销售空调为400万部，如果空调10年换一次，那么整个容量4000万部，当时中国的人口是13亿，4口人一个家庭为3.2亿户家庭，如果每2户一部空调那需要1.6亿部空调。整个的差额是4倍，而我当时认为4倍如果在10年内完成，反过来就是15%的年复合收益。实际上过去的6年，复合收益格力我赚了近30%。2、09年我买茅台的时候，很多人说到顶了，根据茅台的5年前的产量对应销量的原则，2009年销量是1万吨左右，2014年是2.3万吨左右，如果能完全卖出，5年后收入增长2.3倍，逆推回来复合收益16%多，而这还不算提价的因素。股价=PE*每股收益，PE很简单，你购买的时候只要PE处于过去10年的低位就可以了，而每股收益如果你能至少大概的判断出5年，那这就是一个定错价的机会，如果你判断不出来，还赚了大钱，只有两种可能，要么运气超好，要么就是神一样的人。

Ontheway回复topcp 2010-07-21 19:42

您说格力10后的销售数据，不知道格力的当家人会不会有这样的数据。我估计是没有。你可以问问段总，步步高有没有5年后销售预测数据？销售量大了，但您有没有去看一下资本支出呢？老巴在个股东的信有一句话：“口齿伶俐地引用“增长”风格和“价值”风格作为投资的对照手段的市场评论员和投资经理，是在表现他们的无知”。如果资本支出带来的收益增长不是1大于2的效果，那是没有意义的。当然，格力在这点上可能做的不错。关于茅台，我很好奇你如何知道他们2009年前生产的酒共有2.3顿？

Ontheway回复topcp 2010-07-21 20:08

关于pe， 我不太明白您说的处于10的低位才可以是什么意思？只要公司的盈利能持续的正增长，我觉的从pe 能看的出价格是否高估。

Ontheway回复topcp 2010-07-21 20:16

再看了一遍您说的话，我发现您的逻辑可以适用任何一个行业，中国市场空间如此大，随便拿一个行业来一算都不得了。算出一个数据好像可以得到安慰，买的动力。关键还得看公司，就如您说的格力占了30%，所以才买买格力。

pentsen鹏扬回复art753 2010-07-21 20:21

本质还是格雷厄姆的最接近商业的方式去投资，巴菲特理解了中石油的盈利的核心及与油价的关系，30美元油价相对是个低点。75美元时他认为油价未来不会短期内大幅上涨了，就卖了。

topcp回复Ontheway 2010-07-21 20:40

说的再多也都没用，靠自己的悟性吧。

Ontheway回复topcp 2010-07-21 21:04

呵呵，我刚刚悟了一点：你预测的市场容量，我同意，发展最终是会达到那个程度。但你说时间，10年，5年什么，我觉是有问题的（拍脑袋出来的），所以您的倒推复合增长率是站不住脚的。

topcp回复Ontheway 2010-07-21 21:10

你肯定没看过穷查理宝典，你也没做过现金流折现，否则你问不出这些问题，去看书吧，查理宝典里面有芒格对可口可乐的分析和预测，你看看他的思维模式，你就明白谁在拍脑袋了。

Ontheway回复topcp 2010-07-21 21:16

未来现金流折现是一个思路，不是算出来的。您去问问段总。晕！打住。。到此为止。

Ontheway回复段永平 2010-07-22 18:47

不增长的公司，如果它的资本投入不需要太多（比如向可乐），资本回报较高的（比如达到30%），应收款控制很好，经营有也不错。5年内能维持其竞争地位，行业内数一数二。以上的条件都是加分条件，请问您觉的多少pe，其价值和合理?

Ontheway回复Ontheway 2010-07-22 18:52

不增长的公司，如果它的资本投入不需要太多（比如向可乐），资本回报较高的（比如达到30%），应收款控制很好，经营有也不错。5年内能维持其竞争地位，行业内数一数二，年年分红。以上的条件都是加分条件。段总，您觉得多少pe，其价格合理?

art753回复Ontheway 2010-07-23 03:05

一个简单的思维方式就是，如果觉得5年有竞争力，那么PE就是5倍;如果觉得10年有竞争力，那么PE就是10倍;如果觉得30年有竞争力，那么PE就值30倍

Ontheway回复art753 2010-07-23 09:01

10年内有竞争力，只给10pe啊，是不是有点底了。考虑到它的资本运用效率高，年年分红。能否简单说一下您的理由吗?

monton76回复art753 2010-07-23 09:23

一个简单的思维方式就是，如果觉得5年有竞争力，那么PE就是5倍;如果觉得10年有竞争力，那么PE就是10倍;如果觉得30年有竞争力，那么PE就值30倍————不能这么想吧，没有道理。

art753回复Ontheway 2010-07-23 13:28

我只是想说，只看到5年的就别搞它，看10年是约莫最低的要求;能看30年的话，你才能容易找到真正有价值的东西。

Ontheway回复art753 2010-07-23 13:51

如果是技术型公司，基本上看不清楚5年，甚至3年。比如nokia，领先几年，现在被apple搞下来了。如果要看10年，30年，那。。。。。。

art753回复Ontheway 2010-07-23 14:26

成功者（含成功的价值投资者）首先就得是预言家，然后才是身体力行。技术性公司当然比较难看清，大部分的人往往连什么是技术型公司都搞不清，更不用说搞清它的技术。其实看30年的话，可以有很多办法，其中一个办法是，自己得认真活上40年先。

灌希大哥回复art753 2010-07-23 14:42

讲实话，我觉得能看10年已经是高手中的高手了。一个企业要把事业守住真的是不容易，再要发展更是难上加难!

art753回复灌希大哥 2010-07-23 14:56

您说的确实是这样。同样的道理，我也希望自己有这样的认识：股市里全是聪明人，精英无数，凭什么我可以轻易战胜市场？一将功成万骨枯。

Ontheway回复art753 2010-07-31 21:48

价值投资，无论是什么技术型公司的投资还是别的，其实最大的成本都是时间成本。

BuildYourDreams 2010-07-17 21:06

巴菲特可以用5分钟的时间来决定是否投资一家企业，我认为这才是他最牛的地方，其中原由需要认真考量。真正的价值投资高手一定要有企业家精神，甚至对伟大企业家的敬佩之心。有没有关注大杨创世这家企业的，这是一家家族式企业，管理团队很厉害，可以化劣势为优势。

Ontheway回复BuildYourDreams 2010-07-17 21:11

我想5分钟是做决定，而准备的时间是我们看不到的

art753回复Ontheway 2010-07-18 21:04

巴老告诉过我们啊，他老人家为了这五分钟，准备了50年。

Ontheway回复art753 2010-07-18 23:30

巴老对价值的认识，一些行业的认识积累几十年这是不用说。对于某家公司，他用5分钟决定，可能他是事先是有了解他的价值的。那5分钟的可能只是对价格的考虑。其实我想说的是：我们别忘了他可能花5个小时，或50个小时对那家公司价值的考虑。

地回复BuildYourDreams 2010-07-19 16:08

本人也有关注大杨创世

BuildYourDreams回复地 2010-07-19 19:57

你是怎么看这家企业的,想听听你的看法.关注这只企业的投资者不多.

kevin_wu123回复BuildYourDreams 2010-07-19 21:23

台上一分钟,台下十年功.天下没有白吃的午餐.

地回复BuildYourDreams 2010-07-27 16:25

惭愧，本人不懂价值投资分析的只是以前在一个持别品牌服装厂服务过。故喜欢看品牌服务，不管男式还是女式品牌。这个男装，虽然挺贵，但质量做工，款式，穿着具威仪，象天意的品牌，里面所注的文化内含让人欣赏，随意生活水平的提高，对舒适安全又有威仪的服务需求更大。持别是一些单位服装。至于这个公司，股价，目前高了。

地回复BuildYourDreams 2010-07-27 16:27

惭愧，别的真不懂，如果是我想收购这个公司，要了解里面的技术人才，网络，及顾客的反映，及销量，及品牌的分量等，当然还要合理的价理，

地回复BuildYourDreams 2010-07-27 16:32

事实上，我还没有达到价值投资的能力，因为没有一笔可以放上十年以上时间的资金。这要达到一定的层次的。不过现学一学，训练一下。

---

johnson 2010-07-26 04:55

先把球放在球钉(Tee)上放好了,再准备姿势.....最后低底重重准确地一击.球就飞得又高又远了.

---

pianolovesong 2010-07-21 08:45

感觉在中国大部分企业或者投资人都是想捞一笔就走人的那种，很多企业不考虑长远的利益，所以投机的人特别多，都赌博心态，整个社会都很烦躁，政府在精神文明，和价值培养方面正的做的非常差！

段永平回复pianolovesong 2010-07-21 08:47

这和政府有啥关系？我在这说这么久，也没多少人真的改变的。最好谁也别怪，先看看自己。大家都那样的话，我们的机会更多啊。

灌希大哥回复段永平 2010-07-21 09:05

周围的人几乎都是什么都不信，就信一个字“钱”！连亲戚朋友都是聊某某去年赚了多少钱。 好像没有多少人反思这个事情。

加忠回复段永平 2010-07-21 09:07

哈哈，有同事炒金，我说这样不挣钱，像赌博一样，没有听的，不过有几个朋对价值投资理念还比较赞同，是不是价值投资与人的性格有很大的关系？

南京人回复段永平 2010-07-21 09:12

赞成,看到不足不抱怨,先从自己改起.

加忠回复灌希大哥 2010-07-21 09:18

有很多人听说在股市里没有挣钱的，都拒之门外。

思考爱好者回复段永平 2010-07-21 09:25

求责于己吧。不过，段大哥这里讲的林林总总，还是会对很多人潜移默化的。毕竟，人的改变是长期过程。和企业文化一样。

南京人回复Mr.Rise 2010-07-21 09:49

[表情]

寸而回复段永平 2010-07-21 10:41

我们在慢慢改变。由少作恶到不作恶，由少抱怨到不抱怨，由小改变到真的改变 O(∩_∩)O谢谢

putong001回复段永平 2010-07-21 10:46

段总，您看国内的《英才》杂志吗？每一期《英才》都有一篇针对一家上市公司的详尽分析，比较有深度。

畅歌回复段永平 2010-07-21 10:47

段总，在这里混了一段时间，我感觉自己大有长进呢

畅歌回复畅歌 2010-07-21 10:51

至少不会怨天尤人了点背不能怨社会命苦不能怨政府

putong001回复段永平 2010-07-21 10:52

我买的是《英才》杂志，不过网上也搜索到链接了，发不上。到baidu搜索“李永安长江电力整合千亿资产”

steper回复Mr.Rise 2010-07-21 11:48

想想原因是什么，如果是政府造成的，问责政府也没什么不对啊。

段永平回复畅歌 2010-07-21 13:29

[表情]

段永平回复putong001 2010-07-21 13:30

[表情]

段永平回复寸而　2010-07-21 13:30

[表情]

段永平回复思考爱好者　2010-07-21 13:32

[表情]

思考的快乐回复段永平　2010-07-21 14:39

段总别生气哈，闻道有先后，悟性有高低嘛，我们大部分在这里学习都不到半年，肯定有一些人能够学以致用的，不出5-10年散户变大户。

段永平回复思考的快乐　2010-07-21 14:49

我没生气啊。我只是阐述一个事实：就是人们喜欢从别人身上找原因。我们的很多问题是文化造成的，也就是我们每个人（包括我自己造成的）。

putong001回复段永平　2010-07-21 14:58

这个是事实，我以前一直处处爱抱怨发牢骚埋怨不公平的"怨妇",但是看了一些成功人士的传记以后才发现心态特别重要。很多成功的人他们经历的时代，所处的创业环境比我们更糟糕。“思路决定一个人的出路，性格决定命运”。 如果我一直只看消极面，一直埋怨下去。我最终会被社会被时代所抛弃。

xlli777回复段永平　2010-07-21 15:02

警句～

思考的快乐回复段永平　2010-07-21 15:05

改变挺难的，需要时间和感悟。就拿在车上往外面扔垃圾一点来说：在国外我不会这么做，在市区有人的时候我也不会这么做，但在完全没有人看到，没有管的地方，有时候就会偶尔干一两次。。但总体来说比以前还是好了很多了，安慰一下自己哈。在这里来半年，我觉得自己是进步的，并且还不小，很多困惑都得到了解答，以前的一些话，3个月前看和现在看就是有点不一样的感受。昨晚去casino玩，结合着想一想，效果挺好的哈。

段永平回复思考的快乐　2010-07-21 15:10

[表情]

putong001回复段永平　2010-07-21 15:12

段总在国内？这时候还没有休息？您最近考察比较九城。巨人。网易的新款游戏了吗？史玉柱做什么事情都是冒着巨大风险的，有点大起大落的感觉。

snoopy10126回复段永平　2010-07-22 11:18

春风化雨，润物无声。

putong001回复段永平　2010-07-23 20:20

我确实喜欢看国内的一些商业杂志，了解一些经理人的构思，了解一些行业发展的趋势。

putong001回复段永平　2010-07-23 20:22

看你开了长江电力的专贴，刚好我看到了2009年10月的《英才》杂志有长篇累牍的专例分析。

海阔天空回复段永平　2010-07-23 22:01

段大哥说的很有道理，其实所有投资者都是具有恐惧和贪婪的时候，这是人最基本的东西，只能是尽量加以控制，争取自己少犯错误，并利用他人的错误而已。

楚国老齐回复putong001 2010-07-24 19:33

英才 是人物类杂志还是?

putong001回复楚国老齐 2010-07-25 22:05

是商业杂志.凡是中国有发展潜力的企业，他们都去调查分析。

楚国老齐 2010-07-24 19:32

呵呵，老段总结得不错!

BuildYourDreams 2010-07-21 17:37

如果把大杨创世当作一家制造业股来看，它的股价无疑已经到位了，但如果你用国际一流品牌或奢侈品来估值，它的价格绝对是被大大地低估了。市场现在都知道它是优秀的“中国制造”的代工企业，有眼光的人却发现其实它正在成长为一家高端消费或奢侈品企业。目前，它欠缺的只是文化积淀和品牌的认同，但巴菲特都向包括比尔·盖茨在内的他的朋友圈推荐了，国家政要也成为它的客户了，离这一天还远吗？投资，有时候很简单，就是在美女沉睡时吻她。

topcp回复BuildYourDreams 2010-07-22 22:19

大扬算是第一个吃螃蟹的人，单裁单剪我也相信会是趋势，但问题在于如果他发生在七匹狼身上，那确定性就大增了，在大扬身上很可能成为其他企业的实验石，大扬真要做第一个吃螃蟹的人，就应该尽快的在上海，北京等地建立高端专卖店，对于现在只有这么少销售渠道的服装企业来说就算真的是一个大商机，我都担心它抓不住。你可以看看一季度的财报，收入增长和利润增长根本不匹配，这是缩减成本导致的，但成本不能无限缩减，它必须要卖出去更多的衣服才是正道。

灌希大哥回复topcp 2010-07-23 08:25

单从做生意的角度看“单裁单剪”，它还是有不确定性的，1，单裁单剪他只是针对高端的消费者，怎么让这些高端的消费者从原来消费进口品牌转而消费这个国产品牌？ 2，既然要“单裁单剪”那每个直营店必须有几名技艺超群的“大剪”，这些“大剪”从哪里来？师徒传承还是招聘集中培训？ 这些“大剪”还必须做到技术好+服务好，双技能不简单啊!

topcp回复灌希大哥 2010-07-23 08:33

单裁单剪是一个现在模式的补充，如果门店已经建好了，里面增加一个裁缝，你来买衣服的同时也可以定制，那对于企业来说就基本没增加什么成本，设计师这些都不难，都是操作层面的，请几个大师在重要的门店，其他地方的找一些有经验的就可以，这个就是个性化的一种，但我为什么担心大扬不一定能做好呢，就是他的门店太少，如果用户要个性化要求，总不能到客户家里去量吧。这种模式在日韩应该都有，不过大部分还是女装，总有一部分人喜欢个性化的，而且可以贵一些。

topcp回复灌希大哥 2010-07-23 08:36

另外个性化里面，品牌都不能算第一位的，很有可能的是一些人身体有些不对称，比方说胳膊短，这些人就有个性化要求，品牌只是一方面，穿着舒服才是单裁单减的重要原因。

灌希大哥回复topcp 2010-07-23 10:15

哦，那只能说大扬的专门店比其他的同业竞争对手多了一项服务而已，那这个服务不能称作是宝典或是杀手锏吧？要想在消费者心中树立形象，关键还要看能不能长期稳定的为顾客输出高品质的服装和良好的服务。

topcp回复灌希大哥 2010-07-23 12:27

是呀，因此我说这个虽然是一个大商机，但因为护城河不够宽，刚赚点钱就被别人给复制了。

BuildYourDreams回复topcp 2010-07-23 13:04

大杨的价值在于企业文化好，企业的员工很强大、很团结

topcp回复BuildYourDreams 2010-07-23 13:15

。观察一段时间再说。

BuildYourDreams回复灌希大哥 2010-07-23 13:26

看样子大家还没有真正理解服装产业。开店越多，品牌越低。现在资本市场上投资者喜欢店开得多的，但事实可能正相反，店多对品牌是一种伤害。因为店越多，说明开店标准越低。Chanel进入中国5年，只开了一家店。Gucci、Prada、Dior的店都是屈指可数。渠道的高度决定了品牌高度。有些品牌有几千家店，但单店销售很低，说明竞争力很弱。宝姿也就300多家店，一年有5亿净利润，甚至很多商场求宝姿去开店，有些商场甚至免费给它装修，给它保底。美邦渠道做得不错，但七匹狼渠道很乱，特步也很乱。美邦是在做品牌做理念，周成建人也很不错。

BuildYourDreams回复topcp 2010-07-23 13:37

按个人量身尺寸单剪单裁制作，客人能自选衣料，样式等。看看这两个网站 http://www.trandsusa.com/http://www.yousoku.com/index_a.aspx

topcp回复BuildYourDreams 2010-07-23 13:44

你说的我都了解，包括你说的文化，我大概也有一些认识，对他的问题主要来自于他3-5年内每股2元这个计划的可执行性，成功的概率有多大？仅靠网上销售或者现在这20多家门店如何销售出去，再就是其他品牌一旦发觉也加入竞争，他该如何应对等等，其实主要就是他的护城河太浅了，因此才会继续看看管理层下一步的动作如何，就算这一阶段真的错过了，因为我对这一阶段它的确定性了解不深，赚不到这个钱也是应该的。我错过的大牛股太多了，可也没什么，只要不犯错就好。

---

putong001 2010-07-21 10:28

与传统意义上的底层公众相比，“新底层公众”群体构成更为复杂、文化程度相对较高、价值取向多元、自我期望值高、利益诉求表达强烈，典型群体有农民工二代、大学生等。“新底层公众”一无资本、二无权力、三无“关系”、四无声望，但大多怀有理想与希望。他们具有自由、平等、民主等价值观，渴望获得体面的工作，有尊严的生活，对社会公平正义需求强烈。从某种意义来说，他们是中国社会不断进步、民族复兴的重要推动力。

putong001回复putong001 2010-07-21 10:34

经常看这样的文章，感觉自己的思想有些激进。再看看周围生活的人，无论是开店的老板、工厂的工人、网吧里娱乐的年轻人，感觉大家关注的是更现实的问题，赚钱、活着、享受。

地回复putong001 2010-07-22 23:17

其实有不少的人,或成功或未成功的人,为在解除别人的烦恼而活着!

BuildYourDreams 2010-07-17 23:38

以及英特尔全球总裁都将身着创世高级男装亮相，我想起曾有过一次冲动，想给胡**主席写封信，大意是说韩国总统可以为自己国家的民族品牌做形象代言，那么身著民族品牌服装，一直鼓励开创民族品牌的您，有没有可能有一天在一个重要的场合，亮开衣襟，自豪地向世界展示民族品牌服装呢？有人说这违反了广告规定，我也就打消了这个念头，但奇迹总会发生的，只是要水到渠成罢了。 无国界城市&无国界品牌 每年大连的市花槐花开放的时候，我一定会回到大连，每年大连服装节的时候我一定会在大连。今年服装节的第一天是我作为大杨创世首席顾问亮相的第一天，正好第一张“首席顾问”的名片是给了大连市长夏德仁，夏市长以前一直认为我也是一个时装设计师，我第一次纠正了他的认识并随带提了一点意见：让我印象深刻的是当飞临大连的时候，每个人都会收到一条短信，短信的内容是以市**的名义欢迎每一个从天上落到大连的有手机的人，短信说大连是一个港口城市、工业城市、旅游城市，就是没有说是一个时尚城市，或者服装城市，就差多那么四个字吗？还是大连从来没有认同自己是一个时尚之都呢？

kevin_wu123回复BuildYourDreams 2010-07-19 20:40

因为中国“没有”近代文化。欧洲的品牌 或多或少来自 于 四五百年前 文艺复兴至今的 近代文化（加上一个唯一超级大国美国的高效、快餐文化） 。大面积 拥有 真正品牌的 国家 我认为只有 4个：英美法意。非要加上一些工业产品的话，按就是 德日。其他的，从国家竞争力角度来说，都是在做点利基市场或夹缝中生存而已，用词可能不当，大致就这意思。

BuildYourDreams回复kevin_wu123 2010-07-19 20:51

要对自己的国家有信心嘛。我看好中国的未来，这么大的服装市场，崛起的富裕阶层，我相信未来十年中国一定会诞生自己的世界名牌。

BuildYourDreams回复BuildYourDreams 2010-07-19 20:56

大杨成功的关键在于单量单裁这一未来流行的奢侈品大趋势。当LV等都成为普通白领消费的时候，真正的奢侈品趋势将出现新的趋势，目前来看就是单量单裁，就像前几年私人飞机开始盛行的原因一样，消费升级嘛！而单量单裁最可能先从西服开始，国际上的阿玛尼、杰尼亚已经开始这方面的业务了，但他们有着致命的缺陷，加工规模上不来，而大杨却有着巨大的加工能力、水平和无与伦比的规模。单量单裁代表着服装的最高水平，它的成功必然会大幅提升大杨的品牌，这个不可小视。公司在年报中已经提出3~5年做世界最大的单量单裁的目标。

topcp回复BuildYourDreams 2010-07-19 21:01

09年这个大扬实际增长只有2%（去掉管理成本之后，管理成本不可能无限降低），这个大扬的品牌似乎还不如一个七匹狼吧，现在就说世界名牌，还是最高端的奢侈品，似乎太早了吧。就因为这个大扬的老板送给巴菲特几件西服，就算巴菲特强烈看好的了？呵呵，现在至少巴菲特一分钱也没投资在这个企业上吧。

kevin_wu123回复BuildYourDreams 2010-07-19 21:06

不是对自己国家没有信心，我说的是现实常态。信心有，但不能盲目自信，否则就是自大，当年日本人也一样。

BuildYourDreams回复topcp 2010-07-19 21:38

实际增长只有2%？你的数据有问题。理解这家企业要远比理解云白药、阿胶、BYD难很多，呵呵，具体原因一两句说不完整，你可以自己体会。我觉得如何认真研究下这家企业，或许你会很惊讶！我用了几个月的时间研究这个企业，有些感觉了，很爽！不要轻易否定一家和老巴有关系的企业哦~！

topcp回复BuildYourDreams 2010-07-19 21:40

，老巴跟他除了两件西服之外，还有别的关系？

topcp回复BuildYourDreams 2010-07-19 21:41

实际增长是要去掉管理成本减少之后计算的，你可以再看一下报表，按照去年的管理成本再算一下，实际卖出去的衣服增长了多少？

kevin_wu123回复BuildYourDreams 2010-07-19 21:41

我用了几个月的时间研究这个企业，有些感觉了，很爽！----------是否具体谈谈看，说说核心思想就可，除了看中 王 这个人之外。

畅歌回复BuildYourDreams 2010-07-19 22:04

不要光表达虚无的感觉，爆点真材实料，让大伙见识见识？

BuildYourDreams回复畅歌 2010-07-20 11:28

关键还是团队，加上一个好的发展思路（单量单裁）。

BuildYourDreams回复畅歌 2010-07-20 13:49

在中国服装企业经营模式无非两种，一种是先数品牌，再练内功；另一种正好相反。向特步、七匹狼、报喜鸟就是第一种，这种企业一般由于设计和加工底子薄，所以一般定位在中低端。另一种像大杨这样的，经过30多给国外名牌代工，底子很雄厚，现在做品牌就可以定位的非常高端。但做品牌尤其是世界名牌何其容易，需要几十年几代人，怎么办？一个坚持，另一个要出奇招，单量单裁就是绝招。

BuildYourDreams回复kevin_wu123 2010-07-20 13:49

在中国服装企业经营模式无非两种，一种是先数品牌，再练内功；另一种正好相反。向特步、七匹狼、报喜鸟就是第一种，这种企业一般由于设计和加工底子薄，所以一般定位在中低端。另一种像大杨这样的，经过30多给国外名牌代工，底子很雄厚，现在做品牌就可以定位的非常高端。但做品牌尤其是世界名牌何其容易，需要几十年几代人，怎么办？一个坚持，另一个要出奇招，单量单裁就是绝招。

BuildYourDreams回复topcp 2010-07-20 13:49

在中国服装企业经营模式无非两种，一种是先数品牌，再练内功；另一种正好相反。向特步、七匹狼、报喜鸟就是第一种，这种企业一般由于设计和加工底子薄，所以一般定位在中低端。另一种像大杨这样的，经过30多给国外名牌代工，底子很雄厚，现在做品牌就可以定位的非常高端。但做品牌尤其是世界名牌何其容易，需要几十年几代人，怎么办？一个坚持，另一个要出奇招，单量单裁就是绝招。

畅歌回复BuildYourDreams 2010-07-20 17:06

单量单裁，是不是裁缝的手艺很重要。对服饰没什么感觉，我想巴菲特对服装的品味肯定不如他的投资水平。看年报大杨好像也没什么出彩之处，增长率，毛利率都比不过很多同行，还是不敢买。

betterlife回复BuildYourDreams 2010-07-20 17:06

但做品牌尤其是世界名牌何其容易，需要几十年几代人，怎么办？一个坚持，另一个要出奇招，单量单裁就是绝招。----------如何做世界性品牌，问问段老师吧？段老师的OPPO就是世界品牌呀。郎咸平研究6+1那么久仍没搞清楚企业真正如何做好整合产业链，成就世界品牌。您觉得大扬只有搞好了坚持+单量单裁，就定成为服装世界品牌？我感觉商业上似乎没有奇招，有奇招似乎有点投机取巧的味道，难道是我的理解有严重偏差吗？能否指点下

betterlife回复BuildYourDreams 2010-07-20 17:23

大杨活了30年，能活30年的企业至今活得好好的肯定有它的原因。但我上大杨的网址，了解的东西有限。连企业文化的介绍都没有。您有研究，能否谈谈他们公司团队管理情况。

Ontheway回复topcp 2010-07-20 19:48

您说的的增长是销售额增长还静利润增长?

Ontheway回复BuildYourDreams 2010-07-20 19:51

单量单裁就万事okay了？很难认同。

BuildYourDreams回复畅歌 2010-07-20 20:16

他的毛利低是因为大部分还是代工，和纯自由产品的毛利当然不一样。但大杨近几年毛利在逐步提升，显示自由品牌额度在增加

BuildYourDreams回复betterlife 2010-07-20 20:23

单量单裁不是人人都能做的，首先要具备优异的制作水平和设计能力，这点大杨都具备。其次也是最关键的，需要很多人啊，呵呵。国际大牌现在基本没有自己的工厂，想做代工太难，他委托加工有保证不了速度和质量。大杨具备世界上最大的加工能力，这是独一无二，且很难短期内被超越的，现在连七匹狼自己的工厂生产70万件/年，不够自己产品的三分之一。大杨有1000万/件的加工能力。况且国际大牌如果自己办厂，成本很高，员工培养很难，所以大杨才敢提出做世界最大的单量单裁。单量单裁代表着服装的最高境界，20世纪靠的是流程，标准和规模取胜，21世界则是靠个性取胜，你没看到为什么私人飞机市场大增吗？当LV都是普通白领消费的产品时，真正的富豪们要靠什么显示自己的身份？LV、杰尼亚（老巴已经将他的杰尼亚西装捐给慈善机构了），服装上要趋于更高端，个性化。

BuildYourDreams回复畅歌 2010-07-20 20:23

单量单裁不是人人都能做的，首先要具备优异的制作水平和设计能力，这点大杨都具备。其次也是最关键的，需要很多人啊，呵呵。国际大牌现在基本没有自己的工厂，想做代工太难，他委托加工有保证不了速度和质量。大杨具备世界上最大的加工能力，这是独一无二，且很难短期内被超越的，现在连七匹狼自己的工厂生产70万件/年，不够自己产品的三分之一。大杨有1000万/件的加工能力。况且国际大牌如果自己办厂，成本很高，员工培养很难，所以大杨才敢提出做世界最大的单量单裁。单量单裁代表着服装的最高境界，20世纪靠的是流程，标准和规模取胜，21世界则是靠个性取胜，你没看到为什么私人飞机市场大增吗？当LV都是普通白领消费的产品时，真正的富豪们要靠什么显示自己的身份？LV、杰尼亚（老巴已经将他的杰尼亚西装捐给慈善机构了），服装上要趋于更高端，个性化。

BuildYourDreams回复Ontheway 2010-07-20 20:23

单量单裁不是人人都能做的，首先要具备优异的制作水平和设计能力，这点大杨都具备。其次也是最关键的，需要很多人啊，呵呵。国际大牌现在基本没有自己的工厂，想做代工太难，他委托加工有保证不了速度和质量。大杨具备世界上最大的加工能力，这是独一无二，且很难短期内被超越的，现在连七匹狼自己的工厂生产70万件/年，不够自己产品的三分之一。大杨有1000万/件的加工能力。况且国际大牌如果自己办厂，成本很高，员工培养很难，所以大杨才敢提出做世界最大的单量单裁。单量单裁代表着服装的最高境界，20世纪靠的是流程，标准和规模取胜，21世界则是靠个性取胜，你没看到为什么私人飞机市场大增吗？当LV都是普通白领消费的产品时，真正的富豪们要靠什么显示自己的身份？LV、杰尼亚（老巴已经将他的杰尼亚西装捐给慈善机构了），服装上要趋于更高端，个性化。

BuildYourDreams回复betterlife 2010-07-20 20:25

典型的家族式企业，重要职位基本是直系亲属。企业文化是以人为本的文化，非常重视学习能力，灵魂人物李桂莲以具备前瞻性的思维著称。

BuildYourDreams回复betterlife 2010-07-20 20:33

在服装品牌的中低档领域，以七匹狼为代表，是先做品牌再修内功的典型。由于我国的服装企业主要是由生产型向品牌经营型转型，缺乏历史与文化沉淀，不是设计师品牌，在生产与工艺上也是以中低档起家，针对这些短腿，如何创造一个服装品牌？七匹狼给了我们很好的答案。虽然在历史与文化、设计、甚至生产工艺档次上有所欠缺，但是依靠高超的品牌运营手段，在品牌形象与品牌知名度等方面猛下工夫，通过广告等营销手段推出生活方式，打造在人们心目中印象深刻的形象，从而在中低档领域打造出成功的品牌。这种模式的优点是品牌工夫做足了，名声打响了，销售规模可以得到快速扩大，门店快速扩张，市场占有率快速提高。但是这种模式也有其缺陷，就是在于不扎实的内功，如果没有核心的内功修为，品质没有保证，时尚度不足够，仅依靠广告投入的方式是容易被复制与取代的，品牌的持久延续性并不强。品牌美誉度和品牌忠诚度也将滞后于品牌知名度建立。所以这类企业在品牌建设已经有所成效之后，一定要花大成本补足内功，以保证品牌的生命力以及品牌运营效率的不断提高。一方面在营销渠道上下工夫，缩短营销渠道，提高渠道效率，多建直营店与旗舰店树立与充分传达品牌形象；一方面在品质上下工夫，强化供应链以进行严格的质量控制，同时也提升效率；最后一方面在设计上，无论是否是设计师品牌，设计都必须跟的上时尚，中低档品牌可以采用类似于ZARA的买手模式，以保证紧跟时尚。

BuildYourDreams回复betterlife 2010-07-20 20:33

在服装品牌的高档领域，以大杨创世为代表，是先修内功再做品牌的典型。刚才论述了我国的服装企业有历史与文化、设计、生产工艺档次等短腿，但是大杨却是一道独特的风景，可以成为我国高档服装领域的典范，也为我国如何创造自己的高档品牌提供了思路。品质与设计是高档品牌必不可少的基本要素，公司为国际高档品牌代工约30 年，有深厚的品质与工艺沉淀，在设计上也是从一开始就立足于国际水平。要成就中国自己的高档品牌，我们认为比较可行的方式就是对西方品牌的经验学习与融合。大杨具有国内其他服装企业不具备的优势，将为国内的品牌建设带来一种全新的思路。目前我国的高档品牌都存在知名度比较低的缺陷，由于要先把内功练扎实了，在品牌建设上起步较晚，品牌运营经验也有所欠缺，所以这种模式的主要缺点在于销售规模不能快速扩大，在品牌建设初期给予大家的信心不是很强，但是这种模式也具有其不可比拟的优势，深厚的内功修为使得其竞争力很强，难以被复制，一旦品牌知名度逐渐建立，其地位将非常稳固，品牌美誉度和品牌忠诚度相对于上种模式将容易建立的多，几乎可以与品牌知名度同时产生，所以从长远来看，此种模式的后劲更足，品牌延续性和品牌生命力将更为旺盛。

Ontheway回复BuildYourDreams 2010-07-20 21:26

刚才看了一下大洋的年报，有几点好像不太好1，目前自主品牌才占10%，代工为主，好像不是好事。2，有关联交易：a接订单要通过大股东转一手，b，后勤是大股东的子公司来做。很难说不会有问题3，好像喜欢炒股。炒股如果亏了不是好事，但挣了也不是好事情。代工很多，看不出他们有什么护城河，另外从炒股这点来看，他们好像很难专注的做好一件事情，换句话说文化可能有问题（猜的）现在的pe是23左右，价钱不算便宜，但也不贵。

BuildYourDreams回复Ontheway 2010-07-20 21:49

如果自主品牌占比很高的话,可能就不止这个价了。自主品牌提高的同时将伴随着利润的大幅提升。代工现在未必不好，中国代工的优势还是存在的，尤其是大杨的代工比以往更强势了。关联交易不存在，只是虚幻。爱炒股说明财务保守，钱太多，但现在已经不炒了。

BuildYourDreams回复畅歌 2010-07-20 21:53

据国外媒体报道,巴菲特曾多次在内部会议上讨论创世这个品牌.

畅歌回复BuildYourDreams 2010-07-20 22:26

20个亿人民币的小东西还不够他老人家塞牙缝呢，怎么会有兴趣？呵呵

Ontheway回复BuildYourDreams 2010-07-20 23:01

虚幻吗？但我看到年报有一句话是这样写的“公司的关联交易在未来的一段时间之内还将持续下去”另外，代工做的好，不一定品牌就能做的好。

段永平回复betterlife 2010-07-20 23:05

谁都可以把自己的品牌叫品牌，但能长久不容易。

Ontheway回复BuildYourDreams 2010-07-20 23:08

我看到您谈很多的品牌，运营有关的东西。我不懂这些，不知道您对他们的运营团队怎么看，如果他们有水平他们自然会找到办法的。问题还是回到你怎么看他们的团队，文化方面。

Ontheway回复Mr.Rise 2010-07-21 09:04

好像是套利投资，也就烟蒂型股票投资，吸完就丢。

加忠回复Mr.Rise 2010-07-21 09:21

不应该用短线、长线来衡量价值投资。

段永平回复Mr.Rise 2010-07-21 09:25

那是你感觉有问题

Ontheway回复Mr.Rise 2010-07-21 09:47

是的啊，烟蒂型投资啊。

henry6688回复段永平 2010-07-21 10:09

请段总把巴菲特买卖中石油的逻辑讲解一下吧，好让大家明白明白如何?

加忠回复henry6688 2010-07-21 10:28

巴菲特感觉便宜/。

畅歌回复加忠 2010-07-21 10:57

就是啊，中石油便宜很容易看出来比亚迪倒是挺费思量的要是能把买比亚迪的逻辑讲解一下就好了

段永平回复henry6688 2010-07-21 13:32

现金流折现啊！！！

润政回复Mr.Rise 2010-07-21 13:35

别的我就不是很清楚，BYD就相对了解一点。到现在看不明白，主要的业务结构：、1， 电池，这个我从01年现在都有业务，也是主业。这个保持连续盈利2， 汽车，今年半年只47万辆，电动汽车在深圳的士下线30台，汽车充电桩和家用汽车220V 技术比较领先，但还是没盈利。3，半导体，收购宁波一家半导体公司。现在有一些电源IC ，具体销售和赢利不知道4， 代工。。。。盈利多少不清楚5， 准备进入小家电（豆浆机，洗碗机等）6。 LED 节能照明，这个现在的技术还不成熟，这个落后同行业的。希望段总这样多元化的经营企业分析给予知道

加忠回复畅歌 2010-07-21 14:26

王传福现在才40多岁未来肯定很有前途，现在比亚迪电池是一流，未来汽车不能再依靠石油，必然依靠电。我的理解。

畅歌回复加忠 2010-07-21 15:14

菲特和芒格说王是爱迪生与杰克·韦尔奇的综合体,巴菲特难道纯粹冲着王这人而投资BYD的?(比尔.盖茨也不赖啊,更何况那么熟)而且电动车的未来市场还待估计(有点风投的味道,IT成型后巴菲特连碰都不碰,更何况不明朗的电动车?)你的回答还是解决不了Mr.Rise同学的疑问，这也是我的疑惑。

BuildYourDreams回复畅歌 2010-07-21 15:30

老巴投的就是王传福与他的团队。老巴投BYD的确较他以往保守、传统的风格有很大的区别，但这不代表没有确定性。科技行业是一个易变的行业，但不变的是企业家本身，需要的就是王传福这种具有科学家和商业才能兼备的人。什么时候王传福所领导的BYD不再创新，不再拓展商业版图的时候，BYD就到顶了。目前来看，远的很着呢~！过去15年BYD年均增速高达70%，未来10年肯定也不差，不投资BYD，将是价值投资者人生一憾事啊！王传福这样的人过去100年还真没有出现过，他必定是引领人类社会进入第三次能源革命，乃至工业革命。

BuildYourDreams回复加忠 2010-07-21 15:30

老巴投的就是王传福与他的团队。老巴投BYD的确较他以往保守、传统的风格有很大的区别，但这不代表没有确定性。科技行业是一个易变的行业，但不变的是企业家本身，需要的就是王传福这种具有科学家和商业才能兼备的人。什么时候王传福所领导的BYD不再创新，不再拓展商业版图的时候，BYD就到顶了。目前来看，远的很着呢~！过去15年BYD年均增速高达70%，未来10年肯定也不差，不投资BYD，将是价值投资者人生一憾事啊！王传福这样的人过去100年还真没有出现过，他必定是引领人类社会进入第三次能源革命，乃至工业革命。

BuildYourDreams回复润政 2010-07-21 15:30

老巴投的就是王传福与他的团队。老巴投BYD的确较他以往保守、传统的风格有很大的区别，但这不代表没有确定性。科技行业是一个易变的行业，但不变的是企业家本身，需要的就是王传福这种具有科学家和商业才能兼备的人。什么时候王传福所领导的BYD不再创新，不再拓展商业版图的时候，BYD就到顶了。目前来看，远的很着呢~！过去15年BYD年均增速高达70%，未来10年肯定也不差，不投资BYD，将是价值投资者人生一憾事啊！王传福这样的人过去100年还真没有出现过，他必定是引领人类社会进入第三次能源革命，乃至工业革命。

BuildYourDreams回复畅歌 2010-07-21 15:48

不过，铁电池确实也挺厉害的，算是短暂护城河吧~~!

加忠回复BuildYourDreams 2010-07-21 15:52

[表情]

畅歌回复BuildYourDreams 2010-07-21 16:57

王传福这样的人过去100年还真没有出现过说的也太神了吧，如果对伟大领袖毛主席这么说，我倒也相信，不过产生什么样的结果大家都看到了老王有两下子我想是肯定的，要不是李路认识他，老巴没理他，估计老王还要多奋斗10年8年。老巴随便到A股市场找个步步高之类的企业点拨一下，说不定段总比老王还要红呢

BuildYourDreams回复Ontheway 2010-07-21 17:36

如果把大杨创世当作一家制造业股来看，它的股价无疑已经到位了，但如果你用国际一流品牌或奢侈品来估值，它的价格绝对是被大大地低估了。市场现在都知道它是优秀的“中国制造”的代工企业，有眼光的人却发现其实它正在成长为一家高端消费或奢侈品企业。目前，它欠缺的只是文化积淀和品牌的认同，但巴菲特都向包括比尔·盖茨在内的他的朋友圈推荐了，国家政要也成为它的客户了，离这一天还远吗？投资，有时候很简单，就是在美女沉睡时吻她。

Ontheway回复BuildYourDreams 2010-07-21 18:05

问题是他现在是国际一流品牌吗？ 他们能做到吗？好多问号。

monton76回复Ontheway 2010-07-21 18:21

呵呵，是啊，我们应该要先做减法，再做加法

pentsen鹏扬回复BuildYourDreams 2010-07-21 21:11

等美女睁开眼时再吻也许更安全，否则她的眼睛一大一小怎么办？也许可以先关注大杨创世，等她在国内已初具影响力时再买可能更好些，现在就认为他能成为世界品牌可能偏主观了些。风险大了点

BuildYourDreams回复段永平 2010-07-21 21:16

巴菲特和芒格还回答了关于高等数学/财务与投资的问题，他们竟毫不掩饰对追求数学模型及高级财务的鄙视与讽刺，特别是关于用复杂的模型来计算价值，巴菲特说：“如果你需要用电脑或计算器来计算的话，你就不应该买。”芒格补充道：“我所见过的最烂的商业决策就是那些完全基于预测未来和折现的决策，用错误的数学计算貌似可以帮你纠正结果，但实际不然。在商学院，他们总得教点什么”。巴菲特又说：“两鸟在林不如一鸟在手，如果你站在课堂上讲这种东西的话，你肯定拿不到终身教职。”

投资之道回复BuildYourDreams 2010-07-21 23:09

问一言,如果是你,会做他的加盟店吗?

段永平回复畅歌 2010-07-21 23:09

不好找吧?

段永平回复BuildYourDreams 2010-07-21 23:14

老巴从一开始就不想投。

畅歌回复段永平 2010-07-22 00:02

说得一时兴起，口吐狂言，真是太失礼了，呵呵

betterlife回复BuildYourDreams 2010-07-22 04:21

试问：中国有几个企业成就了国际一流品牌呢？中国制造走向世界成为国际品牌不是很容易的一件事情。单单成为中国国内品牌就很不容易，特别相对比较长久的品牌。宋郑还是做童车代工的，他的好孩子品牌想在国际市场中真正立足，也还需要很多其他因素的。我的理解，中国企业在走向国际品牌的途中，如果在产品研发的产业链争夺，势必在产品研发方面一定要有面向特定区域消费者导向的快而好的设计水平。要了解国外需求，一般要在海外建立面对海外消费者的市场调研和研发基地。

betterlife回复BuildYourDreams 2010-07-22 04:34

即使巴菲特投大杨，自己也要搞清楚巴菲特的思路。从好价格，好管理，好生意三个方面理性去分析并搞懂大杨企业。您描述的要有什么眼光啊、美女啊、拿比尔等大富说事其实大都是感性面的憧憬，我自己如果没有真正搞懂这个企业，我觉得这种梦还是不做为好，很可能是南柯一梦。但愿您真正搞懂了大杨企业啊

stoneer2000回复段永平 2010-07-22 09:08

如果单从汽车业务看，BYD跟当年的波岛手机有点象。一直不明白为什么这么多人吹捧他 老巴今年要来BYD参观，不知道是否会改变他的想法

BuildYourDreams回复betterlife 2010-07-22 10:51

具体怎样才能成为世界品牌，我想不是你我能够凭空想出的，咱们在服装这方面不专业，哈哈，专业的事要专业的人去做。我看好的是李桂莲和她的家族式团队，哈哈。

BuildYourDreams回复Mr.Rise 2010-07-22 10:54

投BYD，也不是老巴发现的，是芒格或者说是李路，呵呵，这个经历是很漫长的。老巴也在学习嘛，视野是不断扩展的。即便老巴现在把BYD卖了，我也不会卖，呵呵，老巴只是让我们知道这个企业，但具体投不投是你自己的事，我看好王传福及他的团队

betterlife回复BuildYourDreams 2010-07-22 13:25

您说得对:“专业的事要专业的人去做，看好的是李桂莲和她的家族式团队。”我们某些知识不专业，但我们要有伯乐的智慧，挑选出千里马也可以啊。要做好伯乐，也要对马有出色的研究啊，你觉得李桂莲是千里马，那还是跟你研究马的高水平有关咯

betterlife回复BuildYourDreams 2010-07-22 13:56

1、据说巴菲特投BYD，是投王传福这个人，以前创造奇迹的人一般以后还会继续创造奇迹，这点胜率大而已。而巴菲特投BYD时更重要的是他拿到一个“好价格”；2、我喜欢听王传福的故事，但我不看好BYD，就是因为它公司的多元化，不聚焦啊，这点不符合我挑选千里马的条件。坚持“不懂不做”原则。3、不清楚段老师的步步高以前有没有用过BYD电池，我猜测段老师有可能对它们公司的产品和业务有所了解。BYD在深圳龙岗，离步步高公司应也不会很远，如果段老师很感兴趣的话，回莞之余应该早有调研了。4、相比王传福而言，我更了解段老师。所以个人选择更靠谱的，虽然段老师没有明确对BYD公司的看法，但段老师现在没有投BYD确实事实啊，BYD如果真是够分量的金子，能看懂的人肯定会动心的。

Ontheway回复betterlife 2010-07-22 18:34

不聚焦不一定就不行，可参照ge。我知道的是BYD好像只做电池和汽车吧，没有别的了？电池做到天花板了，做到极值，后院稳住了才开始专注汽车，这也是聚焦。您怎么知道王传福再做不懂的？如果你知道他对汽车狂热的研究，就不会怎么说了。

betterlife回复Ontheway 2010-07-22 22:09

您误会了，坚持“不懂不做”原则，是对我个人买股票而言的。没有说王传福不懂汽车啊。，至于BYD，由于工作上的关系，N年前都一直有关注，也有属于个人的想法，我觉得没有和大家交流的必要。我只想和大家交流下股票投资原则：（买股票）不懂不做

润政回复BuildYourDreams 2010-07-22 22:46

谢谢分享。首先，现在他不差平台，好多方面整合资源能力也是有目共睹。多元化太快和多了，也许他能做更好，但我还是保留自己的意见。说他是企业家，我支持，说科学家我一点都不认可。

八次方 2010-07-21 13:51

巴菲特回答关于买中石油的原话：你2002年买中石油时只读了它的年报。大多数职业投资者都会做更多的研究，你为什么不做呢？你看年报时主要看什么？你怎么能看一份报告就做投资决定？巴菲特：我是在2002年春天读的年报。我从没问过任何人的意见。我当时认为这家公司值一千亿美元，但它那时的市值只有350亿美元。我们不喜欢做事要精确到小数点三位以后。如果有人体重大约在300到350磅之间，我不需要精确的体重就知道他是个胖子。如果你根据中石油年报上的数字还做不了决定，那你应该看下一家公司。芒格：我们用于研究的费用比美国所有机构都低。我知道有个地方每年付两亿美元会计费。我知道我们的投资更安全，因为我们的思考方式象工程师－－我们要的是可靠的利润。你在中石油上的操作并不符合你一贯的买入－持有风格。你当时是怎么想的？巴菲特：几个月前我见了中国投资公司的高（西庆）先生，我对他印象很好。我们在奥马哈吃了午饭。决定买中石油是因为当时公司的市值才三四百亿美元，但我们认为这家公司应该值一千亿美元。当油价涨到70多美元时，我们认为它应该值大约三千亿美元。我们认为，和其他公司来比，它的价值已经不算低了，于是我们就抛了。但中石油A股上市后涨了很多，并一度成为世界上市值最高的公司。如果股价跌得更多的话，我们以后还有可能会买进中石油。

putong001回复八次方 2010-07-21 15:10

我们不喜欢做事要精确到小数点三位以后。如果有人体重大约在300到350磅之间，我不需要精确的体重就知道他是个胖子。如果你根据中石油年报上的数字还做不了决定，那你应该看下一家公司。

八次方回复putong001 2010-07-21 22:38

呵呵，老巴真是境界太高了。

八次方回复Mr.Rise 2010-07-22 12:58

[表情]

putong001回复八次方 2010-07-22 13:44

他们的思维方式值得我们学习。

八次方回复putong001 2010-07-22 13:51

是呀，大师的境界是厉害呀。

茶水铺 2010-07-15 21:53

很想玩玩高尔夫，相信我会打得不错。

段永平回复茶水铺 2010-07-16 01:21

呵呵，也许就像很多人觉得自己股票会做得不错一样。

art753回复茶水铺 2010-07-16 07:20

康肃问曰：“汝亦知射乎？吾射不亦精乎？”翁曰：“无他，但手熟尔。”康肃忿然曰：“尔安敢轻吾射！”翁曰：“以我酌油知之。”乃取一葫芦置于地，以钱覆其口，徐以杓酌油沥之，自钱孔入，而钱不湿。因曰：“我亦无他，惟手熟尔。”康肃笑而遣之。

茶水铺回复段永平 2010-07-16 08:01

嘿嘿，我说的是有道理的，不是平白无故说，我打篮球、排球、乒乓球、台球、羽毛球都是挺不错的，我相信比一般人对球类我领悟起来高一些，我投篮球连续投进十个应该没问题的，昨天傍晚打，大家都打得非常顺，总是赢，打台球在我小时候在同一条街上也是最厉害的，我也很喜欢练习和动脑，这些应该构成理由了吧？

茶水铺回复茶水铺 2010-07-16 08:09

我猜高尔夫怎么打，有些运动是相通，有可能不正确，挥杆的时候动作不要变形，要做到位，要洒脱，对自己有信心，没信心肯定打不好的。

茶水铺回复茶水铺 2010-07-16 08:17

我打高尔夫我会拿老虎等一些高手的视频和书来看，然后模仿和自己总结，再不断练习，这样都打不好？直接拿块豆腐撞死算了

思考的快乐回复段永平 2010-07-16 14:43

我以前在同事朋友面前感觉挺不错，谈笑风生，现在越来越知道知道的差距了，希望是进步的表现哦

八次方回复茶水铺 2010-07-17 18:30

也不是很容易的，当时在深圳观澜湖打高尔夫，感觉比想象的要难。当然，经常打会进步很快的。

茶水铺回复八次方 2010-07-17 20:55

那是，相对一般人来打得不错，呵呵！比如说一个人写书法不错，当然不可能拿书法家的那些来对比。

八次方回复茶水铺 2010-07-17 22:46

[表情]

topcp回复茶水铺 2010-07-18 14:07

台球也不错呀，很多人说的头头是道，上旋，侧旋，低杆什么的，其实最关键的忘了，那就是准。可能不知道这些花哨的杆法，就是准，没有失误，一般人也打不过他。

茶水铺回复topcp 2010-07-18 16:27

这就是懂与不懂得差别了，低杆、高杆的一些干法是为了控制白球的走位，白球走得好，打球就很轻松也容易打，还要会防守，打得准的人多了，打得好就少，丁俊晖曾经在媒体上说，很多人都打得很准，但是控制球的走位还需要多多练习。 仔细一看一些比赛，那些高手能打得下的球一般人也可以，打不下的一般人也会打得下，但是高手就能控制好白球一颗、一颗地送进袋。人家打一杆已经算好后面的路怎么走了。

topcp回复茶水铺 2010-07-18 16:34

，走位肯定重要，但首先还是准度，为了走位反倒目标球没进那还是顾此失彼了。丁是职业高手，但也是先练准度，练到非常准之后才开始练习走位的，如果基本功不扎实，上来就练习走位，那肯定是错的。

茶水铺回复topcp 2010-07-18 19:59

那你就不能说有准度就可以了

茶水铺回复茶水铺 2010-07-18 20:01

我不喜欢钻牛角尖

段永平回复茶水铺 2010-07-20 09:29

关键看你能花多少时间。李宁的运动天赋好吧？golf可打得不好（不知道现在如何）。

xlli777回复段永平 2010-07-20 10:56

还有这事儿……

茶水铺回复段永平 2010-07-20 11:12

确实是需要花时间和心思去玩！

stoneer2000回复段永平 2010-07-20 13:26

段大哥跟李宁熟吗？他有一点跟段大哥很象，都把公司交给别人管理了，自己退居幕后，但公司都发展的更好了

段永平回复stoneer2000 2010-07-20 13:52

不太熟，打过球，碰过面，但没太多机会聊天。

茶水铺回复段永平 2010-07-20 14:53

李宁最近把商标改了，幸好只改了一点点而已，我觉得以前那个挺好的。

betterlife回复stoneer2000 2010-07-20 16:54

想来李宁对企业的理解应该不错，我注意到他招了很多P&G的管理人员。。。

stoneer2000回复betterlife 2010-07-20 18:21

李宁换标后，在CCTV的对话节目中也说了一句话，要做更长久，更健康的企业

kevin_wu123回复段永平 2010-07-20 22:13

李宁大哥，我感觉看上去比他的实际年龄老，可惜了，事业和健康都重要，还是段总潇洒。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-20 22:13

李宁和段总应该合得来，都是厚道人。

段永平回复kevin_wu123 2010-07-20 22:59

呵呵，李宁记忆力也很好。好像是97年和他同组打过一场球（当时还有好多人，忘了为什么），大概10年后在飞机上坐在我旁边，我和他打了个招呼，他居然马上能认出我来。可惜他对golf不太迷，不然会是个好球友。

snoopy10126回复段永平 2010-07-20 23:08

奥运会是阿迪达斯赞助的，结果李宁举个火炬出来了，估计阿迪达斯的老总当时就蒙了。

Ontheway回复段永平 2010-07-20 23:11

搞不好他研究过您，想您学习呢?

段永平回复snoopy10126 2010-07-20 23:18

这是他的独特优势。记得以前春节晚会上他还出来过呢。记得有一年春节晚会冯巩还在节目里提过要给人送台“小霸王学习机”呢，那可是真没给钱的。当时可真是高兴啊。

段永平回复Ontheway 2010-07-20 23:27

呵呵，不太会。除了我们消费者和同行，其实知道我们的人并不多。

Ontheway回复snoopy10126 2010-07-20 23:35

李宁公司并没有拿这件事情做商业宣传。李宁说：如果宣传了就显得他们心胸太狭窄了。

茶水铺回复段永平 2010-07-21 07:05

还有段迷，呵呵!

xlli777回复段永平 2010-07-21 11:26

那时候真是民风淳朴，他就算说了也没人往广告那个方向联想。

betterlife回复stoneer2000 2010-07-22 04:00

嗯，前几天看了李宁公司的网址【http://www.lining.com/EN/company/inside-1_3.html】，里面有愿景，使命，核心价值观（有诚信、消费者导向）。 MissionThrough sports, we inspire people the desire and power to make breakthroughsVisionA world's leading brand in the sports goods industryCore ValuesLive For Dream, Integrity and Commitment, We Culture, Achieving Excellence, Consumer Oriented, Breakthrough

---

扁鹊兄弟 2010-07-21 17:56

顺着段老师的话题：1、Golf这种运动就象回合制网游，其它对抗性运动就是即时制网游。2、主流激烈对抗性的运动，比赛的节奏由双方决定，而Golf是由自己决定。3、主流激烈对抗性的运动，靠打败对手取胜，而Golf则靠打败自己取胜。这几点也象投资

段永平回复扁鹊兄弟 2010-07-21 23:07

[表情]

yesican888 2010-07-21 13:27

不会打高尔夫，但是喜欢打台球，不知道这里是否有人喜欢玩台球，感觉台球和高尔夫一样：动作的一致性。不知道是否有人认同?

段永平回复yesican888 2010-07-21 13:33

都是球。

topcp回复yesican888 2010-07-21 15:48

呵呵，我也喜欢打台球，只是业余水平，打不了斯诺克（台子太大），喜欢打15球（黑八），准度可以，可惜不会走位。收拾个一般水平的人还行，尤其喜欢收拾说自己杆法有几十种的人，呵呵。有点王婆卖瓜了。

dongtao1026 2010-07-20 10:48

在紫金矿业这么严重的污染事件下，紫金矿业的股票竟然涨停了，在中国的怪事真是太多了。。。。。。

畅歌回复dongtao1026 2010-07-21 08:27

关键还是估值啊

盛世天空回复dongtao1026 2010-07-21 09:01

在中国:污染越严重,"鸡地皮"越高,紫金股票就涨停了..美国处理墨西哥湾漏油事故。漏油事故发生后，美国立即宣布为“国家灾难”，肇事的英国ＢＰ石油公司掌门人亲赴美国国会道歉，一面被议员骂得狗血淋头，一面花巨额资金设立包括公共生态环境与私人生活在内的赔偿基金。反观中国的污染企业管理层，显然幸运得多，他们可以“维护稳定，避免引起恐慌”为由，迟报瞒报事故真相，也不必为受害居民鞠公开道歉，金钱赔偿私下协商，更遑论公共环境赔偿。中国经济三十多年高速发展，亮丽光鲜成绩的背后，是“国在山河破”的现实。中国经济增长是发达国家的二至三倍，单位能耗和污染则分别为发达国家的十倍和三十倍，尤其是全国江河水系已经有七成受到污染，流经城市的河水九成处于严重污染状态，真可谓“一江污水四处流”。这种发展既对资源环境的破坏和掠夺，更对后人财富的透支与贴现，可说是祸国殃民，遗害子孙。http://www.wyzxsx.com/Article/Class4/201007/167025.html

seekingbargains 2010-07-18 05:28

港股有家小公司，财务数据看起来非常便宜，然后就仔细读了财报，晕死了。该公司居然投资了几个高尔夫球会籍。与主营业务毫不相干的。是不是他们自己打高尔夫，股民付钱?

seekingbargains回复seekingbargains 2010-07-18 05:30

这是不是所谓的仙股？搞不明白这种公司怎么混进港股的。审计也不是四大做的。

topcp回复seekingbargains 2010-07-18 06:45

什么股票，拿出来分析一下，看看是否有成为下一个网易的可能。

seekingbargains回复topcp 2010-07-19 01:34

605.hk，做零售的，他今年卖了一个附属公司股份，套现了几个亿。目前净现金大于市值了，几乎无负债。过去每年盈利才几千万，三个高管薪酬接近一千万。你好好诊断一下。

topcp回复seekingbargains 2010-07-19 07:31

诊断谈不上，就是大家研究价值投资的，总要有股票才好玩，我也不懂

xlli777回复seekingbargains 2010-07-19 10:40

港佳控股的老板我认识

topcp回复seekingbargains 2010-07-19 18:26

你的这个605在哪里下载的财报，公司网站上没有下载的地方。

kevin_wu123回复topcp 2010-07-19 22:07

港交所披露易应该有年报吧。。

topcp回复kevin_wu123 2010-07-19 22:11

是吗，我去看看，一般都是在公司网站上下载，这个公司网站竟然没有下载报表的入口。

art753回复xlli777 2010-07-20 05:48

这年头还搞零售店，老板不是图谋不轨，就是没听说过淘宝

xlli777回复art753 2010-07-20 10:58

便利店还是有淘宝无法取代的优势啊。

加忠 2010-07-16 10:15

段老师多次讲到“敢为天下后”，能给讲讲“为天下先”的坏处吗?

段永平回复加忠 2010-07-16 11:23

不知道有什么坏处，但你可以试试举几个你知道的敢为天下先现在还不错的例子。

茶水铺回复段永平 2010-07-16 12:10

苹果算不算?

Ontheway回复段永平 2010-07-16 12:12

敢为天下先时，有一钟情况是：企业不知道客户想要什么东西，而客户本身也可能不知道自己要什么东西。

Ontheway回复Ontheway 2010-07-16 12:14

“敢为天下先”这句话喊的时候很爽，等冷静就会觉的有点不理性的感觉。

八次方回复加忠 2010-07-16 13:13

各有优势和劣势，看自己能把握哪一种了。 都有成功的例子和失败的例子。 万物没有好坏之分，只有适合不适合自己。 我可以举个为天下先”的坏处的例子，就是98年华为花了大力气研究流媒体的技术，而且也开发成功了。但是，当时对客户来说这个东西太过超前，成本有高，有看不到效益，所以没人买单。到了2003年左右，市场才渐渐兴起，但是很多标准等等又有了很大的变化，所以华为有再次开发了流媒体的产品。 超前三步是烈士，超前两步是勇力，超前一步是智士，不超前是战士。

段永平回复茶水铺 2010-07-16 13:55

你是说他们的手机还是电脑？好像都不为先哦。

茶水铺回复段永平 2010-07-16 14:02

指的是手机和电脑，感觉他们挺能引领潮流，这个潮流可能不代表先吧！总感觉快餐业应该出现像肯德基和麦当劳的企业，毕竟市场已经有了。

茶水铺回复八次方 2010-07-16 14:05

看了段总步步高十周年晚会讲话的视频，相信段总挺尊重敢为天下先的企业的，他们对一个行业也有很大贡献。

加忠回复段永平 2010-07-16 14:16

淘宝网、NOKIA、福特汽车算不算?

加忠回复茶水铺 2010-07-16 14:19

快赶上春晚了

steper回复段永平 2010-07-16 15:08

段总前面提到iPhone4推出的这么快好象要出问题的样子，现在真的出问题了!

段永平回复加忠 2010-07-16 15:33

应该都不算，因为他们的产品都不是最先的。

茶水铺回复段永平 2010-07-16 15:49

看来夏当与亚娃肯定是敢为天下先得。

xlli777回复段永平 2010-07-17 17:09

这种例子学术界比较多，呵呵。

kevin_wu123回复段永平 2010-07-19 21:33

段总说微软是最好的敢为天下后的例子，我还是有点懵懵懂懂。。。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-19 21:36

积柔成刚、寓守于攻，一气化三清

xlli777回复kevin_wu123 2010-07-20 11:00

微软的产品并不是原创性很高的产品，图形操作系统其实是苹果先推出的。鼠标的使用也不是微软首创的。

kevin_wu123回复xlli777 2010-07-20 21:41

那到是的，鼠标是乔布斯发明的吧。

kevin_wu123回复段永平 2010-07-20 22:08

腾讯，对于国内来说，可能敢为天下先吧。。。不过它也是学习国外IM的。。。刘益谦先生 敢为天下先 大胆大量收购 法人股“赌”股改算不算?

价值投资奉行者 2010-07-18 23:52

段总及各位博友好！还有个问题请教：好多公司都有些子公司的，有全资子公司和不全资子公司之分，请问全资子公司的利润是全部归上市的股份公司拥有吗？那我们买这个公司的股票就等于也买了部分的子公司吗？平时看到的公司公告称：今年的利润为5亿，请问他说的这5亿已经包含了子公司的利润吗？这方面，段总可能很熟悉，因为雅虎本身就很多子公司，什么日本部分，香港部分等等。谢谢了！

topcp回复价值投资奉行者 2010-07-19 07:36

要是全资子公司就好办，买下来就相当于买下全部，不是全资的看的时候就要把分类报表也看，不能只看合并报表，如果只占子公司80%的股份，有的公司报表很有可能把子公司全部的利润都算进来。这个时候要自己减掉才行，财务上把不是100%的子公司利润全算进来也没错的。

价值投资奉行者回复topcp 2010-07-19 08:17

但雅虎刚好相反，把好多子公司利润没算进来，所以要有段总这样的眼光，自己把它算进来才行，我就不明白，为什么会有公司不把子公司的利润算进来的呢？因为目前雅虎的吸引力大部分在这些未算进来的子公司部分，是这样吗?

topcp回复价值投资奉行者 2010-07-19 08:26

雅虎的情况不知道呀，没算进来的话，那肯定是好事呀。

价值投资奉行者回复topcp 2010-07-19 08:35

但你想想：您若是雅虎的负责人，你怎么会不算这些呢？就象考高考时，会有谁能拿的分故意不拿呢？保留实力？还是……，这样做的目的何在?

topcp回复价值投资奉行者 2010-07-19 08:38

晕，这我哪知道啊，可能是很多子公司吧，有的亏有的赚，又或者随时准备卖掉其中1个，不想让股价变化过大，谁知道呢，这个东西只要好处多过坏处就行，除非问问雅虎的董事长，这个可以股东大会去问问，他不会不回答的。

不动鱼回复价值投资奉行者 2010-07-19 09:04

这是会计核算方法不同造成的，具体内容可看《明明白白看年报》一书。

价值投资奉行者回复不动鱼 2010-07-19 09:06

好的，谢谢了！我一定马上买来看，您能在这里回答下吗？谢谢!

art753回复价值投资奉行者 2010-07-19 15:40

美国GAAP对报表合并采用权益法，其中的权益要求是公允价格。以雅虎为例，对阿里集团没有构成实质控制，其股份属于少数股东权益，以长期投资入账。因淘宝支付宝等无公允作价，雅虎年报除了把阿里网络按公允权益入账外，阿里的其他部分和雅虎日本等，按历史成交价入账（净资产+商誉）。

topcp回复art753 2010-07-19 16:10

这个回答的就很专业了，难怪段大哥看好雅虎，因为雅虎投资的阿里只是按照买入价格入账的，根本没算可能的增值，大陆的股票可差多了，没准占了部分股份把这个公司的利润，商誉都算成自己公司的利润了。

不动鱼回复价值投资奉行者 2010-07-19 17:29

抱歉，我想是误会你的提问了。你说的是子公司的利润，我看成是子公司的股价利润了。如果是股价利润，按书上说，分成三种类型，1、交易性金融资产。2、可供出售金融资产。3、长期股权投资。

价值投资奉行者回复art753 2010-07-19 20:00

谢谢了!

价值投资奉行者回复不动鱼 2010-07-19 20:01

谢谢。

价值投资奉行者回复art753 2010-07-19 20:04

还有个问题，就是好象哪位曾提过，雅虎还拥有某部分资产未上市的，按我的理解是如果把一些子公司上市，不是等于一女二嫁，伤害了现有的股东利益吗？谢谢!

价值投资奉行者回复art753 2010-07-19 20:05

谢谢了，意思是雅虎拥有的日本和香港部分是等于买了它们的股票是吗？还有部分是未上市的。

kevin_wu123回复art753 2010-07-19 21:30

美国GAAP对报表合并采用权益法，其中的权益要求是公允价格。以雅虎为例，对阿里集团没有构成实质控制，其股份属于少数股东权益，以长期投资入账。因淘宝支付宝等无公允作价，雅虎年报除了把阿里网络按公允权益入账外，阿里的其他部分和雅虎日本等，按历史成交价入账（净资产+商誉）。----------是否意味着更被人忽视，不过我看12-13美元区间的安全边际是比较明显的，目前贵是不贵。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-19 21:42

12元左右的雅虎，会很性感，目前位置感觉马马虺。。。

art753回复价值投资奉行者 2010-07-20 05:39

女儿要出嫁，怎么是伤害了母亲和干爹呢？

价值投资奉行者回复art753 2010-07-20 09:25

问题是一女二嫁，就是子公司本来属于所有股东的，如果上市了，就是让别的股东又拥有子公司这部分，您想想，是不是这意思呢？

art753回复价值投资奉行者 2010-07-20 10:28

女儿出嫁是初嫁，怎么是二嫁呢？有嫁妆的啊，找个好女婿怎么不好呢？

价值投资奉行者回复art753 2010-07-20 10:49

谢谢了，明白一些了。这子公司上市的话，意思就是说把子公司部分卖出去了，是会募集到基金，这些资金是直接归到公司的利润去吗？如果子公司的股价涨到很高的话，应该与我们没有关系了，是吗？谢谢！

art753回复价值投资奉行者 2010-07-20 11:02

股价对企业经营还是有影响的，期权激励计划对员工还是有积极的作用，而期权和股价关系很大。关于员工期权计划我觉得股价稳定增长比较好。子公司股价很高，对增发融资有利，对母公司减持有利。

价值投资奉行者回复art753 2010-07-20 11:10

谢谢，您个人觉得雅虎的合理价值的多少钱一股？

art753回复价值投资奉行者 2010-07-20 11:23

“谢谢，您个人觉得雅虎的合理价值的多少钱一股？”——这个问题还是请教段老师。如果说巴老在投资界是围棋的木谷实，那么段老师在企业届和投资届的水准就是武宫正树，你不需要怀疑段老师的判断，只需要怀疑自己怎样理解段老师的话。

价值投资奉行者回复art753 2010-07-20 11:32

哦，不是这意思，我不会怀疑段总的，大师级人物。只是我努力也看不懂。见笑了。

段永平回复art753 2010-07-20 13:50

怀疑没什么错啊。

BuildYourDreams回复kevin_wu123 2010-07-20 13:52

现在就很便宜了，几年回头看，你就明白了

BuildYourDreams回复价值投资奉行者 2010-07-20 13:53

会计计算方式问题

BuildYourDreams回复BuildYourDreams 2010-07-20 13:54

段大哥，眼光很厉害的，牛~！YAHOO最起码值45美元/股

八次方回复价值投资奉行者 2010-07-20 16:04

借鉴成功投资的理念，完全复制不现实，建立并完善自己的投资哲学。提出质疑也是可以理解的。

八次方回复价值投资奉行者 2010-07-20 16:12

这个要看上市公司是上市的那部分的业务（包括子公司），就是全资子公司也不一定就要算到上市公司的利润里面。如果不是全资子公司，如果是上市公司的业务的也要按照股权比例计算利润的（算到上司公司里面的）； 有可能公司是仅仅上市了一部分业务的，可能还有其他的控股公司，但是这个子公司不属于上市公司的一部分。 还有一些是总公司下面的一个子公司上市了，和他的兄弟公司更没有多大关系了，这样的话兄弟公司的利润当然不能算到上市公司里面了。

betterlife回复BuildYourDreams 2010-07-20 16:38

YAHOO最起码值45美元/股,您的理由呢?

betterlife回复BuildYourDreams 2010-07-20 16:49

段大哥，眼光很厉害的，牛~！YAHOO最起码值45美元/股----------似乎感觉您在表扬段老师的同时，其实是也顺便表扬了自己！能否说说您觉得雅虎最起码值45美元的具体原因呢?

kevin_wu123回复BuildYourDreams 2010-07-20 22:27

这个前面就讨论过，绝对不怀疑这样的判断。我只是不明白01688阿里网络的的估值水平，当然A股国际板要是开板，它也要上了。我也就是瞎说说，别当回事。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-20 22:30

人有不同性格，吃包子的时候，有的人喜欢先吃包子再吃肉，有的人喜欢先吃肉再吃包子，前面的人保守得可能把包子（面粉）吃完肉却掉地上了，很难说，太保守可能不是好事，有时保守些更好，少量参与都没问题，合理布局，3-5个票以内，问题不大（不算很散）。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-20 22:36

两只包子在碗，不如一只包子在嘴。胆大做将军，先吃肉再吃皮，也是很对的。

---

pianolovesong 2010-07-19 15:59

好象现在看什么电视台都会看到步步高的广告!而且都是在黄金时间!

段永平回复Mr.Rise 2010-07-20 13:53

你小时候的时间好长啊。

kevin_wu123回复Mr.Rise 2010-07-20 21:38

呵呵，至少我在浙江电视台现在一天到晚有看到步步高的广告啊，生活电器，OPPO的广告似乎都在公交车车身上，至少在我们这里是这样，绿绿的色彩，方方的机身。。。

duanmi_ok回复段永平 2010-07-21 01:07

[表情]

茶水铺回复段永平 2010-07-21 07:09

[表情]

茶水铺回复茶水铺 2010-07-21 07:10

我现在还有一台小霸王学习机，好像还是挺新的。

茶水铺回复段永平 2010-07-21 07:12

我记得小时候一个亲戚全家上街去买小霸王学习机，真是一大喜事。

---

snoopy10126 2010-07-20 23:21

打球估计也有自己的能力圈吧，水平是4杆才能打进的，老想2杆就整进去，估计就6杆也搞不完。

千里牛 2010-07-20 22:00

赢了还想赢,赢了还想赢 直到输

---

qkhhfvmq 2010-07-16 10:07

高尔夫更多是要不但练习一个动作。从复在从复。我认为投资还是更象中国的象棋。围棋一样。更多的是一种逻辑的思考。心算和你能看多远。

盛世天空回复qkhhfvmq 2010-07-16 10:21

投资是守株待兔!

千里牛回复投资家 2010-07-20 21:54

投资不但象围棋,更象一盘标准的慢棋,至少二年一盘,

金牛贺岁 2010-07-16 14:26

1.原理确实简单，就是用最少的杆数将球打入洞内。 投资也是这样，用最少的投资动作（频率），赚取利润。2.高手跟低手的区别在于，低手也偶尔能打一两杆好球，但平均杆数要高很 多。高手偶尔也会打一俩杆坏球，但平均杆数却比较低。 投资也是这样，短期内水平差的投资选手偶尔也会有好成绩，长期（平均杆数）来看，成绩就沦为平庸。而高手长期来看，成绩卓越。3. 打高尔夫球完全是靠自己的技能，无外来力量阻挠（如篮球的拦截、足球的铲断等），可以说是完全靠自己。如果有失误也是非强迫性的。 投资其实也是一样，就是在非强迫性压力下的行为，自己跟自己比。4. 挥杆次数要少的重要保证就是动作的稳定性，而稳定性取决于固定的挥杆姿势。 投资也是一样，要取得好成绩，就得有一套行之有效的模式。5. 不同的场地，不同的距离，选择的球杆不同，击球的力度不同。 投资中的资金配置，什么情况下用什么样的方法来配置资金。6. 对球场的熟悉程度就是对投资环境的熟悉程度。总结一句话就是，“熟悉球场（了解投资标的或环境），对自己的球技比较了解及把握（能力圈）的情况下，以最少的杆数（最少的交易次数、频率），取得整场比赛的胜利（投资的整体成功，偶不是其中的某段）。”

金牛贺岁回复金牛贺岁 2010-07-16 14:28

总结一句话就是，“熟悉球场（了解投资标的或环境），对自己的球技比较了解及把握（能力圈）的情况下，以最少的杆数（最少的交易次数、频率），取得整场比赛的胜利（投资的整体成功，而不是其中的某段）。”

topcp回复金牛贺岁 2010-07-16 16:44

说的好呀

段永平回复Mr.Rise 2010-07-17 14:03

世界第一的兵乓球选手用羽毛球挑战林丹？

金牛贺岁回复段永平 2010-07-17 22:54

精辟

金牛贺岁回复Mr.Rise 2010-07-17 23:16

呵呵，你问的俏皮，段总答的精辟！打高球像投资，是个类比。万法归一，很多事悟透了道理都是一样的。关键得悟透。

畅歌回复Mr.Rise 2010-07-18 16:32

好像有人说过，人到了一定的境界就融会贯通了。就好像地层一样，地表的岩土成分千变万化什么形态都有，再钻下去到了地幔是最坚硬的一层，所以通过这层是最难的，过了这层之后就是地核，到了这一层就是一样一样的液态，融会贯通了。不知道这个比方是不是合适，呵呵

思考的快乐回复金牛贺岁 2010-07-19 05:00

归纳总结类比能力强啊，高，实在是高！学习了！

金牛贺岁回复Mr.Rise 2010-07-19 09:41

高尔夫与投资似而不同，呵呵，你好好体会下段总的回答。

金牛贺岁回复畅歌 2010-07-19 09:44

你学地球物理的。

金牛贺岁回复思考的快乐 2010-07-19 09:49

一起来谈谈。

畅歌回复金牛贺岁 2010-07-19 10:08

我是修理地球的

kevin_wu123回复Mr.Rise 2010-07-19 21:46

比喻是比喻，不是恒等式。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-19 21:59

不是打出一个洞的小鸟就可以赢得整场比赛。。。。

金牛贺岁回复kevin_wu123 2010-07-20 15:21

对，比赛看整体的水平及发挥。投资看长期的回报。

金牛贺岁回复金牛贺岁 2010-07-20 17:59

简单不等于容易。投资像高尔夫的一个重要原因就是看似很简单的东西，不经过长期练习根本不可能取得成绩。所谓场上一分钟，场下十年功。很难保持平常心去坚持，确实是常见问题。当和别人比赛时，当对方的成绩好过自己时，当自己有失误时，为了扳回来一急之下动作就会变形，变形的动作很难打好球。投资时如果老和别人比较，就会陷入频繁短线操作的歧途，随着摩擦成本不断增加，加之由于操作频繁失误就会增加，心态也会受影响。在此情况下，要取得好成绩的概率是趋于无穷小的。

金牛贺岁 2010-07-20 17:57

简单不等于容易。投资像高尔夫的一个重要原因就是看似很简单的东西，不经过长期练习根本不可能取得成绩。所谓场上一分钟，场下十年功。很难保持平常心去坚持，确实是常见问题。当和别人比赛时，当对方的成绩好过自己时，当自己有失误时，为了扳回来一急之下动作就会变形，变形的动作很难打好

球。投资时如果老和别人比较，就会陷入频繁短线操作的歧途，随着摩擦成本不断增加，加之由于操作频繁失误就会增加，心态也会受影响。在此情况下，要取得好成绩的概率是趋于无穷小的。

---

betterlife 2010-07-20 17:25

段老师还持有（NINE）九城的股票吗？我这几天看了一下NINE,主要是卖报关、质量软件的，感觉外贸如果恢复到危机前的水平，软件卖得可能更好。

价值投资奉行者　　2010-07-19 20:17

段总及各位博友好，在这里讨论价值投资已有一段时间了，让我明白了很多东西，这里是个不错的平台。但这几天反复思考一个最基本的问题：假如我有一公司，我认为它值1亿，现在我缺乏资金，我打算把它上市，然后我把它分成一亿股，把50%放到市场上流通，让大众拥有，假设发行是1元/股，那么我募集到5000万资金，连同我拥有的公司部分5000股，目前我资产还是1亿，我的资产没改变，但是我现在把募集的5000万投入公司求发展，那么我这样做不是吃亏吗？因为这时候的公司我只拥有一半，投入的5000万发展了公司是大家受益的，这是我认为的股份制公司上市的意思，大家帮忙看看我哪里理解错了，要真是这样的话，上市并不一定都是好的，哈哈，怪不得步步高不上士。在下不才，问这样简单的问题。见笑了。

topcp回复价值投资奉行者　　2010-07-19 20:27

是呀，好公司不缺资金其实不用上市，上市之后只能便宜我们这帮“寄生虫”，不过我是希望步步高或者oppo上市，首先制造类企业上市市盈率一般都不会太高，另外有段大哥这样的人掌舵，那就是给大家送钱呢。

八次方回复价值投资奉行者　　2010-07-20 16:17

[表情]

henry6688回复价值投资奉行者 2010-07-20 16:42

你这么理解上市错了，原因是你把上市融资的价格定低了，所以感觉自己吃亏了。上市一般是：大股东拿出其中的一部分股份高价发行，例如你目前的股份假设是5000万股，你需要融资1个亿，你只需要融资发行1000万股，定价10元/股即可实现。当然需要的是你的每个股份能够值10元；如果你的股份很值钱，你也可以只融资发行500万股，定价20元/股，也可实现1个亿的融资，股份并没有稀释多少，关键看你的股份值钱不值钱，值多少钱。所以上市不上市关键看你是否缺乏资金，以及你的股份值多少钱，但值多少钱和融资大环境也有关系，市场低迷到你不愿卖的程度也上不了市。也有很多企业在高潮期高价发行，不值钱但卖出了好价钱。

betterlife回复topcp　　2010-07-20 16:46

马云、段永平、王石等他们都有企业基业长青的理念，投资他们的企业，我觉得似乎并不需要再花很多时间去考虑宏观经济、企业长远发展的问题，大部分投资者考虑的很多东西其实是短期行为。

betterlife回复betterlife　2010-07-20 17:12

P&G的陈东峰去万科做副总裁了，感觉&。但感觉好的是说明王石确实在思考企业基业长青和长远危机的问题。

基业长青　2010-07-20 12:46

段老师及各位朋友.我最近一年看了一些关于健康的书籍及视频.觉得 林光常老师讲的不错.在这边跟大家推荐一下.我本身受益匪浅.不知段老师知道林光常吗.

BuildYourDreams　2010-07-17 23:42

东阿阿胶

topcp回复BuildYourDreams　2010-07-19 07:38

听听你分析阿胶，这个是赵丹阳非常喜欢的。

加忠回复topcp 2010-07-19 14:42

不过我知道东阿阿胶的护城河是很宽，但我不清楚未来的市场怎么样？

topcp回复加忠 2010-07-19 14:50

宽在哪里呢？说说看。

加忠回复topcp 2010-07-19 15:33

1、公司控制全国90%的驴皮。2、只有用当地的水才能产出好的阿胶。

topcp回复加忠 2010-07-19 16:00

我问两个问题：1、按照现在的销售额算，他应该有多少驴皮才够？驴的生长周期要多久？如果每年增长20%需要再养多少驴才行，驴的数量是否有极限？2、阿胶的功能比红枣好在哪里？比红糖水好多少？

加忠回复topcp 2010-07-19 17:18

这点我没有研究过。

加忠回复topcp 2010-07-19 17:19

现在市值太高了，没兴趣

BuildYourDreams回复topcp 2010-07-19 19:56

百度上可以搜到东阿阿胶今天股东大会的记录，秦玉峰已经很好的回答了你的疑问.

BuildYourDreams回复加忠 2010-07-19 19:58

短期有点贵,我主要是持股.如果持续高增长的话,未来回报应该还不错.

BuildYourDreams回复加忠 2010-07-19 19:58

BYD 最近怎么跌这么厉害？可以考虑增仓？

topcp回复BuildYourDreams 2010-07-19 20:08

呵呵，有人只能看管理层说的数字，确不能根据数字推理出问题，说什么好呢？我提出的问题，我如果自己不知道答案，难道我会提出？呵呵，我只是希望能有真的高人求证一下我的判断，唉，可惜。

BuildYourDreams回复topcp 2010-07-19 20:10

我觉得阿胶很好啊,你对这家公司有什么异议？

topcp回复BuildYourDreams 2010-07-19 20:18

你觉得好就买吧，好不好都是自己的判断，我只是从历年的管理层所说的话中的数字中推出来，他的驴皮跟他说阿胶的数字对应不起来，当然可能阿胶不是3吨皮熬成1吨阿胶呢，呵呵。不过对我来说只要有蛛丝马迹的错误可能，我都放弃，呵呵。都是小问题，你看好完全可以不理。呵呵，不构成投资建议。

BuildYourDreams回复topcp 2010-07-19 20:49

这些都是动态的。企业在这方面比我们有经验，我们都是外行，只要管理层大体上过的去，总的思路过的去就行了。我只看大方向，该管的事企业管理层自然会去管，我不操这个心，想太多很累，我很懒的。

topcp回复BuildYourDreams 2010-07-19 21:39

原则上拥有一个企业的股票就足够了，为什么非要去冒这个风险？同样的钱放在最有把握的上面才是价值投资者的最佳选择，做减法才是对的。

灌希大哥回复topcp 2010-07-20 06:36

这个话我非常同意，哪里能有那么多精力去看懂数个行业？ 整明白一两企业已经很了不起了。

---

kevin_wu123 2010-07-17 12:09

又见经典语录:马云："国企才是市场经济的必要补充."中小企业在哪个国家都是 血液.

思行回复Mr.Rise 2010-07-18 21:53

我觉得马云说的对。国企是政党的意志建立起来的，商业活动都是民间开始的。民企存在是常态，国企非心然。

kevin_wu123回复Mr.Rise 2010-07-19 21:16

马云有思路,说说也无妨,总是需要有人说的.

茶水铺 2010-07-15 23:07

看了步步高十周年晚会，搞得很好，步步高的总经理真年轻！

晓彬回复茶水铺 2010-07-16 13:24

哪里看的呢，介绍下，看看

茶水铺回复晓彬 2010-07-16 13:56

在百度视频哪里搜索啊！

晓彬回复茶水铺 2010-07-19 21:39

o 哦，谢谢哈

---

ustcer 2010-07-19 16:41

可见幸福的家庭生活对一个人有多重要，对一个老虎有多重要！

潮·慢·ing 2010-07-19 03:42

一位博友对我研究的几家公司作了几句总结："阿里"是最草根的商家;"太平洋"（还未上市）是最草根的终端;"怡亚通"当然是民主+专业人士。···觉得总结得有点意思，应该也可以这么说吧！ ···其中怡亚通是我下功夫最多的一个了···也想在此向了解过怡亚通的师友们请教·问道问道·望不吝指解···

价值投资奉行者 2010-07-18 23:46

段总及各位博友好！有个问题困扰，在此请教大家：就是集团公司和股份公司的问题，有好多集团都只拿自己的一部分来上市的，象香江集团和香江控股，还有五粮液股份公司和五粮液集团也是，这里有个问题不太明白，股份公司的利润有没有规定要向集团公司输送呢？股票投资者只拥有股份公司，而没拥有集团公司是吗？那调研时要不要考虑集团公司的价值呢？谢谢了！

三和 2010-07-18 21:23

《步步高十周年"记念"晚会》里的歌选的也有意思啊。 哈哈今天才看的群里谁有公司要开年"记"的，完全可以免费照搬老大的台词。

BuildYourDreams 2010-07-17 21:42

中国是奢侈品消费大国，但到目前没有自己的奢侈品品牌。前些日子中欧校友服装行业研讨会上，基本否认了中国短期会出现奢侈品服装的可能性，理由是：因为奢侈品需要底蕴、渊源和文化，要几代人才积累一个品牌。只欧洲国家才有可能，美国都不行（宝姿只能算第二类，因为其一件衣服也就2000-3000元，而奢侈品基本是8000-10000元；宝姿的设计和理念看似老外在搞，其实还是中国人在幕后）。但大杨这个只有20多亿市值的企业，极有可能是未来的中国走向世界的第一批国际名牌，甚至是奢侈品。其中的原由很多，很复杂。世界最大的单量单裁目标一旦实现，对创世品牌的影响是深远的。非常好的一家公司，不仅值得投资，更值得我们学习。请看我博客中的《只有服装是真实的》一文，相信会有所启发。

topcp回复BuildYourDreams 2010-07-17 21:56

你这是宣传你的博客吧，还是换个说法吧，把你博客的内容贴过来就是了，应该也不麻烦吧，要不有做广告的嫌疑，不合适吧。

wuwei_zhaoyan回复BuildYourDreams 2010-07-18 17:16

有道！

---

ustcer 2010-07-15 20:52

高尔夫不是和别人比，是和自己比的运动。在老美谈不上贵族运动，但在中国打球是有钱人的游戏了。

茶水铺回复ustcer 2010-07-16 08:24

在中国如果能够普及开来，相信会出不少优秀的选手。

茶水铺回复Mr.Rise 2010-07-16 10:47

听说是一般人都玩得起。

茶水铺回复Mr.Rise 2010-07-16 12:08

是一位留学生说的。

茶水铺回复Mr.Rise 2010-07-16 12:35

没钱还想请球童，自己拿球杆就像拿锄头上山一样打就可以了。去那些练习场打也挺好的，我记得南宁一个体育场经常看见有人在打。按照正规很多人都玩不起，比如玩台球在街边五毛或者一块一盘，按照丁俊晖打的那些我们村的村长都玩不起。

茶水铺回复Mr.Rise 2010-07-17 07:25

喜欢上了，即使和一个女人在哪里坐着都有意思。

茶水铺回复Mr.Rise 2010-07-17 21:02

正规比赛台球要求也很高的，比如说室内的湿度、灯光、灰尘，去年的那次斯洛克中国公开赛由于人太多，湿度高了对台球都有影响，球就不那么容易跑得开，灰尘会引起静变，君不见正规的比赛经常要擦球，打完一局就要擦台，对于精确度很高，小小的误差就会导致一盘输掉。

BuildYourDreams 2010-07-17 23:38

前不久，姐弟俩有一次久违的共同的远行。这次远行似乎是探索创世品牌内在灵魂的具相之旅。在意大利幽深的Como的湖畔，姐弟俩和世界时装摄影师吉奥尼瓦（Giovanni）正在一起创作TRANDS的07年秋冬产品的样式。吉奥尼瓦继承了他叔叔一意大利电影界泰斗维丝康蒂对艺术孜孜不倦的认真，虽然是大师，虽然在拍一个商业的样宣，虽然只为了一个来自遥远的中国的品牌，但大师鼓励姐弟俩对每一个细节的追求和探索，有时，一张构图要拍上10张，15张，20张；回忆这段时光，豆豆说她感叹大师拍照时坚持不打任何灯光，自然的永远是最美好的，光线的变化，时间的饿流逝，最适合经典和优雅的邂逅，适合对感动和美好的回味。“静穆的伟大，高贵的单纯”在世界名模的演绎中被完美体现出来，在那

些收入令人屏着呼吸的凝固时尚画面中，“天地之美，集于我身”的新古典风格，透过梦境中的男人的有些迷离但又诱惑的眼神，带您去到非常自我和自在的世界。“只有服装是真实的”，这是石晓东的信条和体会，这个在美国拿了两个硕士学位的年轻人，作为大杨集团的新掌门人，幸运的是，他能触摸到服装的真实并喜欢上了真实的服装。他下令开发了北京的红街高级俱乐部会员店和北京的金融街高级俱乐部会员店，并且，一场和招商银行举行的对300多位金融界精英的时尚聚会就要在北京金融街举行，以庆祝创世金融街高级俱乐部会员店的开张，届时，人们可以想象伊万诺这些大师会到场为幸运的贵宾量体裁衣，用裁量无数名衣的手打造朋友们新的形象。一切的一切，似乎在朝既定的方向前进，并非完美，但非常非常值得期待。作为唯一一位被邀请参加8天后的在大连举行的“夏季达沃斯论坛----全球新领军者年会”的中国服装界年轻人，他有机会和全球最顶尖的3000多位精英做私人朋友，这3000人据说占了世界GDP的85%，大约是真正的“创世男”人了，很荣幸，他们都会得到一件创世服装，也许再过不少年，他们才会真正去买创世的服装，那一天真是值得期待，不过据说这次出席达沃斯的论坛的中国国家领袖，以及达沃斯主席

BuildYourDreams 2010-07-17 23:37

创世是幸运的。一年一度的大连服装节，创世几乎是主场作战，今年的创世之夜会带来什么惊喜呢？是静态展中领航俱乐部形态的“旗舰男人展”？还是夜晚整个时尚界都摒住呼吸的那场名为“都市变奏”的大师创世作品秀——伊万诺?卡特琳此前在北京宣称：这是近15年来他最全最满意的作品系列，超过了他做为阿玛尼首席设计师的所有。在蒋衡杰常务副会长对大师的私人宴请上，我曾斗胆问大师，在大杨创世和阿玛尼工作有什么不同呢？大师说我回答你另一个问题吧，就是创品牌最重要的要靠什么？“花钱，持续的，正确的花钱”，大师说。所有人都笑了，但笑过之后觉得是那么回事。 当晚，我并没能看完大师的创世秀，不过，在看到一半的时候，我觉得有什么东西拍打我的心扉，我觉得眼泪要流出来，我这个人感性的泉水还未枯涸，那是一种由衷的冲动，对时装、音乐、灯光、模特以及他们背后的历史的冲动，我想起来7年前刚到大连也看了一场秀，也像这样震撼的冲动，那是法国时装公会会员，日本森英惠大师的时装秀，但遗憾的是，森英惠的品牌经营的并不好，听说传到下一代出现了较大问题。 我没能看完大师的秀是因为要送陈树津会长去机场，他要连夜飞往上海出席第二天早晨的纺织展。我想领导为企业舍弃了许多，我们有点遗憾也正常。在机场等候航班的过程中，我和陈会长聊起第二代接班人的问题，因为他也是中国纺织企业家协会的负责人。他同首次出席大杨集团今晚晚宴的服饰报童之琦社长、服装时报王路社长一样，对大杨“家”宴的国际化程度感到惊奇，更对李桂莲率领的石晓东、石豆豆同台亮相的方式感到赞赏——李桂莲用中文致词，儿子用英文致词，女儿用日文致词，这要追溯到10年前李桂莲的家族战略思考，未来全世界最重要的国家是中、美、日，未来最主要的世界语言也应是中文、英文和日文。差不多10年前，李桂莲把儿子送到美国学法律和工商管理，把女儿送到日本学设计，差不多4年后，又把他们“强行”带回国，让他们在企业的具体岗位中磨练成长。这使今天的这一幕看起来是一个完美的组合，这也是李桂莲正式向外界推出她儿女的第一天，石晓东出任了创世的总裁，而石豆豆则出任集团的总设计师。

BuildYourDreams 2010-07-17 23:37

如果朝着这个目标，有谁还能与创世执手相争呢？拥有世界顶级设计大师——阿玛尼首席设计师伊万诺?卡特琳；拥有世界顶级工艺大师路易?布劳迪，这可是为推动和见证意大利从制造业大国转型到品牌大国的两位意大利国家功勋啊！有谁又能像李桂莲这样成为28年如一日“玩命”追求服装的品质的产业大师，有谁能有大杨这样的世界级工厂和金子般的工人呢？有谁能有中国国家主席指定礼宾服这样的荣耀呢？创世，应该成为全世界的顶级定制品牌，应该推行最高贵的会员俱乐部营销模式，应该成为“中国面子”品牌（李桂莲的继承人石晓东语）。我有幸做为创世的一员，我明白的很早，决心的很晚。 以高级定制西服为核心的创世，完全应该取代红都，成为中国的“新红都”，红都，一个近百年历史和辉煌的品牌，如今，有些黯淡。辗转出来的资讯和样品表明，红都，离世界最先进的技术、工艺、板型、面辅料，管理已越来越相去甚远，而崛起的大国和大国的领袖精英们，完全应该让时代最新的科技和文化文明体现他们的人格和风采。在大多数普通男人越来越休闲的今天，只有领袖、政要、商界精英，却越来越正装化，当然还有“新郎”群体，那是“新郎”西服品牌成功的潜在原因，也有人说还有“民工”和刚毕业的大学生也穿西服，这一个，道不同不相为谋。

BuildYourDreams 2010-07-17 23:36

靠近品牌，必须靠近创造者的灵魂。我曾以为我能够赋予创世巨大的能量，我认为，一个品牌的个性和灵魂，只能够由创始人或者设计师、或者经营者所赋予，在高调入驻创世后，在喧哗与骚动之后，我认识到创世的灵魂只能是李桂莲的。 李桂莲的，就意味着对品质的无限渴求、对客户的极端真诚和对整体的国际化比较与把握，就意味着不是“以纯”的“快”，雅戈尔的“大”，和杉杉的“多”，以百货业为核心的中国服装商业主渠道满足不了创世品牌的特性，当然，也可以说创世不能完全满足百货业服装商业的潜规则。而以“我”为“代言”的特许经营之新业态，可以造就以纯和美特斯?邦威的营销神话，可以让活蹦乱跳的“七匹狼”热血沸腾，却无法直接让创世这未来之狮咆哮东方。 创世是稳重的，深沉的，深情的、是品味的、品质的、品格的、是从容缓慢踱步的雄狮。有一天，经过多少变故，我突然明白，高级会员俱乐部是最符合创世品牌和企业特征的商业模式，尽管这是我在6年前的经典文章中给创世的经营宣言，尽管经过了6年的创世会员俱乐部这种精确的、直接的、复合的、体验的高级俱乐部营销实践，但我从未像

今天这样坚信，创世必须抛开常规商业的模式,真正把创世的单品优势、工艺优势、品质优势、国际优势、定作优势、大师优势、政要商要优势、资本优势，发挥在一个从容的、优雅的、高贵的时空里，并把这种气息和客户的期待融于一身。

BuildYourDreams 2010-07-17 23:36

做为当时已被各大媒体誉为“中国特许经营第一人”的我，开始了我２１世纪时尚业职业经理人和特许专家的混业生活，那时我是各大专业媒体的热点人物，经常上封面人物和各种论坛，我发表了《直接复合营销整合创造品牌新世纪》和《从意大利20年的产业向品牌集体转型看中国及大连的服装产业升级之路》这两篇经典文章，前者可以说是献给大杨创世的，而后者则是献给大连的。 只有服装是真实的1995年，李桂莲在人民大会堂举行新闻发布会和时装秀，并邀请京城时尚名流、中外媒体和高官贵宾出席，李桂莲把她所要开创的品牌取名为“创世”，寓意容易被理解为“创世界品牌”，还被演绎为“创世界名牌、立民族志气”的创世宣言。商标的造型是一头戴着皇冠的雄狮，左右各放着一把似剪刀的利剑，加冠的雄狮昂首奔向前方，其象征意义也不言自明。后来，中西元男先生的团队对英文TRANDS做了修饰，TRANDS是TRENDS（时尚趋势）的延伸，中西元男先生的妙笔生花在于特别重视其中的“D”字，并在其边多加了倒“C”状的半个圆弧，使其组合变成了现在所用的LOGO。我曾想过其中寓意，大师解释说，也许TRANDS的商标组合最后只剩下这D和他延伸弧线，东方的雄狮、皇冠、剑或者剪刀以及其他符号都会消失，D字是那么的简洁、生动、时尚、内涵和富有联想，如果谁不知趣地像解释诗歌一样的要求解读大师的D，我愿担任这愚笨之名，“D”，大地、大海、大连、大杨，那个倒C的弧形，如碧波与涟漪，从事物的核心，不断扩散向遥远的地平线，直至永远... 在近12年的漫长创世品牌成长史中，不同的创世总经理对创世商标使用有不同的侧重，有人擅长用全部组合，有人主张用图形组合，有人主张只用英文组合，有人主张用“D加倒写C的变形”组合，有人主张用“创世”。这产生了一个问题，创世是谁的？是谁在创造创世？创世听谁的？创世的灵魂是谁？

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 94 篇 雅虎第二季度净利润2.13亿美元同比增51%http://www.sina.com.cn 2010年07月21日 05:42 新浪财经

2010-07-21 15:13:20 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120106213132027

雅虎第二季度净利润2.13亿美元同比增51%
http://www.sina.com.cn 2010年07月21日 05:42 新浪财经

新浪财经讯 北京时间7月21日凌晨消息，雅虎今天发布了截至6月30日的2010财年第二季度财报。报告显示，雅虎第二季度营收为16.01亿美元，较去年同期的15.73亿美元增长2%；雅虎第二季度净利润为2.13亿美元，较去年同期的1.41亿美元增长51%。

主要业绩：

-雅虎第二季度营收为16.01亿美元，比去年同期的15.73亿美元增长2%；

-雅虎第二季度营销服务营收为14.38亿美元，比去年同期的13.78亿美元增长4%，比第一季度增长1%；

-雅虎第二季度来自于自有和运营网站的营销服务营收为8.81亿美元，比去年同期的8.58亿美元增长3%，主要由于显示广告营收同比增长19%，但被搜索广告营收同比下滑8%所部分抵销；

-雅虎第二季度来自于附属网站的营销服务营收为5.57亿美元，比去年同期的5.20亿美元增长7%；

-雅虎第二季度收费服务营收为1.63亿美元，比去年同期的1.95亿美元下滑16%，比第一季度下滑7%；

-雅虎第二季度流量获得成本(TAC)为4.73亿美元，去年同期为4.37亿美元；

-雅虎第二季度运营利润为1.75亿美元，去年同期为7600万美元；

-不计入2010财年第二季度1000万美元的重组支出和2009财年第二季度6500万美元的重组支出，雅虎第二季度运营利润比去年同期增长32%；

-雅虎第二季度运营活动产生的现金流为3.47亿美元，比去年同期的3.42亿美元增长2%。

-雅虎第二季度自由现金流为1.27亿美元，比去年同期的2.66亿美元下滑52%。

-雅虎第二季度净利润为2.13亿美元，每股摊薄收益0.15美元。2009年第二季度，雅虎的净利润为1.41亿美元，每股摊薄收益0.10美元；

-不按照美国通用会计准则，雅虎第二季度净利润为2.20亿美元，每股摊薄收益为0.16美元。不按照美国通用会计准则，雅虎2009年第二季度的净利润为1.45亿美元，每股摊薄收益为0.10美元。

财务分析：

雅虎第二季度营收为16.01亿美元，比去年同期的15.73亿美元增长2%。

雅虎美洲部门第二季度营收为11.33亿美元，去年同期为11.86亿美元。雅虎EMEA(欧洲、中东和非洲)部门第二季度营收为1.41亿美元，去年同期为1.50亿美元。雅虎亚太部门第二季度营收为3.28亿美

元，去年同期为2.37亿美元。

雅虎第二季度营收成本为6.83亿美元，去年同期为7.12亿美元。

雅虎第二季度总运营支出为7.43亿美元，去年同期为7.85亿美元。

雅虎第二季度净利润为2.13亿美元，每股摊薄收益0.15美元。2009年第二季度，雅虎的净利润为1.41亿美元，每股摊薄收益0.10美元。不按照美国通用会计准则，雅虎第二季度净利润为2.20亿美元，每股摊薄收益为0.16美元。不按照美国通用会计准则，雅虎2009年第二季度的净利润为1.45亿美元，每股摊薄收益为0.10美元。

现金流信息：

截至6月30日，雅虎持有的现金、现金等价物以及可变现有价证券总值为37.99亿美元，比截至2009年12月31日的45.18亿美元减少7.19亿美元。2010财年第二季度中，雅虎以4.96亿美元的价格回购了3200万股股票。

业绩展望：

雅虎预计，第三季度营收将为15.70亿美元到16.50亿美元。

雅虎预计，第三季度运营利润将为1.60亿美元到2.00亿美元。

雅虎预计，第三季度总支出(营收成本加总运营支出)为14.10亿美元到14.50亿美元；不计入流量获取成本，雅虎预计第三季度总支出为9.45亿美元到9.65亿美元；不计入流量获取成本、折旧、摊销和股权奖励支出，雅虎预计第三季度总支出为7.35亿美元到7.45亿美元。

文章评论

---

cyy413 2010-07-23 00:12

段总，昨天Yahoo跌好多啊。我现在也换成Yahoo了。倒是昨天eBay因为Paypal的增长盘后又涨了。我２０１１年初回国，之前都在美国，有没有机会当面向您请教呀?

段永平回复cyy413 2010-07-23 00:17

我不见网友！不管什么理由！

cyy413回复段永平 2010-07-23 00:21

好吧，本来还幻想着您能收我当徒弟呢，哈哈

段永平回复cyy413 2010-07-23 01:22

不好意思，我早就退休了，不收徒弟。再说，我自己还没出师呢。

cyy413回复段永平 2010-07-23 01:52

从网易财经会客厅对您的专访，您的博客及其他渠道学到很多，非常感谢您！套用一句话就是：思想（原是：成熟）是明亮而不刺眼的光辉！哈哈，段总您谦虚了，您是如何定义出师呢?

段永平回复cyy413 2010-07-23 06:06

大概就是很想带徒弟的意思吧。

topcp回复cyy413 2010-07-23 08:01

段大哥开这个博客不就是在传道、授业、解惑吗，这本身就比看书好了不知道多少倍，不懂的地方还能直接问。我在这里至少求证了2个问题，纠正了2个错误。

加忠回复cyy413 2010-07-23 08:34

我们在这里已经是段老师的学生了。

畅歌回复加忠 2010-07-23 08:57

不带敬茶拜师的顶级大师级老师哇哈哈哈

茶水铺回复cyy413 2010-07-23 08:58

在这里懂就懂了，不懂也就不懂了。见面的好处是要一个签名和合影。

段永平回复Mr.Rise 2010-07-23 10:35

不能。

段永平回复Mr.Rise 2010-07-23 10:36

[表情]

xlli777回复Mr.Rise 2010-07-23 12:47

东太平洋大学吧，符合段总的居住地。Pacific Eastern University，一登录全授予Doctor of Investing的学位，先给唐骏博士发一张文凭，以奖励他在麦道夫骗局中的出色表现（先炒作说被骗300万美元，后又声明自己是如此的谨慎，是不会被麦道夫骗的，之前权全为谣言，炒作高手啊）。

八次方回复Mr.Rise 2010-07-23 12:49

老段，能开个博客讨论就很不错了。 呵呵。

扁鹊兄弟回复段永平 2010-07-23 22:51

段老师，你也可以象老巴一样搞一个午餐拍卖会吧！可以搞国内的王利芬来拍卖。

长安回复段永平 2010-07-24 16:42

我不见网友！不管什么理由！--如果碰巧见到了，是否能跟段老师打个招呼啊?

长安回复xlli777 2010-07-24 16:45

[表情]

段永平回复长安 2010-07-25 01:10

不见得意思是不安排。有缘互相认识当然没问题。不然很烦的，破坏我的正常生活。

kevin_wu123回复长安 2010-07-25 10:48

大家都有好的心愿（见面），段总说得没错，重要的是平常心，这里是很好的平台。段总近10年来的生活安排，是自由的捍卫者，这关乎个人价值观，旁人不要参和为好。

kevin_wu123回复cyy413 2010-07-25 10:56

段总对雅虎的分析很受用，很值得学习，很受启发。只是对于01688.hk阿里网络的估值判断以及美国雅虎本身的估值判断还存在一些疑惑（或者说是个人看法），对于段总在17元位置的判断我还是（仅对自己来说）持更保守一些观点为好，不好意思提了小小的反面意见。我的意思是如果01688的市值在400-500亿，美国雅虎本身的计算上不进行资产（净流动资产）与收益的双重估算，我的信心可能会更大一些（个人观点，未必正确）。我倾向于，在12-13美元一带逐步“类定投”雅虎，安全边际才会、就会更明显一些。这里所谓“类定投”的意思是不固定买进时间点，而只是关注价格。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-25 10:59

我也只是在逐步关注思考过程中形成自己的求同存异的看法，没有认为段总的判断不对的意思，只是个人保守些还是激进些的区别。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-25 11:00

段总的一句话非常受用——如果关注的是别人（的行为、的成绩），而不是投资标的本身，那还叫做投资吗？（大致这意思）

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-25 11:11

雅虎在13字头的价格应该说已经比较“性感”了。。。，看在它（淘宝、支付宝等等）是如此的特殊。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-25 11:17

最近我就搬到阿里巴巴原来的办公大楼里办公了（换了工作），每天路过淘宝（有一部分还在这里），员工休息时间能玩桌上足球，很人性化，我一直走楼梯，既健康又节约时间，看来以后要多坐坐电梯，提高自己五官的观察力。

长安回复段永平 2010-07-25 11:33

明白。。谢谢。。

长安回复kevin_wu123 2010-07-25 11:38

如果碰巧见到了，不跟段老师打个招呼，好像是失礼了。。没有有心“参和”的意思。。

kevin_wu123回复长安 2010-07-25 12:34

那是，您说的没错。

kevin_wu123回复长安 2010-07-25 12:49

可能我回贴的目标不应该是你，看贴看得比较粗，抱歉，呵呵。不过就这意思。

畅歌回复段永平 2010-07-25 17:53

美国崇尚自由平等的社会，看到美国人经常叫：this is my life！真是羡慕他们的生活，作为一个中国人，我当然也很自豪，不过我也有点迷惘，我们国人的核心价值观到底是什么？小时候经常叫：为实现共产主义事业而奋斗！现在却好像除了赚更多的钱，就没别的目标了，更惨的是，常常会为了赚钱把平等自由都抛在一边，甚至好像把尊严赔上也是应该的。幸亏段总的人生观价值观让我在迷惘看到了希望。等存够钱，我也移民美国，早上醒来就喊两嗓子：freedom!一定倍有面子！

maoshch回复kevin_wu123 2010-07-25 23:30

请了解一下01688和阿里巴巴集团的区别

茶水铺回复段永平 2010-07-26 09:59

[表情]

茶水铺回复段永平 2010-07-26 10:01

在网络游戏碰到也是一种缘分，呵呵！

长安回复kevin_wu123 2010-07-26 10:36

[表情]

kevin_wu123回复maoshch 2010-07-26 22:42

这不用您说，当然知道。我说的是01688估值再低一些更好，不是说01688=阿里集团。

kevin_wu123回复xlli777 2010-07-26 23:33

伤心太平洋。

加忠回复Mr.Rise 2010-08-27 12:10

可以了，都是外国语，我都不认识。

段永平 2010-07-21 15:17

截至6月30日，雅虎持有的现金、现金等价物以及可变现有价证券总值为37.99亿美元，比截至2009年12月31日的45.18亿美元减少7.19亿美元。2010财年第二季度中，雅虎以4.96亿美元的价格回购了3200万股股票。雅虎第二季度净利润为2.13亿美元，每股摊薄收益0.15美元。我个人觉得yahoo财报出得还行，也没有过更高期望。只要yahoo还能赚点钱我就满意，毕竟我买的不是yahoo本身。

BuildYourDreams回复段永平 2010-07-21 15:24

本身盈利健康很关键。目前来看，只要本身这一最大可能风险没问题，YAHOO持有阿里的价值就理应得到市场的承认。就是对YAHOO的管理层不太了解。

topcp回复段永平 2010-07-21 15:33

互联网我不懂，更别说雅虎了，看了你的这个信息，有一些疑问：销售额增长这么少，利润确增长这么高是怎么回事呢？削减了管理成本，还是去年的利润结转到今年，或者有1次性的利润注入，又或者是销售额给有些政策给掩盖了，比方说利润返还等等，都降低了销售额，这些要弄明白才行。按道理销售额跟利润一定要同步才健康的。

加忠回复加忠 2010-07-21 16:03

段老师买的不是YAHOO本身，哪是什么？

永远争第一回复加忠 2010-07-21 16:34

阿里巴巴。

畅歌回复加忠 2010-07-21 16:38

阿里巴巴

加忠回复畅歌 2010-07-21 17:17

[表情]

加忠回复畅歌 2010-07-21 17:17

[表情]

henry6688回复topcp 2010-07-21 18:38

一般情况下，网站运营销售额增长所需要的边际成本非常低，甚至可以到忽略的程度。但销售额增长的很少，而利润增加的很多，容易产生会计方法操纵成本入账的情况。

topcp回复henry6688 2010-07-21 19:09

销售额增长很少，利润增长很多这绝对不是常态。最大的可能是一次性利润的注入，比方说雅虎自己也炒股，炒股的利润就是一次性利润。这个一次性利润不能算作常态的，因为明年还有没有都很难说。

maoshch回复BuildYourDreams 2010-07-21 21:45

YAHOO业务繁杂，需要清理。巴茨不懂业务

maoshch回复maoshch 2010-07-21 21:53

巴茨最好是当个CFO，COO我觉得她都不够格。互联网业务和她过去做的事太不同了

bcselling回复段永平 2010-07-21 22:51

段总：可不可以开个关于比亚迪的帖子让大家发表下意见讨论讨论？已经跌到50以下了，再跌跌就到可以买到区间了。

段永平回复bcselling 2010-07-21 22:59

[表情]

段永平回复maoshch 2010-07-21 23:02

杨致远倒是懂，所以把业务搞复杂了。这个世界“不懂业务”确可以经营好公司的人太多了。

段永平回复topcp 2010-07-21 23:13

他们砍掉了许多不该有的生意和成本，所以营业额会下来，毛利会上去。只要马云这块行，别的过得去就行。

maoshch回复段永平 2010-07-21 23:14

杨是懂得太多，

cunrenatca回复段永平 2010-07-21 23:46

yahoo还会再便宜些的。您去阿里巴巴有没有了解一下马云他们如果准备赎回股份的话大概报价了么?

永远争第一回复段永平 2010-07-22 00:42

您的意思是不是经营企业要理性，按规矩办事，而不能感性，想当然。做企业纪律性很重要，比灵活性要重要的多?

段永平回复cunrenatca 2010-07-22 02:52

[表情]

cunrenatca回复段永平 2010-07-22 02:57

[表情]

段永平回复cunrenatca 2010-07-22 02:58

你认为yahoo还会更便宜的理由是因为你眼睛盯着市场，在琢磨别人会怎么看yahoo，但最重要的是你自己怎么看。你如果总是想着别人谁会来买，那就说明你还没有上道呢。

betterlife回复段永平 2010-07-22 03:27

[表情]

betterlife回复段永平 2010-07-22 03:47

净利润同比增加了0.72亿美元。而亚太地区同比增长0.91亿美元，净利润同比增长0.37亿美金。所以非亚太地区的利润增加值应为0.72-0.37=0.35亿美元。0.35亿美金利润增值大部分来源于营收成本的减少（同比减少0.29亿美金），而营收同比相差不大（增加了2%而已）。此外非亚太地区营收看上去有继续下滑趋势，O&O Display增长19%，却被O&O Search营收同比下滑8%所部分抵销 。主要担心的是O&O Search营收继续下滑，而O&O Display增长率放慢，整个利润有可能大幅降低。

betterlife回复betterlife 2010-07-22 03:49

净利润同比增加了0.72亿美元。而亚太地区同比增长0.91亿美元，净利润同比增长0.37亿美金。所以非亚太地区的利润增加值应为0.72-0.37=0.35亿美元。0.35亿美金利润增值大部分来源于营收成本的减少（同比减少0.29亿美金），而营收同比相差不大（增加了2%而已）。此外非亚太地区营收看上去有继续下滑趋势，O&O Display增长19%，却被O&O Search营收同比下滑8%所部分抵销 。主要担心的是O&O Search营收继续下滑，而O&O Display增长放缓，净利润有可能大幅降低。

topcp回复段永平 2010-07-22 07:47

哦，原来是这样，看来他们正在大刀阔斧的进行改革，先节流再开源，是个好兆头。。

topcp回复BuildYourDreams 2010-07-22 07:48

有机会一定去大洋这个公司看看，感受一下你说的文化。

itsyeah回复maoshch 2010-07-22 07:50

懂不一定能做的好，这点是一定的，杨致远CEO的时候始终强调技术，后来怎样，公司需要经营。

snoopy10126回复段永平 2010-07-22 08:26

这段话也是说我呢。

加忠回复永远争第一 2010-07-22 09:15

[表情]

snoopy10126回复段永平 2010-07-22 09:31

段大哥，雅虎截止2009年12月31日有45.18亿，回购花了8.81亿，一、二季度净利润5.23亿。应该有41.6亿。但雅虎到6月30日现金有37.99亿，差了3.6亿。这是不是说，雅虎的净利润有很多没有收到钱啊。

段永平回复snoopy10126 2010-07-22 09:52

呵呵，没细看。会不会有其他地方花钱了？我知道的是他们还在收购一些公司，同时还建了一个新园区（现在的办公室好像是租的）。在收购上，他们以前一直做得好像不如Google（也许这样说不公平，因为他们以前在阿里巴巴和yahoo日本的投资都应该算是好投资）。

snoopy10126回复段永平 2010-07-22 10:00

其实也无所谓，只要淘宝和支付宝能值200亿美元，现在雅虎就是纯免费赠送了。

段永平回复snoopy10126 2010-07-22 10:05

[表情]

茶水铺回复段永平 2010-07-22 10:19

[表情]

快乐投资回复段永平 2010-07-22 10:35

难道雅虎去年有些业务是亏本赚营业额的?

BuildYourDreams回复topcp 2010-07-22 10:49

我的感觉是，投资不仅需要智慧，还要有企业家精神。尤其是对优秀企业家的热爱和崇拜，并将其视为学习对象。许多重大的投资机会，是在企业规模很小的时候就买入它，像当初苏宁刚上市时，为什么看好苏宁，光看规模你敢买吗？关键是看好他的管理团队。

stoneer2000回复snoopy10126 2010-07-22 11:09

如果按照现在1688的标准来估值的话，只多不少啊，05年的时候杨致远就给Alibaba Group估值40亿美元了

边走边唱回复段永平 2010-07-22 11:28

段老师说得好。这也是为什么很多人要右侧买入的原因，因为他们的眼睛更多看得是市场怎么看待股票价值，而不是自己如何判断价值。

cunrenatca回复段永平 2010-07-22 12:35

呵呵，我承认我研究宏观经济，但我也研究企业价值。 我只是说说我自己的观点。 我说还会便宜只是希望您当便宜的时候多买一点。当然这个还会便宜只是我自己的研究结果而已hoho

bcselling回复段永平 2010-07-22 12:43

其实很多人都很想谈比亚迪的。毕竟是偶像持有的，我也是跟着他买进去的，现在还持有着，所以很想看看您和大家的看法。

topcp回复BuildYourDreams 2010-07-22 12:55

你没明白“确定性”这几个字，苏宁竞争的只有国美，对苏宁来说业绩下降的风险能有多大？你这个企业竞争的企业有多少？管理层能力怎么确定能通天，在至少500家竞争的时候，他为什么能脱颖而出？

余祥平回复BuildYourDreams 2010-07-22 12:57

“投资不仅需要智慧，还要有企业家精神。”我赞同，企业家更能投资好，投资家更能把企业做大做好。

段永平回复cunrenatca 2010-07-22 13:05

[表情]

BuildYourDreams回复topcp 2010-07-22 13:19

你可以自己算一下大杨最近五年和三年的净利润平均增速，是不是在加快。然后你再看看大杨的负债水平如何，最后你再看看大杨今年一季度的成本结构。如果大杨提到的3~5年自主产品比例从目前的10%提升到50%的话，意味着什么，我之前测算的大体意味着利润提升到每股2元左右/股，保守计算的，这个对于股价有意味着什么，你可以自己想，呵呵还有一个感性话题，老巴卖了一辈子的衣服（其收购的服饰企业不下于5家），但都没卖成功过，或者说是大牌过，他在服装生意上做的很失败，当然应该说是他旗下的经理。大杨让他看到了新的希望，因为服装行业与别的行业有很大的区别，比如产品设计，定价上，都与传统行业区别非常大。高低端的品牌经营策略也有着很大的区别，这些都要求你进行一次多方面的学习课程，或许才能明白我说的话包含的意思。这里一两句讲不清楚 ，就是说出来也未必理解。

pentsen鹏扬回复cunrenatca 2010-07-22 13:46

投机了

topcp回复BuildYourDreams 2010-07-22 13:47

这个大洋我肯定会长期关注，你的基本面分析我都仔细看过，这个企业的基本面还不错，但问题在于它现在的护城河太窄，除了文化外，男装需要的是他要有最基本数量的门店，专柜作为护城河，否则就是一个小公司发现了一个大商机，不一定能赚到什么钱，其他企业一旦复制它的模式，人家有上千家店，客户会怎么选择。你买的早的话，倒是可以走一步看一步，如果发现苗头不对卖了就是了，我喜欢不买则已，要买就重仓，而且至少5-10年，这个大洋现在我对来说他的盈利增长的确定性还不够，或者说还不如我手上的高，那就只能等等看了，错过一个大牛股也有可能，除非他出现极低的价格，要不只能等等看。

xlli777回复段永平 2010-07-22 14:43

就像穆里尼奥没踢过球都能当好教练～贝利踢得出神入化还是当不好教练，甚至预测不准比赛……

bigfigure回复段永平 2010-07-22 16:57

段总，如果一个企业肯花不少的钱，比如说超过1亿甚至数亿回购自己的股票，那么是否就可以认为这家公司便宜了。管理层不会有其他的目的吧？我看到一些港股一直在持续回购自己的股票，但是似乎管理者名声不太好。是否该跟进买入？

金牛贺岁回复段永平 2010-07-22 17:37

回购股票，说明管理层还行。

求漏回复段永平 2010-07-22 18:43

郭士纳不懂电脑，不照样让IBM大象跳舞了

Ontheway回复金牛贺岁 2010-07-22 18:50

回购要看其动机是什么。要看价格够便宜。

段永平回复bigfigure 2010-07-23 00:14

任何“跟进”都是错的，因为你早晚会错。

cyy413回复段永平 2010-07-23 00:30

如何理解这句话呀，段总能详细解释一下吗？非常感谢！

段永平回复cyy413 2010-07-23 01:21

跟进的意思就是自己不明白瞎买的意思，所以早晚会跟错的。而且，跟进也很难赚钱，因为不是很明白，所以拿不住。如果你也明白就不一样了。

cyy413回复段永平 2010-07-23 01:56

谢谢段总指点！＂因为不是很明白，所以拿不住＂，这一点我从大二开始做股票到现在这 4 年间已经略有体会了。慢慢理解了，为什么只做自己懂的。

茶水铺回复cyy413 2010-07-23 08:56

对于我你是老股民。

Ontheway回复bigfigure 2010-07-23 09:19

回购股票确实要看高管的动机，实际上，不一定真的知道他的动机是什么。如果回购股票是股票确实很便宜，那动机可能没有问题。如果不便宜，那动机肯定有问题。怎么看出股票便宜，那就是仁者见仁，智者见智。

Ontheway回复Ontheway 2010-07-23 09:20

不知以上对不对

Ontheway回复BuildYourDreams 2010-07-23 09:24

如果说“单剪单裁”是宝典，那么大杨在单剪单裁，有什么样的优势而不被别人复制？不被别人超越？是设计，还质量，还是别的？

段永平回复快乐投资 2010-07-23 10:03

以前有不少业务都是赔本赚吆喝的。

金牛贺岁回复Ontheway 2010-07-23 10:19

动机是什么不得而知。价格便宜与否确实靠功力去判断。当你判断便宜时，管理层也在回购，说明便宜的概率比较大。

BuildYourDreams回复Ontheway 2010-07-23 13:28

是个裁缝都能“单剪单裁”，但在全球范围内来看，反映能力、品质就有着很大的差别，有些品牌形象就是低端，决定了就很难往高端上靠。另外，想做全球最大的单剪单裁，需要巨大的加工能力，不是想做就能做的。

Ontheway回复BuildYourDreams 2010-07-23 13:34

什么叫“单剪单裁”？

BuildYourDreams回复Ontheway 2010-07-23 13:37

按个人量身尺寸单剪单裁制作，客人能自选衣料，样式等。看看这两个网站 http://www.trandsusa.com/http://www.yousoku.com/index_a.aspx

扁鹊兄弟回复cunrenatca 2010-07-23 21:46

其实，我同意Cunrenatca的研究方法。宏观经济和市场情绪都是重要的因子。只是市场情绪难以把握，所以绝对的价值投资者通过拉长时间这一因素来忽视市场情绪。其实价值都是相对的，没有绝对价值。对于金融市场来说，主流的市场情绪（认识）会塑造现实，决定价格的走向，甚至价值的走向。索罗斯就是这样一个深谙价值变化规律的大师。兄弟，如果你能把握价值的变化趋势，你的能力更高一筹，坚持就好了。通往投资圣杯之路不止一条。当然价值投资是基础，这一点是要跟段老师学，在这个基础上，再跟索罗斯学一学，你就超过段老师了，哈哈！

duanmi_ok回复topcp 2010-07-23 23:12

可以看看孙旭东的文章分析http://blog.sina.com.cn/s/blog_59d5d75d0100f9ob.html大杨创世：巴菲特光环笼罩下的平庸企业

cunrenatca回复扁鹊兄弟 2010-07-23 23:45

索罗斯倒是没什么可学的，就是个不均衡理论，看点历史其实都能明白，结果他老人家非拧巴到哲学理论，越掰吃自己也越说不清楚。而且在我看来他老人家也只是扮演某些力量的马前卒而已，并不是货真价实。我看宏观经济也只是看看人、社会环境和政治对经济的影响，没啥太多理论分析，其实罗杰斯的东西反而是不错的，可能跟他是学历史出身有关。段先生对价值投资理解不错，但是这有些同学不要太钻牛角尖，如果只是盯着数字分析来分析去研究价值投资，难免走上类似看图看线那样一叶障目的误区，当你觉得还是理解不来价值投资时，多看些其他方面的书，提高下自身对事物的认识可能对回过头来再理解价值投资更有帮助。

topcp回复duanmi_ok 2010-07-24 08:00

是呀，这个大扬从各项指标上都看不出有任何伟大的迹象。只是因为巴菲特关注过，对于这个企业还有待观察。

扁鹊兄弟回复cunrenatca 2010-07-24 10:57

兄弟，恕我直言，您对索罗斯研究不深。索老08年出的书不如《金融炼金术》（也正常，《金融炼金术》属于他早期的作品，人又年轻，又想出大名，因此肯定是全力以赴了，后面的书有拼凑之嫌）。可能您由于书中的艰难晦涩而只看了第一章，就没看了。其实索老对于科学方法论、认识论和矛盾论都有很深的理解，最重要的是他利用他这套体系来解释股市、汇市、债务以及监管的运行方式以及1987年前后的国际经济和金融市场，这些对您认识宏观经济、政策选择和金融市场有极大的好处。对于索罗斯，我们最好还是要有一颗谦虚和开放的心去学习。对他的否定，只会封闭您对他的认知。

kevin_wu123回复段永平 2010-07-25 13:13

段永平回复bigfigure任何“跟进”都是错的，因为你早晚会错。

kevin_wu123回复cunrenatca 2010-07-25 13:21

cunrenatca回复扁鹊兄弟

kevin_wu123回复扁鹊兄弟 2010-07-25 13:25

扁鹊兄弟回复cunrenatca

chad回复段永平 2010-07-26 11:01

虽然我没买YAHOO但是在这里的一部分跟买YAHOO的人是否可以理解为投资一个可以信赖的人呢好比投资管理层像是段总解说的芒格投王传福一样（赌他能赚20个亿，不过他应该懂BYD的价值吧）只是说跟买YAHOO这一件事，一直跟别人就难说了

cunrenatca回复扁鹊兄弟 2010-07-27 00:28

看是看过，只不过不用像他老这么费劲也能看懂这些政策经济，因为你要懂了理论再去理解现实的时候，有没有想过其实这些理论最初都是来自对现实的分析的。我本人是不怎么对哲学呀方法论啥的感兴趣，只是习惯搞清楚人搞清楚事情。因为历史本身就是很随机的，未来也不是简单重复过去。当然我得承认我对索罗斯对我有启发。只不过看问题角度不同，侧重点不同。如果您愿意跟我讨论索罗斯咱们可以私下交流交流，我倒是对他的理论有些自己的看法。谢啦~

段永平回复chad 2010-07-27 02:45

如果是糊里糊涂跟进的话，可能会亏钱卖掉的。

加忠回复段永平 2010-08-27 11:30

我有教训了

---

maoshch 2010-07-23 11:26

现在市面上有些阿里集团的员工因为个人原因在售出手中所持的集团股，似乎价格是10刀一股。不知道段总以为是直接买这些集团股合算呢还是买YHOO更合算。

steper回复maoshch 2010-07-23 14:37

阿里集团总股本多少?

maoshch回复steper 2010-07-25 23:35

雅虎持有阿里巴巴集团约44%；软银持有阿里巴巴集团约30%；马云持186,544,484股，占总股本的7.64%，在董事会成员中居首位；阿里巴巴首席财务官蔡崇信则持有77,634,208，占总股本的3.18%，居第二位；第3位是阿里巴巴另一创始人戴珊，持12,885,260股，占总股本的0.53%；阿里巴巴创始人之一谢世煌持有10,391,284股，占总股本的 0.43%，居第四位；---数据可能不是最新的，仅供参考

steper回复maoshch 2010-07-28 12:44

谢谢!

steper回复maoshch 2010-07-28 12:45

没想到蔡崇信股份这么多，想来是当年把身家都押上了，不容易。

algor回复maoshch 2010-07-29 19:50

雅虎只是持有阿里巴巴集团40%的股份吧，没有44%

maoshch回复algor 2010-07-29 22:58

所以我说不是最新的

---

putong001 2010-07-29 16:33

步步高和OPPO的手机都能同时挂4个QQ，音乐播放器很多功能方便实用、人性化，戴耳机听的时候音质非常高，看视频画面也挺清晰。手机里德游戏我还没有玩过，因为不太喜欢玩游戏。 不过同档次的步步高好像比OPPO便宜，我问的时候销售小姐居然也知道段永平，还说OPPO和步步高是一个老板开的，就是以前开小霸王的那个段永平。现在移民美国了。听的我一直暗笑 步步高的销售员小姐和OPPO的销售小姐都说自己是手机质量最好的品牌，而且都说自己的手机功能非常强大且实用，主要就是针对喜欢时尚和娱乐的30岁以下的年轻人。呵呵 接着，我问她卖手机工资有多高，她说700的底薪加销售提成。我买的是原价1198，现在搞活动优惠价是998真的是998喔，主要是晚上带耳机听音乐非常爽，重低音很舒服，音乐层次感很清晰。 对了，上网看股票开QQ，速度居然比我以前的摩托罗拉V8还快。摩托罗拉V8上QQ还要自己装软件，存电子书看，居然还要运行open source 后，打开我的网页才能看到。 听音乐的时候看不到歌词，音质稍微差了点。 也许步步高和OPPO确实是很重视产品质量和用户体验的生产商吧。

---

maoshch 2010-07-27 20:30

还是那个观点：巴茨不行，换人吧!

加忠 2010-07-22 09:09

段老师，昨天买了一个OPPOA90手机898元，功能很多、设置很简易、价格中等，但有一点是我需要的功能没有，在手机上存了几张相片想设为墙纸，提示超过256K。

段永平回复加忠　　2010-07-22 10:01

[表情]

茶水铺回复加忠　　2010-07-22 13:27

电池耐用吗?

加忠回复茶水铺　　2010-07-22 14:49

电池我现在刚用没法说。

加忠回复茶水铺　　2010-07-22 14:57

手机很时尚

art753回复段永平　　2010-07-22 15:34

不知OPPO有没有考虑开发一款超薄超轻的手机，比如像微软概念视频里那样，像银行卡般轻巧，全尺寸触摸屏幕，我猜它的厚度应在5mm内，总量20克。目前的电子技术如果能做到这个尺寸，我愿意它只有语音和短信功能，不用上网不用摄像等等，甚至只能黑白。电磁波无线充电(充电器像电磁炉）。出价RMB1000/台，市场不知道有没有1M.

茶水铺回复art753　　2010-07-22 17:49

OPPO适合男生的款式少了一点。

段永平回复art753　　2010-07-23 00:15

我也不知道。

加忠回复段永平　　2010-07-23 08:23

段老师看样不懂业务。

加忠回复茶水铺　　2010-07-23 08:28

不少，我感觉OPPO手机主要定位是80、90后、高层次人群。

八次方回复加忠　　2010-07-23 12:57

不是不懂，只是没有关心而已。

果子回复加忠　　2010-07-23 13:02

段老师已经完全是一个顾问了，具体业务有合适的人在处理。

kevin_wu123回复加忠　　2010-07-26 23:42

看了很多次 OPPO 广告（车体广告、电视上的小标记广告），越来越感觉到这种绿不是无意的绿，绿得这么用心，可能这位策划师很懂色彩学。

---

eoihuni　2010-07-22 22:21

谈谈我对YHOO的Q2财报的看法正面的因素利润率提高到11%充足的现金流，Q1回购了3.8亿USD的股票，Q2回购了4.9亿USD的股票与NOKIA和三星策略联盟

eoihuni回复eoihuni　2010-07-22 22:27

收购了几个ICP来定位到内容提供商

eoihuni回复eoihuni 2010-07-22 22:27

亚太区的收入和利润增长明显（YAHOO日本只占了35%的股权，所以合并在报表里的亚太收入应该是台湾和香港的YAHOO网站，高成长，可以带来分拆上市的联想？）

eoihuni回复eoihuni 2010-07-22 22:28

负面的因素搜索业务的市场份额下降Display AD的收入成长19%，低于预期。Q3的展望颇为保守

eoihuni回复eoihuni 2010-07-22 22:28

小结：巴茨领导的YHOO正在朝向正确的方向前进，通过外包搜索给微软，牺牲了搜索业务的收入增长，但也去掉了庞大的成本，

eoihuni回复eoihuni 2010-07-22 22:32

YHOO正在从转向为一个ICP公司，在移动ICP业务方面，通过和手机商结盟来与Google，APPLE等公司错位竞争。充足的现金流将保证保证巴茨的成功，只是还把YHOO定位与搜索公司的美国投资者颇为失望。

段永平回复eoihuni 2010-07-23 01:34

对美国yahoo的看法我大致和你一样。如果我是yahoo的CEO，我会干和Carol一样的事情，但这事并不容易，需要很长的时间，而且不一定能干好。不是很明白最近卖yahoo的这些人手里为什么会有yahoo的股票。如果我和他们一个想法，我可能早就卖了。他们对yahoo的目前期望是非常不现实的。事实上，我觉得yahoo这个财报挺符合我的想象的，没什么大意外。无论如何，我很清楚我买的是什么，到目前为止还没发现有什么变化。由于yahoo一直在回购，所以股价越低越好啊。最好掉到3块钱并一直呆在那，这样yahoo30个亿的回购完了后我就是yahoo和阿里巴巴的大股东了。呵呵，拿着40%阿里巴巴集团的股份的感觉应该会很好吧。

段永平回复eoihuni 2010-07-23 01:36

yahoo 日本的营业额不反应，但会反映资产变化（延后一个季度反映）。

一万颗星星回复段永平 2010-07-23 05:50

[表情]

畅歌回复段永平 2010-07-23 09:40

看到你们对一个企业这么高瞻远瞩的深入分析简直如沐春风，太爽了忍不住也想抛一个球出来，可能是个臭球：既然老师知道但这事并不容易，需要很长的时间，而且不一定能干好，还有可能会掉到3块钱。为什么不耐心点，到目标位再进入？

Ontheway回复eoihuni 2010-07-23 09:42

高！

snoopy10126回复段永平 2010-07-23 09:44

再跌估计马云就该出手了。（没准已经出手了）

段永平回复snoopy10126 2010-07-23 09:53

这个价位估计不大可能。马云手里现金不多，买不了多少yahoo。再说他们买大概也算关联交易吧？一披露股价就上去了。其实我最怕的是这种时候有人趁火打劫，比如微软突然出价23块一股，Carol又不敢不卖（或者投票决定被通过了），那我就白忙活一场了。微软刚刚出的财报又赚了好多钱。

段永平回复畅歌 2010-07-23 09:55

我什么时候说会到3块了？是不是我现在中文有问题？

畅歌回复段永平 2010-07-23 10:01

。最好掉到3块钱并一直呆在那，这样yahoo30个亿的回购完了后我就是yahoo和阿里巴巴的大股东了就是这句话呀，可能你在3前面少打了一个1吧，误会误会

畅歌回复段永平 2010-07-23 10:06

为什么会白忙活呢，微软出价23块，你马上可以获利了结了呀我是不是白痴问太多了千万不要把老师惹急了把我T了

段永平回复畅歌 2010-07-23 10:09

呵呵，那就是你的中文有问题了。哪天如果你说你最好能娶章子怡，然后大家都认为你应该耐心地等章小姐嫁给你？

段永平回复畅歌 2010-07-23 10:12

我觉得有点低。

畅歌回复段永平 2010-07-23 10:14

唉，还是说不过你呀我说了我很厚道的吗，你说什么我都信的章小姐？要是章小姐真的愿意嫁给我就好了，不过我还是更喜欢林青霞多一点

wanxiaofei65回复段永平 2010-07-23 10:15

段总，问个问题，我现在大概有20万美元的闲钱 ，是一次性买入雅虎还是分两次买？

畅歌回复段永平 2010-07-23 10:20

按机会成本来说还是划算的吧，本来要到明后年才能赚到45，跟这个马上就到23比起来，就更快一点了，呵呵不钻牛角尖了，反正明白老师的思路了

灌希大哥回复段永平 2010-07-23 10:20

段大哥我问个搞笑的问题，雅虎投资阿里，有没有可能和达能投资哇哈哈宗老板那样搞的不欢而散？

段永平回复灌希大哥 2010-07-23 10:30

可能性很小，马云不是那种人。

snoopy10126回复段永平 2010-07-23 10:30

微软买了雅虎对段大哥的有啥影响呢，不一样相当于持有阿里巴巴集团啊。

snoopy10126回复snoopy10126 2010-07-23 10:32

是不是影响30亿美元的回购计划？

段永平回复畅歌 2010-07-23 10:32

如果明后年能有45，那还是等一等吧。好像你的算术也有点问题

段永平回复snoopy10126 2010-07-23 10:35

微软盘子大多了。

snoopy10126回复段永平 2010-07-23 10:37

相当于把咱们持有阿里巴巴集团的股份给稀释了。那可不中！

段永平回复wanxiaofei65 2010-07-23 10:38

我不回答这种问题。我觉得最好别买。

snoopy10126回复snoopy10126 2010-07-23 10:38

不过段大哥，如果真跌到3块，我估计我还是会紧张。

段永平回复snoopy10126 2010-07-23 10:41

闲钱干嘛紧张？只有你卖或买的时候价钱才和你有关系啊，别的时候你应该去看电影，吃爆米花。

畅歌回复段永平 2010-07-23 10:50

记得老师举了例子估算过yahoo大概值780亿，现在他的市值195亿，刚好4倍，现在股价不到14，乘4再打个折到45，不是很正常吗？怎么会有问题？

wanxiaofei65回复段永平 2010-07-23 10:50

明白了，谢谢。

wanxiaofei65回复段永平 2010-07-23 10:55

理解的是公司的价值，理念和预期 而不能跟风，早晚会错。

wanxiaofei65回复段永平 2010-07-23 10:58

达到段总这种心态也着实不容易

Ontheway回复段永平 2010-07-23 11:01

段总您是否认为买yahoo是一种套利投资？烟蒂型那种？

Ontheway回复wanxiaofei65 2010-07-23 11:06

如果是看懂了就不会不容易了。

snoopy10126回复段永平 2010-07-23 11:14

段大哥没事可别去盖茨家和他聊投资。马云前一段时间去了盖茨家，还见了巴菲特。这个事情不是没有可能。

加忠回复畅歌 2010-07-23 11:26

两个都等

段永平回复snoopy10126 2010-07-23 12:00

我今年5月还见到盖茨了，好像比前年见的时候精神些。

eoihuni回复段永平 2010-07-23 12:00

多谢段总点评，其实我看到这份财报也挺开心的，公司在大笔回购，对没啥前景的搜索业务壮士断臂，广告业务还有增长，巴茨专注于消减成本，和一线手机商结盟，在不增加成本的基础上扩展领域。亚太业务也有不错的增长，遗憾的是股价下跌，希望巴茨能干的长一点。。。

段永平回复eoihuni 2010-07-23 12:04

股价下跌是好事啊，除非你现在要卖。

eoihuni回复eoihuni 2010-07-23 12:06

至于网友们担心的巴茨和马云的关系，我认为没问题，从孙正义和马云的长期关系上可以看出，马云还是个不错的职业经理人，而孙作为投资人没有参与管理，却也享受到了不错的收益，而且马云当初创业的17个元老大都还在，也证明了马云是愿意和别人分收益。

xlli777回复段永平 2010-07-23 12:34

怎么那么像电影情节……：最后把Carol逼急了找来KKR做Leveraged Buyout。

eoihuni回复段永平 2010-07-23 13:28

股价下跌，怕董事会换CEO

stoneer2000回复段永平 2010-07-23 13:37

除了学习段大哥的投资思路，更要学习心态啊。不过这个好像是学不到的，要的是修炼啊

Ontheway回复eoihuni 2010-07-23 13:38

董事会不看业绩，看股票?

灌希大哥回复Ontheway 2010-07-23 14:04

呵呵，人家eoihuni讲的对哦！

Ontheway回复灌希大哥 2010-07-23 14:09

为什么呢？我能理解业绩不好就换ceo，但不理解为什么股价低了而换ceo。

灌希大哥回复Ontheway 2010-07-23 14:18

不矛盾啊，业绩好股价会一直掉吗?

Ontheway回复灌希大哥 2010-07-23 14:25

还是请eoihuni大哥回答一下。。。

灌希大哥回复Ontheway 2010-07-23 14:34

他是讲如果董事会没有足够的远见和忍耐度可能巴茨事情做一半就得走人了（如果我没有理解错的话）。

eoihuni回复灌希大哥 2010-07-23 15:12

你的理解正确，yahoo作为一个曾经成功过的公司在巴茨手里正在经历转型的阵痛，曾经的搜索老大把搜索砍掉。巴茨的方向正确，现金流也支持她的行为可以走下去，但新的利润成长需要时间，股价低迷会动摇董事会支持她的决心，记得当初杨致远拒绝掉微软30多块的收购报价，从公司基本面上看是对的，但也引起了董事会反弹，导致了杨的下马。

Ontheway回复eoihuni 2010-07-23 18:19

那根本还是业绩和利润，而不是股票。

长安回复段永平 2010-07-24 17:10

其实我最怕的是这种时候有人趁火打劫，比如微软突然出价23块---段老师不怕在这里泄露天机啊?

段永平回复长安 2010-07-25 01:07

我的猜测要是天机的话，那我就是神了。

kevin_wu123回复wanxiaofei65 2010-07-25 13:02

段总，问个问题，我现在大概有20万美元的闲钱 ，是一次性买入雅虎还是分两次买？----------这个问题问得不好。

wanxiaofei65回复kevin_wu123 2010-07-26 12:13

是的,很不好的 问题.

kevin_wu123回复wanxiaofei65 2010-07-26 23:36

自己决策才有意思，依赖没有好处，但是这么说不等于闭门造车，接受提醒是很有帮助的，人有时侯不知道自己不知道什么。接受提醒可以缩短悟道的时间。

BuildYourDreams 2010-07-21 21:15

巴菲特和芒格还回答了关于高等数学/财务与投资的问题，他们竟毫不掩饰对追求数学模型及高级财务的鄙视与讽刺，特别是关于用复杂的模型来计算价值，巴菲特说：“如果你需要用电脑或计算器来计算的话，你就不应该买。”芒格补充道：“我所见过的最烂的商业决策就是那些完全基于预测未来和折现的决策，用错误的数学计算貌似可以帮你纠正结果，但实际不然。在商学院，他们总得教点什么”。巴菲特又说：“两鸟在林不如一鸟在手，如果你站在课堂上讲这种东西的话，你肯定拿不到终身教职。”

topcp回复BuildYourDreams 2010-07-22 08:15

你的这句话可能又进入了另外一个极端，完全用计算器估值那肯定有问题，但完全不用凭自己的感觉也是不对，就想企业文化一样，极度严格的有成功的，宽松的也有成功的，老板非常霸道的有成功的，很腼腆的也有成功的，真的要自己经营过一个上市企业可能才能感觉到，要不很可能误判。老巴说的现金流折现其实就是可以简单量化的一个办法，不去折现怎么评价价格的高和低，而折现就涉及到增长率等比较精确的数字，当然可以灵活的用折现公式，比方说能看懂3年，3年用20%增长，剩下7年0增长等等来判断整个公司的大概价值。老巴说3:1的时候就可以下大注，我把买入价格算作输赢概率，对增长率的确定性算作赔率，如果价格并不是很便宜但增长率确定性很高，一样可以投资，同样增长率确定性不高，但买入价格足够便宜，也是一样的，如果增长率确定性也高，买入价格也很便宜，那就发财了。而这一切也都是需要数字的，因此说投资是艺术和科学的结合体，哪一头都不能看轻。

BuildYourDreams回复topcp 2010-07-22 10:50

段大哥说的“毛估估”我同意，经验决定“眼道”。

畅歌回复BuildYourDreams 2010-07-22 10:56

你们两个，一个整天谈感觉，一个拿数字说事，到底哪个更强？我判断不出来，不如把帐户晒出来PK下？

BuildYourDreams回复畅歌 2010-07-22 11:00

数据处理能力是投资者最基本的素质.

畅歌回复BuildYourDreams 2010-07-22 11:03

没见你在这里处理过什么数据，只见你谈的都是感觉

BuildYourDreams回复畅歌 2010-07-22 11:05

看我博客有投资记录

畅歌回复BuildYourDreams 2010-07-22 11:11

看了，恭喜发财可惜没有买入的数量

topcp回复BuildYourDreams 2010-07-22 12:52

毛估估也要估，可你没有估，你只是说了企业基本面，这只是一半。另一半呢?

topcp回复畅歌 2010-07-22 12:58

怎么说你好呢，不喜欢看就别看了，至少Build对企业基本面还有自己的认识和了解，你了解了什么呢?可能纸上谈兵都未必会，更别说实战了，要是有本事，你也拿出来你认为好的说说。如果拿不出来就谦虚的学习。看不懂没关系，不懂装懂那就不好了。。

八次方回复BuildYourDreams 2010-07-22 13:24

老巴说的太好了!

畅歌回复topcp 2010-07-22 14:00

我是看不懂什么时候不懂装懂了我喜不喜欢看，说不喜欢说幸亏不是你管得了的一个人一点幽默感都没有也就算了，怎么还这么自以为是号称做投资像的人还有这么不冷静，两句没说就急了的人看来有些人太懂了也不是什么好事情哎，怎么说你好呢

段永平回复topcp 2010-07-22 14:12

不要顺便说人家。

畅歌回复段永平 2010-07-22 14:28

段总，你是这里的地主，如果我们有什么不对的地方，还请麻烦指出来，我们一定改。不然的话，在这里就只能看不能说就麻烦了，呵呵

topcp回复段永平 2010-07-22 15:17

，嗯，以后注意言行，只是觉得大家都在讨论，不参加讨论也罢了，但总是带有这个挖苦讽刺的就没意思了，有人提出一个服装企业，我觉得基本面分析的很好，可能还出现一个服装业的新赢利点，不管自己买不买都是提出来分享了，他们连看都没仔细看，就胡乱发表意见，这个肯定让人不开心。不过以后还是注意自己言行了，畅歌也别当回事，我也无心。

衡山行侠回复topcp 2010-07-22 15:19

[表情]

liuyu_share回复畅歌 2010-07-22 15:21

把账户拿出来PK，还能做好投资吗?

畅歌回复liuyu_share 2010-07-22 15:40

人家开个玩笑嘛

畅歌回复liuyu_share 2010-07-22 15:44

你觉的这两位对话，哪个说得对，水平更高?

畅歌回复topcp 2010-07-22 15:53

其实我还是挺佩服你的绝对没有讽刺的意思，千万别误会

topcp回复畅歌 2010-07-22 16:01

看你说的，是我言语冒犯在先，向你道歉，实在是抱歉，多包涵，我没恶意的。

liuyu_share回复畅歌 2010-07-22 16:18

[表情]

三和回复畅歌 2010-07-22 16:20

哈哈～ 群里几大高手们如果有意思 现场直播，我们初级班的决对举双手赞成。

liuyu_share回复畅歌 2010-07-22 16:53

要比较高低，很有压力，投资可以是平静加轻松和快乐的事。他们的说的不矛盾，BuildYourDreams的投资本身并不关心，如果他能把他投的公司分析下就很好。

天演论回复畅歌 2010-07-22 17:05

还记得畅歌是周成建老乡。再说点他的事来听听啊。

xmyiru回复BuildYourDreams 2010-07-22 17:25

真正错的不是模型，是使用模型的人。

茶水铺回复畅歌 2010-07-22 17:45

同是地球人，相焦何太急。

畅歌回复天演论 2010-07-22 18:17

虽然周成建很帅，还很会打扮自己，还是我老乡不过我还是比较仰慕我们的段总还有，他的事情我可不敢随便说

畅歌回复茶水铺 2010-07-22 18:19

我还是太年轻，太毛躁没修炼到骂不还口，打不还手的地步不过我会努力的

茶水铺回复畅歌 2010-07-22 21:19

[表情]

段永平回复三和 2010-07-23 00:15

谁干这事我会立刻踢出去的！！！

天演论回复Mr.Rise 2010-07-23 07:54

浙江省丽水

茶水铺回复段永平 2010-07-23 08:51

[表情]

八次方回复段永平 2010-07-23 12:56

[表情]

思考的快乐回复段永平 2010-07-23 20:37

今天德国好热啊，美国应该也很热的。

三和回复段永平 2010-07-24 23:31

用了！！！号的力量， 谁还敢当那“球”发现问题即刻处理，感受到了

kevin_wu123回复liuyu_share 2010-07-25 12:46

liuyu_share回复畅歌

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-25 12:48

做自己的投资，让别人自己投资去。

---

amo69w 2010-07-22 08:55

如果马云内敛点就好了，木目秀至于林，风必摧之。话又说回来，内敛的马云是马云吗?

段永平回复amo69w 2010-07-22 10:04

我也希望马云内敛一点，长得更好看一点，最好再有个西大的博士学位。

茶水铺回复段永平 2010-07-22 10:21

我也想有一个西大博士学位，我觉得挺好的。

畅歌回复段永平 2010-07-22 10:46

段总，我很厚道的，我把你的话都当真的我要马上去韩国整个容，然后再去美国买个西大的博士学位

段永平回复畅歌 2010-07-22 11:15

[表情]

畅歌回复段永平 2010-07-22 11:24

段总，这是什么表情啊，是不是暗示我要进黑社会？看来我还要在身上纹个左青龙右白虎什么的

段永平回复畅歌 2010-07-22 11:31

[表情]

茶水铺回复Mr.Rise 2010-07-22 13:17

现在就知道那个不错！涨一点没关系，呵呵！

xlli777回复段永平 2010-07-22 14:20

话说马云也没有他自己说的那么难看啊……皮肤紧绷一点儿的话还算是个Babyface呢～西大那位博士好像不比马云好看

段永平回复xlli777 2010-07-22 14:23

我没说人家难看啊。我也希望自己更精神些，不过对博士学位的追求倒是真没有。

衡山行侠回复段永平 2010-07-22 14:25

话说马云如果真内敛，淘宝估计就做不到这么大了很多人觉得他高调，是骗子的几率小一些，所以信任淘宝话说在唐博士大红之后，这一逻辑经不起推敲了阿

xlli777回复衡山行侠 2010-07-22 14:31

真有人因为马云高调所以信任淘宝的吗……?

衡山行侠回复xlli777 2010-07-22 14:45

恩，我就是，呵呵在淘宝买东西款项首先会打到淘宝的账上，这样淘宝就会沉积大量的资金，如果马大爷把这钱挪去炒股或者去澳门，那我等就成了买单的了。他的高调使大家大大降低对他的这种担心另外，国家对金融这块监管很严，如果不是马大爷有这么高的人气，估计监管机构也对他不放心

衡山行侠回复衡山行侠 2010-07-22 14:48

当然，马大爷的高调也省了很多广告费，和新东方的老俞有一拼

加忠回复畅歌 2010-07-22 14:51

[表情]

痛，并快乐着回复xlli777 2010-07-22 21:21

马云说长相和事业成反比， 喃也很认同

段永平回复痛，并快乐着 2010-07-23 00:11

那要看干什么事业。

加忠回复痛，并快乐着 2010-07-23 08:42

我感觉马云开玩笑

Daryl回复段永平 2010-07-23 11:15

看干什么事业，哈哈哈哈哈，笑死我了，段老师你也太幽默了！

段永平回复Daryl 2010-07-23 11:58

你们想偏了吧？当明星的长相很重要啊，哪怕是体育明星也很重要，广告价值差很多。

xlli777回复段永平 2010-07-23 12:38

我没说您说他难看啊……我是说他自己说他自己难看的……马云老是喜欢说这个外形和本事成反比之类的，俞敏洪就特别喜欢拿马云和李彦宏跟自己做比较……

xlli777回复段永平 2010-07-23 12:40

嗯，不然贝克汉姆怎么能这么阔。话说老虎伍兹在西方审美里是不是算比较帅的？

痛，并快乐着回复加忠 2010-07-25 10:49

不会吧 看似开玩笑 感觉他还是挺认真的哦

痛，并快乐着回复段永平 2010-07-25 11:24

感觉自己的相貌长的不好 干事业就很努力 ，心想怎么也得有强项啊，马云如果长滴更帅些 很有可能年轻滴时候被很多女孩子追 就很容易变坏咯 就没没今天的成就

八次方 2010-07-23 13:00

手里持有大量的现金而不买股票，真的是要有很好的耐心的。 经常有想交易的冲动。

八次方回复Mr.Rise 2010-07-23 15:20

是做投资用的，有时找不到自己满意的投资标的。

---

pianolovesong 2010-07-23 14:39

多年前记者问段总为什么喜欢请成龙、李连杰等明星做广告，段总回答说应该明星有广告效应呀，观众看一次就记住了，而且请明星的费用占的整个广告的费用不算高。那么马云的基本上就是见一次就能记住的人，不比明星差呀，是阿里爸爸的免费移动广告呀！

独立候鱼 2010-07-22 22:27

段大哥:A股000623吉林敖东,持有广发证券市值远超本身市值.负债极少.等于是白送不止.我认为要么是太低估了,要么是广发证券还要下跌不少.甚是不理解.请段大哥点评一下?好吗?

steper回复独立候鱼 2010-07-22 22:52

吉林敖东为广发证券的第二大股东，持有广发证券6.22亿股，占广发证券总股本的24.82%，按今天的股价，市值193.44亿，而今天吉林敖东的市值为163.69亿。如果买进吉林敖东同时卖空广发证券，赚钱机会很大，当然，不要借钱做这事。巴菲特好象提过像这样的交易叫趋同交易，美国1998年国债和2008年市政债券危机中很多人就是做这样的交易，不借钱的最终赚钱，借钱的死的很惨。

茶水铺回复独立候鱼 2010-07-23 00:00

转：2009年广发证券实现每股收益2.35元，而昨日公布业绩的吉林敖东则为2.38元，按照吉林敖东的持股比例计算，广发证券贡献了吉林敖东绝大部分的净利润。 一位券商研究员向《第一财经日报》记者表示，昨日的情况更多属于股价短期波动，也在一定程度上反映了投资者对吉林敖东医药业务业绩的担心。他指出，某些投资者依然认为吉林敖东是医药股，然而事实上吉林敖东90%以上的净利润来自广发证券，本质上是一个券商股。

茶水铺回复茶水铺 2010-07-23 00:01

应该是采用权益法作为长期股权投资核算。

段永平回复独立候鱼 2010-07-23 00:10

我一点都不了解的故事或股票我不会“点评”的。

topcp回复独立候鱼 2010-07-23 08:07

我尝试简单说一下，A股这样的股票很多，比方说雅戈尔利润50%来自中信证券，两面针也是一样，这样的股票你要把广发盈利的部分去掉，就算本金再看一下。要是还合算那就可以考虑了，因为炒股本身盈利就不稳定，只能把炒股的本金算成现金可以还安全一些。尤其他们是原始股开始炒的。

茶水铺回复Mr.Rise 2010-07-23 08:44

是的，他们去打高尔夫。

畅歌回复段永平 2010-07-23 09:03

段总在这里是给我们造钟，而不是报时能不能这么理解？刚刚看完《从优秀到卓越》现在开始看《基业长青》了

独立候鱼回复Mr.Rise 2010-07-23 09:09

yes.

steper回复Mr.Rise 2010-07-23 14:26

那是自带的，我没有放图片上去。

---

pianolovesong 2010-07-23 10:56

请问段总当时为什么选择人大的研究生呢?而不去考北大 浙大之类的!而且为什么选择的是工商管理专业,而不是无线电?八十年代考研究生的独木桥应该比高考还难吧!是否段总当时已经有的自己比较完整的职业规划!?

段永平回复pianolovesong 2010-07-23 10:59

我学的是计量经济。当时对经济有点兴趣，没什么规划。

八次方回复pianolovesong 2010-07-23 12:50

个人感觉，做投资和学习什么专业关系不是很大.

---

pianolovesong 2010-07-23 11:01

我相信那个年代高考专业 甚至学校的选择都是懵懂的,而研究生的选择应该就很理性了!

---

qkhhfvmq 2010-07-22 19:50

我也提个问题让段总说说。投资是象千里马。还是象伯乐。还是象识伯乐的人？还是象什么？问题很抽象。段总想怎样说就怎样说。

段永平回复qkhhfvmq 2010-07-23 00:12

我觉得像会飞的猪。

qkhhfvmq回复段永平 2010-07-23 08:00

[表情]

茶水铺回复段永平 2010-07-23 08:49

哈哈，像会飞的猪我的理解是一般人理解做股票觉得不会赚钱的，觉得是赌博，虽不知那是可以赚大钱。

畅歌回复段永平 2010-07-23 09:28

段老师的思维真是天马行空每次回答都能给人带来surprise我对您是越来越仰慕了犹如黄河之水滔滔不绝弱弱的问一句，会飞的猪到底啥意思？

段永平回复畅歌 2010-07-23 09:46

戴这么大个帽子。好像是巴菲特讲的，忘了原话。大意是台风来时，猪也会飞上天，比喻有些人在股市中糊里糊涂赚钱的情景。另一句话大概就是当潮水退去时你才知道谁在裸泳。我有时会想想自己过去在股市上赚到的钱和会飞的猪赚的钱到底有没有差别。

畅歌回复段永平 2010-07-23 09:54

达到您这种境界还有这样的想法看来这个股市真的是高深莫测朋友们，千万不要觉得自己很厉害了谁觉得自己是高手我就跟他急

段永平回复畅歌 2010-07-23 10:00

没有风的时候猪会掉下来的，所以要想清楚。

畅歌回复段永平 2010-07-23 10:08

毕竟飞过飞过就不后悔了一般的猪都是送屠宰场的哪有这待遇啊

段永平回复畅歌 2010-07-23 10:11

飞完了也一样。

远方的山 2010-07-22 12:06

段总：有三个问题要请教您第一：当正直遇到黑暗势力时，在生命与信念中该如何选择？第二：昨天看新闻，王传福要进军新能源地产，前阵子听说比亚迪还要进入电器行业，比亚迪为什么不专注于电动汽车领域呢？如此多元化能成功吗？第三：老巴从小就喝碳酸饮料，吃垃圾食品，健康状况为何会如此良好，仅仅是因为喜欢还是掌握什么长寿的秘诀？比如只做喜欢的事，只吃喜欢的东西，只要心情愉悦就能长寿？还是仅仅为了给可口可乐，麦当劳做宣传？

第八大奇迹回复远方的山 2010-07-22 13:35

我试着回答一下：1.先保存生命再谈信念。2.时间会证明一切。3.饮食不是健康长寿的唯一原因，更重要的可能是基因、良好的心态以及其他健康的生活习惯等等。

bcselling回复远方的山 2010-07-22 13:51

第三个问题我也很好奇，不过我估计段总也不知道，最好直接问老巴，大家集资去标一下下一届午餐会。

段永平回复远方的山 2010-07-22 14:19

1。还没碰过这种事。最重要的是早早避开这种事，不然太痛苦了。有点像大地震故事里救女儿还是救儿子一样，何苦呢？2。这个问题早就回答过了，你慢慢找吧。3。这种问题应该有很多砖家啊。巴菲特身体好是因为不做短线，心情好。

putong001回复段永平 2010-07-22 14:41

巴菲特不做短线，心情好！有意思

putong001回复段永平 2010-07-22 14:45

巴老和忙格都是非常睿智的人，所以他们非常乐观豁达的看待成败得失。 再加上他们很懂得取舍，只集中精力做成功概率比较大的投资。很欣赏芒格的一些言论：一些清晰可辨的巨大机会通常会出现在那些不断寻找和等待并有着热衷于判断多种变量的充满好奇心的人的面前。之后就是要求你当赔率非常有利的时候愿意大举押注，你所使用的资源就是审慎和耐心。

putong001回复段永平 2010-07-22 14:48

严格分析——使用科学的方法和有效的清单能将错误和遗漏降至最低。 1）确定价值、过程和财富。 2）最好是记住显而易见的东西，而不是那些深奥难懂的东西。 3）要成为商业分析师，而不是市场分析师、宏观经济分析师或证券分析师。 4）考虑所有的风险及其影响；总是关注潜在的二阶效应和更高程度的冲击。 5）进行前后思维——总是反过来看事务。以上5点能力正是我目前非常欠缺的。努力吧，渴望像芒格一样睿智。

茶水铺回复段永平 2010-07-22 17:54

我也总结过，对于一个人的长寿，心情是最重要因素，段总回答得有道理。

永远争第一回复段永平 2010-07-23 10:04

我也觉着有点神，巴老可乐不少喝呀，可能他真有点和一般人不太一样。

远方的山 2010-07-22 14:55

http://v.youku.com/v_show/id_XMTkwMjg5NjY4.html段总，谢谢您的回答，为了表示感谢给您推荐一个视频，您应该会喜欢，只是不知您那边能否看的到。

灌希大哥回复远方的山 2010-07-22 16:00

哈哈，我给沾光看了。不错，估计他学习过段大哥的东西。管理其实就是将心比心，好简单。

betterlife回复远方的山 2010-07-22 22:21

海底捞火锅，在上海的店服务做得不错。我印象中有次参加影响力培训时发现也有他们的员工参加，当时他们还上台表演了个小节目。

王一飞 2010-07-22 18:48

关于负债增加，引起企业财务杠杆变大，此时增加的盈利大于负债成本会提高企业利润，则PE会降低，ROE变大，此时估值会提升。然这样的提升经常会是一种陷阱，因为负债增加，企业风险加大，此时股

东权益回报要求收益也应该提高，负债经常没有增加企业价值，对此我发现股票估值经常会陷入这种陷阱，欢迎大家讨论一下这种想象。如表述有不清的请指正。

topcp回复王一飞 2010-07-22 18:54

最好是找无负债的，次级选择长期负债为零的，实在没办法再找有负债的，而有负债的段大哥教我们要把负债部分在折现的时候减掉并且把负债的利息也减掉。

---

putong001 2010-07-22 13:37

世界经济下滑在本质上是世界不平衡模式走到尽头的必然产物，美国过度消费模式的崩溃在很大程度上意味着中国过度储蓄与过度出口的模式的崩溃，中国出口将在中美经济的两极互动中出现结构性和总量性的同步下滑。根据分报告研究表明，近10年中国经济周期与美国经济周期是一个逐渐耦合（coupling）的过程。

余祥平 2010-07-22 13:30

雅虎是典型的具有隐型资产的股票，段老师已经讲得很清楚了，现在又用这个帖子告诉我们，老师是如何关注自己所担心的问题的，好！确实好！收获挺大的，现在是关注隐型资产是如何显现出来后影响雅虎的股价这一点了。哈哈，我虽然没有买雅虎股票，但我确确实实得到了拥有雅虎股票的体验，谢谢段老师。

茶水铺 2010-07-22 13:29

即使我买雅虎，由于我不懂，买了也挺难拿得住的。

一万颗星星 2010-07-21 17:28

回购公司股票是好现象，说明了公司具有投资价值。最起码管理层这么认为。

Ontheway回复一万颗星星 2010-07-21 20:24

不一定哦。

itsyeah回复一万颗星星 2010-07-21 20:38

[表情]

快乐投资回复Ontheway 2010-07-22 10:49

为什么不一定呀？难道公司想炒作自己，为融资做准备？

价值投资奉行者 2010-07-22 00:01

7月21日低开，捡便宜货啊！

stoneer2000回复价值投资奉行者 2010-07-22 08:57

我买到了一点

---

maoshch 2010-07-21 23:35

讨论价值投资

一万颗星星 2010-07-21 22:19

段先生的雅虎会赚大钱的！

liulog80 2010-07-21 21:58

只要不把公司的现金亏掉，就是好现象。

itsyeah 2010-07-21 20:30

从二季度财报来看，现金流、负债、营收、感觉都很正常，没有太大的上下波动，至于搜索广告的收入有所下降，巴茨的解释是，一些大的广告主6月份的一个星期受到汇率的影响，调整了关于广告的支出。这个在7月初的第一个星期已经逐渐恢复。还有一个季度回购了将近5亿美元的股票。这是个好事，表明了管理层的决心，大家可以把回购当成分红。其实关于YAHOO的业绩，不想多说什么，只要平稳，或者稳中有升就是更好的了。另外今年淘宝和支付宝动作都挺大，尤其是淘宝，我关注了最近的淘满意平台，渐渐的有点明白马云的大淘宝战略了，感觉很好。

一万颗星星 2010-07-21 17:14

段先生实际上是在买阿里巴巴集团呢，O(∩_∩)O~

茶水铺 2010-07-21 17:01

以前在这里一发就发一大堆东西的我一般都很少看，我觉得在这里主要是交流，而不是自己过“口”瘾。

brka 2010-07-21 15:37

雅虎总市值大概多少，阿里集团给他多少利润

水漾西风 2010-07-21 15:16

2010财年第二季度中，雅虎以4.96亿美元的价格回购了3200万股股票。这就说明了雅虎的价值

水漾西风回复水漾西风 2010-07-21 15:27

投资者眼下是将yahoo看成是一家拥有亚洲资产的控股公司。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 95 篇 还是网易合适

2010-07-23 12:01:35 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120106230135616

新浪和搜狐都不能限制发言人，会有很多广告的。
搜狐的博客里居然有我们公司的广告。

文章评论

topcp 2010-07-23 12:36

还是别换了，就用这个吧，要不还要去两个地方，网易的博客少了一个功能，就是“引用”，回复别人的话的时候没办法确定回复的是谁？这样看别人对话的人就很麻烦，不知道回复的是哪句话，网易要是想精益求精，就要在这些用户方便的地方多下功夫。增加一个“引用”按钮，对方的话就自动在上面了，然后再写回复，这样一目了然了，网易的评论都有这个功能，博客为什么没有呢？奇怪。

果子回复topcp 2010-07-23 12:59

顶下，呵呵段老师给丁磊说说。现在去看后面的贴经有时就不方便。

art753回复topcp 2010-07-23 13:40

常常引起误会的也是这个原因，不过老是"引用"的话，会导致浪费版面。我建议网易博客把帖子标上序号，回复的贴就可标上原贴序号。举例：art753(44444) 回复 topcp(88888)其中44444是自动生成的序号，88888是原贴序号

topcp回复art753 2010-07-23 13:48

嗯，这个也不错。

南京人回复art753 2010-07-23 15:09

这个建议好,大家都引用,确实会增加很多版面

第八大奇迹回复art753 2010-07-23 19:21

最好是“引用”有“隐藏和展开”功能，默认“隐藏”，想看“引用”点击“展开”，这样既不会占版面，又可以看被回复的原文。

段永平回复art753 2010-07-24 00:38

这个应该容易做到啊。不知道有没有渠道反映？和丁磊讲好像不是正常的用户反映渠道啊。

ab909回复art753 2010-07-24 09:21

用传统论坛的：第XX楼也挺好的，清楚易懂不会对错位

betterlife回复Mr.Rise 2010-07-24 11:21

本页最顶端有菜单条可以提供正常反馈渠道：博客首页------>意见反馈。

betterlife回复Mr.Rise 2010-07-24 11:27

呵呵，我刚把我们讨论的内容和建议反馈了，他们的产品经理应该有回复吧！

盛世天空回复段永平 2010-07-24 11:49

应加多一功能:自己回复的贴,可以自己更改或自己删除.facebook可以自己更改或自己删除'自己回复的贴'

盛世天空回复盛世天空 2010-07-24 11:53

facebook可以自己删除'自己回贴'

art753回复betterlife 2010-07-24 15:11

[表情]

putong001回复段永平 2010-07-24 17:09

这件小事还要你跟丁说吗？我们几个网友一人跟网易的客服反映一遍，过一阵子应该就改正了。

风回复段永平 2010-08-06 00:10

段总：我最大的意见是评论的字太小了，好累！

---

kevin_wu123 2010-07-26 23:05

据说巴老再过三四个月要来中国了？那估计要开始筹备办签证了，不知道会去哪个城市。感觉巴老的人气在中国比美国更火，呵呵。

kevin_wu123回复Mr.Rise 2010-07-26 23:46

会去宜宾市或茅台镇不?

kevin_wu123回复Mr.Rise 2010-07-26 23:51

真想见一见巴老，如果有假期到时候去凑个热闹。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-26 23:54

有时总是会把他想象成和我同岁的他，只是在他的脸蛋外面贴了两片圣诞老人的眉毛而已。（在《滚雪球》中有那个时期的照片，看上去有点机灵调皮，而不是把他当成现在如圣人般的他）

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-27 00:00

我相信人的灵魂不会老（只有一天会离开肉体而已），老的只是蛋白质，每个人都是第一次变老（当然也是最后一次），每个人以前都从来没有老过。老了，心还是可以停留在那个时候，只是世俗眼光和环境不允许你那样做而已，否则就要扣上为老不尊的帽子，和有真知的老人相处其实是件很愉悦的事，不只是巴菲特。

kevin_wu123回复Mr.Rise 2010-07-27 00:03

按您这么说，任何人想取得美国签证只需要花几十美元的代价就可以了？好象没这么容易吧。。。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-27 00:03

我指伯克希尔B股。

kevin_wu123回复Mr.Rise 2010-07-27 00:13

是啊，他已如入化境。

kevin_wu123回复Mr.Rise 2010-07-27 00:14

我也指有真知有智慧的老人。

poeme_gmat回复kevin_wu123 2010-07-27 00:30

你的感觉不大对呀；巴老可是美国总统奥巴马的座上宾，总统还亲自送世界头号富翁一个红色领带。

poeme_gmat回复Mr.Rise 2010-07-27 00:44

一句玩笑话，没啥含义。

poeme_gmat回复Mr.Rise 2010-07-27 00:52

中国主席不会请巴菲特的。

段永平回复kevin_wu123 2010-07-27 03:06

[表情]

段永平回复Mr.Rise 2010-07-27 03:13

其实“富豪”和非富豪都是普通人，什么秉性的人都有。

段永平回复kevin_wu123 2010-07-27 03:14

签证是另一回事，属美国移民局管。

段永平回复poeme_gmat 2010-07-27 03:18

好像江老板早就见过盖茨和巴菲特了（一起见的）。

段永平回复Mr.Rise 2010-07-27 03:24

呵呵，可惜没人去统计比例，因为不吸引眼球。如果有人能从统计的角度看是否有“为富不仁”或“为穷不仁”的话，也许结果会有点意思。

段永平回复Mr.Rise 2010-07-27 03:26

在美国这不难，早餐会大概就行。问题是见他干嘛?

henry6688回复段永平 2010-07-27 09:25

好像江老板只是在2003年接见过盖茨，并未接见过巴菲特。当时江老板向盖茨问起资本市场的事情，盖茨对江说，这个世界上只有一人真正熟悉资本市场，那就是巴菲特。

henry6688回复henry6688 2010-07-27 09:31

2003年比尔·盖茨访华时，时任国家主席的江泽民曾向他询问美国资本市场的情况，盖茨的回答是：只有一个人真正懂得其中奥妙--沃伦·巴菲特。

dongtao1026回复Mr.Rise 2010-07-27 09:51

有些老年人你对他无语，是因为老年人痴呆。你不是吧？？？

putong001回复Mr.Rise 2010-07-27 10:32

近期有报道指部分经销商对比亚迪存在不满，公司若要平复不满情绪则需对全部1,200个经销商给予支持，故将会影响盈利表现；但若然公司不予考虑经销商存在的问题，此问题则有机会扩大。 此外，比亚迪被指涉陕西扩建工程非法占地，里昂表示担心此事件可能会造成接二连三的影响，同时可能引发集资，而违反任何中国法律甚至有可能导致A股上市被撤销；同时，里昂认为，比亚迪将太阳能业务扩展至家电领域的新策略过于进取，故此对该公司前景看淡。

xlli777回复Mr.Rise 2010-07-27 10:42

美国签证现在越来越好弄了，我最近发现一个特别简单的方法，找一个美国很水的学术会议，递交一篇论文，基本上就accept了，于是堂而皇之就拿到签证了。

xlli777回复段永平 2010-07-27 10:54

按理说“仁”应该是以“富”为前提的，“仓廪足而知礼节”嘛。

putong001回复putong001 2010-07-27 11:00

这里的朋友有多少人投资一家公司，是真的跑公司，跑市场去做调查的？很希望能认识一两个，在广泛阅读券商的报告以后，我们再独立去跑市场，跟经销商和消费者做调查。

pentsen鹏扬回复putong001 2010-07-27 12:22

福建的上市公司我基本跑过，我更喜欢去跑关注企业的经销商和消费者，能获得很多信息

pentsen鹏扬回复pentsen鹏扬 2010-07-27 12:44

我个人喜欢通过使用自己关注的上市公司的服务和产品来了解公司，同时也使用竞争对手的产品和服务。这是最直接的感受。效果很好。

wanxiaofei65回复pentsen鹏扬 2010-07-27 13:43

你的经验很好的，我以后也看看能不能做得到

思考爱好者回复putong001 2010-07-27 15:34

呵呵，我在北京。很愿意跑跑。不过还是身有俗务，时间不很自由。自己关注的标的，一般股东会和感觉确实有要点要搞清，以及要下重手找感觉的时候，会用调研等形式搞清楚些公司。

kevin_wu123回复段永平 2010-07-27 21:01

其实“富豪”和非富豪都是普通人，什么秉性的人都有。----------哦。人有时总在感情和理智之间徘徊，对巴老的学习，两者都有。

kevin_wu123回复henry6688 2010-07-27 21:02

无论见没见，哪年见了，盖茨说了真心话。

茶水铺回复段永平 2010-07-29 19:53

我出到社会还不够两年，确实感受到什么人都有。

基业长青 2010-07-23 21:28

段老师.王石说万科不赚暴利这点很不错.平常心呵呵

思考爱好者回复基业长青 2010-07-24 10:24

是啊，我的理解是要在高毛利行业做，但是不能轻易去赚容易钱，例如倒买倒卖的钱。企业员工看到能这么轻易赚钱，会起轻忽本职之意的。那企业就没有办法走长青之路了。记得一位将军说过:最好的胜仗是5，6分胜，即可以涨士气，锻炼队伍，又不会出 娇骄 之气。 感觉一个道理。

段永平回复思考爱好者 2010-07-24 10:47

长期来讲，说房地产是高毛利行业可真是一个天大的误解啊。

思考爱好者回复段永平 2010-07-24 11:02

对不起，段老师，我说的不准确。房地产，确实说不上高毛利，一般住宅类大约在30%上下；当然也基本上要用不算小的杠杆，包括万科。 所以打通资本通道，我理解对于这样类型的企业是很重要的。被调控的时候要保证能顺利借到钱，否则风险很大。杠杆用的稳健的话，15%以上净资产收益率是可以持续的。所以应该说是 净资产收益率相对较高的行业比较准确。

思考爱好者回复段永平 2010-07-24 11:20

我的意思是企业起步，要选择 容易赚钱的行业，但是要选择踏踏实实做。 二者不可以偏废。选择好的行业，如同选择 长长湿湿的雪坡。是必要的。而踏踏实实做，就是从本分做起，一步一个脚印。长期积累，慢慢滚雪球。也是必要的。

八次方回复段永平 2010-07-25 21:48

但是就中国的发展阶段和经济增长而言，房地产最近10年高增长应该不是大问题（30%左右）。 但是长期而言，高毛利是不太可能的。

八次方回复Mr.Rise 2010-07-26 09:54

是的，我也这么认为。

pentsen鹏扬回复段永平 2010-07-26 11:56

支持。这是特殊时期的产物，过去的几年房地产应该获得了暴利，尤其是拿地多，又能适当捂盘的，随着房价大涨获得高额利润。但未来房地产毛利一定越来越低。

灌希大哥回复pentsen鹏扬 2010-07-26 13:27

大陆的城市化进程算不算刚开始啊?

pentsen鹏扬回复灌希大哥 2010-07-27 00:30

08年城市化45.7%，改革前20%，开放的30年平均每年0.86%。最近几年达到1.5-2%的城市化速度，未来可能有加速的趋势。如按达到80%计算，约还有15-20年。我认为城市化进程走了一半了吧。

pentsen鹏扬回复Mr.Rise 2010-07-27 10:59

是的，未来城市化的焦点在小城市和小城镇，以及大中城市的周边。与过去30年的城市化方式略有不同。同时局部地区已开始逆城市化的进程。

偷师ING回复段永平 2010-07-27 12:51

是的,可能只能20到30的毛利,看看身边接触的行业,我是做饮料的,毛利跟地产差不多的.

wanxiaofei65回复pentsen鹏扬 2010-07-27 13:41

城市化个人感觉至少还有十年，政府控制房价是个棘手的问题

思考爱好者回复偷师ING 2010-07-27 15:48

我还是比较坚持认为：房地产是相对利润很高的行业，目前和未来一个阶段内都是如此。 表现：1. 地段尚可的话，销售只要不是非常离谱的价格，不会滞销；2. 开放商目前的资金成本相当高之下，利润情况还是不错；或者说，没有到生死存亡时刻，这些开发商也可以接受高息债；其他行业，这个资金成本的话，很多会挂掉。3. 建设商垫资，消费者买期房垫资。 能普遍做到这个程度的行业，凤毛麟角；运营商这样的公用事业，网络游戏也许算是。不利之处：1. 税负沉重，其他的不当开销会很大；2. 周转率不高且重资产。 拿地到卖出去以及交房，周期比较长。一年到两年算是快的。没有合适的借贷资金渠道，风险大。3. 宏观调控首当其冲，此外，关乎民生，比较麻烦和敏感。总只，好好做。这个行业相当不错。毛利不高，但是合理杠杆之下，如果不隐藏利润，净资产收益率15%～20%的是可以持续的。 而且还是在税负沉重的情况下。

Ontheway回复思考爱好者 2010-07-27 17:55

万科在2009年的年度报告里有一句话是这么写的：“真实的需求与购买力才是一个行业复苏和持续成长的本原动力，而以最少资源消耗来最大程度满足客户需求的能力才是企业竞争力的最终源泉。在这一点上，住宅行业与其他行业并无二致。”地产同任何行业一样是为客户服务，觉的万科挺懂的这一点，从他们的一些行动可以看到，比如率先降价。不懂得这点的公司将来可能会不好过。不知道我的视角对不对?

灌希大哥回复思考爱好者 2010-07-27 19:11

如果以此判断，现在买一些素质好的地产股还是有赚头的啊!

灌希大哥回复灌希大哥 2010-07-27 19:21

现在不少地产公司自己搞物业，这一块也是稳定的利润源啊！ 不知道段大哥讲“非高毛利”该怎么去理解?

茶水铺回复段永平 2010-07-27 20:24

我觉得说沃尔玛等零售业是低毛利也是误解，总体他们都有比较合理的毛利。

偷师ING回复思考爱好者 2010-07-27 20:27

地产行业总体状况不错,不是现在房价太高，而是以前太便宜,98年之前是福利房制度,04年房价才真正有大幅上涨,

kevin_wu123回复段永平 2010-07-27 21:05

地价占比更大，确实是个问题。。。

思考爱好者回复Ontheway 2010-07-27 23:17

呵呵，万科的客户导向，我知道的（可能只是部分地区部分楼盘来的经验）包括：良好的物业方便客户，口口传播的口碑和二次购房；引入优质教育资源；购买之前明确告知小区可能存在的潜在问题； 希望大家接着补充，呵呵。

思考爱好者回复灌希大哥 2010-07-27 23:20

万科，前期7元左右，记得段老师说不是非买不可的价格。呵呵。 地产股强周期，风险还是很大的，除非有银行和财团等金库的支持。呵呵。 绿城，富力08年几乎破产，呵呵。不知道这回是否会有破产的，如果有，那说不定是买入优质品种的好机会。

灌希大哥回复思考爱好者 2010-07-28 07:57

恕我愚昧，为什么讲有破产的，才是买入优质品种的机会呢?

思考爱好者回复灌希大哥 2010-07-28 09:27

只是我个人猜想，市场会对地产股，包括优质品种，产生大的恐慌和抛售。这个完全是个人猜测和臆想而已。不作数。

思考爱好者回复Ontheway 2010-07-28 10:58

兄台客气了。我自己正在从小学生阶段学习。从俺的观点看，我觉得这段话写的确实挺牛了，兄台的理解也很到位啊。 客户导向客户导向，这是我一个实业和投资双栖朋友反复和我说的。我感觉挺有味道啊。道理其实很简单，但是做起来要做好估计确实不容易的。万科从现在看，应该是做的不错的。

ustcer回复段永平 2010-07-28 21:03

呵呵，说房地产是高毛利产业是ZF在转移视线，难道ZF承认房价高最得益的就是自己啊，所以房地产开发商是奸人，温州炒房团是奸人，外国热钱是奸人，呵呵，这个世界上谁不是奸人呢！

茶水铺回复ustcer 2010-07-29 19:36

温州炒房团经常被炒！

BuildYourDreams 2010-07-23 19:56

资人的最佳介入时机就是，在新事物、新局面、具备了出现的条件和环境的隐性存在状态向显性存在状态转化的阶段。投资人真正的工作和成败的关键就是发现寻找企业新局面，还没有出现但已经具备了新局面出现的条件的阶段，在这一阶段企业是根本没有利润的，用现金流判断企业价值是不可能的，所以，通过对现金流计算进行企业估值，永远是等而下之的方法。等企业出现了利润，可以计算其价值是，股价早就上去了，投资人已经挣不到大钱了。真正的有效方法是在企业利润没有出现前，判断企业有没有具有产生大量利润的条件和要素。

topcp回复BuildYourDreams 2010-07-23 20:35

这需要对企业的文化烂熟于胸，甚至对老板也要相当熟悉，有些甚至要熟悉到他们的具体销售策略等等，赚大钱的同时也意味着大风险，而一旦看错可能要等很久甚至亏损本金。

topcp回复BuildYourDreams 2010-07-23 20:59

你能说出这些话，说明你确实是一个高手。。这样的企业跟网易一样，是投资的人一生梦寐以求的企业，可这样的企业需要大智慧了，调研的时间非常长，甚至都要弄个办公桌在企业上班，不光对老板熟悉，对中高层执行团队应该也很了解。其实很难。

快乐投资回复topcp 2010-07-23 21:01

所以段老师还是哪位大师说过，最喜欢买进因为偶然性突发事件而被错杀的优质蓝筹老牌公司。

段永平回复BuildYourDreams 2010-07-24 00:42

是未来现金流的折现，不是现金流。如果不能对未来现金流折现做出评估，其实没人做到自己买的是什么。任何评估的方法归根到底还是要回到现金流的折现上，这大概就是老巴说的现金流折现的意思。

Ontheway回复BuildYourDreams 2010-07-24 08:54

您觉的在初期现金流是负的，所以不适用。我觉的不矛盾的。我觉的初期的负也要看的，把负的和后面的正的加起来。

henry6688回复topcp 2010-07-24 10:00

从生意的本质及其发展前景的优质商业要素角度考虑企业的价值前景还是从企业运营的细节考虑企业的价值前景？这需要推敲。投资人“弄个办公桌在企业上班”？一是不可能的事情，二是对早期企业运营的细节熟悉对判断远期价值并没有太大帮助。腾讯的马化腾应该对腾讯的运营细节够熟悉了吧，但据说在2004年腾讯早期的时候，很迷惘，根本不知道未来的腾讯会如何。马云过冬的时候也不会想到有今天。投资在早期是把握商业要素的大势重要还是日常经营细节重要？值得我们思考。

灌希大哥回复henry6688 2010-07-24 10:34

BuildYourDreams所讲的一定是所有投资人梦寐以求的事情，但是可操作性究竟如何？好像要把家当押到一个二十出头的小伙子身上！也许他以后飞黄腾达了你获得的收益甚巨，但是其中的风险自己能否承担？我觉得多赚少赚都可以，万一把自己本金给搭进去了，那就不好玩了。

段永平回复BuildYourDreams 2010-07-24 10:46

这个做法像VC。建议你还是再想想老巴的东西，有点不太一样。

思考爱好者回复段永平 2010-07-24 11:43

我个人理解，是否：老巴更强调护城河，也就是确定性。否则谈不到10年8年未来现金流折现。

topcp回复henry6688 2010-07-24 13:26

对企业了解的越深入，成功的概率就越大，而实际上企业真的走出困境后，再买入收益就少了很多是对的，但对于企业的了解要多深入才行呢？这就因人而异了，我从来不去买在困境中的企业，因为我怕他会一直困境下去，但同样我也没有赚到10年100倍这样的利润，我只能安分守己的赚自己能力范围内赚到的钱，这样的现在处于困境转型成功的1/100的概率都没有，但如果真的对自己有信心，抓住一个，就足以改变自己的一生了，当然前提是要重仓，如果1/10仓位那就是10年30倍，40倍也意义不大。

topcp回复灌希大哥 2010-07-24 13:36

随意Build就把股票分散到10只以上，其实还是没什么用的，如果他能把资金的50%重仓到这一只，那就不一样了。

pentsen鹏扬回复段永平 2010-07-24 15:26

我个人觉得投资的企业的护城河、未来的确定性、业务的简单、市场发展空间、企业文化（也决定了她会选择怎样的管理者、管理者倒过来也会强化和完善优秀的文化）是相当重要的，如果需要很多的想象的成分，就更像是风投了。

snoopy10126回复段永平 2010-07-24 15:40

段大哥，其实我现在心里最没底的地方在于虽然知道阿里巴巴集团很值钱，但是值钱到什么地步，没有数据可以估计。

BuildYourDreams回复topcp 2010-07-24 21:48

10只以上?你哪里来的数据?

BuildYourDreams回复topcp 2010-07-24 21:49

看一个人的投资水平最好的方式，不是光看他说什么，要看他做什么，把他的持股搬出来看看就可以了。

BuildYourDreams回复段永平 2010-07-24 21:52

我所说的只是投资的一个方面，一个武林高手一般都不只一招吧，呵呵。不同的企业，不同的情况要灵活运用吧。另外，我认为权威的理论或说法也未必要照搬招用，不要太迷信权威。

BuildYourDreams回复topcp 2010-07-24 22:19

我目前跟踪的（不等于买入）企业不超过15只，每年基本能新增1或2个纳入视野。能亲身感受到的企业文化才是真正的企业文化。

betterlife回复Mr.Rise 2010-07-25 01:07

我真服了你的投资思维。说下我的真实感受吧，真有点不说不快啊。看了BuildYourDreams不厌其烦的发的N种模式，我心里真是堵得慌。终于过了段时间上来，惊喜的发现那些留言删除了。。。

段永平回复snoopy10126 2010-07-25 01:12

用一用他们的产品，看一看他们的市场。

段永平回复betterlife 2010-07-25 01:13

[表情]

snoopy10126回复段永平 2010-07-25 01:25

我家领导是淘宝的忠实用户，疯狂购物啊

betterlife回复段永平 2010-07-25 01:31

[表情]

betterlife回复Mr.Rise 2010-07-25 01:32

[表情]

灌希大哥回复topcp 2010-07-25 07:36

可能我没有表达好，我的意思是如果企业有稳定的经营史，在行业内已经有一定地位，企业所在行业前景光明，通过各种信息了解自己又对企业未来几年的发展有信心，那么即使下重手了，也不用每天提心吊胆。

topcp回复灌希大哥 2010-07-25 14:06

是的，这个时候唯一要考虑的就是买入价格和大概预测行业增长空间还有多大。最好的就是买入大家都认为已经到了天花板的优质企业，但实际上离天花板还很远呢，那价格一定不高，而赚的一定不少，呵呵。

duanmi_ok回复topcp 2010-07-25 14:51

受益不少，谢谢

topcp回复BuildYourDreams 2010-07-25 15:56

你自己说的呀，你不是说白药，阿胶，大扬，byd，茅台，片仔黄，桂林旅游，腾讯，张裕B等作为一个组合吗，这不都是自己说的吗，呵呵。我在其他帖子有我的买入情况，04年买入一只，09年买入了第二只，买入的时候都是我的全部资金，你的思路不能说错，但如果你的资金没有到买入一个公司的5%需要公示的程度，那就还不够，巴菲特很多钱的时候也才3只，很长时间就一个华盛顿邮报。

pentsen鹏扬回复topcp 2010-07-25 17:15

苏宁电器不知是否可成为你说的“大家都认为已经到了天花板的优质企业，但实际上离天花板还很远呢”的企业？讨教，学习。

灌希大哥回复topcp 2010-07-25 17:34

“买入价格”就涉及到“未来现金流折现”的核心内容了，这个问题上我是纯粹一塌糊涂，好在那天看了你那个大盘指数和gdp 的关系，对我这个初学者非常实用。

topcp回复pentsen鹏扬 2010-07-25 17:49

苏宁电器我也长期跟踪过，对他的确定性我现在的能力圈还不够，因此实在抱歉，没办法给你意见，你可以问问其他人对这种电器卖场的股票的判断。

topcp回复灌希大哥 2010-07-25 17:50

那个都不准的，呵呵，如果按照我说的那个关系，可能5年内都没有1次买入机会，也可能会错过机会，其实只要你感觉买下来这个企业不贵了，不用去理会这些参考的。

poeme_gmat回复topcp 2010-07-25 22:24

对企业的了解，大部分投资人总是有限度的，假如自己不是经营者的话。巴菲特买中石油时对中石油这个企业有多少了解呢？但他成功地买入和卖出了。这些活生生的案例值得深思。别忘了，2003年时，一些政客正预言中国解决非典问题至少需要五年。巴菲特的伟大和杰出之处就存在于这些案例之中。

畅歌回复BuildYourDreams 2010-07-26 09:13

能不能分享下你了解到片仔癀的情况？我很想听听，网上能搜到的资料好像不多。

topcp回复poeme_gmat 2010-07-26 13:03

首先没看懂你的话，你是想说明什么，没看懂。中石油的是因为它是周期性行业，它有两个周期控制他的利润，一个强周期就是国际油价，一个弱周期就是自身的业绩增长。如果你在10年前买入中金黄金，现在的收益也是50倍的增长，这跟中石油没区别，中石油的参考是国际油价，中金黄金的参考是国际金价。老巴买入中石油只是知道国际油价处于历史绝对低位买入很安全，但没人知道国际油价什么时候能上去，就像黄金一样前几十年的增长可能都不如过去十年的涨幅，对于周期性股票只要确定买入的时候参照物处于绝对低位才安全，但这个参照物什么时候能上去谁也不知道，可能5年，也可能10年，甚至上百年。周期性股票非常不容易，他的不容易在于你发现这个股票的时候到底这个参照物处于什么位置，在这个位置要呆多久，巴菲特买入中石油是因为每桶油价处于绝对低位，你要知道一定是绝对低位而不是相对低位，而这样的机会几十年都不一定有一次。

betterlife回复poeme_gmat 2010-07-26 14:40

在2008年巴菲特致股东的信中，他谈到中石油的投资：“在2002年和2003年，伯克希尔用4.88亿美元买入中石油公司1.3%的股权。按这个价格，这个中石油公司的价值大约为370亿美元。查理和我那时感觉该公司的内在价值大约应该为1000亿美元。到2007年，两个因素使得它的内在价值得到很大提高：油价的显著攀升；以及中石油的管理层在石油和天燃气储备上，下的大工夫。到去年下半年，公司的市值上升到2750亿美元，大约是我们在与其他大型石油公司比较以后，认为它应该有的价值。所以，我们把手里中石油的股票卖了40亿美元。”

betterlife回复betterlife 2010-07-26 14:43

巴菲特买中石油时对中石油这个企业有多少了解呢？我想老巴肯定了解啊，好管理，好价格，好的生意模式（石油公司的业务老巴肯定理解啊，跟其他大型石油公司业务类似）。

poeme_gmat回复topcp 2010-07-26 21:56

巴菲特的解释当然很清楚，油价的周期性的变化。但是在2003年，中国崩溃轮，非典问题，在国际上大有一种置中国于死地的架势。如果中国经济崩溃了，中石油还值钱么？那时的整个形势是让投资资金远离中国。

kevin_wu123回复BuildYourDreams 2010-07-26 22:49

VC之所以不是巴菲特，是因为他们太“聪明”，请把IQ扔掉一部分，再来做投资。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-26 22:49

不，别说扔，还是捐吧，怎么的也做点好事。把多余的IQ捐掉。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-26 22:54

别做那只想乘在台风来临飞上天的猪，迟早掉下来变成猪肉饼。

kevin_wu123回复snoopy10126 2010-07-26 23:09

段大哥，其实我现在心里最没底的地方在于虽然知道阿里巴巴集团很值钱，但是值钱到什么地步，没有数据可以估计。----------如果有了基本测算后，却没有十足把握，那么就作为配置了，不必全扑啊，毕竟机会不止一个。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-26 23:11

基本配置在3-4个以内不算“撒胡椒粉”。

段永平回复poeme_gmat 2010-07-27 03:05

中石油值不值钱大概和油的关系比较大一些吧?

topcp回复poeme_gmat 2010-07-27 08:24

巴菲特说：他只知道未来发生什么，但不知道具体发生的时间，只有很少数的几次大概能知道发生的时间。对中石油也好，其他股票也好，他老人家只是看到未来可能发生的事情，但发生的时间无法准确估计。一些专家所谓的崩溃论，不光预测了结果还预测了时间，那就把简单问题复杂了。也说明了什么是精确地错误，什么是模糊的正确。

kevin_wu123回复topcp 2010-07-27 21:32

巴菲特说：他只知道未来发生什么，但不知道具体发生的时间，只有很少数的几次大概能知道发生的时间。----------又温习了一遍，赞！股价发生起涨的时间是“市场先生”的事，做好自己的决策是自己的事，只需要管住自己，不需要管别人，只需要盯住“市场先生”的钱包，不需要盯住它的建议。记得段总在2006年还是2007年曾经说过，自己见过的好投资的价值回归年份最慢是3年，转述巴老说的最慢是4年。确实是，如果6-7年都回不来，恐怕机会成本就大了。

ustcer回复topcp 2010-07-28 21:32

要得!

poeme_gmat回复段永平 2010-07-28 22:19

我同意油价是主要因素。巴菲特也讲了，逻辑很清楚。同样油价下，可他为何不买Mobile，Haliburten等其他大型石油公司？为何中石油总市值相对较低呢？市场因素起作用。

茶水铺 2010-07-28 00:00

转大败局这本书网友的评论给大家看，我觉得写得挺有道理和水平的：这本书是和＜大败局ＩＩ＞一起购买的，一口气读完了后，觉得不枉浪费我几天的时间，建议朋友们有机会一定要结合＜大败局ＩＩ＞一起读．在2007谢吴晓波的作品，包括＜激荡三十年＞，字里行间作者看出倾注了很大的精力和心血，原来一直很难理解世界500强企业壳牌＂诚实＼正直＼尊重他人＂的最基本的商业原则，通过这本书我好象理解了这三个词语后面的博大精深，是真金就一定能经过火炼的，其中容不得半点的水分和虚假，在商业的大浪淘沙中，一定是对他人最有诚意＼对社会工具最有创作力和坚持对行业乃至社会阳光政策的企业笑到最后，走的最远，因为这个符合整体的社会价值认同，国家才可能健康发展，社会才会逐步区域文明；诚实，虽然在我们传统当中商人更多的以奸商的面目出现多一些，尊重他人，包括你的竞争对手（有感于三株案例），正因为对手的存在，这个行业和社会才会更加精彩！！

茶水铺回复茶水铺 2010-07-28 00:15

即使一本好的书我的理解是不可能都写得很正确，读者也不要拘泥那些写得不好的地方，写得好的地方自己领悟、学习就可以了。

畅歌回复茶水铺 2010-07-28 07:23

三株是咋回事？能不能介绍下？

茶水铺回复畅歌 2010-07-28 07:45

辉煌过，消失了，想具体了解建议买本书看。

畅歌回复茶水铺 2010-07-28 09:22

哦，谢谢

永远争第一 2010-07-26 08:34

感觉马化腾也是“敢为天下后”的实践者，而且好像力度很大。

ab909回复Mr.Rise 2010-07-26 10:35

呵呵，建议你多了解下阿段，你就明白为什么永远争第一说的话里有一个“也”字了

永远争第一回复ab909 2010-07-26 13:16

[表情]

art753回复永远争第一 2010-07-26 15:47

80年代有开放软件（免费）和收费软件(微软为代表）之争，结果收费软件胜出;90年代有开放数据和集合数据(如yahoo)之争，结果集合数据胜出。00年代有开放平台(google)和封闭平台(facebook)之争,胜负未卜。10年代，拭目以待...

art753回复Mr.Rise 2010-07-27 19:53

美国人的历史，是中国人的好借鉴

段永平回复Mr.Rise 2010-07-28 01:11

[表情]

art753回复Mr.Rise 2010-07-28 01:24

美国精神从来都是创新啊，山姆大叔借鉴别人干啥。只不过今年4月清华倒是好好的给美国高官一众17人好好上了一堂“科学发展观”。

畅歌回复art753 2010-07-28 07:09

我们的“科学发展观”是什么？我们的核心价值观是什么？我有点迷惘

畅歌回复畅歌 2010-07-28 07:19

巴菲特：假如你是中国人，你会说：“等一下。你们这不是过河拆桥么，自己发达了就不准别人发达，你们不希望别人也能过河。你们先不顾污染发展工业，现在你们发达了摆脱了污染，便不准中国走你们以前的道路？”协商是很难的，但如果是我，我会这么说：“当年我们错了，没有看到所导致的问题。我们希望能够采取有效的措施，如果你们帮助我们，对世界会有很大的好处，中国是世界的很大一部分。

茶水铺 2010-07-26 21:49

段总， 你还记得爱多VCD吗？

wanxiaofei65回复茶水铺 2010-07-26 21:54

爱多，每天爱你多一点,成龙广告,我刚去bbk上班的时候,有一经理说,那年vcd 广告大战，真是杀敌一千，自残八百，当年经过战争洗礼的公司后来都发展的很好，磨练出优秀公司。

段永平回复茶水铺 2010-07-27 03:03

呵呵，这问题比较客气，比“你还记得VCD吗？”好。

茶水铺回复段永平 2010-07-27 08:51

学习和怀念、尊重倒下去的公司，多问几个为什么。

xlli777回复茶水铺 2010-07-27 10:47

“我们爱岛魏塞蒂就是以敲强纠错著称的！”-----冯小刚，《大腕》

kevin_wu123回复茶水铺 2010-07-27 21:16

怀念？怀念曾经我们都还年轻，那到是没错段总今天还站得腰板笔挺，有他的道理，倒下的公司有时既是偶然也是必然。

茶水铺回复kevin_wu123 2010-07-27 23:39

我说的意思，好像段总在BBK十周年说过类似的话，所以段总站得腰板笔挺，这就是他的道理，难道倒下去的公司要抱着活该的心情?

pentsen鹏扬回复茶水铺 2010-07-27 23:57

既可以从成功者身上学习，也可以从先驱者身上品味，都会有所收益。

茶水铺回复pentsen鹏扬 2010-07-28 00:07

[表情]

思考的快乐 2010-07-28 00:02

这2天学习了一下《巴菲特叫你读财报》，言简意赅，不错不错，打破我厌倦看报表的想法。。可以在晚上搜一下，直接下载就可以了。

思考的快乐回复思考的快乐 2010-07-28 00:04

修补了一下自己的短板哦

---

pentsen鹏扬 2010-07-27 23:54

网易游戏频道报道 7月27日上午消息，上海新闻出版局于其官网在线咨询页面回复网友咨询时表示，巫妖王之怒已于7月23日通过新闻出版总署审批：已收到新闻出版总署7月23日的批复，同意由上海同济大学电子音像出版社有限公司申报、上海网之易网络科技发展有限公司引进运营的进口网络游戏《魔兽世界(巫妖王之怒)》上线运营。

茶水铺 2010-07-26 21:48

段总，你看了巴菲特的东西之后投网易还是没看巴菲特的东西就投了网易?

段永平回复茶水铺 2010-07-27 03:02

不记得了，有什么关系吗?

茶水铺回复段永平 2010-07-27 08:43

如果还没看巴菲特的东西就投了网易，你已经懂得了价值投资。巴菲特对于我们是一个领路人。

茶水铺回复段永平 2010-07-27 08:48

巴菲特把价值投资做得那么成功，我们是敢为天下先后，呵呵。

kevin_wu123回复茶水铺 2010-07-27 21:23

不是因为有了安德鲁卡耐基，沃伦巴菲特才成为沃伦巴菲特，但是沃伦巴菲特就是今天的安德鲁卡耐基。

茶水铺回复kevin_wu123 2010-07-27 23:41

这是啥跟啥?

茶水铺回复茶水铺 2010-07-27 23:52

仅仅是一句半开玩笑的话而已

耐心最重要 2010-07-24 08:20

非常认同段老师关于Yahoo的主业只要能持续稳定赚钱就可以，最关键还是看重Yahoo持有的阿里巴巴股份。守正出奇。 守正：该公司主业有持续稳定的现金流，当然如果能够有很宽的护城河就更好了，比如像巴菲特巨资购买的通道类公用事业； 出奇：该公司还持有很多优质未上市公司的原始股权；类似Yahoo持有阿里，几年前的深创投持有潍柴动力、吉林敖东持有广发证券等情况；

耐心最重要回复耐心最重要 2010-07-24 22:08

顺天应人 守正出奇

耐心最重要回复耐心最重要 2010-07-26 08:41

7月24日消息，阿里巴巴首席执行官卫哲在做客腾讯网与中欧人力资源管理教授杨国安对话时表示，阿里巴巴是一个愿景驱动型的公司，并不看重在一城一地的得失。卫哲指出，很多阿里巴巴的员工放弃以前在跨国公司的各种名利，加盟阿里巴巴是对公司的梦想是认可的，但跨国公司以增长带动战略的思维定势在到阿里巴巴后都会遭遇挑战，因为阿里巴巴是一个愿景驱动战略型的企业，“不在乎一城一地的得失”。卫哲表示，自己2006年初加盟阿里巴巴时，曾认为能打破“无论你来自于哪里，三年才能成为阿里人”的定律，因为自己“很聪明，在不同行业、不同公司、不同所有制的地方待过”，用三个月就可以成为阿里人了。不过后来卫哲发现，的确需要3年时间融入阿里的文化，现在他招聘新人的时候，就对他们说不用急于融入阿里，这种融入不能速成，有3年时间可以完成这一过程。“文化和价值观不用写在墙上，要CEO或者创始人自己来承担价值观和文化建设的任务。”卫哲说，价值观和文化建设还需要一个体系来保证，不是说每年开开例会、发发内刊就完成这一工作了，价值观必须为这个公司的使命和愿景服务，在开展业务时是否坚持公司的价值观是一个很关键的因素。“阿里把那些业绩做得很好、价值观很不好的员工称为野狗，我们会把他打死；价值观很好，从来拿不到业绩，我们叫小白兔，小白兔我们不会乱棒打死，但会把它换换位置，多一个机会，换一个地方，可能就不是小白兔了。”卫哲说。

畅歌回复耐心最重要 2010-07-26 08:57

ceo到底从内部提升的还是空降的好呢?

灌希大哥回复耐心最重要 2010-07-26 10:12

嗯，看卫讲的话，他对企业文化的理解非常好！ 这样的话，马云岂不更是厉害了

ab909回复畅歌 2010-07-26 10:31

按从优秀到卓越这书看法，应该是内部培育为佳

xlli777回复畅歌 2010-07-26 10:47

我记得段总说过这个问题的，内部提升的合适度高，外部来的能力可能会高一些，合适度往往不行。

灌希大哥回复xlli777 2010-07-26 11:07

[表情]

耐心最重要回复畅歌 2010-07-26 17:19

马云：因做人不靠谱曾开除95%的MBA毕业生

畅歌回复耐心最重要 2010-07-26 17:35

我也是记得段总说过这个问题才有此一问的，95%的MBA毕业生都不靠谱？太凶险了吧。真是搞不懂马云，透过表面看本质真是太难了，除非有段总那么犀利的眼光。

耐心最重要回复畅歌 2010-07-26 18:20

在通用电器126年的历史里，包括现任总裁，一共才有9位，几乎都是内部提拔

kevin_wu123回复耐心最重要 2010-07-26 23:20

只要马云在，我对阿里有信心，谨慎乐观。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-26 23:25

这句话是回复 耐心最重要 最长的那段。至于后面的关于做人，我觉得大家都谈得比较多，人无完人，也不要一棍子打死，有基本的善良、孝心和侠义精神，就坏不到哪里去，不要动不动就成为道德的“法官”。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-26 23:27

鄙人很难理解 那些大口吃肉又为宠物争权利的人，太虚伪。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-26 23:28

做个普通人已经不容易了。

段永平回复耐心最重要 2010-07-27 02:52

不是几乎。

段永平回复畅歌 2010-07-27 03:01

我不能讲MBA的学生95%都不靠谱，没调查过，但印象中我们公司好像确实没有直接招进来的刚刚毕业的MBA的学生。我自己也算是读过EMBA的学生，和MBA学生也有过一些接触。我感觉MBA刚刚毕业的学生中确实有一些人有点自视甚高，从而妨碍了他们自己的发展。

xlli777回复段永平 2010-07-27 10:50

MBA和学术类的硕士博士不一样，还真是“在职”的或者“进修”的比较值钱，我有个朋友本科毕业直接去读MBA，毕业了觉得肚子里没学到什么料，又去修读了一个Finance的Master，不然工作也不好找。

xlli777回复xlli777 2010-07-27 10:52

要说我这位朋友应该也算是“自视客观”的了，呵呵～

kevin_wu123回复段永平 2010-07-27 21:09

段总说的是，需要时刻提醒自己，倒空自己才能学到东西。

---

putong001 2010-07-27 10:57

在西方，学前教育常被视作补救弱势群体后代的一个重要环节。一些孩子出身不好，国家就通过资金和项目的倾斜，让这些孩子接受好的教育。那些权贵和富商，可以选择让孩子去上贵族学校，不会过多占用公共资源。在中国，恰好相反。有权的，能让孩子进最好的公办园；有钱的，能进最好的贵族民办园；没权没钱的，则上廉价园，或黑幼儿园。———著名幼教专家、北京师范大学教授张燕刚刚看到的，不知道现在还有多少人关心这样的问题？我没有段总这样的资源，不然我会在补救弱势群体后代的教育问题上投入大量的精力和物力。我希望看到穷人的孩子能尽量受到优质的教育，不希望他们从小就自卑，胆怯没有自信，也不希望他们缺少童真和好奇心。 很多工人农民的孩子从小就缺乏开发智力的玩具，不少家长由于生活和工作压力，对孩子的教育也是简单。粗暴。 不知道在段的博客发这样的感慨是否合适，如不悦，删之。

ab909回复putong001 2010-07-27 17:28

为什么非要等到有资源了才去做，阿段发过一篇“投资的一个理由”http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120104143048480/，建议你再看下

---

oppoks 2010-07-27 08:29

段总可以开一个腾讯的帖吗？因为我发现这里面好多人谈到腾讯.腾讯的网络产品太多，真不知道它的利润是来自哪一块多点。又是如何盈利的.感觉我用到的都是免费的东西.如QQ.

Daryl回复oppoks 2010-07-27 16:43

顶上去，这里懂腾讯的高手很多，art兄是一个！

---

ab909 2010-07-24 09:27

知道阿段喜欢玩游戏，不知道段哥喜欢电子竞技吗？WCG又开打了

ab909回复ab909 2010-07-24 09:30

在很多青少年心目中，WCG就象奥运会

一颗小草回复ab909 2010-07-25 17:26

段总你喜欢那个网游啊 。。。（就当你工作原因）没事我也去溜达溜达说不定能遇到你啊 ！！

ab909回复Mr.Rise 2010-07-26 08:40

WCG :World Cyber Games，“世界电子竞技大赛”的简称。也可以叫竞技游戏的PK吧，不过是职业选手的PK。WCG出过很多“大师”级的人物，如BOXER,YELLOW,BISU。。。。。还有我国的我很喜欢的SKY

xlli777回复Mr.Rise 2010-07-26 17:10

我以前很喜欢玩儿CS，学校里有很多民间高手～～

xlli777回复Mr.Rise 2010-07-27 10:45

哈？玩儿CS也可以花钱吗？我玩儿了好几年，一分钱美化过耶，也不知道怎么花。

xlli777回复Mr.Rise 2010-07-27 11:01

哦～呵呵，没泡过网吧，大学就是最好的网吧啊，同龄人又多，时间又充足，还有特别高速的局域网。

---

scribner 2010-07-25 16:09

请问:段总美国的银行进入的门坎高吗?您要在那开一家小银行会批吗?

段永平回复Mr.Rise 2010-07-26 09:01

[表情]

xlli777回复Mr.Rise 2010-07-26 10:31

校长是谁？谭咏麟？

xlli777回复Mr.Rise 2010-07-26 10:56

哦～呵呵，会不会是搞错了？board里只有一个姓陈的华人啊～

xlli777回复Mr.Rise 2010-07-26 11:25

貌似……巴菲特也不是董事……

茶水铺回复Mr.Rise 2010-07-26 21:46

你怎么经常看错东西？投公司千万不要投错了！

段永平回复Mr.Rise 2010-07-27 02:49

呵呵，那时确实我也“跟进”买了一些我自己觉得大概懂，但不是很透的股票，而且也都赚到钱了，但大多也没办法长时间拿得住。

段永平回复Mr.Rise 2010-07-27 03:21

那时候太多便宜东西了，就是不知道哪个是地雷。老巴中地雷的机会比平均低非常非常多，这次金融危机他一个都没中，这里面的道理会去想的人不多啊。

加忠回复段永平 2010-07-27 07:50

我也又同感，以前买张裕时62元，当时不会估值，64元就卖了，几个月后长到84元了。现在想卖太贵了。

扁鹊兄弟 2010-07-26 18:09

腾讯与计算机世界进入口水战.1、计算机世界发表题为“‘狗日的’腾讯 搅局者还是终结者？”的文章，封面夸张，链接为：http://news.ccw.com.cn/internet/htm2010/20100724_877335.shtml2、腾讯发表严正声明，谴责计算机世界“恶劣粗言”，链接为：http://tech.163.com/10/0726/07/6CGL0N8M000915BF.html3、本人写了篇博文，题目为：计算机世界借腾讯实现了向商业娱乐媒体的转型，链接为：http://stronion.blog.163.com/blog/static/342614772010626271381/

art753回复扁鹊兄弟 2010-07-26 18:22

为什么所有的国外互联网公司在中国历史上的10多年都不能成功？原因只有一个，所有成功的互联网公司，都应该是客户服务公司，而不是所谓的高科技公司或者产品公司。成功之道只有一条：提供贴身的服务，快速响应顾客日益提高的需求。

Hongee回复art753 2010-07-26 20:08

[表情]

kevin_wu123回复art753 2010-07-27 00:08

只有本土化才能理解本土的娱乐“我真的没做过保安”（没人说你做过保安啊，干吗需要出来澄清）“我和。。。不得不说的故事”“梅西太矮，他配不上我”“她配不上梅西。。”老外很难理解本土娱乐文化。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-27 00:10

这就是网络。

茶水铺 2010-07-26 21:50

段总，你的儿子挺像你的。

---

pentsen鹏扬 2010-07-23 21:49

我个人比较喜欢确定性比较强的企业，管理层也稳定，经营的行业我自己也熟悉易于评估。最好是民营的，国企的管理者是官派的，民营的更多是市场的选择。我觉得对企业的评估最好不需要太多的想象，而是基于可对比的参照企业，比如比亚迪的评估，是否可按成熟的通用汽车、丰田汽车等规模参照进行估值，可能会客观些。我基本不太相信一个人可在短期内把汽车、家电、太阳能同时做成业内第一。也许王很厉害，但也不要看做神，也不要因为老巴买了我们就买，那就脱离了投资的根本：投资是基于你对此项资金安排能获得正回报的确定性的判断，而不是因为别人怎么说，包括巴老。

段永平回复Mr.Rise 2010-07-24 03:57

无聊！

天演论回复Mr.Rise 2010-07-24 06:59

国企股票有些超便宜，但是没诚信，管理也不行。

InnerScorecard回复Mr.Rise 2010-07-25 12:06

倒是有一个说法，有人问巴菲特为什么看好王传福，老巴回答，当我们执行收购股票合同的时候，股价比当初已经上涨许多，但王还是按原来协商的价格卖给我们。所以，他就是我们要找的那种人

pentsen鹏扬回复Mr.Rise 2010-07-25 17:20

美国人总体比中国人都老实，国人聪明过头。要向老美学习。

八次方回复Mr.Rise 2010-07-25 21:37

老王为人很不错的，这点我很了解。 其实BYD的战略很清晰的。关于老巴和老王的这些猜测都是不确切的。

八次方回复Mr.Rise 2010-07-26 09:54

[表情]

---

snoopy10126 2010-07-23 13:03

网易的虽然有点毛病，但是也比新浪的强。别换了，段大哥。这里历史记录多长啊！

art753回复snoopy10126 2010-07-24 15:22

"别换了，段大哥。这里历史记录多长啊！"——段永平博客的护城河越来越宽了

pentsen鹏扬回复投资家 2010-07-25 17:25

段总在网易开博就像巴菲特喝可乐，一举两得，哈哈

---

scribner 2010-07-25 16:05

请哪位好心的大哥不要给我发广告.谢了.我们是价值投资论坛不是短线论坛,我们不是在赌股票短期的涨跌,我们是看十年三十年后的企业.我们做股票从不陪钱.谢了你们的好意.你们的方法我1993年就会了.

topcp回复scribner 2010-07-25 16:17

呵呵，到这里来发做短线宣传的人，选准用户都选错了，看来这个业务员也没什么前途呀。。

段永平　2010-07-25 08:17

●网易论坛用户管理您好：我是网易论坛用户管理！由于你的用户名出现异常登入在社区乱发广告可能泄露密码，请把密码发给我下，方便我去查询。谢谢合作！请体谅。现在很多用户被盗去发广告，如不发过来验证，就当盗号处理禁言社区和博客！ 如有疑问请拨打客服：021-29039393提醒：这是一条陌生人消息----------居然有这么弱智的骗人办法

snoopy10126回复段永平　2010-07-25 08:35

他们靠的是大量的发送，成功率虽然低，但是上当的总是有。

南京人回复段永平　2010-07-25 09:57

中国的林子太大,什么鸟都有

make_it_simple回复段永平　2010-07-25 10:04

提醒：这是一条陌生人消息----------

tanyaosi回复段永平　2010-07-25 12:10

可以关闭留言功能，即可免去这样的烦恼。

茶水铺回复snoopy10126　2010-07-25 13:31

是的。

茶水铺回复段永平　2010-07-25 13:32

网易论坛用户管理您好这个他们都搞错的了，应该是网易论坛用户您好！

茶水铺回复段永平　2010-07-25 13:33

传销中有一句话，只要你敢骗，总会有傻子的。

一颗小草回复段永平　2010-07-25 17:14

哈哈。。。

poeme_gmat回复段永平　2010-07-25 22:39

类似的英语的也很多。有新闻报导，有一个总是称为某非洲小国的什么银行，需要帐号转入无人继承的资金。香港的一个居民就上当了，不但没得到，还被骗了多少多少钱。

xlli777回复段永平　2010-07-25 22:56

百度了一下，这个号码是“上海华信股票投资有限公司”的.....

---

scribner　2010-07-24 21:43

段哥我4快多买的民生银行高吗?

poeme_gmat回复scribner　2010-07-25 22:43

段总不对任何自己不熟悉的股票提供任何评论。

一万颗星星　2010-07-23 12:08

[表情]

一颗小草回复一万颗星星 2010-07-25 17:28

没事顶一下。。看了几本书感觉还是一点都不懂!

茶水铺 2010-07-25 13:43

我看过一篇基金的业绩是大概是这样说的：06年增长50%，07年增长120%，08年负增长30%，09年增长为30%，连续保持三年增长，仅有一年是负的但经过本工作人员不断努力由负转正，取得不俗的业绩，复合增长率达到..。反正我一看这个基金业绩就是增长30%而已。

---

snoopy10126 2010-07-25 01:00

看来支付宝的牌照问题解决了。“为应对未来的支付业务增量及格局的变化，提前进行人才储备。”支付宝人力资源副总裁常扬表示，公司计划在目前1300多名员工的基础上新招700多人，新招幅度超过50%，届时满足杭州、上海、成都三大基地未来一年的业务需求。“尤其是增强上海部分的力量，包括金融合作与技术领域，将其打造成支付宝在国际金融中心的新发动机。”

---

snoopy10126 2010-07-25 00:59

7月22日，支付宝（中国）网络技术有限公司宣布正式启动大规模人才招聘战略，宣布将在2010年下半年的时间里新招聘700名人才，确保未来业务发展及战略执行。消息表示，本次招聘将集中在金融及技术领域。

---

chizhihen 2010-07-24 09:34

啊，怪不得做出小霸王来了。段总在自家开了一个菜园子，自己种菜?

---

scribner 2010-07-24 21:46

段哥还有7快多买的南京银行你帮看看吗？满仓，哪个银行好点

柴先飞 2010-07-24 20:15

向段总学习投资！！！

葫芦 2010-07-24 19:20

巴菲特说他是投资价值，而非价值投资。劝诫世人切莫教条主义的照搬照抄他的理论和实践。一切均以独立思考和判断为准绳。就像在这里，并非因为段永平你才买雅虎，而是因为雅虎你才和段永平成为一个公司的股东。

---

liulog80 2010-07-24 19:12

刚刚上传了头像，我女儿。哈哈

葫芦回复liulog80 2010-07-24 19:16

改个名字，以前玩游戏喜欢用的。

世路劳生 2010-07-24 15:06

请教一下老段，现在Alibaba group的净资产是多少，十年后淘宝和支付宝的盈利规模大概有多大?

---

putong001 2010-07-24 11:28

两个月前，跨国制药巨头阿斯利康刚刚遭受了一次沉重打击：一种已经研发了10年之久的抗肿瘤药，在研发的最终阶段被证明药效不如竞争企业的同类药物。一夜之间，十年心血付之东流，十多亿美元打了水漂。　　这种失败并非第一次。2004年，因为当年应该“出成果”的4种新药被证明不成功，阿斯利康公司差点“挂掉”。“2004、2005年的时候，我们天天担心公司会垮掉，直到2008年才算缓过来.如果相反这些药品研发成功了，将为企业带来巨大利润。

putong001回复putong001　　2010-07-24 11:33

中国正快速进入老龄化，谁比较了解医药行业，给大家分享一下吧

廖寒星　　2010-07-24 09:25

网易博客的版面定制比新浪复杂，圈子功能差点，而且圈子的群消息骚扰比较大。

不动鱼　　2010-07-24 09:20

“一年５千多万{港元）的盈利规模，在基金的角度去看，只要经济一有什么风吹草动，它随时可以变回完全不赚钱。”这是股评上看到的一句话，觉得也有道理，但是也有疑惑，象美国五大行的盈利规模也不小，也一样会完蛋。段总是实业家，能否谈谈盈利规模大小对一个企业评价的影响。也请各位朋友指点。

BuildYourDreams　2010-07-23 15:53

近些年企业花在法律诉讼上的钱越来越多。云南白药牙膏深陷功效门 厂家不惧起诉

加忠回复BuildYourDreams　　2010-07-23 17:18

白药牙膏价格很贵，感觉不适应

topcp回复BuildYourDreams　2010-07-24 08:04

大家认为他是医药企业，其实他最大的收入来自牙膏，医药企业做日用品也很多，但人家医药是正行，其他的是辅助。对白药的未来模糊一片。

---

pentsen鹏扬　2010-07-23 21:41

网易的博客环境比较干净，方便交流

---

cunrenatca　2010-07-23 12:40

新浪里面算不算有个“twitter”

海阔天空　2010-07-23 21:51

我也很喜欢上网易，我的IE首页就设置成了网易。

---

mrright　2010-07-23 20:13

新浪的微博似乎是能限制，前两天俺想在禹晋永的围脖里吼一嗓子，结果提示“由于用户设置，你无法进行评论”（以前从没在禹那留过言，应该不会进入他的黑名单），估计有和这儿相似的限制功能

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 96 篇 美股评论：甘居二流的雅虎http://www.sina.com.cn 2010年07月26日 21:53 新浪财经

2010-07-28 00:39:48 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120106280394820 6

美股评论：甘居二流的雅虎
http://www.sina.com.cn 2010年07月26日 21:53 新浪财经

【MarketWatch伯克利7月26日讯】从问世之初，雅虎(YHOO)就是一家让人难以理解的企业，而他们不断发展的过程，甚至也可以说是一个变得让人愈来愈摸不着头脑的过程。

在这家公司当中，集中了许多敏捷俊才，他们都拥有在线上世界或者是其他地方驰骋的丰富经验。与此同时，这家公司还拥有众多忠诚的追随者。正是在这些人的共同努力之下，雅虎在第二季度当中才能够获得16亿美元的营收。

然而，这并不能改变公司依然有点扭曲的现实。新任的首席执行官巴茨(Carol Bartz)并没有能够采取任何有效的手段来改变雅虎的实质面貌——在至少十五年的时间当中，他们在任何一个领域之内都算不上领先者了。

当然，他们并不是不想，也不是没有尝试过。关键在于，在较深的层面上，雅虎对如何改变这一点其实是毫无线索，这才是让人绝望的地方。不错，现在这家公司仍然在持续运营，然而这一事实相关的字眼只是长寿或者惯性之类，而没有什么让人激动的成分存在。

他们所有的一切都是二流的，哪怕他们收购了一家有一流潜质的企业，他们也会将收购对象顺顺当当地安排在二流的轨道上。再或者，他们开发出了确实是一流的产品，或者是收购了确实是能够让全世界为之吃惊的产品，他们也不知道该怎样去营销。

在这方面，最有趣的例子当推Yahoo Pipes。这种产品可以让用户建立一个复杂的架构，将各种不同的线上服务整合到一起。如果雅虎能够制定真实可靠的路线图来推广这种工具，他们就将成为真正意义上的领先者了。

然而，他们却采取了公司最老套也最俗套的做法，最终让尚未开放的鲜花提早凋谢了。

在任何事情和任何方面都甘居二流，这确实是一种奇特的习惯，但是对于雅虎而言，却早已是家常便饭。他们保持二流的身份已经多年，而且也习惯了一个又一个地扼杀掉可能大有希望的计划，因为显而易见的是，该公司没有任何人能够看出任何东西的潜力。

他们收购了Geocities，后者其实很容易就可以打造为现代化的博客，甚至是新的Facebook，但是最终却被雅虎非故意地扼杀掉了。

他们一次又一次地试图建立又一个社交网站，但是每一次他们都很快放弃了努力，因为他们又拥抱了一个全新的理念，当然他们每一次拥抱的理念其实都不怎么样。

他们原本可以将自己的一半业务打造成Craigslist真正意义上的竞争对手，但是他们却坐视自己的免费广告业务持续堕落，最终变成了一夜情追逐者的天堂。

他们的免费邮箱业务一度看上去大有可为，可是Gmail的出现在一夜之间便埋葬了这一前途。

雅虎甚至不止一次从一些很有前途的公司那里买进了一些可靠的搜索技术，但是最终他们却将自己的搜索业务交给了微软(MSFT)的必应。

雅虎真是一家奇特的公司，我未来可能还将有更多的文章投入对这一公司的研究。

如果说，在商业史上，我们要找出一家最应该进行大规模重组的公司，那非雅虎莫属。可是雅虎自己也进行过不止一次尝试，结果却显示，这对他们而言完全是一个不可能完成的任务。

现在，雅虎的董事会和股东显然将希望和信任托付给了巴茨，可是我想破头也无法为他们找到一个合适的理由。

巴茨的声望来自她曾经成功领导AutoDesk Inc.(ADSK)的经历，后者在自己的市场之上的确是一个领先者。

问题在于，我根本找不到Autodesk与雅虎之间存在着什么共同点，因此也就无法理解巴茨为什么会适合雅虎。在我看来，要是让巴茨去领导IBM(IBM)，相对而言倒是更靠谱一些。

在高科技的世界当中，一家企业必须拥有真正意义上的天才，甚至是幻想家，才能让投资者为之激动和兴奋。职员或者官僚的特质是不适合这个世界的，靠这样的特质是诞生不出iPhone或者其他让世界眼前一亮的理念的。

因此，这样的企业或许还将继续赚钱，但是其股价却注定将随波逐流，哪怕有时会上涨，也只可能是因为大盘而水涨船高。

（本文作者：John C. Dvorak）

文章评论

---

sapxuh 2010-07-28 02:54

段总，请教一下，投资过程中坐电梯了怎么办？我一年半前买过一股票，当时现金每股现金和股价接近，更换了股东和管理层，是我非常看好和信赖的管理层，觉得前景很好，成长性也很好。股价一年左右从我买入的5元左右涨到 16 元多，可是突然出现政策性调整，整个行业影响很大，股价突然掉回到现在的6元多。有强烈的坐电梯感觉，我相信第一行业会恢复增长，第二公司管理层的优秀素质。是否可以继续持有？（本来特想找您咨询意见，写完发现自己觉得还是很坚定应该持有，从16掉到6我都没有丢，

为什么现在要丢？）您遇到过这种问题吗？如何应对比较好？感受很深的是从16掉到6元的痛苦远超过5元到16元的快感。

pentsen鹏扬回复sapxuh 2010-07-28 14:21

关键要分析清楚下跌的原因和未来成长的因素，如果下跌的原因是偶然的，暂时的，非根本性致命性的，你就持有，否则抛出。未来成长的因素的确定性有多大？此行业是明显的周期性行业吗？如果涨到16元已有明显的泡沫，在有较大泡沫时也是可以卖出的。

八次方回复sapxuh 2010-07-28 15:05

明显就是地产股呀！？

八次方回复pentsen鹏扬 2010-07-28 15:05

[表情]

思考的快乐回复sapxuh 2010-07-28 17:34

金地集团吧，地产股我是坚决回避的，现在也不会介入，仅仅是个人的想法，因为太不确定，除非房价下来再下跌一波。

茶水铺回复sapxuh 2010-07-28 18:03

朋友，你说的的估计是金融街吧！投资要盯着公司而不是股价啊。

灌希大哥回复思考的快乐 2010-07-28 18:12

你说的突然倒掉几家，然后大家拼命抛，我们再去捡被错杀的，倒是美事，可是能有这么一天吗？ 地产公司这些老爷们看起来还活的非常滋润啊！

思考的快乐回复灌希大哥 2010-07-28 18:17

那就不买呗，慢慢耗着。老巴要打4折的东西，我们要7折应该不过分吧。

art753回复sapxuh 2010-07-28 19:00

5元买入变成6元多，年回报20%多，成绩不错啊。“人生最宝贵的东西是生命。生命属于我们只有一次。人的一生应当这样来度过：当他回首往事的时候，他不因坐电梯16元没抛而悔恨，也不因6元拿住还在跌而羞愧；在临死的时候，他能够说：‘我的整个生命和全部精力，都献给了世界上最壮丽的事业——为价值投资而奋斗’。”

灌希大哥回复art753 2010-07-28 19:18

去掉调侃部分，更显您的睿智！

leewalter回复sapxuh 2010-07-28 20:35

这种感觉肯定很多人都会遇到，因为谁也没可能卖在最高点，只是你这个幅度大了一点而已。如果你不能克服股价的波动，你很容易会走向波段操作，而背离价值投资。重要的还是看公司的价值，而不是老盯着价格的变化，盘算账面的得失。

茶水铺回复sapxuh 2010-07-28 22:41

这两年中国股市确实是坐电梯，波动挺大的，估计有一些人放弃价值投资了。

pentsen鹏扬回复思考的快乐 2010-07-28 23:08

08年对房地产调控后我就远离地产股了，现在倒是在寻找机会，如有很低价的优质地产股，也是可适时介入的。

sapxuh回复pentsen鹏扬 2010-07-29 00:58

很赞同您的观点。不过难点在于如何定义暂时与否，致命与否。例如：三聚事件，当然看目前看可能很多人都认为是一个投资机会；但是在当时来看，这个事情对整个行业是一个重大打击，行业里很多知名品牌企业都参与在内。对蒙牛等企业，是否致命打击也难以判断，至少当时难以判断。这对企业品牌、诚信等等都可以说是最重大的危机之一了。当然，如果说在三聚事件中，行业承受重大打击，某企业也股价下跌很大，但此企业没有牵涉三聚问题，可能大家更愿意承认这样的企业是一个价值投资。我提出的问题是，实践中如何判断暂时和致命？企业的品牌和诚信重大打击算致命吗？如果这都不算，那还有什么算呢？请各位和段总多指教。

sapxuh回复art753 2010-07-29 01:05

多谢鼓励。从5 慢慢一年时间到6，和5-16-6，这个心理过程是完全不同的。是否做到相同了，就是一种质变，就是价值投资上一层楼了呢？从另外一个角度来看，可以说，如果你对这个企业足够理解和有信心，你才可能拿得住，如果你没有足够懂，你就拿不住。此所谓段总的“不懂不做”。如果不懂，虽然都买了网易，段总就可以拿到100倍，一般人只能拿到2 倍甚至赔了50% 就早跑了。所以说，价值投资是要自己理解自己懂，跟风是不行的。这是我自己的理解，多多指教

sapxuh回复leewalter 2010-07-29 01:10

多谢您的指点。您说得没错，在这个事情之后，我曾有一后悔之心，为什么不赚一倍就卖 50%，这样就达到所谓0 成本了。也曾想过，究竟什么情况下可以掐头去尾，获取价值投资中最有把握的那一段。其实这种心理就是您说的容易走向波段操作，而背离价值投资。我的这笔投资算不算价值投资是一回事，至少心理上有一段时间我觉得受到一定的动摇。

糊涂是福回复sapxuh 2010-07-29 10:27

我觉得很重要的是估值，从5块到16块已三倍了，有没有到合理价位呢？如果是地产，当调控来临的时候，估值要趋于保守，这时的估值又是多少？也许算完会发现16块是该卖的时候。

topcp回复sapxuh 2010-07-29 13:20

价格波动如此之大，你没有卖出是有问题的，如果5元合理，一年到了16，有几个可能，1、基本面发生重大变化，比方说原来亏损，现在盈利了，2、业绩大幅增长，最大可能进入新领域，并且被人看出业绩可以持续。3、大牛市来了，业绩严重高估。但又下跌到6块，那说明不是第1和2，那你没有卖出，就是问题了，一年翻了3倍多，没有长期业绩支撑是肯定要下来的，如果一年从5元到6元翻了20%是合理的，那16就高估了7年。完全可以卖出了，我怎么遇不到这种好事，呵呵。

pentsen鹏扬回复sapxuh 2010-07-29 13:35

这就要求我们对这些企业要充分的了解，比如三聚事件，你要判断此事对伊利或蒙牛等是否是致命的或暂时的，你就要判断它们能否挺过这次难关，人们最终还是要喝牛奶，这时会选择谁呢？那时我每周都去卖场看，发现大家还是买伊利和蒙牛的多。它们的盈利一定会恢复，我就相信它们的股价会涨上来的。

lyle回复sapxuh 2010-07-29 14:48

kong?

sapxuh回复lyle 2010-09-29 01:28

其他人都说是地产股，我本来不想说具体哪个股票的，既然您说对了，请问有什么评价吗？

---

steper 2010-08-01 00:45

段总好，你有“不占别人便宜”的习惯，我现在自己也有意识地养成这种习惯，感觉很不错！你的另外一个习惯是：除了医疗和教育的原因，不借钱给朋友或亲戚。但如果是一个多年的好友或很近的亲人，做生意遇到困难，想向你借钱，你是坚持原则，直接跟他说做生意的钱我不借，还是有可能破例？问这个问题是因为我觉得这个原则很好，但比“不占别人便宜”这一条难做到，你是如何做到的？

段永平回复steper 2010-08-01 01:11

我不借钱，但可以给。如果真的很特别的人，我就宁愿送。能到这份上的人是很少的。

茶水铺回复steper 2010-08-01 08:44

段总以前说过，如果借的话不好意思的机会都没有了。我以前有一位A同学，通过B同学叫我联系他，后来由于忙就不没联系，我觉得A应该联系我才对，后来过了几个月，B同学问我联系A没有，我说没联系有，B同学说A同学借他的钱现在不想还了，A同学原来联系我想叫我借钱，B同学就在QQ哪里好像有点生我的气，郁闷了，又不是我你借的钱，后来我出于好心，就问A同学，我说B同学说你借了他的钱不想还，他就找借口说银行汇不了钱，他也生我的气，嫌我问他，NND，这件事情与我无关的两个人好像都生我的气，我真的是超郁闷。还有就是经常借我钱的人，如果你最后一次不借给他的话，他就觉得你不友好了，前面借钱帮助过他就忘记了，我基本上很少很少叫人家借钱。

xlli777回复段永平 2010-08-01 12:57

能到这份上的人一般不缺钱，哈哈~

henry6688回复段永平 2010-08-01 15:40

钱多得怎么花都花不完的人可以这样做，那钱少不够自己花的人做不到这点吧?

steper回复茶水铺 2010-08-01 21:04

芒格以前解释过这种心理，如果你一直帮一个人，当他习以为常后，如果你不帮他了，他有可能会怨恨你，如果你一直不帮，反而没什么事。我的原则是，身边触手可及的一次性小忙一定要帮，但一些大忙或需要持续的时间精力金钱的，一定要想清楚同时跟对方说清楚。借钱给别人的事情我以前也遇到麻烦，所以决定以后除非极特殊的情况，一般都不借了。

steper回复段永平 2010-08-01 21:15

跟您学到几条原则，遇到事情的时候经常会想起，自我感觉很好。1，不占别人便宜，即使是送上门的便宜也不占，比如别人算错帐或找错钱。2，养成习惯对伸手可及就能帮人一把的地方就帮。3，知错就改，不管多大的代价都是最小的代价。最后一条最难做好，需要经常反思，呵呵。

steper回复茶水铺 2010-08-01 21:21

借钱很少能按时还上，而且第一次借到了就有第二次第三次，你借给一个人就有第二个人第三个人。

茶水铺回复steper 2010-08-02 00:08

芒格以前解释过这种心理，如果你一直帮一个人，当他习以为常后，如果你不帮他了，他有可能会怨恨你，如果你一直不帮，反而没什么事。这个确实有意思，芒格了解得挺透彻的。

茶水铺回复steper 2010-08-02 00:18

我读高中的时候有一位同学受伤了，在门口被流氓搞了一刀，受伤的那位同学说不想告诉家长，想叫大家借钱治疗，我想了想说服其他同学告诉他的家长和学校，毕竟这我们解决不了的，去看望他我就买了一袋水果。现在这位同学基本上没联系了，假如当初真的借钱很有可能不还，即使想还，那个时候也还不起。真的会好心办坏事。

Ontheway回复steper 2010-08-02 09:09

最后一条就是理性，但是很难做到。

加忠回复段永平 2010-08-02 09:40

段老师的话最近有一些感悟，我有一些朋友或亲戚向我借钱，我有一个条件，这钱多长时间能还。没有几个能做到，而且有一些有钱还不想还。这样把关系都搞紧张了。

加忠回复段永平 2010-08-02 09:55

段老师不借钱给朋友或亲戚，对他们来说是好事。我有几个朋友，工资都不错，总是没钱花，可见他们的财务出了问题。不过我从来没向朋友借过钱。

衡山行侠回复段永平 2010-08-02 10:46

可是有些人你给钱给他他不会要，除非你借给他

衡山行侠回复Mr.Rise 2010-08-02 11:01

没有，肯定还，即使他再困难他也会按时还本付息

衡山行侠回复Mr.Rise 2010-08-02 11:13

世界上是有相当龌龊的人，但是并不全是龌龊的人我一个同学，家境很不错，其父亲是我们当地的一局长，他成绩很好，当年考入号称国内最好的大学，但这兄弟有个不好的习惯，就是不停的找身边的同学借钱，不多，但肯定不还，最受不了的是，不还就算了，还会到处说借钱给他的人怎么怎么不够意思还有一兄弟，当年成绩不怎么好，考的是一般的大学，家境也一般，但是很仗义，其中就被上面那位借了不少钱，而且从没说过人家半点不是，只是多年后有一次大家都聊到上面那位老兄时，他才第一次说起这个

abcsnooker回复段永平 2010-08-02 13:26

段总，可否谈谈孩子教育呢？您是如何教育孩子的？

刘春回复段永平 2010-08-07 20:13

您是为数不多的这些人之一，可敬可佩！感谢您的恩惠！

xlli777回复Mr.Rise 2010-08-07 22:53

葛朗台症候群，呵呵~~

段永平 2010-07-28 01:10

这是目前比较典型的关于雅虎的华尔街思维。有一定的道理，但不能说明什么。人们希望巴茨能一夜改变雅虎的想法是不现实的，持有这种想法的人应该赶紧卖掉雅虎。我最欣赏巴茨所做的事情是把搜索交给微软的决定。这是一个非常有勇气，非常不容易的抉择（要背非常多的骂名以及面临股价短期低迷的可能）。但这也是一个非常现实，非常明智的选择。靠yahoo一己之力是无法和Google长期抗争的。让杨致远做这样的决定似乎有点不太可能，任何人在他的位置上都很难有这种平常心去下这个决心。这里没有任何贬低杨致远的意思，只是将心比心而已。顺便说说，昨天去Stanford的医学院看了一圈，那真是先进啊。最让我惊奇的是这么大投资的地方一年只招不到100个学生，做Stanford的学生真是幸福。杨致远是Stanford出来的，Stanford里到处都有他捐的钱，包括医学院里也有。顺便还想起在国内经常听到的要做世界一流大学的愿望。就从Stanford招人这一个角度看，国内大学的差距就不是几十年可以赶上来的，就算让巴茨管也不行！

思考的快乐回复段永平 2010-07-28 01:31

你们家的小阿段以后就上Stanford了，说不定对这个感兴趣，看到投资、企业管理的东西就犯困，哈哈。

灌希大哥回复段永平 2010-07-28 07:53

华尔街如果一直这样忽悠雅虎的董事会，说不定未来或者更短的时间内，他们又要上门和微软谈合并的事情了。

天演论回复段永平 2010-07-28 09:01

希望段总多说说这方面的事：“最让我惊奇的是这么大投资的地方一年只招不到100个学生，做Stanford的学生真是幸福。”不然我们更是不知道自己不知道什么。

betterlife回复段永平 2010-07-28 09:27

还是日本雅虎现实，干脆用Google search，用户导向啊，未来估计也不会选用bing，除非bing的优势大于goole才有这种可能。我倒是希望看到：雅虎和微软联盟后，bing与Google的较量中，bing能在未来十年中胜出。

betterlife回复段永平 2010-07-28 09:44

刚用“yahoo right desivion”做关键字搜索测试，用了baidu,google,bing(中文和美国版本),从我的搜索测试结果上看，google还是符合条件的多。

思考爱好者回复段永平 2010-07-28 10:21

谢谢段老师的分析。 印象里，还是很少看到段老师对一个公司运营战略具体的分析和判断。基本是“毛估估”，定性的多，但是原因.....呵呵。 现在这样，我这样的学生自己感觉到，还是有很多的东西可以品味到和咀嚼到了，非常有益的精神食粮。说多了，有拍MP的嫌疑了。

xlli777回复段永平 2010-07-28 10:37

羡慕凯文，一只脚已经踏入了斯坦福的校园啊～

思考爱好者回复段永平 2010-07-28 10:42

巴茨在做减法。让我想到了王石当年的减法，彻底砍掉除了主营的住宅产业之外业务的减法。看好一个市场，专注一件事情。嗯，如同磨快一口剑，不必要有锋芒，但已经比较可怕。减法说起来简单，只是管理上的影响估计会很大。富裕人员的好好处理，士气的变化和重鼓，组织结构的重整。如果巴茨能有一个好的新增长点就好了，就是说另有一个激动人心，市场不错的新业务；然后集中yahoo的力量取得这个细分领域的核心地位，那就可能成为困境反转了。当然这个要求似乎有些高了，臆想了。王石当年做到了。集中精力到了商品住宅市场，这个市场本身又在快速增长。 牛就飞起来了！

wanxiaofei65回复段永平 2010-07-28 11:03

最让我惊奇的是这么大投资的地方一年只招不到100个学生，做Stanford的学生真是幸福。为什么只有100不到学生呢？难理解

长安回复段永平 2010-07-28 11:39

我们在远处关注着华尔街。。

段永平回复wanxiaofei65 2010-07-28 12:11

保证质量。

段永平回复betterlife 2010-07-28 12:13

要赢Google不大可能，但有可能像两乐一样一直打来打去的。

wanxiaofei65回复段永平 2010-07-28 12:16

雅虎既是一家技术公司，又是一家内容公司，但是雅虎似乎越来越象是一家技术支持的内容公司。例如，微软专注于网络搜索技术的开发，而雅虎则专注于展示技术的开发；Associated Content同样可自动收集新闻和内容，供雅虎提供显示广告使用。从股票回购的角度来说，巴茨认为公司的价值显然是被低估了。问段总,技术公司和内容公司如何区分的?谢谢.

八次方回复段永平 2010-07-28 13:34

美国人口少，上大学的这个年龄段的人更少，名校有很多，没什么好奇怪的。 不然怎么是发达国家呀！

bigfigure回复段永平 2010-07-28 14:11

除了人数以外，我觉得中国大学最大的问题是：教学质量差了十万八千里，老师的水平（或者老师的用心程度，或许这点更重要）大家都体验过，虽然没有上过美国课堂，但是在一些书里面看到过描写美国课堂和美国教授授课方法的细节描写，非常羡慕，感觉自己大学白上了。（曾经有一本书里面写美国劳师上统计课，太有趣了，老师和学生打赌，非常吸引人，我记得自己的大学统计课，没有丝毫有价值的回忆，除了当时肯定非常厌恶那门课以外），中国大学教育是个大问题。

快乐投资回复bigfigure 2010-07-28 14:42

我们的大学是批发市场，他们是精品店啊。

maoshch回复betterlife 2010-07-28 14:46

或许是软银故意打击YAHOO的

maoshch回复段永平 2010-07-28 14:47

".....就算让巴茨管也不行！"相当幽默嘛，呵呵

duanmi_ok回复快乐投资 2010-07-28 16:09

呵呵，扩招的结果使得大学成了农贸批发市场，伪劣产品找不到买家也就不奇怪了。高级教育的大跃进，大学和教育部门不顾一切捞钱造成的后果。

ab909回复bigfigure 2010-07-28 16:48

大学教育是个大问题，小学中学教育更是大大的问题。如果大学是老师不够用心的话，那中小学是用心过头了，极端。很多把孩子送出国的家长的说法是“被逼的”

加忠回复bigfigure 2010-07-28 17:11

现在关键是教师水平太低。

思考的快乐回复思考爱好者 2010-07-28 17:25

段师傅看公司就跟看一个人一样，通过一些细节看透从而定性，最后达到用人不疑“重仓出击”，这就是the chair man of bord 跟CEO的区别了哦。

白云之乡回复wanxiaofei65 2010-07-28 17:39

在西方各个国家, 医学院的每年招的学生人数都是限制的. 主要是为了保证每个学生毕业后都能够注册行医. 这也是西方国家医务人员比较收入高的原因.当然, 进入学医的学生都是经过激烈的竞争, 学习期间非常努力. 同时学习年限较长. 毕业后从业的工作强度也较大, 责任也较大.

茶水铺回复段永平 2010-07-28 18:04

Stanford真了不起，他的创立者也很了不起，很博爱。

茶水铺回复duanmi_ok 2010-07-28 18:09

扩张也有点处，让更多的人受到大学的教育，素质等各方面也会相应提高，不过也是要更加注重质量。

wanxiaofei65回复白云之乡 2010-07-28 19:09

谢谢指点,没去过美国.

poeme_gmat回复段永平 2010-07-28 22:34

谢谢段总介绍。我曾到哈佛和麻省理工看了看。在哈佛主要看的是商学院。它单独位于查尔斯河的一面，与主校园隔河相望。可见哈佛的决心。麻省理工给我留下最深刻印象的是国际交流中心，晚上十一点多都灯火通明。常常看到那些国际学者很晚才离开中心，回去休息。

cunrenatca回复段永平 2010-07-29 03:15

放弃搜索是挺无奈的选择。换谁估计都扛不起这面旗，换个犹太人没准儿还行

八次方回复Mr.Rise 2010-07-29 11:10

是呀。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-07-29 11:32

http://www.vankeweekly.com/Forum/answertopic.aspx?ForumID=2&TopicID=201011 关于前段时间金地的一段报道。不知道真假，但也许能说明些问题。企业的经营，管理层和企业文化，这些东西，对于我这样非实业出身的投资者，现在摸不到路径，只能慢慢观察，理解，领悟。 单就金地这件事，个人感到非常遗憾。

价值投资奉行者回复天演论 2010-07-29 13:51

是的，我也有这个感觉，有时出去看看人家的东西，才感觉到自己的距离。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-07-29 14:50

http://finance.sina.com.cn/leadership/mroll/20100721/13388337222.shtml这是关于李宁的一片报道。主要是换标。另外八卦一下： 李宁的CEO 张志勇先生，是段老师的浙大校友，我看了上上周CCTV2的对话节目，感觉张先生虽然言语不彰，但是有些味道，呵呵。 段老师，史玉柱，丁磊，以及张志勇先生，浙大 端的贡献了不少优秀的企业家。

加忠回复Mr.Rise 2010-07-29 14:52

没有好老师哪有好教材。

茶水铺回复思考爱好者 2010-07-29 19:22

李宁的标仔细观察了一下，觉得换得挺好的。

段永平回复思考爱好者 2010-07-30 04:07

丁磊不是浙大的。

xlli777回复Mr.Rise 2010-07-30 09:12

他也不是科大的~

xlli777回复思考爱好者 2010-07-30 09:18

张志勇先生好像也不是浙大的吧?

思考爱好者回复段永平 2010-07-30 10:22

对不起 诸位。 这个八卦确实很八卦。很乌龙。丁磊先生 是电子科技大学毕业的。和浙江的联系可能更多因为他是宁波人。 也喜欢住在杭州。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-07-30 10:24

张先生的资料，是2004年的报表。所以36岁是当时的年龄。

段永平回复Mr.Rise 2010-07-30 10:49

丁磊是浙江人。

betterlife回复maoshch 2010-07-30 12:08

还是不要把软银当作“恶人”

xlli777回复段永平 2010-07-30 12:23

浙江真是出了很多人才，中科院里五分之一的院士是浙江人。

xlli777回复xlli777 2010-07-30 12:34

回想起以前报考浙大的一个重要原因就是在翻《辞海》的时候发现古今名人里面浙江人占了巨大的部分，另外一个原因是幻想着浙江到处都是“撑着油纸伞”、“走在江南雨巷”的美丽姑娘。后来去了发现到处都是戴着套袖、不修边幅、镜片超厚、在图书馆一泡就泡一天的学霸女同学……

betterlife回复Mr.Rise 2010-07-30 13:29

全称是“电子科技大学”（原“成都电讯工程学院”），位于成都市。以前成都还有个“成都科技大学”，94年和四川大学合并了。

betterlife回复xlli777 2010-07-30 13:31

不能低估欲望驱动的力量

思考爱好者回复xlli777 2010-07-30 15:10

学霸女同学香港和美国多不多，美国人体格比较好啊。要霸起来.....

xlli777回复思考爱好者 2010-07-30 23:12

学霸和体格没有关系~

maoshch回复betterlife 2010-07-31 09:02

至少没能和巴茨的YAHOO保持良好的合作关系，本来这种关系基础很好的，交叉持股的复杂关系，多好的基础啊

poeme_gmat回复段永平 2010-07-31 23:23

对于一个曾经在搜索业务上获得巨大成功的公司和个人都很难放弃自己曾经的辉煌；放弃是理智的，但愿雅虎能有新的天地。

八次方回复xlli777 2010-08-01 10:42

浙大也好，清华的也好，那个学校的都一样，成就的取得不是看你是哪个学校毕业的。当然好学校的平均来说，还是比不太好的学校表现好一些。但是也不能说明什么！？ 在中国就是喜欢看你是哪个学校的，你的学历如何，英语过没过等级等等，和《富爸爸财富自由之路》里表达的穷爸爸的思维是一样的。

maoshch回复思考爱好者 2010-08-02 15:28

丁磊不是浙大的

科科回复段永平 2010-08-03 11:24

段大哥：中国人太多，我想让更多年轻人的上大学和为保证学生质量让更多的人高中毕业在这两者之中做选择是不太容易的呀

段永平回复科科 2010-08-04 16:04

有这种想法，怪不得博士那么多

pentsen鹏扬回复科科 2010-08-04 22:32

这个不矛盾，只是很多大学不知道自己想成为什么样的大学！

pentsen鹏扬回复pentsen鹏扬 2010-08-04 22:42

或者有想法，但不一定愿意去做，那要较长时间的努力，而且不是一任校长就能搞定。

---

kevin_wu123 2010-07-31 08:22

再看雅虎，一分为二看雅虎。在商业模式上，模式确实无话可说，很棒，但是在计算复合收益上我仍然存在困惑。既然买雅虎很重要的一方面是看中淘宝、支付宝，那就先来看看他们的模式。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-31 08:22

淘宝的商业模式上确实好。1．货物：传统方式的“货比三家”成本高昂，而淘宝的“全国性竞价”使得“低价怪物”始终存在，只要严把质量关，可以长期提供价廉物美的商品，形式上有点类似于“倒拍卖”，不同的是全国性竞价是一种“多方博弈”，而非“双方博弈”。沃尔玛的学习对象凯玛特曾经已蚕食西斯百货为背景而得到发展，卖家与买家之间的交易成本、摩擦成本更低。淘宝不缺“价廉物美”的货。2．人：所谓商人无非就是“进销存”，淘宝中有很多商家自己不进货，而是而别人代销商品，这样做可以把风险降到最低，可以说是彻底的“轻资产”（以前说过，每一位打工者都是一家“轻资产公司”），在某种角度上，其实他们还称不上是商人，只是为别人打工的业务员，甚至还不如一般的业务员，连基本工资也没有，还乐此不疲，因为人们称之为“创业”。淘宝不却“努力干活”的人。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-31 08:24

3．资金：淘宝的发展向来和支付宝脱不开关系，也可以说是支付宝的第三方支付模式成就了淘宝。如果数据没记错的话，今年第三方支付的交易量数据是一季度便到达了2000亿，而支付宝在其中占到50%，如此计算，今年全年支付宝的交易金额将达到4000亿？（有没搞错，我没细查）由于职业卖家未必每一笔收款都马上划出支付宝，职业买家也并非支付宝里的资金空空如也，而是经常会存一些资金在里面，满足自己血拼的不时之需。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-31 08:24

因而，支付宝滞留了大量的资金，这简直让我想起巴老的浮存金，可以马云不可以拿这个钱去做投资，根据6月份出台的《非金融机构支付服务管理办法》规定，“支付机构接受的客户备付金不属于支付机构的自有财产。支付机构只能根据客户发起的支付指令转移备付金。禁止支付机构以任何形式挪用客户备付金。”不过即便存存银行，收入也相当可观（记得温州银行等小银行都给储户优惠利率，支付宝这么大家伙过去，就不给点让利？）

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-31 08:28

但是在测算未来自由现金流上，仍然存在迷惑，当然贵是肯定不贵，只是由于捆绑了太多的东西（非淘宝支付宝的那些玩意），雅虎整体的车速可能还是一辆不算太慢的“老爷车”，这是我的担心（当然还是看好这个公司的）稍微整理完文字后再发上来。。。。。。。。。。。。。。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-31 08:32

“一台换了新型变速箱的老爷车”

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-31 08:51

根据原来思路的测算如下：（直接贴过来了，里面没有怎么改）基本数据：雅虎母公司股份数：14.15亿股，目前股价13.5-14美元（市值191亿-198亿美元）；日本雅虎股份数5800万股，20倍PE时股价30000-32000日元（美元兑日元：1：92左右，即326-348美元左右），市值189亿美元（326*5800）（归属于雅虎母公司部分为189*35%=66.15亿美元，摊到雅虎每股为66.15/14.15=4.67美元，即雅虎持有日本雅虎的价值为每股4.67美元）

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-31 08:52

阿里网络（01688.hk）股份数50亿股，股价16.2港元（稳定在15-16港元），市值817亿港元（这个市值可能存在水份，动态PE=70倍，即817/[（10.13+13.2）/2]=70），2009年股东应占盈利10.13亿元人民币，2010年一季度股东应占盈利3.3亿元人民币（若保持，全年为13.2亿元人民币）。若赋予35-40倍PE（现在正好处于2010年年中，以（10.13+13.2）/2为业绩基准），市值应为408亿-467亿人民币（港元兑人民币：1：0.873），

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-31 08:53

约合467亿-535亿港元（阿里巴巴集团持有01688阿里网络70%股份，雅虎持有阿里巴巴集团39%股份，阿里网络归属于雅虎的价值为127.5亿-146亿港元，即467*0.7*0.39、535*0.7*0.39，美元兑港元中位数：1：7.77，约合16.4-18.8亿美元，摊到雅虎母公司每股的价值是1.16-1.33美元，即16.4/14.15，18.8/14.15，取平均数，大约1.25美元）

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-31 08:53

雅虎美国业务，公司正由搜索引擎向内容服务商转型，业务运行平稳。股东权益合计125亿美元，每股净资产NAV=8.83美元（前提是资产质量优秀）6亿美元（新CEO巴茨管理下，业绩稳定在5-7亿美元有希望），赋予10倍PE，至少值60亿美元，摊到每股为4.24美元，60/14.15=4.24。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-31 08:55

价值毛估：1．如果按照资产估算（雅虎净资产）：雅虎2009年末所有者权益125亿美元，NAV=125/14.15=8.83美元。4.67+1.25+8.83=14.75美元，这里面包含了美国雅虎+日本雅虎（归属于雅虎部分）+阿里B2B业务（归属于雅虎部分），未包含阿里集团除B2B以外的业务，最重要的是淘宝和支付宝。截止当前，股价最低摸至13.5美元左右，从这个角度计算，股价具有安全边际，但是NAV方法有其局限性，目前雅虎（美国雅虎本身）的ROE仅只有个位数，以NAV作价，等于捆绑买进了一份低息债券。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-31 08:56

2．如果按照收益估算：4.67+1.25+4.24=10.16美元（这块至少值这个基本价值），这里面包含了美国雅虎+日本雅虎（归属于雅虎部分）+阿里B2B业务（归属于雅虎部分），未包含阿里集团除B2B以外的业务，最重要的是淘宝和支付宝。这是最保守的测算方法，10美元是雅虎除去阿里集团B2C业务以外的最基本价值。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-31 08:56

3．如果按照现金资产+运营资产的收益进行估算：雅虎2009年末所有者权益125亿美元，其中净流动资产28.77亿美元，流动资产减去流动负债，摊到每股为28.77/14.15=2.03美元。将净流动资产单独扣除（加上净流动资产），4.67+1.25+4.24+2.03=12.19美元。目前一些价值投资人士普遍采用此方法，在数据估算上更为乐观（如果这样估算，则以12-13美元买进，等于淘宝、支付宝是白送的），但是该方法本身存在逻辑上的欠缺，估资产还是估收益最终只能是二选其一，股票价值的本质是未来自由现金流的贴现值。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-31 08:58

以上仅为原来测算方法的描述，这里面雅虎除去阿里集团B2B业务以外的基本价值至少在10美元，之所以比段总说的数据低，其中一个原因是不01688阿里网络的估值是否合理的问题。以下是换个角度测算一下未来收益和可能的复合收益率。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-31 09:42

雅虎美国6亿美元利润；日本雅虎利润估计在8亿美元左右吧（没记错的话，没细查）那么归属于雅虎的部门为8*0.35=2.8亿美元01688.HK阿里网络（不包含B2B以外业务）的利润估计也就13亿人民，约1.9亿美元，归属于雅虎部分为0.52亿美元(1.9*0.7*0.39)综合起来，6+2.8+0.52=9.32，由于这里雅虎美国算的是2009年底的数据，综合就算是9.5-10亿美元吧。相对于当前196亿美元的市值，雅虎的通观综合PE=20倍。20倍能不能对应20%的成长呢？假设10年后淘宝值500亿美元，以35倍PE定价，那么当年的利润是14亿美元，如果以当前正好刚刚扭亏为起点（算1亿美元），那么淘宝自身的复合增长率为30%左右或多一些，以9-10%的折现，那么可以得到淘宝现在值0.52美元每股价值。前面的10-11美元基本价值+0.52再加上支付宝等，可能也就是在12美元左右。而从未来复合收益率的角度来说，2010年淘宝实现14-15亿美元利润（假设能够完成），加上假设除阿里的淘宝支付宝以外的业务的综合增长速度为7%，即10年翻一倍，那么届时20亿美元（目前的10亿美元翻一倍）+淘宝归属于雅虎部分的利润4亿美元+支付宝归属于雅虎部门利润（假设不低于淘宝），那么也就是10年翻3倍左右（指的是综合利润增长，不是股价），（10年3倍=12%/年）那么在当前20倍PE位置买进综合EPS增长率为12%的股票算不算便宜呢？？也许不贵，但是好象也没有那么的理想。关键因素是，捆绑的东西似乎太多了点，还有一点疑惑是，不知道阿里在和雅虎并购的协议中是否包含了允许或不允许（还是未注明）转让淘宝的条款，如果阿里想回购雅虎股权不成，条款又不约束，那么阿里如果以协议价转让淘宝给关联公司怎么办？岂不是金蝉脱壳？确实是很多问题搞不清楚，不过想拥有淘宝的股份，一般人除了买雅虎还确实没有别的途径。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-31 09:44

2005年阿里和雅虎并购案中，其中一条是，3.6亿美元（10亿美元中的一部分）用于购买软银及其持有的子公司“SB TB Holding Limited”持有的全部淘宝股份，并以这部分股份交换阿里巴巴集团股份。

algor回复kevin_wu123 2010-07-31 09:45

125亿所有者权益是否已经扣除了 雅虎日本和阿里集团的权益呢?

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-31 09:48

但愿雅虎千万不要成为“红杏出墙”故事里的那个“老头丈夫”，目前或许只能通过看马云这个人来判断。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-31 09:51

10年3倍=12%/年，如果是这样的话，那么40美元，不是不可以，但或许还需要相当长的时间。这是值得关注的。无论如何近期我已经少量参与，成为雅虎的股东了。

Daryl回复kevin_wu123 2010-07-31 10:02

目前雅虎（美国雅虎本身）的ROE仅只有个位数，以NAV作价，等于捆绑买进了一份低息债券。----------我很赞同这个看法，就是觉得捆绑的这份低息债券占比重太大了，会影响总体的复合收益率。随着股价的下跌，低息债券的占比在减小，请教在你的投资理念里面，这个案例的这个低息债券占比到什么程度，会达到你的目标收益率呢?

kevin_wu123回复Daryl 2010-07-31 11:47

请教不敢当，我只是罗列，不代表我很懂。段总看好雅虎应该有他更重要的理由，我相信段总的眼光，也在不断学习中，只是比较困惑。您的问题，我想应该是无论如何评估，未来10年复合收益率能够瞄准20%是一个重要的中间目标（当然只有这个中间目标是没用的，主要是要看更实质性的经营）也许现在的巴老和段总几十亿的身家根本不需要贪功冒进寻求速度，稳健获得保值增值就OK了，但是我们中小投资者，毕竟还是希望考虑一下未来能够达到20%上下的收益率的，不说26%（26%=10年10倍），20%，应该不算过分吧，我是说作为目标，具体是否做得到当然是天命了。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-31 11:51

20%就等于10年6倍，如果在这个案例中，未来收益假设确定，那么雅虎的买进价格应该在14/2=7美元，可是这不现实。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-31 11:53

矛盾在于，按资产估算，不支持它跌破10美元，而按收益估算，不支持它10年之内涨到84美元（14*6）。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-31 11:55

所以它可能是一家风险不大的“老爷车”，投不投，1.风险是否已经不大，要看自己对公司的看法和估算；2.是不是最好的选择，要看自己资金的机会成本，和别的机会选择。没有对和错，只有合适和不合适。

art753回复kevin_wu123 2010-07-31 16:20

也算奇怪的事情，好多看好yahoo的都没有你这么勤快老爷车已经改成老娘车了不是？老娘车总是会保养得比老爷车精致长久。老头丈夫红杏出墙的故事已经不用担心了，要改成老娘看女婿越看越欢喜。

kevin_wu123回复art753 2010-07-31 19:28

不奇怪，我13.8先期部队已经买了雅虎，没说不看好它，是困惑于1.3排量的发动机拉林肯那么大的车。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-31 19:30

做好被套10%的准备，12美元。

kevin_wu123回复art753 2010-07-31 19:39

我不太习惯于 对自己持有的东西 一味的看好，总是习惯于找找还有哪些问题存在。同样，我也持有（00973.hk）L'Occitane，它也不是就没有问题，它是一间全球性公司而非仅仅在中国经营而已，是我对它成长性最大的担心，在如履薄冰中前行，找到自己的错误所在。

art753回复kevin_wu123 2010-07-31 19:40

把1.3排量的汽缸看成是火箭的氢燃料，拉林肯（不是装在林肯上）会有什么后果呢?

art753回复art753 2010-07-31 19:44

我想，风险不在动力上，而在拉的绳子上。

kevin_wu123回复art753 2010-07-31 19:45

但愿吧，可是不敢奢求啊。玛丽巴菲特说沃伦总是盯着CAGR来做出决定（买进、持有还是卖出换股），我想是没有错的。如果你可以告诉我一个10年雅虎可以翻5-6倍的理由，那小弟将感激不尽。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-31 19:46

当然，人算不如天算，可能性都是有的，不过价值投资告诉我要抓住确定性。

art753回复kevin_wu123 2010-07-31 19:55

价格10年要翻6倍，其实价值只要涨2倍，如果货币贬值一半的话。第一个前提是，世界和平，货币贬值;第一个理由是，你13.8买的，亏不到哪里去。价值要涨2倍，那就由淘宝来完成吧，美国雅虎保证货币贬值就行.

kevin_wu123回复art753 2010-07-31 19:58

呵呵，可我一直考虑汇率是中性的。

art753回复kevin_wu123 2010-07-31 20:02

汇率没有问题，是凯恩斯的阴魂笼罩全球，人民币增发的速度不仅历史上很快，快于美国数倍，估计尝到这个甜头后以后更是变本加厉。

kevin_wu123回复art753 2010-07-31 20:06

那您的意思是人民币贬值还是美元贬值？谢谢解答，谢谢指点。我确实还没有完全懂，尝试性参与了一些。

art753回复art753 2010-07-31 20:11

世界卫生组织2008：44岁以前为青年；45~59岁为中年；60~74岁为年轻的老年人；75~89岁为老年人；90岁以上为长寿老人。我还算是成熟青年，可不甘心10年价值才涨2倍。

kevin_wu123回复art753 2010-07-31 20:20

根据 Art753 兄历来的言论气势确实很难想象您是这个级别的青年，不过Art753兄 言辞颇锋、见地非凡，确实没有时间玫瑰的励练，很难修成如此功力。

art753回复kevin_wu123 2010-07-31 20:25

任何货币都得贬值，而且贬得比想象的快。美国人的聪明和创造力，有个根本原因是，18世纪华盛顿元勋们立国时，政府全是负资产，这是人类历史上偶然的运气。是他们改变了人类的商品价值观：价值基于未来，不是基于历史。尼克松71年金本位的脱离，更是玩得淋漓尽致。想想看，没有了金本位，货币价值的计量单位在哪?

kevin_wu123回复art753 2010-07-31 20:31

从这个角度，您是否觉得巴老1965年时的身家（有没有大约2000万美元）和今天接近500亿美元的身家相比，增值幅度很小?

art753回复kevin_wu123 2010-07-31 20:37

前25年（即巴老60岁前）很快，名义资产年均39%。近20年年均15%，成就是卓越，但效率不算很高，这是追求的目标完全不同了的结果。人生的过程好像也是波浪式前进的，不是线性的。

kevin_wu123回复art753 2010-07-31 20:41

以下数据是我记在本子上的，不知道是否有错误，有说股价涨了10000倍，有说股价涨了4000-5000倍，可能是统计时间不同。伯克希尔的净资产：45年（1965-2010年）复合收益率20%，40年大约22-23%；伯克希尔的股价：1965-1975年涨2倍，1975-1985年涨60倍，1985-1995年涨13倍，1995-

2008年涨3倍，共4680倍（当时），（前20年120倍=10年11倍，后23年40倍，中间20年780倍=10年28倍=1年近40%）；

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-31 20:42

1972年——开始投资成长股、1973-1974年——第一次石油危机、1979-1980年——第二次石油危机、1987年——10月股灾、1989-1990年——买可口可乐，并且开始“炉火纯青”

art753回复kevin_wu123 2010-07-31 20:45

关于伯克希尔哈撒韦，建议还是别理会股价，看巴老的年报，每年都有其历史上的权益数据和S&P放在头版头条。

kevin_wu123回复art753 2010-07-31 20:47

是的，我前面已经分别说了，净资产增长率（与标普500相比），和股价的涨幅，分别都有。

kevin_wu123回复art753 2010-07-31 20:53

如果不能跑赢M2的增幅，可能确实是个问题，所以10年5-7倍也不过分了，房价都10年10倍了，在中国，这个幅度不只在过去10年来，在过去30年来都是如此，每过10年，财富水平应该加个0才跟上进度了。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-31 20:59

您说的“前25年（即巴老60岁前）很快，名义资产年均39%。”----------巴老60岁，是1990年，前25年是1965-1990年。----------我说的“中间20年780倍=10年28倍=1年近40%”----------我指的是1975-1995年这20年。----------数字应该差不多，不过这里指的应该是他的财富（身价、或股价）而不是他的净资产（所有者权益），所有者权益增幅没那么高，是股价和股权市值，逐渐产生了“巴菲特溢价”。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-31 21:11

打开彼得林奇TOP25的股票（多是TENBAGGER），有70%的品种（转机股除外）10年前后的利润增幅都大于10年前后的净资产增幅，10年利润增幅与10年净资产增幅比分别在1.34-32之间（平均数5.61），显著的、全部大于1。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-07-31 21:12

边际资本报酬率的提升是股价被市场高估的动力来源。每增加一美元再投入必须至少带来一美元的价值。

Daryl回复art753 2010-08-01 16:05

两位高手的对话实在是精彩！另外请教一下art兄，我记得你对腾讯的分析是非常精辟的，今天我升级的qq里面已经有了划词搜索，很贴心的搜索功能，估计不久的将来腾讯的搜搜又要发力了。结合最近对业界腾讯的辱骂事件，你能谈谈腾讯在法律上的风险怎么看吗？或者对腾讯的其他方面的风险的看法？

art753回复Daryl 2010-08-02 02:11

腾讯风险1.意识形态的风险。它要明白它经营的不仅仅是一个互联网业务，它承载的文化和思想之巨，不能用市值这么肤浅的东西去看待。2.网络安全的风险。既要保护国家利益，又要保护个人隐私权利。3.发展方向的风险。要坚持走社会主义特色的道路，在年轻化向中性化发展的漫漫中，任重道远。适当的时候应该回归A股，让广大国民分享其成果，也更贴紧社会主义道路的进程。4.腾讯股东高达20倍PB的投资风险。需要相信它的顾客黏度超过20年。

Daryl回复art753 2010-08-03 21:17

我好好消化消化。谢谢！

加忠 2010-08-02 09:49

《经济半小时》播房地产空城计，在北京、天津一些住房空置率达60-70%以上。可见中国的房产泡沫太严重了，如果能把这些房产利用起来房地产就健康了

茶水铺回复加忠 2010-08-02 22:57

经济半小时有时候为了节目的需要也会忽悠人的。

topcp回复加忠 2010-08-03 20:55

其实很简单，房产买过来之后只能出租不能出售，房价一定下降到合理范围内，投资房产的人马上会价值投资，而不会投机了。

---

seekingbargains 2010-07-29 16:39

搞搜索网站域名有多重要？有多少人听说过搜狗但是搞不清搜狗的网址？大家去敲下键盘。我估计至少十分之一的人因为记不住搜狗网址最后没有用搜狗！这样，假如目前搜狗市值10亿元，他有个好记得域名的话就至少值11亿多。这样，一个好域名相当于一亿多。做的越大损失越大。犹如段总说的明星代言。
来自网易手机博客

art753回复seekingbargains 2010-07-29 18:46

这么说Robert huntsman200万美元卖了QQ.com实在是一笔让他后悔数十年的买卖。

seekingbargains回复art753 2010-08-02 17:27

art大哥，他没必要后悔吧。对于网站来讲，域名、技术、用户体验等都很重要啊。犹如咱们常说的木桶理论，哪块板子短了都不行。不能说某一块板子短了，换成块长板，那块长板就值一桶水的钱啊。市场上相同的候选域名多着了，漫天要价不行的吧。搜狗的问题就是域名这块板太短了，其它板子再长都意义不大，水都漏光了。

---

bnfan 2010-08-02 09:23

Yahoo的光芒被google给盖了，许多事情，Yahoo即便做了第一，别人也往往忽略，最典型的是Yahoo Buzz。段总转载这篇文章，是否是想说一点不同的意见？

bnfan回复bnfan 2010-08-02 09:25

Yahoo或许缺少的是段总这样有投资眼光的人，想当初，google， facebook，yahoo都有投资机会阿，如果随便投一点，到现在也不知道赚多少了

maoshch回复bnfan 2010-08-02 15:24

YAHOO BUZZ?我在用Gmail BUZZ

一万颗星星 2010-07-31 17:23

九月份巴菲特.芒格.李路.盖茨他们要来中国访问，还将要去比亚迪公司。这可是大事啊！不知道段先生会不会一同回来看看

kevin_wu123回复一万颗星星 2010-07-31 23:17

到时候去坪山溜哒溜哒?

茶水铺回复一万颗星星 2010-07-31 23:27

在哪里看到这样的新闻?

复利增长回复一万颗星星 2010-08-01 10:54

李路不会来，因为他没有中国签证

一万颗星星回复复利增长 2010-08-01 19:36

不可能!

一万颗星星回复Mr.Rise 2010-08-02 09:22

俺不懂英文！就像你生活在国外不懂中国的行情一样

一万颗星星回复Mr.Rise 2010-08-02 14:23

[表情]

---

brka 2010-07-30 11:01

华尔街日报华裔投资家或接班巴菲特执掌伯克希尔

brka回复Mr.Rise 2010-07-30 12:11

报道说是李路

make_it_simple回复betterlife 2010-07-30 14:54

您多大了?

brka回复betterlife 2010-07-30 15:10

老外喜欢顺带说点XX观，咱们在段老大这里说这个不太好。呵呵

加忠回复brka 2010-07-30 17:24

[表情]

art753回复betterlife 2010-07-30 17:48

"那天，那家伙，那场面，那是相当大呀，那真是锣鼓喧天，鞭炮齐鸣，红旗招展，人山人海呀，都把我挤桌子底下去了..."

itsyeah回复betterlife 2010-07-30 19:27

为了能讨论投资能不讨论政治么~!

第八大奇迹回复betterlife 2010-07-30 19:47

无知者无谓

betterlife回复itsyeah 2010-07-30 19:57

[表情]

betterlife回复art753 2010-07-30 20:03

[表情]

betterlife回复第八大奇迹 2010-07-30 20:05

[表情]

itsyeah回复betterlife 2010-07-30 20:07

heh,以前有一个非常喜欢的论坛，就因为几句话，唉。。。。

betterlife回复make_it_simple 2010-07-30 20:10

[表情]

betterlife回复itsyeah 2010-07-30 20:42

呵呵，少在段老师的地方谈个人价值观为好。还是只谈谈投资吧：我感慨的是李路同志只不过运气好了点，当初因为那次愤青式的“冒险”到美国，却因祸得福。像他这样冒险因祸得福运气好的人不多啊。但愿李路投资BYD思维完全不等同于那次“冒险”，但愿投资BYD因福得福。

betterlife回复betterlife 2010-07-30 20:53

在“传销式的活动”的真相没有大白于天下时，很多人都觉得参与传销就有点英雄气概。殊不知，参加“传销活动”对于大部分人而言，是百害而无一益的。有中意传销的去我博客吧，这里就

价值投机者回复betterlife 2010-07-30 21:01

既然你说“少在段老师的地方谈个人价值观为好",还是收回你刚发表的这两段话带有明显倾向的话吧！

价值投机者回复betterlife 2010-07-30 21:04

请段大哥把你的帖子删除吧，也包括我的。

盛世天空回复brka 2010-07-31 15:15

华裔投资家或接班巴菲特执掌伯克希尔http://cn.wsj.com/gb/20100730/ffe100744.asp?source=Billingual21年前，李路是天安门广场上抗议活动中的学生领袖，现在则是一名对冲基金经理，他有望成为巴菲特（Warren Buffett）在伯克希尔哈撒韦公司（Berkshire Hathaway Inc.）的继任者。今年44岁的李路成为运营伯克希尔哈撒韦1000亿美元中多数投资组合的主要候选人，这源于他与该公司86岁的副董事长芒格（Charlie Munger）的挚友关系。在采访中，芒格透露李路可能成为伯克希尔哈撒韦负责投资的高管之一。芒格说，在我看来，这是预料中的事情。继承巴菲特的事业是现代企业史上最惹人关注的继任故事之一。一个月后将过80岁生日的巴菲特表示，目前没有退休计划，在他离开公司后，可能将把工作一分为二，分为首席执行长和投资职能。李路成为监管伯克希尔哈撒韦投资业务的竞争者，也是第一个被点名可能将接替巴菲特执掌投资部门角色的人。这一进展说明伯克希尔哈撒韦正在推进继任计划的某些方面，此举可能早于投资者们的预期。David Yellen由左至右：中美能源控股董事长索科尔，巴菲特，比亚迪的王传福和李路已经加入美国籍的李路已为伯克希尔哈撒韦赚了大钱：他把芒格介绍给中国电池和汽车生产企业比亚迪，伯克希尔哈撒韦随后就投资了。巴菲特说，2008年以来，伯克希尔哈撒韦持有的比亚迪股份已增加逾五倍，获利约12亿美元。1998年以来李路的对冲基金复合收益年率为26.4%，而同期内标准普尔500指数为 2.25%。

盛世天空回复盛世天空 2010-07-31 15:25

更多http://cn.wsj.com/gb/20100730/ffe100744.asp?source=Billingual华尔街日报

tanyaosi回复盛世天空 2010-07-31 16:30

呵呵，这是绝不可能的事，你用常识推理一下与异想天开无异。完全是吸引眼球的信息垃圾

itsyeah回复盛世天空 2010-07-31 18:50

[表情]

盛世天空回复itsyeah 2010-07-31 19:05

旧中国的鲁迅先生说:做奴隶虽然不幸，但并不可怕，因为知道挣扎，毕竟还有挣脱的希望；若是从奴隶生活中寻出美来，赞叹、陶醉，就是万劫不复的奴才了！

盛世天空回复itsyeah 2010-07-31 19:17

温总理："好的大学须有独立思考、自由表达的精神!"http://news.ifeng.com/mainland/201002/0201_17_1533144_3.shtmlCopy:好的投资者也必须有独立思考、自由表达的精神!

段永平回复tanyaosi 2010-08-01 01:14

[表情]

tanyaosi回复段永平 2010-08-01 07:08

李路，不符合美国主流文化，投BYD对伯克希尔来说只相当于VC，不算什么业绩的

itsyeah回复盛世天空 2010-08-01 09:20

那条留言果真被和谐了。

华伦 2010-08-01 22:48

对于雅虎股票没多少研究，记得最开始用电脑上网的时候基本就是用雅虎，第一个邮箱也是雅虎的。但是现在上网基本是百度、谷歌、网易等，雅虎已经基本不上去了。对于股票投资我认为尽量避开二流股，要卖买就买领导股，买龙头。

---

mrright 2010-08-01 21:22

昨天去看了《唐山大地震》，相较于影片的宣传和我的期望感觉不咋地，象是一本流水帐，能揪住人心的情节不多，不过老妈到看得鼻涕一把泪一把的。记得前期段哥有说要看这片子，老美那现在有的看?

余祥平 2010-07-31 10:43

我看好雅虎，主要从三个方面来看的:一、是巴茨回购，从雅虎自身成长角度说明价格是低估的，至少说明巴茨有决心信心把雅虎搞好。二、是盖茨等的出价，从网络应用竞争的角度说明雅虎的价格是低估的。三、是段老师看到了雅虎隐蔽的亚洲资产，并且这部分资产不是缓慢增长型资产，而是超快速增长型资产。所以我也觉得雅虎现在的价格是低估的。如果大家和机构都看好雅虎并且满仓雅虎时，可能就是我觉得雅虎价格高估的时候。

Daryl回复余祥平 2010-07-31 11:36

三位巨人的肩膀被你踩得“杠杠”的，呵呵，祝你成功!

余祥平回复Daryl 2010-07-31 12:29

嗯，是巨人。

poeme_gmat回复余祥平 2010-07-31 23:17

雅虎最大的风险在于美国公司本身；投资的未来还是取决于阿里巴巴的发展，看好阿里未来的发展。

余祥平回复poeme_gmat 2010-08-01 19:43

“投资的未来还是取决于阿里巴巴的发展，看好阿里未来的发展。”----------

茶水铺 2010-08-01 08:49

段总，属于你亲属帮助范围的孩子，出国留学也依然帮助?

茶水铺回复茶水铺 2010-08-01 08:51

在学费等费用上。

爱喝咖啡 2010-07-30 12:00

这个行业的领导者必须是天才。所以一般人很难评判。我们尊敬的巴老不也是说他不懂高科技吗?

xlli777回复爱喝咖啡 2010-07-30 12:35

马化腾算不算天才？

art753回复xlli777 2010-07-31 00:59

看样子不算。天才5个特征：1.孤独感 2.性观念混乱 3.孤僻童年 4.轻度人格分裂 5.偏执狂五星的有：爱因斯坦，希特勒，约翰纳什，克林顿，迈克尔杰克逊...

xlli777回复art753 2010-07-31 09:12

嗯，那就不能用这个理论推出Carol Bartz不适合雅虎。

偷师ING回复art753 2010-07-31 19:12

[表情]

一万颗星星 **2010-07-31 17:26**

热烈欢迎啊

---

zhlong **2010-07-31 17:17**

原来李路就是李录（禄）啊，不错

---

putong001 **2010-07-31 14:12**

美国的商业天才还是很多的，商业模式的不同也可以成就大企业，戴尔电脑的创始人戴尔创立了电话直销，节省了很多营业费用，取得了成功。麦当劳呢？正是以特许加盟起家的。如果不是55年前雷·克洛克突发的“遍地都是麦当劳”的奇想，今天的麦当劳可能只是美国加州某个小镇上的一家普通快餐店。

putong001回复putong001 2010-07-31 14:16

当时，随着美国露天电影院的兴起和汽车的普及，快餐店在美国非常流行。

putong001回复putong001 2010-07-31 14:18

麦当劳兄弟俩经营的快餐店。在那里，克洛克看到了井然有序的顾客队伍、简单高效的操作、整洁的环境，这一切让他着迷。 在15秒内端出顾客所点的食物，这是克洛克从未见过的。为了保证做到这一点，麦当劳餐厅只出售几种最受欢迎的食物：汉堡、奶昔和咖啡，每种食物只有一到两个品种，价格都很便宜，且不用付小费。 克洛克很快做出决定：一定要参与到这项生意中来，并且把它做大，在全国各地推广麦当劳餐厅。

putong001回复putong001 2010-07-31 14:18

那时候，麦当劳餐厅一年可以赚10万美元，兄弟俩对自己的生活已经非常满足，根本不想接受克洛克“遍地都是麦当劳”的疯狂建议、让自己变得更累。 克洛克充分发挥了推销员的精神，最终说服麦当劳兄弟答应让他来销售麦当劳连锁店的加盟权利

putong001回复putong001 2010-07-31 14:22

麦当劳体系公司成立初期，得到了不少加盟商的帮助，有的加盟店主抵押房子以便支付权利金，有的供应商放宽赊贷限度，有的人放弃传统形式的职业，跟随他工作。大多数人的理由是：信任克洛克。

putong001回复putong001 2010-07-31 14:22

为了解决资金周转问题，克洛克成立了一家房地产公司，专门负责寻找适合的开店地点，以长期合约向地主租赁土地及房屋，再把店面转租给连锁店东，从中赚取差额——可能连克洛克自己也没想到，当年的权宜之计后来居然成了麦当劳的重要资金来源之一。据业内人士估计，如今麦当劳的收入中有约六成来自房地产方面的收入。

茶水铺 2010-07-31 10:58

感觉霸王挨人整啊，有人真的把商场当做战场。

茶水铺回复茶水铺 2010-07-31 11:09

最近负面新闻不断，一篇负面新闻解决了，又跑出另外一篇，一个企业有可能就这样搞垮了，肯定有人在背后搞鬼。我用霸王没有说得那么好，也没有那么差，感觉还可以。符合史玉柱所说的十四种死法的其中一种。

天演论回复茶水铺 2010-07-31 13:45

霸王应该不会死。

---

heimaofuren 2010-07-31 12:37

段大哥 我刚给我老爸换了步步高手机K119 很漂亮 那个销售手机兄弟的说步步高有的机型甚至超过诺基亚 我说我很信赖这个品牌 我知道老总是段大哥那个销售手机的很是惊讶我知道你的大名 哈哈 他也太小瞧我了。。

---

itsyeah 2010-07-30 19:20

请问老大，李路会是老巴的继任者么？这是真的么？

---

betterlife 2010-07-30 13:03

但愿雅虎在内容方面的强大不甘居二流！勇争一流，并保持领先地位。

betterlife回复betterlife 2010-07-30 13:05

雅虎搜索交给微软，真是明智之举，否则估计迟早雅虎搜索会全军覆没。

betterlife回复betterlife 2010-07-30 13:16

巴茨：你看到那篇采访了吗？我说的是，谷歌每年的增幅都应该相当于一个雅虎那样的规模，因此谷歌应当涉足更多的业务。————————————————————————Google如此强悍，雅虎搜索面对强于自己N多倍的敌人围剿，困兽尤斗不足为取，识时务者为俊杰，和微软的合作其实就是退出的最好选择。以未来十年看，bing如果能和google抗衡，yahoo也能分得一杯羹。最坏的打算，如果bing不幸覆没，yahoo也不会损失太多，值得庆幸的是yahoo早在十年前已经退出搜索，专注于内容方面，收益全赖增长的显示广告。

加忠 2010-07-30 10:14

刚看过丁磊在浙大的演讲，一些话跟段老师讲的一样。1、做自己喜欢的事情。这可能是段老师和丁磊说胸无大志又能成功的原因吧。2、敢为天下后，创新有很大的风险。

---

bigfigure 2010-07-29 17:04

谁了解刘銮雄阿，最近在对外经贸大学看到他捐的一图书馆，很少见啊？很想弄一本他的传记？

art753回复bigfigure 2010-07-29 18:15

食色性也

绿色茶农回复bigfigure 2010-07-29 19:46

香港人称他为大刘，生活得相当潇洒的富豪。光在铜锣湾一带就拥有大量的商铺。是0127华人置业的老板，也是香港的股神之一。

bigfigure回复Mr.Rise 2010-07-30 09:13

新图书馆，被命名为刘銮雄楼，从他的投资手法上来看，有不少价值投资的精髓。以往的报道都是负面花边新闻，所以这次看到这栋楼，很想知道这个人的有关书籍，实在找不到，我就自己写一本。（我最近在也在关注华人置业）

xlli777回复bigfigure 2010-07-30 09:28

有本书叫《中国人永不言败》，里面有他的小传记，他以前是做电风扇的，后来是香港最早做corporateraider的人，他说自己是“第一个在海滩上穿比基尼的美女”，意思就是当时很多人侧目鄙视，后来大家也都这么干了。

xlli777回复bigfigure 2010-07-30 09:30

话说他的手法是典型的corporate raider的手法吧?

bigfigure回复xlli777 2010-07-30 09:41

被称为狙击手的那段历史，我不太了解，但是他将自己的风扇公司股票一买一卖间，充满了价值投资的智慧，现在他的华人置业，我观察了大半年了，是香港股市上回购股票最坚决的一支，手法相当理性和纯熟。挺喜欢这种风格。

---

putong001 2010-07-30 09:32

美国哈佛大学数学系主任、美国科学院院士说“高考不考微积分，很伤害中国整个科技的发展。因为微积分是最重要的一门基础学科，文艺复兴第一个最重要的成果就是牛顿和莱布尼茨发现微积分，后来全球科技才开始长足发展，”大学时微积分没有学好，数学成绩差，可能是我的逻辑思维能力太弱了，

putong001回复putong001 2010-07-30 09:34

丘成桐说：“现在很多中国留学生到了美国，不是为了做很深入的研究，他们大多都想着怎么样在毕业之后到华尔街上班挣钱。”

putong001回复putong001 2010-07-30 09:36

卓以和说，做实验需要和最好的科学家一起合作，尤其是不同领域的科学家交叉在一起，产生了灵感，就是新发明的开始。“所以我希望中国有这么样一个实验室，能够集中最优秀的研究者一起工作，像美国的贝尔实验室一样，将有力促进中国的自主创新。政府加大经费投入保持实验室的运营，不要给研究者太多的压力，不要规定他们一定要在三五年内出成果，有时候十几年才真正将一个发明发展成为一个产业，”卓以和说。

putong001回复putong001 2010-07-30 09:37

俺这辈子只能做一个小股民了，希望将来也能存到钱送小孩去受更好的教育。

---

jckxky 2010-07-30 09:14

雅虎可能是一个缺乏前景的公司，虽然估值可能看起来便宜，但雅虎缺乏护城河，缺乏核心技术和竞胜精神，因此其价值还应该打折扣。二战后。格雷厄姆式投资已经不是主流，而费雪、芒格式投资可能才是真正扣合了时代的特点。当然，格雷厄姆式投资是基础，给了我们一个底线，但缺乏前景的公司和生意，当时看起来便宜，但时间是它们的敌人，它们的价值会随时间的流逝而趋于消失。就像当年的伯克希尔，后来把纺织机械拆除卖掉的钱可能还不够用于拆除的人工费。有前景的生意和有前景的公司，重要性是不是应该高于当下的估值？这是我常考虑的问题。中间还有一些要解决的东西。

---

putong001 2010-07-30 08:21

中国大型国企手上握有大量的土地储备是普遍现象，早期他们占有大量中心城市的可开发土地。但是就目前而言，随着产业经济的升级，所占地块可以说已经体现不出经济效益或者良性循环，但是，国企不愿放弃，主要原因就是土地价值，因此唯一的办法就是闲置，否则就是自己整合，将自己的存量土地盘活，而且做活的话，企业的大部分资产就可以大幅度升值。

加忠 2010-07-28 11:42

听说新郎希努尔男装要上市，有朋友了解的吗？一起讨论一下。

偷师ING回复加忠 2010-07-29 12:19

我老家的企业,感觉并不怎么样.

润政回复偷师ING 2010-07-29 13:55

可不可以说的具体点，谢谢!

加忠回复偷师ING 2010-07-29 14:54

我是日照的，在我们这边知名度很高。

一万颗星星回复加忠 2010-07-29 16:34

如果在香港上市可以关注一下，国内上市嘛就算了!

加忠回复一万颗星星 2010-07-30 07:54

[表情]

一万颗星星 2010-07-28 08:33

看来雅虎需要马云这样的人来领导才合适。阿里巴巴集团将来会不会反过来收购雅虎呢？O(∩_∩)O~或许有可能吧真是那样就精彩了。显而易见的事实是，雅虎股价低估，投资价值明显

一万颗星星回复Mr.Rise 2010-07-29 13:46

微软没有阿里巴巴集团的优势，阿里收购雅虎的话是关联交易，是肥水不流外人田对雅虎的股东有利，股东也就不会反对了。微软收购雅虎失败的原因就是雅虎的股东认为微软出价23美元大大低估了雅虎的价值。

段永平回复一万颗星星 2010-07-29 14:34

23

思考爱好者回复一万颗星星 2010-07-29 14:55

呵呵，比23美金要再高50%；给到了大约35美金，一半现金，一半换股。

一万颗星星回复思考爱好者 2010-07-29 15:57

呵呵o(∩_∩)o 哈哈搞错了！sorry

盛世天空回复段永平 2010-07-29 16:01

巴茨：假若微软当年每股出价36美元 我会卖雅虎来源：搜狐 http://it.sohu.com/20100303/n270540182.shtml【搜狐IT消息】北京时间2010年03月03日消息，据国外媒体报道，雅虎公司成立15周年之际，富有争议的首席执行官巴茨邀请多家媒体举行了一次记者招待会。巴茨表示，如果当年她在雅虎、且微软每股出价36美元，她就会将雅虎卖掉。巴茨还表示未来将会多收购一些雇员少于百人的小公司。 对于CNBC记者丹尼斯·尼尔（DennisKneale）的提问，巴茨表示微软如果出价每股36美元，她将批准交易。当年，微软最高出价为每股31美元，比实际股价19美元溢价三分之一，而雅虎创始人杨致远则坚持每股37美元，致使交易流产。 不过在稍后对记者吉姆·高德曼（Jim Goldman）的回答中，巴茨又表示，今天，她不会转让雅虎，因此也没有一个价格。 尼尔问巴茨，雅虎独立发展好还是“做别人手镯上的饰物”好？巴茨答复说：“饰物？你在说什么？雅虎不是饰物，雅虎就是一个手镯。”显然尼尔针对的是雅虎将搜索业务外包给微软的合作。 在记者会上，巴茨虽然没有给雅虎报出一个价格，但是她力图证明，华尔街以及外界低估了雅虎的价值。她抛出一系列数据，比如雅虎每月服务全世界六亿个网民，每月通过雅虎网站和工具发布的信息有1000亿条，3.6亿人在使用雅虎邮箱，另外1000万个雅虎群组中有1.2亿用户。 尼尔问道，在哪件事情上

Google做对了而雅虎做错了？巴茨回答说：“Google完全关注搜索，这是个很盈利的业务，而雅虎已经是一个业务广泛的公司，提供内容，提供诸如邮箱和即时通信等服务。雅虎不是Google，雅虎四成业务是搜索，其余是显示广告，因此将雅虎和Google相比等于是比较苹果和橘子。” 巴茨还谈到了产品线重组的问题，她说砍去一些非核心资产，是为了让雅虎更关注主打业务，“今年，雅虎将会关注一些必须进行的收购。”她说，雅虎目前对于那些雇员在100人以下、能够带来新的用户、新的领域和分析工具的小公司比较感兴趣。（令狐达）

盛世天空回复盛世天空 2010-07-29 16:07

雅虎YHOO今天收盘$13.87.华尔街以及外界低估了雅虎的价值.

一万颗星星回复盛世天空 2010-07-29 16:13

学习了

art753回复段永平 2010-07-30 03:31

微软报价购买31美元的时间是20080201，那一刻的标普500是1400，今天是1100，相差26%。当我们谈论价值投资的时候，是不是该同时也关心货币价值?

机断行事 2010-07-30 00:48

在高科技的世界当中，一家企业必须拥有真正意义上的天才，甚至是幻想家，

香飘两岸 2010-07-28 20:49

段总，想问一下关于黑莓blackberry的。你在美国应该经常看得到黑莓手机吧，不知道你是否也有用过。做手机的应该很熟悉行业内的代表性公司吧。RIM现在的市值只有苹果的1/5，估值是否有低估呢？或者说最近的一系列动作是否能扭转格局？当然，下周新机型以及OS6.0是否能让人眼睛一亮是关键。在中国市场的开拓实在是太没力道了，全是老机型价格也高得离谱。商务机的开拓者和老大啊，跟yahoo是不是也有点像呢？感慨苹果，天才啊。智能机时代，又进去战国时代了。RIM这几年也确实是有想创新，出了T9键盘、触摸屏、滑盖、新系统。。。博客里的朋友有谁使用黑莓或者关注黑莓的么，也来谈谈吧！

香飘两岸回复香飘两岸 2010-07-29 21:01

呵呵，正在刷机，没有人玩黑莓么？blackberry

地 2010-07-29 16:35

从介绍上看，做事不究竟，是这家公司领导人的短处！

---

art753 2010-07-28 01:19

使用过Yahoo的财经，股价历史曲线等功能比较丰富，可是常常把历史股价搞错;使用过Yahoo同学录，20年同学会就是通过它组织起来的，可是现在所有的同学连怎样登陆都忘记了，也发现他们越来越少使用Yahoo邮箱了。Yahoo的业务复杂程度超过了我的想象能力，或许目前的动态市盈率16倍是合适的，发掘和相信它的价值上升，确实不是一般人的能力。

段永平回复art753 2010-07-28 01:30

yahoo现在的用户量和流量还是非常可观的，是历史新高，盈利其实也在历史高位，不同的是人们暂时不喜欢这只股票而已。yahoo最大的价值体现未来主要在阿里巴巴集团。美国yahoo本身的盈利能力大幅上升的机会应该不太大，但有小幅上升的可能，比如达到每年盈利一块出头的样子（大概2012年或2013年）。

art753回复段永平 2010-07-28 01:36

阿里未来的瓶颈或许就是物流业的发展水平，不知道马云的10大仓储体系能否成功。我个人还是希望能看到马云说的：网购4小时到达用户。

小胡回复段永平 2010-07-28 02:29

Yahoo用户量和流量的确是很不错。。。只是我有一点担心（短期和中长期）-搜索业务持续丧失市场份额， 最近的一个季度， 搜索业务下～20%（Google上涨24%， 如果没记错），搜索毕竟是雅虎整体收入的30%～40%啊。。这块的市场份额持续下降， 也会影响雅虎的价值吧-虽然流量和用户数在增长， 但是当互联网变得更开放的时候， 很多年轻人现在的时间都花在社交网站，雅虎用户量的增长，也许是因为全球用户量的增长， 并不一定是'获得'额外的用户量啊。。-另外， 当现在小孩长大以后，还会用yahoo mail么？ 现在大家的沟通方式都在发生变化， sns, IM, 短信等越来越重要啊。。mail是雅虎的核心之一呢， 因为通过mail可以引导用户到不同的雅虎产品-user time spent最近情况如何呢？有了解的朋友麻烦分享一下，，嘻嘻当然， 阿里巴巴集团是雅虎公司很值钱的资产， 我也很看好， 只是希望雅虎不要退步太快， 因为科技发展得很快， 如果当阿里巴巴'长大'的时候， 雅虎变成一个AOL，那就麻烦了。。

seekingbargains回复小胡 2010-07-28 06:14

你说的这些数据在alexa.com上面都可以粗略看到。感觉其实yahoo和google，目前的所有竞争都是线上用户、流量的竞争，这个领域胜负其实不能完全盖棺定论。抛开所有想象，一切回到最简单：长期看amazon，facebook，会比google强很多。中国的话阿里，腾讯，会比百度强很多。电子商务是与线下的交易连接在一起，社区是和线下的人连接在一起。所有其他的纯粹线上的东西，看似坚不可摧，稍微长一点看都可能是过眼云霄。当某一天新闻说某个待在阴暗角落的一无所有的穷小子，靠一个idea突然打趴所有门户和搜索，不要太惊讶。

求漏回复段永平 2010-07-28 08:52

腾讯最近上线了团购网站，因为这个已经被证明能赚钱。将来QQ要来搅局网购市场，能不能得逞？最近淘宝的小卖家在聚众闹事了。

betterlife回复小胡 2010-07-28 09:03

U.S. page views were down 4.7 percent and the average period of time users spent on its properties was down 4.3 percent,month-over-monthhttp://www.clickz.com/3641113

duanmi_ok回复Mr.Rise 2010-07-28 10:31

马云说：我们想在全中国找十个省，建十个大的仓储体系，让所有小企业把仓储放在里面。这样，就近发货不就解决了吗?

思考爱好者回复段永平 2010-07-28 10:50

巴茨希望将利润率提高到20%以上，double下，那确实盈利能上来。没有深入研究如何能具体做到，猜测主要还是减法。我内心里期望除了减法之外，还能将优势集中到最优势的领域，带出成长。 说的容易，做起来可能很难。不知道巴茨是否属于这类人才，只是在硅谷，我猜测能有这样助推能量的人，都应该是魅力比较足，能震得住这帮技术天才的兼具技术和管理才能的管理者。

snoopy10126回复段永平 2010-07-28 11:38

只要能稳定在一年10个亿的盈利就行。

steper回复段永平 2010-07-28 12:39

这篇文章真是不知所云。关于yahoo的价值，段总一说，明白的马上就明白，不明白的怎么也不会明白。

快乐投资回复duanmi_ok 2010-07-28 14:49

而且还可以向小企业收点管理费什么的，不又是多了一项赚钱内容了嘛。然后再托展到实体物业，。。。。下一步如果走好能赢得一大片天地啊

leewalter回复段永平 2010-07-28 20:58

如果看重yahoo是因为它拥有阿里的30%股权，就相当于在进行“隐蔽资产型”投资，这种投资的前提是，yahoo的管理层不要的市场发现阿里价值前，亏损掉它。目前巴茨做减法对股东是有利的

偷师ING回复duanmi_ok 2010-07-29 12:45

小企业愿意吗?成本是多少?利润能否支撑?

趣味 **2010-07-28 14:36**

今天在淘宝网用支付宝买了些东西，方便快捷，价格还实惠，东西也很好。

趣味回复Mr.Rise 2010-07-29 12:10

有些像广告，1，是感概阿里网络购物的便捷，2，是感概段先生的选股已经在慢慢影响我的生活啦！

思考爱好者 **2010-07-28 21:14**

有一个风险在于：yahoo 出售亚洲资产。从yahoo日本的情况和alibaba看，yahoo日本的决策权应该更多是软银。前期日本yahoo做出的使用google 引擎的做法，与yahoo搜索上转向bing并不相同。 而在alibaba由于当年的特殊约定，实际上也是马云团队有控制权。 在这样没有协同效应的形势下。感觉出售亚洲资产是一个可能的选项。当然yahoo现在手中并不缺钱。 市场上能出价而现有股东认可的接盘人有多少我没有概念。不知道段老师怎么看这个问题。谢谢。

思考爱好者回复Mr.Rise 2010-07-29 10:30

呵呵，这个言论在很多媒体上也有的。没有看到bartz的具体说法，功课做得还不够。不过，按照正常情况，现在的价格不高，有安全边际。

畅歌 **2010-07-28 10:44**

http://www.jxycw.com/2010/0728/72536.html记者报道凯恩股份关联交易内幕 遭网上通缉怎么还会有这种事情?

畅歌回复Mr.Rise 2010-07-29 08:27

[表情]

思考的快乐 **2010-07-28 01:06**

这个兄弟基本给雅虎盖棺定论了，呵呵。

段永平回复思考的快乐 **2010-07-28 01:12**

这个兄弟是个外行。

思考的快乐回复段永平 2010-07-28 01:24

感觉已经进入了价值投资的第3阶段（老巴10段，段总7-8段），不知道自己懂不懂公司了？似懂非懂的境界？看什么都模模糊糊，都嫌价格贵！能否请段总指导一下该如何是好啊，这个徒弟是不是悟性太低了还是这么的，如果像郭靖那样有憨富也行啊，随便一买都是tenbagger

段永平回复Mr.Rise 2010-07-28 03:01

你在美国多久了?

xlli777回复Mr.Rise 2010-07-28 10:38

画外音：“我呆了10年，看来是我的中文出问题了。”

duanmi_ok回复Mr.Rise 2010-07-28 10:42

是指写股评的那人，不是巴次。

Ontheway回复duanmi_ok 2010-07-28 10:48

笑死了

wanxiaofei65回复Mr.Rise 2010-07-28 10:55

应该是股评家的

长安回复段永平 2010-07-28 11:36

外行人注定只有凑热闹的份了。。很多所谓的专家其实都是胡说八道的。。不能人云亦云。。

pentsen鹏扬回复段永平 2010-07-28 14:15

大多数财经记者写的文章都挺外行

畅歌回复xlli777 2010-07-28 14:46

你太善解人意了，不愧是段总的学弟rise先生得向你好好学习中文才行，我也是以后大家不理解的段总的时候先问问你

wanxiaofei65回复畅歌 2010-07-28 15:50

[表情]

art753回复xlli777 2010-07-28 16:48

本周厚道贴排行榜冠军，奖品：小霸王16年陈酿一台。

---

putong001 2010-07-28 21:54

招商局集团董事长秦晓近日在清华大学发表演讲。秦晓表示中国在经济发展过程中应有序地、公平地将庞大的国有资产分散到民众手中，这是经济发展的目的、社会进步的表现。同时这样做也有利于政府将更多的资源配置到公共服务领域. 具体操作起来太困难了吧？陈志武教授也提过这样的建议。

putong001回复putong001 2010-07-28 21:55

如果是把国有上市公司的股票平均分给每个人，估计很多老百姓没钱用了就会贱卖股票。

pentsen鹏扬回复putong001 2010-07-28 23:19

我觉得这是迟早的事，政府最终一定会退出很多不该进入的行业。这样才能真正的市场化，政府回归到该做的事情上。中国股市未来会发生国有股减持的冲击，这需要政府的睿智。

---

kevin_wu123 2010-07-28 23:48

段总如何看待近期的“反淘联盟”事件?

思考的快乐 2010-07-28 17:42

合理化建议：建议段总拿个比较有代表性的公司财报出来（3表）让大家分析一下该公司的财务经营优势风险等等，让大家一起从数字的角度来分析公司，就当是个MBA课题分析吧。第一名放到博客上，呵呵。

快乐投资 2010-07-28 14:29

能够一直稳居二流，也是需要功夫的。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 97 篇 城堡

2010-08-02 16:12:41 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120107241241561

今天开始要在法国一个有700年历史的城堡里住一个礼拜，不太有空上网。

文章评论

八次方 2010-08-02 16:46

网易新闻：谁替股神执掌伯克希尔？李路有戏(图)http://news.163.com/10/0731/04/6CT3HQAR00014AED.html 老段，有什么消息没有?

八次方回复八次方 2010-08-02 16:57

http://cn.wsj.com/gb/20100730/ffe100744.asp

duanmi_ok回复八次方 2010-08-03 08:09

比尔.盖茨是不二人选。

八次方回复duanmi_ok 2010-08-03 09:53

我倒是觉得盖茨不太适合管理伯克希尔。

八次方回复Mr.Rise 2010-08-03 09:54

其实李路的业绩除了投资BYD比较成功，其他的也很一般（据报道）。

八次方回复Mr.Rise 2010-08-03 10:42

就是最近的《穷查理宝典》的序和投资BYD才有所了解。

八次方回复Mr.Rise 2010-08-04 09:49

老巴退休了以后，希望他能自己写书呀!

八次方回复Mr.Rise 2010-08-04 11:19

自己专门写一个。 呵呵 一定畅销全世界。

茶水铺回复八次方 2010-08-04 14:53

不管怎么说，巴菲特绝对不会以一两次投资成功来选择人的。

段永平回复八次方 2010-08-04 16:14

这标题大概有点问题。事实上，这表明巴菲特确实是在为未来的模式思考，但绝对不是现在一样的模式---找个CEO去替代巴菲特。

八次方回复段永平 2010-08-05 09:34

应该是为退休做准备吧，毕竟80岁了。听说是CEO和董事长分开。

八次方回复Mr.Rise 2010-08-05 10:03

但是没说马上就退休呀，况且老巴身体很好。 只是在考虑这件事情

八次方回复Mr.Rise 2010-08-05 10:26

估计也是

seekingbargains回复八次方 2010-08-05 14:45

虽然很多人说芒老和巴老像一对孪生兄弟。其实从他们的经历和个性看，我认为即使现在他们的思维方式依然还有很大不同。

茶水铺回复seekingbargains 2010-08-05 15:16

总之他们很合得来。

八次方回复Mr.Rise 2010-08-06 17:34

是呀。更说明价值投资是值得很多人学习的

段永平回复seekingbargains 2010-08-06 23:41

我怎么看都觉得他们没任何本质差别。

seekingbargains回复段永平 2010-08-07 06:57

能合作的这么好，他们对价值投资的本质看法的确是没差别。段总，我是从其他角度理解，从滚雪球看到的几个例子：1，巴老喜欢please别人，芒格不喜欢。2，滚雪球里面有句话“He wanted to get really rich, really fast.”4，滚雪球里面还有句话“He and Roy Tolles made bets on whose portfolio would be up more than one hundred percent in a year.”4，芒格从银行借3M，去搞那个19买，22卖的套利。呵呵，可能是我对借钱投资内心极不认同。还有就是我现在老是想着捡烟蒂，对于美股里面的几个像烟蒂的中概股看了又看，蠢蠢欲动，内心想找一些理由说明巴老早期捡烟蒂的合理性和必要性。

guobiaol回复段永平 2010-08-08 12:35

600人看问题都是“见山是山”，只有大气如你能用企业创新模式去观察巴菲特的用心，在这个博客平台，就是要偷你的思维模式。已偷到了些些。

InnerScorecard回复八次方 2010-08-08 18:19

应该是首席执行官和首席投资官分开，而且投资官还要再分成2个

八次方回复InnerScorecard 2010-08-09 09:52

可能，我也是从网上看了一下。

八次方回复Mr.Rise 2010-08-10 09:34

[表情]

Ontheway回复seekingbargains 2010-08-20 14:47

我现在也在干一个17.5元-18买，20-22元卖的套利

seekingbargains回复Ontheway 2010-09-02 19:46

能套到吗？你说的套利和我的一个套利可能是同一个啊，呵呵

Ontheway回复seekingbargains 2010-09-03 10:36

是吗？您的是哪个？

---

guobiaol 2010-08-08 12:42

我确定在城堡是享福，但不明白王石为什么喜欢到高峰之巅去赌命。

让心灵去旅行回复guobiaol 2010-08-16 15:23

王石登山不是赌命，对他来说更是一种享受，享受登山过程中的艰辛，享受登顶后的快乐！我想这种快乐对他来说可能比城堡的法国大餐更享受！

永远争第一 2010-08-05 14:27

介绍一下有什么好玩的好吃的?

段永平回复永远争第一 2010-08-06 23:42

法国大餐好吃，就是时间太长。

xlli777回复段永平 2010-08-06 23:56

早有耳闻~~越吃越饿~

加忠回复段永平 2010-08-07 08:29

[表情]

永远争第一回复段永平 2010-08-09 14:07

可以来新加坡呀，这里的美食很多，而且价钱还算公道。

---

putong001 2010-08-05 18:01

林奇的《战胜华尔街》快看完了，越到后面越疑惑的是林奇几乎每天都要调研一家上市公司，他的基金买入了两百多只股票，其中重仓股克莱斯勒、福特汽车、通用汽车占了麦哲伦基金的10%，后来重仓美国住房抵押贷款巨头“房利美”的股票。 但是不知道为什么他还买入的一百多只股票才占麦哲伦基金3%。 这样广泛撒鱼很费精力，而且对麦哲伦基金净值影响也不大。

putong001回复putong001 2010-08-05 18:10

在麦哲伦基金4年封闭期满后,他常年保持持股1400多只,先后投资过15000多只股。为此他每周六加班,每天工作超过16小时,甚至休假都要安排在便于下达买卖指令的地方,这些都严重侵蚀了他的私人生活. 这样的投资方式与巴菲特大相庭径，所以他只管理麦哲伦基金13年就急流勇退了。

topcp回复putong001 2010-08-05 18:28

他应该是在观察，国内也有人只要喜欢的就买100股，这样观察起来方便很多。

思考的快乐回复putong001 2010-08-08 16:17

建议你再看看：《约翰.内夫的成功投资》，看了彼得.林奇的书会觉得投资容易，看了约翰.内夫的书会觉得投资很难，都挺不错的，过段时间再看看收获更大的哦。

八次方回复思考的快乐 2010-08-09 09:53

听说过这个书，没有看过，有时间看看。

---

pianolovesong 2010-08-03 14:20

估计这一住,就好几十万美金了吧!

---

algor 2010-08-08 12:57

阿段：在美国平常是自己下厨还是请厨师做饭?

---

js_gong_cn 2010-08-08 22:33

羡慕哦，中国不知道有没有700年还可以居住的房子了!

---

topcp 2010-08-02 16:16

很爽呀，羡慕呢

余祥平回复topcp 2010-08-02 17:01

确实是爽，你也有机会的啊。段老师在《关于估值的一些想法20100425》中说：“享受生活的感觉也是可以滚雪球的。”我也是把“价值投资”和“享受生活”放到一起滚成雪球的，不过现在还只开始滚成一个小小的球，哈哈。

topcp回复余祥平 2010-08-02 17:30

谢谢你的吉言。我还需要一些运气和时间，最关键的是我千万别犯了错误。大家一块努力了。

余祥平回复topcp 2010-08-03 09:24

你的两只股票不会犯什么大错的，我想要是费雪和林奇生在中国，他们也可能会买这两只股票的。呵呵，一块努力，用卢浮宫的美景来激励我们加油学习实践吧!

wanxiaofei65回复余祥平 2010-08-03 11:02

两只股票.是白药?

topcp回复余祥平 2010-08-03 12:48

共同努力，我可能还需要2-3只，运气好的话2只就够了，这一生也就过去了。呵呵

余祥平回复wanxiaofei65 2010-08-03 17:12

是贵州茅台和格力电器。

古董无言回复topcp 2010-08-03 17:18

的确，十个决策就可以让人富足一生了，其实，决策越少，难度越大。这里涉及到很多，包括估值、护城河、对企业的理解、人性的理解等等。每一项都看似简单，但是真的非常难。

余祥平回复topcp 2010-08-03 17:19

一生只要4只股就足够了，但快速增长型股迟早会变成稳定增长型股，再变成缓慢增长型股票的，所以在快要丢弃1只股时，再找1只补充就行了，你说呢?

古董无言回复余祥平 2010-08-03 17:23

我很佩服余兄认真学习的干劲，可以把段兄对价值的理解归纳整理的那么好，我对价值的学习基本上先是粗略地看，然后再看，没有余兄读的这么认真仔细。

余祥平回复古董无言 2010-08-03 17:42

呵呵，记忆力差，理解能力差，所以只好做点笔记，多读几遍，以便将实践的东西与学习的东西结合到一起来。我感觉到实践能力越强，学习能力也越强，实践上了一个新台阶，再来看段老师的东西，理解起来又能上一个新台阶，哈哈，用“水（实践）涨船（学习）高”来形容，最形象了。

wanxiaofei65回复余祥平 2010-08-03 18:19

大白马级的股票

topcp回复余祥平 2010-08-03 19:10

是的，钱多到一定程度的时候，实在没有好的选择，缓慢增长型也是可以的。

mrright回复topcp 2010-08-03 21:40

在段哥那听过“fast is slow”

art753回复余祥平 2010-08-04 00:30

"快要丢弃1只股时，再找1只补充就行了"_____很好的办法。"快要"指5年。

余祥平回复wanxiaofei65 2010-08-04 09:21

是啊,两只股票的质地是蛮可以,只是要考虑价格问题.

余祥平回复topcp 2010-08-04 09:29

嗯,究竟增长比没增长要好。

余祥平回复art753 2010-08-04 09:32

如果4至5年算一个周期的话，那么“快要”可以缩短至2至3年。

art753回复余祥平 2010-08-04 09:59

那“一生只要4只股就足够了”“如果4至5年算一个周期的话”，岂不只能玩20年?

topcp回复art753 2010-08-04 12:57

，20年后第一支可能翻了50倍，第二只20倍，第三只6倍，第四只2倍，20年后钱已经不少了，这个时候买一个缓慢增长的也足够活的相当潇洒了。关键就是不要犯错。

灌希大哥回复topcp 2010-08-04 13:55

20年 翻50倍，算下来年收益率还不到10%，算算还挺有趣。

H2O回复灌希大哥 2010-08-04 14:26

呵呵，算错了吧?

灌希大哥回复H2O 2010-08-04 14:34

该怎么算呢?

灌希大哥回复灌希大哥 2010-08-04 14:36

刚才就是算错了，应该是不到20%的年收益率。

topcp回复灌希大哥 2010-08-04 16:58

,20年50倍可是22%左右的复合收益。

灌希大哥回复topcp 2010-08-04 17:01

哈哈，是的，我没算对！ 但是要在a股找能让人安心拿20年的股票，难啊!

art753回复topcp 2010-08-04 18:13

“20年后第一支可能翻了50倍，第二只20倍，第三只6倍，第四只2倍”这个安排挺好，怎么也过百亿了。之后买中华人民共和国国债吧，错不了。

topcp回复art753 2010-08-04 18:38

老巴所做的没错，但他并没有给一个年轻的处于最普通的股民指引方向，因为他第一桶金来自于代客理财，而后续的资产增值主要来自保险的浮余资金投资，这些对于大部分年轻投资者没有任何意义。大部分普通投资者来说，不管通过什么方式，每年积攒几万到十几万到几十万是最正常的，每5年投资一次如30万，四次共计投入120万，20年后完成2000以上的收入是很现实的，也是可以保守达到的，当然如果每5年投入50万，100万那20年后获得的会更多。你的上百亿怎么实现的，呵呵。20年100倍也要投入本金1个亿吧。呵呵。

topcp回复灌希大哥 2010-08-04 18:43

总会有机会的，而且我一直认为A股比港股和美股要好操作的多，炒股必须有自己的大本营，因为涉及到企业考察、文化等因素，不管A股多不好做也要依赖这个市场，除非本人在香港、美国才去做港股和美股。日本也有用了几十年翻了几百倍的股神，老巴都说日本股市难做，但还是有人成功。

leewalter回复余祥平 2010-08-04 20:31

是啊，看了很多巴菲特的书，道理都明白了，但是还是不敢在低点买入，需要不断的实践，不断的练习，才能把书本上的东西用熟悉啊。

H2O回复topcp 2010-08-04 20:40

[表情]

art753回复topcp 2010-08-04 20:56

按您老人家安排办事啊：第一只翻50倍，换第二只翻20倍，换第三只翻6倍，换第四只2倍。投入100万：100万 X 50 X 20 X 6 X 2 = 120亿，20亿就当小费给球童算了，还有100亿买国债。

余祥平回复leewalter 2010-08-04 21:02

是啊,段老师说得好:"看书学游泳是学不会的，下水吧。《投资指数？20100208》"

余祥平回复art753 2010-08-04 21:07

大多好股票是可以超越牛熊周期的,topcp的格力就已经拿了6年半了.

灌希大哥回复art753 2010-08-04 21:11

这个后来的×20×6×2周期是多少年啊?

art753回复灌希大哥 2010-08-04 21:23

各5年

topcp回复art753 2010-08-05 08:04

，不知道你的数学怎么算的。每5年投入100万：100（50+20+6+2）=7800万，你怎么乘?

topcp回复art753 2010-08-05 08:14

你是第1个5年翻50倍，第2个5年翻20倍。。。。我是说1个20年第一笔资金翻50倍，5年后投入第二笔资金，15年后翻20倍。。。。你说的跟我说的就不是一个事，我是告诉大家一个资金使用的方法，只要20年内投资4次，大概5年投资一次，20年后就会很富有。

加忠回复leewalter 2010-08-05 08:18

我感总是没不到低点

art753回复topcp 2010-08-05 08:53

您今天没睡够?要注意身体啊

一颗小草回复灌希大哥 2010-08-05 16:47

关键是20年公司还在不哦。。。就算在经营的一定好吗?

一万颗星星回复topcp 2010-08-05 17:18

国内的投资者完全可以投资H股。道理很简单，有许多好的国内公司在港上市，文化语言背景都相同，很容易搞得懂的，个人觉得投资机会也比国内多，长期来讲收益率也会很惊人。

topcp回复一万颗星星 2010-08-05 18:27

港股可以，但一般也要在大陆上市的，不过港股我观察了一段时间，好的都比较贵了，差一点的成长确定性又不强，港股需要非常深入进去才行，A股有时候会有傻瓜都知道便宜的时候，港股这样的机会要少。

topcp回复topcp 2010-08-05 18:39

更正：港股可以，但一般也要在大陆上市的。。更正为：港股可以，但一般也要总部在大陆的。。

一万颗星星回复topcp 2010-08-05 22:33

O(∩_∩)O~港股你如果了解的话就不这么认为!

价值投资奉行者回复灌希大哥 2010-08-05 23:34

算错了，应该是21.6%

晓彬回复leewalter 2010-08-05 23:50

现在看来价值投资的书之后都不知道买什么股票了，呵呵，觉得价格都不低啊

晓彬回复余祥平 2010-08-05 23:52

格力价格这个阶段总感觉还是有的高呢，

余祥平回复晓彬 2010-08-06 09:26

呵呵，我也是这么认为。

topcp回复一万颗星星 2010-08-06 12:13

,那你说说你喜欢的哪个港股，也让大家扩充一下能力圈。

一万颗星星回复topcp 2010-08-06 14:27

真的有不少呢我的QQ244915683 有时间愿与你交流!

灌希大哥回复一万颗星星 2010-08-06 17:35

讲几个啊，顺便讲讲你的思路，让大家分享一下。

pentsen鹏扬回复晓彬 2010-08-06 17:58

当你觉得好股票越来越少的时候，就是你会赚钱的时候

段永平回复晓彬 2010-08-06 23:34

我不知道，没认真研究。

晓彬回复pentsen鹏扬 2010-08-07 10:25

这样的吗，那还是要多学习了啊，呵呵

晓彬回复余祥平 2010-08-07 10:27

也是对上市公司不了解啊，中国的股市政策影响很大啊！！资本市场还不完善

晓彬回复Mr.Rise 2010-08-07 10:29

产品是市场的需求，但现在的价格安全性不够，不能因为产品好就去买它的股票，还有很多需要考虑的

余祥平回复晓彬 2010-08-07 10:55

巴菲特说："不担心经济情势的变化，只注意两点：A.买什么股票；B.买入价格。"我觉得是很有道理的。所以对上市公司要加大力度去弄懂，这是实在必要的。

晓彬回复余祥平 2010-08-07 11:04

是的，

加忠回复余祥平 2010-08-07 11:13

[表情]

余祥平回复加忠 2010-08-07 11:52

[表情]

一万颗星星回复灌希大哥 2010-08-07 13:06

在这就不讲了，会影响别人的

地回复余祥平 2010-08-07 16:32

一直看着茅台，可不能投资茅台，

地回复topcp 2010-08-07 16:40

您好！能帮我估值一下平安保险吗？本人惭愧不懂估值。只知道这公司好。因在其中服务过。且离公司不远。保险是服务行业，服务利益的对象是千千万万的人。随着中国经济的增长对保险和理财需求会快速增加。再加上中国政府也不允许保险公司下市。这就有了相当长期不会退市的保证本人想将有余钱，长期投资它，相信至少50年内，不会有太大的政策风险。但不知道什么样价格进入便宜。什么时间进入。请帮忙，好吗？对于您的茅台，本人也喜欢，但因为喝酒，有戒酒一条，故不能投资。

topcp回复地 2010-08-07 17:32

对于平安保险这样的股票，我不建议长期投资，除非你非常熟悉平安保险的高层，知道他们对风险的控制。包括他们做的一些战略决策等等。平安保险的业绩完全依赖管理层的风险控制力度，国内的保险公司主要依赖寿险盈利，而财险，车险等几乎都不盈利，而现在寿险很多都带有欺诈成分，让用户感觉像理财产品，但确没办法取现，这样的急功近利不可能长久。另外保险浮余金平安大概有10%的年复合增长，这个收益太低了，因此我认为现在的平安保险并不适合长期投资，你可以看看过去几年的利润情况，也不是很稳定。另外，平安保险每年的管理费极高，高层的薪酬非常过份，毛利本来就不高，再因为管理费用高昂，让收益的不确定性大增，我不是很建议长期投资这样的企业。不过这只是我个人的意见，具体的情况还是要看自己的判断。

地回复topcp 2010-08-07 21:52

谢谢，您说的是，管理层工薪很高，今年还在外国亏一百多亿。我会再仔细考察的。想找个好公司，真不容易发现。

晓彬回复段永平 2010-08-08 11:10

现在博客里很多前辈都在研究这只股票，我顺便学习他们如何分析了，

晓彬回复Mr.Rise 2010-08-08 11:16

我的意思是，从公司现在的经营情况，业绩，以及产品是市场潜力，未来发展前景大概估计公司目前的价值，看现在的价格是过高还是低于其内在价值，这样就可以估计这只股票是否被高估或是低估了，但未来的东西很难判断，也需要勇气和眼光啊！！学习了

guobiaol回复余祥平 2010-08-08 12:03

有秦孝公之风“木讷而坚毅”，成大事的“大智若愚”。希望600个博友眼中有600个段永平，每个人都象你那样努力，却能从不同角度去分析观察企业的价值。

guobiaol回复Mr.Rise 2010-08-08 12:16

当初微软应该就有基业长青的基因，然后加上美国的土壤，与世界计算机高速成长的气侯。软件业能活下来，需要盖茨三个月就会倒闭的危机感。张近东看到百思买与山田电机准备抢滩中国家电连锁市场，同样也是忧心匆匆，但会不会成为一个类沃尔玛企业，我们还是一边走一边观察吧。

余祥平回复guobiaol 2010-08-08 15:41

确实有点不善言词，但“大智”就完全粘不上边了。

思考的快乐回复topcp 2010-08-08 16:01

我唯一持有的一只股票就是平安，感觉该出的问题都出了，该暴露的问题也暴露了，下行空间不大，比较安全。唯一担忧的就是银行资产的坏账问题，但反过来想如果因为地产出问题导致银行出了大问题的话，那中国经济整体就应该是出了比较大的问题了。总体来说，我还是愿意buy China的，所以目前有的现金先买了。如果银行地产出了大问题的话，那将是一次大危机，那时候可能会把能用上的现金全部用上。不知道这个逻辑有没有问题呢?

topcp回复思考的快乐 2010-08-08 17:13

逻辑上问题不大，但对于保险这样的股票并不好确定价格低到什么程度合理，10块钱到5块钱似乎下行的空间不大，但很有可能最后到2块钱，甚至更低。对于平安这样的企业我只是无法判断他的盈利增长情况，就算业绩涨了，我也非常担心第二年业绩又大跌，这样的股票就算不亏也没劲，长期看来盈利的概率跟赌博一样。

余祥平 2010-08-07 11:27

段老师，我想问您一下，在一个博友的博文中看到下面这段：“在美国，大部分时候，段永平一日三餐都会在家里吃，他开了一个菜园子，也自己种菜，想吃什么种什么。”这个“菜园子”是真的吗?

段永平回复余祥平 2010-08-07 14:42

菜园子是真有，但远没大到能自给自足的地步。我自己花的时间其实也不多，小朋友去的多些。

加忠回复段永平 2010-08-07 15:20

段老师的生活太美了

地回复段永平 2010-08-07 16:19

赞叹!

茶水铺回复段永平 2010-08-07 21:53

段总生活挺滋润的，小朋友估计过得也很快乐，种的不是菜，种的是生活和快乐!

xlli777回复段永平 2010-08-07 22:23

自己种菜的感觉非常棒~我们在杭州的“外家”有个菜园，种青菜、茄子、南瓜，玉兰花，养着三条土狗（美名曰中华田园犬），每次回杭州住的时候都觉得赛似神仙~~

段永平回复xlli777 2010-08-07 23:52

我倒是挺想养狗的，可养狗有太多事要做，所以小朋友们还是选了养猫。

pentsen鹏扬回复xlli777 2010-08-08 00:18

过几天去杭州休息休息，去过很多次了，喜欢西湖的感觉。再去周边的古镇住一住，避暑避暑。

xlli777回复段永平 2010-08-08 00:24

我更喜欢狗，智力更高一些，通人性，和主人很亲热。猫好像对主人爱理不理的。

xlli777回复pentsen鹏扬 2010-08-08 00:25

去杭州避暑？！！！！！！

pentsen鹏扬回复xlli777 2010-08-08 00:26

周边的古镇避暑(乌镇、南浔)。杭州可热得很。哈哈

xlli777回复pentsen鹏扬 2010-08-08 00:28

不知道古镇会不会凉快些~反正杭州夏天太厉害了，我上学的时候睡在地板上都热得睡不着。

pentsen鹏扬回复xlli777 2010-08-08 00:32

有没有好地方推荐一下？我太太喜欢古镇一类的地方。越淳朴越好

美猴王回复段永平 2010-08-08 02:41

呵呵，段兄很有雅兴啊~建议在种菜之外还可以种一些果树，如无花果、火龙果等，美观、营养又保健，也有利于小朋友健康成长~

余祥平回复段永平 2010-08-08 08:09

真有一个菜园子！我觉得这事挺好的。除了休闲之外，对小孩子特别有益。我在顶楼住，也在平顶上弄了一个菜园子，什么东西都种过：玉米、花菜、南瓜、红薯、油菜等，特别是那些开花的招引来蝴蝶和蜜蜂的时候，小孩子们追着笑着赶着喊着，那才真是一种享受。

xlli777回复pentsen鹏扬 2010-08-08 10:32

我只去过乌镇，感觉挺好的，但是游客可能有点儿多。如果晚上住在那儿的话就很悠闲了。

guobiaol回复xlli777 2010-08-08 12:19

喜欢付出爱心的人养猫；希望收获忠诚的人养狗。一样快乐事。

pentsen鹏扬回复xlli777 2010-08-08 12:36

我准备住住民宿，靠水边

---

dongtao1026 2010-08-03 09:53

段总应该是在测试手机

段永平回复dongtao1026 2010-08-04 16:06

呵呵，OPPO的双卡还行，到处都能用。好像自动对时有问题。

香飘两岸回复段永平 2010-08-04 21:32

呵呵，上次有提到了rim没人关注。不知道段总几大手机系统是不是都玩过呢？塞班、WM、android、苹果和黑莓。现在智能机群雄争霸，今天黑莓新系统OS6.0刚刚发布。谁能笑到最后~~

茶水铺回复段永平 2010-08-04 21:43

OPPO准备出智能手机了。

pentsen鹏扬回复段永平 2010-08-04 22:54

我准备买个OPPO用用，感受一下。

liuyonghong100回复段永平 2010-08-04 23:22

OPPO手机的气质很有国际范儿，从广告到卖场终端都有。

段永平回复茶水铺 2010-08-05 15:50

智能手机不太好玩啊，对手有点强。不过，如果我们在智能手机上站住了，那就算是更上一层楼了。。

一颗小草回复段永平 2010-08-05 16:46

段总好像不太赞同做智能手机。。可是步步高OPPO都做了手机这条路总是要往下走吧。。仅仅靠音乐可以支持多少年呢？更上一层楼还是有必要的。。。不知道在过10年能做到市场前3名不？

H2O回复一颗小草 2010-08-05 19:01

“不知道在过10年能做到市场前3名不？”呵呵，你有点小看步步高和OPPO哦

茶水铺回复段永平 2010-08-06 08:00

相信应该会很不错的

茶水铺回复段永平 2010-08-06 08:07

觉得OPPO的手机对于客户群的定位真的很到位！

oppoks回复段永平 2010-08-06 08:08

段总用的是F29吗？

茶水铺回复段永平 2010-08-06 08:16

新出的这款智能手机真的是很时尚，键盘会随着温度的变化颜色也会发生变化！外观也很不错，很让人喜欢。电视还没见广告出来，可能我最近看电视少的原因，相信会卖得杠杠的。

段永平回复oppoks 2010-08-06 23:32

是。打开机器才能看到型号。

段永平回复茶水铺 2010-08-06 23:33

定位不准的型号你肯定看不到，因为没人买。

段永平回复一颗小草 2010-08-06 23:39

呵呵，我赞不赞成不重要。事实上，做手机我就不是很赞成，所以我们做得还不错。

段永平回复一颗小草 2010-08-06 23:40

多少名是个非常不重要的问题，我们不追求。

art753回复段永平 2010-08-06 23:41

触摸屏无键盘似乎是智能手机的趋势，更希望OPPO能推出卡片式手机，荣誉超越Apple.

Daryl回复段永平 2010-08-06 23:50

腾讯也要出手机了，会不会和OPPO的客户重合度很高呀?

三省回复茶水铺 2010-08-07 00:36

OPPO出智能手机了?

加忠回复段永平 2010-08-07 08:16

更健康，更长久

加忠回复段永平 2010-08-07 08:42

段老师的核心理念是“更健康，更长久”。我们企业的核心理念是“先做强，再做大”，两者区别是，健康长久一定强，但不定大。反之做强做大，不定健康长久。

灌希大哥回复段永平 2010-08-07 09:23

段大哥，“我就不是很赞成，所以我们做得还不错”不明白，能不能讲一下?

晓彬回复段永平 2010-08-07 10:39

OPPO手机没用过，步步高就用过，音质效果还不错，特别是带上耳机，外放的效果都差不多了，呵呵做步步高业务员做了一年，质量服务都不错的

茶水铺回复三省 2010-08-07 12:23

准备了。

茶水铺回复段永平 2010-08-07 12:24

呵呵!

pentsen鹏扬回复灌希大哥 2010-08-07 12:52

我来试着回答，段哥是幽默一下，意思是他不赞成的事，管理层反而做得很好，是自己判断有问题。

茶水铺回复段永平 2010-08-07 12:54

企业文化很好，呵呵!

茶水铺回复pentsen鹏扬 2010-08-07 12:56

可能也说明段总的公司的交流环境也很好，不是一个人说了算。

guobiaol回复段永平 2010-08-08 12:26

段总时时思考能力圈与竞争环境，我一定要把这种思维植入自己潜意识。

海阔天空 2010-08-07 14:14

段总是大成功人士，就是爽啊，娱乐休闲与工作两样都照顾的很好，真是羡慕啊!

茶水铺　2010-08-07 13:08

段总，我不喜欢捡到钱是不是本分？我觉得捡到的钱都不知道怎么处理，自己用心理不是滋味感觉像偷似的，交公吧，大额的钱还好，小额的钱人家觉得你很怪异，有一次去上课在楼梯那里，撒着一堆零钱，我捡到一些，旁边的女同学叫我给她，我就全部给她了，不然这也是一个麻烦。

---

lwinfo234@126　2010-08-06 21:34

700年的地方？还是城堡？？第一印象：有吸血鬼或者幽灵？？？？呵呵....段老师住的愉快，不要睡不着啊？，顺便问：我们的解释当中有没有每股净有形资产价值一说。

xlli777回复lwinfo234@126　2010-08-06 23:55

我讲个笑话：有人去印度孟买入住一家300年历史的酒店，check in以后才得知这里闹鬼，惶恐中睡下，终于还是被鬼叫醒，但是醒了以后就再也不怕了，因为鬼说的英语是印度口音的。

晓彬回复xlli777　2010-08-07 10:41

呵呵，

---

pentsen鹏扬　2010-08-03 00:39

我大学时学了2年的法语，那时有想去法国留学的念头。法国是个浪漫的国度。

晓彬回复pentsen鹏扬　2010-08-07 10:42

不错哦

---

ab909　2010-08-05 17:15

有人研究苹果吗？超牛X的公司

ustcer回复ab909　2010-08-05 22:25

还是研究JOBS更合理，是Jobs酷，不是苹果酷！

ab909回复ustcer　2010-08-06 08:39

呵呵，你的意思是没有乔布斯苹果就难于为继吗？

ustcer回复ab909　2010-08-06 23:37

当然，你看看历史就知道了

茶水铺　2010-08-04 07:38

估计段总是在普罗旺斯，呵呵！

段永平回复茶水铺　2010-08-04 16:01

Toulouse

思考的快乐回复段永平　2010-08-04 17:23

哈哈，7天不抽烟也许行，7天不上网难度很大滴哦，呵呵。

茶水铺回复思考的快乐　2010-08-04 21:44

你可能有挺深的网瘾了，呵呵。

茶水铺回复段永平 2010-08-04 21:47

网上查了一下，这是个美丽的城市，这样学地理印象会深恨多。

茶水铺回复茶水铺 2010-08-04 22:00

什么时候能像段总的生活就好了，不用再国内挤。

茶水铺回复茶水铺 2010-08-04 22:01

什么时候能像段总的生活就好了，不用在国内挤。

思考的快乐回复茶水铺 2010-08-04 22:13

是的，酒店上网要收费，上周末尝试了2天没有上网，真的觉得生活缺少了一点很重要的东西啊，呵呵。

余祥平回复思考的快乐 2010-08-04 22:28

像段老师一样用手机也可上网易博客的呀

pentsen鹏扬回复段永平 2010-08-04 22:59

Toulouse University图卢兹大学学风很好，法国有句民谚(Paris for seeing, Lyon for getting...and Toulouse for learning)，图卢兹一共有3所公立大学,1大主要是社会经济方向,2大主要是文科,3大是理工科.1大的经济学相关专业在法国都是很有名的,特别是他们的一个产业经济研究所很厉害。图卢兹大学是欧洲经济学的最高学府，在世界处于前十水平，特别是全球博弈论和产业经济学重镇之一。图卢兹大学是法国工科的最高学府，也是法国规模最大的工科学府，法国每年约16%的工程师毕业于图卢兹。图卢兹大学也以航空航天工程的欧洲最高学府闻名于世。

茶水铺回复思考的快乐 2010-08-04 23:20

那可要注意了，我以前也试过。

茶水铺回复茶水铺 2010-08-04 23:21

现在反而不怎么想上网了。

思考的快乐回复余祥平 2010-08-05 18:38

也可以啊，就是收费有点贵，呵呵。

余祥平回复思考的快乐 2010-08-06 09:26

难道不是按流量来收费的吗?

思考的快乐回复余祥平 2010-08-06 17:57

包天或包周之类的收费，单次一天10欧吧，不太划算的。

余祥平回复思考的快乐 2010-08-06 18:57

哦，原来是这样的，那是划不来。

科科 2010-08-03 12:03

刚从湖北神龙架避暑回来碰到一个人冬天开车到海南过冬，夏天开车到大山里避暑。一年有一半时间在外面生活。

小沈回复科科 2010-08-03 20:52

人生，确实应该潇洒走一回。

科科回复Mr.Rise 2010-08-03 22:57

他是一个在武汉汉正街里做生意的，后来不做了买了几个门面出租。也拿一点钱在股市里做的趋式投资的50多岁会享受生活的人。

小沈回复科科 2010-08-03 23:18

用一部分钱买铺面收租，确实是不错的投资方式之一，因为收益比较平稳可靠。

茶水铺回复小沈 2010-08-04 14:57

哈哈，我就想做收租公。等我积累地够多的钱，就买下几个铺面来收租金来满足我的日常生活！

茶水铺回复科科 2010-08-04 15:01

我以前想过，做生意除非做得很好，做得一般的话不如买个铺面收租金，还会升值，这样还省力也不用那么操心。有了自己的地盘什么时候打拳都可以，没有铺面做生意合同到期人家要你搬就搬。

科科回复茶水铺 2010-08-05 21:33

我想买铺面收租金是在你的财富上做加法，我们要学段大哥在财富上用价值投资的办法做乘法。

价值投资奉行者回复科科 2010-08-05 23:38

经典啊，科科大哥，好久不见，还拿深国商吗？

茶水铺回复科科 2010-08-06 08:03

两手都要硬，如果我有更多的钱，我会适当地买铺面，日常生活的现金流也有保障。

地回复科科 2010-08-06 12:11

看到您们都会价值投资，很赞叹，并羡慕，可惭愧自己不会价值投资。因为我没有余钱投资，除了保障生活外，有一点钱，就施出去了。这也算是我的‘投资吧’。来这里，只是想学习段老师为人和价值投资方法，那里真有钱了，也许会投入一点。但自己有个习惯，钱在手上，放不了多久，就施出去了。感觉对投资，还没有动力。故学价值投资，总不想应。真是惭愧。

地回复科科 2010-08-06 12:19

特别欣赏段老师一句话：他不停地捐钱行善——说，拿自己不用的东西，给人家，真算不了什么！这句话，深深触动着我！每次当自己把不用的钱施出去时，就会想到段老师这句话，这是自己目前不用的东西，别人正需要。虽然我的是微不足道的数，但总算自己是在学习段老师。

地回复科科 2010-08-06 12:22

您们学习段老师，价值投资，一定会得到财富上的大积累！！！我学习段老师，在内心的开心指数上会得到增长！各有所得，所成就！祝愿您及大家！

wanxiaofei65回复地 2010-08-06 12:30

你一般怎么施？怎么找到最需要的人实施

地回复wanxiaofei65 2010-08-06 12:33

一般都是有人找到我。

wanxiaofei65回复地 2010-08-06 12:33

段总说,希望赚到钱的人每年拿出一小部分利润去帮助你身边需要帮助的人，不要等到像巴菲特那么有钱才开始做这件事（不要以为帮助别人是那么有钱的人干的事），因为需要的人可能等不了那么久。问怎么

去找到相对需要帮助的人?

wanxiaofei65回复地 2010-08-06 12:34

能说明白点吗?

地回复wanxiaofei65 2010-08-06 12:54

人生有二件事是要及时做的，不能等到以后的，也不管有钱没有钱，多钱少钱，一是尽孝，二是行善，尽孝是随时的事，不能等以后或有钱或有时间时，或许等有钱有时间，父母都不一定在了。百善孝为先。行善，一个人来到世间，从小到大，都是或多或少得到众多人的帮助，故自己也要随时帮人。对于孝：尽孝三种，孝身，孝心，孝性，孝身，让父母生活有保障安乐，孝心，让父母没有大操心事，每人都兄弟姐妹，在父母眼里都是手掌手背，一个不好都会有忧心，替父母分忧。孝性，性是本性，觉性，让父母过上有觉悟的生活，达到真正的心安！从这二点，首先供养父母及家人亲人朋友，再就是，来到身边求助的人，病人，残，孤独，无钱读书的人，这些在每个人的身边都会有。还有自己的老师是教育过自已的人，还有善知识，给予自己智慧的人，这些人都要多去亲近供养报恩的。当人找到我，急需钱时，当自己手上又没有时，那是我最难过的事！惭愧自己福报太浅。

地回复wanxiaofei65 2010-08-06 13:03

一般来讲，是不需要找的，只要有愿意行善的心，一般持需要帮助的人，都会来到身边；来到身边的人，从因缘来讲，都是跟自己有因缘的人。要尽可能的帮助，给人安乐，拔除当前的苦，同时还要告诉对方正确的处事方法。也劝他也尽孝，行善等佛家讲，先施钱，再以法施人，真正利益对方。

地回复wanxiaofei65 2010-08-06 13:09

惭愧自己是微不足道的平民，故陌生的人找我的不多。象段老师出名了，那就不同，想找他求助的人，各种心态的都有。时间都应付不过来了。好赞叹段耆现的福德和智慧和能力，更赞叹他的一切大善行！愿我多福多慧，也有能力积极行善。

地回复wanxiaofei65 2010-08-06 13:18

故本人没有什么钱用来投资的。有时，放进股市没有多久，他人急需时，亏也要卖出来。您们说，价值投资放5年，10年，20年，而我根本不用考虑这个事，对我来说，钱是流动的。千万不要认为把钱施出去了，担心自己及家人没有钱用，这个担心是多余的。因为我发现，到现在，比以前能赚到的钱，是越来越多了，不是比以前少。有时这个地方施出去的钱，在另一个地方赚更多回来，不可思义的现象。故不担心。您相信吗?

地回复wanxiaofei65 2010-08-06 13:27

一句口头禅，朋友见面时，总会开玩笑地说：今天尽孝了吗？呵呵

---

pianolovesong 2010-08-06 09:18

手记确实是一个很大的市场,将来基本是人手一台手机,几十亿台呀,而且是消费品,几年就得换!

topcp回复pianolovesong 2010-08-06 12:16

手机现在我看1年就要换一部了，手机已经跟快速消费品差不多了，这样的企业是弱周期，非常适合长期投资。

---

putong001 2010-08-06 11:22

，汪潮涌认为，巴菲特的模式很难在中国复制。首先，因为巴菲特资金充足。“他控制了一家保险公司，保险公司的资金量很大，因此没有必要去募集资金。此外，巴菲特控制的贝克·赫斯维公司是一家上市的投资控股公司，可以长期用较低的成本、较低的市盈率，去投资下里巴人的项目：比如家具店、蛋糕店、婚庆公司等，这些很多都是家族企业，单独上市很难，或者即便上市，市盈率也不高。而在他的投资控股公司里，能够用5-6倍的P/E去投资，并且长期持有直至P/E达到25-30倍，这样他一下就赚很多倍，放大效应明显

科科回复putong001 2010-08-06 12:10

你干嘛要去复制老巴的模式呀，你只要学习他的思路你就够了呀

---

thankweb 2010-08-06 10:48

段总是实地考察护城河的各项性能假期愉快

---

leewalter 2010-08-03 13:05

价值投资者夜夜安眠，祝段老师玩的开心！

leewalter回复leewalter 2010-08-03 13:08

以前看图看线做趋势投资，恨不得每天开盘都看股票。出去玩的时候都提心吊胆的，生怕大跌。

wanxiaofei65回复leewalter 2010-08-03 16:14

你投机了,不是投资价值

---

putong001 2010-08-05 15:11

2009年底，我国33.54万亿元的GDP规模，是1978年3645.2亿元GDP规模的92倍。但是同期，广义货币供应量M2却从1978年的859.45亿元增长到2009年底的60.62万亿元，为705倍；狭义货币供应量M1从1978年的212.03亿元，增长到2009年底的22万亿元，达到1037倍。大幅高出同期GDP和物价CPI增长之和。2009年，中国广义货币M2比GDP，在2009年年底达到创纪录的180%左右，这个数据远远超过美国的65%以及日本的110%。

---

putong001 2010-08-02 18:10

有没有人做期-货套-期保值的？我买了原糖2011-01合约，主要是看了十来份关于国内蔗糖产地下半年产量的预估以及今年八月开始食品行业进入糖消费旺季的数据分析报告。所以决定买了17手原糖期货，是5064的价格成交的。有空交流一下，谢谢。最近国内的猪肉涨到12块了，大蒜8.5元，不知道其他农产品下半年会不会有30%左右的涨幅。

putong001回复Mr.Rise 2010-08-04 17:53

中国自1998年来发生的最严重的洪灾会使水稻、棉花和猪肉减产，推高物价，进而打击政府试图将通胀水平控制在3%以下的努力。 我买农产品就是因为这个原因，我刚特意不去超市买菜，跑一个菜市场问了很多蔬菜瓜果，还问了鸡肉，猪肉的价格。我这里半肥半瘦的猪肉都是12块一斤了，鸡肉9块，我4月份买猪肉还是8块左右。

putong001回复Mr.Rise 2010-08-04 17:55

我买了不到9万块白砂糖期货，2011年1月到期，不过账户里还有四万多的闲置保证金。期货因为有杠杆效应，如果暴涨暴跌，就可能爆仓，所以必须要留有闲置保证金。

putong001回复Mr.Rise 2010-08-04 17:57

初步推算，近来的灾害性天气将使水稻产量减少5%-7%，棉花茶娘减少5%-10%。”“如果政府不采取措施的话，这些农作物的减产将增加通胀压力。”据报道，中国种植着全世界近三分之一的水稻和棉花，出产世界约一半的猪肉。产量减少会推高全球物价。今年6月30日以来，芝加哥的水稻价格上涨了15%，过去一年来，纽约的棉花价格上升了26%。

art753回复putong001 2010-08-04 21:39

你得确认你的心态和你老婆的心态都挺好，才该玩期糖。我的一个老乡，糖王庞贵雄，今年2月，做期糖跳楼身亡。他老婆在加拿大，不肯给钱他补仓。

art753回复art753 2010-08-04 21:41

更正：08年跳楼。

putong001回复art753 2010-08-05 10:36

恩，谢谢art的提醒。我没有把全家所有的资金投入期货。套期保值的意思是我做食品加工，因为要用到大量白糖，但是我担心糖价上涨太多，增加成本，吞噬利润。所以我在期货市场上买入白砂糖期货，如果下半年糖价真的大幅上涨，期货上赚的钱可以弥补部分生产成本的增加。

seekingbargains回复putong001 2010-08-05 14:21

我的理解，套期保值的意思应该是你现在买2011-01的糖的期货的同时，也能够现在就把将来用这批糖加工出来的食品以预售的方式卖掉。这样就锁定加工利润。不然就有点像赌单边了。包括很多航空公司，几个月后的机票无法预售太多，也搞大量所谓套期保值，其实反而加大业绩波动。

putong001回复putong001 2010-08-05 15:06

2009年底，我国33.54万亿元的GDP规模，是1978年3645.2亿元GDP规模的92倍。但是同期，广义货币供应量M2却从1978年的859.45亿元增长到2009年底的60.62万亿元，为705倍；狭义货币供应量M1从1978年的212.03亿元，增长到2009年底的22万亿元，达到1037倍。大幅高出同期GDP和物价CPI增长之和。2009年，中国广义货币M2比GDP，在2009年年底达到创纪录的180%左右，这个数据远远超过美国的65%以及日本的110%。

putong001回复seekingbargains 2010-08-05 15:11

现在就把将来用这批糖加工出来的食品以预售的方式卖掉！对的，如果未来的糖价上涨，我必须高价买入糖做原料，成本提高了。但是我不怕，因为我现在低价买入的白砂糖期货在未来会帮我赚到因为成本提高而减少的利润。

段永平回复putong001 2010-08-05 15:57

还是不要在这里讨论商品期货的好，不太属于价值投资的范畴，除非你是业内人士（业内人士需要这个做保险）。）。

一颗小草回复段永平 2010-08-05 16:42

哈哈 就知道段总会不赞成期货的。。。段总不做空。。不借钱买。。期货确实是投机 我想的是股票都没做好先不做期货。。。起码先做好股票吧！！

putong001回复段永平 2010-08-05 17:32

嗯，对不起。

三和 2010-08-05 10:40

城堡里搞作战计划去了

seekingbargains回复三和 2010-08-05 14:24

呵呵，段总是在城堡修身ing，作战的事先摔一边去。

思考的快乐 2010-08-02 18:42

我在德国，你法国坐火车才几个小时哦。

art753回复思考的快乐 2010-08-04 21:30

我喜欢德国，不限速还可以到处抽烟。不喜欢法国，大街上老抢东西。

思考的快乐回复art753 2010-08-04 22:11

me too,尤其喜欢杜塞尔多夫，真是一个宜居城市，羡慕在这里生长的人们啊。

xlli777回复art753 2010-08-04 23:56

我喜欢美国，美国有《没有烟抽的日子》的词作者。

art753回复xlli777 2010-08-05 05:31

我喜欢美国没有烟抽的日子，在《加州旅馆》抽大麻。

茶水铺 2010-08-04 21:54

段总住700年历史的城堡，保存得那么好的，今天看报纸看到一段话”左手拆旧房子，右手建仿古建筑”。

---

yangmeng133 2010-08-03 10:53

不会是想买下来吧！！！

pentsen鹏扬回复yangmeng133 2010-08-03 22:20

段哥买下来了的话，我们就搞个法国城堡聚会，交流交流。哈哈

一万颗星星回复yangmeng133 2010-08-03 22:37

我的神啊!

茶水铺回复pentsen鹏扬 2010-08-04 21:51

你想得真浪漫。

Richard 2010-08-04 19:15

段总，什么时候来中国给投资者指点迷经啊？？？？

茶水铺回复Richard 2010-08-04 21:50

这里已经指点很明白了

---

putong001 2010-08-04 18:17

昨天在新华书店买了《战胜华尔街》，看到晚上两点看了一百多页，觉得自己看的太快，思考的太少。林奇每年拜访几百家上市公司（包括电话拜访和实地调查），早上六点坐车去公司，中午吃饭的时间都要跟基金业人士交流信息，周六加班。十多年坚持下来，工作量如此之大。但他还是抱怨自己“浇灌了杂草，拔掉了鲜花”错过了好几家后来涨几倍的股票。他说基金经理还是要独立研究上市公司，而不能只靠研究员推荐股票。如果是我，我的大脑肯定应付不过来。 他们富达基金公司的基金经理和研究员每天都有例会，每个人只准用3分钟时间来分析自己看好的一家上市公司，而且不允许别人当场否定。 最终决定是否购买被推荐的上市公司的股票的还是林奇自己。 晚上继续看书，希望能悟到适合自己的调研方法。

阿牛 2010-08-04 13:47

段哥玩得开心点啊！真是羡煞我也，

加忠 2010-08-04 12:09

差不多

---

xlli777 2010-08-02 17:07

哇～好酷啊！是那种带酒庄的城堡吗?

ab909回复xlli777 2010-08-04 08:16

你喜欢喝酒啊，777

xlli777回复ab909 2010-08-04 10:56

那倒没有，只是法国不是以酒庄著称嘛，我就想段总是不是去城堡住着，顺带品尝酒庄原产的红酒。

---

johnson 2010-08-04 02:49

世上最有价值的是时间.理解了时间,就掌握了价值的中枢.回看700年,价值跃然而出.

衡山行侠回复johnson 2010-08-04 08:57

话说我曾在有600年历史的明长城上露营一天，可不可以媲美段兄啊?

---

art753 2010-08-04 04:18

估计段老师不胜酒力了。拉图尔城堡（Ch?teau Latour）的Wine Cellar可是不锈钢，不是橡木桶。

---

johnson 2010-08-04 03:28

古董为什么值钱?那是时间在空间里的沉淀,或者反过来说是空间在时间里的历炼.推广为质量在时空里的沉淀.

粗茶淡饭 2010-08-03 20:29

700年历史的城堡，呵呵，蛮有意思的。

古董无言 2010-08-03 17:08

与有历史沉淀的城堡进行亲密接触，可亲手感触历史，或者说用心灵去感受700年前堡主的生活，段兄好逍遥的生活。投资这样的城堡企业可是我们终身追求的事业啊！段兄，祝你旅途愉快！

星星看雨 2010-08-03 16:09

好羡慕、好羡慕、好羡慕。。。段哥我要努力坚持，让自己日后能有这样的日子的概率更大些

---

pianolovesong 2010-08-03 14:23

可以感受一下古代欧洲贵族的生活,不是一般的羡慕!

寸而 2010-08-03 12:40

段哥在享受生活，并帮助我们享受生活！ 感谢！！！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 98 篇 博友

2010-08-07 18:09:59 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120107754339260

现在博友已经有600多了，这大概是我能接受的上限，所以以后再加的名额主要会来源于其他博友的减少。
减博友的条件：
1。连续60天以上没登陆过的；
2。发言中有我不喜欢的言论的。我无法穷举哪些言论我不喜欢，很抱歉。
3。有不合理要求的，比如安排见面，要求投资或帮忙等。
加博友的条件：
1。对价值投资有一定的理解并愿意进一步理解的；申请时请在自己的博客上说明这点（要说明这点并不容易）。
2。对本人在这里已发表的观点看过并认同的；我很害怕老有人在这里提相同的问题。
如有其他条件我会随时补充。

文章评论

---

zhucheng78 2010-08-12 10:06

天天忙读年报，都没咋到段老师菜园子这边来拜访拜访一看吓了一跳，60天没有登录就要被“减”了，担心中。^_^上来冒个泡问候下好。

tyy1973回复zhucheng78 2010-09-20 06:54

你好，我想问一下，你在什么网址看年报啊，能告诉一声吗 谢谢

zhucheng78回复tyy1973 2010-10-11 15:02

http://www.irasia.com/香港、新加坡、韩国、澳洲的环太平洋国家的年报都在这里，我都是自己下载来看的

---

art753 2010-08-10 03:35

都是价值投资者，怎么就没人看出：“1。连续60天以上没登陆过的；”这条是吓唬人的?

段永平回复art753 2010-08-10 03:46

恩，刚刚删了不到100人。

段永平回复art753 2010-08-10 03:47

纠正一下，是110人。

art753回复段永平 2010-08-10 04:18

啊，我又搞错了，还以为是网易提供的自动删除60天的功能，原来是段老师亲自动手咔嚓，它们也死得光荣啊

思考的快乐回复段永平 2010-08-10 13:40

那要花费一些时间的哦，为了打造一个高质量的价值投资互动博客也是必须的。剩下的500壮士就是段氏黄埔一期了。

heimaofuren回复段永平 2010-08-10 14:33

嘻嘻 删掉110人 好玩 下次是119

heimaofuren回复思考的快乐 2010-08-10 14:56

段记黄埔一期能在N年后 大浪淘沙余下100只猴子 就是功德无量

art753回复heimaofuren 2010-08-10 16:43

搞完119，就搞120

大一新生回复段永平 2010-08-10 19:37

还好俺不在那110人中其实近来的几个月里每天都有登陆网易博客，只是因为时间缘故只能单纯的阅读段总的博文而很少看下面的评论了，参与讨论自然也就少了。今后这项重要“工作”还得补上啊！

大一新生回复思考的快乐 2010-08-10 19:39

(⊙v⊙)嗯段氏"黄埔一期"学员特来报个到！

投资之道回复大一新生 2010-08-10 22:53

哪怕最后只有一个，我也希望那最后的一个是我：）

kevin_wu123回复段永平 2010-08-11 22:45

恐怖。。

kevin_wu123回复段永平 2010-08-11 22:46

看来潜水的都要浮出水面了。。。

moda007回复段永平 2010-09-21 01:41

段总，我一上班一两个月，工作环境所限，你这么一说，我紧张的，呵呵。

kevin_wu123回复art753 2010-09-21 12:40

近期还在别的地方看到ART753兄的回贴，关于GNP与总市值。证券化率我想本质就是把国JIA当一个公司前提下的市销率了，逻辑上没有不对啊，中国产品的平均利润率低也是“基本国情”，因此“市销率”低一些也是正常的。

阿牛回复段永平 2010-09-21 13:58

段哥出手够快够狠的，这一出手就是五分之一啊，

一万颗星星回复art753 2010-10-09 05:20

[表情]

地 2010-08-07 22:24

看各位好友，都找到自己能懂的好公司，很赞叹，如茅台，格力，阿脱，白药，苏宁，长江电力，秦铁，等本人只能在深圳找自己熟悉的公司，有平安，太保，万科，深物业，深国商。本地新公司很多，但一点不了解公司和经营。很想找到一二家稳健增长的好公司，以买养老的心态，长期投资。还在找，还在分析之中要是好友发现深圳有好公司，愿指点，让学习一下。

xlli777回复地 2010-08-07 22:33

腾讯我觉得挺靠谱儿的，敢为天下后，最近都被骂成“狗日的腾讯”了，呵呵

xlli777回复xlli777 2010-08-07 22:39

最近我父母都用上了QQ，在上面种菜偷菜养狗养猪。我妈上瘾得不行了都，而且他们同事都开始玩儿了。偷菜这一类游戏很早我就玩儿过，从开心网到千橡的校内，看来一直都没有到现在QQ这么火过，QQ的客户群实在太垄断了。前几个月我还对腾讯持怀疑态度，现在对他“有些子葱白”。

swhua10000回复地 2010-08-07 22:44

你好，关注000088盐田港一年多了。从它的各项财务指标上看，好像挺好的，特别是它的债务资金几乎为零，投资收益也不错，盐田港也是你是深圳的，请问你能谈谈对盐田港的看法吗？谢谢

swhua10000回复地 2010-08-07 22:45

请你谈谈盐田港怎么样?

pentsen鹏扬回复地 2010-08-07 22:58

招行是不错的，二次转型成功的话，未来5-10年保持竞争优势是没问题的。它的零售业务和信用卡也已有较好的根基，一定时期内还能保持较好的利润回报。（尤其是信用卡，公司一直在挖深她的护城河）

pentsen鹏扬回复xlli777 2010-08-07 23:01

我舅妈70岁了，最近也开始用QQ了，以前可是连电脑打字都不会，我好佩服。

xlli777回复pentsen鹏扬 2010-08-07 23:04

哇，您这么一说我赶紧去买点儿腾讯吧，哈哈

xuqiaogary回复xlli777 2010-08-07 23:16

你只要稍微留言一下公共场所，现在起码有10%的人在用手机QQ。在未来的移动互联网的市场，腾讯也肯定能占很大的份额。这不知道能不能成为你多买点腾讯的依据。

地回复swhua10000 2010-08-07 23:22

惭愧本人还不会用价值述语来分析,就用自己的话,愿原谅:盐田港,也关注了一下,最近二年,因全球经济影响,集装箱业务下降很快,我持意开车去了码头,虽然建设很气派,但开集装箱人的不那么忙了.再看惠盐高速,新开不久,车流量不多,因为不是主干线.梧桐山收费遂道,因政府免费高速开通后,收费减少很多.本来每天有收现金的项目.账上流动现金,应不会太少.故近几年,增长减速.盐田港,因是区域性经营,虽参股海航,但不能全国性发展业力.故成长性有一定限制,惭愧这是本人看法.但这

润政回复pentsen鹏扬 2010-08-07 23:26

二次转型，主要是做国际业务，受过永隆银行就是在试水

pentsen鹏扬回复xlli777 2010-08-07 23:30

仅代表嘉宾个人言论，本博概不负责，买者自负！

地回复pentsen鹏扬 2010-08-07 23:38

谢谢您,招行在市内是很不错,但目前在深圳的网点不多,服务的对方还是不广,本人都没有在招行开过户.工商倒是网点多,和服务好.不过我也会去了解这个公司.

地回复xuqiaogary 2010-08-07 23:39

腾讯在A股还没有上市吧?惭愧

swhua10000回复地 2010-08-07 23:39

谢谢你！我真的没有想到你会回复的这么快，我关电脑时上来一看，贵兄已经回复了，再次说声谢谢！！！！你上面的关于业务经营上的增速我从也它的财务指标上也能看出一些，但是我想说的是它的投资收益挺好的，每年它的利润中投资收益占了至少50%以上，可以说也是一个投资公司了，我的理解。还有它的账面现金接近20亿，负债又很少，几乎为零的，它现在的总市值可能80个亿左右吧，请贵兄（我34岁，不知道有没有称呼错了)能再次对盐田港谈谈个人看法，谢谢！

pentsen鹏扬回复地 2010-08-07 23:44

这些反而说明他的成长空间大。关键是他的竞争优势，不在于他现在的规模要很大，规模小（中等规模）反而有更大的空间。

zhuojine01回复xuqiaogary 2010-08-07 23:47

我身边的朋友几本上都在用手机QQ聊天

zhuojine01回复xlli777 2010-08-07 23:49

我身边的朋友好像都用手机QQ

wanxiaofei65回复xlli777 2010-08-07 23:55

腾讯很厉害,其他能借鉴和模仿的拿过来还能创新

xuqiaogary回复地 2010-08-08 00:23

你在深圳还卖不到港股?

地回复xuqiaogary 2010-08-08 00:42

惭愧,没有开户

地回复swhua10000 2010-08-08 01:03

随您称呼:我也纳闷20亿货币,怎么没有用,与和记黄合作的开发西港的24.9亿贷款不知还没?不清楚市值80亿左右,但公司码头地产和房产都够值钱的.

monton76回复xlli777 2010-08-08 01:09

腾讯目前确实很厉害，QQ就是他的护城河。不过从长远来看，这个护城河不会越来越宽，将会越来越窄。今后即时通讯系统标准化（XMPP），就像现在的邮件系统一样。如果看5年还是可以的，但是10年以上就有些危险。

topcp回复xlli777 2010-08-08 09:13

年纪大的人用腾讯只能提高腾讯的广告这一块收入，也可能提高网络购物的收入，腾讯50%的收入来自游戏，这一块利润首先不能下降才可以考虑投资腾讯，现在看来年纪大的人不会对游戏这一块有什么贡献的。

八次方回复地 2010-08-08 10:50

深圳是个很有活力的地方，过去20多年，诞生了很多优秀的企业。以前本人和步步高还有过业务往来。现在深圳在创业板中小板上市的医药电力设备等等很多公司前景都不错。

八次方回复Mr.Rise 2010-08-08 11:19

深圳的金融业很不错，基金/私募/PE/VC等在国内发展都很好。

guobiaol回复xlli777 2010-08-08 11:22

腾讯怎样赚上面舅妈的钱？QQ象空气一样重要，但怎样卖空气赚钱，我还不知道。

晓彬回复地 2010-08-08 11:23

振业城，华侨城，南坡A，还有海普瑞都是深圳的哦，我也在深圳，学习林奇的，多逛超市咯

晓彬回复pentsen鹏扬 2010-08-08 11:28

现在手机QQ用的人肯定多了，确实很多人以前的人不上QQ的现在都上了，我的同事有很多这样的，还在里面写写心情呢

晓彬回复地 2010-08-08 11:30

盐田港很大 啊，我听说是国内第二大港吧，具体的还真不了解

oppoks回复xlli777 2010-08-08 16:47

腾讯是国内出现最优秀的互联网公司，它的用户群太强大了。只可惜没有在A股上市。如果它可以成功打开国际市场，那它的价值将超越目前任何一家网络公司！

扁鹊兄弟回复地 2010-08-08 17:31

年初，做了两个研究报告，PPT版（只能发PDF），是有关互联网行业和腾讯投资价值分析的，如果哪位有兴趣，可给我发邮件，我的邮件是xiongsz0490@qq.com段老师见谅！确实内容很多，没有办法把文字放在上面。这样也不污染版面。这两份报告主要是分析行业和公司的市场、发展阶段、商业模式、然后按业务进行财务预测，并最后给出了估值。是绝对的价值投资思路。

leewalter回复xlli777 2010-08-08 20:53

腾讯是好公司大家都知道，可惜价格不便宜啊.

leewalter回复pentsen鹏扬 2010-08-08 21:09

我一直在关注招行，全年因为急用钱把招行卖了。今年一直想买入，但是最近一些分析，让我犹豫了。现在我对招行的担忧如下。我觉得这两年，国家采取财政刺激政策，国内银行贷款总量很大。目前，国家正在转型，未来几年贷款总量不会有这两年这么大，到时候银行钱多了，贷不出去，会压低贷款利率，因此盈利不会增长，还可能会下降。另外银行还面对房价下跌，坏账增加的风险。而且，前面段老师也提到招行对uT斯达康授信20亿元贷款，让我对它的风险控制也不像以前有信心了。

topcp回复leewalter 2010-08-08 21:39

其实银行股本身就是一个怪胎，连老巴都亏在银行股上，现在是地产坏账坏账大增，过几年没准就是钢铁产能过剩卖不出去坏账大增，再过几年没准是高铁过剩造成亏损导致坏账大增，反正就没好日子，每几年增发一次圈点钱，反正有人愿意出这个钱，可怜了这些外部股东。

鹦鹉螺回复xlli777 2010-08-08 21:44

qq后发优势太强了。

鹦鹉螺回复地 2010-08-08 21:45

李嘉诚也参股盐田港了吧?

鹦鹉螺回复leewalter 2010-08-08 21:49

未来的小企业贷款，零售业务尤其是高端理财是非常有发展空间的，授信20亿，如果招行发现有风险可以不提供贷款的呀。

地回复鹦鹉螺 2010-08-08 21:53

是啊,和记黄埔,65%股份

地回复八次方 2010-08-08 22:47

300015300054

长安回复guobiaol 2010-08-08 23:55

[表情]

侦探波洛回复xlli777 2010-08-09 00:29

转一段我在“i美股”征文中提到的腾讯：腾讯的门户这一块的发展让人印象深刻，我以前从来没把腾讯当做门户，但今年开始用发现他们有些方面做得非常不错。比如财经版块内容就很丰富，还有实时的港股报价行情（门户中的唯一）。像今年世界杯我觉得他们在门户中做得最好，引进了嘉实多丰富的统计和数据功能，资料数据非常专业。腾讯的界面也很干净，广告的干净程度我个人感觉也居于门户之首。但他们现在内容发展还不平衡，很多栏目的内容不够充实。但我觉得腾讯的门户很有潜力。我现在基本上结合网易和腾讯用，另外会用新浪微薄。另外腾讯的拍拍和财付通我觉得会对淘宝有压力，这一块还要

看。搜搜我测试过几次，从结果上看还行。但最令我不解的是腾讯在他们起家的通讯和社交网络上拓展做的最烂，令人苦笑不得。SNS这一块他们虽然宣称市场占有量不错，但我觉得他们的用户体验以及吸引的有效人群被人人和校内甩开了几条街，而且目前看不到他们翻盘的机会。还有微薄也是，被新浪甩开，但这个被甩开的还没有SNS甩开的这么大。腾讯进入别人的领域基本上都发展的不错，令对手叫苦不迭；但在我们suppose他们应该最有经验的通讯和社交网络上表现非常差，这非常有意思。

侦探波洛回复侦探波洛 2010-08-09 00:33

而且作为新一代的通讯和社交工具，SNS和微波的先发优势是非常明显的（就像当年腾讯的QQ一样），腾讯在这两块上都落后了一大步，让人有点担心。IT的有些产品先发优势很强，有些不强，有些基本没啥先发优势，这是一个非常有意思的事情

art753回复leewalter 2010-08-09 01:50

段老师买雅虎打算熬3年，如果你买腾讯也打算熬3年，你会觉得你现在买的价格除以3年后的腾讯利润，等于多少PE?

ab909回复xlli777 2010-08-09 09:40

骂腾讯有一定道理，它实在太霸道了，有个IT界朋友对我说：做什么都可以，腾讯瞄上的除外。但腾讯的“霸”是有真功夫的，我看过一个马化腾写的内部培训PPT,讲用户体验与界面开发的，深受启发——看得出马化腾对用户的理解及产品的理解合理而深刻，这样的企业即使不霸道也是很恐怖的

ab909回复guobiaol 2010-08-09 09:42

一个几K的GIF图片卖几块，它把空气视觉化了

八次方回复晓彬 2010-08-09 10:14

是呀，在深圳诞生了很多知名的企业，还是觉得深圳的制度、政策和投资环境比较好。

八次方回复Mr.Rise 2010-08-09 10:15

有很大的关系。当时特区有好几个，就深圳发展的最好。香港是一个很重要的因素。

八次方回复Mr.Rise 2010-08-09 13:05

那是，但是就像加州那边的VC/PE很发达一样吧。

pentsen鹏扬回复leewalter 2010-08-09 13:28

招行的风控是做得最好的，而且我认为他偏保守。至于你提的银行要面对的共性问题，最终使能解决的。也是因为大家顾虑这些问题，银行估值才总体下降，给与我们买入的机会。太多人看到的问题反而不一定会成为问题。

扁鹊兄弟回复侦探波洛 2010-08-09 15:54

腾讯的平台是一个UGC的平台，通过每天的聊天和内容建设，你是有投入的，时间久了，你在这个平台沉淀下来的是用户关系和自己创建的内容。基于这些，用户不容易流失。而对于一些纯应用（包括搜索），用户的转换成本低，如果有更好的体验，用户流失起来就快。

晓彬回复八次方 2010-08-09 23:19

我不知道你所说的是实业投资吗？如果是实业投资的话，应该还不错，但现在的劳动力成本在不断提高，实业也难啊，富士康就是个例子。如果是说股市的话，我觉得都一样，中国的股市都还不健全，不完善，我的愚见，学习了

art753回复扁鹊兄弟 2010-08-10 04:30

谢谢扁鹊兄弟邮来的报告，能做成这样的报告非常辛苦了。我自己没啥回馈的，只能想到段老师的好处：让咱们有缘成为同学。

八次方回复晓彬 2010-08-10 09:34

和发达国家比当时是不健全了，但是也要用发展的眼光看问题。

扁鹊兄弟回复art753 2010-08-10 14:24

呵呵！当时做这两个报告，是给私募基金看的，由于本人原来在华为做战略规划，所以喜欢结构化的思维方式和以数据说话。确实花了很多功夫，包括平时数据库的建设和报告的输出。互联网行业类似于体育，在某细分市场，只有前两名才能生存。因此这个行业目前比较有意思，一方面大公司的发展很快，活得滋润；另一方面小公司找不到商业模式而生存不下来。但即使是这样，还是有很多VC前赴后继，往互联网上扎（现在不是互联网了，是移动互联网了）腾讯科技近期在做《大败局》的系列文章，很不错，已做了三期，分别说了电子杂志、SNS、和户外媒体的故事。比较有意思！

angeloinsunshine回复扁鹊兄弟 2010-08-12 01:13

从UGC这个角度看问题，独到见地！这就是一种看不见的护城河。

angeloinsunshine回复扁鹊兄弟 2010-08-14 00:10

这个评述，相当深刻。扁鹊兄弟，我用139信箱回复你啦，非常感谢。

ustcer回复xlli777 2010-09-19 22:37

其实相对国外的FACEBOOK，国内QQ就是标准的SNS，你的QQ群里面要么是同事，要么是同学，和FACEBOOK有什么区别呢？他又4.3亿用户，有50%的活跃用户已经了不得了，现在世界上有多少国家的人口可以超过2亿呢！而且QQ的粘性是非常大的，比换手机号码更困难。

kevin_wu123回复art753 2010-09-19 23:20

ART753兄，可否请教个问题？如果一个企业的ROE是长期稳定的，那么长期的平均利润增长率是否基本上不会超过平均的ROE?

kevin_wu123回复地 2010-09-19 23:22

长江电力好在哪里，可否详解?

kevin_wu123回复art753 2010-09-19 23:30

继续请教ART753对于（GIS）通用磨坊 有些看法和建议吗？图表上近20年来涨了3.5倍，不知道中间有没拆过股。近三年来的ROE基本上在20-25%之间，按理说现在估值上不算高，行业就不说了，早前的数据没有，20-25%的三年ROE怎么会对应这20年来才涨这么点，在哈根达斯中国的网站上我看到目前在中国的店面覆盖还不算广泛了，哈根达斯是中国市场“得中产者得天下”思路的很好代表，可惜哈根在磨坊里只是一部分，而中国哈根就只是哈根里的一部分。对于中产小资白领等“白骨精”们，我想，钱不是问题。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-19 23:33

25%的ROE，而近一年的净资产较再前一年反而是下降的，一看，是不是因为回购了股份，库藏股增加了，分红也有点儿，可是不见得是利润基本上全分光那么高的比例，这里面肯定是少看了一个环节，可否指点一下。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-19 23:39

哈根达斯和湾仔码头水饺 都是我个人极其认可的产品就这两个产品本身而言，我认为护城河不浅绿巨人和贝蒂妙橱没接触过，其它国外的产品更别说了不过可以尝试去感受一下这个公司产品整体上的竞争力

tyy1973回复pentsen鹏扬 2010-09-20 06:42

我也看好招行啊 就是买贵了，不涨啊

art753回复kevin_wu123 2010-09-20 11:02

您这问题听起来像个算术问题。统计上大部分会是这样，要不数学上不平衡。不过对于一个能持续增发新股的企业，它的利润增长率可以持续超过ROE。

art753回复kevin_wu123 2010-09-20 11:08

GIS这样的股票，适合喜欢分红的人，或者说适合60岁以后买

pentsen鹏扬回复tyy1973 2010-09-20 12:12

又在盯着股价看了，哈哈！不涨不要紧，只要招行在赚钱，你就在赚钱。股价涨是迟早的事。

art753回复kevin_wu123 2010-09-20 12:14

Other assets decreased $855 million from fiscal 2008, driven by a $915 million decrease in our pension asset following our annual update ofassumptions and fiscal 2009 asset performance,净资产的下降，主要就是退休金资产的减值和一些商誉的减值。

老七回复扁鹊兄弟 2010-09-20 12:50

扁鹊兄，给您邮件了请查看。

kevin_wu123回复art753 2010-09-20 22:17

对于一个能持续增发新股的企业，它的利润增长率可以持续超过ROE----------这个可以理解，不过没有量化的系数，你那可有？（这是可题外话、题外问题，主要问题在后面贴子中）（顺便说，增发是双韧剑，会稀释原有股东股权比例，且在一个阶段中是一次性的受益——提高净资产）

kevin_wu123回复art753 2010-09-20 22:22

我的问题是：一个保持稳定且高的ROE的企业，它的净资产且下降了（可能还不止一次发生，而且在美国很多企业的报表里都是这样），那么原因主要有哪一些，是否可以做个较为完整的归纳？直接可以想到的是：1.增加分红比例，可以降低未来净资产的累积，减少留存收益。2.低位回购股份（增加库藏股），降低净资产（这里没有错吧）3.注销资产、摊销、折旧等，也包括你说的退休金减值、商誉减值等。还有呢？我想应该还有些什么没想到的因素吧，可否因你智慧的大脑补充一下。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-20 22:25

有一种说法，长期来说，理论上成立，但是短期阶段中，比如几年里，不成立。即：净利润增长率的平均值（长期来说）不会超过（即小于等于）ROE的平均值。几年的短期阶段中，未必成立，比如ROE分别为1%、2%、4%（平均值2-3%之间），（在不分红前提下）而利润增长率平均值为100%，2-3%和100%的差距可就大了。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-20 22:27

如何解释 （GIS） 长期股价表现（比如20年） 和 长期净利润增长率 和 ROE长期平均值 之间的关系？

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-20 22:30

这个问题，等于是：如何避免 仅仅通过 ROE的判断而高估了 一个企业？（这里不涉及未来和过去的变化，假设一致）

白云之乡回复地 2010-09-20 22:30

我从95年开始使用招商银行. 一直感觉很好. 通过领先创新, 他们把中国的"质量客户和潜力质量客户"逐步吸引到招商银行. 这就为他们增加中间业务和收费, 提高人均效益打下基础.最近回国, 又在深圳和天津的招商银行办了一些事情, 看到他们的私人银行业务又了很大进展.与国外的银行相比, 例如汇丰和花旗, 我更喜欢招商.

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-20 23:09

如何避免碰到ROE稳定且高而净利润增长率和净资产增长率都很低的公司？

kevin_wu123回复xlli777 2010-09-20 23:10

如何避免碰到ROE稳定且高而净利润增长率和净资产增长率都很低的公司?

kevin_wu123回复topcp 2010-09-20 23:13

如何避免碰到ROE稳定且高而净利润增长率和净资产增长率都很低的公司?

Daryl回复swhua10000 2010-09-21 00:45

我是看着盐田港从一个泊位发展到十几个泊位的，但是如果说长期投资价值的话，你可以到盐田港去看看，他如果再想扩大一倍两倍的话，大梅沙都会是他的了，如果要像前十年一样发展10几倍，那广东沿海的港口都是他的可能都达不到，所以我个人认为从长期来看，盐田港的发展空间有限。当然说短期一两年的业绩和股价的变化，那就很难说了。

后学回复Daryl 2010-09-21 01:03

我也去看过几次了,从现有的地方想要有多大的发展,空间真有限,要改变投资渠道,如投资其他港口,如海南,

后学回复kevin_wu123 2010-09-21 01:06

现在的农行破发,真是一个怪现象,农行的现有的资产都是好资产,特别是农村广阔的县级网络,是一个具大的资源,算了一下净资产,就与现在价格差不多,现在是破发,刚好跌破发行价,我就进了一些,放着.,

Daryl回复后学 2010-09-21 01:16

现在的盐田码头是盐田国际集装箱码头有限公司，它是由香港和记黄埔港口集团和中方的盐田港集团合资的，和记黄埔是大股东，盐田码头的成功主要是和记黄埔的现代化码头运作的结果，而盐田港集团只是盐田的一个地主企业，而a股的上市公司是中方盐田港集团下的，并没有参与码头的经营管理，所以您说的去投资其他港口，他们可能有心无力，而真正有能力投资其他码头的和记黄埔如果要投资其他码头，他会和当地的企业合作，比如上海、宁波、厦门、珠海等等，但是这些都不会与盐田港集团有关，所以也不会给a股的上市公司带来利益。个人看法，供参考。

moda007回复xlli777 2010-09-21 01:37

我上回来这转的时候就感叹过腾讯公司的巨大，垄断，和恐惧，还没有人体会到。很实的，哪家电脑没有安qq，给我买块豆腐去！哪个手机没有过安qq，给我挖个老鼠洞去。

art753回复kevin_wu123 2010-09-21 03:10

GIS的负债率比较高，这样情况下的ROE20%没有什么价值。

段永平回复moda007 2010-09-21 10:50

[表情]

kevin_wu123回复art753 2010-09-21 12:36

是的，这一点我看到了，安东尼波顿说：购买一家杠杆很高的企业，等于用了杠杆去购买股票。不过好象和我的问题是两件事吧。

topcp回复kevin_wu123 2010-09-23 20:25

我对这个问题是这样理解的：roe我认为只是对于剩余资金的再生能力，高肯定好，原则上企业最终的利润增长率不会超过roe，因此roe是一个轴线，利润增长率高过它也会回归，如果利润增长率很低，一段时间后roe一样也会降低。我一般喜欢用主业毛利率和roe判断企业，毛利率很长一段时间不下跌或者上涨，roe稳定在20-30或者更高。这个只是我自己瞎琢磨的，不一定对

后学回复topcp 2010-09-24 13:15

我也喜欢用主营毛利率来判断

kevin_wu123回复topcp 2010-09-25 12:42

没错，您说的句子的逻辑是没有错的。不过通过利润率看企业是在看企业，看企业竞争力；我说的问题是关于估值，是估值的一个重要前提；两回事。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-25 12:45

我的问题的本意是如何避免这种情况下的高估，即看似股价合理，其实还是高估了，如何避免这个问题。这里所谓的“这种情况下”就是ROE持续稳定很高，NAV却是有可能偶尔下降，从而带来净资产增长率和净利润增长率（平均）也不高，还常大起大落。

topcp回复kevin_wu123 2010-09-25 13:00

对于一个企业的估值ROE就太单薄了，实际上看ROE一般只是说明这个企业的资金利用能力还是可以的。估值要考虑的问题很多，企业的PEG，PE，PB等等，其实这些也都是其次，还是看企业的盈利模式，护城河高的企业估值往往高，想从ROE上几乎是无法判断出来利润增长率的。

茶水铺回复xlli777 2010-10-07 10:45

腾讯对于投资者已经是明日黄花了，除非他的股价很便宜。

topcp回复kevin_wu123 2010-10-07 14:31

如果roe持续高，利润增长率一直低，很可能是roe是假的，呵呵。你再看看资产负债表，是不是存货，商誉等造成了资产很高的假象

---

qkhhfvmq 2010-10-01 15:37

以前学价值投资很积极。现在很不知道怎样学了。这是为什么啊?

快乐小陶子 2010-09-27 17:32

表达一下被批准成为博友的开心吧，自己很少上网易的博客，看到段先生要求60天来一回，马上给网易增加了一个准忠实客户：我自己。最近在读陈志武的书，非常喜欢，段老师打算啥时候出点书。没打算不要紧，坚持来读读您的博客吧。现在出名了再写书并保证百分百是心里话的书也不多了，倒不如博客来的真实和痛快。遥祝您国庆节快乐。

三和回复快乐小陶子 2010-09-29 20:10

哈哈～用心说的话就不同哈，感觉90年后肯受人以渔能说心里话的作者就很少很少了。不知什原因

晓生 2010-09-25 23:59

我觉得茅台、白药固然好（自己也持有），个人喜欢收租所以觉得小商品城也不错，拥有7万间商铺（连5区），还有酒店、广告公司等子企业。现金流稳定，目前看来风险只有地震灾害了。虽然回报慢些，但觉得很稳当。如果大家也有了解该公司请指教。

Ontheway回复晓生 2010-09-27 13:18

价钱怎么样呢?

柴先飞 2010-09-23 11:14

看过段总的专访，也去过段总的公司，一直在支持段总!

---

zhlong 2010-08-07 19:29

赶快登录一下，其实每天都来看，有时候没登录。经常想起以前的日子，记得初次见面时还叫电子厂，办公室也只是酒店的一间标间，在酒店的酒吧廊吃了好多次猪扒饭。有一次吃完晚饭一起回去时还曾被

以为是北京跑出来的学生查一查， 梦中都会记起一起的日子。很高兴在这儿能相会...祝老兄开心，经常会来请教，不要把我删掉了哦

段永平回复zhlong 2010-08-08 00:04

你现在在哪儿呢?

zhlong回复段永平 2010-08-08 07:57

还是在珠海，中途去加拿大呆过三年，那个时候还通过email呢，现在找不到你的email地址了所以这么久没联系了，好在有你的这个博客，学到不少，我挺喜欢看的，你还是当年的风格

海冰回复zhlong 2010-08-08 12:07

有一次吃完晚饭一起回去时还曾被以为是北京跑出来的学生查一查，这个不是李路出走那次吧

zhlong回复海冰 2010-08-08 15:38

或许说说李路有什么好的价值投资理念更合适?

海冰回复zhlong 2010-08-08 19:25

恩，那个王掌柜说了，那个勿谈那啥事，往事随风而去，价值随风而涨

茶水铺回复zhlong 2010-08-08 21:31

你和段总当年认识的，段总开这个博客挺有好处的。

海冰回复海冰 2010-08-08 23:16

把身后的门关上英国前首相劳合?乔治有一个习惯——随手关上身后的门。有一天，乔治和朋友在院子里散步，他们每经过一扇门，乔治总是随手把门关上。“你有必要把这些门关上吗？”朋友很是纳闷。“哦，当然有这个必要。”乔治微笑着说，“我这一生都在关我身后的门。你知道，这是必须做的事。当你关门时，也将过去的一切留在后面，不管是美好的成就，还是让人懊恼的失误，然后，你又可以重新开始。”朋友听后，陷入了沉思中。乔治正是凭着这种精神一步一步走向了成功，踏上了英国首相的位置。“我这一生都在关我身后的门！”多么经典的一句话！从昨天的风雨里走过来，身上难免沾染一些尘土和晦气，心中多少留下一些酸楚的记忆，这是不能完全抹掉的。我们需要总结昨天的失误，但我们不能对过去了的失误和不愉快耿耿于怀，伤感也罢，悔恨也罢，都不能改变过去，不能使你更聪明、更完美。如果总是背着沉重的怀旧包袱，为逝去的流年感伤不已，那只会白白耗费眼前的大好时光，也就等于放弃了现在和未来。追悔过去，只能失掉了现在；失掉现在，哪有未来！正如俗话所说：“为误了头一班火车而懊悔不已的人，肯定还会错过下一班。”要想成为一个快乐成功的人，最重要的一点就是记得随手关上身后的门，学会将过去的错误、失误统统忘记，一直往前看。

zhlong回复海冰 2010-08-09 09:16

[表情]

海冰回复Mr.Rise 2010-08-09 11:31

说的不是一个人把，我说的是《茶馆》里的王掌柜

heimaofuren回复海冰 2010-08-09 13:31

王利发 莫谈国事 。。。。。。。。

永远争第一回复海冰 2010-08-09 14:10

我们需要总结昨天的失误，但我们不能对过去了的失误和不愉快耿耿于怀...这段话说的真好，很有启发。

加忠回复海冰 2010-08-11 15:41

[表情]

段永平回复zhlong　2010-08-12 00:41

呵呵，那次那个谁真是长得太像那个谁了，还好高两公分，不然还不知道要折腾多久

zhlong回复段永平　2010-08-12 11:44

Wonderful memory!你拿出了工作证证明了自己记忆犹新啊

海冰回复zhlong　2010-08-18 23:22

李路2006 年哥大商学院演讲要点价值投资者的三项特质：1， 不是靠股票买卖倒手，而是将自己想象成股票所处实业的经营者。2， 但由于不是掌控整个公司和行业，所以需要一定安全边际。3， 经营实业的假想身份，会令价值投资者在“市场”独树一帜。5%vs95%市场上只有5%的资金进行的是价值投资，与其他95%与众不同，既是机遇，也是挑战。最大的挑战是确定自己究竟是5%，还是 95%。情感上很容易让你去做95%在做的事情，毕竟95%的资金会到处跑，但只有那5%会有非常高的收益。投资路上，你将遇到各种测试，让你清楚知道自己究竟是5%，还是95%。如果你是那5%的价值投资者，你不会张扬，会安心做少数派，这与人类的本性相左（unnatural），你的决定应该基于你的逻辑和证据，而不是其他人也这样认为。价值投资者绝大多数时间不是“行业人士”，而是学术型的研究员，或者记者，他们又无穷尽的好奇心，总想弄清来龙去脉。

海冰回复海冰　2010-08-18 23:23

举例一：Timberland（经营户外运动用品）。当时拿到公司后发现：由于亚洲金融危机，该地区营业额急转直下。这时更应该与其他人交流这家公司，不是为了听取建议，而是为了了解市场对它的基本认识。当时公司没人覆盖，主要是因为公司属于长期稳健增长型，又是40%家族控股（98%的投票权），好像“不需要”金融市场。而且根据公司当时惹上一身官司，如果你是95%的投资者，你可能武断得出结论，公司管理层“在搞”。但是下载了所有官司文件，仔细阅读后发现，很多官司都是由于公司没有达到业绩指导，惹恼了投资者，管理层也不爽，一气之下拒绝与华尔街交流。怎样对管理层做出正确判断，这时你应该成为具有侦探精神的记者，很多职业投资经理觉得这不是自己的工作范畴，但5%的价值投资者会去做1。你可以去家族经营者住的社区，向他们的朋友邻居了解他们的为人。经过各种途径，了解到Timberland 父子，父亲高中毕业，人很简单。儿子去了商学院，年纪轻轻就做了公司的首席运营官。通过一位与儿子共同的熟人，发现父子二人都应该是有职业道德的人。在确定没有漏掉重要信息后（包括亚洲业务只削减了公司整体业绩的5%，他们家的鞋开始在年轻人特别是孩子中流行等等），面对依然低的股价，得到的结论是市场没有仔细研究这家公司或者很多机构投资者由于种种限制选择不配置这支股票。2 年后，由于业绩增长，股价涨了700%，从5 倍PE 翻到15 倍。举例二：彭博通讯社。这家公司的整体情况是产品本身的特性，所以用户转换成本很高。但研究公司历史发现，公司也是从很小起家，一点点拿到市场份额，通过用户每天使用的方式，直到离不开这个产品，也正式达到垄断的地位。彭博的用户与产品之间已经建立了行为联系，所以即使产品提价，也不会选择其他。而彭博作为服务提供商，了解到交易员的习性，会不断向用户询问使用感受，并提供更多更新的服务，使用户完全“上瘾”。所以如果发现一种类似产品，也就能够按照这样的思路研究其所处阶段。比如CapitalIQ，就是照搬彭博的模式。

海冰回复海冰　2010-08-18 23:26

价值投资不只是理论，而是可以实际带来巨大回报的方法。前提是边学边做，而且一定要付出巨大的努力去调研分析。这一点对年轻的分析师来讲更加适用，因为他们没有什么可以失去。成为好的投资者一定先成为好的分析师。好的分析师具备两点：第一掌握全面准确的信息，因为很多时候你都是“寂寞”的，如果信息不够全面，很难在股价直线下降和他人嘲笑声中保持自信。第二完全照抄投资经典不会再产生高回报，你需要通过自己的好奇心和研究得出自己的真知灼见。知道的越多，对投资越有利。任何对公司所处行业产生影响的因素，都会对你有帮助，包括政治、科技、甚至文学艺术作品。总会在某一时点，你看到其他投资者没有注意到的东西。百科辞典式的知识总能够在跨行业投资者发挥作用。正 如查理芒格所说，人的一生不会有很多真知灼见，只有不断学习才可以获得。选择美国的一个行业，可能是已经研究15 年的行业，然后在亚洲地区找到同样的行业，相当于你可以在这些行业的初级阶段介入，当然前提是彻底了解这样的行业，才能把握每一个转折点，从而获得超高收益。投资者将自己当做企业的所有者，与 95%的投资者有很大区别，但是一定要了解95%投资者的想法。不过如果你真的将自己当做企业所有者，最后你一定能会离开资产管理这个行业，而是去真真正正经营一家公司或者改为私募股权投资，这也是巴菲特和芒格走得路。

海冰回复海冰　2010-08-18 23:28

2010 年哥大商学院演讲要点及问答部分我建议各位找一个行业，认认真真地研究，这比任何的培训都要有效。我经常让我的实习生做一项练习，假设你的远房亲戚给你留下了一份产业，你有100%的所有权。仔细想，你会怎样做？如果这点你能做好，那么你在投资竞争中就占有了很大优势。因为很多人没有认识到这一点，他们只是认为股票是一种容易交易的纸质工具。如果这是你自己的产业，你就不会不停交

易。你一定会知道这项业务究竟该给怎样估值。我入行时，赶上了亚洲金融危机，几年后是互联网泡沫，最近又是一轮金融危机。本来百年一遇的危机，现在爆发频率越来越高。每一次灾难来临，你的市值都可能损失50%以上，这时你需要有足够的自信，不被他人影响。这也许不容易，但生活如此。巴郡公司历史上至少有3 次股票都是拦腰斩断，卡内基也遇到过这种情况，洛克菲勒也遇到过，每个人都遇到过，这至少证明你没有犯错误，因为在这样的行情下，如果犯错，你的损失不是 50%，而是全部毁掉。

海冰回复海冰　2010-08-19 09:09

问：你说过研究行业时，都要研究到行业里最失败的案例，具体？答：如果你彻底理解一种业务模式，可以扩展至整个行业。每一个行业都有自己的特点，这些特点也许可以使这个行业跑赢其他行业。找出业内最好和最差的公司，追踪他们整个过程的表现。而且要注意，如果业内最差公司股价比业内最好的公司股价表现还要好，可以让你对这个行业有新的认识，这样的情况确实会存在。如果你真的得到对某个行业的真知灼见，又发现了管理好的公司，在合理的价格介入，那将会给你带来长期高回报。问：可否举个例子？答：比如汽车行业，最初只有几家企业，利润很高，随后走向衰落。通用，60年代时，资本回报率可达46%，70 年代就降到28%，80 年代只有9%，90 年代6%，现在应该是负数了。有了这些数据，对行业的理解可以更加深入，而不是大家模糊地认为汽车行业很赚钱或者很糟糕。而这样的认识，对于研究和投资中国和印度等国家的相同行业会有很大帮助。

海冰回复海冰　2010-08-19 09:10

问：关于BYD，听说你曾经认为BYD 应该销售一款车到美国，为什么你会那样想？答：这个问题最好还是问王传福本人。我还是想谈谈电动汽车的核心电池。电池是增值最大的部分，而且决定了电动汽车的价值。在洛克菲勒将石油成功提炼以前，有三分之一的车都是电动的，后来亨利福特通过内燃机技术，在浪费能源85%的情况下，让制造发动机和汽车的成本大大降低，使得汽车走入普通人生活。但多年以后，我们知道了燃烧石油会造成全球变暖，将来就算地球还存在，人类可能已经不在了。所以现在很很多理由来发展电动汽车。汽车电池的技术已经有了突飞猛进的发展，性价比已经可以和传统汽车相题并论。BYD 现在做的事情就是让汽车电池进一步发展，使得用户自己主动购买电动汽车。但我们也要认识到很多百年企业，已经将传统汽车的制造工艺发展到了登峰造极的地步，只要很短时间就可以掌握。今后还有长期发展空间的就是汽车电池技术。谁在这个领域领先，谁就拥有最大的优势。最终只能有一家福特式的公司成为电池制造和汽车制造统一在一起的最大赢家。将这两者放在一起不是一件容易的事情。问：关于BYD 的锂电池，他们做普通的锂电池肯定没有问题，但是汽车的锂电池要复杂的多，我并不认为普通锂电池+汽车制造商是个很好的概念。现在巴菲特因素已经把股价推高，已经不适合做价值投资了，为什么你还继续持有？答：　首先必须要说投资者最大的乐趣就是出现惊喜，BYD 就是这样的情况。王传福和他的团队的确有这样的文化，他们的想法总是能领先很多人好几年。当年他生产电池是迫不得已，上市前他只有30 万美元的风投，通过上市融资，加上巴菲特投资2 亿美元，现在他们已经发展到16 万员工，60-70 亿的收入和5 亿的净利润。BYD 自动化的成本很低，产品质量可靠性很高。王传福的创造性使得他能够与众不同。8 年前我投资BYD 的时候，并不清楚他是要发展汽车电池，还是笔记本电池还是手机电池。这笔投资难度最大的地方这个行业以前所未有的速度发生变化，而且规模很大。BYD 今年要招收1 万名大学毕业生，产能将很快翻番。这是我为什么认为要研究历史上伟大的公司，所以我建议各位将通用的历史仔细研究（每5 年划分一个阶段）。

海冰回复海冰　2010-08-19 09:11

问：你在中国投资遇到过困难么？答：我是直到 2008 年底才真正见到BYD 的工厂，才对公司有了更好的了解。很多时候进行投资，无法掌握最完整（完美）的信息，因为投资本身就是在买未来。我是在当时亚洲存在各种各样问题的情况下，决定投资的。所以一切还是回到安全边际的基本概念，我们应该容忍一定的不确定。这些会阻碍我们进行投资么？不会。问：你认为同上市公司管理层打交道是类费时间么？你会不会为某种业务的“护城河”支付溢价？答：没有概论，是具体情况而定。没有见过管理层，也可以了解管理层；即使见到管理层也可能什么信息都得不到。只能说，如果其他情况都一样的话，你对管理层越是了解，他们越是诚实可信，他们做好企业的动机越强烈，你的安全边际会更大。还是那句话，关键是清楚自己知道什么，不知道什么。如果不清楚这一点，很可能只是在赌。与上市公司打交道也没有固定的模式。如果真的对某个领域感到好奇，会想尽办法收集资料，但在对冲基金和公募资金通常只有1 个星期左右的时间去了解某项业务，很难做到彻底了解。我用了仅10 年的时间，现在还在学习BYD 的各项新生事物。问：你现在的投资风格与当时成立基金时有何不同答：很多事情都变了。但是从事投资行业最大的好处就是随着年龄的增长，你的能力也在积累提高。有些行业，比如竞技体育，随着年龄的增长，你就不再从事这个行业了。投资这条路上，你的知识甚至比你的金钱可以更快的实现复合式增长。如果你真的喜爱这个行业，我建设你不要试图走捷径，可能你花的时间长些，但是你的收获会更多。我们今天在BYD进行的投资，就是帮助中国走向现代繁荣。BYD 就是在帮助中国和美国这样的国家走出过去靠碳排放发展的时代。全球变暖关系到每个人，所以BYD 对每个人都作出了重要贡献。美国历史上贡献了很多发明，现在一家来自中国的企业将通过廉价的电动汽车和太阳能为人类文明作出更大的贡献。最终，我们将从太阳获取所有能源，所以如果能够找到一种廉价的方式将太阳的能源储存到电池里，然后再驱动汽车等等，那将真正推动可再生能源。我们在投资BYD 的初期，也没有想到这些，但

对于一家伟大的企业，这些都是符合逻辑，水到渠成，就像比尔盖茨当时应该也没有想到要拿下整个产业，因为一切在当时还不存在。

zhlong回复海冰 2010-08-19 14:30

学习了，谢谢你原来李录还是回过国的

Hongee回复海冰 2010-09-19 14:40

投资者将自己当做企业的所有者，与 95%的投资者有很大区别，但是一定要了解95%投资者的想法。不过如果你真的将自己当做企业所有者，最后你一定能会离开资产管理这个行业，而是去真真正正经营一家公司或者改为私募股权投资，这也是巴菲特和芒格走得路。

victorhu回复海冰 2010-09-20 18:06

我是初入者，介绍这些实战经验，比光讲理论好。

kevin_wu123回复zhlong 2010-09-20 22:41

大人物啊？ 老兄 是人大的吗？

kevin_wu123回复Hongee 2010-09-20 22:43

这是肯定的，要真正做好价值投资，一定不能在券商或基金公司上班，管传达室可以，还是开个混饨店好，现金流业务。

zhlong回复kevin_wu123 2010-09-21 10:08

kevin_wu123回复zhlong

kevin_wu123回复zhlong 2010-09-21 12:33

前辈多指点。段总的老朋友，江湖绝对不浅了。

zhlong回复kevin_wu123 2010-09-21 14:04

呵呵，皇帝都有几个穷亲戚呢，段总也有啊一起学价值投资多交流...

cbhappy回复海冰 2010-09-22 23:14

谢谢你发的帖子，学习了！

Louis 2010-09-19 17:50

前几天重读李路做的《穷查理宝典》的序，发现我的英文名居然与他一模一样：Louis Li

kevin_wu123回复Louis 2010-09-20 22:33

你不说，还以为你就是了

Louis回复kevin_wu123 2010-09-21 10:53

恩，我应该不说的。可惜没有删除自己留言功能

Louis回复kevin_wu123 2010-09-21 10:53

[表情]

yesican888回复Louis 2010-09-21 12:37

louis Lee，你就别谦虚了，大家都知道真的就是你。。。。

roger回复yesican888 2010-09-22 13:12

哈哈，欢迎 "louis lee"

Jack 2010-09-21 13:30

巴菲特几十年的价值投资的伟大成果也得益于这几十年来总体上美国经济的发展并成就了许多伟大的公司.希望中国的和平发展轨迹不会被外来势力的影响而发生大的变化，这样的会,在中国做价值投资也会出现不少的小巴菲特.近来中国周边的事情不断,特别是日本人不断找事...真让人担忧!

---

bnfan 2010-09-21 13:13

这段时间远离股市，专心工作。旁观股市的涨涨跌跌，让我更加感觉到股市是不可预测的，只有价值投资才是真正的王道。

---

kevin_wu123 2010-09-21 12:53

想来想去，投资就是做好“加减乘除”。主要来源有三：加法（连加）：现金流业务，但是边际效益递减；乘法（连乘）：保持平稳的边际收益水平；乘方：边际收益水平上升带来高估值带来乘方效应。主要有三：减法（连减）：反复地重复高买低卖，就可以实现连续的减法效应；除法（连除）：再投资水平、再投资需求始终大于现金流创造能力；开根号：高估时买进周期性公司。

---

raulzhuo 2010-08-07 21:56

巴老后悔没拿住迪斯尼，说明它是可以长期成长的，稳定性也不输消费类，它是先内容后渠道做起来的。国内的华侨城是先渠道后内容，现在做平台类似地产公司，各位高手可否从定性分析的角度看看，华侨城会是中国的迪斯尼吗?

topcp回复raulzhuo 2010-08-07 22:30

我先抛砖引玉一下。优点：主题公园带动周边地产，因为主题公园都在偏远地方买地的时候价格低，周边地产因为公园的带动能卖上好价钱。缺点：过度依赖深圳，而且主题公园也不是一朝一夕建立起来的，因此华侨城基本上是几年不开张，开张吃几年，需要耐心比较足。风险：华侨城利润组成还是以地产为主，地产政策调控对他不可能没有影响。机遇：公园带动地产的模式国内尚属首例，如果有可能复制全国，前途不可限量。

raulzhuo回复topcp 2010-08-07 23:13

你说的缺点现在应该是没有了，这两年华城侨在全国开始快速复制。至于地产调控，大可不必在意，地产业发展到最后就是高端地产好做。

pdfsoso回复topcp 2010-08-07 23:17

我从我游长沙世界之窗的感受，谈一谈华侨城。一管窥豹，大家指证。华侨城的业务模式感觉是必须伴随城市范围大规模扩张的，我是湖南人，从长沙世界之窗的经营来看，景点老化，地产+旅游的盈利模式不具复制性，更多享受的是城市扩张后低价地段的升值。总体感觉，看好城市化，才可以看好华侨城。如果够旅游收的话，可能高峰期过后，就会是低谷。

duanmi_ok回复raulzhuo 2010-08-07 23:50

华侨城是“旅游和主题地产的结合”模式，更多依靠的是地产，旅游方面利润不高，安全管理方面一出问题，影响很大。

duanmi_ok回复duanmi_ok 2010-08-07 23:50

最主要是没有类似迪斯尼那样以发展创意动漫来延续主题公园文化内涵的高附值产业。

topcp回复pdfsoso 2010-08-08 09:21

是呀，所以说还是不如万科好。万科简单的多。

raulzhuo回复duanmi_ok 2010-08-08 09:26

就是因为现在没做动漫，所以贴现才可观（假设以后做的话）

Hongee回复duanmi_ok 2010-08-08 09:29

说得好，这决定了两者根本没有可比性。华侨城与迪斯尼何干？差的太远。

灌希大哥回复raulzhuo 2010-08-08 10:14

地产业发展到最后就是高端地产好做----------这句话讲到点子上了，不做附加值较高的产品，怎么可能做长寿企业？ 说到地产股，我也认为看看到底哪家公司在用心的搞精品能和同行搞差异化竞争，这样我们投资才比较安心！ 请您指教啊！

思考的快乐回复raulzhuo 2010-08-08 23:00

刚毕业在华侨城工作过一段时间，现在的董事长任克雷有一定的背景，拿地啊等等还是有一些优势，包括上次欢乐谷的事故，负面报道很快就被消除得差不多了。但其在深圳以外的地方推广比较一般，尤其是主题公园，感觉差距还是很大，在文化和底蕴层面很难传承和复制，当然这个是跟迪斯尼做比较，在国内还是一流的公司，可以列入观察名单。有朋友在欢乐谷出事的时候买入了，现在也有一定收获的。

畅歌回复思考的快乐 2010-08-09 08:45

不是欢乐谷出事，是东部华侨城，那时候华侨城的市值才相当于一个迪斯尼主题公园的投资额。我也抢了点筹码，练练自己的胆。华侨城声明了以后发展方向是旅游业，个人感觉未来旅游产业的空间不可限量。有车有房之后的消费就是旅游了。中国的文化博大精深，先渠道后内容应该是比较可行的。

想飞回复topcp 2010-08-09 09:22

顶！简单而且看得懂！

raulzhuo回复思考的快乐 2010-08-09 18:58

出事后只跌了10+个点，这样的接手有点怪

pianolovesong回复畅歌 2010-08-09 23:01

有车有房之后的消费就投资了！

畅歌回复pianolovesong 2010-08-10 08:34

投资也算消费吗，消费之后呢

畅歌回复畅歌 2010-08-10 08:37

打错了，投资之后呢

monton76回复raulzhuo 2010-08-11 22:09

华侨城和迪斯尼不能相比较的。迪斯尼有米老鼠等形象资产，以这种形象资产带动主题公园之类的开发，影响力巨大，护城河也很宽。华侨城本身没有什么形象资产，主要的特色就是一些游乐设施和娱乐节目，没有核心的东西。我去过东部华侨城，感觉就是去呼吸新鲜空气加锻炼身体，去其它地方也一样。迪斯尼不一样，我女儿可是经常闹着要去香港迪斯尼玩，呵呵。

monton76回复monton76 2010-08-11 22:10

华侨城的护城河不宽。

monton76回复topcp 2010-08-11 22:15

是呀，所以说还是不如万科好。万科简单的多。————同意。买华侨城不如买万科。顺便说一下造时钟的问题，从造时钟还是报时来说，其他公司的创始人，如柳传志、任正非等，都没有王石做得好。本

来想买一些万科的，觉得还会跌，一直没有出手，呵呵。

topcp回复monton76 2010-08-12 09:52

[表情]

守正出奇回复monton76 2010-08-16 12:27

主要还是硬件运营,真正的娱乐的核心还有所欠缺,这需要时间观察.

touzi3210回复monton76 2010-09-19 18:51

本来想买一些万科的，觉得还会跌，一直没有出手，呵呵。不知monton76对万科怎么估值的

基业长青回复monton76 2010-09-19 22:14

我今年也买了万科的a股当时在7.1元左右.不过现在好像是8元了.看了王石的《道路与梦想》就更加了解万科了.现在万科是国内第一家住宅产业化的公司.余世维先生说过一句话.总经理不在公司不会乱.这叫好企业.

kevin_wu123回复raulzhuo 2010-09-19 23:45

迪斯尼 不等于 主题公园

dingwenya@126回复kevin_wu123 2010-09-20 14:01

华侨城的本质还是地产企业，迪斯尼是创意消费型企业，主题公园只是其中一个平台而已。

Ontheway回复基业长青 2010-09-20 14:07

不错!

基业长青回复Ontheway 2010-09-20 22:06

[表情]

kevin_wu123回复dingwenya@126 2010-09-21 12:47

是啊，无形资产可比有型资产重要吧

---

eoihuni 2010-09-20 10:48

为避免被段总删博友，赶紧发一贴来谈一谈对近来雅虎阿里隔空放话的看法。阿里巴巴网站和淘宝网站从IT技术上看，可以算作是细分的垂直搜索网站，雅虎在以前，搜索也是强项。所以在05年结盟时存在理论上的业务协同作用.雅虎现在将搜索外包后，止住了亏损，但也已经退化成一个门户网站。变成了一个缺乏成长性的现金牛公司。同时投资与亚洲和美国的一些互联网公司，成为一只资本富余性的投资公司。收缩中的雅虎和高速成长的阿里的业务协同空间被大大挤压。阿里近期收购了两家美国小公司，及和EBAY示好更是证明了这点。近期卫哲对雅虎近似失礼的言论和巴茨加入董事会的决定，显示两家具有强势领导风格的公司的碰撞，

eoihuni回复eoihuni 2010-09-20 10:49

个人估计巴茨入董事会后可能会加速推动淘宝和支付宝的上市，巴茨需要兑现收益来拉抬雅虎股价。巴茨短期的目标可能会冲击阿里长远布局电子商务的打算。如果巴茨如愿，雅虎股票可能从长期投资的标的变成中期交易性品种。唉，这就是职业经理人制度的通病。。。

畅歌回复eoihuni 2010-09-20 15:42

问你一个弱弱的问题，如果阿里巴巴有100亿美元，能不能把雅虎的控制权买下来?

eoihuni回复畅歌 2010-09-20 22:22

现在YAHOO股价是14，市值是200亿，前年微软出价每股31要收购雅虎未果。所以现在如果阿里能拿出出500亿美元，也许才能谈反向收购雅虎

kevin_wu123回复eoihuni 2010-09-20 23:11

如何避免碰到ROE稳定且高而净利润增长率和净资产增长率都很低的公司？

畅歌回复eoihuni 2010-09-21 08:26

明白了，谢谢。这么说雅虎被低估了至少50%。不过现在要是微软再次出这个价，雅虎可能不会再拒绝了吧。那次收购未果，后来雅虎好像也后悔了。

Daryl回复畅歌 2010-09-21 09:34

有时候收购价值和投资价值是不一样的。

kevin_wu123回复eoihuni 2010-09-21 12:43

31元时，那到真是此一时彼一时了吧

---

kevin_wu123 2010-09-20 22:53

1.有一种说法——投资没有新东西。 我明白它的意思是只要坚守价值就好。2.李路说，每一次遇到芒格还是能够学到新东西。 我想可能是真的，当然也可能包含了赞美。不知道段总现在每一次见到巴老的时候还是否能学到新东西，还是感觉投资没有新东西？作为框架上，我想肯定都是通的，对于还在思索的问题，比如当时巴老为什么买BYD之类的问题，您是会主动提出还是会选择自己思考呢？段总现在碰到巴老更多的是谈生活还是谈投资多些呢？

---

scribner 2010-09-19 19:47

GOOGLE看懂要专业水平

kevin_wu123回复scribner 2010-09-20 22:36

Oh my ladygaga!

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-20 22:37

可否详细分析一下？

---

caijing7711 2010-09-20 22:30

严重同意段总的意见。我觉得世界很精彩，也很多样，“我不同意你的意见，但我捍卫你说话的自由。”但由于人的精力有限，“物以类聚，人以群分”，我不同意你的意见，我也没必要和你要争论到天黑，浪费精力。分了群，再聚，这样聊起天来多一些默契，不累。搞投资更是如此了：有些人喜欢长跑也适合长跑，有些人喜欢短跑也适合短跑，可有些人喜欢的和适合的老错位，结果一事无成；有些人想长短通吃，可我们把那些适合并专门练其中一项的人放在什么位置呢？所以，我觉得段总这篇文章所言之物，确与巴老通过几十年的考验、淘汰，从而挑选出了一批真正的价值投资信徒的方法有神似之处。考验、挑选、淘汰，就这么简单。

帝国春秋 2010-09-20 20:10

前来报到！段大哥，与各位学友，不知大家对谢国忠怎么看！我个人觉得他讲的东西在理，但他对股市判断并不算太准！

白云之乡回复帝国春秋 2010-09-20 22:18

通过读谢与其他所谓经济学家的看法，可以增进一些对于经济学概念的了解.但他们都没有从事经济管理的经验和经营企业的经验，也没有长期从事投资的经验与心得体会. 有些出于其他目的，所以连纸上谈兵

都算不上.对于投资而言，还是段总的思考和实践最为有价值.

淮右布衣 2010-09-19 15:53

倡议下：我最近在看 穷查理宝典，对里面的内容有些消化的不一定清楚，或者说不一定够深入。。。。段兄，能否在群里开几个博文，对里面的一些具体的章节大家一起进行讨论下自己的理解～～呵呵，有时候我们限于自己的视野，理解的角度可能不一样，这种讨论也许有助于我们扩大视野，看到不同的角度。 仅仅是倡议下啊··

victorhu回复淮右布衣 2010-09-20 17:49

好建议

---

scribner 2010-09-20 17:39

您认为A股的银行股现在高估了吗?段总

循序渐进 2010-09-20 11:02

请问段总：占时没有好的机会，怎么解决空闲资金呢

段永平回复循序渐进 2010-09-20 11:35

可以做些“无风险套利”，比如放银行了拿利息。

思行回复段永平 2010-09-20 11:56

现在可是媒体说的”负利率”时期。

加忠回复思行 2010-09-20 15:57

但放在手里，更亏

Louis回复循序渐进 2010-09-20 16:56

股市火热时老巴有时把钱投到债券去。

---

topcp 2010-08-07 18:33

强烈支持，600多人，经常说话的不超过100人，大部分人都潜水，大家应该多分享才对

灌希大哥回复topcp 2010-08-07 18:49

哈哈，其实潜水也是可以理解的，有些时候真有一点点心得或者对一个不错的企业有一些了解，也“不敢”发表上来，这上面高手真的太多了，偶尔发表也是鼓足勇气!

topcp回复灌希大哥 2010-08-07 19:00

其实应该说出来，说出来后大家讨论一下，也能提高自己的能力范围，其实投资的股票就算说出来大家该怎么投资还是怎么投资的。一般不会因为别人说了之后去投资别人看好的股票，只是交流一下对自己能力提高还是有帮助，上次一个人说了“单裁单剪”，我对七匹狼这样的企业就要重新考虑了，如果有一天我发现七匹狼开始做“单裁单剪”业务，只要价格不是太过分，这个我都可能会买了，其实我通过交流受益了，也希望能有更多的人拿出自己的股票来交流，没有实物光是理论是很难提高的。

古董无言回复topcp 2010-08-07 21:09

是啊，段兄提供这个平台是供大家学习交流的，可不只是让大家潜水，能力圈的提升要靠自己不断的去学习、领悟，当然也包括价值投资者们相互交流心得体会，以便加深对投资的理解，很赞同段兄做减法。

茶水铺回复灌希大哥 2010-08-07 22:01

问题没大小，只要符合发言规定，不懂就问，我的水平很一般都不怕啦。

pentsen鹏扬回复topcp 2010-08-07 23:14

单裁单减不知与高级定制是否属一类的？在这个行业里全球很多优秀的企业也是最终退出。不是那么容易的。

润政回复topcp 2010-08-07 23:20

支持。 其实真的用心去理解价值投资就可以，让自己看问题的逻辑有所影响。谢谢大家的无私分享

pentsen鹏扬回复topcp 2010-08-07 23:51

最搞笑的是我上次看到有人要段老师推荐股票的，要帮忙解套，他还以为这里是“股评家乐园”。段老师看到后不知有没有晕倒？

topcp回复pentsen鹏扬 2010-08-08 09:01

单裁单减是否赚钱不重要，重要的是投入几乎为零，只要在现有的门店增加一个裁缝就可以了。它是现有男装模式的一个补充，前提必须是投入成本极低。

余祥平回复topcp 2010-08-08 09:10

说到七匹狼，真是有种“心有灵犀”的感觉，不过我只是定了研究的目标，还没有时间来研究。

topcp回复余祥平 2010-08-08 09:14

我也是看着它，但没买，我看好他上千家门店的护城河，不过他一直也不便宜。

余祥平回复topcp 2010-08-08 09:26

就是太贵了，不过我想价格总是有机会下来的。

topcp回复余祥平 2010-08-08 09:26

是呀，等到便宜了再说，先备选。

余祥平回复topcp 2010-08-08 09:32

只要是好股，我就有耐心等它几年。

topcp回复余祥平 2010-08-08 09:41

[表情]

粗茶淡饭回复余祥平 2010-08-11 00:43

[表情]

一颗小草回复pentsen鹏扬 2010-08-11 16:55

那有什么啊 。。段总以前买万科不是告诉很多人了吗？可惜我那个厂没人知道。。或者是我位置太低没跟到。有好股包括别人有好股都可以分享下的。。这有什么晕的呢？我都希望段总啥时候可以杀回A股呢。。。就不用总是看你们谈什么雅虎了！！！

kevin_wu123回复topcp 2010-09-19 23:48

“单裁单剪”可否解释一下它的优点？

kevin_wu123回复余祥平 2010-09-19 23:50

一般的服装企业（特殊的另议），服装企业里的品牌我始终不敢把它们当成品牌。行业本身的竞争太激烈了，和时尚潮流占边过多使人眼花缭乱不能从一而终。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-19 23:56

扪心自问，买服装的时候是款式第一位还是品牌第一位，诚实的回答，我认为是款式，而不是品牌，而方便面的，除了偶尔尝试新的，大多时候我还是会选择康师傅（在国内）。

余祥平回复kevin_wu123 2010-09-20 16:28

就是，就是品牌太多，没有亲自从事服装营销的，是很难弄清楚他们之间的好丑。

---

lwinfo234@126 2010-09-20 16:24

段总中秋快乐，不知道您过不过？？

伟哥 2010-09-20 16:09

中药白酒保险业的股票，有哪些共性?

---

longlongago 2010-09-20 09:27

价值投资是一种生活态度，是一种习惯，也是一种好玩的游戏。

加忠回复longlongago 2010-09-20 15:59

学习价值投资改变了我一些生活放式

---

guobiaol 2010-08-08 11:19

能力圈：管理600位价值博友；成长性：新陈代谢日日新（这点很认同，企业第一阶段先寻找客户；第二阶段，合理优化客户结构；第三阶段，不知道段大哥还有什么远景让我们先看看）；隐性资产：600位网友自身投资潜力发挥，也是团队协作后会产生协作效应，1+1》2；如果博友在这平台上自我管理自动自发了，段大哥也会象王石一样，游山玩水而企业自转。体会《道德经》一句话“为无为，事无事，味无味”，徒弟不是教出来的，而是引导出来的。

楚国老齐回复guobiaol 2010-08-08 13:11

老段以后回国时，可以张罗一个网易粉丝会，600人中 有100人参加，问题不大吧?

思行回复楚国老齐 2010-09-20 11:41

段先生的博客就是个粉丝会。不能太贪婪

思行回复楚国老齐 2010-09-20 13:25

前段时间申请上海某某巴菲特俱乐部后要价一年3000大洋的会费，。但不知道免费是不是最贵的，就像那被批狗日的XX，不过人家贵的有理由。。啊我说了什么啊。

思行回复思行 2010-09-20 13:29

我意思很荣幸在段先生这里吮吸养份，而且是for free!

Ontheway回复楚国老齐 2010-09-20 14:08

估计不会。

循序渐进 2010-09-20 10:56

借段总的宝地咨询一事，中行的网银，活期存款和通知存款，可以互转吗？

老七回复循序渐进 2010-09-20 12:49

中行没用过，招行、建行都是可以的。

---

putong001 2010-09-20 09:55

按照2005年双方签订的协议，2010年10月以后，雅虎可委任的董事总数将不低于阿里巴巴集团管理股东可委任的董事人数，雅虎将在今年10月获得阿里巴巴董事会的第二个席位。更为严重的是，届时雅虎的投票权将由35%增至39%，马云等管理层的投票权则从35.7%降至31.7%，雅虎在阿里巴巴集团董事会的势力可能超过马云等管理层，马云有可能失去对阿里巴巴的控制权。
==========

茶水铺 2010-08-07 22:06

随着认识价值投资时间的延长，难就难在对公司的了解！

pentsen鹏扬回复茶水铺 2010-08-07 23:08

个人经验是，提高估值确定性（或准确度）的方法，不是去研究如何估值。而是去提高你对该公司的了解程度，竞争对手的了解程度，行业的了解程度，以及管理团队的了解程度（稳定性，过往的决策）等。当你越了解一个公司及所处的环境，你的估值会越靠谱。

pentsen鹏扬回复pentsen鹏扬 2010-08-07 23:09

估值只能是大概，然后你再给一个你认可的安全边际即可。

Hongee回复茶水铺 2010-08-07 23:10

关于投资，翻来覆去写，搞的象财迷，也烦。而具体到公司，要三言两语说到本质上，确实也难。

pentsen鹏扬回复pentsen鹏扬 2010-08-07 23:10

这也是我们不懂的千万别去做的原因。

Hongee回复pentsen鹏扬 2010-08-07 23:13

[表情]

Hongee回复pentsen鹏扬 2010-08-07 23:15

真正在做生意的人，很少会认同坐在办公室里用现金流折现模型估出来的价的。他们大多数时候，是凭商业直觉，和大致的匡算，就可以决定几个亿、甚至几十个亿的生意的。那种需要精打细算才能说得清、甚至还说不清的生意，反而往往不会是太好的生意。

pentsen鹏扬回复Hongee 2010-08-07 23:36

不要老盯着股票不放，股票只是我们投资的一个媒介。重要的是我们要了解我们所投资的生意，这个生意是怎么赚钱的？现在赚钱的招数还能用多久（越久越好，说明有护城河）？我们为未来的竞争做了什么？能回答更多的为什么的前提是我们了解这个生意。所以我们是生意人。只是我们的生意是靠投资合适的企业股票来实现的。

Hongee回复pentsen鹏扬 2010-08-08 00:03

如果可能，大家一起聊聊一下好生意的一些特质，这是个好话题。比如，我自己就特喜欢巴爷常提的喜诗和沃尔玛这样的生意。

价值投资奉行者回复茶水铺 2010-08-08 00:10

是的，有同感，我强烈感觉到来这里的大部分人都懂价值投资理念了，难就难在了解公司，就是老话题：公司的价值几何？？？？？

pentsen鹏扬回复Hongee 2010-08-08 00:27

苏宁电器如何？他也是个好生意。

Hongee回复pentsen鹏扬 2010-08-08 00:40

苏宁不错，不过这个大行当里，我也喜欢小商品城。

茶水铺回复Hongee 2010-08-08 07:03

[表情]

茶水铺回复价值投资奉行者 2010-08-08 07:05

了解一个公司我比较喜欢看公司CEO的访谈！

灌希大哥回复pentsen鹏扬 2010-08-08 08:16

a股当中不少是国企，优势不必说，您说他们的一把手是内部严格遴选还是国资委直接任命？ 如果任命，企业文化会不会出问题？ 或者说这个企业已经大到不能倒了，就不需要看这些问题了？

wusheng0053回复Hongee 2010-08-08 08:29

我也是这么认为的，投资的道理基本上都懂了。就是具体到公司的价值，我还是分不清个东面南北。

topcp回复pentsen鹏扬 2010-08-08 08:56

几年前有过一次买入的机会，可惜选择了另一个。苏宁到现在为止就没便宜过。

价值投资奉行者回复茶水铺 2010-08-08 09:44

对了，这个好办法，请问一般到哪里去找呢？

茶水铺回复价值投资奉行者 2010-08-08 10:15

优酷或者百度视频啊！

茶水铺回复灌希大哥 2010-08-08 10:18

很多大股东都是国资委或者地方国资委！

价值投资奉行者回复茶水铺 2010-08-08 10:37

一般公司都可以找得到吗？话说回来，光是看CEO的一些东西了解公司还比较片面，可能对一些长远目标而言，可能有帮助，CEO公开讲的东西很多时候不一定完全真实，例如刚刚发生的霸王事件，你看它CEO是怎样说的？很多时候都是处于维护公司利益。还有记得当年中国神华刚上市时，就70元，那天CEO说自己对股价不满意，言下之意，就是他认为公司不止这个价，因为他这句话，中国神华几个涨停，两三天后到95元，那是07年的事情，但是3年来中国神华以年均20%的利润增长到现在，08经济危机也不例外，但是现在中国神华才23元，如果CEO讲话有道理，那中国神话现在至少100元以上，但实际呢？？/？所以关键还是看公司实际的东西，看不到的东西关键是理解。光靠CEO的一席话我认为很难了解到公司的价值。

guobiaol回复pentsen鹏扬 2010-08-08 11:28

家电连锁是好生意，没看到活强大一个百思买，美国倒闭了多少家环路城一样的连锁公司。没有好行业，只有好企业。

晓彬回复茶水铺 2010-08-08 11:34

我也是这样认为的，对公司真的很难了解，公司的业务啊，业绩啊，经营情况啊，在这里学习了段时间现在大盘跌那么多了我都不知道买那只股票，比以前慎重了，考虑的东西多了

茶水铺回复价值投资奉行者 2010-08-08 11:42

也不是说仅仅看这个而已啊，只是其中一个方面而已。

茶水铺回复价值投资奉行者 2010-08-08 11:43

我比较喜欢看这个，对于了解一个公司挺有好处的。

价值投资奉行者回复茶水铺 2010-08-08 11:51

是的，有帮助，但不能只依赖。

海冰回复茶水铺 2010-08-08 11:57

来报个道，我发现静下心来慢慢看段总以前的博文和里面的对话，感觉很好

海冰回复茶水铺 2010-08-08 11:59

看视频感觉主要看人品

一万颗星星回复Hongee 2010-08-08 13:47

[表情]

茶水铺回复海冰 2010-08-08 21:11

是的，我也觉得，段总说的很多话都很到位。

茶水铺回复价值投资奉行者 2010-08-08 21:12

YES。

鹦鹉螺回复Hongee 2010-08-08 21:42

苏宁确实不错

地回复pentsen鹏扬 2010-08-08 22:53

最近更新电器时,苏宁电器的卖场,与国美的卖场在一排大街并排,但苏宁的卖场的上下电梯太小,太一点电器都不好下来,国美的电梯宽且相对平缓一些,就是国美买了.而且看到,到国美买的人较多.

地回复Hongee 2010-08-08 22:53

好主意!

加忠回复guobiaol 2010-08-09 08:19

[表情]

茶水铺回复地 2010-08-09 12:59

研究苏宁电器，觉得算它的单店盈利能力更加具体。

pentsen鹏扬回复地 2010-08-09 13:30

是吗？那最好多调查几家（至少十家以上），多去几次，多买几个产品，多和几个营业员交流。可能才能全面一些哦。

思考的快乐回复茶水铺 2010-08-10 13:45

就是跟了解一个人一样难，尤其是跟一个不常见面只是根据他披露的一些信息来判断他是否是值得投资信赖之人。

粗茶淡饭回复Hongee 2010-08-10 22:13

所言极是。这也是老巴所谓的模糊的准确吧。但模糊的准确也不容易。

tyy1973回复pentsen鹏扬 2010-09-20 06:57

说的很对啊 我就是老盯着股价看，冲动的买啊

tyy1973回复guobiaol 2010-09-20 07:02

我觉得是产业决定未来啊

白云之乡 2010-09-19 18:53

半年来，一直在段先生的博客学习．也读了很多网友有益的讨论，很有收获．

魂之舞 2010-09-19 17:03

上线

---

lwinfo234@126 2010-08-18 09:37

段总，只来学习不发言的该不会在被删之列吧？？呵呵。

flywyou回复lwinfo234@126 2010-09-03 20:09

希望不是

---

flywyou 2010-09-03 20:06

晕，看来要常常冒泡了。。。。

---

vxxydai 2010-08-26 16:13

段总，加您有一段时间了，但是从来没有发过言，一来我自认为在这个行业涉足尚浅，二来，比起表现自己，我更喜欢当个观察者，学习各位的经验，百家争鸣，很有意思。如果段总有更好的新人要加入，可以暂时删了我，这也不影响我常来看看的。~

粽子 2010-08-07 20:24

每条留言都会看，就是说不上话，继续学习。“对价值投资有一定的理解并愿意进一步理解的”正处于向一定理解走的路上，进公司四年，对于“本分”开始以为很简单，呆的时间越长发现要悟出来好难看到陈总几次事件的发言，印象最深的就是NBA赞助那次，不赚别人便宜有时候诱惑压力面前，需要老大常唠叨才行。

段永平回复粽子 2010-08-08 00:01

[表情]

加忠回复粽子 2010-08-08 09:28

你在步步高工作?

Ontheway回复段永平 2010-08-11 10:32

如果不本分，思路就会乱？本分是不是就要要踏踏实实，勤勤劳劳，一步一步的向前走？

加忠回复Ontheway 2010-08-11 15:37

你先了解什么是不本分吧。

Ontheway回复加忠 2010-08-11 16:08

什么是不本分呢？

Ontheway回复Ontheway 2010-08-11 16:10

好像占便宜就一个，其他的就不知道了 。。

加忠回复Ontheway 2010-08-11 16:31

不说谎，不犯法，不道德。。。。。

加忠回复Ontheway 2010-08-11 16:33

说谎、犯法、不守纪律。。。。。都是不本分

守正出奇回复粽子 2010-08-16 12:34

不赚别人便宜,真的很重要!要做到实在不容易，贪、懒、妄、个个直指人性的弱点。段哥能用这样简单的话来表达，绝对是功力深的!

Ontheway回复加忠 2010-08-20 14:42

做好你该做的事情就是本分

一叶知秋 2010-08-08 11:53

目前国内A股市场相比于欧美，还有香港资本市场还不够成熟，无论是股市交易规则的成熟度，还是市场参与者的成熟度，需要完善的地方不少，短期情绪造成的波动非常大最近一段时间A股市场成长型投资是市场的主流，价值型投资却被市场冷落，大部分机构投资者都在追逐所谓的高成长，比如新兴产业，物联网，新能源等等，无论企业目前做到何种程度，在市场上的竞争力如何，是否实现真正利润，只要沾上这些概念的边就成为抢手货，而很多稳健成长的价值型企业比如银行，地产，煤炭等却很少有人问津，人们对这些行业的预期到达冰点，这似乎有点美股2000年前后互联网泡沫的影子，的确有脱颖而出的，但很多是故事，空中楼阁，只是个预期，比如目前火爆的新能源，有产业投资者明确指出，就像产业链上的一环太阳能薄膜电池，核心技术都掌握在欧美，国内目前根本不存在具有核心技术的企业，纵使产品生产出来，也免不了价格战之类的严酷竞争，况且很多企业主业并不是新能源，只是开小差刚建了新能源生产线而已，这样还处在画饼阶段的企业却在资本市场上已经被勾勒出炫耀的蓝图，而且更值得注意的是似乎大部分人都已经习惯和认可了这种逻辑经济结构调整，新兴产业，中小企业面临发展机遇没错，不过靠预期，吹泡泡撑起的高市值迟早会被现实击碎，美股的昨天就是我们的今天，互联网泡沫就是前车之鉴

一叶知秋回复一叶知秋 2010-08-08 12:06

中小板，创业板里面有一些市值很小的不错幼苗，有在未来长成大树的潜质，一直在跟踪关注，但目前实在太贵了，股价把未来几年的成长都充分反映了，风险大于机会，耐心等待泡沫破裂，价值回归

topcp回复一叶知秋 2010-08-08 20:19

创业板还是有些离谱，中小板还是有不少好企业的，包括当年的苏宁都是在中小板上市的，很多中小板的股票虽然销售额不是特别高，但在所处行业还是数一数二的，这些行业门槛确不低，这些企业要是了解的话，风险也不会很大。

leewalter回复一叶知秋 2010-08-08 21:13

总觉得A股的平均估值过高，从长期来看A股的平均估值会下降，从而降低长期收益。

守正出奇回复一叶知秋 2010-08-16 12:22

同意，相信物理学！

趣味 2010-08-15 01:51

这管理博客方式与经营企业有些雷同。价值的理念再加上做企业的成功经验，更能发掘好目标！

---

tanyaosi 2010-08-07 20:19

连续60天以上没登陆过的?是登陆自己的博客，还是一定要登陆段先生的博客才行啊，并要发表评论？还是只要登陆段先生的博客就行了？不说话也可以。要问清楚一下，免得自己被给栓掉了，弄的很紧张

tanyaosi回复tanyaosi 2010-08-07 20:21

是免得糊里糊涂给删掉了

段永平回复tanyaosi 2010-08-08 00:02

不发言没关系。

段永平回复段永平 2010-08-08 00:10

只看不发言其实不需要博友也一样。

tanyaosi回复段永平 2010-08-08 06:49

有关系，要真碰到问题就难办了，我想价值投资者也不是会老有问题想问，那样的话很难讲有耐心

加忠回复段永平 2010-08-08 08:58

呵呵，

0811回复段永平 2010-08-08 10:05

就是不想走。多年想进门，终于有了票，还是免费的，没了票，怎么看着都有点不像价值投资者了一样。有点赖着不想走的味道。

guobiaol回复tanyaosi 2010-08-08 11:42

应该把价值投资心得与博友分享，智慧越分享越多。说错了，博友也能给我们一个修正的提醒。

楚国老齐回复0811 2010-08-08 13:07

hehe，这个比喻有意思

谢守岳回复段永平 2010-08-09 19:48

段大哥说起来很惭愧，近段时间我是沉默了，原因是我机械地套用了原先的那个公式，把持有的招行和超市步步高都换成市盈率不到8倍的交通银行……结果是招行和超市步步高都涨了，交通争行却不涨，所以有点沮丧，都怪我自己。

谢守岳回复谢守岳 2010-08-09 19:50

是交通银行

arthor回复谢守岳 2010-08-09 19:58

呵呵,我想是大家都看不清楚银行业以后的坏账水平和利率市场化后银行业情形,所以估值就困难了.

tanyaosi回复谢守岳 2010-08-09 20:51

交通银行也不比招行差，比超市步步高好很多啊，看不出有什么好后悔的，这一点差别就沮丧，那当初换就好像是赌交行涨得更快，那离价值投资好像还有点距离啊，呵呵

粗茶淡饭回复段永平 2010-08-10 22:30

段老师，其实我们很多人价值投资的道理懂得了一些，但真的去看、去评判一个企业的价值，还是有点摸不着头脑呢。

tanyaosi回复粗茶淡饭 2010-08-12 10:27

那只得慢慢学了，需要时间弄懂，只投蓝筹就行了，这样学起来简单一些

粗茶淡饭回复tanyaosi 2010-08-13 22:55

恩，有时也蛮急的，呵呵，想快点。看来得加油哦

简即美 2010-08-10 20:05

最近到美国，上段老师的博客少了些。段老师要喀嚓人了，发个言，看看自己被喀嚓了吗?

---

pianolovesong 2010-08-07 22:03

OPPO质量不错，虽然只是个小小的耳塞，可是用了两年还没有坏!

茶水铺回复pianolovesong 2010-08-07 22:05

细节做得不错啊，耳塞这个东西最容易坏的。

粽子回复pianolovesong 2010-08-07 23:44

如果用的是MP4产品，以前都是森海塞尔MX400，目前的耳机是OPPO自己做的，UE350。质量都很不错。

段永平回复pianolovesong 2010-08-07 23:54

有那么好？我用iphone的原装，一年坏几个。

粽子回复段永平 2010-08-08 00:12

嘿嘿，这个也要博rp的。换个咱们自己的耳机吧，耳机就是接头的位置比较容易坏。一段时间，发现学生的耳机比较容易坏，去学校了解了一下，发现很多都是习惯睡觉的时候带着耳机，结果耳机被压，就比较容易坏。上次去过实验中心，发现有一个仪器，在模拟耳机被压 折叠的测试，据说要做10000次，品控要好了很多。

段永平回复粽子 2010-08-08 00:14

恩，可能我的使用方法有问题，老是捆住手机放口袋里，有时突然就不行了。

粽子回复段永平 2010-08-08 00:27

看到jobs要教用户如何拿住手机，还有官网上放置竞品信号的视频，我们也会说“不本分”。本分还理解不深，不本分的事还是有不少案例可查实，公司内部也在做不本案案例的总结。反过来想想，当时耳机有问题，也想是不是要在官网发个公告，告诉用户该如何正确使用耳机，来减少耳机损坏带来的返修。求责与己，还是应该提高产品的品质。我想 阿段一直在强调企业文化，一方面是好的企业文化可以让企业少犯错，一方面可以让 做正确的事的时候，更坚定一些，不会面临太大的内部压力和异议。比如遇到产品品质问题，功能参数达不到用户满意等等方面。不知道理解的对不对。

段永平回复粽子　2010-08-08 00:34

倒是没觉得jobs有什么不“本分”，只是觉得他说的“只有0.55%的客户打电话抱怨”这句话很刺耳。他们这么有影响，无论多少客户有意见，首先还是应该道个歉吧？天下不知道有多少人羡慕他们出点问题就要被全世界关心的影响力。

茶水铺回复段永平　2010-08-08 07:21

段总你这样使用也是很容易坏的一个原因，很多学生都这样。

茶水铺回复粽子　2010-08-08 07:27

看来你对OPPO的产品挺了解的。繁华散尽，喧嚣过后，留下的是最简单的东西。也许在某个瞬间，一些简单的事物，简单的旋律，最能感动了我们。在最近，带给我们感动的，是UE350。

茶水铺回复茶水铺　2010-08-08 07:28

后面那段话是复制评测文章里说的。

茶水铺回复粽子　2010-08-08 07:29

你说的确实是这样，接头比较容易坏。

余祥平回复pianolovesong　2010-08-08 08:29

下次买手机，一定要买一个oppo用用。

晓彬回复段永平　2010-08-08 11:49

步步高的手机USB接口以前是那种插针式的，很多人都会插坏，我想如果公司换成圆头的肯定好很多，上次逛商场的时候促销员给我看了好像有了改进了

tyy1973回复段永平　2010-08-08 17:33

段老师你好；换90度的耳机插头就好了

wanxiaofei65回复段永平　2010-08-08 18:13

耳塞确实好,从步步高复读机,walkman，到oppo的mp4,我用的耳塞都没问题，还记得当时买了一个99元的特价复读机对练英语帮助很大

茶水铺回复段永平　2010-08-08 21:34

如果做得那么详细更加好了，我喜欢这样的公司。

润政回复段永平　2010-08-08 21:44

有这样的可能，我知道你们公司的质量管理体系还是可以的，也不让和供应商吃饭，还有对检举采购的奖励措施！你们陈总和你都是很本分的人。

段永平回复oppoks　2010-08-08 22:25

我们做耳机吗？不会吧？

茶水铺回复段永平　2010-08-10 07:46

做的，做得还不错！

chenruiyinihao回复段永平　2010-08-10 12:57

为什么耳机很多公司就做不好呢，飞利浦，爱国者，深海塞尔的都用过，感觉还是苹果的好点，可以用两年左右，请问段总，耳机这个小东西技术性是不是很高，您以前不就是做电子的吗

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 99 篇 法国

2010-08-07 17:37:42 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/12699812010775340261

这次来法国度假，在法国南部呆了一个礼拜，感觉这里真不错。明天去巴黎，或许会看到一些不一样的东西。
以前没太注意法国的产品有多大的影响，仔细想来，法国有名的东西还是挺多的，从达能到家乐福再到诸多奢侈品和红酒等等，自己居然还有部法国车，呵呵。

文章评论

谢锐 2018-10-18 12:13

C'est la vie

一瓢 2010-08-09 08:08

要去看看凡尔赛宫，特别是后花园。美景特别的享受。

art753回复一瓢 2010-08-09 09:17

凡尔赛宫的顶画，耶和华。

一瓢回复art753 2010-08-10 08:31

[表情]

kevin_wu123回复一瓢 2010-08-24 23:25

普罗旺斯的真实故事居然在《法国玩全指南》这样的旅游书中，也可以找到LOCCITANE这个字眼，我感到很诧异，也是选择它的一个小小理由之一。

机断行事 2010-08-08 23:07

两周后我也去法国沙龙，参加朋友婚礼，还想第二次参观邓小平先生勤工俭学时的工厂，不过，现在已经是工业博物馆了。

第八大奇迹回复机断行事 2010-08-09 11:17

老邓同志在法国似乎只勤工不俭学哦

xlli777回复第八大奇迹 2010-08-09 12:08

学不起后来就辍学了。

机断行事回复xlli777 2010-08-09 15:38

我看过他的工作描述原件，法国人用铅笔填的，70多年前的原件，是馆长拿出来的，我还拍了照。他当时由于年龄小，现在诺曼底上高中，后转到CRESAU的施奈德工厂做帮工，就是打杂的力工，但绝不是贵党描述的“钳工”。值得注意的是，工作态度和实际表现的评语都是是“Excellent”，为人的品质值得尊敬。祖籍重庆，父母的名字也登记在册，他的名字是邓希贤（音译）。21好再去法国底我还会带太太重新参观。

机断行事回复第八大奇迹 2010-08-09 15:38

我看过他的工作描述原件，法国人用铅笔填的，70多年前的原件，是馆长拿出来的，我还拍了照。他当时由于年龄小，现在诺曼底上高中，后转到CRESAU的施奈德工厂做帮工，就是打杂的力工，但绝不是贵党描述的“钳工”。值得注意的是，工作态度和实际表现的评语都是是“Excellent”，为人的品质值得尊敬。祖籍重庆，父母的名字也登记在册，他的名字是邓希贤（音译）。21好再去法国底我还会带太太重新参观

xlli777回复机断行事 2010-08-09 19:05

“贵党”是哪个党啊?

机断行事回复Mr.Rise 2010-08-10 11:50

你加入的党呗

机断行事回复xlli777 2010-08-10 11:50

你加入的党呗

xlli777回复机断行事 2010-08-10 12:18

我无党无派唯一加入过的社团是中国学联~

---

poeme_gmat 2010-08-07 21:41

推荐你到卢浮宫看看，那里也有很多从亚洲和非洲拿去的好东东。红磨房也蛮有名的!

art753回复poeme_gmat 2010-08-08 06:24

卢浮宫有些东西，一件就可以看一天，一年，或者一辈子。

思考的快乐回复Mr.Rise 2010-08-08 15:20

俺看到传说蒙娜丽莎，没什么感觉，很庸俗的去合了一个影，哈哈。

leewalter回复思考的快乐 2010-08-08 20:36

哈哈，我最不喜欢去看哪些人文景观了，好多都没感觉，只能看热闹。

art753回复Mr.Rise 2010-08-09 09:07

复制品很好啊，大部分的时候咱们就是听复制品的《天鹅湖》。

art753回复Mr.Rise 2010-08-09 09:40

你这个表情让我想起音乐会中场休息时常听到的对话：X:音乐好听吗Y：很好听X：能睡着吗Y：能

poeme_gmat回复Mr.Rise 2010-08-09 12:55

那埃及人，印度人，越南人等等是否也打几折？ 显然，您的眼界太狭隘!

poeme_gmat回复Mr.Rise 2010-08-11 01:30

我可是没有讲你不可以要求打折！我要说，第三世界人民联合起来向不公正的秩序挑战！！可谁还记得三个世界划分的主人，他被妖魔化了！！！

复利增长 2010-08-08 11:00

法国的迪卡侬decathlon不错。卖低价运动品，品种非常丰富，价格低廉

chenruiyinihao回复复利增长 2010-08-09 14:46

好像在中国不是很成功，天津的迪卡侬不是周末人很少

xlli777回复复利增长 2010-08-09 19:12

嗯，上大学的时候最喜欢去那儿逛~可惜杭州的迪卡侬在一个很奇怪的地方，交通不便。

chenruiyinihao回复Mr.Rise 2010-08-10 02:55

欧洲的一家体育用品集成商，在国内天津有店，上海好像也有，听说在欧洲很成功，国内刚起步，没去过欧洲，不知道是否像传言一样好

---

yangmeng133 2010-08-09 14:31

中国的历史与文化都是值的我们骄傲的．．．．．

---

eoihuni 2010-08-09 10:48

数年前在欧洲工作时，周末经常去法国旅游，感觉法国是个没落的贵族，从香榭丽舍大街的商店，到红磨坊的歌舞，从波尔图的红酒酒到卢瓦河的城堡，到处都透出一个没落贵族的气息。但巴黎城区里，黑白人分明聚居的街区，也反应了法国文化的高傲，带来的文化融合的障碍。法国队在世界杯里的分崩离析也就是一个缩影，试想一下，如果法国在亨利的带领下夺冠，法国人愿意为亨利在街头立一座雕像吗（象C罗广告里的一样）？所以亨利们的选择也就是个必然了。

---

pianolovesong 2010-08-07 21:38

法国车估计就是了标志或者雷诺了！以前老看新闻因为法国工人纪律差而且法国法律对工人的权益保护做得太好，把法国经济给拖垮了！不知道断总这趟去欧洲，有没有观察到，媒体大幅渲染的所谓萧条！

poeme_gmat回复Mr.Rise 2010-08-08 21:06

一个人对媒体的分辨力是他后天培养的智慧。

poeme_gmat回复poeme_gmat 2010-08-08 21:08

破千卷书，行万里路。这是有道理的。

---

js_gong_cn 2010-08-08 22:17

美丽的国家，我倒是去过，但是没时间仔细的游览！

---

xlli777 2010-08-07 23:03

读研的时候实验室里有个法国同学，给我抽过他带来的香烟，叫Parisienne（巴黎人），味道很像中国烟，比万宝路香多了~学长去巴黎可以试试哦，吼吼吼~~

余祥平回复xlli777 2010-08-08 08:14

好久都没听段老师说到烟了，很有可能戒了啊。

wuzonghai回复余祥平 2010-08-08 17:39

我也想知道；想知道高人是怎样练成的。想要有成就，段大哥的建议是坚持做对的事情，但是，做对的事情往往是不入流的，很孤独，特别是做投资。做投资最重要的是什么，段大哥的建议是缺什么什么重要。我认为独立能力最重要，如果没有独立能力，别的都没法做。

余祥平回复wuzonghai 2010-08-08 18:18

段老师说“做对的事情，并尽量把事情做对”，这是非常正确的，我现在是连生活中的一些小事也是这样要求自己的。你说的“做对的事情往往是不入流的，很孤独”，这种感觉也时常会有的，我在今年4月份以前就尝尽了这种孤独无助的感觉，不过现在没有这种感觉了，如果投资有了很好的效果，我相信我周围的人也会来学习投资的。

wuzonghai回复余祥平 2010-08-08 20:57

你理解得很深，谢谢。

思考的快乐 2010-08-08 15:19

本来10月份要跟女朋友一起去法国的，可惜她被拒签了，据说单身的女生比较容易被拒签，我很惋惜（但偷偷乐，因为可以省钱滚雪球），推到蜜月去吧，呵呵。

大地 2010-08-08 14:30

法国是我一直都很向往的国度，经济、民主、浪漫、自由都好极了。自从上次骚乱，让我大大失望，感觉自己看走了眼。

晓彬 2010-08-08 11:18

法国的红酒好像很出名的哦

---

liuyonghong100 2010-08-08 11:13

曾去红磨坊看演出，同行中有一男士因穿半截裤被拒入场，演出场景也算绚丽，女演员裸上半身。整体效果，我感觉不如云南印象和丽江的场景演出。卢浮宫看到了蒙娜丽莎的真容，还有华裔贝津铭先生设计的玻璃金字塔老佛爷百货除了欧式的装修风格，其繁华已被上海等中国大城市的百货超越了！我买了块瑞士手表，价格比国内便宜。 很遗憾，只是走马观花的游览法国，如能居住一段时间，细细品味，便是最大的幸福了。 祝段先生旅游愉快！

---

liuyonghong100 2010-08-08 10:39

08年去过法国，印象最深的是一望无际的农场，采用轮种、土地休息、飞机播撒，地下管道喷淋等措施，令我惊叹！靠发达的农业 ，养活着大部分的欧洲人。 巴黎有些拥堵和杂乱，街头的咖啡店很浪漫，坐船欣赏塞纳河两边的风景很是惬意。 最美妙的是红酒，那种韵味令我难以忘怀。建议段先生每晚喝150cc，对健康好有益的，能减少尼古丁的伤害。

---

pdfsoso 2010-08-07 23:07

法国的高铁很有名，阿尔斯通可是排名前三甲的全球轨道交通装备企业。

---

yesican888 2010-08-07 22:26

法国有一个著名的通信企业：阿尔卡特，几年前并购了朗讯，现在有点走下坡路了。。。还有法国的雪铁龙。。。

茶水铺 2010-08-07 21:56

法国服装业也很有名，国内企业真的值得借鉴。

粽子 2010-08-07 20:26

没有去过，但觉得法国国家营销做得很好，奢侈品香水，苏菲玛索会觉得浪漫和优雅弥漫在那个国家每一条大街小巷。

pianolovesong回复粽子 2010-08-07 21:40

苏菲玛索，简直是女神！法国电影也不错，除了美女多，还很幽默！

---

happy 2010-08-07 20:29

太酷了，旅游也可以学到很多东西，段总旅途愉快

刘春 2010-08-07 19:39

祝您旅途愉快，玩的开心！Enjoy!

---

ustcer 2010-08-07 19:32

能带着太太在巴黎住上4个礼拜一定是很大的享受!

风淡云轻 2010-08-07 19:06

Bon voyage !

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 100 篇 伯克希尔第2季净利19.7亿同比下滑40%http://www.sina.com.cn 2010年08月07日 14:20 新浪财经

2010-08-08 00:19:54 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120107801954404

伯克希尔第2季净利19.7亿同比下滑40%
http://www.sina.com.cn 2010年08月07日 14:20 新浪财经

新浪财经讯 北京时间8月7日午间消息 “股神”巴菲特麾下的伯克希尔-哈撒韦公司宣布，第二季度的利润同比下降40%，这主要与股价下跌导致公司持有的衍生品合同贬值有关。

尽管如此，伯克希尔的运营利润同比仍增长73%，这主要得益于今年2月收购了铁路公司伯灵顿北圣达菲公司、保险业务承保活动改善和NetJets企业飞机部门扭亏为盈。

伯克希尔的全季净利润降至19.7亿美元，合每A类股1195美元，低于一年前净盈利33亿美元，合每A类股2123美元的水平。

若不计投资业绩，伯克希尔的运营利润将增至30.7亿美元，合每A类股1866美元，明显超过上年同期运营盈利17.8亿美元，合每A类股1147美元的水平。据汤森路透集团的调查，市场分析师对这一利润的平均预期为1360美元/A类股。季度营收同比增长7%，至317.1亿美元。

截止今年6月30日，每A类股的账面价值环比下降3%，至86661美元。截止今年3月31日的这一数字为89374美元。巴菲特一般选择这一数据作为衡量公司业绩的最重要指标。

账面价值的下滑主要与伯克希尔认列了14.1亿美元的衍生品亏损有关，而上年同期衍生品产生了15.3亿美元的利润，这些亏损主要源自与股指有关的长期衍生品合同。

巴菲特曾指出，这些指数包括标普500、富时100、道琼斯泛欧Stoxx 50、日经225指数。刚过去的季度中这些指数下跌了11.9%至15.4%不等。

虽然依据财会规则伯克希尔必须在每季度财报中公布这些衍生品合同的收益和亏损，但实际上这些合同至2018至2028年间才会到期，是伯克希尔对股市长期前景的押注。

虽然巴菲特押注自己也认为风险颇高的衍生品曾遭到质疑，但巴菲特同时表示自己相信这些衍生品合同将带来利润。

伯克希尔在一份提交证管机构的文件中指出，针对股指和信贷违约衍生品合同的抵押物仅价值1.73亿美元。

伯克希尔还称，预计上个月奥巴马总统签署生效的金融改革法案不会对自身业绩产生重大影响，也不会迫使公司追加针对衍生品合同的抵押品。

刚过去财季的利润中包括来自伯灵顿北的6.03亿美元利润。今年第二季是该公司被伯克希尔购入后的第一个完整财季。

作为伯克希尔麾下企业最主要的业务线，保险业务部门第二季的运营利润同比增长23%，至15.5亿美元，其中承保利润同比增长了约六倍，至4.62亿美元，抵消了保险投资收益下降9%至10.9亿美元的不利影响。

伯克希尔麾下重要保险企业之一：美国第三大汽车保险商Geico第二季的税前利润为3.29亿美元，超过上年同期的1.11亿美元。

伯克希尔还称，NetJets的税前利润为5750万美元，上年同期该公司亏损了2.525亿美元。巴菲特已委任麾下另一家公司MidAmerican Energy Holdings的董事长戴维-索科尔(David Sokol)负责削减NetJets的过剩产能和债务。

公用事业(2039.097,37.60,1.88%)和能源部门的季利润同比下降8%，至2.33亿美元；制造、服务和零售部门的季利润同比增长近两倍，至6.71亿美元。

伯克希尔还称，第二季度中净购入了价值12.1亿美元的公司股票，而第一季为净售出6.39亿美元。尽管如此，截止6月30日，伯克希尔持有的现金量仍增至279.5亿美元，超过截止3月31日的256.7亿美元。

周五美股的常规交易中，伯克希尔在纽约证交所上市的A类股下跌785美元，收于12万600美元；B类股下跌36美分，收于80.47美元。

同一件事写了好久了，难道这事要写到老巴的put到期？那可能还有15到20年啊。

文章评论

---

scribner 2010-08-09 22:01

看看段总买的万科2005年.多牛逼呀有几个人能买到5快多除权是3快多在来百幕大权证8毛多.成本2快多.大牛逼呀万科有几个企业能摸仿呀.2快多涨到50多不含权.我的30W这样早就700W了.段总不了解中国的房价,他在中国的话他不会15快跑了会在25快跑牛逼呀比我这菜鸟强多了我今年20%都没只是和巴菲特的收益一比我菜呀

段永平回复scribner 2010-08-10 00:35

那时买的人都牛A，可留住·的人不多，重仓的就更少了吧？

思考的快乐回复scribner 2010-08-10 13:17

国内反3俗哦，建议全部改为牛A吧。

scribner回复段永平 2010-08-10 19:37

您太低调了.万科挣了3份钱1.股价低PE10,分红加股改2.房价从2002年开使到2008年房价涨了5倍.看看GDP就知道了.3.一个企业文化好的企业.巴菲特也是一样:中石油:1.油价2.股价3.企业没对手.我有个问题就是巴菲特强掉围墙.但好多围墙企业很难挣钱.买的低也不是太好.像KO.汇丰...1990后增长太慢了.KO1980年是靠海外市场才起来的,香港的曹仁超对巴菲特的评论一小部分还是有一定道理的.不看大经济只看企业好像不是绝对的对

Ontheway回复段永平 2010-08-11 09:54

个人觉的段总能抓住价值准绳，价格是在价值上下波动。

八次方回复段永平 2010-08-19 09:49

是的，判断对了不重要，重要的是判断对了还要重仓。

---

pingkai2 2010-08-08 08:27

阿段能大概的讲一下巴老的puts是怎么回事吗？大概就行

余祥平回复pingkai2 2010-08-08 11:15

我也不是很懂，因为没有操作过。但我的笔记中有段老师对此的讲述（段老师谈套利->Put和option)>):http://yxpsir.blog.163.com/blog/static/162381005201041573553 62/对你也许有些帮助。

betterlife回复余祥平 2010-08-08 11:23

[表情]

betterlife回复pingkai2 2010-08-08 11:27

卖puts相当于卖保险，老巴先收了"保费"49亿。Buffett says in his letter, “Our put contracts total $37.1 billion (at current exchange rates) and are spread among four major indexes: the S&P 500 in the U.S., the FTSE 100 in the U.K., the Euro Stoxx 50 in Europe, and the Nikkei 225 in Japan. Our first contract comes due on Sept. 9, 2019, and our last on Jan., 24, 2028. We have received premiums of $4.9 billion, money we have invested.”

循序渐进回复余祥平 2010-08-08 11:54

突然发现你对价值投资的理解，进步很大

余祥平回复循序渐进 2010-08-08 12:07

呵呵，可能是有点进步吧，每看一本书就是和伟人深入交谈一次，更何况还有段老师的“现身说法”呢。

糊涂是福回复余祥平 2010-08-08 20:31

我也有同感，觉得你进步不少呀，恭喜。

TMS回复pingkai2 2010-08-08 20:36

呵。偶也想听

茶水铺回复pingkai2 2010-08-08 21:18

段总以前说过PUTS了，建议看看以前的东西。

余祥平回复糊涂是福 2010-08-09 05:41

不觉得孤独了，时间浪费得少些。

tanyaosi回复余祥平 2010-08-09 07:24

段先生可不是你说的伟人，投资最多也自称为大师，因为从创造价值的某个角度，投资有点无所事事

art753回复pingkai2 2010-08-09 07:55

卖option总让我感觉是在捡芝麻丢西瓜。上次觉得是当应召女郎，不过被段老师批评了。它的理论根据就是1997诺贝尔奖Black-Scholes，偏偏黑天鹅就发生在Scholes设计管理的Long-Term Capital Management上，上帝真是作弄人，搞得Scholes当众号啕大哭几轮。是不是一个人觉得自己比Scholes聪明，才值得做option呢？或者觉得比Scholes运气好？我觉得是，只能小玩玩。而Short option又要小玩玩，又要Cover,其实不像是卖保险的（保险公司有大量低成本浮存金做杠杆）

余祥平回复tanyaosi 2010-08-09 08:22

"段先生可不是你说的伟人，投资最多也自称为大师，因为从创造价值的某个角度，投资有点无所事事"

art753回复art753 2010-08-09 08:56

如果我做opton,我会采用适度的杠杆，我也相信巴老的short本质上还是采用了杠杆，即根据主观概率采用了适度的杠杆。而芒老反感的衍生，应该是指杠杆太大。

pingkai2回复余祥平 2010-08-09 23:41

谢谢，呵呵

段永平回复pingkai2 2010-08-10 03:46

有空我放几个我做的例子上来也许好懂些。放些过期了的和还没过期的交易，看看你是否能看懂。

pingkai2回复段永平 2010-08-10 18:12

这么快就放上了，多谢您的指教，O(∩_∩)O~

思考的快乐回复余祥平 2010-08-14 22:29

刚才看了时候眼睛有点花，以为你把段总当伟人了，呵呵。

思考的快乐回复思考的快乐 2010-08-14 22:31

看到伟人这个词，第一反应是毛主席啊。

余祥平回复思考的快乐 2010-08-14 23:19

呵呵，毛主席是伟人，在现代的中国，再也没有谁的影响力能超过他了。我也非常喜欢毛主席的作品，他是真正的不折不扣的第5级经理人，只不过是把一个国家当作企业，把毛泽东思想当作企业文化而已。

畅歌回复余祥平 2010-08-15 12:00

我认为毛主席是第4级特别是后期完全是利用个人魅力在管理整个国家第5级经理人应该激发出整个企业员工的活力

畅歌回复畅歌 2010-08-15 12:00

邓小平是第5级

余祥平回复畅歌 2010-08-17 12:52

呵呵，文大革命，剩者为王，才能让小平上来，从某种角度来看，坏事是变成好事了。我觉得毛邓两个都是第5级的，只不过邓从毛那里继承了很多，又更能理解毛思想的精髓之处而已。

---

lxbety 2010-08-08 00:44

请教段总：市盈率在判断价值投资中会有用吗?

wusheng0053回复lxbety 2010-08-08 07:38

跟段大哥学了这么久价值投资，这么简单的问题我来回答一下。市盈率当然有用，但专看市盈率来投资是不行的。

duanmi_ok回复lxbety 2010-08-08 09:14

市盈率是根据利润判断股价贵不贵，利润是可以造假的，要判断出公司的价值需要更深入的分析，所以市盈率只可以当一个参照吧，便捷但是过于粗糙，还可以参照人民币的市盈率。

糊涂是福回复wusheng0053 2010-08-08 09:16

好像很重要的是预测未来市盈率的变化趋势，殊途同归，懂公司，以至于能毛估公司的未来。所以段总说，“价值投资就是不懂不做”，这是有道理的。

topcp回复糊涂是福 2010-08-08 09:25

很赞成你说的。股价不变的话，市盈率跟每股收益的变化而变化，首先要确定市盈率的长期变化趋势，然后再预测利润的增长趋势，才能大概判断股价的变化。

raulzhuo回复lxbety 2010-08-08 09:36

市盈率是反映过去的，应该去评估明年以后的市盈率才有用。

加忠回复lxbety 2010-08-08 09:37

我感觉用不到。

寸而回复lxbety 2010-08-08 10:32

我认可，李驰先生的“三点式”：PB、PE、PEG。

betterlife回复lxbety 2010-08-08 11:17

这个问题前面讨论过很多次啊，其中有篇可见段老师博文http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120103255946401/，段老师讲过：“pe是历史数据，PE是历史数据的意思是你不能单靠PE去推测公司未来的收益，不然会中招的。举个例子，GM（通用汽车）的PE一直都很低（以前老在5倍左右），但债务很高，结果破产了。”

pentsen鹏扬回复lxbety 2010-08-08 14:32

市盈率作用不大。还是要看公司未来的盈利能力。进行折现估值。看未来年均的回报可达到多少，符合不符合你的预期回报。你就可决定投不投了。

putong001回复raulzhuo 2010-08-08 14:49

对，很赞同。我们买一个企业，最好是能预算出这个企业剩下的生命能够给投资者带来的现金折现。

putong001回复raulzhuo 2010-08-08 14:51

其实很多企业未来发展都是动态的，有些行业竞争太激烈，业务复杂。我们一般投资者如果无法弄懂，无法对行业发展趋势作出判断。那算出现在的市盈率也是枉然。

思考的快乐回复寸而 2010-08-08 15:26

刚买了一本《约翰.内夫的成功投资》，感觉李驰受了内夫同志很大的影响，看不太懂的，如果确认公司没有大问题的就选市盈率低的。国内的翻译挺牛的，任何书名都可以翻译成为《*****的成功投资》。

思考的快乐回复betterlife 2010-08-08 15:34

很好，这种表现应该不会被T出去。，约翰.内夫当年5亿美金被套5年的其中一个重要原因也是花旗当时市盈率只有7-8倍，当然其他原因包括信用卡生意好等等。持仓成本30多，一路跌一路买，最后跌到8美金，不是一般人扛得住滴。

茶水铺回复lxbety 2010-08-08 21:21

肯定有用了，是一个很好的参考标准。

古董无言回复lxbety 2010-08-08 22:21

只看后视镜能够开车吗？但开车的都知道，没有了后视镜，出车祸的概率有多大。

价值投机者回复思考的快乐 2010-08-08 23:22

我也想看看聂夫的书

侦探波洛回复lxbety 2010-08-09 00:09

我在i美股正文中讨论了市盈率的问题，现在拷贝过来：...当时喜欢用一些简单的指标来判断股票的投资价值，比如市盈率（我想这也是很多对价值投资有似是而非的理解的初学者常犯的一个错误）。市盈率用来判断投资价值很直观但有局限性，有一定的作用，但这是一个“偷懒”的指标，它反应不了债务风险（也许明年这家公司还不起债就要破产）、公司未来前景（也许以后每年利润减半再减半，直到清算）、盈利质量（也许一次性收益占了90%或者这家公司把钱拿去炒股去年行情好导致赚了很多钱）等很多价值投资时需要考察的要素。显然，很多低市盈率的公司甚至都远远不够巴菲特早期喜欢的“最后一口烟”的标准。“这只股票8毛钱，真便宜”----------对投资不了解的我妈妈的观点，“这只股票只有8

倍市盈率，真便宜”---------当时以为自己是“价值投资者”的我的观点，也许第二种观点比第一种观点进步了一点，但也是很危险的想法。.....http://bbs.imeigu.com/thread-4370-1-1.html

侦探波洛回复侦探波洛 2010-08-09 00:11

"征文"，打错了看看巴菲特怎么说：“普通的标准如红利率、市盈率或者市净率，甚至增长率都与估价无关，除非他们到了给进出企业的现金流量或流动时刻提供线索的程度”（2000年的信）“无论是否合适，术语‘价值投资’被广泛使用。典型地，它意味着买入有诸如低市净率、低市盈率或者高红利率特征的股票。不幸的是，即使这些特征一起出现，对于投资者是否真正买入物有所值的股票并因此真正按从他的投资中或者价值的原则操作来说，它们也远不是决定性的”（92年的信中提到）

侦探波洛回复侦探波洛 2010-08-09 00:13

举一个我自己因为只关注市盈率而亏欠的例子：投资港股‘福记食品’(1175.hk)这家公司是送餐服务提供商，总部位于上海，为诸多500强企业提供工作餐。有到高铁的快餐合同以及是北京奥运会的指定快餐提供商，应该讲商业模式还是不错的，发展速度也很快，09年5月份我看PE只有10倍出头，只是粗略地翻了一下财务报表就买了。买了之后倒是涨了一些，但到了8月份突然停牌，公司宣布因为无力偿还可转债申请清盘.....我被shock到了，现在这家公司仍然在停牌清算过程中，估计这笔投资是完全打水漂了。我对这项投资非常后悔，不是因为亏钱了，而是因为这个亏欠完全是由于我的不谨慎、没有仔细阅读报表和关注公司发展造成的，是“非受迫性的失误”。如果事先仔细阅读报表是完全可以看出这家公司面临的高风险的，很一目了然，回头去看是非常刺眼地摆在那里的事实。它出事情就是因为发展太快，07年两次发行可转换债券，而且期限短，如果对方不转股的话面临着3年内要偿付25亿港元的债务。而当时年净利润是4亿元左右。这种设计方案就算对方有强烈的转股意愿也是有很大风险的。而07年发债时正是股市高峰，转股价定为32元左右，09年经历金融危机股价在4到7元波动，可想而知对方不可能选择转股。所以公司挺不过去选择清算了。这真是一个很拙劣的投资经验，因为仔细分析一下它的债务结构是不会去买的，但我当时看到PE低，公司商业模式还不错就囫囵团枣地买了，非常遗憾。

侦探波洛回复侦探波洛 2010-08-09 00:14

所以，我觉得市盈率当然可以作为一个简单的参考，但如果只盯着市盈率是非常危险的

长安回复古董无言 2010-08-09 00:29

高见。。

粗茶淡饭回复侦探波洛 2010-08-09 00:33

的确是这样哦，主要还是要看企业的现金流折现，看企业的质量了。段老师说过，不会买价格比现金流高的企业。

ab909回复古董无言 2010-08-09 09:20

经典！

topcp回复侦探波洛 2010-08-09 10:03

你写的很不错，不过一旦涉及到估值就要涉及到增长率等要素。如果没有大概的增长率那估值模型就没办法使用，如果说大概判断所处的行业位置估算未来的增长可以的话，也要逆推回来算增长率。这一点你是怎么考虑的呢？

topcp回复侦探波洛 2010-08-09 10:35

我还第一次听到可转债导致公司破产的，实在是长见识，看来以后我选股的也要关注这一点，之前重来没考虑过。

chenruiyinihao回复侦探波洛 2010-08-09 14:32

无力偿还可转债申请清盘，07年两次发行可转换债券，而且期限短，如果对方不转股的话面临着3年内要偿付25亿港元的债务。而当时年净利润是4亿元左右。这种设计方案就算对方有强烈的转股意愿也是有很大风险的。而07年发债时正是股市高峰，转股价定为32元左右，09年经历金融危机股价在4到7元波动，可想而知对方不可能选择转股。所以公司挺不过去选择清算了，这个案例挺棒的，当初可能发行转债的规模太大了，公司应该有一定的责任

heenmei回复lxbety 2010-08-09 15:33

个人看法：我觉得有作用，要不然巴菲特看一个公司，要有历史稍微悠久，这样评估企业的未来很有帮助。优秀的企业不代表未来肯定是优秀企业。如很多年前四川长虹，大白马股。现在成垃圾股。企业的未来你如果觉得垃圾了，撒腿就跑。

爱喝咖啡回复lxbety 2010-08-09 16:27

市盈率可以大致判断一个公司的估值水平，当然有用。如果能计算出动态市盈率那就更有用处了。

zhuojine01回复pentsen鹏扬 2010-08-09 22:09

不是吧，最近读聂夫的书，他可是很重视市盈率的。他的成功也不小呀

zhuojine01回复lxbety 2010-08-09 22:10

我想有吧，你读读聂夫的书。他可是把低市盈率的好说到了极至

ustcer回复侦探波洛 2010-08-09 22:46

多谢分享，呵呵，我们很多时候都被自己的盲点欺骗了，以为自己注意了，其实自己没有注意！

pentsen鹏扬回复zhuojine01 2010-08-09 22:48

一个生意是不是好生意各有各的判断标准，比如未来5年能持续给我们20%的回报应该算是不错的生意。至于其过去一年的静态市盈率是多少或者其未来一年的动态市盈率是多少就不是很重要了，市盈率往往要结合增长率对比来看才有意义，也就是所谓的PEG。市盈率低不一定便宜，市盈率高不一定贵。

晓彬回复wusheng0053 2010-08-09 23:38

呵呵，学习呢

pdfsoso回复古董无言 2010-08-09 23:39

很形象的比喻，不看不行，光看也不行，综合判断：按常识，毛估估。

侦探波洛回复topcp 2010-08-10 02:03

这个我也很迷忙--对于该怎么更好地推断增长率。对不同的公司差别很大吧。有些确定性相当强，比如”长江电力“这种。但像苹果这种，你很难判断，他推出一款新产品后增长能有多少，我们只是能看到-------他们总能做到不可思议的事，举起别人认为举不起的重量。像阿里巴巴，我们推断他们会成为伟大的公司---因为其市场经济专利。我们大概能推断他们在未来10年、二十年后----比如说能占据支付市场的40%，而那个时候整个市场是多大，反过来 推算增长率可以是多少，但其具体的发展路径很难判断。你是怎么做的呢？topcp，我之前一直在本版潜水的，看了你很多发言都很受启发，想听听你是怎么来判断增长率的

betterlife回复思考的快乐 2010-08-10 07:52

[表情]

topcp回复侦探波洛 2010-08-10 08:32

我投资的股票所生产的产品都很简单，都是消费品，而且我买的时候他都是业内第一，这样只要保住这个比例那我只要分析行业就可以。我一般都是按照人口、家庭数量或者国外的一些企业参考来大概判断这个行业还有多大的空间来逆向推出来10年达到增长率是多少，5年达到增长率是多少，我买的股票都比较简单，但要想5年达到20倍或者更多那也不现实，一般5年3倍左右比较靠谱。收益也不高。

zhuojine01回复pentsen鹏扬 2010-08-10 11:48

不是说市盈率高并不能让未来的增长率就高那可是建立在对未来收益上的,要是没有那么高的增长率呢?那么增长率下来了,市盈率是不是也会下来?,聂夫说了少一美分就少一美元

思考的快乐回复侦探波洛 2010-08-10 13:19

不错的例子，多看看这种教材可以提醒自己少犯错误的，thanks.

tenbaggers回复侦探波洛 2010-08-10 23:44

谢谢分享，有过类似经历！

Ontheway回复侦探波洛 2010-08-11 09:36

个人觉得买股票在便宜点买是必要条件，但不能是充分条件。便宜才对投资者有利，投资应该是没有便宜不占。但是，为什么便宜的原因要想清楚，是什么原因造成便宜？如果财务健康的，我个人觉的就可以去买。就可以买，当做短期套利投资，当股票回到您觉的它应有的价值就卖掉。如果财务健康，并有持续竞争力的，那可以长期拿着，定期review。和时间做朋友，可能可以享受复利的快乐。

kevin_wu123回复lxbety 2010-08-11 23:15

有用，但不是全部，并且看的是未来。

kevin_wu123回复pentsen鹏扬 2010-08-11 23:18

只会看PEG肯定不是高手，呵呵。

leewalter回复侦探波洛 2010-08-12 12:59

段总这一招很厉害啊，潜水的都出来说话了。。侦探波洛，你的发言也很有启发，应该多出来发言。

快乐投资回复思考的快乐 2010-08-13 15:38

那本书我看了。32的成本跌到最低8元，不过25元时大量补仓过的。关键是任何时候都要有大把的现金。

快乐投资回复topcp 2010-08-13 15:47

按照这个逻辑，可以考虑医药股嘛。在我国占GDP的5%，而在美国已占GDP得16%了，未来10年发展空间可以估量是往上快步走的。

topcp回复快乐投资 2010-08-13 16:08

我不知道哪个医药股好？国内的都是中药，我根本就不信中药。

monton76回复快乐投资 2010-08-13 23:25

复星医药600196我觉得不错，属于我的重仓股。看好他的原因：专业的管理团队，具有很强的整合医药行业的能力；分销渠道优势（国药）；一些有潜力的未上市子公司。

快乐投资回复topcp 2010-08-14 12:05

我也正试图了解医药股更多的知识。

快乐投资回复monton76 2010-08-14 12:06

嗯，复星不错的。我也在关注。

快乐投资回复topcp 2010-08-14 12:08

是呀。那些仙药我也是一窍不通。

思考的快乐回复快乐投资 2010-08-14 22:25

越来越觉得现金、现金流重要了，看到大象来了没有了子弹也只能看着从身边走过啊。

快乐投资回复思考的快乐 2010-08-15 15:06

所以融资能力也是成败的因素之一。

葫芦 2010-08-08 04:33

防守好于进攻。再说美国市场的潜力肯定没有中国市场的潜力大。

茶水铺回复葫芦 2010-08-08 21:26

防守好不好与进攻不知道，这次世界杯T得好的，有媒体统计过，很多都是防守型球队。价值投资防守做得比较好，呵呵。

kevin_wu123回复葫芦 2010-08-11 23:21

防守就是最好的进攻。

快乐投资回复kevin_wu123 2010-08-13 15:36

进攻是最好的防守。

---

scribner 2010-08-09 22:15

价值投资很简单但做起来很难.还要有点运气.我学了段大哥的东西就是耐心我上班也耐心走路也慢慢走吃饭慢慢吃说话.....买股票慢慢买你越快越容易犯错.慢就少犯错.不犯错就有机会.哪怕我今年只挣了3%我不犯错就是赢.天天练瞄准.看的准我就100W了.巴菲特2年下来9%慢吧,早就被公幕开了.我在这学到的就是一个字慢慢就是快.慢钱小河流水.我就是在比看谁赚的慢.稳.段大哥看到好机会说一声哦

leewalter回复scribner 2010-08-12 13:15

段老师经常说slow is fast，支持

scribner回复leewalter 2010-08-12 18:03

我还是比较菜的

帝国春秋 2010-08-09 16:16

段大哥：请问你知道美国的约翰。聂夫（一名基金经理）吗，看过它的书吗？如了解，能否谈谈您对他理论的见解！！！

段永平回复帝国春秋 2010-08-10 00:44

听着有点像问老虎伍兹对林丹怎么看似的。看老巴的东西难道还不够吗？

帝国春秋回复段永平 2010-08-11 11:15

哈哈，妙！

kevin_wu123回复帝国春秋 2010-08-11 23:08

本质上，他们都是投资者。他们的理论是相通的。

kevin_wu123回复段永平 2010-08-11 23:11

我感觉段总的这一点是最值得学习的，段总老是这么说，原来以为总是越全面越好，生怕遗漏了什么，或者会觉得不懂什么而很没面子，其实本分素直不占便宜毛估估的本质还是要确定什么是不该做的，剩的就是该做的，去做就是了，结果不需要考虑，该是你的总是你的。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-08-11 23:13

难道巴老的东西还不够吗？？这句话是对巴老投资理念最好的尊重。套用ART的话来说就是，问题就在于许多人宁愿承认自己是。。，也不愿意承认自己觉得巴老的东西还不够。

---

chenruiyinihao 2010-08-09 15:16

Mr.Rise 、粗茶淡饭、betterlife、茶水铺，可以加qq群57171635，在线沟通，比较痛快，当然欢迎段老，但是知道段老不上qq，很遗憾

畅歌回复chenruiyinihao 2010-08-09 15:23

如果段总上你那里的话，会爆掉的

chenruiyinihao回复畅歌 2010-08-09 15:27

大家热闹一下而已，交流点投资心得

chenruiyinihao回复畅歌 2010-08-09 15:27

也很欢迎你

pdfsoso回复chenruiyinihao 2010-08-09 23:38

喊老段可能亲切合适一点，段老嘛，应该是二三十年后再叫。

---

scribner 2010-08-09 22:22

段大哥 同事说我怪怪的看破红尘了.不争官位,不抢工资,不骂人.早上班晚回家不抱怨.上班特耐心,认真干活.上班分析上市公司．干活两不误．注意安全还要心态好活的长．不想争管有错吗?

段永平回复scribner 2010-08-10 00:33

你要小心了，下次可能有人要提拔你。

思考的快乐回复段永平 2010-08-10 13:26

上班分析上市公司也可以提拔？，证券公司or great company?

scribner回复思考的快乐 2010-08-10 19:15

我还是菜鸟,晚上看看书.白天上班会想想.我是体力工作不费啥脑.别笑.我有2个专业文凭想的多一些.

scribner回复段永平 2010-08-10 19:20

提拔后老要拖班到8.9点,不太愿意.分析公司看看超市卖啥有趣.10年翻3倍就不大想上班,不知我是否傻了.

---

putong001 2010-08-08 12:38

我朋友的父亲在做一个企业，雇员26人，很大压力。一是银行利息高，银行贷款很不容易，按照银行账面利息根本贷不到钱，必须通过担保公司或者其它形式，利息很高；二是税收重，太厉害了，而且地方吃拿卡，公关成本太高了；三是工人越来越不好招，很多人宁可不干活，技术工人不容易培养，而且要求待遇很高。四是恶性竞争，特别是市场充斥着伪劣产品，价格特别低，但是销路特别好。这几年，通过企业经营根本赚不到钱，都是资产的增值才有了继续做下去的勇气。 不知道还有多少个这样的小企业在苦苦挣扎。我不是故意渲染悲观情绪

touzi3210回复putong001 2010-08-08 12:53

现在做实业真的很难，必须应付银行和政府各部门，不知道段哥在做BBK是碰到这些问题会怎么办?

pentsen鹏扬回复putong001 2010-08-08 14:36

做什么都有困难。如果你想做，你就不要去怪困难。而是去克服困难。100年前的人要面对100年前的困难，100年后的人要去面对100年后的困难，你说是吗?

putong001回复touzi3210 2010-08-08 14:45

英才》：珠三角地区大批中小企业倒闭的原因是什么？董明珠：实际很简单。第一、中小企业没有自己的技术；第二、中小企业目光短浅，他们就是做生意，而格力是做营销。做生意就是把客户弄过来，让他们低价拿货，把钱换过来就成了，而营销就是有文化在里面的。《英才》：如何帮助企业渡过经济危机？董明珠：如果企业有自己的技术，他竞争力就会强一些。现在并不完全是国内市场，在国际市场上我们没有主动权，受制于别人，这是很重要的原因。一个企业如果要生存，必须有自己的技术、战略，坚持自己的诚信，这样受的伤害会小一些。像给我们格力做配套的小企业就不会倒。

putong001回复putong001 2010-08-08 14:47

不知道大家在国外看什么商业杂志，《英才》《创业者》是我必看的。从这两本商业期刊中我找到很多问题的答案。

putong001回复putong001 2010-08-08 14:53

《英才》：格力采取了什么应对方式？董明珠：市场发展到一定阶段的时候总要有一个转换期，其实我们随时随地都有危机感，不能觉得在行业内靠前就怎么样。现在还谈不上应对金融危机的举动，金融危机只是增加企业的困难，因为很多企业强调短期利益。但格力不是，我们有更长远的战略眼光，就是继续发挥我们的技术、质量、服务的优势，企业没有多少花招，简单朴实。

putong001回复putong001 2010-08-08 14:54

《英才》： 格力电器一直专注于做空调，有没有想过要向其他领域拓展？董明珠：这么多年来，格力没有什么赚钱做什么，而是专注于做空调。在很多人看来，格力浪费了很多的发展机会，过于保守。但是，正是因为在“工业精神”的指导下，格力专注做空调，多年的积累，让格力登上了今天的高峰。“工业精神”是一种吃亏精神，但是，吃小亏往往会赚大便宜。格力耐得住寂寞，埋头做研发，一步一个脚印地在技术和生产方面积蓄力量。当格力的全球市场占有率达到30%—40%的时候，格力可能会在相关领域进行拓展，现在还不是时候。《英才》：作为上市公司，在资本运作、概念炒作满天飞的时候，格力却显得格外“冷静”。董明珠：投资者选择你，就是看重你的专业经营能力。很多上市公司在资本市场上四面出击，短期看可能会给企业带来一定的收益，但从长期看，肯定不利于企业专注经营自己擅长的领域。这对格力来说，有害无益。对格力的股东来说，也是不负责任的。如果我们是为了圈钱，从资本市场上运作，这个企业可能就没了。资本市场上很多一夜之间成为百万富翁，第二天就是穷光蛋了。我们心脏不好，受不了这个。很实在的企业家

putong001回复putong001 2010-08-08 15:32

《英才》：格力能团结一大批经销商，这其中有什么秘诀？董明珠：可以说，经销商愿意跟格力走，是因为能赚钱，口碑传播好，是因为格力的质量好。其实，还有一个重要因素，格力对经销商讲诚信，实行淡季返利政策；对消费者讲诚信，实行6年免费维修服务，这些措施也让格力获得了很好的回报。《英才》：格力为什么会特别强调不拿消费者当实验品？董明珠：“不拿消费者当试验品”，就是要把空调产品的服务强化在售前售中，实施零缺陷工程，把问题消灭在“可能性”中，实现从事后补救向事先预防的服务目标转变。

putong001回复putong001 2010-08-08 15:35

看过很多关于格力电器CEO董明珠在格力遇到各种麻烦事所做的决策最后导致的结果，感觉她不是那种说空话套话的企业家，为了企业利益跟国美。跟广州财政局发生的纷争。 格力空调这些年来的业绩也证明了这个事实。

wanxiaofei65回复putong001 2010-08-08 18:09

小企业确实存在困难,我就弄个小企业,贷款的话基本要抵押一倍的资产,必须和政府机关处好关系,不管怎样,先 生存再发展,用价值投资的话说时间是最好的朋友

地回复putong001 2010-08-08 19:44

也欣赏格力的领导团队,及他们的专业经营,做强做大,巴先生说,最喜欢企业一直做强做大,不喜欢发展多种经营的企业.,全球气温越来越高了,空调的市场需求相应提高.要是能把空调的体积缩小一点,不太不占空间,或在户外的也变小一点,对室外美观就更好了.

topcp回复地 2010-08-08 20:06

格力已经开发出体积只有2/3的迷你空调，只是室内机，室外机还是那么大，不过慢慢的会越来越小的。

糊涂是福回复putong001 2010-08-08 20:17

"而格力是做营销",“营销就是有文化在里面的”， 这个怎么理解？是指做品牌吗？

TMS回复地 2010-08-08 20:33

我觉得要开发1匹或小1匹的变频：现在房价高，房子面积小，所以1匹或小1匹的市场很大；又要节能，叠加起来，1匹或小1匹的变频市场巨大！

putong001回复糊涂是福 2010-08-08 20:46

营销包括品牌建设，包括抓住市场空白或创造产品的差异性，保持自己的竞争优势；包括销售渠道的建设和控制（舍弃国美，紧密联系经销商，适当返利合作双赢），应该还包括售后服务（格力空调强调6年保修）。

茶水铺回复putong001 2010-08-08 21:13

加工企业这种情况太多了。

茶水铺回复putong001 2010-08-08 21:17

董明珠女士确实不错，人挺好的。

地回复TMS 2010-08-08 21:52

是啊,今天问了几个工人,他们也想买空调,但租房很少,想要小匹的.但市场不多.

段永平回复putong001 2010-08-08 22:34

这段话说得不是太对，是不是翻译有问题？

粗茶淡饭回复putong001 2010-08-09 00:36

小企业更加不容易，主要是资源太少，很多地方的部门还等、卡、要，这个我有亲身的经历。

TMS回复地 2010-08-09 07:50

小1匹的变频都没有

oppoks回复段永平 2010-08-09 08:29

可以具体一下，哪一点有问题啊？网易在回复里没有引用，有点遗憾！

wzybamboo回复putong001 2010-08-09 21:18

看来你对格力有研究啊，都是优点，有缺点吗？现在私企要活下去不容易，我也看到过很多你上面说的东西，贷款难，地方政府也要打点，人才不好找。。这些我们要给国家时间去解决的。。。

段永平回复oppoks 2010-08-10 03:44

中小企业大批倒闭从来都是正常的，每隔一段时间就会来一次，发达国家也一样。其实中大企业倒得也不少。所以更健康更长久才最重要。

oppoks回复段永平 2010-08-10 08:09

哦，谢谢！

段永平　2010-08-08 00:27

同一件事写了好久了，难道这事要写到老巴的put到期？那可能还有15到20年啊。

xmyiru回复段永平　2010-08-08 01:26

金融衍生品就是个工具,好坏看使用的人,老巴历来是敢为天下后的人,他敢使用就说明他经过10多年的观察思考已经很透彻了.金融街总是这样,眼睛总是盯着短期的影象说事.

betterlife回复Mr.Rise　2010-08-08 08:46

巴菲特买的上文有提到啊：“巴菲特曾指出，这些指数包括标普500、富时100、道琼斯泛欧Stoxx 50、日经225指数。”巴老投资指数是在股指便宜的时候出手，他相信未来相当长一段时间世界的经济肯定会向好啊。

betterlife回复Mr.Rise　2010-08-08 09:53

[表情]

如心回复段永平　2010-08-08 11:26

真传一句话，家传万卷书。价值投资哪有那么多东西好写的呀。这年头混口饭都不容易呀，因为那是在“混”哦，把正直，诚实等这些通行证给丢了。祝好~~

betterlife回复如心　2010-08-08 11:37

我觉得跟正直诚实好像关系不大吧。既然依据财会规则必须在每季度财报中公布这些衍生品合同的收益和亏损，那么就有针对公布报表发表的评论啊。虽然同一件事可能要写到15-20年，但现在说巴菲特做衍生品是错误的的文章似乎少了很多哈

0811回复段永平　2010-08-08 12:04

是啊，到15年后再说不迟。短期咋样，老巴也不知道。

茶水铺回复段永平　2010-08-08 21:23

国内如果可以玩put就好了，相信金融市场不断完善会有的。

如心回复betterlife　2010-08-09 05:51

我指的是某些记者。

tanyaosi回复如心　2010-08-09 07:22

新闻是永恒的，吸引眼球是责任，好不好就需要自己判断了，有个笑话，有个新股民买证券报，买报纸的老太婆说，你是新股民吧，他问你怎么知道的，老太婆说只有新股民才会买啊，因为证券报除了时间是正确的，其他没一样是正确的

如心回复tanyaosi　2010-08-09 07:44

看来是挺正确的嘛！所以一般只看有时效性的事实性新闻。

一万颗星星回复段永平　2010-08-09 15:29

[表情]

betterlife回复Mr.Rise　2010-08-10 07:54

[表情]

---

chenruiyinihao　2010-08-10 02:58

看了这么多，感觉投资还不是一件轻松事，干这行业的估计对寿命也有影响，可是又让人这么喜欢！人就是在痛苦中煎熬自己

---

chenruiyinihao 2010-08-09 14:13

请教段老：中国股市如果用价值投资的理念，当中国的资本项目完全开放时，是否会价值回归呢

ab909回复chenruiyinihao 2010-08-09 16:40

怎么会叫段老啊？听得好别扭

wzybamboo回复ab909 2010-08-09 21:04

多一个子，段老师也行啊。。段总还是很年轻的。。。

wanxiaofei65回复wzybamboo 2010-08-09 23:07

相当年轻,六年前和现在感觉没什么变化,价值投资多好

---

scribner 2010-08-09 21:54

段大哥不是一般的商人是商业奇才:不是马屁.看看小霸王看看步步高看看OPPO看看.....中国的三星一点不奇怪.看看巴菲特为何不买上汽一汽...买个人人都不看好的比亚迪.不安全.名字不好听.. 这就是巴菲特的牛逼...王传富.未来的中国汽车.王的扣门懂了吧

---

scribner 2010-08-09 21:45

福记食品 送餐服务提供商这种公司不看财报也不能买.你知到城市里有多少家送餐服务提供商吗？不要门坎的公司看PE有用吗?跟本就估不出价.你看看段总买的网易门坎多高.1.丁磊多牛逼呀,最早,大的广州服务器.天使风险300W美圆.点激NO1计术NO12.本分人.专家型.3.中国网洛计术NO1网易加个段永平==会飞的猪

---

wzybamboo 2010-08-09 21:02

媒体要时效性，但是投资需要长期看。。矛盾太多，这是一个。。。

---

chenruiyinihao 2010-08-09 14:26

可以搞个qq群让我们国内的晚辈交流一下价值投资的理念，如不嫌弃可以加qq群57171635，杜绝一切商业行为，只为交流价值理念，特欢迎zhlong这类有故事的前辈加入，让80后成长

润政回复chenruiyinihao 2010-08-09 16:44

感觉怪怪的，只有一部份人加入。如果是学习交流。这个平台也够用。如果点名讨论一些股票，我建议你把胸怀放大点，段永平只有一个。永远没有第二。老巴永远只有一个。学习分析的方法和思路。如果，我理解错误。还忘海涵！

润政回复润政 2010-08-09 16:45

不好意思，打错字了“还望海涵”

chenruiyinihao回复润政 2010-08-09 19:59

同意您的观点，我只是一时兴起，希望大家能多交流，必定大家都在中国，能够方便联系。只为友谊，没有商业化的目的

畅歌回复chenruiyinihao 2010-08-09 20:33

chenruiyinihao如果你的水平把带头大哥比下去的话，一定会很多人争着加入的，呵呵

畅歌回复畅歌 2010-08-09 20:38

估计没几个人能像段总这么无私付出不求回报的开博，所以一般的人加入你的群都是为了索取而不是回报个人认为多几个志同道合水平相当的交流群挺好的

---

bcselling 2010-08-09 17:25

请教各位博友,大家对川投能源600674有什么看法？最近看到这只股票，抱着长期投资的角度审视，吸引我的是它持有48%二滩水电的股权和雅砻江的水电开发权，未来二滩水电站可比长江电力的装机发电能力和清洁能源的优势。长期来看盈利的确定性很强。长江电力市值1300亿，同比二滩水电的市值，川投能源可以分到600亿，现在的市值是130亿。5年涨4倍 http://www.tfzq.com/research/ResearchDetails.aspx?ID=4966http://1523.blog.hexun.com/45041284_d.html

chenruiyinihao回复bcselling 2010-08-09 20:03

一只老庄股，这种股票好像用价值投资不好分析，必定能装进多少优质资产是未知数，感觉挺害怕的，这种股票不投资是上策，个人意见，仅供参考

化正 2010-08-09 17:11

段总,上您的博客是我的日课,在这里我学到了太多东西,特别是在别的地方学不到的未来现金流折现法,真是非常感谢!!!突然,在您相册看到您和查理-芒格的合影,能不能介绍一下,当时的情景,你们交流了什么?洗耳恭听!!!

爱喝咖啡 2010-08-09 16:34

6月30号标普500指数为1030点，现在1121点。以目前的位置巴菲特的衍生品交易可能不亏了。我不明白巴老不是说他从来不做保证金交易吗？怎么搞起股指期货了？

---

chenruiyinihao 2010-08-09 15:40

tcpop，eoihuni， zhaijingyonghlh特欢迎你们！等待你们加入qq群57171635，分享心得，学习学习

三和回复chenruiyinihao 2010-08-09 16:16

[表情]

---

itsyeah 2010-08-09 16:10

其实关于伯克希尔我想我们应该关心老巴退休以后会怎么样，想象一下。会想GE一样的变化么？

---

yangmeng133 2010-08-09 14:22

天时，地利，人和.

---

eoihuni 2010-08-09 14:20

二季度末，是SP500的低点，那是来估算伯克希尔沽出的PUT期权的市场价格，自然是偏高，现在SP500已经弹上不少了，伯克希尔又有大笔盈利了。卖出价外的期权，在市场下跌时，看似亏损惊人，但随着时间的推移和股市的反弹，最终还是价格归零的。。。

---

zhaijingyonghlh 2010-08-08 01:14

我们不做实业的在对企业文化理解方面还是有些欠缺，段总有空的话，给我们还是普及一下企业文化的理解和认知。虽然向您请教过几次，不过，我还是感觉自己对企业文化的理解有些欠缺。

0811回复zhaijingyonghlh 2010-08-08 12:18

谢谢你，当初在你的新浪博客中发现了段总的平台。对保持一种风格有同感

pentsen鹏扬回复zhaijingyonghlh 2010-08-08 14:16

不要把企业文化想得过于复杂。对你关心的企业给予更多的关心，慢慢去体会和了解。企业文化往往通过企业管理者和员工行为展示出来。多去了解管理者的有关报道（当然报道会被粉饰，会比实际看起来好看得多），打电话去公司的投资者关系部，看他们回答你的问题的态度、技巧，员工展示出来的状态也是公司文化的一部分。产品及服务的细节，都能让你感受到企业的文化，这些都需要较长时间的积累。

topcp回复pentsen鹏扬 2010-08-08 17:43

这个有道理，还有一点验证管理层的好坏那就是连续至少看3年以上的财报，里面有一个“未来展望”栏目，看管理层每年的展望是否都实现了，如果没实现是否是不可抗力而能够原谅，如果能看很多年发现管理层基本说过的都达到了，那基本错不了。

粗茶淡饭回复topcp 2010-08-09 00:41

有道理呀，学习了。

pentsen鹏扬回复topcp 2010-08-09 13:32

赞同！这也是我的标准之一。

禅心剑客 2010-08-08 10:17

巴菲特更像是一个马拉松运动员，而非百米选手。相信巴菲特

长安回复禅心剑客 2010-08-09 00:36

马拉松运动员，而非百米选手

wanxiaofei65回复禅心剑客 2010-08-09 11:57

巴老不老,在诸多方面树立了楷模

金牛贺岁 2010-08-08 22:40

媒体的特性注定了它只喜欢100米的短跑，马拉松这类比赛它没那个耐性。

润政回复金牛贺岁 2010-08-09 09:09

说道媒体，现在好多媒体都是利益集团的枪手。很多时候正想看看真相。其他留给世人讨论吧。

---

seekingbargains 2010-08-08 17:36

yahoo美国有关于这个季报的新闻，看了些文章后面的跟帖评论。很多老美的评论也是一塌糊涂，说老巴不行了的多得是，更离谱的还有人瞎说老巴是麦道夫。古今中外这样的人是永远不会消失的吧？只要他们不消失，价值投资就会有肥沃的生存土壤，永远管用。我们不创造价值，只转移他们的价值

topcp回复seekingbargains 2010-08-08 20:10

主要还是赚企业增长的钱，赚非价值投资者亏的钱其实越来越难。

粗茶淡饭回复topcp 2010-08-09 00:43

老巴的老师说过，如果把所有的投资者作为一个整体，那投资者只能赚企业的盈利了。

---

zhaijingyonghlh 2010-08-08 01:12

段总请教一下：您觉得把一家企业跟踪的非常详细有没有必要。小翟另，长电前期我计算了一下，分红接近3%（2009年的分红），已经到帐；今年估计会超过3.6%，您觉得这样的回报怎么样。我只配了5%，当债券，呵呵。

pentsen鹏扬回复zhaijingyonghlh 2010-08-08 14:29

要看你自己觉得怎么样

古董无言回复zhaijingyonghlh 2010-08-08 22:29

即使是详细的跟踪调查，都会有盲点的地方，这个芒格先生好像有过解说，再说了，太详细的信息反而会给人只见树木，不见森林的错误观点。个人浅见，翟兄见笑了。

raulzhuo回复zhaijingyonghlh 2010-08-08 22:41

分红好像没什么关系，还要交税呢！如果一直看好，最好不分红吧。

---

ymhdddddd 2010-08-08 22:33

不知道段先生对保险业有关注吗？我是保险从业人员。我感觉中国的保险业是寿险赚钱。（从中国人寿和中国人保的可以明显看出）但巴菲特投资的几乎全偏向于财产险。您有什么看法？中国的保险业必然是全世界最大的蛋糕。这个行业值得大家关注。

帝国春秋 2010-08-08 16:26

段老师，本人最近一直在琢磨价值投资，越觉得价值投资应简单，易懂！我相信，在您的博客群中，应已有很多对价值投资理解很到位的人，但多少都与我一样，至今未取得太大的成绩，所来来这里受教、寻找信心！我目前想的最多的问题：一生只需少量的投资（次数），才能更好的做到价值投资！

Hongee回复帝国春秋 2010-08-08 21:14

“一生只需少量的投资（次数），才能更好的做到价值投资！”有道理！！

竹天 2010-08-08 20:56

很喜欢看有“步步高”冠名播出的《非诚勿扰》

千里牛 2010-08-08 18:55

也想去法国，等投资成功后吧

---

swanseas 2010-08-08 15:56

并不是一件事写了好久还要写，而是国内财经报刊的职业道德缺失，往往同一件事隔一段时间又拿出来炒一下，以达到某些人的不可告人的目的，如辽宁还是某地发现大铁矿的消息，几乎是半年就要新发下消息。

---

betterlife 2010-08-08 14:10

段老师一直强调企业文化中的诚信。我觉得善良、仁义、诚信等字眼其实都有一个共同点，就是本质就是“立信的根本”。最近看新版三国，刘备是真仁义，苛守“吾宁死，不为不仁不义之事”。而曹操是利用“仁义”招兵买马，笼络人才，本质上他的“选择性仁义”只是一种有利于他核心思想的包装或者手段，他的核心思想是“宁可我负天下人，不可让天下人负我”，在危及自己核心利益的时候，曹操毫不犹豫会选择作恶的方式。我觉得企业文化中的诚信当学刘备，做诚信要彻底，特别当诚信要付出代价时候也要坚守。正如刘备在从新野兵败逃亡途中，明知有全军有覆没危险，却也不忘带走全城所有百姓。如果企业

文化学曹操，当外部因素危及自己切身利益时，可能会选择一些不诚信的甚至是作恶的手段来维护自己的利益。

betterlife回复betterlife 2010-08-08 14:15

现在大多数企业宣扬的“诚信”，其实就是类似曹操在家乡招兵买马义旗上的“忠义”两个字，更多是为了包装企业形象。

一万颗星星 2010-08-08 14:11

伯克希尔短期利润的减少这根本不重要，甚至可以忽略掉。按照价值投资的理论，只要没有逻辑上的错误，做对的事情，和把事情做对了，那么长期来讲伯克希尔公司的业绩还是会稳定增长的，市场的价格也会反映出这种变化。

---

scribner 2010-08-08 11:49

克希尔的运营利润同比仍增长73%有关系吗?老巴还是牛逼呀

淮右布衣 2010-08-08 09:05

阿段您好！请问步步高原来做战略规划吗？ 是用什么方式做的呢？ 呵呵··学习下

---

qiandongwei2006 2010-08-08 07:00

名人本身就是话题，关注度高的话题能给传媒带来利益。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 101 篇 巴黎

2010-08-10 04:30:40 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120107104222895 3

从法国南部乡村跑到繁华的巴黎，确实感觉反差好大。
巴黎非常有味道，尤其是到处都是烟味。
巴黎的避雷针好高啊。
今天还看到了那副似笑非笑的很有名的画，去看的人真多啊。里面有好多漂亮的雕塑。
明天要去买套衣服，就为了去吃顿饭，要正装。
最意外的是发现塞纳河上居然有座女神像，据说是在法国生活的美国人山寨了当年法国人送给美国人的那个礼物后作为礼物送给了法国人的。

文章评论

余祥平 2010-08-10 16:37

听说是达芬奇根据自己的长相，画的是他的母亲，所以不男不女。还有达芬奇自己是一个思维严谨的科学家兼艺术家，又想画一幅慈祥的母亲像，所以看起来就是似笑非笑了。

段永平回复余祥平 2010-08-11 03:36

我也听过这个传言。

余祥平回复段永平 2010-08-11 11:21

不知卢浮宫有没有梵高的作品，记得91、92年我在长沙的时候，每个月都有几次跑到外文书店去看梵高的作品的,并且还是1元钱1次，梵高吃的苦也太多了。

art753回复余祥平 2010-08-11 18:15

卢浮宫藏的梵高常挂的《安威尔大教堂》，其他几幅如《加夏医生像》，《自画像》有时可见，比较多展梵高的在奥赛博物馆，不是卢浮宫。

茶水铺回复余祥平 2010-08-11 19:28

梵高英年早逝啊，只活了37岁，但是对后人有很大的影响。

余祥平回复art753 2010-08-11 22:12

哦，谢谢，看来将来到法国去，我首先要到奥赛博物馆去才行。

余祥平回复茶水铺 2010-08-11 22:24

我觉得梵高也是一个带有点“偏执狂”的人，我是挺喜欢他的画，觉得他的画是用生命画出来的，没有名利的成份在里面。生命即将结束，画画的油膏也没有了；这个世界没有什么值得他画了，生命也就到了结束的时候。好像画与生命是合为一体的了。最令我感动的是，梵高的兄弟竟然不仅是用钱，而是用生命在支持他在画画。

茶水铺回复余祥平 2010-08-11 22:35

看来你挺了解的，梵高真的是很单纯地对于艺术的热爱。

poeme_gmat回复余祥平 2010-08-11 23:21

余兄是艺术爱好者。卢浮宫很大，作品很多，一天都难以看完，有梵高的作品。

poeme_gmat回复art753 2010-08-11 23:22

不知蓬皮杜艺术中心如何?

art753回复poeme_gmat 2010-08-12 03:07

如果说卢浮宫展示的艺术是“人从哪里来”，那么蓬皮杜展示的是“要到哪里去”。

余祥平回复茶水铺 2010-08-12 04:54

确实是的，梵高是很单纯地爱好艺术，他的画很少迎合当时流行的那种风格，也就很难找到欣赏他的画的人，所以他画的画卖不出去，于是造就了一个吃苦最多的画家,而达芬奇却是一个顺风顺水的天才,很不相同。

余祥平回复poeme_gmat 2010-08-12 05:12

我还是在那种有梦的年龄，快是20年前了，热爱艺术，一见到梵高的画，就喜欢上了他的画,也喜欢上了梵高这个人，当时也有一个为艺术献身的梦。但这个梦被那些把艺术当赚钱工具的大学教师捅破了。我20年没有摸过书画笔了。

三和回复余祥平 2010-08-12 13:31

道的这么深，平时你也字画？金庸笔下的“天才”内心很深、很远、都很孤独。

余祥平回复三和 2010-08-23 08:29

“金庸笔下的“天才”内心很深、很远、都很孤独。”我觉得也是的，曲高和寡。

余祥平回复余祥平 2010-08-23 08:38

在电视上看到梵高的画了，只可惜是被贼偷走的那幅《罂粟花》。

三和回复余祥平 2010-09-29 20:27

嘿嘿～江西子弟多俊才也不出奇。本来就是宫庭地理大师首选落脚之宝地。听说的。

---

jordanmjw 2010-08-19 15:00

最后一句好绕，哈哈。

段永平回复jordanmjw 2010-08-20 23:03

呵呵，等我找到照片贴上来大家就明白了

jordanmjw回复段永平 2010-08-24 15:14

话还看得懂的，哈哈。不过等着看照片。

加忠回复段永平 2010-09-21 11:29

段总还没有贴出来

八次方 2010-08-10 10:16

老段，你想进入艺术品行业了吧。 很多有钱人做收藏艺术品。

八次方回复Mr.Rise 2010-08-10 10:32

是呀。

kevin_wu123回复八次方 2010-08-11 23:26

我好几个朋友劝我做收藏，其实收藏这几年的收益挺不错的，收益比股票还高，但是这个不是做收藏的理由，逻辑不对。

八次方回复kevin_wu123 2010-08-12 09:41

长期持有还是有不错的收益

八次方回复Mr.Rise 2010-08-12 09:41

那是，主要是对古玩的估值很难把！

八次方回复Mr.Rise 2010-08-12 09:56

是呀。刘益谦就不是很懂古玩，但是做的也不错呀。

八次方回复Mr.Rise 2010-08-12 10:11

刘益谦就是这样玩的。

Ontheway回复kevin_wu123 2010-08-12 11:58

收藏好像应该为爱好，而不是投资。

l.s.king回复Mr.Rise 2010-08-12 15:13

值得提醒的是，艺术品作为人生消费是顶级的消费品，作为投资却是顶级风险的投资品。——马未都先生

art753回复Mr.Rise 2010-08-13 07:26

那“床前明月光，疑是地上霜。举头望明月，低头思故乡。”总该听说吧。想想看是啥床。要是睡你家床上，举头不是蚊帐就是天花板了。

l.s.king回复Mr.Rise 2010-08-13 08:07

中国第一个开私人博物馆的人

l.s.king回复Mr.Rise 2010-08-13 08:24

呵呵，你在国外嘛

八次方回复l.s.king 2010-08-13 17:14

他是在美国 我记得

八次方回复l.s.king 2010-08-13 17:14

是的现在他很出名的。

heimaofuren回复Ontheway 2010-08-13 20:40

真想爱好的 已经收藏不起了 有好多贵的离谱 这里面有炒作的成分 有的拍卖行甚至明知道是假的也和某些人联手 因为这里有不菲的佣金

heimaofuren回复Mr.Rise 2010-08-13 20:43

所谓的财富牛人压根也不想懂吧 因为在中国收藏古玩字画是很好的避税手段呀（这个不是秘密的秘密）同时还能保值和升值 何乐而不为呢

heimaofuren回复Mr.Rise 2010-08-13 20:54

马未都先生呢是个很有胸怀的人起码他敢说将来把古玩全捐给国家 能有这样的人格魅力 除了英藉华人赵泰来无人能出其右了 这才是中国人的脊梁！！起码搁我我不敢保证把那些价值连城的古董捐出 这不是一般的大胸怀大境界

heimaofuren回复art753 2010-08-13 20:54

哈哈 厉害

art753回复heimaofuren 2010-08-13 21:04

看来你也喜欢“举头...”福尔摩斯和华生露营。半夜摇醒问：嘿，醒醒，你举头看看灿烂深邃的星空，想到了什么？华生搓着惺忪的眼睛：我想到美丽的外太空，那里...福：笨蛋，我们的帐篷被偷了！

art753回复heimaofuren 2010-08-13 21:19

赵泰来给番禺的那堆里，有只“鬼谷子下山”，您有空去瞧瞧，和伦敦佳士得05年拍的那只有什么不同。

heimaofuren回复art753 2010-08-13 21:32

是吗 常去广州来去匆匆（不是如厕）倒没去番禺还有这事吗？？寡闻了 真的鬼谷子下山 没见过呀 不过光从图片看 鄙人觉得青花可以观止

heimaofuren回复art753 2010-08-13 21:36

你这人我一直觉得特立独行 我记得和蒋夫人美龄一样的生物钟 哈哈有机会去澳门小赌怡情 那里有我家亲戚的赌场 但你去要空手而回

art753回复heimaofuren 2010-08-13 22:02

原来燊哥是你亲戚啊，每次路过燊哥的地头，他的dealer都给我赢。我也不好意思呆太久，只是在那喝口水怀旧怀旧，一般呆20分钟都会把赢的给dealer就转场了．我知道燊哥的意思是，赢老外的钱才是真

本事啊。就一直按这个宗旨。

heimaofuren回复art753 2010-08-14 00:22

我和何爷爷没一毛钱关系 我家亲戚是个小赌场在威尼斯人旁边 （具体我还没去过 ） 而且好像世界的赌场都是亚洲人居多吧 而且多数是华人。。 小桂子很能代表国人的秉性 呵呵 其实赌也是男人的一个乐趣

art753回复Mr.Rise 2010-08-14 11:23

你这口吻能听出来，从来没有进去过赌场。

八次方回复Mr.Rise 2010-08-14 13:09

据报道澳门的博彩业的总收入已经超过Las Vegas了。

qkhhfvmq回复l.s.king 2010-08-14 18:07

呵呵。正是有人认为他是顶级消费品。才有可以把它当顶级投资品。投资和消费只是一个互相概念。

l.s.king回复qkhhfvmq 2010-08-15 08:55

也有道理。不过据我了解的马先生的观点来看，他好象更支持树立起“消费品”的观念后再以“投资”的手段来实现，蛮类似“不懂不做”的价值投资的理念的

algor回复art753 2010-08-15 09:46

art753，佩服。你赌的主要思路是什么呀?

art753回复algor 2010-08-15 10:27

1902年Neyman-Pearson的研究表明，即使是赌场，也不是完全的纯概率（伪随机）。那么你能做的事情是，1.找到平均输率较低的赌局（澳门LVS和WYNN的Blackjack,闲家输率约在1.0%,远低于其他游戏和其他各地的2.7%)坐下来，小注，慢慢地喝咖啡或橙汁，记得不要喝红牛：）2.眼睛假装看美女，心里暗算true count，当出现赢率的时候，下重注。3.赢了记得给dealer一点小费，免得他叫人过来换筹码（赌场常用的伎俩，目的是让牌机有时间把它的败算洗掉）等等是不是什么电影里见过

八次方回复l.s.king 2010-08-15 13:07

是呀，大道相通。

段永平回复art753 2010-08-15 17:00

谈赌经被踢了（我不喜欢的言论之一）。认为赌博有赢道的人早晚会栽里面（除非去澳门开赌场）。

art753回复段永平 2010-08-16 04:38

段老师所言极是。保证下次绝不采用“赌”这个词了。我还以为价值投资者们能把这个案例理解为：“如果你停下来想一想，会发现彩池投注系统其实就是一个市场。每个人都去下注，赔率则根据赌注而变化。股市的情形也是这样的。聪明人在发现这样的机会之后会狠狠地下注。他们碰到好机会就下重注，其实时间则按兵不动。就是这么简单”_____查理芒格，《穷查理宝典》，P196.

八次方回复段永平 2010-08-16 09:48

赞同！ 强烈支持

jordanmjw回复heimaofuren 2010-08-19 15:01

这个国家一点也不缺钱，要是拍卖了做慈善更好些。捐给国家，最后不知落到哪个贪官手里。

八次方回复jordanmjw 2010-08-19 15:10

[表情]

heimaofuren回复jordanmjw 2010-08-21 21:47

一切皆有可能

粽子 2010-08-11 01:01

阿段恐怕要吃大餐了，拍点大餐的图吧

段永平回复Mr.Rise 2010-08-11 03:35

其实是鸭肝，以前也以为是鹅肝。这次可是去了南部那些顶级鸭肝生产作坊买了第一手的。

润政回复段永平 2010-08-11 08:40

这个我看香港美食行家蔡澜在法国做的节目。说主要用鸭肝，说“没那么多料”

Ontheway回复Mr.Rise 2010-08-11 09:11

老字号， 不光中国有，国外也有

xlli777回复Mr.Rise 2010-08-11 10:22

莫非摘取鸭子和鹅的肝会有不同程度的残忍?

xlli777回复Mr.Rise 2010-08-11 10:47

山东～

pdfsoso回复Mr.Rise 2010-08-11 17:54

楼主很强大，美味脂肪肝，呵呵!

poeme_gmat回复xlli777 2010-08-11 23:16

还以为你是浙江人呢!

后学回复xlli777 2010-08-21 14:57

[表情]

---

art753 2010-08-10 04:44

华人贝聿铭设计了法国卢浮宫玻璃怪物，法国人安德鲁设计了中国国家大剧院鸟蛋，算不算报了一箭之仇?

段永平回复art753 2010-08-10 04:48

我怎么觉得都非常不错啊。

art753回复段永平 2010-08-10 05:04

现在走到哪，都喜欢看建筑物，一会儿会想以前入错行了去搞电子要是搞建筑该多好，一会儿又会想搞的电子产品几年就成垃圾了很不环保.....段老师心目中，价值投资里，如果非要分为三部分：a艺术，B科学，C事实调查，哪个最重要，哪个排最后呢?

段永平回复art753 2010-08-10 05:37

呵呵，我该睡觉去了。

魂之舞回复段永平 2010-08-10 09:23

段总,史玉柱放了三小时在优米网上拍了189万,不知道段总是否有兴趣去拍拍看?另外是否有兴趣去当个评委,分享您创业和投资的心得?呵呵,期待.

Hongee回复Mr.Rise 2010-08-10 19:41

[表情]

Hongee回复Hongee 2010-08-10 19:49

央视新大楼由创办荷兰大都会建筑师事务所的国际著名设计大师库哈斯设计...

poeme_gmat回复段永平 2010-08-11 01:42

确实的，玻璃入口与卢浮宫很协调，很美丽的。

段永平回复魂之舞 2010-08-11 03:38

[表情]

xlli777回复art753 2010-08-11 10:29

贝聿铭的那个金字塔现在可是卢浮宫留在普通老百姓心目中的唯一的印象啊没有它谁也想不起来卢浮宫长啥样了。

poeme_gmat回复xlli777 2010-08-11 23:11

贝聿铭设计所的作品讲究建筑与自然环境的融合，通常建筑物内也有一种空旷的感觉。到贝氏作品欣赏时，可以体会以下。

kevin_wu123回复art753 2010-08-11 23:36

ART753，请您亲自回答一下这个问题，可否?

kevin_wu123回复art753 2010-08-11 23:36

学习中。

art753回复kevin_wu123 2010-08-12 02:57

不好想通，只好各1/3了。

heimaofuren回复xlli777 2010-08-15 20:28

北京长安街和西单交接口那个中银倒没觉得有多耐看 不知道的还会以为山寨了香港的中银大厦 真不像出自一个人的设计 香山饭店还凑合 那里面还有赵无极的画作呢不过有一点肯定的是：贝聿铭若留在国内不会有今天的成就 起码在文革就耽误死了

茶水铺回复xlli777 2010-08-16 07:43

好的建筑有时候从外表看不出来的，涉及到很多分方面。我家新买的商品房，外观看起来不是算很好看，但经常有风吹进来，我是非常满意和舒服的。

xlli777回复茶水铺 2010-08-16 11:23

恭喜恭喜，恭喜买了新房～～

茶水铺回复xlli777 2010-08-16 17:51

谢谢！关于高房价一个笑话“为什么神农架还有野人？因为那都是买不起房子的”。

---

qkhhfvmq 2010-08-15 10:57

佛家的观点认为艺术品是没有价值的。是因为人的执着产生的。呵呵。但我们不是佛。还感受不到佛的竟介。价值应该只是一对一小部分人的观点。不是所以人的观点。价值是有局限性的。不会有一个真正的标准。

---

qkhhfvmq 2010-08-14 18:03

我不相信一个逻辑思维敏捷的人。可以评判出艺术品的价值?

art753回复qkhhfvmq 2010-08-14 23:34

我不相信一个逻辑思维迟钝的人，可以品味出艺术品的魅力。

段永平回复art753 2010-08-15 07:32

呵呵，我不认为逻辑思维好的人就一定可以品味出艺术品的魅力，反正我不太行

art753回复段永平 2010-08-15 08:01

当年的网易，就是一个艺术杰作。那时满大街的年轻人口里都念叨周星驰的大话西游台词：“曾经有一段真挚的爱情.....我希望是一万年"。艺术，源于人类的社会实践，实用价值先于审美价值。辨识出《大话西游》的艺术魅力，除了段老师，谁可出其右?

l.s.king回复qkhhfvmq 2010-08-15 09:19

你的意思是太理性了反而阻碍了对艺术品的价值判断吗？如果是这样，我觉得刚好相反吧。艺术品的价值判断首先是一个真伪的判断，这需要在丰富的知识与经验的基础上作大量的逻辑分析与推理，不然真伪未定，何来价值？（艺术品的投资价值与纯艺术价值虽有联系，但基本是两回事，因为二者的逻辑完全不同，如果你讲的是纯艺术价值，兴许更对些）

qkhhfvmq回复l.s.king 2010-08-15 10:43

你说的对啊。买艺术品的多数亏钱的不是因为买了假东西。艺术也许更多的最一种想要而得不到的东西。但感觉的到。呵呵我也不知道。只能说一些不是艺术的东西。

---

art753 2010-08-15 08:50

塞纳河的自由女神像，纪念法国大革命100周年。立起的时间只比艾菲尔避雷针晚几个月，都是1889年,1937年摆成现在这个方向（原来面向艾菲尔塔，现在生气了，把屁股对着艾菲尔塔）。

---

scribner 2010-08-10 22:09

南京银行:8月10日公布半年报，公司上半年实现营业收入25.63亿，同比增47.18%；归属于母公司股东净利润11.97亿，同比增49.53%；基本每股收益0.5元，同比增47.06%。民生银行:周二晚间发布中报称，2010年上半年公司实现净利润88.66亿元，同比增长20.23%。我的两只股票出中报啦.马马虎虎.

pianolovesong回复scribner 2010-08-10 23:06

不怎么看好小银行，大行可以随便欺负小行!银行的话埔发比南京好多了呀!

scribner回复pianolovesong 2010-08-11 17:52

银行不是越大越好，最大的银行都不好。要看年报

scribner回复pianolovesong 2010-08-14 18:18

埔发比南京好多了呀！不一定赞同.我了解南京银行.浦发也是个优秀的银行,但我不了解,

liuazb回复scribner 2010-08-14 20:03

南京银行的贷款业务非常保守，他的债券业务在业内非常有名。单就资产质量来说南行胜过浦发.

scribner回复liuazb 2010-08-15 07:37

呵呵，保守好呀＇我也有点民生银行换了行长．也马马虎虎．其它的实在是不熟．但优秀的银行很多呀

---

johnson 2010-08-11 00:29

"尤其是到处都是烟味"香烟?本来计划列入优先去的地方,现在排倒数吧.

段永平回复johnson 2010-08-11 03:40

呵呵，别的味道可真是不错啊。如果我年轻20-25岁，就搬到巴黎生活个一到两年。

xlli777回复段永平 2010-08-11 10:24

哦?

趣味回复johnson 2010-08-15 02:27

浪漫的巴黎，充满爱的味道

---

qkhhfvmq 2010-08-14 18:11

请教段总。我现在真不知道什么是价值了。价值是一个共认的概念还是一个自己认为的概念啊?

段永平回复qkhhfvmq 2010-08-14 18:42

价值不是一个概念，是真实的东西。

qkhhfvmq回复段永平 2010-08-14 19:28

不懂。呵呵。

qkhhfvmq回复qkhhfvmq 2010-08-14 19:39

还是不懂。价值既是个东西。也不是个东西。

茶水铺回复段永平 2010-08-14 21:20

那看来价值可以让人感到满足或者能够吃饱的东西。

---

poeme_gmat 2010-08-11 01:44

人们常说，法国只有一个城市，那就是巴黎。

poeme_gmat回复poeme_gmat 2010-08-11 01:53

法国历代黄帝把投资都放在了巴黎。所以，避雷针很多很多。

段永平回复poeme_gmat 2010-08-11 03:37

我去参观了最大的那个，有空放个照片上来。

茶水铺回复段永平 2010-08-11 10:23

好的，非常高兴。

poeme_gmat回复段永平 2010-08-13 00:15

巴黎圣母院，法国皇帝烧香的地方，Notre Dame De Paris.

三和 2010-08-10 12:47

不知老大是买什牌子的正装啊

段永平回复三和 2010-08-11 03:44

不记得了，好像是bo什么尼亚。回头查查，就在酒店楼下买的。商店叫old England。

三和回复段永平 2010-08-12 13:03

玛德莲附近的old England？巴黎著名的名店街嘿嘿

风 2010-08-12 12:05

天天在段总的博客里泡，看的都是价值投资，今儿突然出现个游记，感觉耳目一新，领略段总的幽默，感悟段总的人生态度，受益匪浅。

金牛贺岁 2010-08-11 14:19

艺术的山寨

茶水铺 2010-08-11 10:24

段总你收藏古董吗？

永远争第一 2010-08-10 20:29

避雷针。。。您好幽默呀。

art753回复永远争第一 2010-08-11 05:21

在避雷针二楼吃饭最有意思，因为在那看不到避雷针。

---

henry6688 2010-08-10 09:27

看蒙特丽莎画的真迹和赝品到底有什么区别啊？段总有感受没有啊？这是不是有点像表面上理解巴菲特与骨子里理解巴菲特之间的区别呢？

art753回复henry6688 2010-08-10 17:10

区别是：你看巴菲特照片（赝品）像个老头，第一次见巴菲特别人以为你见到神，第二次见巴菲特你自己知道他是神。

poeme_gmat回复henry6688 2010-08-11 01:34

其实，看这些在于眼界的开阔，就像老外到中国就会到故宫看看一样。

poeme_gmat回复poeme_gmat 2010-08-11 01:36

真品的鉴定属于专家的工作。不过看多了真品，看到假品时会有异样的感觉。

poeme_gmat回复henry6688 2010-08-11 01:48

巴菲特的案例看多了，看别人讲投资，有时也会有异样的感觉。

---

poeme_gmat 2010-08-11 01:47

陪夫人逛商场，然后说自己买衣服，高人！

---

poeme_gmat 2010-08-11 01:45

段总是想抽烟了吧！ 哪里来的烟味呀，我去时都没有闻到过。

---

carolynee 2010-08-10 22:36

有味道，可烟味不是什么好的味道呀。不利于健康。

---

scribner 2010-08-10 21:53

好想去呀没钱呀买了股

---

wuwei_zhaoyan 2010-08-10 13:54

请教段总： 我一直在思考！您说做什么样的生意能为人类的进步有贡献，并且可以持续发展？我真的想做这样的生意，但自己的知识有限，无法超越自己苦恼！如果有这样的生意我愿一生为之而奋斗！敬请指教谢谢！

一万颗星星回复wuwei_zhaoyan 2010-08-10 14:14

开个餐馆吧

wuwei_zhaoyan回复一万颗星星 2010-08-10 14:44

呵呵有道，餐馆的名字都起好了，这只是其中一部分呵呵谢谢您！

Hongee回复一万颗星星 2010-08-10 19:40

嗨嗨，有道理哟！怎么想，都觉得开餐馆就是最好的回答：您说做什么样的生意能为人类的进步有贡献，并且可以持续发展？

星星看雨 2010-08-10 16:10

段哥的生活很惬意啊

---

heimaofuren 2010-08-10 14:48

段大哥 你愿意的话放张在巴黎的照片 让我们大家看看2010最新款的段大哥 呵呵

茶水铺 2010-08-10 13:08

段总的生活过得真滋润。

茶水铺 2010-08-10 07:27

段总看蒙娜丽莎的微笑的真迹，和平常复制的那些肯定不一样！

zhlong回复茶水铺 2010-08-10 08:01

我看的时候也是这么想，但是没看出什么不同，除了画幅比想象的小以为真么看出啥，我的眼光问题。就像价值投资一样，有价值没看出来，都要修炼啊

zhlong回复zhlong 2010-08-10 08:02

sorry，是：除了画幅比想象的小以外真没看出啥

茶水铺回复zhlong 2010-08-10 12:23

你谦虚了，我大学学过艺术欣赏，可能会看出一点点。我记得在一个很旧的火车站墙壁上看见的一副绘画，画的是古代集市生活，很有意境。巴菲特做价值投资就像一些大师观赏艺术品，内行看门道，外行看热闹。

风淡云轻 2010-08-10 11:54

这个游记写得很幽默.

循序渐进 2010-08-10 11:40

巴黎非常有味道，尤其是到处都是烟味 难道法国人喜欢烧烤

长安 2010-08-10 11:01

羡慕中。。

---

zhlong 2010-08-10 07:37

段总，吃饭穿正装，旅游都没忘记工作啊?

zhlong回复Mr.Rise 2010-08-10 10:09

觉得老兄判断正确，段总：是不是？如果去记得带一件对襟衣衫

倚天剑 2010-08-10 08:59

看来很重要的约会哦

畅歌 2010-08-10 08:46

段总，请问下，那幅画和照片画看起来有啥区别哩

---

betterlife 2010-08-10 07:50

那顿饭吃完后，衣服携带可有点麻烦了

---

carolynee 2010-08-10 07:46

您真风趣！不过一提“那副似笑非笑的很有名的画”，我们都知道是那幅画了。

加忠 2010-08-10 07:39

段老师“那副似笑非笑的很有名的画”多大？和我们在图片上看的一样吧?

葫芦 2010-08-10 07:00

有能力要去一次。

思考的快乐 2010-08-10 06:55

这估计是史上最酷的巴黎游记了，typical Duan shi' humor,haha.

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 102 篇 金融衍生品

2010-08-10 05:34:04 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120107104553694 9

以下内容不要轻易看，确实不容易懂，尤其是不要以为自己懂了就去做，尤其尤其不要用option去做投机！
金融衍生品有很多种，option是其中的一种。
可以基于各种目的使用金融衍生品。比如：保险、对冲、投机、投资etc。。。。
巴菲特卖的S&P的put option实际上就是一种（长线）投资，由于他用的是信誉担保，而且只有到期日才可以被执行，我不认为他是在用Margin。
同样的交易我们一般人做不了，我们一定要有抵押品，而且随时可以被执行。当我们的抵押品不是现金时，实际上就等于用了Margin。
我也卖（一定要看清楚，是卖啊，好多人看完都会去买，很晕）了些SPY的put。列出来给有兴趣的人看一眼，看是否有帮助。

05/25/2010
Sell to Open
200
SPY 03/19/2011 100.00 P
PUT SPDR S&P 500 ETF TR$100 EXP 03/19/11
$10.09

05/25/2010
Sell to Open
200
SPY 09/18/2010 100.00 P
PUT SPDR S&P 500 ETF TR$100 EXP 09/18/10
$5.86
05/25/2010
Sell to Open
200
SPY 12/18/2010 100.00 P
PUT SPDR S&P 500 ETF TR$100 ADJ EXP 12/18/10
$8.24
05/25/2010
Sell to Open
200
SPY 08/21/2010 100.00 P
PUT SPDR S&P 500 ETF TR$100 EXP 08/21/10
$4.96

05/25/2010
Sell to Open
200
SPY 07/17/2010 105.00 P
PUT SPDR S&P 500 ETF TR$105 EXP 07/17/10
$5.31

05/25/2010
Sell to Open
200
SPY 06/19/2010 105.00 P
PUT SPDR S&P 500 ETF TR$105 EXP 06/19/10
$3.82

以上是我5月25号那天卖的S&P的etf的put，总共1200个合同，相当于12万股。（我把手续费那一栏去掉了）
有的已经过期，有的这个月到期，有的还有很长时间才到期。总共收了76万多，没过期的还不知道亏赚。
利润不高但风险也很小。

我自己认为我卖put时有点像巴菲特的套利，就是在没有明显好目标时，用手里的钱去赚些利息钱。

不做美股的请跳过这篇博文。

文章评论

禹廷 2010-08-14 23:58

段总：你好你自己也做短线，还要看图，看线吗。

段永平回复禹廷 **2010-08-15 07:27**

[表情]

段永平回复禹廷 **2010-08-15 07:29**

没看过以前的评论?

art753 2010-08-11 07:49

请教段老师：05/25/2010的SPY价格是104.38--107.87，按较乐观的时刻来计算（SPY=105),又按最乐观的无风险利率1%,根据B-S公式P=Le-rT(1-N(d2))-S(1-N(d1)),段老师的6种short put其当时引申波幅 标准差σ至少为35%。1.05/25/2010前，一般的历史波幅都是20%左右，两年的历史波幅才达到34%,这是否说明这时刻short put是比较合算的？2.SPY的两年历史平均价是104.4，这是否说明105这个价位风险不大?

seekingbargains回复art753 2010-08-12 16:17

B-S公式本身是很牛叉的，但却完全都是对历史客观数据的一个计算。我相信段总的决策是完全基于对美股主观的估值。看图看线本质上也是基于历史客观数据，而抛弃主观估值。所以我认为本质上B-S公式和看图看线是一个道理。当然这不能否定B-S公式学术上的完美。拥有主观估值，是巴菲特理论和其他江湖理论的根本区别。

seekingbargains回复seekingbargains 2010-08-12 16:22

呵呵，B-S公式可是拿过诺贝尔奖的，我把它与看图看线当做一路货色。是不是太鄙视它了?

art753回复seekingbargains 2010-08-12 17:41

老兄可能误解B-S了。B-S公式其中的关键因子标准差σ（或称引申波幅）不是客观历史，是未来值。

seekingbargains回复art753 2010-08-12 21:33

我们俩理解的应该是一个意思。公式里面的σ的确是未来的值。我意思是实际操作中间σ的取舍主要是根据历史客观的数据去决定的。就如同你前面很自然就提到段总那个波幅与过去的比较是否合算一样。打个比方，你让大家去猜你下个月月底的体重是多少，大家首先想知道的是你现在的体重和过去几年，尤

其过去几个月体重的波动情况。很少人会去努力了解你的真实体质状况。B-S公式的不足就是犯了精确的错误。模糊的正确才是最重要的。

art753回复seekingbargains 2010-08-13 06:55

这引入了一个更有趣的课题，在价值评估里，历史观应该占多大的权重？B-S本身没有犯精确的错误，是使用B-S的人不会用，所以犯了错误。就如飞机失事栽下来，不要赖牛顿发现了万有引力。

seekingbargains回复art753 2010-08-13 18:04

正宗的巴氏理论，历史观权重为零。呵呵，其他流派，历史观权重就各有不同，看图看线历史观权重是100%。

art753回复seekingbargains 2010-08-13 20:08

历史观权重为零，这句话比较响亮1.伯克希尔年报头版头条就是几十年的历史2.巴老喜欢读1896年的可口可乐年报3.巴老很“爽快”地掏出支票买B太太的家具城，观察了超过20年。4.....数不胜数，我理解巴老的这些启示是，看历史要看远古一点。

段永平回复seekingbargains 2010-08-14 06:36

[表情]

段永平回复seekingbargains 2010-08-14 06:38

看企业经营历史很重要，不然无法了解企业。看图看线看的的股价的历史，也就是以前别人怎么评价公司的，两者完全不是一回事。

art753回复段永平 2010-08-14 10:34

还是段老师一语中的，理解更深刻了。看来玩SPY得了解500家企业的历史。

思考爱好者回复art753 2010-08-14 11:24

， 呵呵。SPY 500估计就是看对美国制度和人力，资源，综合禀赋的信心有多少了。二十年后开大小。

seekingbargains回复段永平 2010-08-14 17:38

我和art讨论的是那个B-S公式波幅标准差σ如何确定的问题。历史观为零的意思是说老巴和你在卖put时不会把sp点位的历史和σ的历史太当回事。你们应该都不屑于用B-S公式。只要感觉那个put执行价自己接盘从基本面看划算就行了。了解基本面当然是要关注基本面的历史，这是革命大是大非的问题。

seekingbargains回复art753 2010-08-14 17:46

看500家？晕，相信巴段只要感觉在spy执行价点位，整体价格不贵了就行。真掉的那么低之后，自己盯着的那些股票也会显示出足够的安全边际了。所以巴段会接盘spy，然后立马平仓，直接吸进有更高安全边际的个股。

art753回复seekingbargains 2010-08-14 19:02

看500家比看5家容易一些，就像看某5个学生谁能考上哈佛耶鲁比较难，而看500个学生，翻一下中学成绩就知道大概多少人能考上大学。

思考爱好者回复art753 2010-08-15 15:17

思路真是轻灵不着尘埃，佩服。只是类比似乎值得商榷。 SPY500可以看作20年后全美最强500人的平均情况，那看中学成绩的历史意义不大，看整个国家的制度和这些人所在的国度整体资源等更可靠。真正的投资，选5个标的，也不是答对全对，答错扣分，反正只要选到还不错的5人就可以是正收益。这个和猜测哪5人上哈弗耶鲁也甚相同。 不好意思，较个真，纯粹脑力体操好玩。 没有别的意思。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-08-15 15:52

是“不甚相同”，不好意思。

段永平回复seekingbargains 2010-08-15 19:04

哦。我不知道什么是B-S公式，但我可能会bs任何公式的。

思考爱好者回复段永平 2010-08-15 21:01

啊，这也是BS公式啊。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-08-15 21:12

这个题目似乎应该抽象成：能否大概率选择出 （5名选手，其平均水平） 超过 （全美最强500 的加权平均水平）。这5名选手的清单可以更换，但是每次更换要掏手续费。

art753回复思考爱好者 2010-08-16 03:58

填空“……但我可能会bs任何公式的。”bs=鄙视，憋死，不爽，不胜，不熟，不适，不受，不顺，不随，不思….

art753回复思考爱好者 2010-08-16 05:05

还是探讨一个比较重要的小课题吧，你似乎和我一样对B-S公式有点兴趣，能请你帮我看看：“B-S模型对短期的期权而言是有效的，但如果期权是长期的，而且你认为你（对期权涉及的资产）有所了解，那么使用B-S模型是一种很神经的做法。”——《穷查理宝典》，P123.芒格的意思是什么呢？“举例说吧，我们在好市多发行了执行价分别为30美元和60美元的股票期权，而B-S模型认为60美元的期权价值更高。这简直是疯了”芒格是怎么算的？谢谢

思考爱好者回复art753 2010-08-16 08:57

art753 兄好！ 我之前确实没有仔细看过B-S模型。直觉上您和seeking bargains讨论是从理论上是有意义有意思的，这类数学模型的问题，我个人其实不擅长。 容我看看后，再给您回复，如果我真正能懂的话，呵呵。

art753回复seekingbargains 2010-08-16 09:17

还是探讨一个比较重要的小课题吧，你似乎和我一样对B-S公式有点兴趣，能请你帮我看看：“B-S模型对短期的期权而言是有效的，但如果期权是长期的，而且你认为你（对期权涉及的资产）有所了解，那么使用B-S模型是一种很神经的做法。”——《穷查理宝典》，P123.芒格的意思是什么呢？“举例说吧，我们在好市多发行了执行价分别为30美元和60美元的股票期权，而B-S模型认为60美元的期权价值更高。这简直是疯了”芒格是怎么算的？谢谢

潮·慢·ing回复段永平 2010-08-17 01:30

哈·捧哏一下···好像咱尊敬的“毛总”也这样认为过·看国家经营历史很重要，不然···呵·顺便再配上一句刚看到的广告词，凑合个画外音吧···“你能看到多远的过去，你就能看到多远的未来”

algor回复art753 2010-08-17 21:53

我猜是不是因为长期期权的价格中给波动率的价格过高，所以不合理。

art753回复algor 2010-08-17 23:26

我刚刚的研究表明，芒格的第一段话是表明了价值投资的态度，第二段话他老人家可能搞错了。不知哪位感兴趣的和我探讨一下。

algor回复art753 2010-08-18 00:23

芒格对于波动率一直不感冒。

seekingbargains回复art753 2010-08-18 04:06

我之前回复过你，这里怎么没显示出来我猜芒格的意思可能是说：对于短炒的人，当前价格就是所谓最合理的用于公式计算的当前正股价格。而且波动幅度可以维持比较稳定，一旦波幅稳定的话公式就显得比较有效。（B-S本身推导就是假设波幅不变的）。在这里正股价就是波动的中间值。长期的话价格将奔向自己心目中的估值价格；价格单向波动造成波幅打破短期维持的一个比较稳定的水平，也出现巨变。这里计算正股的当前价，应该是以估值价的折现为当前正股价更合适吧，这么一算的话，会得出很离谱的期权价格。在这里心中的估值价格才是是波动的中间值。芒格说的例子，不知上下文，看不明白，猜一下，假设是Call，目前正股价格是 100，执行价分别为30美元和60美元。那差价分别是70和40。算出来的Call的价格基本与这两个数字成正比。但是如果心理面有估值的话，比如估值是200，那么差价分别是170和140。70：40的比例，与170：140，差别巨大。

seekingbargains回复seekingbargains 2010-08-18 04:24

170对140，两个价格比较接近了。但是后者怎么搞也应该比前者低啊，芒老的意思难明白了

art753回复seekingbargains 2010-08-18 04:44

之前你的回复我是收到的，可能是段老师的助理觉得你说的比较离谱。所以删掉了，不过还是谢谢你。芒格的价值投资思想是正确的，值得学习，只是他举的30元60元的例子会让人产生误会，而我确实也认为他举的这个例子歪曲了B-S模型。一般市场不会有正股100，而执行价为30和60的市场存在，这是你举的例子不恰当（或许是删你的原因）。我随便假设好事多的正股价是32，年化引申波幅30%，无风险利率2.5%(这个参数很次要），那么对应一年期的行权价30和60的期权价格应该是2.44和26.6，若剔除60-30的差价，则为4.44和-1.38.当然你还可以假设其他比较合理的正股价和波幅，但是无论如何，你不能得到像芒格所描述的B-S后果：“而B-S模型认为60美元的期权价值更高”我甚至很不尊敬地认为，芒老是根本不知道什么是B-S, 他又不亲自用计算机或计算器一类的工具，很容易就会误解他的助理帮助算出来的B-S结果，而产生了让人困惑的语言描述。

art753回复art753 2010-08-18 04:47

我的目的不是吹毛求疵，是想寻找option里还存在什么漏洞，因为我现在在大量使用option工具。

art753回复art753 2010-08-18 04:53

补充：根据芒格的原文，他的例子指short 30 和 60的put, 上述计算按put来进行，若按call 结论性质依然。

art753回复seekingbargains 2010-08-18 05:01

若如你的假设正股100的时候，随便假设引申波幅30%，那么对应的行权价30和60的put, 价格应为0.00和0.34. 这个假设没有实际意义。

art753回复art753 2010-08-18 05:02

一年期

seekingbargains回复art753 2010-08-25 01:01

呵呵，我没买过期权。新发行的期权应该是不大可能出现我举得例子。但是老期权也可以那样算。可能是书上面表述的错吧。芒老巴老天天在骂B-S公式，应该是懂bs的啊

algor回复art753 2010-09-03 00:31

在巴菲特08年年报结尾部分讲的很清楚了，为什么B－S模型对长期期权不太适用。

art753回复algor 2010-09-03 14:30

“The Black-Scholes formula has approached the status of holy writ in finance, and we use it whenvaluing our equity put options for financial statement purposes.....That club of optimists is one that Charlie and I have no desire to join."——伯克希尔2008年报中，关于B-S共10段。您是指这10段话吗？我认为，这10段话里，巴老举了个100年的例子，却采用短期的参数（主要是当时的短期利率较低）去套B-S, 这只是表达了他的诙谐，并不能说明B-S模型对长期不适用。另外巴老计算有误，10亿美元100年的put option应在3千万美元以上，并非年报中的2百50万。可能是他老人家把长期国债利率当作无风险利率填进B-S了。最后我想强调的是，option的价值和标的物的价值不要混为一谈，巴老只是在强调标的物的价值。

谢守岳　2010-08-13 15:11

但斌转载了一篇对雅虎评论的文章，段大哥有空可以去看一下 http://blog.sina.com.cn/s/blog_4a78b4ee0100l1y1.html

段永平回复谢守岳　2010-08-14 06:44

是从我这里转过去的?

茶水铺回复Mr.Rise　2010-08-14 08:04

我估计国内大半的基金经理都来段总的博客来学习，只是静悄悄地来，静悄悄地走，带走了一些云彩。

加忠回复谢守岳　2010-08-14 08:04

但斌也来这里，不知道是那位博友。

加忠回复段永平　2010-08-14 08:21

我就从但斌、李剑博客中了解段老师博客的。

加忠回复Mr.Rise　2010-08-14 15:26

[表情]

poeme_gmat回复Mr.Rise　2010-08-14 15:30

对的，那些基金经理来了，不会像我们这样长露脸的。

poeme_gmat回复poeme_gmat　2010-08-14 15:31

对的，那些基金经理来了，不会像我们这样常露脸的。

茶水铺回复poeme_gmat　2010-08-14 21:15

很想他们露脸啊，大家讨论得更有精神。

思考的快乐回复段永平　2010-08-14 21:33

我也看到过李驰的博客有段总的影子，如睡得像婴儿，半夜哭醒几次的。。。

古董无言回复茶水铺　2010-08-14 21:57

基金经理来这里向段兄学习是应该的，也是件好事情，基金经理进步了，起码对基民多少会有些帮助；至于说到投资，即使基金经理们有所悟，但国内基金业的短期排名压力也会迫使那些号称投资的基金，做着投机的事情，这种状况在华尔街如此，在国内，同样如此。

谢守岳回复段永平　2010-08-29 21:41

估计不是吧。

求漏　2010-08-10 08:50

完全看不懂

topcp回复求漏　2010-08-10 09:21

,我也一样

余祥平回复topcp　2010-08-27 01:34

如果要将这些东西与认购权证与认沽权证联系起来，可能还容易理解一些。

帝国春秋 2010-08-11 11:20

段总，提个问题：有人问您：同事说我怪怪的看破红尘了.不争官位,不抢工资,不骂人.早上班晚回家不抱怨.上班特耐心,认真干活.上班分析上市公司．干活两不误．注意安全还要心态好活的长．不想争管有错吗？您回复：你要小心了，下次可能有人要提拔你

xmyiru回复帝国春秋 2010-08-11 12:14

请问，你这句话是当真还是戏言？如真，能谈谈理由吗？

一颗小草回复帝国春秋 2010-08-11 16:56

同事说没用的要领导说才行啊。。。。

地回复帝国春秋 2010-08-11 22:23

很赞叹您!要是能养成惭愧和恭敬的心就会更好，要是能真诚的常常，恭敬，随顺公司的领导， 或许又不同。

段永平回复帝国春秋 2010-08-12 00:46

如果你当真的话，那我的就是戏言。

糊涂是福回复段永平 2010-08-12 07:20

平常心比较好。

帝国春秋回复一颗小草 2010-08-12 10:03

同感，官场亦如此!

帝国春秋回复地 2010-08-12 10:04

我没有如此好的心态，不过我在尝试!

pentsen鹏扬回复帝国春秋 2010-08-23 15:06

做正确的事而不是把事情做对

bnfan回复帝国春秋 2010-08-26 18:02

付出总有回报，何必管他真假

---

asdf0416 2010-08-13 16:34

例如我买入雅虎的普通股，认为长期看它会涨。但是短期可能还会下跌。在这样的情况下我可以沽空雅虎（我们国内的融券），当然沽空的量少于看涨的普通股的量。这样做的结果：1 雅虎普通股上涨，我可以获得普通股上涨带来的收益。在一个合适的价位平掉手中亏损的沽空雅虎的头寸。（但是相对来说收益少了，但是安全性提高）2 雅虎普通股短期下跌，沽空的头寸可以赚钱，然后平掉等待普通股的上涨。关键还是在于你选择的普通股的质量。我的理解对吗？？请各位老师指教

畅歌回复asdf0416 2010-08-13 16:51

对大资金可能这样做有点效果对小资金我认为完全没必要，要么拿着要么先卖出没必要一手做多另一手做空其实是徒劳增加手续费，以求心理安慰

seekingbargains回复asdf0416 2010-08-13 18:18

老兄提供了一个典型的貌似正确的伪命题。畅歌也被搞晕了，居然说大资金量可以有点效果。假如你手上有m股虎牙，同时沽空n股虎牙。虎牙价格涨跌量是p。手上m股回报是mp，沽空n股回报是-np。这两个叠加起来，效果永远是(m-n)*P。那不如直接只持有(m-n)股。浪费很多的手续费。

畅歌回复seekingbargains 2010-08-13 20:41

[表情]

段永平回复asdf0416 2010-08-14 06:40

感觉有点和自己过不去的意思

asdf0416回复asdf0416 2010-08-14 12:30

看来自己的想法有点问题 再想想

pentsen鹏扬回复asdf0416 2010-08-23 14:55

看好该企业且价格好就买，不看好该企业就不要买，何必又觉得他好又怕她不好？浪费时间和金钱。

---

xlli777 2010-08-10 11:20

为了全面了解包括衍生品在内的金融知识,也为了将来有个进入投资领域的门票，上个星期我一咬牙还是报考了CFA. 看了看教材的确有大部分是巴菲特芒格所反对的内容. 还有专门一部分是考技术分析看图看线的... 来自网易手机博客

红星照我去战斗回复xlli777 2010-08-10 14:36

以前想学看了这类CFA的东西，被那些复杂的数学模型给吓跑了，打小数学就不好；后来听巴老说做投资数学有小学生的水平就够了，这才对投资重燃点信心。商学院的教授们和部落的巫师一样，得把简单的东西弄复杂了，才显的他们有水平。

kevin_wu123回复xlli777 2010-08-11 22:59

离市场太近，对做投资不利。无论是不是 CFA，学CFA或许只要 买本关于 CFA的书就可以了，有不懂的也可以问老师或者跳过去。

段永平回复xlli777 2010-08-12 00:44

你是个喜欢读书的人。

段永平回复xlli777 2010-08-12 00:55

如果你5分钟搞不懂的话，其实可能就搞不懂了。option是双面刃，既可以是投资的辅助工具，也可以是投机工具。为了学投资区花时间学CFA好像绕的有点远，但想用这个谋生则不同。

余祥平回复段永平 2010-08-12 05:46

听xlli77的解释，总感觉xlli77是在投机里学"卧底"。做“卧底”很辛苦的。我觉得学这个CFA还不如拿这些钱买几股雅虎划得来，买雅虎至少没人要你去看K线图。其实知道看K线图对投资还是有不好的影响的。

忆宁回复xlli777 2010-08-12 07:11

呵呵，前一段时间刚刚考过了CFA 2级

xlli777回复段永平 2010-08-12 09:39

本来是不打算考的,但是总要为毕业以后谋个后路,不然万一过两年小朋友一出生手头又紧的话压力会很大的.反正考了也没什么坏处,nothing to lose~

xlli777回复段永平 2010-08-12 09:47

也不知道之前算不算看懂了,考这个CFA主要还是为一个入场券.还有三年才毕业呢,闲着也是闲着.考出来将来和别人吹牛也有个底气,呵呵~

xlli777回复忆宁 2010-08-12 09:48

恭喜~

xlli777回复余祥平 2010-08-12 09:55

也没有卧底那么牛逼啦,我就是当作学个木匠学个钳工.不济的时候去挣几个工钱.而且CFA的内容比较全面,包括固定收益和财务报表编写什么的内容都有,算是扫个盲.

余祥平回复xlli777 2010-08-12 10:15

是啊，有好的方面就总是有不好的方面，如果要从财务报表及工作方面考虑，也确实会有所收获的。祝你如愿！

加忠回复段永平 2010-08-12 12:06

“如果你5分钟搞不懂的话，其实可能就搞不懂了”我感觉这话有点意思，段老师多次提过，以前我练过书法，几年都没弄明白，不入门。

加忠回复加忠 2010-08-12 12:06

[表情]

bcselling回复余祥平 2010-08-12 12:37

我也有这个问题

果子回复余祥平 2010-08-12 13:07

老余 现在已经找到了一些方法了。呵呵恭喜恭喜。

余祥平回复bcselling 2010-08-12 17:12

那我们共同努力吧。

基业长青回复xlli777 2010-08-12 20:34

[表情]

poeme_gmat回复xlli777 2010-08-13 11:55

祝贺，以后可以以金融作为职业了。投资大师还是以科班出生的人比较多。

poeme_gmat回复poeme_gmat 2010-08-13 11:59

巴菲特和索罗斯都是经济学出身的。

爬过上下九的懒虫回复xlli777 2010-08-13 14:12

佩服啊，哈哈，我也是为了投资去考注会，哈哈，但是我只准备考一门“财管”，呵呵

偷师ING回复xlli777 2010-08-13 14:31

学无止境,也许你考完后再看老巴的东西会有另一感受.

地回复余祥平 2010-08-14 17:57

同学习！愿同进步!开始我也是这样的以技术去买卖.后来看段老师的博客学习后,第一个改变是:以前会有多个股,现在是,集中投资一个股,第二个是,一定要依基本面选择个股[最优是龙头的]. 自己能明白的.第三个是价格相对低位[自己因为还不会分析估值,只有从历史对比,相对低位进入.]愿能得到大家的指点和帮助,尽快能明白对企业的价值的估值.

茶水铺回复xlli777 2010-08-19 00:11

学看财务报表也挺不错的，人多一起学很有乐趣。

葫芦 2010-08-10 06:58

还真是看不懂

一颗小草回复葫芦 2010-08-10 16:32

完全看不懂 也不想去懂了。。这中国股票太难做了涨的好好的突然来个暴跌一下子搞的郁闷死了！

余祥平回复葫芦 2010-08-10 16:59

我也没看懂，没机会试试是比较难弄懂这个东西，像没吃过的东西硬是感觉不到味道一样。

topcp回复一颗小草 2010-08-10 17:17

短期涨涨跌跌很正常的，一直涨反倒不正常，看的时间长一点就好了。

灌希大哥回复topcp 2010-08-10 18:19

今天没出门在家看 《穷查理》，他讲航空公司和纺织厂部分让我想起了“格力”， 尽管格力产品给经销商和顾客都带来了价值，但我现在认为搞空调并不是一个能大掘金的行业！会不会我把书给读歪了？

topcp回复灌希大哥 2010-08-10 18:29

你是说利润低吧，本质上任何行业充分竞争后利润都不会太高。航空公司和纺织厂的问题在于没有品牌的概念，基本上不同的航空公司都是把人运来运去，纺织厂也是一样，生产的布区别没那么大。空调有一部分跟他们类似，但也有不同，空调还是有品牌的选择，也就是还是有差异化存在的。家用空调的利润降到现在的4%左右，其实已经没什么企业愿意做这个行业了，这反倒形成了护城河，家用空调企业在做好家用空调的同时都去做中央空调，现在中央空调虽然有60%的毛利，但随着进入的企业越来越多，利润也一样会下来，最后到合理范围。对于格力这个的企业只要销售额不下降，就没什么担心的，只是他的利润增长率慢慢变的比较低倒是有点麻烦。

灌希大哥回复topcp 2010-08-10 18:50

是的，利润低。 再讲品牌这个问题，今年我居住的这个小区里有几户装空调，我特别留意看了一下， 有长虹，美的，志高，没有看到一部格力，（您要失望了），我都纳闷？ 格力所宣传的那些高技术到底有多少消费者能懂？会在意？ 我有个玩笑您别在意， 估计现在董姐一定没有娃哈哈宗老板日子过得惬意！

topcp回复灌希大哥 2010-08-10 18:58

这个也要慢慢来的，毕竟格力只有30%的市场份额，再说它也不可能通吃，一部空调一般都是5-6年换一次，而且大部分家庭没有比较，因此沉淀的时间也要长一些。

灌希大哥回复topcp 2010-08-10 19:11

倒是茅台，如果有合适的价格，绝对可以下重手，这个东西真的是无可替代啊！大陆就是再反腐，给领导拿瓶酒（不送现金的话），必定会选茅台五粮液！ 前几天看了个文章，说台湾的军政大佬们饭桌上如果有白酒，一定是茅台五粮液（不知道是不是真的）

偷师ING回复灌希大哥 2010-08-10 20:47

宗老板现在感觉饮料增长乏力,今年700亿目标很难实现,但赚钱是他的特长,在国内饮料包括酒水无人能敌.现在手头有100多个亿的现金,想找个副业做做,前几年想过石油,化状品,洗洁用品,都没有去做,今年做了爱迪生奶粉,做好的希望很小,还想做AHOPPING,我感觉,达能没有打倒他,他自己会把自己打倒.

投资之道回复topcp 2010-08-10 20:47

站的多高,看的多远

topcp回复灌希大哥 2010-08-10 22:03

茅台肯定好了。呵呵，要不我也不会买

灌希大哥回复偷师ING 2010-08-10 22:10

达能没有打倒他,他自己会把自己打倒.----------这个话好 意味深长!

henry6688回复灌希大哥 2010-08-13 09:18

通过巴菲特对投资纺织厂和航空公司的总结，可以得出结论：企业的商业属性更重要。

灌希大哥回复henry6688 2010-08-13 10:16

是的。 我问topcp 格力的问题其实是： 格力一直以来投入巨额的研发费用，到底是消费者受益了还是格力自己受益了？ 格力的研发费用的投入会不会和纺织厂购入新设备一样?

灌希大哥回复灌希大哥 2010-08-13 10:30

芒格提到的可口可乐、喜诗糖果、吉列 、沃尔玛，这些公司都不需要持续的再投入， 后续的投入只是开店或是设厂的费用，这些费用在短期又转化成新的利润， 当然这只是从我的视野看到的东西。

topcp回复灌希大哥 2010-08-13 11:22

研发费用的投入跟设备的投入是不一样的，设备你买了，对手也能买，但研发的投入加深了护城河，提高了毛利率，提高了行业的准入门槛跟买入设备是差很多的。

poeme_gmat回复topcp 2010-08-13 11:41

技术公司的本质就在于此，在于科研人员的创造力。

灌希大哥回复topcp 2010-08-13 11:48

设备你买了，对手也能买----------哦，我还真没有从这个角度去想，我再去想想。

段永平回复灌希大哥 2010-08-14 06:48

格里的品牌会积累价值，巴菲特说的纺织厂好像不行，有点像OEM厂。

topcp回复段永平 2010-08-14 09:58

也希望格力越来越好呀。全靠它了。

henry6688回复topcp 2010-08-14 12:52

格力的品牌是有一定的“护城河”，这一点要承认，但格力的这种护城河是“人为”的，不像茅台那种是“天然”的，其宽度和深度需要考虑。

topcp回复henry6688 2010-08-14 13:02

可又有几个茅台呢，大部分都是后天形成的。可口可乐、宝洁也一样是后天的。

oppoks回复段永平 2010-08-14 13:03

我的价值投资就是从段总博客开始，股票也是从格力开始，因为刚入市，所以对自己要求比较低，就是不赔钱就行！哈哈！

henry6688回复henry6688 2010-08-14 13:13

格力的护城河需要非常精细的管理，我看董明珠的访谈谈到格力的一张纸必须正面用后反面再用，否则秘书会受罚，说明格力目前的利润率来之不易。这种依赖朱江洪和董明珠的强人管理的好企业的持久性会如何？巴菲特在2005年股东信中曾谈到，一个依赖著名外科专家的医疗机构不如梅奥诊所，尽管你不知道梅奥诊所的CEO是谁。

henry6688回复topcp 2010-08-14 13:18

格力的护城河需要非常精细的管理，我看董明珠的访谈谈到格力的一张纸必须正面用后反面再用，否则秘书会受罚，说明格力目前的利润率来之不易。这种依赖朱江洪和董明珠的强人管理的好企业的持久性会如何？巴菲特在2005年股东信中曾谈到，一个依赖著名外科专家的医疗机构不如梅奥诊所，尽管你不知道梅奥诊所的CEO是谁。

思考爱好者回复henry6688 2010-08-14 13:26

感觉需要前人栽树，后人才能乘凉吧。一代一代的累积，才能有很宽的护城河。 茅台，同仁堂也是这样走过来的。

topcp回复henry6688 2010-08-14 13:29

格力一直都是不看好的人占大多数，包括基金经理也是一样，几乎没人提起。跟白药，茅台，阿胶等股票比起来实在是可怜的多，包括在6000点的时候格力的市盈率只有32倍，想卖都舍不得卖，但就是这样一个利润很低，竞争激烈谁都看不上的股票却在过去的10年股价翻了16倍，如果算上分红，翻了30多倍。未来的10年我也看不清，但3年还是比较清晰的，不过再下一个10年增长再30倍看来也不现实。因此还是看自己的判断。

加忠回复henry6688 2010-08-14 15:29

90%的企业都是人为的，

一颗小草回复topcp 2010-08-14 15:55

所以没事就来看看。。现在尽管做不到段总说的下跌可以笑。。起码能做到不那么恐慌了 能够以比较轻松的心情面对自己股票包括大盘的下跌了。。。西部矿业和微创股份拿了两个月这几天总算解套了。。不过还有个很大的缺点就是不知道什么时候卖。。。现在算顶过来了！周线估计大盘能走个3浪主升过3000点改没问题了。。说实话还是战战兢兢持股。。。比以前耐压了点！

一颗小草回复oppoks 2010-08-14 15:57

你运气真好。。我都是亏了好多钱才下决心的。在这里就信心更多点！！

topcp回复一颗小草 2010-08-14 16:37

呵呵，说到趋势，也卖弄一下。1600到3400再到2400如果是牛市第一浪，那现在就是牛市第二浪，也就是2400-3400的震荡浪，如果按照上一个周期类推，至少这个震荡要持续2-3年或者更长。其实现在正是价值投资者持股的好时候，3年后大盘可能点数没动，但你的股票很可能翻了2-3倍，而一旦牛市来了，你的股票还会再有2-3倍的上涨，当然前提是你的股票业绩每年都会按照你的预期盈利在增加。

地回复topcp 2010-08-14 17:42

赞成!

灌希大哥回复henry6688 2010-08-14 18:03

我比较同意您的观点， 相比茅台几两高粱加自来水就卖好几百，格力赚的那个钱太艰难了。不过这样评论一个认真做产品的企业也不太好，说不定格力再认真50年还真能拼出一片天地来。

灌希大哥回复topcp 2010-08-14 18:14

这个有啥公式或者依据啊？ 抱歉，老和您讨教从来没有交学费

段永平回复topcp 2010-08-14 18:43

[表情]

段永平回复henry6688 2010-08-14 18:46

可口可乐怎么样?

henry6688回复加忠 2010-08-14 18:49

好的“天然优质商业因素”加上好的“人为优质商业因素”岂不是好上加好?

henry6688回复topcp 2010-08-14 18:50

自己的判断当然重要，祝你好运。

henry6688回复灌希大哥 2010-08-14 18:54

格力已经认真了，才有今天的这一片好天地。但愿格力目前的好天地不是格力整个经营历史的最高峰期。

henry6688回复段永平 2010-08-14 19:01

可口可乐的护城河应该很宽很深啊，是巴菲特1998年演讲时最为推崇的品牌。但好像自2003年后，由于可口可乐的全世界市场占有率太高了，增长的并不好，但其净资产收益率还是挺好的。

henry6688回复henry6688 2010-08-14 19:07

可口可乐的口味天然因素在先，管理的人为因素在后，才有可口可乐的多年辉煌。个人浅见，请段总指教。

加忠回复henry6688 2010-08-14 19:35

对，但不好找，有又太贵。

henry6688回复段永平 2010-08-14 20:05

段总，又有一个问题请教，你如何看待净资产收益率和同比增长率？借用物理学的概念，净资产收益率是否可以看作企业的盈利速度，而在保持高净资产收益率基础上的同比增长率可看作企业的盈利加速度呢?

topcp回复段永平 2010-08-14 20:05

很多年前学习的东西了，其实没什么用的，只是有时候感觉好玩，我看这个指数主要是为了判断卖的，其实我本身非常喜欢就是这样的震荡市，这样的时间越长越好。就只要持股就是了，不需要琢磨卖。，只是无聊感觉好玩，卖弄一下了。

topcp回复灌希大哥 2010-08-14 20:06

没有任何依据，就是好玩。很多年前学的东西了，估计早过时了，而且不准的概率也很大，其实这样不上不下的市场对我们最好，不用考虑要卖

henry6688回复henry6688 2010-08-14 20:12

对于高市场占有率的可口可乐来说，其盈利速度（即净资产收益率）还可以，但其盈利的加速度（增长性）不尽人意。不知这样看可口可乐是否合适，请段总指教。所以要堤防企业的盈利高潮期买入，正像芒格所说的，买入后还要一直思考这个企业的未来竞争力崩溃因素是否出现。

topcp回复topcp 2010-08-14 20:34

我上面所说的趋势，是一时心痒，才写出来的，最怕误导投资者。趋势投资是我在04年之前学的理论，他的理论核心在于“牛市赚钱，熊市不亏”，趋势投资的最大问题在于熊市长而牛市极短，因此赚的钱很

少，而且还要学会大量的时间空仓。其实意义不大。价值投资解决了熊市不赚钱的大问题，也就是说熊市中所投资企业的业绩不断增长，就算熊市也在赚钱，而且熊市中赚的钱不会比牛市中少，那么价值投资就是“牛熊市都在赚钱”。相对于趋势投资者来说，高明了何止一点两点。。

润政回复topcp 2010-08-14 22:12

其实好多在中国的投资者都看过老巴的书，都说自己的价值投资，往往只有很少的一部分人能做的，我身边都好多价值投资，慢慢变成趋势投资的。我最近看爱儿眼科，想做个市调，在什么没有的，有没有熟悉的这个公司。

古董无言回复润政 2010-08-14 22:54

爱尔眼科是家不错的公司，把眼科医院做成连锁店模式运作，李剑好像也投了，但对于这类高成长公司，还是担心“戴维斯双杀效应”会出现，公司估值太高了，当然，这是我个人的看法，也是我没介入的原因。

价值投资奉行者回复灌希大哥 2010-08-15 00:51

投入一元钱，如果未来产生超过一元的效益，应该是公司，股东都受益吧！

段永平回复henry6688 2010-08-15 07:38

[表情]

oppoks回复一颗小草 2010-08-15 09:11

感谢段总，感谢网易,感谢这里博友的无私分享！

henry6688回复段永平 2010-08-15 10:18

这样类比不对，是吗？

henry6688回复topcp 2010-08-15 10:23

这正像段总所讲的：趋势投资的关注点在其他投资者的投票，而价值投资者的关注点在企业本身的未来良性成长。两者的思维方向完全不同。

润政回复古董无言 2010-08-15 21:38

谢谢你的提醒！

guobiaol回复henry6688 2010-08-16 13:00

我也不认为格力是好企业。但现在空调行业正顺风，池塘的水涨了，鸭子都以为自己成长了。

guobiaol回复topcp 2010-08-16 13:03

我在对自己估值没信心时，就去数浪。就象古人用龟壳问吉凶。

灌希大哥回复guobiaol 2010-08-16 13:35

没有看懂您这个话。

topcp回复guobiaol 2010-08-16 14:25

趋势的东西只是影响股价的其中一个周期，知道了这个并严格按照大趋势来买入卖出能保证你不亏，但要想赚钱一定要预测企业的业绩，而且业绩的增长幅度至少要3-5年跟你预测的一致，或者更多。你在20倍的PE买入一个股票，3年后业绩增长了1倍，但PE下降到10倍，你的股价还是没上涨，第4年大牛市来了，但很不幸你的股票业绩下跌了50%，那么让市场如何给你这只股票定价？大的趋势很好判断，我相信老巴都懒的说趋势，因为实在简单，难的并不是趋势而是业绩的估算，而且要能估算很久才行。

henry6688回复guobiaol 2010-08-16 16:21

格力的利润成长在一定程度上对产能资产的依赖很大，边际成本较高，尤其是已经成为空调行业寡头垄断的龙头，发展潜力值得怀疑，就像通用汽车，产能资产的庞大不知在什么时候成为“过度资产”，就要走向反面。。。。。。

加忠回复topcp 2010-08-16 16:58

我感觉未来10年还不错，市场前影不错。

guobiaol回复灌希大哥 2010-08-17 11:34

把生命托付一个无机物不好笑吗?

侦探波洛回复henry6688 2010-08-17 17:08

你有没有考虑过净资产收益率和盈利增长速度的关系？这两个不是割裂开来的。我认为净资产收益率决定了有效增长速度。举个最简单的模型。假设观察期间公司不负债，不增发新股。第一年，净资产10000，净资产收益率12%，那么第一年的盈利为1200元。第二年，净资产变为11200元了，如果收益率不变，则盈利1344元，显然盈利的增长率为12%，就是等于净资产收益率的。你可以再考察有负债的模型，如果负债比不变，净资产收益率不变，增长仍然等与收益率。如果你提高了负债比，那可能会得到一个高增长的净资产收益率和增长率，但这是很难持续的，所以净资产收益率是健康的盈利增长之源啊

侦探波洛回复侦探波洛 2010-08-17 17:28

通过上面的简单例子，可以看到无负债无增发无分红的简化情况下，不变的净资产收益率就是盈利增长率，再变化一点看看净资产收益率变动时盈利增长率的变化第三年，净资产收益率提高为15%，此时净资产为12544，则盈利为1881.6，则增长率为40%。可见净资产收益率的增长对盈利的增长是非常大的，我理解henry说的意思是不是说可口可乐的净资产收益率本身的增长很难了？但能保持一个不错的净资产收益率本身，同时新增的资本（来自利润）也能达到这个收益率时，公司仍能保持不错的增长

侦探波洛回复侦探波洛 2010-08-17 17:34

“所以净资产收益率是健康的盈利增长之源啊”这句话表述有点问题，好像这个数字的高低决定了增长似地。但正如前面说的，净资产收益率本身是可以被扭曲的（如提高负债）

henry6688回复侦探波洛 2010-08-17 20:25

最好的增长是“净资产收益率”的增长，如茅台在2001年----2007年期间的表现，其净资产收益率是逐年增长的，就像物理学速度概念中的加速度，而不仅仅是速度的概念。有速度好，但有加速度岂不更好?

henry6688回复侦探波洛 2010-08-17 20:31

“我理解henry说的意思是不是说可口可乐的净资产收益率本身的增长很难了？”---------我正是这个意思。

循序渐进 2010-08-14 09:43

段总：我一直搞不懂打新股是怎么赚钱的

段永平回复循序渐进 2010-08-14 18:59

me2。

茶水铺回复段永平 2010-08-14 21:13

me too.

一万颗星星回复循序渐进 2010-08-14 22:33

[表情]

liuyu_share回复循序渐进 2010-08-14 22:47

me22

guobiaol回复循序渐进 2010-08-16 13:22

这是我们特色，就象一些官员只要上班，不一定要创造价值，但一样有高工资拿。不拿白不拿。

dingwenya@126回复liuyu_share 2010-08-16 15:23

me2222

bigfigure回复循序渐进 2010-08-16 16:25

我中过一注创业板，第一天上市就翻了一番还多，呵呵，纯粹是投机。不过在第一次创业板上市时，也几乎算是无风险套利。

循序渐进回复bigfigure 2010-08-17 10:53

我的空闲资金，也中过几次签，收益还可以，只是不懂怎么会暴涨呢？也许是大家喜欢炒新股

---

guobiaol 2010-08-13 23:53

请教段大哥一个问题：股票价值投资者对社会整体创造财富有帮助吗？或者说，对比投机者，股票投资者对社会的贡献更大一些？

Ontheway回复guobiaol 2010-08-14 00:54

试着说一下：投资者的作用就帮助市场定价。

段永平回复guobiaol 2010-08-14 06:34

如果没有股市，很多好企业就根本无法开始。没有价值投资者，就根本没有股市。

茶水铺回复段永平 2010-08-14 08:08

没有投机者也没有股市，看来投资和投机都是要并存的。

topcp回复guobiaol 2010-08-14 09:57

如果大家都把资金投在好的企业上，企业可能因为不缺少资金变得越来越好，那对社会就有很大的贡献。其实在股票亏的钱除了一部分是被人赚走了（零和游戏），大部分都还是公司给亏了。

topcp回复Mr.Rise 2010-08-14 10:05

美股和港股就是这样，股价完全跟着业绩走。只要业绩增长了，并且是可持续的，马上股价就反映出来。到了那一天也不是没机会，就要对企业分析的深一些才行。A股以后也会这样，现在之所以没这样是因为散户太多了。

putong001回复Mr.Rise 2010-08-14 10:18

2009年，娃哈哈完成销售收入432亿元，净利润80亿元，是浙江效益最好的企业，浙江首家年利税超百亿元的企业。宗庆后在多个场合宣称，娃哈哈不差钱，也没有上市计划。曾有证券公司估算，如果娃哈哈目前已上市,其市值将达到2800亿元左右。 哇哈哈不缺钱所以不上市，宗庆后对公司有绝对控股权！

art753回复guobiaol 2010-08-14 10:55

您这个问题是革命的首要问题，我买第一只股票时，最困惑的就是你这个问题。我现在也还没想通，看到A股2009年IPO融资4900亿，而市值由年初的12万亿至年末的24万亿，这个比例有点像赌场的杀率2%左右，但输赢震荡。投资和投机这俩单词，到没觉得有什么本质区别，不过你要是跟谁说他投机，他肯定跟你急。

snail回复topcp 2010-08-14 11:10

只要有人在的地方就有赌投，也有恐慌与激动，人的本性是不会改变的。不过A股格赌徒格外多，可能跟涨跌停板制度与退市机制有一定关系。

snail回复guobiaol 2010-08-14 11:12

应该说只有投资的那一部分才创造了财富。

topcp回复Mr.Rise 2010-08-14 11:46

大部分散户都是来送钱的，没了他们我们赚钱就难了，机构也是一样

guobiaol回复topcp 2010-08-15 10:02

你的提醒很好，财富是怎样创造的？财富是怎样被消灭的？把我思考几年的问题解决了。谢谢。

偷师ING回复putong001 2010-08-15 17:59

是个牛B企业，对国内市场的掌握力要超过可口、百事，被经销商评为最牛的厂家之一

段永平回复茶水铺 2010-08-15 18:55

同意，但从长远的角度看，投机者很难长期生存下来。难道大家没看到总是有很多人会告诫你说不要炒股或者说自己已经不炒股了？当然，当大家都认为该炒股时，价值投资者就该狂逃了。

段永平回复snail 2010-08-15 18:58

其实没区别，差异在谁会生存下来。

茶水铺回复段永平 2010-08-15 22:20

正确。我发觉很多投机者真正赌身家的也不多，最多只是大赌，他们会感到挺有乐趣，也增加的股市的流动性和融资功能，价值投资者担心他们有时候也是多余，他们会反过来讽刺价值投资。记得08年底很多人说跌得那么惨，股市已经没有融资功能了，我对我一个同学说现在我买进股票了，这位同学也亏了一些钱，他说我看价值投资的东西没用的，他当初入市是一位他的一个朋友买基金得了上百万，正好是牛市，看到我挺舍得消费的，以为我买股票赚钱了，因为我整天在宿舍看股票的东西，接着我的账户和他是一起开，那时候我的账户基本上处于休眠，不知道什么时候有机会，想不到后来股市跌得那么厉害。

思考的快乐回复段永平 2010-08-16 21:58

我曾经也不想炒股了，但现在I am back了，学了一点武功再战江湖，需要验证一下，希望由投机者变成了价值投资者，而不是背着价值投资的赌徒。

思考爱好者 2010-08-14 12:37

看了段老师的许多以大陆地区为主要市场的投资对象和观察对象，包括：投资过的：yahoo背后的阿里巴巴，网易，创维，万科，游戏股：巨人，完美，畅游等；您看好而没有投资过的：腾讯，格力等；大体上按照通俗的所有者和所有制分类，都是民营企业。在您对于创维的评价中，您说：由于体制的因素，我个人一直认为创维是中国彩电行业里最健康的企业了。您也说过当时美国某家渠道公司也来找了步步高，一听说要开无法撤消信用证掉头就走。而这家渠道公司造成了当时最大的一家国内彩电企业多年后一次性巨量撇帐，这家彩电企业是国企，当家者也是当年红极一时的企业家。印象里，还有一次，是您谈到海尔的时候，原文我没有找到，也有些记不住了，我个人理解的意思是:您欣赏张先生这位老大哥，但是老大哥式的企业由于体制的原因或者其他原因而影响了发展（这里没有找到具体文字，有些不确）而您看好而没有买入的格力，除了或有的价格因素之外，您说：印象中格力空调好像也还不错，就是不知道现在的高层还能干多久。我个人理解这其中其实也包含了体制问题。60岁年龄，Bartz可以继续干，董明珠这样优秀的企业家就要退下来。我个人看了王石的"道路与梦想"，也讲到了他曾特意去探望当年红塔集团的褚老先生，看得出这位无畏的硬汉心中也有不小的感慨。当然王石先生很早就认识到了这个问题，通过持续而不断的努力，终于将万科的所有制结构股权结构改造的更加合理，管理层有比较大的工作空间。正正反反的例子，加上投资者投资就是买入企业和企业未来的出发点，想请教段老师：体制因

素和其带来的对于企业经营以及企业文化的考虑，是否是我们这些更多投资于国内企业的投资者应该多注意的呢。

段永平回复思考爱好者　2010-08-14 18:52

可能我在体制内的企业呆过，所以比较敏感，知道有些什么区别。这种区别不是随时都在，也不是哪里都能显现出来，但往往关键的时候就会发挥一些看不见的作用。

茶水铺回复思考爱好者　2010-08-14 21:10

你总结得很详细，很多你写出来的我都记得。体制有时候确实会限制一个企业的发展，特别是一股独大的时候。

一万颗星星回复思考爱好者　2010-08-14 22:19

你搞得太复杂了。简单的说你看的懂的买看不懂的不买不就完了嘛！

价值投机者回复思考爱好者　2010-08-15 11:14

我在辽宁抚顺，这里的国企大部分都死掉了。剩下没死的，除了几个高度垄断的企业，其他的也是奄奄一息。

思考爱好者回复一万颗星星　2010-08-15 12:08

兄弟，呵呵，什么是看得懂呢。我想学习进步而已。

思考爱好者回复段永平　2010-08-15 15:44

谢谢段老师，王石先生的道路与梦想中，我大约看到了“一些看不见的作用”，如果我没理解错误的话。当年的特发集团公司是现在万科的母公司。期间在企业持续发展，扩股融资，富儿子公司向贫爸爸输血，以及人事上都有些故事。现在的结局大家也都看到了，特发似乎曾经要闹破产……

思考爱好者回复思考爱好者　2010-08-15 15:47

可能确实是搞复杂了。 不过国内出现的金地管理层的事件，和国美最近的事件，都让我停不下的脑子又有些发烧。所以有此一问。

求漏回复思考爱好者　2010-08-15 16:26

你看过丁磊在浙大的演讲没有。他说开发了大话西游2之后，他去找段总请教怎么去做营销，被告知要定价在4毛一小时，这个媒体都报道过了。。。丁磊在演讲中还透露，在开发游戏的过程中，不时的请教段总，比如做游戏不要急功近利，所以他们没做包月收费，为了保持游戏的寿命，等等等。。。可见，其实段总是比较了解网易的。。。而且，丁磊的思路，你认真看过，其实很多都是跟段总说过的差不多。。。。明白为什么投资网易而不是新浪，搜狐了吧

偷师ING回复思考爱好者　2010-08-15 17:47

[表情]

思考爱好者回复求漏　2010-08-15 20:56

谢谢，集思广益。 我确实功课做得不够。题外话：这段时间正在调整和反省。身体，家庭，投资，工作，平衡和取舍，也是学问。求学中……

一万颗星星回复思考爱好者　2010-08-15 21:24

[表情]

guobiaol回复思考爱好者　2010-08-16 13:17

“一简美”。虽然开始要把书看厚，但目标把书看薄。为了简单而复杂是对的，如价值投资看几穷的报表。但为了复杂而复杂，如技术分析为了赚另外一个技术高手的钱，就要无穷的指标系统，这倒不是好

主意。

思考爱好者回复一万颗星星 2010-08-16 21:55

[表情]

茶水铺 2010-08-14 21:25

我接触不少的价值投资者，觉得估值很难，其实巴菲特说的那句是最好的答案了“一个胖子或者是瘦子，一眼就可以看出来了”，反而用称去称而分别不出来，大家觉得呢？

topcp回复茶水铺 2010-08-14 21:33

价格用折现也好，市盈率也好都是可以比较简单的看出来，难的不是估值，而是能找到一个符合自己预期收益的企业。这样的企业实在太少了。

思考的快乐回复茶水铺 2010-08-14 21:36

中等身材的那种就看不出来了，有的人穿了衣服还行，脱了衣服皮包骨；有的人穿了衣服看上去一般，脱了衣服全是肌肉，如李小龙，这种是比较难判断的。

一万颗星星回复topcp 2010-08-14 21:53

是合适价格的企业太少了

liuyu_share回复茶水铺 2010-08-14 22:45

巴菲特说大多数公司他都没法估值，包括微软。我想如果微软瘦到白送给他，巴老也不会含糊。觉得难估值问题可能是超出了自己的能力范围。当然也可能是硬要明知不瘦的人群中间找出瘦子的性格冲动，记得巴菲特说过，“最难的是什么都不做”。

茶水铺回复topcp 2010-08-14 23:12

[表情]

茶水铺回复思考的快乐 2010-08-14 23:13

呵呵，也有道理！

价值投资奉行者回复茶水铺 2010-08-15 00:47

说是这样说，但现在都在减肥，胖子少啊！你觉得哪个是胖子呢？有些或许是虚胖的，用称一过原来还偏瘦，问题奶粉多啊！

价值投资奉行者回复茶水铺 2010-08-15 01:37

事实上我以前也是觉得胖子或瘦子，一眼就可看出，但好多时候自己不知不觉拿了一副放大镜在看。

茶水铺回复价值投资奉行者 2010-08-15 03:34

有些东西必须相信

价值投资奉行者回复茶水铺 2010-08-15 09:58

方便说说您心目中的胖子的姓名吗？谢谢！

茶水铺回复价值投资奉行者 2010-08-15 22:04

如果不考虑价格那挺多的。现在市场的价格也可以买进了，但是想获得暴利还需要等等。

价值投资奉行者回复茶水铺 2010-08-15 23:54

不可能不考虑价格的啊

guobiaol回复茶水铺 2010-08-16 12:55

成长型投资不是找现在的胖子，而是找长肉最快的那个；烟屁型投资就是把现在胖子杀了卖肉，价值几何；重组型投资就是看整容的技术好不好。。。投资方法太多，每人自有一套，胜负关键是你出多少钱买了胖子或瘦子。

guobiaol回复guobiaol 2010-08-16 13:09

烟屁股投资应该算杀了瘦子卖净肉。

茶水铺回复guobiaol 2010-08-16 17:52

重组型投资就是看整容的技术好不好

---

scribner 2010-08-15 08:11

我猜可能是富国银行不能像1990年那时可以不在乎竞争对手了。我们的祖国无比强大。看看是工行挣钱多还是富国。好企业也会有问题的。我坚信。老巴和段总打死他们也不敢15快买富国，30多买KO.20年后中国一定无比富强，我们要坚信。东方要亮，西方再也不是不败了。20年后世界属于中国。我们庆幸生在中国，未来价值投资者中必将出现千千万万个千万亿万千万亿富人。我坚信。

---

scribner 2010-08-15 07:52

先设好初使收益，在设好未来收益和年限．折个现你就知道多少钱买合适．巴老是１５　%

---

scribner 2010-08-15 07:47

上次说的估值公式其实不存在．每个行业是不同的，只是说有些企业看历史比叫稳定，像债券所以用现值法很容易估出，比如银行业．书上有．

大刀王五 2010-08-11 14:06

没啥难看懂的.. 概率上挣钱的几率大于赔钱的几率.. 我猜测段总的最终前提是，最糟最糟指数下跌，别人卖，他被迫接盘，但是现在由于指数还是处于低位，就算接盘未来还是有的赚，可能跟巴菲特当年卖可口可乐的PUT是一个道理... 瞎猜的.我也总是隔三差五的忍不住看看OPTIONS的情况，虽然知道做OPTIONS大体来讲是背离老巴的教诲，但总有那种冲动去做，因为觉得在现在的美国股市低位背景下，某些股票的未来2年的长期OPTIONS赚钱的可能性还是很大的.. 没办法，钱少的时候，特别想快点致富，心态有问题啊.. 呵呵.. 几个月前终于忍不住，买了2012年1月到期的WFC在40块钱执行的CALLOPTION，不知道会出现什么结果...

段永平回复大刀王五 2010-08-12 00:49

呵呵，曾经有人（不止一次）对我说过：价值投资看起来有道理，但我需要赚些快钱，好像巴菲特和本人都不喜欢快钱一样。

xuqiaogary回复大刀王五 2010-08-12 02:48

看来你有点买卖不分哦。

大刀王五回复段永平 2010-08-12 04:44

每次跟身边的朋友说起价值投资，别人都说有道理，接着就开始接着讲他的"行情波"，"板块轮转"，"未来走势"等等,,, 听的我头都大！估计都觉得对方够BORING的...

putong001回复段永平 2010-08-12 11:00

一心想赚块钱的人，可能已经对风险视而不见了。做期货也能赚块钱，利用十倍的杠杆，但是如果方向看错了，风险也放大了十倍，直接爆仓出局。 没有安全边际，可能连以后东山再起的资金都没有了。

wanxiaofei65回复putong001 2010-08-12 12:39

还有做外汇可以用百倍的杠杆,我做过经常被暴

大刀王五回复putong001 2010-08-12 12:52

谢谢.. 听君一席话，心态感觉好多了，能保持一分钟也好啊..哈哈....

putong001回复wanxiaofei65 2010-08-12 13:24

万科举行了2010年中期业绩网上说明会，公司总裁郁亮，董事会秘书谭华杰等管理层成员均有出席。会上，投资者的关注的焦点主要集中在三大方面：其一、近期地产调控中开发商的资金问题；其二、万科业绩；其三、万科未来发展。 关于开发商的资金问题，谭华杰认为，房地产业不会出现大面积资金链断裂的情况，今年下半年也不存在显著的并购机会。 资料显示，万科2010年上半年实现净利润28.12亿元，同比增长11.41%。对于下半年的业绩，谭华杰表示，下半年结算规模会比上半年明显增加，因此业绩也会相应增长。 对于未来，郁亮表示，万科需要顺应城市的发展趋势，提升开发商业地产的专业能力。公司会根据实际需要，循序渐进地发展商业地产业务，而不会为了增加商业而增加商业。

wanxiaofei65回复putong001 2010-08-12 13:29

万科做事情真是房地产的标杆,保险里的平安,银行里的招商

chenruiyinihao回复大刀王五 2010-08-12 13:44

赚快钱很难的，大部分是运气，抱着赚快钱的心态，做股票期货很容易亏钱，没耐心，推荐大家看看狙击手

加忠回复putong001 2010-08-12 14:22

我7.2元进的看来是个底了

guobiaol回复段永平 2010-08-13 12:02

此话有深意。以前别人说价值投资好是好，但来钱太慢，投机赚钱快，我知道那是初学者的错觉，但不知怎样提醒，段大哥这话能让投资者当下开悟。

爬过上下九的懒虫回复段永平 2010-08-13 14:06

相同的想法也时常在我脑子里冒出来，哈哈，原来它们没错的，哈哈

爬过上下九的懒虫回复putong001 2010-08-13 14:10

确实是这样，对于有些“看得清楚的快钱”大概也应该严格控制占总资金的比例。

偷师ING回复段永平 2010-08-13 14:34

耐心,毅力会帮我们赚更多的钱.

偷师ING回复加忠 2010-08-13 14:35

差不多,有几天是6元多点.

加忠回复偷师ING 2010-08-13 14:39

那时没有钱了

大刀王五回复guobiaol 2010-08-14 14:23

严重同意.. 这两天又反复咀嚼了老段的这句话，讲的相当有意思...

趣味回复大刀王五 2010-08-15 02:35

最好的投资就是投资自己。

禹廷 2010-08-15 00:15

大家好：我一直分析不好企业的现金流问题，请那位老师给我讲解一下如何从F10,和年报中寻找这方面的信息。谢谢。

一万颗星星 2010-08-14 22:26

段先生这篇博文是我唯一没看懂的，但我一辈子都不想看懂它

茶水铺 2010-08-14 21:22

也有不少公司容易搞懂，但价钱就是不合适！

---

art753 2010-08-14 20:13

想起吴敬琏09年初的演讲里说：美国的全部衍生工具的总值是400万亿至500万亿，其中CDS的总值是60万亿。而那时的美国GDP才13万亿，估计美国家庭净资产大约在58万亿。如果相信伟大的美利坚总体是正确的，未来是美好的，上述怎么看都让我感觉整个社会的财务杠杆不低。换言之的问题是，一个自然人什么情况下可以做杠杆，什么情况下不该有孖展？困惑好久了

---

scribner 2010-08-13 18:39

其实段总会的,但不太想讲.我学会了.呵呵也不大肯讲.花了多年的心血呀见谅.

地回复scribner 2010-08-13 23:23

其实段老师都讲了，只是理论与实践是很大距离的，他将理论自在的运用到实践中了。而我等，还在理论上，没有真正弄明白，在实践上也是刚试验。要是我知道，我也会象段老师那样，无私的告诉大家。只是无尽的惭愧

Ontheway回复scribner 2010-08-14 00:51

我觉得真正会用了 ，才能说是懂了。不会用不能算懂。

scribner回复Ontheway 2010-08-14 17:55

[表情]

scribner回复地 2010-08-14 18:00

段总保守,教科书上都有.花气力得到的才辛福.没有万能公式.靠经验估的要看很多书

---

shenzhenmonkey 2010-08-14 17:20

没看明白！

段永平 2010-08-14 06:52

我卖option没有任何秘密，就是未来现金流折现的一个做法而已。

snoopy10126回复段永平 2010-08-14 07:15

段大哥，卖option的交易撮合原则是不是也和股票一样?

加忠　　2010-08-11 09:31

今年上半年实现367.7亿元的销售额，成为今年行业中唯一一家半年销售过300亿元的企业，盈利28亿。

加忠回复加忠　2010-08-11 09:32

万科

求漏回复加忠　2010-08-11 11:59

你看看港股中国海外发展0688的业绩，利润比万科高多了

加忠回复求漏　2010-08-11 12:45

没法买港股

kevin_wu123回复加忠　　2010-08-11 23:33

开户不应该成为投资的障碍。

wusheng0053回复加忠　2010-08-12 12:13

万科销售额367亿。其实有近二百多亿是上一年销售没有结算的。也就是把上一年的销售额算到今年上来。今年万科的房子好象买得不是很好。

wanxiaofei65回复加忠　2010-08-12 12:37

可以去招商国际开的

加忠回复wusheng0053　2010-08-12 13:25

[表情]

加忠回复wanxiaofei65　2010-08-12 13:26

[表情]

加忠回复wanxiaofei65　2010-08-12 13:27

[表情]

wusheng0053回复加忠　2010-08-13 17:27

[表情]

一颗小草回复加忠　　2010-08-14 01:00

万科这大象我总是认为没成长性。。结果这两天拉的还不错我买的广宇集团才5个亿盘子半年赚了1一个亿感觉确实不错了。。。咋就是不涨呢？我跟段总学的不多 唯一一点就是能拿股票多些时间 少些无谓的折腾。。。最开始时候买10多只股每天不折腾下就不舒服现在解决了这个问题不过选股还是没悟出方法来。。另外持股时间也最多还是几个月还打不到投资境界！！继续努力了！！

加忠回复一颗小草　　2010-08-14 07:56

你这个公司给分析一下吧，听你这一说还不错。

地　2010-08-13 23:20

真心的赞叹段老师,无私无求的教我们，这么成功的人，不畏麻烦指点我们，无限的耐心和谦卑！可现在中国市场上，对股票懂一些的人，要请教他，动不动要交门票，或支付宝。而且一交就是几千。想学点

分析公司的基本面和价值，真不容易！真心的感恩段老师。珍惜有限的因缘。祝老师身体健康，吉祥如意！

三和 2010-08-13 22:15

聊累了的可以轻松一下 《三傻大闹宝莱坞》 。

---

scribner 2010-08-13 18:38

如果看不懂财报并不会估值的人要小心呀,有时靠的是运气原理很简单和算债卷一样,估出来后你就知道在哪可以买了不需要看股价了.当然你买的越低越好咯.

---

scribner 2010-08-13 18:37

我这几天看懂了些.其实就和算债券差不多.在银行的或保险公司的专业的会容易懂些.不太复杂但也不太简单.1到2个变量靠定性.口算也可

---

scribner 2010-08-13 18:37

1.对企业定性<难的不要看

---

scribner 2010-08-13 18:36

1.巴菲特很多人做不好的原因A耐心和心态B思考方式其实巴菲特很好学的.

默默向上游 2010-08-13 16:42

段大哥的地方越来越热闹越来越互动

默默向上游 2010-08-13 16:10

段大哥还有个ID大道无形我有形

---

leewalter 2010-08-11 13:11

看到段老师推荐《穷查理宝典》这本书，本来想去买一本，后来在豆瓣上看到评论说，李继宏的翻译不太忠实于原文（参考链接：http://book.douban.com/review/3271777/），因此我想问问，这本书不忠实原文的地方多吗？有没有违背芒格的本意？我是看中文版好呢，还是看英文版好？本人虽然过了六级，但是看英语的速度很慢。

l.s.king回复leewalter 2010-08-12 15:02

我读的也是中文版的，也问过读英文版的人，他们说翻译后差别有的，个别地方和原版的出入还不小，但基本意思都讲清楚，问题不大。呵呵，意思就是你放心读中文版吧，没问题的。

leewalter回复l.s.king 2010-08-13 14:30

谢谢啦

---

bigfigure 2010-08-12 14:22

一家上市公司将10股合并为1股，最有可能的原因什么？

葫芦回复bigfigure 2010-08-13 00:51

1、补交资本金。2、减持套现。

johnson回复bigfigure 2010-08-13 07:14

一家上市公司将10股合并为1股，最有可能的原因什么？美股有低于$1的股票合并后,继续留在主板交易.否则到期还低于$1就要摘牌到粉板交易了.

科科回复bigfigure 2010-08-13 12:10

这个跟他的市值没什么关系，也不重要

加忠 2010-08-13 11:34

段老师在法国玩乐了，还没回来。

---

myxqq 2010-08-13 11:33

请大家发表一下对目前A股市场银行业的看法。目前银行的市盈率普遍在10倍左右，从长期来看市盈率和利润增长率应该是一致的，而银行的净利润增长率，我们按照20%计算（应该没问题吧），如果市盈率恢复到20，则股价应该翻番。目前银行的估值水平和08年11月1600多点时差不多。是不是说明目前的银行股有较大的安全边际和投资价值呢？我相信只要中国的经济持续发展，银行业肯定会持续发展的。

---

jordanmjw 2010-08-11 18:14

这个不是看空，似乎是看多。没做过美股，不过听说过这个工具，非常不错。

段永平回复jordanmjw 2010-08-12 00:51

也不是看多。

xuqiaogary回复段永平 2010-08-12 02:40

沽put及沽call原则上都是牛策略。

art753回复xuqiaogary 2010-08-12 04:28

只和部位（行权价）有关，原则上牛，熊，牛皮，熊皮均可。

snoopy10126回复段永平 2010-08-12 10:07

段大哥，这个卖put的意思是不是，认为当前的价格已经不贵了，如果跌了就相当于继续买入，如果不跌就相当于卖给别人一个保险。

jordanmjw回复段永平 2010-08-12 14:18

哈哈，有空好好研究一下，纯套利?

段永平回复snoopy10126 2010-08-12 20:56

[表情]

爱喝咖啡回复snoopy10126 2010-08-12 22:18

谢谢，本来不明白，你这样一说，偶明白了!

Ontheway回复爱喝咖啡 2010-08-13 09:37

个人觉得关键是懂的价值，有识货能力，这样就能立于不败。

---

v0911 2010-08-13 03:18

段老师为什么要把手续费那一栏去掉呢？另不知段老师用的是哪家券商？IB么？

---

qlite210 2010-08-11 04:24

段总，卖PUT风险还是蛮大的，一般人受不了。为什么不买DIM的CALL呢？

段永平回复qlite210 2010-08-11 04:26

请你跳过去啊。

qlite210回复段永平 2010-08-12 22:31

我知道你意思，你是在赚Option的Time value. 股市平稳时挺好，一旦来个二次探底，这卖Option的损失可没有上限，俺们小散晚上就睡不着觉啦

段永平回复qlite210 2010-08-13 01:18

[表情]

大刀王五回复qlite210 2010-08-13 02:15

睡不着就千万别买啊.. 老段估计手头的现金暂时找不到好的机会，用OPTIONS短期套利而已，投入的资金肯定不是大头儿啊.. 所以应该没什么问题.

---

johnson 2010-08-13 01:59

option 有目标价和期限,不好(操作).我看还是A股的权证交易好.可惜现在没有看空权证了.

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 103 篇 梁文冲今天64!

2010-08-15 07:44:15 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120107157441 5753

厉害啊！大满贯能有这个成绩，哪怕·是一轮也牛了。

文章评论

帝国春秋 2010-08-16 10:22

等待确实不容易，空仓比持仓难！段总，与各位学长如何看？

topcp回复帝国春秋 2010-08-16 10:27

价值投资不主张空仓，当然你买入的第一只股票可能有些运气成分，自己分析喜欢的就可以买了。

帝国春秋回复topcp 2010-08-16 11:28

个人感觉：你的观点有点商榷！

topcp回复帝国春秋 2010-08-16 11:56

我说的是实战，你希望找到理论，殊不知理论再完美总要用于实战，呵呵。

Hongee回复帝国春秋 2010-08-16 13:45

空仓比持仓难，上涨比下跌更令人烦！O(∩_∩)O~

Hongee回复Hongee 2010-08-16 13:49

谁都喜欢看到的是遍地黄金，而不是满眼泡沫！

八次方回复帝国春秋 2010-08-16 14:06

有同感，支持

liuyu_share回复topcp 2010-08-16 19:49

价值投资不主张空仓？有时候确实找不到有吸引力的价格的好公司，继续找着，或等着，没发现别的办法。不过这些时候买国债或存银行也会变得有点吸引力。

topcp回复liuyu_share 2010-08-16 21:28

如果你是一个新手，之前没有按照价值投资的方式来炒过股，那你必须要购买一只股票，否则根本无法真正的理解价值投资。如果已经属于老手了，也有了一定认识，并且也在价值投资上赚了钱，那个时候才知道空仓的目的是在等一个机会，新手空仓根本就是没有目的性的，真的机会来了因为没有实战过，根本也没办法抓到机会。所以我说价值投资的第一只股票又一定的运气成份，因为这只股票是带你入门的，就算亏一些也好，这只股票对自己的价值投资的理解帮助是最大的。

红星照我去战斗回复帝国春秋 2010-08-16 21:29

呵呵，兄弟这是晚上睡觉枕边没有姑娘辗转反侧啊（打个三俗的比方）。价值投资好比找心仪的姑娘一起过日子，在没遇到心动的姑娘前，寂寞啊，孤独啊。解决这问题无非两种法子，一是上街找个姑娘晚上回来将就将就；二是理顺心态该干嘛干嘛。前个法子是让脑袋里躁动的情绪领着你跑，后一种是你驾驭着自己的内心并让它强大。选哪一种呢？一个好的投资人是高度的理智不受情绪的羁绊。说着容易做起来却难啊难。理论、技术好学，心性最难练。心性开了，世界大不同。

ustcer回复topcp 2010-08-16 21:54

可惜你不做私募，真可惜！

帝国春秋回复帝国春秋 2010-08-16 22:29

价值投资：简单，但不容易！以前很想快赚钱，其实根本就不现实！年龄增长才发现，目标一旦实现了也就那么回事，所以还是享受过程更重要！我看过几个采访段老师的视频资料，对此有过阐述，受益不少！

topcp回复ustcer 2010-08-17 08:13

现在我用自己炒股挺好的，给别人炒不知道这个钱是什么来源，钱的主人是什么人，早晚会惹麻烦。

红星照我去战斗回复Mr.Rise 2010-08-17 10:12

最终还是要靠业绩说话，现在有媒体搞私募排行榜，排名靠前的私募机构产品好卖些。搞价值投资的私募比较难，投资人接受不了基金净值几个季度不增长。那些号称价值投资的私募多数是做波段套利，依据市场情绪的波动，把那些被市场错杀的好票用资金抬起来，俗称“暴利拐点法”。

小虎子回复topcp 2010-08-17 10:14

Topcp兄,看了家深圳的公司南坡这两年业绩增长出奇的好.但没有看明白这样的公司是否属于周期性行业?未来怎么样,有没有护城河?若您有兴趣可以关注下.

topcp回复Mr.Rise 2010-08-17 10:18

具体不是很了解，不过我在深圳看到一些做私募的朋友，大部分是外表光鲜，其实没赚多少钱的，还经常遇到麻烦，赚钱不给钱的，亏钱了来闹事的。所以没什么意思的。

topcp回复小虎子 2010-08-17 10:27

这个企业我不了解，主要是做玻璃制品的。单看这个产品属于周期性护城河比较浅的企业。业绩增长不能看1-2年，至少要看5年左右，至少不下跌作为一个前提，否则市场很难给到合理的价格，比方说前3年业绩每年都是增长30%，但第四年业绩下跌了50%，市场就懵了，这时候这个股票该给多少估值呢合理呢？看业绩一定要看的远一点，A股3年价值都不回归是很正常的。

topcp回复Mr.Rise 2010-08-17 10:34

，不知道了。私募是弱势群体，自己不去惹麻烦就是了。

topcp回复小虎子 2010-08-17 10:42

刚才说南玻护城河很浅说的不恰当，应该说护城河适中，跟水泥类股票相似，在区域内有一定的护城河，主要是玻璃制品的运输不是很方便，但还不如水泥类企业的区域护城河强，属于护城河适中的企业。

Ontheway回复topcp 2010-08-17 11:18

为何说水泥类在区域内有护城河？此护城河是否类似区域性啤酒那样的护城河？

topcp回复Ontheway 2010-08-17 11:28

主要是运输的成本太高，因此一个区域内基本上只有1-2个大的垄断。

liuyu_share回复topcp 2010-08-17 11:40

你的“按照价值投资的方式来炒过股”这句话感觉有点别扭啊。持有最值得持有的，长远看拿着钱，利息可能还抵消不了通胀的侵蚀。但有时拿着它心里更安稳，或者更有利，尽管只有点利息。此时这就是个好的选择？还是没有好的投资对象只能如此的无奈？还是故意要去等待什么机会呢？

小虎子回复topcp 2010-08-17 11:44

谢谢.

topcp回复liuyu_share 2010-08-17 11:52

为了心里踏实,最好就别炒股.那就最踏实.

ustcer回复topcp 2010-08-17 20:48

部分实践了价值投资的理论，只有一只股票，从去年9月持有到现在。荣信股份

topcp回复ustcer 2010-08-17 20:56

.

liuyu_share回复topcp 2010-08-17 22:09

已经买卖过股票，感觉价值投资就能够让人平静，踏实不踏实只与自己有关，与股票无关。我个人只是在“有时”拿着钱心里安稳，拿着股票的时候心里也安稳。

topcp回复liuyu_share 2010-08-18 09:48

.

art753回复ustcer 2010-08-21 07:39

你的荣信股份很有意思，好像市盈率最低的时候（金融风暴时）也在40以上，你买的时候大约21块吧，那时的动态市盈率也至少37. 何况这个企业的营业外收入（是国家补贴吧？）占利润比例不低（1/3吧），你当时怎样决定买它的？现在怎样评估它的价值？

ustcer回复art753 2010-08-22 22:00

第一他是智能电网的重要参与厂家；第二他是参与智能电网的民营企业；第三国家肯定会把智能电网作为未来5年中很重要的关键任务去发展；我们只是后悔我们判断的依据基本上都是错误的，结果还可以接受。如果选择国电南瑞就更好了。没有办法从财务指标角度去分析A股，都是瞎写。买这个股票是参考风起的日子的判断。

art753回复ustcer 2010-08-23 01:27

我说句行话："智能电网"这个单词，只是IT届在电力领域的成功广告词。如果你知道一点电力，就会知道中国需要的是"坚强电网"。和美国的均衡分布不同（电源和负荷地域分布），中国是西电东送式的非均衡分布，大能量超高压远距离输送是特征。新能源主力是风电，其并网对系统的影响极大，如何伺候这事，这才是智能电网的主要目的。荣信所从事的，基本上和智能电网无关，只是10千伏的电力电子产品。一言难以蔽之，顺便说句更大的话：电池汽车需要智能电网伺候，不过电池小轿车是场大骗局，还可以骗20年。

art753回复ustcer 2010-08-23 03:54

国电南瑞现在这个价更是离谱了。不知道你为啥可惜。常看到博客里有说中国股市投机，原来是真的噢。

pentsen鹏扬回复topcp 2010-08-23 12:00

至少现在的情况是不主张空仓的，有相当的股票至少有国债的回报。只有在极度泡沫的时候才必须空仓。以合适的价钱买到优秀的公司就可以了，优秀的公司本身就意味着一定的安全边际。

pentsen鹏扬回复帝国春秋 2010-08-23 12:01

至少现在的情况是不主张空仓的，有相当的股票至少有国债的回报。只有在极度泡沫的时候才必须空仓。以合适的价钱买到优秀的公司就可以了，优秀的公司本身就意味着一定的安全边际。

pentsen鹏扬回复topcp 2010-08-23 12:07

支持top兄弟的说法，下水才能学会游泳，刚下水时在岸边游（仓位可低些），品种可多几个（当然不是很多），让市场的变化去验证你的分析，也逐渐了解自己的能力圈，磨练你的心性，最后才能成为价值投资者。这是一个过程，不可能一蹴而就，而且开始时犯一些错误会更好，亏一点也更好，更不容易头脑发热。

pentsen鹏扬回复topcp 2010-08-23 12:10

做私募一定要小心，理念不同的客户会严重影响价值投资者，这样的客户最好淘汰掉，留几个精品客户就好，和长期的客户一起成长。

topcp回复pentsen鹏扬 2010-08-23 12:57

理论必须要付诸实践，遇到困难再去理论中找答案。只有理论只能做一个教书匠，却无法在股市中让自己的资产上台阶。呵呵，另外多说一句，我不做私募，也没想做私募，最多给朋友出出主意，听不听都随他们。

ustcer回复art753 2010-08-23 22:21

呵呵，别和国家作对，这个国家是最疯狂的。他是完全具备能力指鹿为马的。

ustcer回复art753 2010-08-23 22:27

我赞同，就像智慧地球一样，说到底IBM还是卖东西。

ustcer回复art753 2010-08-26 21:08

呵呵，是的。我看A股里面值得投资的没有，全是投机。我下一步也要投资美股了。

ustcer回复art753 2010-08-31 23:22

你觉得A股里面有好价格的好公司吗？我们一直在琢磨这个，但没有结论。如果给你500万你会买谁呢？

ustcer回复art753 2010-08-31 23:24

你是电力行业的吗？哪个是节能减排的好公司？

art753回复ustcer 2010-09-01 02:02

谁给我500万（包括我自己给我）投资，我都会首先花掉1%，搞搞市场调查，顺便游山玩水。看两眼报表和曲线，随口就给你推荐个股票，对你有什么帮助呢？害你还比较容易。

ustcer回复art753 2010-09-01 20:36

呵呵， 不劳而获是人的本性，但不是事情的常理啊，呵呵

ustcer回复art753 2010-09-07 20:31

你对许继电气有研究吗？

art753回复ustcer 2010-09-08 19:36

四大二次设备厂家里，印象中许继最落后最老土。

ustcer回复art753 2010-09-09 20:33

我们不是电气设备的业内人士，但我在通信设备干了十几年，可以交流一下，哪个二次设备最好啊？或者国家做节能减排，对那个厂家最有利啊？多谢！

art753回复ustcer 2010-09-11 01:26

节能减排是十一五的口号，今年是最后一年做达标检查。十二五估计要强调新能源，在中国主要是风能的扩产和并网，计划到2020年风能发电超过总发电量10%。另外和美国的均衡分布电网不同，我们是超高压远距离大能量西电东送，国家的口号是“坚强电网”. “智能电网”这个单词被认为是美国IT界在电力系统的成功广告词。风能并网是个技术要求极高的事情，和电网的峰谷负荷正好是相反的，而且中国目前能做储能的水电站资源已经没有富裕了。南瑞，四方等优秀的二次设备厂家并不擅长这事。

ustcer回复art753 2010-09-12 22:53

节能减排和环保应该是个长期的工作，你如果做电力行业，现在哪家公司对火力发电厂的减排最有竞争力啊？因为中国能源的主力还是煤炭，谁对煤炭的减排最清楚，这个公司的前景一定很好，呵呵，请指正！

ustcer回复art753 2010-10-12 20:33

那四大二次设备啊？特高压和哪个上市公司关系最大啊？

art753回复ustcer 2010-10-13 00:36

南瑞，南自，许继，阿继。90年代后有个北京四方。特变电工的一次设备（主要是变压器）比较出名。

---

art753 2010-08-15 14:18

几斤重的《穷查理宝典》好歹翻完了.P445, 蚂蚁“只要在空中进行一次群交，就都能将寿命延长整整20倍”.好像是个很有启发的价值投资方法。

思行回复art753 2010-08-15 14:21

what?

海冰回复art753 2010-08-15 16:53

什么意思啊？真的成昆虫学家了

加忠回复art753 2010-08-16 08:26

我看了300多页了，前几篇还可以，后边的不容易懂

守正出奇回复art753 2010-08-16 13:30

机会很少，回报很高。不努力是不行的，努力了还得凭点运气，地板价买明珠，这样的事很少，但肯定有。别泄气就行，熬着！

灌希大哥回复art753 2010-08-16 13:52

书的最后几页简约记录了查理他们投资过的企业，传媒业、保险业、银行业、食品业、零售业（连锁）、家具业居多（当然都带美国色彩）。 或许能给我们一点点启迪。

八次方回复守正出奇 2010-08-16 14:05

我们大家都在路上！

leewalter回复art753 2010-08-20 11:28

穷查理宝典中，查理说：一家价格公平的伟大企业好于价格高高在上的好企业。这句话中伟大企业和好企业分别指什么？有什么区别？能不能这样理解，一家价格公平的稳定增长型企业好于价格高高在上的快速增长型企业？

art753回复leewalter 2010-08-20 11:34

用语文描述容易陷入单词定义的争论，所以我会认为语文可用于启发之用途，真理是数学，是模糊数学，是DCF和概率，

leewalter回复art753 2010-08-20 12:14

当你遇到这样两个公司。A公司比B公司护城河宽一些，增长率比B公司大一些，但是价格也高一些。通过DCF计算后折现，A公司6折的价格，b公司是5折价格。你是选择折价更高的B公司还是选择护城河更宽的A公司？

art753回复leewalter 2010-08-20 12:17

当然是A啊，这个世界上谁算得准DCF呢，5折和6折是没有区别的，有区别的只是5折和不折。

art753回复leewalter 2010-08-20 12:36

查理的定义可能是：股市只有5%的伟大企业，好企业有20%。当然坏企业也有20%，糟糕透顶的也有5%。这样逻辑上就非常简单了：他老人家的要义，是指找到伟大企业是最重要的。

Ontheway回复art753 2010-08-20 14:45

二八原则

段永平回复leewalter 2010-08-20 22:51

基业长青里对伟大企业和好企业有定义。

leewalter回复段永平 2010-08-22 20:30

收到，谢谢段老师。等我看完了再把我的理解贴上来

---

yyy-yyy1973 2010-08-15 13:02

段哥，以前的爱多胡志标开微博了~2006年就出来了。沧海桑田ING~http://baike.baidu.com/view/1012132.htm?fr=ala0_1_1

yyy-yyy1973回复yyy-yyy1973 2010-08-15 13:08

现在低调的不行~毕竟吃过亏了。

yyy-yyy1973回复yyy-yyy1973 2010-08-15 13:12

当年你的步步高这支歌和爱多真心英雄流行大江南北，你和胡志标一时瑜亮，呵呵~没想胡一步走错。

zhlong回复yyy-yyy1973 2010-08-15 14:41

标哥比段总晚不少，学了一些段总的市场推广，一时风头很劲，内功就差不少了，谈不上一时瑜亮。段总顺便也证明了读书是有用的

段永平回复yyy-yyy1973 2010-08-15 16:53

[表情]

段永平回复zhlong 2010-08-15 17:04

呵呵，读书当然有用。

思考的快乐回复yyy-yyy1973 2010-08-15 22:29

人生的历练，不过代价太大了。

茶水铺回复zhlong 2010-08-16 07:21

书是知识的一个很好的载体！

加忠回复茶水铺 2010-08-16 08:21

书籍是人类进步的阶梯

zhlong回复Mr.Rise 2010-08-16 12:01

呵呵，我说读书有用就是牵强，段总说读书有用就是“那是”

zoudm666回复yyy-yyy1973 2010-08-21 16:33

胡的成功，运气的成份太多，失败也就是必然的。

楚国老齐 2010-08-21 13:24

老段的最佳成绩 是多少杆?

竹天 2010-08-16 21:36

有哪位朋友能告诉小哥A股市场里有好多的股票质地不咋滴，但股价却一路飙升而有好质地的股票，股价却在地板几年不动真的难懂

topcp回复竹天 2010-08-16 21:38

10年后再看。

畅歌回复竹天 2010-08-17 09:38

小哥能不能先教教我好质地和坏质地怎么分辨?

竹天回复畅歌 2010-08-17 21:27

教，不敢说，请畅歌看看“中国铁建”和“百利电气”两股或许就会有小哥一样的感觉了！

畅歌回复竹天 2010-08-17 23:49

你的例子看起来是有道理的。不过中国铁建我比较熟悉，这几年高速铁路号称进入百年一遇的建设高潮，高潮过去可能就不行了。

---

seekingbargains 2010-08-17 02:20

前面看到冠西大哥说：要全面推地产税，gdp保8就困难咯！有感而发，房价问题很多砖家说法有违基本常识，扰乱视听毒害无穷，再就是gdp保8是谬论。感觉高房价实际上就是政府控制土地的供应量造成的，一个东西一旦可以控制供应量的话，而且供应方只有一家的话，这个价格显然是由供应量决定。稀缺资源是供应量决定价格，这是基本常识！这是问题的主旨，其他所有原因都是鸡毛蒜皮。所以政府房价调控不到位，实则是是否有调控动机也。再就是，很多砖家说房产公司财报税收比例都是非常高，有助推高房价。这其实也是一个谬论。供应量决定一切。即使卖地不收钱，也不征开发商的税，房价依然还是现在这么高。通过控制土地供应量，政府变相对居民征收高额人头税（地价+对开发商收税）！在居民收入是一定的情况下，政府高额人头税，收人头税之后花钱又是一笔糊涂账，花的没效率，返还给居民的福利少之又少。造成居民用于其他消费支配的钱就少了，其他产业就发展不起来，就业难以实质性推动啊。一年的GDP实际上就是当年盖了多少套房子加上当年其他产业的生产和服务的总价之和。荒谬出来了。打个比方，某年盖了10套房子，同时搞了100个单位的其他产业生产和服务。价格加起来的总和就是当年的GDP。另外一年，盖了12套房子，搞了102个单位的其他产业生产和服务。很明显这一年的经济实际上发展的更好。但是这一年的GDP可能还没有上面那年高。原因是盖了20套房子，房价可能下降很多。很直观的可以看出，高房价（也就是高人头税）已经成为经济发展的最大障碍。天朝所谓的经济奇迹能否继续很大程度取决于此。我是从常识出发，没有专业素养，有感而发，很可能逻辑不够完善。

灌希大哥回复seekingbargains 2010-08-17 09:31

高房价是政策原因，恐怕地球人都知道。但是您讲的“成为最大障碍”就有点偏颇了！国家把百姓的大部分房款拿走了，高层能不清楚吗？总要分阶段，分步骤的去发展啊！先用这两三代人的积蓄把gdp总量给拉起来，gdp有总量许多问题就迎刃而解了，然后再从总量发展转变到质量发展，这样搞是绝对正确的。如果您搞过企业，就更明白了，一个企业最危险的事情就是现金流枯竭（gdp没有数量），如果现金流很庞大（gdp成规模了），哪怕短期亏损，也不会有危险！ 个人看法，欢迎拍砖！

灌希大哥回复灌希大哥 2010-08-17 10:13

这两天和段大哥及众高手学价值投资，有一点点心得，斗胆写出来，请大家多多指教！1，解决资金问题，如果能有自己的兵工厂源源不断生产弹药就更好了！（没有资金你懂再多都没用）2，花时间去学习企业管理和经营，如果自己搞过企业，当然更好！（懂了经营懂了管理，买进的公司经营上有动作，自己不会慌，因为知道动作后的结果是什么。3，花时间学习会计知识，因为价值投资中最重要的部分“未来现金流折现”必须要有基础的会计知识，最起码财报能看得懂！（对数字不敏感的朋友更为重要）4，不断挑战自己耐心的极限，没有好的目标或拿到宝贝后，绝不乱动。

段永平回复灌希大哥 2010-08-17 10:19

1，解决资金问题，如果能有自己的兵工厂源源不断生产弹药就更好了！（没有资金你懂再多都没用）----------呵呵，第一条不是很有道理。钱多多做，钱少少做就是了。

seekingbargains回复灌希大哥 2010-08-17 20:06

我举的那个极端例子就是说看似gdp总量起来了，真实的经济产出规模反而可能更小了。为什么老百姓没感觉到生活水平提高太多啊，就业难啊，就是真实的经济产出没上去太多啊。高房价就是高人头税，靠高收税能把经济发展起来吗？

余祥平 2010-08-15 09:55

真的厉害啊，梁文冲还是个农家出身的孩子，把好些“贵族子弟”都羡慕死了。

thankweb回复余祥平 2010-08-16 15:32

关键是有天赋。天赋这东西真说不清，很神。当然阿冲也很努力，人也很好

加忠回复thankweb 2010-08-16 15:35

做自己善长的东西，段老师说了做自己喜欢事情很容易出成就。

余祥平回复thankweb 2010-08-17 12:31

天赋也要有，至少在做这事时不能有智力、情感与肢体方面的缺陷。当然努力学习也至关重要。

余祥平回复加忠 2010-08-17 12:32

说得对！只好快乐才是最好的老师。

---

chenruiyinihao 2010-08-16 22:43

高尔夫这东西段总您懂，我可真不懂，在中国是一个贵族运动

段永平回复chenruiyinihao 2010-08-17 08:14

喜欢未必就懂。

守正出奇回复段永平 2010-08-17 09:54

限制自我,完善自我,突破自我

加忠 2010-08-15 09:08

传重庆已获中央批准进行房产税试点

pdfsoso回复topcp 2010-08-15 19:12

嗯，柏杨说的酱缸文化，我是非常赞同的。不过，对民众来说，白乌鸦虽少，总能留个念想。算是阿Q吧。历史证明，将国家的发展寄希望于某个人，总是不切实际的幻想。

topcp回复pdfsoso 2010-08-15 19:34

那你说该怎么办呢?

思考爱好者回复topcp 2010-08-15 21:20

个人感觉：德先生，赛先生，5．4 一百年前提出的，其实药方是对的。 要是能切实抓一百年，肯定不同了。 可惜在民族大利益面前，总是有些小团体利益要保，总是有东西不能牺牲。 当然国家大，确实有为家的难处。

加忠回复topcp 2010-08-16 08:01

[表情]

偷师ING回复加忠 2010-08-16 12:53

我想不出很好理由来说明房产税在中国并不适宜，感觉上如果像美国那么严格，收1%到3%的话，那么房地产就在孩童时候就被扼杀了。

加忠回复偷师ING 2010-08-16 14:01

不能不住房子吧

topcp回复oppoks 2010-08-16 15:36

听朋友说的，做实业的朋友要在西南建立一个办事处，本来想在成都，考察了一段时间最后定在重庆，他说重庆现在很好。

Ontheway回复topcp 2010-08-16 15:45

腐败基本杜绝？感觉在中国这可能是稀奇的事情。

topcp回复Ontheway 2010-08-16 15:52

重庆在进行反腐教育，这次教育的方式跟之前不同，就是说腐败被抓的概率很大，说2个人能抓到1个，我觉得这个方式很好，大部分人还是会考虑是否值得的。因此腐败的事情就少了，其实真想好好做还是可以做好的。

topcp回复topcp 2010-08-16 15:57

大家还是别说这些了，让这个帖子沉了吧，有点敏感的东西。呵呵，还是讨论价值投资比较好。

加忠回复topcp 2010-08-16 16:31

我本来发这个贴是房产税，大家撤上反腐了

灌希大哥回复加忠 2010-08-16 17:11

要全面推地产税，gdp保8就困难咯！

加忠回复灌希大哥 2010-08-16 17:18

要健康最重要，欲速不达。

ustcer回复topcp 2010-08-16 21:55

呵呵，你还是说说股票吧！

zhuojine01回复topcp 2010-08-17 01:46

呵呵和以前比起来好了好多吧，打黑好呀，这比什么时候都安全。以前常见到打架什么的，现在到处都是民警。以前那时候他们见到了有时当没见到也不管的

---

iamokmeng@126 2010-08-16 23:44

他打得很好，因此建立了自信,今后前途无可限量

段永平 2010-08-15 17:25

可惜看不了电视。飞机上能看电视就好了。

思考的快乐回复段永平 2010-08-15 22:30

估计段总平时在家除了上网外，电视也会看的，眼睛的压力还是挺大的，呵呵。

ustcer回复段永平 2010-08-16 22:04

阿冲不容易！

由由 2010-08-16 22:02

默默的数着天上的星星，价值投资者之星在闪烁。大家七夕愉快！

金牛贺岁 2010-08-15 23:22

牛！

投资之道 2010-08-15 16:42

今天起的很早,能如此靠前

---

liuyonghong100 2010-08-15 13:10

中山娃，好样的！

思考爱好者 2010-08-15 12:28

梁文冲被称中国高尔夫先驱 好成绩源于新动作http://sports.xinmin.cn/2010/08/15/6306780.html

---

养马岛 2010-08-15 07:47

[表情]

tyy1973回复养马岛 2010-08-15 12:01

梁文冲

---

yangmeng133 2010-08-15 11:28

今天,我更明白了国歌写的是多么的好.

---

raulzhuo 2010-08-15 10:51

这玩意看似很简单，其实很难

地 2010-08-15 09:33

[表情]

---

yesican888 2010-08-15 08:01

一个字：真的是很牛啊！国内现在的确是太热了。。。

海冰 2010-08-15 07:55

这么靠前，跟着坐沙发

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 104 篇 美股评论：赫德如何毁了惠普http://www.sina.com.cn 2010年08月19日 22:28 新浪财经

2010-08-23 23:54:44 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120107231154446 27

美股评论：赫德如何毁了惠普
http://www.sina.com.cn 2010年08月19日 22:28 新浪财经
导读：伴随愈来愈多的细节开始被了解，外间对于惠普首席执行官赫德的评价也开始发生变化。许多人开始相信，赫德并非惠普成功的关键。MarketWatch的专栏作家普莱蒂(Therese Poletti)更撰文指出，赫德和其前任菲奥莉娜一样，其实是犯下了巨大的错误，他们在创造出看似不错的业绩的同时，也毁掉了惠普的企业文化，破坏了惠普的创造力，区别只是赫德走得更远。

以下是普莱蒂的评论文章原文：

现在，故事已经进入了高潮。伴随赫德(Mark Hurd)的黯然去职，愈来愈多的细节，愈来愈多富有戏剧性和神秘色彩的内容被大白于天下，人们终于明白，赫德确实已经改变了惠普。

华尔街被他大刀阔斧削减成本的魄力所倾倒，但是雇员们却不见得是一样的想法。他为惠普带来了更多的变化，一系列重大的行动改造了惠普曾经宽松的、家庭式的企业文化，在这一点上，他倒是与其前任菲奥莉娜(Carly Fiorina)颇有异曲同工之处，后者可以说是彻底扼杀了传统的惠普之道。

赫德在任期间，惠普(HPQ)变成了一个必须分外拼命才能保住职位的地方，而且与此同时，公司对于革新的强调也受到了很大程度的削弱。

一些前雇员和现雇员纷纷表示，在赫德治下，惠普曾经富有校园味道的环境已经变得糟糕透顶。

惠普前资深员工豪斯(Chuck House)在博客当中评价赫德说，“他对任何事情都毫无敬畏之心，恃强凌弱，独断专行，动辄威胁别人，拼命抬高自己，睚眦必报，粗鲁无礼。”豪斯现在是斯坦福大学一个媒体及科技行业会员研究计划Media X的执行董事，2009年曾经和别人合著了《惠普现象》(The H-P Phenomenon)。

“想当初，正是这些家伙把赫德当作领导者请进门来，他简直就是一个下流胚，在各种会议上散播肮脏言语的家伙。”一位现在仍然在惠普任职的老员工匿名评论说，“现在好了，他们又开始尖叫起来了。”

新惠普之道

种种背离惠普之道的做法无疑是有许多问题的，也由此产生出来一个充满敌意的环境。惠普的传统文化，其核心之一就在于由多数人来进行管理，所有相关方面都必须就重要问题达成共识。

员工们解释道，旧日的方法有点像是陪审团的运作，只要有少数人认定某种新产品存在一些小问题，还没有做好大规模销售的准备，就可以使整件事情的进程暂停下来。不必说，这可能会导致产品发布的延迟，可能会让企业决定的做出过程不那么顺畅。菲奥莉娜在任期间，一直致力于向惠普灌输一种紧迫感，而到了赫德的时代，他就走得更远，他和自己的小团队大权独揽，再不与人商量，很多重大决定简直是以光速做出的。

这样做的结果之一就是，惠普员工的士气看上去就和菲奥莉娜时代一样糟糕。四月间针对惠普员工进行的一次调查结果显示，不满的情绪已经达到了相当的程度。豪斯的博客称，这一每五年进行一次的“职场之声”调查发现，超过三分之二的惠普雇员都表示，如果他们有和现职相当的新工作，他们明天就可以离开公司。“不需要提高薪水，也不需要任何鼓励措施，只要相当的选择就可以。”豪斯写道，“在过去，这一比例从来没有达到过两位数。”

“在我看来，这一被泄漏出来的调查结果显然证明，在赫德管理之下，惠普员工的士气已经急剧恶化。”Enderle Group首席分析师安德鲁(Rob Enderle)评论道，“菲奥莉娜至少还专注于保护惠普的形象，但是赫德却连这也做不到，而只是一味盯着盈利数字，一味伤害雇员的感受。换言之，菲奥莉娜只是让事情开始出现裂痕，而赫德却将一切都打了个粉碎。”

创新缺失

惠普曾经是硅谷的超级革新家，但是现在对于创造新事物似乎也早没了兴趣。当年，惠普故事最初的源头，正是两位创始人在他们那现在已经成为圣地的车库中发明了声频振荡器，后者后来被迪斯尼(DIS)采用，开发出了一套全新的音响系统，才有了1940年的经典《幻想曲》。

他们还有一些发明也都享有盛名，而且更加直接地影响到了消费者的生活，比如喷墨打印技术，比如第一部台式科学计算器，第一部手持科学计算器——正是由于后者的问世，曾经处处可见的计算尺才最终从我们生活中消失。

此外，在企业管理理念的世界当中，惠普也是著名的革新者，他们的发明，许多直到现在还被广泛使用，比如员工利润共享，比如走动式管理，比如弹性工作时间等等。毋庸赘言，曾几何时，惠普的员工都为身为惠普人而感到深深的自豪。

然而，那都已经是过去的事情了。今日的惠普对创新多么漠视，从他们的研发开支中就可见一斑。在菲奥莉娜和赫德的任内，研发开支都是缩水的走势。在赫德任内，研发开支甚至一度降到了只有营收的一个百分点。在2009财年的年报——不必说，也是赫德的最后一份惠普年报——当中，惠普宣称，“我们仍然高度重视革新，这是惠普文化的一个关键性因素。”

说得好听，但是数字所讲述的却是另外一个故事。在2009财年——结束于10月31日——当中，惠普的研发预算只相当于总营收的2.5%，而在2005财年，即赫德最初上任的那一个财年，这一比例还有4%，在菲奥莉娜担任首席执行官的1999年，这一比例则是5.8%。

想要知道惠普的研发开支比例意味着什么，我们不妨将其和最接近的竞争对手IBM Corp.比较一下。IBM(IBM)拥有业界领先的IBM Research，他们的研发和工程开支2009年相当于整体营收的6.1%。

诚然，在赫德和执行副总裁布拉德利(Todd Bradley)——目前也被看作是首席执行官职务的有力的内部竞争者之一———的领导之下，惠普的个人电脑业务已经走过了转折点，可是，直到现在他们也拿不出办法，拿不出像样的平板电脑或者类似产品来和苹果(AAPL)广为流行的iPad竞争，这恰恰就是一个该公司目前缺乏发明创造能力的最好证据。

菲奥莉娜和赫德实际上是将惠普变成了一家更平庸的公司——哪怕改变之后的公司可能在有些地方更加适应当前激烈竞争的时代。华尔街和管理层对所谓达成预期，对所谓盈利成长的重视结出了苦涩的果实，毁坏了又一家伟大的美国企业的灵魂，这不是第一次，也不会是最后一次。(子衿)

文章评论

思考爱好者　　2010-08-29 14:20

转 王石 假定善意 （王石回复网友 行 贿 问题）网友(8-4-12:12): 行贿受贿是中国传统文化的一部分，而且是不可分的一部分，中国人最在意的“人情世故”其本质就是行贿受贿合情话合理话，我们的文化传统高度认同的是：于情、于理，这四个字从南到北从东到西从古到今没有人认为不对，其实这四个字包含的黑色之多之厚难以计数。你很特立独行，但是真的只是个案，我月月都在行贿，这就是我的生活和工作常态，完全没有愤怒和无奈，如果办不成事，我会认为我无能，不会去责怪别人为什么会受贿，为什么通吃十方，真的，我的心态绝对不极端，非常平和。而且我周围的正常人都如此，让我们认同自己中国人的烙印吧。

思考爱好者回复思考爱好者　　2010-08-29 14:20

王石：

思考爱好者回复思考爱好者　　2010-08-29 14:23

[表情]

加忠回复思考爱好者　2010-08-29 14:39

王石说的我信

偷师ING回复加忠　　2010-08-30 15:19

最近我发现王石也有点言不由忠。

加忠回复偷师ING　　2010-08-30 16:22

王石说话我感觉很真诚，以前看他不像个好人，后来看了他的一些视频感觉这人比较理性

思考爱好者回复偷师ING　2010-08-30 17:37

呵呵，兄能否具体说说，是关于房地产调控吗?

思考爱好者回复加忠　2010-08-30 17:50

大约04～05年，在大家开始说万科不错的时候，我也看过。但是不懂王石，也是觉得有些不太信：特别是关于不行贿。现在基本上了解多了些王石，道路和梦想，出版后我就看过，但是说实话没懂，以为懂了。前段时间花了一天，静静的读，感觉又不太一样。 我觉得王石挺军人的，不妥协。 他按照自己的理想努力奋斗和生活，如果这些理想和底线（例如不行贿）在现实的环境连他和万科都无法坚守了，他可能会选择淡出和隐世，但是他不会选择同流合污。 军人般的骄傲，守着自己的信念。 非常难得非常好。此外，如兄所说，他非常理性。他说出的不行贿的原因非常符合理性：因为要做百年老店，这么大的风险要绝对回避，如此而已。不断的在理性和理想基础上的点滴积累，成就了事业，持续下去，会成就伟业。

art753回复思考爱好者　　2010-08-30 18:18

非常欣赏王石。不是因为万科，也不是因为不贿赂。企业家把企业做好，歌唱家吧歌唱好，投资家把投资搞好，这都是本分和应该，和护士护理好病人没有本质区别，都是在自己擅长的领域，为人民服务。欣赏的是7峰两极，欣赏的是挑战美洲杯的气概。

偷师ING回复加忠　　2010-08-30 21:07

仔细想想，也是为了保护自己，被问到市场上涨还是下跌问题上，不象任志强那样想到什么说什么。王石和潘石屹相对谨慎的多。

liuyu_share回复思考爱好者　　2010-08-30 22:20

价值投资内心平静，不行贿也内心平静。很多人会想要得到不属于他自己的钱或利益，于是就有了“方法”。这种贪心应该不对，但加上些“方法”就合符自然规律了嘛，整体而长远看还是这样吗？相信王石的不行贿，也认为他这样很好。

guobiaol回复加忠 2010-08-30 23:49

你会看像?

guobiaol回复liuyu_share 2010-08-30 23:51

内心平静最难。

加忠回复思考爱好者 2010-08-31 07:52

关于房地产他分析的很客观

加忠回复guobiaol 2010-08-31 07:53

一个人理个光头，一看就知道。

思考爱好者回复art753 2010-08-31 08:49

呵呵，art兄从投资外的角度看王石，甚好。我比较功利了，还是从投资相关角度看的比较多。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-08-31 08:57

这股“不服”（广义的）之气，我理解是成功者（广义的）的共性。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-08-31 09:14

段老师说，见过王石后，认为: 无论如何，他不是那种和会计在屋里憋着造数据的人。看过 王石先生关于不受贿的说明，我觉得不造假也是一样的逻辑，只要把上文中的“（不）行贿（受贿）”改成“（不）造假”大体就可以了。

灌希大哥回复思考爱好者 2010-08-31 09:32

"在屋里憋着造数据"，大多数上市公司老总经常搞这个事情吧

灌希大哥回复灌希大哥 2010-08-31 10:19

昨天看了一个报道，说改革开放以来寿命超过十年的民营企业有两个共同特点，一是业务专一，二是财务保守。 我们投资的时候也应该多多关注这两点啊!

段永平回复思考爱好者 2010-08-31 11:50

和是否军人没啥关系。

art753回复思考爱好者 2010-08-31 16:25

美洲杯，让欧洲人热血沸腾的帆船赛，缅怀哥伦布发现新大陆库克发现大洋洲的风光年代。没有几个中国人关心美洲杯，因为是不让非大美洲参加。也没几个人会想起郑和下西洋。03年奥克兰举办第31届决赛，同年王石以“中国一号”见习水手身份参赛环海南岛国际大帆船拉力赛。那时王石讲了一句：“美洲杯不让我们参赛，我们就搞亚洲杯”.如果担心投资，王石的回答是“我不是个工头”.顺便提一下，万科在房地产行业里，最早实行董事会议网络表决的工作方式。

rocx123回复灌希大哥 2010-11-03 19:05

我也看过这个报道，杭州的钱江晚报，哈深以为然。

---

diy225 2010-08-31 08:40

段总，如果普通人买股票，像您说，买股票就是买这个上市企业，那么分析报务报告就是一个非常重要的基本分析了，您觉得普通投资者需要比较深入地学习财务分析吗？，比如买本财务分析的教科书，如美国经典的佩因曼的《财务报表分析与证券定价》类似的书籍，来认真研究学习一下，在这方面你自己有什么心得或建议吗？谢谢。：）

diy225回复diy225 2010-08-31 11:53

段总，回下啊！：）

段永平回复diy225 2010-08-31 12:04

前面说过了

余祥平回复diy225 2010-09-24 09:31

我的博客里有“向段永平老师学习价值投资的笔记”对你也许有帮助 http://yxpsir.blog.163.com/blog/static/162381005201032063028939/

diy225回复余祥平 2010-09-25 00:48

非常感谢您的帮助。

余祥平回复diy225 2010-09-25 15:28

别客气，我也是借花献佛，段老师的花。

diy225回复余祥平 2010-09-27 00:04

对了，余兄，你什么时候开始投资A股和美股的?

余祥平回复diy225 2010-09-27 17:19

没有投资美股，从2007年4月开始搞投机，吃了大亏后，2008年元月左右空仓，2009年6月开始投资A股，到上两周前才把20%的投机的股票全换成投资的股票。

diy225回复余祥平 2010-10-02 23:08

A股难做啊！我觉得国内这个市场要做价值投资难度比美国大多了。

余祥平回复diy225 2010-10-02 23:38

呵呵，我现在还没有能力评定哪个难做不难做。

rocx123回复diy225 2010-11-03 18:55

我认为全世界的市场本质都是一样的，因为人性一样，不管哪国人，贪婪和恐惧都是一样的，巴菲特生在中国一样会成功

趣味 2010-08-26 17:02

问一个段总不怎么关注的点，还是希望大家能帮忙解惑！国内银行有着巨额的利润，并且利润还在不断大幅增加，但同时又在不断增发融资。是先做大占领市场份额，还是有其他目的?

趣味回复Mr.Rise 2010-09-12 00:13

国情！广大老百姓把存钱储蓄放在第一位。支持了银行业利润的基础。看好银行业，更看好银行业龙头！

---

steper 2010-08-24 21:13

芒格说惠普的董事会之所以会选择菲奥莉娜是被其面试时的表演能力所迷惑。芒格自己担任一家学院的学术委员会的委员，他替学院选择老师时全部的依据是其过往的历史表现记录，根本就没有面试这个环节，只根据书面的学术成果而不用见面就决定录取谁。

段永平回复steper 2010-08-24 23:47

找空降兵其实不是上策。惠普要走这一步实在可惜。

思考爱好者回复段永平 2010-08-25 00:16

段老师是否是说：两位创始人应该更早和更重视 接班人问题。类似于GE.

思考爱好者回复思考爱好者 2010-08-25 00:29

周末有时间 看了一段 视频，03年非典期间，联想的换标。 再回头想想 李宁的换标， 再比较下 当年oppo的国际化计划的时间和准备期，有点感觉到 预则立，不预则废的 意思了。

seekingbargains回复思考爱好者 2010-08-25 01:16

段总的确是教父级的。段总的一些经营理念目前应该是企业家圈子里面引用频率最高的经典。显著高于很多正被媒体聚焦的当红企业家。

Jack回复段永平 2010-08-25 02:23

非常同意段总的想法. 空降兵对于濒临绝境的企业来说或许是一副不得不用的强行剂, 但对于有着优势文化及管理之道的HP来说, 并不是一种好的策略.HP两任的外来和尚菲奥莉娜和赫德就是将伟大的惠普变成了一家平庸的公司.的确让人心痛!

茶水铺回复Jack 2010-08-25 08:05

他们为了报表好看，典型的华尔街做法，不断裁员、不尊重员工心理感受，搞得人心惶惶。

加忠回复思考爱好者 2010-08-25 08:22

说的不错，段老师把这些问题早想好了，这就是段老师说“敢为天下后”。

raulzhuo回复段永平 2010-08-25 10:54

新进员工要适应公司文化，包括CEO，为什么惠普不是？还是董事长的远景策略有误。

科科回复段永平 2010-08-25 18:38

段大哥公司有没有请空降兵?

ustcer回复steper 2010-08-25 21:11

芒格也不可能在什么事情上都是正确的!

ustcer回复段永平 2010-08-25 21:20

很难说，能连续培养CEO本身就是一个公司的竞争优势，具备这种竞争优势的公司很少，除了美国军队和GE，好像没有那个公司盛产CEO

段永平回复科科 2010-08-25 23:58

专业人士很多，CEO位置没有。

pentsen鹏扬回复段永平 2010-08-26 00:02

找空降兵往往是因为内部的人才培育体制出现了问题，也可能是企业的管理框架有问题，不利于人才的培养；也可能跟前任CEO过于强势有关系。内部人提升往往要求你必须培养一个下属能接替你的工作，你才可以提升。或者有各种项目工作去锻炼人才和发现人才。企业找空降兵要么这企业不是好企业，要么企业出现了问题，要引起投资者重视。

畅歌回复段永平 2010-08-26 11:12

阿里巴巴也请了空降兵？怎么看？

段永平回复畅歌 2010-08-26 11:19

谁是？马云应该不算吧？我对所谓空降兵的理解就是从外面找一个CEO。从公司内部提拔上来的不算。空降兵不是一定不行，但由于文化冲突的问题，空降兵的成功率非常低。

高山流水回复段永平 2010-08-26 12:44

卫哲算不算？经历：投行---百安居中国---阿里巴巴看了卫哲的两个访谈，也上了波士堂，感觉有点唐骏的味道。

yuyao_11回复高山流水 2010-08-26 12:54

卫哲应该不是CEO吧

高山流水回复yuyao_11 2010-08-26 12:59

阿里巴巴香港上市公司CEO。1992年7月– 1993年12月 上海万国证券公司(中国最大的投资银行)首席执行官助理 1994年1月– 1994年12月 上海国际证券(香港)(香港股票交易所投资银行)总裁助理 1995年3月– 1996年3月 上海水仙电器公司(上交所上市企业)非执行董事 1995年1月– 1995年10月 上海万国证券公司(现申银万国证券公司)资产管理总部副总经理 1995年11月– 1996年12月 永道会计财务咨询公司(现普华永道上海公司)企业融资部经理 1997年1月– 1998年6月 普华永道会计财务咨询公司(英国伦敦)收购及兼并部高级经理 1998年7月– 2000年7月 东方证券投资银行总部总经理 2000年7月– 2002年12月 百安居(中国区)财务总监兼执行副总裁 2001年10月2003年6月 百安居(中国)置业发展有限公司首席执行官 2002年6月16日至今 百安居(中国区)总裁 2003年6月起担任翠丰亚洲采购中心中国区首席代表 2006年，加入阿里巴巴集团，担任阿里巴巴公司总裁及阿里巴巴集团执行副总裁。

畅歌回复段永平 2010-08-26 14:23

谢谢段总，有点明白了我本来是想说卫哲的呵呵

xlli777回复段永平 2010-08-26 16:35

正在看《杰克韦尔奇自传》，感觉要在大公司做高管首先得把公司的“政治环境”理顺，不然位置都坐不稳，在这个基础上才有继续发挥才能的可能，空降兵估计要过这第一关很难。把奥巴马调到广东省当省委书记他肯定寸步难行。

henry6688回复段永平 2010-08-26 17:01

看郭广昌采访记录，郭广昌说马云曾对他说要消灭职业经理人。郭说马云的本意不是消灭职业经理人的肉身，而是消灭职业经理人的思维。可见马云已经对其手下的职业经理人有了成见。

henry6688回复henry6688 2010-08-26 17:04

由此可见，在像马云这样的老板手下做个职业经理人也不会好过。

思考爱好者回复xlli777 2010-08-26 18:11

是否类似GE这样的企业，也有机制帮新上任的CEO来理顺环境。 伊梅尔特上任之后，印象里：两个当时的竞争者，公司为其推荐了去处，当然本身也是青睐者众。应该是设计好的“遴选者”退出机制。

oppoks回复段永平 2010-08-26 20:37

段总也不倾向用空降兵CEO

putong001回复高山流水 2010-08-26 21:15

高山，我跟你有同感，看完他的访谈后，我也想到的唐骏。感觉可信务实，理性的企业家或投资者是像（都是通过《头脑风暴》的辩论或者访谈节目了解的）软银赛富的阎焰，赛伯乐的朱敏，还有沈南鹏，史玉柱这样的。

zhuojine01回复段永平 2010-08-26 21:53

可能就是段老师前边提到的，不在外找管理的原因吧？

粗茶淡饭回复段永平 2010-08-26 22:45

是的哦，我看很多很不错的公司的人才培养都是非常好的。几乎绝大部分都是自己的人才通道培养出来的。

steper回复段永平 2010-08-26 22:54

卫哲是空降兵，他最近说花了三年时间才融入阿里巴巴的文化。

段永平回复steper 2010-08-27 01:21

他来的时候就是CEO吗？

Ontheway回复段永平 2010-08-27 11:04

好像不是的。

steper回复段永平 2010-08-27 12:38

卫哲2006年11月正式加盟阿里巴巴，并出任集团资深副总裁兼企业电子商务(B2B)总裁

pentsen鹏扬回复pentsen鹏扬 2010-08-27 14:07

公司能不能自己提拔人才，跟公司的文化和人力资源政策有很大关系。公司要有包容政策并愿意在员工身上投资，比如能给员工在不同岗位锻炼的机会，不要动不动就淘汰开除员工。给员工到不同岗位就职的机会（不管是优秀员工还是一般员工，因为这是一种文化）。这样综合性优秀人才就会脱颖而出，只有在公司各部门各岗位都有经过长期训练磨练并有很好的表现，这些管理者就逐渐会成为公司的中坚力量。内部提拔的CEO可能就在这些人中间产生。一个公司能否有内部提拔不只是制度设计也是文化使然。

putong001回复putong001 2010-08-27 22:15

跟一个人谈话久了，可以看得出他的思维是否理性，为人是否实在。

putong001回复Mr.Rise 2010-08-29 12:21

史玉柱经营的产品都有争议，但是他作为一个创业者，他的营销战略很成功。而且欠了两亿的债务，企业破产了他没有逃到国外，而是通过再次创业来还以前珠海巨人公司的债务，这一点很多人都做不到的。《赢在中国》的节目我每期都看，感觉史玉柱对那些创业者的提问都问到了重点，帮他们分析办公司可能遇到的种种问题，也给了我很大的启发。

基业长青回复xlli777 2010-08-29 21:46

朋友你好 我前段时间也看了（杰克韦尔奇自传）感觉韦尔奇很有性格 .呵呵.知道巴菲特之后就比较喜欢看书了 现在在看王石写的 道路与梦想 写的很好 呵呵

xlli777回复基业长青 2010-08-29 23:06

我觉得爱看书是个对自己非常好的习惯，就算孤独的时候也不会觉得寂寞~

emicore回复段永平 2010-08-29 23:25

有时是没有办法被逼的吧？生存本身就是个不断选择的过程，没有对错，只有结果。

茶水铺回复xlli777 2010-08-30 00:04

我有一个习惯就是睡觉前看书，看着看着就容易入睡了，利用这点时间还看了不少的书。

八次方回复段永平 2010-08-30 12:56

是的，华为就是很少找空降兵。

南京人回复茶水铺 2010-08-30 15:19

这两年看了不少投资方面的书,最近开始轻松,看看休闲方面的书,优秀中篇小说选之类的

基业长青回复xlli777 2010-08-30 18:56

我现在在公交车上 在等车 就是一有空 就看看书 收获还不小 性格比以前好多了 晚上睡觉前看一下穷查理宝典 快看完了 这本书切实是本好书 要不是段总推荐我还舍不得买了 呵呵 你快读完书了吗 ？

pdfsoso回复段永平 2010-08-30 22:36

同意老段的观点，从网易的案例，也可以发现，空降兵鲜有领导成功企业转型的案例，可能是本身的企业文化烙印太深的缘故吧。倒是困境反转，依靠空降兵成功的案例还不少，可见空降兵风险很大，时机的选择很重要。

xlli777回复基业长青 2010-08-30 22:59

看完了，我比较闲，看书的时间很多，呵呵~

guobiaol回复Mr.Rise 2010-08-30 23:39

没见过卖保健品的人不说谎话的。从脑黄金到脑白金，都是骗脑残的人。

guobiaol回复xlli777 2010-08-30 23:41

书中自有颜如玉，不会孤独，更不会寂寞。

guobiaol回复基业长青 2010-08-30 23:42

读完了都写不出一句心得与大家分享，=没读。至少没读懂。

段永平回复guobiaol 2010-08-31 11:36

写不出也可能是心得太多，百感交集。

段永平回复guobiaol 2010-08-31 11:38

一般来讲老觉得别人脑残的人要注意一下自己了。

茶水铺回复段永平 2010-08-31 11:53

经常抱怨的人也需要注意一下自己。

茶水铺回复段永平 2010-08-31 11:55

有不少人是有这种想法，但是用文字表达不出来。比如说设计房子，设计师把房子设计出来，有些业主说，对对对，这就是我想要的效果。

betterlife回复茶水铺 2010-08-31 12:36

做人低调、低调，再低调点。通常情况下，往往不自信的人经常通过高调而武断的观点来强化自己的自卑。段老师说过“缺什么什么最重要”，我感觉一个人如果常不自觉的抱怨别人来赢得自尊，那说明他现实生活中很大可能就是一个缺乏自尊的人。

betterlife回复茶水铺 2010-08-31 12:38

sorry "强化自己的自卑" 应改为 "弥补自己的自卑"

一颗小草回复段永平 2010-08-31 12:43

CEO做啥的啊?

茶水铺回复betterlife 2010-08-31 14:42

看不惯别人高调的人有时候也需要注意一下自己，往往是心胸不够宽广，不过在中国现在的环境下确实不能太OPEN，成龙就是一个例子。没有人通过抱怨来赢得自尊，只是经常发牢骚对这、对那不满，但是这个世界你改变不了，但是你改变对这个世界的看法，要对着阳光，而不是背对着阳光。

betterlife回复茶水铺 2010-08-31 15:10

我所谓的“抱怨”大概指的是打击别人，提高自己的意思，类似上面提及的脑残。所谓的“低调”指的就是不要做此类“抱怨”。你提到的成龙和发牢骚跟我提及的这类“抱怨”是两回事。不好意思，可能我的表达有问题

茶水铺回复betterlife 2010-08-31 18:08

[表情]

guobiaol回复段永平 2010-09-02 00:51

谢谢提醒,当天我讲的话太极端,反省ing

kevin_wu123回复高山流水 2010-09-05 00:38

对这个人还要继续保持观望的，不涉及投资，只是我的第一印象，也只是从媒体上感到。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-05 00:38

有可能是错觉。

Jack 2010-08-29 01:48

我觉得一个伟大的公司应该具备独有的企业文化，管理体系，不断创新的竞争能力以及危机管理能力.以目前国人状态来说，出现伟大百年老店会多吗？请各位指教!

seekingbargains回复Jack 2010-08-29 05:44

企业文化不是技术，未必需要独有，君不见幸福的家庭是相似的。GE，PG的确是牛，但都是时间熬出来的啊，假以时日，伟大的百年老店出一打应该是很容易的。国人状态的确是个问题，游戏规则不稳定让很多企业大佬内心没安全感，可能有些甚至随时准备跑路

seekingbargains回复Mr.Rise 2010-09-02 19:42

人也可以被挖走啊，最厉害的应该是能组织一群员工高效工作的系统，这可能就是所谓的企业文化啦?

---

chenruiyinihao 2010-08-25 11:43

中国有伟大的公司吗？或许华为都不算!

betterlife回复chenruiyinihao 2010-08-25 12:37

当然有啊，只是需要更长的时间检验而已。

ooqqoo回复chenruiyinihao 2010-08-25 15:43

华为已经很不错了，起码现在来说，很难几家国内企业能超过华为的。

yinhoupeng回复ooqqoo 2010-08-26 19:28

你这么说不确切，那要看怎么比了。比行业、比利润、比规模、比成长性----------简单的用公司比公司没有可比性。微软和可口可乐你怎么比---------

kevin_wu123回复chenruiyinihao 2010-08-26 20:04

巴老从来都不是只买“伟大公司”，只是他的一种经典类型，重要的还是“确定性”，具有确定性的公司不一定是伟大公司，伟大公司必然具有确定性，伟大公司是具有确定性的公司的子集。为伟大而伟大没必要，伟大只是安全边际的组成部分，正如成长只是价值的组成部分一样，它们不矛盾。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-08-26 20:05

我感觉我们楼下的开了20年的混饨包子店就是个“伟大企业”，就看价钱了。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-08-26 20:06

完美主义的“伟大公司”就如教科书中的案例一样少。

kevin_wu123回复chenruiyinihao 2010-08-26 20:37

宽泛点，我觉得在赚钱的同时能为社会带来价值的企业就是伟大企业。如果能引导社会，那就更棒了。

快乐投资回复kevin_wu123 2010-08-26 22:10

没错。

后学回复ooqqoo 2010-08-26 22:14

华为还没有上市呢

后学回复kevin_wu123 2010-08-26 22:36

赞!

ooqqoo回复后学 2010-08-26 23:45

上没有上市没有关系的，是好公司就行了，我就觉得华为比中兴好。要是上市就好了。

后学回复ooqqoo 2010-08-27 00:22

经常从华为旁边过，知道华为的确不错，要是上市了，我也会去投资一点。

段永平回复kevin_wu123 2010-08-27 01:27

一般而言，great company确定性较高而已。

思考的快乐回复后学 2010-08-27 02:01

10年之内比较难，第一不缺钱，第二股权结构估计没人搞得清楚啊。

红星照我去战斗回复kevin_wu123 2010-08-27 08:33

呵呵，我也感觉我们小区门口的面馆是一家“喜斯糖果”，深受吃客喜欢的口味，稳定的客流量，而且碗面有定价权随着通货膨胀能提价（现在一碗面相比三四年前价格翻了一倍，但客户并没有减少还是该吃的吃该喝的喝），每年现金流的增长远远覆盖经营成本的增长。最重要的是收入的增长并不需要投入太多资本，只需要多花一点钱去覆盖房租和食材的涨价就可以了。

红星照我去战斗回复红星照我去战斗 2010-08-27 09:02

扯得再远点。如果面馆老板拿出这家面馆的股份出售，价格适中，那很迷人。如果老板出售股权融资，扩大经营规模，如果计划只开几家店，我可以皱着眉头好好【评估评估。如果计划大到几十家店，就该用脚投票走人了。有时候企业规模的一大再大对投资人并不是好事情，规模的扩大必然消耗更多的资本和增添更多的经营风险，经营一家面馆容易一些，经营几十家面馆对管理的要求太高了。当然，也不能

否定全部的企业规模的增长和扩大，还得看它的变大消耗多少资本。有时候职业经理人和股东利益冲突，经理人想着手里掌控的地盘变得更大（尤其是那些大型并购活动），而投资人是计算每一毛钱投入能换回来几毛钱。有时候经理人把商业版图变的更大了（相应的也获得更多的商业声望和薪酬），投资人却没得到半毛钱。

红星照我去战斗回复红星照我去战斗 2010-08-27 09:07

个人觉得价值投资最终的落脚点是衡量企业资本的流出和流入，企业运营，一头是资本在流出，一头是资本在流入，价值投资就是计算这两者的差值。

畅歌回复红星照我去战斗 2010-08-27 09:38

你希望人家不扩大经营规模，干嘛要融资呢？好像逻辑有点矛盾

chenruiyinihao回复段永平 2010-08-27 12:11

段总：我认为伟大的公司是一种可以为员工提供快乐工作，乐于创新的环境的平台，而不仅仅是靠廉价劳动力，或者复制某种技术换来的利润增长，中国的公司在人性角度考虑的比较少，企业家的视角基本是上和资本家是一致的，很难说的上中国有伟大的企业，能够让自己跳着舞去上班的这种感觉，您应该体会到了，所以伟大的企业离中国太远了

红星照我去战斗回复畅歌 2010-08-27 16:43

我没反对人家扩大经营规模啊，我反对的是“大跃进”的扩张。丰厚资本回报率的扩张也很吸引人。

段永平回复chenruiyinihao 2010-08-27 18:27

我想你可能太理想化了。没有公司可以做到让所有人都跳着舞去上班（跳舞班除外）。自己要选自己喜欢的公司和工作，实在不行还可以换。老是换的人和老是抱怨的人一定要反省一下自己。

huyikaikai回复段永平 2010-08-27 20:25

[表情]

基业长青回复段永平 2010-08-27 21:19

[表情]

yangmeng133回复段永平 2010-08-27 21:50

高见.

putong001回复chenruiyinihao 2010-08-27 22:05

华为其实很不容易的，你知道思科公司起诉了华为多少次吗？任正非从一个军人到创立做网络设备的华为公司，要生存下来要发展，没有技术优势，只有先从低廉的成本入手。

putong001回复段永平 2010-08-27 22:07

运作一家公司就像一场战斗，一个策略失误，有可能就让公司走向衰落。

chenruiyinihao回复段永平 2010-08-28 20:44

段总说的非常实在，确实我们这代80后存在很大的问题，我们也在不断学习进步，对企业的理解也很皮毛，确实要多反省，相信中国的企业会越来越人性化

ustcer回复段永平 2010-08-28 21:11

呵呵，当过老板看法就是和打工仔不一样。客观的说，要求公司成为大家跳着舞来上班的公司，不如你自己当老板试一试。

xlli777回复chenruiyinihao 2010-08-28 23:15

作为80后，我表示压力很大……

Jack回复段永平 2010-08-29 01:43

段总，我觉得一个伟大的公司应该具备独有的企业文化，管理体系，不断创新的竞争能力以及危机管理能力.以目前国人状态来说，出现伟大百年老店会多吗?

seekingbargains回复xlli777 2010-08-29 05:59

多数大佬都是时代的产物。内地传统行业搞了30年，圈地运动已经基本结束，80后主要得靠新兴行当了。香港最惨，李嘉诚、李兆基等几个大老把传统行业早圈完了。靠香港内需又无法支撑较大的新兴行业，连IT这一波都没造就个大佬。

wanxiaofei65回复xlli777 2010-08-29 12:27

我就曾经一年换了四,五份工作,最后还得踏实的从头开始

红星照我去战斗回复seekingbargains 2010-08-30 09:21

李嘉诚在香港挺恐怖的，产业遍及房地产、港口、基建、生物医药、电信、零售业，这才是真正的全产业链，港人的吃喝拉撒几乎都被圈在他的产业里了。

八次方回复ooqqoo 2010-08-30 12:48

华为在中国应该是最好的。

八次方回复后学 2010-08-30 12:49

从边上过，只看到了高楼还不能说不错。一个公司的企业文化和管理才是最重要的。 华为在这些方面做得很好。

八次方回复putong001 2010-08-30 12:52

那是以前了，现在华为的技术很牛了，华为07年以后每年在美国等申请的专利比思科等多很多。 当然低价也是在继续进行中。

一颗小草回复wanxiaofei65 2010-08-30 12:55

看来我比你幸福我只在步步高做了8年。。。尽管没能再长些时间我也知足了！现在就算流水线员工心态都和以前不一样了。。以前是安心打工赚钱。。现在好多都想啥都不做天上会掉钱。。。还是踏实点好努力付出都不一定有回报。。。不付出那就不用说了呵呵！！

一颗小草回复红星照我去战斗 2010-08-30 12:56

那你觉得湘鄂情这股如何?

wanxiaofei65回复一颗小草 2010-08-30 14:44

同样 ,在东莞乌沙

chenruiyinihao回复一颗小草 2010-08-30 20:25

很想听听你认为东莞这座城市对人的影响

红星照我去战斗回复一颗小草 2010-08-30 20:41

公司是好公司，目前价格太高。

guobiaol回复chenruiyinihao 2010-08-30 23:56

如果你做义工能跳着舞去，那么做什么工作，理论上都要跳着舞去，必竟还有薪水可领呀。

一颗小草回复chenruiyinihao 2010-08-31 12:50

在这里总体感觉是找不到生活的感觉 倒是找到了生存的感觉。。。现在连生存的感觉都不好找了。。。呵呵总之有条件不能像段总样移民也要去别的省会过完下半生或者回老家农村。。这地方我是除了厌恶还是厌恶。。。不过有钱人在这里过的安逸。。。。。。。

chenruiyinihao回复一颗小草 2010-08-31 17:22

厦门是一个不错的地方，相信可以给你找到生活的感觉

qkhhfvmq回复Jack 2010-08-31 19:21

要有天时。地利。人和。才能产生伟大的公司。要有好的产品。好的环境。好的管理文化。投资是赚钱。主要是公司盈利能力的确定性。能睡着赚钱的就要不站起来赚钱。能不需很强管理的企业当然更好。巴菲特不选择我们说的高科技公司。也许是这样的公司太多的成份是人作用。过多人的智力参入的公司有很强的不确定性。

qkhhfvmq回复qkhhfvmq 2010-08-31 19:45

但是投资又是茅盾的。就象你用一块钱现在找个人说。我给你一块钱。你在给我二块钱。别人会说你神经病。呵呵。确定的一块钱。是不能变成二块钱的。也是说所有人都知道公司明年赚1个亿。别人不给卖给你5000万。你也卖不到2个亿一样。所有说确定不一定赚钱。不确定不一定赔钱。当然我说的很极端。现实中也能找到确定也便宜的公司的。呵呵。

seekingbargains回复红星照我去战斗 2010-09-02 19:44

是啊，这种玩法，大佬圈了很多地，不主动洗牌，底层人机会不多啊

帝国春秋 2010-08-26 23:47

段总以及各位股友：求教一个与投资无关的问题，请各位务必赐教。本人，小小公务员，自问工作质量对得起到手的微薄工资（江西南昌，落后）。事情原委：在工作中，因本人（处副职）会提出不同工作意见（确无油水，经济利益因素），本处一把手视我为眼中钉，经常暗算我，到局领导处告状等等！我曾想，斗得没有意思，打算调过一个处，后朋友建议我若走可视为失败，惹同事们笑话，在单位也难以立足，应据理力争，不让小人得志。朋友言，也合我意，引起我与之争斗之心，争斗一段时间，互有胜负，处长不敢太嚣张。我也得到小小胜利的快感，但有时又感觉即使斗赢，其实也是一场空。问：我是否应该调走，还是继续抗争下去。有些拿不定主意了！！！是否应该跳出此事，不为虚名所累呢？请赐教！！！

liuyonghong100回复帝国春秋 2010-08-27 11:11

我只体验过企业政治，未涉官场。从官朋友中能体会一二，官场政治更为残酷甚至凶险。如想如鱼得水，必须受得住委屈，能忍辱负重，把功劳给上头，把责任自己担当，磨平棱角，低调圆滑，方能明哲保身。官场智慧靠修炼，非几句话能说明白。如只为呈一时之快，难免挫败，为匹夫之勇也！ 如果有好机会，或自己很辛苦，走为上策！我厌恶媚上欺下之流，也曾因对上司要求严格被穿了无数次的小鞋，至今正直、直言的本性未改，但在方式方法上却改良不少，减少了一些不必要的麻烦。看到你的留言，因有很多相同心境，故写几句。祝好

topcp回复帝国春秋 2010-08-27 11:17

我出一招：2年内什么也不做，工作交给下面，决策交给上面，前提是不要下岗，呵呵。要想看清问题，首先要跳出问题。

段永平回复liuyonghong100 2010-08-27 18:30

一见面就说人家长胖了不是老实，是老土啊。直言也是有方法的。

wuwei_zhaoyan回复帝国春秋 2010-08-27 18:49

闲谈莫论人非,静坐常思己过!朋友让才是大智慧

小沈回复帝国春秋 2010-08-27 19:32

如何和小人（特别是厉害的小人）共事共处，确实是个难题，基本上没有什么很好的办法，因为你怎样做他都会算计你，除非你比他厉害，比他更会算计，耍阴招耍得比他更漂亮更有水准，问题是，有此能耐，就没此烦恼了。因此，每个人在职场中也只能内里知己知彼、扬长避短，外在则善于和人沟通，和上下级沟通。即使做到了圆滑，每种处事方法依然还是有得必有失，要权衡一下做出取舍。说了等于没说吧，这类网帖很多的。不过，还是有正路的，我觉得首先是自己做好，不要让人抓住把柄，虽不能避免被人阴，至少可以减少被阴的机会。这些我都没做到，因为我觉得自己不适合做官，还躲开升官的机会，因此我让小人尽情做他的小人，我尽情做我自己。我的做法不可取，这个我知道，但我不想辛苦自己改变自己。

默默向上游回复帝国春秋 2010-08-27 19:36

国之不幸

小沈回复小沈 2010-08-27 19:42

我觉得拼到底关键还是拼实力，有的人有很多可耻的毛病和特性，有很多小人特征，但是，应该看到，他也有他的长处和能耐，也有他的优点，不然不会做到你的上司。说到上司，其实和上司对着干是不可取的，无论从哪个角度去说。

帝国春秋回复liuyonghong100 2010-08-27 21:30

想开了，就好多了！有时候，不去力争，别人觉得你好欺负，上级领导也会把我看成绵羊，试问，谁看的起绵羊呢?

帝国春秋回复topcp 2010-08-27 21:42

能否具体?

帝国春秋回复段永平 2010-08-27 21:44

我这么领导喜欢盲从的人，他经常瞎指挥！自私自利，我也是人，忍得难受！

帝国春秋回复wuwei_zhaoyan 2010-08-27 21:44

非闲谈，而是关己之事！

帝国春秋回复小沈 2010-08-27 21:46

谁又想如此，他先对我下手，都N次了，我才全面反击的，领导与副职也有最起码的尊重吧，如没有，我又何须尊重他?

liuyonghong100回复段永平 2010-08-27 22:28

段先生说得很对，我是快老了才悟出来的现在的确进步多了，谢谢您！

art753回复帝国春秋 2010-08-28 01:34

刚得一幅字，转赠帝同学“滚滚长江东逝水 浪花淘尽英雄 是非成败转头空 青山依旧在 几度夕阳红白发渔樵江渚上 惯看秋月春风 一壶浊酒喜相逢 古今多少事 都付笑谈中”_____临江仙.杨慎

Jack回复帝国春秋 2010-08-28 02:39

作为老乡，对你有点同情.以我在国家机关工作的经验，只要你做人做事正派，一手清风...任何人(尤其是小人)拿你没有任何办法.要想事业有成往上走，还要懂得竞争与妥协的艺术....有空去看看"杜拉拉升职记"电视剧，或许对你有点启发!

爬过上下九的懒虫回复帝国春秋 2010-08-28 09:43

要看个人的感受吧，要是我，就肯定是会调出去，上班做完工作，业余时间就专心做价值投资，人60岁就会退休，但是生命还有一大截在后面呢，唯有选择自己可以长久爱好的东西（如价值投资）不多想别人怎么看，才更快乐吧

topcp回复帝国春秋 2010-08-28 18:25

2年内不争不抢，没准你们处长就不把你当成敌人了，顺其自然可能反倒什么都有了。但把握好尺度并不容易。

帝国春秋回复帝国春秋 2010-08-28 19:16

谢上述个人的指点，我也打算今后本分工作，不去争（性格不适官场），做点投资，找生活的快去了。否则，总在犹豫中度日，那得后悔一辈子！

竹天回复帝国春秋 2010-08-28 20:09

小哥非常赞赏段哥的“直言也是有方法的”

ustcer回复帝国春秋 2010-08-28 21:15

为什么？正职要尊重副职就不是中国了，大家也不羡慕公务员了。大家为什么羡慕公务员，就是因为正职可以说了算。正职说了算，还尊重副职干什麽。

一颗小草回复topcp 2010-08-30 13:12

我做下属的时候就最讨厌你说的这种我的上级。。无为的管理。。每个月都不来上班 就15号来领下自己的工资发下我们的工资 。。我觉得就算你不管但是你要对产品、对分内的事情起码清楚。。可以不说！现在想起来心里还不舒服呢。。。

topcp回复一颗小草 2010-08-30 13:44

高层学道，中层学儒，不懂无为而治，那最多是个中层

畅歌回复ustcer 2010-08-30 15:08

我一直搞不清楚局长和书记到底哪个是boss

灌希大哥回复畅歌 2010-08-30 18:13

开会时， 有人会讲：“我来补充几句”， 讲这个话的一定不是真的boss。

ustcer回复畅歌 2010-08-30 21:05

呵呵，谁对你的前程说了算谁就是BOSS

pdfsoso回复帝国春秋 2010-08-30 22:31

我说句实话：帝兄，你的心态有问题。职场与上司相处，有一个最根本的前提：存在的就是合理的，做下属要有下属的样子，了解你的领导，尊重并欣赏你的领导，如果你做不到，换个地方最好。名利场中，争来争去，输赢浪费的都是生命，何必呢?

畅歌回复ustcer 2010-08-30 22:38

我说的不是我自己的是那个局的boss

xlli777回复畅歌 2010-08-31 10:47

一般都是局长吧，如果你所在那个局是局长负责制。另外，你连你们单位谁是BOSS都不知道？？？？太佩服你了兄弟！

茶水铺回复帝国春秋 2010-08-31 12:00

你应该多多沟通，从对方立场想问题，有机会和他喝喝酒、打打篮球。

茶水铺回复pdfsoso 2010-08-31 12:01

史玉柱说“一切归零”，有这样想法人生就从容一些。

茶水铺回复帝国春秋 2010-08-31 12:03

做好价值投资，钱包鼓了，问题就好解决多了，经济基础决定上层建筑。

畅歌回复xlli777 2010-08-31 12:06

我也是企业员工我说的是搞不懂体制内的等级啦

畅歌回复xlli777 2010-08-31 12:08

我只知道市委书记比市长高那么一点

ustcer回复畅歌 2010-08-31 20:12

我的意思很简单，他不决定你的前程就不是你的BOSS，否则你应该说胡哥是你的BOSS

畅歌回复ustcer 2010-08-31 20:20

谢谢你让我明白了原来我的boss就是我自己

xlli777回复畅歌 2010-08-31 22:14

一般业务性的单位一把手是“长”,公安局长、教育厅长、交通部长之类的. 地方权力类的单位一把手是党委书记,乡镇、县、市、省.

畅歌回复xlli777 2010-08-31 22:34

谢啦年龄比我小可懂得比我多多了佩服佩服有机会请你外婆家吃饭

xlli777回复畅歌 2010-08-31 23:08

不敢当不敢当,我只是有一颗八卦的心,呵呵.

---

scribner 2010-08-29 21:07

段总对网易的投资靠的是在对游戏产业了解，大家有几个当过公司的CEO。其它的几个投资段总说他自己也不了解。价值投资其实很简单。你知道的越少，就越容易投资，《除了财报和一般的常识了解》。10分钟就够了买股的判断了。平时了解下OK.一般的智商就够了。不要把自己搞成CEO，就一定挣到钱两把事。

pentsen鹏扬回复scribner 2010-08-30 12:33

希望大家发帖的时候文字尽量写清楚些，减少错别字，尽量流畅些（不一定要很有文采，清晰就好），让博友看起来轻松些，这样也是对大家的尊重。谢谢各位了！

八次方回复scribner 2010-08-30 12:43

10分钟就够了？！

南京人回复八次方 2010-08-30 15:23

除非对该行业背景和公司产品背景已经有了多年的了解,台上一分钟,台下十年功

八次方回复南京人 2010-08-31 21:54

是呀

---

scribner 2010-08-29 20:53

大家把投资搞复杂了。上市公司CEO换的很频繁。巴菲特说过发现好公司和挣钱是两把事。价值投资其实很简单。大多数人做不到巴菲特的水准，不是他们看公司不行。看看公募吧。价值投资其实很简单，不需要了解复杂。很多上市公司花个7,8年都不一定了解。段总也一样。股市挣钱不要太容易。做到比巴菲特回报高也很容易。不复杂。巴菲特说：如果你花3个月都搞不清的企业，不要看他。网易。GOOGLE这儿有人真正懂吗？和和。都是一只半解。伟大的东西都是简单和平凡的。只要你重复就能和巴菲特一比。

topcp回复scribner 2010-08-29 21:07

这不妨碍买网易和google的人赚了大钱，我现在倒觉得互联网实在可能短期赚大钱的生意，因为它非常容易多元化，而大部分传统企业多元化很难并且也很危险。互联网企业现在靠游戏赚钱，可能10年后主要的收入不是游戏了，而是另外一个xxx业务，互联网公司的核心就是流量，至于到时候靠什么赚钱那谁也不知道，腾讯这么看实在是很有投资价值。不过腾讯我没办法确定价格的高或低，这是一个问题。

段永平回复scribner 2010-08-30 16:23

“懂”的定义不要太理想化。“懂”并不是能看到未来一切的“水晶球”。能看到一些重要的东西就很不错了。长远而言，我觉得投资实际上是个概率事件，真正“懂”的人犯错误的概率低，最后的回报高。很多时候不能简单地用某人对某只股票的行为来判断他对投资的理解。

gudong回复段永平 2010-08-30 16:27

精辟！

加忠回复段永平 2010-08-30 17:12

段老师说到投资是概率，我们不能只投资一只股票上，哪投资几只股比较好

灌希大哥回复段永平 2010-08-30 18:36

老巴“恰好”没有重仓aig， 没有重仓 安然，没有让老麦理财，其实算是很“懂”了。

茶水铺回复段永平 2010-08-30 18:36

最基本的要懂得什么时候扔飞镖，还要坚定去执行。

思考的快乐回复段永平 2010-08-30 20:25

收到，又解答了心中的困惑。

一万颗星星回复段永平 2010-08-30 20:27

[表情]

pentsen鹏扬回复加忠 2010-08-31 00:21

按巴菲特的说法5只左右就可以达到分散投资的效果了（忘了出处，记得是这个意思），我个人的感觉是越是熊市越可以集中投资（3只以内），正常情况下不要超过8只，一般3-5只就可。

art753回复段永平 2010-08-31 03:42

请教段老师：我想，bp-cq=?,或许能理解什么是投资 投机和赌博。b: 赢的赔率p: 赢的概率c: 输的杀率q: 输的概率一般来说，p+q=100%; b大于等于0，甚至可以大于1；而c大于0一般小于等于1。此公式的数学期望值，决定了性质1.当bp-cq>0，称为投资2.若bp-cq=0,称为投机3.若bp-cq<0，称为赌博当然，具体起来，这4个参数本来就是和时间相关的变量，不是一成不变的东西，应该基于新信息进行后验概率调整。我这样去理解存在什么问题吗？另外，很重要的是，p和q，几乎都是基于主观概率。在博弈的世界里，长期的赢家，主要是因为他的运气老是能遇到好的p(赢率）事件？还是其他的玩家主观概率较差？

茶水铺回复art753 2010-08-31 07:34

你对这些专业数字的东西真的是挺在行的。

思考的快乐回复段永平 2010-08-31 07:58

刚才看了李路06年在哥大演讲，深受启发，没有看过的同学可以看一看哦。

stoneer2000回复思考的快乐 2010-08-31 08:33

给个视频的网址?

betterlife回复scribner 2010-08-31 11:12

很多人相信“懂”的能力不需要很大一样可以做好价值投资成功，讲的就是“能力圈”和“概率”的关系。举个例子：丁俊晖斯洛克“懂”长台进攻，如果要打100杆，按他的真实能力估计会有90%的胜率。我打长台进攻按真实能力估计只有约2%的胜率，我却出乎意外的连续两杆成功了，不是自知之明的我逢球手便讲我的长台进攻体会——击球不需要很“懂”击球技术（能量圈），只要心中感觉球角度差不多，一击打就进了，自己也就变为“丁俊晖”了。

betterlife回复scribner 2010-08-31 11:18

概率是基于投资人自己的能力圈（对企业未来业务的理解）。有些人看到了80%的重要东西，他投资成功了；而有些人看到了10%重要的东西，碰巧他投资也成功了。但潜在的问题就是时间越长，对于只看到10%碰巧也成功的投资者风险越大，失算的概率也大。

betterlife回复betterlife 2010-08-31 11:26

投资既然是预测未来，就肯定充满了不确定性，这不确定性就有可能装换成风险。为什么投资要首选伟大的公司，就因为它的确定性高而已，也即是概率大而已。一些价值投机者获得成功了，更多因为他们当前的胜率高而已，很多成了借台风飞了几把的猪。因为飞过，所以盲目相信自己对价值投资的一些错误的理解。

段永平回复灌希大哥 2010-08-31 11:47

，还“恰好”提前若干年把两房卖掉了。

灌希大哥回复段永平 2010-08-31 12:04

段大哥正好在线，能不能从投资角度给讲讲国内现在的银行业?

pentsen鹏扬回复art753 2010-08-31 12:47

巴菲特的前媳妇写的一本书里讲过这个公式。我个人觉得有耐心等待比较确定的bpcq再出手的投资者才能成为长期的赢家。也就是巴菲特说的进入你的最佳击球点时再击球。主观概率能否更准确跟我们有没有把自己的投资限定在能力圈有关系。巴菲特的道理不复杂，难在我们有没有好好执行。成功的价值投资者可能不在于理解了巴菲特的意思更在于操作上能否抵抗住投机的诱惑并且清晰地明白自己的能力圈在哪里。我一直在想法设法提高自己这方面的能力，我的体验是一次次的犯错就一点一点的提高了自己。最终减少犯错或犯的错越来越小。

scribner回复betterlife 2010-08-31 18:21

巴菲特只是价值投资的一员。如果他有在中国100W他绝不会像它在美国这样做的。

scribner回复pentsen鹏扬 2010-08-31 18:47

是的。巴菲特的道理不复杂。做多了你就不在困惑了。当然我们钱不多，很难多做。最终减少犯错或犯的错越来越小 这话你牛逼了，巴菲特2008年都犯错。少犯错是对的。其实后来的巴菲特一直不犯错。它的重仓股重不犯错。他永不满仓。

思考的快乐回复stoneer2000 2010-08-31 20:59

没有视频，只有一篇文章，你有道一下吧。

---

scribner 2010-08-30 22:29

股票挣到钱.和人的努力是没多大关系的.哪怕你天天看到3.4点照样赔钱.巴菲特只是周六下午看看年报.芒格说的对:人性很重要.股市涨的时后都看美国.股市下跌都看日本.不写了.反真没人信.可能是:股市人人都是专家吧.人人都觉得自己比别人聪明.

畅歌回复scribner 2010-08-30 22:40

人人都觉得自己比别人聪明你是不是这个"人人"里的一个人?

topcp回复scribner 2010-08-30 22:57

不写了.反真没人信.可能是:股市人人都是专家吧.人人都觉得自己比别人聪明.——————————————————————呵呵，信了你说的话和不信有什么区别？就向我告诉大家“人总是要死的”，说和不说有什么区别？你应该没有经历过02-07年的大熊市，也就是你对地板下面是地下室，地下室下面还有地狱，地狱还有18层根本就没感觉，你如此简单粗放的操作再遇到一个大熊市，可能真的10年都无法解套，回头看看02年的中关村等当时的热点大牛股，当时买了可能你一生都没有一次解套的机会，你的洋河、华谊是否跟中关村有点像呢？呵呵。

段永平回复scribner 2010-08-31 11:42

你这说法和说画家赚钱和努力没关系一样。在股票游戏里大部分人都是在努力犯错误，所以造就了巴菲特。

scribner回复段永平 2010-08-31 18:14

段大哥：努力对钱很多的人重要。他们一只股票不够买的。我们就几十万的散户。没事就玩，上班。买东西。A股的好公司很多。价格合适就买。低买高卖。3，5倍不难呀。跌了就买不涨就上班。挣工分。和巴菲特收益差不多。

---

putong001 2010-08-30 09:44

全球最大的钾肥生产商、加拿大Potash Corp of Saskatchewan（POT.N），遭遇全球第一大矿业公司必和必拓发起的敌意收购要约，总价390亿美元。Potash持有中化化肥（0297.HK）22%的股份。如果收购成功，作为主要的钾肥进口国，中国将再一次面临如同铁矿石般的挑战，该挑战来自同一个竞争对手——必和必拓。

putong001回复putong001 2010-08-30 09:45

8月25日，必和必拓CEO高瑞思（Marius Kloppers）表示：“收购Potash符合必和必拓开发大型低成本、长周期、可扩展，并以出口为导向的多元化一级资产组合，Potash将进一步多元化必和必拓的一级资产组合。”

putong001回复putong001 2010-08-30 09:47

8月25日，必和必拓进而公布“亮丽”财报。2009年6月至2010年6月，全财年实现净利润127.2亿美元，较上年58.8亿美元的净利润增长116.3%；资产负债表情况良好，年度现金流达到179亿美元。即使进一步提升针对Potash的收购报价，必和必拓也能轻松消化。

putong001回复putong001 2010-08-30 09:48

据Potash Corp2009年的年报披露，从1991年至2009年近20年内，其钾肥年产量在350万吨到1000万吨之间剧烈波动，尤其在2008年到2009年间，其钾肥产量从接近900万吨直降到350万吨，但生产钾肥的毛利率仍然达到60%。 这是因为，作为供方垄断者，它可以通过调控产量最终直接影响价格。 Potash还预计，今年全球钾肥需求将从2009年的不及3000万吨猛增至5000万吨。预示生产商将有不菲的获利。

putong001回复putong001 2010-08-30 09:49

但是中国却不得不面临一个尴尬的现状：每年超过50%的钾肥需求要从国外进口。

putong001回复putong001 2010-08-30 09:51

2008年中国钾盐表观消费量为588.2万吨、钾肥为517.2万吨，（2007年对外依赖度一度创纪录达71.8%），实际需求量与国内产量之间的缺口已经达到770万吨。 中国要用约占全球7%的可耕地、只占全球1.6%的钾盐资源量，去养活占全球20%的人口。

putong001回复putong001 2010-08-30 10:00

中国每年消费钾肥实物量达1000多万吨，是全球最大的钾肥消费国之一，一些地区作物个头小、产量低，“缺钾”乃是重要原因之一。2009年国内各钾肥产量为312.7万吨，国内自给率已经达到51.3%。

putong001回复putong001 2010-08-30 12:13

这篇分析很长，大意是中国的钾肥会不会跟铁矿石涨价一样进入高价钾肥时代，必和必拓这么大的收购案，意在布局全球。 除了中国，印度也是钾肥进口大国，这一点跟印度有大量铁矿石资源可不一样。

putong001回复putong001 2010-08-31 12:52

在提出此次收购此前，必和必拓已经对中国这个最大的消费市场进行了大量的前期调研。 中国市场至关重要。根据瑞银的数据，2009年，全球钾肥产能为4300万吨左右。按照2008年中国消费量约为600万吨、全球消费量3200万吨计算，中国需求约占全球的五分之一。

putong001回复putong001 2010-08-31 12:53

去年，必和必拓一位管理层拜访了中国钾肥研究机构——中国无机盐工业协会钾盐行业分会。 “他们当时非常想了解中国对钾肥的需求，但是涉及一些敏感数据我们都回避了。”中国无机盐工业协会钾盐行业分会秘书长刘富昌告诉本报。

putong001回复putong001 2010-08-31 12:53

通过大量的调研，必和必拓看准了钾肥今后能够获得暴利。8月25日，必和必拓首席执行官高瑞思（Marius Kloppers）告诉本报，随着发展中国家的人口不断增长、城市化进程的加快，耕地面积将不断减少，要求每亩的产出必须提高。 中化化肥有限公司在去年岁末的一份公司债券募集说明书中介绍，全球化肥市场总体呈供给略大于需求的局面，但地区发展不平衡，其中亚洲是世界最大的缺肥区域，氮肥缺口 10%，磷肥缺口为30%，钾肥缺口最大，为90%。 正是注意到此，必和必拓打算放弃钾肥以外的化肥资产。

putong001回复putong001 2010-08-31 12:56

中原证券分析师刘锋认为，从必和必拓历史上对于铁矿石价格的控制能力来看，可能对未来钾肥价格形成控制能力。控制力一旦形成，再利用加拿大钾肥已经提前在华完成的布局，必和必拓有望全面分享中国钾肥需求的利益。

putong001回复putong001 2010-08-31 13:00

看了这些资料，我感觉钾肥资源股：盐湖钾肥和冠农股份正在经历新一轮的炒作。冠农股份从07年十多元涨到96.9元，08年回落至20元，基金公司是操纵者。 现在可能是基于新的一轮景气周期的开始又大量买入这两家公司吧。

H2O 2010-08-31 11:03

巴老，80岁生日快乐！

H2O回复Mr.Rise 2010-08-31 12:02

呵呵，仅表达一下对巴老的尊敬和感谢他看不到也没关系

pentsen鹏扬回复Mr.Rise 2010-08-31 12:29

祝巴老健康长寿！

---

steper 2010-08-30 00:24

刚刚看到一段视频，马云评价李一的，他说李一的才华、技艺是一个奇迹，李一是几百年才出一个的奇才。

红星照我去战斗回复steper 2010-08-30 09:11

据说钞票劈断筷子是李神仙的三大绝技之一，这个绝技偶也会，偶也应该算三分之一个几百年一出的奇才吧

段永平回复steper 2010-08-30 16:12

呵呵，能忽悠马云的人应该也算是奇才啊。人都有走神的时候，马云也是人嘛。

南京人回复段永平 2010-08-31 11:27

八十年代的特异功能,气功大师多厉害,多少人都去听过大师的带功报告.连叶帅,钱学森老之类的都被忽悠的一愣一愣的,眼见不为实,每秒24帧以上的静画就变成动画了

畅歌回复Mr.Rise 2010-08-31 12:18

气功是怎么个存在法?

---

duanmi_ok 2010-08-28 10:17

读大师，赢宝典。这里很多高手多多，会有机会赢得《穷查理宝典》的。兴业基金公司获授权，在网上连载部分内容。网址如下： http://www.xyfunds.com.cn/website/chali/qclbd.js1111111p?xx=wenzhang/page_2.html内容包括序言导读、第二章、第三章及第四章的1、2、3、11讲。

pentsen鹏扬回复duanmi_ok 2010-08-29 12:14

哈哈，我已经在此写了些评论，获得了两本《滚雪球》，正在努力争取得一套《穷查理宝典》。

duanmi_ok回复pentsen鹏扬 2010-08-31 10:11

敬佩之极啊。

---

poeme_gmat 2010-08-26 04:41

首席执行官这一级人员对公司具有决定性影响。借此机会，问段总一个管理问题，作为高级经理人员（即低于首席执行官，高于低层经理）在此过程中应当承担何角色？ 如何做好一个高级经理人员?

段永平回复poeme_gmat 2010-08-26 09:43

如何做好和级别的关系应该不大，就像做好投资和有多少钱关系不大一样。我知道一些如何做不好的办法，但好像没有一定能做好的办法，这大概也有点像投资啊。

pentsen鹏扬回复段永平 2010-08-26 12:53

这使我想起娃娃教育，很多时候我们会跟孩子说：什么什么不能做，比如不要抓地上的脏东西吃啊，不要去抓电源插头啊。长大了就说不要去打架啊，不能吸毒啊，不能赌博啊，工作不能偷懒啊。很多是一些底线的东西。生活工作投资可能有很多相似的地方，底线不能破，底线破了，一定会失败，出来混总是要还的！底线不破就能有基本意义上的成功（当然看各位怎么定义成功了，所以我称之为基本意义上的）。但要巨大的成功，需要很多细节上花功夫，但没有统一的办法，因人而异。对大多数人一起买本《成功的方法》不如买本《会导致你失败的可能》。

加忠回复段永平 2010-08-27 09:23

思考一下有点道理

poeme_gmat回复段永平 2010-08-27 10:46

谢谢段总!

小沈回复pentsen鹏扬 2010-08-28 22:05

简言之，就是努力少犯错，要避免犯致命的错。

wanxiaofei65回复pentsen鹏扬 2010-08-29 12:29

会导致你失败的可能是什么书?

wanxiaofei65回复段永平 2010-08-29 12:45

做手机的科键，波导，熊猫，夏新，长虹，奥克斯，还有长安的金正就犯了一些做不好的办法，幸福的企业都是相似的，不幸的企业各有各的不幸，呵呵。

guobiaol回复段永平 2010-08-31 00:18

佩服段总的思维。希望指点关于培养思维习惯的方法。

guobiaol回复pentsen鹏扬 2010-08-31 00:19

举一而返三，也算是明白人。

天演论回复段永平 2010-08-31 06:14

后面那句的逻辑很像卡尔波普的伪证法？？

---

scribner 2010-08-30 18:40

万科老早是个很差的公司.不是做房地产的.是做贸易的.后来转的.天哪谁哪时能看出它是500强.是神.苏宁以前只是在南京的云南路卖店器的大楼.张劲东以前还有点不干净事我不做神干的事.连张劲东和王石都不知道有今天.散户能看出来吗?这几个股票能做大.原因很多.但都是好公司.我的同事重仓苏宁成本是1快多.万科是几毛.卖了买了华宜.我看好洋河,但88嫌贵没买.现5分之4仓.价值投资其实很简单.人人能做巴菲特.

topcp回复scribner 2010-08-30 18:49

为什么看好洋河?

touzi3210回复topcp 2010-08-30 18:54

现在格力电器9.21倍的市盈率 不知道从老兄研究了这几年的经历怎么看不到十倍市盈率的格力电器?

topcp回复touzi3210 2010-08-30 18:56

9.2倍？你看的是动态市盈率？我只看静态市盈率。格力静态市盈率到过7倍多一点。14倍的市盈率好像挺低了吧，3年内业绩翻倍但股价没涨，你知道该有多痛苦了吧。

topcp回复scribner 2010-08-30 18:59

追涨杀跌的结果只有一个，那就是小赚10次，1次亏没，呵呵。你的做法结果跟这个不会差太多，呵呵。

topcp回复scribner 2010-08-30 19:16

投资并不是我这一单赚了多少，而是我的资产是否在不断的上台阶，第一个股票5年翻了4倍，卖出后买入一个下跌50%的股票似乎很安全，结果第二只5年后又下跌了50%，这10年你的资产增值了多少？复合收益是多少？钱落了袋有人认为就赚到了，除非你不用这个钱再炒股，否则是否真的落袋谁知道呢？你看到的满眼都是机会，但陷阱一定多过机会。希望给你点启发，不过可能没用，不亏钱的时候永远信心爆棚。呵呵。

touzi3210回复topcp 2010-08-30 19:31

看的是动态市盈率。3年内业绩翻倍但股价没涨？那3年之后呢?

topcp回复touzi3210 2010-08-30 19:46

1年内涨了5倍

畅歌回复topcp 2010-08-30 22:52

看着你对那些数据如数家珍，挺佩服你的，我是最近才开始试着去读年报，往往读了后面的就忘了前面，想找个对比公司比较数据也记不住。读起来真是一点感觉都没有。看来做价值投资和设计桥梁一样是挺难的工作。

topcp回复畅歌 2010-08-30 23:01

慢慢来。当时如果没有巴菲特的理论做支持，我可能早就不玩了，正因为我相信巴菲特所说的价值总要回归才给我希望。

茶水铺回复topcp 2010-08-30 23:20

有道理！我试过小赚十次，一次套牢，还是动作越小越好。

茶水铺回复茶水铺 2010-08-30 23:21

有道理！我试过小赚十次，一次套牢，还是动作越少越好。

guobiaol回复畅歌 2010-08-30 23:36

见一面可能还是陌生，多见几面就成了朋友。

touzi3210回复topcp 2010-08-31 00:37

1年内涨了5倍不会是在2007 2008年吧

后学 2010-08-30 01:15

国家马上要出台一个力度很大的,加工资方面的规定.这样对消费行业,有很大的利好.今天去天虹时,整个商场都是人在动,象是不要钱一样,买单时,排排都是很长的队伍,商家都是开心了!天虹这样的连琐商业,在深圳的占有重要份额, 广东乃至,其他地方连琐商场少,这以后是发展方向,不知这个股票是否可以投资,就要更了解公司了

topcp回复后学 2010-08-30 08:51

你去看的是哪家店?

一颗小草回复后学 2010-08-30 13:00

我郁闷30多时候看了好久这股不敢买。。你说哪里顾客那么多？我周末也常去东莞长安天虹 咋感觉好冷清呢？东西是很高档可是总感觉人气不好我没去过别的地方天虹。。。难道影响了我的判断?

后学回复topcp 2010-08-30 15:41

龙华和观澜,

topcp回复后学 2010-08-30 16:41

这两家我都没去过，离我住的地方有点远，呵呵。我看过5家，后海店、市民中心店、常兴路店、西丽店、宝安店。其中后海店我认为应该是亏的，周末没什么人，市民中心店我感觉应该赚不了什么钱，其他3个我感觉都应该赚。加上你说的2个如果人气很旺，在深圳20家店，80%店都应该赚钱，深圳以外的我感觉80%应该是亏的，这个选址应该很有讲究，现在天虹急速扩张，大部分都是深圳市以外的店，到底能怎么样，还要再观察一段时间。

后学回复topcp 2010-08-30 23:26

赞叹您真仔细观察,在观澜,开始也是亏了,虽然选址在中心区,但由于是新中心区,是中航的楼盘,去年由于政府及相关办公都搬到新中心区,加上楼盘的入住,今年一到节假日,人挤得很,也许是因为工厂多的原因吧,龙华的选址,也非常好,人流量大,以前我常去龙华购物,有大片地方停车很方面,不知其他地方如何,在关外,天虹东西虽贵,但可信度高.

后学回复topcp 2010-08-30 23:29

说实在的,我是喜欢富安那了,东西好,管理层人好,公司好,产品以艺术纺,自主产权.自营直销店稍售,售后服务也好.经营稳健,惭愧不会算内在价值,就护城河不大,

---

scribner 2010-08-30 22:02

很多上市公司的招股说明书好厚一本.还带英文的.我学这专业的都看不大懂专家分析的头头是道.还有道理.好公司/后来跌的头都没有.十年都回不来.做的还不如证券交易所门口看自行车的人卖报纸的

---

scribner 2010-08-30 21:56

价值投资只需要一般智商就可以了.散户不要认为自己水平低.做多了就会了.没有专家.相信我说的.只要懂价值投资原理就行了.其它的可学可不学.价值投资原理就是:1.永远不要亏损2.请记住第一条.....散户比大户比专家更好做价值投资.

---

scribner 2010-08-30 21:39

好公司没有拉么多为什么理由.平时多看看就知道了..买好公司时不需要注意这注意那,不要把简单的事搞复杂.分析公司只是挣钱的一小步.基金的分析能力强就做的好吗?价值投资其实很简单.没有人严格按巴菲特的方法去做.就是把简单的搞的复杂.买股票有大把的时间买.做股票很枯燥的.

---

wanxiaofei65 2010-08-30 21:02

刚才在2套新闻里看见汉王科技，感觉电纸书是个忽悠，象以前的商务通，看它还能火多久？

红星照我去战斗 2010-08-30 20:43

收到盖茨和巴菲特发来的邀请，他们9月29号来北京，与中国的朋友交流慈善事业。我在媒体上看到他们来中国要说服中国人慈善捐款，美国的慈善事业做的很成熟，而盖茨做的是更上一层楼，我们才刚起步，要学习的很多。--张欣潘石屹夫人张欣今天在微博上透露巴老和盖茨9月底到北京来。

---

scribner 2010-08-30 18:23

我的观点可能大家要喷的.我们要搞懂一家企业其实很难.可能要花很长时间.企业分析员很难当.我只要知道它是家好公司就够了,至于多好不重要.我们有时后自己想复杂了.价值投资的好处就在于: 无论你有没有文化.有没有消息.有没有背景.都能做的很好.像巴菲特一样.我也分析公司.但只看财报和一般的了解就足够了,照样和老巴有的比.价值投资其实很简单，不需要了解复杂.巴菲特说过:给他100W他能做到一年百分之50.不谦虚哦. 我们的散户一年百分之2.3十很容易..买股票10种足够了,太复杂的估值多数是错的.巴菲特买可口可乐用了10分钟的思考.平时了解下企业就够了.08-29 21:07scribner

---

scribner 2010-08-29 21:21

价值投资其实很简单，股市挣钱不要太容易。简单的东西没人理它，太简单了。大家都认为搞复杂的才显水平。价值投资其实很简单。做起来也不像段总讲的很难。小学生都能做的很好。

gudong回复scribner 2010-08-30 16:33

简单！但做到做好简单很难啊！！！

加忠回复scribner 2010-08-30 17:05

价值投资很难

putong001 2010-08-27 11:35

想起我外婆病危时，她生命中最后的十多天在医院度过，那时候我刚好是大学的暑假。 外婆跟外公不一样，外公是县粮食局的老干部，医疗费用可以全部报销。幸亏外婆生了八个女儿，所以在医院每天的医药（输液.药物.氧气.住院费）开销还能支付得上。 现在我已经投资股票几年，我想中国已经有1.6亿老人，而且正快速进入老龄化社会。从投资方面来说，医药.医疗器械的市场需求肯定还得扩大。 不管是富人（很多人有富贵病，比如肥胖，高血脂，糖尿病等），还是穷人。 现在国内连农村都开始实行新型农村医疗合作，随着人们对健康的重视程度提高，老百姓逐渐改变小病忍，大病拖的现状，这块需求肯定也会释放。我们不是专业的医药公司投资者，对国内的医药公司投资是否应该广泛投资呢？吕俊转做私募以后，他的公司也设立了一只专投医药医疗器械行业的基金，势必想要分享国内医药公司未来的高成长。

putong001回复putong001 2010-08-28 06:54

我国医疗保健体系的需求呈上升态势。经济持续繁荣和人们饮食习惯的变化意味着越来越多的中国民众正在面临与发达国家患者同样的健康问题。

爬过上下九的懒虫回复putong001 2010-08-28 09:37

我认为一定会的，这一块还会有非常大的增长

wanxiaofei65回复putong001 2010-08-30 15:07

医药行业肯定有爆发，关键是个股的估值

---

putong001 2010-08-30 12:10

昨晚看了尼古拉斯.凯奇主演的《居家男人》这部电影，非常棒的剧情，越品越有味，以后有机会还要看一遍。建议大家也看看，

畅歌回复putong001 2010-08-30 15:05

这个电影说明有钱人的生活不一定比穷人幸福所以我们在努力赚钱的时候一定要知道自己的人生目标是什么为了钱而赚钱应该不是人生目标对吧

鹦鹉螺 2010-08-25 22:28

hp现在和ibm比差太多了，oracle很有潜质和ibm抗衡。。

pentsen鹏扬回复Mr.Rise 2010-08-27 13:56

我早期用的都是IBM电脑，公司认为IBM电脑比较稳定安全，后来用DELL，再后来用Lenovo。现在可能一些大公司还在用IBM。

淮右布衣回复Mr.Rise 2010-08-27 14:23

见识确实不大。。我和很多朋友用的都是IBM 的小黑确实很好用，不过联想收购后就。。。。

itsyeah回复Mr.Rise 2010-08-28 09:14

呵呵，好多人都用THINKPAD，我就是其中之一，一个MAC，一个THINKPAD

ustcer回复Mr.Rise 2010-08-28 21:24

因为PC不赚钱，所以你看不到个人用的IBM电脑了。IBM现在是一家软件和服务公司，硬件占的比例已经不大了。

xlli777回复Mr.Rise 2010-08-28 23:28

MAC的安全性很好，漂亮、Fashion。在美国如果看到一个时尚大美女，那肯定得是用MAC的，不然都不好意思跟人打招呼。其实苹果的OS是很不错的，会者不难，效率很高，不是绣花枕头，但是由于国内

用PC的人多，各种盗版软件对于MAC的兼容性很差，所以在国内用MAC还是有点作秀多于实用。我见到很多人都在MAC里面再装一个Windows的虚拟机。科研领域很多工具用UNIX做基准，所以MAC在这个领域也比PC有优势。另外据说美国电影有个铁律：好人坏人分不清的时候，在电影中使用MAC的一定是好人，而坏人一定是使用Dell的PC……

鹦鹉螺回复Mr.Rise 2010-08-29 22:49

ibm pc部门都卖联想了， 大机和小型机高利润的还留着

johnson回复Mr.Rise 2010-08-29 23:03

"说真的,我真的没有见过一个人用过IBM电脑,或许我见识太少了!"可能你见到电脑就比较晚,或者就没见过几个电脑.(除了网巴外).我现在就用6年前香港买的IBM的黑本上网.

wanxiaofei65回复Mr.Rise 2010-08-30 15:03

我周围的好多朋友都是用IBm，外观全黑，方方正正，质量确实不错。

wanxiaofei65回复pentsen鹏扬 2010-08-30 15:04

IBM 的小黑是他的经典，当时好象卖2万多。

禅心剑客 2010-08-30 13:50

企业文化好像电脑系统中的软件，软件不适合，有时候真要命

红星照我去战斗 2010-08-30 11:11

如果让投资者来挑选普通股，他应该用什么方式来打败市场——换句话说，获得比长期的平均回报率更好的收益呢？许多人看中的是一种叫做“行业轮换”的标准技巧。你只要弄清楚石油业什么时候比零售业表现得更好就行了，诸如此类的。你只要永远在市场上最火爆的行业里打转，比其他人做出更好的选择就可以。依照这个假定，经过一段漫长的时间之后，你的业绩就会很出色。--《穷查理宝典》查理说的太对了！

灌希大哥回复红星照我去战斗 2010-08-30 11:49

那大家赶紧讨论一下，现在或未来几年哪些行业在大陆比较热门吧！

加忠 2010-08-26 17:29

人们称韦尔奇“中子”总裁，什么意思，哪位朋友知道?

灌希大哥回复加忠 2010-08-26 21:59

中子弹，好像比核弹还厉害

ustcer回复加忠 2010-08-26 22:07

裁人呗，除了股东喜欢他，员工喜欢他很罕见，人人都希望舒舒服服的过日子。

xlli777回复加忠 2010-08-26 22:13

应该是说他裁员狠,属于中子弹那样的大规模杀伤性武器,呵呵.他自己很不喜欢这个称呼,觉得是一种诬称.

茶水铺回复加忠 2010-08-26 22:24

应该是“种子”总裁，代表他是很优秀的CEO，他把企业做成像种子一样，自己会生根发芽。王石的这段话应该是很好的解释：成熟企业强调是企业文化和机制，而不是领导者个人，必须弱化个人作用。尤其是对于现阶段的中国企业而言，脱离企业家个人生命周期而力求发展，非常必要。如想更长远地发展，就必须建立和执行成熟的企业运行机制。

茶水铺回复茶水铺 2010-08-26 22:28

韦尔奇：一个CEO的任务就是一只手抓着种子，另一只手拿着水和化肥，让你的公司发展，让你身边的人不断地发展和创新，而不是控制你身边的人。

js_gong_cn回复加忠 2010-08-29 00:04

杰克韦尔奇的书我都看过，说他是中子弹，是指他用严厉的绩效考核对员工进行筛选，末尾淘汰，而且喜欢不停的加盖公司的楼房，就像中子弹，只伤害建筑物里面人，不伤害建筑物，哈哈，这也是他的强硬管理方式，但是给GE带来了飞跃的发展！！

股民老k回复加忠 2010-08-30 11:24

年轻时在通用较底层主持一个实验性项目，爆炸了，把实验室房顶掀掉了。

xlli777回复js_gong_cn 2010-08-30 11:37

还是您看的深入～“During the early 1980s he was dubbed "Neutron Jack" (in reference to theneutron bomb) for eliminating employees while leaving buildings intact.” [wikipedia:http://en.wikipedia.org/wiki/Jack_Welch#Criticism]

后学 2010-08-30 01:09

请教一个事:对马云先生有过了解,很赞叹他的能力.当时也想过,要有马云先生在国内上市的公司,一定会先重点关注!同时也在找与他相关联的公司,结果发现有一个创业板,华谊兄弟,他是第三大股东,这个公司,是国内唯一家,以电影电视教育传媒公司,现在政策又在支持文化产业.以电影电视,手机游戏,艺人经纪,三大块业力为主题,在五年内建十五个自主产业的大型影院,一年15部电影,600剧电视剧.从公司基本面来讲,非常有实力,也有同行,到公司作过相关了解过.未来发展潜力大,有人称是传媒中的[茅台].但有一个担忧是,电影电视剧,投资很大,风险很大,一旦摄拍推迟,或票房效果不好,业绩就易波动了.不知有没有人,了解这个公司,段大哥,了解这个公司吗,了解马云先生对他投资公司的看法吗?

一万颗星星 2010-08-29 23:58

[表情]

---

emicore 2010-08-29 23:23

空降CEO最难的是企业文化的融合与兼容的问题。董事会一般也有另外一个考虑：杂交文化的优越性一般而言更好，所以股东也倾向于引入外来文化基因，希望其能够改良本地基因，以求更好的市场能力。导入外来物种有风险，这个理论上无法回避。企业在矛盾中进化，有些死去，有些存活。生存本身就是个不断选择的过程，没有对错，只有结果。

---

scribner 2010-08-29 22:16

压力大的要死.是人的本能,就是知道是对的.要做下去.但人家的钱就不一样,又没好处,就像干苦活不给工资一样.加班加班..我喜欢用闲钱自己做.就没太大的压力了.亏光了还有房子.工作.这么想我就敢做的大资金了.不是我害怕买错了股.段总也是一样的.想法吧

---

scribner 2010-08-29 22:04

我对大家声明一下:1.本人不对个股和大盘发表意见. 2.我来这是学习下段总的东西的.为何:我这几年给人代做过股票.逃过了2008大跌.并代人挣了不少.我自己买的挣的不多.就是我做对了拿不到好处,做的不对压力大的要死.从今往后不带人做,做就收钱.所以就不带做了.不谈个股大盘和买点卖点使我很快活.股市涨跌2008年巴菲特都说错我们更歇.让我快乐点吧朋友们.不谈具体的万分谢了. 2008 8 29

---

scribner 2010-08-29 21:27

投资高手都是看上去弱智的。就像现在有人拿着工行一样。一定会有人讲。这呆子拿什么也比工行好呀。罗杰斯说的很对但给人骂的话：买A股《泛指》的是傻子。大师说的一定是对的.长久看看吧

topcp回复scribner 2010-08-29 21:39

有人发了几个帖子就从此消失了，我定义为愤青帖或者抄袭贴或者无聊贴或者自恋贴。。。希望你都不是。举个例子说说你对价值投资的理解吧。光说不练不是真把式。

---

scribner 2010-08-29 21:37

我们散户的资金大多都在100W以下，比巴菲特有优势。在中国十年做到10几倍到20几倍很正常。不要搞太复杂就能挣到。简单点。低买高卖。搞个7.8次就一个亿了。《几十年》

---

scribner 2010-08-29 21:12

在股市。专家已定挣不倒钱，不是他们不聪明，是他们要面面俱到。输钱就离他们不远了。请记住巴菲特的最高法则。第一请不要亏损第二条请参考第一条。

---

scribner 2010-08-29 20:53

价值投资其实很简单

---

kevin_wu123 2010-08-24 23:18

现在OPPO的力度可真是大呀，在成都，短短一条太升南路上，不到300米，居然看到7处OPPO的标牌或者广告，如果加上提督路，不下10处，气势真大。这种绿，很像恒生银行或星巴克的绿，或许这是种色彩营销。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-08-24 23:18

可惜 OPPO 不上市，要不然肯定要投资了！

段永平回复kevin_wu123 2010-08-24 23:45

那也看什么价吧？

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-08-24 23:49

其实我感觉 爱国者这公司也能看看，可惜本来说要上创业板又没有动静。感觉它的相机做得好好啊！（在国产的相机里） 很喜欢。

topcp回复段永平 2010-08-25 09:20

真有上市的可能吗，现在上价格应该不会太高，估计给20-30倍的PE，上市了我就买一点，我现在发现手机企业要是上市很可能定错价，大家都认为是制造业，风险大，可我发现手机快成快速消费品了，1年换1部，就单看这两个行业很可能上市就定错价。

八次方回复kevin_wu123 2010-08-25 09:31

还是要公司的发展前景和估值水平以及股价！

古董无言回复topcp 2010-08-25 12:40

topcp兄，还记得那个叫波导手机的不，“手机中的战斗机”现在也不知道还有这个品牌的手机没有，手机更新换代太快，竞争者多，山寨横行。

竹天回复段永平 2010-08-25 13:03

赞一个

topcp回复古董无言 2010-08-25 13:04

此一时彼一时了，就因为激烈因此定价一定不高，大家都怕呀，呵呵

竹天回复kevin_wu123 2010-08-25 13:05

外形有点tu,卖的不是很好

南京人回复topcp 2010-08-25 17:27

手机快成快速消费品了,赞一个,有点同感.几乎每年用一个手机,用了这么多个手机,还真没发现完全满意的,国产手机什么功能都好,就是通话质量一年后都大打折扣,进口手机便宜的太丑,屏太小,屏大的价格又偏贵了.

kevin_wu123回复段永平 2010-08-25 23:14

那也看什么价吧？----------那到是的，只是OPPO确实蛮难得，国产品牌能做成这样，确实厉害。据说浙江的绍兴卖得非常火，不过要看持久力，希望OPPO持续下去，百事是蓝，可口可乐是红，OPPO是那种绿，我相信色彩营销或许是启动阶段比较好的战略，不过还不能确定色彩是否是双刃剑，OPPO的品质看起来不错，自己确实还没用过，没有发言权，只是旁观旁观。。。呵呵

kevin_wu123回复topcp 2010-08-25 23:17

食品饮料、日化用品、手机服装、家用电器及汽车。。。感觉可能是这样的顺序，从前到后，由快销品到耐用消费品。不过都是消费品。手机排在很前面了。。。

kevin_wu123回复古董无言 2010-08-25 23:18

也许品质、功能和时尚、外观都很重要吧。。。

kevin_wu123回复段永平 2010-08-25 23:22

段总的阿里、淘宝像荷兰队的颜色，雅虎的紫像意甲佛罗伦萨队的颜色，OPPO更像加纳队还是沙特队？好象很艳丽一些。段总的旗舰可以组成一支梦之队。

pentsen鹏扬回复kevin_wu123 2010-08-25 23:46

我这次去了绍兴，晚上没事就去逛了好像叫“国商百货”地下一层的手机柜台（我是因为看到有OPPO的陈列才进去的），OPPO的展示很突出，比NOKIA占得空间更大，他们也很耐心的给我介绍了OPPO的功能。感觉挺不错的。不过我没买，走的时候导购小姐挺没形象，马上就换了一个人似地，好现实哦。

topcp回复kevin_wu123 2010-08-26 09:52

更换的时间越快的产品越值得投资

kevin_wu123回复topcp 2010-08-26 20:15

怎么突然感觉到OPPO的读音和APPLE的读音这么像呢？就差一个音，字不同。不知道段总是否将打造OPPO成为——让APPLE成为美国的OPPO。

wanxiaofei65回复pentsen鹏扬 2010-08-29 12:33

呵呵,导购小姐都是拿提成的,很正常,我以前也管理过导购

wanxiaofei65回复古董无言 2010-08-29 12:38

已经是st 波导了，还有夏新，康佳，他们都比步步高，oppo，做手机早，还有国资的背景，可惜昙花一现，很值得深思，说实话当时真不看好步步高做手机，采取了营销市场细分，品牌形象就深入人心。

wanxiaofei65回复南京人 2010-08-29 12:39

可以买步步高或者oppo，呵呵

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 105 篇 人生就是一個杯具接一個杯具(转帖一个好玩的东西)

2010-08-31 22:36:51 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120107311036514 68

人生就是一個杯具接一個杯具
太貼切了 ^^

文章评论

putong001 2010-09-03 15:16

XX公司今天的市值是62.73亿人民币，该公司所持另外三家上市公司股份账面总价值已达45亿元，初始投资资金7.19亿，投资时间都在9年以内。2010年上半年，XX公司在这三家公司股权的投资收益就达1.26亿元。 此外该公司还投资了2.24亿获得了广州农村商业银行的8000万股，投资1.33亿获得一家证券2434万股。

putong001回复putong001 2010-09-03 15:20

目前，该公司的主业利润贡献并不突出，过去几年贡献净利润都在3亿元左右，市盈率达20倍。不过管理层承诺要努力提升主业的盈利水平。

putong001回复putong001 2010-09-03 15:23

这家公司股本5.1亿，大股东持有1.77亿股。公司第二大股东仅占1553万股，请问这家公司是否有被其他投资机构举牌的可能性呢?

putong001回复putong001 2010-09-03 15:34

公司流动资产合计 747288万元 资产总计 1314380万元 长期负债合计 230768万元 主营业务收入 154445万元

pentsen鹏扬回复putong001 2010-09-03 19:41

公司主业受政策调控比较大，ZXZQ业绩存在较大不确定性。

竹天回复putong001 2010-09-03 21:12

不知此公司的净利润是?

putong001回复pentsen鹏扬 2010-09-03 23:49

要想深入的了解一家公司可不这么简单，该公司的几个楼盘项目还得去现场考察一下。

putong001回复pentsen鹏扬 2010-09-03 23:50

最重要的是它能否在未来几年稳定的经营，保持现在的利润率就可以。

monton76回复putong001 2010-09-04 11:09

现在的股价已经反映了该公司持有的其它上市公司的价值。如果这些公司没有上市，还可以认为是隐蔽资产，因为上市后有溢价。如果持有的南京银行和中信证券是成长性很高的公司，那么认为价值被低估是可以的，现实是否如此呢?

monton76回复putong001 2010-09-04 11:15

如果能保持现在利润，公司的价值可以认为是被低估。你能否确定公司未来利润的稳定性呢?

putong001回复monton76 2010-09-04 15:52

中信证券业绩确实受周期影响很大，从历史表现来看，现在应该是低估的。

putong001回复monton76 2010-09-04 15:57

如果你控股了该公司，你会选择抛售中信证券和南京银行的股票，套现45亿资金投入到其他好项目中去吗？ 如果没有，选择持有这三家公司的股份，耐心等资产升值也不错。上一轮牛市，这三家公司的市值都是现在的两倍以上，可惜南京高科管理层当初没有套现。

pentsen鹏扬回复putong001 2010-09-05 16:17

卖出华夏基金和中信建投对中信证券的盈利影响很大。中信证券拿这些资金能否投入于比华夏基金和中信建投获得更好的回报是个问题。

putong001回复pentsen鹏扬 2010-11-19 10:51

南京高科前几天连续涨停，可能是有大的投资机构看好它的隐性资产的价值吧。

---

xlli777 2010-09-16 21:37

告诉学长个好消息哦~ 今天在开心网上看到有人发起一个叫做《五款主流手机，你在用哪一个》的投票，五个选项分别是诺基亚、iPhone、三星、索爱、OPPO（步步高）~

朋友 2010-09-08 20:17

说到房地产，可以再讨论一下万科，业绩不错，现在机会怎么样？价值投资，什么样的时机是最佳呢?

泛舟池 2010-09-07 23:36

历史也类似:啤酒、红酒、白酒，咖啡、茶、可乐……:)

---

liuyonghong100 2010-09-03 17:17

A股的银行股已贱成白菜价了（我的交行、招行，深绿一年多了）每每劝慰自己，少安毋躁，耐心持有，当股东分股息吧！确还是有点困惑，不知如何是好

topcp回复liuyonghong100 2010-09-03 18:48

融资了几百亿，稀释了每股收益，再看看PE是白菜价还是银子价。

topcp回复topcp 2010-09-03 18:51

有人说已经下跌了50%，不会再下跌了吧，过去的10年可能还没有下跌了50%之后再下跌50%的例子，接下来的10年会不会有呢?

liuyonghong100回复topcp 2010-09-03 20:45

现在也不想再买，也不想卖，放着吧，谢谢您的

kevin_wu123回复topcp 2010-09-05 10:23

只要是溢价融资，总是会垫高净资产的吧，收益摊不摊薄没啥关系，关键还是看未来。房地产业和整个经济的情况，还是决定银行业前途的重要方面，因此银行业的本质是周期性行业，只是没有材料类公司那么强周期而已，银行业的前途也看M2（如此增速）是否可以转化为下一波真正的经济起飞。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-05 10:26

当前的“低估”形式上，和钢铁股的低估也很吻合，是否定错了价，需要一些宏观判断，可是宏观判断不容易。TOPCP兄弟提出的多思考 当前是否被定错了价，至少是对否存在这种可能的分析，是挺值得学习的思路。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-05 10:38

现在风光在000651格力电器、000527美的电器、000550江龄汽车、600066宇通客车、000858五粮液、600519贵州茅台、600970中材国际、600031三一重工、600436片仔癀、000423东阿阿胶、000538、云南白药、00538味千（中国）、00220统一企业（中国）、00116周生生、00417谢瑞麟、02008凤凰卫视、01880百丽国际。。。。未来可能02331李宁、00973欧舒丹、01338霸王集团还是可以看看了，我看。02238 广汽集团 市值 是500-600亿，看错以为200亿，那是闭着眼睛可以买了。。。。

kevin_wu123回复topcp 2010-09-05 10:42

我对000527美的电器的看法，没有您与格力电器对比用它作为对比对象时那么悲观，企业文化很重要，不过我想不必过度解读，估值、管理、行业都很重要。家电企业质量确实很重要。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-05 10:46

目前我自己只持有（就持有） （000858） 五粮液 、（00973） LOCCITANE 、（YHOO）YAHOO 三个票，成本分别是 23元、16港元、14美元不到一点。

kevin_wu123回复topcp 2010-09-05 10:47

家人有你的 阿茅，呵呵

kevin_wu123回复topcp 2010-09-05 10:52

巴老说，最难的是什么都不做。我现在是否可以“什么都不做”了呢?

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-05 10:59

在 格力电器 和 LOCCITANE 之间 我做个对比 和 有过犹豫，可能你的选择是对的，我对格力电器的 犹豫只在于新房交易量，便宜当然要比LOCCITANE便宜好多了，我理解， 塌实 是做投资很重要的要素。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-05 10:59

错字在 格力电器 和 LOCCITANE 之间 我做过对比 和 有过犹豫。。。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-05 11:01

或许，（约翰聂夫+查理芒格）/2 = 沃伦巴菲特

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-05 11:02

也等于 （格雷厄姆+菲利普费雪）/2 = 沃伦巴菲特

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-05 11:06

（000858） 五粮液 占总仓位的60%多（围绕61.8%）、（00973） LOCCITANE 占总仓位的20%多、（YHOO）YAHOO 占总仓位的10%。LOCCITANE与 YAHOO 之和不超过 38.2%仓位。

topcp回复kevin_wu123 2010-09-05 13:21

呵呵，很久没看到你发言了。近期发言似乎不多。在我看来中国的白酒只有2瓶，那就是五粮液和茅台，我选择茅台主要是因为他的盈利增长确定性比五粮液高，但最后谁赚的多那实在不好说。美的中报的业绩好主要在于冰箱和洗衣机的100%的增幅，因此股民会给更高的溢价，空调增长40%，格力增长25%这是因为财务报表计法的不同，格力至少有10亿补贴款没有入账，加上这一部分也增长了40%多，我们可以等等年报的数字，呵呵。实际上这个今年已经超预期了，我已经相当满意了，更何况格力手上上百亿的现金还要增发，那只有一个理由就是收购新的企业，收购冰箱企业呼之欲出。银行的融资为了增加

拨备，拨备是为了冲减坏账，如何确定银行融了钱能够更好的使用它？难道只是为了堵窟窿，今天增加的净资产如何确定不被坏账给冲减掉。呵呵。

kevin_wu123回复topcp 2010-09-06 00:03

呵呵，是啊，最近工作有点忙，前期每天上段博，最近也就一周左右看一次差不多了，回到家有时都很晚，就懒得上网了，不过几日前的贴我都会看的，TOPCP兄弟有空传授几招如何做好调研的方法吧，感觉你很有一套的，从生产日期看销售情况、标语口号看企业文化，到上牌数量代替公路数车，员工收入、责任心到产品品质，。。。是否有个更为具体详细、条理化、成系统的调研看点攻略可以总结一下，望指教。：）

kevin_wu123回复topcp 2010-09-06 00:09

是的，你说的中国银行的问题，查理芒格也提到过。

topcp回复kevin_wu123 2010-09-06 09:06

晕，我可没什么高招，主要还是产品简单，随手能看到买到。

风回复topcp 2010-09-07 00:16

茅台确是好酒，前段时间130的时候很是犹豫不决，想再等到100-110再说，现在好了，只能望着末班车的背影兴叹了，悔恨当初没下手呀！

topcp回复风 2010-09-07 09:00

价格这个东西只要感觉差不多了就行，到了100你还想80，到了80还像60，到了60就想肯定要崩盘，这永远也买不到，不可能买到最底部，买到底部区域就可以。

yuyao_11回复kevin_wu123 2010-09-07 11:31

不知道贵兄怎么买美股啊，是在香港开户吗，成本多大啊，请求赐教啊我也想去买美股，不过感觉香港开户成本过大啊，还有占户费什么的，如果去firsttrade网站的话感觉钱汇过去总是不踏实！

kevin_wu123回复yuyao_11 2010-09-07 12:53

（上班时间不允许上网，也要对得起老板。现在是中午休息时间，就没问题）买美股不要通过香港的帐户，直接通过美国的网络券商就可以，段总都不推荐具体券商名字，那我也就不说了，你去GOOGLE一下，有几家中文服务做得不错，不妨去看看，有家紫色的券上我感觉还不错，自是个人感觉。

kevin_wu123回复yuyao_11 2010-09-07 12:55

美股 没有手数的概念，只买1股也可以，我开的户只要500美元起就可以开立，中文服务不错，可以买20多个国家的ADR或ORD，不可以买基金（ETF除外），红利税对中国人优惠征收，好象只有10%。

yuyao_11回复kevin_wu123 2010-09-07 13:10

呵呵 很敬业呢 那你是怎么把钱打到美国去的呢 去银行吗 要不你把你推荐的短消息发我一下！谢谢啦

Hongee 2010-09-07 11:59

段总把这个转过来吧 http://www.yicai.com/news/2010/09/403705.html巴爷就常吃汉堡加可乐（在咱天朝可都被视为垃圾），咋就那么健康长寿呢?

---

xlli777 2010-09-02 16:15

有几个问题请教学长，也希望朋友们讨论。1.我最近买了个外置DVD刻录机，拿回家的路上就在想：做这类“高科技”电子产品真是没有出头之日。290块钱一个刻录机，我还嫌贵一直讲价。但是另一方面香港随便一家饭店290块钱砸下去都听不到响。再高的科技，几年之内就变得烂贱，唯有服务和人力行业一直随着经济发展水涨船高。那我们学理工、搞科研有什么意义呢？任何技术，永远只有最领先拔尖的弄潮儿赚那第一杯羹。大家拼命创新，都只是在为消费者创造福利，就像是垫起脚想从别人头顶看出去，大家

都垫脚，谁也没好处，累得是自己。高科技到底是不是一个像纺织、航空一样的没前途的行业？2。但是，科技行业又的确有像苹果这样利润很高的企业。为什么他们可以挣钱呢？如果靠性能，很快就会从潮头被甩下的，而且苹果的性能在业界本来名声就不高。如果靠设计，一样像是掂起脚吧？大家都说靠品牌，那品牌到底是怎么来的呢？难道真像李光斗说的“都是靠故事”？3。而学长又一直在高科技行业里挣钱，VCD、DVD、蓝光、手机,到底靠的是什么？大家都做手机，为什么您就会觉得自己的OPPO手机可以挣钱呢？

xlli777回复xlli777 2010-09-02 16:29

另外八卦一个：我现在虽然不看电视，但是每天都会看到一次以上OPPO的广告，因为youku上看《康熙来了》的话，片头一定有一个大美女唱那个“什么什么什么，changing everyday……”的广告歌。

steper回复xlli777 2010-09-02 18:43

“高科技”电子产品行业和饭店行业的总体投资收益率应该差不多吧，而且都有人亏钱有人赚钱。

wanxiaofei65回复xlli777 2010-09-02 19:06

应该有一部分是品牌的因素,象步步高,音乐手机形象深入人心

xuqiaogary回复xlli777 2010-09-02 19:27

1，什么是高科技行业，要看时间段。一千年前，造纸是高科技。现在的DVD刻录机是劳动密集型行业。2，苹果的利润高是因为创新。所有的创新都基本有高利润。创新不单单指高科技，商业模式，管理模式的创新都能带来高利润。只不过高科技容易产生创新而已。3，段老师只要是靠商业模式和管理模式挣钱吧。

seekingbargains回复wanxiaofei65 2010-09-02 19:30

物以稀为贵，有些东西看起来很高科，但很多公司都掌握了，不稀缺，和卖吃喝拉撒没区别。要赚超额利润，比的都是是日常营运系统的对抗能力。

由由回复xlli777 2010-09-02 21:55

靠它打开了一扇窗，又推开了一扇门。

畅歌回复xlli777 2010-09-02 22:13

可能做什么东西赚钱不重要，重要的是我们能做啥，社会有啥需求段总好像说过他这个东西他懂，就做这个了周成建中学都没毕业，做你说的没前途纺织业做出了200亿的身价我是不是有点答非所问，呵呵

pentsen鹏扬回复xlli777 2010-09-02 22:13

发表一点个人看法：个人认为1、高科技确实比较难有前途，靠科技取胜的企业，很快会有更好的科技战胜它因而失去优势，所以就必须不断的科技创新保持优势，研发就成为他们的第一重要的任务和投入。除非这种科技迅速占领市场导致用户高度的粘性很难摆脱它，或者转换成本太高，此科技企业才会有较大的机会（微软不知算不算此类？）2、每个人适合在那里赚钱因个人情况而定，刚好熟悉这个行业（尤其是能深刻理解这个行业）就努力在此赚钱，所谓的能力圈内去赚钱。我觉得OPPO长期要成功也是非常艰难的，要解决的问题远超出我们的想象，必须有过人之处才行。

润政回复steper 2010-09-02 23:00

有倒的企业，没倒行业！

润政回复seekingbargains 2010-09-02 23:02

这就是系统生意，为什么'七十一"越做路越宽.

xlli777回复畅歌 2010-09-02 23:24

你老乡那个是运动品牌，我说的纺织业是棉纱纺织，没前途那是巴菲特说的，我可不敢下结论。

xlli777回复xlli777 2010-09-02 23:31

另外有一个奇妙的事情是，19世纪末到20世纪初的时候中国最赚钱的行业就是棉纱纺织，状元张謇办纱厂赚得盆满钵满，后来荣氏家族办纱厂更是富甲天下。所以，即使是被股神看做最烂的行业，也都有过利润率很高的阶段，只是无法持续保持而已。不像饮食、服务，一旦做成全聚德，就有可能金字招牌越做越”金“。

Jack回复xlli777 2010-09-03 00:19

苹果靠的是不断的研发，创新及掌控市场，中间的低成本制造环节由富士康承接。所以它能不断获取丰厚利润。

加忠回复xlli777 2010-09-03 08:26

一些企业都是靠不断创新才能发展的，高科技企业也如果没有创新就没竞争力。听说老巴不喜欢这样的企业。

灌希大哥回复pentsen鹏扬 2010-09-03 08:28

我再帮您补充一点： 做好当下。

l.s.king回复xlli777 2010-09-03 09:15

告诉你一个秘密，自然界中长寿、聪明的特种总是那些拒绝快速进化或进化很慢的物种

八次方回复xlli777 2010-09-03 13:32

技术不是最重要的，企业文化和管理体系才是最重要的。

topcp回复xlli777 2010-09-03 15:07

其实科技的含义已经变了，10年前泛指电子、软件、互联网等行业，其实袁隆平的杂交水稻算不算高科技呢，我觉得算，而且还很高科技。我一直对以人的创意为核心的企业感觉恐惧，按道理这样的企业应该很低的PE，可恰恰相反PE非常高，看看国内的用友软件、华谊兄弟这些完全靠人的创意生存的企业，一旦走了核心的人，企业该怎么活?

天演论回复xuqiaogary 2010-09-03 15:09

[表情]

wzh回复xlli777 2010-09-03 16:13

很会总结

jordanmjw回复xlli777 2010-09-03 16:26

他指的是在美国，产业转移，因为成本等原因。先转到日本，再转到亚洲四小龙什么的，现在是中国，目前有向其他区域转移的趋势。

价值投机者回复xuqiaogary 2010-09-03 17:33

[表情]

pentsen鹏扬回复pentsen鹏扬 2010-09-03 19:19

不能因为OPPO是阿段的公司就随便投啊，一定要有安全边际，并且能看到未来几年会有较好的成长，否则亏了就怪不得阿段了。

王一飞回复xlli777 2010-09-03 20:09

对高科技企业巴老有过评论，其中有他对通信行业的看法，这些技术创新最终是消费者享受实惠，企业投入的研发费用可能会成为企业潜在风险，并且高科技企业有很强不确定性，因此一般他不投资高科技

企业。

红星照我去战斗回复xlli777 2010-09-03 20:39

呵呵，你这话即对也不对。运动鞋既有一二十元一双的，也有耐克阿迪那样几百块一双的，耐克阿迪在满足消费者穿鞋的基本需求之外提供了更时尚的设计更舒适的感觉和良好的品牌效应，即是所谓的附加值。苹果和哈雷摩托有点像，研究研究哈雷的历史进程不错，尤其是那段在市场上被低价的日本摩托挤的快破产，彻底变革，进化成现代哈雷。哈雷、耐克阿迪、苹果这是一类公司，在它们的行业市场里，充斥着价格只有它们几分甚至几十分之一的商品，但它们靠着提供给消费者更高的附加值赚取这个市场里丰厚的利润。这倒让我想起了中学时班主任说的一句话“同在一个教室里学习，成绩差别怎么就这么大呢”另外，手机制造是相对有些壁垒门槛的行业，尤其是智能手机的制造。

红星照我去战斗回复王一飞 2010-09-03 20:45

芒格有过同样的评论是对纺织业说的，纺织业花钱进行技术改造，最终受惠的是卖技术机器的和消费者。因为技术改造后降低的成本，最终通过产品降价让渡给了消费者。

ustcer回复xuqiaogary 2010-09-03 21:49

分析的好！

kevin_wu123回复l.s.king 2010-09-05 10:14

你说的“进化”在现实中的含义有哪些？请教是否可以举例？操作还是不要太频繁为好我能明白。学习是快一些好还上一慢一些好？请教，真没想通。

l.s.king回复kevin_wu123 2010-09-06 07:45

物种的例子太多就不举了。说有个意思的事，你看阿段的步步高的企业愿景是“成为更健康、更长久的世界一流企业”，而且在它的企业文化里没有提“创新”。。学习快慢我觉得不重要，持久学习才重要

段永平回复l.s.king 2010-09-06 10:56

我们也没有要吃早餐、午餐及晚餐等等。

l.s.king回复段永平 2010-09-06 13:05

没明白，愿闻其详

永远争第一回复段永平 2010-09-06 19:59

这话是什么意思？有所为有所不为？

kevin_wu123回复l.s.king 2010-09-06 21:24

不做先驱先烈，

jason_c_kam回复l.s.king 2010-09-06 22:37

早餐，午餐，晚餐我们不说也会去吃--这是应该去做的事。同理，创新这一行为不说也要去做。

段永平回复jason_c_kam 2010-09-06 23:32

[表情]

l.s.king回复jason_c_kam 2010-09-07 08:14

有道理，大有收获。非常感谢！

xlli777回复jason_c_kam 2010-09-07 08:17

巴菲特说他听到有公司宣布决定要优化成本的时候就像听到有人宣布要呼吸一样. 应该就是这个意思吧, 哈哈.

---

xlli777 2010-08-31 23:22

我提前进入茶杯阶段了，像老年人一样注意养生之道……学长平时除了打球有没有别的常规锻炼？前一段时间我办公室久坐了腰酸，医生建议我游泳，于是我每天早上游泳，现在感觉特别好~~有点儿身轻如燕

l.s.king回复xlli777 2010-09-01 12:00

跑步也很爽，出汗后的感觉脱胎似的，只不过没换骨

xlli777回复l.s.king 2010-09-01 12:07

我以前是跑步的，每天25分钟，3公里，消耗热量200千卡。但是后来有“专家”说跑步伤膝盖和脊柱，而所有医生都说游泳无害，我就改游泳了。

l.s.king回复xlli777 2010-09-01 12:20

呵呵，是有专家这么说，也问过一位体育老师，他说长期超强度运动的话才会有害，游泳也如此。我想是对的，不然解释不了王永庆跑了一辈子的事了

果子回复xlli777 2010-09-01 13:12

呵呵，我感觉我也到了茶杯了。只是每周末进行锻炼。目的是快乐的活久点。

happy回复xlli777 2010-09-01 13:17

慢跑，游泳挺好的，现在我坚持每天跑跑步，都好几年没去过医院了

余祥平回复xlli777 2010-09-01 14:53

游泳是一种很好的运动，特别是室外游泳，我原来最喜欢的运动就是从波浪下往上面冲。

科科回复xlli777 2010-09-02 14:42

我也想知道段大哥平时除了打球有没有别的常规锻炼和养生之道

Hawk回复xlli777 2010-09-02 19:49

我每天下午不下雨都去跑步

由由回复xlli777 2010-09-02 22:00

25分钟3公里，慢，4公里靠谱。

raulzhuo回复余祥平 2010-09-02 22:10

THK！你给的链接我才明白这组图的意思。我一直都运动，一周踢二场球，但已经到了茶杯了，看来这组图与我不适。

余祥平回复raulzhuo 2010-09-02 22:17

适不适都不要紧的，段老师说了“好玩而已”。

xlli777回复由由 2010-09-02 23:22

超过8.5的时速我就有点儿嫌快了，感觉不像是有利于坚持的速度，呵呵。只为健身、不求快。

第一眼回复xlli777 2010-09-03 00:31

游泳不错，是所有运动里面最不伤关节的运动，全身基本上都练到了。交流和寻找自己适合的运动，每个人不一样，身体反应越来越好，就基本上是适合。

加忠回复xlli777 2010-09-03 08:17

打篮球也比较好

千里牛回复happy 2010-09-03 20:50

我和你一样，

l.s.king回复xlli777 2010-09-06 07:54

你是在跑步机上跑的吧。

xlli777回复l.s.king 2010-09-06 11:18

是啊～做过一些功课，还是跑步机对人体的伤害小些。

求漏 2010-09-01 16:25

杯具”原论1．0版：人生是杯具。2．0版：我的人生就像茶几，上面摆满了杯具。3．0版：人生像茶几，上面摆满了杯具；人生又像茶杯，本身就是个杯具；人生更像茶叶，终究要被浸泡在杯具之中。4．0版：人生就像牙缸，你可以把它看成杯具，也可以看成洗具。5．0版：人生就像茶几，上面摆满了杯具。当你努力跳出一个杯具时，却发现自己跳进了一个餐具（惨剧）。 6．0版：人生就像是一个茶几，上面摆满了杯具。当我们认为自己跳出一个杯具时，却已经掉进了另外一个杯具。而若你发现你没有跳进另一个杯具那恭喜你你掉下茶几了。 7．0版：人生就像一个透明的杯具，我们自知身在其中，偶尔和另一个杯具一见钟情，却出不去。8．0版：我跟上帝说我渴了，于是上帝给了我一大堆杯具。 9．0版：女人是水做的，为了迎合她们，男人注定成为一个个杯具。 10．0版：人生要泡在杯具里才能入味。终极版：人生是一只茶几，上面放满了杯具。而本身就是杯具的我们还非加上茶叶自以为与别人没有茶具（差距），结果人人都说咱现在要具就用餐具（惨剧）。我们在沉默中灭亡，成了文具；在沉默中爆发，成了火炬。我们想明哲保身，都成了面具。我们想一鸣惊人，都成了京剧。不能再次相聚，执手相看泪眼，成了默剧。生活是自己的杯具，别人眼里的洗具（喜剧）。

l.s.king回复求漏 2010-09-01 17:31

好强

lwinfo234@126回复求漏 2010-09-02 09:42

老师知识不浅啊，怎么还说出这么多道道？？？？呵呵

一万颗星星回复求漏 2010-09-02 14:19

有才啊

阿文回复求漏 2010-09-05 21:05

great！

茶水铺 2010-09-03 14:09

段总，你举得像万科等一些地产公司，他们的经营性现金流经常为负的，你觉得这样会不会危险?

段永平回复茶水铺 2010-09-03 14:47

对有些公司而言总有一天会的。如果整个行业都如此，则对有些公司而言后果很严重。

wzh回复段永平 2010-09-03 16:31

段总，我感觉现在A股中的小盘股、概念股有点象当年的网络股。真是股市里没有新鲜事。

茶水铺回复段永平　2010-09-03 17:59

打击最大的整个行业出现问题，现在房地产行业调整已经到位，房地产行业有它的优点、也有它的缺点。

scribner回复茶水铺　2010-09-03 18:45

老早就说了。经营性现金流经常为负不代表它不好。很简单

topcp回复茶水铺　2010-09-03 18:47

调整到位？你眼中不该有这个概念，应该只有它的利润增长率如何，呵呵。

茶水铺回复topcp　2010-09-03 18:59

一个行业的健康发展也挺重要的，但最重要还是公司本身啦。

茶水铺回复scribner　2010-09-03 19:06

老早就说了。经营性现金流经常为负不代表它不好。很简单.....那你再说一次

topcp回复茶水铺　2010-09-03 19:06

整个行业调整，想特立独行可不容易，属于小概率事件。另外你所谓的调整到位更加没根据。万科文化不可谓不好，但面临毛利下降，房价下跌，贷款杠杆等因素，能保证利润不下跌或者微小增长就不相当不错了，对于长期投资者来说，他的投资价值已经越来越远。呵呵。

scribner回复茶水铺　2010-09-03 22:00

经营性现金流一般要为正其它2个为负。但这不是绝对的。比如：好公司遇到行业困境时通常会。。2.好公司出于快速成长期。。一般成熟期的公司。会出现经营性现金流经常为正。但他的发展会慢下来。价值投资很简单，人人能做的很好。简单就会做的很好。搞复杂反而很差。我做简单的公司很好做的难就不会了

茶水铺回复topcp　2010-09-03 22:44

理解的角度不同，可能我说的也不是很具体，我所说行业调整到位是指的是国家所出的政策已经达到效果了。看一个公司不是今年或者明年的。

茶水铺回复scribner　2010-09-03 22:46

房地产行业有一个特点就是要不断拿地，对于小公司来说有点像赌博。

茶水铺回复topcp　2010-09-03 22:56

看看中国近20年来和香港100年来的地产行业，短期来看不知道要准备多少包尿不湿，但是最终产生了万科、保利、长江实业、新鸿基这样出色的企业等....还有一大批富人。

topcp回复茶水铺　2010-09-04 09:01

香港的地产很景气？自己猜的吧

茶水铺回复topcp　2010-09-04 13:10

[表情]

kevin_wu123回复茶水铺　2010-09-05 00:20

万科还是太贵，公司本身没有问题。

---

kevin_wu123　2010-09-04 23:36

如果你把股票当ji女，它绝对不会把你当老公。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-04 23:37

日日做新郎、夜夜换新娘，玩每日一股游戏，那就完了。

---

scribner 2010-09-04 18:47

我觉得.财报我们一定要看.但只是比教的看.不能只看一两项.虽然我只有几十万的市值.只有做对的事就会很快的.还是选好方向比努力省钱好.股市就是我的自动取款机.

---

scribner 2010-09-03 22:15

再说一便：经营性现金流经常为负 没多大事。其它的项目没大事就行。假账多数不出在这，多数出在应收账。和投资受益上，主营没事就行。放心。看了万科， 没事的。我的同事成本1快下

段永平回复scribner 2010-09-03 23:36

一便一便的说。

scribner回复段永平 2010-09-04 18:28

年轻时老收到情书全厂都知道.在车上.马路上都能蓄到美女,就是我上了馆子口袋只有几快钱.窘

茶水铺 2010-09-02 00:19

金融街存货两百多亿

粗茶淡饭回复茶水铺 2010-09-02 01:14

怎么分析呀，说来听听?

茶水铺回复粗茶淡饭 2010-09-02 07:58

看金融街中报的资产负债表，证明它还有很多货卖啊，只担心没货卖，不担心没人买，保险公司现在也可以投资商业地产。关于存货多的好与坏，和每个行业、公司的具体情况是不一样的，比如有些公司如果存货多了就有问题了。

粗茶淡饭回复茶水铺 2010-09-04 14:56

不过也得看什么货吧？呵呵，如果周转太慢了，也不一定就是好事了。谢谢你的指点哦。

---

scribner 2010-09-03 22:09

经营性现金流只是财报的一项重要的东西其它还有好多。看多了一眼就看出来好的坏的。做假账的也容易看。除了关联公s司多的和其它记账还不太会，大多没事。

---

scribner 2010-09-03 22:05

买一只股票。你一眼就觉的它好。哪就多数是好。不要听股评。专家的话不要乱听多数是错的，只有极少数的是对的。

---

brka 2010-09-02 13:21

问一下段老大，现在两房债券价格多少，前几年什么价有人说中国政府亏4300亿？？

seekingbargains回复brka 2010-09-02 19:38

青岛啤酒老总金志国在两会提出过同样的问题，被王岐山副总严厉批评。这个债券是准政府债券，很难亏的。不过天朝外汇管理的确是个大问题，要不就买点股指，要不就买老巴的那些pg,coke等几个大蓝筹。买黑石、大摩之类的，让人发晕。

红星照我去战斗回复seekingbargains 2010-09-03 20:51

那是因为哈撒韦没进京来“沟通”呀，人家黑石头、摩登进京朝见了。

茶水铺 2010-09-03 19:05

段总，国内新增的“采用公允价值模式进行后续计量的投资性房地产公允价值变动产生的损益”列为利润有点不切实际，毕竟这个没产生实际的利润，这样会给有些公司的报表看起来好看，列为股东权益应该好一些，你认为呢?

pentsen鹏扬回复茶水铺 2010-09-03 19:16

合理不合理不重要，我们只要能搞明白我们要投的公司的利润来自于哪里，利润能不能持续增长最重要。会计制度上的不合理长期会存在。

---

scribner 2010-09-03 18:37

当你的财富到达1千万以上时你就会说>再让我活五百年.

---

scribner 2010-09-03 18:36

我觉得人越活越简单.悲具只能说明你对未来没信心.看看巴菲特,跳着舞上班.

呼啸 2010-09-03 13:51

各位，老巴在年报里推荐了芒格写的Wesco写的年报，在哪里可以找到啊?

呼啸回复呼啸 2010-09-03 15:21

我是说中英文的！哎，英语不好，苦啊

灌希大哥 2010-09-01 11:14

看不到图片啊

余祥平回复灌希大哥 2010-09-01 14:44

我也看不到图片，并且把flash更新再重启后还是看不到图片，后来我找了一个图片，放在我博客的相册里，我想应该差不多：
http://yxpsir.blog.163.com/album/#m=2&aid=209884955&pid=6363903469

灌希大哥回复余祥平 2010-09-01 15:06

图片在你博客看到了，谢谢。 奶杯--饮料杯--酒杯--茶杯--药杯。有意思。

余祥平回复灌希大哥 2010-09-01 15:16

确实有点意思，五个杯具概括得很经典。不过，各自身体状况不同，有些地方是可以改变的。例如药杯，我有一个90多岁的远房亲戚，身体相当好，在80多岁摔了一跤，把小腿股摔断了，大家都很担心，但她却只打了两天消炎针，躺半个来月就好了，比一般年轻人都好得快。

由由回复余祥平 2010-09-02 22:17

我一朋友的姥姥100岁了，天天打麻将，没事还下馆子，好着咧。管他啥杯，杯子大点，搅合搅合，一块喝。想起矫字的张爱玲说的：对于三十岁以后的人来说，十年八年不过是指缝间的事。而对于年轻人来

言，三年五年就可以是一生一世。短的是生命，长的是磨难。不提倡这样啊

余祥平回复由由 2010-09-02 22:26

“短的是生命，长的是磨难”====

畅歌回复余祥平 2010-09-02 22:50

生死有命富贵在天

余祥平回复畅歌 2010-09-02 23:12

说的有理，很多的事情真的无法用情理说清楚，只能归于天命两字。但如果每年定期做个全身检查，有些疾病能在早期发现，及时用药或手术，这也是能改变命运的方法，也可以说人定胜天。不过这时，就会有人说：“命不该绝”了。

畅歌回复余祥平 2010-09-03 08:55

看结果的时候是我那两句话做过程的时候应该要你这句

余祥平回复畅歌 2010-09-03 15:11

嗯 ，确实是这样，不要强求，但也要注意。

---

dongtao1026 2010-09-03 10:59

段总，您是不是看到了比较杯具的事情，而且是接连看到的？感觉生活总是在杯具与洗具之间交叉进行，这样才是人生。不知道这样说对不对。

---

oppoks 2010-09-03 08:25

炒股有中国男篮的运气就好了！^_^，四年前靠绝杀，今年靠科特迪瓦.不过还是有实力比较好，像美国队好像不但心多不了冠！

远方的山 2010-09-02 21:29

段总，现在每个企业好像都在搞企业文化，作为一个散户有什么好的辨别真假的方法吗？实地调研重要不重要？关于企业发展快与慢的问题可不可以这样理解：如果按照自己的实力一步步升职为总经理这就是对的事情，但是如果是通过别的手段升职为总经理就是错的事情，只要做对的事情，速度越快，说明能力越强。做错的事情，速度越快，风险也就越大。（难得碰见段总这样的好人，希望别嫌我啰嗦）

风淡云轻 2010-09-02 21:14

有意思,有新意,确实很贴切

---

heimaofuren 2010-09-02 20:55

段大哥看不到图片 是什麽呢？？

恋香 2010-09-02 20:08

这句话形容阿段的确不靠谱，形容我倒是很贴切PS：图片刷不出来，深夜还在公司加班。。。

阿文 2010-09-02 17:26

有点不明白。

---

lwinfo234@126 2010-09-02 09:41

是不是悲剧接着悲剧？不明白，杯具接着杯具是什么意思，生活的枯燥？？？仅限于柴米油盐？？？？还是生活就是朴实的最好？？？？要么就是，人生除了吃饭就是吃饭，简单最好，那就是说炒股了？？？简单好？？？段总既然发表言论，总得给出答案，呵呵...我的理解力很差。.....

pentsen鹏扬回复lwinfo234@126 2010-09-02 12:01

佛说：不能说，不能说，一说就错，一说就错。阿弥陀佛！

叶子 2010-09-02 10:02

呵呵，这跟曾仕强在《易经的奥秘》里说的，人生就是不断的水深火热、水深火热，刚水深完爬出来立即又掉进火热，如此循环返覆同理

---

chenruiyinihao 2010-09-02 03:06

请问段总：怎么看待这个新闻“传言中说，中国各大银行和金融机构在两房债券上的投资亏损总额多达4300亿美元，包括央行行长周小川等在内的官员将因此受到惩罚”，现在在中国真的分辨不出真假新闻，晚辈感觉肯定有亏损，如果真的是4300那就太可怕了，您在美国事发地，对这应该有体会。

---

maoshch 2010-09-02 00:29

[表情]

---

pentsen鹏扬 2010-08-31 23:23

怎么看不到东东啊？

竹天 2010-09-01 20:27

小哥已是酒杯了希望各位好好地善待自己

Hawk 2010-09-01 20:27

看不到图片

八次方 2010-09-01 18:24

本来老段就是发一个搞笑的图片，结果大家都引申出了的很多东西。真是看山不是山，而在看山还是山！

---

pentsen鹏扬 2010-08-31 23:26

看样子是一笑而过的东东

pentsen鹏扬回复pentsen鹏扬 2010-09-01 17:56

看了这图片如果很多感慨，也许挺多愁善感；看了只是一笑而过，说明心态还算年轻。呵呵

小沈 2010-08-31 23:15

每一个杯具都装着爱。

applegoodxu回复小沈 2010-09-01 17:48

这句话最感人

廖寒星　2010-09-01 17:09

用逆向思维来考虑，人生就是迈过一个杯具，然后再迈过一个杯具

科科回复廖寒星　2010-09-01 17:19

这个思考方式我喜欢

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 106 篇 巴菲特:我为什么捐掉99%的财富

2010-08-31 13:42:28　　返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120107311422869 4

巴菲特:我为什么捐掉99%的财富　http://news.imeigu.com/a/1283223122669.html
imeigu.com　2010-08-31 10:52:02　来源：国际金融报
　2006年，我曾作出承诺，逐渐将我持有的所有伯克希尔?哈撒韦股票捐赠给慈善基金。这个决定让我再开心不过。
　现在，盖茨夫妇和我正在要求几百位美国富豪至少为慈善事业捐出50%的个人财富，所以我还是重新解释我的意图及其背后考量为宜。
　首先，我承诺，在我有生之年或大去之际，我将把至少99%的个人财富捐献给慈善事业。以美元衡量的话，这笔钱诚然可观，但从相对价值角度出发，每天都有许多人向他人赠予更多。
　有数以百万计的人常常为教会、学校和其他机构作贡献，从而放弃了原本可以用来惠及自己家庭的物质财富。他们对贫乞者的接济和给联合之路劝募协会的捐款，意味着放弃看电影、去餐厅就餐或其他个人享乐。相形之下，我的家人和我兑现捐赠99%财富的承诺则不需以牺牲需要或想要的东西为代价。
　更何况，这一捐赠也不会让我放弃最珍贵的资产，即“时间”。有许多人，其中也包括我的三个子女，都为帮助他人奉献了大量时间与才华。这种赠予往往远比金钱更有价值。对一个在困境中挣扎的孩子来说，从一个充满爱心的良师益友处获得培育，远比得到一张支票更珍贵。我的姐姐桃乐丝每天都对一些人施以援手，我在这方面则做得很少。
　而我所能做的，就是拿出一大堆伯克希尔?哈撒韦的股票凭证，这些“提款存单”变现之后可以换成各种资源，从而让那些没能抽中人生上上签的人获得些许补偿。
　目前为止，我已经捐赠了20%的个人股票(包括来自我过世的妻子苏珊?巴菲特的股票)。剩下的股票，我会每年捐出4%。在资产清算后最迟10年，我希望我所拥有的伯克希尔股票能够悉数投入慈善事业。这些钱将不会用做长期性捐赠基金，我希望它们能用来解决人们的眼前需求。
　拥有某些东西，确实能让我的生活更有滋味，但拥有过多反让我吃不消。我想有一架昂贵的私人飞机，但若拥有好几处房产，就会成为一种负担。很多时候，拥有越多财富，越会沦为财富的奴隶。我最珍视的财富，除却健康，还有那些幽默有趣、个性多彩、长久相伴的朋友们。
　在这个国度，那些在战场上挽救他人生命者会被授予勋章，好老师会被回报以学生家长的感谢信，而那些能够发现公司股票错误定价的投资者，则会被飨以数亿资财。一言以蔽之，命运的安排反复无常，无人能确定谁会抽到上上签。
　我和我的家人不会为我们的非凡好运感到罪恶，相反，我们充满感恩。假使我们把多于1%的财富花在自己身上，我们的幸福感和成就感并不会因此加强。然而，剩下的99%财富却能对他人的健康与福祉产生莫大影响。这一现实为我和我的家人指明了道路：留下的财富够花即可，其余则赠予社会，去满足更多需求。这份捐赠誓言，就是我们踏上慈善之路的开始。

文章评论

---

zq3722　2010-08-31 16:55

谁能分析一下巴菲特成功的要素？我先说几条：1、家庭背景（老巴菲特也是做证券生意的）；2、学到了格雷厄姆的真传；3、抓住了美国股市的大底（1974年）；4、聪明乐观；

古董无言回复zq3722　2010-08-31 21:52

其实应该多分析哪些因素导致了失败。包括自己失败的教训。

畅歌回复zq3722 2010-08-31 22:03

其实只要一个词语就能解释：天赋用英语表达就是：Nature

l.s.king回复zq3722 2010-09-01 12:12

你不觉得这么样的分析很价格吗

zq3722回复l.s.king 2010-09-01 13:29

那就请来些价值吧

l.s.king回复zq3722 2010-09-01 17:07

1、家庭背景（老巴菲特也是做证券生意的）；阿段好象没这背景2、学到了格雷厄姆的真传；学格老的多了3、抓住了美国股市的大底（1974年）；靠抄底来成功很不靠谱要我说就说不好了，不过阿段说过的“10%的运气+30%的善良+60%的努力”我觉得已经总结得挺好了，用在茫格身上好象也挺准的

l.s.king回复l.s.king 2010-09-01 17:37

应该请余祥平老兄来回答这问题，他最好学

Ontheway回复zq3722 2010-09-02 09:06

勤奋加原则

rocx123回复zq3722 2010-11-03 18:51

我认为是专注

远方的山 2010-08-31 14:19

段总：快鱼吃慢鱼，慢即是快，中间的尺度该如何衡量？什么时候该快？什么时候该慢？比如张裕，洋河蓝色经典，该怎么衡量呢？

大一新生回复远方的山 2010-08-31 17:23

快鱼吃慢鱼 应该是针对企业的（思科CEO约翰·钱伯斯(John Chambers)）强调的是对市场机会和客户需求的快速反应；慢即是快 则更多的是对投资者心理 素质的要求，一句话：慢即快，心境能慢到什么程度，赚钱就能快到什么程度！

段永平回复远方的山 2010-08-31 21:20

其实前面类似的东西从不同角度说过若干次了。快鱼吃慢鱼指的是效率问题，也就是把事情做对的能力问题。但做对的事情总是要放在前面的，两者并不矛盾。在自然界里，好像“快”的动物的生存能力也是比“慢”的动物的生存能力弱的。

化正回复段永平 2010-09-01 01:19

若非段总点拨，要独自一个人悟，我恐怕是一辈子也难想明白。

qkhhfvmq回复段永平 2010-09-02 16:23

段总。顺便问一个同类型的问题。您说利润率与周转率和您说“做对事性"和“把事情做对”是不是相同的关系？

art753回复段永平 2010-09-02 17:53

《物种起源》共315页里，“慢”这个字，出现149次。“快”，出现42次。

kevin_wu123回复art753 2010-09-05 11:42

呵呵，角度不错。赞！你真的数啦？能否继续说明一下？

rocx123回复段永平 2010-11-03 18:49

在沙漠里，骆驼总是比奔驰的骏马走的更远。

段永平 2010-08-31 13:46

巴菲特和盖茨来中国确实会和一些人见面说说慈善这事，很遗憾我来不了。最近跑了好多地方，不想再倒时差。

加忠回复段永平 2010-08-31 14:05

[表情]

畅歌回复段永平 2010-08-31 14:13

段总不来真的遗憾段总不来不怕他们对你对慈善的态度产生怀疑吗呵呵

茶水铺回复段永平 2010-08-31 14:30

[表情]

zhlong回复畅歌 2010-08-31 14:32

段总对慈善的态度很清晰，行动摆在那儿呢，我都不会怀疑，“他们”更不会吧！

如心回复畅歌 2010-08-31 15:00

其实做慈善是给自己的，不是给人看的。自己做好了，当下心安，幸福随性而至。一点浅见，

段永平回复畅歌 2010-08-31 21:22

和“他们”有什么关系？

畅歌回复段永平 2010-08-31 21:40

我是小人之心度大人之腹

vxxydai回复段永平 2010-09-01 14:27

我倒觉得在中国，最缺的是“尊重”。中国几千年的传统，礼仪之邦，却一直不是道尊重人是何物.很悲哀如果真要布施，先给人“尊重”吧

xlli777回复vxxydai 2010-09-01 14:51

中国的尊重是要争取的，下属对上司一般是很尊重的。

qkhhfvmq回复段永平 2010-09-02 14:10

当然和“他们”也有关系。一件事情要是让“他们”都理解不了。也不能发扬。你觉得有意义么。我知道您说的理解需要时间。最终目的也是要别人理解。这和投资也一样。我们投资究竟需不需要关心市场。呵呵。可能会批评我的。

段永平回复qkhhfvmq 2010-09-02 14:48

从来就不需要人理解，所以也不会烦心。

淮右布衣回复段永平 2010-09-02 15:48

呵呵 这点我很同意阿段，如果是为了让“他们”理解的慈善其实就是背离了慈善的本意，慈善应该是发自自己内心想做的事情，仅此而已。。

steper回复段永平 2010-09-02 18:38

巴菲特强调的“internal yardstick”。

pentsen鹏扬回复淮右布衣 2010-09-02 21:46

需要“他们”来理解的慈善不是纯粹的慈善，是标榜自己是“慈善家”们做的广告慈善或别的意图的慈善，不是真心实意的慈善。那样的慈善我们也欢迎有能力的人去做，毕竟还是可以帮助到一些人的。为人做事每个人都有自己心中的一杆秤。有些企业家既想做慈善又希望达到广告效果，也不要去否认他。就像我小时候做好事总希望得到别人的赞扬一样。人带有一点私心去做善事的时候只要这私心没有伤害别人，也是值得鼓励的。我们可以要求自己更高尚些，但没必要按一样高尚的要求去要求别人。个人想法，只是希望大家多包容一些小小的缺点。当然段总和巴老确实是我们的楷模，值得我们终身学习！

畅歌回复段永平 2010-09-02 21:48

感觉段总的性格是杨过大侠型的

天演论回复段永平 2010-09-03 07:48

[表情]

guobiaol回复段永平 2010-09-03 15:45

从一个充满爱心的良师益友处获得培育，远比得到一张支票更珍贵。段总为培养大家投资理念花了大量的时间和心血，希望段总也要象巴菲特一样，珍惜健康这最重要的财富。

vxxydai回复xlli777 2010-09-03 16:27

下属对上司，那也不是尊重，盲从和献媚，不能跟尊重混为一谈，不知道自己是有人格的，又怎么能尊重他人人格呢？国内社会，还有多少人，在随意践踏别人的尊严，却被整个社会视为理所当然。

段永平回复pentsen鹏扬 2010-09-03 22:06

需要别人理解没什么错！我个人不需要而已。慈善不应该被分为是否纯粹，凡是分的人一般都是看客。参与者一般要宽容很多。

xlli777回复段永平 2010-09-03 23:13

我就很宽容……对自己。上次给校友捐钱我很慷慨地给组织者打电话，问“请问还差多少？”……后来只捐了1000块钱，现在都不是很好意思见那位组织者了。瀑布汗

段永平回复xlli777 2010-09-04 00:15

呵呵，能反省不容易。

kevin_wu123回复段永平 2010-09-06 21:31

正想问段总这个问题呢，正好看到此贴。段总，美国时间9月29日应该差不多对应中国9月30日了吧，相差十几小时，9月30日是周四，您感觉如果周六飞到深圳，有可能见一次巴老吗？还是可能参观一下立马会走？凭感觉来说呢？

kevin_wu123回复畅歌 2010-09-06 21:37

段总不来真的遗憾段总不来不怕他们对你对慈善的态度产生怀疑吗呵呵----------于丹读庄子。。人把利放弃了容易，把名放弃了更难。段总已经有点超脱了，无所谓。----------段永平和“他们”有什么关系？----------慈善是慈善人个人的快乐，不是比赛，凭能力行事，投资亦如此，一切与他人无关。股价是他人造成的，走势是他人造成的。。。三大误区：关注价格、关注市值、关注成本。

段永平回复kevin_wu123 2010-09-06 22:05

飞一下不是问题，但倒时差很辛苦，往往有大半个月状态都不好。再说，小朋友要上学，有很多事情要做的。我每年都能见到巴老，其实也能见到盖茨，所以也不是非要去不可的。平时如果没机会，辛苦一点也应该跑一趟。

淮右布衣回复段永平 2010-09-07 10:34

哈哈，要是需要别人理解。就不是阿端了～～

kevin_wu123回复段永平 2010-09-09 20:41

谢谢段总解答。段总的逻辑是：本份素直就不会去占便宜，不占便宜所以就不会去投机，不投机就不会只关注价格，不是只关注价格就对了一大半，价格仅仅是看看有没便宜货可买，持有什么公司和价格无关，和别人无关、和成本无关，和市值无关，这才是投资。所以最终结论是，本分素直不占便宜才能真正懂得投资，因而会不会投资在很大程度上不只和技术、理念有关，而是和品德有关。这可能是段总最经典的概括，我是从段总这里学的，不知道对不对。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-09 20:43

品德决定投资（投机）方式，最终决定投资（投机）成绩。因此，品德决定财富，这是价值投资的核心。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-09 20:45

工作信条：严以律己、宽以待人、专心工作、价值投资。

rocx123回复段永平 2010-11-03 18:45

totally agree!生活也是一样，生活是自己过的，不是过给别人看的。可惜我丈母娘特在乎别人的眼光，据我老婆说，以前没钱也要装有钱。哎

---

bnfan 2010-09-21 13:40

赚了那么多钱,了不起;用光明正大的投资赚了那么多钱,真正的了不起;又把这么钱都捐了,伟大!捐了这么多钱,却还如此谦逊的,我不知道该如何形容了.

世路劳生 2010-09-20 12:49

中国目前还没有捐赠的文化 需要培养

段永平 2010-08-31 22:31

有一人向釋佛訴苦：「我不管做什麼事都會失敗，這是為什麼？」佛說：「因你從不佈施！」那人答說：「可我是一無所有的窮人！」釋佛開示：「不對！即使你沒有財富，也可以給人7 種佈施！」1.和顏施：對於別人給予和顏悅色的佈施。2.言施：向人說好話的佈施，存好心，做好事，做好人，說好話，並勉人切實力行。3.心施：為對方設想的心，體貼眾生的心的佈施。4.眼施：用慈愛和氣的眼神看人。5.身施：身體力行幫助別人。6.座施：讓座給需要的人的佈施。7.察施：不用問對方就能察覺對方的心，並給予相對其所需的方便的佈施。如果你能身體力行此 7項佈施，生命也會跟著有所改變！

段永平回复段永平 2010-08-31 22:32

[表情]

茶水铺回复段永平 2010-08-31 23:01

佈施不是有錢人的專利，而是有心人 的參與。 有道理。

xlli777回复段永平 2010-08-31 23:24

这7个施我自觉还做得不错，hohoho~~

阿金爱跑回复段永平 2010-09-01 00:03

那我只能用慈爱和气的眼神看着你了

悲智双运回复段永平 2010-09-01 00:28

對，段總、巴菲特、蓋茲之所以比我們富那麼多，就是前世和今生比我們更加努力去佈施。想要發達的朋友請多讀《了凡四訓》！

化正回复段永平 2010-09-01 01:07

那个人说的话，怎么跟我过去曾经说过的一句话几乎一模一样。我汗！！！受教了，万分感谢段总的点化！！！！！！

永远争第一回复段永平 2010-09-01 01:46

我也同意做好事，但像南京徐老太那样的事，您怎么看？换了你在国内，碰到类似的事情该怎么办呢？还有，别人管你借钱，但你和他并不是有很深的交情，您借不借？我觉着道理对的，但具体怎么做，您应该讲讲，让我们受教一下。

wuwei_zhaoyan回复段永平 2010-09-01 10:34

段总人啊就是：一念成佛、一念成魔！积善之家必有余庆。

pentsen鹏扬回复xlli777 2010-09-01 17:33

我也觉得自己做的不错，还被人称为唐僧，呵呵

putong001回复段永平 2010-09-03 22:52

学习了。在这里学到了如何控制自己的欲望以及调整自己的心态的方法。

woai_zuomeng回复段永平 2010-09-04 09:25

[表情]

风回复永远争第一 2010-09-08 00:43

那只是个别事例而已，不必太过计较，绝大多数人还是明事理、有良知的。

永远争第一回复风 2010-09-09 21:21

这个心态好。

emicore回复段永平 2010-09-17 00:21

[表情]

---

chenxing527 2010-09-09 14:24

慈善之路其实就是心灵完善的路。

加忠 2010-08-31 14:08

段老师有个问题想请教，1、投几支股票比较合理？2、一个企业家族式管理可靠吗（都是亲戚）？

段永平回复加忠 2010-08-31 21:27

1，几只都可能是合理的。2，很可能是可靠地，但也很可能不可靠，有时候还可能很不可靠。

南京人回复段永平 2010-08-31 21:54

的确,可靠的和不可靠的都见过

raulzhuo回复段永平 2010-08-31 22:55

如果不考虑公司管理层，专做强周期公司。股市低迷，成交地量时买入券商股（按牛市平均成交量，3年贴现）；经济发展在低位，PPI指数低过平均5年值，这时买入资源股，比如铜，铝等等，这样能算价值投资吗？虽然也用上了折现，但做起来更象是趋势投资。

价值投机者回复raulzhuo 2010-09-01 09:58

我觉得算是价值投资。

wuwei_zhaoyan回复段永平 2010-09-01 10:16

段总讲话幽默、哲理性非常强！真所谓一阴一阳之谓道！言语恰到好处！高就是高

art753回复段永平 2010-09-01 10:30

“很可能是可靠地，但也很可能不可靠，有时候还可能很不可靠”——用频谱分析仪可以知道这句话的结论是：非常不可靠

段永平回复wuwei_zhaoyan 2010-09-01 11:47

我什么都没说啊

xlli777回复art753 2010-09-01 11:56

很想知道你是怎么对这句话做傅立叶变换的……

l.s.king回复南京人 2010-09-01 12:02

不可靠的更多些吧

wuwei_zhaoyan回复段永平 2010-09-01 12:06

回复加忠1，几只都可能是合理的。2，很可能是可靠地，但也很可能不

art753回复xlli777 2010-09-01 16:14

1.“很可能是可靠地，但也很可能不可靠”。典型的对称高斯白噪声N。2. "有时候还可能很不可靠"。"很不"，信号S，强度大于2.根据香农C=Blog2(1+S/N)，可得 C > B……余下的证明计算你来搞吧

加忠回复art753 2010-09-02 08:50

原来段总给了答案

加忠回复art753 2010-09-02 08:52

段总话还这么难，用到高等数学

qkhhfvmq回复加忠 2010-09-02 09:17

不要因为要投几支。所以选几支。投几支是因为这几支好的没办法比较那只更好时才投几支。不要以为简单认为投几支就合理。

加忠回复qkhhfvmq 2010-09-02 10:07

有点明白了。不懂不做，不能数量来降低风险

art753回复加忠 2010-09-02 17:04

以前，天下人的口音，言语，都是一样的。他们要建造一座城和一座塔，塔顶通天。耶和华降临，在那里变乱他们的口音，使他们的言语彼此不通。他们就不再造那塔了。——创世纪.章11。

kevin_wu123回复raulzhuo 2010-09-06 21:44

很多人都做价值投资，但很多人都不是巴菲特。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-06 21:45

巴老只做价值投资中的一小部分，巴老的投资方式是价值投资的子集。

---

diy225 2010-09-05 11:13

段总，国内个人投资到美股，请问您用的是哪家券商呢？推荐下，想网络开户美股。谢谢。

段永平回复diy225 2010-09-05 14:29

都差不多，而且我不能说。

diy225回复段永平 2010-09-06 01:05

晕。这就奇怪了，投资股票罢了，又没问股票组合内容，推荐下券商有什么大问题么？难道说出券商会知道你的投资组合？？？

段永平回复diy225 2010-09-06 02:49

嗯，要明白这个不容易。

diy225回复段永平 2010-09-06 08:07

呵……抱歉，我确实不知道美国是这个情况。在中国，其实挺乱的，我想，如果有人想从券商处知道他人的投资情况，也是有办法搞到数据的。：）

黄振汉 2010-09-05 20:39

巴菲特对人生哲理理解的比较深

---

yyy-yyy1973 2010-09-05 17:26

就中国标准来说，巴老够得上圣人的标准！~这也侧面说明美国文化的强大。

---

kevin_wu123 2010-09-04 23:33

别人是否捐款表面上是别人自己的事，但巴老的建议绝非妄自尊大，而是因为巴老最明白，如果富人不捐，又采取巴老的投资手法，如果钱到了坏人手中后果不堪设想，巴老的行为是为了几十年后的世界和平。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-04 23:35

所以巴老是 堪比亚当斯密、马克思、列宁一样伟大的人物。100年后，人们应该会更加清楚。

畅歌 2010-08-31 14:15

巴菲特的姐姐投资失败欠了很多债，巴菲特都没有帮她，是不是真的?

加忠回复畅歌 2010-08-31 14:17

不能吧，难道她不向老巴请教投资？

畅歌回复加忠 2010-08-31 21:48

可能是八卦新闻，有待考证

putong001回复畅歌 2010-09-03 23:01

是真的，他姐姐欠了140万美元的债务，巴菲特只答应帮她维持一般生活债务的事情还是要他姐姐自己负责。 巴菲特对他的女儿也是如此，他女儿早在1000美元的价格就卖光了伯克希尔的股票。他女儿离婚后日子过得很一般，再婚生小孩了，要买大房子，还要买彩电等一些用品，巴菲特都不帮忙。 他要他女儿直接去银行贷款

putong001回复putong001 2010-09-03 23:04

巴菲特除了在经济上控制的紧，在其他方面还是非常关心亲人的。

段永平 2010-08-31 22:31

人生有苦難，有重擔，人性有邪惡，有欺凌，但是到後來這些都對我有益處，苦難竟是化了妝的祝福。人生在一連串不完美中，最後總是完美。 佈施不是有錢人的專利 ，而是有心人 的參與。

duanmi_ok回复段永平 2010-08-31 23:15

存善心，发善言，行善事，结善果。但行善事，莫问前程。利人家，乐自己。人生的大境界。谢谢段总。

悲智双运回复段永平 2010-09-01 00:31

越来越敬佩段总了。原来以为不过是一个成功的企业家和投资家，现在看来是个在红尘中引导大家开悟的菩萨！狂赞！

段永平回复悲智双运 2010-09-01 00:34

[表情]

后学回复段永平 2010-09-01 00:48

好佩服您！

价值投资奉行者回复段永平 2010-09-01 12:37

段总怎么打繁体字了？没关系，我查查字典。

段永平回复价值投资奉行者 2010-09-01 13:05

不会有人以为是我写的吧？是从email里copy的。

guobiaol回复悲智双运 2010-09-03 15:59

段总当然明白投资最忌三毒“贪，嗔，痴”

putong001回复段永平 2010-09-03 22:44

从善如流。苦难是化了妆的祝福，积极乐观的做人确实让我们更加从容平和。其实感觉在段总这里学到了很多做人做事的思想，我的思路和观念正在慢慢的改变。 这一点，真的很感谢！

putong001回复段永平 2010-09-03 22:49

布施不是有钱人的专利，而是有心人的参与。很赞成，只要有心帮助别人，不管是金钱上的还是精神上的。

---

putong001 2010-09-03 22:39

更何况，这一捐赠也不会让我放弃最珍贵的资产，即“时间”。

竹天 2010-09-03 21:23

段哥你好，有不懂请教了有家上市公司中报利润表中显示的利润是负数，但在它的经营现金流量又是正数，不知道怎么理解

段永平回复竹天 2010-09-03 21:48

搞清楚什么是利润什么是现金流的定义就行了。

---

pentsen鹏扬 2010-08-31 16:04

我喜欢巴菲特的慈善行为，真是个伟大的老人！我真希望巴菲特和盖茨捐出一部分钱用于人为什么会衰老的研究。我一直认为通过研究人衰老的原因会发现很多疾病的原因，最终克服很多疾病。如果人可以延缓衰老，优秀的人就可以为世界做出更大的贡献，每一个优秀的伟人的离世都是这个世界最大的损失。人类的知识和经验的积累需要一段时间，当科学家最有创造性的时候，他就很快进入衰老了，多可惜啊！老段，如果有机会，你是否可以给他们们建议一下呢？很多从事这方面研究的科学家都缺乏资金，政府也很少在需要长期投入的研究项目方面进行投资，他们非常需要民间的资金。

wanxiaofei65回复pentsen鹏扬 2010-08-31 16:47

人的衰老是个自然规律，违背自然法则的取得成功可行性不大。巴老是知天命的，早已看透人间的荣华富贵和生死。

pentsen鹏扬回复wanxiaofei65 2010-08-31 22:22

对衰老的研究不是为了荣华富贵也不是在意生死。这事就像研究医治疾病的方法一样，为了人类更健康，为了让人对社会的贡献更好的发挥，其实人类一直没有停止过对长寿的追求，因为出现一个优秀的科学家不是那么容易的事，尤其是出现像爱因斯坦或那些有突破性发现的科学家，如果它们的寿命更长，人类一定会受益更多。也可以挽救更多人的生命。

guobiaol回复pentsen鹏扬 2010-09-03 16:09

后浪总比前浪高。

---

art753 2010-09-01 22:48

投资用脑，慈善费心，一念成佛，一念成魔。子张问善人之道，子曰：不践迹，亦不入于室。难哉。

畅歌回复art753 2010-09-02 21:44

圣经也会背，佛经也会念，达尔文也懂，还会高等数学，甚至傅立叶变换，你是我的偶像

art753回复畅歌 2010-09-03 14:45

我这是雕虫小技。佩服你明天交按揭了还动捐99%的念头。善举，关键词是举，有抓举和挺举之分.你这就是挺举啦。是男人就怕不举.....

鹦鹉螺 2010-09-02 22:07

请教段总一个问题，巴菲特和芒格在进行投资决策的时候是否每一项投资都要巴菲特同意才实施呢?

竹天 2010-09-01 20:37

佈施不是有錢人的專利，而是有心人的參與。段哥这话说的好，非常之好，段哥有个问题是问：段哥不知何时喜欢上繁体字了

段永平回复竹天 2010-09-02 04:54

是转的

---

lc6116 2010-09-01 11:48

我也转载了这篇文章，觉得这文章发表的很是时候，因为对于捐赠本身来说，捐赠背后的价值观和思维逻辑对中国来说才是更重要的！我觉得有影响力人多发表价值导向的东西影响力会更大一些。

千里牛 2010-09-01 11:45

我最珍视的财富，除却健康，还有那些幽默有趣、个性多彩、长久相伴的朋友们。

茶水铺 2010-08-31 14:55

经济观察网 记者 王芳SOHO中国CEO张欣昨天下午发布微博称，已经收到了盖茨和巴菲特发来的邀请，并透露盖茨和巴菲特二人来京时间为9月29号。

段永平回复茶水铺 2010-08-31 21:29

是的，我也收到了。

畅歌回复段永平 2010-08-31 21:49

幸亏我没收到

星星看雨回复畅歌 2010-08-31 22:14

哈哈，你不应该觉得庆幸，你没收到是也是正常地，因为你不够富有，要是我收到了我会很有成功感地

raulzhuo回复段永平 2010-08-31 22:30

明显是张三李四发邀请铜牌，叫大家去侠客岛喝腊八粥，这是天大的好事，可惜江湖无人识我啊！

畅歌回复星星看雨 2010-08-31 22:39

谢谢提醒我差点忘了自己明天还要交房贷按揭刚刚还在担心捐掉99%明天买菜钱都没有就麻烦大了

茶水铺回复段永平 2010-08-31 22:53

那段总应该来啊，人多热闹。

xlli777回复段永平 2010-08-31 23:04

我切身的体会是慈善执行的时候比想想的时候多很多心理阻碍...前段时间有个校友得了白血病,我股票又挣了不少钱,我和老婆就商量着要捐两万块钱.想啊想啊,最后回到内地汇款的时候变成了一千...后来我们都在想自己怎么变吝啬变得这么快,但是又的确不舍得按照之前想的那个数额给了,哎...好多诱惑,两万可以是个顶级电脑、名牌包、新马太游...我想即使再上几个数量级也会有这种心理状态的吧?

小沈回复xlli777 2010-08-31 23:52

坦白说，是有点少了，不过，比起不捐的校友，已经很不错了。本来表爱心不分钱多少，只是这种情况下，才说少了，因为，一，白血病的治疗费用非常巨大的，第二，你有这个能力，更有这份心，而没有按照自己最初的愿望捐出多点，相信你自己也觉得遗憾的。现在白血病的病例在上升啊，国家已经在一

些农村地区试点纳入医保照顾的范畴了，争取报70%，希望快些推广这项政策吧。那种苦，没有人知道的。

阿金爱跑回复段永平 2010-09-01 00:00

不开心还是难为？还是其他？百感交集？呵呵

小沈回复xlli777 2010-09-01 00:22

不过，我也在无意中犯了一个错误，有对行善之人评多论少的嫌疑，尽管事实是我对你为校友捐款的行为非常尊敬和赞赏。你有这份慷慨之心，乃善长仁翁也。只不过你希望自己付出更多，是你对自己要求高了，毕竟经济能力还是有限，呵呵。

悲智双运回复畅歌 2010-09-01 00:26

可惜我没有收到。收到的人都是成功者，而且有机会再做善事。按照佛教的观点，慈善是积福的事。可以肯定大多数跟随巴菲特捐赠大笔财富者后世仍然会是大富翁，甚至可能是更加富有的天神。

小沈回复小沈 2010-09-01 00:29

正如巴菲特文中所写：“有数以百万计的人常常为教会、学校和其他机构作贡献，从而放弃了原本可以用来惠及自己家庭的物质财富。他们对贫乞者的接济和给联合之路劝募协会的捐款，意味着放弃看电影、去餐厅就餐或其他个人享乐。相形之下，我的家人和我兑现捐赠99%财富的承诺则不需以牺牲需要或想要的东西为代价。”等你的富有程度达到捐出很多仍“不需以牺牲需要或想要的东西为代价”的时候，你一定会是个非常慷慨之人，因为你有这份善心。

xlli777回复小沈 2010-09-01 11:37

等我们捐的时候已经筹到了60多万，打听一下说是基本够用了，这也是后来没捐那么多的一个原因。

---

liuyonghong100 2010-08-31 19:09

挣钱的几个快乐：1、改善自己和家人的生活：能吃饱、穿暖、看得起病、老有所养。2、消费升级，享受。3、别人能看得起：从别人的羡慕中得到满足感。4、钱再多一点，开始帮助身边的人。5、钱再多一些：能帮助更多的人，挣钱变成一种游戏，一种成就感。6、钱再多到数不清时，钱就变成了数字，佛性修成，返璞归真，可以普度芸芸众生了。可曰：一轮红日才捧出，人间万象仰头看！

wanxiaofei65回复liuyonghong100 2010-08-31 19:26

你的头像很漂亮

liuyonghong100回复wanxiaofei65 2010-09-01 10:37

谢谢，是穆桂英，不是我

松 2010-08-31 15:07

段大哥打算效仿捐掉99%财富吗？

段永平回复松 2010-08-31 21:24

不会！

南京人回复段永平 2010-08-31 21:48

我印象里巴老七十多以前对钱是很抠的,好象没怎么捐吧

价值投机者回复南京人 2010-09-01 10:11

是巴嫂死后才不惑的。

---

ymhdddddd 2010-08-31 21:03

另一位被称为“股票天使”的传奇人物彼得林奇也一样很慈善。虽然他捐得钱没有股神多但是却身体力行的写了很多本教育普罗大众和青少年投资理财的畅销书。让全世界无数的读者走上了正确的投资道路。从授人以鱼不如授人以渔的角度来说同样伟大。

价值投机者回复ymhdddddd 2010-09-01 10:17

赞同。

爬过上下九的懒虫 2010-09-01 09:28

想不到巴菲特的文章也写得真不错啊

---

cunrenatca 2010-09-01 08:25

不用现在捐，可以再多赚点美元以后再说怎么捐掉。毕竟段总能有今天的成绩也是累积的结果，值得在这个基础上更上一层楼，如果到了巴佬或盖茨现在这样再捐也不晚。

---

bcselling 2010-08-31 14:06

段总：请问知不知道阿里集团有多少股份？看2005年yahoo入股时候的描述是6亿多股。但是不知道后面有没有增发或者期权摊薄。

段永平回复bcselling 2010-08-31 14:08

不知道

itsyeah回复bcselling 2010-08-31 16:17

据阿里内部人士说，我知道的是截止3月份左右好像是10亿股

steper回复段永平 2010-08-31 17:43

之前我在这里问过同样的问题，下面是maoshch给我的回复：雅虎持有阿里巴巴集团约44%；软银持有阿里巴巴集团约30%；马云持186,544,484股，占总股本的7.64%，在董事会成员中居首位；阿里巴巴首席财务官蔡崇信则持有77,634,208，占总股本的3.18%，居第二位；第3位是阿里巴巴另一创始人戴珊，持12,885,260股，占总股本的0.53%；阿里巴巴创始人之一谢世煌持有10,391,284股，占总股本的0.43%，居第四位；---数据可能不是最新的，仅供参考照上面的数据计算总股份应该是：24.4亿股。

itsyeah回复steper 2010-08-31 19:37

呵呵， 你说的是他们在B TO B的股份数目吧，集团的股数是保密的

itsyeah回复steper 2010-08-31 19:42

你严重把集团和 B TO B弄混了，呵呵而且持股第二多的是卫哲。哈哈 集团和B TO B是两码事

steper回复itsyeah 2010-09-01 00:39

这是我问的问题，maoshch给我的回复，不是我自己的数据。说的就是集团的，无关上市公司。

itsyeah回复steper 2010-09-01 07:03

你看看上市公司的股东资料你就知道了，你说的股数和上市公司的股数一样，呵呵

---

seekingbargains 2010-09-01 02:58

"现在，盖茨夫妇和我正在要求几百位美国富豪至少为慈善事业捐出50%的个人财富，所以我还是重新解释我的意图及其背后考量为宜。"翻译应该是有点小问题，巴老从来不“要求”，主要是“呼吁”、“倡议”。

老家有句古话，“儿子强过我，留钱做什么？儿子不如我，留钱做什么？”。财富这东东，搞捐赠不仅仅是一种菩萨心肠，也是一种人生智慧。

化正 2010-09-01 01:38

CCTV-10人物栏目-“股神”巴菲特中，巴菲特说：“富人们总想留给子女足够的钱，让那些不劳而获的纨绔子弟们过上养尊处优的生活。我认为这种观点是完全错误的。靠上辈人赚的钱活着，人们就没有动力去创造新的财富。”

禅心剑客 2010-08-31 15:09

中国还缺乏慈善的成熟氛围，多数的中国人对于慈善还缺乏正确的了解

后学回复禅心剑客 2010-08-31 16:39

现在中国也涌现不少在默默地作慈悲奉献的人，福耀玻璃的老板也是这样一个感恩人的人！我们的段大哥，一直也在效仿巴菲特家人，在积极行善捐赚，以及他无私地引导我们学习价值投资，这也是世法的布施！这真是一篇好文章，是一个让人感动的事！祝愿巴菲特先生及家人，身心安乐，健康长寿！

段永平回复后学 2010-08-31 21:21

什么时候成仿效了？

pentsen鹏扬回复段永平 2010-08-31 22:38

一不小心把什么都和巴菲特扯上关系。学习巴菲特并不是什么都效仿他，有时有相似的行为也是本性使然。做慈善不需要效仿，但做好慈善可真是需要学习，那可是难事。

duanmi_ok回复pentsen鹏扬 2010-08-31 23:21

[表情]

后学回复段永平 2010-09-01 00:44

惭愧,表达不清,

后学回复pentsen鹏扬 2010-09-01 00:47

赞成,真正长久地行善行,是要有智慧为前提,方能持久行持,真正透达了人生的现象,宇宙的规则,也要训练自己行善的习气.

---

johnson 2010-08-31 23:31

有文说,巴老和盖次把财产捐给慈善基金是免税的(有说目的是为了此???).段长把钱捐给中国的大学,捐出美国可能不能免税吧??,是否还要额外交一笔税给美国政府?

---

johnson 2010-08-31 23:28

1.和顏施：對於別人給予和顏悅色的佈施。

小沈 2010-08-31 23:13

人生在世，光阴流逝，要惜缘，莫惜钱，更莫吝啬爱心和仁慈。

八次方 2010-08-31 22:25

很多有钱人也就是捐点小钱，真正像巴菲特的现在还是唯一，比尔也有很大的差距。向老巴致敬！！！

如心　　2010-08-31 14:58

我觉得只要是用时间，精力，智慧，钱等等无私的帮助他人都可以叫做慈善。巴老的慈善不仅在钱方面被众人瞩目，其实更重要的是他老人家在精神方面带给了我们财富。其实，在段大哥这里我也对慈善有了更进一步的认识。一并谢过！

长安回复如心　2010-08-31 17:54

[表情]

wanxiaofei65回复如心　2010-08-31 19:27

段总开的这个博客也是一种慈善

古董无言回复如心　2010-08-31 22:01

如心兄概括的很对！慈善不仅仅局限在钱财的赠与方面，还应该包括正确思想的传导方面，就像段兄在这里指导我们学习价值投资理论一样。授人以渔的都是这种美德的体现。

古董无言　2010-08-31 21:49

接触巴菲特的思想之后，能背两句巴菲特的言论，相信有很多人都会（我曾经就是这样，口头理解并尊重巴老先生，做的却是另一套趋势理论，当然很早就已经改邪归正了），但真正能够理解巴老的思想，克服芒格老先生多次提到的人性弱点，并在自己的生活、工作、投资过程中坚持不断学习，在执行的过程中坚持理性投资原则，这又是多么的不容易的一件事（好在能在这里经常得到段兄的点拨，受益匪浅）。巴老先生的慈善之举，带动的社会效益及对人性的思考，将会改变人们对资产、对家庭、对生命意义的观点。活着，应该做哪些事才对，才有意义。借段兄宝地，遥祝巴老先生生日快乐！身体健康！也祝段兄身体健康！家人平安！

---

oppoks　2010-08-31 14:37

其实段总在这里传到慈善的思想就已经在做慈善，而且段总除了金钱之外还捐了自己宝贵的时间，相信段总在慈善领域不会比巴菲特差，因为段总从这么年轻就已经开始慈善之旅！

南京人回复oppoks　2010-08-31 21:46

段总不光时间上捐得多,在这个年龄金钱上也肯定比巴老在这个年龄捐得多,应该说在捐款上段总是走在前面的,至于非要说99%这个数字,个人觉得是需要天命之年以后再考虑的事,在自己精力旺盛的时候以更大的本金赚更大的钱更可以普渡更多的人.

快乐投资　2010-08-31 20:03

巴菲特真的是非常正直，他把自己看做许许多多做慈善事业的人当中的一个。并且直接说明他这样做的好处。 好像外国人赚钱花钱都是不太唱高调的，不包装的。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 107 篇 成龙慈善基金会：未捐款因尚未拿到电影分红

2010-09-03 22:01:31　　返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120108395733 67

大家明白在国内捐款不容易吧?
成龙也算是很花时间和精力以及物力在慈善上的人了，这事他好像也没啥错，我们其他人犯得着这么对他?
希望社会能善待成龙。善待成龙也许就是善待我们自己。
http://news.163.com/special/chenglongzhajuan/
成龙慈善基金会：未捐款因尚未拿到电影分红

2010-09-03 14:57:49 来源: 网易娱乐专稿 跟贴 896 条 手机看新闻
2010年9月1日，负责新北川中学援建捐赠事宜的中国华侨经济文化基金会，以及北川中学校长刘亚春透露并未收到成龙当初许诺的捐款。为此网易娱乐独家致电北京成龙慈善基金会方面，秘书长党群表示“大哥与北川中学之间一直没有误会，估计是有人故意找乱子。”

成龙(资料图)。
《大兵小将》(资料图)。
网易娱乐9月3日独家报道 （文/粤港报道组 Mandy报道）继章子怡后，一向热心公益的成龙也卷入"诈捐门"。2009年5月11日，成龙探访北川中学时，曾承诺捐献新作《大兵小将》部分票房援建北川中学。2010年3月《大兵小将》在内地共收获1.53亿元人民币票房。2010年9月1日，新北川中学开学，负责新北川中学援建捐赠事宜的中国华侨经济文化基金会，以及北川中学校长刘亚春却不约而同透露并未收到成龙当初许诺的捐款。
为此网易娱乐独家致电北京成龙慈善基金会方面，秘书长党群表示：“这完全是一个误会！”她解释当初成龙承诺把电影票房收益中属于自己的分红部分捐助北川中学重建，“了解电影行业的人都知道，电影票房分红统计工作很复杂，某些电影从票房统计到分红，中间相隔2、3年也不是不可能。目前大哥还没有拿到《大兵小将》的一分钱分红，当然善款也就没到位，这是事实。”
党群更强调：“对于捐助北川中学这个事情，大哥比谁都要着急。”她表示在这大半年内，基金会曾代表成龙多次与北川中学方面沟通，包括9月1日北川中学开学当天，对方都表示很理解，也并不存在成龙与基金会反悔这回事。“大哥与北川中学之间一直没有误会，估计是有人故意找乱子。”

而针对报道所指她说基金会“没有针对北川中学捐过款”的言论，党群表示：“报道在瞎说，从来没有媒体向我查询过这事！何况把电影票房分红捐出来是大哥的个人行为，这部分与基金会当然是无关的。这方面基金会清者自清，不想辩驳什么。”
至于有人质疑等分红到手了以后再捐，到底是不是已经太晚？党群说：“援建的路很长，不是一年两年就可以办完的事情，每一年都需要善款支持。成龙慈善基金会方面一直很关注北川中学的重建，目前正策划开展教师安全防范的课程，安排贫困地区教师赴城市接受突发灾害的应急知识培训，而成龙大哥的捐款一经落实，有望在基金会的指引下，用于灾区各学校的校园安全组的建设上。”

文章评论

---

bnfan 2010-09-21 13:22

看来捐好钱也不是件容易的事情

---

yuyao_11 2010-09-14 13:06

李连杰的壹基金都说快办不下去了，慈善在中国还有希望吗
http://news.163.com/10/0914/01/6GGOCAVC00014AED.html

段永平回复yuyao_11 **2010-09-14 13:26**

[表情]

---

zhlong 2010-09-05 10:24

当年找工作找到弹尽粮绝，差不多之后回京办边防证，段总赞助，他说你回去办事买包万宝路怎么也好过君健，数字我记得很清楚，400大元，大致相当于当时大学生毕业国家规定半年左右的工资，要知道当时段总从人民大学才毕业一年多，也是个没钱人呢，而且当时和段总认识也没几天。一直记得很清楚，过了几年想还，打电话去，段总一句：“是不是发达了？”就算了...一直没说过这句话，借这个机会说说：阿段，谢谢你！

zhlong回复zhlong 2010-09-05 11:14

补充：当时我并没有找段总借钱，段总当时是主动问我钱够不够，我说买火车票的钱还是有的，到了学校就好办，找同学。接着就有了上面的故事，在这儿说起这事不为别的，只是想是说最后那句话，因为这么多年经常想起这事，但又失去联系好多年了

叶子回复zhlong 2010-09-05 13:32

这确实很感动！

段永平回复zhlong 2010-09-05 14:17

不好意思，真的不记得有这回事。还好不是欠你钱，不然不记得就不太好了。能帮上人也算是一种福气。这些年我们多少帮过一些人的忙，能有句这样的谢谢就挺好的了。虽然我们不追求什么，但哪天不小心也碰上个北川中学那种人或事也真是恶心。我还真是碰过类似的事，捐完钱被人说杯水车薪，帮不了大忙，似乎觉得“有钱人”就“应该”把99%的身家捐给他似的。

zhlong回复叶子 2010-09-05 14:49

是啊，而且不是因为在段总那儿找工作他就赞助，从没在段总那儿工作过

zhlong回复段永平 2010-09-05 14:57

我是谁你也不记得了，当然这是我的问题。这件事儿你当然更是忘到外太空去了---可惜啊怎么没早发现你会这样？真的谢谢你！

topcp回复段永平 2010-09-05 14:58

10年前上大学接受的教育是“当道德堕落了穷人不会堕落，富人最先堕落”，10年后我发现道德堕落之后穷人堕落似乎更快。一个朋友开了个培训保姆的培训班，为了给一些山区妇女教一点城市生存的本事，600元3个月包食宿，完全公益性的，收的费就是给老师的工资和支付租金，不可能赚什么钱的，可最后很多人3个月赖着不走，强迫离开就去告没有执照，呵呵。帮她们干吗呢？

段永平回复zhlong 2010-09-05 15:10

呵呵，我知道你是谁。不客气了。

加忠回复zhlong 2010-09-05 15:36

[表情]

henry6688回复zhlong 2010-09-05 15:43

你和段总早期还有这种缘分。。。。

加忠回复段永平 2010-09-05 15:56

忘恩负义不知足的人不能帮，我也遇到过借钱不还。

oppoks回复topcp 2010-09-05 16:34

还记得当年鲁迅为什么要弃医从文了吧！

zhlong回复henry6688 2010-09-05 16:58

是缘分，在家靠父母，出门靠朋友

gllsh138回复段永平 2010-09-05 18:14

在目前中国的环境下，许多的人的整个世界就只剩下钱了。这是中国教育的悲哀啊。

茶水铺回复zhlong 2010-09-05 18:50

段总为人真的很不错，虽然也有缺点，但是优点可圈可点，是非常优秀的前辈。很好奇，你怎么和段总认识的？

茶水铺回复段永平 2010-09-05 18:51

能帮上人也算是一种福气，确实是这样，好像陈坤（演员）也说过，有这种想法做公益事业还是挺开心的。

爱喝咖啡回复gllsh138 2010-09-05 19:27

准确的说学校或者正规的教育途径还真没有教育小孩爱钱，主要的全社会形成的“万事以赚钱为衡量标准”的价值观感染和带动了家长，家长的价值观影响了小孩。

一颗小草回复段永平 2010-09-05 23:51

呵呵

永远争第一回复段永平 2010-09-06 19:43

真的很感动，阿段前辈从那个时候为人处事就是如此，以后的成功一点一不意外呀。

畅歌回复zhlong 2010-09-06 20:24

你这点钱要是给段总做投资现在就有好几万了

pianolovesong回复zhlong 2010-09-06 20:40

当时没有有想到段总会混到今天这样成功的吧！如果你当时就跟段总混，现在可能也是个人物！哈哈

pianolovesong回复topcp 2010-09-06 20:50

我觉得道德和人的富裕程度没有很大的关系！很多电视小说喜欢把富人妖魔化，这让我们造成认识的误区！实质上富人从小受到良好的教育和培养，素质肯定比穷人好，穷则独善其身，富则达济天下，这是大概是自然规律！因为人都一样考虑好自己，才会考虑别人，这是动物的本性！

kevin_wu123回复段永平 2010-09-06 21:08

不是每个公司的老总都有段总的胸怀，本份素直善良不占便宜助人为乐，准确的说我呆过好几个公司的老板正好和段总相反，但是人在屋檐下，得罪老板总是不现实的。在段总这里学到的不只是投资技巧，还有做人，我深有体会，借这里的机会说声谢谢！

美猴王回复zhlong 2010-09-06 23:52

一段感人的故事，段兄之境界更令人尊敬！

淮右布衣回复pianolovesong 2010-09-07 10:14

得出富人素质肯定比穷人好这个结论，好像不妥，反驳的例子多的是。。。就不一一举了

zhlong回复畅歌 2010-09-07 10:15

不要给段总听见了

zhlong回复pianolovesong 2010-09-07 10:16

他和同事一起住的宿舍里住了好多天。成为一个人物很重要吗?

zhlong回复Mr.Rise 2010-09-07 10:35

Mr.Rise回复pianolovesong

roger回复zhlong 2010-09-07 12:03

做自己重要。如果中国像段总那样才能叫成功，叫人物，是这种标准，我看可能90%的人都不会开心。因为达不到。自我设限吗！

zhlong回复Mr.Rise 2010-09-07 12:20

Mr.Rise回复zhlong

zhlong回复roger 2010-09-07 12:28

roger回复zhlong

zhlong回复Mr.Rise 2010-09-07 14:41

您又理解错啦,那意思是"因缘际会"和您说的"成为人物"有啥关系呀,您本来就是个人物嘛!----------还没搞明白你在说什么呢，不是一直在向你请教吗？都没理解怎么理解错呢？呵呵，我还“本来就是个人物”？我怎么不知道？这可是个小得不能再小的小概率事件

pianolovesong回复zhlong 2010-09-07 21:44

是个人物的意思是有点名气，追名逐利是%90世俗浮生的一个重要追求。当然也许你是那10%。

pianolovesong回复zhlong 2010-09-07 21:46

记得段总过他不会借钱给别人，要么就直接送，不过能到这份上的人很少。哈哈 从这一点判断你可以了！

heimaofuren回复pianolovesong 2010-09-07 21:58

[表情]

pianolovesong回复淮右布衣 2010-09-07 21:58

我没有说富人素质肯定比穷人好，只是概率大！

zhlong回复Mr.Rise 2010-09-08 09:22

不是个“人物”就啥都不是了？还可以是个草民吧

zhlong回复pianolovesong 2010-09-08 09:24

我是100%中的一个

zhlong回复pianolovesong 2010-09-08 09:29

pianolovesong回复zhlong

科科回复段永平 2010-09-08 11:05

我也有把同学叫到东莞来找出路。他后来回去跟人说我不错，有钱过去顺便帮他花点钱。真叫人心里有点不太爽。

悲智双运回复zhlong 2010-09-09 02:29

想學習段總致富的朋友，應該首先學段總的慷慨助人，沒有這個，巴菲特讀得再多也沒戲！

风回复pianolovesong 2010-09-09 09:03

你说的是大实话，但很可能会招人骂的，我们还是埋头做人，少说这种话为好。

zhlong回复悲智双运 2010-09-09 09:45

悲智双运回复zhlong

zhlong回复zhlong 2010-09-09 09:51

段总说到他的慈善从来不说“大公无私”或者“毫不利己专门利人”之类的高调，都是说类似“我们的公益行为是我们自己的需求”这样的话，也许不是绝无仅有，但比较少见，是一种境界

段永平回复zhlong 2010-09-09 10:44

大实话而已。

加忠回复zhlong 2010-09-09 17:09

比较理性看样钱多了也是个麻烦，怎么把钱花好很重要，花不好还对自己带来害处

duanmi_ok回复zhlong 2010-09-09 19:42

巴老说过：财富只会突显人的本性，如果一个人在发财之前就是个混蛋，那么现在只是个拥有亿万美元的混蛋。如果你本来就是个仁慈慷慨的人，那么有钱之后，你会更加乐善好施。段总原本就是个仁慈慷慨的人，所以发达之后更加突显了段总乐善好施的人性之美。巴老说的一点都没错，他真是洞悉人性。段总把行善看做是自己的需求，这真是人生一大境界啊。

duanmi_ok回复duanmi_ok 2010-09-09 19:52

我觉得段总的博客不仅是学习交流投资的好地方，还是一个很好的精神家园。

zhlong回复duanmi_ok 2010-09-10 09:19

duanmi_ok回复zhlong段总把行善看做是自己的需求，这真是人生一大境界啊。----------段总说是“大实话而已”。的确是大实话，但心里真能这样想好像不多，想了还愿意直说出来好像更少

八次方回复zhlong 2010-09-10 09:36

真的令人感动，像老段这样性格的人，不管做企业还是投资还是其他的事情，他一定会成功的。因为他本人的性格（人格魅力）就决定了一定能成功。气场在那里，人员资源资金始终会流向老段这里。不管是性格决定成败也好，还是情商决定成败也罢，一个人的成功绝不是偶然的，这些在老段身上体现的很充分。

zhlong回复加忠 2010-09-10 09:46

比较理性看样钱多了也是个麻烦，怎么把钱花好很重要，花不好还对自己带来害处----------呵呵，那就接着跟段总学学怎么花钱?

zhlong回复八次方 2010-09-10 09:53

一个人的成功绝不是偶然的，这些在老段身上体现的很充分。----------是，不偶然。而且连续三个阶段---打工，创业，投资都做到比较顶级这个水平我不知有没有第二个，很多某一个阶段做得很成功，连过三关的至少我没听说过

加忠回复zhlong 2010-09-10 10:00

等我财务自由了

betterlife回复zhlong 2010-09-10 10:17

穷查理宝典李路评价芒格“他让我明白，一个人的成功并不是偶然的，时机固然重要，但人的内在品质更重要。”前面帖子里讨论的成功的公式很有道理，成功=30%的善良+60%的努力（智慧、知识等都通过努力获得）+10%的机会。段老师的成功要按此公式来分析原因咯

段永平回复zhlong 2010-09-10 11:04

真这么想的话，说出来就容易了。

段永平回复topcp 2010-09-10 11:13

人的道德水准和贫富没有必然关系。

wzh回复八次方 2010-09-10 12:28

确实如此，很想把我仅有的一片雪花飘到段总那里。

wzh回复段永平 2010-09-10 12:42

段总，做对的事情好象简单，如何把事情做对很难。

段永平回复wzh 2010-09-10 12:45

都很简单也都很难。

八次方回复zhlong 2010-09-10 14:07

老段就是我们学习的榜样。不光企业、投资做的好，更难能可贵的是为人厚道和慈善之心。给母校捐款、给灾区捐款、在美国高校设立奖学金等等等等，这都在华人中恐怕也是唯一的（还没听说过别人）。 国内的有千万美金的就把尾巴翘到天上去了，我深有感受。

八次方回复wzh 2010-09-10 14:11

能到老段的博客这里大家共同讨论就是一件幸事了。

zhlong回复八次方 2010-09-10 14:16

说的是，幸会

八次方回复zhlong 2010-09-10 14:16

[表情]

topcp回复段永平 2010-09-10 14:38

只是我很难分辨，接触的人越多越觉得没意思。

小沈回复wzh 2010-09-10 17:02

zh回复段永平段总，做对的事情好象简单，如何把事情做对很难。

小沈回复小沈 2010-09-10 19:55

关于“怎样做对的事情和把事情做对”，怎样在这个问题上不总是迷惘，应做到：第一，做事有立场，有主见。第二，认为对就坚持，发现错就改。第三，大原则对就去做，中间犯错与改错是为了找到对。关于这个问题，段总和各博友有哪些心得?

段永平回复八次方 2010-09-11 09:14

没听说过是你的耳朵问题。

八次方回复段永平 2010-09-11 20:42

还真不太清楚，李嘉诚算一个吗？ 建了汕头大学。 我主要是指大陆的。

八次方回复八次方 2010-09-11 20:46

香港几个富豪给港大和港中大、港科大捐得很多，就是10个亿8个亿的捐。 大陆有比老段捐的很多的吗?

叶子 2010-09-10 23:20

转围脖内容供参考，也是说慈善的：赵晓：新首富宗庆后婉拒巴菲特邀请:光捐钱非真慈善——“想捐不用劝也会捐，不想捐谁劝也没用，但从内心来说，他并不欣赏动辄就捐资产的慈善行为。因为在他看来，捐出全部资产的行为背后，不过是无法支付高额遗产税和企业避税的变通做法，并不是真慈善，只有持续地为社会创造财富才是真正的慈善。”邵亦波："光捐钱非真慈善"可能没错，但不捐钱的“为社会创造财富”的慈善一定是虚伪的。邵亦波：捐不捐，是每个人的自由和权利。但说别人捐是“是无法支付高额遗产税和企业避税的变通做法”，而自己不捐是“真正的慈善”，实在看不过去。

steper 2010-09-09 23:56

段总好，当年国内牛奶行业出现三聚氰胺事故，几大牛奶上市公司股价暴跌，你有没考虑过买进？如果对某一家公司不够熟悉了解的话，有没考虑过把前几大牛奶行业的上市公司当成一个版块买进？记得巴菲特说他无法判断某一家医药公司的未来，但看好整个行业，所以将几大医药公司当成一个版块买进。听起来很有道理。

段永平回复steper 2010-09-10 11:01

如果看好整个行业的话是可以这样做的。可惜我对牛奶行业也不是很了解。

---

topcp 2010-09-09 16:26

帖子比较多，我把这句话写在前面，供大家讨论，希望也能给大家积累财富提供点启发。在我看来巨大的财富一定不是攒出来的，财富一定是“暴敛”来的。价值投资也是一样，没有5倍10倍就不会收手，做企业也一样投资一百万，10年后赚了几千万或者上亿。一个小时算一次钱的钟点工工资不会多过按月领薪水的白领，按月的白领赚钱不会多过按年薪的职业经理人，年薪的职业经理人赚的又少过5年一算账的老板，时间越短的收益方式一般收入都越少，或者就算赚了大钱，概率也极低（明星按小时收费，可成为大牌的概率极低）。呵呵。老巴为什么赚了那么多钱，一方面买股票是跟人合伙做企业，另一方面是他不会在乎1-2年亏，如果每5年给他算一次账，计算的数字会更好看。

seekingbargains回复topcp 2010-09-10 04:39

大哥这些话我很赞同！实际上也讲到了一个时间跨度的问题。牛人和非牛人的很大一个区别，就是看问题的时间跨度大小不同。牛人看得很远，非牛人鼠目寸光。牛人老实，为了更好的东西，敢吃眼前亏；非牛人聪明，每天在想着一城一地之得失。最后视野的跨度不同带来迥异的结果，老实人笑到最后。

monton76回复topcp 2010-09-10 08:14

有一个最关键的问题：选对股票。如果选错了股票，就好像母鸡去孵石头，时间再长也没用的。可是选对股票的能力就差别太大了。那些选了好股票，赚了一些就抛的人，根本的原因还是能力不够，看不清公司的发展。

topcp回复monton76 2010-09-10 08:25

真正懂的价值投资者一定是赚多亏少的，一个企业的基本面要是出现变化还不卖出的话，那不是价值投资。02年一个朋友买了中关村，40元买的，持有到现在8年了，可解套仍然遥遥无期，这种股票业绩出现下跌的当年一定是要卖出的，不管当时是10块还是30块。

yuyao_11回复topcp 2010-09-10 08:58

细细品味了这位大哥的话，有点哲学味道，呵呵

betterlife回复topcp 2010-09-10 09:34

价值投资者如果发现选错了股票就该择机卖出。您的朋友是否觉得自己并没有犯错（不懂股票），或者发现自己犯错了也不愿意立即改正啊。

betterlife回复topcp 2010-09-10 09:49

巨大的财富一定是“暴敛”来的，我认同！如果不是“暴敛”来的，短时间怎么可能累积巨大的财富呢？如果我们的人生价值观更多的趋向于自身的财富创造，那么在社会分工的角色中首选“投资”，做好投资就可能“暴敛”巨大财富。

topcp回复betterlife 2010-09-10 10:27

不知道他怎么想的，他也不是职业股民，可能亏着亏着就麻木了。

---

xlli777 2010-09-06 00:05

记得上次在这儿看到有人讨论罗伯特清崎的《穷爸爸富爸爸》，这两天我也看了一下，第一感觉是美国版的《我的成功可以复制》，这位清崎先生有点儿忽悠啊……好像段学长也看过这本书吧？您有什么看法？

duanmi_ok回复xlli777 2010-09-06 00:40

段总其实是介绍一些入门方面的书籍给大家普及投资的基本理念。我对本书感觉还不错，很适合像我这类在门外徘徊的投资者。作者虽然是量产投资理财书籍的作家。但本书确确实实给我们指出了投资的正道，同时也给我们增强一些自信，我觉得这就足够了。书中所说：“弄清资产与负债的区别”“全力只买入能带来收入的资产”“坚持下去，你的资产就会不断增加”“注意降低负债和支出，集中精力建立资产项”等等都使我很受教，至少提高了自己的财商不止一点点。当然理论归理论，还是要在实践中不断摸索提高

段永平回复xlli777 2010-09-06 02:57

我没看过，翻了一下，觉得对初学者很好。作者是谁不知道。

茶水铺回复xlli777 2010-09-06 07:50

看有用的东西就好了，我看每本书都是这样，觉得有用就吸收，经过自己思考没有用的东西就忽略，一本书有大半的知识有用已经是很不错了，是一本很好的书。

段永平回复茶水铺 2010-09-06 10:55

我记性不好，觉得能记住一句话以上的的就是好书。

茶水铺回复段永平 2010-09-06 11:09

也正确

xlli777回复段永平 2010-09-06 11:20

按照这个标准，《穷爸爸富爸爸》也算是很不错了

xlli777回复duanmi_ok 2010-09-06 11:33

这本书不是段总介绍的～

duanmi_ok回复xlli777 2010-09-06 12:08

就是，段总翻一下都觉得不错了，一般来说是好东西。

pentsen鹏扬回复duanmi_ok 2010-09-06 12:22

逻辑是对的，做的时候需要商业智慧。也要考虑个人性格偏好，有些人适合固定的工作，才会过得更开心，上班一族也可学好投资让自己财富增值。创业会面临很大的压力。

加忠回复xlli777 2010-09-06 14:59

是

henry6688回复duanmi_ok 2010-09-06 15:04

有点爱屋及乌的味道。。。。

八次方回复xlli777 2010-09-06 16:14

本来就是好书，还用问吗？

xlli777回复八次方 2010-09-06 17:54

我本来也觉得不用问，但是看完了以后觉得不对劲，很多虚构的痕迹。然后做了一下调查，发现有问题。这本书的作者并没有他自己宣传的那么成功。他最大的成功是这本书本身和CASHFLOW游戏。《穷

爸爸富爸爸》里的观点，读者如果照单全收肯定是不靠谱的。

余祥平回复xlli777 2010-09-06 20:15

这本书不是段总介绍的~----------

xlli777回复余祥平 2010-09-06 20:30

呵呵，果然好记忆力~！佩服佩服！

段永平回复duanmi_ok 2010-09-06 21:53

那可不一定啊。每个人都应该有自己的鉴别能力。

小沈回复xlli777 2010-09-06 22:03

好多年前看过一下，印象中它主要试图说明理财和不理财的结果差异很大，也普及了一些最基本的理财知识，用简单化便利理解的例子说明，属于扫盲读物吧。我忘了其中他对买房子的观点是怎样了，只记得有提到买房子这一理财行为。

小沈回复小沈 2010-09-06 22:04

便利理解 应为 便于理解

段永平回复小沈 2010-09-06 22:06

我记得这本书对房子的说法挺“价值投资”的。

小沈回复段永平 2010-09-06 22:17

有时间找出来再翻一下，呵呵。我觉得这本书主要是强调理财的重要性，因为生活中确实有些人理财观点是很淡薄的，或者就根本不理财，还视为潇洒，尤其是以前。很多人是通过这本书才接触到“实现财务自由”这个概念。当然了，作为读者，“知道了并不等于真正懂了”，懂了并不等于去做了，做了并不等于做好了，做成功了。

duanmi_ok回复xlli777 2010-09-06 22:24

这也是，这世界本来就蹊跷。常常有一些生意做得很好的人不一定有突出的表达和写作能力，很好地去总结出成功的缘由。而一般普通人士却有高超的写作能力讲出一些成功的门门道道来，成功的赚到很大一笔书稿费。记得科斯托拉尼说过：“有些人说话聪明但行动愚蠢，而有些人说话愚蠢但行动聪明。”多学勤问聚焦为我所用比较靠谱。

duanmi_ok回复henry6688 2010-09-06 22:31

站在巨人的肩膀上，会离成功靠近一些，不是吗?

xlli777回复段永平 2010-09-06 23:42

这本书的很多建议都make sense，但是假如我向别人介绍自己的学习经验的时候说：“要尽早地开始科研工作，在本科阶段积累足够的科研经历就可以像我这样进入MIT。”那就很不靠谱了，观点虽然是对的，但是我不是MIT的，所以我是在骗人。

duanmi_ok回复段永平 2010-09-06 23:50

半小时前段永平回复小沈

henry6688回复duanmi_ok 2010-09-07 13:34

很对。

余祥平回复xlli777 2010-09-07 16:10

呵呵，见笑了，我的记忆力最差了，这个是在我的笔记中翻出来的。

八次方回复xlli777 2010-09-07 17:23

当然要批判的吸收了，包括巴菲特的东西。 想老段说的能记住一句话就是好书了。 也不需要一整书都是精华呀.

第八大奇迹回复duanmi_ok 2010-09-07 21:27

小心摔下来

heimaofuren回复段永平 2010-09-07 22:02

精辟

晓生回复xlli777 2010-09-07 23:29

这书我看过两遍，没觉得很明显的“编”啊，请问哪些地方存在明显的编?

白云之乡回复xlli777 2010-09-08 08:26

在这个世界上，喜欢听假话是大众的一个特点. 所有打动人的文学作品(即使是留世的文学作品) 基本是虚构的. 所以一个畅销书，大概也要符合这个要求. 你谈到的《穷爸爸富爸爸》自然也符合这个特点.像段总这样，看书习惯于思考，捉住事物总本质的本质，"记住一句有用话"的方式，是非常难得的素质，令人叹服. 你这样20多年龄，就有如此的见解，也是很了不得的了.

yuyao_11回复余祥平 2010-09-08 08:59

这本书应该是《穷爸爸，富爸爸》，我从豆瓣上查了下，没有穷爸爸和富爸爸。我想上面讲的应该是同一本书吧

余祥平回复yuyao_11 2010-09-08 16:02

是的，翻译过来的叫《富爸爸穷爸爸》,我是先在网络上看完，然后再买的它和另外一本叫《富爸爸穷爸爸 青少版》的书，作者也是罗伯特和莎伦。

netphone888回复段永平 2010-09-08 18:35

学习了

netphone888回复duanmi_ok 2010-09-08 18:49

博客几篇文章不错,能找几篇国内公司分析的就更好了

roger回复xlli777 2010-09-08 19:35

富爸爸穷爸爸是系列书，最著名的是《富爸爸财富自由》和《富爸爸年轻退休》两本书，罗伯特在美也是有争议的人物，但他的书影响是全球性的。唐骏的书还不能比。前年美国房地产著名人物唐纳德。特朗普还专门找他合著了一本书。罗伯特在他录制的有声资料上说：实际上第一本书《富爸爸穷爸爸》是为了推销《现金流游戏》而写的，开始他就放到加油站等地方代销，他也没想到一下风靡西方世界，在中国也是2001--2003中文书卖的最好前五位。后来他才写了后面的系列。

小沈回复roger 2010-09-08 20:47

刚才网上看了一遍这本书的序言，是该书的第二作者写的。

段永平回复roger 2010-09-08 22:04

他的所有书讲来讲去我感觉好像就一句话：未来现金流折现。大概用不同的办法炒鸡蛋会有更多的客人吧。

八次方回复Mr.Rise 2010-09-09 09:50

[表情]

duanmi_ok回复段永平 2010-09-09 10:09

段总一言道破。这书出了一大系列，说了很多很多，归根结底就是想说明“未来现金流折现”这么一件事儿。段总好像说过用买房子来说明价值投资这件事更容易理解，我感觉有所领悟。买房子是用租金收入产生的现金流折现出未来某段时间的价值，判断出多少年能回本。租金的增长就相当于企业的利润增长。而房价是市场给出的价格，只能理解为是股市中的股价。当然房子还有居住使用功能，还有房子的保值优势是是实实在在的，而股市中大多数的公司没有这功能和优势，必须不断的跟踪深入分析。房子的最大风险来源于地震等自然灾害的破坏。不知道这样理解对不对？谢谢段总。

xlli777回复段永平 2010-09-09 10:33

我想我对这本书反感的主要原因还是跟作者的性子没有对上。其实看书就等于跟作者交流，作者的气质和性格是会流露在书里的，所以即使观点和知识没什么问题，也有可能会造成读者的厌恶。从这本书2600万的销量来看，好像是我“拧巴”了，但是事实是，前一段连这本书的另一个作者都把罗伯特清崎告上了法庭，看来我的反感也不是毫无道理。

xlli777回复Mr.Rise 2010-09-09 10:35

段总前面有一篇文章就叫《贴现未来现金流》～ 应该很实用了～～

小沈回复xlli777 2010-09-09 12:46

另外，他对老实的穷爸爸（高级打工者）、各受薪阶层的其他打工者的评价和看法也是很个人化的，等于也是站在一个角度上去看问题了，都难免片面的，但由于是说致富的话题，也不无道理，也很现实。因此，我觉得本书更多的是提供另一个视觉去看问题，书中也不乏一些积极的看法，总的来说，理财观点是比较进取型的，甚至激进。而片面和不对的地方也有，会明显到常人一看便知的。因此，本书更多的是作为一种启发，启发自己去思考一些平时忽略的问题，提供另一个角度去看问题。明显不对的就直接摒弃了。我昨晚挑灯夜读，看了第一本一半多一点，其他的没看。感觉该书的第二作者的作用应该是对罗伯特清崎的独特观点做了专业上的校正（她是会计专业人士）和加入主流价值观的平衡作用，不然，该书会更片面。我猜她也做了不少润色和篇章补充的工作，而从她写的序来说，这个第二作者的文笔也很不错，挺有说服力，挺会推销观点的。反正，对于比较老实的人来说，看看也好吧，活跃一下思维，在理财方面积极进取一点，相信这个作用还是有的。

小沈回复xlli777 2010-09-09 12:52

从第一本看，可取的地方还是主要的，启发性还是很强的。

八次方回复段永平 2010-09-09 13:05

老段说的对，虽然好书一般对大多数来说都是好书，但是因为个体的差异和理解能力和理解趋向不一样，书籍给个人的感受也是不一样的。别人的评价不重要，还是要看自己的理解

betterlife回复xlli777 2010-09-09 13:43

价值投资不懂不做，我觉得对于价值投资者需要的“内幕”就是便于投资者能更好的了解企业的状况，侧面了解企业。这里提到的“合法内幕”可能对于投机者有效，特别炒短线的内幕交易，合法的赚钱对于投机者也是好事。但价值投资者那种短期的内幕消息并没有多大用，更多的内幕侧重于印证自己对企业未来的理解。

betterlife回复Mr.Rise 2010-09-09 14:06

未来现金流贴现难的不是计算公式，而是主要难在对企业未来赚钱能力（未来每年能赚多少钱）的预估。而企业能否预期赚到预估的利润，主要在于外在的风险因素和自身的内部因素，而我们谁都不能准确预测将会发生影响企业外部因素的一些不良事件，所以我们选择企业更多去考虑好内部因素（企业好管理和好生意），内部因素好的企业估值才较为科学。

小沈回复betterlife 2010-09-09 15:35

这个回答好，触碰到事物的本质了，就是这么回事！

小沈回复betterlife 2010-09-09 16:47

能否这么说，成功的价值投资者首先可称作是价值发现者（之一），如果他的价值发现是对的，之后必有更多人陆续发现，而股价就会逐步回归价值，反之，如果他的价值发现是错的，不成立的，就不会出现这种趋势式的走向，股价长时间都没有实现他所认为的价值回归，那么，他应该检查一下，自己的家长发现判断是不是错了，哪里错了。我始终相信，价值发现有先后之分，但也只是先后之分。真正的价值发现，一定会体现在价值回归上。上述话语体现在实践上，一是价值发现一旦有市场认同的趋向，可以坚定自己的信心，继续持有和买入。如果很长时间没有，则要重新检查是否看错，或情况是否有变。理论上是这么说吧，呵呵。

小沈回复小沈　2010-09-09 16:50

更正：自己的家长发现判断是不是错了 应为 自己的价值发现是不是错了

betterlife回复小沈　2010-09-09 18:04

价值投资就是发现股票的投资价值（“价值发现”）。股价和价值的关系就像格雷厄姆说的“市场短期是一台投票机，长期是一台称重机”。我觉得您的实践看市场认同坚定信心买入持有的方式不可取。价值投资者主要是看自己对企业生意了解情况，特别是企业的内在价值是否以预估的速度增长，短期的市场认知速度并不重要。巴菲特说的“只要公司的内在价值以令人满意的速度增长，那么公司被认知的速度就不那么重要，他愿意无限期的持股。他的判断不基于市场短期前景，而基于对特定公司长期业务前景的看法。市场可能会在一段时期内忽视公司的成功，但最终一定会加以肯定。他把自己看成公司分析师而不是市场分析师，也不是宏观经济分析师，甚至不是证券分析师。”

小沈回复betterlife　2010-09-09 18:30

如果能够非常熟悉该公司，非常有把握和有信心，当然可以不顾市场，因为自己心中有数，但一般情况我们实际上是很难看清楚的，只能看到某一点，某一个苗头和某一些因素，同时，我也假定市场在一段时间内是有效的，正如你说，长期还是称重机嘛，呵呵，我相信市场从较长时间来说是理智的，大家都在研究上市公司，所给出的合力形成的股价走向我认为是基本有效的。短期的波动、真假消息的影响，不会影响股价很久，我是假设市场是相对理性的，呵呵。另一个假设是，我们一般人看公司似乎是没有条件看得很清楚，条件所限，我想，包括公司内的很多员工也未必能对公司前景有一个明晰的判断，因此，基于自己看法的不确定性，我觉得有市场验证一下，也是没办法的办法吧。另外，我还相信，你能看到的别人迟早也能看到，我 不太相信，那么多人都看不出来，只有我看得出来。我指的是相当一段时间内。不过，你说的也对，可能更本质一些。但如果那样说，我觉得像现在工中建招浦这些银行都是值得买入的，可以预见我们国家的经济环境下，这些银行长期都不会有什么问题的，那些被指的问题，我相信国家搞得定，不会影响这些银行长远的发展，现价买入他们，虽然回报不一定很丰厚但也不错的，还是有投资价值的。愚见，望指正，呵呵。

betterlife回复小沈　2010-09-10 08:57

我不了解银行股。

八次方回复xlli777　2010-09-10 09:47

其实你说的也对，没有什么放之四海皆准的。像价值投资也是一个理念，很多人学习（包括我们）。但是索罗斯也很成功呀（和巴菲特比差点）。 写书的人是他自己的一些体会和感悟，可能和你经历学历背景都不太一样，所以有些观点可能不太靠谱，也算正常。 明天你这个大博士出书了，也不太可能每个人多说好。但是如果你的观点有80%能对读者有所触动就相当不错了。

茶水铺　2010-09-04 13:22

段总，假如一些事情把你搞生气或者给你带来麻烦，你会不会停止做慈善？

段永平回复茶水铺　2010-09-04 18:58

不会--也不会生气，只是有点替不明白的人那个。这些事的发生早就在预料当中，可能这也是很多人不敢开始或开始了又停止的重要原因吧。我们的公益行为是我们自己的需求，所以不太受影响。我相信成龙也不会受太大影响的。我有时觉得社会确实有点悲哀，不知为什么会有那么多人需要靠“其实他也不是好人”来让自己平衡些。

茶水铺回复段永平　2010-09-04 19:36

这和一个社会风气有关，牵涉到很多方面，人与人缺少一种信任和认同、甚至陌生人会是一种对立的关系，不过每天都有很多事情令人感动和开心的事情发生，好人还是不少。

茶水铺回复段永平 2010-09-04 19:46

不知为什么会有那么多人需要靠“其实他也不是好人”来让自己平衡些.....我记得读书的时候考试大家都考砸了，好像大家都开心

happy回复段永平 2010-09-04 23:04

做好事也不容易啊

加忠回复茶水铺 2010-09-05 08:58

《查理宝典》中讲让人过上不幸福的生活中有一条嫉妒。

一万颗星星回复茶水铺 2010-09-05 15:52

每生气一分钟就失去了六十秒的幸福段先生的慷慨善举是定会被一部分人所永远铭记！顺便送上一个普通人最崇高的敬意！

pentsen鹏扬回复段永平 2010-09-05 15:53

做善事要平常心，对做了慈善的人要多一些尊敬。在捐款活动中我鼓励员工捐款按十元为单位，不鼓励上百。有负担了反而不能坚持。（虽然我个人曾经把2个月的薪水捐给保安的女儿治病，保安不是我的员工，是第三方提供服务）。所以我认为不能苛求成龙把自己别的资金先垫上，既然他承诺的是电影分红。北川中学的资金也不是马上非用不可，重建的工作也是要持续好几年。

gllsh138回复段永平 2010-09-05 18:20

段生，在许多人眼里只有自己，别人对他好是“应该”的。我还是那句，我们的教育绝对出了大问题！！！

茶水铺回复加忠 2010-09-05 18:40

正确！生活中有不少人嫉妒，其实很幸运和很倒霉的都是少数，普通人占大多数，福祸参半，家家都有本难念的经，这样想可能会没有那么多的嫉妒。

爱喝咖啡回复段永平 2010-09-05 19:19

段哥说用“其实他也不是好人”来找平衡真的很细微。生活中“他也不是好人”，“他也没什么本事”，这种想法的人的确太普遍了。

wzh回复段永平 2010-09-05 19:26

“其实他也不是好人”来让自己平衡些。段总做什么都能找到事物的本质，生活也不例外，这就是普通人与成功人士的差别所在。

第一眼回复段永平 2010-09-05 23:04

不会--也不会生气，只是有点替不明白的人那个。这些事的发生早就在预料当中，可能这也是很多人不敢开始或开始了又停止的重要原因吧。我们的公益行为是我们自己的需求，所以不太受影响。----------

duanmi_ok回复第一眼 2010-09-06 00:57

利人家乐自己，帮助别人能带来自己的心灵快乐和升华。象老巴、段总这样乐于施舍的人都会有这般福分。

畅歌回复段永平 2010-09-06 11:11

段总的境界比我们普通人高了不知道多少。我是一个公司小职员，单位常常会组织捐款，有次我捐了200，后来同事指责我，捐的太多，害得他们跟着受害，害得我郁闷了好几天。后来我等别人先捐好再去交钱，收钱的同事说，大家都交200，你也要交这个数，交了后，又被同事们取笑了好几天，因为他们都是交100。

茶水铺回复畅歌 2010-09-06 11:17

在单位、学校或者社区里捐款捐最多也未必是好事，我就吃过这样的亏，现在我学精了，如果有人捐最高的是200，最低是50，那么我捐的话最高不超过150，在单位捐款不要超过领导，看来捐款也是一种“艺术”啊！

yuyao_11回复段永平 2010-09-06 13:09

我甚至觉得中国人有很强的仇富心理，不知道大家怎么看

duanmi_ok回复茶水铺 2010-09-06 14:29

单位里头，捐款是下文件要求每人最少不得少于多少多少钱的。按位置高低从高到低排座，当兵的潜规则是不允许比领导捐款多。我觉得这很有“被逼的感觉”，感觉好像不是做好事，是在被逼着帮领导脸上添光增彩。这都什么年代了还来这一套。

加忠回复畅歌 2010-09-06 15:02

要顶住压力，国内还不完善

余祥平回复段永平 2010-09-06 20:31

"我有时觉得社会确实有点悲哀，不知为什么会有那么多人需要靠'其实他也不是好人'来让自己平衡些"----------

snoopy10126回复段永平 2010-09-07 09:30

这就是那个笑话“你有啥事不开心，说出来让大家开心一下。”

价值投资奉行者回复段永平 2010-09-07 18:36

哈哈，斗胆在段总面前发表意见：成龙是公众人物，人气是他的主要价值。如果比较多人对他有看法，应该对他影响比较大的，不知道他心态是否不受影响。

raulzhuo回复段永平 2010-09-07 19:18

我看是媒体在放大，我身边的人都没往坏处想的，可能网上的文章希望得到更多的点击吧！语不惊人不罢休！

晓生回复段永平 2010-09-07 23:35

这也许是我们传统中糟粕之一吧。老看别人的不是，爱挑剔人不会知足。

vxxydai回复yuyao_11 2010-09-09 09:19

是啊，财富不均，能不仇富吗?

zhlong回复段永平 2010-09-09 10:42

刚出的立波秀里周立波说：我每次捐款都有人说我装好人....对段总们和周立波们来说，可能花钱比挣钱还辛苦赞一个！

zhlong回复zhlong 2010-09-09 10:44

或者更“心苦”

段永平回复zhlong 2010-09-09 10:49

虽然我不是那么喜欢立波show，但如果大家都能出来装好人这个世界也不错啊。在美国就感觉大家经常装好人，回去老发现好多人连好人都懒得装，尤其是对不认识的人。

liuyonghong100回复段永平 2010-09-09 12:44

精彩！装好人的人多了，世道就会更美好了！今年曾和几个韩国人到云南曲靖农村给受旱灾的农民送大米和水，确实有些沽名钓誉的意图。但灾民们接到大米和水时的笑容和幸福感却是真实的。

yuyao_11回复vxxydai 2010-09-09 13:01

但是很多人的财富是靠自己一点一点积累起来的啊我觉得应该用不同的心态去看这件事情

小沈回复段永平 2010-09-09 13:18

对于当代中国人的社会心态和道德价值取向（大概这些方面的意思吧，呵呵）等问题，有个从中山大学辞职到中国人民大学任职的任剑涛教授似乎有针对性的研究，曾经看过他在凤凰卫视世纪大讲堂做过《社会结构断裂与价值迷失》（上）与（下）的演讲，阐述了他的观点和看法。

topcp回复yuyao_11 2010-09-09 13:19

巨大的财富一定不是攒的，财富一定是“暴敛”来的。价值投资也是一样，没有5倍10倍就不会收手，做企业也一样投资几十万，10年后赚了几千万或者上亿。一个小时算一次钱的钟点工工资不会多过按月领薪水的白领，按月的白领赚钱不会多过按年薪的职业经理人，年薪的职业经理人赚的又少过5年一算账的老板，时间越短的收益方式一般收入都越少，或者就算赚了大钱，概率也极低（明星按小时收费，可成为大牌的概率极低）。呵呵

茶水铺回复段永平 2010-09-10 00:41

精辟，在一大批好人的带领下，相信国内的素质会一步步提高。

后学回复段永平 2010-09-10 01:20

赞叹!行善是自己的需求,实际是每个人内心中的一种需要,智慧的人把当成一种活法时,与大多人的悭吝心相违时,自已做不到,看到他人做时,以已之心去测量人:其实他也不是好人,真诚的赞叹一切有益于公益事业的人!祝身体健康,如意吉祥!

后学回复价值投资奉行者 2010-09-10 01:22

成大哥什么风浪没有经过,不会在乎这些言论!祝愿他一如继往,坚定自己的信念路!

后学回复茶水铺 2010-09-10 01:27

祖宗的话,隐恶扬善,善是要扬的,恶是要隐的,因为人本性向善,善会给自己带来内心的幸福指数,要是媒体能够常常扬善的话,人与人之的信任感自然增强,也会跟着行善,愿人人向善,人人行善,愿早日成为一个善业国度,善业地球

betterlife回复段永平 2010-09-10 09:06

呵呵，我也不喜欢立波秀。我觉得即使是“坏人”，装好人久了，他也可能会慢慢变成好人。

zhlong回复段永平 2010-09-10 09:27

茶水铺

后学 2010-09-10 02:17

在小时候,老爸就对我说: :一个人做了好事后,那时内心的感觉最幸福,最真实!正因为父亲也这样做,从小熏陶了我们兄妹,虽然没有大的能力做好事,但随时随地的做着,因为这种感觉真实好,后来,到赚钱的年纪时,当把钱放在急需要的人手中时,那时,感觉自己很富有!这是原始的慈善吧,虽然微不足道,实际,这是无量的人都经历的幸福感觉.看到段大哥的话,虽然没有办法体会他的甚深境界,但能体会一点浅浅的相似的幸福感.愿大家善心时时保持,不被一切人事物的现象所阻碍所停止,时时处在真实的幸福中.自利利人!

云淡风清 2010-09-07 11:59

向大家推荐一本这本书,里面系统地阐述了公司基本面分析和股票估值的投资方法和原则.适合价值投资者学习.由世界顶级评级机构负责人撰写.

H2O回复云淡风清 2010-09-07 13:47

在书店翻过一下~~~印象中，我对那个“永续年金”没搞懂，我愚笨啊~~~

云淡风清回复H2O 2010-09-07 16:06

这个我看着也有点晕.

topcp回复云淡风清 2010-09-07 17:56

要是按照它的东西估值，所有的股票都便宜。

小沈回复topcp 2010-09-07 19:35

为啥这样说呢？大概讲下？

topcp回复小沈 2010-09-07 20:25

这本书写的比较肤浅，后面各行业的分析也过于简单，不说对企业的分析，就看估值“永续年金”的意思是企业可以永远经营，单从这个角度就是错的，谁敢说一个企业能永远不死？

小沈回复topcp 2010-09-07 20:35

谢谢！你阅读量挺大的，佩服！

topcp回复小沈 2010-09-07 20:42

贵精不贵多，多阅读的前提必须要有自己的判断力，否则多阅读并不一定是好事。真正的秘籍往往只有一本。

云淡风清回复topcp 2010-09-08 13:52

加进永续年金的概念确实值得思考,目前还没想明白作者的意图.不过这本书对于不熟悉企业估值,行业基本面的人还是有参考价值的,讲得比较系统全面,也浅显易懂,是一本入门级的书,当然真正要研究透一个企业和行业需要各方面的咨讯和考量.希望向你学习更深层次的企业评估方法.

云淡风清回复topcp 2010-09-08 13:56

能告诉我们你认为的这本真正秘籍是哪一本吗?我们也学习一下.

topcp回复云淡风清 2010-09-08 14:00

巴菲特的书，最好的就是他股东大会给股东的信，其次有一个他女儿还是儿媳妇写的。反复看反复模拟足矣

云淡风清回复topcp 2010-09-08 14:04

恩,谢谢了.

白云之乡回复topcp 2010-09-08 14:54

此言不虚.

Ontheway回复topcp 2010-09-08 15:16

我也觉得他股东大会给股东的信是本难得的好书，我翻很多遍。他女儿还是儿媳妇写的书是拿本？是滚雪球吗？这本我没有看过，但看过资本家的成长，这本也不错。

topcp回复Ontheway 2010-09-08 19:12

好像叫巴菲特自传还是巴菲特成功投资，名字忘了。

yuyao_11回复topcp 2010-09-08 23:41

不知道是不是《巴菲特法则》啊

duanmi_ok回复topcp 2010-09-09 09:26

是不是《巴菲特之道》？是他的原儿媳妇写的。

topcp回复duanmi_ok 2010-09-09 09:30

是这个

科科回复云淡风清 2010-09-09 12:00

这是本好书。我看了之后是不敢买股票的。他把股票的风险说得多些。利润讲得少些。从这点上说是本好书。有句广告：你值得拥有。

云淡风清回复科科 2010-09-09 15:14

风险和收益总是共存的.

art753回复topcp 2010-09-09 17:40

媳妇总归是媳妇，写的书内容错误不少

小沈回复art753 2010-09-09 17:43

，好笑!

小沈回复科科 2010-09-09 17:51

科科回复云淡风清

topcp回复art753 2010-09-09 18:04

主要还是看他给股东的信，别人改的差很多。

duanmi_ok回复art753 2010-09-09 19:49

错了吗?我真不知道哪错了。我很喜欢《巴菲特之道》的，我看了一遍又一遍，如果是小错应该是瑕不掩瑜吧。

kevin_wu123回复topcp 2010-09-09 20:31

我感觉媳妇写的这本书只能算是价值投资的入门教材。

topcp回复kevin_wu123 2010-09-09 21:04

主要是要巴菲特原话的书，除了股东的信，这个就算最接近的了，其他的都是经过自己思想过滤的，那就不好说了。

pentsen鹏扬回复Ontheway 2010-09-09 21:23

他媳妇写的《巴菲特证券投资法》

思行回复topcp 2010-09-09 21:51

Robert G.Hagstrom 的《巴菲特之路》、《巴菲特的投资组合》

kevin_wu123 2010-09-08 23:09

搞不好我又看错了，02238.hk 广汽集团 H股部分果真是值200多亿啊？如果 20多亿净利润对应的是200多亿市值，而不是500-600亿的那个总市值的话（有40亿股约2/3左右的内资股份），那可几太太太便宜啦。。错过几天，就错大啦，有没哪位可以指点一下广汽的情况。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-08 23:19

如果汽车10%增长，10%折现，那永续增长部分就是安全边际啦，至少20-30%安全边际了。10%增长在城市化背景下对于优秀耐用消费品公司不过分吧?

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-08 23:42

还是看错了，中报股本是按39亿股来计算的，23.08亿元/39.34亿股=0.58元/每股（EPS），9-11元股价对应PE 15.5-19倍之间，而非10倍。这介绍上市方式真是奇怪。

yuyao_11回复kevin_wu123 2010-09-09 00:02

广汽集团在香港联交所的股票代码为“2238”,上市首日交投活跃，全日总成交量约为5,477.5万股，总成交额约为港币49,308.1万元。开盘价为每股港币9元，收市价为每股港币9.19元,上升2.1%。按收盘价计算，广汽集团股本达到61.48亿股,市值约为565亿港元,在内地已上市的汽车企业中排名第三,仅次于A股的上海汽车和H股的央企东风集团股份。

yuyao_11回复kevin_wu123 2010-09-09 00:11

不知道20多亿利润怎么算出来的，按照网易财经上面的数据，似乎市盈率是16.97，这样的话利润应该是10多亿才对啊，请赐教

kevin_wu123回复yuyao_11 2010-09-09 20:29

23.08亿净利润没错，见报表，归属于39亿股的股东（发行前，占当前股份的2/3），当前市值200多亿是相对于22亿股（发行的H股股数，占总股份的1/3）而言，因此，总市值在理论上是600亿，这里必须提出是理论上。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-09 20:30

因此PE不是10倍，这个我开始也看错了，我的意思是如果PE=10，对于它来说（对于这个公司来说），是很具有安全边际的，可惜不是。

lwinfo234@126 2010-09-09 12:39

在中国就不该搞什么慈善，因为有很多人太贪了，只要你捐过一次，无论什么事都会吃定你，而且捐少了会被唾沫淹没的，这就是中国人的做法，所以很多中国富豪不敢捐款就是这个原因，我记得在我们这个城市有很多事情是符合巴老的那句话的：人怕出名猪怕壮，你个人或者企业只要出了名，政府就会想尽办法吃的你一穷二白，就像猪胖了就第一个被宰是一个道理的，这是不争的事实，所以即使富了，也应低调，否则日子很难过。成龙做过多少善事？？结果没人提及吧，就是捐款稍晚到一些时候，就被大肆攻击，这实在很伤人心，做好事往往会变成坏事的。罪过罪过。

liuyonghong100 2010-09-04 12:30

成龙大哥出于善良挺了菲几句，惹怒了香港人，开始跟他找茬并攻击，大陆媒体跟着捣乱，仇富人跟着瞎起哄。成龙没有诈捐！北川中学也没有疑意！有问题的是媒体，为了制造新闻，没了人性，唯恐天下不乱！大风大浪中创出来的成龙，做慈善并非为了沽名钓誉，与段先生一样，到了这个阶段想做的一些事情，这些杂音插曲不会伤害到他。我们要做明白人！

kevin_wu123回复liuyonghong100 2010-09-05 09:32

是啊，这年头，人言可畏，好象以前有谁写的一篇文章说媒体，看得我笑死，媒体是罪魁祸首。要广告的时候，死皮赖脸的赞着你，一旦诸如“霸王事件”等出来后，媒体便骂得你狗血喷头，广告是为了钱，

这个时候又赚到了眼球，眼球再一次决定下一次下一播人又可以收钱，如此循环，兴奋做浪，惟恐天下不乱。

kevin_wu123回复liuyonghong100 2010-09-05 09:35

绝大多数日本人都可以原谅，难道大多数菲律宾人有罪吗？成龙“挺菲”实质是理性的，两个国家关系因某一事件搞坏对谁会有好处呢？所谓“挺菲”也是媒体杜撰的感性语言。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-05 09:49

人言真的很可怕，我有切身感受。有人来你家偶然看到一包中药，他可能就会产生联想，和你还没结婚或还没生小孩联系起来，于是风声四起，其实那包中药是干吗的你知道吗？（是我内人跟着他们小姐妹吃什么风湿调理来着，我也不知道是为什么吃，算是跟风吃的吧，公司领导还建议女人都吃吃，说是有好处）这和别人眼中那完全干不着的哪门子事啊。还有，我记得好久以前，从一个公司离职，离职需要交出自己手上所有的客户登记本来（包括现有客户与潜在客户），这是当时的好久之前的一本，结果有人偶然看到本子的封面上有我写着若干句“毫言状语”，次日晨会就上台去讽刺你了，那挖苦劲真是够卖力，其实这是当时的若干年前某一次台湾培训团所谓的“魔鬼训练”（干部集中10天在宾馆培训形式）是强行要求写在自己本子封面上的话（身在环境中，能不写吗？），所以这是误会，再何况，写些酸酸豪言状语也没错啊，这一定意味着“好高骛远”吗？有过台湾式魔鬼训练经历的人应该可以明白在那个环境里不是理性的，有时生活也需要一些感性激情，虽然都是小事，但在我眼里可以看到一些别人的很不正常的另一面。我感觉人言可畏，别人的是和你有啥关系？我真是没搞明白。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-05 10:04

如果现实生活中有人说出了巴老年轻时说的复利表的最终结果（数字），人家也会笑话你，其实并非你在飘，而是别人真不懂。“巴老说，未来我可以如何如何；巴老说，如果实现不了。。。我就从奥玛哈最高的楼上跳下去”（今天他已不会再说这样的话）那时的数字也不是今天的数字（我清楚记得我高中同学是毕业来要是有500元一个月就非常满足了，现在他还会这么说吗）。重要的是，我曾经不懂如何投资，走了些弯路，但是道理没有错，即使有些描述可能在常人眼里是不可接受的，甚至是笑话，但是也只是一个客观描述。

kevin_wu123回复liuyonghong100 2010-09-05 10:07

看本质就好。

liuyonghong100回复kevin_wu123 2010-09-05 12:20

谢谢您的

如心回复liuyonghong100 2010-09-06 06:42

前天中国男篮输给土耳其的那场球，新浪有个调查投票三个选项竟然都是“耻辱”，这两天经过专业人士的分析才更改过来，太搞笑了。

茶水铺回复kevin_wu123 2010-09-06 07:44

人言有时候真的很可畏。 不过想想人都是一个独立的个体，大家都觉得人言可畏，只是大家心里都造出一个漂浮在脑海中的影子，这样想可能不会太在乎这个。

betterlife回复kevin_wu123 2010-09-06 09:29

我感觉人言可畏，别人的是和你有啥关系？我真是没搞明白。——————————————————————————————我觉得这仅仅是职场规则而已，人言除了正常的交流工具外，还有重要的就是攻击或讨好对手的工具。您感觉可畏，可能因为有人试图利用一些手段来达到他自己的目的。他们攻击您可以彰显自己或者通过调侃您讨好另外的同事等，找来的证据真实性不一定很重要，看似有关联就可以了，恰像您提到的“药包”和“豪言壮语”之类。我相信大部分的同事都能明辨攻击者怀有“司马昭之心”的，如果您有好的善辩技巧，还可适时辩之。对于大部分可畏的闲言碎语，我个人是懒得予以辩论，我能做到的只能把自己的肚量改大一点，笑笑算了。

yuyao_11回复如心 2010-09-06 13:13

人言是可畏啊，我觉得我们更需要独立思考的能力，不知道大家是否知道怎么样才能提高独立思考的能力

如心回复yuyao_11 2010-09-06 13:58

呵呵，我也不知道呀。记得刘若英的老师陈冲说过一句话：I think everything.我觉得思考的多了自然就会独立思考了，也自然就会正确思考了。

ustcer回复yuyao_11 2010-09-06 20:10

有本美国人写的书“思考的力量”——批判性思考成就卓越人生，写的非常好，但需要你在生活中实践！

kevin_wu123回复betterlife 2010-09-06 21:21

是的，小事不必挂齿，是非自有公道，只是举个例子。

yuyao_11回复ustcer 2010-09-06 23:49

听说过这本书，现在就去当当看下，谢谢了

yuyao_11回复Mr.Rise 2010-09-07 11:33

是的，段总确实是一个很好的学习对象！说实话，自己是有点迷信权威的，所以要改变自己的这一点啊慢慢学习吧

roger回复liuyonghong100 2010-09-07 12:21

啥时间我们的社会让那些真正做事的人，努力工作的人，他们在各行各业，在街上行走带着微笑和自信，因为这些人受到社会标准的尊重。我觉得我们的社会就会更好。

liuyonghong100回复roger 2010-09-07 13:20

这是我们努力的方向！我平时对服务员、清洁工、捡垃圾的、我的职员们、卖菜的都很尊重，不是作秀而是发自内心的。同学聚会，总会有几个混的很不好的，我也一概双手接杯，双手回敬。尊敬比施舍更有意义，其实每个人都可以活得很体面

liuyonghong100回复Mr.Rise 2010-09-08 12:38

谢谢

Jack回复liuyonghong100 2010-09-08 13:59

其实没什么大不了的，只要成龙大哥做事正派，走自己的路，让媒体瞎说去....

liuyonghong100回复Jack 2010-09-08 15:21

媒体不瞎说没办法活

vxxydai回复liuyonghong100 2010-09-09 09:16

顶，什么时候人们都做到你这样，我们就不会再谈素质问题了

liuyonghong100回复vxxydai 2010-09-09 12:10

谢谢

科科 2010-09-09 11:57

我昨天在书店里看到格雷汉姆的《聪明的投资者》。我好多年前买了本海南出版社出的但感觉翻译得不太好。现在又有出版社重新找人翻译出版很开心。要买上几本自已看还要送给一些好朋友。

一万颗星星 2010-09-09 07:06

[表情]

---

kevin_wu123 2010-09-08 23:10

淘宝的厕所不要WC，那叫听雨轩，走进厕所那叫走进 21世纪新的商业模式。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-08 23:10

淘宝的厕所不叫WC，那叫听雨轩，走进厕所那叫走进 。。。。新的商业模式。

茶水铺 2010-09-08 21:26

做对的事情，然后把事情做对。

林远 2010-09-08 20:34

在国内捐款不容易，做其他的好事也不容易

pianolovesong回复林远 2010-09-08 20:50

人很简单，事也很简单，人事就很不简单！

小沈回复林远 2010-09-08 20:50

做好人好事也是很有难度的，呵呵！

---

wuwei_zhaoyan 2010-09-08 17:54

好人一生平安！

---

bigfigure 2010-09-08 16:56

段总、各位大侠，我想查找80年代香港上市公司的公告和照顾说明书，港交所网站上最早只有1999年的，在那里找得到阿？

---

yangmeng133 2010-09-08 14:51

就个人而言，出发点是好的，行善也值的赞扬，但事情的执行不行．就产生了问题！！！！！！

呼啸 2010-09-06 20:36

段总，我比较苦恼，我主要是通过阅读学习，老觉的学习的速度比较慢，而且很多东西老想不明白，急啊，不知道您有没有什么好办法？目前我只是通过读书学习，似乎效果或者说理解的深刻程度不高。各位有什么好办法？

小沈回复呼啸 2010-09-06 21:32

别急，应该先看自己能理解、能读懂的文章和书籍，不懂的先放一边。第二，这个学习就是理解和领悟的过程，要结合自己的实际投资经验去思考学习。你现在主要在阅读什么书籍或文章？碰到哪些问题不明白呢？

呼啸回复小沈 2010-09-07 14:11

谢谢回复，我目前主要还是看老巴和芒格的书。芒格的书比较难，不是不好理解，而是按照他说的做比较的难。比如他说的多种学科的思维模式，让我比较的头疼。比如数学、物理、和工程学的东西要学，我以前学文科的，我不知道数学、物理、和工程学哪些内容是需要学的，而且到哪里去学也是个问题。（自学要有个内容范围才行）。老巴的内容有些具体的不理解，比如他说媒体业一般认为获利能力能够每年6%增长，我很想知道如何判断的。他说浮存金有承保利得，我想知道怎么来的，是银行利息吗？我

不确定。 还有的主要是会计方面的问题，学习的比较吃力。常常是知道它的内容不知道它有什么用处，意义何在，而且找不到好点的书（能够说明为什么的书），知其然不知道何以然啊。头疼。 另外，因为实践经验的不足，我没有多少商业的经历，对企业管理层、文化、财务、行业等等内容的缺乏切身的感觉，常常无法判定其实质意义，不知道什么是重点。 而且资料的来源很贫乏，甚至不知道去哪里搜集，特别是行业的资料。没有人深入的交流，多是自己一个人思量。连理解的多还是错都不知道。事倍功半啊。愁！ 个人投资经验很少，07年才开始啊。

云淡风清回复呼啸 2010-09-07 16:34

我前面推荐的可能会对你有一些帮助.关于投资,我个人的感受是心急吃不了热豆腐,先确定你的投资方式,如果你能够接受价值投资的理念,那先深刻理解价值投资的精髓是什么?它的赢利模式是什么?想明白这个关键的问题,才能理清思路.至于具体的个股研究,还是从你最熟悉的行业和公司起步,挑一两个进行研究分析,胡子眉毛一把抓的结果一定不会有效果.彼得林奇的书你可以看一下,他对公司的挑选和分类很实用.其次在这里也可以学到很多对公司和行业的评估方法,别人对公司不同的视角和思路都是可以借鉴和提高的.

小沈回复呼啸 2010-09-07 19:13

你提的问题确实挺难。我没有像你这样刻苦的去学，我通常是想了解哪方面的内容就去找相关的资料学，而且要能看懂且感兴趣的，通常都在网上找。有些专业性太强的，自己感到很陌生的内容，如你在这页的另一个评论帖子里说到的保险行业的内容，由于自己完全不了解保险公司业务和保险公司财务相关专业知识，更别说熟悉了，因此就不会深究这些目前还看不懂的讲解内容。以后要是有机会慢慢学习也不迟，反正投资是做自己熟悉的。而对于会计知识，懂一点当然是很有帮助，不过，一般人可先从学会看报表入手，网上这方面的讲解也很多。靠投资更多的是靠常识、对事物的理解力和判断力。想听听其他人的看法。

小沈回复云淡风清 2010-09-07 19:39

回答得很好！

云淡风清回复小沈 2010-09-08 13:54

谢谢!只是自己对投资的一些思考,希望大家共同提高.

快乐投资 2010-09-06 13:47

如果把保护私人财产写进我们的社会主义法典，可能仇富心理会出现转机。

seekingbargains回复快乐投资 2010-09-06 17:40

我不觉得大陆人真仇富。对于富豪更多的是羡慕，加一点点嫉妒，此乃人之常情，世界各地大抵如此。仇恨的是那些靠官商勾结、权力寻租发财的。市场竞争中间闯出来的大佬一直受人尊重。

快乐投资回复seekingbargains 2010-09-08 13:36

嗯，崇尚自我奋斗，鄙视官商勾结。

Jack回复快乐投资 2010-09-08 13:53

中国人为什么那么多人贫富，原因在于多数富豪的财富来路或多或少来路有问题. 官商勾结，权力寻租，君不见伟大的共产党杀了一批又批，还是不断有人走钢丝...世人能不仇视他们.这是非常正常的社会现象.

Jack回复seekingbargains 2010-09-08 13:54

完全同意你的观点.

---

friend 2010-09-07 22:24

阿段 最近有没有关注A股了

段永平回复friend 2010-09-08 00:29

没什么感觉

friend回复段永平 2010-09-08 12:16

确实是这样。一个比较贵的市场。很难找到又好又便宜的投资标的。

茶水铺 2010-09-07 19:59

段总，两家公司都合适投进去，你说我全部投进一家公司还是分成两半投进两家公司？

pentsen鹏扬回复茶水铺 2010-09-07 21:59

很多判断是会有偏差的（或者说有不确定性），也可能会有黑天鹅，我个人觉得分投在两家好。除非A明显比B好，而且你的确定性非常之高。那么你对A的投资可以更高些。但最好也不要100%投在一家。

茶水铺回复pentsen鹏扬 2010-09-08 07:47

是的，我以前大部分都投了一家公司，现在有一笔钱，有两个公司都合适！

加忠 2010-09-06 15:16

段老师，“四十岁以下没有价值投资者”是巴菲特说的吗我感觉不明白

八次方回复加忠 2010-09-06 16:12

和年龄还有关系呀！ 巴菲特不可能说这样的话。

加忠回复八次方 2010-09-06 16:23

我也同感

八次方回复加忠 2010-09-06 16:28

就是

加忠回复八次方 2010-09-06 16:47

你资料上今年80岁了

段永平回复加忠 2010-09-06 21:43

有人说是芒格说的。没有的意思大概是比较罕见的意思吧。

加忠回复段永平 2010-09-07 07:51

我们这些人不都是在做价值投资吗，是不是到40以后才能对价值投资理解深刻

段永平回复加忠 2010-09-07 08:12

他的意思是40岁以前很少有人能理解深刻，但没有说40岁以后就一定能理解深刻。

加忠回复段永平 2010-09-07 08:18

明白了

畅歌回复段永平 2010-09-07 11:12

40不惑他可能是孔子那里学来的

oppoks回复段永平 2010-09-07 11:38

我觉得有道理，我现在就拿不住股票。我一支股票拿了2个月不到就抛了，我抛的理由是近两年它的市值不可能达到目前状态。2个月前估值偏低，但现在刚好合理就抛了，找了只自认为估值偏低的股票！我在想是不是自己估值有问题？还是要到40岁后才能知道现在的操作是价值投资还是投机.

topcp回复加忠 2010-09-07 11:50

看他们的话要结合他们的经历，他们当时学了一些格老的理论，结合费雪的一些思想，但格老和费雪一生都没赚多少钱，因此在当时他们也也一定有疑问的，实际上老巴还是柔和并自创完善了一套价值投资的思想，他们是哲学家，而一个40岁之前的哲学家，几乎是不可能的。我们要幸运的多，有他们做老师，我们不需要创造什么新东西，而有些人还去搞什么价值投机，而且还总是说要学这个书哪个书，其实书一本就够，不足的不是书能给你的，是心性，是对巴菲特的信心。。。呵呵，巨人已经把肩膀给了你让你站，可有人一而再的怀疑那就没办法了，呵呵。

八次方回复加忠 2010-09-07 17:21

恩 呵呵

Jack回复加忠 2010-09-08 05:15

做价值投资的人还是应该有较深的生活阅历的人,因为做价值投资需要一定的定力; 但有生活阅历的人也不一定做得了价值投资.

---

xlli777 2010-09-07 23:29

再借学长这个地方讨论一下王石，今天一气看完了他的《道路与梦想》，在看完《穷爸爸富爸爸》之后紧接着看这本书觉得真实感扑面而来。真是觉得是本好书！而且对王石写书时的大胆和坦诚感到有点惊讶，他还真不怕得罪人啊……

---

pianolovesong 2010-09-07 21:57

最近看过一份报道说手机支付会取缔银行信用卡。日本已经走在前列，美国两家最大的移动公司AT&T,Verizon正在联手筹备！不知道这是不是一个发展的方向，是个巨大的市场。估计如果美国成功了，中国也会跟这实施！也是5年10的事情！

小沈回复pianolovesong 2010-09-07 22:11

据说手机实名制就是为此做准备的。我想手机支付的推广应用不会太远。

---

kevin_wu123 2010-09-05 09:05

昨晚做了个梦，梦见段总出现在大家聚会里，我临时找不到签名的地方，就找了个工作本让段总签字，里面空白的地方都不太有，段总犹豫了好几秒终于给签了个，段总开了辆加长林肯，说下午要上山拜佛，大队人马有一半跟着要上山，可是林肯没位置了，后面就跟着很多车。。。后来就没啥了。好象段总是和舒琪一起来的。

段永平回复kevin_wu123 2010-09-05 14:31

难道我有啥事要临时抱佛脚？舒淇也是搞价值投资的吗？

小沈回复段永平 2010-09-05 14:39

太逗乐了，非常可乐！

一万颗星星回复kevin_wu123 2010-09-05 15:20

[表情]

加忠回复kevin_wu123 2010-09-05 15:33

真会做

xlli777回复kevin_wu123 2010-09-05 16:26

看来您很喜欢舒淇啊，睡里梦里也忘不了~~

茶水铺回复段永平 2010-09-05 18:57

[表情]

茶水铺回复kevin_wu123 2010-09-05 19:00

不会是段总投资电影，舒淇是主角，上山拜佛搞开拍仪式。

茶水铺回复kevin_wu123 2010-09-05 19:20

好像我记得很久以前看过一个视频，段总开着一辆宾利！

由由回复段永平 2010-09-05 20:50

舒淇是我的偶像，很好的女演员

三和回复kevin_wu123 2010-09-05 23:05

看来实现梦想的最快方式就是上床睡觉了，老大的签名你都先拿到了。

一颗小草回复段永平 2010-09-05 23:48

段总就知道投资呵呵。。。

kevin_wu123回复xlli777 2010-09-06 00:12

呵呵，不是这样，只是做了个梦，自己也不知怎么回事。

kevin_wu123回复段永平 2010-09-06 00:15

今天才看到段总在南昌工程学院的捐款事宜，原来段总是书香门弟高知家庭出来的。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-06 00:15

[表情]

段永平回复kevin_wu123 2010-09-06 02:54

呵呵，很多人脑子里的“有钱人”大概就是这样？出入前呼后拥，还有“舒淇”陪着，不过自己开加长林肯就有点太司机了吧？

段永平回复一颗小草 2010-09-06 02:58

知道别的就麻烦了。

灌希大哥回复段永平 2010-09-06 07:45

段大哥总是能在人想不到的那方面幽默一下

huyikaikai回复kevin_wu123 2010-09-06 09:24

这梦有点“无厘头”啊。

金牛贺岁回复段永平 2010-09-06 10:31

呵呵，幽默的一塌糊涂。

xlli777回复段永平　2010-09-06 11:27

最近偶然看到一个采访台湾黑社会老大的节目，连黑社会老大都不这样了……

Ontheway回复段永平　2010-09-06 11:45

想起了芒格在20个心理模型中的废话倾向。

永远争第一回复段永平　2010-09-06 19:39

这个太逗了，哈哈。段总怎么还让舒淇陪着，这想象力真是睡觉。再说，段总是无神论者吧。

pianolovesong回复kevin_wu123　2010-09-06 20:54

太逗了！为了在网上追随短总的足迹，买了台新的笔记本，三星的要5000，苹果笔记本是很漂亮，就是太贵了，买不起！

pianolovesong回复xlli777　2010-09-06 21:02

估计他梦见舒淇是重点！

kevin_wu123回复段永平　2010-09-06 21:12

不过自己开加长林肯就有点太司机了吧？----------段总比我想象的要幽默许多，，本来印象中的段总应该用“耿”和“义”两个字来概括，耿直的耿，义气的义，现在再加一个字，“慧”，智慧的慧。慧能大师。

畅歌回复kevin_wu123　2010-09-06 23:03

不知道佛洛依德会怎么看这个梦

偷师ING回复段永平　2010-09-07 19:17

是的，等真正明白有钱人也是过着简单的生活了，估计他自己不知不觉得成为真正的有钱人了。

天演论　2010-09-07 17:00

“未来就是现在”----今天看见的一句话很受启发

呼啸 2010-09-07 16:21

段总，各位，请教几个个老巴信里面的问题： 1、"保险浮存金可以获得的无风险盈余"——这个盈余是怎么得到的？存银行是一种方式对不？还有别的方式吗？ 2、"保险浮存金的价值，关键在于其从保险营运移转至投资营运的转拨价格，这点可以简单的以长期无风险的资金利率作为标准。"——转拨价格，转拨还有价格吗？不明白，不是一个公司内的吗？我用浮存金去投资就是了，这个过程呢还有价格吗？有成本吗？以长期无风险的资金利率作为标准有是什么意思？ 3、首先先计算浮存金总额-相对于我们的保费收入总额，我们的浮存金部位算是相当大的，将所有的损失准备、损失费用调整准备与未赚取保费加总后，再扣除应付佣金、预付购并成本及相关再保递延费用，至于浮存金的成本则决定于所发生的承保损失或利益而定，在某些年度由于我们有承保利益，所以换句话说，我们的资金成本甚至是负的，此时我们的保险事业盈余等于是由原先从浮存金获取的利益再加上承保利益。 大家应该看得出，去年我们保险事业的营运结果，等于是让我们可以免费利用26亿美元的浮存金，而事实上，应该还要再加上3,100万美元的承保利益，这看起来相当不错，不过实际上并没有想象中的那么好。 ——未赚取保费、应付佣金、预付购并成本及相关再保递延费用、承保利益，这四点我不明白，应付佣金是不是给保险经纪人和代理人的佣金吧？而未赚取保费怎么回事，保费不是预先收的吗？预付购并成本是什么情况？相关再保递延费用是什么东西？承保利益稍微能理解但是不知道它的来源有哪些，存银行是一种吗？还是说资金的利息收益资金提供者没有要就相当于我们得到了（事实上如果把浮存金存银行确实会拿到利息）？ 上面几句话都怎么理解？

呼啸 2010-09-07 15:01

今天看了看段总博客以前的内容，怎么觉得自己学着学着反而回去了似的，好像还不如以前了。怎么回事呢？是当时没明白呢，还是当时的领悟没有深入下去呢？奇怪！

---

amo69w 2010-09-07 13:08

佩服李连杰，特别是在印尼海啸后华丽转身建立的壹基金

---

leewalter 2010-09-04 19:06

现在的媒体总是喜欢哗众取宠，喜欢报道吸引眼球话题，有时甚至断章取义，歪曲事实，违背了媒体的报道真相职责。

段永平回复leewalter 2010-09-04 19:08

偶尔有些而已，不要乱讲。

leewalter回复段永平 2010-09-04 19:32

可能我的话偏激了一点，并不是所有的媒体都这样。但是现在国内媒体的很多新闻都喜欢这样。比如前段时间有篇报道“超级细菌”的文章，用“超级细菌蔓延全球 10年内无药可治”，夸大超级细菌的危害，引起公众恐慌。当时我也被吓了一跳，后来看了新语丝里面的一篇文章，说国内媒体对超级细菌断章取义，只报道了超级细菌的危害，而不提应对的策略。请参考：新语丝文章“由“超级细菌”看中国媒体的素养”，地址http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120108395733 67/

ustcer回复段永平 2010-09-04 21:02

呵呵，您还担心不和谐啊?

加忠回复leewalter 2010-09-07 10:13

[表情]

禅心剑客 2010-09-07 09:10

中国某些新闻媒体为了制造吸引眼球的新闻，不惜制造一些假新闻，娱乐记者尤其如此。成龙也是这些无良记者的有一个牺牲品

叶子 2010-09-05 10:27

刚看到李想刚发的围脖也讨论到了捐款的事情，转过来供大家借读一下：李想：又看到华人给美国学校和教育事业捐款，感觉到了两点：1、随着更多深入的报道，我越来越能理解美国富裕阶层为什么愿意捐款了，除了税的原因，你捐的钱具体怎么花，连国家的教育部长都知道，换成中国，连校长都不见得清楚。总结为：美国捐款的钱花的明明白白。李想：继续：2、美国富裕阶层捐款是会被感谢的，且和数额关系不大的，感谢的层级也很高。而在中国捐款社会认为是应该的，捐不到老百姓满意的数量挨骂，捐的地方不对了挨骂，捐款政策和渠道不畅捐款人也要挨骂，甚至炒家底骂祖宗。而被捐款方挥霍和滥用、贪污捐款，却都可以大事或小，小时化了。不说了……

段永平回复叶子 2010-09-05 14:02

[表情]

段永平回复叶子 2010-09-05 14:41

第一点里最重要的是捐款人一般都知道是这么花的，而且一般是按照事前说好的方法。

小沈回复段永平 2010-09-05 15:13

刚才看了凤凰卫视《一虎一席谈》，内容就是由巴菲特和盖茨即将来访而引发的关于中国慈善事业的讨论，其中一个争论是是否应该对超级富豪施压要求他们捐款，从中可见人们对这个问题的认识还存在不

少误区，当然也有认识比较正确的人士。

---

snoopy10126 2010-09-03 22:15

段大哥，以前我也是跟着起哄架秧子的一份子，看了你的博客，我感觉你的说法是对的，我们应该多一份宽容对待或多或少做着慈善的人。连岳说过：逼人行善也是不道德的！这个事情需要的是春风化雨，润物无声。

段永平回复snoopy10126 2010-09-03 23:35

呵呵，现在逼人行善好像很流行啊。

snoopy10126回复段永平 2010-09-03 23:51

俺这不是被你给感化过来啦，你说过慢慢来，会好的。

长安回复段永平 2010-09-04 10:26

在国内好人难做啊只能用自己的方式行善了。。

段永平回复Mr.Rise 2010-09-04 12:14

他们其实没有任何逼人的意思，只是幡然醒悟后希望大家能一起更早觉悟而已。我倒没觉得有什么特别不合适，美国媒体也还好啊，没怎么看到有批斗会啥的，大家也只是好奇而嘛。

段永平回复Mr.Rise 2010-09-04 12:25

他们没说要劝捐，可能这里面有点乱。

betterlife回复Mr.Rise 2010-09-04 13:20

宣传做慈善的理念=劝捐？如果这个等式成立，宣传做价值投资理念=劝做价值投资。

guobiaol回复段永平 2010-09-04 22:54

巴菲特与段大哥有资格叫人行善，言传身教。我没资格去评价成龙，因为我还不如他。请丢石头的人先看看自己。

pentsen鹏扬回复段永平 2010-09-05 15:58

就像现在经常会有一个笑话：路人只有5毛零钱给乞丐觉得不好意思说：不好意思只有这一点零钱；乞丐看着路人手上的一百元说：没事，你给我一百元，我可以找你零钱。

爱喝咖啡回复pentsen鹏扬 2010-09-05 19:33

真有这事，我就遇到过。我掏了半天都是十块的，就说没有零钱。他说：我给你换。

Ontheway回复段永平 2010-09-06 11:43

我也觉的“劝捐”这个词有点不恰当。我想老巴可能只是过来分享一下他的想法（就如同分享他投资的想法），这分享被媒体读成“劝捐”，好像是八杆子打不着的概念。媒体人语不惊人死不休， 诶。。。。

pentsen鹏扬回复段永平 2010-09-06 12:28

陈光标要全捐了，赞一个！

yuyao_11回复pentsen鹏扬 2010-09-06 13:03

我也觉得有必要赞一个，特别是在中国这种慈善氛围下

茶水铺回复段永平 2010-09-06 18:08

他们没说要劝捐，可能这里面有点乱。.....媒体有点搞乱他们的意思！

---

jason_c_kam 2010-09-06 06:23

段先生您好！说到能力圈，恐怕我个人拿得出手的也只有网络游戏了，毕竟现在没有多少年轻人是没有玩过网游的。就这个行业来讲，有个问题想向您请教：OL我玩过不少，但我觉得目前能让我废寝忘食的不超过三款，WOW算一个，以前的VALVE STEAM平台算一个；但中国的网络游戏我还真是一款也看不上。画面和动作流畅性上的差距不说了，无论是在内容上还是在服务上都基本上没有能跟欧美比肩的作品。游戏公司的功利性都很强，也没有说哪家公司有魄力去做中国的第一（完美世界和网易？）置于段先生所说的巨人网络，以我愚见差距甚大。这个行业不是保健品，营销本身只能让一个游戏红个个半月，游戏素质本身，研发团队，管理视野和投入，以及服务本身才是关键。不知道段先生投资GA是出于他便宜吗？还是对史玉柱这个人有着不为我们知道的了解？除此之外，您觉得网络游戏业是红海吗？中国有有希望的企业吗？问题甚多，还望不吝解惑。

段永平回复jason_c_kam 2010-09-06 11:08

你大概只是玩家的一种，还有很多别的种类玩家。比如我就觉得梦幻西游比WOW要好玩很多，俄罗斯方块也比很多大制作好玩。另外，我什么时候认真说过我投资GA了？我有一点GA表示我关注这家公司，觉得6块以下确实不算贵，但公司的有些问题（比如功利性）也确实需要解决。中国的网游业很有前途啊。

Ontheway回复段永平 2010-09-06 11:35

有的游戏，有的人喜欢，有的人不喜欢，那游戏产品势必要有个很好的定位，否则就可能失败。就这点上，游戏和其他产品类似。这样说对吗？您觉的哪些游戏的定位做的比较好呢？

jason_c_kam回复段永平 2010-09-06 12:37

段先生说得很对，世界各地玩家甚多，口味繁杂，存在并成功自有道理。 看来定位准确也是一个商业标准。说到中国网游公司，依段先生的看法，有前途的意思是看来现在只有等咯？要么就是等一个特别合理的价格，要么就是等一个特别伟大的团队和管理层出现。毕竟现在玩家口味都叼了，以前那套粗养式的研发和推行似乎不太合适宜咯。

jason_c_kam回复jason_c_kam 2010-09-06 12:40

个人浅见，其实成功网游公司的护城河还是很好的。一个虚心，有经验，而创意无限的研发团队，一个细心服务的后勤，加上一个有远见和执行能力的管理层。有了三者，好游戏源源不绝啊。真可惜BLIZZARD是ACTIVISION的分支。

seekingbargains回复段永平 2010-09-06 17:53

很认同，看起来某款新游戏成功的不确定性很大，但是俺相信整体市场需求下降可能性微乎其微，目前这个扣除现金之后的pe很低，GA的确不贵。俺甚至认为GA比虎牙还爽。

ustcer回复jason_c_kam 2010-09-06 20:07

在苹果没有做手机之前，大家都认为手机市场是红海。红海和蓝海不重要，关键是你具备什么样的能力。魔兽是不错的游戏，我有很多大学同学玩，他们也都快四十了。

段永平回复Ontheway 2010-09-06 21:59

大凡有很多人玩的游戏都是在某些地方定位比较好的，尤其是能够比较长时间有很多人玩的游戏。梦幻西游绝对是我目前见到过的最成功的游戏。当然，游戏好坏其实不是“定位”那么简单，“定位”其实有点像在说电影。游戏不是电影，这也是太多人不懂游戏的地方。

Ontheway回复段永平 2010-09-06 23:01

游戏较长时间都有人玩，但电影只会看一次，最多看2次。就是这区别？

段永平回复Ontheway 2010-09-06 23:34

电影上映完了就完了，不可能有变化（当然推广会有作用），游戏“上映”只是开始而已，后面的变数非常大。

美猴王回复段永平 2010-09-06 23:54

非常想买个“网游指数”，相信能跑赢大市~

茶水铺回复段永平 2010-09-07 00:17

我同学都有玩梦幻西游。

jason_c_kam回复段永平 2010-09-07 00:59

段先生真知灼见：网游不仅仅是艺术和技术的产品，更是一个需要不断维系的服务。跟电影的不同就在这里；对电影来讲，消费只有一次，即使消费者被骗后骂娘，钱已经花出去了。但是游戏需要远远不断的投入，即使前期宣传力度再大，一旦玩家发现游戏只是绣花枕头，或者服务极差，制度不公，他们离开的速度不会比来的速度慢。太多国内的厂家把网络游戏当电影来做咯。细想起来，国内的电影又何尝不是很多急功近利的?

jason_c_kam回复seekingbargains 2010-09-07 01:05

但是我挺担心的是：史玉柱真的有做好游戏的能力和企图吗？国内网游玩家一提起史玉柱，谁不是咬牙切齿的？巨人网络离一个伟大的企业，我感觉还不算近--即使它确实不贵。让我们拭目以待吧。

jason_c_kam回复jason_c_kam 2010-09-07 01:07

一个网络游戏公司，对他的游戏来讲那就是神的角色啊。不仅仅要创世，还要有爱去用心维护，时不时地要发点洪水去清洗一下里面的污秽和不公正。真的挺不容易的。

守正出奇 2010-09-06 11:41

媒体的任务就是树立偶像并打倒偶像，啥事都要弄个响，随他去了。这也是一种生态吧！

topcp回复守正出奇 2010-09-06 11:56

媒体的任务只是发布真相，在成龙的这件事上发布是没有任何问题的，问题在于媒体不应该做出判断来引导公众。媒体必须保持中立，而不能偏向某一方，否则就失去了公正性。如果标题不是“成龙诈捐”，而是“北川某校长质疑成龙承诺捐款2年还没到位”，那就中立了。

pentsen鹏扬回复topcp 2010-09-06 12:25

有些媒体为了吸引眼球，故意用一些迎合大众的词语，反而误导了大众。媒体记者和管理者需要加强报道素质。

余祥平回复topcp 2010-09-06 20:42

说得有理。

Ontheway 2010-09-06 18:58

那些指责成龙的人，我怀疑他的品德有问题。将来他发表的言论/文章，都可不屑一顾。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 108 篇 网易博客改版了，大家提提意见吧！

2010-09-10 12:44:24 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120108100442433 9

刚刚发现网易博客改版了，说明网易还是在关注博客的，我以前以为网站们现在主要关心围脖呢。
希望大家多提点意见，我在这汇总一下。

文章评论

---

topcp 2010-09-12 21:19

据但斌说05年9月份买了腾讯，到现在整整5年。我看了一下05年9月份的腾讯价格，但斌大概在9元左右买的，05年当年的每股收益为0.27，33倍的市盈率。（其实购买的时候05年的财报还没出来，但斌根据的是04年的财报，保守的预测，当时但斌很可能在40倍左右的市盈率购买的）当时一定有很多人认为他是傻子，30-40倍的市盈率呀，可结果呢？真正懂的人会知道30-40倍也还是便宜的，不懂的人呢？不懂认为自己懂的人呢？呵呵。（我是真不懂腾讯，但斌看来看懂了它）

topcp回复topcp 2010-09-12 21:31

顺便加一句：腾讯的市值现在2000多亿快3000亿了，45倍的PE，香港的机构投资者真的都那么笨？他们不知道市值太高了？

扁鹊兄弟回复topcp 2010-09-12 21:31

不知但斌是否真的是05年买了，到现在还有？09年股东大会上见到他，他猛推荐阿里巴巴，腾讯他是听一个高人的指点买了，好象是一个叫乾踢投资公司的老板很懂腾讯。但斌是跟他一起做的。

topcp回复扁鹊兄弟 2010-09-12 21:36

他们做私募的应该不会撒谎，属于公众人物，否则谁还信呢。

topcp回复扁鹊兄弟 2010-09-12 21:40

另外作价值投资的人，一般不信什么高人，基本还是自己的判断为主，否则老巴买了比亚迪，但斌这些人一定会重仓跟的。做价值投资越久的人疑心越大，最后几乎怀疑一切。呵呵。

美猴王回复topcp 2010-09-12 21:45

2005年九月，几乎所有品种都在低位

monton76回复topcp 2010-09-13 00:13

做价值投资越久的人疑心越大，最后几乎怀疑一切。——这句话太逗了

Louis回复topcp 2010-09-13 10:44

价值投资者是“目中无人”的，呵呵。

topcp回复美猴王 2010-09-13 10:50

现在回头看5年前当然可以说很多都低了。问题在于5年前但斌重仓买一个30-40倍的股票，而当时10倍以下PE的很多。他如果不是看懂了什么重要的东西，会买吗？

扁鹊兄弟回复topcp 2010-09-21 11:17

对你这个回复，深以为然！其实做价值投资就是做自已，否则在金融市场上，外面的意见就会淹死人。我记得巴菲特曾说：我成功的关键是有自已的KPI系统，而不是一味引用社会的。我不想说但斌是撒谎！只是在金融市场上，说话的时机很重要。我长沙一个朋友，说但斌在博客说什么的时候，就是他退出什么的时候。比如爱尔眼科。他推荐爱尔眼科的内容都是他的真实想法，但他有一部分没有说出来，就是他觉得高了，要走了。

竹天 2010-09-11 20:36

小哥有点问题想问各位朋友“如果你有人民币1万，在现在的A股市场里，5年后你能把1万变成多大？”

竹天回复竹天 2010-09-11 20:48

那位朋友能说说三国人物“马谡”吗？

竹天回复竹天 2010-09-11 21:12

小哥刚刚看了“段永平： 投资有100元就行”段哥说的真好

永远争第一回复竹天 2010-09-12 20:56

是很不错，你不说我都不知道阿段前辈还有这样一篇采访，谢谢你。希望有机会多介绍几篇好的文章。

茶水铺回复竹天 2010-09-13 22:14

市场部是太极端，一般来说至少有五万吧！

竹天回复茶水铺 2010-09-15 22:06

每年38%的复利，理论上说是可以的，但实际操作可能有一定的难度，首先要保证5年的市场是牛市为前题

---

kevin_wu123 2010-09-11 14:47

五粮液集团公司之歌：（齐）商战！商战！商烟如海，战事如潮，商战！商战！力量的对抗，智慧的碰撞 （女齐）要生存，要发展，要胜利 （男齐）要生存，要发展，要胜利。我们五粮液人，创新！开拓！竞争！拼搏！奋进！我们五粮液人，创新！开拓！竞争！拼搏！奋进！奋进！奋进！奋进！奋进！曲：王国春词：薛明

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-11 14:56

段总说“商场如战场”是低级理解，同时我又很喜欢这个公司——目前公司治理有较大改善，关联交易在设立销售公司后得到较大改善，市值管理考核令管理层更注重股东主义，公司应该有看头。我不知道怎么去理解这个公司的企业文化，有谁可以说说吗？这个公司之歌应该只是稍早时期的作品，竞争意识危机意识很强，老二不好当，考虑公司的需求弹性同样很小，供给弹性却更大——浓香型一级酒的出酒率大约在15-20%，而酱香型一级酒的出酒率大约在95%，虽然歌词不够大气，应该不是企业文化的短板吧？？谁来帮助解答一下，谢谢。

topcp回复kevin_wu123 2010-09-11 15:08

五粮液其实最大的风险是次级酒，现在他的销售量远高于茅台，但整个销售组成中低端酒占大部分。五粮液最好的52度出酒率只有8%，剩下92%全都是次级酒，所以五粮液产品线相当多，就是因为次级酒数量远大于好酒，所以五粮液的竞争环境比较复杂，可能跟一些小酒种都存在竞争。茅台的好酒率80%，而茅台90%的销售都集中在53度茅台上，所以相对简单一些，但老天都是公平的五粮液3个月就能出一批酒，而茅台5年才能出一批。

kevin_wu123回复topcp 2010-09-11 15:12

呵呵，得中产者得天下，得中档酒者得天下，高档酒的目标市场不是中产，而是商务，商务就是“吃饭打牌送金条”，我还是看好未来中产们需要什么、消费什么，呵呵。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-11 15:13

五粮液的基酒储备可是大多了哦。。

topcp回复kevin_wu123 2010-09-11 15:18

这个还是看自己的判断的，中低端酒我认为是可以通过收购来完成的。

topcp回复kevin_wu123 2010-09-11 15:20

是呀，同样出100吨，茅台5年后好酒80吨，五粮液3个月出一次，虽然只有8%，但5年后还是有160吨，基酒还是多一些。

kevin_wu123回复topcp 2010-09-11 15:26

是哦，似乎无法严格区分，有时嘴里没味道的时候更喜欢喝百事（更甜），但是运动完毕以后又更喜欢冰的可口可乐；李宁的品牌意义强于安踏，可是安踏的经营业绩好于李宁的一个原因，可能是安踏更敢于承认现实，而李宁却在成为中国的耐克还是也十分需要数亿新生代“农民工”市场上（放弃定价权上）徘徊不定反而变成了夹心饼。茅台的收藏意义强于五粮液，可感觉周围真正喝高端白酒的人还是喝五粮液的多。不知道为什么。

kevin_wu123回复topcp 2010-09-11 15:33

五粮液的产品线似乎更丰富一些，而茅台的系列酒并不是很容易推。茅台两个字就等于茅台酒五粮液三个字似乎更等于五粮液公司出品（五粮液公司出品七个字也等于品质的保障，以53度茅台的要求来要求普通的五粮液公司出品的酒似乎要求太高了，呵呵）

topcp回复kevin_wu123 2010-09-11 15:33

高端宴席还是这两个酒为主，茅台主要在军界和政界多一些，现在个人也有一些，主要是假酒多导致不敢买。五粮液主要在商界，军队也有很大一部分。身边的人喝这两个都有，五粮液因为酒到处能买到，因此会多一些，比方说去饭店吃饭，如果不是随身带的，没人买茅台，饭店的茅台99%都是假的，五粮液就不同99%都是真的。

kevin_wu123回复topcp 2010-09-11 15:37

高端宴席还是这两个酒为主，茅台主要在军界和政界多一些，现在个人也有一些，主要是假酒多导致不敢买。五粮液主要在商界，军队也有很大一部分。身边的人喝这两个都有，五粮液因为酒到处能买到，因此会多一些，比方说去饭店吃饭，如果不是随身带的，没人买茅台，饭店的茅台99%都是假的，五粮液就不同99%都是真的。----------是的，赞成！从某个角度，五粮液更令人放心，带酒喝的人还是少数，确实，在牛肉面馆我都可以看到五粮液，可是没有茅台，留意过几次，只是举个例子，个例不具绝对代表性。

topcp回复kevin_wu123 2010-09-11 15:38

茅台除了产量的问题，最大的产品系列不全，400-600元左右的现在只有43度茅台，季克良都说43度味道是不好的，这个酒买的人很少。现在茅台想把王子酒改个名字叫“酱门经典”（五粮液出一个叫五福酱香，洋河有蓝的经典，我估计茅台实在想不出什么好名字了），来充实中端酒的产品线，其实这个中端酱香最大的受益者就是郎酒，红花郎赚了不少钱，本来要上市的，现在据说很有钱也不上了，这个中档酱香型是茅台必须解决的问题，否则产品不全。

topcp回复kevin_wu123 2010-09-11 15:40

当时我也在这两个之间做了选择，茅台的分析要简单一点，五粮液因为酒品太多，调研等就很不方便。五粮液看起来也问题不大。

kevin_wu123回复topcp 2010-09-11 15:41

茅台是一支拥有巴西前锋和中国后卫的足球队，而五粮液却是一支全由西班牙人组成的西班牙队。

kevin_wu123回复topcp 2010-09-11 15:43

TOPCP兄弟对酒可真是很用心研究的！

topcp回复kevin_wu123 2010-09-11 15:45

呵呵，这个也不能定性的看，都在变化中，五粮液的变化可能就少很多，高中低档都很完善，渠道也很健全。茅台现在面临要解决的问题很多，销售渠道还不全，中低端酒产品线还不完整，但一旦问题解决了，空间就更大。有利有弊了。

kevin_wu123回复topcp 2010-09-11 15:47

我感觉 五粮液这孩子现在有点“改邪归正”的意思，这样的孩子我更喜欢，因为他不只有正气，还有点邪气。呵呵

topcp回复kevin_wu123 2010-09-11 15:48

过奖了，持有茅台1年半了，增值了40%左右，当时买了五粮液的话增值会更多一些，呵呵。不过这个收益我也满意了。

kevin_wu123回复topcp 2010-09-11 15:50

我感觉茅台的“国企病”要比五粮液大些、多些，假如有的话。而五粮液的曾经比较“调皮”，如果慢慢长大懂事了，可能潜力不小。

topcp回复kevin_wu123 2010-09-11 15:50

茅台和五粮液最大的好处就是业绩几乎不会下跌，只要上去了就下不来，五粮液前几年管理层胡来，现在业绩大增也是纠正前几年的乱，五粮液本不应该赚这么一点钱。

kevin_wu123回复topcp 2010-09-11 15:52

是的，我也这么想。按您的话来说，茅台被定错价的可能性相对小些，因为茅台已经成了教科书中的案例。

topcp回复kevin_wu123 2010-09-11 15:54

季克良和袁仁国都是技术出身，我从一些报道和报表中，只是感觉他们胆子很小，道德上应该没什么问题。比方说现在出厂价500，零售价都1000了，这个肯定不合理的，出厂价至少要600以上才合理，可是一直不提价，这个可能就是国企的通病了，但我想也不可能永远这样，贵州就一个市值到过2000亿的企业，细节上可能有点问题，但大方向应该还是精心爱护的。

topcp回复kevin_wu123 2010-09-11 15:58

茅台5年内每年增长20%左右肯定会有，但要说像五粮液今年增长40%那概率应该不大，除非茅台能收购类似郎酒这样的企业。五粮液有可能大幅增长，但他微微增长的可能性也有。

kevin_wu123回复topcp 2010-09-11 15:59

季总、袁总爱司之心，人人明白，品德上当然没有问题。茅台是个经典的伟大产品，希望它继续成为伟大的公司。白酒定价是商业机密，我想他们有他们的打算，他们不见利忘义（根据市场价而嫉妒经销商的利润）已经说明他们品德上的难能可贵，这一点上绝对拥有好的企业文化，他们确实太难了，因为没货啊。：）

topcp回复kevin_wu123 2010-09-11 16:04

呵呵，是呀。可能我还看的比较近，希望能提价带来利润的增长，毕竟今年可供销售量没增加，不提价今年增幅最多也就15%，明年开始销量开始增加了，能好一点，但最好量价都升，这样明年增幅30%以上应该都有可能。

kevin_wu123回复topcp 2010-09-11 16:08

我感觉丁磊有一句话说得太好了——华尔街太贪婪了，最好我们每季都增长。同样，我感觉确实也没有必要去要求今年、当季茅台增长几何，茅台就是茅台，你要不要是关键，增长总是有起伏的，我们不要象华尔街那样贪婪，我们只是关心它而已。

加忠回复kevin_wu123 2010-09-11 16:10

感觉五粮液的护城河不是很宽。

topcp回复kevin_wu123 2010-09-11 16:11

其实心里还是想每年翻倍增长的，但是买了茅台就注定不可能大幅增长。只要稳定增长就好了，茅台大部分价值投资者都买过，确实性确实高，当然股价也高，大部分人都怕。

kevin_wu123回复topcp 2010-09-11 16:16

是啊，它的暴利时代已过去，但还是会像阿甘一样继续前进。

kevin_wu123回复加忠 2010-09-11 16:17

见仁见智了，春节前后再看看

加忠回复kevin_wu123 2010-09-11 16:17

是

topcp回复kevin_wu123 2010-09-11 16:20

没错，每年20%的复合收益还是会有，五粮液倒是有可能有惊喜，只是风险也大了一点

kevin_wu123回复topcp 2010-09-11 16:27

我到没期盼五粮液有这么好，今年一季度的业绩千万不能简单外推。我只是觉得它现在有点“知道自己错了”，但是底子还是在的，毕竟还是“二把手”，还是有点功力在的。五粮液的“11届三中全HUI”已经完毕了，我期待它走上光明大道。

kevin_wu123回复topcp 2010-09-11 16:32

TOPCP，我的讲话方式有时可能不对，不该坚定的可能太坚定，有时也会武断一些，只是提出点看法，千万别太当回事。我感觉你现在对茅台的信心没有几个月前大，别，坚持吧。

topcp回复kevin_wu123 2010-09-11 17:01

不会吧，我没感觉呀，我一直对茅台有很大信心呀。我可是坚定不移的。

kevin_wu123回复topcp 2010-09-11 17:05

好，预祝成功登顶！

topcp回复kevin_wu123 2010-09-11 17:14

茅台买的时候大概的预测就是这样，只是去年4季度和今年1季度没完成我的预期，今年2季度增长18%，已经开始回到正确的轨道，而明年开始的放量决定每年20%的左右的增幅几乎是板上钉钉的事情，如果不是去年4季度和1季度的业绩问题，那就更完美了。呵呵，不过都过去了，未来是美好的，基金这些机构又回来了，他们倒是知耻而后勇。

pentsen鹏扬回复kevin_wu123 2010-09-11 18:45

未来中产在酒类消费上更多的是喝红酒

古董无言回复kevin_wu123 2010-09-11 21:13

这首歌是不是侧面反映出了五粮液集团的激进与躁动！

kevin_wu123回复pentsen鹏扬 2010-09-13 21:44

中产一词从来就没有唯一定义。我指的是购买力水平，您指的是小资老资情调，两码事。没文化的爆发户在我这里也被称为中产，只要他买高端酒不用盘算，有这财力几行。

茶水铺回复topcp 2010-09-13 21:51

前两天看报纸说，茅台用的那条赤水河的水质逐渐发生改变，主要是环境的破坏，这问题大吗？

topcp回复茶水铺 2010-09-13 21:56

如果一直这样下去，茅台一样会死。现在出的酒跟10年前的酒比味道就差多了。

monton76回复topcp 2010-09-13 22:14

这个是茅台的“阿基里斯之踵”，很奇怪为什么政府不大力保护赤水河。相比而言，可口可乐的护城河已经不是简单的配方可以说明的了。

topcp回复monton76 2010-09-14 08:41

已经在保护了，搬迁了不少厂，但整个大环境就是这样，肯定不如农耕时代好，整个贵州、西南甚至国家污染都很厉害，茅台镇不可能幸免，水质污染和高粱的品质下降是茅台最大的不确定性。

kevin_wu123回复topcp 2010-09-15 21:45

持有五粮液，我赚男人的钱；持有欧舒丹，我赚女人的钱；男人女人的钱都赚！呵呵

---

maoshch 2010-09-13 21:14

风传阿里巴巴集团筹资回购雅虎所持股份

algor回复maoshch 2010-09-13 21:34

支付宝已辟谣了。

maoshch回复algor 2010-09-14 20:26

卫哲说话也太狂了，让人想到陈晓

段永平回复maoshch 2010-09-14 23:02

和上次那个一千亿一样，看不懂。

kevin_wu123回复maoshch 2010-09-14 23:28

马云如果以支付宝换取银行资金100亿美金买回阿里巴巴集团归属雅虎部分的全部股权，那么加上雅虎持有日本雅虎35%的股权约等于66亿美金，那么美国雅虎本土部分就只剩 200 亿 — 66 亿 —100 亿=34亿美元了，而美国雅虎还有 6亿美元/年的盈利哦。 虽然这是估资产的估法，日本的那66亿也得打个折，比如7折，都不影响结果，雅虎目前并不高估。

美猴王回复kevin_wu123 2010-09-15 16:01

这不是他想赎身就能赎得了的，当年的10亿美元可是让他过冬救了阿里巴巴的命的。现在的关键是雅虎不可能卖！对比一下腾讯，也对比一下国际上经过融资上市的其他大公司。。。。腾讯也卖了那么多股份渡难关求生存，其他大公司也出让股份融资求发展，现在怎么听不到一点赎身的风声。如果如段总所言企业文化也是护城河的话，阿里巴巴的这道护城河是有缺口的。遗憾

思考爱好者 2010-09-15 15:13

我猜想，丁磊先生也会经常来看这里，甚至在这里发言的。

---

pentsen鹏扬 2010-09-15 12:22

在“消息中心”，别人在我博客的留言被我删除后，却依然在“消息”子菜单中显示。看了很闹眼，希望能彻底不显示。

---

kevin_wu123 2010-09-13 23:30

请问段总当时卖空百度的理由是什么？当时是怎么想的才做出这决定？从中我们应该学到什么？

段永平回复kevin_wu123 2010-09-14 00:36

首先，卖空行为是错的。当时确实看到了一些百度不对的东西，事实上百度后来也因为这个东西掉得很低（如果我能一直空到那时实际上可以赚大钱），但我也确实忽略了一些对百度有利的重要条件，比如政策环境等。总而言之，卖空行为是投机行为，吾不该为之。

kevin_wu123回复段永平 2010-09-14 23:41

事实上百度后来也因为这个东西掉得很低（如果我能一直空到那时实际上可以赚大钱），----------哦，看来做空不容易，时间站在自己的对立面，底气会不足。谢谢解答。

茶水铺回复Mr.Rise 2010-09-15 06:26

[表情]

茶水铺回复段永平 2010-09-15 06:36

段总，百度不对的东西具体是那些?

---

tanyaosi 2010-09-11 22:39

东方港湾的但斌持有茅台已有8年、腾讯正好5年，简单查了一下复权，茅台持有8年获利约50倍、腾讯持有5年获利约30倍。看来买入并持有并没有错，错的是高估了还坚持持有，还是估值是核心，难怪巴菲特有些公司打死也不卖，因为还没高估到要卖的时候，不过他老人家可是常常轻仓等待啊。

topcp回复tanyaosi 2010-09-12 11:54

8年前买了茅台，5年前如果不是买了腾讯继续买茅台，他的收入可能更多。我要是8年前买了茅台，可能我现在还会不断的买茅台。茅台这样的股票，一只可以甚至可以持有一生，而且可以不断的定投。

tanyaosi回复topcp 2010-09-12 13:43

呵呵，不要迷信茅台，茅台现在已过了高速成长期，市值1500亿了，只能给25倍估值，而且和可口可乐比不能对外扩张，规模应有一定的天花板。

topcp回复tanyaosi 2010-09-12 13:55

，在这个博客里已经有第4个人告诉我不要迷信茅台，我想这一次又要赚不少了。

一叶知秋回复tanyaosi 2010-09-12 14:03

高了，以后有可能增加分红派息率，20倍左右吧

tanyaosi回复topcp 2010-09-12 14:57

大多数公司都有归于平庸的万有引力，那就等待时间检验吧，现在这段时间把消费神话了，有点当年网络泡沫的味道，等待泡沫破灭的那一天，还有看看医药股的估值，真是很牛啊

topcp回复tanyaosi 2010-09-12 15:35

你这个帖子不错，越多的人认为茅台不好我越开心，1赚2平7亏，这是股市永远不变的道理。。

tanyaosi回复topcp 2010-09-12 18:09

[表情]

加忠回复tanyaosi 2010-09-13 10:32

但斌当时买茅台价格很低，不过现在买不可能有这么大的回报了

leewalter回复topcp 2010-09-13 15:44

我支持茅台，只要茅台供不应求，都有暴利存在。呵呵

茶水铺回复tanyaosi 2010-09-13 18:17

不知道你是怎么查的？我查的是茅台持有八年到现在在最低点买最多也是二十倍左右，还有就是东方港湾成立时间是2004年，如果这个公司成立到现在也就是6年时间，那么持有贵州茅台8年好像有点说不过去，那就是东方港湾还没成立但斌就持有贵州茅台，那个时候但斌应该在证券公司上班吧，在证券公司上班应该不可以买股票的。

tanyaosi回复茶水铺 2010-09-13 21:50

呵呵，大概是私募没阳光化的时候，大部分自己的钱和少部分是客户的钱，大概是这样

kevin_wu123回复tanyaosi 2010-09-13 22:37

茅台10年可以到300-350元，算不算好投资？如果买得低，也算，但没有人说它后续10年还跑第一。

kevin_wu123回复茶水铺 2010-09-13 22:41

不见交割单，哥都是传说。康师傅牛肉面广告里那大块的肉，我从来没有在康师傅方便面里吃到过，但这个广告不违法，不算欺骗。没有必要较真一些过去的东西，过去也不等于未来，学到本意就好。

畅歌回复茶水铺 2010-09-13 23:23

八年最低价格是25.88，复权到今天是最高时750多

茶水铺回复kevin_wu123 2010-09-14 10:38

不见交割单，哥都是传说。这句话有意思，呵呵！

茶水铺回复畅歌 2010-09-14 10:40

那也不够四十倍，在最低点买，到现在最高点也不够！况且不可能买在最低点。

简即美 2010-09-13 22:20

请topcp能否简单说说格力的中央空调现在的市场占有率是第四，能否超越大金、三菱和美的，成为数一数二的领军人物？

topcp回复简即美 2010-09-14 08:58

跟美的最后成为第一和第二应该问题不大，原因在于他们是中国的企业，呵呵。中央空调整体技术这两家已经接近大金和三菱了，有些技术可能还差一些（技术我不懂，都是听他们的销售吹的，但我想应该差不多），现在这两家在中央空调领域还是一致对外，还没到互相打的时候。中央空调销售渠道跟家用空调不同，是以关系为主导的销售模式，跟华为这样的企业一样，主要的客户是企业。只要产品质量跟国外的企业在一条起跑线上，在靠关系营销的领域内最终都是胜出，因为毕竟都是中国人，老外对中国再理解也是外国人无法理解的比中国人深。

加忠 2010-09-13 11:28

"苏宁未来将超越沃尔玛"大家有了解苏宁的吗？给分析一下。我感觉联锁店最重要护城河就是物美价廉。

pentsen鹏扬回复加忠 2010-09-13 14:07

我认为苏宁最大的优势有：1全国的网络（在较长时期内无法替代，包括网上销售）2全国的物流系统（如果未来网上销售，物流系统会发挥很大的作用）3较先进的管理系统。这些方面依然在不断拓宽，也就是在拓宽护城河。我倒觉得物美价廉不是苏宁追求的核心优势，是强有力的销售网络带来的自然优势。就像价值投资的核心不是赚钱，赚钱是价值投资带来的自然结果。

加忠回复pentsen鹏扬 2010-09-13 14:27

沃尔玛的很重要护城河是物美价廉。

leewalter回复加忠 2010-09-13 14:39

同意鹏扬的意见，价廉物美不是护城河，护城河可能是因为规模和连锁效应带来的低成本。

pentsen鹏扬回复加忠 2010-09-13 15:01

乐购、麦德龙、天虹、好又多、大润发、新华都、步步高、永辉哪一家比哪一家物美价廉已越来越不明显了。越来越多的顾客关注停车是否方便，商品谁的丰富（能否一站搞定），环境是否舒适，笑容谁的更多，谁的差错更低。

pentsen鹏扬回复加忠 2010-09-13 15:05

苏宁的服务明显比国美好，价格更实在更统一，服务更快捷，管理更规范，解决问题比国美更快，投诉响应快。购物感受更舒适。

加忠回复leewalter 2010-09-13 15:12

在网上购物也是价廉物美如果同样的产品，苏宁比别的店贵我不会买的

topcp回复加忠 2010-09-13 15:39

电子产品最重要的还是价格，都是一样的照相机，哪个渠道便宜买哪个，坏了厂家修，跟苏宁、国美、京东没任何关系，苏宁只是一个渠道罢了。网络购物对这种类型渠道的冲击是最大的，京东要是有苏宁一半的销售额，苏宁麻烦就大了，现在看来还真有这个趋势。

加忠回复topcp 2010-09-13 16:48

这也是我考虑的

茶水铺回复topcp 2010-09-13 18:04

京东还在烧钱中，如果价格卖得太低，那就构成不合理竞争了，其实我多多少少感觉京东有点不合理竞争，最近我家购买全套家用电器，全部在苏宁买。

topcp回复茶水铺 2010-09-13 18:16

是呀，这也是京东的无奈，想尽快扩大销售额。其实京东最大的问题还不是烧钱，而是厂家为了维护苏宁和国美的关系，根本不会让你买低价，买低价就不给你货。看看这个僵局结果是传统渠道胜利还是新兴渠道胜利吧。

茶水铺回复topcp 2010-09-13 21:56

佳能、尼康的这些公司有意思，经销商不可以卖低价，如果知道的话处罚应该很严重。

topcp回复茶水铺 2010-09-13 21:58

品牌大一点的都会保护每个渠道，所以说渠道往往是强者恒强。

茶水铺回复topcp 2010-09-13 22:22

听说十年前市场很看好银行股，不看好贵港茅台等消费股，现在是相反，银行股低迷，我估计五到十年之后又倒过来，风水轮流转，到时候大家说百业为首是银行，一起分享银行的利润和中国几十年的发展成果，那时候价值投资者该离场了。好像我07年刚接触股票的时候，现在回忆那时候有不少人说分享几十年来的发展成果，哈哈，现在想起来有点好笑，那时候我都不知道是牛市。

stoneer2000回复topcp 2010-09-13 23:02

苏宁易购现在网上的价格并不比京东高，我之前买手机和洗衣机的时候比较过。但是实体店的价格就高很多，可能是两个定价体系。将来网购要成主体的话，苏宁完全可以把实体店关了，反正都是租的。但是后台的功夫，如物流和售后服务不是一两天能搞起来了，这其实是苏宁比国美后劲足的原因。京东一直在烧钱，能不能把后台搞好了现在还不好说哦

pentsen鹏扬回复topcp 2010-09-13 23:15

我对比了不少产品，京东价格并没有优势。品牌产品不会让不同渠道间的价格出入太多，所以渠道的价格优势很难有。所以核心不是价格（虽然价格低会有好处，但各有各的便宜产品，没有谁会有绝对的价格优势），我认为价格很重要，但谁也很难形成绝对优势，最终靠服务、管理、购物感受等其他细节。还有就是苏宁强有力的网点优势，别人要再进入市场成本会成倍增加。

畅歌回复茶水铺 2010-09-13 23:30

我们入行时间差不多07年确实开心啊不过银行的市值实在是恐怖现在也是

topcp回复pentsen鹏扬 2010-09-14 08:36

苏宁肯定是不错，只是京东对于它有一些不确定性，京东因为销售额小，但是商家必然看重苏宁而轻视京东。但如果京东有什么策略杀出重围很有可能分一片市场，物流这些只要有钱也能建设，京东毕竟有几个亿现金，京东现在送货的时间还是很短的，深圳上午订货下午就到了。京东是苏宁不确定性的一点，但是否能放大到致命还不知道。

topcp回复茶水铺 2010-09-14 08:43

消费永远是不变的主题，周期性股票必然是一段时间上涨厉害，一段时间萎靡，有护城河的消费整体都是在向上的。10年看上涨前10的股票，可能8个是周期的，2个消费的，但如果30年算一次帐，很可能8个消费的，2个周期的。

循序渐进回复stoneer2000 2010-09-14 08:57

苏宁实体店不会被挤走，传统的还是传统的

---

topcp 2010-09-11 22:04

看到一篇文章《全球五年股东回报排名：腾讯居榜首，前十均在亚洲》。文中讲：“波士顿咨询集团（Boston Consulting Group）日前发布报告称，在对全球14个产业的712家上市公司进行调查后发现，2005年至2009年期间，股东回报位居前十的公司均在亚洲，其中中国公司占据了七个席位，腾讯名列榜首。排名前十的公司依次为腾讯（中国香港）、印度金达尔钢铁和电力公司（Jindal Steel & Power，印度）、苏宁电器、韩国最大多晶硅厂商OCI、三一重工、康师傅控股（中国香港）、中联重科、贵州茅台、特变电工和印度尼西亚天然气配送公司PT Perusahaan Gas Negara。”2005年的时候这些公司（除了特变电工）都不是小公司，市值都在几百亿以上，当时就有人认为这些股票是白马股，不可能有什么上涨的空间了，可结果呢？黑马股往往只是1-2年赚钱，剩下的时间反倒涨的慢很多，如果能把1-2年也看成投机的短线，其实白马股的涨幅很可能会更高，因为白马股往往盈利的确定性高，只是增长率低一些，但贵在稳定。

一叶知秋回复topcp 2010-09-12 10:09

归根到底一句话，基于价值的投资是毋容置疑的，可采取的策略是多样的，因为每个人的理解和能力范围是不同的，对个人来说，做自己能力范围之内，适合自己的就是最好的很认同一个PE行业投资人的观点，个人觉得一个优秀的投资者构成要素中60%左右是天生的，先天因素，剩下40%是他的专业投资能力，比如行业趋势，公司运营，定量分析，投资组合管理等等，所以同样是价值投资，不同的人收益是千差万别的偏好黑马股和排斥白马股并不完全画等号，这需要把投资组合在预期收益率和风险承受度之间寻求一个相对平衡，虽然不太喜欢知名白马股，不过上面的苏宁电器，中联重科，特变电工都持有过不短时间，苏宁现在还有拿着，在掌握足够确定性的基础上去追求额外的一些不确定性，印证判断则以小搏大，取得超额收益，判断错了也伤不了什么筋骨

小沈回复topcp 2010-09-12 10:30

你引用的这篇文章确实值得参考。另，近年机年械工程股的收益不错啊。

小沈回复小沈 2010-09-12 10:31

近年，机械工程股的收益不错啊，呵呵

小沈回复一叶知秋 2010-09-12 10:38

你是说成长性的问题吗？

一叶知秋回复topcp 2010-09-12 10:51

补充一点，由于很多自认是做价值投资但又缺乏足够定性分析能力，因而财务报表等定量数据就成了他们的投资主要依据，这里面其实有很大的陷阱有一个公司过往业绩都很一般，微利徘徊，近两三年业绩却出现持续快速增长，就会有人将其列入白马股的被选行列，在差不多的价位买进，宣告要长期持有云云，实际上，这时很多时候应该是准备退出的时机，20倍，30倍PE不高吧但就算是15倍有的也会坚定出来，因为他们真正懂得这样的公司日后的发展轨迹，而那些以为自己捡了大便宜的投资者会发现公司开始发展乏力，业绩衰退，套牢割肉和周期性公司有异曲同工的意味，不过在非周期公司中这样的不在少数，这些公司对有些人是巨大机会，对有些人是巨大陷阱

小沈回复一叶知秋 2010-09-12 11:18

有道理，根本是要看未来。很多人被表面的东西和过时的东西迷惑。我上面提到的机械工程你看属于这类吗？

topcp回复小沈 2010-09-12 11:51

这类股票本质上还是周期性的，跟地产、铁公基都有很大关系。周期性的股票能不买就不买。

小沈回复topcp 2010-09-12 11:59

很有道理，特别是他们还和国家的宏观调控关系太大，政策性风险也是不容忽视的。

一叶知秋回复小沈 2010-09-12 14:19

机械工程弱周期行业，还是受外界环境影响的，今年业绩下半年应该赶不上上半年那样靓丽，中联重科，三一重工都挺不错的，不过现在这个时点个人感觉是一个减持和套现的时机，这种公司股票只倾向做快枪手吧何时卖比何时买更考验水平，有些股票到一定位置死了都要卖，有些股票坐坐过山车也无妨

小沈回复一叶知秋 2010-09-12 14:43

谢谢！

topcp回复一叶知秋 2010-09-12 15:25

你的论点倒新鲜，机械设备公司属于弱周期，呵呵。有意思。地产属于什么周期？彩电属于什么周期？矿泉水属于什么周期？怎么区别强周期和弱周期，只有一个办法，所生产的产品或服务消费者多久换一次，房子30年换一次，100%强周期，彩电10年换一次，次强周期，矿泉水1分钟喝没了，弱周期。工地多少年换一次起重机？他是弱周期，很搞笑。呵呵。

topcp回复topcp 2010-09-12 15:55

说到强弱周期，那就多说几句：除了生产的产品更换时间作为一个参考外，产品的差异化如果区别很小也是周期性企业。内蒙的煤跟山西的区别不大，东北大米和湖南大米都能填饱肚子，宝钢和首钢生产的钢材区别也不明显，这样的产品一但供不应求马上会有企业跟进，直到供大于求为止，因此这样的企业就是周期性的。但凡是无绝对，如果一个钢材厂生产的钢只能用于很少的专属领域，而一段时间只有自己企业掌握了这个技术，那这个企业在这个技术没有大规模普及之前就不是周期企业，而是一个护城河很深的非周期企业，虽然整个行业是周期性的，但惟独它不是。呵呵。

小沈回复topcp 2010-09-12 16:15

这个周期性行业的周期是不是跟经济周期相关的概念呢？

topcp回复小沈 2010-09-12 16:25

股票的周期性，是指利润的增幅是周期性的。跟经济周期完全两码事，

一叶知秋回复topcp 2010-09-12 16:28

建议你先去补充点基本的关于周期性行业什么的概念，去看看机械设备类的公司的过往经营轨迹，把耐用消费品和快速消费品的什么周转期和这区分区分，这些东西可以查的到，应该能看懂吧别考验我的笑

点，很低的

小沈回复topcp 2010-09-12 16:42

呵呵，我原理解为跟经济周期密切相关、受经济周期波动影响较大的行业是周期性行业，反之是非周期性行业。原来你说的是企业利润的周期性，明白。

小沈回复一叶知秋 2010-09-12 16:47

你俩都很幽默啊，呵呵，明白各自表述的意思就好了。“世事无绝对，只有真情趣”嘛，呵呵

畅歌回复topcp 2010-09-12 16:53

银行保险算不算周期性股票？好像段总就从来不把股票分周期和非周期的？

一叶知秋回复topcp 2010-09-12 17:03

我今天真长见识了，说实话都不知道该说什么宏观经济---行业---公司，什么是周期性股票和经济周期两码事？非周期类的行业也会因为上行周期经济景气度的增加而实现超预期的成长，强周期类的更会呈现盈亏周而复始的情况，弱一些的周期类出现阶段性成长速度的快慢差异，和经济周期怎么就两码事？如果是针对一个企业在初创，快速成长，稳健成长，最后甚至关门，那叫企业生命周期，好了吧

一叶知秋回复小沈 2010-09-12 17:15

我没办法看得下不懂装懂还纸上谈兵，对一个东西的真确与否当然要求真宏观经济周期性变化，影响各个行业景气度的周期性变化，尤其是周期性较强的行业，而行业内公司的盈利能力直接与该行业的景气度高低息息相关，企业的价值又直接与该企业的盈利能力挂钩，最后股票的价值又是背后这个企业的价值，一下子成两码事了，我不得不承认我笑点确实太低

畅歌回复一叶知秋 2010-09-12 17:28

不管怎样，取笑别人都是不好的

一叶知秋回复一叶知秋 2010-09-12 17:29

一叶知秋回复小沈

小沈回复畅歌 2010-09-12 17:42

大家快人快语，畅所欲言，表达个人看法，表达真实感受，不会计较那些细节的，都是胸襟开阔的大男人，你放心好了，呵呵

灌希大哥回复小沈 2010-09-12 17:45

真男人也。

一叶知秋回复小沈 2010-09-12 18:02

没办法，谁让我不看好茅台，说茅台未来没太大空间呢，触及了持有茅台的脆弱的心灵，要争一时口快被，呵呵创业板中还是有些值得关注和看好的，挑挑然后等待时机买几个，比茅台机会大多了，实话不中听啊

灌希大哥回复一叶知秋 2010-09-12 18:29

说实话你两都是很厉害，光是看你们发的东西都享受啊！谢谢你们啊！

topcp回复一叶知秋 2010-09-12 19:57

万科和康师傅每年都增长30%，他们的PE分别对应多少合理，你如果想不明白这个道理，你的估值就不可能对。所以茅台你根本是看不懂的，呵呵。

topcp回复一叶知秋 2010-09-12 20:02

得89分的人跟得10分的人好像有区别，但在股市最后的结局都是一样的。

topcp回复畅歌 2010-09-12 20:04

企业的每股收益10年为1234567888，这是弱周期。如果为135798642，这就是强周期。

topcp回复畅歌 2010-09-12 20:05

银行和保险都是强周期。1-9这个周期就赚钱，9-2这个周期就亏钱。谁敢保证自己买的不是周期顶部呢？

topcp回复小沈 2010-09-12 20:07

价值投资归根到底在玩什么？就是在预测利润增长率，可以看看老巴的书。核心就在业绩的持续增长。我们所说的周期当然是业绩的周期，否则中石油的国际油价作为参考是什么意思？不就是利润增长率吗

topcp回复topcp 2010-09-12 20:30

我们来温习一下巴菲特购买中石油的过程，看看巴菲特严重什么叫做周期性股票。国际油价每桶30元的时候老巴买了他，因为这个时候油价处于历史低位，中石油的业绩跟国际油价对应，国家油价越高他的业绩就越高。当国际油价到了每桶70美金的时候卖出了中石油，因为国家油价继续上涨的概率下降了，因此中石油业绩增长率也会下降甚至出现负增长。在这个过程中巴菲特的周期是什么？是所谓的宏观经济周期？呵呵，没这个博客之前我还真不知道有人这么理解周期的，钱真的好赚。

topcp回复一叶知秋 2010-09-12 20:44

老巴说：我们不是宏观分析师，我们不是市场分析师，我们只是企业分析师。他说错了，谁该补补课呢？

畅歌回复小沈 2010-09-12 22:09

魔鬼都藏在细节里

monton76回复topcp 2010-09-13 00:12

分析的有道理。

科科回复畅歌 2010-09-13 07:53

段大哥只买能理解的，又被极度低估的。

一叶知秋回复topcp 2010-09-13 08:57

万科和康师傅每年同样增长率的情况下，估值孰高孰低，这个问题实在太有难度了，可以达到小学四年级，我猜一下吧，康师傅可以比万科享受高一些的估值，猜对了么，呵呵不同行业的公司享受不同标准的估值，相同行业的不同公司享受不同标准的估值，相同公司的不同阶段享受不同标准的估值，够明白么我喜欢那个叫头什么汤，不喜欢残羹冷炙，所以茅台在你眼里价值连城，在我眼里一文不值

一叶知秋回复topcp 2010-09-13 09:22

我真的不想衬托你的浅薄，但又不得不善意提醒你谦虚低调从02，03年开始中国开始进入上行景气周期，GDP增速不断增加，持续到08年金融危机前，在这个大的经济上行周期里，石油的需求不断增加，而02，03年油价处于几十美金的低位，在预期油价有很大的上行空间和巨大需求的基础上，巴菲特才买的中石油，07年卖出则相反，如果连基本的宏观经济运行规律都不熟悉的话，巴菲特会买中石油？，没有对宏观，行业的把握，买什么周期类股票？巴菲特说自己只看企业较少看宏观面，外汇，期货，债券，股票，房地产等等等等他什么不懂？这样说叫谦虚留分寸，一桶水永远说自己只是半桶水，相反很多人只学了个皮毛，有限的一部分还一知半解，却半桶水自我变成了一桶水，两者对比，实在是很有意思的事情

topcp回复一叶知秋 2010-09-13 09:35

把XX当性格，难道你会有快感？

topcp回复一叶知秋 2010-09-13 09:38

当然了，金钱和粪土，你又怎么分清呢?

畅歌回复一叶知秋 2010-09-13 09:39

巴菲特07年卖出中石油又买入康菲石油，何解?

topcp回复畅歌 2010-09-13 09:44

买错了，周期性股票巴菲特一样亏，我们如果承认不如他就不要周期型的。老巴赚钱的股票有：华盛顿邮报、可口可乐、吉利、箭牌、宝洁等有赚有亏得：中石油、康菲石油好像一直亏的：银行股巴菲特可能还有一些赚的和亏的，我没办法找到信息，只是大概，但可以看到弱周期的股票他不会亏钱。其他的周期股票他也会亏。

H2O回复topcp 2010-09-13 09:59

兄弟，淡定，淡定

H2O回复一叶知秋 2010-09-13 09:59

兄弟，淡定，淡定

henry6688回复H2O 2010-09-13 10:18

论战也好，也许能碰撞出真理的火花，或者促使论战双方的重新思考和对自己观点的重新审视。

Louis回复topcp 2010-09-13 10:22

价值投资追求确定性。黑马股往往并没有很强确定性。谁也说不好它的赢利能持续增长下去。

make_it_simple回复topcp 2010-09-13 10:41

别好像，确认了再说，这样好些。

make_it_simple回复make_it_simple 2010-09-13 10:44

topcp说：买错了，周期性股票巴菲特一样亏，我们如果承认不如他就不要周期型的。老巴赚钱的股票有：华盛顿邮报、可口可乐、吉利、箭牌、宝洁等有赚有亏得：中石油、康菲石油好像一直亏的：银行股

topcp回复make_it_simple 2010-09-13 10:47

问问段大哥，段大哥说过他在富国银行比老巴低50%的价格买到了，那巴菲特就是亏了

duanmi_ok回复topcp 2010-09-13 11:58

[表情]

leewalter回复topcp 2010-09-13 15:15

现在亏，并不表示一直亏。巴菲特买华盛顿邮报3年后才没亏。

leewalter回复topcp 2010-09-13 15:18

通过你和一叶知秋的讨论，我觉得我对周期股的认识又加深了很多，呵呵。

topcp回复leewalter 2010-09-13 15:21

老巴好像90年代买的这个股票，现在是亏还是赚不知道了，这可不是2-3年了，20年了。这个股票的具体的情况要问段大哥，不过再怎么说老巴在这个上面至少费了不少事。

topcp回复leewalter 2010-09-13 15:35

能给大家启发就好，在股市中长期生存。周期性股票第一只10年赚了10倍，卖掉后第二只周期股票10年亏了50%，20年收益是多少？区区的5倍。。。我们把1-2天就交易一次的叫做投机，那么5-10年一定要卖一次的就真是价值投资吗？巴菲特说：如果没有持有10年的打算，那就不要持有10分钟。我相信他的意思是希望持有一生。

leewalter回复topcp 2010-09-13 16:55

找到一篇巴菲特买富国银行的分析。
http://finance.sina.com.cn/roll/20090606/03306312966.shtml

topcp回复leewalter 2010-09-13 18:17

嗯，老巴看来是看明白银行股了。

topcp回复leewalter 2010-09-13 18:37

我印象89年，90年巴菲特50多买的富国银行，现在才20多块钱了，除非拆股了。如果没有拆股就算在8，9元再补进来，也没赚什么钱。可20年过去了。不过也没所谓了，我是绝对不会买银行股的，完全看不懂。

yesican888回复topcp 2010-09-13 21:12

你和一叶知秋的讨论让我对周期性的理解增加了很多，谢谢你们。你俩都是“大拿”级别的。

topcp回复yesican888 2010-09-13 21:41

说说都理解了哪些？呵呵，这本应是一个常识性的东西，随便看看老巴的书就应该能体会到，看来老巴的书真的没人读呀。

kevin_wu123回复topcp 2010-09-13 22:15

火药味不小啊，不错，都是真性情，两位都是高手，学习中谈谈自己看法。TOPCP兄弟，通常意义来说，周期性行业的全称是 宏观经济周期敏感性行业，简称周期性行业。这一点确实应该这样理解。

kevin_wu123回复一叶知秋 2010-09-13 22:21

一叶知秋兄弟，您的言语似乎略微辛辣了一点。谁都没有说茅台未来可以跑第一，投资和别人无关，并非人人要做世界首富，寻找自己能力圈之内的确定性都算投资。巴老买中石油如果宏观经济走势因素占50%的话，那么这样的理解最多算是懂点价值投资的趋势投资者。所有8种类型的公司都可以买，周期性行业的投资机会一样很好，只要对于未来而言的估值足够的低。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-13 22:23

同样是周期性行业，石油和钢铁存在本质的区别。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-13 22:28

巴老从来没有说自己的每一笔投资必然获利，他只是在持续的做一件事——同时“脚踏”现金流业务与资本利得类业务两种业务。其中的依据是价值本身，不排除任何类型的公司，只是周期性公司投资得相对较少。

topcp回复kevin_wu123 2010-09-14 08:37

我认为周期性行业是很难的，需要有大智慧

---

friend 2010-09-13 23:28

阿段开个新帖讨论投资吧

段永平回复friend 2010-09-14 00:36

[表情]

---

diy225 2010-09-12 18:35

你为什么不能成为巴菲特？作者：马克·塞勒尔 （对冲基金Sellers Capital Fund创始人，曾在晨星担任首席股权战略师，本文为其08年在哈佛所做演讲）本文来自邓春明的博客。 我即将告诉你们的是：我不是来教你们怎样成为一个伟大投资者的。相反，我是来告诉你们，为何你们中只有极少人敢奢望成为这样的人。如果你花了足够的时间去研究查理·芒格、沃伦·巴菲特、布鲁斯·博克维茨、比尔·米勒、埃迪·兰伯特和比尔·阿克曼等投资界巨子，你们就会明白我是什么意思。 我知道这里的每一个人都有超越常人的智力，并且是经过艰苦的努力才达到今天的水平。你们是聪明人中最聪明的人。不过，即便我今天说的其他东西你们都没听进去，至少应该记住一件事：你们几乎已经没有机会成为一个伟大的投资者。你们只有非常、非常低的可能性，比如2%，甚至更少。这已经考虑到你们都是高智商且工作努力的人，并且很快就能从这个国家最顶级的商学院之一拿到MBA学位的事实。如果在座的仅仅是从大量人口中随机抽取的一个样本，那么成为伟大投资者的可能性将会更小，比如5000分之一。你们会比一般投资者拥有更多优势，但长期来说你们几乎没有机会从人群中脱颖而出。 其原因是，你的智商是多少、看过多少书报杂志、拥有或者在今后的职业中将拥有多少经验，都不起作用。很多人都有这些素质，但几乎没有人在整个职业生涯中使复合回报率达到20%或25%。

鹦鹉螺回复diy225 2010-09-12 23:00

请问这6个特质是源于这篇演讲么？谢谢

diy225回复鹦鹉螺 2010-09-13 08:26

是的，其实是一篇演讲，只是每次发帖不能过一千字，只好分开发送。

鹦鹉螺回复diy225 2010-09-13 23:17

完整的看了遍，受益匪浅...

---

xlli777 2010-09-13 21:03

其实为啥要都关心围脖？我直觉上觉得新浪最后会把份额占完的吧？

茶水铺 2010-09-13 18:21

说周期性股票多多少少有点马后炮。

第一眼 2010-09-13 11:49

网易博客的版面及留言，这两个部分，不如搜狐和新浪，简洁、明了、清晰，好像人穿衣服，搜狐和网易各有特点，相互也不模仿，但看起来比较顺眼，网易的总是搭配的不得劲儿。

畅歌回复第一眼 2010-09-13 14:58

感觉网易比较朴素，搜狐花炮一点

---

nj-pan 2010-09-10 22:09

阿里巴巴CEO卫哲称已不再需要雅虎http://tech.sina.com.cn/i/2010-09-10/21164644200.shtml

美猴王回复nj-pan 2010-09-10 22:11

这不是过河拆桥的思维吗。雅虎是股东，这不是你是否需要的问题。对卫哲的言论表示失望。

求漏回复美猴王 2010-09-10 22:31

阿里和马云一定程度上都被美化了。。好是好东西，不过可能没马云自己说的那么高尚。。当初让人家雅虎进来的时候，欢天喜地的啊；好好一个雅虎中国，也给糟蹋了。。

betterlife回复nj-pan 2010-09-11 01:05

雅虎和阿里巴巴合作又闹如此大的矛盾，联想到日本雅虎一幕，这背后深层次的问题是什么呢？。难道这仅仅是雅虎放弃了自己的搜索技术，失去了双方合作的技术和业务基础？我觉得还是双方彼此合作的“信任”不复存在了。

betterlife回复求漏 2010-09-11 01:09

能不能换个角度考虑下，会不会可能是雅虎自身出现的问题呢?

betterlife回复美猴王 2010-09-11 01:12

卫哲说的话让人感到惊讶。是他没有清楚的表述真实意思，还是它的人品有问题呢

nj-pan回复betterlife 2010-09-11 09:16

有合就有分，只是时间长短问题。目前还处在双方放话的阶段，离婚还需要一定时间来折腾，希望可以协议离婚。

段永平回复nj-pan 2010-09-11 09:21

股东关系理论上是无法分的，合作关系可以。

topcp回复段永平 2010-09-11 15:02

如果出现大股东跟实际经营者的矛盾，而实际经营者又非常有影响力的情况下，这种情况该怎么解决呢?

kevin_wu123回复nj-pan 2010-09-11 15:08

好事，阿里集团要真是回购雅虎所持股份（不要光说不练假把式），等于加速雅虎价值实现的过程，投资雅虎的CAGR会得到提高，不过这可能不是段总那样的长期投资者愿意看到的，20多美元对于段总来说可能利润太少了。现在的感觉是，除非阿里的口号有别的意图，否则阿里在雅虎参股这件事上有点“看走眼、被绑票了”的感觉，“被绑架人”喊再大桑门也没用啊，这里没警察。马云是个十分低调的人。

kevin_wu123回复nj-pan 2010-09-11 15:17

阿里的腰上顶着雅虎的枪，我只是担心阿里玩财务游戏。

思考爱好者回复nj-pan 2010-09-13 09:17

应该是战略问题，感觉不是看到的那么简单。日本雅虎也已经做出自己的选择，alibaba也是独立选择。

duanmi_ok回复kevin_wu123 2010-09-13 12:10

马云说了：我们到这个世界是为了做人，而不是做事。多好的一句话。就像我们来股市是为了投资价值，不是为了挣钱。挣钱只是价值投资的必然结果而已。《从优秀到卓越》好像也是这么说的：卓越的公司都是为了自己的核心价值观，所干的一切事情都是为了实现公司的核心价值观。

H2O回复duanmi_ok 2010-09-13 13:48

就像我们来股市是为了投资价值，不是为了挣钱。挣钱只是价值投资的必然结果而已。《从优秀到卓越》好像也是这么说的：卓越的公司都是为了自己的核心价值观，所干的一切事情都是为了实现公司的核心价值观。——我很喜欢这两段

加忠 2010-09-11 16:00

大家讨论一下国美“黄陈之争“给我们带来什么启示？1、管理体制不完善，股东大会-董事会-管理层分权不明确，有点像“君臣之争”。2、企业文化不好，老板都去犯法。

kevin_wu123回复加忠 2010-09-11 16:02

从投资人的角度，从商业伦理上，应该支持黄，而黄也确实犯了很多错误，拖累了很多人。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-11 16:04

我感觉用“仆人”这个词形容职业经理人也确实是不妥的，劳和资谁更重要的问题永远是辩不清的问题，不过有规矩在就先按规矩办事，违背规矩就违背了职业道德，尽管规矩也未必都合理。

kevin_wu123回复加忠 2010-09-11 16:11

企业文化不好，老板都去犯法。----------道理上，老板犯法和老板所拥有的合法财产受法律保护是两件不相关的事。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-11 16:12

黄 作为大股东 而不是职业经理人，还是可以的，合法财富受法律保护，否则资本市场的公理何在。

kevin_wu123回复加忠 2010-09-11 16:13

这个问题就像是要证明曹操到底是个好人还是坏人那样难。

加忠回复kevin_wu123 2010-09-11 16:15

老板都犯法我不知道怎么去让员工别违犯公司记律

加忠回复kevin_wu123 2010-09-11 16:16

我也支持

kevin_wu123回复加忠 2010-09-11 16:23

黄董出狱后，应该邀请段总打一场小白球，假如段总应邀的话。黄董代价很大，只因为不认识巴老是谁，可惜了。

加忠回复kevin_wu123 2010-09-11 17:01

14年后

yesican888回复加忠 2010-09-11 20:33

黄的最大问题在于它只希望得到上市的好处（如身价增值等等），不愿意承担上市的坏处：决策权从此改变。任正非为什么不希望华为上市，其中一个主要的原因他也是说上市之后会失去发言权。好像段总也不希望步步高上市，因为步步高不缺钱而且很赚钱。黄的问题还是品德问题。陈在国美现金流快要断流的时候，以个人资产和名义为国美担保获得了27亿美金的融资（来自国美10年中期财务发布会上的视频中），这么危险的举动，甚至他的家人都需要去签署一些责任承担书等等。。。从这点看觉得陈还是很不错的人，他是站在全体股东利益上的。

yesican888回复yesican888 2010-09-11 20:41

sorry, 应该是失去控制权。

加忠回复yesican888 2010-09-12 07:54

黄的思想还是暴发户，想通过关系等不正当手段发财，感觉有点短视。

wuwei_zhaoyan回复加忠 2010-09-12 08:26

可惜！都是太贪婪造成的，自作自受！

wuwei_zhaoyan回复加忠 2010-09-12 08:32

干部不好都是老板带坏的

yesican888回复wuwei_zhaoyan 2010-09-12 13:38

你说的很对，我又看看了当时陈引进贝恩的情形，据说都没有和黄商量，如果属实，的确陈就不厚道了，因为毕竟陈是黄的受托人。所以陈的目的也值得怀疑了

加忠回复yesican888 2010-09-12 13:57

乱臣贼子

mrright回复加忠 2010-09-12 14:09

从投资的角度讲国美这样的公司我是不碰，因为他的大掌柜（黄）在俺这打分是不及格

一叶知秋回复mrright 2010-09-12 14:30

从投资角度说个人最喜欢国美这样的公司，大部分人都看好的公司和股票只会差强人意，大部分人闻之色变避之不及的公司和股票却往往出现意外之喜

yesican888回复一叶知秋 2010-09-12 21:25

呵呵，逆向思维。请问你觉得国美现在够便宜吗?

Louis回复wuwei_zhaoyan 2010-09-13 10:28

人犯错，往往不是出于恐惧，就是出于贪婪。

加忠回复Louis 2010-09-13 10:36

有道理

加忠回复Louis 2010-09-13 10:36

人如果没有私心，事情会做的更好

Louis回复一叶知秋 2010-09-13 10:55

但从未来业绩上考虑我是不看好国美的。如果价格合理或者我更愿意此时选择苏宁或许这也算一种逆向思维?

Louis回复加忠 2010-09-13 11:06

查理说用一个词来概括他成功的原因：理性。

Louis回复wuwei_zhaoyan 2010-09-13 11:12

企业创始人对企业文化起到很重要塑造作用。

润政回复yesican888 2010-09-13 11:50

说到这儿，我想最近看的新三国，有借鉴的意义。尽快新三国的演员在某些角色不尽任意。但是新三国的逻辑更合理了

一叶知秋回复yesican888 2010-09-13 12:36

还算可以，从与苏宁的比价效应来看，但国美存在不可忽视的不确定性，所以安全空间要预留出一部分股权之争造成经营动荡，业绩一般，股价大幅波动，很多人不敢买，但机会可能大过风险，等日后国美重上正轨，如今日苏宁一样稳步前行，一帮人又会来追着抢，那就考虑送个人情卖他们算了

一叶知秋回复Louis 2010-09-13 12:38

苏宁，平均收益国美，超额收益虽然我现在一直持有苏宁

wuwei_zhaoyan回复Louis 2010-09-13 13:09

像段总说过的【无欲则刚】

wuwei_zhaoyan回复Louis 2010-09-13 13:27

有道理，但创始人应该经常反省自己【居安思危】

wuwei_zhaoyan回复yesican888 2010-09-13 13:31

也许陈黄都不懂，什么是【君君臣臣】之间的关系。

---

diy225 2010-09-12 18:47

另外，任凭你是顶尖学校的MBA，或者拥有注册金融分析师资格、博士学位、注册会计师证书等等数十种可能得到的学位和证书，都不可能让你成为伟大的投资者。哈佛也无法把你教成这样的人，西北大学、芝加哥大学、沃顿商学院、斯坦福也不能。我要说的是，MBA是学习如何精确地获得市场平均回报率的最好途径。你可以通过MBA的学习极大地减少前进道路上的错误。这经常能使你得到丰厚的薪水，即使你离成为伟大投资者越来越远。你不可能花钱买到或是通过读书学习而成为伟大的投资者。这些都不会让你建起“护城河”，只是让你更容易获得进入这场赌局的邀请而已。 经验是另一件被高估的事情。经验的确很重要，但并不是获得竞争优势的资源，它仅仅是另一张必需的入场券。经验积累到某一点后，其价值就开始收益递减。如果不是这样，那么60岁、70岁和80岁就应该是所有伟大资金操纵者的黄金时代。我们都知道事实并非如此。因此一定程度的经验是玩这个游戏所必需的，但到了一定时候，它就不再有更多帮助。它不是投资者的经济“护城河”。查理·芒格说过，你们可以辨别出谁能正确地“理解”，有时那会是一个几乎没有投资经验的人。

diy225回复diy225 2010-09-13 08:27

http://bbs.imeigu.com/thread-4799-1-1.html这篇演讲的完整在这里。

---

diy225 2010-09-12 18:48

最后、最重要的，同时也是最少见的一项特质：在投资过程中，大起大落之中却丝毫不改投资思路的能力。这对于大多数人而言几乎是不可能做到的。当股票开始下跌，人们很难坚持承受损失而不抛出股票。市场整体下降时，人们很难决定买进更多股票以使成本摊薄，甚至很难决定将钱再投入股票中。人们不喜欢承受暂时性的痛苦，即便从长远来看会有更好的收益。很少有投资家能应对高回报率所必须经历的短期波动。他们将短期波动等同于风险。这是极不理性的。风险意味着你若押错了宝，就得赔钱。而相对短时期内的上下波动并不等于损失，因此也不是风险，除非你在市场跌到谷底时陷入恐慌，被损失吓得大乱阵脚。但是多数人不会以这种方式看问题，他们的大脑不容许他们这么想。恐慌本能会入侵，然后切断正常思考的能力。 我必须申明，人们一旦步入成年期就无法再学到上述特质。这个时候，你在日后成为卓越投资者的潜力已经被决定了。这种潜力经过锻炼可以获得，但是无法从头建立，因为这与你脑组织的结构以及孩童时期的经历密切相关。这不是说金融教育、阅读以及投资经验都不重要。这些很重要，但只能让你够资格进入这个游戏并玩下去。那些都是可以被任何人复制的东西，而上述7个特质却不可能。作为个人投资者，在自身背后没有各种条件支撑的情况下，如何实现价值投资，照这位的说法，即使实现也需要艰难的付出，还不一定成功！请段总评点一下，结合自身投资经历。谢谢。

jason_c_kam回复diy225 2010-09-13 01:17

尖锐而准确！我的理解为：你理论的核心的理念在于“江山易改，本性难移”--总结而言，一个旷古绝今的投资者有着他独特的思考方式和性格。这种优势源于教育，成长过程，和本性并且难以甚至无法复制。但什么行业不是如此？什么行业不需要艰难的付出，还不一定成功？即使这也优势我从来不曾拥有，我也宁可在这大道上努力前行。因为这种投资理念不仅仅是追求利润，更是伴随而来的智慧和心灵上的洗涤。在认清劣势并努力学习的过程中，我将拥有一个更加完善的人格和思考方式。仅仅这些，便已值得一直走下去。

l.s.king回复diy225 2010-09-13 07:44

[表情]

科科回复diy225 2010-09-13 07:51

我必须申明，人们一旦步入成年期就无法再学到上述特质.这个时候，你在日后成为卓越投资者的潜力已经被决定了。这种潜力经过锻炼可以获得，但是无法从头建立，因为这与你脑组织的结构以及孩童时期的经历密切相关这个我不同意，好多成功的投资者都是成年后才做投资的，像段大哥史玉柱，林园等就是成年期才做投资的。

diy225回复diy225 2010-09-13 08:26

段总？？？

余祥平 2010-09-12 22:55

我只希望网易博客手机网站搞好点

余祥平回复余祥平 2010-09-12 22:56

好象现在无法登 录了。

---

topcp 2010-09-12 16:12

股市中1赚2亏7平，只有90分以上的人才能生存下去，89分和0分的人，结果却都差不多。这也是股市的残酷。在这个市场中长期生存（这里特指职业股民，把炒股当做生存手段的人）必须要达到90分以上，而一旦超过这个临界值，就一定活得不错。

topcp回复topcp 2010-09-12 16:23

纠正：是1赚2平7亏。

灌希大哥回复topcp 2010-09-12 16:32

讲的我没信心了， 我本来打算每年拿点富余的钱 ，买一些我看好的公司股票（一直买下去），等到我没有劳动能力后享用呢。

topcp回复灌希大哥 2010-09-12 20:16

应该有信心才对，你买一个股票真的忘记了，10年后你的收益可能翻了几十倍。

循序渐进回复topcp 2010-09-12 21:06

那也得看什么公司和什么价格

---

diy225 2010-09-12 18:47

第六个特质是，左右脑都很好用，而不仅仅是开动左脑（左脑擅长数学和组织）。在商学院，我曾经遇到过很多天资聪颖的人。不过主修金融的人，写的东西一文不值，他们也无法创造性地看待问题，对此我颇感震惊。后来我明白了，一些非常聪明的人只用一半大脑思考，这样足以让你在世上立足，可是如果要成为一个和主流人群思考方式不同的富有创新精神的企业投资家，这还远远不够。另一方面，如果你是右脑占主导的人，你很可能讨厌数学，然后通常就无法进入金融界（JRJC，7.06，+0.71%）了。所以金融人士很可能左脑极其发达，我认为这是个问题。我相信一个伟大投资家的两边大脑都发挥作用。作为一个投资家，你需要进行计算，要有逻辑合理的投资理论，这都是你的左脑做的事情。但是你也需要做一些另外的事情，比如根据微妙线索来判断该公司的管理团队。你需要静下心来，在脑中勾画出当前情势的大图景，而不是往死里去分析。你要具备幽默感、谦卑的心态和基本常识。还有最重要的，我认为你也得是一个好的写作者。看看巴菲特，他是商业世界里最杰出的写作者之一，他同时也是古往今来最好的投资家之一绝非偶然。如果你无法清晰地写作，我认为你也不能清楚地思考。如果不能清楚地思考，你就会陷入麻烦。很多人拥有天才般的智商，却不能清楚地思考问题，尽管他们心算就能得出债券或者期权的价格。

---

diy225 2010-09-12 18:47

第四个特质是，基于常识的与生俱来的风险嗅觉。大部分人都知道美国长期资本管理公司（1990年代中期的国际四大对冲基金之一，1998年因为俄罗斯金融风暴而濒临破产）的故事，一个由六七十位博士组成的团队，拥有最精妙的风险分析模型，却没能发现事后看来显见的问题：他们承担了过高的风险。他们从不停下来问自己一句：“嗨，虽然电脑认为这样可行，但在现实生活中是否真的行得通呢？”这种能力在人类中的常见度也许并不像你认为的那样高。我相信最优秀的风险控制系统就是常识，但是人们却仍会习惯听从电脑的意见，让自己安然睡去。他们忽视了常识，我看到这个错误在投资界一再上演。 第五个特质是，伟大的投资家都对于他们自己的想法怀有绝对的信心，即使是在面对批评的时候。巴菲特坚持不投身疯狂的网络热潮，尽管人们公开批评他忽略科技股。当其他人都放弃了价值投资的时候，巴菲特依然岿然不动。《巴伦周刊》为此把他做成了封面人物，标题是“沃伦，你哪儿出错了？”当然，事后这进一步证明了巴菲特的智慧，《巴伦周刊》则变成了完美的反面教材。就个人而言，我很惊讶于大多数投资者对他们所买股票的信心之微弱。根据凯利公式（Kelly Formula，一个可用于判断投资和赌博风险的数学公式），投资组合中的20%可以放在一支股票上，但很多投资人只放2%。从数学上来说，运用凯利公式，把2%的投资放在一支股票上，相当于赌它只有51%的上涨可能性，49%的可能性是下跌。为何要浪费时间去打这个赌呢？这帮人拿着100万美元的年薪，只是去寻找哪些股票有51%的上涨可能性？简直是有病。

---

diy225 2010-09-12 18:47

第二个特质是，伟大投资者是那种极度着迷于此游戏，并有极强获胜欲的人。他们不只是享受投资的乐趣——投资就是他们的生命。他们清晨醒来时，即使还在半梦半醒之间，想到的第一件事情就是他们研究过的股票，或者是他们考虑要卖掉的股票，又或者是他们的投资组合将面临的最大风险是什么以及如何规避它。他们通常在个人生活上会陷入困境，尽管他们也许真的喜欢其他人，也没有太多的时间与对方交流。他们的头脑始终处在云端，梦想着股票。不幸的是，你们无法学习这种对于某种东西的执迷，这是天生的。如果你没有这样的强迫症，你就不可能成为下一个布鲁斯·博克维茨（Fairholme Funds的创始人，选股思路深受巴菲特影响，组合集中、低换手率、很少越界）。 第三个特质是，从过去所犯错误中吸取教训的强烈意愿。这点对于人们来说是难以做到的，让伟大投资者脱颖而出的正是这种从自己过去错误中学习以避免重犯的强烈渴望。大多数人都会忽略他们曾做过的愚蠢决定，继续向前冲。我想用来形容他们的词就是“压抑”（repression）。但是如果你忽略往日的错误而不是全面分析它，毫无疑问你在将来的职业生涯中还会犯相似的错。事实上，即便你确实去分析了，重复犯错也是很难避免的。

---

diy225 2010-09-12 18:47

因此什么是投资者必备的竞争优势呢？就像一个公司或者一个行业，投资者的“护城河”也应该是结构性的。它们与一些心理学因素有关，而心理因素是深植在你的脑子里的，是你的一部分，即使你阅读大量相关书籍也无法改变。 我认为，至少有7个特质是伟大投资者的共同特征，是真正的优势资源，而且是你一旦成年就再无法获得的。事实上，其中几个特质甚至丝毫没有学习的可能，你必须天生具备，若无就此生难寻。 第一个特质是，在他人恐慌时果断买入股票、而在他人盲目乐观时卖掉股票的能力。每个人都认为自己能做到这一点，但是当1987年10月19日这天到来的时候（历史上著名的“黑色星期一”），市场彻底崩溃，几乎没人有胆量再买入股票。而在1999年（次年即是纳斯达克大崩盘），市场几乎每天都在上扬，你不会允许自己卖掉股票，因为你担心会落后于他人。绝大多数管理财富的人都有MBA学位和高智商，读过很多书。到1999年底，这些人也都确信股票被估值过高，但他们不能允许自己把钱撤离赌台，其原因正是巴菲特所说的“制度性强制力”（institutional imperative）。

---

diy225 2010-09-12 18:46

最后一种是高昂的用户转移成本，薪资处理服务公司沛齐（Paychex）和微软（MSFT，23.85，-0.67%）就受益于此，因为用户转向其他产品的成本实在高昂。就像公司要么建立一条“护城河”，要么就忍受平庸，投资者也需要一些超越竞争者的优势，否则他就沦为平庸。 现在有8000多家对冲基金和1万家共同基金，每天还有数百万计的个人投资者试图玩转股票市场。你们如何比这些人更有优势？“护城河”由何而来？ 首先，大量阅读书籍、杂志、报纸并不是建立“护城河”的资源。任何人都会读书。阅读自然无比重要，但不会赋予你高过他人的强劲优势，只能让你不落在别人后面。投资界的人都有大量阅读的习惯，有的人阅读量更是超群，但是我不认为投资表现与阅读数量之间呈正相关关系，你的知识积累达到某个关键点后，再多阅读就会呈收益递减效应。事实上，读太多新闻反而会伤害你的投资表现，因为那说明你开始相信记者们为了报纸销量而倾泻的所有废话。

---

diy225 2010-09-12 18:36

作个类比，想想企业界的各种竞争策略吧。我相信你们在这里已经上过或者将要上战略课程。你们或许会研习迈克尔·波特的文章和书籍，这是我在进商学院之前就自学过的。我从他的书里受益匪浅，在分析

公司时仍然总会用到这些知识。 现在，作为公司的CEO，什么样的优势才能使你们免受残酷的竞争？如何找到合适的点来建立起广泛的巴菲特所说的“经济护城河”（economic moat）？ 如果技术是你唯一的优势，那么它并不是建立“护城河”的资源，因为它是可以、而且最终总是会被复制的。这种情况下，你最好的希望是被收购或者上市，在投资者认识到你并没有可持续性优势之前卖掉所有股份。科技是那种寿命很短的优势。还有其他的，像一个好的管理团队、一场鼓动人心的广告行动，或是一股高热度的流行趋势。这些东西制造的优势都是暂时的，但它们与时俱变，而且能被竞争者复制。 经济护城河”是一种结构性（structural）的优势，就像1990年代的西南航空。它深植于公司文化和每一个员工身上，即使每个人都多少知道西南航空做的是什么，却没有别人能复制。如果你的竞争者知道你的秘密却不能复制，那就是一种结构性的优势，就是一条“护城河”。

---

diy225 2010-09-12 18:36

我知道有人会不同意这个观点，我也无意冒犯在座诸位。我不是指着某个人说：“你几乎没有机会变得伟大了。”这个房间中可能会出现一两个能在职业生涯中实现20%复合回报率的人，但在不了解你们的情况下很难提前断言那会是谁。 往好的方面讲，虽然你们中的大多数人都无法在职业生涯中达到20%的复合回报率，但你们依然会比普通投资者做得好，因为你们是哈佛的MBA。一个人能学会如何成为一般级别之上的投资者。如果你们聪明、勤奋又受过教育，就能做得足够好，在投资界保住一份高薪的好工作。不用成为伟大投资者，你们也可以赚取百万美元。通过一年的努力工作、高智商和努力钻研，你就可以学会在某几个点上超越平均水平。因此无须为我今天说的话而沮丧，即使不是巴菲特，你们也将会有一份真正成功且收入不菲的职业。 但是你们不可能永远以20%的复合回报率让财富增值，除非你的脑子在十一二岁的时候就有某种特质。我不确定这是天生的还是后天习得的，但如果你到青少年时期还没有这种特质，那么你就再不会有了。在大脑发育完成之前，你可能有能力超过其他投资者，也可能没有。来到哈佛并不会改变这一点，读完每一本关于投资的书不会，多年的经验也不会。如果你想成为伟大投资者，那些只是必要条件，但还远远不够，因为它们都能被竞争对手复制。

灌希大哥 2010-09-10 20:59

评论的字体能不能博友自己设定啊？ 还有背景的颜色， 就只有白色吗？

mrright回复灌希大哥 2010-09-12 14:16

嗯，如果能自定义字体和样式更好，不能的话这也可以在浏览器上自己整

---

scribner 2010-09-12 13:21

段大哥太保守低调.我也要学

茶水铺 2010-09-12 11:34

仔细看了一下，格力电器回报率高于贵州茅台和五粮液，苏宁电器简直是奇迹！

茶水铺 2010-09-12 11:34

网易博客的音乐播放器放歌进去很麻烦，这个要学学新浪。

---

itsyeah 2010-09-12 11:18

嗯，感觉变化不大，并没有什么心的亮点。

小沈 2010-09-12 10:11

关于改版：一、网易博客的评论是最接近“新闻跟帖”格式的，新闻跟帖大家都看着很舒服、回复也很容易找吧，版面很清晰吧，何不就完全按照跟帖格式呢，所有好的元素都搬过来。二、例如1，现在评论回复多了不好找，就是因为评论回复缺了楼层编号，回复和下一条评论的分界线也没有区别，而在新闻跟帖里，评论和回复是在同一个框里的，跟下条评论区别得特别清楚，回复也是分了楼层的。（评论不用分楼层，新发置顶就是了，这个不用改）。三、例如2，像【热门跟帖】、【顶】或【支持】【反对】都可以搬过来用。四、我想，除了造成重复盖楼的功能不使用外，其余全部按新闻跟帖格式就好了。五、

上述做法也许有些觉得需要，有些觉得不必，因此，可否提供几种评论页面格式给博主选择，就如现在可选择博客首页的版面风格一样。六、加进【只看该作者】的功能也挺好。

小沈回复小沈 2010-09-12 10:25

更正第五点，“有些”改为“有些博主”

---

liuyonghong100 2010-09-10 13:24

找了找没发现改版的地方，我以前没太注意版面方面。发现新浪也有段先生的博客，一部分日志内容与网易相同。基本信息：段永平 男 出生日期：1982年6月6日 应该是山寨版的吧

段永平回复liuyonghong100 2010-09-11 09:16

我觉得这个年龄应该是真的，我喜欢。

循序渐进回复段永平 2010-09-11 10:04

80后的段总

duanmi_ok回复Mr.Rise 2010-09-11 10:56

“大保路永平段10天堵断3次中断 ”这个也上网站新闻头条。明显的李鬼网站，都是搜索来的文章集合而成。

加忠回复段永平 2010-09-11 11:01

重名

茶水铺回复段永平 2010-09-11 11:29

[表情]

Louis回复段永平 2010-09-11 12:00

[表情]

古董无言回复段永平 2010-09-11 12:28

段兄真幽默

Louis回复段永平 2010-09-11 12:30

[表情]

yesican888回复段永平 2010-09-11 20:47

段总真幽默！可以成为和“媒体”打交道的大师

liuyonghong100回复段永平 2010-09-11 21:06

我也总暗示自己18岁，效果挺好，这样想的时候，走路的姿态也轻盈了，脸上的表情也很少女了

加忠 2010-09-10 15:15

评论中发起问题与回复应该在一起。

yesican888回复加忠 2010-09-11 20:53

强烈支持，你的建议也是我想说的，结果我发的时候就“被敏感”了

yesican888 2010-09-10 21:40

“您的回复包含敏感内容，不允许发布”。。。很晕，不知道哪个是敏感内容啊。。

段永平回复yesican888 2010-09-11 09:09

“恭喜”不可以连说两次

yesican888回复段永平 2010-09-11 20:49

[表情]

---

han 2010-09-11 20:37

好像没看出有什么大变化

---

han 2010-09-11 20:36

好像没看出有什么大变化

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 109 篇 巴菲特要来中国了

2010-09-14 00:51:26 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120108140511545 2

听说巴菲特还会去CCTV对话栏目。
来本博的人无论如何都一定要看这期节目啊！

文章评论

呼啸 2010-10-17 23:36

刚看完《对话》，不过瘾啊，一个钟头有吗？剪辑的还剩那么点点，很不过瘾啊。而且我老觉得问题问的还不够多。说老实话，我觉得时间没有高效运用，可以抓紧再听两位多说点。 但斌先生问了口口可乐高估时买不买的问题，老巴说我很高兴看到我喜欢的股票价格下跌的。两个石油的问题，哈哈，老巴一张口便说白了：一个是犯错误了。都很明白，而且段总都说过。 还有不过瘾的是查理讲的太少（但一出口便很精彩——比如安全边际是吃过亏得人的伟大的想法）。 多么想能够很深入的听他们深入的再讲些啊！ 近两天犯了个致命的错误（轻信），很愚蠢，有可能导致被骗了。所以相当煎熬，日夜琢磨怎么会犯如此愚蠢的错误。如何保证有效的从错误里学习呢，我的意思是怎么能够让教训——特别是别人的教训似乎很难深刻吸收——刻骨铭心的牢记呢？看完了《对话》，听两位老人的话，放松多了，开郎多了。明天继续面对，看看自己因为信任对方而导致的漏洞对方是否会利用它骗我。但是此刻我的心没有那么郁郁寡欢了。夜里可以睡好点了。谢谢那两个智慧的老人啊。 段总，问问您对人的信任和对事的掌控到底怎样把握，特别是人和事互相纠缠的时候，您怎么做？

段永平回复呼啸 2010-10-18 02:30

不懂你问的是什么。

永远争第一回复段永平 2010-10-18 05:18

[表情]

呼啸回复段永平 2010-10-18 10:40

是我没说清楚。 我有个毛病：无论对谁都希望做事时讲规矩，（当然我自己要求一样），但有时会给人不信任他的感觉。比如借钱给人，一般我都希望给我借条，因为我对他感觉还好但是只是感觉而已，而且我不希望把心思用到反复琢磨人，我是事情做到位才心里踏实啊。有时候借钱给别人，对方不说借条，我自己提出要求时很尴尬别扭，常让我很烦恼。 您讲您不借但会送，但是到那份的人很少，太对了，但是我们多数情况碰到的是借的问题。您说人的问题非常重要，能完全放心的人不多（向松），我很以为然。但是碰到类似的事我还是不知道怎么处理最好，有时给人很不爽快的感觉。 而且投资面临同样问题（可靠的管理层），必须要解决。怎么做呢？很想听听您的经历。 良师难求啊。（查理昨晚说你必须找到一个指出你错误的人，您讲过步步高进军一个新业务时你不同意，但是做了而且最后做的很好。）

段永平回复呼啸　　2010-10-18 14:16

其实很简单，就是不借不就完了？你又不想借，又想当好人，怎么做得到？投资也一样，你觉得不可靠就不投就行了。不知道和步步高进军新业务有啥关系？我在公司的角色是个顾问，我同不同意和做不做没有什么必然关系，和是否成功也没有必然关系。

呼啸回复段永平　　2010-10-18 22:25

哎，我不行啊，有时候抹不开面子，更多的时候不借觉得对不起人似的。我再想想。您讲手机例子时我当时的理解是一个团队要能够有不同的声音才是，和一个人身边一定要有批评的声音一个理。我只是觉得我只是凡人，所以难免犯错，关键是自己头脑发热时找个人给自己降降温。古代有个说法叫独夫！不知道我理解的是不是您当时举例的意思？

呼啸回复呼啸　2010-10-18 22:54

最近读查理的书、基业长青、从优秀到卓越，还有碰到点事处理时有了点亲身感受，掺杂到一起有了各种各样的念头——对比如能放心不容易、平常心等有了切身感受，才知道确实很难啊。理知道，以为能做到，做了才知道难。绝知此事要躬行，倒是一点都没折扣打。

段永平回复呼啸　　2010-10-18 23:25

呵呵，死要面子活受罪，有什么好抱怨的？你这么要面子，身边是不会有批评意见的。

steper回复段永平　2010-10-19 18:00

我也是吃了很多亏，得了很多教训之后才学会说“不”的，好象我们人性就是不喜欢对周围的人清楚而快速的说“不”。该说“不”时一定要清楚而快速的说“不”。

呼啸回复段永平　　2010-10-20 08:49

哈哈哈，说的对，说得对，我是不是很要面子我还没想过（我常常会问别人的意见的），但是身边批评的声音是不多，我要细细琢磨琢磨。我们常常不知道我们不知道什么啊。不自知啊。谢谢！

呼啸回复steper　　2010-10-20 08:50

该说“不”时一定要清楚而快速的说“不”。谢谢！谢谢！

steper回复呼啸　　2010-10-20 09:35

说来容易做来难啊，我也是吃了亏之后最近才慢慢养成这个习惯的，说多几次之后就好了。

---

tanyaosi 2010-09-14 06:57

巴菲特的视频看了很多，很风趣的老人家，到时一定看，希望能学到一点有用的东西

一叶知秋回复tanyaosi　　2010-09-14 07:23

07年巴菲特来中国，央视记者问其什么是价值投资头两年巴菲特又来大连，央视记者问价值投资是怎么个意思金融危机后巴菲特股东大会，央视记者问价值投资变了么。。。。。。这次巴菲特马上又来了，拭目以待吧

tanyaosi回复tanyaosi　　2010-09-14 07:33

央视采访巴菲特的节目基本都看了，央视的视点老是解读不对，07年巴菲特到大连采访时市场很疯狂节目也有点疯狂的味道，不知现在市场低迷，央视又会作何解读，不过央视的解读比以前有很大进步

段永平回复一叶知秋 2010-09-14 07:34

这次大概不会问这个问题了。

淮右布衣回复段永平 2010-09-14 09:08

呵呵，从一个人问的问题就能看出这个人的水平，希望对话栏目的主持人要做点功课才好。千万别丢中国人的脸～～

价值投资奉行者回复tanyaosi 2010-09-14 10:10

哈哈，应该最好让我们博友去问。

tanyaosi回复价值投资奉行者 2010-09-14 10:18

还是专业人士去问比较好，期待中。。。。。。

段永平回复淮右布衣 2010-09-14 13:39

这个主持还真是认真啊，不然我也不会知道。从来没有丢脸的问题！

wzh回复一叶知秋 2010-09-14 14:37

价值投资知易行难，我从央视采访巴菲特的文章中学到很重要的东西，大家看看老巴是怎样去实践的，同时我们也身在市场中，老巴便成了我们的活教材

henry6688回复段永平 2010-09-14 15:11

看来节目主持邀请段总参加了，段总如果参加肯定会为本节目增色不少，可惜段总不愿只为此飞一次。

henry6688回复henry6688 2010-09-14 15:29

既然该节目邀请段总了，那么肯定也邀请赵丹阳了。主持人肯定会让赵丹阳讲一讲午餐后到现在的收获。。。。

ustcer回复段永平 2010-09-14 20:48

呵呵，是的。从来没有蠢问题！

tanyaosi回复tanyaosi 2010-09-15 08:47

收集了有关段永平关于投资，关于巴菲特，关于慈善的视频放在我的博客上了，清晰度还可以，比较全面，不太了解的朋友可以去看一看。

润政回复淮右布衣 2010-09-15 09:36

是的，对话的主持人有做大功课，感觉的总是差些火候。

思考爱好者回复段永平 2010-09-15 15:07

陈伟鸿和对话团队的实力，我相信！基本我每期都看，陈伟鸿先生是非常优秀和有底蕴的主持人！

思考爱好者回复思考爱好者 2010-09-15 15:28

呵呵，陈伟鸿先生 和 一般的小财经记者完全两码事情。我很期待：陈先生能够和 段老师对话一次

思考爱好者回复思考爱好者 2010-09-15 15:34

对话节目是CCTV2的高端访谈节目，1小时面对面的交流，如果主持人没有足够的功力，显然很快会失去交流的动力。想象下上这个节目的那些商界人物吧，虽然不排除有企业推广的因素：柳传志柳总，大约三次；杨元庆先生两次以上； 李宁先生，李书福先生，王传福先生等等国外的：孙正义，之前Nokia 的奥利拉，三星的尹钟龙等；我这里挂一漏万了。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-09-15 15:36

对了，投资圈的话，索罗斯先生也进过对话。

美猴王回复henry6688 2010-09-15 16:07

哇，那更要看了！

tanyaosi回复思考爱好者 2010-09-15 17:38

感觉对话做投资的访谈时好像去年请了老左，向班长等媒体、股评人士和投资者，七嘴八舌感觉像个菜市场，说不出什么东西出来。好像投资赚钱从来都不是正道一样，不知这次大师来会不会好点，有点担心。

tanyaosi回复tanyaosi 2010-09-15 17:39

呵呵，今天找时间看了一部分视频，又有所收获。

思考爱好者回复tanyaosi 2010-09-15 18:46

是有这个问题。 不过索罗斯的东西，可能往深了讲，不容易理解，1小时太短不好弄深，搞搞八卦OK了。

tanyaosi回复思考爱好者 2010-09-15 19:59

[表情]

风回复段永平 2010-09-15 23:33

主持先向你请教了吧?

段永平回复风 2010-09-16 00:07

不是请教。讨论过。

chunshut回复思考爱好者 2010-09-16 00:11

我很期待：陈先生能够和 段老师对话一次偶也很期待！

tanyaosi回复chunshut 2010-09-17 08:55

9月29日，美国富豪巴菲特和比尔·盖茨等一行人将来到中国为他们的慈善募捐造势。此次中国行，他们将通过举办慈善晚宴，来号召国内的企业家投身于慈善事业。

tanyaosi回复风 2010-09-18 12:36

9月25日-29日，巴菲特的中国之行初步计划将是深圳、惠州、长沙，最后一站到北京。

tanyaosi回复段永平 2010-09-18 13:05

找了两篇巴菲特中国行系列报道，以后会继续收集。

官有制回复思考爱好者 2010-09-19 08:17

陈伟鸿有这么强吗，不过比过去开始时好多了。我比较欣赏王利芬，曲向东，可惜都走了，难道我眼光太差了？不过这次段大哥不去的确很遗憾，不知道何时会播出。关于主持人，我觉得芮成钢是不是太张狂了，不太喜欢，低调一些可能显得更大气。

tanyaosi回复风 2010-09-24 10:03

9月27日-30日，巴菲特中国之行初步计划将是深圳、惠州、长沙，最后一站到北京。届时，巴菲特和盖茨还将与50-60位中国友人共进慈善晚宴。当下中国，与巴菲特共餐已成为一桩大事。巴菲特中国行，9月29日将在京宴请50位中国富豪。

maoshch回复官有制 2010-09-24 23:54

真正好的对话是张蔚主持的，可惜她只是客串一下而已。现在她去了阿里巴巴集团

思考爱好者回复官有制 2010-09-25 09:13

王老师，曲老师都好。 我个人比较喜欢陈伟鸿的风格，有内涵，含蓄的幽默，现场掌控力，突出嘉宾而不是自己。芮成钢我也不太喜欢，呵呵。

tanyaosi回复思考爱好者 2010-10-03 12:26

今晚21:55有对话节目播出，不知是不是对话巴菲特的，到时记得看一下。据说2010年9月29日下午，受中央电视台邀请，一些代表参加了央视二套《对话》节目的录制。有东方港湾的但斌，还有微软前董事长比尔·盖茨、比亚迪总裁王传福以及其他几位行业精英人士，受邀嘉宾与沃伦·巴菲特、伯克希尔-哈撒韦公司副主席查理·芒格就投资理念、投资标准等一系列问题进行了广泛的交流。

tanyaosi回复思考爱好者 2010-10-04 07:42

，应该是10月10日星期天晚上21:55播出，这几天是国庆特别节目

思考爱好者回复tanyaosi 2010-10-05 14:25

谢谢 兄的信息，持续关注中.....

tanyaosi回复思考爱好者 2010-10-10 08:46

9月29日录制的节目，今晚应该是真有，21:55巴菲特做客央视2台对话节目，感兴趣的朋友敬请关注，呵呵，不见不散。

tanyaosi回复思考爱好者 2010-10-15 20:17

本周日10月17日21：55央视《对话》栏目将播出对话巴菲特重磅节目---《巴菲特的玩偶时代》。终于要播出了，等了好久，不好意思，时间弄错了2次，这次应该是真的

tanyaosi回复思考爱好者 2010-10-15 20:21

巴菲特首次央视对话，所有喜欢巴菲特的人，绝对不要错过！本周日10月17日21：55央视《对话》节目，一起对话巴菲特！

思考爱好者回复tanyaosi 2010-10-15 23:07

谢谢兄弟的持续信息。

Jack 2010-09-14 01:02

谢谢段总的提示，每次看巴菲特的视频总给自己带来一份淡定与自信，并扫除内心深处的一些糊光杂影.如有博友能上传老巴的这次视频来分享，本人不胜感激!

betterlife回复Jack 2010-09-14 01:20

http://bugu.cntv.cn/live_channel2/index.shtml这儿有中央电视网络电视直播。对话节目一般周末22：00左右

余祥平回复betterlife 2010-09-14 06:48

呵呵，我家也是看这个爱布谷网站上的电视。

余祥平回复Jack 2010-09-14 06:56

我跟你一样，每看一次，都能抽去一丝丝投机杂念，除了巴菲特的，还有段老师、林园、林奇等的，也有这个效果，主要是段老师的，“相互交流”比“单纯接受”的效果要好多了。我的进步，与段老师密不可分。

价值投资奉行者回复余祥平 2010-09-14 10:15

有同感，可能有好多视频我没看过，能否提供个方法让我们去看？或者把地址都粘在你博客内就太好了。

一万颗星星回复余祥平 2010-09-14 12:21

[表情]

果子回复betterlife 2010-09-14 13:22

恩，在这上面看比较好。本次又可以学习下。

余祥平回复价值投资奉行者 2010-09-14 17:25

有同感，可能有好多视频我没看过，能否提供个方法让我们去看？或者把地址都粘在你博客内就太好了。==========

betterlife回复价值投资奉行者 2010-09-14 17:43

不妨“有道”一下啊

价值投资奉行者回复余祥平 2010-09-14 22:54

是的，同感。

段永平回复betterlife 2010-09-14 23:03

[表情]

价值投资奉行者回复betterlife 2010-10-09 23:39

谢谢，能搜的基本都看了。

---

chenruiyinihao 2010-09-30 00:50

一定，不见不散！

---

zenghonghui685@126 2010-09-27 15:05

补充一句--------凭票进场

---

zenghonghui685@126 2010-09-27 15:01

老巴来了。。。。。。 在深圳南山区华侨城深南大道9009号 华侨城洲际大酒店 酒店星级:深圳准五星级酒店，4点开始，去估计也没什么用。。。。

---

leewalter 2010-09-27 09:24

巴菲特今天（北京时间9月27日）来深圳入住华侨城洲际大酒店。好像只接待记者，不公开露面，要是能亲眼看到巴老本人就好了！

静听花开 2010-09-26 09:20

听巴菲特说说到底什么是真正的价值投资不是很不错？市场上各种声音都有，让巴菲特给我们一个总结吧！

zenghonghui685@126 2010-09-24 18:54

来了，一眨眼又过了10天了。认真看吧。

沪深舞曲 2010-09-22 00:23

一定要看。

bnfan 2010-09-21 13:25

能和巴老合个影就好了，也算没白和这样的投资大师一个时空待过。

friend 2010-09-14 11:50

请教阿段，A股和美股呈现给我的完全是不同的两幅画卷，这让我很困惑。A股在当下对我来说，挖地三尺，依然难以找出从基本面角度可以让我很好理解并坚持的投资标的。（比如当年苏宁电器上市才20倍市盈率不到，现在一个成长性相当差的公司都50.60倍）这很大程度上反映出，中小市值（实则市值已经极大）的股票已经出现了明显的大泡泡。我很担忧这种泡沫破裂的冲击波。我在想，还有多少个这样的对象，投资者寄托了过多预期，而把五年后甚至十年后的估值在今天给出了。而在美股，我却乐此不疲，为一个个鲜活的投资标的而欣喜。行业的多样性在此得到了完美的体现，经济活力展现为一个个具体的公司。更为重要的是，这些股票的估值相当的合理。05年A股比美股便宜，现在A股永远贵于美股（不管从三地上市的中石油，还是同类型的比如ku6和乐视）就好像同样的一辆汽车，在两地卖了几倍差价一样。（可是便宜的还在更便宜，贵的还在往上涨）我的问题是出现这种情况，长期来说还会有05年这种轮回吗?还是一直是贱美国，贵中国.

段永平回复friend 2010-09-14 13:29

呵呵，可能04年的美国人民也这么说来着。投资也许10年一次机会，5年很短啊。

topcp回复friend 2010-09-14 14:11

A股一样有机会，眼中不能只看到贵的，便宜的也有，20-30倍PE并不高，关键还是增长率，一般情况下PE很低的长期看来往往收益也低。百度在美股上市70-80倍的PE吧，企业肯定有好有坏的。

wzh回复friend 2010-09-14 14:20

投资机会无处不在，投资人路过大金石总是视而不见，A股现在有很多优秀的投资对象被当做弃儿。人们总是喜欢热闹，追逐热点，坏怕冷清，总怕错过狂欢舞会。我敢总说，中国好的投资机会不比美国少。

pentsen鹏扬回复friend 2010-09-14 14:35

不能因为高PE就贵，低PE就便宜，主要看此企业未来的空间有可能成为多大的公司。

henry6688回复段永平 2010-09-14 15:44

看来价值投资的长期视角是必须的了。

Ontheway回复friend 2010-09-14 15:51

现在2600多点，我都觉的有点飘了，真不知道有些砖家还在唱4000点。我怀疑他们居心叵测。

畅歌回复Ontheway 2010-09-14 15:55

2600高不高我不知道，但是再过几年4000肯定能超越过去

思考的快乐回复段永平 2010-09-14 16:59

段总在美国10年最大的投资机会应该是08年吧？相信下一轮A股大跌的时候，外面血雨腥风的时候，就是这里群情激奋的时候，期待那一天！

灌希大哥回复pentsen鹏扬 2010-09-14 17:04

嗯，非常有道理。

betterlife回复friend 2010-09-14 17:38

嗯。认同，国内房子股票都觉得“普遍”贵啊。

betterlife回复friend 2010-09-14 17:55

如果有轮回，5-10年后的中国股市房市会出大问题啊。按现在的房市泡沫看，很有可能了。

一叶知秋回复friend 2010-09-14 20:09

每次泡沫未破裂前人们都会说，这次与以往是不一样的，技术革命等等，而后面的结果却是，市场每次都是一样周而复始，没什么不同印象最深的就是07年巴菲特卖掉中石油，市场中的人对此的各种解读，包括：巴菲特不懂中国的实际国情才过早卖出；因为回避某个什么事件才被迫卖出；对亚洲最赚钱的公司却不能像可口可乐一样长期持有令人费解，卖后股价继续上涨很多存在明显失误等等，这就是泡沫中人们的真实直观反映机会其实并不远了，或许半年，一年后看看可选择的余地是否大了许多

阿文回复friend 2010-09-14 20:15

现在A股的金融股比H股便宜。

pentsen鹏扬回复畅歌 2010-09-14 22:01

价值投资者真不需要关心指数，关心你的个股业绩就好了。我几乎不知指数是多少。

阿文回复阿文 2010-09-14 22:28

段总怎么看?

段永平回复阿文 2010-09-14 22:58

我怎么看重要吗

段永平回复思考的快乐 2010-09-14 23:05

对我而言是01年。08年也不错。这里10年的意思不是整10年，是表示不是一年，或者5年的意思。

阿文回复段永平 2010-09-14 23:11

不重要，最紧要的是独立思考地能力，Tks 。

johnson回复friend 2010-09-14 23:17

我以前也这么看。这类问题,以前段长说过,什么时候都有价值.现在我用"价值"持的A股,到是拿得稳,拿得长,表现得有价值.

段永平回复阿文 2010-09-14 23:27

[表情]

阿文回复段永平 2010-09-15 00:26

对投资者来讲，最重要地是回归事物本质，贵还是便宜，自己是否具备独立思考、判断并坚持地能力。当然前辈做为投资大家，您的意见也重要，作为参考。

茶水铺回复段永平 2010-09-15 06:20

可能04年的美国人民也这么说来着。

畅歌回复pentsen鹏扬 2010-09-15 08:42

但是我看了巴菲特，就学到了一点，大盘是一定会螺旋向上的，所以我就敢重仓ETF，有足够的闲钱就买，指数就是我赚钱的指标我也关心个股业绩，但是企业都是有生命周期的。我对搞懂企业心里没底，怎么看出来有没有做假帐，业绩怎么才算好，未来的预期怎么看。比如华侨城我挺喜欢他的模式，也喜欢他的产品，可是段总说他管理不好。这些都让我不敢重仓个股。你水平一定比我高，等我到了你的境界就做个股，把指数忘掉

topcp回复畅歌 2010-09-15 08:50

A股的指数不一定螺旋向上的，这有可能是一个谎言。如果不再发新股只是随着GDP的增幅而增长，大盘指数长期看是一个长期向上的直线。但国内的A股不断的发新股，尤其是发的新股进了指标股，10年前的2000点跟现在的2000点是不一样的，一个代表了几万亿，一个代表了几十万亿的市值，大盘指数在美国基本没人看的，国内慢慢也是这个趋势，指数越来越没用了。

畅歌回复topcp 2010-09-15 09:15

照你这么说，ETF指数基金和指数是什么关系？

topcp回复畅歌 2010-09-15 09:18

，算了

畅歌回复topcp 2010-09-15 09:20

[表情]

畅歌回复topcp 2010-09-15 09:20

不要笑我，我真的不明白

畅歌回复topcp 2010-09-15 09:34

大师能把复杂事情简单说清楚，专家刚好相反这就是你和段总的区别开个玩笑千万别生气

topcp回复畅歌 2010-09-15 09:39

去网上搜一搜，名词解释。不知道走，我说跑你累我也累

畅歌回复topcp 2010-09-15 09:45

谢谢，你真是太客气了

Louis回复topcp 2010-09-15 10:11

昨天去你的博客看了下。你“50倍PE的股票有时比8倍PE的更具投资价值”的观点让我受益良多，价值投资归根到底就是利润增长率的问题。你120买进的茅台，如果能保持高增长的话，你买的价格是不贵的。

topcp回复Louis 2010-09-15 10:20

呵呵，都是相对的。高PE比低PE风险大但收益也一样大，这就是市场有效。可市场不总有效。

Louis回复topcp 2010-09-15 10:39

是的。

Louis回复Louis 2010-09-15 10:43

这也是老巴受芒格影响的一个转变：由烟蒂型转向高成长。

灌希大哥回复畅歌 2010-09-15 10:56

topcp是说池塘挖的越来越大，水多了，但是水的深浅变化不大。 所以看你买水深或水浅不一定有用。

heenmei回复friend 2010-09-15 10:58

中集集团上市时净利润大概1亿元，15.，16年后才达到200亿多300亿总市值。中集集团也算A股比较优秀的企业了吧。。。。。现在我们的一些小盘股目前净利润大概1亿元，而总市值100亿以上多了去了，超级牛。这就是泡沫吗

畅歌回复灌希大哥 2010-09-15 11:00

谢谢，明白了，你是大师

灌希大哥回复topcp 2010-09-15 11:13

之前看你发言讲的银行股关于坏账的风险，我问了一个银行的朋友，他是xx银行山西省分行的，他说坏账问题其实是每个银行都要面对的，而且都是当作头等大事去抓的，可以说并不是什么致命的问题。他们银行（山西省分行）：09年的利润是6个亿，职工是300多人，成立到现在显现出来的坏账才3个多亿。他说现在银行业竞争非常的激烈，都在拼命抢优质客户，那些体格好的企业现在很牛，要贷款谁给的条件最优厚他们贷谁的。（我想对投资者来说这才是最麻烦的）

topcp回复灌希大哥 2010-09-15 11:16

问题就在“那些体格好的企业现在很牛”，要还的时候谁知道体格怎么样呢

灌希大哥回复畅歌 2010-09-15 11:18

有贬我的味道 ，哈哈！！！

灌希大哥回复topcp 2010-09-15 11:26

都有严格的放贷条件，比如 100万的房子，银行就给你贷60万， 煤矿都是拿矿山的所有权做抵押，较大金额的连他们行的一把手都要实地去看企业，所以有一点坏账不会是致命的。

topcp回复灌希大哥 2010-09-15 11:36

非常了解银行业务的人是可以的，但现在我都没碰到这样的人，呵呵。炒股不能看企业是否倒闭，要不断增长才行，银行的盈利模型注定它不会永远增长，银行是所有行业泡沫的集中释放点，任何泡沫破，它都受害。

灌希大哥回复topcp 2010-09-15 11:49

炒股不能看企业是否倒闭，要不断增长才行----------受益了，太感谢了。

畅歌回复灌希大哥 2010-09-15 12:20

[表情]

一叶知秋回复灌希大哥 2010-09-15 12:59

从中国银行业所处的发展阶段来说，还有一段好日子，等日后利率市场化，中间业务占比也提升到一定程度时，就没太大意思了

henry6688回复一叶知秋 2010-09-15 14:52

周小川：“中国商业银行的利差问题。我们认为，2003年以来，中国多数商业银行处于“在线修复”期，修复不良资产率，并亟需补充资本。因此，有必要为商业银行维持一定的利差，从而使之加强自我修复能力，加快健壮起来。此外，与发达国家相比，我国商业银行的操作环境、运营环境和法律环境还有较大差距，因此不能总与发达国家比利差，还要与新兴市场国家作比较，而新兴市场国家利差普遍都较

大，多数比中国的利差大得多。总之，一种做法是中央银行不管利差，只出一个政策性基准利率，其他利率让市场自然形成；另一种做法是中央银行对利差要有适当的管理，从而调节银行业对实体经济提供服务的积极性，防止出现过多的顺周期情绪，同时也可以增强银行业自我修复的能力。在转轨改革和应对危机的过程中，商业银行的这种积极性和自我修复能力也许是中央银行需要予以考虑的。”

思考爱好者回复畅歌 2010-09-15 15:00

段老师提过 华侨城的管理不好吗？ 我有点好奇

畅歌回复思考爱好者 2010-09-15 15:40

整体管理水平有待提高。这是原话不知道我理解的对不对你继续往下看马上就能看到了

思考爱好者回复畅歌 2010-09-15 15:47

谢谢兄，看到了，呵呵。我印象里：段老师一般很少评论企业。即使评论企业，也大多数情况很含蓄但很深刻的评论。 呵呵。

灌希大哥回复一叶知秋 2010-09-15 19:13

西方发达国家的银行利率是完全市场化的？这个我一点都不知道。 要是利率完全市场化了，对我国的个别银行那可是噩梦哦。

Hawk回复topcp 2010-09-15 19:58

中国的银行基本上对房地产的贷款占贷款总额的50%以上，风险还是挺大的

Hawk回复Louis 2010-09-15 20:07

看不懂茅台啊，价格高，度数高，伤身体啊，会有很多人买吗？难道是买来送礼的多？

润政回复topcp 2010-09-15 21:54

这个思路很地道，重要的是这些大象没把回报股东放在很重要的位置啊。

段永平回复思考爱好者 2010-09-15 23:13

至少我觉得东部不好。

friend回复段永平 2010-09-16 00:04

阿段有没有研究过amzn?对即将在美国上市的京东怎么看?

段永平回复friend 2010-09-16 00:14

amzn不错。京东知道一点点，没什么感觉。

林远回复阿文 2010-09-16 08:49

你看好金融股吗

思考爱好者回复段永平 2010-09-16 15:15

段老师，你之前说“看不（太）懂”的多，说“不好”的企业很少。（在我看来，老巴或者段老师说看不太懂，那就是有些门道要注意了的意思。）所以，我有些好奇。

段永平回复思考爱好者 2010-09-16 16:17

这里我说的是自己的消费者体验。我没办法说我不懂我的体验。

思考爱好者回复段永平 2010-09-16 17:18

谢谢 段老师 的耐心说明。我的好奇心有些放错地方了。华侨城 我个人的理解是对于任克雷 任总的依赖有些大。

思考的快乐回复段永平 2010-09-16 19:59

今天看到一篇文章 《重阳投资董事长裘国根：价值投资的信仰》，感觉这个人是国内为数不多的对价值投资有很深理解和认识的人，跟段总的思路那是相当的接近啊！

leewalter回复Hawk 2010-09-17 14:45

招商银行（600036.SH；03968.HK）董事长秦晓14日（2010年）在公司2009年业绩推介会上表示，招行的房地产贷款保持比较均等的水平，大概占不到7%的份额。房地产贷款总额=1185822*0.07=83007.54 （百万）。如果存在10%的不良贷款 则是，83007*10%=8300不良贷款 9732贷款减值准备=24005贷款减值准备完全可以覆盖不良贷款。上面10%这个参数是根据巴菲特评价富国银行时取的参数一样。如果银行放贷业务遭受10%的损失，那就等于这家银行受到了严重的经济萎缩，而出现这种情形的概率是非常小的，几乎不可能我现在开始看好招行了。

阿文回复林远 2010-09-19 15:49

个人看法，仅供参考。

大刀王五回复topcp 2010-09-20 08:17

一鸟在手，还是两鸟在林?20-30PE不高？还是增长率？我觉得您对林中的鸟期望值太高了. . 而且没有安全空间..

---

seekingbargains 2010-09-14 01:55

看过n期对话，有一期段大哥问GE老大的那个问题，至今记忆犹新。期盼段大哥在博客里面能更多展开谈谈如何做企业，搞点案例分析。咱们这里很多80后都在创业哦。

seekingbargains回复seekingbargains 2010-09-14 02:01

巴比这次来，动静闹的很大啦，段总没一起出现，吾等倍感遗憾

段永平回复seekingbargains 2010-09-14 04:12

呵呵，不好意思，真是不想飞这一趟啊。

小沈回复seekingbargains 2010-09-14 07:10

有一期段大哥问GE老大问题？哪一期？

oppoks回复段永平 2010-09-14 08:23

巴老来之前有没有邀请段总？

阿文回复段永平 2010-09-14 22:54

希望有缘的时候能在米国见见段总。

科科回复段永平 2010-09-15 19:10

看到有报导巴老在中国请的客人中有段大哥啊。

段永平回复科科 2010-09-16 00:11

“报导”的东西经常不准的。

Ontheway回复段永平 2010-09-16 09:53

不知道是因为报导者的水平太差，还是报导者故意局部放大吸引眼球（唯恐天下不乱）。我们一定要独立思考。段总您所看的媒体中，您觉得哪些媒体的报导要客观一些?

段永平回复Ontheway 2010-09-16 16:31

[表情]

seekingbargains回复小沈 2010-09-17 23:58

很多年前的一期对话，就是现任GE老大取代韦尔奇之后来中国做了那期节目。

小沈回复seekingbargains 2010-09-18 02:06

谢谢！你记性真好。我刚才找来看了，段总当时提问的是关于多元化和诚信的问题。

段永平回复小沈 2010-09-18 08:23

我早就忘了。

小沈回复段永平 2010-09-18 10:16

呵呵，2001年的节目，至今9年了。

seekingbargains回复小沈 2010-09-19 03:40

记性很差，其他几个人问啥我已不记得了。段总做事都有脉络啊。当时还有有一期对话，想见巴菲特，几年后就见了。那时对GE很认同，七八年后就做了GE股东。

小沈回复seekingbargains 2010-09-19 13:55

实力就是强，呵呵

枇杷之乡 2010-09-18 11:21

好，一定看，只是不知是哪一期？什么时候播。

---

art753 2010-09-14 05:14

为什么预测未来经济或股市大势是不靠谱的事情，而预测某几个企业的未来却是靠谱的事情？这个信仰的基础是什么?

段永平回复art753 2010-09-14 06:40

这不是信仰问题，是能力圈问题。

一叶知秋回复段永平 2010-09-14 07:12

的确存在依赖宏观经济周期，货币周期并以此推断未来股市供求关系，从而预测股市走向并参与其中，只是靠这种方式取得成功的比例比较小，也很难保持连续性

art753回复一叶知秋 2010-09-14 08:30

这么说世界上还是存在“一叶知秋”这种超人的

爬过上下九的懒虫回复art753 2010-09-14 08:54

呵呵，确实几乎是不可能的

steper回复art753 2010-09-14 09:58

"大势"的变量太多了，而且统计数据经常不准确。

Ontheway回复爬过上下九的懒虫 2010-09-14 10:01

我觉对要对自己诚实，市场是个很复杂的系统，做任何预测是不明智的。而公司或则行业的经济特性就简单多了。老巴其实教我们很多如何看公司，进行估值预测。比如公司要在它特定的领域有它领先的地方，也就是护城河，这个行业会存在，不会消亡，还有可能还在长大。现金流是可持续的。公司的管理者不会做对股东不利的事情。没有损坏价值，等等。。。看公司甚至要排除经济周期来看，既然看不懂周期就不要看了。对比如技术快速变化，产品快速变化的公司，可持续性可能是个问题。今年领先，明年不一定领先（有时候可能只领先半年），不领先就没有竞争力，就没有护城河。我觉的老巴只用一个思路挣钱。非常清晰，简单。他再说也是那些话，他已经重复很多年了。我觉的老巴是一个对自己非常诚实的人。

爬过上下九的懒虫回复Ontheway 2010-09-14 10:34

确实是这样的啊，而且我觉得这和芒格说的“投资和学好物理学”有异曲同工之妙，物理学家不管别人怎么说，而是用自己掌握的最基本的简单的法则去衡量世界，不管别人怎么说，权威怎么说，潮流怎么煽动，关键是自己看明白了，用那些简单而强硬的规律看明白了。而且感觉还有一点，价值投资者把握的是确定的东西，他不是要预测明天或下一个月的涨跌，他只是说总有一天会涨上去，简化了问题之后他的难度更小，相应的确定性就更强。

betterlife回复段永平 2010-09-14 10:52

巴菲特买股票逻辑是不是这样的？估算股票内在价值主要取决于未来贴现现金流（未来赚钱能力），而影响未来贴现现金流的主要有企业自身因素和外部宏观经济因素。外部宏观经济大势几乎不可预测（或者预测大都不靠谱），所以投资者只能重点关注企业自身因素。一些优秀的企业从长期（例如5-10年）来看，负面的宏观经济大势对其内在价值的影响并不大。芒格也说过类似“投资者要成为商（企）业分析家，而不是证券分析家和经济分析家。”请问：中石油和康菲石油这两公司的估值都和油价有关，而油价又和宏观经济大势有关，这是否说明巴老买康菲石油犯错原因是源于巴老超出他自己的能力圈，或者说是在自己的能力圈内的一次正常失误?

Ontheway回复betterlife 2010-09-14 11:35

我不了解老巴的这个投资。我感觉这2个投资可能是个套利投资，就是价格实在太便宜。

betterlife回复Ontheway 2010-09-14 17:49

不明白老巴投康菲石油的教训是什么?

art753回复betterlife 2010-09-14 20:47

怎么把巴老投康菲看成是错误了2009信中所言，那是巴老的诙谐。

betterlife回复art753 2010-09-15 14:37

我知道09年信中是巴老的幽默表达啊。只是疑问康菲石油一直在减持啊，难道减持康菲石油的原因仅仅是收购资金短缺?

思考爱好者回复art753 2010-09-15 14:53

我觉得前提 是承认 企业经营的规律性，或者说某种形式的组织其创造价值的能力的确定性。这种规律性和确定性要远远强于宏观经济和股市的规律性。此外，对于掌握了这种规律性的人而言，所获取的收益远远大于整体股市的收益水平，因此他们觉得关注这些走势 机会成本很高。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-09-15 15:03

我喜欢类比 人的成长。 如果我们相信一个正直有价值的人才培养是有规律的，也许企业的成长与之类似。3岁见老，呵呵，有一定道理，更何况我们还可以用技术手段分析 人的基因，未来也许也包括企业的基因。

段永平回复betterlife 2010-09-15 23:15

为什么大家认为是幽默表达？那就是个错误啊。亏几十个亿的投资还不算错误？巴菲特自己说的很清楚：那是个花了股东几十个亿的错误。

betterlife回复段永平 2010-09-15 23:23

我原以为09年的信中是幽默表达，那时巴老或许还没意识到犯错，后面才逐步认识到错误了。

art753回复段永平 2010-09-16 23:27

1.康菲的业务价值相对中石油而言，和油价的短期关系较弱。2。如果是油价问题，巴老是把中石油出售后马上大量增持康菲的，这个举动难道说明巴老精神分裂？实际上油价高峰时巴老增持康菲的价格（成本)根本没有上涨。显然买康菲是看中它的长期价值。剔除撇亏部分实际那时的康菲只有市盈率8，具有明显的安全边际。3.关于那几十亿，只是短期股价，只是说没有料到下半年发生金融风暴可以去炒更便宜的底。08年的股东信还重申过，“我应该强调，我们并不以某一年这些公司的市价来判断对它们的投资是否取得了进展。" 这个案例类似的就是，段老师17元买的雅虎，难道说短期的13元股价，说明了段老师犯了很大错误?

betterlife回复art753 2010-09-17 00:29

"以错误价格买进康菲石油"http://www.powertoronto.com/?action-viewnews-itemid-92838投资圣人巴菲特所犯的大错

betterlife回复betterlife 2010-09-17 00:36

巴菲特在《致股东的信》中坦言，2008年投资“最少犯了一个大错和数个较小的错误”，即在国际油价接近高点时加仓美国康菲石油公司，从2007年持有的1750万股增至去年年底的8490万股。他说，自己没有想到去年能源价格会如此暴跌，这一投资失误给公司造成数十亿美元损失。尽管如此，他对长远前景仍表示乐观，认为“美国最好的日子在未来”。 http://www.caijing.com.cn/2009-03-01/110075342.html

pentsen鹏扬回复段永平 2010-09-17 12:27

当时巴老买康菲我就很困惑（目前还很困惑，因为巴老至今没说为什么买，还是我没看到？）。因为他说卖中石油是因为油价到了75美刀。为什么油价到了75要卖中石油却可以买康菲，康菲的模式有何不同吗？如果哪天巴老说买的理由，后来又发现为什么错了，可能对我们会有所启发。

topcp回复art753 2010-09-17 13:27

其实关键是康菲的业绩从买的时候算是下跌还是涨，业绩涨股价无所谓的。不知道这个数字

art753回复pentsen鹏扬 2010-09-17 14:33

康菲的业务主要来源于石油和天然气的二次增值加工，区别于中石油的是，其勘探和开采业务权重不高，油价对其影响较弱。我认为巴老说的错，指没有预测到还能抄到更合算的底，这种短期的预测本来就很难，也不是巴老所推崇的。目前他还持有7亿股康菲，减持1.4亿股是衍生品的现金需要，这不妨碍他长期看好康菲。

art753回复topcp 2010-09-17 14:38

康菲的主业业绩一直是增长的，股价后来的跌，主要是08年第四季度对254亿的商誉减值所致。减值后现在商誉只剩38亿了。实际上08年前3季的业绩增长24%。

topcp回复art753 2010-09-17 14:55

这个商誉怎么会1年减少这个多，如果买的时候商誉在股价里面包含了，这个200多亿的商誉要是损失掉也麻烦。

topcp回复art753 2010-09-17 15:08

商誉1年少这么多，是不是投资失误列为损失了。这种股票其实挺麻烦的，要考虑的因素太复杂了。好几个周期控制股价。

art753回复topcp 2010-09-17 15:56

实际上08年底和09年初，世界各地的大公司都趁金融风暴之机根据会计准则进行了商誉减值。一般而言，对企业估值应对现金流进行估值，商誉减值只是影响了利润表和资产负债表，对现金流没有影响。

topcp回复art753 2010-09-17 16:17

如果只是一次性减值那是没问题的，只要业绩每年都在增加，最多是买贵了，不过这样的股票有一个问题，老巴买的时候肯定是认为油价还有上涨空间，至少油价不会下跌，难道康菲有特别之处，会有另外一个周期是没看到的，或者有什么资产被隐藏了。

art753回复topcp 2010-09-17 16:31

长期（10年）而言，油价必然高于通涨水平，新能源其实20年都不会有份额。这不仅是巴老的一贯看法，和江泽民的论文《中国能源与战略》也是一致的。巴老买的康菲，如果不计撇商誉，PE只有9不到，康菲是500强的前10. 巴老这么大的资金，不买它能买什么呢?

topcp回复art753 2010-09-17 16:46

这么解释倒也合理，商誉200算，也就是市值30%不到，按照15%的增长最多2年也可以抵消掉，再看看下一步它的走势，看看老巴的判断。

betterlife回复topcp 2010-09-17 17:27

老巴的动作是一直在减持康菲石油，前段时间讨论增持强生股票的同时，仍在继续减持康菲。“美国当地时间8月16日，巴菲特名下的伯克希尔·哈撒韦公司提交给美国证监会的文件显示，二季度，该公司大幅增持强生公司的股票，并继续减持康菲石油等公司的股票。”

betterlife回复betterlife 2010-09-17 17:33

投资巴菲石油肯定是个错误，老巴这么说也在这么做，他的行动证明他一直在不断改正这个错误。知错必改，即使付出巨亏的代价，也须尽快改正，尽快改正错误才会使错误不至于更大。

topcp回复betterlife 2010-09-17 17:34

搞不懂他老人家怎么想的了，可能强生更安全了

betterlife回复topcp 2010-09-17 17:46

2010一季度减持强生是为了收购伯灵顿北方圣达菲铁路公司筹集现金，现在资金问题估计解决了，又增持强生了。巴菲特在减持强生时表示继续看好强生，他是这么说也是这么做的

pentsen鹏扬回复art753 2010-09-17 23:30

明白了中石油和康菲的不同，但不是特别明白的是，如果是二次增值加工，油价下跌对康菲应是利好。如果只是“没有预测到还能抄到更合算的底”的话就不算巴老犯错误了。应该还有别的错误之处。

---

topcp 2010-09-14 13:06

什么是价值投资：一个依赖企业业绩变化而进行的套利行为。价值投资一样是套利行为，没那么高尚。呵呵。

henry6688回复topcp 2010-09-14 16:13

单纯地说，“一个依赖企业业绩变化而进行的套利行为是价值投资”可能过于片面；例如，如果市场价格一直过度反映了这个企业业绩的变化，实际达不到套利的目的，可能反而有所损失。这在A股是屡见不鲜的现象。当然了，“一个依赖企业业绩变化而进行的套利行为是价值投资的主核”，如果加上市场的错误定价就完美了。所以说，，“一个依赖企业业绩变化及其市场错误定价而进行的套利行为是价值投资”。

topcp回复henry6688 2010-09-14 16:15

说的好，把别人亏的钱也赚了。

henry6688回复topcp 2010-09-14 16:23

我是说，市场先生有时也是聪明的，一个企业业绩预期要变好，本来是价值投资获利的机会，但市场先生抢先一步把价格炒上去了，价值投资者只好眼巴巴地看着股价向上，无法介入了，有没有这种情况？例如段总曾说看懂了腾讯，但没有介入。。。。。

topcp回复henry6688 2010-09-14 18:30

不是会有，而是大部分时间好的企业都高估，因此需要耐心等

henry6688回复topcp 2010-09-14 20:38

如果好企业一直报告好消息，就会一直得到市场先生的追捧，股价是便宜不了的。好企业只有报告出坏消息，市场先生分不清是长期的坏消息还是短期的坏消息，股价才有可能便宜，这是真正的价值投资者能够分清是短期的坏消息，愿意逆势买入，等企业恢复好消息时再赚钱。我想茅台在09年的年报和10年的一季度报就是短期坏消息，正好给予了长期看好茅台的长期投资者上轿或再加仓的机会，就看对茅台长期经济特征的理解了。庆幸我自己在125时又加了点仓，没有等待100元以下的便宜价（怀疑能否等到）。价值投资真正操作起来也不容易，对看好的股票市场所能给予的便宜价非常纠结，既想得到便宜价，又怕永远失去，不知段总和其他的有经验者是如何把握这个“度”的？

一叶知秋回复henry6688 2010-09-14 20:43

不排除有单纯炒作行为的可能，但很多时候是另外看好该公司的投资者开始出手买入造成的针对同一个股票，市场中投资者都会根据自己的预期收益率来决定可接受的进入区间，而各个投资者的心理价位是不同的，如果该公司股票属于供不应求的，结果就是有人想买买不到A股本来股票总量就偏少，其中优秀的更比较稀缺，而大多数时候市场是不差钱的，所以像医药股等出现非常便宜的机会不大容易，你不要一堆人抢着要，真正的好股票从来不缺资金追捧

henry6688回复一叶知秋 2010-09-14 21:00

所以，在A股市场买到真正便宜价是不容易的，除非极端的恐慌期，如08年底。但在那样的时刻千万不要受感染而犹豫。

topcp回复henry6688 2010-09-14 21:11

你必须知道要购买的股票什么价格合理，具体能有多少安全边界自己感觉就是了，段大哥喜欢50%，我没那么严格，我一般用80%作为安全边界。你说的消息导致下跌很难说对和错，具体为什么下跌谁知道呢？只有下跌之后才知道，分析师也是一样，为下跌找到无数个理由，其实都是马后炮，下跌前谁也想不到。125买了茅台你确实捡了便宜，我已经持有1年半了，我的成本也才120，都不比你便宜多少，而你比我少了1年半时间，运气不错。

Ontheway回复topcp 2010-09-14 21:22

分析师是涨也有理由，跌也有理由。挺有意思的。

henry6688回复topcp 2010-09-14 21:22

其实我这三四年一直在研究茅台，看好茅台的长期经济特征，在09年初的100--110元时买了点，有钱没敢下重手，等涨上去了181未减仓，好不容易又等到了125，加仓，但钱剩少了，加仓不多。虽然如此，但懂得了，好机会时不能犹豫，看准了一定要下重手，好机会不轻易见的。

topcp回复henry6688 2010-09-14 21:33

那就不用再管它了，先等5年再说了。

henry6688回复topcp 2010-09-14 21:39

是的，我是等茅台公司稳定的每年赚100亿以上利润时市场能给它什么价？甚至等到它每年稳定地赚200亿利润时，市场还能给它多少价。

topcp回复henry6688 2010-09-14 21:50

，漫长的等待了

henry6688回复topcp 2010-09-14 21:54

按茅台公司的规划，大概10年（2020年）就能够等到，10年不算长。

pentsen鹏扬回复henry6688 2010-09-14 21:54

“价值投资真正操作起来也不容易，对看好的股票市场所能给予的便宜价非常纠结，既想得到便宜价，又怕永远失去”。这确实很让人纠结！我一般是觉得有安全边际了就开始买，结合一下市场氛围决定买的比例，市场先生只是一般的悲观就先不下重手；特别低了就多买，特别悲观多买。尽量利益最大化。没买狗就涨上去了就先不买再等机会。纠结。

henry6688回复pentsen鹏扬 2010-09-14 22:11

市场乐观时有现金很麻烦，按安全边际很难找到买的机会，不买又等的难受。

pentsen鹏扬回复henry6688 2010-09-14 23:05

熊市时买股容易，等待价值体现很纠结，牛市时要不要卖很纠结，拿着现金也很累。总之要理性，要有耐心。

topcp回复henry6688 2010-09-15 08:39

[表情]

victorhu回复Ontheway 2010-09-16 11:38

分析师就是靠这个吃饭的啊，不然他们说什么

leewalter回复topcp 2010-09-17 14:51

茅台的市场容量是多少，如果能知道这个数据我就更有信心了

topcp回复leewalter 2010-09-17 14:56

不知道呀，供不应求变化了可能空间就不大了

---

lwinfo234@126 2010-09-15 12:52

今天问段总跟投资无关的话题，您在国外这么多年，对这次中国一亿儿童接种疫苗的事情有看法吗，是不是美国真的有种降低世界人口的计划，包括盖茨所说的利用新型疫苗来降低世界人口，我们这些母亲是很担心的，虽然相信国家不会坐视不理，但是还很担心中国也会采取措施降低人口.....

段永平回复lwinfo234@126 2010-09-15 13:18

什么意思？没看懂。新型疫苗和降低人口有关系？怎么看着像谣言啊。

畅歌回复段永平 2010-09-15 16:22

http://www.19lou.com/forum-16-thread-30812948-1-1.html段总有兴趣看看我是完全不幸，可是LP却专门信这些东西搞的我也很纠结

畅歌回复畅歌 2010-09-15 16:23

不信变成了不幸

topcp回复lwinfo234@126 2010-09-15 18:53

不会吧，这么恐怖

茶水铺回复段永平 2010-09-15 21:01

谣言来的，在一个私人论坛上讨论过，一位华人还把自己女儿的打疫苗记录拿出来。段总看东西看得清楚啊。

zoudm666回复lwinfo234@126 2010-09-15 21:44

谣言来的

段永平回复畅歌 2010-09-15 23:11

我有自己的判断力，不看这类东西。

畅歌回复段永平 2010-09-15 23:59

有你这句话，我LP就可以听我的带着孩子去打针了

pentsen鹏扬回复畅歌 2010-09-17 12:49

富兰克林说过：还是带孩子去打疫苗安全些，不打更不安全。都有风险，看哪个更小。

---

tnt09 2010-09-17 12:46

什么时候?

---

maoshch 2010-09-17 08:58

对话现在办得越来越差了，同张蔚主持时不可同时而语。不过老巴来了要看一看

星星看雨 2010-09-16 00:04

这是一定要看滴

第一眼 2010-09-15 23:24

期待ing

---

itsyeah 2010-09-15 08:45

http://tech.163.com/special/alioct/十月围城：马云可能失去阿里巴巴控制权_网易科技网易的一个专栏写的，雅虎和阿里巴巴之间的关系，大家看看

stoneer2000回复itsyeah 2010-09-15 10:20

这都是外人的臆测罢了，雅虎有能力来领导阿里集团吗？那位孙正义先生才是关键先生阿，他能把票投给雅虎?

itsyeah回复stoneer2000 2010-09-15 10:25

不是臆测，是真实的，你没仔细看文章么，雅虎并不想领导阿里集团，但雅虎的确是阿里的最大股东，而且拥有2个董事会席位。未来会怎样，现在还不好说。要不阿里人最近不能一直炮轰雅虎的，都是事出有因。

stoneer2000回复itsyeah 2010-09-15 10:33

你以为雅虎傻阿，当了第一大股东不想当领导，关键是他能比马云干的好吗？干不过马云，他就争取不到孙正义的那一票，那他的39%和35%有什么区别？

itsyeah回复stoneer2000 2010-09-15 10:45

如果雅虎想取代马云那就是自己和自己过不去，你以为这个是国企领导的竞争么？雅虎现在还只是个财务投资者的身份，不会过多干预阿里巴巴的运营的。但是大股东的地位可以为YAHOO出手阿里的股份博得一个好的溢价

betterlife回复itsyeah 2010-09-15 14:32

谢谢！，我一直在思考雅虎和阿里巴巴背后的原因。您转的这篇文章让我拨云见雾啊

betterlife回复itsyeah 2010-09-15 15:10

近日有传闻称阿里巴巴与其股东雅虎（YHOO，13.63，-0.73%）之间关系紧张，马云有可能丧失对阿里巴巴的控制权。马云今日出席在天津召开的达沃斯论坛，新浪（SINA，44.65，-0.33%）前方报道记者在电梯上向马云追问此问题时，马云表态“我还第一次听说”。
http://news.imeigu.com/a/1284525842889.html

itsyeah回复betterlife 2010-09-15 15:48

无风不起浪，我想这事肯定是有点原因的，否则两家公司不可能这么打口水仗

快乐投资 2010-09-15 14:00

能告诉我们这档节目啥时候播放吗？

---

kevin_wu123 2010-09-14 12:54

绝对要看的！！！！！！！

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-14 12:55

到时候网上视频下载保存起来。

kevin_wu123回复Mr.Rise 2010-09-14 23:24

是的，您在美国吗，幸福啊。

kevin_wu123回复Mr.Rise 2010-09-15 11:51

您生在福中不知福啊，要不您代我去去，咱们互加QQ，把照片传给我一些，呵呵。

Louis回复Mr.Rise 2010-09-15 11:54

[表情]

水漾西风 2010-09-14 16:29

奥马哈圣人来中国，有人欢喜有人忧啊！

kevin_wu123回复水漾西风 2010-09-15 11:54

忧啥

Louis 2010-09-14 09:34

段总如果你是《对话》的支持人，你会问哪些问题？

Louis回复Louis 2010-09-14 09:34

不好意思打错字，主持人

段永平回复Louis 2010-09-14 13:35

吃饭了吗?

Louis回复段永平 2010-09-14 14:03

[表情]

循序渐进回复段永平 2010-09-14 14:14

[表情]

加忠回复段永平 2010-09-14 14:28

没吃，你请客

Louis回复加忠 2010-09-14 14:56

老巴愿意吃我当然愿意请的。一顿饭值200万美元的。

henry6688回复Louis 2010-09-14 15:41

你能与巴菲特吃饭就意味着你在价值投资上赚了大钱，吃饭了就说明你投资大成功了。聪明一点的主持人如果想了解别人是否在投资上赚了大钱，一般不直接问，而问，你同巴菲特“吃饭了吗？”所以段总有此一说：“吃饭了吗？”别感到疑惑。

思考的快乐回复段永平 2010-09-14 17:00

您吃了吗？（北京口音）

betterlife回复henry6688 2010-09-14 17:35

是这个意思吗？我理解“吃饭了吗？”其实是句无关的话，段老师的意思或许就是没什么重要问题需要问巴菲特了，你不觉得很幽默吗

betterlife回复思考的快乐 2010-09-14 18:05

中国人见面没什么问题要问，如果非问不可，通常找句废话问候下--------“您吃了吗？”

touzi3210回复betterlife 2010-09-14 19:12

看来，吃饭了吗？跟《道德经》类似，能让人给出含有各种意思的各种解释。

make_it_simple回复段永平 2010-09-14 19:34

buffett：pls speak english, Mr.Duanlol

heimaofuren回复段永平 2010-09-14 21:07

很经典的中国问候（还好不在洗手间采访）

kevin_wu123回复Louis 2010-09-14 23:21

最好问一下巴老中国房地产市场或中国房价的问题。

段永平回复henry6688 2010-09-14 23:23

[表情]

润政回复段永平 2010-09-15 09:47

LOUIS，段总也来个拍卖午餐，我想群里有人有这个经济实力做慈善的。

Louis回复润政 2010-09-15 10:03

拍卖午餐只是个形式。大家都能有心做慈善我觉得更好。何况我们能通过博客和段总交流，也就用不着花钱和段总吃午餐了。

---

oppoks 2010-09-14 08:21

现在每天除了看CCTV-2就没有什么好看的了.对了，还有安徽的社会透明度还可以.巴菲特的对话肯定要看.下次段总要参加国内的对话节目，可以通报一下吗?

润政回复oppoks 2010-09-15 09:59

现在的CCTV2感觉的很浮躁，没有沉思的内容。。2008年12月报道长沙市的空置房按长沙的市场需求5年才能卖完，到2009年4月报道，有是房子供不应求，CCTV10做的不错，还有凤凰卫视几个别节目

---

panhuiji777 2010-09-15 09:23

段总 听说马云要收购雅虎手中的全部阿里股份。对此，您怎么看。

---

lc6116 2010-09-15 08:37

我曾6元买，12元卖阿里巴巴（HK1688），所以很关心阿里巴巴集团的相关信息，好像阿里巴巴集团（不是在香港上市的HK1688）要属于雅虎了！http://tech.163.com/special/alioct/

海冰 2010-09-14 23:36

大家看了央视【面对面】李连杰：激情与理性吗？慈善面临的问题很多啊，把李连杰的头发的愁白了，采访中李连杰说：我看到比尔盖茨在几年前，看到他黑发都白了，做公益做了几年，头发全白了，做微软的时候用不了这么操心。请问段总了解这个情况吗，盖茨的头发真的是因为做公益做白了?

段永平回复海冰 2010-09-14 23:46

关我什么事

海冰回复段永平 2010-09-14 23:51

呵呵，您的状态不错，做慈善还是容光焕发啊。我比较好奇的是，如果说国内慈善环境不好，李愁了头那在美国做慈善的压力是什么呢？盖茨的头发真的白了？而且还是因为做慈善做白了？

加忠回复海冰 2010-09-15 07:48

花钱比挣钱还难

茶水铺 2010-09-15 06:30

如果巴菲特在牛市的时候来中国，肯定很火，因为那时候中国散户都认为价值投资有用，买了蓝筹股赚钱了就认为是价值投资了，而在熊市的时候大骂价值投资在中国没用，分红太少了，是投机的市场。

茶水铺 2010-09-14 10:44

段总，你了解华侨城这家公司吗?

段永平回复茶水铺　2010-09-14 13:32

知道。住过东部华侨城，印象不太好。其他好像还行。整体管理水平有待提高。

畅歌回复段永平　2010-09-14 15:40

东部华侨城什么印象不太好？是不是出事故的原因？其他什么还行？

畅歌回复段永平　2010-09-14 15:48

段总对华侨城"交纳诚意金时，承诺5万多元/平方米，开盘均价却高达八九万元/平方米。"这个事情怎么看？

段永平回复畅歌　2010-09-14 23:24

其他比如洲际，欢乐谷等

茶水铺回复段永平　2010-09-15 05:13

看来这些都是国企的通病。

茶水铺回复段永平　2010-09-15 05:15

欢乐谷我也调查过，搞得还是挺不错，大家都说很好玩，只是排队太长，人太多了。

---

wzybamboo　2010-09-14 12:36

不会错过的。。不过我怀疑还是那几句话。。。再听听，加深记忆。。

heimaofuren回复Mr.Rise　2010-09-14 21:03

树立科学发展观 努力构建和谐社会

---

swhua10000　2010-09-15 02:03

今天晚上睡不着，就来论坛转转，呵呵，另外，祝福阿段一生安康，谢谢你给我们搭了一个好的平台。

---

swhua10000　2010-09-15 01:59

请教各位，大家对雅戈尔600177怎么看，感觉挺好的？不知道大家怎么看，有人手上有雅戈尔吗？欢迎交流

---

zhaijingyonghlh　2010-09-15 01:45

今天下午交流会，把您在东部的投诉反馈给公司的管理层了；管理层表示出现这种问题一定是公司的管理问题，公司将尽快从内部去整改。对于这次事故的处理结果来看公司还是在完善自己的缺陷。我觉得这家公司还是不错的。应该有人给您电话了吧，再回来一趟吧，参加《对话》节目，一起给大家在布布道

刘春 2010-09-14 23:18

恩，我也会看的。像各位前辈们学习哈。

---

johnson　2010-09-14 23:10

不看也罢.以前看中国的电视访谈巴老.来回来去就是那几个问题.可能是问的人不知本质深入啊,还是时间或场合问题,巴老总是答的不那么"入木",每次都大同小异.还是来这里看段长的三言两语点睛更有体会.

永远争第一　　2010-09-14 23:03

记得有一期您在对话里说，期待和巴菲特对话。

---

xmyiru　2010-09-14 22:55

看是肯定看的,可惜没机会和老巴直接交流,就是有机会我的英文也还无法清楚的表达我的意思,需要努力的地方还很多啊,呵呵

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 110 篇 給乞丐錢 請輕輕蹲下

2010-09-15 11:08:52　　返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/1269981201081511623649

最近好像关于公益慈善的报道比较多，大家的说法和观点也比较多。这里转贴一个我很喜欢的“分享”的说法。又是繁体字的，
请多包涵。

給乞丐錢 請輕輕蹲下　　2010/9/4
作者：林倖妃　出處：天下雜誌 454期 2010/08

一手畫畫、一手寫作的劉墉，七月升格當了爺爺。他在孫女千千出生前後，陸續捐出一百萬元，因為「感謝老天的方式，就是幫助別人，」他說。

相對於最近在電視節目上，暢談他和紐約長島住家旁兩隻大雁相遇、相戀，而寫成的最新著作《啊啊》，面對「行善」這檔事，劉墉卻顯得很低調，堅持是「分享」。

劉墉九歲父親過世，十三歲時家被一把火燒光，他形容那之後的人生「慘透了」，但他卻將「財富」看得很透徹，在大陸巡迴演講募款蓋希望小學，每出版一本書，事先捐出五十萬給公益團體，遇到婚喪喜慶更代親朋長輩捐出紅白包。

社會福利聯合勸募協會收到的第一筆婚禮捐，就是劉墉在兒子劉軒結婚時所捐出。

「我的人生態度是，對待人、對待自己，都是不負我心、不負我身，」劉墉說，「既然我這麼幸福，為何不和大家分享這個快樂？」

劉墉如何將快樂分享出去？以下是他的訪談摘要：

父親在世時就教我行善。只要看到乞丐，父親會把錢給我，讓我輕輕放在盆子裡，他若跪著或趴著，就蹲下來放，因為這不是施捨，這是分享。

中學時，我看到報紙上登，一個女孩眼睛快瞎掉，我把寫稿領到的一點點錢捐出，從此後就每天翻報紙。我發現雖然是小小的一件事，世界卻突然變大了，就像心愛的貓或狗不見了，你會去沒去過的巷子、沒去過的草叢找，會發現更大的世界。

愛孩子，也要她付出愛

女兒第一次到亞洲，是全家去北京等貴州一個瞎眼女孩。她是我捐的希望小學中的一個孩子，我在貴州看到她，托人帶到當地醫院檢查，醫院說沒救了，北京協和、濟南醫院也說不行，但同仁醫院願意試試，所以我們去北京等她動手術，沒幾天一隻眼睛復原了，到現在都沒問題。

女兒當時拉小提琴，女孩說好好聽啊，希望爸爸、媽媽、同學都能聽到，我女兒說「沒問題」。我跟女兒說說話要算話，所以隔一年全家都到貴州深山。

那女孩出生後，因為是女娃，外公把她放在籃子裡，要拿到山邊活埋，途中被姑姑搶過來養大，她後來治好眼睛，變成媒體焦點，父母又跑出來要認孩子，但孩子不要。這對我女兒，一個紐約來的孩子，心中是多大的衝擊，體驗到鄉間的貧苦和無奈，對她的成長有多大幫助！

我不是試圖改變孩子，只是帶她去現場，愛她，也要她付出愛，而不是光靠嘴上說要她行善。我太太說一句有意思的話，「你等著瞧，將來說不定哪天，我們沒捐，女兒卻全捐掉。」因為她的心會比父母來得更大，我是小咖，孩子有可能變成大咖。

我的兒子高中時，曾經到台南德蘭啟智中心幫助孩子。我到德蘭看兒子時，抱起一個十三歲的腦性麻痺女孩要上樓，發現她大概只有六歲體重，那種震撼令我體會到，把錢匯出去多大數額，都不等於真正的接觸。

一串蕉一袋米的感動

就像我這幾年看新竹德蘭啟智中心寄來的刊物，誰誰誰捐兩串蕉、誰誰誰捐一袋米，這才是真的感人。躲在遠遠的地方把錢丟過去，這是一種作法，親自參與也是種作法，一串蕉一袋米，給人的感動可能比一百萬來得更多，就像聖經中「寡婦的銅錢」，耶穌說這比什麼都大。

人要感覺幸福就會感恩，感恩就會回饋。有些人感恩只會回饋自己人，但自己人已經夠了就要幫助別

人，很可能你帶著孩子去給乞丐一塊錢，卻是你的孩子未來給人幾千萬的契機，這是種子萌芽的開始。

關懷使得你的世界變大，不要一心想著「行善」，而是「分享」，也不要覺得自己能力少就不做。年輕人即使捐五元、十元，都是很大的，而且放的時候不要叮咚響，而是要蹲下來放，這才是平等，千萬不要有施捨的想法。

文章评论

学习者 2011-02-16 08:33

昨天去超市，看到一件很惊奇的事情，超市的牛奶香肠袋子一地，都是吃过的，女朋友突然站住，指给我看，前面有个衣衫褴褛的人，以迅雷不及掩耳盗铃响叮当之势往嘴里猛塞进去一根火腿……通货膨胀？这个有还是没有？还是人的素质越来越低下？过年回老家，发现很多人生活的不是很好，天又大旱，过年的几天，村里都是雾蒙蒙的（天太干，都是土），记者还饶有兴趣的跑去采访，想想都很可笑，总是一种高姿态去俯视我们这样的农民，回公司的路上，有位带着话筒抗这摄像机的美女，很亲切的问我：农民工兄弟，票好不啊？！我苦笑，想想也是，我也是农民工，只是受过高等教育罢了！大学并没有像父母的期待改变我农村户口的命运，高昂的房价更是阻断我们进城的路。突然很讨厌别人用农民工这个词，呵呵。

段永平回复学习者 2011-02-18 04:26

我们的农民工就是个相对的概念，似乎在巴菲特眼里我们都该是农民工的意思。我们的文化里歧视是不用遮掩的，确实经常让人不舒服。

---

wuwei_zhaoyan 2010-09-24 11:09

助人为乐！千萬不要有半点施捨的想法就好。

笑看风云 2010-09-20 08:30

对于乞丐我认为社会除了慈善.还应该从心理上辅导他们,树立自己的人格,身体健全的应该自食其力,我村的所有的残疾人都有自己的工作,并且结婚生子.对我的感触很大.他们的心理是健全也是健康的,这也很重要.

---

kevin_wu123 2010-09-18 10:30

我认为慈善的根本宗旨是体现公平（要体现公平），这是慈善的价值（不是慈善的价格）。所有偏离这一点的慈善都不可取。1。巴老看到了财富积累的马太效应，长期来说，为体现公平，必须捐掉，否则100年后的美国不堪设想，这是为了公平，这是拯救资本主义。2。巴老不会告诉你他自己精心调研的股票，这也是一种公平，我花了10万元做调研（调研成本），就轻易的告诉你，一次两次可以，长此以往，对谁都没有好处，便宜了对方，没有体现公平，让对方变成站在牛背上的那只老鼠（注）。注：牛背上的老鼠，指12生肖比赛跑步，聪明狡猾的老鼠站在牛的背上，在快离终点的时候，迅猛一跳，反而得了第一，占了便宜。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-18 10:33

所以我现在也想明白，给周围人咨询股票，首先感谢他们对我的信任，但这没有体现公平，如果这也是一种慈善的话（助人为乐是应该的），授人于渔要好过授人于鱼。

畅歌回复kevin_wu123 2010-09-19 08:53

彼得林奇好像说过，基金经理的股票池可以共享的。别人花钱调研的告诉我们，我们不一定能理解，有时候要自己的钱亏掉才能体会出一个道理，像我们这种人应该多和别人聊聊股票才行吧。和别人讨论股票应该没什么不公平的。

茶水铺 2010-09-15 13:16

有时候很难分辨出那些是真正的乞丐，那些是水货，在市中心那些乞丐就像摆地摊一样，听说有不少是有人在背后操纵。

随喜回复茶水铺 2010-09-15 14:42

其实是不是水货又有什么关系呢？让你去挣那份钱，你去吗？我们每周3次为乞丐施饭，也会有人问，中间有些人穿的很好，不象是乞丐，我只问他一句：让你站在这些乞丐中间，排队去吃这淡粥包子，你去吗？有时不是世界复杂，而是我们把这个世界想复杂了。去帮助有需要的人，固然会有爱占小便宜的人来钻空子，但是那不应该是妨碍我们做善事的理由。我是专职从事公益的，曾有几年，我是非常反对给乞丐钱的，直到我听到一位心理导师说的一个故事：当你看到一个很可怜的乞丐跪在路边，说要去救母亲讨钱。你心中大发悲悯，立即给了他100元。（请注意你现在的感觉是什么）然后你看见他拿着这100元，飞快地跑起来，你好奇地跟踪，发现他把这100元全都用来买了彩票。（请注意你现在的感觉是什么）后来你听说，他去买彩票是因为他的母亲手术费要100万，他认为唯一可以救母亲的方法，就是赌一下。（请注意你现在的感觉是什么）我听了这个故事后很受震撼。其实行善布施，这是一个动作，是我们在做的时候就已经完成了的，我们应当感谢那些肯接受我们分享的人，哪有什么权利去要求那些接受了分享的人按照我们的价值观和要求去生活呢？

想飞回复随喜 2010-09-15 16:28

你讲得很对！很受启发！！

畅歌回复随喜 2010-09-15 16:47

如果你给那个人倡导价值投资的理念，最后走上发家致富的道路，世界上少了一个乞丐多了一个百万富翁，岂不是更完美

余祥平回复随喜 2010-09-15 18:02

你说的很有道理，应该感谢你才对。我以前跟茶水铺一样，有这个想法，我只把钱给那些自己认为是“真正的丧失了劳动力的乞丐”的人，例如有一个拿着扫帚的可怜的老太婆，她根本就没向我们讨钱，不过我每次看见她，都至少要拿十块钱给她，主要原因就是十多年前,我碰到她在给别人义务扫楼梯。人的心态也怪，如果隔了一年多没看到她，有时还有点点牵挂,希望她再次出现。

茶水铺回复随喜 2010-09-15 19:22

市中心那么多乞丐哪里，我做不到每个人都给，也没那个时间，想到有水货在里面积极性也会受打击，人家还以为钱太多发神经呢。你是不是经常到市区里面每个乞丐都给饭？那你的精神很可佳。当然偶尔在路边看到我还是会给的。

茶水铺回复随喜 2010-09-15 19:36

你说的很对，但是我什么时候要求分享的人按照我的价值观和要求去生活呢？我只是说出事实仅此而已，那么多乞丐即使想分也没那么多精力和时间，做慈善也要从实际出发，我只能给很小一部分而已。

茶水铺回复余祥平 2010-09-15 19:39

我那句话并没有什么想法，只是很随便说出一个事实而已，况且人的时间和精力有限。

段永平回复畅歌 2010-09-15 23:10

[表情]

后学回复随喜 2010-09-15 23:47

支持,和赞叹!正如段大哥讲,是一种分享,不去看分享的对象,只管把快乐他分享给他人.

畅歌回复段永平 2010-09-15 23:57

段总不要晕啦，《当幸福来敲门》说的就是这么一个故事，看得我泪流满面，特别是威尔史密斯带着儿子住在厕所里过夜那一段我现在想想还很辛酸呢

段永平回复畅歌 2010-09-16 00:20

那是电影啊。顺便说一句，电影里面那个他们排队住进去的地方就是拍卖巴菲特午餐的钱要去的地方，就在旧金山。基金会的创始人也有个镜头，就是那个帮助维持排队的老人（黑人）。

畅歌回复段永平 2010-09-16 08:32

原来是这样，那段总也已经帮了那些流浪汉很多了，太感人了还想再多说一句，这个电影是根据真实故事改编的?

qkhhfvmq回复随喜 2010-09-16 08:52

说的太好了。我小的时候碰到乞丐都施舍。长大了现在碰到乞丐从来不给。因为我认为好多都是骗人的。现在听你一说其实我是应该给的。

不动鱼回复随喜 2010-09-16 09:05

说得好！虽然我们的捐赠有部分可能被骗去，但毕竟还是能帮助真正有需要的人。如果一分钱也不肯出，虽然不会被骗，但也帮助不了任何人。

Louis回复段永平 2010-09-16 10:21

原来还有这一段渊源。电影结尾史密斯终于得到那份工作后在人群中按捺不住自己的喜悦时，我也泪流满面。

Louis回复畅歌 2010-09-16 10:27

恩，克里斯·加德纳的故事。

随喜回复qkhhfvmq 2010-09-16 11:24

至少去帮助那些打动了你的人，别在乎结果。

随喜回复茶水铺 2010-09-16 11:27

呵呵，对不起，我也是就这个话题说出去了，并没有指责您的意思，请见谅。诚然，我们每个人都是人微力薄的，至于要不要给乞丐钱这个事，或者说要不要所有的乞丐都给钱的事，我的看法是：给那些打动了你的人。因为那也是一种分享的机缘吧。得罪之处，请多担待。谢谢您。

畅歌回复Louis 2010-09-16 11:29

向他致敬！号召全中国的乞丐来看这个电影

随喜回复茶水铺 2010-09-16 11:38

其实有很多地方是有一些好心人集结起来做事情的，比如说西安有个黄河慈善厨房，发起人是个爱尔兰人，大概5、6年前他就每天买很多包子，在市中心给流浪者发包子。发展到今天，已经有成百上千的市民来参与了，每周一、三、五，大家都会在固定的地方为流浪者提供免费的稀饭和包子。那个场面还是很震撼的，有上百名流浪者自发有序地排队领餐，一人领一份，吃完了继续排队领下一份。没有人去询问这些流浪者的背景和身世，也没有流浪者会为萎缩缩，整个过程都是很安静的。冬天的子夜，大家会去街上找那些睡在商店门口或者路边的流浪者，给他们送棉被和冬衣。大概是前年，听说上海也有一个美国人发起了个帮助无家可归者的事情，他租了一间房子，改造成浴室，为流浪者提供免费洗澡换干净衣服的服务。去年听说，他们已经开始为常去的那些流浪者建立健康档案，为流浪者的疾病免疫做准备。都是些很小很小的事情，后来做的人多了，量变会慢慢地引起质变。每次看到这些微小的力量，都让人特别感动，特别有力量。

随喜回复畅歌 2010-09-16 11:42

你所说的是“授人以鱼，不如授人以渔”的观念，这正是很多公益机构所致力去做的！这个理念是没有问题的，就是有一个成本问题，涉及的内容就很复杂了。

段永平回复随喜 2010-09-16 12:05

Glide Foundation也是干这个的。

茶水铺回复段永平 2010-09-16 12:30

这部电影我也看过，那个小鬼很有意思。

xlli777回复段永平 2010-09-16 12:42

原来还有这样的Trivia啊？！那个电影我看过挺多遍的～ 刚到美国的时候我对黑人非常有偏见，这个电影是改变我对黑人态度的重要因素。

茶水铺回复随喜 2010-09-16 12:45

没有什么，在市中心太多了，只是给了张三给不了李四，所有会有所衡量，都是一场误会来的，你说的我也很受启发！

茶水铺回复随喜 2010-09-16 12:48

非常感人，能够帮助别人也是一种幸福！

随喜回复茶水铺 2010-09-16 12:49

[表情]

xlli777回复段永平 2010-09-16 12:50

刚才看那个电影又发现一个细节：威尔史密斯得到证券公司Intern的时候每人发了一本书，指导员说这本书是他们的圣经，他们吃饭睡觉上厕所都必须带着这本书，这本书就是巴菲特的老师格雷厄姆写的《Security Analysis》！

随喜回复段永平 2010-09-16 12:53

国外应该有很多类似的组织吧，我听说过的有Food Bank。呵呵，我觉得国外（尤其是发达国家）的公益已经进入3.0了，能够涉及到为弱“权”群体服务。国内还在1.0阶段，需要救助的群体太多，而公众对公益的认识还不够理性。呵呵，不过我没出过国，其实是没有资格做这种对比的，纯属臆测：）

pentsen鹏扬回复段永平 2010-09-16 15:52

小的时候家里穷，对被帮助和帮助别人意味着什么有更深的体会。所以现在有能力了，就尽力去帮助确实需要帮助的人。当然帮助的方式有很多种。只能选择我们自己认为合适的方式，但不会是完美的，也不需要完美。帮助别人的过程中我们其实也得到回报，是心理精神层面的。

Louis回复畅歌 2010-09-16 17:51

[表情]

畅歌回复xlli777 2010-09-16 20:57

老弟，这都能看出来，真有你的我看过最多遍的电影是《the matrix》三部曲，还有些没搞明白的地方，什么时候向你请教请教

xlli777回复畅歌 2010-09-16 21:32

兄弟，那你问错人了，我也没有看懂~

阿文回复畅歌 2010-09-17 06:39

这部电影个人最喜欢的桥段是WILL SMITH和儿子在天台上打篮球，SMITH对儿子说：“Don't ever let somebody tell you you can't do something, not even me. You've got a dream, you gotta protect it. People can't do something themselves,they want to tell you that you can't do it. You want something, go get it.Period.”

阿文回复xlli777 2010-09-17 07:10

呵，眼睛很尖哈，真是这本书。

阿文回复xlli777 2010-09-17 07:15

好电影，在我准备做证券时朋友推荐了它，现在每次看都有不同感受。

加忠回复段永平 2010-09-17 09:18

在美国也不容易，感觉在中国没有那么多穷人

价值投机者回复加忠 2010-09-17 11:14

[表情]

加忠回复价值投机者 2010-09-17 14:18

你看看《当幸福来敲门》这么多穷人在排队

爬过上下九的懒虫回复畅歌 2010-09-17 14:59

呵呵，我也喜欢这三部电影，特别喜欢它的设想，感觉能明白这电影的意思吧，呵呵，觉得挺有意思的，有时间的话我们可以讨论下啊

duanmi_ok回复余祥平 2010-09-18 09:46

来这里价值投资和价值观两方面都有收获。价值观可以通过价值投资去实现。分享是一种美德，小分享能带来大快乐。

余祥平回复duanmi_ok 2010-09-18 09:59

是啊，"分享"能成就“美德”。“美德”才是价值投资的基石。

kevin_wu123回复茶水铺 2010-09-18 09:59

是的，我相信有些地方可能会存在有人操纵，如果诚心捐，不妨花点时间和他接触，只要他残疾，我觉得基本上可以信70-80%，是否被人操纵，真正有过接触，就可以很清楚的。

kevin_wu123回复茶水铺 2010-09-18 10:03

我感觉直捐最好！特别是我等小捐。一基金这种大捐，则只捐残疾人似乎局限了一点，想捐教育确实很难直捐，直捐的办法是我们驴友出去玩的时候顺路带些教科书去川西甘南，但要大捐捐个图书馆象段总李连杰那种大人物，中间环节可就多了。

kevin_wu123回复余祥平 2010-09-18 10:08

确实，最终下来，品德决定财富，逻辑传导最终变成这个格局。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-18 10:09

在段总这里，不只学投资，还学做人。

余祥平回复kevin_wu123 2010-09-18 10:24

你说得很对。

kevin_wu123回复余祥平 2010-09-18 10:40

有道理，继续理解，向你学习，自问自己还很欠缺，还是有“私心”。但我所谓的“私心”，是我感觉自己身上有侠客精神，我感觉很多时候社会很不公平，所以自己的行为往往倾向于“劫富济贫”，但是不是全线开放的姿态确实是阻碍人的发展，其实我只是觉得如果能够公平一些就好，可是很多时候确实好不公平。对于人生，在不公平面前，可以学庄子，但是在具体每件事上，不可能都成为老子，我觉得公平还是很重要。在公平和无私之间怎样取得平衡，可能是需要研究一下。 言多必失，可能表达的不对，敬请批评指正。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-18 10:42

我喜欢帮助弱者，不喜欢帮助强者（当然也不仇富）。但是社会生活的现实中，只有你帮助了强者，才会更有前途（钱途）。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-18 10:42

社会生活的现实中，只有你帮助了强者，才会更有前途（钱途）。这可能也是社会必然走向两极分化的根本原因。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-18 10:50

我深刻反省过自己关于查理芒格说的人性七宗罪中嫉妒最没有意义的，排毒排掉嫉妒，但是不愿意帮助强者不对应于嫉妒，只需要关注找好自己的，能够帮助弱者就尽力而为的帮一下。但是，这思路不是社会中适者生存的体现，“适者”一般都是能够有效帮助强者的人。只是就事论事的探讨，生活中还不至于这么较真，呵呵。总之，我希望体现公平。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-18 10:54

例子很多了所有买了经济适用房地段却在市中心的人，我认为现在财富达到一定程度后，就都应该把原来的房子交出来，这种事会发生吗，绝无可能。今天我会去帮助他们吗？开个宝马住经适房。他到好，把钱省下来你却去教会他价值投资，公平在哪里？呵呵，我反问提醒自己的心胸要开阔，但我不会去做显失公平的事，尽管我自己的住房已经很满足，毫无比较之意。所以我觉得“无私”和“公平”是要看情况的。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-18 11:04

巴菲特认为自己是中了“LUAN巢彩票”，他今天这么做（帮助别人）是体现公平，确实还有太多的人没有手没有脚没有眼睛，需要我们有些行动出来，但是慈善、无私决不是溺爱。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-18 11:09

在大变革中，没有采用“追溯法”来进行调整，本身就没有真正体现公平，或许有人说绝对的公平是没有的，但是这我觉得并非不可以做到。现实只是ZHENG策有时侯为了“维持现状”、“把事做顺”、“不出差错”的需要，而老是在采取“权宜之计”而已，治标没有治本。我觉得“民间义士”真正要做的是“弥补公平的缺失”，慈善只是形式的其中一种。我觉得王海是很大的慈善家！

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-18 11:10

王海的慈善意义不亚于陈光标。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-18 11:14

我十分赞同陈光标先生“最了好事就一定要有掌声”的说法，这不是为了自己的荣誉、面子、自尊心，而是体现公平，凡事都是阴阳两面，别人给了钱，你就得给点掌声，所以他的“秀”我觉得很精彩，就应该高调，这样才可以激励更多的人来做这事，当然给掌声的人的掌声最好不是讨出来的，而应该是主动给的，而我们现在很多人竟然还在争论他是不是在做秀，我觉得十分可笑，有本事你捐3000万试试，该给的掌声一定要给，这也是一种公平。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-18 11:21

人都有需求，慈善家也是人，他们的需求是马斯洛需求层级的第五层——自我价值实现的需求，旁人给予慈善家以掌声，这也是一种慈善。其实要求很不高，以慈善的态度对待慈善家。

余祥平回复kevin_wu123 2010-09-18 14:43

是啊，马斯洛的第五层“自我价值实现的需求”很有道理。

畅歌回复kevin_wu123 2010-09-19 08:46

我有个亲戚很有钱，可是很抠，有次他一反常例说带我们大家去旅游，我听了很高兴，马上兴高采烈地跟大家宣传，有个表哥很鄙视我说：人家说说而已，你高兴P啊。我反驳他：你不多宣传宣传以后更没得

玩啦。

---

lwinfo234@126 2010-09-18 20:20

蹲下是一种尊重吧，记住了。

茶水铺 2010-09-18 07:39

据新华社电中国银监会纪委书记王华庆16日在英国《金融时报》高端论坛上指出，中国利率市场化的进程将会加速，存贷款利差将会缩窄，传统的“吃利差”的盈利模式将难以为继。有谁了解银行业啊？分析一下这条新闻的影响。

段永平回复茶水铺 2010-09-18 08:23

大概就是银行利润会下降，消化坏账的能力也会减弱，但股价的pe好像已经有所反映了。很神奇啊，市场怎么知道的呢？

Ontheway回复段永平 2010-09-18 10:29

段总很关注 a股啊 。

茶水铺回复段永平 2010-09-18 16:48

是啊，市场就是因为这个消息银行股暴跌。不过我查了具体情况市场有点断章取义，实质上对于银行来说没有太大的影响，银行股我还在努力了解中。

---

kevin_wu123 2010-09-17 23:51

巴老说：股市里最难的恐怕就是持有，也就是什么都不做。你不做，股价会引诱你，连续上涨，或者宽幅震荡，因而我感觉段总说的[不占便宜]实在是太重要了，宽幅震荡会把人甩出来，人们心想要是我先卖一下再低接该多好啊，这里面还是在看价格，而不是企业本身，关注企业本身必须是对于股价[不占便宜]的。这是最重要的，甚至比如何看一个公司如何估值重要得多，持有才是最难的，也是最简单的。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-17 23:53

正如林园说的“怎么办？什么怎么办？持有啊。”“很简单，两个字，持有啊”

duanmi_ok回复kevin_wu123 2010-09-18 09:39

经得起诱惑，关注企业本身就是不占股价的便宜。说的太好了

kevin_wu123回复duanmi_ok 2010-09-18 09:48

我相信人的本性里有“占便宜”的性在那里，即所谓小聪明和大智慧的区别，从哇哇落地到蹒跚学步，生活经验告诉我们“要占便宜”，要聪明，但那本质都是小聪明，比如不要把脏东西放在嘴里，否则就会吃坏肚子得肝炎，比如去夜市买东西一定要记得讨价还价不要一口价直接买，股市一场人与人的“斗争”，在历史以来的教育中人们也丢失了本份、素直的东西，现在做投资，需要把它拣回来。

kevin_wu123回复duanmi_ok 2010-09-18 09:50

越想占股价的便宜，占别人的便宜（自认为比别人聪明，可以占到便宜），越促使人进行投机。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-18 09:52

寻求板块轮动的散户投资人、给出年度投资报告的机构投资人，都是想占便宜的表现。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-18 09:53

终有一天，市场惩罚自大，出来混，迟早要还。

Ontheway回复kevin_wu123 2010-09-18 10:07

一次占便宜后，以后可能就想着占便宜。乱了思路。

kevin_wu123回复Ontheway 2010-09-18 10:14

是的，这个应该是自我信息的错误反馈。扯远点，有些人自己不钻研，一直以来的小成功都是依靠朋友的帮助、施舍，于是自我反馈自己“八面玲珑”的原因就是搞好关系就成，“什么都可以外包”，我的理想，这固然没有错，正所谓多个朋友多条路，但是自我学养修炼也是非常重要的，可口可乐似乎不会拿自己的配方出来送人，即便慈善已拉开帷幕，但是慈善本身也不鼓励等靠要，要是谁敢向段总要的钱花花估计早被T了。扯远了，不占便宜，练好内功，一份付出，一份回报，世间自有公道。

科科 2010-09-17 15:36

http://finance.sina.com.cn/stock/usstock/c/20100917/07548673710.shtml巴菲特旗下伯克希尔股价创08年以来新高 在纽约证券交易所昨天的常规交易中，伯克希尔哈撒韦A类股的股价上涨790美元，报收于12.53万美元。伯克希尔哈撒韦股价上次报收于12.5万美元以上是在2008年10月6日。

---

kevin_wu123 2010-09-18 00:05

范现国，1960年9月出生，处女座，华龙方便面的掌门人，6岁时经历邢台大地震，是童年甩不掉的记忆，更充满重建家园的斗志，我感觉汶川出来的小朋友里面以后会有大企业家。能打败统一，成业界老二确实不容易。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-18 00:11

错位竞争的行业更容易消除因博弈带来的囚徒困境，带来的负面作用。像饮料这样的东西，消费者的忠诚度并非很高，在这样的必须消费品里也都存在着大量的竞争，早年的旭日升（凉茶）早已不见踪影。快速扩张的通病，内部管理粗放，疏于成本控制，无原则的广告轰炸，经销商秩序混乱，无法有效控制迅速庞大的生产销售体系。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-18 00:12

一味追求市占率，杀敌一千，自伤八百。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-18 00:16

经营不能走偏了道，但是有时人在江湖、身不由己。投资也不能走偏了道，段总的理解的巴氏理论确实有见地。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-18 00:18

什么叫“懂”呢?你怎么知道你“懂”了?神州数码的郭为对此提出疑惑：中国大多数企业不都是蒙着做事的吗?而他们偏偏成功的还很多。懂与不懂是在变化过程中，要完全追求精准的“懂”是不可能的，难就难在这个“度”在哪儿。郭接着说，今天巴菲特讲的都是绝对真理，当一个事物变成绝对真理时，就不是企业家能决定或应该讨论的了。这时段永平跟赵炳贤一两个巴菲特的忠实拥趸齐声反对郭为：你对巴菲特的理解绝对偏了。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-18 00:18

这时段永平有点让步了，“如果你说要学成这样才叫复制巴菲特，那么中国大的投资和商业环境在那摆着，是不可能产生巴菲特的。”

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-18 00:19

郭为被逼着做出了某种极端的假设：“你能想象30年后北京的人民大会堂内出现像今天这里这样的场景吗，一家公司市值做到2000亿美元，四万股东来听一个企业创始人的话?”这时段永平有点让步了，“如果你说要学成这样才叫复制巴菲特，那么中国大的投资和商业环境在那摆着，是不可能产生巴菲特的。”

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-18 00:21

柳总的哼哈二将之一的郭总在这个问题上似乎有点“辩”的感觉了。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-18 00:22

不知道奥马哈的Gorat牛排馆口味如何，馋。。

kevin_wu123回复Mr.Rise 2010-09-18 09:55

那个店看起来环境不错，不知道口味如何。

---

kevin_wu123 2010-09-18 00:35

康师傅魏氏家族的野心好大呀，方便面、饮料、糕饼、乐购、德克士、私房牛肉面、吉野家。。。这相关多元化做的。。。开10000家餐馆，感觉全国所有的地级市大约只有300个（283个，加上自治州、盟、地区等共333个），所有县级市374个，县1464个。

kevin_wu123回复Mr.Rise 2010-09-18 09:57

不知道统一为什么老打败仗。

快乐投资 2010-09-15 14:30

今天看到《支付宝否认将被出售 马云将购回雅虎全部阿里股份 》的消息，说马云想用100亿美元左右收回股权。如果将来成交，这100亿盈利收入相当于雅虎目前市值的一半（雅虎目前是不是200亿美元左右），那么以目前市盈率来算，雅虎至少要涨50%啊。而且是铁板钉丁的事。如果马云在上市前收不回股权，那更不估量了。今天很想买雅虎，就是没法买。

白云之乡回复快乐投资 2010-09-15 16:01

双方利益所至，传闻不断啊. 这也再次证明了雅虎的内在价值. 我上周在香港开户，买入一些了雅虎.

topcp回复白云之乡 2010-09-15 16:05

雅虎如果去掉阿里每年的盈利，还盈利吗?

白云之乡回复topcp 2010-09-15 16:13

雅虎一直在赢利. 现在有45个亿现金. 已经在过去5年内回购了30亿的股票. 计划在今后3年再回购30亿的股票.阿里和日本雅虎的赢利，只是占了雅虎赢利的一部分.

topcp回复白云之乡 2010-09-15 16:15

能大概详细说说吗？09年盈利了多少，阿里部分占多少

topcp回复白云之乡 2010-09-15 16:19

另外有没有每年管理成本是多少的数字

白云之乡回复topcp 2010-09-15 17:35

1) 关于YAHOO的公司年报见如下网址:http://yhoo.client.shareholder.com/annuals.cfm2) 从2009年报看，美国本土收入大约为73%，国际收入为27%，没有具体分出阿里巴巴（见44页).3) 公司的管理成本请见37页. 我不是很明白.

白云之乡回复topcp 2010-09-15 17:48

此外2009年YAHOO赢利为5.97亿，其中营业赢利为3.86亿.

topcp回复白云之乡 2010-09-15 18:00

呵呵，英语看到头大了

白云之乡回复topcp 2010-09-15 18:05

从2009年报看，管理成本为总营业收入(64亿)的9%(5.8亿).谢谢你的讨论，又让我再看一次YAHOO的基本信息.

快乐投资回复白云之乡 2010-09-15 21:51

我也是在香港汇丰银行开户的，不过不能买美国股票啊。别的证券公司可以买的话，应该不是正规渠道吧。如果资金量大的话，风险就大了。

快乐投资回复topcp 2010-09-15 21:52

雅虎只要不亏损，光靠祖宗留下的阿里巴巴40%的股份足够吃饭了。

白云之乡回复快乐投资 2010-09-15 22:09

在香港花旗银行，可以买美股.

思考爱好者回复快乐投资 2010-09-15 22:44

我卖了yahoo，因为之前 art兄提到的 担心成真了。 通过投资yahoo来投资 alibaba 面临很大的风险。单 yahoo，我自己觉得看不懂，也不是很想弄懂。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-09-15 22:47

美国投资者可能理解是利好，我理解是利空。

段永平回复topcp 2010-09-15 23:12

阿里还没有贡献利润呢。

段永平回复思考爱好者 2010-09-15 23:24

对现在的股价是利好，对我而言是利空。

betterlife回复思考爱好者 2010-09-15 23:29

我觉得yahoo风险不大啊。目前yahoo自身的战略调整从长远时间看正在向好，短期看所谓的“风险”其实不大，等当前战略开花结果时候再买YAHOO,那时股价早就飙升很多了。

betterlife回复betterlife 2010-09-15 23:36

我觉得yahoo自身战略调整后业务也将会逐步变好，这向好的概率我感觉在80%以上。即使不向好的方向发展，阿里巴巴的发展也会使雅虎当前这个价格诱人。可以想像：yahoo价格向下的空间有限，而向上的空间大很多啊

wanxiaofei65回复段永平 2010-09-16 00:35

难理解为何对段总是利空呢?

白云之乡回复wanxiaofei65 2010-09-16 00:47

我的理解，阿里巴巴集团现在正在向着成为一个优秀的巨人企业的发展中，如果不出现大股东和管理层之间的矛盾，这一个目标大概可以实现. 所以持有YAHOO，会是一个令人鼓舞的事情.如果现在阿里巴巴的管理层，通过一定的方式，回购了YAHOO的主要股份部分，虽然可以提前兑现，促使股价上升. 但放弃了一个随着阿里巴巴集团成长的机遇，有些可惜了.不知理解的对否?

wanxiaofei65回复白云之乡 2010-09-16 01:01

谢谢你的回答，让我的多了个角度

wanxiaofei65回复白云之乡 2010-09-16 01:03

感觉YAHOO管理层应该不会出售阿里的股份

段永平回复wanxiaofei65 2010-09-16 01:07

我认为这个价太便宜，卖了可惜。

pentsen鹏扬回复段永平 2010-09-16 01:10

还想多买

pentsen鹏扬回复段永平 2010-09-16 01:19

等着鸡生蛋蛋生鸡，结果鸡生完蛋就把母鸡还给人家了。蛋还没机会孵出小鸡，可惜了？实在不是好事。

Daryl回复段永平 2010-09-16 01:22

对现在的股价是利好，对我而言是利空。非常同意和理解这句话。个人认为最近卫哲的放炮，绝对不是简单的擦枪走火，而是试探性的表明立场，马云还没发话呢，这也留下了谈判的空间。当然回购股份是要两厢情愿的事情，没办法霸王硬上弓，但是看来阿里巴巴是要给巴茨一些压力（或者是台阶），通过资本市场对她造成影响，毕竟巴茨不是杨致远，处理类似事件上，巴茨会更多看投资者的意愿行事。如果出价不低，而坚持不卖又可能在未来出现很多变数，那么投资者可能会让巴茨会做出一个选择，当然巴茨也更容易做选择。但很有可能这种选择和决定是对长期看好阿里巴巴未来，并希望分享其成功的投资者不利，只是资本市场的短视很可能促成我们不愿意看到的结果，而这帮绝顶聪明的人是很善于利用这些的。接下来说不定就会有一些对如果不卖的种种不确定性的渲染可能会出来了，到时候再出个好价钱可能就顺理成章了。只是马云可能费了九牛之力终于让石头落地，而巴茨也感觉轻松少许，各自心里也在思考：最后到底谁占了便宜呢？纯属个人现场直编，呵呵。

段永平回复Daryl 2010-09-16 02:32

不知道卫哲是不是真那么讲过，前言后语是什么也不知道，反正听起来不是很厚道。

阿文回复段永平 2010-09-16 06:39

[表情]

topcp回复段永平 2010-09-16 08:02

我还以为阿里占雅虎的利润大部分呢。

Daryl回复段永平 2010-09-16 08:45

如果真是原话和原意，那确实太不厚道了，就像说：我这个老爸现在变得又没钱，又没本事了，他已经不配做我爸了。

长安回复白云之乡 2010-09-16 09:19

[表情]

长安回复白云之乡 2010-09-16 09:23

请问在哪开的美股帐户啊？服务好吗？

白云之乡回复长安 2010-09-16 11:07

我是在香港的花旗银行. 他们分普通业务和金融服务两种营业点(可上花旗银行的网站查询). 我是在金融服务点办理的开户. 服务还不错. 但看的出, 他们的工作人员, 对于美股不熟悉.他们的佣金是根据成交金额大致在0.5%-1%. 但据他们介绍, 开户后, 前三个月的买入, 是免佣金的(先扣除, 3个月左右退还). 平时没有维护费用.

快乐投资回复段永平 2010-09-16 12:35

哈哈，巴茨不会笨到快上市的肥肉的也随意丢弃的。

xlli777回复Daryl 2010-09-16 12:39

呵呵，贾宝玉就说过这话，说现在又不吃他奶妈的奶了，白白养着干什么，赶出去算了。

yuyao_11回复思考爱好者 2010-09-16 12:49

可是至少现在越来越多的人注意了一点 哪怕卖掉的话 雅虎的股价还是会涨的！

思考爱好者回复yuyao_11 2010-09-16 15:06

关键是看不到 yahoo 卖掉了 alibaba之后的前景。如果能够用10B 来打造一件类似的事业，当然好。或者10B 全派发给股东或者回购也行。 但我估计可能性都不大。赢钱的概率挺大，但是机会成本可能比较高，如果有其他合适标的的话。

快乐投资回复思考爱好者 2010-09-16 15:14

雅虎根本不可能卖掉阿里巴巴的，那是老祖宗留给他们的宝。只要主业还过得去就行了。要是主业弄得太差劲的话那真是败家子了。

快乐投资回复yuyao_11 2010-09-16 15:17

阿里巴巴贡献100%的利润，得到的是部分“好处”，有点不舒服也是正常的。相信马云在商业场上会成仁的。

快乐投资回复白云之乡 2010-09-16 15:19

我今天进汇丰银行网站看了，发现今年7月份就推出美股买卖服务了，只是俺没有注意，哈哈。谢谢你呢

pentsen鹏扬回复topcp 2010-09-16 15:26

虽没有很大的盈利，但价值很高，未来空间更大

topcp回复pentsen鹏扬 2010-09-16 15:37

卖了多收点钱也就算了。这个不和后续还是挺麻烦

思考爱好者回复快乐投资 2010-09-16 15:41

是的，我也这么看。 Bartz也是这么说的。 关键是 投资这玩意要求 你情我愿，这样比较好。 如果alibaba总是觉得这个 大股东没实力靠不住，当年自己吃了亏，那yahoo能被待见吗，自己死皮崴咧 剃头挑子热一头，这也不是大公司的风范吧。 这不ailbaba已经在喊要换个 好的大股东了吗。 搞到这一步，我个人觉得自己 没必要看 两口子打仗了。 这是个人投资风格问题，个人选择，个人选择而已。

白云之乡回复长安 2010-09-16 15:56

刚才快乐投资告诉我，香港汇丰银行也可以做美股了.我上网看了一下，汇丰的条件似乎比花旗要好一些.也更专业一些.

白云之乡回复快乐投资 2010-09-16 15:59

谢谢你的信息. 我上网看了一下. 汇丰的条件比花旗更好一些，也更专业一些.

段永平回复快乐投资 2010-09-16 16:19

其实现在雅虎赚的钱依然比阿里巴巴多很多，还不能说yahoo的主业就不好，但趋势不太好而已。yahoo过去一年的净现金流还有13亿美金。

topcp回复段永平 2010-09-16 17:00

假如卖了阿里算150亿，这150亿最保守的买债券一年按照6%收益算也有每年9亿利润，就算趋势不好，现在每年赚13亿，打个折就算每年赚10亿，加起来每年也是19亿，现在180亿的市值，不到10倍PE，还是便宜，再说管理层不可能任由业绩无限下降的

段永平回复topcp 2010-09-16 17:41

再说管理层不可能任由业绩无限下降的。----------也许应该说管理层不可能希望业绩无限下降的。

happy回复段永平 2010-09-16 17:53

段总：要是Yahoo现在不出售阿里的股份，阿丽八八也没办法吧，现在卖亏大了，淘宝和支付宝还有很大的成长空间

topcp回复段永平 2010-09-16 18:04

嗯，是的。有歧义，管理层看到下降总要有一些措施吧。

求漏回复段永平 2010-09-16 22:45

段大哥的意思是，忙活了半天没赚到几个银子，白忙活了。

Daryl回复段永平 2010-09-16 22:46

或者这么来说，阿里的诉求不是要完全摆脱老爸，因为他们还没有足够的钱去做自己的老爸，就算把这个老爸踢出门，还是要请别的老爸进门的，所以阿里其实只是想找一个疼他、尊重他、给他自由、让他实现梦想的老爸。所以，老爸不疼他，不尊重他的话，他可能会想尽办法摆脱现实，但是如果老爸意识到这一点，并这样去做的话，那回不回购又有什么所谓呢？所以我觉得这个事情在于巴茨能不能想明白，如果想明白了，阿里一样会回报老爸的。作为投资者，如果希望分享阿里的未来成长，可能主要看未来巴茨对阿里的处理态度了，只要看到巴茨的态度是积极的，那么投资雅虎，肯定会收获阿里的回报。个人愚见，请段哥指教。

长安回复白云之乡 2010-09-17 09:27

我上星期在招银国际开的户，服务态度好，但效率有点低。。

yuyao_11回复思考爱好者 2010-09-17 09:44

我想如果yahoo卖掉了alibaba，就像段总讲的，对长期投资者来讲是利空，但是短期来讲是利好

思考爱好者回复yuyao_11 2010-09-17 10:37

呵呵，我虽然有市场喜好。 但是还是谨记段老师的话： 不用关心其他投资者怎么看。 关键是从公司的长期价值角度怎么看，怎么判断。

art753回复快乐投资 2010-09-17 11:20

汇丰银行可以网络买美股了。填两份表格寄去即可。

wanxiaofei65回复白云之乡 2010-09-17 11:23

我也买了雅虎,比你早一个多月

wanxiaofei65回复快乐投资 2010-09-17 11:24

可以在招银国际开户,我就在这开的

wanxiaofei65回复长安 2010-09-17 11:28

我也是招银国际的

NEWMAN回复wanxiaofei65 2010-09-17 12:55

请问你是在大陆吗？我知道如果在申银万国香港公司开户除了可以买卖港股、美股等还可以买卖国内的B股。招银国际也是这样吗？

Louis回复yuyao_11 2010-09-17 14:13

卖掉短期内会涨，但长期看对雅虎不利

长安回复wanxiaofei65 2010-09-17 15:13

[表情]

kevin_wu123回复topcp 2010-09-18 00:39

TOPCP您认为中国未来几年一手新房的量（及量的增速，和价格无关）会不会下跌？

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-18 00:40

一定程度上决定白电的前途。

wanxiaofei65回复NEWMAN 2010-09-18 08:02

我在国内的

畅歌回复快乐投资 2010-09-18 08:51

我们大家凑点钱跟着段总去美国把雅虎买下来，就发大财了。不知道马云是怎么想的，有100亿美元还搞什么回购股权，直接买下雅虎的控股权，不就什么问题都结了。把雅虎买下来就把它名字改成“阿里妈妈的小虎牙”

科科 2010-09-15 18:57

阿里巴巴雅虎反目 百亿美元股权回购僵持不下http://finance.oeeee.com/a/20100915/314009.html

科科回复科科 2010-09-15 19:00

互联网知名评论家、雅虎中国前总裁谢文话说，回购是一件“操作难度相当大的事情”。他给记 者 粗 略 算 了 一 笔账：香港上市的阿里巴巴B2B业务市值约100亿美元，雅虎持有阿里巴巴集团40%的股份，上市后稀释到28%，目前约28亿美元，而阿里系子公司上市，因雅虎按40%比例持有子公司股票，如果支付宝估值是100亿美元的话，雅虎在支付宝的股权就价值40亿美元，如果对淘宝的估值是200亿美元的话，雅虎在淘宝的股权就价值80亿美元，以此估算，雅虎手中的阿里巴巴股权价值在150亿美元左右。

algor回复科科 2010-09-15 21:37

媒体还是厉害，雅虎立马高开。

topcp回复algor 2010-09-15 21:41

晕，要是真的150亿卖了，就是大利空了，这是卖最优质的资产呢。

kevin_wu123回复科科 2010-09-15 21:51

淘宝200亿美元？要变成EBAY才行。进出淘宝，我感觉闲杂人等还是不少啊，都是些什么人啊，感觉流动性很大。公司真实布置的生龙活虎，创新不少，变化可真大呀，项目真多。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-15 22:02

上周四去邮局买车票，路过文二路，见淘宝门口一大堆人，还有警察，当时也没管闲事，后来看到新闻才说排名改变商家意见很大。搞不好马云说回购股权也是一种当前时期的宣誓，他也知道真想买雅虎也未必放，他又能如何呢？难道把阿里淘宝给砸（资产转移）了吗？名声在外，不可能如此行事。

段永平回复kevin_wu123 2010-09-16 00:09

做得好的话，淘宝比ebay有价值。ebay受amzn的影响太大。

friend回复段永平 2010-09-16 13:22

您觉得中国来说，未来是京东这种b2c强势，还是淘宝强势?我估计又是个美国的翻版?

段永平回复friend 2010-09-16 16:22

有可比性吗?

kevin_wu123回复段永平 2010-09-17 23:55

恩！相信段总的眼光本身就是聪明投资行为，正如段总跟买富国银行也只需要毛估大致阶段即可，信巴老信未来。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-17 23:56

09-16 00:09段永平回复kevin_wu123

---

seekingbargains 2010-09-18 00:13

很多人把阿里雅虎扯嘴皮子的事当真。我真不把那当回事。阿里理论上是没有能力踢雅虎的。反过来，雅虎有能力踢马云。别把问题搞的太复杂，回归这些基本常识。千万别把马云神化了，当业务发展不好的时候，总有这么一天吧，也就是雅虎发威的时候。阿里团队从来都是喜欢耍嘴皮子，以彰显自己是所谓的阿里“主人”。没法当真的~！老老实实做好阿里业务吧，做不好雅虎很生气，后果很严重，重蹈王志东的命运都有可能。

kevin_wu123回复seekingbargains 2010-09-18 00:27

有同感，呵呵。媒体没有搞清楚状况，就写了，一般快速稿件的要求也就是半天时间。

---

maoshch 2010-09-17 11:03

阿里巴巴方面回应称，现在下结论还太早，两家公司的博弈可能还需很长时间。 --- 拿人家近百亿人民币的钱发展了生意，今天生意做大了，却要跟人家"博弈",真是无耻

topcp回复maoshch 2010-09-17 11:27

这个事情马云要处理好，处理不好软银想下一个是不是轮到我了，其他的国际资本谁还敢投资国内互联网公司。还是要谈，多给一些钱，对方要是实在不走那也不能激化，马云代表整个中国互联网公司的形象。

maoshch回复topcp 2010-09-17 23:10

实际上YAHOO在2005年进去的时候，10亿美元(当时是100多亿人民币)投入进去，软银已经把最初的风险投资投资收回了（软银卖了5%的股份给 YAHOO），马云的投入更是早就收回了，也就是说：实际上软银和马云在拿YAHOO的钱做生意，到头来还要把出钱的YAHOO踢出去，这真是没有天理

maoshch回复topcp 2010-09-17 23:10

做人要有契约精神，我觉得雅虎没有错。生意场上，当初你情我愿的，现在你发达了，就想翻脸？？你做小本生意的时候，我投资10万，占一半股份，十年后你发展到资产上百亿的时候，不想给我50亿，只想几个亿就打发了，你觉得合适吗?

maoshch回复topcp 2010-09-17 23:11

马云投资的五十万人民币早回本了软银投资的8000万美元也在2005年YAHOO进入时拿走了1。5亿美元（软银卖了一部分股票给YAHOO）三个股东，这两家的投资早就回本还有赚了，只有YAHOO是净投入了十亿美元目前阿里巴巴的实质是马云和软银拿YAHOO的钱在玩，只有YAHOO才是那个出钱的人马云和孙正义居然如此无耻，要把YAHOO踢出去

基业长青 2010-09-17 12:56

段老师，巴菲特他老人家好像九月底会来中国.我的穷查理宝典快看完了 平时没时间看晚上才有时间 穷查理宝典就像一本百科全书让人受益匪浅真是一本好书不过有的地方看不懂就绕过去了 查理给我感觉最深的就是很好学 这应该是他所指的普世智慧的出发点吧呵呵 最近也看了王石学的道路与梦想 王石给人的感觉就是 做人很透明 做事有责任感 不会回避错误 而是去面对 我在这本书上学了很多关于做人的一些基本道理 现在看书成了习惯了 呵呵 我还是万科的小股东

Louis回复基业长青 2010-09-17 14:05

[表情]

基业长青回复Louis 2010-09-17 18:53

[表情]

touzi3210回复基业长青 2010-09-17 20:50

《道路与梦想》我看了好些遍了，没事了会翻翻，遇到什么难事了也会翻翻，记得出国我带的唯一一本汉语书就是它。王石是个很大气的人，我觉得大气是对男人的最高评价。

基业长青回复touzi3210 2010-09-17 22:19

我也是上班的时候 有空闲的阶段抽空看的 二十几天才把他看完 一天基本上还看不到一小时 不过现在看书的速度比以前快了 可能是经常看的原因 现在有空闲就看看书穷查理宝典比较贵重就舍不得带到公司看要等下班才在宿舍看呵呵 知道段总不喜欢逗号就不打逗号了 现在看书成了一种习惯了 好几年了 看书给人的帮助很大 很大

---

topcp 2010-09-17 19:59

明天跟家人和朋友要去旅游了，大概1周上不了网了，先在这里祝段大哥中秋快乐，全家幸福了。各位回来聊。。。

yesican888回复topcp 2010-09-17 20:46

小声建议：整一个iPAD，加3G数据卡，到哪里都可以上网的。而且iPAD可以作为阅读器，数字相，字典，还有还多超值功能。不好意思没有做广告的意思，只是会这么多天看不到topcp，心理怪难受的。

yesican888回复yesican888 2010-09-17 20:55

更正：数字相册

---

yangmeng133 2010-09-17 20:25

各位老总，你们对美国要中国人民币升值有何看法？有何机会？

---

scribner 2010-09-17 18:50

献慕段总能在美国生活

科科 2010-09-16 15:05

雅虎无意出售阿里巴巴股权 http://finance.sina.com.cn/stock/hkstock/ggscyd/20100916/12448668453.shtml 新浪财经讯 09月16日消息，据《路透社》报道，雅虎(Yahoo)行政总裁Carol Bartz表示，雅虎无意出售阿里巴巴(15.06,0.32,2.17%,经济通实时行情)39%的股权。 行政总裁Carol Bartz亦透露，阿里巴巴一直与雅虎相讨回购雅虎持有阿里巴巴的股票，但重申无意出售阿里巴巴股权。

topcp回复科科 2010-09-16 15:08

如果双方谈不拢，这种情况是否有付诸法律解决的途径？

stoneer2000回复topcp 2010-09-16 15:25

现在阿里也没有那么多钱阿，难道把淘宝拿去上市？那样估计又不是这个价了哦

topcp回复stoneer2000 2010-09-16 15:34

肯定是找到另外一个有钱的替换雅虎，马云肯定感觉雅虎没什么资源了，无法帮助他，不是传银行要接吗？

topcp回复topcp 2010-09-16 15:38

银行如果接盘了，支付宝不就名正言顺了吗

科科回复topcp 2010-09-16 20:51

感觉雅虎和阿里巴巴之间有点不愉快。马云有点客大欺店的感觉。

topcp回复科科 2010-09-16 21:33

没有控股权是挺挺无奈的

思考爱好者回复stoneer2000 2010-09-16 22:26

阿里可以融资

科科回复科科 2010-09-17 15:00

阿里巴巴回购股权遭拒 雅虎CEO巴茨欲进董事会 http://res.21cn.com/it/sz/special/2010/09/17/7830461.shtml?from=gd_sz针对阿里巴巴日前向雅虎提出回购股权方案，昨日，雅虎CEO巴茨回应称，雅虎没兴趣出售，并表示可能在年底加入阿里巴巴董事会。这意味着阿里巴巴日后的发展充满变数。资深互联网人士谢文认为，从马云与软银董事长孙正义和雅虎创始人杨致远的私交来看，不会给阿里巴巴带来实质性变化。“但情分归情分，法理是法理。”谢文说，“届时如果拥有日本雅虎约41%的孙正义保持中立，阿里巴巴要回购雅虎手中的股份，就不好办了。”

科科回复科科 2010-09-17 15:00

据双方协定，从今年10月开始，雅虎的投票权将从5年前的35%增加至39%，雅虎在董事会的席位将由原来的一位增加到两位。

betterlife回复科科 2010-09-17 16:11

从阿里5月CFO购买雅虎股权的表态，到其日前向雅虎提出详细的回购股权方案细节，这说明阿里去雅虎之心已久。卫哲说我们为什么需要雅虎，他潜在的意思就是：‘阿里是主人，雅虎是客人，我现在请你走了。’而投资者普遍的认识雅虎好像才是阿里巴巴真正的主人。卫哲的狂言表现有点像“现代版本的董卓”。阿里巴巴管理团队早已经深研了“双方协定”，蓄谋去雅虎之计策看来酝酿很久了。巴茨虽然已经拒绝了回购方案，但卫哲“狂语”的背后是不是彰显出底气和霸气，我揣摩很有可能双方以前的协定还有一些条款对雅虎不利，正如卫哲强调的合作关系破裂，要求雅虎履行双方的协定，似乎传达这个意思：雅虎不购股权反而违反了双方当初的协定。我觉得后面可能还有好戏看，不排除会走法律途径可能。现在对于雅虎投资者而言，只有冷静观察双方态势。

betterlife回复stoneer2000 2010-09-17 16:33

阿里如此渴求回购阿里股权，收购的钱就根本不是问题了。他们或许早已找到了多条途径解决钱的问题。

风淡云轻 2010-09-17 14:55

众生平等

风淡云轻 2010-09-17 14:54

“人要感覺幸福就會感恩，感恩就會回饋，要分享，而不是施舍”因为，从生平等。

---

jason_c_kam 2010-09-16 10:25

段先生，我现在正在考虑明年夏天的暑期工。在我已经全盘接受价值投资理念并为次大量阅读和思考的同时，一个问题同时浮现：不知道什么样的暑期工对公司分析和价值投资最有帮助？是投资银行吗？还是顾问行业？虽然我觉得私募基金的理念和方法最合适，但是没有关系和基础经验（我大三）实在进不了那扇门。还望不吝指教。

jason_c_kam回复jason_c_kam 2010-09-16 10:53

或许我应该直接找上价值投资基金的门？比如说Tweedy Browne LLC，哈哈。

段永平回复jason_c_kam 2010-09-16 16:28

你先看看能进哪里再说吧。找个暑期工不容易。

xlli777回复段永平 2010-09-17 11:24

RE，想打投行暑期工的人打破头了都。这种工作机会还是内部亲朋比较多。

jason_c_kam回复段永平 2010-09-17 12:10

是不容易。看来确实需要找下老师同学亲戚朋友。实在不行直接上门要。。。

---

friend 2010-09-16 13:33

京东商城CEO刘强东在2010年派代年会上表示，京东商城已于昨日正式测试开放平台，将于10月份正式发布，但未透露更多细节。 据透露，目前京东商城已和一些电子商务厂商签约，将于10月中旬正式向外界宣布开放平台的各种细则。

friend回复friend 2010-09-16 13:34

刘强东此次并未透露开放平台细节，但有网友提问称：“网上什么东西不能卖？”刘强东称“假货和水货”，随后主持人问及：“谁在网上卖水货和假货？”刘强东答曰：“马云”。 据了解，2010年京东商城营业额预计108亿元，现已完成超过80亿元。分析称开放平台可为其带来较高毛利率，为上市做准备。

friend回复friend 2010-09-16 13:36

翻版amazon？哈哈?不知道那么多翻版，阿段您投了几个ctrp?bidu?htht?苏宁电器?投资这些中国版的牛股不知道段总有没有找到什么道道?

段永平回复friend 2010-09-16 16:21

不赚钱的生意多少营业额都是没用的。

steper回复段永平 2010-09-16 16:40

段总能不能说说为什么不看好京东?

段永平回复steper 2010-09-16 16:46

我没说不看好，只是说不了解而已。不过，作为行业中人，确实也没有想出来能特别看好的理由。

friend回复段永平 2010-09-16 17:28

是的.这也是京东的方向所在。他们正学习amzn怎么降低成本。提高毛利呢..您有使用过京东吗?为什么感觉跟amzn差别很远?给我的感觉是个美国翻版

friend回复段永平　2010-09-16 19:44

对于国内。您是看好b2c 还是 淘宝这样的c2c

思考爱好者回复段永平　2010-09-16 22:13

段老师，您的意思是 很难做到，例如和国美网上，以及其他网店的 差异化的服务，最后还是拼价格吗？Amzn有一个好的创始人和总裁，模式也可以靠kindle 这样的服务来直达客户，这个似乎是优势。 国内无法模仿吗？

加忠回复friend　2010-09-17 09:27

什么时间上市？我很喜欢京东，未来对苏宁、国美冲击很大

价值投机者回复加忠　2010-09-17 11:09

感觉京东就是一个搅局者，不过对于我们消费者是好事。

星星看雨　2010-09-17 10:44

前天在马桶上工作时，想到价值投资与逆向投资的共同点（经典：别人贪婪时我恐惧，别人恐惧时我贪婪），忽然悟出逆向投资的核心，我归纳为一句话：了解人性，克服人性，利用人性。难怪巴老挑接任人的条件之一是对人性有深刻的理解。以前对逆向投资的理解就像戴着起了一层雾的眼镜，不能用简单的语言说出来（马桶真是个产生灵感的好地方）。请问各位知不知道有关这方面的大师和经典著作，请推荐一下。

茶水铺　2010-09-15 19:47

其实我反对裸捐，财富是你自己创造的，子女锻炼也有很多种方法，让他接受良好的教育、多去看看这个世界，并不见得把钱全部捐出去就是对子女好，你要让自己的财富让家人过上幸福、快乐的生活，剩余的那些再做公益事业。

茶水铺回复Mr.Rise　2010-09-16 12:41

是的，巴菲特全部捐出去的前提是他的子女手上已经有了大笔财富了，已经非常足够他们的生活和做很多有意义的事情。一个人的成功和很多东西都有关系，陈光标从摆小摊开始到今天，他说他的子女也可以去做，可惜他用自己的标准来衡量别人，天底下有多少人摆地摊，能够做大做强的寥寥无几，和他同龄的有的还在为两餐奔波，吃苦的人见多，也见不得过上多好的生活，所以说创造的财富和别人分享固然可贵，但是留多点给子女的也未尝不可。

茶水铺回复Mr.Rise　2010-09-16 13:06

刚看到这句话很有意思，不知道是谁说的“如果不给孩子留下任何东西，这是不负责任的，都留给孩子也是不负责任的，留多少，这是个艺术”

八次方回复Mr.Rise　2010-09-16 13:20

总之，捐不捐，捐多少，都要根据捐款人自己的具体情况而定。是非曲直本无定数。

八次方回复Mr.Rise　2010-09-17 09:54

[表情]

千里牛　2010-09-17 02:19

也请告诉巴菲特知道中国有个叫价值投资的本博客圈，

千里牛　2010-09-17 02:16

请段总代表本博客圈向巴菲特提两个问题,拜托了

茶水铺 2010-09-16 23:35

很多时候都想讨论一些问题，但是一回复又要重新找在哪里开始阅读。

---

scribner 2010-09-16 20:59

段总真的是很聪明也很仁厚

---

yesican888 2010-09-16 20:40

这个地方真是宝地，不仅可以让菜鸟我学习投资，而且可以学习做人。多谢段总分享。感动ing

---

pentsen鹏扬 2010-09-15 12:40

春节前在离我家500米左右的地方有个老人，每天在那一带乞讨。有不少人给他钱，我太太觉得即使他讨到不少钱，他可能也不愿意花钱去吃些好吃点的，于是我太太就每次到附近的餐馆煮些好吃的给他，我们蹲下来陪他说话，帮他挡挡风，他很激动，我们能看到他眼中的泪花。他跟我们说了很多，关于他的子女（开始我们以为他没有子女，他说他有），他被子女抛弃了。我们这个很简单的接触就让他开心很多。而我们只是付出那么一点点。

pentsen鹏扬回复pentsen鹏扬 2010-09-15 13:07

我们每次都看着他吃完（怕被别的小乞丐抢了）才走，春节前很冷，我们确保弄一些热汤热菜给他。他才70岁，但已经没牙了。每次看完他，我们都很伤感。愿天下的子女多一些孝心！每个人都有老的一天！

xmyiru回复pentsen鹏扬 2010-09-15 14:44

[表情]

yesican888回复pentsen鹏扬 2010-09-16 20:33

赞一个。

---

scribner 2010-09-16 20:06

段总说的对营业额都是没用的

---

qkhhfvmq 2010-09-16 09:01

段总慈善和理性是怎样的关系。还是说是完全二个不同概念?

段永平回复qkhhfvmq 2010-09-16 16:43

有点晕。有点像要把不同单位的东西加起来的感觉。所谓“慈善”不应该和“理性”对立起来看吧？也许你问的是不应该冲动型的“慈善”？我个人觉得“慈善”应该是一个人内在的东西，表现出来的则往往是一些公益行为。公益行为应该是理性的。（确实见过不理性的，比如前段时间美国有个人劫持电视台人员，结果被警察击毙了，据说此人就是个环保人士。）

qkhhfvmq回复段永平 2010-09-16 19:14

我也许应该问。善良和理性有什么联系？还是说真正的善良应该是理性的。所谓的善良也许不理性。

qkhhfvmq回复qkhhfvmq 2010-09-16 19:18

不会让您的逻辑思维混乱吧。我知道您是一个逻辑思维很强的人。

段永平　2010-09-15 11:09

那種震撼令我體會到，把錢匯出去多大數額，都不等於真正的接觸。

茶水铺回复段永平　2010-09-15 11:43

真正接触了解得更深，更有感染力！

守正出奇回复段永平　2010-09-15 12:05

真诚平等的对待每个人，从力所能及的做起，关键是要投入去做，段哥是我们的楷模！

yuyao_11回复段永平　2010-09-15 13:28

恩 感触很深“真正接触”大多数人都没有意识到这一点

古董无言回复段永平　2010-09-15 14:01

段兄的这个意思已经很明了，捐赠，不是简单的给。

思考爱好者回复段永平　2010-09-15 14:48

段老师，我觉得尤其难能可贵的是，您的爱人刘昕女士对于慈善的看法也和您一致。心平基金就是证明啊。再说一句多余的话，我觉得上面的文字可能也是刘昕女士的思想流露。说错勿怪，千万不要把我踢出去啊。

刘春回复段永平　2010-09-15 22:20

能做到那样真需要胸怀，由衷的敬佩。。

后学回复段永平　2010-09-16 00:06

好喜欢看到类似的文章!!!每次看到后,自己会很受益。

后学回复段永平　2010-09-16 00:42

親自接觸時,更令人震撼

后学回复段永平　2010-09-16 00:44

我也喜欢繁体字.看繁体字时,往往更能体会到古人的智慧不可思义

不动鱼回复后学　2010-09-16 08:57

我更喜欢行草,既有古典的韵味,又有现代的风格。最重要的是不会被两头骂

余祥平回复段永平　2010-09-16 17:52

嗯，真正的接触，是全身感觉器官的参与，加上气氛的渲染，是不一样的。

---

bigfigure 2010-09-16 15:50

现在各实体巨头都开始构建自己的网上平台了，美国如沃尔玛，中国如苏宁，应该还有更多网络交易平台，未来竞争态势现在可以预见的几率多大？阿里巴巴未来的现金流折现值是否被美好的憧憬给放大了？请教段总和各位。

禅心剑客　2010-09-16 14:26

坚持慈善

默默向上游 2010-09-15 11:25

在单位和在女儿的学校捐了几次比大部分金额多,反而听到不好的评论,所以还是匿名捐钱最好 来自网易手机博客

随喜回复默默向上游 2010-09-15 14:51

你们的善举是没有错的，错的是目前国内很多单位，甚至是公益机构都没有成熟的慈善观。其实捐1元跟捐1亿的发薪是一样的，每个人的经济能力不同，所以贡献不同，但是那份爱人如己的心是一样的。慈善不能成为又一个拼富的场所。国人最喜欢的就是排名，所以很多媒体也带了不好的头，就是搞什么什么慈善排名啊，捐赠排名啊。这是很糟糕的做法。如果你的单位或孩子的学校里，真的是风气不够好，那还是保持低调，跟大家捐一样的。想做更多的事，去找专业的公益组织吧。

默默向上游回复随喜 2010-09-15 15:57

我觉得既然单位学校发起的就图便利,这几次捐是汶川,玉树地震,因为觉得他们确需帮助,所以捐多点,找专业的公益组织哪有时间和这么便利

随喜回复默默向上游 2010-09-16 11:55

呵呵，你说的确实是，国内的公益组织一是政策没有放开，二是公益机构都太“低调”了，不能给公民提供很便捷的捐赠和监管渠道。汶川、玉树及今年的灾害，我也捐了不少钱，我看好像到处都在搞捐赠。我们社区还上门劝募呢，不过我没给，我说我把钱给我信得过的公益机构了，不参加“Z府募捐”，我估计社区里的大妈挺鄙视我的。呵呵。去年，我看到消息说，汶川救灾全国募集的救灾善款有百分之多少（我记得是7、80，很高的一个比例）都回到国家财政了，但是没有引起公众的注意；今年，玉树地方政府要把善款回流，我看很多公众都在网上抗议呢，后来不知道什么结果，没下文了。这个时候，我就很庆幸我的钱没有交给社区大妈们，否则，我税后的工资，就会以善款的名义，又一次被Z府横征暴敛了。

---

zhlong 2010-09-16 11:26

分享和舍得很好的诠释，大智慧！

---

yangmeng133 2010-09-16 10:28

只有想不到，没有做不到．很有意思的一句话！！！那社会主义从毛主席提到现在，怎么还是做不到呢?

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 111 篇 15周年

2010-09-18 09:47:32 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120108189462163

今天是我们公司成立15周年。
当年选这个日子好像和纪念9.18还有点关系，毕竟日本人的电器厉害啊。
现在平常心，知道做企业最大的对手是自己。

文章评论

---

wealthtao 2010-10-30 20:44

做投资也和做企业一样，最大的对手也是自己

---

poeme_gmat 2010-09-18 23:19

买个步步高电磁炉和豆浆机，完全信任步步高的产品。

段永平回复poeme_gmat 2010-09-18 23:58

[表情]

duanmi_ok回复段永平 2010-09-19 09:28

我很想步步高出个CDMA的手机，我的号是中国电信CDMA的。

美猴王回复poeme_gmat 2010-09-19 18:51

去年我买了一台步步高的复读机，很好！我在众多选择里面毫不犹豫的选择了他

touzi3210回复段永平 2010-09-19 19:01

段哥 美的在做空调还有电磁炉、豆浆机等小家电，不少人说它不够专一，那步步高现在除了手机、学习机也在做小家电，想听您谈谈对多元化的理解

betterlife回复touzi3210 2010-09-19 20:31

按投资角度的理解，大概跟能力圈有关吧。芒格说巴菲特投资中石油的成功就在于老巴拓展了自己的能力圈。公司多元化相当于是投资者拓展自己的能力圈，当然如果不在能力圈内，为了多元而多元，公司可能就会犯错。

betterlife回复betterlife 2010-09-19 20:42

多元化容易失败的原因可能跟这有关----->“受简单联想的错误趋向”,大概就是成功的企业容易被以前成功冲昏了头脑，盲目以为去做其他不熟悉的项目以为自己也必能成功。下面摘自《穷查理宝典》P178 有的东西碰巧能让人联想起他从前的成功，或者他喜欢和热爱的事物，或者他讨厌和憎恨的事物 （包括人们天生就讨厌的坏消息）。有些最严重的失算是由这样的东西引起的。若要避免受到对从前之成功的简单联想误导，请记住下面这段历史。拿破仑和希特勒的军队在其他地方战无不胜，于是他们决定侵略俄罗斯，结果都是一败涂地。现实生活中有许多事例跟拿破仑和希特勒的例子差不多。例如，有个人愚蠢地去赌场赌博，竟然赢了钱。这种虚无缥缈的关联促使他反复去那个赌场，结果自然是输得一塌糊涂。也有些人把钱交给资质平庸的朋友去投资，碰巧赚了大钱。尝到甜头之后，他决定再次尝试这种曾经取得成功的方法——结果很糟糕。 避免因为过去的成功而做蠢事的正确对策是：（1）谨慎地审视以往的每次成功，找出这些成功里面的偶然因素，以免受这些因素误导，从而夸大了计划中的新行动取得成功的概率；（2）看看新的行动将会遇到哪些在以往的成功经验中没有出现的危险因素。

betterlife回复betterlife 2010-09-19 20:45

“请记住下面这段历史。拿破仑和希特勒的军队在其他地方战无不胜，于是他们决定侵略俄罗斯，结果都是一败涂地。”我觉得这句话对盲目多元化的企业很有借鉴意义

段永平回复touzi3210 2010-09-20 04:22

我们这些不同大类的产品都是不同的公司做的，完全独立的不同的团队，不会为其他产品分心，所以不是多元化的产物。我不赞成一般意义上的多元化，尤其不赞成为多元化而多元化的多元化---有很多公司在经历一段不错的发展后，为了分散风险，开始搞起了多元化，结果其中有些公司很快就不用再担心风险的问题了。

灌希大哥回复段永平 2010-09-20 06:34

做多少个大类，就需要多少个将军，能找到这么多将军也不容易。

加忠回复段永平 2010-09-20 07:58

有点明白了，如果一大类产品做好了，可以多元化，但不能靠多元化分散风险

shenzhenmonkey回复poeme_gmat 2010-09-20 09:32

我用的是步步高的复读机,质量很好!阿段值的信赖!

putong001回复betterlife 2010-09-20 10:04

[表情]

pentsen鹏扬回复段永平 2010-09-20 13:10

大多数企业多元化都是失败的，我称之为“多元死”，哈哈。多元化绝对不是分散风险的好方法。进入一个新的行业或产品的前提是我们真的懂得且有能力经营好它。即使这样也最好是相关产品的多元化（在自己能力圈内）会相对容易成功。

Ontheway回复加忠 2010-09-20 13:44

我非常同意段总说的“不赞成为多元化而多元化的多元化”。不多元化不一定就是好的，多元化也不一定就不好，在这一点没有概论。我觉的多元化之前要足够的多的准备，然后多元化最好要一个契机吧。比如某次技术革命。比亚迪如果为了做汽车而做汽车，没有新技术注入，它的境况可能不妙。

zenghonghui685@126回复段永平 2010-09-20 13:56

好像跟丰田的某些模式很像哦，

一颗小草回复shenzhenmonkey 2010-09-20 17:08

也有我们的努力啊！呵呵

betterlife回复段永平 2010-09-20 18:19

前不久媒体报道称，多家家电巨头以及制造业民企进驻房地产行业。估计过不了多久，就像段老师说的结果：“有些公司很快就不用再担心风险的问题了。”

moda007回复段永平 2010-09-21 01:26

余世维先生讲座里讲的一个日本公司的故事真的很有启发，：“一生只做一件事”

poeme_gmat回复段永平 2010-09-21 04:54

抱歉，刚从国外回到国内定居，前些天还没有办妥上网。这两款商品都是商场服务员推荐的，而且是排第一位的。按照服务员的讲法，步步高电磁炉质量好，送回来维修的很少，内置型面板按键不容易损坏。最贵一款的电磁炉采用了德国电机，噪音很小。所以马上就下订单了。

poeme_gmat回复poeme_gmat 2010-09-21 04:56

写错了，是：最贵一款的豆浆机采用了德国电机。

rocx123回复betterlife 2010-10-30 14:57

这使我想到一个故事，一只驴子驮着一袋盐过河，结果摔了一跤掉水里面了，盐一融解，顿时觉得轻松，第二次驮一袋海绵过河，结果淹死

rocx123回复pentsen鹏扬 2010-10-30 15:00

完全赞成，春兰和格力就是一个例子，春兰空调因为多元化而死，格力因为专注而越来越好。

---

han 2010-09-18 15:28

恭喜恭喜

段永平回复han 2010-09-19 00:03

恭喜恭喜！

段永平回复han 2010-09-19 00:04

我以前写过恭喜恭喜，居然被禁了，现在可以了。

seekingbargains回复段永平 2010-09-19 03:30

恭喜恭喜！对bbk无限崇敬，想不做百年老店都难。还是期待bbk在某个年龄的时候搞个ipo，让俺们有机会多多少少收藏一点，升华俺们心中的bbk情节。

tanyaosi回复段永平 2010-09-19 06:54

呵呵，现在博客功能改进了不少，以前不能打很多字，别处复制的内容粘贴后也不能发，现在好像更开放一些了

段永平回复seekingbargains 2010-09-19 07:59

争取做103年。不过，我们这种公司的生意模式还不好，不是很好的投资目标。

云淡风清回复段永平 2010-09-19 08:13

为什么是103年呢?不明白.还有想问问什么样的生意模式是比较好的投资目标,段总能谈谈吗?

段永平回复云淡风清 2010-09-19 09:15

呵呵，因为有人102年。所谓好的生意模式大概就是有很宽的护城河的那种。我们的生意竞争太激烈，但也许有一天我们也找到一个类似像苹果或谷歌那种生意模式的话，我们会有点厉害的。

Louis回复段永平 2010-09-19 09:25

估计是丁磊也常来段总这转，发现了这个问题

段永平回复Louis 2010-09-19 09:26

[表情]

Louis回复段永平 2010-09-19 09:29

呵呵。段总说的是阿里?

duanmi_ok回复段永平 2010-09-19 09:37

本分专注、消费者导向、好的企业文化下的不断创新，成就了大事业。恭喜段总和您的bbk公司基业长青。记起段总说过为什么公司叫bbk不叫bbg,是因为bbg和当时流行的BB机同音。

Louis回复段永平 2010-09-19 09:49

开个玩笑

云淡风清回复段永平 2010-09-19 09:52

现在人类寿命最长的可不止102年,而且人类的聪明才智会让我们不管是寿命还是科技等都步步高的.所以希望段总的步步高和全世界所有的优秀企业都不断突破自我,永保长青.还有我觉得可能苹果的生意模式会让步步高可以借鉴吧,毕竟行业和市场比较相近.我对苹果的生意模式了解得不深,但我很喜欢苹果的产品,作为一个消费者的角度,我喜欢苹果的理由是外型和许多功能与众不同,不断有创新,颠覆了许多传统的思维,而且将这种创新不断的延续,使消费者有一种期待,这样就产生了互动,市场根基就会越扎越稳了.不知我理解得对否,希望得到段总的指点.

茶水铺回复段永平 2010-09-19 12:51

以前就想提，步步高不断把护城河扩宽，不过有时候行业决定了公司想把护城河扩宽有一定难度。

八次方回复段永平 2010-09-19 20:47

老巴不投资科技股的很大原因，就在于科技竞争太激烈，技术更新太快。

八次方回复Mr.Rise 2010-09-20 10:05

yes, I think so.

seekingbargains回复Mr.Rise 2010-09-20 17:53

的确，从步步高竞争对手换了一茬又一茬，可见一斑。更可见步步高的牛*。

caijing7711回复段永平 2010-09-20 22:40

能够抵挡住竞争的侵蚀，尤其是长期抵挡，真不容易。现在连《华盛顿邮报》等纸质报纸都遇到难题了。所以要做百年企业真不容易啊。最近在成都这边忽然看到不少“冰雪皇后”，看来股神的企业离我们是越来越近，越来越多了。

poeme_gmat回复段永平 2010-09-21 04:46

不知是否对段总有启发。以前看电信联盟大会的一片文章中关于网络的论述，有一段讲人类从发明轮子，马车，汽车，飞机，手机，这些都是如何把人与人连接起来。所以，依我看，乔布斯是掌握了这条人类发展的规律。所以IPHONE手机顺应了这条规律。在人与人的沟通，联系上更方便，更容易。这才是IPHONE成功的奥秘。

betterlife回复poeme_gmat 2010-09-21 07:54

买IPHONE的主要抓住了消费者爱“炫”的心理特征，排队买商品的现象可用芒格的“社会认同趋向”心理解释。IPHONE的产品成功之处在于它的差异性功能拥有炫的特点。

betterlife回复Mr.Rise 2010-09-21 08:15

巴菲特不是不喜欢新兴行业，也不是不懂那行业，我觉得他不投新兴行业主要原因是自己觉得对那行业懂的程度“不精通”，也即是不完全在他的能力圈内。例如，我对雅虎懂的程度（能力圈）短期内还达不到“精通”，或许我尝试通过努力学习，也不可能达到“精通”。但我还是投了雅虎，如果按巴老的风格，他完全不去碰它（不精通的标的物）。

betterlife回复八次方 2010-09-21 08:31

老巴不投科技股可以通过芒格说的总结原因。1。“冲浪公司”蕴含极大风险，“冲浪”成功可以“冲很远”，不成功则会被“浪”淹没。2。老巴对自己的能力圈要求极为苛刻，在能力圈范围的东西要“精通”，而不仅仅是“浅显的懂”。 穷查理宝典的一段话摘录：“你们必须弄清楚你们有什么本领。如果你们要玩那些别人玩得很好而你们一窍不通的游戏，那么你们注定会一败涂地。你们当中有些人也许会有机会在新兴的高科技领域—英特尔、微软等公司—“冲浪”。虽然我们自认为对该行业并不精通，完全不去碰它，但这并不意味着你们去做的话是不理智的行为。”

betterlife回复Mr.Rise 2010-09-21 08:55

嗯，老巴对稳健和资金安全考虑的多，不敢于用“险兵”，这跟老巴的投资风格有关，这种风格称为“投资大师”。相反敢于用好“险兵”的就是“投机大师”（褒义词），如索罗斯，科斯托兰尼，优秀的VC投资人；基本不考虑风险并且没有好的投资策略剩余的这类人大部分属于“证券玩家”。

leewalter回复betterlife 2010-09-21 12:14

是啊，虽然生物制药企业很好，但是我现在越来越觉得不懂医药的研发，临床试验，这药到底是否有效，平时也很少能接触到，也不知道是不是受欢迎，哎，现在只能去看看中药企业，配方变化少，稳定一点。

小沈回复leewalter 2010-09-21 12:53

也不一定啊，最近不是发生维C银翘片致1885例不良反应（严重者甚至休克）的事件吗？药监局都发安全警示了

leewalter回复小沈 2010-09-21 13:23

是啊，维C银翘片，我上大学的时候，校医院最喜欢开这个药治感冒了。中药的优点是配方历史悠久，配方不需要创新，缺点是没有像西医一样的完整的安全测试。前段时间研究马应龙，好像马应龙含铅的问

题一直都没解决（只是听说，没看到权威的说法）。

八次方回复betterlife 2010-09-21 14:38

有道理

li-zhendong回复段永平 2010-09-21 16:29

中国的企业比如说阿里和腾迅，其商业模式也很厉害，在深圳这今年目睹了腾迅的发展，南山科技园的滕迅大厦没 2 年就飕飕的盖起来了，这也是中国现在很多企业家在讨论的，很多企业家都在想自己的企业通过什么商务模式成为苹果、谷歌，就象当年戴尔成功的时候有很多企业膜拜他的直销模式一样，我想每个行业它有自己的特点就象每个企业有自己特点一样，商业模式应该是暂时的一种创新，并不能持久赢利。

思考的快乐回复段永平 2010-09-22 13:17

段总应该回答：同喜同喜！

stoneer2000回复段永平 2010-09-23 11:10

昨天看了丁磊在浙大的演讲，原来他做企业很多东西都是向段总请教的，难怪段总拿着网易的股票觉得很安心啊

段永平回复stoneer2000 2010-09-23 12:07

[表情]

stoneer2000回复段永平 2010-09-23 12:12

真的啊，他在演讲中说刚才做游戏的时候很困惑，不知道怎么做营销，就跑到东莞去请教你，还说你很客气。另外他还在演讲中推荐了两本书，《基业长青》和《从优秀到卓越》。我越看越觉得有段总的影子

八次方回复betterlife 2010-09-27 17:28

是呀，我也有体会，贪多嚼不烂！

八次方回复stoneer2000 2010-09-28 10:17

我也去看看

rocx123回复betterlife 2010-10-30 14:40

事实上索罗斯对风险极为看重。

汉唐 2010-09-18 11:30

十五年了啊，恭喜恭喜！

Hongee回复汉唐 2010-09-18 14:33

拜读过小伙子的那几封信，很看好你的将来。小伙答辩毕业了没?

汉唐回复Hongee 2010-10-07 11:05

还没有呢，今年研二，正要找实习呢。谢谢您的鼓励！

---

pdfsoso 2010-10-06 22:56

没有想到老段原来还是一个愤青，只此一举可见拳拳报国之心。现在以平常心视之，很好很好。

段永平回复pdfsoso 2010-10-07 00:42

[表情]

---

zenghonghui685@126 2010-10-01 13:23

前两天2010年9月29日，去了深圳的各大商场想再买两部--步步高DVD，却被告知，步步高不再生产碟机了。。。。。带头大哥都是日本的机子。。。。

---

creewy 2010-09-18 23:32

真是可惜啊~ 段总的步步高不上市！ 不然就可以研究下贵公司的财务报表了！请大家关注002251 步步高！！！以前给朋友推荐过！ 这家的王总人也不错！！！嘻嘻~公司也不错，段总你就收购了它吧！！！

creewy回复Mr.Rise 2010-09-19 08:39

这家上市的步步高也很不错~ 算是一支好股票，如果再便宜点就更好了！名字就是个代号，无所谓啦~

Louis回复Mr.Rise 2010-09-19 09:28

不同行政区域不同行业就可以起一样的名称？好像是这样。

creewy回复Mr.Rise 2010-09-27 01:19

行业不一样嘛~上市的步步高是湖南做超市的！

---

heimaofuren 2010-09-18 23:37

“现在平常心，知道做企业最大的对手是自己”这话是段大哥内心真实的感受 一般人体会不到也理解不了

段永平回复heimaofuren 2010-09-18 23:56

呵呵，我们公司的人大概都能明白，不明白的一说也就明白了

heimaofuren回复段永平 2010-09-19 22:53

哎 我要是你公司的就体会了 是不是做好自己 做对自己 做自己的本分呢

趣味回复heimaofuren 2010-09-20 17:28

办一件事失败往往是各种原因自己放弃的，而没有真正意义上是完全被对手打倒的。

betterlife回复heimaofuren 2010-09-25 18:00

史玉柱说过：不要总想着同竞争对手对立，而是要想办法让自己弥补竞争对手的不足。

云淡风清 2010-09-19 11:00

制度建设比培养接班人更靠谱，企业如此，国家也是如此。--摘自王石博客确实如此,希望我们的国家制度越来越完善,这样百姓才能安居乐业.

Ontheway回复云淡风清 2010-09-20 13:51

这好像是报时人和造钟人的问题。

云淡风清回复Ontheway 2010-09-20 15:26

[表情]

加忠回复云淡风清 2010-09-20 16:02

牛根生问王石怎样培养接班人，王石说没培养

seekingbargains回复加忠 2010-09-20 17:38

没培养可能并不意味着不重视接班人问题。可能是“只赛马，不相马”的意思。

云淡风清回复加忠 2010-09-21 09:11

对于一个大型企业来说,团队的建设确实更靠谱,世界的主流是80%的普通人,以小的概率去寄希望在20%的人身上,失败的可能性更大.当然卓越的领头人加上优秀的团队那就更完美了.

加忠回复云淡风清 2010-09-21 10:23

不知道段总怎样培养接班人

云淡风清回复加忠 2010-09-21 10:59

段总举重若轻,估计也是侧重企业内部的制度建设和团队建设.

touzi3210回复Mr.Rise 2010-09-21 11:05

就好比美国和中国的之间的区别,美国现在就算把一只猴儿推上去当总统也没啥事!中国更没啥事了

Ontheway回复加忠 2010-09-21 12:26

可能王石考虑的是建立一个组织，制度和文化。然后在这一套东西下面自然就产生接班人了。

思考爱好者回复加忠 2010-09-25 10:49

说没有培养，我好像不是非常理解：1. 郁亮已经在公司开始主持工作；2. GE 这样治理和管理完善的企业，也是从一任CEO上任就开始培养和为下一任做准备3. 这个问题，对于任何企业都是至关重要的

加忠回复思考爱好者 2010-09-25 11:30

不是王石特意培养，而是这个企业制度培养的。

思考爱好者回复加忠 2010-09-25 11:32

这样理解也可以。但是王石是这个企业的创始人，他从创始这个企业开始，就一定考虑过接班人的问题。 我是这么理解的。事实上，郁亮经历了企业的发展壮大，一直就在核心的管理层内。从来就是王石的左膀右臂。

加忠回复思考爱好者 2010-09-25 13:30

王石的话说明，在接班人问题上没有费太大的劲

---

zenghonghui685@126 2010-09-24 18:12

我家都是用步步高DVD教学美语的，，当然也是有用电脑，估计还没步步高电脑。语音笔也还没有步步高。学美语步步高。fast is slow,都会有的 呵

科科 2010-09-21 16:02

恭喜恭喜段大哥：我去年买了步步高复读机给儿子每天听英语。但今年全深圳市学校和书店都不找不到英语磁带。现在全部发的是光盘在电脑上学习的。

科科回复科科 2010-09-21 16:05

这两天放假要去商场了解下步步高有没有基于U盘的复读机，让儿子学英语

段永平回复科科 2010-09-22 01:51

是，复读机的市场慢慢（也许很快）会没有的，对我们电教公司可是很大的挑战啊。不过我们很快会有个对2-6岁的小朋友的产品出来了，看起来真是个不错的东西，第一次觉得真正有点“寓教于乐”的意思。

海冰回复段永平 2010-09-24 07:08

什么好东西啊，我女儿五岁了，期待中啊

科科回复段永平 2010-09-24 16:34

前天我去深圳山姆看到卖步步高复读机的柜台,问有没有基于U盘或光盘的复读机,回答说没有.只有磁带复读机.想不明白深圳已买不到英语课本的磁带了怎么还在卖磁带复读机.这几天到华强北看到可以用U盘的放声音机器.只卖70块.我想买台给儿子学英语.

---

scribner 2010-09-23 17:42

恭喜发财

---

leewalter 2010-09-21 13:14

认识步步高是从“步步高”那首歌开始的，现在都还记得，15年了，步步高在家电这个几乎没有护城河的行业里生存并一步步走的更高，真的很不错。恭喜了！祝福步步高早日找到一个好的盈利产品，成为“有能力且走运”的公司.

bnfan回复leewalter 2010-09-21 13:28

步步高的歌曲很不错，我脑子中常常想起这段旋律。

bnfan回复bnfan 2010-09-21 13:29

要做就做最好，很激励人心。别的企业好像没一个有这样的好歌的。

段永平回复leewalter 2010-09-21 13:53

其实我们是有条看不见的“护城河”的。

duanmi_ok回复段永平 2010-09-22 20:11

步步高广告中的视听享受、对产品高品质的执着追求、对消费者需求的不断满足，本分专注，在别人不屑一顾中坚持不懈。所有这些是构成“护城河”的要素吗?

段永平回复duanmi_ok 2010-09-22 22:01

最重要的是正直和诚信。广告应该不算吧?

duanmi_ok回复段永平 2010-09-23 12:08

只有正直和诚信，才能更健康更长久。谢谢段总。

柴先飞 2010-09-23 11:17

一直在关注BBK的发展。

---

tanyaosi 2010-09-18 10:14

我们这个城市现在正在拉防空警报，纪念9.18

tanyaosi回复tanyaosi 2010-09-18 10:18

现在平常心，知道做企业最大的对手是自己。看来做投资最大的对手也是自己，买股票就是买公司。

tanyaosi回复tanyaosi 2010-09-21 06:20

请问段总价值投资者选时吗？“别人贪婪我恐惧，别人恐惧我贪婪。”是不是巴菲特的时常挂在嘴边的选时秘诀。还是不选时完全看个股，低估了买或用4毛钱的价格买1块钱的东西，高估了就卖。这个理解有点不是很自信，希望能回复。

leewalter回复tanyaosi 2010-09-21 18:01

我来说说自己的理解。 价值投资，主要是看价值，与投资的时间点没有关系。如果能确定股票的内在价值比现在的价格高很多，就算大盘在6000点也应该买。 但是，股票市场大部分时间是有效市场，也就是说你能预测出来的内在价值，别人也能预测的到，因此很难捡到便宜货。只有在“别人恐惧的时候”价格通常低于内在价值，所以巴菲特经常在这个时候买。

tanyaosi回复leewalter 2010-09-21 19:48

与投资时点还是有关系的吧，像08年那样什么都跌，6000点应该没什么好买的吧

金牛贺岁 2010-09-20 10:49

以前有去澳门赌场玩过，当时有个感悟，即赌有三种境界。第一种境界就是人跟机器赌，就是老虎机啊什么的；第二种是人跟别人赌，就是跟庄家啊荷官呀或者是其他对赌者；第三种境界是人跟自己赌，赌的是战胜自己的欲望，战胜自己，特想赌下去的时候不赌了。想考赌来赢钱时不赌了。我发现很多人就停留在第一第二种境界。到了第三种境界的时候，基本也不想去赌场了。呵呵。看到段总说的“现在平常心，知道做企业最大的对手是自己。”这句话的有感而发，呵呵。祝福步步高：以平常心，正确的方法，做正确的事！

趣味回复金牛贺岁 2010-09-20 17:16

最高境界，到是那么简单！

金牛贺岁回复趣味 2010-09-21 17:00

简单的往往是最好的，也往往是最不容易做到的。

---

li-zhendong 2010-09-21 16:31

ＢＢＫ１５岁了，好快啊，还记得０５年的时候它１０岁那年....

古董无言 2010-09-20 10:35

段兄，中国的传统节假日“中秋节”即将来临，借此机会，祝您和您的家人身体健康，阖家欢乐！同时也祝本博的博友们家庭幸福安康！

古董无言回复古董无言 2010-09-20 10:47

既然步步高涉足“电磁炉”、“豆浆机”等这些小家电领域，我想段兄应该对国内的“九阳股份”有所了解，面对豆浆机的开创者和领导者，就算是电器行业中的领军企业“美的”高调进入这个领域，也没有分的多少的市场份额（几年前美的就发起过进攻，却失败了），步步高又如何能再这个领域分一杯羹？如果说市场中的竞争者发起进攻却一次次无功而返，是不是说明九阳股份具备一定的“护城河”？或者说明这个小家电的份额足够大，引来众多强者前来施展拳脚？没有说步步高进入这个领域对错，只是有感而发，望段兄指点。

betterlife回复古董无言 2010-09-20 11:23

步步高刚做手机的时候，很多人也有类似这个问题。

古董无言回复betterlife 2010-09-20 11:56

是啊，不同的理念做出来的产品是不一样的，步步高做手机的时候，那个号称手机中的战斗机的波导手机也在做，但是，今天波导没有了，但步步高仍在。我非常佩服这个行业（豆浆机）的创立者与领导者，16年专注于此，硬是根据市场需求变化，创造了这个产品。作为后来的跟进者，是否能把这个产品做好、做到一定的市场份额，尚需进一步观察。毕竟这个小家电行业的门槛不高，竞争激烈。而真正的护城河就是来源于这些激烈竞争中“剩下的企业”。我这么理解是否正确，往段兄（或者博友们）指点。

wanxiaofei65回复古董无言 2010-09-20 16:04

就电器产品而言，一般要做到行业排名前三才会活的很好，当时康佳手机一部利润才5块钱，步步高做的产品全都在前三，许多都在行业第一，豆浆机相信也会成功的

seekingbargains回复wanxiaofei65 2010-09-20 17:35

兄弟这个观点我很认同。豆浆机概念培育过程已经完成，又没啥技术门槛。以后拼的是日常营运系统的稳健运行效率。步步高肯定会是剩者为王中的一个。

古董无言回复seekingbargains 2010-09-20 22:16

小家电行业里面，九阳股份、美的电器、格兰仕、苏泊尔，爱仕达等在豆浆机、电磁炉、微波炉、电饭煲、烟机等领域都已经做到了前3名，要想突围，步步高还有很长的路要走。至于豆浆机的技术门槛的确是不高，但要想从九阳的市场份额中分一块出来，好像也不容易（美的前几年介入就失败了，现在又高调进入，让我们拭目以待），简单的东西做到极致（或者不断有创新的专利去保护它）也是一种护城河。大凡竞争到最后应该是双寡头局面，就像可口可乐与百事可乐；肯德基与麦当劳；GOOGLE与百度等等。既然段兄谈到了产品，在此抛砖引玉，欢迎探讨！

caijing7711回复古董无言 2010-09-20 22:35

长跑刚开始，哪一条拥有很宽“护城河”的企业，没有很长一段时间的经营历史？没有足够长的时间考验，“品牌”的含金量也值得怀疑。用查理提倡的一个思维方法来思考：把最坏的情况都考虑完了，看这个品牌是否照样不会垮掉？虽然情况不同，但考虑一下长虹的历史，可以参考一二。

段永平回复caijing7711 2010-09-20 23:23

[表情]

moda007回复段永平 2010-09-21 01:23

段总，两个月不来就删呀，那像我这种一上班就两个月了岂不是很危险。值此中秋来临，祝段总生活如意，一切顺利。前一阵那个《公司的力量》真的还挺好看的，尤其前面几集。我挺喜欢看余世维的讲座的，挺赞同他的。最近中日又出现问题，有时候想问题真的有点极端，想起来余世维说过的那句话《2015或2020年中日必有一战，我们准备好了吗，》反正我是没有过心理准备。陷入反正的情绪之中，有时候想想，或许自己的观点太偏颇，茅盾！！！！，还是思想不成熟的表现。

moda007回复段永平 2010-09-21 01:47

段总，美国成熟市场的共同基金结构构成是怎么样，可否简单告知？老巴肯定过指数基金，最近国内出来了个有风险转嫁功能的分级指数基金，请段总发表下你的看法好吗？

加忠回复moda007 2010-09-21 08:32

要是段总给来个公司讲座就好了。以前我也看过，感觉讲的太多了。

古董无言回复caijing7711 2010-09-21 12:49

摆上小家电行业中产品排名前三的企业：九阳股份、美的电器、格兰仕、苏泊尔，爱仕达、步步高，看看5年、10年、20年后剩下哪些企业。

---

wuwei_zhaoyan 2010-09-21 12:05

祝福段总越来越好！

星星看雨 2010-09-21 11:29

祝贺15岁生日，希望步步高从优秀走向卓越，基业长青

趣味 2010-09-20 17:37

最后在于，当满足任何物质需求的时候，是否还愿意做下去。

方向+坚持 2010-09-20 22:42

祝贺！祝贺！

---

yinhoupeng 2010-09-20 20:53

段大哥你玩网络游戏有什么启发呢--------大的方面可以说三点吗

阳子 2010-09-20 10:57

不到40岁，不懂这个道理。年轻时，到处都是敌人，要战胜这个战胜那个；年岁渐长，才知道最大的敌人是自己，最难的事情是如何管好自己那杂乱的心。

一颗小草回复阳子 2010-09-20 17:10

佩服 就是这个道理！

---

bigfigure 2010-09-20 16:56

读了从优秀到卓越之后，有点慢慢理解步步高了。

伟哥 2010-09-20 16:13

豆浆机我看还是算了吧，喝牛奶补钙啊。

伟哥 2010-09-20 16:11

家里只有电话是步步高的，还是电信局免费送的。

禅心剑客 2010-09-20 16:05

恭喜步步高！恭喜段总！

---

yesican888 2010-09-19 12:21

公司的食堂里买过一个步步高的卡拉OK DVD，几年了还很好用，突然有一天发现光盘不见了，想再去买一个步步高时，被告知步步高不再生产卡拉OK机器了，于是只好买了个万利达卡拉OK机器，结果一比较就知道，哪个是好的品牌：先说遥控器，步步高的遥控器非常简单好用，即使是第一次用的人也能很快就点到所需要的歌曲（界面简单友好），可是万利达却不一样，遥控器的设计非常复杂（按键非常多），理解能力很强的人读半天说明书也不知道怎么点歌；第二，步步高卡拉OK机器的歌曲配音都是原唱，K起来感觉很爽。。。步步高的产品的确好！多谢段总！

段永平回复yesican888 2010-09-19 14:02

呵呵，我听说光是那个原唱的版权好像就是2000多万啊。

叶子回复yesican888 2010-09-19 19:24

这就是客户体验啊一个品牌如果坚持这么积累下去，不得了。

加忠回复段永平 2010-09-20 16:05

发现段总真舍的花钱。

---

netphone888 2010-09-20 13:32

祝贺

恋香 2010-09-18 23:05

公司今天竟然没有人庆祝公司15周年建立的日子，大家都在忙，好像所有人都忘记了，只有创始人段总怀念当初创业的日子和那份艰辛。。。。。。

段永平回复恋香 2010-09-19 00:00

我们约定的是每10年纪念一下，所以没人理是很正常的。

一小撮回复段永平 2010-09-19 10:09

步步高15年前的很多同事，现在还在，很多人15年前一毕业就加入步步高，15年了，还只在一家公司做过。没几家公司有这种凝聚力吧？感慨啊！

betterlife回复一小撮 2010-09-19 18:22

好像“老”员工和凝聚力没有必然联系吧？

潮·慢·ing回复段永平 2010-09-20 01:34

哈·纠正一下笔误·是···每10年“记”念一下···呵呵

段永平回复betterlife 2010-09-20 04:23

当然有吧？

段永平回复潮·慢·ing 2010-09-20 04:40

呵呵，对，是“记”念，怎么把这个茬忘了。

畅歌回复段永平 2010-09-20 08:23

刚刚百度了一下好像都没错http://baike.baidu.com/view/415507.htm#1

betterlife回复段永平 2010-09-20 11:34

对于老员工和凝聚力的必然联系，我想我有些抠字眼了。我的思路是：公司方面的好管理（含个人所得、企业文化、工作职责、职业规划等）提升了员工满意度高和凝聚力，这种结果会表现为员工流失率（主动流失、被动流失）降低，员工流失率少的因素会出现很多老员工。但值得注意的是，员工流失率高的企业往往也有存在很多老员工。

思行 2010-09-20 11:27

有个亲戚接手近10年的牛奶厂将挂牌转让了。“成本”理念的企业走不长远。希望看到段先生的公司 2535年 .....的好消息。

---

jason_c_kam 2010-09-20 11:09

段先生，不知道您听说过女性健康公司（FHCO）没有。我写了一小份见解报告，还望有时间的话过目并不吝点评一下。http://blog.163.com/jason_c_kam/blog/static/169524597201082011625734/

---

dengjp 2010-09-20 08:10

祝贺，愿基业长青！

千里牛 2010-09-20 06:49

祝贺你和你的团队

---

tcbhj 2010-09-18 12:56

段总好: 大概是01年左右的南风窗，段总在接受记者采访，一边开车一边说诺基亚的插孔是圆的，比较人性化。还有一个小疑问，段总说李泽楷他们是做企业里从小培养的职业棋手，相对来说您和柳传志是业余棋手中的高手，不知段总现在的想法？谢谢！

段永平回复tcbhj 2010-09-19 00:07

呵呵，我觉得我还是业余的，所以退休了。

段永平回复Mr.Rise 2010-09-19 14:05

那倒不一定，首先要有更能干的人接才行。这也是我最开心的地方。

maoshch回复段永平 2010-09-19 14:15

段总应对非常职业

oppoks回复段永平 2010-09-19 14:17

段总请的接班人怎么这么低调啊，有道一下还没有找出来！

加忠回复段永平 2010-09-19 14:45

段总各尽其才

八次方回复段永平 2010-09-19 20:40

是呀，没人接就很麻烦呀，老段当时去美国，不怕步步高经营不好吗？

---

pianolovesong 2010-09-19 22:59

希望步步高一如既往做精品，不能象很中国公司为了规模，降低质量！

---

emicore 2010-09-19 22:56

祝贺段总！祝贺bbk年年向上！曾经的“格力新元”（Aluminum electrolytic capacitors ）

糊涂是福 2010-09-19 20:46

不知不觉用了不少bbk的东西，最初的复读机，后来DVD、音箱，最近买了个豆浆机，质量都很好。读大学时买的复读机，还很好用，可惜了，现在都用mp3，想送人不知送谁了。bbk的基因确实不错，不管生产什么产品，质量靠得住，营销好像也很厉害。才15年，我怎么感觉这个品牌很老了？复读机我大概96年买的，看来我是觉得自己老了。最近在年龄上总有种危机感。祝bbk基业长青！

耐心最重要 2010-09-19 20:43

恭喜段老师！！ 买了个OPPO手机，并和OPPO营业员聊了很多，不过她是小年轻，不知道您：）

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 112 篇 回答博友提问

2010-09-21 13:51:17 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120108211499104

http://bbs.imeigu.com/thread-4955-1-1.html
在imeigu上看到的，觉得挺对我的胃口，转载一下。有空的时候我自己会做些修改，如果有补充我会自己加上来。
谢谢茶水铺和莫青。

段永平回答博友提问
网友：
关于投资的书
段总：
对了，关于怎么投资的书，我觉得最重要的书是巴菲特写给股东的信，其次是巴菲特平时的言论。如果你真看懂了，你就可以开始了。如果谁觉得巴菲特已经过时，谁在投资时就该小心了，不然过时的很快就会是自己。该讲的老巴都讲了，别人谁讲的都不重要，能不能理解完全看自己的悟性和造化。
网友：
关于出手的次数
段总：
投资的一般规律是：出手越多，赚得越少或赔得越多
网友：
3.您当年投万科的时候是如何估值的，“起码值10块钱”是如何估算的？如果有机会再次买进，您会以多少市值买入？
4.您买入的企业都是通过什么方式/方法进行考察和调研？（或者是感兴趣的企业）
5.对国内的银行业感兴趣吗？对招商银行的投资价值怎么看？
6.格力的董明珠曾说过“没有夕阳的行业 只有夕阳的企业”相信您会有切身的体会和独到的认识，从步步高的角度您如何思考这个问题？
段总：
3，我的所谓估值都是毛估估的。我买万科时万科市值才100多个亿，我认为这无论如何也不止，所以就随便给了个500亿。呵呵，当时唯一确定的就是100多个亿有点太便宜了，如果有人把万科100多个亿卖给我，我会很乐意买，所以买一部分也是很乐意的。
4.没有一个具体的办法。一般来讲，我不太会对一个自己完全不了解的公司有兴趣，除非有个什么理由吸引我。了解每个公司的办法可能都不太一样，我一般用排除法，发现不喜欢的东西就离开了，所以最后能留下的目标很少。没办法了解的公司就不碰了。
5.我不了解银行业，所以只买了巴菲特了解的富国银行（WFC，26.56，+2.11%），如果他卖我就卖了，他不卖我也可能卖如果我能有更了解更便宜的目标的话。
6.我没见过她说这句话。如果有，可能是有人认为空调是夕阳行业吧？她的回答非常好！我们对夕阳行业的体会不深，因为我们运气比较好，一直都在朝阳行业里，呵呵
网友：
段前辈能不能推荐几本投资方面的书？
巴菲特和本杰明的书是不是都应该精读几遍啊？
段总：
本人唯一看过书就是巴菲特给股东的信，好像还没看完。道理讲来讲去都一样，明白了就行了。其他的书我翻过一些。我认为，如果你能明白巴菲特，别的书不看也没关系；如果你不明白巴菲特，别的书不看也没关系
网友：
阿段你好！看了你的《波士堂》。对话相当精彩，很少看到这么实话实说的企业家了。但你在其中反问你的师弟说：步步高难道不是中国的三星，索尼？请问除了企业的健康程度、所在产品行业的品牌知名度、市场占有率，还有其它的依据吗？
段总：
波士堂是很久以前的事了，不记得都说了啥。一般而言，我评价企业的主要标准就是其健康度，其他都相对次要。步步高现在的健康度我认为可能相当于甚至好过当年的3星或Sony。50年或100年以后，如果企业都还在的话，还可以再比。最重要的是50年或100年后我们企业还在。

网友：
谢谢阿段的慷慨和价值投资，您前面的文章说投资最重要的是投你懂的企业，我觉得您最重要的还有一点是对安全边际的严格把握，如果没有这一点您就不会在网易（NTES，38.38，+1.27%）和GE上赚这么多了，呵呵，但是这样的机会很少的，我很想知道如果没有这样大机会下的安全边际，您是不是就一直在空仓等待呢?
段总：
呵呵，机会很多的话就无所谓机会了。空仓是件非常难的事。巴菲特的经验是当有钱没东西买的时候就很容易犯错误。空仓总比犯错好。
网友：
段总新年好。向您请教两个问题;
1、您在谈及网易、yahoo时谈了市值与现金，没有谈负债，是否您认为负债与企业价值无关。
2、您认为ebit、净利润等等，从哪个方面考虑利润好些。
段总：
如果只讲现金的话，我指的就是净现金，就是减去负债后的。
你的第2个问题我不太懂。我一般看现金流和利润。有些公司的利润挺假的，从现金流能看出来。
有空你可以看看Buffett写给股东的信，里面都有，我不可能解释的比他好。
网友：
在A股的财务报表中只有货币资金、经营活动现金净流量、现金净流量等这些，请教段总，您指的净现金指的就是货币资金吗?
段总：
应该也包括短期可以变现的一些东西，比如债券。
网友：
向段哥表示感谢，俺是看了你的波士堂开始做长线投资的。以前10年也就几十万块，交易金额我算了算4000万。运气还算不错，没赔，但精神上折磨的够呛。还是长线好些，我自己不太会分析，抄了一下赵丹阳的底，持有了1年，比10年挣的还多。我把互联网上有关你的资料尽可能的收集了，但是今天看了你的博客，他们作者也老误解你的意思。老兄还是自己多给传授传授吧。现在苦恼的是不知道啥时候卖。
段总：
我也不知道啥时候卖好。反正不便宜时就可以卖了，如果你的钱有更好的去处的话。顺便讲一句，我个人认为抄底是投机的概念（没有褒贬的意思），价值投资者不应该寻求抄底。抄底是在看别人，而价值投资者只管在足够便宜的时候出手（不管别人怎么看）。
对我而言，如果一只股我抄底了，往往利润反而少，因为反弹时往往下不了手，所以容易失去机会。最典型的例子就是当年买万科时我们就正好抄到底了，郁闷啊（其实没那么郁闷，总比亏钱好），买的量远远少于我们的原计划
网友：
段总您好，抄到底了，即使反弹一点也是可以买的呀，您是习惯越向下越买的，呵呵，只要它足够便宜，无论向上还是向下都是可以买的吧
段总：
你说得对！可人非圣贤，很难不受影响。
网友：
请教一个问题，你有没有碰到过一直价值低估的股票，经过三五年，仍然没有涨起来，这时该怎么办?
段总：
其实没有人知道市场应该花多少时间去反映公司的价值。有时很快，有时很慢。价值低估的股票股价3-5年不涨确实很少见，尤其是一轮牛市后，但这也并不意味着价值低估的股票一定会涨。还有一种可能叫价值陷阱，就是账面看起来有价值而实际上有很多水分在里面。这种不涨就容易理解。
网友：
谢谢。最近我遇到的另外一个问题是，当股市整体已经不再便宜时，如果发现一只价格合理的股票，是应该买入还是耐心等待很长时间?
段总：
呵呵，价格合理的股票不一定非买不可。我的观点是只有价格不太合理的时候才是机会啊。有时候可能会等得很难受，尤其是大牛市的时候。Buffett说过，最难的事是什么都不做。呵呵，他都觉得难，我们觉得难也就很正常了。
网友：
1.您会把财报看的很细吗（除了3大表外）？会经常的参加股东大会?
2.在10年投资中都犯过哪些错误?补了哪些弱项?感到最难的是什么?
3.平时您都是用什么学习方法来补充知识
4.为什么不喜欢企业“创新”啊，因为啥呢?
5.您认为巴老收购的“柏林顿北方铁路”公司吸引力在哪?
6.在投资A股或港股时，如何应对汇率变化带来的风险?
段总：
1.我不是很经常看财报（所以说没有巴菲特用功。）
比较在意的数字是几个：负债、净现金、现金流、开销合 理性、真实利润、扣除商誉的净资产，好像没了。
不知道3大表是什么。
我看财报主要用于排除公司，也就是说如果看完财报就不喜欢或看不懂的话，就不看了。
决定投进去的原因往往是其他的因素，uhal是个例外。

也有没看过财报就投的，比如BRKA。去年买了些BRKA并且做成了certificate，就为了让Buffett签个名，呵呵，结果到现在为止，已经赚了几顿饭钱了。
很少参加股东大会，但基本每年都去Omaha（去年由于流感没去）
2.这些年犯得错误就那几个：做了自己其实不懂的东西，借过钱，做过空。所有的错误都和这些有关。
以后不会再做空和借钱，但可能还会有机会做以为自己懂了其实还是没搞懂的东西。所以犯错率大幅度下降了。
最难的就是什么都不做。
当手里有很多现金的时候就很容易理解为什么这么说。Buffett说他最容易犯错的时候就是手里有很多现金的时候，me2.
3.大概是聊天和上网？有时也看点书，很少有看完的书。
4.从来没说过不喜欢企业创新！！！
但不喜欢企业盲目创新。
很难有企业不靠创新可以生存下来的，但创新是指在用户导向前提下的创新，而不是为了不同而不同的创新。
我们公司把这叫差异化，也就是满足用户需要而别人还没有提供的东西。当然，用户需要而大家已经提供的东西我们绝对不能少。
盲目创新是危险的，而消费者导向前提下的创新是企业生存的一个重要基础。
5.我认为Buffett花钱买BNI好过把钱放在长期国债上。BNI有很好的现金流及一定的成长和大片的地产，长期而言年回报应该能超过8%。
6.我从来不考虑汇率风险。如果我认为我的投资可能连汇率风险都cover不了的话，我会选择不投。
网友：
请问步步高的核心竞争力是什么？
段总：
是我们的企业文化！
呵呵，10多年前我就这么回答，现在可能有些人已经开始明白了。
网友：
关于投资，巴菲特该说的都用大白话说了，
我一开始看他的东西的时候，看的很高兴，以为看懂了，
其实那只不过明白他在说什么而已，不是真正的“理解”，
中间的那道槛，不用真金白银交点学费是很难跨过去的，
他的东西实际上是很难“理解”的，也就是难以内化成自己的东西，
只能是自己犯了一次错，然后想起，啊，原来巴老不是早就说过这事不能干的吗，骂一下自己，
然后不再犯同样的过错，这已经是最好的结果了，
有实际的企业经营经验的人应该更容易理解点，
不过我也见过企业经营很成功的人在股市里完全是把股票当筹码在赌博，就象我见过买几块钱东西都要讨价还价的人买起股票来完全不把钱当钱，
买股票就是买企业的一部分，
不懂的东西不要做，不要做超出自己能力范围的事，
只在相对于内在价值大幅打折的时候才买进，
投资要有耐心有纪律，
听起来多简单啊，小学生都知道是什么意思，
但做起来多难啊，dimple but not easy，呵呵。
段总：
呵呵，你已经看得很懂了
笔误纠正一下：simple but not easy!
小典故：这句话有可能是巴菲特跟我学的，第一次和他吃饭的时候我说了一次，然后他微笑着重复了一次。以前我没见他这么说过，那以后我见他说过两次，其中一次是在CCTV采访中说的。
不管谁说的，听懂了就是很大的进步
网友：
现在是否走向多元化了呢？
段总：
我们每个事业部都是高度独立和专业化的，都非常专注于自己擅长的领域。
我们不会为了多元化而多元化。
网友：
呵呵，原来如此，我是在他说可口可乐（KO，57.97，+0.71%）的时候听他说simple but not easy的，印象深刻，他说投资就是要找到像可口可乐这样的生意，看起来simple但对竞争对手来说not easy。
不过现在我倒觉得通过看他一些很少被人提到的投资如通用动力、浦项制铁的时候能更好的理解他的思想。
假设了一个小问题请教一下：
假如您现在资金量很少，比如只有十万，14元的yahoo，3元的创维，1元的nine，您会选哪只呢？呵呵
段总：
如果不考虑手续费的话，投资什么和你有多少钱没关系。
没关系！！！
不过和精力有关系，也就是说如果钱太多时可能没有足够多时间找到足够多好股票。钱太少又没有足够

开销去研究企业。
很多人觉得没法学巴菲特是因为巴菲特有太多的钱，可我基本肯定这么说的人是不懂巴菲特的。其实这两人的东西我都看，所以我觉得他们还是不错的。
我可能会选我觉得最安全的。
我觉得我不太合适在公开场合比较股票，而且我的观点也不一定对。我可以在投资上当个好教练，但不能代替大家去参加比赛。
网友：
钱太少又没有足够开销去研究企业。”对这句话有点好奇，您研究企业的开销是说哪方面的呢？
段总：
比方说拜访公司，走访市场，了解产品（包括对手）等等。想长期拿得住一只股票必须全面了解说持公司。
网友：
段总，为何您一直投资美股（似乎以美股的中国上市公司为主），而不投资于A股市场呢，从中长期来看，人民币升值美元贬值的因素你有考虑吗？
段总：
从很长期（比方说10年）来看，我不觉得人民币会升值。
我投资不限于某个市场，主要取决于我是否有机会能搞懂。
如果A股有便宜我又了解的股票的话，我也可以买。不过现在我不太了解A股。
网友：
恩，我说的天气不好是泛指，就是看不清楚路线的时候，也就是找不到可投资的标的时候，尤其是雨雪天，很多因素是我们无法控制也无从判断的，那时最好就停下来歇歇，有点xlli777说的意思；回看2008年，我觉得再来一遍，我也判断不出来次贷危机会有如此严重的后果，也判断不出政府的刺激政策有这么快速的反应，相对比较可行的是判断几家长期跟踪公司的股价是否在合理区间
段总：
任何时候，你不懂的公司你都不应该买。所以你是对的！不过，我觉得你说的雨雪天好像还是和大市有关吧？
危机大概5-8年来一次，希望下一次来的时候你记得来这里看一眼，然后擦擦冷汗，然后把能投进去的钱全投进去。千万别借钱哦，因为没人知道市场疯狂起来到底有多疯狂。
网友：
各位朋友，我发现伯克夏2009年收益率比大盘指数要低，这是为什么，巴菲特的消费股在过去两年应该更加抗跌啊，哪些股票脱了后腿啊？
巴菲特越来越多地投资公共设施股票，以消化其现金，这是一个趋势吗？为什么在中国投资公共设施股票无人敢兴趣？
段总：
某一年比大盘低很正常。
价值投资其实不应该在乎别人短期内是否感兴趣，长期看你觉得便宜就可以了。
网友：
Warren是拿berkshire的帐面价值与标普指数进行的比较，而其帐面价值是由其持有的股票组合以及一些非上市公司（insurance, utility...）的盈利决定的，所以要看其持有股票组合所占整个收益的比例（这个比例从1968年以后越来越小）；另外，在Warren眼里，企业的内在价值(intrinsic value)和其帐面价值也有差别，他更相信其公司的内在价值是超过其帐面的价值的。
段总：
所谓的价值指的就是其内在价值。马克思说得“价格围绕价值上下波动”里的价值指的也是内在价值。
网友：
请问一下学长巴菲特怎么判断自己是否买错了股票呢？如果跌到10%不是正好可以再买吗？
段总：
我不知道老巴是怎么判断的，但我可以说说我一般是怎么判断的。一般来讲，当我买一只股票时，一定会有个买的理由，同时也要看到负面的东西。当买的理由消失了或重要的负面东西增加到我不能接受的时候，我就会离场。太贵了有时会成为离场的理由。
如果所有的理由不变而只有价格掉到10%的话，当然是个好机会。但如果理由发生巨变的时候，也许有可能是要离场的。
网友：
YHOO最近一直涨，我之前买的不多，想等它再到15以下的时候补一点儿，最近越来越担心看不到这种机会了，总在犹豫要不要赶紧调集力量把坑占上。学长您认为20块钱的YHOO还算不算便宜货呢？
段总：
你这是想买涨啊。其实是不是便宜货应该是由每个人根据自己的机会成本来定。我个人觉得20块的yahoo也算过得去，但我未必会买了。当然手里如果确实还有多余钱，又没有更好的目标时，还是可以考虑的。我手里yahoo已经够多的了，但如果还有机会更便宜的话，我还会再来一些的。
网友：
李嘉诚先生曾说过一句话，大意是，一个生意，如果应该拿10块，但实际上可以拿到11块，最终他只会拿9块，这样，生意才做做得大，做得长远。
有10多年了，我一直记着这句话，并坚持这样做
意思跟段总说的差不多
段总：
是的。我挺喜欢李嘉诚的生意经的

网友：
总市值：263亿
净资产：160亿
净利润：12亿
　按照购买一个公司来看溢价103亿，而每年可以赚到12个亿（不考虑每年增长和资产的增值），不用十年就可以收回成本。这只是商业地产股，段总这对你有吸引力吗？
段总：
如果你能保证里面没假账，净资产不贬值，利润不下降还不会用途不当，这个价格倒也不贵。呵呵，了解一家公司不容易的地方就是在这些地方。
当然，有时了解也许没那么复杂。
我记得当年我们买万科时就有人问过我，说万一万科假账怎么办。我说，以我认识的王石而言，他绝不是会关在房间里和财务商量个假账来蒙股东的人。其实那时和王石不熟，现在也不算熟，就是直觉而已。
网友：
段老师，那能否分享下你在形成关于“平常心”，“本分”理念过程中的一些故事，或者说关于上面理念是如何来的？来自家庭？社会？
段总：
可能是来自于经验和教训吧，所以和家庭社会以及自己的悟性都有关。有空我会写的。
网友：
理解巴菲特和段总的投资思想，投资企业要看三个方面：
一是看财务报表；
二是看管理层；
二是看产品对理解和把握。
段总投资万科是对王石的信任，而投资创维又是为什么呢，而黄生却正是因为挪用上市公司的钱而------
再谈谈产品：我是做电子产品研发的，一直比较喜欢从分析产品质量的角度去分析公司的好坏。对中国电子行业的状况还算比较了解。对创维、TCL、康佳等等的产品质量确实不敢恭维。
段总对电子产品和游戏的理解非常人所能及，能否指点一下您怎么看明白了创维，而敢于出手。
学习中。
段总：
不知道你平时都恭维谁的产品质量
我们买创维时创维的市值只有十多个亿港币，他们那栋大楼都快有那个价了。创维在电视机行业里算是最健康的企业了，不太会乱来，长期而言，如果他们都无法生存，那这个行业就将不复存在了，句号。
我不同意你说的投资企业要看哪几个方面的说法。
我一直认为这里没有公式。
投资看的是资产（真实净资产），或者说折现到今天的资产（同上），所有的因素都可能会有影响，影响最大的往往是最坏的因素。
关于企业什么东西重要的说法你可以参考下麦肯锡的7S，我喜欢用这个工具去看企业。
网友：
请教现金流，应关注哪些方面，才能看出这个公司在作假呢？
段总：
假的真不了，时间会告诉你，但好像没有公式，否则就没人能作假了。不过，了解其产品，市场，竞争对手以及熟悉财务报表可能都能帮你发现可能的作假。
网友：
段总你买股票会参考市盈率吗？
段总：
PE是公司的历史数据，有参考意义，但要了解整个公司靠pe是不够的。
网友：
段总，你怎么判断一只股票成长性很好？你喜欢买这种股票吗？苏宁公司在中国真的是创造奇迹，04年发展到现在真的是很快。
段总：
我不知道如何判断一个公司的成长性，除非我很懂他们的生意。
网友：
段老大，能不能拨冗分析下巨人网络（GA，6.56，+3.14%）的投资价值呢，芝加哥后生叩谢了
段总：
GA每股有不到4块钱现金，现在每年可以赚不到60cents，股价在7块5左右。如果未来6到7年GA能维持现在的利润和现金流的话，基本就可以回本了。
1.我无法知道未来6-7年GA是否可以维持现在的利润和现金流，但我认为能够维持的可能性很大（下降的可能性不大）。
2.如果在未来6-7年里GA能出一到两款好点的游戏，GA的营收将有机会增长，现在股价买进的股东回本时间将被缩短。
总而言之，这几年巨人有够多的经验和教训了，史玉柱又一直比较专注，GA的下行空间将很有限。
我们也有些GA，但不是重仓。
网友：
想了解一下反观08年的经济危机您觉得当时在哪些判断上您犯过错误？比如有没这种情况，当时持有的

股票价格已经超出合理价值但因为没有估计到危机的严重性没有及时出售
段总：
一个公司的价值不太会因为一个危机发生大的改变，但价格会。所以，危机时往往是加码的机会，因为有很多好公司的价格会掉到价值以下（很多）。
及时出售和抄底一样，其实是投机的概念。
网友：
一直想问个问题，对市场调查的看法？
我一直不相信市调公司的数据，他们为钱做的数据在我看来一定会有偏差。
更相信自己的直觉
段总：
市调公司应该是中立的，是否有偏差取决于水平。
你如果把问卷完全交给市调公司设计的话，得出的结论容易出偏差。
我的观点是，市调结果是用来验证你的直觉的。如果你的直觉已经很清晰，其实用不着市调。但当你觉得没把握时，市调有时能帮很大忙。
网友：
关于满仓下跌？
段总：
我一直的观点都是满仓的情况下就和我无关了。
借钱是危险的，没人知道市场到底有多疯狂（向下或向上）。
网友：
巴大师说,不借钱投资股票,实是对我们好的提醒,股市风险太大,难以把握,
要是能如巴大师和您那样,买一个股票,就是收购其公司一样,有那样的了解和把握，能驾驭得了的,借钱投资也未尚不可,如同自己办企业,资金不够借钱做一样,
但有几个人能象巴大师和您这样能驾驭呢？
一直主张,将多余的钱来投资,不借钱投资,是控制风险,
段老师,这样理解,是不是如何？
段总：
我记得巴菲特说过类似这样的话：
如果你不了解投资的话，你不应该借钱。如果你了解投资的话，你不需要借钱。反正你早晚都会有钱的。
网友：
您一直在谈一个敢为天下后的问题，我想问问您在投资时如何看待apple这种靠零售产品有很多现金，有市场为导向的创新，又喜欢抢先的企业。他们的价格低于价值的几率近期可能很小。当初投网易的时候您肯定看懂了网易的模式未来会赚钱的，但投资apple这样的企业您会如何看待他们的产品怎么分析它的成长性和盈利潜力呢？
段总：
呵呵，Apple也算是敢为天下后的典范了。
其实我说的“敢为天下后”就是这个意思！
没有创新的天下后肯定死定了。
不过我没有Apple，这是我错失的大机会之一。
网友：
BBK和OPPO同时在做手机，不知段总如何定位两个品牌，如何平衡两个管理层、销售渠道、客户之间的竞争关系？
段总：
呵呵，我就算是个顾问，怎么会要我去定位呢？
这是两家不同的公司，各有各的定位。
关键文化有相同的地方。
市场上有那么多品牌，多一家竞争也没啥啊。
网友：
大道至简，很多道理太简单了以至于很多人觉得说与不说，都没什么用。 实际上，对道理的内涵理解跟每个人的背景有很大关系。 只有到了自身状态跟道理能够对接起来时，道理才能有效发挥作用。 比如巴菲特说的“不要亏钱”，很多人觉得说了等于没说，而有的人深以为然。
段总：
呵呵，上帝只助自助之人。只要有人明白就行。
网友：
可惜很多人想靠上帝啊！
段总：
想起一个不知道那里看到的东东：
一天，有个人去观音庙里拜菩萨。
当他进到庙里时发现已经有个人在那儿拜了。
他突然发现那人就是观音菩萨，于是惶恐地问道：我们都拜观音，怎么您也……？
观音答道：求人不如求己啊。
网友：
段大哥：可否这样理解：您的意思是否在讲，做对的事情是指战略或是大方向不能搞错，把事情做对了是指在执行战略时要把细节的东西操作好？

段总：
对的事情还包括原则。用战略的说法也可以接受，但有点不够。
我们的文化里有个很大的缺陷，就是重利益轻原则。什么事只要有钱赚就行了。如果整个文化能明白有些钱是不能赚的时候，整个社会将会有很大的进步。可能需要100年以上，希望不要用一万年。
网友：
段总，您好！
我用心看了几本巴菲特的书，其中对一个观点特别认同：
一生只有12个投资机会，你就会用心用好每一次机会。
大致是这个意思，记不清原话了。意思是精心做好每一次投资，不要频繁换手。你就会珍惜每一次投资机会，认真分析后才下手，最重要的是换手越少，失误会大大减少。投资次数不在多，而在精、准。
不知这样理解是否正确？
段总：
正是如此。
好多年前他就这么讲来着，好像能听进去的人很少。
每一次机会来的时候都有一堆人说巴菲特过时了，然后过一段时间另一堆又出来说还是巴老对呀。呵呵，好多次了，包括这次危机。
网友：
段老师，问一个可能别人问过的问题：
公司上市是否是对的事情？从什么角度评价公司上市是对的事情，什么又是不对的事情？
看基业长青的里面提到的企业好像都是上市公司。那步步高的董事是如何看待上市的？
段总：
书里提到的都是上市公司的原因可能是非上市公司无法获取数据吧？另外，这两本书里最大的缺陷（我的观点）其实就是用市值而不是股东真实回报去评价企业。
公司是否上市没有对错之分，只有合适与否的问题。不是每个公司上市都好，但确实有些公司需要上市才能继续下去。
我们公司好像没有3-5年内上市的计划，但不排除未来的各种可能性。只要是对公司的长期发展有帮助，上市也是可以考虑的。
网友：
这时一般最好理性地重新评估一下，不一定要急着卖。
————————————————————————————
您的这句话是否可以这样理解：我之前设置的卖点，应该不断的总结和调整，甚至说每一次想卖出的时候，可以反过来假设当成买点来思考一下，如果认为在这个地方买似乎也说的过去那就可以延迟卖掉，如果是这样的话，您的这句话给我一个新的启发了，所有的卖点和买点都要动态的看，或者我要卖出的时候要重新算一下赔率，如果不卖赚的概率大还是亏的概率大，我大概有点明白你的意思了。
段总：
我一般买股票时会有个基本判断，就是最少值多少钱（有点像巴菲特评中石油（PTR，112.25，+2.01%）），到了以后应该看看到底应该是多少钱。
这些年有经验也有教训。以前网易每一次到目标后我都认真重新评估一次，不然不会拿了8年多，正好一个抗战。万科到了基本价以后就没有重新评估就卖了，少赚了很多。
股票掉的时候也是一个动力区重新评估自己持有的股票，看看买的理由是不是有变化（比如买过UNG，认真看过后发现买错了，就斩仓了，不然的话，留到今天要多亏几千万。）
理性地讲，评估一个公司的投资价值不应该和股价起跌有关，但往往人是需要有些压力的。
网友：
家电行业分很多种，电视机，冰箱什么的，空调在当时是国内品牌占有率最多的家电行业，格力，美的和海尔三家基本已经明显的显示出来会在中低端空调的优势，而高端空调如果不出意外，也会在这三家里排座次，而其他的电视机，冰箱，小家电，厨具等就没那么明显，电视机竞争最激烈，主要来自日韩的竞争，冰箱稍好一点，但也主要是日本货的冲击，小家电厨具什么的因为门槛低基本上不怎么考虑。
综合当时的考虑决定在美的，海尔和格力里面选，当时内心的印象是美的第一，格力第二，海尔第三。
海尔因为核心业务是冰箱，另外本人也比较懒，没时间去青岛，因此就没怎么留意了，剩下的美的和格力都去过他们的公司去参观，也冒充过几个角色套取一些信息。真正决定买格力不是美的的是因为一个标语，我去格力的时候，有一个厂房的标语：“早上吃好，晚上早睡”。美的的标语是：“大战九十天，创造新辉煌”。回来后又问了一些格力的工人当时的工资格力大概2200，美的只有1600多。其实知道这些的时候，我就决定选格力而不是美的了，实际证明我的做法是对的。
段总：
“早上吃好，晚上早睡”。呵呵，这就是企业文化了。
你能从这点看到企业的差别，说明你已经是高手了。
记得大概10年前，有个招行的朋友就和我谈起格力空调，说觉得有很多地方和我们公司挺像的，呵呵，我觉得他们很多地方做的比我们好，当然我们也做得还行。
网友：
段总你好：你买万科的时候你说它至少值十块钱，到了你说的目标价位你卖出了，那么网易呢？你又是怎么能拿到那么高呢？谢谢！
段总：
呵呵，你如果能够真正了解你的投资标的时才能拿得住啊。
我对万科的了解就远远不如对网易的了解，所以赚的少点是合理的。
网友：

尊贵的段老师好，
我很不懂看财力报表，分析财务情况，您有什么好书可以推荐学习，或从那些方面入手，
愿您指点
段总：
这个我也不太会。
不过，一般的报表还是要能看才行啊。几乎任何有关财务的书应该都行吧？
网友：
开心农场在国内很受欢迎啊，大家都迷上偷菜了。。你认为该游戏成功的原因是什么呢？
段总：
我知道但没玩过偷菜。游戏成功的理由一般而言就只有一个：好玩。大多数人其实都会有一些时间需要打发，游戏是最好的去处。当然，沉迷于游戏不好，可沉迷于任何东西都不好。我认为小孩沉迷游戏一般都是家长的责任，至少可以说家长对他们的真正关心可能是不够的。
我们家小孩也玩游戏，周末和假期一般每天有一个小时的游戏时间。小朋友对这个机会非常珍惜，所以也容易“管理”一些。
网友：
段老师，都说您是营销高手，能否传授下营销方面的知识啊？
段总：
营销很简单，就是把好东西卖出去。
长期来讲，不好的东西谁也没办法卖得好。
说我是营销高手的说法纯属误传，这世界号称营销高手的多了去了，但我不觉得我是其中之一。
顺便说下，我见到的大多数“营销高手”都过于注重营销了。
呵呵，我这个“营销高手”快有10年不知道我们公司的营销都在干嘛了，这样的“高手”不多见吧？
段总：
呵呵，中国比我能干的人多了去了。不过，每个人都有可学习的地方。我们的心得有时也许可以有点用的。
网友：
段总，比如无形资产很值钱的企业，你会不会给高点价格？像贵州茅台这种不可复制的企业，如果价格不出高点话即使在熊市也很难买到！
网友：
呵呵，市场有时挺明白的。便宜货不是随时都有，更不是看完巴菲特的书就能马上找到的。
茅台不是有过很便宜的时候吗？
便宜的股票当然是很难买到的，但早晚都会出现在市场上。
网友：
没有比通过增加帐面价值来提高股票价值更好的办法了。通过不断地增加公司的留利就可能最大限度地做到这一点
段总：
如果现金没用就是浪费。如果现金乱用就是犯罪。
网友：
段总，随着你的投资经验的增加，你和以前比进步在那些方面？
段总：
呵呵，心态好很多，不怕失去机会，最重要是不犯大错。
补充一点关于大学生创业的想法。
首先，光有（创业）理想就去创业是不够的。
第二，能否创业和是否大学生好像并没有直接的联系。
一般而言（我个人观点，没验证过），学历越高，创业的难度越大，大概是机会成本的原因。
有很多专门的课讲如何创业，现在还有什么创业工厂也出来了。呵呵，讲这些课的老师大多是没有创过业的人，理论的东西讲讲可以，但到实际中还是要靠多磨练才能真正明白。如果创业工厂是由没创过业的人来搞，那就更有点高深了。
印象中有两种人创业成功的概率好像高一些：一种是无路可走的人，由于没有退路，他们会很拼命和专注，所以机会大些，比如像我。
另一种就是看到路的人，也就是创业开始时就有很强的理想和一定的想法（往往是得到了某种验证的想法），比如比尔盖茨。
当然，也有为创业而创业的人成功的例子，比如惠普（HPQ，39.39，+0.64%）的两个创始人（《Built to Last>里面有提到）。
总而言之，创业好像也没个公式，唯一可以肯定的就是创业失败的概率非常高。所以，除非你真是有可持续的高度热情（包括打不倒的精神）或者你真是无路可走了，否则还是多考虑考虑吧。
网友：
那段总是不是归为有能力而幸运的人？
段总：
可以这么说。
其实每个人都有自己的能力，对自己过于低估和高估都容易有问题。
我比较客观看待自己。
网友：
同时对于OPPO 的准备细节我也蛮震撼的（名字的 全球语音测试 等等 ），我想问下段老师，对于步步高这个品牌有没有相关规划？因为目前步步高公司下有2个品牌，一个OPPO,一个步步高，而步步高下又

有4个子产品线，同时这4个产品线的运作是独立，那目前公司是如何规划让步步高的品牌价值最大化？同时如果步步高到了走向全球市场的时候，那步步高下面的4个产品线又如何协调规划？
段总：
不知道你讲的是哪4个产品线。我们产品线老多了。
我们公司经营电子消费品的有3个公司：
电子教育公司的主力产品是学习机、点读机、复读机、词典等等；通讯公司以电话机起家，现在手机也做得非常不错；AV从VCD起家，现在刚刚进入“生活电器”；OPPO实际上是个全球品牌，现在大家比较知道的大概就是手机和MP3/4了，在美国有点影响的是OPPO的蓝光DVD。OPPO的东西可能是迄今为止在欧美电子类里美誉度最好的品牌之一了（知名度还远远不够），咱中国产品这好像还是第一回吧？不服的请上网查查，都是英文的。
我们没有品牌价值最大化的任何计划，我甚至不懂什么叫品牌价值最大化。我们最关注是是我们用户的体验和如何改进的方法，我们追求的是如何能提供消费者有用且喜欢的东西。如果我们能一直坚持这样做的话，20-30年内说不定的我们也能出个像iphong或者wii一样的产品啊。
网友：
段老师，看了您网易新采访，又深入理解了一层
想请教当我看中的股票，股价低到我认为绝对低估时，我是到了价位全部买人还是分批逐步买人？可能那样能买到更低的价位。
段总：
那看你有多少钱了。
如果我的钱不是多到会严重影响价格，我又觉得确实很低的情况下，我会一次性进的。我总觉得不要太贪心的好。
网友：
4个产品线 应该是我对产品线理解的错误，我的意识是目前步步高下面有4个子公司（教育，通信，视听，小家电），他们共用一个步步高的LOG。
那我在问问对于OPPO 品质做的这么好，那在技术上面是以整合为主，还是以研发为主？
目前OPPO的视听领域有已经领先的核心专利技术吗，例如音频解码，视频解码的核心技术吗？
段总：
呵呵，缺什么什么重要啊。
我们有挺多不错的技术，研发的投入也挺大的。恕我不能在此说的太多了。
网友：
老段这么晚还在线,哈哈/真好.
更重要的是还和大家胡动,难得!!~~~老段的理念都很新~~~
想问老段,关于步步高的问题,他前段时间广告的好几款电器都是请了 好几个韩国的女星,这样的代言费和广告费加起来应该不是小数目吧?投入和产出怎么样?
段总：
胡动这个概念好。
呵呵，投入和产出的问题我不清楚。不过我知道我们公司投广告一直都很理性，绝不会乱来的。
段总：
不知道当时的pe，也不知道什么是pb，想的就只有所谓未来现金流的概念（连折现都好像没算过）。只有能看懂公司和生意才能做到这一点。
前面早就说过，卖股票和成本无关，所以任何人想问为何能持有网易到100多倍的博友请参考这一条。
网友：
段总，采访你的是个美女啊，有无惊艳的感觉？另外，我看了你的所有博客，想问你对目前中国企业家存在那么多道德问题、中国社会的不公平有什么看法？
段总：
中国企业家相当部分是很好的！我认识很多很好的企业家。
美国的企业家也有很多道德问题，我有点无从说起。
如果非要说，我觉得我们每个人都要反省自己，是文化的问题。
我记得1975年左右有过一个反走后门运动，我发现就没有人不反对走后门，而有后门的就没有不走的。有点像现在，大家都反对“别人”滥用权力...等等。
不公平的问题也一样。如果我们每个人都希望自己是不公平中得益的哪一方，那怎么改啊？
网友：
段总这话说得很对，我们每一个中国人，当遇到“麻烦”的时候，都是想着哪里能够找到后门，因此，公平与正义也无从谈起！这也许真的同文化有关吧！我们痛恨这个社会的不公平，但只要有机会得益，我们就会走后门，为这个社会创造不公平的条件！
段总：
呵呵，国内现在是有很大的信任危机啊。对好的公司而言，这其实就是机会。
网友：
请问如何把握用2元或用5元买入价值10元的股票？为什么6元时不买？
段总：
6元也可能买。我一般的目标是买我认为价值被低估50%或以上的股票。
网友：
谢谢段老师的回复，请问你所指的价值是净值还是某个时期的市值？
段总：
值应该是现在的净值加上未来利润总和的折现。

网友：
段老师,看到您的视频,还想请教一个问题 当我,买人股票后 股价还是持续下跌，会引起心绪不稳定，大家可能都碰到过这个情况.虽然我可以控制不看大盘，心里总是会想到这点，如果价格长期超跌，,请问这段时间如何调节心绪，让自己不受影响呢?
段总：
我一般碰到这种情况（尤其是大跌时），会再全面认真地看一下是不是自己哪里看的不对，如果确认没问题我就不管了。
心情的事情说不清，一开始我也紧张。回想起来，紧张一般都来源于不了解。当你真的很了解你的投资标的时，下跌往往会让我觉得高兴或无动于衷。
网友：
哦，非常感谢！那我的股票如果买后回升到合理价值，我是立刻卖出
还是再看看等有泡沫高估时卖出？价格不是围绕价值“上”下波动吗?
段总：
如果你认为高估是当然可以卖！
不过认定高估并不容易。
网友：
还有请教您一个问题，原来您一直奉行的是“不敢为天下先”的经营理念，您这几年来没有具体参与步步高的经营管理了，我感觉你们在生活电器（豆浆机、电压力锅、电磁炉）这个项目上有可能碰到挫折，当然这对你们来说是个小项目，但是说明现在经营团队也开始不够理性了，因为生活电器（豆浆机、电饭煲、电磁炉）已经形成强大的山头，已经有比较有规模的市场领导者、挑战者和追随者
段总：
我们什么时候说过“不敢为天下先”了
我们“敢为天下后”同时也可以“敢为天下先”的！
呵呵，啥东西都容易变味啊，还有人说我们“甘为天下后”呢，那意思差的就多了。
“敢为天下后”的经典例子很多，比如苹果（AAPL，283.23，+2.85%）的iPod，iPhone，微软（MSFT，25.43，+0.83%）的几乎所有产品，仔细想想就明白了。
生活电器现在的主要困难就是时间，也就是说，现在的困难一段时间的努力后就能解决了。再说我们哪个产品一开始进入时没有过这样那样的挫折？3年后你也许会看到完全不同的结论，呵呵，至少我希望如此。
网友：
价值应该是现在的净值加上未来利润总和的折现。
段总，这个未来一般计算多少年？轻资产的公司是不是给高点溢价？特别是像贵州茅台这样，无形资产是很值钱的。
段总：
首先，这只是个思路而不是个算法，反正我从来没算过，我想大概也没人能算。
因为是个思路，多少年其实并不重要。由于要折现，20年和30年的差别并没有想象大。
无形资产也是可以折现的，所以我不建议单独考虑无形资产，因为公司的获利能力里已经包含了。
网友：
段总不计算企业未来的利润的折现来估值，只是靠感觉吗?
段总：
不是不算，而是知道无法精算。大致一算就觉得便宜才是便宜啊。给个例子，我买GE时是怎么算的：当GE掉到10块钱以下时（最低破6块了），我想GE好的时候能赚差不多两块钱，只要经济恢复正常，他怎么还不赚个一块多？由于ge的rating长期来讲还是会非常高的，假设他能赚1.5，给他个15倍pe不就20多了吗？我当时的想法就是这样的，简单吗?
其实背后有一个不太简单的东西就是我能够坚信GE是家好公司（Great company），好公司犯错后能回来的机会非常大。
其实比我会算的人大把，但知道如何坚信确实不容易。
网友：
作为BBK应届的大学生，能在金融海啸下进步步高，我对这份工作总是怀着一颗感恩的心。公司对质量把控的相当严格，而且很有战略眼光，从碟机到教育电子，从电话厂再到现在的oppo...这也是更健康更长久的根本吧。
（以下这段话段总可以忽略，是一点小抱怨.....）
唯一有点不爽的是09届的校园招聘，大家事先都按需求填好了意向部门，因为对通讯行业比较热爱，大学里面关注的也很多，想在手机行业发展的我毫不犹豫的选择了oppo。然而人力资源部部长毫无商量就给我们分了部门，结果事先填oppo的去了家电，而事先填家电的反而去了oppo。然后警告说我们说除非你离职，任何人不要提起换部门的事情，没想到整天给我们宣导本分的人是第一个做出不本分的事情的。呵呵，有的时候很奇怪，一个人的道路就会被另外一个人轻易的改变，对这个行业真是一点兴趣都没有，只能慢慢培养了吧。
不管怎么样，作为一个新人要是抱着谦卑的心态去学习，因为确实有太多的东西要学了，还是那么热爱BBK，喜欢这里的氛围，感谢她的培养，希望家电能做大做强！
希望有一天能见到段总的真人啦，不知道段总对我们有没有什么寄语哈，希望能提出一点宝贵意见！
段总：
呵呵，你是真希望我忽略?
分配总是会有人不满的，但为什么会是毫无商量呢？我想可能是方法的问题。

如果是我会先跟大家商量，然后根据部门需要的个人能力分配，如果碰到无法分辨的就抽签，这样也许公平些。当然，公平往往不是一个结果，而是一个过程。也就是说，对于每个人而言，结果可能都觉得“不公平”，但决策过程是公平的就行。
网友：
段老师， 看了那么多你投资股票的案例，我觉得您的运气真好，能一直找到那么低估的股票。 巴菲特买那么多股票，其实都关注了很多年，小时候送过华盛顿邮报（WPO，375.12，+2.14%），喝过可口可乐并一直关注，年轻时参观过 Geico保险公司，可能也送过前妻好时巧克力，都是和生活相关好多年，而您碰到这么多 好股票都是机缘巧合？还是您也有个投资团队，在关注着世界上所有被低估的股票呢？ 作为我们普通投资者，是否要建立信息网去搜寻并关注被大大低估的股票呢？
段总：
我从来没有特意去寻找过。只要你平时关注，时间长了就会有机会的。大多数人当机会真的来时可能会错过，我觉得只能靠平时的积累去抓住了。
网友：
段老板您好！非常敬佩您！您是大小老板们学习的好榜样！请问段老板：到现在为止，伴随您的是烦恼多还是快乐多?您过的幸福们?
段总：
人无远虑必有近忧，总是有些烦恼的。不过总的来讲，我还是挺开心的。
网友：
非常感谢阿段的回答。“收不到钱的生意我们不做，不管听起来有多好。”"嗯，您们的条件主要是什么，能让对方一听说您们的条件就走？会不会是先付款后发货，我猜的。其实我很想知道您们对应收账款是怎样管理的，或者是您所知道的一些好企业是怎样管理应收账款的？再次感谢阿段的热心回答
段总：
我们的条件大概就是让对方开不可撤销信用证吧。对方显然是有备而来的，对我们的条件没兴趣。
别人怎么管的我不知道。早期我们也有过烂帐问题，不过比例很小。我其实不知道我们现在是怎么管的，大概还是我们很久以前定的方案吧。
我们一般给客户的放账额度是过去该客户在我们这一年的营业额的3-5%，当然信誉不好的就一点都没了。这意味着一开始的时候是完全没有的。
我们比较平常心，少做生意没关系，收不到钱就麻烦大了。追款的成本非常高，而且还会对·出问题的地区生意造成影响。我已经好些年没听说过有钱收不回来了。
呵呵，我记得上次（不是这次）金融危机时，有个韩国供应商问我：听说中国三角债问题很严重啊，我回答说：恩，我也听说了。隔了半天，他问我，那你是说你们没有这个问题？我说，对！
网友：
在管理方面，阿段暂时还说得相对比较少。例如您们规定直系亲属不能呆在同一个企业、员工之间不准谈恋爱（这是网上看到，我相信这条是真的、我觉得这里的员工是特指管理人员，对吧？）、不占客户便宜之类、丑话说前面的一些具体的行为，有时间的话阿段可以写一下有关经营管理的博文，我觉得对于真正关注您的人会更受益，毕竟投资这方面的东西，有心的人，是完全可以寻找您和巴菲特以前在这方面的言论和行为的，谢谢阿段了，狂赞。你的更健康、更长久、本分、平常心、诚信、消费者导向、做对的事把事做对、缺什么什么最重要、原则性、纪律性、家庭观念等等很多都已经深入到我的骨子里，作为一名还没奔三的人，真的非常感谢阿段，祝您家人健康快乐
段总：
本来要睡觉的，下来拿个东西，看见你这么写，不得不回。
我们公司绝对没有过不准谈恋爱的要求！我不可能容忍这种不人性的东西的。
网友：
对于我来说，我觉得直系亲属不能在同一企业，我觉得这也不是很人性，但是从其他人的角度来看，这的确是公平，因为在直系亲属上有些事情，你就算再公平，别人也会认为不公平，所以我觉得只是一个选择的问题，当然选择了在同一企业，处理问题也许会变得复杂；然后我倒推到男女朋友上，觉得男女朋友会出现偏坦的问题，同时我印象中好像听过你曾经说过亲属不在同一企业，所以我也就觉得男女朋友也会是你曾经说的。对于丑话说在前面，对于这一条我也是没有任何其他想法的，因为我觉得它就是对的。总的来说我觉得前面的两个问题都只是选择的问题，想听听阿段你对这一方面的看法。
段总：
我在国营企业呆过。研究生毕业后还去佛山一家企业干过。
我知道如果头头脑脑的直系亲属在公司工作对公司的杀伤力有多大。我相信很多人会有同感，如果你有这种经历的话。
而且，如果我们允许的话，那公司里就全是大家的亲戚了，时间长了就可能都是我的亲戚了，再时间长点我们就又都要再去找工作了。
中国是个人情社会，我们这个规矩也帮我们的管理人员省了非常多的精力。--不然我们每个人都会烦死的，肯定经常一堆人让你帮他找工作。
谈恋爱没问题，结婚以后就变直系亲属了，所以要变化。
现在公司大了以后好像也做了一些调整了，不过我不太清楚细则。好像是不在一个公司就行，在步步高里面可以等等。由于我们各个公司的独立性非常强，只要不在一个公司里就关系不大。
段总：
本分我的理解就是不本分的事不做。
所谓本分，其实主要指的是价值观和能力范围。
赚多少钱不是我决定的，是市场给的。
呵呵，谋事在人，成事在天。

本分的意思是不干不该干的东西。知不知道什么该干是能力问题，明知不该干还干是作风问题
赚了不应该赚的钱当然就是不本分。
虽然大部分人认为有钱赚就行，但我们公司是属于知道有些钱是不能赚的这类公司。
如果这类公司越来越多的话，消费者就会安心很多。
网友：
段总，我是步步高手机江苏下面一个市的业务员，最基层的业务，也是刚毕业的大学生，我一直本分诚信的做事，我有很多不足的地方，知识方面的不足，段总你可以给我一点建议吗？或者看什么方面的书补充知识。或者年轻人要注意什么事项。谢谢您！段总
段总：
呵呵，这问题大，不知道从何说起
不过，我了解你的感觉。我想你比我大学毕业时已经好多了。
补充知识的角度而言，我觉得主要取决于你自己。自己觉得缺什么补什么。
年轻人最重要的是要注意安全和健康，不要仗着年轻而不小心。呵呵，我知道说了一般也是白说的，我年轻时也听不进去。
网友：
当然，都不愿意的话我们也就只能付现金了。”难道还有不选择1%月息，而选择这个的，有点搞笑“从莫斯科扛着两皮箱的美金到香港才最后解决问题的”。看来那时候的部分供应商追债也追得挺厉害的
段总：
不是搞笑啊。总会有人不信任你的
我们好像还没被人追过债呢。可欠人钱自己着急。
网友：
我是一普通大学生 ，看了段总的采访视频及一些文章 ，觉得段总很真实，很客观，很平和的心态。跟以前所了解的一些成功人士完全不一样，那些人给人感觉像个高人一样，很特别的那样。感觉您跟普通人也没什么区别，就是在某些领域做的比较出色。总之我觉得您更真实，我更喜欢。向您学习
段总：
我喜欢你的说法。我就是普通人来着。
网友：
是不是在大陆尤其难？
看着周围不本分的都暴发了 自己还吭哧吭哧的赚血汗钱
股市投资也是如此 旁边一个人天天投机涨停板 估计周围的人都熬不牢了
段总：
呵呵，如果你赚的是本分钱，你会睡得好。身体好会活的长，最后还是会赚到很多钱的。最重要的是，不本分赚钱的人其实不快乐。
网友：
“二是如果有人愿意的话，可将货款入股”， 如果选择货款入股呢？ 有没有分红？ 有没有办法退出？
段总：
同股同权，和其他股东一样。
本文内容来自段永平先生博客，感谢网友茶水铺归纳整理。
本主题由 莫青 于 昨天 15:53 设置高亮

文章评论

小沈 2010-09-30 16:17

在网上看到以下这段话，不知大家如何理解？请教段总及各位——别被高增长故事愚弄。巴菲特提醒投资者说，他和伯克希尔副董事长芒格(CharlieMunger)不投那些“我们不能评估其未来的公司”，不管它们的产品可能多么让人兴奋。 多数在1910年押赌汽车业、1930年赌飞机或在1950年下注于电视机生产商的投资者，到头来输得一无所有，尽管这些产品确实改变了世界。“急剧增长”并不一定带来高利润率和高额资本回报。

pentsen鹏扬回复小沈 2010-09-30 23:18

可他为什么投资比亚迪？实在不明白。

段永平回复小沈 2010-10-01 01:58

有啥不理解的吗？说的很清楚了。

段永平回复pentsen鹏扬 2010-10-01 02:00

那是他认为他能看到很清楚，你不明白是因为你觉得你看不清楚，所以你们都对。

小沈回复段永平 2010-10-01 07:58

段永平回复小沈有啥不理解的吗？说的很清楚了。

topcp回复小沈 2010-10-01 08:38

我对他这句话是这么理解的：如果把全世界的汽车、飞机和电视机行业当成3只股票，那么这三个行业总有一天会饱和的，也就是说这几只股票注定不能长期持有，但这不妨碍一段时间持有，在50年持有电视机的企业，10年内不会亏什么钱，但持有50年就不好说了，大概这个意思。

henry6688回复段永平 2010-10-01 08:44

虽然他们都对，但是有天壤之别，一个在天上，一个在地上，这就是投资功力的区别，有的人一直在做自己认为对的事情，但和实际情况正好相反。

Ontheway回复pentsen鹏扬 2010-10-01 08:45

觉得老巴投比亚迪，很大程度是看人，他可能看到王传福的潜力。

Ontheway回复Ontheway 2010-10-01 08:48

也许比亚迪将成长为中国汽车的卓越公司，到那时就是摘取硕国的时候。我们慢慢看吧。优秀到卓越书上面写的故事是在纸面上，现在也许比亚迪是一个现实版案例。

henry6688回复topcp 2010-10-01 08:50

我们思考一下李路对汽车业的描述，可能就会更明白一些：“如果你彻底理解一种业务模式，可以扩展至整个行业。每一个行业都有自己的特点……比如汽车行业，最初只有几家企业，利润很高，随后走向衰落。通用，60年代时，资本回报率可达46%，70 年代就降到28%，80 年代只有9%，90 年代6%，现在应该是负数了。有了这些数据，对行业的理解可以更加深入，而不是大家模糊地认为汽车行业很赚钱或者很糟糕。而这样的认识，对于研究和投资中国和印度等国家的相同行业会有很大帮助。”----李路

小沈回复topcp 2010-10-01 08:59

我想不是这个意思，这段话的意思是，即使像汽车、飞机、电视机这样伟大创新的行业、发展前景这样好的行业，早年的经营利润也是不如人意的，当年并没有带来人们想象中的高利润。正如段总所说，巴菲特已经说得很清楚了，只不过这段话让我对当年这些新兴行业的早期经营状况想知道得更多更详细些罢了，以后要是找到相关资料就会去阅读思考了，呵呵

小沈回复henry6688 2010-10-01 09:05

但段总的意思应该是，他能看清楚，所以他投，而博友看不清楚，不理解为何投，自己当然也不投，这也是对的。因为总有自己懂的和不懂的，所以，懂的去投，不懂的不投，对投资而言，这都是对的，对自己而言，更是对的。

小沈回复小沈 2010-10-01 09:16

这个他当然是指巴菲特他们了，实际上正如巴菲特所说，是芒格建议了三次最后才同意投的，我想巴菲特本人应该是一如既往的对新兴行业存有很强的风险意识吧，这点应该不会轻易改变。

henry6688回复小沈 2010-10-01 09:24

说得对，在能力圈内行事。随时扩大能力圈是平时我们应该做的。

duanmi_ok回复小沈 2010-10-01 09:32

我想巴老所看好的还是新能源的应用，而王传福能把这些变成活生生的现实。也就是巴老看好新能源产品应用的市场前景，王传福有这个能力帮他实现。

happy回复段永平 2010-10-01 11:03

是不是芒格把这个地球上做新能源汽车的企业都考察过后，发现比亚迪有很强的竞争力，而且买的价钱也比较合理，有很高的安全边际？哈哈，自己瞎猜的

topcp回复小沈 2010-10-01 11:24

这三个行业刚刚兴起的时候一定是赚大钱的。

topcp回复henry6688 2010-10-01 11:26

我倒认为基于发动机的汽车业已经很饱和了，如果比亚迪不是有电池的技术，或者说电动车很可能是一个新行业的起点，巴菲特不可能投资它，如果比亚迪还是做汽油车，我一直认为不可能有多大出息。

henry6688回复topcp 2010-10-01 11:34

很对，其实巴菲特和芒格看重的是新能源电池及其电动车对汽油车的替代。

一万颗星星回复小沈 2010-10-01 13:42

投资一半是科学一半是艺术，搞得懂是最重要的

pentsen鹏扬回复段永平 2010-10-01 20:03

我想老巴有较大的把握认为比亚迪的新能源车会成功，并成为类似通用那样的企业。一旦成长发展期结束进入成熟期就是老巴兑现利润变现的时候。最终他不会看好汽车业的。

mrright回复小沈 2010-10-01 20:05

巴爷看中的应该是新能源汽车的前景以及byd的在此方面的优势，王传福称byd的汽车电池有别人绕不过去的技术壁垒，别人要用就要向他缴专利费，这要是真的可牛大了

pentsen鹏扬回复henry6688 2010-10-01 20:22

除非新能源车某一品牌能独占市场，否则就不太可能有高资本回报率吧？毕竟资本投入很大而暴利时代已远去。理解不来，可能我不是真的理解这个行业吧？有谁比较理解的分享一下。

pentsen鹏扬回复小沈 2010-10-01 20:24

所以是老芒在投，不是老巴

henry6688回复pentsen鹏扬 2010-10-02 10:58

可以试着从以下几方面来理解BYD新能源车的价值：1，市场需求度和需求潜力，很强烈，潜力大，这没得说；2，看BYD是否是目前新能源车领域中竞争力最强，300公里的一次性充电续航能力是世界先进的，但售价并不是离奇的高，用户价值和社会价值是非常高的，这是它的生意核心价值所在；3，再看BYD在用户价值和社会价值很高的情况下是否赚了钱----这是BYD公司的股东价值所在，目前BYD是赚钱的，创造股东价值的；4，王传福把股份分给核心员工，说明BYD的员工价值也很大，员工是受激励的；小结：BYD新能源车项目用户价值和社会价值高，员工价值高，股东价值也高，而目前仅仅是BYD发展的替代汽油车的初期，BYD恰恰又在这个领域具有无与伦比的核心竞争力，低成本运作，竞争对手要超越它很难，在预期的5--10后也不见得能超越。目前已经具备了股东价值，并且有可预见的成长价值，与市梦率的那些摸不着的高科技是两回事。

henry6688回复henry6688 2010-10-02 11:03

具体BYD应该以什么价格买合适，那就是需要看财报定量的问题了。

小沈回复henry6688 2010-10-02 11:05

谢谢！一同关注其以后发展。

duanmi_ok回复小沈 2010-10-02 11:21

BYD的储能电站技术应该更有前途

art753回复henry6688 2010-10-02 12:57

BYD值40，现在买虚高了50%。

小沈回复art753 2010-10-02 13:17

关注吧，因不了解这家公司的业务，所以也不会关注。只作为学习去适当关注吧。

小沈回复小沈 2010-10-02 13:20

因不了解其业务，所以也不会考虑买入，写成“关注”了

酷耐回复pentsen鹏扬 2010-10-02 20:25

巴菲特先生投ＢＹＤ主要看重的是美国充电桩的市场，他老人家有一整套新能源的战略思想，ＢＹＤ是战略中的一部分，他借ＢＹＤ公司可以垄断充电站的市场外加新能源汽车，可以说ＢＹＤ这家卓越的公司是很重要的一不棋，理性的考虑这家公司完全有可能成为伟大的企业．思考ＢＹＤ不仅仅要在商业上还要在多个角度去审视，比如ＢＹＤ的发展促进了社会的进步，为社会做出了用要的贡献等等...

畅歌回复art753 2010-10-02 20:41

这么精确的估值，值得怀疑哦?

art753回复畅歌 2010-10-03 02:56

你把40读成30-50，50%读成30%-80%，还会怀疑吗?

art753回复畅歌 2010-10-03 06:30

现有业务确实值40元。这虚高的50%，完全是搏电池汽车。未来世界BYD的铁电池，和欧洲的氢电池，孰赢难料。

畅歌回复art753 2010-10-03 09:06

你很厉害我辩不过你，我其实只是想知道你的40是怎么出来的

art753回复畅歌 2010-10-03 10:33

全国汽车销售上半年同比增长49%（因为去年上半年销售偏低），而BYD汽车台数同比增长63.5%，这14.5%的差异等价于BYD经销商今年大量的抱怨，结论是BYD的汽车业务和全国汽车业一样，没有明显的竞争力。那么你给中国汽车业一个长期未来估计即可，简单的办法就是给个PE,比如20. 注意汽车销量值，不是销售额，更不是利润。

art753回复畅歌 2010-10-03 10:49

我也在关心那个电池汽车，不过从国家电力部监察局的信息来看，媒体明显过热。懂电力的可能有点概念，1W超过10元就不会成为商品，1W超过1元，就不会大量生产。BYD的充电站功率100KW，和一台车一样（E6的功率75KW）。这个事情商业化我估计是20年后的事，目前只是在花国家补贴（三年100亿）。另外总感觉氢电池比铁电池有前途。

畅歌回复art753 2010-10-03 10:49

原来你是按pe估值的，确实挺简单的。其实巴菲特说的也很简单了，虽然他没有估值：好的市场前景。好的管理团队。好的现金流。你从第一个条件简单做了估值也算有个很好的参照。我对比亚迪实在不懂，所以不能不懂装懂和你争辩求证什么。不过我相信巴菲特看好的公司前景一定不错的，而且我认为价值投资中估值应该是几个重要要素中放在最后一个的。

畅歌回复art753 2010-10-03 11:09

学习了还有点不明白，现在铁电池每w是多少钱？e6每公里耗rmb是多少?

柏拉图回复小沈 2010-10-03 11:11

我想你只是说对了一点。我认为就象90年代的互联网科技泡沫一样。那叫做“增长率的陷阱”。每个人都抢着去买认为发展前景好的股票，以导致股票价格急升，但其实这些行业的利润并没有象人们想象的那样。所以买它的股票并不能带来高额资本回报，到头来输得一无所有。

小沈回复柏拉图 2010-10-03 11:28

非常赞同，就是叫人不要介入这种被疯狂炒高的“高成长”股票

后学回复小沈 2010-10-03 13:41

比亚迪新能源汽车是新兴行业，但这个新能源，很快又会被别的新能源所替代，如果这种新能源所带来的动力，不升级，或新的效应，很快落后，这是最大的见险，这次十一月新能源汽车大赛，就可能知道，会有新能源超过比亚迪目前的这种新能源，对新能源，因为是新兴行业，故更新速度快，护城河浅。

小沈回复后学 2010-10-03 14:09

所以，还是搞自己相对较易弄懂的股票

topcp回复art753 2010-10-03 20:56

，理由充分。其实老巴8块钱买的，按照50%的安全边界，再加上2年每年30%的复合增长27块钱应该差不多了。巴菲特总有一天会卖了这个股票的，没准就是近1-2年了。

后学回复小沈 2010-10-03 23:12

[表情]

酷耐回复Mr.Rise 2010-10-04 00:37

做不做是次要问题，业绩上还得看毛利率的体现，毛利率稳定或趋升说明产品卖的好，不管做的精或槽有潜力大的市场就好，目前为止Ｆ３这款低端车牢牢的抓住了这块市场的需求，我相信新能源的汽车更没的说了，（Ｆ３为何卖的好？主因是便宜性价比高ＢＹＤ制造成本低利润也可观，和段总的公司产品差不多了，摸透了消费者的需求了）

stoneer2000回复酷耐 2010-10-04 11:46

当年波导的手机很便宜也很玄，你现在还买的到吗?

stoneer2000回复酷耐 2010-10-04 11:48

段大哥的产品可都是比同类的产品价格高噢（国产）

段永平回复stoneer2000 2010-10-04 12:59

你有空上网查查OPPO的blu-ray DVD player在美国卖什么价吧，也看看老美们是怎么评价我们的产品的。同一个地方产的产品不一定是“同类”产品。

duanmi_ok回复art753 2010-10-04 13:27

你好，BYD的充电站功率100KW的造价是多少?

duanmi_ok回复duanmi_ok 2010-10-04 14:54

网上查了一下，储能铁电池是约7000元/kw

duanmi_ok回复henry6688 2010-10-04 15:03

电动车归根结底也是卖BYD的储能技术（电池技术）。还有储能电站，想一想能源可以打包，到处漫游，概念让人流口水，希望BYD能一步一步实现梦想。换句话说是巴老他们明白了BYD的技术。

art753回复duanmi_ok 2010-10-04 15:55

充电站是地皮值钱，比如深圳市区4亩（一个加油站大小）地值3000万以上，十台100KW的充电机大约值300万。目前的是示范样板，造价仍然主要是地皮。

liuyonghong100回复段永平 2010-10-04 16:37

在百度搜了搜，基本是英文报道，很多专业词汇没看懂。oppo bdp 83se blu-ray price 899美元。最近测评得分9.0，以前有得过10分的款，评价为高分（英语水平有限，不知对不对）。The OPPO BDP-83 is a feature-packed Blu-ray Disc player that really delivers. Blu-ray playback is excellent, and utilizing Anchor Bay VRS technology, the BDP-83 also delivers excellent在美走高端路线，顶！！！创造而非制造！！！恭喜!再接再厉!

stoneer2000回复段永平 2010-10-04 16:44

呵呵，我还真的去amazon看了看评价，发现评价真的不是一般的好。我对DVD不懂，不过能看的出来很多买家是很专业的那种发烧友。除了说产品质量好之外，另外一个印象很深的就是很多人反映OPPO的售后特别好。

stoneer2000回复段永平 2010-10-04 16:44

拷上一段让段大哥骄傲一下“Iwant to make an update to my review: After several months I am stillrecommending this player to all of my friends and other people I know that arelooking for a good HD DVI Up-Converting DVD Player. I have a friend who boughtSamsung with HDMI, and the quality on that one is nowhere near of that of OPPO.It's firmware upgradable, and OPPO constantly improves with new features andvarious fixes/upgrades. It's one of the best purchases that I've made in years.Highly Recommended!!!”

liuyonghong100回复liuyonghong100 2010-10-04 16:54

Amazon.com 上卖$919 ,再+$12.92shipping, +后面这个不知是什么，是运费吗，用船运啊在美打开了局面，再进欧洲、澳洲，以绝对发烧或奢侈品形象再回中国市场来

Louis回复topcp 2010-10-04 17:30

同感。比亚迪汽油车性价比虽然较高（如F3）,但相对于同行也并没有多大的竞争优势。如果不做新能源电池，也不过是一家普通汽车制造企业。

xmyiru回复topcp 2010-10-04 18:13

我的理解是:人们对这些新的事物给予了太大的期望，支付了太高的价格。

xmyiru回复Ontheway 2010-10-04 18:18

我不这样看，老巴第一位的肯定是安全边际，他买入的价格相对于他认为比亚迪的铁电池这块的价值有大的折扣。当然他一定是分析了王老板这个人，这是他不会短期内去兑现利润的原因。

duanmi_ok回复xmyiru 2010-10-04 18:55

个人发挥自由想象力，胡乱构想一下储能电池的前景：假如BYD储能技术真的应用上了，按每个普通家庭购买的储能铁电池容量为10KW功率，按7000元/KW算，每个家庭需要花费7万元。循环使用寿命约7000次，每天充电一次，寿命约20年。7万元的储能电池20年，每年花费3500元，每个家庭用电量按每月300kw.h算，每年用电量3600度电，电池费用摊销到每度电是3500/3600=0.97元，这还不包括电费本身价钱（0.6元/度），电费加上设备费约1.5元/度。比目前电费贵了一倍。如果要把储能用电单价降下来，需要2个条件的满足：1、普通照明用电不需要输配电电网输送到户，风能太阳能和水电站发出的廉价电能，用户直接拿到充电站充电（或有专门充电送货上门的服务），节约了输配变电等电网建设和维护的费用，电价下降许多。2、随着储能电池的大量应用，制造储能电池的成本大大下降。

酷耐回复stoneer2000 2010-10-04 21:12

请问波导有护城河吗？你知道吗ＢＹＤ的Ｆ３五万多的车能赚１万，夏利５－６万的车才赚２千！这就是成本低的优势，何况看ＢＹＤ又不是看个普通款的低端车，新能源汽车、电池、充电桩才是重点，只要是哪个伟大的企业首先占领了新产品的市场那基本的市场份额就难已撼动了，比如淘宝、百度等．ＢＹＤ要是借着老巴的公司在美国铺满了充电桩外加新能源汽车在国内的普及，那市场份额的规模化会形成强大的护城河．可见该公司未来的潜力是巨大的．

duanmi_ok回复酷耐 2010-10-04 22:17

到时电动车不光是交通工具，还是移动的储能设备，没电时，从自家车库里拉一条电线从电动车里取电源。

art753回复畅歌 2010-10-04 22:48

电池的计价单位一般不按w，按Wh即瓦时，已定电压的一般用Ah安时来标称。类似E6这样大小的电池（最大功率75KW，续航能力200KM),从深圳充电站的1小时充电经验（快于这个充电速度会明显降低电池寿命）可以估计它是50KWh. 目前成本估计在15万。相当于每百公里25度电，看起来比汽油成本有优势。按理论寿命2000次计算，电池折旧每百公里在40元。（大家使用笔记本电池的经验，其实电池充放电实际使用寿命远低于理论值）数十年的历史来看，电池的成本是无法大幅下降的，只是在追求容量体积比的过程。

段永平回复liuyonghong100 2010-10-05 05:40

美国国内的快递。

liuyonghong100回复段永平 2010-10-05 09:06

明白了，谢谢另外，段先生做企业访问时，主要看那些方面？在北京我有很多机会参观企业，只是走马观花看和听介绍，与企业领导座谈也是些表面话题，怎样才能看出价值呢

一颗小草回复段永平 2010-10-05 09:57

500美金 牛！！！！！！！！

art753回复Mr.Rise 2010-10-05 09:58

1900年的巴黎世博会，罗纳-保时捷就推出了全电动汽车，生产了500台。24KWh，续航50KM，车重1000KG，电池组410KG。现在保时捷博物馆展有这款老爷车。“技术上还需要改进”，估计也是当年的报导电池的材料也是地下挖出来的，没有什么道理可以说明，随着通涨，铁电池的原料就会比石油便宜，或者比石油开采量及发现速度大。

art753回复Mr.Rise 2010-10-05 10:19

社会的进步会让时间比地皮更值钱。加满500KM的油箱，不超过5分钟。加满200KM的电池，需要1-9个小时。相差数十倍。这就是我认为燃料电池（氢电池）比铁电池更有前景的地方，况且氢电池没有电解液。从来不觉得电解液和电极会比汽油更环保或更便宜。

art753回复Mr.Rise 2010-10-05 10:31

瞧得出来你很年轻，不知道110年的光阴，意味着什么。光是黄金的价格或者全球的GDP，都该涨50倍. 1900年的电动车是24KWh，110年后的BYD是50KWh，涨了一倍。明白这其中的乾坤了？

art753回复Mr.Rise 2010-10-05 10:37

摔死一大堆先烈，才换来莱特兄弟的飞行成功。当年美国政府也是非常支持发展航空，这不意味着购买航空股有前途。

duanmi_ok回复art753 2010-10-05 11:08

保时捷当时那个年代，石油应该还是一种便宜的能源，所造成的环境污染没有像当代这么严重，电力能源的使用可能也没有当今的这么发达，还有像风能、太阳能、可再生能源等清洁能源还没有今天这么大力发展，那个年代电能是不是还是一种昂贵的能源呢？是不是电池技术的突破还没有发展的契机，或者说还没有像今天这么迫切需要突破解决？电池原料制成电池之后使用是可重复的，实际上使用的是电能。石油是一次性消耗的。不知道电池原料的可不可回收重复使用，如果可以的话就更好了。巴老也好芒老也好，他们投资BYD不会是当成一项公益事业，他们要不就是看明白BYD的电池技术，要不就是相信BYD的管理团队一次又一次的造就奇迹，要不就是看走眼了。我能愿相信以他们的水平不会看错。可惜自己看不懂。胡扯一把，不知道对不对，谢谢！

基业长青回复段永平 2010-10-05 11:19

[表情]

duanmi_ok回复duanmi_ok 2010-10-05 11:27

BYD的电池技术今天造就了电动车市场，而保时捷的电池技术在当时那个年代只能是个概念。还是时机的问题吧，生不逢时。巴老投资BYD资金也不多，是不是试探性的？走走看？

duanmi_ok回复art753 2010-10-05 11:35

不是8块吗？

art753回复duanmi_ok 2010-10-05 11:39

电池车的误区，常常是把电价和油价进行比较，从来不肯用电池折旧成本和油价进行比较。目前的电池折旧成本大约是油价的两倍，我发了这么多的贴，是想说明这个折旧成本未来20年都不能和石油竞争。电池车只能应用于1%以下的特殊场合。

art753回复duanmi_ok 2010-10-05 11:46

还有一个误区，总以为电池车环保。实际上在电厂烧煤产生的大气污染，一点都不少于汽车直接烧油。何况电力输送的损耗大致等同于石油的运输成本。更重要的是，废电池的处理，并不比废煤费油渣的处理成本低或环保。

art753回复duanmi_ok 2010-10-05 11:53

那就不懂你的逻辑了，8块买入根本不需要谈论电池车。现在谈的是60块的BYD，其中40块就是巴菲特8块买的那堆BYD业务，另外的20块电池车值不值。

段永平回复liuyonghong100 2010-10-05 12:09

这个我也不会，至少没办法通过参观企业看出好企业来，但有时可以看出来有些企业不太好。有很多企业你参观完了就不想投了。

段永平回复stoneer2000 2010-10-05 12:15

OPPO DVD和blu-ray DVD player可是在这几年里有过好几次CNET的rating第一名啊，好像目前还是，具体我也没查过。我们现在的产品比我当CEO时可是强太多了，有些方面和产品的水平已经可以说是世界一流的了，当然整体实力上还有不小差距。

段永平回复Mr.Rise 2010-10-05 12:21

我也听一个貌似懂行的朋友说太阳能发电其实整体上并不环保，好像有点道理。

art753回复Mr.Rise 2010-10-05 13:10

国家发展电动车没有错，不过要认识到，这是个长期而艰巨的使命。买电动车的股票，那就是错。

duanmi_ok回复art753 2010-10-05 13:24

对不起，说实在的，我纯属菜鸟水平，我更多的是罗里啰嗦搞热闹一点让高手进来发表高见，有更好的学习和模仿机会。我爱猜猜巴老他们看中BYD这个企业的什么？想看看高手们是怎样评论BYD的技术前景和管理水平，或其他什么。我更看不懂BYD的股票，但巴老买BYD是事实，他肯定是看中了BYD什么。我网上看了一些资料，好像BYD的铁电池好像是环保的，无污染的，还可回收。发电厂不光是燃煤的，还有核电厂、风能电厂、水电站还有热炒中的太阳能发电，各有优缺点，那些无污染的清洁能源，即使发电量不大，但电池的储能功能能很好的利用了这些清洁能源，如果电池技术真的有什么突破的话，能源就可以打包流动了，什么架设电网维护电网，什么电网输送电能损耗等都不存在了，这是遥远一点的事，但人类的很多梦想都一步一步去实现了。BYD目前的电池成本是高的，但起步阶段需要国家资金扶持，以后量产了，技术有更好的突破了，成本会降下来。什么新东西刚出来的时候，价格都高，关键是产品应用前景和消费者的喜欢程度。如果BYD能不断的把不现实的事变成现实，并产生利润，是良性循环。

duanmi_ok回复duanmi_ok 2010-10-05 13:30

话说回来，如果BYD股票再进入8元区域，我一定买，原因就是巴老买我也买。但肯定不会借钱买。

畅歌回复art753 2010-10-05 13:44

[表情]

make_it_simple回复Mr.Rise 2010-10-05 13:48

电动车节省能源吗？这是常识吧。

make_it_simple回复make_it_simple 2010-10-05 14:00

现在电价低一个原因就是政府的管制，随着煤价和环保要求的提高，电价会上升的。对现有技术的替代，需要新技术的优势非常明显才行。跑几个小时就要停下来花个把小时充电，这不可能大量推广的。我一直认为在BYD的投资是巴菲特对芒格的尊重，带有风投的性质。

duanmi_ok回复make_it_simple 2010-10-05 14:34

电动车的目的是更好的利用清洁能源。是节省石油这种能源。BYD电动车如果能形成市场的话，双模动力的快充15分钟就可跑100公里。纯电动力的E6是100公里费电18度，快充10分钟可充50%。纯属网上搜索，不知道真假。

liuyonghong100回复段永平 2010-10-05 14:40

看来还是需要综合的了，所以投资才很复杂，谢谢段先生，又帮我悟到些东西

guobiaol回复pentsen鹏扬 2010-10-05 14:52

汽车飞机电视市场非常大，但生产商本身没有护城河。而比亚迪的模式难以复制。到现在还是很多人不相信王传福能成功，但芒格看到了一个爱迪生（电灯改变了世界），巴菲特看到了一个中国盖茨式人物，我也希望比亚迪能改变世界能源版图。

duanmi_ok回复make_it_simple 2010-10-05 15:06

我的常识是芒格的看错几率低，再加上巴菲特也跟着看走了眼那种概率就相当的低了。两位伟大老人在这年纪喜欢上风投，我不信，还不如让我相信两位老人投资BYD是在推动一相不计回报的环保事业。

Louis回复段永平 2010-10-05 16:03

我当真到Amazon里查了查，OPPO蓝光DVD价格甚至是索尼和松下的5倍。好东西真不怕贵啊。

make_it_simple回复make_it_simple 2010-10-05 16:56

巴菲特看到中国出了一个盖茨式的人物，所以投资？那巴菲特为啥不在美国直接投资盖茨的公司呢？电动车比软件靠谱？不明白。

topcp回复art753 2010-10-05 18:18

看来你对新能源车有比较深入的了解，我有两个问题请教一下。1、你的意思是指电池几乎无法降低成本对吧，但电池取代了发动机和波箱，按照1.6排量的车的发动机和波箱大概3万的成本，那相关的电池能否低于这个价格。2、电的获取除了火电外，现在水电、核电似乎越来越多，那电的价格是否会随着产能的提高而降价呢。我对汽车和新能源都不懂，只是看到你的发言随便问的，呵呵。

art753回复topcp 2010-10-05 18:44

1. 1.6排量对应的功率大约在80KW,和BYD的E6功率75KW差不多，50KWh的成本约在15万。（想想看，光国家补贴都乐意出6万）。2. 电的价格几乎等于CPI的变化。水电的成本并不比火电低，好的水电主要目的是为了电力调峰，未来水电资源（即有效水源）几乎没有了。核电倒是经济性不错，不过基于很多因素发达国家已经停止发展了，中国也明显降速。中国风电倒是有很多资源，只是它对电网品质明显恶化。巴菲特参加的BYD和南网合作仪式，就是指BYD的蓄电池能协助南网改善电网品质，实际应用市场极小。

topcp回复art753 2010-10-05 18:55

汽车的发动机排量和电池的功率的成本是否有正比的关系，我的意思是在大排量车上，电池车是否利润的空间更大一些呢，比方说巴士等，你说的1%的使用范围大概是指哪个领域呢?

art753回复topcp 2010-10-05 19:21

巴士比较适合采用电池，原因是巴士可以提供安装大功率电池的空间，而且巴士的运行比较有规律，这对电池寿命非常重要。BYD的E6稍微颠簸，后座的人就会碰到车顶，原因是整个底盘都是安装了电池 把乘客空间压扁了。电池适合使用的至少有，喜欢超静，使用有规律，环境优越，价格不敏感等。

duanmi_ok回复topcp 2010-10-05 19:46

F3双模板好像卖17~18万左右（纯燃油的F3卖7~8万），电动续航是100公里。我粗算了一下，按每年行驶2万公里，每百公里节省20元（按油电差价算），每年节省4千块。如果电池成本再降的话，就有相当吸引力了。就像手机电池和燃油车一样，BYD开始谁都没看好，但结果都做得很好。从手机电池、燃油车到如今的双模车、纯电动车和储能电站，王传福的口号是响亮得过分了些，多少年后要什么什么第一，但实际上是一步一个脚印，前一个产品为下个产品铺路，看到四周越来越多的BYD汽车和巴老的加入，我不怀疑他的将来。另外请问BYD的去手机电池的利润是多少？燃油车的利润是多少?

topcp回复art753 2010-10-05 20:27

谢谢你，让我了解了这么多。另外我现在正在调研一个百货的股票，能说说你对这样企业的看法吗?

duanmi_ok回复duanmi_ok 2010-10-05 21:47

在深圳，F3DM在享受国家补贴5万元，享受地方补贴3万元后，价格仅售8.98万。

art753回复topcp 2010-10-06 00:58

如果这个百货股票持有了商场的物业，或者说物业是其主要的资产，那么很简单，PB=1.

段永平回复Louis 2010-10-06 04:01

[表情]

topcp回复art753 2010-10-06 08:31

如果他有这样的资产就好了，几乎0资产，都是租的，只是盈利的能力还不错

algor回复art753 2010-10-06 08:58

个人觉得，即使物业是商场的主要资产，如果这个百货的ROE在长期可以确保大于市场租金与物业资产的比率，PB可以大于1。

topcp回复algor 2010-10-06 09:25

对于百货来说如果PB=1就捡了大便宜，实际上资产负债表只是说明这个企业的抗风险能力，净资产也随着时间变化而变化，甚至有些资产都是忽悠人的，还是看盈利的能力。

make_it_simple回复Mr.Rise 2010-10-06 09:31

Mr .Rise:电动车不节省能源?石油算不算能源?

make_it_simple回复Mr.Rise 2010-10-06 10:24

我的意思是电动车只是使用能源的类型和方式发生了改变，并不能因为采用电动方式就必然认为节省能源。

algor回复topcp 2010-10-06 10:48

实质确实是盈利能力的折现和，ROE是衡量赢利能力和净资产的纽带。

make_it_simple回复Mr.Rise 2010-10-06 11:31

哥们（姐们），今天天气很好，哈哈，哈哈哈！

topcp回复algor 2010-10-06 11:41

对于ROE不要过于迷信，ROE从长期看来=净资产增长率，而这个指标核心在于净资产的真实和持续性，比如：一个女装企业今年卖的少了积累了大量的库存，从净资产上看增加了，但实际上明年这些服装可能按斤来卖了。呵呵。所以说看待企业的盈利能力ROE这个指标不能迷信，核心还是企业的盈利模式，否则存货，商誉或者应收账款，甚至应该支付的短期负债等等都可以增加净资产，这些可能都是陷阱，呵呵。

duanmi_ok回复Mr.Rise 2010-10-06 11:59

双模车估计就像VCD一样，过渡一下的，以后还是纯电动的天下，看看BYD的E6已经跑60万公里了，国家在政策上扶持一把，价格就不是问题。还有电池技术还是变压器的黄金搭档，高峰时放电，低谷时充电，变压器任何时候的荷载都保持经济状态，太美妙了，变压器故障时还可以顶上，电网公司是一块大市场。BYD铁电池应该是大有作为。芒格解决难题很有一套，他看准了BYD的什么？判断出这公司很有钱途？估计BYD的电池技术是他本人看好的一个理由。

duanmi_ok回复duanmi_ok 2010-10-06 12:09

只要电池储能技术突破的话，能源就可脱离了电网像风儿一样自由移动，想想真美妙。电池可以打包能源，是一种工具，可以分布在各行各业，更像微软的操作系统，而不是一种应用软件。BYD怎样做到使得他的电池技术有护城河特性？又扯远了。

duanmi_ok回复duanmi_ok 2010-10-06 12:26

我觉得看BYD这种公司应该看他的行动和行动后的成果，技术方面有1万名工程师帮他想着呢。

duanmi_ok回复duanmi_ok 2010-10-06 12:32

国家电网公司年会上预计：十年后，到2020年，风电，装机容量可达1.5亿KW,太阳能发电可达2000万KW，核电发电可达9000万KW。风电、核电、太阳能发电将占电力总装机容量的16%。

xlli777回复段永平 2010-10-06 13:10

生产单晶硅和多晶硅的过程很污染，应该算是挂羊头卖狗肉……

加忠回复Louis 2010-10-06 14:56

这么贵

一叶知秋回复小沈 2010-10-06 16:32

20世纪末的互联网，现在的新能源，和上面的汽车什么的大同小异，行业符合未来趋势，前景值得期待，问题是那么多公司究竟谁能走出来想判断出来比较难，微软，谷歌成功了，倒下去的却成千上万，有个人投了微软出了名，事实上却只投对了微软这一个，其他的投在互联网公司上的钱全打了水漂，这种撒胡椒面的方式也不大行巴菲特理解了比亚迪就投资被，不理解比亚迪的就找熟悉的，跟风投资就没什么意思了

duanmi_ok回复一叶知秋 2010-10-06 19:40

说是新能源，好像很冒险，但凭巴老的老到功底，他们投资BYD的时候，肯定算好了即使电动车完全失败，也值当时那个价。现在搞起高科技的电动车来，会提高他的燃油车品牌到更高层次，带来更多收益，王传福的能力及锂电池和燃油车的业务本来就给巴老提供了安全空间。BYD铁电池储能技术的美好前景、还有比亚迪法生产提炼的多晶硅极低成本技术等这些如果商业化成功的话，那就是免费送的创业板了。

make_it_simple回复一叶知秋 2010-10-06 20:58

20世纪末的互联网，现在的新能源，和上面的汽车什么的大同小异，行业符合未来趋势，前景值得期待，问题是那么多公司究竟谁能走出来想判断出来比较难，微软，谷歌成功了，倒下去的却成千上万，

有个人投了微软出了名，事实上却只投对了微软这一个，其他的投在互联网公司上的钱全打了水漂，这种撒胡椒面的方式也不大行巴菲特理解了比亚迪就投资被，不理解比亚迪的就找熟悉的，跟风投资就没什么意思了----互联网和新能源有一个很大的区别，互联网的使用极大提高了生产效率，降低了劳动成本；但新能源不是的，新能源的发展需要国家的大力推动，靠市场自身是很漫长的，甚至是不行的。新能源的发展缺乏内生动力。

guobiaol回复make_it_simple 2010-10-06 22:28

你看看他对B太太家俱店的投资，根本不看报表和库存。当然，巴菲特投资比亚迪，还是看了比亚迪过去十年成功的历史，而且他相信成功的理由还能继续扩大。而且操作系统门槛不高，同期IBM和苹果操作系统都比微软优秀。我想王传福的成就会高于比尔盖茨，他成功不仅是电动车，而是人类能源使用新起点，同时他的模式很难复制。

小沈回复一叶知秋 2010-10-07 13:07

[表情]

art753回复topcp 2010-10-07 13:41

如果是0固定物业的百货公司，在中国未来看涨的内需消费增长，减去淘宝一类的网购竞争，大概给个PE=15是合适的，低于PE10才可能有安全边际。

topcp回复art753 2010-10-07 13:54

看来你实在是小心，不要说15倍，25倍我就敢重仓了，现在是40倍。

betterlife回复小沈 2010-10-07 15:15

巴菲特投资比亚迪还是从三个方面看1、购入价格，安全边际特大；这是投资比亚迪的最关键的因素，是投资安全的保证。2、比亚迪是优秀的企业。优秀的企业文化（团队、诚信、创新、好的管理体系）+优秀的企业家（王传福）3、业务方面：BYD过往业绩、当前产品（主要品质等）、外部环境（产业价值链向高端突破、政府支持力度,天时地利人和）、市场需求规模和潜力巨大总结：巴老购入BYD价格有足够安全边际，向下风险相对较小；从过往王传福团队创造的业绩来看，这样优秀的管理团队在政府的支持下、在巨头的市场需求下，有相当大的可能成为一个制造到创造价值链升级的企业（类似深圳华为）。

duanmi_ok回复betterlife 2010-10-07 15:26

学习了，

bcselling回复art753 2010-10-07 16:32

水电的成本取决于水电站的建造成本，维护成本极低。经过10几年的折旧后，水电站的现金流收入会越来越高。你稍微研究下水电站就可以知道。火电的成本主要取决于煤价（目前煤的成本大概占总成本70%）。煤价取决于通货膨胀/能源的价格，也就是说，目前来看两者的成本差不多，但是以后水电站的成本维持基本不变，火电的成本会由于通货膨胀上升。储能电站/电池的主要价值就是电价套利，保存便宜的电能，通过空间/时间的转移用在原先需要较高用电成本的空间/时间。

bcselling回复art753 2010-10-07 16:37

光看盈利能确定安全边际么？

art753回复bcselling 2010-10-07 23:15

这个说法比较外行，储能电站的价值主要是稳定电网的品质，不是赚取电价差价。由于它的这个责任，不能全负荷全时间运行，加上转换效率不高（蓄水储能效率一般是75%的转换率），上网电价要高于煤电价1倍。另外中国并没有实行峰谷电价，只是在局部地区试验，运行情况不好，并不符合中国国情。

tyy1973回复pentsen鹏扬 2010-10-08 13:48

中国制造 世界名牌

pentsen鹏扬回复tyy1973 2010-10-08 14:59

{中国制造 世界名牌}这事说来尚早!

Ontheway回复art753 2010-10-09 10:29

个人说一下我的浅见：巴非特绝对不会因为一个人而投资一家公司，但人是一个重要的因素。他可能看到王身上的一些特质，比如专注，而且是狂热的。看过王传记就知道，他对电池很狂热。他本身就是电池专家，他利用中国的优势把比压迪电池做到第一。他可能能所有者着想，他珍惜股权。有一个细节，就是老巴想都投点byd，好像是25%，但王不同意，只同意10%，这与B夫人同样。这点吸引老巴。（有时候往往就是这样的事情才能证明一些东西）另外，王其实也是能够在固守在自己的能力圈内做事。这点也b夫人一样。王做电池，然后做电池汽车。光看人不够，还要看价格，管理。老巴研究所有比压迪的年报，阅读了很多材料，最后觉得比压迪成功的确定性比较高。另外老巴可能研究新能源，回购化工能源的历史，他洞悉了这个行业的未来。而比压迪汽车将是这个行业的优秀者，或则是卓越者。但比压迪是个技术性公司，不象可乐，see's 糖果。它适合芒格说的冲浪模型。有可能在未来的某个时间被冲下浪尖。换句话说技术不领先，被颠覆了。就象是1992年艰难时期的IBM那样。也许那时就是老巴撤退的时候了。不知道说的对不?

poeme_gmat回复段永平 2010-10-09 16:17

貌似懂行的朋友说的这句话有问题。太阳能发电当然是环保的，没有疑问。“整体上不环保”，他可能指太阳能面板制造过程。如果制造技术是环保的，那就是环保的。不环保，那是厂家的问题。

poeme_gmat回复xlli777 2010-10-09 16:22

你的话是错误的。不要认为自己的生产过程是污染环境的，别人的也是一样的。生产过程的副产品需要回收利用，而不是排放出去，直接污染环境。

duanmi_ok回复poeme_gmat 2010-10-09 19:06

不知道多晶硅的应用寿命长不长？是不是只是提炼的时候一次性的污染？但太阳能发电整个过程是清洁的，比起石化能源整个发电过程是污染的还不断地消耗，这就是优势了。主要还是成本的问题，好像比亚迪官方说他们的提炼法可以把成本降得很低。BYD能把人家锂电池几十块的成本降到几块钱，并且还有30%的利润，这体现了BYD的能耐。

johnson回复pentsen鹏扬 2010-10-09 21:17

想了好几天,谈谈就此对价值的领悟.好比你有一个小孩,几个月大,喂奶.发现多喂一些奶,孩子的力量增长大,或身体长的奇快,而不是只长肉虚胖.----看到未来的价值了吗?值得多投奶粉钱了吧!买股票就是买企业,就是买奶粉喂孩子.

pentsen鹏扬回复johnson 2010-10-09 21:21

也许有很多姚明式的有前途的好孩子值得培养和投奶粉钱，但比亚迪更像是个残疾孩子，没有太大的前途，投入能否有回报，不确定性太大。

pentsen鹏扬回复topcp 2010-10-09 22:07

兄弟，你这个例子不合适吧？第一、库存增加，净资产不一定增加；第二、即使净资产增加，但利润没增加的话，ROE反而降低。ROE反映的是净资产的盈利能力。当然不能仅看一年的ROE，要看多年的才有参考和比较意义。

poeme_gmat回复duanmi_ok 2010-10-09 22:36

没有“一次性污染”之说，与生产技术和过程有关，看上面的解释。

art753回复Ontheway 2010-10-09 23:15

好像是挺对，我也不知道。我的贴只是针对巴老来中国说的话：芒格第一次说会漏了投“福特”，第二次说会漏了投“爱迪生”，巴老都反对。第三次才同意，因为芒格说会漏了投“比尔盖茨”。如果说福特=汽车，爱迪生=电池，那么比尔盖茨=电池汽车。我就不相信电池汽车，那是骗人的把戏。

Ontheway回复art753 2010-10-09 23:54

把王比做比尔盖茨，他的意思只是他们是技术性公司，有别老巴常投的消费品行业。你可能会错意了。

段永平回复poeme_gmat 2010-10-10 03:49

好像他说的是我能见到的facts。

段永平回复poeme_gmat 2010-10-10 03:50

那个厂家的问题就不是问题了？

art753回复Ontheway 2010-10-10 05:41

你没听说过爱迪生是谁？孵鸡蛋那个小孩。

art753回复Ontheway 2010-10-10 05:44

那你就更不知道GE前身是什么了，爱迪生公司。

topcp回复pentsen鹏扬 2010-10-10 07:07

长期看ROE=净资产增长率跟不是所谓的净资产收益率。库存增加资产就增加了，负债不增加的话，净资产是增加的。

topcp回复pentsen鹏扬 2010-10-10 07:44

比如存在银行1万块钱，每年利息2%，这个生意的ROE=2%，净资产增长率和利润增长率都是2%，企业从很长期来看ROE=净资产增长率。第二年资产因为库存增加了，必然提高了第二年的净资产，净资产增长率一定是提高的，这就是所谓的净资产陷阱，还有商誉，应收账款，甚至短期负债等等，都会导致净资产陷阱，财报上的净资产一定要折成自己的净资产，要深入研究净资产增加的原因才行。

duanmi_ok回复poeme_gmat 2010-10-10 09:12

如果制造技术是环保的，那就是环保的。不环保，那是厂家的问题。----------你的意思是提炼多晶硅的技术是可以做到环保的，没有做到环保那是有些厂家没有那种技术或者资金投入不足或者想多捞点，是这个意思吗？BYD的提炼技术达到环保的水平吗？

Ontheway回复art753 2010-10-10 09:28

我刚好看过公司的力量，所以我知道，不用您说。把比成爱迪生和福特应该也是一样的意思--技术型公司。（冲浪模型）可能芒格看出了比亚迪能长时间的冲在顶端。至于新能源汽车，这个肯定会形成一个很大产业，看看现在政府的动作和那些汽车大厂活动就知道了。关键就在选出1，2卓越的公司和它一起成长而芒格看到比亚迪未来。

Ontheway回复Mr.Rise 2010-10-10 09:28

差不多吧

henry6688回复pentsen鹏扬 2010-10-10 10:01

今天早晨突然对巴菲特所说的投资比亚迪的决策过程产生了新的理解，巴说芒格对他说不投比亚迪你将错过亨利福特，他没投；芒格又对他说不投比亚迪你将错过爱迪生，他还是没投；当第三次芒格对他说不投比亚迪你将错过比尔盖茨，他才投了。我现在认为这实际上代表了巴菲特对比亚迪价值的认识过程：一开始巴菲特是把比亚迪的王传福看作亨利福特的，是一个制造业的流程管理专家，在制造业效率上是优秀的，但制造业本身的投资价值并不好；第二步巴菲特把王传福看成了爱迪生，是一个新技术的发明家，但新技术的前途会如何呢？。。。。。第三步巴菲特把王传福看成了比尔盖茨，是一个新技术产业的引领者，已经把新技术变成了新产业，已经赚钱了，并遥遥领先。。。。。。五年十年别人很难追上来，所以毅然决定投资了。

henry6688回复topcp 2010-10-10 12:23

你的“企业从很长期来看ROE=净资产增长率”的观点可能有问题，你是在“静态”的看待企业运营，事实上你这个结论暗含着这样的假设：当年的赢利全部再投资成为企业的新的净资产，而原有的净资产已经固

化不再折旧。而实际的企业运营是，原有的净资产值每年都要折旧，当年的赢利也可能部分分红，所以企业的净资产也是动态变动的。具体净资产是如何变动的，这方面同意你的想法，可以具体问题具体分析。

topcp回复henry6688 2010-10-10 12:29

因此我说的是很长期来看，如果你用自己的钱炒股，看做一个上市公司，roe=净资产增长率=利润增长率。不管企业的经营模式如何，很长期来看这三个都应该是一致的。

pentsen鹏扬回复henry6688 2010-10-10 14:21

你这样的分析可能有一定道理，很希望巴是对的。我还是等这一切很明朗而且我能看懂时再投，依然能赚到不少回报，风险也小了很多。

pentsen鹏扬回复topcp 2010-10-10 14:24

企业向银行贷款10万，转化为增加了库存10万，只是负债和总资产增加但净资产没有增加。

topcp回复pentsen鹏扬 2010-10-10 16:49

企业向银行贷款10万，转化为增加了库存10万————呵呵，这是长期负债，先把基本的财务知识学好再说。

topcp回复pentsen鹏扬 2010-10-10 17:01

sorry。可能我理解的不对，你的意思是借了10万，变成货物，那负债增加了，资产也增加了，净资产没增加。我的意思是说10万不是借的，是股东的，也就是上市融资了10万，这个钱本身是净资产而不是负债。

pentsen鹏扬回复topcp 2010-10-10 23:25

[表情]

润政回复段永平 2010-10-12 12:07

这个我真希望大家看看，BLU-RAYDVD. 有$499. .$899.很不错的。我就是买了,RMB3000多买的很不错。我的新家坡朋友说比SONY好。我没用过SONY。就不知道

kevin_wu123回复art753 2010-10-12 21:50

BYD值40，现在买虚高了50%。----------大众情人股，很难被彻底低估。

润政回复topcp 2010-10-13 10:45

你说的那家，管理不错，不过百货有很强的区域性，我还没看到他们先做大购物城，前几年他们的由于比较明显。只是大致的了解。

topcp回复润政 2010-10-13 10:56

这是一场赌博，呵呵，它深圳的店都盈利，其他地方的店80%都亏损，现在还不断的在全国开新店，我就是在赌他亏损的店能盈利，不过这个我只是轻仓，要是再有30%的跌幅，我还是会把手上的钱全压上，呵呵。

Ontheway回复topcp 2010-10-13 11:01

我觉得老巴什么时候卖掉比压迪，公司本身有没有发生实质性变化有关，和价格无关，除非价格高的离谱（大牛市），他可能套利退出，洪水退却后（公司没有变化）他又回来。

topcp回复Ontheway 2010-10-13 11:11

这是一个误区，如果预测一个企业年增长20%，但突然年增长200%，这很可能是一个卖点，当然也有可能是自己真是撞大运了。现在要判断的是byd是哪种情况，接下来的增长率是多少，是否业绩有下跌可

能，这是重点。

topcp回复Ontheway 2010-10-13 11:12

你说的牛熊是一个因素，现在的PE肯定说的过去，倒不是这个原因，其实周期性行业确实比较难，难就难在业绩的大幅增长很可能不可持续。

Ontheway回复topcp 2010-10-13 11:16

我觉未来1年，2年或5年业绩多少是看不出的（我个人觉得不要太过在意）。只要是公司的内在本质没有变化，那业绩自然而然的事情。

topcp回复Ontheway 2010-10-13 11:20

什么叫没有本质变化？经销商退网是不是本质变化？价值投资虽然是科学和艺术的结合，但过于看感觉也是危险的

Ontheway回复topcp 2010-10-13 11:28

这也是比较难的地方吧，我记得在老巴的自传中有一句话，大概意思是：做一个投资决定很多时候是主观判断。我想这就是要模糊的正确而不要精确的错误的意思吧。

topcp回复Ontheway 2010-10-13 11:38

汽车是周期股票，必然不可长期持有。这样的企业内在价值绝不会永远增加。这

Ontheway回复topcp 2010-10-13 11:51

好像很多行业都有点周期的特点？（不确定）周期性好像不是长期持有的充分必要条件，芒格宝典上说他们不在意周期性。但对我们这些小投资可能可以考虑周期因素，因为我们资金小和机会成本（机会更多，我们比老巴他们多吧，他们5亿以上才投）。可是把握周期性应该比较难，如果这个周期有2-3年的误差那就没有意义了。

topcp回复Ontheway 2010-10-13 12:00

涨2-3年业绩就下跌的小周期只有投机价值，5-8年作为一个轮回的是强周期，10-20年以上几乎看不到业绩下滑的可能就是弱周期，可以参考汽车行业的报表，汽车行业5-8年业绩就大幅下跌一轮。当然byd是新能源，这个我不懂，那有另外的解释。

topcp回复Ontheway 2010-10-13 12:06

不是说强周期股不能做，而是要能把握住周期底进入，周期顶卖出，而弱周期几乎市可以在任何时候买入。但周期股判断准确的话一般在同一时间内业绩的增幅也大过非周期股，只是不能很长期持有罢了。

Ontheway回复topcp 2010-10-13 13:19

可否举些例子，您看到的哪些是行业周期是5-8年？可以的话提供一些数字证明。

topcp回复Ontheway 2010-10-13 13:28

把每个行业的有代表的企业选出来2-3个，仔细的研究一下过去10-15年的业绩变化规律，想看的时间更长，就分析一下美股中的这些行业和代表企业。我只能告诉你一些思路，真正的具体行业和股票都要自己去研究。

Ontheway回复topcp 2010-10-13 13:35

同意，尤其选出有代表的2-3个。我只能通过读报表来看，很多公司上市公司时间比较短，早期的资料没有。可能5年，8年的有的，但10年不多。您怎么解决这个问题。

topcp回复Ontheway 2010-10-13 13:39

买股票必须要有充分的理由，只要理由充分就可以了，跟看多久关系都不大，很熟悉的企业上市就买很可能赚大钱

Ontheway回复topcp 2010-10-13 13:47

刚才还说研究10-15年，现在又说多久没关系？？

Ontheway回复topcp 2010-10-13 13:49

哦您现在谈买股票，不是看周期性。

topcp回复Ontheway 2010-10-13 15:02

买股票的时候，哪个行业，已经知道是否周期了，看什么呢?

topcp回复Ontheway 2010-10-13 15:14

看过去10年目的是什么，是确定这个行业是周期性的，而买入一个股票之前就应该知道这个股票是什么类型，记住不是买入之后发现亏了，才知道原来这样的股票不能长期持有，所有的企业都是在预测未来的业绩变化，你眼中不能只有过去和现在，而更多的是未来会怎么样。

topcp回复Ontheway 2010-10-13 19:05

奇瑞汽车刚上市，你要买，你只要看丰田20年的业绩变化就大概知道奇瑞也应该如此。买一个股票不一定非要看它自己的历史，只要在这个行业内大部分都是一样的规律。

Ontheway回复topcp 2010-10-13 19:41

看不明白。

Ontheway回复topcp 2010-10-13 19:44

对我来说，买不买一个股票，需要满足好价格，好管理，好业务这三个条件。

topcp回复Ontheway 2010-10-13 19:48

我在说如何识别一个人有出息，你在说他不是男就是女，我们思维无交集，呵呵。

官有制回复润政 2010-10-13 20:52

我觉得能够为民众提供最让人满意的产品是多么值得自豪的成就啊，BBK好样的，羡慕段总有这样的企业。其实，前面有人讨论段总说的胸无大志。其实，这是超越了个人享受和物欲的更大的志--野心吧，就像我认为文学家比大富翁好的道理一样，因为富翁只富一时，文学家是要流芳千古的。

思考的快乐回复段永平 2010-10-15 20:13

在A股涨幅较大，大家已经开始激动的时候，到段总这里来看看有助于保持冷静。

楚国老齐回复段永平 2010-10-23 13:57

呵呵，老段方便时应该“解密”，透露几个黑名单上的企业

abcsnooker回复段永平 2010-11-06 16:58

敬佩段总 今天买了一个oppo手机，呵呵

abcsnooker回复段永平 2010-11-06 17:00

今天买了一个oppo手机，呵呵，就是为了老段同志

段永平回复abcsnooker 2010-11-07 05:58

[表情]

小沈回复段永平 2010-11-07 09:41

我想，他“为了”的意思是“因为”吧，因为对段总认可、有信心。尽管不是“为了”，而是“因为”，但我想段总还是觉得消费者买东西是因为产品本身吧，而且，任何一个企业的人，都更愿意听到顾客购买产品是“为了”产品本身的东西而不是“为了”他。

段永平回复小沈 2010-11-07 10:41

[表情]

小沈回复abcsnooker 2010-11-07 10:47

这也是很常见的一种消费动因，人总是因为各种机缘而有兴趣开始接触和使用某个产品的，有的是因为看到广告喜欢，于是到商场望、闻、问、试，觉得可以，就买来用，有的是因为口碑，听到好评。而有的是因为喜欢这家企业，喜欢企业家，信赖他们的产品，有的消费行为已经注入了精神层面的因素，例如苹果的产品追随者，当然这种东西不一定是肤浅的，也可以是建立在对产品、技术充分的认识基础上的，而且也只是消费动因的其中一个方面。这些都是很正常的，是事实，不能忽视的一种消费现象。（说不定你拿着oppo手机的时候，有时会想起段总当年奋斗的故事，有时会想起价值投资，对自己说不定有一点激励、勉励的作用，也不一定啊，呵呵。）上述都是接触产品的契机、因由，无论何种，真正持久和永恒的是产品质量。所以，其实不冲突，是属于不同层面的东西。

小沈回复段永平 2010-11-07 10:59

，顺便请教段总，我常常对各方的观点都去解读和接受，这对做事情来说是不是也不好，有人会说我模棱两可，观点不够鲜明，好像上次说广告能否赋予产品功能一事，我留意到自己也是这样，你说，真正做事情这样是不是比较不好？原则性我想你很注重的，应该怎样做到呢？

小沈回复段永平 2010-11-07 11:07

我属于平时不太敢say no的人，但也属于不屈从别人的人，这一点同样也是相当固执的，结果是该say no最后还是say no，而我的say no总是很得罪人，会闹得不和，我确实想请教你如果做到既不害怕得罪人，又能正确地说不，不至于弄得太僵。（因我感觉你是很坚持原则和己见的人，故请教你）

小沈回复小沈 2010-11-07 11:09

“如何做到”错写成“如果做到”

段永平回复小沈 2010-11-07 14:00

我不是八面玲珑的人，也很容易得罪人。不过，如果能习惯从对方的角度看问题，误解的机会会小些。坚持原则有时确实会有人不高兴，但不坚持的话最后是大家都不高兴。

小沈回复段永平 2010-11-07 20:13

是啊，痛快点其实对大家都有好处，要做事就得痛快点，该怎样就怎样！谢谢段总的回复！

---

ykk1999 2010-11-04 17:01

现在总觉得仇富的人太多了,这是为什么??虽然有的富人很坏,但也不能说所有的富人都很坏啊??

段永平回复ykk1999 2010-11-04 23:42

仇富是因为致富的机制不够公平。美国富人更多，但社会不仇富。

putong001回复段永平 2010-11-05 18:41

除了不公平，还有整个社会价值观不一样，官本位的思想太严重了。很多企业 学校 医院 单位都是以书记为中心的行政管理层主导着思想，掌管人事权力、资源分配权力。 当很多人不是靠自身才华公开竞争脱颖而出，而是向权力的掌管者谄媚、行贿等不正当手段而获得利益。大多数人就会心理不平衡，同时又敢怒不敢言。 当这种现象特别普遍以后，大家都习惯性的仇富了。

putong001回复putong001 2010-11-05 18:47

记得美国有个市长受贿25000美元就被媒体曝光，受到舆论的狂轰滥炸。在某国，官员受贿几百万上千万甚至某央企掌门贪污两亿，人们都麻木了。 看到很多专家在反思机制了，可是为了维稳，谁都不敢动大“手术”。

putong001回复putong001 2010-11-05 18:55

权力的拥有者给芸芸众生设定了很多禁区，偶尔有几个先觉醒的P民跳出来公开质疑，或是斗胆建言要求限制权力拥有者的power。把更多的human right还给everyone，以更好的体现xx面前人人平等的宗旨。结果遭受11years的囹圄之灾。不就是说说嘛，又没有跟伟大的party动刀动枪，只是要求更公平的分配“蛋糕”而已。

ykk1999回复段永平 2010-11-06 00:06

也要看具体情况吧？？你看有的人喜欢砸别人的车，这难道也有致富的机制不公平有关？？社会固然有很多不公平，但也不能迁怒于人吧？有的人很懒惰，又喜欢奢侈消费，他们的穷应该有机制无关吧？？（比如有的人喜欢抽烟喝酒，这难道不是奢侈的消费吗？如果你有这个条件当然无可厚非，但打肿脸充胖子就不必了）

段永平回复ykk1999 2010-11-06 00:39

什么逻辑?

---

guobiaol 2010-11-04 20:19

段总：万科10月销售创历史新高150亿，1-10月已销售869亿，全年估计能实现1000亿的销售。按前面报表净利率估，2010年销售创造了150亿以上净利，折成每股收益1.36元.

guobiaol回复guobiaol 2010-11-04 20:24

我主要想请教你,万科凭什么还能在历史最严的调控还销售创新高,它与其它房地产企业相比,强在什么地方?品牌?组织系统?市场策略?还是十年来高效开发土地得到skill?

ykk1999回复guobiaol 2010-11-05 08:55

更多>>公司概况 [报告期:2010-09-30]所属地区： 深圳 总股本(亿)： 109.95 每股收益(元)： 0.30 上市时间： 1991-01-29 流通A股(亿)： 96.56 每股净资产(元)： 3.66 每股现金流(元)： 0.79 每股公积金(元)： 0.81 净资产收益率(%)： 8.13 净利润增长率(%)： 4.24 每股未分配利润： 1.03 主营收入增长率(%)： -24万科今年的净利润能有１．３６？？？

guobiaol回复ykk1999 2010-11-05 11:42

今年结算原因，预期净利每股0.63元.帐上预收款将达到650-700亿.

guobiaol回复ykk1999 2010-11-05 11:43

举例不要用恶心的例子,好吗?

ykk1999回复guobiaol 2010-11-05 15:06

好.呵呵..开个玩笑..好像庄子还是老子举例的时候也喜欢用这个典故..:)

guobiaol回复ykk1999 2010-11-05 18:46

关键我们没有那种境界，庄子举例是为了更好说明道的无处不在，而你呢？济公可以喝酒吃肉，但其它和尚不能，同样道理。

---

ykk1999 2010-11-05 08:47

巴菲特买中石油,1.5买,12卖,现在,中石油是9.97..所以有2块的利润来自于别人的错误..巴菲特自己也说,当别人贪婪时恐惧,,当股价过高的时候,巴菲特就会卖掉股票..所以说,巴菲特的利润一部分来自企业自身的成长,另一部分来自于别人的错误...(当然这个错误是完全合理的,因为投资是个人的事,任何人有买入或卖出股票的权力,任何人有保守投资秘密的权力)最极端的一件事是巴菲特8几年买房地美,99年抛出,赚了8\9倍.2001年房地美就出财务问题,08年破产了..巴菲特成功撤退,但99年接盘巴菲特的股票的人都倒霉了..当然,这不是巴菲特的错,只是说,市场上别人越傻,对你越有利..巴菲特说"市场上傻子越多越好..."..其实股市也挺残忍的..:)

topcp回复ykk1999 2010-11-05 12:16

呵呵，老巴能看到别人看不到的风险，这比能看到利润空间更厉害。

---

touzi3210 2010-09-29 23:47

商品房新政出台，希望万科再跌跌

yangmeng133回复touzi3210 2010-09-30 13:31

和你想的相反哦！！！！

touzi3210回复yangmeng133 2010-09-30 15:52

想跌一跌安全边际大点 没想到是今第一天就搞成这样

yangmeng133回复touzi3210 2010-11-04 15:46

[表情]

守正出奇 2010-11-01 22:15

每次读后，总有轻松的感觉。谢谢段哥与我们分享你的观点。投资是什么，投资就是人生。平实确是一种极为难得的品质啊!

---

touzi3210 2010-10-04 00:06

段哥还就没开新帖了，看来最近比较忙

touzi3210回复touzi3210 2010-10-04 00:07

段哥好久没开新帖了，看来最近比较忙

段永平回复touzi3210 2010-10-04 13:00

不知道写什么，好像该写的都写了。

duanmi_ok回复段永平 2010-10-04 13:29

段总，开个BYD的专贴给大家聊聊好吗?

steper回复段永平 2010-10-04 14:02

段总原来想让大家讨论个股的，现在看好象也讨论不起来。

小沈回复touzi3210 2010-10-04 14:15

不知不觉段总的博客有115篇了，我在考虑抽时间从头细读各篇文章和互动讨论，顺便沉淀一下、梳理一下自己现今真实的投资理念。以前的文章和评论当时未必都细读全了，读过的理解也未必一样了，所以，我觉得翻读以前的博客和评论也是很有必要、很有意思的。

Louis回复段永平 2010-10-04 17:41

段总，我建议你可以写写企业经营和管理的一些东西。这些跟投资也是紧密相连的。定量的东西大家都所了解了，定性的用以判断上行空间的一些东西希望你能讲讲。

永远争第一回复段永平 2010-10-04 21:40

聊聊人生经验和平常心?

思考的快乐回复段永平 2010-10-05 21:12

谈一下如何多维角度看财报吧，这个是俺的短板哦，举个例子讨论一下下。

思考的快乐回复段永平 2010-10-05 21:15

老巴说他看了很多很多的年报，我看不太懂，看得很来，看段总能够号召大家上上课啊。

netphone888回复段永平 2010-10-12 18:34

温故而知新，段哥的贴值得反复学习。

rocx123回复段永平 2010-10-30 15:35

貌似巴菲特和芒格都是大量的阅读，所以我的感觉就是投资大师都必须是大量阅读，唯独段哥好像不怎么看书也厉害啊。

段永平回复rocx123 2010-11-01 04:47

我翻书。

求漏回复段永平 2010-11-01 17:33

优米网上有王石最新的采访，他的观点也不主张过分看书。。相当惊讶，看来很多人是书看多了，少思考了。。

香飘两岸 2010-10-14 01:27

有人关注联通600050么？今天晚上第一次关注联通，因为最近的通信展以及近来的一些表现。身边有越来越多的朋友转投联通了，冲着IPHONE去。而且自己的印象也无意中在改变，以前联通形象很差，即使去年3G的WO广告也觉得特别没创意，都说管理太差了。可不经意中他的形象居然变好很多了，IPHONE功能不少。马上黑莓机型也要推出来了……就这个市场价格来看，有投资价值么？可惜是国企，体制上、管理上都有很大的弊病。但是无论如何，联通确实在进步，而且相比移动应该说他的投资价值更高！大伙研究研究吧

yinhoupeng回复香飘两岸 2010-10-28 22:14

你要是投联通600050的话，真的不是价值投资者。因为你还是不懂。600050是一个股权投资公司，你先弄明白它和香港联通是什么关系。它的全部股权占香港联通是多少？你先考虑香港联通的投资价值，再来考虑600050----------

yangmeng133回复香飘两岸 2010-10-30 11:23

我在他身上亏了钱啦

---

kevin_wu123 2010-09-22 09:05

卫哲说雅虎“为老不尊”，“爷爷(雅虎)看到孙子(阿里巴巴)女朋友很漂亮，就想横刀夺爱，这难道不是为老不尊？”卫哲以此比喻雅虎对内地市场的企图。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-22 09:06

个人认为此比喻冒似有趣，其实并不恰当。阿里和雅虎当时的协议不是很清楚，如果违反了协议确实不推崇，但是如果是空白地带（即并未明确），则谈不上“为老不尊”。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-22 09:06

“爷爷抢孙子女朋友”一说也不成立，如果把大陆市场的业务都当成你的女朋友了，那是尊重别人的表现？那你把别人都放在什么位置了，市场都是你的？

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-22 09:06

市场重叠一事、雅虎技术做得不到位一事、股权结构一事是独立的事件，要说有联系也是当时协议成交时有联系，当前已经结束，不要把沉没成本再拿出来，市场凭眼光吃饭，愿“赌”服输。“145”是个很理想的公司股权治理结构，一股独大、大股东持40%股份、董事会人数不超过5人，这个结构非常理想。大股东持股太多，会在意识形态上让人感觉公司是他的，而40%还是占了不到绝对数的一半，虽然第一大，但没有公司是谁的感觉，上市公司就是公众公司，多和少总是不可能完全平均的，大家都是在为公司付出了投资，付出了努力。5人董事会不多不少刚刚好。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-22 09:06

雅虎持有阿里集团的结构应该说挺好的，和市场冲突的事（在目前已经）是不相关的，所以拿“爷爷抢孙子女朋友”做比喻最多算是文采好，和“因此就有理由回购股份”是独立不相关的事。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-22 09:08

此观点只是一时之观点，未必正确，欢迎批评指正。如果卫哲先生不那么说，我会改变对他的（处事方式的）看法。不好意思，对事不对人，观点也是动态发展的。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-22 09:20

不要把“雅虎这几年来在技术上给了什么？”这样的问题和 回购雅虎股权联系起来，如果违反了技术支持的协议，可以根据协议来进行谈判，但是谈判的内容不涉及 股权回购的问题，如果既然已经坐下来，顺便谈一下可否回购的问题，那也是另一个独立的问题，可以谈，关键是价格，还有雅虎的意愿。在2005年的交易中，在雅虎没有犯错的情况下，如果现在才来后悔交易的得失（“110亿美元雅虎已经赚发了”这样的说法也不成立，这是雅虎自己的事，雅虎应该有自己的头脑，自己的事和他人无关），那么就等于——说好了赌注是一套房子，而阿里“输了”（眼光）现在却只愿意给个厕所，不道义。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-22 09:27

共患难易，共享乐难阿里应该做好本份内的事，管理层也能够获得应有的回报，因为当年别人确实为您付出了资金成本，不是雅虎您也得融资。有问题并不可怕，方法总比问题多，阿里淘宝少一些怨言，多一些实干，雅虎少做一些短期利润要求，把目光放远，可能这本就不是一个问题。

长安回复kevin_wu123 2010-09-22 10:38

虽然生娘不及养娘大，（我看老马把股东当生娘，高管当养娘），但生娘还是有不应一下否定的。。

由由回复kevin_wu123 2010-09-23 21:26

阿里淘宝少一些怨言，多一些实干，雅虎少做一些短期利润要求，把目光放远，可能这本就不是一个问题。————————我认为阿里是最具实干精神的中国企业之一了，雅虎谋求的也不是“短期利润”，是“与虎谋皮”。

eoihuni回复kevin_wu123 2010-09-23 22:32

感觉阿里高管和雅虎巴茨的误会不浅，巴茨是典型的美国牛仔管理风格，直来直去，对雅虎中国不满，当着阿里高管面批评马云也是情理中的。但这事情搁国人眼里就是面子上的大事了。马云不爽了，你雅虎的股价还要靠我阿里来抬拉，牺牲个放大了看这事情是文化的冲突。。。

由由回复eoihuni 2010-09-23 23:07

这么理解的呀如果马云这么思考问题，那阿里就不值得期待。马云网商大会闭幕演讲：感恩 变革 敬畏 http://www.aliresearch.com/video/9897/ ，2010年9月17日。

betterlife回复kevin_wu123 2010-09-23 23:38

还是重点关注买雅虎的几个理由吧：1、雅虎价值低估，2、目前仍处上升态势，企业基本健康。3、雅虎持有阿里巴巴股权，4、巴茨的战略管理较杨致远有所加强，未来核心业务有望加强5、雅虎和微软的联盟。

kevin_wu123回复betterlife 2010-09-25 12:37

好，谢谢。

kevin_wu123回复eoihuni 2010-09-25 12:37

阿里回购雅虎股权的想法，我想金融安全可能也是一个考虑吧。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-09-25 12:38

阿里集团现在毕竟是一个外资的公司

betterlife回复kevin_wu123 2010-09-25 18:05

巴菲特说“有两种信息：你可以知道的信息和重要的信息。而你可以知道且又重要的信息在整个已知的信息中只占极小的百分比！”我觉得阿里和雅虎的矛盾属于‘知道的信息’，我们不能推测出是否会分手。当他们真正分手了，就属于‘重要信息’了。

betterlife回复Mr.Rise 2010-09-25 18:06

雅虎估值段老师讲过了，我对他的思路没有一点创新啊

由由回复betterlife 2010-09-25 22:31

雅虎就像一个需要人赡养的老公公，如果失去了阿里，恐怕只剩交易性机会，谈不上价值投资。我只关心阿里，对雅虎没兴趣，但中国人买雅虎越多越好，反过来把它收了得了。

betterlife回复由由 2010-09-26 10:33

我买的雅虎，当然关心雅虎了，并关注买雅虎我买的几个理由（见本贴前的回复，持有阿里也是买雅虎的理由）。雅虎和阿里是皮和毛的关系，“皮之不存 毛将焉附”？至于雅虎会不会失去阿里，投资人凭现在的信息是无法准确预测结果的，此时耐心等待为好。至于什么时候失去阿里、失去阿里是不是只剩下交易机会这些猜测只有等后面的信息出来确认。举个极端的例子，假如5年后才失去阿里，说不定雅虎也有可能返老还童呢？那时候适不适合价值投资，只有买入的理由变化经信息确认后，再评估而定。当然对时时对买入的理由进行阶段性评估也很重要，也要考虑某些事件概率吧。

betterlife回复Mr.Rise 2010-09-26 10:36

对于我而言，向高手学习能基本领悟、吸收并运用高手的思路就不错了，盲目创新很危险啊。

betterlife回复由由 2010-09-26 10:49

我认为阿里自身的发展向好的概率高多了，所以对其关心度相当还少些，不是说对阿里没有兴趣啊，每天看看它相关新闻也是必须的。

由由回复betterlife 2010-09-26 12:54

阿里是买入雅虎的决定性因素。阿里摆脱雅虎的控制是迟早的事儿，这里面却可能蕴藏一个“天机”，但与我们小投资者无关。阿里改变了许多中国小老百姓的命运，延伸开来甚至改变社会结构，我们有必要更关心他，而不是仅仅将他做为一次投资故事，一个投资对象，他镶嵌在我们的生活里。

putong001回复由由 2010-10-10 16:33

阿里巴巴反购雅虎，马云转而凌驾于巴茨之上。认为这一猜想可行的人中就有雅虎中国前CEO周鸿祎。雅虎本身的市值现在就200亿美元左右，阿里巴巴拿出几十亿美元就能控制雅虎20%的股份，有可能成为第一大股东。周鸿祎称，对马云来说，给自己赎身可能得花100多亿美元，现在花一半钱就能暂时保住安全，如果控制雅虎董事会，到时候是马云把巴茨换掉，而不是巴茨把马云换掉。

putong001回复putong001 2010-10-10 16:35

根据投资协议，从2010年10月起，马云将不再获得“不被辞去阿里巴巴集团首席执行官职务”的保证，另外，雅虎将有权利从2010年10月起在阿里巴巴集团增加一名董事。

putong001回复由由 2010-10-10 16:36

根据协议约定，自2010年10月开始，持股阿里巴巴集团39%经济权益的雅虎，其投票权将从当时条款约定的35%增至39%，而马云等管理层的投票权将从35.7%降为31.7%，软银保持29.3%的经济权益及投票权不变。这意味着从2010年10月开始，阿里巴巴管理股东在投票权上将由超过雅虎0.7个百分点，转变成低于雅虎7.3个百分点。

putong001回复betterlife 2010-10-10 16:39

5年前，通过雅虎注入的10亿美元，资金饥渴的阿里巴巴获得了狂飙突进的关键燃料。5年后的今天，账面上趴着几百亿元的阿里巴巴不再是当年那个到处“打饥荒”的穷小子了，它将有更高的追求，而这个追求就是想法“收回”雅虎的股权。

putong001回复Mr.Rise 2010-10-10 16:42

巨人网络现在是在吃老本吗？目前正在开发的新款网络游戏未来前景是否值得看好？ 国内的网络游戏竞争越来越激烈了，调查一下看那几款网络游戏最受欢迎，利润最高。

putong001回复putong001 2010-10-10 16:52

算上阿里巴巴集团未上市资产，雅虎的投资回报前景更诱人。由于雅虎目前拥有阿里巴巴集团39%股份，也即拥有阿里巴巴集团旗下支付宝、淘宝网、阿里云、中国雅虎等子公司39%股份。如果假设未上市的支付宝和淘宝网分别估值为100亿美元和200亿美元，雅虎拥有在整个阿里巴巴中的价值接近150亿美元。支付宝估值是100亿美元，是怎么算出来的?

putong001回复eoihuni 2010-10-10 17:00

对于当时的阿里巴巴，雅虎当时开出的条件并不是很苛刻，相反还比较宽容，如董事会的席位仅仅设置4位，而马云等阿里巴巴管理股东就占据2名席位，如马云获保证五年内“不被辞去阿里巴巴集团首席执行官职务”等，也未见相应的苛刻对赌协议存在等等。但是，问题是，初始与雅虎等签署投资协议时，马云对阿里巴巴集团现在的“巨大发展业绩”也是始料未及的。可以想见，如果马云与雅虎等签署投资协议时，对未来可能发生的巨大业绩有一个大致预估，并能够设置相应的股权激励、管理权保留以及首席执行官职务的“再保证”，则今天的局面可能将会改写。

白云之乡回复putong001 2010-10-10 17:09

从理论上讲，马云和他的管理团队不可能再成为阿里巴巴的大股东了。即使阿里巴巴收购了雅虎的股份，马云和他的团队依然不会成为大股东。如果可能实现，就不会有现在的事端了。

求漏回复putong001 2010-10-10 22:07

5年前阿里巴巴集团不算啥吧。1688只能赚点零花钱，淘宝和支付宝都还是个只能花钱的小娃娃，也没见长大有多大出息。。现在长大有成就了，就忘了娘。。。。。

段永平回复putong001 2010-10-11 02:35

他们趴着的200亿大部分是股东的投资钱，利润部分太小。如果对这个非常有成就感也是我有点担忧的地方。

Ontheway回复段永平 2010-10-11 09:07

投资的钱剩这么多啊?

putong001回复段永平 2010-10-11 10:09

那200亿的每年的利息就占了阿里巴巴净利润的20%多了吧，支付宝和淘宝网还能做多大，有没有可能产生新的盈利模式来提高阿里巴巴集团的净资产收益?

putong001回复putong001 2010-10-11 10:20

为更好地服务外贸客户，全球领先的小企业电子商务服务公司阿里巴巴宣布，其国际市场(alibaba.com)将全面升级成全球规模最大也是目前唯一的出口集成工作平台，并将于2011年1月1日正式推出“2011版出口通”，新增一站式出口配套服务，帮助客户从Meetat Alibaba时代进入Work at Alibaba时代的实质阶段，进一步提升小企业的会员价值。 与上一代出口通相比，2011版出口通的客户工作平台“MyAlibaba”将换代升级，增加了外贸优化和提升方案，含物流、融资、人才等一系列新服务于一体，为小企业外贸业务 各环节提供一站式解决方案。

putong001回复Ontheway 2010-10-11 10:22

马云说，他的目标不是建立中国或者全球盈利能力最强的公司，而是建立一个中国的、可持续发展的全球品牌，即使短期利润受损也在所不惜。他说：“如果阿里巴巴不能成为微软或者沃尔玛，那我终生都会感到遗憾。” 马云表示，那也就意味着股东们必须耐心点，因为公司着眼的并非下个季度的利润，而是今后五年的发展计划。他要求股东们做股票的持有者，而不是股票的交易者。阿里巴巴正在努力为明年争取更多客户，然后才开始关注营收，再过几年才会关注利润的增长

Ontheway回复putong001 2010-10-11 10:35

这几年如果做阿里的对手，那日子肯定就相当难过了。把对手甩的远远的，那阿里的内在价值节节攀升。

putong001回复Ontheway 2010-10-11 10:57

阿里巴巴有意设立银行，但目前处于实质性论证阶段。很多人依旧看好电子商务巨头进入银行业，电子商务巨头在存贷款、风险控制方面比传统商业银行更有优势。阿里巴巴如果真能设立商业银行，应该是想为中小企业提供金融服务吧，中小企业普遍贷款难，而且风险不好控制风险。国内包商银行，浙商银行在这方面已经做的很成功了，包商银行甚至推出了小企业主贷款，不用财产抵押，只要父母。配偶。兄弟姐妹签名担保就行。

Ontheway回复putong001 2010-10-11 11:44

我觉得阿里的银行定位很明确，就是小额度贷款。这定位挺重要的。阿里自己运营的数据看出了这里的需求。阿里数据能看到客户的信用，根据信用来提供贷款。这些数据是别的银行没有的。精准的定位加上数据，我想阿里的银行成功概率很大。ps：我觉的数据就如同调查研究，调查研究清楚了那接下来如何做是自然而然的事情。主席老早就教我们这个道理：调查是10月怀胎，解决问题就是一着分娩。

putong001回复Ontheway 2010-10-13 10:21

小额贷款业务利润率高不高？同时还能给阿里带来哪些积极的影响？很想听您具体的分析，谢谢

Ontheway回复putong001 2010-10-13 10:51

我没有怎么具体分析过，对银行业务不了解。我是这么想的，阿里的业务会产生很大的现金流，这个现金用在贷款业务上是个好的去处。定位金融服务中小企业，相信这个市场需求很大。可能是个真空地带（有真空，必定有人要去填充）？这也是个差别化定位（有别于强大的大银行机构）。可能有一个风险（也不一定有，我还没有想明白）：阿里的现金流来自其中小企业客户，然后又贷回去这些中小企业。有种苹果都在一个篮子感觉。

由由回复putong001 2010-10-14 10:09

走到这一步就没意思了，损人不利己，但可做为一个策略。

楚国老齐回复kevin_wu123 2010-10-23 13:58

说好了赌注是一套房子，而阿里“输了”（眼光）现在却只愿意给个厕所，不道义。-----比喻很好～～

---

art753 2010-10-05 12:04

巴菲特价值投资的三大支柱：1.买股票就是买企业2.把波动和时间当成朋友3.安全边际。突然明白把波动当朋友，就是必须采用凯利原则。这也可以去解析巴老的一句话：“一生只需富一次”。

topcp回复art753 2010-10-05 13:35

原则上一个股票不断的补仓总会赚钱，除非股票退市了，但大部分人不可能像老巴一样总有新的剩余现金。

guobiaol回复art753 2010-10-05 14:40

总结很好，但只是学巴菲特的话。如果能象段总那样用自己的话描述这三大支柱，举一返三，你我收获都会更大一些，也说明是你自己真实的体验，而不是书面的知识。

段永平回复topcp 2010-10-05 15:00

你有几个人在用这个ID？怎么老会冒出个没概念的东西来？

art753回复guobiaol 2010-10-05 16:10

关于这3个支柱，俺学习段老师这句："我不可能说得比巴菲特好，大家还是读巴菲特的信吧"。我只是明白了，确确实实巴菲特在遵循凯利准则。比如伯克希尔永远不会少于20%的现金。也因此他老人家一辈子任何时候都有钱买股票（当股价明显吸引的时候）。这个准则就是"一生只需富一次"的办法，只不过他老人家不用凯利这个名称，甚至不知道凯利的存在。道还是那一条。

topcp回复段永平 2010-10-05 17:25

我跟我老婆，她申请了可惜没通过，有时候她也会用这个，不过她发言不多

畅歌回复art753 2010-10-05 21:06

我觉得这三大里，最重要的还是第一个，真正懂得一个企业，其他的问题就都迎刃而解了。所以我不喜欢听人家说这只股票值多少钱，高估百分之多少什么的。如果能说出一个企业盈利模式，需要注意的风险，真正搞懂了，是最重要的。这是我这几个月跟着段总混，自己悟出来的一点心得，见笑了

topcp回复art753 2010-10-05 21:18

我认为只有1和3就可以了，剩下的把命运交给管理层，或者再有一点好运气就更完美了。呵呵。

henry6688回复topcp 2010-10-05 22:22

你看出来了没有，好像段总对你的那段评论"原则上一个股票不断的补仓总会赚钱，除非股票退市了，但大部分人不可能像老巴一样总有新的剩余现金。"不太同意啊，是不是？

seekingbargains回复art753 2010-10-06 02:25

段总好像说过最多一只股票愿意押40%。和老巴一样估计都悟出了凯利原则。

seekingbargains回复段永平 2010-10-06 02:27

段大哥，是不是要搞个新帖了，这个页面文件太大，破电脑有点吃不消，看起来不是很方便了。

畅歌回复Mr.Rise 2010-10-06 08:03

[表情]

algor回复seekingbargains 2010-10-06 08:43

凯利原则必须重复的次数足够多，才有效果。而根据巴菲特的打孔原则，人一辈子大的机会不会超过二十次，因此对于集中的价值投资者来说，凯利原则不是太适合了

酷耐回复topcp 2010-10-06 10:51

中国人的传统思想技术分析理由的思想低线哈哈！

topcp回复酷耐 2010-10-06 11:37

呵呵，其实我只是想说手上有钱看到合适的目标应该全买了，没必要留现金.

duanmi_ok回复Mr.Rise 2010-10-06 12:40

想起巴老还是格老说过：股市是报价的地方，市场先生的脾气时好时坏。市场先生真是很可爱的一个比喻。

一叶知秋回复段永平 2010-10-06 15:43

很多人都在像背初高中课文一样，把巴菲特投资归纳成几方面多少条，机械的进行模仿照搬，是否理解和实际中投资结果要画很大问号，而很多做过实业的人即使以前半点投资理论都没接触过，只要对巴菲特稍加了解，体会和理解的程度就大不一样了，段总就是很好的例子，价值投资是很多商业常识的综合体，比如对现金流的高度重视，没有稳定的现金流企业随时可能资金链断裂导致关门，低买高卖，平价进溢价出等等

酷耐回复topcp 2010-10-06 20:27

这个问题得综合性考虑，不同时期不同环境做出不同的对策，在这点上巴菲特已经做的很有经验了，比如近期购买的医药股都是分3次买的，其实就是第一次成本最低后俩次够高一些，重点就是控风险性和时机节奏的合理性为重点考虑.

topcp回复酷耐 2010-10-06 21:25

呵呵，当目标标的已经进入自己的合理价格区间时，如何判断还会继续下跌呢，老巴分批买入更多的可能是资金太大的原因吧。

酷耐回复topcp 2010-10-06 22:02

资金大小不是重点，比如强生的股票怎么就那么快的买回来了？咱们做价值投资要是把资金的大小也考虑进去说明在考虑价值买点时想偏了，重点不要想在这上面应该想在别的地方上，比如价值低的程度，当时市场的极度气氛的程度，还有一些逆向思考与盘面经验的概率问题都可以辅助你买到一个合适的低估价的．具体例子比如近期１２０多买的茅台，和１５元左右买的海螺水泥！这些买点时间长了会多少有点经验的，我觉得老巴在这方面经验很丰富，比如操作的耐克就是个典型例子！

duanmi_ok回复art753 2010-10-07 01:09

请问巴菲特是如何做到保持永远不会少于20%的现金的?来自源源不断的浮存金吗？凯利准则是什么？不懂的东西太多了。谢谢

段永平回复duanmi_ok 2010-10-07 02:36

凯利公式是个用来分析为什么老赚不到钱的概率公式，不懂没什么坏处。

段永平回复duanmi_ok 2010-10-07 02:40

巴菲特不大可能永远都有20%的现金在手，不然留现金干什么？其实绝大多数人都可以留20%的cash在手里的。

art753回复段永平 2010-10-07 04:05

或许是我表达不够仔细，让段老师误会了。20%是指伯克希尔持有的现金，即伯克希尔母公司合并资产负债表中的现金总量，其中包括很多直接控制的子公司账户。和自然人股票二级市场现金账户有别。

betterlife回复algor 2010-10-07 08:50

凯利公式还是根据人的主观性推导出来的，因为赔率和获胜率还是取决于人的主观判断。如果人在投资中能准确判断赔率和获胜率了，用什么公式就赚钱了。我觉得真正的价值投资者只要标的出现是，应该是100%投资。当然如果出现的目标企业有多个时，可以根据自己看懂企业的程度考虑分散投资，对自己感觉放心的企业分配的资金就大些了。

duanmi_ok回复段永平 2010-10-07 09:13

谢谢段总，不懂没什么坏事这句话我就放心了。如果非学不可的话我就不知道该怎么办了，我对复杂的公式有些过敏。永远有20%的现金我就是想不明白，我想如果不断的投资进去还永远有20%的现金，那样钱是够多的了。你的一讲我就明白了，谢谢段总。

duanmi_ok回复art753 2010-10-07 09:14

谢谢，明白了。

duanmi_ok回复duanmi_ok 2010-10-07 09:16

段总，可以新开帖吗？不知道是电脑系统还是网速的原因，读贴和刷新都很慢了。

畅歌回复art753 2010-10-07 09:18

芒格说手里有一把锤子，眼里看什么都是钉子。这句话是什么意思？是不是指凯利公式这种事情?

简即美回复畅歌 2010-10-07 09:32

芒格的意思是，有些人有盲动症，总喜欢随意购买股票，就像手里拿着锤子，眼里看到的那么多钉子，总想敲打几下，不敲打手心儿里痒痒。芒格说的原则是：只有当球滚到了最佳位置，才可出手。

段永平回复duanmi_ok 2010-10-07 12:03

[表情]

art753回复畅歌 2010-10-07 12:51

芒格是比较支持凯利原则的，正因为是集中投资，凯利原则就显得重要。芒格Wesco年会里有提到凯利。

art753回复畅歌 2010-10-07 12:56

我猜巴老说的”持币等待难”，或许也是指掌握凯利准则很难。

topcp回复art753 2010-10-07 14:02

你考虑的过于复杂了。实际上解决这个问题最好的办法是总有资金不断的进入，比方说自己另外房产的租金、自己公司的收入等等。如果你只有一笔固定的钱，而且不想增加，一般的做法是买入A股票，发现B股票还要好，那就卖出本金部分买入B股票。这种做法实际上问问很多，A一定赚钱吗？B就真的一定好过A？卖出A的时候如果A的价格合理或者高估，那么B是不是也一样没有安全边界或者高估？卖出A的时候如果A的价格低估就损失了可以看得见的收益等等。凯利原则的20%如果你理解成1%---99%，那就清晰了，要么满仓持股要么清仓持币，其实就两种选择。

betterlife回复art753 2010-10-07 14:56

呵呵，我理解持币原因就是没找到很好的投资标的，安全边际最重要的就是购入价格。

Ontheway回复art753 2010-10-07 15:14

我觉得我们最好还有用老巴说的：好价格，好业务，好管理这三条来做一个check list来分析标的。满足了这个条件才能是一个价值投资的准绳，或则说是充分必要条件。

Ontheway回复art753 2010-10-07 15:20

我觉得老巴说的“一生只富一才次”和“不亏钱”等都是同一个意思，即好的标的应该是个有好价格才进入。没有好的价格就宁可等，永远都不做对自己不利的事。

kevin_wu123回复art753 2010-10-18 17:48

凯利原则，集中投资，波动大，收益高。投资人最重要的也是第一步，就是首先得忘掉自己有多少钱，彻底的忘掉。

kevin_wu123回复art753 2010-10-18 17:51

一辈子任何时候都有钱买股票----------这就是需要 有投资以外的核心业务，最好是拥有一家可以掌握资金去向的全资子公司，当然这家公司也可以是自己这个人，劳动者就是一家轻资产公司。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-10-18 17:56

巴老不从凯利的角度出发，却做成了与凯利描述一致的事。自然界的进化，并不是由生物自己决定想成为什么，而是由决定这种结果的因素决定。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-10-18 17:58

我理解的“一生只富一才次”有两层含义：1。不要赚到手了以后再亏回去，不要亏损、不要亏损、不要亏损。2。机会总是会有的，错过了机会不必自乱阵脚，耐心等待下一次机会的到来，你并不需要致富很多次。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-10-18 18:01

我记得巴老与段总见面时说“一生只需富一次”这句话时，是针对段总问“手里有钱没机会和手里没钱却有机会时该怎么处理？”的问题时的答案，因为，我的理解，巴老的意思更偏向于第二种一点——耐心等待机会出现，不要急，一生只需富一次，伟大公司买进就不要卖了。

kevin_wu123回复art753 2010-10-18 18:13

芒格是比较支持凯利原则的，正因为是集中投资，凯利原则就显得重要。芒格Wesco年会里有提到凯利。----------但是，芒格说“我们并不使用它，但不反对它”。从实战角度出发，我想他们不关注凯利，正如蜜蜂不是数学家，但它巢的角度却是最经典的角度。

段永平回复kevin_wu123 2010-10-18 23:39

怎么成和我见面时说的了？我也没问过那个问题。一生只富一次指的就是不要用margin，尽管大家可以延伸。这次对话里也讲了，用的语言不同而已。

段永平回复kevin_wu123 2010-10-18 23:40

对了，安全边际应该也算吧。

kevin_wu123回复段永平 2010-10-21 22:52

怎么成和我见面时说的了？我也没问过那个问题。一生只富一次指的就是不要用margin，尽管大家可以延伸。这次对话里也讲了，用的语言不同而已。----------呵呵，媒体报道里这么说的，因为也没机会见段总，所以就只能通过媒体了解，也不知道报道是否属实，没特别注意细节真实性，看到段总的报道基本上都是很相信的。

---

v0911 2010-10-18 01:18

段总，我在想一个有趣的问题，不知您知道答案不：前段时间，盖茨、巴菲特、芒格来中国，他们三人是坐一架飞机么？

段永平回复v0911 2010-10-18 02:27

不是

stoneer2000回复v0911 2010-10-18 13:05

好像盖茨来的早，有微软的其他活动。不过他们还是不坐一驾飞机的好。好像马云就说过，阿里的规定是，高管不可以全坐同一航班

---

nanlaifeng 2010-10-15 19:28

最近忙于复习（即将有个重要的考试），好久没上网了，上来就看到这篇，很有意思阿，呵～转载了～问答你多处提到，段总近期应该有一个电视访谈？我很感兴趣！请问段总，是什么节目呢？在什么地方可以看到？

段永平回复nanlaifeng　2010-10-15 21:48

[表情]

nanlaifeng回复段永平　2010-10-16 16:41

好多人提到看了段总的访谈（专访）之类……我不知道他们指的是哪一个？是《波士堂》么？还是最近新的我还没看到的？

---

nanlaifeng　2010-10-15 19:29

最近看到的最精彩的互动交流！

---

topcp　2010-09-29 17:47

段大哥，又有问题来问您了。如何区别一个公司犯了错误但能恢复和一个公司正在走向灭亡呢？有没有一些经验或者可以识别的方法呢？

王一飞回复topcp　2010-09-29 18:01

该问题经典，希望段大哥能回答，谢谢！

畅歌回复topcp 2010-09-29 19:03

这个问题估计段总也回答不来，不过段总可能知道应该做什么事情会恢复或者会走向灭亡，

art753回复topcp　2010-09-29 19:24

良性错误：外生性生长，生长缓慢，边界清晰，质地接近正常组织，一般不侵袭，不转移，不复发，功能代谢正常。恶性错误：侵袭性生长，生长较快，边界不清，质地与正常组织差别较大，有侵袭与蔓延现象，多有转移，易复发，功能代谢旺盛。

betterlife回复topcp　2010-09-29 19:34

说说我的理解：企业基业长青的最核心的共同点就是企业文化。前几天马云在脱口秀节目中也说“alibaba的核心竞争力就是企业文化”。拥有优秀的企业文化的企业就是great company。基业长青的那些伟大公司在发展过程中难免都有犯错误，但最后都能及时改正错误，并从错误中走出来，并继续长青。所以对于好公司（企业文化辨别),纠错能力强些；而对于一般的公司（企业文化一般），纠错能力一般；对于坏公司（企业文化很差），纠错能力更差。

topcp回复art753　2010-09-29 20:40

我感觉还是挺难判断的

topcp回复betterlife　2010-09-29 20:41

有没有同一拨人，但因为不同时机而导致的结果不同呢？

betterlife回复betterlife　2010-09-29 23:02

呵呵，刚注意到段老师答博友问也是这么说的。把马云的话，对比一下啊。----------网友：请问步步高的核心竞争力是什么？段总：是我们的企业文化！呵呵，10多年前我就这么回答，现在可能有些人已经开始明白了。----------CHARLIE ROSE: What do you think is your core competence? MA JACK: It's culture. It's not the technology. I think technologyis a tool. But the core competence of Our Companies, We Have 20,000 – we grow from 18 people to now 20.000

young people. And we focus a lot on the value in making sure the culture, everybody works for Helping others INSTEAD of just making money.And we believe that's Different from Wall Street. We believe customer one number, employee number two, three shareholder.

betterlife回复topcp 2010-09-29 23:08

你的时机是指SWOT吗?同一拨人在SWOT变化的情况下而导致结果当然可能会不同。

pentsen鹏扬回复topcp 2010-09-29 23:23

我也试着说说：主要还是看企业文化，企业文化有点像人的基因，是根本。企业文化的维持和建立又要看1、如果是创始股东尚在控制公司或影响公司，创始股东的个人品质和风格会较大影响到公司文化；2、如果创始股东拜拜了，企业文化业已形成，董事会和管理层的组成和风格对企业文化很重要。3、如何看一个企业的文化是好或是不好，跟你个人的眼光和品质也有一些关系，这有点像人以类聚的意思。不知这么说合适不?

betterlife回复topcp 2010-09-30 00:09

这么理解可能更清晰些。投资者关注的是公司三好（管理、业务、价格），业务是指生意模式，在生意模式没有问题的情况下，一个公司的管理水平高，规避风险的能力相对强些，而好管理的标志性东西主要就是看有无好的企业文化。我觉得优秀的企业文化相当于是管理上的“护城河”，而老巴的“护城河”是指生意模式上的护城河。

爬过上下九的懒虫回复topcp 2010-09-30 00:40

哈哈，TOPCP发问了啊，我也含糊地想过这问题的，大家都说得都有道理的，我也试着就“公司遇到危机”（和“犯错误”还是有区别的）这一侧面说下吧：1.能不能挺过这样的关键时刻大约有时还是有偶然性的吧，如莱曼兄弟公司如果能借助某种方式逃过了金融海啸这一关或是美政府直接出手挽救了这位“兄弟”，也将会为许多投资者创造出N倍的财富传奇， 2.要看能不能获取足够的信息或能力作出判断，段老师买网易首先是通过了自己这个专家做出了一定的判断，然后通过会计、律师这样的专业人士做出技术上的评价，从而看到一般投资者看不见的机遇（对普通人来说就像是科幻片中的透视和预言，动物有奇妙的超感官，其实人类有更强的超感官，人类的超感官就是能看见万物运行的法则和事件之间的逻辑联系，能看到一定程度的未来、能创造自然界不存在的东西..扯远了...），还比如我相信在现在的生物、医药板块里面就一定会有tenbagger，只是现在的我没有足够能力做可用的辨别，这个也许没有人能以绝对确定的方式指出来，但是如果某人有很强的能力和足够的信息，那么他所看到的“清晰度”和确定性会强很多，所以某种程度上说这也是个信息或推导出信息的能力的问题（这点我只是对问题进行了描述其实不算具体答案的）3.挺赞同大家的“文化”一说的4.等待将来遇到实际案例的时候大家用头脑“风暴”一下

爬过上下九的懒虫回复爬过上下九的懒虫 2010-09-30 01:00

在不考虑投资价格的前提下，大概这个问题分两方面吧：一个是有没有丧失核心竞争力的问题（包括企业文化、核心业务等等：如近期惠普公司遇到的一些问题，不是说性骚扰一件事，是说近年他们企业文化方面的问题）；另一个大概是面对危机的处理技术层面的，如GEICO当时杰克·伯恩到底能不能力挽狂澜。

topcp回复爬过上下九的懒虫 2010-09-30 09:40

有案例分析一下最好

爬过上下九的懒虫回复topcp 2010-09-30 10:19

呵呵，是啊

duanmi_ok回复pentsen鹏扬 2010-10-01 09:15

学习了，谢谢。谈谈个人对企业文化的模糊看法：企业文化是因，而公司财报所反映的数据是果。如果一个公司企业文化好，财报表现好的可能性就更大；如果企业文化不好，财报即使漂亮那也是短暂的。反过来，如果财报一直都是出色的，那也说明了企业文化不只是宣传手册上口号，而是已经植入骨子里面指导行动的核心价值观了。企业文化和财报的关系就好像中医里面辨证治疗的本和表的关系。一个人身体底子好的话，得了一些感冒什么的也是容易恢复好的。对于企业文化，好像段总说过类似的一段话：已经认可熟悉的公司就较少关注他的财报了，新关注的公司一定要认真的看财报。我的理解是：企业文化无形的东西，但能反映到有形的东西上面。凭段总对企业文化拿捏和理解的老到程度，他凭财

报、制度、领导者风格和品质等这些表象也就能判断出企业所犯的错是不是可以自我纠正的，所付出的代价是小是大。

Ontheway回复betterlife 2010-10-01 11:00

我觉的从2个方面来看，一个是内因，一个是外因。内因是决定性的因素。企业文化其实也就是内因。我觉得这个问题可以转换成另外一个问题：“内因是不是发生变化，也就使企业文化是否变化”。那么问题关键是怎么分辨它的企业是不是有，如果有，好不好？有没有发生变化。其实段总已经回答这个问题了，“没有好的企业文化的公司一旦得到顺利发展，大概就有可能狂妄自大，最后走向灭亡”不知道我说对不对？

Ontheway回复Ontheway 2010-10-01 11:07

j纠正“那么问题关键是怎么分辨它的企业文化是不是有？如果有，好不好？有没有发生变化？”

润政回复topcp 2010-10-15 17:26

老史和老胡就是很好的佐证

一颗小草 2010-10-08 16:52

段总比较喜欢投资和网游相关的股票。。现在都持有那么多了可以算开了几个网游公司了。。我感觉段总关系最近的应该还是深圳尚游吧？这几天玩了下他的第一款游戏 《诺亚传说》 感觉还不错。。有休闲的感觉！！有时间段总也来玩一下啊。。现在不删档内测人还蛮多的， 估计很快公测了！其他支持段总的博友有空也来玩玩啊。。。我给自己起了好多游戏名字感觉都没合适的。。。呵呵！

段永平回复一颗小草 2010-10-09 05:10

我有个号叫“会飞的猪”，不删档后被人注了，现在的号叫“也是会飞的猪”。

guobiaol回复段永平 2010-10-09 09:10

段总有机会建议网易上微博吧，你也可以把平时一点一滴的感悟与我们分享，或者只是一秒钟的冲动，我看王石用iphone 4不错，写微博很方便，以后oppo开发一种带微博功能吧，肯定很多网友会喜欢的。

求漏回复段永平 2010-10-10 10:49

段总最近在玩什么游戏，透露下，我抽空去PK一下。;)

段永平回复求漏 2010-10-10 14:15

就是“诺亚传说”。不是很花时间，不过这个游戏好像也不要求太花时间，不太花钱倒是也能混。

求漏回复段永平 2010-10-10 22:23

百度一下，貌似尚游是段总名下的啊。。。。

bnfan回复求漏 2010-10-15 14:37

看了核心价值观，本分、诚信、用户导向、团队合作、拥抱变化，应该是段总的。本分这个词是个招牌。

润政 2010-10-12 11:39

这几年给他们OPPO和蓝光DVD供半导体，他们质量管理体系很不错的。例如采购实行举报有奖制，他们的员工不可以和供应商一起吃饭 。企业很有本分，Y员工不浮躁。不过蓝光DVD和日本天龙还是有点差距。主要BBK 有的器件不是世界级（我说的是第四代蓝光DVD）

三省回复润政 2010-10-15 00:24

同样价格的情况下呢？当然了这不是我们的目标。

探索者 2010-10-14 12:19

各位，（中金黄金）这只股票大家讨论一下，市值600亿，在全球通胀的趋势下，感觉不贵

---

maoshch 2010-10-14 10:01

马云表示，“我要感恩。没有资本，可能阿里巴巴发展不会那么顺利，但是没有这个人的资本，还有他或他的资本。但是(如果)没有我们的价值体系，没有员工的点点滴滴，没有 对未来的把握和社会的感恩，就不可能有我们的阿里巴巴。我们不会放弃原则，但是做任何事，必须是合法、合理、合规，还有合情。”----看来马云是尊重基本的商业伦理的

官有制 2010-10-13 20:41

致敬啊，非常钦佩段大哥的言行

加忠 2010-10-05 19:00

段总说过“胸无大志”，马云说“胸无大志“是一种很高境界，我现在还没觉悟。

duanmi_ok回复加忠 2010-10-05 21:37

那种大志深入骨子，化成行动的步骤，持续不断地改进。和大道无形，大德无碑意思一样的吧。

duanmi_ok回复duanmi_ok 2010-10-05 21:41

我是连蒙带猜的去领悟，很不靠谱。

加忠回复duanmi_ok 2010-10-06 07:32

合抱之木，生于毫末；九层之台，起于累土；千里之行，始于足下

liuyonghong100回复加忠 2010-10-06 10:35

胸无大志涵盖很多内容：本分应该是核心，可深入到做人做事方面、生活方面，投资方面、企业战略制定及执行方面、企业文化方面……，又简单又深奥，能理解转化成性格本能、行为习惯才是最重要的。马云推崇风清扬的无招胜有招应该可以含在里面只是我个人的理解，多问段先生，他的原创

liuyonghong100回复liuyonghong100 2010-10-06 10:38

我家有一幅名人写胸无大志的横轴，老了如缺钱的时候就拿去拍卖

liuyonghong100回复liuyonghong100 2010-10-06 10:40

要是段先生能签个字可能就更值钱了

duanmi_ok回复加忠 2010-10-06 12:21

那种大志和大战略大目标又不一样，暗含的意思应该是有核心价值观指导着方方面面的行动，是无形的东西，但又是至关重要，是企业的灵魂。同时应该还告诫别空谈理想，过分追求目标，不惜一切代价，要本本份份，踏踏实实，持续改进。又啰嗦得不靠谱了，还需要段总揭开谜底。不过话说回来，即使段总揭开了谜底，像我这样没功底的人怎样应用上去判断企业的优劣，又不知道要到何年何月才悟透

段永平回复liuyonghong100 2010-10-06 12:46

[表情]

趣味回复加忠 2010-10-12 00:16

快乐前行，却影响着世界。

betterlife回复加忠 2010-10-12 10:56

多看看原话就觉悟了。段老师在2000年时接受采访，文章标题《段永平：中国企业家是业余选手》记者：你看起来一点都不像成功人士。你怎么评价自己？段永平：我历来胸无大志，从来保持着平常心。做企业的最终目的不是为了赚钱，赚钱是手段，是过程，但不是一切。网易财经：你曾经说过“做世界500强企业从来不是你的目标，要做就做最长寿的企业”在你的心目当中，步步高未来会发展成什么样？段永平：我这个人从小胸无大志，也没什么理想，就觉得像我们做产品，最重要的就是你找到别人需要的东西，然后你去满足他，就完了，如果你哪一天没有这种激情了，那你的公司就离死不远了，至于说它最后能够发展到什么样的程度，我觉得这不是我们追求的东西，我也不想做500强，也不是想要打败谁，我们只是在每一个人，比如说我看到你在用我的东西，我就觉得很高兴，仅此而已，但是确实也有很多人认同我们的东西，所以我们活得也都还不错，但是像我们公司对利润的追求其实是非常弱的，我们不把这个作为第一目标，甚至不把它作为重要目标，只是把它作为一个副产品，就是当你把前面的事情都做好了以后，想不赚钱实际也是一件挺难的事。但是你要特别去追求利润的话，那利润跑得比你快，你老追不上，让利润追着你走还是挺惬意的一件事情。马云：“伟大就是无数个平凡、枯燥的小事组成的，领导应该胸无大志，不断重复做小事。阿里巴巴未来十年准备就做小事，不想着用三大战役改变什么。”

加忠回复betterlife 2010-10-12 11:07

[表情]

加忠回复betterlife 2010-10-12 11:07

大事是有小事组成的

betterlife回复betterlife 2010-10-12 11:11

我理解段老师的“胸无大志”大概就是指不要好高骛远，不切实际的盲目追求“快大”，要保持平常心，立足实际，踏踏实实的做好眼前的每件小事情，否则欲速则不达。说了那么多，其实是“本分”的一部分。看了步步高的企业文化，“胸无大志”基本等同于步步高本分中第一条解释——“·保持平常心，坚持做正确的事，并力求把事情做正确。”下面是步步高网址对其核心价值关“本分”的解释。3.1 本分·保持平常心，坚持做正确的事，并力求把事情做正确。·本分规范了与人合作的态度——我不赚人便宜。·本分是当出现问题时，首先求责于己的态度。

Ontheway回复betterlife 2010-10-12 13:38

人们定义大志就是世界第一，销售第一，利润第一。而段总想的是要怎么样做好产品满足客户，理性的看自己能做什么，什么不能做。

duanmi_ok回复Ontheway 2010-10-12 20:09

要安全，前提是不开快车。“胸有大志”的人一心想的是前方遥远的目标，不知不觉的就开起了快车，于是危险系数就变大。“胸无大志”的人，适速行驶，该快时快，该慢时慢，他知道只要方向对，到达目的地是迟早一天的事，这样不知不觉的也就到达目的地了。我想这就是段总说的胸无大志的本意吧。不知到猜对了吗?

Ontheway回复duanmi_ok 2010-10-12 20:31

对的。

官有制回复betterlife 2010-10-13 20:39

致敬段大哥，说得好

阿金爱跑 2010-09-23 21:59

价值应该是现在的净值加上未来利润总和的折现。无形资产也是可以折现的，所以我不建议单独考虑无形资产，因为公司的获利能力里已经包含了。深以为是

阿金爱跑回复Mr.Rise 2010-09-24 20:20

我认为是能看多少年是多少年，基于世事多变，除极个别特例外，最长看十年好了

Louis回复阿金爱跑 2010-09-25 15:50

时间越长越好，但不确定性也越高。考虑到折现率，其实几十年后利润折现到今天也很小了。

阿金爱跑回复Louis 2010-09-25 23:08

赞成！

topcp回复Mr.Rise 2010-09-27 08:05

不一定的，A股02-06年5年熊市，很多股票02年也不贵，02年买到06年一直都不涨是正常的，3年没有反映估值水平是因为段大哥买股票喜欢50%的安全边界，因此买的时候就比较低了，因此再跌3年的可能性比较小。

阿金爱跑回复Mr.Rise 2010-10-13 18:31

不一定吧？我看过林奇持有一只股票五年后才涨，多数是三年内能反应，不过也应该有三年外的，这跟市场没关

阿金爱跑回复topcp 2010-10-13 18:32

对

---

kevin_wu123 2010-10-12 21:47

我感觉段总的企业不上市是明智的，人，总是需要拥有至少一家全资子公司的，即便是打工，打工者自己就是一家“彻底轻资产型”全资子公司。

---

kevin_wu123 2010-10-12 21:44

基金公司、私募基金居然不来这里寻找基金经理，令我感到惊讶，看了巴老的节目，看来这个世界上有很多人明白了，有很多人没有明白。我想，比亚迪和CCTV的那些人是很幸运的，很多人有机会“被明白”。

---

putong001 2010-10-11 21:43

今天回过头来看：在马化腾拿着商业报告书找风投多次洽谈后，IDG和盈科数码虽然还没有看到QQ有巨大潜力的商业模式，但是还是决定共同投资220万美元，分别持有腾讯控股总股本的20%，马化腾及其团队持股60%。正是这220万美元的风险资金，为腾讯日后的迅速掘起奠定了基础。（当年QQ除了积聚巨大人气外，并没有SP增值业务和网络游戏业务。）

putong001回复putong001 2010-10-11 21:45

2001年6月，香港盈科以1260万美元的价格将其所持腾讯控股20%的股权悉数出售给MIH 米拉德国际控股集团公司 ，以110万美元的投资，在不到一年中即获得1000余万美元的回报已经堪称奇迹，但事实证明盈科还是低估了腾讯的成长潜力。

putong001回复putong001 2010-10-11 21:46

起源于南非的MIH绝非等闲之辈，其在纳斯达克和阿姆斯特丹证券交易所同时上市，主营业务是互动电视和收费电视，年营业额约2．5亿美元，市值40多亿美元，是个实实在在的传媒巨头。其对中国即时通讯市场的关注与理解，更加彰显了来者的不凡。 MIH从盈科手中购得20%腾讯股权的同时，还从IDG手中收购了腾讯控股13%的股份。但是显然，一旦看清了腾讯的成长潜力，MIH不甘仅仅成为一个参股投资的角色。 此后的2002年6月，腾讯控股其他主要创始人又将自己持有的13．5%的股份出让给MIH，腾讯的股权结构由此变为创业者占46．3%、MIH占46．5%、IDG占7．2%。

putong001回复putong001 2010-10-11 21:53

因为没有搞懂腾讯控股的业务，所以在30港元我都觉得股价太贵。07年冲到78港元，08年跌倒37港元，我还是嫌贵，其实我还是没有完全搞清腾讯盈利的几大盈利业务。 现在阿里巴巴集团旗下的业务，

包括淘宝网 支付宝 阿里巴巴等业务，我还是没有弄清它未来发展的空间有多大，净资产收益率会有多高。还没有在中国的互联网公司上赚过钱，不能不说是一种莫大的遗憾。

putong001回复putong001 2010-10-11 21:58

在曾经占据股权优势的背景之下，MIH放弃绝对控股而接受与腾讯创业团队各占50%的股权安排？ 有业内分析人士认为，尽管MIH拥有强大的资金实力，但对于腾讯控股而言，一旦没有马化腾及其他主要创办人的进一步努力，公司的运营和进一步发展就会失去方向，“甚至对公司的运营和财务状况都会产生很大影响。” 现在的阿里巴巴集团也是，如果没有马云的创业团队，Yahoo肯定无法掌控整个集团的业务。

putong001回复putong001 2010-10-11 22:08

在网民快速增长的背景下，网购频率越发频繁。阿里巴巴在电子商务领域目前还没对手。 同时阿里巴巴计划着向全球扩张，要把阿里巴巴打造成全球网购消费者，以及全球中小企业依赖的电子商务平台。 这个市场战略能否成功，还需要长时间的跟踪观察吧。

一颗小草 2010-10-09 18:06

段总可以考虑投资原始股啊。。像资金矿业现在的创业板啥的你熟悉的公司能把握的应该比较多吧？我们一般散户是没机会的，像段总可以在国内注册个投资公司啥的。。像巴菲特那样寻找价格低于价值的一些原始股来投资我感觉很有前途啊！这是我的理想真希望10年以后能够实现呢。。对段总来讲应该很容易的。。。美股不是很了解 。。看证券分析 经常提到优先股 在A股是没有的！！ 巴菲特确实投资了很多原始股 并且自己的公司运作的也很好。。

段永平回复一颗小草 2010-10-10 03:47

你是新来的?

caijing7711回复段永平 2010-10-10 12:48

段总，以下问题可能在其他网友处已提及，如有重复，说声抱歉：我正在从歧路往正确道路回归的路上，现在在系统学习财务知识。结合自己对投资的理解，个人以为对行业，尤其是产品的经济属性的判断，相对于财务分析，往往具有“先导”和“模糊性正确”的作用，然后在此基础上通过财务分析来加以确认，我觉得犯方向性错误的概率要小些。如此的话， 我对九阳公司的中长期价值的增长潜力抱有担心，从它最近5年（05-09）的毛利率变化曲线也能证明这一点。我以为厨房小家电行业的经济属性与一般家电相比，不具有多大的差异性，价格和功能仍然是决定消费者消费选择的关键因素。而就中国而言，在家电方面的技术积累已具相当基础，九阳要保持以往的市场占有率及毛利率，基本不可能。九阳仍然与其他身处充分竞争领域的、产品的技术和价格因素强于品牌的公司一样，需要不断的加速跑，竞争只会越来越激烈，而“护城河”却在变窄。结论，难以让人放心的持有。相比较而言，步步高相对其他家电企业，要高明些（我不愿意用“高明得多”这样的词，以免奉承之嫌），尤其在手机领域，走娱乐消费的路线越来越清晰，而这条路，恰恰可能增加品牌认知度和忠诚度，而弱化（但不代表）了技术和价格在消费者消费考量依据中的比例。这点，Apple无疑走在前面。就表达这么多吧，投资方面我是学生的学生，希望通过段总的这个平台，获得大家的批评指点，以匡正自己的投资理念和方法。谢谢。

段永平回复caijing7711 2010-10-10 15:03

不太了解九阳，我在国内时九阳好像影响还不大。我们公司绝对没有任何“高明”之处，但确实相对比较本分，所以犯的大错少，活下来的机会就会大些。不过，这并不是说我们就一定能生存下来。我总觉得我们这种公司其实也是很容易出问题的，只要我们什么时候掉以轻心，忽视消费者需要或是什么别的因素都随时可能给我们重击。小心翼翼、战战兢兢地经营大概就是这个意思。

henry6688回复caijing7711 2010-10-10 15:43

赞成你先对企业的长期经济特征和经济赢利特性做一个定性的分析，然后再参考财务报表的结果。因为财务报表仅仅是企业运营后的一个按照会计规则汇总的经营结果而已。企业的经济赢利特性和运营特点是因，是财务报表的前提，财务报表是果。因决定果，果来自于因。由因得果，但也可由果推因。

Ontheway回复caijing7711 2010-10-11 11:33

先看经济特性再参看财务报表--非常有道理。

小沈回复caijing7711 2010-10-11 11:57

这个思路是可以的，我认为各方面都要看，而且每方面都不是孤立的看，例如你说到九阳的毛利率曲线，这不包含了财务、市场等方面的信息吗？无论从哪一方面入手都可以，企业经营、行业、产品、财务分析、企业文化、市场等，无论从哪方面入手，目的都是一路去了解，尽量从各方面了解企业。说来容易，做好不易，搞股票投资一点都不轻松。还要长期跟踪。不过，我喜欢搞这个，呵呵。

Ontheway回复小沈　2010-10-11 12:54

您是专职做投资？

小沈回复Ontheway　2010-10-11 13:02

不，业余的。

zhucheng78回复段永平　2010-10-11 14:43

做企业跟做人一样，悟了好长时间。从段老师这边又得到了肯定答案。不本分的企业还是很多的。

caijing7711回复小沈　2010-10-11 20:54

人的精力一定是有限的，无论智力高低，都是如此。深度和广度，在有限精力面前，必然存在矛盾。你对一家公司了解的越深越透，必然限制了你了解的公司的数量，行业同样如此。这是规律，但不是坏事。做实业成巨富者众，为何？做实业者，其实只需要关注一点：我的产品好不好卖？围绕这一核心，把各个环节做深做透做周密，自然会有好结果。这虽然累人，但和投资，甚至投机有一个最大的区别，那就是少了“博弈”的考虑。投资最担心什么？当然是陷阱。投机最担心什么？是做反了趋势，和整个市场做对。这些都包含了“博弈”的因素，有“博弈”，就有不确定性。足够的安全边际，可以把这种不确定性降到很低，但投资的次数多了，必然要可能遇到不确定性起负面作用的时候，巴菲特也不能例外。做实业呢？当然失败的也很多，但无外乎因为两中不同原因：1、产品不好卖；2、杠杆用得太大，负债率太高，又遇到了不景气的时候。不知道有没有企业，产品又好卖，又没有用杠杆或者用得少，而倒闭的？所以，从必须考虑的问题的数量来看，做实业遇到的其实要比投资的少一些。这就可以让做实业的人将有限的精力投入到无限的市场需求中，甚至可以创造出无限的需求来。如果你做得最好，你就是第一；如果市场容量够大，你就不仅是行业第一，还是世界级富豪。做投资，对一次容易，次次对太难，而错一次，就可能导致你的复利增长率严重下降；做实业，也许一辈子就做一个行业，但坚持了上面的两条，就至少可以保证不死，如果在行业选择、研发、销售、管理等方面都可以持续个几十年的优秀，那就完全可以做到很大很大的规模。不管怎么讲，做投资成巨富的人，没有做事业成巨富的多，我觉得这判断放之四海都对。反过来想，如果做投资的有钱人比做实业的多，那谁还愿意去辛苦的做实业呢？那真正的财富又从哪里来呢？所以，上帝很公平的。

topcp回复caijing7711　2010-10-11 20:59

说的好

---

putong001　2010-10-08 22:06

获诺贝尔化学奖的铃木章说，日本有志攻读理科的年轻人正在减少，这一现状令人担忧。他表示，理科的发展对日本这样一个缺乏资源的国家来说是重要的，“我不知道自己能活到多少岁，但我希望继续从事能对年轻人有所帮助的工作”。　2002年诺贝尔化学奖得主田中耕一说，在日本，有人认为化学是一门落伍的研究，两位科学家的获奖令他在8年后卸下了心理包袱。　2008年诺贝尔物理学奖得主益川敏英在表达祝贺的同时指出，获得诺奖是几十年前的工作得到了肯定，并不意味着日本现在的研究水平有多高。他表示，必须完善社会对科研工作的支持措施，比如增加奖学金等，使有科研兴趣的人都能投身研究。 记得比尔盖茨曾说聪明的人才如果都涌向金融业，跑到华尔街做金领是他不愿意看到的。（对了，听说中国人获得诺贝尔奖了，但是具体怎么回事不清楚，搜不到。）

make_it_simple回复putong001　2010-10-08 23:33

诺贝尔经济学奖好像被美英垄断了。日本这几年诺奖拿的很猛呀。

段永平回复putong001　2010-10-09 05:05

[表情]

海冰回复putong001　2010-10-10 22:13

此人和李路曾经是战友

海冰回复海冰 2010-10-10 22:14

曾和王朔合著一本书

海冰回复海冰 2010-10-10 22:16

没人曾我梦含要

putong001回复海冰 2010-10-11 09:58

喔，谢谢。我下载了翻墙软件，了解了很多信息。在段总的博客聊这个不好，加我QQ吧541378287.

---

putong001 2010-10-10 17:05

根据公司治理的基本原则，股东利益是公司最高利益，股东大会是公司最高权力机关，董事及董事会是在股东大会的授权之下代表股东行使权力而管理公司的治理机构，而职业经理人只不过是具体执行董事会的决策罢了。很显然，如果董事或职业经理人违背了股东的意志或背叛了股东的利益，相信股东们能够通过手中的“权力”做出理性的抉择。

putong001回复putong001 2010-10-10 17:05

另外，根据阿里巴巴香港上市《招股说明书》的相关公开内容，阿里巴巴上市公司所使用的“阿里巴巴”商标及相关专利技术依然归属于阿里巴巴集团（阿里巴巴上市公司只是获授权使用），同时，“有关订立涉及阿里巴巴核心业务出售之交易，及订立涉及专卖、出售或转让阿里巴巴或其附属公司所持淘宝、支付宝的交易”，“在中国地区以外扩展或进军新业务”，“任何12个月内发生债务或担保，而就本公司（指阿里巴巴上市公司）和附属公司而言，单一交易所涉款项超过1.5亿美元，或合计超过3亿美元”，“批准修订或修改公司组织章程大纲或细则”，“批准本公司（指阿里巴巴上市公司）或本公司全部或绝大部分资产自行或与其他人士或该人士的直接或间接附属公司合并、换股安排、整合或其他重组其他有关合并、换股安排、整合或其他重组根据法例、规例、上市规则需由股东投票”、“批准直接或间接致使阿里巴巴集团按全面摊薄基准计算持有本公司已发行有投票权股份少于55%（减除雅虎及其受控联属公司所持的股权百分比）的行动”等诸多事项，均需要获得雅虎方面的同意

---

putong001 2010-10-10 16:44

根据相关法律及规则，雅虎作为阿里巴巴集团公司股东，是因为它投入了相应的资本（或资产），从而拥有其相应的股份，并确立了其股东的地位，这就是其股东的“价值”所在，并不需要额外附加的“业务协同作用和技术”，甚至雅虎即使变成一个单纯的“金融投资者”，也无法改变其作为股东的基础地位与基本价值，而不应该是卫哲眼中的没有“价值”

三和 2010-10-09 23:29

游一圈 坐着抽支

---

yangmeng133 2010-10-09 10:38

我觉的未来的中国农业股有发展潜力哦

呼啸 2010-10-09 09:17

我学的慢，但算是明白乌龟为什么能够比兔子快的道理了（不只一个因素）。 步步高目前走法（比如不并购——目前至少没有）长久看很有前途啊。有些东西无法外求的、无法速成的，记得以前一句话：总有些东西你是无法取巧的。如今我觉得OPPO的成功恰是个证明。 我很相信未来步步高和OPPO会属于那种很难死掉的公司（呵呵，段总原谅），多少公司是活的很难，死得容易——你还没回过神，它已经没了！说死就死！！！

基业长青 2010-10-07 22:28

你好 段总 我是从事汽车行业的 比亚迪的汽车质量很差啊 故障率太高 小毛病很多跟日本的丰田本田 差很多啊 这样下去 巴菲特投资比亚迪所以比较关注 呵呵

茶水铺回复基业长青 2010-10-07 22:43

帝豪车号吗?

茶水铺回复茶水铺 2010-10-07 22:43

帝豪车好吗?

段永平回复基业长青 2010-10-08 05:21

我既不内行，也不太关心。我自己开的车好就行。

一万颗星星回复基业长青 2010-10-08 07:09

[表情]

一小撮撮回复段永平 2010-10-08 08:30

“我自己开的车好就行”

酷耐回复基业长青 2010-10-08 10:41

管它好不好呢，买的很多毛利率高就好!

茶水铺回复基业长青 2010-10-08 15:07

巴菲特投资比亚迪看重的是新能源方面。

基业长青回复段永平 2010-10-08 20:30

[表情]

基业长青回复茶水铺 2010-10-08 20:41

呵呵 我现在比较少接触国产车 帝豪及一些国产车有一种共同现象 就是小毛病太多了 出厂就有问题 比如漏油啊 有响声啊 油门不顺啊 档位不好挂啊 等等 很多啊 我以前修过丰田 他们 30万公里了也只需要保养 不会有什么大问题 汽车质量 日本的 德国的 会比较好 特别是丰田的 不过比较不喜欢日本的东西

基业长青回复基业长青 2010-10-08 20:42

不过我比较不喜欢日本的东西 历史

基业长青回复茶水铺 2010-10-08 20:43

茶水铺回复基业长青

茶水铺回复基业长青 2010-10-08 21:36

这也是我担心的方面，小问题多多。以后有关于车方面的问题可以多多请教你!

基业长青回复茶水铺 2010-10-08 22:52

[表情]

茶水铺 2010-10-08 08:42

个人觉得现在的银行股是比较符合价值投资的体型。

make_it_simple回复茶水铺 2010-10-08 15:16

同意。看看那些红火的民间借贷市场就感觉银行现在很挣钱，中国经济不出现大问题，不会单单银行出问题的。

茶水铺回复make_it_simple 2010-10-08 18:32

银行股最终会流行起来，呵呵！

duanmi_ok回复make_it_simple 2010-10-08 22:18

杨白劳比黄世仁牛呀。牛一时，牛不了一世。所以杨白劳还是杨白劳，黄世仁还是黄世仁。

---

iamokmeng@126 2010-10-08 20:23

买时看估值,卖时看买的理由是否变化,投资的确不是容易的事

一万颗星星 2010-10-08 15:38

[表情]

茶水铺 2010-10-08 08:41

公司赚钱不等于投资者赚钱，除非你买的价格低或者成长性好的公司，当然两者都有，那就是“德才兼备”了。

不动鱼 2010-10-08 08:08

电动车不算什么,哪天生产出电动飞机、电动火箭那才叫牛

---

johnson 2010-10-07 23:27

价值投资重在未来现金流折现.技术啊,产品啊,环保啊....等等其次的东西.

johnson回复johnson 2010-10-07 23:28

学工科的太多,知识越多越反动.

葫芦 2010-10-07 20:09

仔细看看，受益匪浅。

---

topcp 2010-10-07 11:30

今天在想一个问题，似乎很纠结：一个商品价值1000，现在500，但你只有100，这个商品是贵还是便宜？一个商品价值2000，现在2500，但你有10000，这个商品是贵还是便宜？内在价值的界定似乎还要增加一个元素，那就是买的人的购买力，不知道是不是对呢？

duanmi_ok回复topcp 2010-10-07 14:42

试着说说：关键是衡量这件商品的尺度吧，你说的那商品的内在价值衡量尺度应该是全人类的购买力，问题中的“这个商品是贵还是便宜？”，是指某个人的购买力吧。我们投资衡量一件商品是贵还是便宜，应该找到它的衡量尺度，最好的衡量尺度就是货币，因为它代表了全社会的公认衡量尺度。所以评价一个公司要换成他能产生多少现金流，就可以知道这商品的大概内在价值了。这样一说，我自己都糊涂了，自己把自己都搞蒙了，越来越发现自己的专业知识太少了，需要学的东西太多了。

duanmi_ok回复duanmi_ok 2010-10-07 14:45

交换价值应该用货币衡量，使用价值好像不需要。

duanmi_ok回复duanmi_ok 2010-10-07 14:47

段总开新帖了，这帖子太长了，刷新慢。

duanmi_ok回复duanmi_ok 2010-10-07 16:48

想了再想，好像上述想法不对。假如按内在价值（原价值）用第二种商品和第一种商品交换，可换来2件；如果按现价用用第二种商品和第一种商品交换，却可换来5件。肯定是第一种商品变便宜了，第二种商品变贵了。这好像又和购买力没关系。衡量内在价值的尺度应该是另一商品。如果社会购买力大了，那所有的商品都会便宜，和某一种商品的内在价值无关。头脑还是有点大。。。。。

topcp回复duanmi_ok 2010-10-07 17:56

呵呵，想不明白就别想了，这个纯属我的无聊贴，我也没想明白，大概跟通胀有关吧，10年前一件西装200，现在同一品牌要2000，但通胀10年也就3倍，很可能是10年前跟我现在年纪一样的人买的西装就是6-700，几乎跟通胀同步，10年前我的消费能力跟10年后的我除了通胀以外还有10年的光阴，这10年的光阴就是通胀外的溢价，呵呵。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 113 篇 中秋快乐！

2010-09-22 13:01:20 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120108221120658

看得见看不见的朋友们，祝大家中秋快乐了！
我们明天过中秋。

文章评论

八次方 2010-10-05 17:19

对话节目 采访巴菲特 这个节目什么时候播出呀?

八次方回复八次方 2010-10-09 10:46

有人知道吗?

林远 2010-10-06 17:50

目前的医药股你们认为估值高吗 有哪些可以重点关注的

pianolovesong 2010-09-27 22:58

巴菲特来深圳了！段总也好多天没有上来了！这让人产生联想……今天进了点地产股！

pianolovesong回复pianolovesong 2010-10-02 11:55

买的地产股涨了不少，本来打算先买一点，等跌了再买，现在涨的反儿不知怎么办！

stoneer2000 2010-09-29 08:31

段大哥不来发言，留言的也少很多了。老巴到中国了，很用力的为BYD摇旗呐喊。BYD就要回A股上市，他们肯定要借此机会大肆鼓吹一番，让我有点担心不要破坏了偶像的声誉

stoneer2000回复stoneer2000 2010-09-29 08:31

关于入股比亚迪，巴菲特在前晚举行的晚宴上回忆说：“51年前我认识了查理·芒格。他这些年给我一共打过三次电话，讲过三个自己的主意。两年前他打电话给我说有一个主意是他长这么大最好的一个主意，这个好主意就是比亚迪。而且查理·芒格跟我说，我要是不买比亚迪的股份，他将永远离开我。”

stoneer2000回复stoneer2000 2010-09-29 08:33

不明白芒格为何如此的看好BYD

段永平回复stoneer2000 2010-09-29 14:10

我也一直认为买byd不是老巴的风格。无论如何，芒格的面子是要给的，结果也很好。

段永平回复stoneer2000 2010-09-29 14:11

不会的。巴菲特说的是他自己的观点。我相信现在他确实就是这么认为的。

steper回复段永平 2010-09-29 16:30

非常有同感，除了一些赞扬的话之外，迄今为止他并没有真正的点评过byd，而且让巴菲特说一说十年后byd是什么样子的，他应该也不知道。不过买进的时候不贵，有足够的安全边际，现在的价格他肯定不会买也不会卖。

三和回复stoneer2000 2010-09-29 19:43

很简单，未来中国节能车业的龙头呗，瞎猜

stoneer2000回复段永平 2010-09-29 19:54

现在的结果确实挺好，那个买入点很好。巴菲特现在说了很多赞扬的话，但我所看到的BYD，真的很难跟伟大和长久的公司联系起来。特别是看了这么久段大哥的博客后，我越发觉得他们公司的企业文化是不能长久的，虽然对王传福本人我是很佩服的。要不就是我还没入道

stoneer2000回复三和 2010-09-29 19:59

那是一个画饼啊，你看看他们现在的产品，和做产品态度……

三和回复stoneer2000 2010-09-29 20:23

就算它是“一个画饼”那也是从央中到地方唯一认真画的“饼”吧。

bnfan回复stoneer2000 2010-09-30 10:36

此话听起来有点夸张阿，我想巴老在开玩笑吧。

pentsen鹏扬回复段永平 2010-09-30 22:27

可能我的经验和视野不够，我想比亚迪要成功有太多的不确定的东西要克服。最后能否成功也看不出来，不过这笔投资对老巴来说太小了，如果大很多，老巴不知还会不会投？也许老巴是对的，但我怎么看都有点风投的感觉。我等愚昧。而且汽车业是个需要不断投入而利润很不稳定的行业，晕！

pianolovesong回复段永平 2010-10-02 11:24

芮成钢问芒格，现在是不是卖出BYD股票的最好时候，芒格说他不会卖BYD，如果现在他卖的话就等于把BYD杀了！电动车无疑是未来汽车发展的方向，可是这个未来不知道未到什么时候！巴菲特说他知道未来会发生什么，但不知道是什么时候，从这个逻辑看，买byd也符合老巴的风格！

xlli777 2010-09-24 14:21

中秋节看了电影《华尔街2》，里面还出现了巴菲特～～ 还有潘石屹的太太张欣！演中国老板的助手。就是不知道演中国老板的那个人是谁，感觉应该也不是演员。学长知不知道?

yuyao_11回复xlli777 2010-09-26 13:12

2错过了。。。

红星照我去战斗回复xlli777 2010-09-27 11:20

据说张演的是一个大大国有投资机构的代表，说了一句“收购摩根，找我们小李就行了，我们是来谈整条街的”。哈哈

xlli777回复红星照我去战斗 2010-09-27 12:25

啊？没有看到有这段啊～～

红星照我去战斗回复xlli777 2010-09-28 12:34

坊间传闻，传闻……呵呵

三和回复xlli777 2010-09-29 19:52

此片想来不错，谢谢推荐，嘿嘿小张客串为潘老板做免费广告顺便散散心。

bnfan回复xlli777 2010-09-30 10:37

回头看看

---

zenghonghui685@126 2010-09-23 18:21

翻看波士堂，阿段唱《步步高》还挺好听的！

美猴王回复zenghonghui685@126 2010-09-23 18:54

现在段总那边正是中秋，祝段总中秋快乐！请问zenghonghui685@126：是哪一集呢？我要去学习~

zenghonghui685@126回复美猴王 2010-09-23 19:11

http://v.youku.com/v_show/id_XOTkyMjM2MTY=.html---------不是做广告，只为听阿段唱《步步高》

美猴王回复zenghonghui685@126 2010-09-28 23:35

谢谢zenghonghui685@126兄！已观赏并下载保存了！那里有个段总的师弟，对步步高不上市深表惋惜，看来人的境界真是天上地下啊

zenghonghui685@126回复美猴王 2010-09-30 10:21

[表情]

加忠 2010-09-30 09:05

“问：巴菲特先生，您认为比亚迪的股价多少合理？你打算持有多长时间？答：我从来不预测股价，也不对未来如何处理股票做任何计划。如果未来十年比亚迪能跟过去十年一样很成功，我就会非常满意。我所关心的不是股价本身，更不是股价波动的情况，我关心的是这个股票背后所代表的这个企业的基本面的发展情况，所以，我不担心短期，当然，我的意思不是建议大家明天去买。”段总，老巴不预测股价，但他应该对BYD估值吧?

林远 2010-09-29 17:47

目前的银行和地产股可不可以投资

---

bigfigure 2010-09-29 10:00

26日得一女，马上还想要一个孩子。呵呵，孩子还是多了好。

红星照我去战斗 2010-09-27 11:21

创业板公司上市后的12个月内都会遭遇上市病，症状如下：业绩增速降低（抢上市，部分透支业绩），管理上出问题（上市了，喘口气，喘过头了），团队出问题（创业精神没了，个人想法多了，功成名就了，分赃不均了），如此等等。有上市病的预防针么？

pentsen鹏扬回复红星照我去战斗 2010-09-27 15:10

最好的预防针：新上市的公司股票不要轻易碰

---

seekingbargains 2010-09-25 21:41

在网上胡乱碰到一篇文章读了几行，感觉和股评家写的咋不一样啊，有点“同志”的感觉。一搜作者姓名，才知道原来此君即是imeigu老大，之前大哥博客里几处提到过此站，我未对其多加留意。段总叹曰“上了贼船”这贼居然是个好“同志”。顺便来句迟到的祝福，各位中秋快乐。

云淡风清 2010-09-25 14:52

祝段总和来这儿的朋友节日快乐!

衡山行侠 2010-09-25 13:54

我好像有点明白段兄说孙子兵法对投资没用，对投机有点用的道理了

衡山行侠回复衡山行侠 2010-09-25 14:18

对段兄的敬仰之情如滔滔江水，连绵不绝.....

古董无言 2010-09-23 10:04

段兄是今天过中秋啊，那我就在这儿祝福您及您的家人身体健康，幸福平安！ 古董无言恭祝。

段永平回复古董无言 2010-09-23 12:09

我们这不过中秋，刚刚从儿子的学校回来（back to school night）。

加忠回复段永平 2010-09-25 08:00

段老师唐人街不过吗?

小沈回复段永平 2010-09-25 12:52

去参加家长会了？！呵呵，挺称职的父亲啊

加忠 2010-09-25 08:05

祝段老师身体健康、万事如意、合家欢乐!

---

heimaofuren 2010-09-22 21:53

小饼如咬月 中有酥和饴 送给段大哥 多吃长胖肉 恭祝段大哥一家在大洋彼岸中秋节开心愉快！ 段大哥你家的马马虎虎爱吃月饼吗据说广东的吴川月饼已经远销海外了这样你们在美国就能吃到了 不知段大哥在超市看到没有呢

duanmi_ok回复heimaofuren 2010-09-23 13:57

沃尔玛超市应该有。吴川的南方月五仁金腿月饼，那真不是一般的好吃，吃过后印象不是一般的深。广告词都帮他想好了：“口齿留香，口碑相传”。中秋节才能吃到很不过瘾。

heimaofuren回复duanmi_ok 2010-09-24 23:06

我很想吃你说那个五人的什麽腿月饼陶陶居和莲香楼的就很好吃了耶你说的这个我没吃过

---

chenruiyinihao 2010-09-24 02:19

全职当老爸的感觉怎么样，羡慕

段永平回复chenruiyinihao 2010-09-24 02:22

呵呵，有苦有甜啊。

余祥平回复段永平 2010-09-24 22:34

呵呵，因为国庆长假有点事，这两天草草地做了下笔记，但收获也大大的，谢谢了。在这个地方做个标记。

思考的快乐 2010-09-22 13:13

段总全家中秋快乐！，记得吃月饼哦。

一万颗星星回复思考的快乐 2010-09-23 23:26

[表情]

---

roger 2010-09-23 20:46

段总及各位节日快乐哈！

---

xlli777 2010-09-23 20:42

祝学长节日快乐!身体健康!

后学 2010-09-23 17:25

祝愿段大哥中秋节快乐！全家幸福！身体健康！ 万事如意！

守正出奇 2010-09-23 15:54

中秋团圆,全家快乐!

张圣斌 2010-09-23 14:14

祝段先生及全家中秋快乐！

默默向上游 2010-09-23 11:49

有礼不怕迟,中秋快乐!

柴先飞 2010-09-23 11:19

祝愿段兄中秋节快乐！全家幸福！身体健康！ 万事如意！

Daryl 2010-09-23 10:17

那就今天祝您中秋快乐!

长安 2010-09-23 00:13

告诉大家一个小秘密：其实月亮每天都是圆圆的。。祝各位段迷们天天圆圆满满，开开心心

长安 2010-09-22 23:45

祝段老师中秋快乐！合家安康！心想事成。。

潮·慢·ing 2010-09-22 23:11

中秋快乐！！！美秋也快乐！！！

正确方向+坚持 2010-09-22 22:24

祝段先生及全家中秋快乐!

---

yinhoupeng 2010-09-22 21:56

祝大家中秋快乐。

余祥平 2010-09-22 21:19

我携全家祝段老师全家中秋节快乐，天天快乐，万事顺心。

怡风 2010-09-22 21:09

段总中秋节快乐!

---

tanyaosi 2010-09-22 21:04

平分秋色一轮满，长伴云衢千里明。祝段永平先生中秋快乐!

---

zenghonghui685@126 2010-09-22 19:57

应该是我们的明天早上才是阿段您过中秋吃月饼的吧，我外公87，外婆81了，全家都在华盛顿DC----也与您同一时间过中秋！中秋愉快!

---

zenghonghui685@126 2010-09-22 19:47

中秋快乐！月饼分享！祝阿段身体健康，家庭美满，事事如意！千里共婵娟。

---

yc1234567121 2010-09-22 19:01

[表情]

---

duanmi_ok 2010-09-22 18:48

花好月圆时，祝段总和各位博友合家幸福！中秋快乐！

---

chunshut 2010-09-22 18:40

阿段，中秋快乐！

---

pentsen鹏扬 2010-09-22 18:15

借此宝地祝全体博友中秋节快乐！特别祝段兄万事如意！身体健康！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 114 篇 麻糍

2010-10-07 12:20:47 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/12699812010970102883

http://baike.baidu.com/view/154175.html?wtp=tt
今天参加童子军家长会，会中大家说到一个很好吃的日本食品，叫“Mo Qi”（音）。后来我和那个日本裔的家长（估计是美国长大的）说，
这个东西应该是从中国传过去的，因为我小时候就很喜欢吃，而且发音也很像。听完我描述了中国麻糍的制作方法后（和日本的很像）人家
说，非常有可能，最后还加了一句----日本的东西都是从中国传过去的。
现在中日关系看起来有点紧张，我就不评论啥了，不过想想觉得这个“麻糍”挺有意思的。

文章评论

帝国春秋 2010-11-06 11:54

麻糍，南昌很多啊，在我们江西应该不少见

---

itsyeah 2010-10-09 21:38

前辈，前一阵子A股里面的银行股不断遭到机构的唱空，减持，但是怎么看怎么有价值啊，无论从资本充足率，坏账拨备，后几年增长，甚至是房地产价格大幅度下跌的测试来看，怎么觉得也没有看空的理由，所以我只好人弃我取了一些~！

道法自然回复itsyeah 2010-10-09 22:23

银行股成长性不好吧

段永平回复itsyeah 2010-10-10 03:45

我没看出来银行便宜。

itsyeah回复道法自然 2010-10-10 09:15

现在看，未来5年来说，最能确定成长性的就是银行股了，当然银行股里面也分什么银行。每年净利润增长20%肯定是没有问题的。难道你指的成长性是指?

itsyeah回复段永平 2010-10-10 09:20

前辈，其实这个价格在A股市场上绝对是价值洼地，其他的垃圾股动不动都几百倍的市盈率，未来毫无增长可言。都还炒的那么高，那么未来很能确定增长的银行股有什么理由估值这么低。当然银行股也有好与坏不一概而论。招商，民生都负溢价H股30%或者20%多了，怎么感觉都是没有理由这样啊，呵呵。银行股一般的都10倍市盈率以下，每年20%以上的高增长，虽然需要不断融资来补充资本金。但我我觉得在A股里面有几个银行绝对是价值洼地，当然不包括一些国有银行，呵呵

bob0216@yeah回复itsyeah 2010-10-10 09:21

谁说银行能肯定能增长那么稳?

itsyeah回复bob0216@yeah 2010-10-10 10:11

以过去的数据表明，以中国未来GDP增长表明，中国未来的增长需要银行不断提供资金的。就算不是5年，那缩短到三年怎么样。呵呵

道法自然回复itsyeah 2010-10-10 13:47

银行股增长20%能确定？息差盈利模式难以为继，工行很难每年赚2千个亿吧

段永平回复itsyeah 2010-10-10 14:21

如果你“很能确定”的前提下，那确实不贵。你真的很确定吗?

道法自然回复段永平 2010-10-10 14:52

段总，您说BBK的核心竞争力是你们的企业文化。我总觉得满足消费者需求才是最强的竞争力，企业文化有点虚，好的企业文化一定有好的产品吗？不懂，请段总赐教，谢谢

潮·慢·ing回复道法自然 2010-10-10 23:07

呵呵·一个能持续造得出好产品的企业（偶尔的不能太算），一定是骨子里得有一个能持续满足消费者需求为导向的东西，换句话说也就是一个企业你骨子里有个什么东西，才会造得出一个什么产品···你觉得的这个“满足消费者需求”就叫企业文化啊！难道你觉得不是吗···也谈不上有什么虚与实了···倒是感觉有些像是鸡和蛋···哈哈·乱接勿怪！！！

道法自然回复潮·慢·ing 2010-10-11 00:14

好的企业文化一定有好的产品吗?我还是不懂

段永平回复道法自然 2010-10-11 02:22

好的企业文化对好的产品而言既不是必要的也不是充分的，只是概率大一点而已。

段永平回复道法自然 2010-10-11 02:54

你可能先要搞懂“充要条件”的含义。

touzi3210回复段永平 2010-10-11 03:28

有点好奇伯克希尔持有的股票很多，为什么段哥只跟进巴菲特买了富国银行，而且记得您好像说过不太知道银行和保险。

jason_c_kam回复itsyeah 2010-10-11 03:36

银行股的估值，个人感觉核心的焦点是未来的坏账率能达到多少。从这里看来，银行其实是刀尖上跳舞的生意。引用一下崔永远的BLOG：

jason_c_kam回复jason_c_kam 2010-10-11 03:36

“举例来说，招行2009年底的贷款余额时1.18万亿元，净利润182亿，不良贷款余额97亿。如果10年的不良贷款比例上升1%，就超过130亿，按照150%的比率计提坏帐准备金，则需要计提195亿元，如此，招行的年度利润将出现亏损。”

jason_c_kam回复jason_c_kam 2010-10-11 03:43

而银行的贷款主要来自于哪里？我想很大一部分是来自地方政府和房地产开发商的吧。现在整个中国的经济学家都在讨论房价，如果房价一跌，地价一跌，成交一少，无论是地方政府还是开发商的资金链都会出现问题。届时银行的坏账风险将大增。更何况，中国的各银行过去的坏账没有上升，很大的原因是在于很多的坏账都被新账借新换旧了。再借用一句，＂银行看起来高额的利润建立在无数脆弱的假设前提上，一旦经济发生超过一年的调整”，行业将出现无数的问题。

jason_c_kam回复jason_c_kam 2010-10-11 03:43

转一下原文：http://blog.sina.com.cn/s/blog_4b6f4b4a0100lryr.html

jason_c_kam回复jason_c_kam 2010-10-11 03:46

反正，银行股我不敢碰。需要太多的预测和理解了。

topcp回复jason_c_kam 2010-10-11 08:01

呵呵，银行可能只有老巴这样常年泡在保险领域的超级牛人能明白点。知名价值投机掌门人李驰说银行估值低，净资产每年都在增加，因此抱着银行股睡觉，呵呵。实在搞笑，银行股的净资产是报表上的那个多少多少亿？而是现金+一堆应收帐-一堆负债。所谓的PB估值根本无从谈起。呵呵。

bob0216@yeah回复itsyeah 2010-10-11 08:21

希望你的看法是对的

itsyeah回复段永平 2010-10-11 08:22

嗯，以我自己可能比较短浅的目光来看三年内肯定是确定的。

itsyeah回复道法自然 2010-10-11 08:26

虽然息差收入占有银行收益的大部分，但是比如中间业务、金融租赁业务，也都在高速增长。即使是贷款也分很多种贷款，比如现在民生的商贷通（针对中小企业的贷款），成长的也非常好，安全性也比较高。

itsyeah回复touzi3210 2010-10-11 08:28

不一定老巴买银行股，我就买，老巴不买我就不买，老巴是买他能看懂的行业，咱们也一样，老巴还不买网络股呢，网络股不一样有些很有价值么

itsyeah回复jason_c_kam 2010-10-11 08:31

有的银行有些贷款是来自地方政府和房地产开发商，还有些银行的来自地方政府和房地产的贷款占比不是很高的。比如XX银行。

itsyeah回复topcp 2010-10-11 08:32

我现在刚刚开始抱着银行股，招商和民生，我到不希望它涨，在跌点是最好的，跌点我就买点。

topcp回复itsyeah 2010-10-11 08:40

有些股票在业绩大幅下跌的时候有征兆，并且从业绩下滑开始，慢慢下跌，很难一夜之间跌非常多，这样就给投资者一点时间出来，不至于问题很大。但银行不一样，一夜起来可能就全没了，如果3年每年增长50%，第4年亏损，这样的股票有投资价值？我看一文不值。银行的问题在于它是所有行业泡沫的出气口，不光是地产的问题，贷款给钢铁、煤炭、石油。。。这些就一定没问题？

itsyeah回复topcp 2010-10-11 08:43

在贷款结构方面，至少在中国，我觉得我持有的这两个银行股很合理，银行业经营状态很正常，不管是经营环境还是政策因素亦或是宏观经济，一切都很正常。银行业未来的经营业绩成长性依然强劲，依然会高于大多数消费类企业。当然，虽然说银行业是服务性行业，但也是经营风险的企业。所以，银行业的经营风险始终存在，可以说银行业的风险是无日不在，天天存在。所以，我一直说银行业的风险控制能力是重中之重。

itsyeah回复topcp 2010-10-11 08:43

至于说银行业或有可能的灭顶之灾，这是未来的事，等待着我们的基础设施建设全部满足以后，银行家为了追逐业绩的成长性，争取自己薪酬的最大化，或有可能会发生。按我的判断，在我退休以前不会发生，应该至少是十年以后的事。一般来说，将是2030年以后或有可能的事。在此，我借用一下一位高层领导的话：蜜月还没有过呢，怎么就谈论起离婚的事了？呵呵，这样的未雨绸缪是否匪夷所思呢?

topcp回复itsyeah 2010-10-11 08:46

你了解这个行业就最好，但光看3年是不够，第4年开始的业绩不能大幅下跌，更重要不能亏损，才是核心，否则赚和亏都是在赌3年业绩和股价能否紧贴。

itsyeah回复topcp 2010-10-11 08:57

呵呵，我先持有3年看看，随着时间的推移，可能那个时候我的想法会变，也许就抛掉了，在这个过程我肯定也是不断学习，理解了在推翻，推翻了再建立起来，呵呵。欢迎大家多给我泼点冷水和指出不足，毕竟人多力量大么~!

art753回复itsyeah 2010-10-11 11:42

同意你的观点，目前的银行股A股股价是略微偏低了。关于风险，都是夸大了。1.中国的银行没有投资功能，更没有衍生工具，杠杆是合适的，没有巨亏的风险。2.地方政府出售地皮这种模式，会成为较长期的现金流来源，以支持铁公基的长期发展，这个重要的国策，就是蜜月。

道法自然回复段永平 2010-10-11 12:41

嗯，记得您说过好的企业文化能有好的董事会，进而选出好的CEO。BBK很注重企业文化和生产最能满足消费者的产品，两者不误

liuyonghong100回复段永平 2010-10-11 12:51

节后的银行好像要有好表现了，我的银行。另外，对一个蒙药（蒙古族传统的中成药）企业（研发、生产、销售），从哪些方面看她的核心竞争力呢？未来打算上市，现年销售出厂3000多万，零售1亿左右，员工150人，生产国家标准配方的处方药和OTC新特药，研发弱，无专利和自己配方，渠道依赖代理商，终端是医院，营销服务水平弱。我想请教段先生的是：她应如何提升自己的核心竞争力?

itsyeah回复art753 2010-10-11 13:11

嗯，前一段的银行股，简直就是过街老鼠了，人人喊打，感觉实在是有点过了头，当时没有一个机构和媒体说银行好的。还不至于那样，再有就是国家不可能让房地产大幅度下跌，因为那还不具备条件，涉及到60多个产业链，地方政府不断圈地卖钱，投资基础建设，国家只要调控让地产不涨的太凶就可以了，至于大幅度下跌，那也是以后说的事

topcp回复topcp 2010-10-11 13:51

老巴说不想持有10年就不要持有10分钟，基金经理一般预测2-3年企业的业绩，然后给予大概的PE来决策买入和卖出，实际上这太简单了，也没什么用。长期看来赚大钱的股票都是傻子都看得出来业绩不会下跌的，比方说茅台、腾讯，甚至我正在看的一个百货（百货就在那个地方存在，业绩下跌的概率有多大）我认为都可能有这个特征。但格力我就看不出来，因此业绩下跌那一年我是一定卖出的，但我相信就是业绩下跌，也不会跌的很大。因此我有足够的时间跑路。呵呵。从过去的10年看，除了招行涨幅还可以之外，其他没有银行股进入涨幅前50，上一个10年全行业都在蓬勃向上，即便这样银行的表现也不过如此。下一个10年呢？呵呵。

灌希大哥回复topcp 2010-10-11 14:55

前段时间我也买了点银行股，本来还觉得捡便宜了呢！被你们这样一讲，又没信心了！

topcp回复灌希大哥 2010-10-11 14:57

千万别这样，我不看好的涨上天多了，只能说我看不懂，至少他不是一个可以10年不用管的。

itsyeah回复topcp 2010-10-11 16:07

嗯，以我现在的实力，根本看不了那么远，能看3年，我就持有3年，学有些东西不能照搬的，要理解运用，做能力圈范围之内的事情，我认为我懂了，于是我就出手了，有些东西生搬硬套的话行不啦，做自己懂的。

林远回复段永平 2010-10-11 17:34

老兄能说一下为什么银行不便宜吗 比如民生银行我觉得挺便宜 pe只有8 pb不到2， 其成长虽不敢说太快，但也不至不长或负数 ，以目前价位来说 我觉得挺便宜 实在不明白为什么老兄说银行不便宜，能指教吗

灌希大哥回复itsyeah 2010-10-11 17:56

同意，大陆工商界资本短缺的状况应该还会持续几年，这样的话，银行还是有不错的生存空间的。 只要银行内部管理不失控，银行股（不代表所有银行）目前的价格不会让买家亏钱。

道法自然回复灌希大哥 2010-10-11 18:26

您认为未来几年银行吸收的存款会大幅增加吗？利率这么低，存款大幅增加不太可能。我觉得银行保持现在的利润就不容易了

加忠回复林远 2010-10-11 19:41

段总不懂银行股

加忠回复加忠 2010-10-11 19:43

段总不懂银行股

灌希大哥回复道法自然 2010-10-11 20:39

您是在讲银行难做无米之炊吧？是的，最近几年银监会处罚了好多家银行（违规变相高息揽储的事情），银行间抢客户互挖墙角的事情每天都在发生！实质的问题不是无米，只是缺米罢了，有决心抓服务抓管理的银行还是能找到米的！利润未来几年增长几乎是一定的事情。我个人比较担心的问题是银行运营成本的问题，一个刚入职的银行职员工资加各类奖金一年都能拿到近十万元，过去几年职工的收入增加远远大于银行利润的增加，不正常啊！

科科回复段永平 2010-10-11 22:05

段大哥：银行股不便宜？按照格雷汉姆的观点当然是。但有两点我有点想不明白：银行股的估值在中国股市里可能最低。另一个是同时在中国和香港上市的中资银行股现在都是国内的价比香港的价便宜很多。不知您怎么看这两个问题？

段永平回复科科 2010-10-11 22:08

我说过很多次我不懂银行股，所以看不出便宜来。如果有人觉得便宜，应该告诉我为什么便宜啊。我说不便宜的主要原因是搞不懂风险到底有多大，简言之叫不懂。

科科回复段永平 2010-10-11 22:20

明白段大哥的意思了。我记得近50年好像在香港真正意义上的银行破产只有两家，而企业的破产每年有无数家，从这点上说买银行比买企业风险要小些。

科科回复段永平 2010-10-11 22:23

刚才看到段大哥的一则陈年往事：58岁的段永基已然是中国企业界的一个“名牌”。 当记者问起段永基本人的财富数字时，他报以标志性的微笑，有些得意且有些含蓄。记者问是否比柳传志更有钱时，段永基爆发出来的笑声如此酣快，他不断点头，并讲了一个小插曲：在2002年至2003年时，段本人买了500万

股新浪股票，当时股价是1美元多，后每股赚了20倍。而段永基的朋友段永平也在1美元之下买了近300万股新浪股票，后出手套现同样获巨利。为此，段永平谦虚万分，“没我大哥赚得多”。http://gb.cri.cn/1827/2004/08/23/1166@276311.htm

steper回复科科 2010-10-11 22:41

[表情]

段永平回复科科 2010-10-11 23:25

我什么时候买过300w股新浪？怎么没听说过？

科科回复段永平 2010-10-12 00:11

以我对段大哥的了解这个记者是写错了。他可能把段大哥买网易写成了新浪。但我知道段永基买新浪是赚了很多钱，这个记者写段大哥是泰山研究院的成员？现在的会员有：柳传志、段永平、冯仑、卢志强、林荣强、郑耀文、汪远思和吴力等。顾问是吴敬琏和胡德平，我任理事长，柳传志任总裁，华贻芳是秘书长

道法自然回复灌希大哥 2010-10-12 00:29

我觉得银行会控制成本的

touzi3210回复段永平 2010-10-12 02:01

买了富国银行 老巴的三条之一 不懂不做呦

灌希大哥回复段永平 2010-10-12 08:03

段大哥，“搞不懂风险到底有多大”是不是主要担心房贷这一块啊？

itsyeah回复道法自然 2010-10-12 08:08

收紧银根，存款就会大幅增加，银行还会通过增发，发债等等，满足资本充足，继续放贷。

itsyeah回复段永平 2010-10-12 08:18

前辈，我想银行业的经营风险始终存在，可以说银行业的风险是无日不在，天天存在。所以，银行业的风险控制能力是重中之重。从目前的中国银行的运营，和贷款结构来看，还有就是银监会高于巴3新政的监管来看，和前几天房地产价格下跌50%的测试结果来看，不能说没有风险，但是上述迹象表明，银行股的风险已经很小，或者说因为不良贷款率不会很高（因为中国银行收入主要是息差）。或者可以说破产的几率非常小，而净利润的增长是可期待的。至于增长空间，毛估估的话，以目前中国GDP增长速度，大幅度投资于基础建设等等，20%每年也是可期待的。，前辈见笑了~!

加忠回复科科 2010-10-12 08:23

怎么会是“58岁的段永基”不是段总吧，

加忠回复段永平 2010-10-12 08:27

段永基，男，1946年7月出生于甘肃。段永基具有投机者和冒险家所需要的惊人天赋，尤其是处理危机的能手。形势越是对他不利，他就越是脸不变色。他在1946年出生于甘肃。那是中国西部一块最贫瘠的土地。当他在中关村成名之后，很多人都以为他是北京人。每逢这时，他就会说：“我是西北人，穷乡僻壤。1965年才进北京的。”段永基先生曾先后荣获过十多项企业家荣誉，是中国IT产业的领军人物，是中国企业界广受尊重的企业领袖之一。

xmyiru回复itsyeah 2010-10-12 12:10

对的,独立思考是第一位的.每个人的能力圈不会简单的重合的.

道法自然回复itsyeah 2010-10-12 13:05

短期增幅不大吧

itsyeah回复xmyiru 2010-10-12 14:12

嗯，简单而且有效，能让人理解的

itsyeah回复道法自然 2010-10-12 14:16

嗯，工 农 中 建，没在我考虑之列，呵呵。

Hawk回复itsyeah 2010-10-12 20:56

半年报显示招行房地产相关贷款占总的贷款70%，民生占50%,挺高的

Hawk回复科科 2010-10-12 21:03

是啊，确实便宜很多。但据说现在香港的热钱很多，泡沫很大。房价都差不多到金融危机前的水平了。

netphone888回复itsyeah 2010-10-12 21:04

老兄我挺你，这个价格在A股市场上绝对是价值洼地，如果银行股都没有投资价值，加上其他高高在上的垃圾股就不知道A股市场是否是个赌场。

ustcer回复加忠 2010-10-12 21:25

中国真是一个把恶棍说成英雄的地方！

netphone888回复itsyeah 2010-10-12 21:44

您研究过银行吗？不记得在哪看过价值投资讲究好行业好管理好价格，现在银行的价格应该是符合的，行业当然是长久的生意模式，在网络看到郭树清对建行管理模式的论述，感觉有些意思，管理似乎也有改进的可能性。从A股市场感觉来看，我现在只想投银行。当然也不排除未来业绩下滑导致股价继续下跌。

diy225回复段永平 2010-10-12 21:55

每个人能了解的业务都是有限的，即使巴菲特也是如此，有人觉得便宜，也有人搞不懂，也就无所谓贵还是便宜了。也许你看这个业务或公司N久了，还是没看明白，不懂不做，就是这个道理。

diy225回复科科 2010-10-12 22:03

每个人的能力是有限的，即使巴菲特也不例外。一个人有本事能搞懂有限的公司和业务就非常不易了，不可能样样都懂。不懂的话，也就搞不清楚是贵还是便宜了，银行股虽然热门，可不代表段总懂啊！他早就说过不懂银行股，只买过老头子投过的富国银行。不懂不做，就是避开了风险，做熟不做生，也许失掉些机会，但却最大程度降低了风险，最大程度地扩大了未来收益。我想这应该是段总想要表达的意思了。不足之处，请指教。谢谢。：）

diy225回复科科 2010-10-12 22:06

就是不懂不做，不熟不做。一个人不可能了解很多的公司和业务，

diy225回复科科 2010-10-12 22:10

不懂不做，不熟不做。一个人的能力再强，不可能很多的公司，很多的不同业务他都熟悉和了解，做熟不做生，最大限度地降低了风险，也最大可能地扩大了收益，足够发家致富了。

kevin_wu123回复art753 2010-10-12 22:31

同意你的观点，目前的银行股A股股价是略微偏低了。关于风险，都是夸大了。1.中国的银行没有投资功能，更没有衍生工具，杠杆是合适的，没有巨亏的风险。2.地方政府出售地皮这种模式，会成为较长期的现金流来源，以支持铁公基的长期发展，这个重要的国策，就是蜜月。----------不错。

kevin_wu123回复段永平 2010-10-12 22:32

银行股 貌似便宜，也可能确实便宜，但是它的确定性要从宏观来看，还是很难看懂的。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-10-12 22:34

不过 1996年以来 M2的同比增速 是17.7%，近几年就更高了，这玩意这么高 银行的日子不坏，就不知道将来会怎么样了。。。

kevin_wu123回复道法自然 2010-10-12 22:43

好的企业文化，可以让投资人睡得更香。

科科回复diy225 2010-10-13 07:29

是啊，我理解的老巴和段大哥就是仅仅做你了解的事

itsyeah回复diy225 2010-10-13 08:28

[表情]

itsyeah回复netphone888 2010-10-13 08:34

当然也不排除未来业绩下滑导致股价继续下跌。这点我想不用担心，我想现在的银行业绩下滑好像不太可能，现在的这个时候的银行是傻瓜也能经营好的，关键是在风险控制上面

道法自然回复kevin_wu123 2010-10-13 12:03

我觉得企业文化主要是保障企业不乱来，保持竞争优势

bigfigure回复段永平 2010-10-13 14:22

段总，以招行和浦发为例，他们过去几年的股股东权益回报率都在25%左右（只可惜是在超级负债的情况下，呵呵），相比行业平均回报，具有巴菲特所说的一种商誉--消费者垄断权，在通货膨胀的大背景下，轻资产并且具有商誉的企业，不需要投入很大的资本支出就可享受通货膨胀带来的产品或者服务价格提升，况且银行作为最大的债务人，也受益于通货膨胀。银行的风险确实是个不太好评估的区域。不过估计一下概率，相对于未来收益，目前的价格，应该可以覆盖奉调风险，尤其是招行这样的个人消费银行有优势的企业。

基业长青回复段永平 2010-10-13 20:45

段总你好 我平时也有看了一些关于银行方面的质料 注意到中国银行跟美国银行之间的区别 比如房贷 美国银行的杠杆比较巨大 百分五首付或则零首付 而我们中国银行业的房贷首付在 百分20到百分30 而且金融机构对业主资产享有追诉权

加忠回复段永平 2010-11-05 10:30

前一段时间我买了一点工商，上半利润800多亿，市值14000亿。感觉很便宜，最大风险是坏账。工商是国有银行最大的，不可能死掉。

---

cg8890 2010-10-12 10:42

聪明的投资人，现在在看，越看越精彩。

畅歌回复cg8890 2010-10-12 10:56

你看的是哪个版本?

cg8890回复畅歌 2010-10-15 09:25

seems like 4th edition

畅歌回复cg8890 2010-10-15 10:37

英文原版的吗

cg8890回复畅歌 2010-10-21 19:05

翻译过的

---

happy 2010-10-13 13:12

今天逛书店发现一本介绍段总的书书 名：向中国股神学炒股副标题：段永平的80条炒股妙招出版社：新世纪出版社作 者：乔庄加个人觉得这书很有可能没经过段总的审批和段总讲的理念出入比较大

happy回复happy 2010-10-13 13:14

上面出版社搞搞错了，是新世界出版社

段永平回复happy 2010-10-14 00:30

[表情]

思考的快乐回复happy 2010-10-20 22:03

title太小了，应该是亚洲+美洲股神！

Louis 2010-10-08 09:57

过年在老家吃的“糍粑”原来还是国际食品啊。

snail回复Louis 2010-10-08 18:08

可能我们是老乡呢，糍粑应该是黄冈的叫法吧！

Louis回复snail 2010-10-20 11:03

哈哈，果然是湖北老乡啊。

---

putong001 2010-10-13 15:51

芒格认为，深刻理解怎样变成一个卓越的投资者，有助于成为一个更好的经营者，“反之亦如是。沃伦经营产业的方式不需要花费多少时间，我敢打赌我们一半的生意巴菲特都不曾涉足，但这种轻松的管理方式带来的绩效却有目共睹。巴菲特是一个从不介入微观管理的优秀经营者。”他也分享了自己的投资体验：“许多IQ很高的人却是糟糕的投资者，原因是他们的品性缺陷。我认为优秀的品性比大脑更重要，你必须严格控制那些非理性的情绪，你需要镇定、自律，对损失与不幸淡然处之，同样地也不能被狂喜冲昏头脑。”

putong001回复putong001 2010-10-13 15:51

所谓投资这种游戏就是比别人更好地对未来作出预测。你怎样才能够比别人做出更好的预测呢？一种方法是把你的种种尝试限制在自己能力许可的那些个领域当中。

putong001回复putong001 2010-10-13 15:52

分散投资只会令自己分身不暇，宜重锤出击，集中火力专攻少数优质企业，创富路上便能一本万利。

putong001回复putong001 2010-10-13 15:53

你必须接受有许多失败存在，无论你多么能干，还是会遭遇逆境及麻烦。如果一个人能抱持着世事无常的想法继续前进，只要凭正确的思考及遵循正当的价值，终究能够成功，所以我说不要因为一些挫折就气馁。

topcp回复putong001 2010-10-13 16:11

累积财富如同滚雪球，最好从长斜坡的顶端开始滚，及早开始，努力让雪球滚得很久，此外，长寿也有帮助。_____实际上企业能不断增长对持有人来说相当重要，一个业绩周期性变化的股票注定不能长期持有，而弱周期的股票实际上几乎可以在任何时候购买甚至不要安全边界。老巴除了格老之外，别忘了还有费雪的基因。呵呵。

putong001回复topcp 2010-10-15 11:31

费雪主要的投资思想是什么?

topcp回复putong001 2010-10-15 11:35

好的股票持有一生。

putong001回复topcp 2010-10-15 11:49

巴菲特八十岁了，跟踪可口可乐多少年了？1987年才买入，并持有到现在。 他为什么那个时候才买入呢?

topcp回复putong001 2010-10-15 12:14

如果提前10年买，赚的更多。老巴因为要考虑安全边界，因此耽误了，但这样的企业都是事后才知道是伟大的企业的，安全边界可能让自己不犯错，但真正伟大的企业越早买越好，核心在于如何识别这样的企业，这样的企业拥有1只，就可以发大财。

lxbety回复topcp 2010-10-17 15:13

好的股票持有一生，那也许有点时间太长了吧/。

topcp回复lxbety 2010-10-17 15:18

不嫌赚钱多就不长

---

johnson 2010-10-16 01:48

日本是把古文化"保存"的民族.现在的麻糍可能跟几百年前的作法和味道一样.在日本你可以看到很多中国古代的东西还在"存活".中国是一个喜新断旧的,恨不得马上断绝,然后收藏古董.照此类推,景德镇的瓷器也会象那些官窑一样绝迹的,赶快买点收藏吧.之前刚有一个"夏商周断代工程",可能我们的后人要有"文革断代工程",文革一方面把几千年的文化一扫而光,一方面文革后20年不到,文革铺天盖地的东西就绝迹了,成了文物古董.

永远争第一 2010-10-15 01:22

我好奇的是您怎么跟那个日裔描述的麻糍制作过程，刚参加完雅思考试，感觉在口语考试中用英文描述一个过程，场景，挺不容易的，比如描述一部电影，在两分钟只能说清楚感觉挺费劲的。您的英语学习有没有好的方法，或者说好的建议，能不能指点一下，谢谢。

---

touzi3210 2010-10-12 13:42

今看到新闻格力促销员涉嫌打死美的促销员遭批捕 据了解，因不堪重压，今年8月有不少格力的经销商反水，开起了美的专卖店。而作为市场一线促销员的肇事者孙军，有不少人认为他是在业绩压力下出现过激行为。格力的股东谈谈感想哈

topcp回复touzi3210 2010-10-12 16:47

我的意见：在没有财务报表确定业绩下跌之前，可以把自己当成瞎子。。。呵呵

duanmi_ok回复touzi3210 2010-10-12 19:49

不是格力的股东可以谈谈吗？这里也有谈论：http://bbs1.hefei.cc/viewthread.php?tid=5096164有点想不明白，受害的一方为什么那么强烈地把矛头指向格力，而不是那个施行暴力犯罪行为的当事人呢？格力不是富士康吧？相信法律会制裁犯罪的。

青青河边草回复touzi3210 2010-10-12 21:34

一个点未必能说明一个面的问题，我使用格力的电器，产品体验做得很好的。美的则不行，今天正在接受他们很差的服务，找他们投诉都解决不了问题。美的的服务问题不是我所碰到的第一次，是第二次了。所以个人不认为美的能怎么样。

touzi3210回复青青河边草 2010-10-12 23:03

我也特别喜欢格力，也是个小股东，有时会怕因为是自己的“孩子”而会只看好的方面。

topcp回复touzi3210 2010-10-13 08:15

买入一个股票是因为波动让股票低于当前内在价值，并且股票的内在价值每年都在增加，再卖出的时候只要设定一个标准，比方说只要它业绩下跌，或者业绩增长低于多少，或者市盈率高于多少等等。原来我一直以为这是纪律，但实际上这不光是纪律而是境界，老巴说的不看股价其实就是这个道理，尤其段大哥说的股价跟卖出没任何关系后，我体会深了很多。卖出的时候跟你盈亏没关系，亏了不代表你卖错了，赚了也不代表你卖对了，只要不符合你卖出的原因就应该置之不理，管他什么消息，当然跟产品质量等相关的消息还是要看看，但我更看重报表出来那一刻的木已成舟才做判断。呵呵。

duanmi_ok回复青青河边草 2010-10-13 08:37

就是，一个多少万人的企业，能保证每个人都行为得当？能保证每个人都能让CEO放心吗？公司所能做到的只是让不适合的人下车，这应该不影响公司的声誉吧，一切走法律程序就对了。只有存在大量普遍现象，才能说明这背后的问题。否则，还是说明不了什么的。

jason_c_kam回复duanmi_ok 2010-10-13 09:53

有道理。树大有枯枝，只要根深蒂固，经脉通畅就行。

风回复topcp 2010-10-13 23:19

守得云开见日出，格力今天涨停了，战友们终于看见了久违的阳光。

topcp回复风 2010-10-14 06:55

不要过多的去关注股价，就算明天又跌停也无所谓，业绩不在增长才有所谓。

风回复topcp 2010-10-14 11:19

你关注的业绩不在增长是指净利润增长速度放缓还是指出现亏损，谢谢指教。

topcp回复风 2010-10-14 18:39

看每个人的要求，也可以增长幅度小于一个值，也可以说业绩下跌了，业绩下跌不是亏损。

---

bigfigure 2010-10-13 14:02

兄弟姐妹们，哪里可以找到A股或者H股过去52周股价创了新低的资料呢？

mrright回复bigfigure 2010-10-13 21:38

股软里的智能选股，好象有现成的，没有的话写个公式也不麻烦

mrright回复bigfigure 2010-10-13 21:42

刚看了下，钱龙旗舰版中的K线选股下就“N日内创新低”

bigfigure回复mrright 2010-10-14 11:13

多谢阿，怎么在软件里面写公式啊?

mrright回复bigfigure 2010-10-14 18:32

我只知道“大智慧”股软里有写公式的，里面有帮助文件，还是自己搜搜或者翻翻软件吧，您这问题不太好说另外，在段哥这谈年内新低之类的话题小心挨板子，应该问怎么用找市盈率市销率什么什么最低的啊，哈哈

---

cunrenatca 2010-10-08 00:01

段先生说话还是这么有“内涵”哈哈，那前一阵那个阿里巴巴和雅虎股权纠纷您怎么看啊，遇到这种问题您希望怎么解决矛盾最好?

段永平回复cunrenatca 2010-10-08 04:34

你问的是站在谁的角度？我的还是马云还是巴茨？再说有些矛盾是不需要解决的，一解决就错了，会产生更大的矛盾。

cunrenatca回复段永平 2010-10-08 07:00

我是想问问您的角度会怎么看这个问题，不过您也回答了。我个人认为也是这个问题还是暂时不要碰，您上面那句“有些矛盾不需要解决，一解就错，会产生更大矛盾”实在很精辟生活中很多事情都适用。

科科回复段永平 2010-10-08 11:23

段大哥：我也想知道您站在投资者的角度怎么看这个事情?

pentsen鹏扬回复科科 2010-10-08 12:24

投资者的角度就是段总说的不要解决，当事人之间自然会达成一种平衡，相互制约相互促进。没什么坏处。个人浅见。就像有些人自以为自己是个痛快人，什么事都非得说清楚，其实有时处理一些事要难得糊涂反而是真的清醒。

思考的快乐回复段永平 2010-10-08 12:52

我应该不仇日，但还是莫名的对日本人没有什么好感，但说不出什么具体原因，可能是我有点狭隘吧。

段永平回复科科 2010-10-08 13:57

呵呵，我觉得在拿了别人投资的钱以后再说不需要别人的钱总是不够厚道吧?

王一飞回复段永平 2010-10-08 14:38

有些矛盾是不需要解决的，一解决就错了，会产生更大的矛盾。段大哥这句话精辟，目前中国经济就有很多这种情况。

henry6688回复段永平 2010-10-08 15:44

这样做不但不厚道，甚至有点不地道了。

snail回复思考的快乐 2010-10-08 18:05

可能是潜意识里对日本右翼人品的反感吧，比如说死不认错。我也有你这种感觉。

duanmi_ok回复henry6688 2010-10-08 22:38

同感。老板厚道，员工地道，生财有道，才是生存之道。

seekingbargains回复henry6688 2010-10-09 22:06

不厚道，不地道都是小问题。不合法才是大问题。

长安回复段永平　2010-10-09 22:21

拿了别人投资的钱以后再说不需要别人的钱总是不够厚道...我也对阿里的表态有点意外。。莫名其妙的。。是媒体传偏了吗？在街市卖菜的大婶也不会这样子。。

ustcer回复段永平　2010-10-09 23:03

所以说在中国真的不知道什么是对的！

ustcer回复seekingbargains　2010-10-09 23:04

有前途！说的非常准确！

美猴王回复段永平　2010-10-10 04:13

对，绝对不厚道，这叫过河拆桥~要是没有那10亿美元，阿里巴巴成长的不会这么顺利。阿里输了眼光，要认赌服输。另外，把雅虎中国做死掉了也很令人遗憾的，难怪巴茨不满。雅虎邮箱满是垃圾邮件，估计都没人管了。

art753回复cunrenatca　2010-10-10 06:05

该怎么看？企业的灵魂有问题，阿里集团的前景堪忧。

段永平回复art753　2010-10-10 14:23

[表情]

art753回复段永平　2010-10-10 15:03

阿里最具前景的业务淘宝，其互联网生意模式并不具有护城河。成功之道是解决了网络支付的信用。但是它没有很好地解决商品信誉和服务信誉。我每个月都会上淘宝买两三样东西，但是最近发生一些令人不愉快的事情，比如我通过旺旺和商家聊的时候，最后决定不买了，对方会回复“滚”。如果阿里不完全履行当初对雅虎的承诺，那么就必然发生上梁不正下梁歪。这就是我对其远景的担忧。

畅歌回复art753　2010-10-10 19:42

没那么严重吧感觉淘宝还是挺好的

art753回复畅歌　2010-10-10 19:43

现在是挺好，我只是胡乱担心一下淘宝遥远的未来。

betterlife回复art753　2010-10-10 20:08

我觉得卖家的素质是参差不齐的。个人购物经历而言，约20%卖家的服务是很好的，约70%卖家的态度是一般的，其他10%的服务态度是不算好的（卖家骂人的是个别的。达不成买卖协议卖家说粗话的也有，但应该是极少数的，大部分达不成协议的卖家选择“不理睬”。）

betterlife回复art753　2010-10-10 20:14

所购商品质量也是参差不齐的。一般而言，商城里的东西还是质量过关的。太便宜的货在网上都得不到保证，但是我觉得在网下购太便宜的货通常同样也得不到保证啊。

海冰回复美猴王　2010-10-10 21:32

好像娃哈哈是过河拆桥拆成功了

betterlife回复art753　2010-10-10 21:34

1、买卖交易双方合作不愉快，联系淘宝小二解决了，淘宝小二服务可是顶呱呱，我相信这些问题淘宝都会很好解决的。2、阿里巴巴和雅虎的股权矛盾一事，有点背离企业文化的味道，算犯了小错，但是它还不至于rotton to the core.

雨天买菜回复段永平 2010-10-10 21:37

认同阿段的观点。阿里巴巴公司首席执行官卫哲表示阿里巴巴集团团已经不再需要YAHOO，卫哲是首席执行官，首要职责是为股东创造价值。不管怎么说，YAHOO也是股东。保姆认为东家能力不行，就要把东家赶走，这确实不够厚道。

段永平回复雨天买菜 2010-10-11 02:27

不厚道的人不会只对某人不厚道。

段永平回复art753 2010-10-11 02:45

他那个护城河很宽啊，不然你可以想象一下和他做同样的生意会是什么感觉就明白了。貌似你还需要进一步搞懂“护城河”的意思。哪里都有很烂的买家和卖家，你碰上个也很正常，但这种不好的卖家未来是没法在淘宝混下去的，这也是淘宝的“护城河”的一部分。

反攻回复段永平 2010-10-11 15:47

对每个人都厚道的生意人太少吧。段总可曾见过？不厚道的人就不与其做生意；那可选择的就太少了？

畅歌回复反攻 2010-10-11 20:37

段总自己就是咯

科科回复段永平 2010-10-11 22:01

这个让人想起了中国首富在需要钱时给了现在看起来很低的价让达能入股，发展起来之后有钱了又赶人走。在商言商没什么的，和朋友们说起他只能说不够厚道啊。

畅歌回复科科 2010-10-11 23:47

凭啥就给赶走了呢，是不是不上市就可以随便赶走了？

art753回复段永平 2010-10-12 00:17

如果要和他做同样的生意，会是和百度的开放平台或腾讯的开放平台合作，进行专业服务式的网购，同样也会结合专业的超市品牌和供应链。互联网网购的未来，个人认为会更趋向专业化,社区化,地域化,光是规模不能构成长久的护城河。

betterlife回复Mr.Rise 2010-10-12 09:11

娃哈哈过河拆桥赶走达能，如果阿里效仿赶走雅虎，站在投资者角度而言，感觉不厚道。但部分国人会以所谓民族情感判是非，觉得此行为是被国外资本家给‘欺骗’了，现在‘维权’成功了，应是幸事，是民族意识的觉醒和崛起，你们怎么能说成“不厚道”呢？从卫哲的话不难发现，他倒觉得雅虎不厚道了

stoneer2000回复art753 2010-10-12 10:15

这个好像马云讲过,商场里这样的商家也不会比网络上的少,但网络的好处是,你给的评价是可以被别人看到的,这种人迟早会得到差评,他的生意也就越来越难做,他慢慢也就会被淘宝淘汰掉了

duanmi_ok回复betterlife 2010-10-12 13:09

一个是站在公司的立场，一个是站在民族的立场，孰是孰非？还是这就是档次？

duanmi_ok回复duanmi_ok 2010-10-12 19:55

厚道和立场是两码事才对。厚道是凭良心，立场是看你站在哪方了。

美猴王回复海冰 2010-10-12 20:42

恩，是成功了，还成了新的首富。

美猴王回复art753 2010-10-12 20:46

关于护城河，段总说过企业文化也是护城河。我觉得最近的过河拆桥事件，也算是企业文化的一部分吧，他的护城河因此而变窄了，阿里自毁长城，遗憾。。。

Hawk回复段永平 2010-10-12 20:50

希望吧，我在淘宝买到翻新手机，投诉也没用啊。现在都不敢在淘宝买贵的东西了。如果要买的话也尽量在淘宝商城买。

ustcer回复段永平 2010-10-12 21:13

说的太好了。就像老巴说的我选择的公司CEO是我可以把女儿嫁给他的人！

偷师ING回复科科 2010-10-14 00:00

宗庆后没有那么不厚道，当年是拿了达能的钱，市场却是宗一个人做起来的，段大哥说了，不厚道的人不会只对某人不厚道，假如他多全国的经销商不厚道，对自己的营销队伍不厚道，对自己的供应商不厚道，对所有的股东不厚道，那么他还能成为首富吗？----个人见解。

---

pianolovesong 2010-10-13 23:00

如果按80：20定律，能发现好股票的人占投资者的20%，发现后能重仓的又占20%，重仓后能坚持的又占20%，还能一直坚持的又是20%，所以在股票市场里能发财的概率是0.2x0.2x0.2x0.2=0.0016就是千分之一点六。随便猜想一下……投资其实不容易！

---

pianolovesong 2010-10-13 22:51

之前由于看消息中移动的入股浦发，买了点，结果买了就跌得凶，这几天算是涨回来了，9倍的PE,2点几的PB,应该比把钱存在银行，然后让银行用你的钱去赚利息好吧！

高山流水 2010-10-13 22:26

本周日晚上10点，巴菲特和盖茨作客对话，中央二台，期待以久了，各位朋友不要错过。

---

putong001 2010-10-13 15:35

最近在网上看了系列片《公司的力量》《上海滩的七张面孔》，相当喜欢。建议朋友们也看看

yuyao_11回复putong001 2010-10-13 22:09

我也是吴晓波讲的不错的！

---

xlli777 2010-10-12 23:24

前一段时间报了日语课. 竟然正好就在中日关系最紧张的时候开课...现在知道日本真是太多东西从中国传出去了. 原来日语里面那些弯弯曲曲的文字(平假名和片假名)也都是起源于中国的草书和部首~而且可以反应出古汉语的读音~ 来自网易手机博客

基业长青回复xlli777 2010-10-13 20:57

朋友好久没看到你了 你现在在工作吗 还是在读书啊

xlli777回复基业长青 2010-10-13 21:41

恩，最近比较忙活. 还在读书啊，早着呢~~

基业长青回复xlli777 2010-10-13 21:54

[表情]

---

mrright 2010-10-13 21:33

前两天才去糯米香吃过驴打滚和我们大连话叫“moji”的东西，白的粘米面皮，里面包的不知道是果酱还是豆沙馅，很好吃，估计这moji就是麻糍？看麻糍的样子和驴打滚的一种挺像，三元一个，涨了不少

---

myxqq 2010-10-13 20:52

看了jason_c_kam推荐的关于银行风险的一篇文章（http://blog.sina.com.cn/s/blog_4b6f4b4a0100lryr.html），上面说从2000年到2009年10年间，浦发银行和招商银行的贷款余额大量增加，而不良贷款的余额却没有增加，甚至是下降的。不良贷款比率大幅下降，其他银行也应该大体如此。这篇文章分析说，（很多银行的坏账“被延期”了。企业通过“借新还旧”的方式，将还款的期限后延了，本来的坏账变成了正常贷款。这就有点像庞氏骗局，或曰老鼠会，只要有后续源源不断的资金，一切就都不要紧。直到有一天，无数小环节中有一个断裂了，整个庞氏骗局将轰然倒塌，原形毕露。）我想问一下咱们博友里有没有懂得银行风险控制或银行从业人员，能否从银行业内专业的角度分析一下不良贷款比例的大幅下降是因为银行控制风险能力提高了还是所谓的庞氏骗局？现在的银行和2000年以前的银行在风险控制方面有没有很大的提高？我个人感觉现在银行的风险控制比90年代要严格多啦，我记得在90年代，在很多企业流传这样一句话，从银行贷出款来就是纯利润，他们根本就没想还。我想现在这种事情应该少很多了

topcp回复myxqq 2010-10-13 21:00

银行的风险银行的行长可能都不明白，否则怎么会有坏账？呵呵。

---

diy225 2010-10-12 22:07

怎么回事，段总，我怎么好像回复不了，好几次都这样！你屏蔽我了？？？

diy225回复diy225 2010-10-12 22:08

我只能在这儿里发表，但不能他人留言下面回复，怎么回事?

kevin_wu123回复diy225 2010-10-12 22:36

段总回贴 就像聂卫平 1对20人 下围棋，不能要求皇帝每天都光顾啊。。

美猴王回复diy225 2010-10-13 20:29

这样试试：退出登陆＝》IE浏览器菜单=》工具＝》Internet选项＝》删除Cookies＝》确定=》重启电脑=》重登陆

---

chad 2010-10-13 16:43

段总，有没有碰到过当你研究得很透彻并且已经买入的股票一直持续不断下跌，而别的一直在涨，直到跌到你感觉到自己也惊慌到怀疑自己的时候？这个时候怎么样调节？继续重做一遍功课让自己睡踏实吗?

长安 2010-10-07 15:04

YHOO老是不肯跌多一点。。

duanmi_ok回复长安 2010-10-07 15:24

现在多少钱？我们国内没办法买

长安回复duanmi_ok 2010-10-07 21:47

14.50左右，去香港可买着。。

zoudm666回复长安 2010-10-07 22:37

在香港怎么买，我也想买，这段时间一直找不到什么好股票。

长安回复zoudm666 2010-10-08 10:23

中银国际、招银证券等。。

道法自然回复zoudm666 2010-10-09 13:23

创业板高估值维持不了多久，11月限售股解禁。过段时间可能是个机会哦。我看好爱尔眼科，只是现在不便宜

道法自然回复道法自然 2010-10-09 14:15

爱尔眼科新建的医院若开始盈利，未来几年利润应该会大幅增长，大家怎么看

道法自然回复zoudm666 2010-10-09 14:43

成长股应该是最佳选择，最重要是确定买的那个公司未来5年、10年利润持续高速增长吧

topcp回复道法自然 2010-10-09 15:06

现在似乎很热的股票，有2个问题问问。1、如何标准化，眼科大夫是很专业的，面对跟医院眼科的竞争如何解决，如果最后变成近视眼手术的医疗机构，面临无数的竞争，如何保证脱颖而出。2、国内私有的民营医院形象非常差，眼科作为非常关键的部分政府能放开多少，最后如果变成现在民营医院完全在骗人的可能性多大。呵呵。

道法自然回复topcp 2010-10-09 15:22

1、我记得有个北京同仁医院的主任都跳槽到爱尔眼科了，爱尔眼科三级连锁，在二三线城市超过国营医院是有可能的，比如服务、设备、体制都有优势。2、爱尔眼科以前搞诊所模式失败过，医院建设还是很到位的，像个外资医院。爱尔眼科的医院好像都是定点医保单位了，骗人到不会吧

topcp回复道法自然 2010-10-09 15:33

医院的问题是医生为主，换一个医生就不一样了，专科诊所更是如此，北京的医生不可能长期到广州。

道法自然回复topcp 2010-10-09 16:01

爱尔眼科的管理模式还是能吸引有技术的医生的，全国都会建爱尔医院，医生换单位不成问题吧

pentsen鹏扬回复道法自然 2010-10-09 17:14

就不知这种发展模式会不会受到行政审批的限制？不是你想发展就发展的

道法自然回复pentsen鹏扬 2010-10-09 17:56

您说的行政审批限制是指什么？爱尔眼科的医院都取得定点医保资格了啊

道法自然回复pentsen鹏扬 2010-10-09 18:03

那您认为A股有哪些潜力股

topcp回复道法自然 2010-10-09 18:35

老巴有一个案例，他投资了一个报税的公司，后来发现因为员工的流失企业的客户也流失了，因此他卖出了这个企业。一个患者是看医生还是看医院，首先要知道这个问题。

道法自然回复topcp 2010-10-09 19:08

爱尔眼科医院还是有明星医生的

pentsen鹏扬回复道法自然 2010-10-09 21:14

这种模式可能不错，就是我对行政审批不了解，在国内开一家民营医院需要哪些部门批准？需要具备哪些条件？难度有多大？有没有行业内专业人士分享下？

pentsen鹏扬回复道法自然 2010-10-09 21:17

我的意思是她要发展到别的城市再开一家爱尔眼科是需要新开业所在地卫生部门批准的，比如是市一级批就可以还是要省一级卫生部门批？会不会由于地方保护不会轻易给你批？

道法自然回复pentsen鹏扬 2010-10-09 21:39

有些卫生部门确实要送礼，但目前开了28家医院没有因为地方保护开不了啊。全国影响力的连锁医院，地方卫生部不敢乱来吧

道法自然回复pentsen鹏扬 2010-10-09 21:40

截止6月，爱尔眼科开了28家医院，行政审批不是主要问题吧

后学回复topcp 2010-10-09 23:55

我现在看到牙科专业的生意很好做,几个牙医朋友,自己开店都赚那个了.这些年来,水不好,牙齿有毛病的越来越多.有没有牙科方面的股票上市.

ustcer回复后学 2010-10-10 15:33

我觉得牙医更值得重视！推广/连锁的可能性更高

topcp回复后学 2010-10-10 16:55

牙医的连锁可能性远高于眼科就在于牙科比眼科的安全性要低很多，如果他专门验光配眼镜或者治疗近视眼，那可能概率还大一点。我估计最后真就是变成这样。

王一飞回复道法自然 2010-10-10 17:01

我觉得医生是该企业的核心，该企业面临几种风险1：外部新进入者的竞争2：本企业核心医生带领团队另立门户（核心看企业的激励机制），这群人应该很容易找到资本3：政府政策的波动4：该企业的管理能力，企业文化建设，建宽自己的护城河的能力

道法自然回复王一飞 2010-10-10 17:23

政府若禁止民营资本进入医疗，那不是在搞倒退吗？不太可能吧。爱尔具有先发优势，医生集体另立山头很难跟爱尔竞争，我觉得爱尔眼科还是蛮有竞争力的

后学回复ustcer 2010-10-11 23:42

是啊,治牙医的安全性高,治疗牙病的技术也越来越先进,在补牙这块,材料品种也越来越多,特别是烤磁牙,如同高档磁砖一样,弄得坚固耐磨耐酸耐腐饰,而且新材料利润大,投资的成本相对不太大,业务不复杂,服务的对象又多,特别是现在水质不好,患牙病的很多,这四种又是没有季节性,不比传染病,或治季节性病,

ustcer回复topcp 2010-10-12 21:23

其实看看美国的牙医诊所肯定比眼科诊所多多了，所以我推荐牙医。眼科的技术壁垒太高了，连锁的可能性小多了。

topcp回复ustcer 2010-10-12 21:39

镶一颗牙几乎可以随便找个牙医，几乎不会有安全事故，如果是眼病，私人医院几乎没机会。爱尔眼科很可能以近视眼手术为主，但这样护城河又太浅了。呵呵。

kevin_wu123回复topcp 2010-10-12 22:39

我觉得也不会啊，看久一些，可能民营医院还是有机会的。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-10-12 22:41

经济欠发达地区的人们的思想反而没有大城市人的思想这么复杂，如果相信人性本善，民营医院好好干，还是有机会的，市场乱正是一些公司的机会。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-10-12 22:42

爱尔眼科，毫无疑问，贵了，便宜的话是个可以考虑的机会。

高山流水回复topcp 2010-10-12 23:00

非常同意你的观点。不明白为什么那么多人去做近视眼手术，宁可接受近视，也不能手术失败的风险。何况国内民营医院早被莆田帮搞得臭名远扬了。牙医风险小，随着生活水平的提高，对牙齿的保健需求越来越大。现在看牙的费用可是比较贵（应当利润比较高），比较看好。连锁发展的模式比较可行。

---

myxqq 2010-10-12 22:59

看了jason_c_kam推荐的关于银行风险的一篇文章（http://blog.sina.com.cn/s/blog_4b6f4b4a0100lryr.html），上面说从2000年到2009年10年间，浦发银行和招商银行的贷款余额大量增加，而不良贷款的余额却没有增加，甚至是下降的。不良贷款比率大幅下降，其他银行也应该大体如此。这篇文章分析说，（很多银行的坏账“被延期”了。企业通过“借新还旧”的方式，将还款的期限后延了，本来的坏账变成了正常贷款。许多银行加大了长期贷款的比例，将还款期限向后延伸，坏账发生的概率也降低了。这就有点像庞氏骗局，或曰老鼠会，只要有后续源源不断的资金，一切就都不要紧。直到有一天，无数小环节中有一个断裂了，整个庞氏骗局将轰然倒塌，原形毕露。）我想问一下咱们博友里有没有银行从业人员，能否从银行业内专业的角度分析一下不良贷款比例的大幅下降是因为银行控制风险能力提高了还是所谓的庞氏骗局。我个人感觉现在银行的风险控制比90年代要严格多啦，我记得在90年代，在很多企业流传这样一句话，从银行贷出款来就是纯利润，他们根本就没想还。我想现在这种事情应该少很多了。

王一飞 2010-10-07 15:28

今天看一则新闻，诺基亚股价从08年28$跌到最近6$,市场占有率维持在三分之一以上，从中给我很多启示，比如该司行业领导地位，该司前面n年的亮丽财务报表，不错的全球分销渠道（该司的护城河），供应链体系很完整，产品链齐全，研发体系不错，很好的roe等等，该司本应是很好的价值投资标的，但从目前来说，如果重仓投资该司可能亏本的概率会大一些，我想请各位以该司为例多探讨价值投资的应该注意的东西，欢迎各位参加讨论，谢谢！该司目前受到IPhone，Ipad的高端市场竞争，手机操作系统的研发体系被Apple颠覆，至今还在追赶，投资者的预期下降等多重问题，这些问题引起管理层的动荡等系列问题。我觉得对过度竞争的企业做价值投资标的时应非常谨慎，因为这类企业护城河不宽。我很想听听各位的观点，请赐教！

阿文回复王一飞 2010-10-07 15:33

是的，我也在关注这个问题。

topcp回复王一飞 2010-10-07 18:03

市场占有率越高端越稳定，低端市场占有率没任何意义，iphone能占多久也是未知数。

henry6688回复王一飞 2010-10-07 18:23

很明显诺基亚属竞争性手机行业的寡头垄断强势企业，但需警惕这种寡头垄断企业的发展成熟期，其资产规模大到市场发展空间难以支撑其再有发展的空间，只有走下坡路了。通用汽车也类似，表面看是汽车领域的老大，但其产能大到大于了市场需求，只有倒退一条路了。所以价值投资者要研究寡头垄断企业的顶峰期，千万别买在其内在价值的峰顶期。看老巴候选接班人索科尔说，三种企业如IBM，丰田和比

亚迪，不买高科技难以评估内在价值的IBM，也不买成熟期的丰田，只买处于发展初期的比亚迪。是有道理的。

steper回复王一飞 2010-10-07 20:49

产品日趋同质化，市场老大也得拿起价格武器，最后连老大也赚不了多少钱，不过如果在手机细分市场做的好的应该日子会过的不错。段总以前提过诺基亚本身有问题的，不过没细说。

seekingbargains回复topcp 2010-10-08 00:27

这话何解？不明白。

段永平回复steper 2010-10-08 05:27

他们太把当前的市场占有率（以数量计算）当回事了。

topcp回复seekingbargains 2010-10-08 07:56

低端市场是指完全依赖价格的一个市场，这群人没有品牌忠诚度，哪个便宜买哪个，因此就算今天有了这群人买，明天另外一个品牌降10块钱，他也可能会换别人的，面对这种情况，你只能再降价，到最后只能牺牲质量，否则就没办法要这个占有率。所谓高端是指必须有个性化，oppo手机卖点在音乐手机，突出“音乐”，音质好，抖动也不影响音质等等，那么会有一群喜欢音乐的年轻人愿意高一点价格买，这群人就相对忠诚，所以现在积累的占有率也不容易掉下来，大概是这个意思。呵呵。

algor回复段永平 2010-10-08 09:53

段总，为什么市场占有率不是很重要？不是太明白。

Louis回复王一飞 2010-10-08 10:05

有些过度竞争的行业压根就没有龙头企业。

衡山行侠回复algor 2010-10-08 10:09

市场占有率就像打仗时的人，占有率高就是人多，但是兵在精在调度而不在多，做企业保持健康的状态要胜于高的市场占有率

Louis回复Louis 2010-10-08 10:10

有的话很多也是依靠大量的研发投入来延续领先地位，英特尔就是个好例子。

小沈回复algor 2010-10-08 10:16

重点是“当前”二字，OK？“当前的市场占有率”

l.s.king回复algor 2010-10-08 10:20

市场占有率高，能说明你很大，但不一定说明你很强。太看重市场占有率，和想进500强差不多

topcp回复topcp 2010-10-08 11:32

市场占有率不是不重要，是很重要。看待nokia的问题主要看他们对于占领市场占有率的过程，正确的占有市场的方式是“点带面”，占领一个细分市场然后逐渐吸引更多的相邻细分市场的用户，nokia的问题在于希望通吃，忽略了点，结果哪一块都没吃好。几年前nokia几乎每年1款精品，从8210到N70，每次都是一个潮流，甚至当年的白金手机被人放在办公室里面作为炫耀的资本。现在呢？哪有创新了，高端的市场都丢的差不多了。呵呵。

思考的快乐回复algor 2010-10-08 12:53

这个话题以前好像讨论过，你可以查查以前的日志评论哦。

steper回复topcp 2010-10-08 13:16

高端市场、低端市场只是消费者需求和偏好不一样而已，像餐饮市场麦当劳就是做快餐的，一样很赚钱啊，好象上市公司中做的最好的都是低端的快餐而不是高端的正餐。

steper回复段永平 2010-10-08 13:19

看来“市场占有率”和“利润”一样，只能看成做对事情的结果，如果整天盯着看，动作就会变形啊。满足消费者需求，创造价值才是正道，像诺基亚这样的公司还犯这样的错，可见要做到真不容易啊。

topcp回复steper 2010-10-08 13:20

我所谓的高低端不是值价格，是特色。没有特色的统称低端。

加忠回复algor 2010-10-08 13:33

我来说不一句，占有率只是个数字，不能阻止OPPO超越诺基亚。

steper回复段永平 2010-10-08 13:36

前几天看到李路的一篇演讲，他提到通用汽车60年代的资本回报率是46%，70年代是28%，80年代是9%，90年代是6%，手机行业好象也是一样的现象，只不过时间大大缩短了，我想李路想说的是，作为价值投资者，我们想寻找高回报的生意，但高回报的生意一定会吸引大量的资本进入这个行业，所以最关键的还是巴菲特说的护城河。5年前回报率很高的国外国内手机公司，几乎每一家都在大量竞争对手的围攻下回报率迅速下降甚至亏损。

steper回复steper 2010-10-08 13:40

现在有点明白为什么芒格那么强调逆向思维，研究失败了，考虑一家公司、一个行业在什么情况下会失败比研究成功还重要！

段永平回复steper 2010-10-08 13:48

哈，说得好。眼光盯住“市场占有率”确实会导致公司做一些本末倒置的事情。

段永平回复加忠 2010-10-08 13:50

是否超越谁并不是我们的目标。最重要是做出好东西给用户。

段永平回复topcp 2010-10-08 13:54

占有率是结果，不是不重要，但不能盲目追求，否则以后有麻烦。有点像GDP哈，不是不重要，但不能盲目追求。

段永平回复小沈 2010-10-08 13:58

有点像要教训人的意思啊。

topcp回复段永平 2010-10-08 14:01

是的，它现在的拼命的降价价格提高占有率把品牌做坏了，实际上应该增加创新在一些细分领域占领，然后辐射到其他细分领域，那这个市场占有率就稳的多。

王一飞回复henry6688 2010-10-08 14:21

谢谢！不买高科技难以评估内在价值的IBM，也不买成熟期的丰田，只买处于发展初期的比亚迪。是有道理的。见解深刻！

王一飞回复topcp 2010-10-08 14:32

昨天老兄的一个问题（就是产品价格变化和自己购买力）搞得我越想越糊涂，觉得这是两个问题，你把他放在一起考虑啦，用经济学原理分开能想通的。老兄对行业龙头以市场占有率分析我比较赞同，谢谢！

topcp回复王一飞 2010-10-08 14:36

呵呵，昨天的纯属无聊贴。其实我的方法仅限于A股的龙头，因为有国际的大企业做目标参考，但随着时间推移其中的差距变小以后失去了参照物就不灵了。另外龙头也不能保证永远是，一旦出现不好的苗头亏损也要卖，再就是这样的企业空间不大，很难短期赚什么大钱，呵呵。

加忠回复段永平 2010-10-08 15:01

噢

小沈回复段永平 2010-10-08 16:27

不好意思，呵呵，看来OK+?的反问句语气还挺重的，确实传递出有点不耐烦的意思，实在不好意思！

oppoks回复段永平 2010-10-08 17:04

这让我想到万科，我一直想它这么厉害，如果迅速进入二三线城市，那他每年的销售额和规模非常客可观，因为它有这么好的品牌！但是现在想想如果它扩张过快质量和品牌就不好保证啦！也许理解的不够！

Louis回复steper 2010-10-08 17:22

平常心，做起来不如说的那么简单啊。

snail回复algor 2010-10-08 17:52

我的理解是：光有市场占有率还不够，还要有客户忠诚度和高昂的转换成本。诺记显然不具备后两点。

snail回复snail 2010-10-08 18:01

诺记最称道的一点就是高质量，产品变来变去总是那几个老样子，系统也显得越来越冗慢。国产的跟它拼质量显然拼不过，碰一个苹果既有新意质量也不差，加上苹果的粉丝众多，诺记当然拼不过高端了。说到转换成本，对于手机来说，基本上不存在。

algor回复snail 2010-10-08 21:16

原来一直用诺基亚，感觉现在最重要的一点是没有原来质量好了。

pentsen鹏扬回复topcp 2010-10-08 22:29

密切关注NOKIA下一个创新产品！管理层应该会从市占率回归到客户价值上来，一旦调整思路，诺基亚依然是家优秀的企业。很多公司都是被市场占有率误入歧途。

duanmi_ok回复pentsen鹏扬 2010-10-09 11:49

满足消费者的需求这方面我觉得360杀毒做的很不错，好像是电脑的保姆，用起来很省心，免费的，作为用户这方面感觉到他是在全心全意为自己服务。这感觉真的很好。

道法自然回复duanmi_ok 2010-10-09 13:04

我看到有报导360对QQ恶性竞争哦，你查查

duanmi_ok回复道法自然 2010-10-09 13:54

我查看了一下，是他们互相告状吧，这样好啊，起码对用户来说可以了解到一些事情的真相，把某些我们用户一直蒙在鼓里的事情曝光一下，对我们用户是好事。

道法自然回复duanmi_ok 2010-10-09 14:01

登录QQ也会弹出一些东西，像QQ网吧之类的，很烦。强制弹出总觉得不太好

道法自然回复段永平 2010-10-09 21:44

段总，一般哪些公司会有大麻烦啊，倒下就起不来那种。能举具体情况吗？谢谢答复

seekingbargains回复topcp 2010-10-09 21:56

你这么一讲我就有点明白了。你说的低端有点类似commodity。对行业不了解。可是我感觉手机有点像流行时尚，城头变幻大王旗。win7 mobile，我感觉做得再好，短期都很难抢iphone的市场了。现在很多人用手机不是玩给自己看的，是玩给别人看的，给手机添加了很多其他属性，这就玄了。

道法自然回复王一飞 2010-10-09 21:58

刚看到史玉柱说的一段话，印象蛮深刻。“宁可错过100个机会，不可投错一个项目。企业家最大挑战是在能否抵挡诱惑。”

ustcer回复topcp 2010-10-09 23:10

从这个角度讲（高端低端）看，不正确。而是苹果做的IPHONE根本就不是手机了，语音只是智能终端的功能之一，这个方式彻底的颠覆手机这个市场。某种程度上，这是一个马车市场和汽车市场的比较，你在马车市场的占有率越高，越会影响你在汽车市场上的表现。所以NOKIA想力挽狂澜，很困难。之前的占有率都没有用，反而是负担！

ustcer回复steper 2010-10-09 23:14

这个分析不全面，他看没看丰田在60年代/70年代/80年代的表现呢？同样，大家都做手机，有没有看看苹果的投资回报呢？

价值投资奉行者回复段永平 2010-10-09 23:18

段总，言下之意是否是不应该把追求市场占有率放在首位，而应该把提高产品的质量放首位呢？如果后者放首位，达到前者是自然的事？

后学回复steper 2010-10-09 23:42

诺基亚手机的质量的确过硬,信号强,电池使用时间长,使用健上简单,信息储存量大,手机,持别经得摔,这是本人喜欢用诺基亚的地方,但不足地方,款式少,像素高款型价格高,

后学回复topcp 2010-10-09 23:44

是啊,就是在创新这块,有点滞不前了,不过低端手机,因为质量过硬,以及信号强,电池用使长,经得摔,现在农村的使用率高

后学回复duanmi_ok 2010-10-09 23:49

PC, tools,Spywere,Doctor这个比360更强,360很多查不到的病毒以及木马,这个软件都不放过.

段永平回复价值投资奉行者 2010-10-10 03:37

看看iphone和诺基亚就明白了。

段永平回复道法自然 2010-10-10 03:44

任何公司倒下去以后都很难再起来，所以倒下再起来的故事才会流传开来，不然就是常态了。

topcp回复ustcer 2010-10-10 07:08

nokia绝不是没有机会，它缺少的是跟iphone一样的东西

阿斗回复王一飞 2010-10-10 10:46

记得学过一篇文章，叫做科学决定人类发展的基础步伐，决定人类社会的形态。我从产业的角度对此有一点感觉，抛砖引玉。

价值投资奉行者回复段永平 2010-10-10 12:04

谢谢段总。

道法自然回复段永平 2010-10-10 13:51

那怎么判断老鹰受伤能不能回复呢？是看企业文化吗？伊利股份遭遇毒牛奶事件变ST伊利，现在也挺过来了

道法自然回复道法自然 2010-10-10 14:05

段总，当年辉煌一时的波导手机，受伤后就一蹶不振了，为什么伊利能挺过来，波导手机不行呢？

ustcer回复段永平 2010-10-10 15:20

我也非常赞同，如果有那么多东山再起的人，我们现在还在唐朝或者宋朝呢！

ustcer回复道法自然 2010-10-10 15:23

你到超市和手机卖场一看就知道了，在手机卖场，我不买波导，可以买的选择有几百种。在超市，我不买伊利就买蒙牛或者三元等地方品牌，或者我不和牛奶。所以波导该死，伊利能活。所以苹果是个传奇，可口可乐是SIMPLE BUT NOT EASY。

ustcer回复topcp 2010-10-10 15:29

是的，NOKIA的机会不大，他和IPHONE的区别在于IPHONE根本就是不是一个手机终端，一个好的终端根本就没有办法和IHONE比较，而且差距越来越大。

道法自然回复ustcer 2010-10-10 15:40

说得很好，最能满足消费者需求，企业就能活得长久。应该是这个意思吧

加忠回复段永平 2010-10-10 16:44

段总的这句话我有点感触，例如像《泰坦尼号》中的爱情，不是一般人都有的，只时个别，大多数人都是平淡的，不然没有的拍了

王一飞回复阿斗 2010-10-10 16:52

为什么起名叫“阿斗”呢，有些费解^_^从技术转换分析企业的发展，企业的核心竞争力有时是优势，有时是劣势，比如NOKIA在软硬件这方面没法跟apple竞争，apple的时机把握也比较好，NOKIA在通信行业的强项现在成为它跟apple软硬件竞争的劣势。

加忠回复段永平 2010-10-10 16:56

对段总说我“不争名次”有点感觉，生活中也需要“不争”，最近看了《道德经》很多观点最段总相同，其中有”焦点发则”。

steper回复ustcer 2010-10-10 17:37

他说的是汽车行业，不是说通用一家，意思是要用长远的眼光看回报率的问题，高回报必然导致其它资本的攻击。

道法自然回复段永平 2010-10-10 19:18

段总，开个新帖研究辉煌走下没落的企业怎么样，比如旭日升、爱多、秦池等等。芒格和史玉柱都很注重研究失败案例，吸取教训。

雨天买菜回复段永平 2010-10-10 21:44

用过几个NOKIA的手机，感觉质量和服务都不错。阿段认为NOKIA走到今天是品质和服务出问题，还是产品线过长，发力太广，没有聚焦高端产品？

betterlife回复道法自然 2010-10-10 21:59

波导不能站起来，而伊利能站起来，这跟“行业”性质还是有关的，懂行业很重要。有些公司盲目追求市场占有率可能做些短视的事情，产品质量得不到保证，最后有部分公司倒下了，而有些公司却存活过来，除了企业文化外，我揣摩这跟自身所处行业有关。比亚迪为了求“快”，现在也似乎在盲目追求市场占有率，汽车质量却不令人满意，这种情况持续下去倒下的机率有多大？如果巴老、芒格认为不会出现这种情况，唯一可以解释的就是中国汽车行业和电器行业性质有差异了，就像牛奶行业一样。。

长安回复段永平 2010-10-10 22:39

我估计没人能预料到苹果能东山再起的。。我想这个行业很难连续五年以上做老大。。

风回复betterlife 2010-10-10 22:42

比亚迪汽车便宜，性价比高，出点小问题在所难免，但总觉得比亚迪扩张很太快了，没有正视质量问题，售后服务做得一塌糊涂，照这样下去，能否持续扩张或者直接倒下都不是没可能的。

一万颗星星回复段永平 2010-10-10 23:23

[表情]

一万颗星星回复风 2010-10-10 23:26

对一个小孩子不能有太高的要求哦

道法自然回复betterlife 2010-10-11 00:17

比亚迪现在的车有小毛病不碍事吧。我觉得它的新能源车是很宽的护城河

段永平回复道法自然 2010-10-11 02:29

没兴趣。幸福的家庭都是相似的，不幸的家庭各有各的不幸。

道法自然回复段永平 2010-10-11 12:27

嗯，这些话段总早就说过了，晚辈理解能力有限，见笑了

润政回复steper 2010-10-11 13:47

相对的静态和动态。看到的核心问题了

南京人回复duanmi_ok 2010-10-12 11:03

360是不错,可惜杀毒功能还不行,还得加上瑞星的杀毒,装上两个电脑总体总要慢下来

反攻回复南京人 2010-10-12 20:38

瑞星早out了

ustcer回复雨天买菜 2010-10-12 21:19

因为现在的手机市场已经叫智能终端市场了，已经不是NOKIA的手机市场

kevin_wu123回复段永平 2010-10-12 22:38

眼光盯住“市场占有率”确实会导致公司做一些本末倒置的事情。-----看来本质最重要，健康是其中一种。

---

history023 2010-10-09 12:19

05-11 23:46价值投资奉行者段总：您好，记得xlli777曾经说过一个未来利润折现的例子非常好，忘了在哪说的了，大概是明年的10块钱折回今年是10/1.05=9.5元，后年的10元折回今年是10/1.05/1.05=9.07元……，这些钱全部加起来（就是等比数列的前n项和的意思）答案是200元，因为最后一年的10元折现接近0，这个例子也应了段总说的相当于拿x元存银行取得10元利益的例子一致，就

是10/5%=200元，这例子对公司的估值很有用，但我想问的是：如果公司的净利润增长刚好是5%/年，就抵消了贬值的5%，那就是每年都折现得10元，无穷元的年份也是折现得10元，那公司价值是无穷大吗？那增长的公司应该怎样折现呢？谢谢！学习过程看到的贴子，后面一个问题怎么办呢？

道法自然回复history023 2010-10-09 13:00

只能毛估估地算吧。每年的利润，再给个合适的PE，再通过定性分析确保它利润不下降就行了吧

topcp回复history023 2010-10-09 14:15

有些企业是可以无穷长时间来估值的，只是企业到一定时候一定不会再增长了，而折现还在折，20年之后的折现基本可忽略。

pentsen鹏扬回复history023 2010-10-09 17:25

关键是你这假设不成立，所以结果不成立。没有公司可能永远增长率达到5%。这是一。二来，通胀如果是5%。你的折现率可能要取8-15%，否则达不到赚钱的效果。然后你用永续年金公司折现到保持5%增长的第一年，再折现到今年。

pentsen鹏扬回复pentsen鹏扬 2010-10-09 17:27

用永续年金公司折现---用永续年金“公式”折现

duanmi_ok回复topcp 2010-10-09 19:15

是不是十多二十年后的折现就相当于把那时企业卖了大概值多少钱最后折一下，加上十多二十年的连续折，就是这个企业的毛估估了？

topcp回复duanmi_ok 2010-10-09 19:57

首先要明白为什么估值，估值的原因是因为有国债6%的固定收益。原则上12年是最长的估值时间，因为投资国债12年就回本了。投资股票也是一样，一般都用10年来估值。

topcp回复duanmi_ok 2010-10-09 20:08

股票的利润来自两部分，今年比去年的增长率体现在股价上涨，企业新的一年赚的现金，体现在分红等。一个20倍PE，每年增长10%的企业如果不下跌，复合收益是15%，而不是10%，很多人不切实际的要求15倍10倍的PE实际上根本不切实际的。

pentsen鹏扬回复topcp 2010-10-09 22:26

1先估算出明年到10年后的每年的现金流，将每年现金流折现（折现率结合确定性情况自己定，一般在9-14%之间吧）并加总；2以第十年的现金流作为基数，按永续年金折现到第十年值多少钱；3将2的结果折现到现在值多少钱。4将1和3加在一起就是差不多这家公司的估值了。

duanmi_ok回复topcp 2010-10-10 00:37

一个20倍PE，每年增长10%的企业如果不下跌，复合收益是15%，而不是10%，很多人不切实际的要求15倍10倍的PE实际上根本不切实际的。----------我有点转不过弯来，每年10%的增长率，复合收益不是22%吗？你的复合收益15%是不是按6%折现后的收益率？谢谢

duanmi_ok回复pentsen鹏扬 2010-10-10 00:41

第10年的折现可不可以理解成把企业卖了的价钱（现时市值-负债）折现回来的价钱，然后再加上这10年间的逐年折现累加的总和，就是公司的毛估估了。这样算对吗？谢谢

段永平回复history023 2010-10-10 03:55

呵呵，就好像有人问如果姚明一直长下去会不会无穷高一样。我可以很肯定地说姚明不会再长了，也没有企业会一直增长下去。这里不是数学论坛，要知道数字后面的意义。

topcp回复pentsen鹏扬 2010-10-10 07:06

晨星公司提出永续年金这个概念本身我认为就是错误的，如果你有6%折现，16年就是最高的时间，如果用4%（5年定期存款利息）折现，25年就是最高的时间。折现的时间长短要跟另外一个投资方式比较，另外的投资方式一般指无风险的债券市场。

topcp回复duanmi_ok 2010-10-10 07:11

大概15%。这个例子的意思是说，市盈率本身就是收益率的倒数，不可能无限下降。

topcp回复Mr.Rise 2010-10-10 07:28

估值模型都是一样，20年前和现在的区别主要是增长率和增长时间，但时长是一样的。其实折现率、折现时间都不重要，包括增长率，增长率持续的时间也不重要，价值投资的估值模型中最重要的是估值时间内的业绩不会下跌，只要不下跌最多是赔了时间但不会赔钱。

duanmi_ok回复道法自然 2010-10-10 08:24

每年的利润，再给个合适的PE，----------然后再根据没人的安全边际，打个折，也就相当于现金流折现了。毛估估应该是这个意思吧？

duanmi_ok回复段永平 2010-10-10 09:28

段总的轻轻一拨，好像自己亮堂了些。估计到那时姚明不会长高了，或者长高速度很慢了，那还是按市值卖个价钱折现好算些。是不是这样思考呢？

history023回复pentsen鹏扬 2010-10-10 11:21

谢谢，帕特.多尔西里《股市真规则》里讲过。一个公司的利润增长可以根据它原来5-10年的增长来测算，比如银行以这样来看，它的增长是不是太高了。我记得林奇也讲过，对于大象股增长与GDP增长率差不多，巴老也说过不能把增长给的太高。对于象招行这样的股票呢？利润增长多少。10%略高于GDP，折现率10%，我就想到了上面的问题。

history023回复topcp 2010-10-10 11:25

一个20倍PE，每年增长10%的企业如果不下跌，复合收益是15%，而不是10%，很多人不切实际的要求15倍10倍的PE实际上根本不切实际的。这句话不懂？20倍PE我理解就是收益5%，加上增长10%，复合收益是15%，股价的PE也应是15啊。它们最终要和增长率一致啊。

topcp回复history023 2010-10-10 11:28

你被现在流行的PEG理论给忽悠了。一个0增长的股票，市盈率应该为零？企业每年多赚的钱不是收益？

history023回复topcp 2010-10-10 11:34

晨星的永续年金价值也是第10年的。我懂了，要以债券的收益率来确定最长的时间。谢谢。

topcp回复history023 2010-10-10 11:38

呵呵，一本所谓的知名公司的《股市真规则》害了不少人，老巴要是看到估计笑翻了，都按照这个估值，老巴又要发财了

history023回复topcp 2010-10-10 11:44

市盈率肯定不为0，这种股票的市盈率应该是多少呢。估值呢？是不是用现金流除以折现率？问题是不增长和下跌我们要好好判断才是？

history023回复topcp 2010-10-10 11:47

就是啊。我们还不能融汇贯通，只能是依样画葫芦，巴老不是也计算过吗？

topcp回复history023 2010-10-10 11:51

价值投资最难的就是判断他不下跌。不下跌的股票原则上不低于6%的国债收益率，也就是PE不该低过16，低过16意味着很多人认为它要下跌了，但真的下跌吗，这就是能力圈了。PE是一个未来的放大器，放大了收益和损失，呵呵。

topcp回复history023 2010-10-10 11:52

老巴15倍的PE买了可口可乐，他的计算方法就是认为可口可乐基本不会下跌，那就比国债划算，其实可口可乐有时候还会增长3-5%，呵呵。

道法自然回复duanmi_ok 2010-10-10 13:52

嗯，我觉得应该是这样

pentsen鹏扬回复history023 2010-10-10 14:18

银行股不太适合这样的估值方式。更适合用PB，再结合经济周期的情况来估值。

pentsen鹏扬回复duanmi_ok 2010-10-10 14:30

比较简单的分析可以这样，1如果企业不再增长，10-15PE可能是合适的价钱；2如果企业还有增长，增长程度如何就是我们要分析计算的部分，也是我们可以接受的支付的溢价的部分。

道法自然回复topcp 2010-10-10 15:05

多元化成功的概率极小，难怪段总说看多多元化的企业就晕

道法自然回复道法自然 2010-10-10 15:06

[表情]

pentsen鹏扬回复history023 2010-10-12 17:40

看你能接受的回报率是多少？我要求回报至少8%，市盈率就是12.5。TOPCP接受6%,市盈率就是16.7。如果你认为回报5%就可以，那你可接受的市盈率就是20倍。

红星照我去战斗 2010-10-12 10:38

有没有关注川河集团的？川河集团市值8.7亿，持有1.63亿股汤臣集团，价值4.95亿，另有现金6亿无负债，上海张江微电子港：在张江有10万平方的收租物业，汤臣豪园三期已快售罄将在一年内入账，另有一块22万平方的住宅正在建设中，川河集团持有37%的张江微电子港股权对上市公司来说是个黑盒子，但这股权至少值10亿。

---

topcp 2010-10-12 08:44

发现一个有意思的事：股价绝对值越高，股价跟业绩变化的贴合就越紧，呵呵，看来真有一大群人看股价炒股。

后学 2010-10-10 00:08

有那些对富安娜了解的,我很喜欢这家公司及这个公司的产品,以及欣赏这个公司老板的为人处世.只是在投资这块时,总没有段大哥说的,对未来的想象公司会怎么样的期待,.

topcp回复后学 2010-10-10 21:47

你提出来应该自己说说，好在哪里。我想主要分一下几点：1、企业护城河在哪里，比其他床上用品好在哪？2、提高利润的手段有多少种，企业空间还有多大，依据是什么？3、现在的价格如何？

后学回复topcp 2010-10-12 00:08

企业护城河,富安娜的护城河相对不太高,它主要是自主品牌,重在技术艺纺这块,对这块的投入很大,拥有相当高的专业团队,引用国外先进技术,比如它的产品质量过碍,以棉质,和新技术,冬天的被子不用晒,不反潮,不易发霉.第二,它的产品以中高档消费群为主,兼顾中低消息,产品种类较多,随着二三线房地产的发展和人的消费水平提高,对高档床上用品需求也增加.第三,这个公司的老板很有善心,成立了富安娜慈善基金,对其本人于上市公司所得分红,全部用于公益,这在国内是首家这样公司,对待公司的员工都能做到公平公共公开,平等,实行每一个员工都有股权激励机制,员工们做每一件产品时,有一个共同的理念,他们是为自己做事,也是在做善事,,故从产品上可以的感受到,员工在工作时的那种细致和认真肯干的心态,让人能感受到每一件产品,都有他们的智慧和付出的爱!在消费这个产品时,消费不仅仅是一个产品,而且一家公司全体员工的冬天给予温暖,夏天带来的清凉!甚至感受到,自己消费这个产品,也是在间接行善一样.第三,它有自已的高档次的连琐直销店,空间呢,目前连锁直销店还不太多,一是靠规模的扩大,二是靠技术和理念创新,三是销售方式的更新,比如网上直销店,但短板的是护城河太浅,未来的想象力不大.要是能加入新材料,或能针对不同身体的消费群医用床上用品,也许是一个新思路,比如,增强人体抵抗能力的,现在得风湿病的人多,能除去寒去湿热,高血压的病人多,有防治作用的另类产品,是另类想法.现在价格高了些,

topcp回复后学 2010-10-12 06:59

这个企业我曾经短暂的看过，你说的这些都对，我发现这个企业最核心的东西是他们的设计，这一点非常类似女装，每年的设计风格是否跟潮流相复合就决定了这一年的赚钱程度，另外它最大的市场是结婚，人口老龄化之后，还是有点麻烦，有了这些担心就没再深入研究了。

千里牛 2010-10-11 16:02

段总还是一位模范父亲,向你学习投资和责任,榜样的力量无穷大

小沈 2010-10-11 14:03

A股有不少股票现在每年只赚几千万（这个几有的还是少于五的），而市值却是八九十亿甚至一百亿以上。除非他们在未来的十年里盈利非常以惊人的速度增长，否则，不知怎么支撑住它们的股价。

topcp回复小沈 2010-10-11 14:18

市盈率高只能代表风险高，关键还是企业的成长性。腾讯上市以来从来没有低过40倍PE，可谁要是上市就买了就发财了。

一万颗星星 2010-10-11 13:20

A股银行股中，有的有一定价值

长安 2010-10-10 22:45

如果电脑能只显示我想看到的内容就好了。。比如博客下的评论，大部分看一次就够了。。

余祥平 2010-10-08 18:09

看了一下那个图，有点流口水的感觉。可惜我没吃过，下次再到杭州那边去，可要记着尝一下才行。

seekingbargains回复余祥平 2010-10-09 21:59

余秘书长，不要到杭州去，你在湖南也能吃到，貌似就是湖南人说的“糍粑”。

余祥平回复seekingbargains 2010-10-09 23:50

谢谢啊，原来是这东西,这个是吃过的，再看见有“糍粑”，倒要仔细比较比较。

美猴王回复余祥平 2010-10-10 04:15

属于泛糯米制品。。。

余祥平回复美猴王 2010-10-10 15:38

嗯，好像还有芝麻。

---

bob0216@yeah 2010-10-10 08:44

段总什么时候申请个微博帐号啊?

段永平回复bob0216@yeah 2010-10-10 14:22

我不开。

---

myxqq 2010-10-10 10:39

段总，请教两个问题，在前面的一篇日志中，有博友说买股票就是买增长，另一位博友说价值投资和增长没什么关系，你回复说是啊，没有必然关系，我理解你可能的意思是如果一家公司被严重低估，即使没有利润增长，因为要价值回归，同样有投资价值。但我还是想问一下，以茅台为例，他的毛利率很高，确定性很强，如果我们假定未来10年，他的利润不再增长，保持现在的水平，而且假定他目前的股价合理，那现在的茅台有投资价值吗？ 第二个问题是，在巴菲特致股东的信中，多次声明他想要收购企业的标准第二条，显示出有持续稳定的盈利能力。我想问一下，巴菲特指的盈利能力是指持续稳定的利润增长能力还是指利润不增长，只保持稳定的利润。

topcp回复myxqq 2010-10-10 11:15

茅台不再增长，它的合理PE就是16倍。现在的股价当然合理，因为还在15-20%的增长。

topcp回复topcp 2010-10-10 11:26

09年有人批评但斌和林园，没有在200多卖掉茅台，我不相信但斌和林园不会估值，07年的茅台增长率是70%，但斌和林园一定在那一年调高了估值模型中的增长率，如果调高到50%，那茅台就差不多值200块。没有卖其实无所谓的，因为很快就到了。

myxqq回复topcp 2010-10-10 11:44

为什么茅台不再增长，它的合理PE就是16倍?

topcp回复myxqq 2010-10-10 11:47

有一个生意每年赚的钱一样多，你愿意多少年回本?

myxqq回复topcp 2010-10-10 11:52

当然越短越好，你意思是说16年是社会平均的回本年限吗?

topcp回复myxqq 2010-10-10 11:54

16年是针对国债6%的收益率计算的。这些在格老的书里都有，其实老巴炒股就是把它当成收益不稳定的债券。

myxqq回复topcp 2010-10-10 12:04

谢谢你的答复

topcp回复myxqq 2010-10-10 12:07

呵呵，我是不建议大家看一些所谓的知名人士的书，要看就看老巴的，格老的，费雪的，其他的很可能是陷阱，如果写书的人真有这个本事，根本没必要写，炒股就赚大钱了。呵呵。

段永平回复myxqq 2010-10-10 14:19

在你能看懂“确定性”的前提下，用未来现金流的折现对比你手里现金能去的地方的回报，你就会自己找到答案的。

---

lxbety 2010-10-10 11:21

段总，学会独立思考是价值投资的必修之课吗?

history023回复lxbety 2010-10-10 11:49

我想是吧。但真独立思考的好难哟。

段永平回复lxbety 2010-10-10 14:13

好像不光是价值投资需要独立思考啊。

阿斗 2010-10-10 10:17

我对日本素无好感。不过客观而论，日本的东西很多方面不错，象丰田汽车，索尼松下的产品等等，他们发迹于二战后日本的奋发崛起年代，

---

friend 2010-10-10 10:05

m18.com 要上市了。第一家b2c新蛋也快了。下一个是京东。阿段没感觉?

---

friend 2010-10-10 10:04

A阿段。。喜欢吃什么菜

---

itsyeah 2010-10-07 20:15

其实，日本对于传过来的东西，吸收和发扬的都很好的，比如咱们的茶道，插花、中药比如小时候吃过的那种六神丸、外来的咖啡，咖喱，日本的都是发扬的很好，无论从质量、味道！功效。似乎他们知道这些舶来的各个地方的传统东西的确是珍贵的宝贝，所以吸收、继承、发扬这点我想还是值得我们来思考

美猴王回复itsyeah 2010-10-10 04:18

魏源说：“师夷长技”鲁迅说：“拿来主义”我们说：“山寨他！”

---

pianolovesong 2010-10-09 23:24

如果说贵州茅台27倍的PE是因为的他悠久的历史、他的的名气、和定价权可以理解；那么张裕啊55倍的pe怎么理解？五粮液也就30倍的PE。是张裕被高估了还是茅台低估了？因为世界红酒多着呢！而且国内种葡萄的自然条件应该和国外还是有不少差别的!

道法自然回复pianolovesong 2010-10-09 23:43

我认为张裕不便宜了

道法自然回复道法自然 2010-10-09 23:44

是有点贵

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 115 篇 冯仑评李敖

2010-10-14 04:03:27 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120109143598 37

http://www.umiwi.com/video/detail2480

在朋友里面我最喜欢闲聊天的就是冯仑了，他经常有很精辟有趣的观点和表达。这里他对李敖的评语非常到位，简直太牛那个啥了。

文章评论

---

iamokmeng@126 2010-11-13 11:26

冯总说急急火火的人是机巧的人,但不是有智慧的人,智慧的人站在更高的精神上俯视,,有文化,不等于考试的知识,实质是对世界的感受,看法和深刻的洞析以及良好的一个表达.

---

chenruiyinihao 2010-11-04 22:24

冯和你一样都是经历风浪的人，也有大智慧，只是老冯比较江湖

---

guobiaol 2010-10-15 18:32

央视主持人都觉自己肚子装真理，而我们观众肚子都装糟粕，成为他们教育的对象。除了央视二套小量片子，我几年没看央视了，所以肚子很缺真理。

段永平回复guobiaol 2010-10-15 21:48

[表情]

putong001回复guobiaol 2010-10-16 08:36

央视二套的《经济半小时》《对话》《中国财经报道》凤凰卫视的《一虎一席谈》《财经正前方》

反攻回复putong001 2010-10-28 12:17

[表情]

潮·慢·ing 2010-10-22 01:44

···和对的人做生意·····哈···'对的人'的生意·逻辑上说也不应该会太错了吧·····万通·····也许值得关注···

---

putong001 2010-10-16 09:25

冯仑对李敖和韩寒的比较非常中肯。以前我看了李敖的、郎咸平的节目，感觉就是非常解气，精神振奋。后来看了韩寒的博客，还有杨恒均的博客写的文章，才知道除了刻薄讽刺和痛快大骂以外，更需要理性的思考，更渴求深刻的洞悉和良好的表达出来。

putong001回复putong001 2010-10-16 09:34

有这样一群人，他们容易盲从，容易集体亢奋和狂热。但是缺少辩证思维，他们似乎是习惯了多年来的填鸭式洗脑式的价值观的灌输。 可喜的是，这样一群人中逐渐觉醒的人越来越多，这也是我们渴望看到的。

求漏回复putong001 2010-10-16 09:55

很早前我也挺喜欢李敖的，觉得他敢说话，而且有文采，后来就奇怪了，他怎么老骂他前妻，一骂好多年，胡因梦估计自己都忘了，他还在那念叨。。。再后来就是来大陆搞演讲，有人问他怎么在大陆不批老MAO，呵呵，他回答说，你知道那是什么地方吗，能乱说嘛。。。哈哈，这老小子其实精的很，在台湾骂老蒋，要是换在大陆敢那样骂老MAO，早被毙了。。。他是身在福中不知福，或者知道，但是私怨估计骂。。现在基本不理会李敖同学了

putong001回复求漏 2010-10-16 18:28

奴性有多重，看一个小笑话清末，法国使臣罗杰斯对中国皇帝说:“你们太监制将健康人变成残疾,很不人道”没等皇帝答,贴身太监姚郧抢嘴道:“这是陛下恩赐,奴才心甘情愿,怎可诋毁我大清国律,干涉我大清内政?”

楚国老齐回复putong001 2010-10-17 01:32

呵呵，说李敖不智慧 韩寒睿智，实在让人无语

段永平回复Mr.Rise 2010-10-18 03:03

冯仑的话那么难懂？好像他没什么口音啊。

段永平回复楚国老齐 2010-10-18 03:07

你也许该想想为什么冯仑会这么说。我也无语。

putong001回复段永平 2010-10-21 23:53

冯仑用了“机巧”这个词来形容李敖，很到位。看看李敖在台湾的电视上和议员辩论，怎么攻击讽刺官员。再看看他回大陆的演讲，确实让他在我心中失色不少。 为什么内地总是有大批指鹿为马的人呢？蒙蔽 欺骗 愚化一代又一代人，“稳”在当代，损害千秋。

---

guobiaol 2010-10-15 10:54

素面美女的评价很牛。

guobiaol回复guobiaol 2010-10-15 11:11

官不聊生，民安居乐业，也让大陆人很羡慕。但“一国两智”，大陆人均收入只有台湾的30%，国民法制素质也差一些，如果过度激进，中国复兴可能变成永远的梦想。也是西方人非常希望的。

guobiaol回复guobiaol 2010-10-15 11:17

我也很希望民主化。但在一个多民族的国家，一定要小心。如果邓公再生，搞一两个试点特区，可能摸着石头的风险会更小一些。千万不要向菲律宾学习，这个美国制度东方标准橱窗，应该给我们一些经验。

guobiaol回复guobiaol 2010-10-15 11:23

公司董事会选择管理人才，比全员选择的效率更高。然后信息透明，法规完善，也能变成一个好公司。同样，成功的国家管理，不一定只有美国一个模式。但新闻自由，法制完善应该是普世原则。

畅歌回复guobiaol 2010-10-15 11:37

感觉你说的这些和冯仑指出的那些问题有点像，干嘛讨论起这么大的宏观问题，我们干好自己的小事情就好了啦。

guobiaol回复畅歌 2010-10-15 12:42

我百分百同意从身边小事做起的思维。修身才能齐家，齐家而能治国，优秀治国者就有平天下的能力。

guobiaol回复畅歌 2010-10-15 12:44

抛这么多砖，只是想引段总聊聊他对中国未来的思考。

畅歌回复guobiaol 2010-10-15 13:23

段总很少对国家大事发表看法的

段永平回复畅歌 2010-10-15 14:14

那可能是你没看出来。

畅歌回复段永平 2010-10-15 14:42

我会继续努力

柏拉图回复畅歌 2010-10-15 14:57

段大哥虽然不怎么说对国家的看法，但我从他的暗示中看得出，他和冯仑的思想和看法应该差不多。

畅歌回复柏拉图 2010-10-15 15:02

我都看不出来段总到底对日本是怎么看的

snoopy10126回复段永平 2010-10-15 16:23

段大哥是还要照顾国内的一帮兄弟，不想光图自己嘴上痛快。

科科回复段永平 2010-10-15 17:58

我看了冯仑的视频，我想我看出来了段大哥对国家大事还是很关心的。

思考的快乐回复段永平 2010-10-15 20:06

冯仑是段总的朋友哦，认识很多年了吗?

段永平回复思考的快乐 2010-10-15 21:45

嗯，忘了怎么认识的。我原来在北京工作时的一个同事是冯仑的大学同班同学，但好像不是他介绍的。

段永平回复畅歌 2010-10-15 21:56

难道不骂几句日本就觉得不舒服吗

思考的快乐回复段永平 2010-10-15 22:59

段总是委婉含蓄型的，冯仑是大胆开放型的。

putong001回复guobiaol 2010-10-16 08:43

是不是过度激进就会产生民主乱象？是不是内地千百个县城的老百姓很容易成为“不明真相群众”容易被shan动？为什么被殖民百年的香港法制程度和廉政程度都比内地高，想想49-79年内地风起云涌的运动，集体狂热丧失理智的投入，整个国家都被少数人左右，是非不明，热衷于内耗。这一切与D的愚化教育分不开的。

putong001回复guobiaol 2010-10-16 08:50

俺最近在看有关清末民初的《上海滩七张面孔》系列节目，再加上06年以来对段总的了解，感觉他应该是想实业报国的那类人，如果不是因为追求人民大学的校友去了美国，现在他在国内应该还会有更多的成就吧。 不过去了美国以后，他又因缘际会的投资了股票，捐几千万美元给国内大学，捐建图书馆。这些初衷都是为了让内地有更多的理性有独立思想和人格的知识分子吧。

putong001回复畅歌 2010-10-16 08:55

段总和王石愿意开通博客和普通人交流的同时，也以他们的人格魅力潜移默化的影响了我们的价值观人生观。 也许他们太知名了，国家大事如果说的太激进，可能他们的博客就不存在了吧。

putong001回复guobiaol 2010-10-16 09:04

一说到台湾我脑海里浮现的就是马ying九，李敖，李开复等人，看过他们写的东西以后，我想到了“国学”，台湾人的传统文化和文学修养都挺中国的。我想这是不是因为我们这边60年的意识形太教育的影响。

putong001回复柏拉图 2010-10-16 09:12

国内有太多极端的愤青，整天嚷嚷灭了这个灭了那个，其实他们是井底之蛙。对外面的世界根本没有一个客观辩证的认识。我参加过的群里有极端的左派，否定改革开放30年来的一切，试想现在实行全盘西化，整个国家的运行可能就像泰国那样乱套。

putong001回复畅歌 2010-10-16 09:21

曾试想过如果我是当今总理，面对强大的既得利益团体的阻扰，我该如何循序渐进层层递进的推进政体制的改革，而不至于出现21年前紫 阳和耀 邦那样的悲剧和失控局面。 这是一个漫长的关于权力和利益的博弈，当社会的力量和民意积蓄到一个临界点，我们又艰难的向前迈进一步。

科科回复段永平 2010-10-16 09:40

我看了冯仑的视频感受很深的是他为什么要去台湾那么多次呀。这么有台湾情结。我想他可能想看看人均1万多美金时社会的情况。因为10-20年可能中国局部地区会到这个水平提前了解下是有很大好处的。我今年也会找机会去台湾走走。他所代表的中国的知识份子还是很让人敬爱的。

putong001回复科科 2010-10-16 21:15

呵呵，这个视频里他不是说那边是“官不聊生，人民幸福”嘛，他去台湾那么多次，应该是考察了那边的社会运行体制吧。冯仑学识渊博，当年又是体制内的官员。估计他有一种“仕大夫”情节，有知识分子的社会责任感。 看他的视频，很有收获。真不愧是地产界的思想家。呵呵，冯仑的万通地产2009年涨的相当不错，可惜从来没有认真了解过他的公司。 以前他的演讲里总有一些拿风月或女人做例子的段子，曾以为他是个油腔滑调的人物。误解了。帝国皇权的时代早已一去不复返了；在世界范围内，威权体制也日近黄昏；公民应该成为真正的国家主人。祛除依赖“明君”、“清官”的臣民意识，张扬权利为本、参与为责的公民意识，实践自由，躬行民主，尊奉法治，才是根本出路。

后学回复段永平 2010-10-17 01:05

赞成段大哥仔细想，人,无须拿别人的过失,自己造口恶，只学人优,可以不见人过的，

畅歌回复Mr.Rise 2010-10-17 11:23

冯仑说了是善意的批评，希望国家能取得进步。

畅歌回复Mr.Rise 2010-10-17 12:16

那可能是体制内和体制外的区别吧，如果胡爷爷让冯总去当建设部长的话，可能也会拍马屁

思考的快乐回复段永平 2010-10-20 21:58

很多国人都是这样的啊

---

betterlife 2010-10-15 12:08

冯仑通过他的所见所闻，思考诸如自由，人权，公平、健全法制，社会体制改革等问题。冯仑风马牛感觉就像是冯仑版本的《郎咸平说》，冯仑谈话理性些，咸平的感性成分太多了。

putong001回复betterlife 2010-10-16 09:07

是啊，其实有很多知名人士通过摆出自己在别的国家和地区的所见所闻，通过说出一些事情来让我们思考，而不是把他们对于自由 人权 公平 正义等观点直接灌输到我们脑子里。

思考爱好者回复betterlife 2010-10-16 11:29

郎先生写书，多少还是求名求利的； 冯先生好像没有这个必要。

betterlife回复Mr.Rise 2010-10-18 14:01

[表情]

betterlife回复思考爱好者 2010-10-18 14:28

对郎和冯的观点都应独立思考之。他们俩的有些观点我也不认可了。。

思考爱好者回复betterlife 2010-10-18 17:03

是的，所以凡是多问几个为什么比较好。这样别人判断的基础和逻辑就可以学到，也可以自己判断，自我长进。多比较，多观察，自然应该可以提高的。

---

stoneer2000 2010-10-14 10:12

这个优米网挺不错的,最近经常去逛逛,冯仑好像是去的最多的嘉宾了,听他聊东西很有意思

润政回复stoneer2000 2010-10-14 10:38

那天看到王利芬，发福了。主要那个发型，没之前有气质了啊。

让心灵去旅行回复stoneer2000 2010-10-17 19:46

哈哈，感谢段师傅，推荐了一个好网站，从看风马牛牛到经常上优米网，看了一些视频，学了一些，不错啊！

求漏回复润政 2010-10-18 10:37

王利芬老师一直是女中豪杰啊。我看过一个视频，他去河南采访一个假的形象工程，后来就有政府的人跟着，一路让她别采访，别报道，要报复她，，她还是带着一个农民把那个虚假工程给曝光了。。后来就弄了财经类的节目，现在又做了优米网。真是好样的

stoneer2000回复求漏 2010-10-18 13:01

她确实是难得的媒体人。突然发现她就是10多年前史玉柱《对话》节目的主持人，那期节目叫“巨人能否再次崛起”，请了不少嘉宾给史玉柱出主意。难怪史玉柱这么支持她的节目，从“赢在中国”，到这次拍卖，有点桃李投报的意思

求漏回复stoneer2000 2010-10-18 15:12

那期节目我也看了，蛮不错，没想到史玉柱真站起来了。呵呵。。优米网不错啊，看得出来王利芬老师是想给年轻人多点帮助。这个平台希望一直能做一下。什么时候段大哥去讲一场。哈哈。国内媒体现在不灵啊，怎么没人来找段大哥做一期节目。

stoneer2000回复求漏 2010-10-18 15:45

段大哥现在好像只给网易面子。也希望段大哥能去优米网讲一次，这个网站还是很有特色的

---

chenruiyinihao 2010-10-17 16:18

老冯很牛的，思想家

---

bob0216@yeah 2010-10-14 07:36

冯仑就是一个老油条，知道闷声大发财。任志强是有啥说啥，人家什么都不怕，最主要任志强没有原罪。

思考爱好者回复bob0216@yeah 2010-10-15 15:49

冯先生站在历史的高度，没有什么看不开的。相信社会的进步就好。 现在很多问题确实是历史阶段的问题。任先生，感觉多少有些矫情了。 说的道理没有错。其实感觉他有些雄辩的偏好，不知道是否和青年期的经历有关。另外，38军的经历。 都是要战斗和立功以及为某件大事而奋斗的，英雄情结。

putong001回复思考爱好者 2010-10-16 09:29

任志强从来不会认错的，有时候感觉他就是狡辩，死钻牛角尖。不过他有篇很长的博客，讲述他们那一代人艰苦创业的故事，我还是很佩服他的顽强毅力的。

科科　　2010-10-14 13:01

我买了两本冯仑的书，还在深圳听过他一次报告会。段大哥：我还是有点想知道他当年为什么要把民生银行的股份卖给史玉柱。让史赚了几十个亿。卖了之后是个什么样的心态。

ooqqoo回复科科　　2010-10-14 13:27

前面段大哥有说过这事，不要揭人家的短。

科科回复ooqqoo　　2010-10-15 15:05

[表情]

ooqqoo回复科科　　2010-10-15 16:19

呵呵，你去查一下前面的评论内容里有的。不过我不记得是那一页了。

科科回复ooqqoo　　2010-10-16 09:43

当时那个问题是我问的，我当然记得。我只是有时对做得不好的事情心情不太好想问下中国的顶尖的生意人是怎么看待自已做得不太好的事情。

putong001回复科科　2010-10-16 09:49

现状 史玉柱 马云 江南春他们也集资做创投，跟在VC和PE领域做很成功的熊晓鸽 阎焰 沈南鹏 邓峰 朱敏 汪潮涌等人掀起了国内的创投热潮。

楚国老齐回复科科　　2010-10-17 01:33

也许是判断失误，也许当时地产急需资金

ooqqoo回复科科　　2010-10-17 07:25

[表情]

---

leewalter　　2010-10-14 10:54

这个视频根本放不了，百度找了一个可以看的也很卡啊，是不是关注段总的人太多了，都去看这个视频了

余祥平回复leewalter　　2010-10-14 17:51

我这里能放，并且比较流畅，只是冯仑说的话没听习惯，可能还要再听一遍，才有效果。

leewalter回复余祥平　　2010-10-16 10:34

可能是公司的网络不行，我在家看完了“我眼里的台湾”。觉得他讲的小故事很有意思，现在在看他的“朋友决定视野”，打算长期关注风马牛

余祥平回复leewalter　　2010-10-16 10:46

嗯，我们长期关注段老师的朋友冯仑肯定会有持续的收获，正如我们长期关注巴菲特的朋友芒格一样的有意外的收获。

leewalter回复余祥平　　2010-10-16 11:30

这就是“朋友决定视野”的诠释吧

余祥平回复leewalter 2010-10-16 11:44

也许吧。我以前孤独地学习价值投资，两年的进展都不大，自从今年四月份成为段老师博友后，许多的难题都迎刃而解，从赚钱到教子到长寿到心情到借贷到慈善等等方面，视角不同，看到的是完全不同的镜像，做起来自然事半功倍。

leewalter回复余祥平 2010-10-16 18:24

是的，我也喜欢把价值投资当做一种生活态度。less is more ，集中投资，用在生活中，就是技能不是懂得越多越好，而是越精越好。重视复利，在一个行业或一个公司的时间越长，成就就越大。

余祥平回复leewalter 2010-10-16 21:51

价值投资=赚钱+长寿+慈善。呵呵，好像太宽了。

后学回复余祥平 2010-10-17 00:59

价值投资=赚钱+长寿+慈善物质与精神，

---

ustcer 2010-10-16 22:45

他写的野蛮生长的确写的不错！值得一看！

三和 2010-10-16 20:18

冯仑百论白话版

---

putong001 2010-10-16 12:00

中国糖烟酒公司通知食糖价格全面上调13% 近年来，随着食糖、奶粉、巧克力等原材料价格的持续走高，企业的利润压力也在不断上升。若糖价继续“高烧不退”，消费者最终为高糖价买单将不可避免。 终于快要传导到消费者身上，让他们买单了。国储糖从5400元一吨到现在6100元一吨都陆续在拍卖国储白砂糖。

putong001回复putong001 2010-10-16 12:21

国内货币流动性泛滥，信贷宽松，中国企业大量出口商品赚得外汇都在央行手里，央行印刷相应的人民币交到企业手中。 当通货膨胀的预期相当强烈时，社会上流动的资金相继进入资源和大宗商品市场，导致商品价格不停上涨。

---

ooqqoo 2010-10-14 11:36

冯仑的风马牛杂志不错，我全部下载下来看。里面的小故事很有意义。

putong001回复ooqqoo 2010-10-16 09:43

以前只买了冯仑的《野蛮生长》王石的《道路与梦想》来看。大学毕业后迫于生计，也想着谈恋爱娶媳妇，所以很长一段时间满脑子是致富经。 07年大举进入股市后，乘车出差的时间少了，开会的时间少了，拜访客户和经销商的时间少了，财富却几十万的增加。所以，又开始关注一些生命中最关注的一些事情，于是在网上寻找志同道合的知己，共同学习交流，以求改变自己志大才疏，有德无才的现状。

守正出奇 2010-10-15 14:22

老油条一个,油的还蛮有道理,呵呵.

畅歌 2010-10-15 13:30

很认同冯仑说自己的器官怎么用都可以，只要不伤害别人。所以感觉最近全国搞什么扫黄行动真没必要，性消费是你情我愿的事情，谁也没伤害。我们常年工地做工程的同事没了这项消费，生理需求得不到解决，会影响工作。

---

seekingbargains 2010-10-15 03:22

地产思想家，这名字有点象美女主播，略显遗憾

---

hanshan 2010-10-14 19:57

太牛叉了！

Ontheway 2010-10-14 19:33

呵呵，太牛（b）了。

---

liuyu_share 2010-10-14 17:22

也很喜欢冯总说段子

---

liuyonghong100 2010-10-14 11:02

冯仑讲的大陆人喜欢关心大事、台湾或别国人关心小事的论点和说明，把段先生的胸无大志的思想传播了

---

topcp 2010-10-14 08:22

冯仑说汤唯的事，实在有意思。

topcp回复topcp 2010-10-14 08:39

这个人厉害，说出了大陆大概20年后的发展状态，应该是没错的。呵呵。

润政回复topcp 2010-10-14 09:19

这个有连接吗，我不知道。见笑了！

topcp回复润政 2010-10-14 10:22

在“下”里面

阿文 2010-10-14 07:09

感觉冯仑很睿智，同时很豁达，这方面那位任XX就有点那个了。

---

cunrenatca 2010-10-14 07:03

呵呵有米~~

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 116 篇 松下

2010-10-14 04:54:42

返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120109144104478 2

很久以前就说过想把很久很久以前（大概是03年左右)去松下参观的一点点感想写一下，但好像一直就抽不出心情写。
松下对我的影响很大，到今天我也依然从心里尊重松下本人和松下公司。
在松下公司我看到过两个大大的汉字--“素质”，我猜大概就是我们公司说的“本分”吧。
总的感觉松下非常训练有素，依然非常强大，我们要达到松下的水平恐怕还要很多代人的努力（也不一定能到)。
但是，我也确实看到一些问题，而且我觉得这些问题时间长了是可能要命的。
这里只举一个小例子。
当年我们就看到手机市场有机会，但苦于自己拿不到牌照，同时又发现了中国市场上的很多外资品牌的手机都有明显的弱点，加上本人对
松下的认知，于是就产生了个想法，想找松下合作来共同经营中国这个市场。
我当时大致认为，如果我们和松下联手，几年内在中国做到第3名甚至第2名都是很有可能的（我认为一时半会肯定超不过诺基亚），所以就很
想和松下聊聊我们的想法，然后就有了我的松下之行。
有趣的是，我首先发现不知道这事要和谁讲才有效，所以我就见谁都讲。
从若干科长到若干部长再到社长都见过了，除了跟当时的社长没机会讲以外，大部分人我都或多或少提到了自己的想法。居然，居然从没有
一个人问过我为什么我们认为我们可以做到前3名甚至前两名。感觉这事好像没人关心一样。
这么多年过去了，好像在中国市场再也没见过松下的手机，我们的手机也起来了。

文章评论

---

xlli777　2010-11-15 14:42

记得学长说过松下的“素直”？最近偶尔发现日语里“素直”的汉语翻译是“诚实”。

xlli777回复xlli777　2010-11-15 14:43

すなお

香飘两岸　2010-10-17 22:59

看完《对话》，意犹未尽。感觉央视做得不够，一是让芒格冷场，其实巴菲特很多答问中都有提到芒格，主持人也都没接下去让芒格谈几句，太不应该了；二是开头的纤夫导游嘉宾VCR的字幕中应该把英文也标注上去，他们哪知道中文，显得有点没反应过来的样子；三是问的内容好像太少了，无论是主持人还是嘉宾提问，不够紧凑。另外，一晃而过有个像赵丹阳？有人看清楚么，帮忙确认一下。大家谈谈吧

香飘两岸回复香飘两岸　2010-10-17 23:03

呵呵，总的来说，整体还不错。可能是我太贪心了~~~特别是价值投资原则，以及那个桥的承重的比喻，很精彩。

香飘两岸回复香飘两岸　2010-10-17 23:03

操作股票的第一大原则就是你要把股票当成一个生意来看，而不要把它仅仅看成是一种上下浮动的有价证券。第二个就是边际效益安全的理念。如果你认为一只股票值十块钱，那么九块五或者是九块七毛五都不要买，你要等价格比你的心理价格低很多的时候再买入。如果一座桥他的载重量是一万吨，那你就不要驾驶一辆9800吨的卡车从上面经过，但是你可以驶过一座承重量两万吨的桥，这就是一个格林厄姆一个基本的理念。

段永平回复香飘两岸　2010-10-18 02:31

肯定没有赵丹阳。

topcp回复香飘两岸　2010-10-18 07:39

但斌实际在问，一个伟大的企业高估了很多年是否应该卖出，老巴理解偏了，但斌应该问的更直接一点，可惜。

香飘两岸回复段永平 2010-10-18 08:22

呵呵。那是看错了。很想了解一下赵丹阳的近况以及对市场对投资的观点啊，太低调了。还好，段总愿意跟大家沟通

畅歌回复香飘两岸 2010-10-18 09:39

巴菲特承认自己买康菲犯错了，为什么他卖出的时候只卖一部分呢?

pentsen鹏扬回复topcp 2010-10-18 12:43

但斌遇到了类似的困惑，可惜他没问清楚，说的太长，老爷子就没太明白他的问题，但斌过后就很后悔浪费了一个机会。

topcp回复pentsen鹏扬 2010-10-18 12:51

是呀，这是个很重要的问题，很可惜呀，下一次不知道什么时候才知道答案了。

betterlife回复topcp 2010-10-18 14:22

我理解如果巴菲特在11年前能准确判断可口可乐高估，按道理应该卖才对，他没有卖是因为无法准确预测是否高估很多年。----------巴菲特：“回顾历史的话，在某些时机，如果我卖了可口可乐的股票，之后当他更便宜的时候买入，我会赚钱。但是我对做出这样的预测并不是很在行，所以我只用自己一向所遵从的长期投资的理念来操作。”

topcp回复betterlife 2010-10-18 14:39

如果10年涨了14倍，但业绩每年增长5%，看起来是高估了。

betterlife回复topcp 2010-10-18 15:03

我没有查可乐以前的业绩数据，我想，在98年高估的时候，那时候的业绩肯定是不错的，对未来的业绩增长估算也高，在98年那时估值看来去有可能合理的。现在回头去看，如果巴菲特在98年能准确判断是高估，卖掉肯定是对的，跟中石油高估卖掉一样的理；如果98年能判断业绩高估很多而没有卖现在看来就是犯错了，但我相信巴老98年那时应不能准确对可乐未来估值，也就意味他没有犯错，他只是按他的投资理念进行而已。

leewalter回复topcp 2010-10-18 15:13

恩，有可能巴菲特觉得可口可乐没有高估

topcp回复leewalter 2010-10-18 15:19

可能是吧，或者高估的不严重

八次方回复香飘两岸 2010-10-19 16:19

老巴的东西就这么多了，随便拿一本老巴的书看看就可以了。 问题如何施行，如何执行，如何研究，如何评估？如何知道这个桥能载重十万吨，如何知道现在你的卡车重量是2万吨！ 最好还是要落到具体标的的研究上

八次方回复八次方 2010-10-19 16:20

今天为止，终于把老巴给股东的信全部看完了2遍。老巴，牛！

henry6688回复八次方 2010-10-20 11:10

你能把老巴给股东的信全部看2遍，也够牛的。

八次方回复henry6688 2010-10-20 15:05

看了一遍中文的 一遍英文的!

henry6688回复八次方 2010-10-20 19:44

有时候英文的给人的印象更深，中英文结合起来读更好。

思考的快乐回复香飘两岸 2010-10-20 21:04

A股最近涨幅很大，很多股票都已经超过了内在价值，但大家普遍看好后市。又到了考验是价值投资者还是趋势投资者的时候了，又一轮击鼓传花开始了，这个时候需要经常到段总这里来冷静一下。

思考的快乐回复八次方 2010-10-20 21:08

的确挺牛的，初看了一下，很多东西不太懂。有空谈谈你的体会吧，呵呵。

八次方回复思考的快乐 2010-10-21 13:22

共同学习

八次方回复henry6688 2010-10-21 13:23

我是先看的中文的，然后看的英文的，看英文很慢，有时要琢磨老巴再说什么。

价值投资奉行者回复topcp 2010-11-14 00:36

我也是这样看这个问题的，但是如果是这样问，老巴应该是毫不犹豫回答应该卖掉。但先生未搞清楚可乐当时是否是真的高估了。只是认为不涨可能是高估了。

---

cunrenatca 2010-10-14 08:32

您觉得WP7怎么样，跟android比呢？这次微软后发能制人么？

思考爱好者回复cunrenatca 2010-10-14 17:51

我瞎猜，段总是否去纽约和WP7有关系。

段永平回复思考爱好者 2010-10-15 00:10

[表情]

cunrenatca回复思考爱好者 2010-10-15 00:30

你这一瞎猜，弄得想听的东西都没了。我想看看手机行业自身对WP7的看法如何？段先生要是有体会就简单说说

香飘两岸回复cunrenatca 2010-10-15 01:59

段总好像不想回答这类问题呢，还是不方便说？上次我问了关于黑莓blackberry，没人理我啊。——毕竟黑莓在美国智能手机排行一直是第一，不能无视吧。虽然苹果很红，但是黑莓近年来也在努力创新改变，OS6、平板电脑、QNX系统、重视中国市场……而且RIM的股票今年一直在跌。呵呵，没人注意过么？？

香飘两岸回复香飘两岸 2010-10-15 02:00

还有，昨天晚上谈中国联通，也没人理我。。5555555今天联通涨了，再复制一遍：==========有人关注联通600050么？今天晚上第一次关注联通，因为最近的通信展以及近来的一些表现。身边有越来越多的朋友转投联通了，冲着IPHONE去。而且自己的印象也无意中在改变，以前联通形象很差，即使去年3G的WO广告也觉得特别没创意，都说管理太差了。可不经意中他的形象居然变好很多了，IPHONE功能不少。马上黑莓机型也要推出来了……就这个市场价格来看，有投

资价值么？可惜是国企，体制上、管理上都有很大的弊病。但是无论如何，联通确实在进步，而且相比移动应该说他的投资价值更高！

思考爱好者回复cunrenatca 2010-10-15 09:09

抱歉了兄弟，段老师在“纽约时代广场的中国警察 ”中提到了对于微软的评价。

yesican888回复香飘两岸 2010-10-15 11:49

06年起拉美的朋友推荐我用黑莓，当时没听，08年开始买了一支试试，结果发现拉美用黑莓的的确很多，每次坐飞机，听到和看到的人基本上都用的是黑莓，超过60%高端市场占有率。黑莓有点像QQ，通过即时通信Blackberry Messager把客户给粘贴住了，从08年起到现在我换了3个手机，都是黑莓。一招鲜的确能吃遍天啊。

pentsen鹏扬回复香飘两岸 2010-10-15 12:22

我不看好通讯企业。随着竞争的加剧，毛利越来越低。而它们设备的大额投入永远不会减少。又无法形成寡头垄断，只要行业超过3家企业，价格战就没完没了。表面挣了不少钱，但回报并不高且呈现下降趋势。你不妨整理一下这几家电信企业的有关数据，你应该会发现这些的。

思考爱好者回复香飘两岸 2010-10-15 23:14

兄也说了，体制上，管理上 有很大的弊病。 目前好像 50万 员工。行业属性角度，确实有问题，但是我不是特别担心，毕竟其现金流很好。主要是转向服务型运营商，路漫漫.....

cunrenatca回复思考爱好者 2010-10-16 01:45

看到了，多谢

香飘两岸回复yesican888 2010-10-17 17:09

黑莓确实有独特的魅力所在，我都成了黑莓控了。当然毋庸讳言，在以苹果为代表的手机潮流中，黑莓是显得有点落伍了。因此今年来股价几乎腰斩。但黑莓开始在创新求变，新系统、平板电脑、还有重视中国市场，特别是中国市场，BES/BIS的推出能有多少市场冲击呢？价格降到100以下，我是会考虑上BIS服务的，不少玩黑莓的也想上黑莓服务。如果中国市场能有大的突破，或许有投资机会。

香飘两岸回复pentsen鹏扬 2010-10-17 17:16

恩，竞争确实是越来越激烈。还是不够熟悉，大家伙要研究透很难，加上是国企，更是水深。

rocx123回复pentsen鹏扬 2010-11-10 20:52

说得挺好，认同这种观点

---

seekingbargains 2010-10-21 09:35

段大哥，这个问题前天提过一次了，不知道你是没看到，还是觉得问的不好，希望你看到的话能回答一下。我很想知道对于购买市值低于净可变现资产，甚至是净现金的公司，特别要注意哪些问题？

段永平回复seekingbargains 2010-10-21 10:01

我觉得你需要对公司特别了解才行。这种情况特别容易陷于所谓的“价值陷阱”，就是看着便宜但永远也不涨的那种。如果从未来现金流折现的角度看则会容易理解些。

steper回复seekingbargains 2010-10-21 14:12

巴菲特有一次说过，他以前有一张市值低于现金的高科技公司的列表，结果是大多数的公司高管都把现金花出去，最后现金就不见了。

seekingbargains回复段永平 2010-10-21 19:43

要特别了解。记住，谢谢。

seekingbargains回复steper 2010-10-21 19:44

呵呵，的确，很像做VC了。

段永平回复steper 2010-10-22 09:56

[表情]

diy225回复段永平 2010-11-06 23:19

“如果从未来现金流折现的角度看则会容易理解些。”——就是看这个公司未来五至十年甚至更长时间所能挣到的利润。

帝国春秋 2010-11-06 10:33

段总，对于你的建议没有人（松下）回应：我认为觉得可能有这么几种可能：1、不信任你以及你的公司。2、从企业整体考虑，专注发挥其优势项目，没有决定做大手机的想法。3、企业文化是否有所改变。你自己怎么看这个问题?

耐心最重要 2010-10-17 03:17

和段老师类似，松下对我的影响也是特别大，十几年前就是看了松下幸之助的自传后才下定决心走上了另一条人生道路。所以到今天仍然非常敬重松下公司，平日也很关心松下的很多信息。 还是聊点雅虎吧，应该来说，对雅虎这类资产隐蔽型公司（这里是指因未上市而没有得到公众充分认同的股权投资）的市场价格大涨的条件已到了：即马云的股份回购，这是导火索；而AOL的并购更是火上加油。 个人认为这次并购不会成功，但会大大增加市场对雅虎持有阿里股权的定价思考。

耐心最重要回复耐心最重要 2010-10-17 06:23

对于资产隐蔽型公司，一旦其隐蔽资产置于公众关注其到底值多少的阶段，未来这种资产快速回归其应有价值或许是大概率事件

耐心最重要回复耐心最重要 2010-10-17 17:36

不过这次马云团队对作为投资者雅虎的态度还是要有点令人失望的。

Ontheway回复耐心最重要 2010-10-17 18:53

马云团队的态度没怎么啊？我在网上查来查去，只有一个外媒的报道卫哲说的一句话，一句没有上下文的话。我觉得不能证明什么，除非我们能找到一个完整的访谈内容，细细分析才了解事情的真相。

耐心最重要回复耐心最重要 2010-10-17 21:11

巴茨致信员工勿理会外界报道 宕机证明雅虎重要 北京时间10月16日上午消息，据国外媒体报道，雅虎CEO卡罗尔·巴茨(Carol Bartz)周五致信雅虎员工，要求员工不要因外界近期对雅虎的大量报道而分心。她同时谈论了雅虎近期的业务进展，以及由周五雅虎网站宕机证明的雅虎重要地位。

耐心最重要回复耐心最重要 2010-10-18 02:16

分析师称eBay有意收购雅虎所持阿里巴巴股份据国外媒体报道，美国投资顾问公司Caris & Co分析师桑迪普·阿加瓦(Sandeep Aggarwal)日前表示，雅虎出售给美国私募股权公司的可能性不大，但雅虎在短期内出售所持阿里巴巴股份的可能性很大，而软银和eBay是这笔资产的潜在买家。 本周三有报道称，几家私募股权公司有意联手AOL或新闻集团收购雅虎。对此，阿加瓦认为，达成交易的可能性很小。相反，雅虎在短期内出售所持阿里巴巴股份的可能性却很大，而软银和eBay将有兴趣收购这部分资产。

段永平回复耐心最重要 2010-10-18 02:28

这好像没有解决阿里巴巴的问题。

段永平回复耐心最重要　　2010-10-18 02:57

其实我能理解。

耐心最重要回复段永平　　2010-10-18 04:29

确实阿里巴巴自己的问题还没有解决

耐心最重要回复段永平　　2010-10-21 03:22

雅虎季度业绩超预期网络巨擘雅虎(YHOO.O: 行情)公布第三季每股盈利(EPS)为0.29美元,营收增长2%至16亿美元.雅虎预计2010会计年度第四季营收为14-15.3亿美元.根据汤森路透I/B/E/S,分析师预估雅虎第三季EPS为0.15美元,营收为11.3亿美元

段永平回复耐心最重要　　2010-10-21 10:04

实际盈利是0.16.其他是一次性的。我对yahoo的现状并没有更好的期望。

耐心最重要回复段永平　　2010-10-23 08:29

只要主业能产生持续稳定的现金流就可以了，主业不要亏损，要不然就总想着什么时候卖阿里股权来补亏：）雅虎CEO:将采取有利股东的举措雅虎CEO巴茨表示，对公司业绩非常满意，与微软的交易有望实现盈利，将关注阿里巴巴，做有利于股东的事情。　　综合媒体10月21日报道，雅虎公司(Yahoo! Inc., YHOO)CEO巴茨(Carol Bartz)20日表示，她对雅虎第三财政季度的业绩感到非常自豪，因为雅虎的业务已重新实现增长。　　雅虎19日发布的报告显示，该公司第三财季业绩喜忧参半，收入为16亿美元，小幅高于分析师预期，而销售额则略低于预期。　　关于被美国在线(AOL Inc., AOL)收购、与新闻集团(NewsCorp., NWS)合作或者被其他股权投资集团收购的可能性，巴茨表示，不便对收购传言或市场猜测发表看法。　　巴茨称，雅虎与微软(Microsoft Co., MSFT)在搜索引擎必应(Bing)上的合作将实现盈利，并称这是一项明智和重要的投资决定　　针对雅虎可能出售中国互联网巨头阿里巴巴集团(Alibaba Group)股权的传言，巴茨表示，雅虎董事会在关注该公司的状况，并将采取对股东最为有利的举措。

耐心最重要回复段永平　　2010-10-24 02:37

消息称雅虎不会立刻任命第二名阿里巴巴董事http://www.sina.com.cn2010年10月23日09:34新浪科技

耐心最重要回复段永平　　2010-10-26 03:03

卫哲称阿里巴巴集团价值超过500亿美元10月20日晚间消息，阿里巴巴B2B业务CEO卫哲对外透露，阿里巴巴集团的价值应该超过500亿美元。　　昨日阿里巴巴2011年校园招聘首场宣讲会在北京邮电大学举行，卫哲进行了主场演讲。在谈及电子商务的巨大潜力时，卫哲透露当年阿里巴巴董事局主席兼CEO马云在家创业时，在对待“未来生意以后能做多大”提问时的回答是“争取弄到50亿美元”。不过今天整个阿里巴巴集团的价值应该超过500亿美元。

段永平回复耐心最重要　　2010-10-26 05:34

好像他说阿里巴巴点康姆就应该过1000亿了，集团怎么才500亿？不过这次有进步，没说时间。

耐心最重要回复段永平　　2010-11-03 04:04

卫哲说阿里巴巴点康姆就应该过1000亿，估计是指1000亿人民币最近美国市场中国概念股很热，背景是人民币对美元的升值，但大家好像都忽视了雅虎这个中国概念股

---

topcp　　2010-10-14 06:53

我从来不认为日本人有多大的远见，他们的辉煌是在特定的历史时期内的产物，再过30年我想几乎没有什么领域会有他们的身影。

topcp回复topcp　　2010-10-14 07:05

我讲一个sony的例子，我的同学在sony做音频的工程师，sony准备开发一款竖着放CD碟片的CD机，但因为碟片在高速转动的过程中会引起抖动共振，日本的工程师和香港的工程师联合攻关，从电路到结构

等用了无数办法都搞不定。后来让大陆的人也加进来攻关，这个同学之前跟一些技术工人做过生产技术，他在一些容易引起共振的地方增加了8个垫片，各项指标都符合标准了，问题就解决了，呵呵。结果呢？这个同学被大会小会的批评了几次，说工作不严谨，呵呵，可笑呀，结果还是用这个方案出厂，这样的企业文化实在看不出好在哪？

bob0216@yeah回复topcp 2010-10-14 07:42

至少目前来说，日本的企业确实比咱们自己的企业强。我们多数的企业是靠垄断起来的，还有很多企业是靠着地产起来的，茅台那些虽然有1000多亿的市值但是最主要是依托于中国这个大市场，什么时候中国标准等于世界标准的时候，我们的企业就行了。至于在世界上有竞争力的企业确实不多。希望步步高能在段总的带领下越做越强，让我们以后买电器的时候脑子里第一个想的是步步高。（最好在美国best buy买电器的时候，想到我要买步步高）

topcp回复bob0216@yeah 2010-10-14 07:57

我们的着眼点是预测未来，现在是什么并不重要。呵呵。

bob0216@yeah回复topcp 2010-10-14 08:03

未来肯定会有一批步步高那样的企业，至于是什么时候，不知道我们能否看到

topcp回复bob0216@yeah 2010-10-14 08:08

一定会有的，中国的会出现一大堆积极向上的企业，而日本最好的企业也不过如此，此消彼长，会很快看到的，呵呵。

l.s.king回复topcp 2010-10-14 09:24

这位兄弟实在“轻敌”了。

段永平回复topcp 2010-10-14 09:51

任何对日本人的轻视都可能是愚蠢和危险的口

topcp回复段永平 2010-10-14 10:21

并没有轻视日本的意思，只是认为日本过渡重视效率，却对创造性进行压制，这样的文化只能培养一群工人。

stoneer2000回复topcp 2010-10-14 10:24

这也可能跟他们的战略有关吧,有点段总“敢为天下后”的意思。日本车进入中国市场很晚，但现在已经占了最大的市场份额了。他们做事的严谨程度，需要中国好好学啊，中国现在的社会风气太浮躁了

topcp回复stoneer2000 2010-10-14 10:31

中国的问题在于不懂商业的一群人用行政手段在管理商业，当年的汽车战略是用市场换技术，现在技术没弄到，市场倒是没了，呵呵。即便是这样国产的汽车还是在慢慢抬头，汽车会跟电视机、空调一样最后以国产的为主。其实我们的企业家真的很厉害，如果我们的商业环境跟美国一样，首富很可能是他们而不是美国人。

stoneer2000回复topcp 2010-10-14 10:46

这点完全同意，国内的一些企业家确实很让人尊敬，他们受到的干扰太多了。就说造汽车吧，李书福搞了多少年才拿到牌照，而所有的优惠政策都给了合资企业，都不知道政府怎么想的。就这样，他都敢去吞并沃尔沃，先不说她能否成功，就这份胆识和勇气

topcp回复stoneer2000 2010-10-14 10:52

相信以后各行各业都会有这样真的勇士。

henry6688回复topcp 2010-10-14 11:45

这要具体事具体说，增加垫片是解决了共振问题，但非常可靠吗？并在多长时间内很可靠？这是关键。我20年前买过松下的一个微电脑控制计时的微波炉，到现在还用，使用频率够高，从没出现过毛病，包括微波炉内的照明灯泡，可见产品的可靠性极高。而在国内买的白炽灯泡，没长时间就憋坏了，重买新的。我现在虽对日本无好感，不再买日货，但对他们产品的可靠程度还是认可的。产品必须可靠----这可能就是日本企业最大的企业文化，这正是中国企业需要学的，虽然中国造的质量已经好多了，但超过20年质量还过得硬的中国造多见吗？

古董无言回复段永平 2010-10-14 12:34

段兄还在纽约，也用手机上网啊！

科科回复段永平 2010-10-14 13:06

我以前在日立工作过。同意段大哥的意见，不要小看日本人。他们还是很历害的。

xmyiru回复topcp 2010-10-14 13:51

反过来看,中国人人人都想自己是条龙,缺少了踏踏实实做螺丝钉的精神,大家相互学习最好.呵呵

爬过上下九的懒虫回复henry6688 2010-10-14 14:11

嗯，确实是的，日本人的认真精神很值得学习

灌希大哥回复topcp 2010-10-14 15:24

哈哈，既然搞价值投资要看企业的经验史，那么看日本人，也该看看日本史，他们从唐朝开始把中国当老师，到了进代，国门被炮舰打开后，便把西方列强当老师（每次都是非常不错的学生） 他们乐意否定自己，放弃自己一贯使用的“方法”去学习他们认为更好的“方法" 据说当时国门被列强打开后，许多日本精英人士说日本人种不行了，要改人种什么的，很有意思。 这么一个善于学习他人的民族我们其实是没有理由小看人家的（尽管也有其劣根性）。 余世维讲了不少有关日本人的东西，他说“素质”这个东西日本人从幼稚园开始就培养的，并且举了不少例子，非常值得国人学习（可悲的是好像没有人愿意学西人家这些不错的东西）。 再扯个无厘头的东西，不少砖家说米国人在亚洲的存在根本不是为了防中国，实际就是要永久的阉割了日本。

长安回复topcp 2010-10-14 15:29

说工作不严谨..

长安回复古董无言 2010-10-14 15:36

也用手机上网啊！...会不会是在用IPAD。。？

topcp回复henry6688 2010-10-14 16:31

已经出厂了。说明是合格的。

topcp回复Mr.Rise 2010-10-14 16:37

美国人用了好几年、几十亿美元研究在太空如何让圆珠笔能够写字，而俄国人在太空直接用的是铅笔。真正的高手是能跳出思维定式的人，而这个同学正是这样的牛人，在这个事情上其他的人只能是技术工人。

topcp回复henry6688 2010-10-14 16:56

我们小时候的自行车和高压锅等等哪个不能用几十年？反过来大规模生产的丰田汽车等，真的品质就那么好？大规模集成生产只能实现标准化，实际上最好的东西往往都是少量的，人工制造的，日本的企业最大的问题就是认为标准化的大规模生产是万能的而忽略了人的主观因素，大部分人是螺丝钉是没错的，但如果认为全都是螺丝钉，那最后整个企业不可能有灵气，死水一潭。上面说的sony的事情说明它的企业文化实在论资排辈，压制员工创造力，我不相信能好在哪？

思考爱好者回复topcp 2010-10-14 17:31

我觉得 是思路不同。 Topcp兄说的确实是很重要。是否这样比较好： 战略上用开放思维； 细节上 要学习日本人的精细和认真，以及标准化，流程化甚至机械化。

思考爱好者回复topcp 2010-10-14 17:33

历史上看，日本人也许没有远见，只有现实。但是实际上发展的不错，如贴中兄弟所说，跟随型其实是成功之道。 再说，远见这个东西，仁者见仁智者见智。时代的发展通常靠博弈，靠领袖的远见，挺有风险的。

思考爱好者回复topcp 2010-10-14 17:35

现在有点象 净资产，未来有些像 企业未来的盈利。好像都比较重要。 呵呵。个人意见。

topcp回复思考爱好者 2010-10-14 17:38

炒股的人看企业不是从一个中层或者中高层来看。实际上我们站的位置可能比CEO都高，我们关心的不是企业的微观，而是企业的宏观。认真、标准化这些都是微观的，能进入视野的企业都必须具备。但两个都认真的企业在一起比的是什么？是更高层面的用人标准，企业灵气，企业长久的用人机制等等。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-10-14 17:50

同样有很多政府力量成功的例子，如高铁，如大型机械设备，如发电设备，成套机电设备。 快速发展的技术和消费类，政府力量成功的比较少。

思考爱好者回复topcp 2010-10-14 17:55

认同。 不过我个人看法：认真的企业，也是一种风格和模式，也是很有力量的。德国企业也许也很少战略优势，但是长期做一件事情，虽慢实快。兄的格力电器，是否也是管理和执行能力见长（这个纯属外行瞎说）。

思考爱好者回复topcp 2010-10-14 17:58

如兄所诉：Sony的那个例子，如果某企业都是那位兄弟这样的人，我觉得可能小企业还可以，走上规模后，那我是不太敢投资的。 关键岗位的人，如果是严谨认真的人，我比较有好感。没有办法，个人的投资能力差异。 因为我自己的远见和判断力其实不足，还无法达到 管理者的高度，所以我觉得自己对于公司战略方向的判断，可能不太靠谱。 这是我的问题所在，痛苦中.....

snail回复xmyiru 2010-10-14 18:02

农民工是螺丝钉吧，可没多少人发自内心的瞧得起，经济上也连糊口都成问题，看着身边一个个投机倒把的反而活得更好，谁愿意做螺丝钉？整个社会的价值取向出了问题，谁之过？

topcp回复思考爱好者 2010-10-14 18:08

呵呵，这个人在我看来是难得的人才，因为他没有固定的思维模式，而是天马行空，采纳了这个方案，还多次批评这个人，那么他要的是什么技术人才呢？他的技术人才选拔标准就是错位的。

思考爱好者回复topcp 2010-10-14 18:11

呵呵，认同。 如果他确实有很深的技术积累上的创造力，我觉得好公司应该可以考虑给他更合适的位置。

余祥平回复topcp 2010-10-14 18:12

我赞同！在战略上藐视他们！

余祥平回复段永平 2010-10-14 18:12

我赞同！在战术上重视他们！

思考爱好者回复topcp 2010-10-14 18:16

不过据说 日本人下一代的固步自封和自以为是已经引起了 有识之士的警觉。 前一段记得 出井伸之 有关的一个研讨会好像有新闻报道过。

topcp回复余祥平 2010-10-14 19:01

是呀，实际上步步高在手机领域已经超过松下了。呵呵，实际上各行各业的在国内日本企业都在下滑，电子产品、汽车、日用品等。

xmyiru回复snail 2010-10-14 19:34

农民工不是螺丝钉,我所说的螺丝钉是指踏踏实实、严谨细致的工作人。日本人怎么干活我没看过，但我看过德国技工的干活。

xuqiaogary回复段永平 2010-10-14 19:59

朋友刚刚去日本旅游回来，问他日本跟中国的区别。他认为相比日本国民素质，我国国民只有钙质。

topcp回复topcp 2010-10-14 20:54

推荐一本书：菊花与刀声明一点，我不是愤青，但我非常同意本书作者认为日本这个民族是精神分裂的，自大和自卑的在这个民族身上完美的结合，呵呵。

思考爱好者回复topcp 2010-10-14 22:09

菊与刀，美国老太写的经典。韩国人也是这样的，其实我觉得很多中国人也有这样的潜在问题（躲板砖先）。 后发的追赶者 通常都有容易产生这样的压力以及驱动力。最好的还是理性。 五四运动说的 德先生和赛先生 其实是很好的改善民族性的 药房。

swhua10000回复段永平 2010-10-14 22:24

我感觉段大哥讲的有道理，我没有到过日本，不过我哥到过日本，回来后就告诉我日本的干净程度你想都不敢想的，在看看我们的国内。我没有看低本国的意思的

netphone888回复段永平 2010-10-14 22:29

可能企业大了，本位主义难以避免吧？请教段总一个问题，万科02、03、04年的净利润分别为3.8、5.4、8.8亿，04年股东权益62亿，单从这样的数字上看，150亿市值买入以04年的净利润计算大约10年收回投资，似乎也并不十分便宜吧，请问段总如何给万科定500亿的估值呢?

思考爱好者回复思考爱好者 2010-10-14 22:49

亚洲很多企业的成功，离不开政府的力量，典型的例如韩国企业，我觉得这是现实的一种，世界从来都是多样的。 这是一种赶超模式，有利有弊，比较好的应该是在某个时候，企业已经到了某个高度，政府力量退出。 当然这又太理想了，这些东西一般只能靠博弈。 而国内，这种博弈一般是无法出现的，因为只有一方强势。这是一个很大的问题。

三省回复Mr.Rise 2010-10-14 23:12

日本人做事是比较严谨，值得我们学习，但这件事上，你这样煞费苦心的去为他们开脱，就不对了。

风回复topcp 2010-10-14 23:23

stoneer2000兄说到中国企业家浮躁一事，我就联想到比亚迪的王传福，他的野心太大，扩张太快了，新能源汽车目前来看还只是他的幌子，真正追求的是燃油汽车的产销量，轻视质量，轻视售后服务，我比较怀疑它的可持续发展。意见也许偏激，请谅。

段永平回复netphone888 2010-10-14 23:37

不记得了

风回复Mr.Rise 2010-10-14 23:41

谁都想实实在在地长到2米，但在还没发明这种有效增高药的时候，你真要有2米的高度，就只有穿高跟鞋了，既然选择了高跟鞋，为什么还要批评高跟鞋的发明者呢？是因为这办法太简单，工程师在为自己没有更早想到这个简单办法找台阶吧。

段永平回复topcp 2010-10-14 23:52

呵呵、呵呵，那你一定认为我们在这方面比他们好？日本真是个肯学习的民族啊，连文字都搞成那样。我们5000年的文明都搞不过人家，不知道为什么居然有人还有那么大的“优越感”？

长安回复topcp 2010-10-14 23:52

美国人用了好几年、几十亿美元研究在太空如何让圆珠笔能够写字--不代表他们不知道用铅笔能写

netphone888回复段永平 2010-10-14 23:56

感谢段总提供这个平台给大家学习。段总是企业家，有实践经验，很容易就能对熟悉的企业进行价值评估，从事价值投资有基础。普通的散户从了解财务报表的真实、准确性都需要打折扣，感觉更不容易搞清楚企业的价值了。用大市走弱的时候搞些逆向思维选股能行么，例如汇金又在发出增持银行股的信号，多少有些保底的意味。技术上也在搞增发补充资本金等预防坏帐，技术上破财的可能性几乎为零，难道不能逢底买入吗？

段永平回复topcp 2010-10-15 00:03

那只是在我们自己村。如果我们的电子产品能在日本本土占据优势，那才说明我们真的进步了。日本企业强大了很多年，现在依然强大，我们有点像游击队端了他们几个碉堡，未来的路还长着呢。

netphone888回复段永平 2010-10-15 00:05

这可是大事情啊。如果是按增长率进行预期的，那么A股银行股与中国经济整体的关联度也不应该过于悲观，当然我的意思不是说不会跌，而是说下跌可以买入，实际上很多东西都无法避免，只能是让专家解决了。

段永平回复topcp 2010-10-15 00:09

不知道如果一个破坏公司原则而给公司带来一点眼前利益的人是否是人才，这种人在我们中国是太多而不是太少。你说的听起来只是故事的一部分。

风回复xuqiaogary 2010-10-15 00:11

虽然我不喜欢日本，虽然心里很不情愿，但我还是不得不赞同你朋友的观点。前段时间去郊外烧烤，结束的时候我吩咐儿子及同伴的孩子把所有垃圾收集带走，结果发现有些同伴很是不以为然。回头看看日本的那怕是很不起眼的街角，都几乎是一尘不染，差距可谓不小。

段永平回复topcp 2010-10-15 00:16

那你是觉得美国人比你笨吗？

段永平回复长安 2010-10-15 00:17

是Ipad。

段永平回复netphone888 2010-10-15 00:28

有时觉得我们在前线浴血奋战，后方一堆人说你们的敌人实际上很烂，这类话真是有点扯啊。

topcp回复段永平 2010-10-15 07:46

中国有全世界最大的市场，不可能不吃身边的青草，而去吃远处的沙子，都要一步一步来的，日本人做的好只能代表过去做的好，现在的趋向是国内的各行各业的企业家都在开窍，只要一小部分开窍就足够，同样日本的企业也不可能所有的都好。我们最后比的是两国最好的同类企业。我不知道大家接触的日本企业是否是都有这个自大的问题呢，他们学习我们也在学习，我举的例子最后是企业用这个方案出厂了，如果认为不合适，是不出厂，一方面认可这个方案，但确告诉员工要循规蹈矩，这是希望员工学什么呢？这个就是我一个同学的真人真事，如果步步高解决这个问题，有一个技术员提出似乎有些不合

规矩的方案，但能解决这个问题，步步高是鼓励大家在解决问题的时候敢想敢做，还是只按照原来的方式进行呢。

wzh回复段永平 2010-10-15 07:48

段总你够客观，够理性，时刻居安思危。有点像老巴做投资，第一不要输，第二不要忘记第一条。我也经常笑人们的“优越感”。

topcp回复段永平 2010-10-15 08:02

其实我并没有认为日本企业可以轻视，只是很多人都认为日本很完美我不认可，他们的优势还存在，但我认为没有想象中的不可超越。如果现在投资松下或者索尼，您会投资吗?

oppoks回复topcp 2010-10-15 09:31

现在比较日本企业与中国企业不能从成长速度.而要从高度来判断彼此的距离！因为他们高速成长期已过，现在是成人了，只是一个健康稳定期！如果中国的企业到了成人还没有病或者还可以健康活着，那时再比高度才有意义！

段永平回复topcp 2010-10-15 10:17

如果解决了共振问题却带来了可靠性问题是绝对不可以接受的。我估计你同学可能是这方面出的问题，否则不应该因为解决了问题而受批评。不是很想再和你讨论企业问题了，有些东西对很多人来讲看起来确实要当过“老板”才容易明白，哪怕是小老板。

段永平回复topcp 2010-10-15 10:20

事实上几年前我投资过松下，而且赚了些钱（$200w左右，70-80%）。没投过sony，觉得sony没松下健康。

段永平回复Mr.Rise 2010-10-15 10:23

呵呵，站着说话不腰痛吧?

xmyiru回复段永平 2010-10-15 10:31

从来就不缺这种说风凉话的人,他们还需要用嘴皮子而不是真刀真枪升官发财呢。

topcp回复段永平 2010-10-15 10:46

你的意思是说，sony认为解决这个共振的问题，会牺牲稳定性，而现在出厂也只是临时的措施，还是需要解决既解决共振又不牺牲稳定性的长久解决方案，如果是这样，那我之前的想法确实是错误的。我之前的想法是企业认为这个员工不按规则去的模型区解决问题，从而压制创造性。呵呵。

topcp回复段永平 2010-10-15 10:51

争论对你可能没提高，对我是有帮助的，呵呵。你也不想你说一句什么话，总没有不同的声音吧。

段永平回复topcp 2010-10-15 10:56

但我觉得你经常为输赢在说话，不太好。

畅歌回复段永平 2010-10-15 10:59

我认为段总的意思是虽然解决了具体的技术问题，却产生企业文化的理念冲突的问题，能不能这么解读?

topcp回复段永平 2010-10-15 11:02

总是不自觉的会进行比较，这个以后我会注意，其实真的没做过企业很多东西还是很难体会的。

betterlife回复topcp 2010-10-15 11:04

实际情况可能是：30年内能超越日本优秀企业的中国企业，将会是很大的奇迹。

betterlife回复stoneer2000 2010-10-15 11:08

经营企业胆识和勇气不是最重要的，理性才最重要。

topcp回复段永平 2010-10-15 11:11

有条件的话，段大哥看能否通过一些企业日常的行为来讲解一下如何识别好的企业文化，看来如何识别好的企业文化是很不容易的。

畅歌回复段永平 2010-10-15 11:12

我当过很小很小的小老板，我自己很怕做菜烧饭于是想开家小餐馆解决自己的吃饭问题，后果不用说，失败了。现在皈依巴菲特的言传身教，想想有点明白了，自己都不喜欢做的事情还想靠这个来赚钱是很难的。

betterlife回复topcp 2010-10-15 11:14

多深入了解日本企业再说吧！企业管理水平，差距还大着呢。

柏拉图回复topcp 2010-10-15 11:18

没做过企业的人和一个企业家争论企业，真好笑。

betterlife回复betterlife 2010-10-15 11:21

松下企业是一个伟大企业，它已经拥有基业长青的重要成功因素，涉及企业的方方面面的管理：企业文化，品质管理、研发设计、制造流程等都值得我们去研究消化并学习，它所有的管理思想就围绕“永续经营”展开的，跟步步高的“健康 长久”一个意思。

topcp回复柏拉图 2010-10-15 11:22

我实在没法理解你想说什么，我是就一个企业的发生的事情来学习如何识别企业文化，没做过企业的就不能做投资吗，我懂的不懂得地方要学习来补足，我不会只是简单的看热闹，你呢?

畅歌回复段永平 2010-10-15 11:27

感觉他脾气挺急，一句话不合就会跳起来的害得我都不敢和他交流了

畅歌回复畅歌 2010-10-15 11:28

持才傲物和有容乃大是不是反义词?

topcp回复畅歌 2010-10-15 11:36

别误会，只是我跟你在说的时候总是没有交集，我就会感觉好累

畅歌回复topcp 2010-10-15 11:39

你有次叫我快点跑，给我记住了你脾气很急躁，不过心地还是善良的，不知道我解读的对不对

畅歌回复topcp 2010-10-15 11:41

巴菲特脾气很好的，别人给他提再弱的问题他都不会急，呵呵

topcp回复畅歌 2010-10-15 11:44

做这行久了的人脾气都不好，以后我也多注意。

roytanlu回复段永平 2010-10-15 11:48

有道理，历史已经证明了

xlli777回复topcp 2010-10-15 12:15

日本人是把工作神圣化的，您那位朋友被批评可能是在其他场合时的态度问题，而不是因为这个具体的防共振方案吧？我知道很多有创造力的人才很喜欢恃才傲物啊，呵呵。

xlli777回复段永平 2010-10-15 12:22

我每天起床都有一种想去当个小老板的念头，然后慢慢压制之后，到学校继续念我的博……这种生活真是有点儿太没劲了啊！！！

pentsen鹏扬回复topcp 2010-10-15 12:40

你的很多讨论很不错，对博友们应该挺有帮助，很多时候讨论要有收获需要大家从不同的角度看问题。希望top以后还是大胆发言，不过发言方式适当调整对你可能会有帮助（因为在生活中也很需要）。确实做过企业与没做过企业有很大差别，做过企业你才知道供应商需要什么，客户需要什么，员工需要什么，过程中会遇到什么问题，哪些事对企业最重要（也就是什么事是正确的事，并如何把它做对）。最终也会明白怎么样才是个好的供应商，怎么样的才是好员工，怎么样才能更被客户欢迎，怎么样企业才能长久。知道了这些也不够，还需要做很多左右为难的选择，拒绝很多诱惑。有很多磕磕碰碰。哈哈哈，我也不知我说了些什么，这些东西说起来可能很复杂吧，需要花很多心思去理解，去学习。通过讨论我相信群里会有很多成功者出现！

xlli777回复段永平 2010-10-15 12:40

那你是觉得美国人比你笨吗？----------好像很多同胞是这么想的，一直觉得我们中国人是世界上最聪明的种族，落后是因为一些客观的原因。后来到了美国以后发现印度人也是和我们想的一样，呵呵～ 唉，其实美国人是真不笨啊，我遇到的大部分美国人还很聪明，即使我们一直赖以骄傲的数学、运算什么的，美国学生的平均水平也令我们直接傻眼，不然美国的学校怎么会那么牛呢？美国土生土长的诺贝尔奖也多啊，美籍外国人只是一部分。我们和印度都有好多奇怪的幻觉啊……

高山流水回复段永平 2010-10-15 12:52

我们有点像游击队端了他们几个碉堡段总的比喻太形像了。我们目前还只是在小局部取得了些胜利，总体实力水平还差得太远。

duanmi_ok回复段永平 2010-10-15 13:07

知道如果一个破坏公司原则而给公司带来一点眼前利益的人是否是人才，这种人在我们中国是太多而不是太少。你说的听起来只是故事的一部分。----------段总那闪着智慧光芒的只言片语胜过千言万语，总能让人明白什么是本质的东西，什么是最重要的，即使很多时候我等是似懂非懂若有所悟的样子，但听君一席言，确确实实是胜读许多书，或多或少明白了“本分”两字就是来不得半点投机取巧。

段永平回复xlli777 2010-10-15 13:19

关于中国学生数学比美国学生强的错觉大概是来自于：从中国千挑万选的久经考验（以及训练）的好学生到美国和普通美国学生比一把数学考试成绩的结果。我可是当过数学老师的人，确实也见过数学不好的中国学生。其实哪里都有厉害的人。

道法自然回复topcp 2010-10-15 13:27

不管怎样，师夷长技以自强，辩证地看待好一点吧

道法自然回复段永平 2010-10-15 13:31

没有亲身经历过的，确实很难理解，我觉得也正常

段永平回复柏拉图 2010-10-15 13:36

其实不是因为好笑。有很多东西由于某些原因只能意会，没经历过的人意会不了啊。

段永平回复Mr.Rise 2010-10-15 13:43

呵呵，后方总是有些人比较有信心的。没人否认进步说，但打仗比的不是进步的比例啊。

段永平回复betterlife 2010-10-15 13:46

个别企业有可能，整体则不可思议。如果像韩国那样搞国家资本主义，国家狂推几个企业出来，在某些行业里搞出几个比日本企业还“大”的企业绝对没问题，但对整体没好处。

art753回复段永平 2010-10-15 13:47

为什么全球的高校都是教育专业知识，比如MBA之类的职业经理人知识，却从来都没有老板专业？

art753回复xlli777 2010-10-15 13:56

你能起床干嘛要去当老板啊，都是为人民服务。当老板的根本起因是起不了早床，没办法才去当老板的。

duanmi_ok回复art753 2010-10-15 14:00

老板都是被逼出来的。

henry6688回复topcp 2010-10-15 14:11

总感觉用垫片解决抖动问题是“打补丁”方法，而不是从根本上解决问题，你同学受批评好像也是合乎逻辑的。------产品必须“可靠”的企业文化也不是没有道理的，看怎么理解。

xlli777回复art753 2010-10-15 14:43

那李嘉诚明显自我定位有问题啊，哈哈～

l.s.king回复topcp 2010-10-15 14:43

真正要赢得最后的胜利，还得靠基本功与正规军。几个怪招与点子可能会小胜，但打不死人。圆珠笔与铅笔的区别在此。

xinbafeimeng回复段永平 2010-10-15 14:50

OPPO也好像要出平板了，不知道要等多久.....

xinbafeimeng回复段永平 2010-10-15 15:04

段总还当过数学老师啊~~~

art753回复xlli777 2010-10-15 15:33

是明显有问题。李嘉诚原来以为当老板可以睡个懒觉的，没想到当了老板后，起床更早了，到现在还是睡半边床，一大早起床，喝一碗稀粥。

xlli777回复art753 2010-10-15 18:57

这么细节您都知道？厉害~~我只知道他每天早起打球而已. 不知道段学长有没有跟他打过呢？听说李先生也是个好手.

小沈回复art753 2010-10-15 19:49

每次长实公布业绩后召开记者会，李嘉诚都会出来讲话，他讲话都是很简洁有力的，精神也很好，令人佩服。你上面提到的，让我想起看过他在其他场合的一段发言：“当我们梦想更大成功的时候，我们有没有更刻苦的准备？当我们梦想成为领袖的时候，我们有没有服务于人的谦恭？我们常常只希望改变别人，我们知道什么时候改变自己吗？当我们每天都在批评别人的时候，我们知道该怎样自我反省吗？”话语简朴，却很真切。

Ontheway回复topcp 2010-10-15 20:32

看您这个例子，好像只是解决了振幅的问题，而没有解决振频的问题，而加垫片似乎是一个不得已而采取的方案。有点像“中国”式的一种方法。你同学被批的原因，事情未必像你想象那么简单。

topcp回复Ontheway 2010-10-15 20:55

应该是解决了一个问题产生了另外的问题才会批评的，我同学只是站在自己的角度上认为解决了问题应该受到表扬，不过最后还是出厂了，也对消费者不是那么认真了，呵呵。这个例子倒是不错，员工和企业看到的是两面。

段永平回复xlli777 2010-10-15 21:48

[表情]

段永平回复xinbafeimeng 2010-10-15 21:55

读烟酒生以前当过两年多。

段永平回复xinbafeimeng 2010-10-15 21:58

明年年底以前？反正我们推东西总是会推迟的。

Ontheway回复段永平 2010-10-15 22:09

要保证推出完美的产品吗?

Ontheway回复段永平 2010-10-15 22:13

烟酒生--- 太幽默了。。

xmyiru回复xmyiru 2010-10-15 22:47

远的不说,就拿这次智利的矿难救援来说,中国有几个矿能象人家那样严格建设安全设施呢?我不敢拍胸脯!

思考爱好者回复xlli777 2010-10-15 22:48

呵呵，我大约两年期开始，一度曾经非常想 专职投资。慢慢 压住.....现在体会到的是，投资成功之难。现在我的观点：一定要先有足够的资金。再谈别的。先认识到难，再说其他。这种方法的缺点是，容易把自己的勇气磨掉。 世事无全美。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-10-15 22:55

两年前开始.....这事情憋着，我发现也有好处。就是把自己磨的有耐性了。 看事情也不再是 一面了，一般是两面看了。 等再能到 看到一面的时候，我觉得自己就 有些可以了。 等我觉得 专职投资，水到渠成，没有心理折磨和压力了，估计就差不多了。

思考的快乐回复段永平 2010-10-15 22:56

现在一代真幸福，在肯德基里面吃着快餐，然后一边玩Ipad。

思考爱好者回复段永平 2010-10-15 23:20

韩国的几个企业，包括三星，LG，现代/起亚，似乎国际竞争力还可以啊。 从健康角度看，段老师觉得他们有什么问题吗？当然不是说，国家资本主义就是好。弊端确实很明显。

cunrenatca回复段永平 2010-10-16 02:06

能讲讲这次投资么?

段永平回复cunrenatca 2010-10-16 04:19

大概n年前，mc曾经掉到过100多亿美金。以我对松下的理解，这个价钱不太对，就买了。大概n-2或者n-3年前，松下又回到了300多亿，我就卖了。由于mc在美国上的是adr，成交量特别小，当时很难买。后来好像松下在美国的上市部分又下市了。

加忠回复段永平 2010-10-16 08:44

段总当过老师

求漏回复topcp 2010-10-16 09:49

怎么还有这么多人认为日本人不行，当年如果不是老美和苏联进来掺和，咱们打不打得赢小日本是个很大的问号了。。。八年抗战，老蒋被打到重庆去了，延安那边忙着整风运动呢。。现在的人是被彻底愚民了。

topcp回复求漏 2010-10-16 10:59

。。

topcp回复求漏 2010-10-16 11:09

日本人行不行不知道，但一般认为自己不行的，可能就是真的不行了。

淮右布衣回复topcp 2010-10-16 11:37

做企业的其实考虑的更多的是顾客。顾客考虑的首先是可靠性，其次才是你所谓的创造性。另外我觉得创造性其实没那么神奇。。。

topcp回复淮右布衣 2010-10-16 11:39

这只是一个平衡，没有创造性，现在是否还在穿着兽皮，吃着生肉呢，呵呵

求漏回复topcp 2010-10-16 19:46

什么叫知耻而后勇？？甲午海战让老大帝国震惊了，被粉饰的八年抗战遗毒不小啊，培养了不少夜郎自大的P民。。还是要怪这个颠倒是非的社会，一代人被篡改的历史蒙蔽了。地道战、地雷战的日本人多SB啊。哈哈。。。。。

topcp回复求漏 2010-10-16 21:48

你倒是知耻，是否后勇了呢?

topcp回复求漏 2010-10-16 22:23

把几乎所有人都知道的事情说出来并无意义，有意义的是接下来我们怎么办，而这个“我们”也包括你自己。

netphone888回复段永平 2010-10-16 23:28

得经常来段总这学习学习。搞价值投资如果有定性和定量的说法，难度可能在定性上。如果对企业文化要求高，那也很难找标的物吧，对未来的折现，难就难在对企业生存周期的判断，不好的企业很难长期保持优势。前几天抛掉了手上的平安，本来也是投机做法，不过还算好，小赚。看到有人说平安银行高价买给深发展，如果公司有调节利润的做法，就不投吗？比较好的企业难找。目前A股好像投机氛围又起来了，逼空的做法呀。我准备下周看情况介入个股。其他博友有啥A股公司拿来分析分析吗?

后学回复灌希大哥 2010-10-17 00:33

在谈到教育小孩的时候,一位智者说,日本人教子女那一块值得人借鉴,女子结婚后,就必须在家教育子女,从小就教育规则,从小要求按他们的规则训练.

求漏回复topcp 2010-10-17 08:59

有机会找点真实的历史来读读吧。。

畅歌回复netphone888 2010-10-17 09:06

我也有平安，为什么要卖掉?巴菲特说过两种情况才会买股票，一种是基本面发生变化，另一种是有更好的投资标的。你觉得平安有什么变坏的迹象?

柏拉图回复求漏 2010-10-17 09:17

不要在这里谈政治，好吗？其它地方谈政治的多的是，而且吵得挺厉害的。

netphone888回复畅歌 2010-10-17 10:23

我买入平安时是53块左右，AH有个折价，基于趋势投机做法，套了大半年不止。短线抛出以后，没想到大盘涨这么疯。下周可能我会找其他大盘股逢低介入。如果按段总的说法，那就是要能看懂平安的价值才能长期持有，我是不懂的。另外，个人觉得A股搞价值很难，傻钱太多，是机构赚散户钱的地方。国际市场上产业、金融资本的较量才是高手较量的地方。说得不对请批评。

畅歌回复netphone888 2010-10-17 11:33

推荐你买etf基金。我的平安是44元买的，我是看了但斌说50元以下闭着眼睛买平安就建了10%的仓位，还有我自己的保险也是在平安做的，这几年平安有点不平安，我想以后应该会平安的

寸而回复小沈 2010-10-17 12:05

我也很敬重李超人；敬重任正非、阿段、李驰、李大霄、柳传志、周其仁、张维迎等；还有巴菲特、盖茨、稻盛和夫.....O(∩_∩)O谢谢你的分享！

xmyiru回复netphone888 2010-10-17 12:52

金融、地产是谁在低价抛售去买中小板股的？基金！凭啥下结论机构赚散户钱？！要是深刻去理解安全边际，我想你也不会去53买平安了吧？价值，是自己判断的，不是某个人说的是标准的。价值投资也不是某个人说自己是价值投资就是价值投资了，价值投资在哪个市场都难，价值投资人都是少数，但价值投资人在哪个市场也是能赚钱，只要是市场经济市场。也许高手们喜欢较量，我很清楚自己比较傻苯，我喜欢共赢。呵呵

netphone888回复畅歌 2010-10-17 14:20

我不想买基金。你赚了不少呀，恭喜。

netphone888回复xmyiru 2010-10-17 14:32

可能我遣词造句有点问题，我认为国际市场相当于国际比赛场地，国内是个小的市场，选手水平相对也差些。有时说起操作，就象随口聊天一样没忍住。在段总这里，还是希望多学习知识，向大家请教。

畅歌回复netphone888 2010-10-17 20:21

巴菲特推荐不懂的人都是买etf基金的。

ustcer回复段永平 2010-10-17 21:15

我是中国科大的十几年前的毕业生，大部分同学出国了，大家一致的结论就是和段总的意见一致，最好的中国学生比一般的美国同学要强，最好的美国学生比最好的中国学生要强。数学是基础，美国同学数学那么差，那么多美国NOBEL物理/化学/经济学奖都不要懂数学啊？！

topcp回复ustcer 2010-10-17 21:49

不过你也应该不小了，毕业10几年了，似乎比我年纪还要大，如果你能代表科学界的未来，那诺贝尔奖真的离我们越来越远了。如果你只是为了溜溜须，拍拍马屁，我想你也大可不必，因为没有自己独立思想的人，只是行尸走肉，多一个不多少一个却也不少。呵呵。

art753回复段永平 2010-10-19 05:08

20年前去考GRE的时候，也还是有点纳闷的。GRE- Graduate Record Examinations，毕竟是美国本土本科毕业考研的一个标准之一，可是里面的数学内容确实没有超过中国的初中毕业合格要求。到最近

这几年，特别明显地感觉到，周围不管老的少的中国大学生，很频繁地扮演这样的故事“7乘3等于多少？我不管它三七二十一就写上28”。或许答案是，中国学生是应试能力较强，应变能力极弱。

段永平回复art753　2010-10-19 06:53

[表情]

八次方回复段永平　2010-10-19 15:48

就是，日本的创新能力比不上美国德国，但是在企业管理方面相当厉害，当然可能没有美国德国那样人性化。但是日本企业的经营还是值得学习的。

思考的快乐回复段永平　2010-10-20 21:23

好容易哦

thankweb回复art753　2010-10-21 10:43

我对教育比较有心得，所以不免也加入这个讨论我们中学的理科教育好处是让洋人对国人的理科功底产生了敬畏，坏处是效率低下。得到光环的中国悻悻学子付出太大的代价。理科上没天赋的孩子陪着理科牛人和出题高手（老师）云里雾里。理科上有天赋的孩子九成被引入歧途，有解题技巧的小聪明，却没有对科学探索的好奇心和原创性。看看历届奥数得奖者的现状和中国大批留美理工科人才现在的职业取向就可见一斑。我个人也算一个，对科学源自内心的热爱和钻劲比起美国的尖子生大有惭愧，但解题却不落下风中国的文科教育其他不说，光写作文就有迫使学生做无米之炊之嫌。一方面学生生活的丰富程度受困于繁重的学业，一方面学生要对频繁的命题作文做无病呻吟。当然教育是全球各个国家都面临的难题，美国的各界政府和家长也常为教育问题头疼，美国教育也有很严重的问题，甚至在最顶级的常青藤学府内。就我个人接受美国liberal arts教育的经验看，相对来说美国的教育效率更高些，教材更与时俱进些，更生动些，少与怪题与偏题等书呆子式问题纠结，更注重人文，更注重全面发展，更注重与未来与现实衔接。我想谁有足够的决心、创造力和执行力改变现状，大幅改善教育的效率，谁今后的发展潜力就更大些。现在的教育实在有太多的浪费。

thankweb回复thankweb　2010-10-21 10:55

通俗一点就是，“对呀，你能考90分，但你花了100个小时，我只考了60分，但我只花了1小时 。。。还有这份试卷与科学思维培养几乎毫不相干，哈哈。”

thankweb回复thankweb　2010-10-21 11:31

还有教育是要到了一定的年龄和阅历才更有效。象我们现在没有被谁逼着，自己去读大师的书，参加相关的论坛，这不就是真正的教育？一定的年龄做一定的事。如果不能找到好的方法，我倒赞成中国教育就简单些，至少让小孩有快乐的童年和宽松的环境，“亚裔都是理科尖子”的光环很虚无啊，代价也够大。以上均为个人肤浅之见，可能有失偏颇

art753回复thankweb　2010-10-21 15:24

请教一个问题，如果以一个6岁的小孩为例，未来接受12年的普及教育，那么在中国和美国比较，12年后这个孩子的教育后果好坏，是不分优劣5/5，还是中美3/7或者7/3？

kevin_wu123回复art753　2010-10-21 22:57

art753，感觉你越来越像芒格了。

thankweb回复art753　2010-10-21 23:17

特定某一个孩子，不好说。但以整个教育受众群体来说，中国教育与美国教育比有不少差距，考试成绩例外

thankweb回复thankweb　2010-10-21 23:19

请教不敢当，纯粹个人观点。不过我自己对这个问题看法没什么模糊，如果我做教育部长，绝对要大刀阔斧地改。有点YY

art753回复kevin_wu123 2010-10-22 03:47

不是啦，我是最近真的在做是否让小孩去美国读书这个决定，所以借段老师贵地问一下各位大哥。

art753回复thankweb 2010-10-22 03:47

谢谢

段永平回复art753 2010-10-22 09:54

好坏的标准是什么？比比谁乱扔垃圾多还是谁开的公司大还是酒后驾车的比例高？

thankweb回复段永平 2010-10-22 11:25

教育是个复杂的事，论坛里简短的发言只能用“好坏”来表达，的确没那么简单。不知段总对中美教育有什么样的感受。自己是中国教育，孩子是美国教育，有个直观的比较。另外学校教育和教育也不尽相同。如果过分依赖和相信学校教育，在哪里都可能出问题。

段永平回复thankweb 2010-10-22 11:28

我没在美国受过教育，没资格评价，但感觉很羡慕在美国读书的读书人，从小学到大学。

thankweb回复段永平 2010-10-22 11:58

那你现在还可以读啊。不为考试只为求知去读书是大家的梦想和奢侈啊不过我觉得你该回来和中国的学生交流一下人生的阅历。N多年前我曾想搞个教育项目，让广大学生能倾听各界成功人士的指点，而不是一心只读圣贤书。

art753回复段永平 2010-10-22 16:33

段老师这句加强了我的信念，衷心谢谢。我的想法是，教育是心灵的转向，修道之谓教，标准应该是真善美。

thankweb回复段永平 2010-10-23 17:03

段总，言语如有不敬，请多包涵。记忆中段总的慈善多为教育，所以潜意识期望段总能再为中国教育做些什么。

段永平回复thankweb 2010-10-24 00:42

我们一直在做的，不过不一定只在中国，但中国总是占大头的。

余祥平回复段永平 2010-10-25 18:37

“当过‘老板’才容易明白，哪怕是小老板”，讲得太对了。学习就是这样，相同的书或视频，过段时间再去看，也会有新的收获，其实就是自己接收知识的水准提高了。

---

touzi3210 2010-10-15 23:10

表哥有个手机店，想买手机让他推荐，他推荐的那时候刚出来宋慧乔做广告的步步高音乐手机，他说质量挺好价格也不贵，一年多后接我电话的朋友都反映说听不清我说啥，有噪音，拿去修（不是表哥那个店），修手机的小伙说这个手机相当不错，估计我手上的是那个概率为万分之五六的问题机，懒得修了现在偶尔用它发个短信。

段永平回复touzi3210 2010-10-15 23:13

万分之五六？不可能这么低吧？

touzi3210回复段永平 2010-10-16 10:03

记得六西格玛里的问题产品率好像是万分之五六。

思考爱好者回复touzi3210 2010-10-16 11:19

小插曲，是百万分之 3.4 ， 3.4 ppm我也忘了，有道了一下

淮右布衣回复touzi3210 2010-10-16 11:44

六西格玛 是百万分之3.4，能到达这个水平也就是航空领域的这样行业 了。因为一旦出现缺陷那就是灾难性的。。。。。

art753回复段永平 2010-10-17 14:57

万分之五六的缺陷率。等于4.8西格玛。中国制造现在平均在3西格玛（7%缺陷率），日本制造平均在4西格玛（千分之6缺陷率）。不排除一些优秀的中国制造可以达到5西格玛。

art753回复思考爱好者 2010-10-17 15:48

西格玛很有意思，源自高斯分布，感觉像上帝的旨意。若把企业的内在价值看成高斯分布的μ值，那么你有15%的机会在负一西格玛价格位置买入，这个西格玛就是安全边际。而且也只有不到3%的机会让你能在负二西格玛的价格位置买入。根据格雷厄姆的《证券分析》，6个月至两年的样子，市场价格就会靠拢内在价值（μ值）。这就是价值投资的本质。当然，μ值本身是时间的函数。

香飘两岸回复touzi3210 2010-10-17 17:19

我有朋友买了一个oppo，用了不久外漆掉了，摩损严重。不知道是不是买到山寨了？说是一千元左右的。回头得问问型号，看看到底怎么回事

Ontheway回复art753 2010-10-17 18:56

您的意思价格就回归价值一般都在6个月到2年?

art753回复Ontheway 2010-10-17 19:07

不是我的意思，是格雷厄姆的意思。我还在琢磨这个是否是真理，毕竟因为之前没有读到这句，让我09年初拖延了大幅补仓的行动，那时我还以为金融风暴要缓解似乎得3年，所以慢腾腾的。

art753回复Ontheway 2010-10-17 19:15

这个问题国会质问过格雷厄姆凭什么，格雷厄姆回答说："我也不知道为什么，或许上帝知道”

topcp回复art753 2010-10-17 19:24

格老认为内在价值是不变的，因此2年内一定有卖出的机会。但实际上老巴的思路是内在价值随着时间变化的，如果内在价值一直在增长，就算价格到了现在的内在价值也不用卖，因为过了一年又有内在价值在增加。格老的思路还是有很大风险的，风险在于内在价值不光是可能增加，很有可能还在减少。

思考爱好者回复art753 2010-10-17 19:48

art 兄 的思路还是如此犀利。呵呵。黑天鹅的意思好像对于 这类问题就不仅仅是 高斯分布的意思了。应该是可能出现 类似 长期资本 当时计算的高希格玛之外的情况。 实际上，我理解应该就是模型不匹配的情况。

思考爱好者回复art753 2010-10-17 20:31

长见识7% 缺陷率好像有些太高了吧。另外，是否品类不同，差异会很大。

思考爱好者回复topcp 2010-10-17 20:35

这个问题，格老有考虑，基本意思，就是买入成交稳定量不少和业绩相对稳定的企业。而且是组合。 我看 证券分析的一个强烈感觉，就是老爷子 其实非常贴近市场。

思考爱好者回复art753 2010-10-17 20:37

记得段老师也说过类似的话。应该还是经验数据。 我大约理解，如果便宜一半买入，每年还有所增长，市场观察了三年，业绩稳定还有增长，那么基本上观察期也够了。

topcp回复思考爱好者 2010-10-17 20:52

格老主要的思想是低于内在价值买入股票，高过内在价值的时候卖出，格老认为内在价值是固定的，价格会围绕内在价值变化，因此才有了安全边界等，其实他说的安全边界其实就是利润空间。费雪的思想是找到内在价值不断增加的企业，然后一直持有，这样的企业随着内在价值的不断提高，股价也会相应的不断增长。费雪从没说过安全边界。老巴结合了两点：以低于当前价值的价格买入可以长期持有的价值不断增长的企业。单从费雪和格老的思想看，费雪更看重企业，格老更看重价格，实际上真正伟大的企业什么时候买进来都是对的，可惜这样的企业非常少，大部分只有真正伟大后才知道。呵呵。

Ontheway回复art753 2010-10-17 21:46

个人觉得还是不要说时间比较好。

Ontheway回复art753 2010-10-17 21:47

只要价格低于价值就可以买了，什么时候回归谁知道呢。

art753回复思考爱好者 2010-10-17 21:59

类似黑天鹅这类高西格玛小概率事件，其实人类具有艺术处理办法。比如应该为类似飞机失事，火灾，车祸等等的万分之一的概率事件，支付千分之3的保险费（貌似非理性）.2002年诺贝尔经济学奖Daniel Kahneman里有论述到这种非线性关系。原因或许还是因为人类是渺小的，无知的。

pentsen鹏扬回复思考爱好者 2010-10-17 22:59

老爷子有自己的投资公司，而且长期在做投资，贴近市场是一定的。

段永平回复香飘两岸 2010-10-18 02:58

估计肯定是冒牌。

段永平回复香飘两岸 2010-10-18 09:01

问了一下，最早的几款确实有过掉漆的问题，说明一开始经验不足啊。最早的诺基亚、3星都有过这个问题，我们那么晚才开始做，确实不应该犯别人犯过的这类错误。

思考爱好者回复topcp 2010-10-18 09:40

兄说的很有道理。我也个人感觉关于投资思想的事情，确实费雪的更加贴近于企业投资。格老经过大萧条的冲击，也是因为本身的民粹思想的影响（一直希望找到普通投资者适用的方法，而且免费传授，公布投资组合），所以并不太相信或者也不太愿意找更加企业投资的方法，而是倾向于系统化的方法+投资组合。费雪，虽然也是经过大萧条的影响，但是可能更早的（上研究生的时候）体会到企业经营的差别，所以其思想非常明确：寻找有价值的企业。

思考爱好者回复pentsen鹏扬 2010-10-18 09:44

是的，完全不像某些投资教授者，非常理论化，绝对化。老爷子从来不讳言，这些东西在实践中可能会遇到某些问题，而这些问题可能通过什么方法来预防或者减小影响。这世界应该从来都不是完美的。

思考爱好者回复pentsen鹏扬 2010-10-18 09:48

推而广之，我感觉：真刀真枪的干过企业和投资，而且本性和价值观以分享为乐的老师，例如段老师，冯仑等，更加是难得的学习对象。

topcp回复思考爱好者 2010-10-18 09:53

是的，我们一直都在寻找费雪所说的企业。

思考爱好者回复art753 2010-10-18 10:06

art 兄是否是大学老师啊，什么都知道，可称神奇。如果兄是大学老师，还在北京，那我准备想办法去听你的课，长长见识。比较严肃的说。我的好奇心比较重，很喜欢瞎联想瞎猜，兄勿见怪，呵呵。

pentsen鹏扬回复思考爱好者 2010-10-18 12:31

我也曾经被所谓的专家误导过，迟迟不敢进入股市，连涉及股市的书都不看了，以为那真是赌场，耽误了十年。终于接触到巴菲特的书籍才恍然大悟，原来股市不是赌场是快乐的投资宝地！

betterlife回复思考爱好者 2010-10-18 14:35

知道得太多了有时反而成为负担，多往往不一定很精，经济学家知道得够多吧，但他们完全懂巴菲特的少。我觉得学习过程中把知道的“多”的东西要简化为“少”的东西，就是精通了

思考爱好者回复betterlife 2010-10-18 17:01

确实是这样的。 一招鲜，吃遍天。 投资应该是这个原则的。我理解这是基于：个人能力的渺小，世界的复杂。守住边界非常重要。好奇心，这个东西，其实就是for fun，有时候就是觉得某些东西好玩，例如段老师讲的有些东西，我很有兴趣了解他的具体判断依据和行为逻辑，在我头脑里经常虚拟了一个企业的经营，来对照下，判断下好坏对错。art 兄说的很多东西，真的挺好玩。 也是一个对于大脑的刺激，智力体操之类。兄提醒的对，其实对于投资来说，精可能比专重要。 巴老昨天的访谈，也谈到和芒格的差别。呵呵。 芒格做投资可能确实不如巴老，他兴趣多样。当然反过来说，他可能觉得这样很好玩，兴趣盎然。

betterlife回复思考爱好者 2010-10-19 02:33

[表情]

偷师ING回复段永平 2010-10-21 21:19

如此坦诚，有容乃大

柏拉图 2010-10-14 15:01

段大哥，有个问题想请教你。假设有这样一个公司，它的净资产是500亿，每年收益为50亿，它的市值是1000亿。而另一个公司净资产为200亿，每年的收益也为50亿，它的市值是1000亿。以后的收益也都相同，那么买那个公司好一点。

柏拉图回复柏拉图 2010-10-14 15:12

理论上是不是净资产少的那个公司发展得好。

畅歌回复柏拉图 2010-10-14 17:04

如果收益都相同当然净资产大的好啦清算的时候就值更多钱了，呵呵

pentsen鹏扬回复柏拉图 2010-10-15 00:15

主要看未来企业的发展空间。按理说这两家未来收益不太可能一样，如果未来收益只是50亿似乎不值得买，如果会成长，未来收益应该不会一样。如果成长空间不同，就看谁的空间大，否则应该是净资产少的好。

柏拉图回复pentsen鹏扬 2010-10-15 09:12

50亿只是假设。第一个公司净资产收益率为10%，而第二个公司的净资产收益率为25%。但如果以后二个公司的收益都不变，市值相同，真不知道买那个好些。

pentsen鹏扬回复柏拉图 2010-10-15 12:09

你走进了数字误区。数字是死的，但代表的公司是活的，你这个例子不合适。如果有类似情况，你不如拿具体公司出来讨论。

柏拉图回复pentsen鹏扬 2010-10-15 14:49

那么是不是说净资产和企业价值没有关系呀。不懂。

pentsen鹏扬回复柏拉图 2010-10-15 15:18

有关系。但不是绝对的。这就是为什么有些公司市净率很高有些很低。要看这些资产的盈利能力

爬过上下九的懒虫回复柏拉图 2010-10-15 17:00

是啊，要拿具体的公司来讨论，如果是净资产200亿的公司和500亿的公司以后的收益相同，那肯定是有原因的，大概要看是因为未来公司的成长还是因为200亿的公司本来就资本回报率高，这个应该是有非常具体的原因，所以要具体的公司才好评价。如果实在不考虑其他因素，那么简单地按照现金流折现法计算：收益部分的折现是一样多的，但是资产部分不同，所以前一个公司好一点（估值高一点）

topcp回复爬过上下九的懒虫 2010-10-15 18:01

要看净资产的组成，分析组成的部分是否值所说的钱，甚至可能低估，大概的还原成自己接受的净资产数值，同时还要大概确定净资产是否是在增加还是在减少，如果减少每年最多能减少多少等等，呵呵。

爬过上下九的懒虫回复topcp 2010-10-18 09:03

是啊，这个估值也很有文章的，确实很关键，否则就是做数学题不算研究投资了，学习了

柏拉图回复爬过上下九的懒虫 2010-10-21 08:40

说得很有逻辑道理。

---

cunrenatca 2010-10-20 13:58

现在问一下行不？如果当时有人问您为什么可以认为能做到前3甚至前两名，您的回答会是啥？

段永平回复cunrenatca 2010-10-20 14:11

呵呵，不会再公开场合说。

思考的快乐回复段永平 2010-10-20 21:07

段总对公司的核心竞争力–企业文化还是很有信心的，低调不说而已。

段永平回复思考的快乐 2010-10-21 02:27

不是因为低调，是因为说这个就必须要说当时前3名的那些公司有哪些弱点和长处，我们有哪些弱点和长处。如果合作就可以弥补我们双方的弱点，发挥我们的长处，一定时间后的市场表现就会超过前3名中的一个到两个了。由于要谈到别人，就不好在这里说了。

---

bnfan 2010-10-20 08:41

大企业变得官僚是不可避免的，似乎没有企业能解决好这个问题。

红星照我去战斗 2010-10-14 22:56

“我对自己要创立的事业规模没有任何么梦想，但是，我总是有信心，认为只要做好工作，很好的对待顾客，我们的前途一定无限”--沃尔玛创世人沃尔顿接受媒体采访时说的。今天读《基业长青》时看到这一段。这可能就是段总经常说的平常心吧，多么简单的经营思想“做好工作，很好的对待顾客”，却造就了最大的公司。源头活水，这应该是今天如此之大沃尔玛的源头。从这个角度再去看那些曾经红透半边天逐渐衰落的大公司，轨迹很清晰直白了，它们关注了太多东西，而为客户带来价值却不是这些关注中最重要的一个。来段总这的都该去看看《基业长青》这本书，另外段总再给推荐几本书吧。

八次方回复红星照我去战斗 2010-10-19 16:14

老段，早就推荐过了！你可以去看看记录

happy 2010-10-15 20:19

请教段老师一个问题：现在很多企业的目标是做行业的第一名、做行业的霸主，但感觉段老师在谈到步步高时从来没提这中口号，而是谈到做出消费者喜爱的产品，也是段老师常讲的消费者导向。这两者有什么区别吗？

段永平回复happy 2010-10-15 21:38

好像区别还挺大的，一个是因，一个是果。“行业第一”好像对消费者而言并没有实际意义，很少有用户是因为看到你是“行业霸主”而买你东西的。所以总的来讲，我们最关心的只是消费者体验，而不是行业排名，不然可能就容易犯一些很奇怪的错误，比如发动价格战等等。也许这也是我们“胸无大志”的体现吧。不过，貌似我们坚持做的很多产品最后据说都成了“行业第一”（其实没认真考证过，没有权威数据），比如最早的小霸王学习机，后来的步步高VCD、DVD、电话、复读机、点读机等等。手机恐怕需要的时间会长很多，对手们很厉害啊。想想有一天可能要和苹果或诺基亚PK一把还是很兴奋地。

happy回复段永平 2010-10-15 22:04

好可怕的“胸无大志”！国内像你们这样心态的企业很少不过你们公司的产品的确耐用，我很早买的游戏机、复读机到现在都没坏，当然现在也用不上了买你们的产品长期投资回报很高

xmyiru回复段永平 2010-10-15 22:56

有这个兴奋感就不用担心oppo团队不努力,这两者是相辅相成的.问下段哥,VCD、DVD、电话、复读机、点读机、手机，为何说不是多元化呢？是因为有好的人才团队，因人设事吗？怎么来定义聚焦和多元化？

段永平回复xmyiru 2010-10-15 23:46

这都是我们3个公司在不同时期由不同team做的产品。每个团队都应该是高度聚焦的才能做好。

topcp回复段永平 2010-10-16 07:22

我大概明白一点了，呵呵。所有的表现都可能是假的，只有站在消费者的立场上才是真的，我大概明白一点了，呵呵。

加忠回复段永平 2010-10-16 08:41

“胸无大志”因为段总明的做企业的道理，那种“胸有大志”只追求第一，会犯一些错误，2000年波导手机销量全国第一后来也没有音讯了，我们公司也犯一些这样的错误，产品质量不好，只追求利润。一个产品开发5-6年也没有起色，本公司人都说产品不好。

henry6688回复topcp 2010-10-16 08:58

从产品角度评价公司，那些具有消费者良好体验产品的企业，甚至具有超过消费者性能预期但价格又不贵的物超所值产品的企业，如果还有很好的利润，这才是一个既具有高消费者价值，又具有高股东价值的有长期竞争优势的好公司。高消费者价值-----有人愿意买，高股东价值-----股东能赚钱。两个条件最好同时具备。

liuyonghong100回复段永平 2010-10-16 09:33

诺基亚已经是胡子一大把了，步步高还是少年初成，熬也把他熬垮了

topcp回复henry6688 2010-10-16 10:57

这就是我一直在寻找的，实际上就算价格比较低估，但无法长期持有我也不会买，因为必须要不断更换，换的多了必然错的多。

红星照我去战斗回复段永平 2010-10-16 13:47

想起了山姆沃尔顿说过的一句话“我们好好的工作，好好地对待顾客，应该有个好前途吧”。看来《基业长青》对段总的影响挺大的。我最近也在看这本书，这书改变了我分析公司的视角。以前只是看公司的生意赚不赚钱，利润率高不高等等。现在也学着看看公司的“健康度”，不健康的公司即使狠赚了几年钱，早晚也把这些钱再送出去，也可能送出去的会更多。

红星照我去战斗回复段永平 2010-10-16 13:55

看了《基业长青》之后，才发现段总是在构造一个存续期可以比自己的生命更长的公司。高啊！

xmyiru回复段永平 2010-10-16 15:38

那GE的各个事业也都是不同的团队在做,为何他们得算多元化?是不是你们的团队人员是不能调动升迁还是什么原因?多元化的公司升迁高层时要到不同的事业部门历练.

seekingbargains回复xmyiru 2010-10-16 18:42

这个问题，本人曾经问过段总了，段总大概说了，GE是多元化投资，专业化经营。咱们买卖股票实际上也是多元化，通常跨几个行业，专业化经营就够了，不然无法解释伯克希尔公司。

seekingbargains回复段永平 2010-10-16 19:24

“很少有用户是因为看到你是“行业霸主”而买你东西的。”不知道怎么回事，在感觉性价比不是相差很大，而我对行业了解又很少的情况下，我经常根据谁是行业霸主，而去买人家东西。我是非典型消费者？还是段大哥这个判断值得商酌。

灌希大哥回复seekingbargains 2010-10-16 19:55

我经常根据谁是行业霸主，而去买人家东西。----------该企业怎么成为行业霸主的呢？还有，一定是该“霸主”有能力提供你需求的产品或服务，并且使你满意，你才愿意去消费。 搞个极端的例子，前段时间媒体每天报道强生婴儿用品致癌，假设您当时正好需要消费婴儿用品，那么您还会选该霸主的产品吗？纯粹的探讨，见谅！

xmyiru回复seekingbargains 2010-10-16 20:35

伯克希尔倒是毋须解释的.实业和投资还是有些区别的,其中主要就是涉及到人的问题,特别是升迁这个很敏感的问题。在老巴的实业经营团队,基本上都是独挡一面，一般不去讲协同作战，除了个别情况，基本上各团队的执行官不交换岗位。而在GE这些企业里，高层的执行官、总裁、副总裁的就很多，还涉及的换岗的问题，象韦尔奇、伊梅尔克他们接班前都管理过很多不同的行业。

畅歌回复段永平 2010-10-16 21:03

要是段总的公司能上市，让我们大家跟着一起分享兴奋该多好啊

思考爱好者回复畅歌 2010-10-18 10:34

期待中.....到时候大家可以结伴，去了解一个优秀企业的运营和管理。应该还有很大可能可以当面见段老师，求教。 甚至 吃饭，合影 + ...

畅歌回复思考爱好者 2010-10-18 10:52

中国的伯克希尔年会

seekingbargains回复灌希大哥 2010-10-19 05:02

我说了前提条件是感觉性价比差不多啊。真致癌的话性价比那就不是一个数量级了。在没有所谓致癌消息前，其实理性分析的话买强生难道安全系数不是更高吗？公司越牛，越不敢乱来。

八次方回复红星照我去战斗 2010-10-19 15:52

是呀，我也在看《基业长青》。 好书。

三和 2010-10-19 00:22

赛翁失马

---

ustcer 2010-10-17 21:21

呵呵，段先生你换位思考一下，现在有个中国小伙子找你说，他可以把XX做到中国前三，你会天使投资一下吗？当然，我相信段先生可能会干，因为中国是个生产奇迹的地方。

段永平回复ustcer 2010-10-18 02:37

我起码会问为什么。再说，我们并不是街上顺便一个人跑过去说的，他们应该知道我们是谁，不然我们怎么会见到那么多人？不信你随便跟他们说说试试？呵呵，你再想想。

畅歌回复ustcer 2010-10-18 09:38

换位思考，你还没换到位，呵呵

思考爱好者回复段永平 2010-10-18 10:03

职场其实也挺有意思，是个连好奇心都不能随便表露的地方。大企业的高管也不容易啊。

Ontheway回复段永平 2010-10-18 13:43

会不会是沟通的问题，日本人觉得不用问，您就会说的。而他们一直在等您说。或则是他们用比较委婉的方式问了？而您没有注意到。

betterlife回复Ontheway 2010-10-18 14:02

您的想象力也太丰富了吧?

Ontheway回复betterlife 2010-10-18 14:11

[表情]

art753回复Ontheway 2010-10-18 14:40

一个东非人跑到中国的皮箱厂，跟厂里的很多员工说“我们东非人全是光脚丫子，皮鞋市场大大的，咱们合作合作...”，厂员工只好一愣一愣的翻白眼，心想“都不喜欢穿鞋的地方”。没想到N年后，东非满大街都是卖皮鞋的。

Ontheway回复art753 2010-10-18 15:32

貌似你很知道别人心里怎么想的?

art753回复Ontheway 2010-10-18 16:53

日本仔之心，路人皆知。

Ontheway回复art753 2010-10-18 17:11

哈哈

思考爱好者回复段永平 2010-10-18 17:28

我的感觉是，以东方文化，如果某人开口表示了兴趣，那么应该大约意味着他这一级应该采取些行动。至少当事人可能是这么认为的。而以他们的级别：如果级别比较低，那么可能无所适从的，因为他们会觉得需要高层来决定，而他们是需要提供依据（日方的），而在当时的情况下，多一事不如少一事，提供依据不是他们（既定）的工作内容工作量，所以按照东方文化，他们选择了沉默；如果级别比较高，可以决定或者说上话的人物，多少也有上面的担心。更大的担心我估计是，一旦表示了兴趣，需要一个决策，而决策是有风险的。在这个级别，风险和收益可能不对等。所以总体上，我很认同 段老师的判断，是因为没有人非常关注公司的未来，愿意自己承担风险，来给公司增加（潜在的）收益。这个问题

的解决，我感觉，一是需要文化；二是可能需要专门的制度设计，不需要个人来承担这样的风险，甚至可以分享到收益；例如成立一个 杂务或者对外联络部门，专门来处理来自各个级别的这类信息。 当然根本的是一，因为如果用二，其实也会遭遇到系统官僚化的问题。

段永平回复思考爱好者　　2010-10-18 23:46

呵呵，所以我认为他们的文化好像有点问题了。

---

kevin_wu123　2010-10-18 17:36

不知道段总是否相信风水？不知道段总是如何看马云相信风水的？

段永平回复kevin_wu123　2010-10-18 23:43

我也信风水，但不信风水先生。风水的意思就是“天时地利人和”，谁能不信啊。

阿文　　2010-10-14 06:54

可能松下太大了,他们自己对中国手机市场的成长速度和潜力认识不够，同时也错过了像段总这样的商界奇才，不可多得的合作伙伴。

l.s.king回复阿文　　2010-10-14 11:23

商界奇才？好别扭哦

白云之乡回复阿文　　2010-10-14 11:30

就我的理解，日本是一个讲“人脉”的国家。他们十分重视合作人的背景和熟悉程度。一般讲，不会与不熟悉的人或公司合作。一个人，一旦进入一个大公司，通常都是在同一个公司工作一辈子。很难再换公司。由于社会是这个风气，日本人通常比较保守。与美国人的开放，正好相反。

阿文回复l.s.king　　2010-10-17 21:53

在我看来，当之无愧。

段永平回复阿文　　2010-10-18 02:34

确实，如果你还认为这是“商界奇才”，那说明你还是没太理解啊。

阿文回复段永平　　2010-10-18 07:34

可能是我没阐述得很明白，这里谈谈自己的个人感受。记得上初中的就看到打工皇帝“阿段”和“小霸王”的事，我说的“奇”是从小霸王道步步高到OPPO再到慈善，段先生总是能先人一步，创造奇迹，这是从结果上说的。但其实无论经营企业还是投资，段总所做的事并不奇，都是最基本的，即对消费者需求把握很到位，员工持股，保证合作者的利益等等。这些都份内事，阿段悟到并做到了。感觉这是“本分”与“素质”相同的地方，即把握事物本质的能力很强。

l.s.king回复阿文　　2010-10-18 08:14

呵呵，何止商界

段永平回复阿文　　2010-10-18 08:56

[表情]

阿文回复l.s.king　　2010-10-18 22:06

[表情]

畅歌　　2010-10-17 22:18

太兴奋啦，巴菲特一露面就笑死人了，还见到比尔，但斌，如果段总也来的话，我的偶像就齐了！ 来自网易手机博客

畅歌回复畅歌 2010-10-17 22:40

坐在比尔盖茨左边是谁呢?

畅歌回复畅歌 2010-10-17 22:57

不是说将近两个小时的吗，怎么一个小时就结束了?

畅歌回复畅歌 2010-10-18 11:26

但斌发问的时候好像有点紧张

pentsen鹏扬回复畅歌 2010-10-18 12:35

但斌也说自己错过了机会，没有把问题问好，问的太复杂，没有言简意赅，也就没有得到他想得到的回答，后悔啊!

---

wanxiaofei65 2010-10-17 23:05

我也看了对话,主持人说巴菲特一生都在滚雪球,芒格不怎么说话,说我们每个人也要找到属于自己的雪球并且尽可能滚的最大.

Ontheway回复wanxiaofei65 2010-10-18 09:47

滚雪球其实就是复利的概念。

---

itsyeah 2010-10-17 20:13

八卦一下，：我猜前辈手里股票肯定有GOOG AAPL。，如果猜中，前辈不会生气吧~!

段永平回复itsyeah 2010-10-18 02:55

没有aapl。

itsyeah回复段永平 2010-10-18 09:07

那至少猜中一个~!

---

wuwei_zhaoyan 2010-10-18 08:23

主持人有些提的问题让巴老尴尬，失去了更多幽默感和一语道破天机的机会，而增加了沉重感很遗憾!真是意犹未尽。但总体感觉巴老在他有生之年的目标还是喜欢赚中国的钱呵呵，比尔盖茨有钱能赚他老不想赚（可能是爱国心）这样让人更加尊重巴老 有意思!

永远争第一 2010-10-18 05:16

阿段前辈，请问敢为天下后，总在比人后面追赶，不累么？心态能保持好么？这口气如何能坚持住呢？我感觉在后面追赶挺难的，而且心很累。就好象学习，要是比别人基础差，像追赶是很不容易，也是很痛苦的过程。请问你们是如何做的呢？在追赶的过程中心态是如何的呢？好奇ing~~~~

---

steper 2010-10-15 11:11

等了这么久，段总终于说松下的事了。请教一个问题，随着你们自己企业越长越大，怎么避免同样的事情发生在自己身上?

段永平回复steper 2010-10-15 13:40

不知道。可能已经在发生了。组织小型化可能是个办法，企业文化的建立应该是最重要的。

topcp回复段永平 2010-10-15 13:57

刚好有个问题，如果在整个大的文化下面，分散各个不同的组织，有些组织已经盈利，但有些亏损，能否认为一段时间后亏损的也应该会盈利呢？我正在考察一个连锁百货，所有的问题都归结在异地的店能否盈利（异地的现在80%在亏损），异地商场的装修，供应商，甚至楼层设计都是跟深圳一样的，现在的判断就是，同样的管理体系下是否能确定异地的商店会慢慢的跟深圳的一样开始盈利呢。

段永平回复topcp 2010-10-15 14:13

1.同样的“管理体系”在不同的地方不能保证盈利。2。“同样的”东西不一定是同样的。

topcp回复段永平 2010-10-15 14:17

嗯，我再去调研一下。争取找到亏损的原因。

l.s.king回复段永平 2010-10-15 14:25

企业文化成熟后会不会出现心理优势的现象，导致与外围的、系统之外的人沟通时（特别是尚未证明自己成功过的人）出现沟通不良？

畅歌回复topcp 2010-10-15 14:53

彼得林奇的成功投资里举了一个Bildner的例子你看过没有？感觉和你说的这个有点相似

topcp回复畅歌 2010-10-15 15:04

知道那个例子，因此我要判断亏损的原因，彼得林奇的这个例子是除了原来那一个都亏，而这个是异地20%盈利了，因此就要分析这个亏损是不是因为新进入一个市场导致的，还是在一个城市久了，自然就慢慢盈利了，又或者所谓的连锁百货都是扯淡，每个店几乎没有关联性等等，那是否投资或者安全边界都要不同的。

畅歌回复topcp 2010-10-15 15:17

判断亏损的原因，听起来好像太难了，能搞懂就发财了，搞不懂就不能做了。费雪好像也说过不要买一个创业型的企业，是不是也是这个原因。

topcp回复畅歌 2010-10-15 15:18

我估计已经接近快弄明白了

畅歌回复topcp 2010-10-15 15:21

能不能分享一下。这么个要求是不是太贪心，呵呵

topcp回复畅歌 2010-10-15 15:25

我也不确定这个好不好，万一误导了就不好了，套个1-2年的事情我都有过，股票这个东西谁都靠不住，只能信自己。呵呵。

畅歌回复topcp 2010-10-15 15:33

那是当然的，段总说过了，别人不能帮你做决策，做参考是可以的。最怕就是自己没搞懂却误以为自己懂了。

灌希大哥回复段永平 2010-10-15 15:41

段大哥，当时看到在手机市场有机会了， 是bbk多年前早已规划好要搞手机呢？还是当时做了好几个方案，比如生活电器、比如其他电器，最后选择进入手机市场？抱歉问这样的问题，是我自己目前有这样

的困惑，若不方便回答就略过吧

思考爱好者回复段永平 2010-10-15 18:23

我这个没有做过企业的外行，观察到的是：强制流动性，甚至危机制造似乎是某些在这个领域比较成功的亚洲企业的选择，至少是选择之一。例如华为，在前期，曾经将工号全部重新来过。 在企业组织内，进行两个相似团队的互相竞争。 某些企业还有：基本是隐含强制式的包括上层在内的换血。这些方法，相对来说确实比较粗暴，但是我个人认为是比较有效的。只是员工对于企业忠诚度又不可避免会受到影响。 两难.....

topcp回复段永平 2010-10-15 20:25

在同一管理体系下，确出现截然不同的两个结果，那是否还是因为不同人的原因呢？又或者说企业文化他最终能表现出什么呢？从哪几个方面大概可以判断一个企业文化是好还是坏呢？一般您看一个企业大概怎么去判断呢？能大概举个例子吗？

topcp回复段永平 2010-10-15 20:28

比方说创维，当时如何大概能看出来他们的企业文化还是不错的，还是健康的呢？

Ontheway回复段永平 2010-10-15 21:38

段总的逻辑很严谨，管理体系不时盈利的充分条件。“同样的东西不一定是同样的”--我就不太看懂了。

段永平回复topcp 2010-10-15 21:41

创维相对于同行而言是较为健康的。

段永平回复灌希大哥 2010-10-15 21:53

我本人其实没看到，是同事们看出来的。

段永平回复l.s.king 2010-10-15 22:00

好的企业文化会大大提高沟通的效率。

段永平回复Ontheway 2010-10-15 22:04

比如“同样的管理体系”在不同的地方一定是不同的人来管的，理解和效率差个几倍是非常常见的现象。

Ontheway回复l.s.king 2010-10-15 22:53

个人觉得好的沟通是好的文化一部份。沟通就是一种心胸开放（open-minded）

steper回复topcp 2010-10-15 23:43

百货业的地域性可能比较强，广州的友谊商店很赚钱，但到外省开就很可能不行了，在广州的高消费人群中，友谊商店的名字代表着高档百货，但出了广州，比如到湖南或四川，说友谊商店，当地的消费者可能就不会有这种感觉，这是多年积累的优势，不可能在几年时间里建立起来的。

topcp回复段永平 2010-10-16 07:15

是否可以大概的理解为：从企业的行为中发现他们是站在消费者的立场在思考的，那就说明这个企业文化是好的。

topcp回复steper 2010-10-16 07:25

正因为它在亏才有了机会。

不动鱼回复段永平 2010-10-16 08:10

1.同样的“管理体系”在不同的地方不能保证盈利。2。“同样的”东西不一定是同样的。----------有些明白了,再好的制度也是要人来执行的，认知不同，执行起来就会产生偏差。在同一企业文化熏陶下，理解和执行会趋于相同，所以段总特别强调要有一个好的企业文化。

畅歌回复topcp 2010-10-16 13:22

问你一个弱弱的问题：每个店的盈利状况你这是怎么调查出来的？看年报应该没有这一项吧？网上也不会有这些资料吧？还是给上市公司打电话吗？

topcp回复畅歌 2010-10-16 15:11

呵呵，泡在他们投资部，把想法问出来，然后去验证大概的验证信息对不对

topcp回复畅歌 2010-10-16 15:15

年报是不可能有这些信息的，打电话开始也不会详细告诉你，只能一点一点问，然后就给的答复去调查，关键是自己要问什么，他们不会不告诉你的。

畅歌回复topcp 2010-10-16 16:39

价值投资真是不容易啊，难怪芒格说做鸟类学家要容易的多了，呵呵

王一飞回复topcp 2010-10-16 16:40

深圳百货有这几家，天虹、人人乐、茂业（H股上市）、岁宝（好像没上市），我猜你说的是天虹，也不知对不对，猜错猜对你都不用回答，只求别怪我，^_^。只是你说过几次百货，我就留意一下，我也关注该司一短时间啦

思考爱好者回复灌希大哥 2010-10-16 17:30

华为当年的做法，部分是因为，工号代表了进入的先后，也代表了些特权。例如1000内的工号，他们大约是一个阶层的意思。 和您说的 领袖的问题，是异曲同工的。 其实任正非先生 对于主席研究应该很深。非常同意，大型组织的企业文化：能让中层以上的管理人员接受就很了不起了。

topcp回复畅歌 2010-10-16 20:10

鸟类学家有它的不容易，其实都一样，想做好都需要努力

后学回复topcp 2010-10-17 00:57

您考察的是天虹吧，

zhucheng78回复topcp 2010-10-17 11:24

你说的是吉之岛？感觉又有点不像。^_^

寸而回复段永平 2010-10-17 11:43

阿段，在企业文化方面，我有一点看法：1、华为的危机意识——华为的冬天；2、日本京瓷公司在组织小型化取得了好成绩。

pentsen鹏扬回复王一飞 2010-10-17 23:48

百货业很难有竞争优势，尤其难形成护城河。中国的百货商场几乎没有差异，投资需谨慎！

---

steper 2010-10-17 23:02

刚看完对话，主持人的水平太一般了吧，提的问题就不说了，芒格坐一边半天没说话，主持人从头到尾基本都不搭理，太没礼貌了吧。

steper回复steper 2010-10-17 23:04

巴菲特一脸严肃的回答问题，基本没机会开个玩笑幽默一下。

steper回复steper 2010-10-17 23:07

感觉巴比芒三个人都有点不耐烦，起码不是很enjoy的样子。

香飘两岸回复steper 2010-10-17 23:31

他们三个确实都没放松，主持效果不好。看上次小美女付豫跟老巴倒还聊得比较开心的样子，怎么这次没来参加呢?

思考的快乐 2010-10-15 20:03

很久以前就说过想把很久很久以前（大概是03年左右)去松下参观的一点点感想写一下，但好像一直就抽不出心情写。段总太谦虚了，说自己很不会写东西，第一句就用了2个很久以前和很久很久以前，深深的抓住了读者的眼球，然后又用了一个抽不出心情，一般人都会用抽不出时间，高！是在是高啊。有点像我小学看鲁迅的文章，觉得他用词有点怪，由于他是大文豪，所以只有怀疑自己和崇拜大师了。

段永平回复思考的快乐 2010-10-15 21:46

。

ustcer回复思考的快乐 2010-10-17 21:03

你不去当文学大师，真是太可惜了。

duanmi_ok回复思考的快乐 2010-10-17 21:31

[表情]

---

chengzhijun163 2010-10-17 16:30

我想：这还是员工态度职业和事业的区别。一个健康的企业，至少中层以上应该是事业型的，转吕宏亮一帖，可能说明些问题。“这两天看西南航空前CEO的()，里面提到二战时著名的诺曼底登陆，实际也是好的组织层层均有好领导战胜坏的组织的案例。 盟军选择在6月6日这个天气无比恶劣的日子登陆，结果是双方均因此指挥系统失灵。盟军方是因为天气恶劣，空降兵无法在指定地点降落，海上登陆艇上的官兵也被海浪冲的七零八落，轰炸机找不到轰炸目标而被迫空返，艾森豪威尔无法对七零八落的部队下达指令。德军方面则是因为根本没料到盟军会在这么一个恶劣的天气在登陆，隆美尔在柏森，希特勒睡觉一直到第二天近中午。 但就在这么一个情形下，盟军没有一个战场指挥官、低级军官、士兵或任何级别的人打电话回总部要求指令，无论身处何地，他们就地聚集能聚集的军队，收集能收集的武器，就从那里开始战斗。而以纪律和忠诚、勇气著称的德国军队则在等待命令中错失良机，如隆美尔信任的前线指挥官冯.拉克上校迅速信结部队准备前往诺曼底，但他没有发出反攻命令的权限，还有另外一位将军试图指挥两个预备装甲师推进，但他也没有权力发出命令。 因此，诺曼底德国人的失败，虽然有其偶然性，但偶然中有必然，那就是好的组织必然会战胜坏的组织。因为好的组织层层均有好的领导。”由此看，松下可能更接近德国军队，组织严密，运转良好，实力强大，每个人都能作好本职，但缺少真正关心企业未来的骨干。 美国的创造性与激情还能使这个国家在很长时间内战无不胜的。

红星照我去战斗回复chengzhijun163 2010-10-17 21:07

呵呵，这也说明了战争是双方软实力硬实力的综合比拼，而不仅仅是由作战指挥部的几个决策碰撞。这个很像足球，无论双方主教练赛前规划做的如何如何好，球员上场之后，所有的计划都走样。

---

ustcer 2010-10-17 21:06

我觉得大公司的确很难管理和创新，尤其是金字塔结构的大公司。外部的声音很难传递回决策者的层次，甚至连客户的声音都传递不回去，更不要说供应商的声音或者合作伙伴的声音了。

寸而 2010-10-16 18:53

松下的事，在企业文化方面，我有一点看法：1、华为的危机意识——华为的冬天；2、日本京瓷公司在组织小型化取得了好成绩。

思考爱好者回复寸而 2010-10-17 20:32

是的，日本很多公司的内部多元化，产品的丰富程度做的很好。例如村田制作所。

一叶知秋 2010-10-17 19:21

松下幸之助 本田宗一郎盛田昭夫 稻盛和夫

---

zhucheng78 2010-10-17 11:07

看到段老师对企业理解的细节无私分享了，期盼更多。。。

后学 2010-10-17 00:41

我们这儿,有一个日本的工厂,一些日本的工作人员,他们工作时候很紧张,除假日,几乎中午时间都用上了,对每一项费用,都会用明确的分析表格来说明,工作做得非常细,很严紧,很多方面的支付,事先就计划安排好,中间少有误事,在企业方面很讲信用,很少拖欠他人的钱.我不讨厌日人,只不过他们贪心过大过激,也不喜欢.任何事情,只看好的一面,学习好的一面,对自己会有所帮助和进步

---

daphnehu 2010-10-16 17:02

段老师,您好！我看完了评论,好像还是没有看到有人问这个问题:当时为什么你们认为可以做到前三甚至前两名呢？为什么当时只认为可以做到前三甚至前两名,而不是头名呢？为什么您突然会在很久很久以后的今天想到写下当时的心情呢？为什么您当时想和松下合作呢？因为您感觉松下的文化与你们有相同点？是不是很久很久以后的今天，您庆幸当时没能与松下合作呢？

---

jason_c_kam 2010-10-16 14:55

刚刚读完基业常青，确实振聋发聩。树立长远，正确，而又令人因振奋而颤抖的原则，以钟表工的视野来构筑维系这个企业的系统，从而塑造一个可以自行进化的商业生命。以不变应万变，高明。不知道这些企业应该怎么在初鸣时筛选出来，莫非是靠多读年报？另外再加一句，段先生觉得这位作者的观点有什么可以改进之处吗？

---

henry6688 2010-10-16 12:51

据可靠消息，CCTV“对话”栏目对巴菲特和芒格等的对话节目在本周日（明晚）晚10点在第二频道播出，不要错过。

---

han 2010-10-16 11:43

松下公司当时可能觉得步步高是小公司，没放在眼里，而没有用发展的眼光看步步高，这是日本企业的通病，他们做事循规蹈矩，所谓的创新都是在细枝末节上下功夫，而不会有突破性的创造，所以近二十年来没有什么重大创新

让心灵去旅行 2010-10-14 18:49

一、可能与日本企业的文化、制度、管理人员的职责、企业的战略有关；二、可能松下已经做过调研，不好好中国的手机市场；三、可能松下对BBK的合作没有兴趣，对BBK的发展不看好。

段永平回复让心灵去旅行 2010-10-15 00:04

我觉得这都不是连“为什么”都不问的理由。

红星照我去战斗回复Mr.Rise 2010-10-15 10:29

它们对机会闻一闻的嗅觉都没有了。

畅歌回复段永平 2010-10-15 11:02

那时候国人出去日韩有点受歧视，是不是真的这样?

红星照我去战斗回复Mr.Rise 2010-10-15 11:16

不管来谈的对象是大还是小，你总得听听别人说的是什么，评估一下这个什么到底是个什么吧。连闻一下都懒的搞，这嗅觉退化的太厉害了。

段永平回复畅歌 2010-10-15 13:50

我们去松下时可是被当做上宾的。被周围一堆人不停鞠躬的感觉真怪异，主要是不知道怎么还礼。

xlli777回复段永平 2010-10-15 15:07

我也觉得跟日本人打交道比较尴尬，上次一个日本朋友送我们出门，在电梯前面一直鞠躬到电梯门关上，我就不知道是该一起鞠还是不停地摆手好，一起鞠好累啊……不停摆手也累啊……

pentsen鹏扬回复xlli777 2010-10-15 15:26

一起鞠躬直到头撞在一起就很热情了!

Ontheway回复段永平 2010-10-15 20:58

可能松下不够open-minded了。我觉得倾听他人任何时候都太重要。

加忠回复xlli777 2010-10-16 08:56

应该跟古代一样吧，也鞠躬

---

snoopy10126 2010-10-14 22:17

段大哥，目前传言的收购如果成功的话，对雅虎有什么影响呢?

段永平回复snoopy10126 2010-10-14 23:46

不是什么好事，只是对短期股价好点。

cunrenatca回复snoopy10126 2010-10-16 02:04

aol不会收购yahoo的，许多方面都不可行，就当帮自己做个宣传吧

段永平回复cunrenatca 2010-10-16 04:20

就算aol想也有人会不干的。

---

tanyaosi 2010-10-14 08:29

打算买个OPPO手机支持一下段总的企业

tanyaosi回复Mr.Rise 2010-10-15 20:23

巴菲特首次央视对话，所有喜欢巴菲特的人，绝对不要错过！本周日10月17日21：55央视《对话》节目，一起对话巴菲特!

---

wzybamboo 2010-10-15 17:54

我怎么感觉故事听到一半，就没有下文了。。。。

段永平回复wzybamboo 2010-10-15 21:50

下文就是我们自己做手机了。

---

happy 2010-10-15 22:11

请教段老师一个问题：你也说在评估一家企业的价值时，企业的健康状况很重要，企业的健康状况从哪些因素考量？

段永平回复happy 2010-10-15 23:49

企业什么东西不健康你肯定是明白的吧？

粽子回复段永平 2010-10-16 00:30

请问 阿段，对于健康不健康，有些指标是不是0容忍？比如诚信？ 如果企业爆出诚信危机，或者虚假宣传，是否会影响到对其健康度的评价？

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 117 篇 纽约时代广场的中国警察

2010-10-14 03:49:58 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120109143421575 8

这两天有点事到纽约，住在时代广场旁边的一家酒店里。前天中午从外面走回酒店路过广场时无意发现广场上有很多穿制服的中国警察（估计超
过100人），远看每人手里还拿着家伙，近看才知拿的都是乐器。不仔细看还以为，呵呵。在这里能一下看到这么多中国警察的感觉很
有趣，可惜没时间看他们在干嘛。

文章评论

一万颗星星 2010-10-14 18:07

[表情]

道法自然回复一万颗星星 2010-10-17 18:21

各位老大，吉峰农机怎么样

ykk1999回复道法自然 2010-10-30 21:46

完了..:(惨了.:)

思考爱好者 2010-10-14 17:27

不知道，段老师是否准备参加 WP7 的发布未来一段时间，智能机的争夺很好看啊很想听段老师说说，只是可能有些不方便

红星照我去战斗回复思考爱好者 2010-10-14 19:46

看了wp7的发布会，没啥新特色，不知道微软的工程师们究竟在捣鼓什么。如果照这样的态势下去，微软在移动互联网领域真的危险了。段总前面对诺基亚的点评很经典，一句话就把诺基亚的迷失指出来

了。段总能不能说说微软呢

段永平回复红星照我去战斗 2010-10-14 23:58

成功是失败之母。微软陷在过去的成功模式中出不来，估计以后也很难出来了。

红星照我去战斗回复段永平 2010-10-15 01:16

谢谢段总的答复。今天看《基业长青》上面有一段关于这方面的论述，就是那些有着“伟大发明”的和高瞻远瞩构想的公司，往往沦陷在自己的“伟大发明”和构想模式里，而忽视了客户的需求。前几年的摩托罗拉似乎也是这样，只是这几年的调整逐渐走出来了。

wzh回复段永平 2010-10-15 08:00

成功是失败之母。应验在证券市场上再正确不过了.

红星照我去战斗回复Mr.Rise 2010-10-15 10:13

明哲保身的盖茨还能成为盖茨？恰恰和你的意见相反，我觉得盖茨是综合考虑了个人生活和微软的延续发展之后，做出的最优选择。差一步两步能后来居上，差的三五步的时候想追上就困难了。前面段总说的太经典了“成功是失败之母”，太多的公司沉湎在自己王牌辉煌的思维中了，像几年前的摩托罗拉，Palm等，美国的高科技企业娱乐明星化各领风骚数年的现象还真挺多的。

stoneer2000回复段永平 2010-10-15 10:18

OPPO的智能手机什么时候上市啊？之前有过OPPO开发Android手机的新闻，好像一直没见上市噢，现在国内的Iphone卖疯了啊

段永平回复stoneer2000 2010-10-15 10:26

大概明年年底前?

白云之乡回复段永平 2010-10-15 10:31

太精辟了!

stoneer2000回复段永平 2010-10-15 10:46

加油啊，希望到时候性价比也能让普通的消费者觉得满意。现在的智能手机好是好，就是价格也很好

思考爱好者回复段永平 2010-10-15 16:02

微软，企业模式和文化确实不了解，但是和硅谷公司肯定是“敌人”，格格不入。不过，微软的游戏机业务，之前也是慢慢追到了世界第一。个人感觉，这样的对手其实挺可怕。 他犯三五个错误没有关系，因为对手很难威胁他的核心业务。他的新业务有时间赶，有钱可以亏；但让他抓住一个机会，对手就很难翻身。没有机会翻身，就很快出局。Netscape，也许包括yahoo的部分业务，等等。 微软的MSN也算不错吧，bing也在慢慢起来，包括和facebook的合作。我看即使如日中天的企业，也都是需要战战兢兢啊。Google，Apple也是有很大隐患的。Android生态链目前看不错，但是Google的野心有些大，这个平台做起来，然后在Android 3.0时代，界面统一化，我看没有太多人会非常高兴。垄断的平台化的企图最好不要有。Apple目前的创新态势很不错，只是毕竟走封闭和小众市场的路子，一旦某种原因（还是担心Jobs的身体）下停下来，就很不乐观。 用户的口味已经被提起来了。

思考爱好者回复红星照我去战斗 2010-10-15 18:08

我觉得这个时期的高科技公司是波浪式前进。基本上，看准一个浪早介入，可以改变市场地位，如果能搞起一个浪，大约可以成为一时之选；但是危险在于，要发现下一个浪，否则会被抛弃。Nokia的将市场规模问题作为企业战略的首要问题，其假设在于:市场的玩法是稳定不变的。 可惜市场规则被 iPhone颠覆了。这是高科技企业的普遍风险。 但是好像也有应对之道，我没有想透： Intel，Microsoft，Samsung在下一波中应该有自己的位置。不至于被淘汰，因为他们在某些市场是不可撼动的。 这些市场在大约10年期内似乎是无法替代的。作为根据地，他们可以侵入别的市场。 如果这是成立的，我觉得这些公司是比较可怕的。

思考爱好者回复段永平 2010-10-15 18:13

这个我觉得是普适原理，按照芒格老先生的逆向思维。 如果成功者的经验能够一直持续维持成功，世界的发展，行业的发展就成问题了。关键是走出自己的模式。 这个世界唯一不变的就是变化本身。只是，人和人构成的组织基本上都是经验动物，很难革自己的命。所以 强制流动性，甚至危机制造似乎是某些在这个领域比较成功的亚洲企业的选择，至少是选择之一。例如华为。似乎在某些阶段，成为行业老二，保持追求变化的动力，也是不错的选择？！

红星照我去战斗回复思考爱好者 2010-10-15 19:35

建议看看《基业长青》，那书上面这些东西都讲了。段总最近这方面讲的也蛮多。感觉国内的美的有点像诺基亚，出手的领域很多，产品系列很广。买过几款美的的厨房家电，总体感觉是外观时尚，用起来不顺手。

思考爱好者回复红星照我去战斗 2010-10-15 21:56

红星兄的意思是说： 诺基亚出手的领域多？ 我觉得他就是一个终端啊。产品系列的问题，我觉得不是大的问题。iPhone之前的终端都是 走这个路子的。 oppo bbk 我估计也是这样吧。如果他的研发，生产，销售体系实际上都是可以共用的，而且精确把握和满足客户的不同需求，那系列多我感觉不是问题。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-10-15 22:01

大约三年前，Nokia的占有率曾经下滑过，后来进行了大规模低端终端的发布，占领了中国和印度的低端市场。市场占有率上来了，但是利润率下来了。 我不知道是否这个算是一个例子。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-10-15 22:05

很多品类产品，我印象里都有这个策略，低端占市场，中高端挣利润。如果没有APPLE，我觉得似乎nokia 还在高端市场有好日子过。

段永平回复思考爱好者 2010-10-15 22:07

这是诺基亚的大错之一。从他们推出低端机开始我就猜他们会有今天了。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-10-15 22:08

其实，我们现在分析企业，最重要的还是没有对于事实的清晰的认识和把脉。 在乎市场占有率（市场占有率就是客户的接受程度啊），和“太”在乎市场占有率，我们能如何区分呢？ 段老师能否再指点一二。

思考爱好者回复段永平 2010-10-15 22:10

段老师，为什么说 微软 陷在过去成功的模式中，出不来呢？ 能否多说说证据呢，我觉得其实比结论更重要的是 判断主要依据和重要细节。

思考爱好者回复段永平 2010-10-15 22:15

谢谢段老师，我有感觉了。当时的情形，我有印象。 但是企业的战略，我还是没有很好的感觉。 我知道的是，大约在08年，三星 已经 不再把 摩托作为 对手了，而对准了 nokia。 其实看来 三星 也错了，而三星现在的重要的敌手是谁呢/ 好像 不是 nokia ，也不再是 apple ，呵呵。

思考爱好者回复段永平 2010-10-15 22:18

坦率的说，我当时也有不好的感觉。 但是，当年为了打这仗，第二的摩托确实被干下去了，第三的三星，至少也开始在低端 大规模推机器了。如果没有apple，是否nokia就一定 不太行了呢。 坦率的说，我还是有疑问。有些本质的东西，我没有摸到脉。

maoshch回复段永平 2010-10-15 22:54

微软做服务商的条件是最具备的，可惜他们到现在还是在当软件商。下定决心把WINDOWS、OFFICE等所有软件都免费了再说转型可能是一个可行的办法

思考爱好者回复maoshch 2010-10-15 23:00

置之死地而后重生

思考爱好者回复maoshch 2010-10-15 23:00

微软在企业端，似乎不是很强吧

思考爱好者回复maoshch 2010-10-15 23:02

企业端不强，提高中小企业的解决方案好像还可以，大型企业好像不行。微软的服务，据我们公司人讲，不怎么样。 也许也有些大爷当惯了。 木办法

思考爱好者回复段永平 2010-10-15 23:06

这应该是当时他们打击竞争对手的一个战略，当然也是为了资本市场和管理层的需要。 在差异化很难实现的时候，很多企业会动用价格屠刀，血肉横飞中也包括自己的血肉。 沃尔玛这样的企业呢？ 国美苏宁呢？ 好像 乳业 蒙牛和伊利 抢占市场的时候 也是这个方法。 段老师能否说说 他们有什么关键的区别呢?

maoshch回复思考爱好者 2010-10-15 23:21

我指的服务不是指企业解决方案方面的，我是希望他们能够把MSN做赢利，把搜索整合得更好。MSN比QQ差太远了，要说MSN的底子比QQ好很多，渗透能力非常强；其次，在搜索方面的整合也不够好。GOOGLE就不同，战略非常好。比如他们的Andriod，他们清楚地将系统送给厂商，意在通过此举将服务推到用户的手机桌面，获得更多用户。0今天，在移动领域，谷歌收益已经相当不错了，上一季的财报已经表明了这一点。有个数据说每个移动用户给GOOGLE带来十美元的（广告）收入了，记得可能不太清楚。微软有太多渠道将服务推到用户手上了，但他们没用好这些机会。

思考爱好者回复maoshch 2010-10-15 23:25

谢谢!

思考爱好者回复maoshch 2010-10-15 23:29

非常清晰的论述，非常受益。感觉自己对于企业和产品的了解还是太少了。微软在没有传统优势的xbox这样的消费电子上，反而做成了，不知道兄是否有研究。

思考爱好者回复段永平 2010-10-15 23:33

段老师 觉得，nokia是否能度过 这关，重新起来呢?

段永平回复思考爱好者 2010-10-15 23:52

比如微软的手机软件就要收费，还挺贵，不收又不行，因为和别的栓一起的。可Google得是免费的，大多数手机制造商做smart phone最后可能都会用google的，我猜。

steper回复段永平 2010-10-15 23:53

按巴菲特的说法是“share of market”增加了，但“share of mind”不行了。

段永平回复思考爱好者 2010-10-16 00:04

市场占有率是果不是因，在乎也没用。

思考爱好者回复段永平 2010-10-16 00:07

多谢段老师的说明。 从看企业的方法上有更深的体会了。看来这些企业的行为逻辑比企业语言和分析师逻辑，重要许多。 这是我个人能力圈扩大要注意的问题。

思考爱好者回复段永平 2010-10-16 00:09

有道搜索的新闻：Android 3.0将采用全新的用户界面，并且将杀死所有的第三方用户界面系统，比如HTC的Sense、摩托罗拉的MOTOBlur等，这些界面在增加视觉效果之外的唯一用途就是拖慢系统的运行速度，而且界面的移植工作过于拖沓也是版本升级的一大障碍。不要担心3.0版系统的用户界面会不好看，Google已经把业界领先的用户界面和体验设计师Matias Duarte挖了过来，他原来是Palm公司webOS系统界面的主要设计师。Google已经决定将未来Android系统分裂成两种版本，高端配置机型将运行3.0版系统，而Android 2.1/2.2则留给廉价低端机型使用。

段永平回复思考爱好者　　2010-10-16 00:18

看起来有点难。但诺基亚是个非常不错的公司，压力之下也许会有所作为的。

思考爱好者回复思考爱好者　　2010-10-16 00:20

Nokia的前副 CEO 离职前说的话，我觉得是有道理的肺腑之言： 三星和摩托的行为（押注 Android，特别是摩托，是孤注一掷；三星有自己的 bada，其实其最大的危险来自google,而不是nokia， htc, moto 和 apple） 是危险的短期行为，长期看会损害品牌价值。 就像“冬天里，孩子们在自己的裤裆撒尿取暖”.

思考爱好者回复思考爱好者　　2010-10-16 00:30

如果这样，留给 终端厂商的差异化空间在缩小，沦为制造商的可能在增大。 Google可能成为智能机终端上的微软。 巧合的是，对手都是Apple的封闭，小众的系统。

maoshch回复思考爱好者　2010-10-16 00:34

我兄过奖。。。确实，微软在硬件分销上并没多少优势，做消费电子实际上是一件成本比较高的事，既然是游戏，还不如直接做网游呢---网游微软渠道优势太强大了，其中之一就是盗版微软的人帮助将网游推到用户手上，天然的渠道优势，微软想做到NO.1会比其它商家容易得多。

段永平回复思考爱好者　　2010-10-16 00:36

这正是诺基亚的难处，我们反而没关系。

思考爱好者回复思考爱好者　　2010-10-16 00:39

Google 的 Android 目标不仅是终端，还有pad 系统，机顶盒（google TV）。 这些是当年 微软 要做，而没有做成的事情。 如果don't be evil 还好，但是没有制衡，我觉得是不太可能的做到的，制衡的力量看来最大的可能还是 微软。 真是一个好玩的局啊。

maoshch回复段永平　　2010-10-16 00:48

我觉得OPPO用广告来制造产品做得很成功。这个时代，产品已不仅是那些功能了，广告策划师也在制造产品。这方面OPPO走得很前沿

段永平回复maoshch　　2010-10-16 01:15

记得我读EMBA时有个诺基亚的同学就说过，步步高就是靠广告起来的，我回答说，对，和诺基亚一样，都是靠广告。她说，诺基亚可不是光靠广告，然后我说，那你凭什么说我们是靠广告啊？MBA可不能白学哦。

maoshch回复段永平　　2010-10-16 01:31

OPPO通过新一代年轻人所爱看的时尚电视节目做的精美广告，不仅实现了传统广告的的宣传作用，更赋予OPPO手机以时尚、美丽、优雅、爱情和音乐等“功能”，这些“功能”不是产品设计师可以设计出来的，而是通过营销“创造”出来，并由用户寄托在OPPO手机上的。比如一个男孩子送女生一部OPPO，女孩子很容易想到有纯美爱情的广告——此时，OPPO的通话功能要让位于“爱情”“功能”。瞎想的东东，肯定会见笑于段总的营销人员，

段永平回复maoshch　　2010-10-16 04:13

这里讲个最基本的广告概念：广告不会赋予产品任何东西。广告只是表达产品而已，好的广告表达的效率高。一个好的广告的制作是非常不容易的，而且大多成本很高，不了解的人很难想象。

求漏回复段永平 2010-10-16 10:02

段大哥现在有没有评估下诺基亚，看到报道，微软的一高管坐镇北欧了。。

maoshch回复段永平 2010-10-16 10:33

广告不会赋予产品任何东西--我不同意段兄这句哦。。。。。。这句话说得太段总了

红星照我去战斗回复思考爱好者 2010-10-16 10:49

诺基亚大概有几十款机型吧。我觉得这好比养孩子，两三个好养，几十个孩子即使再厉害的爹妈都不好养吧

思考爱好者回复红星照我去战斗 2010-10-16 11:11

我个人的理解是这样的：我们可以假设，在产品开发的时候，高中低档的配置（系统+ 硬件+功能），那么在系列产品线上，可能开发一个全功能集，就可以覆盖高中低 3级的产品，他们的研发，生产，销售，以及售后维护可能70%是可以通用的。 这样的效率并不算低。 只是一个简单的例子。

小沈回复maoshch 2010-10-16 12:24

广告是不能赋予产品任何东西，广告只能挖掘产品本身具备的东西，因此段总接着还有一句，“广告只是表达产品而已”。这是对的。产品的功能、属性如果是由广告赋予的，那就涉嫌虚假宣传了。我明白你举的例子，那应当算表达范畴，不能算赋予，你此处对赋予这个词的用法比较文学性。不过，广告可以赋予你对某个产品了解和进行想象的机会。

小沈回复小沈 2010-10-16 12:26

与平台。

小沈回复小沈 2010-10-16 12:52

同时，留意到重点是你提出OPPO广告赋予产品有了“年轻人的爱情赠品”、“爱情信物”的“功能”，似乎有道理，因此，不妨再想想，这个“功能”是广告赋予的吗？

红星照我去战斗回复段永平 2010-10-16 12:54

说的太正确了。可惜国内太多聪明人总想通过营销把白菜卖出猪肉的价格来，本末倒置。

段永平回复红星照我去战斗 2010-10-16 12:56

现在白菜是比猪肉贵了吧？

段永平回复maoshch 2010-10-16 13:01

这是个fact。

红星照我去战斗回复思考爱好者 2010-10-16 13:11

即使没有APPLE,,也会有BPPLE、CPPLE出现，命门出现了，A不来打击，也会有B来打击。这个不是有APPLE决定的，是由诺基亚自己造成的。现在诺基亚的机器都没有魅族的M8好用，当然整体的做工M8和诺基亚APPLE还有差距，但是操作页面的整体设计非常贴近用户，尤其一些细节，使用时感觉开发者非常用心对待用户。包括它的售后政策，竟然敢提出老用户可以拿M8旧机器折价800元换购新M9。这也是为什么魅族没打广告，却能卖这么火的原因吧。

steper回复段永平 2010-10-16 13:19

没有，白菜一块多一斤，涨价幅度还比不上其它青菜，别听媒体胡说。

红星照我去战斗回复段永平 2010-10-16 13:25

呵呵，国内目前还没有，有这个势头了。

思考的快乐回复段永平 2010-10-16 15:12

低端机市场的客户忠诚度很低，哪家便宜买哪家，企业看上去占有率提升了，其实是埋下了很多的后患啊，国内现在很多企业都这样，频繁采用价格战，活得都很不滋润的。

思考的快乐回复段永平 2010-10-16 15:24

广告还是非常重要的，同样的OPPO手机，同样的广告媒体，同样的投放频率，如果换成一个典型的中国企业广告“OPPO 手机 国际品质 中国创造”等等（配上标准的声音洪亮的央视男中音配音），估计销量要大打折扣。哈哈

畅歌回复段永平 2010-10-16 16:46

有些本来无人问津的东西，广告宣传一下说是戴安娜王妃用过的，马上就身价百倍了，真是有点想不通

raulzhuo回复小沈 2010-10-17 07:39

我认为是广告赋予的，别的手机附赠个爱情信物也没Ulike star 的那感觉

小沈回复raulzhuo 2010-10-17 09:12

能否这样说：有的广告能赋予产品更多的情感要素、更深刻的内涵和全新的产品形象？相信这也是较为文艺的表达方式。不过，那也要通过产品设计去实现的。但作为营销手段的广告这一环，是否参与其中、融入其中乃至不可分割地参与了创造呢？从这个意义上说，广告是赋予了产品一些东西。因此，段总说的是一层意思，你俩说的是另一层意思。

求漏回复steper 2010-10-17 09:17

上海的蔬菜其实好多都很贵了，4-6块的我经常买，大蒜12块一斤，比肉贵

求漏回复maoshch 2010-10-17 09:22

也许段总的意思，归根结底还是产品要做好。。其实广告还是可以赋予产品很多东西的，比如脑白金。。

maoshch回复求漏 2010-10-17 15:12

对，段总应该表达的是要把产品做到最好

思考爱好者回复段永平 2010-10-17 20:06

段老师，您关于“市场占有率是果而不是因”的论述，出现了很多次，我完全接受。 但是 我在现实中 看到的公司：管理中，都是量化式管理，具体说就是目标，特别是数量目标的层层分解。 有弊端（如段老师所说）但是在公司相对大了之后，确是相对公平和容易操作的方法。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-10-17 20:09

也许有所为，有所不为，之间的平衡，还是需要人的把握，所以才体现出企业文化的重要性。 这确实是长期的修炼才可能完成的。

段永平回复思考爱好者 2010-10-18 02:56

我不反对量化目标。事实上正确的量化目标是绝对必要的。

段永平回复raulzhuo 2010-10-18 03:05

广告只是把产品的功能发掘或展示出来，而不是赋予产品功能。没有这个理解，一个企业的广告早晚会出问题的。

余祥平回复段永平 2010-10-25 16:05

是啊，一针见血，说得很清楚。广告只是展示产品功能，而不是捏造产品功能。

ykk1999回复段永平 2010-10-30 21:46

牛...humor..我觉得巴菲特的精华就是价值投资,一招鲜吃遍天.做投资比做企业容易,我觉得 是这样..巴菲特卖了房地美,ABC\moody,总是在他们不好的时候抛弃他们,巴菲特是一个"狠心"的人..当然,商业上,这样是完全正当的..:)

---

xlli777 2010-10-16 15:32

哦？听上去像是警察的国际交流活动~ 下个礼拜我也要到纽约了，不过学长您应该已经回加州了吧？唉，要是整一出机场偶遇啥的就好了，我就可以拍个合影发到博客上炫耀一下~~~

余祥平 2010-10-14 16:41

中国警察在美国纽约+远看象家伙近看是乐器，真逗。说明这个世界，什么有趣的事情都有可能发生。

---

yangmeng133 2010-10-14 14:36

文化交流嘛!!

---

cunrenatca 2010-10-14 11:23

是去那个投资会了么?

白云之乡 2010-10-14 11:10

中国走向世界了。近代史上， 中国几百年的封闭，落伍和屈辱随着中国的再次崛起，正在逐步成为历史。

古董无言 2010-10-14 08:14

找个合理理由免费旅游，老套了。

---

bob0216@yeah 2010-10-14 07:34

纽约警察文工团的吧，哈哈

阿文 2010-10-14 07:17

一直到在么，有机会去看看。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 118 篇 CCTV《对话》：巴菲特和芒格

2010-10-18 15:41:00 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120109183372428 3

http://news.imeigu.com/a/1287367441168.html
本人觉得这节目做得很不错了，值得关注巴菲特的人反复看。
如果这个节目能做成《对话》特别版，分个上下集，让老巴和芒格多讲点当然会更好，但我觉得最重要的东西都在里面了。
还是那句老话，对看得懂的人来讲，这些也就够了。对看不懂的人，再多其实帮助也不大。

文章评论

art753 2010-10-30 17:24

从今年春节后参加段老师的价值投资学习班，算是有一个完整的学期了，感觉棋力长了两子。一子是确认了价值投资是自己唯一的道路，一子是段老师的企业文化观。感谢高风亮节的段老师的无私指点提携，感谢各位热心大哥同学们的帮助和指正。或许因为博主的不便（比如推荐个股某些情况下会触犯法律），同学们自己推荐好像不会引起麻烦，所以热切希望各位大哥继续推荐个股以做实战案例，好像也是很多同学的心愿。个人推荐腾讯，目前唯一持有的股票。若价值投资需要看10点，它好像拥有8点。

touzi3210回复art753 2010-10-30 17:39

可以说说理由吗？获得结果前的思考过程好像比结果更有意思

netphone888回复art753 2010-10-30 18:17

是现在的价位介入吗？还是下跌多少百分比以后介入。请问你如何看待腾讯的前景。

art753回复netphone888 2010-10-30 18:37

价值投资好像只分析企业，不关心宏观分析，市场分析和证券分析，因此什么时候或什么价位介入，更多的是取决于你的资金状况。

netphone888回复art753 2010-10-30 18:53

你对腾讯的盈利能力十分有信心了？不知道他目前的市值和盈利之间有没有安全边际。如果看好腾讯，他有什么特别优势。

art753回复touzi3210 2010-10-30 18:55

1.行业 互联网行业应该是未来50年最有前景之一的行业，互联网的潜在创造力或许会超过目前地球人的想象 腾讯目前是其中的佼佼者之一2.商业模式 腾讯的商业模式有别于绝大部分的互联网公司，它的主要收费模式是会员制，这个模式明显具有护城河。3.管理层 年轻 稳定 低调 务实 没有野心但有毅力 股东结构稳定 持股比例合理4.客户 年轻 价值不断上升 收费客户比例稳定上升 免费客户的黏度构成巨大护城河5.产品 核心产品具有绝对垄断性 其他互联网产品皆具有一定的地位 开发中的产品更具想像力和创造力6.渠道 个人顾客直接收费 没有任何收费障碍7.品牌 由年轻化向中性化方向进步明显8.成本/费用 成本控制具有技术领先型 管理费用合理9.毛利率/净利率 毛利率较高，净利率客观，增长性可待10.企业文化 80后超过1半，朝气蓬勃，创造欲旺盛

art753回复netphone888 2010-10-30 19:01

合理的价格买卓越的公司，远胜于便宜的价格买好的公司。目前的价格合理，看起来没有多少安全边际，可是谁能算得准DCF呢

netphone888回复art753 2010-10-30 19:12

我个人更倾向于投资于一个有成长空间的中小企业，而不是一个已经比较大的企业，感觉大企业更上一层楼的难度和概率可能更大一些。

netphone888回复art753 2010-10-30 19:32

腾讯的毛利率目前可能是比较高，但如果按这样的毛利率折现，介入的安全边际就不足，科技的进步导致后期必须大力资金投入。腾讯类似于一个交友中心，社区大了，他提供的服务未必能达到最佳。如果从交友范围看，随便一个手机用户加个模糊手段都能用于互联网交友。如果从盈利模式看，我觉得淘宝扶持小企业，培养收费用户似乎更稳定。

seekingbargains回复art753 2010-10-31 05:05

"唯一持有"，凭这一点，虽然不便宜，但是我想你应该很难错了。

topcp回复art753 2010-10-31 12:01

如果明年腾讯的业绩开始微增（比如10%），你会如何呢？

touzi3210回复art753 2010-10-31 12:41

我感觉最难判断的是确定了是好公司但到什么价格会是好价格。

art753回复topcp 2010-10-31 17:56

对我来说，我只记得我持有了多少股腾讯。如果明年业绩增长很低，那股价可能会跌不少吧，那是我盼望两年终于等到的好年份，我有机会可以多几股的。

topcp回复art753 2010-10-31 21:09

这样做虽不会犯错，长期下来收益也会比较平庸。毕竟没有能涨上天的大树。

art753回复topcp 2010-11-01 01:53

我估摸了一下，大概10年内700涨到700元吧，即10年4倍或年均15%。能做到还是感恩了。太高的股票投资总收益（比如10年10倍以上）多少还是需要些缘分或运气，付出的时间也不少。安享这种"平庸"的收益期望，结果或许还会有惊喜。省下的大量时间，可以享受不平庸的生活过程，比如在海滩晒它几年太阳，也或许寓居乡村小陲.....

topcp回复art753 2010-11-01 07:57

腾讯现在跟茅台很类似，我现在的操作已经调整到卖出本金，利润随他去吧。呵呵。

畅歌回复art753 2010-11-01 09:04

彼得林奇把股票分为6类，腾讯应该是稳定增长型吧，他说这种类型不能有太高的期望值

小虎子回复topcp 2010-11-01 10:35

段老师不是说,卖的价格跟赚赔没有关系吗?

topcp回复小虎子 2010-11-01 10:43

跟价格当然没关系，我现在说的是内在价值的增长率下降了。

小虎子回复topcp 2010-11-01 10:45

腾讯现在跟茅台很类似，我现在的操作已经调整到卖出本金利润随他去吧???

topcp回复小虎子 2010-11-01 11:11

茅台连续两年业绩低于我的最低预期15%，因此决定卖出了，但留着1/3的利润部分没有卖，是因为我仍然看好11年和12年的销售额增长，但茅台的管理层随意修改利润的行为让我对这两年又不自信的，因此我选择卖出2/3。呵呵。

touzi3210回复topcp 2010-11-01 11:57

记得老巴好像说过可口可乐比微软好经营的多，我觉得茅台似乎比可口可乐更甚，护城河及其深，要是换成像格力那样的管理层不知道结果会咋样

topcp回复touzi3210 2010-11-01 12:06

呵呵，我能比较准确的预测它的销售额，但我没办法预测它的利润。总结一下购买这个持有20个月股票的心得：1、股权结构中如果有方超过50%，慎重。2、必须慎重的了解管理层，而不能认为傻子都能管理的护城河很深的公司是最好的。

Louis回复topcp 2010-11-01 12:32

你的意思是说茅台利润率没有你想象中的高？能说说跟你想象的差距在哪吗？

topcp回复Louis 2010-11-01 13:01

最主要是税收的影响，再就是应收账款

topcp回复Louis 2010-11-01 13:01

是预收账款

小虎子回复topcp 2010-11-01 14:07

我的意思是利润部分和你的本金应该没什么区别.走人,要么就是高估,要么就是有了更好的标的哈~~

topcp回复小虎子 2010-11-01 14:15

，你说的对

小虎子回复topcp 2010-11-01 14:23

你看的天虹商场近期很强啊~

henry6688回复topcp 2010-11-01 14:46

你说“茅台连续两年业绩低于我的最低预期15%”，---------但要小心第三年就要重新开始年增加20%以上了。在2010年基数上，茅台2010年的增长率大于30%的可能性较大，那时市盈率也会上去。我一定要等到那个业绩增速较高，市盈率也较高的“戴维斯双击”的时刻再考虑是否离场的问题。

topcp回复henry6688 2010-11-01 15:04

这个可能有，如果今年的业绩增长在15%以上，那问题不大，今年提价13%，产量增加5%，为何三个季度过去了收入只增长10%，明年是否跟预测的一致在我看来人为的因素似乎更大。

topcp回复小虎子 2010-11-01 15:05

那你们就要远离了，因为它已经开始高估。呵呵。

henry6688回复topcp 2010-11-01 15:52

其实对茅台的运营状况了解的详细一点就可以有信心了：加税的问题肯定是个问题，但是个小问题，因是2009年加税，同比对2010年影响会大一点，但到2011年，加税的同比影响问题就消失了；2010年业绩影响最大的因素我认为是茅台镇由当地政府主导的“拆迁腾地”，需要茅台首先花一大笔钱安顿拆迁户，但茅台股份获得了以后扩产的“新地盘”。获得地盘的费用今年入账，而新地盘的新增产能在5年后才有效益，所以业绩增长不如销售额增长，也属正常。看远一点，只要茅台酒的需求强劲，茅台的管理层不乱花钱，茅台的业绩终有一天会显露出来，但周期需要5年才有一次大显露。

topcp回复henry6688 2010-11-01 16:05

正因为我想长期持有，发现问题才会卖出，你是想找一个合适的位置卖出，现在才反倒持有。呵呵，茅台我很可能还有买入的机会，但一定要重新给它估值和重新观察。今年每股收益大概在5-5.2左右，就算明年真的增长30%，也不过是6.5-7块，茅台这样大市值的股票很难出现增长30%市场就疯狂的给予高PE的情况，对应30倍的PE，合理的价格也就是200左右。而这已经相当乐观。如果10%左右的增长成为常态，茅台的合理PE在20-25之间，而明年也就是5.6-6元之间，对应合理的价格不该超过150。我怎么计算也感觉不出来划算，当然真的回归到130以下，我是很乐意买回来，那个时候我赌的是茅台的管理层有超预期的表现，如果没有那就算乐观的估计，我也一定要等到市场消化这两年的低增长之后再说了。呵呵。

一叶知秋回复topcp 2010-11-01 16:05

你现在也不看好茅台了？呵呵

topcp回复一叶知秋 2010-11-01 16:08

呵呵，你想说什么呢？我是否看好取决于业绩的变化，当变化没有达到预期，那是否要调整呢，呵呵。

henry6688回复topcp 2010-11-01 16:57

你了解茅台“十一五”后年均递增2000吨的产能计划吧？对比“十一五”以来的茅台年均2000吨的增产计划，2005年后的新增年2000吨产能在2011年后应可以逐年放量了，加之提价因素（从零售价的提升看，茅台出厂价应该提，我现在等茅台年底的提价信息），放量和提价的双重因素应能保证一定的增长率，关键是茅台的管理层别胡来，最怕他们胡来。可惜的是，茅台国有体制注定使茅台的管理层不以股东价值最大化为优先考虑，而以媚上为优先考虑，多上税，早上税，以换取自己的政治资本。今年负责财务的谭定华竟然被评为遵义市的优秀企业家称号。早上税也不怕，就怕他把帐算错了（财务水平过关吗？）。据说茅台白金酒盗用茅台基酒？。。。。。。

henry6688回复topcp 2010-11-01 17:00

也要考虑财报转好了，价格就不会低下来了。财报不好更不应该卖，应是买的时候?

topcp回复henry6688 2010-11-01 17:27

11年对比10年产量增加13%，如果提价15%，大概就是30%的增幅，你的业绩30%大概来自这里。我想大部分投资茅台的都在这么算，问题就在于09年我们也这么算，可惜09年的已经不准，我不确定明年消费税是否会变成30%，另外是否再有一个新的什么东西把利润又减少了。财报转好的可能性肯定有，因此我还留有1/3没有卖光，但从概率和赔率上算，我感觉已经不划算了，我不知道能否继续涨，但业绩在这里，反过来让我这个时候买入我是肯定不会买，因此卖出大部分我觉得也是一种合理的避险，可能我过于保守了。呵呵。

topcp回复henry6688 2010-11-01 18:22

财报不好分很多种，一种是市场早就预期不好，出来真不好，那股价已经提前反映了不好的预期，一种是市场没有预期不好，但出来不好，这个时候就不好说了，茅台属于后一种。

art753回复topcp 2010-11-01 22:13

你的这个茅台减至1/3仓的做法，就是典型的凯利准则运用。不一定是需要有更好的标的才需要这样做。

一叶知秋回复topcp 2010-11-01 22:38

其实也没啥，你不是喜欢较真抬杠么，我说茅台可投资性一般，你玩逆向思维说看来又能在这个公司上赚不少了，结果话犹在耳，茅台从长期持有转身进入卖出名单既然总引经据典，熟读巴菲特语录，但很明显，巴菲特是不会因为短期业绩变化改变投资决定的，季报巴菲特是不是挨个都看还不好说，根据短期同比环比数据做决策这事巴菲特估计一辈子都没干过要等财报数据出来也发觉对茅台过于乐观好像有点晚，把茅台界定为中风险低收益应该用不着看近期的报表，靠感觉和常识就行了

betterlife回复一叶知秋 2010-11-01 23:40

我觉得：巴菲特的做法是，如果真正买了一个生意，他已经很了解这生意了。平时也不会大量阅读它的财报。巴菲特年轻时喜欢大量阅读，那是他了解生意的方式，了解某生意在所在行业的SWOT,当它真正了解后并买入股票后，对短期的业绩应该并不是很关心。

betterlife回复betterlife 2010-11-01 23:56

前面讨论巴菲特在可口可乐明显高估的时候没有卖出，现在我感觉巴老明知高估（有可能觉得股价有高估，但不太离谱）没卖的真正意图还是在于他坚持长期投资的理念，较为长期（10年）看好可口可乐未来前景。

betterlife回复betterlife 2010-11-02 00:16

巴菲特早年喜欢大量阅读，主要目的就是了解、逐步熟悉一些的生意模式，包括某生意的SWOT，了解某项具体的生意，就需要了解它的竞争对手，要了解竞争对手，还必须熟悉股票所处的整个产业或者股票所在的行业。当巴菲特已经了解这些行业的生意后，就把这些了解的东西装在脑子里，这些了解的行业就属于他的能力圈，他以后就不需要大量阅读了。段老师不需要大量阅读也能了解一些行业的生意模式，如游戏产业、互联网、电器等，我觉得这主要归功于段老师的实业经验和平时的学习积累。

betterlife回复art753 2010-11-02 00:26

买入的重要条件是安全边际，以“合理的价格买卓越的公司于成长性的公司”的前提条件，是成长性要有很高的确定性。

betterlife回复betterlife 2010-11-02 00:30

不好意思，打错了，修改如下：买入的重要条件是考虑安全边际，以“合合理的价格买卓越的公司，远胜于便宜的价格买好的公司。”的前提条件是买入公司的成长性要有很高确定性。

topcp回复一叶知秋 2010-11-02 07:36

你会不会喝酒，不会喝酒讨论什么？常识首先要懂酒，不懂喝酒你的常识有什么用？茅台的问题在于管理层而不是市场，我只是卖出部分来观察一下它的管理层后续的表现，这个跟长期投资违背吗？你是否知道业绩下降的原因是因为税收和管理层在调节利润呢？呵呵，靠感觉靠谱吗？四季报如果当季增长30%，明年一季报和半年报开始走向正轨，我可能再进去，甚至当时的买入价格超过我现在卖出价。巴菲特买卖一次很容易吗？我比他有优势的多。对于一只股票不断的买卖，只要违背了我的原则就卖出，附和我的原则就买进，这中间的空隙可能损失了收益，但我同样避开了风险，而这一切跟股价有关系吗？呵呵。

topcp回复art753 2010-11-02 07:38

我不懂什么凯利原则，当管理层的风险不符合我的要求，我需要退出来一部分观察一下，3个季度后我会重新估值和决定是否再买进来。呵呵。

qkhhfvmq回复topcp 2010-11-02 11:22

呵呵。你不根本就不是价值投资。130就买。160要卖。你的价值也太价值了吧。乱弹琴

一叶知秋回复topcp 2010-11-02 12:49

我会不会喝酒不重要，对酒类公司的分析能力和能否喝酒关系不太大，对茅台的看法最好不要想当然，既然把问题归咎于管理层，试问，考量管理层需要从哪些角度出发至于后面那些，我还是不评价了好像有次谈论苏宁，你说一倍的空间都看不到是吧，当时我没好意思说，这样吧，苏宁最近一直盘整，现在15块左右，如果有机会到45块左右时，我留言提醒一下，30还是免了吧

topcp回复qkhhfvmq 2010-11-02 15:02

呵呵。

topcp回复一叶知秋 2010-11-02 15:02

你等着苏宁2000家店的时候把，我倒看看50万人口的小城市能否支撑一个苏宁门店

topcp回复qkhhfvmq 2010-11-02 15:04

就算它60块，我发现这可能是基本面变坏先兆，我一样出来，呵呵。

topcp回复一叶知秋 2010-11-02 17:54

我跟你说说为什么苏宁之前持有是个好生意，而现在却可买可不买。我不知道他是不是在盘整，我也不知道最后能涨到多少，我只看销售额。他现在700亿的销售额对应2倍的空间，就是1400亿，3倍的空间就是2100亿。空调全国每年大概在1000亿左右的总产值，洗衣机，冰箱和彩电不清楚，估算3000亿左右。苏宁最大的收入就来自这四类，家电属于微增长行业，好年份10-15%的增长，差年份就是个位数，苏宁按照30%的市场份额就应该接近1200亿，再加上每年的增长，1400亿是合理的，但要到2000亿不是没可能，需要没有竞争对手，而且几乎所有的家电企业都把苏宁作为重要的渠道。苏宁提高收入无非2个，增加门店和单一门店提高收入和利润，单一门店每年就是整个行业的增幅，大概10%左右，新开的店都在2类、3类地市，收入水平低人口少，店的质量一定不会好过人口密集的地方，现在1200家门店，再开800家，我估计800家的盈利能力可能不如大城市2-300家，能提高50%已经很乐观。不要看基金都在把苏宁作为第一重仓股就认为他们牛，苏宁之前赚了，现在是个很好的生意可以一直等到增长下降到无法接受，没有买进我倒认为也没什么，长期看来大概就是15%左右的增幅，而这一切还需要国美一直萎靡，百思买等无法进步。呵呵。

思考爱好者回复topcp 2010-11-02 17:54

topcp兄，我想请教你，如何判定基本面的变坏呢？ 我个人在卖出上，基本是很弱的。基本是在企业的上升期，但是我觉得比较高我就走了。不一定要有下一个好标的。所以通常我卖掉后，还有很大的涨

幅，当然不享受疯狂也有好处。否则我也躲不过08年。另外，我觉得将增长率这类指标作为判断拐点的判据，并不是非常合适的。个人观点，欢迎拍砖。

topcp回复思考爱好者 2010-11-02 18:00

买入的理由可能有10个，卖出的理由1个就够，我并不是认为增长率下降的原因，而是认为管理层并不重视投资者，今年1季度增长4%，2季度增长18%，3季度增长8%，而今年提价了13%，产量还有微微增长，这个增长率太不稳定，而原因我认为是管理层多交税而没有重视投资者，当然这只是一种感觉我希望我的判断是错的，这样等一段时间我还买回来，但现在需要观察一下茅台下一步的增长率稳定性，

思考爱好者回复art753 2010-11-02 18:05

art 兄，这个实在不敢认同啊。在什么价位介入，这个基本上是最重要的因素啊，如果不是之一的话。

art753回复思考爱好者 2010-11-02 18:15

让您产生误会了，我的意思是正负20%的股价变化，大部分的时候是因为货币价值发生了变化。如果打算持有腾讯这样的股票20年，你并不需要介意是在200元买入的，还是非要等到150才买。

思考爱好者回复betterlife 2010-11-02 18:23

我觉得巴老做的功课，可能非常之多。很多东西，不接触行业相关人员和公司相关人员，根本不知道究竟。 我不是说内部消息，而是对于公司行为逻辑和行业逻辑的一些东西。 我也是比较近距离的接触了两家公司，才有所了解。和看报表很不同，如同远看美女，和真正近距离接触美女一样。另外，企业所有者和企业的管理层真正想的关心的是什么，公司在逆境下对于客户，员工，股东的做法，他们的行为逻辑是什么。这些东西其实有规律可循，但是不在报表内，不过这些因素的稳定性是跨越会计年度的。老巴说要看到十年后，那应该是真的。我的理想是能看到三年。个人感悟，大家一笑。

qkhhfvmq回复topcp 2010-11-02 18:31

你认为的基本面是什么。是利润么?

思考爱好者回复topcp 2010-11-02 18:32

好像还是不太清楚。多交税？难道可以少缴或者避税吗，我不是特别理解。我也不是非常认同 10个买入理由，卖出一个理由（除非是诚信或其他本质问题）。 否则买入的安全边际就不足，而如果是诚信问题，那肯定也是功课的问题。因为茅台上市也差不多10年了。管理层不重视投资者，这个东西如果存在，我相信不是才有的，那就是之前的功课做的不够。 这个东西，我理解是长期存在的，跨会计年度。我建议去公司一趟（当然估计兄已经去过了，多嘴），或者再多交流，一定搞清楚其行为逻辑。只有这种逻辑是长期存在的。业绩和其后体现的不稳定确实还是中短期表现。个人观点，太尖锐，不好意思。之前在朋友吃饭的时候，经常因为讨论面红耳赤，不过效果我觉得很好。

思考爱好者回复art753 2010-11-02 18:34

坦率的说，art兄，您的估值过程，我不清楚。也许您觉得需要保留下。但是“如果打算持有腾讯20年，您不需要介意在200元买入，还是150元买入”，我觉得您的逻辑前提是：200元也是大大低估。 这点如何论证呢？ 这是核心啊。

topcp回复思考爱好者 2010-11-02 18:40

20%的税还不高？哪个酒企这么高的税？大部分都是不到10%偶尔几个都是13%，我不是说不交税，要合理的税。

思考爱好者回复topcp 2010-11-02 18:43

那为什么会这样呢？ 自愿多交税？ 还是贵州当地巧立名目。自愿多交税，如果没有合适的名义，我不太相信。毕竟是股东公司，不是慈善机构。 如果是合法的税务项目，那未必是公司的愿望，也不能得出公司不重视投资者，而愿意拍zf马屁的结论。

topcp回复思考爱好者 2010-11-02 18:44

不知道什么原因，看不清楚的时候就要做打算了。宁愿错过，小心为上呀，呵呵。

思考爱好者回复topcp 2010-11-02 18:45

此外，如果贵州省巧立名目，那就构成了基本面的一个不利因素。而这个因素似乎是长期因素。 贵州省似乎干过这样的事情，当时茅台提省zf出钱搞微硬盘。 这应该是安全边际要考虑的。

art753回复思考爱好者 2010-11-02 18:45

不是我想保留，是我不知怎样用简单的语句去给它估值总结，前帖有写了9点，如果你有任何关于腾讯的问题，我都乐于回答。我使用QQ已经9年了，曾经也投资过QQ手机，我想我可能是从一个企业所有者的角度去看腾讯，而非财务投资者的角度。

思考爱好者回复art753 2010-11-02 18:49

那我理解了。我现在刚刚有这个感觉，看了某家公司一段时间，也和上上下下的人聊了之后，感觉，就是一种感觉吧。在原来的报表和他们的计划之外，是一种比较感性的认识了。真要写，可以写，但是也就是短短几句话。

art753回复思考爱好者 2010-11-02 18:52

[表情]

思考爱好者回复art753 2010-11-02 18:55

其实，我最多从常识角度来分析。 3000亿市值，那么3亿的付费用户是否是极限，或者接近极限。 如果按照10倍年平均自由现金流计算，大约月ARPU值在10元左右。确实不算很高。但是前提似乎是，10余年的时间内，通信手段的变化不会导致付费和活跃用户的脱离。这个就是仁者见仁智者见智了，我现在也觉得很多的投资逻辑，都会回到这个原点。这个也是难点吧。

思考爱好者回复topcp 2010-11-02 18:57

明白了

思考爱好者回复art753 2010-11-02 19:02

不知道是否多嘴，我也聊聊某家地产公司吧，不过每次我一说股票，都有些心理不安。所以我有时候觉得为了不影响个人决策，我应该闭嘴。。论坛有仁兄提过的：0832.hk 建业地产。

art753回复思考爱好者 2010-11-02 19:02

哦，如果你是腾讯的老板，你刚才关心的这些数据涉及的工作已经可以交给经理去完成了，你要关心的是，这么大的一个人际关系圈，它未来如何发挥更多的作用创造更多的价值？你的企业是否在继续往这个不断创造价值的方向前进？你的企业是否有这种潜能和不断积蓄的力量？你的管理团队说营造的企业文化是否在不断成熟发展。。。。。。说得好虚无缥缈哦

思考爱好者回复art753 2010-11-02 19:08

是啊，但是看来虚无缥缈的东西下面，应该更多的看公司的动作和他的逻辑步骤。长远的目标和执行能力需要匹配。 不过我觉得自己在这方面差的太远，所以觉得还是找低难度低回报的目标好些。

思考爱好者回复art753 2010-11-02 19:13

既然诸位兄弟提出了好标的开始讨论，我也希望大家指点，发现自己的思维盲点。 关于0832.HK ,09年底写的东西，在某论坛发过，回头看问题不少。==========老总胡葆森其人，我就不罗嗦了。观其言看其行，17年来在建业足球的付出和做事，等等，我认可并钦佩其人。 地产行业，特别是二三线面临加速城市化的地区的地产行业，似乎也不必多说，老胡看好二十年，我不了解行业，看好至少十年吧。 战略和执行，可以看看公司的网站和期刊，以及老胡的访谈，我本人获益多多。 省域化战略，从目前在河南的占有率和口碑看，正在走向高潮（个人判断）。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-11-02 19:17

行业发展前景清晰良好，战略明确，执行良好，管理人我放心；只要考虑价格了。 财务指标看：不错ROE 20% 且杠杆不高较为稳健。 去年底还是净现金状态，当然和公司年中融资有关，但是公司在06年底，07年高位没有买地。 而08年到现在开始低位拿地了。目前的接近千万平米储备，成本都不高。 主

要都分布在河南的一级和二级（也即是全国的二级和三级）城市，在人口最多城市化率最低的 省份有最好的口碑最大的占有率。在未来的3～5年内，只要耕作好现有地盘，相信到100亿市值没有大的困难。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-11-02 19:18

08年销售82W平米 ，32亿的销售额（主要是中原地区单位价格比较低），毛利水平37%和净利润水平20%，ROE20%，分红大约0.11港币。当然08年不能说明全部问题，郑州本身和河南其他地区是两个概念，只要郑州销量上来，业绩应该就会好看。 但是看得出来，这家坚持省域发展的公司，活得其实很滋润。很多全国风光的老大们，辛苦之下，似乎日子未必好过。 小而强，市值也同样如此。目前的50亿港币，在现在的市况下，大约8PE，感觉不算高。当然安全边际也有不够。 再说个后悔的话，0.5元的时候那就是黄金埋于沙。悔不该当初啊.....

思考爱好者回复思考爱好者 2010-11-02 19:36

回头看，还是有很多的问题。特别是支持每一个小结论和分析前提的逻辑，并不是非常充分。而且对于企业短期09年的业绩判断出现了很大的问题。SWOT分析，我不太会，练习下吧。S： 1. 开发类地产行业特性不能一概而论，总体而言，是重资产行业，对于资金来源要求非常高。目前形势下，大体上5年内：看好二三线城市，看平一线。0832.HK专注于河南18年。大体上河南市场看好，主要基于目前商品房平均售价低，泡沫不大；人口多，同时地理位置（中原，高铁中心位置）相对不错，未来城市化潜力大。2. 0832.HK，“建业”品牌已经建立（河南全省第一，有相对比较多的证据），老板胡先生本人，我觉得企业战略和企业文化重视程度上应该在国内算是一流或者准一流吧。组织和队伍也相对稳定和高效。（大体接触过）S （&T）： 老板的能力很强，可用资源（人脉和动员能力）不少，但和企业现状不匹配。地产公司的资金通道通常非常重要，这是行业特性决定的。在危急和公司爬坡阶段，需要加油，那么这种能力非常需要。

topcp回复思考爱好者 2010-11-02 19:37

这只是一种感觉，从我的本意上绝不希望如此，实际上我一直坚定看好茅台的市场空间。只是业绩如此不稳定我之前的折现和预测就可能不准了，因此需要静下心来，再观察一下。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-11-02 19:43

W：1. 公司组织结构，管理体系和人员构成，由于在河南相对不理想的营商环境下，绝对水平相对万科等领先企业，差距不小，虽然其总体可以接受；2. 河南或者说全国的房地产市场，虽说很好，但是其实包括拿地和各种环节，都有太多的不规范运作。大环境不是很好很阳光。3. 宏观调控，对于购房心理和投资性购房有打压；公司产品定位中高端，市场容量会受到部分影响，拿地，销售回款，税收，现金流管理都可能被影响，甚至严重影响；（But，这种影响对于基本上所有的竞争对手都有，总体上可能反而有利于地区内行业优势的建立）4. 其他大型房企的进入，竞争加剧：目前已经有苗头。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-11-02 19:50

O:1. 从中央，到地方对于城市化，特别是中西部地区城市化的支持，包括高铁和城市铁路网的建成，相信会在5年的中期内反映；O(& T):2. 经过人员，土地，资金的准备，公司准备开始大规模扩张。目前市值40亿港币左右，计划2012年开发量/销售，200万平米，销售额突破100亿，2亿美金利润。大规模的扩张，同时股价低迷，公司无法进行股权融资，目前大规模扩张了债务。 未来3年的爬坡阶段，债务负担和风险在我看来大大增加。这是地产公司的宿命，除非是高溢价股权融资。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-11-02 20:01

一些基本数据和事实：1. 公司市值大约40亿港币，和现在的净资产接近。预期10年销售54亿人民币以上。 由于会计确认的滞后，预计确认收入45亿人民币左右，利润7亿人民币左右。2. 销售毛利35%左右，净利润率15%。年30%利润分红；3. 策略股东凯德置地，在07年PE介入，大致成本在目前价位；4. 王石先生是独立董事，虽然开会不多。和胡葆森先生私交很好。之前，包括方风雷（曾经的独立董事）在内的些投行人士，和胡先生联系很多。企业圈内，胡先生，是现任的企业家俱乐部主席。人脉和口碑不错。5. 公司的计划：2012年，销售收入100亿以上，开工/销售面积200万平米，年利润 2亿美金以上。该计划的成功概率我分析在60%以上。公司应该比我乐观。6. 重点销售城市：我观察范围内，比较符合计划和预期。品牌和物业，以及教育环境都算不错。符合其品牌的中高端定位。大约平均可以溢价10%以上。

art753回复思考爱好者 2010-11-02 20:14

房地产和经济周期关系明显，投资房产股，不是一种追求伟大企业长治久安的投资方式，首先你就得对未来数年的房价趋势做出正确判断，这本身就很难。房产股资产负债表一般杠杆也不低，3倍以上。如果

能正确判断房价趋势，还不如3成按揭（3.3杠杆）买个房来炒，似乎比买只房产股更能让你把握。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-11-02 20:15

上面说的是，大约同地段房屋销售，可以比其他开发商溢价 10%以上。7. 公司号称目前土地储备1000W平米以上。实际有土地证大约在600W平米。即使不再拿地，开发和盈利，将目前的土地储备开发完毕。大约3年内开发完毕，产生的利润折现（7%）到现在，大约和现在的市值相当。在三年内市场剧烈变化而导致该假设失效的可能，我认为不超过15%，因为中央的房地产调控还是比较理性的，毁灭性措施概率小。如果该假设成立，那么我的风险在于，企业大规模扩张和拿地，而导致亏本的风险：从企业文化和老总的风格看，这种概率在30%之下。那么，我目前基本上按照60%以上的置信概率认为：我可以在3年内收回我付出的成本。 这是我的安全边际，因为品牌价值和未来的存续期现金流折现将是我的可能的获利空间。

思考爱好者回复art753 2010-11-02 20:20

也许概言之，房地产是周期性行业。但是从城市化进程看，我觉得二三线城市在5～10年内的开发类住宅行业，都是可以比较好获益的行业。 伟大企业，是否和行业有关，也是未知的。例如万科，例如中海发展，是否是好企业。我觉得也是的。最重要的，其实是好的价格，现在的股价，按照一般性估计，大约是2010年5倍市盈率，2012年3倍市盈率。如果我能比较确认 3年内可以收回我的投资，那么我觉得是值得试一试的。

思考爱好者回复art753 2010-11-02 20:23

房地产企业和房地产股票的投资，应该是不同的逻辑。房地产投资，应该基本是依靠价格的上涨空间。而房地产股票，我还是本着价值创造的角度来选择的。即使房价不涨，他现在的价格我觉得可以接受。如果价格上涨，开发面积扩张，市场温暖，销售良好，房地产公司和投资者可以获得 戴维斯双击的效果。

思考爱好者回复art753 2010-11-02 20:26

二三线城市的房屋销售，有坚实的事实依据。具体到河南的主要城市，我不认为他们的房价有大幅度下跌的现实基础，除非经济发生大的倒退。建业在全省的销售均价大越是4700元，这还是中高端定位。当然房地产企业可能面临中央政策对于利润的再分配。

思考爱好者回复art753 2010-11-02 20:30

我非常欢迎对于 标的投资逻辑的讨论。因为这可以帮助找到自己的盲点。 但非常不希望的是，这些文字会影响大家的独立思考和投资决策。

art753回复思考爱好者 2010-11-02 20:32

你还没有假设如果房价5年内大幅下跌这种情况，对0832是非常不利的。

思考爱好者回复art753 2010-11-02 20:33

房地产公司的实际债务杠杆，例如建业，应该在1倍左右。但是我理解也是很高了。这是我主要担心的问题。 所以确实需要及时跟踪和观察。从我对于企业的了解看，恶性债务问题出现的概率小于30%。 事实上，公司前几年，连续评选为 房地产TOP10 财务稳健企业。老板的作风也比较支持我的判断。同时老板的人脉资源，我相信在最恶劣的情况下，可以缓解形势。 这是我对于债务问题的看法。

思考爱好者回复art753 2010-11-02 20:34

债务问题，是现在爬坡期地产企业的宿命，我是这么理解的，其行业特性决定的。确实没有很好的办法，在未来进入平稳期后，会好很多。

topcp回复art753 2010-11-02 20:35

我很赞成你的观点。

润政回复topcp 2010-11-02 20:37

这个有政府因素。我主要对他们的管理层不满意。

art753回复思考爱好者 2010-11-02 20:40

房价的下跌，不一定是因为经济倒退，是因为房子估值偏高了，比如现在很多地区的房子租售比达到了40--80，若遇到某个事件，都可以让所有的人心态翻转。看房价不能看历史，也不能看攀比，和看企业价值投资一样，看价值。

思考爱好者回复art753 2010-11-02 20:44

郑州房价也许有下跌的空间（均价6000元低些左右，建业的物业在这个价格之上，应该平均8000～9000元），地市4000元高端住宅（和北京30000元品质差不多，同时有很好的物业，以及教育资源，建业小哈佛，已经是一个教育品牌）的均价，您觉得应该下跌吗。可以假设，但是我觉得要有概率分析。我理解这种概率在10%～15%之内。 大幅度下跌，基本意味着行业的崩溃和开发量的减小，政府需要大规模承担房屋建设，住宅市场化将不复存在，这是很难的。 会出现比美国现在更糟糕的情况，现实基础下，我觉得概率在10～15%。 出现这种情况，如果公司有大量的存货土地，我认为很麻烦。如果是现在的土地储备价格，我认为在房价下跌30%内，可以保证正利润。目前销售收入，大约郑州和地方1:2的样子。

思考爱好者回复art753 2010-11-02 20:53

不考虑房屋重要的使用和生活以及附加功能，我觉得并不太客观。特别是目前中国的城市化之下，对于工作机会，教育和医疗资源的追逐，甚至结婚的压力，这是现实的，虽然很难量化和折现。我可以理解这样的估值方式，事实上，我觉得是租金太低了，我们可以看到一线城市的租金变化轨迹。保守说10年大约会有一倍的增加。从重要消费资源，包括米面粮油价格，以及收入水平和房屋价格的比较看，我判断这个价格大概率可以支撑。4000元人民币，对于在北京打工的河南籍家庭，我觉得大约相当于家庭月收入。 而对于很多白领的河南籍贯人士，如果他们不返乡，但是父母在家，买个这样房屋，大约相当于他们2年内的收入积累，并且大概率可以保值。 这是我周围人群现实的想法。

思考爱好者回复art753 2010-11-02 20:57

我现在遇到的很多投资争论，基本上会归结到这样的假设不同上。 目前，我没有别的好方法，只能是比较及时的追踪其销售情况。消费者导向吧，呵呵。当然消费者导向更多说的是企业经营理念。

art753回复思考爱好者 2010-11-02 21:00

看房价，如果认为中国未来20年保证年6%的GDP,通过折现模型可以得知，房子的租售率在30是概率中值（即价值点）。具体到某个地方，根据地理位置所在的人均GDP和人均可支配收入，以及供求关系，会有相对客观的评估。你可以去调查一下当地的房租情况。

思考爱好者回复art753 2010-11-02 21:04

房价趋势，在城市化和经济正向发展的前提下，是比较确定的。即使在美国住宅市场成熟后，价格也是大约以通货膨胀速度增长。除非出现大规模过量供应。

art753回复思考爱好者 2010-11-02 21:11

1989年日本楼市崩盘，21年过去了，楼价还没回到当年最高峰。同样，1997年香港楼市崩盘，这10多年香港经济都是在平均5,6个点的GDP进步。97年时的所有港人都是你这么想的，结果就出来了以钟镇涛为代表的1/3的港人家庭账面破产。

思考爱好者回复art753 2010-11-02 21:16

我可以按照房租情况来判断现在的价格是否合理。可是这个也是有置信区间的。我觉得不比房价涨跌更容易的依据和因素有：1. 租金和当地人群未来收入的变化；2. 外来资金，特别是打工者和河南籍人士的资金流入，对于房价的支撑。他们的收入水平和当地人群的收入水平完全不匹配，样本如何选择；3. 当地人群的收入，如何采样，究竟如何平均？ 加权，还是中位数，还是考虑官员以及地方小老板，煤老板的收入。他们的消费在很多时候，是客观存在的。这样的利益结构在中期不太可能改变所以，我更倾向于按照常识来判断价格。 4000元的优质住宅，在地级城市，现有的消费能力下，没有大的下降空间。而未来的收入水平增长，是大概率事件。

思考爱好者回复art753 2010-11-02 21:28

我个人认为：个例的选择来类比，最好要有逻辑相似度。香港这个大规模房价和经济增长之后，泡沫破灭的例子和现实的河南是南辕北辙的。如果GDP6%的增长假设存在，如果相信当地居民的收入按照这个

水平在增长，我不太相信您提出的崩溃假设。我个人评估置信概率10～15%。 而且价格大幅度下跌可能更小。我可以再次声明：我的计算基本基于价格不变。我理解art 兄，目前提出的主要风险：在于房价大规模下跌。我也做出了自己的阐述，无论对错，我们可以时候再来分析。此外：由于在河南市场，目前超过80%是自主需求，将近50%是一次性付款。我预期，即使房价出现下跌，销售量大约可以保持不至于过于悲惨，企业的现金流不至于大规模崩溃。这也是估值中比较重要的。

思考爱好者回复art753 2010-11-02 21:31

即使在这种情况下，也有相对良好表现的新鸿基，长实等不错的地产企业出现，他们的资金链条没有断裂。如果这么看，似乎反而不应该买房，而应该买入优质房地产企业。

art753回复思考爱好者 2010-11-02 21:46

你所认为的良好表现的新鸿基，10年来除了少量分红，没啥增长。长实更是跑输给恒指。这两者基本上年回报输给香港GDP.何况你还去买认为只是过得去的房产股，你只能寄望于短短几年的楼市向上这个概率有多大。

betterlife回复思考爱好者 2010-11-02 22:24

巴老有讲过类似的话：他过去大量阅读在于理解熟悉生意，如今理解了这项生意，就不再做那事（大量阅读）了。巴老以前熟悉某项生意不仅仅是阅读财报，有时他甚至乐意和客户、供应商、退休员工谈论交流。

betterlife回复topcp 2010-11-02 22:32

我觉得你卖茅台也正确，巴老不卖可乐也正确。你们的区别是在于你对茅台的了解和熟悉度可能没达到巴菲特式的“精通”，巴老对持有可乐的自信是至少是10年。正因为你们对自己生意理解的“精通度”不一样，出于资金安全角度，才影响了你们如何处理手中股票的行为。

思考爱好者回复art753 2010-11-02 22:57

我的核心观点: 分析和假设基于现在的房价水平。在房价下降30%的情况 下，我预期公司有正利润。 如果兄不认可这个假设，那讨论的前提确实不存在。

思考爱好者回复betterlife 2010-11-02 22:59

谢谢，我也是这个印象。功课任务很多而时间有限，是我最大的乐趣和烦恼。

思考爱好者回复art753 2010-11-02 23:04

在我的文字和分析中，应该没有"寄望于短短几年的楼市向上这个概率".如果有，请指出。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-11-02 23:07

我个人认同段老师的观点，在这里出现的讨论，其数据和引用应该是比较确实和严谨的。如果我有这样不确实之处，请指出。如果是影响我观点的重要数据，我非常感谢。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-11-02 23:35

对不起，大约销售面积是1：2，销售应该接近1：1. 略小。

art753回复思考爱好者 2010-11-03 05:37

1.企业价值不是以未来利润折现计算的，是以未来现金流折现计算的。特别在房产业，中国目前的会计准则也是按国际惯例的公允权益法来进行，即房产企业的很多账面利润，来源于存货的公允价升值。2..房价下跌30%的话（回归价值，按40倍的现行租售率和30的价值点计算，正好目前的楼价就是虚高了30%），对一个存货58亿人民币的房产企业，实际损失超过20亿港币，怎么会确信它不会亏损呢？3若租售率超过50（全球历史统计平均是22），绝对是偏离价值的泡沫，虽然没人能知道泡沫什么时候会破裂，但是一定会破裂。4.巴老今年5月的股东会，明确指出中国的房产地产市场是在赌博

topcp回复betterlife 2010-11-03 07:52

实际上只要眼中看到的不是股价变化而是业绩可能的变化规律都是价值投资，今天买明天发现一个因素没考虑全面卖出，后天发现这个因素没有自己想的那么严重再买进，这同样是价值投资，而且是对企业理解越来越丰富的一个价值投资表现，在我看来这3次操作都有道理。

topcp回复betterlife 2010-11-03 08:01

我买入的时候都是非常好的企业，想赚这种企业的钱必须要求企业继续好下去甚至没有任何坏的可能，而一旦出现坏的可能除非你能非常准确的判断出这个问题是短期的，否则必须卖掉，这是原则，也是纪律。如果在长虹出现问题征兆的时候还在等待恢复的可能，那10年过去了，你还没解套。自己所擅长操作的企业类型不同，操作规则完全不同，如果没有铁一样的纪律，有一天一定会踩到雷区让自己的损失惨重。这是纪律，也是原则，虽然可能错过赚钱的机会，但安全永远是最重要的。呵呵。

不动鱼回复思考爱好者 2010-11-03 08:40

光是看他和足球有关联就觉得心慌慌,能在足球圈里呆17年之久,就更让人心慌慌.

思考爱好者回复art753 2010-11-03 09:05

谢谢art 兄的讨论。1. 首先，确实房地产企业在爬坡期，一般处于现金的净消耗状态，这主要是土地储备增加，和开工量的增加；海绵在吸水；我假设的安全边际是：在不买入新土地，仅仅开发现有土地储备的前提之下，此时，新增利润等价到现金流是合理的，因为基本不增加开发规模和土地储备。如果万科保持现有的开发规模和拿地规模，基本上我们可以看到净现金流。这是同样的道理。成熟期房地产企业基本如此。香港企业也是案例。逻辑上也成立。至于您说的权益法来会计，那么您可以多看看报表，其中有详细的说明。我无法说明更多。只能指出，作为开发类房地产企业，土地是按照原值入账。物业在没有确认收入之前，不会计入利润。看清事实，再指出可能是更加合适的方法。2. 这个逻辑，正好和您提出的 1 是矛盾的。您在1 指出了，权益法将导致“多出的”账面盈利，而2 指出了存货导致的账面亏损可能是问题；既然“多出的”账面盈利是不合理的，不需要考虑，那么“少掉”的账面亏损也不是真实亏损，为什么要考虑呢。这样的账面亏损不影响现金流和经营。 销售价格低30%，按照现有的毛利率水平，大约35%，基本上可以保本。 当然该假设过于理论化。其他变量，如开发成本，现金流条件等都会有所变化，成本是动态的。3. 您也说过，价值是按照未来的现金流折现。 可是，未来的租售情况如何评估呢。是否有确实可靠的方法。在北京，我看到的是１０年前，并不合理的租售比现在仍然不合理，而依据该条件，教条化决定不买房的人群，其实实际上投资失败（因为相当于做空或者做平房地产的投资行为。如果是自住，在可以承担的情况下，可以尽快买入）。未来会合理化，但我不确定是通过房价的下跌还是房租的上涨实现。４.巴老的言论，特别是具体判断，不是投资依据。任何人的言论都不是。只有具体的投资逻辑和详细的数据，才能作为投资依据。如果我认为我详细调研的结论不如巴老的一句话客观，那我只要天天收听巴老的收音机就可以了。此外，巴老的言论，具体是对于哪个区域，那类房产，我想指向性要明确。 中国的领土面积和实际人口，地区差异之大，基本上相当于一个欧洲还不止。泛泛而谈，没有投资意义。

思考爱好者回复art753 2010-11-03 09:06

再次声明：我的投资假设：不依赖房价的上涨。只要在大趋势看平的水平下，就有很大的安全边际。在３０％的价格下跌之下，大约可以维持利润为正。其实，最可怕的是：1. 现金流的断裂，就是说是开发量增加后导致的存货增加，而销售出现问题。但是从目前的自主需求比例，以及产品的美誉度，溢价率看，这种概率我认为在 １０～１５％。因为只要降价，销售会大量增加。当然在正常情况下，这是损害美誉度和品牌的短期行为。2. 高价拿地，形成了很难消化的存货。从我对于公司的了解看，这个概率我认为小于30%。化解上述可能风险的方法：紧盯销售量和出售情况。这个我可以做到。

思考爱好者回复不动鱼 2010-11-03 09:07

兄弟好，能否将您的言论，具体化到投资的语言上。这样便于讨论。谢谢。

topcp回复思考爱好者 2010-11-03 09:36

art说的是整个地产行业业绩变化的可能，你说的是区域内单独的一个企业变化的可能，原则上一个企业脱离整个行业的概率是比较低的，但低不等于没有，你如果对企业了解的非常清晰，可以不理会整个行业。呵呵。

思考爱好者回复topcp 2010-11-03 10:27

art 兄的数据和说明逻辑，坦率的说，我认为不能说明：地产行业和/或房价走势的可能性。缺乏比较严密的数据和逻辑。我也不能说明，也没有能力说明。 所以：1. 从微观角度，从企业盈利分析角度来考虑2. 我尽量找一个安全边际，按照一个比较恶劣的假设来分析企业。现在是净资产价格。意味着公司只要原值变现所有土地资产和房产，就可以回本。以上不考虑未来三年不买地全部开发存量土地的可能的收

益/现金流折现（在房价下跌30%下，回本；在房价稳定下，可以大约3年回本+ 获取1倍收益；公司如果在长于3年的存续期内，能够持续获利，那可能的收益更多）。这个生意，我是这么理解的。也许我应该按照 if else 方式 写投资逻辑。这样可能更加清晰。呵呵。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-11-03 10:30

此外，我将保持对于公司销售数据和其他情况的跟踪。再说明：这个是我个人的一个例子，主要是希望大家能看看那里有思维盲点。 我可以承受失败，但是不太能够容忍自己 疏忽，逻辑混乱，数据错误导致的 失误。那我会非常难受，

topcp回复思考爱好者 2010-11-03 10:30

你认为对就好了。呵呵。

思考爱好者回复topcp 2010-11-03 10:34

呵呵，我最希望的是 投资分析过程的正确。结果只要不赔钱，我现在都可以接受。 毕竟我们都在学习，在路上。 段老师，做过数学老师，如果将我们类比成当年课堂的学生的话，我希望既然交出考卷，计算的过程至少没有大失误。

topcp回复思考爱好者 2010-11-03 10:37

你这个企业我不了解，因此也没办法说很多，但我不看微观，只能大概的看企业的宏观。你要是了解的透彻，完全可以不管任何人的观点。呵呵。

思考爱好者回复topcp 2010-11-03 10:42

Topcp兄，这个就是我有时 觉得讨论有效，有时候又觉得讨论很难达到效果的原因，因为必须基于大体同样的事实了解和逻辑思路。但是我还是比较坚决的认为：应该讨论。在现实中，我也是这么做的。还有一点，既然认定投资是一项严肃认真的事业，我在真正的投资讨论中，基本是非常要求 自己和对方能够 按照数据和逻辑来说明观点。否则就是漫谈。对于要求提高投资水平而言，漫谈 效率很低。

topcp回复思考爱好者 2010-11-03 11:07

逻辑的准确性很重要，art的逻辑我认为很清晰，房企在我看来本身就是看天吃饭的行业，不看房价和成交量看什么？现在的房价涨和跌哪个概率大？不涨不跌的情况下微观才有作用，一个周期拉动业绩下降，一个周期拉动业绩上涨，再有一个股价的周期，地产现在的情况就是如此，在我看来至少属于看不懂的行业，悲观一点就是远离。呵呵

topcp回复思考爱好者 2010-11-03 11:13

你可以对照一下万科之前的业绩变化（跟房价对照），万科应该是公认的管理最好的房企吧。07-08年业绩下跌30%。而当年的房价就是在下跌。

思考爱好者回复不动鱼 2010-11-03 11:16

万科的王石，王总，和地产行业，这种不清不楚的行业有关联，我就心慌慌，他说不行贿，80%的企业家都不相信。能在这个圈子里呆20年之久，就更让人心慌慌。（在中国这个地方，做生意都有潜规则，看到这些商人企业家我就觉得心慌慌，能在这个圈子里呆20年，就更让人心慌慌。。。。）领导干部XXX，看着他和官场有关联，我就觉得心惶惶，能在这个讲究官场文化的地方呆30年，爬到这个位置，就更让人心慌慌。开个玩笑，兄无怪。 这个问题可能存在的，所以需要了解老总这个人。 我了解的情况还不错，如果他做演员做到这个份上（企业家俱乐部主席，俱乐部成员包括柳总，马云，郭广昌，马蔚华等诸位先生，冯仑和王石对他评价都不错，号称地产三剑客），我也很难有能力分辨啊。段老师估计可以的，这个就是能力圈了。

思考爱好者回复topcp 2010-11-03 11:21

业绩下跌30%，兄就觉得很意外吗，基本面变化了？！我不认同这个逻辑。万科的销售，利润今年如何。如果预期其成长合适，业绩只是短期波动，有什么问题吗？下跌不是买入机会吗。要关注的更深层因素：在于万科的组织，管理，企业文化等是否在房价低迷期，一如既往的强劲。 市场的需求和万科对于这种需求的满足能力，对于用户的关注，能否保证万科的发展。万科的价格是否足够低，有安全边际。您说的 业绩下跌 30%，房价当年就是下跌，这个 不是很好的论据。

思考爱好者回复topcp 2010-11-03 11:23

我再次重复，在没有利润的悲观假设下，只要公司不拿地，开发存量并售出，可以保证回本。业绩下降30%，比这个假设要好很多。

topcp回复思考爱好者 2010-11-03 11:23

确实无语了。呵呵。

灌希大哥回复topcp 2010-11-03 11:26

实际上我一直坚定看好茅台的市场空间---------top大哥，之前也看过您发的相关帖子，比如解决茅台假货问题，比如产量增长到多少，比如销量10年后增长到多少，我讲一点我个人的看法，茅台这个东西在消费者眼中是不是有点像LV 呢？ 并不是大多数人有能力消费LV，即使普通消费者未来都相当富裕了，但有多少人会去买LV呢？维持现有的消费人群估计已经够让管理层头疼了！ 另外茅台之前搞的那个中端的产品“王子酒”如果跳出茅台企业看这个事情，或者再过十年二十年看这个事情，还不知道是对是错！ 当然关于茅台您其他的观点我都赞同！

思考爱好者回复topcp 2010-11-03 11:29

我看不到逻辑。房价的讨论和结论相关度大约小于50%（房价即使保持不变，万科的业绩我相信会增长；房价下跌，一定会出现业绩的下降，基本面的变化？ 那车企，科技股产品都是在下降，在1倍的市净率也没有买入价值。请问：您如何看待当年的 创维呢？ 创维产品的价格不是在下降吗？格力的产品价格在上升吗？ 如果格力跌到净资产，即使某年销量下降30%，您是否关注呢）。地区房价10～15%概率崩溃的预期（30%以上下跌）。在30%下跌下，我大约可以回本。

topcp回复灌希大哥 2010-11-03 11:30

中国人有3亿人喝白酒，每人每年的消费大概是1瓶，俄罗斯喝白酒的大概平均每年12瓶，韩国和日本也有6瓶。3亿人每个人如果一年喝一瓶茅台，按照未来1000一瓶的出厂价，那就是3000亿的销售额，当然这有点理论上，但一个江苏一年可以承载2家年销售100亿的酒企，茅台4-500亿的销售额难道不应该，茅台的管理层是否应该好好反思一下自己呢？

思考爱好者回复topcp 2010-11-03 11:31

请问，我的逻辑有问题吗？数据有问题吗？ 呵呵。如果没有的话，我很满意。

topcp回复思考爱好者 2010-11-03 11:32

格力业绩下跌那一天就是卖掉的那一天，空调价格在下跌，但销售量在增加，地产价格在下跌，销售量是下跌还是上涨，呵呵。

topcp回复思考爱好者 2010-11-03 11:37

你的逻辑是太复杂，反倒看不到简单的东西，呵呵。

思考爱好者回复topcp 2010-11-03 11:37

我觉得这不是在说严肃的投资，这是在游戏。且不说 您可以自己看看各家房企的销售数据和销售均价数据。还有您说“空调价格下跌，但销量在增加，某天业绩下降您就抛出。”我真是不知道该如何讨论了。某天业绩下降您就抛出的话，你可能持有股票吗？ 茅台您不知道为什么业绩不如预期，您就抛售，我可以理解了。谢谢。这真是讨论的困境。不过我喜欢进入这种困境。

思考爱好者回复topcp 2010-11-03 11:40

呵呵，每个人的看法不同，这个世界才有趣。我觉得我大约可以用 2000字说明了我的全部逻辑，不算太复杂。复杂和简单，不要太轻率的定义。您认为的简单的东西，是简单和正确的吗。

topcp回复思考爱好者 2010-11-03 11:41

再告诉你一次，这是纪律，在我看来没有纪律的人，就算赚了几次，也一定会在一次判断错误中巨亏。

思考爱好者回复topcp 2010-11-03 11:42

业绩上升就持有，业绩下降就抛出。 如果这是您的投资逻辑，我可以理解。 我感觉，这是我们很大的差异。 呵呵。我认为这个问题在于： 如果理论看，价值是未来的长期自由现金流折现，这个我是无论如何得不到短期业绩下降就没有投资价值的结论。

思考爱好者回复topcp 2010-11-03 11:45

每个人有自己的纪律，我也有。遵守纪律的人，我很尊重。让我们回到差异的源头来讨论比较好。 请问您这项纪律的来源是什么？ 是否有理论支持。没有的话，是实践中得来的吧。那也很好啊。我可以理解。

灌希大哥回复topcp 2010-11-03 11:46

恕我再多嘴，茅台如果把3亿饮用白酒的消费者都当做顾客，茅台的管理层是不是有问题啊？ LV也不会把六亿中华女同胞都当做潜在消费者吧？ 有的玩笑了，您见谅啊！

topcp回复思考爱好者 2010-11-03 11:47

那需要你很清晰的能判断出这只是短期问题。我判断不出。我只做确定性最高的那一段收益。

思考爱好者回复topcp 2010-11-03 11:48

生活里我可以很放松，投资作为事业看待的话，我认为必须严肃。 所以如果是个人的纪律，我可以理解。 当然，如果您能说明这种纪律的来源，对于我，对于大家的讨论更有好处。

思考爱好者回复topcp 2010-11-03 11:49

OK，理解了。

topcp回复思考爱好者 2010-11-03 11:49

很简单呢，我买的企业都是好企业，只有更好我才能赚钱，一旦转坏或者有转坏的可能，我怎么知道会不会一蹶不振，就算是短期困难，我一定要等到过了这个困难我才会再回来。

思考爱好者回复topcp 2010-11-03 11:54

您通过即期业绩判断拐点。我可以理解和接受。

topcp回复灌希大哥 2010-11-03 11:54

4-500亿总该有把，呵呵

topcp回复思考爱好者 2010-11-03 11:56

每个人投资的企业类型不一样，陷入困境走出来的收入也可观，我这样的规则犯错的概率低，但收入也低。看每个人的性格了。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-11-03 11:58

强调投资逻辑和过程，以及数据的依据在于：这样的过程是可以重复的。未来的提高是有路径可循的。这是我 喜欢在投资上较真的逻辑所在。

段永平回复topcp 2010-11-03 11:58

呵呵，典型的炒股啊。

topcp回复段永平 2010-11-03 12:01

唉，没办法呀，真的业绩下跌，我认为我很难判断是短期错误还是真的无法翻身。只能做最坏的打算了。

思考爱好者回复topcp 2010-11-03 12:03

我理解了，您对于该方法的优缺点都分析的很清楚。那就只是个人的选择和纪律，而不是投资缺陷了。那我理解刚才分歧的讨论，其原因就在于此。很好。可以好好吃个午饭了。

topcp回复思考爱好者 2010-11-03 12:06

是的，每个人都应该有自己的投资纪律，只有严格的遵守纪律才能长久生存。呵呵，共同进步。

八次方回复qkhhfvmq 2010-11-03 13:20

[表情]

八次方回复一叶知秋 2010-11-03 13:27

支持你的观点!

八次方回复段永平 2010-11-03 13:39

老段说的太对了。这就是这典型不过的炒股。炒来炒去!

八次方回复八次方 2010-11-03 13:42

能力就那么大，就只能看那么远！ 没方法。

topcp回复八次方 2010-11-03 13:42

你怎么做呢？凭感觉，呵呵

henry6688回复topcp 2010-11-03 13:54

“是短期错误还是真的无法翻身”要靠你对企业的生意理解和商业逻辑来判断。财报数据仅是一段时间内会计核算方法的一种结果，并且这种结果公布时对企业的未来经营业绩情况来说已经是“过去时”了。你根据“过去时”的财报数据执行你的“操作纪律”，怎么体现价值投资的前瞻性收益呢?

topcp回复henry6688 2010-11-03 14:05

凭什么自己的判断是对的呢，如果有段大哥的经商经历我到觉得靠谱一些，我没见过一个长期在股市中生存的人是靠不断的判断赚大钱的，就算判断对几次又如何，总会栽在一个陷阱里，反倒是简单的规则不断的执行才能赚大钱。如果认为炒股只是一两只股票的盈亏，那我们说的就不是一件事，我要的是长期的股市生存方式，这是一种符合自己的方法论。呵呵

pentsen鹏扬回复topcp 2010-11-03 14:33

topcp兄，我个人对茅台的看法是，管理层可能有比较迁就于地方政府的地方，没有为广大的中小股东考虑，但可能没到逆转的地步（这是有茅台的地位决定的）。但如果茅台开始做服装或者其他非相关的多元化时（可能也是为了政府要求去解困其他企业的并购行为），或出现明显严重的诚信问题等我不能接受的问题（目前只是猜测，没有验证）才是我们撤出的时候。当然你可能觉得他们诚信已有问题，抓紧撤，也许对。如果只是单纯的业绩问题，我觉得等等再看的好。个人看法。

topcp回复pentsen鹏扬 2010-11-03 14:34

呵呵，没关系。等它回到正确的轨道，我在买回来

pentsen鹏扬回复topcp 2010-11-03 14:37

不过按茅台的股性，不会被爆炒，一定有买回的机会。呵呵

一小撮撮回复topcp 2010-11-03 14:40

请教：我投资了某个非上市企业，以前它赢利很好的时候我很开心，某一年或某一阶段下降了，是不是我就应该退股?

topcp回复pentsen鹏扬 2010-11-03 14:40

再买的价格就算比卖出的高也无妨，我躲过了无法预知的风险，现在的茅台已经离开了我的规则体系。等到他再回到我的规则内，在买回来就是了。

topcp回复一小撮撮 2010-11-03 14:42

不知道呀，这只是我的方式，方式绝不是唯一的。还要你自己判断

加忠回复henry6688 2010-11-03 16:24

有道理

白云之乡回复思考爱好者 2010-11-03 21:09

建业地产是我在2009年初建仓的一个股票. 平均成本低于HK$1. 低于公司战略投资者的成本. 当时公司的市值约HK$20亿. 之所以买入建业地产，基于对于中国房地产公司的赢利模式和在15年内中国房地产的告诉发展，同时对于建业地产管理层战略发展和执行能力的认可.

白云之乡回复白云之乡 2010-11-03 21:24

中国的好的房地产公司,通常都是收全款，卖期房. 即先收全款，再盖房地产. 这样的商业模式，也不能再好了. 在其它行业里，也不多见.按建业地产的能力和中国房地产的发展趋势，大概在3-5年内做到市值100亿，年税后净利润10亿应该问题不大. 这也是建业管理层的初级目标吧.所以如果不发生疯炒，我计划持有建业地产几年.

润政回复思考爱好者 2010-11-03 21:39

看来你对这家企业花时间研究了，很多观点很认可。其实让我对房产企业不放心的是宏观的政策，这个行业受政策影响很大。可能他的每年的盈利能不错，但就是反馈不到投资人上的。

粽子回复段永平 2010-11-03 21:57

段总，这次360和腾讯闹到要用户二选一的局面，你是怎么看待的?

段永平回复粽子 2010-11-03 23:09

这就像游戏出了个外挂，你说腾讯怎么办？腾讯其实没什么选择，但用户眼前是可能喜欢用外挂的。

段永平回复八次方 2010-11-03 23:15

其实他这种做法也没什么错，尤其是在对企业了解有限的时候。

思考爱好者回复白云之乡 2010-11-03 23:28

兄能这么早看到，那是高手。当时我对于房地产也是心怀惴惴。我是09年底开始关注的，请多指教。

思考爱好者回复润政 2010-11-03 23:36

我和几位朋友，对于这个股，确实花了些心思。 有时候我狂妄的想：如果某个标的，我对于他的了解，做不到投资人中的前50名，我想也许还是不投比较好。您说的诚信问题等，我只能说，确实有一个判断事实和依据的问题，但是对于同样的事实和依据，10个人大约可以有三种以上的判断和判断程度的差别。 最后确实有艺术在里面。 从股息看，还算不错吧。

思考爱好者回复润政 2010-11-03 23:40

非常感谢您的认可。 房地产企业风险确实比较大，我现在想 通过这个例子来作为我自己学习投资的作业，来验证投资逻辑。 绝对不是为了 结论本身，或者希望大家 关注这个投资本身。 谢谢您的理解，也再次说明。

粽子回复段永平 2010-11-03 23:55

段总 这个比喻很新颖。360出扣扣保镖觉得是违反商业道德，但是两家之争，把所有用户的电脑当成战场，强制弹出对话框，而且不可消失，逼着用户做选择，又同时打着保卫用户安全的旗号，是不是也欠妥当?

段永平回复粽子　　2010-11-04 01:29

下策也是策

白云之乡回复思考爱好者　2010-11-04 06:47

在比较成熟的国外房地产市场，卖期房都是只付10%，而且存入公司不能动用的信托帐户，还要付给买房人利息. 余额在交房钥匙时，才付清.象目前国内的好的房地产公司卖期房，是收了买房人的全款，才建房. 等于由买房人承担风险.中国进入房地产商品化，才短短的不到20年. 几乎是从零开始，市场需求非常之大. 同时近10年，国家每年增发的货币约为18%左右. 2009年增发了28%，今年大概要19%. 而GDP增长是10%左右. 多余的增发货币，总要有一个去处. CPI不能太高，于是多余货币就只有进入房地产.房地产的价格主要取决于地价和各种费用. 而这些都是由国家决定的. 房地产开发商的税后净利润约为10-15%，在合理的范围.

topcp回复段永平　2010-11-04 07:58

我现在最大的问题就是没有能力判断企业面临的问题是短期问题还是长期问题，因此我只要发现出现的问题我想不明白，无法接受，我就“宁可错杀，也不放过”。管理层企业文化等因素我发现判断几次都出现了错误。这一块的能力还要提高呀，跟我的工作经历有关，需要阅历的增加慢慢的补上这个短板。

不动鱼回复思考爱好者　2010-11-04 09:05

老总胡葆森其人，我就不罗嗦了。观其言看其行，17年来在建业足球的付出和做事，等等，我认可并钦佩其人。==========我对其人其公司一点都不了解,只是看了你的资料有感而发.足球圈的事也不用多说了,这是大家都知道的事.这两者有没有关联,就看你个人的能力了,你有能力了解得清楚,就放心投资吧,我没这能力,所以只能和你说"心慌慌"

思考爱好者回复不动鱼　2010-11-04 09:27

唉，这个事情，我确实也没有能力确定他完全清白，因为只要一个证据就可以否定。所以检察院恐怕也不敢说他清白啊。 在国内做投资，这点，风险很大啊。我了解的是，在足球本身这个事情上，胡总和建业的做事风格还是比较靠谱的，也花钱买了体育场，当然背后也有商业考虑。是否有潜规则，唉，恐怕是要计算在风险内的。当然，我相信的是，如果他出了事情，国内的俱乐部基本上要端掉1半以上，或者说他比大多数干净。如果洗牌重来，那这是大风险。 而如果这个圈子里50%以上都出问题，那一定是管理机构有问题啊。 是非，难说清啊。

八次方回复段永平　2010-11-04 09:47

我倒是觉得，这种短期的波动（季度）很正常，不能作为交易的依据。老巴在致股东的信里说过：”只有当以下条件都符合时，我们才会想要将保险公司大部分的资金投入到股票投资之上：(1)我们可以了解的行业(2)具有长期竞争力(3)由才德兼具的人士所经营(4)吸引人的价格，我们经常可以找到一些符合(1)(2)(3)项条件的投资标的，但第(4)项往往让我们止步。（continued）

八次方回复八次方　2010-11-04 09:48

我们并不在乎市场是否会立即反应这些股价被低估的股票，事实上，我们宁愿价格不要反应，因为通常我们不断会有资金流入以供我们进场投资，持续不断以便宜的价格买进最终将证实比趁短期股价上扬出脱持股所赚取的利益更多。

topcp回复八次方　2010-11-04 09:58

这取决于对所出现风险的承受能力，千万不要小瞧自己任何一个小的错误。股市因此可以放大任何一个小事件。10年赚了10倍这是一个很不错的收益，但如果所持有的企业连续2年业绩下滑30%，随之PE也跟着下滑，2年内你的所有收益就可能清零。老巴的永远不要亏损何解？亏远远比赚钱容易的多，先要尽量不亏，赚钱才成为可能，这只是在做我能力范围之内的事，离开我的范围那就不是我该赚的钱。当然如果你能准确的判断这个问题是短期的，那这也在你的能力范围内，否则这就是赌博。呵呵

思考爱好者回复思考爱好者　2010-11-04 10:53

在企业内部，胡总是强调阳光化的。 我从地市负责人那里也了解，确实是这样。总体上算是比较务实和阳光的企业。但是在大染缸里，说他们就确实不染一尘，我觉得肯定下不了这个结论啊。

白云之乡回复topcp 2010-11-04 13:06

我比较喜欢投资暂时出现问题，又根据自己的判断有能力走出困境的公司. 投资的逻辑是，再好的公司也有出问题的时候.我不喜欢付出溢价买公司. "买出利润来"是我投资的基本原则.

灌希大哥回复topcp 2010-11-04 13:07

未来10年， 假设茅台每年的业绩增长只有10%左右（大致抵消通膨的意思） 目前市场给出的价格高估了多少？ 我是想说，茅台每年提些价（抵消通膨），重点是把高端、奢侈品市场的份额给站好站稳，不让“茅台”这两个字在顾客心中的地位降格了（如果能升华提高就更好了），利润能持久稳定。这样的管理层我觉得非常好，为什么非要每年业绩增长那么多？就是为了取悦投资者吗？

白云之乡回复润政 2010-11-04 13:16

作为投资，我最喜欢大家看到问题的时候，因为这意味着：第一，可以有一个好的价格. 第二，事情可能要转折了.中国的房地产的实质是多余货币和强烈市场需求的必然结果. 而这两者，在近15年内，估计不会有大的变化. 所以越是严格的房地产政策，就让好的房地产公司的价格变的越有吸引力.

topcp回复灌希大哥 2010-11-04 13:37

如果10%是常态，它的合理PE不应该超过25。大概在20-25之间。企业不增长原则上股价就不应该增长，如果企业每年的赚的钱都分红了，那业绩不增长的企业股价就不该涨了。

topcp回复白云之乡 2010-11-04 13:38

这需要另外一种能力，在我看来这种能力可不容易

思考爱好者回复思考爱好者 2010-11-04 15:51

犯了很严重的错误：1. 房价的下跌和利润的平衡线计算：应该是保守的算，按照净利润率计算，大约是15%。就是说只能容忍大约15%的房价下跌。当然可能会出现替代性的原料（土地）价格下跌，各项税费下降的情况。 保守算，应该是 15%，而不是30%。 错的很远。

snail回复topcp 2010-11-04 18:30

格力的U系列变频新品价格没有下跌，这可以明年的主打品种。

topcp回复snail 2010-11-04 18:39

它一直做的都不错，这个产品不是别人能抄的。

snail回复topcp 2010-11-04 18:47

，现在的格力应该还是低估了，明年应该有更好的表现。

topcp回复snail 2010-11-04 19:45

，希望如此。

rocx123回复art753 2010-11-04 20:51

即使是价值投资，价格还是要关注的，要不然就没有安全边际一说了

不动鱼回复思考爱好者 2010-11-05 08:58

我没有从是否清白或潜规则这些方面考虑,只是担心其会遭受池鱼之殃.个人认为如果有其他标的,实在没必要去买它.

touzi3210回复topcp 2010-11-05 09:01

top在格力上下的功夫真是不少，功力很深厚啊

topcp回复touzi3210 2010-11-05 10:18

只是持有的时间长了罢了。谈不上功力

Ontheway回复betterlife 2010-11-05 10:19

我感觉老巴长期持有股票主要是因为他买入的价格便宜，假如说他每股10元买入，现在每股收益能有5元，付出10元而得到5元。即使可乐不怎么增长他都乐意拿着。但要具备2个条件：1，管理层可靠，留存收益被合理使用；2，有护城河，每股5元的年收益不会下降；只要对比你付出了这个价钱和你得到的价钱相比，您觉得划算，又具备上述2个条件。就拿着贝。股价不过是个呼高呼底的数字。当然如果市场给出一个高的离谱的价钱，你可以算一算如果立马套现可以把未来多少年收益一次行收到兜里，假如是5年的受益就算了，如果是30年的，那就套现吧。。。。象茅台如果您付出100快，现在得到5快，那肯定不划算。增长率的东西其实是说不准的，您看段总什么时候说增长率了？

Ontheway回复Ontheway 2010-11-05 10:29

补充一下：如果您看到茅台能上到30或则50元每股受益，并维持不降。可以考虑一直拿着。什么时候上到30或则50，不知道，也说不准。但3年内股票一点都不涨，也属正常。这就是价值投资难的地方吧。。。。。

topcp回复Ontheway 2010-11-05 10:37

说的越来越好了。老巴真能做到10年就是1年。在他眼中时间确实不值钱。如果茅台能到每股30块钱，区别在于如果用10年我就干，20年我就不干，其实说白了就是对待时间的估值，也是对自己收益的最低要求。

Ontheway回复Ontheway 2010-11-05 10:41

同时具备有好的管理层又有护城河的企业并不多。具备这2个条件，而又出现有“安全边际”的机会就更少之有少了。价值投资说的简单，其实不是常人所为啊。。。。

Ontheway回复topcp 2010-11-05 10:46

怎么听你说话有占我便宜的感觉。。。

topcp回复Ontheway 2010-11-05 10:48

别灰心呢，正因为我们跟老巴还有巨大差距，才有学习的空间呢。生活也才有意思呢，呵呵

topcp回复Ontheway 2010-11-05 10:53

晕，有这个感觉？我可没这个意思，哪句话感觉占你便宜了？呵呵

Ontheway回复topcp 2010-11-05 11:21

5元到30，增加了5倍，这肯定不容易。10年内达到得话是小概率事件。这不一定通过销售额增长来实现，也可以是回购股票，或则是把留存受益用到可能更能实现复利增长的地方，比如投资某些能高速增长酒类的品牌。另外要考虑付出的成本，如果不是100，而是80，或则是60，情况可能又不一样。所以这个10 年或则是20年的说法，我觉得要看情况。。

topcp回复Ontheway 2010-11-05 11:23

所以才有买了股票要根据情况不断调整呢。而绝不是买了的真的不管了

太阳花回复思考爱好者 2010-11-05 12:23

个人意见，要认同一个人还是比较难的，要多花点时间考究。落马的贪官我没看见谁额头上写着大字“我是贪官”具体案例可见中国足协高层

太阳花回复思考爱好者 2010-11-05 12:26

最近我也有看一些房地产股，感觉受累于打压，可能有被低估的可能。我感觉地产2个压力问题可能会较严重：1、房价的上涨和下跌幅度难预测；2、房地产的负债平均都不低，一旦恶化，很严重；

Ontheway回复太阳花 2010-11-05 12:42

我看：1：难预测就不要预测了，2，可以考察最坏的情况会怎么样，比如说，库存如果在债务到期前没有销售，或则30%的坏账后 公司还能不能活着。总之就看最坏会去到怎么样。如果算来算去公司死不来，价钱又很便宜，那可能就是机会

Ontheway回复Ontheway 2010-11-05 12:47

这里得30%是打比方

思考爱好者回复太阳花 2010-11-05 13:15

唉，这个事情，是投资的难点之一啊。特别是中国现实的环境，大家认可的价值观似乎都是高大全；所以演员们会来演。如果社会价值取向多元化些，说不定反而好些。没有好方法，只能看他之前说的，现在做得和说的。如果十年前也是这样说和做，现在还可以，那我觉得相对靠谱。再查他的交友圈，有一个相对靠谱的朋友圈。人以群分。差能查到的一切.....唉，现在做的只能是这些。 我很想做他们肚里的蛔虫一个月，其实反而轻松些。

思考爱好者回复太阳花 2010-11-05 13:20

确实风险很大，房地产对于宏观形势，政策确实相当敏感。我个人从面上，并不喜欢这样的行业。个别企业抱有侥幸心理，搞搞例外吧。开发类房地产企业，大约是重资产，轻运营，高负债类型的。现在这个扩张阶段的宿命吧。 当然负债结构可以看好，有些不同。同时结合公司的经营风格看，多看看他们之前的过往历史。例如绿城的08年差点死掉，似乎09年又是高价拿地王，有一个朋友评论，宋卫平宋先生是“赌技不加而赌瘾挺大的”du tu. 似乎也有些道理。

太阳花回复思考爱好者 2010-11-05 13:24

有些东西，像段先生也许刮一眼就能看明白的东西，我们普通人可能需要走很多弯路才会理解。这大概就是段先生投资水平也较高的一个体现。

思考爱好者回复太阳花 2010-11-05 13:37

嗯，段先生也是积累起来的。厚积薄发。 我们没有足够的能力圈，朋友圈，还需要积累吧。 高水平的投资朋友圈子，段老师这样的无私分享的博客圈则，我都非常感恩，觉得幸运。 只要愿意付出，基本上都会有些积累，快些慢些而已。不过，就是在水平不到之前，我觉得确实不适合 重仓搞投资。否则学习的代价可能很高昂。我正在纠结。。。。。

太阳花回复思考爱好者 2010-11-05 14:06

可以用一点仓位管理吧。安全性高的，重仓；风险大的，轻仓；实践出真知

段永平回复太阳花 2010-11-05 14:09

如果有这种事也是因为我前面已经走过很多弯路了。

Hawk回复思考爱好者 2010-11-05 15:40

确定性不够啊，而且考虑到香港股市这么多热钱和房地产正处于下降周期（可能持续5,6年），还是小心点好。似乎还有更好的买入机会。

思考爱好者回复Hawk 2010-11-05 15:52

呵呵，思维训练的例子而已，虽然我确实持有。 我个人感觉 肯定它肯定不完美（这个世界应该不存在完美），包括价格等综合评分 大约65～70分。 我目前的有限知识，没有发现评分更高的品种哈。因为这种功课做起来，真是费时间啊。八卦下：兄是否 55168 的Hawkeye兄哈。

思考爱好者回复太阳花 2010-11-05 16:02

谢谢，我正在学习这么做

xmyiru回复topcp 2010-11-05 20:31

至少大方向是对的,做投资是要让自己吃得饱睡得香的事,能力是一点一点进步的.

betterlife回复Ontheway 2010-11-06 01:06

【问：你最看重所投资公司的什么方面？ 巴菲特：“在所有的企业中，每一星期每一个月每一年都会发生各种各样的变化。但真正重要的是找对企业。这方面一个经典的例子是可口可乐公司。它在1919年上市，发行价是40美元1股。第二年，股价跌到每股19美元。如果公司发行上市时你就买进，一年之后，你就丧失一半的财富。但如果你持有到今天，并且把所有红利再投入，它大约值180万美元。我们经历过萧条，也经历过战争，糖价也波动不定，发生过成千上万的事。 但是看好产品的前景比在股市中进进出出多赚了多少。 查理-芒格叫我关注具有巨大获利能力和成长性的大公司的特点，但获利能力和成长性必须是确定的，不能象德州仪器公司或派拉蒙公司那样是虚构出来的。”】注意这句“关注具有巨大获利能力和成长性的大公司的特点，但获利能力和成长性必须是确定的”，以“合理的价格买卓越的公司于成长性的公司”的前提条件，需要判断成长性（增长率）有很高的确定性，这种增长率就是买入安全边际的一部分。

betterlife回复betterlife 2010-11-06 01:15

“但是看好产品的前景比在股市中进进出出多赚了多少。”我理解的意思是在不过分高估的情况下尽量长期持有。

太阳花回复段永平 2010-11-06 01:50

实业本身做的成功，应该是经历了，思考了很多有价值的东西。这个也算是投资优势了。，小小拍一下马屁 ：）

henry6688回复白云之乡 2010-11-06 11:07

你这个原则深得真正的价值投资精髓。我看段总的实践首先是“买的低”，不便宜后就不再买了，哪怕错过，如腾讯。

白云之乡回复henry6688 2010-11-06 11:33

谢谢你的认可。以前就对段总的投资非常赞赏。在这里学习多日，对于段总的思维方式有了更具体的认识，也进一步理清了自己的投资实践和认识。

Ontheway回复betterlife 2010-11-06 12:10

[表情]

Hawk回复思考爱好者 2010-11-06 22:47

不是啊，哈哈

云淡风清回复betterlife 2010-11-09 10:18

请问这段讲话是出自哪里?有完整原文吗?谢谢!

betterlife回复云淡风清 2010-11-09 22:21

有道一下，我博客上转的文章有这些内容。但我不能确定转载的资料是否就是你要的‘原文’了。

呼啸回复段永平 2010-11-10 20:10

看了腾讯和360打仗，我想说的：有些竞争是钻了漏洞，趁市场不规范，打时间差，腾讯应对迅速，硬是争取到时间了，手段激烈了些，但是还有别的办法吗？看似下策，实际是没有办法的办法，反而很厉害。等不得啊。今天删除了360，360用到二三年了很好用，很感谢，所以心里有点遗憾，只是仔细想想心里不踏实了啊，还是希望360能走好，毕竟还有很多人用的的。 不见刀光剑影，反而更加惊心动魄。

我们拭目以待未来的竞争吧，绝对很精彩。 想问段总：面对不正当竞争之时，应对手段您怎么选择？走正常的途径可能来不及的时候，采用过于激烈的手法您怎么看？想起当年君万之争！

kevin_wu123回复art753 2010-11-10 21:57

比较赞同 房价观点中国目前的房价某种意义上是一种货币现象，M2长期来说反映房价，有泡沫不等于一定会破，预测泡沫何时破灭是不明智的。中国还存在户口问题，不是估值可以修正的。总之，现在房地产不见得是好的投资，因为还有更好的选择。

kevin_wu123回复段永平 2010-11-10 21:59

段总，美国有没有 学区房 的概念？我猜是没有。

kevin_wu123回复art753 2010-11-10 22:02

房地产公司的财务不够透明，至少不是太令人放心，这是笼统来说，个别好公司除外。

kevin_wu123回复topcp 2010-11-10 22:12

茅台的问题还是供给的问题，非常特殊。五粮液相对来说不存在这个问题。

段永平回复kevin_wu123 2010-11-11 01:26

[表情]

段永平回复呼啸 2010-11-11 01:34

必须面对，不能逃避。

topcp回复kevin_wu123 2010-11-11 08:10

我重新观察茅台3个季度，3个季度后重新看是否再买入，今年的问题跟产量关系不大，今年提价了13%，跟去年没有提价和产量没有增长不一样，问题在于茅台的报表我开始看不懂了，呵呵。

云淡风清回复betterlife 2010-11-12 14:27

谢谢！

思考的快乐回复段永平 2010-11-16 04:37

我正在A股上走弯路ing,最大的弯路可能是买的股票价格已经高于其内在价格，但受到后面趋势的影响，忍不住要去击球,投资真的是easy but not simple，道理懂了很多，做起来很难很难。

华伦 2010-10-27 22:51

巴菲特有些思想是对的，但并非全部，更不可教条化。

topcp回复华伦 2010-10-28 07:51

呵呵，竟然还有人赞成？那你说说哪些不对？

柏拉图回复华伦 2010-10-28 08:39

不同意你的说法，我认为巴菲特的思想是对的。学投资就象学下象棋一样，你学会了怎么下棋，但你不一定就能成为高手。巴菲特和段大哥只能教我们怎么样下棋，但他不能保证我们每个人都能成为高手。投资要考虑未来的收益，而未来的收益是不确定的。投资难就难在这里。

guobiaol回复topcp 2010-10-28 09:16

上士闻道，勤而行之；中士闻道，若存若亡；下世闻道，大笑之，不笑不足以为道。投资界，自以为比巴菲特强的人无数无尽。

段永平回复Mr.Rise 2010-10-28 10:01

我觉得大家最好能明白什么是思考的逻辑，什么是思考的结果。我们要学的是老巴思考的逻辑，而老巴的错误只是概率上的错误而已。再烂的球手也有打好球的时候，再好的球手也有打烂球的时候。我们要学的是好球手是怎么打球的。难道我们和教练说“你也有打坏球的时候”对我们有任何帮助吗？如果学生对老师讲”我要去你的糟粕，取你的精华，不过老师能告诉我哪些是你的精华吗？”大家是什么感觉？这样的话大家常听吗？

topcp回复段永平 2010-10-28 10:06

。严重支持

爬过上下九的懒虫回复段永平 2010-10-28 10:30

哈哈，确实是的啊

润政回复Mr.Rise 2010-10-28 11:04

如果你是真的从内心理解。做OK 。如果只是表面的还是要三思。从看老段的博，刚开始好多观点我是不理解的。现在有点理解。当然好友不理解的.

加忠回复段永平 2010-10-28 14:08

我最初的想法是学习老巴为什么会取的这样好回报。不过段总一分析，让我思路更加清晰。

duanmi_ok回复加忠 2010-10-28 17:33

难点就是从案例中学到思考方式，分析出和巴老价值投资的基本逻辑思维相吻合的那些路线来。巴老的基本投资思维是通往罗马的路的方向路标，前进的方式每个人看着办吧，什么路况什么交通工具那要具体问题具体分析了。真是知不易行也难啊，要不然赢的怎么会是少数人。

wanxiaofei65回复段永平 2010-10-28 18:30

芒格经常说，我的剑留给能够挥舞它的人。这和段总的意思是一致的，也应了句古话，师傅领进门，修行靠个人。

myxqq回复topcp 2010-10-28 20:23

我发现你对但斌很认同，而对李驰不认同，你认为二人有什么本质的区别？最好能具体一点。

一万颗星星回复段永平 2010-10-28 21:09

[表情]

topcp回复myxqq 2010-10-28 21:47

但斌的思维更像费雪，都是希望找到可以长期持有的企业，甚至但斌很少提到安全边界。李驰很奇怪，他似乎认为只要便宜就好，而根本不管企业是什么，有点像格老，但似乎又不像，因为李驰也很少说内在价值，搞不懂他的价值投机是什么东西。呵呵。

betterlife回复Mr.Rise 2010-10-28 22:12

价值投资的逻辑，就好像几何教科书中的公理和定理。你要做对几何证明题全在于自己如何有效去运用这些“教条"。不管找哪个数学老师学，几何教科书上的公理和定理都一样的。你找巴老师学也好，找段老师学也罢，还是像你觉得可能有漏掉的权威老师们学也好，价值投资逻辑是一样的，就跟勾股定理一样，它跟选择老师多少无关。

pentsen鹏扬回复topcp 2010-10-28 22:56

我也觉得但斌经过这次熊市有很大的变化，可能悟明白了很多东西。

myxqq回复topcp 2010-10-28 23:12

谢谢你的答复，我最近看了一段但斌在2007年9月或10月的一段视频，还看了他当时的一些文章，那时上证已经接近6000点，他还在说有很多股票有投资价值，感到不可理解。虽然我们现在看是事后诸葛亮，但是但斌真的认为上证6000点时还有投资价值吗？李驰在5000点左右的时候清仓，符不符合价值投资的理念呢？现在两人对金融股的看法截然不同，那我们就等着看看到底谁是穿越时间的玫瑰吧。

topcp回复myxqq 2010-10-29 07:30

不清楚但斌当时怎么想的，我想他应该是乐观的估计了他持有的企业，李驰持有的企业都是钢铁，金融什么的跟但斌持有的茅台，白药这些还是不同的

topcp回复myxqq 2010-10-29 07:37

如果我在当年07年前买了白药或者茅台，其实我也不会在6000点卖的，因为茅台07年业绩暴增，我会认为6000点的时候只是高估了一些，但不严重，白药也是，现在白药早就比6000点高了不知道多少，呵呵。不过很可惜，这两个当时我都没买。呵呵。金融股的我也认为不适合长期投资，我甚至认为金融股的报表是“真实的假账”，因为谁也不知道哪一天这个账就变脸了。可能他们因为对选择的企业不同，因此操作方式不同吧。我更倾向但斌的原因也是我希望我买的股票能持有很久。

加忠回复duanmi_ok 2010-10-29 08:02

多数人还是不学习老巴的思想，都知道老巴是“股神”又有多少人去学习呢?

润政回复加忠 2010-10-29 08:44

学习分析的方法，至于思想是悟到的，这是一个综合的沉淀。当你悟明白了你就是，当没悟明白。天天的看他的自传也不是。

迟到回复润政 2010-10-29 09:28

向大家学习了.有感而发,谈谈我的浅见,你说的很对.思想问题解决了.在具体的操作过程中如何战胜孤独,不人云亦云,甚至有时是不入流.这挺难!

加忠回复润政 2010-10-29 10:13

[表情]

touzi3210回复topcp 2010-10-29 11:05

格力三季报读完，top兄对前景怎么看?

qkhhfvmq回复段永平 2010-10-29 11:23

请问段总。逻辑是具体的还是抽象的啊?

topcp回复touzi3210 2010-10-29 11:37

对格力，我一年一年的看，无法看到很远的前景。

段永平回复qkhhfvmq 2010-10-29 11:59

很具体也很抽象。

段永平回复qkhhfvmq 2010-10-29 12:04

逻辑本身应该是抽象的吧？可以用来考虑很抽象的问题但也可以用来考虑很具体的问题。

段永平回复qkhhfvmq 2010-10-29 12:07

也许初等数学里的平面几何和集合等会对训练逻辑思维有帮助?

touzi3210回复topcp 2010-10-29 12:24

会不会每次季报出来跟自己心中的增长标准进行比较，或者是只要没有发生特殊事件就会只用年报跟自己心中的增长标准进行比较?

topcp回复touzi3210 2010-10-29 14:17

是的，每次都要检查

八次方回复myxqq 2010-10-29 14:44

但斌的水平真的不怎么样！ 他学习价值投资比较照搬，没有真正领悟。

段永平回复八次方 2010-10-30 00:34

但斌的水平比绝大多数人还是要高很多的。

思考的快乐回复段永平 2010-10-30 10:01

但斌同学的执着、耐性比一般的同志要强很多的，比如中国平安估计已经拿了3年了，起码还要拿2年，呵呵。08年后进步也挺大的，从09年抛弃银行地产转移到医药和消费就看出但斌同学很大程度的修正了自己的投资观念，但是不是价值投资就没有办法评估了哦，不过感觉适当的加一点趋势的成分有时候也没有错啊。

思考的快乐回复topcp 2010-10-30 10:06

感觉李驰没有完全搞懂金融股到底怎么回事，在个股研究上一般，但在心理学上造诣挺深的，有时候把大多希望放在大盘能够大涨，或者市场的风格切换等等。

一颗小草回复段永平 2010-10-30 10:41

[表情]

topcp回复思考的快乐 2010-10-30 11:24

心理学在股市中用处也不大，甚至可能导致短视。3年中股票涨的可能就是那么几个星期，其他时间都是涨涨跌跌的过山车，如果因为关注趋势而错过了这几天，其实几乎没什么收益，这就是趋势总是后知后觉。

想飞回复Mr.Rise 2010-10-30 16:12

凡是有点过了，可能最后形成不了自己的逻辑。

段誉回复段永平 2010-10-30 16:17

都姓段，差距怎么这么大呢，不过俺不会给段氏家族丢人的，在奋斗中。。。。

tyy1973回复段永平 2010-10-30 18:06

段老师说的好，要学巴老的优点啊，而不是抓到缺点不放啊

wzh回复topcp 2010-10-30 20:39

呵呵,说明你没有读懂李驰的东西。老李是最重内在价值的。

topcp回复wzh 2010-10-30 20:44

呵呵，随口说说都容易，你读懂你说说，我倒真想看看所谓的懂是什么东西。

wzh回复思考的快乐 2010-10-30 21:04

呵呵，太多短视人了！有几人能真正理解价值投资的本质？价值投资的本质是价值。但斌40多元时不卖万科，12元时调仓还觉得高明。看他的07年初发行的马拉松基金到现在收益才20%多。07年是什么行情年?

八次方回复段永平 2010-10-31 21:02

有一个朋友买过他们的私募基金，感觉不是很好。08年基金从两块多跌到6毛多，让很多投资人退出了。但是他可能也在成长吧！

段永平回复tyy1973 2010-11-01 04:45

缺点和错误可不是一回事啊。

卧牛回复topcp 2010-11-01 13:54

我认为心理学等知识还是有意义的，可以放在"市场先生"和“逆向投资”的概念中去思考的。人类心理学是芒格先生的格栅中的一大条板子。

topcp回复卧牛 2010-11-01 14:16

在我看来只有规则最重要，如何判断自己所学的心理学不被诱导呢?

淮右布衣回复段永平 2010-11-01 15:49

发现段兄很严谨，说出来的话很容易让人理解，个人觉得这对你带队伍帮助很大

guobiaol回复段永平 2010-11-01 19:25

有道理，看美人的全貌，而不是她脚底的疤。

guobiaol回复qkhhfvmq 2010-11-01 19:32

逻辑当然很具体，1+1=2。合理价格投资公司，分享公司部分利润，很具体。赌博，开赌场肯定赚钱，赌徒的集合体肯定亏钱，很具体。我也举不出抽象的逻辑例子。

guobiaol回复段永平 2010-11-01 19:34

阅读福尔摩斯推理小说应该也有用?

guobiaol回复段永平 2010-11-01 19:39

段总，网易至少要增加一个功能。让我们用你的名字筛选，有时只希望看看你的发言。网易如果这点都做不到，也太不关心博友的时间了。

Ontheway回复卧牛 2010-11-01 20:32

我不太同意你的观点，我觉的应该定住公司本身的内在本质有没有变化，而不是盯着别人。

理想便宜卖回复段永平 2010-11-01 20:34

再烂的球手也有打好球的时候，再好的球手也有打烂球的时候。我们要学的是好球手是怎么打球的=========此言与蔡康永拿鸡蛋与鸡蛋上的鸡屎比喻一样。有些人，专盯别人小辫子。

段永平回复guobiaol 2010-11-02 03:33

这个功能你自己可以做到的。

段永平回复guobiaol 2010-11-02 03:35

恩，可以消磨时间。

卧牛回复Ontheway 2010-11-03 14:13

对具体投资来说，我完全同意你的观点。但就整体思想体系来说，我认为认知和掌握人类种种误判心理是价值投资的一个重要支点。

卧牛回复topcp 2010-11-03 14:17

说说看，你的投资规则都有哪些?

topcp回复卧牛 2010-11-03 14:30

必须是行业第一第二的企业或者区域第一第二的企业，所属行业还在发展，通过龙头地位来增加确定性，通过行业发展带动企业发展赚取利润。如果中间业绩没有按照预期增长，或者出现下跌，必须离场等待企业好转，如果没有这样的问题，持有到企业不再增长。

卧牛回复topcp 2010-11-04 14:45

作为一个企业所有者在害怕什么呢?

卧牛回复Ontheway 2010-11-04 15:12

心理学知识还有更重要的意义不是盯着别人，而由此反观自己，认识自己和他人一样也有同样的错误、愚蠢和情绪，我们是自己脾性的囚徒。学习心理学相关知识是从中挣脱出来的钥匙。

Ontheway回复卧牛 2010-11-04 19:04

我同意您这个观点。还好，芒格教了我们这个，其实就是“理性”。段总也说：知错马上就改，不管多大的代价，其实说的也是理性。很简单的话，很多人很难做到。

卧牛回复Ontheway 2010-11-05 10:17

是这样的。不过每个玩股票的人也都认为自己的行为是理性的。每个人在个体上都是理性人。很多时候的知错就改不过是在找借口。象段总那样直面自己的是很稀罕的。

化正回复topcp 2010-11-05 11:18

李驰持有的是招行和中国平安

华伦回复topcp 2010-11-15 00:13

好久没来刚看到有回复，见谅。比如不看电脑行情，完全只考量公司价值，但是请问上市公司我们可能研究清楚吗，尤其对于个人投资者怎么又能力那样做，而且事实上对于一家公司究竟值多少钱谁能说清？除非每个公司老板都是亲戚，即便公司老板对股市股票能涨多少价也不会清楚。价格和价值不是一回事，忽略市场尤其是股票这种十分大众参与的市场对于股票价格的重要性是巴菲特几大缺陷之一。其他如对热点的忽略、过于强调能力圈、不看电脑图表盘面等。好比服装有流行款式股票市场的热点是有价值的，热点不是无缘无故的背后有其原因；知识能力在网络资讯十分发达的今天要了解一个领域的情况其实并不需要花费多大时间，所以以不熟悉的领域做借口不敢买热门股是理由很站不住脚的；而不看股票走势那更不应该，那些价格成交量的信息怎么没有价值？！用不好但绝对不能否定它的价值，卖家电还知道去商场统计购买情况，何况是股票市场，股票价格是怎么产生？发现价值，谁来发现价值？股票价格是全部股民博弈的结果，是最聪明的脑袋较量的结果，否定大众的智慧是极端错误的。

段永平回复华伦 2010-11-15 01:32

那你来这里干什么?

topcp回复华伦 2010-11-15 07:53

你对价值投资的理解还太浅了，就算你说的市场有效成立（其实大部分时间市场确实有效）真正的价值投资者一样能赚钱，为什么一定要研究企业，因为企业有规律能预测，但股市的短期价格无规律，不去预测有规律的东西那投资个啥呢?

思考爱好者 2010-11-14 22:01

对话正在播出： 问话 巴比巴菲特 + 比尔盖茨。敬请关注!

---

scribner 2010-11-10 18:07

我认为有爱心就是个好企业.特别是爱捐款的企业

段永平回复scribner 2010-11-11 01:42

[表情]

scribner回复段永平 2010-11-11 17:46

您不是爱捐款吗?

段永平回复scribner 2010-11-12 01:45

什么逻辑?

scribner回复段永平 2010-11-12 18:01

万科.苏宁,华谊兄弟....都有爱心.爱别人.别人才能爱企业

---

daphnehu 2010-10-23 11:23

当主持人问到巴菲特接班人的时候,他说道"我们必须选对人", 但我好像也记得您说过"谁会成为下一个老巴不重要", 是否可以理解为"谁会成为巴菲特的接班人不重要" ?

段永平回复daphnehu 2010-10-23 12:02

老巴以后的形式和现在一定不是一样的，不是由一个人做所有的决策，另一个芒格在旁边做参谋。我的猜想是以后的组织结构非常可能像现在的一些大基金，由不同的人管不同的较小的fund。这些管理的人是由老巴和芒格选出来的。与大多数基金不同的是，这些基金管理者应该都是巴菲特的信徒，所以他们总的表现应该不会比平均水平差。前段时间媒体提到的李路很可能会是其中之一。我猜想他们必须要有类似的办法，不然没办法找到能干的人。

steper回复段永平 2010-10-23 13:58

老巴之后，芒格怎么还能做参谋呢？现在都八十几了。

段永平回复steper 2010-10-23 14:26

另一个“芒格”表示不是芒格。

henry6688回复段永平 2010-10-23 14:55

点睛之见。想明白后确实会这样，也只能是这样，因为世界上再不会出现第二个巴菲特和芒格了。即使是会出现第二个巴菲特和芒格，那也是40多岁时的巴菲特和芒格，和七八十岁的巴菲特和芒格功力也会相差甚远，只能是分拆成若干个小巴菲特和芒格，使这些小巴菲特和芒格由小变大，让他们竞赛。不过现在就能够完全肯定的是，每一个分支的小巴菲特和芒格，由于按照老巴菲特和芒格的思路行事，好的不必说，最差的投资业绩也会好于平均水平。这就是伯克希尔可以预见的未来。

henry6688回复段永平 2010-10-23 15:01

既然是分拆，只要老巴菲特的脑袋还好使，就不必事先宣布接班人，否则按常理，早应该宣布接班人了，由老巴扶上马再送一程。

henry6688回复henry6688 2010-10-23 15:03

要不是这样，老巴菲特和芒格怎么会放心呢?

daphnehu回复段永平 2010-10-23 15:08

下面这段话是摘自查理?芒格：我们的很多股票和投资都是哈萨维在运作，我想未来的20年中，我可能会去世。但是我还是有一点担心，当我去世之后股票会怎样，在历史中所有公司的经营都需要总部有很好的智囊来支持，这非常关键。我们大多数的业务都会运转良好，但是如果没有一个总领全局的大脑，将

会是非常糟糕的。但是如果这个公司的大脑不能有效地工作，却指望公司能够良好运行，对于大多数公司来说这都不会发生。

daphnehu回复段永平 2010-10-23 15:16

看到查理?芒格这段话,令我不解的是查理?芒格为何会担心自已去世之后公司股票的变动? 如果如段老师所设想的分成较小的基金，那谁来统领全局呢? 从查理?芒格的谈话中了解到,他希望有一个总领全局的大脑的啊.

段永平回复daphnehu 2010-10-24 00:49

他说过，大家不要希望见到另一个巴菲特。

美猴王回复段永平 2010-10-24 00:58

支持李路兄~!

art753回复段永平 2010-10-24 06:40

伯克希尔是历史的奇迹，巴菲特是神话般的人物，未来的N年代后，从概率来说，这些都只会成为传说，公司股票已经不重要了。重要的是，巴菲特和芒格为代表的伟大人物，不仅给慈善事业留下了一大笔财富，最重要的是，他们给人类留下了一种积极的人生哲学，一种生生不息的宝贵精神。

科科回复段永平 2010-10-24 08:31

看到芒格这么欣赏李路，我对芒格更加敬爱。

茶水铺回复段永平 2010-10-24 22:37

我很想巴菲特找到能一个人做决策的人，如果不这样感觉有一点点变味了。

青青河边草回复茶水铺 2010-10-25 12:08

段总说不担心伯克希尔的未来大概是看懂了价值投资，他认为可能很难有另一个巴菲特，但是巴菲特会找崇尚他投资理念的接班人，虽然不致于有巴菲特一样的成绩，但也不会太差。段总就是这样的啊，2002年离开步步高之后，步步高的接班人在实践着段总的经营理念，现在发展得很好。

趣味回复段永平 2010-10-25 13:11

《穷查理宝典》里写的隐形主人公，是李路吗?

Louis回复段永平 2010-10-25 15:23

但CEO总得有一位?

茶水铺回复青青河边草 2010-11-11 22:23

一两个人来决策视乎更爽、更有意思些。

Ontheway 2010-10-31 00:08

段总，您怎么看资本支出，老巴说到留存收益的2种去向，非限定用途和限定用途。限定用途的支出是公司用于维持竞争力，对所有者没有什么好处，也没有复利作用。现在很多公司都留存收益，很少分红，尤其是大陆的公司。你觉得怎么样的资本开销才算是合理的开销?

Ontheway回复Ontheway 2010-10-31 00:11

我觉的这些开销会直接影响到现金流折现，今年产生了现金，要在来年继续投入以用来维持竞争力和销量，这样的现金流要大打折扣。

seekingbargains回复Ontheway 2010-10-31 05:01

咋需要大打折扣啊，现金可以做定存啊，比长期国债利率低不了太多。给点小折扣就够了。此外，资金大可能也会带来一些益处吧，比如让公司经营中自由度大，报表上现金多，供应商不担心坏账，会给予更多的供应价格。

段永平回复Ontheway 2010-11-01 04:38

只要是理性的开支就可称为合理。如果是受股东压力或者说受“成长”的压力而花钱则有危险。

道法自然回复段永平 2010-11-09 16:58

段总，企业受股东压力、“成长”压力而花钱怎样理解？能具体说说吗

段永平回复道法自然 2010-11-10 03:17

自己想，不能什么都喂到你嘴里，那样说了反正你也不明白。

Ontheway回复段永平 2010-11-10 12:43

之前您提到过ebay犯一个奇怪的错误。我找不到前文，您能否再说一次？

段永平回复Ontheway 2010-11-10 13:15

他们乱涨价，就为了增加收入，结果给了amzn机会

道法自然回复段永平 2010-11-10 13:27

[表情]

道法自然回复段永平 2010-11-10 23:42

一直以来我就错了啊，投资是教不会的，只能靠自己去悟。您是自下而上投资的，我是自上而下搞股票，无论如何我先自下而上努力去悟，偶尔上来请段总点拨一下

道法自然回复道法自然 2010-11-10 23:47

不管怎样啦，衷心说一句：谢谢您，段总。祝您收获一个快乐的人生

---

scribner 2010-11-08 18:31

请问段总:美国也有学区房(买了房才能上这个好学校)吗?老美他们抢到买吗?要您会买吗?谢谢

白云之乡回复scribner 2010-11-09 02:39

以我的理解，按学区入学是指本地居民。对于海外学生自费生，不分学区。好学校附近的学区，愿意购买的人会较多，特别是亚洲人。但没有到抢的程度。因为亚洲人在当地毕竟是少数民族。当地人对于孩子读书，没有亚洲人这么重视。他们更重视孩子在实践中的综合能力，也更尊重孩子的个人意愿和发展。

段永平回复scribner 2010-11-09 03:26

我只买我们会住的房子。当然学区一定是个考量的因素，不过，如果小孩要上私立学校就不需要考虑学区的问题（投资的角度依然要考虑）。

touzi3210回复段永平 2010-11-09 08:55

如果都像段哥这样只买自己会住的房子，中国的房价泡沫不会吹这么大。身边好多年轻人要想结婚必须买房子，否则丈母娘坚决不同意，因为没有房子分手的情侣真是不少。

太阳花回复touzi3210 2010-11-09 15:16

美国对投资性的房产，税重。

段永平回复太阳花　2010-11-10 03:26

美国的税是一个规矩，和是否房产本无关。However，如果是自己住的房子（好像只能有一个），则有税的优惠。你这么反过来讲说明你还不明白美国。

太阳花回复段永平　2010-11-10 07:37

：）谢谢

八次方　2010-11-03 17:07

老段，步步高的愿景和核心价值是什么？ 有什么激动人心的目标吗？

粽子回复八次方　2010-11-04 00:03

更健康，更长久是愿景核心价值观 本分 诚信 团队 品质 消费者导向 去年加了结果导向。

duanmi_ok回复粽子 2010-11-04 00:42

没有“结果导向”吧？

段永平回复duanmi_ok　2010-11-04 01:17

3个公司有一点不同，记得好像OPPO有结果导向，其他的不记得了。

touzi3210回复段永平　2010-11-04 09:26

您能展开说说什么是结果导向吗？

八次方回复段永平　2010-11-04 10:07

有什么措施让员工和企业一起成长呢？

henry6688回复段永平　2010-11-04 10:35

以消费者满意及美誉为结果的导向也可以啊。就怕那种以短期利润数字为结果导向的公司。

duanmi_ok回复henry6688　2010-11-04 13:22

那还是消费者导向，对吗？

henry6688回复duanmi_ok　2010-11-04 13:51

是消费者满意程度的导向，应好于笼统的消费者导向。

八次方回复henry6688　2010-11-04 14:38

哦，不太清楚。 可能这样好些

道法自然回复段永平 2010-11-09 17:22

相信OPPO有这么好的企业文化，结果导向应该不会造成短视，比如盲目追求结果等等

wzybamboo回复touzi3210　2010-11-09 20:20

简言之：做事重效果。

duanmi_ok回复wzybamboo　2010-11-09 21:59

段总以前解释过结果导向，就是好的企业文化下的结果导向，不是不择手段那种的结果导向。结果导向是用来衡量过程的，属于正确地做事情的范畴。

段永平回复duanmi_ok 2010-11-10 03:10

呵呵，解释得好。这叫“做对的事情”和“把事情做对”。“结果导向”在“把事情做对”的范畴。

---

v0911 2010-11-09 22:58

转：“资本市场近年规模最大的一桩杠杆收购正在紧密布局，多家大牌PE近期密集约见马云，“他正在享受由这种争议带来的权益和发言权”。目前的方案：PE联手阿里，共同筹资对雅虎实施杠杆收购，此后，PE将雅虎持有的阿里巴巴股份出售给马云。”

道法自然 2010-10-18 17:09

注意到段总文章有个“它山之石”的分类，但里面却没有帖子，期待那一天

段永平回复道法自然 2010-10-18 23:48

[表情]

道法自然回复段永平 2010-10-19 14:26

[表情]

道法自然回复段永平 2010-10-19 21:31

段总，我学金融的，还没毕业。投资是喜欢做的事，但貌似搞金融的牛市疯狂招人，熊市猛地裁员，很难晋升啊。别的行业又不是喜欢做的，能给个建议吗投资是不归路吗

道法自然回复道法自然 2010-10-19 21:37

我知道价值投资可行，但是不能保证自己掌握价值投资精髓啊，虽然研究巴菲特和您2年了

段永平回复道法自然 2010-10-20 01:48

找你喜欢做的事情。

道法自然回复段永平 2010-10-20 06:40

好多成功的企业家都是这么说的，巴菲特、乔布斯、丁磊都这样说过，谢谢指点

道法自然回复段永平 2010-10-20 06:58

有几个问题想问您：1 要做好一个企业，最缺的是什么

段永平回复道法自然 2010-10-20 10:16

1.这个问题问得好，我不知道怎么回答。一般人会问企业什么最重要，我一般回答缺什么什么重要。接下来问缺什么，我还真有点晕啊。无论如何，缺什么的问题应该是经营企业的人自己应该知道的。2。太多了。建议你有道一下。

qkhhfvmq回复段永平 2010-10-20 10:50

段总总是忽悠我们。你就说您认为企业现在的企业最缺什么不就可以了什么？我总想问段总一些问题。但我知道问不出答案来所以很少提问了。呵呵

netphone888回复段永平 2010-10-20 10:56

以企业能力所及进行估值，用个10年内回本就差不多了吗，还是站行业的份额进行比较？想请段总有空多点评企业文化和经营企业的理念。如果觉得企业经营理念有问题，只能看么。大部分企业恐怕都会追求行业第一、利润率等目标，如果不追求利润，如何生存，特别是行业内竞争激烈的话，比如有文章分析乳品业的竞争就是追求市场份额的恶性竞争，不知真假。那么这种情况下的公司投不投资？

qkhhfvmq回复段永平 2010-10-20 11:01

问段总一个问题。谢谢。股票安全边际和企业的利润边际。还有企业的盈利能力与企业的增长。您能说说它们之间的联系和您是怎么做的？我也不知道该怎样问这个问题。您怎样想就怎样说吧。

Louis回复道法自然 2010-10-20 11:06

给个小建议：《从优秀到卓越》里有个三环理论，我觉得也可以用在个人：1.做什么能做到最好 2.做什么能实现最大经济利益 3.做什么最有热情。 3点的重合部分是最适合你做的事。

段永平回复qkhhfvmq 2010-10-20 12:58

虽说什么问题都行，但我还是希望问题是经过一定思考的，至少自己知道自己想问什么。有些人还问过我，怎样才能赚钱，这让我从何说起啊。我记得还有个人问过我，说“我既没有受过教育，也没有资本，如何才能赚到大钱？”。

guobiaol回复qkhhfvmq 2010-10-20 13:42

没忽攸。如果我问你，人体什么最重要？你会怎么回答？当然身体最缺什么就要补什么，过剩反而是毒。所以企业最缺什么，不是好问题。要问具体个案。就象每个具体人，缺的不一样。建议可补维生素ABCDEFG,补铁，锌，钙等太多，看看元素周期表。

guobiaol回复段永平 2010-10-20 13:44

找机会给巴菲特拉纤。跟优秀的人在一起，天天受教育。

Ontheway回复段永平 2010-10-20 13:49

那就给个大概的回答，比如努力学习，辛勤劳动。呵呵。

加忠回复段永平 2010-10-20 13:54

抢银行

Louis回复guobiaol 2010-10-20 15:18

你这个类比好

道法自然回复Louis 2010-10-20 15:39

谢谢。现在看来，不喜欢做的事也做不好，也不快乐。没经历过的确实有点迷茫，就像我这样

道法自然回复段永平 2010-10-20 15:39

好的，谢谢

道法自然回复guobiaol 2010-10-20 15:41

一般做好一个企业，都有共性吧，这应该是那些不好的企业最缺的

后学回复段永平 2010-10-20 16:47

段大哥，您辛苦了！在估值这块，就是算内在价值，以什么样价格低于价值买入股票，算内在价值，还是不会，好惭愧，看了余兄的整理，仔细看了几遍，就是到实际估算内在价值是多少就算不了。

后学回复道法自然 2010-10-20 16:51

有道兄，段老师建议你有道一下，可利益他人啊，

道法自然回复后学 2010-10-20 17:29

我没跟他们打过交道，感觉格力的董姐做企业非常棒，在那样的环境更突显管理层的能力

后学回复道法自然 2010-10-20 17:35

格力电器，余兄他博客中有详细的分析，

guobiaol回复道法自然 2010-10-20 17:40

身体好也有共性。适当的饮食，充足的睡眠，经常的运动，再加一点点好心情。做企业也是这样，客户喜欢的产品，合理的现金流动，适合人才生长的环境，再加一些积极有远景的企业文化。

柏拉图回复qkhhfvmq 2010-10-20 17:53

不懂就不要以为人家在忽悠你。我认为段大哥说的话很有道理，很有逻辑。

betterlife回复qkhhfvmq 2010-10-20 18:22

您用“忽悠”这一词，也太不厚道了吧

道法自然回复后学 2010-10-20 20:30

好，大家看看去

道法自然回复guobiaol 2010-10-20 20:30

嗯，感觉差不多了吧

qkhhfvmq回复段永平 2010-10-20 20:37

[表情]

qkhhfvmq回复guobiaol 2010-10-20 20:53

1+1=多少我不会问你。问问题人很少是比答问题的人懂的更多。答问题的人虽不能给一个具体方法。但要给别人提供一个思路。也要想一下别人是想问什么。别人问的不是机械人。就象投投一样难道完全只管公司好坏。不管市场的预期。也就是PE

qkhhfvmq回复guobiaol 2010-10-20 21:03

什么问题。和什么答案都应该有个层次逻辑关系。看一个公司的好坏。做投资也是。我认为的层次逻辑关系。一先看管理团队。二看经营模式。三看股格PE适合么。要不怎样形成思路呢。中国文化是人本位。认为人是最重要的。西方文化金本位。当然人和物都重要。但你说差那个那个重要。那和没回答有么区别。

pianolovesong回复道法自然 2010-10-20 21:55

价值投资,也要原始资本，原始资本的积累也象价值投资的路一样，漫长!

jason_c_kam回复段永平 2010-10-21 00:36

有人说过SOUTHWEST AIRLINE是一个选错了行业的伟大公司，段总怎么看?

段永平回复qkhhfvmq 2010-10-21 02:18

我觉得弱点确实比优点重要，因为弱点总有一天有可能会致命的。当然这个弱点是指相对的弱点。如果你还是觉得没说一样，你可能要想想了。

加忠回复后学 2010-10-21 11:33

把企业能值的钱全算进来。

guobiaol回复段永平 2010-10-21 17:20

财富的定义应该也是这样的，缺少什么，什么就叫财富。沙漠里水是财富；在外星球，黄金很多，没有空气，所以空气是财富；现在国人缺德，所以有德的人将来就会有财富；反之，过量就会消灭财富，生产过剩消灭财富，洪水也会消灭财富，过多的人口，也是负担。

反攻回复段永平　　2010-10-21 17:41

段总应该也有弱点吧，你是怎么解决的呢?

qkhhfvmq回复段永平　　2010-10-22 00:22

谢谢段总。我好像是明白了。芒格也是您这种思维。但弱点比优点多。刚开始学的人很难用这种思维。人性的弱点都是想抓住一个最好最简单并且不容易改变的东西一劳永逸。呵呵

段永平回复反攻　　2010-10-22 09:49

呵呵--当我知道自己会死在哪里时，就永远不去那儿--芒格（大意啊，原话不记得）。

反攻回复段永平　　2010-10-22 23:05

可《智慧书》上又说要将弱点彻底击垮？是斗，还是远离呢?

道法自然回复段永平　2010-10-23 01:07

[表情]

段永平回复反攻　　2010-10-23 01:23

有区别吗?

rocx123回复段永平　2010-10-30 11:58

事实上成功的人都是靠发挥自己的长处取得的，我倒觉得很多时候可以忽视弱点。更好的发挥自己的长处更重要。当然事情都是辩证的，有两面性吧。

反攻回复段永平　　2010-11-01 08:53

因为弱点总有一天有可能会致命的。人的健康也一样，决定健康链条完整的是那最弱的环节（器官）。人由于疾病而死亡，也就是因为最薄弱的环节出了问题，健康就是决定于弱点环节。

击鼓不传花回复反攻　2010-11-09 22:50

木桶

---

myxqq　2010-11-05 22:07

最近看了巴菲特2001年在《财富》杂志发表的《巴菲特论股票市场》的文章，对美国长期股市波动进行了研究，文章说他在1999年还在《财富》杂志发表了同样题为《巴菲特论股票市场》的文章，但我一直没有找到，请问哪位朋友有1999年的这篇文章？谢谢!

betterlife回复myxqq　　2010-11-06 01:29

http://www.docin.com/p-1070261.html

myxqq回复betterlife　　2010-11-06 16:18

谢谢你的答复，但是有中文的吗？英文基础太差。另外看了这两篇文章后，有什么心得，能说一下嘛?

betterlife回复myxqq　　2010-11-09 22:16

我还没看呢，只是有道了一下，搜到了你需要的文章。

---

scribner 2010-11-09 22:11

中国的私立学校又叫贵族学校.大多人上不起.上公立好的的一定要买房.就近入学.一般房子很旧的几十个平方.

衡山行侠 2010-10-21 15:51

请教段兄，如果你是巴老，你会在98年可乐高估的情况下抛掉可乐么？如果网易也高估，你会卖出全部或大部分么？

pentsen鹏扬回复衡山行侠 2010-10-21 23:43

替段兄回答一下：不知道。事情无法假设，完全看当时的企业情况，有更好的投资需要钱也许会卖，如果不需要钱也许就一直持有了。如果股价没有高估不会卖，股价觉得高估很高也许会卖。呵呵

段永平回复衡山行侠 2010-10-22 09:51

大家如果能用未来现金流折现来看这个问题的话，可能就不会那么困惑了。

道法自然回复段永平 2010-10-22 09:57

段总，一般来说，企业在哪些方面出现问题呢？请列举一些，谢谢

段永平回复道法自然 2010-10-22 10:10

任何方面都会出问题。你查查所有倒闭的公司，看看他们都出的啥问题就行了。

道法自然回复段永平 2010-10-22 10:13

好的，谢谢

道法自然回复段永平 2010-10-22 10:43

段总，其实我最想问的问题是选企业的“漏斗”，就是哪些原则是企业不能违背的。这个问题好像很难说清，简单说说您的看法就行

价值投资奉行者回复衡山行侠 2010-10-22 10:47

问题是98年的可乐从未来现金流来说，是不是高估了。

价值投资奉行者回复段永平 2010-10-22 10:50

段总意思是说98年，从未来现金流折现看，可乐未见得高估是吗？谢谢，我想如果高估明显，巴老应该会卖的，就象中石油。

衡山行侠回复道法自然 2010-10-22 11:09

幸福的企业都是相似的，不幸的企业各有各的不幸要成为幸福的企业很难的，必须每个漏洞都堵住；而成为不幸的企业很容易，有一个漏洞就够了。

衡山行侠回复价值投资奉行者 2010-10-22 11:21

巴老卖中石油在信中提过，并没有说中石油高估，他的意思是和其他石油巨头比，这是一个比较合适的价格。可能如前文段兄所说，巴老卖中石油很可能有苏丹因素，要不然很难理解巴菲特换仓康菲。感觉对巴老的投资案例得具体案例具体分析，不能一概而论。巴老的每个投资案例都是巴老配的一杯鸡尾酒，里面综合很多种东西。我们作为入门者还是要强调基本功的练习，不能连走都没学会就去跟着跑。

段永平回复价值投资奉行者 2010-10-22 11:21

老巴是用很长的时间来看的，中间的起起伏伏他不在意，也不知道，但一般基金管理者会很在意，没办法嘛。

段永平回复价值投资奉行者　2010-10-22 11:22

用50年看就不高了吧？没研究过。

段永平回复道法自然　2010-10-22 11:25

正直和诚信--integrity。这是所有great企业的共性，也是出问题的企业的最大“漏斗”。

价值投资奉行者回复衡山行侠　2010-10-22 11:26

你仔细看看这视频：老巴在解析为什么买中石油时说“在我阅读报告的时候，我觉得这家公司在当时1000亿美金，那我再看看市值，他当时的核心业务的估价只是350亿美金，所以我觉得很值，我就买了。后来这个价格上升之后我觉得这个价格并不是被低估了。

价值投资奉行者回复衡山行侠　2010-10-22 11:28

请问你认为基本功是什么？想复杂了吧？买便宜的，卖贵的，是最简单的基本功。

道法自然回复段永平　2010-10-22 11:30

巴老也有他的“漏斗”，有点懂了。非常感谢段总

道法自然回复衡山行侠　2010-10-22 11:31

有道理

价值投资奉行者回复段永平　2010-10-22 11:33

我也有这想法，但是，老巴在跟踪股价时，应该就考虑了足够长时间的。关键是但斌问这问题的关键是“是否已经高估了”，如果老巴觉得高估些了。但是伟大企业不卖？这应该是另外一种情况了。糊猜的，见笑了。

道法自然回复段永平　2010-10-22 11:38

这个最大的“漏斗”好像在做人这方面也适用

价值投资奉行者回复段永平　2010-10-22 11:42

十年来都不涨，反而跌，这情况应该是有些特殊，或许是十年前的折现值比较高，当初不算高，但十年来，因为增速放缓等原因，折现值已经变小。当这些是无法预知的，会不会是这种情况？

价值投资奉行者回复衡山行侠　2010-10-22 11:47

你再看看：“在康菲石油上，我犯了一个很大的错误。我在油价非常高的时候我买了康菲石油，尽管石油价格有些高，但是我觉得康菲石油的价格还是比较低，但是我的判断错误了”

价值投资奉行者回复衡山行侠　2010-10-22 11:57

老巴很谦虚，敢于承认错误，他说投资康非是个错误，但是，如果把这个想得太简单好象不合逻辑，难道，当初巴不知道国际油价高？他投资应该也不是头脑一热那么简单吧？他买的关键还是认为康非不贵。应该这个是重点。他说的判断错了。应该是估值康非错了。没考虑一些关键因素，另外，金融危机是个无法预知的因素。

道法自然回复段永平　2010-11-09 17:10

其实我想问的是分析公司的filter,巴老说过他有自己选择公司的filter。不知道您选择公司的filter是什么？呵呵，好像是隐私了，不方便回答就算了吧

一颗小草　2010-11-05 23:09

今天安装了一个鲁班大师在补丁更新的时候360竟然提示会导致系统崩溃！感觉太霸道了。。我就真不信！结果系统好好的速度还更快了。。想想QQ群和好友那些天天都要用360的话我还有卡巴斯基呢。。

尽管他以前帮我杀了些卡巴斯基不能杀的恶意程序。。。我还是把他给卸载了。。。卸载360杀毒的时候竟然让我填 问题回答 感觉有些小孩了。。像诺亚传说防外挂一样呵呵！！依次卸了360杀毒 360 安全卫士 360保镖。。。这下电脑清净了！企业的事情搞不懂 不过本身提供服务的企业太霸道了我是接受不了！！

段永平回复一颗小草 2010-11-06 00:55

能真的卸载就不错了。以前装过一个叫3721的东西，装完就发现不对，马上想卸载却无论如何找不到卸载的办法，最后只好重新装了一次机，真tnnd。腾讯要厚道些，我装过3次QQ，都是一装就发现被加了很多东西，然后我就卸载了，不过好像有一次也有点什么卸不干净的，但没认真查。以前装过一次迅雷，也是一装就被强行装上了很多东西，非常不舒服，不过卸载很方便。我也不太明白为什么我们这么多企业对自己那么没信心，非要做那么短视的事情。

art753回复段永平 2010-11-06 03:47

腾讯的即时通讯产品，除了QQ，还有一款叫TM，基本功能和QQ完全一样，安装包明显比QQ少，不过估计市场上使用的人不到百分之一吧。这次的360卸载事件，TM是不受影响的。这是不是说明中国文化本来就是喜欢一大堆热闹的东西？反正中餐厅和西餐厅的感觉，就是完全不一样。

思考的快乐回复段永平 2010-11-06 09:02

好奇的问一下，段总是自己重装还是ask sb help你装哈。

duanmi_ok回复段永平 2010-11-06 10:17

巴老好像也这么说过：良好的声誉需要20年的时间才能建立，但却可能在5分钟内毁于一旦。短视会带来很难弥补的恶果。

段永平回复思考的快乐 2010-11-06 10:50

可以这样缩写的吗？

henry6688回复段永平 2010-11-06 10:52

sb=some body

henry6688回复henry6688 2010-11-06 10:55

段总可能把"sb"的意思想歪了，是否？

Ontheway回复一颗小草 2010-11-06 13:14

刚才分别看了qq的马的采访和360周的回应。马说只有2天半的反映时间，三天就全军覆没。不知道是不是有这么严重？我有点怀疑有夸大的成分。如果夸大的话，那马就不厚道了。如果确实是这样的话，那技术型公司还挺危险的，倾刻间就颠覆，投资者要小心啊。。。再看周，挺有意思的。他要马改变腾讯的商业模式。感觉就像有个人去你家，要求你把你家的房子改造一番，家具从新挪一挪。太狂妄了吧。。。他还想在百度的命根子上动手，太牛了。。。我是服了他。。。口口声声把客户挂在嘴上，但不知道打了什么主意。

思考爱好者回复段永平 2010-11-06 13:50

有时候，我觉得是有些 文化的原因和社会阶段下的生存压力。如果我说我们的文化中，有比较多的关注别人的攀比心态，可能是要被骂的。核心就是关注别人多于关注自己，财富观，价值观是相对而不是绝对的，不清楚自己要什么。追随社会，容易攀比。容易出现：我活的不好没关系，只要别人更不好；生活的好，不满意，因为别人的生活更好。所以，有时候会出现 恶意竞争，在其他的企业圈，包括地产，包括 奶业，等等，我觉得很多。

思考爱好者回复段永平 2010-11-06 14:00

段老师，你好！关于投资的信心，我看了有些企业的报道之后，确实有些疑问，我个人还是对国家和企业前途相对乐观的，认同冯仑先生 对目前是经济和社会发展中某个阶段性的看法。问题在于 对于经济环境和企业微观的看法。 爆料出来的这些 争斗，互联网的，乳业的，也可能还有地产的，很多看来是没有道德底线的，法律底线可能多少还有。而监管环境也不太好。这样的环境下，我们搞投资，我觉得是要

求高，稳定性差；如果提高对于企业道德的要求，增加安全性要求，似乎很多企业家和他们的企业都会被排除。 是否美国也是这样的，整个投资世界和投资现实就是如此呢?

touzi3210回复Ontheway 2010-11-06 14:36

公说公有理婆说婆有理，跟看罗生门似的。

道法自然回复段永平 2010-11-06 14:49

段总，恕我直言啊。我觉得大多数用QQ的网民是不怎么介意被QQ装一大堆东西的（否则也不会有这么多人用），您太介意这个反而会错失腾讯这只成长股

Ontheway回复touzi3210 2010-11-06 15:01

我支持qq的。原因很简单，qq也要挣钱，只有挣钱才能给用户提供更好的服务。

Ontheway回复touzi3210 2010-11-06 15:01

什么是罗生门?

太阳花回复henry6688 2010-11-06 15:54

语言表达本身不够严谨，哪能怪人家瞎想。逻辑问题啊。哈哈

太阳花回复道法自然 2010-11-06 16:17

国内IT行业其实很差劲。跟国内其他的几个安全公司比一比，瑞星，金山，其实360从用户角度来说是最实在的公司了。可惜的是当年的江民公司，dos时代绝对的王者，却没有抓住windows系统的机遇，落寞了!

道法自然回复太阳花 2010-11-06 16:31

这么多人用QQ，用了这么多年，我想肯定有道理的

topcp回复道法自然 2010-11-06 17:30

错过股票绝对不是错误，就算偶尔亏损也不能算错误，老巴也无法做到每一只都赚钱，能到80%的盈亏概率就是超级牛人了。

han回复一颗小草 2010-11-06 17:31

360和腾讯之争有比喻说是蚂蚁逼疯了大象，我觉得比喻得很贴切，个人认为腾讯作为一个声誉这么高的公众公司在这件事上做得有点过了，它离一个伟大的公司还很远，投资它真还有点担心，腾讯应该学学微软的做法，

touzi3210回复Ontheway 2010-11-06 17:54

电影名字，黑泽明的代表作。百度百科：故事发生在12世纪的日本，在平安京发生了一件轰动社会的新闻，武士金泽武弘被人杀害在丛林里。作为证人，樵夫、凶手多襄丸、死者的妻子真砂、借死者的魂来做证的女巫都曾被招到纠察使署，但他们都怀着利己的目的，竭力维护自己，提供了美化自己、使得事实真相各不相同的证词。

道法自然回复topcp 2010-11-06 17:59

我意思是被QQ装一大堆东西不是大问题，瑕不掩瑜嘛。所以腾讯是不错的投资对象

青青河边草回复段永平 2010-11-06 20:45

站在腾讯的角度，的确很难办：用法律手段很难奏效，如果用技术对抗也会遭至舆论的指责；若不处理，会造成损失，并且如果扣扣保镖真把好友关系拷走，并以此开发另一个QQ，对腾讯的损失更是无法估量。而现在腾讯现在这么处理，似乎也不太妥当。假设腾讯是段总在当CEO，在受到360推出扣扣保镖的时候，会怎么做呢?

思考的快乐回复henry6688 2010-11-06 21:12

搞不清楚啊，只是好奇如果段总到现在这个境界了在自己重装系统，那就太令我汗颜了，我现在自己到不想自己动手搞这个，差距太大了。

化正回复段永平 2010-11-06 23:43

现在360的老总，就是原来3721的老总。

一万颗星星回复思考爱好者 2010-11-06 23:57

[表情]

make_it_simple回复一颗小草 2010-11-07 02:13

对于360的动机，我不知道，我现在只知道QQ侵犯了我的隐私权。在360与QQ打架之前我就用别的工具监测过QQ，QQ的确在做它不该做的事情，我当时立即删除了QQ。用QQ的uninstall根本删不干净的。

art753回复青青河边草 2010-11-07 02:14

漫山遍野的舆论里，都是对他们双方的不满。让洩想起一个事，金融风暴发生后，有美国舆论认为，金融风暴的罪魁祸首排第一的，不是政府，不是银行，不是机构，不是某个权威，更不是金融家或经济学家，是美国人民。美国人们太伟大了！俺们啥时候能尝尝说说自个坏话的好处，那就天下太平了。

不动鱼回复段永平 2010-11-07 08:42

我也来插一句.亲戚家的电脑上什么时候给装上360浏览器也不知道,从QQ进入QQ空间时,强行被进入360浏览器,还改不了,原来是用惯了IE的,那心里是窝心啊!这次的事上,我是站在QQ这边.本来对QQ也没啥好感,当初玩斗地主时,游戏里就不停的流动字幕发广告,气得再也没上去玩了.不过QQ再怎么折腾,也是自己的产品,而360是折腾别人的产品,更让人接受不了.

不动鱼回复Mr.Rise 2010-11-07 08:57

想不到又有人重提"商场如战场"的话.个人认为战场是会死人的地方,基本上把对方灭了,就再无战事,也不会再冒出新的对手来.而商场呢,把对手灭了又怎样,难道真的可以从肉体上消灭吗？对手随时会卷土重来,而且新的对手会源源不断的出现,那是战一辈子也战不完的事.

青青河边草回复art753 2010-11-07 09:13

我比较关心，企业价值观在这种危机下，要如何把握。想想，可能腾讯就没有用一定的原则去经营企业，导致了这场危机。

迟到回复段永平 2010-11-07 09:45

半个月前用的IE浏览器用得好好的,下载一文件时估计那网站上有病毒死机了,重新启动,未经本人同意,强行把IE浏览器换成了360浏览器.这本就让人有点不舒服,在使用该浏览器时处处别扭,就让人很反感.怎么的就因为用了你免费的东西吗?真没意思!!!!

迟到回复不动鱼 2010-11-07 09:50

有同感,支持你!

Ontheway回复Mr.Rise 2010-11-07 11:35

如果这事不能尽早了结的话，网易就有机会。

求漏回复han 2010-11-07 15:26

哈哈，汗，我已经全部卸载360了，听同学说现在卸360可不那么容易了。幸亏卸载的早。。不予流氓为伍

snail回复art753 2010-11-07 17:05

从去年开如就一直用TM，界面的确清静不少。

longlongago回复段永平 2010-11-08 09:20

感觉360确实有点那个，有一次装了这个软件后，每天都会提示你电脑里面有多少漏洞，危险指数有多少，要你修补这，修补那，搞的人心惶惶，很快就删除了。

阿牛回复longlongago 2010-11-08 15:04

QQ用了这么多年了，给大家带来很大的方便，我对它还是很有好感的。360就是一个垃圾，想个流氓地痞一样到处咬人。而且360大家完全可以不用，替代的东西多了。QQ就不一样了，现在小孩上幼儿园，学轮滑都有QQ群的，小孩子的家长都要和老师教练沟通的。看了网易上文章后的评论，发现很多网友是支持360的，我真是感到很奇怪，。

make_it_simple回复一颗小草 2010-11-08 17:43

QQ会变成青少年专用娱乐工具，与青少年的性情和智力水平很吻合。

淮右布衣回复道法自然 2010-11-08 17:50

不是不介意，很多人都讨厌QQ，只是QQ的可替代性太差了要是有款软件可以兼容QQ以前的好友关系我相信很多人都会换换聊天软件的

道法自然回复淮右布衣 2010-11-08 18:24

大多数人会不会换是个未知数吧，而且很难有产品替代QQ

art753回复阿牛 2010-11-09 03:34

中国网吧超过20万家，平均每家100台机。有种职业称为“水军”，也算是伟大的互联网解决一点社会就业压力的副产业吧。

make_it_simple回复阿牛 2010-11-09 10:09

现在还奇怪吗?

科科 2010-10-19 13:55

段大哥：我昨天跟儿子（十岁）说他的星座跟爸爸的偶像段永平一样。是因为他妈的星座是巴菲特的星座，爸爸的星座是芒格的。才有了他的。儿子听了很开心。

价值投资奉行者回复科科 2010-10-21 10:39

说这话好象听得有点不爽啊，好象你占了段总便宜一样。

科科回复价值投资奉行者 2010-10-21 21:46

我是真心说这话的，写了之后想想又怕人误会，我只是用这个方法让儿子有信心。

价值投资奉行者回复科科 2010-10-21 22:13

深国商还拿吗？目前有什么新消息?

科科回复价值投资奉行者 2010-10-22 11:28

它现在的市值还不到20个亿。你看看任何其它中小盘或创业板的市值。另外国家对楼市的调控，你就明白这就是罗杰斯说的重大不平凡的变化。中国的几十万亿的货币是要找出路的。当然还拿着呀，只是不怎么涨，这个不重要的。

价值投资奉行者回复科科 2010-10-22 11:36

市值是20亿，但是他的内在价值是多少？这个是值得考虑的。光从晶岛来看，是不止20亿，但应该减去负债，望指点。

科科回复价值投资奉行者 2010-10-22 15:28

减去负债我认为也比现在的市值高。另外国家调控楼市而资金要找出处，我想股市一年之内还会发疯。

价值投资奉行者回复科科 2010-10-22 15:30

这个有道理。

touzi3210回复科科 2010-10-22 16:18

B比A要便宜将近一半啊。深圳市福田区核心商圈周边居民住宅价格已经达到3万元/平米，晶岛购物中心以4.5万元/平米计算资产价值为58.5亿元，按照公司持有子公司融发投资股权60%比例公司拥有的晶岛购物中心资产价值为35.1亿元,除掉公司目前负债总额9.8亿元,剩余净资产价值为25.3亿元，现在A市值才12.1，但有个俺的疑问是最近几年似乎没什么盈利，公司不可能马上进行清算，以后的盈利状况呢？会不会慢慢的被亏掉？还有对公司的企业文化没什么了解，不知科科兄在深圳有所了解没？

touzi3210回复touzi3210 2010-10-22 16:31

算错了负债总额13.4亿元，剩余净资产价值为22.3亿元，市值22亿左右

科科回复touzi3210 2010-10-22 17:32

这个买卖是巴菲特40岁之前常做的买卖。就是烟屁股头的买卖。企业文化不是我考虑的重点。我是这样想的：买成长股一般人是没有这个功力，巴老这样的人也只在40岁之后才常做的。而他是20岁就开始股票投资的。在前20年是做烟屁股头的买卖。我们中国股市总共才20年历史。我认为没几个人能做巴菲特40岁之后的事。除非你在股市中的股龄超过20年。

科科回复科科 2010-10-22 17:37

段大哥：以普通的价格买入好公司的股票比非重便宜的价格买入非常一般的公司股票要难很多，你同意这种意见吗？要不然巴菲特前20年不会去做的。经过20年岁月他的水平有了非常大的提高之后才开始做以普通的价格买入好公司这种事

价值投资奉行者回复touzi3210 2010-10-22 17:51

应该同时减掉A和B的市值吧？你有深国商？

价值投资奉行者回复科科 2010-10-22 17:59

你以前投的都是烟屁股头吗？都有哪些成功例子，能分享几个吗？谢谢！问题是晶岛一直做不好的话，可能成烂尾啊。兑现不了的啊！

科科回复价值投资奉行者 2010-10-22 18:53

我大概身家的80%以上都是深国商吧，我刚40岁当然要做巴菲特40岁之前做的事，以烟屁股头为主。买过好多烟屁股头，我过百万是06年初全部买入云内动力。好像有6-7倍吧。我还专门去过昆明和成都了解过，好像外地去的就两个人。还和他们退休的员工聊过，他们说退休厂里还发300块钱。我问了下老家武汉那边。他们都说那这个厂不错的。还记得胡锦涛刚去过他们厂。我想我是他们证券部接电话最多的人吧

科科回复科科 2010-10-22 18:54

我去成都分厂去了解情况还惊动了他们当时的董事长

价值投资奉行者回复科科 2010-10-22 23:29

这种实地调研的精神是很值得我学习的，可见您对企业的研究比较深，敬佩。

价值投资奉行者回复科科 2010-10-22 23:35

当年就拿着云内动力度过06、07的牛市吧？7倍蛮不错的成绩了。老巴40岁前的这种方法很好的是对低估和高估很确定，一目了然，成长股不是那么容易判断什么时候高估和低估，谢谢您的分享。

touzi3210回复科科 2010-10-23 01:03

记得格雷厄姆经常买完烟蒂后去股东会上要求公司把隐藏的利润马上分配掉或是直接把公司清算掉。可我们没能力立马清算掉公司，只能是等，其中一个很大的问题是资金会不会被经营者慢慢浪费掉，有点担心，因为最近几年似乎都在亏损，而且有越来越多的趋势。

touzi3210回复价值投资奉行者 2010-10-23 01:09

有留意，我有疑问没解决所以只是在留意。

段永平回复科科 2010-10-23 01:32

我同意。但如果能用未来现金流折现的思路想的话，也许要容易些。

netphone888回复科科 2010-10-23 09:18

你多少价格买的呀？你认为深国商值多少钱？后市我是看多的，周一买了大秦铁路，买得太高了。

价值投资奉行者回复科科 2010-10-23 09:45

请问你实地调研一般是看什么？就跟员工、高管聊聊吗？了解下工作的环境？感受下企业文化？应该不止吧？最实质的应该是看产品、存货、还是什么？请教了。

畅歌回复touzi3210 2010-10-23 11:53

这部分资料是从哪里查到的？我特意看了09年的年报学习了一下，找不到。请指教

畅歌回复科科 2010-10-23 11:54

现在市净率最低点时华菱钢铁，能不能也可以看成雪茄烟蒂？

touzi3210回复畅歌 2010-10-23 14:28

券商研报里好像有

henry6688回复段永平 2010-10-23 15:18

这其实还是一个对某个具体企业未来是否能够创造更大经济价值的商业洞察力问题，没有这个未来创造更大经济价值的商业洞察力，也就对未来现金流既看不到，更折不了现。

qkhhfvmq回复段永平 2010-10-23 15:58

段总您说的未来现金折现是什么意思。是您认为您能看到的未来如十年还是几年的折现。还是您认为企业能活多少年剩余生命的折现？我是要问段总认为的未来是一个什么概念请回答谢谢。

topcp回复科科 2010-10-23 19:01

,一份付出就是一份收获。

topcp回复科科 2010-10-23 19:04

烟屁股的公司问题就在于你要多做，做的多错的就多，这是最主要原因。云内动力这个可不是烟屁股，我认为是可以拿很久的

道法自然回复段永平 2010-10-23 19:57

我感觉最核心要看企业能否持续提供消费者最满意的产品和服务。管理层、企业文化、员工等等都是要为这一条服务的. 哪位可以说一下看法吗？这个问题很困惑

科科回复价值投资奉行者 2010-10-23 22:34

我记得老巴说过要跟供应商，员工，高管，消费者去了解情况，我买云内动力时主要看到胡锦涛刚去过他们那里。还跟昆明的出租车司机聊过，都说不错的。他们在重庆的分厂要搬家，那块地好大，我想这些就够了。就全部身家买了。还跟当时持有量最大的一个基金经理通过电话。发现他了解的情况还没我多。

科科回复畅歌 2010-10-23 22:35

钢铁股不能这样分析。格雷汉姆的书里有分析的。它的资产在清算时是不值钱的。

科科回复topcp 2010-10-23 22:47

我也不知道云内动力是不是烟屁股头。我只是知道我买的一个重要理由是当时价格在净资产附近。现在他的情况怎么样是不是可以拿很久我不知道。因为好长时间没跟踪了。

科科回复touzi3210 2010-10-23 22:49

这个也是烟屁股头的风险。我想这种风险我受得了也睡得着

科科回复netphone888 2010-10-23 22:52

我买深国商的价A股比茂业高，B股比茂业低。我也不知道深国商值多少钱。我只是现在不会卖的。国家不让人买房我想这些钱还是会到股市的。到时再卖给他们。

wanxiaofei65回复科科 2010-10-23 23:08

深国商成都有分厂？

一万颗星星回复科科 2010-10-23 23:11

[表情]

putong001回复科科 2010-10-24 00:31

科科，请问香蜜湖周围的楼盘均价是多少？有一家公司在香蜜湖有一块21万平方米的工业用地，主要是出租仓库和厂房，已经经营十多年了。随着城市的扩张，这块地应该会更改用途吧。 我记得去年深圳岗厦城中村拆迁，有些深圳本地人获得了上千万的补偿。

段永平回复qkhhfvmq 2010-10-24 00:42

前面说过了。

科科回复段永平 2010-10-24 08:42

段大哥：现在一般人都在学习巴菲特40岁之后的风格既以合理的价格买入好公司的股份。这也是很多有名的人如林园但斌等。我却想做巴菲特40岁之前做的事既以极低的价格买入普通公司的股份。因为我觉得难度低风险小。您怎么看等这个问题？给我点建议。

科科回复wanxiaofei65 2010-10-24 08:44

是云内动力有成都有分厂

科科回复putong001 2010-10-24 08:45

香蜜湖周围的楼盘均价最起码有2-3万吧。香蜜湖一号有10万吧。你说是是天健吧

qkhhfvmq回复段永平 2010-10-24 08:58

现金流折现有很多不确定啊。如取多长时间。为什么10年。5年。为什么要将取平均利润。您这样算出来的与直接看平均市盈利相差不了多远啊.为什么要那复杂呢

道法自然回复科科 2010-10-24 08:59

买成长股跟年龄无关，不赚钱的烟头可能会把本钱都烧光，粗浅意见，求同存异

段永平回复qkhhfvmq 2010-10-24 09:18

那是你还没明白未来现金流折现的意思。慢慢再想想。

段永平回复科科 2010-10-24 09:20

其实没区别，都是找未来现金流折现的办法。你哪个明白就用哪个好了。

wanxiaofei65回复科科 2010-10-24 11:16

知道了,你现在重仓深国商的理由能分享下吗?谢谢

价值投资奉行者回复科科 2010-10-24 11:28

呵呵。厉害，象你学习。基金经理投的不是自己的钱，我们投的是自己的血汗钱，当然很严谨。

netphone888回复科科 2010-10-24 12:41

他的报表显示好像近几年净资产在2亿多，盈利似乎有些波动，可能你是炒到底了，所以能够持股待涨。回过头看，08年炒底有色金属才是大赢家。

竹天回复科科 2010-10-24 14:02

小哥没看出来，深国商有什么好的，我是说今天这价格买应该不是一档好的生意，大伙想想净利润是负的0.2亿，而净资产是2亿，市值有20亿！也就是说深国商现在20亿卖给你，你会要吗？ O(∩_∩)O~弄一下斧了

art753回复竹天 2010-10-24 18:07

A股如此多妖，引无数疯子竞追高。

putong001回复科科 2010-10-24 22:17

恩 是天健。

酷耐回复qkhhfvmq 2010-10-24 23:06

你想折几年都可以的一般是十年，我一般折个 3 年看个大概情况也不迷信精确．芒格认为，后续仍需要对当初判断的因素进行考察，因为所有因素都有可能发生变化，而且最终这样的评估过程并不是“数学计算”，而是哲学分析，通过这样的分析和人生经历以及认知技能结合，最终形成一种“感觉”.

润政回复科科 2010-10-25 08:53

看来，有心人是有回报的。想听听对深国商的分析，曾经那过一段时间，就和茂业那个事之后就抛了

科科回复netphone888 2010-10-25 16:25

主要是深国商在深圳了解起来很方便，有时我座2块钱的公交就能上他们公司。有色金属我不太了解。但我有个朋友在上面发了大财的。

科科回复竹天 2010-10-25 16:26

哈哈，买你能看出来的就行。

科科回复润政 2010-10-25 16:28

我想我跟茂业和皇庭的想法差不多吧

netphone888回复科科 2010-10-25 22:44

你搞价值投资搞得很好啊，08年我还不知道价值投资，那时国内的一些资源股跌得好像是几年平均比较低的pe了，并且由于当时货币放水给比较未来通涨埋下了种子，那时投资很符合逻辑，你朋友是什么思路呢。

润政回复段永平 2010-10-26 22:26

其实你对现金解释我看了不下20遍，但还是没理解。我总认为和汇率有关系。如果能看的刚透彻，对我个人帮助很大。我在多想想吧，想明白应该是大概率的

科科回复netphone888 2010-10-27 07:50

他其实跟我的思路差不多。我们的思路主要是从巴菲特和林奇那里来的

ooqqoo回复科科 2010-10-27 11:54

对深振业怎么看，在深圳本地地产股中，深振业的基本面应该是最好的，但是我对国企的管理层不放心，不知道科科怎么看深振业?

科科回复ooqqoo 2010-10-27 12:09

没太关注过，不好意思

ooqqoo回复科科 2010-10-27 12:53

[表情]

putong001回复科科 2010-11-09 09:32

深天健昨天涨停了，不过现在很多股票都涨的快涨幅也大。台风来的时候，猪都能上天。呵呵

Ontheway 2010-11-08 10:04

段总，我最近在观察一些企业的留存收益使用情况。老巴说留存收益的用途有2种：1是限定用途的，用于维持竞争力，维持产量。这样的用途的价值要大打折扣。2是非限定用途。用于资本再投入，让企业成长，但必须是经过深思熟虑的，肯定不能是盲目的，受到金融界的压力下的。如果企业找不到使用收益的机会，就应该把它发给股东支配，或则在股价底的时候回购股票。我观察a股，很多公司的多元化投资让我有点头晕。很多多元化行业跨度很大，我非常怀疑他们的持续性。有一家化工行业的公司，年利润非常稳定，而且有一定程度的增长。它所在的行业不需要很多的资本支出。他们的收益在我看来大都是非限定用途的。但是它很少分红，收益都留存了。主要都用于产业资本投入（就好像yahoo投alibaba那样）。这几年他们投4~5家公司，都是化工行业。我也观察可口可乐，我发现可乐拿着现金在全球范围进行收购活动，在亚洲，南美，东欧都有。有些都是高溢价收购，比如可乐买汇源。股价就6元多，它出12元。老巴对M&A比较敏感，我非常那好奇他会怎么看可乐的这些行为。当然，我们知道可乐本身是没有问题的，护城河宽得是没得说得，但同时收益的使用有可能危害价值。段总您怎么看可乐得这些行为，或则说你怎么看这些行为对价值的影响。当一个企业在其主业的成长空间不大的时候，我们该如何看它的留存收益的使用。

pentsen鹏扬回复Ontheway 2010-11-08 12:25

对于a股的化工公司，如果他的投资项目回报都不错，说明管理层很好的运用了留存收益，而且他们的投资又是在化工行业，是他们熟悉的行业，大可以放心；可可可乐的投资集中在食品饮料行业，也是他们熟悉的行业，且是市场空间很大的行业，收益的使用应该可以接受；收购一家企业不是与股价比较，而是看它的价值，大笔的收购基本无法在二级市场完成，往往会有大的溢价收购。

Ontheway回复pentsen鹏扬 2010-11-08 12:39

对于a股的化工公司，应该说他们比较谨慎和理智的，投资的都是业内的，有2家已经上市了。我很相信他们基于对行业的理解，他们所选择的其他公司会是很优秀的。而产业投资已经是他们的未来增长点了。

duanmi_ok回复Ontheway 2010-11-08 23:14

是德美化工吗?

Ontheway回复duanmi_ok 2010-11-09 08:44

是的，你有研究吗?

duanmi_ok回复Ontheway 2010-11-09 09:06

没有，以前有过印象。

---

scribner 2010-11-08 18:34

再请问:我有个女儿3岁.要不要准备钱让她大学去美国读呀?

白云之乡回复scribner 2010-11-09 02:33

似乎太早了吧？15年后，中国学生出国留学，也许会像现在的香港和台湾学生出国留学一样方便。经济条件是一方面，主要是看孩子的情况。如果任何事情，有的孩子适合出国留学，有的不适合。真是因人而异。此外，到那时，也许中国也开始尊重孩子的意愿了。现在的情况，是太多的中国父母把自己的意愿作为孩子的意愿了。

段永平回复scribner 2010-11-09 03:27

[表情]

---

liu0861 2010-11-08 22:53

QQ与360,狗咬狗,因为狗咬人,人是不会咬狗的.

尼古拉·特斯拉 2010-11-08 18:15

段总：能不能给我们推荐几个好的财经类杂志或者是网站，最好是中文的，有你经常看的吗？我看到的大多是没有真实价值的资料。能说说您如何在信息里收集有用资信的方法吗？例如对行业的理解与认知。谢谢

循序渐进 2010-11-05 13:33

段总你是如何看待国内现在的通胀，好多商品都在疯涨，什么“蒜你狠”“豆你玩”“姜你军”“糖高宗”、“油它去”、“苹什么”等 ，我看有点疯狂的感觉，所谓的通胀无牛市，你怎么看呢?

段永平回复循序渐进 2010-11-05 14:08

我是打酱油的，酱油涨吗?

畅歌回复段永平 2010-11-05 18:34

笑死我了不过，到底啥意思啊

art753回复畅歌 2010-11-05 19:59

酱油有两种，生抽和老抽。生抽吃味道，一蘸就有，不过很咸。老抽制作时间比生抽长，不过可不是吃它的味道，是吃它上色的肉。

润政回复段永平 2010-11-05 23:40

现在去香港买酱油比深圳便宜。。。。 呵呵 。。

betterlife回复畅歌 2010-11-06 00:34

来自百度文科：打酱油。网络用语：网络上不谈政治，不谈敏感话题，与自己无关，自己什么都不知道，就用此话回帖而已，相当于“路过”。-----我猜段老师的意思大概是通胀跟自己无关，巴菲特不是早就说了要通胀了

段永平回复betterlife　　2010-11-06 05:03

[表情]

art753回复润政　　2010-11-06 06:18

早就是了。好像美国“酱油”更便宜，最好是买中国产美国销的“酱油”。

art753回复循序渐进　2010-11-06 06:38

"通货膨胀如何欺诈股票投资者”—— 巴菲特，《财富》1977年5月
http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120109183372428 3/

art753回复art753　2010-11-06 07:01

"通货膨胀如何欺诈股票投资者”—— 巴菲特，《财富》1977年5月
http://blog.caing.com/article/2948/13/

dongtao1026回复段永平　2010-11-06 09:49

段总，酱油和醋白酒等食用品也在涨啊

科科回复段永平　　2010-11-06 10:11

段大哥：我住在深圳，老婆现在每个月去香港买一次生活用品，前几天就买了酱油，牌子是金兰高级生抽在香港是13港币，在深圳山姆要17。5人民币。好婆说好多东西现在都是香港便宜过深圳。新西兰奇异果9。9港币4个。深圳一个就要4块人民币。

段永平回复科科　　2010-11-06 10:49

[表情]

科科回复段永平　　2010-11-07 00:25

我前几年去香港部体感觉当地的物价是深圳的1。5倍。但现在总是听老婆说进口的东西香港便宜很多。还有一点是在香港买东西比较放心。有个朋友要买人参和鹿茸我想可能是中国产的，但他非要到香港去买因为放心。另有朋友要买清朝的钱币也要到香港去买。因为大陆这边大部分是假的。

wzybamboo回复畅歌　　2010-11-07 18:00

我猜，段总意思是他只买自己认为好的企业，其他的不是很重要。股票和企业自身经营有关。好的企业度过这些问题应该不是问题，差企业就不知道了。

白云之乡　2010-11-07 12:21

最近QQ和360之争，以及后来引发的金山，百度5企业联合与360不兼容。其实质反应了一个社会的发展阶段。作为使用者，大家都希望免费使用。作为企业，都希望提高盈利。但天下没有免费的东西。于是，欺诈和野蛮行为就有了短期市场和效益。尽管是短期，大概也够企业上市或提高短期业绩。这个阶段大概还要持续些年。野蛮发展也是发展。到了大家逐步接收付费网络服务，企业也就比较文明了。

一万颗星星　　2010-11-06 23:30

[表情]

太阳花　　2010-11-06 15:55

如果一辈子你只能问段先生一个问题，你会问什么?

八次方回复太阳花 2010-11-06 21:58

什么都不用问！ 向别人学习固然重要，但是还是要靠自己。

青青河边草 2010-10-21 16:43

大家对360公司怎么看，他们在产品体验上做得很好，据说装机量达到2亿台以上。

Louis回复青青河边草 2010-10-25 16:39

本人非常喜欢360。它的免费杀毒软件我觉得比许多收费的都好用。网络财经有一期对周鸿祎的专访，他说未来360盈利模式类似于网易邮箱，通过提供免费产品的增值服务赚钱。我看好360未来能占据庞大用户群，但不知这种盈利模式是否真的能赚很多钱?

Louis回复Louis 2010-10-25 16:43

抱歉打错，“网易财经”

青青河边草回复Louis 2010-10-25 17:45

他们还未上市，不太清楚他们的财务状况。这家公司对用户需求把握的能力很强，用户的体验做得很好。目前在安全卫生、杀毒软件、手机安全卫士在各自细分领域里的市场份额都超过60%。

duanmi_ok回复青青河边草 2010-10-26 17:19

360是电脑保姆式的服务，感觉很爽。

duanmi_ok回复青青河边草 2010-10-28 00:11

电脑刚刚弹出一个窗口：标题是“360为保护用户隐私 遭腾讯打击报复”说腾讯非法扫描用户硬盘。好像360和腾讯等打得有些白热化起来了。究竟是谁动了谁的奶酪？用户有些模不着头脑。

touzi3210回复duanmi_ok 2010-10-28 09:17

可以确定的是我们就是那块奶酪

rocx123回复青青河边草 2010-10-30 12:12

我觉得360挺好

青青河边草回复青青河边草 2010-11-06 16:36

看来很巧，这个问题没问多久，就出问题了。

太阳花回复青青河边草 2010-11-06 18:55

简单来说：360安全软件这块，国内最优秀。其他不好评价。

---

yangmeng133 2010-11-06 13:53

中国是怎么啦???????????/

---

wangdonganjie 2010-11-06 11:51

这几天看了刘建位的许多东西，感觉很好，大家怎么看

---

liuyonghong100 2010-10-20 18:52

才补看了对话，写了篇日志，与大家分享，字超长了，分三次网上补看了《cctv对话巴菲特》。很多人都看了，每个人都会有每个人的角度、兴奋点，感悟都会有所不同。40多分钟的对话，对于悟性超强的人，收获一定是多多的。我的悟是什么呢？多角度，no focus，呵呵！ 1、 为了让老巴更直观了解中国的变化，编导请出了15年前神农溪的纤夫，无论如何，纤夫的背景是草根。不乏能见到“领导、名人”接见草根的情景，我很注意到一个细节：很多“领导、名人”，在与草根握手的时候，只是轻轻一握，手很快拿开，眼神与对方眼神交流的时间极短甚至不会眼神交流，基本是为了做个秀，没有内心对对方的尊重。老巴的表现我很满意：hi!wellcome,thankyou very much，主动握手，拥抱，够热情、够真诚！也可以很high的配合导游！有些人认为这些细节不足挂齿，把100变成300亿的本事才最重要，确实很重要，但没了与人相处最基本的态度和智慧，想成为不倒翁，很难！

liuyonghong100回复liuyonghong100 2010-10-20 18:53

2、谁会成为下一个巴？廉颇老矣、巴、芒格皆老矣！两个80多岁明显肺活量不够，带着哮喘声述说投资智慧的老人，竟然现在还没有选定接班人！试玉要烧三日满，辩才须待七年期，投资的智慧是靠多年累月修悟出来的，不是看几本书、听听讲座就能学出来的。培养选定一个执掌3000亿的CEO，10年算长吗？如果巴、芒之后的伯克希尔出现问题，我认为是在选人、育人的环节做的不够充分。

liuyonghong100回复liuyonghong100 2010-10-20 18:55

3、老巴投资的不倒翁神话属于20世纪，进入21世纪，这世界变化太快！手机看电视、坐在家里shopping、新能源.....扑面而来的网络和高科技改变着人的生活方式诞生了一批新生行业，扼杀了一批传统行业。老巴的火车头后面挂着保险、可乐、石油、汽车.....排斥着他看不懂的互联网和高科技，也许有一天，为了健康，人或许不再喝可乐.....他的火车能行多久呢？将来，谁的火车会超过他呢？肯定有人看的懂互联网，也有人看得懂高科技，21世纪，谁会成为不倒翁？

henry6688回复liuyonghong100 2010-10-20 20:13

你的想法就够有前瞻性眼光的。

liuyonghong100回复henry6688 2010-10-20 20:16

thank you.

段永平回复liuyonghong100 2010-10-21 02:34

20世纪的时候不懂巴菲特的人们也这么说巴菲特的。每一次股市波动的时候人们都这么说，然后过一段时间后另一帮人又会那么说。我觉得这么评巴菲特的人确实是因为不懂，这个懂也确实不容易。有点像golf教练教我打球时，我怎么都觉得懂了，然后打出来的球怎么都不是想打的那样。

段永平回复liuyonghong100 2010-10-21 02:43

呵呵，我们老中会握手的就没多少（百分比·）。我也是和老美打交道后才学会握手的。和大部分老中握手的感觉就好像对方没诚意一样。你能注意到这个细节很了不起啊。记得雅典奥运会时，女排拿完冠军后居然光顾着庆祝，把同样哭得一塌糊涂的俄罗斯队晾在一边，真是失礼啊。

段永平回复liuyonghong100 2010-10-21 02:44

谁会成为下一个老巴不重要，我也是花了很长的时间才想明白这个问题的，不然不会买老巴的股票，买了也很难拿住。

Ontheway回复段永平 2010-10-21 08:55

我觉得懂老巴也不难，只要深入阅读老巴的信《股份公司教程》就可以了解巴非特。一本书就够了。

Ontheway回复Ontheway 2010-10-21 08:55

您觉的是吗？

段永平回复Mr.Rise 2010-10-21 10:02

握手又不是较劲。

liuyonghong100回复Mr.Rise 2010-10-21 13:21

很多人用3个手指握手，还不如不握

liuyonghong100回复段永平 2010-10-21 13:33

我总有一种预感:未来投资的不倒翁是看得懂互联网和高科技和新生行业的，巴的成功源于过去40多年对所投行业的深刻理解，功力深厚。但他已经没有未来的40年了已介入互联网、高科技的段先生很有机会！40年后以不倒翁身份，做客cctv对话，气喘吁吁给年轻人讲故事

caijing7711回复段永平 2010-10-21 13:36

我估计，做实业没有几个不辛苦的，不辛苦的也做不长，要做长又不仅是体力的辛苦，更有脑力的辛苦。靠投资而分享利润，而且还要分享长期的利润，如果辛苦不在体力上，就一定要在脑力上更辛苦，不是比智商，而是综合比。做投资哪有那么容易的事情啊？如果超过50%的成年劳力能够通过投资解决财务自由，那整个经济都得完蛋了。所以，我相信对大部分人而言，希望通过看似最简单的投资实现财务自由，往往是不可能的，必须劳动，这是听起来不好听，但事实一定是那样。所以，实现财务自由，是判断投资是否成功最起码的标志，实现并保持了这一点，再说更进一步吧。我说的是概率，是面，呵呵，段老师有兴趣就批评一下。

steper回复liuyonghong100 2010-10-21 14:07

你认为“互联网和高科技和新生行业”的投资收益率比其它行业的高？那为什么盖茨的基金会也投了很多其它行业比如铁路，而且赚了不少钱呢。

steper回复段永平 2010-10-21 14:29

是不是“好的企业文化——好的董事会——好的CEO”这个思路？他们的核心业务保险如果出了问题可是灾难性的，弄不好会把巴菲特一辈子努力毁于一旦的，您如何确定巴菲特之后他们的承保纪律不会出现问题？

衡山行侠回复liuyonghong100 2010-10-21 15:43

互联网和高科技和新生行业跨度太大，过于复杂，如果要弄懂其中一家公司可能有人能够，但是要弄懂整个行业我有点怀疑是否会出现这样的牛人

guobiaol回复段永平 2010-10-21 17:09

我要从明天开始真诚的握手。

guobiaol回复段永平 2010-10-21 17:11

段总为大家培训一下最佳握手方式，包括细节，眼神。

liuyonghong100回复steper 2010-10-21 21:13

我的意思是看的懂互联网及高科技的人比看不懂的更有戏，而不是排斥传统行业。

liuyonghong100回复段永平 2010-10-21 21:45

段先生说得我好像有一点点可以理解了，我缺少实战。不知道怎么从A股中找到好公司。今天下午，与校友参观了刚上创业板的蓝色光标，也与赵文权总裁简单座谈。公关、品牌管理的服务业，未来业绩增长靠并购。想好好观察观察。老有种创业板不太靠谱的感觉。业余时间学习投资挺有意思，等段老师成为巴量级的人物时，我或许也能成致富的纤夫

道法自然回复liuyonghong100 2010-10-22 00:52

难道您认为段总不是吗？段总不需要像巴老那么有钱，钱多了有时是个麻烦。我倒觉得段总传授价值投资很有历史意义，跟孔子授徒讲学本质是一样的。或许若干年后，国人对此感受更深。

道法自然回复道法自然 2010-10-22 01:04

不是要给段总戴高帽，只是比较客观的说法，，很多“很牛”基金经理都不是纯粹的价值投资者。亲自传授价值投资就更不容易了

段永平回复guobiaol 2010-10-22 09:50

[表情]

段永平回复steper 2010-10-22 09:56

我不能确定，但我知道他们出问题的概率一定比平均水平低。

段永平回复caijing7711 2010-10-22 10:00

呵呵，财务自由确实是最重要的自由之一，不然纵使有别的自由也不会那么自由的。不过，能有运气实现财务自由的人毕竟还是非常小的比例，用这个来定义投资成功倒是一个很有趣的办法。

段永平回复liuyonghong100 2010-10-22 10:06

看得懂什么不重要。好像现在的中国首富是看懂人喝的饮料的人，也许下一个是个能看懂猪饲料的人。另外，我从来不认为自己介入过互联网或高科技什么的。互联网或所谓的高科技都只是工具而已，就像当年的铁路、公路、高速公路、航空等等一样。

衡山行侠回复caijing7711 2010-10-22 10:52

同意，前面top兄也说过这样的意思：长期来看，投资的只有极少数人能赚钱，所谓一赚二平七亏。这个倒很像美国的总统选举里的一个规则：winner-takes-all，听起来好像很残酷啊，呵呵

衡山行侠回复衡山行侠 2010-10-22 10:58

好像这种winner-takes-all规则在人类社会竞争中经常出现，比如王朝末年（秦末、隋末、唐末、元末、明末），天下大乱，群雄并起，逐鹿中原，结果往往是一个“超人”出来一统天下，而当年那些和超人“并起”的“群雄”们结果都不怎么好，甚至还没有超人手下人过的好

衡山行侠回复衡山行侠 2010-10-22 11:04

扯得远了，呵呵

liuyonghong100回复Mr.Rise 2010-10-22 12:01

重于心而轻于形，心到手自然到了

liuyonghong100回复道法自然 2010-10-22 12:07

段先生真的不需要那么多钱，巴也不需要。而投资的终极目标却是钱的大小，巴可能原来也没想赚那么多，只是长期秉持价值投资的理念并严格遵守执行的结果。“胸无大志”的结果。

道法自然回复liuyonghong100 2010-10-22 13:07

培养一批价值投资猴子，对不缺钱的人来说不是更有意义吗？就像格老、孔子授徒讲学，对后世影响多大啊

道法自然回复段永平 2010-10-22 13:25

国内上升通道不是很畅通的，如果底层的人通过努力奋斗都无法掌握自己的命运，那这个社会就杯具了

八次方回复Ontheway 2010-10-22 14:47

其实道理早就说了很多次了，看看老巴的信就够了（当然要真正的理解）。主要在于执行，知易行难！

yangmeng133回复liuyonghong100 2010-10-22 15:05

中国的＂巴菲特＂肯定和他不一样的！！！！

liuyonghong100回复yangmeng133 2010-10-22 15:16

[表情]

duanmi_ok回复段永平 2010-10-22 19:02

看得懂什么不重要。好像现在的中国首富是看懂人喝的饮料的人，也许下一个是个能看懂猪饲料的人。----------段总想告诉的是不是包含着这些意思？1、知道自己不懂做什么比知道自己懂做什么重要的多；2、看得懂什么生意不重要，而是能看懂经营这份生意背后的那些共有的东西，就像企业文化中的本分、诚信、正直等这些东西。失去这些东西造成致命的概率会很大。

段永平回复duanmi_ok 2010-10-23 01:29

我的意思是你懂得所以才是你的好生意。

Ontheway回复八次方 2010-10-28 08:54

可能要象训练一条狗一样训练自己，执行，执行，执行。

guobiaol回复Ontheway 2010-10-28 09:13

狗的信任投资虽然也是好主意，但最佳投资人还应该懂得行业发展方向，以及行业竞争力核心。

八次方回复Ontheway 2010-10-28 10:29

但是我们往往都特喜欢老看这些老巴的东西，讨论的也很多。但是真正现在就开始研究公司的却不多。

八次方回复liuyonghong100 2010-10-28 10:36

我个人觉得你不是很了解老巴，其实投资什么没有关系，关键是自己真正熟悉理解这个行业和这家公司。

wangdonganjie回复段永平 2010-10-28 11:29

看懂猪饲料的就是新希望了

liuyonghong100回复八次方 2010-10-28 12:30

[表情]

八次方回复liuyonghong100 2010-10-28 12:35

[表情]

思考的快乐回复wangdonganjie 2010-10-29 10:39

前段时间有朋友告诉我小道消息，新希望要重组，他们几个都重仓买入，要是以前我应该会跟进，但现在我学习价值投资，放弃了。结果1周时间股价就翻倍了，但我不后悔，虽然几个朋友赚到了几辆Q5，但我不后悔，呵呵，继续坚持吧，学到一种方法需要坚持和不断的实践。

touzi3210回复思考的快乐 2010-10-29 10:47

希望看看十年、二十年后你和那几个朋友投资收益率的比较，应该挺有意思

思考的快乐回复touzi3210 2010-10-29 10:51

I do think so,hehe.

迟到回复思考的快乐 2010-10-29 11:03

支持!可能只有这样才能真正把老巴和段大哥读懂.

qkhhfvmq回复段永平 2010-10-29 11:32

得道很难。传道更难。段总辛苦了。

qkhhfvmq回复qkhhfvmq 2010-10-29 11:37

我好像比较喜欢较劲。我真心不是这样的。我其实想搞懂但又没办法懂才这样的。

段永平回复qkhhfvmq 2010-10-29 12:02

我从没想过要“传道”。“上帝”只助自助之人。我上来说说对自己的思路而言可以理得更清楚些。

make_it_simple回复Mr.Rise 2010-10-29 12:08

[表情]

八次方回复段永平 2010-10-29 14:46

[表情]

太阳花回复liuyonghong100 2010-10-29 15:05

我觉得不管是互联网也好，高科技也罢，只不过是一个生意；高科技这些玩意，逃不过生意的本质。看不懂这些生意，潜在的因素是因为这些生意的风险因素较大而难把握，难把握的东西，比较适合风险投资VC，而价值投资者不是追求的目标。

qkhhfvmq回复段永平 2010-10-29 20:10

请问段总“你懂的好生意”。“和公认的好公司”。有么区别？是不是好公司不一定是好生意。好生意一定是好公司。还是什么关系？

qkhhfvmq回复段永平 2010-10-29 20:16

是不是所谓高科技公司也只是满足顾客的消费趋向。最终是要傻子都明白东西。呵呵。

段永平回复qkhhfvmq 2010-10-30 00:26

不知道什么是高科技公司。在消费者眼里其实没有这个东西。

段永平回复qkhhfvmq 2010-10-30 00:28

比如微软的生意对我们来说就不是好生意，不然我们也应该去做电脑os了。

偷师ING回复段永平 2010-11-01 11:40

我以前没有看过巴菲特的东西（包括现在），最近半年一直在看段大哥的博客和博友的互动，用最简朴的语言把投资解释的很清楚，这些已经足够受用终生了。

卧牛回复liuyonghong100 2010-11-01 13:22

女人

卧牛回复段永平 2010-11-01 13:29

段总这句话又是一语破天机了。在投资人眼里也没有什么高科技不高科技。只有理解不理解企业是怎么赚钱的问题。

卧牛回复卧牛 2010-11-01 13:34

没想到这个回复跑到这了。我接的是那个“三个手指握手”的话茬。

yangmeng133回复liuyonghong100 2010-11-04 15:45

我买民生银行一年多，到头来还没银行利息高．等我一割肉，就涨了！！

rocx123回复Mr.Rise 2010-11-04 21:01

是啊，主持人应该一开始就应该让巴菲特坐下来，站那搞半天，主持人真是不怎么样

tcbhj回复wangdonganjie 2010-11-04 21:31

应该是刘永行的东方希望，新希望看不懂。刘永行的企业比较清晰，包括产业升级。

一万颗星星回复段永平 2010-11-04 21:57

[表情]

快乐投资回复wangdonganjie 2010-11-05 21:07

还有网易丁磊也在养猪呀。

wanxiaofei65回复思考的快乐 2010-11-06 00:28

你的朋友小道消息很厉害,我一个朋友还让我买稀土的,因为自己看不懂所以没买的.

一叶知秋 2010-10-30 16:56

今天出去的时候路过一个餐厅，里面正放【步步高】这首歌，忽然回想起以前还在念书的时候，教我们marketing这门课的老师喜欢在两小节课中间休息时放这首歌，那个很多人在雨天泥泞的地上拼抢踢球是这歌的MV么，印象里原唱是井岗山还是谁来着

迟到回复一叶知秋 2010-10-30 17:21

井岗山，林依伦。还有一个.....

段永平回复一叶知秋 2010-11-01 04:46

[表情]

迟到回复段永平 2010-11-01 11:26

段大哥【步步高】这首歌的歌词据说是您作的啊，有这回事吗?

段永平回复迟到 2010-11-01 11:48

不是我作的。

迟到回复段永平 2010-11-01 13:09

噢，谢谢段大哥

wangdonganjie回复一叶知秋 2010-11-01 13:14

段大哥这首歌唱得不错

青青河边草回复段永平 2010-11-01 14:42

段总，能推荐一些您认为企业管理者有必要看的书吗?

一叶知秋回复段永平 2010-11-01 16:13

教这门课的老师不错，所以对这歌印象比较深那时的案例：三株的倒掉，巨人的倒掉。。。。。。哪个倒就对哪个感兴趣

段永平回复青青河边草　　2010-11-02 04:00

没什么书是必须看的。有空的话可以看看基业长青可优秀到卓越。

八次方回复段永平　　2010-11-04 09:51

这两部书都买了，正在读《基业长青》。让我明白了华为的企业文化和管理体系。

快乐投资回复段永平　2010-11-04 22:53

<<基业长青》里谈到人总是想到“私利”就会很累，我觉得很实用。其他的，我好像 一点印象都没有。看段老师不断介绍，决定改天再看一遍。

粽子回复段永平　　2010-11-04 23:56

看过，貌似看懂，应该是没看懂。貌似很浅显，但是没有在那个高度，很多东西没有办法感同身受。

xmyiru回复段永平　2010-11-05 20:50

这首歌挺涨劲的,我现在没事会哼哼.

反攻　　2010-11-04 23:22

二流的司法只能产生二流的产业-----张朝阳微博谈360与腾讯

art753回复反攻　　2010-11-05 07:35

“他通常既不打算促进公共的利益，也不知道他自己是在什么程度上促进那种利益……他追求自己的利益，往往使他能比在真正出于本意的情况下更有效地促进社会的利益。”——《国富论》第四卷二章，亚当斯密。

art753回复art753　2010-11-05 10:34

草译一下：世间万物都是为了私利出发，结果是个美丽的世界。

思考爱好者回复art753　　2010-11-05 13:45

个人感觉，前提是：需要一个公开，公正，平等的博弈环境。这是是务必要保证的。否则市场经济的很多优点出不来，反而可能要命。

思考爱好者回复思考爱好者　　2010-11-05 15:45

是否就是万物生长所需要的 阳光 环境。

求漏回复反攻　2010-11-05 20:01

张朝阳他们也就是这样，他们高明吗，呵呵，不高明，这次不是站队在360那边了吗。。360流氓基因，公然篡改QQ的软件。我已经全部卸载360软件了。

反攻回复思考爱好者　2010-11-05 20:29

支持

topcp回复反攻　2010-11-05 20:39

就算是垄断者最终也一样是受害者，在一个系统内它是垄断者，在大一点的系统内它又变成了受害者，没有自有市场经济最后都是受害者。

畅歌 2010-11-03 22:14

刚刚QQ弹出消息称和360不共戴天，腾讯竟然这么极端，真是无语。安全和方便，我们普通老百姓该何去何从?

太阳花回复畅歌 2010-11-03 22:34

如果微软说，QQ有破坏windows系统，禁止用户使用。也给用户一个选择，要么使用Windows 系统，要么，使用qq，不知道会出啥效果

段永平回复畅歌 2010-11-03 23:09

这就像游戏出了个外挂，你说腾讯怎么办？腾讯其实没什么选择，但用户眼前是可能喜欢用外挂的。

思考爱好者回复太阳花 2010-11-03 23:46

好比喻。无论是非，我觉得 拿用户作为人质，这样的行为 太太 不应该了。 我比较怕怕。 也许互联网领域相关的法规 会被催生。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-11-03 23:59

其实，感觉qq的反应太生硬了，不像成熟公司的 作为。 本来这件事情，未必没有理，至少可以公开说，长时间正面说，有小错，承认，也还是好汉。本来是大公司阵地战长期战有优势，被360逼着非要速决，正中 360下怀，还落得道义和品牌的不义之名。仗打得郁闷。360给了webqq通道，也给封死。太绝了，不给别人余地就是不给自己余地。 战略似乎有问题。战术角度：软肋被抓住了，捆绑 qq的一大堆应用，被360用扣扣分割开，那就是阿硫克斯之踵。 其实，我觉得分割开 从反垄断角度应该的。 应用好，可以跟别人pk ，不要用qq的优势，是骡子是马拉出来比。 互联网领域的反垄断法规，我觉得应该出现了。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-11-04 00:20

好像提出了 和谈条件，类似于 马关条约。问题是，一个公司，不可以通过 主管机关，法律机关来处理问题吗？ 要自己做裁判员 和战斗员，自己解决问题。连主管机关都不在眼里，这个角色定位我觉得很糟糕。 这样还有人 可以做盟友吗?

duanmi_ok回复思考爱好者 2010-11-04 00:20

谈一下自己的感受：QQ动不动就弹出一大堆东西确实讨人烦，特别是工作繁忙的时候。首先考虑的应该是客户的感受，太霸道了总不好。我觉得360的勤务员工作做得还是不错的，让人省心放心。好像360的QQ扣扣保镖的安装与否是给用户选择权的，QQ怎么发那么大的火?

太阳花回复duanmi_ok 2010-11-04 00:25

360动了qq的奶酪

duanmi_ok回复太阳花 2010-11-04 00:39

深入一点我们用户还真不知道，你想想电脑从一启动开始，有多少后台程序静悄悄神不知鬼不觉的不知道在干什么，偶尔冷不丁的还冒出来吓你一跳，确实很不爽，好不容易出了个360大哥不收保护费帮忙管一下，怎么就成多管闲事了呢?

太阳花回复duanmi_ok 2010-11-04 00:49

360和QQ这一次闹的动静也算是中国IT行业最厉害的一次了。

段永平回复思考爱好者 2010-11-04 01:31

这个比喻不太合适。

make_it_simple回复畅歌 2010-11-04 01:45

俺早就把QQ删除了，QQ启动后，硬盘灯总是莫名其妙的闪，干掉！还好，俺工作上的事情都用MSN，QQ上的都是见不得光的，删了也好，省得俺容易犯错误呢。

段永平回复太阳花　2010-11-04 02:22

微软干的比这个绝啊，不然怎么会有那么多官司？

耐心最重要回复畅歌　2010-11-04 02:58

腾讯此次做法比较绝，在没有好策略的情况下，也许暂时什么都不做就是最好的策略。以静制动。此事对腾讯品牌影响较大，也许从今之后中国互联网格局将出现新的变化。

art753回复太阳花　2010-11-04 03:36

是有很多应用软件因为破坏windows的内核管理，最终被升级的windows干掉的。我都做过这种软件应用于实时工业领域，不仅会被windows的新补丁或新版本干掉，还会被Intel的南桥北桥芯片组干掉。简单可称为兼容性问题。360因为杀毒机理的要求，抢夺了操作系统的优先权，因此具有了比QQ更高的系统级别，顺便就把QQ的入口信息过滤了一把。而腾讯的反应，更多的可能是基于对信息安全的担心。信息泄密的后果对腾讯的打击，远远高于目前所能看到的任何利益，是无法承受之罪。我使用个人电脑超过20年了，就是因为不喜欢这个过滤，从来不安装在线安全和杀毒软件，情愿忍受"带毒运行”，后来是一个医生证明我的做法是有点正确性：肚子里要是没有细菌，那人就得完蛋。很多年前就有一些类似的争斗，记得一句笑话：杀毒软件本身就是一大病毒。或许道理应该是，允许很多细菌，不能有太恶的病毒。

seekingbargains回复art753　2010-11-04 04:13

腾讯的核武器用个usb就可以装下来，几亿个QQ号，好友，和密码。这个东西是命根子，要死守。

一叶知秋回复畅歌　2010-11-04 07:42

在不违反法律法规的前提下，一些商业上的竞争手段应该以包容性的心态来看待，尽管有些行为从道德层面并不为大多数人所认同。古代尚且讲以正合，以奇胜，更不要说在现在这个竞争白热化的各个领域里360的头儿以前创立过3721，后来卖掉了，忘记是卖给了雅虎还是搜狐，其对互联网，用户的理解还是很深刻的，不然红杉资本也不会成为他背后的投资人

畅歌回复段永平　2010-11-04 08:40

现在360的装机率也比较高了，360是有不对的地方，但是腾讯想要把整个360卸掉，对于我们一般用户来说也是很难接受的，他们两个人的斗管斗，他们两者之间的事情，但是他凭什么决定我们电脑装什么软件呢。

畅歌回复Mr.Rise　2010-11-04 08:42

目前的感觉就很不方便了

思考爱好者回复段永平　2010-11-04 09:02

我不知道段老师从哪个角度来看说不太合适。我个人的理解是说：windows是系统平台，和应用软件间本来就应该有屏障，要保证公平性。说实话，我IM用的很少，虽然大约10年前就有QQ号，好象是6位的吧。所以不清楚其商业模式的核心是否合理。MSN是否需要绑定或者集成很多应用呢？印象里可能是绑定些个人服务，例如邮箱等。如果它绑定其他东西，例如杀毒软件，例如桌面其他应用，是否会涉嫌垄断。如果只是及时通信功能，并且在桌面单独提供其他的功能体，我觉得没有太多问题。通过一个集成的统一的盘子来提供系列功能，我感觉有些垄断的嫌疑。

思考爱好者回复思考爱好者　2010-11-04 09:03

这是关于垄断的理解，应该有专业的法律上的说明。说实话，我个人觉得只要 份额超过一定比例，就有必要进行反垄断，没有道理可讲。因为市场经济，本身是在竞争下才有效。既然大家都在这个game内，即使是出于经营能力，技术能力，做到了50%以上，也应该被反垄断调查。 无他，市场是有自身弱点的，必须强力纠正，无论是否无辜。qq 这次我觉得反映太激烈了，反而让用户容易产生垄断联想。 我觉得应对的水平 30分 / 100分满分。

思考爱好者回复思考爱好者　2010-11-04 10:33

“现在，360作为安全软件控制了整个QQ的聊天入口。QQ的所有数据包括登录账户、密码、好友、聊天信息都得被360过滤之后才送还给QQ用户。这相当于每个用户自家门口不请自来的“保镖”，每次进门都被“保镖”强制搜身才能进自己家门。而且这个非法“外挂”在360安全软件的包庇下像病毒一样快速蔓延。”1. 如果这样，段老师说的对，确实就是外挂了。 核心的用户数据会被监控，那是很难保持平静了。 art 兄应该也是这个意思。2. 腾讯的应对措施，如果有理有据，为什么不能早些，更广泛的发布呢？3. 监管部门一定要出手了，这都是没有底线的用户信息收集行为，360似乎不干净，腾讯似乎也不干净。作为用户，太没有安全感了。4. 腾讯的危机应对水平确实弱于360.

duanmi_ok回复思考爱好者 2010-11-04 10:40

做为用户这方面来说，出了个360来制约一下QQ还是好的，把事情闹大了有利于用户。要不然老是蒙在鼓里很不爽。他们这么一闹对用户来说并不是什么坏事，有利于相关法律法规的出台来规范规范一下

思考爱好者回复思考爱好者 2010-11-04 11:28

可以理解 QQ的 决然行为的逻辑了。实际上，从技术角度看，如art兄所说，安全软件优先级别高，QQ就是个弱者，从技术角度是打不赢这场仗的。弱者才会采取决然的孤注一掷行为。QQ的优势在用户，也许也包括政府资源上，那么动用自己的优势武器来出手，就是很有逻辑的了。虽然我觉得是杀敌1千，自损2千。如段老师说的：是下策的策。大家讨论下，事情清晰很多。开放的心态来讨论，有个平台真好。感谢段老师。

帝国春秋回复段永平 2010-11-04 11:36

腾讯有霸道的理由！没办法，很多人离不开它！

畅歌回复思考爱好者 2010-11-04 11:37

我也有点明白了。段总说腾讯别无选择。想想腾讯确实是没别的办法了。原来护城河里的城堡真的会受到很多攻击的

思考爱好者回复畅歌 2010-11-04 11:45

呵呵，八卦一下：这“红衣”周先生，商业竞争角度，真算得是“liu mang 有文化”，人才啊。乱战当中，黑白无间道之间，非常得心应手。当然QQ确实是上市公司有所顾忌。这不是贬义，周先生的文章和说的话，大约看过，对于用户，企业的理解，那是刚刚的。 包括一片对于jobs的读后心得，我也觉得挺戚戚的。如果是 春秋战国时期，那估计可以混出一片天地的。如果是现在，我觉得 对付需要对付的流氓的场合，例如老美某些人的时候，好像可以用上啊。就不知道老美是不是吃“忽悠”。在中国，忽悠现在看是吃香的，过去更吃香，未来不知道。不好意思，有时候真觉得自己挺八卦。

爬过上下九的懒虫回复畅歌 2010-11-04 11:46

QQ的应对确实不够成熟，其实有很多应对策略可以选择的，360确实不应该“劫持”QQ，但是360也提供了有效的服务，其实QQ最好的应对方法应该是自己做出管理软件来（比如去广告之类的选项），让用户去选择QQ的功能，PS：360将自己的东西嵌入QQ似有法律上的问题

灌希大哥回复art753 2010-11-04 14:46

经过这次事件，作为投资者的您其实可以放心去睡大觉了，tx这次的动作真的是果断、迅速、有力，充分说明小马哥没有在深宫中醉生梦死哦，有他掌舵tx一定会还会有更不错的未来，下一步就看看tx会不会安抚一下那部分不满的顾客了。 还有一点挺纳闷，契约精神在大陆好像没啥用， 明明安装qq的时候有个条款，点“同意”就代表签署了协议，为啥tx协议内正常的动作会有许多吵闹声？

dongtao1026回复太阳花 2010-11-04 15:08

他们之间的竞争，置用户的感受于不顾，这两个公司都要反思，咱们也要反思到底应不应该用他们的东西？？？

art753回复灌希大哥 2010-11-04 18:26

您老哥总是能高瞻远瞩的支持我，谢谢啊

畅歌回复投资家 2010-11-04 18:47

还有2亿人在用

---

maoshch 2010-11-03 11:37

节目做得不错？段兄总喜欢从正面看问题。我看主持人的主持水平真是为CCAV难过

maoshch回复maoshch 2010-11-03 11:43

我很难过，总是太挑剔。这样弄得自己也不开心

段永平回复maoshch 2010-11-03 11:57

可能是你水平高吧。不过，不用为CCAV难过的。

maoshch回复段永平 2010-11-04 01:38

我水平不高，但作为用户总是可以评价一下产品和服务吧。正如我生产手机的水平不高（实际上对这行根本啥也不懂），但作为用户我可以评价手机的优劣

maoshch回复段永平 2010-11-04 01:39

本来是想说段总仁宽呢，哪知道您损起我来相当给力啊，呵呵

段永平回复maoshch 2010-11-04 02:18

没有建设性的批评是很无聊的，大把地方可以发你的牢骚。

道法自然回复段永平 2010-11-04 11:10

求真务实

科科回复段永平 2010-11-04 12:08

我看主持人的水平比网易采访段大哥的那位哥们水平高老了。网易采访段大哥的那位哥们真是太那个了。听段大哥的视频比看老巴的舒服多了。因为可以边下围棋边听。两不误。

白云之乡回复maoshch 2010-11-04 13:24

实事求是的讲，我很欣赏那位主持人. 投资是一个似乎道理很简单，但掌握实质很不简单的事情.从他身上，我看到了中国一代年青人的进步和成长.

---

topcp 2010-11-03 17:43

花了10万8万买了一个股票，它就算跌到0又能怎样？可如果是你身家的50%呢，同样的股票你是否会有所不同。呵呵

topcp回复topcp 2010-11-03 17:49

呵呵，出个题目，给大家讨论一下。

art753回复topcp 2010-11-03 18:04

身家只是指净资产，还是包括这个人的工作价值？我一般会把一个人的工作价值按年净收入的10倍计算（10倍的PS).

touzi3210回复topcp 2010-11-03 18:08

我80%的在一只股票上，而且比较放心，即使一年两年出点啥问题也还是能吃好饭睡好觉的。

topcp回复art753 2010-11-03 18:15

净资产，甚至是现金净资产

topcp回复touzi3210 2010-11-03 18:15

[表情]

topcp回复touzi3210 2010-11-03 18:24

看来境界都在提高呀，一个朋友说8万买了一个股票4年没有看，现在涨了4倍，我问如果是80万你会怎么样？800万呢？他说那早就卖了。呵呵。

pianolovesong回复topcp 2010-11-03 21:55

请问一下TOPCP大哥为什么如此看好消费类的股票，之前提到百货公司，可是现在的百货公司好像面临劳动力成本的上升，和竞争的日趋激烈的困局。由于之前受拉动内需，增加居民收入的预期，现在的消费类股票都不便宜。之前茅台的讨论，公司赚了钱不愿意和小股东分享，好像是a股里的普遍现象。

topcp回复pianolovesong 2010-11-03 22:07

不是我看好，而是别的行业我不懂，呵呵。百货也好，酒类也好，电器也好，都在我身边，我可以很真实感觉到，调研也方便。在我看来所有的企业都面对劳动力成本上升和竞争的问题，消费类的好处在于只要通胀存在，人们的收入增加，这个行业几乎不会下跌，而不会下跌的行业中的龙头企业在我看来就算我买的贵了一点，无非是多等等总不至于总也无法解套。茅台的问题正是我关心的核心问题，那就是赚的钱溜走了，其他的我都可以不理，但如果涉及到利益问题，那就没什么说的了，我投资企业虽说是为了支持企业的发展，但本质上我还是为了赚钱来的，呵呵。

pianolovesong回复topcp 2010-11-03 22:24

之前买了一点保利，也有不错的收益，如果按单斌访谈说从大房企的市场占有率来考虑，象万科、保利的销售额，应该还可以翻番！

touzi3210回复topcp 2010-11-04 09:02

我现在就对手里这个放心，其他的现在肯定不敢下重手。

求漏 2010-11-01 17:36

李开复的新浪微博里有建议大家买雅虎股票，坐等淘宝和支付宝上市的观点。下面还有不少博有互动，观点基本跟段总一致。英雄所见略同？？

求漏回复求漏 2010-11-01 17:40

在卫哲关于阿里巴巴集团估值已达500亿美金时，李开复在微博里是这样说的：这个数目在几年后淘宝+支付宝上市后是合理的。不过，该文章说雅虎拥有的股份就值500亿美金的39%=近200亿是不对的，因为有比较重的税。虽然如此，阿里巴巴的股份确实是雅虎今天市值的一大部分。也就是说有耐心的人可以买进雅虎股票，等于是对阿里巴巴的投资。

求漏回复求漏 2010-11-01 17:48

李开复 回复 比尔华盛顿:雅虎和微软的十年签约应该保证几年内不会亏损，而且阿里旗下公司两三年内就会上市。还有，雅虎日本的市值和雅虎全球的现金加起来也是好几十亿美金。(10月23日 15:01)李开复 回复新耀我华邦:雅虎不傻，他们看到这么成功的阿里巴巴，不会干涉的，最多只会催他们快让子公司上市，才能套现。雅虎对阿里巴巴的投资就是一个金钱投资。(10月23日 07:16)李开复 回复westlinn:直接买阿里巴巴只能买到港股，不能投入成长最快的淘宝和支付宝，而投雅虎可以间接买到淘宝和支付宝。

段永平回复求漏 2010-11-02 03:54

关于税收的说法不一定是对的。在巨大的税额面前，公司其实有办法可以避免股东交两重税，比如直接给股票等等。

段永平回复求漏 2010-11-02 03:55

如果淘宝不上市怎么办?

求漏回复段永平　　2010-11-02 09:40

貌似现在马云他们就是采取拖着不上市的办法了。晕！！难道雅虎作为大股东不能施加点压力？这个大股东当得太郁闷了。

青青河边草回复段永平　　2010-11-02 11:01

段总应该说到点子上了，价值投资是不管未来是否上市。可能结论一样，但评估方法不一样。

求漏回复青青河边草　2010-11-02 12:47

如果不上市，段大哥就回到当年买网易那个逻辑了。呵呵。。

seekingbargains回复求漏　　2010-11-04 04:05

马云不可能特意拖着不上市，那是害人害己。没熟的水蜜桃，品种好，但是摘的太早是卖不起价的。看看1688.hk那个时机把握的完美啊。

耐心最重要回复段永平　　2010-11-04 04:48

对于雅虎，看来还是有做国内企业经验的看得更清楚

太阳花回复耐心最重要　　2010-11-04 06:40

淘宝的价值可能还远是低估吧。淘宝的品牌价值极大，因为他树立了网络购买的诚信，而因此构建的扩展现在还是雏形。包括tmall，包括全国的物流网络，下的棋很大

青青河边草　　2010-10-19 09:23

刚刚接触价值投资，把我反复看了几遍段总的博客问答和穷查理宝典，把我对价值投资的认识总结一下，请各位朋友指教。价值投资的要点是精通投资业务，评估合理价格（即确定安全边际），低于合理价格许多买入，长期持有，不受股价波动影响。这只是一种思路，按着这种思路做就是在做正确的事情。但要把事情做正确，这才是最难的。作为价值投资者最好做过企业，了解企业管理的要点；要对所投资的行业特点非常了解，要懂得判断投资对象的“护城河”有多宽；还有很重要的一点，你所投资的钱的来源来自于哪里？如果你是基金管理者，出资人只能等你7年，你是不会有条件价值投资的，异或你的钱是你借来的，你也别想有好心态做价值投资。做价值投资思路是认可的，我觉得最难的是如何去把握度。即使巴菲特先生也曾经把握不准过；即使持相同理念，巴菲特和芒格之间也会许多不同的看法。做价值投资是一条不容易走的路，也因此才有价值。

青青河边草回复青青河边草　　2010-10-19 09:31

如果有到段总博客这里来学习价值投资的经验，我觉得最好的方式是：有意或正在从事价值投资的朋友，举一些具体的投资案例来讨论，这样能与睿智的段总有效的互动起来，讨论也会具体一些，对于学习者会有较大的帮助。

leewalter回复青青河边草　2010-10-19 17:45

段总前面的博客（6-7月的），有很多讨论的案例可以参考的，比如茅台，长江电力，招行和银行股，万科，格力电器，还有网游公司等，去看看吧。还有段总买网易的例子也很精彩。我最佩服的就是，段总把自己买股和卖股的想法毫不保留的说了出来，而且简单易懂。

青青河边草回复leewalter　2010-10-19 17:53

谢谢！我也是网游公司的，呵呵。

求漏回复青青河边草　2010-10-19 17:58

是不是游戏公司的人，好像都瞧不起巨人这个公司，我问过几个人，都说很鄙视这个公司。为什么?

stoneer2000回复求漏 2010-10-19 20:13

是不是史玉柱破坏了原先的游戏规则，导致大家不喜欢他阿，我乱猜的

Ontheway回复求漏 2010-10-20 08:48

可能他太厉害了，呵呵。

jason_c_kam回复求漏 2010-10-20 13:35

挖人人才不说，对玩家的剥削不说，我感觉巨人似乎没有好好想做一款游戏的意思。缺乏实力和诚意。

段永平回复jason_c_kam 2010-10-20 13:40

你玩过他们的游戏吗？据说“征途2”不错，马上要内测了。

求漏回复jason_c_kam 2010-10-20 14:43

这个我不同意。巨人做东西还是蛮用心的，最起码是有诚意，至于有没有实力，暂且不表。。纪学峰有个微博，你可以看看

求漏回复段永平 2010-10-20 14:49

我有想下载征途2来玩玩，说是革命之作呢。。可惜我玩游戏，都玩不出来游戏好坏。倒了。。史总自己掏腰包花了2个亿，在松江搞配套设施，游泳池、足球场、篮球场都有，很猛很舍得啊，电费每天都2万块呢

stoneer2000回复段永平 2010-10-20 19:12

25号开始，段大哥还需要激活码吗？他们是不是该送你一个号阿

steper回复求漏 2010-10-20 23:58

什么配套？

jason_c_kam回复段永平 2010-10-21 00:08

玩过征途。感觉他们的国战系统做得很不错。但是游戏也要比较啊。我玩过别的欧美网游，感觉两者不在一个档次上。

jason_c_kam回复求漏 2010-10-21 00:10

革命之作。那我们就拭目以待吧。你说的关于松江的事我还真没听说过，貌似史总确实舍得投入。

jason_c_kam回复段永平 2010-10-21 00:33

说我有偏见也行，作为一个玩家，巨人给我带来的感受很一般。远远没有早一点的石器时代，龙族，或者现在的魔兽世界和行会战争来的动心。

段永平回复jason_c_kam 2010-10-21 01:41

呵呵，你玩过梦幻西游吗？你要能明白为什么梦幻西游有这么多人喜欢玩大概你就不会简单地说欧美网游档次高了。

求漏回复jason_c_kam 2010-10-21 08:44

史总有个微博，他比较关注农民收入问题，呵呵

白云之乡回复求漏 2010-10-21 09:57

我最近买了一些巨人网络的股票。从史玉柱的历史看，他是一个比较专注的人，做企业的成功和失败的经历也比较丰富。同时，在网游产品中，巨人产品的毛利率较高。此外，巨人的盈利目前处于低谷。从

目前的情况看，巨人的盈利会逐步提高。最后也是重要的因素，就是它的价格有吸引力。

求漏回复白云之乡 2010-10-21 12:34

从目前的情况看，巨人的赢利会逐步提高。。这个目前似乎还看不出来啊

白云之乡回复求漏 2010-10-21 17:16

从财务报表上的确看不出来。但如果做过企业，了解史玉柱的历史和现状，就会估计出巨人的以后发展。一个企业和一个人的发展类似。如果有些能力，取得一些成绩，就容易骄傲和停滞。再经过一些挫折，如果能够总结经验，就又有了发展的动力。史玉柱的个性和情况，大致是如此。他的特点是专注和投入，在网游这个领域里，他具备一定的竞争能力。

求漏回复白云之乡 2010-10-21 23:02

征途2被列入2011年拳头产品了。。呵呵。。

qkhhfvmq回复jason_c_kam 2010-10-22 10:57

呵呵。你只是个游戏的发烧友。追求时尚。欧美游戏在外景做的是要好些。在内容是不一定复合每个人的需求。可以也样说。欧美游戏的硬件也许做的好些。但软件不一定。

qkhhfvmq回复段永平 2010-10-22 11:00

段总也说过不一定玩的人多就是好游戏。欧美游戏确实大外景。3D效果。硬件上做的好些。

qkhhfvmq回复段永平 2010-10-22 11:02

我玩过。当年的传奇应该火吧。现在也不是不行了。

段永平回复qkhhfvmq 2010-10-22 11:18

我说过这话？不太像我说的。我倒是认为没人喜欢玩的游戏一定不算好游戏。那个偷菜的游戏是几D的？好游戏不一定复杂，但一定比较耐玩。俄罗斯方块也算是难得一见的好游戏了。

liuyonghong100回复段永平 2010-10-22 16:03

以前在广州招过一个员工，说起史玉柱，恨的咬牙，好像他在他的游戏上花了几万块。史玉柱每天玩十小时左右游戏，很深的参与研发和客服，企业管理反而不怎么管了。我疑惑的是他的体验感觉和90后能合拍吗？游戏的客户感觉是小年轻更多。游戏我只会偷菜

青青河边草回复段永平 2010-10-22 16:22

段总如何看待高ARPU值和好游戏之间的关系？比如征途曾经ARPU值很高，虽然很多人玩，也用了许多引导的手段去让玩家投入，这样的游戏算好游戏吗？毕竟道具收费模式的游戏，道具是让玩家之间体现差异，才能让玩家有购买欲望，但是如果差异化太大，玩家之间的能力或感受上差距就会大，花钱的玩家毕竟少数，业内有个数据，付费用户比例占所有玩家的8%-10%之间，且付费用户之间的差异呈矮金字塔型。结果是：少部份玩家体验好了，大部份玩家体验可能就不好了。虽然这不是游戏体验好坏与否的决定性因素，但我觉得这个矛盾比较难解决。不知道段总如何看待这个问题？

求漏回复liuyonghong100 2010-10-22 17:21

我前阵子无疑中看到一个人玩征途，我就跟他聊起来。我问他，为什么玩征途，征途好在那，他就告诉我，征途PK爽，画面舒服。我问他玩天龙八部吗，他说不玩，玩魔兽吗，他说不玩。问他玩绿色征途吗，他说不玩，不花钱没意思，征途2也不愿意去尝试。他每月要花2-3000左右，他们那个区老大花了几百万。。发现其实人和人的兴趣其实差异很大的，你不喜欢，并不代表别人不喜欢。。

liuyonghong100回复求漏 2010-10-22 18:00

[表情]

美猴王回复求漏 2010-10-22 18:50

如果巨人能让这么多玩家心甘情愿、欲罢不能的送银子，这简直是一台仅次于各国央行的印钞机嘛~还有什么理由否定他呢

青青河边草回复美猴王 2010-10-22 20:47

游戏是要带给玩家快乐的，让用户花钱超出他的负担，那就不会快乐了。

jason_c_kam回复qkhhfvmq 2010-10-22 22:02

没准，哈哈。有一点你和段总看的很对：适合一个人的，未必适合另外一个人。

段永平回复青青河边草 2010-10-23 01:37

arpu值太高的游戏一定不太长寿。付费用户的体验比非付费用户的体验好是正常的。

段永平回复liuyonghong100 2010-10-23 01:39

反正他不恨史玉柱也会恨别人的。

道法自然回复段永平 2010-10-23 02:00

[表情]

liuyonghong100回复段永平 2010-10-23 12:37

您说的对，史玉柱个人的人格魅力一直被评价很高。只是网游瘾对小年轻有很多负面。我也不希望我的孩子上瘾，玩玩即可。

qkhhfvmq回复段永平 2010-10-23 15:44

我觉得游戏收费模式转换一下好些。要是总是花钱买装备这种游戏确实长久不了。因为给玩家明显的感觉就是不公平。有钱就是老大。没钱的就装孙子。像魔兽就很好。把收费定是游戏时间上。起码玩的人在游戏里是公平的。但有一点可以改进一下就是限制上游戏的时间。也许这款游会更长久。多数游戏开发商不喜欢在一款游戏上升级。而去开发一些完全不同游戏。多元化。没一款精品。我认为巨人做的好很。能在征途上不断完善。这是我的一些想法不知对否。想听听段总的看法?

liuyonghong100回复段永平 2010-10-23 20:11

今天下午偶然翻到一本书《microtrends》，the small forces behind tomorrow's big changes. 里面有一小节：玩电子游戏的成年人，有美国娱乐软件协会数据：1、06年美国电子游戏玩家平均年龄从4年前的24岁增加到了33岁。2、18岁以下玩家占21%，50岁以上占到25%，成年妇女占到30%，3、35%父母是玩家的80%是和孩子一起玩。看来我主观认为玩游戏多为小年轻是不对的

段永平回复liuyonghong100 2010-10-24 00:38

呵呵，游戏早就是成年人的游戏了。

段永平回复qkhhfvmq 2010-10-24 00:45

其实游戏和现实一样，没有绝对的公平，比如时间也是一种优势，有人时间多，同样是不公平。

liuyonghong100回复段永平 2010-10-24 10:50

谢谢段先生

jason_c_kam回复段永平 2010-10-25 02:44

有道理。是我偏颇了。谢谢。

润政回复stoneer2000 2010-10-25 08:42

建议你玩玩他们的游戏。我自己认为还是很不错的，老史对客户的心理需求研究还是有深度的。

求漏回复段永平 2010-10-26 11:36

段大哥有在玩征途2吗，我昨晚进去看了一眼。。

stoneer2000回复润政 2010-10-26 11:48

昨天试了一下征途2，那个人多的阿，卡的路都走不了，还是等两天再去好一些。画面很精美，比老征途好很多。

求漏回复stoneer2000 2010-10-26 14:01

我昨晚11点进去的，还行。人确实好多。估计蛮多业内人士也进去混，想看看到底有啥新模式。

想飞回复段永平 2010-10-30 17:37

俄罗斯方块好玩，在BBK手机里的我最高玩到2000分。没事时都要玩一玩的。

科科回复段永平 2010-10-30 18:05

段大哥：我看到一遍史玉柱的文章说我敬佩柳传志，我没有说过要学段永平。http://www.xyzlove.com/Celeb/syz/syz.htm你和史玉柱熟吗？我觉得你们两个都是投资做得好。营销做得好。企业做得好。

seekingbargains回复科科 2010-10-31 05:13

大哥是不是媒体总编啊？这么擅长抓一句话。段总的产品“做企业动作越少越好”还比较抽象，老史拿着这个产品向消费者解说成“跳水运动员动作越少越好”真是营销高手。再次证明好营销必选建立在好产品基础上。

科科回复段永平 2010-10-31 08:52

http://www.xyzlove.com/Transshipment/Oppugn/hysyz_wdcgmyorx/hysyz_wdcgmyorx.htm 谁是史玉柱最佩服的企业家？“我敬佩柳传志，我没有说过要学段永平”。段永平是步步高的创始人，已经激流勇退转变为一个投资人。不过，史玉柱觉得段永平有一句话说得特别好：跳水运动员不是说动作越多越好，而是越少越好。段大哥：史玉柱有说过这句话吗？

段永平回复科科 2010-11-01 04:35

我怎么可能知道？就算说过，也一定是在某种场合下，被人问到这类问题吧。在我们的文化中，被学习对象有种高高在上的感觉，说他向我学习或说我向他学习的说法都是怪怪的。我们俩其实还算蛮熟悉的，偶尔在一起交流一下倒是有，我还是他的股东呢。

段永平回复seekingbargains 2010-11-01 04:36

呵呵，老史是很有悟性的人。

科科回复段永平 2010-11-01 16:25

我最近看史玉柱的东西较多。看了史玉柱在赢在中国的点评，发现他其实和段大哥是一路人。共同点非常多。1：做投资非常成功。2：做企业非常成功。3：营销非常成功。4：对企业的理解非常一致。简单，非常驻强调聚焦。这是我自已的理解。段大哥认为还有相同的地方吗？我想段大哥参加赢在中国的评委的话那肯定非常精彩。

求漏回复段永平 2010-11-01 17:19

征途2在玩吗

求漏回复段永平 2010-11-02 09:46

我在征途2主策划的微博里跟他交流过，目前不删档内测需要激活码才能进入，2个服务器，每个最高容纳人数3.5万，现在长时间在线人数6万，他们可以多开，但是多开率20%左右。。说是没经过大规模宣传，需要激活码的情况下，这个数字还可以。。。

qkhhfvmq回复求漏 2010-11-02 10:47

我在玩都53级了。你在玩么。叫什么名字。我在内测一。叫玩玩。我的QQ号404075369 有时间我们了了

qkhhfvmq回复求漏 2010-11-02 10:49

好像不是在玩游戏。人看人。人太多没地方站。

求漏回复qkhhfvmq 2010-11-02 12:58

不删档封测头三天，人太多了，只有一个服务器，他们副总裁说，后面几万人不停点击刷新要进游戏。后面加开了一组服务器，现在好多了。。不知道后面怎么样，目前反映前期任务太多，等级差别太大。。

加忠 2010-10-22 10:20

本报讯 受益于内销、出口收入大增等利好因素，格力电器（000651）2010年7-9月实现营业总收入191.52亿元，比去年同期增长80.35%；净利润13.17亿元，同比增长了73%。至此，格力电器前三季总收入已经达到了443亿元，超过去年全的426.4亿元总收入。实现净利润28.9亿元，比去年同期增长了45.09%。 据悉，由于全球经济回暖，加上三季度为空调销售旺季，公司产品在国内外市场均热卖。随着国际市场份额不断扩大、出口增幅更是喜人。据格力电器出口部负责人介绍，依靠绿色节能和自主创新，截至8月底，格力空调出口增长了80%，而后势头不减，预计8-10月的出口增长将超过110%。
另外，在刚刚结束的108届广交会一期展会上，格力电器以单一空调产品成交额超过1亿美元，稳居各空调企业成交额排名的首位，成为本届广交会家电参展商的最大赢家之一。 据悉，此次广交会，格力电器申请了28个国际标准摊位，展出产品多达100多种，其展位面积之大、展出品种规格之多，在参展的空调企业中居于首位。其中，空气能热水器和采用R290天然冷媒的家用空调，以其出色的节能效果和环保指数受到国外商家热捧。

touzi3210回复加忠 2010-10-22 15:47

想听大家聊聊现在的格力短板都在哪里，我有点担心董姐姐退休这事。

加忠回复touzi3210 2010-10-23 08:32

我相信朱董不会看走眼的

topcp回复touzi3210 2010-10-23 19:51

格力最大的短板就是国内家用空调饱和了，每年卖3000万台了。格力非常像05年的华为，要想突破成功，必须进军海外。拭目以待。

touzi3210回复topcp 2010-10-23 21:51

商用方面空间应该还不小，而且现在有趋势农村结婚婚房都开始安空调了，好像是从最近你两年开始的。

科科回复touzi3210 2010-10-23 22:54

我有个好朋友前几个月前把房卖了买了格力。我听了他的理由我想我也会买的。真心希望他做对。

touzi3210回复科科 2010-10-24 00:53

他有几套房?

后学回复touzi3210 2010-10-24 01:49

担心她的身体

科科回复touzi3210 2010-10-24 08:35

他就一套房，主要是在马路边太不安静就卖了，刚卖国家就对房子进行调控。他就想等等。但钱放在银行也不好啊。就把房钱100多万买了格力，他说的几个理由我完全同意，我想如果我有多的钱可能也会买格力的。

道法自然回复科科 2010-10-24 09:03

格力有点强弩之末的感觉

加忠回复topcp 2010-10-24 14:16

未来几年中央空调是个增长点

topcp回复加忠 2010-10-24 17:20

是的，现在销售额50亿，估计能做到100亿。之后如果不做新行业，估计就只有出口了

duanmi_ok回复topcp 2010-10-24 20:35

不知道50L的空气能热水器市场上卖多少钱一台？听介绍很节能的，格力把它叫做空调节能热水器。这东西以后会有大市场吗？

topcp回复duanmi_ok 2010-10-24 20:49

,这个我还真不知道，呵呵

duanmi_ok回复duanmi_ok 2010-10-24 22:18

介绍说是空调制冷原理反过来的应用，蒸发器吸收空气中的热量送到冷凝器把热能换到水箱。格力官方网有介绍。

Louis回复topcp 2010-10-25 11:54

让我想起老巴买可口可乐时的情形。人们普遍认为可口可乐已经业绩已经饱和了，难以再上涨。但可口可乐拓展国际市场，又取得让人吃惊的成就。

科科回复道法自然 2010-10-25 16:21

格力有点强弩之末的感觉。你是指什么呀？我们俩的看法怎么完全不一样呀。您仔细研究过格力吗？

迟到回复科科 2010-10-25 16:45

格力的渠道还是不错的,挺赚钱的,想做的人多了去啦.一般情况下没有机会做格力.这算不算有一定的护城河.

snail回复topcp 2010-10-25 16:56

格力可能像下一个中集，有一定技术含量的制造业开始蚕食国际市场。

道法自然回复科科 2010-10-25 17:05

没有仔细研究过格力，就是一点粗浅看法而已

topcp回复迟到 2010-10-25 17:57

一个行业形成了垄断，而且利润率低到没什么人愿意做的时候，就是很深护城河。呵呵。

迟到回复topcp 2010-10-25 18:13

高见,幽默.向你学习.

topcp回复snail 2010-10-25 20:54

是呀，企业发展到这个程度，其实也简单了，要么多元化，要么国际化，董明珠一直说不走多元化，那看来就要大力进行国际化了。呵呵。

简即美回复topcp 2010-10-25 22:49

刚刚写了好多怎么没了

科科回复道法自然 2010-10-26 12:24

哦，原来你是感觉呀。我有点搞笑的感受。因为我的朋友是在满身家在做事。你在凭感觉

道法自然回复科科 2010-10-26 13:17

我的直觉很准的哦

糊涂是福回复科科 2010-10-26 20:26

对你朋友说的几个理由很感兴趣，能分享下吗?

简即美回复topcp 2010-10-26 22:41

我认为格力会继续坚守专业化。看一个公司产业要不要进行多元化，我觉得要看两个方面：一是这个公司产业的发展是否真正到了产业瓶颈，第二，公司是否做好了横向拓展的产业根基。这两条看，格力都没有进入到这样的阶段。从空调现有的发展趋势来看，当前国内市场正向纵深发展，远没到产业的天花板阶段。国内的市场一是在变频空调上，城镇和农村还有较大的空间；二是在商用空调上。以格力、美的为主的国内商用空调品牌刚刚渐入佳境，至少要有十年的发展空间。格力2010年商用空调将增长70%，也仅仅达到50亿的规模，远远小于大金和开利的销售规模，其间的差距大约有十几倍到二十倍的发展空间。国际市场也是刚刚起步，发展空间很大。未来世界空调市场一定是中国制造或中国创造，这是可以预见的。另外从空调产品需求上看，压缩机特别是变频压缩机、空调电机、电容等方面的需求格力自身还远远不能自给，只有50%的自给率，加上空调配套产业市场的需求，格力需要精耕细作的空间确实非常大，一个理性的产业领袖，是不会随意放弃宽阔的市场本身而以快利为目的转投其他的。所以，格力的坚守也更有了坚守的理由。毕竟，对空调市场来说，我认为格力现阶段的根基尚不稳固，不是需要多元化的问题，而是更加需要专业化的问题。一点看法，不一定正确，请TOPCP兄批评。

art753回复科科 2010-10-27 04:22

还从来没有买过A股。我也正在想学你的朋友，等看懂后，把房子卖掉买格力。谢谢你的资讯提醒。

topcp回复简即美 2010-10-27 07:37

谈不上批评，大家一块交流，你说的很好呀。你说的这些除了家用空调之外我都很赞成，空调属于耐用消费品，大概6-7年才换一次，好在现在正是换的高峰期，全国大概每年有5-6000万台的规模，格力近2000万台的家用空调规模再增长是非常难了，就算换成变频的也是每年2000万台的规模，这个基础一定不能动摇，否则商用空调和出口都还不能抵消家用空调业绩的下跌，当然如果开发国际市场和商用空调能占据一半以上的利润，那家用空调稍微下跌一点也影响不大了。本质上格力这样的企业是强周期的企业，每年都有业绩下跌的风险，市场每年都认为无法支撑这么高的业绩，年底业绩做出来后又不情愿的给予合理的PE，呵呵。其实市场这样也是对的，我们现在每年都在赚走钢丝的钱，也可以说在赚董明珠这些人每年给惊喜的钱。呵呵。

科科回复糊涂是福 2010-10-27 07:47

你先看下格力的公告吧，里面都有。还有记者采访董姐

duanmi_ok回复duanmi_ok 2010-10-28 00:00

有谁用过格力空调热水器吗？不知道这产品用起来怎样？省电没有？

思考的快乐回复topcp 2010-10-29 10:44

最怕就是白电做成现在黑电的样子啊

rocx123回复简即美 2010-10-30 11:39

赞成。专注造就卓越。多元化公司极少成功。

理想便宜卖回复topcp 2010-11-01 20:43

国内饱和了？还没有吧？农村市场，看看每年新建的保障房和新商品房。估计最多两年，2000年前买的空调就开始以旧换新了吧？以后的置换，也不是一个小市场。看看大金的年报就知道了。空气能热水器倒是一个不错市场，只是价格太高了。电热水器和燃气热水器，国家应该逐步禁止生产，推广太阳能和空气能热水器。

理想便宜卖回复duanmi_ok 2010-11-01 20:47

价格是贵。50L对于空气能热水器来说，容量太小了吧。看报道说，美的200L的，价格是4000块，估计，格力差不了太多，还是特价。据说，空气能的原理就是中央空调的原理差不多。问题是，温度太低了，就不能工作了。

topcp回复理想便宜卖 2010-11-01 20:48

格力每年必须卖2000万台才是起点。你会每年买空调？呵呵，似乎总有人不明白炒股其实主要是赚增长的钱。

理想便宜卖回复topcp 2010-11-01 20:48

top兄，茅台你说是该国际化还是专业化？我看都难。中国白酒，离开产地生产，什么也不是。但是，可口可乐不一样。

topcp回复理想便宜卖 2010-11-01 20:51

你知道美国的人均消费高度酒是多少瓶吗？日本是多少瓶，韩国是多少瓶，你要是知道就不会担心茅台饱和了，茅台的问题不在市场在而在管理层，单看茅台的市场空间，还大的很呢。呵呵

太阳花回复topcp 2010-11-02 00:31

topcp兄，应该考虑一下生活习惯吧？

duanmi_ok回复理想便宜卖 2010-11-03 13:11

原理应该就是和中央空调一样以水冷方式散热。据媒体报道：制造相同热水量，空气能热水器的使用成本只有电热水器的1/4。据了解，国内空气能热水器市场目前正在以每年100%-150%的速度增长，但在热水器的市场占有率仍不足5%，而在日本等国，在政府补贴的支持下，热水器新增的近八成市场都被空气能热水器拿下。果真如此，空调热水器这块应该是大蛋糕，值得期待。格力空调热水器的广告口号是什么呢？好像没看到。

duanmi_ok回复duanmi_ok 2010-11-03 13:16

看步步高的广告就是一种享受，像音乐电视短片。没有常见的广告那样介绍什么功能，这样好那样好的。总之步步高的广告是另类，不过很耐看。

---

rocx123 2010-10-30 11:47

今天看到陈一舟的这句话，觉得挺深刻的。少即多，慢则快。陈一舟表示，当年巴菲特给他上课时曾告诫他，每个人做事前都要画一个圈，圈内是自己了解的，圈外是不懂和似是而非的。做事情，一定要做圈内的，而且这个圈内的事情越少越好，最好是只有一个，"少即多"。

段永平回复rocx123 2010-10-30 12:29

呵呵，好耳熟。

粽子回复段永平 2010-10-30 19:39

咱们生活家电，一开始就做四个生活家电的品类，豆浆机，电磁炉，电压力锅和热水壶，觉得好像已经违背少即多的企业文化了。真的没有想明白，阿段，想问一下，要保证少即多，同时有能保证规模和协同效应，该如何做到？

wangdonganjie回复rocx123 2010-10-30 23:55

这就是能力范围

seekingbargains回复rocx123 2010-10-31 05:03

陈很久以前就说过引用段总的，不是原创。

反攻回复段永平 2010-10-31 10:53

“最好是只有一个”，也怕进了死胡同吧？比如在市场饱和的时候还坚持不放。

rocx123回复反攻 2010-11-03 05:31

我个人的理解是专注造就卓越，巴菲特这么厉害，是因为他从20岁到80岁只做一件事情。

henry6688回复rocx123 2010-11-03 10:18

段总的网名就是：Fast is slow

灌希大哥回复粽子 2010-11-03 12:18

少即多，慢则快，这个东西是讲相对的。 4种生活家电不算违背吧？ 只关注了“厨房”（没有关注客厅的卫生间的电器就是“少 ”） 只关注了厨房中销量或者附加值最大的4种产品（没有搞酸奶机、咖啡机、面包机、烤箱等等 也是“少”） 还有估计也是最重要的，只关注了 对产品 有较强品牌意识、对产品品质要求非常高的消费者，也是“少”。 未来段大哥的同事们有时间有人手，把厨房电器搞全了也不算“多”吧？

Louis回复段永平 2010-11-03 12:29

Slow is fast.

---

stoneer2000 2010-11-02 20:28

史玉柱微博看到的“上海有个看自行车的老头，过去15年在股市只赚不赔，而且投资回报率很高。他的方法：每天数某证卷营业部门口停放的自行车数量，日均少于10辆自行车时，他就买入股票；当多于100辆时就卖出股票。他这种简单的趋势投资法居然赛过巴菲特复杂的价值投资法。呵呵，我只陈述这事，没任何评论”，欢迎评论

betterlife回复stoneer2000 2010-11-02 22:04

这种现象看看《金钱游戏》一书，里面有投机大师的介绍，里面也有他们思考的逻辑，而且大多也合乎常识。昨天顺路到某证券公司营业点，发现炒股的人比前几个月明显增多。预感新一轮牛市快来了。

betterlife回复betterlife 2010-11-02 22:08

投机的角度认为：行情上涨的全部秘密就在于资金，“上涨=资金+心理预期”；目前楼市调控，资金势必涌向股市，随着媒体逐步‘挖掘’出一些好消息，股民预期上涨心理趋同，股市就会逐步上扬。

段永平回复stoneer2000 2010-11-02 23:38

“赛过”是什么意思？价值投资复杂吗？

三和回复段永平 2010-11-03 00:59

[表情]

求漏 2010-11-03 08:58

史玉柱：回过头看，保健品、网游、金融投资，这三块赚钱最多的还是金融投资，比前两项加起来还多，未来我可能从一个实业家向一个资本家转变了。做投资、控股、甚至脱离掉我们的这两个行业。

史玉柱：“我们现在有个班子，在积极的想办法把钱投到金融资产里去。这个事因为涉及金额比较大，会牵涉我的精力。未来我们会做，而且做得对我们来说动作还是比较大的。”

求漏回复求漏　2010-11-03 08:59

史总想去做资本投资了。

加忠　**2010-10-22 15:06**

段总“谢国忠的博客”哪个是真的？有四博客。

段永平回复加忠　**2010-10-23 01:43**

不知道，应该都是他的东西吧？中间有些是网站为了拉流量，所以应该不会乱写东西的。

加忠回复段永平　2010-10-23 08:30

噢，谢谢

偷师ING回复加忠　2010-11-01 13:06

谢国忠和牛刀都是语不惊人誓不休阿。

加忠回复偷师ING　2010-11-03 08:06

[表情]

---

topcp　**2010-11-02 15:20**

买了股票就死守的是价值投资？无数人死守到只剩下20%的残值才知道错误，当基本面出现变化的时候，必须要做一个判断，再说130买160卖的人，我实在没办法解释了，就算现在是80，我发现有不可预测的风险，一样要卖。买和卖跟当时的价格没关系。

henry6688回复topcp　2010-11-02 16:43

你这个ID留言需要分“男”和“女”了。记得段总曾询问这个ID有几个人用，你回答是你和你老婆，但现在看这个ID留言的人分不清哪个是丈夫留的，哪个又是妻子留的。建议丈夫留言时注明“topcp男”，而妻子留言时注明“topcp女”，让看的人能分清男女。一点小建议，勿怪。

topcp回复henry6688　2010-11-02 17:38

呵呵，她已经不用。这个观点可能比较另类，但我所说的都是在实战而不是理论，风险作为我首要考虑的因素，赚的少可以，微亏也可以，但绝不能赚了10次，一个错误亏没。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 119 篇 巴比晚宴亲历记:中国富人大都开中产阶级的车(图) 经济观察报 (转)

2010-10-24 02:06:49　返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120109242649921

再次强调，这篇是转的，我本人没去。看上去有点像是真的，没核实过。 没看出来是谁写的。
巴比晚宴亲历记:中国富人大都开中产阶级的车(图) 经济观察报
9月29日晚，比尔·盖茨和沃伦·巴菲特在京与商界、慈善界人士共议慈善。
这次巴比晚宴的时候，他们一开始发出邀请我并没太在意。我刚从美国那边登山回来，一到办公室，看桌子上放了一个邀请函。是传真件，上面写着我的名字和公司的传真就发过来了，下面有比尔·盖茨和巴菲特的签字，传真纸破破烂烂的也看不清楚。上面是英文，下面是中文，最后落款是盖茨基金会。其实传真发过来的时候，上面就写着声明是私人晚宴，没有捐赠任务，不会劝捐。
我看了一眼，传真的大概内容就是邀请你参加几月几号的慈善晚宴，共同探讨慈善之道，后面注明

是私人宴会，不会有媒体参加，不会劝捐。因此媒体讨论的一些问题其实第一份传真就说得很清楚。

但是那个时候我就看到有一点问题了。我说他们两个来中国进行慈善，媒体叫劝捐，他叫慈善晚宴，有点占据道德制高点的意味。因为我不相信巴菲特和比尔·盖茨不了解中国国情，他们生意做到这种程度，一定了解。但是我看到新闻说，他们在美国刚刚劝捐了20个人，而一些中国富人，比如像陈光标也兴奋起来了。接着他们就来到了中国。全世界的大背景是，大家都在关注中国经济，似乎中国最有钱，因此中国的富人应该承担社会责任，这甚至是为世界做表率。媒体上也不断有新闻出来，比如中国的富豪数量占全球第几之类的。按照这个逻辑，当然中国富人和中国企业家就应该去捐钱。但是对我们来说就会感觉很不舒服。

首先，你们两个人请我们50个人过去，大家还怎么对谈？首先就不公平。那不是对谈，是你在布道。第二个问题是我们两国的环境极不一样，这些就不用讲了。比如慈善环境、企业经营情况都不一样。如果说你们来了，我们听从你们的号召，像陈光标给你献见面礼那样踊跃捐赠，那么你们在全世界都是英雄，大家会觉得中国民营企业家那么坏，被你们劝得都弃恶从善捐钱了。媒体肯定都这么讲，我们这些富人被感化了。但是如果不捐，全国人民会吃掉我们，国外媒体也会骂我们。现在每天报纸都在报道，都在说中国富豪怕露富怕捐款。这样我们没有别的选择，要么Yes要么No。我就觉得这样很混蛋。无论如何道德制高点都被他们占领了。我只讲一点，从比尔·盖茨和巴菲特的背景来说，巴菲特曾经面临交易不透明的指责，比尔·盖茨的微软曾经被判定为垄断。微软是作恶的企业，至少曾经做过恶，而比尔·盖茨现在突然变成天使。

这种情况下，你说我们该怎么办？因此最初我的反应是不能跟着起哄。我对我们公司的人说，我去干什么。但是后来看到媒体越炒作越变味——这也是中国社会的问题，我觉得这次比尔·盖茨和巴菲特非常成功的一点是，在中国，他们真的就变成了上帝。炒作得太成功了，几乎就变成了大家都在看谁会去，谁不会去。虽然说名单不会公布，但是马上就有人宣布自己接受了邀请。比如张欣。其实后来在现场，张欣和潘石屹夫妇也很高兴，似乎他们觉得这是一种荣耀。两个人拿着相机到处照，张欣追着巴菲特签名说送这个送那个，很兴奋，甚至有些失态。包括吴征过来跟我讲了会儿话。他的观点是，巴菲特和比尔·盖茨这次来得好，“这可是一个历史性的时刻”，我当时听着特别不高兴。这算什么历史性，它只是一部分中国商人拿参加这个晚宴作为一种无上的荣誉，另一部分被裹挟进来。

后来感觉到不去不行了。虽然我不愿去，但我更不愿意被放在道德的天平上被大家拷问。开始的时候我还跟人说日程有问题，当时同时期有两件事情。一个是福布斯杂志的一个活动。《福布斯》杂志的范鲁贤打电话给我。我问他怎么看这个问题。范鲁贤直接说，千万别去，他们两个人根本不了解中国国情。然后他跟我说29号在澳大利亚有一个福布斯的世界CEO大会。后来宗庆后就是参加的这个活动。另外一个是我参加的一个民间组织大自然协会，28号晚上在成都有一个同四川省政府的晚宴，也会有一些企业家参加。

后来我决定还是去参加巴菲特和比尔·盖茨的晚宴，省得以后口水官司说不清楚。再说，我也不知道去了会发生什么事情。答应参加之后，对方很神秘。他们说，现在不通知地点，而是说到时候会通知具体的地点。然后就是问我要我的简历、照片和车号，给我们发车证。除此之外也没有人跟你交流其他问题。盖茨基金会的电话也根本打不进去，好像全中国全世界的人都在给他们打电话一样。

于是那天我就坐着我的皇冠车去了。去了之后发现特别逗，停的都是类似的车，什么别克商务啦。我当时就想，这好玩儿了，中国最富有的人都开着中产阶级的车来跟世界上最富有的人吃饭了。大家可能是刻意保持低调。

去的时候，因为不知道那个城堡在什么地方，路上找了会儿，我还担心会晚到。一到门口，看到那架势我吓了一跳，庄园门口有上百个记者，全部夹道拿着相机在拍。我的车开过去的时候，闪光灯一片，就像奥斯卡走红地毯的感觉。我也不知道有没有被人拍到。我和太太坐在后座。玻璃也是摇上的。

有两道关卡。记者们都在第一道关卡门口。我看到有一个车想闯进去，但是没成功。第一道看车证，到了第二道就要看请柬。保安们都在大门口的河边站着。第二道过去之后，有个大台阶，看过去全是保安。我们下了车，他们的人过来一下子就认出我来了。我想来迎接的小姑娘肯定是做了功课，见面就喊某总。我就问，来的人多吗。她回答说，来了一半了。我吃了一惊，才来了这么些人，看了下表，5点钟开始，我大概是4点45到的。

进去一看，就是一个宴会厅。台上放了三把椅子——那三把椅子是杨澜、巴菲特和比尔·盖茨坐的。台下一排4个桌子，一排2个桌子。第一排4个圆桌，一桌能坐10个人左右。我一看郭广昌已经坐在那了，沈国军也在，还有胡葆森。其实还是这些经常见面的人。再一看陈发树也在。还有陈光标。这时候陈光标就过来挨个散名片。他坐在中间的主桌上。

其实每张桌子上也没有放每个人的名号牌。那大家怎么坐呢？因为吴征在那儿。吴征很规矩地站在那儿，走过来等于是变相引导每个人坐哪个位置。一会儿柳传志也过来了。我自己走过去，坐在最边上的一桌。这时候吴征走过来跟我说，有几年没见了，开始跟我叨叨之前的一些事情。这时正好李振福来了。他是诺华制药之前的中国区总裁。我们俩就开始聊天儿。陈光标又过来发名片。再等了一会儿，牛根生来了，潘石屹两口子也来了。王石过来看到我，就坐到了我旁边。接着王传福、张朝阳、马云、戴志康、马蔚华、李彦宏等都来了。我一看在场的人，大部分人都比较熟，就是陈光标不认识，王传福不熟悉，陈发树也不熟悉。除了企业家，还有一些政府官员，比如金人庆，还有民政部的部长李立国（我也不认识，就是听人说李部长在），还有李连杰。还有一些人不认识，我想大概是做慈善团体的吧。

杨澜主持开会，很简单，就讲大家今天坐下来讨论一下慈善事业。介绍了一下巴菲特和比尔·盖茨，我印象中好像没有介绍台下的诸位。巴菲特和比尔· 盖茨讲一讲他们怎么做慈善的，也就是报纸上的那些东西，大家都能看到。但是当中巴菲特的一些观点还让我印象蛮深刻的，他说要在让家人都生活好的前提下我们再做慈善。比尔。盖茨也认可了巴菲特的这个观点。这跟我们媒体上讲的，一些不顾家人生活状况的慈善有很大区别。套话讲得差不多了，就开始让底下人提问题讨论。

杨澜就引导着让陈光标先问问题。陈光标把问题变成了一个发言，开始讲他是从什么时候开始做慈善的，经过了一个什么样的过程。然后又讲他要裸捐，为了表示对巴菲特和比尔·盖茨的尊重，也是一个

见面礼，他要在什么时候裸捐。最后他提了两个问题，按照他的说法是希望能够提出两个请求，一个请求是希望这个慈善论坛在美国办，中国慈善家也参加进去；第二个问题是希望比尔·盖茨和巴菲特能够组织世界富人给中国的西部捐钱，帮助西部发展。比尔·盖茨和巴菲特在回答的时候，没有回应裸捐的问题，也没有回答关于西部的问题，但是对慈善论坛回答了一下，大概意思就是他们在美国的慈善活动大家都很积极，言下之意这也不是不可以。

接下来是柳传志的发言。柳传志先讲了自己做慈善的宗旨，慈善首先要让身边的人幸福快乐，这是柳总一贯主张的。第二点他说他不主张裸捐，然后说中国的国情和美国的国情不同等。老柳的发言还是很实际的。接下来应该是李连杰的发言。李连杰的观点也很鲜明，他说慈善现在被你们这样来一做，好像就变成了富人的事情，所以大家都紧盯着富人，而实际上慈善是人人都应该做的。李连杰表现得很不卑不亢，讲的也很有道理。

之前的发言人基本都是杨澜在引导，接下来就开始有要举手抢着发言的了。每个人的桌子上没有话筒，大家也是要拿着麦克风讲话，因此还是要举手示意，拿到麦克风再发言。我记得接下来应该是牛根生拿到了话筒。牛根生讲话比较大比较空，他的意思是说你们在美国的慈善制度100年来是什么样子的，其实人家也说过这个问题，上面也这么答了一下。后来他还要继续发言，杨澜就打断了他，说你这个问题就简单一点，一句话就行。

那天中国企业家里很能讲的马云没吭气，冯仑也没吭气。倒是张朝阳讲了一番不客气的话。他讲得比较尖锐，也是说中国的国情和美国的国情差异很大，做慈善的环境也不同；并且中国的企业家和美国的企业家也不同，中国的企业家现在还是第一代，而比尔·盖茨和巴菲特为代表的企业家已经是美国商业几百年发展下来的产物。不过张朝阳虽然讲的尖锐，态度还是蛮客气的。因为巴菲特和比尔·盖茨的姿态还是很好的。巴菲特还是很睿智的。我认为他们两个人在同中国企业家对话时很谦和，没有一点教训的味道。其中比尔·盖茨谈到他捐款的历程，先是捐给大学，后来发现不行，因为捐了一些研究项目，效率很低，最后没出成果钱就打水漂了，于是他就发现得自己弄，做基金会等。这些还是很让我受启发。

张朝阳之后，陈发树发言了，他就讲自己有1000万的时候捐了300万，有一个亿的时候捐了3000万等等，有些话他之前也讲过。讲了很多。讲完之后，王传福说，做慈善不一定就是得捐钱，然后举了比亚迪在西藏做的一个能源项目。接下来是余彭年，那个老人家开始发言。我们就看到他颤颤巍巍地掏出一个稿子出来就开始念。他念的跟这个话题风马牛不相及，就念自己这么多年来干了些什么好事，大家一听，有些人就开始摇头，那有点像上小学给老师表忠心汇报自己做什么好事似的。而且他的口音还让人听不懂，一看还有好长的一个单子要念，最后吴征就走过去了，大概的意思说，简单说几句就行了，就给打断了。

这时候，金人庆讲了一下。他说了一些中国企业家的问题，大意是慈善不可强求。同时又表扬了下政府，说之前捐赠只免3%的税，他在财政部的时候，一下子提高到了20%，这个减免额度比美国都要厉害。但是我心里想有一个重要问题你没说，这些钱只有捐给官方基金会的时候才能得到免税。

我听着挺不舒服的。我们国家的商人和官员似乎全都争相向巴菲特和比尔·盖茨解释什么，不是一个平等的讨论，一提问题都像小学生请教那样。本来我也想发言，我想问盖茨和巴菲特，有没有想过参加完晚宴以后我们这些人该怎么办，但是我想一讲话肯定就尖刻；还是算了，于是一声不吭。杨澜过来问王石要不要发言，王石说算了。但我看他好像一直在发微博。潘石屹也发了微博，不过吴征派了个人坐在他后面盯着他，可能老潘发微博是出了名的。张欣也做了个发言，还不错。

最后结束的时候，柳传志说，我还有重要的话要讲。他说，不明白今天这个会为什么弄成了闭门会议，结果现在外界传的一塌糊涂。然后他说能不能干脆就把今天大家的对话全部公开。大概就是这个意思。巴菲特和比尔·盖茨还是讲，我们这个聚会是保密的，我们尊重每个人，并且保证每个人的名字都不会被泄露出去。这时候大家全都坐在那里听着，鸦雀无声。我实在是想上洗手间，但是我一站起来巴菲特就盯着我。我想他的意思是看我是不是会就这么走了。陈光标的儿子也发了言。他儿子大概还是个高中生，拿着一张纸，用英文念自己的问题，大意是你们是怎么做慈善的，我们年轻人应该怎么做。

接下来会议安排大家合影。会议一散，比尔。盖茨和巴菲特就下来跟大家聊天。张欣拿着很多东西过来让巴菲特签名，照相什么的。周边也有些人拿着请柬让巴菲特在上面签名，但都不像张欣那样是有备而来。潘石屹就四处跟人照相，结果王石就说他，说你这个照片不能发到微博上啊。潘石屹呵呵一乐。拍照前大家在一楼大厅可以拿酒喝，也可以先聊会儿天。像李彦宏这些英语好的人就围着盖茨和巴菲特聊。

大家都到一楼的台阶上站好，要拍照片，陈光标抢了过去站在巴菲特旁边。其他人随便站，马云我们就站到了后排。后来网上流出去的照片似乎不是官方拍的。当时我们还没站好就有人抢拍了几张。其实我们开始刚进去的时候，还没开始讨论，吴征跟酒店的一个人就把一个女孩请走了，听说是新华社的记者，不知道被谁给带进去的。完了以后大家随便跟巴菲特、比尔·盖茨合影，不停地有人去合影。这时候我看到有个女的，拍所有人合影时也是她拍的，可能是活动的组织者，比较辛苦，巴菲特在跟她合影时，单腿跪了下去，就这么拍了张照片。我觉得这老头儿真是挺好的人。

发言和讨论的过程其实很短，也就一个小时左右。不过还是能感觉到巴菲特和比尔·盖茨很谦和，很诚恳，回答问题时非常睿智。

接着大家喝了会儿酒，聊了一会儿，就到二楼吃自助餐去。基本上所有人都在。不过巴菲特、比尔·盖茨、杨澜、陈光标、金人庆和李部长都没在。胡葆森赶飞机去了，也没在。

我吃了有半个小时，大家陆陆续续在聊天。我后面那一大桌，冯仑他们就在那儿聊起来了。吴征说，吃完我们下去再接着喝。过了一会儿王石和老柳都到别的桌串桌去了，我趁他们不在，就走了。

一出门还是被吓了一跳。进来时记者还都在第一道门那儿，现在都已经进来了第二道门。后来听说陈光标进来时，还特意停了下，让大家拍照，接受采访什么的。出来的时候一看表，大概8点。其实也没有准点开始，大概也晚了半个小时。我走的时候特意看了下，车还不少，都是商务车，没看到有谁开个大奔啊劳斯莱斯的。司机就开着我的丰田皇冠3.0来接上我和太太走了。路上没堵车，我也没回公司，直接就回家了。

文章评论

jason_c_kam 2010-10-26 04:43

段先生，我现在正在坚持每个星期认真地读一个公司的所有年报，有什么好推荐吗？

段永平回复jason_c_kam 2010-10-26 05:36

没有。

jason_c_kam回复段永平 2010-10-26 05:43

不会吧？至少巴菲特会说："Well, start with the A's".

touzi3210回复jason_c_kam 2010-10-26 08:54

段哥几乎不做个股推荐，在我看来是做授人以渔的好事。

jason_c_kam回复touzi3210 2010-10-26 09:14

Got cha, I shall continue with my A's then.

长安回复jason_c_kam 2010-10-26 10:42

有什么好推荐吗？---您可先推荐一下啊。。

科科回复jason_c_kam 2010-10-26 12:20

你要每天读3家公司的年报的话你不会要任何人给你推荐的。你反而会给别人推荐的

jason_c_kam回复长安 2010-10-26 12:33

呵呵，这倒也是。我刚刚读完美中互利的年报并且做完了比较粗浅的分析，感觉CEO人还不错，毕竟愿意一来认真做医疗的人都挺有爱心的，二来在她在1981年就进入中国，并孜孜不倦地工作了29年；三来即使是在公司业务最差的时候还能愿意与股东沟通，尽量保持透明和乐观。公司本身的主业成长性很强，而且有不错的护城河。跟复星的合作有可能使它的副业转亏为盈（机会不大就是了）。就是估值上我有点看不准：我感觉公司医院着一块值1.1-1.4 亿，而市场现在2个亿的价格一来可能有点贵，二来可能把那块不赚钱的医疗器材业务给估计成7000万美元了。能力圈还是太小哈。

jason_c_kam回复jason_c_kam 2010-10-26 12:35

另外，LTD,做女性胸围Victoria's Secret的，他们公司的年报我简单地读了一下，业务简单，产品有不错的护城河，CEO的信文彩相当不错，还得再深入得分析他们的财务一下。。。

jason_c_kam回复科科 2010-10-26 12:37

总觉得如果公司本身一眼望去不吸引的话，读他们的年报似乎是浪费时间。这似乎不是个健康的想法--毕竟芒格说过事情要反着看，读家烂公司的年报可能收获更多。但我总是希望找到家值得反复读的，有点贪婪是吧，

betterlife回复jason_c_kam 2010-10-28 22:18

请教下，您读年报是在哪儿读的啊？能告诉网址吗，谢谢！

白云之乡回复jason_c_kam 2010-11-05 13:51

每个人的学习方式不同。巴菲特也许是喜欢通过广泛读公司年报来增加对于商业的了解。段总也许是习惯多通过人和事，通过自己的思考来增加各种知识。

holysimplicity回复jason_c_kam 2010-11-25 02:18

我一直跟踪着GA，如果你感觉GA便宜点和确定性高点，何乐而不为?Action is MORE IMPORTANT THAN KNOWLEDGESAME AS PLAYING GOLF. 但我希望多听一些你发觉GA不对劲的地方. 这个对你有用:http://t.sina.com.cn/shiyuzhuhttp://t.sina.com.cn/fdmaths

jason_c_kam回复holysimplicity 2010-11-30 14:51

现在改主意了。1。吃过鱼翅，再回去吃粉丝可以，但是一旦能吃上鱼翅那肯定去吃鱼翅。口味养叼了很难再去砸钱上当。我现在就是这样，没有好游戏甭想我花钱。公司再怎么吹也一样。

---

bnfan 2010-11-17 11:28

估计富豪们都有好车吧，这种情况下不适合开出来吧，呵呵。记者们有点夸张。

第一眼 2010-11-15 22:53

与CCTV对话一样，对懂慈善的人来讲，这个聚会长远的意义可能是不一般的，这些也就足够了。对不懂慈善的人，再多几次其实影响也不大。

---

qkhhfvmq 2010-11-15 12:42

之前我和别人赌过段总不会去。呵呵

---

qkhhfvmq 2010-11-15 12:40

段总没去不会是因为没时间吧?

---

v0911 2010-11-10 11:52

作者是黄怒波。从这句话可以推断出来：“其他人随便站，马云我们就站到了后排。”站在后排的，还带着太太的，除了潘石屹就只有黄怒波了。黄是北大中文系毕业的，北大校庆的时候，黄捐了1个亿。

段永平回复v0911 2010-11-10 13:23

这里面对余彭年的描写让人看了不舒服。

v0911回复段永平 2010-11-11 13:45

我也觉得，缺乏对老人起码的尊重，毕竟每个人都有老的时候！而且其他不说，余老那个“彭年光明行动”的慈善就做的很有价值，钱真正用在了刀刃上。

段永平回复v0911 2010-11-12 01:53

余彭年老人非常值得尊敬。我觉得他比到会的到多数人都要值得尊敬。

美猴王回复段永平 2010-11-14 00:15

同意段总，余老先生也是我非常尊敬的人。

小沈 2010-10-24 08:37

有点意思，哈哈，挺好玩，。心理活动描写和场景描写都很细致，二者脉络都很清晰。“亲历者”开头对巴菲特和盖茨都有成见，但参加晚宴后，印象大为改观，说“能感觉到巴菲特和比尔·盖茨很谦和，很诚恳，回答问题时非常睿智。”“我觉得这老头儿真是挺好的人。”，呵呵！

美猴王回复小沈 2010-10-24 21:42

除了投资理念，老爷子很多地方都值得我们学习

美猴王回复美猴王 2010-10-26 03:35

更正：除了投资理念之外，巴老爷子还有很多地方值得我们学习

段永平回复美猴王 2010-10-26 05:35

呵呵，这句话用英文表达就不大会引起误解。

美猴王回复段永平 2010-11-14 00:13

嘿嘿~谢谢段总。这样写的确是容易引起歧义，应该说“除了学习他的投资理念，巴老爷子还有更多地方值得我们学习”

---

wzybamboo 2010-11-13 09:51

这可能是一个人的真实感受，虽然很多地方欠妥，原来富豪的晚宴也这样啊，和哥们喝酒差不多，没有什么特别的。

禅心剑客 2010-11-08 14:23

感觉这个富豪是在为自己的不慈善辩解。无论你说什么，巴菲特、比尔盖茨、陈光标都是值得尊敬的。

禅心剑客回复禅心剑客 2010-11-08 14:24

中国的慈善环境不成熟

快乐小陶子 2010-11-03 17:30

挺好玩的。说好多人的行为举止，栩栩如生的。

---

rocx123 2010-10-30 11:35

文笔是真好，这文章我实在是不喜欢

rocx123回复Mr.Rise 2010-11-03 05:33

总是感觉带着嘲讽，不屑一顾的感觉，其实巴比未必是作者想的那样

莫青 2010-10-26 20:46

论坛里的福尔摩斯们推断出这篇文章99%是黄怒波写的.

一万颗星星回复莫青 2010-10-28 23:09

谁是黄怒波啊

莫青回复一万颗星星 2010-11-02 03:06

朋友，狗一下，很方便的。

---

algor 2010-10-24 12:41

新出的一本其他人写段总的书，不知道怎么样，有看过的吗？
http://www.amazon.cn/mn/detailApp/ref=sr_1_1?
_encoding=UTF8&s=books&qid=1287895214&asin=B0046HAMYW&sr=8-1

段永平回复Mr.Rise 2010-10-24 12:53

晕，我从没授权给任何人写书。还用了我的照片，难道不怕我告啊？作者显然用的是笔名，希望不要误人子弟。

happy回复algor 2010-10-24 13:36

我翻了一下，里面很多漏洞，还提到马云是硕士学位，我晕。很粗糙的一本书

余祥平回复段永平 2010-10-24 14:53

没有授权，就乱写，并且也没拿来段老师先看看，做得太不应该了。我们这些博友应该多宣传段老师的这个博客，让真理深入人心，让假理无地自容！

pianolovesong回复段永平 2010-10-24 17:10

产品造假，食品造假，证件造假！这本书应该学术造假，公然侵权！用段总的名誉赚钱！在中国生活不但要有个小心眼，还要有个好心态！

不动鱼回复algor 2010-10-25 08:35

这本书纯属误导人,还是别提了

八次方回复段永平 2010-10-26 13:00

老段也写一本投资股票的书吧！

touzi3210回复八次方 2010-10-26 13:30

余哥好像帮大家已经“写”了本了

八次方回复touzi3210 2010-10-27 10:49

我觉得老段自己写一本更好。 我们拜读。

netphone888回复段永平 2010-10-27 21:56

段总怎么看这则消息：反对360不正当竞争及加强行业自律的联合声明,腾讯科技讯 北京时间10月27日消息，金山、百度、腾讯、傲游、可牛等公司今日联合发布“反对360不正当竞争及加强行业自律的联合声明”，旨在“揭露360的种种恶行，表达坚决反对360不正当竞争的行径，并呼吁加强互联网行业自律，为中国互联网的健康发展创造良好环境。”作为用户，本人很讨厌很多软件中安装百度插件的行为，傲游比Opera差得多、国内的软件都喜欢往自己服务器上连接。

putong001回复段永平 2010-10-27 23:12

希望他能够写的很好，把您的事迹和思想传播到到全国各地更多的年轻人脑海中去，让人对财富名利处之淡然， 最起码有人会想，为什么阿段那么成功以后不去买私人飞机和豪华游艇，而是跑到美国自己种菜平淡生活，和妻儿共享天伦。但做起慈善来，动辄捐赠上千万美元给母校用来帮助学弟学妹。

putong001回复Mr.Rise 2010-10-27 23:17

懂技术但不懂市场，不懂实业经营和品牌建设，不懂企业文化，不懂经济学问，不懂投资理财，不懂从容取舍的人，都可以试着了解一下段永平，因为他就是一本丰富的书。

ooqqoo回复algor 2010-10-31 20:38

今天我在东莞这里的书店看到有卖的，里面的内容和事实严重不符合，讲的东西也不是价值投资的内容。还四处打段总的名号，甚至说段总在1997年金融危机前就预计到了97年的金融危机。还说很多不是段总买的股和说的话也写成是段总的了。

ooqqoo回复Mr.Rise 2010-11-01 07:53

如果那书的作者是把段总博客上说的内容和接受电视采访的内容整理成书还差不多，问题是作者根本就是借段总的名气编的书，内容和段总所说的和所做的完全不符，也根本就不是价值投资的内容。会误导

刚入市的新股民。

---

liuyonghong100 2010-10-24 11:58

这个人的语文极好，生动的场景再现

liuyonghong100回复Mr.Rise 2010-10-24 12:37

对，企业家中文学好的人不多，文学好能做好企业的也不多。感性与理性的PK.呵呵

一万颗星星回复Mr.Rise 2010-10-28 23:13

[表情]

---

chad 2010-10-28 14:59

看了感觉挺有意思的

价值投机者 2010-10-27 23:27

感觉这个人不咋地！

---

pianolovesong 2010-10-24 17:00

为什么广东象富力、雅居乐、碧桂园这么多地产有钱老板都不请！是不是猜测请他们也不回来？

putong001回复pianolovesong 2010-10-27 22:56

这样说来，那不是应该请李嘉诚？

---

putong001 2010-10-27 22:54

个人感觉在段老师和巴菲特身上学到最多的还是做人的哲学。对他们了解的越多，越发现自己有一个心魔。自己一直是一个急功近利的贪婪的人，不想放过任何一个机会。像海绵一样想吸干每一滴水，像饿狼一样不想放过任何一块肉，最后是四面出击忙中出错。

---

putong001 2010-10-27 22:47

是不是捐钱给大学的社会效益最高？ 就像人民大学毕业的，后来给母校耶鲁大学捐888万美元的张磊就是个好的例子。这能促进社会良性循环，张磊认为耶鲁改变了他的一生，而且他也相信耶鲁会很好的使用哪888万美元。

---

putong001 2010-10-27 22:41

感觉陈光标是不是做的有点过了。 李连杰说人人都应该做公益，从心里很赞成。

---

yangmeng133 2010-10-27 17:11

感觉挺真实！！？？

段永平 2010-10-24 02:08

看起来和原来想象的差不多。

liuyonghong100回复段永平 2010-10-24 12:54

先见之明，不想想像中的那么好玩。

科科回复段永平　　2010-10-25 08:40

我觉得好多富人都没去是怎么回事？段大哥怎么也没去？王石去的身份好像是代表老板还是职业经理人？还是他的影响力大过他的财富？搞不懂。

段永平回复科科　　2010-10-25 12:34

我要在国内也应该会去的。

科科回复段永平　　2010-10-25 16:18

我想段大哥在国内肯定会去的，因为您本身做慈善做得也很大，又是超级巴迷

后学回复科科　2010-10-25 23:02

二位大客人来了,老祖宗的待客习惯,也要热情接待的.何况是二位大慈善家,和价值巨人的来访,客从远来,不易悦乎,巴比的谦和,诚恳,睿智,让人赞叹!

思考的快乐回复段永平　　2010-10-26 10:50

有点怀疑他们平时开的车跟去晚宴开的车会不一样，很多人还是喜欢低调的，呵呵。

思考的快乐回复Mr.Rise　2010-10-26 11:22

那是，攀比到不会，层次应该不会跟煤老板一样的，不过想想他们平时开着20-30万车的可能性还是比较小的。

长安 2010-10-26 10:39

有点像《风马牛》

---

steper　2010-10-26 01:10

主人都说这个聚会是私人聚会，是保密的，这个客人还跟记者说了这么多，感觉不太尊重主人和其他客人啊。

自由翱翔　2010-10-25 11:28

搞的像一场“朝圣会”了，呵呵。段老师做了那么多年的慈善基本心得我也能略懂了。第一，以自己的内在为中心，首先搞定自己（别让别人给你捐款),然后周围的人，再继续更大的圈子。第二、做自己能够控制的事（钱、能力圈等）。第三、喜欢做慈善，做能够带来快乐驱除烦恼的慈善。第四，没必要大张旗鼓，哗众取宠，慈善完全是自己的事。相比之下，李连杰的“壹基金”模式步步艰难好像跟以上原则完全背道而行。个人观点，说的不对，请指教!

段永平回复自由翱翔　2010-10-25 12:36

任何办法都是对的。看来你没怎么看前面的东西，希望你看看。

后学回复自由翱翔　2010-10-25 23:06

古德讲,见人善即思齐,扬人善,即已善,对他人善行,是要称叹,和宣扬,让大家都学从善,

---

zhuojine01　2010-10-25 20:39

我觉得只要去做了就是好的，不管多少。

思行 2010-10-25 10:29

那个叫什么标的人，好像很注重外部的记分卡。

守正出奇 2010-10-25 10:10

看了，感觉还真有国内富豪的气质，平实自信但又不失谨慎小心。唉，总感觉有点压抑，这也是当代中国之现实使然吧。由此看来，巨富们要完全融入社会之中还要很长一段时间啊！

如心 2010-10-25 10:01

感觉挺乱的，有点变味。看来我还要加强对慈善的认识哦。

Hawk 2010-10-24 22:45

写得很真实，感觉是写给自己看的，哈哈

yuyao_11回复Hawk 2010-10-24 23:35

我觉得有点假，他利用了每个人的特点，应该说是夸大了的特点:)

长安 2010-10-24 21:08

[表情]

---

guobiaol 2010-10-24 13:06

“张欣很兴奋，甚至有些失态。”反对这样评价别人。极度理性的人总是少数。如果我见到段总就会很失态，至少大呼小叫的，更别说见到了巴菲特或芒格。

自由翱翔回复guobiaol 2010-10-24 21:01

张欣是女的嘛，比较喜欢性情点的女性~同意楼上的观点

---

tcbhj 2010-10-24 20:23

写的挺有意思，但是这哥们不太正常。看见巴菲特好像很害怕的感觉，连上厕所都不敢去。有点搞笑。

竹天 2010-10-24 20:04

小哥看后认为如果一个人在他的“做人文化”中有慈善这一块的话，其实去与不去都无所为如果“做人文化”里没有慈善这一块，去参加那样的环境熏陶一下也有好处

---

wangdazhang 2010-10-24 19:12

谁写的也不重要了，只是对其中某人看了很多报道，采访什么的，也没真见过，也说不出个所以然，但是，就是觉得不对劲。

爱喝咖啡 2010-10-24 13:41

每个人表现不一样很正常，多元化的文化和性格才有意思。我觉得去的人都不错，都是中国人里面的翘楚。段总也是的。

---

liuyonghong100 2010-10-24 12:02

感觉作者是北京中坤地产董事长黄怒波，不过谁写的并不重要

小沈回复liuyonghong100 2010-10-24 12:10

原文注明：本文根据参会者口述整理。文中确实都是口语，大白话，读起来却是那么有味道，引人入胜，呵呵，语言功力确实好！

liuyonghong100回复小沈 2010-10-24 12:23

黄怒波喜欢登山，与王石是登山友，7月去美国登山，文学好，爱写诗，结合文中所诉情节，相吻合，呵呵。

liuyonghong100回复Mr.Rise 2010-10-24 12:35

李翔是整理者，不是当事者。

红星照我去战斗 2010-10-24 11:25

网友问建设园区的初衷。由此我想起了裸捐。我觉悟不高，做不到裸捐。我会：1.首先照顾好父母，安排好子女（不给子女太多钱，也不能将来流落街头）；2.其次让跟随自己打拼的骨干过上富人生活；3.然后，对2万员工以慈善心态做些力所能及的事；4.最后，安心做社会慈善，现每年也在做，尚缺乏系统性专业性----史玉柱微博上谈裸捐。

红星照我去战斗 2010-10-24 11:23

刚看到脑白金中秋市场销售总结报告,销售同比上升11%。投放市场12年来，已连续9年销售持续上升。一个产品是否有效，使用者及亲友说了才算。人类最聪明的是消费者，把消费者当傻瓜的是250。但脑白金在中国却出现奇特现象：用过的人普遍认为睡眠有效，未用过的人却说是骗人。使劲拍砖吧喝点小酒头晕睡去啦------史玉柱微博上写的。----------估计段总前面提到的那位中欧的诺基亚同学遇到史玉柱也会说“您不就会做广告嘛”。脑白金应该算个好产品吧，否则也不会成为中国存续期最长的保健品，卖了十多年了。

红星照我去战斗回复红星照我去战斗 2010-10-24 11:23

http://t.sina.com.cn/shiyuzhu史玉柱在新浪上的微博。

红星照我去战斗 2010-10-24 11:03

吴征说，吃完我们下去再接着喝。----------这个厉害啊

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 120 篇 报告称中国竞争力整体略强于印度 与日本相差远

2010-10-26 10:36:06 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120109261036671 3

http://www.cnr.cn/allnews/201010/t20101025_507217914.html
报告称中国竞争力整体略强于印度 与日本相差远
2010-10-25 10:30 来源：中国新闻网 打印本页 关闭

中新网10月25日电 2010年《国家竞争力报告》发布和研讨会今日在京举行，《中国国家竞争力报告》的主编倪鹏飞博士在发布会上表示，中国国家竞争力总体略强于印度，而印度在部分领域领先中国。日本的国家竞争力在亚洲有领先作用，中国相比日本还有很大的差距。

倪鹏飞在发布会上总结了五方面结论，第一，从全球格局来看，先发国家的优势依然强劲，但是后发国家崛起也很迅速。第二，从中国来看，综合竞争力过去20年呈现了跨越式提升，未来潜力巨大，赶超强劲。第三，中国核心竞争力与大国地位不相符合，结构成为竞争力提升的瓶颈。刚才我们讲了需求

结构，讲了其他各个方面的结构，一看结构我们都相对弱一些。第四，美国国家竞争力保持全球绝对领先地位，中国和美国相比还有较大差距。我们这个第五和它的绝对数相比是它的五分之一、十分之一，这样的表现。第五，中国国家竞争力总体略强于印度，而印度在部分领域领先中国。第六，日本的国家竞争力在亚洲有领先作用，中国相比日本还有很大的差距。（据网络直播文字整理）

责编：海量

文章评论

---

topcp 2010-10-26 11:13

芒格说：中国要是解决了腐败问题，将会不可限量。我们拭目以待了。

古董无言回复topcp 2010-10-26 15:25

腐败问题无论在哪个国家、哪个时期都有，只是在中国特别多，在目前中国的制度下，惩治腐败已经是件看起来不太可能实现得了的事情，我们这辈子估计是不会看到了（悲观了点，希望能够看到那一天）。

mrright回复topcp 2010-10-26 15:58

中国人口多，动荡起来难以掌控，不动吧又会腐上加腐，再说目前体制下谁会去解决呢，自己动自己的刀子不容易，难听点说是不可能

科科回复topcp 2010-10-26 17:30

这就像说在股市中只要你不贪婪和恐惧你肯定能赚钱一样。

duanmi_ok回复科科 2010-10-26 18:25

知易行难的问题

美猴王回复topcp 2010-10-26 20:33

老爷子眼力好啊!

晓生回复topcp 2010-10-26 21:02

我觉得现在问题在于国内官僚主义、形式主义太严重，这种环境下不可能较大程度上改善腐败状况！既得利益集团是不会自觉防疫所得利益的。

topcp回复晓生 2010-10-26 21:13

冯仑在访谈中说过，人均收入在6000美元的时候就会出现必然改革的情况，现在人均在3000美元还有一定的距离，现在过大的改革也会导致不稳定，但也需要开始慢慢的改革了，否则随着人均收入的提高，到时候不改也是不行的，我倒是感觉现在在慢慢变好，只是这个过程很慢，至少媒体已经表现出一些监督的力量，相对于10年前还是在好转。

美猴王回复topcp 2010-10-26 21:26

谁知道我们发展到人均6000美元需要多久?

迟到了回复美猴王 2010-10-26 21:51

这是一道坎,过了就不得了.在四川很多地方的社区办公室是很气派的.据在医保局的朋友讲;最近财政拿了不少钱搞新医保系统.

余祥平回复topcp 2010-10-26 22:20

所以说要活得久一些，会看到更好的祖国。

jason_c_kam回复余祥平 2010-10-27 00:23

是啊，不乐观一点怎么成？我还等着投资下一个千亿企业的机会呢。

topcp回复余祥平 2010-10-27 08:01

，是呀，离开这里还是舍不得亲人和朋友，还是希望它能越来越好。

betterlife回复topcp 2010-10-27 10:09

转一个段子：中科院美国研究所所长资中均：前几年，参加某会议，碰到一个德国人，他说：中国将成为世界经济的引擎，我说你高估中国了，我们还有很多困难，他摇头：你们连工人工资都可以不发，我们怎么竞争得过你们？

betterlife回复topcp 2010-10-27 10:13

芒格说：中国要是解决了腐败问题，将会不可限量。我们拭目以待了。——————————————————————————好像中国的足球也可以这样说

守正出奇回复topcp 2010-10-27 10:33

解决腐败问题需要解决哪些问题？公民价值观的建立可不是一代人的事,把自己理清楚,把孩子教育好,善待周围的人,做到已经蛮不容易了.

pianolovesong回复topcp 2010-10-27 10:38

腐败是人性的弱点,如果没有完善的法制监督遏制,靠觉悟的提高是不可能提高是不可能解决的!邓小平同志说先富带动后富,可是现在的情况好象只做的了先富!我在思考,邓小平同志说先富带动后富的观点是否有理论支持,是否考虑了资本的逐利性,和人性的弱点!

段永平回复betterlife 2010-10-27 12:54

[表情]

道法自然回复晓生 2010-10-27 13:29

国内竞争力可能跟我们很多制度有关，有些制度限制了求实创新。

迟到了回复道法自然 2010-10-27 13:35

不光是制度,还有一个文化.佛教崇尚向人挑战,基督教崇尚向自然挑战.

道法自然回复迟到了 2010-10-27 13:41

可能吧。但我感受很深的还是制度限制了求实，更谈不上培养竞争力

余祥平回复jason_c_kam 2010-10-27 15:26

对，乐观一点，我自从成了段老师的博友，就快乐多了。段老师说“投机是刺激的事，投资是快乐的事”，一点都没错。

余祥平回复topcp 2010-10-27 15:34

是啊，我们都希望它越来越好。离开一段也没关系的，体验体验那种思念祖国的感觉是怎样的。

topcp回复余祥平 2010-10-27 17:56

[表情]

topcp回复pianolovesong 2010-10-27 17:58

先富是否能带动后富还有待论证，但当时的情况是不这样做，只能都穷

snail回复守正出奇 2010-10-27 18:57

我也觉得应该从孩子抓起，大人也要作好表率。少年强则国强。

yuyao_11回复段永平 2010-10-27 20:55

想问一下段总，你对中国的未来是否信心。我发现我看到黑暗的东西越来越多,特别是Z-F很不透明，很多穷人受苦受难的样子，我对未来很悲观！

Ontheway回复yuyao_11 2010-10-27 23:03

马云说挺好的，现在的政府比十年前更加透明，更加高效。我觉得乐观对待未来是必须的。

duanmi_ok回复Ontheway 2010-10-28 00:20

是的，客观上再加一点乐观吧。不乐观的话，我们来股市投资干什么？

duanmi_ok回复betterlife 2010-10-28 17:17

[表情]

不动鱼回复pianolovesong 2010-10-29 08:42

这看自己怎么理解了,富后再投资,扩大生产,提供更多的发展机会,是先富带动后富的一种现象;富后搞慈善,也是一种先富带动后富的现象.就看你是否认同了.

海冰回复betterlife 2010-10-29 08:57

中国的腐败问题，其实还是权利界定的问题

海冰回复topcp 2010-10-29 09:29

在中国这样中庸内敛以德治国的国度里，腐败作为潜规则就像人的潜意识一样是根深蒂固的，虽然不会致命，但绝难根治

太阳花回复topcp 2010-10-30 11:08

评价一个企业，十年，都不算久；评价一个国家，我觉得五十年，一百年都不算久。我们是不是太心急了点？

jason_c_kam回复太阳花 2010-10-30 12:11

说得好。

ykk1999回复古董无言 2010-10-30 21:40

顶,是啊..没办法的事

---

yangmeng133 2010-11-26 14:34

中国人历来就有崇洋媚外的坏习惯，更有崇尚名牌的习惯性心理.

---

yangmeng133 2010-11-26 14:31

旅游产业硬件上来说，国内不比国外差，只不过软件上比国外差一点．特别是消费者心理把握上更是差强人意！！假如能借鉴步步高的经营之道就能更上一台阶.

---

bob0216@yeah 2010-10-30 07:15

段总怎样看待华侨城这家企业？您觉得华侨城的优势在哪里？

段永平回复bob0216@yeah 2010-10-30 09:40

华侨城有不错的资产，商业模式也还不错。

思考的快乐回复段永平 2010-10-30 09:47

价格在便宜点就好咯

思考的快乐回复段永平 2010-10-30 09:51

希望哪天听到段总进军A股的信号，记得上次2400点左右段总还嫌贵，估计还要等一段时间了。

灌希大哥回复段永平 2010-10-30 10:05

段大哥最近好几次提到“商业模式”这个词汇了

段永平回复思考的快乐 2010-10-30 10:45

我不关注A股。

思考的快乐回复段永平 2010-10-30 10:47

为什么呢？如果跌倒2000点以下呢？，在不关注就跌到1500，总有兴趣了吧，呵呵。

太阳花回复思考的快乐 2010-10-30 10:52

A股可能能入眼的好公司不多吧。

henry6688回复段永平 2010-10-30 11:37

如何识别好的商业资产和好的商业逻辑？期待段总教与大家。

touzi3210回复思考的快乐 2010-10-30 12:01

可能是段哥只关注感兴趣的好公司，等价格成为好价格买入，至于整个大盘是高是低无所谓。

bob0216@yeah回复段永平 2010-10-30 14:38

也许您在等便宜的价格在买入吧

灌希大哥回复henry6688 2010-10-30 18:24

是啊，记不清哪个老板说过一句话，如果有好的商业模式意味着企业已经成功了一半！

bob0216@yeah回复touzi3210 2010-10-31 09:51

同意！别说老段了，我都不知道大盘具体在什么点位

pianolovesong回复bob0216@yeah 2010-10-31 20:38

华侨城面临的竞争对手好像也很强，上海开了迪士尼之后，上海欢乐谷会不会面临关闭，广州有个长隆搞得也不错！

bob0216@yeah回复pianolovesong 2010-10-31 23:59

华侨城最大的优势旅游地产模式，环境整的很好，国家领导很喜欢，地方领导也喜欢，能让地方领导脑袋上增加光环。现在的领导有两种，一个是他收钱，一个就是增加政治光环。华侨城属于后者。你没看华侨城地拿的很多地方都很便宜，东丽湖楼面地价好像才2000多，别的企业拿地都拼死了，华侨城这方面是优势啊

bob0216@yeah回复kesituolani 2010-11-01 00:01

资本是逐利的，如果说段总不赚国人的钱，那步步高干嘛在中国卖啊？怎么不去美国卖呢？段总也是个商人！只有做个好商人才能更好的回馈社会！

段永平回复kesituolani 2010-11-01 04:21

此言差矣，投资的获利是光明正大的，何来敛财之说？当然，内部交易除外。我不太关注A股的唯一理由是现在我不在国内生活，关注起来不是很方便。

段永平回复bob0216@yeah 2010-11-01 04:24

君子好逑，取之有道。正当赚钱有什么不合适的?

henry6688回复bob0216@yeah 2010-11-01 09:04

似乎你自觉看大盘的本事比段总还强。。。。。?

bob0216@yeah回复henry6688 2010-11-01 16:51

我的意思是多关注公司的基本面吧，不要没有总是看着大盘的点位

后学回复思考的快乐 2010-11-03 01:59

华侨城的商业模式,旅游+地产,目前在全面,没有有能复制成的,

后学回复思考的快乐 2010-11-03 02:02

外国好的公司很多,有更多的选择,如果条件可以,我们也会那样选择在外国那样体制健全,季度分红,透明好的公司,或许一样不看A股,

后学回复后学 2010-11-03 02:04

因为了解公司,相对太难了,更多时候看到资料都不真实,

putong001回复段永平 2010-11-03 10:55

段老师应该是不贪婪的人，不然凭您的影响力以及人脉资源，一定能获得很重要的信息或者是调研报告。其实我是一个机会主义者，我投资的白糖期货，三一重工，冠农股份（钾肥）业务，都获得了50%的收益卖掉了。现在回头看这三项投资持有到现在分别是270% 、135%、110%的投资回报。只有中天城投这个公司因为赚的不多，现在还持有。（段总在国内的时候，曾建议您实地考察，您让我写在您博客。其实我对这个公司感兴趣以后，搜索了很多证券公司分析员对这家公司的分析，看的越深入越了解，就有很强烈的去贵阳实地调查的冲动。）自己花了很多时间和精力去读各个行业分析师的研究报告，然后凭自己的判断做出决定。在我心里，这些行业分析师就是免费给我打工的，我花的就是时间成本，以及不断积累的经验。常来段老师的博客，是因为觉得这里有许多充满哲理的关于做人做事的道理。谢谢您的宽容，没有把我从博友中删除。

wanxiaofei65回复思考的快乐 2010-11-06 00:36

2400的价格很长一段时间应该不复反了

chengzhijun163回复bob0216@yeah 2010-11-06 13:38

熊市总在前面不远处等者我们.看现在市场的流动性,投资人的疯狂性,商品黄金的操作上涨,估计是不远了.

touzi3210回复putong001 2010-11-09 10:55

请教一些分析员对于公司和行业的分析putong是在哪些网站看到的?

kevin_wu123回复段永平 2010-11-10 08:45

段总所在的地区是否有TIM HORTONS这家公司的销售网点？不知是否有关注或品尝过?

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-11-10 08:46

我对这家公司的疑虑，在于它的文化是否可以在很多国家推广，毕竟很多国家不玩北美的冰球、橄榄球等运动

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-11-10 08:48

现在国内有家公司发展得挺不错，85度糕点咖啡 ，可惜近期只在台湾上市，TIM HORTONS有点类似。

段永平回复kevin_wu123 2010-11-10 13:42

不知道

bob0216@yeah回复段永平 2010-11-12 08:43

Tim hortons 主要在加拿大，美国很少

bob0216@yeah回复段永平 2010-11-12 08:51

你可以去google查一下它的网站，哪里有多少家很清楚的。Tim hortons 在加拿大属于有很深的护城河，没有什么真正的竞争对手，在一些商场里面，Tim Hortons 的店面经常有很多人排队，那个Starbuck 或者Second cup都没有什么人。好像一个统计是加拿大百分之60多的人好像喝tim hortons，只不过加拿大人口好像就3000万左右吧。

kevin_wu123回复bob0216@yeah 2010-11-24 20:30

呵呵，是啊，好多地方，星巴克和提姆荷顿对着开，星巴克都没生意的，提姆荷顿的总成本领先战略表现得很不错，但是它的文化是冰球，要在全世界范围推广，担心文化上有点难度。在伊拉克美军基地的提姆荷顿是全球单店销量最好的咖啡店，在这里可以做个很棒的广告。可口可乐也得靠美国大兵啊。

---

xlli777 2010-11-24 11:57

跟段学长说个不相关的话题，这两天人人网（renren.com）上流传一篇关于浙大信电的文章，里面讲到了您，哈哈，但是不知道您看到是喜还是悲～～ 我转到我的日志里了：http://xlli777.blog.163.com/blog/static/13856777120101024115427278/

段永平回复xlli777 2010-11-24 13:55

呵呵，当年我们班30个人，我的成绩好像排在第15名，主要是对学的专业提不起兴趣来。其实我读书还可以，好歹也是个小考区的高考状元呢，就是不习惯上课，一上课就想睡觉，毕业设计时一对一上课居然睡着了，搞得差点毕不了业。

xlli777回复段永平 2010-11-24 16:42

一对一上课睡着了这个的确有点儿不可忍了～～那个时候的老师肯定皱眉头：毕业设计都这个态度，这位7815156号同学将来行不行啊？唉，好多以前以为很重要的东西后来慢慢发现都是浮云，18岁以前觉得高考就是比天还大的事儿了，最后发现其实也就是那么回事儿。本科的时候觉得一门课不及格是人生的大耻辱，后来发现那才是回忆时的亮点。

---

xlli777 2010-11-03 16:23

刚从美国开了一周会回来，在New Jersey的Newark机场到纽约JFK机场转机的路上真是感觉周围有种颓废的感觉，这和朝气蓬勃的北京上海感觉相差很明显。当时我一阵骄傲涌上心头。但是后来又坐了7个小时的Amtrak从波士顿到纽约上州，路边美国农村的阔绰生活又让我回到了现实中，中国和美国的差距是整体的巨大，偶然的微小。另外在亚洲举办的学术会议的水平和在美国举办的学术会议的水平差别也是非常明显，这还得几代人啊恐怕。

pianolovesong回复xlli777 2010-11-03 21:11

物质的差距还容易赶，关键是思想！

段永平回复xlli777 2010-11-03 23:16

几代前也这么说来着。

xlli777回复段永平 2010-11-04 08:29

啊……您这么一说我顿感幻灭啊……应该还是有在追赶的吧，上一代人上大学的比例和现在差得很远，这个就是一个进步啦。

白云之乡回复xlli777 2010-11-04 20:24

中国目前的农业人口是总人口的65%左右，美国的农业人口是3%左右。两个国家处于不同的历史发展阶段。所以中国的发展是飞速的，发展空间也是巨大的。但与发达国家不同，依然是两个不同的历史阶段。

nj-pan回复xlli777 2010-11-04 22:52

中国也就沿海几个城市现代一点。连长三角的重镇南京都脏乱差，要走的路还很长。

liuyu_share回复xlli777 2010-11-06 14:18

向人学习，不跟人比，明天会更好

wuwei_zhaoyan回复liuyu_share 2010-11-07 10:41

言之有理！

poeme_gmat回复段永平 2010-11-11 22:35

我看到的沪宁线，沪杭线高铁确实很好；而美国并没有建造这些，也许美国不需要吧。

段永平回复poeme_gmat 2010-11-12 01:38

美国人口密度不高，地方还挺大。日本的新干线也不错。

光明回复xlli777 2010-11-23 19:59

国与国没有必要比赛，更没必要赛鸡的屁，只希望元首们多关注民生，百姓安居乐业了 美国哪怕餐餐鲍鱼，随便人家去 个人看法

---

wuwei_zhaoyan 2010-11-23 10:44

君子爱财、取之有道、用之有度。

---

rocx123 2010-11-19 15:08

从历史来看，从来没有一个国家可以永远强大，我相信美国总有衰落的一天。美国的手伸得太长，什么都想管。说几句和投资没关系的题外话。

段永平回复rocx123 2010-11-20 05:21

你的逻辑有问题！

---

wuwei_zhaoyan 2010-11-07 10:47

请问段总OPPO和步步高现在有没有进入印度这个大市场？谢谢！

段永平回复wuwei_zhaoyan 2010-11-07 10:56

不太了解。

wuwei_zhaoyan回复段永平 2010-11-07 13:50

呵呵~ 段总真是幽默、深藏不露、无为而治

段永平回复wuwei_zhaoyan 2010-11-07 14:03

是实话实说而已。

wuwei_zhaoyan回复段永平 2010-11-07 14:29

段总不会吧？OPPO不是国际品牌吗？印度现在有近12亿人口，市场潜力和中国差不多。

高山流水回复wuwei_zhaoyan 2010-11-07 21:46

人多并不一定消费力强大，与其收入水平相关。市场潜力看是5年后，还是10年后，要跟椐自身的实力，及合适的时机进入。

段永平回复wuwei_zhaoyan 2010-11-08 02:23

国际品牌就应该去人多的地方吗？我不觉得印度对我们来讲眼前是个好市场。也许一段时间以后会是的。

wuwei_zhaoyan回复段永平 2010-11-08 09:15

段总高瞻远瞩，您说的有道理，还是循序渐进稳步推进的好。像您说的欲速则不达，我需要好好体会感悟！说的不到之处敬请海涵！

wuwei_zhaoyan回复高山流水 2010-11-14 12:40

您说的也有道理，但古人说得好兵马未进、粮草先行。

---

yyy-yyy1973 2010-11-13 01:20

我觉得国和国之间的就简单比较科技，文化什么的，很不严谨!~还要加上国民性，运气什么的，有的很难用数字和文字表达说清楚！~

后学 2010-11-03 22:48

今天360与腾讯怎么这样斗来斗去,弄得腾讯这边要求用户御载360,360公司又建议不用QQQQ腾讯的,能扫描大家的硬盘资料,那终不是好事,那几乎没有秘密,要是被有用心的人或公司或国家某此群体利用,那人,企业,国家也没有秘密可言了,想想,有些可怕,

后学回复后学 2010-11-04 00:23

360也是过份,总是挑起事端,

加忠回复后学 2010-11-04 08:11

360做的没错

roger回复后学 2010-11-04 10:36

我感觉这回腾讯做的不好，逼着客户做选择。有我没他。显得有些霸道了。

后学回复roger 2010-11-04 11:53

腾讯您要推出电脑管家软件，对360的业务肯定有冲突，360当然会感觉受到市场的冲击，也可以理解，但可以自身提高服务质量和能力，来服务客户。也不需要去对方那样。腾讯，你这样强制用户删除360方能使用QQ。昨晚真是很难受，一打开电脑，就给封杀了，就是因为没有删除360，最后整个电脑都不能使用。都打着为用户利益考虑的商业行为，拜托了，“不要用户考虑了！”

pentsen鹏扬回复后学 2010-11-04 13:00

逼用户选择的行为是严重侵害用户利益！非常失策的做法。

mrright回复后学 2010-11-04 15:08

腾讯如果扫描收集用户信息做与通讯无关的事显然是不对，360做为安全软件对这应该绞杀，关键是现在360说有腾讯说没有，我们用户又不知道有没有，呵呵还好两个俺都不用PS：建议360拿出证据，如果有证据证明腾讯玩阴的我相信小企鹅就不会象现在这样牛X

duanmi_ok回复后学 2010-11-05 23:28

香烟上也写着“忠告：吸烟有害健康。”技术上太高深，我不懂，不知道也不理解QQ为什么反映这么过激。做为用户确实感受到了360带来很多方便，并且是免费的。政府方面怎么没有出来做个表态？对用户来说，他们谁是谁非并不重要，重要的是要有一个公正公平可以自由竞争的市场环境，才能出来更多更好能满足消费者需求的好产品。

chengzhijun163回复后学 2010-11-06 13:31

腾讯是做平台的,他现在的做法摧毁了自己平台的可靠性,不管有理没理,这是一步错招,拿客户当枪使,损害客户利益,最终会失去客户的.它应该另找方法.明显没有马云的全局观.

kevin_wu123回复后学 2010-11-10 08:56

如果 360上市，价格还行，你会不会买?

---

putong001 2010-11-03 09:00

货币供应超速李稻葵在论坛上透露，经过金融危机的调整，我国的货币存量已超过10万亿美元，居全球首位，货币存量与GDP的比重达到200%。 人民币未来肯定会贬值的，社会总共创造的财富没有那么多，再加上大量出口创汇都被央行强行截留，兑换相应的人民币在国内流通。

putong001回复putong001 2010-11-03 09:04

最近国内的农产品连番迅猛上涨也证明了很强的通货膨胀预期。

kevin_wu123回复putong001 2010-11-10 08:52

好象中国的M2已经比美国大了吧。

kevin_wu123回复putong001 2010-11-10 08:54

价值投资不做以下猜测，我只是献个丑。不知人民币是否存在 在自由兑换前升值（国际炒家等等原因），在自由兑换实行后，将会大幅贬值。因为M2按照目前17%-18%的速度发展下去，很快就会到几百万亿美元了，呵呵。

畅歌 2010-10-26 16:54

感觉中国在全世界的影响力是越来越大了，不知道这么说是不是太主观

三和回复畅歌 2010-10-26 17:57

魂不附体，需要招魂

加忠回复畅歌 2010-10-27 10:53

在家里的事，像段总可能就比较客观了。我一直感觉我们超过日本了，有点坐井观天。

加忠回复Mr.Rise 2010-10-27 13:34

[表情]

畅歌回复三和 2010-10-27 17:33

啥意思？不管怎么样，再过几年我们gdp的超过美国是可以肯定的

roger回复畅歌 2010-10-27 18:05

中国09年gdp4.92亿美金，09年美国14.2亿美金左右，几年还是不行的呀

pianolovesong回复roger 2010-10-27 20:50

如果象以往那样靠廉价的劳动力出卖，GDP要超过美国不可能，必须转型，希望中国未来的30年，不能再象前30年那样忍辱负重的发展了！

三和回复畅歌 2010-10-28 00:49

嘿嘿～我在别博看到一趣话。为什么中国人说“羊”年生的人命运不好？比尔·盖茨（1955年10月28日）羊年，生于美国西北部华盛顿州的西雅图。（沃伦·巴菲特1930年8月30日）马年，出生于美国内布拉斯加州的奥马哈市。难道真如中国传统中说的“马配羊”是最合的吗？嘿嘿。

迟到了回复pianolovesong 2010-10-28 08:28

对的,必须转型.十二五规划已不提GDP指标，主攻调结构.这就意味着GDP指标将不是各级地方政府政绩的主要考核指标.这是一个重大转变.至于忍辱负重,我的感悟是上至一个国家,下至一个人,不忍辱怎能负重.探讨哈.

畅歌回复迟到了 2010-10-28 08:38

你们说的都很有道理，不过我还是认为中国GDP超过美国是不可逆转的趋势，至于几年还是几十年，我们年青人有的是时间一定能看到。至于转型不转型，反正车到山前必有路，有路就有中国人，反正国家领导人会操心的，呵呵

畅歌回复三和 2010-10-28 08:39

我交过一个女朋友，属羊的，家人竟然强烈反对

加忠回复畅歌 2010-10-28 13:29

看来他家人不认人才

三和回复畅歌 2010-10-28 22:56

嘿嘿 缘到挡不住。

kevin_wu123回复roger 2010-11-10 08:43

GDP只是销售金额，不是利润。

kevin_wu123回复三和 2010-11-10 08:49

巴菲特和马云一个星座。

衡山行侠 2010-11-09 09:13

段兄，网上流传的“芒格的投资原则清单”是不是真的？http://www.mycaixun.com/article/detail/82259

段永平回复衡山行侠 2010-11-09 10:03

看起来不错，不知道谁归纳的。

衡山行侠回复段永平 2010-11-09 10:40

我还以为是芒格自己归纳的。其中有些条看不懂，等有空请教老兄。

永远争第一　　2010-11-06 00:09

我的同学里有德国人，感觉人并不是很聪明，但做事一板一眼，非常认真，老师交代的内容任务都是仔仔细细地完成，而且上课非常认真听讲，很少干一些无关的东西，比如上网看看一些新闻之类的。我想这是不是就像阿段前辈说的，平常心，本分，做对的事情呢，感概难怪德国那么强。德国电器好像也不错，不知您对他们有什么看法?

duanmi_ok回复永远争第一　　2010-11-06 00:43

好像和我们的教育环境也有关。平时我们大人都喜欢夸自己小孩有多聪明，却难得夸一夸小孩做事认真。

永远争第一回复duanmi_ok　　2010-11-06 02:54

有道理。做事认真就是聪明呀。哈哈。

加忠回复永远争第一　2010-11-06 11:33

个别不能代表团集

永远争第一回复加忠　2010-11-06 19:43

不止一个人，他们都是如此呀。

加忠回复永远争第一　2010-11-07 08:23

噢，哪的确是文化

迟到回复duanmi_ok　2010-11-07 11:10

对西方文化这块不太了解,但在现今中国做事认真的人,在现实生活中做人似乎还有问题,有人格分裂倾向.

永远争第一回复迟到　2010-11-07 14:55

做任何做事不能混为一谈呀。

永远争第一回复迟到　2010-11-07 14:56

做人和做事。

迟到回复永远争第一　2010-11-08 09:53

是滴

---

jason_c_kam　2010-10-27 00:45

段先生，我正在研究美中互利这家公司：主营业务有两块，总收入平分天下；医院这块自1997年以来几乎每年都在增长，年复利率达24%，毛利率也在不断上升，今年大概是15%左右。医疗产品那块基本上从来不赚钱，增长速度略慢。从公司把医疗产品部分分割出去并和复星合作来看，管理层早就意识到了这部分的问题；我也可以预期美中互利未来100%精力都会集中在发展医院上。您以前说过一个公司的内在价值是公司目前的有效净资产+未来现金流的折现。美中互利现在帐面上有8000万现金，加上杂七杂八的存货，应收款，和医院本身，再减去负债和应付款，应该至少有8000万。公司现在每年税前利润只有1400万左右（全是医院来的），而公司未来的发展一定会基本上用光现在的现金储备，甚至有可能会再去融资。毕竟按照我的估计，从零到有，需要300万左右，从有到大，需要1200万，从大到符合大城市的需求（150床），可能还需要3000多万。也就是说，美中互利如果未来要在比如说成都建立北京规模的医院的话，至少得要花5000万。而这种医院一旦建成了，一年没准能带进500-1000万的净利润。还不错。我的问题是，如果公司未来发展将必然大幅度降低现在有效净资产的话，公司的估值方法是否需要特殊的计算方法？现在花2个亿买一家年赚800万的公司不值得--而买家明显买的是未来和睦家全国扩张的潜力。

topcp回复jason_c_kam 2010-10-27 08:03

医院有什么特殊的优势，如何大概的判断业绩不下跌，我想是这个分析的关键，22倍PE对应一个增长15%的企业是很合理的，如果能确定3年内大概增长15%，第四年开始业绩不下跌，这是一个不错的生意。

jason_c_kam回复topcp 2010-10-27 09:13

谢谢回复。业绩确定性其实就几点，个人感觉还可以。

jason_c_kam回复jason_c_kam 2010-10-27 09:21

另外，美中互利的老总是个女强人--但凡是女人创业出来的，都不会差吧。。。1981年领着团队开始做，对内地医疗业的了解，跟政府的关系，以及对中外工作文化的融合功力尚应该对不一般，在这一点上，国外来的企业，我觉得要赶上不是一两年的事。

topcp回复jason_c_kam 2010-10-27 11:28

我觉得这些都不构成这个企业的护城河，这个医院是否在哪个领域有独特的优势，比方说心脑血管疾病，并且这个优势能扩张到其他地区等等。否则它的护城河就不够。

jason_c_kam回复topcp 2010-10-27 12:09

你指的是那种只此一家，别无分号的独特优势？和睦家领先的是客户服务，妇科，儿科，和全科医生预防疾病的范畴。真要追根刨底的话，在任何大手术的领域中，和睦家没有独特的医疗优势。

topcp回复jason_c_kam 2010-10-27 13:40

这种连锁医院我不是很看懂，但我一直认为患者首先以看好病为前提，所谓的服务等都不是最重要的。

kesituolani回复jason_c_kam 2010-10-28 00:50

个人判断，连锁医院的路是走不通的，反而医疗产品这一块会来钱，有搞头。复星估计也这样看，所以有医疗产品方面的合作。连锁医院送给复星估计也不会要，路不通，就不如不上路了哈。

jason_c_kam回复kesituolani 2010-10-28 01:50

为什么走不通？能说说您的分析吗？

jason_c_kam回复kesituolani 2010-10-30 01:49

我反正持相反意见，高投入，低产出，但是有投入，做得好，就肯定有产出。很多其他类型的公司没有如此的确定性，肯投入就肯定有产出。医院经营比酒店经营更困难，比如我叠被子很一般，治病救人更不在行；所以我是来分猪肉打酱油的。请的人会经营就行了。

太阳花回复jason_c_kam 2010-10-30 10:59

弱弱的问一下，你们见过中国有哪个医院亏钱的？你们见过有哪个医院不赚大钱的？

jason_c_kam回复jason_c_kam 2010-10-30 12:06

我的中文分析出来了。欢迎探讨=)
http://blog.163.com/jason_c_kam/blog/static/169524597201093001583 39/

chengzhijun163回复jason_c_kam 2010-11-06 14:06

中国医疗环境的不确定性太大,因此不见得是个好选择.以后政策改变,竞争加剧,医务人员工资上涨.都会有冲击,哪怕所有的都选择对了,时间上也是个问题,别到了山花烂漫时,它已经枯了.

jason_c_kam回复chengzhijun163 2010-11-06 22:38

谢谢回复，你所说的不确定性是个问题，但是任何行业不都如此？什么行业的政策不会改变？竞争什么时候不会加剧？工资怎么不会随通胀上升？这些问题担忧也没用，只要企业本身愿意认真地，好好地做，很多不确定性是可以尽量克服的。和睦家目前做的很不错。在我看来，现在对和睦家影响最大的应该就是未来医疗保险这一块的开放，如果这一块不明朗，他们的业务很难增加地很快。

jason_c_kam回复jason_c_kam 2010-11-06 22:42

如果仅仅是因为医疗环境的不确定性大，而需求和趋势本身都向好的话，那么这个行业脱颖而出的企业本身素质必然有过人之处。不确定性大，这对卓越的企业来讲恰恰是个机会。从这一个角度去观察和深入探讨的话似乎更好一些。

jason_c_kam回复jason_c_kam 2010-11-06 22:50

当然了，在这个问题上我也不能太主观，毕竟这里是中国；天有不测之风云，医疗政策上的事很难说怎么怎么样。其他的选择也确实有很多，我也确实应该在别的，我更能看懂的领域多观察观察。

---

leewalter 2010-10-27 22:42

把中国当做一家企业来分析看看值不值得投资：1.主营业务：制造业（中国是世界工厂），以及与制造业相关的金融，港口，物流等业务2.历史业绩：过去10年平均10%的增长率（GDP 10%），但是员工和股东都没赚到很多钱，很多收益都在低效率和重复建设中浪费掉了。3.竞争优势：丰富而且廉价的矿产资源、土地、劳动力。随着资源税的开征，通货膨胀等，这些优势正在丧失。4.管理层：还算可以，各级政府以GDP为纲，大力促进经济建设。5.风险：目前的增长模式不可持续，如果面临转变增长模式，不一定会成功。我想巴菲特不会投资这样一家不确定性的企业吧6.企业健康度（这个是在段总这学的）：员工工资不高，公司内部人才外流，内部矛盾重重，盈利模式难以持续。

第八大奇迹回复leewalter 2010-10-28 20:21

10-27 22:42leewalter

betterlife回复leewalter 2010-10-28 22:25

呵呵，有意思，不过有点太笼统了吧。了解中国未来的一些政策走向，我有时去发改委网站上看看它们的规划，现在的十二五规划内容很多在金融危机初发时期网站都有贴出类似改革方案了。

段永平回复第八大奇迹 2010-10-29 02:04

股东没搞清楚之前不要乱讲。

leewalter回复段永平 2010-10-29 11:41

段总的话总是这样一针见血，指出了问题的核心。股东是谁？人民。这家企业是全体员工持股的公司，管理层就是董事会。以前给股东的分红很少，现在开始给员工分红（还利于民，比如国企上市10%的股份给社保基金）

leewalter回复第八大奇迹 2010-10-29 11:45

段总说的很对，首先想清楚股东是谁。如果股东是全体人民，应该用GNP，而不会是gdp，这一点我大意啦。如果股东包括外资，才能用gdp。所以gdp为10%，但是国内人感受到到实际增长率，或者说生活水准，城市发展没有那么高，就是因为有一部分盈利被外国股东拿走啦

leewalter回复段永平 2010-10-29 11:50

段总说的很对，首先想清楚股东是谁。股东包括外资，才能用gdp。所以gdp为10%，但是国内人感受到到实际增长率，或者说生活水准，城市发展没有那么高，就是因为有一部分盈利被外国股东拿走啦

leewalter回复betterlife 2010-10-29 11:57

哦，那发改委的网站应该看一看。不过，我现在对政策如何影响企业，或者说影响程度有多大，没有把握，也不敢去依据这个炒股。巴菲特好像很少谈到经济政策对企业的影响，在巴菲特那里没学到，所以不敢纳入我的投资体系。如果你有什么心得，可以拿出来分享一下。

段永平回复leewalter　　2010-10-29 12:08

[表情]

理想便宜卖回复leewalter　2010-11-01 21:07

那是少数股东损益，占比少，获利多。

白云之乡回复leewalter　　2010-11-04 20:39

也许仁兄尚需时日，才能明白段总的提示。

chengzhijun163回复leewalter　2010-11-06 13:44

这个问题跑远了,段总也就是幽默一下,你分析那么深干吗?怪不得,有1000个读者就有1000本红楼梦.

---

cg8890　2010-11-05 12:01

段哥，我把巴菲特和他老师的书读了，总结以下心得，请指正。1，巴菲特所说的价值投资正如做可口可乐，看起来容易，实际上城墙很厚。2，此城墙是对全球股市的了解，会计知识和企业实际经验的混合，缺一不可。

段永平回复cg8890　2010-11-05 13:22

建议你再看一遍。

chengzhijun163回复cg8890　2010-11-06 13:20

代段总细述一下:巴菲特考察企业价值,不考虑股票市场.股市只提供一个价格,当它低于价值,有足够安全边际(段总认为,稳定企业,无明显成长性为60%)时买入,-----以后,股市就可以关门了.会计知识很重要,企业实际经验会很有帮助,心态能助你成功.就是股市知识无所谓.---------献丑了.请段总及各位童鞋拍砖.

chengzhijun163回复cg8890　2010-11-06 13:35

价值投资难在对企业的分析,(这在国内市场更难.)更难的是对价值投资原则的遵守.(这可能需要些天赋了.)

竹天 2010-11-05 23:10

段哥你好！小哥想说两句，自从今年3月学习“价值投资”（关注段哥的博客）至今，最大的收获是：对手中股票的涨与跌心中表现为很淡然很淡定谢谢呐

---

wuwei_zhaoyan　　2010-11-05 14:47

您好段总？我刚接到一个电话说步步高新出了一款3G可视频手机商务智能手机是真的吗？说是先做一个市场调研，对方说只有2010部。优惠售价998元，货到付款功能听起来相当的好，售完为止不会是真的吧？她说他们是北京远程公司的。对方电话是01051600376。

mrright回复wuwei_zhaoyan　2010-11-05 15:13

估计是假的，打　8008305833　步步的客服问问

mrright回复wuwei_zhaoyan　2010-11-05 15:17

刚打800那个号问了，步步客服说是假的，公司现在没这种手机

wuwei_zhaoyan回复mrright　2010-11-05 16:12

谢谢！

---

cg8890 2010-11-05 12:03

评论每次只能写两行字，不过瘾。最现实的投资还是投指数基金，对于外行来说。

---

wuwei_zhaoyan 2010-11-02 17:38

您好段总！我也给OPPO和步步高提个小意见，质量售后广告都没有问题，只是款式太一般不够新颖、太大。不能让消费者一看就让人想拥有她或有爱不释手的感觉。

wuwei_zhaoyan回复wuwei_zhaoyan 2010-11-04 19:08

段总不好意思，我说的只是手机其他感觉很好呵呵...

---

yangmeng133 2010-10-30 11:26

富起来的好象都是和权力有关的人！！！

段永平回复yangmeng133 2010-10-30 12:30

我爸不是李刚。

yesican888回复段永平 2010-10-30 13:09

...段总真幽默！

加忠回复yangmeng133 2010-10-30 13:36

你怀疑段总官商勾结。

touzi3210回复段永平 2010-10-30 17:45

那可能是说段哥还不算富人

ykk1999回复段永平 2010-10-30 21:40

顶..呵.其实50%以上人还是凭自己本事赚钱的.:)

帝国春秋回复段永平 2010-11-01 11:15

呵呵，段总小时候喝过红军可乐吗？（你家乡的特产）

卧牛回复yangmeng133 2010-11-01 12:02

段爷说如果他生在中国也会成功的。

yangmeng133回复帝国春秋 2010-11-04 15:40

[表情]

yangmeng133回复ykk1999 2010-11-04 15:41

[表情]

yangmeng133回复加忠 2010-11-04 15:41

[表情]

yangmeng133回复yesican888 2010-11-04 15:41

[表情]

yangmeng133回复段永平 2010-11-04 15:42

呵呵．．．．阿段你真幽默！！！

yangmeng133回复段永平 2010-11-04 15:48

我也是从国营单位里出来的哦！？

加忠 2010-10-31 08:38

段总给OPPOA90提一个小见意，备忘录中的默认时间是0：00，NOKIA中的时间9：00，前几天半夜闹响了，后来一看是设的备忘录，我感觉设7：00-8：00比较符合现实情况。

段永平回复加忠 2010-11-01 04:35

9:00比较有道理！

xlli777回复加忠 2010-11-04 08:31

这个小细节还满温馨啊~

加忠回复xlli777 2010-11-04 09:28

我做为的一顾客给段总提意见。在这过程中也能体会到段总如何经营企业。

---

touzi3210 2010-11-04 09:04

打开电脑就看到那个新闻，真不厚道，一哥们说这是要挟，绑架。

---

oppoks 2010-11-04 09:00

可以看看QQ的股票有没有下跌，如果下跌就抓紧机会买一些

---

jason_c_kam 2010-11-02 12:49

段总，除了看视频，读过去的年报观察承诺的兑现，阅读至股东的信，观察公司对股本的行为之外，您是怎么看出管理层是否有诚信，或者是否有打造百年企业的坚持的？这一点我觉得很难把握。

海冰 2010-11-02 10:37

《再造卓越》科林斯的新书http://data.book.hexun.com/book-5865.shtml

jason_c_kam回复海冰 2010-11-02 12:24

幸福的家庭都是相似的，而不幸的家庭则有各自的不幸。Dr. Collins 在这本书中道出了企业失败的原因之一，颇为精辟，但这不是唯一。

---

touzi3210 2010-11-02 08:51

不知道段哥有没有关注同行诺基亚，高官们纷纷离职，iphone、android、黑莓的迅速崛起市场份额在一步步减少，在您看来是文化出了问题还是只是暂时现象或是其他原因?

衡山行侠 2010-11-01 11:21

最近，媒体报导了任正非为接班人铺路的消息；前不久也有巴菲特将让儿子进入伯克希尔担任要职以保证企业文化得以保持稳定的消息；再远点，观之IBM的沃尔森父子，松下集团的松下翁婿，让和自己有血

缘关系的人继续掌舵确实是保持企业文化的一个比较稳妥的方法，请问段兄，是不是每家基业长青的企业背后都有家族的影子？有没有哪家企业在没有家族成员的

衡山行侠回复衡山行侠 2010-11-01 11:25

点错了按钮，请删除。修改如下。最近，媒体报导了任正非为接班人铺路的消息；前不久也有巴菲特将让儿子进入伯克希尔担任要职以保证企业文化得以保持稳定的消息；再远点，观之IBM的沃尔森父子，松下集团的松下翁婿，让和自己有血缘关系的人继续掌舵确实是保持企业文化的一个比较稳妥的方法，请问段兄，是不是每家基业长青的企业背后都有家族的影子？有没有哪家企业在没有家族成员的影响下得以延续公司的文化？

段永平回复衡山行侠 2010-11-01 11:49

很多公司都没有家族背景，比如GE。

touzi3210回复段永平 2010-11-01 12:03

要是您儿子很适合步步高，董事们都想让他在步步高干，他本人也愿你，那您会不会只因为他是您儿子这个理由反对他进入步步高决策层？

段永平回复touzi3210 2010-11-01 12:53

那会违反公司的规定。

touzi3210回复段永平 2010-11-01 15:49

哦，属于举贤也要避亲

帝国春秋 2010-11-01 11:20

报告称中国竞争力整体略强于印度 与日本相差远！我个人感觉：标题观点，比较客观！段总怎么看？你既然转了此贴，却无人回答标题问题，

卧牛回复帝国春秋 2010-11-01 12:23

性格决定命运，文化决定企业，民族特性决定国家未来。而性格，文化，民族特性也会随着时间和外部影响发生或缓慢或剧烈的变化。我觉得印度的变化正在加速中。而日本的民族性中的优秀部分仍然存在，但短板一直没有很好的修补。

---

mrright 2010-10-31 20:05

王石在博客中说他自己愿意为有钱却无时间的人把钱花出去（慈善），看来前期传说他有可能做壹基金的带头大哥或许是真的，想做就做，不怕别人说三道四，赞！如果王石愿意做慈善基金的掌门，相信此基金的规模用不了多久也会象万科一样成为行业老大

段永平回复mrright 2010-11-01 04:27

规模大小并不重要，关键看其定位是什么，有多少人愿意支持。

mrright回复段永平 2010-11-01 09:28

嗯，琢磨了下，您说的对，规模确实并不重要；说王石能做好是因为我觉得他有这方面的能力并且有信用，不用担心他会在桌子下面做手脚

---

liqiao_1983 2010-10-31 17:33

昨天晚上看香港翡翠台,看到广东步步高电子有限公司向一个慈善组织捐了100多万

段永平回复liqiao_1983 2010-11-01 04:29

那是个和东莞有关的组织。

基业长青 2010-10-30 13:58

段总 在美国投资股票的盈利所得税好像比我们国内高很多吧

---

yangmeng133 2010-10-30 11:25

好象国民党前期也是这样子的!

加忠 2010-10-29 10:31

中国知名白酒生产商--贵州茅台酒股份有限公司周五发布业绩报告称,前三季度公司实现净利润41.74亿元人民币,同比增长10.22%. 其中,第三季度净利润为10.74亿元,同比增长7.80%. 贵州茅台前三季度主要财务指标如下: 2010年1-9月 2009年1-9月 营业收入(亿元) 93.28 78.07 ...media_span_url('http://cn.reuters.com/article/companyNews/idCNnCN139742120101029')

topcp回复加忠 2010-10-29 11:42

毛利润不变、销售成本和管理成本无大幅增加的情况下，销售额增长20%，为何利润增长10%，预收账款3季度环比跟去年同期相比增长6亿为何不计入利润？其他企业大部分不到10%，3季度税为何要20%这么高？茅台的报表在我看来已经失去了准确性和公正性。2012年之前我还会持有，但如果一直这样，那也对不起了。

加忠回复topcp 2010-10-29 13:57

现在1600亿市值不便宜了，每年40亿利润，感觉没有大吸引力了。

topcp回复加忠 2010-10-29 14:13

是否有吸引力在于增长率，问题是它的增长率忽忽悠悠，开始没谱了。呵呵。

touzi3210回复topcp 2010-10-29 14:51

会不会是一帮会计关在办公室里“创造”出来的报表

加忠回复topcp 2010-10-29 15:22

2009年产能9000吨，2010年增加1300吨的产量，价格提高了13%。今年增长20%是有可能吧。

加忠回复topcp 2010-10-29 15:30

大约未来5年2 0%增长。是大概率事，一是产能每增加，再就是酒价上长，对茅台酒市场我还是很看好的。

topcp回复加忠 2010-10-29 18:15

问题就在这里，今年提价和产量增加了一点，怎么也不应该10%的增幅，明年开始增加产量，按道理也不会有低于20%的增幅，可这些都是按道理，如果茅台的管理层把报表做的傻瓜都能看出有问题，那就不知道是否该留了。呵呵。

topcp回复touzi3210 2010-10-29 18:16

搞不懂这个报表怎么出来的，难道季报不用审计就这么做报表？呵呵

pentsen鹏扬回复topcp 2010-10-29 21:10

地方政府想多收一些税，税收也比四川的酒企高

topcp回复pentsen鹏扬 2010-10-29 21:37

是的，茅台真没心情讨论了，2011年和12年按照产量对应的原则应该有不错的增长，如果2年内业绩还是跟现在一样的忽上忽下，这个企业就放弃了，可惜了这么多年，不过这也是投资生活的一部分了。

小沈回复topcp 2010-10-29 22:18

净利润只增长10%，正是受营业税金大增所影响，具体是由于去年8月份起国家实施白酒消费税新规，导致消费税大增。

小沈回复topcp 2010-10-29 23:03

但我也不清楚为何今年第三季的营业税金及附加是5.51亿元（第三季营业收入27.4亿元），而去年第三季的营业税金及附加是2.58亿（去年第三季营收是22.6亿元），同是实现了消费税新规后的计税，为何税收占营收的比例相差如此之大。因不了解具体的计税过程，所以不知道是什么原因导致。

小沈回复topcp 2010-10-29 23:16

当然了，新规是去年8月份起实施的，去年第三季只有两个月按新规计税，而今年第三季的三个月都是按新规计税的，这是可以想到的一点。

topcp回复小沈 2010-10-30 08:01

呵呵，问题在于2季度的税金怎么只有10%多一点。

topcp回复小沈 2010-10-30 08:15

茅台分成母公司和销售公司，生产的产品交给销售公司就可以算销售额，但因为很多时候没有货，因此会产生预收账款，这一块本就没问题，3季度环比2季度预收账款增幅比去年3季度环比2季度的增幅多了6亿，也就是说这6亿如果算成预付账款不计入利润，那也不能计入销售额，更不能把这6亿也报税。茅台的这个报表晕的很，很多地方都不合理，税的记法天马行空，2季度税13%，3季度就20%了，预收账款计入销售额但没有进利润而且先缴税，呵呵。如果非要找一个解释，那就是茅台愿意多交，那就没办法了，呵呵。

小沈回复topcp 2010-10-30 10:41

是啊，不明白为何第三季度的营业税及附加占了营业收入的20%，而上半年只占13%（均为合并报表数）。根据你的提示，也看了一下母公司的数字。看来，光从财务报告是看不出流转税占销售收入比重的变动规律的，要看他怎么算出来的才清楚了，“国家税务总局调整消费税计税价格，消费税大幅度上升。”报表上就这一句说明，也是不够的。

---

bob0216@yeah 2010-10-30 07:16

还有华侨城这样的模式能推广到全国吗?

衡山行侠 2010-10-28 15:02

段兄，你是如何评论山下俊彦这个人的？你认可他的进攻式做法么？如果你是松下的老总，你是继续松下幸之助的保守方式，还是采取山下俊彦的进攻方式？谢谢

段永平回复衡山行侠 2010-10-28 16:07

不是很赞成你把他们分成进攻和保守的说法。一个好的运动员应该是能攻能守的，企业也一样。

duanmi_ok回复衡山行侠 2010-10-28 17:21

像那八卦图，阴阳相济，守中有攻，攻中有守，保守或许是为了更好的进攻。胡扯一下，见谅。

wangdonganjie回复衡山行侠 2010-10-28 19:22

保守并不代表没有进攻，蹲下是为了跳得更高

Ontheway回复段永平 2010-10-29 07:44

我想好的企业家应该是一群相机行事的高手。看到机会，或则说他们认为是机会，就会加大投资猛追。

海冰回复段永平 2010-10-29 08:58

恩，用芒格的多学科思维模式比较好

道法自然回复duanmi_ok 2010-10-29 09:06

成功人士我想应该是吴清源和李昌镐的结合体

段永平回复Ontheway 2010-10-29 09:44

看起来像一群机会主义者。

Ontheway回复段永平 2010-10-29 10:39

多年前看过华为任总的一个演讲，记得不太清，其中一段大意是：小企业的优势是创意并灵活（很多时候，也不完全是），但不容易生存；而大企业发现机会--可能指的创意，或则是通信领域的一些技术创新，就可以加大投资猛追。“发现机会，就加大投资猛追”-这应该是原话，我印象非常深刻。

touzi3210回复段永平 2010-10-29 10:42

段哥买的网易像是看到好机会下大注

衡山行侠回复段永平 2010-10-29 10:49

谢谢，昨天我的回复好像不见了。我把问题修改成这样你看是否可以：山下治理下的松下实现了六年时间翻一番的收入目标，如果是松下幸之助继续亲自执政，是不是不会有这么快的速度？记得前面你说过丰田出问题就是因为前几天跑的太快了。

道法自然回复Ontheway 2010-10-29 13:12

做企业确实跟做人有相通的地方，不扎扎实实打好基础，机会来了也抓不住。看悟性了，根本性原则没有的话，成不了大气候（这也未必是目的），可能是人类本性决定的吧

道法自然回复道法自然 2010-10-29 13:15

巴老对人生和做企业都看得很透啊，不是因为他是首富才这样说

道法自然回复段永平 2010-10-29 13:25

段总，企业的健康度除了少负债、不乱来（做对的事），还包括什么吗

道法自然回复道法自然 2010-10-29 13:38

太看重某些东西可能会造成短视，反而违背初衷，事与愿违

卧牛 2010-10-29 10:48

说到印度想到了载歌载舞的印度电影，几年前看的《百万富翁》，感觉有了转变，开始体现比较深的社会观察，同时又有良好的电影表现技巧，具有观赏性。但个人觉得仍然欠些火候。而到了今年的《两个傻瓜》，无论是反映现实问题，还是阐述哲理，以及在电影技巧上，都有很大的跨越。从印度电影工业发展的角度是不是可以一窥印度竞争力的提高呢。

卧牛回复卧牛 2010-10-29 10:50

《三个傻瓜》。呵呵

徐志 2010-10-26 13:41

我觉得教育是很重要的一方面，基本上是一个国家的创新力的根源所在。而很可惜我们的大学不是大学，至今仍然是处在政治的管辖下，我们的学校校长明显不是一个学者，而是一个官僚结构的政治家。最近的李刚们事件折射出了中国的大学是往学生的脑袋里喷粪的，而不是培养独立之精神的！

古董无言回复徐志 2010-10-26 16:11

李刚事件，折射的不是大学教育问题，而是普通老百姓的生存问题。

Hawk回复徐志 2010-10-26 20:10

非常认同！让教育回归本位，做好本分。大学里的教授根本没时间搞研究，身兼行政职位，让这些人在行政上，在搞关系上消耗脑力。真正想搞研究的人很难有生存的空间，任你再强，你没有行政上的职位，没有人脉关系，根本就申请不到省市基金，国家基金。什么时候让这些教授都去搞研究去，中国的科研才有希望。现在很多所谓的科研都是都是发表几篇文章就了事了，基金的钱很多都被教授买车，买房去了，然后不断地往上爬，搞更大的人际关系，申请更多的基金。

美猴王回复徐志 2010-10-26 20:32

中国的大学,校长都是有行政级别的,不说也罢

迟到了回复徐志 2010-10-26 21:00

现在政府手里掌握了大量的资源,官场文化对社会各个方面的示范作用还是蛮大的.

pentsen鹏扬回复美猴王 2010-10-26 23:33

南方科技大学将会是新的开始，没有行政级别。

yuyao_11回复美猴王 2010-10-27 21:50

教育行政化，官僚化！

徐志回复pentsen鹏扬 2010-10-29 09:28

恩，深圳真的很厉害！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 121 篇 芒格的投资原则清单

2010-11-09 10:05:51 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120101091055149 5

不知道谁归纳的，看起来很好。 http://www.mycaixun.com/article/detail/82259 芒格的投资原则清单 10-10-15 21:33 作者：小小文 相关股票： 芒格的投资原则清单

“聪明的飞行员不会忘了使用他的检查清单，无论他拥有何等突出的天赋或者丰富的经历。”

芒格的清单中所列没有轻重缓急之分，在分析这些清单时，必须把每个因素看作是整个复杂投资分析过程中的一部分，就像是镶嵌在图案中的每个点一样。

1. 风险——所有的投资评估必须先从评估风险开始，尤其是声誉风险。
   1）结合了合适的安全边际。
   2）避免与个性有问题的人打交道。
   3）坚持给假定的风险提供适当的补偿。
   4）时刻牢记通胀和利率风险。
   5）避免犯大错误，避免资本金持续亏损。

2. 独立——“只有在童话故事中，国王才会被告知自己其实是赤身裸体的”。
   1）要做到客观和理智，就需要进行独立思考。
   2）记住这一点，即你正确与否与别人是否认同你无关——唯一能决定你正确与否的是你的分析和判

断是否正确。
3）模仿多数人的做法会招致向均数回归（仅仅获得平均业绩）。

3. 准备——“获胜的唯一途径就是工作工作再工作，并希望能获得一些洞察力”。
1）通过大量阅读，让自己成为一生的自学者；培育求知欲望，努力让自己一天比一天聪明。
2）比获胜愿望更为重要的是愿意进行准备工作。
3）熟练运用源自主要学科的思维模型。
4）如果你想变得聪明，需要一直问自己“为什么？为什么？为什么”。

4. 明智的谦逊——承认自己的无知能让人更有智慧。
1）呆在自己对强势范围之内。
2）识别不确定的证据。
3）抵挡对得出错误的准确性、确定性等的渴望。
4）最重要的是永远不要欺骗自己，记住自己是最容易被欺骗的。

5.严格分析——使用科学的方法和有效的清单能将错误和遗漏降至最低。
1）确定价值、过程和财富。
2）最好是记住显而易见的东西，而不是那些深奥难懂的东西。
3）要成为商业分析师，而不是市场分析师、宏观经济分析师或证券分析师。
4）考虑所有的风险及其影响；总是关注潜在的二阶效应和更高程度的冲击。
5）进行前后思维——总是反过来看事务。

6. 配置——合理配置资本是投资者的首要任务。
1）记住是否有更好的使用方法（机会成本）是衡量是否已经最大程度和最好地使用了资本的标准。
2）金点子非常少——如果赔率对你非常有利，就下重注。
3）不要沉溺于投资——根据具体情况和机会进行投资。

7. 耐心——可知人类对行动的偏好。
1）“复利是全世界第八大奇迹。“（爱因斯坦说）如果没有必要，永远也不要中断复利。
2）避免不必要的交易税和摩擦成本；永远不要根据自己对的兴趣采取行动。
3）应该对好运的到来保持警惕。
4）享受投资的过程，因为你就生活在这个过程中。

8. 果断——当适当情形出现时，果断且深信不疑地采取行动。
1）当别人贪婪时要害怕，当别人害怕时要贪婪。
2）机会不常有，机会出现时就要抓住他。
3）机会留给有准备的人：这就是游戏规则。

9. 改变——与改变共存并接受不可消除的复杂性
1）认识并适应你周围世界的真实本质，不要寄希望于世界会适应你。
2）不断挑战并愿意改进你“最喜欢的想法”。
3）认清现实，即使你不喜欢现实——尤其是当你不喜欢它的时候。

10. 专注——让事情保持简单，记住你要做些什么
1）记住名誉和正直是你最有价值的资产——而且会消失于眨眼之间。
2）避免狂妄自大和厌倦效应。
3）不能因专注于细枝末节而忽视了显而易见的东西。
4）小心排除不需要的信息：“小小的渗漏也能让一艘大船沉没。”
5）直面你的大麻烦，不要将它们藏起来。

文章评论

---

myxqq 2010-11-09 22:13

最初来段总的博客目的很简单，就是学习段总怎样在股市里多赚点钱，通过几个月的学习，我发现最大的收获不是怎样赚钱的问题，我最大的收获有两点，1,领悟了段总的人生态度，以平常心做本分事，这点前面有专题讨论，我不多说了。2，学习了段总的逻辑思维方式和考虑问题的角度。我发现段总在回答博友的问题时，不管是投资方面的还是社会生活方面的，总是能拨开事情的表面现象，一针见血的指出事情的本质。很多问题我们如果只看表面现象，会感觉非常复杂，雾里看花，看不明白，但如果我们拨开表面现象，看到事情的本质，可能感觉非常简单，一目了然。以上两点就是我在段总的博客里得到的最大价值。

段永平回复myxqq 2010-11-10 03:07

[表情]

加忠回复myxqq 2010-11-10 08:38

同感

寸而回复myxqq 2010-11-10 10:01

你说的很好！阿段做的不是授人鱼；而是授人渔。——他是做圣人做的事。我们要投资赚钱，更要长久的赚钱。我们要学习阿段，变成千千万万个段永平！——共勉。

henry6688回复myxqq 2010-11-10 11:43

段总这个对事物能够一针见血看到本质的功夫确实了得。

思享回复myxqq 2015-03-21 10:44

哈哈，回归到事物的本来面目，或者是说回到我们的初心思考问题，能保证做正确的事情。

---

iamokmeng@126 2010-11-13 15:15

基金经理不可能不懂价值投资,但还是大量追涨杀跌,是不是真的美国重价值投资,在中国重趋势投资,但斌的失败和王亚伟成功的深层原因是什么呢?

加忠回复iamokmeng@126 2010-11-13 16:30

现在评论有点过早20年后就知道了

白云之乡回复iamokmeng@126 2010-11-13 16:31

谈一点自己的理解：1）由于体制的原因，中国股市的人为操纵得到认可。对于手握相当规模资金的基金经理，直接或间接的控制一些股票价格，从而获利，似乎不好作为成功的标准。我们看不到的内幕人，比基金经理要获利更多，似乎也不能归于成功。2）对于价值投资，段总的思维和实践为我们解读了投资的真谛。目前国内的一些"价值投资代表”，投资逻辑有一定问题。大多溢价买入一些明星股。认为以前好，今后也会好。实际是在赌明天。这不符合企业和事物的规律。所以有损失，不是价值投资有问题，而是理解价值投资有问题。买入或抱着已经溢价的明星股，不是价值投资。3）再好的企业也会因为自身和外部环境出现问题的时候，而这时才会出现价格远低于价值的时候。这就是巴菲特和段总投资的逻辑，这才是价值投资。4）我个人理解，价值投资才是正确的投资逻辑。才能抵御市场的人为操纵和环境变化。前提是要理解什么事价值投资。无论美国，香港和中国市场都是如此。

白云之乡回复白云之乡 2010-11-13 16:38

5）持有的目的，是实现价格回归价值。如果股票的价格已经高于股票的内在价值，就要考虑兑现了。之所以有长期持有的说法，是因为一些买入的低估股票，需要较长的时间，企业的盈利能力才能重新恢复。企业没有问题，价格通常不会低估。而出现问题后，解决问题和重新恢复是需要时间的。

白云之乡回复白云之乡 2010-11-13 16:48

6）例如，现在的Yahoo，自身出现一些问题。而持有的阿里，虽有价值，但何时上市不明确。同时又出现了阿里集团控股权的纠纷。所以yahoo才会出现价格远低于的情况。这就需要有长期投资的准备，就需要长期投资。7）又比如，目前的一些网络或消费明星股。价格已经充分体现了或超出了企业的价值。这就不是巴菲特和段总投资的标的，估计也不会长期持有这样的股票。8）赚钱有各种方式，价值投资是一种实在和踏实赚钱的方式。在体现正确思维和方式的基础上，获得了财富，人生的快乐多。

长安回复白云之乡 2010-11-13 17:01

巴菲特买喜诗糖果也是溢价的。。

topcp回复白云之乡 2010-11-13 17:48

价值投资方式有很多种，只要关注的是价值而不是价格都是好同志，呵呵

白云之乡回复长安 2010-11-13 18:07

1）1972年初，由伯克希尔控制的bluechipstamps（蓝筹印花）公司，以2500万美元收购喜诗糖果公司100%的股权。1971会计年度，喜诗公司净资产800万美元，销售额3000万美元，税后盈余200万美元，净资产收益率25%。收购市净率3.1倍，市盈率12.5倍。属于合理范围吧？2）巴菲特在收购喜诗糖果是已经明白了企业定价权的意义。而喜诗糖果正是这样一家公司。而当时的老板还没有意识到企业的潜力。3）喜诗糖果的收购属于行内人之间的交易。通常行内人的交易不会出过高的价格。

白云之乡回复topcp 2010-11-13 18:11

共同探讨，共同提高。

Ontheway回复白云之乡 2010-11-13 23:05

净资产收益率25%.，相当不错，但不知道有没有财务杠杆？有谁能在提供这个数据吗？

Ontheway回复Ontheway 2010-11-13 23:20

应该是没有杠杆。。个人觉的这个数据挺重要的。净资产收益率25%，个人觉得如果我们能看到留存收益被很恰当的使用，同时利润率不降，那pe在20之内都不贵。。。个人觉得在满足一定条件下，净资产收益率就是复利，20%的收益率就意味5年翻番。

潮·慢·ing回复白云之乡 2010-11-13 23:50

解释的超好持有的目的，是实现价格回归价值。···买入是因为便宜，卖出是因为超贵，逻辑很简单但都绝不容易

白云之乡回复投资家 2010-11-14 08:34

投资是一个非常personal的事情。谈一下我决定买入Yahoo的原因：1）阿里集团正在随着中国的经济起飞，搭上了登上世界舞台的快车，成为中国真正的世界范围超强企业的图像已经日渐清晰。一个公司企业文化了得，已属不易。如果商业模式再好，简直是天作之合。我自己做过企业。再好的商业模式和行业，如果自己的能力不具备，也是做不了得。阿里的企业文化和商业模式实在是可遇不可求。2）对于这样一个大家都看好的阿里，直接投资阿里集团成本会很高的。但上天恰恰给了一个机会，就是阿里的大股东，Yahoo。看清楚这个机遇，是段总的智慧，经验和见识。非常令人佩服。3）假设，yahoo没有其它业务，只是一个投资公司。它手里的雅虎日本和阿里集团股份，大概也值它现在的市值。何况，它曾经是网路行业的翘楚，现在只不过褪去了往日的光环，返回了它自然的一面。如果我们不用华尔街的眼光看它，要求它每个季度和每年增长），它还是不错的连年盈利企业。比我们天天看到的90%普通企业还要好一些。4）任何投资或任何事情，都需要时间来完成。对于像通过yahoo来投资阿里集团这样的机遇，我愿意用10年或以上的时间来实践（我今年都57了啊）。5）从个性讲，我属于一个只争朝夕的人。我从小学到完成硕士学位，用了11年的时间。以后在海外读的博士，做的博士后。再以后中国和海外创业经商，也还算珍惜时间的人。但我更佩服段总的睿智和见识，让人叹服啊！6）我拜读了你的博客，思想水平和文字都很高。向你学习。

白云之乡回复潮·慢·ing 2010-11-14 08:51

同意你的见解，价值投资一件内外兼修的事情，很不容易。

想飞回复iamokmeng@126 2010-11-14 08:52

但斌，我不清楚。王亚伟是华夏系专业打造的一个标杆性人物而已，华夏大盘基金重仓的股票拉升到高位后，华夏系的其他基金在高位帮忙接盘。华夏大盘的业绩就是这样造出来的。

topcp回复白云之乡 2010-11-14 09:04

投资雅虎的逻辑上是肯定没错的，这样的企业持有的过程中受到的干扰会很多，当然判断正确后收益也会非常可观。需要耐心更长一些。

白云之乡回复白云之乡 2010-11-14 09:07

7）此外，也许需要说明一点。我的投资基本上都是长线。原因是，我通常都是在企业出问题（无论自身还是金融危机）下，买入的。所以都要时间来完成价格到价值的回归。8）对于Yahoo，也是同样。但我

不会把钱都投在yahoo上。我自知没有段总的眼光，见识和能力。我把自己必然会看错，也作为风险之一。所以只是按一定比例投在yahoo上。所以再长时间，也不影响我的生活和其它投资。

小沈回复想飞 2010-11-14 09:19

真的？不是吧！不是太可怕了吗？想想都心寒，应该是做不出的吧？

长安回复白云之乡 2010-11-14 09:36

单看财务数据，有很多值得投资和不值得投资的标的，难就难在估算企业的潜力。。

白云之乡回复长安 2010-11-14 10:16

同意你的看法。1）判定一个企业的价值和将来发展的功力，是一个活到老，学到老的事情。巴菲特之所以成为顶尖人物，是他用一生的生命来学习和提高。如果没有巴菲特那样70年如一日的痴迷付出，很难成为他那样的事业。2）我是搞激光出身的。激光的基本原理，就是“专注”，即把光能力，集中在非常单一的方向，单一的频率，单一的时间。所以威力非常之大。但它的副总用也非常之大，就是“牺牲其它”。这也是我佩服段总的地方之一。有能力成为巴菲特，但不去追求巴菲特的成就。这才是大智慧啊！3）对于我们普通投资者而言，学习巴菲特的投资原则，时刻牢记自己的能力圈子，把对于自己能力的评估降低50%（人都有高估自己能力的倾向）。近可能地去弄清风险，先立于不败之地。能立足能成为证券市场的“不败之将”，收益自然随着不断的学习和能力的提高就来了。投资收益是因为正确，收益多少则取决于机遇。

糊涂是福回复小沈 2010-11-14 10:19

好像有这样的嫌疑，看看他们持股的股东情况，会有这样的痕迹。

Ontheway回复白云之乡 2010-11-14 10:56

您是不是最近才上来段总的博客？关于yahoo，之前段总有详细分析，定量定性分析都有，基本上和您说的差不多。这里很佩服您说的“我愿意用10年或以上的时间来实践”。其实您并不老，因为您的想法很年轻的，另外您还在学习。佩服。。。

Ontheway回复想飞 2010-11-14 11:03

呵呵 ，是这样吗？那么，当炮灰的很伟大。

Ontheway回复投资家 2010-11-14 11:05

你不看好的理由是什么呢？

衡山行侠回复白云之乡 2010-11-14 11:40

2）对于价值投资，段总的思维和实践为我们解读了投资的真谛。目前国内的一些"价值投资代表”，投资逻辑有一定问题。大多溢价买入一些明星股。认为以前好，今后也会好。实际是在赌明天。这不符合企业和事物的规律。所以有损失，不是价值投资有问题，而是理解价值投资有问题。买入或抱着已经溢价的明星股，不是价值投资。----------这个我觉得可以用段兄的概率观来解释。说白了，就是两个概率的比较问题，一个是有足够安全边际的（即明显被低估）的普通企业（甚至二流企业）不会继续恶化使安全边际消失的概率（p1），一个是已经被高估的好企业不断高奏凯歌消化掉被高估价值的概率(p2）。巴菲特的前期好像觉得前一个概率高一些，最近一二十年好像觉得后一个概率高一些。我初步分析可能这个跟美国的商业阶段有关，也可以说是和长期利率走势有关（因为在巴菲特前期美的几十年美国处于加息周期，最近二十年美国处于减息周期--------详情可以见2001年巴菲特在财富杂志上的文章）。对于中国的现阶段来说，哪个概率高，我不知道。

衡山行侠回复白云之乡 2010-11-14 11:44

4）任何投资或任何事情，都需要时间来完成。对于像通过yahoo来投资阿里集团这样的机遇，我愿意用10年或以上的时间来实践（我今年都57了啊）。----------，原来是前辈阿！

长安回复白云之乡 2010-11-14 11:58

有道理，要不断地学习。。还要平衡舍得

科科回复iamokmeng@126 2010-11-14 14:13

有点不明白，段斌什么时候失败，王亚伟什么时候成功？你是怎么定义的呀？

Ontheway回复衡山行侠 2010-11-14 14:14

对于价值投资，段总的思维和实践为我们解读了投资的真谛。目前国内的一些"价值投资代表”，投资逻辑有一定问题。大多溢价买入一些明星股。----------个人觉得：如果"价值投资代表”看到这些明星股的成长，那就没有问题呀。这里面有个机会成本和能力圈的问题，如果他的能力就能看得懂某一范围内的股票，并且认为在这一定范围内找不到其他的标的能比好于溢价的去买入这些明星股。那就没有问题啊。每个人才能知道他自己的能力圈，而机会成本和勤奋有关。我们不能随便去臆断他人的一些投资。

henry6688回复Ontheway 2010-11-14 14:28

是股东权益（净资产）翻番，但应该与二级市场的股价是两回事。

topcp回复科科 2010-11-14 14:28

我倒觉得但斌现在确实有了点问题，看重弱周期和长期持有这肯定没有错，甚至不在意安全边界也没什么，但他对护城河越来越不重视了，如此下去确定性在哪里呢？当然他也可能看的更远，能力圈更强了。呵呵。

henry6688回复白云之乡 2010-11-14 14:39

白云先生是本博客群中除段总外最顶尖的高手，你的发言很好，启发很大，希望你在本博中多发言。

衡山行侠回复Ontheway 2010-11-14 14:43

虽然说要活学活用，但是我没有那种特别的识别能力。我还是倾向于像上文某位老兄说的守株待兔，没有兔子我就干别的。摸着石头过河，不见兔子不撒鹰。

循序渐进回复科科 2010-11-14 15:06

段斌－这个概念好

思考的快乐回复白云之乡 2010-11-14 15:31

大多溢价买入一些明星股是比较普遍的现象，前段时间段总博客里面MBA教材里面出现就是茅台、招行、格力等明星股。对于这些公司的明天，能够真正看得懂的相信没有几个，但至少在相对低位的时候介入这个股票风险还是要小些，这些公司持续成长的概率还是大一些。

白云之乡回复Ontheway 2010-11-14 16:08

1）我是在段总刚刚在博客里交流就加入的。一直在努力学习和理解段总的投资思维和实践。收益很大。对于yahoo的理解，我是向段总学习的。如果有错误，是我的理解还不够。2）能有这样一个直接向段总学习机会，及能与年轻一代交流和共同提高，是个非常难得的机遇。

Ontheway回复henry6688 2010-11-14 16:22

我同意，这与股价是2回事。但和内在价值用关啊。

betterlife回复topcp 2010-11-14 16:22

topcp回复白云之乡

白云之乡回复henry6688 2010-11-14 16:23

谢谢你的鼓励。但你误会了。充其量，我只是一个肯学的学生。投资的水平不是简单的文字游戏，是用真金白银练出来的。我看过段总的投资案例，也经历了2008年的金融危机。段总的投资是大家风范，心

态和水平无人能及。总结自己的投资，相距太远。这不是谦虚，是肺腑之言。这个博群里，有水平的不少，而且都是实战出来的。都很值得学习和理解。

白云之乡回复衡山行侠 2010-11-14 16:25

能有机会与你同堂学习，非常愉快。

Ontheway回复topcp 2010-11-14 16:29

对但斌了解不多，但非常有兴趣了解多一些，毕竟都说他是价值投资。请问，为什么您说他对护城河越来越不重视呢?

topcp回复betterlife 2010-11-14 16:42

跟每个人的经历有关，我毕业后除了证券公司没有在任何实业工作过，我根本不可能像段大哥一样了解企业运作，了解管理层，了解企业文化，但我有趋势、短线的操作经验，而股市规则、纪律、耐心、不恐惧等等原来的短线操作方法我仍然在使用，只是我不再关心未来的股价，而关心未来的企业价值罢了，我认为我还在炒股，只是在炒价值了。呵呵

topcp回复Ontheway 2010-11-14 16:45

这个也可能是他的能力在提高或者认为有护城河，只是对他近期看好的医药、日化、化妆品等企业有些不解，这些行业都很好，但问题在于哪个企业能脱颖而出，这些行业都在国际巨头的笼罩下，单个企业不确定性大增，当然他也可以每个行业都买7，8只，这样几乎就可以覆盖整个行业，这也是一个办法。

henry6688回复Ontheway 2010-11-14 17:00

股东权益增加肯定带来内在价值的增加，但增加比例也许不会是线性的关系，还要看前后赢利能力的变化。

段永平回复投资家 2010-11-15 01:36

你大概是真不懂yahoo。

henry6688回复betterlife 2010-11-15 09:16

你这个“贸易商的思维模式和“实业商的思维模式”的说法挺好，把以企业经营前景为核心的价值投资类型细化了，有助于细化理解价值投资的本质问题。

柏拉图回复白云之乡 2010-11-15 10:06

看了您的发言我老前辈深受感触。一个57岁的都这么发奋学投资，看来我这个三十多岁的人真的要加一把力了。“学习白云前辈好榜样”。

henry6688回复betterlife 2010-11-15 10:12

从世人对巴菲特在可口可乐高估时不卖是否是个错误的争论看，关键还是一个角度和思维模式的问题。巴菲特本人对高估的可口可乐没有卖出只说可能是个错误，但并没有像康菲石油那样明确说自己犯了错。如果站在“贸易商的思维角度”看，马后炮地说，巴菲特没有卖出高估的可口可乐肯定是个错误；但如果站在“实业家的思维角度”看，可口可乐是一个很好的现金牛，不卖何错之有？角度不同结论不同。

wanxiaofei65回复白云之乡 2010-11-15 10:15

你的专业是激光,为什么不在你的专业中寻找好的投资标的,比如大组激光?

wanxiaofei65回复白云之乡 2010-11-15 10:18

我也是坚定不依的买入并长期持有yahoo ,并且买入yahoo的钱不会影响我的生活。

wanxiaofei65回复柏拉图 2010-11-15 10:21

是啊，段总说他是个好教练，但并不能代替我们去比赛，师傅邻进门，修行看个人，努力加悟性，再加平和的心态，呵呵。

topcp回复henry6688 2010-11-15 10:26

没有实战过的确实可以这么理解，纸上谈兵容易，把你所有的钱拿出重仓1-2只股票，你才能知道什么是实战，什么是理论。你全部的钱买了一个股票，每年增长3%，每年分点红，你干不干？如果老巴全部的钱都在可口可乐上的话，从现在开始每年20%的复合收益那就是历史故事了，你确实不知道长期看来企业的利润增长率+分红大于等于你的收益率，呵呵。一文不值的人为什么可以搏命，因为损失不过如此，股市就是这样，当你钱不够多的时候，你必须冒风险要去找高增长。

Ontheway回复topcp 2010-11-15 11:50

你说的也没错，资金量不一样，操作也不一样。我觉的这是机会成本的问题，如果资金量很小，你就有很多的选择（选择的前提你要看得懂）只要够努力勤奋，还是可以发现很多机会。这里不是说老巴不勤奋，而是如果资金少的话，机会很多，而老巴的资金量大。

topcp回复Ontheway 2010-11-15 12:00

资金量越大的投资者，反倒越看重风险，宁愿赚的少但不要赔。但如果只是买了几万块钱，买可口可乐这样的股票就算持有几十年对自己的经济会有多大的改变呢？为什么一群人去找亏损的ST来炒，那是因为这些股票一旦盈利就是火箭般的收益，同样为什么强调企业的高速增长，因为高速增长的企业意味着高收益。大家的思维都没有错，只是因为能力圈和资金的问题每个人更多的喜欢平衡风险和收益的关系而找到一种平衡。而“人的一生只要富一次”其实就是说的这个道理。

topcp回复topcp 2010-11-15 12:08

老巴一直强调国债的复合收益是他能接受的最低年收益，而实际上对于我的资金量来说，15%的收益就是我最低能接受的，如果企业的年增长率连续几年低于15%，那我就认为这个收益对应的时间就不划算了，那我宁愿去找一个可能收益大一些但风险大一些的。其实这就是时间的价值。

柏拉图回复topcp 2010-11-15 12:28

收益越快其不确定性也越大。赌钱收益最快，有时一天就能番10倍，但其不确定也大。10年连续增长15%的企业没有几个，所以你想复利收益15%的话，必须买入被严重低估的企业。

衡山行侠回复topcp 2010-11-15 12:35

我做过专门的计算，巴菲特买邮报、可乐、富国、卡夫、强生等这些“好企业”的收益率并不高，没达到他自己业绩的平均水平

衡山行侠回复衡山行侠 2010-11-15 12:35

这意味着，这一类“好企业”的投资收益实际上拖了巴菲特的后腿，巴老在其他方面的投资收益率更高。当然，“其他方面的投资”并不只是以“很低的价格买入差企业”，但是包括“很低的价格买入差企业”投资。

衡山行侠回复衡山行侠 2010-11-15 12:37

为什么最近一二十年巴菲特极力推荐“好企业”型的投资呢？一是现在那种“烟蒂”型和“work-out”型投资标的很难找到；二是“好企业”的投资收益率虽然不是最高，但是比持有现金和国债好太多了。按照价值投资的观点，没有合适的对象，就是持有现金也不乱买。巴老说过，把大量现金放在口袋确实比较不舒服，但总好过放在别人口袋里

Ontheway回复topcp 2010-11-15 12:38

个人觉得老巴投的公司是他认为确定性比较高的，这归功他的勤奋，风险对他来说就是安全边际的问题，而他有耐心，能坚守原则，如果是好公司没有安全边际，那他不玩，宁可等。关于投资ST一旦盈利就是火箭般的收益，我觉得也不错思路，这也算是逆向操作。关键可能在于确定他st的问题根源，即内部是否发生变化等等吧，这也是确定性问题.

柏拉图回复柏拉图 2010-11-15 12:38

还有就是我认为我们这些资金不多的散民想在股市上发大财是不可能的，不要抱住在股票上发大财的希望。

衡山行侠回复衡山行侠 2010-11-15 12:39

三是“好企业”的投资可以容纳大资金，因而从总量上来说还是成为巴菲特盈利的主力；四是“好企业”的投资从长期来看，收益率应该并不低于“烟蒂”型投资；上面计算他们收益率低主要他们前段遇到了90年代的超级大牛市以及后段21世纪前十年的股市萧条。但这个长期指的可要相当长，可能要三五十年，这对个人好像没什么实际意义。

衡山行侠回复衡山行侠 2010-11-15 12:40

所以我觉得对于庞大资金的长期投资，追求这种“好企业”是理性和恰当的；但是对于小量资金，似乎并不合适。

pentsen鹏扬回复投资家 2010-11-15 12:46

只要阿里巴巴在成长，时间对雅虎是有利的，因为价值的增长是实实在在的。无非是股价没有体现出来而已，对于长期投资者这不是问题。如果阿里巴巴没有成长，时间才是个问题。时间是优秀公司最好的朋友就是这个意思了。所以这事的关键是看不看好阿里巴巴的问题。

Ontheway回复topcp 2010-11-15 13:02

好像在股份公司教程里，老巴说的也是15%。

Ontheway回复柏拉图 2010-11-15 13:05

10年连续增长15%的企业确实不多，格力好像是一个，这10年平均20%以上。

白云之乡回复柏拉图 2010-11-15 13:13

我不是比巴菲特还年轻20岁吗？ 开玩笑了！共同学习，珍惜今天的机遇吧。

白云之乡回复wanxiaofei65 2010-11-15 13:18

我从事了多年的激光研究也做过企业，深知做把科研成果转变成成品很不容易，尤其是做科技企业不容易。特别是证券市场要求的稳定和持续的增长，更不容易。对于大族激光这样的企业，基本上没有自己的技术优势，依靠普及型的激光应用产品，很难有持续的增长。

topcp回复柏拉图 2010-11-15 13:23

过去10年复合15%的股票在A股和H股中至少有100家以上

白云之乡回复wanxiaofei65 2010-11-15 13:23

[表情]

topcp回复衡山行侠 2010-11-15 13:23

资金大，收益的要求可以低一些

topcp回复Ontheway 2010-11-15 13:25

风险和收益长期看来是成正比的。风险很低的股票，收益一般也低

wanxiaofei65回复白云之乡 2010-11-15 13:33

大族激光我看不懂 ,很多技术门槛高的领域我都不怎么看的懂

topcp回复柏拉图 2010-11-15 13:34

如果没有这个赚大钱的目标，劝你别来。股市虽然不是赌场，但永远没有100%的赚钱机会。

衡山行侠回复topcp 2010-11-15 13:53

过去10年复合15%的股票在A股和H股中至少有100家以上。----------我计算过，在1982年-1999年之中，标普的年平均收益率（考虑了红利）居然达到了18.3%，相应的伯克希尔是26.1%；但是1965年-1979年中，标普的年平均收益率（考虑了红利）只有5.3%，伯克希尔则达到了21%。市场变换莫测，唯有价值投资屹立不倒。

topcp回复衡山行侠 2010-11-15 13:58

价值投资是真赚钱，呵呵。你想想你做任何生意，都要好的项目先投入2-3年吧，要组织人员去实施吧，而即便这样90%的企业都不怎么赚钱，但价值投资不同，只要管好自己，然后一笔基本的资金，很可能从买入那一刻就在赚钱。史玉柱做游戏做保健品，可他真正赚的大钱是买的2个银行股，段大哥也是一样，企业赚的钱远小于股市赚的。只要理解了老巴的价值投资中的一小部分这一生都不会穷了。呵呵

白云之乡回复wanxiaofei65 2010-11-15 14:04

没有关系。投资不是比学问。投资是找挣钱容易的企业。挣钱容易的企业一般都比较简单。好的赚钱企业的商业模式一般都容易懂。

衡山行侠回复topcp 2010-11-15 14:15

双刃剑吧。正如《从优秀到卓越》中说“技术”是“加速器”一样，价值投资赚钱快，但是如果没弄懂，亏钱也快

topcp回复白云之乡 2010-11-15 14:20

有一个问题请教您一下。如果你持有一个正在困境的企业，你认为他遇到了困难但不严重，但在持有的过程中企业似乎没有任何迹象能短期内走出困境，甚至亏损比原来还严重，股价也节节下降，那么这个时候是要继续等，还是继续补仓，还是卖出认亏呢。

白云之乡回复topcp 2010-11-15 14:40

别谈请教，都是学习和交流。1）这要看企业出的什么问题。通常一个企业如果是DNA出问题了，则很难再走出困境。如果是突发事件或是金融危机等，则走出困境的可能性大一些。2）我对于出现问题的企业，通常采取是“等”的策略，不急于买入。一般经过一段时间，企业的问题性质就明朗了。例如，现在霸王集团出了些问题。还远远没有到买入的时候，因为它的问题还没有充分反映出来，股价也还远高于它的价值。所以就采取研究和等待的方式。3）对于你上面讲的情况，好像是企业真的出了大问题了。就像人真的得了大病。那就要慎重对待了。在这个时候，我肯定不会补仓。是否认赔出局，要看具体情况。4）我在2008年底和2009年初，买入南方航空H股，当时三大航，都有空前亏损。股价都是HK$1以下。虽然业绩低迷很长时间，但我理解它的机制和亏损原因。知道它该如何走出低谷。所以一直持有到最近。

段永平回复衡山行侠 2010-11-15 14:51

[表情]

段永平回复topcp 2010-11-15 14:51

[表情]

柏拉图回复topcp 2010-11-15 14:57

话可不能这样说，我想学投资最主要的原因不是想用小资金来发大财。比如象某些传说的那样从8000元能赚到多少亿。我只想做到象段大哥说的那样，10年能赚4倍我就满意了。赚大钱谁不想。

柏拉图回复柏拉图 2010-11-15 15:12

巴菲特1988年买入可口可乐，到2003年只是增长了6.8倍。最高峰的时候是1998年，增长了9.26倍，但他没有卖出。

思考的快乐回复段永平 2010-11-15 15:19

大家畅所欲言，段总出了很多汗，呵呵。

topcp回复白云之乡 2010-11-15 15:27

谢谢，我再认真体会一下，我是觉得这样的企业买入的时机过于严格了，刚好是要在反转的那一刻之前买入才行。

topcp回复段永平 2010-11-15 15:29

没别的意思，只是想说明，投资是不错的生意，对我来说比起来真刀真枪的做企业还是容易很多。

topcp回复柏拉图 2010-11-15 15:30

10年4倍是15%了，长期下来也不得了，30年后就是64倍。

衡山行侠回复段永平 2010-11-15 15:33

哈哈，simple but not easy，对于我这种悟性不好的人，要理解和执行好价值投资难度不小

柏拉图回复柏拉图 2010-11-15 15:39

我的资金不多,只有几十万现金.我跟段大哥学投资,10年后翻几倍,那时候我四十几岁就有二百多万了.二百多万在我们这个地方生活也算不错了.100平米的房可以买10套。我不求有多少个亿.也求不来.哈哈.

迟到回复白云之乡 2010-11-15 15:42

激光的基本原理，就是“专注”，即把光能力，集中在非常单一的方向，单一的频率，单一的时间。所以威力非常之大。但它的副作用也非常之大，就是“牺牲其它”。很多事情道理都是相通的,值得好好玩味。

bigfigure回复Ontheway 2010-11-15 15:44

没有杠杆，这是巴菲特看重的一点。

topcp回复白云之乡 2010-11-15 16:00

请教您一个具体的例子，我近期准备用手上1/20的资金买点国美，港股账户也空了这么久，呵呵，其实也是一个尝试，先锻炼新的模式，那么现在你认为国美是否已经开始慢慢脱离困境了，还是你认为他还需要继续观察呢？大概的理由是什么的？

白云之乡回复topcp 2010-11-15 16:25

我不知道，我的理解是否对。随便谈一下，不要影响你的决定。1）国美曾经是大行们非常看好的一个企业。但它的结果你也看到了。我感觉，这就是企业的DNA有较大的问题。它出问题，是一个必然的结果。2）对于它目前的状况，大股东和管理团队都在为各自的利益厮杀，很难看清它的前景。也许它的股价会因为偏低，而涨一阵子。也许出于需要，公司业绩会有账面好转。但这样的企业和这种情况，通常不是我投资的标的。2）经营企业非常不容易。在大家团结一致的情况下，还好些。如果大家内部斗，就更不容易做好了。企业经营如逆水行舟，不进则退。这种情况下，这个企业的前进动力在哪里呢？又是谁呢？

Ontheway回复bigfigure 2010-11-15 16:32

[表情]

topcp回复白云之乡 2010-11-15 16:34

，非常感谢。确实看不出动力在哪里，以后多跟你学习。

一叶知秋回复iamokmeng@126 2010-11-15 16:45

基金经理基本都是名校毕业，受过良好的教育，智商都在平均水准之上，怎么会不懂价值投资，说实话，比起很多现在在实践价值投资的人，很多基金经理在对企业，对价值的理解上强出很多很多，追涨杀跌规则使然，制度使然，因为很多时候不追涨杀跌不行但斌谈不上什么失败吧，如果算遇到点挫折的

话是他对价值投资的理解问题，和价值投资在中国的适用与否无任何关系，举个例子，好像07年下半年时有个访谈，但斌谈到茅台时说，赵丹阳在100多块钱就卖掉了，我是一直不动，看现在又涨这么多等等，很明显个人理解有点片面王亚伟身在公募基金，做纯粹的价值投资？不可能，完全的题材炒作？这只是很多人看不懂罢了

循序渐进回复思考的快乐 2010-11-15 16:48

段总是担心有些人走错路啊

topcp回复白云之乡 2010-11-15 17:51

非常感谢您的指教，还有个问题，除了管理层内斗之外，还有大概哪些情况是属于您说的企业DNA坏了呢？能否大概的归纳一下。

白云之乡回复topcp 2010-11-15 19:10

段总讲的“本分”是好企业的基本原则。如果做企业“不本分”，那就会有各种问题，迟早发生，影响企业的发展和生存。一个企业和一个人类似。一个人如果不“本分”有的特征，企业“不本分”大概也会有。我不习惯列举负面的东东，一想便知。

科科回复topcp 2010-11-15 19:13

你说的这些其实都是在考虑价值，只是关注的地方不一样，不能说这些不是价值投资。段大哥以前说过的但斌的水平比绝大多数人的水平要高的。你可能对但斌不太了解吧。我是见过他本人的。

topcp回复白云之乡 2010-11-15 19:17

好的，你说的站在高处看企业的动力在哪里，这倒确实让我思路打开了不少，谢谢。

topcp回复科科 2010-11-15 19:20

呵呵，这跟见过没见过可没什么关系。但斌同样是我的榜样，但榜样不代表他的做法我就会不经过思考的完全认同，呵呵

tanyaosi回复topcp 2010-11-15 19:43

但斌的做法老实说的确是有些教条，但做的还不错，还是值得我们散户学习的

topcp回复tanyaosi 2010-11-15 20:05

但斌找到了跨越牛熊长期持有的企业类型，但因为他是基金经理，不可能只持有1-2只。这一点个人投资者比他是有优势的。

tanyaosi回复topcp 2010-11-15 20:29

现在对私募好像这类限制不多，持有2-3只应该可以，但多一点也不能说不是集中投资

topcp回复tanyaosi 2010-11-15 20:43

那倒不是，而是私募真的就2-3只，客户不认，客户会认为你没努力。如果大客户是这样，那私募会迫于压力增加数量而跟价值投资集中的思路相违背。

王一飞回复白云之乡 2010-11-15 22:22

前辈你好，请问在国内华工激光，楚天激光，大族激光中为什么是大族发展最好？大族是最后进入激光行业的，老板还是从华工做业务转过来的。大族的瓶颈是什么？最近好像转型做商业地产，我对该司一直比较关注。请前辈好好跟我讲讲大族的的发展前景，谢谢！

王一飞回复topcp 2010-11-15 22:36

topcp兄，最近我看好一家企业（长电科技），做芯片封装的，企业市直109亿，目前PE48，净资产20多亿，有16亿负债，该司很适合国内发展，前景应该不错，企业正在进入高速发展阶段，老板我比较喜

欢，是任正飞型，目前一直比较犹豫，就是觉得负债是个让我忐忑的问题，请老兄指点一下，谢谢！

价值投资奉行者回复科科 2010-11-15 23:30

这个我同意。

白云之乡回复王一飞 2010-11-16 04:31

我在海外已经20多年了。后来10多年也没有从事激光工作。所以对于国内的激光行业关注的很少。对于你的问题，没有研究过，只能粗浅谈一下：1）以上几家公司都是在努力把国内的激光科研成功转化为产品，很不容易。这是我20年前曾经做过的事情，我对于他们的努力，由衷的尊敬。2）但从公司盈利角度讲，以上公司都比较吃力。人均年净利润为4-5万。主营净利润大致在8%-15左右，并且很不稳定。3）比较招商银行，人均年净利润为55万。SOHO中国，人均年净利润为130万。以上公司的人均年净利润比银行差了10倍，比好的商业地产公司差了20倍以上。4）我个人的经历和认识，把科研成果转化成商品，是基于一个国家的综合技术和生产能力。我们国家在激光和总体科技水平方面目前和发达国家的差距还是较大的。所以以上公司的道路还是比较辛苦的。

白云之乡回复白云之乡 2010-11-16 06:31

5）大族激光的产品是200项左右，员工6000人。又大多是自行开发和制造。用户多样化，产品多样化，很难做到精益求精，也就很难形成规模和产生效益。考试95分以上，都是好学生。但产品95%合格，就是非常差的企业。所以这几个企业，在好的年景，每个员工大约每年只能挣出一个人的工资水平的利润。人员工资和其它成本逐年在提高，公司要发展，不容易啊。

白云之乡回复白云之乡 2010-11-16 07:38

现在大族激光的市值近120亿，年净利润2008年1.3亿，2009年300万，2010年3.5-4亿。如果不上市，大约值20-30亿。站在大股东的角度，现在卖些股票兑现，也是人之常情。

topcp回复王一飞 2010-11-16 07:46

这个企业我不是很熟悉，单说负债也要分长期负债和短期负债，有些时候短期负债很多还可能是好事，就算都是长期负债也要大概估算每年的利息是多少，占整个利润的比例是多少。假设16亿都是长期负债，按照每年4%算利息，那是6400万，这个企业每年能赚2个多亿，占的比例还是过高，相当于杠杆有点高。对于高速增长的企业，我是一直很看好的，这样的企业其实也简单，设置一个最低成长比例和归纳自己卖出的理由，如果没有达到自己的最低成长比例和一些因素让自己接受不了，当机立断卖出就是了，如果能看清近期2-3年的高增长非常把握，那你赢的概率就相当高，那就大胆的买进来了，只是该到卖出的时候千万别手软，这样的企业一旦增长没有预期的高，跌下来也吓人。

topcp回复白云之乡 2010-11-16 07:55

你的这种站在企业CEO的角度考虑卖出和持有企业股票的方式，让我对分析困境中的企业管理层带来帮助，至少带来了一个具体的方向。这种类型的企业分析一直是我的短板，我不求成为优势，只求这个短板别太短给我带来致命，多谢你的发言。

白云之乡回复topcp 2010-11-16 08:18

[表情]

不动鱼回复白云之乡 2010-11-16 09:12

又学到分析企业的方式了

大刀王五回复柏拉图 2010-11-16 10:08

我现在跟你有类似的感受，期望值越来越低了．不过散户的资金不多其实是散户的优势，之所以为散户，主要的问题是功力远远不够，那才是问题的关键．

大刀王五回复topcp 2010-11-16 10:49

"那我宁愿去找一个可能收益大一些但风险大一些的。 " 赌徒心态的话肯定是这样，价值投资可不是这样的．

topcp回复大刀王五 2010-11-16 10:55

我觉得真没办法跟你解释了，什么叫赌？输赢1：1才是赌博，价值投资就不是赌？价值投资是一种输赢1：3的时候的赌，是不是赌？你要不明白概率和赔率，那你可能不知道我在说啥。

柏拉图回复topcp 2010-11-16 11:08

赌王何鸿燊不是赌徒，那是企业家。只有那些去葡京赌钱的才叫赌徒。

topcp回复大刀王五 2010-11-16 11:29

如果你用你资产的1/100进入股市，你最应该买的是亏损最大的，股价最低的股票，因为只要不理企业的基本面你输赢的概率就是1：1，但这个股票你的损失最大是清零，而赔率确很大，比起来买彩票的概率和赔率要大很多。价值投资研究企业就是为了提高赢的概率，而任何投资本质上都是套利，价值投资首先是投资，是一种基于企业本身的投资，但投资的目的一定是为了赚钱，不能把这些基本的东西忘了。

topcp回复柏拉图 2010-11-16 11:34

价值投资是科学和艺术的结合，艺术是一种经验、阅历的积累，但有多少人自己做过实业，又有多少人做过一个比较大企业的CEO？在我看来段大哥的经历根本无法复制。价值投资还有科学的一面，为什么讲护城河，讲安全边界，这一切都是为了提高输赢的概率和赔率。

rocx123回复topcp 2010-11-16 11:35

巴菲特也没有做过实业

rocx123回复Ontheway 2010-11-16 11:37

挺赞成的，不过20%的收益率，算复利的话，3.6年翻番

王一飞回复白云之乡 2010-11-16 12:10

谢谢你的回答，你的回答我受益非浅。行业很重呀，没选好行业很难有超额收益。

rocx123回复白云之乡 2010-11-16 13:00

在市场中，不管多大的资金都很渺小，划个小舢板，能不沉就不错了。谁要是想操纵市场，下场一定很惨。所以说要有敬畏之心。我从来不相信操纵市场一说。价值投资才是正确的投资逻辑。赞同。

润政回复白云之乡 2010-11-16 13:41

看来你对激光行业，有很深的认识。基本分析的比较到位。

Ontheway回复白云之乡 2010-11-16 14:29

看了您的这个分析，我觉得挺有道理的，但人均年净利润有点不同的意见，我觉得拿大族的人均年净利润和招商银行和商业地产公司没有意义，因为他们不是同行。另外，如果利润率在10%左右，那真是一般，15%以上还差不多。不知道它的资本回报率如何？

Ontheway回复Ontheway 2010-11-16 14:38

相信大族的人均年净利润水平应该和大部分制造业水平差不多。工人占了很大的比重，他们是一个重要的生产要素。而银行，资本本身就是生产要素。

加忠回复想飞 2010-11-16 14:46

[表情]

白云之乡回复Ontheway 2010-11-16 15:56

1）净资产回报率：2008年6.9%，2009年0.15%，今年至9月14%。2）人均年净利润反映了企业挣钱的能力和发展潜力，是我作企业和投资习惯考虑的一个因素。因为成本高的企业很难发展。

大刀王五回复topcp 2010-11-17 04:19

老哥不要激动，小心血压... 我只是针对你的一句话发表点评论而已，关于你概率和赔率的解释，同意．只是你的那句话"那我宁愿去找一个可能收益大一些但风险大一些的."让我想到了"高风险，高收益"．价值投资是低风险，高收益..... 不过经过你的一番解释，同意，想法差不多.... 误会,误会!

topcp回复大刀王五 2010-11-17 07:44

是觉得累，呵呵。所谓的低风险高收益就是输的概率低，赢的赔率高。一般情况下很少有这个好事，一般选择概率低一些，但赔率高的困境转型企业或者选择赔率低但赢的概率高的成长企业。其实价值投资主要就这两个模型，看每个人的能力和性格

Ontheway回复topcp 2010-11-17 07:56

同意您说的，理论上是这样。但我觉得，重要的是看不看的懂，懂了就好说了，能睡好觉。这是能力圈的问题。性格也很重要。

topcp回复Ontheway 2010-11-17 07:59

是的，主要是能力的问题，因为能力的不同，不同人的眼中高风险就变成了低风险，低收益可能就是高收益。理论是如此简单，长期下来做的好的都只做自己能力范围内的一点点事。

青青河边草回复白云之乡 2010-11-17 09:48

企业连发展方向都不清晰，也无以客户导向的价值观，国美确实不值得买。

guobiaol回复henry6688 2010-11-17 21:03

同意，白云先生的确顶尖高手，可帮助段总把这个价值论坛维护好。

guobiaol回复topcp 2010-11-17 21:25

买彩票群体人均收入一定小于做投资的群体。

topcp回复guobiaol 2010-11-17 21:28

赔率是200万分之一，概率只有亿分之几，怎么玩，呵呵

lyle回复白云之乡 2010-11-17 22:12

白云老师写的非常好好，请多写些，向您学习。

guobiaol回复白云之乡 2010-11-17 22:36

谢谢你的分析，很有启发。

白云之乡回复guobiaol 2010-11-18 04:37

[表情]

白云之乡回复lyle 2010-11-18 04:41

别称老师，虽然我是做老师出身。这样叫，我就不敢写了。

seekingbargains回复topcp 2010-11-18 05:32

史玉柱2个银行股才赚了几十亿。他说的意思是他从网游业务拿到手的钱不多，但是GA的股份，加上分红，ipo的时候卖出一部分的套现，网游赚了接近百亿。段大哥从bbk拿到钱不多，但是手上bbk的股权价值绝对不是一个小数字呀。他们都造了台印钞机，只盯着他们已经印出来多少钱，不看印钞机值多少钱，随随便便算账要出大错的。

seekingbargains回复白云之乡 2010-11-18 05:47

2）人均年净利润反映了企业挣钱的能力和发展潜力，是我作企业和投资习惯考虑的一个因素。因为成本高的企业很难发展。但是拿制造业和金融、地产去比，还是觉得极为不妥呀。尤其是和地产行业不能比。感觉长期的净资产回报率的横向比较才有意义。劳动力，和原材料一样，本质上没有太大差别，都是生产商品和服务的要素。

seekingbargains回复seekingbargains 2010-11-18 05:51

沃尔玛的人均净利润应该远远不如谷歌呀。但是护城河可能比谷歌宽很多的。

touzi3210回复topcp 2010-11-18 07:12

top兄所指的年增长率是指销售额还是净利润或者是一直什么综合的指标？记得格力去年销售额才增长了1%，但净利润增长好像超过了15%

touzi3210回复白云之乡 2010-11-18 07:21

很佩服您的谈吐方式和态度，没有很多锋芒毕露的东西，但句句是以往经验的精华总结，在这方面很段总很像。

topcp回复touzi3210 2010-11-18 08:00

近几年格力的销售额因为家电下乡等都失真了，格力的销售额跟利润是同步的，一般主业利润增长20%，不管股价是否增长，我就认为我又赚了20%左右。

topcp回复seekingbargains 2010-11-18 08:03

哦。出什么错呢？史玉柱赚多少跟自己有什么关系呢，我只是说价值投资很赚钱，史玉柱投资两个银行股翻了几倍这没错吧，呵呵

topcp回复seekingbargains 2010-11-18 08:18

企业家在实业赚的钱是多还是少，对做投资的人来说都没什么参考意义，你总不能看到人家赚钱了，自己也冲进去做企业吧，看这些大佬进入股市赚的钱，而且还是相对值，这些才有参考价值，呵呵

touzi3210回复topcp 2010-11-18 09:09

08年的营业总收入是422亿 09年的是426亿 增长了1.04%08年归属上市股东净利润是29亿 09年19.7亿 增长了40.08%top兄是否指营业总收入里没有包括家电下乡的收入，家电下乡的补贴只是计入了总利润里？那09年收到的家电下乡政府补贴是否是记在营业外收入项中的4.17亿？我看报表的整体段位还很低，谢谢top兄。

白云之乡回复touzi3210 2010-11-18 09:14

我们都是向段总学习来的，相互切磋，共同进步。

topcp回复touzi3210 2010-11-18 09:24

家电下乡和以旧换新政策是原来卖1000的东西，现在只能卖800，剩下的200政府给补贴。这样销售额就下降了

touzi3210回复白云之乡 2010-11-18 09:28

您说在好公司出现问题时买入，等价格回归价值。现在在您看来国内a股里哪些公司是好公司（不考虑现在股价高估或低估）？能否举几个例子，并说明好在哪里，而且在哪些方面有软肋？我觉得做过很长时间企业的人看的应该相对会更准。

touzi3210回复topcp 2010-11-18 09:30

谢谢top兄。家电下乡政府补贴的数额在报表中应该有体现，那记在了哪个项下？09年收到的家电下乡政府补贴是否是记在营业外收入项中的4.17亿？

白云之乡回复seekingbargains 2010-11-18 09:42

1）你的意见很对。360行，行行出状元。干好哪一行，都不简单，都有出息，哪一行里都有优秀企业。2）如果自己选择行业，最好是选择自己热爱的行业，终身去享受创业的快乐，一定会有出息。3）但做投资，则要考虑概率问题。例如，孙正义当年没有选择互联网作为投资的主要方向，而是选择制造业为主投资，则结果可能完全不同。4）中国的农民很伟大，很辛苦。但如果在数亿农民中，以农业为主业，脱颖而出，几率非常小。潘石屹出生和生长于甘肃大山之中。如果没有走出大山，没有到深圳和海南创业，即使再努力，也很难有今天的成绩。

衡山行侠回复touzi3210 2010-11-18 09:54

您说在好公司出现问题时买入，等价格回归价值。现在在您看来国内a股里哪些公司是好公司（不考虑现在股价高估或低估）？能否举几个例子，并说明好在哪里，而且在哪些方面有软肋？我觉得做过很长时间企业的人看的应该相对会更准。----------这个问得太给力了吧

白云之乡回复touzi3210 2010-11-18 10:01

1）做投资和做生意类似，要做自己熟悉和懂的。所以公司好坏是相对于不同的人，有不同的结果。2）我自己喜欢金融，地产等。所以只能随便谈一下，这方面的公司。这个领域也是大家都熟悉的，所以好的公司大家都知道。例如招商银行，平安，保利，金地，万科等。3）以招商银行为例。在我用过的银行里，包括国外银行，从综合素质和发展前途讲，招商银行是屈指可数。招商银行以高质量的客户为中心，不断创造出让客户方便的服务方式。同时风险意识不错。最近的私人银行业务也进展不错。 人员年轻，企业朝气蓬勃，服务意识好，善于创新，管理层踏实务实等，都是难得的因素。 它的主要问题是投资专业人员水平较低，所以虽然有非常好的客户群，但投资收益比较低。也许，随着时间，他们会不断提高吧。 中国每年要平均增发18%左右的货币，所以银行的平均总资产必然要增加同样的比例。招商银行在保证存贷业务的同时，又加强了中间业务。所以平均增长要在20%或以上。

衡山行侠回复白云之乡 2010-11-18 10:40

招行是不错，但是巴老也说过，银行辛辛苦苦经营，但是只要有一笔贷款收不回来，其他的全白干了。高于90%的负债率是这个行业最大的风险----------一直比较纠结这个

topcp回复touzi3210 2010-11-18 11:30

家电下乡的补贴款计入到营业外收入，而且跟实际销售情况有一个时差，有些省份到的及时，有些到的慢一些，格力一般钱到了帐才算利润，这一点非常难得。

touzi3210回复白云之乡 2010-11-18 15:47

在您看来招商现在与其他大行和小行比起来，护城河(或者核心竞争力)在哪？现在看银行绝大部分的收入都是存贷款差，中间业务对利润的贡献不算高，其他小行和外国银行又都在抢高端客户。

touzi3210回复topcp 2010-11-18 15:47

谢谢

touzi3210回复topcp 2010-11-18 15:50

不知top兄有没有对格力进行过未来现金流的大概折现？

topcp回复touzi3210 2010-11-18 15:58

很久没折了，我一般用PE就可以，PE其实就是无折现率的一种折现方式

touzi3210回复topcp 2010-11-18 16:07

噢，谢谢，在您看来14-18是个合理区间

topcp回复touzi3210 2010-11-18 16:10

没错，这是合理区间

白云之乡回复touzi3210 2010-11-18 17:01

1）在我看来，招行没有护城河。正因为没有护城河，并且也没有优惠政策，他们才制定了让开大路，占领两厢策略。才创新推出一卡通，一网通，白金卡等一系列为生存和发展的措施。以优良的服务，争取了中国最好质量的客户群。客观地讲，是生存意识和发展的需要，造就了今天的招行。如果他们停止进步了，那会很快落伍。2）其实，昨天的Yahoo，今天的google，以及很多优秀的公司，都没有护城河。是竞争意识和正确的策略，使他们脱颖而出。他们拥有的所谓核心竞争力，会随着他们的意识改变，而迅速改变。3）就段总自己的企业和投资的案例，似乎大多没有看到明显的护城河。但这并不妨碍他的企业和投资取得巨大的成功。4）国内公司，真有护城河的不少，例如长江电力，首都机场等都是具备得天独厚的护城河。但他们的业绩，大家都看到了。

白云之乡回复白云之乡　2010-11-18 17:24

5）当然，国内的银行差异性较小，所以招行不一定能在业绩上增长很突出。大致算一个好银行吧。如果从投资的角度，不一定成为牛股，大概算一个比较稳定增长标的吧。6）由于国内的体制，资金和规范等具体特点，国内A股的大盘股，基本上都给整成了“周期股”，因为这样才能获得较大的利润。所以银行地产等，都成了周期性行业，尽管它们的业绩在中国没有多大的周期性。

topcp回复白云之乡　2010-11-18 19:40

真正的护城河都是企业拼出来的，换一个企业家，再好的底子都给败了。

白云之乡回复topcp　2010-11-18 19:42

[表情]

topcp回复白云之乡　2010-11-18 19:45

所以我一直提醒自己，投资就是赚钱的一个方式，千万不要爱上投资的企业，因为这个企业可能已经不是曾经的那个，发现不好马上88，呵呵

touzi3210回复topcp　2010-11-19 09:27

《基业长青》里提到的那些企业有许多企业家换了好几拨了，都还能很健康的经营着，应该是企业文化的力量。会不会有良好文化的选择企业家的方式和考核内容能确保有极大的概率选到下一个合适的企业家管理企业？这个问题也希望段哥能解释一下

Ontheway回复白云之乡　2010-11-19 10:22

护城河的意义在于维持收益不降，成长的源泉在于留存收益的合理投入。长江电力，首都机场，他们的确能维持收益率，但它的收益大都会变成巴非特所说的“限定性”支出，用于维持。或许这样的公司可能要用某种能反应其价值的会计?

衡山行侠回复touzi3210　2010-11-19 10:34

我也对企业文化如何影响谁是下一任公司掌门的细节很感兴趣。直观的感觉是下一任公司管理层（不仅仅是掌门人，还包括他的副手以及各个关键岗位的管理者）更多的取决于公司的现任管理层，企业文化影响谁是下一任公司管理层的机制是不是这样的：好的企业文化的一个体现就是公司的管理层是“第五级经理人”，也就是巴菲特说的“德才兼备”的人。这种德才兼备的人：1、充分听取大家的意见，杜绝独裁决策；2、能够和其他同事保持团结，减少内耗，大大降低官僚成本；3、最大可能的保证他们选出的接班人也是同样的“德才兼备”的人，从而为公司的长远发展保驾护航

衡山行侠回复衡山行侠　2010-11-19 10:50

国内的企业现在好像特别强调制度的重要性，这可能是受不停的宣传法制法治观念的影响。我觉得不能把人和制度对立起来，其实制度的背后是人，制度的实质要求人去执行。人和制度是统一的，是不可分割的整体。一个好的公司既要求有好的人，又要求好的制度。好的制度的根本点还是在发掘出好的人，重用好的人，以及留住好的人。如此互相促进，循环往复，才有利于形成一种健康的企业文化。而这种人与制度的互相协调、互相促进的前提是企业的有比较好的股权结构。可惜国内很多企业都是政府控股，企业领导人的更换多取决于政治因素，一旦改朝换代，一个很好的企业就全变了。要建立一个好企业何其漫长而艰难，但是搞乱一个好企业太简单了。

白云之乡回复Ontheway　2010-11-19 10:56

1）中国的长城是耗资最大的“护城河”。我最近又一次登长城，望着大好河山，不禁感慨：能让江山稳固的，不是长城，是长城内的人啊！2）对于企业，何尝不是如此。对于国内现在流行的分析“护城河”的说法，我不是很赞同。任何企业都有它的优势，也有它的缺陷。能否发展，在于正确的策略和正确的方法。正如，段总讲的，“做正确的事，把事情做正确”。

topcp回复touzi3210 2010-11-19 11:02

企业随时都在变，这也是分析中最难的一点。

Ontheway回复白云之乡 2010-11-19 11:18

护城河背后是人，制度，文化，而护城河是一个现状的描述。好像一个因果关系。护城河更容易观察些。

白云之乡回复Ontheway 2010-11-19 11:19

[表情]

guobiaol回复白云之乡 2010-11-19 17:37

看到问题本质，佩服。

betterlife回复白云之乡 2010-11-19 19:12

护城河主要体现在两方面：管理+业务，单纯的强调护城河只跟管理有关是有局限的。一、管理上的护城河主要是指好管理，其具体表现在优秀的企业文化上，例如您提到的“做正确的事，把事情做正确”都属于企业文化的一部分。二、业务上的护城河体现在其拥有的竞争对手在业务上难以复制的特征。具体如：1.涉及品牌和专利无形资产等 2.涉及提供的产品消费粘性高，消费者可转换成本高，拥有定价权优势 3.独特的低成本优势；有本《巴菲特的护城河》一书中主要是写护城河，里面重点阐述的是业务质量比管理团队的质量更重要，其实管理团队和业务质量都属于护城河的一部分。此书里面有一句话“在投资界流传着这样一个共识：‘赌马赌的是骑师，而不是马’换句话说，管理团队的质量要比业务质量本身更重要。”真实的情况是管理团队的质量和业务质量同等重要。

betterlife回复betterlife 2010-11-19 19:27

《基业长青》和《从优秀到卓越》书里强调的是管理质量；而《巴菲特的护城河》书里强调的是业务质量。把这两方面的都融合在一起，就是巴老的护城河，也是前面讨论提到的评价企业“好管理+好业务”。对于某些行业而言，业务方面没有明显的差异，即业务上没有明显的护城河，这时优秀的企业文化（管理上的护城河）往往是某企业脱颖而出的最关键成功因素。

段永平回复betterlife 2010-11-20 05:20

再看看这两本书也许会有点不同看法。

段永平回复衡山行侠 2010-11-20 05:23

其实你什么也没说。

段永平回复touzi3210 2010-11-20 05:25

有问题就再看书。

段永平回复topcp 2010-11-20 05:30

最重要是理性！

段永平回复白云之乡 2010-11-20 05:37

你对护城河的理解有很大的偏差啊·。

白云之乡回复段永平 2010-11-20 08:00

多谢段总的回复。的确，我对于护城河的理解还是感性的。需要下些功夫学习和研究。

topcp回复段永平 2010-11-20 08:03

是的，我对理性的理解就是面对不断变化企业不断重新估值并且不断的算概率和赔率来决定下一步怎么操作。

白云之乡回复betterlife 2010-11-20 08:03

谢谢你的宝贵回复和建议。我会好好读读和理解关于护城河的资料。

思考的快乐回复段永平 2010-11-20 18:57

巴老的意思好像是说：一个过去有过辉煌经历的CEO 碰到一个不好（没有什么护城河）的公司的时候，能够扭转局面的可能性非常小，就像航空业务一样，基本上谁来都不行啊。

henry6688回复段永平 2010-11-20 21:29

看来对“护城河”的岐解不少，不同的人心目中的护城河含义不同啊！！！段总能否以一个实例来剖解一下到底应该如何正确理解护城河？我等在期盼。。。。

灌希大哥回复思考的快乐 2010-11-21 06:13

“护城河”和“门槛”有点类似，可又截然不同（讲的好矛盾啊），护城河是要到客户心里去“挖”，门槛是为了竞争同行而“修”，可门槛时间久了说不定也能变成护城河。 段大哥这个博客，护城河就很深，其他人搞个同样名字的博客一定没人去。

jason_c_kam回复topcp 2010-11-21 09:18

精辟！除此之外，行业本身的特征的关系也很大吧。很难想象一个用户转换成本低，知识产权无法保护，无法形成经济规模，没有网络效应的企业能有好的回报。

jason_c_kam回复灌希大哥 2010-11-21 09:26

门槛不同于护城河：门槛是进来需要些啥，比如说知识，资金，经验等等。护城河，怎么说呢，更像是一个人的基因。比如说USAIN BOLT天生不凡，经过严格的训练，能跑出世界第一的成绩，相反我的基因实在不咋地，再怎么练也跑不了9.67。而一个企业和行业的基因是什么呢？应该是在于有没有构筑品牌的可能，用户转换成本的高低，知识产权的可复制性，形成经济规模的可能性，和能不能产生网络效应吧。比如说航空业天生不足，而可口可乐所在的行业天生就是恒星的料。当然，能不能成还在企业家个人，只不过行业的天花板就在那里。个人浅见，还请斧正。

betterlife回复白云之乡 2010-11-21 10:08

[表情]

betterlife回复段永平 2010-11-21 10:11

我再思考了下：《基业长青》和《从优秀到卓越》两边书强调的是管理和企业文化，好的管理和企业文化本质上还是为了保证和提升业务质量。

衡山行侠回复段永平 2010-11-21 14:38

我的意思是好的企业文化的一个重要体现是好的管理层，好的管理层的好处，一方面能够为公司创造出好的业绩（即干好这一代的工作），另一方面能够为公司选出好的下一代管理层（即为下一代干好工作打好基础），使得好的业绩和好的文化能够一代代传承下去，不会因为管理的变更而改变。不知道我是不是还没说清楚。

王一飞回复白云之乡 2010-11-21 16:09

前辈的分析让我很受益，前辈提到招行，在整个金融行业中我觉得可能保险行业是发展最稳健的，收益增长也比较稳定，证券公司发展也不错，其次才到银行业(国内的银行业同质竞争比较激励),恳请前辈分析一下金融行业，谢谢!

白云之乡回复王一飞 2010-11-21 18:12

谈一下自己的看法，不一定对。1）就中国的保险公司讲，业绩的增加主要看两条：保费总量的增加和投资效益。这些年，保费总的趋势是上升。最早以前，保险公司的保费似乎只能买国债和定期存款。所以投资收益很低。2）近年来，保险公司投资渠道逐步放开，从证券投资，到股权投资，商业房地产等。后两项的投资年收益约在10%左右，所以预计保险公司的业绩将出现上升的趋势。3）在保险公司中，以平安保险最为突出。目前中国平安的总资产约为1万亿，每年的税后净利润约为200亿。即净利润是总资产的2%。与招商银行大致相同。 收购深发展对于中国平安至关重要。深发展的净资产年收益率平均约为20%。这对于中国平安的业绩稳定提高，会起到重要的作用。

思考的快乐回复白云之乡 2010-11-21 18:34

平安该出了问题都出过了，希望以后投资稳健一点，把深发展整合好发挥协同效应，保费的市场占有率的利润良性的情况下逐步上升。平安是俺唯一的一只股票，也不希望他股价怎么样，只希望他内在价值能够稳健逐步提升，不辜负俺这一年多的时间，后续可能还需要持有较长的一段时间。

王一飞回复白云之乡 2010-11-21 20:47

谢谢！好像还有不尽之言呀！能继续说一下吗？

白云之乡回复王一飞 2010-11-21 21:14

1）刚才又查了平安的数据，需要更正一下：它的总资产约为1.1万亿，今年的税后净利润预计为150亿左右。2）招商银行的总资产约为2.3万亿，今年预计税后净利润为250亿左右。3）从目前情况看，平安今后几年的业绩增速大概要高于招商。

qkhhfvmq回复段永平 2010-11-23 13:46

[表情]

kevin_wu123回复段永平 2010-11-24 20:05

段永平回复betterlife再看看这两本书也许会有点不同看法。

白云之乡回复王一飞 2010-11-30 01:42

1）29日报道，大族激光董事长半月减持3亿。其余10名高管也减持。http://esf.soufun.com/newsecond/news/3500487_2.htm2）多年做企业，也很辛苦了。现在也是难得的减持机遇。

小沈 2010-11-26 12:03

谁有兴趣继续分析一下贵州茅台吗？它业务单一，大家也都有所认识，是不是比较好分析，呵呵。目前有机构又力荐此股，说要涨到多少多少，呵呵，原因是公司产量提升了很多，售价也将提升很多，呵呵，不知大家觉得贵州茅台的股价贵不贵？

henry6688回复小沈 2010-11-26 17:20

拿5年以上的眼光看，便宜的很。

小沈回复henry6688 2010-11-26 17:58

我认为贵了，市值都快2000万了，前年赚38万，去年赚43万，今年也许赚60万（三季度赚了42万），怎么也不算便宜，不过它胜在盈利有保证，现金流有保证，基本属于稳赚，但市值要到2000万，还是不便宜了。因为，它的增长幅度也是有限度的，只不过增长期会很长很长。

topcp回复小沈 2010-11-26 18:42

茅台是一个一定能到4-500的股票，只是需要多久不知道。现在的价格贵不贵完全取决于年报，今年每股收益大概5.2，如果明年提价15%，产量增加15%，那明年的业绩大概在7元，210的价格就不贵，实际上这个收益本身的确定性都非常大。最大的问题在于，这个业绩管理层可以写成7元，也能写成6元，甚至能写成10元，这取决于管理层的业绩调节情况，这个节奏现在看来没法把握。呵呵。

小沈回复topcp 2010-11-26 19:01

每股盈利7元，年净利润就是66亿，10元也不到100亿，就是不知道它未来10数年的增长率如何，像它这样的企业，未来15年年均增长率会是多少呢，如果不高，现在的股价是不便宜的。

小沈回复小沈 2010-11-26 19:12

当然，我认为也没高估多少，看你和什么投资机会相比了。总的来说，是很好的投资标的，自然便宜不了。这个例子很有意思，我觉得基本上看出每个人估值的尺度，因为它的模型比较简单，而得出的结果各异，真是很有意思。

topcp回复小沈 2010-11-26 19:46

大概20%左右的增长还是应该有的，当然还是要看管理层释放业绩的情况，这些都是按照合理的PE估值，不包含出现大牛市的这些情况。年销售额4-500亿应该能看到的，再高的销售额就要走走看了。

小沈回复henry6688 2010-11-26 20:40

以上的金额单位全部是万元，即2000万（万元）即2000亿，呵呵，市值2000亿了，各年赚的38万（万元）43、60万（万元等都是万元，即43亿元、60亿元了，呵呵，如果是元，就说少了后面四个零了，说多少万的，跟着的金额单位都不是元，而是万元，特此更正，粗心了。

一万颗星星回复小沈 2010-11-26 21:27

如果你一生只能买入一只股票，并且持有一生的话，茅台将是唯一的选择。

topcp回复一万颗星星 2010-11-26 21:36

，如果是我我也会选择茅台，呵呵，它不管收益如何，它不会赔钱。

topcp回复一万颗星星 2010-11-26 21:54

但现实生活总不是只能持有一只，实际上人总是要去寻找自认为收益更高的股票来弥补时间的损失，对我们来说大部分人只有一笔钱，不可能总有新的钱进来，或者新进来的钱总是比较少，这是一个无奈的选择，呵呵。

一万颗星星回复topcp 2010-11-26 22:38

[表情]

henry6688回复小沈 2010-11-27 09:02

你说茅台的“它的模型比较简单”，可能说明你看懂了茅台，但仅在几个月前的7月份，茅台股价仅120多，那时你又觉得是贵还是便宜呢？为什么现在股价上到了200以上又来估值呢？120多的时候估值了没有？ 这可能反映了股市的一种通病，股价从高处降落后，大部分人是一个回避的态度，等股价已经上升完了，又开始注意它的价值了。 股市评论也很有意思，7月份时都是对茅台的负面因素分析，而现在则是正面因素的分析充斥媒体。。。。。。

henry6688回复topcp 2010-11-27 09:04

好像你不是已经卖了吗？

xmyiru回复一万颗星星 2010-11-27 09:34

如果一生只能买一只股票，我不会买现在的茅台，我愿意拿着钱等待大家不要茅台的时候再买。

一万颗星星回复xmyiru 2010-11-27 09:46

[表情]

topcp回复henry6688 2010-11-27 11:11

卖了2/3，可惜错过了一波上涨，这也正常，茅台酒不错，可惜管理层很一般。

小沈回复henry6688 2010-11-27 11:31

我现在还不算看懂了，还有很多疑问没搞明白。而你说的，也说明了这个例子还是比较有意思的，不妨看看日后茅台的业绩增长情况和企业发展情况。

topcp回复henry6688 2010-11-27 11:33

对于茅台我是把本金赎出来了，剩下的是利润在滚了，我仍然坚持等到明年中报出来后再重新估值的做法，因为无法预测茅台管理层业绩调节的节奏，有必要观察至少3个季度，到时候再看要不要再加了。呵呵。

henry6688回复topcp 2010-11-27 12:01

你的意思应该是，如果茅台明年中报业绩好，你就可能会加仓，是这个意思吧？但问题是，如果茅台明年中报业绩显示好了，那时“市场先生”又会给它什么价格呢？总不会等你买后价格才上升吧？其实，茅台真正的经济价值在于“茅台生意的特质”，这种“生意特质”到底是什么，需要你自己去体会，绝对不是管理层短期的利润调节。即使有管理层的短期利润调节，这能够影响茅台价值会有多少呢？不算在今年，就会算在明年，或者后年，最后总要体现的吧？如果你相信“茅台生意不错”的话，假如今年管理层少算业绩引起股价下跌，价值投资者这时是应该加仓呢还是应该减仓？不加仓也就罢了，干嘛还要减仓呢？这可能是从生意角度考虑问题还是顺市场思路考虑问题的区别。

topcp回复henry6688 2010-11-27 12:11

茅台酒好，但管理层不好，那是一点用也没有。在我看来最重要的就是“确定性”，如果没有确定性，茅台酒再好也不值得投资。你是看到上涨了，但这才几天，如果他的业绩不能有效的释放，这个价格也站不住。假设茅台能到500元，如果业绩一直不释放，可能需要10年，而业绩正常释放可能需要5年，那么这中间的收益完全不同，茅台如果换成洋河的管理层，现在300都有可能，我看重的是确定性，如果确定性下降了，那我第一时间把本钱赎回然后观察。最大的问题就在于为什么管理层调节利润？如果一直压抑着业绩不释放，那么达到预期的股价就会很长，就会降低你的收益，我对茅台要求不高，业绩要符合规律，提价13%业绩不应该低于13%，这是预测的基本条件，否则报表有什么用呢，预测的依据就没有了。

topcp回复henry6688 2010-11-27 12:15

现在所有机构的预测都是提价和增加产量，认为有可能明年业绩到7元，可今年提价了13%，怎么会只有不到10%的增长，而这一切是否会在11年也是一样的？这是最核心的问题，报表可能不准了。

topcp回复henry6688 2010-11-27 12:17

我是认为报表可能已经不准了，如果管理层随意调节利润的话，只有一个可能可以长期持有，那就是不在乎收益的大小，如果茅台只有我10%以下的仓位，我可能不理，但问题在于茅台有我接近40%的仓位，那我就不放心了。

小沈回复topcp 2010-11-27 12:22

肝脏那篇文章应该不是段总发的，怎么回事呢，别人能发文章打进其他人的博客里吗，怎么回事

topcp回复小沈 2010-11-27 12:25

网易有漏洞呀。

小沈回复topcp 2010-11-27 12:26

希望不是有人进了段总的博客

Ontheway回复topcp 2010-11-27 22:03

您的意思是管理层操作利润？这样的话不要乱说。退一步说，即使利润被操纵利润，利润最终是股东的，如果您是以买股票就是买企业的心态去买，就没有问题，而问题的关键是留存收益是否被合理的配置。

topcp回复Ontheway 2010-11-28 08:12

说控制利润确实不准确，应该说对收益进行调节。呵呵。买股票就是买公司是没错，但公司不是你经营，利润是否最后给股东谁能知道？A股有太多的公司最后收益就不给股东的例子了。遇到这样的情况最好的办法就是尽量远离，惹不起总躲得起。茅台还没严重要控制利润的程度，只是这个利润增长变化跟预测的差太多，比方说10年提价13%，产量大概增长5%，那么合理的增长率应该在18%左右，而不是现在的10%，同样09年没有提价，产量有微小增长，09年都有13%的增长。09年之前没看到产量有多大的增长，只是提价这一个因素，可09年之前好的年份增长70%，差的也有20%的增长。怎么现在就差的这么多呢？我是感觉我的预测已经不准了，11年大家都预测是7元，预测的依据跟我09，10年预测的依据没有任何区别，那么是不是还准呢？我没把握。

Ontheway回复topcp 2010-11-28 09:04

金融界的分析师都预测增长，准确率不知道怎么样（应该没有50%？），您的思路和他们是一路的。

topcp回复Ontheway 2010-11-28 09:14

金融界很多基本面的分析师很不错，但斌其实原来就是一个基本面的分析师，基金的问题在于这些分析师不操作股票，操作股票的是另外一帮人。符合逻辑的分析都有用，如果只是凭感觉，那一定不如分析师，这就是理性。我比分析师多了一个因素在于管理层，而他们没有这个因素而已。

thankweb回复topcp 2010-11-28 17:04

是不是销售额和利润的差别？看了下10半年报，销售额增长了18%，比较吻合你的判断。至于为什么利润率下降，那就要对它的各项成本（及其未来走向）有很好的了解。一直未弄明白为什么茅台酒的价格能持续蹿升而不影响销量（有点象房价）。过去几年股东现金流(2003-08)都是70%增长，但任何这样的增速都不可能持续很久，好像现在已放慢。你认为未来10年，股东现金流平均复合增长率毛估估是多少呢？

topcp回复thankweb 2010-11-28 17:08

就是不知道什么原因，有税的可能，但我认为这些都是表现形式需要再观察，如果是税的可能明年1-2季度就会慢慢好转，如果别的原因，那就可能一直这样。茅台酒只要供不应求，提价+产量提高的比例就是大概的最低增长率，如果低于这个增长率而没有合理的理由，就说不过去。

thankweb回复topcp 2010-11-28 17:20

从定性的角度，为什么提价（不影响甚至增加销量）能这样延续下去？我觉得大家都习惯了过去十年的高增长，但高增长总得有个头。特别是基数已经很大的情况下，再依据过去高增长的假设去投资，可能很危险。个人观点，毛估估

topcp回复thankweb 2010-11-28 17:27

是否提价取决供求关系，只要供小于求，提价是肯定的，这跟现在是1000一瓶和5000一瓶没任何关系。

thankweb回复topcp 2010-11-28 17:36

问题在于多少钱一瓶最终还是会影响需求量的。举个极端的例子，2000一瓶不影响，5000一瓶总会降低需求量了吧。如果不知道最后这个价位（区域）是多少，怎么能较为理性地为茅台股票定价？

thankweb回复thankweb 2010-11-28 17:38

毕竟茅台主要的增长驱动力是提价。

topcp回复thankweb 2010-11-28 17:43

这个只能边走边看，总会有天花板，现在还没有迹象表明天花板出现，真正到了生产的酒卖不出去了才是天花板。

道法自然 2010-11-09 16:15

段总，您说一件事真正理解了，执行并不是问题。但现实却是明知吸烟、大赌危害长期利益，有些人还继续做，为什么呢？是他们没有真正懂还是自制力不强或是别的？

段永平回复道法自然 2010-11-10 03:19

我什么时候说过执行不是问题？简单不等于容易！

太阳花回复道法自然 2010-11-10 07:43

我觉得人活着不全是出于理性支配一切的状态。会有七情六欲左右的时候。有时候抽烟；有时候大赌，都会释放一些情欲或者满足一些情欲。

Ontheway回复道法自然 2010-11-10 08:21

我觉得会执行了，才表示你看明白了。另外明白到什么程度，可能还要看悟性。

香飘两岸回复道法自然 2010-11-10 08:27

呵呵，最近在看王阳明的哲学，“知行合一”，真正懂了，就是执行的开始，当然能不能坚持到底又是另外一回事！

香飘两岸回复段永平 2010-11-10 08:29

“知”与“行”，价值投资首先要知，但是很多人号称价值投资，其实干得还是投机，不是真正的知行合一，或者说不是真正的“知”。另，段总对文学、哲学、古典等其他东东感兴趣么？

道法自然回复段永平 2010-11-10 13:25

哦，可能我记错了吧。谢谢

道法自然回复香飘两岸 2010-11-10 13:41

也许不能坚决执行是不真正懂的表现吧

段永平回复道法自然 2010-11-10 13:41

我也可能说过执行是简单的这类话，但简单和容易完全不是一回事。比如一个好的golf运动员（其他的运动大概也差不多）一天大概要练8到10个小时的球，常年如此，简单而枯燥但绝对不容易。

道法自然回复Ontheway 2010-11-10 13:41

[表情]

道法自然回复太阳花 2010-11-10 13:42

感情用事、七情六欲或许也是不明白的表现吧

道法自然回复段永平 2010-11-10 13:45

嗯

段永平回复道法自然 2010-11-10 13:50

投资一定要理性，但生活里还是有很多感性的东西滴。

段永平回复道法自然 2010-11-10 13:56

懂不一定能执行。举个例子：好的教练不一定就能做好的运动员，反过来其实也一样。好的执行是需要长期的学习和训练的，经验的积累也很重要。投资和当运动员最大的不同是受体力的影响小，80多岁还可以干。当然，有些运动80多岁也可以干的很幸福。

brka回复段永平 2010-11-10 14:16

对，执行自然得碰上很多环境方面的因素，不容易我记得当年央视记者追着老巴关于长期投资，老巴的回答是他认为油价要涨很自然买中石油。康菲也很便宜，金融危机形势下的美元走势还复老巴也无奈。我还记老巴多年前是做空美元的，为什么会面临康菲一局？

道法自然回复段永平 2010-11-10 14:35

[表情]

道法自然回复段永平 2010-11-10 14:55

貌似巴老生活中也很理性。您在财富人生访谈里说“快乐人生是最大的财富”，其实就是说出了人生的终极意义啊

帝国春秋回复段永平 2010-11-10 15:54

段总的话好像有点问题！你可是N个亿身家的人！与普通老百姓也差不多啊！

太阳花回复道法自然 2010-11-10 18:20

明白或者知，只是个大概率事件；或者只是个追求的过程；不可能知道或者掌握所有的事件。

加忠回复帝国春秋 2010-11-10 18:38

段总就在普通人

段永平回复帝国春秋 2010-11-11 01:44

这几句话可是我几十年经验的心得啊，先别觉得有问题，慢慢想也许能明白。

帝国春秋回复段永平 2010-11-11 11:13

你讲的没有错，主要我自己思维上理解错误！请问，段总怎么看中国体育中的三大球成绩集体下滑（这都是集体项目），我个人感觉应该是体制的问题，犹如一个企业，没有好的企业文化，最后都难以保持一个稳定的状态！想听听你的理解！

段永平回复帝国春秋 2010-11-11 11:33

女排正常，甚至可以说是进步--再不像以前我们那样把体育的输赢看得那么重了。篮球还行啊，你想怎么样？难道我们真以为我们国家队能赢美国？篮球好像发展得不错啊，现在年轻人看篮球的都快（也许是已经）多过足球了。关于足球，我无语，已经很多年没关心了。老蔡上来也许有点戏，但也不是一年两年的事。其实从体育精神的角度来讲，现在体制的变化是一种进步，虽然成绩可能反而会有一段时间的退步。

topcp回复段永平 2010-11-11 12:59

我很喜欢篮球，我是姚明的铁杆粉丝，可惜今天他又受伤了。

帝国春秋回复段永平 2010-11-11 13:01

女排成绩下降，连一般球队我们都没有优势了；篮球，我们的联赛组织之类的，还行，但是我们中国篮球没有特点，尤其是缺乏好的后卫，也可以将技术粗糙吧！为啥，都选高个子了，这是衡量篮球人才的唯一标准。中国篮球i确实不好看。当然在亚洲还是有一定优势的！足球，就更不值一提了！蔡建华上来是有些用，毕竟乒乓球在他的带领下，我国水平、整体实力比之前更稳固、进而提高了，说明此人管理水平高，对他这个人，我比较认可！现在的体制有变化？我在国内是感觉不到，对集体项目不敢有期望！

caijing7711回复段永平 2010-11-11 18:33

段总，我可否这样理解:执行很简单,但不容易,正如下田劳动很简单，但也不容易一样。坐而论道很惬意,但还得吃喝拉撒.所以，再完美的方法，没有执行,等于零;再伟大的投资\管理理论，没有执行,没有真实财富的产生，等于零.所以，价值投资理论固然正确，但更需要制度作为保障.我们需要这样一个制度:能够鼓励人们自由地投身于创造真实财富的活动中，无论是当发明家，企业家,技术骨干，还是一个熟练工人,都能够通过管理等劳动，获取属于自己的报酬.我觉得，制度才是最重要的。对实业者来讲,制度有缺失,做起

事来特别累,因为这不是能力大小能够改变的;对投资者来讲,制度有缺失,根本就失去了投资的土壤,要么没什么企业可投(如前苏联),要么就物以稀为贵(贵得吓死人)。不知道段总有没有这样的体会?

白云之乡回复帝国春秋 2010-11-11 19:34

体育的本来主要目的是健身。但我们前些年，体育为政治服务，大多都搞成国家出钱，争名次的专业队了。现在的体育在逐步向正常发展，可喜可贺。国家的总体实力强了，投入增加了，总体体育水平也会提高。至于体育名次也会逐步成为大众娱乐性，而逐步离开政治。

白云之乡回复caijing7711 2010-11-11 19:44

以我的理解，价值投资恰恰是抵御制度不完善的最好投资方法。因为在一个以对人为操纵市场熟视无睹的市场，对于绝大多数没有能力操纵市场的人来讲，价值投资是唯一可以保证投资获利的方法。制度是社会基础的产物。各个历史阶段，各有各的问题。人改变不了制度，但可以改变自己，以正确的方法取得成功。

段永平回复caijing7711 2010-11-12 01:47

实际上没有什么制度是完美的，但有的地方完善的反馈系统要好些。

段永平回复topcp 2010-11-12 01:57

我不看姚明打球，看着着急，老是慢一点。

topcp回复段永平 2010-11-12 07:53

他只能落到阵地一板一眼的打，跑起来就不行了，只能适应一套战术。传统中锋跟现代篮球的速度为主高度第二的是有不协调的，姚明的篮球智商还可以，很多他这个身高的更笨，基本上很少能打上主力的。他现在的实力应该在哪个球队都能打上主力，就是总容易受伤。

不动鱼回复段永平 2010-11-12 08:35

简单,但不容易.是不是指有些事做起来简单,难的是长时间坚持下去?

迟到回复不动鱼 2010-11-12 09:02

我想段大哥指的是.挡住诱惑,耐住寂寞,持之以恒等做起来不容易.

衡山行侠回复段永平 2010-11-12 09:34

我也不看姚明，打球没什么灵气

八次方回复段永平 2010-11-13 16:45

同感，老感觉他跑不动了，动作不协调的样子。

余祥平回复段永平 2010-11-25 22:50

投资和当运动员最大的不同是受体力的影响小，80多岁还可以干。－－－

bill9669 2010-11-26 19:08

这篇日志是不是回复太多了？我今天一直打不开。

---

art753 2010-11-26 17:45

我打算下周买入一些搜房网SFUN试试看，现在还不是完全看懂这只股票。http://www.imeigu.com/SFUN

小沈回复art753 2010-11-26 18:04

你说你还不完全懂，我是还完全不懂，呵呵，搞不懂这类网站怎样赚钱的。

art753回复小沈 2010-11-26 18:33

蜜蜂，蜘蛛，蚊子，蚂蚁，苍蝇，搞不懂它们怎么活得这么好。没有那蜜蜂的身段当不了空姐，没有蚊子的不怕血当不了护士，没有蚂蚁的勤劳当不了劳模，没有苍蝇的不怕脏当不了犀利哥，只好做个蜘蛛吧，好歹是搞网络的。

小沈回复art753 2010-11-26 18:38

呵呵，新浪搜狐不好吗？新浪不错，就是一媒体，搜狐也不错，网易段总比较熟悉了，呵呵

八次方 2010-11-18 15:45

看了一篇文章《价值投资之谜的解答》，请老段回答一下这些问题。http://blog.163.com/stockwang@126/blog/static/164289319201010183245492 5/

henry6688回复八次方 2010-11-18 17:25

好像那只是一篇完整文章的上半部分，那“股票和债券之间如何套利”的下半部分呢?

怡风回复八次方 2010-11-18 18:20

说一下对巴老50%安全边际的另一种解释。首先，50%不是说买入价格是价值的50%，而是指价值比买入价格高50%。比如，假设招商银行合理价值是20块钱，达到50%安全边际的买入价格就是20/（1+50%）=13.33元。换句话说，合理价值6.6折就进入巴老的操作范围了，而不是5折。

怡风回复八次方 2010-11-18 18:22

其次，做估值时现金流的不确定性通常有两种处理模式，一是按照不确定程度加大折现率，二是直接剔除现金流的不可靠的部分同时使用无风险的折现率。巴老应该是采用后一种处理模式。再次，按照巴老估值通常使用的美国长期国债利率8～10%做折现率，得出某项投资的合理价值，比如招商银行为20元。

怡风回复八次方 2010-11-18 18:22

最后，按照巴老对投资要求的收益率15%做折现率，得到买进价格。比如招商银行这个数值大概是13元左右，与市场价值之间的“安全边际”刚好达到50%。你可以假设一套数据计算试试。总之，50%安全边际是投资者要求的投资收益率15%高于市场水平而产生的。这种解释不再只是一种统计规律或者经验总结，而是有逻辑推理作基础，似乎更能自圆其说。

怡风回复八次方 2010-11-18 18:23

再补充一句，按照这种解释，安全边际与投资价值的判断误差基本无关，因为导致判断误差的不确定因素在现金流估算的时候已经被剔除了，拿来做计算的是基本确定的那一部分。段总的博友似乎对计量都不是很感兴趣，而我刚好从读书到工作一直都是跟数字打交道，思维方式难免量化一些，说得不妥的话还请各位包涵。

topcp回复怡风 2010-11-18 20:22

价值投资的核心绝不是价值固定不变，价格往靠拢这么简单，它的核心是预测价值的变化规律，如果价值越来越少，就算价格买的比价值低一些，随着时间的推移价值跟价格靠拢是一样是亏钱的。呵呵。

怡风回复topcp 2010-11-18 20:46

我并没有价值固定不变的意思。相反我上面对于招商银行的举例，所给的估值都是归属眼下这个时点的。换句话说，要是现在进行估值所给的假设和测算的数据没有变化的话，明年这个时候招商银行的价值就不再是20元而是大概23元左右，买进的门槛相应的提高到15元。给股票估个值，然后在6、7折以下买进，价格靠近估值时就考虑卖出，确实很简单，我不知道符不符合价值投资，但是我过去这么多年都是这么干的，而且效果还很不错。

怡风回复怡风 2010-11-18 20:55

topcp兄可能是投资高手，但从“如果价值越来越少”的说法可以看出你对估值好像没有概念。明年值5块钱的东西，你觉得它今年有可能值6块钱吗？

topcp回复怡风 2010-11-18 20:56

这肯定复合价值投资了，而且干的不错。价值投资主要研究企业价值，价格迟早要回归价值，总盯着价格没用的，一年开一次盘应该怎么赚钱，这才是价值投资的核心所在。

topcp回复怡风 2010-11-18 20:58

怎么不可能的？5元的东西能卖4元，为何不能卖6元，你眼中怎么还总是价格呢？

怡风回复怡风 2010-11-18 20:59

我说话比较直接，不好意思。

topcp回复怡风 2010-11-18 21:02

其实我很喜欢说话直接的，会不会估值我自己清楚就行了，呵呵。别人是否认可跟我赚钱是没关系的，我也没介意。只是你过多的看价格了，价值投资中的价格用处很小，只是买和卖的一个表现，没多大用处，呵呵

怡风回复topcp 2010-11-18 21:04

“5元的东西能卖4元，为何不能卖6元”，你觉得哪个是价值哪个是在说价格？

topcp回复怡风 2010-11-18 21:05

晕，不跟你抬杠了，这不是回复你的话吗？你认为你的理论对就好了，其实你的理论没什么错误，但在过于追求精确，那就有点教条了，呵呵

怡风回复怡风 2010-11-18 21:11

我是经常看价格，至少每星期看一次我关注的公司的股票价格，接近我的买卖心理价位时可能每天都看。我做的可能不是典型的价值投资。不知段总近来多长时间看一次yahoo的股价？

怡风回复怡风 2010-11-18 21:16

Sorry!

topcp回复topcp 2010-11-18 21:22

实际上真正的价值投资是要忘记买入价格，买入后每年或者一段时间重新估值，而重新估值后并不是跟买入价格比，而是判断下一年这个价值是增加还是减少。就算价格买贵了，只要价值不断增长很快填平你多的溢价，而就算买便宜了，只要价值在减少也很快填平你所谓的安全边界。价格买入后就该忘记，而卖出也跟买入价格无任何关系。呵呵。眼睛看没看股价没关系，关键是你的心在做什么，呵呵。

怡风回复topcp 2010-11-18 21:38

[表情]

pianolovesong回复topcp 2010-11-18 21:39

今天和同事吃饭经过美的公司的总部，聊起了美的（不是聊股票），我提了一下格力空调，那个同事的第一句话就说，格力的空调质量就要比美的好很多了，也比美的归不少！我看格力口碑是不错！看来找个合适的时候也要进点格力！

topcp回复怡风 2010-11-18 21:47

你写的东西很不错，费了心思，只是我喜欢的企业类型并不看重安全边界，这也是我近期才想明白的一个道理。安全边界更适合一些处于困境的企业，那样的企业类型确实对买入时机要求的非常严格。我这样的企业类型更多的是能看到多大的利润空间。

八次方回复八次方 2010-11-19 10:12

看来你们都没有认真看这篇文章。

怡风回复八次方 2010-11-19 10:52

你的文章有些难懂。好像你已经顿悟，有了《解答》，何不直接把你的答案抛出来让我们学习学习？

畅歌回复八次方 2010-11-19 10:56

我看了两遍，作者好像以为自己比格老，巴菲特都高明，不过我不明白他到底要说什么

衡山行侠回复怡风 2010-11-19 11:16

说一下对巴老50%安全边际的另一种解释。首先，50%不是说买入价格是价值的50%，而是指价值比买入价格高50%。比如，假设招商银行合理价值是20块钱，达到50%安全边际的买入价格就是20/（1+50%）=13.33元。换句话说，合理价值6.6折就进入巴老的操作范围了，而不是5折。----------《对话》节目中巴菲特说一万吨的车应该选择通过允许通两万吨车的桥。

betterlife回复八次方 2010-11-19 19:44

让段老师回答的问题直接在博客中问不是很好吗？刚看了这篇文章，一个问题问那么长我觉得就是个问题。仔细思考下这所谓的问题，似乎有点钻牛角尖的味道啊

八次方回复topcp 2010-11-19 22:00

不是我写的！ 是我看到的文章。

八次方回复怡风 2010-11-19 22:02

我没有顿悟呀，我只是想问问老段。 因为文章很长要分段贴出来。所以放到博客里面了。

八次方回复畅歌 2010-11-19 22:03

我也有过相似的思考，但是也没有什么答案。所以请教老段。

八次方回复betterlife 2010-11-19 22:04

也是看到的文章。

topcp回复八次方 2010-11-19 22:12

这个文章写的还是不错，主要针对安全边界和买入股票就是买下企业一部分股权这两句话来说的。买入股票就是买入企业的一部分股权是没错，但企业毕竟不是自己经营，账面上有钱不分也很正常，把净资产亏光更是正常，因此分红率才作为一个很重要的指标来看待。对于个人投资者更多的还是要求企业不断增长，赚的钱一般是增长部分+分红。大部分时候企业价格都是合理的，10%左右的时间才会明显低估出现安全边界，这里面有一个机会成本，在场外等还是在场内等，这取决于自己对持有股票的信心程度。呵呵

段永平回复八次方　2010-11-20 05:44

作者没搞清什么是价格什么是价值。价值是和市场无关的东西，但价值的实现确实可以通过价格（但也不一定是股票的市场价格，不然非上市企业岂不是没有价值了？）

八次方回复段永平　2010-11-20 14:46

我还觉得作者对估值的认识不够，其实估值是粗略的估计，在高手也不能估算的很精确。而安全边际就是在知道自己不能精确地估值下情况，给自己的留的空间（利用”市场先生“）；具体是在价格低于内在价值30%还是50%买入，还是有投资人本身对对投资标的认识深入决定。 请老段纠正。 Thanks!

简即美回复topcp　2010-11-20 15:13

不明白你说的意思。安全边际是价值投资的基本原则，怎么说投资的一种企业类型却不需要看安全边界？任何投资的企业都需要看安全边界，包括你所说的大概属于成长型的企业。

topcp回复简即美　2010-11-20 15:19

安全边界不是不重要，是不可求的。等待安全边界的过程中可能让你出现损失，甚至永远都等不到，我的原则是有安全边界更好，如果没有但对自己企业的把握很大，也不是说不能买。你认为A企业值20倍市盈率，假设10块钱，那么你要在6-7块15倍市盈率买对吧，可这个企业的价格2年内一直没到，终于在2年后的某一天到了，不过很可惜那个时候15倍市盈率已经不是6-7快，可能是12-14了，因为企业在这两年在成长了。安全边界本质上是赚别人亏的钱，并不经常出现，最怕希望赚别人亏的但没有赚到企业这段时间增长的钱，对自己的企业信心程度越大，可以对安全边界要求越低，当然如果把握不大，那是必须要有安全边界的。

简即美回复简即美　2010-11-20 15:22

我喜欢的企业类型并不看重安全边界，这也是我近期才想明白的一个道理。----------不明白你说的意思。安全边际是价值投资的基本原则，怎么说投资的一种企业类型却不需要看安全边界？任何投资的企业都需要看安全边界，包括你所说的大概属于成长型的企业。希望听听top兄的真实意思，呵呵。

topcp回复简即美　2010-11-20 15:28

安全边界是股价波动产生的，能否出现完全是老天爷在定的。我投资的企业本身都在成长，只要我判断2-3年内是继续在成长，这2-3年就是安全边界，有更低的价格更好，没有也没办法只要合理就行了。

简即美回复topcp　2010-11-20 20:08

可能是有些好公司只在很少的情况下价值低估，绝大部分的情况下股价是合理的，但价格确是一直在上涨的。比如刚上市时的苏宁基本属于这种情况。如此这样，“价值投资就是用0.5元的价格买入1元钱价值的公司”这样的说法就不太准确了。

topcp回复简即美　2010-11-20 20:19

不能那么说，苏宁是因为翻了几倍后才知道当时什么时候买都对的，当时谁又知道呢？安全边界是老巴把风险放在首位做的一个投资原则，在对未来不确定的时候，肯定是很重要的。

topcp回复简即美　2010-11-20 20:21

只有对未来2-3年比较有把握的情况下才可以，但这样做也是赌自己的判断正确，一旦判断错误还是会有损失本金的可能的。

简即美回复topcp　2010-11-20 21:34

看来，价值投资基本的东西是：做熟悉的公司，估准他的价值。比较有把握的还是要在大盘低迷时或该股暂时低迷时下手，这样也就产生安全边际了。通过时间换安全边际的方式对价值投资来说，也不失是一种操作方式，或者说就是投资投资的一种方式。芒格对此也说了这个意思。

topcp回复简即美　2010-11-20 21:37

对我来说主要是骑上一个好企业，核心是好企业，好的企业买的越早越好

简即美回复topcp 2010-11-20 21:57

对我来说主要是骑上一个好企业，核心是好企业，好的企业买的越早越好----------这观点好！交流一下能理解到你的意思了。

酷耐回复简即美 2010-11-20 22:12

费雪的投资艺术就体现了这些，但老巴喜欢追求安全边际的一尺高的栅栏．保守，苛刻，简单投资长期来看没坏处只会更安全．合理的价格买入好公司也许会超越一尺高的栅栏，这些似乎和风格，性格有直接的关系，最终要形成自己的风格体系是很重要的．老巴讲过他积累财富的秘密就是“习惯的力量”老巴解释说每天早上起来我穿鞋的时候总是先穿某一只，我刮脸的时候总是先刮某一边．习惯的链条在断裂之前轻到难以察觉．老巴就是利用这种轻到难以察觉的习惯的力量积累了大量的财富．也许安全边际是就是他习惯链条的一部分．

润政回复topcp 2010-11-20 23:00

如果看明白一家公司未来十年的成长。其实在买入价格不是很重要的。重要看公司成长性的确定性。

topcp回复润政 2010-11-21 07:47

呵呵，没那么厉害，我一般能比较准确的看清近期2年的成长，接下来我认为不会下跌就可以了，2年内按照我的预期成长，2年后我再看当前的买入价格，那肯定是很低了。

betterlife回复topcp 2010-11-21 11:16

11-20 15:28topcp回复简即美

betterlife回复betterlife 2010-11-21 11:18

内在价值是一家企业在其余下的寿命史中可以产生的现金的折现值。安全边际的概念就是按自己的风险承受限度再打个折扣。你看好的2-3年其实已经包含在内在价值中折现了，你看好2-3年，其实就给予了高折现。安全边际肯定是很重要的。你觉得你喜欢的成长性企业不太重视安全边际，可能是你对安全边际的概念有些模糊。

topcp回复betterlife 2010-11-21 11:28

呵呵，如果你没有跟踪一些企业很久，当然可以这么说？我是认为为了等安全边界的出现而可能损失概率很高的收入是不划算。安全边界可以等，真正好的企业你等的过程很可能就是成长最快的过程，那还玩个啥？呵呵

betterlife回复topcp 2010-11-21 11:46

你如果觉得是真正好的企业预估有个成长最快的过程，那你就认为这个内在价值还是需要高估嘛，所以你付出价格买这价值，还是觉得合理嘛，这逻辑都是相通的。呵呵。“价格是你将付出的，价值是你将得到的。”

betterlife回复topcp 2010-11-21 11:50

或者这样理解，你认定某家好企业的内在价值比较保守。但是你在没有安全边际的情况下买入了它，为什么呢，其实你潜意识你还是觉得这内在价值估得保守嘛

topcp回复betterlife 2010-11-21 12:01

好的企业有惯性上涨，这就是所谓的护城河，因此一般情况下都会高估一些，只有非常少的时候才会低估，合理的价格买入好的企业其实就是这个道理。

betterlife回复topcp 2010-11-21 12:11

嗯，护城河在价值评估上表现出来就是“获利能力”和“成长性”。高估的前提就是能判断获利能力和成长性有比较好的确定性，这种确定性就是安全边际的一部分。

topcp回复betterlife 2010-11-21 12:53

投资已经被市场证明的好企业是一个捷径，只要在企业有走坏可能的时候当机立断的卖出，这样的方式本身赚的概率就很高。

怡风回复衡山行侠 2010-11-21 14:01

好像巴老测算投资的市场价值使用的无风险折现率也随市场利率水平做一些调整的，用10%测算市场价值的话大概是6.6折，用8%折现的话可能跟用15%折现的结果差不多就是1：2，“这个时候”以5折作为买入的门槛也是“正确”的。从因果关系上看，要紧的是达到15%的最低投资收益率，也就是用15%折现的结果作为买进的门槛，5折也好6折也罢其实都不影响结果，而只是对结果从另一种角度的一种表述。正是因为如此，我更愿意简单划一地用10%测算市场价值，用6.6折作为买入门槛。上面的讨论应该可以很清楚地看出，安全边际有两种解释也相应的有两种作用，一是判断错误的时候对本金的安全做相当程度的保障，二是实际情况符合预期的话使得投资获得15%的目标收益水平。

衡山行侠回复topcp 2010-11-21 14:16

安全边界是股价波动产生的，能否出现完全是老天爷在定的。我投资的企业本身都在成长，只要我判断2-3年内是继续在成长，这2-3年就是安全边界，有更低的价格更好，没有也没办法只要合理就行了。----------问题是2-3年的时间已经足够一家好企业变坏了；top兄这样投资的前提是自己对这个企业不是一般的了解，眼光不是一般的准。感觉你更多的像芒格，而不是巴菲特

怡风回复怡风 2010-11-21 14:22

再有，市场价值没有人能“算”得准。我的理解，安全边际更多的是一种投资的思维方式，而不是给投资人一个死板的买卖价位。按照这种思维方式投资会少犯错误，不会犯大错误，这就足够了。

八次方回复怡风 2010-11-21 15:40

我也是这样认为的。

betterlife回复怡风 2010-11-21 15:56

做个游戏：高空有一悬空木板，计划选几个人踏到木板上，体重总量恰好为290kG。凡是踏上此木板并安全返回的人，组织者给予相当的奖励。假如此时您也是属于选中的人选，您对木板有所研究，预估其最大承载量是300KG左右，你会做怎样的选择，来保证自己的安全呢？当然上去的人可能部分认为木板的最大承载量是250kg,350KG左右，这时候您该作何选择呢？-----难道仅仅是纠结几个数字就能保证自己安全吗？安全边际的目的就是为了保证自己的安全，正在最安全的还是对木板的了解程度，了解程度很高了，还要加点折扣缓冲保险。

柏拉图回复怡风 2010-11-21 15:58

学习了，同感。

topcp回复衡山行侠 2010-11-21 15:58

弊端肯定有，但因为这样的企业低估的时间非常少，也是没有办法

betterlife回复怡风 2010-11-21 15:59

“正在最安全的还是对木板的了解程度”改成“真正最安全的还是对木板的有很深的了解程度”。

betterlife回复topcp 2010-11-21 16:10

您这个投资行为我打个比喻，可能不适合啊。有点像有个女人热恋上一个富翁，当这女人如果觉得富翁有变“穷”的趋向，就立马找富翁分手，并拣点分手钱。

topcp回复betterlife 2010-11-21 16:17

穷光蛋变成富翁的概率大还是富翁继续富下去的概率大？老巴的东西里面对护城河的阐述很多，而且也有过去10年稳健历史作为参考这些东西，可似乎很多人都忘记了，呵呵

衡山行侠回复topcp 2010-11-21 16:21

恩，其实巴老转向投资“一流的企业”有芒格的因素，也有被逼得因素。如果70年代之后还有大量烟蒂企业存在，巴老未必会听从芒格的建议，呵呵

衡山行侠回复topcp 2010-11-21 16:31

穷光蛋变成富翁的概率大还是富翁继续富下去的概率大？----------赞这个，非常形象

柏拉图回复topcp 2010-11-21 16:39

看了这么多你的发言，好象这句最有哲理。

topcp回复柏拉图 2010-11-21 17:12

概率虽大，但赔率低。穷小子变成富翁改变了一生，富翁继续富下去只是钱多了一些。呵呵。世界是公平的，哪种方式的投资方法都可以，只要自己擅长才是最重要。

简即美回复topcp 2010-11-21 18:57

我理解TOP的意思是从实践的角度考虑问题。理论上讲，投资一定要有安全边际，但有些公司一直在合理价值内运行，比如15块钱，如果非要等到该股2年后产生了安全边际，可能这个股票的价格已到了20元钱。从实践的角度来理解TOP，我认为是可以这样做的。其实，感觉TOP的好多思想和操作相当多的来自于实践，也更多地少了教条。

betterlife回复topcp 2010-11-21 19:28

1、10年稳健经营历史是一个企业过往优良业绩的证明。历史是一面镜子，企业继续向好的确定性高，也即是继续好的概率也相对较高，但是再高的概率并不意味着可以完全规避风险，就像有个射击的例子，枪里仅装有一发子弹向人射击（假如总计能装1000发子弹），即使概率只有1/1000,但是并不能有效规避被射击者中弹的风险。2、投资真正需要的是很懂企业，了解过往历史只是懂企业需要关心的部分内容。懂企业绝不仅仅局限在过往的业绩判断，巴老有句话：“如果能从历史推测未来，那么最富有的人都是图书管理员”。3、有十年稳健经营历史的企业并不一定意味存在很深的护城河。4、其实投资的重点就四个字“不懂不做。”如果懂了某企业，大家争论的护城河、安全边际的‘数字计算’都不是问题了。同一家企业，很懂的投资者A评估内在价值300亿左右，不是很懂的投资者B估值却200亿，这不大懂的投资者B安全边际即使打5折，100亿买入，B感觉风险还是很大，毕竟不是很懂嘛。很懂的投资者A估值企业300亿，再打6折，180亿买入，A感觉买入风险不大，比较打了6折嘛。

topcp回复betterlife 2010-11-21 20:00

没有任何事情是100%的把握，否则为什么不能借钱，只要概率高一些就可以了。不懂不做就是能清晰的知道自己的能力圈在哪里。

pentsen鹏扬回复topcp 2010-11-21 23:26

大家一直在讨论安全边际我个人觉得过于纠缠于打几折的数字问题，似乎打5折安全边际就高，不打折安全边际就低，这是个较大的误区。假如A先生投资B公司，1）A先生将自己的投资限定于自己的能力圈内优秀的B公司而不是圈外的C公司，是极为重要的，无形中已提高了他投资的安全边际；2）投资于自己极为熟悉的B公司而不是较不了解的C公司，也提高了安全边际；3）B企业有很优秀的管理者也极大地提高了他投资的安全边际；4）如果B企业未来成长性有比较好，从而导致较难有被低估的机会。在此情况下用100%价格买入B公司的安全边际会高于50%价格买入C公司的安全边际。我想TOPCP兄的对于好公司不一定要等安全边际才购买的部分意思应该也是这样，其实是有安全边际的。因为优秀的企业管理者，优秀的公司文化，著名的品牌等就是一定程度上的安全边际。

八次方回复pentsen鹏扬 2010-11-22 10:40

说的没错，但是再好的公司也要合适的价格买入。安全边际是内在价值和价格的比较，当然具体安全边际是50%还是30%买入就因人而异、因公司而异了。

柏拉图回复betterlife 2010-11-22 10:53

有道理。“不懂不做”才是真理。如果不熟悉某家企业，打多少折也没用。

柏拉图回复怡风 2010-11-22 11:12

在没有增长的情况下可以这样算，但在有增长的情况下就不能这样算了。比如，巴菲特买入可口可乐的时候可口可乐公司的净利润为8亿美元，如果按美国国债8%做折现率的话，那么可口可乐的价值为96亿。如果你还在这个基础上打折6。6折的话，也就是63亿美元，根本就不到你去买。你知道吗，巴菲特是按价值145亿美元的价格买入可口可乐的。

pentsen鹏扬回复八次方 2010-11-22 12:20

我的意思是如果这家公司你非常的了解，是家优秀的公司，有非常出色且诚信的管理者，有非常强的竞争优势，未来发展前景也很好，如果你估值是300亿，那么就300亿买入，不一定要等到股价打9折或者8折，更没必要等到5折。至于你要用你资金量的50%投入该股还是10%，你可以自己权衡。一般我个人的操作习惯是符合以上条件的公司如果没有估值折扣，我会从10%开始买，越出现折扣越买。

pentsen鹏扬回复pentsen鹏扬 2010-11-22 12:32

这种做法一定是你对企业够了解，企业也够优秀，而且300亿的公司你在330亿买入也未尝不可（就像96亿的可乐巴菲特用145亿买入），如果真出现50%的折扣那就值得你100%的资金投入了！投资是一门艺术，只玩数字肯定是不行的。

衡山行侠回复柏拉图 2010-11-22 13:09

比如，巴菲特买入可口可乐的时候可口可乐公司的净利润为8亿美元，如果按美国国债8%做折现率的话，那么可口可乐的价值为96亿。----------柏拉图兄，这个96怎么算出来的？

怡风回复柏拉图 2010-11-22 13:10

我不知道你的96亿是怎么算出来的？我认为增长的情况也可以这样算的。我的理解，价值是未来现金流的折现值，增长是投资价值评估过程中拟定现金流的一项假设，增长的假设可以大大的增加价值的评估值。成长和价值并不矛盾。也许巴老正是在拟定可口可乐未来现金流的时候给了一个较高的增长率，所以才愿意在145亿市值的时候买进，他计算的可口可乐的价值一定远远超过145亿，也肯定贯彻了他一贯的安全边际原则。

柏拉图回复衡山行侠 2010-11-22 14:09

用8%贴现，1/8=12，12*8=96。

柏拉图回复柏拉图 2010-11-22 14:12

这是大约的算法，不是准确的算法。

柏拉图回复怡风 2010-11-22 14:18

8亿美元按8%的美国国债来帖现，不是96亿美元，你说是多少？我们中国的长期国债为5%，如果按5%来贴现，它就值1/5=20，20*8=160。那么它就值160亿美元。

Ontheway回复柏拉图 2010-11-22 14:35

刚才看了关于巴老买可乐的分析报告：88年买入可乐，当时利润10亿，当时市值：31.74亿股*5.22=165亿。现在市值1420亿，利润68亿。这22年每年分红在50%左右。

Ontheway回复Ontheway 2010-11-22 14:51

虽然只有10%的复利增长，但每年有50%的分红。 不错啊！

怡风回复怡风 2010-11-22 16:46

段总的博友很重视投资理念，很重视定性分析，这我非常赞成。我觉得强调计量本身也没错，要说错可能错在两个方面：一是计量没有客观的定性分析作基础，计量结果本身是错误的（这是忽视定性分析的错而不是强调定量分析的错）；二是计量结果是大概合理的，但被人机械呆板地使用。反过来说，只要以客观的定性分析作基础，并且把估值结果看成是一个大概的价值范围而不是一个准确的数值，计量会很好地帮助我们进行投资。我不明白，不计量怎么知道买进价格合不合理呢？现在有不少好公司，不买的原因不就是价格太高了吗？比如腾讯，阿里，港交所，招行，格力。。。为什么说价格不重要呢？

柏拉图回复怡风 2010-11-22 18:15

初学者学计量是应该的，要不然是不是便宜都没有概念。而入行了就不要计量了，大概就行了。了解公司才是主要的，如果不了解公司的话，买入一个垃圾的公司，年年都亏损，怎么样计量都没用。

白云之乡回复八次方 2010-11-22 18:23

1）那篇文章读了几遍。作者是个认真的人，也喜欢思考。是属于文人型的学者。2）巴菲特和他的老师的区别，在于巴菲特是个资本家，他老师是个学者。所以他老师重点在于探讨，巴菲特的重点在于挣钱。这就造成了他们之间的联系和区别。3）文章的作者，思考和提出问题，是从学术的角度出发的，感觉他的问题很费思考。其实，如果他做过买卖生意，做过把公司上市，他的问题就没有了。

帝国春秋回复段永平 2010-11-22 18:34

段总，近期看到一则消息：沃尔玛将在深圳试点开展电子商务业务！我觉得沃尔玛后台强更有助于其电子商务的开展，国内各地的零售巨头都需要更小心了！您怎么看这个情况

时光里回复怡风 2010-11-22 20:33

先选公司，后估价格；先定性分析，后定量估价；选对公司是关键，买对价格很重要。当然，模糊的正确（“毛估估”）即可。

一万颗星星回复八次方 2010-11-22 21:31

看着有点乱不太懂

思考的快乐回复段永平 2010-11-22 21:38

段总的博客看得是越来越累了，都要反复看一些老的内容才能找到新的信息，网易是否需要在用户体验上改变一点了。我看的都累，段总估计更加辛苦了。

段永平回复白云之乡 2010-11-22 23:14

头几句看完就知道作者不太有概念了，但作者的想法代表了80-90%以上人的想法。

段永平回复怡风 2010-11-22 23:15

长期而言，赚多赚少的情况下价格没那么重要（好多亏钱）。

白云之乡回复白云之乡 2010-11-23 06:32

4）该文作者，杨宇新，生物学博士。如同大多数技术型出身的证券参与者，从计算机模型开始，到2000年开始提出股市均衡定价理论。http://www.douban.com/group/topic/10105111/ 和http://blog.sina.com.cn/s/articlelist_1273217235_0_3.html分别是他的简历介绍和博客。4）我非常佩服段总对于该文和作者的判断。从短短的文章和基本概念就能判断出他的基本思想误区，并指出该文代表80-90%人的思想。

白云之乡回复段永平 2010-11-23 06:34

[表情]

白云之乡回复白云之乡 2010-11-23 07:03

5）又查了一下，杨新宇原来是“指南针”炒股软件的发明人，北京指南针公司的总经理。公司于2009年已上“新三版。计算机炒股，也要给自己贴上价值投资的标签，还要超越价值投资的鼻祖，真是让人长见识了！

topcp回复pentsen鹏扬 2010-11-23 07:53

你说的很对，核心是企业，价格可以通过分批买入来平衡一下，但分批买入也不可能太多批次，也有可能第一次就买到底了等等，相信市场给这样的企业定价大部分都是合理的，对企业很了解的情况下，就要大胆的买入，就算真的股价继续下跌只要业绩还在增长，很快就会涨起来的。

怡风回复时光里 2010-11-23 08:02

[表情]

段永平回复白云之乡 2010-11-23 08:21

作者和大多数人一样，没办法分清投票器和磅秤的区别。老巴早就解释的很清楚了。不过话说回来，在股票市场上，大多数时候看起来像是投票器，所以人们看不清是绝对可以原谅的。

henry6688回复白云之乡 2010-11-23 09:15

我看过指南针公司的一些早期资料，他们对企业的价值认识在理论上还是正确的，但他们强调的是“价值投机”，在价值的基础上博取投机的机会，看起来完美，但不知长期效果如何？

henry6688回复段永平 2010-11-23 09:22

段总的这个“投票器和称重器的区别”很重要，我感觉大部分人在“投票器”和“称重器”之间游离，并没有真正在实践中把握好。似乎说起来很简单的问题，为什么大多数人又把握不好呢？

八次方回复段永平 2010-11-23 09:57

请老段给具体解释一下，让我们学习一下！

Ontheway回复段永平 2010-11-23 10:51

巴老的思路很简单，为什么总是有人不明白？可能大部分人总是目光盯在“价格”上，人性所致。

qkhhfvmq回复段永平 2010-11-23 10:55

企业的价值和市场价格确实无关。但是你要买划着说是投资这个企业是和市场价格有关的。这就是投资者和经营者区别吧。段总您说可以这样理解吗？

Ontheway回复Ontheway 2010-11-23 11:14

很多人谈价值投资，说着说着又说到价格去了。个人觉得我们什么时候能象老巴那样喜欢看到股市下跌，那才能真正懂价值投资。有些人可能要说：“既然买了股票，总要卖股票吧？那怎么和价格无关呢？”卖股票和价格无关，卖股票却和是否勤奋有关，这里的勤奋不是指勤奋的去看股市的价格，而是勤奋的去研究其他公司，努力的去发现其他更好的机会，只要发现了更好的机会，自然就卖掉手中的股票，换上更好的。我们始终都纠结在价格中啊。。。。。。

Ontheway回复Ontheway 2010-11-23 11:20

我没有看完那篇文章，不知道该作者的投资成绩如何？也许他需要成绩来证明他的看似复杂的投资逻辑。

白云之乡回复段永平 2010-11-23 12:29

“没办法分清投票器和磅秤的区别”，“没办法”三个字，讲的太深刻了。

betterlife回复段永平 2010-11-23 12:33

作者一直被这问题困扰，“为什么股票的价值可以回归？”。换个形象的例子："内在价值是黄金，看上去像黄铜，市场上标上了铜价。请问：什么因素会让黄金的价值回归？"。再如，“为什么黄铜的价格炒到黄金的价格后，最后价值还是定会回归到黄铜的价格？也即是泡沫为什么会破裂？”

白云之乡回复henry6688 2010-11-23 12:43

1）对于大多人来说，卖炒股的计算机软件，比作股票投资来的可靠得多。对于作者来说，满足了市场的大众需求，自己也挣了钱，从商业上看，也无可非议。这和股评家，分析师等挣钱一样，都算是满足市场上大众的需求吧。2）投机就是博弈。对于既无内幕，又无资金的大众来讲，面对的是拥有资金，舆论，内幕等资源的机构。这样的博弈，在博弈前，结局就已经定了。计算机软件，无非是满足大众的一个需求而已。结局不会有任何改变。

betterlife回复betterlife 2010-11-23 12:45

“是金子终究会发光的”。钱总是流向投资者自认为最具赚钱效应的地方。股票价值回归的原因源于投资的企业终究有一天会显示其真实赚钱能力（称重机上的内在价值），被大众（投资和投机者）识别后，赚钱效应迫使股票价格回归正常价值。

白云之乡回复白云之乡 2010-11-23 13:03

3）假设，“指南针”软件可以起到博弈的作用，那作者就不需要卖软件了。纵横股市，非他莫属。那世界财富史早就要重新写了。所以，结论不言自明。

怡风回复段永平 2010-11-23 13:08

“长期”和“那么”，太舒服了！

白云之乡回复白云之乡 2010-11-23 13:31

4）假设，一个人每天可以借助“指南针”软件盈利1%，一年按200天计算，那么10年累计2000次获利。那么，总盈利增加4.3亿倍。即1万资金可以变成43000万亿。是目前中国股市市值的1倍。这有些像物理里的“永动机”，永远不可能实现。不要说，大众不可能实现，就是机构也不可能实现。

段永平回复qkhhfvmq 2010-11-23 13:37

不是很明白你说的是什么。企业价值当然和价格是有关的，价格是围绕价值上下波动的。投资者和经营者的区别只是在谁具体经营企业上。如果投资者不喜欢或不信任经营者就不会成为其投资者，不然就有点乱了。

段永平回复Ontheway 2010-11-23 13:38

据说买软件还是很赚钱的生意嘛。

衡山行侠回复段永平 2010-11-23 13:43

当年美国淘金热，淘金的没发财，但是卖牛仔服的发财了。

衡山行侠回复段永平 2010-11-23 13:45

长期而言，赚多赚少的情况下价格没那么重要（好多亏钱）。段兄，你的回答为什么总这么经典，我服你！

衡山行侠回复段永平 2010-11-23 13:47

在股票市场上，大多数时候看起来像是投票器，所以人们看不清是绝对可以原谅的。----------看了这句话，对投票器和磅秤的理解一下就明朗了很多阿

衡山行侠回复白云之乡 2010-11-23 13:57

4）假设，一个人每天可以借助“指南针”软件盈利1%，一年按200天计算，那么10年累计2000次获利。那么，总盈利增加4.3亿倍。即1万资金可以变成43000万亿。是目前中国股市市值的1倍。这有些像物理里的“永动机”，永远不可能实现。不要说，大众不可能实现，就是机构也不可能实现。----------大学上国际金融课程讲到外汇的三角套利时，我就想设计一个软件，可以自动扫描并识别哪两种货币之间存在套利机会，然后可以自动成交，这样用不了多久就大发特发了.....

白云之乡回复衡山行侠 2010-11-23 14:09

我的一个博士后同学，迷上期货和外汇交易，搞了一套软件。先是自己赔，后来相信他的人的钱也赔上了。不过，虽然钱没挣着，但因此计算机技术和算法有了特长，也因此找到一份工作。

victorhu回复段永平 2010-11-23 14:18

段总能否开个新贴，现在看内容太麻烦

段永平回复衡山行侠 2010-11-23 14:18

原话的意思是“好过亏钱”，不知道为什么打成“好多亏钱”了。不好意思。

衡山行侠回复白云之乡 2010-11-23 14:19

我现在还没太明白我的那个软件在什么地方行不通，（虽然我基本确定它行不通）特别是如果配上特别强大快速的计算机是不是真的也不可行。

段永平回复衡山行侠 2010-11-23 14:22

我没用过任何软件，因为如果用软件就能赚钱的话，那一定大家都会用的，最后大家都赚谁的钱呢？

段永平回复victorhu 2010-11-23 14:23

麻烦点好，那样就没时间看盘了。

白云之乡回复衡山行侠 2010-11-23 14:24

美国长期投资管理公司，就是强大的专家团队加上强大的计算机，最终搞破产的。如果计算机能行，就轮不上巴菲特成为二首富了。

白云之乡回复衡山行侠 2010-11-23 14:29

1）投机/博弈像在空中做杂技表演，好看，惊险。危险最终会来的。2）投资像平地走路，虽有跌跤的时候，但可以继续走，一直到目的地。

victorhu回复白云之乡 2010-11-23 14:31

技术分析还是很流行的，一天到晚看盘。呵呵

衡山行侠回复白云之乡 2010-11-23 14:33

他们搞衍生，虽然他们是强人，但是未必就对他们投资的衍生品充分了解。我当时考虑的是三角套利，非常简单的一种业务，比如1美元兑6.8888元人民币，1美元兑83.3700元日元，但1元人民币并不一定兑（83.3700/6.8888）元日元，这其中就有一个差价，可以套利，如果本金很大或者持续做，利润就很可观。我当时就是想如果有一台极其强大的计算机，可以每秒无数次扫描并计算各货币之间的套利机会，并可以自动智能成交，那该多好啊。后来问了不少做外汇交易的人，他们也没怎么说清楚

白云之乡回复衡山行侠 2010-11-23 14:48

货币交易大概是世界上最大的交易。按常情，一定有人在做类似你说的这个事情。但操纵货币市场，并长期取胜的，一定是最大的资本才能做到，例如各国发货币的人/机构。

衡山行侠回复白云之乡 2010-11-23 15:55

我觉得应该是不可行的，否则彭博和路透应该早开发出来了。现在国际市场的外汇交易都是通过它们两个的终端。如果可行，彭博和路透在他们自己的主机边上配上个能每秒运行几十万亿次的超级银河计算机（made in China，如假包换），财源滚滚阿

duanmi_ok回复段永平 2010-11-23 16:04

深刻领会段总的赢多赢少胜过亏钱。赢钱和亏钱是两回事，即使少赢，时间也能把复利变成奇迹。

wanxiaofei65回复段永平 2010-11-23 16:35

争取向段总不看图 ,不看线,不看盘,不看价格靠拢,但有时忍不住要看几眼盘,有没有好办法做到不看盘?

xmyiru回复衡山行侠 2010-11-23 19:49

推土机前头拣个分币的事,拣上一千次也低不上被推土机碾一次!

topcp回复白云之乡 2010-11-23 20:30

要是真像炒股软件吹的那么神，1万块钱要不了多久就是亿万富翁了。呵呵

ykk1999回复topcp 2010-11-23 21:39

就是,5块的东西一般会卖到2块,然后再买到10块..巴菲特说贪婪和恐惧会周期性的出现..呵呵..:)

糊涂是福回复白云之乡 2010-11-23 22:51

我怎么感觉大家都喜欢上朦胧了，大伙说了这么多，我想八次方还是没得到他想要的答案。价值回归的内在原因是什么？是不是文章中说的价值套利？听大伙的发言好像是不认同，那是什么呢？老实说我觉得是。

长安回复段永平 2010-11-23 23:39

如果用软件就能赚钱的话，那一定大家都会用的，最后大家都赚谁的钱呢？。。像传销一样，只能赚下家的钱。。

白云之乡回复糊涂是福 2010-11-24 04:04

1）价值投资的首要前提，是确认企业的价值。但这是看起来简单，实际上很不简单的事情。没有这个前提，其它的关于价值投资的讨论，就没有了基础。而对于大多数人来说，是否具备能确定企业的价值的能力呢？2）可以举一个简单的例子，来试一下。大家都知道现在黄金的价格是US$1300多一盎司。请感兴趣的诸位，各自按自己的价值判断，一盎司的黄金，价值是多少？并说明原因。

润政回复betterlife 2010-11-24 09:35

我说说自己的浅见，不妥之处，全当交流。企业的价值有它无形的价值（例如；企业文化，企业人的意识形态）和基本价值（例如，商业模式和行业。。。。）。企业价值是很价格有关系的，而且随价格波动而变化。巴老说，如果把一个企业年龄拉大很长时间（例如100年）企业的价值受价格反馈就相对很小。做100年的企业，无形价值就很重要了，不然，做不到100年。如果一家企业很有成长性，在价格高估一点是可以买入的（核心是你大致确定未来可以跑过的你的高估买入）当然，比较放心的投资价值和价格有相对低估买入。这些前提这个企业未开成长有确定性。

qkhhfvmq回复topcp 2010-11-24 12:34

穷光蛋变成富翁的概率大还是富翁继续富下去的概率大？一样的。你知道穷人多还是富人多么？你看到的只是一个统计数据。

pentsen鹏扬回复糊涂是福 2010-11-24 12:38

价值回归原因是价值发现和心理疲惫的综合结果；价值偏离原因是心理亢奋或恐惧以及价值误判综合的结果。

topcp回复qkhhfvmq 2010-11-24 12:39

知道什么叫概率吗？

Louis回复topcp 2010-11-24 12:50

感觉有点但斌的味道了。

topcp回复Louis 2010-11-24 12:58

但斌说的没错呀，只是再加上护城河就完整了，护城河、弱周期和长期持有基本上就不会错了。当然还需要大概知道一些牛熊的趋势，不要真在6000点的时候买股，那基本就不会错了。

段永平回复白云之乡 2010-11-24 13:59

黄金这个价格应该已经有泡沫了，但谁知道美金到底最后怎么个贬法呢？买黄金长期来讲顶多也就是个保值，如果能忽略黄金的保管费用以及交易费用的话。

betterlife回复润政 2010-11-24 17:34

感谢您的见解。我的理解是：买入价格要合理，合理的意思就是一定要注重安全边际。巴老买中石油和比亚迪一个重要的特点就是拥有足够的安全边际，虽然比亚迪是属于那种被称作高成长型的企业。

betterlife回复润政 2010-11-24 18:08

巴老买中石油和比亚迪一个的共同特点就是都拥有足够的安全边际，虽然比亚迪是属于那种被称作高成长型的企业。您有信心用高估的价格买入某股票，我猜测可能您觉得对企业的内在估值趋于保守或者基于成长确定性的考虑内在价值还能增加。但大部分投资者对企业的未来理解很难达到精通，对成长的确定性没有十足把握，所以此时以高估的价格买入我感觉好像带有“投机”的成分。

糊涂是福回复白云之乡 2010-11-24 18:16

先假定黄金的地位不变，查了下资料，全球金矿生产总成本07年$450/盎司，假定成本按20%增加，今年是$778，A股黄金公司的毛利10%-15%，如果按20%的毛利算，价格大概$980合理。

润政回复betterlife 2010-11-25 09:05

。

Louis回复段永平 2010-11-25 09:14

[表情]

润政回复Ontheway 2010-11-25 09:17

其实，能做到这样的人少之有少。。。最主要是心智的境界，不是看看巴老的思想明白。

糊涂是福回复pentsen鹏扬 2010-11-25 09:48

价值发现是价值回归的必要而非充分条件，回归的动力不在于发现，在于套利。

Ontheway回复润政 2010-11-25 10:52

是啊，一看都知道这么回事，做起来就不知不觉的变了。

八次方回复糊涂是福 2010-11-25 17:00

是呀！

八次方回复段永平 2010-11-25 17:00

[表情]

八次方回复wanxiaofei65 2010-11-25 17:02

同感！ 但是现在看得不多了

八次方回复betterlife 2010-11-25 17:19

同意！

bill9669回复pentsen鹏扬 2010-11-25 19:08

我的意思是如果这家公司你非常的了解，是家优秀的公司，有非常出色且诚信的管理者，有非常强的竞争优势，未来发展前景也很好，如果你估值是300亿，那么就300亿买入，不一定要等到股价打9折或者8折，更没必要等到5折。----------这里有个问题要请教：企业的价值(估值)等于其在未来生存周期里产生的现金流的折现. 那么今年计算出的300亿的价值(未来现金流折现), 到了明年或者后年就不止300亿(未来现金流折现)了吗？如果明年的估值超过300亿,那么一定是今年的计算偏保守了,或者说未来的成长性超过你此前的预期了. 如果你有意低估了企业的成长性,那么这就是变相的安全边际,就好像那个人体重300磅，你有意说他

200磅. 问题的另一方面是, 你有可能高估了企业的成长性, 那就惨了,在这种情况下,你需要在150亿甚至更低的价格下买入才是安全的. 所以花300亿买入估值300亿的公司还能够赚钱是不符合逻辑的, 要么你买贵了,要么你的估值里已经包含了安全边际.我的结论是: 安全边际是非常必要的.

pentsen鹏扬回复bill9669 2010-11-26 12:19

是的，估值一定要保守估值，不能太乐观的估值，我们的风险才能降低。折现率也不能太低，据说巴菲特用8%，中国的通胀更高，我一般用10%（对于新兴行业公司我甚至用12%-15%，可能偏于谨慎了），我认为以其估值后去打折，不如估值时就保守些更合理。然后以合适的价格买入优质的公司，更低的折扣就成为市场给我的奖励，我会笑纳。

eoihuni回复衡山行侠 2010-11-26 16:05

他没拿历史数据back tested? 你就敢当小白鼠?

怡风回复pentsen鹏扬 2010-11-26 17:16

写了好多，发完之后没见到。郁闷!

怡风回复pentsen鹏扬 2010-11-26 17:38

再简述一下。1、你在设定折现率的时候考虑风险补偿也是可以的，只要和现金流测算的口径一致（同样考虑风险因素）。2、投资的企业要自己熟悉（能力圈内），要是优秀的企业（“优秀”包含很多方面），我完全同意，这也是我进行估值的前提，首先要是好企业，然后才看价格。3、不太同意保守估值的情况下可以在合理估值附近买入的看法，那样事情的发展刚好符合你的预期的话，你可能只得到10%的收益率，达不到巴老15%的门槛。4、在保守估值的基础上再打折，你可能觉得机会太少。记得巴老说过人的一生只要“打十个洞”就足够了。要是按照一个人的投资生涯40年算，那就是平均4年买一次。按照巴老的标准，即使在A股市场，机会其实也不算少。

衡山行侠 2010-11-26 16:23

刚查了一下，08年金融危机的时候，美股掉了一大截，但是网易居然没怎么跌，这是何原因？一般来说，覆巢之下，安有完卵，难道说网易的所有股东都是段兄这样的坚定价值投资者?

白云之乡 2010-11-25 19:53

目前大家把价值投资分为，价值低估型和价值成长型两种。我感觉如果能有一个能把两者结合的具体案例来分析，大家或许能有一定提高。1）公司名称：北京德海尔(NASDAQ:DHRM)2）公司创立于2003年，于2010年4月22日在美国完成首次公开发行（IPO），发行价为8美元。融资1200万美元。现在市值2350万美元。昨日股价$5.23）财务数据：每股净资产：$4.9,现金$1.49,2009年盈利：$1.27，市盈率：44）企业文化：似乎刚开始建立

白云之乡回复白云之乡 2010-11-25 19:55

这是在纳斯达克上市的一家公司，我没有研究过。刚找到，也许可以作为一个讨论的案例。

白云之乡回复白云之乡 2010-11-25 20:06

5）公司简介如下：北京德海尔医疗技术有限公司创立于2003年，是一家致力于医疗设备研发、生产、销售和服务的中外合资高新技术企业，产品涵盖医疗设备、家用医疗、技术服务产品三大领域，公司已先后成为澳大利亚瑞思迈（Resmed）、法国康强（Kontron）、意大利IMD、日本JMS、英国泰美科（Timeco）等多家公司在中国的重要代理以及服务机构，并分别于2003年、2007年成功引进国际风险投资。目前公司已设立了二十余个联络处，业务面覆盖全国32个省、市、自治区，与国内上千家分销公司和医疗机构建立了长期稳定的合作关系，是国内最大的医疗设备制造商、营销、维修服务商之一。

白云之乡回复白云之乡 2010-11-25 20:28

6）2010年前9个月财务亮点：截止2010年9月30日，前9个月收入为1290万美元，同比增长37.2%；公司净利润为310万美元，同比增长48%；毛利润为520万美元，毛利率为39.9%，去年同期毛利率为39.6%；营业利润和营业利润率分别为360万美元，27.9%。去年同期分别为260万美元，27.5%；稀释后每股收益0.77美元，去年同期为每股0.69美元；

topcp回复白云之乡 2010-11-25 20:36

这两种企业其实很难放在一起，分析的着眼点不同，要求的能力也不一样。不过网易倒是两种类型企业的结合点，实际上现在的价格投资网易都应该是一个不错的生意。价值低估型的主要是提高自己判断的概率，因此需要判断企业文化等因素，因为业绩可能就那么不死不活甚至亏损，报表什么的都没用，只能从企业文化、管理层能力等方面入手才行，需要有丰富的实业经验的人才行，网易从快退市到50块钱之间基本都是这个阶段。价值成长型的主要是分析护城河，也就是保证企业一直向上的推动力，因此要求企业在业内有一定的占有率，或者有天然的护城河，比方说云南白药的保密配方等等，网易作为国内三大门户之一，而且国内最早的网游公司有比较深的护城河，因此在50块钱到现在都属于成长型的企业，当然我对互联网的认识还是很浅，实际上网易我感觉现在都不错，只是看不到它的空间到底还有多大，但从价值上看，网易的内在价值还在涨。这两种企业对人的要求不一样，做惯了价值低估的不愿意做成长型的，因为嫌收益低，同样做成长型的也有好处，因为每年的增长实实在在看得见，能把两种类型都精通的人确实是神一样了。

luxfn回复白云之乡 2010-11-25 20:41

新股，股票历史短暂，未来发展不确定性，刚融资，账面现金多正常的。给我的感觉，至少跟据你提供的信息我不会投资，不过楼主可以再细调研一下。

topcp回复luxfn 2010-11-25 21:18

不一定新股就不能投资，如果没有上市之前你就了解它，知道没上市之前就很优秀，也不是不行，没准还占了大便宜。呵呵。

topcp回复白云之乡 2010-11-25 21:26

医疗设备公司主要是以关系销售为主导的公司，尤其是这种靠代理为主的，每年一个亿的销售额很可能就是几个大sales搞定的，一旦出现核心的业务人员变动还是影响很大的，单从你上面的材料，至少护城河不够，不确定的风险还是很大。当然信息更多一些就好了。

topcp回复白云之乡 2010-11-25 21:34

如果是我还需要以下数据：1、代理业务和自有产品占的比例，利润率。2、自有产品有没有一款非常有优势的，对手几乎无法复制的。或者有没有一款产品具有垄断优势的，占比例多少？空间还有多大？3、销售集中在哪些省份，分散还是集中，分散说明产品好，集中说明关系深，有点也有面就最好。4、管理层激励如何。要是有这些数据，我们可以继续分析着玩，呵呵。

小沈回复白云之乡 2010-11-25 21:53

是主要做医疗器械的吗，业绩看上去不错，股价表现为何不佳呢，要是在A股创业板或中小板，股价早就飞天了，市盈率一定在70倍以上，都不太可能下靠70倍，通常都会在80倍以上。

白云之乡回复topcp 2010-11-25 21:53

这个公司的网站：http://www.chinadhr.com/China_Pro/Home/Default.aspx从公司的年报和公布信息上：1）找不到你需要的任何信息。2）财报和通告等都是英文的。公司的思路有问题啊。

白云之乡回复小沈 2010-11-26 05:14

我查了一下，在纳斯达克上市的中国概念股有1/3的市盈率在10以下。

思考的快乐回复白云之乡 2010-11-26 05:41

建议可能需要再细分一下，价值成长型处在不同的成长阶段分为：成长初期（公司起步不久，各方面没有成型，这时候的投资有点类似于风投，风险很高，如果中了就是N倍了，呵呵），高速成长期（这时候介入时间成本低，也是高额利润，如05年的茅台格力招行等），成熟期（像可口可乐一样，只有老巴这种人才会投了）。

思考的快乐回复白云之乡 2010-11-26 05:44

这个可能就是段总不关注A股的原因了，呵呵。

白云之乡回复思考的快乐 2010-11-26 07:32

[表情]

白云之乡回复思考的快乐 2010-11-26 07:32

[表情]

白云之乡回复思考的快乐 2010-11-26 07:36

是啊，本是同国生，价差太离奇。这反而让我对美国上市的中国概念股有些研究的兴趣了。

topcp回复白云之乡 2010-11-26 07:48

这样的企业在哪里上市都不应该高溢价，在我看来就是一个个体户，公司的所有资源可能就集中在1-2个人手上，抗风险能力几乎为零，10倍的PE都高，明年没准就变成100倍PE了。

畅歌回复白云之乡 2010-11-26 08:55

医疗设备转换成本非常高，比我们换聊天软件还麻烦，只要单子做进去了，维护下去是很容易的，这个价格应该是算很便宜了吧。当然要到医院实地调研一下产品的口碑才行。

衡山行侠回复白云之乡 2010-11-26 09:14

这种股票如果在创业板怎么也的来个50倍市盈率吧，不知道为什么大家都跑到美国去上市，要少募集不少钱啊

衡山行侠回复白云之乡 2010-11-26 09:29

目前大家把价值投资分为，价值低估型和价值成长型两种。我感觉如果能有一个能把两者结合的具体案例来分析，大家或许能有一定提高。----------好像只有现金流折现模型能将其统一起来。最近我在想，其实只有“优秀企业”型（价值成长型）的才能算真正价值投资。而“烟蒂型”（价值低估型）是在赌企业价值的恶化和价格的回升哪个更快一些，这在某种程度上有点属于投机的范畴了。我觉得“烟蒂型”投资和卖空有一定相似性，都是在赌时间，赌哪个更快。前者在赌企业价值的下降和价格的回升哪个更快一些，后者是在赌价值的回升和价格的下降哪个更快一些。不知道大家怎么看我这个想法，谢谢

衡山行侠回复衡山行侠 2010-11-26 09:34

我突然觉得我的这个看法很邪恶，欲置鼻祖为何地？欢迎大家的板砖

topcp回复衡山行侠 2010-11-26 10:14

只要关注的是企业价值变化而不是股价变化的都是价值投资。

heenmei回复白云之乡 2010-11-26 10:26

个人认为：这个股票，单从财务报表看，可以买，最起码这个股票有翻倍空间。最好有个几年的财务数据看看更好。

history023回复白云之乡 2010-11-26 10:29

我英语水平差看不懂，最好是国内的好，看了一下公司介绍。主营是医护辅助设备，有没有自己的拳头产品。自己的产品有没有技术及垄断优势。3000多家医院对它们的产品有没有粘度，转换成本高不高。

history023回复衡山行侠 2010-11-26 10:33

不管是价值成长还是低估，只要能发现了，就最有型，

白云之乡回复history023 2010-11-26 10:49

我看了一下巨人网络的公司网站，他们是中英文两种。公司信息业比较丰富，适合投资者的信息了解。相对而言，德海尔这家公司只明白要到海外上市，还没明白如何如何与公司广大客户和投资者，特别是华人投资者交流。

touzi3210回复白云之乡 2010-11-26 11:31

似乎看得不太远。

小沈回复白云之乡 2010-11-26 11:58

现阶段看还算可以吧，应进一步考察其产品研发能力和业务拓展能力，考察其产品的市场地位、产品的长久竞争力等，这些都有待观察，目前还没有看到有特别的亮点，起码是没看到。

luxfn回复topcp 2010-11-26 12:00

只要足够了解就可以了。

畅歌回复小沈 2010-11-26 13:19

亮点已经很亮啦，A股绝对找不到这种票了。就怕等长久竞争力观察好了，股东们也都发大财了。买进去做个股东继续观察吧。

pentsen鹏扬回复衡山行侠 2010-11-26 14:29

在优秀企业犯大错或大熊市中才有价值低估型股票买入的机会，一般市场情况下只能投资价值成长型。上文提供的案例我觉得信息不够，不要投资；除非你很熟悉管理层以及它的产品的优势。

eoihuni回复白云之乡 2010-11-26 16:02

从公司网站上看，X光机和呼吸机才外销发展中国家，感觉产品竞争力不强。比起外销高于内销，在欧美有相当份额的迈瑞（MR），差太多了。投资还是要投资价格合适的优秀公司，而不是便宜的公司

思考爱好者 2010-11-26 15:09

乔布斯主义：残酷的完美——苹果前CEO史考利谈乔布斯http://bbs.iceo.com.cn/thread-5594-1-1.html我虽然没有仔细研究过苹果，但是坦率的说，和我想象的比较相像。做投资的话，实际上每个人都是家虚拟的投资公司。很遗憾，没有做过真正的公司，但是我愿意畅想：如果做真正的投资公司，我觉得我希望我的公司，就是文中所说的那样，精简，追求最高的品质和用户体验，完美主义者和精英们的集合体。当然不排斥合理的管理，行政，执行团队，但是核心在前者。 反观之，内心里，我应该是个完美主义者，只是现实能力和理想差距太大（也许没有想象的那么大，呵呵，畅想应该狂妄些吧）。看不到这样的可能和机会，就不做。只做自己虚拟投资公司的老板，也可以按照这个模式来做。在国内的现状下，公司和个人也不容易达到这样的境界，掣肘太多。对不起，看完这篇文章后，突然有很多感触，胡言乱语。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-11-26 15:15

投资公司，其实是最精简的结构。 因为行政管理类活动可以很少，团队成员可以很少也必须很少，所以也必然都是精英。I love this game.

---

qkhhfvmq 2010-11-26 11:22

我出个问题大家评判一下。但一定要说真话。举个例子。一个人在不小心把钱包掉了里面装着1000块钱。他于是去找真的在路上找到了一个钱包。但是钱包不是他的。里面也装着1000块。但是还装备身分证和各种重要的证件。虽不值钱但对失主很重要。你现在的判断是等失主回来找钱包。然后你还给他钱包。还是把钱拿掉。证件仍掉？我在举同样的例子。一只股票你认为它高估了。你现在是卖掉。让钱落袋为安。还是断续持有等有可能下跌的股价。当然前提是一个好企业。估计有人认为这二个问题没有可比性。希望说出真的想法就行。

段永平回复qkhhfvmq 2010-11-26 12:07

似乎你有点乱啊。

小沈回复qkhhfvmq 2010-11-26 12:20

完全两码事。捡到别人的钱包要原封不动还给别人，这是想都不用想的，绝不可能拿了人家的钱，也不能扔掉人家证件。股票你认为高估卖掉就是了，当然是认为好企业，如认为不好的，也不会买。

小沈回复qkhhfvmq 2010-11-26 12:30

首先，你说认为它高估了，就是很个人化的概念，这要看你是根据什么说它高估了，你所指的高估是指什么。一般来说就是大于其价值了，你认为高估了，你可以不投了，别人接手过来的，认为没高估，认为有其价值，因此，才有买有卖，股权流通，因此，没有必要附上道德评判的东西，和捡钱包来相比。你放心，要是绝大部分人都认为它高估了，它也站不住那个价，也会一直掉，你也卖不出那个高价。

小沈回复qkhhfvmq 2010-11-26 12:55

当然，如果你很喜欢这家企业，愿意一直做这家企业的股东，那么，即使高估了你也不卖掉，也是可以的，你不愿意赚这个差价，而更愿意一直做这家公司的股东，也是可以的，实际上，任何人也并不能做到股价一高估就卖掉，一低估就买回来，因此，股价高估不卖掉，也没什么稀奇。

迟到回复qkhhfvmq 2010-11-26 13:11

搞不懂，也许你有你的想法?

小沈 2010-11-26 12:09

不知大家认为A股的好公司有哪些，不妨列出来。或谈谈在美股中的新浪、搜狐、网易三个公司也好。

---

qkhhfvmq 2010-11-26 11:34

请教段总一个问题。投资是不是只有理性没有什么道德可讲？就拿股市说吧

段永平回复qkhhfvmq 2010-11-26 12:05

公开市场的投资是在公平的前提下的投资，不公平的东西才是不道德的（比如内线交易），你大概有点想偏了。

---

wuwei_zhaoyan 2010-11-25 17:41

感谢你们对我的帮助！同时祝福各位

小沈回复wuwei_zhaoyan 2010-11-25 21:43

我也很感谢段总和各位博友，对段总的这个博客心存感谢，因为来到这里，才开始真正的学习价值投资方面的东西，到现在也算是有了些基本的概念，不然，还是停留在表面的一知半解实际仍是不解的阶段。（事实上，对任何一项事物不去深入了解、学习和研究，就会一直停留在这样的阶段的）。感谢段总，感谢各位博友，感谢网易，呵呵，（谁负责颁奖？呵呵）

wuwei_zhaoyan回复小沈 2010-11-25 23:21

呵呵，都说感恩节是美洲的节日，我虽然是亚洲人，但是我也喜欢过这个非常有意义的节日。与世界同乐感觉真好呵呵。学习真快乐！

mrright回复小沈 2010-11-25 23:28

我代表CCTV奖你一大，哈哈

小沈回复mrright 2010-11-26 11:43

谢谢！

道法自然 2010-11-09 23:01

段总，我又不懂了。为什么说企业初期有个大的愿景非常重要呢

chengzhijun163回复道法自然 2010-11-09 23:55

知道自己要作成什么样，然后反复机械简单地做同一件事，天长日久就成功了。

道法自然回复chengzhijun163 2010-11-10 00:16

是不是就像凡事得有个目标啊

段永平回复道法自然 2010-11-10 03:04

愿景就是大家共同的远景的意思。没有愿景的公司容易陷入利润导向，最后容易被眼前利益诱惑而犯大错，从而导致公司寿命缩短。

Ontheway回复段永平 2010-11-10 09:11

很多公司都有愿景，但好像都是写在字面上的东西，或则遥遥无期的东西，似乎员工并不认同或就不知道，不记得。如果愿景些的比较切合实际，但那似乎又不是“愿”景。好像这个“愿景并”不好定义。您觉得呢？另外，我观察公司愿景是否是真得还是假的（是不是说说而已），主要是看领导有没有真的把它当回事，有没有把它挂在嘴边。我觉得您就经常提到步步高得愿景，所以我相信它是真的。我的观察方法对吗？您是怎么观察的呢？ps：不知道有没有记错，bbk的远景是做更健康，更长久的公司？呵呵。

八次方回复道法自然 2010-11-10 13:20

去好好看《基业长青》

道法自然回复段永平 2010-11-10 13:34

，谢谢

段永平回复Ontheway 2010-11-10 13:36

愿景的意思是大家的愿景（远景），光写在纸上是没用的。我们公司提的是更健康更长久。也就是说不健康不长久的事我们不应该做（哪怕眼前有钱赚也不应该做）

道法自然回复八次方 2010-11-10 13:37

《基业长青》和《优秀到卓越》正在看

八次方回复道法自然 2010-11-10 13:45

我也在看，呵呵

道法自然回复八次方 2010-11-10 13:52

刚报名了高校炒股大赛，4个交易周，应该很刺激

段永平回复道法自然 2010-11-10 13:57

那你白来这里了。

Ontheway回复段永平 2010-11-10 14:06

我明白您的意思。好像有不少公司都有远景，很多是有和没有一样，因为光说不做。您觉的呢？

道法自然回复段永平 2010-11-10 14:32

误会啊，我的账户是做价值特投资的。我也知道炒股大赛都是短线投机（制度缺陷），但是很好玩啊，巴老和您不也觉得短线好玩吗

八次方回复道法自然 2010-11-10 14:38

呵呵

八次方回复道法自然 2010-11-10 14:41

4个交易周，明显不能算是投资投资。

道法自然回复八次方 2010-11-10 14:43

应该蛮好玩的，。没办法的，这些炒股大赛、基金都太注重短期收益，制度缺陷啊

呼啸回复段永平 2010-11-10 20:24

哈哈哈，说的对，我用的证券软件正邀请比赛呢，礼品挺好：周周评月月评，只是没法参加，我怎么知道几个月内能涨不涨。玩不了，省省吧。

道法自然回复呼啸 2010-11-10 20:26

4个交易周我买了就放在那里

道法自然回复段永平 2010-11-10 21:42

没有白来。一直在看您的博客，今晚突然有个灵感：段总是教不会我投资的，唯一的办法是靠我自己去悟。一直都搞错了

道法自然回复道法自然 2010-11-10 22:01

学巴菲特的人那么多，为何只有段总能买到网易持有8年，翻120倍呢？这绝对不是巴菲特能教出来的。

段永平回复道法自然 2010-11-11 01:28

所谓有关投资的比赛其实都是比投机的，所以报名的都是投机的，所以你还没有基本的价值投资的概念。

阿文回复道法自然 2010-11-11 02:59

都是券商或者机构的营销手段吧，我们公司也干这事，呵。

白云之乡回复道法自然 2010-11-11 06:43

之学习巴菲特，是因为他的投资逻辑是对的。大方向对了之后，悟性和功力以及机遇就因人而异了，结果自然就不同了。巴菲特是美国金融发展的代表人物。现在的中国也处于这个历史发展时期。我们是否成为巴菲特并不重要（因为只有一个巴菲特），重要的是不要辜负了这个时代的机遇，要成为金融投资和生活中成功者中的一员。的确，成功通常不是教出来的。成功是需要自己的动力，悟性和坚持不懈的持久努力。机遇总是留个有准备的人。

白云之乡回复段永平 2010-11-11 06:56

以我的理解，对于绝大多数证券市场参与者而言，不具备“投机的资本和能力”。因此参与投机的结果，通常是浪费了宝贵的时代机遇，并给自己和家人留下了终生的遗憾。而价值投资，反映了证券投资最本质的规律。是任何一个愿意通过自己的付出而取得成功的人，可以学习，理解并实践的。价值投资的道理似乎很简单，但实际博大精深。我在这里学习，收益很大。

道法自然回复段永平 2010-11-11 09:37

可能是吧。但我报名参赛确实是去玩的，也是买进后就不交易了。

八次方回复道法自然 2010-11-11 10:20

是呀，就是老巴老段去了，估计也不能赢得大奖！

henry6688回复白云之乡 2010-11-11 10:28

说得好，深有同感。

betterlife回复Ontheway 2010-11-11 11:18

企业愿景主要是企业全体团队成员共同努力前进的方向，相对于树立一个相像中可以实现的梦想，团队为实现这个共同的梦想而努力，拥有激情和梦想的团队更容易战无不胜。坚持消费者导向，避免利润导向主要还是在企业文化中核心价值观予以细分，当然前提是不能违背企业的愿景。

Ontheway回复betterlife 2010-11-11 12:07

但很多公司，虽有很好的远景，但最终都是再纸面上，并没有执行最终都是利润导向。你同意吗?

betterlife回复Ontheway 2010-11-11 12:31

同意。企业文化不是靠纸能写出来的。

pentsen鹏扬回复Ontheway 2010-11-11 13:00

有了愿景不一定一定会成功，但没有愿景，一般不会成功。能否很好地在企业经营过程中执行好对远景或价值观的追求，与创始人对企业的理解有关，也与创始人的个性有关。所以投资一家企业一定要很好地去了解实际控制人或管理团队。

果子回复pentsen鹏扬 2010-11-11 13:16

比较认同。同时也需要看看在压力环境下，掌舵人是如何处理原则性事情的。

段永平回复pentsen鹏扬 2010-11-12 01:56

那要看如何定义成功。没有愿景的公司很难走得很远，但也有些小的家族企业可以靠别的东西维持走很远的。

段永平回复Ontheway 2010-11-12 02:02

那不叫愿景。

灌希大哥回复段永平 2010-11-12 08:00

段大哥，远景我的理解是：给未来绘制的蓝图吧？而且大家觉得有希望实现！ 这张蓝图的大或者小要和企业的实际情况来结合。 也不知道这样理解是否正确，敬请您批评了！

art753回复段永平 2010-11-12 08:35

愿景的前身好像叫使命感，文化人把它叫愿景了。没有愿景，好像就相当于短命感。是这样吗?

Ontheway回复段永平 2010-11-12 09:00

作为投资者，我们如何观察公司这些写在纸面上是不是真的愿景?

段永平回复Ontheway 2010-11-12 11:05

看他的历史。说的和做的。

段永平回复art753 2010-11-12 11:10

企业文化一般分3块：mission,vision and core value. mission就是使命，也就是企业为什么存在；vision就是愿景，指的是大家的共同远景；core value指的是核心价值观，也就是大是大非的问题。

段永平回复灌希大哥 2010-11-12 11:10

[表情]

pentsen鹏扬回复段永平 2010-11-12 12:43

成功确实有很多不同的定义，因人而异；我对企业成功的定义比较倾向于你说的更健康更长久；有了愿景还需找准自己擅长的利基市场，企业有了良好的现金流，能更好的执行对愿景的追求。尤其对创业初期的小企业，生存是第一需要，如何拿捏是个很挑战的事，绝对不要为了利润而太偏离价值观很重要，否则企业会失去方向。远景就成为了纸上写的而已。

pentsen鹏扬回复pentsen鹏扬 2010-11-12 13:07

mission,vision and core value这三者相互影响，相互作用。打个不一定很合适的比方：以人为例，mission的意思是我为了什么活着，比如为了共产主义事业而活着vision是我要怎么活着，要活成啥样，未来要成为怎样的一个人，比如我要成为优秀的共产主义战士；core value是我可以做什么，不能做什么，有点道德层面的感觉，也有法律层面的东西，比如我不养小三，要洁身自爱。这个比方不一定合适，但可能有利于部分同志了解这三者的意思，欢迎指正。

段永平回复pentsen鹏扬 2010-11-12 13:46

解释的很好。

衡山行侠回复pentsen鹏扬 2010-11-12 14:41

赞！我续一下貂（主要是看我理解的对不对），供大家批评。mission是where，是理想，是目标，是你想到达的目的地。比如我要去北京。vision是how，是实践，是途径，是到达目的地采取的方法、方式、手段，还包括过程。比如我是走路、坐汽车、坐火车还是坐飞机。core value是bottom line，是有所为有所不为。即使有些事情看起来使得我可以更快到达目的地，但是我认为不好，还是不会去做，就是不能不择手段，有些捷径不能走。比如路上汽车抛锚了，我就自己修理或者请人修理或者干脆走路去北京，而不是抢别人的车。

art753回复段永平 2010-11-12 15:13

噢 那我很明白了 类似“我从哪里来”,"我是谁”，“要到哪里去”。

betterlife回复pentsen鹏扬 2010-11-12 15:34

搞错了吧？应该把愿景和使命交换下。，我修改如下：vision，mission and core value这三者相互影响，相互作用。打个不一定很合适的比方：以人为例，vision的意思是我为了什么活着，比如为了共产主义事业而活着mission是我要怎么活着，要活成啥样，未来要成为怎样的一个人，比如我要成为优秀的共产主义战士；core value是我可以做什么，不能做什么，有点道德层面的感觉，也有法律层面的东西，比如我不养小三，要洁身自爱。这个比方不一定合适，但可能有利于部分同志了解这三者的意思，欢迎指正。

衡山行侠回复betterlife 2010-11-12 16:01

原文应该没错，mission更宏观一些，政治色彩、意识色彩更重一些。我读《基业长青》的时候，被里面的使命、信念、愿景、理念、价值观等搞得云里雾里，不知道谁有英文版，想对照看看

betterlife回复衡山行侠 2010-11-12 16:32

愿景（长远景象）原义包括三个部分：经营理念（philosophy）、使命(mission)、蓝图（bluepoint,在战略规划上的计划,很多企业忽略直接由战略规划代替）。即version=philosophy+mission+bluepoint,企业文化就是从愿景的三部分浓缩成几句全公司统一的经营哲学，也即是共同的价值观。所以提到愿景其实主要就是在提“企业文化”。步步高和阿里巴巴等一些公司直接把企业文化凸显，精简为成三部分“愿景（此处version等同于philosophy）、使命、核心价值观”。先抛开不同企业对文化方面涉及的概念给出了不同归类和定义，真正我们需要关注的是一个公司的企业文化是否具体落实。有相当多的企业文化写得很复杂，涉及到企业经营的方方面面，例如在在公司宣传文本中提及“企业经营精神、理念、方针，作风”等词语，这些词语的差别连他们的总经理都可能不清楚具体的区别，更谈不上细分落实，大多成了一堆靓丽的口号。麦当劳的经营理念（business philosophy）是QSCV”(Quality品质,Service服务,Clean清洁,Value价值),其意已凸显了企业的核心价值观。

betterlife回复衡山行侠 2010-11-12 16:34

version----->mission----->core value，你看步步高网站上的企业文化就知道了它们之间的关联。

衡山行侠回复betterlife 2010-11-12 17:21

大学上管理课程时，我对企业文化是一头雾水，甚至觉得太虚幻；真正意识到文化的重要性，是来段兄这里之后；此外，在读史书特别是党史的时候，尤其感觉到团队文化的重要性。上面那个只是现学现卖，但是我觉得不必拘泥于一两个概念的形式，只要大致搞清有哪些实质性内容就行了。问题是，对于我这种没有做过企业的人来说，连基本概念都没搞懂，又怎么搞得清里面有什么实质性内容呢？知道教条主义、本本主义不好，但是要破除还真不容易

betterlife回复betterlife 2010-11-12 18:33

把vision 错打成 version了

betterlife回复衡山行侠 2010-11-12 18:42

嗯，学习的东西可能只有实际实践过才理解更深，如果只有理论却没有实践过，多观察思考也能明白这道理，只是理解慢点而已。

diy225回复段永平 2010-11-12 23:40

除了做投资，其他的人来这里也是浪费自己的时间。阿段一语中的。

shenzhenmonkey回复道法自然 2010-11-13 09:33

11-10 13:52道法自然回复八次方

段永平回复betterlife 2010-11-13 12:44

你说的有点乱。有机会可以去中欧上个课：管理概论，里面讲的挺好。

段永平回复betterlife 2010-11-13 12:45

mission应该在前面好些。

八次方回复shenzhenmonkey 2010-11-13 16:38

是呀，连这种想法都不应该有。

wzybamboo回复段永平 2010-11-13 16:43

说总是很简单，要是做起来，一定不是一帆风顺，肯定有难度啊，一般会出现什么困难？

betterlife回复段永平 2010-11-13 17:09

多谢！我描述的却是乱，其实对此理解的思维也是很乱的，现在我明白了我乱的原因了，其实段老师的这段描述已经非常清晰了。“企业文化一般分3块：mission,vision and core value. mission就是使命，也就是企业为什么存在；vision就是愿景，指的是大家的共同远景；core value指的是核心价值观，也就是大是大非的问题。”

betterlife回复段永平 2010-11-13 18:03

mission 是表述企业为什么存在，例子中确实等同于“我为什么活着”。我第一感觉例子对vision 的比喻不贴切，没经过深入思考就把它交换了，。但是感觉例子中的vision 比喻有点问题，vision 指大家共同的远景，代表企业最大的方向和期许，我从这个方面考虑觉得排序放前面好些，而mission指企业存在的理由，它的存在目标还是为了实现愿景啊。【如果按反映关系来看vision----->mission----->core value；如果按指导关系来看core vaule----->mission----->vision.】从引用的角度理解，放前放后似乎都有道理。

nefia回复段永平 2010-11-13 18:52

我眼中阿里巴巴是家很有愿景的公司。

官有制回复道法自然 2010-11-13 19:19

有大志才能克制眼前的诱惑。刘邦为了将来，不得不在进入咸阳后放弃享受，约法三章，更好地服务于人民，终得天下。

加忠回复pentsen鹏扬 2010-11-14 08:17

非常好，做企业跟做人一样

pentsen鹏扬回复加忠 2010-11-15 14:48

其实我也是个胸无大志的人！

加忠回复pentsen鹏扬 2010-11-15 15:24

哪你的境界跟段总差不多了，段总一直说胸无大志，现在我才有点明白

Jack回复段永平 2010-11-16 02:59

太有同感了...

卧牛回复道法自然 2010-11-17 11:22

我的心里也有非理性之痒。它体现在生活工作的方方面面，关于这一点要正视，并用是否有价值去分析和作决定。而且查理不是也有艘好玩的大游艇吗。我觉得关键是把这种“好玩”的事严格限定在个人娱乐领域。说实在的，人生有一两次非理性娱乐就足以让自己清醒了。

guobiaol回复段永平 2010-11-17 20:47

段总：企业法人，是不是就象人一样，要回答三个问题：“为什么活着？怎样活着？基本道德底限”

余祥平回复白云之乡 2010-11-25 22:18

因此参与投机的结果，通常是浪费了宝贵的时代机遇，并给自己和家人留下了终生的遗憾。而价值投资，反映了证券投资最本质的规律。是任何一个愿意通过自己的付出而取得成功的人，可以学习，理解并实践的。－－－－－－－－－－－－－－－－－－－－有道理。

白云之乡回复余祥平 2010-11-26 05:12

[表情]

---

holysimplicity 2010-11-26 01:55

网易博客好像有点问题，看看从今天到上个月了，没有连贯性，晕

---

putong001 2010-11-25 23:56

有对天涯网特别了解的朋友吗？

---

mrright 2010-11-25 23:24

感恩节段哥要有火鸡吃了，老美好这口

太阳花 2010-11-13 08:06

为何我觉得阿里巴巴和盛大有点伟大；而对腾讯和百度，总喜欢不起来？而股市对后两者更偏爱。

长安回复太阳花 2010-11-13 12:14

投资者的预期影响了股价。。

白云之乡回复太阳花 2010-11-13 12:50

也许是阿里巴巴和盛大的创始人和发展史上都有一些英雄情结，类似看电影大片，喜欢更多的传奇。腾讯和百度则更理解公司上市的意义和资本市场对企业的期待：稳定和持续的增长（每个季度和每年有确定性地稳定增长）。所以两个后者，类似巴菲特的投资，平淡和稳定增长，虽没有太多的传奇，但得到市场更多的认可。

太阳花回复白云之乡 2010-11-13 21:55

如果有合适的价格，你会投资百度或者腾讯吗?

太阳花回复长安 2010-11-13 22:01

质疑百度和腾讯，我觉得其实是在质疑我自己 ： ）

白云之乡回复太阳花 2010-11-14 07:59

1）在买入一个公司的股票前，有一个重要的因素我习惯去看，就是管理人的现状。对于这两家很成功的企业，所有的创始人和参与者，都获取了利润或巨大利润。我会有顾虑。在看清他们今后的动力在哪里之前，我不会投资。2）我在做投资上，喜欢站在公司大股东的角度去考虑，来决定是否投资。假如，我是百度和腾讯的大股东，我会决定投这两个公司吗？对于大家一致看好的企业，通常答案是否定的。3）在我做投资决定前，原则是不输。把各种可能的风险因素找到。如果风险大于了我愿意承担的水平，我会放弃。

长安回复太阳花 2010-11-14 12:00

有时质疑我自己是好事

太阳花回复长安 2010-11-14 16:19

最近看了不少投资的博客，关于qq与360的事情，几乎清一色的，都是站在QQ一边，觉得也是个蛮有趣的事情。

太阳花回复白云之乡 2010-11-14 16:48

对管理层，或者公司，是否存在买入投资之前“读懂”的问题？是否存在“认可”的问题?

白云之乡回复太阳花 2010-11-14 17:34

1）以我的理解，一个企业和一个人一样，都有各自的问题。管理层也是普通人，他们也有私心一面，也有其他问题的一面。2）举个例子，yahoo近年业绩不佳。管理层自然是有一定的问题。企业文化大概也有一定问题。但管理层的问题不是腐败，不是算计股东，大概主要是需要时间，熟悉和找出解决问题的办法。这就可以接受。3）另一个例子，巨人网络。上市后，研发人员因为一夜暴富，丧失了斗志。所以这三年业绩停止不前或下降。史玉柱自己讲，上市暴富，腐蚀了研发人员的斗志。但经过这个挫折，他们在不断总结经验和找出解决问题的方法，下决心开发出新的游戏，正在努力走出低谷。所以在股价低迷时，价格低于价值时，也可以考虑投资。3）另一个网游公司，目前市值才是巨人网络的1/10. 自然管理层也有问题。但我看了管理人的历史和在一些事情上的表现，在对待钱的问题和企业的问题上，我感觉他的心思不在如何做好企业上，而是希望通过其他方式来争取公司状况好转。对于这样企业的管理人问题，我没有投资的愿望。

topcp回复白云之乡 2010-11-14 17:51

有道理

长安回复太阳花 2010-11-15 00:56

我最近看了不少投资的博客，关于qq与360的事情，几乎清一色的，都 不 是站在QQ一边

太阳花回复长安 2010-11-15 00:59

建议私下多交流一下，哈哈。我和你，估计是一对很有趣的人。

长安回复太阳花 2010-11-15 01:00

[表情]

wanxiaofei65回复白云之乡 2010-11-15 10:26

是九城吗?

白云之乡回复wanxiaofei65 2010-11-15 13:22

[表情]

thankweb回复白云之乡 2010-11-17 10:47

巨人现在不关注了。前几年管理层一直在电话会议上给投资者落空的承诺（主要是开发新产品上）。有点类似段总提到过的“说的和做的不一样”，所以不再关注了。另外从网游行业层面上，搞不懂为什么这几年业绩整体不如以前。竞争激烈，行业饱和？好像腾讯的财务上依赖网游很多，为什么它的估值(pe)要比其它网游企业高很多？我对这个行业了解甚少，所以提问可能有些简单了。

白云之乡回复thankweb 2010-11-17 11:18

1）做自己明白的就好。2）任何行业都有一个一哄而上，激烈竞争，行业整顿，剩者胜出的过程。我感觉，网游业正在走这个过程。3）腾讯在香港上市，关注它的人相对多一些。巨人等在美国上市，关注的人就少一些。所以对于腾讯的网游收入部分，估值不同，这也许是造成市盈率不同的原因之一吧。

topcp回复白云之乡 2010-11-17 12:57

对于深处困境的企业你一般对它如何估值呢？用净资产吗？在1块钱买了南航H股的话，但如果下跌到0.5元或者更低，对于一直亏损的南航也属正常，如何杜绝过早的买入深处困境的企业呢?

holysimplicity回复白云之乡 2010-11-17 13:20

巨人的问题中，史司令自己也有缺乏斗志的问题，好在已经意识到并好像有起来的迹象了。96.7%的收入来自游戏，对51。com的投资好像还没有出来，没有对民生银行的成功（非GA所投资），暂时没有惊人之举，期待中

holysimplicity回复thankweb 2010-11-17 13:24

经过了痛苦期,价值就出来了. 段也是有GA的哦, 这可是玩得行业,很朝阳的

白云之乡回复topcp 2010-11-17 13:36

1）通常不太考虑净资产，因为不知道都是什么资产，怎么评估的。2）我通常是设想，如果我去重建相同规模的个企业，需要多少钱，需要什么批文，需要多少人脉。由此可以大致估算出企业的重建成本。3）找到它的问题和解决方案，大致估计它恢复后的业绩和实现的难易程度。4）对于发生问题的企业，通常会有一个暴露问题的过程，谁也不愿意自己的企业问题曝光，能拖就拖。所以通常，股价下跌也有一个较长的过程。一般讲，留给投资者买入的时间不会短。一旦决定买入，我通常会逐步买入，一直买到不跌了。因为自己知道，有看错的可能，市场也没法预测。所以，先把自己可能做错的风险，也包括进去。5）一旦股价回升，我通常不会再买入。即使买入的比例没有达到期望，也放它走了。我这样做的目的，最多是少挣一些，但确保每笔投资成功。 我毕竟是退休的年纪了，投资是增加快乐，让自己与社会同时进步，不是增加压力。

迟到回复thankweb 2010-11-17 13:58

段大哥原先己讲过这方面的意思，大概是用户对腾讯的依赖，使这个平台应有很大的商业价值，看对你有无帮助。

衡山行侠回复白云之乡 2010-11-17 15:02

谢谢您说的这么详细。“大致估计它恢复后的业绩和实现的难易程度。”能把这个再详细点不？另外，卖股票的点如何选择您有什么心得？谢谢

wanxiaofei65回复白云之乡 2010-11-17 15:24

你的操作经验很受用

topcp回复白云之乡 2010-11-17 15:26

谢谢，投资这种类型的企业确实不易，判断正确后给予丰厚的回报确实很应该。

白云之乡回复衡山行侠 2010-11-17 16:04

1）例如， 探讨南方航空的业绩恢复和难易程度。2008年它巨亏的原因是三大航空公司航油套保失误。这样的错误，它们不会在近年不会有第二次。它的年营业额是500多亿，当时市值约60亿。它扭转业绩的办法由两个：1）恢复燃油附加费 2）控制票价少打折。2）在国家三大航空公司全面巨亏情况下，国家一方面要出资金相救。一方面要给政策，帮助他们恢复盈利。所以以上恢复盈利的两个措施非常确定。近期，三大航业绩都创出了历史最好记录。3）关于股票的卖点，段总有非常好的说明。即及时评估当时股票的价格与价值的相对关系。我认为非常科学。4）我自己通常是根据企业的状况和市场的具体情况。在市场比较热的情况下，一般是采取先收回成本的方法。其余部分放飞。我的基本原则，是确保每一笔投资不亏损。5）之所以先收回本金，因为我自己知道，我不可能非常确切地了解企业的具体情况，也不可能预测市场的情况。因此，把自己误判的风险，也考虑在其中了。6）我对于风险的理解，其中包括高股价。股价高出价值，本身就是风险，只是发生的时间不知道。所以不要等市场趋势反转，要自己做好资金管理。7）至于决定买后股价下跌，不是风险，是非常正常的，是难得的买入机会。巴菲特的业绩平均每年增长百分之20多。其中企业增长约小于10%，另外的百分之10几，都是在低位买出来的。8）我自知没有巴菲特的水平，所以买入总是逐步，比较长的时间不断买入，这样就会买到比较低的成本。低成本在投资中，是非常重要的因素。9）在中国股市里，上市公司的原始股东，个个都是巴菲特。他们不懂股市技术和理论，但个个收益让股市高手汗颜。凭的就是低价格和理解企业。就这两条，恰恰是价值投资最核心的。

白云之乡回复topcp 2010-11-17 16:08

[表情]

白云之乡回复wanxiaofei65 2010-11-17 16:09

[表情]

衡山行侠回复白云之乡 2010-11-17 16:38

十分感谢。您的思维很清晰，不愧前辈，敬礼！继续向您学习，继续向段兄学习！

简即美回复白云之乡 2010-11-17 17:11

您说的南方航空2008年营业额是500多亿，当时市值约60亿。----------我查了一下，南方航空这两年的营业额一直在500多亿徘徊，今年会超过600亿，但2008年南方航空最低的市值在3元*80亿=240亿，不是60亿。呵呵，一点纠正啊。

白云之乡回复衡山行侠 2010-11-17 17:12

[表情]

白云之乡回复简即美 2010-11-17 17:35

1）2008年底南航股份是60亿，后来增发了，变成现在的80亿。2）我买的是南航H股，当时股价低于HK￥1，所以按香港股市计算是60亿。我一直没有买南航A股，因为股价一直是H股的一倍以上。3）你有认真的习惯，很好。

Ontheway回复白云之乡 2010-11-17 18:37

1，关于航空股，我觉得您分析的航油套保失误和国家一方面要出资金相救的理由并不是根本原因，个人觉得根本原因是油价太贵，油价肯定会降下来，而降下来航空公司就得利。

白云之乡回复Ontheway 2010-11-17 19:16

1）国际原油价格从2008年7月的最高价格$147/桶开始，一路下降到2008底的$44/桶，所以才造成三大航的航油套保巨亏（他们没有料到下降，并且如此大的幅度）。2）从2009年2月国际原油的价格从谷底$40/桶，至今天一路上升到80几美元/桶。3）三大航空公司的业绩从2009年扭亏，今年一路攀升，创历史纪录。

topcp回复白云之乡 2010-11-17 19:38

谢谢，这种类型的企业还不是我现在能力范围内的能操作的，先把你的话保存起来，以后找时间慢慢体会。

Ontheway回复白云之乡 2010-11-17 19:56

假设2008年到现在油价都维持140的话，您认为会怎么样?

白云之乡回复Ontheway 2010-11-17 20:12

1）石油对于航空公司来说，是一项重要的成本。而航空公司没有能力来预测和控制原油的价格。所以按国际惯例，航空公司在票价之外，都向乘客另外加收一项，"燃油附加费“。这项费用是随时随航空燃料的价格而浮动的。这样航空公司的利润就不受原油价格波动的影响了。2）在中国，三大航是国家直接控股的。假如原油的价格，一直在高位，只要按国际惯例，执行”燃油附加费“的政策，也不会影响航空公司的盈利。

Ontheway回复白云之乡 2010-11-17 20:19

如果能转移成本，为何它们还去玩套期保值?

guobiaol回复topcp 2010-11-17 20:21

如果没有跳7米能力，试着就去找1米栏试试。困境反转多数是失败。只有盖可保险那样，体质是强壮的，只是暂时生病，还有一个良医。当所有航空公司都巨亏时，或许股价也处于有吸引力阶段，只是不是自己的能力圈。

白云之乡回复Ontheway 2010-11-17 20:40

1）转载一篇关于燃油附加费得历史：我国航空燃油附加费征收历史 开征：2000年-2003年，我国开始对国际和国内航线都征收燃油附加费，费用约占机票全价的10%-25%。 取消：2004年，民航总局颁布机票价格改革方案，规定航空公司可以将机票基准价上浮25%，同时取消燃油附加费。 复征：2005年8月起，燃油附加费复征，800公里以下20元，800公里（含）以上40元。并规定2005年12月31日前停收。 延期：2005年12月，发改委和民航总局再次批准航空公司申请，允许征收燃油附加费的期限延至2006年的3月31日。 涨价：2007年4月10日，国内燃油附加费征收标准提高50%，800公里以下的从20元提高至30元；800公里（含）以上的从40元提高至60元。 再涨：2007年9月1日起，我国再次提高航线燃油附加费，提高幅度为30至40元。 降价：2008年12月25日，其中，800公里（含）以上航线由每位旅客150元降低到40元，800公里以下航线由80元降低到20元。 取消：2009年1月4日，取消燃油附加费。2）2009年10月恢复征收燃油附加费。

topcp回复guobiaol 2010-11-17 21:23

没错，不是自己能力圈的事情不可轻易尝试，最多拿1/10的资金练练手。实际上我一直认为困境转型的企业也是小概率事件，只能从企业管理层等因素判断，这本来就不容易，而且因为概率低很少重仓，好在一旦判断正确赔率也高，不过非我能力所及，我到更喜欢我现在操作的每年赚个20-30%的企业类型。呵呵

guobiaol回复topcp 2010-11-17 21:35

能连续十年20%以上收益，你也是段总级别的投资家了。

topcp回复guobiaol 2010-11-17 21:42

过去的10年是好时候，其实前4年没做价值投资，后面的要感谢董太太，呵呵。接下来的10年是哪个企业这么倒霉，被我占了便宜了呢?

guobiaol回复topcp 2010-11-17 21:53

我对家电，IT等看不明白，还在学习中。将来10年只要我们有耐心，市场先生自然会给两三次贪婪与恐慌的好机会。

topcp回复guobiaol 2010-11-17 21:56

买自己能看明白的，能力圈不是越大越好，而是越专越好，因为我们只需要1只股票

topcp回复guobiaol 2010-11-17 21:58

看报道说，一个人一生只持有了一个大连友谊这个股票，当然他是买了卖，卖了再买，但这个人几十年就在操作这一只，这何尝不是高手呀，而且收益相当不错

guobiaol回复topcp 2010-11-17 22:03

如果男人有权力选择全世界的女人，但他一生只钟情一个女人，我认为他很有智慧，也很幸福。

润政回复白云之乡 2010-11-17 22:21

[表情]

thankweb回复白云之乡 2010-11-17 22:51

冒昧地问一下，为什么要持有航空股呢，当初占了总投资额比例多少呢？航空股是巴老点名的不宜投资的行业。我查了下南航Owners' Earnings基本都是负的，也就是尽管财务盈利，钱没有流入股东那里。我想其他航空公司也有类似问题，就象钢铁，水泥等行业。还是要祝贺在南航上的胜仗。

thankweb回复迟到 2010-11-17 22:54

[表情]

太阳花回复thankweb 2010-11-17 22:59

您是神马粉丝一号人物也。

太阳花回复thankweb 2010-11-17 22:59

对不起，发错了

duanmi_ok回复白云之乡 2010-11-17 23:30

谢谢你精彩的个例分析。你之所以买航空公司，关键的是你能肯定国家一定会出资相救，要不就给政策（燃油附加费），帮助他们恢复盈利。这两点要非常确定才敢下手。对吗？国外的航空公司没有这么幸运吧？

白云之乡回复duanmi_ok 2010-11-18 04:10

1）呵呵，的确如此。2）国外的航空公司，的确不能买。国内的民营航空公司也不能买。这是一个糟糕的行业。营运成本太高，贷款太高，风险太高，即使盈利了，又要买飞机。是个赔钱太容易，赚钱太难的行业。3）因为利润太低，现在国外的部分航空公司，整的跟公交车一样。飞机在航班之间的维护，也似乎很不到位。我感觉，空难和事故的几率要空前增加。

白云之乡回复thankweb 2010-11-18 04:36

1）巴菲特对于航空公司的分析和经验都是非常正确和有参考价值的。航空业的确是存在一些难以克服的问题，是一个糟糕的行业。2）南航这个企业从上市，股东就没挣过钱。不是一个好的企业。但2008年，是三大航全面巨额亏损。国家不出手，就要卖个他人。像这样的重要行业，国家是必然出手的。而且，必须给政策。我买航空公司，其实是买中国政府。这基于我对于国家的了解。3）对于投资，李嘉诚有个说法，就是他现在的投资会比较分散。即使告诉他，有座矿山，可以翻倍赚，他也不会投。所以他的每笔投资都很小。我现在的年龄，和他的想法类似。所以每项投资不会超过5%-8%。4）我的做法，只是适合我的具体情况。我之所以做证券投资，是希望自己能够通过投资活动，能在20年内，让自己与时俱进，让自己保持与社会的密切联系，与年轻人有共同语言，能有更多的快乐。所以防范风险，包括自己必然犯错误的风险，是放在第一位的。能永远不退休是一件非常快乐的事情。

thankweb回复白云之乡 2010-11-18 07:37

的确，价值投资不仅是投资之道，也是生活方式

白云之乡回复thankweb 2010-11-18 09:13

[表情]

简即美回复白云之乡 2010-11-18 10:00

呵呵，谢谢白云兄的解释。没想到南航H股会如此便宜，这也是引起我进一步注意的原因。因为看到南航的市值与营业额的比率只有0.12，太低了，应该给予关注。正常股价情况下，两者的比例一般要超过1以上，但不同的行业有不同行业的特性，资产型公司与技术性公司也有不同的特性。顺便说一下，我用A股的市值计算出240亿，计算的是向后复权价，已经包涵了南航从60亿增发到80亿的因素。白云兄的思想，继续学习中.....

白云之乡回复简即美 2010-11-18 10:05

[表情]

Ontheway回复白云之乡 2010-11-18 11:25

我不知道燃油附加费要收多少才能offset高油价假如油价是147，不过我想通过看他们的毛利润和静利润能大概知一二。短期来看，买航空股来套利可以，毕竟价格便宜嘛，而且倒闭不了。但长远来看，还是不要拿着，这个行业对所有者不利，一则资本投入大，挣的钱大都用来维持，负债过高，没有什么复利；二则挣的钱好像很多员工享受了，这些员工福利好像太好了？

白云之乡回复Ontheway 2010-11-18 12:25

的确，令人羡慕的职业，令投资者伤心的事业。

余祥平回复topcp 2010-11-25 22:16

呵呵。接下来的10年是哪个企业这么倒霉，被我占了便宜了呢？----------呵呵，贵州茅台就是倒霉的企业之一。

大地 2010-11-24 12:07

段总，为什么大多数人学不了巴菲特？是不是与好汉不吃眼前亏有关？ 来自网易手机博客

段永平回复大地 2010-11-24 13:45

这个说法有道理。换句话说可能就是短视了。

畅歌回复段永平 2010-11-24 17:15

我认为关键还是智商，能看清事情的本质是最重要的，这需要很高的智商。世界是物质的，物质是运动的，运动是有规律的。

betterlife回复大地 2010-11-24 17:25

学不了巴菲特有点不容易（简单但不容易），不容易的东西我觉得除了难以真正坚守巴老的一些投资理念外，对于投资者具体的东西就是投资者很难提升自己的能力圈。

betterlife回复大地 2010-11-24 17:41

很多人都想学巴菲特式的价值投资，但学来学去就学成价值投机了。现实情况的难点是投资者很难真正弄懂投资的生意。

大地回复段永平 2010-11-24 19:43

谢谢段总!请问段总:1据您感觉老巴用的估值方法是否也是用毛估估法？2我看采访您的一篇文章，您说"其实巴菲特从来都不估价，他是感觉比较多，估起来很多东西很难估"。能展开说一下吗？你的意思是不是说老巴只在意长期的，不在意短期的。"英雄不在意眼前亏"。对吗？

大地回复畅歌 2010-11-24 19:56

关键不在于智商，主要原因是不自明，高估自已，健忘。段总不是说了吗？"短视"。

大地回复betterlife 2010-11-24 20:01

主要原因不是要提升自己的能力圈，而是要守在自己的能力圈内

kevin_wu123回复大地 2010-11-24 20:07

吃亏就是便宜。不占便宜就是敢于“吃亏”。

畅歌回复大地 2010-11-24 21:29

我觉得自己很自明，我知道自己永远达不到巴菲特的境界，是智商比不上他，根本不是什么高估低估的原因。如果我足够聪明，弄明白一个行业，一家企业如何赚钱的本质，什么视线都能看清楚了，还有什么短视远视的借口好说的呢？还有，健忘就说明了智商不行。

科科回复大地 2010-11-24 21:31

学习了。买入之后跌了才高兴，真正的价值投资者都是左侧买入。

topcp回复畅歌 2010-11-24 21:54

没人能熟悉很多领域，自称熟悉很多领域的人往往是自己忽悠自己。很多领域并没有你想的那么复杂，比如黄山旅游这样的股票不需要调查应该也知道是干嘛的，就做这样最简单的。

畅歌回复topcp 2010-11-24 22:18

你说的很有道理，其实最简单的是丽江旅游，只要知道每天几个上玉龙雪山就能知道他的主营收入是多少了。可是你说该什么时候买入呢？前段时间停牌一个月，一开出来就好几个涨停。我想知道大家都知道的事情好像作用不大。只有比别人更聪明，知道更多才行。

大地回复畅歌 2010-11-24 22:19

比老巴聪明的大有人在!

大地回复科科 2010-11-24 22:25

呵呵，买入之后涨跌都高兴才是高手。

畅歌回复大地 2010-11-24 22:29

比巴菲特聪明+比他更爱赚钱+比他更节俭的人可能就没有了

思行回复科科 2010-11-24 23:59

“左侧”这个说法是不是有点，时光不会倒流，任何时点购买从“图形”上看起来都是左侧啊，那不成都是价值投资者了。真正的投资者都是物有所值时买入的。

段永平回复大地 2010-11-25 01:15

小聪明。

topcp回复畅歌 2010-11-25 07:50

，这样的企业它的历史就是它的未来，仔细看看他的历史，什么PE是低位，什么是高位，只要不断的波段操作就可以了，这样的企业已经简单到不能再简单了

topcp回复畅歌 2010-11-25 08:15

你总是做过什么行业的工作吧，我不相信比我这个从来没做过具体行业的人还不了解一个领域，黄山旅游这样的企业要是都看不明白，那真的是没办法了，当然嫌他收益低也有可能，毕竟这样的企业只有波段操作的价值而没有长期持有的价值。

大地回复topcp 2010-11-25 08:33

黄山旅游每年能赚多少钱？好东西也要有个好价钱，否则就不是价值投资。

topcp回复大地 2010-11-25 08:40

那你应该去买中石油，工行这些每年赚很多钱的，呵呵。最基本的概念都不知道的话彻底无语了，呵呵

大地回复topcp 2010-11-25 10:08

呵呵，只知概念，不问价值。

畅歌回复topcp 2010-11-25 10:40

别的不敢吹牛，我做的行业一定你比多，我上过山，下过海你说看明白黄山旅游，容纳多少人想问你，每天上黄山有多少人，黄山上最多同时可以容纳多少游客？游客对黄山会不会产生审美疲劳？黄山的迎客松还能活多少年？黄山有没有地震的风险？即使这些科学数据你都搞定比专家还明白了，最后算出他的未来现金流折现，你就能在黄山上赚到高额利润吗？你知道茅台现在是不是被高估了吗？

畅歌回复topcp 2010-11-25 10:43

在倒车镜里是看未来，这么简单，不断的波段操作？你做了几个波段了？

topcp回复畅歌 2010-11-25 11:32

是不是还要知道管理层的小姨子叫什么？这不是投资，是有病

topcp回复大地 2010-11-25 11:33

[表情]

大地回复思行 2010-11-25 11:49

正途！

topcp回复畅歌 2010-11-25 11:50

算了，以后我们别再说话了。本想鼓励一下你，有一些跟你同时来的人，已经进步了很多，可你确真不上路，当然你可能认为自己智商低，不过在我看来不是智商的问题，是根本无法看到一个企业该分析什么，这也真的可能是一种智商。黄山旅游依赖黄山，这个东西几千年都会存在，黄山旅游业绩每年几乎都一样，也就是说他的价值不变的，接下来的几十年都可能是这样，那么决定黄山旅游股价的就是牛熊周期，黄山旅游这个股票在10-30元之间做震荡，这就是这个企业的规律，这可是价值几乎不变的企业，那么一个价值还在变化，还在牛熊周期中的，你真的就看不懂了。能明白多少算多少吧，悟性就看自己了。

guobiaol回复畅歌 2010-11-25 12:30

只有一个大概率，没有人敢肯定百分百了解了企业未来。市场经济是自由竞争的，但无法分析清楚将来的竞争对手能给本企业什么样的打击。看看美国曾经很强的公司，最终都会被新生力量打败，这是自然界客观规律，人类无法改变。但巴菲特在大概率上加了充足的安全边际，所以他的胜算更大。

guobiaol回复topcp 2010-11-25 12:36

旅游公司销售的产品是“美丽”，自然美丽值多少钱？这种美丽消费对个人而言是重复的吗？与美白的化妆品一样，我认为估值很难。

topcp回复guobiaol 2010-11-25 12:39

对黄山旅游的估值看过去就行了，如果没有新的资产注入，它接下来的几十年都是这个样子。过去PE在25-70之间，那就是在这个之间，要相信市场绝大多数时间是有效的，那合理的就应该30-40之间PE。

guobiaol回复畅歌 2010-11-25 12:41

巴菲特方法就是看清企业，估值，安全边际买入。真正按这步骤去了，投资群体获利率一定远高市场，或者说能超过大盘长期的升幅。但世界上再出现一个巴菲特的投资业绩，我估计五百年只有一个。努力还要运气。

guobiaol回复topcp 2010-11-25 12:50

黄山价值就象梵高的画，这种价值是抽象的。古代交通不便，所以产生不了现金流。现在一窝蜂的旅游，给它带来了很大的现金流。我去了两次黄山，都要觉很美，但我不知道旅游的重复率有多高？90后的审美感会不会因为变化？至少现代人不再认为“樱桃小口”是美丽的，杨贵妃还不如网络红人更有看点。

topcp回复guobiaol 2010-11-25 12:55

人口增加，收入在增长的前提下，这样的名山大川几乎不会出现业绩的下跌。至少是大概率事件，因为它的护城河在方圆几百里就那么一个。当然他的问题在于如何提高业绩，现在还看不出来提高的征兆。当然如果非要去说地震了、火灾了这些小概率的事情，那就是无厘头了。

畅歌回复topcp 2010-11-25 13:06

我们还是别再说话了我不看你的发言，你也别看我的

畅歌回复guobiaol 2010-11-25 13:19

我认为，看清企业这一步没有一定高度的智商是肯定做不到的，当然也离不开后天的努力

迟到回复畅歌 2010-11-25 13:24

我认为还有情商，比如，控制情绪。

畅歌回复迟到 2010-11-25 13:43

[表情]

history023回复topcp 2010-11-25 16:29

说得好。。

history023回复history023 2010-11-25 16:51

黄山旅游：1）园林门票业务，2）客运索道业务，3）酒店食宿业务长期来看，随着黄山交通条件改善，公司凭借独特资源优势，客流增长存在超预期可能。我觉得topcp说得对。这种公司就是要等到低PE和事件发生股价低迷时买入（非典）

topcp回复history023 2010-11-25 17:40

黄山旅游因为业绩几乎不变，作为我参考牛熊的一个重要指标，这样的企业就是收益低呀，因为业绩不增长，只能波段操作，不过在这样的企业上亏钱也不容易。

---

wuwei_zhaoyan 2010-11-25 17:30

各位博友感恩节快乐！

---

wuwei_zhaoyan 2010-11-25 17:27

段总感恩节快乐！

守正出奇 2010-11-25 15:25

我觉得段哥的博客越来越耐看了，真好！

---

chad 2010-11-25 15:14

段总，想问一下国内那么多银行股市盈率都在10倍左右甚至以下如果看清了它们的经营风险，而且假设后三年可以持续年均增长20%考虑进增发摊薄因素，以你的投资经验来看，算不算便宜

衡山行侠 2010-11-24 14:07

段兄，记得你说过，如果中石油回到当年巴菲特买的价钱，你会毫不犹豫买进。我查了一下资料，2002年中石油的股价位1.6港币左右，每股盈利为0.27人民币，大约市盈率为5.6倍。他说他觉得当时中石油的市值在300-350亿美元，而他估计应该在1000亿美元，也就是说市盈率在16-18左右。但是当时国际油价是30-35美元的区间，这个油价在当时算很高了，因为在那之前的二三十年中，油价基本维持在20美元附近，1998年油价还下探到了10美元以下。我的问题是，巴菲特买中石油时是否考虑了油价的走势？他难道不担心油价下跌么？他是否认为油价不可能长期维持在30美元以下呢？毕竟当时的油价处于一个阶段性的高点。在接下来的十来年油价又回落到20美元并一直在附近徘徊可能性也不小。如果他没有判断油价的走势，那么油价的下行风险他是如何消化的？仅仅依靠低市盈率么？之所以这么问，是因为他说过“我们根本就不听或不读那些涉及宏观经济因素的预估。”我直观上觉得他应该没有去判断油价的高低。

衡山行侠回复衡山行侠 2010-11-24 14:10

是不是可以这么理解，即使油价下滑使得中石油的盈利下滑，但是1.6港币的价格怎么也还是值的。保住本没有问题，不会出现亏本。至于说之后油价大幅上涨以及中石油股价大幅上涨，巴菲特当时并没有考虑到或者说他压根就没怎么考虑。

段永平回复衡山行侠 2010-11-24 14:11

长期而言，油价一定是涨的。

白云之乡回复衡山行侠 2010-11-24 16:09

1）巴菲特的爷爷，父亲和他本人都亲身经历过美国的长期通货膨胀。对于通胀的根源有着深刻的认识。他本人又长期从事投资，所以对于像石油这样的重要物资，应该有着相当的理解。2）从巴菲特的经历看，他对于美国的货币增发和金融危机的根源有着清醒和理智的认识，他本人的下属企业由包括银行等直接经营资金的行业。所以他对于金融和经济的大周期，有着自己的判断方式和理解。可以说，他成竹在胸。3）所以他不需要听他人关于宏观经济的分析和评论。就像我们做投资，不需要股评和经济学家的分析评论一样。但这不等于他不重视金融和经济大周期。看一下，李嘉诚应对金融危机的表现，就会对巴菲特多一些理解。

betterlife回复白云之乡 2010-11-24 16:50

巴菲特对金融和经济的大周期有相当的理解？如果真是那样的话，我们普通投资者怎样才能学会呢？我觉得巴老的经验或许没那么神秘，我个人感觉就是：泡沫达到一定程度就会破裂，泡沫破裂后就会引起通胀，通常资源型的东西都会一直看涨。当然石油也不例外。

betterlife回复betterlife 2010-11-24 17:09

巴老肯定都通胀有很深刻的见解。作为价值投资的学生们，我们更想清楚他的经验是什么，他做出此判断背后的依据是什么。

鳌宇集团回复衡山行侠 2010-11-24 17:53

2009 2008 2007 2006 2 005 2004 2003 2002 2001 净资产收益率(%)12.16 9.90 19.90 25.00 27.00 25.00 18.62 13.48 14.58 经营毛利率(%) 37.89 26.70 33.44 39.87 46.33 49.50 44.68 41.18 38.39 净利润率(%) 10.12 11.88 16.12 19.77 23.15 25.03 20.55 16.00 16.60 负债权益比(%) 9.1 66.00 41.19 45.72 47.28 42.74 47.14 56.56 60.46

鳌宇集团回复鳌宇集团 2010-11-24 18:07

他也说白了跟未来的油价关系很大，油价上涨公司反而不好赚钱呵呵，我认为国内成品油价格没有市场化是他离开的原因之一。净资产收益率大于18%，经营毛利率大于40%，净利润率大于20%负债权益比小于50%，6倍的PE接近1的PB是他介入的原因。

topcp回复betterlife 2010-11-24 18:09

中石油这样的股票是很难的，我们看到了中石油赚钱了，但却没有看到康菲石油亏钱了，中石油这样的企业首先要有一个参照物，然后预测参照物的趋势，本身这个参照物就不一定准，老巴告诉了这个参照物是油价，不知道的话为什么中石油可以参考国际油价，但中石化就不行，另外国际油价什么情况上涨，买入时到上涨大概需要多久等等，实在太难了，呵呵。

betterlife回复topcp 2010-11-25 11:54

中石油主要业务是采油，原油生产商和贸易商。中石化主要业务是炼油。生产成本变化不大，原油价格攀高，对原油生产商而言利润就大幅提高。中石化主要业务是炼油，属于石油加工商。

topcp回复betterlife 2010-11-25 11:56

那么如果投资中石化的参照物是哪个呢?

betterlife回复topcp 2010-11-25 12:07

我来个马后炮分析总结了：老巴买中国石油的思考逻辑时完全正常的，那时油价趋于平稳，最重要的是买入安全边际很大。巴老买康菲石油，那时应该对未来石油的需求太过于乐观了，虽然从长期看（10-20年），石油需求增速会远远大于石油生产增速，石油还将会供不应求，石油仍会持续上涨，但短期（可能3-5年）140元历史高位的油价更多是石油短期炒作的结果，未来仍会回到140元，可能还需要很多年。买康菲石油错在选择的时间不对。

topcp回复betterlife 2010-11-25 12:14

问题就在于我们分析这个案例都是事后的，而这样的企业过了就几乎没有再投资的机会，那么在投资中石油之前就要知道油价是参考才行，而我们是现在才知道，实际上没有任何用的。举个例子，某个铜业企业，怎么分析呢？首先这个国际铜价是不是这个企业的唯一参照物，第二国际铜价如何判断是跌还是涨？高手都认为自己要投资强周期的资源类，因为这样的企业赚钱快。可是真正有几个人在这样的企业中赚钱呢？答案是：几乎没有。

betterlife回复topcp 2010-11-25 12:27

投资中石油需要了解中石油的生产业务，很容易清楚跟油价有很大关系。投资中石油是很安全的，即使油价下跌，也有足够的安全边际做补偿。上文中的一.3条，“3）坚持给假定的风险提供适当的补偿。”，巴老买中石油时，还有些投资机构表示不看好，他们当时的观点好像就是油价短期很难大幅攀高，但他们忘了巴老买中石油的价格与价值有多大

---

yesican888 2010-11-25 12:22

来点题外话，大家乐乐：题目《帮我买个单》（作者只写了一页纸,已将中国社会的整个"结构"写了出来）同学聚会，自从毕业后，好多同学都混得有模有样，我却默默无闻，在一家工厂当制图员，每月和丈夫一起靠着不多的收入共同撑着这个家。我本不打算去，可禁不起同学们的一片盛情，只好答应。丈夫正在帮儿子复习功课，儿子就要上初中了，为了上一所好中学，这段时间丈夫没少操心，东奔西走，至今还没着落呢。看了儿子一眼，我走出了家门。天安酒店是高级酒店，我走进包房的时候，同学们都已到齐。还没坐稳，一张张名片就飞了过来，一看一个个不是总经理就是带长的，就连以前成绩总是甩尾的阿辉也当上了派出所所长。望着服务小姐端上眼花缭乱的菜肴，我真感叹自己孤陋寡闻，光这一桌就足以抵我三个月的收入了。阿辉像宴席的主人一样不停地招呼大家吃，不时地为这个斟酒、为那个夹菜，嘴里还说："只管吃，算我的。"大伙也没任何拘束，一轮接一轮地交杯把盏、海阔天空地闲聊。酒足饭饱之后，天色已不早，此次聚会该结束了。可究竟谁埋单，我看大伙好像都没有要慷慨解囊的意思。这时候阿辉掏出手机，按了一串号码，然后说："小李，今晚所里扫黄抓到人没有？哦！刚抓到一一一好！好！随便送一个到天安酒店来给我埋单。"说完，他得意地把手机放进了口袋，一旁的同学跟着哄笑起来。十五分钟不到，一个中年人就进来了，他看了账单，不禁皱了皱眉头，看来他身上的现钞也不足。他随即也拿出手机，拨了一串号码，说："廖工吗？我是马校长呀！你儿子要转学读我们学校的事，我今天就给你拍板定下来了……不过我今晚请朋友吃饭，你过来埋单好吗？在天安酒店203包厢……"二十分钟后，有人敲了敲包厢的门，门被打开了。当我见到戴着副高度近视眼镜的丈夫站在门口时，我晕

倒了……本故事荣获2010年度最佳故事情节奖，年度最让人心酸故事奖，年度最佳搞笑短文奖，百姓评委会特别推荐奖

Ontheway 2010-11-09 12:48

这个不是在芒格宝典上就有的吗，怎么是网友总结的?

段永平回复Ontheway 2010-11-10 03:28

汗。我说为啥觉得有点眼熟呢。宝典我到现在还没看完呢，放下了就放下了。主要是后面部分确实也很boring。

思考的快乐回复段永平 2010-11-10 09:33

我要去零下20度的挪威出差3个月了，希望春节前能够回来，除了一些防寒的衣物外，拿了2本平时有点boring看不下去的书，一本是查理宝典，一本是老巴致股东的信，希望在百无聊赖boring的夜晚能够把这2本书好好看一看，在选择很少的时候在看不下去就是在没有机会看完咯。

Ontheway回复思考的快乐 2010-11-10 09:42

您是做什么的?

思考的快乐回复Ontheway 2010-11-10 09:46

中兴通讯的，呵呵。

Ontheway回复思考的快乐 2010-11-10 09:48

我认识一个人也在中兴通讯，她在非洲，有好几年了。

思考的快乐回复Ontheway 2010-11-10 09:59

在海外生活简单，远离喧嚣，适合学习投资哦。

思考爱好者回复段永平 2010-11-10 10:58

段老师看书看大面的习惯，很有趣，呵呵。优点是：可以少受某些毒害，因为段老师的经历足够丰富了，总结提高其实就是几个要点 +时时的自我反省，自我实践。时间效率也高些。缺点：除了可能会有些小乌龙，似乎没有大的缺点。呵呵。我们看书的话，由于包括我在内很多人实践很少，那很多细节似乎还是要关注的，想清楚道理，当然未必要都按照细节来。

衡山行侠回复段永平 2010-11-10 11:05

段兄是诸葛亮式读书法。“初，亮在荆州，与元直及汝南孟公威、颍川石广元游学，三人务于精熟，而亮独观其大略。”

Ontheway回复思考爱好者 2010-11-10 12:06

我猜想段总看书主要是验证自己的思路了。高人学以致用的能力比较强，毛主席就很厉害。

段永平回复Ontheway 2010-11-10 13:21

实际上我也看过不少东西，但不一定要和投资有关。有关投资的书看得特别少，主要是觉得会投资的人一般都懒得写书，连老巴都没写书，而市面上的书好书少，大部分翻一下就行了。这一段时间在ipad上买了不少中文书，现在在看梁羽生全集。

段永平回复思考爱好者 2010-11-10 13:25

印象中我觉得帮助最大的书是《10万个为什么》。

思考爱好者回复段永平 2010-11-10 13:57

呵呵，我们家的小朋友 4岁了，以后我要模仿下。我自己是来不及了，当时只看过2本，好像.....

段永平回复思考爱好者　2010-11-10 14:00

我还看过《金光大道》和《艳阳天》啥的，难道你也让小孩看？

Ontheway回复段永平　2010-11-10 14:02

这2本书肯定很有意思。。。有空找来看看。。。。

思考爱好者回复段永平　2010-11-10 14:03

模仿，不是重复

击鼓不传花回复段永平　2010-11-10 22:14

看到书店有《向中国股神学炒股》---段永平的80条炒股炒招(作者 乔庄加) 随手买了一本.

henry6688回复段永平　2010-11-10 22:17

这两本可是如何消灭资本主义而向社会主义阔步前进的书，段总还记得?

正确方向+坚持回复段永平　2010-11-10 22:45

我一直觉得老巴的作品观点比较易懂好学些，对查理芒格的《穷查理宝典》感觉应该很难很生畏，不太敢去碰他，但那天去书城刚好有《穷查理宝典》一看印刷精美，投资方面的观点也和老巴的相差不大，也不难懂，倒是思维方式和行为心理学方面谈论很多，感觉很好也很有兴趣，现在是读书月（深圳）八折优惠约318元买回一本，用10多天读完，兴趣盎然，还读了查理芒格推荐的西奥迪尼的《影响力》，这本书也相当不错，还看了一下穷查理年鉴，个人感觉像格言一样，很有道理，但读起来枯燥一些。穷查理宝典虽然300多元一本，但确实是值得拥有的一本书。段总推荐的《从优秀到卓越》和《基业长青》也是经典之作，现在看作者的新作《再造卓越》。段总阅读广泛，有好书希望继续推荐给我们看看。谢谢!

正确方向+坚持回复正确方向+坚持　2010-11-10 23:01

《穷查理宝典》翻译得不错呀!

Hongee回复Ontheway　2010-11-10 23:04

Ontheway是90后吧?

余祥平回复段永平　2010-11-11 00:05

呵呵，这段我也喜欢，摘在我的《我理解的价值投资（六）》中，还有心理倾向及一些名言，我都很喜欢，芒格对我的影响仅排在段老师您的后面，是第二位，并且他给了我一把锋利的钥匙，成功地启开了我尘封了15年的有些灰暗的心门,重见温暖的阳光。还得感谢您推荐的《查理宝典》,谢谢了。

余祥平回复段永平　2010-11-11 00:13

呵呵，我早就想把金庸全集看完，只可惜没有时间，只看了《天龙八部》,我一直认为，看这些书才不会是读死书。

段永平回复henry6688　2010-11-11 01:23

那时没书看，再说我还是挺喜欢看科幻小说的。

段永平回复击鼓不传花　2010-11-11 01:24

晕死，又一个被骗的。

段永平回复击鼓不传花　2010-11-11 01:25

一看这书名就应该知道是假的。

henry6688回复段永平　2010-11-11 08:10

哇，段总将那类书说成“科幻小说”，可见已超然之外了。

Ontheway回复段永平　2010-11-11 09:04

呵呵，买那书还不如来这里，还免费。

道法自然回复段永平　2010-11-11 09:42

段总去告那作者啊，那家伙也太那个了

八次方回复段永平　2010-11-11 10:48

严重赞同，很多真正懂投资的根本不写书，在大陆更是如此！

段永平回复道法自然　2010-11-11 11:34

那作者肯定也是假的。

ooqqoo回复henry6688　2010-11-11 13:52

那本书和段总没有关系，也不是价值投资的东西

阿牛回复段永平　2010-11-11 16:30

想不到段哥也喜欢看科幻小说，我也很喜欢科幻，科幻电影基本上都看过了，科幻小说也是很喜欢的。最近买了一些科幻小说看，感觉刘慈欣写的书不错。还买了本美国2007最佳科幻小说集，发现味道不怎么好，可能由于翻译的原因吧。

击鼓不传花回复段永平　2010-11-11 20:33

内容随手翻翻就算了. 贵在封面有段总灿烂的笑, 激励着!

击鼓不传花回复投资家　2010-11-11 21:15

贵在封面有段总灿烂的笑, 激励着!

快乐投资回复段永平　2010-11-11 21:54

我觉得段老师写的《我为什么买GE>>很管用,一看就明白投资“感觉”了。因为从来没有看过一个人把他买股票的想法原汁原味地呈现出来。《穷查理宝典》非常有嚼劲，有些不明白的问题当时听了老师和大家的解释还是不懂，现在明白很多了。

潮·慢·ing回复段永平　2010-11-12 02:48

呵呵·《金光大道》和《艳阳天》这类如何消灭资本主义而向社会主义阔步前进的书·将其归类到科幻小说好像确实不能算是太勉强滴···

ustcer回复段永平　2010-11-19 00:30

可以看一下凡人修仙传，写的很不错，起点上的书。我因为自己喜欢，所以推荐。

八次方回复段永平　2010-11-20 14:57

我也喜欢看科幻的，也喜欢看有关职业杀手的电影； 觉得动物世界不错，尤其是动物捕食的描述。

kevin_wu123回复段永平　2010-11-24 20:11

印象中我觉得帮助最大的书是《10万个为什么》。----------段总 应该是 博学常识 的意思。

raulzhuo回复段永平 2010-11-24 21:43

看来段总出书也是出武侠书!

Louis回复段永平 2010-11-25 11:49

我最近也在看《冰川天女传》。感觉梁书里的人物全都泾渭分明，相比金庸少了点味道。

滚雪球 2010-11-24 20:43

段总您好 最近有点心情复杂 就是有机会的时候没钱投资 很想到银行贷款 但贷款的钱 就是以后亏掉也有能力还得 也不影响影响现在的生活 您觉得这样贷款合适吗而且这个机会很难得 我在滚雪球这本书上看到巴菲特在二十几岁是从银行贷款了5000美元

科科回复滚雪球 2010-11-24 21:34

我的意见是5000美金可以，不能太多。

滚雪球回复科科 2010-11-24 22:47

[表情]

art753回复滚雪球 2010-11-25 00:31

如果你的个人工作收入是5万美元/年，个人开支是4万美元，那么个人利润是1万美元/年，可以按10倍市盈率来计算，你的市值是10万美元，按50%的贷款率即借5万美元投资是没有问题的。仅供参考，如次类推。

段永平回复滚雪球 2010-11-25 01:17

不致命的贷款当然是可以的，只要你不是用赌徒心理的话。

白云之乡回复滚雪球 2010-11-25 06:41

滚雪球的能力，是通过很多经验和教训之后，才能逐步获得的。大多数人，都是走过先小赢，然后大亏的道路。如借了钱，亏损了。一定不要有“翻本”的打算。如果获利了。一定要记住段总的话，股市里的投资人是“飞起的猪”。不要忘了，提前抽身，还钱。

滚雪球回复段永平 2010-11-25 08:02

谢谢段总 是最近股票就降价了这种机会好像还是比较少见的 感觉现在投资三五年内盈利的概率很大 呵呵 平时也不赌博现在也不赌博 巴菲特也说不要赌博 呵呵

滚雪球回复白云之乡 2010-11-25 08:03

谢谢

滚雪球回复art753 2010-11-25 08:04

呵呵

---

scribner 2010-11-24 18:34

人人能都能成为巴费特,但大多数人没有成为巴费特的条件.

kevin_wu123回复scribner 2010-11-24 19:50

要成为巴菲特，这个定义有很多种。1.要成为巴菲特这个人，100%没有可能；2.要成为一个名叫巴菲特的人，100%有可能，很简单，把孩子取名为巴菲特就可以了；3.要成为巴菲特那样的投资人，100%有可能，只要跟投资大师学，不要向投机大师学，每个人都能成为巴菲特；4.要成为拥有伯克希尔的CEO巴菲特，目前100%没有可能，中国的保险公司投资资本市场的上限是20%，这已经令中国的保险公司不可能成为伯克希尔，个人的薪水收入通常再高也高不过一家实业公司，个人的实业收入的资产收益率通常低于3位数，因而加法收入中不可能有伯克希尔那样的浮存金可以使用，所以，中国目前出不了巴菲特，也许未来也不可能；5.要成为捐款的巴菲特，100%有可能，每个人做好事都可以从身边开始，重要的不是金额的攀比，只要有这份心。

---

scribner 2010-11-24 19:36

成为巴菲特对一般的人要吃很多苦和亏的.信念是唯一的口粮.你要放弃很多很多东西.这里指的是普通的的人.

kevin_wu123回复scribner 2010-11-24 19:43

投资最重要的，是要实事求是，不愚弄市场，不自欺欺人。

---

topcp 2010-11-09 11:53

做短线的时候就知道要设置止损但不设置止赢，这样的方法本身就是增加确定性。价值投资从关心股价转移到关心企业本身，道理还是一样，尽量减少亏损的次数和亏损金额但不限制盈利的次数和金额，这本身就增加了赚钱的确定性。呵呵

seekingbargains回复topcp 2010-11-09 16:48

“设置止损但不设置止赢，这样的方法本身就是增加确定性。”看起来有理，地球看起来是平的。哭ing

henry6688回复topcp 2010-11-09 17:02

有“止损”的概念绝对不懂“价值投资”的内核。价值投资如果看错了，那是中止错误，与止损是两个概念。

topcp回复henry6688 2010-11-09 17:40

意思是一样的，知错就改

topcp回复seekingbargains 2010-11-09 17:40

看起来你还没懂我的话

topcp回复seekingbargains 2010-11-09 17:52

老巴那句话不是“废话”，问题在于你懂了几句“废话”。

topcp回复henry6688 2010-11-09 17:52

我说的止损，非你想的止损。

wzybamboo回复topcp 2010-11-09 20:01

道可道，非常道

topcp回复wzybamboo 2010-11-09 20:06

，呵呵

wzybamboo回复topcp 2010-11-09 20:08

你的投资思路，我感觉还不错。嘿嘿

topcp回复wzybamboo 2010-11-09 20:10

谢谢，我认为我只是看明白了老巴思路中的一小部分企业，但逻辑应该没错。呵呵。

wzybamboo回复topcp 2010-11-09 20:16

我感觉老巴，就是把股票当企业，寻找安全边际，把市场当朋友，其他的就看个人分析自己了解的企业了。把老巴的东西想太多，我感觉就有点教条了。借用段总的话，条条道路都可能通罗马，这里是一条未必最好但肯定能到的。我也觉得肯定能到。

topcp回复wzybamboo 2010-11-09 20:22

你说的这些都是最基本的，也是价值投资者必须学习的，除此之外我认为老巴绝不只是你说的这些，他的眼中有一个用企业价值连接起来的另外一个股市曲线，呵呵。

wzybamboo回复topcp 2010-11-09 20:23

你选的第三个企业是什么呀，除了茅台格力。有空向你学习学习。

topcp回复wzybamboo 2010-11-09 20:26

天虹商场呀，呵呵。不过我建议别买，因为现在已经高估，我买的也不便宜，我愿意用1-2年的时间消化我买入的高估，这可能跟安全边界观念不符合吧，呵呵。之前我用80%的安全边界，现在我用100%的安全边界。也没什么了，呵呵

wzybamboo回复topcp 2010-11-09 20:26

我感觉，他眼里只有企业，没有股票。股市的错误给了他机会。要是没有股市的定价错误，他也会富有，但是应该没有这样的富有。你觉得呢

topcp回复wzybamboo 2010-11-09 20:27

我认为老巴眼中不光有企业，而是有企业的内在价值变化规律

wzybamboo回复topcp 2010-11-09 20:30

这个基本没有研究，我关注一下，分析分析。

topcp回复wzybamboo 2010-11-09 20:33

我没有荐股的意思，还是看自己懂的。我很可能是错的，而且经常犯错。呵呵

wzybamboo回复topcp 2010-11-09 20:33

好股票加好价格才有好收成，一个不能少。嘿嘿

topcp回复wzybamboo 2010-11-09 20:36

合理的价格买入好的企业似乎更好，价格无非是多等一下，在我看来企业第一，价格第二。

wzybamboo回复topcp 2010-11-09 20:36

呵呵，要是不了解自己买的企业，自己也不安心啊。对股票的信心应该建立在自己的分析之上，这样最可靠。

wzybamboo回复topcp 2010-11-09 20:39

也行，反正都能赚钱。投资是投入一笔钱，期望以后获得满意的回报。其中的“满意”就有主观的因素，你觉得呢?

topcp回复wzybamboo 2010-11-09 20:39

是呀，必须是自己非常了解的才行，实际上企业真的是最重要的，价格只要不是太离谱，其实真没什么。

topcp回复wzybamboo 2010-11-09 20:41

其实钱在外面有时候比在股市亏还难受，哈哈。

wzybamboo回复topcp 2010-11-09 20:44

那就去酒吧。。。不要呆在办公室。。嘿嘿

topcp回复wzybamboo 2010-11-09 20:48

呵呵，开个玩笑。除了炒股没有什么爱好。如果你看到一个好企业其实真的可以大胆的买进来，很多时候买入价格要看运气，重要的是一定要尽早的骑上好企业，好价格有最好，没有的话最多是多等等，我因为安全边界在50块钱错过茅台的买入，呵呵。其实腾讯在过去上市的日子里，你任何时候买入都是对的。核心是好企业，这是第一位的。呵呵

rocx123回复topcp 2010-11-09 20:52

事实上，我觉得买在左侧的人往往能赚大钱，很难找到100%的安全边界，只要判断价格合理，就应该果断买入，看着它下跌也没什么。关键还是要找到好的公司，合理的价格吧。

wzybamboo回复topcp 2010-11-09 20:53

嗯。。表示同意。这样的论述感觉和费雪有点像。费雪好像对价格要求的不是那么严。

topcp回复rocx123 2010-11-09 20:54

主要是好的公司，护城河宽，经营者优秀。这样的企业贵一点没关系的。呵呵

topcp回复wzybamboo 2010-11-09 20:55

不是不关注价格，而是价格可能让你错过一个好股票，当然分批买入也是一个办法。

rocx123回复topcp 2010-11-09 20:58

完全同意。但是价格也很重要，总之得自己判断价格是否合理，像阿段经常买那些略有一些问题的好企业,所以总是能用非常低的价格买到非常好的企业，我得理解是：手里得有现金等机会的来临。当危机来的时候就是机会来了。

kevin_wu123回复topcp 2010-11-10 08:26

真理都是“废话”。

kevin_wu123回复topcp 2010-11-10 08:31

做短线的时候就知道要设置止损但不设置止赢，这样的方法本身就是增加确定性。价值投资从关心股价转移到关心企业本身，道理还是一样，尽量减少亏损的次数和亏损金额但不限制盈利的次数和金额，这本身就增加了赚钱的确定性。呵呵----------我们这里不谈短线，仅从交易手段上来说，我认为不要止损，但可以止赢，不太同意止损重于止赢的做法。巴老很少止损，重要的是在之前就选好公司。但是止赢，不是为止赢而止赢，不是为满足心理需求而止赢，在根据公司发展状况前提下，适当对自己的判断做一个保守估计，即所谓的进行一下成本调整，或者说是锁定安全边际，还是可以的。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-11-10 08:33

1。我这里说的止赢的前提是，不是以满足心理为导向，而还是以公司价值为导向，但是对自己要做个保守估计，因为自己毕竟不是巴菲特。2。这里的止赢的另一个前提是，市场中还有另一些（另一个）更为理想的品种和机会，但是前提也是围绕价值。3。当然，最终还是少动为妙，人算不如天算。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-11-10 08:38

好价格买好股票，根本不需要止损。

topcp回复kevin_wu123 2010-11-10 08:38

我说的止损可能用词不当，容易引起误解。这里的“止损”主要是指发现内在价值不再增加的一种卖出行为。也可以说成企业变化了因此而卖出的行为，这个时候赚和亏都不重要了，果断的卖出才是最重要的，我简称“止损”，应该叫做卖出更合适，呵呵

topcp回复kevin_wu123 2010-11-10 08:39

呵呵，问题在于凭什么自己能等到好价格?

衡山行侠回复topcp 2010-11-10 09:20

呵呵，开个玩笑。除了炒股没有什么爱好。如果你看到一个好企业其实真的可以大胆的买进来，很多时候买入价格要看运气，重要的是一定要尽早的骑上好企业，好价格有最好，没有的话最多是多等等，我因为安全边界在50块钱错过茅台的买入，呵呵。其实腾讯在过去上市的日子里，你任何时候买入都是对的。核心是好企业，这是第一位的。呵呵----------我觉得，即使回到60年代、70年代，老巴也不会买可口可乐；同样，即使回到1998年，老巴也不会卖出可口可乐。即使那样操作他能赚更多的钱，但是那样做不符合价值投资的原则：60年代、70年代的可口可乐可能没有好的价格，没有好的安全边际（我猜测，以巴菲特几十年坚持读年报的习惯，可口可乐应该早就在他的能力圈之中了）；1998年的可口可乐基本面仍然没有变化，也没有发现更好的目标，他没有卖出的理由。这和他不买微软道理其实是一样的，微软不在他的能力圈中，不买微软也是对价值投资原则的遵守，即使这样他也错过了微软的飙升。巴老也说过他错过了可口可乐过去的辉煌，我觉得他主要是在自嘲，是在幽默，而不是后悔。错过某些发财机会是价值投资必须承担的一个代价，甚至可以说是一种必然。价值投资不能抓住所有的机会，不能赚到所有的钱。如果他违反了价值投资的原则，他就不可能成为今天的巴菲特。对原则的遵守，对纪律的服从，这个确实有时候很痛苦，但却是每个合格价值投资者必须承担的，也是把价值投资者与投机者分开的楚河汉界。自己的一点心得，不知道说的对不，请段兄批评指正

topcp回复衡山行侠 2010-11-10 09:28

合理的价格买入好企业好过很低的价格买入差企业，何解?

衡山行侠回复topcp 2010-11-10 10:54

输入内容超过长度[1000个字符]限制！晕，怎么办?

太阳花回复kevin_wu123 2010-11-10 11:05

人的判断有时候会出错的。这个可能是topcp对于止损的意思。

henry6688回复衡山行侠 2010-11-10 11:37

分两次。

Ontheway回复衡山行侠 2010-11-10 12:12

觉的您说很对。

Ontheway回复topcp 2010-11-10 12:18

很低的价格买入差企业，可能说主要是烟蒂型股票，账上的现金比市值高。假设企业马上清算，就可能挣到钱，这属于一次性收入。但实际上，即使清算，也未必能挣到钱，因为和老巴买烟蒂型股票的年代相比，公司法已经变化了。

段永平回复衡山行侠 2010-11-10 13:29

老巴的做法赢面高，懂概率的话就更能理解他的做法。

衡山行侠回复henry6688 2010-11-10 13:56

也不可以，好像把我上一长段包括在内了

道法自然回复topcp 2010-11-10 13:59

好像老巴说过零售、百货业关键在于管理，这些行业护城河应该不够深不够宽

topcp回复道法自然 2010-11-10 14:03

成为苏宁这样的垄断企业确实不容易，但从这个企业在深圳发展的过程看还是很优秀的。现在的问题是深圳的模式能否成功的复制到全国，我其实也在赌这个，我认为赢面还是比亏的大。因此就赌了。

思考爱好者回复topcp 2010-11-10 14:07

topcp兄好，我瞎琢磨了一圈，觉得对于像我这样的普通投资者而言，便宜还是至关重要的，其他要注意的主要就是确定性了。

topcp回复思考爱好者 2010-11-10 14:11

价格还是很重要的，这可以减少损失。我其实只是希望能找到任何时候都能投资的股票，如果真的有这种，那我就可以解决只要有钱就能买入的问题，而不用等，其实也是我瞎琢磨的，并不具有代表性，安全边界能避免出错带来的损失，还是相当重要的。

思考爱好者回复topcp 2010-11-10 14:13

零售，百货业，我没有研究过，但是我觉得我这样的家伙很难看出门道来。 消费者的需求和消费趋势，区位，日常经营的具体操作方法，如何推陈出新，和供货商的商业关系以及按照怎样的思路来定位这样的供货关系，网购的具体影响和趋势，等等。另外，就是比较大的固定经营成本，不管是自建店面和租来的店面似乎都有这个问题。 比较头疼。瞎说着玩的，主要是现在脑子乱。

topcp回复思考爱好者 2010-11-10 14:15

我没想那么复杂，呵呵。深圳能做到最大，说明管理不算差，如果能做到全国跟深圳一样好，那我就能赚钱。呵呵

思考爱好者回复topcp 2010-11-10 14:18

topcp兄，我觉得基本不太可能有这样的东东，无他，不符合自然规律和社会规律。

topcp回复思考爱好者 2010-11-10 14:19

茅台、腾讯、云南白药、小商品城、东阿阿胶等在过去上市的日子里，几乎任何时候买入都是正确的。

衡山行侠回复topcp 2010-11-10 14:22

合理的价格买入好企业好过很低的价格买入差企业，何解？----------据我理解，巴菲特投资的标的，可以分三类：一类是“烟蒂”型（即“undervalued”型，“general”型，也就是“很低的价格买入差企业”的“差企业”，早期投资主要是这种，后来的“中石油”应该也算这一类）；二是“work-out”型（指一些机遇性机会，巴老说过，长期来看，“general”型和“work-out”型的收益率差不多）；三类是“好企业”型（主要是受芒格影响后投资的所谓“买入就无需卖出的”那一类，如可口可乐、吉列等）。[简单来说，上述三类分别对应短期（三五年）、超短期（一两年）和长期（五年以上），但不太准确。]

思考爱好者回复思考爱好者 2010-11-10 14:23

听朋友说起来，说某个 百货商，非常用心的经营，也非常专业，每天可以开会到半夜分析当天的销售。但是还是不敢买，因为不知道核心竞争力是什么。 如果他的对门开了家 狠角色 的对头，他的日子会如何呢？ 如果经营不善，他的固定资产能回来多少呢？ 搞不懂啊。当然可以比较经常的盯着 门店和销售。不过我总觉着这个方法有些问题，还没有想透 问题在哪里。可能是没有足够的预见能力吧。

topcp回复衡山行侠 2010-11-10 14:24

取决于你希望投资哪类企业。呵呵

topcp回复思考爱好者 2010-11-10 14:25

我的判断也可能是错的，只是我感觉赢面大一些，错了也很正常。呵呵。

思考爱好者回复topcp 2010-11-10 14:26

呵呵，确定性在哪里，就是规律在哪里呢？ 大商在东北不错，银座在山东不错，也许银泰在浙江不错，百盛在北京不错，那他们是否也是全国扩张都不错呢……瞎说了

topcp回复衡山行侠 2010-11-10 14:26

在我看来，投资的时间越短的企业，其实反倒越难。呵呵

思考爱好者回复topcp 2010-11-10 14:27

这个好像是归纳，关键是当初如何演绎出来呢。而且，不排除5年后，他们中有不行的啊。

topcp回复思考爱好者 2010-11-10 14:27

你说的这些也都不错呀，问题在于他们是否已经在扩张了？这是核心点

衡山行侠回复衡山行侠 2010-11-10 14:27

我还没说完，又是1000字限制，我都没有写1000字，晕了

思考爱好者回复topcp 2010-11-10 14:28

茅台的逻辑，我觉得比较清楚； 其他的，都看不太懂了，当然从消费者看趋势可以看出来。

topcp回复思考爱好者 2010-11-10 14:29

我说的随时可以买入，是在内在价值处于上升通道中买入，只是这个上升通道时间很长，可能几十年。因此大概可以认为随时可以买入，甚至在大牛市最高点也无妨。

topcp回复思考爱好者 2010-11-10 14:30

我说的不一定对的，我经常否定自己的，呵呵。

思考爱好者回复topcp 2010-11-10 14:34

扩张也有吧。关键是在合适的时间地点用合适的人，来做合适的事情。 这个是商业规律的体现，我了解这些才能押注他们的未来。 但是异地扩张之难，选择之慎重，我作为非行业人士，非常之白纸啊。 说说而已。 所以感觉还是没有足够的能力，也许是胆略，呵呵。 09年，看很多东西都不算便宜，可是现在涨了5倍，10倍。 所以我觉得自己还是 老老实实的，等价格便宜比较好。 否则不放心。 等不着，就不投了，当一辈子 守株人。

思考爱好者回复topcp 2010-11-10 14:36

我就是想探讨了解彼此思路，或者就是for fun，没有找对错的意思。 现实中找人 掰扯，不容易啊。

topcp回复思考爱好者 2010-11-10 14:37

嗯，这个都是不确定性。现在也不便宜，不过投资就是这样，不可能100%的把握，如果真有这样的事估计就是一个陷阱，我只是认为赢面比较大，做错的可能肯定有的，如果确定错了，那我就及时出来了。还是按照自己的原则做才好。

思考爱好者回复topcp 2010-11-10 14:38

topcp兄，你这个做法，可能适合你，我投资历史大约10年多了，理解你的做法。 我觉得对我可能不适合，我喜欢守株待兔，没有兔，就做工作。 再无聊的时候看看书啊，聊聊天啊。

topcp回复思考爱好者 2010-11-10 14:39

呵呵，你也很注重逻辑思维呀，谁也不可能永远对，我是认为对的次数比错的次数多就好了

道法自然回复topcp 2010-11-10 14:40

我觉得苏宁比大中、永乐强就强在管理，这些行业管理显得太重要了

topcp回复思考爱好者 2010-11-10 14:41

嗯，每个人因为自己的情况不一样方法也不一样，我每年都会有余钱进来，在我看来这个钱在股市中短期的浮亏，跟我在手上就这一点利息比，我宁愿在股市中滚，更何况还有可能是赚而不是亏。我其实想找到一种定投的方式。呵呵

topcp回复道法自然 2010-11-10 14:42

我到认为主要强在国美不行了，呵呵。

道法自然回复topcp 2010-11-10 14:47

国美这段时间就是有点管理出问题了啊

思考爱好者回复topcp 2010-11-10 14:48

有固定的现金流来源，这就非常棒了。 可以真正的模拟巴老啊，呵呵。

topcp回复道法自然 2010-11-10 14:49

很少有一个企业垄断一个行业的，大部分是两个。就算不是国美，也会是另一个企业，因此我对苏宁反倒不看好了

topcp回复思考爱好者 2010-11-10 14:50

还是很少的，呵呵。

道法自然回复topcp 2010-11-10 15:00

苏宁管理应该还是不错的。但国美苏宁都算成熟企业了吧，增长有限啊。我记得巴老也说过类似的话，说比亚迪就是成长型的，微软就是成熟型的。

topcp回复道法自然 2010-11-10 15:09

，是呀。要求不高还是可以

长安回复衡山行侠 2010-11-10 15:23

错过某些发财机会是价值投资必须承担的一个代价，甚至可以说是一种必然。价值投资不能抓住所有的机会，不能赚到所有的钱。

侦探波洛回复topcp 2010-11-10 15:40

理解

xing回复topcp 2010-11-10 16:30

topcp兄好，我有三个问题请教

xing回复xing 2010-11-10 16:34

1、深圳模式的成功，可能是因为深圳这个城市收入较高、生活节奏快、年轻人和年轻家庭比例大的原因，深圳的模式能否成功的复制到全国不是很看好。

xing回复xing 2010-11-10 16:52

2、培养一名合格的店长至少需5至8年，不断开店人材培养是否可是跟上。3、单一大股东的投票权为51%

topcp回复xing 2010-11-10 18:07

没有任何预测有100%把握，我的预测经常出错，呵呵。我对你三个问题回复一下。1、内地以后是否也会跟深圳一样？2、5-8年培养的人才是否跟上的问题我真不知道，但异地的店有些亏了4-5年，并且开始在盈利，这似乎是一个好兆头。3、股权比例为两个40%多，管理层占9%。没有一个超过50%，似乎还不错。

xing回复topcp 2010-11-10 19:07

上市前五龙已将11.48%的权转给中航，使中航的投票权达51%。

xing回复xing 2010-11-10 19:07

投票权

topcp回复xing 2010-11-10 19:55

这个细节我还真没注意。持续一段时间看了

topcp回复xing 2010-11-10 20:14

多谢你的提醒，这个投票权我确实没注意。这种一股独大的确实要小心，边走边看了

一万颗星星回复wzybamboo 2010-11-10 21:11

没错的只要学会了价值投资的基本原理走到哪都一样。具体投哪家公司跟个人的视野经验有关，短期内业绩可能也会有高低差别，但长久来看，他十年二十年的投资K线图会永远向上的，这条路可定走得通

一万颗星星回复topcp 2010-11-10 21:12

还有好多呢

topcp回复一万颗星星 2010-11-10 21:26

是呀，还有很多。好的企业会超越牛熊，买贵一点又何妨呢？呵呵。

加忠回复思考爱好者 2010-11-10 21:39

有耐心

一万颗星星回复topcp 2010-11-10 22:09

[表情]

思考爱好者回复加忠 2010-11-10 23:14

唉，主要是实践中发现，追来追去，追了四五年，很累还没啥收获。现在基本上都准备拿三年以上 ：）

段永平回复道法自然 2010-11-11 01:46

哪个行业的管理都很重要吧?

太阳花回复topcp 2010-11-11 08:00

我觉得可能和投资水平有关。水平高的，可能能看的更远一点，更深一点；当然，前提是赢面更大点。

大刀王五回复衡山行侠 2010-11-11 09:04

同意你的理念，只是觉得你说的巴菲特和可口可乐的例子跟我理解的有出入：一，6,70年代巴菲特没有买可口可乐，安全边际只是一方面，另一方面是可口可乐公司跟后来他买入时不一样，当时的可口可乐公司主业可乐是很赚钱，但是公司对于把赚来的钱怎么利用处理的非常不好，做了很多乱七八糟别的投资，而对主业可乐饮料再投入不大，资金利用的很差．当87年前后巴菲特买入时，可口已经换了领导人，改变了经营策略，把成长的重点放回到了最赚钱的可乐业务，巴菲特看到了这个变化，价格也合适，才一举投入了自己25%的资金买入可乐股票．二，关于98年为什么没有卖出可乐，据我对巴菲特的跟踪和理解，他最近几年表示过在98年前后他应该在高位卖掉可乐，他没卖算是一个"错误".. 我相信，如果他作为一个可乐的普通投资者，他当时会卖的，因为价格已经超出内在价值太多，但是，身为巴菲特，这个决定是很难做出的：1. 他跟可乐公司，管理层感情紧密，已经把可乐当成了跟他全资买入一家私人企业一样，属于非卖品；2，在当时的市场环境下，卖出可乐也不太容易给现金找到好的去处，3，作为第一股东，想卖出大把的股票也不是一件容易的事情，而且一旦卖出，会产生影响...欢迎拍砖．

道法自然回复段永平 2010-11-11 09:33

我意思是有些企业生意模式好，护城河深，水平一般的管理层也能造就伟大的企业

betterlife回复大刀王五 2010-11-11 11:29

据我对巴菲特的跟踪和理解，他最近几年表示过在98年前后他应该在高位卖掉可乐，他没卖算是一个"错误".----------请问巴老有说错了吗?

段永平回复betterlife 2010-11-11 11:43

好像我也见过类似的说法，但没认真看过，也觉得一点也不重要。大家太在意老巴和可乐的关系让我觉得有点教条主义的意思。

betterlife回复段永平 2010-11-11 12:33

嗯，懂得投资的逻辑了，活学活用就可以了

pentsen鹏扬回复段永平 2010-11-11 13:11

每一次投资的选择几乎都要用到概率。否则就是靠运气了。

衡山行侠回复betterlife 2010-11-11 14:32

据我对巴菲特的跟踪和理解，他最近几年表示过在98年前后他应该在高位卖掉可乐，他没卖算是一个"错误".----------请问巴老有说错了吗？----------我也听说过这个说法，但是没有找到确切的信息来源；但是《对话》节目中老巴好像是认可了自己不卖可乐的正确性，因为他说他自己不擅长把握那种操作。所以我觉得巴老说自己后悔当初没有卖可乐要么是有水分，可能是别人误传，要么是老巴在自嘲，他经常这么干

大刀王五回复衡山行侠 2010-11-11 15:17

巴菲特说他在卖不卖可乐上犯了错，我见他在英文媒体或者给学生讲课时说过好几次了．这是我刚找到的滚雪球里的节选．这可是作者的原话啊．大体是说巴菲特作为可乐的董事的位置，限制了他买卖可乐股票．直到2006年,他才退出可乐董事会．私下里，芒格经常抱怨，他应该早点退出，那样他们就可以把可乐股票全部卖出．

大刀王五回复betterlife 2010-11-11 15:18

这是原文.In the 1990s, more passivity crept into his investing style. By then, Berkshire had far more money than it could use. During the Internet bubble, rather than sell overvalued stocks such as Coca-Cola (another of his Inevitables), Buffett diluted the risk from these stocks to Berkshire's balance sheet by acquiring General Re.With hindsight, he did say his failure to unload some of those stocks was a mistake. He explained that his role as a board member had gotten in the way of his selling Coca-Cola. Buffett finally stepped down from the board in February 2006, avoiding another referendum on his independence as a board member. Privately, Munger complained that Buffett should have resigned from the Coca-Cola board earlier so that they could have sold the stock. Selling would have pushed down the price, but not by as much as it eventually declined.

大刀王五回复大刀王五 2010-11-11 15:26

我也不是想把事情搞得太教条，只是大家都在学习巴菲特，这个案例又这么经典和引起争议，通过这个案例把巴菲特的逻辑搞清楚还是对我们的投资很有帮助的. 再好的公司，如果价格严重高估，还是应该考虑卖出的. 一切都是关于价格和价值的游戏，把这两点的位置搞清楚了，投资基本就成功了. 死了都不卖也挺吓人的，哈哈.

衡山行侠回复大刀王五 2010-11-11 16:31

问题是可乐可能在93年就已经高估了，那时候卖不卖？如果卖了就错过了后面很多。这也是我一直想请教段兄的问题，买入股票一般要等到安全边际超过100%的时候，但是何时卖出呢？对于“烟蒂型”股票，如何掌握卖点?对于“好企业”型股票，如何掌握卖点？我持有一只股票一年，买的时候毛毛估计股价被低估了50%，后来发现他的基本面变了，就抛了，赚得不多；但抛后的两个星期该股就翻番。倒不是后悔，就是觉得如何把握这个卖出点?

衡山行侠回复段永平 2010-11-11 16:46

，我一直以为可乐是教科书式的价值投资案例呢，看来得好好想想了

betterlife回复大刀王五 2010-11-11 20:42

谢谢分享。施罗德在滚雪球中说法不一定等同于巴老的想法，有些加了自己的想像色彩，施罗德还公开称巴老是“十分需要得到别人肯定的人”，也称巴老是：“那种非常喜欢受人关注的人，他喜欢出名，他喜欢被人崇拜。”最好有巴老自己承认没在98年卖可口可乐是个错误的原话。不过这似乎也不重要，重要的是我们了解投资的思考逻辑，巴老在那个时候没卖可乐自有当时他的“投资思考逻辑”，这种逻辑在任何时候都不会过时的。

betterlife回复大刀王五 2010-11-11 21:02

如果非要事后认为巴老在1998年没卖可乐是个错误，我觉得巴老犯的错可能就是没有完全看清不确定性的东西。然而，不确定性的东西没人能完全看清楚的。2004年股东的一封信里摘录：“Clearly, Berkshire’s results would have been far better if I had caught this swing of the pendulum. That may seem easy to do when one looks through an always-clean, rear-view mirror. Unfortunately, however, it’s the windshield through which investors must peer, and that glass is invariably fogged. Our huge positions add to the difficulty of our nimbly dancing in and out of holdings as valuations swing”【http://gregspeicher.com/?p=841Lessons from Buffett’s Decision not to Sell Coke: “I talked when I should have walked”】

白云之乡回复大刀王五 2010-11-11 22:32

巴菲特有企业家的一面，所以他的投资很多时候是从一个企业家的角度去处理了。如果从一个企业家的角度去看他处理可口可乐，就容易理解了。他的另一面是投资家，资产配置是他的最拿手的。目前大家的讨论，是从股市投资的角度去思考的，所以不容易理解他。我的理解，他的综合能力和实践已经远远超出了普通人理解的股市投资。他实际是一位非常优秀的资本家，对于实业和资本有着非常深刻的理解和功力。如果把他与李嘉诚相比，也许就更容易理解他了。无论股市高低，李嘉诚都不会出售长江和和黄的控股。他自己讲，不是不懂股市和做生意，是不能卖。对于我们来讲，绝大多人是不可能做到巴菲特和李嘉诚的地步的。但他们的做生意和做人的原则则是值得学习和借鉴的。

白云之乡回复白云之乡 2010-11-11 22:43

对于我们来说，所处的环境与巴菲特不同。处理的方式自然会有不同。价值投资之所以值得学习，是在于它符合投资的基本逻辑。因为只有买出利润来，才能把自己立于不败之地。至于持有多久？什么时间出售？则根据当时的具体情况去处理了。价值投资的核心是买，买什么，什么价位值得买。看似简单，实际是毕生的功力。

白云之乡回复白云之乡 2010-11-11 22:51

价值投资的另一部分是持有，也是看似简单，实际上非常要功力。它的实质是对于企业价值，特别是将来价值的眼力。既要理解金融的大周期，又要理解具体企业的发展和在金融大周期中的变化。做好非常不容易。

白云之乡回复白云之乡 2010-11-11 23:05

我在段总这里学习，对于买什么，什么价位买有了更多的理解。对于如何持有，持有的标准也有了更多的理解。段总的一句话，非常精彩：“如果你买的一个企业的股票值这个钱，那你赚的什么钱呢？”

白云之乡回复白云之乡 2010-11-11 23:09

关于持有的心得，他的网易投资是证券投资史上的经典之作。此外，对于创维的持有也非常经典，对于我都是非常宝贵的。

大刀王五回复白云之乡 2010-11-12 01:20

老段说话总是简单明了，一针见血啊.哈哈.

大刀王五回复betterlife 2010-11-12 01:25

施罗德说的就是巴菲特自己的解释. 作为董事，限制了卖出股票. 同意你，重点是我们通过这些案例了解投资的思考逻辑，我觉得作为巴菲特，当可乐被高估时，他肯定是知道的.

大刀王五回复betterlife 2010-11-12 01:32

同意. 完全把握投资的价格钟摆是不可能的. 巴菲特也承认. 他不能预测价格走势，但是他知道现在的价格在钟摆的哪一方，大概偏离中线多远，虽然他不知道会不会偏离更远.我只是觉得对于可口可乐价值几何，巴菲特是心中有数的，高估是肯定的，但是由于客观条件或者个人的承受阈值不同，他选择没有卖出. 我还想说的是，如果巴菲特还是巴菲特，但是他只是一个普通投资者，而且资金量很小很灵活的话，我认为他当时肯定会卖的.

大刀王五回复衡山行侠 2010-11-12 01:38

我觉得只要搞清楚这个企业的价值在哪里，然后跟价格比，就大差不差了，不管怎么样都会赚钱. 至于具体什么价位卖出,就是一个毛乎乎的感觉，每个人的扣动扳机的临界值都不会完全一样.. 也取决于机会成本，有没有更好的机会等.如果我是你，对于你的那次操作做法可能会一样. 至于抛了后涨没涨，跟我们没有关系，我们也不应该受股价变化影响. 只要逻辑对了就行了.

加忠回复topcp 2010-11-12 09:57

以前我也这样认为，如果选择一个好企业，高价买入可能收益回下降。合适的价格还是很重要的

topcp回复加忠 2010-11-12 11:45

合理不等于什么时候买都可以，但低估就是一定在很少的时候才行

guobiaol回复衡山行侠 2010-11-17 22:54

段总打过比喻，看老虎伍兹打球，欣赏他的60杆水平，而不要盯着他其中不完美的一杆。

ykk1999回复henry6688 2010-11-23 21:53

说得好,意思不一样的...止损是依据价格来,中止错误是依据价值来的.:)

qkhhfvmq回复topcp 2010-11-24 10:59

呵呵。你么知道内在价值是一个趋势性上升。要是真是这样何必那么麻烦。你找一个上升通道的股票不是更好。

topcp回复qkhhfvmq 2010-11-24 11:46

你不知道不代表我不知道呀，什么也不知道玩什么，呵呵。

topcp回复qkhhfvmq 2010-11-24 12:02

一年开一次盘，你怎么做炒股，真想明白这句话你才算入行。你提的问题要首先思考一下自己这么久是不是有提高了，怎么问的问题越来越初级了。呵呵

betterlife回复topcp 2010-11-24 17:47

“一年开一次盘，你怎么炒股？”，以此类推，如果两年开一次盘呢？、三年开一次盘呢？企业不上市呢？

酷耐 2010-11-24 00:40

大家好！我持有三精制药的股份，2011年三精制药的‘三精双黄连牙膏’就该上市了，我做个市场调查请问朋友们你们会去尝试购买吗？我本人现在用白药的牙膏，我准备去尝试用用三精双黄连牙膏估计能预防扁桃体发炎！对抽烟的朋友来讲是个好产品！

粗茶淡饭 2010-11-21 12:08

请教各位大哥和老师一个问题，企业参股别的企业应该怎么分析呢？比如中山公用参股广发证券，按星期五收市来看，中山公用的市值约120亿，却拥有170亿市值的广发证券，怎么分析这个情况呢？谢谢了哦。

衡山行侠回复粗茶淡饭 2010-11-21 22:33

其实吉林敖东也是这样，市值200亿，但持有的广发证券市值300亿。我分析折价的原因，一是广发的股价过高，目前是34倍市盈率；另一个，中山和敖东持有的股份要到2013年才能解禁。

一万颗星星回复粗茶淡饭 2010-11-21 23:11

如果持有广发证券170亿的市值估值合理的话，那么中山公用120亿的市值显然是被低估的。至于是否合理，那就见仁见智了。

润政回复粗茶淡饭 2010-11-21 23:57

这个是动态的交叉持股。最主要对广发的有却定性要有把握。他只是资本价格不是资产价格

粗茶淡饭回复衡山行侠 2010-11-22 11:34

我猜想也是有这样的原因，广发证券的真实价值是一个前提，解禁期限会有影响，但应该没那么大。广发证券的价值应该怎么分析呢？如果按20倍的市盈率（按20%的年增长率看）合理还是不合理呢？

粗茶淡饭回复润政 2010-11-22 11:35

呵呵，是的哦，对广发证券的分析定性应该怎么分析呢，或者定量分析。

粗茶淡饭回复一万颗星星 2010-11-22 11:36

多向你学习。

衡山行侠回复粗茶淡饭 2010-11-22 12:15

对证券公司的估值我不是很了解，版上有很多高手，请大家赐教。我谈点个人看法，一、广发证券目前资产状况、行业地位在国内还算靠前，未来的成长性也可以；二、当年陈总为广发打下很不错的基础（不过陈总离开好多年了，后来还出了个老总泄露内幕信息案子）。另外，不少证券公司的市盈率目前为20倍出头，当然，可以参考，但好像说明不了什么。总体来看，我觉得：1、就目前的状况来说，中山和敖东是否存在低估并不确定，主要是2013年的广发证券价值几何还不知道，没有解禁谈价值没有什么太大意义。2、即使确定中山和敖东被低估，在未来的两年里，中山和敖东得价值是否会下降消化掉安全边际这个确定性不大，因为如果广发跌到20倍出头的市盈率，这个安全边际就不存在了。当然，有可能广发未来发展良好消化掉自身的高市盈率。请对广发了解的出来给大家指点指点。

怡风回复粗茶淡饭 2010-11-22 12:24

中山公用2010年半年报总资产59亿，总负债16亿，股东权益43亿，其中对广发证券的股权投资在资产负债表上反映在“长期股权投资”项目，采用权益法核算，反映的资产金额为股比13.7%*广发证券净资产165亿大概是22.6亿，而不是所持广发证券股权的市值170亿＝3.4亿股*50元/股。如果你认可广发证券目前的股价，那中山公用的股东权益应该从目前的43亿增加147.4亿＝170-22.6到190亿，相比之下中

山公用目前的市值120亿的确是低估了，3年的解禁期显然不应该形成这么大的价值折扣。问题是，如果假设广发证券的合理估值是20倍PE的话，持股广发证券股权的市值变为3.4*1.47*20＝100亿，中山公用的股东权益只应该增加77.4＝100-22.6亿变为120亿，与其目前的市值接近。如果把广发证券股权给1倍PB而中山公用其他业务给1.5倍PB的话，中山公用的合理价值应该是每股21元多一点，目前20元左右的股价并没有被明显低估。总之，你可以把1股中山公用看成是0.57股广发证券再加净资产为3.4元的一股公用事业股。

粗茶淡饭回复衡山行侠　2010-11-22 20:24

好的，谢谢了哦

粗茶淡饭回复怡风　2010-11-22 20:42

分析很透彻，思路也很清晰，谢谢了。

粗茶淡饭回复怡风　2010-11-22 21:05

“总之，你可以把1股中山公用看成是0.57股广发证券再加净资产为3.4元的一股公用事业股。”这思路不错！另外，再请教个问题，多少倍的PE是怎么确定的呢？多少为合理呢？为什么广发的股权给1倍的PB而公用给1.5倍的PB呢？

怡风回复粗茶淡饭　2010-11-23 09:03

虽然现在的会计准则已经抛弃了历史成本“原则”，越来越多地引进了公允价值的计量属性，但是由于公允价值在可靠性方面的先天缺陷，会计上仍然在很多方面倾向于使用历史成本进行计量。使用历史成本对资产计量当然就不能完全反映资产眼下的市场价值，这就是使用PB进行证券估值的理论基础。换句话说，如果资产本身是用市场价值计量的，自然也就不存在用PB调整的必要了（或者说PB=1）。具体说中山公用持有的广发证券的股权，现在有3个数，一是中山公用的投资成本0.875元/股，二是广发证券的账面净资产值6.6元/股（中山公用账面用这个值），三是广发证券的市场价值（目前股价50元，行业平均估值水平PE＝20时应该接近30元）。第一个数属于沉落成本，显然与我们目前的决策没有相关性。用第二个数来计量的话应该考虑证券行业的平均PB及该公司的行业地位来调整才能得到相对合理的值。第三个数本身已经是市场价值，自然不用再调整（或者说用来调整的PB取1），这也是证券类投资基金通常以净资产进行估值的原因。至于多少倍PE算合理，这个问题一两句话说不清，按照公司EPS的增长率再加上派息率可以得到一个大致合理的值。按照这种方法算下来，A股股价绝大多数都是高估的。

润政回复怡风　2010-11-23 10:51

分析的到位。

怡风回复润政　2010-11-23 14:54

多多交流，取长补短，共同进步！

粗茶淡饭回复怡风　2010-11-24 00:11

好的，谢谢了哦

---

wuwei_zhaoyan　2010-11-21 18:41

您好段总！请问OPPO和步步高有没有计划生产可以刷卡的手机？可以当POS机使用的那种手机。谢谢！

段永平回复wuwei_zhaoyan　2010-11-22 14:49

不知道。

粽子回复wuwei_zhaoyan　2010-11-22 21:19

那个移动需要定制卡才行，手机银行是个趋势，移动上次来演示过，移动入股浦发银行，大概也是这个意思。

wuwei_zhaoyan回复粽子　2010-11-23 22:16

谢谢您！

---

putong001　2010-11-23 22:03

李明博少时家庭困难，上高中的时候，他靠推垃圾完成了学业。上了大学之后，因为参加学生运动而被开除，进了监狱。进入现代集团之后，只用了24年的时间，就当上了韩国现代建设集团的会长。。 他有句话：“如果国家阻挡了一个人自力更生的道路，那国家就是亏欠于他”值得深思的一句话。

潮·慢·ing　2010-11-23 01:58

请各位师友指导一下，看这样看招行逻辑上有没有问题？貌似招行也是可以再买了···哈·好久没看他了·好像应该是时候好好看看了！！！ 1·基因：招行骨子里长期以来的“消费者导向”做的很强···因您而变···这一点很重要，是一个企业能长久确保健康或者是说有能恢复健康的能力的必要条件，当然，作为充分条件的“诚信”他做的也没看出来有哪些地方特别不好了；消费者导向对一个企业在犯了错误后的恢复健康的能力至关重要，因为长期来看没有企业不犯错误，所以能不能好起来或者说好起来的概率大不大，这个必要条件关系很大！！！

潮·慢·ing回复潮·慢·ing　2010-11-23 01:59

２·价值：内在价值和市场价格之间的价差好像也有点不小了···内在价值估算·假设未来１０年都能每年赚到３００亿（好像问题不大），假设折现率可以为６的话（应该算合理），毛估估一算也该值个５０００亿了；今天的公司市价（Ａ股）已到了２３００亿，貌似折扣不少了！！！ ３·画外：好像最近绝大多数人都不太看好银行股票了，可刚巧相反的是巴菲特却正在这个时候在加仓银行股票，好像刚刚又加买了不少的富国银行和梅隆银行，另外，李嘉诚也在大量购入银行类股票，比如前不久耗资130多亿港元，大量买入了中行H股。·····请教！！！

畅歌回复潮·慢·ing　2010-11-23 11:28

招商银行的市值应该还有2800亿》

小沈回复潮·慢·ing　2010-11-23 13:21

假设未来１０年每年赚３００亿，怎么会值５０００亿呢？即使不折现，也只有3000亿呀

小沈回复小沈　2010-11-23 14:17

再加上净资产打个折，算1000亿，则为4000亿，呵呵。不过，现在招商银行还没赚到300亿/年

衡山行侠回复小沈　2010-11-23 17:27

未来１０年每年赚３００亿，按6%折现，大约是2500亿。但是如果对这个值进行修正，可以考虑到以下两点：1、银行特别是中国的银行，倒闭的风险还是很小的，有道是大马不死，所以招行的盈利能力可以放长点，比如15年；2、招行目前的经营状况和风险意识算得上不错，可能随着中国经济的增长，每年的盈利可能不止现在这个数；需要注意的几点：1、马行总合同签的是三年，不知道到时候会不会延长；同时不知道马行长的继任者怎么样；2、地产泡沫对招行会造成什么样的杀伤，这个难以估计；特别是巴老指出的银行业的天生弱点会在招行身上是否会出现。别像citi一夜回到解放前；3、不像普通企业，银行没有净现金的概念，这点可能会低谷银行的价值。

衡山行侠回复衡山行侠　2010-11-23 17:32

给银行估值好像比给普通企业估值要难；巴菲特早期很喜欢银行，后来很少投资，估计是觉得他们的不简单，不好弄

小沈回复衡山行侠　2010-11-23 19:01

谢谢！感觉银行的业绩起伏会比较大，好景和不好时会相差比较大，而且变化起来也是很快，会不会？

边走边唱　2010-11-23 17:55

段老师：A股创业板和中小板估值都比较高，“成长”的表现超过“价值”。有一种言论，资本市场通过给予新兴产业高溢价而引导资源向这些产业配置，这种理论视乎也站得住脚。你怎么看这种现象？只是炒作

的借口?

---

yangmeng133 2010-11-23 14:46

[表情]

---

daphnehu 2010-11-20 10:51

关于沃伦给山姆大叔那封感谢信,大家怎么看?

daphnehu回复daphnehu 2010-11-20 11:03

http://news.xinhuanet.com/world/2010-11/20/c_12795970.htm

段永平回复daphnehu 2010-11-20 12:38

我觉得写得非常好，不过能看懂的人不会很多，反正能看懂巴菲特的人本来也不多，所以我也不意外。但是，这封信有一样东西不太好，居然只感谢了国家，应该还有很多对象可以感谢的，比如说什么什么的。

白云之乡回复daphnehu 2010-11-20 14:13

段总的话，总是一语中的。能看懂巴菲特，看懂这封信，也就看懂了金融运作的大格局，看懂了美国经济，也就明白了金融危机的来源和必然性。作为世界二首富，巴菲特不止具备优秀资本家赚钱的能力一面，而且具备高超的政治家水平。

八次方回复段永平 2010-11-20 14:26

[表情]

Ontheway回复段永平 2010-11-20 14:29

比如什么啊?

duanmi_ok回复Ontheway 2010-11-20 18:53

漏了感谢咱们是吗?

永远争第一回复duanmi_ok 2010-11-20 21:06

haha:-).

henry6688回复段永平 2010-11-20 21:43

段总欲言又止啊，把话说透了不好吗？我们需要你说透啊，大家说是不是？

竹天回复段永平 2010-11-20 22:00

小哥感觉很似鲁迅的文笔

johnson回复henry6688 2010-11-20 23:49

段总欲言又止啊，把话说透了不好吗？我们需要你说透啊，大家说是不是？已经说明白了。“懂了就懂了.....”这样的原理只能这样说了。所谓“不立文字，教外别传。直指人心，见性成佛。”

betterlife回复段永平 2010-11-21 10:20

比如说感谢金融危机

betterlife回复betterlife 2010-11-21 10:29

信中提到“事实上,几乎所有国家都被房地产价格永远不会大幅下落的观点所迷惑。”，中国房地产市场也是有很大泡沫的。“这是一个全民的错觉。迅速增长的房价加强了此种错觉,也让几位警告危机的怀疑论者名声扫地。无论是关于郁金香还是关于互联网公司股票的错觉,都会制造泡沫。当泡沫破裂时,便制造出一波一波的问题,波及遥远的地区。”

zhlong回复henry6688 2010-11-21 11:53

henry6688回复段永平

betterlife回复zhlong 2010-11-21 12:01

[表情]

wzh回复段永平 2010-11-21 21:07

巴菲特实际上是在公布他的投资秘密。

思考的快乐回复betterlife 2010-11-21 21:13

说得好啊

zhucheng78回复段永平 2010-11-22 13:20

段老师总是那么点到即止，跟巴菲特一个风格啊。

daphnehu回复daphnehu 2010-11-22 13:43

不知大家有没有留意信中这句话: " 我自己的公司伯克希尔哈撒韦(Berkshire Hathaway)可能会是最后一个倒下的,但先后顺序的不同提供不了丝毫慰藉。" ？刚才看到有关安全边际的一些评论，我觉得5折或8折不是最重要的，重要的是你能不能对这家公司定性，即这家公司会破产吗？有些股票有时也有很大折扣，甚至低于净值,这时你是否有勇气去买？如果单从这句话来看，沃伦先生更像是在荐股，在推荐自己公司的股票，哈哈...

阿牛回复betterlife 2010-11-22 15:42

周围的人都觉得房价一直会往上涨，连我自己都快开始加入他们的行列了。毕竟这几年房价的增长让人感到自己越来越穷了。10年前我的月工资能买1平米多，现在月工资只能买半个平米了，。像我这样的穷人该怎么办呢?

白云之乡回复阿牛 2010-11-22 16:09

1）房价涨的原因在于超额货币的发行（近10年平均约18%）。只要超额货币继续发行，就一定会导致某些东西涨价。在现阶段，就是房子。2）应对每年18%货币贬值，方法因人而异：a）做好股票投资。b）适时的房地产投资。c）选择创业。d）选择小城市生活。e）选择移民它处。总之，人也许不能改变环境，但能改变自己的处境。把时间用于学习，实践，提高，投资于自己的综合能力提高。人生在世，只有一个东西最平等，就是时间。不辜负时间，就不会辜负时代的机遇。

betterlife回复阿牛 2010-11-23 11:52

你这个问题，可能只有家宝才能回答。【内地房价就是压不下来",总理近在澳门视察时,再次勾起了无数购房人对于高房价的"痛恨"。家宝称,"这里有多方面的因素,也很复杂,如果真的买不到房,可以考虑用先租的办法"。】

betterlife回复betterlife 2010-11-23 12:10

用芒格的加强社会认同趋向解释：游戏刚开始时，卖房机构和相关机构先通过促销优惠手段引诱一些人购房，随着房价的上涨和购买人数的不断增加，另外一群没有购房人会逐渐进入心理疲惫状态，进入“封闭充满压力的环境”，压力会驱使没买房的人加强社会认同趋向。

---

sunbbs_cucu 2010-11-21 04:35

还是希望阿段开通SINA微薄哦....还是开sina微薄吧～～ 另外上次说的哦 阿里集团股票 我1股5美金卖掉一些

段永平回复sunbbs_cucu 2010-11-21 08:40

我没空开“围脖”。阿里巴巴集团的股票我也买不了，交割太麻烦，5块这个价倒还行。你为什么要卖啊？多拿个两三年应该可以翻番的吧。

畅歌回复段永平 2010-11-21 09:30

翻番

betterlife回复sunbbs_cucu 2010-11-21 10:15

阿里集团的原始股可以买吗?

wanxiaofei65回复sunbbs_cucu 2010-11-21 11:03

01688不是13.82吗?

betterlife回复wanxiaofei65 2010-11-21 11:05

阿里整个集团，不是指1688

wanxiaofei65回复betterlife 2010-11-21 11:11

是原始股吗?

betterlife回复wanxiaofei65 2010-11-21 11:23

不清楚。我也在问啊

sunbbs_cucu回复段永平 2010-11-23 00:36

恩 去年内部价格还是2美金的 今年价格已经到5美金了 我不是在创业 草莓派吗 bbs.caomeipai.com 论坛 商城 buy.caomeipai.com 从欧酷出来之后准备了一些日子就开始创业了 ～ 目前已经花了30多万了，需要钱所以就卖掉2万股票..～ （欧酷当初也给我0.3%股份 好像后来就作废掉了～ 按道理说卖掉的时候应该告诉我行权的...说不定还可以有几万的进账的）

sunbbs_cucu回复betterlife 2010-11-23 00:36

内部原始股是可以内部买卖的

sunbbs_cucu回复wanxiaofei65 2010-11-23 00:37

不是阿里b2b 是阿里集团股票

sunbbs_cucu回复wanxiaofei65 2010-11-23 00:37

是的 原始股

sunbbs_cucu回复betterlife 2010-11-23 00:37

是内部原始股

betterlife回复sunbbs_cucu 2010-11-23 11:48

明白了，谢谢。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 122 篇 好奇

2010-11-27 02:35:06 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120101027235 6562

为什么大家都觉得这个是骗人的广告呢?
本人确实经常喝电解水，尤其是倒时差时睡眠不足会导致胃酸多，狂喝这个非常有帮助。还有就是便秘的时候。
据说对尿酸高的人很有帮助，还好我不用。

文章评论

---

lwinfo234@126 **2010-12-08 20:51**

对便秘就是挺管用的，即使天冷凉着喝也不会闹肚子。

茶水铺 **2010-12-08 16:27**

我公司就代理卖有这个，但我没用过，想尝试一下。

---

jianxiongzb **2010-11-27 21:18**

其实，不止是为父母，对妻、子、对自身也是有益的。记得今年“五月单五”，不知什么原因，我全身起满了成片的红疙瘩，奇痒，晚上都睡不好觉……咨询过医生，涂了多种药膏，半个月都没有好转，后来读《内经.素问》读到：肺主皮毛，胃主肌肉……才知道肺胃之邪毒循经外泄肌表，则肌肤透发痱疹，色红如丹。若邪毒重者，可进一步化火入里，传人气营，或内迫营血，此时痱疹密布，融合成片，其色泽紫暗或有瘀点……于是我自己按摩手臂“肺经”的每个穴位，当时症状就减轻了，按摩了3天全部下去了，到现在都没有复发。还有去年，可能是因为长期看电脑和开车的原因，我每天晨起腰疼，腰上有2个鸭蛋大的“硬肿块”，找按摩师按摩了1个半月，没有效果……后来读《内经》知道问题在“肝经”，就每天按摩“肝经”，着重“阴包穴”和“太冲穴”（这两个穴大家可以百度下，自己按摩试试，可当解气穴，开始按特别疼，坚持加以时日，按到不疼时就没有问题了），2个月“硬肿块”基本全没了，然后我去天津医院检查了下，医生开始摸不到，后来在我多次用手指点下，才隐约摸到，说是脂肪瘤，只有很小，不用管它……对孩子，按摩经络也很有效，如发烧，推天河水100-200次（百度可搜）……最后，祝愿天下的父母都健康长寿！

topcp回复jianxiongzb 2010-11-27 21:24

你认为中医真的有用吗？我有做医生的朋友告诉我说中医真的就是绿豆、白萝卜，呵呵。他说没有一种病西医不能治而中医能治疗。而如果现在没有了西医，大部分病人根本就是听天由命。很多人迷信中医主要在调理和保健，实际上多运动，少吃荤，注意休息，多喝水等基本上就比大部分中医管用了。呵呵

topcp回复topcp 2010-11-27 21:29

这个医生朋友还告诉我，西药经过无数次临床，甚至能在几万个细胞中寻找出一个细胞进行研究分析，从而根据病症来实施有针对的治疗，这本身就是繁重的、系统的和严谨的工作，根本非一朝一夕能完成，一种新药需要几十年才能投产，但一旦投产绝对管用。中药呢，改个名字打打广告，吃不死人也没什么用，现在的国内科研的浮躁心态，我不信能弄出什么好药，最多是吃点老本，而中药连病毒和细菌都不分，那么怎么能确定真的有效呢?

jianxiongzb回复topcp 2010-11-27 21:34

有古文功底的就自己读原文，其他的选书要严，你说的绿豆、萝卜是骗子张悟本的理论。我说的都是我这么多年亲身实验过的，建议你读几本书，PDF版内容在邮箱changyangluntan@163.com（长阳论坛的拼音）密码123321，有需要者自己去下载……另这个邮箱可以大家公用（大家都不要修改密码），有好东西发到这个邮箱共享！我现在发，过5分钟可以去邮箱看

太阳花回复topcp 2010-11-28 00:24

你的观念是典型的西医科学观念。在这个价值体系范畴内，中医就是另类科学了。西医不能治的，中医治疗好的。案例很多。举一例：化妆品引起的皮肤过敏，进而导致的激素脸，西医越治越严重，但我亲眼见证中医治疗好了。

段永平回复topcp　2010-11-28 01:41

中医当然有用，因为3分病7分治。

酷耐回复topcp 2010-11-28 02:03

中医要去了解了才知道是怎么回事，比如你要是有了孩子，他得了感冒引起的咳嗽发烧等等，这时你用西药头孢美林之类的药吃上几天，就是不见好转你只能才次去医院，那医生就会给你加上中药类的一起吃，比如头孢加上清肺热的口服液和针对性的感冒冲剂等在吃上３－４天也许就好了，还有的情况是炎症很重那吃中药劲不够，口服西药也不行，只能输液来消炎了，所以说中西医都有相对的好处，个人的需求不同有的病情就得靠中医有的就得靠西医．就是现在比较火的中药注射液痰热清（上海凯宝）是名副其实的好产品，当你西药过敏时痰热清就是不二选择．现在医院都在用中药的痰热清，这完全体现了中医的药用价值．还有中医是从根上着手，西医更针对表面一些，有时需要中医的条理，有时就需要西医的药劲．只有了解了事物才知道事物的本质，就象你理解的价值投资很深刻了一样．

段永平回复topcp　2010-11-28 06:25

西医确实很科学，但还没能解决所有问题。中医有其长处，但也不是无所不能。现在做得好的中医大概主要是中西结合的中医，我认识的一个很有名的中医就是西医出身的，所以完全不排除西医。把中医和西医对立起来的看法是不理性的。

topcp回复段永平　2010-11-28 08:13

可能我没遇到过真正的好中医。

ustcer回复jianxiongzb　2010-11-28 08:13

所谓相信祖宗一定比我们强的科学与技术我是不相信的。中医是经验，当然有管用的地方。但是中医的理论（金木水火土五行理论），大家相信吗?

topcp回复酷耐 2010-11-28 08:17

中医可能在某些领域有效，但一般这样的领域不致命。如感冒引起的肺炎，中医就是绝症必死，西医就是普通病，很多需要手术的病更不说了，中医一点办法都没有。现在回头看我曾经看过的中医感觉都是骗子。可能没遇到过好中医。

自由翱翔回复topcp　2010-11-28 09:36

恩，我家族里一堆医生，中西医都有。我是这么理解的，中医的高手是从人体系统的高度看待一个部分的问题，讲究系统内部各个组成部分的协调，有时候脚痛是内部器官的问题，而西医的精准度很高。引申到企业来说，我觉得道理是一样的。表面上是营销的问题，其根本可能跟社会认知的大环境、产品的消费门槛（价格、服务水平等）等有关。能把中西医完美的结合的高手非常少，也很难，其实跟做价值投资一样，也需要很湿的雪和很长的坡。

pianolovesong回复ustcer　2010-11-28 10:10

但是中医的理论（金木水火土五行理论），大家相信吗？初看很不靠谱，那是因为你不理解！金你不能就理解为金属，土就是是泥土……金木水火土只是名称，象名字一样，而是代表人体的不同部位！

betterlife回复自由翱翔　2010-11-28 10:24

我的叔父是中医，当然西医也懂。姐姐、妹妹都是学医的。我对中医也有所了解，个人经历是看病基本上还是西医为主，中医辅助治疗。

循序渐进回复段永平 2010-11-28 10:40

理性

酷耐回复topcp 2010-11-28 10:56

你说的肺炎正好应了西药的好处，那种情况下必须用劲大的消炎药去输液．但你没有了解中医在慢性病方面的优势，比如一味中药小小的金鸡内经就能治疗消化疾病消肿块通经活血！治疗效果上不仅仅从消除了表面现象还从根上给你治疗了．我记得年出本人因细菌感染咳嗽了１个月吃了很多消炎药都治不好，比如针对的红霉素消炎药．咳嗽的不厉害但很影响生活，我去了医院医生给我号脉针对我的病情给我开了汤药，我以前喝过类似的药觉得自己不怕苦，但真的苦的我难以忍受．那次我问医生能不吃这个吗？医生说这是针对你的病情专门给你配的中药．言下之意我理解了中医在治疗慢性病上有很强的针对性，虽然西药研究细到细胞，但也是细到针对性的几克还有药材的搭配．于是那次硬着头皮又吃了４天开的汤药，我就从没吃过如此苦的药，真是良药苦口利于病！吃完了几天慢性的咳嗽真的好了．这就是中药的好处！其实中药和西药各有利弊，用途不能混淆．得了肺炎去喝消炎口服液和得了感冒引起的轻微嗓子痛就去输头孢都是不可取的．还有一些私人门诊打着老中医行骗的很多要理性看待！

betterlife回复段永平 2010-11-28 10:59

段老师这个观点我十分认同。个人感觉是中医能治些小病，但大病主要依赖中西医结合（西医为主+中医辅助）治疗。大病完全依赖中医治愈的想法很多可能得靠患者运气了。

topcp回复酷耐 2010-11-28 11:04

可能慢性病中药有效吧。

自由翱翔回复betterlife 2010-11-28 11:10

恩，西医快。中医讲究食补，每天的事、心情、空气，涉及的东西多了。。。已经超越医学领域了。就拿水来说事吧，喝中药还讲究水呢，泉水啊，井水啊神马神马的。事物是互相联系的，单纯说一样东西行或不行有点片面，不过人们比较喜欢立竿见影的东西，比如说投机、赌博，马上就能见到效果~~生病我喜欢吃东西，吃水果，蜂蜜啥的就能解决一些问题，我不喜欢医院，所以也几乎不生病，不吃药，哈哈，是药三分毒啊！西药几乎都有副作用吧，呵呵，那是因为他解决你一个部分的问题是以牺牲另一部分的健康为代价的，这样才能达到平衡。

myxqq回复topcp 2010-11-28 11:12

中西医我都不懂，但是凭着理性与常识，我知道中西医都有好的方面，也都有坏的方面，都既有良医也有庸医。中医存在几千年肯定有存在的道理。如果只有遇到良医才知道中医管用，我认为你的思维缺乏理性，对中医是这样，对投资也是这样。

自由翱翔回复betterlife 2010-11-28 11:22

企业的运营跟健康蛮像的，段老师也老说健康度。道理是一样的，很多企业营销部门很牛，广告满天飞，但是生产管理很烂，发生癌变了，最后的结果就是健康的发达的部分一定会被癌变的部分拉下来。你要做化疗，要掉头发，不然就要完蛋。所以最好的办法是“养”，从平时做起，日积月累的效果肯定最好，而这个就是中医的理念了，最好的医生其实是自己。

topcp回复myxqq 2010-11-28 11:27

鸦片存在了几千年是不是好东西？如果存在的久就是好东西，那么恐龙应该是最强大的动物了。如果你需要手术，危在旦夕，你用西医还是中医？医药最重要的核心是救命，中医大部分都在慢性病，可一个慢性咽喉炎不治疗慢慢可能也会自愈，可如果是肺炎几天不治疗可能就死了，哪个对人类的贡献大呢？真正的大病和急需治疗的病，你会选择中医？

topcp回复myxqq 2010-11-28 11:43

对我的投资方法是否认可，我是无所谓，我只是知道我的能力圈就这么大，在圈外就是不该我赚的钱。投资这个东西很有意思，随便买个股票，明天也可能会涨，但赚钱就真的对了吗？但斌说对待市场一定要有一颗敬畏的心，这是一个马拉松的比赛，我认为说的非常好。

myxqq回复topcp 2010-11-28 11:53

鸦片用对了地方和方法就是好东西，鸦片也是一种药材，用错了地方和方法就是坏东西。其实鸦片就是一种东西，无所谓好坏。其实中医也一样，好与坏就看个人的理解与怎样使用了，但是我的常识告诉我，中医在一些方面是管用的，虽然他不是万能的，虽然一些问题现代科学解释不了。而且我的理性还告诉我，中医肯定不是绿豆，白萝卜那么简单。

topcp回复myxqq 2010-11-28 12:01

呵呵，说绿豆和白萝卜这是这个医生说的，他对中医那是非常的贬低。中药肯定在一定的范围内管用，这跟绿豆能降肝火是一样的道理，如果这么推倒下去，水也是一种中药，因为水能利尿，那么西瓜是不是药材？白萝卜是不是中药？我认为这个医生的推倒没有什么错。枪和刀都是武器，但枪和刀在武器中不能并列，因为对战争的贡献不一样，同样肺炎和慢性咽喉炎对人的伤害也不一样，那么推倒下去，西医和中医对人的贡献也不一样，这就是我的推论。

duanmi_ok回复自由翱翔 2010-11-28 12:59

中医的理论和西医较劲起来真像秀才遇着兵有理说不清。说中医没有治急病，那是没遇到好的中医生。大多数人一辈子都是学不会中医，这是肯定的。别想通过医学院来大量培养中医人才，就像别想通过商学院来培养价值投资者一样的道理。中医的绝活其实是识病能力和背后支撑着它的完美的辩证治疗理论。中医的强项还有就是人文的关怀，不像西医那样冷冰冰。这些都是中医生存几千年的基础。有病看中医，老中医生满脸红光，慈祥面善，望闻问切，问寒问暖，病都好了一大半。中医针灸最近申遗也成功了。

myxqq回复topcp 2010-11-28 14:33

对我的投资方法是否认可，我是无所谓，我只是知道我的能力圈就这么大，在圈外就是不该我赚的钱。----------同意你的这个观点，投资方法也无所谓对错，适合自己就好。

段永平回复duanmi_ok 2010-11-28 15:23

好的西医其实也不是冷冰冰的感觉，我们的家庭医生就很好，虽然一年可能才看一次，但总是觉得很亲切。

段永平回复自由翱翔 2010-11-28 15:28

什么企业的营销部门可以很牛？苹果大概也不会吧？好企业的营销部门是不应该很牛的，当然，别的部门也不会。

段永平回复自由翱翔 2010-11-28 15:29

其实很多中药也是有副作用的。

snail回复ustcer 2010-11-28 19:49

金木水火土不能理解为简单的五行八卦，它是古人的一种类比取象方法，反映的是人体气血的五种运行状态。打一个不是很准确的比喻：就像现代科学将物质的状态分为固态、液态和气态一样。各个状态在一定的条件下是可以循环转换的。中医认为正常人体的金木水火土是一个动态的平衡，若哪一个地方发生了问题，平衡打破了不能自动循环就会生病，中医就想办法调整这个循环，“以平为期”，只要能自动循环，人体本身免疫功能就能正常工作，从而杀死西医的所谓的“病毒、细菌”。所以中医没有病毒细菌一样能治病。它思考的宏观层面的协调，而西医的微观层面的细菌。算是各有所长也各有所短吧，要辨证看待，不能根据主观的偏见一棒子打死。选股也一样，不好的行业照样能出伟大的公司！时间拉长远一点，存在即是合理的！，说多了，不妥之处请见谅！

自由翱翔回复段永平 2010-11-28 19:57

,我是在讽刺某些骗子公司哦，某些骗子公司的营销部门。。。至于那个牛字，您懂的~~

自由翱翔回复段永平 2010-11-28 19:58

恩，是药三分毒，吃自然的东西比较靠谱

duanmi_ok回复自由翱翔 2010-11-28 20:46

中药是自然的哟，很多中药是药食同源，但也不能乱吃，不辩证施治，还是有很大的副作用的。中医的“异病同治，同病异治”那是居于中医的看病治病理论，如果在西医看来是同一种病，但中医看来是不同的经络发生病因，如果用同样的药，那不光治不好病，还让人产生对中医药有很大副作用的怀疑，中药的副作用大多数都是这样产生的。好的中医生确实太难找，因为好的中医生更多的还是靠师传心授出来的。推荐对中医有兴趣的朋友看看刘力红的《思考中医》。

tyy1973回复段永平 2010-11-28 21:11

段永平老师你好；我看《国学堂》很好，主持人是梁冬，是原百度的副总裁啊，他访问了很多名医大家，真的很不错啊

简...回复duanmi_ok 2010-11-28 23:40

深入了解中国的中医,透达黄帝内经,有足够的望闻问切的经验以及对中药药理和制作的经验,那可能会是好中医,可惜现在难有好中医,中国祖宗东西快失传了,西医也不错,

ustcer回复snail 2010-11-28 23:50

呵呵，每个人心中都有一个巴菲特

边走边唱回复段永平 2010-11-29 12:45

段总，天津有家公司叫天士力。他们经营的复方丹参滴丸目前已经通过了美国FDA二期，明年准备做三期。我想请教下，该药品如果顺利通过FDA三期，美国心脑血管的患者对这样一种中药的接受程度会如何？是不是通过FDA三期可以解决掉医生和患者的所有顾虑？

snail回复ustcer 2010-11-29 18:36

[表情]

段永平回复边走边唱 2010-11-29 21:36

我不懂。

yuyao_11回复topcp 2010-11-29 22:19

我也偏向你的观点，尽管如此，长辈还是经常让我去看中医的。我觉得中医，特别是调理大师啊什么的，都是扯淡。。。

yuyao_11回复段永平 2010-11-29 22:22

是的，但是由于里面成分太复杂了，很多中医药上面写着：副作用尚未了解。。。 这个就有点过分了，都没了解的东西都生产出来吃了。 上次双黄连事件就是个例证啊

段永平回复yuyao_11 2010-11-29 23:18

[表情]

yangmeng133回复topcp 2010-11-30 12:06

看来你不是中国人啦！那你知道没有西医前，人是靠什么来治病的啊?

yangmeng133回复段永平 2010-11-30 12:07

对！中西结合才是最好的.

topcp回复yangmeng133 2010-11-30 12:08

会不会说话？你是动物，应该没错吧，哺乳动物、杂食动物或者其他什么动物？

topcp回复yangmeng133 2010-11-30 12:09

没有西医之前，去查查死亡率是多少？人均寿命是多少？皇帝拥有最好的中医，平均寿命才多少年？没有西医大病基本就是死和听天由命。

段永平回复topcp 2010-11-30 14:34

当时有西医的地方这些数据也不好。西医近代的发展远远快过中医，这和中医的先天不足的东西有关--中医基本是靠经验积累，非常难以传承，而西医比较“现代”科学，容易系统学习，时间一长（其实也不是很长）差别就出来了。

topcp回复段永平 2010-11-30 14:51

嗯，就是中医这些不足，才导致中医停滞不前、良莠不齐，其实也没办法，中医更讲究平衡和不治而愈，但疾病这个东西总要讲究快速准确、保命为主。现在如果没有西医全是中医，我是觉得人随时都可能死亡而一点办法没有。

steper回复段永平 2010-11-30 17:42

没形成科学体系的东西很难有进步的，现在世界上的发达国家应该没有一个像我们一样保留传统医学的，都边缘化了。

steper回复段永平 2010-11-30 17:42

没形成科学体系的东西很难有进步的，现在世界上的发达国家应该没有一个像我们一样保留传统医学的，都边缘化了。

余祥平回复段永平 2010-11-30 18:14

我赞成"中西医结合"的观念，我觉得有些用西医好，有些用中医好。我见过一个草药郎中，只有很少的几种草药就能把“坐骨神经痛”治疗好，并且收费也相当低，开始用西医花10倍的价钱都没有治好。

duanmi_ok回复steper 2010-11-30 23:56

现代医学，理论与治病应用之间有一个庞大的技术中介，包括各种理化检测和诊断设备。而中医没有这个中介，没有任何一种设备或化学化验方法是能够查出人的某条经络出现毛病，所以中医就只能依靠医生个人的经验积累和理论的纯熟掌握，只能通过心领神会阴阳五行、五运六气等理论望闻问切的去诊病用药。这也许就是中医的难得发展的主要原因吧。话说回来，中医在治未病方面还是有很大的优势的，中医讲究治未病，为医者不但要善于治病，更要善于识病，识未病，因为很多急病在未发作之前，在经络上已经有所反应。现代医学即使再先进，也只是诊断出那些已成型的病。厉害的中医通过望闻问切能在一些急病发作之前就诊断出来，把病症消灭于萌芽状态。当然，如果现代基因技术诊断能够有突破的话，也是能够识未病的。还有中医诊病治病方面比较廉价，比较方便，比如在偏僻的山区，如果有一个好郎中，能起很大的作用。

yangmeng133回复topcp 2010-12-07 08:39

连自己怎么来的都不知道吧你?

yangmeng133回复topcp 2010-12-07 08:40

[表情]

topcp回复yangmeng133 2010-12-07 09:08

说这句话之前要想到我会怎么回答你。你是怎么进化来的呢?

yangmeng133回复topcp 2010-12-07 09:16

[表情]

---

bigfigure 2010-11-29 13:45

周末逛书店，看到了88元的穷查理宝典，也是李路作序的那个版本，只不过是简装版，可惜已经买了300块钱的精装，这次购买精装版的兄弟们，是否从价值投资的角度来说，做了错误的决策？不够耐心?

八次方回复bigfigure 2010-11-29 14:03

比喻的不错，我就觉得高估了！

段永平回复bigfigure 2010-11-29 21:22

早看几个月还赚不会这几百块（平均而言），那投资还是不干为好。要知道什么是机会成本啊。

jianxiongzb回复段永平 2010-11-29 21:52

我是把喜欢书的网页收藏，没事上网打开下，用不了2秒钟，价格下跌多了就买……所以100块在卓越亚马逊买了《穷查理宝典》和《聪明的投资者》（第4版），《怎样选择成长股》也是5折买的。一般新书我不急于购买，1是价高，2是可能有错误

jianxiongzb回复段永平 2010-11-29 21:57

《穷查理宝典》的平装版和《聪明的投资者》（第4版))的二刷，都修改了第一版的错误。再有老巴不是也说过：小事不坚守原则，大事同样靠不住。所以老巴即使几美圆的赌局，不符合他的原则他也不赌……当然《穷查理宝典》的价值还是很高的，但翻译的不如《投资大家芒格》（一）

jianxiongzb回复段永平 2010-11-29 22:09

我一直感觉段总阐述巴菲特的理念很透彻，我想是因为他在中国和美国都生活过，相对熟悉两国的文化，并且和巴菲特有过亲身接触，再有本身已是成功企业家，加之投资又成功，所以必然会如此。我想如果《穷查理年鉴》由李路来翻译会大不一样（因为他符合上面3点，美国生活+熟悉芒格+自身成功），当然传道授业不是每个人在当下愿意或有时间做的。我已经跟丁圣元先生联系（我认为国内财经翻译最好的，他的每本译作都有20次以上印刷记录，新作《股票大作手回忆录》），并发给他《证券分析》等价值投资经典的英文PDF版，能否事成还不知道……但愿吧！

jianxiongzb回复bigfigure 2010-11-29 22:17

是呀，太追热门、急于买书和追高买股是一样的……急于抢着买回的书我想带着热切的希望去读，吸收也会很差……所以，这点我不同意段总观点，晚看几个月会差到哪里呢！价值投资要这么容易学好了其实段总对于价值投资是天纵之才，真的。很有六祖慧能和金刚经的意味。不记得哪本书好象巴菲特说过：价值投资一般你看了当时要接受就能接受，鲜有当时放下，过后再学成功的

白云之乡回复jianxiongzb 2010-11-29 22:34

1）其实拿起一本书，大概几个小时，就把能学的学完了。因为那是你真想知道，想弄懂的的东西。它带来的价值何止几百元钱。例如，我最近在机场，买了一本关于马玉的书，大概50元。看了几个小时，对于马云基本思维和行为的理解增进不少。这对于是否投资Yahoo的帮助，价值肯定不止50元。2）对于暂时不需要的东西，或暂时看不懂得东西，说明是暂时不太需要的。读了也弄不太懂。

jianxiongzb回复白云之乡 2010-11-29 23:23

呵呵，我倒是不同意您的这种说法，价值投资原理是简单，但并不容易。如果读一本书在短期见效的话真如巴菲特所说，世界首富会是图书管理员了。简单应该是长期努力的结果，而不是起点。如果这么容易受外界（书也好，电视专访也好）影响，那投资是危险的了……读书也是一样，拿您的书举例，首先要看是不是马云写的，别人写的未必对，即使是马云自己说的、媒体人写的，也可能如巴菲特所说，媒体往往会断章取义、曲解本意。这方面王石等公众人物都深有体会，也身受其害了

段永平回复jianxiongzb 2010-11-29 23:25

呵呵，至少对我而言是如此啊。你可能还不明白机会成本的意思。我如果能更早明白巴菲特，可能更早就可以在投资上有所作为了。当然，对看不懂的人而言，早看晚看是一样的。

段永平回复jianxiongzb 2010-11-29 23:31

像个某类学者。

jianxiongzb回复jianxiongzb 2010-11-30 00:03

我是笑王石在买房和捐款等方面多被曲解^他是受害人

jianxiongzb回复段永平 2010-11-30 00:04

呵呵，我明白您的意思，但晚些时候又有什么要紧？有些事不能急，也没地儿买后悔药去（现在的巴菲特自述也总有错失机会的时候），关键是情绪的稳定能力不能变！正如巴菲特不买微软，也不后悔，巴菲特也曾用多年时间研究技术分析……再有和人的领悟能力有关，早些年未必读懂，反而容易错失，同样是《资治通鉴》，毛蒋都读，结局却大不一样……再有读书和投资成功也没有必然性，长期资本公司的倒掉和格雷厄姆的金钱方面成就不如巴菲特大就是例子。有的时候成功真的和巴菲特说的“卵巢彩票”有关，英超联赛大部分球员都在9月至11月出生（不信，你可以查查英格兰两大前锋欧文和鲁尼的生日）；　　比尔?盖茨和史蒂夫?乔布斯都出生在1955年；巴菲特和索罗斯都是出生在1930年。　　纽约很多著名律师事务所的开创者竟然都是犹太人后裔，并且他们的祖辈大多是在纽约的服装行业谋生。　　为什么对那些成功人士进行的统计结果会这样一致“意外”？这是因为：　　英超球员注册时间是9月。在同龄的球员中，9月份出生的人实际上比8月份出生的人几乎大了一岁，一岁的差距对他们的职业生涯有着不可低估的影响；　　1955年前后正是计算机革命的时期，如果你出生太早，就无法拥有个人电脑，如果出生太晚，计算机革命的好机会又被别人占去了；1930年以后真好是1929年大衰退的逐步恢复……　　犹太人律师事务所的成长，是因为他们正赶上企业重组的法律诉讼出现革新的时候，而他们移民到美国的祖辈们的经历又让他们出色地掌握了抓住机遇的能力。

jianxiongzb回复白云之乡 2010-11-30 00:05

我是笑王石在买房和捐款等方面多被曲解^他是受害人

白云之乡回复jianxiongzb 2010-11-30 00:28

[表情]

jianxiongzb回复段永平 2010-11-30 00:33

再有赢利也不是看书后自己可以完全控制的，还要看市场愚蠢的程度。正如《孙子兵法》所说（知道段总对孙子不太感冒）：可胜在己，不可胜在敌。先为不可胜，以待敌之必可胜（先保证自己不败，以等待敌人露出破绽，再集中优势兵力于敌重击），投资也是谨守安全边际，先保证自己不亏本，以等待市场出现愚蠢的反应，再概率大时集中资金下大注。再有如巴菲特所说：“你可能有1.1个亿，也可能有1.2个亿，这有什么区别呢？”不能太计较金钱的数字！关注做对的事，利润自然会滚滚尔来……一己之言，一孔之见，不一定对，请段总指正。但能让您多次回帖，令我明了价值投资真谛，实在是我的万幸！

topcp回复bigfigure 2010-11-30 08:19

买这本书要当成一种技能的培训，这样的培训当然是越早越好了。晚了可能就错过了一些大机遇。举个例子：有个校友大学毕业后在一家系统集成的公司工作了3年，期间公司购买了思科的大客户销售培训和销售经理培训两门课，因为课程太贵需要自己支付一部分，很多同事都没有参见。这个校友学习后认为收益巨大，甚至认为在这个企业3年期间最重要的就是经过了这2个培训，后来他去了华为，成绩非常突出并且很快晋升，现在已经是华为的一个部门总经理，而他一直认为所有的基础都来自那两次培训。

topcp回复jianxiongzb 2010-11-30 08:45

几百块钱和可能获得技能的提高，其实大部分人都会选择技能的提高，技能的提高是一点一滴量的积累引发质的变化，表面上可能晚了几个月，但接下来的投资生活中突然开窍很可能就差了几年几十年。其实早买和晚买，更多的是对巴菲特理论体系的痴迷程度所决定的。

bigfigure回复topcp 2010-12-01 09:14

看了大家评论，后来想想，其实88和300没有质的区别，反正拿到的是有价值的资产（书），价格高一点，就算是合理的价格买到好资产吧。长期来看，一定会有好的回报。

卧牛回复jianxiongzb 2010-12-05 22:57

[表情]

---

zhlong 2010-11-27 21:13

健康是最好的价值投资，这句话是真理。网友pianolovesong建议看看中医，我也这么强烈建议段总，不过要找真正的中医，个人觉得是很好的价值投资（和钱关系不大），应该比电解水更好

betterlife回复zhlong 2010-11-27 21:33

您要统计下“真正的中医”他看了多少病人，得的是什么病，病看好的比例有多少?

jianxiongzb回复zhlong 2010-11-27 22:44

滚雪球那个长长的雪坡就是寿命，所以健康的身体+复利的作用

段永平回复zhlong 2010-11-28 01:50

呵呵，我家就有个中医，所以我对中医还是蛮了解的。

酷耐回复betterlife 2010-11-28 02:08

当你有了孩子他得了感冒发烧咳嗽时你就会成为中药专家了，才能真正体会到啥是中药．没体会的说了白说．

段永平回复betterlife 2010-11-28 06:20

中医西医里都有很多庸医，你的逻辑有问题了。

思考的快乐回复段永平 2010-11-28 06:40

上次我去同仁堂看中医，因为半夜老是醒，然后很难入睡，持续了7-8年。老中医把完脉后说：2-3月中药就可以基本好。我当时就不太相信，结果也证明了现在还是经常醒，浪费了钱不说，主要是白喝了几个月的苦药，对身体也不好。没脾气了，已经放弃了。

段永平回复思考的快乐 2010-11-28 06:52

我大学一年级时有段时间（好像还不短）不知道为什么咬合非常困难，连吃饭都疼的很。我们校医问我敢不敢扎针灸？我说不知道，没试过。然后就试了一下，一针就好了，真神啊。当时的感觉就好像有股电流通过一样，然后就再也不疼了。

pianolovesong回复思考的快乐 2010-11-28 10:04

都持续7~8年了,要喝2~3个月中药能治疗好太难了,有改善就不错!如果你持续吃安眠药后果将会很严重,如果你找个好中医,吃个一两年应该没有问题!而且同仁堂是管卖药的,那里的医生大部分是销售员!

betterlife回复思考的快乐 2010-11-28 10:11

我患咽炎疼的说不出话，针灸后疼痛即消。过不了多久还是复发。后来找个老中医（院长）开了个方子，抓副中药治疗慢性炎炎，喝了一碗煎药，两小时后全身无力居然在床上爬不起来了，然后打电话给院长，他告诉我说药方没问题的，是不是我有其他病，我停喝中药后，身体恢复正常。过了两周我又尝试1/5分量喝那中药，几小时后，又全身无力了，依据上次经验，休息后身体恢复正常后，我毫不犹豫的把中药扔了，后面拿方子问其他一些中医，他们也说方子没问题。

betterlife回复思考的快乐 2010-11-28 10:20

中药治疗不孕不育，肝炎等专科中医专科医院，很多都是打着幌子骗人的。有熟人花了很多钱上了当，他是看电视广告去的，那广告在电视上打了十多年，去医院看病的人也络绎不绝，病历堆满了医生（教授）的书桌，他看了一年，花了很多钱，并没看好，后来结实了很多患者，发现居然结识的患者中根本没有一个完全看好的。后来转到西医，通过正规的科学诊断，半年后治好了病。

wzh回复段永平 2010-11-28 10:24

段总你真幸运，奇迹总是发生在你身上!

betterlife回复酷耐 2010-11-28 10:26

当然有体会啊，我感冒咳嗽就吃过中药，但市面上好的中药并不是很多。

betterlife回复段永平 2010-11-28 10:26

[表情]

henry6688回复betterlife 2010-11-28 10:33

方子没问题，也可能是药房的药剂师给你抓错了药，现实中抓错药的情况并不少见。

zhlong回复段永平 2010-11-28 10:44

今年上半年，牙疼，吃遍了头孢等抗生素消炎，在本地两个医院去看牙医，一个说要牙上钻孔消炎，一个直接说已经松动了要拔掉，两个建议都没接受，从来没吃过止痛片的要吃了才能睡着觉，折腾了一个月照疼，后来一个清朝医生的药方，吃了一副不用吃止痛片了，第二副搞定，第三付巩固，从此再没疼过，牙本来也没半点松动，三服药不到十元钱。

betterlife回复henry6688 2010-11-28 11:03

应该不会是抓错药了。从医的妹妹后来都帮我核对过方子和药包的。

Ontheway回复zhlong 2010-11-28 11:03

这么神！厉害

酷耐回复betterlife 2010-11-28 11:04

咱们国家的中药市场发展的的确不好，比如治感冒之类的病药物是又多又杂互相竞争很激烈！小公司但多大的医药企业太少，要是通过整和完全可以出现象美国那样几百亿销售额的大企业把重要做大做强！

巴菲特工作室回复zhlong 2010-12-01 21:44

请问你是什么药方？我牙痛也好几个月了，头孢吃了很多也不管用，不敢吃了。劳驾告诉一下，谢谢！

zhlong回复巴菲特工作室 2010-12-02 11:53

是中医开的，我不知道是哪几味药...据医生说是清朝名医黄元御的方子，找中医看看吧，我不是中医知道也不敢开方子啊，何况我真不知道，不好意思

巴菲特工作室回复zhlong 2010-12-02 19:56

谢谢！

尼古拉·特斯拉 2010-12-01 10:56

哈哈，电解水就是纯的H2O，没有什么疗效，觉得好是心理作用。

段永平回复尼古拉·特斯拉 2010-12-01 11:27

[表情]

尼古拉·特斯拉回复段永平 2010-12-01 11:57

段总：难道说步步高要做电解水家用机吗？好商机呀

尼古拉·特斯拉回复段永平 2010-12-01 12:01

就是价格贵，要是3000块以下一台，估计销量不错

白云之乡 2010-11-27 16:53

我刚刚读了蓝态公司的网站。感觉做的不错。进一步读，感觉饮用电解水的效果，有些像价值投资，也许要比较长的时间才能有感觉。而大多数的人，喜欢立竿见影。不知这是不是公司产品卖的不好的原因？如果是，大概也可把股市里的道理借用，以巴老为榜样，前途的是光明的，方法是多样的，提高自身修养，做好价值投资，终能成正果。在中国，买关于巴老的书的人，一定是一个不小的数字。纯属班门弄斧，让段总和众位见笑了。

jianxiongzb回复白云之乡 2010-11-27 22:36

关于巴菲特的中文书我基本全买了，本想即使有一点有价值的东西也要在蛛丝马迹中参悟价值投资真谛，后来发现走了弯路。还是直接研究巴菲特的年报和言论来得直接。所以买来了巴菲特1958-2009的所有年报、股东问答实录和芒格1989-2009年威斯科股东年会的实录。再加上段总推荐的几个视频，反复研究……以前我读书是不动笔墨不读书，精读到挑出很多国内知名出版社知名译者多年反复重印的经典著作很多问题，都得到出版社和译者的承认……现在才发现那时读书、买书和实际投资有些本末倒置了，有些为读书而读书，段总的只观大略才可能是学习价值投资的好方法，道理就在那，懂了就是懂了，关键看坚持，知识好学，最难的是稳定的情绪能力……在此谢谢段总的醍醐灌顶！

段永平回复白云之乡 2010-11-28 01:54

觉得你的学习心态很好，看到一个东西时至少会去认真调查一下。这里有很多人根本就没花任何时间去了解，就根据自己以前的经验开始教训人了。我喝蓝态水应该有两年多了，觉得在有些情况下确实有很大帮助。

白云之乡回复段永平 2010-11-28 07:50

能有机会当面向段总学习，真是我的机遇。从段总这里，真是学到很多东西，包括一些以前从没思考过的问题。

白云之乡回复jianxiongzb 2010-11-28 08:03

1）才发现你也是天津南开区的，我天大的院里住了17年。最近刚回了天津一趟，变化很大啊。特别是天津大道，让我感觉与新加坡的通机场的大道很相似。很有感触。2）在学生时代，你一定是个优秀的学生。这是很好的学习基础。我自己也曾经是个好学生。好学生最需要的是实践，只有实践才能让我们感悟社会和人生的很多道理。巴菲特，李嘉诚，段总他们都是在实践中，求生存，求发展，求贡献，所以道理领悟的深刻。实践使他们具备了与众不同的见识和学习能力。

thankweb回复jianxiongzb 2010-11-28 15:41

请问“股东问答实录和芒格1989-2009年威斯科股东年会的实录”哪儿有？

畅歌回复白云之乡 2010-11-28 16:30

向你咨询一个问题，我妈妈最近买了一台“激光治疗仪”，插到鼻子里面照照的，照出来光线红红的，但是光线是一圈一圈散开来的，听说能治好鼻炎感冒什么的。是一个深圳小公司生产的，看包装还请了一个香港明星来做广告。记得您是学激光专业，能不能帮忙分辨一下真假？

白云之乡回复畅歌 2010-11-28 17:16

1）我不知道是什么样的激光治疗仪，所以不好评论。2）总的讲，激光不适合用于感冒之类的治疗。是否可用于鼻炎，我不清楚。似乎不太科学。

白云之乡回复白云之乡 2010-11-28 17:36

3）我刚才查了一下，有“鼻之光”激光器，据报道是从德国的一个大学引进，可治疗“三腔”，不知是不是这种？公司网址如下：http://www.soszy.com/4）据我的理解，发达国家国外对于医疗都有一个比较严格的执照制度。如果用于治疗的设备，必须由专科毕业和执照的医生，才能使用。所以这种大众可以随便用的“激光治疗仪”，可以肯定不是在医院使用的东西。

白云之乡回复白云之乡 2010-11-28 17:41

5）光线（不限于激光）照在有炎症的地方，在一定情况下，有一定程度的痊愈效果，是很多年前就被人发现的事情。但有不确定性。机理似乎也不清楚。

畅歌回复白云之乡 2010-11-28 17:56

http://www.szyak.com/web/viewproduct.asp?userid=1262327&lanmuid=8943125&contentID=66228就是这种东西谢谢前辈的指教。

jianxiongzb回复thankweb 2010-11-28 18:01

见下面的淘宝连接：http://s.taobao.com/search?q=%CD%B6%D7%CA%B4%F3%BC%D2&commend=all&ssid=s5-e-p1&bcoffset=1&sort=price-asc《投资大家巴菲特》（1-8）是1958-2009年信和近年股东会记录。《投资大家芒格》（1）是《穷查理年鉴》；（2）是《探索智慧：从达尔文到芒格》,它与《穷查理年鉴》(《投资大家芒格(一)》)并列为芒格官方网站的两本指定书籍，芒格也多次提及它，俨然芒格的思想传记。（3、4）是1989-2009年会实录。张志雄组织人翻译的，没有版权和书号，作为资料卖，60元/本，共计12本720元（含邮费）。

jianxiongzb回复thankweb 2010-11-28 18:01

见下面的淘宝连接：http://s.taobao.com/search?q=%CD%B6%D7%CA%B4%F3%BC%D2&commend=all&ssid=s5-e-p1&bcoffset=1&sort=price-asc《投资大家巴菲特》（1-8）是1958-2009年信和近年股东会记录。《投资大家芒格》（1）是《穷查理年鉴》；（2）是《探索智慧：从达尔文到芒格》,它与《穷查理年鉴》(《投资大家芒格(一)》)并列为芒格官方网站的两本指定书籍，芒格也多次提及它，俨然芒格的思想传记。（3、4）是1989-2009年会实录。张志雄组织人翻译的，没有版权和书号，作为资料卖，60元/本，共计12本720元（含邮费）。

jianxiongzb回复thankweb 2010-11-28 18:02

见下面的淘宝连接：http://s.taobao.com/search?q=%CD%B6%D7%CA%B4%F3%BC%D2&commend=all&ssid=s5-e-p1&bcoffset=1&sort=price-asc《投资大家巴菲特》（1-8）是1958-2009年信和近年股东会记录。《投资大家芒格》（1）是《穷查理年鉴》；（2）是《探索智慧：从达尔文到芒格》,它与《穷查理年鉴》(《投资大家芒格(一)》)并列为芒格官方网站的两本指定书籍，芒格也多次提及它，俨然芒格的思想传记。（3、4）是1989-2009年会实录。张志雄组织人翻译的，没有版权和书号，作为资料卖，60元/本，共计12本720元（含邮费）。

jianxiongzb回复jianxiongzb 2010-11-28 18:27

不好意思，才发现重复了，网易博客操作不熟，还以为回帖没有成功呢！

thankweb回复jianxiongzb 2010-11-28 18:27

[表情]

thankweb回复jianxiongzb 2010-11-29 09:55

芒格真是尖锐，将美国商学院和法学院批得。有一说一，很有共鸣另外发现他老人家好像是足球迷，多次拿足球（不是美式的那种基本不用脚却叫football的）说事。有意思。看来又多了个共同话题

八次方回复白云之乡 2010-11-29 14:14

天津的朋友们，大家好。也在天津读了4年

白云之乡回复八次方 2010-11-29 16:13

高兴与你在此见面。

八次方回复白云之乡 2010-11-29 16:28

[表情]

余祥平回复段永平 2010-11-30 18:24

呵呵，我觉得喝娃哈哈纯净水是我自己的一种需要，有些帮助。

廖 2010-11-30 18:16

中西医很难结合的，听钟南山教授说的~~

白云之乡 2010-11-28 19:15

上次关于企业护城河的讨论，很受启发。在美国的中国概念股中，找了一个，希望通过讨论，进一步增进关于企业护城河的理解。1）企业名称：中国脐带血库 （纽交所代码：CO）2）企业简介：从2003年起，中国已经陆续批准了7个省级区域建立脐带血库，包括北京，广东，山东，上海，天津，四川，浙江。原则上每个区域只能有一个执照，即每个区域是独家经营。中国脐带血库在其中四个区域拥有股份：北京100%，广东90%，山东19.9%，浙江90%。即目前占有中国脐带血库的一半市场。3）发展和融资：*2003年母公司金卫医疗（香港上市公司）入股中国干细胞控股（中国脐带血库前身），公司估值为3000万美金。*2006年11月，“中干”按估值1亿美元，配股给私募，筹资2000万美元。*2007年5月，“中干”以估值2亿美元，配股给私募，筹资2300万美元。*2009年11月，“中血”在纽交所上市，发行股价6.05美元，筹资2000万美元。当时市值为4亿美元。4）公司收入：个人一次5000元+每年500元存储费，共18年。5）会员增长：2006年6574人，2007年12347人，2008年26060，2009年34678人，2010年45252人。6）年净利润：2006-2007亏损，2008年17百万人民币，2009年20百万人民币，2010年49百万人民币。7）目前股价$4.08，总市值近3亿美元。

白云之乡回复白云之乡 2010-11-28 19:22

8）中国脐带血库的网址：http://www.chinacordbloodcorp.com/c_index.php9）脐带血的简介：http://baike.baidu.com/view/1364756.htm

白云之乡回复白云之乡 2010-11-28 19:29

10）中国脐带血库的增长来源：* 增加已有区域会员人数比例 （目前覆盖区域每年新生婴儿约为2.6百万）*扩大拥有执照区域个数，例如浙江是刚刚拿到的执照。*每年保存费的总和是随会员总人数增加，逐年增加。

白云之乡回复白云之乡 2010-11-28 19:39

11）持股比例：根据2010年报，母公司持股43.4%，管理层5.9%，战略投资者22.5%。

白云之乡回复白云之乡 2010-11-28 20:36

12）注：其中第五项是历年新增加的会员人数。我计算了一下，现在累计会员约为12.4万。每年的存储费将是500元乘以这个总数。

topcp回复白云之乡 2010-11-28 20:40

这个企业很不错，如果能大概判断2012年利润超过1个亿，这个企业就现在的价格都很值得投资，我只是从你提供的这点材料大概的判断的。不做投资参考呀，呵呵。

topcp回复白云之乡 2010-11-28 20:48

这里有一个问题，18年的费用一次收还是每年收?

白云之乡回复topcp 2010-11-28 20:50

也许是基于以下特点：1）企业的区域独家经营。2）新生市场的龙头企业。3）盈利模式简单明确。4）增长快，市场潜力较大。5）较高的毛利率（76%左右）和税后净利润率（2010年26%）。私募在公司上市前，一直给予公司比较高的估值。

topcp回复白云之乡 2010-11-28 20:52

主要有几个问题：1、18年的费用是一次收还是每年收？2、牌照全国一共几个，会不会放开。3、还有哪些省份一家都没有。初步一看这个企业还不错，只要能大概确定上面的问题，很可能就差不多了。

白云之乡回复topcp 2010-11-28 20:53

第一年的500元是连同5000元的费用一起交，从第二年开始，每年交500元。

topcp回复白云之乡 2010-11-28 20:53

是的，乍一看是很不错，问题就怕大部分省都有一家了，而这个企业就这几个省，不过好在都是大省。再就是收费模式的问题，如果每年缴一次这个费用，那就非常好了。

topcp回复白云之乡 2010-11-28 20:54

这个收费模式几乎可以确保18年内的收益不会下跌，呵呵，难怪这么高的估值。这个企业可以好好研究研究

白云之乡回复topcp 2010-11-28 21:01

1）18年的费用是每年收。2）已经批准的区域是7个。公司是5家。每个区域只有一个牌照。原则上不会放开。每个区域只建一个脐带血库。内含个人库和公共库。国家不出资。以个人库收入，养公共库的开支。3）除北京，天津，山东，上海，广东，四川，浙江外7个区域外，其它的区域还没有开始。

topcp回复白云之乡 2010-11-28 21:14

我感觉这个企业不错，能再了解一下管理层就更好了，这样的企业因为几乎垄断可能会有一些思想上的问题，如果管理层也很出色，我觉得这很可能是一个不错的投资标的了，只是稍微价格高了一点，不过能够确定两年内还有业绩翻倍的可能，那这个价格也不贵。

topcp回复白云之乡 2010-11-28 21:31

现在一年什么也不干，也有6000万的销售额，不知道利润率有多少，估计至少50%吧。每年新增的会员应该增长1万个没问题吧，差不多8000万的纯利。对应30倍的PE，还是很合理的。

topcp回复topcp 2010-11-28 21:57

我又仔细的看了一下数据，假设每年增加1万会员，现有12万会员。11年销售额1.15亿，利润3000万，12年不到3500万的利润，跟你现在10年的利润不符合呀。是不是还有别的业务收入，或者会员数字和新增数字有不对的地方。

畅歌回复白云之乡 2010-11-28 22:36

脐带血保存起来干什么的？如果发生什么事情，客户找他们索赔怎么办？现在医学一日千里，过几年会不会不用这么麻烦，说不定只要指甲头发什么的就可以了？看你们这些高手数字分析起来头头是道，我忍不住想问几个弱弱的问题。不懂不做，前辈见笑了，千万不要生气。

白云之乡回复畅歌 2010-11-29 04:17

1）我理解，投资的过程就是学习和实践的过程。巴菲特之所以常年看企业报表，就是学习和理解企业和行业的过程。多年学习和实践的积累，使他具备了能在5分钟之内，做出是否投资决定的能力。2）对于“脐带血”的概念和“中国脐带血库”，我是两天前刚刚接触。上面写的基本情况，是这两天学习和理解的概括。我不懂这个行业和企业，但希望通过学习，不断增进了解。3）脐带血的作用，可以见百度百科：http://baike.baidu.com/view/1364756.htm4）每个会员在签约付费后，得到一份保额30余万元的医疗保险。由保险公司承担责任。企业没有责任。具体见太平人寿的资料：http://hi.baidu.com/tpbf/blog/item/cff04e5739af6aceb645aee1.html5）讨论就是从不同视线看问题，希望的就是看到自己看不到的东西。

白云之乡回复topcp 2010-11-29 04:46

1）2010年新增加45252会员。按每人5500元收费计算，营业额是2.48亿。税后净利润是4917万元。2）以上说的年度是企业的“财务年度”。即截止到2010年3月底。3）2011年财年上半年（截止到2010年9月底）的数据如下：* 新增会员26112，即总会员为：155424.* 上半年收入为1.54亿人民币，比去年同期增26.7%。其中处理费（5000）增20.5%，存储费增57.6%。*税前净利润为3960万（预计交税7.9百万）。

白云之乡回复白云之乡 2010-11-29 04:56

4）按目前情况，预计2011财年营业额为3-3.5亿左右，税后净利润为6500万-7000万左右。

白云之乡回复白云之乡 2010-11-29 05:16

6）关于保险费用摘录：http://hi.baidu.com/tpbf/blog/item/cff04e5739af6aceb645aee1.html：第5问：听说为宝贝保存脐带血可以获得一份保险，这是一份什么样的保险？价值多少人民币？目前国内已有多少人得到这种保险的理赔？专家解答：储存脐带血的孩子，可得到免费赠送的一份“脐带血干细胞储存医疗保险”，它是由中国人寿保险公司承保，保额为30余万元，包括干细胞移植险、普通疾病住院险及意外伤害伤残险，该保险险种齐全、保额高，保险生效时间最早并可进行异地理赔等许多优点。其中，干细胞移植险为20万元，普通疾病住院险为每年10万，意外死亡险为1万元，意外伤残险为每年1万元，意外伤残医疗险(包括门诊、急诊、住院)为每年5千元。脐带血库有专人负责办理保险理赔，可节省储户的时间和精力。到目前为止，天津市脐带血造血干细胞库已完成4000余例来自全国各地储户的保险理赔工作，最高的一例一次性得到赔付8万余元。6）关于保险理赔的数字，我不知是否确定。但企业运营的经验值得借鉴：通过保险公司，把企业的医疗责任风险转移出去。对于医疗单位，大概这是最大的风险了。

段永平回复白云之乡 2010-11-29 05:49

关于脐带血的事我知道一点点，我女儿就是在中国出生的，也存了脐带血。一个美国的朋友告诉我脐带血其实没什么用，因为如果万一真需要用的时候，那点血其实不够的。现在社会普遍缺乏信任度，对这样一个可能需要存很多年才有很小机会用的东西，同时还要花不少钱去存并且需要绝对信任帮你存的公司一点问题也没有，似乎有点难啊。所以我觉得这个生意的成长在相当长的时间里不会太好。一方之言，仅供参考。

白云之乡回复段永平 2010-11-29 06:12

非常感谢段总的见解。

topcp回复段永平 2010-11-29 07:38

主要是社会的诚信太低，我的小孩出生后我也存了脐带血，被医生忽悠了一下我老婆就买了，不过我印象当时是一次交钱没有每年再缴，可能每年扣社保了。这个东西主要是为了造血用的，就是有白血病等血液病才有用，这是一个得病概率极低的病，但是一旦得了就需要短时间内造血否则会引起死亡的很吓人的病，因此一般生产的母亲只要经济条件允许，被医生这么一说听到后基本都会买。最大的问题就是诚信环境太差了，如果有几个需要这个脐带血造血的人该用的时候这个血给弄丢了或者根本就没用，那这个生意就被诚信给做砸了，其实它的收费模式很吓人的，只要我缴了5000，我就不会在乎每年的500了，如果在发达的诚信的小国，我想这个生意应该能不错。

白云之乡回复topcp 2010-11-29 08:26

我刚读了一篇文章，讲广东脐带血库的经历。他们从1997年启动，到2003年建成后，又等了三年验收，才拿到执照。8年期间一直是只有付出，没有收入。所以广东省的脐带学库是2006年6月份以后才开始投入营运的。网址如下：http://www.doc88.com/p-97538538398.html

topcp回复白云之乡 2010-11-29 08:35

嗯，我看看。如果国内不是这样的诚信环境，这个生意本应该是国家非盈利的公益事业。如果在新加坡，我想这个事情应该是政府做的。买脐带血的人其实都希望一辈子用不上这个东西，其实都是买一个安心，对待孩子其实很多人都是不理性的，包括我在内。

畅歌回复白云之乡 2010-11-29 09:18

这种东西感觉以后价格应该会下降就好象手机刚来的时候叫大哥大，收费特别高

白云之乡回复topcp 2010-11-29 09:23

1）康盛人生(Cord Life)是起源于新加坡的公司，擁有亞太區最大私人臍血儲存庫網絡，於澳洲、新加坡、香港、印尼、印度、中國和菲律賓設有臍血處理及儲存的全套設備，並於亞洲多個地區設立辦事處。康盛人生為澳洲上市公司（代號 CBB），開業短短10年，已發展成為首屈一指的臍血儲存庫。http://www.cordlife.com/hkLocal/aboutus/profile.php2）中国脐带拥有康盛人生18%的股份。

白云之乡回复畅歌 2010-11-29 09:34

1）手机价格的下降，大概是由于竞争的结果。2）对于脐带血库，我考虑主要的风险如下：* 脐带血库里个体脐带血保存的真正科学价值？以后大概会有各种新的论证和争论。也许有一天，科学证实没有没有价值？* 政府对于脐带血库的政策以及变化？* 脐带血库实际经营者的经营质量和信誉？

畅歌回复白云之乡 2010-11-29 09:59

对对对这可能就是巴菲特所说的不懂不做吧微软的生意看起来那么好他也没买现在来看这是笔好买卖以后怎么发展就不知道了如果是像bb机，显像管，胶卷一样的东西就血本无归了

帝国春秋回复段永平 2010-11-29 10:21

段总商业眼光的观点，学习了！

topcp回复白云之乡 2010-11-29 10:51

是呀，你说的3点其实就是这个项目最大的不确定性。而这3点不确定性还很难通过调研或者自身的努力改变它。这样的企业看起来很好，但一旦不确定性出现一个都能在很短的时间内致命，其实主要还不是一个成熟行业，行业所有的规则都没有出来，甚至还不能算一个行业，其实老巴不投资高科技或者新兴领域也是这个原因，成熟行业的不确定性出现也会有缓慢变化的过程而不会突然致命，而这个过程给你充足的跑路时间，但新行业就不好说了，一夜之间可能真就什么都没了。

白云之乡回复topcp 2010-11-29 11:31

我刚刚查了一下，美国最大的脐带血库公司，Cord Blood Registry.建立于1999年，目前有325000会员。包括个体库和公共库。个体库收费方式如下： 保留脐带血 保留脐带血和组织第一次 $2195 $2915

白云之乡回复topcp 2010-11-29 11:33

每年的保存费 $125 $250

topcp回复白云之乡 2010-11-29 11:41

如果能尽量的了解你说的3个问题，那是不错的。新技术、国家政策和诚信只要能尽量的把这3个稀释掉。估计要了解一下有没有哪个技术可能取代他，近期3-5年会不会有。再就是最好有政府这方面的信息，别出来一个不用独家了，估计这个政策出来当天股价可能就会被腰斩。再就是诚信体系了，整个环境是慢慢好还是坏我们是根本无法改变呢，而且管理层对这个血怎么保存也很难发现和要很长时间。这个可能很少的人能回去用这个血。

白云之乡回复topcp 2010-11-29 11:58

看来这属于暂时垄断的新技术企业。风险很明显，但无法确定。有一定吸引力，但股价随时会腰折。

topcp回复白云之乡 2010-11-29 12:09

我也这么认为，他的好处很明显，但坏处也很严重，尤其是政策风险，其实他主要的护城河也来自政策，但最大的风险也是政策。

白云之乡回复topcp 2010-11-29 12:42

[表情]

简即美回复段永平 2010-11-29 12:45

我觉得段总说得最有见地，段总的看法就是投资此类股票最需要看的问题。我的第一桶金就是挣的脐带血的钱，所以，大体了解一些脐带血的情况。我在ST春花（600645）2006年股改前全仓进入，股改后全仓退出，10个月吧，大概挣了四倍。春花是天津脐带血的第一大股东，春花的主要收入来源是脐带血。但春花的收入确实带有血腥味，欺骗、想象、同业争抢都有。确实脐带血对孩子的未来作用不大，还有不少孩子的脐带血坏掉了还继续向人家收费。这样的业务我觉得没多少前途。倒是春花对干细胞的临床研究倒还值得期待，只是过去三年多了，我没有作进一步的跟踪。

白云之乡回复简即美 2010-11-29 12:50

很有价值的经历和见解。多谢。

topcp回复白云之乡 2010-11-29 12:51

不要夸我，我是在你的思路的基础上慢慢展开的。你的思路是基础。

简即美回复简即美 2010-11-29 12:55

好像我记得美国的脐带血库公共份额要求占到80%以上，而我们国家的公共库没有得到重视，大概只有20%，倒是私人库大行其道。卫生部可能为了干细胞的研究发展吧，对脐带血乱象睁眼闭眼，用百姓的钱来促进行业的发展。发展到一定程度，国家肯定会制定政策规范的。但从现在到规范，相关企业该挣到的钱还会继续挣到。

白云之乡回复简即美 2010-11-29 13:01

很有见地。

简即美回复白云之乡 2010-11-29 15:12

[表情]

han回复白云之乡 2010-11-29 15:26

其实我认为这类公司最大的风险在于科技的进步，随着科技的进步，也许有一天不用脐带血也能治病了，那这样的公司就危险了

白云之乡回复han 2010-11-29 16:17

源于科技进步，失于科技进步。很有哲理。

topcp回复han 2010-11-29 16:18

这种风险肯定有，但因为出现后比较好识别，而且对企业不会很短的时间就影响巨大因此可以逃离。最怕的风险是影响大，而且反应时间短，跑都跑不掉。其实现在大部分企业都有替代的风险，只要替代的过程比较长，一般不作为重点不确定性来看。

王一飞回复白云之乡 2010-11-29 19:23

对脐带血库略有所指，支付方式可以一次付清，总费用接近1.8万，还有就是你说的分十八年支付，其中取血费用5千。目前国内有天津和广州两个血库储存点，在医院接触过他们的业务代表，其中他们也存在竞争关系，不太激烈，一般是他们到医院谈合作，一家医院跟一家的血库企业合作。脐带血主要针对初生婴儿刚出生时采样，一生就一次，主用于防止白血病。

白云之乡回复王一飞 2010-11-29 19:49

谢谢你的信息。大家对于脐带血库有什么看法吗?

王一飞回复白云之乡 2010-11-30 15:22

上面段总说过，血太少，可能解决不了实际问题。应该说有万分之一的机率的能用上，这种商业模式很好，可能要下注需要借鉴国外的类似案例，看能不能解决白血病问题等。

白云之乡回复王一飞 2010-11-30 16:36

谢谢。大概需要再观察一个时期。

---

art753 2010-11-27 04:44

电解水应该属于医疗用水，在专业医师的指导下根据个体情况和饮食习惯进行。一般市面的电解水属于带氧弱碱性，对保持体内弱碱平衡有帮助，比如喜欢大鱼大肉的人。但是因为进行过电解，往往丢失大量的微量元素，这对身体细胞的生长有影响，并非喝得越多越好，也并非所有人都合适。

seekingbargains回复art753 2010-11-27 06:01

毫无保留的佩服art兄，您的硬盘真的很大，堪比wikipedia

seekingbargains回复art753 2010-11-27 06:04

静候您对搜房的解析

topcp回复art753 2010-11-27 07:52

卖电解水设备倒是可以，把家里的自来水怎么处理一下就能变成电解水，那是不错，要是卖水的话，可能不是很好了。

段永平回复art753 2010-11-27 15:55

我们也太敢给小孩喝，自己觉得有需要。

畅歌回复段永平 2010-11-27 23:23

也太之间是不是少了一个不?

段永平回复畅歌 2010-11-28 01:42

对。

段永平回复topcp 2010-11-28 01:55

卖的水是不带活性的，效果差很多。

段永平回复段永平 2010-11-28 01:59

不太敢给小孩喝的原因是他们成长的环境比较健康，应该自然的东西就够了。我自己这个年龄，已经有过太多非自然的东西，用点非自然的东西矫正一下也许是个好主意。关键是我自己的经历确实觉得这东西有明显帮助。

自由翱翔回复段永平 2010-11-28 14:05

是不是这两年价值投资外加打高尔夫加上自然的空气，心态比较好？我觉得这个比喝啥水更重要~

段永平回复自由翱翔 2010-11-28 15:21

呵呵，喝啥水都不是最重要的。

自由翱翔回复段永平 2010-11-28 20:00

所以我才建议您把那广告的后面4点留下啊，那个才是重要的

自由翱翔回复段永平 2010-11-28 20:36

世人看到的是那些百岁老人的长寿，以为是那些山泉水的原因，其实是一种与世无争的生活状态，是一种活下当下的心态。就像您当年在一线的时候，产品做的不好您会砸样品（肝火上升).现在好，眼不见、心不烦，乐的逍遥，我觉得这个才是根本原因。我的话太多了

段永平回复自由翱翔 2010-11-29 02:32

我什么时候砸过样机？你心目中的“老板”就是这样的？

liuyonghong100回复段永平 2010-11-29 09:52

小孩是可以喝的，用弱档，比起自来水，电解水只是分子团变小，多了些钙镁等电解质，没有其他可担心的东西。我女儿从小用电解水冲奶粉喝，现在13岁了，记忆中只打过一次吊针。

henry6688回复段永平 2010-11-29 11:45

海尔张瑞敏砸过。

段永平回复henry6688 2010-11-29 12:07

他当时是不得已为之，为的是强调品质的概念，同时也说明当时他们的品质体系还有很大问题。品质部长是有一票否决权的，没道理会为了不合格的产品打电话问老板是否可以卖。

自由翱翔回复段永平 2010-11-29 13:28

http://esf.soufun.com/newsecond/news/3500487_2.htm，从这里看到的。看来又看到了不实的报道，某位王总前段时间倒是真砸了辆车，我觉得对产品的质量要求严格是好事。“老板”也是人啊~~~总不能啥时候都一个样吧。。。

henry6688回复段永平 2010-11-29 15:08

对啊，品质部长敢砸才是正常的品保体系。

段永平回复自由翱翔 2010-11-29 21:35

晕死。OPPO的东西出来时我已经离开CEO的位置好多年了，这个编的太离谱。简单讲，一个公司如果还需要靠老板砸产品来提醒员工注意品质，那他的质量体系水平就确实还处在比较初级的阶段。

自由翱翔回复段永平 2010-11-29 22:56

完全赞同！一个好的老板一定是建立一些体系去执行公司的目标，然后成为“懒人”，成为甩手掌柜，主要考虑战略方向的事（重要但是不紧急的事），不然公司搞的越大，自己越累，这种人不是拥有财富，而是被财富所拥有。我还真见过不少这种人，事无巨细，亲力亲为(诸葛亮：）。不过回到最初的观点，我认为正因为您已经建立好一系列的体系，自己可以甩手了，才拥有了更多自由的时间，身随心动，越来越健康。这也是作为后辈十分敬佩您的一点。这个比喝神马神马水要难好多~

永远争第一回复段永平 2010-11-30 03:02

好奇的问一句，年轻的时候干没干过?

段永平回复永远争第一 2010-11-30 04:51

应该没有。

永远争第一回复段永平 2010-11-30 12:30

.

henry6688回复永远争第一 2010-11-30 14:12

哈哈，好一个“好奇”。

---

jianxiongzb 2010-11-29 22:31

其实最和价值投资相关的是老子的《道德经》，真的，我研习多年，巴菲特的很多行为和思想真的和老子不谋而合……可能大道可以殊途同归吧！但很遗憾，很多的中国古典文化的研究大陆就是搞不过台湾，甚至连财经书的翻译也搞不过港台，我想和“新文化运动”不无关系，简化字、白话文，弄的我们这一代都读不懂老祖宗的古文言文了，下一代就更不要说了……而港台这种障碍要小很多，还是繁体字、竖版读呢。至于财经书的翻译我想和港台和国际的联系性和双语使用有关系……另外，觉得芒格的格栅理论和学习方法，很值得研究，我整理了芒格推荐的32本书，有兴趣的朋友，可以去我网易的博客看下！

白云之乡回复jianxiongzb 2010-11-29 22:55

真是个爱学的才子。

Ontheway 2010-11-27 12:48

段总这是不是您投资的项目啊?

段永平回复Ontheway 2010-11-27 15:33

[表情]

段永平回复Ontheway 2010-11-27 15:52

确实有投资，是个不好的“投资”，当时主要觉得这个东西对身体确实有好处，就当公益做了。到现在我还每天喝这个水呢。不过，在美国喝这种水相对比较放心，不担心过滤不好，因为本来水就可以直接喝的。

思考的快乐回复段永平 2010-11-27 15:54

要不让我这里的粉丝一人入股一万块吧，20年后说不定就是1000万了，养老就够了，哈哈。

段永平回复思考的快乐 2010-11-27 15:58

这公司让我蛮失望的，投资就算了吧。

Ontheway回复段永平 2010-11-27 16:05

问您2个问题：1，您是不是在2007年看了二台的节目后投资的？2，为什么您觉的这公司让你失望？这个问题您可能不方便回答，但还是希望听到您的一些评语（您观点总能切中问题的本质，有助于我们观察企业），呵呵。。

思考的快乐回复段永平 2010-11-27 16:08

不是吧，感觉市场前景挺好的啊，王老吉也就是一个“不上火”就火的很啊，是不是管理或者市场运作上需要调整一下啊，这个段总是高手咯。我第一反应对这个产品的前景是比较乐观的，但是第一直觉，没有分析优势、竞争对手啊等等，但是会很有兴趣研究下去。

段永平回复Ontheway 2010-11-27 16:13

我没看过那个节目。至少到目前为止我还是觉得蛮失望的。挺好的一个东西，不明白为什么就是卖不出去。我自己都推荐给朋友好几台了，可公司的业绩惨不忍睹，管理层还忙得不可开交，看不懂。

Ontheway回复段永平 2010-11-27 16:30

我胃也不好，胃酸多，怄气。听您说您胃不好，喝了有效，我就有想买的念头了。他们的网站了的宣传，广而泛。我看不到明确的定位，假如他们直接说对某种病有效果，那光做那某个市场可能就不得了。大概是07年，我全程看完《赢在中国》，我对这个项目印象听深刻的，人好像是张华？好像进了前7，应该是拿到投资（500w）。

思考的快乐回复段永平 2010-11-27 16:32

估计需要段总进行2期风投了，呵呵。建议是不是先聚焦广东砸一下广告哦，成功了在逐步推广。

自由翱翔回复段永平 2010-11-27 16:33

段老师，我记得中央台有期节目，一个权威水专家跑出来说了一个科普知识----现在市面上的乱七八糟的水（电解、弱碱啊啥的）都是概念，其实成分都是一样的，而且也没任何科学证明这些玩意有啥特效。其实我觉得对自来水的二次污染进行过滤更靠谱~不过广告上的那4点说的还不错，不过跟他的产品没啥关系~~~

Ontheway回复思考的快乐 2010-11-27 16:33

good idea。

段永平回复自由翱翔 2010-11-28 06:38

他说的是市面上卖的水，和我说的不是一个东西。

段永平回复思考的快乐 2010-11-28 06:39

不是钱的问题，所以不会有2期的。

自由翱翔回复段永平 2010-11-28 10:32

恩，电解水机是一个多层的自来水处理系统，针对自来水的二次污染有很好的作用。就是那个价格啊初级水处理系统：活性炭过滤器一个，10大洋。进入门槛太高，影响普及啊~~~有钱的没时间了解（或者已经有了），有时间了解的没钱，或者是被忽悠的太多了，结果就是神马新东西都是骗人D

酷耐回复段永平 2010-11-28 11:31

段总您好，我觉得业绩不好可能是大多数人还没有认知这种水，我就不知道有电解水这种说，给我第一感觉就是害怕，会和电解铝和工业用水联系到一起，这也许是业绩不好的一个重要因素！

wzybamboo回复段永平 2010-11-28 20:11

好产品不一定是好生意。但是好生意肯定有好产品。

yuyao_11回复段永平 2010-11-29 22:52

呵呵 这种技术要让人觉得真的有效才行啊 电解水的广告一直在做（也许不是您提的那个牌子）不过感觉做的像电视购物一样（卖很多山寨机的） 这样一来相信的人肯定越来越少 再去百度查下电解水 很多人都说是骗人的。。。

帝国春秋 2010-11-29 10:34

身体保养呢，中医有一定作用！我个人感觉其原理是精髓，只是要长时间坚持。效果才会逐步显现！大多数人都坚持不了！

---

dengjp 2010-11-29 08:32

我怎么看不到段总说的这个产品有点痛风，想试试呀

steper回复dengjp 2010-11-29 09:37

http://www.gzlt.cn/lantai/newsview_10010.js1111111p

---

liuyonghong100 2010-11-28 12:39

看到这个帖子，被戳到了神经，有点痛。字超了，分几次吧电解水机产生的弱碱性小分子水，对人体确实有益，尤其在改善肠胃、降低尿酸方面，没有副作用，我家一直都在用。产品在中国多，无领袖品牌，核心竞争力是营销能力，而产品本身的优势可以忽略不计了，你能做到的，大家都能做到。靠广告拉动销售不靠谱：产品的卖点是功效，但在国内不能讲，2008年10月，卫生部正式下文停止电解水机的医疗器械认证（之前是可以的，在日本式认可的），讲了就是夸大宣传：今年3.15晚会，震中忘了是谁了，但余震波及了整个电解水机行业。内功差的企业，可能就要被震碎了。

liuyonghong100回复liuyonghong100 2010-11-28 12:48

目前市场上电解水机销售好的是会议营销模式（小范围教育，避开监管），这需要厂家有强大的营销组织能力及多元化的产品。还有模仿韩国温热理疗床配合电解水机做体验营销模式的，做的也还不错。目前情况，改善企业的销售，建议段先生把管理层从办公室哄到市场一线去，深深感受市场，用对的策略和服务，支持和发展经销商。而不是在办公室瞎忙。

liuyonghong100回复liuyonghong100 2010-11-29 09:32

纠正错字：上文中的“哄”到市场一线句中的应该是“轰”，字义差别太大，特纠正。

---

yesican888 2010-11-29 02:38

也很奇怪，是不是我的电脑显示有点问题，我在段总的文章里没看到广告?

---

han 2010-11-27 17:11

想了解一下段总在投资方面资金大致的一个分配情况，比如说股票、债券、实业、现金等等的比例是多少，谢谢

段永平回复han 2010-11-28 06:33

你是说应该分点到自己不懂得地方去?

touzi3210回复段永平 2010-11-28 08:20

醍醐灌顶!

pentsen鹏扬回复touzi3210 2010-11-28 14:19

学院派都是这样误人子弟的！我们都是曾经被误导的那类人。

潮·慢·ing回复段永平 2010-11-29 00:08

反诘的·够禅·够棒吓···

---

steper 2010-11-27 20:09

段总好，你有没有朋友喝了电解水把尿酸降下来的？真有效我也买一台试试。

段永平回复steper 2010-11-28 06:31

如果谁有痛风的话，我绝对建议你买一台，坚持喝一段时间，每天好像是3000ml左右，我觉得应该会很有用，至少是个很好的辅助疗法。你可以上他们的网上看看，好像有些地方可以上门安装的。我自己就装了3台，其中美国家里装了两台（为装这两台可费劲了）。

快乐投资回复段永平 2010-11-28 23:21

对痛风有好处啊。那对关节炎，风湿关节炎有辅助么？

emicore回复段永平 2010-11-28 23:38

喝苏打水效果相同。欧美流行苏打水饮料，就是这个原因。电解水是个很好的营销概念，是对化学知识活学活用了。使用超纯水做电解不会有任何效果。要使用含氯盐的水（如淡盐水）才会有效果，但是浓度的控制很重要。

---

emicore 2010-11-28 23:31

专业解读：1.所谓的电解水，理论上是个营销的借口。如果说是含盐氯化钠的水被电解后再过滤的水，那么这个水唯一的变化是因为有次氯酸根的产生而对水消毒了，次氯酸根是漂白粉的核心成分，水会呈现弱碱性形态。2.有人说电解水呈现弱碱性，那么从本质上说这个水基本与苏打水（苏打粉碳酸氢钠加到水中）相同，国外喜欢喝苏打水（碳酸氢钠在水中水解后二氧化碳逸出，留下些许氢氧根，从而使水呈现弱碱性形态。所以，简单而言：电解水可以理解为苏打水。对于胃酸偏多的人而言，和苏打水可以中和过多的胃酸。

太阳花 2010-11-28 23:14

首先，我说今明两年全球大牛市，并不代表我对全球严重的经济问题置之不顾。恰恰相反，我的理由之一就是经济不振，企业利润下降和失业率的上升，以及由此导致的低利率和低利率预期的延续。但这只是事情的一方面。另一方面，本次的全球经济危机所暴露出来的一个大问题是全球的产品过剩危机以及增长的极限。　　从厂商的角度来讲，赚钱的机会在减少。从全球经济的角度来讲，中长期增长的速度在放慢。因此厂商所能承受以及愿意支付的利率水平在下降。在金融体系的中介费用率相对稳定的情况下，存款的利率也在下降。　　这种平行下移的过程也许已经持续了几十年之久。但为什么偏偏在今天显得十分突出呢？原因就在于厂商在过去几十年内用增加负债率的办法缓解了（或者抵销了）产品过剩的危机以及人为地“推迟了”增长的极限的逼近。厂商在股本回报率（即ROE）本来不够吸引人的情况

下，用增加负债率来提高了ROE回报率。请教一下：”原因就在于厂商在过去几十年内用增加负债率的办法缓解了（或者抵销了）产品过剩的危机以及人为地“推迟了”增长的极限的逼近。“这话怎么理解?

太阳花回复太阳花 2010-11-28 23:15

摘录自：张化桥 《一个证券分析师的醒悟》

---

betterlife 2010-11-28 23:06

【一个想长寿的人问大夫，怎样才能更加长寿。大夫说，第一不许生气；他回答说，我从来不生气，一辈子就没大声说过话。大夫又说，第二不许吃酒；回答说：我一辈子不曾吃酒。第三不许近女色；他回答说连老婆都没有娶过，更何况女色。"我希望知道的是，这些我都做到了，还应该注意什么才能长寿？"大夫说："你一个男人，又不吃酒又没脾气还不近女人，你活这么长干吗？】逗大家一乐啊

阿斗 2010-11-28 21:28

段总，目前你手中股票与现金的比例是怎样的?

美猴王 2010-11-27 05:05

健康最重要

加忠回复美猴王 2010-11-27 08:44

人们都说健康重要，一些人在生活中不良习惯，为健康埋下隐患 ，当有一天失去健康时，才知道健康真的重要。像生活中都知道酒后驾车危险，但一些人还是酒驾，事故发生就后悔莫及了。可能他们都存在骄幸心理

美猴王回复加忠 2010-11-28 18:13

知易行难呀~

---

history023 2010-11-27 11:36

今年体检查出有轻度脂肪肝。正在吃药身体是革命的本钱，随着时间和年龄增长，觉得身体是最重要的，何时才能实现财务自由，觉得自己要多加努力才行啊。1、2执行起有些难度，3、4条就更不行了。

topcp回复history023 2010-11-27 11:38

我原来是重度脂肪肝，我的做法就是每天早上爬山，几乎一个上午都在爬山。2年减肥28公斤，呵呵

thankweb回复topcp 2010-11-28 16:11

那还是脂肪肝吗？体重轻的人也会有脂肪肝。好奇，因为医生好像说过要逆转脂肪肝挺难的。

topcp回复thankweb 2010-11-28 16:25

现在变成中度脂肪肝了。各项指标都在好转。

美猴王回复history023 2010-11-28 18:07

脂肪肝不用吃药的，药都有三分毒。只需减少脂肪摄入量+增加运动量，半年就正常了!

---

jianxiongzb 2010-11-28 18:03

为什么试了几次都直接回复不了？回thankweb见下面的淘宝连接：http://s.taobao.com/search?q=%CD%B6%D7%CA%B4%F3%BC%D2&commend=all&ssid=s5-e-p1&bcoffset=1&sort=price-asc《投资大家巴菲特》（1-8）是1958-2009年信和近年股东会记录。《投资大家芒格》（1）是《穷查理年鉴》；（2）是《探索智慧：从达尔文到芒格》,它与《穷查理年

鉴》(《投资大家芒格(一)》)并列为芒格官方网站的两本指定书籍，芒格也多次提及它，俨然芒格的思想传记。（3、4）是1989-2009年会实录。张志雄组织人翻译的，没有版权和书号，作为资料卖，60元/本，共计12本720元（含邮费）。

一万颗星星 2010-11-28 17:32

[表情]

---

myxqq 2010-11-28 15:11

看以前的文章，有朋友谈到价值与价格，好像他们认为价值投资者就不应该过多的谈论价格。我说一下我对价值与价格的认识，欢迎大家指正。从某种意义上来说，我认为价值与价格本质上是一回事，都是一种估值。价值是个人对一家企业的估值，价格是市场先生对这家企业的估值。比如我对一家公司的估值是10元，而市场先生的估值是6元，市场先生以6元卖给我，那么6元在形式上就叫价格。而且我认为市场先生是非常情绪化的，他现在是在情绪低落的阶段，但是我相信从长远来说，市场先生又是最理性的，他一定会意识到他低估了这家公司，他会修正它的估值的，但是在修正的过程中，市场先生又是非常情绪化的，他可能会把估值修正到15元，我把股票卖给市场先生，15元在形式上就是一个价格。这样反反复复，我就成富翁了，当然也有可能是反方向的反反复复，我就成负翁了。我的这个认识是否正确，请段总指点一下。

段永平回复myxqq 2010-11-28 15:20

我说的不看价格指的是不要老盯着盘看，不是买的时候不在乎价格。你说的那个反反复复的游戏我不会，老巴也说他也不太会。所谓会的人经过很多年后大多也不会了。

topcp回复myxqq 2010-11-28 15:20

呵呵，你说的这个是价值投资中最初级的。那就是用6元买当前值10元的东西。可实际上重点不是6元买10元，而是10元这个东西明年的价值是8元还是12元，后年是6元还是14元。价格向价值回归是必然，既然是必然为什么要去考虑价格呢？考虑的着眼点一定是价值而不是价格。

myxqq回复段永平 2010-11-28 16:04

最后加的反反复复的那一句话，纯属调侃，也是多余的一句话。但是也确实反映了在我的潜意识里还是有投机的成分。还是需要继续修炼。

myxqq回复topcp 2010-11-28 16:15

我这个例子实际上是有一个假定条件的，就是这家公司的价值是不变的，今年，明年，后年都是10元。当然现实是没有这样公司的，这样假定是为了讨论方便。如果这样，你对我说的价值与价格的关系同意吗？

topcp回复myxqq 2010-11-28 16:27

如果价值不变，那就必须波段操作，反倒不能长期持有。我前面说的一个黄山旅游就是这样的企业，价值几乎不变。但这样的企业收益是很低的，一个牛熊周期按照7年算，也就是2-3倍的收益。

myxqq回复topcp 2010-11-28 16:59

其实我不是想说哪个类型股票怎样操作的问题，我是说价格与价值都是一种估值。没成交叫价值，成交了叫价格。这样说好像也不太严谨，大体意思是这样。也算是一种模糊吧。

topcp回复myxqq 2010-11-28 17:04

跟是否成交没关系呀。你买不买股票怎么会影响企业的当前价值呢

myxqq回复topcp 2010-11-28 17:18

我没说我买股票会影响企业的价值。

topcp回复myxqq 2010-11-28 17:19

你有点乱，不知道具体想问什么呢？呵呵

myxqq回复topcp 2010-11-28 17:31

我没想问什么。

竹天 2010-11-28 12:55

中医讲的是固本，中医讲的医病是“三分治，七分养”

酷耐 2010-11-28 12:36

中医理论不相信中医的朋友看看有没有道理．心脏有问题时————左边手臂会酸、麻、痛。肝脏有问题时————小腿晚上睡觉时容易抽筋。肾脏出现问题时————声音就会出不来，就会沙哑。脾胃出现问题时————偏头痛。

酷耐 2010-11-28 12:24

电解水机利用活性炭作为过滤层,过滤自来水,使之净化达标（达到国家饮用水标准）,再通过电解生成两种活性的水,即电解水.集中于阴极流出来的为碱性电解水（供饮用）;集中于阳极流出来的为酸性电解水.1.碱性电解水呈弱碱性,能维持体内的酸碱平衡.可以迅速清除体内酸性代谢废物,对于胃酸分泌过多引起的反酸,烧心,溃疡;乳酸过多引起的肌肉酸痛;血液中尿酸过多引起的痛风等有辅助治疗的功效.2.电解水的小分子团,渗透和溶解力强.能促进体内新陈代谢,提高机体免疫力,对以下疾病有辅助治疗的作用：高血压;高黏高脂血症;糖尿病;冠心病;脂肪肝,酒精肝;减肥;感冒;排除结石等.3.负电位,可以清除体内过氧化物,具有防病抗衰老作用.现代医学证明,过氧化物自由基是促使人体衰老,产生疾病的主要原因,碱性电解水带有-150-500MV的负电位,可清除人体70%的自由基.4.碱性电解水中含有大量的离子态的矿物质,补钙更容易,对以下的情况有一定的改善作用：中老年的骨质疏松,儿童的生长发育,老年人的关节炎,碱性钙电解水对II型糖尿病疗效显著.参考方法：可将一两粗绿茶分成五等份,每份用强档碱性钙电解水浸泡1小时后饮用,喝完再泡,1天1份,1天不少于2升水,约3个月血糖,尿糖会明显降低,甚至正常.

加忠 2010-11-27 15:01

骗人的，我们的肝脏都很好，不用喝电解水

段永平回复加忠 2010-11-27 15:49

我的不太好，当年就是因为这个修了一年学。

加忠回复段永平 2010-11-27 16:23

哪段总喝喝看看效果怎么样

太阳花回复段永平 2010-11-27 16:46

建议您常备点片仔癀。另外，如果便秘，我自己服用杞菊地黄丸，效果蛮好

加忠回复太阳花 2010-11-27 19:18

[表情]

pianolovesong回复段永平 2010-11-27 20:05

建议咨询一下中医！中医在调理方面确实不错！我相信几千年传承下来的东西不是骗子！

betterlife回复pianolovesong 2010-11-27 21:19

我恰恰认为中医精髓稀少，大部分是糟粕。

betterlife回复betterlife 2010-11-27 21:35

不过中药疗效有些不错，例如云南白药止血效果确实不错，很多西医手术也菜用。

科科回复段永平 2010-11-27 22:01

看来我家里也要买纯静水喝了，还是安全第一呀

jianxiongzb回复段永平 2010-11-27 22:05

段总可以试试每天按摩肝经（足厥阴肝经），肝脏不好或爱发脾气的人肝经上的一些穴位是沾不得疼，如阴包穴和太冲穴（具体位置可以百度），每天可以按摩这两个穴，等到把肝经上的痛点按摩的不痛了，脏器的问题就能修复。另外，肝与胆是互为关系的，最好在加上每天敲胆经（百度可搜，大腿外侧）……大家不要不相信中医，任何学问不亲自研究实践是没有发言权的……举个小例子大家试一下，比如鼻塞，侧卧（鼻塞的鼻孔侧向上，即左鼻塞右侧卧，右鼻塞左侧卧），头肩、身体与脚完全成一直线，身体下侧的手撑起头向上（如卧佛姿势），一般1分钟鼻孔会通气。再有流鼻血时，身体直立，左鼻孔流血举右手伸直向上，指间朝天，手臂与身体平行（右鼻孔流血举左手，两鼻孔流血举双手），1、2分钟即可止住鼻血。我母亲是教师，我把这个方法告诉母亲，还从没有不管用的时候。

段永平回复太阳花 2010-11-28 06:36

我现在就是狂喝这个水就行了。这个方便啊，自来水一接就喝，反正每天都要喝足够的水。

段永平回复加忠 2010-11-28 06:43

还不错，我喝两年多了。

自由翱翔回复科科 2010-11-28 09:51

自来水的二次污染很严重的，很多铁锈啊、细菌、化学物质残留，家庭做好过滤很重要。不过长期喝纯净水也不好，因为它缺少很多必要的物质。我建议买个过滤系统喝白开水比较靠谱。

pianolovesong回复betterlife 2010-11-28 10:18

那天看由 步步高 冠名播出非诚勿扰 不是有个美国海归的医学博士要找一个懂中医的对象吗?

betterlife回复pianolovesong 2010-11-28 10:30

没看过这节目，海外华人很多喜欢中医针灸按摩，很多上海人也特别相信的。我认识的一些中医也出国“淘金”了。

加忠 2010-11-27 19:25

段总在中国这样广告太多了，我们都不大敢相信，我本人也受过骗

段永平回复加忠 2010-11-28 06:32

呵呵，骗人的股票也不少，自己要有鉴别能力。

加忠回复段永平 2010-11-28 08:05

是，刚开始一些人打电话帮我投资股票，后我干脆不接电话了。

自由翱翔回复加忠 2010-11-28 10:05

呵呵，先听听他们是怎么忽悠的，不一定全没用啊。高手是九句真一句假，当然有时候九句真的都是废话（标准化的话术）保持开放的心态，陌生拜访电话成功率很低，销售需要很会忽悠的，学习学习也好，哈哈

思考的快乐 2010-11-28 05:55

刚才看了一个信息，老巴50岁的时候才2亿美金的身家，后面为巴老实现财富跃进的就是以下这10个公司：华盛顿邮报、可口可乐、富国银行、吉列（现在的宝洁），美国运通、联邦住宅贷款公司，政府雇

员保险公司、美国广播公司（后来合并为大都会/ABC，又被迪士尼收购），中国石油，穆迪投资评级公司。段总，你才49，现在应该不止2亿了吧，呵呵。所以还有相当大的成长空间哦。

段永平回复思考的快乐　　2010-11-28 06:45

钱再多不是什么好事。

思考的快乐回复段永平　　2010-11-28 06:56

希望这辈子有机会体验到这种感觉

太阳花　　2010-11-27 16:50

可能根据科学定义，人喝这个效果蛮好。但我现在对“科学”的生活有点抵触。每天多喝白开水，经常喝喝茶，似乎比喝这个电解水更让我觉得心里舒服一点。另外，人毕竟是个复杂的系统，难说这个玩意没啥副作用。

段永平回复太阳花　　2010-11-28 06:35

你要啥问题都没有，当然是白开水好啊。

---

putong001　　2010-11-27 22:34

在生命的最后关头，蔡定剑是在用他最后一腔激情与力量，支撑自己在推动中国宪政发展的路上走得再远些；是在用他最后一丝微弱气息，把中国推进民主的声音传播得再响亮些。生病之后，他开始与时间赛跑、与病魔抗争。学者于建嵘回忆，患病后的蔡定剑还是坚持计划中的研究项目。他曾抓着这位同行的手，一字一顿地说：“我一定会坚持做下去的……”今年全国“两会”，本报记者想约请蔡定剑来网络直播间，就中国预算制度改革谈谈看法。因为知道他生病，记者犹豫地给他打了电话，没想到，他爽快地答应了：“全国人大最重要的职责是预算审议，政府如何花钱，老百姓有权知道。”面容憔悴的蔡定剑，那一天，话很多、很密。

---

putong001　　2010-11-27 22:32

蔡定剑老人去世了，请我们记住他说的一句话：“宪政民主是我们这一代人的使命”。 网易有纪念他的文章，如果大家感兴趣可以读一读。我们这一代国人，无论身在何处都由衷的希望看到民富国强，民王、目田、平等的那一天。

---

jianxiongzb　　2010-11-27 21:17

转个我自己写的帖子吧!为人子者，不可以不知医。这句话语出唐·王勃（见附注）。记得我开始接触医学时是小学5年级的时候，那时父亲做生意经常不在家，母亲带着我和姐姐工作、生活，很是辛苦，经常腰腿疼(委中、飞扬等穴)、偏头疼（磁铁贴到疼痛反侧的照海、列缺穴），为了解除母亲的痛苦，我自己学起了偏方、点穴、按摩……那时家里人都跟我叫“蒙古大夫”，不知是亲情的缘故、还是我真的对医学有了一知半解，每次在我满脸汗水的按摩或者点穴完，母亲的疼痛都会得到缓解……一晃多年过去了，工作以来，经常在外地，虽然每天都会通电话，每1、2周都会回来。但我还是时常会想起小时候的幸福，想起曾经的温暖，想起跟他们在一起的日子，每到这时我鼻子都会微微发酸，眼睛会有点朦胧……想到父母年事已高，常常感慨:就算能出人投地，事业大成，他们若是不在了，又有何用?我于是辞职了，回来了……虽然没有和父母住在一起，但我每周至少去个3、5趟……10几年来，对父母健康的投资我是不遗余力的，也一直给他们看“健康观念”的书脊、刊物，尤其是关于吃的方面（上医治未病，疾病预防远胜于治疗，观念是根本，只有父母观念改变了，才能在生活中真正养成对身体有益的好习惯）……后来有一天看到“为人子者，不可不知医”这句话，我还是深受震动，所以，又重新拾起了医书，又开始啃《黄帝内经》……上星期，母亲多年没有犯的偏头疼犯了，太阳穴还总是跳，自己忍了2天，被我去时发现了，我赶紧给母亲按摩印堂、太阳、百会、风池、风府，当时好了，下午又有些犯，我又按摩了一次，晚上打电话过去说全好了，这些天都没有犯……

betterlife回复jianxiongzb　　2010-11-27 21:31

腰腿疼、偏头疼的内部原因是什么呢，按摩能缓解痛苦症状，但并没根本解决问题了。

jianxiongzb回复betterlife　　2010-11-27 21:53

对症的经络穴位按摩和传统的按摩是不一样的,一个治标,一个治本.建议你读几本书，PDF版内容在邮箱changyangluntan@163.com（长阳论坛的拼音）密码123321，有需要者自己去下载……另这个邮箱可以大家公用（大家都不要修改密码），有好东西发到这个邮箱共享！

---

jianxiongzb 2010-11-27 21:20

另外胃酸多请段总试试用拳头敲“足三里”（具体位置可以百度一下），我经常胃酸，一般双腿各敲1分钟就能打嗝或虚恭缓解症状。另外冬天注意背部、脚的保暖，夏天注意肚子的保暖。但有一点需要注意:医学虽然是不可不知，不可不学的，但也不是容易知道和容易做的，一定要慎重，否则就是害亲人了。中医的完整构架按顺序包括砭、针、灸、导引、按跷、中药。砭法指的是刮痧和拔罐；针指针灸；灸法，主要就是使用艾绒、艾条的熏蒸我。导引：主要指的是各类气功。按跷：主要指的是各类推拿按摩、踩跷方法。 最后才是用药：就是指现代所说的中药了。药食同源，又分食疗和药疗，食疗居前。我一般注重食疗，操作上只使用拔罐、刮痧、按摩经络、点穴，不使用药方和针灸，这样相对容易些，也安全些。

一万颗星星 2010-11-27 20:23

看不到啊什么广告

---

touzi3210 2010-11-27 19:42

看来都被假广告骗过！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 123 篇 日本文化再发现: 中国为何与日本交恶 拥抱战败---转帖

2010-11-29 04:21:06 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120101029421644 9

http://www.1eew.com/big/show.php?id=34558
日本文化再发现: 中国为何与日本交恶 拥抱战败(图)
【南方人物周刊】 - 2010-11-28 - 浏览: 1663
对中国而言，日本是一个貌似熟悉的邻居，关于日本的话题占据了中国人涉外言论的相当部分，而另一方面，民间对日本的真实的了解可能并不全面与深入。对这个熟悉的陌生人，我们最好的态度是，从了解开始。
东京闹市区的一家寺庙
东京湾。
本刊编辑部
一个中国人到日本的感觉与到欧美的感觉是不同的，你没有明显“异邦”感，大家相貌相似，文字相近，礼节相仿，这一切，都奠定了一个亲切的基调；然后，你不停地遇到和气友善、周到细致的日本民众，你不停地感受这个国家的干净整洁、秩序效率、安全稳定、繁荣富庶、现代先进，最后，你突然会问，对这样一个国家，我们为什么会交恶?
正如我的一位朋友所说，一个普通的中国人如果到了日本，对日本的好感通常都会有所提升。她说这句话的前提是，大部分国人对日本缺乏好感。这一点得到了一个民意调查的证实，日本《读卖新闻》和中国《瞭望东方周刊》去年年底进行的一项日中联合舆论调查结果显示，在中国，关于日本是否值得信赖，34%的人持肯定态度，63%的人持否定态度(日本关于“中国是否值得信赖”的问题，28%的人持肯定态度，69%的人持否定态度)。
中日两国国民相互间的恶感既有历史原因也有现实原因，既有国家利益的纷争，也有价值理念的冲突。近代史上日本对中国的多次侵略，以及日本对待历史问题的含糊其辞是一个重要原因；现实中，中国近年来的经济崛起和咄咄逼人姿态给日本以强大压力，再加上两国间存在的领土争议、毒饺子事件等，两国国民间的不信任日益加深。
你也很难说，这种相互间恶感的消除是“不能”，还是“不想”，比如，就战争问题，日本抱怨，他们已经多次在不同场合道过歉，但却始终不能令包括中国在内的邻居满意，而在中国，则经常性地批评日本对战争罪行没有深刻反思。
如果放开历史的视界，中日两族交往数千年，交恶的历史不过集中在最近百年。古代日本从中国学习了大量的政治、文化与科技生产知识，这些来自中国的知识已构成了日本民族性的一部分；而近代中国虽饱受日本欺辱，但容易被人忽视的另一面是，中国的思想与社会的现代化进程，也从先行一步的日本那里获益颇多。据语言学家研究统计，现代汉语中的科学名词70%来自日本，其中如“科学”、“民

主”、“哲学”、“物理”、“教育”、“社会”，还有我们经常挂在嘴上的“先进”、“文化”、“代表”，“经济”、“科学”、“商业”、“干部”、“健康”、“社会主义”、“资本主义”、“法律”、“共和”、“美学”、“文学”、“美术”、“抽象”等等，均不例外。这些词汇都是明治时代日本学者在翻译西方科学著作时用汉字组装而成的，后来由留日学生舶回中国。如今，它们早已化作我们的思维血肉，一旦从记忆中枢消除，我们恐怕就会“失语”。

在现代学科体系的建设上，日本比中国先向西方学习一步，为中国充当了一个中介。而就在日本在近代史上对中国已经确立优势后，一部分日本精英还曾考虑过日本从文化上反哺报恩中国的问题，因为日本古代从中国所获非常之多。

昔日的学生已变成了老师。1895年3月，在甲午战争中败局已定的清廷派李鸿章前去与日本亲王伊藤博文谈判。3月20日的会谈记录表明，李鸿章提出，中国与日本“应力维亚洲大局，永结和好，庶我亚洲黄种之民不为欧洲白种之民所侵蚀”。伊藤博文问及中国现代化进程为何如此缓慢：“十年前我在天津时，已与中堂谈及，何至今无变更？本大臣深为抱歉。”李鸿章无法圆满地回答这个问题，其实，昏馈而腐败的清廷完全不了解被他们鄙视的“倭人”、“蕞尔小国”的励精图治。伊藤博文还是一名年轻武士时，曾经纡尊降贵地在一艘开往伦敦的英国船只的船桅前找了个铺位，他在伦敦了解了西方的语言和风俗。

对于同一阶层的中国人来说，伊藤的举动是不可思议的，它充分说明为什么日本比中国更好地适应了环境。到1895年，日本的法治进程取得了巨大成就，英国自愿废除了早先条约规定的治外法权。直到35年之后，同样的事情才在中国发生。

在仇恨之外，这个国家有太多值得中国学习的东西，从历史到现实都是如此。

距离二战结束六十多年后，中国担心民族主义的复苏让日本重回右翼、扩张、军国主义的老路，即二战前的日本，而日本一些精英人士也担心现在的中国变成那时的日本，这听起来像个笑话。不过，一些日本人给出的理由却让人笑不起来，二战前的日本，经济和社会的现代化取得了相当的成就，民族自信心高度膨胀，而皇权与军人干政却日益形成了一个政治上独裁的体制，经济上富裕而政治上独裁的国家是最让人害怕的……

兼听则明。

你的问题归你的，我的问题归我的，出了问题，大家都应该晾晾。

2004年雅典奥运会上，当刘翔在110米栏获得冠军时，从事电视转播的日本记者跑到中国记者席来道贺，对他们而言，刘翔的胜利不仅仅是中国的胜利，也是黄种人的胜利，打破了黄种人在短跑项目上难有所作为的神话。

强调种族意识，不管是有意还是无意，在今天都有政治上不正确的危险，但是台湾一位知名历史学家却点破了一个客观存在的现象，即一个族群里的人越是受了较高的教育，越是精英，他的种族识别意识其实是越强的，这种识别意识不一定导向种族歧视，对这些精英而言，它更倾向于证明自己所在这个种族能否为人类文明作出更多的贡献。

对中华民族漫长的历史而言，日本民族始终是一个伴随在左右的邻居和参照系，这两个民族之间的相互学习、和平友好和战争伤害，有相当部分都进入了彼此的民族记忆。现今世界上，很难找出两个国家人种(可能有着共同的远祖)，地理与文化传统如此接近，心理距离却如此之远的例子。目睹小国林立(从人口与面积而言)的欧洲在政治经济一体化道路上愈行愈健，有着相似文化传统的东亚数国却因为政治制度、意识形态、历史纠葛等原因(其实，这些问题欧洲何尝没有过)在一体化整合道路上遥遥无期，不禁让人慨叹，这是东亚的悲哀，东亚人的悲哀，东亚智慧的悲哀。

然后你同样会慨叹另一个事实，美国人与日本人在二战中打得不可开交，双方死伤重大(太平洋战争的惨烈丝毫不逊中日战争)，还有两颗原子弹之痛，但一俟战争结束，美国就在清算罪恶的同时推动和解进程，其中固然有国际情势变更后国家利益之故，但你亦很难说这与心胸没有一点关系。

对中国而言，日本是一个貌似熟悉的邻居，关于日本的话题占据了中国人涉外言论的相当部分，而另一方面，民间对日本的真实的了解可能并不全面与深入。对这个熟悉的陌生人，我们最好的态度是，从了解开始。

北五百川梯田的秋天。

太阳照常升起

日本社会虽然面临很多问题，却仍旧保持着它的决心、创造力和活力。今天的日本，就像一个困惑的巨人。而从最困惑、最黑暗的日子里寻出新生的源泉，在这个国家古已有之

拥抱战败

8 月底的东京还被桑拿天笼罩着，稍微动一动便是满头大汗，却有人要在周二中午12点半开始一场游行。日比谷公园门口的树荫下，聚集了百余人，老中青都有，举着橙色的标语，正在练习整齐地喊口号，他们抗议的是一种治疗癌症的药剂，这种药因为副作用大，在欧美已被禁止使用或者部分禁止使用，却仍然在日本销售。

这座建于1903年的公园是日本最早的西式园林，地处日本的心脏地带——东临银座，北倚天皇官邸皇居外苑，西边则是政治中枢霞关，游行者正是要一路向西，把国家权力机关“骚扰”一遍。

65 年前，这里是东京少有的未被轰炸的地区，在一片焦土的包围中，美军在附近建立了总司令部，数量庞大的美国大兵把这里变成一个“小美国”。街头上跑着吉普车和各式美国舶来的新式轿车，美国军警和日本警察共同指挥交通，日本警察总是跟在美国警察之后打信号，而麦克阿瑟将军，则在他办公室里发出各种指令，要把战败的“日本佬”塑造为美式民主的上好样板。

1945年10月4日，《一九二五年治安维持法》被废除，关于集会和讲演的限制松动了，“思想警察”也被取消，11月起，盟军最高司令部开始强行解散垄断财阀，与此同时，农村的土地改革也开始了。此后的两年，改革继续扩展，妇女有了参政权，教育体制也得以刷新，一本典型的小学课本《少年少女民主读本》这样告诉数百万学生：“同盟国正尽力使日本早日实现民主，并且重回世界的怀抱。然而，即便没有同盟国的说法，如果我们看看人类的历史，成为民主主义的国家、民主主义的国民，也是人们真正应该走的道路。”而在学校外面，穿着补丁裤子的孩子挥舞着纸做的小红旗跑来跑去，他们在玩一种“示威

游戏”，模仿在各地举行示威的左翼人士，等他们长大以后，这种游戏就变成了实践。

那位戴着太阳帽，背着双肩包，背有些佝偻的老人，也许童年时就玩过这样的游戏，现在，他站在一群晚辈中间，正在等待警察的口令。四五位警察走到马路中间，拦住往来车辆，一声哨响，游行者从日比谷公园鱼贯而出，“药害”、“患者”、“命”、“诉讼”各色字样在警察的护卫下通过马路，开向霞关。

今日日本的许多现实，可以从战后的岁月找到缘由。1947年，这个国家接受了一部和平宪法，它宣布日本要建立一个“民有、民治、民享的政府”，天皇不再是神，而是国民统一的象征，它还宣称“我们不再发动战争”——若干年后，右翼人士攻击这部宪法，说它令日本“去势”；从1946年到1951年，日本迎来了战后第一拨婴儿潮，在这3 年出生的800多万人被称作“团块世代”，他们将成为七八十年代日本的“企业战士”和最富有的一代，但进入新世纪后也要被他们不少宅在家里的儿女们啃老，而他们中间的极少数不走运者，则会沦为上野公园、池袋西口公园和新宿车站里的流浪者，每晚在纸箱子里孤独地睡去。

也并非都是积极的预兆。几十万盟军带来了大量需要释放的荷尔蒙，在一封发给全国警察管区的密电里，内务省指示为占领军特设专用慰安设施，以防外国士兵玷污良家妇女，大藏省一位政坛新星池田勇人在安排政府预算时说：“用一亿日元来守住贞操不算贵！”而7个卖春业团体则宣布，应征者有着“保卫一亿日本人血统之纯洁以护持国体的伟大精神”。这些为国“献身”者被称作“潘潘”，她们选择了在欲望上的自甘堕落，而对于后世的观察者来说，“潘潘”预告了即将来到、并绵延至今的日本性商业化潮流。

教育也不乏矛盾之处，一个中学生后来回忆，美军进驻日本后，被认为最具有军国主义色彩的修身、日本国史和地理三门课中断数月，在文部省赶制新教材期间，他们被要求将自己辛辛苦苦抄写的老课本涂黑，这一经历带给他这样的思考：“接受了的知识可以动摇，教育本身并不是绝对的事情。”

最大的矛盾在于旧官僚体制的延续。“最初占领日本时美国人是很热心的，”原日本驻印度大使野田先生说，“后来冷战开始，美国希望充分利用日本，便一边改革，一边让1930年代的官僚体制发挥作用。”于是左翼遭到“赤狩”，保守势力重整，经济大权也重归中央官僚手中。此后数十年，日本以一种国家资本主义的姿态赶英超德，一跃成为世界第二大经济体，令欧美国家兴奋而又紧张地讨论“日本奇迹”、“日本模式”。但随着1990年代初日本经济泡沫破灭，整个国家陷入停滞无法自拔，保守的官僚体制也成为反思的对象，一个名叫菅直人的人就直言批评说：“日本政策中80%是由官僚制定，只有20%是由民选政治家制定，在我们现行的体制中，一个大臣，包括首相，也没有最终的权力，甚至都不能称之为一个政府。”

1955年发生了什么？

1950 年6月25日，朝鲜战争爆发，10月19日，中国志愿军跨过鸭绿江，为祖国而战。整整60年后的今天，中朝两国展开纪念，而实际上，应该纪念这个日子的也许还有日本——5年前，这个为战争而疯狂的国家被强行赐予了“和平”与“民主”，而今美国又带给了他们另一样礼物：特需。

战争“特需”采购为日本带来了约23亿美元，超过1945年到1951年美国援助总额。购买机械制品的订单大量涌入，丰田汽车的产量在短时间内就增加了40%，股市则上涨了80%，较不引入注目的是日本企业对“品质管理”的引入，一个名叫戴明(W.Edwards Deming)的美国统计学家，在本国日益失去听众，却在日本发表了影响深远的演讲。“日本公司的东西，只要是在日本市场卖的，即便是中国制造，我买时也从来不拆装检查，从未出现质量问题，”本田公司一位专注于生产管理的职员说，“这种品质，就可以追溯到戴明。”

到1952年，曾经在战后“笋式生活”(人们一层层剥下自己的衣服去卖，以换取食物)中挣扎的日本人第一次感受到了景气——全国小学实现了完全供餐，菜单里有橄榄形面包、脱脂奶粉和龙田炸鲸肉；冰箱和缝纫机得以普及；理光双反相机则带动了战后第一次相机销售高潮。这个国家已经为进入1955年做好了准备。

1955年发生了什么？

这一年，为了对抗整合后实力陡增的左翼社会党，自由党和民主党两大保守党派合并成立自由民主党。由于掌握国会多数，自民党自此开启了长达38年的“一党执政”，被称为“1955年体制”。“1955年体制”不仅是政治上的，而且是经济(高速成长)、社会(大众消费)全方位的，对日本影响深远。

抵达羽田机场是在晚上，买好利木津巴士的车票，沿着提示很容易就到了候车区。开往东京市区不同地点的巴士在这里分成若干个停车点，每个停车点上方的显示屏实时更新，告诉你最新三趟大巴的终点，开往池袋的那班是9：05分。穿制服的工作人员接过你的箱子，把候车者和行李都分成三排，前一趟车开走，第二排的人和行李就顺序前移，地上并没有划线，但所有的行李都排得整整齐齐。我们前一趟车快开走的时候，远远跑来一大家子，工作人员示意司机稍等，然后跑过去帮他们提箱子，这家人一边向其他乘客道歉示意，一边气喘吁吁地上了车。轮到我们时，工作人员不慌不忙地稍稍加快了检票的速度，坐上大巴，系好安全带，电子显示屏上“开往池袋”的字样刚被替换掉，大巴发动了，9：05分整。许多人就是这样认识了日本，尔后，你会发现，这整个国家其实都在一条看不见但规定好的轨道上运行着。

1955年日本经济开始长达20年的高速增长，在这个过程中，“团块世代”接过了上一辈人的接力棒，迅速发展出一种规律的生活方式：男人们白天在公司拼命干活，把这里当作自己安身立命的所在，相信“只要对企业好，就是对社会好”，晚上到居酒屋和同事领导继续面对面，既是放松，也还是工作。如果你回家早了，家人会觉得奇怪：和公司的人处得不好吗？夜深了，返回西方人眼中“兔子窝”一样的家，贤惠的妻子已经为他们烧好了洗澡水——大多数日本女性那时都是主妇。他们通常有一到两个孩子，习惯了核心家庭而非传统大家庭的生活，他们喜欢富士重工的家庭轿车，热爱安藤百福1958年刚刚发明的鸡味拉面，为了收看平民皇太妃与皇太子的婚礼以及东京奥运会，他们掀起了购买电视的热潮，他们是大众文化的接受者，是日本动漫产业淘到的第一桶金。即便是知识分子也不附庸风雅，一个日本人说，“大学教授或高等法院的法官半夜在酒吧会跟木匠或出租车司机一起唱流行歌曲，这是司空见惯的场面。”

与之相比，1960年代的学生运动或许只能算得上不大不小的波澜，那些当年走上街头反对美日安

保、反对成田机场建设的热血青年，毕业后都成了公司职员。“团块世代”中的一员村上春树后来回忆，“大家认为运动已经结束，继而成为了企业战士，不断发展经济、制造泡沫，然后泡沫破灭一切成空。”

“1亿总中流”

1970年3月，就读于早稻田大学的卓南生给新加坡《星洲日报》发回关于日本大阪世博会的报道：“负责‘日本馆’的一位官员振振有词地说：‘要看原子弹轰炸遗迹的人可以到广岛去看，这儿是属于未来，日本只想向世界夸耀诸如新干线之类的东西……’”

这位官员的振振有词印证了经济学家森岛通夫的说法：“自明治维新以来，赶上和超过西方国家一直是日本人民最悲壮的愿望。”现在，时机到了，1955 年以后的历届首相都制定了长期的经济计划，这其中最著名的就是当年声称要“用一亿日元来守住贞操”的池田勇人提出的“国民收入倍增计划”。在通产省的强力推动下，纺织、钢铁、机械器具、石油产品、精密仪器的生产高峰接踵而至，一些人开始使用“日本有限公司”来比喻这种政府强硬的产业政策指导下运行的经济体。对于日本人来说，为了重点加强对西欧各国有竞争力的战略产业，就必须将优秀人才集中于这些产业，为了选拔出优秀人才，孩子们就必须参加激烈的竞争，因而学校成了所谓“受验地狱”——这种旧时的印象直到现在还被一些中国人用来自我安慰和解嘲。

1960年代初，法国总统戴高乐提及池田勇人时还轻蔑地称之为“那个半导体推销员”，不出几年法国就被日本超过。到1968年，日本的GDP已超越西德，成为资本主义世界的二号强国，日本制造打遍西方无敌手，连美国媒体也开始担心。1971年5月10日，索尼公司创始人盛田昭夫登上了《时代》封面，标题是“如何应对日本的经济侵略？”

然而这只是硬币的一面，人们会问另一个问题：有多少人分享了经济起飞的成果？又有多少人被这趟疾驰的新干线列车抛下？

日本给出的答案是：1亿总中流。从1955年开始，日本社会学界进行全国的“社会分层与流动调查”(SSM调查)，到1980年代，有70%的接受调查者认为自己属于中流阶层，而来自日本政府“国民生活舆论调查”的数字则是接近90%。1984年，东京大学教授村上泰亮在他那本著名的《新中间大众的时间》里写道：“就一般趋势而言，蓝领与白领的区别应视为古典资本主义时期的一种惰性，将逐渐失去其存在意义……”

“主要是税制。”日本一家主流经济报纸的记者认为这很好解释，“日本最大的税源是企业税和个人所得税，有钱人要交很多税，有的要占收入的65%，此外遗产税也很厉害，很多人几乎承受不了……决定税制的是日本很优秀的官僚，他们毕业于名校，有这个理想：日本社会应该是公平、平等的。”

日本财团会长笹川阳平年轻时交税最高曾达到收入的80%，“那几乎就是拿一个手续费了！收税是调节贫富差距、稳定社会情绪非常重要的手段，我今年77岁了，我死后我的房子就要卖掉交税，不然会有很多麻烦。”

笹川阳平曾多次造访中国，“我常说，日本是国家财政赤字，但老百姓过得还可以，中国也许正相反吧。当然，邓小平先生的先富论是没有错，但可能他也不会想到现在中国的贫富差距会这么大。今后中国应该把更多的资金投入到社会福利方面，包括医疗、食品安全等等，这才是一个国家真正富裕的标准。”

日本工会总联合会前代表世森清从劳动者的角度给出了另一种解释：从1955年开始，日本的劳动者开始联合起来，向资方提出涨工资等要求，由于日本的财政年度到 3月31日终结，所以抗争多在樱花开放前的早春，是为“春斗”。“战后日本多有劳资冲突，受到惩罚的都是工人，”世森清说，“1950年前后，日本通过了劳动组合法、劳动基准法、劳动关系调整法等‘劳动三法’，组织权和罢工权从制度上得到了保障。”

而通过劳资谈判，双方又通过一个被称为“生产力三原则”的协议：首先，双方同意冲突对彼此无好处，应该坐下来谈，以建立劳资协定；协议制定后，资方可以给劳方一个长期雇佣的承诺；保证利益在经营者、劳动者和消费者间公平分配。对于终身雇佣制、年功序列制、企业内工会这日企的“三神器”，索尼的创始人盛田昭夫在《日本可以说不》里说得更漂亮些：“日本的公司是一个命运共同体，就像一个人结了婚，即使生了一个身体有残障的孩子，仍要一辈子照顾他一样，是不能轻易解雇的。而日本的员工，由于了解所谓的命运共同体，因此，为了将来，‘现在’可以忍耐。当公司方面若提出为了将来，想将盈余转增资，或投资于设备时，工会组织不会无理取闹，而有和解、妥协的余地。”

在日本采访期间，我们好几次听到这样的话，“日本人对贫富差距的容忍度极低”，而常被拿来的例子是，日本最穷的冲绳，人均收入也达到了最富有的东京的一半。

“买下美国！”

那时人人都有个日本梦，大量外地青年来到首都，就成了首都人民——日本人的户籍只是他的“原籍”，你搬到什么地方，只需要在当地政府的窗口申请“住民票”，就能成为当地居民，教育权、医疗权等一样不落。这些新东京人信奉一件事情：只要努力就会有办法，而他们的确也都随着这个国家迈入了成功。

他们大学时学着本地的年轻人留长发、穿喇叭裤，在新宿的街头高唱反战歌曲，呼吁爱与和平；毕业后挤山手线上班，拼命挣钱拼命存钱，偶尔去浅草的脱衣舞剧场看一个叫北野武的同龄人表演喜剧；后来他们买了车，又在郊区买了房，再听到《北国之春》时，忍不住也要热泪盈眶——他们也许就来自北部的青森、新泻、长野、岩手……但起码他们还有故乡可供怀念，等到他们孩子这一代在京郊出生、长大，想要“逃离东京”时，已经无路可退了。

他们赶上了好时候，但也不是没有坏事情。随着工业发展与产业升级，从1950年代后期开始，“公害”开始侵袭日本，最出名的是发生在熊本县水俣湾的水俣病。一家向海湾排放含汞污水的化工厂让一个镇1/4的人口先后患上了“怪病”，轻者口齿不清、手脚发抖，重者神经失常乃至全身弯曲而死。1971年，东京发生严重的光化学烟雾污染，熏倒了操场上的小学生，而曾经供应“江户前寿司”原料的东京湾也赤潮泛滥。1973年，厚生省公布了一份菜单，要求民众一星期内食用某种鱼类不要超过指定分量，潜台词是，这样才能降低毒素的累积……

染野宪治1991年进入日本环境厅(现环境省)，负责解决有关公害问题，“日本政府从 1960年代才开始正视公害问题，这源于三方力量的推动：首先是媒体自由的报道；然后是地方政府迫于选民的压力，开始承担属于他们的那部分责任；最后就是独立的司法，如果政府不作为，老百姓可以去走司法途径，当时受害者提起了大量的诉讼。几年前一家中国电视台采访我，我也谈了这三点，他们让我特别强调一下报道自由这部分，说要用来做内参。”

如今走在东京的街头，已经很难想象那仅仅是三四十年前的事情。天是淡蓝的，位于闹市区的神田川，水是深绿色的，里面游动着巨大的鲤鱼，还有时潜时浮的乌龟，好些天没有下雨了，路边的银杏叶也没有蒙上灰尘。

1973 年的石油危机结束了日本近20年的经济高速增长，改编自科幻小说《日本沉没》的同名电影在这一年吸引了880万观众，但这并没有影响到整个世界对它的追捧。1979年，哈佛大学傅高义的《日本第一》(Japan as Number One)把“日本热”推向新的高潮，卓南生在为《星洲日报》撰写的社论中说：“日人之所以从十年前被讥为‘经济动物’，而摇身一变成为今日备受世人推崇的‘借鉴的模式’，推究原因，主要还是因为它没有在1973年石油危机中垮下去……令百病丛生的欧美师父相形见绌，惊叹徒弟‘功力’不浅……”

1985 年的“广场协议”永久地改变了日本，直到现在仍有不少日本人把它看作西方世界的一次阴谋。按照协议，美元对主要货币的汇率有秩序地贬值，以解决美国巨额贸易赤字问题。日元由此大幅度升值，工业出口受到冲击。日本政府为了维持经济增长，开始大幅降息，结果使得大量资金流出股市和房市，泡沫经济赫然成形。

在欧洲，人们惊讶地发现，日本人开始以组团的架势扫荡欧美的奢侈品店——这其中自然有生活在“年功序列制”下的日人对“身份标识”的崇拜，以及趋同的文化心理，但最重要的原因恐怕是，日元升值令日本人的购买力空前强大。在美国，夏威夷的海滩上都是黑头发黄皮肤的日本人，洛克菲勒中心被日本人买走了，哥伦比亚影片公司也被索尼拿下了。有资料说，到1980年代末，全美国10%的不动产已成为日本人的囊中之物，老美们惊呼：“日本人要买下美国了！”一个美国记者受日本外交官宴请，饭后甜点竟然是铺有金箔的巧克力奶油冻，“我私下觉得吞食金属颇不容易，却顿时明白了夸耀性的消费。”

在日本国内，所有的人都在谈论股票、外汇、房价，东京闹市区几乎每个行人都一身名牌，喝最高级的红酒，然后不管车费多贵也要打车回到郊区的家里。作家新井一二三回忆说，“那几年的日本，简直开着没完没了的嘉年华，或者说是天天过年晚晚过节的全面性疯狂。”甚至大学生都有花不完的钱，前述日本记者 1980年代末尚在读书，“我们当时都认为日本世界第一，生活水平要比美国好，而且只会越来越好，去酒吧的大学生很多，回来的时候都打不到车。”20年后他来到中国，晚上在国际俱乐部附近也经常打不到车，而周围都是些“看起来都很有钱”的年轻人，他觉得这场景真熟悉啊。

“对了，去京都吧”

1989 年12月，日经股指冲到了38915点的历史高位，房地产价格也不遑多让———一个经常被引用的对比是，在泡沫经济的最顶峰，东京都的地价超过了全美国地价总和，而卖掉整个加州，甚至只能买下日本皇宫这一小块地皮。这是最后的疯狂，到了1990年，股市暴跌，楼市也开始走低，一些公司倒闭了，一些人破产了，但是人们身处其中，会觉得一切只是暂时的，而不知道，历史正在关闭一扇上升之门。

美国学者安德鲁·戈登认为，1990年是日本与全球历史的一个断限时间。1989年1月，昭和天皇裕仁去世，此时正是东欧革命的前夕，冷战行将终结，而在冷战中形成的1955年体制也开始出现裂缝——同年7月，自民党在参议院选举中遭受重创，首次失去多数席位。随着泡沫经济的破灭，自民党主导的以折衷与妥协为特征的高度成长政治难以延续，官僚体制、学校与企业的集体主义这些原本支撑着战后日本发展的各种机制也纷纷开始露出破绽。在1993年的众议院选举中，陷入腐败与分裂中的自民党未能获得国会半数议席，沦为在野党，1955年体制在政治上崩溃了。

两年后，日本的失业率自1955年以来首次突破3%。“凭努力而非凭业绩”在其他国家往往被视作失败者的托辞，但在战后日本，这句话却是一种社会共识，但是1990年代中期以后，盛田昭夫口中的“命运共同体”渐渐不堪重负，“凭努力”也遭到“凭业绩”越来越多的挑战，日本人迫不得已地开始转向一个更加自我负责的社会，被视为日本特色的“终身雇佣制”开始松动。

我们到达东京第三天，酒店里送来的《国际先驱论坛报》就在头版刊登了一张巨大的新闻照片：商铺打出密密麻麻“完全閉店”的黄底红字，一个白发苍苍的老者低着头从店门口经过。图注写着：日本的内需如此不振，而通缩如常，以至于货币调控对它已经不灵了。而日本四大经济类周刊之一的《钻石周刊》这一期的封面是4个粗黑大字：“解雇解禁”，讨论的是在不景气的当下，正社员(正式员工)的铁饭碗也有可能不保的问题。在“解雇解禁”4个字下面，有一道充满裂痕的墙，墙外面，衣着随便的年轻派遣社员（临时工)有人奋力往上爬着，其他人则举着电钻和斧子，气急败坏地砸墙；墙里面，西装革履的正社员冷汗涔涔，手足无措。

2010年，在日本经济泡沫破灭的第20年，《纽约时报》试图为它重新画像：“在迄今差不多一代人的时间里，这个国家一直深陷通货紧缩泥沼，不能自拔。在此过程中，这只昔日的经济猛兽已雄风不再，失去了在全球经济中的傲人地位……如今，随着美国和其他西方国家正竭力摆脱债务及其自身的房产泡沫，越来越多的经济学家将日本当下的黯淡处境视为上述国家的未来走向。”

世森清提供的一份统计资料显示，2008年，日本上班族中年薪在200万日元(约合16万元人民币，一般被认为是四口之家的贫困线)以下的占总数的 23.3%，这个数字比1994年提高了5.6个百分点，与之相对应的是“百元店”的遍地开花，以及优衣库和ZARA这样的低中端品牌的流行，前者几乎占领了东京的每一个大的街区并造就了日本的首富，后者用大前研一的话说，“价格中低阶层，感觉中上阶层”——这样的群体已渐渐成了消费的主力。在周末夜晚的浅草，人们在大排档觥筹交错，不亦乐乎，到了时间，却要立即起身去赶最后一班电车，710日元起步价的出租车，现在对于普通日本人来说太贵了。东京的通勤圈也许仍会扩大，但是一些卫星城却不可避免地衰落了，二十多年前，人们抱着“明天会更好”的坚定信念，在郊区买房买地，以为这里迟早会变得和城区一样，未料到泡沫破灭，卖场倒闭，电车班次减少，

一到夜晚几成“鬼城”。

但日本仍应感到庆幸，在它的经济开始出问题的时候，它已经建立好了一个稳固的制度：法治、财产权和自由的媒体。在它的人民开始变老前，经济繁荣带来的财富已经得到相对平均的分配。《大西洋月刊》的记者James Fallows曾在1980年代的日本住过，今年夏天又和妻子搬回了东京，惊讶地发现了两点变化：“一是我们曾经的邻居都变得更富了，在过去的10年中，整个日本都是如此；二是日本现在比‘日本可以说不’的时代大为不同了，更为谨慎，在政治和文化氛围上都更加地‘向内看’。”

许多事情早有预兆，还在1980年代，日本企业的管理层就开始抱怨，那些出生于1960年代以后的年轻人，不愿加班，对假期没有一点“抵抗感”。这些“60后”被媒体称为“新人类”，他们性格内向，稚气未脱，自称为“外星人”，有自己的语言体系，喜欢用“真的！”“不可置信！”这样简单的形容词，他们喜欢阅读漫画，对《朝日杂志》和《世界》这样的严肃刊物感到“困燥”……如今，派遣社员已经占到了日本上班族总数的1/3，这会进一步改变他们的价值观和生活方式，和父辈相比，日本的年轻人或许更“宅”、更“草食”，不把工作当作生活，对外面的世界意兴阑珊，但是看一看新宿、池袋街头粉红色的游戏厅里，无数下了班的中老年人玩弹子机时的专注神情，谁又比谁更不寂寞呢？

东京都知事石原慎太郎不喜欢一个“向内看”的日本，嚷着说这个国家“要完蛋了”，而在距离东京数百公里、只有十几万人口的三条市，市长国定勇人却说，在泡沫破灭之前，日本人总想着如何赶超别人，现在却有机会重新审视自己的生活，这未尝不是好事。

对于日本国民诉求的变化，女作家酒井顺子说得更加明晰：“泡沫崩垮，景观恶化，不管在精神上还是生活上人们都涌起一股清静和寂寥感，此时我们开始注意到自己的立根之处。在泡沫经济的全盛时期跑遍各国、看尽名牌精品，慢慢知道，要在欧美人的地盘跟他们决胜负，是绝对没有胜算的。如果是这样，也许解决办法就是不穿晚礼服而穿和服……于是女性开始舍西洋花艺改学花道，舍西洋草书改学书法，舍精品名牌包改买和服，舍剧团四季去看歌舞伎，舍夏威夷而开始去京都……JR 东海线也用广告鼓吹：‘对了，去京都吧。’”

“我不认为日本在1990年以后是简单的衰退和滞涨，”日本大学商学院教授李克说，一些欧美学者来到日本都感到不解：这个国家是在衰退吗？他们看不到通常意义上的萧条场景，整个东京仍然灯红酒绿，“这20年，不仅是政府和经济的关系在调整，整个日本社会也在进行一场大的调整。”

“春花秋月杜鹃夏，冬雪皑皑寒意加。”这是道元禅师的一首和歌，题名《本来面目》。日本的本来面目是什么呢？川端康成看到的是美丽的日本，大江健三郎看到的则是暧昧的日本。日本很晚才拥有自己的文字，却在创造出文字后很短的时间里就创造出丰富的文学作品，这个民族似乎习惯了跑步前进，然后迅速地穷尽未来，也耗尽自己，他们如此之快地冲在前面，每个国家都能从日本身上看到自己——你想知道些什么，你就在什么样的日本。

（参考资料：约翰·W·道尔《拥抱战败》、安德鲁·戈登《日本的起起落落：从德川幕府到现代化》；中村政则《日本战后史》；李培林《重新崛起的日本》；三浦展《下流社会》；卓南生《日本社会》；佐藤俊树《不平等的日本——告别“全民中产”社会》；石原慎太郎、盛田昭夫《日本可以说不》；李御宁《日本人的缩小意识》；艾伦·麦克法兰《日本镜中行》；鹈饲正树等编《战后日本大众文化》；大前研一《M型社会》；山本七平《何为日本人》；酒井顺子《都与京》。特别感谢胡一平女士提供帮助）

里弄东京

如果说町会是日本人在世俗层面的结合体的话，那么神社就是把他们真正凝聚起来的更深层的纽带

东京地势西高东低，江户川、隅田川等大小河流自北自西流来，侵蚀了这个古名武藏野的台地的东缘，形成一个个舌状的小型台地，俗称“山之手”。这些小型台地后来有了一些还算响亮的名字：品川、池袋、新宿、涩谷、代代木……1885年，日本铁道品川线通车，以此为起点，小型台地被环形铁路依次连接起来，这便有了著名的山手线。

搭黄绿色的山手线电车到秋叶原，换乘总武线向东，到浅草桥时已经进入下町，又依次经过两国站和锦系町站，抵达龟户站，再步行十几分钟便到达龟户三丁目。

这里的建筑多灰白或淡黄色，几乎没有超过5层的楼房，天空中电线横七竖八，街道狭窄却干净，花花草草从不起眼的角落里冒出来，从铁门的栅栏里伸出来，从楼顶垂落下来，连屋檐下等待回收的啤酒瓶架上也摆满了盆栽植物，有空地处即有树有花，让你不得不慨叹这个民族对美的执着。阳光很足，衣物和被子晾晒在为数众多的临街窗台和露台上，街旁三三两两分布着一些店铺，比如“大井商店”、“梅寿司”，随时有人推门而入，或者推门而出。倒是符合雅各布斯在《美国大城市的死与生》里写的“要有一些眼睛盯着街道”，因为“街边的楼房具有应付陌生人、确保居民及陌生人安全的任务”。

龟户三丁目町内会会长佐藤和男的名字就刻在自家门上，这是一栋独门独院的住宅，如今这样的房子在龟户还有20%。日本人家的地址以“区–丁目–番– 号”标识，“町”相当于中国的街、巷，町内会则是居民自治的基本单位，类似于中国城市的居委会。这一天，由江东区政府与江东区龟户町会联合会合办的夏末大会将要举行，龟户中央公园里已经有人开始顶着烈日布置摊位和舞台了。

“我们三丁目町会有900多户，而我还是整个龟户地区町会联合会的会长，”78岁的佐藤先生说，“町内会最大的作用就是连接行政和居民，如果没有町会，行政的意志就到达不了居民。”

和几十年前一样，流动留言板仍然是这里的居民获知区内事务的主要途径。除了传达区役所（区政府）的通知，町内会会议、节庆、婚丧嫁娶的消息、各种服务性信息譬如组织郊游、回收废品等，也都由留言板送达。“传阅的顺序是规定好了的，一户看完了盖个章送到下一户，一般一周就能传遍整个社区，要是有紧急通知，3天就可以转完。”

日本的町会制度形成于20世纪初，二战期间町会被军部控制，成为战争机器终端的螺丝钉。佐藤先生那时正上初中，“我记得当时送子当兵的气氛很浓，町会组织老幼为年轻人送行，妇女们为他们系上腰带，是整整1000针缝上的，据说子弹打不透……当时町会是强制参加的，因为粮食实行配给制，不加入分不到吃的。”

战后，町会制度一度被美军废除，但后来又以自治组织的形式重新兴起，“战时是特殊时期，现在完全不一样啦！”佐藤说，町会现在和政府没有关系，会长两年一改选，町会干部由居民轮流担任，全部是

义务劳动。居民可以自愿选择是否加入，每户每月的会费是300日元，而租户则是100日元。“我们总是吓唬他们说，你们不加入町会就不能扔垃圾！当然，这是开玩笑，不过日本人喜欢集体，害怕落单，很多町会组织的活动，你不是会员就不太好意思参与，所以入会率还有 90%左右。”

佐藤先生给记者一份《平成16年度(2004年)收支决算报告书》，里面详细列出了龟户三丁目町会的各项预算和决算，其中收入部分以会费最多，而支出则有31项之多，包括防灾费、夜警费、敬老费、水道光热费等等。

在每个除夕漆黑的夜里，町会干部会五六个人一队，拿着手电筒或提着灯笼巡视街区。每一支队伍都有一个人脖上挂着铃铛，走几步就敲击一下，而巡视干部则用低沉而悠长的声音提醒着街坊：“小心火烛！”对于老居民来说，这种声音已成为新年氛围的重要成分。

更为日常的则是防灾，每年八九月间，日本的电视上就开始充斥着各地开展防灾训练的新闻。龟户也不例外，区役所、消防署与町会合作，以漫画的形式对孩子讲授地震、火灾时的应对之策。一个让人感慨的例子是，日本的小学生座椅靠背上都套着个软套，一有地震他们会立即取下软套垫在头上，然后往桌下躲避。

龟户町会联合会印制了巨幅的防灾地图，里面标出了邻近街区的避难场所、临时集合场所、消防署、医院、防灾仓库等等，从地图里看，街头灭火器、消防栓和防火水槽分布得密密麻麻，几乎几十米就有一个。一旦江东区出现6级以上的地震，町会干部在确保自身及家人安全的前提下，会立刻行动起来，调集“灾害协力队”，组织居民疏散到邻近的学校和公园——在日本，学校的建筑通常是最结实的，这些地方平时就备有应急的粮食、水和毛毯等物品。

整个过程中，区役所通过町会下发的无线防震报警器会发挥重要作用：不但能通知居民躲避地震，而且由于地震往往引起火灾，区役所还能通过掌握风向，告诉居民正确的逃跑方向。

离佐藤先生家不远处是有着350年历史的龟户天神社。平日里，这里更像一个清静的公园，穿过高高的“鸟居”，就进入了“天上”，爬上一座红色的拱桥，有乌龟在湖中的岩石上晒太阳，更多的乌龟在争抢游人抛下的面包，龟户本是填海而成，地下水偏咸，乌龟较鱼更能适应。5月时湖周围会开出紫藤花的瀑布，神社也由此入选“新东京百景”。再往前行，便是祭堂。

一个完整的参拜程序是这样的：在净身处用木瓢取水洗手，并用手捧水漱一漱口，面朝祭堂，将一枚硬币(5日元或者50日元)投入捐赠用的匣子，深鞠躬两次，击掌两次，再次鞠躬并进行几秒钟的祈祷。如果有殿堂铜锣，祈祷时可以轻轻地敲响，神道教认为，这样可以得到神的注意。龟户天神社里供奉的是平安时期的学者菅原道真——有点像中国的文曲星，因此祭堂边祈愿考上某个学校的木牌特别多

如果说町会是日本人在世俗层面的结合体的话，那么神社就是把他们真正凝聚起来的更深层的纽带。“神社是扎根于日本人内心之中的，很多活动都以神社为中心，从九州到北海道，莫不如此。”佐藤先生说，“在美国，通常是先有人聚居，然后才有教堂，而在日本，是先有神社，然后围绕神社形成社区，所以日本人非常讲究‘地缘’，相信每一片土地都有自己的保护神，也即‘氏神’。比如每年的11月，日本3岁、5岁、7岁的儿童，要在身着和服的父母陪同下，到本地神社求福，氏神会为他们驱除灾厄。”

“靖国神社不一样，”他又补充解释，“它由国家修建，后来又供奉了甲级战犯，对我们来说，它和我们的出生地没有关系，不是‘氏神’。”

9 月18日，本刊记者第二次拜访龟户地区时，附近一个稍小的神社正在迎来它的节庆。通往神社的道路上挂着一排排红白相间的灯笼，上面写有町会的名字，人们在路旁摆摊，卖着烤鱿鱼、纳豆等，大多数小吃都在100日元以下，“卖得非常便宜，主要由町会出钱补贴，其实就是回馈本地居民。”白岩忠夫说。他是江东区区议会议长，也在帮忙张罗着明天的节庆。

与其说是摆摊，不如说在闲聊，买者和卖者平时就是街坊，大家都穿着随便，趁着这个机会三五成群地拉拉家常，顺便计划一下明天怎样庆祝，不时迸发出快活的笑声。这是城市里的“村落”，却和我们头脑里“城中村”的印象相去甚远，相比于新宿、银座的腰板笔直脚步匆匆，这里无疑是松弛与缓慢的。

神社的一侧是舞台，第二天会有本地居民的演出，舞台再绕过去有一个小小的靶场，穿得像圣斗士一样的孩子们刚刚散去，作为仪式的一部分，他们可以在这里练习射箭，正中靶心就意味着他们的目标将要实现。神舆停放在路边临时搭建的木台上，明天，町会组织的志愿者们，要抬着它“哇嘭哇嘭”地巡游邻里——或者说，“氏神”管辖的范围。

从宗教意义上说，神舆巡游是让守护神视察并降福于所在地区，但日本人早就习惯从这样的仪式中各取所需。忙碌的上班族好容易闲下来，带着孩子看看热闹；主妇们参与准备红豆饭的义务劳动，顺便增进邻里感情；扛着神舆的小伙子们，会试图带着它游行到社区的边界，隐隐有和邻近社区叫板的意味；年长的町会干部们，则希望每一回巡游，都能增进人们对社区和传统的认同。白岩议长在这里碰到了另一位老人，他是总武线龟户站附近一个町会的会长。和三丁目相比，龟户站周围更多的是大型住宅公团，“团地”生活容易老死不相往来，老人希望利用合办节庆的机会，把更多的“团地族”与传统仪式衔接起来。

佐藤先生在抱怨一件类似的事情，“现在老是强调个人隐私，町会干部好多事情不敢问了，比如吧，我们要搞一个敬老协会，让75岁以上的老人参加，可是人家的年龄就不太好问，于是我们只好猜：那个老太太应该有75岁了吧，那就请她参加……”

龟户地区老人生活与整个日本并无大的不同。如果加入了国民年金，退休以后每个月可以领25万日元(约合2万人民币)左右，如果是大公司职员，这个数字可以达到40万日元，加上日本家庭一般存款较多，所以多数老人生活优渥，用佐藤的话说，“在社区活动之外，每天做做操、散散步、遛遛狗，还经常旅游”。有趣的是，在谈到自己买马彩这个爱好时，他颇有些不好意思：“这个不得体……中国的老人比我们要有追求吧？”

下午4点，佐藤先生开车带我们去往夏末大会的主会场——龟户中央公园。这是一次联合了龟户22个町会的更盛大的节庆，包括了神舆巡游、防灾体验、模拟贩卖、纳凉大会、花火大会等等，预算超过700万日元，“行政很坏！区役所只肯出一半的钱，剩下一半，除了各町会从会费中拿，还要请企业来赞助。”

请来的企业多是某某料理店、某某纪念品商店、某某会计所，做的都是街坊生意，每家出2万日元赞助，然后在明黄色的活动手册上登一个豆腐块广告。今年节庆要放烟花，“目标一千发”，可是赞助没拉够，只能放600发，他们也不在意，仍然高高兴兴地写“花火大会赞助感谢”。

5 点，太阳没那么毒辣了，小摊贩的生意也来了。他们中的多数人是专做节庆生意的露天商，打着大阪、广岛、北海道特色美食的招牌，空气中弥漫着章鱼烧和爆米花的香味，有点中国庙会的感觉。陆续前来的市民不少穿着“浴衣”(一种较轻便的和服)，他们买些小吃，在草地上铺块塑料布，架个小桌板，就围坐在一起边吃边聊，这场景，和数十年前，甚至数百年前的场景没有什么两样，也许，日本想象力丰富的“怪谈”就是从这里诞生的吧。

太阳快落山的时候，中央公园的灯笼亮了起来，一群穿着正装、领导模样的人进场，他们在儿童鼓乐队的引导下前进，偶尔举手向草坪上的市民打个招呼。市民们继续喝着啤酒，吃着烧烤，偶尔也给他们鼓鼓掌。领导们绕场一周后，坐到了舞台上，儿童鼓乐队开始一首一首演奏乐曲，听起来全部是似曾相识的日本动画片主题歌，每奏完一曲，台上的领导都要微笑着鼓励一下，看起来有一种令人忍俊不禁的与民同乐气氛。之后是领导讲话，区长、议长和本地政治新星依次登场，说的无非是要团结起来，让龟户更美好之类的话，也没几个人在认真地听，倒是舞台下方那绿油油的宣传标语更有意思：“防中暑，要喝有盐分的水！”

演出在7点准时开始，22个町会的婆婆妈妈们依次登场，都穿着和服，蹬着木屐，跳着节奏缓慢的传统舞蹈。台上跳得起劲，台下的“浴衣”们也不遑多让，披着残留的“夕烧”(夕阳)，踩着音乐的拍子加入了草坪上的集体舞，踩地、抬腿、半转身……如果这个时候有人从空中往下看，他会看见一个几百人手挽手围着的巨大圆圈，在慢慢地逆时针转动呢。再过一个多小时，天黑透了，人微醺了，舞跳累了，花火会倏地升上夜空，开出600朵璀璨的花儿来。

“以节庆之名”是这一切的契机，人类学家早就注意到日本人对“即时传统”的偏好，他们擅长借用各种传统符号——它可能是本地神社某个古老的仪式，可能是“下町”家长里短的生活方式，也可能是日本文化中对易逝的美好事物(譬如樱花和花火)的迷恋——来覆盖新的环境，从而创造出人们对一个自治的邻里的认同：这里是江东区，这里是龟户，这里是龟户三丁目。不过也有人类学家视野之外的话题，日本杏林大学副教授刘迪提醒本刊记者，中国人看日本，往往只看到它的内阁在走马灯似地换，却少有人看到中央政府不稳定之下地方自治体的稳定，“这种稳定的自治能力，是不是日本虽经历20年经济不景气，却仍然没有垮掉的重要原因呢？”

日本的传统与现代如此和谐地交融在一起，这个高度发达的后工业化国家，并没有像我们一样在现代化过程中疾速地抛弃传统文化和民间习俗，另一方面，日本让我们感觉到，民间社会，是比国家机器更久远和安定的力量。

(参考资料：西奥多·C·贝斯特《邻里东京》、张暄《日本社区》、张燕淳《日本四季》、三浦展《下流社会》)

风物新泻 诗意的农村

正如北京上海不能代表中国，东京大阪也不能代表日本，日本的三农(农村农业农民)地区是何样貌？新泻是一个典型。

穿过县界长长的隧道，车窗外的云朵开始集聚，翻滚起来。最近的一站叫越后汤泽，川端康成笔下的雪国。大巴从山腰的隧道口滑行而下，把关越高速的大堵车抛在后面，眼前展现出木屋、炊烟、杉树、水田，还有小小湖泊点缀的巨大盆地。

已是新泻县(注：日本的县相当于中国的省)境内，大巴继续急行北上，穿过数条清澈的溪流，路边金黄色的稻田渐渐长大，到六日町已经连成了相当可观的一大片，接着是鱼沼、小千谷、长冈，直至三条。

拖着箱子从高速公路边的IC站出来，下了台阶，钻过涵洞，鞋子沾上了草叶，又被“下午的露水”打湿。辗转找到酒店，放了行李，洗脸时喝了口自来水，竟是甘甜的，完全没有东京的那股生味。

三条这个小城，初看真像是美国电影里的西部小镇：行人寥寥，汽车呼啸而过，五颜六色的集装箱式卖场立在路边，标识也数英文的“SHOE PLAZA”、“JEAN SHOP”、“YELLOW HAT”最大。“日本”二字，都藏在细节里——窗台下摆放得恰到好处的盆栽植物，看似随意其实精心整饬过的篱笆，以及上面蓝色紫色的“朝颜”(牵牛花)，还有，饭房前屋后突然冒出来的一小块水田。

安达先生从打谷的车间里走出来，满面尘灰烟火色的，精神却矍铄，他把我们引进木屋，沏上乌龙茶。“我们这个泉生产合作社成立于昭和45年(1970 年)，主要种植大米和大豆，现在有成员149人，大部分都是老年人。成员把自家土地租给我们，我们在上面耕种，收成卖给农协，再回过头来给成员发工资。”

1946 年，安达一家拥有了自己的土地——战后，在麦克阿瑟的主持下，日本政府强制收购地主土地，并以低廉的价格转卖给佃农和有能力经营者。安达先生在自家2.6 公顷土地上耕种了60年，看起来熟悉这里的每一粒谷子。“抽穗的禾苗是最娇贵的，最要用心，对水和温度的反应都要非常快，要随时做出调整……”

他说，只有缓慢而充实的生长才能产出最好的大米，而温室效应让水稻的生长速度变快，现在，日本最适合水稻生长的地方，正由以越光米闻名的新泻，转向更北的北海道。“以前我们还用稻架，收割下来的水稻会在稻架晾晒近一个月，让谷子充分吸收阳光和水分，吃起来会更香。但是现在很多地方控制成本，省去了这一环节，米不如以前香了。”

日本农协具有强大的议价能力，农村也一直是日本政治的大票仓，所以农业在几十年来一直得到自民党政府的巨额补贴，以保护农产品的价格，据说日本农民收入的一半都来源于政府补贴。补贴造就了日本的高价农业，在东京银座的米饭博物馆里，2公斤一袋的新泻产“无洗米”，最便宜也要卖到1000日元(80元人民币)。正因为如此，大量农民虽然早有其他职业，仍不愿放弃自己的稻田。“我们家也吃自己种的米，省钱，”我们的司机、三条市经济部农林课的副主管板垣先生说——难怪三条市区常常见到零星的水田，总不能每个人都是陶渊明吧。

这也是泉生产合作社成立的背景之一，因为越来越多的人选择兼业，无暇精耕细作，才有必要协同生产。“新泻的气候好，水好，可是如果不用心，也赢不了。”安达说。

绝大多数日本人都对安达们生产的日本米有固执的偏爱，“虽然贵，但是更粘，更好吃。”便宜的外国米，比如泰国米，“就只适合做咖喱饭的时候用一用。”

“中国人开始吃饭前，会说什么呢？”陪同我们的美纪小姐问。

我们想了半天，“好像没有……”大约是为了感念生产者之辛劳，他们吃饭前要说“忆他大咳马斯”(我要开始吃了)，饭后要说“各取所需嘛，得喜它”(我吃好了，谢谢款待)，尤其是家里孩子在场的时候。

今天的日本料理，采用的都是本地食材，先端上来的是一大盆“枝豆”(毛豆)。日本的毛豆，以新泻产的风味最佳，“你们看，比东京给的多多了吧！”司机抱怨首都料理店里的袖珍碗。

橙汁、凉拌雏菊、刺身、煮物、烧物、味增汤……依次被端上来，冷与暖、厚与薄、光与影、光滑与粗砺，搭配精巧，构成了一副迷你的图画。日语中有“kodawari”一词，汉字写作“拘”，有一句话说，中国人是商人，日本人是匠人，日人若要做一件事，必要“拘泥”于此，力求完美无缺。具体到日本料理，便是讲究刀工、精选可使用的不同部分，并注重颜色质地搭配以刺激食欲，无怪乎有人调侃，日本料理与其说是给人吃的，毋宁说是给人看的。但一位日本人走得更远：“我要说，日本食物是给人想的，是一曲无声的音乐，漆器和黑暗中摇曳的烛光一起，把这一曲音乐给唤了出来。”

热气腾腾的白米饭打断了关于日本美学的遐思，日本朋友用筷子蘸上米粒细细品尝——他们似乎总是极珍爱“日本原有”的一切，我却并未觉出和中国的东北大米有多大区别，只是个头饱满些，粘稠些。对，非常粘稠，稍微一搅动，米粒就紧紧地抱在了一起，就像大和民族一样。

二战接近尾声的时候，日本经济濒临崩溃，普通人家已经很难吃到白米，天皇的忠实臣民被鼓励食用橡子、谷糠、花生壳和锯末来补充淀粉摄入，而蛋白质的不足，则要通过吃蚕、蚯蚓、蚂蚱、家鼠、田鼠来补充。日本政府的研究者还说，如果好好消毒，老鼠尝起来就像是小鸟的味道，但要避免吃它们的骨头，因为会使人体重减轻。

1946年，日本开始从美国的亚洲救援公认团体接受物资援助，1950年，美国赠送的面粉已经为八大城市的小学提供面包加牛奶的供餐。 1953年，在大阪市的一个展览会上，组织者宣传吃面包的好处，并警告偏食米饭会导致营养不良，他们甚至说，“吃了米饭会变成傻子”——这只是日本全国上下“饮食生活合理化”的一个缩影。然而随着日本经济的复苏及起飞，1970年，学校供餐开始混入米加工品，1975年得出结论：养成吃米饭的习惯在教育上是有意义的，次年，正式导入米饭供餐……米饭重新夺回了“主食”的名号。

两三年前，日本朋友还经常吃从中国进口的食品，“胡萝卜、花生啊什么的，因为便宜，所以老买”，后来“毒饺子”事件爆发，日本大小超市将Made in China通通下架，如今两年多过去了，这座小城的超市仍然看不到中国制造的食品，“很多人还是不太敢买，毕竟后来又不断有食品安全的新闻，比如毒奶粉什么。”不过有一样东西他们是热爱的——天津栗子，“这个应该不容易添加什么东西吧？”

淅淅沥沥下了两天的雨，东京小店里写着“凉”字的风铃还没下架，这里已经感受到秋意。沿着五十岚川往山中行，见一老农在向已收割过的地里倾倒稻壳，心生好奇，便和同行的农林土木系官员前去询问。

这是五十岚川冲积出来的一片开阔谷地，白鹭在浅浅滑翔，据说朱鹮也是常客，这种珍贵的鸟类在日本已经灭绝，从中国引进后又重归自然，新泻成了它们的栖居良地。官员照例一通哈腰问好，老农听清了来意，慢悠悠走到田边，扶着他那崭新的斯巴鲁小货车和我们聊了起来。

原来稻壳被用作有机肥料，这样便不用烧荒也不必施化肥，就能保持稻田的肥力，“现在在琢磨着种出一种彻底无公害又好吃的大米。”没想到老人家还在想着发明创造。在问清对方是农林课的官员后，他抱怨起来：现在米价太便宜了，比以前低了一半，物价却又不低，农家赚不到钱，辛苦啊！不过他又说，附近温泉不少，闲时可以放松放松，今年他还特别去了北海道度假。官员一边陪笑，一边发出尾音上扬的“喔喔”之声。

要去的地方叫北五百川，是日本的“全国棚田百选”。“棚田”就是梯田，不过，成为景点的北五百川梯田并没有圈起来收门票，而是继续由4户农民耕作，佐野先生就是其中之一。

雨刚停，他拿起一小瓶盐，领着我们往山上走。空气湿润又清冽，教人忍不住大口呼吸。梯田已经收割完毕，禾根又重新发出绿油油的小苗，齐刷刷地长着，远望还以为是一片新田，田边等距种着漂亮的石蒜，过了花季，花瓣褪去了鲜红，加了粉色和橙红。不只是美观，“这种花还可以驱赶老鼠，”佐野介绍。

破坏稻田的不止老鼠，还有猴子，人们就在梯田顶部立个瓦斯枪，每隔几分钟就自动嘣响一次，吓跑偷食者。梯田的水源是山中泉水，可以直接饮用，“水比较冷，所以梯田产量比平原低，但是因为水好，所以米好吃，价格更高。”

以“发展”的眼光看，佐野先生这样“小规模、低效率”的农户，早就该退出市场了，可是，正是战后农地改革建立的自耕农体制，以及政府对农业无微不至的保护，让农村也迅速富裕起来，没有被飞速发展的工业化抛下。根据日本农林水产省的统计，2008年日本贩卖农家的年均收入是466万日元(约合33.3 万元)，而上班族的年均收入则是641万日元(约合51.3万元)，差距并不算大。在日语里，“农民”二字几乎没有任何负面含义，不知是否和农村的富裕有关？而在政治上，“保守的”日本农村在1950年以后几乎没有发生过农民运动，成为社会稳定的基础，在中国颇有名的专栏作家加藤嘉一接受本刊采访时说：在日本，越是乡下的人，越感觉幸福，也越为日本自豪。

走完280级台阶，我们在一个凉亭里小歇。突然觉得脚踝处又痒又麻，撩起裤角，两条水蛭赫然在目，我还没来得及叫出声来，佐野先生已不慌不忙地把它们揪掉，那瓶盐现在发挥了作用，水蛭很快成了水蛭干。

再有两个多月，雪国就要迎来漫长的冬季，大雪会从12月下起，来年4月才化，那时候佐野先生们就该躲进建得像别墅一样漂亮的木屋，围着暖炉过冬了，“冬天出不了门，都做什么呢？”“什么都不做呢！”

泉水沿梯田而下，到山脚成了溪流，人们在这里筑坝，把溪水引向平原用于灌溉。溪流继续奔腾，汇入盛产鲑鱼的五十岚川，五十岚川再往前流淌十几公里，就注入了日本最长的河流信浓川。

信浓川的水是青黑色的，我一看到它就想起了三岛由纪夫对川端康成描绘的日本，“亚洲那巨大的夜之山麓正是日本，恰如爱尔兰作家注重晨昏朦影一样，我们习惯于在这种朦胧柔和、没有黑柱石般硬度且轻盈似水的夜色里，讲述着各种各样的幻想趣话。”有时候我觉得，日本人的“kodawari”，和这是一个“入魅”的国度多少有些关系，他们相信任何事物身上都寄居着神灵，需要被恭敬地对待。

我们站在信浓川冲积出来的一大片平原上，这里是最好的果树产区，河流定期泛滥，让土壤格外肥沃。7月中旬，桃子红了，7月下旬，葡萄也熟了。8月中旬以后，进入梨的季节，大大小小的梨被送上大岛果实晒选厂的传送带，然后经过扫描仪自动按水分、个头、形状分成三六九等。新泻最好的梨Lelectier要等到10月中旬以后才会成熟，而摘下来的梨，还要放置一个月，用农民的话说，“让它们睡睡觉”，然后在超市里卖到2000日元(160元人民币)一个。

享受更好待遇的是渡边康弘家的水果。这位45岁的日本农民，脸上还长着粉刺(一定是我看错了)，他会给自己果园的水果播放音乐，“它们最爱听的是巴赫的古典音乐，最喜欢的乐器则是北印度的弦乐器西塔琴……”

说的好像都是自己的朋友。

上午10点，“水松的季节”开门了。

这是一家地产地销合作社商店，卖的蔬果比超市便宜3成，都是附近的农民早晨送来的，只要你拥有农协的生产证书，与合作社签个协议，就可以供应蔬果。

葡萄、苹果、西红柿、辣椒、莲藕，还有一种叫穰荷的东西，都水灵灵的，商店的经营者解释，这些都是早晨才摘下来或者挖出来的，只卖到下午4点。包装盒上生产者的名字与电话，都写得清清楚楚，同样是马铃薯，卖的价格也不一样，都是由农民自己定的——也许安达家经过晾晒的大米、渡边家爱听音乐的水果会卖得贵些？这个时候，买谁不买谁，大概就看品质和信誉吧。合作社提取15%的费用以维持运营，“但是我们不营利，我们的目的是让主妇们开开心心地买到安全健康的食品。”

三条市市长国定勇人是“地产地销”的支持者，他刚刚花3万日元订购了一家合作社的60千克大米，“日本的食粮自给率只有30%多，但是三条市的自给率达到了83%。”

38 岁的国定勇人在东京出生成长，4年前由日本总务省派驻三条工作，随后对这个偏远小城产生好感，并竞选市长成功，在他看来，1990年代初经济泡沫破灭后，日本才算真正进入了地方时代。“战后很长一段时间都是‘开发独裁’的模式，人和钱都往大城市集中，但是泡沫破灭后，中央开始愿意分权，地方有了更多的自主权，日本也渐渐由纵向社会向横向转变。”

他说，泡沫破灭前，这个国家和人民满脑子只想着“发展”，现在，人们开始重新思考，什么才是生活，“当然，说得不好听些，现在的日本人失去了目标，但是这也是一个机会，让人们重新找回自己的‘POSITION’(位置)，建立一个真正丰富多元的社会……拿我自己来说，我很享受一大家子围坐在一起吃饭的感觉，可是现在这样的场景只有在三条这样的地方才能看到，在东京早就不存在了。”

坐上新干线时天已经黑了，列车的速度如此之快，只用了两个小时，就把县界、雪国，还有黑色的夜交还给了东京的灯火。这座巨大的城市正由内而外发出咝咝的躁动，我拖着行李箱上了电梯，再次穿行于上野车站的西装革履间，在眼花缭乱的“改札”(Gates)中寻找对的出口。

(感谢三条市政府、泉京鹿女士、王尧、孙冉以及中国驻新泻领事馆张智浩先生提供的帮助)

日本的国族困惑

日本在19世纪开国之后，特别是明治维新步入世界强国之林后，在国家与文化的认同上即存在一个“欧”、“亚”的问题，这给日本的国族认同造成了困惑，而战争的动机与邻国的关系也与这个大问题紧密相关

日本作家兼导演伊丹十三1986年的电影《蒲公英》中有一个场景，一群穿着西式宴会服装的年轻女士正在主餐厅中上“魅力学校”的课程。今天教的是吃意大利蛤蜊面的礼仪，教师是餐厅的女主人，她对学生们说意大利面条应该静静地享用(不像日本面条，可以大声地从碗里吸出来)。她优雅地将叉子送到唇边做示范，这时房间对面突然传来响亮的啧啧声。大家都扭过头去，发现一名外国人正狼吞虎咽地吃着盘子里的意大利面。女孩子们都疑惑不解，教师则勃然大怒。结果，全班的人当然都放弃了修习餐桌礼仪的努力，冲动地加入了外国导师的行列，响亮地向蛤蜊面发起了进攻，好像那是日本拉面一样。

电影摄制者的观点明白无误：西方知识是权力和权威的源泉，日本人狂热地模仿西方，因此总是要从外部寻找权威，结果他们对自己的身份总是感到疑惑。

19世纪后期，日本人学习和效仿的重点从中国转向欧洲，又逐渐转向美国。

整个20世纪，日本的知识分子都在殚精竭虑地定位、定义“日本特性”的实质。在日本这样的一元社会中，他们如此执着的努力充分表明，文化上的矛盾心理以及长期依赖不同于本土传统的外在价值和行为，已经导致了反复出现的疑惑和绝望情绪，类似于民族身份危机，这一结论可以从很多地方找到充分的证据。

1911年8月，日本作家夏目漱石在刚成立的学习院里做了题为“现代时期的日本文明”的演讲。在演讲中，他把他所谓的“道德平衡的丧失”和日本对西方奴隶一般的模仿直接联系了起来：

简单来说，西方文明(我是说，一般意义上的文明)是从内部生成的，而日本的文明是从外部生成的。“内部生成的”事物自然而然从其本身发展出来，如同鲜花绽放，先是蓓蕾初开，然后花瓣向四周展开。而“外部生成的”事物总是由于外在的压力而被迫呈现出某种特定的样子……

这种主体价值的丧失让日本对西方列强亦步亦趋。日本在二战中的战争行为后来被一些研究者解读为，日本作为后来崛起的强国，必须按照西方列强设定的游戏规则行事，即弱肉强食的殖民体系，日本如果不殖民他国，就会被他国殖民，这种思维模式既给他国也给日本带来了灾难。

王屏在《近代日本的亚细亚主义》中曾指出：“近代日本人的国际观是在‘东洋对西洋、文明对野蛮’的框架内形成的。在按道德画线时，日本把自己划归为东洋。在按文明画线时，日本又把自己划归为西洋。”例如日本民族主义者石原慎太郎的发言，就表现出这样的困惑。尽管石原慎太郎对美国与中国都

有所批判，但两者作为对日本的“威胁”，意义迥然不同：石原口中的美国是一个蛮横的压迫者，以伪善的世界警察姿态四处干涉，而日本明明有能力与之平起平坐，却又因肤色之故受尽歧视，因此必得加以谴责，并以亚洲特有的文明价值来声称日本比美国更优越，从而与之竞逐普遍霸权地位。相对的，中国则是一个落后的、反人权的、不遵守文明世界游戏规则的麻烦制造者，同时又是亚洲安全的威胁者，因此日本不时以文明承载者的姿态对中国指指点点，甚至提醒军事同盟的美国一起防范中国。石原想带着亚洲对抗西方，是复制战前日本由“脱亚”而“兴亚”的图式，遮掩其不被美国平等接纳的状态；但当中国经济超越日本的预言蔓延，甚而与日本竞逐区域领导者时，石原又必须拉着日美同盟的力量来箝制中国，从而强调其比中国更优越、更符合现代性的文明身份。

然而恰恰是在石原对于中国的抗拒中，透露出日本依旧在欧亚之间无家可归的困窘。从战前的帝国主义岐路到战后的经济大国路线，日本的国家主义是追随着西方文明的价值而亦步亦趋发展起来。正如酒井直树在分析战后日本发展经验时所指出的，特殊主义和普遍主义之间存在着互为表里、相互形塑的关系，战后日本对于现代性的追求，其实是以日本的“美国化”为目标，因此既已无力对日本的发展模式提出反省，那么即便选择了以特殊化的日本民族主义形式来批判美国，最终衣只是再次确认美国价值的优越性，也强化了日本的无力感。

（参考资料：《无约束的日本》，论文《如何正常，怎样国家——走近石原慎太郎的国族叙事》）

文章评论

---

putong001 2010-11-30 09:23

段总，能说说您当年做企业时遇到的一些困难吗？后来怎么解决的呢？步步高做大以后，您遇到过最大的麻烦是什么呢？

段永平回复putong001 2010-11-30 11:32

胆固醇有点高，正在解决中。

科科回复段永平 2010-11-30 13:02

前两天看电视发现有广告是步步高豆浆机。有点还不太习惯。

pentsen鹏扬回复段永平 2010-11-30 14:01

多爬山效果不错

段永平回复pentsen鹏扬 2010-11-30 14:46

是，现在每天走路。

pentsen鹏扬回复段永平 2010-11-30 14:52

我每天早上8点到10点爬山，爬完后一天精力比较充沛，晚饭后经常散散步，几年下来，三高问题基本解决。

wuwei_zhaoyan回复段永平 2010-11-30 19:13

段总日本人说：饭后早5里、晚6里徒步行走是最佳的锻炼方式。有时间您再练练太极拳身体会更好的呵呵。

putong001回复pentsen鹏扬 2010-12-01 10:29

我几乎每天都和朋友画室的学生打篮球，要么就是打打羽毛球。才刚过29岁生日，发现肚子大了很多了，身材也臃肿了。看着18岁的高中生甚是羡慕。

putong001回复段永平 2010-12-01 10:43

胆固醇高应该跟饮食有很大关系吧，我是湖南人，从小特别喜欢吃辣的食物，（剁椒鱼头.四川水煮鱼.啤酒鸭）还有吃烧烤和泡菜，每次回家过年，我的咽喉炎特别严重，因为烟、酒、和辛辣食物摄入太多，对身体刺激太大。 虽然体型微胖看起来健康，但是我感觉身体已经在报警了。呵呵

wuwei_zhaoyan回复putong001 2010-12-05 20:44

朋友，您可能理解错了段总的意思。

---

xlli777 2010-11-29 17:29

哈，好半天，看完了学长的这个转载。还没去过日本，准备明年去看一看。学长觉得中国的房产泡沫像谢国忠说的那样随时要破吗？家里人催着买房子，我总觉得贵，但是人生苦短，一个泡沫如果十年二十年不破，也只能干瞪眼。

自由翱翔回复xlli777 2010-11-29 18:58

看看自己的口袋做决定吧，RMB不见得不是泡沫，用一种泡沫换另一种泡沫。。。神马都是浮云。。。。别为泡沫失去幸福就好

段永平回复xlli777 2010-11-29 21:28

要是买得起为什么不买？这个世界没有人知道泡沫什么时候会破，谢国忠就是学不会这一点，老想当算命先生。你说得对，人生苦短，不要等白了少年头，机会成本不合算。

xlli777回复段永平 2010-11-29 23:23

嗯，主要还是不能确定将来定居何处。如果在内地（我倾向北京）买了也不大有机会去住，只能是当做投资（机？），那样就没有钱放在别的地方了。买了房子的话，股票就是机会成本了。哎，归根结底还是钱少啊……

xlli777回复自由翱翔 2010-11-29 23:26

哈哈，泡沫换泡沫这个说法挺有意思的~~都是浮云都是浮云，幸福、健康和快乐才是实在东西~~

思考爱好者回复xlli777 2010-11-30 05:00

呵呵，欢迎来北京哈~~~~如果愿意的话

八次方回复段永平 2010-11-30 09:50

不光要买，还要举债买（银行贷款，当然要换得起贷款）。房子还会涨的。

狮子回复xlli777 2010-11-30 10:43

北京欢迎你

科科回复段永平 2010-11-30 13:06

学习了。是呀，人生苦短，不要等白了少年头。我也是在买车的问题上问过段大哥。现在买的车是27万的车。在之前除了买房和股票好像从来没买过超过2万的东西。

滚雪球回复xlli777 2010-11-30 21:24

呵呵 买房可以先去看看万科的房子 物业管理不错 北京的有的房子已经住宅产业化了《万科》

三和回复xlli777 2010-12-03 21:11

哈哈～钱多的投资可以观注位于深港两城之间、面积为87.7公顷的河套地区，新开发规划分为ABC三个部分。 将是深港风水宝地之一。嘿嘿我就在河边上

Louis 2010-11-29 09:55

日本人做事的认真态度让人钦佩。前段时间有个合作公司的CEO来我们工厂，为了了解产品的制造工艺，在工厂做了1个星期的无薪工人。与他聊天时我说很佩服你们日本人工作认真刻苦，听说通常加班到凌晨12点？他回答不，20几岁的年轻人通常工作到1，2点才回家，第二天6点起床。

putong001回复Louis 2010-12-03 12:18

前段时间有个合作公司的CEO来我们工厂，为了了解产品的制造工艺，在工厂做了1个星期的无薪工人。
==========

衡山行侠 2010-11-30 10:45

段兄，你如何看待招行的这个做法，是不是有点利润导向的味道？东方早报：未来招行的利润增长点是什么？马蔚华：招行将集中力量发展零售银行、中小企业贷款和非利息收入这三块业务，推进以低资本消耗的方式来发展业务，扩大低资本风险、高收益业务的规模，并且提高贷款的定价能力和非利息收入的比重。零售业务目前占比约30%，未来还要提高；批发业务，最主要的是中小企业，目前占比约为50%，之后这个比重还要提高；中间收入，现状是该业务受到很多制约，收费业务增长还是非常艰难的过程。所以，我觉得目前体制下，未来一段时期，5-10年，银行利差收入仍是银行业的主要利润来源。东方早报：贷款必然要消耗资本，如今资本约束越来越严，银行结构如何调整？马蔚华：调结构就需要不断的资本优化，比如招行零售业务，去年（房贷）按揭打7折，我们就减少这种贷款，增加经营性贷款，微小企业贷款。批发业务中加大对中小企业的贷款，因为中小企业起码不会下浮利率。在非利差收入，我们会千方百计发展私人银行、财富管理业务等。宗旨是在降低资本消耗前提下，取得资本效率最大化，必须在收益和风险间取得最佳平衡。
http://money.163.com/10/1026/15/6JUBCM4R0025335L.html

段永平回复衡山行侠 2010-11-30 11:10

没看出来有什么不妥啊。贬义的“利润导向”一般指的是短视行为，实际结果往往是让公司的长期总利润（未来现金流折现）降低。我不懂银行，看不出老马的话会对未来有伤害。

衡山行侠回复段永平 2010-11-30 11:51

谢谢点拨。

衡山行侠回复衡山行侠 2010-11-30 11:55

我担心他们是否可以掌握好这个度。比如马行长说“去年（房贷）按揭打7折，我们就减少这种贷款，增加经营性贷款，微小企业贷款。”，他的潜台词是“去年（房贷）按揭如果不打折，我们就会继续发放房地产贷款”吗？好像发展中小企业的经营性贷款是被迫的，不是自愿的。

pentsen鹏扬回复衡山行侠 2010-11-30 13:56

不能简单地去理解采访报道中的某句话，要多看一些信息。其实招行的房贷业务占比这几年不算很高，招行是有注意这方面的风险的，在打折的情况下风险更大，马的做法是对的。这也是招行值得投资的因素之一。

衡山行侠回复pentsen鹏扬 2010-11-30 14:20

房地产贷款（应该是地产开发贷款，属于公司批发业务）占比，招行09年是7.6%，10年估计是8.4%，稍微低于平均水平；但是个人住房按揭贷款（属于零售业务）占比比较高，09年是23.1% ，10年估计是22.8%，在国内银行中第二高，仅次于深发展。个人按揭贷款对银行的好处就是期限长，利率高，但是一旦房价大幅下跌，受影响最大的不是开发贷款，而是个人按揭贷款，很多买房子的家庭将成为负资产家庭，到时候如果大家选择违约的话，银行将面临不小的麻烦。关键在于招行发放按揭贷款的时候把关严不严，有空去确认一下。所以我觉得招行是不是有点利润导向了。此外，招行还有1355亿的地方平台贷款，在国内银行中仅次于工行和建行，这个也不是好消息。但是我觉的总体看，地方平台贷款风险比较小，因为都是地方财政担保，别管这个担保对社会好不好，地方违约性的可能还是比较小，过去地方政府好像还没破产过。再说地方平台贷款只是一次性贷款，只要地方财政把钱换了，这个风险就不存在了。

pentsen鹏扬回复衡山行侠 2010-11-30 14:45

我个人觉得开发贷款的风险大于个人按揭贷款，开发商是公司行为，管控不好或老板赌性太强（尤其是民营开发商太冒险，风险控制不注意，资金来源又单一）遇到市场转向违约风险就很大，招行在这一块上低于平均，说明风险控制做得不错。个人购房者基本都是量入为出的，加上违约对他们不利（依然欠银行一笔债，有不良记录），个人一般就不会违约。从风险角度，个体越多风险越小。我支持你关于地方平台风险较小的观念。

衡山行侠回复pentsen鹏扬 2010-11-30 16:48

如果房地产泡沫破灭，招行在按揭贷款上的损失可能会比在开发贷款上的大，因为个人住房按揭贷款的基数大

daphnehu回复pentsen鹏扬 2010-11-30 17:35

我在网上看到一些评论,一些人总抱怨招行很小气，信用卡的额度给的很少,不过,这也是好事,太大方倒总让人担心.我也不懂银行,不了解他们是如何放款的，不确定性太多，但我还是买了些，只是觉得现在的银行股较其他便易些，呵呵,赌博的成份多了些...

pentsen鹏扬回复衡山行侠 2010-11-30 22:38

1、假设房价下跌30%，也就是这2年的涨幅，08年前购房的按揭者依然是正资产，不会违约。也就是只有09/10年购房的人才有可能违约，你说对吗？2、09/10年购房的首付高于30%的依然是正资产，也不会违约。也只有首付低于30%的才有可能出现负资产，才可能违约。3、按中国人的习惯，只要能支付得起，一般不会违约，个人对抗不了银行；最多找开发商要点差价补偿（08年的情况基本就是这样，很少人是违约不还银行款的）。4、违约金额=个贷总金额（09/10年的）*违约率。违约率极低（这部分我没有数据，只能靠常识判断），违约金额自然很低。综合来说对个贷大可而不必太担心。而一个开发商如果违约10亿，相当于1000个贷款100万的个人同时违约。开发商违约的抵押品大多时候可能是未完工的项目，很难转让变现；而个人如果违约，其房子往往是完工的房子，易于变现抵欠款（除非个人违约的房子刚好是烂尾房，开发商已违约了）。招行注重开发贷款的控制是合理的妥当的。

衡山行侠回复pentsen鹏扬 2010-12-01 08:58

3、按中国人的习惯，只要能支付得起，一般不会违约，个人对抗不了银行；----------恩，香港当年就是这样。但是国内是否会这样我有点怀疑。我只知道目前国内银行讨债（特别是针对个人）过程非常艰苦，办法也不多。当然开发商如果违约，要追回钱也麻烦，但总的来说，个贷的基数大大高于开发商贷款。

putong001回复段永平 2010-12-01 11:05

马蔚华92年任海南人民银行行长时和海南首富冼笃信是好友，后者拥有市值10亿之多的房产和土地。当时马几次建议冼抛售套现，因为他是基于人行行长的身份所获得的信息、数据，和站在管理层的角度来分析国务院宏观调控的思路来提出建议的。 可惜冼没有听取，而且还主动放弃让公司上市的机会，结果海南的房地产在紧缩调控措施下，泡沫瞬间破灭。冼苦苦支撑不见好转，最后只好贱卖土地偿还银行贷款，公司的几个项目也因合作方推出而烂尾。

pentsen鹏扬回复衡山行侠 2010-12-01 14:38

招商银行09年 08年 07年 06年个人按揭余额（亿） 2736 1585 1311 813坏账率 % 0.14 0.27 0.26 0.40

pentsen鹏扬回复衡山行侠 2010-12-01 14:38

招商银行09年 08年 07年 06年房地产贷款余额（亿）686 472 432 266坏账率 % 1.32 2.53 3.78 8.89个贷余额大约是开发贷的3-4倍，但开发贷的坏账率是个贷的10-20倍。

衡山行侠回复pentsen鹏扬 2010-12-01 15:19

恩，让我们把这个问题弄清也好。是这样的：上面的坏账率是普通状况下的坏账率，我觉得在泡沫破灭、房价大跌的情况下，个贷坏账率增加的速度要大大高于开发贷坏账的增加速度。1、企业的抵押物容易变现。一个企业变现一项抵押物就是几亿，而一个家庭的抵押物即使变现也就一百万上下，但是法律程序、法律成本、时间成本都差不多，也就是说，泡沫破灭后，银行最先会去查封企业的抵押物，将其变现。2、泡沫破灭后，如果银行去强行查封一家企业，社会影响并不大，大家觉得很正常；但是强行去驱赶不能还款的家庭，影响社会稳定和和谐。投鼠忌器，银行对待违约的家庭办法不多，特别是大面积的违约时。3、道德风险使得家庭更加会趋向于违约，因为借款人知道法不责众，那么多人不还钱，即使他个人不还，你银行也不敢把他们怎么样。现在拆迁户没几个，都搞得影响这么大，贷款买房子的人可比拆迁户多多了。我家有人在银行负责这方面工作，说98年金融危机后，很多个人借款人都赖帐，有的平时信用好点的人也不还钱了，因为大家都不还，大家都觉得国家最后会来买单。

衡山行侠回复pentsen鹏扬 2010-12-01 15:34

这种个人的违约，在平时可能性很低，因为个人面对银行时简直是蚍蜉撼大树，银行很容易各个击破，即simple 又easy；但是一旦外界环境使得出现大面积同质个人事件时，那么群众的力量是巨大的。打个不恰当的比喻，历史上，腐败官僚鱼肉百姓，作威作福，老百姓大多时间只能忍气吞声；但是一旦有人揭竿而起，则应者云集。差不多的道理。

leewalter回复衡山行侠 2010-12-01 21:38

以我自己而论，如果是自住的房产，房价跌了，就算是负资产，也会自认倒霉，而只要还的起不会不还房贷的，自己住的房子有感情的。如果是炒房的人，有可能就违约，大不了收走房子。 我有个疑问，98年赖账的人，是当时就当坏账冲销了，还是后来追回来了?

衡山行侠回复leewalter 2010-12-01 21:49

银行是当坏账冲吊；但是债权还在，不停的追债，过年或者遇到运动就去搞一阵，很多人还是陆续在还，呵呵

八次方 2010-11-29 14:29

老段，自从加入你的博客，知道你买过万科以后，就一直研究你当时为什么会在3块左右买入万科，到现在也基本清楚了（其实我也3块买过一点），如果再有机会我也敢重仓了。 但是我一直没明白你为什么在10块左右卖掉（一些评论上谈论过，可能不对），10块钱的万科虽然不是那么便宜，但是我个人觉得算不上高估吧（然后以后涨到了更好，有点马后炮的味道），能否谈谈你当时为什么卖出吗？如何考虑的？ TKS

段永平回复八次方 2010-11-29 21:19

当是正好要用钱，不卖万科就得卖网易。

八次方回复段永平 2010-11-30 09:32

多谢老段回复，就是说你发现了更好的投资标的。 不是应该高估卖掉的?

润政回复段永平 2010-11-30 09:44

段总，请教你一个问题。想知道你对一个人内在的沉淀和心智的锤炼。看了好多你的采访，感觉你达到超脱自我境界(这是我看好OPPO和蓝光DVD的前景。。感觉你能耐得十年孤独，艰辛做一件事情。 谢谢!,

段永平回复八次方 2010-11-30 11:38

当时有地方需要花钱，不过不是为了投资，也不是为了改善生活。

科科回复段永平 2010-11-30 13:00

我更是不幸，我叫一个朋友在04年把万科给卖掉了。因为04年宏观调控。罗杰斯也说中国股市要跌4-16个月，的确是大盘下跌了50%。但再也没卖回万科。

循序渐进回复科科 2010-11-30 14:01

那你让他卖掉的依据是什么呢

steper回复段永平 2010-11-30 17:46

马云不像您，没办法啊。

steper回复段永平 2010-11-30 17:46

马云不像您，没办法啊。

八次方回复段永平 2010-11-30 19:32

好的，明白了！

henry6688回复段永平　2010-12-01 11:02

是捐钱给母校?

八次方回复henry6688　2010-12-01 11:06

我觉得也是捐款的事情！

---

putong001　2010-11-30 09:58

最后就是独立的司法，如果政府不作为，老百姓可以去走司法途径，当时受害者提起了大量的诉讼。+==========可惜东土大唐离法治还很遥远，为了维稳和谐，“老爷”联合“爪牙”干涉太多，而法官们的乌纱帽也是书记们掌握，为保官位和特权利益，他们互惠互利。

topcp回复putong001　2010-11-30 10:52

现在最大的问题就是司法问题，有法不依，执法不严，违法不究。这是现在中国司法的现状。

衡山行侠回复topcp　2010-11-30 11:50

有法不依只是表面现象，换作我们谁去当法官，也会不依。

topcp回复衡山行侠　2010-11-30 11:54

是呀。移民吧，本来印象新加坡是150万加币，现在变250万了。估计移民的太多了，赚钱的速度跟不上这个提价的速度呀。郁闷呢

衡山行侠回复topcp　2010-11-30 13:04

穷啊，呵呵，不过我内心还真想移民，主要是觉得自己的价值观和现实环境总是冲突，麻烦的是我还不觉得自己有错，争取十年后能实施

topcp回复衡山行侠　2010-11-30 13:07

如果一直是这样就肯定要走，虽然很难受，但也没办法。

topcp回复衡山行侠　2010-11-30 13:10

现在就要准备了。符合条件拿到居留权香港要7年，新加坡要5年，美国加拿大没了解过，但美国加拿大要做移民监，需要人长期在那里。

柏拉图回复衡山行侠　2010-11-30 13:34

移民我认为最好是到美国，真正民主自由的国度。我没有到过美国，好不好，最好问一下段大哥。反正我认为那里比东土大唐好得多。

段永平回复柏拉图　2010-11-30 14:42

呵呵，如果这里人都讲中文的话，确实对老中也是个很好的地方。但如果你只讲中文的话，恐怕不一定舒服哦，还有就是吃的习惯吗？主义完了以后还有好多别的东西要考虑的。我比较运气，大多数人不习惯的东西对我没啥影响。

putong001回复衡山行侠　2010-12-01 10:34

一说到价值观冲突，就想起看过的不少历史剧，很多忠臣都是郁郁不得志。现实中我觉得朱总也是壮志未酬啊。　耐心等吧，中国富裕的中产阶级多了，大家在精神层面的追求会更多，等他们掌握话语权的时候，利益和权利的博弈就会更公平些。

henry6688回复段永平　2010-12-01 10:59

物质基础决定上层建筑的说法还是对的，没有财务自由而谈思想主义的自由恐怕要受很多限制的。段总已经达到了财务自由而思想主义更自由的高级阶段，恐怕比共产主义的高级阶段还要高好几层。。。。。。羡慕啊。

---

putong001 2010-12-01 10:48

上次在段总博客讨论的南京高科，很感谢网友的质疑，这让我更谨慎的去查一些关于它的问题。事实上我现在全仓南京高科，今年来的小牛市我在三一重工和冠农股份上赚的钱有很大的赌的成分。（赌行业景气度的逆转） 现在买南京高科还是觉得它持有的金融资产值钱，欢迎大家有质疑的地方就提出来，帮助我对它有更完整的认识。

白云之乡 2010-11-29 06:35

我妹妹去日本留学和工作已经有25年了。她当时是日本京都大学机械系的第一个女博士。现在是日本一个公立教育学院的教授和“今年的系主任”。她经常和我谈起日本的事情。从她介绍的情况，日本的确是一个我们值得学习和尊重的国家。例如，她们学校的行政职位，例如系主任，都是教授轮流做。今年请她做。例如，官员流动值。科长以上的官员，都是三年就流动到其它地方。所以从制度上，限制了腐败的形成。有一个事情，让我特别感动。在金融危机来临的时候，四本第四大财团面临倒闭。公司里的高层都持有股票，但没有一个人出售公司股票。先是科长安排科员到其它公司就职，让后是部长安排科长到其它公司就职。然后社长安排部长到其它公司就职。最后剩下社长，向社会谢罪！这样的民族和社会，真是让我肃然起敬。当然，日本也有很多日本的问题。例如银行一到下午4点就关门。日本人习惯存钱，不花钱。日本人是绝对的下级服从上级，有了怨气，只好到酒吧各自喝酒等等。日本大概最大的问题，是它的排外性。很多南韩人已经到日本几代人了，还不是日本公民。在中国留学生众多的国家里，最多说留学国家不好的，大概要算日本了。

自由翱翔回复白云之乡 2010-11-29 15:22

今天早上正好跟个朋友谈到了日本，扯上了中国和美国。日本在整个人类发展的历史绝大部分的时间上好像都是处于追随者的位置。而中国和美国在历史的不同时期分别扮演着老大的角色。这让我有个思考：1、老大给小弟立规矩，小弟必须要执行。而老大自己立的规矩还有献媚的可以对老大说“法不加于尊”。把日本看做公司的一个部门，那么这个部门可以说是井然有序的。因为这是这个部门生存的需要，再看看日本的高层政治，领导人更换频繁，我相信这也是一种需要，对于老大来说，卧榻之策，岂容他人酣睡。2、反观中国，中国在历史上创造和立了很多很好的制度。但是其结果很多衰败于某些领导者，他们自己没有去遵守这些规矩。结果导致---成王败寇、谁当老大谁说了算、皇帝的话就是圣旨、皇帝不会错。所以，中国人的思想里是---王侯将相，宁有种乎。而日本人一直是做跟随者。这种思想里是认准一个老大，一辈子忠诚，十分具有凝聚力，也因此产生了相关的制度就是日本的终身雇佣制以及相关的安置排辈的等级制。在这种深层的历史背景下，日本人的整体具有十分可怕的执行力。3、上周我的一个同学问我，怎么样让部门能够很好的执行早上提前10分钟上班这件事。我说，你是科长，你就是价值，你的科员就是价格，他们会根据你上下波动，实验了一周，果然如此。4、日本的强大，正来自于上下一心的执行，特别是领导管理阶层。我们的情况又是如何？我对我的那个同学说，如果你要求他们提前10分钟上班，但是你可以例外，你猜他们会怎么想？他们会想“有一天我也要当科长，这样我也可以睡懒觉”

白云之乡回复自由翱翔 2010-11-29 16:24

出国久了，见了各个民族的人。从人的本性讲，从智力讲，没有明显的区别。有些特点，还大多是由于经济水平和文化不同形成的。与不同文化的人相处，慢慢才理解了相互包容和相互尊重的重要。也才愿意相互学习。

自由翱翔回复白云之乡 2010-11-29 17:22

，从历史，环境的角度去考虑一些问题，就更容易看到事物的本质，您说的很对~

caijing7711回复白云之乡 2010-11-30 21:20

看多了观点和议论，还是喜欢听一些读一些叙述性的文字，客观。所以忍不住要对你这段话留言，很不错，尤其是在上面大堆议论性的文字中。

白云之乡回复caijing7711 2010-12-01 06:02

交流使人进步。

廖 2010-11-30 18:35

听一个在日本留学的朋友聊过感觉挺不错的一个国家，制度很不错。

---

ooqqoo 2010-11-29 22:26

日本人的敬业精神和品质意识值得我们国人去学习的。

daphnehu回复ooqqoo 2010-11-30 17:43

我觉得更让人敬佩的是他们的文化,觉得他们懂得自律和尊重,尊重他人,尊重自然...

段永平 2010-11-29 05:08

我去过几次日本，觉得这是个有很多东西值得大家了解和学习的地方。就算是向仇人学习也不是什么丢人的事，况且我们也未必一定要像有些武侠小说里那样世代结仇啊。

科科回复段永平 2010-11-29 08:02

我曾经在日资公司工作过十几年，对日本人工作中的印像还是不错的。

emicore回复段永平 2010-11-29 08:33

积年沉淀下来的仇视，不容易消解，随着中国国家能力的增强更不容易消解。按照传统的中国文化，对于日本的侵华战争，我们必须从武力上扳回一局，这个事情才算有消解的可能性。对日的战争几乎是不可避免的，除非日本表现出顺民的姿态---但是，日本会么?

白云之乡回复emicore 2010-11-29 09:01

1）在最近的半个世纪中，大国之间的战争基本上停止了。最主要的原因是世界的经济格局发生了变化。变化的原因是货币的发行脱离了黄金储备。2）第一次和第二次世界大战的原因都在于各国相对国力变化之后，引起争夺殖民地的战争。争夺殖民地的原因在于争夺资源。因为资源是当时最大的利益。其实现在的中东战争，还是争夺资源。3）但自从1972年后，无成本的货币发行成为资本的最大利润来源。伴随着货币利益的，是要求开发金融市场。已经发生的1997年东南亚金融危机，以及日本的金融危机，从本质上讲，实际是一场金融战争的结果。4）在发动战争以获取利润？还是要求开发金融市场来获取利润？资本在即半个世纪已经做出了明智的选择。5）在可以看到的近几十年内，我看不到大国之间发生战争的必然原因。但愿国人，能从日本和德国的失败教训中，做出明智的选择。

畅歌回复emicore 2010-11-29 09:04

人人有饭吃，有衣穿谁还会去打仗呀最多骂骂嘴仗过过嘴瘾就够了再说了，打赢了也没钱赚呀

白云之乡回复白云之乡 2010-11-29 09:05

上面谈到的“开放“金融市场，应为“开放”金融市场。

畅歌回复段永平 2010-11-29 09:10

好长啊，终于看到头了，还是挺羡慕小日本的。《东京审判》里东条英机说：日本和中国是一家人，他们跑到中国来是因为看大哥做错事情了过来劝导劝导的。这个劝导劝得也太凶险了

art753回复emicore 2010-11-29 09:26

战争是不得已的消恨手段，拥有Y染色体的物种常常渴望战争。其实还有一个更好的消解方法：A物种的Y染色体和B物种的X染色体结合。当然，也应该同时提倡B物种的Y染色体和A物种的X染色体结合。

一万颗星星回复段永平 2010-11-29 10:24

感觉日本挺好的。以后有钱了，一定去日本旅旅游

加忠回复段永平 2010-11-29 10:27

看完之后，感觉我们自身问题也不少

nj-pan回复段永平 2010-11-29 11:55

个人觉得中国至少50年不要有超越日本的想法，也许永远也超越不了日本，中国政府，老百姓，企业都应该好好学习一下我们的近邻。

润政回复白云之乡 2010-11-29 12:29

你的风首席很有深度。。。。 学习了！其实很多都是平衡，博弈。。 日本的经济其实被绑架了。。。

白云之乡回复润政 2010-11-29 12:43

相互探讨，共同进步。

wuwei_zhaoyan回复段永平 2010-11-29 12:55

段总说的好恰到好处！如果现代人能有古人的智慧那就更好了【能喜爱某人却又能看懂那人的缺点和不足，厌恶某人又能看懂那人的优点和长处】并且能够扬长避短，这样做岂不是更好?

Ontheway回复段永平 2010-11-29 13:08

我这段时间也在想研究一下日本，想了解他们到底发生了什么？造成这个情况的根本原因是什么？如果能真正搞明白日本的情况将是非常有用的。

阿斗回复nj-pan 2010-11-29 13:27

中国要想超越日本，须先超越台湾。 台湾的文化跟中国更像，已作为先锋探索了中华文化下社会的进一步发展。

阿斗回复白云之乡 2010-11-29 13:32

我记得前一段看过一个译文，说作为日本脊梁的一群人，仍在继续探讨大东亚统一的可能性，因为被证明了无比优秀的大和民族仍被囚禁在一个小小的岛屿上，而另一庞大的略等民族却不公平的占据了大片优良土地，呵呵。

白云之乡回复阿斗 2010-11-29 14:46

1）如果当年的日本脊梁不这么想，那当年的历史真有改写的可能。日本自1931年开始占据东北。假如它花20年时间，巩固东北，不发动向美国的战争，那历史格局大概就是另一副画面了。2）时过境迁，今天的日本是再没有能力发动对华的战争了。现在，日本只有很少制造业不迁到其它国家，特别是中国。而对于中国，称雄东南亚已成定局。我们应该吸取的教训，正是日本当年思维。

太阳花回复nj-pan 2010-11-29 23:46

个人觉得，其实，要超越日本不难。主要全中国的人没一个买日本货就可以了。外加资源适当的进行控制。不过，战胜这个，战胜那个我觉得并不是目的，自己国富民强比外头的这些要实在的多。

思考的快乐回复段永平 2010-11-30 03:39

日本人在上海的就有10万，他们在上海的日子普遍来说都是挺high的，白天努力工作，晚上流连夜店，LP知道了也不怎么管。。。

柏拉图回复emicore 2010-11-30 12:32

同意段大哥的说法，不能和日本世代结仇。如果想和日本结仇，我们和为什么要和日本建交，为什么还要以德抱怨，不要日本培战争损失。看看以前关押在抚顺日军的战罪，个个都吃香喝辣的，而当时的中国人吃都吃不饱。

衡山行侠回复emicore 2010-11-30 13:09

中日关系的处理需要的智慧好象有点类似于价值投资：忘掉成本的概念，着眼于未来。以下摘自网上《威斯科金融公司(Wesco)2010年年会纪要》：我们曾处于某种状况的边缘，整个文明几乎陷入严重的困境中。二战后，我们放弃了过去愚蠢的做法。我们向我们的敌国投资，帮助敌国复苏。这是有史以来最好的决策，效果非常出色。一战后，我们没有帮助敌国，导致希特勒掌权。一战后所采取的政策显然是失败的。

衡山行侠回复衡山行侠　2010-11-30 13:16

不过，马歇尔计划之所以成功与美国本身的强大是否有关呢？如果美国当时的力量不是极其强大，这个战略是否会取得同样的成功？想想如果一战后英国人对欧洲大陆特别是德国实施“马歇尔计划”，其结果如何，与美国一样成功还是养虎为患？

段永平回复太阳花　2010-11-30 14:37

你是中学生吗？

柏拉图回复太阳花　2010-11-30 15:31

太小看日本了。GDP超越就不成问题，现在也已经超越了。但在竞争力和人均GDP上超越就不容易了。国家之间贸易对谁都有好处，并不是谁帮助了谁。如果中国不和日本贸易的话，对谁都没有好处。

加忠回复太阳花　2010-11-30 16:29

很想走清政府路线

daphnehu回复段永平　2010-11-30 17:24

写的真美,很令人向往,在中国有这样的地方吗？

---

huanghao97　2010-11-30 11:59

港股中国动向代码3818，拥有KAPPA品牌中国和日本。现价市价180几亿人民币，帐上现金50多亿公司每年还能产生近16亿的利润，公司是轻资产类，除去现金公司资产回报率极高，净利润率近百分之40领先于同行，领导人陈义红对服装与品牌有差深刻的认识，在中国消费升级的大环境下，公司保持现有的盈利同时取得一定的增长因不是问题。帐上现金一大把在08年的市场环境下跌幅也不是很大，假定我以现在的市值入股，不考虑其它资产市值减去现金120多亿，将来每年公司给我带来16到20亿的盈利，6到8年收回成本复合收益率百分之10左右，当然他这些现金再搞个品牌说不定有些惊喜，做为股东段总你满意吗？我的思考虑方式正确吗？谢谢！

topcp回复huanghao97　2010-11-30 12:00

如何确定每年有16-20亿呢？

修道士回复topcp　2010-11-30 12:18

投资就存在风险，观察公司的历史管理效率对行业的认识，服装消费行业的发展需求来判断，公司保持现状取得一定的发展维持而取得16到20亿的盈利，我不能确定

topcp回复修道士　2010-11-30 12:20

要是真能维持这个利润，是真便宜。只是对这种品牌的运动服感觉没什么品牌优势。

topcp回复修道士　2010-11-30 12:24

我印象20年前这个品牌还是很大的，现在店面都很少了。

修道士回复topcp　2010-11-30 12:30

国内的品牌经过了上十年才有现在的成绩，而KAPPA这个品牌来自意大利有几十上百年的历史，进入中国发展才短短几年取得如些骄人的成绩，如此可以说这个品牌的DNA就决定了他这种相对于国内品牌有着无与伦比的优势

topcp回复修道士 2010-11-30 12:38

这个品牌俗称叫背靠背，已经在国内存在几十年了，我印象初中的时候我的运动服就是这个牌子，而且那个时候还没有阿迪和耐克，不知道为什么这么多年做的这么一般。我倒觉得应该好好分析一下这个原因，如果是不重视中国市场还好说，别的原因那就要好好分析一下。

修道士回复topcp 2010-11-30 12:54

KAPPA 的品牌定位是运动、时尚、性感,、品位，目标消费者为年龄介乎18 至35 岁、生活和衣着充满活力、青春及时尚的人士。KAPPA诞生于二十世纪五十年代末的意大利，于二十世纪六七十年代开始逐渐发展成为欧洲著名的运动及休闲服装品牌。KAPPA的标记为两名背靠背而坐的男女，代表运动、青春及热情的生活方式。二零零二年年初，中国动向将饱含地中海蓝色浪漫和激情的KAPPA带到了中国，并将全新的运动时尚理念传递给中国的消费者。自二零零六年五月起，中国动向拥有KAPPA在中国内地和澳门地区的品牌所有权，完全自主了产品研发、市场推广、销售组织和管道策略等全面方案。这是KAPPA网站上的资料，KAPPA爆发式的增长就是在2006年开始的

topcp回复修道士 2010-11-30 12:55

胜在价格便宜

topcp回复修道士 2010-11-30 12:58

可以关注一下，如果是这样这个品牌似乎在慢慢复苏

修道士回复修道士 2010-11-30 12:59

04年还是李宁下边的一个子公司北京动向代理的，那时候还没只有上亿的收入，现在利润都近16个亿，以超过李宁

柏拉图回复修道士 2010-11-30 15:50

我本人也喜欢穿KAPPA，但在我们这里KAPPA没有耐克好卖。

---

yangmeng133 2010-11-30 11:51

中国的房产会跳水，我个人看是很难哦！

---

yangmeng133 2010-11-30 11:49

日本人的能力是值的学习的，但日本人的心态是值得注意的.

---

putong001 2010-11-30 10:16

原来稻壳被用作有机肥料，这样便不用烧荒也不必施化肥，就能保持稻田的肥力，“现在在琢磨着种出一种彻底无公害又好吃的大米。”没想到老人家还在想着发明创造。在问清对方是农林课的官员后，他抱怨起来：现在米价太便宜了，比以前低了一半，物价却又不低，农家赚不到钱，辛苦啊！==========呵呵

putong001回复putong001 2010-11-30 10:19

2008年日本贩卖农家的年均收入是466万日元(约合33.3 万元)，而上班族的年均收入则是641万日元(约合51.3万元)，差距并不算大==========

狮子 2010-11-30 10:13

好文

---

putong001 2010-11-30 09:51

他们赶上了好时候，但也不是没有坏事情。随着工业发展与产业升级，从1950年代后期开始，“公害”开始侵袭日本，最出名的是发生在熊本县水俣湾的水俣病。一家向海湾排放含汞污水的化工厂让一个镇1/4的人口先后患上了“怪病”，轻者口齿不清、手脚发抖，重者神经失常乃至全身弯曲而死。1971年，东京发生严重的光化学烟雾污染，熏倒了操场上的小学生，而曾经供应“江户前寿司”原料的东京湾也赤潮泛滥。1973年，厚生省公布了一份菜单，要求民众一星期内食用某种鱼类不要超过指定分量，潜台词是，这样才能降低毒素的累积……　　染野宪治1991年进入日本环境厅(现环境省)，负责解决有关公害问题，“日本政府从 1960年代才开始正视公害问题，这源于三方力量的推动：首先是媒体自由的报道；然后是地方政府迫于选民的压力，开始承担属于他们的那部分责任；

putong001回复putong001　　2010-11-30 09:53

写这篇文章的人，真的是用心良苦。可惜看到的人太少了，如果中国所有关心社会发展的人都来看一看，理性的评价该多好。 现在网上很多粪粪，看到写美国和日本优秀一面的就喷，可能是“精神伟哥”吃多了。

---

putong001　　2010-11-30 09:24

经济和社会的现代化取得了相当的成就，民族自信心高度膨胀，而皇权与军人干政却日益形成了一个政治上独裁的体制，经济上富裕而政治上独裁的国家是最让人害怕的……

putong001回复putong001　　2010-11-30 09:26

关于集会和讲演的限制松动了，“思想警察”也被取消，11月起，盟军最高司令部开始强行解散垄断财阀，与此同时，农村的土地改革也开始了。此后的两年，改革继续扩展，妇女有了参政权，教育体制也得以刷新，一本典型的小学课本《少年少女民主读本》这样告诉数百万学生：“同盟国正尽力使日本早日实现民主，并且重回世界的怀抱。然而，即便没有同盟国的说法，如果我们看看人类的历史，成为民主主义的国家、民主主义的国民，也是人们真正应该走的道路。

putong001回复putong001　　2010-11-30 09:39

日本最大的税源是企业税和个人所得税，有钱人要交很多税，有的要占收入的65%，此外遗产税也很厉害，很多人几乎承受不了……决定税制的是日本很优秀的官僚，他们毕业于名校，有这个理想：日本社会应该是公平、平等的。”

putong001回复putong001　　2010-11-30 09:39

和开明的Japan比，我们这里还很封……

putong001回复putong001　　2010-11-30 09:43

日本是国家财政赤字，但老百姓过得还可以，中国也许正相反吧。当然，邓小平先生的先富论是没有错，但可能他也不会想到现在中国的贫富差距会这么大。今后中国应该把更多的资金投入到社会福利方面，包括医疗、食品安全等等，这才是一个国家真正富裕的标准。”

思考爱好者　　2010-11-30 05:05

巴萨VS皇马 国家德比上半时结束比世界杯 1/4决赛 半决赛 要精彩。巴萨 很像 苹果 ， 简约完美高效；别人无法模仿，从青训营开始合作的队员之间的默契和技术，让他们可以演绎那种理想中的魔球；卓越公司的核心竞争力（之一），我觉得实质上是 长期正确管理经营 所形成的 时间复利 加强后的 风格和文化。 基本无法模仿。

思考爱好者回复思考爱好者　　2010-11-30 05:16

是基本上无法中短期模仿。

思考爱好者回复思考爱好者　　2010-11-30 06:03

5：0 不枉我后半夜看球。巴萨 看来不可战胜，不过没有任何组织和策略没有弱点，呵呵；

思考爱好者回复思考爱好者　　2010-11-30 06:13

巴萨的足球，完美的诠释了整体和个人的关系。

太阳花回复思考爱好者 2010-11-30 06:13

巴萨的比赛是我近几年来唯一看的球赛（世界杯除外）；现代足球的典范。应该可以旺盛几十年不倒。可惜，巴萨不上市 ： （

思考爱好者回复思考爱好者 2010-11-30 06:15

不能不佩服当年的克鲁伊夫，也要向能保持持续20多年对一种理念坚持的俱乐部管理层和球迷表示敬意!

思考爱好者回复思考爱好者 2010-11-30 06:18

事实上，按我的理解，段老师和步步高，oppo也是这样的践行者。

思考爱好者回复太阳花 2010-11-30 06:27

我是 伪球迷，冲着 世纪大战，国家德比的名头来的，不过很受教益。巴萨如果上市，确实值得拥有。或许可以等待些波动的机会。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-11-30 06:27

另外，我总觉得这样的整体性打法，应该也有些弱点，不懂足球，只是琢磨。万物相生相克，应该没有长期事实上的完美和永恒，呵呵。 纯 YY。

---

ustcer 2010-11-30 06:18

我去大连看过尔灵山，了解到日本军神乃木西典的事情之后，知道这个民族值得尊敬。

葫芦 2010-11-29 21:20

好文章!

思考爱好者 2010-11-29 17:55

亚洲文化似乎很难接受失败，所以对于中韩而言，过去的历史是伤疤。要找回来的心理总是存在，这个是一个比较大的问题。另外，我接受一个观点：差异的存在，特别是过大差异的存在，很容易引起人性的弱点。 当年的中华是一个积弱的民族，很容易引起列强的窥伺。 这个时候，很多人性中的原始的恶会出现，而群体性的盲动会造成两个民族的悲剧。药方，我们的前辈先贤们其实已经指出了，德先生和赛先生。 理性精神，民 主精神。 台湾的现状，我听冯仑老师的介绍，觉得很不错，值得一看。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-11-29 18:10

日本的文化在很难接受失败的基础上似乎还有不同，一旦被真正的征服，他们会很快的学习强者。有强大的学习能力，对于个人和民族都太重要了。不过，等级服从性的存在，似乎很容易造就 僵化的官僚体系。 天朝 也在走这条路啊。

topcp回复思考爱好者 2010-11-29 18:26

中国必须要走民主、法制之路，否则受害的绝不只是部分人，而是全部。

---

bigfigure 2010-11-29 13:52

阅读1987年巴菲特年报：发现一段话，和《史记》货殖列传中几句话竟人相似：Tight money conditions, which translate into high costs for liabilities, will create the best opportunities for acquisitions, and cheap money will cause assets to be bid to the sky. Our conclusion: Action on the liability side should sometimes be taken independent of any action on the asset side.史记：时用则知备，二者形则万货之情可得而观以。旱则资舟，水则资车。

竹天 2010-11-29 13:07

冰冻三尺非一日之寒全观五洲小哥认为中华民族是全球包容性最强的民族

---

pentsen鹏扬 2010-11-29 12:52

日本似乎担心中国的体制风险，而这也是我国的领导人需要慎重处理的事情。这也是长治久安的大事，涉及民众利益、国家利益、邻国利益、全球利益，也需要时间去证明。其实人都有记仇和淡忘的一面，就看我们如何处理。

白云之乡 2010-11-29 12:41

1）一个国家的农业人口大致反映了这个国家的历史阶段。目前，美国的农业人口，大致在1.5%左右. 日本在2.5%。按国务院近日讲，我们的农业人口约在7.2亿，加上进城的2.4亿农民工。这个数字，大致反映了我们和发达国家的差距。国务院农村研究部长讲，再过30年，中国的农业人口要缩减到4亿。2）从地理位置，日本处于远不如中国的位置。但能在150年的时间内，保持领先中国的优势，确有很多地方值得我们学习。

衡山行侠 2010-11-29 11:48

段兄，日本算不算一个实现了从优秀到卓越的跨越但是没有保持卓越的的国家？1、日本本来有一个很好的“第五级领导人”----自民党，但是，由于国内外政治经济环境的变化，这个“第五级领导人”被赶下台，继任者不停的更换，无法保证国家政策的“一贯性；2、日本是一个等级森严的国家，大家习惯于对上级唯命是从，这有它的好处，但是长远来看，官僚体系和等级体系对国家的负面作用会很大；3、在成功面前没有保持清醒的头脑，低估了前行中潜在的风险，忽视了现实社会发展中残酷的一面；在太多的机会面前丧失了纪律，做了不该做的事情-----炒房、炒股、不停的收购、无节制的扩张、追求过度奢侈的生活，总之，没有坚持“做对的事”原则。.....

衡山行侠回复衡山行侠 2010-11-29 11:50

另外，读这篇文章的时候，怎么很多段整段整段的像在说我们啊

wuwei_zhaoyan回复衡山行侠 2010-11-29 12:31

我想中国人和日本人都需要再好好反省一下自己！做到中庸真的不容易啊

---

wanxiaofei65 2010-11-29 11:17

日本人很厉害,民族性格很复杂,值得我好好学习和反思

帝国春秋 2010-11-29 10:44

段总转的这个话题太大！我也觉得日本有很多东西值得我们去学习！当然，国家强盛更是重要，只有那样我们中华子孙才能生活的更幸福！我们国家这几十年的巨大成就是很伟大的，当然现在仍有很多问题，毕竟我们还是发展的初级阶段！

Louis 2010-11-29 10:03

明年3月我会去日本。希望到时能了解一下我们这个“邻居”。

禅心剑客 2010-11-29 09:58

中日是世仇，但希望不要再发生战争了。无论什么战争，都是底层的民众受难。我们网络上在弥漫仇日情绪的同时，也该去学学日本人的长处。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 124 篇 有趣的文章

2010-11-30 12:09:45 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120101030073038 2

在imeigu上看到的，有点意思，不知道谁写的，就是又把巴菲特的姓拼错了。巴菲特的姓是Buffett，老有人拼成buffet（自助餐）。
http://bbs.imeigu.com/thread-6304-1-1.html
懂英文的来，不懂的不看也没关系。
下面的是其中一小段。
6th: The very first step you start to play the market, you HAVE TO identify whether you are an investor, a trader or a speculator. It'll be a disaster if you think like a speculator, act like a trader, and talk like an investor, I would strongly suggest people to avoid those voices who mixed these 3 in their opinions, that basically says that those people can't be seriously taken as somebody who can play the market well.

文章评论

---

ykk1999 2010-12-01 19:36

唉呀,妈呀,俺是刘建位老师的学生啊..呵呵...投资的精髓在于看企业本身,价格合适你就持有..:)建位老师的"巴菲特的8堂课"写得最好..当然了,在基金公司当然要为基金公司说话了,这是正常的..价值投资不是长期投资...

段永平回复ykk1999 2010-12-02 08:15

价值投资就是长期投资（从长期来看一个企业），但长期投资不一定是价值投资（死抱一只股票）。

ykk1999回复段永平 2010-12-02 09:47

有时候套利也是很短期的.,而套利明显是价值投资的一种...记得巴菲特有一年买房利美(不是房地美),买了几百万股,股价就涨了,所以巴菲特就把他卖了.这是一个价值投资(价格过于低于价值就买,当价格过于高于价值时就卖出),但不是一个长期投资..呵..价值投资"一般来说"是长期投资,但有时候,也很短..:)

ykk1999回复ykk1999 2010-12-02 09:57

当然,也可以说巴菲特买房利美是准备持有一年,所以也是长期投资(即准备长期持有,最终不一定长期持有.)基金公司就爱说"买入并持有".但段哥已经说了,巴菲特没这样说过..:)

ykk1999回复ykk1999 2010-12-02 09:59

将巴菲特当作股神，就学不到他的东西 记者：巴菲特的价值投资观就是买入，持有？ 段永平：他从来没有讲过这句话。这是别人讲的。他说的最理想的公司你是永远不需要卖的。他从来没有说买了之后就不能卖。而且他说，买入持有，是你要买对的公司。他不是简单的估价。其实他从来都不估价，他是感觉比较多，估起来很多东西很难估。 记者：巴菲特手中有源源不断的现金，他可以不断买入持有。 段永平：你有多少钱做多少事。这和源源不断有没有现金没有关系。我没有源源不断的现金，我不是也能做投资，我也能做得很好啊。这和模式没有关系。基金公司就是把人忽悠进来,你赚不赚反正他都是赚的..:)

tanyaosi回复段永平 2010-12-04 08:46

这个问题困扰了很久，一语惊醒梦中人！感谢点拨

八次方回复段永平 2010-12-06 19:21

老段这个长期没有什么具体的期限吧，比如是一年 三年，还是五年十年的. 老是持有的不够长久！

段永平回复八次方 2010-12-07 05:32

未来现金流的折现其实是没有期限的，慢慢琢磨下。

八次方回复段永平 2010-12-07 10:35

是的，多谢老段，对未来现金流的折现现在研究的比较明白了（看了老段的很多解释和麦肯锡一本《价值评估》的书）。更明白你的这个意思，多长时间取决于公司的业绩或者有没有更好的标的。 提出这个问题，原因是没有持有超过3年的。老是觉得赚了很多了，明明知道这个公司前景还是很好，但是总有比较强烈的落袋为安的思想。

chengzhijun163回复八次方 2010-12-07 20:44

是:蒂姆·科勒的价值评估吗?

八次方回复chengzhijun163 2010-12-08 10:44

是的，对估值有了较深入的理解。 更明白老巴为什么不做DCF了。 其实真的不需要具体计算，但是这个概念要清晰的在头脑里。

青青河边草回复段永平 2010-12-08 22:55

段总说过中欧的管理学导论讲得不错，就去报了两个中欧的班，听了之后挺有收获的，谢谢段总：）

kevin_wu123回复段永平 2010-12-08 23:48

价值投资就是长期投资（从长期来看一个企业），但长期投资不一定是价值投资（死抱一只股票）。----------逻辑严密。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-12-08 23:49

真正值得“永不卖出”的品种，即使在巴老投资的股票里也很少。沃尔玛、可口可乐，都像教科书里的案例一样少。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-12-08 23:50

但是相对于普通人（的买卖周期）来说，投资期限必须拉长，必须围绕“值得与否”。

茶水铺回复段永平 2010-12-14 19:38

一个人也有现金流折现

creewy回复段永平 2011-01-08 10:37

价值是对一家公司估值，当这家公司价格低于他的价值就可以介入；公司不一定是好公司。长期投资是说长期投资股票，而不是某几家公司，当然了，如果这家公司长期增长，可以持续持有。但增长总有天花板，但微软占领了95%的视窗系统，并且利润已经充分释放，可以考虑退出了。

段永平回复creewy 2011-01-08 10:54

有一个违规的。

段永平回复creewy 2011-01-08 10:56

又一个。

如画似歌 2010-12-14 08:01

段老师： 你选择GE的原因我看了,非常睿智，请你谈谈不选择雷曼的原因。 谢谢

段永平回复如画似歌 2010-12-14 10:07

雷曼是干什么的?

Ontheway 2010-11-30 18:17

我大概能分的清什么样的人是投资人，什么样的是投机者，但交易员是指拿一些人呢？他们是券商？

topcp回复Ontheway 2010-11-30 18:20

趋势投资者，看技术指标的。

Ontheway回复topcp 2010-11-30 18:23

那不是也投机一样？

topcp回复Ontheway 2010-11-30 18:37

这里面的投机基本是凭感觉，交易是妄图预测股价，交易也是投机的一种，实际上这里面说的交易型的就不如买大盘

白云之乡回复Ontheway 2010-11-30 18:40

1）来自百度百科摘录：交易员指操盘人员（Trader）。作为交易者、操盘手（Trader）是一般的交易机构或个人。优秀的交易员是银行、股票公司、上市公司、基金、专业交易公司最舍得花重金招募的人才，因为交易员的水准对公司的业绩影响是巨大的。法国兴业银行与英国巴林银行因为交易员的违规操作而蒙受巨大损失。很多投行，Trading都是最赚钱的业务。例如，高盛Trading的收入占总收入的60%。2）投机者（speculator），在英文中，不是一个贬义。代表一种风格。成功者，例如大家都知道的索罗斯等。3）我的理解，大行的优势是做trading（交易），私募的优势是做speculator(投机），而普通投资者不具备他们的优势，只能选择做Investor（投资）。4）所以作者讲，投资，投机和交易，没有错对。

topcp回复白云之乡 2010-11-30 18:46

是的，其实代表三种类型的投资者。这里面所说的投机者是凭感觉预测股价的一群。交易者是用一些道氏理论、江恩理论等预测股价的一群人，投资者是从企业出发研究价值和价格的人。我曾经是这里面的交易者，而且辛苦的画图画线学了4年，发现不如买大盘指数，呵呵。

白云之乡回复白云之乡 2010-11-30 18:50

5）目前我们的股市里，大多数参与者，不太明确自己的位置。真有点像作者讲的，谈起来像投资者（宏观，行业，企业），却有着投机的思维（热点，题材，主力，逃顶，抄底），做着交易员的事情（盯盘，追涨杀跌，频繁交易）。

betterlife回复白云之乡 2010-11-30 18:52

是的，投机者（speculator），在英文中，的确不是一个贬义。汉语的投机带有贬义。

betterlife回复betterlife 2010-11-30 18:58

英语中的投机更强调策略性的交易，强调价格和“想象”之间的关系。所以投机者更多是一群对市场富有丰富想象力的人。交易者通常就是看图线分析技术指标的人，英语中叫trader，实际上这群人就相当于看图线的交易者，一般普通股民就属于trader,但汉语中更多习惯把trader称作为投机。

Ontheway回复白云之乡 2010-11-30 19:02

我还是分不清楚。我的看法很简单，买股票就是买公司，我认为是投资者。盯着别人或则盯着（惦记着）价格的投机者。交易员似乎机构里的（不是个体户），他们买入卖出又基于什么呢？看着别的机构？盯着公司？还是又盯着别的机构又盯着公司？

betterlife回复betterlife 2010-11-30 19:05

投机大师，科斯托兰尼---《金钱游戏 一个投机者的告白 》一书中有关于投资的定义，感兴趣的不妨看看http://wenku.baidu.com/view/7acf0f75f46527d3240ce026.html

Ontheway回复白云之乡 2010-11-30 19:09

即使盯着公司，只要他总是惦记着价格，那我认为他就是假的投资者。能忘记价格很难做到，我觉得这就是老巴布道了很多年，但市场上还是没有多少人真真的跟随他的原因。

topcp回复Ontheway 2010-11-30 19:24

买入的理由有一个内幕消息，投机者。买入的理由是认为大盘已经上涨20%，但这个股票还没涨，交易者。买入的理由是这个企业当前价格合理，未来2天预计每年增长20%，投资者。我的理解就是这个意思。价格--梦想。价格---价格，价格--价值

白云之乡回复Ontheway 2010-11-30 19:25

1）也许，这国外的整体观念有关。在国外，首先要合法。在合法的前提下，如何挣钱，怎么挣钱，就是个人和企业的事情了。2）参与股市，本身是一种证券生意。在合法的前提下，没有真假投资者之分。通常，也不去谈投资和投机。没有好坏，对错之分。都是同一种商业活动，没有高低贵贱之分。但对于短期交易和长期持有挣来的钱的税不同。短期交易的税比较高。3）我们之所以要学习巴菲特的价值投资，是因为我明白普通投资者的弱点和局限性。我想不出，如果不做价值投资，还有什么不犯法的办法可以在股市中，长期立于不败之地。4）我的客户中，有做内幕交易的，那的确是百发百中。在深圳买别墅，买商铺，投资海外。但那不是我所追求的。实事求是讲，如果不是看到段总这样的例子，我大概不会投入精力于股市。

topcp回复白云之乡 2010-11-30 19:31

这里面的交易者从价格---价格的字面意思上说，应该是通过技术手段预测价格的一群人，就是当前比较流行的趋势投资者。而投机者从价格---梦想的字面意思上说，应该是听小道消息等的一群人。

topcp回复白云之乡 2010-11-30 19:35

长期看来其实都不用太长，基于企业的投资者一定比另外两个都要好，我在证券公司干过，看过太多内幕消息的人，也曾经自诩是技术派的高手，没用的，如果只是炒一把就跑，那就不说了，如果钱一直在股市里滚，只有价值投资者的钱才真的落袋了，其他两种的钱不知道最后的是谁的呢?

白云之乡回复白云之乡 2010-11-30 19:45

5）我感觉，大家有时对于巴菲特的文字报道的细节似乎太过研究。我个人认为，巴菲特是美国金融资本发展的代表人物之一，他的具体活动，对于大众永远是不可能知道的。 我们能看到的，大多是记者或他人的猜想。例如，我们博文里近日看到报道段总的事情，例如摔手机样机。幸亏段总及时勘误，不然就会作为经典传下去啊。一部红楼，多少人考证啊。6）其实，在中国股市里，上市公司的原始股东，都是价值投资。最近，他们忙着套现。阿里的掌门人也为了改善生活，卖了300万股华谊。价值投资不复杂，复杂的是自己的贪心啊。

Ontheway回复topcp 2010-11-30 19:51

按您这么说，我看交易者还是投机者。

Ontheway回复白云之乡 2010-11-30 19:54

能否说说“例如摔手机样机,幸亏段总及时勘误”的事？我没有看到。呵呵

白云之乡回复Ontheway 2010-11-30 19:59

好像在前天的“好奇”里。一个博友，引述关于Oppo手机的报道，其中描述了这样一个“经典”的情节。

topcp回复Ontheway 2010-11-30 20:17

只要眼中看的是企业变化而不是价格变化，我都认为是投资者。实际上很多在股市中亏损严重的也可能是价值投资者，他只是看错了企业价值的变化，呵呵

topcp回复topcp 2010-11-30 20:22

中石油在上市当天，很多买入的都是价值投资者，是错误的判断中石油还能继续高速盈利的价值投资者，价值投资并不等于成功投资，只有正确的价值投资者才能成为成功投资者。

Ontheway回复topcp 2010-11-30 20:23

个人觉得：二八原则，如果是真的价值投资者，亏的可能是二，挣的是八。如果是投机者，那就相反。

topcp回复topcp 2010-11-30 20:30

如果云南白药在6000点上市，在当时买入的也是价值投资者，只是这些人过高的价格买入而已，而现在已经翻倍，当然2年的时间还太短，似乎说明不了什么问题，实际上6000点买入的人只要选择正确的企业并不一定会错误。交易投资者如果6000点买了，5000一定卖光止损了，等到大盘下跌到2000点，趋势投资者会沾沾自喜的认为自己作对了，因为他认为所有的企业都一样，趋势投资者长期看来不可能战胜大盘。

topcp回复Ontheway 2010-11-30 20:32

真的价值投资者都赚钱。只要清晰的认识自己的能力圈，投机者99%都亏钱，趋势交易者高手基本就是大盘的涨幅，差一些的就是平，一部分亏损。我说的都是长期在股市的人，钱进来不出去的。

Ontheway回复topcp 2010-11-30 20:48

晕，你前文才说“实际上很多在股市中亏损严重的也可能是价值投资者。。。。现在又说真的价值投资者都赚钱。

酷耐回复topcp 2010-11-30 20:56

你好兄弟请问你对洋河股份这样的高估值和高成长的股怎么看！长期看 3 年内会不会削弱了大部分的上涨空间.

topcp回复topcp 2010-11-30 20:58

我们主要是选择一个好的企业，业绩每年都要按照自己的预期增长甚至不断带来惊喜，而这期间的股价波动完全没有意义。现在大盘2800点，格力的股价已经到了6000点的高点，而万科还在2000多点左右的泥潭中徘徊，所有人都认为空调依赖地产的成交量，万科和格力几乎同时涨和跌，但为什么会有如此大的区别，因为格力的业绩每年都在涨，而万科08年确业绩下跌了拖了后腿。茅台看起来涨的不错，可还没有超过6000点的最高点，而五粮液已经接近最高点了，这一切都是业绩，五粮液业绩增幅快，他就应该涨的多。2-3年时间还比较短，但股市就是这样，谁的业绩增幅高谁就应该涨的高，跟大盘没啥大关系。6000点成功逃顶的不一定对，当然6000点买进来的只要买的企业好也没啥大错。

topcp回复Ontheway 2010-11-30 20:59

我说的是真的价值投资者，就是在自己能力圈里面的。而不是认为自己看懂了的

topcp回复酷耐 2010-11-30 21:01

如果是我之前有洋河的，我就继续持有，一直到他增长确定下降那一天为止，如果之前没有现在我肯定不买，因为我不确定他还能增长多久。

Ontheway回复topcp 2010-11-30 21:04

一切都是业绩吗？还得看看他拿多少资本来得到这些业绩。

topcp回复Ontheway 2010-11-30 21:06

呵呵，我只是说股价没用，6000点买不同的企业几年完全结果不一样，具体业绩如何实现还要看不同的企业。

Ontheway回复topcp 2010-11-30 21:16

同意-不用理会点位。

topcp回复Ontheway 2010-11-30 21:23

看准了就大胆买，没啥好怕的。下跌了就补，没钱了就守，我现在每年只有4个季度报表出来的那一天有点紧张，我还达不到股价下跌了也高兴，但涨和跌已经麻木。

酷耐回复topcp 2010-11-30 21:34

请问你以前说过极度高估你会卖，那这个高股的度是应该综合性考虑的吧！比如现在的有好多十倍股中恒集团　金种子酒　华神集团　长春高新等．还有好多５－６倍的股！你在考虑高估卖出时会如何分析决策的呢?

酷耐回复topcp 2010-11-30 21:34

请问你以前说过极度高估你会卖，那这个高股的度是应该综合性考虑的吧！比如现在的有好多十倍股中恒集团　金种子酒　华神集团　长春高新等．还有好多５－６倍的股！你在考虑高估卖出时会如何分析决策的呢?

topcp回复酷耐 2010-11-30 21:42

极度高估一般要看大盘，当然这是我现在想到的，我只在08年卖过一次股票，当时也不知道是不是高估，我是认为格力被美的给压制了，而董明珠强硬的不降价，我担心业绩维持不住，我卖掉了本钱。如果现在的话，6000点我还是不会卖

topcp回复酷耐 2010-11-30 21:44

如果是现在，企业一直在增长，我只在大盘疯了的时候卖，也可能不卖

topcp回复酷耐 2010-11-30 21:46

实际上高估的时候卖出并不是很容易，6000点的时候谁也不知道会不会继续涨，等到跌到5000才知道大盘可能不行了，但这个时候你的股票可能跌了30%，卖不卖都差不多，呵呵

粗茶淡饭回复topcp 2010-11-30 23:55

的确用心在分析哦，我仔细看了一下，格力的确是高于6000点的股价了（复权后）。

酷耐回复topcp 2010-12-01 07:13

谢谢学习了！请问低增长的消费股值得拿到业绩坏掉吗？性价比合适吗？我持有一半仓位的三精制药已经获利８０％了，你对这样的股如何看待，性价比是否合适！

topcp回复酷耐 2010-12-01 08:10

如果是暂时的低增长没问题，一直低增长，你的收益就是低或者负。你说的这个我不是很懂，但是否卖跟自己赚了80%还是亏了没什么关系，主要是判断他是否还能高增长，如果能就是赚了80倍都可以继续拿，如果认为不能那就亏了也该卖

柏拉图回复topcp 2010-12-01 09:20

我认为不能光看股价。格力的股价虽然到达了6000点时的价格，并不代表它就高了，而茅台不能因为它没有到过6000点时价格就说它便宜了。事实上我认为格力现在的价格相对来说合理一点，而茅台明显高估了。市值都近2000亿了，还便宜。现在这个价格买入茅台的都是投机客。按巴菲特的比喻：你要一个茅台厂还是要4个格力厂。我想我要4个格力厂。我是这样认为的，欢迎大家拍砖。

酷耐回复topcp 2010-12-01 09:44

启发了谢谢啊！还有一种情况就是估值合理或稍高的情况下买了高成长的流行的新兴的好股，应该怎样规划呢？我总觉得小盘新兴行业股的高潮会破灭到时会不影响好股的价格？还是坚决的不考虑疯狂与恐惧的影响问题，

酷耐回复柏拉图 2010-12-01 10:03

茅台我觉得几个月前估值是合理的可以买，现在不知道能不能买反正１６０以下我敢买来做价值投资，因为它的业绩确定性太高了，比方说2015年销售额到２００亿别的企业不感肯定，但茅台是大概率事

件．这种确定性的事就是风险的有利保障．

topcp回复酷耐 2010-12-01 11:34

在我看来股票A和B没有什么不同，唯一不同的是哪个能看懂成长率。小盘股只要能看懂那就非常好，同样大盘股只要还在成长也非常好，其实疯狂的时候所有的股票涨幅几乎都一样，好股票和怪股票的区别不是在大牛市，而是在第一能否自己看懂，第二企业的成长能否跟自己预测的一致或者超预期。

topcp回复柏拉图 2010-12-01 11:35

其实茅台如果明年1季报和2季报能够增长30%左右，这个价格也很合理。对我来说因为10年前三个季度的预测的不准而担心这个11年30%的增长没把握了。

酷耐回复topcp 2010-12-01 11:45

谢谢，深刻的升华了思想，原来不太懂林园笑呵呵的说的“业绩好着呢”“好股票会横向震荡，等待业绩增长”“我们关注的是公司是否会大幅下跌”等等．现在与兄弟交流后有所体会，这些理解对价值投资帮助太大了，可以深化的理解为何段总能把网易拿了１００多倍，也可以建立自己的一套完备的价值投资体系谢谢！

topcp回复酷耐 2010-12-01 11:48

不客气，我说的不一定完全对，而且很多时候也过于小心，其实老巴说如果过渡的关注下一个季度的报表也是不对的，我还需要不断的学习，我现在就是会过渡的关注每一份报表，尤其没有达到预期，我就有卖掉的冲动。

酷耐回复topcp 2010-12-01 12:16

我觉得国内的价值投资高手们应该出一本书，就是对老巴思想的深刻理解的和佐证的书来帮助大家真正能理解透了价值投资，刚开始看老巴的和段总的思想总是感觉能知道，但没有论证的深刻理解，这些所谓的理解也许就是那点拨的经验和实践相结合的证实来达到思想的成熟！比如公司的增长与股价之间变动的正确做法的经验，和价值投资的仓位管理体系方面的经验等等．

topcp回复酷耐 2010-12-01 12:20

其实一切都源自于老巴的东西，就像盲人摸象一样，每个人摸到的都不一样，这跟每个人的经历、阅历、工作等有很大的关系。老巴的东西博大精深，一辈子其实都学不完。

柏拉图回复酷耐 2010-12-01 12:24

你把书看得太重了。专看书投资是不行的。投资不确定的因素是很多的。

修道士回复Ontheway 2010-12-01 12:51

个人认为分清了没什么意义吧，对所投的标的经过缜密的分析思考做出非常理性的决定就行啦

简即美回复topcp 2010-12-01 13:00

前几天你对茅台的担心现在看来是不是有点过度了？可能三季度报没人审计，其信息的采信度也较低，所以不能以此作为长期判断的依据。

topcp回复简即美 2010-12-01 13:03

可能吧，不过这个东西宁可做错也不要去赌呀，我一直是这个观点，看不清的时候尽量不要跟自己过不去，要马上离开。

简即美回复柏拉图 2010-12-01 13:05

绝对的市值比较是没多少意义的，只有未来现金流才能说明一切。

简即美回复topcp 2010-12-01 13:07

这个思路不错，学习了。

酷耐回复柏拉图 2010-12-01 14:17

我重点强调的是怎样获得象段总那样的投资经验，书只是途径，比如和大家交流也能学到经验！我个人的途径就是书 视频 博客 实践体会 向大家讨教经验，这里重点是价值投资理解的经验，学习价值投资的朋友最迫切的需要就是从浅到深的经验！我自己矛盾的地方只能问别人，但好多细的东西要是能集成在一起给学习价值投资的朋友那就太好了，书只是其中一种.

余祥平回复topcp 2010-12-01 17:21

＂下跌了就补，没钱了就守＂，＂补＂和＂守＂用得很准！还有"我还达不到股价下跌了也高兴'',我想是跌到可以买的地方时，忙于买了，没来得及高兴吧，呵呵。

余祥平回复topcp 2010-12-01 17:40

“我现在就是会过渡的关注每一份报表，尤其没有达到预期，我就有卖掉的冲动。”－－－－－－－－－－这与你的性格和做事风格有关。你平时也有一种强烈的维护自己的正确观念的想法，这样做好的方面还是要多一些，因为理不辩不明。但从投资中得到的快乐可能会少很多。

topcp回复余祥平 2010-12-01 17:50

嗯，是的。跟之前炒股的时候养成的严格遵守纪律有关。我想最后总应该好处多，严格遵守自己制定的纪律就会避免一些巨大的错误。

酷耐回复余祥平 2010-12-01 21:42

忙着买忘记高兴境界很高啊大哥哈哈!

kevin_wu123回复Ontheway 2010-12-09 00:00

为掮客打工的人。

简...回复白云之乡 2010-12-13 00:29

最近有事,少上网.今天来学了不少东西.价值投资不复杂，复杂的是自己的贪心啊!理不复杂,行杂,

---

tanyaosi 2010-11-30 16:27

呵呵，巴菲特的姓是Buffett，老有人拼成buffet（自助餐），连自称了解巴菲特比了解老爸都多得刘建位也拼错，在博客头像上挂了好长时间，我写了封邮件指出，还好很快回复就给更正了，现在好像是换了新的头像。

段永平回复tanyaosi 2010-12-01 02:22

[表情]

八次方回复tanyaosi 2010-12-01 11:09

都表面的学习者，打个巴菲特的大旗而已。

tanyaosi回复八次方 2010-12-01 18:55

我想他大多是疏忽吧，学巴菲特应该学的还是很深的，只是缺实践而已。回信写在6月18号的博文里了，回的比较坦诚，没事可以看看挺好。

八次方回复tanyaosi 2010-12-02 09:58

呵呵，光嘴巴说没有用的，你在好好分析一下他们的口号和实际的行动吧。 华人里除了老段，我还没有发现谁是靠价值投资大幅盈利的。但斌和李驰都不是真正的价值投资者，但是他们学习比较多。

白云之乡回复八次方 2010-12-02 13:48

1）金融投资对于中国人的确是一件新的事情，大概也就是最近15年逐渐成为风气。现在中国学习金融投资的积极性大概比西方国家要大些，穷则色变嘛。2）作为基金经理，总要有个旗帜，不然不成座山雕了。他们都有各自的营运目的和苦难，也不可能脱离了基金和客户的现实去真搞价值投资。3）在市场上，真能做到价值投资的人，一定是少数。因为价值投资太难了。大多数人，还是要做趋势，不然趋势还能形成嘛。4）不管如何学，如何做。中国的金融人才必定随着中国经济的起飞和金融发展，成长起来。就像现在出现了众多的企业家。当然，像段总这样的杰出人才，在哪里都是很少的。

八次方回复白云之乡 2010-12-02 16:59

也是

tanyaosi回复八次方 2010-12-03 13:38

但斌和李驰都不是真正的价值投资者。严重不同意，他们已经做得相当好了，看来你这位老兄学得，做得应该都不咋的，懂了点皮毛而已。

八次方回复tanyaosi 2010-12-03 14:41

呵呵，我是不咋的，连皮毛都没懂呢。 但是个人认为只喊喊口号没什么价值。可能他们认识很深刻，但是出于客户的压力等等，实际行动和价值投资理念的不一致。 价值投资就是价值投资，在美国在中国在欧洲等等都应该是一样的，都能行得通，没有什么在中国不适用的概念（个人理解）。 搞一些什么中国式价值投资等等概念，都是有做作的成分，妄想发展一套适合中国的价值投资。 个人理解，仅供参考！

tanyaosi回复八次方 2010-12-03 15:02

85%的价值投资，15%的投机，价值投资是根，没什么不好。巴菲特开始也是捡香烟屁股投资，遇到芒格才进化的，选优秀企业。

八次方回复tanyaosi 2010-12-03 15:12

个人理解不一样吧。 就像一个公司可能我认为不好，但是你可能认为很好。 可能这个公司不再我的能力范围内。 对这个评论也一样的。 但是个人觉得又想价值投资又想投机，不是真正的价值投资，可能你认为这样也是价值投资。 我也只是发表一下个人看法，当然你有你的不同看法。

topcp回复tanyaosi 2010-12-03 15:29

李驰和但斌都是价值投资，投机的本质是预测股价而不关心企业，而李驰和但斌都在研究企业，他们都没有投机。李驰的本质是希望在熊市买股，牛市卖掉，因为希望战胜大盘，因此选择地产、银行等强周期股票，希望借助企业的强周期性扩大这个牛熊的波幅实现收益的最大化，因此他自己叫价值投机，其实应该叫借助牛熊和企业的周期性成倍放大的一种趋势操作，因为研究了企业的周期性，肯定是价值投资。但斌一直在找成长股，希望能够跨越牛熊周期，因此更强调弱周期和长期持有，但斌希望持有的企业类型是不断的增长，这肯定也是价值投资。李驰是在做周期股，但斌是在做成长股，李驰希望操作的是中石油，但斌希望操作的是可口可乐，都是价值投资，只是我个人认为李驰的选择的企业太难了，至少现在来说我是看不懂。呵呵。

topcp回复topcp 2010-12-03 15:40

老巴才是真正伟大的导师，如果李驰有机会问巴菲特问题，我想一定是“为什么能够确定中石油的参照物是国际油价，而油价的趋势该如何把握”，而但斌根本不会去理中石油怎么样，他关心的是可口可乐这样的企业。老巴是集大成者于一人，后来者可以从可口可乐、中石油、富国银行等这些企业分出来很多派系，其实大家都是价值投资者，只是每个人都是只看到了其中一部分罢了，但真的能全部能理解并且在实际操作中能熟练运用的人实在太少太少了。

zenghonghui685@126回复topcp 2010-12-06 19:51

貌似但斌也开始成熟起来了，改进了很多。（估计已经不再是原来的那个但斌了，）

topcp回复zenghonghui685@126 2010-12-07 08:07

大家都在成长，但斌提出的弱周期概念是一大创新，完善了可以长期持有的企业类型。是对价值投资的巨大贡献。

chengzhijun163回复八次方 2010-12-07 20:52

但斌不错的,从他对巴老可口可乐不抛的问题里看的出,他的研究和思索是很深刻的.李驰不太敢苟同.最让我印象深刻的是巴菲特回答但斌的问题几乎不加思索,看来他眼里根本就没有市场,没有股价,没有期限.老先生说的作的是一致的.那次"对话"上刘建位的问题倒显得浅了.

八次方回复chengzhijun163 2010-12-08 10:40

说什么不重要，还要看他们的具体操作。 这里的博友都说自己研究学习价值投资，真正做到的有几个，所以真正做价值投资的很少的。

kevin_wu123回复topcp 2010-12-08 23:53

但总的大气，是值得学习，很难得的，也是常人的弱点。

kevin_wu123回复chengzhijun163 2010-12-08 23:58

但总和李总都是我们学习的榜样！但总和李总的缺憾，是他们都离股市太近了，因为他们的行业。巴老本质上是实业家，不是股民，也不是私募基金，尽管动用浮存金有那么一点儿玩资本杠杆的意思，但那是他的核心业务，是实业，投保人给的钱的并不是因为伯克希尔给了投资收益的承诺才交给伯克希尔，伯克希尔的核心业务与投资的相关性不高，而私募基金与投资的相关性太高，对于但总和李总来说，当他们最需要钱的时候（机会最好的时候）一定是钱（可打的子弹）最少的时候。

chengzhijun163回复kevin_wu123 2010-12-09 21:05

巴老本质上是实业家,严重同意!!

---

zhongbingo 2010-12-01 04:20

最近AH股大盘股的差价越来越大。现在不光是银行保险有负溢价， 煤炭， 青岛啤酒， 中铁等都是负溢价。 银行保险A现在比H股便宜超30%。以前还以为是H股高估银行保险， 现在很多大盘的优质股都负溢价， 看来A股投资者认为大盘股永远跑输小盘和创业板， 真是个不解的谜

白云之乡回复zhongbingo 2010-12-01 08:07

两个主要原因：1）中国的流通市值已经超过20万亿。而3400点时，流通市值是15万亿。目前基金等机构的资金还是3-4万亿的水平，没有明显增加。持续推动大盘股，资金明显不够。2）中国股市的操纵股价得到认可。自然小盘股好操纵。3）股市中，大多人认为涨才能赚钱。所以20年过去了，90%的人还是亏损。

zhongbingo回复白云之乡 2010-12-01 08:16

我觉得还是A股太多趋势投资者，太少价值投资者我前两天算了一下，A股四大银行股的成交量还不如H股建行一家大A股是日成交量可是H股的几倍

白云之乡回复zhongbingo 2010-12-01 08:23

这就是机遇。在投资上，永远不与大众站在一边（当然，在日常生活上，还是要保持common sense）。

guobiaol回复白云之乡 2010-12-04 19:19

在无效的市场投资比高效的市场容易。有时不涨才是健康的。

白云之乡回复guobiaol 2010-12-04 19:44

1）中国股市带有“卖方”市场的特点。表现在20年来，绝大多数的公司在绝大多数时间是高溢价。所以低估大概只有2005年一次。2）在美国和香港股市，股价是围绕着价值上下波动，符合经济学的规律。3）在中国股市，股价基本上（除去2005年）是股价从价值到高估单方向波动。4）中国股市的优点是国家的企业绝大多数不会破产，特别是重要的国家企业。所以熊市下跌时，容易下手。因为你可以排除企业破产的风险。5）而在美国股市和香港股市，则需要丰富的经验和识别能力，在熊市下跌时，避免投资于最后破产的企业。

白云之乡回复白云之乡 2010-12-04 20:06

6）一旦用拥有企业的心态去做投资，股市波动就变成的朋友。股市下跌到物所超值，自然就高兴地买入好公司的股票。继续下跌，更高兴了，就多买些。股市涨高了，自然就卖出股票。就像现在创业板的股东们正忙着套现。他们不去考虑股市是否“健康”，他们只注意是否能卖个好价格。7）股市里很多语言，例如“行情”，“健康”等等，是说给大众听的。投资人，有投资人的语言。

topcp回复白云之乡 2010-12-04 20:12

我这段时间也在研究港股。发现港股的投资确实区别与A股。A股市场只有成长股在长期看来能赚钱，周期股如果能判断的很准也可以，难度大一些，但就算快破产的企业也根本不便宜，希望很低的价格买入困境的企业几乎不可能，而就算走出困境空间也有限，实际上A股的“壳”价值本身比较值钱，一旦走入困境会有很多的重组等可能，因此这样的企业不会便宜。A股很多好的企业其实并不贵，5年期存款利息大概4.5%，实际上20-25倍的整体PE是非常合理的，我的观点跟你刚好相反，除了07年下半年到08年上半年之外，我认为A股的整体估值水平都不高，甚至偏低。

topcp回复白云之乡 2010-12-04 20:17

当然创业板和一部分中小板的企业除外，那是非常的高估，实际上我一直认为如果一个企业不能一年赚1-2亿以上，都没什么投资价值。当然企业亏损或者赚的少，但是因为整个行业的问题，而这个企业在这个行业中有很大的影响力，那另当别论。

白云之乡回复topcp 2010-12-04 21:59

角度不同，估值也不同。站在大众存款利息的角度，20-25倍招商银行也许是合理价格。但站在做企业的角度，花6000亿人民币买下年盈利250亿的招商银行就要费思量了。起码要考虑：1）6000亿贷款的利息是多少？大约每年要500-600亿吧。2）如果有贷款坏账超过1-2%，风险是多少？大约是230-460亿。3）如果以后存贷利率市场化，比如从目前的3.5%降低到国外的2%水平。那年盈利就会降到150亿。等等，那6000亿的报价，似乎就太多风险了。到底多少比较合适呢？大概招商银行前些天增发的价格8元多，是做企业感觉比较舒服的价格。这样报价是1800多亿。这就是站在不同的角度，考虑不同的风险和回报，做出不同的报价。其实，在2008年底，招商银行在香港和A股的价格分别约为1600多亿港币和1900多亿人民币。

topcp回复白云之乡 2010-12-05 08:39

银行股我现在也看不出便宜，因为他的风险不确定性来自于太多方面，几乎无法预测。很多企业跟银行股不同，举个例子：比方说深圳机场，这样的企业除了几年一些维修成本外几乎成本固定，收益也比较确定，这样的企业20-25倍PE是非常好的企业，只是收益稍低一了一些，但稳定性会很好。黄山旅游也是这样，方圆几百里就这一个高山，这样的企业根本不需要钱，每年赚的钱都一样，如果开发一个度假村什么的就能增收一些，实际上这样的企业投资就是跟银行利息比，因为他收入不下跌的确定性非常大。再比方说北京西单商场，独特的地理位置决定了这样的企业业绩几乎不会下跌，而且随着生活水平和通胀的提高每年就这一个商店可能都会有10%左右的增长，那么这个企业的合理PE大概也应该在20-25之间。其实我们考虑的角度是不同的，大部分企业其实都不应该高溢价，就像股市外的企业一般就5倍PE交易，但有些企业就不是这样，不管在哪里交易黄山旅游这样的企业不可能5倍PE，其实这样的企业我认为都不应该上市，因为他不缺钱也赚不多少钱，而且他很难成长，只有波段的投机操作价值。

guobiaol回复白云之乡 2010-12-05 11:52

谢谢你这么多宝贵的回复。有一个疑问请教，若长期高估，为什么国内许多封闭基金业绩超越指数许多呢？另外，整体长期高估不一定代表少数公司没有被长期低估。

guobiaol回复白云之乡 2010-12-05 11:57

高估可能与发展阶段有关，如果把中国所有企业打包成一个公司，它的成长性会优于成熟国家，应该接近于GDP速率。

白云之乡回复guobiaol 2010-12-05 17:58

不清楚。是不是和选股或做波段有关？如果是选小盘股，现在会超越大盘很多。

白云之乡回复guobiaol 2010-12-05 18:04

应该差不多。不过GDP里投资的比例约占40%以上。去年更多一些，占了60%多。减去这些，是实际企业的增长。

chengzhijun163回复topcp 2010-12-07 21:02

这个观点很风暴,需要消化一下.是不是因为这些企业这些年成长性好?但是总觉得这些成长性很难确定.

topcp回复chengzhijun163 2010-12-08 08:16

要找几年都差不多的企业，大部分企业我都不懂

---

wuwei_zhaoyan 2010-12-07 20:57

您好段总 我今生能遇到您这样具有高瞻远瞩，并且有非常完美品格的人，是我的福气！请您多多指教！...

卧牛 2010-12-05 23:58

发现一个现象，一些原来在新浪、和讯发文的价值投资人，现在有些转来了网易。段总的魅力大啊。这是我等的福气。

卧牛 2010-12-05 22:52

优秀的价值投资者是要有灵性的。也就是有朋友说的飞花摘叶皆可伤人的功夫。不过一个肯下功夫研究企业的老黄牛型价值投资者既便没有这灵性。收成也应该过得去。声明俺没有这个灵性。

---

puk 2010-12-03 16:27

1、所谓投资者、投机者、交易者的划分是主观的；2、用投资期限，或者交易频率，基本上就可以充分划分各类参与者；这种划分方法可能更客观；

topcp回复puk 2010-12-03 16:36

投资者跟其他两者的不同只有一个，那就是研究的是企业，而另外两种都是在预测股价。不研究企业，持有5年和5天没任何区别。

puk回复topcp 2010-12-03 16:51

1、巴菲特也研究股价；也预测股价，不过预测时间一般比较长而已；

puk回复topcp 2010-12-03 16:53

4、一切的根本在于理性；

topcp回复puk 2010-12-03 16:57

我只是针对你说的长期、低频率而言的，这些跟价值投资没任何关系，错误的死守其实更惨。

puk回复topcp 2010-12-03 17:27

可能我表述不够清楚。我的意思是，

topcp回复puk 2010-12-03 17:36

呵呵，没关系呀。你总结的几点很好呀，我是担心误读价值投资，因为真的有人守了7，8年，把股票守成只有不到20%的残值。而认为这就是价值投资那就麻烦大了。

wzybamboo回复topcp 2010-12-03 21:14

这句话很给力。

puk回复topcp 2010-12-04 03:39

是啊。投资最大的悲剧莫过于此。

守正出奇 2010-12-02 22:49

三种声音的合成一定是混音和杂音。 人们总是愿意多角度思考问题，问题是他不能同时在三个不同的空间里作出同一个决定，如果能，他就是上帝。

修道士 2010-12-01 12:47

每天都是一些理论上讨论，有些视觉疲劳，投资关健还是实战，大家多讲些自己跟踪的标的然后各抒己见。像老巴一样拥有一颗资产的心脏。

pentsen鹏扬回复修道士 2010-12-01 21:16

能把理论辨清楚理解清楚也是很重要很有帮助的。

topcp回复修道士 2010-12-01 21:36

你说的背靠背那个企业就不错呀，希望你能多发言多说一些其他例子。抛砖引玉一下我大概说一些那个背靠背的感觉。这个企业从过去的历史看很不错，而且价格很便宜，11倍的PE。服装行业我观察了好几年却一直没有买过一只，当然我主要观察的是男装。主要原因如下：1、服装等的长久竞争主要来自于设计，每年的设计风格稍微跟市场有点偏差，可能1年就失败了，买服装鞋子的企业主要是买企业的设计团队和市场定位等，而这些细微的变化局外人很难说的清。2、服装行业是一个百花齐放的行业，很难集中出很大的企业，每个企业的业绩几乎都在周而复始的周期变化，尤其是女装，其次是鞋，然后是休闲装，最后是男装。其实传统男装企业稳定性可能更高。3、这个企业有16-20亿的利润实在有些高，我感觉跟阿迪和耐克比较起来没有特别明显的优势，当然价格也确实便宜，但他这个利润是否不下跌我是看不出来。随便说说，不做投资参考，这企业的报表我都没看过，只是凭对服装市场的感觉，不对的话请拍砖。呵呵

修道士回复topcp 2010-12-01 23:15

多谢topcp兄给出自己的看法，投资我也是新手，动向最近加入了我的自选股票池跟踪，维持他现在每年近16亿的利润因不是问题，KAPPA销售额大幅增长也不太现实，主要是看他手上这50几亿现金的作为，我认为值得期代

pentsen鹏扬回复修道士 2010-12-02 12:58

除非该公司有很好的现金运用记录给股东带来很好的回报，否则50亿的现金是没意义的。靠想象他能把这50亿带来好的机会，那就真的成为投机者了。我16年前做过服装，明白筹建、生产、运作管理、销售的全过程；对于中高品牌服装，一流设计能力极为重要；对于大众品牌（包括所谓有名的运动品牌），设计也许可以靠模仿，低成本最重要，低成本主要靠优秀的管理和销售。服装行业竞争是极为激烈的，今年的服装明年基本就没人要不能卖了，今年进的布料明年也不能用了，过时了。没有很好的管理和销售，成本很容易上升。

---

ykk1999 2010-12-01 19:39

Warren Edward. Buffett了不起...:)

帝国春秋 2010-12-01 18:27

高三后，英语直接不行了！那位给翻译下就好！

吕谏 2010-12-01 08:39

投资的自助餐也不错！

johnson 2010-12-01 01:45

不管是什么都有价值主导。不管是谁都要找到自己的价值定位。

竹天 2010-11-30 22:19

投资者？投机者？交易员？交易商？

一万颗星星 2010-11-30 20:37

不懂英文，没法看哦

---

topcp 2010-11-30 19:01

投资--是指去分析价格和价值之间的关系。

---

jason_c_kam 2010-11-30 13:27

首先，让我们来看看几种不同人士的口吻：投资人：啊，这股将来能涨，现在的价格太便宜了。交易员：啊，这股将来能涨，因为现在在上升渠道里呢。投机者：啊，惠普把3PAR收购了，没准将来会把33PAR也收购了呢，赶紧买赶紧买。接下来，让我们来看看他们背后的含义：投资--是指去分析价格和价值之间的关系。交易--是指去分析价格和价格之间的关系。投机--是指去分析价格和梦想之间的关系。第三点：交易和投资之间并无对错，只要你有能耐，怎么做都赚。第四点：如果市场有效假设成立的话，那得出的结论就是你永远不能战胜市场--唯一补救的办法就是跟市场一起走（也就是买入指数基金）。但是，如果这个假设是真的话，那我们永远不会有像巴菲特这样年复一年蹂躏市场的牛人。而巴菲特自己也说，他成功的很大一部分原因在于很多人都相信这个垃圾理论。如果假设成立，那么这个IMEIGU网站也没有存在的必要了

jason_c_kam回复jason_c_kam 2010-11-30 13:38

五，“理性预期”跟那个破烂假设一样，垃圾一坨。没错，那些学者确实拿到了诺贝尔奖，但如果这些理论被现实一次又一次地无情推翻，那这些东西又有啥用呢？调查一下“行为经济学”吧，这个学科准确地预测了互联网和房价的泡沫。

duanmi_ok回复jason_c_kam 2010-11-30 13:42

谢谢

jason_c_kam回复jason_c_kam 2010-11-30 13:47

坦白地讲，我来这里为的不时追求投资的知识，而是因为这个网站聚集了不少上市公司的资料，尤其是一些鞭辟入里的报告。另外，我也要提醒一下各位，不要太把这里任何人的观点太当回事：如果你真的想深入学习投资和经济，我可以为你开一张可能对你有用的书单。记住，互联网上绝大部分的资讯都是没用的，多读书可能更好。

jason_c_kam回复duanmi_ok 2010-11-30 13:51

不客气，有些地方可能翻得有些偏颇。

topcp回复jason_c_kam 2010-11-30 14:51

非常感谢。

Louis回复jason_c_kam 2010-11-30 15:23

翻译得很好，多谢。

betterlife回复jason_c_kam 2010-11-30 16:31

刚核对了下，您翻译达到了专业英汉出版物的水平！

白云之乡回复jason_c_kam 2010-11-30 16:44

[表情]

自由翱翔回复jason_c_kam 2010-11-30 16:57

我的E文要有你的一半也好了。。。

润政 2010-11-30 15:08

谢谢段大哥提供这样一个平台，注意身体，早休息啊。在美国也晚上一点了啊。

段永平回复润政 2010-11-30 15:10

我们这里11点，不过也要洗洗睡了。

长安 2010-11-30 15:05

沃伦·巴菲特{Warren Buffett}的姓是Buffett...，名是Warren。。

科科 2010-11-30 12:56

段大哥：我不太董英文。哪位兄弟给翻译下呀。多谢了

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 125 篇 中国财政部在港发行的人民币债券认购踊跃（转）

2010-12-01 11:31:23 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120101111113123520

中银香港（控股）有限公司(BOC Hong Kong (Holdings) Ltd., 2388.HK，简称：中银香港（控股））周二表示，中国财政部在香港发行的第二批人民币债券中，针对机构投资者的部分获得9倍超额认购，显示出国际市场对人民币计价资产的需求强劲。其中，3年期基准人民币债券票面利率定为1.0%。
中银香港（控股）是中国银行股份有限公司(Bank of China Ltd.， 3988.HK)旗下子公司，也是上述交易的簿记行。
财政部此次面向机构投资者发行的债券总计人民币50亿元，期限分别为3年期、5年期和10年期。此次债券发行是通过香港金管局(Hong Kong Monetary Authority)中央结算系统运营的债券投标平台CMU BID进行的。
中银香港（控股）表示，5年期债券的票面利率定为1.8%，10年期票面利率定为2.48%。
此外，财政部将于12月7日至14日另外针对散户投资者发行总值人民币30亿元的2年期债券，通过参考针对机构发行的债券的票面利率，财政部将针对散户发行的债券的票面利率定为1.6%。
与财政部于2009年9月在香港第一次发行的人民币60亿元债券相比，第二次的发行规模超出第一次人民币20亿元。此举将有助于为在香港发行的其他人民币债券设定基准收益率曲线。

文章评论

趣味 2010-12-20 00:00

在一个制度还不健全，缺乏透明，专政官僚的环境下，做价值投资需要更多耐力！

白云之乡 2010-12-08 05:55

有的博友关心股市“实战”，所以以通俗的方式解释股市:1）股市是生意交易所。就像古董拍卖会。所不同的是，古董拍卖会，很少有外行人去参与，都是在圈里进行。但股市这个生意拍卖会，却是少数懂行的人和大多数不懂行的人一起参与。而不懂行的人，还非要比懂行的人，从拍卖中挣更多的钱。2）不懂行的人幻想去挣更多的钱，又没有能力。就有一些“专家”来帮助他们，满足他们的要求。例如，开办每天的电视财经节目，股市现场讲解，基本面分析，技术面分析，市场预测，国家政策，包括给每人提供免费的软件和详细的股市交易信息，等等。于是，不懂行的人就有了信心，于是多少倍，多少年内可以实现财务自由的语言充满各种博客。3）但不懂行的人，忘记了一个最基本的事实：是懂行的人应该挣得多呢？还是不懂行的人应该挣得多呢？如果大家都能挣钱，股市里的钱又来自哪里呢？如果一个不懂古董的人，在古董的拍卖会交易中，挣钱的概率是多大呢？这就是中外股市里，大多人亏损的本质原因：因为他们不懂古董，还去参与了古董拍卖会交易。4）所以要参与古董拍卖会，要挣钱，就首先要懂古董。同理，要在股市中获利，也首先要懂企业。不可能对所有的古董都懂，所以行家只做自己懂的古董。同理，也不肯都懂所有的企业，行家只做自己懂的企业。5）懂行是挣钱的一个最基本要求。不懂行，却要挣钱，大多是愿望。即使懂行，也有水平高低之分。例如，在国外市场的DVD，便宜的只有几十美元。但OPPODVD卖到几百元美元。股市投资，也是同理，即使懂行了，收益也会非常不同。6）投资古董，不能整天参与古董拍卖会。大多时间要用于学习，研究和提高。一年参与几回拍卖，也就差不多了。同理，投资股票，大多时间也要用于学习，研究，调查。也不能整日盯着交易行情。千万不懂企业的人，整日盯盘，还是不懂企业，最终还是不挣钱，或者赔钱。

topcp回复白云之乡　2010-12-08 08:16

[表情]

betterlife回复白云之乡　2010-12-08 08:25

[表情]

风继续吹回复白云之乡　2010-12-08 08:45

道理对，但我觉得以古董打比方不合适。

古董无言回复白云之乡　2010-12-08 08:54

收益了，白云兄，我不懂古董，但我明白古董的价值，无需多言！

白云之乡回复风继续吹　2010-12-08 11:33

的确，企业和古董不一样。我举这个比喻，是写给真心想学习投资人看的。目的，是冷静和理智下来，把自己的位置找对。其实股市的确不同与古董拍卖，是需要80%或以上的大众做贡献的地方。所以任何参与者都是需要的。不过这就偏离了我们讨论的方向了。

白云之乡回复古董无言　2010-12-08 11:33

[表情]

白云之乡回复betterlife　2010-12-08 11:34

[表情]

topcp回复白云之乡　2010-12-08 11:42

我对价值投资简单的理解，大概总结一下：1、这是一个以来企业未来变化的套利形式。2、因为企业变化不会那么快，因此要长期持有。3、只要能清晰的看到企业变化的规律，不管哪个阶段（从小变大，从大变成巨大，从亏损到盈利，企业从小到大再到小再到大等等）能赚钱的都是本事。4、期望在股市赚到别人亏的不实际也非常难。跟你共勉。

pentsen鹏扬回复白云之乡　2010-12-08 11:48

巴菲特的道理很简单：1、买股票就是买企业，所以你必须懂得你买的企业，不懂的企业自然不该去买；2、以什么价钱买？当然越便宜越好，怎么才算便宜？自然我们就必须了解企业的未来能给我们多少自由的现金流，需要我们花很大的精力去搞明白企业是怎么赚钱的，哪些产品带来盈利，未来如何去保持这种盈利能力，公司应该做什么才行；3、要搞懂第2点才是我们的工作重点，也是我们要花大力气的地方，要花我们99.999%的时间的地方；4、就当做平时没有股票交易市场，只有当你需要购买企业的时候才有交易市场；只有当市场先生极为狂躁的时候你才须关注一下市场；5、在错误中学习，不要怕犯错

误，只要不是致命的。怎样才不会有致命的错？我们只要遵循巴菲特的投资原则基本不会有致命的错；很多人会怀疑价值投资，要么对企业行为了解得不够深，要么就是错误经历太少，总结错误也少，对价值投资不够坚持，变成价值投机。

白云之乡回复topcp 2010-12-08 12:19

交流使人了解自己看不到的东西。

段永平回复pentsen鹏扬 2010-12-08 12:23

呵呵，我喜欢这个说法。

pianolovesong回复topcp 2010-12-08 21:16

具有确定的盈利增长的好公司，是股市投资者的绝佳朋友，你或许会输时间，但大概率上不会输钱。

酷耐回复pentsen鹏扬 2010-12-08 23:28

比巴菲特说的还好！喜欢！

加忠回复pentsen鹏扬 2010-12-09 11:04

[表情]

pentsen鹏扬回复段永平 2010-12-09 11:36

谢谢！让我更有信心了！

守正出奇回复pentsen鹏扬 2010-12-09 14:52

说的好啊，主要还是功课做的少想当然的多、自我反省少迁怒和波动多，把投资看的太容易了，所以坚持不下去。

wanxiaofei65回复pentsen鹏扬 2010-12-09 15:11

你说的很有道理,巴老说要做两件事,一是评估企业,二是评估价格,我现在面临的最大问题就是错误的经历少,对企业的经营行为也了解的不深,有空请多多指教,谢谢.

余祥平回复白云之乡 2010-12-09 17:06

为了便于交流，我也从《我理解的价值投资》中复制前面四项:一条原则 格雷厄姆：买股票就是买公司。成为公司股东，共享成长收益。二根主线 马克思：价格围绕价值上下波动。这是利润的源头、买卖股票的依据。三档估值 1、傻瓜档：按赚钱能力估值，价值=年净利润/ 年利率（年利率一般可为6%,可根据风险大小或熟悉程度调整）；2、预测档：按未来现金流折现估值，价值=股东权益+未来10年现金流折现（折现率一般可为6%,可根据通胀调整,10年可根据资产和成长变化）；3、机遇档：有可遇而不可求的安全边际、一眼能看出护城河宽窄的估值法：价值>=价格*2,一定要排除破产风险（如段永平老师买网易时：现金>=价格*2；Uhal：净资产>=价格*10)。公司估值是投资的基础，成长属于价值的一部分，正如树尖是活树的一部分一样。四个步骤 1、选自己能力圈内已懂的三好公司（好业务、好管理、好业绩）；2、严重低估时（价格*2=价值*2）或只高估但要换严重低估的股时卖出，越涨越卖，否则没高估的卓越公司股票永远不卖，坐享红利。

白云之乡回复余祥平 2010-12-09 19:31

[表情]

科科回复段永平 2010-12-09 21:36

看起来简单做起来难呀

putong001回复pentsen鹏扬 2010-12-09 22:28

需要我们花很大的精力去搞明白企业是怎么赚钱的，哪些产品带来盈利，未来如何去保持这种盈利能力，公司应该做什么才行；==========

段永平回复科科　　2010-12-09 23:11

如果觉得难就先试试别的办法。

johnson回复科科　　2010-12-10 07:03

“看起来简单做起来难呀---如果觉得难就先试试别的办法.”反省这两周的体验，我觉得还是一个坚信的问题。坚守，信念。不疑，不二。价值投资导向是一个信念，信仰。有信仰，不一定就能实现信仰的价值。就好像人人说起来都相信明天太阳会从东方升起。可它的价值在哪里？很少人意识到。相信不是信仰。信仰还不是得道。所谓修成正果，就是信仰贯穿一言一行。教徒有信仰，但修成正果者，终其一生修炼得成者寥寥也。鲁智深杀人放火却然是得道高人。

科科回复段永平　　2010-12-10 08:16

段大哥：我也试过别的办法，更难，更赚不到钱。我现在只看巴菲特，彼得林奇的书。我的意思是价值投资就像您说的简单而不容易。

畅歌回复科科　2010-12-10 08:28

记得你说过看了很多书，我现在也是拼命k书，感觉比一年前有所进步，以前看不懂的很多东西现在也能明白一些了。可是对于财报这个最基本的资料，我拼命看还是没啥感觉，特别是一看到那么多那么长的数据，还是有点晕的感觉，不如直接读分析师的报告来的简单。想请教你，你对读年报有什么感觉？是不是拿着计算器在上面算来算去的?

畅歌回复科科　2010-12-10 08:41

还有，碰到看不懂的地方你是跳过去先还是深入研究知道搞懂为止再往下看?

科科回复畅歌　2010-12-10 10:57

我也不是太懂财报。我也是学习段大哥用毛估估。碰到不太懂的地方还是要搞明白才敢下重手的啊。

Ontheway回复畅歌　2010-12-10 11:10

我觉得看年报主要是看管理层得沟通意愿，一年就一次的总结是给股东得一个交代，从字里行间大概能看得出他们的沟通意愿。再就是，大概看几个数字，1，经营利润率（这个要自己算的，然后对比它同行）；2，资本回报率；3，应收款；4，真实利润（非正常收入掩盖真相？） 5，经营现金流和静现金流。最后看资本再投入的情况；

duanmi_ok回复科科　2010-12-10 11:27

请教：按照“幸福的家庭都是相似的”的说法，巴菲特和芒格、段总、彼得.林奇、索罗斯、科斯托拉尼等投资大家，流派不同，但都是顶尖的投资成功者，他们的最大的相似点是什么呢？谢谢！

八次方回复余祥平　　2010-12-10 12:20

(1)我们可以了解的行业(2)具有长期竞争力(3)由才德兼具的人士所经营(4)吸引人的价格 老巴看重的4点。

畅歌回复duanmi_ok　2010-12-10 12:23

最大的相似点就是有很多钱

段永平回复科科　　2010-12-10 12:27

我自己确实很少看财报，主要是觉得有点繁琐。但是，我关注的公司是一定至少会找一个或以上的我了解和信任的人看财报，然后回答我关心的一些数据。千万别被我说的不看财报误导了，财报还是一定要看的，不然就无从毛“姑姑”了。

畅歌回复段永平 2010-12-10 14:51

对于段总的这种方法我们连两个地方很难模范：1。我们不知道该关心哪些数据2。找不到了解和信任的人看财报所以现在我只能自己看，全部看了，说不定看着看着哪天就看出感觉来就发财啦

思考爱好者回复畅歌 2010-12-10 15:33

我觉得比较好的方法，是几个相互之间理念和水平差不多的朋友，多交流最好精细的分析某些品种。这样可以：1. 从各人的角度，得到相对全面的评价，大体上扫清盲点和死角；2. 个人的社会关系可以扩展，可能找到不同的行业专家全面了解。当然行业专家不等于投资专家，但是他们的视角是不可缺少的。我在北京，现在有几位坚持价值投资的朋友，包括做过实业的朋友再做这样的事情，前期看过的包括 0477.HK 奥普，0832.HK 建业地产。 近期准备 讨论下 0272.HK 瑞安房地产 和 0402.SZ 金融街，这两个模式似乎有相似之处。 我大面上并不太看好，他们需要好的金融渠道支持，但是目前很难。当然标的不是最主要的目的，通过详细的分析其 模式，会掌握一个品类的大约分析要点。未来这样的商业地产类品种或者混合地产类品种会越来越多。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-12-10 15:47

如果段老师不反对，我觉得大家可以 搞些小组交流，面对面增进些认识。面对面的交流，或者电话的交流，可以更好的找到彼此的感觉。坦率的说，我有幸遇到两位真实生活中的可以长期交流的朋友，都是希望以投资作为终生的事业，都是第一面即知道大家可以长期交流，相见恨晚的意思吧。也碰到过很多朋友，包括私募，都是在“玩”股票，啊，那估计不会是同路人。彼此理念如果不同，会交流，但肯定无法深入。我们对于企业的分析和判断方法，大约也是相同的。 财报和其他渠道（消费类那必然要实地考察产品销售）是必要的，一般在公司走访之前进行，然后就是分析行业的模式和行业特点，企业大致情况（这个活不是非常容易，一般要充分请教行业内人员）。最后，公司的走访是必要的，我认为公司的走访需要很多目的性，其实最重要的是验证和感觉。其他的包括长期持股，包括安全边际情况，基本这里的兄弟姐妹都是类似的观点，我们都是赞同并执行的。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-12-10 15:49

我在北京，如果某些朋友有兴趣交流，大家可以碰碰，有火花是缘分，没有火花是了解。

zenghonghui685@126回复白云之乡 2010-12-10 15:49

董之道！贴切！

畅歌回复思考爱好者 2010-12-10 15:59

找到几个相互之间理念和水平差不多的朋友是很难的，同样是价值投资做起来的理念也有千差万别的，即使理念很相似，也很难有刚好在研究同一个投资标的来一起交流。当然能找到是最好的，就像巴菲特和芒格一样，一辈子都不分开，呵呵。段总的方法很实用的，找专家了解自己需要的东西，为己所用。你说的这几个我都不太懂，我还是想多关注食品饮料还有旅游什么的，呵呵

思考爱好者回复畅歌 2010-12-10 16:10

确实如兄所说，是很难得的。 所以我也非常珍惜，我觉得未来自己的投资事业中，他们会是比较好的合作伙伴。 当然每个人都有弱点，但是我们不会掩饰，会真诚，特别是这两位都已经财务自由了，这点对于很多东西是很重要的，不需要分心注意很多外在了。 每个人都是有很多弱点的，芒格说，巴老很聪明，他需要一个人来提醒自己……，了解人性并尊重人性的规律，呵呵。标的的问题，个人确实都有自己喜欢的范围，呵呵。

duanmi_ok回复畅歌 2010-12-10 16:28

呵呵投资理念，投资思想方面呢？这些投资大家中有哪些共通之处？

思考爱好者回复思考爱好者 2010-12-10 16:29

“了解人性并尊重人性的规律”是指二老，对于人性的了解，并尊重人性的规律。 事实上，没有人可以避免人性中的诸多问题，包括感性，贪婪和恐惧，包括认识盲点，但是有同样水平的一个伙伴在旁边提醒，那出错的概率可以减小2/3 以上。

风继续吹回复畅歌 2010-12-10 16:48

我最关注的财务指标，仅供参考：（1）5年以上的净资产收益率，我要求每年至少13%，年均至少18%。（2）3年以上的净利润及其来源（是否主营业务所产生），跟最大的竞争对手比较。（3）流动资产至少是流动负债的1.5倍（对有特殊能力的公司会适当放宽该指标，如格力，但至少要超过1倍）。（4）长期负债低于营运资本（流动资产—流动负债=营运资本）。主观因素较大，仅供参考。

guobiaol回复白云之乡 2010-12-10 21:02

举一返三，你是段总学生最成熟的一个。看你发言有收获。

tcbhj回复topcp 2010-12-10 21:04

讲到了价值投资的实质！

guobiaol回复畅歌 2010-12-10 21:15

如果管理层把报表做得很难看懂，多数有问题。好公司报表多数祥细明了。报表就是员工向老板汇报工作的图表，如果搞不明白，要么是你不适合当老板，要么是员工有问题。

nefia回复思考爱好者 2010-12-11 02:44

我也在关注瑞安，觉得0101.hk恒隆您或许有兴趣关注。商业地产方面我觉得恒隆做得更好，用心培育商厦甚至区域商业氛围。瑞安有很大部分是住宅，但和商业有很密切依存，瑞安在武汉、重庆的售价在初期都远超同地段产品价格，超出预期却逐渐被接受，觉得和不断增加的富裕群体及其生活方式需求有关。

思考爱好者回复nefia 2010-12-11 11:20

谢谢恒隆我之前大约看了些，但是对我而言，觉得市值太大了。 到这个阶段，很多市值似乎是靠增发填平的，持股人很难获取超额收益。陈启宗先生是位爱讲真话的优秀企业家，只是他财技上佳，经常高抛低吸，高位增发，对于公司做大做强不错。我觉得自己不太可以占到便宜，呵呵。一孔之见，如果有新的心得，再和兄交流。

nefia回复思考爱好者 2010-12-11 14:39

学习了

王一飞回复白云之乡 2010-12-11 16:15

最近在本论坛常看见你，工作应该不太忙吧！能不能说说你对国内半导体行业的看法？谢谢！有时发现自己还有些投机思想，喜欢看些国家扶持的行业，国家十二五可能会重点发展的产业，还喜欢查公司的一些小道消息，哈哈！

王一飞回复畅歌 2010-12-11 16:19

我看年报有个习惯，喜欢把公司的财务数据和股权结构做统计，并用图表表示出来，这样看容易些。

白云之乡回复王一飞 2010-12-11 18:59

我对半导体行业没有研究过。总体感觉这个行业很难。这是一个世界范围内竞争的行业，国内企业要胜出，会很难。

rocx123回复段永平 2010-12-14 05:43

我现在的理解，最重要是做自己真正懂的事情，也就是呆在自己的能力圈内，个人认为这是最关键一条。

科科回复duanmi_ok 2010-12-16 13:02

我想他们都是价值投资者吧

putong001回复段永平 2010-12-17 11:06

段总看的几个关键数据一般都能推测出这个公司财务状况是否健康，管理层是否有不诚信的行为；或者是利益输送。 真正投资一家公司的前提是这个公司竞争力强，产品利润高，未来还能高成长。段总在充分了解公司领导团队以后才开始看财务数据的吧。

lei-w-g回复余祥平 2010-12-19 17:39

[表情]

特立独行的猪 2010-12-02 08:26

都来A股吧，A股的金融股扔在地上都没人要！

make_it_simple回复特立独行的猪 2010-12-02 09:27

行情至少要等到明年，很多人不会喜欢的。

victorhu回复make_it_simple 2010-12-03 12:49

银行股是有点看不懂

特立独行的猪回复victorhu 2010-12-03 21:31

现阶段的中国银行业务大头还是存贷利差，没有其他什么复杂的非息收入，买银行股其实就是赌整体中国经济的未来。

特立独行的猪回复make_it_simple 2010-12-03 21:32

行情什么时候开始真的无人知晓，猜猜还可以，但是用此作为操作依据就有可能把自己的情绪带进去了。极度低估买入即可！

victorhu回复特立独行的猪 2010-12-17 10:52

中间业务现在应该也有发展

畅歌 2010-12-10 09:09

跟着段总的博客学了大半年，确实收益非浅，不过以我我现阶段的程度来看，段总的很多方法是不可模仿的。比如段总看了某个ceo的讲话或者发布一项计划就能能分辨出他的优势和毛病，段总可以把一个企业搞的很明白，我们绝大多数人是很难做到的。所以段总可以不看彼得林奇的书就可以很厉害了，但是我觉得看彼得林奇之后发现对股票有了进一步的认识。彼得林奇把股票分成6大类，并且经常交易来感受市场的变化，他建议我们人人要买股票或者基金，段总是说不懂一个企业就一定不能买他的票。我想他们说的都没有错，以现阶段我的水平来说有闲钱一定要把钱买成股票，并适当分散还是必要的。当然也要像段总不断学习，不断深入研究争取搞懂上市公司，到不了段总的境界也要向他的方向靠近。这几天的一点小心得，放在这里做个纪念，前辈们看了不要笑话我。

段永平回复畅歌 2010-12-10 12:33

我翻过彼得林奇的书，只不过不记得他的名字而已。大家在这里说了以后我又看了一下，发现原来其实看过了。（翻过一本好像叫《战胜华尔街》）他的东西可以看，但不要掉进去。感觉他像武侠小说里的剑术高手，但更高的高手是无招的。

循序渐进回复段永平 2010-12-10 14:26

“不要掉进去” ，段总总结的是，其实真正的高手就在眼前啊！

wanxiaofei65回复段永平 2010-12-10 14:39

巴老说的是道,林奇说的是术,段总,感觉我们学术相对容易些,学道就要复杂很多,需要长期实践和学习思考

畅歌回复段永平 2010-12-10 14:42

他的东西可以看，但不要掉进去。这句话我一定会记住的，其实段总在这里说的每句话我都有记住。嘿嘿。

Ontheway回复段永平 2010-12-10 14:50

段总，您看过费雪的《如何寻找成长股》吗？我觉得那本书也不错。

Ontheway回复段永平 2010-12-10 14:51

如果没有看过的话，希望您也翻一下，给点评价

畅歌回复Ontheway 2010-12-10 15:35

这本书我看过两遍，看出一点感觉了，费雪是个很聪明的人，巴菲特举了很多例子好像都出在这本书里。最大的感觉还是分析一个企业真的是要苦下功夫的，根据费雪15个要点把一个企业分析下来没有一年半载时间是搞不定的，而且即使分析完了也不一定可以买入。其实那15个要点我还有很多精髓没有领悟进去，看来还要继续看第3遍。价值投资简单但是不容易！

Ontheway回复畅歌 2010-12-10 15:37

我也翻了很多遍，觉的写的太棒了。。。。

酷耐回复畅歌 2010-12-10 15:52

说了半天还是没懂价值投资，价值投资最重要的就是在公司上，要找能持续增长５年１０年的好公司，并且以合理的价格或低估价，和分散，有钱就买不是同一概念也不能联系到一起的，彼得林奇的方法要难的多，因为没有化繁为简，巴菲特思想是你一生能有４－５个大投资就已经能成功了，最好不超过２０个投资，这种思想要慢慢体会还有就是不要老和二级市场上联系到一起，凡事以研究公司为主．公司的大发展就是股价的大跃进！

酷耐回复段永平 2010-12-10 16:02

段总我刚刚看了网易着几年的年报,销售收入和净利润都是从几亿RMB到了几十亿RMB大发展的好公司真是体现了内功，也成就了您的无招胜有招．真佩服您的眼光！

畅歌回复酷耐 2010-12-10 16:18

谢谢你的批评意见。我从来不敢说自己懂价值投资了，其实研究公司为主的人也不一定就是价值投资。格雷厄姆对价值投资的定义是：根据详尽的分析，本金安全和满意回报有保证的操作。格雷厄姆还说这个定义中的含义还是值得进一步讨论的。你说的这些我在巴菲特那里早听过了。但是你说一生只做４－５个大投资，但是没有失败哪来的这几个大的成功?

畅歌回复Ontheway 2010-12-10 16:21

你和段总差不多，翻翻就可以了，呵呵。我可是逐字逐句读下来的，感觉还是老的那个版本读起来心领神会一点。

duanmi_ok回复Ontheway 2010-12-10 16:34

哪个版本翻译的较好呢？请推荐一下。

酷耐回复畅歌 2010-12-10 16:43

您客气了，我是怕您误入彼得林奇的怪圈，我也是在学习实践中，我所说的都是看段总评论学来的，４－５个大投资是好象是芒格要不就是老巴对段总说的．主要意思是少做出交易的决策比多做好强的多，和从失败中得经验是不同的也不能联系到一起的．真正做了价值投资其实失败的概率要比短线小的多多了．做价值投资老是失败那就还得继续悟了．

topcp回复酷耐 2010-12-10 16:50

彼得林奇的东西其实也不是怪圈，他的企业分类还是很有用的。其实在投资企业之前是要对企业的现在有一个分类的，甚至知道这个企业是否能长期持有

酷耐回复畅歌 2010-12-10 16:52

不研究公司的一定不是价值投资，格雷厄姆对投资的概念，大师费雪和芒格已经做了充分的修正，老巴也认同以合理的价格购买王子，而不是便宜的价格购买癞蛤蟆．巴菲特说我和几只癞蛤蟆有过几次便宜的约会，我吻了它们，但是它们还是癞蛤蟆．

酷耐回复topcp 2010-12-10 17:00

哦,我不林奇了解不深入总觉得他的思想是看到身边的哪个流行哪个红就去抓个投资机会．给我的感觉是会增加决策和短视的行为.也许是适得其反．

Ontheway回复duanmi_ok 2010-12-10 17:04

地震出版社

Ontheway回复畅歌 2010-12-10 17:11

您说的是海南出版社的？我对比过2个版本，一开始觉新的不好还贵（骂娘了），但看到后面后，觉得还是觉得新得要好些。

bill9669回复酷耐 2010-12-10 17:54

老段是中国最早做游戏的人，对游戏的理解很深．此外，丁磊从某种意义上来说是老段的学生，他是跟老段学的营销，所以老段对网易的了解程度不是一般的投资人可比的．从行业和公司来说，老段在网易上的投资都是难以复制的.此外，老段能够在8毛钱买到网易，这里面有运气的成分．但是能够持有网易到120块(不考虑拆分)，那才真正体现了功力.老段似乎总是在等待优秀的企业出问题，这是我的感觉.我觉得老段对投资的理解不逊于巴老.老段在自己熟悉的行业里甚至比巴老理解得更深，当然巴老懂的行业更多一些，这是因为巴老经历过的更多.老段实在是太棒了，好崇拜．

酷耐回复bill9669 2010-12-10 20:40

说的太好了学习了，又深刻了一层的理解，请问您看段总这回投资的雅虎主要是看重了阿里巴巴集团，您说阿里巴巴会不会复制网易的那种高速发展呢？还有网易的财报应该还是高增长啊，段总是不是卖了大部分？

bill9669回复酷耐 2010-12-10 21:22

这个应该是请教老段的问题啊，老段在前面的帖子里有过详细的解释。非常感谢老段和巴老，告诉我们什么是对的事情。但是如何把事情做对，要靠我们自己的积累和悟性，这个真的挺难的。我觉得这里的朋友个个都是老师，除了老段之外，白云老师的功力也很深，每天来这里学习，受益匪浅。

bill9669回复段永平 2010-12-10 21:33

段总的洞察力真是非同凡响，一句话就说到点子上。我以前看《彼得。林奇的成功投资》一书，真的就掉进去了，要挣扎出来不是一件容易的事。迷上彼得。林奇会改变（很可能是毁了)自己的生活。

topcp回复酷耐 2010-12-10 21:35

我开始看林奇的书也是晕，而且感觉很玄，后来看才发现林奇其实是跟着企业变化来的，因此能总结了6种类型，林奇其实是一种对企业变化规律的总结。

畅歌回复bill9669 2010-12-10 22:04

我想你有点误会段总了，我认为彼得林奇的东西看了可能用处不是很大（对段总的水平来说，对我这样的水平来说是很有好处的），但绝对没有坏处的。段总说不要掉进去的意思应该是，如果只盯着他的书的话，再到后来就很难提高自己了。怎么严重到毁了生活？从彼得林奇的书里看出来，和段总一样也是个很热爱生活的人。其实彼得林奇也是大师级的人物，只不过他写的这些书是给入门级的人看的，所以显得有些浅显。

酷耐回复topcp 2010-12-10 22:11

你怎么看待这种规律的变化？是常识的应用？会不会有预测的感觉？比如操作煤炭和有色的周期俩极容易看，中间难预料啊！

topcp回复酷耐 2010-12-10 22:11

这就是中石油这样的企业类型，这样的企业类型我认为太难，现在属于我完全不懂的企业类型，这样的企业类型赚的快亏的也快，是真正的老巴这样的高手才能操作的。

畅歌回复Ontheway 2010-12-10 22:11

我回头查了一下，海南出版社是新的2007出版的，地震出版社是老的1999年的，我第一遍看新的，第二遍看老的。觉得老的好，可能有些主观原因。

bill9669回复畅歌 2010-12-10 22:13

彼得。林奇的投资组合里包含的公司太多了，好像有上千只股票，也许这些公司中的大多数都不错。林奇通常的做法是保留那些买入后上涨的股票，卖出买入后下跌的股票，这样做的结果是他的投资组合里最后有些股票涨得非常好，所谓的ten-bagger。但是彼得。林奇牺牲了他的生活，他每天只睡五个小时，其他时间全都花在工作上。对于绝大多数人来说，这等于毁了生活。

酷耐回复bill9669 2010-12-10 22:14

是啊～有时看了这里朋友的点拨胜过自己几年的思考！除了看段总的还和topcp学了不少东西，真是太幸运了！感谢！

畅歌回复酷耐 2010-12-10 22:17

那你是太不了解彼得林奇了，他说过千万不要买热门股票的热门股，他也不提倡做短线的。我觉得他的话都没有错，只不过没有深入进去把根源挖掘出来给我们展示而已。他写的书其实只是面对广大入门级的普通投资者的。

酷耐回复topcp 2010-12-10 22:19

我觉得对于咱们投资经验没几年的，有了理论也不放心的，心里就得拿实践来印证才能说服自己的内心．长时间的经验太重要了，能让自己的内心有非常强的自信．比如开始我看林园时就觉得这哥们太自信了，现在在想想这个自信是现实的和绝对的．

畅歌回复bill9669 2010-12-10 22:32

呵呵，原来你的意思是这个，我误会你了。彼得林奇说过他真正赚到大钱都是那些下过苦功，并且长时间拿住的票。他也是建议大家少操作的，也不要太分散的。彼得林奇是基金经理，工作干起来是很拼命，所以他后来早早退休回家享天伦了。和段总有点相似哦。

lei-w-g回复畅歌 2010-12-10 22:48

价值投资简单但不容易，至少操作起来心里有底，其它的感觉不简单，但是真要做起来心里一点没底，我也认为看看可以，但学不来

酷耐回复畅歌 2010-12-10 23:01

他人我知道，书没看过，请问您是沿着他的思路一直在做股票吗？我说的流行和热是在企业的业绩上的，比如去年的汽车和家电．有个哥们拜读了它的书，在逛商场时看海信的平板电视卖的最火就去买拿股了赚了钱，后来又在他们家乡下的小卖部里发现了中价酒好卖又挖掘了金种子，学了林的理念有点飘了，把我听的神马都是浮云了，不知真的假的．

畅歌回复酷耐 2010-12-10 23:14

我受他影响是挺大的你的这个哥们对彼得林奇产生了最大的误解，他说了：逛商场看到什么产品好就买什么公司是对他最大的误解。他还说过大概意思：看到好产品可以跟踪到好公司，但是要做的工作还很多。千万不要当做选股的充分条件。

bill9669回复畅歌 2010-12-10 23:19

我受林奇的影响比较大. 林奇书中提到的很多东西，我后来竭力想忘掉. 我宁愿没读过林奇的书，呵呵.你说的没错，林奇是一位大师级的投资人，可能对我不合适. 我比较喜欢吉姆.罗杰斯. 吉姆.罗杰斯讲的东西跟沃伦.巴菲特是一样的，我喜欢吉姆.罗杰斯的表达方式.

畅歌回复酷耐 2010-12-10 23:21

彼得林奇非常幽默，关于这个事情的解释还举了一个明星的例子来分辩自己被误会的过程，我看了忍不住笑出来。建议你可以看看他的书，有很多地方让人看了会发笑的，是我看过最有趣的投资方面的书了。他分析了一份财务报表之后说：恭喜你，你已经完成了有史以来最简短的财会知识培训。和我平时对人说话的语气一摸一样

畅歌回复bill9669 2010-12-10 23:22

对只选对的不选贵的适合自己的才是最好的

myxqq回复畅歌 2010-12-10 23:30

前面有人说过，巴菲特讲的是“道”，林奇讲的是“术”。我觉得应该尽量站在“道”的高度，利用“道”的哲学和逻辑思维方式来学习“术”。首先要做到手中有招，才能发展到心中有招，再发展，才能无招胜有招。

酷耐回复畅歌 2010-12-10 23:36

是我说的太简单，那哥们其实很用心研究企业的，我觉得这种挖掘有点价值投机的感觉.

酷耐回复畅歌 2010-12-10 23:41

看来你们是有缘分啊～我注定和林无缘了，我有３０多本价值投资的书就是没买林的书，我还有１２本老巴和芒格的书没有读完，平时都没时间读很是痛苦.

henry6688回复bill9669 2010-12-11 09:09

彼得林奇对企业类型进行了6种划分，表面看起来他对企业了解挺深的，其实那就像一个刚学练武的人看一个只会一招一式演练但武功其实很浅的教师爷一样，他似乎看懂了这个教师爷的一招一式，也很崇拜这个一招一式，但其实这个一招一式根本就不是上乘武功。真正的武学大师根本不是用一招一式来体现的。彼得林奇式投资就好像是武学中的花拳绣腿，有招有式但功力不足。所以段总对彼得林奇的说法“感觉他像武侠小说里的剑术高手，但更高的高手是无招的”显示了段总的确是价值投资里武学大师的功力。

gxd-0103回复段永平 2010-12-11 10:00

有同感!

topcp回复酷耐 2010-12-11 11:25

实际上我认为老巴在操作一个企业的时候是知道企业类型的，甚至在买入一个企业的时候就知道什么时候卖出，比方说可口可乐，可能的卖出条件是1、企业不再有新的市场份额增加了。2、管理层变了，自己不信任了。除了这2个因素外，那就一直持有而不管任何波动，甚至不管持有50年还是5年.彼得林奇总结了6个企业类型是很重要的，也就是说要时刻的知道现在的企业处于什么状态，老巴对每一个类型的具体分析是很到位的，但也要先知道是什么类型才能做分析。比方说中石油，我相信老巴买的时候就知道一定要卖掉，否则这样的企业长期持有是没任何意义的。

pianolovesong回复段永平 2010-12-11 12:11

老巴是正宗少林,天下武功出少林,但少林基本功要求太高,有时了求速成,不得以求其教他门派!

bill9669回复henry6688 2010-12-11 12:20

彼得.林奇在一个较长的时间里让他的麦哲伦基金按照40%的复利增长，非常的了不起. 只是他的一些理念会让我做一些糊涂事情，可能是我理解得不好.巴菲特的东西好简单的，我一看就喜欢:1. 买股票就是买企业的一部分2.要考虑安全边际3.忽略市场的短期波动巴菲特讲的东西,我一下子就明白了. 不过明白归明白，但只是幼稚园的小朋友碰上了大智慧的导师，我找到了方向，知道走哪条路是对的,但路是要自己走的，

走这条路不容易，要靠积累和体悟，要培养出老段和巴菲特那样的洞察力更是万难.唉，老段是天才，可能他自己不承认.

NEWMAN回复bill9669 2010-12-12 05:56

道出了俺的心声。

段永平回复NEWMAN 2010-12-12 12:16

最早做游戏的不是我们，但当时小霸王确实是生存下来并有相当知名度的牌子。

酷耐回复topcp 2010-12-12 22:13

看来６个企业类型很值得学习，估计老巴的思想里也有，就是没说出来．其实一般的真正的价值投资者都是以成长消费股为主打，比较偏向费雪！

畅歌回复酷耐 2010-12-13 09:33

他说６个企业类型你就认同了，我说的时候你就说我不懂，你好像有点主观哦

柏拉图回复bill9669 2010-12-13 11:02

彼得.林奇是华尔街最大的价值投机者而不是价值投资者。他买入的公司多达一千多家。他说过：买入一只好股票能升10倍，能补其它20只差的股票下跌的钱。我们这些资金不多的人不可能象他那样投资，只能买几只好公司的股票。怎么样能买到几只好公司的股票就看你的能力了。这就是我们向段大哥学习的目的。

酷耐回复畅歌 2010-12-13 12:09

你说的不清楚我当然不懂了，他说的我懂了，但我觉得老巴的思想更重要，因为价值投资者交易少的情况下比较单一的决策，比如消费成长股买入时就计划了５年或１０年．我个人的股也拿了２年了准备看到２０１２年，所以林的思想有点多了对与我来说.

畅歌回复酷耐 2010-12-13 12:32

你原来是说我不懂，现在又说自己不懂，偷换概念看你背书倒是挺厉害，大师的话背的一溜一溜的算了不抬杠了，江湖人称杠王就是我了

畅歌回复柏拉图 2010-12-13 12:37

彼得林奇把2000万的基金做成140亿。

段永平回复畅歌 2010-12-13 13:33

那可能是表示后期有很多人投钱了，不一定是赚了那么多钱。当然，他的表现也是很好的。

酷耐回复畅歌 2010-12-13 14:15

晕，我说的没有深入理解的是老巴思想，林的思想我一点都不了解的，要不你给我讲讲那６个企业类型！

畅歌回复酷耐 2010-12-13 14:26

周期型，快速增长型，稳定增长型，缓慢增长型，隐蔽资产型，转困型这几个类型也不是绝对分明的，随着世界改变而不停变化的，大师的思想不是短短几句话能概括的。经常看到有人断章取义，拿人家说过的一句话说事是不好的

畅歌回复段永平 2010-12-13 14:43

是的。林奇管理的是开放型的基金。经常看到有些同鞋断章取义，拿人家说过的一句话说事就否定了一位大师，我是很不服气的。我认为林奇的书就像我们国家的预防地震机构发布的一些地震小常识一样，地震前经常会有些蚂蚁搬家，鸡飞狗跳的异常现象出现，但是这些现象出现不一定能确定有地震。但是

学了这些常识绝对没有坏处，除非像段总说的掉进去了就不好了。就像彼得林奇说过，好像巴菲特也说过类似的话，像段总，王传福这样的企业家才是现代社会真正的英雄。当然像段总这样一手打造过大企业的高手来做股票肯定不要学这些入门级的东西，做到无招胜有招，可是您说又有几个人能到您这种境界呢。所以我们大部分资质平平的人只有拼命k书，从基本的东西学起才能有所进步。最近看到一个报告说采访大部分投资者都以为自己是战胜市场的那小部分人

酷耐回复畅歌 2010-12-13 14:43

这些类型的确很形象，身边都很多牛股都能想象到是其中的类型，但是似乎对一般人来说超越了能力圈的问题，老巴说我并不试图跨过七尺高的栅栏，我到处寻找的是我能跨过去的一尺高的栅栏．我觉得这６条能学好一条就够用了，老巴的喜诗糖果就属于第三条．

畅歌回复段永平 2010-12-13 14:56

请教段总一个问题？经常看到有的童鞋说什么价值投机，我很想不通，什么叫“价值投机”呢，投资就是投资，投机就是投机，就好象吃饭就是吃饭，喝水就是喝水。价值投机听起来好像喝饭的感觉。

bill9669回复柏拉图 2010-12-13 15:18

林奇研究企业还是很下功夫的，他可能是个不那么简单的投资者，或者说是个比较贴近市场的投资者.个人觉得向林奇学习的话犯错误的几率要大一些，向巴菲特那样做的话犯错误的可能性大大降低了，巴菲特简单,容易理解，可操作性强.

畅歌回复bill9669 2010-12-13 15:27

听了巴菲特说的话离挑出好企业买入还很远很远

bill9669回复畅歌 2010-12-13 16:06

是的，要挑出好企业不容易．问题的另一面是,巴菲特的思考方式可以让我们很容易地排除不好的企业，我认为这个太重要了.持之以恒地学习和理解巴菲特,会使得我们的选择面越来越小，随着看中的公司越来越少，我们对投资的理解也在进步．我读彼得.林奇的时候，总是能看到满把的机会，我觉得这是不对的，事情不应该是这样子的,实际上，这也使我犯了很多错误．所以林奇的理念对我来说不合适.投资机会应该跟人生的其他机会一样，是不多的．所以我现在想的就是在平时通过学习识别一些能够走得长远的健康的企业，等待他们出现非实质性问题引起股价暴跌(这种想法好像不大厚道).费雪和芒格的思想现在是主流，寻找高增长的公司，又要保证确定性，不出差错，这对我来说太难了,现在水平不够.

畅歌回复bill9669 2010-12-13 16:22

．所以我现在想的就是在平时通过学习识别一些能够走得长远的健康的企业，等待他们出现非实质性问题引起股价暴跌其实这也是很难的，什么叫实质，什么叫非实质，真正事情发生了，也是很难分辨的，而且更危险，万一人家企业恢复不回来我们的投资就全打水漂了。关键还是你说的平时通过不断的学习，不断的纠错，迷惘的时候想大师们的话，尽量悟，尽量往前走，能走多远最终还是要看造化的。我说了这么多其实是一大堆废话

bill9669回复畅歌 2010-12-13 16:36

最难的还是耐心，呵呵。我觉得识别什么样的错误不会给企业带来毁灭性的打击，这个要相对容易一些。比如，伊利牛奶的案例，三聚氰胺是整个行业的事情，我们还要继续喝牛奶，因此这个事件不会让伊利倒闭，企业恢复到健康状态的时间也不会太长。伊利的案例好像大家都喜欢拿来说，可能是这个很有代表性。如果导致股价暴跌的事件我们不能识别其性质，大不了放弃不做了，不做比出错要好。

柏拉图回复畅歌 2010-12-13 16:49

你的意思是说我是分不清概念了。“价值投机”这个名词不是我发明的，请你去查一下，有一本书的书名叫《华尔街最大的价值投机者—彼得.林奇》。什么叫“价值投机者”,让我来告诉你,他不同短线波动的投机者,他的是上市也不看图表走势,他看公司利润是不是能增长,假设他认为明年的利润能增长,他就买入。如果利润不增长或增长不多他就卖出。

畅歌回复bill9669 2010-12-13 16:51

可是当时又有几个人把握住了伊利这个机会？反正我是被吓的不敢喝牛奶了回头看看确实是好机会，可能这就是学习的过程吧，不过我感觉如果你老是想等一个企业出问题暴跌，是有点投机的心理的。段

总，巴菲特应该不在是等企业出问题暴跌，而是看到企业便宜到可以买入的地步就出手了，是不是搞反了因果关系？让我们还是再强调那句话：不断的学习，不断的研究企业。

畅歌回复柏拉图 2010-12-13 16:53

是我分不清概念，所以要请教段总啊谢谢

畅歌回复柏拉图 2010-12-13 16:56

对了，我还想说几句，看过很多关于彼得林奇的书，感觉很不好，有些根本就不懂林奇，就好象有本书号称什么《段永平的炒股妙招》，其实段总根本是无招的

bill9669回复畅歌 2010-12-13 17:37

你找到便宜的买入，实际上那个买入很大可能是下跌之后的，区别是你是刚发现的，我是等来的，从机会成本来说，你比我运气好。市场绝大部分时间是有效的或者高估的，如果不等待企业出问题带来买入机会，那就得像查理。芒格提出的那样用合理的价格买入优秀的公司，合理的价格可能意味着不便宜。芒格那样的机会可能会多一些，但是我看了他的书，觉得好难。

柏拉图回复畅歌 2010-12-13 18:40

彼得.林奇的书我看过，不看过我是不敢发言的。彼得.林奇的确厉害，但他是我们学不了的。好比说象投资比亚迪，今年比亚迪的业绩不是很好，现在比亚迪的股价从80多港元的高价跌得了40多港元，但巴菲特还是拿在手上，并没有在80元的高价抛售。但如果换成是彼得.林奇，看到业绩不好，早就抛售了。所以我们只能学彼得.林奇某样好的东西，不能全学他。不过如果是初学投资的话也应该看看。《彼得.林奇的成功投资》写得不错，没有跟段大哥学投资的时候我看这本书看了反复看了多次，书都翻烂了。

畅歌回复柏拉图 2010-12-13 19:27

你说的大部分我都认同的，关于比亚迪他会怎么操作我不敢说，这个世界变化太快了，即使巴菲特也在不断变化。你说他的东西学不了，我觉得他说的东西和巴菲特基本上是不矛盾的。如果说“价值投机”是你这样定义的话，我想巴菲特卖出两房也应该算价值投机了。也许彼得林奇看得没有巴菲特那么远，但是又有几个人看得有巴菲特这么远呢?

畅歌回复bill9669 2010-12-13 19:31

机会只给有准备的人反正我们现在能做的就是不断的学习啦

畅歌回复柏拉图 2010-12-13 19:55

他买入的公司多达一千多家实在是没办法的事情，他一个做基金的又不能像巴菲特一样把公司全部买下来，你知道基金买卖股票是有很多限制的，手里拿着100多亿美金又要全部打理起来，林奇说他管理的资金比整个希腊的国家财政收入还要多，但是他做的比希腊总统好多了

topcp回复topcp 2010-12-13 22:44

林奇是认为所有的企业都能投资，只要你清楚类型，能够准确的把握住企业变化的一刻作为买卖点。其实这么说没什么错，但人不可能什么都懂，但实际上太难了。老巴主要讲能力圈，因此才会有大部分企业都不能投资，他们两个人的说法都对，实际上老巴说的还简单些，但简单的东西往往更有效。

柏拉图回复畅歌 2010-12-14 08:44

你说得不错，巴菲特的确有时也“价值投机”，但不是以这个为主。我可能表达错了，应该是学彼得。林奇很容易出差错，成功的机会没有巴菲特的高。你想想看，彼得。林奇买入的股票有一千多只，他真正了解的公司有多少个？我想他大多数都不是很了解，或一知半解。如果我们对某个公司一知半解就买入它的股票，你认为会怎么样。但他买的股票多了，就可以拿升的来补降的，而我们不能。

柏拉图回复畅歌 2010-12-14 08:48

据我所知，林奇退休后自己也炒股票，买入的股票也挺多的。

柏拉图回复畅歌 2010-12-14 09:21

你不象段大哥是个公众人物，有什么不敢说的呀。你认为巴菲特是怎么样操作比亚迪的呀。不过我认为比亚迪不错，巴菲特投资对了，眼光真厉害。我认为巴菲特不可能会抛售它。一家之言，不要当真呀。

柏拉图回复柏拉图 2010-12-14 09:33

我没有跟段大哥学习投资之前最起码看过10本投资的书，但都是一知半解，有的东西不敢肯定。自从跟段大哥学习以后，许多东西都敢肯定就是这样了。在此，我真心的感谢段大哥和各位学友，没有你们的提问段大哥的话和讨论。我真的学不了那么多东西。

畅歌回复柏拉图 2010-12-14 09:34

我不敢说的意思是我不懂，不敢乱说。对于比亚迪轻仓很容易，重仓也要好好做做功课。

柏拉图回复柏拉图 2010-12-14 09:40

以前看的那些书，什么现金流公式之类的看得花眼晕。还是段大哥的“毛姑姑”厉害。

畅歌回复柏拉图 2010-12-14 09:43

段总就是黑暗中的那盏小桔灯但是路怎么走还是要靠自己的，我现在看《证券分析》好多看不懂

畅歌回复柏拉图 2010-12-14 09:56

“毛姑姑”不是谁都可以姑的，要把现金流公式搞懂学透了才能姑。就好象我们做桥梁设计，什么力学计算软件都可以给你搞定，但是你首先要搞懂力学公式才能更好的用软件做计算。只不过现金流公式里面的参数比力学的要难很多。力学的数据只要去实地勘察，并根据以前的经验取值就可以搞定。企业现金流的公式里面的数据却要根据预测未来取值。

柏拉图回复畅歌 2010-12-14 10:07

《证券分析》我以前也看过，不过债券部分没有看，也看不懂，直接就看普通股部分，到现在两年了，还没有看完。《证券分析》是专业股票分析师看的，我们这些初学者最好不看，等有了一定基础再看看。还有就是我们现在也不能象格雷汉姆那样选股了，格雷汉姆的那个时代遍地都是便宜的烟蒂股，市盈率都是几倍，市值只有净资产3分2。我们现在不可能找到这样的股票了。找到这样的股，肯定是很差的公司。

柏拉图回复畅歌 2010-12-14 10:11

不必把现金流公式学透才能姑。长期来说现金流就等于净利润，这是段大哥说的。

畅歌回复柏拉图 2010-12-14 11:10

段总说的当然没错，我们搞工科的总想把公式翻来覆去搞透了才放心，呵呵

畅歌回复柏拉图 2010-12-14 11:16

我觉得看证券分析并不是记住格雷汉姆说的市盈率都是几倍，市值只有净资产3分2才能买入的这种简单的估值方式，很多人都喜欢把一些大师的言论搞的简单化，我认为里面对一些企业的具体财务分析才是我们最需要学习的地方，里面举了很多例子来说明企业的财务分析，可是我很多都搞不大明白

段永平回复畅歌 2010-12-14 13:02

我从来没看过现金流公式。我一直在讲未来现金流折现是个思路，不需要公式。老巴也不用这个公式的。希望以后不会再有人在这里提现金流折现的公式了，有点见到祥林嫂的感觉。

畅歌回复段永平 2010-12-14 14:54

最近比较呱躁，差点走火入魔幸得段总点拨一下记得有人说过投资不仅是一门科学，还是一门艺术

风继续吹回复段永平 2010-12-14 20:50

主要是你那个虎牙的例子太详细了，让很多人以为你是提供了一个未来现金流折现的公式。那个例子只是一种思路，不是公式。否则你可以卖公式来赚钱了。格拉汉姆早就说过：“价格是你付出的，价值是你得到的。”我觉得这句话就是投资的基础，也是思考未来现金流的基础。

八次方回复畅歌 2010-12-15 13:40

真正明白了，确实不需要计算的。

八次方回复段永平 2010-12-15 13:46

严重赞同，就是个思路。 有了这个思路，严重低估的一看就知道了。

畅歌回复八次方 2010-12-15 15:39

被段总敲了一下，回去悟了半天，总算重新明白这个道理了，其实以前段总以前也说过类似的话，竟然忘了，越学越回去了

畅歌回复八次方 2010-12-15 15:56

严重低估一看就知道也是有前提的，首先要尽量了解这个企业，评估也是需要付出努力的

pentsen鹏扬回复柏拉图 2010-12-15 16:51

我个人认为债券部分是《证券分析》的核心部分，掌握了债券部分再去理解其他会容易得多。债券部分是框架，其他部分是在框架里的变化。购买优质成长的企业就像买了每年的利息回报不断上涨的债券，巴菲特也经常这样来思考企业，这可能也是他从来不用计算器的原因，也是我们估一家企业时可以毛姑姑的基础。个人建议，一定要好好看债券部分。比如我们投资一家股票的回报怎么也不能低于长期国债的回报，否则不如买国债。

八次方回复畅歌 2010-12-16 12:40

价值投资的前提就是了解公司，不然其他的面谈！

科科回复段永平 2010-12-16 12:53

我发觉我可能受林奇的影响非常大，我完全赞同段大哥说的他像武侠小说里的剑术高手，他说了很多技巧性很强的东西。我想段大哥要我们不要掉进去可能是要我们不要简单的模仿吧？。还有一点就是我发觉林奇的失误率跟巴老比起来也太高了点。

科科回复段永平 2010-12-16 12:56

段大哥只是翻过林奇的书水平就这么高，我可是翻过无数次的。我在他身上吸收的营养我想是多过巴菲特的。看来人的悟性跟段大哥比起来差太多了。

白云之乡 2010-12-15 14:45

看到众位博友讨论巴菲特和林奇，谈一下自己的看法：1）对于股市投资，大致有两类人。一类是站在股市外，例如巴菲特和大部分上市公司的股东们。对于他们来说，有股市可以用的地方，但基本思想是立足于买企业或做企业。用股市的地方，是市场先生不理性的时候，他们可以得到好的买入价或好的卖出价。这就是巴菲特讲“买股票，就是买企业”的含义，就是在买入股票的时候，把股市的因素去掉。假设股市已经关闭了。这样才能进入买企业的状态。否则的话，脑子里总是有市场的因素和术语在下意识地起作用。也才能不懂得企业不买，不好的企业不买，管理层不本分的企业不买。2）另一类，是在股市中。例如基金经理和一些投资机构，包括林奇。没有股市，也就没有他们的工作了。他们的收入来自于股市，所以无论什么理论，市场会永远在他们的心里。趋势和热点难免成为他们关注的地方。这也是存在决定意识，可以理解的。3）作为两类人，最后的成绩来自于不同的地方。基金经理的收入，来源于业绩提成和管理费。一个人可以管理上几十亿的资金，所以收入也是非常可观。尽管他们的业绩随着大市波动，但依然是世界上最高收入的一群。如果不是管理他人的资金，只投入自己的资金，他们会改变投资思维的。巴菲特和上市公司的大股东们，要靠自己手里企业的盈利不断增长和投资大的机会。日久天长，每年的增长加上新的投资，最终累积了惊人的财富。4）由于两类不同的职业，自然选择了不同的做法。理论和言论也存在一定的差异。5）在股市中，一个很有趣的现象是站在股市里的人亏损的比例很高，而站在股市外的人挣钱比例很高。所以，从理性上讲，还是站在挣钱的人群中，比较理性些。

xing回复白云之乡 2010-12-15 21:09

[表情]

---

putong001 2010-12-10 01:01

段总，现在回过头看，您人生成长最快的那段岁月是读硕士那几年还是创立步步高那段岁月呢？ 您这样的人很少有，我在国内见的更多的是浮夸的企业主和很有才但却非常贪婪的人物。有时候感觉一起合作真的特别难，我在别人眼中是一个喜欢讲死道理的人。我想改变……

段永平回复putong001 2010-12-10 04:46

好像17岁以后就不怎么长了。

johnson回复段永平 2010-12-10 06:42

[表情]

白云之乡回复putong001 2010-12-10 09:22

我看过你的博客，很有思想。感觉，如果能从纵向（3000年历史）加强一下研究，可能会对于现实理解有所不同，心情也会不同。例如现阶段，大家憎恨的腐败，如果从历史的角度看，是非常自然的事情。它是中国历史发展现阶段，包括30年高速发展，特别是基础建设发展的一个必然部分。不是那个Party的问题，是一段历史。例如你上面谈到的人群表现，同时是这个历史阶段的必然产物。中国目前的发展，也包括他们的一部分。他们（也可能体现在后代）会随着历史的进程，不断进化。真心希望你天天愉快。

白云之乡回复白云之乡 2010-12-10 10:12

补充一下：从历史的角度，客观和理性的看，保持心平气和，是一个方面。另一方面坚持做正确的人生观，积极主动，选择自己的人生。

加忠回复putong001 2010-12-10 11:38

你是不是问段总知识增长？什么是讲死道理？是较真吧？我感觉喜欢所有的人不可能，让所有的人喜欢我也不可能，要独立思考，不要太在乎别人怎么说，我的一点心得。

思考爱好者回复putong001 2010-12-10 16:05

看了兄弟的博客，兄弟才29岁就有如此认识，那真是年轻有为了。改变自己，如果是大的改变，相当于自己的重生，呵呵，我觉得随缘比较好。

思考爱好者回复白云之乡 2010-12-10 16:22

白云兄好！我年过3轮了，可能比putong001兄弟大些，比您可能稍年轻些。您说的，从历史角度看国家和民族的进步，我非常赞同。 也觉得现下的时代算得上是难得的盛世。 但是，在大家眼中作为新“左派”的我，还是有很多的困惑，让我在一个长期的乐观和至少中期的悲观之间摇摆，这个问题，可能困扰我一段时间了。国内的很多问题，就不一一赘述了，我确实没有智慧能够看过这些历史，冯仑先生从台湾的近30年历程来乐观看待大陆的未来，我觉得依冯先生和您的经历，都是有大智慧的人。我愿意乐观面对长期的未来，当然也因为其实人生只能理性的选择乐观，呵呵。不过，窃以为，做投资，其实最重要的是微观，让我感到有些困惑甚至危险的是，包括我观察的标的中的很多民营企业家其实已经表达出了对于未来的困惑和某种程度的担心。事实上的国进民退已经进行很长时间了，而且似乎在强化。 所以长期乐观和现实之间，我觉得自己需要智慧来找到平衡。我个人认为，一个良好的各种利益群体和社会力量的博弈机制的存在，是微观可以长期看好的基础。而这个基础现在似乎还很遥远啊。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-12-10 16:40

这个问题，我也发帖问了段老师，我觉得您和段老师都是能提供 大家思考/思维 营养的人。谢谢。

白云之乡回复思考爱好者 2010-12-10 18:54

仅以投资的角度讨论：1）在今后10年，国家大概对于消费领域要更开放一些，包括现在已经开放的，例如餐饮，服务，制造业，教育（部分），卫生（部分），新技术开发，互联网应用，医药，运输服务，商业，农林牧渔，投资服务（部分）等等。在这些领域，预计会有更多的民企成长起来。2）民企比例将会减少的领域：例如房地产，资源，粮食物资等。3）在与世界接轨的国有行业，例如金融，保险，通讯等预计会有优秀的股份制企业成长起来。

思考爱好者回复白云之乡 2010-12-10 19:52

谢谢 白云兄 的观点，看得出兄对于行业和形势有很深的认识的。因为我个人就处于 通讯行业，如果以中国移动为例，现在它进行中的一些事情不太好。 原来的产业生态系统，它要垄断起来， 这个是反行业特性，也是反市场化的。原因在于:1. 频频出现的 各省老总出事，出现了国资流失的声音，所以未来就是国资什么都干，原来外包和共生的生态链将被去化；2. 更深层的，可能反映了某种 国家和zf的思路(我最担心的，也是很多社会精英呼吁改变的)。 此外，其中已经有了很多高官的子女，而对外的宣传却不涉及这些，利益交换。 没有遵循市场和经济之道，反而越来越遵循官场文化。 下级无条件服从上级，保住乌纱帽（实质上是官员）为主，这样下去，我认为不会有国际竞争力。 也是我从微观角度对于宏观担心的来源。 中国电信可能好些，而联通之前可能更有过之，现在不明。

guobiaol回复思考爱好者 2010-12-10 20:58

你认为中国2010年比2000年，比1990或1970年是慢慢变得理性了，还是越变越差?

思考爱好者回复guobiaol 2010-12-10 21:32

呵呵，很多东西可以这么比较，普遍而言，当然进步了，类似于股指的长期上涨趋势。长期而言，理性的人都只能选择乐观。但是从微观的进步看，特别是非物质角度，未必非常显著。我比较想说的还是未来吧。特别是对于未来的投资而言，微观决定空间。

思考爱好者回复guobiaol 2010-12-10 21:39

2001年是申奥成功之年，对于未来憧憬，充满希望；2001年，15年入世谈判完成，中国经济走出了大幅对外开放之路，也利用了经济全球化的黄金机遇。现在的如我当年年龄的年轻人，我觉得生存处境不如当年，对于我的行业和公司而言。 没有太多选择和发展的空间。 当然这是个案。

畅歌回复思考爱好者 2010-12-10 21:52

看了你这段话引起了我的很多共鸣，我原来是中铁建的职工，你说的这两点简直可以完全套用到中铁建或者中国中铁的身上，甚至更加复杂。可能这就是一些国企的通病吧。

思考爱好者回复畅歌 2010-12-10 22:19

谢谢您的信息，可以作为建立认识的参考和佐证。

guobiaol回复思考爱好者 2010-12-11 19:47

微观决定个股，宏观决定大盘。

guobiaol回复思考爱好者 2010-12-11 19:53

如果社会不需要这个行业了，就重新选择新兴行业。社会在进步，也要转型，我们面临前景更不确定，所以大家都感觉压力越来越大。没有竞争，社会死气沉沉，有了优胜劣汰，社会整体压力感增加。

思考爱好者回复guobiaol 2010-12-11 20:05

同意

思考爱好者回复guobiaol 2010-12-11 20:07

兄说的我部分同意。 我觉得还有一个很重要的原因，是zf分配的蛋糕和权力资本化分配的蛋糕太大了。

guobiaol回复思考爱好者 2010-12-11 22:44

中国进步三十年，就是ZF放权的三十年。如果以后继续放，中国就能继续进步，当然，应该是逐步的，不象苏联的休克疗法。

思考爱好者回复guobiaol 2010-12-13 08:52

谢谢兄的观点。 我很同意“中国进步三十年，就是ZF放权的三十年”。非常给力！不用休克疗法，应该是符合中国国情的。 长期而言，小政府应该是比较好的社会模式。 当然中期而言，可能面临的很多转型问题需要政府的引导，政府之手应该还会非常强。未来需要自我约束，这点可能就是最大的难点之一。

guobiaol回复思考爱好者 2010-12-13 18:52

非常认同你的观点。谁不恋权呢？但是当权者也应该明白大社会小政府是大趋势。

---

putong001 2010-12-09 08:52

不同的思维决定了不同的出路，如果从小受的是启发式教育，自助式思考，长大了绝不会盲从。儿子正在读高二，考了一道历史题：成吉思汗的继承人窝阔台，公元哪一年死？最远打到哪里？儿子答不出来，我帮他查找资料，所以到现在我都记得，是打到现在的匈牙利附近。在一次偶然的机会，我发现美国世界史这道题目不是这样考的。它的题目是这样的： 成吉思汗的继承人窝阔台，当初如果没有死，欧洲会发生什么变化？试从经济、政治、社会三方面分析。有个学生是这样回答的：这位蒙古领导人如果当初没有死，那么可怕的黑死病，就不会被带到欧洲去，后来才知道那个东西是老鼠身上的跳蚤引起的鼠疫。但是六百多年前，黑死病在欧洲猖獗的时候，谁晓得这个叫做鼠疫。 如果没有黑死病，神父跟修女就不会死亡。神父跟修女如果没有死亡，就不会怀疑上帝的存在。如果没有怀疑上帝的存在，就不会有意大利弗罗伦斯的文艺复兴。 如果没有文艺复兴，西班牙、南欧就不会强大，西班牙无敌舰队就不可能建立。如果西班牙、意大利不够强大，盎格鲁一 撒克逊会提早200年强大，日耳曼会控制中欧，奥匈帝国就不可能存在。 教师一看，说：「棒，分析得好。」，但他们没有分数，只有等级A，其实这种题目老师是没有标准答案的，可是大家都要思考。

pentsen鹏扬回复putong001 2010-12-09 12:54

我们的教改只需要这样改就行了，可至今没一点进步，根本思路就是想控制。怎么可能改得了呢。

thankweb回复putong001 2010-12-09 16:22

嘿嘿，你别说，教育也有围城现象。不信你看看纽约时报的关于PISA考的报道。http://www.nytimes.com/2010/12/07/education/07education.html?_r=1

思考爱好者回复thankweb 2010-12-10 15:22

听说，上海确实做得不错。 北京的情况，没有非常直观的感受，只是知道有些应试教育的做法比较疯狂，班级之间的评分比较可以到小数点后两位，这些会决定老师的评价，也许包括校长，那就会比较恐怖。

thankweb回复思考爱好者 2010-12-13 14:19

教育就像投资，大多数人没搞明白。有些搞明白的人发现久而久之也没必要让没明白的人都弄明白。巴老曾半开玩笑地说，他愿意在美国的商学院里捐助有效市场理论的科研项目，以使他更方便地积累财富。我只能说中国的教育系统下也出了优秀的人才，但很多与个人的独立和家庭的教育有关。在你所述的激励机制下，无论是老师还是学生最终很有可能变成羊群中的一员，胜率不大。

thankweb回复thankweb 2010-12-13 14:21

胜率不大，且很辛苦。

---

topcp 2010-12-11 13:05

老巴说买股票是买企业的一部分，是指买企业的未来，而不是买企业的现在，当然安全边界是指现在的价格比价值低。巴菲特买可口可乐是因为他认为未来可乐会更大，买其他的企业也是一样，买股票就是买企业的一部分没错的，但一定是要企业的未来比现在好，这才是买股票就是买企业一部分的真正含义。

topcp回复topcp 2010-12-11 13:11

我们的着眼点一定是预测企业的未来，根据现在的企业状态预测未来会比现在好，而实际上真的达到的你的预期，股价当然没理由不跟着上涨。一个企业在买入时我认为都要大概知道什么时候卖出，当然有些时候会不断的变化买入条件。比方说买入某企业，买入时就要设置卖出的条件就是1、企业增长下降到一个数字下。2、企业换了老板。3、企业做了自己不懂的领域等。而假设某一天企业满足了这3个卖出条件的任何一个，当时就应该卖出。

王一飞回复topcp 2010-12-11 16:25

学习了！3、企业做了自己不懂的领域等。没全明白，解释一下好吗？如果企业发展到天花板，做转型你怎么看？

topcp回复王一飞 2010-12-11 17:31

我一般认为如果是饮料企业收购了另外的跟饮料相关的就没什么问题，比方说收购了玻璃厂做瓶子或者其他饮料品牌，但如果做地产了，那就要小心

八次方 2010-12-06 19:19

谁能分析一下，老巴为什么当时买入BYD？ 我分析的很久，还是搞不太懂。我对BYD还算比较了解。 看来和大师差距太大了！

一万颗星星回复八次方 2010-12-06 19:43

[表情]

一万颗星星回复八次方 2010-12-06 19:49

搞不懂的原因就是因为你分析啦！其实投资比亚迪更多是靠基本的常识，外加一点点经验，是个很容易做出的投资决策

风继续吹回复八次方 2010-12-07 09:18

我的态度是：搞不懂就搞不懂吧，没必要去搞懂巴老芒老投资的每一个项目啊！我们就关注我们能搞懂的东西吧！我觉得大家太在意或太关注对于巴老并不重要的这笔小投资了。

白云之乡回复八次方 2010-12-07 10:13

王传福就好像农村出生的穷学生俞敏洪。在俞敏洪搞英语出国培训之前，各个学校都有英语培训。特别是北京的各个大学里。但像俞敏洪这样，把英语培训做出神的人，就太少了。一句“在绝望中挣扎，人生终将辉煌”，鼓舞了成千上万的年轻人。当年的新东方，如果看教学条件，看数字，没有人想到俞敏洪的新东方会上市。同理，搞电池和汽车的人不少。但像王传福这样，是把电池和汽车做出了神的人太少了。以我的理解，巴菲特是被王传福的创业历程所动，看好他的未来。退一万步，到了巴老这个年岁，就算把投资比亚迪看做为人类发展的公益事业，也值得做了。

八次方回复风继续吹 2010-12-07 10:26

那倒也是，但是BYD是我很熟悉的公司，所以想搞明白，不知道老段如何看老巴的这次投资？ 看了几个博友的分析，觉得大家还是不熟悉BYD。都是自己的感觉而已。

白云之乡回复八次方 2010-12-07 10:42

大家都没有去过比亚迪。我这次在深圳，原准备去比亚迪看看。但看到这么多的人关注比亚迪，就放弃了。你能谈谈对于比亚迪的见闻和认识，让大家增进一些了解吗？不是谈股票，是讨论思想和认识方法。

八次方回复白云之乡 2010-12-07 16:53

我不止去过，可以说是非常的了解。呵呵

Ontheway回复八次方 2010-12-07 17:16

http://money.163.com/10/1207/09/6N9R81B000253G87.html介绍一片文章，王传福访谈。王说：“当你努力工作时，你的团队就会朝着同一个梦想努力奋斗”当您买的公司的老板能这样说，也这样做的，你就可以偷着笑了。

白云之乡回复八次方 2010-12-07 17:21

[表情]

八次方回复Ontheway 2010-12-07 17:26

王确实不错，和他握过手，聊过天。 但是还不太明白老巴为什么买入BYD！

Ontheway回复八次方 2010-12-07 17:30

可能您可以芒格宝典力找到线索，比如狂热的专注，工程师管理（关于标准石油一篇文章有提到）买的理由应该很简单。。

大方回复八次方 2010-12-07 18:45

我认为：一般经济合作的方式是忽悠和交易（也适合政治）。忽悠是将那些比自己智商低的商人，让他们臣服自己；交易就是我给你什么好处，你就给我什么好处。 我分析老巴是个聪明绝顶的人，忽悠是不可能的，哪么就只有交易，凭哪么一点点新能源车概念，老巴是不会感兴趣的，老巴需要的什么，只好问王总了，他付出了哪些？呵呵呵呵

润政回复白云之乡 2010-12-07 22:52

最好一点不太同意。投资就投资。公益是公益。我想，巴菲特不可能是这样做最坏打算的。。如果这样，他可以不投的。有可能他看的更远!

白云之乡回复润政 2010-12-08 04:55

巴菲特的投资，很喜欢做最坏打算。例如他在2008年买高盛和通用。仔细读读他买的附加条款，会帮助理解他。巴菲特的特点是专注和理性。他就是人群中的“激光”。太多的人其实羡慕的是他的财富，所以容易把他神化。他的生活，一点也不让人羡慕。任何一个人，如果肯像他那样常年付出和专注，都会有一定的造诣，无论在那个领域。段总对于他的理解很深，该学习的地方，就借鉴过来。不该学习的地方，就保持自己的。对于财富和人生的理解，段总比他要高出很多。

betterlife回复八次方 2010-12-08 08:52

还不太明白老巴为什么买入BYD！————————————————————————————我觉得老巴买入BYD最关键的就是拥有足够的安全边际。其次是王传福是一个踏踏实实、严谨做事的人，只要他和他团队肯努力朝正确方向走，在这个市场就有很大机会。

betterlife回复八次方 2010-12-08 09:01

能不能把您分析BYD搞不懂的地方贴出来，供博友们探讨和段老师点评?

八次方回复Ontheway 2010-12-08 10:48

主要觉得BYD的管理不好，亮点就是新能源，电动汽车。

八次方回复betterlife 2010-12-08 10:53

老王是不错，但是公司的生产线都是人工操作，和三洋的机械化差远了，产线的工人差不多1000元（以前500元），前几年还是18个人一个房间，食堂管理很差，吃得都不太卫生。一旦劳动成品上涨，成本会大幅上涨。研发费用的比例很低。更没有听说过什么愿景和核心价值（可能现在有了）。

八次方回复八次方 2010-12-08 10:54

12个人一间，写错了

betterlife回复八次方 2010-12-08 11:32

产线工人的千元工资、12人一间房的住宿和食堂管理问题这些我想都不是大问题。这些工人的工资标准和福利是市场定价的，食堂的管理几乎很少有公司员工是非常满意的，员工口味差异、公司餐费投入成本限制、食堂管理难以像生产品质那样细化等都是现实存在的问题，如果食堂生产出的产品，公司投入和重视程度就会完全不一样了。愿景和核心价值对于一线员工很少谈及，他们最重要的是只管做好他们的工作就行了，但我相信新入职的员工都会接受一些基本的企业文化和相关制度的培训。

betterlife回复八次方　　2010-12-08 11:52

其实这个企业最大的优势就是王传福和他的技术管理团队。我更趋向于战略上分析BYD ,按“段老师说过的：做对的事情”去分析。低成本策略是BYD快速杀入汽车市场的一个关键成功因素，只要管理跟得上，进入市场后再用几年时间的经验积累，逐步会把产品做成精品。

Ontheway回复八次方　　2010-12-08 12:09

何以见得？说说看。。。

段永平回复白云之乡　2010-12-08 12:20

你说什么呢？

白云之乡回复段永平　2010-12-08 12:36

谢谢段总的指点。

润政回复白云之乡　　2010-12-08 13:19

太多的人其实羡慕的是他的财富，所以容易把他神化。他的生活，一点也不让人羡慕很理性，

touzi3210回复白云之乡　　2010-12-08 14:43

打高尔夫球以及汉语水平段总肯定比他高出很多

白云之乡回复touzi3210　　2010-12-08 15:39

我的话不妥。当引以为戒。

pianolovesong回复白云之乡　　2010-12-08 21:08

我觉得byd的不确定性很高，巴菲特投在byd里的只是小钱，就象段总曾经投过的快餐店，小钱亏了就亏了！

润政回复pianolovesong　2010-12-08 21:32

呵呵。。在我看来，投资要很专注，不在他头多少。做生意也一样。不是生意不大就不投入。

pentsen鹏扬回复段永平　　2010-12-09 13:12

个人认为：巴菲特投资比亚迪也许会成功，也许会失败，尚没有定论，虽然现在股价涨了，很多人就说巴的投资有安全边际，是对的；我认为这样去看巴这项投资有点盲从。如果懂这个行业的人我觉得就好好去分析一下这行业的前景，电动汽车成功的关键因素（甚至比亚蒂未来最大的利润不在汽车，也可能是电池），这些关键点确定性怎样，确定性可能会越来越低也可能越来越高，当我们搞明白可以投资时再投，千万别跟风或想当然。如果搞不明白怎么回事，就不要投，在这学习就好了，学习时最好先别设定巴的这项投资一定是对的，也许更有利于学习分析，如果未来证实巴的投资是对的，我们会有更多收获；未来如果证实巴的投资是错的，我们也会有更多经验和体会。

八次方回复pentsen鹏扬　　2010-12-09 16:49

严重严重的同意。 这就是我要搞明白的目的！

八次方回复段永平　　2010-12-10 12:32

请老段给说说老巴为什么当时买入BYD！ 期待中！

段永平回复八次方 2010-12-10 12:35

老巴说过n次了，我为什么还要说？如果你连老巴都不信，那还能信谁？

Ontheway回复八次方 2010-12-10 14:55

段总说了，好像就是看人，人不错+年轻（45岁）；您想听秘籍吧，可秘籍就是这么简单。

八次方回复段永平 2010-12-11 10:40

老巴说过很多次，主要还是我不能完全理解！能理解一些，让自己重仓买入，还是觉得做不到。 所以想搞明白，因为很早就关注研究过BYD，但是就是没有操作过。所以这是个机会更深一步理解老巴的投资哲学。

八次方回复Ontheway 2010-12-11 10:41

股市没有秘籍。

---

scribner 2010-12-10 20:03

请问段总 美股中低于1美圆的股票多吗?

---

steper 2010-12-10 00:20

一不小心看到了youku和dangdang两个大泡泡，老美也炒新股啊，是不是隔着太平洋距离产生美啊

太阳花回复steper 2010-12-10 16:50

其实，卡拉曼《安全边际》一书里说的这种故事很多。一点不稀奇

思考爱好者 2010-12-10 16:39

段老师您好!我想请教您一个关于长期投资所面临的微观经济环境基础的问题。您方便的话，给出观点当然好，其实能谈谈您的思路，我觉得会对大家都挺有益的。==========我非常赞同：从历史角度看国家和民族的进步，也觉得现下的时代算得上是难得的盛世。 但是，甚至在周围人眼中作为新“左派”认同历史进步的我，还是有很多的困惑，让我在一个长期的乐观和至少中期的悲观之间摇摆，这个问题，可能困扰我一段时间了。国内的很多问题，就不一一赘述了，我确实没有智慧能够看过这些历史，冯仑先生从台湾的近30年历程来乐观看待大陆的未来，我觉得依冯先生和您的经历，都是有大智慧的人。我愿意乐观面对长期的未来，当然也因为其实人生只能理性的选择乐观，呵呵。不过，窃以为，做投资，其实最重要的是微观，让我感到有些困惑甚至危险的是，包括我观察的标的中的很多民营企业家其实已经表达出了对于未来的困惑和某种程度的担心。事实上的国进民退已经进行很长时间了，而且似乎在强化。 所以长期乐观和现实之间，我觉得自己需要智慧来找到平衡。我个人认为，一个良好的各种利益群体和社会力量的博弈机制的存在，是微观可以长期看好的基础。而这个基础现在似乎还很遥远啊。

---

liu0861 2010-12-09 18:21

请朋友们看看十句话，有没有道理（1）如果钱还宽裕，别养二奶，偷偷养几个贫困山区的学生。别让人家知道你是谁，要不然见面了多尴尬，多不好意思。但是你心里一定会觉得舒坦；
（2）、遇到夜里摆地摊的，能买就多买一些，别还价，东西都不贵。家境哪怕好一点，谁会大冷天夜里摆地摊；（3）、遇到学生出来打工的、勤工俭学的，特别是中学生、小姑娘。她卖什么你就买点，如果她不是家庭困难，出来打工也需要勇气的，鼓励鼓励她吧；（4）、捡到钱包就找找失主，如果你实在缺钱就把现金留下。打电话告诉失主就说你在厕所里捡到的。把信用卡、身份证、驾驶执照还给人家，一般人家也不会在乎钱了。把人家的地址记在你的笔记本上，以后发达了去找人家道个谦，把钱还给人家；（5）、遇到迷路的人打听某个地址，碰巧你又知道，就主动告诉一声。别不好意思，没有人笑话你。（6）、遇到迷路的小孩和老头老太太，能送回家送回家，不能送回家的送上车、送到派出所也行，如果有电话的替老人或小孩打个电话就走，反正你也不缺那两个电话费；（7）、雨雪的时候、天冷的傍晚或者是雪天的傍晚，遇到卖菜的、卖水果的、卖报纸的剩的不多了又不能回家，能全买就全买，不能全买就买一份，反正吃什么也是吃，看什么也是看，买下来让人早点回家；（8）、上车遇到老弱病、孕妇：让座的时候别动声色，也别大张旗鼓。站起来用身体住其他人留出空位子给需要的人，然后装作下车走远点。人太多实在走不远，人家向你表示谢

意的时候微笑一下；　　（9）、不要对有精神信念的人，有猥亵言词，要知道中国人穷就穷在没有信仰，这世界什么都在变，什么都不可全信，唯有信念不变，不动，永恒；（10）、如果时间还宽裕，而且碰巧觉得我说的在理，那就顶一下我的贴子，总比去顶看了没什么收获的贴子舒服。时间宽裕不少就请把这几句话多转几个地方，毕竟好人多了咱们心里也舒坦。如果你赞成就顶一下，保您健康！！！！！！！！

糊涂是福回复liu0861　　2010-12-09 21:16

顶一下

思考爱好者回复liu0861　　2010-12-10 15:16

好!

xing回复liu0861　　2010-12-10 15:28

[表情]

---

wuwei_zhaoyan　　2010-12-10 13:41

您好段总 请问如何去寻找了解中国的中小企业，尤其是有潜力并且有好的业绩未上市的好公司谢谢!

---

bigfigure　　2010-12-10 09:12

各位兄弟，美国粉单市场转板到纳斯达克，怎么转，条件严格马?

bigfigure回复bigfigure　　2010-12-10 09:14

是公司转板。

---

seekingbargains　　2010-12-10 04:35

当当网上市是利国利民的大好事，该庆祝一下。b2c没有忠诚度可言，国美苏宁大家比价不方便，网上比价用购物搜索搜一下就一清二楚。再陆陆续续多几家上市，最后价格战不可避免。除非能够成为成本控制能力最强的那家，最后胜出，否则生不如死。凡客诚品搞自有品牌的模式，理论上比当当模式好很多。

---

putong001　　2010-12-10 00:51

youku.com也上市了？这样的公司运营成本太高了，视频网站每年要交给电信的流量费都贵的惊人，相当于主营收入的70%多。 而且目前还看不到公司如何把巨大的人气效应变成money，视频广告的收入倒是慢慢的增加。不过公司还是处于低毛利低增长的商业模式。

putong001回复putong001　　2010-12-10 00:56

资产证券化了。上市融资了，那些风投也许松了半口气。

seekingbargains回复putong001　　2010-12-10 04:25

优酷还很难说，优酷携带着50%的用户去版权商那里买版权，议价能力强，平摊下来每个用户的版权成本比那些只有20%左右市占率的的视屏网站的每个用户版权成本应该可以低一些。但是不同视频网站每个用户产生的广告收入却基本相同，甚至优酷可以更高。再考虑用户自己制作的视频累积量。也许会产生马太效应，市占率越来越高，所以模式可持续能力较强。作为用户，感觉优酷用户体验比起其他几个牛很多。当然目前股价可能有点离谱了。

---

putong001　　2010-12-04 02:07

突然想起几年前马云请冯小刚拍摄Yahoo搜索引擎的电视广告并在央视播出的事情。现在yahoo已经默默无闻了。 对比一下Sogou搜索引擎，自从两年前装了搜狗拼音输入法和搜狗高速浏览器以后(这两个产品

确实很好用），电脑里默认的主页是搜狗搜索引擎，使用搜狗搜索的频率也大幅增加。 查资料说搜狗已经成为中国第二大搜索引擎，市场占有率排名第二。Google退出中国业务，受益最大的就是百度和搜狗了。 马云已经和张朝阳展开合作，并计划分拆搜狗独立上市，不知道搜狗业务的成长空间到底有多大。有么有特别了解这个项目的朋友，分析一下?

seekingbargains回复putong001 2010-12-04 20:23

没有很靠谱的第三方数据，但是我感觉搜狗市场占有率应该是没搜搜高吧；搜狐首页上面写着“中国最大的门户网站”，但无论从收入还是流量他都不是最大的。搜狐年初还在喊今年最主要的战略是做好搜索，下半年就变成了集中所有资源做好微博。搞了十五年了，貌似内心从来没有方向感。

putong001回复seekingbargains 2010-12-05 14:54

搜搜排名第三?

putong001回复seekingbargains 2010-12-05 14:56

Investigation and Study Report on Chinese Search Engine Market看看这个，搜狗确实是市场份额第二的，不过和百度比落后太多。

putong001回复seekingbargains 2010-12-05 14:56

搜狗的策略应该是慢慢蚕食，不断扩大自己的市场份额。

seekingbargains回复putong001 2010-12-10 03:58

你引用的这个市调数据未必靠谱，个人认为soso会跑的比sogou好。

---

putong001 2010-12-09 22:47

需要我们花很大的精力去搞明白企业是怎么赚钱的，哪些产品带来盈利，未来如何去保持这种盈利能力，公司应该做什么才行；==========拿专做全身体检的连锁健康管理机构来做例子吧，我知道的这家企业在中国已经做得相当不错。正处于稳步扩张的阶段，而且也两次引进著名风投的融资了。 国人的健康意识正逐步提高，都形成了疾病在于预防，以及早发现早治疗，把疾病控制在苗头状态，这样身体少受苦，而且成本是最低的。 现在中国很多公司和单位都有每半年做一次全身健康检查的福利，所以慈铭体检利用在体检领域的品牌优势以及跟大医院合作的关系取得了很大的市场份额。 以前都是经济能力很强的精英阶层注重健康管理，而随着时代的变迁现在的年轻人将会越来越注重健康的管理。 现在市场从培育阶段开始转入高速成长阶段，慈铭体检到底运作的怎么样，这就需要我们调出它的财务报告来看了。比如每年营业额的增长，毛利率的增长，公司在各大城市业务拓展的情况。

putong001回复putong001 2010-12-10 00:30

一般PE和VC都是在企业高速成长的早期就介入，等到公司做成规模融资上市了，再以高倍的市盈率套现。他们吃到了企业高溢价并把未来十多二十年的现金流折现都拿到手。却把风险转嫁给了在高倍市盈率接棒的基金或中小投资者。

putong001回复putong001 2010-12-10 00:34

当然也有特例，汪潮涌的信中利投资百度，IDG投资腾讯都是过早退出了，这两家公司上市后经过高速发展，让当初高市盈率买入的投资者获得了丰厚的回报。 但是这样的例子太少，要想成功投资这两家企业，必须是对企业的企业竞争力和这个行业其他竞争对手非常了解的。光看过去的PE（市盈率）根本没有用，就像刻舟求剑的味道。

putong001回复putong001 2010-12-10 00:37

我相信真正的价值投资者应该是会逐步的深入行业中去分析比较最具竞争力的几家企业的核心技术和管理层市场战略。

段永平 2010-12-05 13:50

如果利率长期如此，好公司的长期pe是不可能在12-13倍或以下待得住的。

Ontheway回复段永平 2010-12-05 14:10

明白您的意思。要挣钱就得向您这样敏锐啊。呵呵。

make_it_simple回复段永平 2010-12-05 16:09

段总，您见过长期（10年或以上）保持40倍以上 pe的公司吗?

topcp回复make_it_simple 2010-12-05 16:15

这样的企业就注定是一个大牛股。看看腾讯这10年来的PE

make_it_simple回复topcp 2010-12-05 16:21

对，忘记腾讯了，能告诉一下腾讯上市时和现在的pe是多少？我偷懒一次，谢谢！

topcp回复make_it_simple 2010-12-05 18:47

呵呵，不是偷懒了，是因为腾讯还没10年上市时间。好的企业增长的时间会相当长，市盈率长期在高位注定这一定是一个大牛股。

topcp回复topcp 2010-12-05 18:59

大家不要对高市盈率心存恐惧，实际上只要企业增长率高一些，很快就抹平了高市盈率。今天40倍的市盈率，如果2年内企业的业绩翻倍，按照2年后的业绩估值，买入的市盈率就变成20倍，而2年后这个企业的合理市盈率很可能还是40倍。高市盈率就必须要求对企业的1-2年内的成长率估值的比较准确。如果企业长期站在高市盈率上，那很可能就是一个大牛股，这个时候往往只要看到它的空间就可以大胆的买入。

make_it_simple回复topcp 2010-12-05 21:22

哥们，你在找7英尺的栏。

topcp回复make_it_simple 2010-12-05 21:25

是吗，那我要注意了。我只是感觉好的企业很少低估

topcp回复make_it_simple 2010-12-05 21:34

在我看来每一种企业类型的投资都有缺陷，也就是说必须要放弃一些优势，好企业再加上好价格几乎可遇不可求，而我们比一般人多了耐心，那这个1-2年的耐心实际上是最简单的安全边界。

酷耐回复topcp 2010-12-05 21:49

兄弟请问好公司的合理的市赢率应该怎样去思考的？比如林园说过茅台的合理ＰＥ应该是５０－６０倍等.

topcp回复酷耐 2010-12-05 22:05

不同类型的企业不相同，每个企业的不同阶段PE都不相同。我大概只会给一种类型的企业估值。这种企业的类型大概如下：1、我首先判断在很长一段时间业绩不会下跌，如果看不出来我就不买。2、如果符合1，那么我还能大概知道近期1-2年的大概增长率。3、预测2年后大概的PE，我认为跟现在一样那就可以了。

nj-pan回复段永平 2010-12-05 22:09

近期很多H股价格比A股高可能和这有关吧。

卧牛回复段永平 2010-12-05 22:21

如此低的利率摆明了说人民币要升值。在国际化的同时，也让我们反过来想想，在外部发行小额国债的风险在哪里吧。

思考爱好者回复段永平 2010-12-05 23:11

好像日本当年在海外发债，出现过 负利率。升值预期应该是主要的，加上流动性充沛。此外，日本长期的零利率政策，并没有形成本国的大牛市。美国的qe2/3....是否会形成牛市，我觉得判据可能不足。流动性是世界范围的流动性。但是流动性是个胆小鬼。如果要联系市场的话，出现反常现象的时候，我倒是觉得需要警惕性高些。呵呵。个人观点。

pentsen鹏扬回复酷耐 2010-12-05 23:15

应该没有合理的PE这一说（即使有，也是针对那一年的），再说林的能力并没有得到市场的验证，更不值得参考。

思考的快乐回复段永平 2010-12-06 01:23

简单测算一下GE:1.5$*10倍=15$(2010);1.5$*15倍=22.5$(2011-2012)

段永平回复酷耐 2010-12-06 03:06

某个时点是有可能对的。

白云之乡回复段永平 2010-12-06 05:25

段总的思维总是大格局和从本质上看。一轮新的世界性资产泡沫又要在人们还停留在过去恐惧的记忆中，逐步开始了。

ustcer回复段永平 2010-12-06 06:52

所以不明白，为什么美股的PE低，利率也低；A股的PE高，利率也高；按照利率，A股可以支持30-50倍的PE，因为存款的PE就是这么多。如果按照贷款利率那中/美差异就更大了。

topcp回复思考爱好者 2010-12-06 08:23

其实牛市来不来真的无所谓，牛市来了所有的股票都涨的差不多。好的股票是在熊市也在慢慢涨，而且熊市中的涨幅甚至超过牛市。

段永平回复topcp 2010-12-06 10:06

我个人认为牛熊市的叫法不是价值投资的。事实上也没有人真的知道什么时候是牛市什么时候是熊市（事后知道的挺多），而且大多数人在牛熊市都亏钱。

topcp回复段永平 2010-12-06 10:14

是的，最多算是波段操作，牛熊的那种操作方法还不如操作指数。一般是在指数比较低的时候反倒轻仓，指数越来越高认为趋势越来越向上仓位越重，等到指数开始下跌一个幅度认为趋势下降了，再减仓，到了很低的位置反倒空仓了，最后一算账一个牛熊过去了还亏了或者有一点微利，而这个还是能判断出来牛熊的所谓高手，这么操作根本不赚钱。而我发现其实熊市当中很多好的股票涨的可能比大牛市还多，因为熊市时间长，大牛市来了1年涨2倍，但熊市可能4-5年，很多股票这4-5年都赚了更多了，其实最好的就是没有牛熊，企业的PE固定，那就最好。

思考爱好者回复topcp 2010-12-06 10:21

赞同 ，所以好标的是投资的核心。特别对于很少宏观能力的小投资者，微观是决胜的关键。

topcp回复思考爱好者 2010-12-06 10:22

没错，核心一定是好企业。

酷耐回复段永平 2010-12-06 10:26

段总是不是这个时点有时很容易判断，有时就很难判断啊?

酷耐回复topcp 2010-12-06 10:30

第3条不太懂！比如茅台50倍PE高确定性的增长2年后PE没准就降到20倍了，跟现在一样是怎样理解?

思考爱好者回复思考爱好者 2010-12-06 10:30

牛熊市其实是市场阶段的大致说法，从微观的价值股本身来看市场 的话，当我们发现这样的股很多的时候，基本上就是合理 的介入区域，那么约略的说，就是 认为未来这些股票可能会有 牛市行情；如果当我们发现大量的标的被 高溢价估值，我们可能愿意 撤出市场，这个时候 约略说，未来情他们可能面临熊市行情。

topcp回复酷耐 2010-12-06 10:38

买入和持有过程还是不同。买入的时候分析的东西只是最低的情况，但一旦持有发现企业比自己预测的要好很多，那PE高一些都没什么问题，而且还是好事。比方说茅台07年增长70%，如果那时候预测PE60倍肯定正常，但07年之前只有这1年增长70%，而大部分年份都是20-30%左右，实际上一般都要预测的尽量低一点，比方说茅台每年大概提价15%，那么保守一点就按照15%估值，乐观一点就是20%估值，这样的企业大概是合理PE就应该是30左右。我就是大概这样估值的，2年后我预计茅台还应该有30左右的PE，那现在30PE买进来我赚的就是增长的钱，而这两年看起来增长的确定性是很高的。

topcp回复酷耐 2010-12-06 10:40

这里面有一个2年后我预测还是30倍PE，他的意思实际上是指2年后我认为这个企业的环境跟现在没什么不同，因此跟现在应该是一样的。

酷耐回复pentsen鹏扬 2010-12-06 10:43

其实我觉得林园说PE的事是夸张了点，但是可以肯定的是作为价值投资，他是已公司经营为主，市场为辅．但现在大部分伪价值投资者都是已市场为主导，公司经营为辅助．这就是总说的懂与不懂的关键所在，我个人是这样以为的．所以我现在都不看PEPB这些市场致后性的东西．

思考爱好者回复思考爱好者 2010-12-06 10:44

当然对于个股的操作，确实是可以超越牛熊市的，例如段老师说的 10倍左右PE的优质股。 这是理性的投资行为。

酷耐回复topcp 2010-12-06 10:46

豁然开朗谢谢懂了

思考爱好者回复思考爱好者 2010-12-06 10:49

这是实际操作的问题。但同样非常重要。

topcp回复酷耐 2010-12-06 10:51

，其实主要是企业，也就是说企业几年后跟现在是不是会变化很大。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-12-06 10:53

当然这种能力的培养，是经历和能力的混合，需要时间复利的发酵，基本上是无可替代的。我个人感觉也是投资的主要门槛（之一）所在。

酷耐回复topcp 2010-12-06 11:14

好象很多好企业增长阶段都会出现1年或2年的低增长，这样的话看不懂的也许就先卖了，你怎样看这问题．比如茅台今年120元时好多伪价值投资的基金都卖了，听说那时开完股东大会一些人直接拿手机就抛掉了股票．茅台是很容易看些，但别的好企业要比茅台难预测些!

衡山行侠回复topcp 2010-12-06 11:17

发现其实熊市当中很多好的股票涨的可能比大牛市还多，因为熊市时间长，大牛市来了1年涨2倍，但熊市可能4-5年，很多股票这4-5年都赚了更多了。----------牛市熊市都怎么定义的啊？top熊是不是把猴市（震荡市）也包含在熊市里了？

topcp回复酷耐 2010-12-06 11:18

其实不能说他们是伪价值投资者。很多基金的成本是在20，30块钱呢，他们一直持有到120，其实都是价值投资。120的时候大概在年报和一季报的时候，也就是今年4月份的时候，那个时候茅台只有4%的增长，在这个时候其实出现了拐点，一部分人判断茅台的高增长已经没有了，因此卖出，其实是没错的。包括现在茅台还是否能高增长都需要验证。

topcp回复衡山行侠 2010-12-06 11:19

这个震荡市就不好说算那个了。牛和熊本身界定就很大，其实大部分时间都是属于合理的正常的所谓震荡市。

酷耐回复topcp 2010-12-06 11:29

这双面的矛盾似乎很对立，但好多价值投资者１２０时都是在加仓的比如但斌还有佐罗．基金的行为可以理解，但茅台的产能增长的确定性似乎就觉得不该短视．段总的网易几十元时也出现过业绩不好的时候，但他还是坚持了．似乎这中间的经验值得学习借鉴！

topcp回复酷耐 2010-12-06 11:31

当出现拐点的时候肯定会出现分歧，卖出并不一定就错，这个时候主要是自己的判断了。2-3年后回头再看这个卖出可能才能知道是对还是错

酷耐回复topcp 2010-12-06 11:34

要是这样的话，眼光的确定性就很重要了，决定了赚１倍还是赚１０倍．似乎这就是价值投资的一个难点呵呵！

topcp回复酷耐 2010-12-06 11:36

是这样的，在一些关键点上才能看出来对企业理解的真本事，如果买了这个企业一直都在高增长，价值投资者意见会一致的，那就是不卖

酷耐回复topcp 2010-12-06 11:45

那要认真学习的也许就是看企业了，这对一般的价值投资者没有调研能力的属于外行人的是个巨大的考验，有时说是这个企业我懂了，其实内行人看也许你就懂了那么点而已！要是段总能深入的讲讲懂的含义那就太好了！我觉得“懂”这里面有很大的文章．

topcp回复酷耐 2010-12-06 11:48

那是肯定的，价值投资还是分级别的，呵呵。要不为什么要讲能力圈了。其实对企业越熟悉出现问题的时候越不慌，才会越接近真相。

润政回复酷耐 2010-12-06 16:55

是啊。我都有半年对这个字“懂”分析。觉得很难，就想段大哥说好多人不懂巴菲特。如果简单的说。我想大家都是理解巴菲特的投资思路。也许没真正明白他。。。。强烈希望段大哥说到说到

酷耐回复润政 2010-12-06 17:15

对一般价值投资者来说对企业的理解也许只会懂一半甚至更少，因为做投资的时间短，没有丰富的经验，所以学习这些经验太重要了．

思考爱好者回复段永平 2010-12-06 17:25

我理解段老师 还是希望分清楚 从企业出发判断价值的投资 和以 市场先生的行为 为判据的 投资方法。

Ontheway回复段永平 2010-12-06 19:59

段总，财政部在港的债券的利率确实很低，但买的人更可能是看中人民币未来的升值预期啊，而不是利率。

johnson回复段永平 2010-12-07 00:32

哪有什么牛熊市？鬼子胡乱忽悠的。我认为只有鸭市。

段永平回复润政 2010-12-07 05:42

做到什么？能不能懂巴菲特完全要靠自己，别人帮不上什么大忙。有点像蒸馒头，别人能帮的忙顶多像发酵粉，能不能成馒头主要靠自己外加一些外在的其他条件，比如温度、湿度什么的。

太阳花回复topcp 2010-12-07 06:42

topcp兄，企业估值和盈利预测，是否界限很模糊？

topcp回复太阳花 2010-12-07 08:08

企业估值按照未来的现金流。如果企业无负债、不需要再投入，那么未来的现金流就是所有盈利部分+剩余现金。呵呵。

topcp回复太阳花 2010-12-07 08:11

因此盈利必须分一次性盈利和非一次性盈利，一次性盈利最多计入现金部分给企业估值，只有非一次性盈利才计入估值进行折现。盈利和估值几乎相等需要具备几个要素，1、盈利必须是长期性的而不是一次性。2、企业无负债几乎不需要再投入。

太阳花回复topcp 2010-12-07 08:17

如何评价盈利预测是客观的，还是保守的，还是幻想的？

加忠回复段永平 2010-12-07 08:18

我感觉不是所有的人都适合学习老巴，只有相信老巴的人才能学到他投资逻辑，刚开始学投资，我买了一本《左手巴菲特右手索罗斯》，我对索罗斯一点都不感趣，像王石（说不送礼）、董明珠、柳传志、还有段总您的话，我都感觉很真诚，牛根生的话我就不太信。

topcp回复太阳花 2010-12-07 08:23

当然是客观的保守的。茅台供不应求只要存在业绩怎么会下跌？幻想业绩上涨跟赌明天股价上涨有什么区别？

风继续吹回复太阳花 2010-12-07 08:41

估值的理论基础是：1、价格是你付出的，价值是你得到的。2、人们总是想要一道公式——但那样是行不通的。你必须估算公司从现在到无限的将来能挣到的所有现金，再把它们折回到现值。像市盈率这样的标尺本身是不够的。（沃伦·巴菲特） 3、 未来现金流的折现不是算法，是思维方式，不要企图拿计算器去算出来。当然，拿计算器算一下也没什么错。（段永平）我会大致预测一下： （1）持有N年的股息； （2）第N年出售股票能回收的资金。（1）+（2）=估值。（1）跟盈利相关——净利润的一部分变成了股息（现金），一部分留存（净资产），留存收益会对后面的盈利产生影响。（2）也跟盈利相关，因为出售股票的价格是由当时的净利润和市盈率决定的。呵呵，不精确。

酷耐回复段永平 2010-12-07 10:19

哈哈，不蒸馒头蒸口气，得使劲的悟了.

加忠回复投资家 2010-12-07 11:35

各有所爱吧。我学不了索罗斯。

johnson回复段永平 2010-12-07 12:07

能不能懂巴菲特完全要靠自己，别人帮不上什么大忙。就好像是吃米或吃面的习惯一样。价值投资者会先寻找内在价值，投机者只会见机行事。是左倾机会主义。

润政回复段永平 2010-12-07 22:57

谢谢段大哥。也许很快会明白的。也许很久。。。

潮·慢·ing回复段永平 2010-12-08 00:43

嗯·关键是自己得知道自己究竟是不是那块材料本身，因为只有自己才会真的知道自己骨子里是不是···呵呵···“面粉”

加忠回复投资家 2010-12-08 08:57

我感觉基金经理多数都是趋势投资者，所为趋趋势投资就是投机。

八次方回复段永平 2010-12-08 10:47

同意，价值投资不讲牛熊，不讲左右侧交易，不讲波段，不做技术分析，不看图看线，不计算PE等等。

怡风回复八次方 2010-12-08 11:29

没听说过价值投资不计算PE哦?

八次方回复怡风 2010-12-08 16:29

我的理解是， 没听说老巴计算PE的。估计老段也不会吧（个人猜测）。

茶水铺回复段永平 2010-12-08 17:02

师傅领进门，修行靠个人!

kevin_wu123回复段永平 2010-12-08 23:17

能不能懂巴菲特完全要靠自己，别人帮不上什么大忙。----------段总的又一句名言。

kevin_wu123回复段永平 2010-12-08 23:20

真正的价值投资者眼里没有牛熊市之说，因为这样的思路还是在看价格，只有在极端状态时需要做一些处理，但这种情况非常少，其它绝大部分时候不需要关注牛熊，很多潜意识里默认正确的假设并不一定是对的，只是一种简化的描述而已，选股选价不选时才是价值，当然这里的选价指的是相对于价值的价格，是关于安全边际的问题。

kevin_wu123回复topcp 2010-12-08 23:22

10万美元，如果年年翻倍，19年以后可以超越今天的比尔盖茨——500亿美元，再过11年，可以买下地球了。。。这里指的买下地球的意思是，世界所有国家GDP的3倍（把世界当成一个公司，世界市销率3倍）。。。哈

kevin_wu123回复topcp 2010-12-08 23:27

我保守毛估，茅台在不能彻底被西方人接受及明确形成收藏品市场的前提下，终极市值可以看到3000-4000亿，不敢再看远了。

kevin_wu123回复kevin_wu123 2010-12-08 23:46

关注牛熊，根据牛熊“做”股票，性质是“大趋势投机”。

一万颗星星回复段永平　2010-12-09 23:05

[表情]

段永平　2010-12-01 11:34

1%的3年期债券居然有人抢？这不和床底挖个洞埋起来差不多了吗？有点意思。看起来真有点钱没地方去的味道。

循序渐进回复段永平　2010-12-01 11:44

是啊，为什么不投资股市呢?

henry6688回复段永平　2010-12-01 11:47

我也注意到了此类报道，但不明白的是，怎么三年期债券的利率比三年期国内存款利率还低呢？即使这样还有人抢似的。

柏拉图回复段永平　2010-12-01 11:47

高见。学习了。

topcp回复段永平　2010-12-01 11:54

香港的活期存款利息几乎为零，还要每个月收管理费，也挺黑呀

xmyiru回复topcp　2010-12-01 12:00

大陆也差不离啊。

topcp回复xmyiru　2010-12-01 12:01

呵呵，是呀，不投资就是干等着损失

wzybamboo回复段永平　2010-12-01 12:15

是不是预期人民币升值啊，巴菲特也做过这样的投资。买了大量的巴西的货币，以及以欧元计价的亚马逊债券。段总觉得呢?

wzybamboo回复wzybamboo　2010-12-01 12:16

亚马逊债券当时也是很低的利率。

art753回复段永平　2010-12-01 13:10

货币也好，债券也好，也是有本身的价值的。黄金没有利息，照样很多人抢购。我觉得抢购不是因为疯狂，是因为处境。比如：1.他的资金成本很低2.他投资这个标的能采用很大的对冲杠杆和掉期合同工具。债券市场往往就是这样的处境。

酷耐回复段永平　2010-12-01 14:24

一年期的存款也比这高啊，段总您说这些人的心里是杂想的?

余祥平回复段永平　2010-12-01 16:50

是啊,是有“有钱没处使的味道”。

八次方回复段永平　2010-12-01 16:51

是呀，感觉很奇怪。就算有人民币升值预期，也没有必要这样呀。 巴菲特致股东的信里分析过债券和通货膨胀。

帝国春秋回复段永平 2010-12-01 18:34

如此这般！其实国内的经济形势不是很好，甚至比较难！至于香港发行如此的债券被抢购，我个人理解为：很多人在赌人民币升值！

科科回复段永平 2010-12-01 19:25

段大哥：会不会像巴菲特这样的投资者在没有发现好的目标时就把钱买债券。我有时也想不明白自己没发现好的投资目标钱应该投在哪个地方？段大哥有没有什么好主意？

阿斗回复段永平 2010-12-01 21:25

我也想不明白，，是不是美国债的利率也差不多呢？

阿斗回复段永平 2010-12-01 21:27

还有一个可能，就是继续赌人民币升值。 如果相对于美元升值5%，那么就相当于一个6%的美元存款，这么理解对么？

Ontheway回复段永平 2010-12-01 22:52

看不懂啊，这里面是不是有什么玄机啊？

修道士回复段永平 2010-12-01 23:20

热钱看好的是人民升值，近两年港股大幅上涨对股价高起可能又没什么信心。不过这点利率也没什么意思

阿斗回复段永平 2010-12-02 00:59

还可能还说明人们拿出一部分资金押宝 赌股市要崩盘，呵呵

itsyeah回复段永平 2010-12-02 19:35

都是冲人民币升值来的吧

太阳花回复henry6688 2010-12-03 01:37

票面利率，不等价于债券的收益率。

加忠回复段永平 2010-12-03 08:47

刚开始我还以为10%，不如存银行。

畅歌回复太阳花 2010-12-03 08:56

债券的收益率是怎么算的？能不能详细解释一下？我最近在看《证券分析》，前面300页讲的都是债券，看得我头晕脑胀。

henry6688回复太阳花 2010-12-03 08:58

怎么回事，能具体解释一下吗？

pentsen鹏扬回复henry6688 2010-12-03 12:17

100元面值的债券，如果票面利率为2%，满一年后可得2元利息，假设该债券是一年期的，发行时按98元发行（获得2元折价）。那么该债券收益率是(2+2)/98=4.08%.所以收益率与票面利率不会一致，3年期或五年期等其他情况自己算。

henry6688回复pentsen鹏扬 2010-12-03 14:27

这就对啦，债券有折价发行一说。但题头的报道中怎么没有体现一点债券折价发行的消息呢？

pentsen鹏扬回复henry6688 2010-12-03 16:27

也有溢价发行的时候。

henry6688回复pentsen鹏扬 2010-12-03 17:23

是吗？在什么情况下会这样？如果票面利率不高的话，那溢价发行的经济学原理是什么呢？

阿斗回复itsyeah 2010-12-03 23:46

期望人民币升值的大有人在。 郎咸平就说过，，“其实，我们应该学习德国治理马克的经验，马克兑美元由4马克兑1美升到1.5马克对1美元，他们的经济依然平稳过渡，这就是水平，而水平决定一切。”

pentsen鹏扬回复henry6688 2010-12-04 23:43

具体什么情况下我也不是特别清楚，应该是在招标发行时候竞争的结果吧。具体可以查找有关书籍应该会更全面。

bob0216@yeah回复段永平 2010-12-05 20:21

段总，我觉得华侨城现在属于严重低估了，旅游业务这块我觉得就已经值现在这个市值了，而且他的旅游加地产是1+1大于2的效果。

畅歌回复bob0216@yeah 2010-12-06 09:22

华侨城到底的旅游和地产净利润收入哪个更多？

段永平回复畅歌 2010-12-06 10:02

华侨城号称明年的利润有一块多，不知道能不能做到。如果能保持这个净利润（能增长更好），这个价钱倒是不贵。

价值投资奉行者回复bob0216@yeah 2010-12-06 10:33

照这个思维，你看看阳光城。

畅歌回复段永平 2010-12-06 12:26

对旅游业的未来应该还是挺看好的，现在华侨城的市值才一座迪士尼主题公园的建设费用。我买过华侨城，后来听段总说过对东部华侨城的感觉不是很好，下手又有点犹豫了，呵呵。还有就是华侨城的主营收入还有点搞不清爽，继续学习中。

bob0216@yeah回复畅歌 2010-12-06 15:07

华侨城的模式是1+1大于2了，他的旅游加地产目前我找不到中国有第二家企业。

畅歌回复bob0216@yeah 2010-12-06 15:25

这个是知道的，现在他的地产收入和旅游收入各占多少你搞清楚了吗？旅游收入里面包括了哪些项目？

bob0216@yeah回复畅歌 2010-12-07 09:25

他的旅游和地产是密不可分的，至于你说的旅游收入还地产收入各占多少，你可以去看F10，上面都有。我看好的是地产企业提升地段价值能给现任政府头上增光的我看也就华侨城具备这个能力。否则朝阳区政府还没有和华侨城签好合同就到处说他们要建东部华侨城了。我的看法不一定对，这里来说也是想和大家探讨探讨，尤其是想看看段总的建议。谢谢！

畅歌回复bob0216@yeah 2010-12-07 09:45

F10里面我看过了，还是搞不明白

putong001 2010-12-09 22:06

汉武帝时的中央集权式经济管理方式，把盐铁官营、酒类专卖、专有铸币权和政府

---

scribner 2010-12-08 17:58

投机者看到自己股价涨了,就认定自己一定是价值投资.反之.价值投资者看到自己的股不涨,就认为自己是投机者.非也非也

kevin_wu123回复scribner 2010-12-08 23:29

还是在看市场、看价格。手中有股，心中无股，不关心价格，不关心市值，不设立投资目标，说起来容易，做起来既容易也不易，但很重要，持有比估值更重要。

scribner回复kevin_wu123 2010-12-09 19:47

有道理

畅歌 2010-12-03 10:17

这里有没有对双汇发展了解的前辈？给小弟指点一二。一直在关注，我关注的原因是超市里到处是双汇的影子，可是由于盘子大，市盈率高没敢重仓。

畅歌回复畅歌 2010-12-06 13:59

双汇怎么这么妖真是奇怪？更奇怪的是这里原来好像竟然没有一个人对它关注过？我想双汇是大消费中的食品龙头总是有值得研究的地方吧。

风继续吹回复畅歌 2010-12-06 14:45

别人关注，但别人不一定要说出来啊！任何时候，独立思考最重要。

风继续吹回复风继续吹 2010-12-06 14:46

别人关注，但别人不一定都要说出来啊！对于个股，任何时候，独立思考最重要。

畅歌回复风继续吹 2010-12-06 15:19

思考当然重要，段总开这个博就是为了学习交流啊，到这里还把自己想法隐藏起来就没什么意义了，闭门造车更没意义啊

风继续吹回复畅歌 2010-12-06 16:38

[表情]

畅歌回复风继续吹 2010-12-08 10:01

昨晚做了点功课，感觉双汇怎么算都值不了500多亿这么多钱，除非火腿肠的价格涨到30元/斤。今天想想还是把它还给市场先生好了。

偷师ING回复畅歌 2010-12-08 11:17

我以前观注过双汇,经销商的评价还是不错,经销商的利润还可以,有8个点左右.同时经销商对终端的掌控力很好,回访率在每周2次以上.但看以前的报表集团利润太低,改制之后集团预估可能20亿的利润.还说净资产有200多亿,我不知道是真是假.如果是真是,账目没有问题,价格倒也不贵.

pentsen鹏扬回复偷师ING 2010-12-08 11:22

双汇管理层诚信有问题，不买为好！！！

偷师ING回复pentsen鹏扬 2010-12-08 14:18

谢谢,没买,也没打算买,因为对他的利润和净资产无法正确评估.他一年200亿销售额就说有200亿净资产,娃哈哈500亿才公布净资产只有几十亿.

风继续吹回复pentsen鹏扬 2010-12-08 14:18

请举一下有违诚信的例子?

畅歌回复pentsen鹏扬 2010-12-08 16:11

我买了不过我现在卖掉了

pentsen鹏扬回复风继续吹 2010-12-09 11:27

你不认为这次的MBO就是诚信的问题吗？一年前发生的事情，一年后才公告，大股东早就变成管理层了。所以才有这次和机构的博弈，基金才会投反对票。这样的管理层和大股东你放心吗?

风继续吹回复pentsen鹏扬 2010-12-09 17:03

谢谢你提供的信息

Ontheway 2010-12-05 13:09

最近在看民生银行，价格挺便宜，大概8倍的PE，但看了年报，有点被吓到了。09年的营业盈利大概80多亿（扣除非经常性损益），员工薪水大概90亿，公司挣的钱的一半被员工拿走了。平均每人薪水是36w，厉害吧。。。坏账率好像不到1%，号称全国最低，但09年坏账也有70多亿。但盈利只有80亿，如果坏账率是2%，那利润全都吃掉了。资本回报率似乎不及招行，只有15%左右。（正在不停的融资来中，以提高这个数字）

Ontheway回复Ontheway 2010-12-05 13:21

银行的员工的高薪水真的值吗？ 我看不明白。史玉柱是民生的董事，他的津贴是70多w。我猜想他不用参与经营，一年可能就开几次，提供个建议，献个计策。而薪水发这么多。。。另外，我注意到史玉柱在他的微博里说他一年的薪水加董事津贴只有100w，如是这样，他资金的公司发的钱远远高于民生发的钱，那民生真是大方啊。或则是我看错了。。。诶。。。看不明白。。。。

科科回复Ontheway 2010-12-05 13:29

我也有点民生银行，但不知道史玉柱一年能拿70万的津贴。

Ontheway回复科科 2010-12-05 14:08

建议您看看年报。。

gxd-0103回复Ontheway 2010-12-05 15:23

您看得很细。的确如此。我特意看了一下招行，好像也差不多。09年员工费用126亿，净利182亿（未扣除非经常性损益——说实话，我不太明白非经常损益是什么，见笑）。

gxd-0103回复gxd-0103 2010-12-05 15:35

明白了非经常损益的意思，再看了一下民生今年前三季报，净利为130亿，没有渗杂什么非经常性损益。这样看来，民生今年实际增长较快。当然也要看去年的非经常性发生在哪个时期。

make_it_simple回复Ontheway 2010-12-05 15:47

可以把费用拆开看看，不要太笼统。09年不具有代表性，民生09年还在增长，招行是20%多的倒退。10年民生的费用营收比会降到37%左右。

Ontheway回复make_it_simple 2010-12-05 21:40

我对民生的业务还是挺乐观的，但做为股东，对他们的薪酬水平不满，不知道您这么看?您说的费用拆开看是什么意思呢？薪酬是费用的一部分，我已经拆开看了啊？您对银行的资本充足率低于12%怎么看？好像民生为了达到规定的12%又开始融资？另外好像每年都要融资，资本永远都不够。我不明白为什么银行不能做到有多少贷多少，为什么要贷过界后，什么动机？您怎么看银行对发放贷款“早投放、早获益”的做法?

make_it_simple回复Ontheway 2010-12-05 23:02

当银行的发展速度持续超过Roe 时，它就必须要部分借助外部融资才能保证持续发展的资金。银行的潜在roe在20%左右，但银行这几年的发展是远高于这个的，外部融资是必然的。贷过界是啥意思?

Ontheway回复Ontheway 2010-12-06 00:21

个人觉得银行最重要的是要在风险管理和信贷质量上做得最好，而不是扩张。

Ontheway回复Ontheway 2010-12-06 09:27

网易有问题？发出的贴不见（被删了？）老是提示超过1000字（可明明不到100字）

make_it_simple回复Ontheway 2010-12-06 09:43

稳健发展

Ontheway回复Ontheway 2010-12-06 13:48

银行真是非常好的业务，想想把钱用绳子绑着，丢出去四处巡游，每年把绳子收回来一次，超过5%的利息就自动跟着回来了。银行什么都不用做，借出去的钱会24小时不间歇的为银行挣取利息。

Ontheway回复Ontheway 2010-12-06 13:51

关键是风险管理，目前还看不太懂。。。。努力学习中。。。。。不知这里是否有一些在银行工作的朋友?

thankweb回复Ontheway 2010-12-06 14:02

主要是借出去的钱有时回不来。诚如巴菲特所说，不必太看重宏观经济。但我还是很想知道（尽管没人能知道）未来十年中国经济复合增长率是多少。常规思维会认为5-10%。但也许正当大家习惯GDP年增长8%的时候，这种增长就持续不下去了。中国经济中值得担心的问题很多，现在会不会是个泡沫临界点，用新钱抵抵债的游戏的尽头？美国人现在也在检讨90年代的盛世隐患。其他行业很难说，但一旦这种假说成立，银行是逃不脱的，杠杆太高。希望这种假说不成立。

thankweb回复thankweb 2010-12-06 14:04

“抵旧债”

太阳花回复Ontheway 2010-12-07 06:37

你肯定是复制网上的东西，贴过来才遇到这样的问题吧？那是因为你粘贴的都是富文本（richtext），不是你光看到的几个字。

Ontheway回复太阳花 2010-12-07 14:55

谢谢您

Ontheway回复thankweb 2010-12-07 17:20

您的说法很悲观，有这样的心态买不了股票。经济螺旋向上是个常识，这是来自复利的作用。

thankweb回复Ontheway 2010-12-09 16:25

嗯，是有些悲观。不过小心为妙，不然就没有泡沫一说。不懂就别碰，看准了就别犹豫，是你的钱。

wuwei_zhaoyan 2010-12-04 21:44

感谢段总给我们推荐的【基业长青】好书！好书！真是部好书！让我有茅塞顿开的感觉呵呵谢谢！。好人一生平安！

lxbety回复wuwei_zhaoyan 2010-12-04 22:41

这书在哪买正版的

风继续吹回复lxbety 2010-12-05 12:24

当当网上。这本书一般不会有盗版。

wuwei_zhaoyan回复lxbety 2010-12-05 18:05

我在新华书店买的呵呵。

kevin_wu123回复wuwei_zhaoyan 2010-12-08 23:31

投资就像超级女生，能活到最后的都是爷们！（比如春哥）

wuwei_zhaoyan回复kevin_wu123 2010-12-09 13:50

呵呵，但我还是信段哥

守正出奇回复kevin_wu123 2010-12-09 14:55

春哥也是计划生育代言人啊，生男生女都一样。都是一乐子，没有人身攻击的意思，其实我挺喜欢她的性格的，也没啥不好。

---

putong001 2010-12-05 14:15

期权没有用，就算是上市企业，如果不是一个成长性非常高的企业，期权也没有用。我想的办法是把自己的股份稀释了，当时我占最大股，有70%多，现在我的股份连原来的1/4都不到了。股份我全都送给员工了，怎么送的呢？白送也不行。我借你一块钱的现金，你买我一块钱的股份。然后你欠我一块钱，你也不用还我，将来用股份的利润，或者股份增长的股息还我。每年的利润有多少是给员工的，有多少股份是要稀释给现有的员工的，规定得都很清楚。在这个问题上，我们企业碰到的问题比较小。==========段总公司的这些老员工忠诚度很高吧，公司没有上市，但是每年的股息分红应该很高，有没有人因为财务原因中途转让过股份呢？

betterlife回复putong001 2010-12-07 12:21

【我借你一块钱的现金，你买我一块钱的股份。然后你欠我一块钱，你也不用还我，将来用股份的利润，或者股份增长的股息还我。】段老师，这样做不是明白让自己大大吃亏嘛。一块钱可以买一块钱的原始股。而且还是用股份的利润或者股份增长的股息还钱

betterlife回复betterlife 2010-12-07 12:23

段老师这种稀释股份的做法，不是明摆着让自己一个人吃大亏嘛

风继续吹回复betterlife 2010-12-07 12:45

期权理论上就有让投资者吃点亏、让经营管理层赚点便宜的特点。上市、非上市公司都如此。但如果确实调动了经营管理层的理性的热情，把公司做得越来越好了，那就大家都赢了。作为投资者，格拉汉姆、巴菲特、芒格都对期权“深恶痛绝”。但站在公司（理性的好公司）长期发展的角度，未必不是好事。我想段总最终应该是没有吃亏的。

xmyiru回复betterlife 2010-12-07 13:15

这不是钱的问题，我想更多的是感情和事业的方面。财散人聚，财聚人散。要是我能遇到这样的领头人，还有啥好说的，玩命干就行了！没碰上也正常，这是运气，再说我也够不上优秀。呵呵，能在这学

习就已经运气很好了。

betterlife回复风继续吹 2010-12-07 13:51

吃亏就意味着是一定是占便宜的（从长期发展的角度看）吗？我想段老师可能有那种“长远不吃亏”的想法，但更重要的是有宽阔的胸怀，不是那种刻意营造吃亏的样子。

betterlife回复xmyiru 2010-12-07 13:52

我只是觉得说说“财散人聚，财聚人散”这句容易，对大部分人而言真要做好，确实有很大难度了。

风继续吹回复betterlife 2010-12-07 13:59

是的，不意味着。

betterlife回复风继续吹 2010-12-07 14:16

吃亏就是占便宜[有的人有“人缘”，有的人没有“人缘”。人缘”从何而来？我想，要先从思想开始。要突破狭窄的思想，才可以容纳宽大的胸襟。有了宽大的心胸，才会有“人缘”！人缘和理财有何关系？没有直接的关系，但是却有间接的关系！先有“人赚钱”才有“钱赚钱”。“人赚钱”靠的就是“人缘”！]http://lchzfg.blog.163.com/blog/static/16248671320101172153458/

xmyiru回复betterlife 2010-12-07 21:04

对,绝对的非常非常不容易!

Ontheway回复putong001 2010-12-07 21:26

这是段总说的?

chunshut回复xmyiru 2010-12-07 22:12

绝对的非常非常不容易!记得以前有报道说阿段的股份由百分之六七十稀释到了百分之二十多。

putong001回复风继续吹 2010-12-09 09:48

因为段总做了多年的实业，他比我们思考的更有深度。更理解企业管理和利益分享吧，我也看过李嘉诚的例子

风继续吹回复putong001 2010-12-09 10:39

因为段总做了多年的实业，他比我们思考的更有深度。更理解企业管理和利益分享吧，我也看过李嘉诚的例子

衡山行侠 2010-12-09 09:42

http://money.163.com/10/1209/00/6NE0L22400253B0H.html一篇关于万科的文章《万科系吸金大法：空壳公司互相担保融资》，里面说了万科的几个问题。王石是不是得出来澄清一下了。

白云之乡 2010-12-05 06:26

关于中国脐带血库的讨论，让我很受益。那个公司反映的是依赖国家政策，形成的护城河，风险也在国家政策。同时脐带血库的科学性也存在问题。再提出在纳斯达克上市的另一个中国概念股，中国天一药业集团（天一药业，代码：CSKI)。这个企业有些类似国内目前热门的成长股。提供给博友们讨论，以共同提高。1）公司简介：该从事医药产品研发、生产和销售。旗下包括在中国的5家全资子公司（哈尔滨天地仁医药科技公司、哈尔滨富尔斯特生物工程公司、黑龙江天龙药业公司和山东蓬莱金创医药公司等）。该集团于2008年9月15日在美国纳斯达克上市。

白云之乡回复白云之乡 2010-12-05 06:29

2）概况：公司2009年每股盈利为$2.3，每股净资产$9.43，每股现金和短期投资$4.29. 总股本1679万，股价$7.04，总市值1.2亿，市盈率3. 近期，公司的财务报表遭到质疑，于11月更换了财务总监，公司的3季度盈利同比下降31%，2010年盈利预测为每股$2左右。即2010年市盈率预计为3.5。

白云之乡回复白云之乡 2010-12-05 06:37

2）历年业绩： 2005年 2006年 2007年 2008年 2009年营业额（百万美元） 7.7 19.949.391.8 130

白云之乡回复白云之乡 2010-12-05 06:38

毛利率（百万美元） 5.414.8 38.4 69.398.4净利润（百万美元） 2.0 4.3 15.3 28.934.4

白云之乡回复白云之乡 2010-12-05 06:41

每股盈利$0.19 $0.05 $1.27 $1.91 $2.3公司产品毛利率约76%，净利率约26%。

白云之乡回复白云之乡 2010-12-05 07:19

4）基本分析：目前公司的年营业额略高于总市值。公司产品的净利润约为25%，市盈率为3.5，净资产高于市值，现金和等价物大致为公司市值的60%。突发事件没有对公司的生产经营形成实质性影响。最大的影响是公司在美国资本市场的形象和公司的股价。

白云之乡回复白云之乡 2010-12-05 07:23

5）投资考虑：*按公司目前的公司盈利能力，在3-4年即可收回投资成本。目前，在美国上市的中国医药公司，市盈率大致在7-15.*如果公司能够接受经验教训，本分处理财务问题，恢复业绩增长，那这笔投资就可能提前收回。* 如果公司的诚信的确有问题，那上面的数据就没有了依据，也无从谈投资了。

touzi3210回复白云之乡 2010-12-05 08:22

俺嚼着诚信问题是最大的问题

topcp回复白云之乡 2010-12-05 09:15

我觉得美国股市对这样类型的企业估值是非常合理的，A股对这样的小企业估值过于亢奋。看到这样一个企业，我首先要知道他那一款药品有独特的优势，独有专利或者市场占有率有多高，不过看到这个价格估计是没有，那就要看是否正在研发一款拳头产品，而研发成功的可能有多大等等。医药企业我认为很难的，研发等因素占主要因素，很多方面都是评估人的智力水平等，感觉很难。

白云之乡回复topcp 2010-12-05 09:55

你的看法很有价值。

topcp回复白云之乡 2010-12-05 11:59

我比较喜欢非常传统的行业，我认为这样的行业有可预测性。假如一个生意是买一块地，建了很多小房子收租，我就认为非常好可以预测，但药品等这个行业现在的优势瞬间可能就变成劣势，这种行业我认为很难预测。

思考的快乐回复topcp 2010-12-06 01:04

医药股的评估其实跟其他行业也没有本质性的差别，因为目前大家都看好前景广阔，相信会有一家或者几家能够从1百多家公司中脱颖而出成长为千亿市值的公司，在目前无法辨别的情况下，普遍都给予了很高的溢价和P/E.5年10年前一般人也很难一眼就选中格力或者美的吧，按照一般大众眼光选到长虹的可能性或许比较大一些。在银行、地产、家电高速增长期已经过的情况下，好好研究一下医药股，能够选出一只说服能让自己重仓的比较困难，但并不是不可能的哦。对于医药行业大家基本都比较陌生，建议可以看看姜广策的博客，学习一下，也看看自己切入新行业的能力怎么样，总要适当扩大一下能力圈吧，呵呵。

topcp回复思考的快乐 2010-12-06 08:11

医药行业跟家电有很大的差距，家电行业趋向集中，而医药行业慢慢越来越分散，我认为医药确实是好行业，但单个的医药股很难辨别，如果我投资医药股很可能会选择比较有代表性的10几只全都买下来，相当于我买了一个行业，单独买一个赌的概率比较大。

kevin_wu123回复topcp 2010-12-08 23:41

医药行业跟家电有很大的差距，家电行业趋向集中，而医药行业慢慢越来越分散，我认为医药确实是好行业，但单个的医药股很难辨别，如果我投资医药股很可能会选择比较有代表性的10几只全都买下来，相当于我买了一个行业，单独买一个赌的概率比较大。----------TOP在这一点上是很棒的，始终盯住确定性！

topcp回复kevin_wu123 2010-12-09 08:20

是呀，如果没有确定性，我不知道为什么能长期持有，只有确定性很高的企业我才能做到不理会股价，尤其是大幅深跌的情况下，只有这个确定性才能支持我能长期持有的信心。

---

kevin_wu123 2010-12-09 00:02

没有主业，做不好投资，没有投资，做不大主业。我把投资的定位于“最重要的副业”，占50%权重。

---

scribner 2010-12-08 17:48

中国多是投机者,国外多是投资者.A股各种奇怪就不希奇了.大家发现没A股没几毛钱的股票.搞笑.天大的笑话.中国早就共产主义了吗?

kevin_wu123回复scribner 2010-12-08 23:39

A股的相关性太高。

---

yangmeng133 2010-12-07 08:37

还是跟着王亚伟好啊！

风继续吹回复yangmeng133 2010-12-07 08:47

那你去跟吧！祝你好运！

yangmeng133回复风继续吹 2010-12-07 09:19

我现在穷啊!我的跟着别人去渔啊要不,你带我去!

kevin_wu123回复yangmeng133 2010-12-08 23:37

投资别人，投资自己，被别人投资。投机不好。

---

art753 2010-12-04 15:11

去年3块钱时关注的LVS（最低1块多）,现在50块了，感觉走回100以上是没有任何悬念的了。曾经也老去澳门的威尼斯人（LVS的资产）玩，不过自从迷上段老师的博客后，对LVS和威尼斯人一点兴趣都没有了，不知道为啥。

touzi3210回复art753 2010-12-04 16:58

，我是自从迷上段老师博客后看到电视上那帮对着个k线滔滔不绝的砖家就想爬进去问问他们年化收益率多少。

art753回复touzi3210 2010-12-05 01:31

不是问年化稿费或年化出场费吗?

touzi3210回复art753 2010-12-05 08:16

，也特别想问问他们讲的那些他们自己相信不。

xuqiaogary回复touzi3210 2010-12-07 17:44

那要看你想问年化的算术平均收益率还是几何平均收益率了。我去年到现在的月算术平均收益率是30%左右。但一算几何平均收益率，发现白干。

kevin_wu123回复art753 2010-12-08 23:33

股东和股民，一字之差，相差万里。

修道士 2010-12-08 23:09

请教！！！美股交易软件上有个（市场），上边有两个选择一个是美国一个是US（oct）表示什么意思呀我怎么选择，我是在香港招商证券开的美股帐户

---

scribner 2010-12-08 17:42

hehe

畅歌 2010-12-08 09:17

信息技术18.8%4.0%刚刚看到这组数据的感觉是中国的金融地产占比太大了，中国银行的市值这么大发展空间应该是不多了健康护理却很小，应该还有很大的空间

畅歌回复畅歌 2010-12-08 09:28

行业美国中国金融地产16.3%32.2%健康护理12.1%3.9%

畅歌回复畅歌 2010-12-08 09:29

必需消费品11.5%5.0%能源10.7%14.6%工业10.3%16.0%可选消费10.1%8.6%公用事业3.7%2.9%原材料3.4%11.4%通讯服务3.0%1.5%

make_it_simple回复畅歌 2010-12-08 09:41

占GDP还是证券市值的比例?

畅歌回复make_it_simple 2010-12-08 10:11

证券市值

畅歌回复make_it_simple 2010-12-08 10:12

有什么见解能不能指点一二？看过你发言，对你的理念比较认同

make_it_simple回复畅歌 2010-12-08 10:19

那这个说法也太误导人了，前提就是错误的，结论有意义吗？目前国内上市金融资产占金融总资产的比例是多少？再看看所有企业的平均值。有可比性吗?

make_it_simple回复make_it_simple 2010-12-08 10:27

农行上市后，国内的银行70%左右的资产已经上市了，这个比例远远高于平均水平的。

畅歌回复make_it_simple 2010-12-08 10:41

是的，不过gdp占比的数据很难找，而且GDP只是总收入，对于企业的盈利还是没法客观反映的。这个数据多少还是有点参考意义的吧

畅歌回复make_it_simple 2010-12-08 10:43

但是我们中国的银行为什么市值比美国的还大呢?

make_it_simple回复畅歌 2010-12-08 10:53

哈哈，俺们是中国，你就自豪吧。开个玩笑。

畅歌回复make_it_simple 2010-12-08 11:07

谢谢，说的很好，对我们国内银行业的未来怎么看？银行是不是该让点利给我们老百姓？国家会不会出政策控制银行业的收益?

白云之乡 2010-12-07 13:50

看到有的博友讨论巴菲特。谈一点自己的理解：1）巴菲特的“价值投资”就是段总讲的做企业的“本分”。只是在不同领域的表达不同。做企业，谈本分容易。实际做到本分，就是非常难的事情。意味着很多钱不能挣。很多别人能拿的利益要放弃。小霸王和步步高，大家都很熟悉了，举一个其它的例子。2）例如万科，王石讲，万科不行贿。有人也许不信，我信。万科因此拿不到好位置的地，大多在城乡结合部（大家可以看一下王石近日的讲话）。房地产投资的三要素：位置，位置，位置。无人不知。这样的本分，对于房地产企业是非常不容易的。不止是人品，还要有出众的能力。3）做投资，也是同样的道理。股市里有很多钱，是不能挣得。例如巴菲特，把自己的全部身家都在自己的公司里。终生不卖一股。不管是低估还是高峰，愣是一股不卖。他完全可以从容地通过低吸高抛，挣其他投资者的钱。作为世界二首富，拥有庞大的资金，完全可以加入操纵一些市场。但大家至今未闻有这样的事情。4）学习价值投资，其实就是以“本分”的态度，对待投资。放弃看似垂手可得的股市短期效应。认认真真地学习，脚踏实地地研究企业。以一个企业家的心态买入低估的企业。适当的时候卖出。心态回归常态，价值投资和巴菲特就容易理解了。

henry6688回复白云之乡 2010-12-07 14:50

这种理解很好，接近了价值投资的本质。

风继续吹回复白云之乡 2010-12-07 14:57

[表情]

daphnehu回复白云之乡 2010-12-07 16:46

[表情]

白云之乡回复风继续吹 2010-12-07 17:16

互相讨论，共同进步。

白云之乡回复henry6688 2010-12-07 17:18

互相启发，共同提高。

风继续吹回复白云之乡 2010-12-07 21:38

步步高的愿景是“更健康更长久”，我觉得也适用于价值投资。每个投资者可以将自己也看做是一个公司，自己的投资行为也得符合更健康更长久的愿景。运用芒格的“反过来想，一切反过来想”，那么凡是会危及到投资健康和长久的事就不能干，尽管眼前有“赚很多钱”的诱惑力。当然，这说起来容易，真正理解和实施起来会很难，可能要吃了苦头才会慢慢明白，甚至永不明白……

果子回复白云之乡 2010-12-07 22:30

理解的很深呀，学习。

润政回复白云之乡　2010-12-07 22:48

学习了。我想对半年没弄明白“懂" 有帮助。。。

酷耐回复白云之乡　2010-12-07 22:53

兄弟理解的很完美，理论的听多了，总结点实战的经验吧.

白云之乡回复果子　2010-12-08 04:41

互相交流，促进提高。

潮·慢·ing　2010-12-05 03:02

·段总好！很是感觉·宁高宁·也许是个可以值得好好看一看得同志，华润期间时这位“专业放牛娃”就做的很职业，如今在中粮貌似亦是极有抱负，例如在地产有所谓的几年后的“千亿图谋”（现在市值才100多亿）···等等···总感觉他是又“国”又“职业”的样子，去中粮后“文化”也写得很好（我放博客上了您抽空看看，其他的一些资料我新浪博客上会多一些，呵呵·当然网上更多），想请您帮着看看，帮我把把脉（不急 凑您空吧），·所以觉得 中粮地产 5年之后很有机会被宁高宁做到前三，不知道这种感觉能靠多少谱？···敬期点解·····

偷师ING回复潮·慢·ing　2010-12-06 15:01

中粮不靠谱,我接触的全产业链估计用不了多久就会成为全亏损链

ooqqoo回复偷师ING　2010-12-07 08:41

周围没有什么人去中粮我买网买东西，不过比较看好大悦城，但不是中粮地产里的吧，是中粮集团的。中粮地产和中粮集团还是有差别的。

潮·慢·ing回复ooqqoo　2010-12-08 01:27

谢谢!目前对中粮地产也还仅在臆想段···只是对宁高宁这个人很有了些兴趣，确实还要好好的深入翻翻···呵呵·放一段引起乱想的引文哈哈一下吧先·····宁高宁3月9日接受媒体采访时表示，“中粮地产在中粮内部占总资产的25%。现在百分之六七十资产还在中粮地产外面，包括商业型物业、酒店。”他希望能够在今年完成部分地产项目的整合。除了中粮集团旗下的资产，作为国资委“钦点”的地产主业央企旗下的上市公司，中粮地产对于78家非地产主业央企的地产资产同样表现出浓厚的兴趣。中粮地产高层人士向时代周报记者表示，这是获得央企优良资产的机会。调控之下，或许就是“黄马褂”们整军待发的前夜。还有 大悦城好像早晚也是可以并过来滴，团队统一这第一步已经迈出。即最近成立的地产酒店事业部。中粮地产和中粮置业将依次完成“人事的一体化结合”、“股权的一体化结合”最终实现的是“资产的一体化结合”。深谙国企运营之道的宁高宁，选择了以“人事整合”带动“股权整合”的思路，而在这一思路背后，是中粮集团在地产业务版图上的“千亿图谋”。哈哈···还是臆想·····请多帮助指正·谢谢！！！

---

putong001　2010-12-04 01:38

刚看了《波士堂》十月国庆节采访华谊兄弟王中磊的那期，感觉这个人谈吐不凡，不浮夸，有思想，有深度，特别是他和金岩石辩论的那一段，一般人是装不出来的。感觉投资王中磊、王中军这样的人值得期待，可惜现在看股票的价格确实偏高。马云也套现了300万股，他们两兄弟也套现了4.5亿。

topcp回复putong001　2010-12-04 08:12

1、娱乐圈本身就乱，充斥着虚伪、炒作、不诚信等等，在这样一个环境下能洁身自好本身就很难。2、电影公司主要靠明星效应，华谊主要靠冯小刚，但冯小刚不可能总在华谊甚至总拍电影，稳定性非常有问题。媒体公司、电影公司等文化公司看起来好，实际上非常难说。

白云之乡回复topcp　2010-12-04 09:22

他们的企业文化和他们的婚姻一样，短期效应多

topcp回复白云之乡　2010-12-04 11:06

[表情]

touzi3210回复putong001 2010-12-04 11:34

似乎组织架构很松散，记得王京花走时便带走了好多手底下的大牌。

白云之乡回复topcp 2010-12-04 15:52

纯属开玩笑，一句戏言。

太阳花回复putong001 2010-12-07 06:38

马云是否准备筹钱收购yahoo了?

风继续吹回复太阳花 2010-12-07 08:52

根据常识，马云是买不到的。

衡山行侠回复topcp 2010-12-07 09:19

为什么冯小刚要给王氏兄弟打工，自己不成立一个电影公司？很多导演都有自己的电影公司的。不知道王氏兄弟是否很好相处，只记得王京花走时，王中军对媒体说：要是换成是我走了还差不多！.....公司缺了谁都可以.....

topcp回复衡山行侠 2010-12-07 12:01

冯小刚是企业电影整个的核心，但不是全部。如果冯自己做，发行包括演员等都需要自己做，也是不容易。冯在华谊是很明智的选择，只是电影这个东西是需要才智，人总有才智枯竭的一天，甚至只要冯疲惫了就做不下去了。

衡山行侠回复topcp 2010-12-07 14:40

在天朝，非诚勿扰、山楂树都那么高票房，人傻钱多，世无英雄啊

衡山行侠回复topcp 2010-12-07 14:42

周末和同事去看了《赵氏孤儿》和《大笑江湖》，影片我都懒得评价了，但是常常爆满!

风继续吹回复衡山行侠 2010-12-07 15:01

呵呵，我得承认，我就是你说的傻的人，但钱不多。非诚、山楂、赵孤我都看过，觉得拍得不错。看来我的思想深度真不够，惭愧啊!

衡山行侠回复风继续吹 2010-12-07 15:30

我去看电影是因为公司发的电影票不看就作废了每次兑换票的时候，我都在旁边观察，基本上掏现金买票的大概在十分之一左右，而且基本上都被倒卡的黄牛截住了。

畅歌 2010-12-07 14:28

为什么中国远洋的副总经理徐敏杰薪酬怎么这么高（519万）？董事长魏家福才72万，其他高管好像也没有超100万的?

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 126 篇 Munger Talk--University of Michigan

2010-12-11 05:21:07

返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120101111521751 6

Munger Talk--University of Michigan
http://rossmedia.bus.umich.edu/rossmedia/SilverlightPlayer/Default.aspx?peid=4d215177cbe44b1e8e94d0dd68f5058f

"If you take out top 20 investments away from Berkshire Hathaway, our record is a joke. Good opportunity comes once about every two years. Swing big and decisively."--Charlie Munger

文章评论

八次方 2010-12-17 13:05

一个深圳的朋友做投资好多年了，他就操作一个股票深南玻A，现在成本是-16块多。

pianolovesong回复八次方 2010-12-17 14:51

那你想说明什么问题?

大方回复pianolovesong 2010-12-17 16:17

说明他朋友是高手咯。能将成本做成负的，简直是天才!

八次方回复pianolovesong 2010-12-17 17:42

股不在多，精通就行!

八次方回复大方 2010-12-17 17:43

大行情的后半截，他就卖掉，熊市的后半截都买入。 他说很简单。

pianolovesong回复八次方 2010-12-17 17:58

关键是怎么能判断什么时候有行情,什么时候是熊市!

pianolovesong回复pianolovesong 2010-12-17 17:58

谁能判断!?

topcp回复八次方 2010-12-17 18:02

这样的操作是典型的大趋势操作，能赚钱但不会很多，就算能抓住大趋势也就是大盘的空间，1000点到6000，去掉进入的头和尾巴，5年3倍算是运气好的。当然南玻还算不错，他没想明白的是如果不是南玻而是另外一个不怎么样的企业，他这个大趋势很可能没赚什么钱。好的企业可以扩大牛熊，坏的企业一波牛熊下来也赚不了多少，核心还是企业向上，牛熊是其次。

topcp回复pianolovesong 2010-12-17 18:07

牛熊并不难，尤其是大趋势不难判断，但知道了也没什么用。呵呵。上一个牛熊在1000--6000之间，按照道氏理论下一个牛熊的高点超过6000，低点超过1000，时间大概5-8年。按照1000和6000的黄金分割点2400点，也就是说2400以下买，超过6000卖，这就是道式理论的大趋势概念，很简单但没什么用，如果你买了一个垃圾企业，就算到8000点，你买的也不一定就涨。呵呵。

糊涂是福回复topcp 2010-12-17 19:26

如果大趋势真的好判断，那买指数不就行了。

topcp回复糊涂是福 2010-12-17 20:57

本来就是这样，大部分人辛辛苦苦其实都不如买指数，大趋势非常简单判断，问题是任何一个职业投资人都希望战胜大盘，否则就变得业余了，呵呵

八次方回复topcp 2010-12-17 21:10

错了，不是大趋势操作！ 他的价值投资比很多人厉害多了。

酷耐回复八次方 2010-12-17 22:28

我前几个月借贷做短赢利了１０次，就在第１１次时利润全还回去了.

酷耐回复八次方 2010-12-17 22:33

他能这样持续１０－２０年都赢利那才厉害，１年－５年都说明不了啥！否则他一定是富豪了.

topcp回复八次方 2010-12-18 08:20

如果重点研究在南玻这个企业上，那他就是价值投资，重点在与判断牛熊的买入和卖出点的预测上，那就是趋势操作。

topcp回复topcp 2010-12-18 11:09

如果这个博客里面有做大趋势的投资者，我劝你及早回头，虽然抛弃之前辛苦所学是很残忍，但股市就是这样，有更好的东西必然淘汰掉差的。很多人看到不少趋势投资者成功的6000点逃顶，2000点抄底，但你们没看到这些大的趋势投资者从2002年开始就一直空仓，如果股指不是从6000点1年内暴跌到1600，而是缓慢用5年时间的从6000点一路下跌到1600，那么趋势投资者这5年会一直空仓，而优秀的价值投资者在这个下跌的过程中很可能已经赚了几倍。如果大盘每年都是07年或者08年的暴涨和暴跌，那趋势投资者就比价值投资者划算，但07年和08年这样的不是常态，真正的常态是相当长的时间内股指缓慢下跌或者横盘震荡，那么趋势投资者你该怎么办？最佳的做法是空仓，不过很遗憾空仓太久了你又能赚什么钱？

柏拉图回复八次方 2010-12-18 11:56

我明白了，你的朋友学的是彼得。林奇而不是巴菲特。学彼得。林奇的确不错，但学巴菲特成功机会率可能高得多。不过如果资金少的话学巴菲特，就发不了大财。巴菲特要么不下手，下手的话都是几亿美元，如果10年能翻5倍的话，他就赚了近二十亿美元。而我们普通老百姓，钱不多，10年翻几倍钱也不多。

段永平回复柏拉图 2010-12-18 12:38

[表情]

酷耐回复柏拉图 2010-12-18 13:42

这位兄弟你是不是觉得钱少就应该找更快赚钱的招？难到你真相信长期来讲有比老巴的价值投资赚钱更快的方法吗？大家赚的百分比是一样的，资金少发不了大财这样的想法是想找比老巴的方法更快发财的招．可惜真的没有呵呵！

加忠回复柏拉图 2010-12-18 15:09

你也可以问问段总如何从网易挣100倍，好像1年多就50倍

八次方回复topcp 2010-12-18 16:38

还是没理解我说的！ 好了，无需争论。

柏拉图回复酷耐 2010-12-18 17:12

我也不是很理解，但现实中就真有这么的人。我高中时的一位老师就是这样，4年时间把30万升到了300万，现在成为了学校里的明星。我想问段大哥，是他运气好还是真的有方法。真不懂。

八次方回复柏拉图 2010-12-18 17:25

人家就是价值投资的，人家心里也多公司毛姑姑的，大涨了以后觉得高了就卖掉！

guobiaol回复柏拉图 2010-12-18 18:34

我有一个朋友，花了两块钱买彩票，中了200万，税后160万。只有巴菲特方法是可复制的。

topcp回复八次方 2010-12-18 20:19

，你自己理解你想说什么了？呵呵

johnson回复topcp 2010-12-18 20:50

“大趋势的投资者”关键看是投资主导还是投机主导。

topcp回复johnson 2010-12-18 20:52

以企业价值为核心辅助趋势买卖的就是投资，而完全依赖趋势的就是投机，长期来看大趋势投机不会超过大盘。

topcp回复topcp 2010-12-18 20:57

投资的关键不在于你有多少钱，过去的历史如何，而在于你是否能坚持独立思维。不管对方多有权势，多有内幕，你是否能坚持自我独立思考，除非你能知道对方如何分析的企业并且为什么买入，什么时候卖出，否则你就必须目中无人只信自己。一个不知道为什么买入，也不知道为什么卖出，只是看到账户的成本为负就认为这是高手并且认为价值投资就是如此的话，那缺少的不是经验和技巧而是性格。

八次方回复八次方 2010-12-18 21:15

大行情的后半截，他就卖掉，熊市的后半截都买入。 他说很简单。----------

八次方回复八次方 2010-12-18 21:15

如果是趋势投资者，不可能在熊市的后半截都买入，因为趋势没有变，恰恰是觉得价格比内在价值高了很多才卖掉的。

八次方回复八次方 2010-12-18 21:16

才买入的！

思行回复八次方 2010-12-18 21:37

关键是发现事物的本质和必然逻辑。

科科回复柏拉图 2010-12-18 22:03

我在好多年前招行开股东会时见到过林园。我也问过他小资金按照他的方法好吗？他说小资金更要按他的办法做。这个跟资金大小其实无关的啊。

ustcer回复topcp 2010-12-18 23:55

赞！投资是私人的事情！

酷耐回复柏拉图 2010-12-19 00:06

天下之大无奇不有，路雷也是几年时间２０万到了２０００万，这样的例子还有很多．这并不能代表大概率事件，其中的因素很多，但是对于普通大众来讲价值投资所倡导的并非卓越投资，而是合理投资，巴非特说只要你不过于急于求成，合理投资能使你相当富有，而且更妙的是不会使你贫穷．

酷耐回复柏拉图 2010-12-19 00:30

还有真正理解了价值投资是不会老盯着股价、成本、还有市场表现的，现在好多做价值投资的老是以市场为中心，公司的基本面为次要面．这样一来心里很自然就随趋势了，但趋势又是不可预测的，到头来失误和错误就会接种而来．当你把公司为中心时你就会不害怕６０００点时要不要卖掉云南白药，小商品城，华兰生物等等．因为好公司配合着高成长的大发展是和市场的行为没有太大关联的，但和价值有着密切的关联，当价值该是多少时估价就会依附在价值的左右，从而我们会看到好股票涨到了１２０００点这一幕．这俩年涨１０倍以上的股票已经很多了，不说多了用技术或趋势或价值投机赚到５倍有可能吗？不用价值投资一般人谁能做到呢？

酷耐回复八次方　　2010-12-19 00:44

这好比是用ＫＤＪ做短线，总以为Ｊ值－２０了就是肯定到低了，谁曾想哪有每次有一样的啊，这次－２０了抄了底，下次－２０别想了，因为被圆滑掉了．这次趋势中卖对了，熊屁股时买回来了．下次别想了，为啥啊！因为每次都不同，因为大危机不常出现．一年跌了７２％那是命好，下次别想了．

柏拉图回复guobiaol 2010-12-19 11:57

你这个比喻就不对了，花两块钱中200万。人家可是拿出全部家产，而是是4年以后才翻10倍的。我认为他翻10陪有运气的成份，但也有价值投资的成份。如果微软刚上市你买微软的话，就翻的500倍。象段大哥买网易翻了100倍，他也是价值投资呀。不要认为人家能翻10倍就认为人家在赌博。

柏拉图回复科科　　2010-12-19 12:27

林园？一个自吹百战百胜的人我不是很相信。你自己可以查资料，林园在2007年北大的演讲吹茅台酒，到2009年就翻3倍，也就是300元。（那时的茅台酒是股价100元左右。）而且说和大盘一点关系也没有。可2009年茅台酒的股价最高的时候也不超过170元，最低的时候100元，怎么说和大盘没有关系。到现在茅台酒也不过200元。而且我认为这200元还是高估了呢。

柏拉图回复酷耐　　2010-12-19 12:33

你怎么知道人家就不是价值投资了呢？还是等段大哥来回答吧，现在只有段大哥说我才相信。段大哥是全中国公认投资最厉害的人，所以段大哥说什么我都相信。

柏拉图回复柏拉图　　2010-12-19 12:51

有时候和朋友在一起聊天，说到现在正在学习巴菲特，都被人家取笑和轻视。说就你也能学巴菲特，谁能学到巴菲特的投资本事。

段永平回复柏拉图　　2010-12-19 13:31

我见过一次林园，接触很少，只聊了几句，感觉上他肯定算是个价值投资者。至于他干过什么，犯过哪些错误，我没有了解过。好的价值投资者并不是哪些没有犯过错误的人。好的价值投资者的最典型特征是从很多年的历史来看犯错误（尤其是大错）的概率很低。常胜将军的意思是赢的比例高而已，百战百胜则是神话。

一万颗星星回复八次方　　2010-12-19 14:14

这是持股不动，根本就没有操作啥！我也有个股票成本是负的，我会永远拿下去

一万颗星星回复柏拉图　　2010-12-19 14:55

林园可能不太善于演讲吧，也有着普通人说话的随意，但别忘了他确实是高手林园很有大智慧，06年听他演讲时说买了很多的茅台，现在好像也没有卖，如果他能再拿上30年------妄断一下，林园有可能成为中国首富。这种可能性是存在的。

柏拉图回复段永平　　2010-12-19 15:15

百战百胜是林园他自己说的，不是我说的。他在北大上的演讲说他从来没有失手过一次。连请他去北大演讲的谢百三教授都觉得他在胡说。有关林园的书我看过不少，他的确是个价值投资者，说的话也很有道理，但说得有再道理也不可能百战百胜呀。连段大哥您这样的高手都有失手的时候。不知道我说得是否对。

一万颗星星回复柏拉图　　2010-12-19 15:28

[表情]

Ontheway回复柏拉图 2010-12-19 15:28

茅台是个好股，每年至少可以产生50亿以上的的现金流。愿意为这50亿的现金付出多少价钱，那就是仁者见仁智者见智。有些人说它每年都再增长，我建议还是以最保守的情况来评估。

柏拉图回复柏拉图 2010-12-19 15:29

还有林园在央视上说，打算要复制100个林园。人也可以复制？不明白。好象只有唐骏才说自己的成功可以复制。

柏拉图回复Ontheway 2010-12-19 15:38

如果它每年都是产生50亿的话，那么要20年才能收回成本。如果它不增长的话，现在的价格就离谱了。它肯定是有增长的，这不用说，至于增长多少，谁也不知道。

柏拉图回复柏拉图 2010-12-19 15:40

不好意思，这么久的确是乱说多了点。

topcp回复柏拉图 2010-12-19 16:00

林园说话比较随意罢了，其实没什么错，他只是说大家按照他的方式选股一样能赚钱，而他选股方法主要就是护城河，跟老巴的是一致的。其实林园、但斌、段大哥以及真心愿意学老巴的投资者都是巴菲特的学生，我们都在学价值投资，只是每个人的经历不同侧重的东西就会不一样，学来学去就会学出了变化，但老巴如果说：大家都跟着我好好学，以后都会有上亿，上百亿美元，那我是深信不已，呵呵。

一万颗星星回复topcp 2010-12-19 16:49

[表情]

make_it_simple回复八次方 2010-12-19 16:53

我理解你说的，哈哈，我以前只是握住一只股票，不卖出，以后就准备做大波段，估计5年左右一个周期吧。

topcp回复make_it_simple 2010-12-19 17:07

，核心不在于你做什么大波段，而在于你握哪个股票。

pentsen鹏扬回复topcp 2010-12-19 17:08

一张和约的安全性不在于它和约上的条款，回报，或者任何纸面上的保障，而是公司本身的财政状况。如果公司资不抵债，无论条款如何吸引，字面上的安全性如何好，任何债券的买入都是不安全的。老格说的这句很重要！其实股票和债券是一样的！

topcp回复pentsen鹏扬 2010-12-19 17:10

企业债也是需要企业能支付的债，跟股票是一样的，老巴也说过宁可要波动的15%而不要稳定的10%。其实核心就是企业好、更好，一切都在企业上。

make_it_simple回复topcp 2010-12-19 17:19

本不应该针对具体人，但我还想表达一下我的看法。我认为但斌对企业和生意的理解还是有明显缺陷的。真正好的投资人可以用非常简洁的话语对一个行业和企业最核心的价值作出判断。但斌做不到这个，看他的话很多更像口号，算不上什么真知灼见。还有一个国内券商投资总监级的人物，总是喜欢说某某行业在GDP的比重与发达国家比还很低，因此应该投资这个行业，我觉得这是在犯常识性的错误，但是很多人觉得他说的很多。不好意思，话多了些。

make_it_simple回复topcp 2010-12-19 17:30

你说的对！我说的错了吗?

topcp回复make_it_simple 2010-12-19 17:30

几年前我也认为但斌只不过是比别人有耐心一些，但今年再看他的文字明显感觉上了一个层面，你所说的企业也好行业也好都是静态的，要知道投资一定是动态的，现在就算能对一个企业看的比较好，未来是不是好才是关键。我从来没见过但斌，虽然有过拜访的想法，但我觉得看他的文字就可以了，他的经历跟我很相似，都没做过实业，炒股出身，这样的人唯一的优势只能是更笼统来看企业，在我看来一个已经证明的好企业，只要CEO不换、业务不会胡乱的多元化，而且每年的增长也都不错，那么这个企业不管是在哪个行业赢的概率都很大，我看但斌的文字其实就是这样，只是大家每个人都在努力让自己投资的企业尽量能看的懂一些，但斌不管怎么说，我至少认为他在努力，而且他的弱周期概念我是非常的赞成，因为这个概念老巴都没有提出，是但斌从老巴的投资成功的企业中总结提炼出来的。这已经很牛了。

topcp回复make_it_simple 2010-12-19 17:32

企业第一，价格第二，你认为哪个第一?

make_it_simple回复topcp 2010-12-19 17:36

嗯，我没同感。

make_it_simple回复topcp 2010-12-19 17:41

我不太明白，你能解释一下你的意思吗?

topcp回复make_it_simple 2010-12-19 17:57

你不是说握一个股票波段操作，为什么波段操作，不就是希望高卖低买吗？呵呵。你这么弄很容易进入到趋势操作的方向上去，实际上买和卖都是跟企业有关系，你认为企业还会更好那就不卖，如果企业可能变坏，当然可以马上卖。这跟什么趋势有啥关系?

柏拉图回复topcp 2010-12-19 17:58

没有两样区别，一样重要。

八次方回复make_it_simple 2010-12-19 18:34

严重同意你的观点。兄弟也不是盲目崇拜的人。

duanmi_ok回复柏拉图 2010-12-19 18:48

是的，好企业和好价格是一个硬币的两个面，缺一不可，都重要。

topcp回复topcp 2010-12-19 18:54

把好企业和好价格并列的在一起的投资者，要么投资的时间太短，要么就是太理想化，格老和费雪必然有所侧重，当然好企业遇到的好价格是天赐良机，但很可能大部分人一生都遇不到一次。企业第一还是价格第一，自己心里有杆秤。但不管是什么，必然有一个第一。呵呵

oppoks回复topcp 2010-12-19 20:43

我现在处于空仓，你说的太对，我这种投资时间太短，就是很理想话，总希望好企业和好价格并列的在一起才敢下手！看来我还没有入门！如果什么时候topcp更改成你的名字，我觉得你就会是下一个但斌或林园！哈哈！

酷耐回复柏拉图 2010-12-19 20:52

段总说的我也信，我说的你没必要信．最好是永远别信那样你就能老有问题问段总了．

topcp回复oppoks 2010-12-19 20:54

我还差的远了，不管是过去的业绩还是对企业的理解上，我都差的太多，核心是对企业的理解上，我对企业的理解要差的多。这也是最难学的东西。慢慢磨吧，很可能对企业的理解这个东西就是一个人能到什么高度的关键。

酷耐回复柏拉图 2010-12-19 21:03

老是对人家的狂放的性格话语较真是没有意义的，林园你可以不学习他的乐观开朗和狂放，但你要是不思考他的投资智慧那就太可惜了，人都有优点缺点抓个小辫子好为人师就没意思了．巴菲特高中时还偷过东西呢，这谁还老铭记在心和挂在嘴边呢?

酷耐回复柏拉图 2010-12-19 21:09

你敢赌茅台今后十年会大幅下跌吗？林园看中的就是茅台不会大幅下跌．不敢赌就对了．

酷耐回复make_it_simple 2010-12-19 21:13

看看美国１５０年的走式图，当时２９年的危机过后做大波段的踏空了很多人．那时股市跌了２０％－３０％多就不在跌了，想着容易做着难!

酷耐回复make_it_simple 2010-12-19 21:19

但斌的的思想适合刚刚入门的投资者学习，假如你的刚知道有价值投资看过了时间的玫瑰，知道了价值投资的意义，但具体落实上还得深入学，我是这么理解的．

酷耐回复make_it_simple 2010-12-19 21:33

云南白药、小商品城这样的价值投资好股用大盘的趋势没法做波段的，所以企业层面一定是第一，这些股都１００００多点了，而大盘还２０００多点呢．

酷耐回复柏拉图 2010-12-19 21:37

一样重要的结果是不一样的收益，２年１０几倍的股一大堆，不看中企业价值谁能拿１０倍，这些股每次的调整都有２０－３０％．做趋势早就被洗掉了．

酷耐回复oppoks 2010-12-19 21:41

兄弟你的悟性已经开始进入状态了，希望你好好学习段总和topcp的思想，学到了你都不用看巴菲特的书了．

make_it_simple回复酷耐 2010-12-20 00:19

是的，波段的把握是很难的，但A股有时还是会出现明显的机会的。07年银行股40pe以上时就是一个。对于好企业不能高估就卖出，需要严重高估再卖出的.因为好企业的成长性会在不长的时间内贴补估值下降的空间，使你即使在下次低估时再次买入，但实际价格并没有差太多的，卖出后，如果没有更好的标的，存在踏空的风险。

henry6688回复柏拉图 2010-12-20 09:11

林园虽然说了一些大话，但他的基本理解在本质上还是符合价值投资之道的。并且林园最大的优点是在巴菲特思想在中国还未普及的最早期就已经悟得了价值投资的基本精髓，也是很难得的。

柏拉图回复酷耐 2010-12-20 09:17

什么叫公众人物。象美国这个民主国家有多少人，多少媒体说美国总统的坏话，我相信那也是正常的事，没有人在意，不象你说是抓谁小辫子。我不敢说林园投资怎么样，我也不知道他投资怎么样。但象他吹得那么神我就不得不说几句了。以免以后每个小散民都梦想成为亿万富翁。如果以后全中国的人来抓我的小辫子就好了。

柏拉图回复酷耐 2010-12-20 09:20

这个真不敢赌。我只敢说按现在的价格买不便宜了。

柏拉图回复酷耐 2010-12-20 09:27

我不敢说什么了。

八次方回复酷耐 2010-12-20 10:00

巴菲特的信是一定要看的，不管什么时候。

八次方回复酷耐 2010-12-20 10:04

20%～30%也算趋势？！

八次方回复酷耐 2010-12-20 10:05

[表情]

酷耐回复make_it_simple 2010-12-20 11:02

是的

酷耐回复柏拉图 2010-12-20 11:21

首先林园的成绩肯定是真的，他展示过很多次帐户了，茅台五粮液成本都是负的．还有对人家的好的思想方法不去抓紧学习，老去指责别人自己看不过去方面是很悲观的．社会上偏见的东西太多了比如陈光标的低调做人，高调做慈善，开始连他老婆都看不过去，但人家的目的是起到榜样作用带动更多的人做慈善．这样的偏见例子太多了，做为一个人要是老是批判这些是永无止境的．所以人要乐观和向上些要向好的方面看齐，人都有优缺点要是互相职责缺点不去学习优点那这个社会哪里还有和谐哪里还有发展，充斥着全是悲观，抱怨，反叛，批判，低落，哀伤，度日如年！！

酷耐回复柏拉图 2010-12-20 11:22

确实不便宜了，但可以持有．

酷耐回复八次方 2010-12-20 11:24

你的趋势啥样啊？讲讲！我不懂趋势！

topcp回复酷耐 2010-12-20 11:33

[表情]

柏拉图回复酷耐 2010-12-20 11:35

满腹经论。说不过你，你的道理真够多。哈哈。投资能有文学的水平就厉害了。

酷耐回复柏拉图 2010-12-20 11:43

您客气了，真心希望您学到价值投资精髓！我向topcp 学懂了段总说的买股票就是买公司和忘记成本，看似简单的话真得使劲的悟啊．

酷耐回复topcp 2010-12-20 11:49

兄弟评你的经验你觉得对企业的理解应该怎样深入去学习和从何做起呢？有时很不确定自己理解企业到了何种境界了．

topcp回复酷耐 2010-12-20 12:00

我觉得这就是最难的，只能慢慢体会，我能理解的企业少之又少，但斌买入科伦药业的时候在博客中说到了，我还为这个企业专门调研了很久，当时手上也有钱，但现在我也不知道他的业绩为什么涨，这个企业的业绩年平均涨幅有可能到70%呀。现在跟我当时看到的股价已经涨了80%。我首先要知道这个企业的业绩为什么能上涨，比方说茅台我就知道业绩上涨跟产量和提价有关系，格力业绩能否上涨跟整个空调业每年的增长应该一致，而每年空调业能否上涨跟天气越来越热和国民经济条件大概成正比，百货

也是一样，大概的增长跟CPI同步，另外如果异地的百货赚钱，那么会放大一些增长率，大概就是这样，其实最难的是要判断相当长的时间内业绩不会下跌，然后能看懂1-2年的成长率。我认为最难的就是这两点，什么企业相当长时间业绩不会下跌，最近两年增长大概最低是多少，看明白了这两点，价格差不多我就认为完全可以重仓了，剩下的只是持有过程的检验了，这个就是看自己判断的是否正确了。

酷耐回复topcp 2010-12-20 14:12

学习了，有了要了解的主线就更容易深入了解了.

oppoks回复酷耐 2010-12-20 14:14

谢谢，刚涉足股票，感觉离进入状态还差很远！一起学习，共同进步！

一万颗星星回复henry6688 2010-12-20 15:00

[表情]

pentsen鹏扬回复酷耐 2010-12-20 15:44

反过来思考一下，当你想要买一家股票时，你先想想如果我现在要创办一家企业（资金不是问题）要开办什么企业比较好，你肯定要考虑几点：1、做什么生意我能赚钱？2、怎么样才能经营好这家企业？3、这个行业前景会越来越好吗？经过这样的思考基本你就会知道该买哪家股票了：这家企业的业务你一定是了解的，经营者的做法是否跟你想的一样，做的决策是否为公司长久发展考虑等等。然后就是购买价格问题，我就问自己一个问题：达到这样的盈利和业务水平，如果我自己来办个新企业需要投资多少（差不多就是重置成本的意思，结合一下无形资产）；经过这样的长期思考，对企业的了解会越来越深。购买完一家股票后，就要经常看决策层的决定是否符合你的预期，这就是验证的过程。

酷耐回复pentsen鹏扬 2010-12-20 16:08

太感谢了深刻学习了，逆项思维很重要，今后不懂的向兄弟你请教！

思行回复topcp 2010-12-20 21:08

不孤立看企业和价格，投资成功的关键是在一家好公司的市场价格相对于它的内在商业价值大打折扣时买入其股份.内在价值是一个非常重要的概念,它为评估投资和企业的相对吸引力提供了唯一的逻辑手段.内在价值的定义很简单:它是一家企业在其余下的寿命史中可以产生的现金的折现值.

---

longlongago 2010-12-11 08:25

有时手中有钱，却什么也不做是一件很难的事。

加忠回复longlongago 2010-12-11 09:07

真有这种感觉

科科回复longlongago 2010-12-11 09:13

我也想问下段大哥是怎么做的。

topcp回复longlongago 2010-12-11 11:35

买股票呀，只有持股才是最重要的，呵呵

段永平回复科科 2010-12-11 11:56

芒格说平均两年一次机会，你想水平比他们高确实有点难。

Ontheway回复段永平 2010-12-11 12:06

要对人性有很深刻的理解可能是重要的因素。

art753回复段永平 2010-12-11 13:06

芒格说平均两年一次机会，格雷厄姆说价格回归价值的时间大约在6个月至两年。我猜都是指的是安全边际这件事情，是这样吗?

王一飞回复topcp 2010-12-11 16:04

top兄真棒，最近天虹走势不错，你的判断市场正在验证呀！恭喜！！

topcp回复王一飞 2010-12-11 17:31

几天的上涨说明不了什么，没有几年看不出问题。呵呵

Ontheway回复段永平 2010-12-12 17:22

在芒格宝典里也谈过类似的话--平均2年一次的机会。

科科回复段永平 2010-12-12 21:42

我想我明白段大哥的意思了。只是有一点想不明白，看不到机会的时候钱怎么办呀？段大哥是怎么做的?

太阳花回复科科 2010-12-13 08:52

没机会，留现金。

迟到回复段永平 2010-12-13 09:31

段大哥，GE也算半个军工企业吗?

美猴王回复段永平 2010-12-14 04:02

平均两年一次机会。。。

betterlife回复段永平 2010-12-14 15:35

约两年才有一次投资机会，这说明投资的行为更多的适用于钱多的人；钱少的人按机会成本看，似乎更适合投机。司马迁说：“无财作力，少有斗智，既饶争时”，意思是没钱的靠体力赚钱，钱少的靠智力赚钱，钱多的靠掌握时机赚钱。

topcp回复betterlife 2010-12-14 16:02

钱越少越要投资，投机不可能比投资赚钱。只是钱少的时候要有一份工作，钱多了可以不工作专职的做投资。

衡山行侠回复topcp 2010-12-14 16:43

呵呵，我这点钱，即使达到巴菲特20%的年收益率，要实现财务自由的那天我估计也不知道怎么花钱了，郁闷适合价值投资的人估计是三类人：一类是钱多的人，至少是赚到第一桶金的人；一是有个好爸爸的人，基本上没有了生活的压力；一类是运气极其好的人，能时不时碰到个3年十倍的好烟蒂。对大多数人来说，价值投资只能算一个副业，闲暇时弄弄玩，聊胜于无而已。想白手起家然后通过价值投资实现财务自由，基本上是mission impossible。1965年时，巴菲特35岁，已经有了第一桶金，当时他的身价就达900万美元，当时已经是天文数字了。所以我觉得我们更应该去研究他怎么赚到900万美元的。

topcp回复衡山行侠 2010-12-14 16:52

是呀。第一桶金有很大的运气成分，价值投资是要一直坚持但早期不能靠他，我赚了钱就放在股市，慢慢你会发现股市的增值速度高过你赚钱的速度。但早期靠自己的双手赚钱还是最重要的，因为做投资的钱基数太低就是需要时间积累了

topcp回复衡山行侠 2010-12-14 16:59

在深圳的个人投资者，最少的操作资金是200万，而且还需要有5年的基本生活保障，大概是300万左右，如果手上的现金没到这个数字是一定要工作的。

衡山行侠回复topcp 2010-12-14 17:18

每年盈利能有多少？如果水平一般的话，赚得钱还不够花的，一直原地踏步，一二一，左右左

topcp回复衡山行侠 2010-12-14 17:27

5年内复合收益15%你怎么都能做到，要是这个都做不到干脆就别投资了，实际上大部分人都能做到20-30%，200万5年后变成400万甚至700万总是会有。一般深圳的消费一年10-20万是够了。

思考爱好者回复topcp 2010-12-14 18:13

老大，你的300W是总预备队吗？牛安全边际高哈。

思考爱好者回复衡山行侠 2010-12-14 18:19

我觉得业余投资到第一桶金的话，确实需要运气和机缘。此外，我觉得业余投资最大的问题，就是没有足够的时间和精力来调研标的，好像只能半懂 。 手中的标的拿了一年了，也看了一年了。 见过管理层，看过项目，也不敢说懂哈，确实也还是有些 赌的心态哈，下注等着三年后见结果。当然还需要 每个月看销售数据和询问些状况。

topcp回复思考爱好者 2010-12-14 18:19

我的意思是说，从现在开始未来的5年，只要你有300万，100万作为5年的生活费用，200万作为投资资金，虽然不多但基本上可以财务独立了。

思考爱好者回复topcp 2010-12-14 18:29

兄弟你好，说到这里了。我问个相对私人的问题了哈。我始终下不了这个决心专门投资，因为确实看到了很多不好的例子。也觉得这种生活改变可能影响身边的亲人。当然这个信心似乎只能是来自内在。

思考爱好者回复betterlife 2010-12-14 18:31

“无财作力，少有斗智，既饶争时”互联网时代，可能有些新东西，但大道理还是这些。

思考爱好者回复衡山行侠 2010-12-14 18:34

虽然第一桶金不容易，但是有心人天不负。人生最美的时候，可能就是在为未来的未知能否实现的理想而奋斗的时候，俺自己这样宽慰自己的哈

topcp回复思考爱好者 2010-12-14 18:57

投资跟工作也不矛盾，工作赚的钱再去投资，这就最好，慢慢的你会发现工作赚的钱比投资的钱生钱要少的多了。呵呵

茶水铺回复段永平 2010-12-14 19:36

机会多那就不叫机会了。

风继续吹回复思考爱好者 2010-12-14 20:31

快乐地生活比投资重要。投资活动只是生活的一部分，甚至一小部分。

思考爱好者回复风继续吹 2010-12-14 20:59

是的可能每个人每段时间生活的重心也不太相同吧，我现在 把专业投资 作为一个阶段目标，纠结了一年多，呵呵。主要是业余的话没有足够的时间精力和心情来仔细看标的，仔细看些东西，包括思考。

思考爱好者回复topcp 2010-12-14 21:10

呵呵，topcp兄好，是的，这样的路径是比较好的选择，我已经实践了大约9年，赶上了大牛市是我的幸运。其实正常情况下，分红的钱大约可以支持生活了。但是不知道为什么，可能是觉得安全边际还是不足吧。此外，赶上M2，也是个挑战。业余投资，我觉得对于调研公司这一关比较难突破，除非就是一两只标的。但是按说也需要看同行，看市场，所以其实工作量不小，有把握了后追踪的工作量可能小些。

wanxiaofei65回复topcp 2010-12-14 22:52

我现在200万有了，生活也比较节俭，但是水平相对有限，不知道还要花多久？

pentsen鹏扬回复wanxiaofei65 2010-12-14 23:08

基本支持TOP兄的说法，只有不影响基本生活了才能专业投资。当然如果你能帮别人理财赚点佣金，可能会加快你财富的积累，但帮人理财一定要控制好风险，那压力会比为自己理财大多了。

seekingbargains回复段永平 2010-12-15 07:58

段大哥今天整了个两年一次的机会

pianolovesong回复topcp 2010-12-15 09:42

topcp大哥,那么对于一些没有什么积蓄,年收入大概20W的人,应该怎么理财呀!

wanxiaofei65回复pentsen鹏扬 2010-12-15 10:19

是的,天涯里好多帮人代抄股的,以前刚开始什么都不懂比较迷信他们,也交了一点学费,去年自己坚定价值投资信念,到现在小有成绩,路漫漫其修远,上下求索,只是有时候自己有闭门造车的感觉

topcp回复pianolovesong 2010-12-15 11:35

有固定收入的人做投资是最好的，努力学习老巴的东西，把收入不断的投资自己懂的企业，慢慢实现财产的增值。

topcp回复wanxiaofei65 2010-12-15 11:39

其实总不会一个企业都不懂，最大的问题在于买了之后就希望明天翻多少倍，目标低一些随着时间的推移财产就增值了。老巴35岁有900万美元，50岁有2亿美元，现在80多岁有400多亿美元，都是不断增值来的。现在你有200万投资，还有稳定的收入来源，按照每年有100万再投资，实际上你的起点已经不低了。

topcp回复topcp 2010-12-15 12:01

价值投资和自己做企业是一样，区别只是一个自己能控制，一个自己控制不了，但控制不了的好处也有，那就是不满意了或者企业高估可以随时变现，但自己做企业就没那么容易变现了。大部分人都可以实现财务自由，只要你有一份稳定的工作慢慢的积攒钱进行投资，随着投资的钱越来越多，你会发现赚取的收益慢慢超过自己工作的钱，慢慢也就实现了财务自由，财务自由并不难，难的是你是否愿意用10年20年来慢慢的实现，呵呵。

wanxiaofei65回复topcp 2010-12-15 12:08

巴老说他只懂六个行业的生意,我要坚持懂一个行业的一些东西,银行比如民生,招商,我真看不太懂,就买了点中信和中国南车,我今年操作特别保守,一半资金去打新股去了,不懂的东西确实不敢买

wanxiaofei65回复太阳花 2010-12-15 12:09

留现金打新股 呵呵

topcp回复topcp 2010-12-15 12:10

如果你是一个靠工资生活的人，每年有比较稳定的收入，年底算下来有一定的积累，你就应该去寻找稳健成长的股票长期持有，甚至对这样的企业进行定期追加投资的方法而不去过多的关注投资时机。只有持股才能实现增值，不持股最多是不亏，长期不持股不算投资。

topcp回复wanxiaofei65 2010-12-15 12:10

懂一个企业就可以。其实都不需要一个行业那么多。

wanxiaofei65回复思考爱好者 2010-12-15 12:11

专心做投资的话是不是压力会很大，我现在还做了一份工作，算是正常生活开销

wanxiaofei65回复topcp 2010-12-15 12:12

财务自由并不难，难的是你是否愿意用10年20年来慢慢的实现，我有这个想法，有时候没这个决心

topcp回复wanxiaofei65 2010-12-15 12:20

在没有完全实现财务自由之前的这段日子里并不是什么也不做，可以去创业、可以去打工，只是在赚了钱之后拿回来做投资慢慢的积累，这样做下去随着投资资金的不断变大，很快就会财务自由了，可能根本用不了多久。

pentsen鹏扬回复wanxiaofei65 2010-12-15 13:11

投那些在自己的生活中能接触到它们的产品或服务的公司，心里可能会踏实点，能获得更多的市场信息和一手资料，绝对不会闭门造车。

思考爱好者回复wanxiaofei65 2010-12-15 13:24

是的，这是比较纠结的地方。不过既然喜欢，我觉得可以给自己一两年的时间，算是机会成本吧。

scsnsun回复衡山行侠 2010-12-15 22:55

我也老纠结这个

酷耐回复betterlife 2010-12-16 00:45

我觉得芒格说两年一次投资机会是体现了投资的智慧上，他的经验告诉他少决策和投资的时间长些，那样的效果要好的多．钱的多与少都是赚的百分比，除非确定自己短时间内要比长时间投资更赚qian

酷耐回复betterlife 2010-12-16 00:50

要不就会很不划算了，还不如做个绝对收益的确定性的事．往往枯燥单调寂寞会让一些价值投资者喜欢多些的决策，但大量的事实证明那样赚的少的多，比如佐罗０５－１０年收益是６倍多，但梁军儒和但斌都是１１－１２倍左右．

酷耐回复衡山行侠 2010-12-16 00:57

我觉得现在这社会有个１０万－２０万完全可以起步做价值投资了只要您还很年轻．我个人做价值投资３年，开始的１０万多现在快３０万了，我目标３０岁时１００万．现在我２５岁．

酷耐回复topcp 2010-12-16 01:02

几百万不少了啊，工作上班一年也就几万－１０几万啊，我觉得一般家庭每年５万开销就够了，要是真做价值投资的应该很会节省的啊．我要是有几百万会精心的做价值投资了．

酷耐回复思考爱好者 2010-12-16 01:09

我毕业了就一直专门在做投资了，经受了很大的压力，但是我挺过来了我的股也拿了２年了收益还行．我现在很享受学习价值投资的生活．至少现在我比上班赚的多些呵呵．

酷耐回复wanxiaofei65 2010-12-16 01:17

兄弟你太幸福了，有了资本比啥都给力，经验的水平只要多读多悟用不了多久就会大彻大悟了，读老巴的书和看段总的话，你看上２０遍不难得出和他们一样的结论．

衡山行侠回复酷耐 2010-12-16 09:31

，年轻就是好啊

酷耐回复衡山行侠 2010-12-16 09:49

您也很年轻啊！

topcp回复酷耐 2010-12-16 10:47

，只要正确的坚持，很快你就会财务自由了

循序渐进回复wanxiaofei65 2010-12-16 11:17

今年打新股收益如何

思考爱好者回复酷耐 2010-12-16 13:10

，我觉得也许这个过程才是最快乐的。

pentsen鹏扬回复酷耐 2010-12-16 13:17

羡慕兄弟啊，那么年轻就进入状态了。我可是在场外看股市很多年不敢进，以前员工炒股还经常被我批评，前几年接触了巴菲特的思想才明白股市。不过在实业拼搏的十几年对我理解企业有很大的帮助。不过成绩不如你啊，07年到现在也不到4倍回报。

酷耐回复pentsen鹏扬 2010-12-16 14:23

兄弟客气了，我开始接触价值投资都是看了林园的一套东西在领会的，开始时接触股市时是实习时一个处长教我的，当时就在想看看怎样最赚钱就学哪样．正巧接触了林园的视频在进了价值投资的门，在段总这里深入学习了价值投资真是走了个大捷径，感谢段总和朋友们的教导啊！

酷耐回复思考爱好者 2010-12-16 14:30

我现在最兴奋的就是自己一个人在屋子里看着价值投资的书，然后在去深深的思考这些智慧，学到了和悟到了这些智慧真是人生一大幸事，这些智慧不仅在价值投资方面起了作用，其实在人生观和价值观方面也是融会贯通的．真想读一辈子书．

酷耐回复topcp 2010-12-16 14:40

我现在急切渴望独立和财务自由，我的大家庭很政治仿佛为了金钱都在准备作战，没有了独立自由对我来说很可怕！为何中国人思想那么不先进，明明自己很有钱了还在家挺里你挣我夺！前天我婶教他儿子和我奶奶要１５０万，没有就卖房子给他（她儿子辩了瞎话说要１５０万买官，弟弟在当兵中．其实是他妈妈抄期货亏光了）我觉得人的思想堕落时就是在糟尽自己．

思考爱好者回复酷耐 2010-12-16 17:43

是的 。 这是我在这里曾经 希望大家能有个场合可以见面碰撞下的原因，找到同类不是非常容易，呵呵。

酷耐回复思考爱好者 2010-12-16 19:46

呵呵缘分啊

wanxiaofei65回复酷耐 2010-12-16 21:26

我争取早日看上20 遍,呵呵

wanxiaofei65回复循序渐进 2010-12-16 21:27

我一个帐户只打新,打了八个多月,年化收益大概有十五个点的收益

酷耐回复wanxiaofei65 2010-12-17 09:07

呵呵

大方回复wanxiaofei65 2010-12-17 16:23

打新股是不是八个账户都打，这样成功的几率就大些？我感觉打新股就是买彩票。。。。

nj-pan回复wanxiaofei65 2010-12-17 21:10

有这么高么？你一般何时卖？

johnson回复wanxiaofei65 2010-12-18 00:43

专心做投资的话是不是压力会很大，我现在还做了一份工作，算是正常生活开销这样的问题已经谈过好多次了。我的观点和经验是，投资不是简单的事。业余的只能玩玩儿。脚踏两只船是自己打败自己。

风继续吹回复johnson 2010-12-18 08:20

一般来说，业余投资（特别是不替别人投资）更能相对理性。

johnson回复风继续吹 2010-12-18 12:52

更能相对理性?????

wuwei_zhaoyan回复酷耐 2010-12-18 14:20

[表情]

wanxiaofei65回复大方 2010-12-19 14:12

hehe 资金达到一定就可以打了,看不懂的时候碰下运气

循序渐进回复wanxiaofei65 2010-12-20 11:41

收益的多少应和资金量有关

如画似歌 2010-12-20 10:55

韩今在延坪岛实弹演习 朝鲜战机出库 A股下跌与此有关?

衡山行侠 2010-12-17 10:43

段兄，企业文化好和企业内部气氛融洽内斗少之间是什么关系?

衡山行侠回复衡山行侠 2010-12-17 10:46

我的理解是前者包含后者，但后者是一个重要方面。除此之外，还有，比如从内部选拔领导人、尽量依靠自己发展而不是并购、保持较低的负债率和较高的现金等等，请指教，谢谢

pentsen鹏扬回复衡山行侠 2010-12-17 12:19

个人觉得：企业文化不是精神文明教育或道德规范，不是靠领导者的说教。好的企业文化需要好的制度保障，企业要做到公平公开公正，给员工公平的竞争环境，公平的晋升机会；管理者能任人为才，关注员工品德，这样也会减少内斗，气氛自然会更融洽；绩效考核的KPI更加合理，经营更为稳健，不会急功近利，下属也会减少弄虚作假，会更加诚信。以业绩第一，利润第一的企业一般不会有好文化，就像一个唯利是图的人不会很好。

风继续吹回复衡山行侠 2010-12-17 16:44

你父母带了个好头，你家里人都知道哪些事对家庭好哪些事对家庭不好，所以你们兄弟姐妹间就很团结，不会斗来斗去，家庭气氛就融洽了。

衡山行侠回复pentsen鹏扬 2010-12-17 17:21

个人觉得您把企业文化理解成等于公司制度了

衡山行侠回复风继续吹 2010-12-17 17:21

对不起，我看了两遍，不知道您想说什么

xmyiru回复衡山行侠 2010-12-17 20:33

公司制度是企业文化的一个突出的表现点,有好的企业文化,公司制度才不会流于形式.

风继续吹回复风继续吹 2010-12-18 08:14

打了个比方,将公司比喻成一个家庭.企业文化好比是家庭文化,也就是一个家庭的长远目标和为人处事的原则.

风继续吹回复衡山行侠 2010-12-18 08:17

段总早就推荐过看《基业长青》。没有哪本书讲企业文化比它讲得更清楚了。

pentsen鹏扬回复衡山行侠 2010-12-19 16:46

不要把文化想得太虚无，其实他和制度是有相关的，文化会深深地植入在企业的每一个制度的制定中，不同的文化会带来不同的制度。注意企业文化和核心价值观也是不一样的，核心价值观在很长时间内不会轻易变化（可能会充实一些内容），但文化可能变化就多一点。

duanmi_ok回复pentsen鹏扬 2010-12-19 18:43

个人浅见：企业文化像一个企业生长的土壤，好坏会影响企业的发展和前途。但光有好的企业文化也不一定能成为好的企业，他只是构成企业护城河的一个重要的因素。

Ontheway回复风继续吹 2010-12-20 09:28

个人觉得得结合《从优秀到卓越》和《杰克韦尔琪自传》来看，更容易理解文化。

畅歌 2010-12-19 19:02

这几天翻看了段总博客前期的文章，感觉挺好的，以前的帖子含金量比现在高多了

畅歌回复畅歌 2010-12-19 19:22

巴菲特19岁的时候就有1万美金了，相当于现在的20-50万美金，那时候巴菲特应该还没看过《聪明投资人》，即使刚刚看到也应该没有开始用价值投资赚钱。我现在几十岁的人了，价值投资也学了几年了，也没有赚到50万发个小小的疑问：巴菲特到底是怎么赚到人生的第一桶金一万美元呢？我们学价值投资到底能不能像巴菲特一样发大财呢？

白云之乡回复畅歌 2010-12-19 23:37

1）“一个美国资本家的成长”讲述了巴菲特的故事。大约巴菲特从6岁热衷于做各种能挣钱的生意。从6瓶可乐挣几美分，到安装角子机挣上千元，到组织儿童送报纸等等。2）价值投资是实现积累财富的方法。至于财富多少，取决于实践的正确性，能力，时间和机遇。即财富是正确投资的必然副产品。3）真正的快乐在于学习，实践和到达目标的过程中。

putong001回复白云之乡 2010-12-19 23:55

白云兄回的帖子我都看，挺佩服您的分析能力的。《一个美国资本家的成长》我看完了，里面阐述的很详细。连巴菲特爸爸竞选州议员国会议员的事情都专门讲了，美国一个家庭的各个成员支持不同的

party，持不同怔见的情况应该很普遍吧。 巴菲特和芒格长时间合作几十年内收购了一些公司（除去大家都熟悉的华盛顿邮报 美国运通 可口可乐等）的故事都有详细的阐述。慢慢看，应该有很深的体会。

畅歌回复白云之乡 2010-12-20 09:07

白云老哥完美的解答了我的疑问特别是第三条，我深深的表示认同。学习价值投资对我来说，赚钱不是最重要的，最重要的是学习过程中体会到的快乐。当然要是能发财就更好了

---

scribner 2010-12-17 19:14

请问段总您会选哪家公司： （同行业） A公司：成本控制很好 30%.但员工收入低。大股东是政府。B公司：成本耗用高４０％ 主要是在工资成本上，但压力大 体制创新快 大股东是私人老板。（两家公司后者增长略快点） 请问哪家公司活的长久

段永平回复scribner 2010-12-18 07:41

ax+by+cz=d，请问x=多少？

scribner回复段永平 2010-12-18 18:53

谢谢

畅歌回复段永平 2010-12-19 19:08

每次看这位老兄的发言我都想笑看了段总的回答我更想笑

---

art753 2010-12-18 19:35

上月底说打算买SFUN的，这个月买了，还好这个月的最高价78是我买的，否则老是有点担心写个股的话有点荐股的嫌疑。惦记着bargains同学的静候，关于业务试试用波特五力聊聊：1.供应商的议价能力自己的研发就是供应商，看起来比中房网合并新浪乐居要效率高。2.购买者的议价能力业务分地区多头版，106家直属销售公司，扁平化末位淘汰制管理，没有定价权障碍3.替代品的替代能力房产的互联网使用目前才是成长期，平面广告报纸类的特性在房产业应该是相对弱了，淘宝腾讯百度google之巨头并不侵害它。4.行业内竞争者现在的竞争能力中房网，思源等，似乎都只是做了局部工作，而SFUN是高效率的全链条。5.潜在竞争者进入的能力拭目以待吧，不过SFUN已经迈向二手房和家具。http://www.imeigu.com/SFUN

Ontheway回复art753 2010-12-18 23:21

为什么不没有一项是对人（高管）的分析？

art753回复Ontheway 2010-12-19 05:24

好业务，好管理，好价格。因为我不懂人，价格也比较含糊，所以说明了是用波特五力分析它的业务。

seekingbargains回复art753 2010-12-19 12:16

多数人一辈子就购房一次，这种非持续行为方式，和门户网站看新闻本质区别应该很大吧。新用户价值极高，老用户价值式微。这样就给目前处于下风的竞争对手抢新用户的挑衅sfun的机会，会否抬高抢新用户成本？门户网站地位一旦形成，撼动较难，sfun地位是否更容易撼动？搜房有个叫啥小区论坛，还真有很多小区住户把那个东西当做小区沟通的地方，粘性很强，但这都是购房后的行为，也许以后可以挖掘老用户的价值。

topcp回复art753 2010-12-19 12:30

互联网的本质是平台，而平台要想有护城河就必须垄断，腾讯也好，百度也好之所以能做大，都是因为几乎形成了垄断。垄断的形成很难，但摧毁它确没那么难，360只用一个技术手段就逼得腾讯做出艰难的决定，那是因为互联网相关联的东西太多，这一点上互联网企业远没有传统的单一产品的企业更稳定也更容易预测。互联网的企业我看不懂，搜房更看不懂，5年前我看新浪的新闻，现在我只看网易的评论，呵呵。今天互联网的一个新业务在5年后谁知道会怎么样，我看不懂。

art753回复seekingbargains 2010-12-19 17:28

对，就是看中它在新用户心目中的地位，目前它是一种专业的传媒，即房产业的门户网站，而不是门户网站的房产频道。互联网发展10多年了，似乎是到了专家生存的阶段了，而不是浏览量时代。未来这个行业或许会走向有效消费的专业方向，它的搜房卡好像发行量不少，因为打折比较吸引顾客，实际它可以帮助SFUN和房产开发商进行有效消费的量化合作。

art753回复topcp 2010-12-19 17:58

互联网很年轻，所谓后生可畏。不过我希望自己年轻一点的好办法，就是多接触新事物新新人类，那么管它互联网有多难了解多难看懂，也是值得多费点劲去学习的。总是比满地窖地爬上爬下数茅台酒的库存要轻松些。

topcp回复art753 2010-12-19 18:00

是呀，其实互联网虽然难，但一旦看懂收益也很大呀，我是很希望自己能懂，可惜学了半天就是一个上qq的水平。

art753回复topcp 2010-12-19 18:10

那我推荐你一个办法：想知道5年后的互联网，加300个80后的QQ好友；想知道10年后的互联网，加300个90后的QQ好友。凑齐600个，就能达到段老师的管理水平了（记得段老师的博客好友管理极限是600）。

topcp回复art753 2010-12-19 18:14

呵呵，好办法。我年后准备投资一个小公司，做手机网游的，7个人的小公司，呵呵，年纪最大的83年，不求别的，只求能了解新的事物，没准也能赚点钱，以后可以多跟他们聊聊。呵呵。

---

wzh 2010-12-19 10:11

段总，谢国忠什么时候都很悲观，我认为悲观先生老是这样也属于不理性的表现。悲观先生说得最多的是房价崩盘，从3、5千看空到3万热情丝毫不减，难道还不懂得自己失败，不知他的粉丝是怎样的感受。世界日新月异，这种只看微观，不看宏观的方法不够理性。

段永平回复wzh 2010-12-19 13:34

我觉得谢国忠还是蛮客观的，但他老用时间去预测确实有点不妥。

---

ymhddddd 2010-12-18 21:12

段先生您好！我认为现在的新浪网很有前途和价值。因新浪微博的出现和流行。现在互联网企业基本是靠两种经济：一种靠用户多。一种靠点击多。微博的大量用户和点击必然会成为财富。这从Facebook的成功可以看出。虽然新浪微博和Facebook有不同之处。但产生的效果是相同的。简单说说自己的看法。愿能听到您的看法

科科回复ymhddddd 2010-12-18 22:04

你要在8年前有这个想法又做了的话你也番了100番呀。

ymhddddd回复科科 2010-12-19 07:48

8年前的新浪和现在不同。我的意思是现在的新浪搞的微博让它的价值和前景大大提升了。以前新浪只是个好的门户网站。现在却可以是下一个“Facebook”。

seekingbargains回复ymhddddd 2010-12-19 11:33

新浪微博现在是名人新闻发布会，媒体属性很明显。对于增强用户粘性巩固门户老大地位非常有利。跟facebook差别还是非常大，普通人之间在里面互动的还非常少。腾讯喊出了“与其在别处仰望，不如在这里并肩”，想整facebook属性。最后的结果名人可能开n个微博，新闻发布会到场的人越多越好。最后可能是新浪和腾讯各有一席之地。

大方　　2010-12-15 12:25

巴菲特八大投资标准：1)必须是消费垄断企业；2)产品简单、易了解、前景看好；3)有稳定的经营史；4)经营者理性、忠诚，始终以股东利益为先；5)财务稳键；6)经营效率高、收益好；7)资本支出少、自由现金流量充裕；8)价格合理。各位老板说说：以大师的标准，目前A股有哪几家可以买入？

大方回复大方　2010-12-15 12:28

信立泰怎么样？听说其老板是以前深圳副市长，各位老板说说：73-74可不可以中线投资？

topcp回复大方　2010-12-15 12:32

这8条才是最重要的核心，实际上买入一个企业就是因为满足了这8条，而卖出的时候也是因为确定不满足其中的某一条和某几条。

大方回复topcp　2010-12-15 12:49

来段总的豪宅就是向各位大哥学习。

zq3722回复大方　　2010-12-15 12:51

大秦铁路，满足上面的6条半，除了4)经营者理性、忠诚，始终以股东利益为先；

大方回复zq3722　　2010-12-15 12:59

我也看到好多机构推荐该股，我就是看到该股盘子特别大，所以不敢碰。

Ontheway回复大方　2010-12-15 13:30

个人觉得还是老巴说的：好业务，好管理，好价格的三个要素的说法更全面，逻辑性更强些。（费雪的书《如何寻找成长股》通篇都在说这三个方面。）其实老巴买了很多非消费类的，今年来老巴好像侧重公共事业，需要大量资本支出的的公司了。

bill9669回复Ontheway　2010-12-15 14:26

我也是记这三条.

特立独行的猪回复大方　　2010-12-15 18:30

这基本都是别人给巴氏投资定的原则。必须是消费垄断企业，光着一条巴菲特大部分投的不是这样的企业。

太阳花回复zq3722　2010-12-15 20:18

国营企业不是企业。谨慎点的好

默默向上游回复大方　2010-12-15 21:33

没

大方回复默默向上游　2010-12-17 16:16

上游兄说实话了。哈哈。

默默向上游回复大方　2010-12-18 16:22

假如你是上了年纪的,一定是像我这样说,曾经的蓝田,银广夏.将来的*汇.***药,可能再次重演.

---

wuwei_zhaoyan　　2010-12-11 12:01

段总您看这个公司未来发展怎样【广州华多网络科技有限公司】？目前孩子们用的挺多的。

wuwei_zhaoyan回复wuwei_zhaoyan 2010-12-11 12:04

YY语音

段永平回复wuwei_zhaoyan 2010-12-11 12:44

玩游戏的用。

wuwei_zhaoyan回复段永平 2010-12-11 13:38

他们到现在还没有上市，发展空间很大。我个人感觉他们如果上市应该和腾讯差不多甚至会超过腾讯。因为现在人越来越多喜欢用它。您没有买腾讯是一大遗憾！我虽然不懂股市，但我个人感觉腾讯也还有一定得发展空间【创新意识很强】在下无知、德薄不到之处请您多多指教。

wuwei_zhaoyan回复wuwei_zhaoyan 2010-12-11 22:08

段总我的话太多，学习不求甚解！我会多看、多思、少说的！我先把您推荐的那几本好书看懂，不懂的地方再向您请教。我会把我的读后感写在我的日志里，有时间您在百忙之中帮我指导一下好吗？谢谢！

scsnsun回复wuwei_zhaoyan 2010-12-15 23:23

超过腾讯？说实话，没听说过

wuwei_zhaoyan回复scsnsun 2010-12-18 14:18

呵呵没有几个人能够真正预测未来，这也许是他们胆大包天的目标吧！

---

yangmeng133 2010-12-18 11:17

转眼就过去一年啦，春节就要到啦．希望新的一年有新的收获哦！

滚雪球 2010-12-18 11:04

段老师您好 各位博友 最近看了一些吉姆罗杰斯的书 感觉他跟巴菲特很相似 其中又谈到一些国家为什么经济衰退基本原因就是排外及贸易保护 这样短期看是有利但长期很不利 万科也是属于那种不排外的公司有社会责任心的企业 注重企业长远发展

---

touzi3210 2010-12-16 14:01

http://v.youku.com/v_show/id_XNTMxNDM0MDA=.html在youku上看到了老巴在佛罗里达大学的演讲的这个完整视频，可惜没有翻译，那位仁兄有翻译版的请告知小弟，不胜感激

段永平回复touzi3210 2010-12-16 14:10

[表情]

白云之乡回复touzi3210 2010-12-16 19:52

1）我搜索了一下，多数中文翻译只是一部分。2）这里有一个全的，中文翻译共三个部分。见http://blog.sina.com.cn/s/articlelist_1578039875_0_4.html3）我又听了一次，又有新收获。巴菲特讲的都是事物的本质。

酷耐回复touzi3210 2010-12-16 19:57

http://video.sina.com.cn/v/b/26995234-1650157060.html你看这个吧，这个有翻译！所有的精髓都在里面呢！

白云之乡回复touzi3210 2010-12-16 20:09

4）抱歉，之三后，应该还有。我还没有找到。

白云之乡回复touzi3210 2010-12-16 20:26

5）又找到一个，也是三部分。但翻译的基本完整了。http://blog.sina.com.cn/s/articlelist_1249424622_5_6.html

touzi3210回复酷耐 2010-12-17 08:23

谢谢

touzi3210回复白云之乡 2010-12-17 08:23

谢谢

Ontheway 2010-12-14 11:26

段总，yahoo一直维持再15块上上下下，市场恐怕要等到淘宝或则支付宝或则整体上市才能反映yahoo的价值了？

段永平回复Ontheway 2010-12-14 12:58

我又不是市场，我怎么会知道？

touzi3210回复段永平 2010-12-14 13:42

感兴趣的是如果股价一直不咋涨段哥会持有多长时间？如果5年内都是15附近呢？难道是持有到基本面变坏、有更好的目标？

Ontheway回复Ontheway 2010-12-14 14:15

想想市场先生挺有意思的，有时很聪明，有时很那个。。。

Ontheway回复touzi3210 2010-12-14 14:17

段总也有巨人，巨人有1，2年都没动过了。

Ontheway回复Ontheway 2010-12-14 14:19

耐心很重要，但是是容易做到。

Ontheway回复Ontheway 2010-12-14 14:39

更正：修改不容易做到。

betterlife回复Ontheway 2010-12-14 15:59

市场先生聪明与否好像和“公司业绩的确定性”有关。雅虎自身的业绩还不确定，淘宝和支付宝盈利短期确定性也不高。长期看两点，一是雅虎自身业绩看2012年有无好转？（按巴茨的说法，2012年再来评价她执掌雅虎的效率。）二是等淘宝和支付宝新的盈利模式何时出台，并被大部分商户和用户接受？

思考爱好者回复段永平 2010-12-14 18:11

,有兄弟撑不住了.我比较坏哈，如果能一直在这里到2015年上市，我挺高兴。有机会从别处找钱来买的哈。开个玩笑，价值投资需要放松，我看了一下午东西了

思考爱好者回复思考爱好者 2010-12-14 18:22

心理上有些波动，其实很正常。我个月刚刚波动过。确实如段老师所说，还是对于标的了解不够吧，这个时候把之前写的投资原因拿出来对对看，如果还在，估计心绪会好些，就可以安心了。呵呵。开玩笑的话，无怪。 相信自己.....

Ontheway回复Ontheway 2010-12-14 19:50

刚看了一下巨人网络，好家伙，单单算2010年半年的每股收益就已经1美元了，现每股才6快多，假设下半年每股收益0.5，那PE才有4，而最近新游戏《征途2》测试好像反响不错，未来收益应该不能差。美国现在的世道是不是太低迷了？

风继续吹回复Ontheway 2010-12-14 20:36

呵呵，所以说市场不是永远有效的。

思考爱好者回复Ontheway 2010-12-14 20:55

兄弟，我比较确定，您可能搞错数据了。我印象里，大约每年 8亿利润，每个季度 3000w美金左右，2.2亿股，全年应该在0.55美金/股左右。当然手里大把现金。贵到不贵，段老师分析过，好像现在还成立。

Ontheway回复思考爱好者 2010-12-14 21:36

我没有看年报，看的是meigu.com，数据有可能有问题。根据meigu.com，您说的0.55美金/股也没有错，但好像是去年的数据？

思考爱好者回复Ontheway 2010-12-14 21:57

孙正义：雅虎迟早要交易 http://finance.sina.com.cn/stock/usstock/comment/20101214/19539106541.shtml 说曹操，曹操就来新闻了

思考爱好者回复Ontheway 2010-12-14 22:01

我一般看google.com，可以和sina meigu 印证下。 GA去年不错，今年上半年下滑了，现在可能回来些。

思考爱好者回复思考爱好者 2010-12-14 22:09

孙正义什么都不肯说，只是评论道：“她必须做出一个艰难的决定。”“雅虎是杨致远的孩子，他确实是完成了一件伟大的工作。”孙正义评论道，“非常遗憾的是，在公司创建之后，一些关键性的管理层成员没能跟上行业技术革新的脚步。他们觉得雅虎应该转型为一家媒体公司。”“你需要一个当地的主角。”孙正义回顾道，他认为雅虎对于自己在全球范围内的存在过于在意了，尤其是在媒体的领域。他一针见血地指出，雅虎的扩张策略给他的观感是，雅虎告诉他：“你是唯一一个聪明的家伙，而那些糟糕国家中的奴隶们都是傻瓜。”他补充道：“如果当初雅虎听取了我的意见，在中国、英国、德国和巴西都采用类似的平等合作策略，那么这些国家的雅虎网站或许也可以拥有雅虎日本这样的地位。”“如果我是雅虎在美国的首席执行官，我将有我自己的看法和我自己的决定。只是，我的做法总是显得有点冒险。我总是喜欢采取大胆的举措。总而言之，这会是一种风险巨大，而回报也可观的方式。”他回答道，“我会更加激进地去收购一些企业，或者是开创一家新公司。”“我们的利益和她的利益并不见得一定就是矛盾的。”他说，“迟早我们是会找到一个双赢方案的。”

思考爱好者回复思考爱好者 2010-12-14 22:11

很有信息量啊。真希望段老师能解读下。

johnson回复Ontheway 2010-12-15 00:16

yahoo和阿里，掏包的关系。前一段看电视有一个词，叫“逆股”。这是蒋介石发明的词。马云总叫嚷要回购，把和亚胡的关系搞得妯娌摩擦似的。一家人起屁又分不了。互相受累。什么时候分家了才看出谁过得好歹。

段永平回复touzi3210 2010-12-15 00:54

和股价其实没那么大关系。如果你真知道你自己为什么持有一只股票，你大概就不会有这个问题。

touzi3210回复段永平 2010-12-15 07:27

我的理解是伴随着企业的成长获得企业增长的收益，可总是有要兑现成现金的那一天，但如果已经达到财务的完全自由了，可能连兑不兑现都无所谓。希望听您能详细解读一下“自己为什么持有一只股票”，因为您往往说的是最本质性的东西

seekingbargains回复Ontheway 2010-12-15 07:47

大哥，判断可以错，数据不能错。上次还有个老大在这坛子里说GA每股现金1块多人民币的，真不知道他怎么扫描财务资料的。

Ontheway回复思考爱好者 2010-12-15 08:59

我不太清楚yahoo发生什么事，未来怎么做，孙的意思是批评yahoo应该坚持做技术性公司，他似乎对yahoo把搜索交给MS很失望。他应该有他的道理，但我想yahoo应该自己评估：如果他们能再技术上面做到最好，至少前三，他们就做，如果做不到，还不如不做。改行搞媒体也许还有机会。

Ontheway回复seekingbargains 2010-12-15 09:00

呵呵，那个老大说的可能也没有错，现金1块并不和现金流1块矛盾。

wanxiaofei65回复段永平 2010-12-15 10:24

经典

wanxiaofei65回复思考爱好者 2010-12-15 12:14

我也买了一些雅虎，说实话自己当时看的不太懂，现在懂了一点

思考爱好者回复Ontheway 2010-12-15 13:28

过去的事情，我觉得可以不太想了。 搜索的现实，yahoo已经没有机会了。 我感觉 孙正义站在马云这边， 希望yahoo将这部分股权让渡出来， 然后将这笔资金干些大事， 例如收购比较大型的公司，groupon? 等等，或者自己投入到某件大事上，唤起新生。 从我菜鸟角度看，我觉得有些道理。 互联网企业 不进则退，靠节省运营成本不是长久之计，需要一个新的焦点和投入点。 否则位置并不稳固，即使希望做传统的门户网站。 因为行业特点不稳定，不是老巴喜欢的那种类型。

思考爱好者回复wanxiaofei65 2010-12-15 13:31

兄能否也说说，大家碰撞下，呵呵。

wanxiaofei65回复思考爱好者 2010-12-15 17:40

雅虎的资产段总已经说的很清楚了,其他的东西我也没看出来

特立独行的猪回复思考爱好者 2010-12-15 18:31

我一般看下市值和净利润，这样就不必再算下每股收益了。

特立独行的猪回复Ontheway 2010-12-15 18:32

真有这么便宜的？成熟市场很多东西的定价确实这样。

johnson回复段永平 2010-12-17 01:08

“如果你真知道你自己为什么持有一只股票.”很难，但也很简单。最近想到毛主席的一副对子，来衡量股票的价值。墙头芦苇头重脚轻根底浅，山间竹笋嘴尖皮厚腹中空。股市里的股票99%都是这样，上窜下跳。巧合的是我还在现实中发现了一个城市（文化）对应。

---

scribner 2010-12-16 17:54

段大哥说过股票的价值恢复最多4年。可能不止呀

思考爱好者　2010-12-16 17:51

大陆的图书，以现在的价格看，本来就是价值洼地，投资的天堂。现在 开打价格战，虽然不如我想象中激烈，但是也算是难得的投资时点了。大家能否推荐些好书，我准备开始收藏了。BTW: 当当，我是金卡会员，半个月前刚 买了300元左右的书，给当当上市加了下油。融更多的钱，惠及我们国内的读者，我觉得挺好哈。谢谢段老师和大家先。

狮子 2010-12-16 10:22

实践中

---

thankweb　2010-12-15 21:00

谢谢，段总。目前为止我看到芒老最生动的一次访谈。他是一个独立思考者，尽最大可能地以科学态度去观察判断这个世界，或者用他的话，RATIONALITY。

特立独行的猪　2010-12-15 20:07

来听忙格的学生并不多，看来即使在美国大家对芒格的肯定远不及巴菲特。

段永平　2010-12-11 05:27

patience, hard work and rational thinking!

puk回复段永平 2010-12-11 05:37

That's all one need to be successful.

太阳花回复段永平　2010-12-11 06:16

巴菲特说的那个棒球击球手的故事，配合这个看更形象

正确方向+坚持回复段永平 2010-12-11 07:25

打孔机。好机会不常有（经常有的肯定不是好机会），对一般投资者来说最难的是能经受得住等待的寂寞，在等待中学习提高为机会的出现做好准备，好机会出现时敢于下重手。当然也就是巴菲特说的好业务、好管理、好价格；能力圈、护城河、安全边际出现时敢于下重手。一旦拥有就不轻易放弃（当然需不停检查）。其实芒格的投资思想跟巴菲特的投资思想相通的，只是芒格的思维方式感觉跟复杂，更灵活，也更难学（指思维方式）。我这样理解不知对不对，请段总多多指教。谢谢！

自由翱翔回复段永平 2010-12-11 09:41

耐心,努力工作和理性的思考!“懒人”的哲学，HOHO~

自由翱翔回复正确方向+坚持　2010-12-11 09:53

如果用武术界来形容芒格的话，他应该是属于那种已经习遍武林招术，内功深厚的大师。而他从繁杂的招式心法中领悟了一招简单的招式---一击必杀！就像KOF系列的坂崎良的空手道一击必杀一样（玩游戏的应该知道吧）。这是个由简单积累到复杂，再由复杂升华到简单的思维模式，需要内功深厚啊，呵呵

wuwei_zhaoyan回复puk 2010-12-11 12:34

这就是所有的一个需要获得成功。

tanyaosi回复段永平 2010-12-11 14:48

耐心，勤奋和理性思维！做到的确很难，嘴上说说倒是容易，再次体会价值投资，知易行难！

八次方回复段永平 2010-12-11 15:17

简言之，修心&悟道

wuwei_zhaoyan回复tanyaosi 2010-12-11 15:56

真正做到【知行合一】不容易啊！

王一飞回复段永平 2010-12-11 16:02

请教段大哥，能不能说说国内半导体行业的发展机会？

xmyiru回复自由翱翔 2010-12-11 19:03

我觉得你们也太想当然了吧。要说习遍武林招术，老巴懂得的绝对比芒老多。

自由翱翔回复xmyiru 2010-12-11 19:41

[表情]

liuyonghong100回复段永平 2010-12-11 23:47

被套的时候很有耐心赚了的时候就变勤奋，老想操作买的时候感觉是理性的，过后才发现还是带着冲动的投资的道行深啊

竹天回复段永平 2010-12-12 14:17

耐心，勤奋和理性思维！

鹦鹉螺回复王一飞 2010-12-12 16:35

半导体技术要求高，更新快，需要资金不断的投入，个人认为不是很理想的行业。

raulzhuo回复tanyaosi 2010-12-13 10:29

有价值投资者做了一单中集集团，http://finance.ifeng.com/stock/gmxx/20101212/3044117.shtml 该做的都全了，挺好的，可惜又从身边飘过

betterlife回复段永平 2010-12-13 16:55

patience, hard work and rational thinking!

美猴王回复段永平 2010-12-14 04:00

耐心，勤奋和理性思维！

pentsen鹏扬回复段永平 2010-12-15 13:32

芒格这句话很重要，总结了价值投资者应该有的：心态、行为习惯、思维要求。

Ontheway回复raulzhuo 2010-12-15 14:44

小心，莫上机构的当。

---

zq3722 2010-12-14 18:55

谁能分析一下大秦铁路，特别是收购太原铁路局的资产、损益和管理状况？多谢啦！

seekingbargains回复zq3722 2010-12-15 07:32

是个好生意。收入是官府定价，定价规则没谱可循；成本是关联交易式的，想咋整就咋整。这帐怎么算啊?

seekingbargains回复seekingbargains 2010-12-15 08:04

H股里面也有内地铁路股啊，貌似便宜的多

Ontheway回复zq3722 2010-12-15 09:30

我不太了解大秦铁路，但我非常有兴趣了解老巴买伯林顿，我大胆假设一下：当今世界经济格局不可逆转，既中国为美国提供商品不可逆转；美国日常生活用品，电器，设备都将再美国以外生产。美国当今面对失业问题而引发一些争议，既中国人威胁了他们的工作。我现在的公司是美国一家非常有名的户外用品公司在中国的分公司，我们每年都在中国找供应商开发新产品，然后出口去美国。2011年的新项目也已经开始了，但比往年有点不同，有个别项目被转移到美国生产，我想这政治原因，但无论如何，这个阻挡不了中国为美国提供商品的趋势，而老巴非常清楚的看到这点。我们公司的总部在美国wichita，我发现那边产品工程师都是老头，和中国这边的一帮年轻人形成鲜明对比。我想美国学制造已经过时了，年轻人要不学医学，商业或则其他，人才结构的变化也注定上文说的不可逆转。物流是支持这个体系的一环，而且很重要，老巴非常清楚的看到这点。芒格曾说过“我们意识到铁路已经具有巨大的竞争优势——他们源源不断地运送着中国商品”每年都将有很很货柜需要运输，不管是中国还是美国。我猜想美国的货柜司机肯定没有中国多，美国更需要一个高效的运输网，而铁路将是非常重要一节。最后说一点，伯林顿管理层是非常高效，德才兼备，为股东着想。满足以上条件，然后价钱合理，老巴就下手了。很简单吧以上还有待小心求证，鄙人不了解美国的情况。

Ontheway回复Ontheway 2010-12-15 10:05

我觉得看懂老巴买柏林顿可能有助于我们在中国投资，因为他买柏林顿可能和中国关系很大。如果他很确认中国在趋势中的地位，那我们就更不用怀疑了。当然，我不否认买股票应该研究投资标的本身，而不是看宏观，但也不能一点都不看。

zq3722回复seekingbargains 2010-12-15 12:46

广深铁路A+H,净资产收益率8%，大秦是16%.估计是大秦铁路，运煤市场好，还有执行专线价格（0.0871/吨公里，相比其他运价0.0657是比较高的）。之前，主要考虑对于收购太原铁路局的资产情况不透明，最近查了些资料，感觉就太原铁路局的盈利能力看，还是不错的，但铁道部路网结算，人为平衡利润的情况就说不清楚啦，这也是我比较担心的。不过考虑到现在的价格，还是先买了些，至少分红比较好10股送2.7元，相当于3.3%的年利率。呵呵

畅歌 2010-12-13 13:00

第四，巴菲特忠告，小心那些大谈股票的人。每年年底年初，你绝对不会听到巴菲特大谈他看好什么行业什么股票。每到年报披露时，你绝对不会听到巴菲特大谈他买入什么股票大赚了多少。但有时你会听到巴菲特大谈我错误地买入或者卖出了什么股票。但是你会经常看到听到一些分析师以及公募或者私募基金经理年初大谈他看好什么行业或者股票。而年报披露时同样是这些人会大谈他买入什么大牛股大赚了多少。但极少听到看到有人大谈自己的错误和失误。如果你听到有些人动不动就大谈自己看好什么股票，大谈自己持有什么股票的人，请小心。请牢记巴菲特的忠告：“投资者期望那些专家会告诉自己在未来几个月内如何选股票赚大钱，那是根本不可能实现的幻想。如果真能够赚大钱的话，他们才不会告诉投资者，他们自己早就赚发了。”

畅歌回复畅歌 2010-12-13 13:03

[表情]

wanxiaofei65回复畅歌 2010-12-14 23:01

[表情]

Ontheway回复畅歌 2010-12-15 11:50

我也觉得那些大谈看好行业股票的人动机不良。

畅歌 2010-12-15 11:02

《证券分析》看得我对股票都没信心了有没有哪个大学开了用《证券分析》当教科书专门授课的课程？真想再去充充电

畅歌回复畅歌 2010-12-15 11:08

段大哥，不如把博客开成课本，一篇博客学习一章

风继续吹回复畅歌 2010-12-15 11:12

哥伦比亚大学商学院

畅歌回复风继续吹 2010-12-15 11:16

那个成本太高了，划不来

畅歌回复风继续吹 2010-12-15 11:17

有没有网上课程？

三和 2010-12-15 02:48

[表情]

---

zq3722 2010-12-14 18:03

谁能分析一下大秦铁路，特别是收购太原铁路局的损益、资产及管理状况。多谢啦！

思行 2010-12-14 11:56

The four filters of Value Investing are;1. Should be able to understand? the business 2. Should have Moat – Competitive Advantage 3. Capable Management 4. Bargain Price? – Margin of Safety

---

xlli777 2010-12-12 23:28

按我的菜鸟水平，我觉得我的堡狮龙（592.HK）就算是抓住了一个Good Opportunity。当时（也在学长博客这儿跟大家聊过）市值8亿，手握现金5亿，往年好年头一年净利润都有1亿，这才等了没多久，就上了16亿了哟~ HOHOHO~~sigh。。。我又小人得志了……

johnson回复xlli777 2010-12-13 00:29

我又小人得志了……好业。你这个例子不错。8亿市值，现金5亿。堡狮龙的历史和业绩不用考察。香港街头看半天就知道了（常住那里就不用看了）。5：1的边际。5X8=40，打个对半，20亿没问题。黄金比例，4X6=24亿有望。

s_sfmai回复xlli777 2010-12-13 13:02

日均成交量好像不大，很难进出

畅歌回复xlli777 2010-12-13 19:43

看到自己的理念得到了市场的证实是不是很得意？其实我也是坚定看多期货市场的农产品，可是由于要遵从巴菲特的不用杠杆的原则，就不敢下重注，失去了发大财的机会，只能赚点外快贴补家用

酷耐回复畅歌 2010-12-13 21:30

兄弟讲讲你林奇式的投资经历吧

johnson回复s_sfmai 2010-12-14 00:01

成交量放升自有时。时候未到，

art753回复johnson 2010-12-14 03:23

请教一下5X8是什么意思？

畅歌回复酷耐 2010-12-14 09:36

这里高手如云，我怎么敢把自己的小人的小志拿出来现。不过我想说出自己最大的失误放在这里做个记号，呵呵。去年大盘低位我买入华菱钢铁，理由：1.钢铁强周期行业，经济复苏的时候持应该有不错的理由2.华菱钢铁收购澳洲第三大铁矿，印度米塔尔集团也持有华菱的股份，而且华菱的老总号称要弯道超车，故事说的真是好听啊。3.一个我很信任的朋友推荐，而且王亚伟也持有这三个理由让我把华菱持有到09年报出来，现在回头看看虽然我没亏多少钱，可是这个机会成本是多么大啊。得出教训：1.仔细分析财报，高负债的企业千万要小心避开2.永远不要听老总讲故事，特别是工资比同行都高的那种3.如果专业做股票的人，实地调研真的很重要不过这次投资也有点小成就，和华菱一起拿的螺纹钢期货给我带来不错的回报也算是有点小安慰。

阿牛 2010-12-12 16:19

这个视频昨天看了一个多小时，估计只听懂了30%，实在是有点郁闷。只记得芒格说了从他的经验来看，有2件事是最好不要做：一是“feel sorry for yourself”，二是“envy”。在说envy的时候，芒格最后一句话引得大家大笑，不过我听不出来说的是什么，请知道的博友说一下。另外，段哥博客里总能分享出来一些好东西，例如这些网上的视频、文章，感觉段哥是个勤奋的人，总在努力的学习！想想自己不免有些惭愧，

阿牛回复阿牛 2010-12-12 16:21

关于这两件事，大家怎么看呢？不要去“feel sorry for yourself”，是鼓励大家去做想做的事吗？就算做错了或者没有成功也不用责怪自己？

zhlong回复阿牛 2010-12-12 17:21

envy（嫉妒） 后面说的好像是：嫉妒是唯一让你感受不到任何乐趣的情感（the only one of the deadly sense that you are not going to have any fun at all）

betterlife回复zhlong 2010-12-13 16:59

that's the only one of the deadly sins you never have any fun at all.那是你唯一感受不到一点乐趣的七宗最之一。

betterlife回复zhlong 2010-12-13 17:03

sorry,打错了，“七宗最”应为“七宗罪”

zhlong回复betterlife 2010-12-14 09:07

[表情]

---

wzh 2010-12-13 22:06

巴菲特说要“Stay Around”。请懂英文的朋友译过来，谢谢！

---

bill9669 2010-12-13 15:34

很想知道美国的商学院会不会把老段投资NTES作为一个经典案例放在教科书中？他们在教科书中会如何分析这个案例？NTES跌到1块钱以下的时候，很多人都在担心会摘牌，不知道老段当时有没有这种顾虑？ 后来我想明白了一点，其实摘牌不摘牌应该对老段做决策影响不大的，最主要的是价值低估，而老段看好NTES的未来。如果回到从前，NTES一块钱的时候，我还是不敢买。NTES后来好像是靠短信和游戏扭亏的，我的概念里NTES应该靠广告收入为主才对，这是媒体的主要盈利方式啊。所以外行就是外行，不属于自己的钱是赚不到的。

润政回复bill9669 2010-12-13 22:04

新在再跌倒哪儿价格。100人中可能有人买。但没人拿到段大哥那么长时间。因为段大哥是真的懂的

---

nj-pan 2010-12-13 14:20

请问港股的财务报表哪个网站可以下载?

bigfigure回复nj-pan 2010-12-13 15:16

http://www.hkexnews.hk,这里很全。

betterlife回复bigfigure 2010-12-13 16:47

谢谢

nj-pan回复bigfigure 2010-12-13 19:32

谢谢

廖 2010-12-13 18:50

真要好好学英语啊

第八大奇迹回复廖 2010-12-13 19:06

好好赚钱，然后找人帮你翻译。

---

putong001 2010-12-13 12:16

引用国际橡胶研究集团(IRSG)最新报告的数据，2010年全球橡胶需求预计达到2390万吨，2011年需求将达到2550万吨，预测增长幅度达到6.7%。去年全球橡胶消费为2120万吨，今年全球橡胶消费增长将超过11%。其中，今年全球橡胶消费增长的亮点在中印两国。

加忠 2010-12-13 11:18

段总，《基业常青》中“核心理念=核心价值+目的 核心价值= 组织长盛不衰的根本信条，即少数几条一般的指导原则；不能与特定的文化或作业方法混为一谈；也不能为了财务利益或短期权益而自毁立场。 目的=组织在赚钱之外存在的根本原因一地平线上恒久的指引明星，不能和特定目标和业务策略混为一谈。”是不是我们说的企业文化，核心价值是使命与价值观，目的是远景?

---

touzi3210 2010-12-11 18:21

段哥，很纳闷ge从事的行业这么多，而且整体上看一直做得挺好，是企业文化的力量？还是其他的什么?

帝国春秋回复touzi3210 2010-12-12 22:51

代替段总回复：企业文化的力量居多!

白云之乡回复touzi3210 2010-12-13 05:13

读一下韦尔奇自传，就理解了。

风继续吹回复touzi3210 2010-12-13 08:38

我试着回答一下：1、GE的每一块的独立性都很强。2、GE确实是一个“异类”。

风继续吹回复风继续吹 2010-12-13 08:39

补充：做得不好或不太好的（不能数一数二），它就砍掉不做。

touzi3210回复白云之乡 2010-12-13 11:11

可能在自己做过企业后再看韦尔奇的自传效果是最好的

帝国春秋 2010-12-12 22:53

英文不行了，都还给老师！耐心其实很难，尤其是理性投资！不容易做到的！这也是大多数人难以取得好的投资成绩的根本原因！

快乐投资 2010-12-12 22:05

我也觉得2年做一次赢的概率高，每年都保证赚钱很难；但是放在2年里考虑就轻松很多了。

---

zq3722 2010-12-12 16:34

我听力太差，希望能有位巴友抽空写出来，，先谢谢啦！

---

yesican888 2010-12-11 12:40

请教段总：一般情况下，一个企业的利润和现金流应该是比较接近的（不知道这个假设是否正确）。如果一个企业的现金流，07，08，09这3年的财报显示现金流都超过了利润很多很多，是不是不正常？谢谢。

lei-w-g回复yesican888 2010-12-11 16:11

超过很多，是不太正常，要仔细看报表，是不是有人给这个企业行贿？呵呵！

lei-w-g回复lei-w-g 2010-12-11 16:14

可能是预收货款吧

pentsen鹏扬回复yesican888 2010-12-12 12:03

正常，可能原因有：1、高毛利，2、销售高速增长，3、较高的折旧降低了财务利润。具体要看报表和企业的业务，看他是否能持续或持续多久。一般来说是好事。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 127 篇 投资的秘密

2010-12-20 12:54:01 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120101120046437 89

今天陪儿子跑跑步机，顺便又看了一遍电影《功夫熊猫》。我非常喜欢这部电影，不记得这是看第几遍了，据说续集要出来了，盼望中。这部电影其实把投资的最大秘密也说了，没看过的也可以看看。另外，在新年将到之际，我决定暂时关闭本博客的评论功能，反正我对投资的理解能说的都说了，建议大家还是多看看巴菲特和芒格的东西。如果哪天能够有办法让发言人都是实名制的话，也许还会再开的。

文章评论

---

pentsen鹏扬 2010-12-20 13:43

我觉得我们可以搞实名制。就是不知如何操作。

迟到回复pentsen鹏扬 2010-12-20 13:51

同意！

wanxiaofei65回复pentsen鹏扬 2010-12-20 14:19

我也支持实名制,希望早日能解决这个问题

加忠回复wanxiaofei65 2010-12-20 14:36

我想段总的意思是不可能开了吧，网络不可以能实名。

pentsen鹏扬回复加忠 2010-12-20 14:45

大家可以再次把段总以前的文章以及博友们的讨论多看看，会有很多新的收获。

加忠回复pentsen鹏扬 2010-12-20 14:50

还需要我们慢慢吸收

xmyiru回复pentsen鹏扬 2010-12-20 14:51

对,仔细咀嚼,会很不一样的.

pentsen鹏扬回复加忠 2010-12-20 14:54

不同的阶段看同样的文字会有不同的感受，会有不同的理解。但愿我们中的一些人将来也可以成功到开个博客，指点新人，传承价值投资。

topcp回复pentsen鹏扬 2010-12-20 15:42

可以呀，如果要求全部实名。那我们就改成实名就是了。只是可能需要网易配合一下，给验证一下才行。

pentsen鹏扬回复topcp 2010-12-20 15:46

网易如果肯配合的话，这事应该可行吧。

Patrick回复pentsen鹏扬 2010-12-20 16:10

同意。

酷耐回复pentsen鹏扬 2010-12-20 16:49

QQ的校友几乎就是真实姓名了，不知道实名后有没有利弊！我愿意实名！

酷耐回复topcp 2010-12-20 16:53

topcp兄弟感谢你的投资智慧！以后我有问题就M你了啊！你的思想使我解开了投资矛盾的心结！太感谢了！

topcp回复酷耐 2010-12-20 17:29

不客气，其实我很多东西都不懂，在进入这个博客之前我有很多东西都没有确认，到这里并且得到段大哥的确认之后我才慢慢的清晰了，我的问题还很大，否则过去的几年不可能让好几只大牛股溜走而导致收益跟林园但斌等很优秀的投资人差了一倍，还需要努力学习增加对企业的认识，你还这么年轻比很多人都有优势，只要正确的坚持下来成绩一定非常好，大家共同学习共同进步。

迟到回复pentsen鹏扬 2010-12-20 18:43

可能国内还应有一牵头人，来落实这个事情。解决一个落地问题。

加忠回复pentsen鹏扬 2010-12-20 20:04

[表情]

酷耐回复topcp 2010-12-20 21:49

谢谢鼓励，共同进步能坚定价值投资的信念！期待大家一起成功！

---

chunshut 2010-12-20 22:30

谢谢阿段！支持实名！有机会要看看功夫熊猫！

---

happy 2010-12-20 22:25

提前祝段总全家：新年快乐、身体健康、阖家欢乐

---

xlli777 2010-12-20 14:26

啊？关闭评论功能啊？真可惜不过还是会继续关注学长的文章。另外，不知道您想不想去开一个新浪的围脖啊？我看史玉柱学长在那上面也玩儿得不亦乐乎了。

思行回复xlli777 2010-12-20 16:01

我也觉得段先生有机会也去玩玩新浪的围脖！

ooqqoo回复思行 2010-12-20 22:22

段大哥有网易微博啊，呵呵

---

putong001 2010-12-20 22:20

如果段总关闭评论，我们再从第一篇日志看起吧。投资的路还有很多年，希望大家在实业和投资方面都能成功。

---

liuyu_share 2010-12-20 22:10

谢谢段总。

余祥平 2010-12-20 17:17

我从投机亏钱开始，读了介绍您买网易的文章转到投资路上来，看了您介绍的一些书和视频才知道真正的价值投资，还在您那里学了公司估值，后来从您那里知道投资是快乐的并尝到了快乐，所以能坚持投资，且还能坚持做正确的事并尽量把事情做正确。按理说有一项就应该感谢您，但我现在还不能说“谢谢您”，我要争取在我们的捐赠仪式中当面跟您说一声“谢谢”。

酷耐回复余祥平 2010-12-20 21:58

余大哥谢谢您，您收集了段总的发言就是我们的精神食粮，希望能永远看到您的收集，我会不短的看了又看学了又学！等我成功了我也为您的学校做点贡献！敬佩中...

快乐投资 2010-12-20 21:56

无论如何，非常感谢段老师无私的奉献！缩短了我寻找价值投资路的过程，在我个人的投资史上翻开了崭新的一页。祝您和您的家人永远幸福快乐！

快乐投资 2010-12-20 21:47

那以前讨论的对话还能看得见吗?我觉得很有价值，但是文章可以收藏，评论部分无法复制啊。有时从评论当中可以悟出一些东西来。

---

pianolovesong 2010-12-20 21:00

段总要关闭评论确实可惜，那就少了一个学习的地方。建议段总关闭评论后大家还是找个地方讨论!

---

huyikaikai 2010-12-20 20:57

谢谢了，段总!也提前祝各位新年快乐!

阿牛 2010-12-20 20:46

在段哥关闭评论前，在这里给各位博友拜个早年，祝大家以后步步高!

自由翱翔 2010-12-20 20:44

今年是我人生的一个转折点，整个思维模式都变了。在年中的时候，我十分的迷茫，是段老师的博客让我找到了一个本该属于我的方向，非常感谢段老师!

---

tanyaosi 2010-12-20 20:37

基本兑现年初的诺言（博客打算开一年），确实是能说的都说了，毕竟能有这个平台交流对我们实践价值投资的人帮助还是挺大的，在这说声感谢。祝圣诞快乐！！！

王一飞 2010-12-20 20:32

段大哥首先预祝您和您的家人圣诞快乐，新年好运！在这大半您的无私奉献让我学习很多东西，谢谢您！！您关闭本论坛讨论功能只是觉得有些可惜，生活会失去很多。

---

topcp 2010-12-20 18:27

我看到很多人感谢我，其实真的不要感谢我，要感谢段大哥提供了这个平台，我是平时实在无聊觉得有一个博客可以学习也可以打发时间，更多的是因为我这样的职业股民实在每天无所事事。呵呵，应该感谢大家。我接下来的主要工作就是学习如何做生意，我看很多人都说这个生意如果推倒重来需要投入多少钱什么的，其实我是很羡慕的，因为我根本无法算出来推倒重来需要多少钱，那么从明年开始我学习做生意，可以投资一个小公司占点小股也分管一点事情等等，看来我必须要这样做才行，否则这个感觉我永远也不会有。也希望我能有好运气，谢谢段大哥和各位博友。

王一飞回复topcp 2010-12-20 20:16

老兄的投资逻辑很清晰，我学习不少，谢谢！希望关闭讨论后能继续见到你的发言。

击鼓不传花 2010-12-20 20:12

祝段总及家人圣诞快乐！永远健康、幸福！祝所有段氏黄浦的同学们学有所成！虽然评论将要关闭，我想这不影响我每天继续来这里研读价值投资的一切一切。

---

johnson 2010-12-20 20:10

1234567890 abcdefg.....

加忠 2010-12-20 20:09

段总希望你有好文章好想法传到博客上，我们可以提高能力圈

循序渐进 2010-12-20 16:02

刚刚又看了遍《功夫熊猫》，投资确实没有秘密，和阿波一样也需要有悟性，抛弃眼花缭乱的技术，回归简单，回到价值．．．．．．．继续领悟吧

循序渐进回复循序渐进 2010-12-20 16:20

感谢－－段总祝 好人一生平安

加忠回复循序渐进 2010-12-20 20:07

我也刚看完投资没有秘密

---

lei-w-g 2010-12-20 19:54

没有评论可看，心里真有点不舍，虽然我一直在这里发言很少，主要是对价值投资还有很多不懂，需要自己慢慢理解消化，其实我一直都在看，在这里真的学到了很多。 今年做了唯一两件有意义的事，一、买了一部OPPOE手机（因为信服段总的为人）二、买了《穷查理宝典》正在看（觉得自己变聪明了不少） 再次谢谢段总，评论还是开吧！没有评论可看了，我们这些人去哪里都会少了点什么！

简即美 2010-12-20 19:49

感谢段总无私地给了我们做人的道理和投资的智慧。由于段总的博客，我才深切明白了什么是真正的价值投资。这个道理，看书是看不来的。衷心感谢段总！

灌希大哥 2010-12-20 19:09

是不是以后没有机会得到段大哥的指点了。

---

zhuojine01 2010-12-20 19:08

感谢段大哥在这里的无私奉献

---

ooqqoo 2010-12-20 18:47

感谢段大哥在这里的无私奉献，希望以后能看到您的电视采访节目，特别希望看到你在《财富人生》《波士堂》这样的电视节目。觉得看视频比看博客了解更亲切。

---

ooqqoo 2010-12-20 18:35

我也很喜欢看《功夫熊猫》看了不下5遍的。

---

history023 2010-12-20 18:14

我很不会写东西。段老师要关闭评论了，不能和这里的朋友和老师交流觉得太可惜了，（很少发言，但几乎每天来这儿学习）感谢topcp兄你在这儿无私的奉献，谢谢段老师。我对投资的方向更明确了，记得有一篇博文评论里提到过价值投资的猴子，我想做其中一只。

柏拉图 2010-12-20 17:56

在此，我真心的感谢段大哥，祝您身体健康。也祝您的儿子凯文学习步步高。

小沈 2010-12-20 17:31

感谢段总诚意的和大家分享关于投资的宝贵经验、心得和见解，使我们获益良多，辛苦了，非常感谢！

---

zhucheng78 2010-12-20 15:07

段老师要关闭评论功能，上来留个言每次心情的浮躁的时候上来看看段老师的发言，都会平静很多。说到底，投资是个比拼理性的活。尤其是在上海这种非常浮躁的大环境下，有空可以到段老师的菜园子看看，让自己不理性的小火种慢慢熄灭。多谢多谢 Merry Christmas & happy new year~~~

八次方回复zhucheng78 2010-12-20 17:30

hi上海的朋友！

竹天 2010-12-20 17:28

段哥你好！1）、新年将至；小哥首先祝段哥；新年快乐、万事如意、阖家安康。2）、小哥由于水平关系，很少能在段哥的博客上评论，今天得知段哥暂时要关闭评论功能，小哥也就有的放矢的说两句。3）、一年来，感谢段哥的博客、博文、使我学习了很多的价值投资知识，使我更多的怎样去关注上市公司的企业文化、CEO、团队精神、商誉及产品使用人的口碑；虽然不能全懂，但开始有点懂了。4）、在我心中烙下印的是：“做人要本分，做对的事，然后把事作对”而且已经把它作为传家宝传给我儿子了。5）、《功夫熊猫》没看过，接下来的任务就是好好的看电影。6）、再在好好地消化段哥的知识，理解段哥的思想，希望下次见面时，小哥的投资水平有进步！

八次方 2010-12-20 17:24

我觉得老段的博友们，我们可以发起一下，我们自己搞个群吧（QQ群/MSN群也行）。 就是个交流的平台。 看看那个朋友搞一个。 也留个纪念，以后都是段派的弟子。 哈哈哈。

---

daphnehu 2010-12-20 17:17

师傅领进门,修行靠个人.谢谢您,段老师 !!!祝圣诞快乐!新年快乐!

长安 2010-12-20 16:49

好像“脸谱”网也是要求实名制的。。

偷师ING 2010-12-20 16:48

我们应该找一个平台,继续互相学习,相互交流.....

康德 2010-12-20 16:34

《功夫熊猫》的确很好看，段先生的比喻也很准确，至于实名制博客还是可以期待。预祝您新年愉快、全家幸福！

简... 2010-12-20 16:28

真名真人真话，我支持，只是网络暂时可能还不会。如果想实行真名真人真话，可以建立群。我自己有一个亲友群，是真名、真姓、真人、真相片、讲真话。除之外一律不加。不妨建立一个价值投资真人群，功夫熊猫，那我去看看，我就向往简单！谢谢段师

---

bill9669 2010-12-20 16:18

谢谢老段和各位博友,每次打开老段的博客总是会有收获.

科科 2010-12-20 16:06

啊？关闭评论功能啊？真可惜段大哥是谁给你出的主意呀？这个主意我反对。段大哥什么时候再开通呀？

科科回复科科　2010-12-20 16:12

段大哥我想申请实名，不知怎么去办啊，等下学习一下，问下网易。

一万颗星星　**2010-12-20 16:09**

大家不要伤感哦段先生博客还开着，每天还可以来这学习学习能在这学到不少东西，已经很知足了。非常感谢段先生 也祝段先生新年快乐，合家幸福！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 128 篇 Happy Holidays!

2010-12-28 16:01:28　返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120101128337389

刚刚和老板们去夏威夷呆了一个礼拜。
关了博客的评论，少了件事，感觉轻松不少。
最早开这个博客就是想澄清一下自己的学历。
后来觉得有机会上来分享一下自己这些年来的一些心得或许对人对己都好。
再后来发现这里快成了一个股票讨论平台了，自己反而没什么机会说话，感觉不太好，所以关了评论。

度假时有了个新想法，所以决定过完新年重新开评论（大概3号或4号），不过增加了一些新的要求，希望发言的博友留意。
要睡觉去了，新的要求明天写出来。

文章评论

---

xlli777　**2011-01-05 13:35**

我很好奇学长硕士最后阶段不交论文是怎么样的心路历程，是很坦然、觉得既然学完了，有没有名号无所谓；还是也有那么一点儿着急但是最后还是放弃？另外想知道您怎么样看待别人对自己的看法，尤其是处于不太顺遂的时候（但是不知道您有没有经历过这种时候～），大概到了什么时候才觉得自己已经有了一颗平常心？

段永平回复xlli777　2011-01-05 14:17

本人愚钝，对学历这事根本没有心路历程，或者说根本没往心里去过，或者说觉得有个本科学历就够了。至于在乎别人的看法的人一般而言都是太把自己当回事了。跑几趟海边，或者到milky way上走走，你就明白其实没人真把你当回事，你也就不会太在乎别人的看法了。总而言之，事情的对错比别人怎么看要重要的多。

糊涂是福回复段永平　2011-01-05 15:32

"事情的对错比别人怎么看要重要的多"，有这种思想并且付诸行动的人基本应该是“自由”的人，大多数人是不“自由”的。为自由而努力。

xlli777回复段永平　2011-01-06 19:01

在乎别人的看法是我的一个大问题，总是害怕别人笑话自己这个不行或者那个不行，做很多事情的时候，出发点都是想证明一些什么给别人看。但就像您说的，其实谁也没看我，多徒劳啊，唉……

wzybamboo回复段永平　2012-01-23 13:27

学习，不要把自己当回事，也不要不把自己太不当回事。。

wangmeng75回复段永平 2013-04-17 14:36

学长说的太好了，事情的对错比别人怎么看重要得多。我在人大读了3年博士，因种种原因果断放弃，虽没有拿到学位，感觉现在心态比读博时平和很多，做正确的事，追随自己的内心，不必过分在意别人看法。

雨燕 2011-01-03 10:48

“学历”是别人在意的事情，其实并不是我所在意的，我在意的是学历所反映的本质：知识财富，学历只是评价知识财富的其中一项标准。创造财富并造福社会才是有价值的人生。

2010-12-28 16:11

作为一个普通人，这些年来多少有些收获，自己建立个平台来总结一下应该是件很有趣的事情。任何人如果也能从中有所收获，那是你自己的造化。还是觉得网易的博客适合我，认真看过其他网站的博客，好像都没有我想要的这些功能。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 129 篇 博友发言的要求以及加博友的条件

2010-12-29 12:43:48 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120101129019466 56

提醒一下新加博友：过去加的博友中大概有一半或以上在第一次开始发言后一天内就被删了。请大家发言前再看看我那三条规定。

又到加博友的时间了，希望想加博友的认真看一下条件,不够条件的明年再加吧---2013.1.31
我会在美国时间2月11号关闭加好友功能，然后决定是否加博友。

加博友的最基本条件：买股票时可以认为自己是在买一家非上市公司的。
申请者请注明申请的理由以及自己对投资的基本理解。
博友发表评论以前请认真看一下要求，不遵守要求的会马上被删博友的。
要求1：
任何博友的任何一条发言之间的间隔必须超过23小时（考虑到上网习惯，比24小时更合理些），也就是说每人每天最多只能发一条。
要求2：
4个月内必须至少登陆一次。
要求3：
不要发表任何不适合的语言。比如：不看只发言的、不服巴菲特的、觉得段永平该干这干那的（因为这条被删的博友不少哈）、让我评论一下同行的等等……
没事乱愤青的也在内。
特别强调的是我不想和人争论任何东西，我只是分享一下我的经历或体会而已，任何试图争论的都会被踢的。
第三条容易被忽略，请想加博友的看完再加。

顺便说下，对本人而言，开博最大的闹心的事就是加博友和删博友，由于大部分博友提的问题我都会看以及回答，所以不能无限加博友，希望没被加上的或因为各种原因被删的可以理解和谅解。
另外，以后我会主要回到这个博客，雪球就不再发言了，实在是觉得雪球的设置不好，让人没法屏蔽太多的噪音。

最后提醒一下，我是请人帮我删博友的，所以任何违规都会被删，没有机会商量。

为方便博友理解，这里简单解释一下上面3条的逻辑：
1. 为什么是每天一条？因为两条以上的管理难度大很多，没时间数。没有这一条的限制就有可能会有博友把这里当聊天平台（以前确实有过），
我自己看不过来。再说，每天一条就意味着一年可以发365条，应该够多了。

2.为什么有登陆限制？因为加博友的目的是想在这里发言，如果只是想看则不需要博友也能看，只要关注就行。我对博友总数有个

限制，长时间不登陆的就不占用名额了。

3.这条限制经常被有些博友忽略，这里特别说明一下：这个博客是我自己和大家分享我的体会的地方，不是我和别人“讨论”投资的平台。

我不需要证明任何东西，也不想和任何人争论任何东西。

分享的意思不是讨论，也不是交流。想讨论交流的可以去的地方大把，想说啥说啥，想骂谁骂谁的地方很多哈。

文章评论

---

diy225 2011-01-27 10:02

段总，今天农历小年，祝您全家新年快乐。１、上市公司财报在股票投资中有多重要？个人学了很久，始终还是云里雾里，理解得很一般，要到达财务分析的水平，感觉难度好大。看报表很多地方不懂，不敢轻易地下注。但给企业定性相对容易一些，比如它的口碑、名誉、企业赚钱如何、产品如何、犯过哪些错误、企业领导人的形象等等，当然还包括很多公开的对企业的财务分析。如果定性了，在财务上只是大致了解的情况下，需要不需要非常深入的分析财报（毕竟没多少人是财务出身的），还是大致了解主要指标即可？看或不看（仔细分析很多细节，再作最终分析结论作为投资依据）区别大么，有多重要？——这个问题很重要，不少在做价值投资的人都受此困扰，请段总方便的话能详述一下。谢谢。２、您看过《证券分析》吗？关于股票的书除了您推荐的巴菲特的信，严行方那本外，您还看过那些？３、股票的内在价值就是净值（年报上的总资产减去负债）加未来现金流折现？？？

段永平回复diy225 2011-01-27 10:49

1. 本人很少看财报，严格讲基本就没看过。但我经常会让别人帮我看，然后我会问一些我关心的数据。我个人认为能看财报还是很重要的，虽然一般很少有看了财报就能决定投资的机会，但看财报毕竟是开始了解企业的第一步。如果你觉得自己没办法看懂财报的公司，最好还是不要碰的好。如果你所有公司的财报都看不懂，那最好还是不要做投资的好，不然时间长了一定会亏的。2.我没看过《证券分析》，其实也只是翻过一下我推荐的这几本书。当年我跟老巴讲我向他学到的关于投资的东西就是“买股票就是买公司”，然后他说，这正是他从他老师那里学到的。我能够投资不是因为我看过哪些书，而是因为我自己确实能理解企业。3.公司的内在价值就是其未来自由现金流的折现，所谓现在公司的净值应该是被包括在未来现金流里面的。未来现金流折现只是一个概念或思考方式。一般来讲，任何人只要试图用未来现金流的计算公式去计算公司的内在价值时，就说明其实他还不太懂他在干什么。

zhucheng78回复diy225 2011-01-27 11:21

呃，我怎么觉得定性很难的呢？财务报表是很重要的噢，很多比较差劲的公司，作假什么的可以通过财报很快就的排掉了。2010年我读了几百份财报，比较合适投资的也就4个左右，真正投了3个。确实，光通过财报能找到的机会不会很多。但能有这么几个已经足够了反而我觉得定性，或者说是判断未来现金流真不是件容易的事情。我把04年的腾讯财报拿过来读了一遍，设想自己处于04年的时候研究腾讯控股。但我怎么也无法很确定地判断，几年或若干年后，腾讯未来究竟能赚多少？最多说，我能决定，它至少赚的不会比现在少。而段老师具有这种洞察力，是我们学习的相当重要的东西。或许需要10年才能理解透，或许永远不会。这就是能力圈。

段永平回复zhucheng78 2011-01-27 13:06

我觉得看财报最重要的就是剔除不想投的公司，和你的思路是一样的。腾讯这种公司在当时是没办法通过看财报去投资的，必须对他的未来业务懂才行。

第一眼回复段永平 2011-01-27 23:57

段总表述的真的非常简洁清楚，感谢分享。财报，个人认为如果无法找到过得硬，而且能信得过财务专家（大多数人受客观条件限制显然不具备）的话，财报必须得自己慢慢啃，足够多的时间下来，一定会有体会的，数字好像变得会说话给你听一样的感觉。财报的主要作用是剔除，另外一个作用就是长期投资过程中验证自己对企业的理解。完全同意现金流折现是一个思考方式，财报是验证想法，关键是对企业未来可持续性赚钱能力的理解，对财报数据背后的业务的理解。如果提前理解了别人还没有看到的好东西，之后得到不断出来的财报验证，真是一项很舒服的事情。

johnson回复段永平 2011-01-29 14:56

当初iphone刚热卖的时候，苹果的股票才10块钱左右。QQ盛行的时候，怎么也没想到它什么时候发行股票。当我整天都在用古狗搜索，觉得它的股票上市80块太贵了。 其实价值不用都看报表的。依此类推，下面要注意并抢入facebook,twitter和维机解密的股票。也许是别的。

tcbhj回复第一眼 2011-01-29 21:53

非常到位的总结。

betterlife回复johnson 2011-01-30 10:47

当我整天都在用淘宝购物和支付宝支付时，觉得雅虎的股票怎么都太便宜了。每年在不断高速增长的淘宝和支付宝等业务，意味着只要雅虎的股票放上一年，即使价格没涨，它的内在价值就大大提升了。另外我觉得雅虎自身的战略很清晰明确（在做对的事情上），在如何做对事情上，则采取精兵简政、开源节流，聚焦强化媒体和展示广告的核心业务。我对雅虎自身的未来业务也非常看好（短期谨慎的观点我趋向于雅虎能稳定当前自身业务）。

王晓转回复段永平 2017-04-18 11:29

段大哥，作为一个普通人，我们如何可以拥有这种洞察力？有哪些途径呢？谢谢

段永平回复王晓转 2017-04-19 00:21

看且只看老巴的东西，先看10年再说。

---

bnfan 2011-02-15 13:31

看了《穷查理宝典》之后有个问题一直在脑海中挥之不去，到现在也没想明白，到段总这里提出来，看看大家有什么看法。这个问题是：一个企业如何才能获得复利式的增长？

段永平回复bnfan 2011-02-15 13:44

这个问题通常应该是问自己的问题，而且问的问题应该是这样的：这个企业如何才能获得复利式的成长呢？如果你能找到答案，那么恭喜你，你就知道该如何做决策了。对任何企业而言，要得到答案都不容易，但不懂企业则基本不可能得到答案。记得芒格举了个可口可乐的例子，你可以看看那个例子。没有人可以真正帮到你，如果你自己不明白的话。

陈亚明回复bnfan 2011-02-15 16:11

一个企业只要它赚钱，然后把多余不用的利润放到银行，也可以产生复利式增长。但这不是投资人追求的。所以，你的这个问题还是有点问题的。呵呵。

段永平回复陈亚明 2011-02-16 00:03

复利式增长好像不是这个意思吧？我没看过定义，直觉大概意思应该是企业能赚到钱后连本带利再投进去，按原来的利润率赚钱。

bnfan回复段永平 2011-02-17 08:58

谢谢段总和这位朋友，现在明白一些了。

putong001回复陈亚明 2011-02-17 11:22

巴菲特实战法则的书上写的是：“企业的利润可以再投资扩大生产规模，也可以开展利润率更高新业务，前提是这些业务未来几年都能获得稳定的利润率。”如果都不行，那就只能把利润分给股东，让股东再投资其他公司。

瓦力 2013-02-18 19:46

师兄好。关注师兄博客半年，在这里学到了很多东西（不止是投资方面），感谢师兄的无私分享。老巴说：“不像大部分的公司，柏克夏并不会为了一些特定的短期资金需求而去融资，反而，我们借钱是认为在一定时期内（约略短于融资期限）将有许多好的投资机会出现。最佳的投资机会大多是出现在市场银

根最紧的时候，那时侯你一定希望拥有庞大的火力。”记得师兄说过是不借钱的，老巴会去借钱吗？特别是在有好机会的情况下，该不该借钱？

段永平回复瓦力　　2013-02-19 00:39

这个要特别小心，老巴借的钱借期可达15到20年，不用抵押，利息极低，中间不需要还。作为有能力的人，这种钱还是可以借一点的。

投资价值回复段永平　2013-02-19 07:40

低息（低过国债利息）长期贷款也不能借是吧？不是说巴老。

投资价值回复投资价值　　2013-02-27 18:29

看到这句：段永平回复滚雪球不致命的贷款当然是可以的，只要你不是用赌徒心理的话。

李军 2013-02-20 14:37

感谢段总加我为博友。

---

susamsu　　2013-02-18 17:01

大道能谈谈国外的银行和国内的银行生意模式有什么不同吗？

段永平回复susamsu　　2013-02-19 00:56

不能因为我不懂。

susamsu回复段永平　2013-02-19 16:09

请问大道，年轻一代喝高度酒的越来越少会不会影响茅台，还是说正是因为越来越少，所以可能会喝的越来越好而有利于茅台等高端白酒？或者以后其实喝酒的并不会少？

土豆2008 2013-02-19 00:18

段总，非常感谢被加博友。我个人认为，做为普通投资者，除了投资指数基金外，投资自己所能懂所从事的行业中的伟大企业，应该是比较少犯错，属于在自己能力圈之内的事情吧。因为我们毕竟是普通投资者，由普通职业性质所限吧。

海　2013-02-18 13:24

跟段总来学习投资经，一起分享好企业带来的回报，套用毛主义老人家的一句话，好企业，通常能为人民更好的服务。

方胜 2013-02-18 09:54

感谢大道加我为博友！激动啊，这是我今生收到的最大也是最开心的新春礼物！在这一年的博客学习中收获已经很大了。　有问题请教大道：　古云“命中八尺难求一丈”。　我的理解：个体基本能力和秉性是确定的，这些要改变和提升不是不可以，却是困难的；然而个人的成绩或成就却是可以很大或者很高的。　问题：1. 如何客观的认识自我，发现潜能？　2. 取得更好成绩的思维方法？以便更好的指导行动。

金匪　　2013-02-07 05:29

去年开始一直在思考苹果、三星的生意，说下个人的不成熟的观点，其中一些看法是吸收段总和大家的，希望段总和各位博友指正。　根据IDC提供的数据，2012年，全球手机出货量为17.36亿部，其中智能手机为7.12亿部。三星自09年以来，在智能手机市场出货量份额持续暴增，2009年为3.3%，2012年达到30.3%。苹果2012年在智能手机出货量份额的为19.1%，2009年份额为14.4%。　智能机取代功能机就如同彩电取代黑白电视，手机取代固定电话，大势所趋。便捷化（移动化、网络无线、清晰屏

幕、重量轻、外观薄、运行速度快、触控与声控输入等）。个人觉得三星的市场份额和增加速度都将面临很大压力。而苹果的在市场份额这块表现是稳健增长，不追求份额也不愿意看到份额下滑。 三星的优势，三星在过去10年，在中国手机市场一直排名靠前。三星的研发、学习能力，芯片设计、显示屏技术等。三星在智能机上给我的感觉是迟到者，但是追赶速度极快。不知道是诺基亚、摩托罗拉等弱了点，还是三星强了点（我很疑惑的一点之一）？劣势：中高低端全线作战，利润率低，购物体验不好。更像一个卖硬件的，一次性收入。安卓机竞争者越来越多。负债率比较高、固定投资比较大。

段永平回复金匪 2013-02-12 02:05

三星的生意模式其实不太好，属于疲于奔命的那种，不然不会要求员工6点半上班哈（也许是谣传）。三星的问题在于其实没有产品追求，是生意导向的公司，焦点太发散，时间长了大概率会出问题。不过韩国银非常努力，会把危机延长到比较大才出来，这点和日本银比较像。

steper回复段永平 2013-02-12 15:37

1，感谢段老师三年来的分享，让我加深了对投资的理解。2，三星和苹果的差距在于价值观。三星很多东西都不愿舍弃，苹果对该舍弃的东西是真的下得了手。3,，全球智能手机过几年能卖出15亿部以上，苹果能占有20%份额，每年卖出3-4亿部手机，每年赚个600-1000亿，那时候软件部分应该也很厉害了，只要苹果的企业文化不发生大的变化，这些都会发生的，如果期间苹果再研发出个厉害的硬件，对投资者就是额外的惊喜了。

段永平回复steper 2013-02-13 00:18

看三星和苹果有点像看篮球里美国队对其他队的比赛，场面上很激烈，其实差距很大。

oppoks回复段永平 2013-02-13 17:18

现在手机（苹果除外）更新换代这么快，估计好多手机企业都很难受！感觉苹果是让市场按照他的脚步走，三星是跟着市场脚步走！

金匪回复段永平 2013-02-14 00:30

谢谢段总的回复。段总在博客上的文章和回复值得反复阅读，常读常新，特别是在心静的时候、杂音过后的时候阅读效果更佳。有些问题我还不知道自己不知道。段总的一些观点背后的逻辑与道理，需要常思常想，才能明白一二。 “c.渠道成本低。呵呵，不是同行的不一定能明白这话到底有什么分量（同行也未必明白），我是20年前从任天堂那里学会的。那时很多做游戏机的都喜欢做很多品种，最后下场都不太好。”----这句话，我想需要想很久才会明白一点。我发现，没有理解的地方往往就是读了之后，过一周、二周就会很容易忘记的内容。某天翻出来再读时，发现原来段总早就说过了。 “苹果CEO库克高盛大会实录”--来自当事人的访谈原汁原味。 苹果的消费者体验自你远远的站在零售店前面看到logo的那一眼就开始了。

段永平回复金匪 2013-02-14 01:12

常思长想是很重要的，你能有这个体会说明你真的想了。 我说的很多东西都是讲过很多年思考得出的结论，虽然未必都一定对，但多数都是蛮有道理的。 “最后下场都不太好”这句话下面是躺着无数企业的，看不到这句话的意思确实有点可惜。

a20860回复段永平 2013-02-15 09:11

想跟着这个问题请教下段大哥，用郎咸平的话来说任何公司的成功必须把握人力、财力、技术同时还要把握行业的本质才是企业成功的充分条件，我想请教的是（1）您认为企业成功的充分条件是什么？（2）您是怎么理解手机行业本质的？（3）您认为目前步步高、OPPO都把握住行业本质了吗？谢谢

金匪回复段永平 2013-02-16 00:46

段总，您那句“c.渠道成本低...”的话。您的意思是说“苹果单一产品模式”让苹果在渠道上降低了成本。我在思考的是“为什么单一产品模式可以降低渠道成本”，同时，我也能想出一些原因，但是可能很难想到根本性原因是什么。 “单一产品模式”可以降低单位开发成本和材料成本，相对容易明白。

段永平回复a20860 2013-02-16 02:36

郎咸平根本就不懂企业，你让我怎么接？

段永平回复金匪 2013-02-16 04:21

你倒过来想也许就明白了。举个例子，20多年前我们卖小霸王游戏机（还没到学习机）时，小霸王游戏机只有两款：红白机和蓝白机（有点像iphone的黑色和白色），对手们经常都是有好几十款的。当时我们的销售部门最多被质疑的问题就是款式太少。好像最后款式多的那些对手最后绝大多数都消失了，原因大概就是品种太多最后导致的问题（其实是表象）。

段永平回复a20860 2013-02-16 04:46

居然有人会认为企业成功会有“充分条件”的，你确认你知道“充分条件”是什么意思么？

阿緯回复段永平 2013-02-16 06:29

记得那时侯我们的生意好的不得了，我发货都发到手软了。段总，无线天线是你想出来的吗？我对这个印象特别深刻。因为当时在游戏机装箱后，为了发货方便我用了R和B两个英文字母来区分红白机和蓝白机。突然有一天多了一个无线天线，由于当时我不懂天线的英文怎么写，就用了汉语拼音天线的第一个字母T。R+T代表红白机有天线，B+T代表蓝白机有天线。这样，中不中，西不西的。回想起来自己都觉得惭愧。当时阿郭居然没有反对，反而在帮我装箱发货时还跟着我写。（可能那时实在太忙了。）

李历回复段永平 2013-02-16 14:39

是因为这样能集中力量做出最好的产品，从而拥有定价优势吗？我是从丁磊先生谈大话西游把价格定为4毛（好像还是您建议的）时，明白当一个好的产品遇到好的营销能卖个好的价钱。而且从自身这十多年消费您公司的产品来说，都是同类国产中最贵的。从我个人的消费体验来说，买的不太便宜的东西（大到房子、车小到鞋），在使用过程中所得到的享受与付出的价格相比，相当的划算。另外还发现活得好而长的企业，产品都不复杂，品质都高，卖得都不便宜，比如苹果、喜诗、包括大家说的茅台，茅台不仅不便宜，还隔些日子就涨价。

金匪回复段永平 2013-02-17 01:33

逆向思考是个好办法。芒格是这方面的大师。

po666回复段永平 2013-02-17 21:32

看过一期波士堂的郎教授和罗杰斯PK的视频，看完后觉得，郎教授和罗杰斯比确实有差距，到底不是靠股票市场吃饭的人。

杏花村夫 2013-02-17 20:39

任天堂的单一产品模式很成功，大道能不能分享下当初发现或理解任天堂商业模式的过程？

---

yesican888 2013-02-17 09:09

支持并感谢段总！在段总这个平台上，原本是希望学习到如何投资的，由于自己悟性较差加上工作原因，至今未能出手任何股票，对于喜欢的股票依然是处于“不懂不碰”的状态。但是，却有很多意外的收获，如我学习如何做人做事，体会到段总特别专一，只谈投投资和高尔夫，买入苹果前后，都一直专一地对苹果进行跟踪和研究。学习到了如何做正确的事情比正确地做事重要；学习到了如何建立正确的价值观去独立思考；学习到了Fast is slow；学习到了“简单但是不容易”真理；学习到“认识自己的能力圈比能力圈有多大重要”，等等。。。还学习到了，段总看人看事总能“一针见血，入木三分”，而且段总非常幽默。。。相信每个人每次看完段总的博客和发言都有不同的收获和感受，希望能将这些学习到的东西，也慢慢的变为自己的东西，慢慢提升和成长。 谢谢段总。 这里还想悄悄问一下，段总您上次参加职业业务配对赛，成绩如何？祝段总新春愉快，健康开心。

段永平回复yesican888 2013-02-17 11:13

[表情]

段永平回复yesican888 2013-02-17 11:14

比赛没晋级，第三天没打好。

---

hothawk@yeah 2013-02-16 17:11

感谢段学长加博友，关注您博客很久，在这里不仅能学习到投资的东西还可以学习您对生活的感悟，谢谢，祝您全家新年快乐，身体健康

---

zcch06 2013-02-16 16:53

段大哥新年快乐！大家新年快乐！好高兴过年回来一登陆博客，就发现被加为博友了！谢谢段大哥！谢谢负责加博友的兄弟！

小帅 2013-02-12 17:11

关于创业时机和时间的问题,请段总谈谈体会。05年刚毕业时，很多财经杂志在宣扬80后创业者，还用了一个题目叫生于80后，但这几年过去，很多都失败了；上月一档视频节目中，唐骏说，这些人积累不够，座旁边的投资家朱敏也说应先到公司打工，学习谈判、做预算、管理、看财报等再出来创业。但按这样讲会不会拉长战线，怠误机会呢？比如我学校就想创业，因读行政，05毕业到了一银行人事部工作，一干几年，想转岗业务（信贷岗）又用了几年，前年才做业务；想积累和提高能力，又要继续专心做好业务及等提拔，心中有疑惑1、银行平台不错，知识要继续学习，是继续积累，等时机成熟？时间会不会拖太久2、迅速积累人脉和学习创业路径和能力，马上出来做个小额贷款公司什么的？还是有他办法？请教段总怎么看。

段永平回复小帅 2013-02-13 00:08

其实无论怎么准备，创业失败的概率都会远大于成功。看看那些成功的创业家都做过哪些准备吧，比如马云？如何创业可能是个巨大的话题，但个人体会，绝大多数创业成功者都是有追求的人，这种追求经常能克服创业过程中的许多许多巨大的困难。

三十而立回复小帅 2013-02-13 22:30

个人认为：不要为了创业而去创业，自己确实对某个领域有想法或追求再去做！就像股票投资，不能为了买股票而买股票，空仓也是一种境界！

耐心最重要回复段永平 2013-02-13 23:23

创业属于少数人的游戏

小帅回复三十而立 2013-02-15 23:32

，

---

gaofeng168168 2013-02-14 10:24

我经常在新浪关注美国市场信息，能不能请段总介绍一个了解美股个股公司情况的中文网站？谢谢

段永平回复gaofeng168168 2013-02-14 10:29

[表情]

gaofeng168168回复段永平 2013-02-15 20:16

很惭愧，自己对投资和市场的理解还很肤浅。拜段总为老师，珍惜加我为博友的机会，把事情想透再提问题，独立理性价值投资。祝段老师和各位朋友新年快乐！

酷耐 2013-02-14 15:01

段总过年好！感谢您又加我博友了，这俩年没加博友还是和您这儿学到了不少东西了，最近就学到了赚多少钱不重要（卖点）过程比结果重要的多。这恰恰就是骨子里有生意的表现。真的十分的感谢！在此祝您：蛇年吉祥 家庭幸福安康！

---

pp78917 2013-02-13 23:49

很高兴能成为段总的博友，在段总的影响下对投资有了正确的理解（自认为），来这是希望把它成为一种信仰！谢谢段总！祝段总和各位朋友新年快乐！快乐投资！

---

ycjcylyj 2013-02-13 13:30

非常感谢段总加我为博友 ， 先祝您及家人蛇年大吉！以后得常来这里学习价值投资 ， 多提问题多多指教了 ， 谢谢！

---

hyi130 2013-02-12 23:43

万分感谢段总，我会好好珍惜的！

三十而立 2013-02-12 21:56

感谢段老师加我为博友，先祝段老师及家人身体健康、天天开心!再祝所有常来此博的朋友新年快乐、心想事成！

FurryWalls 2013-02-12 21:00

感谢段总加我为博友，祝蛇年健康好运！

---

zqbx 2013-02-12 20:33

祝段总和家人新年快乐！

---

ann8717 2013-02-12 20:05

感谢段总加我为博友，祝您和您的家人新春快乐！合家幸福！

星光 2013-02-12 19:18

感谢阿段加我为博友，祝您和家人身体健康，合家欢乐，心想事成！

达人reachman 2013-02-12 07:33

感谢阿段加博友。终于可以说话了，感觉很开心。

黑猫 2013-02-12 00:43

祝大道新春快乐！ 您的经验让我受益匪浅，希望在新的一年里有新的感悟。

2013-02-11 23:31

已经关闭了加博友。 很高兴今年加的博友显然是看过我的要求了，居然到目前为止一个违规的都没有。

段永平 2013-02-11 02:09

提醒一下新加博友：过去加的博友中大概有一半或以上在第一次开始发言后一天内就被删了。请大家发言前再看看我那三条规定。

liuzuchang回复段永平 2013-02-11 22:57

谢谢段总加我为博友，高兴中。以前卖过步步高和OPPO手机，缘份啊！

---

wanxiaofei65 2013-02-11 22:45

新春新祝福，新年新气象。

---

oppohjw 2013-02-11 22:32

谢谢段总的新年礼物！祝您及家人春节快乐！

聪明的交易者 2013-02-11 22:12

新的一年里的最新收获，谢谢段大哥，祝您新年快乐！

---

connstell 2013-02-11 21:59

大道新年快乐！博友们新年快乐！加为博友，开心！

蹦蹦鱼2008 2013-02-11 21:25

感谢段总加为博友，祝段总新的一年里平平安安，开开心心。

厦门愚人 2013-02-11 19:17

谢谢段总加我好友！之前段总有说没有A股，不知现在有买没有？因为之前有看一些文章说段总在美国有送检茅台，并解释说送检是为了验证茅台值不值得继续拥有，或加仓。我一直对该报道将信将疑。谢谢！

---

ljyhghl 2013-02-11 18:02

感谢段大哥加博友。段大哥能花时间与我们交流，真的很难得。

---

ycl76 2013-02-11 17:16

在新春被段大哥加为博友，十分惊喜，几年来一直想申请为段大哥的博友，但觉得段大哥博客里面的东西都会让我学很长的时间，所以一直就没有申请，今年申请成为段大哥的博友，终于如愿以偿。祝段大哥及全家新年快乐，幸福安康。

快乐圆周率 2013-02-11 16:40

感谢段大哥加博友。感谢段大哥两年多时间对我思想上产生巨大的影响。祝段大哥蛇年新春快乐，合家幸福。

---

c1367186 2013-02-11 15:46

拜个晚年！

黑天鹅 2013-02-11 14:56

去年由于条件不够，加没能加上 等待一年，终于在今年过春节的时候加上了 很高兴 新年快乐

---

winkle 2013-02-11 14:37

段大哥，刚看到已经被您通过好友请求，可以发言了，祝您和家人身体健康，合家欢乐，心想事成！呵呵

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 130 篇 Happy New Year!

2011-01-03 00:56:09 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/12699812011030569692

祝大家在身体健康，心情快乐！

文章评论

LHHJSNT 2013-02-07 21:35

祝段兄新春快乐，真心感谢您的博客给我们价值投资的启蒙。

寸而 2011-01-06 18:21

Happy New Year!谢谢我们的阿段。

lxbety 2011-01-05 11:35

段总,有个问题想咨询您,您觉得现在的网购模式能够取代现在的实体店销售模式吗?或者说网购模式迟早要取代现在的实体店销售模式吗?

段永平回复lxbety 2011-01-05 14:37

你的“取代”的定义是什么？我认为能不能“取代”对你有什么意义吗？

NEWMAN 2011-01-05 00:49

感谢段兄在过去的一年为大家指点迷津，让我受益良多。祝段兄全家新的一年天天快乐！

糊涂是福 2011-01-04 00:13

祝大家新年快乐！

zhucheng78 2011-01-03 18:19

段老师，你的博客还是别关了。巴菲特在奥马哈小城来远离浮躁。我选择经常到你这块菜地来看看祝新年快乐，身体健康~~~~

段永平回复zhucheng78 2011-01-03 23:55

我没说过要关博客，我说的是关评论。

润政 2011-01-03 22:23

Happy New Year!

探索者 2011-01-03 19:21

段总，新年好。终于又能学习了。

粽子 2011-01-03 16:55

阿段，新年快乐

一万颗星星 2011-01-03 10:57

新年好

段永平回复一万颗星星 2011-01-03 15:09

新年好。你怎么也在24小时内发了两条啊？不好意思了。

---

swhua10000 2011-01-03 14:27

看到段总重开评论，很高兴，每天又可以上来转转了，祝段总新的一年全家幸福，心想事成！！！！也祝各位博友一切OK!!!

段永平回复swhua10000 2011-01-03 15:04

[表情]

段永平回复swhua10000 2011-01-03 15:05

请大家认真看一下发言的规矩啊！欢迎以后常来转转。

千里牛 2011-01-03 13:11

多听少说要做为一种美德来坚守

段永平回复千里牛 2011-01-03 14:57

晕啊，。

段永平回复千里牛 2011-01-03 15:02

重开评论的条件就两条，你为什么不看就坚决支持啊。大家注意啊，博友被删了就没有机会加了，所有的进口除了评论以外都被关闭了。对不起了。

---

leewalter 2011-01-03 14:02

祝段总新年快乐，身体健康！谢谢，段总重开评论！很开心！一定按段总的要求发言，珍惜每一次发言机会。

偷笑 2011-01-03 13:02

开心，开心。重开评论了，非常开心。

高山流水 2011-01-03 12:39

祝段总新年好，身体健康，心情舒畅！段总重开博客，真是太高兴了。每天上来报到。

长安 2011-01-03 12:12

祝大家万事胜意。。家庭幸福。。新年胜旧年。。

carolynee 2011-01-03 11:58

祝新年新起色！

简即美 2011-01-03 11:58

段总好，段总俱乐部的朋友好，新年快乐！段总重开评论，又有每天牵挂的事情做了。

古董无言 2011-01-03 11:54

谢谢段总重新打开评论功能，我会遵守段总制定的相关规则！祝段总及家人新年快乐，阖家幸福，也祝大家在新的一年里，身体健康，开开心心！我现在面临一个艰难的选择，这个选择过程有些痛苦，但我想，只要在这条路上坚持走下去，是一定能达到的，投资如此，人生如此。别在犹豫，张开你的翅膀，向着梦想的方向，自由飞翔，不要畏惧伤痛与失去，因为我们心中还有梦想，即使我们的翅膀，布满伤痕，也绝不放弃，心中的远方。。。。。。

击鼓不传花 2011-01-03 11:37

各位元旦快乐！：）：）：）

---

topcp 2011-01-03 10:57

祝大家新年快乐！

迟到 2011-01-03 10:56

感谢段总重开评论，新年新气象。同时也祝段总和各位博友新年快乐，万事如意！

---

pentsen鹏扬 2011-01-03 10:51

祝段总新年快乐！祝博友们新年快乐！

0811 2011-01-03 10:50

祝段总新年快乐，身体健康。

---

duanmi_ok 2011-01-03 10:23

谢谢段总，祝段总新的一年万事顺心！合家幸福！又可以继续聆听段总的解惑授道了，虽然是片言只语，但都是闪光的智慧。再次谢谢段总的不吝指教，也谢谢这里的各位好朋友。今儿真啊真高兴!

---

heenmei 2011-01-03 10:19

祝大家新年快乐

---

tanyaosi 2011-01-03 10:17

祝段先生新年快乐！

陈亚明 2011-01-03 10:05

没开评论这些天，又把段总的文章从头开始看起，看到第六页时突然发现可以评论了。呵呵。。开心啊。新快乐！！！

---

wuwei_zhaoyan 2011-01-03 10:00

段总 新年好！给力2011

偷师ING 2011-01-03 09:52

心里踏实了。

---

zhlong 2011-01-03 09:48

阿段， 新年快乐！最重要开心！

---

art753 2011-01-03 09:38

惶恐了好些天，又能上来段老师这，感觉新的一年踏实多了。

---

tyy1973 2011-01-03 09:34

段老师 新年快乐 我们又可以 聆听大师的指导了 谢谢

钱东伟 2011-01-03 09:18

祝您身体健康，万事如意！

---

daphnehu 2011-01-03 09:09

哈哈....祝大家新年快乐!!!

科科 2011-01-03 08:57

昨天刚从深圳到海南三亚天涯镇海边陪父母过冬，这也是学段大哥。太谢谢段大哥重开评论了，因为这一年最快乐的时光是在段大哥博客上度过的。

加忠 2011-01-03 08:29

谢谢段总！

呼啸 2011-01-03 07:49

段总，各位朋友们，新年快乐！我们的新年第一份礼物便是段总的博客重开评论了，非常开心，造化造化！谢谢段总！重开评论的要求看了，记着了！

老石 2011-01-03 05:36

祝段总幸福、快乐，新年事事如意！我来了，朋友，带着新年平安、幸福的祈愿和祝福！我知道，这博客，是你心灵的花圃、果园。希望你精心呵护，别让你可爱的花果卷入季节的轮回。少有的寒冬，凛冽异常，让我对你的关注在遥远的地方做你梦里的一缕阳光……也借段总的风水宝地祝福网易的博客朋友们新年平安、幸福！

美猴王 2011-01-03 03:06

祝段总新年快乐！投资顺利步步高！感谢段总重新开门啊！没想到是板凳，看来勤来学习就是好呀！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 131 篇 转自朋友的Email

2011-01-03 13:33:41 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/12699812011031334131

I enjoyed this little story, and thought it was quite thought provoking. Fit for the beginning of a new year.

Happy New Year to you and yours! May the New Year bring you all good health, peace and true happiness!

In Washington , DC , at a Metro Station, on a cold January morning in 2007, this man with a violin played six Bach pieces for about 45 minutes. During that time, approximately 2,000 people went through the station, most of them on their way to work. After about 3 minutes, a middle-aged man noticed that there was a musician playing. He slowed his pace and stopped for a few seconds, and then he hurried on to meet his schedule.

About 4 minutes later:

The violinist received his first dollar. A woman threw money in the hat and, without stopping, continued to walk.

At 6 minutes:

A young man leaned against the wall to listen to him, then looked at his watch and started to walk again.

At 10 minutes:

A 3-year old boy stopped, but his mother tugged him along hurriedly. The kid stopped to look at the violinist again, but the mother pushed hard and the child continued to walk, turning his head the whole time. This action was repeated by several other children, but every parent – without exception – forced their children to move on quickly.

At 45 minutes:

The musician played continuously. Only 6 people stopped and listened for a short while. About 20 gave money but continued to walk at their normal pace. The man collected a total of $32.

After 1 hour:

He finished playing and silence took over. No one noticed and no one applauded. There was no recognition at all.

No one knew this, but the

violinist was Joshua Bell, one of the greatest musicians in the world. He played one of the most intricate pieces ever written, with a violin worth $3.5 million dollars. Two days before, Joshua Bell sold-out a theater in Boston where the seats averaged $100 each to sit and listen to him play the same music.

This is a true story. Joshua Bell, playing incognito in the D.C. Metro Station, was organized by the Washington Post as part of a social experiment about perception, taste and people's priorities.

This experiment raised several questions:
*In a common-place environment, at an inappropriate hour, do we perceive beauty?

*If so, do we stop to appreciate it?

*Do we recognize talent in an unexpected context?

One possible conclusion reached from this experiment could be this:
If we do not have a moment to stop and listen to one of the best musicians in the world, playing some of the finest music ever written, with one of the most beautiful instruments ever made . . .

How many other things are we missing as we rush through life?

Yesterday is history, Tomorrow is a mystery,
Today is a gift. That's why it's called: The Present.

Enjoy life NOW... it has an expiration date

文章评论

---

xlli777 2011-01-03 22:22

祝大家新年万事如意！我看了这个故事就想：从Joshua Bell的角度出发，如果每天他都在地铁拉琴，他的价值会不会最终被发掘，以及要用多久。我相信那些确实能赚钱的公司，股价早晚会回到应有的位置（价值），但是那些确实有才华的人，是不是也早晚会站到应有的高度呢？世界上有那么多“郁郁不得志”的人们在感叹时运不济，学长您认为社会这个大市场，是不是efficient的呢？

段永平回复xlli777 2011-01-04 00:50

郁郁不得志的人往往都是有他们自己的问题的。只是他们自己经常不愿意面对或真的不知道而已。从长期而言，社会还是比较有效率的，就像股票市场一样。但就个体而言，还是要明白酒香也怕巷子深的道理。Joshua Bell这个故事只是一个很特别的个案，时间也太短了些，而且虽然他拉的是同样的音乐，但大家听到的完全不一样，因为背景不同，每个人当时注意力也不同，甚至包括拉琴的人自己的感觉也可能会不一样（虽然是同一个人，但听者听到的可能是很不同的音乐）。我想如果他不是在rush hour的话，如果时间稍微长一点的话，他一定会被人注意到的。

xlli777回复段永平 2011-01-13 13:28

今天偶尔发现了记录这个事件的视频，最后Joshua Bell还是被人认出来了～ 视频地址：http://www.youtube.com/watch?v=hnOPu0_YWhw

段永平回复xlli777 2011-01-13 14:59

怎么没见里面人OMG呢?

---

bob0216@yeah 2011-01-05 08:05

段总新年好！您能把您最失败的几笔投资介绍给大家吗？然后您从中学到了什么？

段永平回复bob0216@yeah 2011-01-05 10:06

呵呵，最失败的还要有几笔？那还能剩下啥？从投资的角度看，往往失去的机会损失最大。我没有投腾讯。在腾讯8块钱左右还专门去拜访过马化腾，对公司感觉也还不错，结果拖来拖去一直都没投。如果腾

讯是在美国上市的话，我很可能会投的。我没有投苹果。苹果12块多时我可是非常有兴趣的，但有些东西没搞懂，当时好像不知道要忙些啥事，就放下了，现在可是600多块啊。这两个其实还不算太坏，毕竟我还没动手。我损失最大的投资其实是在NFLX。多年前当nflx在9块钱左右的时候，我买了200多万股，当时我觉得看得挺明白的，觉得那个价钱实在是太便宜。结果没多久就涨到20块左右，我一高兴就卖了，到现在也没想起来当时为啥卖的。上个礼拜nflx190多，按这个价钱，我等于让我们少赚了接近4个亿美金。那个时候刚刚开始投资没多久，有点稀里糊涂的，呵呵。

衡山行侠回复段永平 2011-01-05 11:19

段兄新年好，我查了一下，发现NFLX的业务主要是DVD电影的免快递租赁业务，即客户通过NFLX网站搜索自己想看的DVD电影，在每个月缴纳一定的费用（5.99-47.99美元不等）后，NFLX通过自己在全国的配送中心把DVD一部接一部的免费快递给客户（每次递送一部，客户退回前一部时NFLX随即配送下一部），现在NFLX还提供在线观看电影或电视剧服务，但暂不提供下载业务。9块钱的价格是在03年或者05年，05年下半年至09年初股价一直都在20块左右横盘徘徊，09年之后才强力攀升，目前是190左右，对应的市盈率将近70。您能不能找个时间把你当年怎么看NFLX说的详细点吗？比如说NFLX到底好在什么地方？或者说NFLX哪些地方没有不好？您当时看的明白的意思是觉得NFLX内在价值不止值9块钱？还是说您看到NFLX的某些优点或者说没有看到某些缺点从而认定它能够在较长时期的竞争中获胜的概率大大提高呢？我觉得如果更多的了解一下您思考的逻辑的细节对我们大家更好的理解价值投资更有帮助，不知道您是否觉得方便。谢谢。突然发现这现在这种方法很好，由于机会有限，所以更加珍惜，在提问之前都会做做功课，思考一下，以前那种“衣来伸手、饭来张口”的惰性减少了。

topcp回复段永平 2011-01-05 13:40

有2个问题请教，每次发言尽量多问一些了。1、假如某个企业预测2年大概每年有20%的增长，但突然有一年增长了80%，而行业也就20%不到的增长，大概增长的原因是因为降价打压对手，同时对手这一年也做的确实不好，那么此时是否可以认为企业有些急功近利了，而这个增长如果不可持续，而市场却认为可持续，那这个价格看起来就高估了不少，这个时候这个企业是不是该不管继续持有，还是可以作为一个卖出点先卖出看看再说呢。2、该怎么平衡新买的企业和手上持有的企业哪个好这个问题，比方说当时苏宁电器，我是认为我看明白了，也符合我的选股原则，但没买的原因还是心里有些没底，当时只是觉得这是一个至少15%的增长的企业，绝不会想到实际这么高的增长，另外也认为自己当时持有的也不错了，甚至可以继续买持有的企业。一般情况下遇到这样的问题，新的企业看起来不错，但认为再继续买自己手上的企业也可以的情况下，一般要买哪个会更好一些。再出现选择的情况下，假设两个看起来都不错，一个新的，一个自己手上有的，首先一般看哪一点，是不是市值小的做优先选择呢。

段永平回复topcp 2011-01-05 14:07

1。我认为，一般来讲，对企业而言降价就有点像核武器，能不用就别用，最后对谁都没好处。主动用核武的属于。。。根据你说的资料没法判断该不该卖。好企业也可能会犯错的。我一般看到企业犯错时，主要判断这个错是“做了错的事情”还是在想“把事情做对”的过程当中犯的错。任何人在“做对的事情”的前提下，为了“把事情做对”的过程当中都是会犯错的，这种错误也可能给企业造成很大的短期损失，但长期而言却可能微不足道。而另一种错误的损失却可以是致命的。2。主要取决于你有多了解，和新旧无关。一般来讲，你可能会对已经持有的企业更了解些。

一万颗星星回复段永平 2011-01-05 14:37

段先生，是不是机会成本损失是最大的损失呢。

段永平回复衡山行侠 2011-01-05 14:47

很久很久以前...，呵呵，忘了。

段永平回复一万颗星星 2011-01-05 14:53

有时候是。

段永平回复一万颗星星 2011-01-05 14:55

你这个号好像前天违规被删了，难道删不掉？马上再试试，不知道是不是bug。

余祥平回复段永平 2011-01-05 22:00

1、“做了错的事情”与“在‘把事情做对’的过程当中犯的错”，能区分两者确实很重要。这样能将事件的本质看透。2、几天来，我觉得现在的评论少了很多，简单多了，有意义的评论一目了然，但段老师为了达

到这个目的，确实是很不容易才做到的，辛苦了。

bob0216@yeah回复段永平 2011-01-06 07:39

谢谢段总，这些都是您没有买或者没有拿住的公司，您有过买了以后赔钱的股票吗？是哪一类公司呢？谢谢段总！问题都很低级啊，主要想向您多学习学习，谢谢

northlight回复bob0216@yeah 2011-01-06 08:40

以前说过这个问题，你可以翻查一下，当时做空百度，亏了钱

topcp回复段永平 2011-01-06 21:16

多谢段大哥的回复，我仔细体会一下你说的方向正确的这个意思。有另外一个问题请教您，我投资了一个小公司，占了一点小股，现在也不管事，本来我以为是投资的是这个老板，感觉这个老板还不错，现在慢慢发现其实这个公司的核心是一个大的销售员，这个人比较厉害，一个人直接或者间接占了80%的销售额，而这个销售员每个月的费用也惊人，老板也拿这个人没办法，甚至所有的要求都答应生怕这个销售不满意，实际上每年利润的一大半或者通过费用或者奖金的形式都经过这个销售员手里。这样的企业我感觉进了无底洞呀，按照投资的角度看肯定不是一个好目标，我想问的是在我开始投资本来是希望投资这个老板，但实际上企业的核心可能不是这个人，但如果我不进来我是很难发现这一点的。该如何去识别呢?

恰恰恰回复段永平 2011-01-06 22:21

段总您好！看了您介绍曾经投过的企业，感觉您的投资模式至少有两种，当然前提都是投自己看懂的企业。一种是价值低估型，公司成熟稳定，有坚固的护城河,在市场恐慌价值低估时买入，比如，投通用电气就是这种类型；另一种是成长型，投入时价格便宜未来有很大成长空间的企业，比如，投网易就是典型代表，当然能持有到涨100倍，在过程中有多次评估公司下一阶段是否还会成长。我理解的巴菲特的投资思想，除了买股票就是投资企业，不懂不投，最核心的就是投资有坚固、持续护城河的企业，成长性他好像不是很强调，当然有坚固、持久护城河的企业必定会有一定的增长性。网易应该不是有很坚固护城河的企业，您是看懂了网易未来一定能挣很多钱，所以投了，至于是否有护城河并不重要，是吗？能使企业未来挣很多钱的因素很多并不止护城河一条。我的这些分析对吗？请您谈谈。另外看懂企业最重要的一条就是看是否有坚固、持久的护城河吗?

段永平回复恰恰恰 2011-01-07 03:30

我永远只有一种投资模式，那就是估算未来现金流（的折现）。有点像高尔夫，只有一种挥杆模式。不过，我要投机的话，那模式就多了。

王一飞回复topcp 2011-01-07 15:25

top兄，我觉得你对这个小公司的投资值得推敲，这个老板可能不错，但公司产品可能是专业性很强，类似这样的企业在深不少，大多结局不会很理想，敬请慎重呀！小企业看老板，中型企业看看产品，大企业是文化，将心比心，如果你是这个关键人，你会怎么做？换为想象，大概能估算出这个公司的明天。如有不妥请谅解！！

默默向上游回复段永平 2011-01-07 16:57

大哥说我们是代表哪*们*?

恰恰恰回复段永平 2011-01-08 00:31

有人说：“要知道过去，必须了解将来”同样投资要确定企业现在的价值，必须知道未来的现金流。投资真是简单而不容易。

段永平回复恰恰恰 2011-01-08 02:54

有人说：“要知道过去，必须了解将来”这话怎么看着有点别扭？总觉得应该是“要知道将来，必须了解过去”要好理解些。

guobiaol回复段永平 2011-01-08 09:38

马蔚华说过：不知将来，无以言当下；不知宏观，无以言微观；不知世界，无以言中国。

段永平回复guobiaol 2011-01-08 10:52

这句话没啥不对，但和“要知道过去，必须知道未来”完全不是一个意思。

红星照我去战斗回复段永平 2011-01-08 18:36

谢谢段总这句话，现在和将来都是从过去的基础上生长起来的，这句话是看这个博客的收获最大的一个，看企业的视角打开了很多。对巴菲特买比亚迪是买王传福未来几十年现金流能理解一些了，以前单纯的看比亚迪三个年度的年报看不出什么，结合着比亚迪几十年的发展史来看，那个价格买王传福优秀卓越的经营能力确实不贵。

段永平回复红星照我去战斗 2011-01-09 07:42

呵呵，我想巴菲特买的也是王传福的未来现金流（的折现）。

bob0216@yeah回复段永平 2011-01-12 07:11

那段总觉得长江电力的未来现金流会怎样呢？您看好长电这种企业吗

段永平回复bob0216@yeah 2011-01-12 09:36

没认真研究过。

---

gxd-0103 2011-01-07 18:11

想请教段总。记得您在以前的评论中曾经讲过：1、挺喜欢看谢国忠的东西，就是不喜欢他预测时间点，导致对一半错一半。——大家都知道，谢国忠是坚定的房产泡沫破灭论者；2、如果万科足够便宜，我还会买。能否请段总谈谈您这两个看法之间有无矛盾？为什么？谢谢！

段永平回复gxd-0103 2011-01-08 11:08

1。如果是泡沫，早晚都会破。但泡沫之所以会有，往往是有一定原因或道理的，好像无人能有办法准确预测泡沫的破灭时间。我记得索罗斯前段时间大买黄金的时候就说过，这是泡沫的初期，所以可以买，末期就要逃了。所以说投机也是要水平的，比价值投资难学多了。2。房地产有泡沫不等于万科没价值。万科是个不错的公司，足够便宜当然可以买。

seekingbargains回复gxd-0103 2011-01-09 03:41

万科坚持快进快出，很难死，但手上必须有一定量的土地和房子维持正常经营，在估值的时候把这个库存打个自认为存在的泡沫折扣就行了。

gxd-0103回复seekingbargains 2011-01-09 13:23

谢谢！

---

puk 2011-01-03 16:53

非常好的实验。非常好的故事。寓意很多。但也许最主要的原因是，这一个小时经过他身边的人，确实没有足够的音乐鉴赏力来识别出他这么个“伟大的音乐家”。能够在高手中轻易识别出绝代高手的人，本身就很稀少。段总如果有兴趣，可以匿名写个投资心得的博客，也完成一个类似的社会学实验。看看结果如何。珠峰之巅，必然人迹罕至。

段永平回复puk 2011-01-04 02:28

其实这个故事告诉大家的也许是另一个故事：一个“伟大的音乐家”和一个“不错的街头小提琴手”的细微差别--只有在舞台上时才能看出来（那时的感觉可能是巨大的）。“伟大的高尔夫球手”和“普通的高尔夫球手”难道不是这样吗？卓越的企业和优秀的企业的差别难道不也是如此吗？好的价值投资者和泛泛而谈之人的差别好像也是如此啊。

henry6688回复段永平 2011-01-08 15:57

好像与此同理，说错勿怪：段总在2006年与巴菲特吃饭以前，世人只知道作为企业家的段永平；而与巴菲特的午餐后，从此世人才有渠道和机会了解和醒悟，原来段永平是一个比企业家还要优秀不知多少倍的中国伟大投资家和资本家。是巴菲特的午餐将中国伟大投资家和资本家的段永平推到了世人的关注下。。。。。

段永平回复henry6688 2011-01-09 07:55

吃饭和我是哪家的有什么关系？何来伟大之说啊？谁关不关注又有什么关系呢？再说，你怎么会觉得投资家比企业家要伟大呢？他们本来就应该是一个东西，快让你说成不是东西了。

衡山行侠 2011-01-07 10:47

段兄您好，问一个关于“未来确定性”方面的问题。如果一个预期未来增长会非常好的企业，好到如果你以很高的贴现率（比如15%）贴现，他仍然大大低估，有充分的安全边际；只是这个企业有某些地方一时还无法看清楚，或者说他有某些地方做得不好，以至于您觉得他未来的确定性不是非常高，大约只有80%，算不上胸有成竹那种把握，也就是说，虽然贴现了，但是贴现的那个现金流您只有大概80%的把握，还有20%的可能是他达不到那个数，甚至远远低于那个数。按照经济学中的观点，由于15%的贴现率和含安全边际的价格已经足够覆盖率20%不确定中的风险，是应该投的。段兄您会投这个股票吗？如果投，您是敢重仓还是只买一点或者说同时买几个这样类型的以分担风险？谢谢

段永平回复衡山行侠 2011-01-07 11:21

不知道你的80%是怎么来的。一般来讲，我不敢重仓的就表示我没把握，一般我不太买。所谓把握也是毛估估的，谁也不是算命先生，发现买错了也是一定要纠错的，千万不要用“价值投资就一定要长期持有”来安慰自己。价值投资的长期持有是在买对股票的前提下才成立。

彭振庆回复衡山行侠 2011-01-07 13:16

如果你这个80%和20%来的比较有依据，我认为可以重仓了。但重仓也是因人而异，也跟你的“大大低估”多少（是50%？30%？）有关。对我而言一只股达30-40%就是很重仓了。重仓后随时关注80%和20%的那部分影响因素，如果80%的不断被强化，有机会可以继续加仓；如果20%那部分不确定的不断被强化，不妨合适地减仓。我认为对于一支股票持有的多少是可以动态的，这与长期持有应该不矛盾。

xmyiru回复彭振庆 2011-01-07 14:41

没有啥是100%的确定性的，你真敢估计有80%的概率那是很高的，这样算也可以（80%*预期增长率+0）/1当作增长的期望值来进行估算。这只是做决策初步，其他要更仔细去分析定性的因素。

---

pentsen鹏扬 2011-01-04 12:18

真正的价值投资者是需要慎重地去理解，谨慎地去行事，坚守最基本的原则。这几天我一直在思考段总的三个要求的意义，没有轻易写评论；虽然尚未完全理解这三条有那么重要吗？但我想既然写出来了那一定是要遵守的，也许在遵守的过程中就逐渐明白了。就像成功者和没成功者只是因为细小的差别原因导致的一样，也许在坚持信仰中我们一定会悟出很多，最终就成功了！

段永平回复pentsen鹏扬 2011-01-04 12:32

意义很简单，就是大幅度减低评论条数。不然占用我太多时间我就只能关了评论了。我也希望能有个良好的讨论环境，同时让不发言的人也能从阅读中有所收获。太多的评论会把真正有价值的东西被淹没掉的。

段永平回复pentsen鹏扬 2011-01-04 12:34

前两条的意义很简单，就是大幅度减低评论条数。不然占用我太多时间的话我就只能关了评论了。我也希望能有个良好的讨论环境，同时让不发言的人也能从阅读中有所收获。太多的评论会把真正有价值的东西被淹没掉的。现在感觉清净好多，每个人的发言也认真了。

段永平回复pentsen鹏扬 2011-01-04 12:37

其实每天一条并不少，加起来一年就是一本书了。

thankweb回复段永平 2011-01-04 12:54

看到这些要求的第一反应是巴老的一生20股段总新年好这个实验让我想起MUNGER推荐的CALDINI著作中的心理实验，没准是他帮着设计的。

科科回复段永平 2011-01-04 13:45

同意段大哥的意见。我是把段大哥的的几个视频反复的听。下围棋时也边听边下。

gxd-0103回复pentsen鹏扬 2011-01-05 21:34

段总关于评论的要求提得好！一、24小时只能发言一次，所以必须想好、非常有必要才发；二、可以谈个股，但一年之中不能超过三个，道理同前。——找到心爱的股票很难。我想我一年之中找不到三个。段总的要求，就是投资的要求。

angeloinsunshine回复段永平 2011-01-07 11:17

确实如此！受益良多，感谢段总！我们作为围观群众，至少能够看到一些好东西。呵呵，站在外围，支持段总和各位遵守纪律的同好啊！

---

zhongbingo 2011-01-03 20:24

新年第一本书， 是向“中国股神学炒股”-段永平的80条炒股妙招 http://product.dangdang.com/product.aspx?product_id=20934497&ref=search-1-pub 开始还不错， 后面好像就是乱拼凑出来， 比较失望

段永平回复zhongbingo 2011-01-04 02:05

前面讲过了，这本书和我无关。这本书连作者的名字都是山寨的，书名也是山寨的，来这个博客的人确实不应该上当，你应该从一开始就比较失望才对，不然就轮到别人比较失望了。我没写过书（主要是因为不会写），也没有授权过任何人写(和我有关的）书（大概以后也不会的）。我倒是可以给价值投资者初学者推荐一本书《巴菲特忠告中国股民》，作者严行方。（我在ipad上买了个“巴菲特全集”，上面的资料如此）这书的书名起的不好（my 2cents）,咋看像是大部分赚股民钱的书，但无意中看了之后我发现这其实是一本可以帮有些股民赚钱的书。我认为这本书的作者对巴菲特的理解非常好，解释的也很通俗易懂，确实花了功夫，值得一看。

zhongbingo回复段永平 2011-01-04 20:47

哈哈， 我知道这部书完全不关段先生的事。 但站在书城看了几十页， 还不错。 没有想到后面越来越不靠谱。新年第二本书是“比亚迪的真相”， 一般不看这类真相的书。但巴菲特效应， 就买来看看。从这本书来看， 比亚迪的优势是用中国的便宜的人工来代替日本人的全自动的生产线。 这样节省了大量的资本投入， 而且改生产线非常容易， 而且快速。不过现在看来， 中国的工资的快速上涨也许会大大的消弱这种优势。----------BTW， 不是谈个股， 只是看书心得

海冰回复段永平 2011-01-05 14:30

《巴菲特忠告中国股民》，这本书不错啊，尤其适合初学者

jianxiongzb回复段永平 2011-01-07 10:18

谢谢段总推荐，本想买来读的，当当区域性缺货，百度一下：1963年生的严行方先生还很高产呢，至今出版个人著作80多部了……抽空下载段总推荐的《功夫熊猫…… 多看几遍！

香飘两岸 2011-01-04 12:05

一些感悟请段兄点拨：1、股票的背后是企业。以做企业的立场和视角去投资。2、企业家是灵魂。有诚信、有能力、有上进心的企业家是第一要素。3、公开信息对价值投资来说就足够了。公告、报纸、投行报告、政府宣传等就可挖掘出税收、营业额、企业文化、企业家能力等有价值的信息。4、估值与安全边际。成长性、确定性、市场情绪都会影响整体市场估值，更有效的是“毛估估”——如五六折买入。5、知

行合一。真知即所以为行,不行不足谓之知。6、大道至简。别试图尝试所有方法，重复让自己成功过的即使是看上去有点乏味的方法。

段永平回复香飘两岸 2011-01-04 12:18

总结得蛮好的

香飘两岸回复段永平 2011-01-05 17:39

谢谢段总。1、关于选股或者确切来说关于选择公司，有一点感觉，也更理解了为什么老巴喜欢简单看得清楚的。想想自己07年喜欢那些参股金融什么的，当时根本看不清楚公司的业务；2、关于“估值”，自己一直比较迷茫。好一点的公司，市盈率都太高了，A股这种估值水平能持续么。在A股投资，职能挖掘高成长的，以抵消高估值？估值合理很少啊，低估的更不用说了，也更理解了为什么价值投资者喜欢熊市。段总如何面对估值难题的呢？

段永平回复香飘两岸 2011-01-06 01:00

对看得懂的公司估值其实不算太难。不过，很多人对估值的理解会停留在估价格上，而价值投资最本质的东西是去评估公司未来现金流（的折现）。我倒是觉得A股在相当上的时间里平均pe会比美股高，主要的原因是国内的资金是不能自由流通的，投资渠道又不是很充分，只要银行利息足够低的话，pe很难在低位上持久。这个也是从未来现金流折现的角度来看的。

亢龙有悔回复段永平 2011-01-06 14:44

没看懂，然后盯着这段想了15分钟，还是没懂“主要的原因☆是国内的资金是不能自由流通的，☆投资渠道又不是很充分，☆只要银行利息足够低的话，pe很难在低位上持久。★这个也是从未来现金流折现的角度来看的。”3个☆的理由能直接推断出结果pe不会低，这个懂★这个原因，如何推断的因果关系，没懂也许这个问题很低级，不知道段大哥会不会解释

香飘两岸回复段永平 2011-01-06 16:53

资金开放、投资品种日益丰富、利率市场化毕竟是大趋势，pe高估的这些支撑终将消减。真正高成长的公司高溢价会慢慢得到填充，平庸公司的高估值不可持续。就我个人目前的理解来看，还是盯住公司比较靠谱，只有实实在在的业绩增长才让人放心。

段永平回复亢龙有悔 2011-01-07 03:21

如果你手里有很多钱（人民币）没地方去，你周围的人手里也有很多钱没地方去的时候，你就会容易明白些。这里说的自由流通指的是世界范围内的自由流通。

科科 2011-01-06 18:51

段永平投资有100元就行

---

liuyonghong100 2011-01-06 13:25

今天才看出段先生博客评论新规的好处了：发言有序了；层次也看清了；段先生的发言多了；内容更有用了；不错

---

zhlong 2011-01-06 11:22

很好的故事，非常喜欢，已经和几个朋友分享了，谢谢段总的分享。等了两天再上来发言，看来安全边际这招学到了也用上了，否则和段总联系的最后通道就堵了...回不回来过年？

段永平回复zhlong 2011-01-06 11:49

今年过年不回去了。

红星照我去战斗 2011-01-06 10:24

段总，请教一个问题。巴菲特在写给股东信里提到公司“持续稳定发展”，而他买的公司生产的可乐、口香糖等产品也确实具备稳定延续的特质。而像腾讯和苹果处在变幻莫测的的产业环境里，产品终端也变化很快，你当初是怎么判断它们能够持续稳定发展呢？它们身上的哪些东西让吸引了你？谢谢！

段永平回复红星照我去战斗　2011-01-06 11:06

我当初就是没判断出来啊。如果那时真看懂了，没道理不下手的。我说的是，我如果花足够精力的话，也许是可以看懂的。

---

zq3722　2011-01-05 15:34

总结一下2010年的得失:

zq3722回复zq3722　2011-01-05 15:35

1、10月中旬高盛邮件门事件出来时，我感觉到可能会出现向下的趋势，但考虑到价值投资的思想，并没有任何动作。现在看来，在市场出现“旗帜性的消息时，应该针对短期内发生较大升/降幅度的股票采用较有力的措施；

段永平回复zq3722　2011-01-06 01:08

那可能是因为你误解价值投资的思想了。价值投资的长期持有是在买对股票的前提下，老巴说的再清楚不过了。不过有时候是需要采用一些较有力的措施的，比如当有人不守规矩的时候。真不好意思啊，你的两条发言间的时间不够长。

大地回复段永平　2011-01-06 08:10

发评论要守规矩，投资也要守规矩，否则会受到惩罚。

---

wzh　2011-01-05 18:20

段总新年快乐！看了几遍段总推荐的电影《功夫熊猫》，想从中学到投资的秘密，想从电影中找出投资最核心的秘密，思考多多，受益多多！投资的最大秘密其实是没有秘密，或者说投资的最大秘密是我们从段总那里学到的“理性投资，做对的事情，不做不懂的东西”。段总、我总结得对吗？望指点。

段永平回复wzh　2011-01-06 00:47

[表情]

高山流水　2011-01-04 22:23

请教段总生产电子产品零配件的公司（如塑胶、五金、电子零件）如何进行价值分析：该类公司都有几个特点：一是有大量的应收款，目前国内电子行业普通都是三个月（90天）的结款周期（当然少数独家供应，不能替代的品牌零件除外）。客户是类似NOKIA，三星、LG及国内品牌等终端品牌客户。电子行业是充分竞争的行业，一旦客户中倒下一个，都会造成大量的款项无法收回。想想几年前夏新、波导的倒下，其大量的供应商一定很受伤。二是公司业绩不稳定，易忽上忽下。当傍上像NOKIA、APPLE这样的超级大客户，业绩会快速飙涨。一旦合作出现问题，业绩也会一落千丈。当然如能超级大客户前介入，则是巨大的机会。三是进入门槛比较低。基本很少有技术壁垒。

段永平回复高山流水　2011-01-05 04:29

呵呵，你要是想忙一天的话，就请朋友来家里吃饭。你要是想忙一年的话，就装修你的房子。你要是想忙一辈子的话，就多买几个这样的企业。

高山流水回复段永平　2011-01-05 22:52

明白，谢谢段总！最近一直在思考自己的能力圈，一直在电子行业工作，工作中经常对供应商进行技术水平、生产能力、成本进行分析评估，对这类企业比较了解。对其报表也能分析得比较明白。2010年是A股创业板、中小板狂欢的日子，有好几家自己熟悉的这类的公司都上市了，高达60倍以上的PE，大股

东马上拥有上亿、几十亿的财富了，对自己的冲击挺大。这类企业真的具有这么高的投资价值吗？很怀疑？从长期看，以及抗风险能力，都不具备投资价值。即使降到15倍的PE，我也不敢重仓。

---

pianolovesong 2011-01-05 20:58

这则故事我的感悟是正确的东西应该放在正确的位置，否者就不能体现出他的价值！

风淡云轻 2011-01-05 18:52

这个测试实在太有意思了!作为一个世界顶级的小提琴家能够放下身段来做这个如此有趣的测试，这种态度值得敬佩。另外大众的品位如何呢?都市中来来往往的人们都有自己的事要做，哪有时间停下来倾听呢?

卧牛 2011-01-04 10:45

言之有物，谨言慎行和价值投资的道理是一致的。胡乱投资就像是坏了规矩，遭到损失的惩罚，切肤之痛必有良效。感谢段总一年三只股的劝诫。醍醐灌顶。只是在这里我有一个困惑：我们怎么在关注自己的核心投资标的的同时发展自己的能力圈呢?是不是可以这样理解：在新的领域，我们应该做个台下的好学生。

段永平回复卧牛 2011-01-04 12:25

不做学生难道你还想做。。。?

卧牛回复段永平 2011-01-05 10:07

对我来说，和景阳岗的“三碗不过岗”一样，段总的“三股不过年”都是对风险的警示。在国内A股找不到好的投资时，我不得不关注B股，现在重点是港股。而随着港股市场的炒作日盛，又不得不开始关注美股。但是回头一看，我关注的企业已经有三四十家了。尽管都是一些业务在自己认为可以理解的范畴里的企业。但毫无疑问存在着大量的不求甚解，推此即彼，经验主义，自以为是。这就造成了讨论交流时的错误百出，害人害己。

阿金爱直跑 2011-01-04 23:26

唱：2011年的第一次发言，比以往时候来的更晚一些。新年进步！

---

seekingbargains 2011-01-04 18:08

搞一个类似实验，比如开一个郎朗的钢琴演奏会，收门票，然后让郎朗在那里弹，但是音响播出来的声音却是之前录好的另外一个很普通的钢琴手弹出来的，把钢琴台架高点，观众看不到手型和声音不太协调。诸位认为有多少比例的观众会真正发觉原来听到的并不是郎朗弹出的钢琴?

---

tyy1973 2011-01-03 15:35

昨天是历史,明天是谜团,今天则是珍贵的礼物。这也正是为什么称它为:现在。享受生活现在...它有一种有效期限《功夫熊猫》台词

段永平回复tyy1973 2011-01-04 02:17

呵呵，我说怎么看见这一段觉得好熟啊，原来是在电影里听过。只是不知道谁先用的，或者说是某个名人以前说的。可惜的是这句话实际上翻过来后味道就变了，尤其是礼物和现在的关系，根本就没翻出来，虽然意思没变。有点像周星驰的电影里的有些对话，翻成普通话以后味道就变了一样。

liuyonghong100回复段永平 2011-01-04 10:48

每种语言背后都承载着一种文化，翻译过来的味道不一样。中文发音的《Kung Fu Panda》，感觉像白酒掺了水一样中文发声的韩剧更是惨不忍睹，所以我看节目都听原声，参考字幕。音乐家的故事很有哲理，庙堂里放在墙角旮旯的佛是没人拜的。但也有很多艺术家从街头走向殿堂，关键要有真功夫！

禅心剑客 2011-01-04 09:55

有深度

---

l.s.king 2011-01-04 09:20

珍惜每一次发言，同时做个守规则的人-------谢谢阿段能让我们身体力行一些简单而珍贵的道理

---

art753 2011-01-04 04:59

巴赫作于1720年的这部小提琴圣经《无伴奏小提琴奏鸣曲与帕蒂塔》，BWVI001—1006。 如果大家喜欢听Joshua Bell的版本，可以去http://www.joshuabell.com/找找。试听Gidon Kremer版本也不错：http://www.weamea.com/music/music.do?musicId=5d8bc61a1ee667fe011eef17a9450cdb

段永平回复art753 2011-01-04 05:44

郁闷啊，为什么不看一下发言的规矩呢？你不幸成为第5个（第6个？）因为两条发言间隔不到23小时被删的博友。我真的不想因为这个原因删博友，希望大家认真看一下规矩，就只有3条啊。

---

xmyiru 2011-01-03 23:40

无意中撞进段总的博客，就象无意中听到大师的美妙乐音，幸运的是我没有错过，仔细的聆听。谢谢段大哥，敬祝新年快乐，合家安康！坚持价值投资真的是知易行难的一项人生修炼，每次听段大哥的访谈，都给我平和安定的力量。谢谢网络、谢谢新技术，再次特别感谢段大哥！

阿俊 2011-01-03 23:02

yeah, enjoy life,enjoy everyday.

---

wzybamboo 2011-01-03 18:58

在百度百科你们搜索 Joshua Bell ，里面有这个故事。也有翻译。

葫芦 2011-01-03 15:13

没人知道，小提琴家约书亚贝尔，在世界上最伟大的音乐家之一。 他演奏了有史以来最复杂的作品之一，使用的是价值为350万美元的小提琴。前两天，贝尔售罄在波士顿剧院的座位，每个座位平均要花费100美元，听他弹奏相同的音乐。这是一个真实的故事。 约书亚贝尔，在华盛顿的地铁站隐姓埋名演奏，是“华盛顿邮报”主导的一个社会实验的一部分。这个实验提出几个问题： *在一个不同的的环境，在不同的时刻，我们认为美是一样么？ *如果是的话，我们能否停下来欣赏？ *在不同环境和条件下，如何发现人的？（此处不会翻译）从这个实验可以得出这样的共识：如果因为我们想急匆匆的走完人生，而没有停下来片刻，听听世界上最优秀的音乐家之一，演奏最优秀的音乐，那么我们还将错过更多的东西。 昨天已成为过去，明天是一个谜，而今天是一个礼物。 这就是为什么它被称为：现在。享受现在的生活... 它是有限的。————————————————对不起我违规了，我发言2次，为了发完这篇文章，请谅解。

段永平回复葫芦 2011-01-03 15:20

也许以后大家就知道规矩是什么了。也许每个被删的都冤枉，你真是最冤枉的一个。无论如何，非常感谢你的翻译啊。

亢龙有悔回复段永平 2011-01-03 17:27

见识到了规则和纪律，没有例外，

趣味回复葫芦 2011-01-03 18:08

读完后，浮躁的心情又恢复到快乐平和的状态！《现在。享受现在的生活... 它是有限的。》一语道破天机，不论怎么样，翻译的太好啦！

---

carolynee 2011-01-03 16:27

it is wonderful story ! thank you !

竹天 2011-01-03 15:51

段哥你好！首先，祝你新年快乐在段哥暂时关闭评论的这些日子里，我用心看了三遍《功夫熊猫》，影片给我的感觉是（联系到投资上）投资没有“秘密”，但师父还是要的

葫芦 2011-01-03 15:13

葫芦：我根据谷歌翻译的文字修改的，不完美之处，谅解。但大意能理解，也就行了。

---

ykk1999 2011-01-03 14:40

投资很简单,只需要常识.:)但常识也要很多的知识来积累.violinist was Joshua Bell, one of the greatest musicians in the world. He played one of the most intricate pieces ever written, with a violin worth $3.5 million dollars. Two days before, Joshua Bell sold-out a theater in Boston where the seats averaged $100 each to sit and listen to him play the same music.This is a true story....*Do we recognize talent in an unexpected context?我看过这个故事,这个伟大的音乐家在大礼堂的演奏是100美元一个座位,但他在路边的演奏却没有人注意到.这很正常,每个人都注意到了巴菲特,但是有谁能真正识别出年轻时候的巴菲特呢???这样的人很少..:)--一个重要原因是现在的骗子太多太狡猾了,很正常.我不是拍马屁,但段永平\赵丹阳\李驰\我认为是实践巴菲特理论比较成功的几个人.而刘建位\张志雄是翻译宣传巴菲特比较到位的人.但我是一个自私而且还未成功的人,我个人还是最喜欢巴菲特的另一句话..:)"别人越傻,我越开心",(大致这个意思.)呵呵..

---

swhua10000 2011-01-03 14:19

Yesterday is history, Tomorrow is a mystery,Today is a gift. That's why it's called: The Present 好好享受现在的生活，昨天是过去，将来太神秘，谢谢段总！！！！

---

liqiao_1983 2011-01-03 14:12

看不懂,那位英语好的给翻译下

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 132 篇 Beat the market

2011-01-08 08:57:13 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120110885713820

谁知道beat the market是什么意思？有这么多指数，beat哪个才算beat？突然想到的问题，没研究过。

文章评论

简即美 2011-01-08 22:00

看段总这么明白地谈论价值投资，真有一种豁然开朗的感觉。对他价值投资定义的理解，有以下几点认识请教于段总和其他朋友。第一，价值投资者所投资的公司无所谓伟大的，平庸的。你眼中伟大的公司

并非就是伟大的公司，现在伟大的公司未来未必会继续伟大，还要看公司未来现金流情况。第二，价值投资者关注的是公司未来现金流的折现。用四毛钱买入一元钱的公司股票着眼的是公司低估现状，未来公司是不是继续低估抑或价值回归，投资者并未给予相当的认知。具有经济城堡和护城河的公司并非一定具有未来现金流，也并非一定会成为价值投资的获取目标，也要看公司现金流情况。第三，价值投资者的水平高低体现在对该公司未来现金流折现的理解范围上，换句话说，体现了对标的公司的认知水平上。

段永平回复简即美　2011-01-09 07:42

1，没有未来现金流的公司不可能是伟大的公司；2，并非具有未来现金流的“护城河”是干什么用的?

wzh回复段永平　2011-01-09 17:22

谢谢段总的博爱，我们对价值投资的理解不断加深！

太阳花　2011-01-09 10:07

转帖一段卡拉曼《安全边际》的内容，或许容易理解一点。 什么是相对表现定位呢？相对表现是指不是以一种绝对值标准来评估投资业绩，而是根据与股市指数，如道琼斯工业平均指数或标准普尔500指数，或者其他投资人的业绩的比较来衡量业绩。多数机构投资者以相对表现来衡量自己的投资是否成功。希望取得较指数或者其他经理人更好地表现的资金管理人可能不会关心自己的投资是否诱人，甚至不关心投资的绝对回报。 追求相对表现的投资者制定决策时的依据并不是独立和有目的的分析，他们的行为实际上就像是在投机。他们试图猜测其他人下一步打算做什么，然后抢先一步先做，而不是理性判断哪些股票和债券具有吸引力。问题是，当一名经理人正试图猜测别人下一步将怎么做的时候，其他人也在做着同样的事情。这让这项任务变得越来越复杂：猜测别人不能猜测些什么。依此类推。

---

ustcer　2011-01-09 08:44

个人理解，这个市场是指完整的市场，包括这个市场里面的所有股票，是所有股票的加权平均。

简即美　2011-01-08 22:01

段总在前几天元旦期间答博友问时说，“我认为价值投资的本质就一点：买股票就是买公司，买公司就是买公司未来现金流的折现。

段永平回复简即美　2011-01-09 07:20

[表情]

段永平回复简即美　2011-01-09 07:39

再次提醒大家发言前要看规矩，我不希望每天因为这个删博友啊。

长安 2011-01-09 01:08

beat the market是什么意思？--1.战胜市场。2.避开市场（摆脱或远离市场的束缚和制约）有这么多指数，beat哪个才算beat？--1.s&p5002.大部分投资者的平均收益率---个人理解

衡山行侠　2011-01-08 15:17

在他的给股东的信中，他用的就是S&P500来比较的；但是在分析一些问题时，他也喜欢用道指，比如那个著名的“两个17年”分析。指数间的区别其实非常大，这篇文章就谈到了我国2010年指数型基金巨大的差异性。http://money.163.com/11/0106/11/6PN8R7VS00253B0H.html我突然也想到一个问题，巴菲特的哪一次投资年度收益率最高？想来想去，觉得他好像没有很高年收益率的投资，更别提段兄网易大约十年百倍的收益了。中石油四年八倍在他投资生涯中算很高的了，好玩。欢迎大家补充。

---

jason_c_kam　2011-01-08 09:27

个人感觉定义其实很宽泛，一般似乎都是以旗下权重最大的一堆股票所在的指数做标准。比如说BUFFETT就是跟S&P500比，如果手上都是市值小的股票的话那就是跟RUSSELL2000比咯。另外，在5-10年甚至更长时间能beat the market（比如说S&P500）在我看来其实代表的就是一点（如果是价值投资的话），那就是你手中持有的公司比标准普尔500里公司的综合素质要强。还有，段总我有个问题：刚刚浏览完证券分析，也做了一段时间的研究，现在看到PB在1.5以上的股票总觉得心里没底，无论他们的前景被描绘得如何之好；虽然我知道过几年公司赚的钱应该会把这之间的差距填补上，但是实在不敢肯定。这是属于能力圈的问题吗?

段永平回复jason_c_kam 2011-01-08 10:46

看来s&p500比较靠谱。建议你找心理有底的。

鳌宇集团回复段永平 2011-01-08 13:28

beat BUFFETT 才算beat

一意孤行 2011-01-08 10:48

beat market 也就是收益率大于市场的平均水平或亏损少于市场平均，指数就是你参与市场的指数

---

daphnehu 2011-01-08 10:35

我觉得是自己，按巴老说的市场只是给出了一个价格,一个你随时可以买入卖出的价格,没有逼迫你，所以，我觉得战胜市场的前提是战胜自己.

---

creewy 2011-01-08 10:26

彼得里奇写的《战胜华尔街》，英文叫beating the street；战胜市场，市场的指标可以说是你所在市场的公认指数；国内就上证指数；美国出名的是标准普尔指数。 看个人的想找什么指数啦~ 找一个比照对象

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 133 篇 泡沫

2011-01-09 10:10:34 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120110910103497 5

http://news.sohu.com/20110109/n278754479.shtml?pvid=tc_news&a=31&b=%E6%9D%AD%E5%B7%9E%E6%A5%BC%E7%9B%98%E6%8E%92%E5%8F%B7%E5%BC%95%E5%8F%91%E5%8D%83%E4%BA%BA%E5%86%B2%E7%AA%81(%E5%9B%BE)

新闻中心 > 国内新闻 > 国内要闻 > 时事

浙江萧山楼盘开盘引发千人冲突 疑发号不公(图)

来源：新民晚报·新民网

2011年01月09日01:41

购房者指责开发商

被打昏的购房者被紧急送往医院

浙江萧山1处楼盘开盘排号引发千人冲突(图)

围栏被砸烂，桌子被掀翻，花瓶被砸破，景观水池里漂着沙发枕……昨天上午，位于萧山机场附近靖江街道的德意·空港国际花苑楼盘隆重开盘，没想到，开盘两个小时后，上千购房者和开发商发生冲突。原本布置一新的豪华售楼现场一片混乱。

冲突

购房者和开发商动起了拳脚

昨天中午，记者赶到现场，楼盘附近马路两侧停满私家车和20多辆大巴车，售楼现场是一幢豪华欧式小洋房。虽然已经清场暂停售楼了，但被拦在门外愤怒的购房者仍在大喊：“售楼发号不公！还打人！”其中一名愤怒购房者在寒风中脱光上衣，和开发商争辩，随即多位购房者和开发商动起了拳脚，之后双方冲突再起。

冲突一直持续到下午3点多，突然传来一个女人凄惨的哭喊声，她的丈夫被打晕，女人发了狂似的

到处砸桌椅和花瓶，一边砸一边哭喊着丈夫的名字，但丈夫依旧没有醒来。随后她的丈夫被抬出现场送往医院。

这个名为德意·空港国际花苑的楼盘，是德意置业2010年的重头戏，它位于萧山靖江街道，是未来“大江东新城”四大城区——空港新城核心位置，倚靠杭州萧山国际机场。该楼盘总建筑面积约25万平米。

猫腻

购房者诉说发号子乱象

昨天开盘的是1号、13号、14号、16号楼，一共448套房，均价8000多元/平米，购房者多为萧山本地人，愤怒的购房者认为开发商发号不公平，据记者了解，不公平主要表现在：

1.统一通知变成分批通知

“既然之前已经通知了那么多人，就不该骗我们。”一大早赶来售楼现场交2万元定金买房的马小姐，站在展厅前气得发抖：“说好1月6日统一通知大家来排队拿号，而事实上，有些人5日就已经得到消息，当天晚上就偷偷来排队了，开发商这种分批通知购房者来拿号的做法有违诚信。”

马小姐告诉记者，这次买房的流程是这样的，“我是5日上午订的房，当时售楼处的人告诉我，拿号的时候会统一通知的。一共22辆大巴，我们排到号子后就按照顺序坐上大巴，比如第一个拿号的就坐1号大巴1号位，第二个拿号的就是2号位，1号大巴坐满了再坐2号大巴。”

2.多发号子

“我是上午10点收到的短信，来排队的时候已经排到15号车了。而且我一收到短信就来了，他们怎么动作那么快？”崔大姐很纳闷。“是呀，1号车本来只发50个号子，结果发完50个号子后，又多发了40个号子，这算什么意思啊？不是插队了吗？”原本站在旁边的王阿姨搭话，“这样一辆车可以反复发号子，我们后面要排到什么时候？”

3.有人花钱买号子

“一共只有448套房子，一辆车起码30个号子，15号车以后的，很明显是买不到了。”旁边一位男士说道，他悄悄告诉记者：“我是花了5500元买了一个6号车的号子。”

协商

增开一栋楼压不住怒火

售楼现场聚集了上千购房者，要求把已经卖出去的房子都推倒重来，重新排队分号子。

直到下午4点多，愤怒的购房者仍然聚集在现场讨说法，冲突还在继续。

关于排在后面的购房者提出的开发商在他们之前多发40多个号子的问题，一名开发商负责人高总出面承认，他们工作上有些失误，打算再增开一栋楼，并和购房者协商，以平息大家的愤怒。可是，协商到一半，现场秩序就乱了，购房者情绪依然很激动，高总马上往回撤退。关于是不是有“关系户”插队，开发商工作人员有没有打人等疑问，高总拉下脸不肯正面回答，转身闪进了办公室，迅速关上门，把记者挡在了门外。另外现场的几名负责人干脆直接拒绝记者采访。

直到昨晚记者截稿时，购房者还在售楼现场讨说法，协商仍然没有结果。

【律师说法】

杭州王建军律师事务所的吕律师：“如果开发商把本来应该统一通知购房者来拿号的做法，变成分批通知，这个只能算是一种不诚信的行为，还够不上犯罪。因为法律对此没有具体的条款。毕竟开发商和购房者之间没有签过合同。”

记者 何笑琳 吴海婕 文 见习记者 钱云峰 摄

文章评论

---

xlli777 2011-01-10 01:07

我查了一下人口普查的数据，0-14岁年轻人的数量从82年开始减少得还是比较快的，占总人口比例是33.6%（1982年）、27.7%（1990年）、22.9%（2000年），绝对数量分别是3.39亿、3.13亿、2.91亿。我看过报导说各地的中小学都在经历一个数量、规模减小的过程，但没有深入求证。从人口这个角度来看，房子是不缺吧？等90后们30岁的时候，他们很多人都有爹妈爷奶姥爷给他们的房子了吧？我的中学同学很多名下都有房子，也不知道这现象有没有对80后的代表性。而我们这代人结婚的时候不少还是会再买一套属于两口子自己的房子。但是如果还要考虑文化的影响，那就真的很难说了，中国人真是都有点儿地主情结的。再有一个城镇化的影响，那就更加复杂。我觉着，如果不是为了住，买房就在北京买~~美国能有一座纽约+华盛顿+三藩+洛杉矶+休斯顿的城市吗？不能吧？ho ho ho ho~~

段永平回复xlli777 2011-01-10 02:05

从我们卖学习工具的生意里好像也能体会到人口年龄层的变化。算起来房地产泡沫（如果有的话）大概到这些人需要买房子的时候就该差不多了。

偷师ING回复段永平 2011-01-10 10:58

我觉得不能简单拿美国与中国比较：1.土地供应决定了市场供求2.中国地产只是在婴儿期，98年才开始商品房动作，换句说2000年之前的房子都将要重盖。3.政府调控加上近几年的房价也是在波动的，不懂的

人也是拿不住，泡沫在开始时就会部分破灭。以上三个原因将会将泡沫拉长到15年左右。之后就不好说了。

鹏扬-彭振庆回复xlli777 2011-01-10 12:27

我个人也认为中国房子的刚性需求是被夸大了，中国的城市化虽然尚在进行，但毕竟已过半。未来房子的需求数量是递减的（理由：1以前大家都没有自有房，初期时需求井喷；2、城市化已达50%；3城市居民80%已买房甚至有多套），而且房产的投资功能也会弱化（理由：1房价已到高点，长期增速一定不如以前；2、居民投资渠道越来越多，不会只集中于房产）。

衡山行侠回复鹏扬-彭振庆 2011-01-10 19:08

“刚性需求”很大程度上是利益团体用来迷幻大众的一个词汇。香港、日本那么多人住在狭窄的空间中，想改善住房的愿望也很强烈，需求也刚性，结果炒高的房价还是得回复理性，这个潮起潮落的过程代价是非常巨大的；非洲那么多人住在平民窟中，想改善住房的愿望也很强烈，需求也刚性，但却没见非洲到处房价飞涨，得买的起才行。经济学中“需求”有双重含义：一是愿意买。二是买的起。“刚性需求”只强调“愿意买”，根本不考虑是否“买的起”。但话又说回来，即使目前有了泡沫，要房价回归理性是需要一些外部条件的，而这些条件是否会具备甚至说是否会被人阻挡还难说，只是泡沫破灭的概率可能比较大。

seekingbargains回复段永平 2011-01-17 03:16

段总能否谈谈学习工具这生意的趋势啊？年龄层变化带来的负面影响不至于这么大吧？留意这个行业大半年了，一直看不懂。

段永平回复seekingbargains 2011-01-17 11:03

学习工具的生意一定会越来越好的，因为人们会越来越需要学习，不然不好混啊。不过，学习工具的形态的变化可能是很快的，这个谁也说不清。

默默向上游回复xlli777 2011-01-23 12:21

现在是农村的学校缩,而城市争爆头

学习者 2011-01-09 12:06

很想请教段总一个问题，现在面临买房子结婚的局面，现在买房合适不合适（泡沫肯定是有，但是我已经大龄了.....）

段永平回复学习者 2011-01-09 14:38

[表情]

xmyiru-上官汉镳回复学习者 2011-01-09 15:00

这不是为难段总吗?你自己都不能做的决策就这么摆出一个那么笼统的问题,要我说嘛就是做你力所能及的决策。

学习者回复段永平 2011-01-10 11:52

好了， 过了23个小时了，可以再给段总说句话了，我对我幼稚的提问很抱歉，实际上，我确实是个幼稚的孩子。刚大学毕业，参加工作一年而已，面临着大多数同龄人一样的问题，结婚，买房？居高不下的房间，我和女朋友的工资加起来买不起一平方，勉强够月供，未来的房价的走势，心理确实没底，只是想请教一下段总，现在的房间是否会继续盘高，还是到明年会平稳？我不想依靠父母去买房子，这样心理会承受不起，冒昧的问下，段总是什么时候结婚的？

段永平回复学习者 2011-01-10 12:03

我第一次买商品房的时候大概快40岁了，当时还没拿到房产证。

wanxiaofei65回复学习者 2011-01-10 14:04

我来说点浅见,如果你买的起就买,买不起就租,(买的时候不会严重影响你的生活状态).

xlli777回复段永平 2011-01-15 15:38

40岁哦~~那时候步步高也都有五六年了吧？哎，这么大的产业都有了，有没有商品房也就是浮云了啊。我要是40岁的时候有个自己手创的大企业，就算住在办公室也无所谓啊，哈哈。想想我们家第一次买商品房也是2000年后，那时候我父亲快45了，也没觉得晚。其实现在“必须有自己的房子”这个观点的确是值得讨论的。租房子住起码有一样好，如果哪天有个什么政策出台，房子要拆了，卷起铺盖就走，也不用静|坐，也不用上|访，也不用自|焚，相当潇洒，相当和谐~

偷师ING回复xlli777 2011-01-15 18:50

10年前，福利房政策结束，属于买商品房最早的一批了。

曾鸿辉 2011-01-13 20:53

看了“诚实是最好的策略”后，我把名字改回真名（也就是在2011年的元月），建议大家都使用真名吧，我想这是迈向价值投资第一步，坦诚以对，不然是否存在着不公平。呵呵

段永平回复曾鸿辉 2011-01-14 01:23

呵呵，欢迎用真名，但在这里不用真名也不是不诚实的意思。

---

li-zhendong 2011-01-13 21:05

段总，让我来回答这个泡沫问题：我刚在虎门买了一套20多万的旧房子，我在深圳工作，在深圳5年了买不起房子，每年工资是远远追不上房价上涨的。考虑到自己收入水平及负债能力及毕竟成家有小孩必须了要有个家才可以。买深圳房子70平150万每月还款就足以让30年每月最少6000贷款还，对一般白领承受不起。我和同学都考虑了还是买比较低价的，我爱人在虎门所以我买了虎门最便宜的房子，我同学在华为上班最近在龙华买了68平的70万一套房子（新的很平常的房子），月供3000。我很多同事刷信用卡套钱出来凑首付买房子，说实话我看了你巴老和你的价值投资我觉得至少这不符合价值投资，应为月供5000的房子租金仅2300，也就是说每月要亏2700给租房客

书剑 2011-01-12 19:04

既然是泡沫，既然调控无效，我只希望他飞的更高。市场最终会验证的，我身边今年买房的都是投资性的。

段永平 2011-01-09 10:12

看来真是有泡沫，只是不知道这是刚开始还是尾声了。

糊涂是福回复段永平 2011-01-09 10:40

政策朝令夕改，先鼓励、后调控、再鼓励、又调控，楼市不乱才怪。09年四月准备给孩子买个学区房，调控之声让人下不了决心，没想到等到六、七月，政策突然转向，一万的房价瞬间变为两万，什么世道？到底是谁让楼市疯狂？现在又来调控，泡沫破灭不破灭苦的都是老百姓。老百姓真的很无奈啊。

tanyaosi回复段永平 2011-01-09 10:46

“长”期博弈中的资产价格人人都知道高估了的房价就是在逆政策而顽强上涨，反常；人人都知道低估了的金融股价就是在坚持不懈下跌，反常；低买高卖的常识人人都知道，但做起来就明白为什么大多数人总是在做追涨杀跌的事了。现在是买楼要抢号抢到闹事，而金融股人人避之不及。为什么？中期趋势力量自强化的结果。因为高估的时间远比人们想象得要长许多；高估后有更高估：涨，引发资金持续进场；低估的时间也远比人们想象得要长出许多；低估后有更低估：跌，引发资金持续离场。反常迟早要回归正常，但反常回归到正常的时间周期会是普通人无法忍受的“长”。

畅歌回复段永平 2011-01-09 12:03

疯狂一般都是尾声的征兆

NEWMAN回复段永平 2011-01-09 12:06

段兄：价值投资者可以等待股市泡沫的到来？这样考虑是否太投机了？

段永平回复NEWMAN 2011-01-09 14:33

[表情]

Ontheway回复段永平 2011-01-09 14:44

如果这些买房的大都是实际需求者，那就不是泡沫了？

han回复段永平 2011-01-09 15:11

看看身边的朋友，好像没有谁没房子，而且很多都是几套房子，我想那些挤破头的人大部分应该不是没房子的人，而且可能是有几套房子了，所以泡沫到了什么阶段我们应该有点清楚了。

曾鸿辉回复糊涂是福 2011-01-12 15:45

这段时间我对房地产的思考变成了对汇率以及币值的思考，也就是说，汇率一直往上升，类似传言所说，到5.8或3.8，估计还真是要疯了（大家可以拿各国货币升值的情况来对比参考，当年的日本东京在真个日元升值过程中涨了45倍）；另一个角度，币值的票样被改变，那就等于告诉大家高通货来临。在一个工资问题，这方面的某些数据要与美国数据来作参考了。总体来说，房地产真的是上面所说的“乱像丛生”，有政府土地政策的原因，更多是开发商炒作的原因（包含中介的产生，让房价启涨，）仅个人观点供讨论

---

kevin_wu123 2011-01-09 23:29

段总好！最近杂事缠身，好久没来了，我这是2011新年第一贴，段总的新规矩让回贴干净了很多。一天只能发一贴，任一贴不能低于23小时，应该也包括回贴（也不可以多发）吧？短平快，简练扼要，这样有点像“微博”了，呵呵。微博对于网易的重要性远低于新浪，由于其收入结构的重大区别。或许段总有意帮一下老校友丁老弟，就一直留在这儿，这个交流平台非常好，让我学到了很多的实实在在的东西，收获很大，在这里向段总再次表示衷心的感谢！不能多发贴，那每个中国字就只能像沙丁鱼一样在一个贴子里挤挤了，想在这里请教一下段总以下几个问题，以便大家共享，在段总这里很怕说错话，如果有问的不对，或无法回答，希望不要在意。1.站在当前的时间点上，段总是否看好美国的房地产市场（包括价格和量）？2.要看懂一个公司，所谓“懂”的标准是什么？用哪些依据判断自己“懂了”比较合适？3.如果当美国和中国发生重大战争时，您会站在哪一边或者对生活进行怎样的安排？还是否会继续持有手中的股票？4.凭您的经验和所见，您认为多数学习巴老思想的投资者对巴老思想最大的误解是什么，或者说有哪些？5.您是否认为买进沃尔码或者物美之类的公司等于是在买进M2?

段永平回复kevin_wu123 2011-01-10 02:01

1.我目前不还不是很了解房地产，但觉得美国房地产比较理性些。2. 对于上市公司而言，懂的标准是当他大掉的时候你非常想再买多些，而不是到处打听”发生什么事了”，或者老想着要卖掉。3. 不知道如果“大地震”发生的时候你会救哪一个？这种问题问得有点没人性。4. 建议你看看《巴菲特忠告中国股民》这本书。5.我不买M2。

kevin_wu123回复段永平 2011-01-11 09:44

主要是近期在温习、补课一些历史知识，从历史的角度感受一下世界发展的轨迹，我知道泛读和精读的关系，投资决策当然还是不能太泛了，所以只是开拓一下思维。有人说人的一生就是一个认识世界的过程，其实我发觉自己对世界的认识还很不清楚（当然咱们价值投资人也说确定什么是自己不知道的比确实什么是自己知道的更为重要，抓住核心就可以）。我惊叹于从飞机的发明到二次世界大战中，日本已经拥有（相对来说）如此先进的战斗机，相隔的时间不过就是三四十年，从WIN95的诞生到今天的互联网世界（技术是基础），居然也只是经历了如此短暂的时间。从李渊开国、贞观之治、开元之治到安史之乱、大唐衰落，世界并不是一成不变的，在朱元璋打天下的时候没有人敢问明朝什么时候灭亡，从永乐盛世、仁宣之治到朱厚照、朱翊钧之辈的当政再到明朝灭亡，历史都在潜移默化之中演变。从甲午战争到二战日军侵华直到近期的钓鱼岛问题，日本人从来没有放弃觊觎大陆，从美国航母全部核动力化及尼米兹级最后一舰完毕、未来级航母的建造，到我军总装科技委汪致远、国防部长梁光烈的讲话（中国建造航母），从朝韩争端到美国对中国的封锁。。。很多事都在当时人们的预料之外发展。回头看，没有什么事（包括战争）是不可能发生的。当然，我坚信大国的崛起，我相信中国可以拥有200-300年太平盛世（猜的），但是这个大国内部仍然矛盾重重，正如此贴主题描述的关于房地产的想象导致的社会两极化，对于看清楚30年后的经济走向是没有帮助的。这么多年来，我国靠成本优势取得了长足的进

步，从一个侧面我也更加理解为什么巴老不轻易投资美国以外的品牌差异化战略为生的公司，因为他相信自己的国家，在体制与知识产权保护方面是最为优秀的。我不知道中国的成本领先战略是否还可以继续30年，不知道在没有经济增长保障下的微观主题——企业所受到的制约的严重程度会有几何，比如我其实相信宝洁、沃尔玛、可口可乐的护城河，但是在今天，他们已经存在于地球的每个角落，即便有这样的护城河，如果不把货卖到月亮上去，我真的不知道他们该如何再把生意扩大，除非我愿意看看以M2为代表的货币量情况（但又由衷的不愿意自上而下看问题）。所以我还是没有弄懂，没有弄懂中国的未来。（明天再发）

kevin_wu123回复段永平 2011-01-12 11:39

2. 对于上市公司而言，懂的标准是当他大掉的时候你非常想再买多些，而不是到处打听”发生什么事了”，或者老想着要卖掉。----------这要求从内心上100%的懂，铁了心的看好。1.从事实依据上找“包不赔”的依据，非常安心；2.如果下跌，进一步带来增加仓位、摊低成本的机会，如果上涨，可以非常安心的立足优势位置长期持有，等待价值实现，从形式上就是稳坐优势成本，待价而沽。

---

angeloinsunshine 2011-01-11 10:49

段总是否了解民生银行？如何看待民生银行的定向增发？

段永平回复angeloinsunshine 2011-01-11 14:40

[表情]

探索者 2011-01-10 21:41

最近这几十年的房价的涨幅和跌幅（中国美国日本），令人迷茫，历史上没有出现过，为什么在我们这代人，我认为因素很多，但就根本因素，我认为和脱离金本位有直接的关系，或者说没有脱离金本位的这个节点，就不会出现现在的疯狂的泡沫。

---

betterlife 2011-01-10 10:56

“有人问我今年最怕什么?我最怕房地产泡沫破裂，这会导致十来年经济缓不过劲来。”昨天下午，82岁的茅于轼说，“房地产泡沫迟早会破裂，这个时间不会超过5年!”http://xm.focus.cn/news/2011-01-10/1159603.html

---

rocx123 2011-01-10 10:53

长期来看，我还是看好房地产市场。

---

touzi3210 2011-01-10 09:42

首都北京有租金77块的四五十平的房子，那国内应该是没泡沫吧。

---

zhongbingo 2011-01-10 09:07

现在大陆普通百姓都知道地产是泡沫，但还继续买.不买，难道买去年全球最熊的A股

---

zhuojine01 2011-01-09 22:52

其实重庆这边也发生过一次，好像就是上个月的事情。还要严重一些，当时售房部都砸了。现在身边好像没有房子的很少呀，还有很多人把旧房子卖了去买新的房子，现在身边的朋友和亲人没有人相信房子会降，我记得上半年的时候还有人相信房子会降，可现在你问就不一样了，

段永平回复zhuojine01 2011-01-10 01:51

这个看着像泡沫。

---

nj-pan 2011-01-09 22:20

重庆房产税开征，对楼市的影响会很深远，房产投资可能要重新估值了。

阿文 2011-01-09 20:32

开发商（代理商）炒作，如当年XX十七英里海岸一样.....

迟到 2011-01-09 20:18

沫我觉得肯定有,从上面一再调控楼市可见泡沫不小.至于成为空调个人认为,这和地方政府财政对卖土地的依赖有关系.记得2003年9月本人在成都买房时,105平米大一个房屋,一次付房款26万左右.凭购房合同和交税发票退税1800元.后来才知道这是成都市政府扶持房地产业的政策.反过来想,若什么时候地方也出台一些什么政策.离见顶不远了。

---

snail 2011-01-09 14:37

我只想知道我将来会在哪里死去，然后我永远不去那个地方！

香飘两岸 2011-01-09 11:41

泡沫是一种必然，感觉如果从学术上从理论上来研究也无法避免，因为泡沫的边界根本就无法界定。什么时候算泡沫，就如堆沙的时候什么时候才能叫“一堆”而不是“XX颗”。加上人的个体理性和群体非理性就更复杂了，一百多年前的《乌合之众》写的很好。

---

ymhdddddd 2011-01-09 11:26

巴菲特也提到过中国房地产的泡沫。中国如果不想走日本走过的路就必须控制泡沫。另外创业板在中国也是一个不算小的泡沫了。虽然和当年纳斯达克指数的泡沫比算小的。喜欢一个私募基金经理形容的：“泡沫就像风把羽毛吹起来。你不知道会吹到多高的地方也不知道什么时候会掉下来。但你可以肯定的是羽毛必然会掉下来。按段先生谈论个股的规矩。我先用掉3个名额中1个名额吧。我认为新浪有一定的吸引力。门户这一块有相对稳定的收入。微博又具有拓展新收入的能量和竞争力。市盈率10倍也不算高。想听听您的高见

---

guobiaol 2011-01-09 11:25

如果购房是投资者居多，这是泡沫比较疯狂时群众情绪的表现。但泡沫什么时侯结束？连牛顿都不知道。我主要想请教段总一个学习问题：怎样加强能力圈？长期跟踪企业，分析同行的报表，看企业管理杂志，提高商业模式的悟性等，细节方面段总帮助指点，提高一下。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 134 篇 让子弹飞

2011-01-10 02:10:29 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120111010210294 02

好像这部电影飞常成功啊，到处都是好评，终于忍不住找了张碟看了一下，完了觉得我也被老汤蒙了一把。

文章评论

---

xmyiru-上官汉镳 2011-01-10 15:29

最近看中国互联网历史的《沸腾15年》里说关于丁磊向段总请教出售网易的问题：段永平反问他：“卖了公司之后干吗？”丁磊说：“我卖了公司有钱后再开一家公司。”段永平笑了：“你现在不就在做一家公司，为何不做好呢？”听了这番话，丁磊如梦初醒，决定放弃门户模式。想和段总求证下，大概的情形是这样吗？民生银行在低位定向增发（主要是大股东），在国外类似的情况小股东会怎么来保护自己的利益？差不多不到1.1倍的市净绿的增发应该算侵害小股东利益吧，虽然有董事会的程序？

Ontheway回复xmyiru-上官汉镳 2011-01-10 16:30

小股东能怎样保护呢？只能是不碰这样的股票吧，呵呵

段永平回复xmyiru-上官汉镳 2011-01-11 07:08

所以说媒体有时候很可怕。在我的记忆当中，这段对话是有的，但对话后的“如梦初醒”则完全是别人不知道如何杜撰出来的。客观讲，个人记忆当中，如果我对网易或丁磊有过帮助的话，那可能就只有当年的这段对话，那就是劝他不要在$2块（相当于现在的$0.5）一股的时候把网易卖给新浪。至于如果没有这个对话是否丁磊就一定会把网易卖给新浪，我们大概永远都无法知道了。我个人的猜测是即使没有我们的对话，丁磊也是不大可能会卖的，因为他就是因为不想卖才会和我聊起这事的。也许我们的对话只是把他的想法从80%肯定到了100%而已。

xlli777回复段永平 2011-01-11 08:05

我猜测一下，您二位的对话既然媒体会知道，那应该是丁磊先生对他们讲的，所以这个“如梦初醒”呢，有可能是丁磊先生的原话，呵呵. 以前他在浙大讲到您提议不收三毛收四毛的时候就用过类似的语气，表示了推崇倍至的态度~ 另外我觉得让子弹飞这个电影很有个性，有很强的话剧感，节奏也比较紧凑，看着挺有意思的，至于那些隐喻是否真的存在，我觉得也不是那么重要了，商业片，有这个票房，其他神马都是浮云了~~~

段永平回复xlli777 2011-01-11 08:11

[表情]

xmyiru-上官汉镳回复段永平 2011-01-11 14:49

谢谢段总。走在路上总是会有很多新生的想法和机会以及遇到很多难题，也许是当时丁磊的情境。你的证实更让我体会到走好选择的路，做好眼下的事的重要。专注、聚焦。

段永平回复xlli777 2011-01-12 04:18

我想了一下，也不太可能是丁磊讲的，因为网易根本就没有放弃过门户。

xlli777回复段永平 2011-01-12 11:29

嗯，哈哈，那就是媒体们把数据填充和拟合的工作给做了～～ 小时候看书就发现所有成功人士的成功轨迹都是类似的，本来是普普通通地奋斗着，忽然遇到一个什么挫折失败后，一个前辈高人出来一句话醍醐灌顶，一下子就把瓶颈给突破了，从此爆发出了惊人的能量、所向披靡。后来在现实中见到的成功者渐渐多了，才发现这些书上的套路并不那么现实，更像是金庸小说里的情节，而之所以金庸这么写、媒体这么跟套路，归根结底还是读者们爱看这样的：谁都希望自己有朝一日有“机缘”成功，也倾向相信别人的成功是和“机缘”有关的。归根结底恐怕还是懒……

xmyiru-上官汉镳回复xlli777 2011-01-12 15:23

文字的东西总是有修饰性和倾向性的，何况媒体出来的文字。呵呵。所以我现在更多关注别人是怎么失败的，并且不单看一家之言。

thankweb回复段永平 2011-01-13 21:02

段总，请问网易还有投资价值吗（不知是否妥当，但您换股YAHOO更主要是为了参与ALIBABA的成长）？它的估值不高，丁总也是个很好的CEO，还年轻。网易财报也很干净，增长不高，但很稳定。况且还有魔兽。今后可能有腾讯式的再爆发吗？另外，腾讯最近两年在盈利上一下子拉大与竞争对手的差距，您认为它的成功关键在那些方面，有可持续性吗？

润政回复段永平 2011-01-27 09:12

刚学会上网时。就用网易（大概十几年前的事）。主要是网址简单好记。后来去新浪看看。感觉好热闹，最终选择经常去网易看一些信心。喜欢那份孤独的宁静。。也许和做投资有几分相似。。。。

段永平回复润政　　2011-01-27 10:23

[表情]

---

yyy-yyy1973　2011-01-21 16:17

我觉得很好看！~刚开始，葛优三人唱长亭外没把我笑喷了！~一部电影，看个热闹就够了！~我有个同事则一定要看出个人生意义来，我觉得有些搞笑，一部电影就能改变人生，人生太廉价了！~当然也许我的悟性不够！·

---

heimaofuren　2011-01-21 14:15

段大哥也被忽悠了 说真话我都没看懂（ 还好不是花钱看的 是无意看到的 ） 血淋淋的 很恐怖 我也没看完就不看了 段大哥不如看看《人在囧途》那个搞笑电影 总觉得记忆里好的电影就是地道战呀平原游击队那样是好看似的

半阙词　　2011-01-10 04:36

Finally got a chance... first floor.1.8 million USD for making that movie...Lot's of Chinese super stars. The movie tried to tell us something back in the past...of the community party I guess? My history wasn't that good...Revolutionary, freedom and be fair

段永平回复半阙词　　2011-01-10 09:20

这个电影的逻辑不是太完整，感觉有点乱，幽默也有点勉强，没找到想看第二遍的感觉。也许是盛名之下，我有点过高要求了。

求漏回复段永平　　2011-01-10 11:18

我从电影院出来之后，也有点无精打采，直觉最后一部分姜文是想说的啥的。后来看网上热议，果然都在讨论，片子里的隐喻部分。不知道姜文是被隐喻，还是真想表达一些看法。

守正出奇回复段永平　2011-01-10 11:32

有点糙，也符合姜文一贯的糙人风格，有些情节突兀了一些，比较直白。但和那些大导演的作品比，人性细节刻画有些距离。不管咋说，也是一种风格吧，至少“让子弹飞一会儿”已经成为一句蛮达意的流行短语了，呵呵！

畅歌回复段永平　　2011-01-10 12:49

刚刚看了一个影评说姜文说站直了也把钱赚了点意思是，不向审查电影的领导下跪也把钱赚了，因为以前姜文拍的电影被禁电影逻辑不完整是导演不敢说的太明白，四爷原来是革命党现在腐败堕落暗讽执政党，让子弹飞一会儿的意思是趁现在电影局的领导没看明白他的意思让电影多放一会儿结尾情节有点莫名其妙的意思是说明姜文对时局也很迷惘段总有没有注意到结尾四爷还没死出现在火车上一个镜头闪过？我仔细看了，真的有诶。

卧牛回复段永平　　2011-01-12 20:16

我的思考，不知道对不对。逻辑不能自洽的地方是“筒子”们怎莫才算站着把钱挣了。按电影的指向那叫把钱抢、骗、分了。而这也是姜文们的困惑，说到鹅城人所要的应该是平等。人人生而平等，而不是“TMD公平”。飞的这种逻辑，是已达无为而治的大家们所洞穿的。巴爷为甚么要来中国传道呢？幽默还好吧。

caijing7711回复段永平　　2011-01-13 23:45

电影，我不怎么看国内的;政经时事,我不怎么看国外的.投资书籍,我不怎么看国内的,具体企业,我不怎么关心国外的。呵呵，有偏颇，这是个大概。

putong001 2011-01-12 23:14

有一句话：“对待知识分子的态度标志着一个民族的文明程度，而对待工人农民的态度则可考验这个民族的良心。”不再多说，默默积累能力先……

粽子 2011-01-10 23:24

段总，有一个关于产品的问题想不明白，关于平板电脑的细分市场的。Ipad的火爆，是针对平板电脑市场内的细分，它是平板电脑的异数还是标尺？还是相对于原有PC市场的细分，开创一个新的品类？目前n多厂商要做平板电脑，以前分布在产业链各环节八竿子都打不着的企业都杀入这个市场，做PC的，做手机的，做数码随身设备的，移动运营商甚至是渠道商本身，是什么原因让各家都杀入这个产品范畴？但各家从目前发布的产品来看，并没有显著的差异（当然在用户需求满足度上应该差异性比较大，ipad体现在触控 续航 体验 内容的核心优势应该也是用户选择这类产品的指标），但产品形态却高度相同了。平板电脑市场会不会变成和现在的PC市场一样，高度的同质化？反而软件商和方案商控制？ 目前在规划产品的时候，还是没有办法跳出竞品导向的思维方式，对于这类新生的产品形态，该用什么样的方式进入，我对“敢为天下后”又产生了一些困惑。

段永平回复粽子 2011-01-11 06:31

差异化指的就是用户需求满意度上的差异，绝对不仅仅指的是外观。产品的差异化不是指的所谓的“与众不同”，而是指“与众不同”的东西正好是用户需要而其他人没能够满足的东西。当一个产品找到的“差异化”正好是很多很多用户需要的东西时，那这个产品大概就很成功了。我个人理解，好的公司一般来讲就是能够持续找到用户“差异化”需求的那些公司吧。如果找不到“差异化”的东西，那“敢为天下后”的产品就会成为悲剧。所以“敢为天下后”的前提一定是你能够提供出你的用户群需要而别人没有或不能提供的“差异化”的产品。“差异化”的东西是在不断地变化的，当大家（很多公司）都有了的“差异化”就会变成基本需求。有时候好的产品的“差异化”东西不一定需要很多，有时候哪怕有一个也会让公司（或产品）很成功。比如，如果你能想清楚麦当劳的“差异化”是什么，也许你就会明白些。至于如何找到“差异化”的问题，那是“如何把事情做对”的范畴的事情，那可不是一朝一夕之“功夫”啊。苹果能有现在这些个好东西，那也是10几20年的积累的“厚积薄发”而已。

wuwei_zhaoyan回复段永平 2011-01-11 12:57

段总其实您的思想境界不比乔布斯差！只要是您没把全部精力多放在OPPO和步步高上，如果您把精力全力投入OPPO和步步高，我想公司做的不会比苹果差到哪里… 乔布斯说的也很好：他们卖的不是产品，是梦想。在乔布斯看来，购买苹果产品的人并非“顾客”。他们是心怀希望、梦想和野心的人。他们打造的产品是为了帮助人们去实现各自的梦想。他曾还说过，“有些人觉得买Mac电脑的人疯了，但透过这股疯劲我们才能发现天才”。你如何看待自己的顾客?帮助他们激发自己内在的天赋，你将赢得他们的心。我想功夫其实主要是要彻底了解顾客真正的需求是什么？只有彻底了解顾客的需求和变化、怎样找到差异化、赢得人们的心、如何做的与众不同！有人说真正的强者应该只研究自己，不研究别人！这才是一个伟大的公司真正要下功夫研究的事情。您说对吧

段永平回复wuwei_zhaoyan 2011-01-11 14:15

我觉得我的思想境界也不比老虎伍兹差，只是没有把全部精力放在高尔夫上而已。大家觉得这么捧人有意思吗?

wuwei_zhaoyan回复段永平 2011-01-12 11:56

您好段总！我从不会奉承人，只是实话实说而已。不好意思本人知识浅薄，表述分析的不够好，请您多多包涵！孔子曰：人四十不惑！而我还在惑，惭愧啊！我希望您能对我再狠点！挨批是福 我要学的是真功夫如果我在您的博客里有说的不对的地方或分析不透彻的地方，请您和各位同学多多指教或狠狠的拍砖，真的！我会感激大家一辈子！因为没有大家的帮助，我不可能有机会成为一名【聪明的投资者】为了不给您和大家带来麻烦，我尽量会少说话，我相信 以后各位同学不会像我这样不会说话了要说就说【正确的话 把话说正确】闻一知十！敬请段总耐心指教！我真想做到孔子所说【求知若饥 虚心若愚】的大智慧！做到知行合一不容易啊！但我会努力【修身】超越自己！

香飘两岸 2011-01-10 20:10

《让子弹飞》，正如电影里的一句台词——“霸气外露”。姜文的电影跳跃性比较强，那些隐喻居然能通过审查。一个小才女蒋方舟评得经典：姜的牛逼之处，在于这片毛粉见毛，美国粉见华盛顿，改良派见改良，革命派见革命，民粹们见民粹，屁民见救世主，广电们见没有某党就没有新中国。各派都喜闻乐见觉得替自己说了话。

段永平回复香飘两岸 2011-01-11 06:47

那就有点儿悲哀了。我年轻时也觉得电影一定要说明点大问题，甚至在很长时间里都一直觉得电影里的故事都是真的。我现在对看电影的要求就是能让自己在某种状态下看一个有完整逻辑的故事。个人觉得“飞”还差了一些，具体是什么原因就不知道了。

畅歌回复段永平 2011-01-11 14:24

我认为电影除了冯小刚那种风花雪月的东西，最好也能有《晚安，好运》《刺杀肯尼迪》这种能引起我们思考的东西。我想美国的文明发展中电影应该是起了很大的作用的。做好是做游戏的内容里也能灌输一些对人类文明进步的思考的东西。也许国人精神文明的步伐会像王石说的能更容易跟上物质文明的发展。子弹飞想飞到好莱坞那么高的境界确实还差很多，姜文拿奖的《太阳照常升起》我看的更加莫名其妙，被禁的那部《鬼子来了》我还比较喜欢的，最早的《阳光灿烂的日子》我年轻的时候看了大呼过瘾，现在都不敢回头再看，怕毁了美好回忆，呵呵

guobiaol回复段永平 2011-01-11 20:38

国内电影想把自己认为的真理推销给观众，所以看起来没意思，也不让人回味，神马浮云。冯仑说“央视觉得自己满肚子真理，观众满肚子糟粕”，只有非市场化情况下才有这种怪象。我喜欢《功夫熊猫》《金钢》《阿凡达》等，明明告诉是假的，自己却被感动。达到“满纸荒唐言，一把辛酸泪”的效果。

红星照我去战斗 2011-01-11 11:24

我们一直在为当地的消费者着想。我们一直在努力向消费者提供相关的食品。但是我们也始终在确保那些产品设计符合我们的品牌战略。我们的产品吸引了众多的顾客，但是我们还有需要提升的品牌，所以我们没必要推销所有人都在推广的产品。我们在品牌推广的时候不是这么做的。而且老实说，销售过于具有当地特色的产品，那些其他路边的摊贩也会群起而效仿，而且做得比你还好，反而会压低你产品的价格。所以老实说，我们觉得这一招并不高明。我们要做的就是不但确保提供相关的产品，而且必须具有更多创意的产品来符合我们的品牌策略。拿今年的例子还说，我们开始推出咖啡品牌——麦咖啡，我们还推出了McFlaries，类似冰淇淋但是做法不一样。我们还推出了热辣薯条系列产品，比如鸡肉沙拉但是味道偏辣，以满足当地顾客的饮食偏好。--麦当劳中国CEO关于产品差异化的论述

如心 2011-01-11 10:18

没看过呢，我都是看那些过了很久还有人赞不绝口的电影。俺太不时髦了~

廖 2011-01-10 17:33

逻辑性却是有些欠缺,火,主要是因为,说了很多国人想说不敢说的话吧~大家估计都憋很久了,哈哈~~

段永平回复廖 2011-01-11 06:53

悲哀。

---

topcp 2011-01-10 18:20

转载豆瓣电影上的一段让子弹飞的影评，先声明这是转载的不是本人原创，谢绝跨省，如果转载的有不当的地方敬请谅解！呵呵。地址：http://movie.douban.com/review/4534425/本想粘贴发上了，但文字超过1000字，只能大家打开链接去看看了。

---

zhucheng78 2011-01-10 13:19

我想大家都说好，估计是觉得姜文真敢拍，真敢想。我看完以后第一感觉就是姜文还真敢拍，特别是这种大环境下。以前的《鬼子来了》就被毙过一次，这次没被毙掉，是姜文的手法更加隐晦，还是环境的进步？

笑看风云 2011-01-10 12:48

看了一系列姜文的电影,发现他是很有思想的导演,他希望从灵魂深处唤醒国人.

yesican888 2011-01-10 06:24

《让子弹飞》现在呼声很高，正想找机会看看呢。。。不知道能在哪里买到电子版的《巴菲特忠告中国股民》？多谢

jianxiongzb回复yesican888 2011-01-10 09:04

不用买，看看这 http://wenku.baidu.com/view/6d8abbd6195f312b3169a593.html 或者 http://wenku.baidu.com/search?word=%B0%CD%B7%C6%CC%D8%D6%D2%B8%E6%D6%D0%B9%FA%B9%C9%C3%F1&lm=0&od=0

八次方回复yesican888 2011-01-10 10:26

如果你还没有读过巴菲特致股东的信，看别的没什么大意义（如果你想学习巴菲特）。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 135 篇 转帖：绝对经典的口误------开心一下

2011-01-11 08:09:11 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120110118354233

绝对经典的口误（爆笑级）
来源: 披个浴巾当袈裟
1、 碗掉下来，天大个疤
2、一次文艺晚会，主持人上台报幕：下面请欣赏：新疆歌舞，掀起你的头盖骨！毛骨悚然！！！！！
3、老虎不发猫，你当我是病危呀！
4、上高中时，课堂纪律混乱，老师一怒之下揪起XXX，说：XXX,你给我站墙上去！~~全班暴寒！
5、一次我开车，坐我旁边的女同事突然问：“你怎么开车不系安全套的？”
6、我：那是我们物理老师。。。
同学：教什么的阿？
我：化学。。。
7、在网吧，一同学突然举手，大喊：“老师！”
8、我们宿舍一个人喝多了要去尿尿然后带出一句冷话：尿喝多了，酒就特别多.
9、买橘子，老板：一块五一斤。我：太贵了，五块钱三斤吧。老板：不行不行。
10、朋友问我电脑配置，我说显示器是彩屏的。(本来是想说液晶的)
11、初中文艺晚会，抢答题环节。
女主持：“大家注意了，不要抢的太快。等我说完开始在举手”
然后开始念题目，说，“现在开。。。”
这时候，一个选手就抢答了。
主持人就说“这位同学太着急了一点。我‘始’(屎)还在口里，你怎么就抢了”
12、听过一MM在食堂喊“给我一碗viper~！”
13、上学的时候有一天一个电话找我,同学接完递给我说：“你妈找你。”
我一边接过电话一便随口说到：“男的女的”
大家狂笑 我被笑了4年
14、同学的高中同学(一男生)走进面馆很酷把头发一甩：“老板，2两葱不要米线！”完了还加一句：“多下点米线啊！”老板：“。。。。你到底是要米线还是要葱？？”
15、有一次寝室里同学的老妈打电话过来,我习惯说“他不在”，但是这一次我想说的的是“已经出去了”.结果说出来是：“他已经...不在了”
16、gg递给我一根冰糕，我咬一口大叫：“烫死我了！”
17、和我姐姐去李宁买鞋，我姐一开口：“小姐，这鞋多少钱一斤？”
18、有一次我拍我宿舍同学的肚子，她大声说：“别拍，我肚子里有小便。”
19、 高中时每人发个胸牌。。一次来检查前，班主任跑到教室大声喊，大家快把胸罩戴起来，来查拉。。 全场鸦雀无声。。。
20、上学时周末回家，晚饭后烟瘾犯了，打算借口去散步。在门口换鞋时，老爸问我干吗去？我随口说了句：“去散个烟！”结果老爸从我身上搜出一包555，狠狠K了我一顿。
21、一次教育局领导视察课间操，结束后，本应由体育老师宣布“解散”，但一时情急，忘词了，憋

了半天，大喊：“撤退！”

22、高中有一老师姓江，酷似罗家英(演大话西游唐僧的)，我去问他问题，脱口而出：“唐老师，这题……”

23、有一同事，有天我开车在路上车胎没气了，问哪里有充气的，同事说：“街上到处都是打胎的啊！”

24、有一老师大概通宵麻将，见黑板没擦，大怒：“今天谁做庄啊？黑板都不擦！”

25、有一次我大叔见我小姑在搽大宝，突然大叫一声：“你皮肤这么好，还用护舒宝啊？”

26、老师留下作业，我不会做就抄别人的，然后去办公室交作业，看见老师说：“我抄完了！”

27、有一次，我们去黄山旅游，导游刚好介绍到：百步云梯是当年刘小庆的景点。突然我们团里一个男人脱口而出：“导演……“众人晕。

28、那次几个女同学来我家玩，我去拿水了，她们打开影碟机看片子，我在里屋听到是粤语，然后我大喊调下音道，音道错了，顿时哑口无言，我脸一虹一紫～～差点晕了过去～～

29、偶高中，放学和偶MM一起回家，校门口看到一卖烧烤的，MM说要吃牛杂，因为烤架前人比较多，偶怕老板听不见，于是偶大声喊道：“老板，5串牛鞭”然后一片寂静，三秒钟后所有人一起暴笑。偶巨尴尬。。。最尴尬的是MM接着问偶“牛鞭是什么”偶只好非常非常小声地回答MM：“牛鞭就是牛尾巴啊”。。

30、我和我的mm电话吵架，她把电视音量开得很大，我心里烦，就大声说：“把电话给我关掉！”现在想起来，那个寒啊！

文章评论

段誉 2011-01-22 10:54

看了上面的笑话，想起来发生在我身上的笑话了。又一次同学聚会，我喝的有点高了，本来是要纸巾的，一出口，“服务员，来点卫生巾。”汗！！！原因是我老家附近有个卫生巾厂，以前经常去那里洗澡（东北很多厂都有免费浴室），说顺嘴了。

---

emicore 2011-01-20 19:06

[表情]

---

xlli777 2011-01-17 17:54

说起网上的各种段子，学长有没有关注最近很火爆的当当网上市以后CEO李国庆飙脏话骂投行的热闹剧？DANG现价是IPO价格的一倍，于是李总愤怒了，写了一首摇滚歌词，把投行的娘也给骂进去了……IPO以后股价大涨这种事情有必要这么愤怒吗？既然都拍了板定了稿了，IPO就算是妥了啊，IPO之后又回头怒骂，好像不是特别厚道啊。如果是您的步步高上市遇到这种情况，您会怎么想呢？

段永平回复xlli777 2011-01-18 15:13

我觉得投行有该被骂的时候，但作为IPO公司，既然接受了人家的价钱，就不应该再骂人家，不然就太没有“契约精神”了。再说，上市价未必就是越高越好。当年GA的IPO价可能就有点定高了，老史估计到现在还有点不舒服呢。如果我们公司上市以后碰到这种情况我会怎么样？我还真没想过。和我们有什么关系吗？股价的短期变化和企业本身不一定有关系的。

加忠 2011-01-11 08:54

酒过三旬，上来一道菜：“清炖王八！” 众人皆喜，然未忘规矩，有人以箸拨王八头曰：“领导动动，领导动动！” 领导看着被拨得乱颤的鳖头，心中不悦，既不愿谐了此言的尾音又不愿违了众人美意，于是乎持勺酌汤，曰：“好，好！大家请随意。” 又有人奉称曰：“对——王八就该喝汤！”领导气得几乎喷饭。 未几，汤将尽，有物圆圆浮出，问：“小姐，这是什么？” 小姐忙答：“是王八蛋。”众人又惊喜：“领导先吃，领导先吃！” 这此领导没听到“晦气”之言，甚悦，唤小姐：“给大家分分！” 良久，小姐不动，领导怒问：“怎么，这也分不清楚吗？” 小姐为难的说：“七个人，六个王八蛋，您叫我怎么分啊？” 众人听罢，个个伸脖瞪眼，满口美食，难以下咽。`

段永平回复加忠 2011-01-11 14:18

[表情]

yangmeng133回复加忠 2011-01-11 20:57

[表情]

段永平回复yangmeng133 2011-01-12 04:02

一高兴就发了两条，又一个违规被删的博友啊。大概这些被删的博友都是只发言但不看的，不然这么简单的规矩怎么就是不肯遵守呢?

history023回复段永平 2011-01-14 15:52

我是只看少发言

香飘两岸 2011-01-13 16:27

《穷查理宝典》刚买的那几天没怎么看进去，以为不怎么值。后来有一天无意中再读的时候，无比赞叹！好东西啊。芒格确实是巴菲特的经典搭档。有一种顿悟的感觉。这几天每天晚上睡觉前都要翻几页。另外，个人突然觉得巴菲特芒格成功的最大秘密——他们都是非常好的“董事长”！千里马常有伯乐不常有。关于委托代理、所有者与经营者、董事长角色等感悟回头梳理清楚了再向段总请教

---

lei-w-g 2011-01-11 11:29

段总好！最近陆续买了些价值投资类书在看，有：巴菲特：《致股东的信》、芒格：《穷查理宝典》、费雪：《如何选择成长股》，《股市投资致富之道》、格雷厄姆：《格雷厄姆谈投姿》，《聪明的投资者》，《证卷分析1951版》（以后不会再买其它投资类的书了，段总有的话肯定还买） 对于这类书大道理我一看就懂（包括段总的“美国虎牙”的现金流折现思维方式），但对于《证卷分析》里的关于财报的分析，我一看就头晕（其实我学过财会，但一天也没用过），段总看这些头晕吗，怎么看下去的，有什么好办法没有？想请教。（其实我也想硬着头皮看下去）

太阳花回复lei-w-g 2011-01-13 14:37

师傅领进门，修行靠个人啊。

---

liqiao_1983 2011-01-11 12:54

小白兔蹦蹦跳跳到面包房，问：“老板，你们有没有一百个小面包啊？”老板：“啊，真抱歉，没有那么多”“这样啊。。。”小白兔垂头丧气地走了。 第二天，小白兔蹦蹦跳跳到面包房,“老板，有没有一百个小面包啊？”老板：“对不起，还是没有啊”“这样啊。。。”小白兔又垂头丧气地走了。 第三天，小白兔蹦蹦跳跳到面包房,“老板，有没有一百个小面包 啊？”老板高兴的说：“有了，有了，今天我们有一百个小面包了！！”小白兔掏出钱：“太好了，我买两个。”第一天，小白兔去河边钓鱼，什么也没钓到，回家了。 第二天，小白兔又去河边钓鱼，还是什么也没钓到，回家了。 第三天，小白兔刚到河边，一条大鱼从河里跳出来，冲着小白兔大叫： 你他妈的要是再敢用胡箩卜当鱼饵，我就扁死你！

段永平回复liqiao_1983 2011-01-11 14:16

[表情]

晴朗回复liqiao_1983 2011-01-12 12:38

长颈鹿说:"小兔子，真希望你能知道有一个长脖子是多么的好。无论什么好吃的东西，我吃的时候都会慢慢的通过我的长脖子，那美味可以长时间的享受。" 兔子毫无表情的看着他。 "并且，在夏天，兔子，那凉水慢慢的流过我的长脖子，是那么的可口。有个长脖子真是太好了！兔子，你能想象吗？" 兔子慢悠悠的说:"你吐过吗？"

liqiao_1983回复晴朗 2011-01-13 12:48

三个小白兔采到一个蘑菇 两个大的让小的去弄一些野菜一起来吃 小的说 我不去 我走了 你们就吃了我的蘑菇了 两个大的说 不会的 放心去把 于是小白兔就去了~~~ 半年过去了 小白兔还没回来 一个大的说 它不回来了 我门吃把 另一个大的说 再等等吧~~~ 一年过去了 小白兔还没回来 两个大的商量不必等了 我们吃了吧 就在这时 那个小的白兔突然从旁边丛林中跳出来 生气的说 看!我就知道你们要吃我的蘑菇

风 2011-01-13 00:31

一位山东籍的语文老师，为学生朗读了 一首题为《卧春》的陆游的古诗，要求学生听写出来。语文老师朗读如下有位学生听写如下《卧春》 《我蠢》 暗梅幽闻花， 俺没有文化 卧枝伤恨底， 我智商很低，遥闻卧似水， 要问我是谁， 易透达春绿。 一头大蠢驴。 岸似绿， 俺是驴， 岸似透绿， 俺是头驴，岸似透黛绿。 俺是头呆驴.

余祥平 2011-01-11 16:54

段老师，zengwgg请教一个问题："段总你好，作为公司的前员工，我很幸运一毕业就树立了本分的价值观，虽然至今不见得完全理解，但它确实在生活中给予过我一些帮助，在此向你表示感谢！同时正如你博客所说'条条道路都可能通罗马，这里是一条未必最好但肯定能到的'。做正确的事比如何做正确的事本身重要的多，现在生活中遇到一件事，我不知如何判断正确如否。我特别不喜欢现在的工作（但是好像目前好像也没找着特别喜欢并且能从事的工作），但是在这个工作中我挣得钱比我现在做其他工作多些，同时我确实挺缺钱。我现在觉得可能我一开始就不应该来做这个工作，如果是你的话，你会如何决断？是依发现错误后立马更正并且最大的损失都是最小的损失的原则，赶快找着能给我带来乐趣的工作？还是别的处理办法？我这种情况能不能类比成一个经营状况不好的公司？目前在挣不应该挣的钱，但是没这个钱的话，公司可能生存都生存不下去了，该如何做？"

段永平回复余祥平 2011-01-12 04:15

个人认为，从工作的角度看，如果你不喜欢这份工作，又有足够底子可以让你有足够时间去找自己喜欢的工作的话，也许就应该去找自己喜欢的工作。当然，有些人就根本不喜欢任何工作，那可是个大麻烦。说到公司，我不知道你是从企业主的角度看还是从员工的角度看？如果一个公司只能靠赚"不应该赚的钱"生存下去的话，那这个公司早晚都是会生存不下去的。投资其实有时候就是要远离这样的公司。

呼啸回复段永平 2011-01-12 15:11

段总，假如他喜欢的工作便是投资怎么办？您知道，假如他做的是别的工作，是每月都有工资拿的，但是做投资的话则不一定了：没有定时的收入，有收益但是不一定很快得到。 假设他手头有点钱，但是全用于投资了。如果眼下辞去工作便没生活收入来源了，需要从投资里面抽取一部分钱用于生活；但是抽取资金用于生活将导致没有太多资金去投资呢？（他舍不得）要命的是目前的工作虽然有收入但是干的很不开心，怎么办？

偷师ING回复呼啸 2011-01-12 16:46

这个问题比较纠结，但是很多人面临的问题。总的来说有钱才能做想做的事，为达到这个目标，可以将每月的节余闲钱去做投资，总有一天你会达到这个目标的。

leewalter 2011-01-12 12:06

今年的冬天特别冷，想起这个口误。一阵阴风出来，我的汗毛直竖。不小心说快了，一阵寒风吹来，我的……

陈亚明 2011-01-12 09:12

猫因生活所迫，在狐狸开的夜来香发廊坐台。一日，老鼠来到发廊点名要包夜，猫誓死不从。老鼠大怒道：当初追老子，追得死去活来，现在送上门，还假正经！

段永平回复陈亚明 2011-01-12 09:34

[表情]

迟到 2011-01-11 15:03

两女生对星座很热衷，正在津津有味地讨论星座。 一位大叔走了过来，女生上前就问： 大叔，你什么座的？ 大叔愣了3秒钟，喃喃道：肉，肉做的吧。

段永平回复迟到 2011-01-12 04:17

[表情]

鹏扬-彭振庆 2011-01-11 15:50

记者采访农民：如果你有十亩田，你愿意捐一半出来吗？农民：愿意！记者:如果你有两别墅，你愿意捐一栋出来吗？农民：愿意！记者：如果你有两部车，你愿意捐一部出来吗？农民：愿意！记者：如果你有二百万，你愿意捐一半出来吗？农民：愿意！记者：如果你有两头牛，你愿意捐一只出来吗？农民：不愿意！记者：为什么你愿意捐五亩田，别墅，汽车，一百万。却不愿意捐一只牛呢？农民：因为我真有两头牛！

段永平回复鹏扬-彭振庆 2011-01-12 04:15

[表情]

长安 2011-01-11 16:57

一副局长竞争局长，夜做三梦：一梦太阳天打伞；二梦墙上一把草；三梦小姨子没穿衣服。大惑不解，上山请教和尚。和尚听后说：晴天打伞说明你多此一举；墙上一把草风吹两面倒说明你所托非人；小姨子没穿衣服与你何关？想当局长是没希望了。此人听后大病一场。老娘来看望，问明情况后，一拍大腿说：孩子，你这次肯定成功！晴天打伞是双保险；墙上草说明你左右逢源；小姨子没穿衣服，我还不了解你啊，肯定上啊！副局长一听，太有道理了。于是振奋精神、积极参加，遂如愿以偿。（转载节选）

段永平回复长安 2011-01-12 04:06

[表情]

阿金爱直跑 2011-01-11 22:03

话说唐僧带着弟子们去西天取经，经历九九八十一难见到佛祖。佛祖问：带U盘了吗？他们说：没有。又问：有MP3吗？他们说：没有。佛祖说，留下E-mail地址，你们回去吧，我把佛经给你们发个电子邮件过去。唐僧四师徒无语。四师徒闷闷不乐，临走前佛祖叫住他们说：“老唐要不再留个QQ吧。”

段永平回复阿金爱直跑 2011-01-12 03:57

[表情]

---

ymhddddd 2011-01-11 21:26

段先生给我们看了轻松的。我来给段先生推荐看写法轻松但内容严肃的东西。身在美国的您可能对这篇李敖的新书《阳痿美国》有自己的理解吧。http://vip.book.sina.com.cn/book/index_155655.html

---

yangmeng133 2011-01-11 20:54

哈哈．．．．．．．看完我也笑了．心情也好多啦！A股让我忧啊？！！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 136 篇 double free---golf

2011-01-14 05:10:59 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/12699812011014529942

昨天打了场球，虽然推杆很烂（37推），成绩不算好（78），但没有double。
现在我打球的最高追求就是double free，有点像投资，尽量少犯大错。
只要能做到这一点，成绩总还是过得去。
过去的统计表明，我大概一年只有一场球能做到double free，连打70杆的那场球居然也是有一个

double的。
这也说明只要打球，不犯错是很难的，少犯且不致命最重要。

文章评论

2011-04-08 15:23

今天打了一场球，在最容易的头两洞先打+1，再打+2，结果18洞打完也就+3。74杆也算是好成绩了，很高兴打完头两洞后没放弃。2011?4?7

kevin_wu123 2011-01-21 19:49

近期在美国播出了中国国家形象片，邓亚萍的一句话很棒！——每一个人都是国家形象的代表。

段永平回复kevin_wu123 2011-01-22 00:10

我觉得这个观念比较落后。个人认为首先是要确立基本的价值观，而不是去代表谁，不然挺不自然的。第一个人想着要代表谁的时候，没人看见时可能就不一样了。

段永平回复kevin_wu123 2011-01-22 03:55

校正：当一个人

南京人回复段永平 2011-01-22 09:27

当我想到我一个普通人"被成国家形象的代表时",很不自然.作为自然人,我就是我吧,还能是谁.

第一眼回复kevin_wu123 2011-01-24 22:02

忽然想到一个新闻：邓亚萍称《人民日报》62年来“没有假新闻”引起哗然（可搜到）。老实说，我也很有些“哗然”。

段永平回复第一眼 2011-01-25 01:01

可能是口误吧。

seekingbargains 2011-01-21 07:37

最近看了《乱世佳人》这个电影，有点意思，在经历n个人生的大起大落大变迁很多东西都随风飘去之际，主人公每次想起的还是她老父亲在她小时候说的那句话“祖辈留下的庄园无比重要”。这庄园有点像咱们说的价值，价格可以反复无常，价值却很难随风飘去，可以反复惦念。很好的电影，现在才看，遗憾ing。

kevin_wu123 2011-01-15 15:48

我们不知道我们不知道什么，清楚什么是自己不知道的（很多）比清楚什么是自己知道的更重要，可以帮助自己更清晰的确定自己到底懂什么。这可能也是段总说的先去其糟粕而不是先取其精华的道理。观察段总一直以来的聊天记录，发现哪怕只是一般性的聊天问题段总也是非常严谨的把握了对不了解的东西不予评价的原则，把自己确定的东西缩小在一个很小的范围之内，这可能也是我们价值投资过程中非常重要的一个原则。当然我这里的猜测也是一家之言，也可能是错的，正如庄子的“你怎么知道鱼在想什么，你怎么知道我不知道鱼在想什么”。段总的意思是，所谓的“懂”就是要打心眼里铁了心的认定它好，哪怕它下跌，反而更高兴，因为可以加大买进。这个说法是放之四海而皆准的，不过这个是从唯心出发，我感觉也许这里的意思是要让唯心建立在唯物之上，建立在唯物证据之上的唯心，是对自己坚定持有的信心的一种支持。有言论说“炒股”就是“炒心”，在大程度上，看到了不等于买进，买进了不等于拿得住…，人和股（背后代表公司和生意）之间或许也是一种交互关系，人的行为也是投资的一部分，即所谓的懂不只在于看到了一个股票（而已），也应该看到了它的前景，只有这样，才不至于买进了又抛掉，拿不住也是还不够懂的一种表现形式。真懂了，可能就是“海内存知己、天涯若比邻”了，才会把股票当老婆来对待。。一点浅见。附上《懂你》：你静静的离去 一步一步孤独的背影 多想伴着你,告诉你我其实多么的爱你 花静静的绽放 在我忽然想你的夜里 多想告诉你,其实你一直都是我的奇迹 一年一年,

风霜遮盖了笑脸 你寂寞的心有谁还能够体会 是不是春花秋月无情 春去秋来,你的爱已无声 把爱全给了我,把世界给了我 从此不知你心中苦与乐 多想靠近你 告诉你我其实一直都懂你 把爱全给了我,把世界给了我 从此不知你心中苦与乐 多想靠近你 依偎在你温暖寂寞的怀里 花静静的绽放 在我忽然想你的夜里 多想靠近你 告诉你其实我一直都懂你 ...

段永平回复kevin_wu123 2011-01-16 01:59

当你有“懂”的感觉时，这个“懂”绝对不是唯心的。比如，泰格伍兹很“懂”高尔夫，但如果有人问什么叫“懂”高尔夫时，想想他会如何回答?

kevin_wu123回复段永平 2011-01-16 15:33

可能要懂到“技巧上身”了才行，语言也很难回答，姚明投篮、郎朗弹琴、伍兹挥杆，冰冻三尺非一日之寒，对于行业了解、公司管理的体会，可能都是一个日积月累的过程。对于没有办过实体经验的人做价值投资也只能从大师们身上尽可能学到体会了，但是只能说是尽可能。此外，办过小实体和大实体我想可能有时也不太一样，在管理、战略各方面的要求都很不相同了，不知道对不对。（管理一个作坊和管理像GE那样的公司会很不相同）----------如果有人问什么叫“懂”高尔夫时，想想他会如何回答？我猜，伍兹可能会说：我懂高尔夫正如你会开车一样。----------由于发贴规定的缘故，思绪上来，这里就挤挤一并提几个问题了。1.大师的回答总是很哲理的、严密的，经常是比喻的，我很担心普通人（比如我自己）在看问题和做决策时认为自己已经看到了所有的方面，认为自己懂了，貌似很“唯物”、很有证据，但是如果看漏了一些因素（往往会），或者在微观和中观条件相左时进行了大幅度的妥协，那么这个“懂”也很可能会变成是“唯心”的，特别是，当发现错误时往往需要很长的时间，往往为时已晚，我最担心的是这个，即毕竟不是人人都具有巴老和段总这样的学识、见识、经验。不知道如何解决。2.请教段总，芒格说“只要知道自己会死在哪里，然后就永远不去那个地方”，这话的普世哲理可以理解，但是运用到投资中，您认为他所指的主要是什么？是不是仍然是“不要亏损、不要亏损、不要亏损”的意思？（即不要到给自己带来亏损的地方去）还有否其它的含义呢？3.有人转述马云说“任何公司都会倒，只是时间问题”（我不知道马云是否真的说过），如果这是真实的，绝大多数的公司最终都要倒，那么就和超级长线持有出现了一些名义上的矛盾，您对“任何公司都会倒，只是时间问题”这句话怎么看？？难道不资产本身比公司更好吗？比如持有翡翠或者和田玉，或者某件稀有古董比持有一家像当年的可口可乐那样的公司更好？ 我大约知道巴老的答案，不过还是希望向你求证一下，您对这个问题怎么看。

段永平回复kevin_wu123 2011-01-16 15:44

1.不懂时以为自己动了就有机会吃大亏，和你是不是大师没有关系。不是大师的唯一好处是一般亏得绝对额要小一些（很多），“大师”犯错误似的好处往往是往往还有机会回来。2.比如：芒格知道做空会出大问题，所以就不做空。知道用margin会破产就不用margin。巴菲特说过，他有很多很厉害的朋友最后都破产了，原因就是因为用了margin，所以不能用margin，等等。3.不知道这句话的前言后语是什么？广义上讲，地球早晚都会寿终正寝的，企业当然也会。我们投资投的就是未来现金流的折现，和这句话没有什么矛盾。

kevin_wu123回复段永平 2011-01-19 21:28

段总的话很有意义。好多以前曾经优秀的公司发展到后期出现了“增长失速”的情况（出现股价大跌），也就是失去了“乘法”功能，不过只要业务不下降，“加法”功能还是在的，但是资本市场毕竟是一个虚拟经济，所以价格通常会存在一定的高企，如果在失去增长的条件下，需要填补这个缺口，还是需要一些时间的。企业发展壮大的时间足够长，也是未来现金流多的一个重要因素了。----------近期我在理解什么是核心竞争力，核心竞争力还是要能够提供具有广泛的成本领先优势、集中的品牌差异化优势的产品的企业。在不“倾销”（不正当竞争）的条件下，要成本领先并不容易，如果这种成本领先优势是广泛的而不是单一的，可能护城河会更宽一些，不知道是否可以这么理解。

段永平回复kevin_wu123 2011-01-20 04:32

最常见的误解是很多人分不清核心竞争力和核心技术的区别。

guobiaol回复段永平 2011-01-20 13:06

核心竞争力是一个系统，技术只是核心之一。记下段总的话了。

海冰回复段永平 2011-01-20 16:14

段总总是一语中的，核心竞争力会持续产生核心技术

科科 2011-01-19 23:35

段大哥：我看您在前面说过你现在看懂了巴老为什么买中石油。我也看过他的访谈。他谈的理由是他算了下中石油值1000亿，但市值只有300亿，所以就买了。我想说下我现在看懂的请您指点下。1：中国石油行业是只有2-3个的寡头竞争。估值要给比全竞争性企业高些。2：市盈率好像只有6-8倍3：石油储量及其它业务市值远大过市值。4：看好中国的发展及石油价格段大哥能讲下你看懂的东西吗？

段永平回复科科 2011-01-20 04:19

所谓看懂了的意思就是认同其未来自由现金流折现远大于当时的市值。不知道现在中石油的情况。

---

yesican888 2011-01-19 21:17

段总：您好！冒昧请教您几个问题1.记得您曾经说过，您评价一个企业的好坏的主要标准就是考察其健康度。能否指点一下如何去考察企业的健康度？如利润是否持续增长，经营性现金流，应收账款比例和账龄，回款DSO，存货周转率，资产负债率，流动比率，等等好多指标，什么指标是考察重点，应该包含在健康度考察范围内？2. 芒格说逆向思维很重要，能否举个例子说说如何做才是他指的逆向思维方法？谢谢。

段永平回复yesican888 2011-01-20 04:11

我一般更关注企业的不健康的东西。比如你说的这些东西里，有没有致命的问题等等。

一意孤行 2011-01-19 06:42

用比较笨的办法做了一个Excel贴现的计算公式，共享一下， F2 是贴现率，比如0.06，D2是本年度利润或者每股收益，E2是年度增长率，结果是10年的总利润贴现，当然是预估，欢迎指正。=npv(F2,D2*power(1+E2,1),D2*power(1+E2,2),D2*power(1+E2,3),D2*power(1+E2,4),D2*power(1+E2,5),D2*power(1+E2,6),D2*power(1+E2,7),D2*power(1+E2,8),D2*power(1+E2,9),D2*power(1+E2,10))

彭振庆.鹏扬回复一意孤行 2011-01-19 10:35

谢谢分享！研究一下看看！不过D2代表本年度自由现金流更好些；如果作为估值公式，10年后的自由现金流也需要用年金公式折现，请孤行兄整在一块就完整了。

寸而 2011-01-16 17:33

不犯错是很难的，少犯且不致命最重要。我买了有进取心的中国平安。

---

puk 2011-01-14 12:19

有空的话，段总也介绍点练习高尔夫的方法、心得就好了。非职业选手中，段总这种成绩可能应该算是顶尖了。

段永平回复puk 2011-01-14 14:14

我算单差点里比较差的。我国内一些朋友打得好多了。打球打得好的诀窍是多打。

tyy1973回复段永平 2011-01-16 12:42

1吾亦无他，惟手熟尔2也需要段大师指点和引导啊

---

zjueehy 2011-01-14 17:40

人生亦如此。段总您早些年在步步高10周年记念晚会上也说过：企业走到今天的一个重要原因是犯错误比竞争对手少。时至今天，我经常看到OPPO音乐手机冠名赞助好几档热门相亲节目，哈哈~~对别的国产手机几乎不会看的我，很想买个OPPO音乐手机研究一下==我的问题是：如果以少犯或不犯错误为人生的行事准则的话，是不是会过于保守，如何兼顾与平衡，谢谢。

段永平回复zjueehy 2011-01-16 02:05

前面讲过很多次“做对的事情和把事情做对”的关系，人们很容易把这两者关系搞混了，你也有点混。

zjueehy回复段永平 2011-01-16 12:27

恍然大悟。谢谢段总！

---

bcselling 2011-01-16 09:49

我也在打高尔夫，能领会段总的意思，最重要的是控制自己，稳定发挥。毕竟人生阅历有限，有时候真的分不清楚什么错误是致命的，什么是可以接受的。也有可能本来觉得某个失误可以承受，但是后来结果却很糟。可能反而对投资来说标准还比较明确：不要赔钱，小心为上。希望能一直在这里得到段总的指点，少犯严重的错误，不犯致命的错误。

---

caijing7711 2011-01-15 23:02

今天看了第一遍《功夫熊猫》，由于有段总的博文暗示，所以理解起来确实要多一些，尤其是看到熊猫拿到功夫圣经的那段情节，又结合熊猫与太狼大战的那段，我自以为是的认为：太狼是不是有点像那些自认为实力雄厚，技术高明，手法凶悍，反应敏捷，信心爆棚的枭雄？又想到了A股以前的庄股时代，想到了德隆三兄弟，想到了今天在国内颇为风光的国有资本，等等。又想到了动画里面的神龟真人（命比所有动物和人都要活得长），还有一向以动作迟缓著称的这只熊猫，又想到了龟兔赛跑。原来，大道是相通的；原来，守株待兔的方法，未必在所有行业都不适用，当别人全部都去追赶兔子的时候，我就守在主要的几个出口之一处，总有一次，总有一只兔子，总要撞到我的身上——我没有冒失去什么的风险，竟然就有得到一只甚至更多兔子的可能，而且很有可能。我越来越相信，价值投资之路，也许不是能最快到达罗马的路，甚至不能到达罗马（成为巨富级的人），但一定是相比其他方法，能够实现财务自由的，难度最小而可能性最大的路。

段永平回复caijing7711 2011-01-16 01:49

是“太郎”（大概暗指日本人吧？）。“师傅”（电影里用的是广东话）是“乌龟”，电影里叫大师（master）

加忠 2011-01-14 08:36

段总，现在一些企业跟风涨价如白酒类，一些企业打价格战家电类，如何给一种产品合理定价？

leewalter回复加忠 2011-01-14 11:45

不同白酒口感不一样，有用户粘性。喜欢喝茅台的，不会因为茅台涨价而买五粮液。另外高端白酒的跟风涨价，也许因为他是高端消费品，价格越高，请客送礼时越显气派。举个例子：汾酒在从1988至1993年曾经连续六年获得中国白酒行业销量第一，是名副其实的“汾老大”。但后来在1993时出现了战略决策失误。即汾酒的降价策略。理由是“汾酒是老百姓的名酒。既然是老百姓的名酒，其价位当然要和老百姓接近，能让老百姓接受，所以把价格降了下来。”因战略失误，丧失了老大的地位。家电是大众消费品，而且以功能取胜，用户粘性要差一下，谁价格便宜，就买谁的。同时，我想也与行业生态有关系。同样是家电行业，彩电行业就比冰箱更喜欢打价格战。90年代彩电行业老大长虹就率先进行价格战，挑起恶性竞争，而空调老大格力却没有这么做。

段永平回复leewalter 2011-01-14 14:20

价格战一般在产品差异化很小时容易发生。酒是有很大差异化的东西，至少感觉如此。See‘s candy也是有很大差异化的产品。电子消费品，尤其是成熟的电子消费品的趋势往往是差异化越来越小，尤其在专利保护比较弱的国家里会更明显。

红星照我去战斗 2011-01-14 10:46

呵呵，段总这篇文章越琢磨越有意思，。如何做到少犯且不犯致命错误，这就是功夫吧。巴菲特和老虎伍兹都是追求不犯错的高手啊，虽然他们也犯错，但那个概率已经低低很多了。

---

bigfigure 2011-01-14 10:12

没打过高尔夫，什么是double?

---

algor 2011-01-14 09:43

段总，现在微博很流行，新浪占有很大的领先优势，怎么看待这种商业模式，盈利模式怎么看?

小胡 2011-01-14 06:38

老巴说： don't lose money.... =)

段永平回复小胡 2011-01-14 09:36

[表情]

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 137 篇 one apple a day keeps the doctor away

2011-01-22 14:07:09 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120110221575 2868

再次强调买股票就是买公司的概念，每个人应该坚持不懂不碰的原则，不然早晚会掉进去的。
同时再次建议不要跟随任何别人买个股，除非自己能真的懂自己在干什么。
自己偶尔会提到个股的原因只是想找个例子说明一下自己对投资的理解而已。

两年前写下面这篇博文时，乔布斯刚刚再次请病假没多久，记得当时苹果刚刚发布完earning report，自己突然悟到实际上没有乔布斯的
苹果会依然继续强大。我就是这个时候开始大量买入苹果的。
两年过去，没有发现当初买的理由有任何变化，所以没有过任何卖的想法。
在雪球上我说过自己的观点：300多的苹果很便宜，400多的苹果也很便宜，500多的苹果依然不贵，今天再次重申一下。
个人观点，巴菲特说的the right kind of business, with right people, at right price这三点在苹果上体现的非常充分，拿着能睡好觉。
the right kind of business指的就是好的生意模式，好的生意模式建立在强大的企业文化上。
本人喜欢苹果生意模式的很重要的一点来自于自己在消费电子20多年的体验，苹果是我一直梦寐以求但似乎难以达到的生意模式，现在
居然可以就这么实现了，why not?

有一个小小的发现：我发现多数关心苹果的投资者（无论多空）都有点太在意苹果眼前的东西了，其实一两个季度的表现没那么重要。

今天是option到期日，呵呵，又是一年。
我有很多长option到期。

在每天用着iphone和ipad的这些日子里，突然开始喜欢苹果了。
也许看完《阿甘正传》就应该认真关注一下这家水果公司的，实在是有点太懒。
看起来似乎现在也还不太晚。

说说我喜欢苹果的一些理由。这不是论文，想到就说，没有重点和先后秩序。
1. 苹果的产品确实把用户体验或消费者导向做到极致了，对手在相当长的时间里难以超越甚至接近（对喜欢苹果的用户而言）。
2.苹果的平台建立起来了，或者说生意模式或者说护城河已经形成了（光软件一年都几十亿的收入

了）。

3.苹果单一产品的模式实际上是我们这个行业里的最高境界，以前我大概只见到任天堂做到过（sony的游戏产品类似）。

单一产品的模式有非常多的好处：

a.可以集中人力物力将产品做得更好。比较一下iphone系列和诺基亚系列（今年要推出40个品种）。苹果产品的单位开发成本是非常低的，但单个产品的开发费却是最高的。

b.材料成本低且质量好，大规模带来的效益。苹果的成本控制也是做到极致的，同样功能的硬件恐怕没人能达到苹果的成本。

c.渠道成本低。呵呵，不是同行的不一定能明白这话到底有什么分量（同行也未必明白），我是20年前从任天堂那里学会的。

那时很多做游戏机的都喜欢做很多品种，最后下场都不太好。

4.苹果的营销也是做到极致了，连广告费都比同行低很多，卖的价钱却往往很好。

5.苹果的产品处在一个巨大并还有巨大成长的市场里。

a. 智能手机市场有多大？你懂的！

b. pad市场有多大？你也会懂的。

总而言之，我认为苹果现在其实还处在其成长的早期，应该还有很大的空间。

扣掉现金的话，苹果的今年的未来pe只有12-13倍啊，明年可能要到10以下了。

当然，以上我说的这些点中的任何一点的改变都可能或多或少地改变苹果，如果有苹果的股票的话，就要留心这些变化了。

我认为Jobs如果真请长假的话，在相当长的时间里对苹果的业务不会有大影响。

文章评论

谢锐 2018-10-31 10:38

2018年8月3日，苹果市值突破1万亿。段大哥的苹果案例，值得反复学习.

段永平 2011-02-08 04:29

今年的第一个投资的大决策就是在一月二十一号买进了苹果，把去年赚的钱都放进去了。从很久以前就开始或多或少地关心苹果，但就是没认真分析过，大概是因为自己老是满仓的缘故。1.21由于股权到期日，要释放了不少资金出来，在压力下突然想明白了。买苹果的灵感其实是来自博友的提问。记得前段时间我在这用苹果举过一个什么股价叫便宜的例子：如果你觉得苹果值5000亿的话，那3000亿就是便宜，虽然他曾经只有50亿的市值。其实我个人认为，苹果有可能会是地球上第一家年利润过500亿美金利润的公司（过多少不敢说）。也许苹果会是第一家市值过万亿美金的公司（这个取决于市场会有多疯狂）。

彭振庆.鹏扬回复段永平 2011-02-08 16:16

投资真的是投资未来，一切源于我们对未来的判断。这也可能算是投资的乐趣之一，每天都在憧憬中。如果我认为未来在左边，我的投资就在左边，如果我认为未来会去右边，我的资金就会到右边。投资真的需要很多信息，才能形成可能比较靠谱的综合判断。

guobiaol回复段永平 2011-02-11 21:22

如果诺基亚感觉苹果手机对自己生存产生威胁，就会放充赛班，加入开放的安卓系统，充裕的开放式软件资源会让iphone优势慢慢减少。

畅歌回复段永平 2011-02-14 09:18

市值过万亿美金！很想知道段总是怎么算出来的，能不能简单说几个依据？是不是拿苹果和微软比较，我们每人的电脑上都装了微软，给微软1000，如果每人都买苹果，给苹果5000，现在微软2000多亿，那么苹果就1万亿了？不管怎么样，现在追高苹果都有点趋势投资的感觉

段永平回复畅歌 2011-02-14 11:25

苹果现在手里有600亿现金，去年4季度的盈利已经过60亿了。如果苹果达到500亿以上的年利润，5000亿以上的市值是非常合理的。一万亿只是一个说法，要看苹果后续的发展情况。我决定买苹果以前主要想的是他们是不是还有可能成长，有多大的空间可以成长，威胁都可能来自什么地方，等等。我不去想他现在的股价和过去的股价，尽量用平常心去看这家企业。以我的观点看，苹果年利润有一天达到800亿或更多都是有可能的，所以觉得我买的价钱还很便宜。我不懂你说的所谓趋势投资是什么意思。总

而言之，我想的只有一个东西，就是未来自由现金流（的折现）。不过，要认为苹果能做到这一点并不容易，我自己也很遗憾为什么以前一直没花功夫去想一想。过去没想的主要原因则和你现在的想法差不多。

畅歌回复段永平 2011-02-15 17:20

段总一定是用了苹果的产品才对苹果的未来这么有信心吧。还有没有去苹果公司做实地调研？我想这么大的市值的公司成大空间相对总是不如当年小市值的网易的。原来大家一致担心的乔布斯的健康算不算是一个很大的威胁？苹果的产品离开乔布斯一定做不到这么好吧？就好象没有詹姆斯谁能拍出阿凡达呢？在一个公司风头最劲的时候买他的股票，我总觉得有点趋势投资的感觉，呵呵。当然段总用平常心看苹果价钱还很便宜那一定是笔好买卖了，呵呵段总对苹果的理解程度我是一定望尘莫及的，见笑了

段永平回复畅歌 2011-02-15 23:57

苹果的上升空间当然远不如当年的网易，可当年的网易是可遇不可求的，而且现在就算碰上了，对我的帮助也不大。苹果这样的公司难道还要去公司看？那能看到什么？我只是somehow突然想起来要认真看看苹果，以前老觉得Jobs个人太厉害了，是个报时人，后来突然想明白其实现在他已经没有那么重要了，至少在未来几年里。毕竟我们是同行，虽然差距还比较大，但有些东西容易搞懂一些。

阿文回复段永平 2012-01-26 10:05

回来就遇到探讨苹果，有点启发哈。首先恭祝阿段及各位网友龙年健康快乐！网易当时的价格是打了折的，现在的苹果不是每个人都能理解的。

阿三回复段永平 2014-01-28 21:35

我们公司年终抽奖是特等奖 土豪金，一等奖ipad，这几年都是奖品都是苹果的产品，公司上上下下都是配iphone4S，奖品还是选择iphone、ipad。呵呵，这些礼品都是我们员工定的，看来苹果实在太强大了。

段永平回复段永平 2017-05-23 03:58

我没细算，毛估估想来其实苹果市值按当时的股数计算已经过万亿了（加上分红因素）。 开始买苹果时觉得苹果怎么看都应该是1000块钱的股票，现在算上分红则已经超过1100了。

---

mikeforvip 2012-02-05 23:04

段大哥，你好，你在回复网友提问时曾提到“ 扩大自己的能力圈未必是明智的”，这个能不能解释一下？是不是能力圈更多跟经历有关，而且是随着人生发展逐步积累的？努力去扩展不一定能扩大的意思？ 因为这句话比较难懂，想请你解释一下，谢谢了！

段永平回复mikeforvip 2012-02-06 01:59

扩大能力圈本身没什么不对，但确实很难，你试试就明白了。

小沈回复段永平 2012-02-06 15:19

个人体会：先搞清楚自己的能力圈更重要，也更切合实际些。在能力圈问题上，一定要忠实于自己，不能骗自己，也不能逼自己，不能凭美好愿望，理想主义。搞清楚自己的能力圈也是要花功夫的，能力圈问题上能做到知己知彼，是相当高的境界了，“己”是自己的真实能力，“彼”是拟投资的对象。不知段总是否同意以上说法？！

段永平回复小沈 2012-02-07 10:38

知道自己能力圈有多大比能力圈有多大要重要得多。

V本路回复段永平 2012-02-07 12:07

我理解的“知道自己的能力圈有多大”，是指（1）既知道自己懂什么，（2）也（更）知道自己不懂什么。人们往往在第（2）点上犯的错误更多。很多砖家聊起任何行业任何公司都头头是道（让老巴都汗颜），很明显他们不知道自己不懂什么。 很多人学习老巴过于强调学习他只投消费品公司（其实老巴也

不全是），这也属于没有理解能力圈原则。老巴不投其他公司，主要因素就是他“知道自己不懂什么”，不懂的公司（或行业）所以不投。

小沈回复段永平 2012-02-07 18:00

正是这样！谢谢回复！

方胜回复段永平 2015-09-30 07:45

我的理解，同意“扩大自己的能力圈未必是明智的”，但建立自己新的能力圈也许是可行的，通过“聚焦”和比较长时间的努力、积累与感悟，最后懂了以前不懂的生意，也就得到这小小的“新能力圈”。

---

dreamenjoy 2013-02-15 01:16

苹果的这些特点确实吸引人，但我想到两个问题： 1.苹果的竞争对手能不能意识到这些？ 2.如果苹果的竞争对手意识到这些并且愿意改革（完全模仿苹果运营），需要花多少资源（包括时间）？ 对于这类公司我比较在意其用户的黏性，我自己没用过苹果的产品（纯粹是因为个人不喜欢触摸屏类产品），但身边的朋友超过一半都离开苹果而转投三星的怀抱，虽然不能因此就断定苹果后续产品不好，但至少可以看出其用户黏性还不是很够。以上纯讨论，没有任何冒犯的意思。

段永平回复dreamenjoy 2013-02-15 02:17

难道你认为我看不到这些么？

dreamenjoy回复段永平 2013-02-16 02:40

我倒是没想过您看不看得到这些（若您觉得我表达有误我这边先道个歉），这只是我自己想到的问题，提出来讨论而已，并无冒犯或挑战的意思。您的意思是不是说这些问题的确存在，但不构成影响 谢谢！

段永平回复dreamenjoy 2013-02-16 04:14

其实我不知道你想问什么。你的问题是为什么iphone的用户忠诚度不是100%么？或者因为iphone的忠诚度只有不到90%，所以iphone就不行了么？或者身边有人把原来的iphone换成了三星或别的大屏，所以以后还有没有人会再买iphone么？如果你不在乎我对苹果的看法，为什么要问我关于苹果的问题呢？顺便说一下，这个回答其实不是只给你的。另外提醒一下，我们是卖安卓（大屏）手机的，我知道这个市场有多大。建议有些人们想一下苹果的生意模式，如果觉得三星的模式更好的话，这个博客其实不适合你们。

土豆回复段永平 2013-02-18 00:56

巴菲特教导我们：“好消息可以晚点告诉我，坏消息一定要第一时间告诉我。” 俺认为，这里提出对苹果质疑的同志只是说了些自己的想法，希望在此可以讨论，目的并非要争个谁对谁错，只是可以在讨论中解除疑惑更快进步，让投资理念更完善。毕竟，提出反对意见比称赞鼓掌更需要勇气。

段永平回复土豆 2013-02-18 01:59

你大概没看发言要求。

---

goallove01 2013-02-22 11:22

看段大哥博客已久，总结说几点。1、买股票就是买公司。2、公司最重要的是商业模式，并且自己能够看懂这种商业模式的护城河和接下来几年带来的现金流。3、不懂不做。看似简单的几条，但是一般人几乎做不到，难，甚难。

段永平回复goallove01 2013-02-23 15:54

总结的很好。

---

mlxjhui 2013-02-22 10:36

我在网上看到美国的孩子圣诞礼物指定要ipad而不要毛绒玩具，部分美国青年宁愿玩ipad而不做#爱，会不会茅台的吸引力因为ipad而减弱？投资茅台要不要有这方面的思考？

段永平回复mlxjhui 2013-02-22 11:37

建议你赶紧买个iPad或者iPad mini然后开始思考吧。

李军回复段永平 2013-02-22 16:04

茅台的存货每年都增值（13万吨呀），没有长期负债，而预收账款却不少，这样的生意模式确实少有。

newricher回复段永平 2013-02-23 09:44

以前我周围的朋友喝酒都很喜欢五粮液，不太喜欢茅台，说是浓香和酱香的区别．但现在茅台酒在市场上的势头明显更高一些，且大部分基金投资人在谈的时候也是谈茅台酒多一些．请教大道兄，除却价格因素和阶段财务报表的差异，这两个企业有什么差异呢？或者说为什么某一个比另一个要卓越一点点？

段永平回复newricher 2013-02-23 15:50

多认识些喜欢和茅台的人也许会对你有帮助的。

段永平回复newricher 2013-02-23 15:51

多认识些喜欢喝茅台的人也许会对你有帮助的

击鼓不传花 2013-02-18 10:07

借此贴说一下，用苹果的同学可以享受一下它的云福利了，感受下它的强捍。www.me.com（这个更好记），你再也不用担心什么通讯录、记事本之类的了，甚至于你忘记了它放在哪里？也能帮你找回它。（顺便说下，咱不是什么卖手机的哈，只是爱玩手机，发现与用苹果的同事聊天，他们居然不知道有这个东东。）

段永平回复击鼓不传花 2013-02-18 10:24

我见过的国内用iphone的大概60-70%的人都在把iphone当半个功能机用，所以一个大屏就拉走的情况不意外。相比之下，美国iphone用户的忠诚度高很多。估计过几年，等苹果的服务器架在国内，到处都有苹果店（至少省会城市都有一个），中国移动也开始卖iphone了，大家才会真正体会到苹果的东西好在哪里。

mlxjhui回复段永平 2013-02-18 14:20

的确，国内很多设施不配套，很难体验苹果的威力。

wangmeng75回复段永平 2013-02-19 09:57

感谢大道加博友，春节去香港呆了几天，发现香港用三星大屏的人多过苹果（主要在地铁里观察），去国际金融中心苹果专卖店买了台ipad迷你，居然要排队，销售真的很火爆。我的感觉，智能手机市场很大，三星凭借大屏，苹果依仗用户体验，两家目前都能活得很好，未来更看好苹果，苹果不做大屏机，只是还没有在大屏和用户体验之间找到平衡点，大屏对苹果来说没有技术障碍。

张信华回复段永平 2013-02-20 14:56

段总，您会担心苹果在中国建设服务器完善云服务所可能遇到的监管问题吗？苹果的生态系统很大程度依靠的是云服务将各种设备连接起来，如果这方面被阉割了，消费者永远都体验不了最好的苹果。要是这样，会不会最终如搜索的谷歌和电商的ebay一样被马云所说的“鳄鱼”打败？

开卫 2013-02-22 12:16

单一产品的模式还有个最大的好处可以集中精力对产品进行持续的优化升级（这个持续时间可能几年甚至几十年），太多品种的产品就很难去做这个。持续的优化改进的好处，

江水平 2013-02-22 10:28

对于A股，我想很多人都有一个疑问，那就是哪怕在1664低点的时候，大部分企业的市盈率也是出奇的高，去年底低位时候平均市盈率说是百分之二十三，已经达到历史最低，我在纳闷，如果单从这个市盈率讲，哪怕最低点，也还不是进入的时机呢，经常听到传说港股和美股有几毛钱甚至几分钱的股票，A股却连一元的都罕见，真不明白A股到底有什么特别，可以维持这么高的市盈率，今天我瞄了一眼，高的市盈率在一万八千多，一百多的很普遍，低的还三四十呢，按道理应该是跌的遍地是便宜货，可在A股为什么只有小部分的银行市盈率还算过得去呢。有人说A股因为没退市机制才导致不会在大跌时候引起抛售风潮，所以才不会跌到很便宜，这样对于价值投资就很不好判断了。不知道论坛里的各位对这个问题怎么看。

han回复江水平 2013-02-22 11:43

由于上市企业太少，总体上国内的股市很贵，尤其是一些中小盘股。但是作为一个价值投资者，其实不应过分关注大盘的走势，而是去寻找那些自己能懂的股价明显低于内在价值的公司来投资，和大盘无关，多看看段总以前的一些博客你就会明白。

刘启明 2012-02-10 16:49

段大哥，未来现金流折现我们到底应该从哪下手学习这种思维方式？现在看到财务报表还是没有适应 看到那么多的数字 还是觉得有点眼花

段永平回复刘启明 2012-02-11 03:17

大概只有一个办法，那就是拥有这家公司的心态。你要真有这种心态，其实不用学就会了，因为那都是真金白银啊。我发现虽然很多人说起来都是要用拥有公司的心态去买股票，但绝大多数实际上只是停留在口头上，一到关键时刻就会掉链子。

V本路回复段永平 2012-02-11 09:09

有一次我评估一家公司，对它的产品、持续竞争优势、管理者和文化等都相当看好，发现它当时的市值700亿，年销售额800亿，净利率7%，我认为它的销售额和净利仍有潜力继续提升，于是我把这家公司（的一部分）买下来了，相当于当时花了700亿买了一个800亿销售额（且将继续提升）的生意，我想如果它是一家未上市的公司我也愿意入股。这种思考方式也是未来现金流折现的一种方式吧？

段永平回复V本路 2012-02-11 10:28

700亿买个800亿营业额且只有7%净利的公司看起来不是个太好的主意。

正确方向+坚持回复段永平 2012-02-11 16:34

700亿的价钱买年净利56亿的公司，市盈率12.5倍，从市盈率来说还说得过去（当然未考虑公司债务情况，不全面），段总是不是觉得：7%的净利率公司竞争太过激烈，利润太薄呀？

段永平回复正确方向+坚持 2012-02-12 00:16

是啊，居然没提债务，看看破产前的gm就知道这样买股票是危险的。

V本路回复段永平 2012-02-12 10:11

段总和正确方向兄说的对，这确实不是个太好的投资，只能说还过得去，净利率比较薄，如果原料成本上升和管理松懈都很可能导致利润消失。我当初买它的前提还是基于相信它的持续竞争优势和管理水平（现在仍然相信，自认为看懂了），而且认为它未来3、5年的年净利增长应该有10%—15%。 没提负债是我笔漏了，属于组织文字不严谨，事实上它的负债水平一直比较合理，要付利息的债务基本为0。请问，（1）看好它的产品、品牌、声誉（消费者信任度）、竞争优势、管理和文化等方面，（2）负债合理（很少），（3）预估它未来的净利润大致是多少，用国债利率折到当前，跟当前市值对比看有多少折扣，再结合机会成本来决定是否买入，这个思考过程是否就是未来现金流折现思考的一种方式？

段永平回复V本路 2012-02-12 12:18

差不多就是这个意思吧。反正就是买下这个公司你所需要考虑的所有东西，在加上如果'这不是一家上市公司会不会改变你的决定。

鹏扬回复段永平 2012-02-12 23:13

我发现用拥有公司的心态去买股票的时候，能买的公司很少很少。感觉20个孔都打不完似地。

简即美回复段永平 2012-02-13 12:16

段总您说的这个应该是掌握未来现金流的＂技巧＂。

好心情回复V本路 2013-02-14 01:50

你说的这个公司可能是格力吧！我也认为它是一家好公司，虽然生意模式不是太好，但其它几方面（管理能力，产品技术，品牌等都很好），只要董明珠还在任上，我也会一直持有。

段永平回复好心情 2013-02-14 02:48

董姐确实是非常非常难得的了不起。只是没办法知道哪天她退休后这个机制下如何能够保持他们现在的文化。

a362355510回复段永平 2013-02-15 10:54

同感。厨房里不止一只蟑螂。揪心。

好心情回复段永平 2013-02-15 22:36

是的，董姐确实是商业奇才，策略，执行能力都非常强，而且，人格魅力也非常棒（正直，诚实）。她是中国企业里为数不多的能够将企业做到具有世界竞争力的企业家。格力的护城河还在持续的扩大中。等她退休就再看到时的情况（我预估十年内，格力仍能保持优势---董姐在任五年及退休后的前五年内）。

天水围回复好心情 2013-02-15 22:54

好心情兄，你为什么说格力的生意模式不是太好呢？我是江西人，我老婆是湖北人，我们每次回镇上的时候，沿路都可以看到格力的专卖店，而且年年都在开，格力的渠道下沉能力很强悍呀，而且我认为格力对于技术的投入和获得在短期三，五年内很难有公司可以超越，并且格力国际化成功的确定性是很高的，关键在于董明珠的任期后是什么情况还不清晰，唯一美中不中的是我对它的资本性支出有点看不懂，，去年我抄啦一个格力的底部价，但买的太少，买啦以后它就是不跌，最近分析又觉得它还是有低估，想加仓，听听你的看法。。

段永平回复a362355510 2013-02-16 04:44

[表情]

好心情回复天水围 2013-02-17 00:47

天水围兄：第一，我不推荐任何股票，只发表个人看法。第二，我说格力的生意模式不是太好，应该主要是指格力所在的行业---功能性耐用消费品---而非感性的快速消费品，比如酒类，日化，等行业而言。功能性耐用消费品的劣势：a.消费周期很长---品质越好，周期越长，长期而言市场总需求有限。b.不易引起客户的注目----满足功能是正常，缺少差异化与感性增值部份，因此额外溢价性不高---不象白酒，茶叶等相同份量价格相差可达百倍以上---因此利润率不会很高，格力目前的净利率7%左右在制造业已经算高的了。第三，格力总体上说，是个好公司。特别是有董姐在，因为公司的核心其实是人。另外，你提到的格力的渠道能力很强，我也认同。格力的国际化目前还在投入阶段，5年内都很难对净利润有比较大的影响的；而且董姐的国际化走的很小心与稳健（因为国际化的风险与挑战其实很大，中国品牌企业目前在国际化上比较成功的案例很少，失败交很多学费的却很多），而且就发展机会而言，目前格力的机会主要仍在国内---国内的城市化导致的市场增长及改善性需求比国外要高得多。因此我也非常赞成董姐的小心稳健。格力的国际化对未来是有帮助的，但企业的国际化成功是靠一点一滴的累积的，不应该去靠运气的。至于格力的资本支出，我印象年报中并不多，看不出有异常。

天水围回复好心情 2013-02-18 11:00

1.其实格力感性增值部份是很强的，当你用啦格力和奥格斯或志高等国内其它空调产品的时候，我们会明显发现不论是从噪音，制冷热效果，以及外观来讲，用啦格力几乎不会再想节约几百块换产品，这也就是格力为什么可以比同类美的产品一台贵几百块的原因 2。中国的空调我认为普及是不高的，特别是城镇化的推动，以及格力对商业空调的潜力，我认为格力的核心是技术。3.消费周期很长，或许我们考虑的

太多啦，电视周期也很长，但也有海信这样的优秀企业，技术可以改变这种状态。4.格力的资本指出我指的是，格力的财报每年都要拿出一部份利润增加固定资产的投入，这个我不太爽，同样是家电产业的海信确不需要，这个不太懂，呵呵，，祝我们都好运，这种公司值得长期持有呀

S&S回复段永平 2013-02-18 11:18

从拥有一家公司角度去思考问题，自然会聚焦在公司的业务和生意模式上，想着去看懂五年、十年后能赚多少现金。就会承认很多生意看不懂，模糊的估值也没法有，但假以时日还是能有收获。 看到很多聚焦在PE低PB投资“纪律”在“坚持”的人，会会心一笑。

好心情回复天水围 2013-02-18 21:51

[表情]

jakieyin回复正确方向+坚持 2013-02-21 12:06

楼主说的是格力电器吧

lanlanpei回复段永平 2013-02-22 09:58

看懂了一家公司，自然就知道评估企业内在价值，也就是未来现金流折现了。这只是一种毛估估的方法。太对了。我从段老师这儿学会聚焦，认真的看了一、二家公司的年报，看了公司十年以上的年报及和企业相关的报道，突然发现明白了什么是未来现金流折现了。谢谢段老师！！！

付潭 2013-02-22 09:43

现在每天不看股票，无论博客更新与否，都来段大哥这里看看。

---

newricher 2013-02-21 06:27

请教大道兄一个持股策略的问题： 有公司A，现金充沛，无债务，业务优秀且有高成长之状态，PE为5时本人入手，现价格初步涨升，目前市盈率已到8以上，但明显是要继续持仓的状态．此时，有公司B，现金好，无债务，业务同样优秀且高成长，市场价突然走低，PE已到达4以内．两公司皆是我可看得懂的公司，可是我只有一份银两，请教此时我该继续持仓A，还是从A换仓到B呢？ 先谢谢哈．

段永平回复newricher 2013-02-21 06:46

这种问题其实只有你自己能搞懂。假如现在已经是10年后，你回想起10年前做的这个决定时，你的想法如何?

newricher回复段永平 2013-02-22 09:10

大道兄的这个回复真是巴味十足，让人回味无穷．在这样一种思考角度下，很多迷雾也都慢慢散开了．非常谢谢啊！ 另外，一天一发贴的规则也是一个特别好的玩法，自我思考的质量明显提升． 赞赞！

挪威的克朗 2013-02-21 23:01

大道对苹果联合创始人沃兹认为苹果在吃老本的言论怎么看啊?

段永平回复挪威的克朗 2013-02-22 00:48

这个人离开苹果的时间可能比你的年龄还长，你觉得他的评论有啥特别吗?

刘浩 2013-02-19 15:37

19日消息，茅台和五粮液因价格垄断被发改委处罚，罚金达4.49亿元。所罚金额是上年度两家酒企销售额的1%。19日上午，茅台企划部和五粮液一高管尚称对处罚一事不知情。受巨额罚金消息，贵州茅台与五粮液领跌白酒板块。哈哈，又跌了，机会来了！谢谢段总。

香飘两岸回复刘浩 2013-02-19 21:14

呵呵，还别高兴太早哦。如果再跌10%呢？30%呢？50%呢？一切皆有可能。

maxfocus回复香飘两岸 2013-02-20 19:05

不是应该越跌越高兴吗 有机会以便宜价格买到好公司

刘浩回复香飘两岸 2013-02-21 10:36

越跌越买，跌50%我就把钱都投进去，估计不可能。从08年开始投资到现在，到现在最想拥有的还是茅台，段总让我更坚定，我要谢段总。我在茅台官网上看了一下企业文化，句句合我心意。帐上有现金，去年增长了50%，今年增长15%就可以了，对于人们担心的三公，我觉得只要产品质量好，就不怕买不动，随着时间推移会回升。企业文化理念：使 命：酿造高品位的生活愿 景：健康永远 国酒永恒企业精神：爱我茅台 为国争光核心竞争力：品质 品牌 工艺 环境 文化领导理念：务本兴业 正德树人人才理念：以才兴企 人企共进经营理念：稳健经营 持续成长 光大民族品牌质量理念：崇本守道 坚守工艺 贮足陈酿 不卖新酒营销理念：坚持八个营销 追求和谐共赢服务理念：行动换取心动 超值体现价值核心价值观：以人为本 以质求存 恪守诚信 继承创新

Ontheway回复刘浩 2013-02-21 16:03

我一直都关注茅台，而且我越来越发现在a股众多股票中，我大概只看懂了茅台。最近由于各种利空出现，股价下行，终于我开始买进了。希望它再多跌些。关于企业文化，我看过很多公司的企业文化，上市的非上市的。觉得99%都是写贴在墙上给别人看的，对企业本身运营没有意义。但对于某些公司，反反复复对内对外提其企业文化，我到觉得该企业到有可能真正践行其定下箴言。你说茅台的企业文化句句合您心意，我但心您可能进入屁股决定脑袋，恋上你投的公司，变的不理性？

汉尼拔 2013-02-21 11:34

关于段总所说喜欢苹果的理由,我想了一下,这些理由其实有其内在的联系.1,没有跑火的产品,对上游(供应端)和下游(渠道)就没有话语权(这里的话语权不是说吃独食,大家赚才是真的赚),也很难省下不小的营销广告开支(有点意思,国内的的时尚剧苹果产品出镜率很高，另外不知移动的苹果广告中,苹果要分摊其中的广告费不?)2,跑火的产品源于专注(专注于消费者的体验,专注于聚焦资源定点爆破,而非天女散花)3,为何能专注?因为苹果的企业文化,"为用户提供世界上最好的产品",持续不断的为之努力.不躺在曾经的荣誉薄上睡觉,可不是件易事.能在对内与对外谈话中把自己的经营所思所想公开交流,不因投资人短期重利的心态而左右,坚持走自己的路,强啊.关于苹果的竞争对手1\三星是一条线,有的只是长度，苹果是张网,四面开路,不断扩展.2\安卓系统,各自为战,如有强人能有针能对性的收编整合,会对苹果带来一定的影响，看点是谷歌,能否在企业文化有效融合好摩托罗拉，而非同床异梦,还得慢慢看了)，全是巨星的球队反而很难拿冠军.关于段总所说的"做对的事"与"把事情做对"，我想到了铜钱.内方,"做对的事"外圆,"把事情做对"最后,有个问题想问一下段总:苹果分拆，是否更利于旗下的子产品部发展壮大?段总最大的担心是不是分拆后的企业文化跟着稀释?

段永平回复汉尼拔 2013-02-21 12:44

不知道你是不是觉得汽车的4个轮子拆开来跑车会跑得更快?

阿蒙 2013-02-21 09:12

阿段曾经说过的话，大意是只要真正懂价值投资，你总会有钱的，不在乎短期。我的理解是：真正懂价值投资了，总会找到一个投资标的，长期持有，总会获得收益。但是，问题在于，搞懂价值投资的人应该很多（当然相对总人群数是很小的）。但是，真正像老巴、阿段这样的有钱人还是很少。为什么呢？因为起点不同。用1万元做投资，跟用100万元做投资。同样翻倍，将来的绝对数还是差异很大的。

江水平 2013-02-18 22:43

其实苹果是一个能引起人遐想的公司，我曾经傻傻的感觉他们可以把人的灵魂移植到手机上。对于这个公司，我不会段总那样的分析，但我自己家从三代到五代手机都用，IPAD两代的，MINI实在是不好意思再买了，可是心还是在挂念，身边的朋友，几乎全部换成了4S，说看见别人用苹果自己用普通手机实在没面子，甚至有的说跟客户谈生意拿出个普通手机都不好意思。最要命的是QQ上，从上到下全是苹果手机的标志，这都是从生活里体会出的这个产品的巨大吸引力。我是死心塌地的果粉，车开到半路上就可以用苹果手机给别人打钱，电子书我装了上百本，工地的账目也可以存到表格里随时调看，用手机玩微信微博，管理自己的论坛，用QQ与客户交流不在话下，去偏僻的乡下，带着笔记本电脑没有网络，就可

以打开手机的热点，借用手机网络上笔记本，那无穷无尽的小游戏导致我到哪里都是孩子们的神，因为可以玩很多大型小型的游戏，最让我感觉欣慰的是有一次我无缘无故的随意进了几十万的汽车股，头天进的第二天接近中午突然暴涨，我准备出手，悲催的是家里断电断网，急中生智用苹果手机的证券系统卖掉了，一下子赚了几万（当然那时候还不明白投资真谛，还在频繁买卖中，现在不会了，一支地产股拿了一年多，七块多到八块之间进的几批，到现在已经十二元了）不过明知道苹果好，也买不起来，一个是在国外，没办法；另外一个单股的股价太高，如果用A股规则买必须买到一手，就是一百股，那一手就需要二三十万，小资金的人买这样的股有点不可思议。不知道博客里的同学对这点怎么看，像巴菲特的股票，估计我把全部家当压上去都买不到三五股，这样的股票只能当神供

段永平回复江水平　2013-02-19 00:27

如果苹果股票现在一股分成100股，就是4块多钱一股，一年赚每股五毛钱，你会买不?

李历回复江水平　2013-02-19 09:02

1、我所在的北京是有正规渠道买到的（国泰君安能开美股帐户）；2、每年有最少12?5%还能持续相当长时间的公司是值得买的（反正我找不到比它更好的），如果扣除现金它的年回报超过15%，买多少跟自己的机会成本有关。真正难的是商业洞察力，它未来很多年（10年或以上），没有时间复利这个因素，好像满眼都是＂机会＂，实际是陷阱。

江水平回复段永平　2013-02-19 21:57

看到段总这个回复，我感觉我好傻哦，可不是咋地，脑袋真糊啊。其实道理非常简单，幼儿班也懂这个道理，可就是没深思过，追着单股便宜的买，以前买的汽车股就是图股价便宜，才两块多，一百万可以买三四十万股，长一毛钱就赚三四万，过瘾开心，实际上他们一股才赚六分钱，今年要不是政府补贴一点还赔钱了。

po666回复段永平　2013-02-20 20:40

段总，问下美股开户哪个券商靠谱点，印象中很多券商比如firsttrade，sogotrde，scottrade，，这些好像都是赚短线帽客佣金的券商，如果长时间持有的话，能推荐个确保本金安全的券商不？？我有一次炒外汇的经历，用的是dukascopy平台（这个据说还是拿到了银行牌照的平台），后来不想做了想退回本金，给客服发邮件，客服不理，比较恼火（虽然钱不多，就几百刀），我想开个户，等价格好的时候买点中概股和苹果，能推荐个券商不？？

大海　2013-02-18 14:48

段总，你好！请教一个问题，高科技企业的核心竞争力在于其持续的创新，而创新本身却具有不确定性，我们投资者如何在这个“不确定性”中收获“确定”的收益？谢谢！

段永平回复大海　2013-02-18 15:36

按你这个理解思路，大概是没办法的。

追寻回复段永平　2013-02-19 01:15

请教段总，换个思路是否这样理解：就像种地一样，如果地肥，水好，又能经常除草，杀虫，长出好庄稼的概率就非常高。高科技企业如果具有良好的创新文化做为支撑，那不断推出好产品的概率就非常高。

段永平回复追寻　2013-02-19 02:40

不太明白很多现在流行的名词的定义是什么，所以没法回答很多问题。比如：什么是高科技企业，什么是创新文化，比如什么是“好产品”，概率非常高的“高”是多高？按你的比喻，除过草杀过虫的庄稼算是“好产品”还是不好的产品？

段永平回复大海　2013-02-19 02:43

"高科技企业的核心竞争力在于其持续的创新"这句话就是错的，因为你很容易找出一家持续有新产品却完全没有竞争力的企业。

黑猫回复追寻　2013-02-19 03:06

我个人的理解是：生态系统。 政府就是一个系统。良好的政府，并不直接进行生产活动，而是通过通过开明的政策，促进经济的发展，并让取得的成果在社会各阶层之间分享。最终政府自身也将得到大量的财政收入。 好的企业也一样。这个系统靠文化和制度来维持。

段永平回复黑猫 2013-02-19 03:12

政府和企业性质不太一样哦。

newricher回复段永平 2013-02-19 09:02

这句话我本人近几年来都保持着很反感的态度，而又有很多的人都把JOBS比作创新的榜样，并借此煽动无限制的创新． 单就创新这个动作，在我的理解中，很大程度先是一种成本，也有大量浪费的潜在可能，尤其是为了创新而创新的那种． 今天看到大道的评论，总算是有一个强有力的声音，让我未来可以借用了．谢谢！

“懂”回复段永平 2013-02-19 09:53

所谓的“高科技企业”的“创新文化”多数是指：在技术上有创新的企业，而不是以消费者为导向的企业。多是为创新服务的，而不是为人民服务的。他们的“好产品”多是所谓的高科技含量高的产品，而不是为满足广大消费者需求的产品。我们要在所谓的“高科技企业”中找到为人民服务的企业。 “为人民服务，向苹果敬礼”！ 段大哥，这样的理解思路对吗？

汉尼拔回复“懂” 2013-02-19 11:33

我理解的"创新"，并不一定是发明一个新的东西,在原有的产品基础上,以满足和引导消费者需求的功能优化,改进其实也是"创新" 反观国内的腾讯和美国的苹果,共通之处在于：优秀的用户体验 脱离消费者需求的产品不是产品,而是实验室中的实验品． 天马行空的想像,还得落地到用户能实际感知的实用、易用的产品．

zhucheng78回复段永平 2013-02-19 11:56

最近这一两年，自己做二级市场，职业是PE行业。目前还会参与一些实业投资。不觉得这些有不同市场的投资有本质的区别。 最近也越来越感觉到，一个企业就像一个人一样。都有个自己的内在的文化与世界观。而这种文化与世界观决定了一个人以及一个企业未来的发展。 如读书中一个优秀的学生，20年他的优秀是来自他自身的天赋，更来自他对读书的享受及对努力的理解。 如毛泽东，他的成就来自他自身不竭的动力。如果说外界的环境对人生有巨大影响。比他优越环境的人太多 如商界马云和段总，自有他自己内在的基因与世界观。这种世界观对于一个人和企业的发展有时基本决定性的。 这两年加多宝也给了我们非常经典的案例。一个有极其强大基因的个人、组织与企业的能力真是难以想象。研究巴菲特这么多年，一直觉得，让巴菲特从26岁再开始。获得巨额财富基本是必然的。 这也算太多不确定性中的确定性吧。我也学了点关于“注重无形的资产”的皮毛。

黑猫回复段永平 2013-02-20 03:20

我举的例子确实不太恰当。您不说我还真没注意到。。。 本来是想说：创建一个平台，让大家都参与进来，利用平台内部的良性竞争，来实现发展。 后来突然一想，那不就是我小的时候玩过的红白机吗？也有点像淘宝。

活色生香回复zhucheng78 2013-02-20 09:40

毛的例子偏题了，加多宝的例子很不认同，好的企业首先是竞争不违法违规、不蓄意诋毁和封杀对手，这是投资的底线。一个违法违规又死不认账的企业，我是不敢投。

zhucheng78回复活色生香 2013-02-20 13:32

呵呵，我例子的意思是企业及组织内在的基因的能量难以想象。王老吉这么重大的品牌失去了，加多宝在短期内还能很快起来，而且是在消费品这种行业。这个组织内在的战略理念以及渠道实力从中可见一斑。 还有个例子就是段总自己的例子，从成龙代言的品牌转成步步高，还是造就那么优秀的企业。企业灵魂及组织的能量难以想象。 对加多宝是否违法这种，我搞不太清楚。觉得不能因为这点小事情就说不敢投企业什么的，还是多研究下再说，不然错过了呢^_^ 巴菲特当年投资运通可是在色拉油丑闻出现以后大幅买入的。

iamsunhailong回复段永平 2013-02-20 14:25

呵呵，妙答！

---

zhaohuiyu 2013-02-19 23:20

潜水看了阿段的博客四年，买了苹果、买了Yahoo、连阿段说看不大清的格力都买了、收获颇丰（绝不只是金钱！），感谢阿段！ 最近看阿段买了茅台，心里一阵激动，终于有一个买在阿段前面的股票了希望阿段早日控股茅台，把这瓶酒的政治味道冲淡点，不要去搞什么房地产啊什么的（当然这仅仅属于个人美好愿望）再次感谢！

马龙 2013-02-18 00:08

段总您好！请问能不能把好的生意模式理解为，让竞争对手(产品）无法打败自己的护城河？“the right kind of business指的就是好的生意模式，好的生意模式建立在强大的企业文化上。”期盼您抽时间以苹果为例谈谈好的生意模式和企业文化。

段永平回复马龙 2013-02-18 00:53

说是说不明白的，有兴趣你用用iPhone加iPad，再加iMac，一段时间后就明白了。最理想的状态是在美国用，国内苹果产品的威力可能还要一两年才能显现出来。

马龙回复段永平 2013-02-19 21:35

谢谢段总指教。一直用IPHONG但是没有加IPAD也没加IMAC.准备用用了。身边有不少朋友用更大屏幕的手机，使我想起了90年代前后的收录机市场，当时的莺歌燕舞只要块头大，不论音质功能如何，只要大或者多几个发光二极管灯，花骚就好卖些。但是最终还是逐步回到理性的认识上。

东文 2013-02-19 16:48

确认一下加博友成功了！

成咬金 2013-02-18 16:47

段大哥好，请教下高档酒的问题。我持有张裕多年，错过了茅台。知到这个行业的好处。在茅台220元的时候就开始想逐步持有茅台。但有个问题一直不明白。我是没出过国的小老百姓，总在网上听说国外葡萄酒如何如何便宜，到了国内怎么怎么高价暴利。假如真如此，2,3百元的葡萄酒，1，2千的白酒会长期合理吗？下面是雪球网看到“释老毛”写得一段话。 “释老毛： 加州品红酒析张裕不可否认，外国红酒确实便宜加州的红酒一般就4、5个美金，10美金就算好酒了（注：12年8月份，我去旧金山湾区，EJ红酒也就这个价格！物价便宜吧···）张裕好点的要100元以上，价格确实偏高” 我想知道，真是这样吗？国外富裕阶层就喝这个价位的酒吗？当然我非常怀疑。但是现在鱼龙混杂的评论太乱了。比如关于转基因食品的问题，很多大家都说美国等一些发达国家都禁止转基因食品，中国却大行其道。可是一个叫“老曾阿牛”美籍华人，他前两天还在和但斌一起和茅台，这个人就反对茅于轼的观点，他说美国到处都是转基因食品，转基因对人没有危害。

段永平回复成咬金 2013-02-19 01:02

我会喝点红酒，但不希望喝太多酒，所以只喝少量的所谓好红酒。加州确实会看到几块钱的红酒，但稍微好点的红酒大概会到$十几二十吧。我喜欢的红酒多数在$200多块，也有$100上下的。 转基因的东西我不懂，

段永平回复成咬金 2013-02-19 01:08

其实美国买很多同样的东西都比在国内买要便宜很多，比如汽车，经常不是因为企业多赚很多钱。同样的红酒，国内价钱其实会比在美国买贵很多。

---

owen_wd 2013-02-12 16:12

感觉苹果某种程度和茅台很像。商业模式很稳固，价格合适，外界对他们的前途有一定不同的看法。持有几年赚钱基本是大概率事件。如果再大跌就愿意买更多的那种公司。投资理念我想还是蛮容易学的，就是知行合一很那做到，就像大道所说，一到关键时刻就会掉链子。大道您怎么看？

段永平回复owen_wd 2013-02-13 00:14

简单但不容易。实际上简单的东西非常难。马云说平常心就是不平常心，我觉得也是这个道理。

阿德回复段永平 2013-02-13 07:56

您曾经说过我党如果认真反腐茅台会怎么样?现今从各种方面看这次反腐应该是动真格的。您怎么看?祝您新年快乐，身体健康!同时要真心感谢您在网易上的投资分享，谢谢!

段永平回复阿德 2013-02-13 08:30

难道你认为我们以前的都不是动真格的？茅台和腐败没有直接关系，但减少公款消费确实会减少很多浪费，短期内应该也会影响到茅台以及很多东西的销量。但公款消费应该不是茅台的大头。茅台之被很多人喜欢是因为茅台是很特别的好酒，喜欢喝的人依然会喜欢喝的，只是以后用公款喝的机会少了而已。茅台如果短期销量下降些，那年份酒的产量就可以提高了？还真是很少见不怕有库存的生意模式。

段永平回复阿德 2013-02-13 10:43

顺便说下，你说我曾经说过，那你得找到原话贴上来，我不接受被人编话。

阿德回复段永平 2013-02-17 21:45

找了几天没有找到原话，应该是我把前后语搭错了记到脑子里了。实在对不起。我是对茅台非常看好的，也一直在等待再次买入的机会。以下是我对茅台的理解，请大道及各路大虾指教，谢谢！买入理由：1）生意模式或护城河非常强大，地理环境及微生物造就茅台酒的唯一性和特殊性，客户的黏度非常强。竞争对手不可能模仿。2）“酿造高品味生活”的企业文化决定管理层不会在酒的品质上有什么愚蠢的想法。这个在酿造过程中坚持5年才出一瓶茅台酒可以说明。3）营销也做得不错，有非常多的预收帐款，几乎没有应收帐款。这样的生意不容易啊。自营店和自营店的建立将更加完善茅台的营销网络。4）随着人们的富裕对酒的品质及健康的要求越来越重视，那么高端酒的市场应该会提升和集中。至少不会萎缩。5）货币不断的投放，通胀将会越来越严重，随着货币的贬值，茅台会越来越值钱，而且提价也不会很困难。既使卖不掉的酒还可以用来勾兑年份酒，这样就不怕库存，而且越存越值钱。不利的因素：1）公款消费，军队消费占的比例到底多少还是不清楚，可能还真在30%或以上。所以短期可能无法恢复往日的风采。但茅台会随着中产阶级的崛起，而真正成为国酒。2）管理层有好大喜功的倾向，而且还要搞多元化，这些都非常危险。还好飞天茅台独一无二。3）政府对茅台企业的干预和依赖也比较大。不知道对茅台会有多少不利的影响。

茶水铺回复阿德 2013-02-17 23:38

是说过茅台和腐败的关系，但一句话不能以偏概全。

独立候鱼回复段永平 2013-02-17 23:54

我确实看过，不是我党是我D，不过我认为这没绝对，价格此一时，彼一时。不好意思，我实话实说了。

newricher回复段永平 2013-02-18 00:09

大道兄，我倒是天天烧香盼着茅台和腐败的关系再大一些，再大一些,再...最好还来个什么按身份证户口限购政策，不然真的没好机会当茅台的股东呀

段永平回复独立候鱼 2013-02-18 00:55

那你也得找到原话贴上来，以为我不认为我说过这话，不然就到我不好意思了。

段永平回复阿德 2013-02-18 02:07

我记得原来说的意思是反腐败和茅台消费没那么大关系，和是否动真格不搭架。你把我的话说成我认为不会动真格的意思了，意思差别很大。

Forrest回复段永平 2013-02-18 08:54

上面两位博友提到的可能是这段对话：

段永平回复Forrest 2013-02-18 10:18

这个像我说的，但看着像在调侃什么？ 除非是自己特别熟悉的行业，不然也没办法了解。 以我个人对我们文化的理解，我认为茅台长期来讲确实不会受到太大的影响，短期很难说。

高山流水回复段永平 2013-02-18 22:46

这位朋友真厉害，把我两年多前的问题都找出来了（网易博客没找到搜索功能）。茅台的优点太多了：不怕库存、追加固定资产较少、好产品、国内的面子送礼文化，当我们普通人有能力消费时，肯定会首选茅台，如同现在的中华烟。

茶水铺回复高山流水 2013-02-18 23:41

我有个朋友，家里条件可以，大年三十晚上就开了一瓶一千多的茅台，对于喝酒的人有条件肯定会喝的，去五星级饭店的人应该一般都消费得起。

---

jszhangsz 2013-02-18 09:48

感谢段总加博友！迷恋技术分析多年，一直没有找到感觉！近两年开始从段总的博客上学习到企业投资的道理，好象有了一点点感觉！去年特意开通网易博客就是为了能有机会向段总提问和学习，实际上现在来看我原来想问的大部分问题，段总博客里都已经回答过了，只需要慢慢地去悟，想明白了就有感觉了。记得段总说过iphone算是最省钱的手机了，我算是用苹果比较晚的了，2012年底换掉了多年的Moto,现在感觉Iphone5确实好用，真正体会到了段总说的用过iphone的就不想用其它的，最近爱人的手机也换成了iphone。从个人感觉和使用方面来看苹果的增长空间还是很大的。

阿蒙 2013-02-17 08:43

去年一年换了3个安卓手机，包括华为2个、oppo finder，最终，选择了iphone5。最近越来越体会到阿段所说的苹果系统的黏性和强大。苹果的东西，很方便。如：imessage，用qq通讯录可以实现同样的功能。苹果的照片流，用网易云相册也可以实现同样的功能。但苹果的厉害之处就在于，它总会做的更好一点，简单一点，更方便一点。如：imessage直接在短信里面输入即可，照片流跟照片在同一个图标里面。而在安卓上实现这些功能，需要再点击一下app应用才行。最惊喜的是照片流在不同设备上的同步。当打开ipad，突然看见在iphone上拍摄的照片自动能在ipad上看到的时候，一下子觉得特别惊喜。而这种跨设备的整合，是其他对手所欠缺的。之前用过一段时间iphone3gs，用了一段时间，感觉不好用，放弃了。现在的iphone5是坚决没有越狱的。现在觉得，没有越狱比越狱的功能强大多了。用了苹果，觉得更简洁、方便。

段永平回复阿蒙 2013-02-17 11:13

[表情]

阿蒙回复段永平 2013-02-18 08:50

oppo finder的屏幕比iphone5宽一点，这样打字就比较方便，手指不会错碰旁边的键。我现在拿oppo finder当mini pad来用。所以，如果苹果出大屏手机，我还是会淘汰ip5，换一个大屏的苹果。随便，oppo f5真心不错。关注了很久，由于买了ip5，就没有下手f5.

耐心最重要 2012-01-26 04:04

真的是佩服段老师。一年前看到了这个帖子，但没敢买，原因就是担心乔布斯如果离开会给苹果带来很多不利影响。这个案例的经验确实很深刻，谢谢段老师的分享！

段永平回复耐心最重要 2012-01-26 08:49

据说现在国内很流行老师的叫法，起源是卡拉ok的小姐以前见谁都叫老板，现在都改叫老师了。

正确方向+坚持回复段永平 2012-01-26 09:55

尊敬的段总，首先祝您和家人龙年春节愉快，安康如意！我有一个关于估值的问题，也是从您观点推演出来的不知对不对，希望得到您确认是对是错： 首先区分： 债务——指债券、银行借款等需偿还本息的，是有利息的。 负债——指预收款、原材料应付账款等，是无利息的。 1、 一位老板投资100亿元

人民币，全是自己的现金，无任何债务，买了工业地皮，盖起了厂房，购置了生产设备，该公司每年产生10亿人民币税后净利润。假设10年期长期国债的利率为5%． 净资产=100亿 净资产收益率=10/100=10% 10%÷5%=2 倍的市净率 估值等于100×2=200亿，再打六折为200×60%=120亿。因无任何债务所以你要买下该整个公司需付给老板120亿元。 2、 一位老板投资100亿元人民币，没有一分钱是自己的资金，全是向银行借来的钱，买了工业地皮，盖起了厂房，购置了生产设备，该公司

耐心最重要回复段永平 2012-01-27 09:18

[表情]

段永平回复正确方向+坚持 2012-01-27 10:04

公司价值实际上只和其未来（净）现金流折现有关，净资产只是产生现金流的工具而已。

andyge51545804回复段永平 2012-01-27 10:55

把您这句话记一下，说得太金典了。

绿色茶农回复段永平 2012-01-27 11:29

[表情]

段永平回复andyge51545804 2012-01-27 12:21

金典杯具。

正确方向+坚持回复段永平 2012-01-27 21:40

谢谢段总回复，我将好好思索。

科科回复段永平 2012-01-27 22:34

段大哥:能讲下是什么金典杯具吗

段永平回复科科 2012-01-27 23:12

把经典说成金典还不杯具?

科科回复段永平 2012-01-28 22:52

我还以为段大哥把对公司价值的理解从净资产转化未来现金流折现，就像巴菲特从纯粹格雷汉姆进化成现在，花了很多的成本才转变过来的呢。

段永平回复科科 2012-01-29 01:36

那是骨子里的东西，是事物的本质。

耐心最重要回复耐心最重要 2012-01-29 07:11

今天又看了遍“阿甘正传”，很感人。

心如止水回复段永平 2012-01-31 11:09

我们重庆人问别人时，都叫老师，老师就是你知道我不知道的意思吧。所以卡拉ok的小姐可能混淆了概念。

市场老农民回复段永平 2013-02-14 16:54

他是伊利卖牛奶的，肯定持有伊利股份

段永平回复市场老农民 2013-02-15 00:35

要求1： 任何博友的任何一条发言之间的间隔必须超过23小时（考虑到上网习惯，比24小时更合理些），也就是说每人每天最多只能发一条。

自由翱翔回复段永平 2013-02-15 13:52

段总，段老大，段老师好像都叫过了

大象无形回复段永平 2013-02-17 14:36

段总的意思是，在估值时不应该将净资产的当期值估算进去（因为未来自由现金流本身就是净资产价值的体现？）？举例请教一下：当前净资产是50亿，预期未来净现金流是100亿（已扣除负债），是将100亿的净现金流用5%进行贴现然后打个5、6折购买么（具体打多少折扣跟每个人的机会成本有关？）？段总，是这样理解么？

zcch06回复耐心最重要 2013-02-17 18:48

我看功夫熊猫应该有十几遍了。窃以为，毫无疑问，功夫熊猫是有史以来拍得最好的最有思想的功夫影片。

江水平 2013-02-17 20:32

段总这个博客以炒股为主，但是我从前年开始关注这个博客以后炒股的技巧越学越少，倒是做人以及经营企业的理念学到了很多,学的很深刻。 我经营着一个小小的装修企业，因为竞争的关系，发展曾经遭遇了非常大且很长的瓶颈，不但赚不到钱还赔钱，一直苦苦挣扎，苦苦寻求解决之道，前年下半年开始接触到了段总的博客，通读了两遍，然后又搜索各种视频看，几个月时间，知道了段总成功的精髓，那就是经营者本身的道德品质以及从此派生的企业文化左右着经营的一切。我按照这个思路开始布局我的细菌企业，把人格和职业道德放到第一位，刻意的去执行，开始时候一点作用都没有，有时候竟然感觉还会吃亏，但是我理解段总提出的企业文化的含义，那是要贯穿始终的，那是企业的灵魂，所以义无反顾的坚持，并且不断的提炼。经过两年多的坚持，到去年底，我的细菌企业发生了翻天覆地的变化，国内的装修业都是大把的广告投下去却没多少客户，我的生意却很少广告，客户却排着队来，去年底就把今年上半年的合约签满了。 去年赚了最少一百万的样子，在这个卧虎藏龙的地方当然是小巫见大巫，但如果知道我以前的底子和国内装修市场竞争之惨烈，谁都会为我的成绩骄傲叫好的。赚了些钱，日子过好了，我并不觉得多意外，因为开始按照段总所教的办法开始执行时候就料到早晚会有这么一天的，只是来的快了点而已。我已经明确的总结了自己细菌企业的企业文化，那就是真实，本分，少扯皮，多管闲事，篇幅关系不做细致解释了，但没一点都是经过很多事件提炼出来的，都是相当有力量的。 段总经营这个博客的过程就像经

阿緯回复江水平 2013-02-18 01:59

炒股？（可能用词失误） 有时为客户吃点小亏是好事，日后它带来的回报将会比你目前吃的亏要大的多，我是深有体会。得到客户的信任很重要。（以上纯粹个人观点）

49893358 2013-02-18 00:02

说收自己对Apple的用户体验感觉之前一直对iphone这几年来的热卖和受欢迎程度也有隐约的担忧自己也是个长时间的Video Game Junkie,类似的大卖也出现在Nintendo的Wii上（特别是2007-2009那阵子无论是硬件或是软体的销量都遥遥领先于Xbox360和PS3，有时月度数据甚至是两倍，三倍,很多玩家家里要么是一台Wii+Xbox360，要么是一台Wii+PS3）但是随着时间的推移，发现Wii上的玩家用户其实都是因为喜欢新奇的体感而购买的轻度玩家和年龄层较低的用户。而到了后面的这几年，Wii的销量下降得非常快，而hardcore gamers和mid-core gamers粘稠度更高的PS3，XBOX360则继续非常稳定，甚至成为次世代以来寿命最长的主机。感觉Wii的快速崛起而后衰弱其实还是和用户体验有关，特别是Andorid手机和Iphone出现后，很多轻度的玩家用户改为选择它们（Wii的衰亡其实是因为出现了相同或类似的“用户体验”取代了它）具体到Iphone的“用户体验”上，自己的判断是无论Andorid如何继续快速占据市场份额，三星系列如何热卖，也都不会影响到iphone的用户群（不同于Wii的轻度用户，选择Iphone的用户粘稠度挺高的，特别是Apps完整的生态系统，在其他智能手机上无出其右者，也就谈不上威胁或是替代的可能性）P.S 自己身边有iphone的朋友基本上对Andorid手机，大多还是挺不感兴趣，觉得易用性，APPS数量都和Apple没有可比性。也有朋友确实很喜欢三星大屏的话，也就干脆两台一起用上（Galaxy Note+Iphone4），有点类似之前的Wii+Xbox360/PS3 LOL

---

iamsunhailong 2013-02-17 13:22

第一个发言果然被删除了，呵呵，因为为了发言而发言，看了好几年了，一直没有发言过：）

duwenhua198511 2012-01-30 08:14

段总，您让为手机和平板会代替台式电脑和笔记本吗？

段永平回复duwenhua198511 2012-01-30 10:41

完全取代大概不会，至少在相当长时间里不会，但使用的频率会发生很大的变化，尤其是笔记本电脑。由于有了ipad，人们用笔记本电脑的机会大幅度下降，更换的时间也会大幅度的增加，所以做笔记本电脑生意为主的公司的日子会很难过，而且可能会越来越难过。

susamsu回复段永平 2013-02-17 11:49

请问大道，发现这里的人关注的主要是iPhone和ipad，大道有用过macbook吗？能评论一下这款产品的优势吗？

段永平回复susamsu 2013-02-17 11:54

刚刚买了台27吋的iMac，官价1999，左加右加居然加到5000多了（苹果产品对价格敏感度低的人很有办法哈）。以前用过macbook，用ipad以后基本不用手提电脑了。

快乐圆周率 2013-02-17 11:17

我用的是三星的S3，主要原因是苹果不能上移动3G，而我又不愿意换使用了近十年的号，同时又想上网。使用4.8英寸的屏幕感觉上网或者阅读是方便了点，但是单手确实很难操作，用了2个月，摔过地，掉到过水池，拿不稳。我还是挺赞成库克说的以单手操作为基础的方式，以后若苹果和移动有协议了，我还是选择4寸的苹果。想上网或者阅读可以选择ipad更方便，日常上网查阅4寸的足够了。 最近雪球上很多说苹果6采用4.8英寸屏因为生产问题推迟到2014年出，同时6月左右推出廉价版苹果。我自己的感觉好像不太可能，从库克最近的言论看还是以制造伟大产品为宗旨，不会取悦市场。我自己不希望苹果出4.8寸大屏手机。当然出廉价手机我觉得更不可能。

段永平回复快乐圆周率 2013-02-17 11:50

其实有个大屏也未尝不可，用户自己可以选择用哪个。我自己依然可能会用4吋加ipad mini，但有的用户可能觉得两手用个4.8吋的iphone也舒服。无论如何，头疼的事交给库克吧，这不是个容易的决定。

卢玉强 2013-02-16 22:18

从本人用苹果3到现在共买过4部苹果手机一个爱派，期间丢过一个苹果4，个人理解苹果的厉害之处在于打造了一个软件平台，一个极致产品把一部分电子产品控变成粉丝，而软件平台非常好的整合音乐、游戏、图片，让你越用得多（指苹果的产品），越用得好（指对硬件以及第三方软件），越用得久，越是欲罢不能（本人在丢苹果4的一月里感觉太不方便了，当把新手机用原来的id一同步一切搞定）！本人是软硬件的外行，纯粹从一用户谈自己对苹果的感受和理解，欢迎拍砖！

段永平回复卢玉强 2013-02-17 01:13

学会用find my iPhone没？

卢玉强回复段永平 2013-02-17 09:30

用了。我只是用它删除了手机上的数据（手机是设置了屏幕密码的），我是头一天晚上10点左右丢的手机，第二天下午2点左右才想起用"查找iphone",结果捡到手机的人已经在上午10点左右就已经被恢复过了。我也没心思去找具体是那一个通讯店（我估计不管是谁拿了手机，应该是通讯店才有专业人员能做解锁）

baoshou_pai 2013-02-15 20:02

首先感谢段总给了提问的机会，按照‘吃饭价’折算，一个问题也许值*****块美金呢，免费得到实在是被馅饼砸到了。我的问题是您说的下‘重手’一般是多大比例？我自己一般是重仓30-40%觉得很多了，一只

股票很少有超过50%的时候。我觉得就算我非常了解一家公司，也仍然有可能犯错，所以不太敢重仓太多，宁愿找3-4只平衡一下。也许是对公司的理解还不够深，我也只能承认不足，不敢买的比例太高。谢谢。

段永平回复baoshou_pai 2013-02-16 04:36

一般的比例是0%-100%，取决于你自己懂多少。举个最简单的例子，如果你只对一家放心，觉得这家肯定能给你自己觉得可以接受的回报，那你把所有钱放里面也是无可厚非的---比如全部钱存在银行---大家千万不要笑话采用这种做法的人，看见这条回复的人里有相当比例的回报是不如这种做法的人的，这还没算上这些年被心理折磨的损失。

茶水铺回复段永平 2013-02-16 22:44

我也觉得对于大多数人放在银行比较好，千万不要听理财经理的建议。

---

e_fisher 2013-02-16 20:55

段总新年好！大家新年好！ 用了几个月的IPHONE5，还是盼望下一代IPHONE的屏幕能再大点。

---

daniu 2013-02-16 16:51

wow i could not believe my eyes that i can write comments here. thank you 段, thank you all. i am happy and grateful. daniu.2013春节...

平凡 2013-02-16 08:51

祝大道及全家节日快乐，天天快乐！从大道这里学到很多，不仅仅是投资，还有企业的运营管理，对人生的态度，多谢！

dengmansheng回复平凡 2013-02-16 15:06

我有同感

马龙 2013-02-16 14:35

段总您好！各位博友好！读段总的博客3年多了，今年有幸成为了段总的博友非常开心。“条条大路都可能通罗马，这里是一条未必最好但肯定能到的。”希望通过段总的指引教诲开始上路，走上这条“这里是一条未必最好但肯定能到的。”成功投资之路。同时祝段总及家人和博友们：新年快乐！蛇年大吉！

三无书生 2013-02-16 13:42

段总新年好，谢谢能成为段总博友，尽管段总之前说过你在买进股票时不怎么考虑仓位比例问题，但是我还是想详细的听听段总的意见，如果在买进资金一定额度的情况下，股票价格也进入了价值买入区，这时是一下满仓买进呢，还是随着股价持续下跌到确定价位分批的配置仓位呢？谢谢段总指教。

---

snoopy10126 2013-02-16 12:52

什么是慢： 步子轻快了，效率高了，才能挪出时间做你喜欢的事。慢生活需要快节奏，慢是慢在心态，不求结果，不求功利。而很多人却慢在过程，急在对结果的追求上。那是干着急，只有心态慢下来，才能真正快起来，人一旦追求结果就快不起来了，因为你用在索取上的精力太多。成还是不成，只需要记得那句古训“尽人事、听天命”就可以了。这是一个叫林曦的画家老师说的.

大象无形 2013-02-16 11:56

祝段总新年好！很兴奋能有发言的机会。俺会好好珍惜这个机会。谢谢段总

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 138 篇 电影

2011-01-23 14:16:39 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120110232163990 6

这些天看了几部国内的电影，先看了《让子弹飞》，再看了《非诚勿扰2》，今天又看了《山楂树之恋》。
觉得后面两部电影还是蛮好的，就是有点伤感。

文章评论

三省 2011-01-23 23:47

看了个网上的帖子，才发现子弹没看懂，段总也搜一下看看，或许也会发现很多没发现的东西

段永平回复三省 2011-01-24 03:38

呵呵，那些个东西看之前就知道了。

liuyonghong100 2011-05-13 15:06

段先生：东派民谣音乐节，三年打磨，风格现已成型（民族、时尚、国际范）今年5月在北京地坛演出很成功，如果不是第二天被雨浇成不插电可称完美！本月底带一支乐队参加利物浦音乐节！下步：复制到上海、西安、成都...也准备带着中国的民谣（时尚的民歌风情）和东派（东方的、中国的、民族的）民谣音乐节品牌，走向国际，老外很喜欢，国内音乐节中我们是外国观众最多的。国内比我们大的两个音乐节是摇滚型。我需要power（不太多的钱和钱后面的资源）把这个理想实现！这时候，段先生只言片语的指导对我都很重要！刘利清

topcp 2011-01-24 10:09

推荐一个好片——盗梦空间。这是一个反现实的片，跟黑客帝国都是一样类型，如果说黑客帝国开创了一种新的类型，盗梦空间延续了这个方式。“我们生活在现实，还是在梦中”呵呵，这样的片子看多了会有精神分裂倾向的，不过我挺喜欢。

snail回复topcp 2011-01-24 12:33

盗梦空间看得入迷了，看时经常感觉自己是否在梦中。

饮溪上回复topcp 2011-02-10 10:47

谢谢推荐，要去看一下了

woai_zuomeng 2011-02-04 21:43

还都没看呢！

畅歌 2011-01-25 15:05

2010年看过的电影，我感觉印象最深刻的还是《社交网络》，马克·扎克伯格年纪轻轻的单凭他聪明才智的就把非死不可做的这么成功，感觉他和段总说的本分，正直，善良差的很远，不知道段总有啥看法，呵呵

段永平回复畅歌 2011-01-25 15:30

呵呵，那是导演的问题。实际上的马克并不完全是那样（我没研究过到底什么样），因为他有个女朋友是老中，相处时间已经很长了，和电影里说得不一样，所以我想别的也未必就是那样。

饮溪上回复畅歌 2011-01-28 14:23

有朋友极力推荐看社交网络，看了真觉得不错，我倒觉得马克·扎克伯格创业特别是商业竞争的方式跟比尔盖茨挺类似的。 后来看金球奖颁奖，该片好像是得了最佳影片，看来我的眼也不是太浊

畅歌回复饮溪上 2011-01-28 16:02

《拆弹专家》和《老无所依》看懂了吗，呵呵

饮溪上回复畅歌 2011-01-30 12:08

个人感觉电影是一个国家，民族的思想文化生活的精华提炼，有时也有政治诉求。 拆掉专家之所以得奖大概就是这样吧，我个人并不太感冒这种风格。

淮右布衣 2011-01-28 10:49

呵呵，国内很多人都在“阐述”让子弹飞映射的意义。感觉有点像小学就解答文章的中心思想、意义啥的，其实作者未必是这么想的。多数时候都是被映射罢了。。。。就当娱乐片看看就得了

美猴王 2011-01-24 22:04

非诚勿扰2，李香山告别一段，很令人感慨~编剧是冯小刚和王朔，还是蛮有深度和新意的。这样的人生告别会可比追悼会有意义多了，估计是王朔的鬼点子。

段永平 2011-01-25 14:52

“让子弹飞一会儿”倒是价值投资者需要经常说的话。

guobiaol回复段永平 2011-01-25 19:21

段总对这句话的评价，让姜文作品升值50%。

快乐投资回复段永平 2011-01-25 21:49

网易也开围脖啦，过来给段老师捧个场。[坏笑]

加忠 2011-01-25 08:23

1、《山楂树之恋》我也看了把爱情拍的很纯洁，有点初恋的感觉，其中的故事情节是真的。《非诚勿扰2》比第一部感觉多了些哲理2、网易会客厅不错，段总去过两次，在编排上进步很大， 现在王石也去了，编排又进步了。在新浪上找不到什么让我比较感兴趣的节目，我还是很看好网易，让我能感觉到它的进步。可惜我对游戏一点兴趣都没有，要不也可以了解一下网易游戏。

---

xlli777 2011-01-25 08:17

哈哈真巧，我前天才看了山楂树之恋，看得稀里哗啦的. 虽然没有经历过那个年代，但是对那个年代的好多东西都有种莫名的亲切感. 前一阵子在淘宝上70块钱买了件文革时期流行的梅花牌蓝色运动服穿，前天发现电影里静秋就穿着这身衣服打排球. 一激动我觉得自己也是从文革时期走过来似的. 最近很多公司年末搞晚会，和忠字舞又成了时髦节目了~~

学习者 2011-01-24 08:10

呵呵，看电影还是不要事先知道剧情的好， 要不抱的期望太大，一般都是看完都失望。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 139 篇 网易干的好事！

2011-01-23 14:28:33 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120110232283313 3

http://v.163.com/special/sp/innercore.html
刚发现网易居然有这些名校的公开课，这可是价值连城啊。如果英文好的，有时间也可以听听名校的课程。

文章评论

---

lwinfo234@126 2011-02-20 22:15

老师解释一下，价值连城在哪里。

段永平回复lwinfo234@126 2011-02-21 07:55

你要看完了才知道。另外，你违规了。

卧牛 2011-01-25 10:23

谢谢段哥不断的推荐，这些公开课已经在看。现在也在看您推的冯仑的文章。加上芒格推的书，发现书越来越看不完，自己越来越无知了，很多东西应该在年轻的时候就学的，有点老大徒伤悲的感觉。

段永平回复卧牛 2011-01-26 02:41

呵呵，发现自己越来越无知就说明你在进步中了。人都是生活在自己的某种圈子里的，你懂的东西越多，自己的“圈子”就会越大，就会发现不懂的东西越多。

加忠回复段永平 2011-01-28 09:06

这几天我在想自己的能力圈，能发现自己的能力圈有多大很重要，也是我们说的“能吃几碗饭”，史玉柱能从亿万负翁到富翁，我问自己我能吗？其实是我们的能力圈不同。我发现段总不想出名，像一些公众场合很少看到您。以你现在企业也好，投资也好足以让你成为知名人物。是不是段总感觉出名后压力会很大，不是很自由，一些媒体会发布正负面消息，还是怕出名之后会使人膨胀失去平常心，不过很多人都想出名

段永平回复加忠 2011-01-28 12:00

呵呵，我觉得现在的生活蛮好，经常有幸福和快乐感。出名了以后不知道会不会被改变？

xiao5609回复卧牛 2011-02-09 09:03

貌似越老越学，可谓活到老学到。彼此彼此……

---

woai_zuomeng 2011-02-04 21:46

学习！

0811 2011-02-02 18:27

祝段总新年快乐，身体健康。

卧牛 2011-02-02 17:35

过节有闲充充电不亦乐乎祝段哥和兄弟们新春愉快不亦乐乎YY新年发财不亦乐乎

---

iamokmeng@126 2011-02-01 00:29

正在看,这个假期主要的内容就是学公开课

晓彬 2011-01-31 12:53

在新年即将来临之际，趁此机会恭祝群里的所有朋友新年快乐！投资快乐！

美猴王 2011-01-30 03:05

活到老学到老，节后把他当做一道营养餐，时时进补

---

emicore 2011-01-28 14:54

非常好！！！

呼啸 2011-01-26 14:51

段总，各位，刚听了《财经会客厅》王石的访谈。 王石说万科的目标定位是健康丰盛，不是最大、第一，讲到了目标和结果，从急着登顶到坦然的体验过程，讲到了社会浮躁心态——恨不得把三十年的、几代人的事只争朝夕的干完看见，怎么都听过啊？段总说过：健康长久、敢为天下后、五十年后的任何消息都行、未必最好蛋肯定能到罗马、快即慢、平常心等等，不是一个理吗？ 一个问题：听了觉得很好的东西，但是怎么能深入骨子里去呢？段总您当年想明白是多大年纪？是怎么想通的？怎么做到的呢？想想，面对那么多的诱惑和干扰、艰难和烦恼时，您是怎么能够保持平和不偏离的呢？非常想知道您怎么思考的。

段永平回复呼啸 2011-01-27 02:46

能够长久经营企业的人对企业的体会实际上都差不多，不信你把马云的东西拿来比较下，你会发现有很多东西其实也挺像的。不过，“不幸的家庭则各有各的不幸”。

红星照我去战斗回复段永平 2011-01-28 10:01

我觉得马云和王石对“成为一个什么样的企业”思考的挺多的，而不仅仅的着眼于赚钱。这有点像教育孩子，国内太多的家长总教育孩子如何活的更好，而不是为什么活和活成一个什么样的人。在这学习一段时间后，越来越发现看企业越像看人，许多东西都是相同的。

段永平回复红星照我去战斗 2011-01-28 12:02

其实真正好的能持续经营的企业大多都不是着眼于利润的，利润不过是水到渠成的结果而已，就是所谓让利润追着自己跑的那种。

彭振庆.鹏扬回复段永平 2011-01-28 12:24

投资最好投你说的这样的企业，我好像找到这样的企业了。

小沈 2011-01-25 14:03

这件事网易做得确实好，称赞声都在人的心里。这里想请教段总一个问题：在你取得事业与财富的成功之前，在奋斗阶段，是否也经历过艰苦困难的日子？是否也遇到自己都觉得很难的困难、难题？有没有过灰心丧气的时候？当遇到困难与难题的时候，你一般是怎样看、怎么做的？——谢谢！

段永平回复小沈 2011-01-25 14:14

难题和困难是不可避免的，真来的时候只能面对，不要逃避。实在是郁闷的时候玩游戏是个很好的排解方法。

小沈回复段永平 2011-01-27 23:38

谢谢段总回答。当困难和问题来临的时候，正是考验我们能否做对的事情和把事情做对的时候，对吧？。。。。。。顺着这个思维跳跃延伸，就明白到“一个人最好选择做自己喜欢、热爱和擅长的工作”

这话的道理之一了。

---

snoopy10126 2011-01-27 10:29

段大哥，你相信世界上有能算命的人吗?

---

yyy-yyy1973 2011-01-26 19:52

段总，最好国语配下音，要不听起来太累！~从外行的角度看照例说，国语配音技术上也不难！~

段永平回复yyy-yyy1973 2011-01-27 02:46

反对。

加忠 2011-01-26 14:45

段总有机会遇见丁磊跟他提个见意公开课能不能中文配音就更有价值了

段永平回复加忠 2011-01-27 02:40

呵呵，我比较反对中文配音。电影的中文配音是很花时间和成本的，还要对口型，这里基本上不可能，不然成本会太高。再说，有了字幕就没问题了。

---

ykk1999 2011-01-25 08:41

道法自然看了你的一些投资理论，感觉似乎是在美国学了一些半生不熟的投资知识就来国内圈钱，可能你认为没错，世界上通用的投资理论还能有错。但恰恰你在中国。在美国可以出巴菲特，中国只有索罗斯二世三世的打劫，你的长期投资会害死投资者的。中西立市原则不同：西方股市是优化配置资源；中国股市就是代替政策性贷款和补贴国企的。政府在经济上坐庄，政府代理机构在股票市场单方面坐庄，全面操纵这个市场，抄底的是他们（因为政策是他们自己定的），规则是他们定的，叫老百姓抬轿是他们，到时加倍发行新股圈钱是他们，搞假消息是他们，不惩违规是他们。股市拉抬到一定高度，在政府控制的舆论工具的配合下，将“趋势投资”的散户统统腰斩，一次性等于回笼货币上万亿----以上转，我绝不同意按巴菲特的理论，金融课程（包括美国的课程）很多是错的，培养的是错误的人这个中西方都一样。很多人（如上文）就是认为中国股市是个赌场是骗人的，当然我也不知道他们是真不知道中国股市涨得比美国快，还是想利用这个来表达不满。问题1、美国的金融教育很多是错的（巴菲特语），那么还有必要学习吗？2、中国的教育也有很多问题，那么未来的改革方向是什么呢？3、中国股市年涨幅20%（过去20年来如此），美国是10%，他们不同的原因是什么？未来会是哪些国家会比较高呢（越南、巴西）谢谢段总

酷耐回复ykk1999 2011-01-25 10:27

手里拿着锤子的人看什么都是钉子，芒格爷爷的跨学科教育太重要了，简单的问题在单一的复杂思考下全变钉子了.

八次方 2011-01-25 16:04

之前看过一些，这个居然有中英文字幕，正好在学英文，好好看看！

书剑 2011-01-25 09:12

网易能开这么个窗口，又不被封杀的话，对我们来说确实是好事，开拓学习的视野了。

---

mikeforvip 2011-01-25 06:27

会慢慢都有中文字幕的，英文不好也可以看的

---

zhongbingo 2011-01-25 05:17

不知道有没有巴菲特在哥大教课的视频?

茶水铺 2011-01-25 01:09

段总，爱是付出而不是索取？而往往颠倒了却什么也得不到。

段永平回复茶水铺 2011-01-25 01:13

呵呵，那是因为“往往”确实是为了索取才会这样的。另外，你违规发言被删了。

茶水铺 2011-01-24 20:44

段总，你觉得你是一个意志力很强的人吗?

段永平回复茶水铺 2011-01-25 00:42

一般吧，大概平均水准。

廖 2011-01-24 19:32

呵呵~，《公正：如果做的更好？》听不错的《心理学导论》也很不错哦

阿牛 2011-01-24 15:09

最近来转悠了好几次，都没有注意到段哥发了新的博文了，估计有好多博友和我差不多，都只注意那篇置顶的博文了。

曾鸿辉 2011-01-24 14:01

恩，确实很好。全都配上中文翻译就更好了。网易加油!

---

brka 2011-01-24 13:24

网易干了好事！！

禅心剑客 2011-01-24 11:10

看过耶鲁大学关于“死亡”的那个课程，真的很有启发性

---

leewalter 2011-01-23 22:39

以前上大学的时候总是想，为什么国外的名校那么牛，于是很想听听国外的课程。谢谢段总，谢谢网易，好东东!

---

ustcer 2011-01-23 21:56

呵呵，丁磊真是个理想主义者!

价值投机者 2011-01-23 20:37

不错，还配有中英字幕，就当学习英语了。

Freeman 2011-01-23 20:18

公开课件这事最早是MIT干的。MIT open course ware

xmyiru-上官汉镳 2011-01-23 19:18

依赖着中文字幕看，挺费力的。不过还是要谢谢网易。

酷耐 2011-01-23 17:30

我之前看过几堂金融的，本来想找找看看有没有哥大商学院讲价值投资的，没有找到．不过金融的课讲的很不错还有中文字幕呢，没字幕就真没的看了呵呵！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 140 篇 春节快乐！

2011-02-02 20:00:34 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120111280345 71

祝大家 平平安安 开开心心。
春晚开始了。

文章评论

putong001 2011-02-05 19:36

http://v.ku6.com/show/ODxD1AyzUZcSdXeW.html段总，—Bon Jovi的歌曲 Bells Of Freedom 。不知道您听过没有，《网瘾战争》就是用它来做片尾曲的，看到最后很激动的说。

段永平回复putong001 2011-02-05 20:41

中文名字对应的是什么电影我不知道。

putong001回复段永平 2011-02-06 19:51

终于忍了23个小时了，到百度搜索视频“《网瘾战争》”就有了，耐心看完，真的很不错。连我这个不玩网游的人都被感动了。

putong001回复putong001 2011-02-09 22:40

《网瘾战争》就是因为网易争得魔兽代理权以后，文化部批准通过了，而出版署说没有经过他们审核批准，而卡住了网易代理魔兽游戏几个月之久。 网友在这种情况下，制作了《网瘾战争》这部黑色幽默剧来影射讽刺他们大神打架小鬼遭殃，争夺权利而置广大游戏玩家的利益而不顾。 这部作品在网上的影响非常大，不然我这个不玩游戏的人也不会知道。看完以后觉得这些人太有才了，是个好编剧来的。

阿斗回复putong001 2011-03-11 16:20

刚看完，确实有才

zhaijingyonghlh 2011-02-11 09:55

公司的劣势：1、公司的中层官僚迹象比较严重，2010年的629事件，是偶然性的必然。作为充分竞争的行业，国有企业的官僚给公司的高层敲醒了警钟。公司动漫等文化娱乐业的发展缓慢也有影响。2、公司的主题公园目前无法摆脱依赖门票收入的路径依赖。公司的门票是可以自主定价的，深圳欢乐谷的门票从110元/人到170元/人，可是盈利目前还在1亿之间徘徊。3、公司的酒店业务的盈利还不能看出有绝对的长期优势。4、公司的演绎节目的人数众多，人力资源成本的上升，对利润的提升是较大的考验。定量分析：公司目前的盈利来源主要是地产业务，以目前的持有土地进行保守的利润估算，可以盈利700亿。

开发周期5-8年。目前的旅游业务的利润估计有6亿。酒店业务目前还没有什么利润贡献。从2010年开始，目前公司能够保持在每年30亿的利润以上。2013年公司的利润将上升到一个比较高的水平（主要增量来自上海的苏河湾项目），预计届时公司的净利润可以达到60亿以上。公司目前的有息负债150多亿，综合利息成本不到4%。公司的股权激励到2014年结束。公司的总股本31.1亿，总市值370亿。

段永平回复zhaijingyonghlh 2011-02-11 11:17

呵呵，说得蛮清楚。初看起来现在的股价不贵，关键要看看他们的企业文化会怎么变化。我有空也花点时间研究一下。

风继续吹回复zhaijingyonghlh 2011-02-11 12:13

如果“629事件，是偶然性的必然”，长期来看那就很麻烦。

algor回复zhaijingyonghlh 2011-02-11 13:37

好象非息负债比较多，当然有部分未结算的房款。

粽子回复段永平 2011-02-14 22:41

我回家一趟，华侨城在江苏泰州也在开发类似的房地产，目前一期的别墅已经销售一空，发现华侨城很会选地方，远离市区，次中心，自然风光非常优秀，大面积的空地（拿地成本很低），成都和深圳东部华强城也是类似，但是修建了高尔夫，商业区，别墅和很大的旅游景区（我甚至有个感觉，华侨城的旅游根本就不是其重点，主要就是卖房产，有点类似apple的app store对硬件的增值作用，不知道这个比喻是不是恰当）

段永平回复粽子 2011-02-15 01:28

这是华侨城的生意模式，看起来在拿好地上很有竞争力，各地都有这个需求。

dingwenya@126回复段永平 2011-02-15 16:07

华侨城的文化娱乐+地产模式还可以，但娱乐部分总体业务占比太低，还是只能以地产公司定义。

---

myxqq 2011-02-05 13:07

刚才段总又说到房价问题，关于房价为什么居高不下，我也试着说几句。1，人们潜意识里的封建思想，封就是封土的意思，在封建社会没有土地就没有一切，有了土地几乎就有了一切，以前的财主有了钱就买地。现在有了钱就买房，现在买房，归根到底其实就是买地，正因为地的紧缺才造成房的昂贵。几千年积累的这个问题，短时间内不可能解决。这有个心理学问题，反正我的心理是有了钱首先要买一套住房自己住，坚决不租房住。而且以我认识的绝大部分人是这样想的。我们不要简单的拿国外年轻人大部分都租房这样的事情来要求中国人。2，大量的农村人口城市化形成极大的刚性需求，以我对所在城市的观察，有大量的工厂从周围县，乡镇招聘大量的农村青年，而且大部分都想在城市里安家落户，想买房，这个刚性需求是不容忽视的。在历史上，从来没有那个国家有过这样大规模的城市化进程。3，现在舆论经常说房价太高，有泡沫，但他们只在拿像北京，上海，深圳这样的一线城市几万一平米说事，那么大量的三，四线城市的房价是否有泡沫呢？好像很少有人来注意这个问题，其实一线城市的房价与三，四线城市的房价是互相支撑的。我是在山东潍坊，房价4000-5000多一点，位置偏的，不到4000也可以买到，对应收入，这个房价也不低，有多大泡沫，我也不知道。但我感觉房价大幅下跌的可能性很小。如果二，三线城市房价不大幅下跌，那么北京，上海的房价即使有很大泡沫，也很难破。4，段总说现在是给别人狂吃退烧药，而没有找到真正病因。我认为根本方法就是要大量大量的建保障住房和廉租房，而不是象征性的建一点，还是以潍坊为例，只有极端特殊和极端贫苦的家庭才可以申请到保障住房和廉租房，如果中等收入以下的都可以申请到，而且房价定在3000元，那么开发商是不可能把房价定到5000的。这个问题不解决，房价很难降下来。但这牵扯地方利益，好像没有那个地方会去真正作这个事情的。

段永平回复myxqq 2011-02-05 20:46

我非常不同意建大量的保障住房和廉租房，觉得没有什么办法可以公平地分到所有需要的人手里。

ustcer回复段永平 2011-02-06 20:47

廉租房还可以建，保障住房就是给公务员建的。全国有7000万公务员，按照35年工作时间，每年新进来的公务员有200万，每人分100平米的房子要2亿平方，难道公务员分不到房子，老百姓能分到吗？

pianolovesong回复ustcer 2011-02-06 21:29

全国有7000万公务员？记得个中央党校的经济学家(网易意见中国节目)说过：中国政府的人工（工资、公车、吃喝等）成本是最高的，好像占政府财政开支的40%多，而日本这个比例是百分之2点几，百分之3不到，欧洲各国中意大利为之最，这个比例也就18%左右！到2010年全国财政收入超过8万亿元，达到83080亿元。占GDP的40%。这还是明帐，还没有算灰色、行贿之类的……财富是全国14亿人创造的，那7000万人占了40%！基尼系数不大才怪呢！

守正出奇回复段永平 2011-02-06 22:33

人性的悖论之一：大部分人处事的逻辑是先做容易的，再做难的，虽然他知道治标不治本。政府作为集体智慧，这么多年来也是这样演绎这样的逻辑，也没什么可多说的。社会资源配置机制和我们的投资理念也差不多，知易行难，有时我真的怀疑自己是否真的在进步，坚持吧，认死理不容易啊！

大刀王五回复myxqq 2011-02-07 02:24

呵呵，又是一个“刚性需求”，还是潍坊老乡啊。那就拿潍坊举例子吧。我说的只是我看到的， 可能不全面。我父母还住在潍坊， 每次回去探亲， 见到的所有人都会跟我谈房子， 城市里也在到处盖房子， 整个城市跟我读中学时比已经东扩了将近10-15公里。所有谈房子的人，从30岁到70岁，都跟我说房价还会涨， 说的原因也跟你说的差不多，看来这似乎是小脚老太太都知道的“道理”了。我父母住的楼是商品楼，双子楼，所以我可以清楚地看到对面楼的情况。 那楼盖起来我父母就入住了， 已经快3年了，每次回去我都数对面楼空毛丕房，现在依然有35%的空置率。我父母的房子带着一个地下车位， 那个车位每个月出租有60元租金， 但是去年却先后有两个人要买， 出价都到了12万， 也就是说投资角度的话，所有摩擦，折旧，管理费用不计， 12万买的车位出租， 收回成本的话要166年！！！！！最绝得是我家老头说什么也不卖，说还会涨！而且家里还有多余的房子， 劝爸妈卖掉， 说什么也不干，说还会涨一倍！呵呵， 我连自己亲爹亲妈也劝不动啊！而且我认识的人都跟我家一样， 长期在潍坊生活工作，由于各种各样的原因（房改分房，拆迁，农村征地建房，等）， 手里普遍都有好几套房， 都等着进一步升值呢....“刚性需求”，真缺房子吗？我觉得最主要的原因是大家觉得房价会涨，zf和舆论开发商也希望房价涨所以造势，所以大家会买，然后催生房价进一步上涨。我觉得房价问题在于“利益”和“人性”，如果真是“刚性需求”， 那应该房价越跌，大家才会越兴高采烈的去买； 但是事实恰恰相反。。还有，我父母退休前是普通企业职工，普通市民，过去10年已经“被搬迁”2次了，而且每次搬迁时，现有的房子寿命还不到5年而已，就要被推倒重新规划了。。。从普通市民的角度看， 会觉得很扯；从社会效益看， 会看上去及其浪费社会资源；但是从“利益”角度看， 推倒你房子的人也不傻。。。。。

加忠回复段永平 2011-02-07 11:39

段总新年好，关于房价不好说，那要看市场需要，关键现如何把炒房者控制住是最重要的，不然房地产很难健康，老百姓现在有钱没有地房用都买了房子

friend回复段永平 2011-02-07 13:52

段总，现在流行微博拜年啦。您有没有搞个新浪微博？

段永平回复friend 2011-02-07 15:03

我开围脖干嘛？这个博客足够了。

myxqq回复大刀王五 2011-02-07 15:13

很高兴能碰到潍坊老乡，我的基本观点是，我不知道潍坊的房价还能不能涨，也不知道有多大泡沫，但是我感觉，在近几年内，只要国民经济不出现系统性问题，潍坊的房价大幅下降的概率不大。你认为近几年潍坊的房价降到3000的可能性有多大呢？

大地回复段永平 2011-02-08 09:12

段总,有种说法叫养懒汉，确确实实有部份人爱穷，喜欢穷，就是从一个懒字可以体现出来。你怎样认为？

段永平回复大地 2011-02-08 16:48

穷和懒没有必然联系，我见过很多穷人是非常勤快的。富的人也未必就一定勤快，其实我也算个懒人。一个人是否能有财富，取决于很多因素，到底有哪些我也说不清，但受教育程度（不一定是学历啊）肯定是决定因素之一。这大概就是巴菲特讲的命吧，所以富人应该把财富回馈给社会。富人在赚钱的过程当中已经享受到了很多人生乐趣，多余的财富一定要早早筹划，要找到能高效回馈社会的方法。富人把多余的财富回馈给社会实际上往往要比他们赚到这些财富要难得多得多，再过几十年大家就会在大陆看到很多类似香港小甜甜这样的故事了。

xmyiru-上官汉镳回复myxqq 2011-02-08 19:15

房价短期难降很多原因,其中一个蛮重要的是地方财政主要靠卖地。短期不降不意味着泡沫不大，谁也难保证把花传给别人。兄弟你们是潍坊人，想请教你们对潍柴及其管理层的看法？呵呵，这是我在段总博客里讨论的第二只股票了，今年只剩下最后一只。向段总和各位同道朋友祝新年健康快乐行走在投资大道上发大财。

myxqq回复xmyiru-上官汉镳 2011-02-08 22:08

说到潍柴动力，这是我最应该吸取教训的一只股票。我父母就是潍柴的职工，我从小就在潍柴家属院长大的，这应该是我最熟悉的一个股票，我是09年才开始做股票的，那是我还没有接触价值投资，但是我有一个朴素的观点就是买赚钱的公司的股票，那时我就想买潍柴和潍坊的另一只股票(gr)，但是我又看了网上的一些推荐股票的，由于那时没有学习价值投资，觉得他们说的也有道理，就稀里糊涂的买了他们推荐的股票，结果到现在也没赚到钱，而潍柴和另一只股票翻了好几倍，这就是学与不学价值投资的区别，我一直在反思这件事情。但愿坏事变好事吧。你问我对潍柴及管理层的看法，由于做投资时间不长，我不太会分析企业，这是我目前最苦恼的事情，但我试着说一下吧，通过年报和网上能看到的事情我就不说了。1，产品非常畅销，工人加班加点，春节只放假一天。2，产品质量很好，很多客户买卡车指定要配潍柴发动机，否则不买车。3，新上的生产线，产量会进一步提高。4，管理层是一个高效的管理层，谭旭光是很有进取心的一个人。但是以段总的标准，潍柴可能不是一个伟大的企业，谭旭光在潍柴内部搞一些个人崇拜，太强势，感觉一些中层干部对谭旭光很畏惧，好像他们一切工作就是给谭旭光干的。5，潍柴10年业绩应该是超预期的，我正在找人落实10年的业绩，我不知道这算不算是内幕信息，符合不符合价值投资理念，应该是公开的吧，我感觉现在的潍柴价格是被低估了，应该还有很大上升空间。你还有什么具体问题，你尽管问，我不知道的，我就找潍柴的职工问一下，我正好学习一下你是怎样调查一个企业的。另外我问一下段总，我这样是否占用我的一个指标呢?

耐心最重要回复myxqq 2011-02-08 23:38

潍柴的产品确实很畅销，也赶上了好机会。它的上市应该是深创投的一个经典案例，8年获利180倍左右。2002年12月，深创投向潍柴动力注资获得其10%的股份。2004年03月11日潍柴动力在香港主板挂牌上市。2007年4月又合并吸纳湘火炬回归国内A股市场。

八次方回复段永平 2011-02-09 09:36

有同感，开着宝马奔驰去申请的很多。

段永平回复myxqq 2011-02-09 10:32

是的。

xmyiru-上官汉镳回复myxqq 2011-02-09 18:58

不好意思,让你用了一个指标。以后其他的不是你最需要在段总博客讨论的个股你可以在我的博客里留言交流。潍柴我是05年就开始关注的，以前通过H股的年报，08年介入，是我持有最长的一只股票，通过他我深刻的理解了时间是好公司的朋友，坏公司的敌人这句投资格言。年前大涨中我兑现了一大半。对于你说的5、不算内幕交易。是否被低估，我倒不觉得，如果能有30的价格出现的话应该是我能安心进入持有的。你和潍柴的职工交流的话，我想了解下职工的收入增长如何，一线员工收入能有多少？另外年初公司对行业的增长是持保守态度的，当时沟通是他们认为应该在10%而公司在15%左右；但今年却对形式很乐观，不知道基于什么，如果形式没那么乐观的话对公司影响有多大？除了去年今年投入的新生产线，还有再新上生产线吗？对于企业的调查目前限于资金量我基本靠年报中报。对于4、说句实话进入潍柴有相当一部分原因也是冲着谭旭光，也感觉到他很强势，如果搞个人崇拜那就很不好，企业容易被一群马屁精蚕食。中国的企业大部分文化和制度建设很不好，企业好坏看领头人，其实这在国外企业也很多没解决好只是中国的比例更大。在谭到交棒我肯定会对企业发展很担心，让企业走走看也许时间能解决问题也不定。

大地回复段永平 2011-02-10 14:43

谢谢段总，我上面的评论不是指非穷即富，我是说人们应该努力工作，改善生活。我是低层次人物，我看到的都是底层的人，有一部分人生活很困难，但又非常懒，自私、势利，就算是多半点工作或举手之劳就可以帮助人、节约公共财物的工作也不愿意做，我认为去帮助这种人＝养懒汉。富人的数量有点像黑天鹅的数量，我们就不做白日梦了，我们追求的是今天比昨天有一点点进步，否则就是做不对的事情，投资不理性了。段总绝对不是懒人，否则我们就不可能学到人生中最重要的东西，一句“坚持做对的事情”把我从做了二十年的梦中叫醒。

段永平回复大地　　2011-02-10 15:21

呵呵，济贫的事确实难度比较高，主要是无法鉴别，伦理上也有纠结。所以我们的基金会主要是投教育，觉得授人以渔比较好。上天只助自助之人嘛，受教育是自助的最好办法。顺便说下，我自己确实算懒人，所以会想出或学会许多很好的懒办法。就投资而言，少犯错误其实就是个懒办法。day trader们比我可勤快多了。话说回来，我其实不知道是不是真有懒人。我觉得懒人多数可能是没找到自己喜欢干的事情吧。

彭振庆.鹏扬回复段永平　　2011-02-10 17:02

我一直有个愿望就是当我有一定资金后，在我儿时的小地方设立一个助学贷款基金，收取一定的利息，有需要的才来申请。贷款的额度仅限于够他们维持学业。确实有不少的穷人，他们很努力但依然很穷，可怜那些孩子因此无法继续学习。尤其是一些女孩会被优先辍学。一个孩子有机会接受合适的教育并进入城市开拓眼界获得机会，与他只能在农村，那将会是完全不同的世界。

xmyiru-上官汉镳回复段永平　　2011-02-10 20:18

目前我专职做投资,除了看年报读书锻炼剩余时间比较多,如果段总的基金会在福建这需要人手我可以做志愿者.现在没办法出钱但可以出力

段永平回复彭振庆.鹏扬　　2011-02-11 02:48

他们辍学一般而言往往不是经济问题，是意识问题，是家长对教育的认识问题，不然就不会有女孩辍学多过男孩的现象。这个问题往往会是恶性循环，一代一代传下去。

段永平回复xmyiru-上官汉镳　　2011-02-11 02:51

如果专职做投资手里还没有很多钱，想不做短线都很难啊。

红星照我去战斗回复段永平　　2011-02-11 10:22

以前听过一个说法，在农村一个男孩失学耽误的是一代，一个女孩不受教育耽误的是两代。因为女孩将来做母亲，孩子与母亲相伴的时间最长，成长受母亲的影响最大，父亲一般外出务工什么的，与孩子相处的时间相比母亲少很多。希望段总的基金能帮助到更多的失血女孩。

xmyiru-上官汉镳回复段永平　　2011-02-11 21:17

大部分资金是做投资的；留了一年的生活费用另外开了个帐户有时候会玩乐，还留了部分资金给我表弟让他做短线，喜欢交易逻辑思维和变量分析比较在行。我不行，对过高和过低会有些感觉，中间的就不是我擅长的。

灌希-李瑞回复段永平　　2011-02-11 22:48

段大哥，其实对绝大多数人来讲还是勤快些为妙。 想“懒”是有一定先决条件的，比如要信任他人（放心让人做事我可以偷懒）、要尊重他人（能做事的人会来我这里）、宽以待人（帮自己做事之人能开心做事）。。。总之大家都帮你，自己才能“懒”至于能不能成为富人那就是命吧！自己每天开开心心，并能感染周围的人让他们快乐满足，这和富人回馈社会也是一个道理吧！

彭振庆.鹏扬回复段永平　　2011-02-11 23:40

段总说的没错，很多孩子辍学是家长的意识问题，不过很多也是因为家庭实在穷，尤其在农村如此。我想我只能努力去帮助其中一些人，我也会很快乐。意识问题也会逐渐的改变和进步。

三和回复myxqq　　2011-02-12 21:28

潍坊的商铺价格上涨空间很大，房价至少5年内没理由再涨了。

---

topcp 2011-02-03 17:49

旭日阳刚的春天里很好，能给这些人机会，说明还在进步。

rocx123回复topcp 2011-02-11 20:34

我也非常喜欢旭日阳刚的春天里

段永平 2011-02-02 22:05

这主持人一口一个农民工的，觉得别扭。大过年的，就不批评了。

海冰回复段永平 2011-02-03 07:27

新年快乐万事如意，给段总和各位博友拜年了。关于农民工，段总觉得有事么词语称呼这一人群合适呢?

段永平回复海冰 2011-02-03 23:30

用你觉得希望别人称呼自己的词语去称呼别人。

段永平回复海冰 2011-02-03 23:38

用你觉得希望别人称呼自己的词语去称呼别人。

简...回复段永平 2011-02-04 16:30

段老师,给您拜年了,祝您及家人新年快乐,吉祥如意!同时祝博友新年吉祥,万事如意,投资快乐!我没有时间看春晚,我在是寺院过的,

li-zhendong回复海冰 2011-02-10 16:24

我上大学前也做过农民工，这只是个职业，但社会给他赋予太多的争议了。呵呵，东莞现在将农民工这个称谓改成了新莞人，很多人觉得很亲切。呵呵，希望其他城市也能够效仿，春晚主持人也该进步了，向钱三十年我们都是农民工

价值投资奉行者回复段永平 2011-02-10 21:30

关于这个问题，在东莞的特别有感受，东莞是制造业城市，外来人员群体很大，说实话，外来人员是东莞的建设者，但东莞长期以来比较排外（可能这个是国内每个地方的通病），所以，现在的刘书记意识到这个问题了，把”外来工“改为了”新莞人“，听起来亲切些。

段永平回复li-zhendong 2011-02-11 02:43

我也是“新莞人”。说实话，我不喜欢这个称呼，也搞不懂人们为什么非要去区别这个。

段永平回复价值投资奉行者 2011-02-11 02:51

[表情]

---

li-zhendong 2011-02-10 16:09

新年快乐

---

li-zhendong 2011-02-10 16:08

今天刚从长沙到深圳，这两年中国农村城市都发生了很大变化啊。农村小城镇买骄车的人特多，家人居然想在小镇上开洗车店，想想15年前牛群冯巩春晚的相声还在讨论打的士去地里看看，现在还常看到奔驰宝马在村里跑，呵呵

---

zjb24 2011-02-10 15:59

开工了，给各位拜个晚年！

小沈 2011-02-10 11:29

新年好！最近很忙，十多天没上网了，大年初八在此给段老师和各位博友拜个晚年，祝段老师和各位博友新年吉祥如意，全家安康幸福！投资快乐！

---

myxqq 2011-02-03 21:18

衷心的祝愿段总及各位博友春节快乐。在过去的一年里我最大的收获就是接触了段总的这个博客。其实最大的收获还不是关于投资方面的一些知识，而是段总的人生态度和思维逻辑。让我对生活的很多问题有了重新认识。刚才我看段总说到农民工的问题，这是主持人，其实不光是主持人，而是我们整个社会在用有色眼光看待这个群体，一种居高临下的眼光看待这个群体，不然不会一口一个农民工的，但我相信这个现象会随着社会的发展慢慢解决的。另外我对一些被段总删除的博友感到惋惜，他们中的一些对投资还是有独立思考的，但可能是安全边际没有掌握好。

段永平回复myxqq 2011-02-03 23:43

我记得茶水铺。

畅歌回复段永平 2011-02-04 16:37

还有第一眼，arts，我对他们印象都很深刻，觉得都是水平很高的人，这么简单的规矩他们都会忘记呢，有点想不通

touzi3210回复畅歌 2011-02-04 19:29

简单但不容易！

段永平回复畅歌 2011-02-04 23:43

我有个朋友最近因为去澳门玩而通行证过期被澳门当局限制入境一年，他居然说澳门当局也是有责任的。我们确实对守规矩的教育不够啊，好多人都觉得不管谁的规矩都是可以不遵守的。在国内非常常见的现象就是在禁止吸烟的地方老有一堆人吸烟，禁止停车的牌子下总是停着车。最可恶的就是很多人在酒店的非吸烟房吸烟。不遵守规矩实际上就是不尊重人。

emicore回复段永平 2011-02-05 02:17

是文化也是习惯的问题。要从小开始守纪律的教育，德国式的教育放到国内推广一下会很有意义。哪位兄弟对这种教育文化做个移植，那么那一定是个功德无量的事情。网易的公开课经段总的推荐后，应该可以起步以至于火爆了。网易对于这种全球不同国家的教育文化的探讨是否也启d动一下?

topcp回复段永平 2011-02-05 08:57

问题就是中国所谓的5000年文明讲究的是"刑不上大夫"，这个规则就注定了没人守规矩。

陈亚明回复段永平 2011-02-05 09:28

现在人不守规则也是有历史原因的。文化和教育是分不开的。先看看我们上一代的文化教育水平，再看看再上一代。再看看他们经历的生活过程。一是教育水平低，二是生活水平低。第三个，听毛 主 席的话，最后的结果我不用说，上一代人都有自己的体会。这也是为何规则不被很好执行的根源之一。综合来看，会一代比一代好，我们的社会也在不断的进步。现在的小孩子好像不会再随地大小便了吧，记得以前墙上经常会看到这样的禁止标语，现在就不用写了。呵呵。

酷耐回复段永平 2011-02-05 12:36

我觉得规矩的问题从根本上讲还是教育的问题，上一辈的大人们他们小的时候没有受到良好的教育，到了成人年龄还是养成了不好的习惯．比如在前些年司机闯红灯很普遍，他觉得在没人的情况下你不闯就是傻子．随着社会的发展教育理念的进步，这几年逐渐演变成了只要是在没人的情况下一辆车在等红灯，那随后的车都会等候．道德教育跟上了素质也在慢慢提高了，但是现在的状况和发达国家还是没的比，创红灯的少数人还是经常能见到，还有在城区里开大灯行驶的人大有人在．相信国家进步了社会发展了规矩的问题会慢慢变好，进步的方面也有很多，公交刷卡上下车和地铁的先下后上就是一个很大的进步，以前那种拥挤的火暴场面已经不存在了．

betterlife回复段永平 2011-02-05 12:52

1、规矩（规律、原则、礼仪、习俗等）其实是一种承诺，遵守规矩说白了就是信守承诺的一种体现。联想集团的柳总说过联想的企业文化中有这样类似的话“说了就要做到，做不到就不要说。”其实就是一种信守承诺的体现。2、规矩和执行力也有很大关联的。通常而言，一个不爱遵守规矩的个人和团队，这个人和团队的执行力一定是不严格的。执行力会导致一件事情是否产生好的结果（段老师前面提到过类似话“结果导向属于把事情做对的范畴”），执行力在团队中应是一种自上而下的行为，如果一个企业的CEO严于遵守规矩，他下面的团队成员通常都会严于遵守规矩，这种坚守承诺属于企业文化的一部分。就像联想集团柳总的“说了就要做到”。3、我身边的一些人不太重视规矩，可能的原因认为规矩是死的，人是活的。很多人处事是“利益优先、以和为贵”的原则，口头上重视规矩，但在做事的过程中却经常不在意的放弃规矩，这可能跟一些传统文化有关吧。例如喝酒的原则，某人的规矩就是不能喝酒，而另外一群人的规矩就是你喝酒就是给他面子，这时候某人不得不通过少量的喝酒表达下意思来尊重别人的规矩（习俗）。这个例子举得可能有些偏颇，这种喝酒的习俗，还不算真正的规矩，应该算作应酬交际的技巧更贴切些，我在这只想表达文化对我们中一些人的影响。4、通常重视规矩的人，往往把规矩看得非常重要，因为非常重视，所以一般很少有逾规的情形，除非一些自己始未料及的情况（例如我记得有个博友续发了两份信息，第一份以为没发出），但即使这样，我相信他们对自己无意破坏规矩而接受处罚也是心安理得的，我也相信来段老师博客中的学友大部分都是重视规矩的人，重视规矩是好的价值投资者的必须课，也是基础课，但愿段老师能给他们改正错误的机会，惩罚为辅，教育为主。5、重视规矩是信守承诺的一种体现，口头的承诺和书面的契约承诺对于一个重视规矩的人来说，同等重要。我想跟个人的价值观和人生观取向有关吧，如果是重视规矩的是企业，想来就和企业的文化价值观有联系。如果一个经常不爱遵守口头承诺的生意人，我相信很多人都不大敢和他做生意的，因为那是在赌。

段永平回复betterlife 2011-02-05 20:49

连发两条一样的我会认定为误发。

伟哥回复myxqq 2011-02-05 21:45

同意，我看春晚的时候，听见农民工的叫法我心里很难过。开放三十年了。城乡二元结构还存在，说明我们的步子还不够快。不适宜在叫农民工了，都应该叫国民。

段永平回复畅歌 2011-02-05 22:29

第一眼还在，没见他违规啊。

段永平回复畅歌 2011-02-05 22:37

他还真是违规了，前面可能漏删了，今天补删。

畅歌回复段永平 2011-02-05 23:05

我这算不算害人了，不知道他会不会恨我他是我在这里不多的几个佩服的人之一

wanxiaofei65回复段永平 2011-02-05 23:07

段总新年好,如果违反规矩的被删了.重新注册个号还有可能加你为博友吗?

段永平回复wanxiaofei65 2011-02-05 23:11

不能，因为现在不再加博友了。

段永平回复畅歌 2011-02-05 23:12

不影响看的，只是不能发言而已。

畅歌回复段永平 2011-02-07 13:54

“段先生，抱歉，可能节前发祝福语，网络提示总是没发成功，就又试，又没成功，然后又发……不是有意违规的，申请重新加入”。呵呵，麻烦你转给段先生。这是第一眼发给我的短信，让我转给段总。不管怎样，只是想说明他不是因为不尊重人而不守规矩，呵呵

段永平回复畅歌 2011-02-07 15:02

他违规的好像是1月10号（或17号）的发言，而且违规的发言的内容是不同的。不过我相信他是无意的。等下次我重开加博友时再说吧，现在不能加了。

biyunxit回复段永平 2011-02-09 21:10

段总明察秋毫，一眼就看出第一眼兄的理由靠不住，说实话前面那个理由我也有点怀疑，不过第一眼找到了一个更有说服力的理由，呵呵只好再转发一下叨扰段总的试听了。第一眼谢谢转达。规矩定了，就实行，没有例外，无论有意无意，这就是企业家。再解释一下，上次违规，估计是在我的博客回复另一个博友在段生回复我留言的，他是在段生的博客回复我，在我的消息留言有出现，我又在自己的博客回复他，以为回复到他的博客，这个回复其实又转回到段生的博客回复，如此违规了。麻烦你再转一下。还有这是茶水铺也让转发的茶水铺你也帮我跟段总说说啊，叫他重新开通加博友，我是记错时间了，以为够23小时。段总说的对，不做博友不影响看的，只是不能发言而已。所以不做博友也不用太难过了。不过，能做段总的博友真的很爽，如果和第一眼，茶水铺一起做段总的博友在这里唠嗑就更爽啦

爬过上下九的懒虫回复段永平 2011-02-10 00:27

到底删不删？确实“最终目的”（大家充分做有意义的表达）和“保障最终目的的手段”（严格的规则）都很重要，在这规则的价值和（博友误发被删的）遗憾之间如何取舍呢？其实这个答案是已经有定论的（我原是学法律的所以略有了解），这个问题在本质上就是规则（例如法律）的程序价值和实体价值哪一个是第一性的问题，最初的法律理论都是认为实体公正先于程序公正（这也是中国人的传统观念），但是经过数百年人类历史数百年法学家的反复思辨之后，现在都统一（包括我国和西方国家）都公认程序公正先于实体的（具体推理过程其实挺朴实的），所以既然定了规则那么删就是必然的。 尽管如此，看见好几位我熟悉的博友因误发被删，我也感到非常非常惋惜，不过好在以后段老师重开加博友时，相信他们几位也在优先考虑之列吧。 所以现在我们在尊重规则的同时，应把注意力多多放在学习实践投资上是最重要的，当然要是被删的博友有有价值的见解，我们这些可以发言的朋友一定也都很愿意在合乎规则的前提下拿到段老师的博上来讨论，所以在知识、见解上，我们依然可以有效交流的… 不管怎样，在如此广袤无垠的宇宙空间和上百亿年绵长的宇宙时间里，大家能在这条确定通向“罗马”的路上同行就是幸运的、快乐的

slowisquick回复biyunxit 2011-02-10 01:17

终于看明白了，他们确实是不小心发错了。不过，错误是要付出代价的，不然规矩怎么实行？我们老中的习惯里，规矩后面总会有一堆说情的，以后在这里说情的也会被评定为违规。

段永平回复biyunxit 2011-02-10 01:19

终于看明白了，他们确实是不小心发错了。不过，错误是要付出代价的，不然规矩怎么实行？我们老中的习惯里，规矩后面总会有一堆说情的，以后在这里说情的也会被评定为违规。

段永平回复biyunxit 2011-02-10 01:21

如果大家都说是记错时间了，那我们这规矩还要不要？

高山流水 2011-02-08 21:26

请教段总及各位博友一个问题： 中恒集团将全国总经销给了步长，中恒居然来了五个涨停，大家都认为是利好。我怎么觉得是一个短视的行为，短期来看很快能提升销量和利润，但从长远来看，自己的销售能力越来越弱，渠道掌握在别人手里，不是被人捏着脖子吗？ http://money.163.com/10/1106/02/6KP7ISCU00253B0H.html

香飘两岸回复高山流水 2011-02-09 14:55

大家新年好。拜个晚年！关于600252，也是盯了一阵子了。高速发展的公司。让我印象深刻的除了连续两三年高速增长，就是董事长许淑清了。这个女掌门人厉害，之前大家讨论过的格力电器也是女当家：-）。营销与研发的关系，确实没能琢磨透。不过中恒和步长的考察、合作已经有多年了，也不是随随便便把销售剥给别人的。

高山流水回复香飘两岸 2011-02-09 23:30

哪位对医药行业比较了解的朋友谈一谈，如何对医药行业进行调研，如何了解其产品的市场表现（销量及效果）？医药企业还没有找到感觉。

耐心最重要 2011-02-09 23:20

对于中国未来的投资机会，个人觉得可能集中在产业转型上，产业转型包含几个方面：1、因为互联网或其他新兴技术的应用，人们生活方式的改变而带来的机会，比如微博、网上购物等；2、“中国制造”升级所带来的机会；3、由投资拉动转向消费拉动的机会；4、专注于“产业转型”的风投、创投类的公司； 如果我们在其中能找到自己熟悉的、具有好的的管理人且吸引人的价格的公司，胜算可能会大一些。

---

bnfan 2011-02-09 22:42

春节把‘穷查理宝典’看了一遍，收获很大

---

chad 2011-02-09 13:36

每年都喜欢看春晚觉得本山的小品最近一年不如一年了今年没见到郭冬临，比较遗憾的不过记得很清楚的是，07年的春晚很多节目都提到股市，结果08年A股就狂泻10年说得最多的是房子，真不知道是不是代表着现在房市也快到头了呢~~投资常说人多的地方不要去，春晚会不会总暗示哪里人多啊。。。

老歌 2011-02-09 10:11

恭喜发财！

润政 2011-02-09 08:57

段大哥，新年好！借这个平台，给所有段大哥粉丝拜年了！

竹天 2011-02-09 08:34

段哥你好！今天第一天上班，给段哥拜年了，新年好！

南京人 2011-02-08 21:48

回农村老家过年不带电脑,上来给段总和大家拜个晚年

阿牛 2011-02-08 16:09

上来给大家拜个晚年，祝大家在兔年健康快乐！在段哥这个博客里共同进步，在价值投资的路上走向成功，

段永平 2011-02-03 08:29

呵呵，春节3件事：年夜饭、包饺子、骂春晚（此处略去一万字），蛮有意思的。

betterlife回复段永平 2011-02-03 11:31

呵呵~，对我而言，看春晚恰是一种无趣的应酬，让此煎熬过得快一点吧！

oppoks回复段永平 2011-02-03 11:34

段总，新年好！突然想到以前春晚的一首哥“当咱这老百姓，今儿个真圈圈.....”，此处不知道要省略多少字.....

灌希-李瑞回复段永平 2011-02-03 17:28

哈哈，估计三个小朋友不看春晚吧。

不动鱼回复段永平 2011-02-04 08:54

春节3件事：年夜饭、包饺子、骂春晚（此处略去一万字）终于明白为什么要推广数字电视了,看数字电视就再没人骂春晚假唱.(在下斗胆补上一万字中的其中几个)

duanmi_ok回复段永平 2011-02-04 14:12

感谢段总的无私分享和教导。祝段总和各位朋友兔年大吉！顺心开心！

段永平回复betterlife 2011-02-05 22:22

难道有人逼你看

xlli777回复段永平 2011-02-08 11:42

今年春晚一如往常的低于观众的预期，哈哈，主要是观众们预期太高了～ 赵本山的小品我也觉得有点儿失望，觉得以前何庆魁编剧的那些小品更有意思，不过最起码还是带来了不少乐子，比如“四个二把俩王带出去了”和“成事不足败事有余的败”等等笑点，在现在信息极度超导的年代能创造出新的笑点实在是不容易～

云淡风清 2011-02-08 11:08

祝段总和各位博友新年心想事成，在投资上有更大的收获！

帝国春秋 2011-02-08 10:02

段总，刚看了一下您07年接受波士堂采访的视频，别的就不说了，你亲自唱《步步高》这首歌时，我忍不住笑了，原来你挺酷，谢谢哈！

耐心最重要 2011-02-07 19:56

记得任正非说过：中国人不缺聪明，缺少纪规矩和规矩的执行。在段老师这边又一次真切感受到了规矩的重要性及严肃性谢谢段老师！！！

---

zhaijingyonghlh 2011-02-07 17:28

段总新年好！借段总的博客，和大家分享一下我对华侨城的一点浅薄理解。首先定性分析：华侨城的主营业务有三块：高端地产、主题公园、依托主题公园的酒店。华侨城的起家最开始是经营静态的景观主题公园，代表作是深圳的景秀中华（目前已经和民俗文化村合并）；在静态的景观主题公园复制失败以后（长沙的世界之窗），公司开始考虑动态的娱乐主题公园（深圳的欢乐谷），从目前来看复制还是相对成功的（北京、成都、上海；即正在建设的武汉）；主题公园目前在国内的盈利还仅仅停留在收门票阶段，投入大，回报周期长，公司在深圳地产盈利的基础上，开发利润率比较高的房地产业务，房地产的利润占到了公司利润的80%以上。动态的娱乐公园的建设复制具有一定的范围限制，在中国最多也只能建到7个，公司将休闲娱乐主题公园引进到公司的旅游的新的发展阶段，引入了酒店、高尔夫等（比如东部华侨城，8个酒店、2个高尔夫球场、）；高端地产、主题公园、酒店融合为一体的发展模式。未来公司还在探索高端地产、主题公园、SHOPPING购物一体化的发展方式。做一个前端的铺垫，便于大家理解华侨城的优劣势：公司优势：1、高端地产业务，在国内处于最佳的竞争优势。成本低（深圳的7000、成都的1300、武汉的2200、青岛的3300、天津2000、昆明、深圳东部不要钱）；销售价格高，这些地块所处的地域都是各个城市的现在的中心区和未来的中心区（比如深圳、成都的未来将成为中心区）；开发面积大，都是长周期开发（深圳本部已经开发了快20年了，现在还有100万平米可以开发；成都还有160万平米、武汉140万平米、青岛130万平米、天津200万平米、昆明100万平米）。国内

的地产政策调控对于高端地产的影响只是心理上的。从人性的需求来看，这些房产的需求是刚性的。2、主题公园，主题公园是公司获取大量的廉价土地的保障；除了在北京、上海公司无法获取便宜的土地以外，在中国的其他城市公司的谈判优势非常明显。比如在获取武汉、青岛项目上。随着旅游产业的需求上升，公司的主题公园的盈利有提升的可能。目前游客人均利润贡献只有30元。3、酒店，酒店作为公司旅游业务的配套，优势在于土地成本及其低廉，在竞争成本上有较大的优势。

---

caijing7711 2011-02-04 22:33

最近有所观察，在这总结一下：1、享受到或者希望享受到国有垄断带来的利润或好处的人，特多，不过能够得到相同好处的难度，相比过去在增加；听身边人说有某个女生因为父母没有关系和实力将自己送到国有企业里去，哭得很是伤心。2、物价涨得比较多，尤其是小品种类农副产品——一般性水果，干果类的开心果等；大品种商品的价格上涨幅度稍小，其中油脂类比较高，最低的可能是大米，2.5元甚至更低,能买到一斤包装类大米。不知是不是因前者的市场化程度更高，行政管制因素更少，后者则相反。3、据说最近美国商会（名字未必记得准确）出的报告引起美国国内很大反响，主题就是关于中国有系统的“抄袭”国外先进技术的问题。我觉得高铁项目和华为的快速发展（当然不限于此）对国外造成的触动比较大。创新是发达国家和地区的杀手钳，且事关其长期和根本利益。不知道段总对这类问题和可能发展有何看法，4、通账问题和房价问题，没有看出国内应对之策有什么新意，如果成了反而怪了。很想听到段总简短、有趣而深刻的点评。呵呵，浪费大家时间了。

段永平回复caijing7711 2011-02-04 23:33

1.上个世纪70年代中期中国有个反走后门运动。我当时就发现周围的人没有不反对走后门的，但有后门就没有不走的。2.物价这些年好像确实涨了不少。3.如果我们解决不了专利问题，我们就没办法让自己的企业创新，我们就势必长期落后与人。4.感觉现在我们对付房价的办法就有点像给高烧的病人狂吃退烧药，但如果没找到病因并解决之，短期的退烧未必有用。

oppoks回复段永平 2011-02-05 12:19

如果我们解决不了专利问题，不仅仅企业创新得不到解决，还会带来很多社会问题，其中包括人们对教育的认识！……我前段时间买了个OPPO手机，最近让老婆买了个步步高手机，不错！如果哪一天步步高或者是OPPO能向苹果那样出一款划时代意义的智能手机就好了！感觉手机不再简单是个通信工具，而是一个日常的消费品！

段永平回复oppoks 2011-02-05 20:50

苹果的那个玩意儿可不止是一款手机啊。

伟哥回复段永平 2011-02-05 21:49

苹果对人确实有极大的吸引力，微软系统的手机也有电脑的一些功能，在家用WIFI上网，看新闻完全可以代替电脑的，希望段大哥也试试。

段永平回复伟哥 2011-02-05 22:12

现在谁还用微软的手机啊？我自己都快不用手提电脑了，ipad差不多够用了，而且ipad有很多手提电脑没有的方便。另外，你这个号违规被删了。

duanmi_ok回复段永平 2011-02-06 17:01

去看过ipad，太吸引人了。但听销售人员说ipad不能安装使用微软office，

思考爱好者回复段永平 2011-02-07 00:14

段老师新年好，各位博友新年好！不自量力，这几个问题说说自己的看法：1. 盗版和专利保护：这个我觉得的是发展阶段的问题。如果我们从改革开放开始就是遵守所谓的西方(泛指，非确切)制定的商业规则，包括专利权来进行经济发展，我们可能要付出的是10年以上的代价，也许一直会成为经济殖民地。软件行业，不会有中国的启蒙软件公司，因为搞开发的80，90年代，都用盗版系统和开发工具；大陆的电子娱乐行业很难发展，包括当年的步步高等企业；通信行业，电话费可能高一倍以上，用户体验可能更差；为什么现在大家能享用现在的资费（知道有人会骂，但是请比较国际水平），因为华为中兴等的崛起。包括印度人民，非洲人民也应该感谢他们。医药行业，我不清楚，但是我估计特效药等会价格高很多。专利权，不客气的说，国外公司80%以上都是为了挖坑埋地雷而申请的专利，就是为了为未来的对手设置技术和商业壁垒。事实上，我个人认为：现阶段的专利制度，除了养活很多的代理人，律师，我觉得是在阻碍科学进步；是一种提高竞争门槛的商战手段。我比较熟悉这行，大约从事的工作和其打

交道5年以上。当然对于其商业和产业意义的了解可能很幼稚。只有自己的产业和企业强大了，才能玩所谓的国际规则，我发自肺腑的这么认为，否则可能被长期经济殖民化；现在华为，中兴强大了，我觉得中国可以在这个领域开始遵守国际规则了。 对不起，我有些激动了。 我觉得国家的方针是有睿智的。当然某个阶段某些企业肯定要牺牲些的。而现在和未来，经济转型下，知识产权的保护加强是必须的。2. 开放的世界，开放的技术下的竞争互联网不是依靠专利制度，恰恰强调开放透明开源的网络精神。Novelle一元钱转让局域网专利，google免费的Android，互联网和网页www都没有申请专利。Nokia现在拿起专利武器和Apple对抗，说明了其商业上的守势和失败。3. 房价问题： （因字数限制，下次再发）谢谢阅读，个人思考，贻笑大方。

风淡云轻 2011-02-06 11:01

春节快乐，万事如意，阖家幸福!

帝国春秋 2011-02-06 09:35

常来看看，常有收获!

---

wealthtao 2011-02-04 22:09

新年好。

段永平回复wealthtao 2011-02-05 22:17

新年好！23小时规矩。

伟哥 2011-02-05 21:41

苹果手机的价钱，可以买个很好的笔记本了。苹果电脑没有手写笔，输入是个大问题。我还是喜欢盖茨推荐的平板电脑和微软系统的HTC手机，价格也适合中国学生的大量使用，现在国内买苹果手机的，炫耀的成分大过实用。

独立候鱼 2011-02-05 16:42

大家新年好!

张圣斌 2011-02-05 11:26

兔年吉祥、天天开心!

白云之乡 2011-02-04 17:30

在段总这里学习一年了，收益很多。春节之际，祝段总和各位博友节日愉快，新的一年投资进步！近日重读一年前的文章和问答，又有了新的感觉。看来对于投资的理解，真是活到老，学到老的事情。

---

tyy1973 2011-02-03 09:42

祝段永平老师，博友春节快乐，骂春晚，有意思啊

段永平回复tyy1973 2011-02-03 10:05

呵呵，其实我不骂。我觉得春晚能有一个节目好看就及格。这么多年了，在这个环境下作这台节目真不容易。

余祥平回复段永平 2011-02-03 19:58

今年的春晚，我看得最认真，有些看了三四遍也不觉得烦，小孩子们时不时也发出会意的笑声。是春晚进步了，能抓住我的心？而是我进步了，能抓住生活中的欢乐？顺祝段永平老师全家新春快乐，万事如

意；祝博友们天天开心，早日找到顺心的公司。

nj-pan回复余祥平 2011-02-04 00:28

春晚是有市场的，否则广告费用也不会是天价了。但是舞台上的人都戴着面具表演，演的累，看的更累。

耐心最重要回复段永平 2011-02-04 01:24

个人连续看了很多年，从未骂过春晚，毕竟一个项目是否成功是看是否对大多数人有益，是否满足了多数人的需要。多数人如果觉得不错，那就是成功了。周围朋友也很奇怪问我为什么还看春晚，我说原因很简单：可以从春晚了解中国的变化。

潮·慢·ing 2011-02-04 01:23

祝段总和诸位师友 健健康康 快快乐乐 ·····

曾鸿辉 2011-02-03 23:49

恭贺新禧，万事如意，兔年吉祥~

美猴王 2011-02-03 22:20

恭祝段总春节快乐！万事如意！（此处省略一万字）春晚，我也看了一会~刚好是变魔术和周杰伦那段~

---

bob0216@yeah 2011-02-03 22:07

祝段总新年快乐，万事如意，（省略一万字）

---

scribner 2011-02-03 08:44

春晚基本没看。看的2010中国经济年度人物颁讲晚会。看到了王石 马云 董明珠 刘永好（我买的股票的第一大股东）好激动。马云讲了一句话：做不一样的人做为社会服务的人。很有道理。王石 要去读书去了 3年（访问学者） 刘永好对汶川的帮住和爱心 慈善事业。这样的大股东我决不卖他一股（巴菲特讲的正直的人。我想他不拿公司的钱）。这些中国最优秀的经济人的代表。段总要能上台就更好了。不知段总对中国2011年有何展望新年快乐。心想事成。

ykk1999回复scribner 2011-02-03 10:06

其实我觉得这样不是巴菲特的精华，。老兄可以看一下巴菲特早期的信，在他的早期，钱少的时候，他的企业是经常卖 的，再好的企业，他也会卖。从价值投资的角度说，不存在永远持有的企业，应该是长期持有但不是永远持有。巴老说，“价格合适你就持有”，那么，如果价格不合适，你就不应该持有。：）个人观点，最后祝段哥和所有的其它博友，投友新年快乐，身体健康，家庭幸福，投资成功。。：）

scribner回复ykk1999 2011-02-03 21:44

你说的是对的。我是拿美国做个比方。老美成熟股市可以不卖。但A股5000点一定要卖。

NEWMAN 2011-02-03 20:59

新春快乐！在加纳祝段兄及家人在新的一年中平安、健康、如意！

---

liuyonghong100 2011-02-03 20:34

现在是大年初一，祝段先生和各位博友们一切都快乐！亲人好友多见面，多喝酒，多赢钱，别忘了会会你的同桌的你春节乐O天！好话略去26个字

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 141 篇 我们的平台着火了(转)

2011-02-10 01:31:56 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120111101315633 5

诺基亚CEO内部备忘录曝光：
文章来源：科技世界 于 2011-02-09 01:47:53
诺基亚CEO史蒂芬·艾洛普(Stephen Elop)

北京时间2月9日午间消息，诺基亚CEO史蒂芬·艾洛普(Stephen Elop)的一份内部备忘录今天遭到曝光，这位微软前高管表达了对诺基亚在与iPhone和Android手机的竞争中节节失利的失望和不满，并表示周五将公布新战略。

此前有传言称，诺基亚将于近期转投微软Windows Phone 7(以下简称“WP7”)手机操作系统的怀抱。但在这份备忘录中，艾洛普对Android操作系统倍加推崇，这意味着这家手机巨头也有可能与谷歌合作。

诺基亚将于本周五在英国伦敦举行战略和财务情况通报会，届时该公司将宣布何种重大决策，令人拭目以待。

以下为备忘录全文：

大家好：

有这样一个故事：一个人在北海油田的钻井平台上工作。一天晚上，他在剧烈的爆炸声中惊醒，发现自己已被火焰包围。整个平台已经着火了。他奋力从浓烟和火焰中冲出，来到平台的边缘。他望向平台之外的地方，却只能看到黑暗、冰冷、可怕的北大西洋。

火焰越逼越近，他只有几秒钟的时间作出反应。他可以选择站在平台上，然后葬身火海；也可以选择跳下平台，陷入冰冷海水的30米深处。他所处的是一个正在燃烧的平台。

他决定跳下。这是出乎意料的举动。在通常情况下，他绝不会考虑跳到冰水中。然而这不是“通常情况”：他的平台着火了。他经受了从高处跌下和海水的煎熬，并获救了。他后来提到，“着火的平台”使他的行为有了极大改变。

我们现在也站在一个“着火的平台”上，必须决定该怎样改变我们的行为。

过去几个月间，我已经与你们分享了我从股东、运营商、开发人员、供应商及你们自己听来的言论。今天，我将与大家分享我的观点和态度。

我认为，我们正站在一个着火的平台上。

我们经受的也不止一次爆炸——我们已处在多个着火点的包围中。

例如，我们的竞争对手正在施加越来越大的压力，其发展速度超过预期。苹果重新定义了智能手机，并将开发人员纳入一个封闭但极为强大的生态系统，彻底摧毁了原有市场格局。

2008年，苹果在300美元以上价位手机市场的份额仅为25%；到2010年，这一数字已猛增至61%。2011财年第一季度，苹果净利润同比增长 78%。它的成功表明，如果设计得当，消费者愿意购买一款用户体验优异的高价手机，而开发人员将负责应用程序。苹果改变了游戏规则；如今，它已经掌控高端手机市场。

此外，谷歌Android平台仅仅诞生2年，即已吸引大量开发人员、服务提供商和硬件厂商加入。Android系统首先针对高端手机市场，目前已打入中端市场，未来还将进军100美元以下价位的低端市场。谷歌已成为“万有引力”，大量吸纳科技产业的创新能力。

不要忘记低端手机市场。2008年，联发科提供了一整套手机芯片参考设计方案，中国深圳的手机厂商开始以不可思议的速度制造产品。一些统计数据显示，这一生态系统生产的手机占全球总产量的三分之一以上。诺基亚在新兴市场的市场份额被大量抢占。

在竞争对手“火上浇油”的同时，诺基亚在做些什么呢？我们落后了，我们错过了主要潮流，我们丧失了时间优势。在当时，我们认为自己在做正确的决定；但如今，我们却发现已落后数年之久。

第一代iPhone于2007年发布；而直到今天，我们还没有一款产品具有与之接近的用户体验。大约2年前，Android手机首次亮相；本周，它已经超越诺基亚，坐上智能机市场的头把交椅。这令人难以置信。

诺基亚拥有创新能力，却不能将创新产品足够快地推向市场。我们曾认为MeeGo手机操作系统将统治高端智能机市场。然而，按照当前的研发速度，到2011年年底，我们或许只能推出一款搭载该系统的机型。

在中端市场，我们拥有塞班系统。事实已经证明，它在北美等领先市场毫无竞争力。此外，该系统的应用研发难度越来越大，难以满足不断膨胀的消费者需求，拖累了产品研发，也无法利用新的硬件平台。如果我们仍然维持现状，诺基亚与其他竞争对手的差距将越来越大。

在低端市场，中国的OEM(原始设备制造商)厂商正以惊人速度制造出大量手机。一名诺基亚雇员曾半开玩笑地说：“他们制造手机所需要的时间，仅仅相当于我们制作一份PPT文档。”这些厂商动作迅速，产品价格低廉，正对我们构成挑战。

真正令人费解的是，我们甚至没有选对武器。我们仍在试图以一种“设备对设备”的方式，在每一级别的市场上展开竞争。

如今，设备之间的竞争已经演变为生态系统之间的竞争。生态系统不仅包括设备的软硬件，还包括

开发人员、应用、电子商务、广告、搜索、社交应用、地理位置服务、统一通信及其他许多内容。我们的竞争对手并非通过设备抢占市场份额，而是通过一个完整的生态系统。这意味着，我们将不得不决定建立、促成或加入一个生态系统。

这是我们需要做出的决定之一。与此同时，我们已经失去了市场份额、注意力份额(mind share)和时间。

周二，标准普尔通知我们，将诺基亚的长期信贷评级调整为A级，短期信贷评级调整为A-1级。穆迪公司上周采取了类似举动。这意味着，未来几周内，他们将对诺基亚进行分析，并有可能调低信贷评级。这些信贷机构为什么要这样做？因为他们对诺基亚的竞争力感到担忧。

消费者对于诺基亚的偏好在全球范围内陷入衰退。在英国，我们的品牌偏好度下滑至20%，比去年同期低8%。这意味着，5个英国人中，只有1个更喜欢诺基亚产品。在俄罗斯、德国、印度尼西亚、阿联酋及其他许多国家，诺基亚曾长期占据优势，如今却也陷入衰退。

我们是怎样陷入如此境地的？在全世界都在进化时，我们为什么会落后？

这就是我一直想弄明白的。我认为，至少有一部分原因是诺基亚内部的态度。我们将燃料倾倒在自己的已经着火的平台上。我们缺乏凝聚和引领这家公司走出困境的可信度和领导力。我们接连错过机遇。我们未能尽快推出创新产品。我们内部未能实现协作。

诺基亚，我们的平台正在燃烧。

我们正致力于一条发展之路——一条能够重建市场领导地位的道路。2月11日，我们将披露新的战略，它将是诺基亚改革的一项重大努力。我认为，团结起来，我们就能够面对未来的挑战，就能够把握我们的未来。

钻井平台上的那个人重新认识了自己，改变了自己的行为，并向不确定的未来迈出勇敢一步。如今，我们也有同样机遇，去做一样的事情。

文章评论

海冰 2011-02-22 08:54

诺基亚的困境辉格2011年2月11日最近，上任已五个月的诺基亚首位非芬兰人CEO埃洛普终于发威了，在一份泄露的内部备忘录中，他向公司员工发出了最强烈的警告，将企业所面临的困境比作着了火的钻井平台，需要迅速做出决定，是冒着被冻死或淹死的风险跳下海去，还是冒着被烧死的风险享受平台上正在快速缩小的安全空间。从过去几个季度急剧下滑的市场份额和利润看，埃洛普的比喻是贴切的，而在之后的分析中，他也抓住了问题的要害：诺基亚所面临的困境，并非一两个产品的失败，或某几项技术的不足，而是源自整个手机产业生态系统的变迁；但有一点他说错了，困局的起因，并非因为诺基亚管理层做错了什么，他们并未“将汽油撒到我们燃烧着的平台中”，相反，错误在于他们没做什么。或许一切都发生的太快，让人来不及反应，人们都还记得，三年前正当老对手摩托罗拉陷入困境时，诺基亚却是如日中天，傲视群雄；那一次，他做对了两件事：首先，他认识到作为生活消费品的手机与作为工业产品的电信设备共存于一个企业，在管理结构和企业文化中所制造的混乱，及时完成了分拆，而摩托罗拉的分拆一直拖到上个月才完成。其次，他积极拥抱全球化和供应链革命，并将其消费者基础建立在全球市场，特别是新兴市场之上，实现了低中高端全面覆盖；相反，摩托罗拉却满足于美国市场这个安乐窝，对中低端市场也缺乏关注，最终当韩国厂商开始进入美国并从低端向上蚕食时，他用来招架反击的手段便十分单薄；摩托的命运表明，在大势上一旦走错，靠一两个产品的成功（即便如RAZR那般辉煌）是很难挽回败局的。

海冰回复海冰 2011-02-23 10:21

那么，自那时以来，产业又发生了什么变化，而哪些事情诺基亚没有做对呢？最根本的变化在于，消费者不再将手机视为有着固定功能组合的通信终端，而是一部具有无限可能性的手持电脑，是一个运行各种应用的平台，更是一个通向互联网这个花花世界的窗口；这一变化剥夺了诺基亚在功能设计和组合搭配上所积累的庞大资源优势，其中包括对消费者手机使用习惯所做的大量细致入微的行为学研究。 当然，诺基亚并未忽视手机的智能化发展，但他无疑低估了变化的速度，或许很少有人会料到基于网络的应用向手机平台的迁移会如此迅猛，而开发社区与用户的热情如此高涨，同时高端硬件的制造成本下降又如此快速；假如Symbian早两年走向开放，或者对MeeGo的投入坚决一些，或者诺基亚抢在苹果前面与谷歌合作，甚至放下架子和摩托罗拉一样积极拥抱Android，结果是否会不同？ 诺基亚显然清楚平台的重要性，他的迟疑是有道理的，在一个实现了标准化的产业里，单纯硬件制造商的地位微不足道，假如他加入一个由别人主导的平台，无论是谷歌还是微软的，最终他将沦为另一个Compaq，在另一个Wintel世界吃点残羹冷饭，对于那时还坐拥半壁江山的巨头来说，这样的决定显得太疯狂；所以，诺基亚决定独自养大自家的平台，并指望市场会给他足够的时间，但现在看来已经来不及了。 Symbian开放努力的失败和MeeGo的迟缓，表明了诺基亚不具备领导一个开放平台的能力，但在未来的产业格局中，他并非没有机会，他还有几张底牌：对消费习惯的把握，应用设计能力，庞大的用户群和良好的运营商关系；一种可能性是，恰当的组合这些资源或许能将他变成一家服务运营商，Ovi有着庞大的用户群，但迄今还是完全封闭的，若有足够的决心和投入，不是没有可能改造成一个开放的服务平台。 诺基亚甚至可以考虑收购一家电信运营商来试验一种新的商业模式，将应用与内容服务植入电信和网络套餐中；随着手机应用不断多样化和网络化，以及云计算的发展，今后运营服务的分层化将不可避免，直接面向用

户的服务运营和退向后台的基础运营将逐渐分离，这是个争夺尚未充分展开的领域，尽管苹果的iTunes占得了先机，但诺基亚的用户基础和运营商关系将为他进入该领域提供不小的优势

海冰回复海冰 2011-02-24 12:46

（按：文章写完第二天一早，就听到诺基亚和微软的联盟宣告，许多人都认为这是条死路，我也不大看好，但我不认为这是个轻率的决定，这个选择很痛苦，但比不做任何选择要好一些，可以说诺基亚娶了个又丑又悍的老寡妇，但也没办法，靓女都嫁掉了嘛，毕竟微软还有些重要资源，还不是条破船，Exchange/Live/Bing都是诺基亚所缺的，对这对夫妻，我最期待的亮点将来自Ovi与Live XXXs，特别是与LiveMesh（它还活着吗？）的结合，那将是云计算之外的另一个选择……）

段永平回复海冰 2011-02-24 14:46

诺基亚确实处在一个非常尴尬的位置，包袱也大（要平常心很难），做什么决定都不容易。

耐心最重要 2011-02-11 03:05

期待段老师的gphone确实，留给诺基亚的时间已经不多了，这两年再没有什么起色，那就和以前的sony差不多了。 上次发的那条修改了点： 对于中国未来的投资机会，个人觉得可能集中在产业转型上，产业转型包含几个方面：1、因为互联网或其他新兴技术的应用，人们生活方式的改变而带来的机会，比如微博、网上购物、数字音乐、无线互联等；2、“中国制造”升级所带来的机会；3、由投资拉动转向消费拉动的机会；4、专注于“产业转型”的风投、创投类的公司（新经济的引擎）； 如果我们在其中能找到自己熟悉的、具有好的的管理人且吸引人的价格的公司，胜算可能会大一些。 除了产业转型外，还要关注民主进程，这是大趋势，值得我们思考。

耐心最重要回复耐心最重要 2011-02-12 02:19

转--李开复：几点观察：1）诺基亚无法估计销量，股票大跌，2）彻底杀死Meego；诺基亚CEO Elop做事有魄力，3）Elop来自微软，他不但把WP7带入诺基亚，而且把微软爱改组的习惯也带去了，4）短期最大的赢家是高通，因为WP7几乎都是用高通的芯片，5）诺基亚将全面使用必应（不止WP7），中国用户惨了。

耐心最重要回复耐心最重要 2011-02-13 02:04

转：王冉：诺基亚为什么不抢先投入Google的怀抱而试图成为高端Android手机的代名词呢？“开放+高端”不可以和苹果有一拼吗？

耐心最重要回复耐心最重要 2011-02-14 08:46

高科技确实不容易看懂啊。如果你看懂高科技的某个子行业，那真的是很幸运。如果看不懂，那也没关系，也许可以通过专业的新兴产业创投基金来代你投资。

耐心最重要回复耐心最重要 2011-02-17 06:22

雅虎当初买入阿里巴巴集团40%的股份，有些类似于创投的做法。

耐心最重要回复耐心最重要 2011-02-23 01:00

昨天买了些大众公用，今天买了些新浪。不能光说不练

阿金爱直跑 2011-02-18 21:51

我觉得诺基亚还是用微软的WP7系统好，感觉WP7会有后劲，微软的系统用惯之后还是很爽的，我现在的手机用的是微软系统，软件选择多，跟电脑连接也很方便。

段永平 2011-02-10 01:34

我一直觉得诺基亚也是不错的公司，如果他们真的能从着火的平台跳出来的话，未来还有机会。

NEWMAN回复段永平 2011-02-10 08:29

多年以来，我一直在使用诺基亚的低价手机，高可靠、使用简单、耐用结实。很希望NOKIA健康地活着。

陈亚明回复段永平 2011-02-10 08:55

我也一直用诺基亚，还没找到更好的替代品。希望以后能用到步步高的智能手机。

余祥平回复段永平 2011-02-10 09:01

嗯，我也这么认为。我从96年到现在，还只用过两种手机，以前是摩托罗拉，现在是诺基亚，我觉得诺基亚确实还可以----------耐摔,掉到水泥地上有好几次了，还跟新的一样，前不久，我的手机从二层楼掉下来落在一层楼的水泥地板上，摔成几块，我想可能不行了，但把它合起来，跟原来一样还可以用。我下次会用步步高的手机，我相信不需要再换品牌。

tanyaosi回复段永平 2011-02-10 09:10

很怀念诺基亚的手机，我以前的几个手机都是用的诺基亚的。科技以人为本，现在诺基亚的确用的人很少了，刚开始是山寨手机当道，后来是iPhone,现在很火的的确是Android系统手机。一直想更换手机，很关注OPPO，步步高，但是的确很失望，没有智能手机，功能的确很落后，广告倒是铺天盖地，做的很好，希望能有自己品牌的智能手机。

红星照我去战斗回复段永平 2011-02-10 10:21

段总，请教一下，诺基亚是属于“做对的事情中做错了事”呢还是“把错的事情的做对”？我觉得诺基亚需要转变的不仅仅是个平台，而是重新回归关注用户体验这条路上。

段永平回复tanyaosi 2011-02-10 10:45

我们的智能手机还需要些时间，应该今年内就能出了吧。

段永平回复tanyaosi 2011-02-10 10:47

我们的智能手机还需要一点时间，估计今年内能出吧。

段永平回复红星照我去战斗 2011-02-10 10:58

诺基亚出的问题大概就是“成功是失败之母”类的问题。由于这些年一直非常成功，他们大概忘了为什么会成功的原因了。盲目追求市场占有率可能也是原因之一。简单讲，我认为是文化出问题了，也就是没能坚持做对的事情（或者叫做了错的事情）。诺基亚是一家很有实力的公司，如果现在开始真正反省（或者用你的话就是重新回归关注用户体验上来），几年内说不定还有卷土重来的机会，再过几年就有点积重难返了。微软好像也有同样的问题，雅虎其实也是犯了类似的错误。我们旁观者清容易啊，当局者确实很容易犯这类错误。

小虎子回复段永平 2011-02-10 12:40

呵呵,期待中...

xlli777回复段永平 2011-02-10 13:40

我上一部诺基亚的手机是N97，是自己挣了工资以后第一次犒劳自己买的“高级电子产品”，但是用起来不方便，触摸不灵敏，紧急关头手忙脚乱接电话都接不成，还时不时就黑屏死机……

段永平回复xlli777 2011-02-10 15:09

呵呵，如果你不用iphone的话，也许可以试试我们的gphone，当然等我们推出来再说。我相信我们的东西可以和任何人的gphone竞争。到处送礼的事我本人没怎么干过，可能是运气好吧。还有可能就是想得开，不想为多赚点钱搞得自己不开心。当然，工作中总会有这样那样不顺心的事，有点委屈很正常啊。

pdfsoso回复段永平 2011-02-10 16:29

哈哈，老段也要分3G一杯羹啊，想想几个月前老帅柳传志复出时，在ophone上的誓师，现在唯有唏嘘了，不管如何，乐风也罢，老段的gphone也罢，希望中国手机企业有自己的领军产品，有自己的水果

控。

思考爱好者回复pdfsoso 2011-02-10 17:42

段老师说“我们”一般是指步步高还是oppo，还是both ?我也准备换手机，正在寻找目标.....

duanmi_ok回复段永平 2011-02-10 17:56

基于段总的敢为天下后理念，gphone肯定有着用户需要但又与众不同的东西，很期待.....冒昧问一下段总，有中国电信CDMA网络的gphone吗?

topcp回复段永平 2011-02-10 22:37

我投资的一个小公司做手机网游运营的，下一步的重点就是手机厂家的预装渠道。呵呵，我是很看好安卓智能机这个市场，不过步步高我想现在从源头上预装估计很难，我们还没什么知名度，从中间的代理商这个环节预装可能有机会，当然等我们这个游戏平台越来越好之后，那就可以跟厂家在出厂前直接预装，期待我们能做到这一天。

段永平回复duanmi_ok 2011-02-11 02:32

我不知道。我猜不会马上有的，只能一个一个来。

段永平回复思考爱好者 2011-02-11 02:33

呵呵，步步高和OPPO是兄弟公司，也就是说这是两个公司，产品各有所长。

段永平回复topcp 2011-02-11 02:54

好的手机厂商一般都不敢预装这类软件，主要是怕有后门收费的问题。

xlli777回复段永平 2011-02-11 16:58

好啊好啊～ 密切关注步步高或者OPPO的Android手机～

陈亚明回复xlli777 2011-02-11 17:59

呵呵。。比叮当猫的吃面包就能学会还简单。

ustcer回复段永平 2011-02-11 21:06

NOKIA请MS的人来管理董事会就很欠思考，MS也在软件企业互联网转型中走下坡路，他的人，尤其是年龄大的人，对互联网不会有革命的想法。NOKIA跳到WIN7平台，我看不是跳到另一个着火的平台就是跳到大海里了。不过，我是个业内人士，干了15年，一般说的都不准，呵呵

topcp回复段永平 2011-02-12 12:21

是呀，确实是这样，所以我们现在跟有点名气的厂家谈都是放弃短信等方式的用户计费，只用第三方充值卡收费，虽然少了不少收入，但对于想做品牌的手机厂家，安全是肯定没问题，厂家会放心没办法吸费。

tanyaosi回复段永平 2011-02-12 16:53

NOKIA的平台着火了，gphone有天然的裂痕1、从业余投资经验看，先讲一个故事，曾经想买国内的超市股，最看好的是上海百联旗下的联华超市，但在香港上市，国内只有一个对应的友谊股份，现在重组了控股香港联华超市51%，但百联集团不但有联华超市，还有华联超市，更有甚者，还有其他公司也有联华或华联，作为消费者是分不清的，现在家乐福闹价格欺诈，媒体报道采访消费者，竟然很多消费者说，不去家乐福是自己的损失，应为国内找不到可以替代的商家，想想国内乳业到现在外资品牌还是占了上风，国内连一个叫的响名字的超市都没有。一看名字就不想去了，百联，大概是取一百家联合的意思，华联和联华更是不知所云。说这个故事是想说，因为步步高品牌名好像也到了该换的地步了，虽然可能有很多感情因素掺杂在里面，A股已有一家同名的湖南商业上市公司，新的中文品牌与OPPO品牌匹配就好，两兄弟越长大麻烦越多，迟早要闹分家的。NOKIA的平台是着火了，gphone有天然的裂痕，不要等裂痕大了再去补，那一定是很痛苦的事。2、站在消费者角度看，看了OPPO和步步高的手机网站，OPPO的还勉强过得去，步步高就不咋的了，段总曾经是诺基亚的粉丝，应该知道在诺基亚推8810最辉

煌的时候，他的网站是最简洁耐看的，动画，壁纸，虽然着墨不多，但把产品特色表现的淋漓尽致，但后来有一次再去诺基亚的网站时感觉找手机很费事，诺基亚怎么变成这样，当时没当回事，以为是故意玩高科技，不再关注用户体验了，科技以人为本成了一句口号，直到现在才明白那时的感觉是对的，诺基亚的平台着火了，其实早就起火了。我希望OPPO和步步高虽然是兄弟公司，但在推gphone时最好能只有一个很简洁的手机访问网站和手机商店，再不要搞双品牌，弄得花枝招展，就像段总一直认为苹果公司就是一个卖水果的，我希望以后不管是OPPO还是其他，也就是一个卖水的。3、希望gphone推出后不要像联想ophone一样少人问津。4、gphone推出后，无论如何都会去买一个用的。呵呵，业余旁观者的一点想法。

段永平回复tanyaosi 2011-02-13 09:12

兄弟公司就是两家公司的意思。分家经常会是好事，可以各展所长。

太阳花回复NEWMAN 2011-02-14 00:58

这个问题更像是这样：你的需求还处在打电话阶段的需求；而现在流行的需求是“移动互联”的需求。其实，最有趣的事情，还是nokia和微软的这次合作。NOkia已经认识到自己的错误了，被迫放弃塞班，而合微软之力，用其智能OS平台，言其为赌博。昔日两大王者，NOkia是硬件，微软是软件应用，是否还能铸就昨日辉煌？ 虽然感觉NOKIA已经失去王者之风，但如果双方能通力合作，或许他日会现三国鼎立局面。毕竟，微软的WP应用平台，还是很宽泛的。但摒弃过去成功的因素，努力打造未来，不是件易事。

tanyaosi回复段永平 2011-02-16 10:04

不知道gphone用的是哪个操作系统，猜的不错的话应该是步步高推得吧？

段永平回复tanyaosi 2011-02-18 04:22

g-phong指的就是google phone。

tanyaosi回复段永平 2011-02-18 10:43

，我还以为是步步高的高（g） phone，原来是google phone，那应该是Android2.3系统了。

廖 2011-02-10 18:14

放弃自己的平台很难啊～iphone 用户体验做到了很高的水平，用过的人基本上都很喜欢google的系统开放，免费，应用很多，而且会越来越多，智能机中也就它还能和iphone平台PK的了。估计诺基亚内部阻力会比较大，毕竟都习惯原来的开发方法和模式。

段永平回复廖 2011-02-11 02:38

对诺基亚来说确实很难，因为他们有很多包袱。这有点像当年的yahoo。新的CEO也许能放下包袱，不然他们若干年以后真的只能和他们的平台一起消失了。从这个新的CEO说的东西来看，他们已经意识到自己的问题了，但不知道会不会从自己着火的平台跳到别人着火的平台上。

畅歌回复段永平 2011-02-11 09:34

如果段总很早前就持有诺基亚股票的话，现在会不会卖掉？还是不久前就已经卖掉了？如果已经卖掉了，什么时候才会买回来？（其实我不知道他的价格，假设他的价格一直都没有出现很疯狂的情况，呵呵）

段永平回复畅歌 2011-02-11 11:09

很久很久以前买过一些诺基亚股票，后来觉得他的问题有点大就卖了，赚了一点小钱。目前我对诺基亚没有什么兴趣。

科科回复段永平 2011-02-16 21:03

段大哥：您说对诺基亚没有什么兴趣。是指还不足够便宜，还是现在还没有看清它的未来（现金流）。好迷惑一般情况下你您会对哪些有兴趣？

段永平回复科科 2011-02-18 04:10

没兴趣指的是看不懂未来现金流（或者叫看不懂未来现金流的下限），不够便宜的意思是大致能看懂未来现金流的意思，两者有本质差别。

科科回复段永平 2011-02-18 09:58

谢谢段大哥。我想我明白了。首先要趣兴趣（看懂未来现金流），然后再看它便宜不便宜。

---

ymhddddd 2011-02-15 23:31

华为的智能手机据说凭着价廉物美打入了美国市场。您在美国是否有看到？您对华为这家公司怎么看？

段永平回复ymhddddd 2011-02-15 23:45

价廉是真，物美就不好说了。华为是一家非常aggressive的公司，但企业道德感不强，为达到目的好像有点不择手段，据说还在我们公司门口设了个挖人的点，破坏企业环境啊。

海冰回复段永平 2011-02-17 11:09

美的也是这样啊，甚至更不择手段。 听说Kinect很火。微软亚洲硬件中心总经理胡君明在接受采访时说。他还提到一件趣事，微软亚太研发集团主席张亚勤(微博)在CES(美国消费电子展)期间，想在洛杉矶买几台Kinect，却发现到处断货，连微软自己的员工商店都卖光了。最后他回到雷德蒙，在微软总部的商店才买到。段总有没有买一台体验一下？

段永平回复海冰 2011-02-17 14:25

我们家有Wii，还没有X-box。

耐心最重要回复段永平 2011-02-18 09:49

和华为有过不少交道，有些时候感觉他们的市场策略确实就是有点不折手段。

---

ykk1999 2011-02-12 14:23

段哥，您好。：）有几个问题请教。1、我也想参加巴菲特的股东大会，但我现在只有香港的户头，怎么买brk的B股和申请到股东邀请呢？2、我个人认为现在理财业有2个悖论。1）真正懂理财的人不会替别人理财，因为他自己就太有钱了2）真正懂理财的人不会让别人理财，因为他自己理得就很好了。您怎么看这个问题？3、听说您经常为钱太多烦恼，为什么不成立一个基金会呢？我知道您在美国有一个，以后会不会在中国也成立一个呢？4、我经常和人说，真正懂投资的人是不会教别人投资的，如巴菲特，还有您，可以捐几百个亿，几个亿的钱，但不会收一个学生来“手把手”的教别人投资，也许我是以“小人之心”度之了，您认为呢？？谢谢，有的问题比较尖锐，请见谅。：）

段永平回复ykk1999 2011-02-12 14:56

1.去问你的证券行。2.你说的这两点都对，所以不能叫悖论。理财业有他存在的道理，但理财很难用价值投资的概念。3.感觉你好像没看过博客以前写的东西吗？光问不看可不是个好办法。4.我觉得你确实是小人之心了，不过也正常，因为巴菲特教了那么多你居然视而不见，还觉得自己很尖锐，汗啊。还是那句老话，不要为提问而提问。

大刀王五回复ykk1999 2011-02-16 14:17

关于股东大会邀请， 巴菲特的公司每年都会在EBAY上卖股东大会入场券， 5美元一个。据说他这样做的目的是防止有人靠倒卖股东大会入场券牟利。

衡山行侠 2011-02-10 19:02

我来了，先给大家拜个晚年，接着是向段兄提问，呵呵。对企业文化是核心竞争力这个说法，我还是有点没理解透。如果油价大跌，企业文化再好的石油开采企业利润也会大幅缩水；如果铁矿石涨价，企业文化再好的钢铁企业利润也会大幅缩水；如果油价上涨，钢铁上涨，企业文化再好的制造业企业利润也

会大幅缩水。说企业文化是核心竞争力，是说企业文化好的企业会提前做好准备以应对危机还是说他们可以有更大可能从灾难中活下来从而获得更广阔的市场？这其中的机制是什么呢？

段永平回复衡山行侠 2011-02-11 02:30

所谓的“企业文化好”并不是百战百胜的武器，他只是能让企业少犯原则性错误而已。或者说，在同一个行业里，平均而言企业文化好的企业活的长些而已。

衡山行侠回复段永平 2011-02-15 17:16

明白了，谢谢。下面三个链接一个是“海底捞”火锅店的老板接受记者的采访，一个是王石评价“海底捞”，一个是北大黄教授为某专刊就“海底捞”写的个封面专题报告。很喜欢海底捞做企业的方式，现在，吃火锅只去海底捞了，不知道段兄您去过没有，强烈推荐您回国的时候去尝尝。可惜这家企业没上市。http://money.163.com/special/haidilao/http://money.163.com/11/0212/10/6SMERN7R00253G87.htmlhttp://money.163.com/11/0212/11/6SMI6E6H00253G87.html

段永平回复衡山行侠 2011-02-15 23:58

我对火锅没兴趣。

---

bigfigure 2011-02-12 12:02

巴菲特1991年年报中谈到，一家媒体一年自由现金流100万，每年不需要追加资本，利润每年以6%的速度增长，而且这种增长是永久性的。以10%折旧，这家企业相当于永久性的年增长6%的企业，估值2500万是合适的。想问一下各位高人，2500万是怎么出来的。然后他又假设，如果这家企业经常需要追加资本投入，那么估值就仅有1000万。又是怎么算出的?

leewalter回复bigfigure 2011-02-15 09:38

我用自由现金流折现算法算了一下，如果不需要追加资本投入，估值是2800万左右，具体算法参考http://leewalter.blog.163.com/blog/static/35731762200811310161330/

卧牛 2011-02-12 12:17

移动巨头诺基亚(Nokia)逆市走低，跌幅超过14%。该公司称，将采用微软(Microsoft)的Windows Phone为其智能手机主要操作平台，双方也将在其他方面结成紧密合作。微软前高管:潜伏。

段永平回复卧牛 2011-02-12 13:52

感觉好像真是跳到另一个着火的平台上了。市场的感觉似乎也一样。不过，作为局外人，我的想法只是想法而已，我们有一出很多年的好戏看了。

加忠回复段永平 2011-02-12 15:02

我也刚刚才看过新闻，感觉电子产品的竞争太激烈了，现在三星、MOT用的不多了，现在出了苹果，我还没见用过的，真是“敢为天下后”啊，看来企业文化对竞争激烈企业重要性更为突出。段总有空看看江苏台《非诚勿扰》很有意思，好像在全国收视率第一，其中有“步步高音乐手机随心而乐”广告。前几天我在网上想查一查步步高的收入、利润结果什么都没有，很多企业都很鼓吹收入和利润来提高企业知名度，我想也许跟段总做人一样吧，低调

段永平回复加忠 2011-02-12 15:10

我们又不是上市公司。公布各种数据和策略实际上对公司而言是一种代价，上市公司做是不得已为之。

加忠回复段永平 2011-02-14 08:20

噢，谢谢段总，现在我知道茅台财报上为什么没库存。博友简单≠容易想让请教您以下问题:

段永平回复加忠 2011-02-14 11:29

你问的问题都可以回到未来现金流（折现）上来，只要你能看懂就行。假如可口可乐已经永远停止成长，一年的利润是50亿，市值30亿，你觉得可以买吗？你只要买下来然后把他下市你岂不是赚大钱？

---

snoopy10126 2011-02-11 15:02

段大哥现在买股票不卖option的原因是啥呢？

段永平回复snoopy10126 2011-02-12 01:54

你要明白这个问题首先要知道为什么1/2+1/3=2/5。

wzybamboo回复段永平 2011-02-12 12:21

为什么呢？

段永平回复wzybamboo 2011-02-12 13:57

我怎么可能知道为什么呢？他那个问题和这个问题差不多一个意思，他自己都不知道问的是什么。虽然我挺有空的，但还是希望不要为了问问题而问问题，至少自己知道自己想问什么吧。

snoopy10126回复段永平 2011-02-14 09:54

段哥说过：我正在15块买进xxx，那卖个半年后15块的puts，先收1.5。觉得有点便宜又不是那么便宜时会卖些puts降低成本。段大哥有时puts进股票，有的时候直接买入。是不是一般先买入股票，然后再做puts呢？

段永平回复snoopy10126 2011-02-14 11:11

option的东西还是不说得好，添乱。

迟到 2011-02-12 13:38

摘自微博： 几年后可能的智能手机份额：1）封闭式的硬件+软件：iphone 占有10%， 2）封闭的硬件+软件：N+M占有10%，3）封闭的硬件+软件：黑莓占有5%，4）开放的软件：Android + 所有其他硬件商占有75%。诺基亚如果没有自己的系统，只卖手机硬件，可能都打不过Moto和三星。

段永平回复迟到 2011-02-12 14:01

我可是下决心去花时间用了一会儿android的东西，觉得确实不如苹果的好用，而且差距还不小。我以前其实很抵触苹果的，不然不会到上个月才想起来要买苹果。用了一段iphone和iphone后（前面还用过ipod），确实很服气。

小沈回复段永平 2011-02-12 14:20

毛主席教导我们：“你要知道梨子的滋味，你就得变革梨子，亲口吃一吃。”（毛泽东《实践论》1937年作）。苹果也一样，呵呵！

思行回复段永平 2011-02-13 12:58

一兄弟给我讲了个故事：ipad刚上市，段永平就买了50台寄回步步高的研发中心，一个月后的结论是，如果步步高仿制，仅材料成本就要3998元！此外，apple曾经淘汰了一批屏，步步高买下，发现其质量比步步高自采的最好的屏质量还要好，且价格只有原采购成本的60%。乔布斯，不仅仅胜在产品体验和商业模式啊！ 新浪围脖上广传，不会是个引子让您开个新浪围脖说明一下吧？

段永平回复思行 2011-02-14 01:13

莫名其妙的故事。不喜欢这种乱七八糟的谣言，也不理解这种不经大脑的传播者。

自由电子 2011-02-13 22:11

[表情]

柏拉图 2011-02-13 09:59

最近看巴菲特的书，巴菲特老是在提净资产收益率。我想问一下段大哥，净资产收益率高是不是买入公司的一大因素吗？（排除它使用贷款作扛杆）。或者说净资产收益低的公司能不能买。

段永平回复柏拉图 2011-02-13 10:56

在没有贷款的前提下，净资产收益率高的公司当然是不错的，说明公司的盈利能力强。净资产收益率低的公司一般都不太好，但成长型公司的初期可能净资产收益率会很低。关键还是看你能不能看懂公司的未来（现金流）。

简... 2011-02-12 17:39

我及家人,多年来都是使用诺基亚的手机,质量好,摔很多次都没有问题,信号好,使用系统简单,重买一个诺基亚手机后,不需再要细看说明,就可以直接使用.更换新机没有困难就是在照相和录相录音方面,还没有发现更好功能.祝愿诺基亚公司能真正建一个好平台.

段永平回复简... 2011-02-13 09:18

你买个诺基亚的智能手机后就知道你说的已经不对了。我就是用了诺基亚智能手机以后开始不喜欢诺基亚的，而且质量好像也下降了，有点不太好理解。

jason_c_kam 2011-02-12 11:08

段先生，谢谢你！我今天刚拿到德意志的Summer Offer。回想过去4个月，如果没有你的启发，没有认真地去研究巴菲特和格拉汉姆的著作和想法，也就不会有后来对各企业的研究，更不会在竞争激烈的暑期招聘中侃侃而谈，从而侥幸地拿到一席之地。启蒙之恩，不慎感激。机会来之不易，我会认真地去把事情做对的。

段永平回复jason_c_kam 2011-02-12 13:49

[表情]

yyy-yyy1973 2011-02-12 13:04

塞班系统作为一般的手机系统还是很好用的，但是不好玩和不是特别漂亮！~微软的系统很亲怪，那个6.5居然没有手机群发，找了半天，没气晕我！~而且用起来比较麻烦！苹果没用过，看到用的朋友基本都在玩游戏！~应该游戏不错吧！~春节气的我不行（发祝福短信要求，快，狠，准）

leewalter 2011-02-10 12:01

诺基亚手机结实耐摔、操作很人性化。自从用过诺基亚的手机后，我再也不想用其他的手机了。因此我觉得诺基亚手机的护城河挺宽的，没想到iphone和andriod手机能迅速使诺基亚的护城河变窄。这个事例再次让我体验到，投资高科技公司风险比较大。

价值投机者回复leewalter 2011-02-10 14:52

[表情]

ykk1999回复价值投机者 2011-02-10 15:53

确实。1、高科技产品变化太快。巴菲特说，当你的产品要上线时，你不知道别的地方的实验室里是不是也有一个准备上市的新产品。：（2、护城河这个东西很难理解和确定和维持。3、投资是以财务收益为导向，不是以其它的企业效益、用户效益为导向。所以从某种角度说，烟草行业也是一个好行业，虽然有点缺德。：（没办法。。：（

段永平回复ykk1999 2011-02-11 02:40

巴菲特还说，如果你能看得懂这个变化的话，你将会赚大钱。

润政回复段永平 2011-02-12 09:32

经典！不过在手机行业理解明白的很多。看明白的不多。看懂这个行业就比较少！

帝国春秋 2011-02-11 22:20

段总，我刚看了一个马云上美国脱口秀节目的视频，问个问题：马云的英语讲的那么好?另外，恭喜你，购买了雅虎的股票，拥有了阿里巴巴！投资马云这个人绝对值得！我感觉，投资是买企业，有时更是投资“人”，“人或一群人”选择对了，成功的概率会很大！马云值得期待！另外，感谢你推荐的两本书《基业》《从优秀到卓越》，很受启发！读书多了，人胆子更小了，才知道不懂得东西越来越多了！但始终在学习“价值投资”的这条大路上，很幸福，虽然目前没赚到什么大钱，但感觉很充实，尤其是纠正了我的世界观，价值观，这比赚钱还更有幸福感！谢谢你以及其他博友，在这里收获很大！

饮溪上回复帝国春秋 2011-02-11 22:40

马云本来就是英语老师啊， 杭州六公园英语角里练出来的

段永平回复帝国春秋 2011-02-12 01:52

[表情]

大地 2011-02-12 01:49

段总，通用汽车退市后重新上市，退市前的股东的权益还在吗？还AIG，不说已经倒闭了吗？现在还有它的股票行情？请教段总。 来自网易手机博客

段永平回复大地 2011-02-12 01:50

进入破产法庭不等于完全倒闭，你可以查查google。

---

yesican888 2011-02-11 18:36

新CEO在自我反省，看到了问题，但愿能找到药方。。。祝福NOKIA

一颗小草 2011-02-11 18:33

段总新年好！离开步步高快两年了还是非常怀念。时常来看段总的博客更多的还是希望能增加投资方面的感悟。

尼古拉·特斯拉 2011-02-11 18:32

段总：昨天在书店看到一本名叫《向中国股神学习炒股 中国股神段永平炒股80招》，书名大致是这样，哈哈，不过翻开一看，牛头不对马嘴，倒像是半本传记和半本股票入门。

廖 2011-02-11 18:30

@kaifulee(李开复) M+N合作的几点观察：1）诺基亚无法估计销量，股票大跌，2）彻底杀死Meego；诺基亚CEO Elop做事有魄力，3）Elop来自微软，他不但把WP7带入诺基亚，而且把微软爱改组的习惯也带去了，4）短期最大的赢家是高通，因为WP7几乎都是用高通的芯片，5）诺基亚将全面使用必应（不止WP7），中国用户惨了。==========诺基亚 貌似冲着微软的钱去的，而微软推广wp7的效果好像不咋地！希望不是从 着火的平台 跳到起火的平台上。

香飘两岸 2011-02-11 14:41

还有一个很出名的但是在中国并不那么出名的公司——RIM（黑莓）。黑莓的平台起火了么？曾经的智能手机老大。在苹果和安卓面前似乎也显得有点招架不住了。最近在修改新系统。还有playbook黑莓平板

马上也要出来了，系统可能要和安卓兼容，值得期待。很有特色，但是在中国没怎么有人关注

---

northlight 2011-02-10 19:16

Nokia是个电子公司，Apple是个互联网公司；再不尽快进化，他就麻烦了；

段永平回复northlight 2011-02-11 02:51

对，apple其实不是个手机公司。他们其实是卖水果的。

迟到回复段永平 2011-02-11 11:27

段总的幽默让人深思,苹果肯定不会只是卖终端这么简单.温故知新.回想三十年前APPLE.IBMPC.王安机等的哀败.微软从作MSDOS开始崛起.说明这个行业注定柔的可以克刚.在互联网（移动）时代.服务,内容或是其它什么东东更重要.三十年河东,四十年河西.个人感觉苹果目前只是在跑马圈地.

柏拉图 2011-02-11 10:23

有一 点东西老想不明白,投资是要对企业了解.但现实许多企业家并不懂得投资股票,难道他们还不了解企业吗?还想问一个问题,段大哥您经常上网和看报刊吗?

段永平回复柏拉图 2011-02-11 11:24

我基本上每天都会上网，尤其是用了iphone和ipad以后，确实很方便。一般来讲，好的企业家都很容易变成好的价值投资者，只要他们能悟到买股票就是买公司的话，which is not easy at all.

跟laoba1梁军儒学投资 2011-02-11 10:14

唉，领导一家企业好累呀。看来柳传志是厉害哦，联想2009年底就宣布移动互联网战略，还要与苹果在中国背水一战。不知如今乐Phone好卖不?

酷耐 2011-02-11 02:03

我一直都用的诺基亚，从大 2 一直用到了现在有 6 年了，中间买过 1 款山寨的诺基亚智能手机，在我手里几乎失去了打电话，发短信的功能，用的浇头烂额．最后还是换了电池修了声音键接着用，很舒服．简单实用不耗费时间和精力最重要，我把手机看成就是使用工具，但我觉得爱疯 4 这种新生事物就像是市场先生，大多数人成了先生的仆人，天天操心浪费着精力和金钱！

段永平回复酷耐 2011-02-11 02:56

我以前也用诺基亚的，曾经是诺基亚的fan。后来对诺基亚有点越来越失望，已经很久没用过诺基亚了。

---

ymhdddddd 2011-02-10 23:23

我用的是华为的Android系统手机u8500.客观的说除了电池不太耐用之外其它都非常满意了。性价比很高。只要1300元就可以买到。电容屏用起来也舒服。这款据说是供不应求。

---

li-zhendong 2011-02-10 17:02

这就是手机行业，手机已经从原来的奢侈品到消费品再到现在的快速消费品，行业发生了翻天腹地的变化，手机行业分工是所有电子行业分工最细化的，从外观、硬件、软件、平台、芯片、制造、销售、零售、售后都有非常专业的公司做，产业链极其完善，所以竞争也就极其激烈。在高中低三端市场其实手机所各自的内涵是不同的，在高端它仍然是奢侈品核心竞争是创新，低端是大众消费品核心竞争是成本，中端市场实际是个模糊的消费品市场消费者最关心的价平物美。诺基亚质量确实做的不错，但高端缺乏创新低端缺乏成本优势，作为行业的领袖我们也很敬重nokia，不过我们要看到苹果MTK2007年给这个行业带来了新的生命力。不然我们这些从事手机行业的人就要永久转行了

长安 2011-02-10 12:20

公司像人一样，生病是正常的，问题是要及时医治，还要注意锻炼；还有避免染上重病。。

竹天 2011-02-10 10:15

能认识自身有缺点、有软肋，本身就是一种进步！

carolynee 2011-02-10 09:10

最近诺基亚手机返修率很高，我站在柜台边看到这种情况我选择了步步高手机。

击鼓不传花 2011-02-10 08:57

我们缺乏凝聚和引领这家公司走出困境的可信度和领导力。我们接连错过机遇。我们未能尽快推出创新产品。我们内部未能实现协作。我们的平台正在燃烧。

abzy666 2011-02-10 08:43

竞争太激烈了

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 142 篇 Never Say Never

2011-02-12 15:04:43 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/12699812011112315855

今天陪女儿去看了部电影《Never Say Never》。
一个加拿大偏远小镇的小孩Justin Bieber，从小酷爱音乐，靠youtube和social network让世界发现了自己，现在大概是所有大小女孩的最爱了。
Internet厉害啊！
也许厉害的还在后面呢。

文章评论

红星照我去战斗 2011-02-13 11:10

今天在史玉柱微博上看到一段关于投资的话：实业家和资本家的区别：实业家要善于发现机会，果断抓住机会，组织人力财力，把每个细节做到极致；资本家要抵挡诱惑，耐心等待机会，直到金子出现在脚下，才轻轻弯腰捡起。实业家创造社会财富，资本家优化社会财富。中国的实业家成功后，往往都不自觉地向资本家过渡。

段永平回复红星照我去战斗 2011-02-13 11:25

老史这个说法有一定道理。不过，如果真有所谓实业家向资本家过渡的现象，那可就是社会的杯具了。

陈亚明回复红星照我去战斗 2011-02-13 13:22

我的感觉，实业家更多的是责任，说社会责任也好，国家责任也好。如果资本家，只投最把握，最有钱赚的公司，不赚钱可以不加重投资。但实业家不同，比如研发软件，生物制药，又或者现在都不太赚钱的电视、冰箱、洗衣机。明知是整体行业高竞争、风险大、不赚钱，但也有责任把正在做的事情做好。可能股东没有赚到可观的利润，但整个国家受益了，员工受益了。

偷笑回复段永平 2011-02-14 15:21

从效率上讲，好的社会，人力、物力、财力应该向最有效的地方流动。配置资源的能力是人类的一大步。中国投资家多了还是少了？^_^

seekingbargains回复陈亚明 2011-02-14 16:18

资本家的贡献是间接地。比如二级市场投资企业会造成同行业估值回归，会吸引更多资本参与这个行业，加速行业竞争，消费者受益，社会财富最大化。一级市场投资，类似VC，PE更是直接扩大社会产能，淘汰落后产能，消费者和社会都受益。竞争性行业不赚钱的企业其实是在浪费社会资源。本身就没法赚钱的项目那就该由政府和慈善机构干。

guobiaol回复偷笑 2011-02-14 17:03

金融业对社会的作用，我们的认识还处于初级阶段。

johnson回复红星照我去战斗 2011-02-28 17:31

实业家也创造很多垃圾，当然最后都成为垃圾。实业家却不管回收。资本家更多是恶化社会财富。偶尔优化一下社会财富，那是投资的副作用。

段永平回复johnson 2011-03-01 06:43

呵呵，看来你是反商人士。没有资本家，那我们就可能还在刀耕火种时代，虽然不一定就环保，但日子肯定就不那么好过了。

---

betterlife 2011-02-12 18:19

以后任何一个普通人的一生都完全可以用internet纪录了，每个普通人在网络上都有自己的自传，像《阿甘正传》那种记录人的一生。5年前我都突发奇想，想搞个家族网，用树状结构记录家族关系和家族相关人的自传，包括音频视频日志等，后面赚钱的模式不清晰，就放弃了。我想几百年后的人死后可能都不需要买墓地了，直接在网上祭祀就可以了

击鼓不传花回复betterlife 2011-02-12 19:37

好象已经有人在做这个事了. 你搜一下,就知道.

betterlife回复击鼓不传花 2011-02-14 10:16

谢谢！我一直在关注类似的网站。我觉得只做家族网之类的网络公司很难生存的，毕竟护城河太浅了，待市场较为成熟时，大公司可以轻而易举的复制这种应用模式。要想让护城河变深，就要投入很多资源，如存储空间成本，服务器带宽租赁等，对于期初创业的小公司而言，机会和风险都很大，前期会有相当大的资金投入。对于facebook,腾讯，人人网等公司来说，只是他们的一个应用。从技术上讲，要实现这个功能也不难的。

小胡 2011-02-13 01:29

恩， Usher还签了他。。。不管是女孩，现在部分男生都喜欢他呢， 呵呵

段永平回复小胡 2011-02-14 01:15

呵呵，男生会很嫉妒他的。

科科 2011-02-12 23:30

我想我会陪儿子去看熊锚续级了，记忆中从来没陪十岁的儿子看电影。

段永平回复科科 2011-02-14 01:14

那就要快了。要不了几年你求着陪可能都没机会了。

迟到 2011-02-13 13:01

的确很历害！一方面在网络环境下成长起来的下一代对互联网的感觉,打个不恰当的比喻,犹如我们这一代对电灯.这一点在我小孩身上看得很清楚.另一方面随着技术的进步,比方说在移动互联网背景下,还不知会产生多少应用.不少应用肯定是激动人心的

如画似歌 2011-02-13 12:27

不管什么家，有利于人的生存才是真正的家。

长安 2011-02-12 17:31

网络会改变全人类的生活方式。。请教段总：做触屏的公司机会会很大吗？电信运营商会比电话制造商的前景更好吗？谢谢。。

段永平回复长安 2011-02-13 09:15

什么行业都可能有好公司，也肯定会有烂公司。

---

bigfigure 2011-02-12 16:33

呵呵，段总，看来你对互联网企业真是情有独钟。但除了游戏外，互联网企业竞争力的持续性很难确定，您认为互联网企业有没有可能出现百年老店呢？

段永平回复bigfigure 2011-02-13 09:13

难道你认为这个行业不可能出现百年老店吗？

---

putong001 2011-02-12 23:06

010年四季度中国GDP同比增长9.8%，意味着经过季节调整后的年化环比GDP增速，从三季度的9.4%反弹到约12%。“在通胀压力已经很大的情况下，实体经济继续以12%的年化速度增长，会使通胀进一步恶化，对宏观稳定带来的风险不容忽视。”马骏在1月20日提出预警，中国实体经济增长超预期，将进一步导致原材料、能源价格的上升，并加大通胀预期。马骏分析，农产品价格上升，相当程度上是经济增长过快等因素导致的成本推动，和流动性过剩带来的对农产品的投资性需求拉动。如果不把经济增速降下来和货币控制住，难以从根本上控制食品价格。国家统计局1月20日发布去年12月物价数据后，多家投行上调其2011年中国CPI预测。中国国际金融有限公司将2011年CPI预测从4.3%上调至4.5%；瑞银证券将平均通胀率预测值从4.3%上调至4.8%；华泰联合证券的预测值从4.2%上调至4.6%；德意志银行的预测值最高，从4.4%上调到5%。1月以来，影响物价的诸多因素发生变化。国内南方冰冻降雪、北方持续干旱，不仅影响蔬菜水果等的短期供应，更有可能冲击全年的粮食产量。国际市场大宗商品价格连续走高，中国面临的输入型通胀再度升温。1月19日，追踪20多种商品价格走势的标普高盛商品价格指数触及近27个月新高。此外，2010年已经凸显的工资上涨今年仍将继续。鲁政委认为，在当前鼓励增加居民收入以便刺激消费、用工紧张的情况下，在出现第一波物价上涨后，很可能会诱发工资上涨，由此进一步推高后续物价，陷入物价—工资的螺旋式上升。==========去年六月我买白糖期货的时候，也是同时考虑了巴西蔗糖产量和通货膨胀预期两个因素。现在真的不知道通胀预期有多强烈，走一步看一步吧。货币 不动产 股票（公司的一部分所有权） 期货（套期保值）这样的资产配置，家里没有收藏任何的黄金珠宝啥的。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 143 篇 Service

2011-02-13 11:39:10 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120111113113046946

今天去参加了一个球友的service。
这个球友来自巴基斯坦，还是我入球会的介绍人。
前段时间还好好的，突然旧病复发就过世了，真是人生无常啊。

希望他的家人节哀，也希望活着的人们珍惜。

顺便提一句，在美国我参加过几次这样的service，现场经常是笑声一片。
记得以前在中国参加过的类似的活动一般总是哭天喊地的。
《非诚勿扰》里的告别会倒是有点类似这边的感觉，不知国内现在现实中有没有这种做法的。

文章评论

---

chenruiyinihao 2011-02-14 14:05

求证：（ipad刚上市，段永平就买了50台寄回步步高的研发中心，一个月后的结论是，如果步步高仿制，仅材料成本就要3998元！此外，apple曾经淘汰了一批屏，步步高买下，发现其质量比步步高自采的最好的屏质量还要好，且价格只有原采购成本的60%。乔布斯，不仅仅胜在产品体验和商业模式啊！）来源微薄，谢谢段老

段永平回复chenruiyinihao 2011-02-14 14:17

我前面说过了，无聊的故事和不经大脑的传播者。我早就不在一线了，怎么会介入一线的事？给家里买50个苹果倒是有可能。再说，我们怎么可能买人家淘汰的屏？编这个话的人不知道什么意思。

xlli777回复段永平 2011-02-14 17:06

这个很容易证伪啊～就算要抄也用不着买50台吧？让我想起孙悟空向太上老君借“还魂丹”，一借就要一千丸儿，“当饭吃哪？”～～

段永平回复xlli777 2011-02-15 01:33

我们不是卖食品的，不那么怕谣言。只是我希望来这里的博友能对我和我们公司有一个基本了解。博友也是一种朋友了，居然对我们一点了解和信任度没有，这朋友怎么做？

美猴王回复段永平 2011-02-15 04:20

不造谣、不信谣、不传谣。步步高企业文化的境界绝对不是一般的企业所能企及的，更不用说那些山寨们了（如果山寨也有企业文化的话）。段总说过：企业文化就是护城河。步步高这么多年来屹立不倒而且越做越大越做越强，正印证了这道护城河是很深很宽的。支持步步高~支持段总~段总：发言时把对话框下面“网易微博”四个字前面的对勾取消掉就不发表在微博了。微博大战正酣，手段不太讲究~

段永平回复美猴王 2011-02-15 05:08

谢谢，以前没注意，不过连上围脖我倒也无所谓，但我自己没时间登陆围脖，也不想和自己过不去。

xlli777回复段永平 2011-02-15 16:44

我觉得谣言还是要小心处理，“霸王”洗发水被人传播丑闻以后就一下子不行了，我以前本着提前预防脱发的心理和对国药的支持，一直在用“霸王”，现在即使看了他们的辟谣新闻稿，也还是不敢用，转而去用宝洁那些国际品牌的产品。

段永平回复xlli777 2011-02-15 23:59

谣言你怎么小心？该来的都会来的，又不是没见过。不认识他。

xlli777回复段永平 2011-02-17 23:49

唉，那倒是，谣言防不胜防，有个思想准备应该就算是最好的对策了。

段永平回复xlli777 2011-02-18 03:53

我没关心过两房。估计可能是空头cover吧。一般暴涨多数都和空头有关，但没规律可循的。

xlli777回复段永平 2011-02-22 23:29

不管房地美的大涨是不是这个原因，这个解释还是让我有种拨云见日的感觉！多谢多谢~~

Louis 2011-02-15 11:07

自从段总博客订规矩后还没发过言。在这里想请教下各位：如何做品牌？我们公司之前是一个OEM性质的代工厂，现在希望能做自己的品牌，但不知需要注意哪些？

段永平回复Louis 2011-02-15 13:47

呵呵，这是典型的我们不知道我们不知道什么啊。你要想知道需要什么首先你要知道你有什么。建议你想想那些有名的牌子都有啥，对比一下自己都有啥，也许你就知道自己需要啥啥啥了。

灌希-李瑞回复段永平 2011-02-21 08:21

那段大哥您经常也会拿bbk和那些帝国主义的老牌劲旅去对照吗？ 看了您这条发言后，我拿自己的小公司和同行的巨头比了比，觉着我们的公司纯粹就是一清二白，都快没有做下去的信心了

段永平回复灌希-李瑞 2011-02-21 09:06

如果你的目标是打败谁谁谁的话，那确实很可能难有做下去的机会。但如果你能找到你能满足的细分市场的话，你也许就有机会。几乎所有大公司都是从小公司起来的，最重要是你能有消费者导向的观念。

粗茶淡饭回复段永平 2011-02-21 17:42

消费者导向，学习了。这是我进段老师博客学到的最重要的概念。

---

lwinfo234@126 2011-02-20 22:13

哭天喊地是中国特色，连哭带唱才是真正本色。

---

cyy413 2011-02-18 02:14

段总：网上有传言说，雅虎考虑出售YHOO日本的资产。您觉得可信性有多大？如果雅虎真出售其日本资产，您怎么评价这一举动！谢谢。受此因素影响，YHOO最近涨得不错，您账面应该已经浮赢了（虽然您并不关注短期收益，坐等淘宝和支付宝上市呢，哈哈）

段永平回复cyy413 2011-02-18 03:51

我不关心传言，也不希望淘宝这么快上市。我觉得马云不着急上市是绝对对的。雅虎卖不卖雅虎日本和我的投资决定没关系。另外，我没怎么担心过我的雅虎会亏钱，实际上他涨的越慢我的利润可能会越好。

touzi3210回复段永平 2011-02-18 09:57

请问段哥怎么理解“实际上他涨的越慢我的利润可能会越好”？

风继续吹回复touzi3210 2011-02-18 10:36

我的理解：对于看懂了的公司，涨得越慢可能越能拿得住，最终利润会越好。

段永平回复touzi3210 2011-02-18 12:47

一方面更容易理性思考，另一方面我还可以用option策略。

touzi3210回复段永平 2011-02-18 22:01

您是否又因为涨得太快而导致自己非理性的案例？

段永平回复touzi3210 2011-02-19 01:06

nflx。前面讲过，少赚4个亿美金。

cyy413回复段永平 2011-02-19 02:35

终于过24小时啦！我也赞同马云的不急于上市，因为接下来2-3年是国内电子商务血拼的阶段。但如果马云不能很好的解决仓储配送的问题，那么淘宝商城将失去吸引力（卓越有Amazon的经验和技术，和京东已经做得不错，邮乐网背后有中国邮政）。个人以为，电子商务最后还是物流（快速配送）和售后服务的竞争！几年前，我特别希望阿里巴巴能将顺丰速运收购了，那阿里系就更强大啦！（对应的，如果Google兼并UPS或FedEx，那也充满想象力） 段总您除了拿YHOO股票，卖YHOO的PUT OPTION，还经常使用什么样的OPTION策略？非常感兴趣！期待您能指点一下！

段永平回复cyy413 2011-02-19 09:36

我说了不谈option了，添乱。

呼啸 2011-02-16 16:36

段总，能否介绍一下您平时研究公司、行业都看哪些杂志、报纸、刊物呢？对于杂志报刊有什么好的推荐呢？还有各位博友，美国的《杰出投资者文摘》反复被提到，但是有什么途径可以获取吗？

段永平回复呼啸 2011-02-18 04:15

看和想要研究的公司有关的资料。

---

jianxiongzb 2011-02-17 23:03

针对有朋友提出我给的链接无法下载的问题，我核实了一下，确实需级别到高中，积分剩余120才可以下载，但全文阅读没有限制。段永平先生在波士堂和刘建位在中央电视台的视频已转化成MP3，方便放到手机或车上听，还有《巴菲特忠告中国股民》的PDF和TXT两种格式……刚刚我都已发到公用邮箱changyangluntan@163.com，密码123321，需要者自己去下载！

美猴王 2011-02-17 04:02

股神巴菲特摘得美总统大奖对巴菲特，奥巴马除提到这位“股神”的成功投资经历外，还赞扬他在慈善领域所作贡献。

阿文 2011-02-17 00:05

死是生的一部分，是我们每个人共同的终点。

---

jianxiongzb 2011-02-16 23:21

段总推荐的书非常有价值，另一本段总推荐的书《巴菲特选股10招》的PDF版链接地址是：http://www.ziimaa.com/Book-162-jianxiongzb.html，有需要的朋友可以去下载。书名是《学习巴菲特》，除《巴菲特选股10招》增加一篇作者去奥马哈见巴记录外，其他基本完全相同，增加的部分可以在作者博客找到，而且还有查理。芒格的《十一篇讲演》全文和作者在“央视”的10集《学习巴菲特》视频讲座链接，可以下载。我已经把段总在《波士堂》和《学习巴菲特》视频讲座都转化成了MP3，放在手机和车里听，很方便！作者刘建位博客的链接：http://blog.sina.com.cn/s/articlelist_1405675947_0_1.html段总前面推荐的《巴菲特忠告中国股民》的作者博客链接是：http://blog.sina.com.cn/ok5120

---

ykk1999 2011-02-15 11:25

谢谢段哥。。：） /bow1、首先是感谢，借用巴菲特的话来说，“格雷厄姆对于我，不仅是一位投资的老师，还是人生的导师。”，您和刘建位先生对我的帮助还是蛮大的，感谢。：）2、有一个问题，自己思考起来觉得还是有点难，所以想咨询一下。即，中国每年的股市涨幅是大约20%，美国只有10%左右，这是为什么？以及这个现象未来是否还会持续呢？一个善良的人才能做好价值投资（小感悟，个人感觉天天投机的人不可能做好投资，：））另：开心一下。：）经典笑话：几个经典笑话◆ 我的公司就像一棵爬满猴子的树，位置在高处的猴子往下看见的全都是笑脸，而位置在低处的猴子往上看见的全都

是屁股。◆　　妻子：我们以后生三个孩子吧。丈夫：唉，两个就足够了。妻子：三个！丈夫：不行，两个！妻子：我说三个就三个！丈夫：生完第二个我就结扎！妻子：好吧，希望你同样爱第三个孩子。◆　　不喝泌尿科医师给的饮料；不和直肠科医师握手◆　　我的妻子并不漂亮，但是她对人类文明的进步却功不可没。三天前，她被一个食人部落抓走；而今天，这个食人部落已经开始提倡吃素了。◆　　二位，请问是喝茶还是喝咖啡？咖啡。我也一样，注意把杯子弄干净点儿。好的，二位稍候。（片刻后，侍者返回）侍者：嗯，对不起，请问刚才哪位要干净杯子？

段永平回复ykk1999　2011-02-15 12:33

中国股市每年涨20%的结论是怎么得出来的？那美国股市的涨幅就是50%了，如果你说的是09年3月到10年3月的话。首先要搞清楚每年在中文里是什么意思啊。记得有个老美朋友对我说：华尔街的long term就是到明天下午。

只学巴菲特回复段永平　　2011-02-16 11:32

指数变化 倍数 年平均得利涨幅试算 年涨幅 90年到2011年 100--2800 27.03355 =POWER(1.17,21) 17% 96年到2011年 500--2800 5.473566 =POWER(1.12,15) 12% 96年到2008年 500--1664 3.138428 =POWER(1.1,12) 10% 01年到07年 2000-6000 2.565164 =POWER(1.17,6) 17% 平均值 14%从上表可以看，取上证综指的多个点的计算结果可以表明，上证指数年复利涨幅大约在14%，（我昨天估得有点高，按90年到2010年算的），从巴菲特的业绩中可以看到标普70年以来年复利涨10%（上证和美股均未考虑股利），从巴菲特的一篇文章中可以看到，他认为，20世纪美国股市年均涨7%。另外，如果注意日本，可以看到，日本90年以来股指跌了2/3,但90年以前连涨20年（这是年年都涨），从1970年到现在日本股指涨了5倍，从2000点到现在的10700，年涨幅，不到2%。巴菲特说，“越是变化，越是显出不变”，那么这个情况变化体现出什么呢？利率不同？经济发展不同？还是其它。亚当斯密在国富论中说，（1770年左右）现在英国比美国富裕，但是明显可以看到美国的资产收益率更高，财富增长得更快（如果有股市的话，也应该体现在股市上）不知道段哥对此有什么想法呢？？谢谢。：）

耐心最重要　　2011-02-15 05:37

平安总经理、人寿首席投资官、高盛董事总经理等都放弃高薪辞职做pe2011-02-14 16:47:54经济观察网　消息人士透露，中国平安集团原总经理张子欣将要从事私募股权投资行业，从而开启其人生另一阶段。　　据报道，张子欣做PE的搭档将是即将辞任TPG亚洲区董事总经理的马雪征，双方将合作创立一家全新的私募基金。这是继中国人寿原首席投资官刘乐飞去做PE外，保险巨头中第二位高管转做PE。　　2009年，被称作“打工皇帝”的张子欣税后年薪达666万元。 在马雪征之前，唐葵、单伟建、胡祖六这些有名望的前外资投行人士也出来募集了自己的基金。 做投资就是做生意，看来目前在中国最好的生意可能就是PE了。

第八大奇迹回复耐心最重要　　2011-02-15 10:52

看来拿破仑那句“不想当元帅的士兵不是好士兵”应该改成“不想当国王的元帅不是好元帅”了。一个人的能力似乎通常和他的野心（或者叫做进取心、雄心）成正比。特别是在中国这种经济蓬勃向上的大环境里，有能力、有进取心的人在时机成熟的时候总是按捺不住自立门户的冲动；而留下来的往往是更适应企业，但有可能是相对平庸的人。这种高层次的人才与资源的流失对企业的伤害是毋庸置疑的。请问段兄的企业是否发生过这种情况，以及如何预防、应对这种情况。

耐心最重要回复第八大奇迹　　2011-02-16 05:16

公用事业成为大亨们的投资重点： 在继巴菲特大笔投资公用事业（铁路、燃气、电力等）后，超人李嘉诚近期成功以700亿港元收购英国电力网络业务EDFEnergy的100%电网资产。 最近6年来，李嘉诚至少投入了850亿港元用于英国公用事业，目前已控制着英国约10%的天然气供应市场，以及5%的供水市场。 电网、城市管道燃气、供水这些行业都有个共同特点，就是都是管道型企业，而不是采完就光的资源型企业。

帝国春秋　2011-02-15 21:20

阿段，怎么看调整CPI的计算方式一事？其实国内通胀挺厉害，为何不实事求是的去解决问题呢，而天天宣传什么GDP世界第二！

段永平回复帝国春秋　2011-02-15 23:46

你刚海龟吗？

---

jianxiongzb 2011-02-14 22:51

终于看完了段总推荐的《巴菲特忠告中国股民》，感觉很好！有想看的也来看看吧。全书PDF版的地址是：[url=http://www.ziimaa.com/SecContent-14576-jianxiongzb.html]http://www.ziimaa.com/SecContent-14576-jianxiongzb.html[/url]

段永平回复jianxiongzb 2011-02-15 01:35

这本书作者对巴菲特的基本理解挺好，在说明上也下了很大功夫，值得一看或多看。

---

zhucheng78 2011-02-14 16:52

春节回老家，附近一邻居喝酒喝死了。才40多。留下一才几岁的小孩。这些年经常看到一些生死离别的事情。愈发觉得对于生命来说，其他都是大浮云和小浮云~祝段老师和各位朋友身体健康，开心。平时多注重锻炼与健康。

彭振庆.鹏扬 2011-02-14 12:51

在厦门年老的人去世，现场说笑挺普遍，基本也是按喜丧来办，不过后代依然较为伤心的多。

段永平回复彭振庆.鹏扬 2011-02-14 14:07

家人和朋友其实都是伤心的。因为逝者希望生者开心健康，所以大家聚在一起，由比较近的朋友或家人说说逝者的一生，中间确实有许多幽默和让大家开心的事或照片或录像。

2011-02-14 12:04

刚刚才发现这个博客居然是和围脖连着的。我平时不看微博的，信息量太大，没时间消化。

红星照我去战斗 2011-02-14 10:28

记得冯小刚的电影《大腕》里有个场景说中国人的葬礼是喜丧comedy funeral。春节前大病了一场，躺在病床上想起了巴菲特的生活方式，他的汉堡和居住了几十年的房子。病的饭水不下的时候能把一个馒头吃下也是一种幸福；能有一张床躺着身体不疼是多么舒服。有馒头能吃饱，有张床能睡，就足够了。健康就是最大的拥有，有了它才有了其他的N可能，珍惜拥有健康的岁月，这个岁月并不是很长，年轻健壮的时候生点病能好身体疼痛也能去掉，年纪大了老了得点病就不是那么容易去掉了，而且有些病会成为生活的一部分。所以，在健康能折腾的时候，给自己找个有兴趣能弄懂的事情去弄。

NEWMAN 2011-02-14 03:29

参加意料之外的的葬礼经常会让人有人生无常的感慨，然后顿悟，然后觉得自己应该改变现在的生活方式，然后就淡忘，然后就麻木，于是生活一如既往，对重要的视而不见，对不重要的继续看重。相信轮回或者再生，会让人活得更好一些。

守正出奇 2011-02-13 16:22

间或思考死亡问题总是能帮助自己在如何活的问题上看得更清楚。

leewalter回复守正出奇 2011-02-13 23:14

这句话总结的很好，非常赞同。 思考死亡，能让人去认识活着的意义，就不会在这浮躁的追逐名利的社会里迷失方向； 思考死亡，能让人认识到健康是最可贵的； 思考死亡，能让人更加坚强。当然，太多思考死亡的问题也是有坏处的，可能会让人产生悲观的情绪，可能会让人只看到人生的终点而忽视人生过程。

美猴王 2011-02-13 22:52

李香山的人生告别会搞得很好。时代变，风俗也在变。

简... 2011-02-13 13:33

人的习性是怕生老病死,死是最害怕的.总认为死去的那个身体,什么都没有了.灭了,故悲伤.现在,我老家有些地方,有不少信基督教的,信徒的死了后,就是老师您说的这个现象,现场是欢笑,一问才知,他们欢送死者上天堂,去享乐了,故大家都为开心.当然这是表面现象.其实现在也有些佛教方面的,也是不允许哭的,现场僧人及亲人好友,为其诵经和祈福,并广做布施的善举,来为亲人祈福.死是这一期生命业的了结,另一期生命的开始,人生无常,愿死者得以生往善处,愿生者更珍惜这个身体,更多行善心善行.

三省 2011-02-13 12:20

庄子倒是这样做过，但这个估计很难发扬光大；无论如何亲人总是有些悲伤的，当然心里暗暗高兴的也有；

lxbety 2011-02-13 11:41

要在国内这样做(笑的话），准被人说心理有问题。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 144 篇 Pro-am

2011-02-18 03:45:54 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/1269981201111833251440

昨天在LA参加了个职业业余配对赛（Northern Trust，这个礼拜正在打的比赛），我们和Martin Laird分在一组，最后得了个第二名。本人发挥的
还不错，前9所有难点洞都打par了，后9其他业余球员发挥出色，结果我们打了个净杆-15.
最近球技好像有点进步，上上礼拜五第一次在我们球场的第7洞（500码的5杆洞）第2杆打上果岭并且推进去拿了个Eagle。虽然以前曾经打过
不少eagle，但这个eagle是最有成就感的了。第二天又去打了9个洞，居然打了个Bogey free，也是第一次哈，可惜没时间打18洞。

文章评论

zjueehy 2011-02-20 13:27

大师兄水平不断精进啊呵呵。老巴最近在讲公司定价能力的重要，哪些产品具有老巴所说的特点啊呵呵？大家共探讨

段永平回复zjueehy 2011-02-21 08:01

呵呵，要确认谁有定价能力也非常难。老巴的例子有see's candy，茅台也很像。

求漏回复段永平 2011-02-21 17:08

东阿阿胶 也是可以的

阿文回复段永平 2011-02-22 06:38

东阿阿胶也像，有提价能力。

zjueehy回复阿文 2011-02-22 12:51

有稍详细一点的理由吗呵呵？最近对股票的质地深有感触。

阿文回复zjueehy 2011-02-23 22:23

主要还是驴皮的稀缺，当地水质、制作技艺也有关系。

段永平回复阿文　　2011-02-24 01:56

你违规了。

---

zhongbingo　2011-02-18 07:00

段先生,请教一个问题，我现在有中国人寿A但中人寿保费增长只有10%，平安有20%多，太保有30% 当然按市值计，人寿6000亿，平安4000亿，太保2000亿预计PE，人寿16，平安20，太保25过去一年，人寿跌22%，平安涨2%. 太保跌6%我觉得应该换马，但高增长，也意味着高PE,下面是芒格的回答，不知道段先生有什么高见？正如我在南加大说过的，投资之所以困难，是因为人们很容易看出来有些公司的业务比其他公司要好。但它们股票的价格升得太高了，所以突然之间，到底应该购买哪只股票这个问题变得很难回答。 我们从来没有解决这个难题。在 98%的时间里，我们对待股市的态度是……保持不可知状态。我们不知道。通用汽车的股价跟福特比会怎样？我们不知道。 我们总是寻找某些我们看准了的、觉得有利可图的东西。我们看准的依据有时候来自心理学，更多时候来自其他学科。并且我们看准的次数很少——每年可能只有一两次。我们并没有一套万试万灵、可以用来判断所有投资决策的方法。我们使用的是一种与此完全不同的方法。 我们只是寻找那些不用动脑筋也知道能赚钱的机会。正如巴菲特和我经常说的，我们跨不过七英尺高的栏。我们寻找的是那些一英尺高的、对面有丰厚回报的栏。所以我们成功的诀窍是去做一些简单的事情，而不是去解决难题。

南京人回复zhongbingo　2011-02-18 08:36

自问自答

段永平回复zhongbingo　2011-02-18 12:46

如果你用未来现金流的思考方法就相对容易解决你的问题。如果你没办法搞明白所谓的未来现金流的概念，其他的东西可能会让你更糊涂。

wzh回复zhongbingo　2011-02-18 18:55

你没有找到芒格论投资的核心，芒格说当你发现定错价格的赌注时才下注。

zhongbingo回复段永平　2011-02-19 11:21

如果用现金流，关键的问题是增长率.一个行业里，最大的，几乎就是增长最慢，因为SIZE就决定了那是不是，估值上，给小的高估值，大的低估值----------芒格说当你发现定错价格的赌注时才下注。----------如果你已经下注后，怎么办?

leewalter回复zhongbingo　2011-02-20 14:12

你这个困惑我以前也遇到过。我说说我的看法。高增长的公司高增长，低增长的公司低pe，到底该买哪个公司呢？我觉得产生这个困惑的原因是对高pe的恐惧，每次买高pe的股票都担心，它出现戴维斯双杀。我解决这个问题的方法是把上面的思路定量化。举个例子，如果用你给出的数据，用peg估值。人寿的peg=16/10=1.6，平安的peg=20/20=1，太保的peg=25/30=0.83.按上面的估值，买太保最划算。当然最合理的方法还是用自由现金流估值，这个你可以自己把每个企业的估值和他的总市值比较，就能得到具体的比较结果。针对你已经下注的问题，这就是段总以前博客提到的沉入成本的问题。沉入成本是指由于过去的决策已经发生了，而不能由现在或将来的任何决策改变的成本。买了股票后，再做决策时要忘记自己的买入价格。

美猴王　2011-02-19 01:09

恭喜段总!

阿牛 2011-02-18 10:12

恭喜段哥球技进步了，我现在很喜欢下象棋和国际象棋，主要是玩为主，提高很慢，

小胡 2011-02-18 06:17

Sounds like you've had alot of fun... =)

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 145 篇 激励因子和保健因子

2011-02-18 15:14:09 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120111182584670 3

经常看到报道说有人发多少多少钱去激励员工，甚至据说还有扛着钱到球场边督战的。
不知道是不是真的重赏之下必有勇夫，但在企业经营中靠多发钱对员工其实是没有激励作用的。
“钱”其实是保健因子，多了没用，少了不行的东西。
比如，如果员工已经很努力在工作了，多发钱并不会让他们更努力，但少发是会留不住人的。
所以，发多少其实体现的是公平。
公司应该按承诺发给员工应该得的报酬，多发少发其实都会破坏公平。
某些所谓老板给员工发“红包”的说法其实也是有点问题的，因为其实这个“红包”就是员工应该得的。
记得早期还在小霸王时，由于公司人还很少，很多同事的“年终奖”都是我自己一个一个发到大家手里的。
有时有人会说“谢谢老板”，我就会很严肃地说应该是公司谢谢大家的一年努力。这个真不是客气。

文章评论

谢锐 2014-01-16 14:40

钱是保健因子，做企业要有利润之上的追求

jackey 2011-03-23 10:59

段先生好，一直在关注您的博客，感觉很真实、很客观。在这里想请教个问题：您对物联网的未来发展趋势有什么见解？对于智能访客管理系统、智能车辆管理系统、人员身份自动识别系统，您认为市场该怎么定位和操作？不知您是否能留意到这条信息，也不知是否有幸能得到指教。不论怎样，同样感谢。
——一个正走在路上的人，

段永平回复jackey 2011-03-23 11:01

不是很有概念。

jackey回复段永平 2011-03-23 13:41

感谢。祝好！

段永平回复jackey 2011-03-23 13:44

你违规了。

大海 2011-02-26 10:55

段总好，可以分析一下格力电器吗？会不会成为一家伟大的公司？关于中国的高铁、核电、工程机械发展怎么看？高铁、核电、工程机械感觉前景很不错，会冲出国门，成为中国的新兴支柱产业，从而带到中国新一轮经济周期的增长。请指教，谢谢！

段永平回复大海 2011-03-01 07:34

不知道啊，不用谢。

大海回复段永平 2011-03-03 09:10

谢谢段总为我们提供了很多很好的博文

zhaijingyonghlh 2011-02-21 23:53

段总如何看待：卫哲离职这件事情，以及马云的公开信？ 小翟

段永平回复zhaijingyonghlh 2011-02-22 01:52

做对的事情就是--当发现错了就尽快改，不管多大的代价都是最小的代价。没觉得马云这样做有什么不对。

淮右布衣回复段永平 2011-02-22 09:17

做对的事情和把事情做对是哪个哥们发明的啊词语啊。好牛啊，好像0缺陷的克劳斯比 也经常说这句话。

思考爱好者回复段永平 2011-02-22 09:24

段老师，说实话，我可能确实小人心度君子腹了。 坦率的说，我觉得这件事情没有这么简单。 继任者陆兆禧先生的淘宝网，同样假货很多，如果不是更多的话。当然C2C控制起来更难。此外我没有细心观察和调研过这家企业，特别是内部文化，没有什么发言权。 但据朋友和他们员工聊天说的情况，感觉这家企业洗脑非常厉害，而且搞马云先生的个人崇拜。从卫哲先生的辞职信，我也有一种这样的感觉。 此外，在imeigu上，yahoo那位同学写阿里的文章，我觉得应该比较实在，因为他是从工程师角度写的，我很能理解。一家企业面试时让员工大肆暴露自己的隐私，以此作为考验，我个人非常难以接受。 诚信，应该落实在实际当中，愤怒，焦虑，这些不是长效机制。而且我个人觉得阿里，淘宝的假货，应该不是半年一年的问题了。马云先生这一两个月焦虑，愤怒，我不太理解。 可能的话，3月份也许会去阿里公司一趟，眼见为实吧。无论如何，它是我们这个时代和社会的一种“现象”。 最后，段老师能否给些建议：如果真要去看，看些什么比较重要。 我个人希望和中层，员工多聊聊。也没有想清楚要聊什么，才能看清楚企业文化。经营上，我个人感觉要担心的不是非常多，如果您能提几个要点，那当然更好。 谢谢！

ooqqoo回复思考爱好者 2011-02-22 10:57

希望和中层，员工多聊聊。也没有想清楚要聊什么，才能看清楚企业文化。

段永平回复思考爱好者 2011-02-22 11:03

讲几点我的理解。 1. 好的企业文化不是万能的，但能让公司少犯原则性错误，而 且可以让公司及早发现错误。同样的事情如果出现在企业文化 不如阿里巴巴的公司的话，估计认识到错误就不容易，改起来就更难了。 2.你这里所谓的洗脑估计讲的就是对企业文化的宣导。我看到 的倒是觉得阿里对企业文化宣导很有一套。当然，从这次事件 来看，大家可以知道要把企业文化真正融到骨子里还是非常不 容易的。至于个人崇拜嘛，那是我们中国文化的产物。能有马 云这种成就的人在中国谁周围没一堆人去有意识无意识搞个人 崇拜？能不能抗住这种个人崇拜的副作用则主要要看马云是否 可以一直保持清醒状态了。从这次事件看，马云还是很清醒 的。 3.假货不是淘宝造的，没有淘宝抓假货将更难。我了解淘宝在抓假货上还是很花功夫的，至少绝对没有故意纵容。 4.马云的焦虑和愤怒是很容易理解的，因为在他自己的领地里 居然有这种破坏原则的问题。将心比心，我处于同样的情况 也会感到愤怒的。 5.不知道到这类公司里你能看到啥，聊也很难聊出什么东西 的。不过，去看看至少有个直观感觉。当然，如果真有什么 特别不好的东西，如果你敏感的话，有时候可以“闻”出来。

betterlife回复思考爱好者 2011-02-22 12:34

1、对假货的看法：假货是当前社会环境下的一个现象，淘宝网上的确有很多假货。供求双方都需要，虽然是违法行为，但他们交易还是有一定契约精神的。看看多年前的微软盗版软件，你可调查下有多少人没有用过盗版的。我和身边一些买家交流过，他们告诉我因为假货便宜呀，很多都是一比一高仿的，看不出真假，在国外一个lv包要几千元，在国内的高仿的仅仅要几百元，没有很多钱又爱名牌的就买假的。总有一部分人需要便宜货，需要山寨版，并不是所有的人都是富人。换句话说，如果淘宝网上完全没有假品，只要市场上有假品造出来，还是有很多人会选择去实体店里买的。如果你想买正品，又不差钱的话，可以选择去淘宝商城啊。 2、淘宝打架光从图片上是很难判断真假的。去年上海满大街流行的UGG雪地靴（个人估计90%以上是仿品）大部分是广东江浙货通过一些卖家留到了买家手上，后面UGG方面投诉，淘宝查封了所有含有UGG字样的链接。现在买的雪地靴样式可能一样，但牌子变了，可能是CGG或者其它标识牌子了。3、淘宝网上的山寨货是买卖双方都认可的啊，如果买家在买前和卖家谈的是正品，发货发现是仿品，可以免费退货并向淘宝投诉卖家的，淘宝小二会按规程处理的，一些卖家也有被封店的情形，具体如何处理你得向淘宝调查了，但我觉得淘宝这种仿品交易跟阿里巴巴那种供应商赤裸

裸的欺诈是有本质区别的。4、我观察到的一点现象：对于电器类、食品类（健康）等产品大部分消费者都倾向于去商城买正品的，毕竟这个对于消费者而言从消费角度有本质差异。而一些化妆品、衣服鞋等高仿的就特别多，似乎这些对于消费者而言，从品质上差别不大。 5、我的感觉，企业文化从某种角度就是一种“洗脑”，是对企业理念的一种宣导，阿里人力资源部通过借鉴军队政委模式对企业文化的宣导，我觉得做得很好啊。一些大公司刚毕业的学生对公司企业文化和制度培训的感觉通常像“洗脑”，待这些学生深入思考并逐渐融入到企业文化时，他才认识到这所谓的洗脑是公司所有人做事原则的一种宣导，对于团队的成员之一，这是非常必须的。

红星照我去战斗回复段永平 2011-02-22 15:15

如果把企业当成自己的孩子来看，马云的愤怒就很好理解了。孩子在外面坑外拐骗做不道德的事情，哪个家长不心痛呢。每个父母都希望孩子脚踏实地的做人做事。 在这件事上佩服马云，更坚信阿里是个好公司。只是有点担心，阿里的价值观和信念如果离马云最近的高层都不能坚守，就有点麻烦了。这也更说明，良好的文化形成不是一蹴而就的，是靠长期积累沉淀。

xmyiru-上官汉镳回复zhaijingyonghlh 2011-02-22 16:00

好公司发展过程中出现有些问题反映到股价上的时候，是好的买入时机的概率很大，可惜我目前只做A股，没深入研究。呵呵

陈亚明回复思考爱好者 2011-02-22 18:04

淘宝的经营模式现在已经成型，业务这方面不用过多考察。我觉得应该重点了解他们公司的企业文化建设。首先你自己要先了解他们的企业文化，并理解。然后再去观察他们员工的思想、言论、行动是否与他们公司宣传的企业文化相符。并且了解他们公司的制度是否是按照企业文化里所表达的思想来制定的。如果能了解到这些信息就应该有很大的收获了。很难哦。

思考爱好者回复段永平 2011-02-23 15:59

谢谢段老师和各位同学的讨论。在我个人投资能力目前所处的阶段，这样的反馈式讨论收益很大。 昨晨的应激式分析，理性成分相对少。未来这样的情况，给自己设个限制，大约一天后再写分析文字，可能相对更加客观。此外，内心有希望yahoo下跌买入的心理动机，这些因素不排除对于分析的客观性有影响。 在此基础上，我个人有下述理解更新：1. 投资先看人（企业领导者），尤其是创业者和奠基者。因为投资就是我是和他们合伙做生意。看不太懂的不了解的人，就算有很强的能力，我还是不一定敢与其合伙做生意。 相对于成熟的市场经济体，国内的民营大多数企业还处于第一代阶段，这点尤甚。马云先生对于阿里集团而言，是奠基人的作用，在战略和经营中牢牢的把握公司前进的方向，同时也会很大程度上决定公司的企业文化，此外其个人也有大量的资本和社会影响力，而这都是企业发展的资源土壤。马云先生，从其喜爱武侠文学和风清扬先生而言，我觉得他肯定有很浓的理想主义色彩。让天下没有难做的生意，非常好。能力和个人魅力也很强。最担心的就是其抑制自己“心魔”（每个人都有）的东西是什么，行为边界在哪里。这个涉及个人世界观和价值观的问题。我看不清。远大的理想和正确的价值观世界观，对于人性和祖国社会现实阶段性的理解，会能让他们在忍受世界的不公时候，忍受大多数蚁蝼般民众（我也是其一）的无知与愚昧的时候，还多一份仁爱和宽容。其实这是我最大的担心。 这段是纯粹的个人看法，讨论不争论。 （待续）

风继续吹回复zhaijingyonghlh 2011-02-24 11:35

很简单，就是是非不能为利益让步。当然这很不容易做到。所以马云不一般！ 很多人提出的马云公关秀、阴谋论的说法，都是把简单的事情搞复杂了。

小虎子回复betterlife 2011-02-25 09:46

对于马云说的消费者第一、员工第二。。。这样的理念非常赞同！ 但就我自身从淘宝购物遇到的案例来看，阿里离自己所倡导的东西似乎还有不小的差距.. 共有十几次的购买经历，其中三次商品交付后遇到了问题，前二次联系卖家得到了很好的处理，后一次卖家的工作人员没有任何服务意识，无奈想起联系淘宝客服来处理，结果打淘宝客服0571-88158198 示忙并告知现处于高峰阶段，请下午2-3点之间再联络。到时再联系仍是这个提示，连续几天都如此，便有点想放弃，后看到网上也可进行发贴投诉，按要求填好发出后等了二天，淘宝旺旺收到了一条回复告知已把意见反馈给卖家，正核实中，又等了两天还是没有结果，打了N次客服电话终于接通一次，把投诉编号告诉小二，小二告知该案例已转到客诉部处理，并说客诉组的人已经答复我了，听了后一顿狂晕~~ 最后，无意中在支付宝看到了卖家有个手机号的联系方式，打过去一问竟然是负责人，把问题和遭遇告知后对方表示马上安排退款，并问我是从那里拿到他手机号的 顺便说下，是在淘宝商场名品馆买的东西，当时上面有几点承诺： 1.正品保障，提供发票 2.七天退换 3.如实描述（其中说明若存在不实，有淘宝先行赔付，买一赔二），这个案例是属于这此类。 但愿这只是一个案，无论如何让消费者“如此难”才能联系得上客服的做法十分不解

betterlife回复小虎子 2011-02-25 15:31

发表时提醒我有敏感关键字，折腾了一个小时，也没找到哪个是敏感关键字，无奈我把购物体验回复放在我博客上了，你自己去看吧

思考爱好者回复思考爱好者 2011-02-25 18:14

(续) 发表在个人博客中。

小虎子回复betterlife 2011-02-26 13:08

谢谢,已经拜读~~ 我想说的是阿里宣导的用户第一，还有N多值得提升的地方，当然出现的具体问题最后还是基本可以得到解决的。 若现再出现一家类似于淘宝B2B样的公司，把用户体验做到极致说不定会是下一家阿里哈 总的来说感觉阿里目前有点类似于店大“欺客”的味道在里面（当然没有这么严重）

---

bob0216@yeah 2011-02-19 06:33

段总好，能告诉我一下OPPO公司的年龄结构吗？还有您的OPPO有亲属在里面任职吗？谢谢

段永平回复bob0216@yeah 2011-02-19 09:35

年龄结构我不知道，知道也不会说的。我们有明文规定直系亲属不能在一间公司内，但不同公司好像可以。

三省回复段永平 2011-02-19 12:53

这条规定是出于什么考虑呢，廉洁、防贪腐？这样好像严厉了点，我看有些公司反而鼓励这个，算是留人的一种的手段。

chunshut回复段永平 2011-02-19 20:31

有个朋友在步步高视听，她女友在步步高音乐手机，要结婚时男方就不得不离职了。“直系亲属不能在一间公司内”偶很认同呀！步步高这方面做得很好呀，内部“关系”简单呀！

粽子回复段永平 2011-02-20 20:20

新规定里面，不同公司也不可以了

段永平回复粽子 2011-02-21 07:58

我问一下。老规定里没有考虑不同公司的情况，新规定可能加一个不同公司可以，但可能还没讨论清楚，所以还没出来。

段永平回复三省 2011-02-21 09:15

我觉得在我们中国文化的大前提下，如果允许直系亲属在公司的话，那10年8年后重要岗位基本上就都是那谁谁谁的亲属了，那企业怎么可能还有竞争力？再说，有了这条规矩，我们同事们可是省了无穷多的麻烦啊，不然每个稍有点权力的人都会背上很多人情债的。

三省回复段永平 2011-02-21 19:08

恩，的确是，但如果能改宽一点，允许夫妻在一个公司就好了，这样应该就可以很大程度避免上述情况的发生，还可以避免职员因为这条规定被迫离职，造成损失。总感觉强迫夫妻分开不是太好，不过这样也可能会带来其他未知问题，谁知道呢。

润政回复段永平 2011-02-21 19:30

今天阿里巴巴到 CEO卫哲辞职。看了他公司内部的辞职信。这个公司企业文化很到位，如果真正能做到想说的那样。马云辞职，对公司影响都是有限的。如果段大哥遇到这样问题，你是怎样的处理思路？

太阳花回复润政 2011-02-21 19:36

昨天刚看完了《马云内部讲话》这书，感觉阿里巴巴虽然公司不长，但很努力，成绩也不错。

xlli777回复段永平 2011-02-21 22:39

有一种单位很鼓励夫妻在一处工作，那就是高校，呵呵。不管中国美国，都鼓励两口子在一个学校里搞研究，觉得这样能更好地留住人才。不知道在企业中直系亲属共处带来的弊端会不会也出现在科研机构中，到目前倒是还没发现有什么问题，也许科研机构本身就有效率低下这个特点吧~但同样效率不那么高的政府机关、事业单位中夫妻做同事就挺有问题，问题倒不是出在工作中，而是家庭中，往往因为提拔或者重用的差别导致家庭失睦，我还亲眼见证了一对夫妻的离婚……

段永平回复xlli777 2011-02-22 01:53

可能我们真是运气好，没怎么遇到过这种情况。

段永平回复润政 2011-02-22 02:00

呵呵，马云不在影响可能就大了。

touzi3210回复段永平 2011-02-22 11:46

段哥，如果阿里的企业文化构建好了，马云不在会不会影响也很大？ 乔布斯离开了水果公司（总有一天会，除非水果公司先离开），他不在了会不会影响也很大？ 是第四级还是第五级的企业判断起来的确不易。

段永平回复touzi3210 2011-02-22 13:19

乔布斯的平台已经搭好，所以他现在离开的影响短期不大。马云目前在公司的作用我个人觉得依然很大，但一旦他真的可以离开时，对公司未来的影响会比乔布斯小。

dongtao1026回复段永平 2011-02-22 14:32

段总，怎么看家族式企业，特别是家族式上市公司？

段永平回复dongtao1026 2011-02-22 15:05

这比问怎么看企业要好些，但还是不太会回答。 不过，我一般不太敢碰中国的家族上市企业。

科科回复段永平 2011-02-22 16:31

段大哥：您说你一般不太敢磁中国的家族上市企业。 这个我点不太理解。我记得你买的创维就是啊。还有老巴也喜欢家族企业。我也看了很多书上说家族企业的优点是管理层首先会考虑的是股东的利益。这样的类型企是是该碰的啊。

dongtao1026回复科科 2011-02-23 16:50

首先考虑股东利益的公司并不一定是好公司，应该是考虑大众的公司才是好公司，这个大众包括：产品消费者，股东，还有社会大众的利益。

---

asdf0416 2011-02-21 22:14

段总,您好. 您怎么看待阿里巴巴CEO卫哲辞职的事情?

段永平回复asdf0416 2011-02-22 01:54

不是坏事。

美猴王回复段永平 2011-02-22 04:20

同意段总的看法。尤其是卫哲日前发表关于大股东的不厚道的言论。希望通过这次人事变动能说明那个不厚道的言论是只是卫哲个人的观点，而不是包括马云在内的整个阿里巴巴管理团队的观点。这次使其

下台的公开理由不甚充足，更说明还可能有其他因素，很可能这个因素就是重要的一部分。幸哉，YAHOO~

---

ustcer 2011-02-21 21:10

公司应该按承诺发给员工应该得的报酬，多发少发其实都会破坏公平。这个就是基本的契约精神，可惜我们是没有契约传统或者契约文化的。要么你是雷锋，要么你是贪污犯，政府高兴、不高兴的时候可以号召大家学雷锋。其实这两类人，大家都不愿意当的。呵呵

呼啸 2011-02-21 14:24

全不为了钱，让人警惕；全只为了钱，让人担心。纠结之处想明白了，才可能有平常心。但是怎么样才能想明白，可能还是要回到原点去想。好的企业给了很好的例子——似乎只有一个问题：你究竟为了什么呢？比如万科、步步高、阿里巴巴等。“钱”是保健因子，是多了没用，少了不行的东西。幸福的企业个个相似，不幸的企业各有各的不幸。仔细想想，多简单啊，但是很透

畅歌 2011-02-18 15:54

公平有时候很难做到的，因为每个人都想法都是不一样的比如我们做公路交通工程设计，一个设计室里有20多人，学历从研究生到中专生都有，专业有桥梁隧道，路基路面到交通标志，做工程项目有的人连夜加班，有的人关键时刻才出手一下子。一个项目下来，比如隧道造价最高，设计工程量却最少，交通标志造价不高工程量很大。如何分配才能做到每个人都觉得公平呢？

彭振庆.鹏扬回复畅歌 2011-02-18 16:08

激励因子和保健因子确实被很多人搞混，就没有了作用。如何分配才能每个人都觉得公平呢？很难。但有一点很重要，如果你企业在努力做到公平，员工是会感受到的。而不是由领导随意决定，那样大家就会觉得不公平。

wanxiaofei65回复彭振庆.鹏扬 2011-02-18 21:32

公平是不是应该靠规矩来执行,哪怕这规矩只是相对的合理?

彭振庆.鹏扬回复wanxiaofei65 2011-02-20 15:55

没有绝对的公平与合理，但一定可以制定出可被执行的规矩和制度，如果不能被执行的制度或规矩就应该被检讨修改或废除。接受这制度的人会自然留下，不接受的人自然淘汰。公司按制度办事，员工就相对觉得公平了。这样自然有利于简化人际关系，对企业文化建设也是很有好处。只有在好的制度平台上，激励因子和保健因子才能更好发挥作用。至于什么是好的制度平台，因企业不同会有不同。

段永平回复wanxiaofei65 2011-02-21 09:18

制定规矩的人一定要有公平心，不然规矩容易有问题。

段永平回复畅歌 2011-02-21 09:21

没有任何办法可以让所有人都觉得公平。

thankweb回复段永平 2011-02-21 11:20

还有执行规矩的人也要有公平心。如果把规矩改成政策，话题就扩展为国家治理。道理是相通的。在国家治理上大家切身体会可能更多些：执行与制定一样重要，甚至更重要

畅歌回复段永平 2011-02-21 14:12

最早我们用事业单位的办法，根据每个人的学历年限打个系数，然后根据一定系数发奖金，大家干活不积极。后来我们根据工程量发奖金，后来发现又有问题，麻烦的活没人愿意做。所以这个问题到现在还是很叫人头疼，即使制定规矩的人有公平心但是能力不够，制定出的规矩还是有问题。针对这种情况，段总能不能给点更具体的指示，听来听去都是公平心，平常心，什么心的好像是万能，但是具体做起来还是有点迷糊，呵呵

八段迷（八菲特、段永平） 2011-02-21 13:16

比如，我们单位是一家媒体，共产党办的媒体，老总拿出所谓的红包，当发给我时，我觉得这完全是拿公家的钱在作自己的秀。为什么要发红包呢？完全可以不发的，不发红包也会打到我的卡上去的，这也是我应该得到的。 这就是体制之下权力腐败的一个明证。钱不是老总的，是共产党的，为什么要作秀呢？ 如果到了一个私营企业，又为什么要发红包呢？红包是鼓舞士气吗？为什么不打到卡上去，而要用红包来鼓舞士气？好老板不需要红包，我也愿意给他卖命。那种只会赚钱只会奴役百姓的老板就是发了红包，也是枉然。为什么要发红包？不是想收买人心嘛！ 所以发红包还不如兑现承诺，兑现公平。段总说得没错！

lxbety回复八段迷（八菲特、段永平） 2011-02-21 13:24

这是中国特有的一种文化。

---

jason_c_kam 2011-02-19 15:22

段总，您对NETFLIX内部的文化怎么看？有的时候我觉得这种环境下的员工只能同甘，很难共苦。http://www.mittrchinese.com/single.php?p=5731http://www.ifanr.com/27718

段永平回复jason_c_kam 2011-02-21 09:36

从旁观者的角度看，他有他的道理。但文章里说的流失率太高了，我不是很相信。文章里的数字看起来不可信，彼此矛盾。

---

topcp 2011-02-19 19:32

您认为一个企业，采购等敏感部门都是大股东的家属这个事情，是否会有些问题，这样的企业您觉得能投资吗？

段永平回复topcp 2011-02-21 09:27

从好的地方讲那可能是大股东找不到他信任的别人。从不好的地方讲，他有可能通过这个为自己牟利。我个人认为从长期而言，还是尽量不要用亲属的好。很难单用这个作为是否投资的标准。

---

wzybamboo 2011-02-19 21:40

分享一句话，个人感觉和投资的道理很近很近。“农民靠天吃饭，天气对农作物收成影响特别大。但是，农民的第一任务不是预测天气，不管天气好和坏，他都会把地种好。老实说，万科也关注未来的天气，但不会花太多的精力。万科希望自己像农民一样，把地种好再说。”郁亮说。

风继续吹回复wzybamboo 2011-02-20 13:04

“只有回到原点思考，才能带来一个企业基本的逻辑”《对话王石：千亿万科的原点》http://money.163.com/11/0215/09/6SU4MKHO00253G87.html我觉得这样的公司，政府越来越紧的调控可能会对它的短期业绩（比如近一两年）产生不太好的影响，但从长期来看，其实越调控对它越有利。这不仅仅是企业策略的作用，而是强大的企业文化的作用。关注未来10年（而不是“明年”）能赚多少钱的投资者，现在可能是“逆市而为”的好机会。

段永平回复风继续吹 2011-02-21 08:10

我们常说的“平常心”其实也是这个意思，就是凡事要回到原点去考虑。平常人往往很难有平常心。

红星照我去战斗回复段永平 2011-02-21 09:22

一个企业的原点是客户、市场、股东。“只有回到原点思考，才能带来一个企业基本的逻辑，”郁亮说，如果脱离原点，“即使公司增长了，但是跟客户、股东的利益是冲突的，这有什么意义呢？”把这样的宗旨形成制度和文化从管理层贯穿到基层第一线，不是件容易事。韦尔奇在自传里说他刚做GE的CEO时候，为了推动公司文化变革，时时刻刻讲，反反复复讲，讲的自己都想吐。对于万科来说在这样的市场环境下守住原点不容易。

段永平 2011-02-21 08:27

公平的定义其实非常复杂，有兴趣大家可以看看网易的公开课。我个人理解，其实没有绝对的公平--就是所有人都觉得公平的公平。作为游戏规矩的制定者，最重要的是要有公平心。公平并不等于平等，也不是平均主义。看某样东西是否公平往往从旁观者的角度会比较客观些。公平同时也是很难的一件事，需要很多的功夫，比如一个公司的绩效考核体系等。客观讲，我自己没有能力去阐述什么是公平，也许这是大学教授才能干好的事。不过，我可以举一些我们这些年的一些经历或我们制定的小规矩来说明我们对公平以及平等的一些理解。

段永平回复段永平 2011-02-21 08:33

在美国，机场安检有时很严，有些人偶尔会被抽到详细检查（包括搜身）。有时候，我们会看到被抽到的人很不高兴，觉得为什么是他而不是别人，觉得那不公平。我被抽到是感觉很坦然，也很配合，觉得那是公平机制下的结果，也是为了我们每一个人好。

段永平回复段永平 2011-02-21 08:46

我记得以前经常看到很多公司会有各种规定，比如关于什么人可以分什么样子的房子，什么级别可以配什么样的车，什么级别以上的人出差可以坐头等舱或商务舱等等。我们公司里不分房子、不配车（都是自己买），任何人出差都可以坐头等舱（但公司只报销经济舱。）记得刚开始有这个规矩时，有一次我发现我的头等舱机票被全报了，就问财务为什么。回答是公司只有我可以报头等舱，然后我说，这是不把我当人看，因为我们的规矩是对所有人的。后来就都一样了。

段永平回复段永平 2011-02-21 08:57

我记得以前曾经和一家公司的某部门头讨论奖金问题。由于他们部门利润好，不敢按全额把奖金发下去，另外也怕奖金的分配会不公平。我个人认为所谓的奖金其实也是某种契约，公司把一定比例的获利分给员工，封顶实际上是违约的。而由于怕分不好而不发则是最大的不公平。不过，要发的好也确实是一件非常难的事，不光要有很好的绩效考核体系，同时可能也需要很多年经验的积累，但不发肯定是错的。

pianolovesong回复段永平 2011-02-21 09:21

听电台，有位行者力所能及的帮助云南的一些失学儿童，然后有人指责他说：你家乡那边就有很多贫困的人需要帮助，为什么要舍近求远跑到云南去呢！？他心有愧疚，觉得自己是不是做错了什么事。有一天他遇到了一个大师，把这个困惑告诉了大师，大师的一句话令他茅塞顿开，这句话就是：佛度有缘人！天底下那么多人需要帮助，自己的能力有限，就只能帮助有缘的人了

淮右布衣 2011-02-18 17:46

真的是知易行难啊，这么多公司的管理者有几个不知道双因素理论的定义。但运用起来真的是。。。。simple but no easy

段永平回复淮右布衣 2011-02-21 09:20

我怎么觉得其实很多人还是不知道的，不然怎么那么多人想到要“激励”时才要“多”发钱呢?

---

zhaijingyonghlh 2011-02-21 00:37

段总，您买书的那个网站是什么，方便的话，发一个链接。谢谢！！！IPAD越来越觉得好了。呵呵

段永平回复zhaijingyonghlh 2011-02-21 07:51

在ipad的app里找你想要的书，没有固定的网站。

如心 2011-02-20 12:51

看来公平才是最历久的保健因子哦。钱真的是工具，合适顺手就好了，少了效率不行，多了是累赘。激励应该是更个人化的，毕竟每个人每个阶段需要的东西不一样呀，合理满足员工的需要就是最好的激励。段哥，不知道股权激励有没有保健作用哦?

竹天 2011-02-20 12:29

段哥你好！问：怎么样才能体现员工努力工作的水平？激励因子怎样才算公平？

加忠 2011-02-19 08:23

q

加忠回复加忠 2011-02-20 10:50

昨天按错了,我们公司年底发奖金有多有少，没个标准。发了心里也不舒服。

---

xmyiru-上官汉镳 2011-02-20 10:01

备兑权证是由持有该相关资产的第三者发行，并非由相关企业本身发行，一般都是国际性投资银行机构发行，发行商拥有相关资产或有权拥有该资产。 备兑认股权证可以是认购或认沽，投资者同时面对发行商的信贷风险。在国际认股权证市场中，备兑认股权证市场占绝对主导地位。 请问这是否是段总你所利用到的put和option?

---

caijing7711 2011-02-20 00:00

晚上跑步，边跑边思考，这也是自己养成的一个习惯，往往也能够总结出一些对自己有点益处的东西，比如今晚：我觉得成功或者失败的原因，可能主要来自以下两个因素之一：1、不进取；2、不知止。大部分人或许缺乏进取之心。因为真有大成者，几乎没几个是靠父母、老师、老板等其他人教导或督促而获得动力的。进取之心也许更多来自亲身体验，耳闻目染，自我思考与总结，再加上性格特质吧。过去，今天，未来，靠自身努力取得成功者，就算把他的成绩一夜间抹去，只要身体和时间允许，我相信能够东山再起者会很多。进取，或许是成功的必要而非充分条件；但不进取，应该是不成功的充分条件吧。（不进取的另一表现，或许是企业或其他机构的官僚作风）而“不知止”呢？这可能是很多曾经“成功”者失败的主要原因之一了。无论是企业还是个人，成功已属不易，要在成功后保持清醒头脑更难。无论是个人的过度负债，企业的过度多元化，财务高杠杆等等，似乎都有“不知止”的嫌疑。（不知道段总经常提及的“判断一个好企业不容易，判断一个坏企业不难”的观点，是否与“知止”有相似之处呢）呵呵，知易行难，在这梳理一下思路，向段总学习，为实践指明方向。

学习者 2011-02-19 20:37

说件关于我的事，我进公司的时候，看大多普通员工都是上万的！（08年，当时通货膨胀还没这么厉害),还没毕业的我，感觉，这是绝对个机会！就义无反顾的进了公司。但是，当我入公司之后，年终奖变4千了，诧异……后来才听说，那年是公司年终奖最高的一年，后来公司感觉太吃亏了，就都给改了……哈哈！

长安 2011-02-18 15:42

请问段老师：如果员工还不是很努力在工作，多发钱（或加工资）会不会让他们更努力呢？谢谢。。

段永平回复长安 2011-02-19 01:10

那你要搞清楚不努力工作的原因。很多情况下不一定和钱有关。任何情况下，少了都是会有问题的。

阿文 2011-02-18 23:07

“公司应该按承诺发给员工应该得的报酬，多发少发其实都会破坏公平。”------信用，说到做到；公平，不患寡而患不均。“某些所谓老板给员工发“红包”的说法其实也是有点问题的，因为其实这个“红包”就是员工应该得的。”------对人的尊重，对其贡献的认同。可惜这些在我们国有企业是很难做到的……

Freeman 2011-02-18 15:29

管理心理学的名词，似曾相识。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 146 篇 可以看网易公开课了

2011-02-23 11:01:42 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120111231114262 8

今天买了台Macbook，发现看网易公开课非常流畅。以前用pc看老卡，所以一课都没看完过。郁闷的是，在Mac上不能用搜狗拼音了。

文章评论

bob0216@yeah 2011-02-26 07:01

昨天看小霸王的产品线，老得不能再老了，如果谁想怀旧我觉得去买小霸王。段总有没有打算哪天再把小霸王收过来，然后学习一下乔布斯？还有，如果段总不离开小霸王，现在也许就没有步步高还有OPPO了，也许海尔或者格力也没有那么大的规模了。

段永平回复bob0216@yeah 2011-03-01 07:42

或许我就“元旦”了。

bob0216@yeah回复段永平 2011-03-03 07:33

元旦什么意思？恕我郁闷，或者我OUT了

段永平回复bob0216@yeah 2011-03-03 11:20

广东人说普通话时，“完蛋”有些人会说成这个。

段永平回复bob0216@yeah 2011-03-03 11:47

我晕，你违规了，也就是博友资格“元旦”了。

l.s.king 2011-02-24 12:20

阿里巴巴CEO卫哲辞职，原因竟然是诚信上出问题，段哥怎么看？

段永平回复l.s.king 2011-02-24 14:52

他们出这个问题我也多少有点意外，看起来在上市公司的业绩的压力下，要坚持做对的事情不容易。从卫哲以前说的一些话来看，此人有点虚荣，犯这种错误恐怕也不是偶然。好在马云很明白大是大非问题，不然将来会有大麻烦的。 从这事也能看出来，企业文化的建立不是一朝一夕之功哦。

高山流水回复段永平 2011-02-24 22:40

以前收集了一些 卫哲 的资料看了看，其经历：投行---百安居中国---阿里巴巴 卫哲也上了波士堂，讲话感觉有点唐骏的味道（虚荣、飘的感觉），后来就没再关注了。 以前在段总的评论写过我的看法。

henry6688回复段永平 2011-02-25 16:59

据郭广昌说，马云早在2010年年中就给郭广昌说要在阿里巴巴消灭职业经理人，开始郭广昌还不太明白马云的本意，怎么要消灭职业经理人呢？后来理解职业经理人应该站在股东企业家的角度去实施管理。可见马云可能早有了炒掉卫哲的想法，只是由于这个事件而选择了这个时机而已。

段永平回复henry6688 2011-02-26 01:30

我想他说的“职业经理人”大概就是比较短视的那种，短视的意思就是很在乎这个季度、下个季度的业绩，很在乎自己公司的市值是不是会到500亿或者1000亿的那种。

灌希-李瑞回复段永平 2011-02-26 09:01

段大哥，其实在中国目前的大环境下，卫先生做的已经非常棒了。 让职业经理人每天做改善人才留存环境、帮企业完善制度、改进标准、以及提高消费者体验度、给同事灌传企业文化等等这些工作，试想想哪个不是慢活、累活、得罪人的活，而且不能直接出成绩，真正是劳神、劳身、费时间。 能做到“无他、无我”这样的东家已经是凤毛麟角了，何况是掌柜了。

henry6688回复段永平 2011-02-26 12:46

卫哲是马云一手找来聘用和扶植起来的总裁，说明马云是认可卫哲的，并合作了5年以上，相互应该是非常了解的，发生了问题，是否也可以采取改造而非消灭的方式呢？ 马云的做法似乎也给天下职业经理人一个过河拆桥，卸磨杀驴的感觉。

段永平回复henry6688 2011-03-01 07:32

你的意思是让人搞垮阿里巴巴以后再处理会好些？那时候就不是卸磨杀驴了，可能是卸磨杀马。

段永平回复灌希-李瑞 2011-03-01 07:37

我不能理解的是为什么这种欺骗公司可以在哪里存在那么久，难道没有投诉？这种零容忍的行为居然被容忍了这么久你居然还觉得不错？那你还有没有原则了？

灌希-李瑞回复段永平 2011-03-01 16:11

段大哥，抱歉上个帖子我没有表达清楚，我是想说现在好多掌柜都是骗吃骗喝不做事，临走了嘴里还要嘟嘟囔囔讲东家的不是，可卫先生没有这样做。 那个公开信里也讲了，他并没有参与其中，并且也处理过部分违规的商家及员工，估计是手段软了、不坚决。 现在他背着一身骂名辞职谢罪，也没有埋怨东家，算是做的不错了！ 要说责任，最东家责任大了，第一时间知道公司有欺诈行为，就该严肃警告掌柜并让其迅速处理，一并给受损客户鞠躬致歉，还有合理赔偿 。（丰田先生对着镜头也鞠躬了）

段永平回复灌希-李瑞 2011-03-02 02:36

你前面说的够清楚。看来你确实没原则，属于不太明白大是大非的那种。马云确实比你强多了。

陈亚明回复灌希-李瑞 2011-03-02 08:42

错了就罚，对了就赏，不能因为又有功又有过，就两项抵消啥也不做了。 马云很愤怒，很伤心，但确实应该自我反省。没有不好的下属只有不好的领导，这话我信的。

灌希-李瑞回复段永平 2011-03-02 16:12

段大哥批评我太给力了 ， 我有点明白自己“糊涂”在哪里了，比如：某掌柜把四鹿牛奶从三亿做到三百亿，后来产品里有三聚氰胺把顾客给吃坏了，东家觉着不对，不用掌柜了。 您说的大是大非就是三聚氰胺，与从三亿做到多少没关系。

段永平回复灌希-李瑞 2011-03-03 00:58

哈，你明白了。

柏拉图 2011-02-28 08:53

我想问一下段大哥,怎么样确认自己已经看懂了一家公司.有些公司我自己认为自己挺懂的,就是不敢确定.

段永平回复柏拉图 2011-03-01 06:50

我自己的所谓能看懂就是认为自己大概能看懂其商业模式及未来的现金流（折现）。

thankweb回复柏拉图 2011-03-02 11:01

还有一点，不一定是正确的衡量标准，但我觉得实际操作起来挺管用。就是你认为看懂了，然后买了它的股票，但它跌了20%以上（金融风暴时50%以上），你再问问自己看懂了没，如果你还认为看懂了，那就算看懂了呗

小沈　　2011-02-27 10:58

段总，您好，身为价值投资的一只菜鸟，最近我在学习价值投资时有这么一个想法：一般来说，投资具体不确定性，也就是所谓的投资风险，很多人强调这点，而对于价值投资来说，价值投资者在其买入和持有某公司股票的时候，其心中主要是对其价值判断的确定性，他主观上是很确认其价值的，非常确认其价值是远远低估的。 您觉得我这么想对吗？敬请批评！

小沈回复小沈　2011-02-28 13:32

“投资具体不确定性”应为“投资盈亏具有不确定性（在盈亏方面）”。 这个最基本的问题还得自己回答，别人告诉你不代表自己真正明白了。 认定其价值才买入和持有，这是不用怀疑的。没有人能给你保证，企业的未来也存在很多不确定性，但不应该妨碍你对价值的认定，否则你就不应该去买入和持有。

段永平回复小沈　　2011-03-01 07:16

价值投资的风险不该比开车出门大，投机的风险不会比去赌 场小。最危险的可能是一知半解的那种：比如号称自己是价值投资者，也知道价值投资要拿长线的道理（知其然不知其所以然），结果买错股票又坚持长线持有的那种。

小沈回复段永平　　2011-03-01 14:36

谢谢，段总的回复对我正确认识、理解“风险”和“价值”两个概念很有帮助！

0811　　2011-02-26 10:58

两天写了两次，明明评论添加成功，却还是看不见，又怕违规，可能是写得太长，还是麻烦段总到我的博客去看一下《对资金管理的探讨》，盼指教，先谢过了。

段永平回复0811　　2011-03-01 07:33

不好意思，我不去。

0811回复段永平　　2011-03-01 10:26

谢谢段总，我对资金管理也确实有点说不出的滋味，从您的字面上看，也让直觉感到不见为静好点，其实从段总的回复我好像还是看到了“要知道自己不知道什么”的话，明知道不一定可为，最好心也不用操，还要浪费时间干嘛，价值投资不舒服吗？还是要问问自己的。谢谢！

---

xlli777　　2011-02-26 08:51

今天看到围脖上一个段子：如果你一睡醒忽然发现自己正在中学的课堂上，你的同桌捅捅你告诉你别睡了好好听课，而过去这么多年的生活只是你的一个梦。你会作何感想？这个段子一下子把我给拉到10年前去了。如果我真的能回到10年前见到当时上高一的自己，我一定告诉自己把压岁钱都拿去买网易的股票。从十年前的今天到现在，不多不少，正好涨了100倍。而如果10年后的自己回到现在见到我，会不会告诉我把钱全部拿去买腾讯的股票呢~~？呵呵呵~最近身边很多用惯MSN的QQ老用户都重新开始使用QQ了，原因竟然是看了腾讯放在春晚之前的那个广告！多少留学生被这个短短的广告给弄哭了，一下子想起来QQ在自己的人生中其实是那么不可分割。我们这代人，每个人的初恋，恐怕都是三分之一的见面、三分之一的短信、还有三分之一的QQ，缺一不可。现在老家农村里的老太太都知道有“秋秋号”了，这让我想起丁磊说过最佩服宗庆后，因为在新疆的边陲小镇，连可口可乐都没有，但是有他的非常可乐。现在恐怕也就只有QQ对农村有这样的渗透力了吧？

陈亚明回复xlli777　2011-02-26 09:25

QQ唯一的缺点就是功能越来越多，恨不得把所有他们公司的产品都绑在QQ上。使得现在QQ软件越来越大，机器运行越来越慢。听说现在是云时代了，不知道何时能不装软件就可以用QQ。呵呵。

oppoks回复xlli777　2011-02-26 13:36

QQ的渗透力太广了，从小孩到老人，文化层次也是从小学水平到更高都在使用QQ，QQ里面承载了太多人的记忆和情感在里面！不是一个简单的微博可以一下子可以颠覆的！我们的亲戚朋友几乎没有不用QQ的，可能段总家的小孩不是生活在国内所以不用QQ，段总就也不用。 QQ真的可以做到互联网的空气。

香飘两岸回复xlli777 2011-02-27 23:07

互联网公司的这两匹马都是千里马啊。1.我的QQ龄已经十来年了，伴随着QQ成长，只是以前从来都没有投资的概念，再加上腾讯在香港上市。这两年回家，乡下的小男孩小女孩都有秋秋，那帮要叫我叔叔的小孩在我面前聊起QQ的感觉让人感慨。他们说了这么一句话“现在没有QQ的被当做文盲处理”。2.淘宝感觉是最近三年爆发性的冒出来那样，虽然我是很早就在用，当时感觉是自认比较潮比较喜欢研究技术的IT男才玩，现在已“飞入寻常百姓家”了，特别是一大帮“电脑白痴”的女孩子都成了“淘宝达人”

段永平回复xlli777 2011-03-01 07:40

如果真碰上这事，第一件事可能是赶紧找块手帕擦口水。 如果你能回到未来20年你会怎么样呢?

xlli777回复段永平 2011-03-01 09:46

哈哈，高中哪有这么讲究，都是直接用袖口擦口水的～

学习者 2011-02-24 12:50

我在IPAD上装了一个网易公开课，用IPAD看果然体验的感觉挺好！！哈哈！问段总一个问题，各厂家都在出自己的PAD，联想、惠普、摩托罗拉、等等，对于平板市场，段总有什么样的认识？对自己公司产品又如何看?

段永平回复学习者 2011-02-25 03:06

我对我们公司产品还没有看法，因为还没见到。一般来讲，我见到我们自己产品的时间比大家可能都要晚一点，还好我们的乔布斯不在美国，所以没关系。

学习者回复段永平 2011-02-26 21:21

谢谢段总的回答1相信段总也有IPAD，很想知道段总对未来的平板电脑有什么样的认识？市场前景、发展、容量的看法.最近比较困惑，因为大家听说到步步高和OPPO都只有手机了（步步高电教也算比较出名吧），其他的好像关注很低了。所以很想知道段总最平板电脑的认识，未来是否有发展的前途。不好意思又问了次。

段永平回复学习者 2011-03-01 07:18

我对平板电脑没什么认识，就觉得ipad好用。

段永平回复学习者 2011-03-01 07:19

我对平板电脑没什么认识，就觉得ipad好用。

学习者回复段永平 2011-03-01 07:59

占用段总一点时间做个调研，段总经常用IPAD做什么？浏览网页？看电影？游戏？办公？看股市行情？哪些方面用的比较多点，还有，您希望IPAD有哪些要改进的?

段永平回复学习者 2011-03-01 08:39

都用，没统计过什么多，也不知道什么该改进。

---

han 2011-02-27 14:29

现在遇到一困惑，希望各位博友们能给出意见，谢谢 具体如下： 本人业余经营一麻辣烫店，经营面积只有30多平方，是2008年从一朋友手中以6万多元转让过来，接手是因为有亲戚做过餐饮，他又没事做，考虑由我投资，由他经营，利润双方各50%分成，接手以后才发现有点被朋友忽悠了，当时该店仅处于维持（不亏不盈）状态，不过经过我们精心经营，经营很快有了起色，历年盈利情况如下 2008年

（8个月） 6.3万 2009年 17.5万 2010年 14.4万（因遭遇一次不明原因火灾，直接损失2万多） 现在由于亲戚要生孩子，要回老家，面临无人经营的困境，本人也曾想招其他员工经营，不过面临以下困境 1、换人经营是否能经营好， 2、现金怎么控制， 3、成本上升怎么控制，尤其人工 所以意欲16万转让，已有邻居愿意接手，不知此价格是否合理，另外真的不忍心转让，但又没有什么好解

topcp回复han 2011-02-27 18:07

每年能赚14万，16万转让，实在太亏。

wanxiaofei65回复han 2011-02-27 18:47

确实不应该转让,虽然是个小店,但可以带来持续的现金流,明显收益远远大于投资.

xmyiru-上官汉镳回复han 2011-02-27 22:29

要搞清楚每年利润产生的最主要因素，在主要的经营管理者离开后以后是否能回来？需要多少时间？如果你确实无法把控，转让还是属于好的选择。

海冰回复han 2011-02-28 12:11

假如你的邻居接手了，有没有可能像前店主一样不赚钱呢，多大可能呢？

竹天回复han 2011-02-28 12:30

如果自己不懂或又没有自己信任和懂得人经营还是尽早转让。

简...回复han 2011-02-28 23:10

现在员工的工资都涨了,未来还得涨,这是必定的， 你问问您的那位亲戚,他做这个的,或许有合适的人选来帮您呢， 问我们一个外行的,不好帮助你.

段永平回复han 2011-03-01 07:10

赶紧找面镜子，对着镜子问就能找到答案了。

加忠 2011-02-27 15:08

段总，假如要买招商银行所有股票，要招行A股市值加港股市值，现在万科有万科A（900亿）万科B（1000亿）、如果买下万科，只要900亿就够了，想问一下万科有A股和B股与招行A股和港股的区别？

段永平回复加忠 2011-03-01 07:08

A股和B股的最主要的区别就是一个只能用人民币买，另一个则只能用港币。别的区别都没那么重要。

阿文 2011-02-23 22:17

消费类电子行业竞争这么激烈，为什么苹果的产品却有定价权呢、

段永平回复阿文 2011-02-24 01:53

苹果的差异化做得好，成本控制也非常好。类似的有可口可乐、 see's candy，国内的茅台也类似。

海冰回复段永平 2011-02-25 20:44

iPad上市之前，苹果公司的CEO乔布斯和媒体记者在一起。有好事者问：在开发新产品时，苹果做了什么样的消费者和市场调查，这些调查起了什么作用？“我们没有做任何调查”，乔布斯回答说，“知道自己想要什么，不是消费者的工作。” 请问段总，如何理解乔布斯的话啊？

段永平回复海冰 2011-02-26 01:18

他说的很对，因为他知道消费者想要什么。 知道消费者想要什么是一件非常困难的事，没听说市场调研可以解决这个问题。 市场调研只能够帮你印证你的想法而已，你如果自己没想法市调是绝对没用的。其实苹果还是会做一些市调的，比如偶尔放点消息出来看看反映什么的。

王夕刚回复段永平 2011-02-26 14:54

酒文化存在有很多年了，白酒差异化早就形成了，象五粮液、张裕等都是有定价权的。另外，娃哈哈也有定价权（纯净水没有定价权，要靠价格竞争。快线+八宝粥+爽歪歪定价权是有的）

红星照我去战斗回复段永平 2011-02-27 12:44

我觉得乔布斯和他的团队懂电子消费品就像迈克尔杰克逊懂流行音乐和詹姆斯卡梅隆懂电影一样。杰克逊也不会去做乐迷和市场调查。一直觉得乔布斯和卡梅隆是一个类型的，乔的iphone、ipad和卡梅隆的终结者阿凡达也是一个类型的。把卡梅隆扔到硅谷去，估计也能搞出个苹果之类的。

守正出奇回复阿文 2011-02-27 13:54

因为苹果是个近乎封闭的系统，这一点上和传统的消费电子行业商业逻辑格格不入。象个唐吉坷德，当然要更决绝和凶悍一些，呵呵！

青青河边草回复守正出奇 2011-02-27 22:43

苹果事实上是开放的，如appstore,bookstore等，只要你有能力开发出来，就可以用这些渠道；苹果的封闭或强势是为了让用户的体验更好。

迟到回复青青河边草 2011-02-27 23:39

2008年7月11日，苹果APP Store正式上线。7月14日，APP Store[1]中可供下载的应用已达800个，下载量达到1千万次。2009年1月16日，数字刷新为，逾1.5万个应用，超过5亿次下载。APP Store[1]平台上大部分应用价格低于10美元，并且有约20%的应用是供免费下载的。用户购买应用所支付的费用由苹果与应用开发商3：7分成。

段永平回复青青河边草 2011-03-01 06:56

我也觉得苹果把开放和封闭的好处都做到极致了。 我刚刚买了一台Macbook，去上了一个小时的一对一的课，突然发现原来苹果的电脑业很好用。如果10年前我想起来去上个这个课的话，我就发达了。 这是我用电脑以来消费感受最好的一次。

王一飞 2011-02-28 10:51

我发现自己考虑企业买点时主要关注企业的盈利和盈利的持续时间；对市场的热点我很难说服自己支付高价购买，这样可能会失去高成长股机会；还有就是有的企业盈利情况不错，可净资产很低，有时心理也会觉得不踏实。想请教段大哥我这样理解对不对？能不能在这些方面给我疏通疏通，谢谢！

段永平回复王一飞 2011-03-01 06:49

你这样理解也没有什么不对。但如果你能理解未来现金流的概念的话，也许你的理解还会有一点点变化。

衡山行侠 2011-02-27 20:12

伯克希尔2010年年报出来了，我粗看了一下，发现一个问题，2010年权益为1373.18亿美元，比2009年权益1311.02亿美元增长了262.16亿美元，可是，伯克希尔2010年的净利润只有129.67亿美元，相差132.49亿美元！我有计算了09年的情况：权益增加218.35亿美元，可净利润只有80.55亿，缺口有137.8亿美元！按照我对会计的理解，一般来说，权益的增加应该和净利润的增加大致相等（可能存在调节项），不知道谁能给我解释一下，谢谢！

陈亚明回复衡山行侠 2011-02-28 09:04

有衍生金融产品这样的东西在里面。 它们出现的利润和亏损都是直接从股东权益里走的，不走利润表。好像中国的几家保险公司，股票的投资也是这样子算的。所以，会出现你提到的情况。

jianxiongzb 2011-02-26 23:23

巴菲特刚刚发布2010年度致股东的信和伯克希尔2010年度报告！ 巴菲特致股东的信2010年度

guozhendl 2011-02-26 16:48

是的，段总，有IPAD用的搜狗拼音输入法，可免费下载的。

加忠 2011-02-25 20:33

简单≠容易 你好，帮我向段总问一问题。记得段总在接受网易财经采访时说过：巴菲特只投资上市十年以上的公司，那样他可以查的很清楚。而有索罗斯的中国门徒之称的金岩石先生却说：巴菲特在二级市场的投资回报是很低的，说他主要是在一级市场的股权投资创造的投资神话。虽然我更相信段总的话，但还是想在这里亲自向您确认一下。价值投资最好找上市很多年的公司，查清楚了它的过去的企业吗？

段永平回复加忠 2011-02-26 01:22

了解过去是为了看懂未来。如果你能有办法不需要看过去就知道未来的办法为什么不用呢？如果你有的话！ 其实我投网易时就没有10年的参考，但现在如果有人要投就有了 。

帝国春秋 2011-02-25 22:37

段总，问个问题：最近有一些报道主要关于是比亚迪的问题方面的！ 我想，也许是比亚迪的车开的速度太快了，所以也出问题了！ 其三季度利润下降非常大（99%），从这样看，比亚迪不仅仅是在把事情做对上的错误，而是过于追求大，追求利润！如果真是那样，王传福就犯大错误了！ 巴菲特投资比亚迪，应该是看好王传福！这次巴老是否错了呢？你如何看！

段永平回复帝国春秋 2011-02-26 01:12

每个活人都会犯错。你要想投个不犯错的公司的唯一办法就是不投。关键是看人犯的是什么错和是否有机会改。 从投资的角度讲，巴菲特投比亚迪可还是赚大钱的啊，你为什么认为他错了呢？这些在发生的事可能早已经在他的预见范围里了。

putong001 2011-02-25 22:02

我家楼下十字路口有一家酒店“邢家锅贴”，跟朋友去吃了几次，众人评价一次比一次差。今天决定再也不光顾它的生意了，饭后我却跟朋友探讨起如果我们收购此店，更换厨师，采购新鲜食材，定期推出新菜品，改善卫生环境提高服务质量，能否做的更好。 其实此店地理位置好，人流量大，建筑面积170平方米左右。但是菜味道很一般，有两次吃到鱼。鸡都不新鲜，味同嚼蜡----应该是冰箱里冰冻了很多天（难道此店存货周转率低？）可菜价并不便宜新疆大盘鸡48元，糖醋鱼35..... 店面装修的古香古色，但是入内却发现大厅的地面粘鞋，估计是油渍太多。 中午看着来往食客，我心生感叹：要是我当此饭店老板，定让你们吃到新鲜美味的食物，满意而去。俺做生意只求合理利润，期盼回头客。

衡山行侠 2011-02-25 10:04

段兄您好，考虑投资的时候，我们都用好企业文化、好管理、业务简单、业务聚焦等这些作为筛选合适投资对象的条件，不错，这些条件是那些百年老店积累下来的宝贵经验，但是，要进化成那样的高度需要一个漫长的过程，要求“一步到位”是不是过于苛刻了？

bob0216@yeah 2011-02-25 09:59

用IPAD也可以看网易公开课，确实能多学习一下，活到老学到老啊。很佩服段总一直去学习的精神。很多企业家都是事业有成以后认为他们就什么都行了，缺的正是段总这种精神，导致最后企业原地踏步逐渐衰落。

海阔天空 2011-02-24 22:43

输入法我也习惯用拼音，五笔记不住。自从有了搜狗拼音法后，我一直用，有记忆、联想等功能，比其它的拼音法好用多了。

段永平回复海阔天空 2011-02-25 03:00

违规了。

---

cunrenatca 2011-02-24 02:10

您怎么看联想的产品

段永平回复cunrenatca 2011-02-24 02:20

你能在网上评论你们家邻居吗?

海阔天空回复段永平 2011-02-24 22:35

段总的回答真是恰到好处

小胡 2011-02-24 02:48

说到搜狗搜狗拼音，我一直在用，也很喜欢。=)

金牛贺岁 2011-02-23 11:53

段总，可以用GOOGLE拼音嘛，很好用。

段永平回复金牛贺岁 2011-02-23 14:56

怎么看着像那个“没饭吃怎么不吃肉”的感觉呢?

northlight回复段永平 2011-02-23 20:26

呵呵 可以考虑用FIT Fun Input Toy他的拼音引擎吸收了以前SUN的拼音输入法技术，挺好用的

---

pdfsoso 2011-02-23 16:14

网易公开课，极大提升了网易的企业形象。为转播善知识的网易叫好！！

---

putong001 2011-02-23 14:21

从搜狗输入法推出我就被朋友推荐使用到现在，一直在感受它与其他输入法的不同。搜狗目前国内主流的拼音输入法之一，号称是当前网上最流行、用户好评率最高、功能最强大的拼音输入法，市场占有率超过5成。 记得张朝阳在接受一次采访时谈到过：“在将来的互联网业务竞争中，终端非常重要。”搜狗输入法是搜狐占领终端的一步棋。如何把用户吸引到搜狐的平台上来?搜狐需要一个占领用户桌面的工具。一直排搜索引擎第二梯队的搜狗搜索目前希望通过一款中文输入法软件获得进入第一梯队的机会。搜狗引擎还有一个吸引流量的办法，就是学百度推出MP3搜索和下载。 门户网站我还是习惯来网易和腾讯

老杨 2011-02-23 12:43

[表情]

粽子 2011-02-23 12:32

可以导入搜狗拼音的词库的，你安装一个QIM输入法，苹果自带的输入法实在有点糟糕，词库太少，而且词频调整不好。

学习者 2011-02-23 12:26

MAC不是很习惯，IPAD上也可以啊！！有这个软件，免费的，昨天我APP上有，用IPAD感觉比MAC舒服点，特别是看视频。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 147 篇 引用 永远离开癌症（再忙也一定要看喔）

2011-02-23 03:55:10 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120111233551065 4

本文引用自先解风情后解衣《永远离开癌症（再忙也一定要看喔）》

癌症的病人，只要脾、肝、大肠、肾，四个功能恢復，就能永远离开。

癌症、糖尿病、心脏病、高血压。有很多癌症病人，早上我给他们做复诊的时候就发现，原来有高血压的，现在血压都正常；原来有心脑血管有疾病的，现在药物也不用再吃了。显然，只要帮助这几个器官慢慢的恢复正常，各种文明病都能脱离，但它不是单一要素。

如果癌症只是一个肿瘤就好办了，所以过去我们在医学上犯了一个很大的错误，就是只看到这个肿瘤，然后就想我怎么把它杀掉，所以用手术把它割掉，用化疗去毒它，用放射线去照它、烧它，反正用各种方法把它杀掉就好，然后药越用越重，真的把它杀掉，癌细胞死了，人也死了。

这是我们在医学上犯了最大的错误，它不是单一的，必须考虑到整体。

因此，脾一定要先恢复，一定要养成习惯，每天三餐的五谷杂粮一定要占总饮食的50％以上，一定要养成这个习惯。

杂粮就是红豆、黄豆、绿豆、薏仁等，这些都是杂粮类，莲子也很好，有了这个概念之后，脾好，肝就好。脾负责造血，一天有两个重要的时间，就是子时和午时。所以你该休息的时候一定要休息。-

现在的人大部分都是肝不好，为什么不好？晚睡、吃油炸的东西、坏脾气，是肝的三大克星。油包肝，你吃油的东西，油把整个肝包住，肝的功能完全丧失了，所以我们不能吃得太油。脂肪对身体没有什么好处。所以当我们身体感觉不适的时候，有痛苦的时候，代表我们要改变 —— 保护你的肝。

越睡越累 —— 肝脏出问题的警讯

每天利用睡眠的时间，脾去收集血液，送到肝脏去解毒，解毒以后，干净的血液送到心脏去，心脏再送到全身，目的是什么？每一个送到的地方都能获得营养，就能获得健康。

很不幸的是，现代很多人脾已经先出现问题，脾本身就不收集血液。

只有一个办法最养脾，五谷最养脾，可是现代人为什么脾这么差，身体这么多病？因为都不吃五谷杂粮，吃汉堡、炸鸡、牛排、薯条，好不容易吃一点米，又吃白米，所以你一定要吃五谷杂粮，原始的杂粮，比如糙米。

但是我特别提醒大家，因为新加坡是属于热带气候，所以寒带和温带气候的谷物较不适合热带的人吃，特别注意一下，譬如燕麦、荞麦、小麦、大麦、高粱，这些大部份都属于寒带温带的产物，当然有极少数人的体质是可以吃的，但大部份是不适合吃的，而不是这个东西不好。

我们热带地方最适合吃的是什么食物呢？是糙米、地瓜，全世界都可以；还有薏仁、小米，这些都是比较适合这边的气候吃的。在整个饮食习惯上面来说，一旦你能够作调整，谷物一吃，脾脏的功能就可以恢復。

恢復大肠排便功能

如果你经常感觉到疲倦，肝出问题，你应该早一点休息。每天早上，你上厕所感觉很困难，上厕所很像打仗，跟马桶打仗。真的很可怜!这个表示什么?

你身体纤维质摄取量完全不足，为什么美国得大肠癌比例那么高，中国大陆沿海地区得大肠癌的人那么多，新加坡得肠癌是所有癌症的第二，中国的内地平常研究发现，根本没有肠癌，因为他每天上厕所都很顺，一坐下 去，噗隆，噗隆，噗隆！每条都像香蕉，好漂亮！而且排列整齐。还不只是这样，我跟你讲，健康的人出來，每一条直径大概两、三公分 ，而且一出来是「咻」一条，30 到45 公分长，如果你放在土地上，它可以转一圈，还在冒烟，还不只这样，闻一闻，还有香草味。

有一天，比利突然很兴奋地打电话给我，说：「教授，你讲的都是真的，我以前一直怀疑，我现在跟你认罪。」

我说：「什么事情你这么怀疑？」

「你说健康的人大便会有香草味，怎么可能！可是我现在我的粪便有香草味。」

为什么？因为毒都排掉了，你们没有感觉牛粪就有香草味，可是现在的牛粪很臭，因为现在牛吃的东西也是乱七八糟，还有牛打抗生素，如果你上厕所有困难，这表示什么？万病之源，都是从你的大肠不能正常排泄开始。

你如果大肠很好的时候，每天早上应该不是自己醒过来，而是被大肠的蠕动叫醒。大肠蠕动在叫你了，为什么？因为5 到7 点就是大肠最活跃的时间，所以为什么我们告诉癌症病人一定要9点睡，糖尿病也是，一般人11点前要睡，因为你的大肠早上6 点到7 点的时候自然就会蠕动，叫你起床，蹲马桶了。-

每天吃几餐就排几次便，那么，你一天要上几次厕所才够？请记住，如果四、五天才上一次厕所，叫重度便秘；两三天上一次厕所，这个叫中度便秘；一天上一次厕所，叫轻度便秘。怎样才是最健康，最正常？就是每天吃几顿饭就上几次厕所，这个叫健康，而且每次坐下去，两三分钟就解决。

你再看一下，排得好整齐，而且卫生纸一擦，没有什么大便，干干净净。 我看有的人很可怜，十几张卫生纸还擦不干净，所以这种人都不用擦，直接用水冲就好了。因为他体内严重缺乏纤维素。这些毒如果不能正常地排出去，食物进入体内12小时，没有排出去，就会形成毒素。因为毒素没有排出去，我们的大肠壁就会吸收这个毒素，吸收以后，透过门静脉又送回肝脏去，糟糕了！造成肝亏损，这个问题就很严重了。所以，为什么肝不好跟大肠有直接关联，只要大肠一通顺，肝好了，免疫系统也跟着恢复，而且送到心脏的血都是干净的，什么病都不容易罹患。

肾脏是身体新陈代谢、排除废物、排毒的重要器官，全身的血液每小时经过肾脏二十次，血液里新陈代谢的废物透过肾脏过滤变成尿、排出体外。肾脏功能失调会引起腰酸背痛、水肿、血液中有尿毒、高血压、尿道发炎、疲倦、失眠、耳鸣、脱发、视力模糊、反应迟钝、情绪低落、恐惧感，甚至神经错乱。

任何进入身体的饮料、食物、空气和情绪压力所产生的毒素都会经过肾脏。如果污染物质 太多，造成肾脏负担太重，短期也许会出现阻塞、发炎现象，长期则有结石、功能衰退、血液不干净等各种毛病，最严重要靠人工洗肾清除血液污染，不然会有生命危险。

肾的日常保养「预防胜于治療」。注意保健，避免对肾脏的伤害才是上上之策。造成肾脏失调的主要原因有下：

1.食用过多的动物性高蛋白质食物，产生过多尿酸，让肾脏工作过量。
2.工作过劳，压力太大，没有充分的休闲。
3.服用西药，如消炎止痛药、抗生素等。
4.环境污染：水源、土壤、空气、噪音。
5.饮用酒、咖啡、汽水、冰冷饮料过多。
6.潮湿寒冷的天气。
7.饮水不够。

要保护肾脏就要减少以上的伤害，多喝水，多吃(喝)浆果類，如草莓、蔓越莓(cranberry 小红莓)、蓝莓、覆盆子(raspberry)、西瓜、柠檬等水果/汁。摄取植物性蛋白质，规律运动，清淡的天然饮食，充分的休息，开朗的心情，避免腰部受寒，常用手擦热按摩腰部，达到强肾的功效。

柠檬养肾法善用柠檬，对肾脏尤其好处多多，同时还可强化肝脏。

一、温柠檬汁保养肾脏：

每日起床后鲜榨一个柠檬，加入一杯200c.c.温开水调和(可加少许天然海盐、口感更滑润顺口)，空腹慢慢喝下，可以清洁肾脏，也可通大小便。

二、柠檬汁排肾结石

将12 个新鲜柠檬榨汁(要喝之前才榨汁、现榨现喝)，加入适量温开水调和(可加少许天然海盐、口感更滑润顺口)，连续喝七天(一天一打柠檬喝7天、其余饮食照旧)。细小的砂石就会由尿道排出。排出的时候，会有刺痛的感觉；如果肾结石很大，已经造成发炎疼痛，可以喝小红莓汁來消炎止痛。-

释放压力六大法

许多人都曾经感受到生活、工作，甚至人际关系的压力，压力处理得宜，会变成一种动力，产生生命的活力。可是，如果这个压力持续存在，没有办法得到纾解，压力如果一直持续增加，会使得肾上腺、荷尔蒙出现很大的问题，引发免疫系统方面的疾病，问题就非常严重了。

大部分的忧郁症都是有很大的压力突然來到，没有办法转化。压力來自于遇到很多的困难，所以我们要学习把困难改变。

跟压力关系 最大的是癌症，得癌症前六个月，几乎都有重大的压力事件发生。当你感到压力来临的时候，要学会放松。呼吸可以影响脑波的频率，脑波的频率可以影响心跳的速度，心跳的速度又可以影响肌肉松紧度。

也就是说，当你转换呼吸方式的时候，肌肉和情绪紧紧绷的狀态都会获得改变，这种方式也治療过口吃的病人。

你也可以自己练习搓动双手，眼睛累了，用这个方法很有效，可以帮助整个人的气血变成循环的回流，体力和精力可以很快的充满。

第二个有效纾解压力的方法就是运动，让你整个人震动或舞动，很快就可以提振精神，最好有个规律性的运动，因为运动是纾解压力最好的方法。另外，每天赤脚在草地上走，就可以释放压力，前提是有没有把它当作生活中规律的一环。

第三就是睡眠，睡眠是非常 好的方法。但是，现代人普遍睡不好觉。

台湾医师协会统计，台湾每天靠安眠药入睡的有500万人，睡觉是一门大学问，千万记住，晚上睡觉不要把手压在胸口，会作恶梦。也不要压在腹部，会承受很大的压力，最好的方法就是放在兩旁，手心朝上。

睡眠品质越好，压力释放的速度越快。可是不要等全身非常累了再去睡，很容易睡不着；很累还睡不好，表示肝已经严重受损。

第四就是休息。休息和睡眠不同，休息是脱离原來的工作，转换一个场景。举例，吃饭的时候不要在原来的办公桌吃，尽量带便当或公司准备，不要到外面吃，浪费时间，而且外面很多都是癌症食品。尽量带便当比较节省时间，照我排毒餐程序来吃，吃完之后，留15分钟來做和上班无关的事。剩下来的时间做腹式呼吸，透过呼吸来放松。

第五是饮食，不要吃高压力的食物，有刺激性的食物都是高压力食物，越吃这些食物，会使交感神经亢进，有时会刺激身体所有的功能处于警戒狀态。

什么是高压力食物？可乐、汽水、咖啡、茶、酒精、香烟、乳制品及肉制品等，所有的肉，尤其是经过油处理的肉是压力最大的。什么食物会使心情愉快？最重要的食物，蔬菜、水果、五谷杂粮。饮食重要的东西可以减轻压力，就是水。

喝水可以减轻压力，喝好水可以释放压力。(世界卫生组织发现，世界上80%以上的疾病都跟水源不洁有直接的关系)。

第六个释放压力的方法是晒太阳。日光有治療的功效。很多忧郁症患者都不爱晒太阳，平常多晒太阳，身体的抗体会增加。

文章评论

阿强 2013-02-23 22:38

谢谢！

呼啸 2011-02-27 22:11

一个非股票投资的价值投资问题——“世界卫生组织发现，世界上80%以上的疾病都跟水源不洁有直接的关系”，关于饮用水我有问题想问：国内水质污染，目前多数人还是喝烧开的自来水。我记得段总之前说过电解水的问题。我想问的是国外平日里饮用水和做饭的水用的是什么样的水？用经过净水器处理过的直饮水吗？（国内的水处理公司有个叫怡口的美国公司，是老巴旗下的，正想弄一套呢。）

段永平回复呼啸 2011-03-01 06:58

呵呵，你上网查查吧，这里不是股沟哦。

呼啸回复段永平 2011-03-02 08:57

上网查过，但是众说纷纭，一时不知道该信谁。但是信您，正好看您帖子讲健康，所以顺便问问您和各位博友了。我去再查查。

阿斗回复呼啸 2011-03-14 03:15

平日饮用和做饭的水就是自来水，据说凉水也可以直接喝，只是不知是怎么处理出来的。。另外儿子学校过道旁边和家边小公园也有饮水器，按一下就冒出水的那种。

呼啸回复阿斗 2011-03-16 12:22

有次去一个卖水处理器的公司，他拿了一杯自来水和一杯净化处理过的水，然后插入两个导管，插上电，（我猜是中学物理说的电解），一会功夫那个自来水变成黄绿色的，里面絮状的东西很多，而净化水只是有点发黄。然后告诉我自来水很不健康，光是烧开不行的。所以有了买净水器的念头。但是很难搞明白到底那个好,所以想问问国外的博友们。呵呵！ 谢谢，健康是价值投资，所以祝你及家人都健健康康！

---

cyy413 2011-02-23 11:08

段总，回到国内后发现，OPPO手机在各个手机卖场的广告横幅都在很显要的位置，而且最近我姐姐、婶婶竟然不约而同地都买了OPPO的手机。在竞争这么激烈的手机市场，你们竟然能杀出来，很是佩服！看来三星的市场被OPPO占了一大部分，之前他们用三星

段永平回复cyy413 2011-02-23 14:57

我回去后也看到了，也很佩服。

tanyaosi回复段永平 2011-02-24 09:31

前几天我的手机快坏了，想买个智能手机，到移动联通大厅和几个手机卖场去看了看，的确是这样，希望智能手机能快点出

段永平回复tanyaosi 2011-02-24 14:55

呵呵，据说一切都在保密中。我没签保密协议，所以啥都不知道。

科科回复段永平 2011-02-24 14:58

我在好几个县城里都看到了OPPO手机的广告。而且底色跟诺基亚广告的底色是一样的。这也是敢为天下后啊。

段永平回复科科 2011-02-24 14:59

[表情]

潮·慢·ing回复科科 2011-02-24 22:49

哈哈 看来仁兄的驾证一定不是自己考的了，OPPO的底色居然可以看错的这么离谱；另一个重点从未来的角度看你拿诺基亚去跟OPPO去比已貌似不算是在夸了，你硬要去找个牌牌去比划下下的话 至少也得找个苹果什么的也权当算那么一回吧！！！ 这两点纯粹的不属于玩笑，严肃纠正之！！！！！！ 呵呵 仁兄莫怪！

段永平回复潮·慢·ing 2011-02-25 02:59

我觉得我们和苹果的差距还是很大的。 不过，OPPO的DVD Player 和蓝光DVD Player在美国的发烧友市 场得到的评价确实超过Sony和3星啊，价钱也比他们的贵很多。

xmyiru-上官汉镳回复段永平 2011-02-25 09:38

前几天推荐朋友买了台OPPO手机,质量、款式都很漂亮，让我佩服的是不讲价，我认为这样才能不至于让渠道混乱。呵呵，不过提供的手机套虽然质量样式都不错，可惜只有一种颜色。

科科回复段永平 2011-02-27 12:24

对不起段大哥，我写错了。是步步高手机广告底色跟诺基亚广告的底色是一样的。

果子回复科科 2011-02-27 18:58

电视上面看到的步步高的广告好多呀，音乐手机，点读机，豆浆机，三种不一样领域的产品，消费群不一样，有点感觉相互不照应。 oppo 也有 手机，MP3/MP4广告 但感觉这些产品的消费群体很相似，广告投入是有照应的。 从对外形象和品牌感知，OPPO 的确比较厉害。

段永平回复果子 2011-03-01 07:04

这个问题我们会慢慢解决的。 貌似已经找到办法了，还需要点时间实施和验证。 我们准备逐步退出小家电行业的最重要原因就是因为这个产品会 影响我们整个品牌的印象。 电教产品也会有些办法。 估计3年左右人们就不会再有那种相互不照应的感觉了。

彭振庆.鹏扬 2011-02-25 15:36

请问段总： 1）你曾经说过你看不懂银行，也说过永远是看企业的未来现金流折现。那么，假如你能看懂并投资银行股的话，你是用现金流折现的方式思考，还是说用比较公认的PB估值法思考呢？（好多投资书籍上说，对银行的估值不能用现金流折现的方式，而用PB估值比较合适）； 2）请您谈谈买苹果公司的思路好吗？

段永平回复彭振庆.鹏扬 2011-02-25 15:49

1。我看不懂未来现金流的就是看不懂。2。前面说过了。

daphnehu回复彭振庆.鹏扬 2011-02-26 15:13

银行股的估值，招行内在价值对应市净率在1.7倍到3.24倍之间。（参考此博客：http://blog.sina.com.cn/s/blog_4cc7c3f50100b7yg.html. 坦白讲,我也不了解银行,每年的利润还需要记提贷款准备金，这个弹性太大，谁知道他们的真实利润是多少？而且,杠杆率高,这个老巴也说过了.不过我记得在段总的博客里有位叫"南京人"说过一句话，对于银行来说,有流量才会有存量，我觉得这句话有几分道理，那么提高存量就要提高流量,我觉得招行推出的一系产品倒是挺好的,比如一卡通,一网通,再到现在的I理财，还有什么支付中介等等,都是为了用最低的成本获得最多的流量(即活期存款). 至于贷款,招行还有其他银行现在都比较重视中小企业贷款，我不记得在那里读过一篇文章,说是某行的分行行长挺佩服马蔚华的,说他的创建的中小企业贷款流程真的很不错. 如果存款的成本较低,而贷款的风险控制的较好,出问题的可能率不大,现在银监会出了四个指标来监管，长期来看应是好事，至少方向是对的.这是我大致了解，希望共同探讨...

tyy1973回复段永平 2011-02-26 21:47

段永平老师你好：你的孩子用步步高学习机么，我想给孩子买一个，不知道哪个型号好啊啊？

history023回复daphnehu 2011-02-26 22:24

帕特。多尔西说过：银行的资产负债表主要由不同流动性的资产组成，账面价值是银行股票价值很好的代表。问题是要挑选管理很好的银行，贷款的发放和风险管理，以及质量的管理。我们A股还是有这样的好银行。就是股价在这次风暴中再低一些，再低一些就好了。

daphnehu回复history023 2011-02-28 11:30

什么风暴？只是监管严点，也许从08年的金融危机中，中国政府意识到金融业的不稳定是很可怕的，但现在中国银行的杠杆率并不高. 也许你是说通货膨胀？利率升，汇率升，人工成本也升，一些企业会受到影响，造成银行资产的不稳定. 但我觉得事情不会是这样发展下去，中国现在还不是一个完全的市场经济，总有一只看的见的手在那里忙个不停. 昨天，温总理说到今年预计GDP增长为7%，金融危机时还保8，现在主动下调至7，我想一是表明政府对调结构的决心，另一面，也反应出其对未来经济的信心，毕竟中国还那么多地方将要城镇化，应该需要一个完善和稳定的金融市场来支撑.

history023回复daphnehu 2011-02-28 16:46

银行的杠杆基本上资产是权益的20倍，银行还有就是要稳健运营才好。银行的指标很多，核心资本充足率，资本充足率，不良贷款率等指标很多，什么银行好，我觉得我们不但要听到说什么，关键看他做了什么，（我经常到中国企业家网）看看。最终还是要看企业经营的人诚实可信。也想买另外的股票，一个是不懂，呵呵其实银行我也不懂，唉，就感觉这次地方债和地产把银行打下去了。想想我们的金融还真离不开银行。只是觉得再恐慌一些安全边际更高一些吧。

畅歌 2011-02-23 17:09

读书的时候被乙肝病毒侵入，乙肝的人生是黑白的，我愿意用自己所有身家换个正常人的身体，可是永远回不去了

leewalter回复畅歌 2011-02-23 17:24

以前很多人不了解这个病，歧视乙肝，现在国家出来很多政策了，我觉得比以前好多了。 虽然乙肝比较难治愈，但后果没你说的那麽严重，乐观点。上帝为你关上了一扇门，就为你打开了一扇窗。

廖回复畅歌 2011-02-23 18:02

乙肝，没这么可怕 我也有，怕啥， 刘德华也有，人家不一样活的好好的 养成良好的生活方式，比啥都

han回复畅歌 2011-02-25 13:38

到正规医院接受治疗，平常注意保养，不要有心理负担，就不会有问题，我父亲他70多了，他得了几十年了，现在身体依然很健康

如心回复畅歌 2011-02-25 19:52

这个病是很烦人，但也不是回不去。我以前有胆囊炎，就去练太极了，现在都好了。关键是我们圈子里有两个肝硬化，一个乙肝，一个神经衰弱，都练好了。 这些只能给你些信心，如果能遇到好的师傅，即明师（不是名师）治好这个病很简单，需要花些时间和下些功夫罢了。 在这之前你可以练五禽戏，八段锦都行，我推荐莲花山法门动功(百度视频即可）。 另外推荐几本书：《遇见未知的自己》张德芬；《求医不如求己》中里巴人；《不生病的智慧》马悦凌（此书有网络版的）；《人体使用手册》吴清忠。 祝你早日摆脱烦恼，生活如意！

廖回复如心 2011-02-25 21:51

比较赞同练太极啥，那几本书我看就算了 觉的看芒格的宝典，比那基本书强多了

畅歌回复如心 2011-02-26 09:23

谢谢大家，这么多人关心我都有点不好意思了，呵呵 我95年中学毕业体检就发现这个毛病了，十几年的病史让我体会到很多常人体会不到的感受。 最大的体会就是“生死有命，富贵在天”。 我观察到很多相识的人，有些生活习惯不好身体却很健康，有些整天养生，却病恹恹的。想当年，健身教练马华年纪轻轻竟然也会得癌症，很快就离开了我们。 虽然我话是这么说，但是我也一直尽量把事情往好的方向做，我的生活习惯比大部分人都好，不抽烟不喝酒，早睡早起。我10年前就用步步高VCD学会了42式太极拳，32式太极剑，经常在家里练。不过我的体质还是比常人差。 请段总允许我在这里说几句矫情的话，我说这些并不是要博得大家同情，我对人生真的看得很开，我对LP都说了，我平时这么注意只要撑到60岁就可以了，到那时父母将近90，儿子30多，就没啥好担心的啦，LP也同意了

mrright回复畅歌 2011-02-26 21:45

我妈二十年多年前手术输血得了丙肝，当时说治不了我们就以为没个治，前两年听说打干扰素好用就打了一年，现在各项指标都正常，应该算是完全治愈了吧，治疗乙肝不知道有没有类似的药物，现在就算治不了以后也难说

如心 2011-02-24 16:35

段老师好！ 中医核心是补气血，通经络。 治病的根本在于补肾调肝，让自身的免疫系统恢复正常工作就好了。 怎么才能最快做好的补气血？方便脏腑吸收和排泄的食物就是最好的，所以食物做的越细越好，嚼的越碎越好，过冷的不好，过热的也不好，吃多了也不好，吃少了也不好，心情好了气就顺了，吸收效果就好了。哈哈~~要不怎么叫中医呢，中者，中庸也。虽然方法很多，很多都是为了更好造血嘛。 五谷为养，五果为助，五畜为益，五菜为充。十谷粥是个不错的法子，如果直接用五谷豆浆机做成糊糊吃效果更佳，尤其是对中老年和体弱之人。我选材是：黑豆，黑米，黑芝麻，山药，芡实，薏米，花生，红枣，核桃，冰糖（谨记：怀孕之人勿用薏米，糖尿病勿用冰糖）。 再者就是通经络了，中医的针砭灸药也不例外，针砭灸是由外而内的通经络，药是由内而外的疏通经络，兼带补血调气之效。所有的运动基本就是这个目的，瑜伽，太极，五禽戏八段锦等缓慢平心静气的运动都是，知道经络的朋友一目了然。 抓住了这个核心就有了中心了，就能保持平衡了，那就是中庸了，呵呵。 譬如文章说的子午睡，子时是阳气初发，胆经当令，十二正经皆归于胆；午时是阴气了。如小禾苗，不细心照顾的，开始没有问题，等到了收获的时候，发现长歪了，没果子。所以人经常子午时不睡，气血总是造不够，还要吃老本，久了不病才怪。 再比如，人有压力为啥不好，喜怒哀乐忧愁悲等都会影响气的运行，血为气之母，气为血之帅。气乱这血滞，久了也会有病的。 身体是大问题，都知道性格决定命运，可是什么决定性格呢？是身体结构。 衷祝大家身体健康，生活吉祥如意！

段永平回复如心 2011-02-25 03:02

谢谢哈。

击鼓不传花 2011-02-24 19:58

去年体验，有大约7个指标超了．总结一下,基本都是吃出来的．饮食是个大学问.半年来,谨遵医嘱"管住嘴,迈开腿"．由食肉动物变成杂食动物,身体轻多了,指标基本正常了．

---

zhlong 2011-02-24 11:04

烟酒一定不能一起上，知道段总喝酒不多，仍然建议你滴酒不沾

段永平回复zhlong 2011-02-24 14:53

呵呵，来美国以后有时喝点红酒，一点点而已。加州红酒不喝可惜啊。

liuyonghong100回复段永平　2011-02-24 15:29

红酒是可以每天少量喝的，益多无害，而且感觉多美妙啊！烟是要远离的，否则心肺会生气的

迟到 2011-02-24 11:45

小时候邻居是一名老中医,印象最深觉得他是个老顽童.八十多岁头发由白变黑,可见养身有一套.记得他说过:“就怕病人少了器官.不好整”.似乎和这篇文章有相通的地方

---

bob0216@yeah　2011-02-24 08:00

一直就认为癌症得了就不要去做什么放疗化疗的。我的一个亲戚得了胰腺癌（晚期）一直用土方子，当时医院说最多能活两个月，坚持了半年得脑梗去世的。

Hawk　2011-02-23 22:42

茶和咖啡都是很有好处的，算作高压力食品，有点绝对了。 我们中医有个说法叫“治未病”，吃中药调理身体是很好的。可惜中医，中药很难在发达国家流行，老外不太相信，难以为世界人民服务了。

滚雪球　2011-02-23 22:32

段总 我知道这篇文章是谁写的啦 是林光常博士台湾人 不过现在好像在坐牢 记得我两年前一直经常流鼻血 后来看了林光常老师的视频（是给五粮液做的健康报告） 觉得讲得比较实在 简单 易懂 之后我就多吃一些五谷杂粮 结果后来就没再流鼻血了 现在每天早上自己煮地瓜稀饭 脸上青春痘也完全没有了 睡眠也好了 基本上一觉到天亮 真的很感谢林博士 说起来有点跟巴菲特先生的价值投资 很类似 简单 易懂 关键要靠自己 还好我信了 并且坚持做下来了 呵呵

---

history023　2011-02-23 19:26

最近我们厂里认得的一个同事正在和肝癌做最后的斗争，估计也差不多了，春节后就在抽腹水了，家人也在准备后事。我记得他原来身体太棒了，如果3年前说他会有大病，没人相信。因为他比我大7、8岁，在球场上打球很有精神，足球，蓝球都打得都好，跑得也快，我根本都防不到他。挺佩服的。 2008年10月听说他得了肝癌，后来才知道他生活方式有问题，打牌熬夜后还来打球，身体透支了。 身体是最重要的，真的要反省了。

自由电子　2011-02-23 19:24

[表情]

小沈 2011-02-23 19:17

健康是最大的财富，身体好是最大的福气，各位博友一定要注意身体，多多保重！在生活中摸索出适合自己的保健方式，总结出自己的保健经验。

---

mrright　2011-02-23 16:28

谈谈便便的问题，我大便比较有规律，差不多每天一次，入坐后解决得也很麻利，身体状况还算不错没什么大病，吃一顿便一次也就是每天三次感觉不可想象，现实中这种频率的人似乎不多，希望大家回贴时能顺便报下数统计一下

彭振庆.鹏扬　2011-02-23 14:59

1、我太太对养生也算颇有研究，我们平时的饮食和休息也比较规律；这里说的挺对的，大家一定要好好爱惜自己的身体，照顾好每一个器官；因为你的器官你要用一辈子又不能换新的，最好的方法就是把它保养好了。 2、如果一辈子只能投资一家公司，我们会希望投一家企业文化好，有较强的护城河，管理

者可靠有能力，做事稳健而不是轻易透支自己器官的公司；我们也会等待较好的价格才投入资金。 3、看来照顾好自己的资金和照顾好自己的身体原理是相同的。

粽子 2011-02-23 14:26

突然发现，自己违规了，24小时之内发了两条，犯错得承担结果。希望下次加好友我能入围。

段永平回复粽子 2011-02-23 14:51

一年以后见了。好好看下加博友的条件哈。 希望大家别让我干这纠结的事儿。

白云之乡 2011-02-23 13:16

1）我的理解， 这篇文章反映了一个大道理。就是人与自己身体细胞和组织进化的关系。类似与人类要尊重大自然的道理。 2）人类的身体进化大概已经经历了上亿年或更久。所以在几十年内身体的细胞和组织的进化可能微乎其微。但在几十年的时间，人们的饮食和生活上习惯上，却发生了巨大的变化。这样，就发生了一个问题，人的身体，可能不适应变化了饮食和生活习惯。就产生了各种身体疾病。3）这篇文章也谈到了癌症的问题，把癌症作为身体不适应饮食和生活习惯的因素之一来考虑，有一定的道理。所谓癌症，从物理学的角度，是组成细胞的分子或原子的外层电子组合发生了变化。引起的原因，可以有放射线，化学，生物环境，饮食习惯，工作环境等密切相关。 4）解决以上问题的办法，就回到了尊重人类的身体进化过程，恢复到适应人身体进化程度的饮食和生活方式。例如合理的饮食结构，生活作息，减少生活和工作压力等等。 5）看来，做什么事情，也不能搞大跃进。都要尊重客观自然条件。

粽子 2011-02-23 12:29

这个？又不是中医，又不是西医，对于大便那段，从大便成分和代谢来看，有点。。。。从重视健康，均衡营养，注意养心修性，还是值得读的。陪伴自己最久的就是自己的身体，善待身体，是善待自己的开始。

加忠 2011-02-23 09:06

段总，想问一下关于学前教育的问题，我儿子现在3岁，2岁2个月就送幼儿园了，本来想让他多学一些东西，最近老婆当了几天幼师说，幼儿园条件很艰苦，学生没有自由，像关在笼子里一样，老师照顾也不到位。我现在想让老婆照顾孩子。想问一下段总在学前教育阶段是如何教育孩子的？

段永平回复加忠 2011-02-23 10:52

我又不是教育专家，你还不如上网查呢。

守正出奇回复加忠 2011-02-23 11:24

我情况差不多，找个自由度大一点的幼儿园，放任天性，玩的好就行。孩子其实每天都在学，一个开明和自由的环境对孩子很重要，不论在家还是在幼儿园，最好的办法就是花时间一起玩。

---

gregnie 2011-02-23 05:19

一天上一次厕所，叫轻度便秘。怎样才是最健康，最正常？就是每天吃几顿饭就上几次厕所，这个叫健康，而且每次坐下去，两三分钟就解决。？一天拉三次大便才算是健康？怎么感觉跟拉稀的频率差不多？

nanlaifeng回复gregnie 2011-02-23 11:08

对这个说法我也很疑惑……按常识讲，应该是一天一次比较正常呀

竹天 2011-02-23 11:07

段哥你好！ 学习了，我判断身体好坏的思想是“吃的下、拉的出、睡的香”可能有点俗

---

bigfigure 2011-02-23 10:15

各位投资者都要注意身体啊，时间是价值投资重要的佐料之一。

狮子 2011-02-23 08:38

简单的事坚持做好就是价值

阿文 2011-02-23 07:22

谢谢阿段，大家都要注意健康。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 148 篇 和钱没关系

2011-03-01 06:36:25 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120112162532763

今天开车去旧金山见一个朋友，到朋友住的酒店后把车交给酒店门口的停车员就进去聊天了。
出来时就看见停车员很兴奋地冲过来对着我一顿吱哩哇啦的。
听半天才明白，原来他看到我的车牌上有OPPO，认为我肯定和OPPO有关系。
呵呵，他是我们的用户，现正用着我们的蓝光DVD Player呢。
确认我是OPPO的人以后，跟我夸了半天的OPPO是No.1。
听别人夸自己公司的产品的感觉还是不错的。
近来类似的经历已经有若干次了，看来我们的OPPO在美国也是很有希望地。

文章评论

段永平 2011-03-01 15:24

华侨城今天涨停了。查了一下，什么东东都没看到，怎么就会涨停呢？有趣。

tanyaosi回复段永平 2011-03-01 15:32

呵呵，短期走势难以预测

迟到回复段永平 2011-03-01 15:55

段总,您2月11日在评论里讲到:“初看起来现在的股价不贵，关键要看看他们的企业文化会怎么变化。我有空也花点时间研究一下”,您关心的东西,相信的人应该不少.....呵呵!

chad回复段永平 2011-03-01 16:42

段总也看A股？ 华侨城和别的地产公司比有什么不一样吗 模糊记得以前段总说过华侨城不贵 只是因为旅游+地产的模式可以持续带来现金流入段总才看好的吗？我觉得别的地产公司光看PE还有更便宜的啊

书剑回复段永平 2011-03-01 16:54

个人认为华侨城的涨停主要还是因为大运会概念。而且因为是地产股，价格一直被打的比较低，属于被错杀的好股。

history023回复段永平 2011-03-01 18:44

1、可能是盖楼的房地产商受到政策打压，而旅游商业的地产商受到青睐， 我看新闻上说北京的“温州抄房团”不抄商住楼，进军商业地产，我觉得买门市是需要眼光的。不像楼房。 2、公司完成重大资产重组

之后，加快统一运作平台建设，优化经营结构，着力提升各项主营业务的开发和运营能力，报告期内公司主营业务收入较上年同期大幅增加。 3、段总关心国内A股地产，是不是关心楼市的泡沫。

风继续吹回复段永平 2011-03-01 19:46

好象TCL前两天也涨停过呢可能就因为一股拆成两股上哪说理去

pianolovesong回复段永平 2011-03-01 21:20

可能涨完之后过几天就有东东了，这是旧套路呀！看来段总也在关注A股了！对华侨城有兴趣了！？

帝国春秋回复段永平 2011-03-01 22:47

首先，同意段总观点！ 我预测可能与公司将接手一部分央企酒店业务有关，尤其是低价接手，对公司的旅游业务是一个有益的扩充！ 另外，比较好奇，段总也在关注这个公司！我也初步在研究这家公司，感觉是其主营业务还是很有特色，很有潜力的，在目前算比较有优势的一个公司！只是，我感觉公司对自我发展愿景在推广、宣传上好像不够清晰！但还是值得做进一步的观察、分析！ 另外，最关键的是，目前这个价格看，不便宜，没有安全空间，所以不敢进入！在观望中！真希望国家打压房地产，它的价格也下来，那就有机会了，算了都是空想，不如不想！

bill9669回复段永平 2011-03-01 22:49

年报10送5股转赠3股派0.6元,消息提前走漏.

美猴王回复段永平 2011-03-01 23:42

华侨城去年净利30.39亿 同比增78.21%(6+) 金融界 华侨城A（000069） （000069.SZ）3月1日晚间发布业绩快报显示，受益于重大资产重组，主营业务开发和运营能力提升，公司2010年实现净利润30.39亿元，同比增长78.21%；基本每股收益0.978元-----提前走漏消息，先不说是否违规，对一个企业来说不是什么好的企业文化吧。

简...回复段永平 2011-03-01 23:54

上次在东部华侨城的文艺演出中心,参加一个本师生日祈福晚会,这个地方的设备,目前来讲相对先进\齐备,不错,再看看整个位置,以及停车位,及管理,感受不错， 于是开始关注华侨城这个公司,它目前每个楼盘开发都成功,而且游旅点不错,这个模式并不是容易好复制,

段永平回复美猴王 2011-03-02 02:28

怎么觉得这个盈利以前就好像知道呢？以前就预告过吧？

Alifetimething回复段永平 2011-03-02 12:17

难道段总正想买，不然怎么会这么关心短期。。。

美猴王回复段永平 2011-03-03 03:28

段总记得很准，他发过业绩预告，但分配方案可能超乎市场逾期的“好”所以涨了：http://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?stockid=000069&id=649071 A股市场少有价值投资，一般喜欢炒作，其实就是博傻。所以一般认为转增股本和分红股等于摊低了股价，便于炒作。炒作者是这样计算的：派一块钱的现金再除权下来一块钱等于没派，持仓成本没变化。而把这一块钱变成股本，对于净资产较低的个股来说，可能就是一股变两股，20元一股的中价股就变成10元一股的低价股，这样从10元炒到15元（名曰：填权）不显山不露水，比从20元涨到30元轻松多了。这是炒作的逻辑，跟价值投资完全是背道而驰的，是狙公朝三暮四骗猴子的把戏。 您那个关于转增股本的解释“原来是要在不增加任何内在价值的情况下多交一些税”说中了要害，这个市场的理念和巴老为避税而不分红原则是相反的。A股市场花招多多啊

段永平回复美猴王 2011-03-03 03:45

认为A股只是博傻的想法是大错特错的。其实在A股中真正最 后真正赚到大钱的还是那些价值投资者，和别的任何市场一样。 不要被表面的那些东西所迷惑，长期而言没价值的股票是不 被“填权”的，填了

也会回归本原。 A股和美股的差别可能是系统风险大一些而已。 华侨城涨的真正原因其实和其业绩相关，只是市场的反应有点 滞后而已。

美猴王回复段永平 2011-03-04 15:59

谢谢段总的指正。我说的太悲观和绝对了，改正。 那就交一篇A股个人心得的作业吧： 谈到具体的投资目标，初步感觉【民生银行600016】有点意思了。理由：1，他是民营性质的银行而不是如四大银行一样的传统国企，大股东组成与其他银行不同。2，经营上，他的放贷对象跟其他银行不同，倾向于中小企业。我认为这跟那些因政府行为而不得不放款给半死不活的国企而造成坏账的四大银行要好。3，经营规模尚小，发展潜力更大。彼得林奇说过：小的就是好的。上述三条理由是他的长期基本面，不会天天变的。这三个因素决定了民生银行在A股的银行股里面可以作为优选目标，农行之类的就算了。4，最新最重要的理由：日前他的大股东们（包括泛海等原始股东和在民生上赚了大钱的史玉柱）想以目前这个价位的9折价参加增发。我认为这是一个重要的市场信号：这就是说 ，这些对民生知根知底的人，愿意以目前价位的9折价大笔投资他，而且自愿锁定三年不卖。5，我个人认为这个方案被人指责为违背诺言是冤枉的，因为承诺的条件变化了，银监会有了新规，不融资就不能开业了，所以此案不存在上市公司的诚信问题。6，当然目前这个方案由于A股中小股东认为被大股东侵犯其利益表示强烈反对而改变了。当然，希望这不是大股东在虚晃一枪。初步看，改变后的方案消除了“侵犯A股中小股东权益”的因素，而且在H股增发的价位较A股要高，更有利于增加净资产，这个角度对A股股东更有利。 看的很粗浅，请段总和诸位博友指点。

海冰 2011-03-01 22:04

段总博客上这个oppoer的广告和oppo没关系吧，很容易让人误解啊

段永平回复海冰 2011-03-02 02:33

那是个什么东东?

海冰回复段永平 2011-03-02 22:22

我被骗子和百度骗了 我在百度收索苹果手机的时候，发现排名第一的http://www.oppoer.com/说自己是苹果官网网站网址，出于对百度所宣扬的客观真实的搜索结果排名相信了，在www.oppoer.com/购买一部1680元的苹果16g手机。 结果收到手机用了没几天，触屏就失灵了，我找修手机的朋友帮我看，才知道这根本就是部如假包换的山寨手机，www.oppoer.com/网站上说的漂亮，什么美版原装正品行货、全国联保、还有15天退换，其实根本打着苹果iPhone的旗号，利用百度推广来欺骗消费者。 你们百度在推广账号审核的时候就不能严格一点么，还号称全球最大的中文搜索引擎，难道假iphone官网这些骗子公司给你们点推广费，你们就能对骗子欺骗消费者不管不问了？ 就是这个oppoer的广告昨天出现在这篇博文的下面，现在又换成别的了，或许是随机的？这样冒充iphone，网址又山寨oppo，实在可恶

段永平回复海冰 2011-03-03 00:50

被骗是因为你贪。想1680买个16g的iphone？不骗你骗谁啊？ 居然把“便宜没好货”的祖训给忘了。网易也够讨厌的，放那么多乱七八糟广告在博客里，早晚会出事的。

海冰回复段永平 2011-03-03 23:41

不好意思，这个不是我上当了，曾经通过百度搜索受骗的人的投诉，现在是百度关于这个www.oppoer搜索排名的第一。昨天一发言才想到没有说明，得等到今天说明一下

段永平回复海冰 2011-03-04 01:23

这个你指的就是受骗的人。骗人的人可恨。

---

bob0216@yeah 2011-03-01 07:26

这么好的企业，这么好的管理团队，遗憾的是不能买到股票。不带这样的的，在美国哪里能买到OPPO？BESTBUY可以买到吗？

段永平回复bob0216@yeah 2011-03-01 07:53

我们只在网上卖，你可以上网上查查。国内好像欧酷上有点，但卖的不好，可能是太贵了。 我们的东西国内来的老中买的比例很小，都觉得自己人的东西 肯定不可能比日本人的好，可有意思的是居然有不少

用户 从台湾和香港发来邮购订单。 相对而言还是老美偏见小，能够比较客观地去看产品本身。

润政回复段永平 2011-03-01 09:00

如果段大哥有时间。可不可以给我们解读一下巴菲特2011致股东的信。可能每个人的理解角度不同，以下是我摘要的重点。 我们预测2011年保险业没有重大灾害发生。总体商业气候比2010年略强，但不如2005年或2006年。 我们的电子元器件分销商TTI去年的销售额比2008年（上一次历史高位）高出了21%，税前盈利比2008年高出了58%。三大洲的销售出现了增长，其中北美洲增长了16%，欧洲增长了26%，亚洲增长了50%。 我们的农机公司CTB再一次创造了盈利记录。 在金属制造公司Iscar，2010年的利润增长了15%。在2011年，我们可能会大大超过经济衰退前的水平。全球范围内的销售额都在提高，特别是亚洲。 巴菲特(Warren Buffett)一年一度的致股东信以其精明的投资洞察力和朴素的格言警句而备受期待。二者都让人了解了不少他的公司和他本人的情况。 关于即将举行的年度大会： 记住：要是有人说金钱买不到幸福，那他只是还不知道该上哪儿买

段永平回复润政 2011-03-01 09:09

没觉得今年的致股东信有啥特别需要解读的。事实上，他老人家的东西一直差不多，说得都很清楚，而且每年说的东西也差别不大。

三省回复bob0216@yeah 2011-03-02 00:06

搜了下，可以在淘宝和http://store.oppo.com/购买；

简...回复段永平 2011-03-02 00:07

这么好的企业，这么好的管理团队,想作股东,想通过买公司的股票方式,作您公司的股东,期待着!

段永平回复简... 2011-03-02 02:25

[表情]

段永平回复三省 2011-03-02 02:26

淘宝上有假的。

段永平回复简... 2011-03-03 11:54

发现你也违规了。明年再按规定申请吧。

科科 2011-03-01 10:35

前两天我表弟来深圳玩，他现在主要在武汉做步步高的电教产品。他也能背下段大哥讲的话。跟我讲了步步高到底强在哪里，其中一个关键是渠道是全国做得最好的（电教产品）我说：我现在在投资上跟段永平混，你在生意上跟段永平混。他说他还差得远。湖北省代理都是身家几个亿，武汉市代理身家都是几千万。今年步步高要出一个新品牌的电教产品。他争取拿下武汉的代理。

价值投资奉行者回复科科 2011-03-01 11:52

科科，佩服你的耐心，最近大股东增持的原因是什么？谢谢！

---

oppoks 2011-03-01 16:15

如果OPPO智能手机开发布会，段总会参加吗？不知道这次OPPO带给大家什么惊喜！

段永平回复oppoks 2011-03-02 02:34

我应该不会。

---

myxqq 2011-03-01 22:09

请教一个问题，如果我持有100股某公司股票，这个公司增发股票或者回购股票，那么对我的这100股股票的内在价值从长期和短期来说会产生什么影响？ 在网上有没有关于这方面的文章，有知道的请介绍一下。

段永平回复myxqq 2011-03-02 02:32

假设你知道为什么买这个公司，你就应该知道这个变化是什么。如果你不知道就不应该买或持有这个公司。（用现金流的概念或许容易明白些。）

一颗小草 2011-03-01 23:23

段总也在关注国内票票了啊。。幸事。希望能在复制一次当初万科的成功哦，房地产不停的调控真的提供了很好的地产金融的投资机会。。。在想08年金融危机打出来的那个大底感觉难度挺大的。。今年通胀加保障房我是全部买了云铝股份的。。每天看到分时的波动时刻提醒自己要做投资。。其实也就是提醒自己别做短线。。具体能涨到哪里真的还看不懂。起码中铝现在看起来挺便宜的。。亏得风险不大！段总确实很潇洒的。。。不过也多关注下步步高嘛！九阳股份一个豆浆机一年赚了8个亿。。无论怎么说专注豆浆机都会成功的。。。转眼两年过去了您也该考虑下步步高上市了吧！当初2块钱我卖了自己的股票后悔了几年了。。现在细想怎么也值50一股的不上市的话真的没有退出渠道的。OPPO步步高这么好的公司也给大家些投资渠道多好！您不缺钱。。。公司不缺钱。。。。。

段永平回复一颗小草 2011-03-02 02:30

你没事干嘛老想教我做着做那的?

---

zhaijingyonghlh 2011-03-01 23:19

国内比较流行内幕信息。现在是他们的敏感期，我没有问。一贯的原则是不去打听那些。 从逻辑上来看，除了高送配以外（国内比较喜欢），还有就是资产划拨重组或者其他的事情。呵呵

---

zhuojine01 2011-03-01 22:54

我也用过OPPO的MP4的确不错，用了几年，售后服务是最好的。我记得维修以后还会回访，是否收费，是否为难。用户体验的确不错，呵呵。我不知道这算不算是企业文化的不同

---

li-zhendong 2011-03-01 19:38

顾客的赞赏是给公司老板和员工最大的奖励，段总收获了一个最大的奖励。员工也最喜欢听的就是：你是YY公司的，你们产品棒极了。当听到:XX公司东西真烂时，真狠不得把这个公司股票马上抛光。。。

如心 2011-03-01 18:31

跟很多70后的人聊天，问你们知道段永平吗？都摇头。问你们知道步步高吗？都点头。 让我反思呀！

---

zhongbingo 2011-03-01 12:41

巴菲特致伯克希尔股东的信(全文) http://money.163.com/11/0228/18/6U0ILLNM00254LFE.html 我英文还没有看完，中文翻译就出来了

加忠 2011-03-01 11:55

我用oppoA90，也算我用过最好手机了。充电特快，音质特好，大约每天晚上我们都听2个小时的歌，完全可以代替音响了。提一点建议，用了半年多摄像头磨的太厉害，照相太模糊，希望改进一下。

---

northlight 2011-03-01 10:59

我就是OPPO DVD Player用户。2008年在ouku买的。

段永平回复northlight 2011-03-01 11:12

[表情]

南京人 2011-03-01 10:55

我家的步步高电话机也用了十年了,只是无绳副机记不清到哪儿去了,步步高的产品质量确实不错,记得90年代最初做电话机只认TCL.DVD也是用的步步高,只是手机是充话费送的,是华为的,没步步高或OPPO的品种送,遗憾

书剑 2011-03-01 08:53

我也有一个类似的经历，有一次去武汉苏宁卖场终端体验，有老年夫妻过来买电话，直奔步步高的柜台，他说他有一台步步高的电话，用了5、6年了，一直很好用，就是现在用久了按键有些不灵了，现在想换个新的，他还是信任步步高的品质，后来他买了台无绳电话。把其它品牌的几个导购看傻了，有铁杆粉丝真好，当时感觉很自豪！

段永平回复书剑 2011-03-01 09:06

[表情]

---

abzy666 2011-03-01 08:37

何时投放oppo平板电脑

段永平回复abzy666 2011-03-01 08:41

没问过。

---

jianxiongzb 2011-03-01 06:50

呵呵，好口碑就是金字招聘！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 149 篇 华侨城去年净利增八成 拟10转3送5派0.6元

2011-03-02 05:45:15 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120112253920206

这个10转3送5是什么意思？
有点看不懂。原来的10股会变成多少股？股东要再掏钱配3股吗？字面的含义好像是老股东再花钱买3股，最后变成18股？
为什么要搞得这么复杂？
呵呵，A股很有趣。

http://finance.sina.com.cn/stock/s/20110301/19599452792.shtml
华侨城去年净利增八成 拟10转3送5派0.6元
http://www.sina.com.cn 2011年03月01日 19:59 全景网络
点击查看最新行情
全景网3月1日讯 华侨城(000069)周二晚间披露业绩快报，公司去年实现净利30.39亿元，同比增长78.21%；每股收益0.978元。
公司拟向全体股东每10股转增3股、送5股并派息0.6元。
公司指，报告期内由于完成重大资产重组，加快了统一运作平台建设等，公司旅游综合收入、房地产收入、纸包装收入均有较高增幅，相应盈利能力也有较大提升。(全景网/成亮)

文章评论

段永平　2011-03-02 14:17

看了半天，原来是要在不增加任何内在价值的情况下多交一些税，然后股价就涨停了。

dengjp回复段永平　2011-03-02 15:56

分析简单易懂，精辟

wzh回复段永平　2011-03-02 21:15

1、A股多数时侯就是一台投票器，随便编个故事出来就可以炒到100倍PE，多数人只喜欢涨得快的东西，喜欢跟风，喜欢去热闹的地方。价值投资者常常座冷板橙,被市场罚站，或被笑，没有定力的人是很难做到的，我发现大气的人易做到。 2、虽然股价涨停了，但从长线价值投资和公司前景进行估值，还可以买，只是不算很便宜，公司利润大部分来自房地产业，旅游业务贡献利润每股才0.1元，太少了。

myxqq回复段永平　2011-03-02 21:53

是不是说原先的10股和现在的18股的内在价值是完全或者说基本一样的，因为还要交税，现在的18股比以前的10股内在价值还要稍微减少一点，可以这样理解吗？如果是这样，仅仅是一个数字游戏，是不是就可以对转，送，配不用做深入的研究呢？ 但是一个公司增发和回购股票，是不是对原有股票的内在价值产生很大的影响呢？段总前面回答过这个问题，好像也明白一点，但是我脑子里还是不清晰。巴菲特特别喜欢公司回购股票。在学习中，希望有明白的，能够详细解释一下。谢谢！

段永平回复myxqq　2011-03-03 00:51

回购其实也不提高整个公司的内在价值，但提高个股的内在价值，因为股票少了。

段永平回复wzh　2011-03-03 00:55

如果他们能长期健康维持年利润在一块钱以上，股价不可能一直在这个价位的，怎么着也得到20吧？

bob0216@yeah回复段永平　2011-03-03 07:31

A股的分红就是纯粹的骗人，分红的时候股价要除权，然后还要交税。其实如果想去交易的话，投资者是赔钱的，分红不分红没啥区别。如果学习老巴长期持有一只股票的话（前提是有值得长期持有的），我觉得分红到可以去投资别的，但是净值那块要下降的。哎，A股分红这件事情一只很困惑。段总投资美股分红以后有股价除权吗？谢谢

科科回复段永平　2011-03-03 08:52

我是在段大哥这里看到有人说华侨城，我本人又在深圳。看了好久，也有点动心，他的涨停我想跟段大哥也有点关系的吧。我同意段大哥的意见。

段永平回复科科　2011-03-03 11:22

涨停和我没关系。我们是去年国庆前买的。

wzh回复段永平　2011-03-03 21:33

段总：去年华侨城发生安全事故时，有网友问你对华侨城的看法，你说“印象中不太好”。后来大概过了3个月左右，有网友讨论华侨城时，你说“华侨城有很好的资产”。再到现在“我们是去年国庆前买的”。说说你是怎样改变看法的？我们想从中学习！

畅歌回复段永平　2011-03-03 21:46

前几天才看到段总说要开始研究华侨城的企业文化，想不到这么早就埋伏进去了 我比段总更早，出事的时候买进去的，我相信未来美好生活是很需要华侨城这样的公司的。不过还有些没搞懂，为什么他们的旅游收入这么低？华侨城有这么多大型的主题公园，应该和迪士尼有的一拼了吧，迪士尼一座公园都要几百亿吧？

touzi3210回复段永平　2011-03-03 22:27

华侨城的哪些方面吸引到了您的关注?

段永平回复wzh 2011-03-04 00:22

我没有改变任何看法，但不等于不能买他们的股票。持有人民币是有压力的，觉得华侨城12块的价钱怎么着都比放银行好。

大地回复段永平 2011-03-04 01:25

银行股的估值比他便宜多了，段总就是不相信银行股，银行分享了中国经济的高速增长。因美国次贷危机的阴影，人们远离银行股，造成银行股特别便宜，中国银行业有美国前车之鉴，加上政府监管在加严，中国银行业在五年内是不会有大问题的。呵呵，“危险的地方不危险”。跟老巴的“别人恐惧我贪婪”是相通的，银行股的低估值就是“别人恐惧”造成的。

段永平回复大地 2011-03-04 01:30

呵呵，我对银行没恐惧感，但确实看不懂。

段永平回复大地 2011-03-04 03:15

顺便说下，投资很有趣的地方就是，你能看懂的东西就已经能够让你足够忙和得到足够回报了。另外，要想搞懂自己不擅长的东西往往没有那么容易，同样的机会成本（时间）在自己明白的圈子里往往有大得多的回报。

求漏回复畅歌 2011-03-04 17:27

段总再哪说要研究华侨城的企业文化了？？

caijing7711回复段永平 2011-03-04 19:56

转增是否就是将资本公积转增为股本？送股也是否就是将可分配利润之一部分以股票形式送给股东？这两块好象只是做大股本，没有涉及到现金，会不会交税？没搞懂。

wzh回复段永平 2011-03-04 22:14

段总,投资的过程是不是有点象在自己的能力圈内进行矮仔选高佬的过程?

段永平回复wzh 2011-03-05 03:09

有点像但好像也不是。

段永平回复求漏 2011-03-05 03:18

我说过。我觉得华侨城的business model还行 我只是想了解对这家公司长期而言，其企业文化会产生哪些影响。

挪威的克朗回复段永平 2011-03-05 22:41

今天看了一个华侨城的帖子，供大家参考思考： 讨论：1、该股是旅游股？还是地产股？2、Q3净利润16.5亿元，全年25.6-34亿元，那么Q4应该是9-17.5亿元；这个季度的数字是常态还是非常态？若常态，那么2011年的全年净利润应该在36-70亿元，对应的总市值应该多少比较合理？3、做为央企的酒店业务整合平台，潜力应该不少，最近10年央企的发展成就是有目共睹的。央企这样的效益能否体现在华侨城身上？华侨城能否成长为一家利润过100亿元的公司？4、假设以上条件成立，那么100亿利润的华侨城按照正常的20倍PE估值，股价可在目前的基础上成长5倍； 我个人的看法：华侨城的地产业务在后续3年还能继续保持一定稳定增长，旅游行业布局投入期已经完成，占集团总体占比将会大幅提升，预计在2012年EPS旅游业务能占到30%，净利润在2012年能达到50亿人民币，应该还有2倍左右空间。仅仅是感性的认识，没有太多的依据哦。

段永平回复挪威的克朗 2011-03-06 01:32

我觉得重要的是华侨城能够多健康地走下去。只要能好好地生存下来，年利100亿倒也不是特别意外。

求漏回复段永平 2011-03-06 11:36

如果段大哥对华侨城这种模式感兴趣，或许，香港上市的瑞安房地产（00272）可以看看哦，就是开发上海新天地的公司。现在重庆、武汉、佛山、大连等地区都在复制，我查了一下这几个项目的情况，做得相当不错。瑞安的土地储备，差不多商业地产和住宅各占一半，也是大面积拿地，土地成本低。

挪威的克朗回复段永平 2011-03-06 22:47

对于华侨城，其实我也关注很久了，但只敢轻度介入。主要困惑有2个： 1、现金流不太好，负债高，杠杆已经基本上用到了极限，不过高投入期都是这些症状，基本可以理解。 2、最大的困惑来自于：目前在政策打压这么厉害的情况下，地产商（不止华侨城一家）对后续1-3年的业绩还是很有信心，相信任克雷对政策的把握比我们一般人理解要时刻很多吧。这个使得我得出了一个主观臆断的结论：鉴于中国消费者买涨不买跌的心理，房价可能不会降或者只有小幅下降，多米诺骨牌不会被推到，刚性需求逐步释放，地产公司业绩继续看好。当市场由怀疑犹豫观望转变到一致看好的共识时，可能会逐步推高股价。请将一下段总对华侨城是中线还是长线投资呢，呵呵。

段永平回复挪威的克朗 2011-03-07 05:02

谈不上中线或长线的问题。我们基金会有些钱不是马上用的，放在银行难受，觉得投华侨城比放在银行合算。 我对A股不了解，也许其他有更好的，但和我没关系。华侨城毕竟看得见，优点缺点都基本能看明白。

挪威的克朗回复段永平 2011-03-08 02:11

彻底的明白了段总为什么买华侨城了，可能还没有完全的看懂，本来想从段总这里找点信心和信息的，看来只得靠自己慢慢寻找好公司咯。 找一个敢于重仓的公司好难，目前只找到了一个，其余都是轻仓进行观察，导致仓位一直上不去，希望今年上半年能找到一个。

段永平回复挪威的克朗 2011-03-08 02:48

我可是重仓哦，当时需要花的钱都且只进了这一只，期望值是30-40%或以上。到了目标价位以后再重新看一下，不然平时简单跟踪一下就行。 当然需要花钱时就只好卖了，未必和基本面有关。 来这里的目的可千万不能是找信息和信心啊，尤其是个股，我 完全帮不上忙，有时候还让人亏钱。 我就知道有人15块多买了雅虎，13块多就卖了去take lost。 也许下个月华侨城又跑回12块了，谁知道呢?

段永平回复挪威的克朗 2011-03-08 05:06

顺便补充一点，我投资不会刻意去想我要做长线还是中线还是短线，但我总是会记得巴菲特说的那句话（大致意思），“不打算持有10年的股票为什么要持有10天呢？”

段永平回复求漏 2011-03-08 05:11

[表情]

科科回复段永平 2011-03-08 18:02

段大哥：但我总是会记得巴菲特说的那句话（大致意思），“不打算持有10年的股票为什么要持有10天呢？ 除了这句话还总会记得的话再说一句吧。

挪威的克朗回复段永平 2011-03-09 07:32

在段总这里学习一年多了，悟性一般，但总归会有点点进步的。老巴加仓强生，我不会跟的，段总买雅虎，想来想去之后，我也没有跟进，因为自己很难做到等待3-5年来见证阿里巴巴的成长的同时分享收益。 我个人的判断是华侨城在段总的组合中的位置跟雅虎有较大的差距，雅虎应该是战略性的公司产品，会有很长时间的布局规划，但华侨城如果突然涨到18-20的时候不排除卖出的可能。 老巴的话如果不想听，迟早要出问题，但完全不吃亏就能做到还真的不容易。我跟自己定了个规矩，就是2011-2013 3年之内出手不能超过10次（不重仓的想赚点投机性快钱的不算），现在额度才用了一次。 目前的唯一重仓股也是偶尔发现的（某名人的超级重仓股）也是在反复权衡后做出决定的，相信在1-2年之内不会改变。 对于华侨城，我是想了解段总买入背后的逻辑和思路，并不会盲目的跟进，否则一波动会很乱，涨了不知道怎么卖，跌了不知道要不要补，以前有过这种经历。 麻烦段总关于华侨城有什么新的感悟也跟我们分享一下啊，毕竟层面高，可以了解到基本面的真实和前瞻性的信息嘛，呵呵。

段永平回复挪威的克朗 2011-03-09 07:51

[表情]

段永平回复科科 2011-03-09 07:53

买股票就是买公司。

段永平回复挪威的克朗 2011-03-09 11:14

顺便提一下，跟任何人买股票都是不对的，最重要是自己能搞懂。 谁要跟了巴菲特的康菲石油就惨了，如果跟了他买的那个以色列银行就更惨，但巴菲特没事，因为那只是他很小的一部分。 就高尔夫而言，再好的球手都有把球打下水或打出界的时候，投资也一样。 所以，华侨城也一定不能跟，而且我好像也还没完全搞懂呢。

挪威的克朗回复段永平 2011-03-10 10:48

好的好的，还处于困难的原始积累阶段，不能犯大错误，宁可慢点开，尽量抵挡各种诱惑，呵呵。 刚才突然看到段总的profile上加了一岁，到了人生的知天命之年了。祝段总生日快乐！

求漏回复挪威的克朗 2011-03-10 14:48

华侨城还是属于地产股的，旅游门票收入目前占比还是很低的。他这种模式好处在于，可以绕开招拍挂协议拿地，价格便宜且地块大，以旅游的方案炒热地段，通过住宅销售赚取高额利润支持商业项目。。且这种低价协议拿地的方式具有可持续性，规避了地价大幅上涨所带来的成本压力。作为地产行业内人士，提醒段大哥以及各位一下，目前的调整政策还是相当恐怖的，大有不得目的誓不罢休的味道。华侨城去年在上海苏州河那块地成本蛮高。

科科回复段永平 2011-03-26 16:18

段大哥：我昨天参加了华侨城的股东大会之后。董事长，总经理，董秘还有翟敬勇都跟我说了同样的话，我想我明白了段大哥为什么买华侨城。也明白了华侨城的价值。段大哥是有眼光和水平。

raulzhuo回复段永平 2011-03-27 14:59

投资很行应该更好些吧。不管是做买方还是卖方。所以我重仓了中信。但记得群里把券商当反面教材，因此我都不好意思说。等国家把相关业务放得差不多了，中国的投行应该是个赚钱机器。

粗茶淡饭回复科科 2011-05-04 01:00

能分享一下吗，谢谢哦。

第一眼 2011-03-13 23:27

段先生，请搜“华侨城2010年业绩说明会纪要”，比较不错的年报补充资料。

黄振汉 2011-03-04 17:58

华侨城的游乐场所创新文化还是比较厉害的，有点像迪斯尼90年代的样子

---

friend 2011-03-04 14:06

确实，很多人以为捡便宜了。其实是多缴税了

探索者 2011-03-03 18:03

华侨城如果用未来现金流折现来算一下和持有的优质资产，就算涨停后的价格也很便宜啊，

---

rocx123 2011-03-02 10:44

资产负债表中有实收资本（股本），资本公积，盈余公积三项，所谓转3就是从资本公积划到股本中，所谓送5就是从盈余公积划到股本，只有盈余公积能算分红，其实就是数字游戏，股本变大。

畅歌回复rocx123 2011-03-02 14:12

资本公积和盈余公积是什么意思，虽然都百度了一下，还是搞不大明白

rocx123回复畅歌 2011-03-03 12:20

资本公积，比如投资1.5亿，股本1亿，剩余0.5亿就是资本公积。 盈余公积，比如利润的10%转入盈余公积。 这是不太严谨的解释。

自由电子 2011-03-03 12:05

[表情]

---

zhaijingyonghlh 2011-03-03 01:12

段总：不好意思，昨天晚上回来的晚。没有看公告，就发了评论。今天看了后，想发，但是不能违规呀。游戏规则必须遵守。呵呵。 首先：如何理解国内的高送配：并不是您理解没有任何变化，只是多交了税。股本的变化，向市场传递的了管理层对公司成长胡信心。高送配一般包含了两层含义------第一，企业缺钱需要钱，公司的成长需要大量利润的盈余来支持，第二，钱在留在公司比分配给股东回报更高。资本市场一般是这样理解的多一些。万科2002年的分红方案：10转10派2(含税)(税后派)1.6 ；2003年的分红方案：10送1转4派0.5(含税)(税后派)0.2 ；2004年的分红方案：10转5派1.5(含税)(税后派)1.35 。 其次，公司把现金转换成红利，对于股东来讲也面临着一定的风险，就是公司的成长达不到预期，股票价格就会下跌。这样管理层就会面着股东的质疑。 综合来看，一般出现高送配的情况下，市场会给出公司进入高成长期。 从昨天华侨城的成交量上来看，应该不是简单的高送配方案。中国国内还有资产注入等等之外围的影响因素。这些是不需要我们考虑的。呵呵。

段永平回复zhaijingyonghlh 2011-03-03 01:33

谢谢啊！

偷笑回复zhaijingyonghlh 2011-03-03 11:04

哈哈，就事论事,高送转就是文字游戏. 俗话财技.精力放在经营上会好些. 我可不是说华侨城不好.

跟laoba1梁军儒学投资 2011-03-03 10:11

应该是实际收益高于机构预期，所有机构预测收益全部低于华侨城公告数，所以他们把它涨停算了。

---

heenmei 2011-03-02 18:03

请教段总对刚上市的新股一些看法。 听说巴菲特一般不买新股（这是不是巴菲特的原意我不知道），原因可能是新股没有多少历史业绩可以考察，或是刚上市的新股有部分做账好看，调节利润什么的。 您一般买新股吗，（假如公司低估，一般低估的情况极少），一般要有多久历史业绩，你才会买它的股票，还是等公司上市一年半载后，看看它经营的情况再做决定呢。。。 比如一个刚上市的公司。在上市前已经要有5--6年的经营历史，根据现在股价比如您认为70--80%概率低估，也认可它的经营模式，你会动手买吗。 好像您买网易也是刚上市一年多，价格觉得低估了。当时网易经营历史大概5年左右。 巴菲特不买新股的原意是不是指那种刚创业的，盈利不是十分清晰，还是什么。请指教。 如果您现在认可购买刚上市的新股（一般低估的情况极少），假如出现了低估的情况，要购买的话要注意哪些，谢谢。

段永平回复heenmei 2011-03-03 00:57

投资的基本原则就是不懂不投！ 投不投和是不是新股没关系，但新股往往没办法搞懂。

---

raulzhuo 2011-03-02 21:40

我最讨厌这个“送”字，明明没得到啥好处，直接说如何拆股不好吗？我当初提华侨城时，好像只有TOPCP表示看好。能得到段总的关注，看来我的理念没大错，我不是要买它这两年的业绩，而是要“统

一运作平台”，公司这点公告就提到这个词，真是开心

段永平回复raulzhuo 2011-03-03 00:53

呵呵，我也不光是关注啊。

---

yyy-yyy1973 2011-03-02 22:40

三个字：抠死了！~ 还是喜欢大秦铁路那类高分红的公司！~ 而且在石油价格高涨的今天，成本优势不断体现。 不知段哥对这类可以说绿色运输类股票如何看！~（绿色运输类股票是我自己起的概念，想当年还有克林顿访中概念股呢？呵呵，美国没有吧！）

香飘两岸 2011-03-02 18:44

入市四五年了，一直对这些似懂非懂。以前还特别不好意识，现在发现不知我一个人不懂：-） 呵呵，我当时也研究了半天，除权后市值应该变化么，价值应该变化么，为什么国内政策要这样，为什么大股东喜欢这样。算数不好，经常搞晕。我喜欢股本不乱变的，简单明了

只打一枪 2011-03-02 16:28

谢谢段总加为博友。第一次发言。这种送红股的分配方案其实有损股东利益，股东无故多缴了税收，但这种方式在A股还挺受欢迎。记得在若干年前买五粮液，方案是送红股和现金，结果送的现金全缴税了。从这种现象看，国内一些公司的大股东还需要进化。

耐心最重要 2011-03-02 06:10

10转3送5的意思是：每10股转增3股再送5股，即原来的10股变成了18股，不用股东交钱的：） 转增完后，股价会自动除权的。所以转增只是个游戏，但A股市场喜欢这种“朝三暮四”式的游戏 10股再派0.6元，1股得6分红利，扣除红利税后，以昨天的收盘价来计算，要低于银行的利息了，只有千分之4

段永平回复耐心最重要 2011-03-02 06:19

10股派0.6？晕，看起来像是每股派0.6. 说利润时是每股获利，为什么派息时变成了每10股派息了？ 如你所说，为什么不是10送8呢？非要说10转3送5，难道是为了考验大家的加法能力？

betterlife回复段永平 2011-03-02 09:13

1、来自百度[http://zhidao.baidu.com/question/147168129.html?fr=qrl&cid=772&index=1&fr2=query]10送3转5派0.6元意思就是用公司的未分配利润转增股本用这样的方式来达到每10股送3股，然后再用公司的资本公积每10股转增5股，实际上用这样的方式来达到变相“送”股的目的，故此10送3转5实质说是10“送”8。派就是用公司的未分配利润进行现金分红，每10股派1就是每10股现金分红0.6元(含税)，扣税后实际上是每10股派0.24元，原因是10送3是用未分配利润进行送股的，这里需要进行扣除红利税，另外现金分红也需要扣税的，注意每10股送3股，每股算作1元，故此要激税的总额是3.6元(送股的算作3元，现金分红0.6元)，税率10%，税后就是每10股派0.24元。2、如果第一条百度的回答是正确的话，按我的理解是：资本公积金转增5是不需要扣红利税的，送3是未分配利润现金分红时需要扣税的。 3、耐心最重要的那个千分之四的算法和银行利息对比，个人觉得没意义。实际上送了3.6元。 不一定对啊，请大家指正。

汉唐回复段永平 2011-03-02 09:17

会计处理方法不一样，“送”和“转”从所有者权益的不同子类转成股本，送股从未分配利润转成股本，转股是从资本公积转成股本。其实转股本完全是数字游戏，因为资本公司完全是股东自己给上市公司的。。。

topcp回复耐心最重要 2011-03-02 09:36

分红太少了，还不如活期利息，从每年的分红看，今年分的最少，可能现金比较紧张。搞不好过几天要求股东再投资呢。

简...回复betterlife 2011-03-02 10:10

事实上都是为了税， 分红本来就是税后的利润，不应该给股民再次完税的，但同样对大股东分红，是没有要完税，不含税，只是对普通散户分红再要完税。有些不公平。但这是公开的秘密了，

touzi3210回复段永平 2011-03-02 10:30

http://finance.qq.com/a/20110302/000907.htm#highlight=华侨城高送转公布前股价涨停 华侨城否认泄密 看来是有提前走漏消息的

价值投机者回复touzi3210 2011-03-02 13:58

有不走漏消息的A股吗?

---

mrright 2011-03-02 13:05

“转３”指的是公积金转赠，流通股股东不需要缴税“送５”是红利中出的流通股东（大股东和机构投者免）要扣十个点的税也就是0.5元，所以送股基本都会派点现，为了扣税方便A股现在融资的硬条件之一就是融资前有一定的派现比例，派现就要抽税，真不讲理

---

wzybamboo 2011-03-02 12:16

原来10股变成18股+0.6元. 10股变18股对投资者来讲，一点意义没有。

曾鸿辉 2011-03-02 12:03

公积金转增3股，红利股送5股，每10股再派红利人民币6毛。特有意思

王夕刚 2011-03-02 11:26

那么总股本\总市值 \ 股价会不会变化?

古董无言 2011-03-02 11:20

公积金转增股本：股票都是溢价发行的，资本公积=溢价部分，用盈余公积金增加公司的注册资本就是资本金转增股本。其实这只是在账目上来看的，对于公司的总资产没有任何改变。资本金转增了股本，那么在总资产没有改面的情况下，增加了股本，那么每股净资产就相应的减少了。在公司的总收益没有改变的情况下，每股收益也被摊薄了。每股送红股，说明上市公司将净利润不以“现金股利”的形式、而以发放股票的形式分配给股东，结果是利润转化为了股本。送红股后，公司的资产、负债、股东权益的总额及结构并没有发生改变，但总股本增大了，同时每股净资产降低了。 转增也好，送股也好，在二级市场上，增加了流动性，在国内，这算是利好消息。通俗来说，就是上市公司按照投资者的喜好，玩一下数字游戏。当然也是企业不断增长的表现形式。（个人理解）

---

puk 2011-03-02 11:06

类似于老外的1股拆分为1.8股。但是，从资本公积金转赠的3股股票，股东不需要缴纳所得税；从盈余公积金送的5股股票，股东需要缴纳所得税。

白云之乡 2011-03-02 07:38

从网上现学现卖，理解如下： 1）送股的意思是送“红股”，即红股是利润分配所得。 2）转增虽然同样是上市公司送予股东的股份，转增股则从资本公积金转成股本。 3）送股和转增都是无偿的获得上市公司的股票，只是上市公司在财务核算的帐务处理不一样。 4）所以华侨城应该是从公积金转增3股，从利润分配送5股。合计每10股增加了8股。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 150 篇 巴菲特致伯克希尔股东的信(全文)

2011-03-02 05:07:04 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/1269981201122574167

http://news.imeigu.com/a/1298895367151.html
巴菲特致伯克希尔股东的信(全文)
imeigu.com 2011-02-28 20:16:07 来源： 网易财经 原文链接 作者：
var author = ""; var source = "网易财经"; var sourcelink = "http://money.163.com/11/0228/18/6U0ILLNM00254LFE_5.html"; if (document.getElementById("summary").innerHTML) { document.getElementById("summary").style.display=""; } if (!source) { document.getElementById("show_source").style.display = "none"; } if (!author) { document.getElementById("show_author").style.display = "none"; } if (!sourcelink) { document.getElementById("show_sourcelink").style.display = "none"; }
伯克希尔公司董事长巴菲特（Warren Buffett）2月26日发布了长达27页的致股东的信，他在信中谈到关于伯克希尔的业务模式与方向，以及自己的接班人问题，同时透露包括高盛（GS，161.31，-1.51%）与通用电气（GE，20.25，-3.20%）今年将回购伯克希尔持有的优先股，以下为巴菲特致股东信的全文。
关于保险业务部分和GEICO公司
现在让我告诉你一个真实的故事，这将有助于你了解一个企业的内在价值远远超过其帐面价值，而这个故事也可以顺便让我重温一下那些美好的回忆。
60年前的最后一个月，GEICO走进我的生命之中，而这也彻底改变了我的一生。当时我还是哥伦比亚大学的一名研究生，是被我的恩师本-格雷厄姆推荐过去的。
有一天，我在图书馆里翻阅《美国名人录》时发现本（Ben）是政府雇员保险公司（现在的GEICO）的董事长。当时我对保险业一无所知，同时也没有听说过这家公司。后来图书管理员给我看了一些关于保险公司的汇编材料，才让我对GEICO有了初步的了解，之后我决定拜访下这家位于华盛顿的公司。
但是当我到达公司总部的时候，门却是紧闭着的。之后我开始不厌其烦地敲门，一个看门人把我带到了当时公司里唯一的一个人面前——洛里默·戴维森（Lorimer Davidson）。接下来的4个小时是我的幸运时刻，戴维森十分详细地把保险业和GEICO给我讲解了一遍，这是我们美好友谊的一个开始。此后不久，我从哥伦比亚大学顺利毕业，并成为在奥马哈市（Omaha）的一名股票推销员。当然，我从GEICO那里获得了不少建议，使我在一开始就拥有了数十家客户。而在和戴维森会面之后，我所投资的9800美元也实现了75%的盈利率。
后来，戴维森成为GEICO公司的CEO，但是他做梦也没有想到公司会在上世纪70年代中期（当时他已退休了）遇到了巨大麻烦——股票跌幅超过95%！伯克希尔（Berkshire）当时购买了GEICO约三分之一的股票，后来由于GEICO的股票回购措施，这些股票在以后的几年中以每年50%的涨幅逐年增长，伯克希尔因此而赚的盆满钵满。
1996年初，伯克希尔准备收购GEICO剩余50%的股份，这让95岁的戴维森大为高兴，当时还专门为此制作了一个视频来告诉大家他有多高兴，并希望GEICO能够和伯克希尔能够长期合作下去。
在过去的60年中，GEICO发生了很多事，但是其核心目标——为美国人节省花在购买汽车保险上的钱——一直没有改变。而围绕这个目标，GEICO已经成为美国的第三大汽车保险公司，占据着8.8%的市场份额。
公司现任CEO托尼·莱斯利（Tony Nicely）1993年上任时该比例为2%，当时这一数据已经维持了十多年。但是在托尼的带领下，GEICO发生了翻天覆地的变化，找到了既能保持承保率的增长幅度，又能降低成本的方法。1996年，我们以23亿美元的价格购买了GEICO公司50%的股票，这笔投资随后变成了46亿美元，收益率达到了100%！而当时GEICO的有形资产净值也达到了19亿美元。而这其中还隐含了27亿美元的无形价值（经过我们的测算，GEICO公司的信誉值完全有这么高）。1995年，公司客户一共支付了28亿美元的投保金，而这其中有97%可以作为公司的收入。如果按照行业标准，这个数字比较高，但是对于GEICO来说是完全可以实现的，因为公司的运营成本较低，持续盈利能力强，顾客忠诚度也很高。
今天，虽然公司的保费收入是143亿美元，但是我们给出的信誉值却只有14亿美元，这个数值是不会因为GEICO营收的变化而变化的。此外，在托尼的带领下，GEICO公司已经成为全美最大的个人保险机构，去年公司一共卖出769898份个人保险合同，较前年增长了34%。
财产保险公司通常预收保险费，后付赔偿金。在个别情况下，比如有些工人的意外事故索赔，赔偿金的支付可能拖延十年之久。这种先收钱后赔钱的模式让我们持有大量流动资金，我们可以为了公司的利益把这些流动资金用于投资。尽管投保人和事故索赔不断变换，但是我们持有流动资金的数额保持稳定。因此，我们的业务量增长，流动资金就会增加。
如果我们收取的保费超过支出和赔偿金，我们就获得了保险利润，再加上我们的流动资金带来的投资收入。实际上多年来激烈的竞争已让财产保险业承受了巨大的保险损失。这些损失就是保险业持有流动资金的代价。比如说，全美最大的保险公司State Farm，公司管理有方，却在过去十年里有七年时间承受保险损失。在此期间，该公司的亏损金额超过了200亿美元。
在伯克希尔哈撒韦公司，我们连续八年获得保险利润，在此期间的盈利总计达到170亿美元。我相信保险业务在未来的几年里还能继续获得利润。如果其他企业向我们支付费用来持有流动资金，我们还会从投资中获利。
多年以来，保险业保费不足以支付赔偿金和支出。因此，几十年来，保险业有形资本的总收益远远低于其他行业的平均收益，业绩乏善可陈。伯克希尔哈撒韦公司拥有雄厚的经济实力，是因为我们卓越的经

理人在经营着非同寻常的企业。除了盖可保险公司（GEICO）外，我们还拥有两家大保险公司和数家小公司。

首先是伯克希尔哈撒韦再保险集团（Berkshire Hathaway Reinsurance Group），由阿吉特杰恩负责。他的经营融合了能力、速度和果断，更重要的是拥有保险业独具一格的思维方式。他从未让伯克希尔哈撒韦公司承担不合时宜的风险。我们比起该行业的其他公司来说更为保守。过去一年里，阿吉特杰恩大幅提高了人寿保险业务，带来了20亿美元的保费，今后几十年这种情形还将继续上演。

1985年以来，阿吉特杰恩给保险业务带来了300亿美元的流动资金和数额巨大的保险利润，其他保险公司的首席执行官无法与他比肩而立。他已经为伯克希尔哈撒韦公司增添了数十亿美元的资产。

我们还拥有通用再保险公司，由塔德蒙特罗斯（Tad Montross）负责。

实际上，健康发展的保险业务需要四条准则：1.明白所有的风险敞口都可能造成损失；2. 保守地估计任何风险敞口实际造成损失的可能性；3. 保费金额的确定要确保利润，包括未来的损失成本和运营费用在内；4.如果不能获得合理的保费就放弃这项业务。

许多保险公司通过了前三条准则的考验，却在第四条碰了壁。华尔街的急功近利，机构和经纪人带来的压力，或者是雄心勃勃的首席执行官不肯让业务规模缩水，导致许多保险公司以低价承揽业务。

塔德蒙特罗斯恪守四条准则，通用再保险公司在他的领导下拥有巨额流动资金，我们预计该公司依然能保持这种资金规模。

最后，我们拥有许多小保险公司，大多数公司有专属经营范围。他们的财报持续盈利，向我们提供了大量的流动资金。我和查理非常看重这些企业和他们的经理人。

制造业、服务业和零售业

在谈及制造业、服务业和零售业投资运作时，巴菲特首先解释了某些投资回报不佳的原因。

我对一些行业的竞争强度和未来走向出现了误判。我试图本着十年二十年的长期持有来进行收购，但有时候也难免老眼昏花。

巴菲特列举了四家创下各自行业销售纪录的公司，它们分别是电子元器件分销商TTI、房车及船舶制造商森林河公司（Forest River）、农业设备公司CTB和鞋业公司H.H.Brown。

此外，巴菲特还着重提及了一家同比进步最快的企业——NetJets公司，该公司2010年的市场占有率是排名第二位公司的五倍。事实上，自从1998年收购该公司以来，NetJets一直处于亏损状态，但大卫索科尔（Dave Sokol）对其管理层进行了重组，并对公司的采购和支出作了合理规划，自从以后，NetJets才走上了腾飞之路。巴菲特在最后不无幽默的写到：

于公于私我都希望NetJets公司能够一直保持顶级优秀的表现，我和家人已经乘坐该公司的飞机飞行了5000小时（相当于每七个月就要在天上待一天的时间），将来还要再飞上数千小时。我们从来没要求什么特殊待遇，与私人航空领域中最优秀的机师们共同翱翔于蓝天，就是对我们的最好礼遇。

巴菲特又回顾了几家在制造业、服务业和零售业总榜上最赚钱的公司，他们分别是马蒙控股集团（Marmon）、伊斯卡公司（Iscar）和麦克林公司（McLane）。在列举完利好消息之后，巴菲特介绍了伯克希尔在家具建材方面遇到的困境，并列举了四家公司。但他认为：

房市将会在一年之内开始复苏，可能是在某一时间点上进行突破。这些公司是在实力强劲之时遭遇经济衰退的，等到衰退结束它们会变得更加强大。伯克希尔的投资期是永无止境的。

管制及资本密集型商业领域

在管制及资本密集型商业领域，巴菲特着重提及了旗下两家最大的公司：北伯林顿铁路公司（BNSF）和中美能源（MidAmerican Energy），两家公司的经营状况都不尽如人意。在介绍北伯林顿铁路公司时，巴菲特强调：

先前我就强调过铁路对于国家未来的重要性。鉴于美国人口的西进趋势，我们在北伯林顿铁路公司的股份还要进一步扩大。重任在肩，我们是美国经济循环系统中占大头的基本组成部分，有义务去不断改善铁路线。为了完成好这份职责，我们不止是要被动作出反应，还要预见社会的需要。我们不断增加的巨大投资会获得相应的回报，对此我有信心。明智的调控和明智的投资是同一枚硬币的正反面。

而在介绍中美能源的经营情况时，巴菲特同样语重心长：

至于中美能源，我们也享有类似的“社会契约”。为了满足客户的未来需要，我们需要不断增加产量。如果能够同时兼顾可靠性和高效性，我们会获得公正的投资回报。我对马特罗斯（Matt Rose）在北伯林顿铁路公司和大卫索科尔及格雷格阿贝尔（Greg Abel）在中美能源中所作出的社会贡献感到骄傲，同时我也对他们为伯克希尔股东们所作出的贡献感到骄傲，并心生感激。

融资和金融产品

这是我们规模最小的部门，包括两家租赁公司，分别是经营拖车租赁业务的 XTRA公司和经营家具租赁的寇特家具（CORT），以及全美最大的预制房屋建造商和融资公司克莱顿（Clayton Homes）。

去年两家租赁公司的业绩都有所改善，尽管基础较差。XTRA公司的设备利用率从2009年的63%提高至去年的75%，税前利润也随之从1700万美元增加到3500万美元；寇特家具的业务也逐步复苏，同时严控运营费用，两相结合，使其扭亏为盈实现1800万美元税前利润。

克莱顿去年建造了23343套住宅，占整个行业50046套产量的47%，该行业在1998年最为繁荣，当时年预制房屋总建造量达到372843套，我们只占8%份额。去年的销售业绩本就不佳，而我在2009年的报告中提及的融资问题加剧了我们的压力。具体来说：美国政府的住房贷款政策偏好普通住宅，使预制住宅的价格优势遭到削弱。

克莱顿向预制住房买家提供的贷款比任何其他公司都多，我们的经验对致力于改革美国住房贷款政策的各方都具有借鉴意义。在克莱顿发放的贷款中，客户的平均FICO信用分为648，其中47%的客户信用分低于640，通常银行认为这些客户的信用有问题。尽管如此，即使在金融危机期间，我们的贷款投资组合业绩仍然表现不错。

我们的贷款客户可能因丧失工作、出现健康问题、离婚等原因而面临困难，但他们希望能保住住房，而且他们贷款的额度通常也与收入相称。如果全美各地的住房买家都像我们的客户那样行事，美国就不会

面临信贷危机了。我们的成功法则是：收取合理的首付，且将每月还款额度与月度收入固定挂钩。该政策使克莱顿不致破产，也帮助客户保住了住宅。

考虑到现今美国的房价和利率都很低，购买住房对大多数美国人来说都是明智的选择。我自己就把购买住宅看成我第三成功的投资，仅仅花了3.15万美元，我和家人就获得了52年的美好回忆，而且今后还将继续受益。（前两大成功投资是购买一对婚戒。）

尽管如此，如果购房者的眼光高于其经济承受能力，而银行助长了他的幻想，那住房就可能成为灾难。我们国家的社会目标不应该是让家庭享受梦幻住宅，而是住进能够承担的住房。

投资以及接班人

截止去年年底，本公司普通股投资获得10亿美元以上的市值。

本财报反映了我们投资各家企业创造的收益，这些被投资企业去年的未分配盈利超过20亿美元。根据我们多年的投资经验，这些未分配盈利已经相当于或超过市场收益。我们预计，本公司持有股份未来的市场收益将和被投资企业的留存收益持平。

我们此前预计了伯克希尔哈撒韦公司正常盈利能力，根据未来的投资利润做出了三次调整（尚未考虑到目前的未分配盈利因素）。

首次调整侧重于不利因素。去年我们讨论了持续获得大额收益的五笔固定收入投资，其中瑞士再保险公司（Swiss Re）将在2011年初回购我们持有的股份，高盛（GS，161.31，–1.51%）集团和通用电气（GE，20.25，–3.20%）公司可能在年底前回购我们持有的优先股。通用电气在10月份表示同意回购，高盛集团也同意提前30天回购，但是遭到了美联储的反对，但美联储可能在不久后批准高盛公司的回购计划。

这三家企业必须向我们支付红利才能实现回购，金额总计14亿美元左右，不过所有的回购计划都不受投资者的欢迎。回购股份后，我们的盈利能力将会大幅降低，这是个不利消息。

还有两个好消息来抵消不利影响，截止去年年底，我们在2011年投资积累的现金储备高达380亿美元。而收益率将有所提高，我们的投资收入将至少增加5亿美元，具体金额也许更多。短期资本市场的收益率不可能很快提高。不过对我们而言，在正常盈利能力预期中提高收益率是恰如其分的。在高收益率到来之前，我们能够把握运气，抓住商机，动用我们的现金储备，获得合理的收益。对我们而言，那一天不会提前来临。

此外，我们持有普通股的股息会日益增加。最高的收益可能来自富国银行（WFC，31.65，–1.89%）集团。美联储在过去两年中不考虑银行业绩好坏，限制各大银行的股息。富国银行集团在经济衰退时期持续发展，目前拥有雄厚的经济实力和盈利能力，却被迫维持低支出水平（我们无意指责美联储的决定，出于多方原因，全面限制银行股息在危机期间合情合理）。

美联储有可能不久后取消对于股息的限制。富国银行可以恢复合理的股息政策，到时候，我们预计从富国银行获得的股息将给公司增加每年几亿美元的收入。

我们持股的其他企业也可能提高股息。1995年，可口可乐（KO，64.91，+1.55%）公司向我们支付了8800万元股息，当时我们刚买下可口可乐的股票。此后，可口可乐公司每年都在提高股息。2011年，我们将从可口可乐公司获得3.76亿美元的收入，比去年高出2400万美元。今后十年，我预计股息收入将比3.76亿美元翻一番。十年后，如果我们持有可口可乐的股份带来的年度收益，比我们的投资高出100%，我也不会感到惊讶。

总体看来，我们的正常投资收入将和我们2010年的收入持平，尽管这将减少我们在2011年和2012年的持股份额。

去年夏天，卢辛普森表示有意退休，当时他才74岁，我和查理芒格认为这个年纪对伯克希尔来说还很年轻，他的要求让我们感到吃惊。1979年，卢辛普森担任盖可保险公司（GEICO）的投资经理，在2004年的财报中，他的突出业绩让我感到自愧不如。卢辛普森从未自己炫耀的才能，我认为他是最了不起的投资人，我们都会想念他。

四年以前，我曾经说过，等到我和查理芒格、卢辛普森都退休后，公司需要聘请年轻的投资经理。关于首席执行官的职位，我们目前有多位杰出的候选人，但是在投资领域，我们还没有合适的人选。

找到多位绩效卓越的投资经理人是件轻而易举的事。但是过去出色的表现尽管重要，却不能以此判断未来的业绩。至关重要的是如何取得业绩，经理人如何理解和感知风险。在风险评价标准方面，我们希望找到能力难以估量的候选人：能够预计到经济形势前所未有的影响。最后，我们需要全身心为伯克希尔哈撒韦公司效力的候选人，不仅仅把这当做一份工作。

我和查理芒格找到了托德库姆斯（Todd Combs），他符合我们的各项要求。托德和卢辛普森的待遇相同，薪金加上和业绩相关的额外奖金。我们安排他负责收入延期和抵免业务，防止波动剧烈的投资受到不当支付的影响。对冲基金见证了普通合伙人的可怕行径，他们在上涨时获得利润，在下跌时让有限合伙人丧失此前的收益。有些普通合伙人会立即开设另一个对冲基金，套取预期利润，而不顾及过去的损失。把资金托付给这种经理人的投资者实际上成了替罪羊，而不是合伙人。

只要我担任首席执行官，我就会继续管理伯克希尔哈撒韦公司的大部分资产，包括债券和股票。托德将初步管理30亿美元的基金，每年会重新安排管理范围。他主要负责股票，但是不限于投资形式。其他基金顾问可能会分为“长期投资”、“宏观投资”和“国际股票投资”，我们在伯克希尔哈撒韦只有一种模式，“精明投资”。

随着时间推移，如果能找到合适的人性，我们将增加一两位投资经理的职务。每位投资经理的绩效薪酬，有80%来自于他管理的投资组合，有20%来自于其他经理人的投资组合。我们希望为每位成功人士建立一套薪酬体系，促进他们的合作而不是竞争。

等到我和查理退休后，我们的投资经理将会负责首席执行官和董事会委托的全部投资组合。出色的投资者具有良好的商业眼光，我们预计他们将在企业并购方面提供咨询和经验智慧。当然，董事会将对重大并购案作出决策。

我们对于托德的加入发布了公告，有些评论员指出，托德是无名小卒，对于我们没有找到声名显赫的经理人表示困惑。我想知道，究竟有多少人在1979年听说过卢辛普森，在1985年认识阿吉特杰恩，在1959年听说过查理芒格。我们的目标是找到一位资历尚浅的经理人，而不是久经沙场的老将。

金融衍生品

两年前,在2008年年度报告中，我向你们披露伯克希尔持有251个金融衍生品合约（包括那些用于旗下公司运营的合约，比如中美能源公司），现在这一数字是203，我们增加了一些新的投资，而一些旧合约已经到期或被解除。

这些衍生品均由我本人负责，它们主要包括两种类型。但都属于和保险相似的投资活动，即我们为他人承担极力避免的风险而收取费用，在这些交易中我们采用的决策机制也与保险业务相似。此外我们在缔结这些合同时预先收费，因此不会面临对手风险。这点相当重要。

第一类衍生品主要是缔结于2004-2008年间的合约，它们要求：如果某些高利率债权的发行公司到期无法清偿，伯克希尔将给予赔付。从这些合约中我们总共收取了34亿美元费用，在2007年的年度报告中，我曾表示将从中获取“保险收益”，也即我们的赔付将低于收取的费用。

后来我们经历了金融恐慌和严重的经济衰退，一些公司未能如期清偿债务，我们为此赔付了25亿美元。尽管如此，因为风险较高的合约基本已经到期，我们面临的风险很大程度上已经过去了。因此我们几乎肯定会按照原计划获得保险收益。在这些合约期间，我们还得以使用平均达20亿美元的无息流通资金。总之，我们收取的费用适当，这在过去三年的糟糕经济环境中保护了我们。

第二类衍生品则是所谓的“认沽期权”，我们为美国、英国、欧洲和日本的希望避免股价暴跌风险的投资者提供保险，这些合约与各种股价指数挂钩，比如美国的标普500指数、英国的富时100。在2004至2008年间，我们缔结了47项此类合约，收取了48亿美元费用，这些合约期限大多是15年。

关于这些合约的情况，我向大家披露如下：在2010年下半年，我们解除了8个原定于2021至2028年间到期的合约，因此支付了4.25亿美元，而原来因这些合约收取的费用是6.47亿美元。这意味着我们获得了2.22亿美元净盈利，同时在三年内无息、无限制的使用了6.47亿美元资金。

截至去年年底，我们还有39个认沽期权，这些合约我们总共收费42亿美元。它们将来的具体收益当然是不确定的，但我可以从下列角度说明：如果上述合约到期时，其涉及指数的股价与2010年12月31日相同，而外汇汇率保持不变的话，我们需要在2018至2026年间偿付38亿美元。

但在我们的资产负债表上，我们将这些证券的负债记为67亿美元，换句话说，如果相关指数不变，我们将在这些合约到期的那几年中录得29亿美元盈利，也就是67亿美元减去38亿美元。我相信股价很可能会上涨，如果这一预言成真，我们的收益将更大，当然这并非确定的事情。确定的是，在超过10年之间，我们将可以免息使用收取的42亿美元资金。

报告与误报：哪些数字在财报中算数?

我和查理发现了有利于评估伯克希尔、衡量其进展情况的数字，已经在前面提供给大家。

下面我们重点谈谈被忽略的一个数字：净利润，其媒体作用远大于所有其它数字。这个数字对大多数公司来说很重要，但对伯克希尔来说往往毫无意义。不管业务如何运营，我和查理总能在任何特定时期合法地创造想得到的净利润。

我们具有这种灵活性是因为净利润数字中纳入了投资的已实现收益或亏损，排除了未实现收益（及大部分情况下的亏损）。例如，如果伯克希尔某年未实现收益为100亿美元，同时实际亏损为10亿美元，那么我们报告中只计算亏损的净利润就将低于营业收入。同时，如果我们前一年有已实现收益，新闻提要中就可能会宣布我们的收益降低X%，而实际上我们的业务可能已大大改善。

我们有大量未实现收益可利用，因此如果确实认为净收益很重要，我们可以定期在其中加入已实现收益。不过，请放心，我和查理绝不会抛售证券，因为抛售会影响我们即将报告的净利润，而且我们都对“玩数字游戏”深恶痛绝。

总体来看，虽然存在某些缺点，但是营业收入能合理指导我们的经营。不过，它忽视了我们的净利润数字。法规要求我们向你们报告这个数字，但是，如果报告者强调这一点，则说明他们的业绩比我们的好。

我们的帐面价值计算全面反映了已实现和未实现收益与亏损。你们应该注意度量标准和营业收入过程的变化。

此外，我要指出，净利润报告变幻莫测。假如出卖股权的终止日期定在2010年6月30日，那一天，我们必须向交易对方支付64亿美元。证券价格通常会在下个季度上涨，使相应数字在9月30日下降至58亿美元。然而，我们用于评估这些合约的布莱克—斯科尔斯期权定价公式要求我们，在此期间增加资产负债表上的89亿美元负债至96亿美元，这一更改在应计税生效之后降低了4.55亿美元本季度净利润。

我和查理都认为，在评估长期期权时，布莱克—斯科尔斯期权定价公式产生了非常不相称的数值。两年前，我们通过签订股票买卖合同含蓄地宣称，我们的交易对手或其客户采用的布莱克—斯科尔斯期权定价公式运算有缺点。

但是，我们继续采用这个公式呈报财务报表，因为布莱克—斯科尔斯是公认的期权估价标准，几乎所有顶级商学院都开设这个课程。我们不得不按它计算，否则会受到指责，还会给审计带来难以解决的问题。因为我们的交易对手也采用此公式，如果双方的评估方法相差太大，审计就无法证明他们与我们评估的精确度。

审计和监管者借助于该定价公式的部分原因是它能提供精确的数字。我和查理认为，我们合同的实际负债远低于按该公式计算所得数值，但是我们拿不出准确的数字——我们提供的数字不可能比为政府雇员保险公司（GEICO）、伯灵顿北方圣菲铁路运输公司（BNSF）或伯克希尔哈撒韦公司提供的数值更精确。对此，我们并不担心，因为近似的正确好过精确的错误。

约翰肯尼思曾经俏皮地评论，经济学家最节省观点：他们在研究院学到的观点能用一辈子。上世纪七、八十年代，各大学金融系几乎都固执地坚持有效市场理论，轻蔑地称驳倒这一理论的有力事实为“反常现象”。（我一直喜欢这种解释：“地平说学会”（The Flat Earth Society）可能认为轮船环游地球令人讨

厌、不合逻辑且不正常。）

我们需要重新审视大学教师把布莱克—斯科尔斯公式作为披露真相的现行方法来教授，也要重新审视大学教师详述期权定价的倾向。即使没有丝毫评价期权的能力，你一样可以成为非常成功的投资者。学生们应该学习的是如何评价一个企业，那才是与投资相关的一切。

别迷恋杠杆收益

毫无疑问，有些人通过借钱投资成为巨富，但此类操作同样可能使你一贫如洗。杠杆操作成功的时候，你的收益成倍放大，配偶觉得你很聪明，邻居也艳羡不已。但它会使人上瘾，一旦你从中获益，就很难回到谨慎行事的老路上去。而我们在三年级（有些人在2008年金融危机中）都学到，不管多大的数字一旦乘以0都会化为乌有。历史表明，无论操作者多么聪明，金融杠杆都很可能带来“0”。

对企业来说，金融杠杆也可能是致命的。许多负债累累的公司认为债务到期时可以靠继续融资解决，这种假定通常是正常的。可一旦企业本身或者全球信用出现危机，到期债务就必须如约清偿，届时只有现金才靠得住。

信贷就像氧气，供应充沛时，人们甚至不会加以注意。而一旦氧气或信贷紧缺，那就成了头等危机。即使短暂的信贷危机也可能使企业崩溃，事实上，2008年9月一夜之间席卷多个经济部门的信贷危机使整个美国都濒临崩溃。

我和查理芒格不会从事任何可能给伯克希尔带来丝毫威胁的活动。（我们俩加起来已经167岁，可不想“从头再来”。）我们永远铭记在心：你们，也就是我们的合伙人往往将毕生积蓄的很大一部分投入到本公司，信赖我们的谨慎管理。此外，一些重要的慈善活动也依赖于我们的审慎决定。最后，许多因事故致残的受害人依赖于我们的保险服务。如果为了追求额外的一点利润而使这么多人面临风险，那将是不负责任的。

我们伯克希尔公司承诺，将始终维持最少100亿美元的现金储备，为此我们通常都持有最少200亿美元现金。如此我们既可以承受前所未有的保险偿付（迄今为止最大的一笔保险偿付是因卡特里娜飓风带来的，高达30亿美元，对保险业来说是最昂贵的一次灾害），还能抓住收购或投资机会，即使金融危机也不会影响我们。

我们的现金主要以美国国库券形式存在，而避免持有利率略高几个基点的其他短期证券。商业债券和货币市场基金的脆弱性在2008年9月毕露无疑，而我们在此之前就长期坚持上述原则。

此外，伯克希尔过去40年来从未分红或回购股票，我们将所有的盈利都用于强化业务，现在月度盈利已超过10亿美元。在这40年中，我们的净资产从4800万美元增长至1570亿美元，没有任何其他美国公司像我们这样重视财务实力。

由于我们对利用金融杠杆持谨慎态度，我们的回报率略受影响，但拥有大量现金使我们得以安枕无忧。在偶尔爆发的经济危机中，其他公司都为生存而挣扎，而我们拥有充沛资金和精神准备去发动攻势。2008年雷曼兄弟破产后市场一片恐慌，而我们得以在25天内投资了156亿美元。

文章评论

段永平　2011-03-02 05:21

我看到的几点东西：　1. 保险业也不容易，但BRK的保险业不错。　2.巴菲特卖不少puts（认沽期权），和卖保险同理。　3.不要用margin。　对第3点的说明：经常看到有些对冲基金的当年表现如何如何好（从百分比　上看），其实很多时候是在用了margin的情况下体现出来的。不用margin的长期表现才是真正的投资表现，用margin的要承担巨大风险。

wanxiaofei65回复段永平　2011-03-02 07:49

段总的解释简单明了,我的体会是不能用杠杆，和保证金之类的,这些远远超出自己风险和能力范围.

xuqiaogary回复段永平　2011-03-02 12:44

巴菲特卖put与我们平常在交易所卖put有点区别：我们卖put要有保证金担保。而巴菲特可以用信用担保，而且所收到的期权金可以免息使用。

段永平回复xuqiaogary　2011-03-02 13:23

差别是信用担保和到期才可以put给他，一般的不行。任何人拿到期权金都是免息使用的。看不懂不要乱讲哈。

diy225回复段永平　2011-03-18 11:25

段总，看了几次您关于期权和PUT的讨论，我是一直没记住。　请问：1，我做股票，不懂什么期权和PUT也没关系吧？不影响？　2，您说的不要用margin，其实就是每个人做股票，不要去借钱做股票，用自己的闲钱去做，尤其不要为了博收益去借很多的钱做股票，赚了可能大发，赔了可能再也起不来了，不用margin宁可少赚也不要伤本，即使有赔也还能翻身，是这样理解么？　谢谢。

段永平回复diy225　2011-03-22 06:41

不用谢。

diy225回复段永平　2011-03-23 13:50

段总不能直接解惑一下么！：（

段永平回复diy225　2011-03-23 14:22

如果理解了就不会那么不自信，不然巴菲特讲了也没用，我讲当然也没用。

diy225回复段永平　2011-03-29 15:15

言之有理！谢谢。

刘鹏程　2011-03-02 23:41

第一类衍生品主要是缔结于2004-2008年间的合约.....在超过10年之间，我们将可以免息使用收取的42亿美元资金。　这一段三次提到“免息使用”，伯克希尔保险公司使用浮存金的效率很高。同时他们承保赔付的几率很低，几乎是稳赢的。　相比中国平安08年投资欧洲某银行浮亏两百多亿，马上就计划到国内A股巨额融资了，当时马明哲面对众多疑问回答说：“反正融资比不融资好。”想想当初马明哲还拿着6600万的工资加奖金，我就笑了。

段永平回复刘鹏程　2011-03-03 00:45

老巴用“免息使用”是在调侃，因为任何人卖put的钱都是免息使用的，我每年就“免息使用”不少这种钱。你把老巴的“免息使用”当成什么神秘的东西，说明你也不知道老巴在说啥。　马明哲没机会用这个办法。

我的中国梦回复段永平　2011-03-12 14:13

原来是我理解错了，汗颜。　昨晚上在看冯仑的《野蛮生长》，真的是相见恨晚。这本书的类容给了我很大的启发，特别是他和王功权 潘石屹创业初期遇到各种危机时，处理问题的思路和原则。　冯总后来对牟其中和南德集团的剖析也很精辟，中国很多这样的江湖公司，不规范的运作，任人唯亲，决策不民主科学，游走在灰色地带。

大地　2011-03-02 22:48

巴菲特：实际上，健康发展的保险业务需要四条准则：1.明白所有的风险敞口都可能造成损失；2. 保守地估计任何风险敞口实际造成损失的可能性；3. 保费金额的确定要确保利润，包括未来的损失成本和运营费用在内；4.如果不能获得合理的保费就放弃这项业务。　段总,这四条准则跟投资是相通的，特别是第4条，对吗?

段永平回复大地　2011-03-03 00:46

呵呵，很多事都是相通的。

nj-pan回复段永平　2011-03-03 22:13

段总每年是否可以也做个总结，名字就叫-给网易博友的信。让我们学习学习。

段永平回复nj-pan　2011-03-04 00:19

那就一句话，照老巴说的那样投资。每年都是这句。

卧牛 2011-03-03 23:59

这个应该不算全文吧，比如巴爷在信里提到了他对美国经济前景的信心。。。算节选吧。不过先睹为快还是很爽的。

竹天 2011-03-02 13:20

段哥你好。 1、营业收入比净利润重要？ 2、本来有第二问的（100亿美元储备），现在看懂了。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 151 篇 【引用】[转载]投资让人生得到升华

2011-03-03 01:51:28 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120112315128783

今天这样的聚会我不应该讲很多的话，主持人好象知道我既不会抽烟又不能喝酒，也不敢喝咖啡和茶（喝了它们睡不着觉），所以就安排我讲话。我这个人比较命苦，总是在人家好吃好喝的时候讲话。下面请大家慢慢品酒，听我讲一点投资心得。

主持人要我讲的题目是“投资给我们带来了什么？”这个题目既简单又复杂。要简单回答只有几句话：投资给我们带来了财富、带来了自信、带来了幸福和自由。这几句话我不想展开说，很多股评家、理财师、基金经理和大学的经济学教授都比我说得好。比如人们常说的：你可以跑不过刘翔，但你一定要跑过CPI等等，就说得非常好。在座的很多是成功人士，我今天要讲的是我个人多年投资生涯中，最深切的一点感受：投资让人生得到升华！

投资给我们带来了什么？首先当然是钱，但不仅仅是钱。特别是你已经赚了一些钱的时候，或者你选择了把投资当作一生的事业的时候。你会发现，你有更多更好的理由去做投资。

首先，投资能让人有更多地快乐，大大提升人的精神生活质量。

我这里讲的生活质量的提升，并不是说投资能让你开好车，住大房，天天喝茅台、顿顿吃海鲜。我讲的是精神上有更多地愉悦。任何事业的成功都能大大提升人的生活质量，但我要讲的是股票投资者独有的快乐和成就感。

投资能让你在一些可能会令人烦恼的情况下，保持轻松愉快地心情。比如你开车去加油站加油，人人都在抱怨油价越来越贵的时候，你想起十年前在香港以一块五的价格买过中石油的股票，赚的钱足够让你加一辈子的油，结果你在掏钱时会潇洒很多。还有你一直拿着东阿阿胶的股票多年，当你得知这家企业居然一年之内把产品提价五次，你还是轻松地在超市为太太买下保健食品“固元膏”，并有意无意地对现场的女顾客表扬阿胶几句，说这是南京的一位名医马悦凌推广的。

投资能让你在很多时候莫名地增加自己的快乐。比如你多年拥有云南白药的股票，每当出现邻居或朋友不小心割破了手指的时候，你送云南白药创口贴的动作特别地快；尤其是你买了许多名酒的股票，你会在每次聚餐时，更愿凑中国人饭局的热闹，更愿听劝酒和斗酒的声音，并且没什么菜也能吃得香，不喝酒也能与人同醉。（现在大家知道我为什么喜欢看你们喝酒了）

投资的好处之一是，不管你以前学过什么专业，你都能在投资上派上用场。因为上市公司形形色色，特别是号称处在夹缝市场中的新兴中小企业，总会让人觉得知识不够用。你的知识越专业越全面，你就越能展示自己的才华。如果你以前是企业家或者是财经专业毕业生，那你当然轻车熟路；就算你所学所用比较冷门，你也能大放异彩。我的一位朋友以前的兴趣是绘画和书法，他刚进投资大门时感到隔行如隔山，我建议他去研究传播和文化行业的公司，他很快就找到了感觉，并对生产电子阅读器的公司有独到的见解。

投资能让你交更多的朋友，因为你研究过各行各业的股票，所以你同各行各业的人士都谈得来。如果突然有一天，你和某个专业的权威人士在一起，很深入地畅谈他的专业，话逢知己千句少，让他对你刮目相看；你想想，那一刻你是什么样的感觉？我想会是蔡琴的一首情歌所唱的：“昨夜你对我一笑，我开始有了骄傲”！

甚至，投资还能让你愉快地陪太太购物。我知道很多大男人不太情愿陪太太去商场，除非刚刚谈恋爱的时候。我自己也不愿意，以前我一到时装店就感到头晕。但不少朋友告诉我，从事投资后，他们愿意去商店了。想顺便看看茅台在市场上最新的价格，想看看什么牙膏卖得最贵，想看看李宁的鞋店和百丽的鞋店哪个顾客人数多，想看看国美和苏宁最近怎么样。投资还让你想起，提醒太太应该有安全空间的意识，冬天买夏天的衣服，夏天买冬天的衣服。

投资的好处还能让旅游更有乐趣。很多股友告诉我说，把旅游和考察调研上市公司结合起来，是最经济、最理想的工作和生活方式。以前的旅游特别是参团旅游往往是“上车睡觉、下车撒尿、到了景点拍

照，回来一问什么也不知道。”而投资让你旅游充实、富有意义，让你满载而归，让你的旅游质量更高。

投资还能帮你间接实现本来不能实现的愿望。我的一位邻居以前是从事五金生意的老板，他对我说，“年轻时想开成一家中国最好的公司，但很快就发现这太难太不现实，不是每个人都能创办最好的公司，你的能力和条件有限，但投资能让你很快成为中国甚至世界最好企业的股东。能和你最崇拜的企业家建立股东之间的联系。你不仅能欣赏最好的东西，而且能拥有最好的东西。”我听了也非常高兴。

投资还能带来别的行业没有的成就感。我在深圳的一位朋友二十年来不光为自己赚了不少钱，而且为国家上缴了巨额的印花税。他认为现在国家的很多利国利民的重点工程，都有自己的贡献。他经常强调：股民是新一代最可爱的人。

投资让你感到平等。价格调节着一切投资品。没有人逼着你去买你不愿意买的东西，也没有人不准你买市场上公开上市的东西。

投资者永远不会寂寞。我的一位朋友说，投资比其他行业多一个情人，这个情人天天陪伴着你，有说不完的话题，而且天天变着花样，永远充满新鲜感，那就是股市。

投资能让你的身体更加健康。有人统计了很多投资大师的寿命，他们都活得很长。原因当然是象巴菲特先生所说的，他每天去上班的心情都象去西斯廷教堂画壁画一样，是唱着歌跳着舞去上班。

当然投资还有很多好处，比如不需要逼迫自己廉洁奉公，不需要请客送礼，不需要管别人和被人管。你可以干法律禁止以外的任何事情。在家上班或者不上班，出国旅游或者不旅游，非常自由。凯恩斯有句名言：经济自由是自由的最高境界。我以前一直不太理解这句话。为什么经济自由是自由的最高境界。现在是越想越清楚。自由有人身自由、婚姻自由、工作自由等等，但经济自由的天地最为广阔。

因此，投资者可以象李白那样表达自己的心情：“生不用封万户侯，但愿有钱投不够”。

其次，投资能够大大开阔人的视野，丰富人的知识，提升人的素养。

对投资者来说，尽可能地多涉及各类知识领域，有助于在投资过程中的研究和思考。从这个角度来看，投资不但可以而且需要学一些经济学、投资学、金融学特别是企业评估学的学问。最好还能掌握一些哲学、心理学、历史、地理包括很多自然科学方面的知识。再把要求提高一些的话，投资者还需要密切关注国际国内政治经济方面的大事。需要接触很多成功的企业家。需要跑很多路。需要思考很多事。很显然，投资需要眼界、需要学问、需要智慧。

可能有朋友会说，那从事其他经济工作不是也要这些吗？我认为，还是不一样的。比如，从事某项实业的人，他可能只关注自己的公司，最多只关注自己这个行业的动向，而不太关心其他。而投资者会关心所有的企业和所有的的行业，因为上市公司很多，又分布在很多国家很多行业中，牵涉到方方面面。各个国家的国情不一样，各个企业的基本面不一样，各个行业的特点、规律不一样。这并不是说从事投资就比从事其它工作更了不起，而是因为投资这个行业有它自身的行业特点。哪个行业的工作都需要专注与投入。别的行当可能更需要把精力主要放在某个点或某条线上，而投资者则需要尽可能全面深入研究多个知识和领域。德国投资家科斯脱拉尼说：股民不需要什么都精通，但需要什么都能理解。

我的一个企业家朋友转向投资后非常感慨，说，以前开工厂几十年都是天天三点一线，家门-------工厂门--------客户门，从不去接触其他行业；现在做投资，才发现有世界上有几百上千个行业，这些行业丰富多彩、变化万千。早知道行业还可以分为什么稳定成长行业、周期性行业、固定收益行业，以及充分竞争行业和垄断性行业，那我恐怕早在几十年前就会想法子，混进茅台酒厂或者中央电视台上班。这位朋友还没有象罗杰斯那样广泛投资于国外。全球有股市的国家就有几十个，合起来有九万余家上市公司，即使把你感兴趣的那部分行业和代表性公司研究一下，那视野也是非常地开阔。

关键在于，投资是带钱作业的，就象电工在高压线上带电作业一样，它让你有压力，紧张，怕亏损，所以逼着你去学习、去提高。投资者的努力和大学里研究经济学、金融学和投资学的教授不一样。他好象战争中的将军，带着资本组成的军队，运筹帷幄，在实战和实践中对很多事物的研究更贴近实际、更能够深入，所以也更能够学好弄通。

投资让人更关心国际国内大事，更关心自己的祖国。因为你希望自己投资的上市公司有更好的经济环境，希望自己的股票随着国家经济实力的增长而增长，希望自己的祖国更加强大，而不希望国家的经济发展受到阻碍。你会更愿意看每天的新闻联播，更关心物价，更关心民生，更不希望打仗，更希望稳定和和平发展。投资让人更热爱祖国，因为投资人和股市同命运，股市和国家同命运。即使象索罗斯这样的人喜欢作空，喜欢寻找一个国家经济链条中的薄弱环节，他还是希望美国强大。

投资让人的心灵得到净化。我就不止在一个场合，听到股友们在讨论，能不能购买烟草公司或者污染严重的公司的股票，那种社会责任感让人肃然起敬；在更多的场合看见，股友们在讨论伟大的企业时，两眼放光，神采奕奕，让人觉得他们自己的形象也很高大。

投资让人更愿意读书。拿我自己为例，我在大学读书时，经济学是主课之一，但我当年根本读不进去，每门课都是应付考试，成绩平平。然而在1999年转向价值投资的最近十年里，我读了上千本与投资有关的著作，数量比当年读大学时十倍都不止。有时居然还萌发出一种野心，想当半个经济学家。以前我听到什么GDP、M2、公开市场操作、中间业务、未来自由现金流等等术语就头痛，看到财务报表就厌烦，只记得一个恩格尔系数。因为那时我的钱太少，吃饭与我性命攸关。现在我讲起财务数据和经济学术语来兴致勃勃，毫不觉得枯燥。我写的一些投资学方面的论文，各方面的反映基本还是肯定的。

投资让人看得远。因为“投资股票就是投资未来”。只有未来好才能回报高。巴菲特先生有句名言：如果你不想持有一只股票十五年，那你就不要持有它一分钟。我们要努力想象十五年内一家公司是不是依然很强大。给股票估值的方法形形色色，什么市盈率、市净率、市销率、市现率、市红率、市重率等等，但最重要的探讨公司未来的自由现金流。你必须关心公司未来的产品和服务能不能销量扩大、价格上升，未来的成本是不是能够控制，未来的竞争是不是更加激烈，未来的行业趋势和消费趋势有什么重大变化，未来的市场还有多少空间，未来的国家政策比如税收啊、牌照啊、特许权啊有什么调整。你会经常想2030年以后的事情，想中国人均收入达到二万美元以上时发生的事情。我的一位著名的朋友但斌先生说过：“投资就是比谁看得远”。我觉得他这句话说得太好了。要是这句话是我说的就更好了。

投资让人想得深。要寻找优秀企业的股票，要寻找皇冠上的明珠，你就一定要深思熟虑。那种功夫那种意境很象唐代诗人卢延让《苦吟》一诗所说的：“吟安一个字， 捻断数茎须”。当你回顾自己持有近十年之久而且获利丰厚的股票时，心情既自豪又悲壮，又很容易想起诗人贾岛的感慨：“两句三年得，一吟双泪流。”我相信价值投资者和长线投资者都有这样的体会：“选好一只股，跑断两条腿”（如我深圳年轻的朋友翟敬勇先生，几年时间跑了无数的上市公司）；“选好一只股，胜读十年书!” 投资让人更愿意思考，加深对事物的理解。我年轻时读哲学四年，对很多哲学原理一直似懂非懂，还不如我现在读一天书体会得多，因为没有切身的经历去体验。经历了十多年的投资生涯，更能够理解什么是世界观，什么是方法论，什么是透过现象看本质、什么是大道至简、以不变应万变以及孙子兵法中关于“先胜而后战”这些宝贵的道理。反过来，也更能够理解价值最终决定价格，股票后面是公司，公司好股票才好这样浅显的道理。更能够理解为什么要选择优秀的企业长期持有。特别是，你能充分运用哲学的基本原理去分析各种各样的投资方法和理念，什么选美理论、技术分析、价值投资、有效市场等等方法以及经济护城河、消费独占、竞争优势、商业模式等等概念，真正达到去伪存真、去粗取精的目的。那种境界那种乐趣真是奇妙得很。

大家看巴菲特的很多讲话，会发现他不仅在经济学、投资学方面水平顶尖，同时在概率的研究和运用上出神入化，就是在哲学、历史、文学甚至美国乡村音乐方面也有很深的造诣，他其实还是个思想家。投资让很多人成了小小的思想家。你看现在很多投资者都有自己的博客，水平在一天天提高。我的一位朋友的女儿说自己的男友自从迷上投资后，天天写投资博客，博客越写越高深，越写越热情，写得比情书还要好。我脱口而出说也应该是这样，结果她听了哭笑不得。

总之，投资让人更有学问，更有素养、更有眼光。更能够了解和认识宽广复杂的世界。

说到这里，可能有些朋友会说，我做投资怎么没有这些感觉？我想这可能是你的时间还不够长，经历还不够多，还没有养成深入思考的习惯。还有可能是投资方法出了点问题。你最好不要靠听消息、人云亦云做股票；不要急功近利，太过频繁地炒短线；不要透支借债，提心吊胆做投资。最好也不要采用技术分析的方法，特别是一点儿不结合基本面研究的纯技术方法。成天在电脑前和图表、线条、符号打交道，满肚子只有这些东西，对企业的基本面和大千世界的情况浑然不觉，就好象一个人闭门不出老吃方便面一样，容易出现营养不良。建议你运用价值投资的方法丰富自己，行万里路，读万卷书，思天下事，察天下机。让自己对宏观经济、国家政策、行业特点、企业状况都有全面深入地研究。让自己天高地阔、博学多才、眼光长远，意境非凡，让我们的人生得到更多地升华。投资的本质就是比谁有更多快乐，更多思想！

谢谢大家！祝各位在新的一年里知识与财富齐飞，心情共阳光一色！

文章评论

---

xlli777 2011-03-05 17:11

向学长请教一个有点儿幼稚的问题。我发现身边很多赚大钱的人都是做某某（比如红酒、挖掘机、安全套等等）“中国区总代理”的，看起来钱特别好赚。比如有个叔叔做某日本挖掘机的代理，据他说每年就有稳定的两千万美元的现金流进，而且看他还挺闲的。“代理”这门生意是个什么特点的生意呢？是不是只有已经财大气粗的人才可以做？我在北美留学的时候曾经和一个同学到加拿大的一个酒庄打听可不可以做他们的冰酒的代理，被人家笑着就敷衍出来了，仿佛我们说梦话似的。比如您的产品的代理商都是找什么样的条件的呢？

段永平回复xlli777 2011-03-06 01:42

你觉得如果你找代理会要什么条件？你先设一个才能明白别人需要啥。有时候逆向思维会很有帮助，但大多数人不习惯。

加忠回复段永平 2011-03-06 10:40

前几天，我在考虑万科未来靠什么领跑房地产发展下去，困惑我很多天，感觉房地产是个门槛低的企业，万科在未来搞精装修、产业化，提高产品的竞争力。万科未来可能要反的错误更有意义。以前也听他们提华侨城，没认真研究过，现在段总买了,决定要认真研究一下，高端房地产，利润比较高，有一点不明白，深圳一块地开发20年未开发完，不知道是如何开发的？公园未来在其他国家能复制吗？

xlli777回复段永平 2011-03-08 00:01

嗯~ 逆向思维这个习惯我是该时时提醒自己。不然容易钻牛角尖也容易造成对对方的误解。可惜我啥都没干过，经验少，能逆出来的想法也不多。要我瞎猜的话我可能会希望代理商是个有经验的老手，很有开拓销路的本领，而且有很多钱放在我这儿押着。但那当然是个理想的状态了。事实上，代理商都是怎么成为代理商的呢？是一般先做经销商然后建立良好关系以后再做代理吗？我网上找不到这方面的知识，不好意思了，嘿嘿

潮·慢·ing回复加忠 2011-03-08 02:43

胡乱解想下下： 万科未来有可能要犯的错误，极有可能会是类似现在的诺基亚接下来很有可能要犯的错误，因为他同样的长期成功的 有过了一帮挺成功的王石们 造出过很多的不同型号但还都挺成功的产品满足过很多不同需求的消费者的经验了，也许也不一定非得犯，尤其在他的企业文化里“消费者导向”一直以来都强调的很大声，只是觉得万科未来如果要犯对他来说可以称得上错误的错误的话，一定是此类的可能多些，而且还至少在那个阶段上还是挺要命的，忽想起一篇散文题目好像叫《不可不走的弯路》，貌似这又是事物发展的大概率的规律，无奈ing，这也许就是再难也要对投资和想投资的企业要一直紧盯他文化变化的主要的原因之一吧！ 呵呵 华侨城未来有可能要犯的成功，却有可能会犯现在苹果接下来正在成功着的成功，因为华侨城也已同样有着了一个很有差异 每个城市也都很有这个需求 又型号相对够少的好产品模式，同时拿好地成本又相对够低，只是还没搞明白的是：他企业文化的骨子里会不会也能生成像苹果文化里对消费者体验重视和追求到极致的基因，以及华侨城未来会不会也能出来一位像乔布斯类似的一个既能极会“造钟”又能极会“卖水果”的人物，貌似是非常非常的不容易啊！尚需好好的深入再深入的去持续研究ing，实际上我也已对自己接下来研究这个问题的功课目标做好了一个大致的设置，就是 就算最终的结论是他出不了乔布斯（呵呵 好像这个现在就可以结论的）也要大致丈量出他差着乔布斯有多远以及还在进行着的方向性变化和长期发展下去的影响。 哈哈 不好意思 水平有限说的看上去好晕乱啊 只图自己享受 乐在其中似的 确实是真不会写东西全顾着自思 自想 自乱解了，权当也算是只有自己做投资才可以凑活着有的乐趣之一吧！ 搔瑞

段永平回复潮·慢·ing 2011-03-08 02:51

万科和华侨城犯错的概率似乎比诺基亚要低得多，这是由 生意模式决定的。

金牛贺岁回复xlli777 2011-03-10 00:36

日本的挖掘机要在中国找代理商，首先会找历史上这个代理商就是这个行业里一流的，认可企业观念的、同意合作条款，又有销售能力的企业。如果是个外行或者新手，那是麻烦一点，谈成代理的可能性就很小了。

Frank 2011-03-05 15:23

:-)

Daryl 2011-03-04 23:45

投资也能改变世界，投资有理想的企业和企业家，你也参与和见证了他改变世界的过程。

章鱼 2011-03-03 14:13

读之，只觉酣畅淋漓。 “投资的本质就是比谁有更多快乐，更多思想！”

段永平回复章鱼 2011-03-04 00:40

“投资的本质就是比谁有更多快乐，更多思想！” ---------- 这句话我不赞成！ 老中什么都喜欢比来比去的，何苦？

陈亚明回复段永平 2011-03-04 08:53

老中什么都喜欢比来比去的，何苦？ ---------- 最近，福布斯根据天气、税率、教育水平、失业率、房价、交通运输、官员腐败、犯罪率等各项指标，在美国各大城市中通过对市民的调查，评选出了美国十大“最悲惨城市”。它们分别是：斯托克顿、孟菲斯、芝加哥、克里夫兰、莫德斯托、弗林特、底特律、水牛城、迈阿密、圣路易斯。 令人奇怪的是，不管是犯罪率居高不下的迈阿密，还是一年大部分时间处于恶劣天气、年降雪量达228厘米的水牛城，或是失业率连年创新高、大量汽车失窃的莫德斯托，都不算最悲惨。倒是位于加利福尼亚州的斯托克顿，无论是经济、气候条件还是社会治安，都比其他城市要好，却被排在了美国十大“最悲惨城市”之首。 更令人奇怪的是，居住在斯托克顿的民众，觉得该城市最悲惨的原因竟然不是因为那里的生活条件太差，而是因为那里的人太勤劳了。一位叫克里斯的人的话比较有代表性，他说：“我觉得悲惨的是，无论我怎么努力，都赶不上我的邻居。比如说我刚买了套房，结果很快我居住的小区附近又建起了别墅，我的邻居们都搬进了别墅，而我却不能。我刚开上了微车，我的邻居们又买了高级轿车，而我却不能。人生最悲惨的事，不是跟邻居一起吃糠咽菜，而是自己吃饭，邻居吃肉；自己喝茶，邻居喝酒！”

章鱼回复段永平 2011-03-04 12:55

嗯，认同！应该把“比谁”两字改成“让自己”才能更好表达我所理解的意思。个人理解，不管是投资还是做事，最终追求的是内心的宁静和幸福感。

章鱼回复陈亚明 2011-03-04 12:58

理解您的意思了。多谢！ 不过，原文最后还是得改改。自己吃饭还是喝茶，只要自己喜欢就是快乐，并不悲惨。邻居吃肉、邻居喝酒，只要邻居喜欢，我们祝福。

段永平回复章鱼 2011-03-04 13:35

你违规了。

南京人 2011-03-03 13:19

文笔如此流畅,观点如此明确,忍不住要冒泡赞一个 比段总会写东西

Hongee回复南京人 2011-03-03 16:05

同感！ 在当下的环境下，有太多的普通群众很难在自己的本职工作中寻找到真正的乐趣，但是在投资中，他们却可以让自己的生活变得多姿多彩、充满乐趣！

段永平回复南京人 2011-03-03 16:47

[表情]

bill9669回复南京人 2011-03-03 22:34

老段的话寥寥数语，但是非常到位，有点禅的味道，老段的话要反复回味，会觉得越嚼越有滋味。我把能找到的关于老段的访谈视频全部放在iphone上，有时间就拿出来看一段，常常会有新的体会。

刘鹏程 2011-03-03 20:03

投资让人想得深。要寻找优秀企业的股票，要寻找皇冠上的明珠，你就一定要深思熟虑。那种功夫那种意境很象唐代诗人卢延让《苦吟》一诗所说的：“吟安一个字， 捻断数茎须”。当你回顾自己持有近十年之久而且获利丰厚的股票时，心情既自豪又悲壮，又很容易想起诗人贾岛的感慨：“两句三年得，一吟双泪流。”我相信价值投资者和长线投资者都有这样的体会：“选好一只股，跑断两条腿”（如我深圳年轻的朋友翟敬勇先生，几年时间跑了无数的上市公司）；“选好一只股，胜读十年书！” ========== 看到这一段特别有感触，假如配置配置中有几十万是上市公司的股权，确实值得去调研市场，访问经销商，考察上市公司。不光看自己所投资的公司，还要关注它最敬畏的竞争对手。 投资并不需要特别高的智商，但一定要深入，有独立思考的能力。鄙人目前很欠缺，fighting！

禅心剑客 2011-03-03 19:40

人生真得已经无法离开投资了

---

sinovhk 2011-03-03 15:05

好文章!学习的人生是丰盛的人生，投资让我们到80岁时可能成为象老巴、芒格一样的睿智老头

让心灵去旅行 2011-03-03 12:55

看的心情激动，写的真好，学习了，段师傅确实有必要推荐一些好文章给我们，让我们学习受益！收藏下！

竹天 2011-03-03 12:22

文笔太好了，写的真精彩！

---

topcp 2011-03-03 11:03

说的太好了。还有一点，那就是家人开始以为自己是无所事事、不学无数的纨绔子弟，而慢慢的对自己认可甚至开始引以为荣的时候自己会有一种发自内心的喜悦感。

如心 2011-03-03 05:30

这是李剑先生的文章，其选股理念是“集万千宠爱于一身”的公司，很是让人受益。他的新浪博客连接是：http://blog.sina.com.cn/u/1593633065

tanyaosi回复如心 2011-03-03 09:01

本文的作者是但斌最喜欢的也有点崇拜的价值投资者之一牵牛星李剑的文章，其实原本做价值投资是平淡乏味的，作者却写得有滋有味，还有一篇比较经典的文章是2005年写的《如何在中国做价值投资》，现在读起来依然是津津有味，还在学习中，打算过几天在放在博客上的，但看到段总把这篇文章转载了，就挂在博客上了，感兴趣的朋友可以一起交流学习

笑看风云 2011-03-03 08:44

讲的真好啊！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 152 篇 【引用】你为什么不能成为巴菲特?

2011-03-03 12:52:33 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120112305233152

作者：马克·塞勒尔
（对冲基金Sellers Capital Fund创始人，曾在晨星担任首席股权战略师，本文为其08年在哈佛所做演讲）
我即将告诉你们的是：我不是来教你们怎样成为一个伟大投资者的。相反，我是来告诉你们，为何你们中只有极少人敢奢望成为这样的人。如果你花了足够的时间去研究查理·芒格、沃伦·巴菲特、布鲁斯·博克维茨、比尔·米勒、埃迪·兰伯特和比尔·阿克曼等投资界巨子，你们就会明白我是什么意思。
我知道这里的每一个人都有超越常人的智力，并且是经过艰苦的努力才达到今天的水平。你们是聪明人中最聪明的人。不过，即便我今天说的其他东西你们都没听进去，至少应该记住一件事：你们几乎已经没有机会成为一个伟大的投资者。你们只有非常、非常低的可能性，比如2%，甚至更少。这已经考虑到你们都是高智商且工作努力的人，并且很快就能从这个国家最顶级的商学院之一拿到MBA学位的事实。如果在座的仅仅是从大量人口中随机抽取的一个样本，那么成为伟大投资者的可能性将会更小，比

如5000分之一。你们会比一般投资者拥有更多优势，但长期来说你们几乎没有机会从人群中脱颖而出。

其原因是，你的智商是多少、看过多少书报杂志、拥有或者在今后的职业中将拥有多少经验，都不起作用。很多人都有这些素质，但几乎没有人在整个职业生涯中使复合回报率达到20%或25%。

我知道有人会不同意这个观点，我也无意冒犯在座诸位。我不是指着某个人说：“你几乎没有机会变得伟大了。”这个房间中可能会出现一两个能在职业生涯中实现20%复合回报率的人，但在不了解你们的情况下很难提前断言那会是谁。

往好的方面讲，虽然你们中的大多数人都无法在职业生涯中达到20%的复合回报率，但你们依然会比普通投资者做得好，因为你们是哈佛的MBA。一个人能学会如何成为一般级别之上的投资者。如果你们聪明、勤奋又受过教育，就能做得足够好，在投资界保住一份高薪的好工作。不用成为伟大投资者，你们也可以赚取百万美元。通过一年的努力工作、高智商和努力钻研，你就可以学会在某几个点上超越平均水平。因此无须为我今天说的话而沮丧，即使不是巴菲特，你们也将会有一份真正成功且收入不菲的职业。

但是你们不可能永远以20%的复合回报率让财富增值，除非你的脑子在十一二岁的时候就有某种特质。我不确定这是天生的还是后天习得的，但如果你到青少年时期还没有这种特质，那么你就再不会有了。在大脑发育完成之前，你可能有能力超过其他投资者，也可能没有。来到哈佛并不会改变这一点，读完每一本关于投资的书不会，多年的经验也不会。如果你想成为伟大投资者，那些只是必要条件，但还远远不够，因为它们都能被竞争对手复制。

作个类比，想想企业界的各种竞争策略吧。我相信你们在这里已经上过或者将要上战略课程。你们或许会研习迈克尔·波特的文章和书籍，这是我在进商学院之前就自学过的。我从他的书里受益匪浅，在分析公司时仍然总会用到这些知识。

现在，作为公司的CEO，什么样的优势才能使你们免受残酷的竞争？如何找到合适的点来建立起广泛的巴菲特所说的“经济护城河”（economic moat）？

如果技术是你唯一的优势，那么它并不是建立“护城河”的资源，因为它是可以、而且最终总是会被复制的。这种情况下，你最好的希望是被收购或者上市，在投资者认识到你并没有可持续性优势之前卖掉所有股份。科技是那种寿命很短的优势。还有其他的，像一个好的管理团队、一场鼓动人心的广告行动，或是一股高热度的流行趋势。这些东西制造的优势都是暂时的，但它们与时俱变，而且能被竞争者复制。

经济护城河”是一种结构性（structural）的优势，就像1990年代的西南航空。它深植于公司文化和每一个员工身上，即使每个人都多少知道西南航空做的是什么，却没有别人能复制。如果你的竞争者知道你的秘密却不能复制，那就是一种结构性的优势，就是一条“护城河”。

在我看来，实际只有4种难以复制且能持久的“经济护城河”。一种是规模经济，沃尔玛、宝洁、家得宝就是例子。另一种资源是网络效应，如eBay、万事达、维萨或美国运通。第三种是知识产权，比如专利、商标、政府许可或者客户忠诚度，迪斯尼、耐克和Genentech即是此中典范。最后一种是高昂的用户转移成本，薪资处理服务公司沛齐（Paychex）和微软就受益于此，因为用户转向其他产品的成本实在高昂。

就像公司要么建立一条“护城河”，要么就忍受平庸，投资者也需要一些超越竞争者的优势，否则他就沦为平庸。

现在有8000多家对冲基金和1万家共同基金，每天还有数百万计的个人投资者试图玩转股票市场。你们如何比这些人更有优势？“护城河”由何而来？

首先，大量阅读书籍、杂志、报纸并不是建立“护城河”的资源。任何人都会读书。阅读自然无比重要，但不会赋予你高过他人的强劲优势，只能让你不落在别人后面。投资界的人都有大量阅读的习惯，有的人阅读量更是超群，但是我不认为投资表现与阅读数量之间呈正相关关系，你的知识积累达到某个关键点后，再多阅读就会呈收益递减效应。事实上，读太多新闻反而会伤害你的投资表现，因为那说明你开始相信记者们为了报纸销量而倾泻的所有废话。

另外，任凭你是顶尖学校的MBA，或者拥有注册金融分析师资格、博士学位、注册会计师证书等等数十种可能得到的学位和证书，都不可能让你成为伟大的投资者。哈佛也无法把你教成这样的人，西北大学、芝加哥大学、沃顿商学院、斯坦福也不能。我要说的是，MBA是学习如何精确地获得市场平均回报率的最好途径。你可以通过MBA的学习极大地减少前进道路上的错误。这经常能使你得到丰厚的薪水，即使你离成为伟大投资者越来越远。你不可能花钱买到或是通过读书学习而成为伟大的投资者。这些都不会让你建起“护城河”，只是让你更容易获得进入这场赌局的邀请而已。

经验是另一件被高估的事情。经验的确很重要，但并不是获得竞争优势的资源，它仅仅是另一张必需的入场券。经验积累到某一点后，其价值就开始收益递减。如果不是这样，那么60岁、70岁和80岁就应该是所有伟大资金操纵者的黄金时代。我们都知道事实并非如此。因此一定程度的经验是玩这个游戏所必需的，但到了一定时候，它就不再有更多帮助。它不是投资者的经济“护城河”。查理·芒格说过，你们可以辨别出谁能正确地“理解”，有时那会是一个几乎没有投资经验的人。

因此什么是投资者必备的竞争优势呢？就像一个公司或者一个行业，投资者的“护城河”也应该是结构性的。它们与一些心理学因素有关，而心理因素是深植在你的脑子里的，是你的一部分，即使你阅读大量相关书籍也无法改变。

我认为，至少有7个特质是伟大投资者的共同特征，是真正的优势资源，而且是你一旦成年就再无法获得的。事实上，其中几个特质甚至丝毫没有学习的可能，你必须天生具备，若无就此生难寻。

第一个特质是，在他人恐慌时果断买入股票、而在他人盲目乐观时卖掉股票的能力。每个人都认为自己能做到这一点，但是当1987年10月19日这天到来的时候（历史上著名的“黑色星期一”），市场彻底崩溃，几乎没人有胆量再买入股票。而在1999年（次年即是纳斯达克大崩盘），市场几乎每天都在上扬，你不会允许自己卖掉股票，因为你担心会落后于他人。绝大多数管理财富的人都有MBA学位和高智商，读过很多书。到1999年底，这些人也都确信股票被估值过高，但他们不能允许自己把钱撤离赌台，其原

因正是巴菲特所说的“制度性强制力”（institutional imperative）。

第二个特质是，伟大投资者是那种极度着迷于此游戏，并有极强获胜欲的人。他们不只是享受投资的乐趣——投资就是他们的生命。他们清晨醒来时，即使还在半梦半醒之间，想到的第一件事情就是他们研究过的股票，或者是他们考虑要卖掉的股票，又或者是他们的投资组合将面临的最大风险是什么以及如何规避它。他们通常在个人生活上会陷入困境，尽管他们也许真的喜欢其他人，也没有太多的时间与对方交流。他们的头脑始终处在云端，梦想着股票。不幸的是，你们无法学习这种对于某种东西的执迷，这是天生的。如果你没有这样的强迫症，你就不可能成为下一个布鲁斯·博克维茨（Fairholme Funds的创始人，选股思路深受巴菲特影响，组合集中、低换手率、很少越界）。

第三个特质是，从过去所犯错误中吸取教训的强烈意愿。这点对于人们来说是难以做到的，让伟大投资者脱颖而出的正是这种从自己过去错误中学习以避免重犯的强烈渴望。大多数人都会忽略他们曾做过的愚蠢决定，继续向前冲。我想用来形容他们的词就是“压抑”（repression）。但是如果你忽略往日的错误而不是全面分析它，毫无疑问你在将来的职业生涯中还会犯相似的错。事实上，即便你确实去分析了，重复犯错也是很难避免的。

第四个特质是，基于常识的与生俱来的风险嗅觉。大部分人都知道美国长期资本管理公司（1990年代中期的国际四大对冲基金之一，1998年因为俄罗斯金融风暴而濒临破产）的故事，一个由六七十位博士组成的团队，拥有最精妙的风险分析模型，却没能发现事后看来显见的问题：他们承担了过高的风险。他们从不停下来问自己一句：“嗨，虽然电脑认为这样可行，但在现实生活中是否真的行得通呢？”这种能力在人类中的常见度也许并不像你认为的那样高。我相信最优秀的风险控制系统就是常识，但是人们却仍会习惯听从电脑的意见，让自己安然睡去。他们忽视了常识，我看到这个错误在投资界一再上演。

第五个特质是，伟大的投资家都对于他们自己的想法怀有绝对的信心，即使是在面对批评的时候。巴菲特坚持不投身疯狂的网络热潮，尽管人们公开批评他忽略科技股。当其他人都放弃了价值投资的时候，巴菲特依然岿然不动。《巴伦周刊》为此把他做成了封面人物，标题是“沃伦，你哪儿出错了？”当然，事后这进一步证明了巴菲特的智慧，《巴伦周刊》则变成了完美的反面教材。就个人而言，我很惊讶于大多数投资者对他们所买股票的信心之微弱。根据凯利公式（Kelly Formula，一个可用于判断投资和赌博风险的数学公式），投资组合中的20%可以放在一支股票上，但很多投资人只放2%。从数学上来说，运用凯利公式，把2%的投资放在一支股票上，相当于赌它只有51%的上涨可能性，49%的可能性是下跌。为何要浪费时间去打这个赌呢？这帮人拿着100万美元的年薪，只是去寻找哪些股票有51%的上涨可能性？简直是有病。

第六个特质是，左右脑都很好用，而不仅仅是开动左脑（左脑擅长数学和组织）。在商学院，我曾经遇到过很多天资聪颖的人。不过主修金融的人，写的东西一文不值，他们也无法创造性地看待问题，对此我颇感震惊。后来我明白了，一些非常聪明的人只用一半大脑思考，这样足以让你在世上立足，可是如果要成为一个和主流人群思考方式不同的富有创新精神的企业投资家，这还远远不够。另一方面，如果你是右脑占主导的人，你很可能讨厌数学，然后通常就无法进入金融界了。所以金融人士很可能左脑极其发达，我认为这是个问题。我相信一个伟大投资家的两边大脑都发挥作用。作为一个投资家，你需要进行计算，要有逻辑合理的投资理论，这都是你的左脑做的事情。但是你也需要做一些另外的事情，比如根据微妙线索来判断该公司的管理团队。你需要静下心来，在脑中勾画出当前情势的大图景，而不是往死里去分析。你要具备幽默感、谦卑的心态和基本常识。还有最重要的，我认为你也得是一个好的写作者。看看巴菲特，他是商业世界里最杰出的写作者之一，他同时也是古往今来最好的投资家之一绝非偶然。如果你无法清晰地写作，我认为你也不能清楚地思考。如果不能清楚地思考，你就会陷入麻烦。很多人拥有天才般的智商，却不能清楚地思考问题，尽管他们心算就能得出债券或者期权的价格。

最后、最重要的，同时也是最少见的一项特质：在投资过程中，大起大落之中却丝毫不改投资思路的能力。这对于大多数人而言几乎是不可能做到的。当股票开始下跌，人们很难坚持承受损失而不抛出股票。市场整体下降时，人们很难决定买进更多股票以使成本摊薄，甚至很难决定将钱再投入股票中。人们不喜欢承受暂时性的痛苦，即便从长远来看会有更好的收益。很少有投资家能应对高回报率所必须经历的短期波动。他们将短期波动等同于风险。这是极不理性的。风险意味着你若押错了宝，就得赔钱。而相对短时期内的上下波动并不等于损失，因此也不是风险，除非你在市场跌到谷底时陷入恐慌，被损失吓得大乱阵脚。但是多数人不会以这种方式看问题，他们的大脑不容许他们这么想。恐慌本能会入侵，然后切断正常思考的能力。

我必须申明，人们一旦步入成年期就无法再学到上述特质。这个时候，你在日后成为卓越投资者的潜力已经被决定了。这种潜力经过锻炼可以获得，但是无法从头建立，因为这与你脑组织的结构以及孩童时期的经历密切相关。这不是说金融教育、阅读以及投资经验都不重要。这些很重要，但只能让你够资格进入这个游戏并玩下去。那些都是可以被任何人复制的东西，而上述7个特质却不可能。

文章评论

挪威的克朗 2013-03-03 08:06

巴菲特就别想啦，能成为一个不错的投资人就很好，最好有一两个大手笔的力作。

茶水铺 2011-07-19 18:25

投资千万不要把目标定到一年回报要达到多少，只能做正确的事，谋事在人成事在天。

段永平　2011-03-04 00:37

能看懂这篇文章的就有机会成为更好的投资人。

饮溪上回复段永平　2011-03-04 02:13

文章说的应该可归结为企业家素质吧。 我想段总在有多年做企业的经历后，接触股票后才能比较准确地把握价值投资。 股票把企业分成多份，给了普罗大众做企业家的机会和视野。 可是成功的企业家始终是极少数的强者，我想投资也一样，认识到困难，与大家共勉。

---

investvalue　2011-03-04 12:50

段老师你好，我有一个近年来一直很纠结的问题，向你请教：我是干软件开发工作的，业余炒股有很多年了，自认为对价值投资有一定的理解，还算有点投资人的特质。我并不喜欢IT工作，一直想辞职不干了，但始终下不了决心（家人也反对）。我的concerns是：1, 现金流问题。虽然这几年做股票已经把未来二三十年的工资赚到了，但一直满仓，股票分红肯定没有工资多。因此很可能每年要卖一点股票去确保生活质量； 2， 不工作了又怕太闲了后悔。3，如果回国找个投资行业的工作去干，又没工作经历，还舍不得离开孩子。投资是我喜欢一辈子干又没有天花板的行业，我是否应该尽早离开不喜欢干的工作呢（但有稳定现金流）？希望指点迷津，感谢！

段永平回复investvalue　2011-03-04 13:40

你都有孩子了这种事还要问人吗？　人的一生当中有很多事都必须要自己做决定的，别人谁也帮不了你。

酷耐回复investvalue　2011-03-04 14:34

我也有和您类似的困惑！毕业了就做投资赚的钱比上班多，您还有上班的现金流，我就没有了．很不舍得卖股票，生活上只能紧巴巴的．０８年低到１０年底还透支信用卡做股补充现金流，幸好没亏．今年开始在也不打透支了，心里觉得很舒服．生活用钱我也提前规划了．　　我建议您不要改变现在的生活，继续上班．做投资主要就是做生意和盘面关系不大，找到内在价值被大大低估的股票也不容易，就算找到了２－３年内也不会轻易卖．所以我觉得您有稳定的工作简直太好了很羡慕您能‘两手抓，两手都硬’．

南京人回复investvalue　2011-03-04 15:54

我也曾有同感并实践过半年不工作只投资,后来发现行不通,家人看不明白.做价值投资真的显得无所事事,忍不住要在网上下围棋或玩其他的,但你没法去算计股票的价值回归时间并卖股,在几乎一直满仓的情况下现金流成问题,所以如果你不是资本达到绝对财务自由,还是别这样,干脆换个思路,在行动中把工作当主业,把投资当副业(也许是做给别人看的),在心中把工作当副业,把投资当主业,那样你做什么工作打什么工都不会有痛苦的感觉,个人理解啊,见笑

太阳花回复investvalue　2011-03-04 21:00

我自由人也好几年了，做股票也有几年了。现在最想做的事情倒是到一些公司里去打打工。

彭振庆.鹏扬回复investvalue　2011-03-05 16:45

我认为找个投资行业的工作不一定会比你现在的工作更有乐趣。除非你的生活已经可不依赖于那份工作了。

高山流水回复investvalue　2011-03-05 22:58

跟我的情况有点像，后来慢慢想通了。　1、不要想赚太多太多钱（或交利润最大化吧）。不要一有点钱就赶快满仓，有钱没东西买是很难受的，慢慢想明白就不太难受了，现金就能拿住了，就像猎人不能把子弹都放了，要留一点等到最佳的机会出击。　2、钱不能都放在股票上，特别是当资金有一定积累时，要进行财务规划。任何一个黑天鹅事件都不能伤到你筋骨，只富一次。　3、要真正实现财务自由，不上班也要有稳定的现金流，应付家庭日常开支。如从股票中拿出一部分钱，来投资一些能产生稳定现金流的目标，如房产、私有股权等，可能收益低些，但能产生稳定的现金流。步步高、OPPO每年给段总产生稳定的现金流。

段永平回复高山流水　2011-03-06 01:28

我反正一直认为如果谁还在为这些问题纠结的时候，就最好不要做职业投资，不然很难保持平常心。 我们公司不给我产生任何现金流，我早就不需要了。

investvalue回复段永平 2011-03-06 09:47

有道理，看来还是实力不够啊。如果财富再增长70%的话，我应该会有这个底气。我还是有信心3年左右实现的，我现在的持仓在平稳市场里应该有这个潜力。看来我真的要到40才能不惑。谢谢段老师和上面几位博友的分享！

高山流水回复段永平 2011-03-07 22:18

呵呵，段总当然早就不需要这部分现金流了。段总已经捐的钱每年产生的利息就很多了。 现在很多人想做职业投资（特别是常来段总博客的朋友），也包括我。我的想法是：如果每年产生的稳定现金流（如房产租金、私有股权分红等）足够开支，且有所盈余和增长时，就可以职业投资了。当然这部分资金点比要在50%以下才行，还有一半的钱放到股市上。

段永平回复高山流水 2011-03-08 02:12

我还是那个观点：如果你还在想需要多少稳定现金流的时候，最 好还是不要做“职业投资者”，不然大风大浪来的时候很难保持 平常心，当然超人除外。

彭振庆.鹏扬回复高山流水 2011-03-08 16:09

看来挺多人有此问题，也有这方面的兴趣，值得交流。本人已职业从事投资5年，有点心得，有兴趣的可到我博客找我的QQ,大家不妨多交流。就不在段总这占用其他人过多的空间。

高山流水回复段永平 2011-03-08 22:44

谢谢段总！我再好好想想段总的话，特别是在关键时候也如何做到平常心，凡事从事物的本原出发来思考问题。 也多谢鹏扬兄，也希望与你多交流。

阿蒙回复段永平 2011-03-09 00:30

对于这点非常认同。我不建议大家看了一点巴菲特的东西，就要专职做“职业投资者”。实际上，你是从一个有社会贡献的劳动者，变成了一个小股民而已。毕竟，实业是社会的脊梁。职业投资者不是那么好当的。这毕竟是一个少数人的行业。

---

foolgenius 2011-03-03 19:42

很幸运段总加了我为博友，可以发表评论；也很幸运从一年前开始到现在，首先接触的就是价值投资，没有走弯路，就找到了正确的道路。这期间把段总的博客里的博文和评论都看了一遍，同时期间也读了《基业长青》《从优秀到卓越》《股市真规则》等书，学习了相关的一些财务知识。投资哲学从无到逐步建立，虽然才是入价值投资门不久，但是有信心通过学习和努力再这条未必最好但肯定能到的路上继续走下去。PS：最近学习过程中有个问题想不通，国内财报经营性现金流是加了折旧和摊销的，但折旧和摊销并不实际的产生现金流，怎么深入理解这点呢？谢谢。

段永平回复foolgenius 2011-03-04 00:27

折旧和摊销是不能算为利润（或叫计入成本）的现金流（如果这个公司有现金流的话）。

foolgenius回复段永平 2011-03-04 20:05

（自由现金流）=经营净利润-净投资-营运资本的净变化=经营净利润-（新投资-折旧费用）-营运资本的净变化=（经营净利润+折旧费用-营运资本的净变化）-新投资=经营性现金流-新投资 从非常长远的眼光来看，一个企业不需要进行新的投资，折旧摊销已经完全进行完，现阶段营运资本继续保持没有变化，那么企业的自由现金流就为企业的经营净利润。 如果我们就平时的对一般企业进行考量，在计算自由现金流的时候，不加折旧摊销的费用，通过历史的数据来判断新投资和经营净利润的关系，那么我们在计算企业价值的时候就又会有部分的安全边际了。 不知道我个人理解的对否，请段总和大家指教。

段永平回复foolgenius 2011-03-08 04:52

Charlie Munger: "Warren talks about these discounted cash flows ... I've never see him do one." Warren E. Buffett: "It's true. If it doesn't scream out at you, it's too close." — (Munger/Buffett responding to a shareholder question at the 1996 Berkshire Hathaway Annual Meeting in Omaha, Nebraska)

小沈 2011-03-03 13:43

无论如何，学习巴菲特所践行的价值投资理念和方法还是有很大的帮助和启发的，我不知道不相信的人怎么想，我想，认同巴菲特那一套理论和做法的人，本身就具有做事情回归本质的倾向和思维习惯，本身就不是很善于投机取巧很善变的人，在投资方面是比较忠实于价值的。因此，我觉得本着本分投资、做“好公司”股东的理念，在自己的能力范围和机遇内，把维持生活以外的钱投进自己认可的公司，以自己认可的价钱买入，长期跟踪公司的发展以决定是否调整投资行为，这样，终会获得一定的投资回报，至于多少，是不可预设目标的。

段永平回复小沈 2011-03-04 00:41

你这一“无论如何”说得好没底气啊。

小沈回复段永平 2011-03-05 11:47

谢谢段总提醒！现在底气回升中，多谢你的点评！

---

shenzhenmonkey 2011-03-04 21:47

好文章！

---

betterlife 2011-03-04 14:57

李开复表示：“应该不会直接卖给软银，因为要付出38%的税。更可能是股票交换，或者做一个tracking stock（追踪股）”。“股票交换与追踪股可以解决软银、雅虎日本问题，但是无法解决阿里巴巴问题（因阿里集团未上市）”。请教段老师和学友们两个问题：1、是不是可以这样理解：对于一家上市公司，如果出售其证券投资资产是可以采取有效避税的手段(像李开复先生说的股票交换或tracing stock方式)，但如果出售股权投资资产则没有相应避税的手段？2、对于一些不幸破产的上市公司（假如有证券和股权投资）也会遇到类似的问题。按《公司破产法》对其进行破产财产清算，在清偿相关的债务后，公司的股权和证券投资理应可以分给股东。但似乎股权投资也是没办法通过分股的方式回馈给股东的？

段永平回复betterlife 2011-03-04 15:36

1.各国税法有所不同，我不是专家。 2.一般而言，破产的公司股东基本是最后顺位，拿不到什么东西的，也许能有颗破碎的心。

茶水铺 2011-03-04 13:00

文章说得有道理，但成为真正的自己就可以了。

柏拉图 2011-03-04 11:03

看了两次，看懂了。但无论如何，看书学习是必要的，虽然看书学习不能成为巴菲特。如果不看书，连财报都看不懂，还投什么资呢？跟段大哥学习的这么久投资，就象巴菲特夸芒格一样：让我从猩猩进化成了人类。我要牢记段大哥的话，以不懂不投为基本原则。但话又说回来，看书看得太多的确不是很好。有空的话应该把精力放在了解公司的业务上。

八次方 2011-03-04 09:58

真正的功夫在股外！

张信华 2011-03-04 08:45

我觉得不能连续获得20%的复合回报率和不能成为巴菲特都不可怕，可怕的是不懂装懂。虽然我已经不可能成为罗纳尔多，但这不妨碍我从踢足球上获得乐趣，也不妨碍我每天的进步的。这篇文章告诉我们成为罗纳尔多有多难的同时也告诉了我们几个关键的标准，让我们作为标杆对照自己，很好啊。

呼啸 2011-03-04 08:19

思考一下为什么难以做到？我觉得文章的七个特质反复强调的人的问题。价值投资包涵了人性的问题，芒格的双规分析和误判心理学都直指人心。比如：关键时刻你能够做到不自疑、不自误吗？比如恐慌和贪婪有时候会本能入侵，是本能入侵啊，如何克服呢？龟兔赛跑，兔子随便的一蹦一跳，便把乌龟远远抛开，如此优势心里会不会产生骄傲和得意？而乌龟那样的慢腾腾的爬着，看着兔子“绝尘而去”，会不会怀疑自己似乎永远赢不了？段总说：我信，如同相信太阳明天一定会从东边升起一样。很震撼！

白云之乡 2011-03-04 05:44

1）我们这代人，在年轻的时候，都经历了学习毛泽东思想的时代。他是我们那个时代的偶像。他的思想已经变成了我们这一代人思想的一部分。很多年过去，才发现，没有人能成为毛泽东。为什么？因为时代变了。但他的思想改变了中国。　2）20多年前，开放改革。李嘉诚等优秀的企业家开始进入人们的视线。他也是一代人的偶像。这次不同了，虽然还没有人成为李嘉诚。但看得出，会有一些人超过他。为什么？因为中国的经济规模超过香港了。　3）现在，巴菲特又成为投资人的偶像。我想没有人能成为巴菲特。但以后会有人超过巴菲特。这样的人，会出现再世界各个大的国家，包括中国。为什么？ 因为世界的金融规模越来越大。　4）作为历史上的每一个代表人物，一定有他独特的素质（也许是天生的吧），也一定有他成功的道理。后来人，通常是不能成为他的，因为历史条件变了。但他的成功原则和道理，则是后来人的财富。就像比尔.盖兹当年把苹果的Jobs作为偶像，以后取得成功一样. 我相信，想在学习巴菲特的中，也会有人超过巴菲特的. 至于是谁？意义其实并不大.　5）每一个历史人物，都是一个时代的产物和代表人物. 巴菲特是美国金融发展的代表人物. 他的投资原则和思想，将照亮一代投资人. 随着中国经济的崛起，中国的金融发展时代大概也开始了. 学习和运用巴菲特的思想和原则，抓住和珍惜时代给予的机遇，每个人都能有所作为. 至于是否能成为巴菲特？重要吗？　6）可以肯定的是，如果有一天中国的金融规模超过美国，自然会有自己的代表人物。此外，生活在美国的移民和他们的子女，有一天出现超过巴菲特的人物，大概也是大概率的事情。

红星照我去战斗　2011-03-03 19:21

今天看央视对“老男孩”筷子组合的访谈，《老男孩》的故事和他们俩人现实生活路径很像。两人当年都是怀着梦想北漂，现实几经曲折，离梦想越来越远，后来遇到执导《老男孩》的机会，两人找不到资金投资就自个掏钱拍摄，自个掏钱心疼就越想省钱，后来想想做这件事的初衷是什么，想通了就放开手脚大干起来。《老男孩》也获得巨大成功。　冒犯的请问一下段先生您当年创办企业的时候梦想是什么以及您赋予企业的梦想是什么？　另外，国内很多企业把一些国外大企业作为学习对象，您当年也把松下作为学习对象，您当初更看重松下的什么呢？企业文化、做事情的方式、管理制度、商业模式？国内的很多企业更看重商业模式，比如GE的产融结合，许多企业也照着葫芦画瓢的搞实业和金融融合发展。

段永平回复红星照我去战斗　2011-03-04 00:34

我不记得自己当时有什么梦想。好像一切都是顺其自然的。　你让我想起媒体经常问那些救人的英雄：“你当时是怎么想的啊”。我靠、靠啥去梦想啊，如果肚子都填不饱的话。　“人穷志不短马瘦毛不长”讲的都是特例。

守正出奇　2011-03-03 22:29

对于一个希望有所进步的人来讲，痛快地承认这一点比心里还有点疙疙瘩瘩要好！这样我们才能够更为真诚地看待自己，幸好我们还有几十年可以继续完善自我！

第八大奇迹　2011-03-03 19:52

曾经看过一本书，里面有句话影响深刻，大意是：诗人不是教出来的。观点和此文契合。

---

angeloinsunshine　2011-03-03 17:20

聪明易得，智慧难求。

---

daphnehu 2011-03-03 16:01

结构性优势，这个词很强大...

八段迷（八菲特、段永平） 2011-03-03 15:20

“在投资过程中，大起大落之中却丝毫不改投资思路的能力。这对于大多数人而言几乎是不可能做到的。” 这是后的一点，也是最重要的一点。 投资有点象大浪淘沙，时间证明一切。 所以我把成功的投资归结为“伟大（公司）+安全（边际）+时间”。成功投资的三要素。

brka 2011-03-03 13:41

好，学习！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 153 篇 苹果发布会正在进行:iPad 2亮相，乔布斯现身!(组图)

2011-03-03 03:33:17 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120112333317866

苹果发布会正在进行:iPad 2亮相，乔布斯现身!(组图)
Local Access打往中国电话卡1.3￠/分种 苹果发布会正在进行:iPad 2亮相，乔布斯现身!(组图) 综合新闻
美国太平洋时间3月2日上午10时，苹果公司在旧金山芳草地艺术中心(Yerba Buena Center for the Arts)举行的媒体活动正式开幕。根据此前苹果邀请函透露的信息，该公司新一代平板电脑（暂称为iPad 2）将会在这场发布会上亮相。

10:30：当然，毫无疑问，2011年将是iPad 2之年。

10:29：但是遗憾的是，在美国之后，25号将会发售iPad 2的首批国家中，也并没有中国，甚至没有中国香港。

10:29：你也一定想知道上市时间。iPad 2，3月11日发售，远比我们想象的更近！

10:27：你不会不关心价格吧？iPad 2的价格出炉，依旧那么不可思议。

同样的价格
10:26：同样的10小时电池待机时间。什么？你说为什么没有增加？君不见，那些Android双核产品惨不忍睹的待机表现……

待机时间依然优秀
10:25：这次，AT&T和Verizon站在了同一起跑线上。iPad 2同时支持WCDMA和CDMA2000网络。

支持两大运营商
第2页：万众期待，各种传言
09:58：还没有任何乔布斯露面的消息，但是有这么一个沙发。或许乔布斯还是会出现？期待……

发布会现场
09:58：发布即将开始。传言中要离职的苹果首席工业设计师Jony Ive坐在前排。（瘾科技消息）
09:48：现场的音乐来自披头士。想当年（其实就是去年11月），苹果为Beatles音乐进入iTunes还做了一次神秘预报。当时国内很多媒体都以为是新的产品发布，彻夜未眠，甚至准备好了专题……
09:44：国内媒体的记者们都已经进场了，貌似位置不错，拍的图片很给力。（综合各门户网站记者消息）
09:42：蒂姆·库克（Tim Cook），也就是今晚可能接替乔布斯做演讲的那位，已经出现了！
09:38：Gizmodo，就是那个因曝光iPhone 4而被苹果封杀的网站，带来了一条震撼的消息：CNN说iPad 2将会有双系统！

CNN也来关注iPad 2
第3页：发布会开始之前

09:32：据说John Lasseter（约翰拉斯特，迪士尼公司首席创意官，着名动画导演、制作人）也在现场。（消息来自瘾科技）
09:30：会场外有为记者们提供的食物和饮料，里面还真有苹果，看来苹果对此并不避讳（消息来自新浪前方记者）。不过貌似媒体朋友都对这些不感兴趣，大家都忙着发微博。
09:15：媒体已经开始排队进入会场。
09:03：据称，有传统媒体从业者在会场外发放海报抗议，称苹果控制了媒体出版业。海报的形状很有意思，正是苹果iPad。（图片来自腾讯）

会场外的抗议者发放海报
09:00：媒体开始在会场外排队。
08:00：苹果发布会会场外景（图片来自瘾科技）。据说旧金山今天有小雨，媒体记者辛苦了。

苹果发布会会场
第4页：乔布斯现身 讽刺竞争对手
10:16：讽刺那些模仿iPad的厂商们。。。

2011：模仿之年?
10:14：苹果营销总监席勒(Phil Schiller)介绍iPad的应用。

苹果营销总监席勒
10:14：谷歌被嘲笑，这几乎是没有悬念的事情——专为iPad的应用已经有多少？65000个！而Android 3.0呢？100个……

Android 3.0可怜的应用程序

iPad已有65000个应用
10:12：iPad的成绩：销量1500万台，史上最成功的平板电脑，90%的市场份额，95亿收入！

iPad的成绩
10:10：苹果带给我们的那些震撼。

苹果的历代革命性产品
10:08：用数据说话，这是乔布斯一贯的开场风格。当然是各种震撼：iBooks的图书下载量超过一亿，iPhone的销量也超过了一亿。

iBooks的图书下载量超过一亿

iPhone的销量也超过了一亿
10:06：乔布斯开始说话：我们为这款产品忙了这么久，我不想错过。（我们也不想让你错过，亲爱的帮主）
10:03：乔布斯出现了，神马都是浮云！

乔布斯现身发布会
10:03：乔布斯！！！！！！！！！！！！！！！！！！！
第5页：双核处理器、更轻更薄
10:24：iPad 2也有白色版！之前的传言成真了。只是，但愿不要跳票……

iPad 2有黑色和白色版
10:23：更轻更薄的iPad 2！

iPad 2和iPad的厚度对比

厚度减少了33%
10:22：视频通话，毫无悬念！

iPad 2支持视频通话

iPad 2的摄像头
10:21：A5双核处理器！

iPad 2采用A5双核处理器
10:20：iPad 2正式发布！

iPad 2亮相！
乔布斯现身苹果iPad2发布会 演讲称“不想错过”

在iPad 2发布会上，苹果CEO斯蒂·夫乔布斯在发布会开始后不久即出现。
美西时间3月2日上午10时，苹果iPad 2发布会开始，两分钟后，苹果CEO乔布斯出现在发布会现场。
乔布斯现身发布会
乔布斯在演说中表示，“我们为这款产品忙了这么久，我不想错过。”

文章评论

---

leewalter 2011-03-03 12:09

阿段，你在回复博友关于你买万科的理由和估值时，你是这样说的： “我买万科时万科的市值大约在150亿左右，具体时间不记得了（大概在股改前半年到一年的时候？）当时就觉得万科一年赚个几十个亿早晚能做到，不到200亿确实便宜。同时觉得我看到的万科的帐肯定不会是假账，因为王石不是作假帐的人。当时买的理由都在这儿了。”“我的所谓估值都是毛估估的。我买万科时万科市值才100多个亿，我认为这无论如何也不止，所以就随便给了个500亿。呵呵，当时唯一确定的就是100多个亿有点太便宜了，如果有人把万科100多个亿卖给我，我会很乐意买，所以买一部分也是很乐意的。” 我想问的是：你当时估计万科一年能赚几十个亿的思路是什么？ 我的分析思路是首先分析房地产市场有多大，万科能做到多大的市场占有率，这样就可以估计出销售收入，然后根据行业平均利润率估计净利润。这个思路对不对？

段永平回复leewalter 2011-03-03 12:43

不记得当时怎么想的了，反正觉得他们能有20亿以上的利润。

guobiaol回复leewalter 2011-03-03 23:47

1你喜欢做中国的地产商吗？中国住房需求还会随GDP增长吗？ 2万科至2011年底净值估为4.8元，资产负债表上还有上千亿的预收款，若转为销售，净值可增加1元。如果万科不是上市公司，你愿意溢价多少买它的一小部分？ 3万科土地高周转（比所有上市的房地产企业都快速）这种能力，加上它的口碑品牌（同地段房子，你愿意买谁的房子？），这些商誉你认为应该值多少？你喜欢万科每个月的前4个工作日汇报上月销售数据的习惯吗？ 4面临房地产的冬天，竞争对手会比万科更难吗？部分央企退出房地产业，你怎么看？ 5后王石时代，你对王石造钟能力有多少信心？郁亮与王石相处了十多年，对他的才德怎样评价？

循序渐进回复段永平 2011-03-04 16:20

万科是优秀的 记讼

leewalter回复guobiaol 2011-03-07 22:38

1.我觉得住房需求还是存在的，城市化还没结束，身边很多年轻的同事都准备买房，买过房的想把父母接过来。但是我觉得这种情况只能维持5-10年，有新闻说现在好多地方，高中生源在减少，将来毕业生人数会逐渐减少。2.没想过用市净率估值。3.万科房子的设计和物业都挺不错。商誉价值没有估计过，不知道如何估算。4.我更相信万科能活过房地产的冬天，08年房地产价格下降时，万科的应对策略很不错。5.对这部分研究的不多。 回复上述问题，确实有利于增进对万科的理解，帮助提高对万科定性的认识，但定性分析后，如何定量估值呢？

段永平回复leewalter 2011-03-08 02:09

我确实认为万科是一家相对不错的公司，但我也不知道什么价该 买。去年我曾经设了6块钱的买价，结果他掉到6块多就又跑回去 了，呵呵。 即使是5年10年以后，人们也还是要买房子的，他们会买谁造的房子呢？

touzi3210回复段永平 2011-03-08 10:52

段哥，您设定的6块买价的依据大概都有什么呢？6块估价思维逻辑过程大概是怎样的？

段永平回复touzi3210 2011-03-08 11:31

依稀记得6块钱时市值大概800亿上下，加上贷款1000亿出头，100亿左右年利润，未来经营走下坡机会不大的公司，这个价钱我觉得不贵。

加忠回复段永平 2011-03-08 11:53

我还以为段总什么原因不买万科，我在8元买进，2010年每股收意0.66元，怎么不给13元。未来20年房地产还是高增长的行业。现在农村80后开始在外打工，现在正式结婚年龄，还有90、00后，以后就处于平稳期，但2010年报1000亿销售收入，营业收入500多亿，不知道1000亿中那些没算入营业收入？

段永平回复加忠 2011-03-08 15:21

我就随便定了个价，毛估估的。

柏拉图回复段永平 2011-03-09 10:48

市值为什么还要加上贷款呀，想不明白？段大哥解释一下好吗？

段永平回复柏拉图 2011-03-09 10:54

假设你按市值买下公司，贷款算谁的？

touzi3210回复段永平 2011-03-09 11:38

买的是公司 那是否是按 市值+应收账款、票据（打个折）-应付账款、票据-贷款 来算？

leewalter回复段永平 2011-03-09 15:31

如果花800亿买下万科，并一次还清贷款1000亿，共花了1800亿，但是每年才赚100亿，要18年才回本，这个价格没有明显低估。就算万科不要钱卖给我，一次还清贷款1000亿，要10年才回本，似乎也没有捡大便宜，想不通。段大哥，你说的赚100亿，是指净利润还是息税前利润？如果是息税前利润，那上述推理是合理的，如果是净利润，那利息就扣除了两次。

第一眼回复leewalter 2011-03-09 23:48

假如买下，不能这么看，毛看一下。 一、万科负债1120亿的时候（半年报），负债表1120亿构成是三部分，1、453亿是预收款（卖房子收到的钱），这个不是实际负债。 2、贷款+债券是264亿，这部分你买下万科要实际负担的，起码有巨额利息。 3、应付款255亿，暂时别人的钱自己先用着，。 实际万科的负债是519亿，它把贷款和应付款“平衡'的很好，好像刚好抵消一样，水平很高（保利负债表搞的就没它好），另有450亿的预收自己先拿着用，所以万科的实际利息支出很少，2.6亿吧。 二、你买下它，它还有现金及等价物180亿是你的。 假如800亿市值（7.27元）买下，你实际付出的是800+519-180=1139亿，也就是EV。2010年实际赚了100多亿，价值是划算的，股价的事情是市场和政策的事。三、半年报土地储备有3000万平，1139亿拿下，折合约3800元/平，它的销售均价在1万多/平，毛估一下不会吃什么亏的。 四、如果最新年报思路如上。

柏拉图回复段永平 2011-03-10 10:59

"假设你按市值买下公司，贷款算谁的？"这句话已经懂了。原以为如果按800亿的市值买下万科，那么就可以用它的现金来还清贷款。相当于也是用800亿的市值去买。但还有些还是不明白，就是为什么只加贷款上去不加其它负债？想了很久都想不明白，看来还得努力学习财务知识。谢谢段大哥。

段永平回复柏拉图 2011-03-10 12:07

这里“贷款”指的就是债权债务。 这里不是会计课，讲的就是一个概念。

段永平 2011-03-03 03:35

老美的文化蛮有意思，总是不放过任何机会攻击一下对手。

悲智双运回复段永平 2011-03-03 09:57

我还是不赞成这种文化，我认为是他们的缺点。当然，我们应该学他们的优点。

段永平回复悲智双运 2011-03-03 11:18

呵呵，有点像在球场上挤兑比自己弱的竞争对手，不太厚道啊。

思考爱好者回复段永平 2011-03-06 21:44

段老师好！不好意思，虽然也准备消费下降价后的ipad1，但是也忍不住还是想从投资和企业行为角度分析下。 1. Apple 在iPad 上确实有资格称呼 这班对手 为 copycat，毕竟这个市场是Apple“创造”出来的 2. iPAD2发布的时机有很强的商业痕迹正值巴萨电信展各家纷纷摩拳擦掌推出 竞争产品之际，在各家新品尚未大规模上市的时机，利用市场领先地位，果断推出新品，并对一代产品大幅降价。如果我们未来观察到一代产品并未退出市场，那么其打击这些 copycats的企图就非常明显了，痛苦ing 的copycats产品的先期投入恐怕都很难收回。毕竟电子产品过时很快，没有上量支持，神码都是浮云。这是个小小的预测游戏，让我们看2011年的结果。3. iPAD 和 iPhone竞争策略不同iPhone 苹果重新定义了智能终端，市场空间极大，苹果保持高端定位，获取高利润；iPAD苹果是打开一个新市场，因此毛利水平相对较低。现在直接将iPAD1降价，打击对手，看来苹果不打算给其他copycat 差异竞争的足够市场空间和机会， 准备像ipod 一样垄断市场。4. 电子产品的组件供应可能是阶段瓶颈，苹果做好了准备前期和三星签署了8.7 B$的大单保证供应，减少产能带来的困扰，即使市场爆发，中短期内可能：没有足够数量质量和价格的组件供应，copycat会在中短期很吃力。而时间窗口一旦关闭，未来他们在这个市场的竞争会更吃力。 商业案例做个脑力游戏 just for fun 。

段永平 2011-03-03 04:05

因为图片显示不出来，显示的是广告，我删了。 有兴趣的自己去找吧。 看来想不再买个ipad2有点难啊。

一意孤行回复段永平 2011-03-03 06:44

确实，重量轻了，性能进步很大，499的价格还是比较平民

abzy666回复段永平 2011-03-03 08:53

分析一下为何首批不投放中国市场。我没用过ipad2，它与与电脑功用重叠吗？我想买一台，算重复投资吗？如是重复，我想这钱是否该投股票。

段永平回复abzy666 2011-03-03 11:25

买ipad2是消费！是为国家增加内需。 什么都看成投资会让你生活很累的。 千万别搞得和早期巴菲特似的，啥钱都不舍得花。

迟到 2011-03-03 10:24

乔布斯演讲视频：http://sinaurl.cn/h5ouhw .他看起来很有精神

---

investvalue 2011-03-03 09:47

我这人不爱品牌服装，但对苹果出的这些电子产品确实忍不住啊，的确提高生活品质。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 154 篇（转）Warren Buffett Is a Risk Taker, Not a Sleepy Investor

2011-03-04 03:21:15 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120112432115447

Warren Buffett Is a Risk Taker, Not a Sleepy Investor
2 comments | by: Carlos X. Alexandre March 01, 2011 | about: BRK.A

After reading Warren Buffett’s 2010 letter (pdf) with the same interest as any other piece, I always peruse the media for various interpretations and observations. What I have read thus far, either paints Warren as a genius, having accumulated his wealth through

methodical, long-term investing, or the complete opposite, making Mr. Buffett the villain and part of the financial meltdown problem — and just about everything in between.

I remember his words about buying Conoco Phillips (COP) being a mistake, along with investments in Irish banks, and that fact is documented in his 2008 letter to shareholders. (pdf)

I told you in an earlier part of this report that last year I made a major mistake of commission (and maybe more; this one sticks out). Without urging from Charlie or anyone else, I bought a large amount of ConocoPhillips stock when oil and gas prices were near their peak. I in no way anticipated the dramatic fall in energy prices that occurred in the last half of the year. I still believe the odds are good that oil sells far higher in the future than the current $40-$50 price. But so far I have been dead wrong. Even if prices should rise, moreover, the terrible timing of my purchase has cost Berkshire several billion dollars. I made some other already-recognizable errors as well. They were smaller, but unfortunately not small. During 2008, I spent $244 million for shares of two Irish banks that appeared cheap to me. At yearend we wrote these holdings down to market: $27 million, for an 89% loss. Since then, the two stocks have declined even further. The tennis crowd would call my mistakes "unforced errors."

What the above highlights is that he was concerned about the short—term impact of his investment decisions, that timing is important, and that he is fallible like everyone else. Having said that, it's pretty obvious that his shortcomings are outnumbered by his success stories — and I admire the guy for his openness, although limited and rightly so. It's not as if Warren Buffett knocks on our door and whispers his next move, and anyone who would expect that to happen is living in Wonderland. So, I do not give him "put downs" like my daughter would phrase it, but rather look into his style, and compare it with how the media portrays him.

Most everyone knows by now that he bought Berkshire Hathaway (BRK.A), a textile company, then transformed it into a holding company — threads were not his thing — and the rest is history. Not so fast, and Warren brought a little perspective to that story in his most recent letter, which may get lost in translation.

When I took control of Berkshire in 1965, I didn't exploit this advantage. Berkshire was then only in textiles, where it had in the previous decade lost significant money. The dumbest thing I could have done was to pursue "opportunities" to improve and expand the existing textile operation — so for years that's exactly what I did. And then, in a final burst of brilliance, I went out and bought another textile company. Aaaaaaargh! Eventually I came to my senses, heading first into insurance and then into other industries.

The lengthy "Argh!" is probably a realization of the time lost pursuing a non-workable investment — and I love the expression's unassuming nature. But without going into all the details of his letter, a very telling piece that sheds some light on who Warren Buffett is as an investor is found on page 19 and refers to "equity puts."

The future of these contracts is, of course, uncertain. But here is one perspective on them. If the prices of the relevant indices are the same at the contract expiration dates as these prices were on December 31, 2010 — and foreign exchange rates are unchanged — we would owe $3.8 billion on expirations occurring from 2018 to 2026. You can call this amount "settlement value."

On our yearend balance sheet, however, we carry the liability for those remaining equity puts at $6.7 billion. In other words, if the prices of the relevant indices remain unchanged from that date, we will record a $2.9 billion gain in the years to come, that being the difference between the liability figure of $6.7 billion and the settlement value of $3.8 billion. I believe that equity prices will very likely increase and that our liability will fall significantly between now and settlement date. If so, our gain from this point will be even greater. But that,of course, is far from a sure thing.

On December 31, 2010, the S&P 500 (SPY) closed at 1,257, and the obviousness within the statement is that Warren Buffett is a bull going forward — well into the future — and when 2018 rolls around, we'll see where we are. However one cannot take the "bull" position at face value because insurance is Warren's "thing" and he can use the premiums collected for the next 7 years, interest free! But at this juncture one can compare the above excerpt with an article published by Vanity Fair stating that he "had condemned derivative contracts as early as 2003, describing them as "time bombs, both for the parties that deal in them and the economic system," when Warren told Charlie Rose on PBS "that such derivatives were nothing short of 'financial weapons of mass destruction.'" Apparently he likes the weapons as much as the next guy because the leverage can be extremely rewarding.

Warren Buffett is not the sleepy investor, slowly accumulating dividends, and strictly banking on stock value appreciation, but rather a high stakes poker player and a potential bluff master. Good for him. But next time you think about picking up a copy of "The Buffettology Workbook: Value Investing The Warren Buffett Way," co-authored by David

Clark and Mary Buffett, (She gained her unique insight while married to Warren's son Peter for twelve years, according to her bio on amazon.com) think twice before buying into it, although it will only set you back $12. My take on Warren Buffett's style is that he keeps the competition off balance as much as he can, and he's fully aware that everything he says is read with avid interest.

Buffett's investment rules are many, but potentially the most entertaining response that Warren could articulate is summarized by this Bloomberg article — and everyone ran with it as gospel.

"The single most important decision in evaluating a business is pricing power," Buffett told the Financial Crisis Inquiry Commission in an interview released by the panel last week. "If you've got the power to raise prices without losing business to a competitor, you've got a very good business. And if you have to have a prayer session before raising the price by 10 percent, then you've got a terrible business."

I heard it differently and I translated that statement as literally saying "Now you go out and find those companies that actually have pricing power considering the global economic dynamics, and do your own homework while you're at it, because I'm not telling you how I go about my business." Does BNSF have the "pricing power" to raise prices 10% without a prayer? But that should keep them busy until the next conversation.

If there is one tip that he gave in his letter, it pertains to risk management, the selection of Todd Combs, and how thinking outside the box is the ultimate weapon.

It's easy to identify many investment managers with great recent records. But past results, though important, do not suffice when prospective performance is being judged. How the record has been achieved is crucial, as is the manager's understanding of — and sensitivity to — risk (which in no way should be measured by beta, the choice of too many academics). In respect to the risk criterion, we were looking for someone with a hard-to-evaluate skill: the ability to anticipate the effects of economic scenarios not previously observed.

One of my favorite passages is found in his 2000 letter (pdf), especially because it is preceded by the statement that he and Charlie never engage in speculation.

The line separating investment and speculation, which is never bright and clear, becomes blurred still further when most market participants have recently enjoyed triumphs. Nothing sedates rationality like large doses of effortless money.

And in the same 2000 letter, he offered yet more tips — and he chose to italicize the word "nothing" — while emphasizing the cash flow component, although he doesn't explain how to examine a cash flow statement, and not all cash flows are equal where some positives are actually negatives.

Common yardsticks such as dividend yield, the ratio of price to earnings or to book value, and even growth rates have nothing to do with valuation except to the extent they provide clues to the amount and timing of cash flows into and from the business.

I do believe that up to a point, Warren's driving force was about the money, just like most people. Now it's about the game.

文章评论

---

brka 2011-03-07 14:25

老巴介绍价值投资可理解为不浪费时间前提下投资股市的流行方法。老巴一定还有很多东西不介绍，因为其余的是个人习惯。

段永平回复brka 2011-03-08 02:31

我想关于投资的东西巴菲特从来就没有保留过，只是很多人 心里有障碍，看不到而已。 至于他老人家晚上睡觉前是不是要泡泡脚的问题倒确实可能被 保留了。

段永平 2011-03-05 15:04

没觉得这文章有啥特别不对的。 我印象中的巴菲特确实是个可以冒一定风险的人。 记得很久以前，又一次在网上看他打桥牌，他居然在缺两个A的情况下冲上了7无将。大概是希望对手首攻出错吧。

衡山行侠回复段永平 2011-03-05 16:21

我个人觉得作者的意思好像"否定"巴菲特的倾向更强一些，供商榷。文中说到：Warren Buffett is ...a high stakes poker player and a potential bluff master. ....next time you think about picking

up a copy of "....Value Investing ...," ...think twice before buying into it, although it will only set you back $12. My take on Warren Buffett's style is that he keeps the competition off balance as much as he can, and he's fully aware that everything he says is read with avid interest.他的意思是巴菲特是一个"诈牌的人"；虽然《价值投资》那本书便宜，但是买之前要思考两次；他认为巴菲特是通过尽可能"让竞争失衡"而获胜，即通过"诈牌"而不是分析价值而获胜。）

段永平回复衡山行侠 2011-03-06 01:48

哈，你英语比我好，我没注意这段。 不过，我很喜欢看别人"否定"巴菲特，持"否定"的人越多我越高兴。记得刚刚开始做投资时想起的不知谁下海南时说的一句 话："此地钱多、人傻、快来！"。

xlli777回复段永平 2011-03-06 19:25

今天休息，我把这篇文章翻成中文了，不爱看英文的朋友们可以到这儿看看：http://xlli777.blog.163.com/blog/static/138567771201126116336O1/ 关于那个"否定"，从字面上也的确像是在指责老巴骗人，指责他让大家用他所说的逻辑去找股票而自己另辟蹊径赚钱。此处略显阴谋论的观点和全文的中立客观论调不大连贯。另外考虑到连作者的女儿都说他在"put down（驳斥）"老巴，也许作者生活中一贯就是不以老巴为然的。这篇文章也许只是故作客观。老巴说议价能力强好，也不用他买的所有的公司都是随兴可以涨价的啊，作者有点儿教条主义了。

衡山行侠回复段永平 2011-03-07 08:56

段兄客气，其实好多地方我没看懂。 "不知者无畏"，板门弄斧，段兄和版上大牛莫笑就是了。

黄振汉 2011-03-05 14:40

没有太仔细看文章，不过我觉得这是误解

衡山行侠 2011-03-04 10:14

好不容易读完了，呵呵。 在美帝怀疑巴老的人和国内的那些怀疑者腔调还挺一致：都是断章取义，试图从巴老的只言片语中找到蛛丝马迹，而不是系统的了解巴老的体系，具体表现就是把概率的错误当作投资原则的错误（比如文中的"康菲石油"），把一种操作技术和另一种操作技术混淆（如文中的"定价能力"和"BNSF"），然后收集起来一起作为"罪证"，用来否定全部。 另外，关于卖equity puts，我斗胆问一下，这是不是需要采取分散投资？比如不同的标的，不同的国家，不同的交割期限，越多越好，前提是自己足够了解标的的内在价值。如果只有简单的几种，一旦极端情况出现，损失会非常惨重。如同卖保险一样，越分散，"大数原则"的优势就越容易体现出来（我在国内，做不了put，段兄请放心，我只是好奇，想弄清而已，呵呵）

大刀王五回复衡山行侠 2011-03-04 11:05

读了半天， 也没搞清楚作者到底想说什么。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 155 篇（转）阿里巴巴欺诈未了：诚信通问题犹存

2011-03-04 16:00:49 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120112440493S3

阿里巴巴欺诈未了：诚信通问题犹存
http://www.sina.com.cn 2011年02月28日 01:25 第一财经日报
何天骄

卫哲引咎辞职背后，阿里巴巴把平台上欺诈行为归罪到卫哲和100名销售人员身上，但这可能还不是问题的全部。

《第一财经日报》对更多被欺诈的消费者采访后发现，除了国际市场"出口通版"服务存在客户欺诈，而在中国市场上63万多名诚信通会员中，问题则更多一一一方面，为了招募更多诚信通会员获取收入，部分阿里巴巴销售人员竭尽夸大宣传之能事，而这些被认定为诚信通会员的供应商又开始用一种不诚信的态度对待自己的客户，另一方面，阿里巴巴对这些事件的监管有待完善。

本报记者调查还发现，诚信通会员供应商欺诈事件涉嫌金额基本在3000元以内，涉案金额不大，同时由于取证较难，破案难度较大，很多消费者最后只能不了了之。

此前，在解释为何2010年会有逾千名涉嫌欺诈的“中国供应商”客户时，阿里巴巴集团CFO蔡崇信公开解释，2008年底推出了入门级会员服务“金牌供应商出口通版”，由于降低服务价格使部分销售人员为追求佣金而放松了标准。

怎样的诚信通?

在一份由工业和信息化部中国电子商会主办的315消费电子投诉网站发给本报的一封邮件中，罗列了15份阿里巴巴欺诈投诉案，这些投诉最早发生在2006年12月，最近的就刚刚发生在2010年12月。总共15份详细的投诉案中有12份涉及诚信通。包括阿里巴巴供应商，买家都有投诉。

诚信通是阿里巴巴为供应商提供的一种认证服务，通过阿里巴巴指定的第三方认证机构对企业核实资质， 并设立网上信用档案，使得诚信通会员独享诚信标识。通常拥有这些标识的供应商可以获得客户的信任。

从数量上来说，阿里巴巴财报显示，截至2010年9月30日，阿里巴巴共有逾100万名付费会员，中国诚信通会员就有63.13万名，约占总付费会员的六成。

从收入构成上来看，阿里巴巴2010年第三季度，国际交易市场收入为8.47亿元，中国交易市场为4.92亿元。国际交易市场中中国金牌供应商收入为8.24亿元，而中国交易市场的主要收入来自诚信通，中国诚信通收入4.72亿元。中国诚信通会员贡献的收入占总收入的33%。

疯狂招揽会员

多名商家电话中告诉本报，阿里巴巴的一些业务员在向客户推介诚信通产品的时候，不仅夸大宣传、刻意隐瞒，还经常制造名额紧缺的假象。

黄女士本是淘宝的一名卖家，2010年5月初，黄女士接到阿里巴巴工作人员刘某的旺旺来信说有个免费的培训，教如何解决网络贸易信誉、排名、销售等问题，培训的时候，工作人员用诸如“只要做就有生意”、“两个月内百分之一百曝光率”之类夸张的言语鼓动黄女士等人购买诚信通。

包括黄女士在内的多人都被阿里巴巴业务员告知名额有限，很抢手，欲购须从速，很多商家就是在这样的氛围中没有仔细考虑便匆匆交了1688元现金购买诚信通。

值得注意的是，尽管购买的是诚信通会员资格，很多阿里巴巴销售人员却并不考察商家资质，商家交钱前只凭电话沟通，没有认定和考察的流程。

在疯狂招揽会员的同时，部分阿里巴巴销售人员的虚假承诺也一并出现。

河南郑州的一名常先生电话中告诉本报，阿里巴巴业务员对他承诺：“现在阿里巴巴10周年，诚信通1688元就可以了，而且送30天的阿里巴巴首页推广。”后来常先生购买并开通了诚信通之后并没有发现首页推广，业务员才表示真正的首页推广需要另外交钱。常先生交涉无果，最后放弃交涉，此事只好不了了之。

前述的黄女士经历也非常类似，“之前销售人员向我保证交钱后很快就能全部办好诚信通。可交付了1688元之后，过了一个月都没有得到认证，于是我要求退款，一直没有人答复。”直到2月25日记者电话联系黄女士，都未能退款。

部分商家不靠谱

在阿里巴巴平台上，这样“大放水”招募来的诚信通供应商自然有一些不那么靠谱了。很大一部分被欺诈的消费者表示，当时选择阿里巴巴的商家时，看中的是商家是诚信通会员，可事实上，往往就是这些诚信通会员的商家出现了不诚信的交易。

广东的林先生一次曾向一家有着四年诚信通年限的企业订购了两台笔记本电脑，通过贸易通聊天后，林先生把钱款打入对方告知的银行卡号中去。随后第二天，该网站出现一条申明，表示近期出现的卖电脑事件是不良人员盗用其公司的账号进行的欺诈活动。林先生后来向阿里巴巴客服反映情况，客服表示这家公司账号的确被盗，让林先生报警。林先生要求阿里巴巴公司拿出证据证明这家公司的确账号被盗，阿里巴巴公司不予理会。至今此事一直未得到解决。

无独有偶，重庆的张女士也遇到了类似的事件，在向一家塑业公司交了预付金之后，对方却迟迟不送货，提出要将尾款打入账户才发货，张女士产生警惕，向阿里巴巴客服投诉，要求追回货款，阿里巴巴处理的结果竟然跟上一家如出一辙，表示该家公司账号被盗，但并未向张女士提供账号被盗的相关解释以及证据。

不仅事情没有解决，令张女士不解的是，出现问题之后，这家塑业公司依旧是诚信通会员。

一个本来意在为平台提供诚信资质的业务为何成为欺诈存在的隐患？这或许是阿里巴巴诚信通需要解释的问题。

从我们外行的角度看，这个问题好像不容易解决啊。

不过，从过去阿里卖会员的方式上看，确实有点问题。

不知道如果每个业务员拉回来的客户如果有个上级监督一下（比如通过电话问一下推销时有没有不实承诺等）会不会有点用?

呵呵，还好需要烦心的不是我。

文章评论

陈亚明 2011-03-05 09:47

有些事情是很难做到本分。 比如我所在的证券经纪行业，大家都在拼命找客户，给客户提供资讯，唯一目的就是让客户尽可能多的交易，但最后的结果是--交易的越多损失越大。 再拿淘宝来说，卖假货是肯定违背原则的，但如果真的一刀切不让卖假货，那淘宝肯定会被其他类似的网站打倒。 再比如中国的正版软件问题，全中国都用正版软件，那是不可想象的。 所以，阿里巴巴的问题非常难处理，理想主义者是很难生存的。

段永平回复陈亚明 2011-03-06 01:56

不知道哪些事是容易做到本分的。 最后能生存下来并活得好的其实大多是偏理想主义的。 理想主义并不是远离现实、知道如何生存也并不是没有原则。 比如，如果哪个真有办法做到绝对没有假货且买卖双方都很方便的话，那这个网站肯定可以超过ebay了。 简单但不容易！

topcp回复陈亚明 2011-03-06 08:31

99年开始我就做证券经纪，做了4年多，在这个行业里做的好的都是理想主义者，或者近乎痴狂的人。99年我毕业就做这个行业，当时公司给我分配到一个中等的银行营业厅里面拉客户，大部分同事都是不断的向用户推销给用户打电话，我在银行里弄了一个白板，每天有时间就给大家讲技术指标什么的，讲股票操作，现在看来讲的东西都是垃圾，但每天都有很多人来围观，我认为是我的热情感染了大家，我从没想过拉什么客户，可当时我的客户很多，记得一个当时2000万资金的大户后来陆续给到我近500万来操作，经常还有所谓高手来跟我PK，呵呵，倒是结识了几个好朋友。我每年的业绩都很好，一直到我不信这些理论开始，不管做什么行业做的好都是有些偏执的人，理想主义者，这个行业你要想做的好你就一定是榜样，如果你不能成为榜样，你就一定做的不怎么样。在做这个行业之前，你首先要知道自己的性格或者操作方式能否跟大部分人不一样，否则这个行业就不适合你。

陈亚明回复段永平 2011-03-06 11:41

您说得对，没有哪些事是容易做到本分的。呵呵 不知您的博客为何这么多广告，右侧有几个“广告”，文章结束下面有一条小“广告”。 我看了其他几位博友的博客都没有广告，当然他们的点击率都比较低。不知网易利用您的博客发广告是否和您有利益关系？还是广告不受博主控制，由网易随便发？

seekingbargains回复陈亚明 2011-03-06 16:05

博客可能是符合二八法则的，20%的博主产生80%的流量的。网易也许是对所有大流量博客配置了广告。小流量的就没配了。三巨头里面马云最开始圈到的b2b这块地本身资质不大好。最佩服马云团队的地方就在于能把b2b这种二流资质的业务做成一流利润。这个非常不容易！现在不要要为集团公司断粮担忧了，一流资质的淘宝支付宝业务，打磨起来应该是更轻车熟路吧

段永平回复topcp 2011-03-07 05:14

呵呵，看图看线看到巴菲特这条路上来不容易啊。 我看过很多人在这一行干了几十年，从来就没有明白过为什么看图看线赚不了大钱。 你要当了看图看线的理想主义者就麻烦了。

海冰回复陈亚明 2011-03-07 08:58

这个有时候客户有这个需求啊，比如我就在淘宝买过自己明知道是假货店家也会说明不是正品的东西。证券经纪行业就更奇怪了，虽然客户的梦想不现实，但一般经纪人也没有办法让大众清醒，只有先把自己用理想忽悠了再说

topcp回复段永平 2011-03-07 10:09

，是呀，好在醒悟的早，归根到底我也不是学者，不是搞理论研究的，目标还是赚钱，看图看线不赚钱呢，现在找到老巴的理论，实在幸甚。

betterlife回复陈亚明 2011-03-07 12:12

消费者导向没错。但如果消费者的需求有违背原则（法律、道德、企业价值观），我觉得这个时候企业既要平衡消费者需求以谋求现实的生存，同时也要兼顾社会责任捍卫价值观成为理想主义者。下面转李开复微博“评李书福与沃尔沃的矛盾”，里面评价的也是关于消费者需求方面的。 【李开复(@kaifulee) 如果只是“消费者要什么车，就造什么车”，那么今天我们还在坐马车，市政府担心的不是环保问题，而是如何清除马粪的问题。伟大的企业必须平衡用户需求、企业价值观、技术创新、社会责任。】 【腾讯曹霓媚(@chaoyingganmei) 财经网(@caijingonline)：{李书福自曝与沃尔沃的矛盾}李

书福对着央视承认与沃尔沃之间在经营理念上存在分歧，“我觉得消费者需要什么样的车就造什么样的车，但沃尔沃那边却坚持他们的核心理念，安全、环保，但是中国的消费者根本不管这一套。”http://t1.qpic.cn/mblogpic/4decdbd2c35746ceb3ae/2000】

dongtao1026回复topcp 2011-03-07 12:36

我很能体会你说的，很多是水到渠成的事情，如果渠还没有成，那是因为水还没到。从段总经营的步步高和OPPO就可以看出来这点，想做品牌的人很多，但是有几个能忍受掌声到来之前的寂寞，和沉重的压力？

段永平回复topcp 2011-03-07 13:28

其实老巴并没有教我们什么。我们如果本来不懂的话，是没有人可以教会的。

彭振庆.鹏扬回复段永平 2011-03-07 15:54

我认同段总说的老巴没教我们什么，是我们本身脑子里有着模糊的或大概的思维，是老巴把他点明白了。我凡事爱问个为什么，他这样说的原理对吗？我刚开始研究股票时和大多数人一样，买了几本技术书，可技术书的说明一直没能解释我问的为什么。经过了好多年我也走不进技术分析的学院。后来看了老巴的介绍，我就突然明白了：这才是真正意义的股票！我才彻底地踩入了投资的大门。

sinovhk回复段永平 2011-03-07 16:12

价值投资在段总这得到了最好的验证和解释，有人指点是很幸运的事，但是价值投资有时是需要自己开巧才行的，记得五六年前就有朋友不止一次跟我说“买股票就是买公司”还发过关于段总和老巴吃饭的EMAIL给我（主要内容就是关于如何理解价值投资的），他在网易上也赚了很多万美金，但本人错误理解了投资，08年的结果可想而知，教训就是好价格比好公司更重要！最后两年时间把亏损全部补回，估计以后再亏损应该不大容易了吧

陈亚明回复海冰 2011-03-07 17:19

生产这个假货本身就是不对的。淘宝让他卖，也不应该。 因为有这种问题，所以淘宝和百度才会上美国的黑名单。呵呵。

第一眼回复段永平 2011-03-07 18:48

真的是这个道理。 和很多在股市里混了十几年的技术派老鸟实战交流，合理价格买企业，并以实际账户交流，后干脆就是买什么，他买什么，持有并实际获利，期间一直交流他们为什么这么做，时间持续几年，还是转圈回了原地，唯一变化的是不再追涨杀跌垃圾股、消息股了，别的照旧，在有价值的股票上不停的做差价，不做差价很难受，拦不住。 我发现大部分人，他们的大脑无法接收这个东西。

酷耐回复段永平 2011-03-07 23:00

段总我觉得做价值投资的人，首先接触时骨子里都有那种顿悟感．其次就是心里有不断新的认知的过程，这过程中间就像是把一知半解的认识连接成了融会贯通的体系．我在没看您博之前就没有认识到买股票就是买公司的意义，还有忘记买入成本，卖出股票和赚了多少亏了多少没关系，没有考虑赚了多少而是考虑公司以后还能赚多少等等．就是这些小的点拨使我的内心真正的理解了该融会贯通的东西．我想说的是做投资有时还真得需要这种点拨，要不是您和朋友们的教导真不知道何时能这么明白“投资”太感谢了！

段永平回复酷耐 2011-03-08 02:04

呵呵，我的这些感悟也是看了巴菲特的东西以后才有的。一开始接触投资时也看过几天（真的是几天啊）图和线。作为工科出身的人，居然发现这些图线其实和公司本身没太大关系，后来看了 巴菲特的东西后就明白了，从此再也不看图看线了（偶尔查历史 数据时还会看一下，不过是用工科的眼光看的）。

段永平回复陈亚明 2011-03-08 02:20

我其实还不是很确定淘宝让人卖假货是文化问题还是技术和决 心的问题。 这次1688的事出来后，基本可以看出来应该是技术和决心的问 题了。 有了决心后，技术可能就是个时间的问题，但要把事情做对往 往是非常不容易的。 但如果的文化的问题的话，那可能会在企业的生命周期内都没 办法解决。

段永平回复陈亚明 2011-03-08 05:11

网易在博客里问过，我点了“同意”。 无论我还有多少网易的股票，我都会一直关注网易的，所以总是会点“同意”，哪怕有点不太舒服。

廖 2011-03-04 17:53

也许吧业务员和他拉的的客户挂上钩没准有用，比如计算出一个正常的客户不诚信率，做参照，业务员的提成分成两块，一块是客户数量，一块是客户质量，定个权重，年终了根据客户的质量发奖金。 怎么简便的把消费者、客户、员工、公司的利用绑在一起，公司的制度建设很重要~

snail回复廖 2011-03-04 18:32

这个办法不错。

ooqqoo回复snail 2011-03-05 01:55

B2B模式有问题，用这个办法也一样解决不了。

段永平回复廖 2011-03-05 03:14

我觉得如果一个客户只收1688的话，就不应该叫“诚信通”。这个名字根本就不“诚信”，因为我认为￥1688的年收费是很难去核实会员是不是诚信的。 或许该叫广告通。

击鼓不传花回复段永平 2011-03-05 07:57

听一个身边的朋友说，阿里巴巴原来是收2680，后来降到1688. 提交公司相关执照复印件，通过阿里巴巴指定的一个第三方公司验证后，就成了诚信通会员. 估计这个验证只是求证这个公司的"执照"是否是"真的".另外,朋友说,他只做了一年的诚信通会员，这一年也是他最烦的,因为从此阿里巴巴的各种活动,如竞拍,排名等等促销行为,都来找他. 烦不胜烦.最关键的是业绩没有任何增长. 据他说,阿里巴巴的凝具力下降较大,网站做的也太保守,经常无法上传产品资料,提示出现有"敏感字眼"

廖回复段永平 2011-03-06 01:42

这个价格的核实估计只能通过投诉率之类的来评价了,主动核实成本太高啊~,尤其这么多会员

段永平回复击鼓不传花 2011-03-06 02:02

这么看来“诚信通”这个名字确实有问题。

段永平回复廖 2011-03-07 05:24

那为什么叫“诚信通”？会给用户有“诚信”的误解。 明知不是却暗示是就确实有点不是了。

阿牛 2011-03-05 18:06

个人觉得淘宝和阿里巴巴都不是优秀的公司，特别是在处理客户投诉的这一块让人很失望。

段永平回复阿牛 2011-03-06 01:38

我找个时间打个电话试试。

---

guobiaol 2011-03-05 19:05

考核员工短期拉客户数量，必然导致盲目寻找不诚信商人。 我认为应该增加一个长效指标：培养的客户产生了多少销售额？引导业务人员更注重客户的质量。

段永平回复guobiaol 2011-03-06 01:38

呵呵，指标的设定实际上要复杂很多。比如如果你用客户的销售额做指标的话，可能就会有人和客户联手做假销售额。 我记得以前有时候为了找一个好指标要花几年时间。

---

liuyonghong100 2011-03-05 20:03

大家的指责和批评都会有利于阿里巴巴及时纠错，还好，没三聚氰胺严重。马云也表现出了壮士断臂之态势来重整诚信，我们应该有信心，在资本追求短期利益、高增长的巨压之下，能“胸无大志”保持本分说起来容易，做起来难啊这起风波，对阿里应该是好事，就算得罪资本，也别忘本不过，阿里系的护城河还是够宽的。啥时候，我也能有机会让公众挑挑毛病，太渺小了，想骂也骂不到，呵呵

一万颗星星 2011-03-04 23:51

段先生，代一博友问：段先生，您好，有个问题我想了好久，想不明白，请指点一二。暴雪经营上出了什么具体问题，为什么有了魔兽还不成功（原问题）

段永平回复一万颗星星 2011-03-05 03:08

我也很好奇但没研究过，光知道暴雪的游戏好。

长安 2011-03-04 18:12

作为消费者，在大额消费后能接到售后回访电话，感受会比较好的。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 156 篇 巴菲特 今年将是常规的年份 看好美国地产

2011-03-06 02:40:50 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120112624050554

http://news.imeigu.com/a/1299269037979.html
巴菲特 今年将是常规的年份 看好美国地产
imeigu.com 2011-03-05 04:03:57 来源： 第一财经日报 原文链接 作者：张愎
2011年度巴菲特《致股东的信》精彩语录摘要
宏观经济：“现在是常规的年份”
对于何谓“常规的年份”，无论是伯克希尔的副董事长查理·芒格还是我都很难给出一个精确的定义。但为了估算我们现有的盈利能力，我们把“常规的年份”设想为保险生意方面没有出现重大灾难，而现在的商业环境要比2010年好一些，但不如2005~2006年。
去年，在大多数人对宏观经济形势表示悲观的时候，我们却表达了对伯克希尔资本的投资热情，我们在地产和设备方面投资了60亿美元，在这60亿美元中，有大约90%，即54亿美元投在了美国本土。未来，我们对海外业务必然会继续扩张，但是绝大部分的资金仍将用于投资美国本土业务。2011年，我们的资本开支将再创新高，达到80亿美元，其中新增的20亿美元都将投资于美国。
金钱总是在不停地寻找机会，而美国存在大量的投资机会。现在许多评论员总是把美国经济一个“巨大的不确定”挂在嘴边，但是回顾1941年12月6日，1987年10月18日，2001年9月10日，不管今天是如何平静，明天总会是不确定的。
不要让自己受到现实的惊吓。在我的一生中，政客和学者们总是会哀叹美国目前面临严峻形势，然而与我出生时相比，美国民众的生活水平起码要好六倍。那些悲观论者忽略了一个至关重要而且是确定的因素，人的潜力还远远没被耗尽。尽管美国的体系在200多年的发展历程中经常受到衰退的威胁以及一次内战的干扰，但是这个体系正不断地在释放人的潜力，而且依然充满活力与效率。美国最好的日子还在前头。
投资业绩：“满意”不如早期好
伯克希尔的目标是使每股内在价值增长率超过标普500指数的增长(包括分红)。在过去的那么多年中，有一些年份我们超过了，也有一些年份没有超过。但是如果我们在未来很长时间里无法达到这一目标，我们就没有为我们的投资者带来任何东西。他们完全可以通过购买指数基金来实现同等或者更好的回报。
在过去46年中，我们的业绩与标普500指数的回报率的对比中可以发现，早年我们的表现相当好，而近年来只能说是满意而已。我们想强调的是，那些收获丰硕的年份再也不会回来了。主要原因是我们目前管理着巨额资金，这一点几乎完全抹杀我们取得超额回报的可能性。尽管如此，我们仍然会努力争取超过平均业绩，只有这样我们才认为对股东来说是公平的。
应该强调的是，既不能忽视年度数据，也不能认为它是最重要的。地球围绕太阳的步伐，与投资想法或者运营决策产生果实的时间不会是同步的。比如说在GEICO，我们去年极富热情地投资了9亿美元广告，用于获得那些无法立即给我们带来利润的保险客户。如果我们花两倍的投资同时也能取得很好的效果，即便短期业绩受到影响，但我们仍然乐意这么做。我们在铁路和公共设施的许多大规模投资也是着眼于

长期的持续回报。

为了让你以更长期的眼光看我们的业绩，我们以每5年为一个阶段，来看看我们每5年的业绩表现。这是一个很有趣的故事。相比较而言，我们最好的年份终结于1980年代初期。但市场的黄金时期却发生在随后的17年中，虽然伯克希尔的相对优势缩小，但取得了高绝对回报。

1999年之后，市场停滞(你们注意到这点了吗？)，结果，自那时起伯克希尔相较于标普的业绩是令人满意的，但绝对回报业绩却一般。

往前看，我们希望比标普平均要高出几个点。虽然这也不是完全确切的。如果我们成功实现这一目标，那么几乎可以肯定，在股市坏的年景中，我们会有相对好的业绩，但如果市场强劲，我们业绩可能不会那么好。

在过去40年时间里，我们投资的收益折算成每股，年化收益率为19.9%，但随着我们开始用已有资金投资实业，我们增长的速率大幅放缓。

40年以来，除去保险收益，我们的税前投资的每股收益率为21%。这40年中，伯克希尔的股价平均每年上涨22.1%。随着时间的流逝，可以预计的是，伯克希尔的股价跟我们投资收益的增长应该是一致的。市场价格与内在价值遵循的路径截然不同，尽管差异会持续很久，但是最终还会统一。

房产：回暖会在一年内开始

房产回暖会在一年内开始，可能会在某个时间点发生突破。

拥有一套住房对于大多数美国人来说都是一个必要的选择，而尤其是在当前房价和利率都很低的情况之下，更是一个明智的选择。但是仔细想想，我觉得我当初所购买的住宅是我一生中第三成功的投资，尽管我也可以用这笔钱去买股票也能赚不少钱。我只花了3.15万美元，我和家人就获得了52年的美好回忆，而且这种美好还会不断地持续下去。

但是，如果购房者对于房产的要求超出了他们的经济承受能力范围，或者是受到政府部门保障的贷款者助涨了这种幻想，那么就导致噩梦的出现。我们国家的社会目标不应该是让家庭活在对房产的幻想之中，而是让他们能够住进能够承担的房子里。

文章评论

彭振庆.鹏扬 2011-03-10 13:21

段总生日快乐！

---

daphnehu 2011-03-10 11:07

祝段总生日快乐!!!

企业分析者 2011-03-10 09:39

祝段总生日快乐！

价值投资奉行者 2011-03-10 07:51

今天是段总生日，祝段总吉祥如意，花开富贵，金玉满堂，福禄寿喜　一年一度，我满载祝福千里之外，一路向流星倾诉，愿你今天怀里堆满礼物，耳里充满祝福，心里溢满温度，生日过得最酷，笑得最甜！

Hawk 2011-03-06 10:30

阿段，　oppo的蓝光机在美国得到发烧友的认可，是不是由于oppo的蓝光机的音质和画面都比其他品牌要好很多？　如果是这样的话，是不是oppo在音质和图像方面有自己的核心技术？　还有就是除了这些，oppo在蓝光机市场方面比其他对手优胜在哪里？

段永平回复Hawk 2011-03-07 05:10

我有个球友有台我们的DVD，$899买的。他是个音乐发烧友。　他告诉我其实他用我们的DVD机平时其实主要是听音乐，放CD　比$2000的专业CD机要好。

张信华回复Hawk 2011-03-09 10:48

我觉得oppo的核心技术就是段先生和段先生培养的价值观、企业文化和制度。抓住自己能做好的一点去做好。好似好简单，其实很难。比对手优胜的地方就是更加专注于竞争对手没有做好的地方去做好，紧

紧围绕消费者导向这一原则。另外就是品牌定位方面很有策略性，让人记住oppo等于高品质dvd player。唯一对应性很强。其他竞争对手的品牌做的东西太多了反而品牌印象模糊了。

段永平回复张信华　2011-03-09 11:03

我这10年在公司办公室呆的时间总和可能还不到10个小时，在OPPO的时间总和可能不到一个小时。我们公司做得好的话一定是大家的功劳，但如果做不好则确实有我很大的责任。

dongtao1026回复段永平　2011-03-09 11:54

段总，是不是你觉得你的最大责任是为企业找到最好的经营者，如果经营不好，则是当初经营者没有找好？

段永平回复dongtao1026　2011-03-09 13:37

多数人也许会这么认为，找个所谓的职业经理人。我们不知道怎么找职业经理人，所以直接找的就是老板。

金牛贺岁回复段永平　2011-03-10 00:06

“我不知道如何找职业经理人，所以直接找的就是老板”这句话太精辟了，找到了真正的主人翁！

钱东伟　2011-03-08 21:43

个人理解：毛估估，更注重企业软价值。

---

yesican888　2011-03-06 04:57

在《基业常青》一书中，柯林斯引用了中国二元哲学太极生两仪，同时说高瞻远瞩的公司不会搞平衡，搞中庸，是想出方法，兼容黑白，例如，追求的是短期和长期都有优异的表现。并说：“检验一流智力的标准，就是在头脑中同时存在两种相反的想法但仍能保持行动能力。”请教一下后面这句话如何理解？谢谢。

段永平回复yesican888　2011-03-07 05:21

我很同意他的说法，没看懂你说的如何理解是什么意思。

张信华回复段永平　2011-03-07 08:25

马云算不算？他说：没有理想就没有明天，没有现实活不过现在。也是二元的。另外，《基业长青》里面也说高瞻远瞩企业要么你在里面感觉到如鱼得水，要么会想病毒一样自动被排斥。从imeigu的一个中国雅虎的工程师写的文章里面的描述看，阿里巴巴真的很符合这种描述和状态啊。另外，段总您打了淘宝网的投诉电话没？我打了一个，感觉还可以哦。另外我感觉马云不但有理想，而且很会当家，我看淘宝处理投诉有个“淘小二”的功能自动回复解决了很多问题，做得很好，一个软件节省了很多成本。另外，前面各位讨论到的阿里巴巴b2b很多问题看来马云也看到了,之前的年度会议就有员工发微薄说马云今年的一半时间会花在阿里巴巴b2b上面。还说了淘宝网要SNS化，这些都是对的事情吧？马云的眼光真令人佩服的。

段永平回复张信华　2011-03-08 04:58

好的企业和企业家都是理想主义和现实主义的结合。没有理想主义做不大，不理解现实走不远。

段永平回复yesican888　2011-03-08 05:19

突然想到一个例子，也许可以解释。 投资其实就是个最好的例子。 我们也许永远都无法找到一个既完美又便宜的公司（股票），我们总是对自己的目标持有两种相反的观点（positive的和negative的），但这并不应该妨碍我们“该出手时就出手”。

yesican888回复段永平　2011-03-08 11:39

又一回检验了您的一流智力。您推荐的《基业常青》的确值得反复研读，能提升对好的企业的理解。希望自己能先知道如何识别好企业，然后再学会毛估估。。。虽然很难，但要坚持。多谢段总！

段永平回复yesican888　2011-03-08 15:26

这本书是我的同事的同学很多年前推荐给我的，他是0流的智力。

企业分析者季伟中　2011-03-07 16:03

段总，您好！可能是我有点钻牛角尖，对估值还是领会的不好。请您指教一下，《巴菲特忠告中国股民》一段话中，以下两个投入资金是怎么算出来的： 媒体行业过去账面上的盈利（在扣除无形资产摊销前）水平，基本上就相当于自有资金的概念。如果它每年能够增加6%的现金流，而这种现金流以10%的折现率进行折现，那么100万美元的税后净利润就相当于一次性投入2500万美元所得到的收益。 现在的问题是，如果该企业不能每年稳定提供6%的现金流，这100万美元的税后净利润只是一个平均数，每年都会在此上下波动，那么企业就必须通过利润分配方式保留一部分资金用于重新投入。这样，同样是这100万美元的税后净利润，却只能相当于一次性投入1000万美元所得到的收益。 两者相比较，同样是6%的现金流，在能够稳定提供该现金流的行业和不能稳定提供该现金流的行业，税后盈余本益比居然要相差2.5倍（2500/1000），差别就是如此之大。

段永平回复企业分析者季伟中　2011-03-08 02:28

你拿计算器按一下不就明白了？ 不知道这里有多少人有“工程计算”的概念？ 其实投资里最好不要花太多时间去看小数点若干位后面的数字， 因为前面的影响要大很多，“毛估估”大概就是这个意思。

廖寒星　2011-03-07 20:35

段总您好，您水平高，帮忙解答一下：暴雪为何要把魔兽交给别人代理？自己运营赚大钱不好吗？谢谢

段永平回复廖寒星　2011-03-08 02:13

在中国他们可以自己运营吗？

大刀王五　2011-03-06 07:42

3月2号看了CNBC直播的3个小时的巴菲特问答视频，他对民众提出的各种疑问做了回答，其中很多问题涉及大众读股东信时出现的疑问。巴菲特都一一作出了回答。 对于大的理念， 我感觉巴菲特几十年来讲的东西都差不多。 不过每次听起来都很亲切， 感觉自己像被反复布道，一遍一遍加强理解。 说到中国， 巴菲特还是像以前一样给予很高的正面评价；不过也反复指出中国目前发展比美国快跟起点低有很大关系。我感觉比较有趣的是他对高铁的看法和关于中国房地产泡沫问题的婉转回答。 他认为高铁是一个极其昂贵的东西， 在加州建800多英里的高铁的费用， 跟他拥有的铁路公司的收购价加负债的总和一样高， 但两者的价值却似乎差别极大。我是第一次听他原话回答关于中国房地产泡沫的提问， 但是他没给出正面的是或否的回答， 只是说中国会跟其他国家一样， 经济发展时会出现泡沫也会破掉， 是资本进程的一部分。

香飘两岸回复大刀王五　2011-03-06 13:47

兄弟，你说的是哪个视频呢？不知道我有没有看过。哪里可以下载或者哪里可以在线看。给个网址吧。防止违规，先发我短信吧。谢谢

大刀王五回复香飘两岸　2011-03-07 14:55

短信已发。 CNBC官网有一个WARREN BUFFETT WATCH 的专栏， 专门讲巴菲特的新闻。视频及采访原文在那里都有。 在网上搜索 CNBC WARREN BUFFETT WATCH就能找到那个网站。 只是不知道国内可不可以上。如果上不了， 短信发我你的邮箱， 我EMAIL你PDF原文。或者经过搜索去“FOX BUSINESS, EVERYTHING WARREN BUFFETT”也可以看到相关转帖。 后者是我发现的最全的关于巴菲特新闻的汇总。

价值投资奉行者　2011-03-06 15:12

有个人叫“巴菲特”，他用几十年时间实践所谓的“价值投资”的方法，曾经登上了世界首富宝座。所以，很多人刻意对“价值投资”进行神化，故意画蛇添足，把它想得很复杂，其实，“价值投资”算不上是一种“方法”，把它称为一种思维逻辑或许更合适。 价值投资其实很简单：就是俗话说的用5元的价格去买值10元的东西，事实上，价值投资也是做波段，只不过是“大波段”，也是依赖“低吸高抛”来获利，只不过，跟一般短线客逐鹿市场所不同的是，这里的低和高是以“公司价值”作为衡量。有根有椐，相对比较确定，比较安全而已。 价值投资的实质是把公司的价格归结为公司的价值问题。 形成价值投资理念必须有一个前提：就是必须相信价格永远围绕价值做波动，最终要靠近价值的理论。就是市场是称重机的理论。如果担心这理论“失灵”，就不可能去相信价值投资。 价值投资真的很简单，千万别神化了价值投资。

南京人回复价值投资奉行者 2011-03-07 10:16

从来只听说过神化技术分析,短期翻番什么的,没听说过谁吹做价值投资立杆见影翻倍什么的,我理解做价值投资首先就是做个心态平和

lxbety回复价值投资奉行者 2011-03-07 13:34

那是没有真正明白价值投资的精髓

柏拉图回复价值投资奉行者 2011-03-07 14:40

不认同你的观点。本人认为投资是简单而不容易的事情。每个人都知道价值投资是5元的价格去买值10元的东西。但问题是你就确定它就值5元钱吗？千万不要用5元钱买值1元的东西哦。

---

zhaijingyonghlh 2011-03-06 23:03

段总：请教一下，你说您不投资非上市的企业。可是很多人都在做这一块，包括马云。好像这一块的人做得都还挺好的。 小翟

段永平回复zhaijingyonghlh 2011-03-07 04:57

投资非上市公司要花的时间是不可控的，我只要一说我要投的话，会有很多人找我的。现在有人找我的话，一句话就拒绝了：我不投非上市公司。 如果我是全职投资者，我其实很适合投非上市公司的。

茶水铺 2011-03-06 22:21

我现在主要是银行和地产（商业地产）两部分，中国的起点还是很低的。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 157 篇 2011年03月07日

2011-03-08 04:10:13 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120112841013225

Charlie Munger: "Warren talks about these discounted cash flows ... I've never seen him do one." Warren E. Buffett: "It's true. If it doesn't scream out at you, it's too close." — (Munger/Buffett responding to a shareholder question at the 1996 Berkshire Hathaway Annual Meeting in Omaha, Nebraska)

文章评论

---

jason_c_kam 2011-03-13 07:38

段先生，我刚刚写完对自己对任天堂的研究。很希望得到你的看法，如有机会，还望拨冗一阅。谢谢=） http://blog.163.com/jason_c_kam/blog/static/169524597201121135548 7/

Patrick 2011-03-11 09:35

最近看了穷查理宝典，有些章节太难，特别是最后一章-误判心理学。

段永平 2011-03-08 04:17

现在博客里好多广告，有些实在是很恶心。 不过，网易是问过博主愿不愿意在博客里出现广告的，我点了愿意。 如果博主可以拒绝自己不喜欢的广告的话，我依然还是会点愿意的，毕竟人 家给的是免费的服务。 天下本来就没有免费的午餐。

小胡回复段永平 2011-03-08 05:05

对于Munger的这句话， 有没有可能是Buffett自己在脑海里面已经做了discounted cash flow的计算呢？ 当然， Buffett买的很多公司都是未来现金流很清晰，而且每年的增长都是稳定的，例如， 这家公司今年自由现金流是1块，未来的增长估计和GDP同步（或者高一些）， 那么Buffett大概一看就知道了。是不是这样呢？ 嘻嘻

段永平回复小胡 2011-03-08 05:23

我的理解是不用计算器就很容易算清楚的那种。 巴菲特举过一个例子，大意是：当他见到姚明走进来时，不需要拿尺子量就知道他很高了。芒格的意思大概是：从来没见过巴菲特用尺子量姚明的身高。

守正出奇回复段永平 2011-03-08 09:19

估值有点像箍桶，尽可能把对企业价值影响的因素考虑进去，拼合起来看看是不是足够严密，价值投资者的考虑重点就是有没有明显的缝隙和短板，这可是要花很多时间考证的。一个小的好桶比一个大的漏桶要强得多，呵呵！

bill9669回复段永平 2011-03-08 12:44

我看到的说法是: "电梯里出来一个人, 看上去250磅或许300磅, 我不知道他究竟多重, 但我知道他是个胖子." 意思是一样的哈. 老段, 这里面可能包含了洞察力的因素吧, 毛估估未来的现金流对于普通投资人挺难的,不过对于功夫深的人又可能是件容易的事,有丰富的做企业经验的人占了大便宜.

guobiaol回复段永平 2011-03-08 13:15

投资的核心不是看现在有多高，而要看到将来姚明身高还会变化吗？投资难点核心在这个地方，所以段总只能把我们领进门，悟性修行还要靠自己，巴菲特的“指月之手”也难让他自己儿子当下开悟。

段永平回复guobiaol 2011-03-08 13:52

难道这个比喻也没看懂?

dingwenya@126回复段永平 2011-03-09 12:37

在《巴菲特的投资组合》中提到证券投资中的数学问题，巴菲特说自己“与数字打交道的时间太长了，有些数字的感觉而已。”但作者又通过各种证据指出，巴菲特其实是一个能够快速心算的数学天才。

三和回复guobiaol 2011-03-10 01:13

毛估估

guobiaol回复段永平 2011-03-10 20:39

不好意思，当时的确没理解好，现在理解了，对于自己熟悉的公司，未来十年自由现金流折现应该比较有把握，最牛的就是把股票当成高收益率的国债就可以了。 害得段总花宝贵时间回贴。下次我一定要深思后再发言。 另外我越来越喜欢万科的“简单，透明，规范”，段总看的公司比较多，还有其它公司这样“简单”的，请透露一两家。

kevin_wu123回复段永平 2011-03-10 23:10

我的理解是不用计算器就很容易算清楚的那种。 巴菲特举过一个例子，大意是：当他见到姚明走进来时，不需要拿尺子量就知道他很高了。芒格的意思大概是：从来没见过巴菲特用尺子量姚明的身高。 ---------- 这一点恐怕是非常的重要，它是关于安全边际的程度、关于投资的功力、关于无为而治和少而精、关于确定性、关于模糊的正确。。。

千里牛 2011-03-08 19:20

价值投资之道就是企业经营之道，企业经营之道就是健康之道，围棋思维之道也是这三道归一,作为价值投资的践行者，为不能有机会持有步步高的股票感到万花丛中缺一枝般的遗憾，

---

betterlife 2011-03-08 17:35

老基本不用DCF那样的公式去作复杂计算的，用的方法跟段老师讲的“毛估估”一个理。“毛估估”时需要回答巴老说的那几个问题：“在林里有多少只鸟儿（钱）？无风险折现率是多少？你有多少信心能得到这些鸟儿？”等等。巴老能做到对企业的“毛估估”就在于他看懂了企业，很好的回答了前面的几个问题。巴老判断林中鸟儿的信心在哪呢？---巴老能“听到”稍远处的鸟儿对他shout或者scream；同样的离他close的鸟儿不shout或者scream，他也能一目了然的“看”到。（巴老的"眼耳"特别好使，他能听出内在价值的高低，高了它会scream,低了也会scream，不scream的他也能“看见”鸟儿其实就在身边了。）【http://buffettfaq.com/ 章节“What do you think of discounted cash flow (DCF) models?”】

我的中国梦 2011-03-08 07:40

在未来十年中，通用航空市场肯定会显著增长，因此我们认定，现在是开始致力于这一领域的最佳时机。” “我的意思是，很多人并不一定能看得到(商机)，……除非订单来到家门口。”巴菲特解释说，“但是当赚钱效应出现的时候，大家都会为了挤进这个市场而不惜头破血流。” 巴菲特开玩笑地说，等到市场日渐成熟、航空公司开始“一打一打”卖飞机的时候，再考虑介入已经太晚了。所以，“我们现在提前下手会更明智一些”。 对于自己旗下的公司一口气买120架飞机的壮举，巴菲特坦言，这里面很大一部分原因是对于未来的乐观预期，而很多其他公司可能未必会这么做。或者有的公司是心有余而力不足，没有足够的资金来投入。 但在巴菲特看来，通用航空市场的需求增长会日渐显现，今年年内就可见端倪。他认为，尽管他现在在公务机市场的投入看似很大，但随着时间推移，未来这一领域的资本开支还会进一步增加。按照巴菲特和芒格列出的严格标准，当前也并非没有伯克希尔公司合适的“猎物”，在这其中，就包括商务飞机领域的领头羊企业——美国湾流公司(Gulfstream)

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 158 篇 坏老板的五个标志

2011-03-08 08:48:07 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120112884875 31

坏老板的五个标志 马特?卡普兰(Matt Kaplan)在塔克森(Tucson)亚利桑那大学(University of Arizona)的一间实验室工作，当他管理的员工迅速从6人扩展到了30人时，学校为他聘请了一位管理教练，以确保他做好充分的准备。随后了解到的情况令他惊讶不已——他的员工认为他高高在上，而且不信任他们的工作。
他说，对我而言，最大的挑战是我认识到了不能什么事情都亲力亲为。我必须学会信任我的团队，而这是一个循序渐进的过程。
专家表示，很多老板对于他们在员工心目中的形象毫不知情。以下是你可能已经被员工贴上“坏老板”标签的五个信号。
1. 你大部分的邮件只写一个字。
曾出版过数本关于工作场所礼仪方面书籍的管理教练芭芭拉?帕切特(Barbara Pachter) 说，这么做可能很有效率，但很多老板并没有意识到一个字的邮件——甚至简单的“是”或“否”——会显得多么地敷衍了事。帕切特将其称为“黑莓效应”。
帕切特说，管理人员的态度经常会生硬无礼，特别是当他们在忙碌中回复邮件的时候。它会成为引发冲突的诱因，简单地加上一句“谢谢”会很有帮助。
一些管理人员甚至还会写出更短的邮件。克莉丝蒂娜?马库斯(Christina Marcus)用电子邮件给她的前任老板发送了一份项目计划书，对方只回复了一个字母“Y”。马库斯认为老板是对她的想法存在质疑，用20分钟的时间回复了邮件。可是结果呢？字母“Y”的意思是“同意”(yes)，而不是“为什么”(why，音同字母“Y”)。最终马库斯离开了那家公司。
2. 你很少与员工进行面对面的谈话。

《好老板，坏老板》(Good Boss, Bad Boss)一书的作者、斯坦福大学(Stanford University)教授罗伯特?萨顿(Robert Sutton)说，通过电子邮件进行沟通可能会很便利，但老板们正在越来越多地使用这项技术来逃避令人不快的谈话。
萨顿说，没有人愿意去干讨人嫌的工作，但处理困难问题是当老板义不容辞的责任。帕切特补充道，面对面的谈话可以增进老板与员工间的信任。
3. 你的员工经常会请病假不上班。
萨顿说，员工会通过假装生病来避开坏老板。但是，的确有证据显示坏老板可能会对你的健康带来危害。瑞典人在2008年完成了一项研究，他们在过去10多年的时间里跟踪观察了3,000多名男性，结果发现认为自己的工作单位管理水平较差的人患上心脏病的机率要高出20%至40%。
4.你的团队加班工作，但却仍然无法按时完成任务。
《与坏老板共事的生存指南》(A Survival Guide for Working with Bad Bosses)一书的作者基尼?格雷厄姆?斯科特(Gini Graham Scott)表示，新上任的老板尤其容易为员工设定无法完成的时限。
纽约一家公司的人力资源主管表示，在新老板上任后，她开始每天工作15个小时。（当前她正在找机会跳槽，因而不愿透露自己的姓名。）她的老板上任后的第一道命令是：向客户承诺更具挑战性的完成期限。这位元女士说，老板会跟客户讲，“我们可以在三天内为你准备好，”但那是不可能的。
5. 你会大喊大叫。
管理教练帕切特说，即使你没有冲你的员工怒吼，高声说话也会损害工作场所的士气。员工们会经常感到他们在被你训斥，因而一旦有问题发生，他们将会避免让你知道。
在马库斯先前的一个工作单位，每一次讨论都会成为一个公共辩论。她说，我的老板们会毫无顾忌地在办公室里大喊大叫，即便他们并不一定真的很生气。这样会让办公室的气氛变得紧张，而且无疑会降低生产力，特别是当你在努力搞清楚该听谁的话的时候。

Diana Middleton

文章评论

加忠 2011-03-15 08:11

10小时前 简单≠容易 麻烦帮我问段总一问题!段总:"危机大概5-8年来一次，希望下一次来的时候你记得来这里看一眼，然后擦擦冷汗，然后把能投进去的钱全投进去。千万别借钱哦，因为没人知道市场疯狂起来到底有多疯狂."我想问段总: 1.危机来临前,市场是不是一定都经历了一轮疯狂的上涨? 2.危机来临前,会有哪些前兆?哪些经济数据?希望段总在这里分享一些您自己的经验.谢谢!

风继续吹回复加忠 2011-03-15 09:42

房地产的“金融危机”来了 对个别房地产企业来说，这种“危机”长远来看是好事

段永平回复加忠 2011-03-16 03:15

我又不是算命先生。

---

ann8717 2011-03-15 15:04

局外人对管理层的评估比较困难，段总有没有好方法可以教教我们?

段永平回复ann8717 2011-03-16 03:08

没有。

帝国春秋 2011-03-08 22:13

段总，提个问题：你自己现在在同时关注几个公司（股票）？ 我个人在关注3家公司，但已经觉得不容易了！呵呵，能同时吃透三家公司真不是容易的事情!而且这还是我剔除了很多不那么容易研究清楚（或者讲有把握）的公司！ 在我研究的三家企业中，正好其中一家是华侨城，我知道你也曾关注它所以希望听听你的意见，让我感受一下你的思考方式。最近其年报出来了，公司现金流好像不太正常！你怎么看这个问题，（今晚时间来不及了，明天得上班，不过我还要仔细找找原因），我个人认为在当前调控形势下，公司的财务上是有一定风险的，而且当前价格安全空间太小（毛估了一下），但这个公司还是值得继续关注！ 另外，以后能否就这个公司问题请教您?

段永平回复帝国春秋 2011-03-09 07:52

现金流有什么问题吗?

history023回复帝国春秋 2011-03-09 12:39

存货增加了100亿。土地储备增加及加快项目建设带来的大量现金支出。主要看华侨城的旅游合业务毛利率持续增加，占了主营收入54.8%它在很多城市以布局了，结合国内提高居民收入，也是扩大内需的一部分。还有增加之势，就是不知道怎么确定。确定性增长是多少？？？

段永平回复帝国春秋 2011-03-09 13:41

我可以关注同时很多公司，但能深入理解的不多。对任何公司的深入理解在某一天都有可能会是机会。比如巴菲特投高盛，或者我投网易或GE都是例子。

段永平回复history023 2011-03-09 13:43

他问的现金流问题是什么？ 我觉得确定性增长大概在0-1之间吧。

许鑫回复段永平 2011-03-09 22:03

到这里学习以来，感觉以前的名字“帝国春秋”不太合适，故改回本名：许鑫！下面我回答段总与另外一位同学的问题： 1.我指的现金流有问题是指经营现金流，我个人比较看重这个指标，我理解它代表企业经营产生现金的能力，是企业长期稳定现金流的重要来源（如果有的话）。我的疑问来源是，10年，华侨城销售商品提供劳务收到169亿，而购买商品接受劳务支出高达193亿，这个感觉有些问题，10年数据与07、08、09年数据正好相反，前几年都是销售收入大于购买支出的！ 2.投资现金净流量是-31亿，显示企业仍存于扩展发展的情况（应属于正常） 3.筹资现金净流量高达109亿，高出07.08.09三年总和（我认为由于正常经营产生现金流不足，所有只有通过筹资来解决） 总的看，企业存在一定的财务风险值得警惕，（资产负债率高达69.69，） 二，段总认为增产在0-1之间是否可以理解为相信会增长，但具体数据没人能准确预测，包括公司CEO？ 三、（我可以关注同时很多公司，但能深入理解的不多。对任何公司的深入理解在某一天都有可能会是机会。）这句话是否可以理解为：只要对某家公司真正的深入理解了，就可能在某个合适的时间段抓住投资机会？至于同时关注很多公司，是否可理解为一般意义上你觉得公司还不错就保持关注了，等到毛估时都觉得确实便宜了，再尝试深入研究，如果能“懂”的公司了，才考虑投资！ 以上表述是否

history023回复许鑫 2011-03-11 00:24

我看了一下子合并财务报表项目注释：现金流量补充资料中，将净利润调节为经营活动现金流量的信息中存货一栏2010年是-104.8亿，而2009年是31.28，2008年又是-32.86亿。负债中大头是短期借款和长期借款，短期借款可以不用考虑，它还有现金54.27亿，长期借款呢？集团内部公司担保，委托。问题应该不大，我看了半天也有看出什么。一头雾水，我看了这3年的财务报表，特别是2009年整体上市的报表。旅游毛利率平均45%以上，房地产58%以上，旅游营业收入增长率2010年33.82%，看了年报感觉还要增长，房地产收入增长率在2010年增加了1倍多，自己觉得房地产维持2008年和2009年就不错了。所以2011年维持今年不错了。明天再看看。

许鑫回复history023 2011-03-11 22:37

谢谢，我去看看，如果是你说的情况，那就解释的通！

Louis 2011-03-10 16:10

段总生日快乐！

价值投机者 2011-03-10 15:38

祝段大哥生日快乐！

快乐投资 2011-03-10 14:45

段总生日快乐！

小虎子 2011-03-10 14:36

祝您生日快乐！　谢谢您带我走进“老巴奇妙世界”。

---

topcp　2011-03-10 14:25

祝您生日快乐，也感谢您让我更加坚定价值投资了。

---

oppoks　2011-03-10 14:20

段总生日快乐！

静洮 2011-03-10 13:58

祝段总：“生日快乐！

张圣斌　2011-03-10 13:54

愿所有的幸福都陪伴着你，仰首是春，俯首是秋；愿所有的欢乐都追随着你，月圆是诗，月缺是画！生日快乐！

---

maxfocus　2011-03-10 11:38

祝段先生---生日快乐,福如东海,寿比南山.　段先生：国内房价充斥着泡沫,已经蔓延到二三线城市,如果您确定房价会在两年内发生深度调整,房地产市场直到2014年才会好转,会改变对华侨城的投资策略吗?

书剑回复maxfocus　2011-03-10 13:16

此问题我也很关注，同问。　祝阿段生日快乐，祝身体健康，家庭幸福！　感谢您过去给予我的指点。

高山流水　2011-03-10 12:40

祝段总：　生日快乐！　健健康康！　开开心心！　今天也刚好是来到段总博客整整满一年的日子，一年中学到了很多东西，在段总的点拨下，真正走上价值投资的道路，再次感谢段总！！！

小楠爸爸　2011-03-10 12:10

祝段总健康、快乐每一天，生日快乐

---

xlli777　2011-03-10 11:36

学长生日快乐！不知不觉在学长的博客上也流连一年多了，真是学到了很多东西！

竹天 2011-03-10 11:13

段哥生日快乐

加忠 2011-03-10 08:29

祝段总健康、快乐每一天，生日快乐

---

sinovhk　2011-03-10 01:08

祝段总生日快乐！

---

jianxiongzb　2011-03-09 21:57

不知段总怎么看待由搜狐证券和首华财经举办的“寻找青年巴菲特”投资猎头精英赛?而获胜者就有机会获得和巴菲特共进午餐的机会……详见http://baike.baidu.com/view/5130482.htm。 个人感觉以这样的方式，这样的时间段内是选不出所谓的“青年巴菲特”的……甚至根本的思想就与价值投资有悖!

畅歌 2011-03-09 09:09

看了中国经营者做的吉利李书福的节目，听了李书福对中国市场的说法，好像中国人的消费理念是很讲排场，有点虚荣，也不是很人性化？ 事实好像真是如此，瑞典的沃尔沃很实在，在中国确实不受欢迎。不过，这好像又和段总的本分实在的理念有点不一样？ 李书福只穿几百块的西服这种做法又是和段总相似的，呵呵

段永平回复畅歌 2011-03-09 10:58

我现在还真没有几百块的西服了，不过很少有机会穿就是了。 沃尔沃如果不受欢迎和讲排场应该是没关系的，但和其品牌形象 有关系，当然和产品也有关系。

平凡 2011-03-08 10:26

段先生：1）前几天买了您公司的步步高A509豆浆机，确实很不错！现在每天都会打香浓的豆浆喝。遗憾的是不再生产了，不知方不方便透露原因？观察了一下，你们的维修部也很不错！2）现在对苏泊尔这个企业很感兴趣，搜索资料时，工人有抱怨的贴子，我有些犹豫。毛估估了一下，不算高估。

duanmi_ok回复平凡 2011-03-08 12:05

我也刚刚给小孩买了一个学习电脑BOOK3，真的太美了，相当于把名校名师的家教都请到家里来了。上步步高的网站，看到公告说步步高品牌逐步退出生活电器行业。请问段总：是不是以后也会退出电教行业呢？重建一个品牌吗？还是出售这两块资产呢？

段永平回复duanmi_ok 2011-03-08 15:20

电教不会退出，品牌过渡也会要好几年的。

段永平回复平凡 2011-03-09 07:54

[表情]

迟到回复段永平 2011-03-09 09:42

提前祝段总生日快乐!

---

ustcer 2011-03-08 22:46

呵呵，我觉得有时候因为立场不同，老板不可能理解员工，员工也不可能理解老板，理解也没有用，屁股决定脑袋。当然，如果站在为人民(客户)服务的角度，双方都是一个屁股，但光是为人民服务是不长久的。唱高调总是暂时的。

段永平回复ustcer 2011-03-09 07:51

[表情]

衡山行侠 2011-03-08 09:32

段兄，你对挖竞争对手的人才怎么看？ 国内最著名的房地产公司（我们称“W公司”，请允许我耍个小聪明，因为我只是为了说明问题，对这个公司本身不是太感兴趣，不想浪费一个名额，毕竟今年才刚开始呢，呵呵）当年为了克服自身发展中的人才瓶颈，发起了一个有名“海盗计划”，大挖其最大的竞争对手（一家国有大型地产公司，我们称“Z公司”，）的员工，结果确实挖到了很多，并且这些人才为W公司接下来的发展做出了很大的贡献。此后W公司还不断重复过这个计划，只不过换了个名字。对此，W公司不但没有觉得有什么不对，反而振振有词说他们是先礼后兵，因为他们提出和对方合并被人家拒绝了。 我记得松下先生曾经说过，他从来不挖别人的人才，因为将心比心，如果自己的人才被人挖了，自己也会不高兴。 W公司被国内很多人认为是中国企业的标竿，但是据我所知，这个企业有很多不好的地方，比

如上边的挖人才，我觉得不是怎么地道，好比看上了人家的女儿，可人家父母不同意，结果把人家抢来，还振振有词：你女儿过来后，我对她很好！潜台词就是：我抢你女儿这件事是对的！因为后来还抢过，呵呵。 还有前几年我同学准备买他们的房子，也是过几天就提价，他们老板还在媒体上说他们不推高房价，事实上他们的楼盘也没少涨啊，前面的话从何说起？ 我也认识在那个企业工作的人，他说他也拿回扣…… 我承认，在中国的这种环境下，能做到W公司那样的程度确实不错了，但是远远没有他们自我宣传的那种程度，所谓的“伟大”企业更是无从谈起。从投资角度来说，这个企业也有其可取之处，大概就是抓大放小吧，但是，如何辨析这些负面因素不是“大”呢？ 可能说的有点过，请段兄和大家批评指正。谢谢

段永平回复衡山行侠 2011-03-08 09:50

呵呵，我们公司一般不主动挖人，但招人总是可以的。 一般整编制的挖人的短期效率高，但长期对企业文化传承不利，而且经常会出现损人利己的事情，最后倒过来破坏整个行业的生态环境，最后也会伤害到自己公司。 自己培养人短期看起来慢，但长期往往是效率最高的办法。 不过，老是被挖人的，尤其是关键人物老被挖的企业一定要 好好检讨自己的保健因子是不是不够，为什么会留不住人呢？由于机制的问题，国有企业要留在人才确实困难大很多，好的 人才不被人挖也有很高的机会自己流走，不一定是W或Y公司 的错。

---

jianxiongzb 2011-03-08 08:55

借段总平台与大家分享：最全巴菲特一手资料 巴菲特致股东的信1957-2010连接：http://blog.sina.com.cn/s/blog_53c8e9ab0100oqbq.html“巴菲特论”系列：http://www.strengthasset.com/p_38.html?_id=34格雷厄姆-纽曼合伙人公司1946年到1958年年报http://jiangzhii.blog.cnstock.com/840213.html巴菲特问答整理连接：http://buffettfaq.com/

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 159 篇 平平安安开开心心

2011-03-10 15:37:47 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120111210323477

“平平安安开开心心”是由我们一家4个人的名字各取一字或谐音组成的。
我今天50了。
人生过得好快啊。盼着赶紧长到18岁的感觉还依稀记得，怎么就50了。
和女儿同时过生日真好。
原来说好啥活动都不搞的，结果上个周末太太和家人给我办了个surprise birthday party。
趁我出去打了场球，家里居然来了近100号左邻右舍的大人小孩。
哈，我一回家可真是吓了一大跳啊。
这么大的一个party，我怎么事先就一点也没察觉出来呢？
准备工作可真是不容易啊，到现在我心里还暖暖的呢。

生活真美好！

谢谢各位博友的生日祝贺。

文章评论

李自强 2011-03-22 15:28

谢谢段总加博友。生日快乐！天天快乐！在时间的问题上，老天爷最公平也最不公平。所谓最公平，不论王侯将相、高低贵贱，大家都一样；最不公平者，有的人对社会贡献多多，有的人就差了甚至是负面贡献，也是一样。希望像段总学习，为社会多做贡献！大家一起努力，健康快乐长寿！

---

gregnie 2011-03-13 09:35

生日快乐，段叔！我发现这儿有不少人把含有巴菲特和段永平的图片作为自己的图标，能不能换掉呢？这是对他们最起码的尊重。

段永平回复gregnie 2011-03-16 03:24

用头像属于很不尊重吗？ 突然想到有段时间有很多人都喜欢把别人的头像挂在自己身上。

gregnie回复段永平 2011-03-19 10:54

侵犯了肖像权啊，出现在这里，你可能觉得无所谓，如果出现在铯晴论坛上，你会怎么想？

段永平回复gregnie 2011-03-22 06:37

[表情]

快乐小陶子 2011-03-20 19:57

送给生日晚会的筹办者，辛苦她，幸福你们一大群人。我们读着博客也感受了幸福！

---

xlli777 2011-03-12 06:02

I heard from CNN that the tsunami has caused some minor little damage to San Fransisco. Everything should be alright in Palo Alto? Wish you all members safe, healthy, and happy. 来自网易手机博客

段永平回复xlli777 2011-03-16 03:26

[表情]

挪威的克朗回复段永平 2011-03-20 12:57

段总笔功见长啊，博客没有白写哦，寥寥几行字，勾勒出与女儿同过生日幸福心情和温馨家庭的场景以及由少年到中年的心路历程。

---

mikeforvip 2011-03-17 12:15

晚来的祝福，祝生日快乐，哈哈

---

lzg54 2011-03-16 23:46

祝段总及家人身体健康，平安开心快乐！

TracyDragon 2011-03-16 16:13

真开爱~

科科 2011-03-15 16:27

段大哥：这几天日本大地震，今天又恐慌性下跌10%以上，要是您的主要投资在日本，您会有什么应对？

畅歌回复科科 2011-03-15 21:05

可以买丰田了

价值投资奉行者回复科科 2011-03-15 22:06

班门弄斧一下：如果投资对象基本面不变，我想段总会不做任何反应，但如果投资的企业受地震影响，以致价值改变较大，那就只能割爱了。

守正出奇回复科科 2011-03-15 23:09

我觉得最先是要尽可能地保障所投资企业员工的基本生活，人是企业的最大财富。市场波动不会对企业价值产生影响，大地颤动可是性命交关！

段永平回复科科 **2011-03-16 03:07**

可能会想什么地方能帮上忙，同时也想想有没有机会。

段永平回复价值投资奉行者 **2011-03-16 03:08**

[表情]

段永平回复价值投资奉行者 **2011-03-16 03:13**

掉的时候你怎么会想到要卖呢（典型的投机者！）？这种情况下应该多想想有没有机会，比如一直想买的哪个有点贵的股票现在便宜了，等等。不过，投资的原则是一样的，不懂不碰。

戴文群 2011-03-14 22:02

生日快乐！希望您永远快乐！

---

foolgenius 2011-03-14 12:14

祝段总和女儿生日快乐，平平安安开开心心！幸福安康！

呼啸 2011-03-14 09:13

哇哦，和女儿一起过生日！

云淡风清 2011-03-14 08:57

送上迟来的祝福,祝段老师生日快乐!合家安康!一定要长寿哦!

潮·慢·ing 2011-03-13 22:58

祝福段总和女儿生日快乐！平平安安开开心心！！！

光明 2011-03-13 21:06

生日快乐

---

pybbk163 2011-03-13 20:05

[表情]

卧牛 2011-03-13 17:53

祝段哥和您女儿生日快乐。在知命之年能像段哥这样成功，又勉力提携后生的大牛，俺是感激不尽啊！身体健康、家庭和乐融融就更是让人羡慕啊。

循序渐进 2011-03-13 17:38

祝段总和女儿生日快乐！

风淡云轻 2011-03-13 16:58

Happy Birthday to You!

---

s_sfmai 2011-03-13 15:02

段老，生日快乐！身体健康！

许鑫 2011-03-13 14:08

祝段总及家人平平安安开开心心！

---

pdfsoso 2011-03-13 13:40

迟到了，也要祝贺一下，生日快乐！50岁以后，健康最重要，快乐感恩。

果子 2011-03-13 12:20

呵呵，能感受到段老师你的幸福。 在这，静静的祝福你们。

---

njc723 2011-03-12 20:05

段哥：送上迟到的生日祝福！从你这学到好多文化。现需借用一下你的博客有一个博友谈到格力与美的时提到的标语，格力好象是早睡早起身体好之类的，美的是大干多少天，完成什么的。你当时评价说这位博友厉害！ 我找了找没找着，春节回农村老家把有关你的博文全部下载后也没能找着，当然也没下足功夫吧，如果方便的话，能否提供?

加忠回复njc723 2011-03-13 08:46

可以看出美的以利润为导向。

星星看雨 2011-03-12 23:55

祝段总及您千金生日快乐，平平安安开开心心！生活更美好。

---

lxbety 2011-03-12 23:35

段总，生日快乐，永远平平安安，开开心心。

---

history023 2011-03-12 21:21

愿天下所有人都快乐！

阿牛 2011-03-12 18:54

段哥，生日快乐！你家人给你办了个surprise birthday party，这就是幸福啊，

龙常青 2011-03-12 14:11

生日快乐！还很年轻！

---

chunshut 2011-03-12 12:24

阿段，生日快乐！

---

liqiao_1983 2011-03-12 12:22

祝段总和段总的千金生日快乐,身体健康,万事如意,股票大涨.

---

dingwenya@126 2011-03-12 10:23

平安开心，人生所求莫过于此！

金牛贺岁 2011-03-12 10:17

祝段总平平安安开开心心！这名字真好！

---

yesican888 2011-03-12 08:26

祝福段总和您女儿生日快乐，天天开心，事事顺心。。。

科科 2011-03-12 07:46

祝段大哥和女儿生日快乐，平平安安开开心心，快快乐乐！全家幸福！

正确方向+坚持 2011-03-12 07:26

祝段总和女儿生日快乐！祝全家平安、健康、快乐、幸福！

美猴王 2011-03-12 03:01

祝段总和女儿生日快乐！永远“平平安安开开心心”！父女同天过生日，太难得了！

---

thankweb 2011-03-12 01:04

晚到的祝福。祝您再有五十年的投资生涯，这个是越老越香的

太阳花 2011-03-11 21:07

祝福段先生和令千金生日快乐，幸福永远

搬运工 2011-03-11 21:06

段大哥生日快乐！呵呵

滚雪球 2011-03-11 20:23

段总生日快乐

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 160 篇 什么样公司才是好公司？保守主义的视角（转）

2011-03-16 08:37:40 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120112168374093 6

http://my.imeigu.com/blog/show/1967

什么样公司才是好公司？保守主义的视角

保守主义投资哲学系列谈

不要做大的公司，要长大的公司

保守主义是如何看待公司的？

刘军宁

商业公司大约有500多年的历史，在人类的历史长河中只是一个瞬间。在组织形式方面，人类历史上最重大的发明之一，就是公司。另一方面，公司也因其成功引来了无数的敌人。在上个世纪的相当长的一段时间内，全世界有数千万平方公里的国土曾不允许任何私人开办公司。公司自诞生以来，一直强敌环伺，或遭抗拒，或被阉割。有的人想把公司彻底毁灭，将其逐出人们的日常生活之外；有人想让公司雌服于国家的强权，为公司设置种种藩篱；有人则试图从政策上削弱它，用权力肢解、分割它，从道德上诋毁它。但是这些企图都未能阻止住公司发展的脚步。如果不允许公司存在，这将是一个什么样的世界？

公司常常既是（机构）投资者本身，又是投资者的投资对象。但是公司很少进入哲学与投资者哲学的视野，很少有人去探讨公司背后的哲学底蕴。上个世纪英国最杰出的保守主义政治哲学家迈克尔·奥克肖特（Michael J. Oakeshott），发现了人类社会中有两种截然不同的结社（association）。一种是公民结社（the civic association），另一种是企业结社（the enterprise association）。公民结社是一种超越于具体利益、具体目标的结社。这种结社没有总体的目的，以便让每个公民有自己的目的；没有共同的追求，以便让公民有自己的追求。这种结社的性质不在于去动员全体成员追求某个具体的目标、结成某种政治力量，而是为社会成员之间的良性互动和冲突解决提供一整套规则。相比之下，企业结社则不同，人们成立公司、结成企业是为了追求特定的目的，如开餐馆的目的是为了日复一日地给人们提供饮食，并以此来赚钱。

公司企业不能像一个国家，不能没有它的目的，不能没有它的主营业务。奥克肖特的这个发现并未引起公司们的足够注意。甚至连许多著名的公司，都有趣地偏离过自己的主业。可口可乐曾经养过虾，五粮液曾密谋“酿造”芯片。经营一个公司，投资一个公司，要看它的目的，它的企求。公司作为企业，是一个有企求的事业。作为投资者，你要决定是否认可、接受该企业的目的。比如说，有的人可能宁愿接受一个烟企，也不接受一个致力于生产推销转基因食品的企业。在接受和认可该公司的目的、企求之后，要看是否通过发展主营业务来很好落实其目的、企求。有企求，落实的不好，仍然不是好公司。没有核心目标，没有远景、没有主营业务的公司肯定不是一个好公司。什么业务都干，或者声称什么赚钱就干什么的企业，既不可能干好一件事，也未能真的赚到钱。因为这样做违背公司命定的性质，即企业必须有自己明确的目的。保守主义哲学告诉我们，一个以追求某种明确的长远政治理想为使命的国家一定会垮台，一个没有长远目标的企业则一定会破产。这是宇宙的道德本质决定的。外在的超验的道德秩序赋予了国家与公司两种不同的存在方式，这不是任何人的努力可以超越的。正如，美国著名投资人林奇发现的，公司们常常以多样化（多种经营，diversification）为初衷，以多样恶化（diworsification）为结果。他的忠告是：别选多样化公司，关注专业化公司。

保守主义看待世界的出发点是道德本位的。一个好的公司，不仅要在法律上合法，而且要在道德上正当。一个好的公司，不仅要是给股东带来回报的赚钱机器，而且须是个道德共同体。进而言之，公司只有是一个良好的道德共同体，才可以是一个持续的、长久的、常青的赚钱机器。保守主义的投资哲学认为，在把资本投资到一个公司之前，要判断这个公司是不是一个良善的道德共同体，如果答案是肯定的，再按照商业的标准对公司的基本面继续进行考察。如果不是，就立即忘掉它。公司是一个道德共同体，这意味着公司作为道德共同体，有其自己的目的、使命、结构、运行方式。道德资产是无价的资产。即使品行不端的人也不愿意跟品行不端的人打交道。同样，严肃的投资者也不愿意跟得不到尊敬的、品行不端的公司打交道，不愿意对这些公司进行投资。如果一个公司的道德记录不好，这意味着你投进去的钱会打水漂，谁愿意把自己的钱投进自己信不过的公司？

公司是什么？在律师和经济学家的眼里，公司是依照公司法组建并登记的、以营利为目的企业法人。在民众的眼里，公司是赚钱人合办的、以赚钱为目标的工商组织。公司与经济、法律甚至政治的相关性已经广受注意。但是，很少有人意识到公司有其独特的宗教或道德的维度。

公司不仅事关道德，而且事关宗教。商业世界被公认是最务实、最实用的领域，但是其中也有宗教的、神秘的意涵。公司是最务实的场所，却有宗教的背景。福特汽车公司的创始人亨利·福特宣称：“大公司自有神圣处。”（There is something sacred about a big business.）也许福特没有能力像奥克肖特那样从哲学上对公司加以说明。从神学的角度看，以基督教为例，在上帝的眼里，公司是什么呢？这得先从人在上帝眼里是什么说起。人在上帝眼里是一个造物，一个上帝创造的物种。人不仅是造物，而且不是一般的造物，是负有创造使命的创造者。即人是上帝创造的、同时也担负着创造的使命的物种。因此人是应该有担当与使命的造物。作为造物，人与上帝不一样。人不是尽善尽美的，而是有缺陷的造物。因此，人是会犯错误的，是有生有死的。

在上帝的眼里，公司是一种与人非常类似的东西。人是自然的人，公司是法人。人是上帝的造物，公司也是上帝的造物。公司是一种团契，是以商业为天职者之间的自愿结社。人是创造者，公司也是创造者。人有梦想与担当，公司有愿景与目标。人有种种毛病，公司也有种种缺陷，会犯各种错误。神学家们强调，公司首先出现在信基督的地方，然后扩展到世界各地。这大概是不争的事实。也有中国经济学家注意到，在那些教会与教堂发达的地方，市场经济才最发达。远的不说美国、欧洲，近的看看浙江，尤其是温州，就会感受到商业、公司与某些特定宗教的隐秘的共生关系。有了人这样的创造者，仍然需要公司。人需要通过公司来提升和扩展自己的创造力。人们联合起来通过公司的形式可以完成单独的个人无法做到的事情，创造出仅靠个体作为无法比拟的财富，从而更好地完成上帝赋予的天职。如果不借助微软公司或任何其他公司来行事，比尔·盖茨在今天仍然不过是一个软件个体户。公司在以下四个方面的作为，远远大于个体的作为：1、创造就业，2、提供产品与服务，3、创造财富，4、为民众提供独立

于政治权力的社会依托。因此，公司更能服务于上帝的目的和人的目的，也为个人提供了更大的社会舞台。

在市场经济下，经济的发展和人民的富裕是通过公司实现的。财富不是政治权力机构的党政官员创造的，而是在公司里面工作的人创造的。然而，政治家总是要通过命令与指令来使公司就范，甚至不懂商业的门外汉也会口口声声地要对私营公司进行领导与指导。公司使亿万穷人脱贫，使得一些人非凡成功，使人们对产品与服务的需求得到了前所未有的满足。而公司的创造力的大小，也正取决于它所激发出来的个人的创造力的多少。

公司不是教会，不是国家，不是福利机构，不是家庭，只是一个有具体的有限责任的经济实体，以自己独特的方式为大众服务。公司是建立在个人的自由和自愿基础上的自治体，是自愿与自由结社的最好典范。基督教政治哲学认为，公司是上帝为自由的人发明的。人们通过公司来创造新的产品、新的技术、新的服务，使得人们能够更有力、更有效地在一起工作。没有一种机构比公司更死心塌地地为社会服务。公司不是你死我活的那种零和游戏，它创造出来的是本来不存在的财富。软件业是最有力的例证。公司是一种社会工具，独立于国家，为自由社会的其他活动提供物质的和道德的支持。对公司的攻击即是对自由和文明的攻击。公司的作用，不仅在创造财富中不可替代，而且在守护文明社会与个人自由方面也是不可替代的。公司的确为我们提供一种独立于政府、政治的社会依托，使我们不再像以前要找到一个政府机关、事业单位的工作才觉得在社会上有面子，有地位。当然，就像人有好坏，公司也有好坏，但公司确实给人提供了更自由的选择。

保守主义认为社会是有机的、演化的而非机械的。好的公司、卓越的企业是一个生命体，而不是像机器那样，由别人做大做强的，公司是自己长大长强的。大部分公司，却很短命，幼年夭折，英年早逝。公司的婴幼儿死亡率非常高。公司的“大”、企业的“强”是生长出来而不是“做”出来的。靠一夫之勇，或一纸命令通过资产划拨来做大做强的公司是靠不住的。投机者喜欢做大的公司，而真正的投资者喜欢长大的公司，喜欢经过时间考验的常青公司。保守的投资者应该投资保守的公司，那些保守其经过道德经验的核心价值的公司。

除通常的财务标准和商业尺度外，保守主义投资哲学为衡量作为投资对象的公司设立了三个标准。保守主义最强调的道德思想体系，它最看重的是道德。因此，第一个标准是公司的道德价值，即所投资的公司必须是有道德的公司。查理·芒格在为自己拟定的投资决策清单中，给自己的重要告诫就是避免和道德有问题的人或公司打交道。在他看来，投资对象的最大风险是道德风险。

保守主义以注重历史传统著称，喜欢有来历的并经过实践检验的东西。联系到投资领域，保守主义投资哲学为好公司制定的第二个标准是公司的历史价值，即这个公司必须有一定的历史，越悠久越好。存活的时间越长，说明这个公司的品行与业务越经得起时间的考验。所以，在价值投资中有这样一条不成文的规则，不投资上市不满五年的公司。芒格甚至在再婚时挑太太也要挑生过孩子的。

保守主义不仅喜欢旧事物，就像美国保守主义哲学家柯克（Russell Kirk）所说，保守主义更喜欢恒久的事物（permanent things）。所以，第三个标准是公司的未来价值，即适合投资的好公司须有恒久的存在价值，不会被现有的和后来的竞争者所轻易取代。读者们可能听说过这样一句名言：我最喜欢的持有一家公司股票的时间段是：永远。还有一个更极端的忠告：任何一档股票，如果你没有把握能够持有10年的话，那就连10分钟都不必持有。

这样深究公司未来价值的好处是显而易见的。首先，既然要长期持有，你在购买之前就要绝对谨慎；其次，通过避免频繁操作，你可以节省费用与纳税；还有，你减少了作为的次数，也就减少了犯错误的机会。最后，你会大大地减少心力的支出。你投资的次数越少，你付出的心力和精力就相对越少，你的工作也就变得更加轻松。

文章评论

陈亚明 2011-03-17 08:49

前段时间奶粉的三聚氰胺问题，最近猪肉的瘦肉精问题。这些问题不是个别企业的问题，而是整个行业的问题。明知道是错的事情还是去做。 我想问，这样的企业段总有什么样的看法？是透过现象看本质，避免碰这样的企业呢？还是人非圣贤，孰能无过，改了就是好同志？或者当出现什么样的问题时您会卖掉企业（如您投资过的诺基亚），或出了问题继续观察（如现在的淘宝）？ 这个问题一直困扰着我的投资决策，希望能得到您的指点，谢谢。

段永平回复陈亚明 2011-03-17 09:04

你只要能分清“做了错的事情”和“把事情做错了”，你就会有结论的。

s_sfmai回复段永平 2011-03-17 12:20

请段总明示。举个例子

书晓回复s_sfmai 2011-03-17 14:12

也就是区分什么是原则性的错误——明知故犯的去做错事；什么是方法性的错误——能力层面上做错事。不好明说哪个公司…… 段总以前的帖子和回复里已经说得很清楚了我们自己也得多思考啊

余祥平回复s_sfmai 2011-03-17 23:04

我做的笔记里有一节是段老师讲“做对的事情和把事情做对”，其中有些例子，希望对你有些帮助：http://yxpsir.blog.163.com/blog/static/162381005201032185142114/

jianxiongzb回复余祥平 2011-03-18 10:17

余兄加油呀！进入2011年，很少看到您的博客更新了……要坚持下去呀！

余祥平回复jianxiongzb 2011-03-18 23:39

呵呵，放心，投资理念已经深入骨髓，并且我能从投资中获得快乐，也能保持一种平常心。我最近经常忙到半夜，连休息的时间都没有，所以更新得比较少，也该抽时间更新博客了。

jianxiongzb回复余祥平 2011-03-19 09:23

呵呵，保重！注意身体！滚雪球，坡的长度也很重要！所以要足够长寿才会最大的发挥复利的作用！

余祥平回复jianxiongzb 2011-04-20 07:13

呵呵，投资已经属于生命的一部分了，正如何我要喝水，我要呼吸一样，这个是不需要坚持，就能下去的，只是最近在争取做一个合格的太平洋人，时间少些，谢谢关注。

我的中国梦 2011-03-22 11:45

段总，如果一家公司出现了危机，比如为了上市融资获得高估值而财务造假，虚增收入虚增利润而导致该公司董事长辞职，后又被捕入狱。但这家公司所处行业毛利率普遍在30%以上，尤其是这家公司刚刚签了一个城市的5亿人民币园林绿化工程的合约。在这家公司出现大跌的时候，我耐心买入长期持有，并打电话询问公司主营业务的进展，公司新董事长会在公司管理上做出如何的调整来防范再次出现危机。我这样做算不算一个投机者？

段永平回复我的中国梦 2011-03-22 11:53

如果你真打算持有10年的话就不算，希望你能睡好觉.

段永平回复我的中国梦 2011-03-22 13:10

如果你真打算持有10年的话就不算，希望你能睡好觉。

资本家回复段永平 2011-03-22 16:01

段大哥，我感觉这家公司是“做了错的事情”，而不只是“把事情做错了”。如果我持有他们的股票，估计总会做噩梦。

段永平回复资本家 2011-03-23 08:57

[表情]

我的中国梦回复资本家 2011-03-24 13:22

呵呵，这次公司出了事，曝光的越多越好，矫枉过正希望能置之死地而后生。

段永平回复我的中国梦 2011-03-24 13:35

我发现“做错的事情”的人和公司往往在侥幸活过来后还会继续“做错的事情”，就有点像骗子被抓以后往往会认为是骗术不够好而总结如何提高骗术一样。

我的中国梦回复段永平 2011-03-25 18:45

其实这个公司的董事长有4325万股，公司总股本1.51亿股。她创业这么多年，终于有机会上市了，她做手脚虚增利润肯定是不对的，现在被捕入狱要面对巨额罚款甚至两年以上的牢狱之灾。 公司二股东 三股东分别持有874万股 757万股，他们是中科院昆明植物研究所. 云南热带农业研究所。第四到第八大股东都是投资公司 证券公司 券商集合资产管理计划，持股都在450万股以下。 其实在中国上市公司作假，往往与一些投资机构 券商合作炒高股价的，这家公司董事长三年内不能套现股票，但她却主动造假，有可能是在其他大股东指导下做出这种行为。 在中国一家企业上市，离不开券商证监局等机构的审批，我在一家财经网站看到说是云 南正监局局 长范辉抓的这件案子，而到百度一搜索范辉，居然好几条关于举报她贪污受贿包养情夫的帖子。 这些都可能是捕风捉影，但是在闷声发大财的东土，这家公司要出事一般要么是竞争对手举报，要么就是得罪了重要人物。

我的中国梦回复段永平 2011-03-28 09:36

我们投资绿大地的原因，肯定是因为绿大地的行业景气,2011年5亿元的南充定单,以及整合宁波园林设计公司形成华东市场优势.何学葵被拘留后,这几点没变,投资优势仍然存在.至于何学葵的问题2010年3月已经开始,1年后的现在只是水落石出,风险释放后可能正是公司命运的拐点.二,公司上市过程中可能存在问题，但是公司在09年借云南干旱已计提了2.1亿的无形资产（土地）坏帐准备和营业外支出（已售苗木可能退回的预提支出）,其中虚列的费用起码在1.5亿以上,几乎和绿大地上市时的净资产一样多.所以,何学葵很可能就是想利用09年云南大旱洗清上市原罪,也就是说目前公司的资产状况是干净的,真实的,不存在后续资产问题.三,公司2011年的业绩有保障,公司2011年最起码的工程收入都在6亿以上,南充项目和邯郸项目是和地方府签的合同,虚构和违约的可能性非常小，仅这两项工程就能给绿大地带来上亿的净利润，加上绿大地2010冻结1年的苗木2011年已开始销售（2月已同成都198签了千万苗木销售合同）,以及宁波园林合并收益,2011年每股收益可能会在0.8元以上. 20多倍市盈率的中小板上市公司几乎没有.四,绿大地目前有土地证的土地在2.9万亩以上，几乎是上市公司中最多的（类型海南橡胶北大荒的土地都是向大股东租赁,没有土地证）,这两年农业用地买卖价格和租赁价格飞涨,西南地区有2--3倍的涨幅,同时苗木价格也涨了好几倍,绿大地仅土地和苗木贮备这几年升值都在10亿以上,投资潜力非常大.五从目前股价来看，与上次发布冻结消息股价处于历史高点（获利筹码太多）不同.,公司现在的股价处于近3年低点,何学葵问题已在公司股价5折的爆跌过程中得到充分释放,何学葵被拘留引起的恐慌,很可能成为广大看好园林公司及绿大地转型成功的私募基金回补筹码和自救的最佳时点.

---

bill9669 2011-03-21 13:00

心中有一个疑惑，希望得到老段的指导： Buffett说过回避轮子上的公司，这里应该是指汽车行业，“回避”至少包含了两层意思，其一他搞懂了这个行业，其二汽车行业不是好的投资标的。2010年在央视2台的节目中，Buffett说“他和Munger观察这个行业50年了”，这也说明他对这个行业是非常了解的。 欧美日本走过的路表明，GDP每增长1个percent，汽车行业就增长3个percent。1916年的时候美国有五百多家汽车厂，现在只剩下3家，中国可能会走同样的路。从上面两点来看，一方面蛋糕越来越大，另一方面行业集中度越来越高，对于这个行业里的优势企业来说，按理来说应该是有机会的，为什么Buffett选择回避呢？ 或许Buffett回避这个行业的原因只在美国存在？好像美国汽车行业从业人员的福利和待遇很高，也就是说管理费用高昂，但这个问题在中国是不存在的。或许是因为Buffett回避的原因是汽车行业是个重资产的行业？

段永平回复bill9669 2011-03-22 00:52

这类企业产品的差异化小，很难挣钱。

段永平回复bill9669 2011-03-22 06:34

这类企业的产品很难有差异化，所以长期而言很难赚钱。

bill9669回复段永平 2011-03-22 20:01

很难有差异化导致充分竞争，企业难有好的收益，不能产生持续稳定充足的现金流。 我关注是某家上游企业。老段的解读打消了我的顾虑，我心中已经有了答案，谢谢指点迷津。

陈亚明回复bill9669 2011-03-23 08:28

我觉得这句话说得挺好，可以做为购买企业时选择的一个条件。“你生产的产品与同行产品一样，消费者说不一样，你成功了。你生产的产品与同行产品不一样，消费者说一样，你失败了”

王夕刚 2011-03-22 12:22

双汇这次事情情况比较严重阿，超市有部份已经撤架，渠道经销商的问题产品已经退回双汇，与以前相比生意差了很大截，伤筋动骨在所难免了，但不致于致命，看看市值掉下来会不会是机会。

---

maxfocus 2011-03-17 13:47

段总能否谈谈对日本大地震的看法?在核危机前途未明的情况下,价值投资者真的可以坚持信念,抱着股票不动摇吗.还是应该在股票不亏损的情况下,出来规避风险,毕竟出来后还有可能遇到市场恐慌的时刻捡到物超所值的股票.

段永平回复maxfocus 2011-03-18 11:59

你想规避什么?

大地回复段永平 2011-03-18 13:02

段总,这是不是很典形的投机?

maxfocus回复段永平 2011-03-18 13:19

最近连问了两个带点投机性质的问题1.一个是关于房价泡沫严重,明显价格会大调整,是否应该再等等,等到华侨城受市场疯狂的影响超跌时候再买入2.一个是关于核泄露如此前途不明的情况下,是否先抛出股票,安全第一,等待事态发展到恐慌严重的时候再买入. 段总都没正面回答,我自己反省了一下,估计他是不赞成我的这种思路,按照我对段先生的了解,他会评价这是嘴上说的是价值投资,干的却是投机的事情. 其实我自己也明白这不对,而且目前也是近乎满仓集中在一只优质央企上.只是人性的弱点时不时想利用一些大概率事件,降低自己的持仓成本. 我猜想,段总如果回答的话会是这样 1.目前就是恐慌的时候,应该考虑的是买进而不是卖出 2.华侨城的价值已经严重低估,就算没有房地产也值12元 3.即使房价确定会大跌,核泄露危机确定会加深,你怎么知道你看中的股票会超跌到更低的位置 4.市场疯狂起来也许价格会更低,但那不是价值投资者应该考虑的事 ,因为预测底部是神做的事,而不是人做的事 不知道段总心里是不是正这样批评的呢?

加忠回复maxfocus 2011-03-18 14:57

你确定它一定会跌吗？确定每一次都会百发百中吗？如果不跌反而涨了呢？未来涨跌无法判断，唯一能判断的，股票值多少和价格是多少

酷耐回复maxfocus 2011-03-18 23:30

哥们儿你的心里似乎起了化学反应在找心理安慰啊！这招炼心术很适合你啊！哈哈！

大刀王五回复maxfocus 2011-03-22 08:52

我说的不一定对: 你的具体案例我不清楚，我个人感觉价值投资永远是价格和价值之间的游戏，外加确定性. 不过这一切大部分时间往往都是建立在深厚内功的基础上的，包括正确理念外加确实"懂"要投资的东西，这一点很重要. 你当然可以考虑大经济，考虑市场，考虑人心的恐惧贪婪程度，但不要轻易预测，情绪也不要轻易被影响，股票是没有感情的，在投资是人最好也不要有什么感情色彩. 根据大的方面预测，很容易出问题,大师也一样. 所以巴菲特总是着眼于具体公司，虽然这并不代表他不关心宏观的东西. 我个人理解的巴菲特，他做的东西都是他能够理解的东西，他出手的时候，基本上是他认为墙角放着一堆钱，他只需要做的就是去捡起来. 他的理念，从骨架来看，指导思想简单清晰明了；但是巴菲特具体做起来的时候，他有时候会做非常复杂的投资，远不像别人理解的那么容易.....他的功力深厚是方方面面的，对于商业的深刻理解，对于财务数据的融会贯通，股票价格的历史变化，心理学.. 等等，而且大的经济环境他也是看的...所以他是大师. 他平时经常在嘴边讲的，是他投资的精髓部分，通俗易懂... 虽然他的投资远比这些精髓复杂. .. 不是他想刻意隐瞒什么，只是不想讲的太复杂，让大众迷惑，而忽视这些精髓.... 我相信巴老在投资的秘密方面是不会有所保留的，只是他说话是有目的的，也是看对象的理解程度的.....胡说八道了一番，也不知道自己说了些什么胡话.. 可能是饿了，该回家吃饭了.....关于此次日本地震的影响，巴菲特今天接受采访说了，第一，如果他持有日本股票，不会因为这次地震卖掉的；第二，日本地震，提供的是买入的机会，因为长期来看，不管是日本还是世界，经济是会恢复的.

---

topcp 2011-03-16 12:33

受益匪浅，我理解的就是一个生意定下来方向，比方说我就是卖衣服的，然后慢慢做，一个店一个店开，一个渠道商一个经销商的慢慢谈，做好服装的品质和品味，服务好选定好的用户群体，就这么慢慢做下去就好了，慢慢就成了。

kevin_wu123回复topcp 2011-03-16 21:18

TOPCP兄，可否谈谈减持茅台的几点考虑?

酷耐回复kevin_wu123 2011-03-17 08:09

因为发现了更好的机会呵呵!

topcp回复酷耐 2011-03-17 12:24

这个决定不一定对，只是因为茅台连续2年的业绩增幅低于15%，我订过一个规矩，就是如果连续2年低于15%我又不知道怎么回事我就会卖，茅台刚好是这样的，因此我就减持了。

酷耐回复topcp 2011-03-17 22:12

做投资就怕中间阶段的缓冲期啊！业绩放缓 2 年又重新高增长，而股价随后又有大的升幅！段总买网易中间好象业绩缓了 2 年之后又高增长！这中间的思路与认识值得研究学习啊!

topcp回复酷耐 2011-03-20 08:53

是呀，只要出现变化就可能有2个结果，困境转型的钱我现在还赚不到，我只能赚它好上加好的，网易我估计要是我买，至少在50元以后可能才敢买，赚的少多了。

击鼓不传花 2011-03-16 22:21

保守主义哲学告诉我们，一个以追求某种明确的长远政治理想为使命的国家一定会垮台，一个没有长远目标的企业则一定会破产。

书晓回复击鼓不传花 2011-03-18 16:50

漏了一个“不”字了吧？我想应该是“一个不以追求某种……一定会垮台……”

tcbhj回复击鼓不传花 2011-03-18 20:22

后半句我理解，前半句我也没懂。是国家应该务实一些以人民的利益为重不搞假大空还是别的意思。

---

foolgenius 2011-03-18 12:34

好公司需要有自己明确的价值理念，而且在实际经营过程中到底有没有始终贯彻自己的核心理念，如果发生了偏离，有没有能力纠正回到正确的理念中来。有自己的根本存在的原因，这个原因可以永无止境的追求下去，不是肤浅的为了股东为了赚钱或者为了做大而做大。这理念和原因都和企业采用的战略，市场营销等都无关系。自己的一些理解，但是具体到分析公司具体行为上来，区分能力还有较大的欠缺，需要慢慢学习。

资本家 2011-03-18 11:53

请问段大哥对“密薪制”看法？我们单位的工资条都是公开的，不理解“密薪制".

段永平回复资本家 2011-03-18 11:55

各有道理。能做到“密薪”最好。

---

raulzhuo 2011-03-16 10:53

很支持道德是一切的基础，不然赚钱也不是股东的，甚至去赚不该赚的钱。

guobiaol回复raulzhuo 2011-03-16 19:25

在看公司报表现金流时，的确要思考一下，这钱最后会流向投资者吗？另外，道德这个词从老子《道德经》引用来，老子本意是“得道”，获得的正确道路，“无私而成大私，无为而无不为”，就象乔布斯说

的，当你关注产品怎样为客户提升价值时，金钱自然就来了；当苹果关注金钱时，苹果就腐败了。

小沈 2011-03-16 14:24

公司是一天天生长和长大的，它有一种真实存在的内生力，在内里。　好公司是慢慢长强壮的，不是被做大的。　好公司的价值也是一天天长大的。

竹天　2011-03-16 12:49

一口气读完，文章很给力 1、好道德---好公司。 2、专注做自己主业的事。 3、公司的未来价值----适合投资的好公司须有恒久的存在价值。 4、减少了作为的次数，也就减少了犯错误的机会。

挪威的克朗回复竹天 2011-03-16 14:09

知易行难啊，就跟大家知道不要抽烟、喝酒、赌博、熬夜，少看电视多看书锻炼身体学习是对自己最好的投资，但能够长期坚持的还是少。 A股暴利的赚钱效应太多，国内投资人能够经受得住诱惑的比较少，双汇事件又要使一批投资人损失惨重；但同时也有一批人在揣摩其股价被腰斩后如何抄底了？因为之前的伊利、紫金事件给了一些投机者很大的机会。 经常到段总这里来看一看学一学，可以使自己尽量往走正道，真是学好千日不足，学坏一时有余啊。

---

ymhddddd　2011-03-16 13:43

首先我认可文章的多数观点。但略有疑惑的是往往一个公司的道德或社会贡献跟赚取利润有可能发生矛盾。比如麦当劳和沃尔玛的利润很高但员工待遇屡被诟病。比如国内很多踏实用优质奶源的奶品公司因成本太高（售价太高）倒闭而奶源中有三聚氰胺的蒙X和伊X公司却做得财源滚滚。而且在事情曝光之后仍然屹立不倒。您怎么看这些现象?

张信华　2011-03-16 11:20

套用马云的话就是说好企业在人家看来都是“很傻很天真”的（特别是刚开始的时候）。用王家卫的电影《东邪西毒》里面的台词来讲就是“每个人都有自己的坚持，或许在别人看来，那是在浪费时间，但对他自己来讲好可能好重要。”

---

rocker　2011-03-16 09:59

第一个标准是公司的道德价值，即所投资的公司必须是有道德的公司。 第二个标准是公司的历史价值，即这个公司必须有一定的历史，越悠久越好。 第三个标准是公司的未来价值，即适合投资的好公司须有恒久的存在价值，不会被现有的和后来的竞争者所轻易取代。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 161 篇 麻省理工博士：为什么我不担心日本核电站(转)

2011-03-16 09:03:53 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120112169353329

麻省理工博士：为什么我不担心日本核电站(组图)
Local Access打往中国电话卡1.3￠/分种 麻省理工博士：为什么我不担心日本核电站

编者按：日本核泄漏事故发生后，美国麻省理工学院科技政策与产业发展中心的博士Josef Oehmen撰写了一篇题为“为什么我不担心日本的核电站”的文章，以相对通俗的话语解释了核安全问题，在网络上流传甚广。

不过，因为其主业为“供应链危机管理”(supply chain risk management)研究，因此文章的一些观点也引起了部分读者的质疑。

其后，文章作者Josef Oehmen发出声明：本文原是他发给在日本家人的email。后经他表弟发布在自己的博客上后，得以病毒性传播。Josef特地声明他本人并非核电专家或工程师。

刊发此文主要为读者提供更多资讯，中文译者为V2EX网站上的Livid。

以下为文章正文：

我在这里写下这些文字，是为了让大家对在日本发生的事情——核反应堆的安全问题，感到放心。事态确实严重，但是已经在控制范围内。这篇东西很长！但是你读完之后，你会比世界上任何记者都明白核反应堆究竟是怎么回事。

核泄漏确实已经发生，但是在将来不会有任何显著的泄漏。

“显著泄漏”大概会是个什么程度？打个比方说，可能比你乘坐一趟长途飞行，或是喝下一杯产自本身具有高程度自然辐射地区的啤酒，所受到的辐射要多一些。

我读了自从地震发生以来的所有新闻报道。可以说几乎没有一篇是准确或是无误的（当然也可能是因为地震发生之后在日本的通讯问题）。关于“没有一篇是无误的”，我并不是指那些带有反核立场的采访，毕竟这在现在也挺常见的。我指的是其中大量的关于物理和自然规律的错误，及大量对于事实的错误解读——可能是因为写稿子的人本身并不了解核反应堆是如何建造和运营的。我读过一篇来自CNN的3页长度的报道，每一个段落都至少包含一个错误。

接下来我们会告诉大家一些关于核反应堆的基本原理，然后解释目前正在发生的是什么。

福岛核电站的反应堆属于“沸水反应堆”（Boiling Water Reactors），缩写BWR。沸水反应堆和我们平时用的蒸汽压力锅类似。核燃料对水进行加热，水沸腾后汽化，然后蒸汽驱动汽轮机产生电流，蒸汽冷却后再次回到液态，再把这些水送回核燃料处进行加热。蒸汽压力锅内的温度通常大约是250摄氏度。

上文提到的核燃料就是氧化铀。氧化铀是一种熔点在3000摄氏度的陶瓷体。燃料被制作成小圆柱（想像一下就像乐高积木尺寸的小圆柱）。这些小圆柱被放入一个用锆锡合金（熔点2200摄氏度）制成的长桶，然后密封起来。这就是一个燃料棒（fuel rod）。然后这些燃料棒被放到一起组合为一个更大的单元，接着这些燃料单元被放入反应堆内。所有的这些，就是一个核反应堆核心（core）的内容。

锆锡合金外壳是第一层护罩，用来将具有放射性的核燃料与世隔绝。

然后，核心被放入“压力容器”中，也就是我们之前提到的蒸汽压力锅的比喻。压力容器是第二层护罩。这是一个坚固结实的大锅，设计用于容纳一个温度可能达到数百摄氏度的核心。在核心降温措施恢复前，压力容器起到一定的保护作用。

一个核反应堆的所有的这些“硬件”——压力容器，各种管道，泵，冷却水，被封装到第三层护罩中。第三层护罩是一个完全密封的，用最坚固的钢和混凝土制成的非常厚的球体。第三层护罩的设计，建造和测试只是为了一个目的：当核心完全熔融时，将其包裹在其中。为了实现这个目的，在压力容器（第二层护罩）的下方，铸造了一个非常巨大厚实的混凝土大碗，这一切都在第三层护罩的内部。这样的设计就像是为了“抓住核心”。如果核心熔融，压力容器爆裂（并且也最终融化的话），这个大碗就可以装下融化了的燃料及其他一切。这个大碗设计成让融化的燃料能够向四周铺开，从而实现散热。

在第三层护罩的周围包裹的是反应堆厂房。反应堆厂房是一个将各种风吹雨打挡住的外壳（这也是在爆炸中被毁坏的部分，我们稍后再说）。

福岛第一核电站1号机确实是通用电气的Mark I型沸水堆。新闻里露出钢筋的部分是最外部的厂房，里面的安全壳应该没事。

核反应的一些基本原理

铀燃料通过核分裂产生热量。大的铀原子分裂成更小的原子，这样就产生热量及中子（构成原子的一种粒子）。当中子撞击另外一个铀原子时，就触发分裂，产生更多的中子并一直继续下去。这就是核裂变的链式反应。 而现在的情况是，当一堆燃料棒凑在一起时就会很快导致过热，然后在45分钟后就会导致燃料棒融化。但是值得指出的是，在核反应堆内的燃料棒是绝对不可能导致像原子弹那样的核爆炸的。制造一颗原子弹实际上是相当困难的（不信你们可以去问问伊朗）。当年切尔诺贝利的情况是，爆炸是由于大量的压力积攒，氢气爆炸然后摧毁了所有的护罩，接着将大量的融化的核心挥洒到了外界（就像一颗“脏弹”）。这样的情况为什么在日本没有发生，及为什么不会发生，请继续看下面。

为了控制链式反应的发生，反应堆操作员会用到“控制棒”。控制棒可以吸收中子，从而瞬间停止链式反应。一个核反应堆是这样设计的：当一切正常运转时，所有的控制棒是不会用到的。冷却水会在核心产生热量的同时带走热量（并转化为蒸汽和电力），并且在常规的250摄氏度的运转温度下还有许多余地。

而挑战在于将控制棒插入并停止链式反应后，核心依然在产生热量。虽然铀元素的链式反应已经停止，但是在铀元素的核裂变过程中会产生一些具有放射性的副产品，比如铯和碘同位素，这些元素的放射性同位素会最终衰变为更小的原子，然后失去放射性。在这些元素的衰变过程中，也会产生热量。因为它们不会再从铀元素中产生（在控制棒插入之后铀元素就停止衰变了），所以它们的数量会越来越少，然后在衰变结束的过程中，大约几天时间内，核心就会最终冷却下来。

目前让人头痛的就是这些余热。实如此，所以操作员们只能退到“纵深防御”中更进一层。这一切，无论我们看起来多么不可思议，但却是反应堆操作员的培训的一部分——从日常运营到控制一个要融化的核心。

于是在这个时候外界开始谈论可能发生的核心熔融。因为到了最后，如果冷却系统无法恢复，核心就一定会融化（在几个小时或是几天内），然后最后一层防线——第三层护罩及护罩内的大碗，就将经受考验。

但是此时最重要的任务是在核心持续升温时控制住，并且确保第一层护罩（燃料棒的锆锡合金外壳），及第二层护罩（压力容器）能够保持完整并尽可能多工作一段时间，从而让工程师们能够有足够的时间修好冷却系统。

既然让核心冷却是那么重要的事情，因此反应堆内实际上有多个冷却系统（反应堆给水清洁系统，衰变降温系统，反应堆核心隔离冷却系统，备用水冷系统，及紧急核心冷却系统）。而究竟哪一个失效了或是没有失效在此时无法得知。

所以想像一下，一个在炉子上的压力锅，持续地，慢慢地在进行加热。操作员在采取各种手段去消除其中的热量，但是锅内的压力在持续上升。于是当务之急是保住第一层护罩（熔点为2200摄氏度的锆锡合

金），及第二层护罩——压力容器。而为了保住第二层护罩，其中的压力就需要时不时进行释放。因为在紧急时刻进行压力释放是一件重要的事，所以反应堆共有11个用于释放压力的阀门。操作员开始通过时不时地旋松阀门来释放压力容器内的压力。此时压力容器内的温度是550摄氏度。

这就是关于“辐射泄漏”的报道开始的时刻。我在上文中解释了为什么释放压力的同时实际上会释放第二类放射性物质（主要是N-16和氩），及为什么这样做其实毫无危险。放射性氮元素和氩对于人类健康没有威胁。

就在旋松阀门的过程中，发生了爆炸。爆炸发生在第三层护罩外部，反应堆厂房内。反应堆厂房不具有隔绝放射性物质的功能。虽然目前并不清楚到底发生了什么，但是这是一个很有可能的场景：操作员决定让压力容器内的蒸汽释放到厂房内，而不是直接到厂房外部（这样可以让放射性元素有更长的时间用于衰变）。而问题在于，由于核心内的高温，水分子会分解为氧和氢———一种易爆混合气体，于是也确实在第三层护罩外爆炸了。历史上也曾发生过一次类似的爆炸，不过是在压力容器内（因为压力容器没有设计好并且操作失误），进而导致了切尔诺贝利事件。而福岛核电站不会有这样的问题。氢氧混合气体是在设计核电站时需要考虑的一个巨大问题，因此反应堆在建造时就考虑到了不能让这样的爆炸发生在护罩内部。如果在护罩外部爆炸了，虽然也不是设想中的状况但是可以接受，因为即使爆炸了也不会对护罩产生影响。

因此，在阀门被旋松时，压力得以控制。而现在的问题时，如果水一直沸腾的话，那么水位就会持续下降。核心大概被几米深的水覆盖，使得其能够在空气中暴露前坚持几个小时或几天。而一旦没有水覆盖，那么暴露的燃料棒就会在45分钟后达到其2200摄氏度的熔点。而这样就会导致第一层护罩，燃料棒的锆锡合金外壳融化。

而这样的事情正在开始发生。冷却系统无法在燃料棒开始融化前恢复运转，不过燃料棒中的核燃料此时依然是完好的，包裹燃料的锆锡合金外壳已经开始融化。而目前正在发生的，就是一些铯和碘同位素开始随着释放出来的蒸汽，泄漏到反应堆外。最严重的问题——铀燃料，目前依然是受控的，因为氧化铀的熔点在 3000摄氏度。目前已经确认的是，检测到有一部分铯和碘同位素随着蒸汽泄漏到了大气中。

这似乎是一个启动“B计划”的信号。通过在大气中检测到的铯和碘同位素，操作员可以确认某一根燃料棒的外壳（第一层护罩）已经存在破损。“A计划”在于恢复某个常规冷却系统。为什么这个计划失败目前并不清楚，而一种可能性是海啸冲走或是污染了所有用于冷却系统的纯净水。

用于冷却系统的给水是非常纯净的，去除了所有矿物质的水。使用纯净水的原因在于：纯净水很大程度上不会被激活，因此可以保持相对无辐射。而如果是脏水，那么更容易捕获中子，进而变得更加具有放射性。这不会影响到核心——因为核心不会被冷却水影响。但是会使得操作员更难处理这些具有轻度放射性的活化水。

但是“A计划”失败了——系统无法冷却，并且也没有额外的纯净水。因此“B计划”被启动。而这就是目前正在发生的：

为了避免核心融化，操作员开始使用海水来冷却核心。我不是十分清楚，他们是用海水浸泡住压力容器（第二层护罩），还是淹住反应堆外壳（第三层护罩）。不过这个不是我们现在要讨论的。

要点在于核燃料现在确实已经冷却下来了。因为链式反应早就已经停止，所以目前只有非常少量的余热在产生。已经使用了的大量冷却水可以带走这些余热。因为是注入了大量的水，所以目前核心已经无法再产生足够的热量去大幅度提升压力。并且，海水中加入了硼酸。硼酸是一种“液体控制棒”。无论发生什么样的衰变，硼都可以捕获产生的中子并进一步加速核心的冷却。

福岛核电站曾经十分接近核心融化。但是，目前最坏的情况已被避免：如果没有将海水注入，那么操作员就只能继续旋松阀门以释放压力。第三层护罩必须完全密封，以避免其中发生的核心融化泄漏出任何的放射性物质，然后会经过一段等待期，等待护罩内的裂变副产品完成衰变，所有的放射性粒子会附着在护罩内壁。冷却系统最终会被恢复，融化的核心也会冷却至一个可控的温度。护罩内部会被清理。然后需要做一项棘手肮脏的事情——将融化了核心移出，将凝固了的燃料棒及燃料一块一块地装入运输装置，运送到核废料处理厂进行处理。根据损坏状况，核电站的这块区域需要进行修理或是彻底拆除。

核反应堆内的第一类放射性物质就是燃料棒中的铀元素，及放射性副产物铯和碘同位素。这些物质都在燃料棒内部。

而除此之外，还存在第二类放射性物质，产生于燃料棒外部。而首先需要说明的是，这些外部的放射性物质的半衰期都非常短，这意味着它们会在很短的时间内衰变为没有放射性的物质。“很短”的意思就是几秒。所以即使这类放射性物质被释放到自然环境中，它们也是毫无危害的。为什么呢？因为大约就在你读完“R-A-D-I-O-N-U-C-L-I-D-E”的这几秒内，这类物质就衰变到完全不具有放射性了。这类放射性物质就是氮-16（N-16），也就是氮气（构成大气的气体之一）的具有放射性的同位素。另外就是一些稀有气体比如氩。但是这些物质是如何产生的呢？当铀原子裂变时，会产生一个中子。大部分的这些中子都会撞击到其他的铀原子，由此链式反应就一直持续发生。但是其中的一些会离开燃料棒并撞击到水分子，或是冷却水中的空气。然后，一个不具有放射性的元素就会“捕获”这个中子，并变得有放射性。而就如前文所述，在数秒内它就会衰变到它本来的面目。

上面所描述第二类的放射性物质在我们接下来要讨论的核泄漏中非常重要。

福岛到底发生了什么

接下来我会试着去总结目前的主要事实。冲击核电站的地震的威力是核电站设计时所能承受的威力的五倍（里氏震级之间的放大倍数是对数关系，所以8.9级地震的威力是8.2级，即核电站的设计抗震威力的5倍，而不是0.7的差异）。所以我们首先为日本的工程技术水平喝彩，至少一切目前是保下来了。

当8.9级地震冲击核电站时，所有的反应堆就自动关闭了。在地震开始后的数秒内，控制棒就插入到了核心内，链式反应即刻中止。而此时，冷却系统就开始带走余热。这些余热相当于反应堆正常运转时产生的3%的热量。

地震摧毁了核反应堆的外部电力供应。而这是核反应堆能够遇到的最严重的故障之一，因此，在设计核

反应堆的备用系统时，“电站停电”是一种被高度关注的可能性。因为核反应堆的冷却泵需要电力以维持运转。而反应堆关闭后，核电站本身就不能产生任何电力。

在地震发生后的一小时内一切情况是平稳的。为紧急情况而准备的多组柴油发电机中的一组启动，为冷却泵提供了所需的电力。然后海啸来了，比核电站设计时所预料的规模要更巨大的海啸，摧毁了所有的柴油发电机组。

在设计核电站时，工程师们所遵循的一个哲学就是“纵深防御”。这意味着你首先需要为了你能够想象到最灾难的情况设计防卫措施，然后为了你觉得可能绝对不会发生的子系统故障设计方案，以确保即使这样的可能绝对不会发生的故障发生后，核电站依然可以安全。而一场巨大的摧毁所有柴油发电机组的海啸就是这样的一种极端情况。而所有的防卫的底线就是前面提到过的第三层护罩，将一切可能发生的最糟糕情况——控制棒插入或者未插入，核心融化或者未融化——容纳于其中。

当柴油发电机组被冲走后，反应堆操作员将反应堆切换到使用紧急电池。这些电池被设计为备用方案的备用方案，用于提供给冷却系统8个小时所需的电力，并且也确实完成了任务。

而在这八个小时内，需要为反应堆找到另外一种供电措施。当地的输电网络已经被地震摧毁。柴油发电机组也已经被海啸冲走。所以最后通过卡车运来了移动式柴油发电机。

整个事件从这一刻起开始变得糟糕。运来的柴油发电机无法连接到电站（因为接口不兼容）。所以当电池耗尽后，余热就无法再被带走。

在这个点上反应堆操作员开始按照“冷却失灵”的紧急预案进行处理。这是“纵深防御”中的更进一层。理论上供电系统不至于彻底失效，但是现实如此，所以操作员们只能退到“纵深防御”中更进一层。这一切，无论我们看起来多么不可思议，但却是反应堆操作员的培训的一部分——从日常运营到控制一个要融化的核心。

于是在这个时候外界开始谈论可能发生的核心熔融。因为到了最后，如果冷却系统无法恢复，核心就一定会融化（在几个小时或是几天内），然后最后一层防线——第三层护罩及护罩内的大碗，就将经受考验。

但是此时最重要的任务是在核心持续升温时控制住，并且确保第一层护罩（燃料棒的锆锡合金外壳），及第二层护罩（压力容器）能够保持完整并尽可能多工作一段时间，从而让工程师们能够有足够的时间修好冷却系统。

既然让核心冷却是那么重要的事情，因此反应堆内实际上有多个冷却系统（反应堆给水清洁系统，衰变降温系统，反应堆核心隔离冷却系统，备用水冷系统，及紧急核心冷却系统）。而究竟哪一个失效了或是没有失效在此时无法得知。

所以想像一下，一个在炉子上的压力锅，持续地，慢慢地在进行加热。操作员在采取各种手段去消除其中的热量，但是锅内的压力在持续上升。于是当务之急是保住第一层护罩（熔点为2200摄氏度的锆锡合金），及第二层护罩——压力容器。而为了保住第二层护罩，其中的压力就需要时不时进行释放。因为在紧急时刻进行压力释放是一件重要的事，所以反应堆共有11个用于释放压力的阀门。操作员开始通过时不时地旋松阀门来释放压力容器内的压力。此时压力容器内的温度是550摄氏度。

这就是关于“辐射泄漏”的报道开始的时刻。我在上文中解释了为什么释放压力的同时实际上会释放第二类放射性物质（主要是N-16和氩），及为什么这样做其实毫无危险。放射性氮元素和氩对于人类健康没有威胁。

就在旋松阀门的过程中，发生了爆炸。爆炸发生在第三层护罩外部，反应堆厂房内。反应堆厂房不具有隔绝放射性物质的功能。虽然目前并不清楚到底发生了什么，但是这是一个很有可能的场景：操作员决定让压力容器内的蒸汽释放到厂房内，而不是直接到厂房外部（这样可以让放射性元素有更长的时间用于衰变）。而问题在于，由于核心内的高温，水分子会分解为氧和氢——一种易爆混合气体，于是也确实在第三层护罩外爆炸了。历史上也曾发生过一次类似的爆炸，不过是在压力容器内（因为压力容器没有设计好并且操作失误），进而导致了切尔诺贝利事件。而福岛核电站不会有这样的问题。氢氧混合气体是在设计核电站时需要考虑的一个巨大问题，因此反应堆在建造时就考虑到了不能让这样的爆炸发生在护罩内部。如果在护罩外部爆炸了，虽然也不是设想中的状况但是可以接受，因为即使爆炸了也不会对护罩产生影响。

因此，在阀门被旋松时，压力得以控制。而现在的问题时，如果水一直沸腾的话，那么水位就会持续下降。核心大概被几米深的水覆盖，使得其能够在空气中暴露前坚持几个小时或几天。而一旦没有水覆盖，那么暴露的燃料棒就会在45分钟后达到其2200摄氏度的熔点。而这样就会导致第一层护罩，燃料棒的锆锡合金外壳融化。

而这样的事情正在开始发生。冷却系统无法在燃料棒开始融化前恢复运转，不过燃料棒中的核燃料此时依然是完好的，包裹燃料的锆锡合金外壳已经开始融化。而目前正在发生的，就是一些铯和碘同位素开始随着释放出来的蒸汽，泄漏到反应堆外。最严重的问题——铀燃料，目前依然是受控的，因为氧化铀的熔点在 3000摄氏度。目前已经确认的是，检测到有一部分铯和碘同位素随着蒸汽泄漏到了大气中。

这似乎是一个启动“B计划”的信号。通过在大气中检测到的铯和碘同位素，操作员可以确认某一根燃料棒的外壳（第一层护罩）已经存在破损。“A计划”在于恢复某个常规冷却系统。为什么这个计划失败目前并不清楚，而一种可能性是海啸冲走或是污染了所有用于冷却系统的纯净水。

用于冷却系统的给水是非常纯净的，去除了所有矿物质的水。使用纯净水的原因在于：纯净水很大程度上不会被激活，因此可以保持相对无辐射。而如果是脏水，那么更容易捕获中子，进而变得更加具有放射性。这不会影响到核心——因为核心不会被冷却水影响。但是会使得操作员更难处理这些具有轻度放射性的活化水。

但是“A计划”失败了——系统无法冷却，并且也没有额外的纯净水。因此“B计划”被启动。而这就是目前正在发生的：

为了避免核心融化，操作员开始使用海水来冷却核心。我不是十分清楚，他们是用海水浸泡住压力容器（第二层护罩），还是淹住反应堆外壳（第三层护罩）。不过这个不是我们现在要讨论的。

要点在于核燃料现在确实已经冷却下来了。因为链式反应早就已经停止，所以目前只有非常少量的余热在产生。已经使用了的大量冷却水可以带走这些余热。因为是注入了大量的水，所以目前核心已经无法再产生足够的热量去大幅度提升压力。并且，海水中加入了硼酸。硼酸是一种“液体控制棒”。无论发生什么样的衰变，硼都可以捕获产生的中子并进一步加速核心的冷却。

福岛核电站曾经十分接近核心融化。但是，目前最坏的情况已被避免：如果没有将海水注入，那么操作员就只能继续旋松阀门以释放压力。第三层护罩必须完全密封，以避免其中发生的核心融化泄漏出任何的放射性物质，然后会经过一段等待期，等待护罩内的裂变副产品完成衰变，所有的放射性粒子会附着在护罩内壁。冷却系统最终会被恢复，融化的核心也会冷却至一个可控的温度。护罩内部会被清理。然后需要做一项棘手肮脏的事情——将融化了核心移出，将凝固了的燃料棒及燃料一块一块地装入运输装置，运送到核废料处理厂进行处理。根据损坏状况，核电站的这块区域需要进行修理或是彻底拆除。

◆ 核电站会回到安全状态并始终安全。

◆ 日本处于第4级别INES核紧急状态：核电站内事故。这对于拥有电站的公司是件糟糕事情，对其他人来说没什么影响。

◆ 在释放压力时释放了一些放射性物质。包括非常小剂量的铯和碘同位素。如果在释放时你正好坐在出口上，那么你可能需要考虑戒烟使得你的期望寿命值回归从前。这些铯和碘同位素会被带入海水，然后就不会再检测得到。

◆ 第一层护罩出现了一些损坏，意味着一定数量的铯和碘同位素也被释放到了冷却水中，但是不会有铀或是其他什么脏东西（因为氧化铀不溶于水）。在第三层护罩内有用于净化水的装置，这些具有放射性的铯和碘同位素会在那里被去除并且存储为核废料。

◆ 用于冷却的海水会在一定程度上被活化。但是因为控制棒已经完全插入，所以链式反应是不会发生的。这就意味着“主要的”核反应没有发生，因此也就不会加剧海水的活化。链式反应过程的副产物（铯和碘同位素）在这个阶段也基本上消失殆尽。这进一步减轻了海水的活化。因此最坏情况就是：用于冷却的海水中会具有一定程度的放射性，但是这些海水也同样会经由内部净化装置进行处理。

◆ 最终会用正常的冷却水取代海水。

◆ 反应堆核心会需要进行拆除并运到处理厂，就像通常的燃料更换一样。

◆ 燃料棒和整个核电站需要进行彻底安全检查，以避免潜在的危险。这通常需要4到5年。

◆ 全日本的核电站的安全防护会进行升级，以确保它们可以抵抗住9级地震及随之而来的海啸（甚至更糟糕的情况）。

◆ 我认为更显著的问题是随后的全国供电。日本的55座反应堆中的11座已经全部关闭并等待进行检查，这直接减少全国20%的核电电力，而全国30%的电力靠核电供应。我目前还没有去考虑日本国内其他核电站可能发生的事故。短缺的电力需要依靠天然气发电站供应，而这些电站通常只是在供电高峰时用于应急。我不是十分清楚日本国内的石油、天然气和煤矿的能源供应链，及港口、炼油厂、存储及运输网络在此次地震中遭受了怎样的损失。这些都会导致电费增加，及用电高峰和重建时的电力短缺。

◆ 而这一切只是更大的问题的一部分。灾后应急需要解决避难所，饮用水、食物、医疗、运输、通讯设施等一系列问题，当然也包括电力供应。在一个供应链倾斜的时代，所有的这些领域中我们都会遇到挑战。

文章评论

---

wzybamboo 2011-03-21 12:28

很好的文章，学了不少东西。

守正出奇 2011-03-18 20:35

转载的，挺好玩。上联:日本是大核民族 ；下联：中国是盐荒子孙；横批：有碘意思！上联:日本人在核辐射中等待碘盐；下联:中国人抢碘盐以等待核辐射；横批 无盐以对！上联：大核民族五十七座核电密布 意欲核威；下联：盐荒子孙五十六个民族抢盐 盐面何在；横批：核出此盐！

自由电子 2011-03-17 12:42

很难相信上术文章的真假，看新闻，国际原子能机构今天的说法，明显没有昨天的乐观，有可能是为了恐慌而做的安抚工作，不得而知

xmyiru-上官汉镳回复自由电子 2011-03-18 11:56

“专家”从乐观到恐慌，问题也就基本到底了和股市差不多

---

li-zhendong 2011-03-17 21:01

今天一早就看到短消息，家里买了50斤盐，我马上倒了，为什么不买点海带哪？海带含碘量比盐要高。有同事说为什么不都买孕妇装穿哪？我们还是不抢的好，日本发生地震和核泄露也也没有发现抢购，内陆这么远担心辐射？股票还是等等，呵呵，听段大哥的话--让子弹再飞会儿。。。又一次好机会近了，不知道有没有朋友加仓GE?

风　2011-03-17 20:29

股票满仓了，静静等待大牛市的到来，届时一定会有很多象今天抢盐一样的疯子来抢我们手上的股票，虽然有点投机味，但是确实被抢得绝对高估时，还是要卖的，不卖不但错过捡钱良机，还成了囤积了，于人于已都担当不起。

滚雪球　2011-03-17 17:29

乔布斯说：“佛教有一句话，叫做初学者的心态，拥有初学者的心态是件了不起的事情。”（这句话可以解释他更著名的一句话：Stay hungry, stay foolish 求知若饥，虚心若愚）

畅歌　2011-03-17 08:54

超市里的盐都被抢购一空，我老妈抢到了一箱，上次非典时候抢到的板蓝根到现在还没用完　为什么苹果也大跌？可惜我买不到

段永平回复畅歌　2011-03-17 09:05

[表情]

迟到回复畅歌　2011-03-17 10:45

抢盐风潮已波及到四川,今早住家附近超市盐已卖完.情绪在宣泄中,四川自贡,乐山五通,南充等地有丰富的盐卤资源.可以说几十辈子都吃不完的。

自由电子回复畅歌　2011-03-17 12:43

我家也买了一点

彭振庆.鹏扬回复迟到　2011-03-17 12:48

我是个乐观主义者，不抢醋也不抢盐。大多数事情都是可以解决的。解决不了的事情随着时间的推移也会过去。只要有合理的储备就可以了。我发现大多数恐慌都是暂时的，大家都在抢的时候最好把你的储存都卖给他，而不是跟着储存。

lxbety回复段永平　2011-03-17 14:09

今天特意跑到广州几个大超市里去实地查看了一下，不看不知道，一看吓一跳，人性的弱点真是发挥到极致，到处是抢盐的，有的老太太竟然一箱一箱地买，这不得不让我想起了中国股市07年的疯狂，身边的朋友为了能买个基金，竟然到处托关系，求人家给那么一点点份额。　还是理性最重要。

seekingbargains回复lxbety　2011-03-17 15:48

哈哈，特搞笑，超市限购，小店卖5块、10块一包。股票、房子、盐、甚至老婆，要“抢”才能争取到的时候多数是不该要的时候。。。

王夕刚　2011-03-17 13:48

青岛、烟台、威海，无论是地级市，还是县城乡镇，在盐被抢光的时候，开始抢酱油和面酱了。我看看家里快断了，也买了两瓶。哈哈

静洮 2011-03-17 12:54

人性真是何等的疯狂呀，国内现在抢购碘盐抢疯了。

晴朗 2011-03-17 10:27

结论是，最坏的情况已经过去?

zhongbingo 2011-03-17 05:36

我觉得事故本身也许不是大问题，但日本企业和政府也许在里面收集了很多核废料. 听说这个电厂是用旧的核弹，也许也是一个问题 理论上讲，肯定是安全的,但这次明显就是黑天鹅

ustcer 2011-03-16 20:35

我也是学原子核物理的，他说的很正确。可怜夜半虚枕席，不问苍生问鬼神。黄仁宇发现中国传统没有数量的概念，连1到10都没有数清楚，还有什么智慧!

第八大奇迹 2011-03-16 18:36

文章太长，略过。就算看估计也不怎么能看懂。 现在很担心2013年开始运营的家门口的核电站--------一颗不定时的核弹。 人类总是高估自己的智慧，并为此付出代价；而且似乎总是不能从错误中吸取教训。

如心 2011-03-16 18:13

简要的说就是： 压力是产生爆炸的原因（瞬时的热量产生），从现在的结果看虽然冷却系统（主要是排热降温）都出现了最坏的情况无法使用，但是还是用海水（加硼酸）冷却，且起到了效果。结果就是控制棒使核反应堆停止运作，且被密封。以后的排出就是尾气了，并没有辐射的危害。 愿逝者安息!

恰恰恰 2011-03-16 11:03

要看这样的专业人士的分析，一般媒体多流于表面，情绪化。

王夕刚 2011-03-16 10:01

历害，这种危机意识如果用于企业，或者用于投资，经济危机或者金融危机都变的不那么可怕，我想这跟巴老的价值投资理念也是相通的。

学习者 2011-03-16 09:15

我相信这篇文章说的正确的（虽然我努力看，还是没怎么看懂），在中国如果有这样的专家说这样的话，用流行话来说，把他埋起来！！因为中国所谓的专家都已经沦为D国的工具了。前一段一个地铁的工程师发现施工有问题，不肯出检验报告，后来中科院院士得出的结论是没问题！符合标准！在国内没有安全感。看来段总很是关心日本的局势，我以前也是愤青，不过不是脑残，对网上人不予以品论，我宁愿看某些所谓的爱国者，在抗日的时候冲锋陷阵，不愿意看到在虚拟的时间装做爱国英雄！此评论无关政治，只是发表一些个人看法。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 162 篇 转自朋友的email：fyi

2011-03-18 12:27:40 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120112180274064 7

Radiation Injuries:
One Tepco worker working within the reactor building of Fukushima Daiichi unit 3 during "vent work" was taken to hospital after receiving radiation exposure exceeding 100 mSv, a level deemed acceptable in emergency situations by some national nuclear safety regulators.

So one worker got the allowed emergency dose of 100 mSv and... was sent to the hospital! The Japanese authorities have raised the allowable emergency dose to 250 mSv. The 100 mSv corresponds to a risk 0.1 Sv x 0.05 = 0.005 cancer induction. So very small risk and one worker.
General Status:
NEI UPDATE AS OF 11:35 A.M. EDT, THURSDAY, MARCH 17:
Fukushima Daiichi
The reactors at the Fukushima Daiichi plant are in stable condition and are being cooled with seawater, but workers at the plant continue efforts to add cooling water to fuel pools at reactors 3 and 4.
The status of the reactors at the site is as follows:
Reactor 1's primary containment is believed to be intact and the reactor is in a stable condition. Seawater injection into the reactor is continuing.
Reactor 2 is in stable condition with seawater injection continuing. The reactor's primary containment may not have been breached, Tokyo Electric Power Co. and World Association of Nuclear Operators officials said on Thursday. Containment pressure is at 65 psig, an indication that containment has not been breached.
Access problems at the site have delayed connection of a temporary cable to restore offsite electricity. The connection will provide power to the control rod drive pump, instrumentation, batteries, and power to the control room. Power has not been available at the site since the earthquake on March 11.
Reactor 3 is in stable condition with seawater injection continuing. The primary containment is believed to be intact. Pressure in the containment has fluctuated due to venting of the reactor containment structure, but has been as high as 83 psig.
TEPCO officials say that although one side of the concrete wall of the fuel pool structure has collapsed, the steel liner of the pool remains intact, based on aerial photos of the reactor taken on March 17. The pool still has water providing some cooling for the fuel, however helicopters dropped water on the reactor four times during the morning (Japan time) on March 17. Water also was sprayed at reactor 4 using high pressure water cannons.
Reactors 5 and 6 were both shut down before the quake occurred. Primary and secondary containments are intact at both reactors. Temperature instruments in the spent fuel pools at reactors 5 and 6 are operational, and temperatures are being maintained at about 62 degrees Celsius. TEPCO is continuing efforts to restore power at reactor 5.
Fukushima Daini
All four reactors at the Fukushima Daini plant have reached cold shutdown conditions with normal cooling being maintained using residual heat removal systems.
DOSE INFORMATION (Kevin Robb)
There's some more info being posted about doses, including near the plant:
This site is, I believe, for the command center in Fukushima:

http://tinyurl.com/4zs44yh

文章评论

正确方向+坚持 2011-03-24 09:28

不过，我倒是在那以后才开始对这只股票有兴趣的。 段总：您能解释下为什么吗？也好让我们学习一下您是如何思考的。谢谢！

段永平回复正确方向+坚持 2011-03-24 10:52

我们基金会有些钱一时用不上的，放在银行不合算，所以一直想找个比利息回报高且安全的地方放一会。华侨城出事后有关报道比较多，大致看了看，加上和一些朋友聊了聊，而且有很多朋友都住在华侨城的地方，算是对华侨城有一定了解吧。反正觉得12块左右的价钱买进来应该比放在银行合算。 由于我常年不在国内，对A股了解甚少。我相信应该还有别的更好的投资标的，但我实在是没办法去了解。

正确方向+坚持回复段永平 2011-03-25 20:26

谢谢段总的回复。

---

ann8717 2011-03-23 19:39

一直不是太理解用现金流折现估值，因为未来现金流的估算有个主观的成分在里面，计算未来现金流的时间越长，主观的因素越大。段总说的“未来现金流的定性分析比定量分析要重要的多”我得好好想想。

香飘两岸 2011-03-22 15:10

现金流折现。这个是核心，说起来好理解。可是真去折算却算不出来。而芒格也说过从来没见过巴菲特拿计算器算过。还是找些业务简单的好坏再算去，最近是慢慢明白为什么那么多人看上茅台。此外，你觉得旅游股票算是业务简单可以拿来计算现金流折现的么？

段永平回复香飘两岸 2011-03-22 15:34

真的好理解吗？

wzh回复香飘两岸 2011-03-22 19:44

那么多人看上XX？这个跟老巴不同路，我喜欢那么多人讨厌的银行股。 XX是好公司，但已经不是好股票了。

龙常青回复段永平 2011-03-23 08:39

我觉得为何折现应该好理解，现金流并不是容易理解。巴菲特说是自由现金流，查了下wiki 上free cash flow 的定义： free cash flow=net income+depreciation/amortization-changes in working capital-capital expenditures,i请问段总，你评估现金流的思路是接近这个公式对现金流毛估估的吗？如果不是，你的量化过程是怎样的？

畅歌回复龙常青 2011-03-23 08:55

记得段总强过调评估现金流是一种思路，而不是一种公式。 你说按公式去评估这个思路好像不是段总的思路？ 我觉得段总评估现金流应该是从各方面评估一个企业未来能赚多少钱，而不是靠某个公式来推导？ 所以最重要的是要搞懂这个企业到底是怎么赚钱，未来往哪个方面发展。 不知道我这个思路对不对？

段永平回复畅歌 2011-03-23 09:00

差不多。 我觉得所谓未来现金流的定性分析比定量分析要重要的多，用公式的人往往会陷于细节而忽略整体。

段永平回复龙常青 2011-03-23 09:02

好像还没认真量化过。

尊道回复段永平 2011-03-23 09:22

呵呵，段总总结的太好了。高以下为基，贵以贱为本，如果我们不能买在大局在企业从坏向好转折的关键点附近，忽略整体而陷于细节，那么，后面就不可能有很多的雪，那滚雪球就假咯。

香飘两岸回复段永平 2011-03-23 14:42

呵呵。我觉得是不难理解的。最近，我弟弟在准备开一个茶叶店。选址租店，装修，进货……这些都需要成本，都要精打细算，不能买贵了。其中，店面装修后将来如果不做按惯例是可以转让的，但是我们都把这些当做消费，没计算在将来的转让里，将来万一转让根本没考虑转让费。签约五年，打算长期做下去。前期投入计划2-3年内回本。炒股如果看成做生意就不难理解。这里也有市盈率，也有估值。假设我要合伙投资，我要看这个店的赚钱能力，比如当地的消费能力和消费习惯、店址，关键还是店老板这个人，市场开拓怎么样啊、会不会乱花钱啊……有定量的更多是定性的考虑。而不是今天买进明天能卖出多少价。

衡山行侠 2011-03-21 20:39

段兄，你在投资竞争性行业时是如何分析竞争优势的？我在分析一个企业和他竞争对手未来发展形式的时候，发现好像每个企业都不太靠铺，又好像谁都有可能胜出，呵呵。芒格好像比巴老更重视这方面，不知道您有什么体会？谢谢

段永平回复衡山行侠 2011-03-22 00:50

我的体会和他们一样。

段永平回复衡山行侠 2011-03-22 06:33

我的体会和你们一样。

企业分析者回复段永平 2011-03-22 09:50

说说我粗浅的理解。管理层“造钟”的企业能长期坚持公司的核心理念，使企业文化传承下去，相比“报时”的企业，长期来说更容易有竞争优势。

段永平回复企业分析者 2011-03-22 11:11

[表情]

科科回复段永平 2011-03-22 13:15

段大哥：我也是感觉每个企业都不太靠铺，又好像谁都有可能胜出。所以我现在基本上只找烟屁股头。这样好不好啊？

段永平回复科科 2011-03-22 13:28

呵呵，价值投资的初级阶段都这样，老巴也有过。 搞懂未来现金流（折现）的概念后就可以进入高级阶段，但似懂非懂的则会退回到0级阶段。

茶水铺回复科科 2011-03-22 17:46

打折是能够确定的（很了解企业的情况下，当然也不用按计算器），企业胜出或者增长是很难把握，况且不一定要胜出啊，就像人和人不能乱比一样，增长和市场来点泡沫那当然是锦上添花。

许鑫回复段永平 2011-03-22 18:40

谈到竞争性优势，我觉得去找一个“不爱钱”的企业，分析时把这个因素考虑进去，这类企业很稀少，但都挺不错！ 段总，问个问题：你08年在浙大做的那个自立助学金项目现在情况如何？看了那个视频后，觉得学生们很多没有真正理解你的用意！所以真正践行的人很少！

衡山行侠回复段永平 2011-03-22 20:57

我同意“造钟”的企业相比“报时”的企业长期来说更容易有竞争优势，但是这是有条件的： 一是时间足够长，比如二十年，一代人的时间，但这种“造钟”“报时”思想要求的长时间跨度似乎决定他们不太好应用于投资实战，除非短期（一两年、三四年）内能分清哪些行为是“造钟”哪些行为是“报时”。 二是竞争者所处环境大体相同，不存在不公平竞争的问题。为了说明这个问题，我们讨论个实例吧。比如GE，现在无论从业务规模还是业务种类，摊子都很大。但是我认为虽然GE拥有很好的文化，很好的管理，但是未来几乎不太可能继续享有今天的地位，因为他无法抵挡住数量众多的“蛮族”的进攻。 我说的“蛮族”主要是新兴市场国家特别是金砖四国那些攻击性很强的企业，他们年轻，精力旺盛，并且高度专业化，往往只专注于某一个特定的领域，采取“复制”战略（或者叫“抄袭”战略、“跟随”战略、““微创新”战略），在低成本（那些国家的工程师成本、土地成本等都比发达国家低很多）的帮助下对传统工业巨头在各个领域发起猛攻，逐渐蚕食市场。典型的比如中国的化为、中兴，印度的软件企业。 虽然这种带狼性的“蛮族”不招人喜欢，我也觉得他们的这种咄咄逼人的状态无法持续，无法建立一个新的王朝；但是他们数量众多，前仆后继，成事不足，但是败事还是有余的，未来三十年，他们将对GE等传统大企业的传统领域发起一波接一波的冲锋，我觉得GE并没有什么太多很好的办法去对付他们（即使GE把业务搬到中国印度也未必就一定能战胜他们）。 不知道段兄您怎么看？您投了GE，您为什么会觉得GE能够保持相当的竞争地位呢？谢谢

段永平回复衡山行侠 2011-03-22 23:41

不知道你平时坐山寨飞机吗？或者是用山寨厂发动机的飞机吗？ 你知道东部华侨城的那个事故是怎么来的吗？ 有选择的情况下你坐t154还是波音？

段永平回复许鑫 2011-03-23 08:57

为什么你认为很多学生没有理解呢？ 我不喜欢帮助“贫困学生”的概念，因为那必须把每个申请人放在放大镜下看他们是不是“足够穷”。 记得在人大时还看到“贫困生”和“捐助人”面对面接受捐赠的场景，感觉不太好。不能让人为了得到帮助而损失自尊的。 “自立”贷学金解决了这个问题，由申请人自己决定是不是要借这个钱来帮助自己上学。 这个钱大部分人本来就不需要，但需要的人自然会明白的。 我倒是很希望我上学时可以有这个东东，那样就不用增加父母 的负担了。 目前好像浙大的留学贷学金的需求还蛮大的，第一期的钱已经用完了，第二期的钱应该已经给过去了。 人大的情况还没看到。

段永平回复许鑫 2011-03-23 08:57

为什么你认为很多学生没有理解呢？ 我不喜欢帮助“贫困学生”的概念，因为那必须把每个申请人放在放大镜下看他们是不是“足够穷”。 记得在人大时还看到“贫困生”和“捐助人”面对面接受捐赠的场景，感觉不太好。不能让人为了得到帮助而损失自尊的。 “自立”贷学金解决了这个问题，由申请人自己决定是不是要借这个钱来帮助自己上学。 这个钱大部分人本来就不需要，但需要的人自然会明白的。 我倒是很希望我上学时可以有这个东东，那样就不用增加父母 的负担了。 目前好像浙大的留学贷学金的需求还蛮大的，第一期的钱已经用完了，第二期的钱应该已经给过去了。 人大的情况还没看到。

touzi3210回复段永平 2011-03-23 11:28

您认为东部华侨城的那个事故是在“把正确的事做对”的过程中犯的错？方便谈谈您对那个事故的想法吗？

段永平回复touzi3210 2011-03-23 12:41

听说是为了省钱而犯的致命错误。从他们事后的处理看，应该是知道错在哪里了。我住过一次东部华侨城，就觉得那里的管理有大问题，比洲际酒店差一大截，没想到最后还会出这么大的问题。 不过，我倒是在那以后才开始对这只股票有兴趣的。

平凡 2011-03-22 16:04

每次走在宁沪高速都要特别小心，车流量很大，一不小心就会追尾。今天看了一下宁沪高速的2010年报，分红每股0。36元，比放在银行五年还高。这是个共公事业股，未来没什么大增长，但比较稳妥，（不胡搞的话），从未来现金流折算，毛估估，打八折，不知段先生和各位博友有何高见？（钱放在银行压力真的很大）

风淡云轻 2011-03-22 14:53

Thanks for your information.

千里牛 2011-03-18 15:27

段大哥,我是一名A股的价值投资者.很庆幸能够通过网络接受您思想的熏陶，有一个困惑期望得到您的建议，就是当一只准备长期坚守的价值股，在一个月之内被投机者狂炒推高一两倍，进退两难，如何调整心态和操作？

卧牛回复千里牛 2011-03-18 21:51

供你参考，我一般是这样的，既然是要长期坚守的股票。大概毛估了它的现值了吗？在这个的基础上，炒高的价格还能给投资者多少年收益率？如果低于6%-8%，我会很高兴现在卖掉。但是如果只是一个定性的判断，没有定量的毛估值，就真的两难了。

段永平回复千里牛 2011-03-22 06:39

估计冲个冰水澡应该有用。

加忠回复千里牛 2011-03-22 14:48

关键看你对这个股票的估值，达到目标没？

---

myxqq 2011-03-20 22:45

巴菲特在去年四季度清仓了包括美国银行，耐克，雀巢等8只股票，而且有的股票持有的时间并不长，总结巴菲特和段总以前说过的卖股票的条件，应至少符合下面一种情况，1，一开始就看错了，知错就改。2，基本情况发生变化。3，严重高估。4，有更好的目标。段总能否在这8只被巴菲特清仓的股票中选一只具有代表性的股票说说是符合上面的哪一种情况？谢谢！

段永平回复myxqq 2011-03-22 00:49

我猜巴菲特只是把ceigo投资的股票卖了。

段永平回复myxqq 2011-03-22 06:35

他卖的应该是ceigo投资部门以前买的股票。

段永平回复myxqq 2011-03-22 13:13

Ceico。

忆宁 2011-03-22 08:06

奇虎360 3月30日挂牌上市， 请问段总怎么看这样一家除了用户谁都敢得罪，自己不赚钱搞免费杀毒，却砸了竞争对手饭碗的企业。

段永平回复忆宁 2011-03-22 11:08

骑虎？是干什么的？

忆宁回复段永平 2011-03-22 11:44

之所以叫奇虎，是因为周鸿祎之前的企业3721网络实名被雅虎收购，转做雅虎中国区总裁，然后又因为战略上没有获得雅虎总部支持，愤而离职创业。后来打造了360安全卫士，现在是中国第二大客户端，有4亿用户。我觉得这家公司在未来十年内或许会成为不亚于百度的互联网公司。

忆宁回复段永平 2011-03-22 12:12

段总可以询问一下网易丁总，他应该深有感触

段永平回复忆宁 2011-03-22 13:07

两个不管3721的主。

段永平回复忆宁 2011-03-22 13:08

你违规被删了。

---

maxfocus 2011-03-19 14:20

又过了23小时了，有个股票很奇怪，希望段总或在线博友有研究的能解答下。 吉林敖东目前总市值为197亿，可它占广发证券总股本的24.82%，广发目前总市值是1053亿，仅这24.82%的股份就应该值261亿以上，为什么会出现这种价值差距？ 难道是因为敖东负债比例过高？我查了下，负债仅为6亿多，负债比8%，而持有现金就有10亿多。 唯一的解释是它持有的是长期股权投资，可即使是长期股权投资也是有价值的资产，为什么会低估这么多呢？ 难道这么多精英基金都会犯错？还是我不知道自己不知道的，请段总与对此现象有研究的博友分享，谢谢。

静洮回复maxfocus 2011-03-19 16:39

我认为用市价的算法确实如此。但关键是广发证券值不值现在的每股市价42元？吉林敖东所持有的都是“受限股份”股价存在很大的不确定性。我想要用一种保守的算法的话，给广发证券保守估价20元，你所说的24.82%的股份的261亿就变成了135亿左右。再加上吉林敖东的股东权益69亿。135+69=204。和吉林敖东目前总市值为197亿，没有多少折扣。此笔投资取决于你对广发证券的估值是多少。

maxfocus回复静洮 2011-03-21 17:44

这样计算的话目前购买广发证券的投资者不是很糊涂？　　如果目前市场高估了广发的价值，也应该高估敖东才正确。从企业价值的角度，没理由高估一个，在同一时间却折价去对另外一个企业进行估值。按照静铙的解释，市场是在同一时间对广发报出了两个不同的价格。这是不合理的。一定有一个报价是错误的。

海冰回复maxfocus　2011-03-22 11:01

不能套利的情况下，出现两个价格很正常

---

liuyonghong100　2011-03-18 16:43

段先生的英文真厉害了，能消化这么多的专业词汇

段永平回复liuyonghong100　2011-03-22 06:37

[表情]

---

johnson　2011-03-20 07:26

中国人现在都是活叶公啊。　记得当年防核战争是深挖洞，广积粮。家家户户挖地道，城市都建人防工程。　现在防辐射不挖地道，不钻人防，不储备粮。却偏去抢盐。

---

mrright　2011-03-19 23:08

听说南方沿海城市抢购盐，周五早晨进便利店问了下，店员称夜里被人打包了。中午抽空去批发市场转了圈，批发市场也开始抢，平时0.9元一袋的盐那天只有成箱的交易，300元一箱很好卖。听说第二天盐抢没了就开始抢白糖，呵呵虽然说核泄漏有更严重的可能性，可抢盐没道理啊，中国矿盐储量丰富且是专控的东西，还不如多买点海产品呢，人吓人，吓死人这话没错。ps:贼不走空，平时一次买一斤半斤的螺旋藻这次一下买了四斤，老妈一半我一半，干货也放不坏，估计够吃二年了。

小沈 2011-03-19 11:25

国际原子能机构总干事天野之弥的特别助理安德鲁18日在维也纳说，日本福岛第一核电站形势依然十分严重，但已相对稳定。此外，包括东京在内的当地大城市的辐射量也都“不足以对人体健康造成危害”。法国核安全局官员当天也表示，事故没有继续恶化，但仍不可掉以轻心。　　18日下午，安德鲁说，福岛第一核电站1号至4号机组的情况都很差，其中1号、2号、3号机组的核泄漏等级已从4级提高到5级，但情况都已相对稳定，局势“没有发生灾难性变化，仅从这点来说，就是个好消息”。他强调：“更重要的是，水已经能够注入反应堆了。”　　安德鲁介绍说，目前最令人担忧的依然是1号至4号机组，所幸工作人员现在已能够成功地向这些机组反应堆内注水，帮助冷却堆芯。17日，1号、2号、3号反应堆中的水位分别比正常水位低1.7米、1.4米和近2米，这3座反应堆中的压力还远没有恢复正常，但最近两天来情况相对稳定。　　安德鲁说，目前日方已对相关地区47座城市的核辐射水平进行实时监测。他举例说，茨城虽然距离福岛核电站仅有120公里，但那里测得的辐射水平也不足以对人体健康造成影响。　　法国核安全局官员18日说，日本福岛第一核电站所在区域及相邻地区辐射量呈下降趋势，同时，核电站机组也有望部分恢复供电、重启冷却系统。这表明事故没有继续恶化，但仍不可掉以轻心。　　法国核安全局副主任奥利维耶·古普塔说，如能恢复供电、重启反应堆冷却系统，将对核危机产生积极影响。日本此前采取的喷水作业是完全正确的，如能在未来几天内恢复电力供应进行冷却，将更加有利于情况的改善。他说，冷却需要一个持久的过程，而这也只是稳定形势的第一步，要完全排除危机，还有很长的路要走。

2011-03-19 10:55

这个email的大概意思就是，到17号为止，总共只有一个人因为接受了过量辐射被送进医院，医生的结论是此人未来得癌症的机会增加了0.5%。

---

xlli777　2011-03-18 17:22

我对比过切尔诺贝利核辐射的影响，即使是那么大的核事故，最远也只是影响到了2000公里外英格兰的Cumbria地区，那个地区本来是牧羊的，所谓影响就是政府不允许民众吃该地出产的羊肉了，而没有出现真的病例。该地的牧场放射性密度比“规定值”高了4倍左右，而“规定值”一般都是很保守的。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 163 篇 2011年03月22日

2011-03-23 11:00:31 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120112231059407 29

温馨提醒：感谢您参加“博客广告收入共享计划”内测活动，测试将于3月24日结束，并自动撤销您博客中的广告。该计划预计5月正式上线，届时将向您重新发出邀请，并在您接受邀请后支付测试期间的广告收入。感谢您对网易博客的支持！

居然可以有收入？不知道可不可以给游戏点卡。

不过，如果博客可以给网易增加收入倒是件很好的事情，不然我会担心博客到底可以开多久。天下没有免费的午餐啊。

希望开始收费以后博客的质量能有说提高哈。

文章评论

十年磨一剑388 2011-03-26 14:01

新浪早就有了广告收入共享计划，网易算是跟在别人的后头。

xlli777 2011-03-24 18:11

博客嵌广告这个想法太有才了～！是网易的创意吗？前一段时间看到学长博客里的广告还以为是复制粘贴导致的，唉，看来我对新事物还是不够敏感。

小沈 2011-03-23 13:25

我支持这个广告收入共享计划，寄望网易广告计划可以实现网站、博主、读者三方共赢——这应作为该计划的宗旨。希望分配要公平，广告要文明（包括方式与内容）。现在的广告安排在右边空闲位置，也不强行弹出，也不强行飘动，不干扰阅读，甚至可以轻轻关掉，这样就好，如果这个计划推广得好，做广告的商户层次会提升，带来更有用的广告信息，这样就很好。但千万不要想某些网站首页的那样弹出让人反感、又很难关掉的广告，还强行播放噪音，那样是令人反感的做法。

liuyonghong100 2011-03-23 12:52

段先生的博客流量创造出眼球经济昨天一帮朋友吵吵三网合一的事，许多新经济模式将诞生啦，我好多还没搞懂，可别被out了哇

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 164 篇 三则小故事

2011-03-23 14:30:46 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120112232304681 3

三則小故事

讓你重新認識自己和苦難的三則寓言小故事

第一則 你也可以成為創造奇蹟的人

聰明人都明白這樣一個道理，幫助自己的唯一方法，就是幫助別人。

美國作家埃爾伯特?哈伯德

某家公司有一個傳統，每年聖誕節夜都會舉辦晚會，並舉行抽獎。

抽獎的規矩是這樣的：每個員工都會繳交十元美金做為基金，
全公司共有三百人，換句話說共能募集到三千美金，
而被抽中的幸運兒，就可以將這些錢全抱回家。
抽獎當天，辦公室洋溢著熱鬧的氣氛，
每個人紛紛在紙條上寫下自己的名字，投進抽獎箱中。
但是，一個年輕男子下筆時卻猶豫了。
因為他想到，公司的清潔阿姨體弱多病的兒子最近要開刀，
但她卻沒有錢支付手術費用，讓她非常煩惱。
於是，儘管知道抽中的機會渺茫，只有三百分之一的機會，
但男子還是在紙條上，寫下了那名清潔工的名字。
緊張的時刻來臨了，老闆在抽獎箱中翻攪了一番，
最後抽出一張紙條，而男子也在心中不斷地禱告：「希望清潔阿姨可以得獎……」
接著，老闆慎重宣布得獎人的名字……奇蹟發生了！
中獎的竟然真的是那位清潔工！
辦公室爆出歡呼聲，清潔阿姨連忙上台領獎，幾乎喜極而泣的她，
感動地說：「我真是幸運！有了這一筆錢，我兒子就有希望了！」
晚會開始，男子一面想著這個「聖誕奇蹟」，一面踱步到抽獎箱旁。
他順手摸出一張紙條，漫不經心地打開一看，
上面寫的，竟然也是清潔阿姨的名字！
男子非常吃驚，接連又抽出好幾張紙條，
上面的字跡雖然不一樣，但寫的名字全都相同——都是那清潔阿姨的名字！
男子紅了眼眶。他赫然明白，世界上真的有聖誕節的奇蹟，
只不過，奇蹟不會從天上掉下來，而要人們自己去創造。

有一天下午，我跟一個朋友到郊區散步。
突然，有一個穿著破爛的老人靠了過來，手中提著一袋袋青菜推銷。
那些青菜的賣像很差，菜葉脫水枯黃，上面還有一個個蟲咬的小洞。
但朋友二話不說，一口氣買了三袋。
老人還很不好意思地解釋：「這菜是我自己種的。
前陣子下大雨，菜都泡爛了，樣子不好看，真抱歉。」
老人離去後，我問朋友：「你回家真的會吃這些菜嗎？」
他想也不想地說：「不會，這些菜已經不能吃了。」
「那你為什麼要買？」
「因為那些菜不可能有人買。如果我也不買，那個老人恐怕就沒有收入了。」
朋友的善行讓我十分佩服，所以我追上老人，也跟他買了一些菜。
那老人非常高興地說：「我今天賣了一整天，只有你們肯買，真是謝謝你們。」
幾把根本不能吃的青菜，讓我上了寶貴的一課。
當我們陷於低潮的時候，都希望有奇蹟降臨在我們身上；
但當我們有能力的時候，是否願意去做那個創造奇蹟的人呢？
心靈小語
有人認為這世界上沒有奇蹟，有人老是盼望奇蹟降臨在自己身上。
但我們是否曾經做過那個「製造奇蹟」的人？
只要每個人都願意去做，微小的善行，其實也能凝聚出龐大的希望！

第二則 向苦難說聲感謝
什麼叫作失敗？ 失敗是到達較佳境地的第一步。—紐西蘭數學家威廉?菲利普斯
有一個年輕人不幸發生車禍，因此失去了雙腳。
他的脾氣從此變得很古怪，不但拒絕接受復健，
還把自己封閉在家裡，動不動就對父母大吼大叫。
但青年的母親始終對他非常有耐心。
有一天，年輕人又在家中大發雷霆，
兩手一揮把母親辛苦準備的午餐翻倒在地上。
但母親沒有責怪他，只是嘆了口氣，默默收拾地上的食物。
接著母親坐在床緣，指著對面公寓的一扇窗戶說：「你看到那間公寓了嗎？
住在那裡的女孩，跟你一樣因為意外不良於行。
但她樂觀又有才華，每天都在家畫畫直到深夜。
你不是也喜歡畫畫嗎？也許你也可以學學她。」
年輕人聽了，露出不以為然的表情，但從此他也開始留意起那間公寓。
果然如同母親所言，那間公寓總在傍晚時分亮起燈光，
直到午夜燈光才會熄滅，應該是那個女孩正在畫畫吧？
他對那個女孩感到十分好奇。
她長得什麼模樣？個性怎麼樣？除了畫畫還有什麼興趣呢？
想著想著，青年竟也翻出塵封已久的畫筆，開始作畫了。
他封閉的心靈也慢慢敞開，開始定期上醫院復健，跟家人也逐漸恢復正常互動。
在養病期間，他累積了不少作品，終於有一天他鼓起勇氣，

帶著自己的畫作，去找住在對面的那個女孩。
可是，他按了好久的電鈴，卻沒有人應門。
倒是隔壁公寓走出一個老先生，問他：「請問你有什麼事嗎？」
「我想找住在這裡的女孩。」
「這間公寓一直是空的，沒有人住啊！」老人說：
「不過，有一個中年婦人付了我一點錢，要我每天傍晚把燈打開，深夜再關起來。
那個婦人說她就住在對面呢。」
年輕人愣住了。
原來，女孩根本就是母親編出來的故事，為的是替他編出一個希望呀！
青年沒有告訴母親他知道了事情的真相，他從此更孝順母親，
也更努力的畫畫，後來成為傑出的畫家。

在現實生活中，我聽過非常類似的真實故事。
有一次我採訪一位技藝高超的玻璃藝師，
他製作的玻璃藝術品屢屢到國外展出，還曾經獲得大獎。
而這位藝師，也沒有雙腳。
他說自己年輕時是個流氓，酗酒賭博吸毒樣樣都來，讓家人傷透腦筋。
一次飆車出了意外，他從此失去了雙腿，
但行動不便也讓他因禍得福，從此與那群狐群狗黨徹底斷了聯繫。
爾後他為了餬口，開始學習玻璃藝術，沒想到人生從此改觀了。
「如果我沒有失去雙腳，我想我的人生早就已經毀了。」
他說：「命運真的很奇妙，以前我咒罵老天讓我失去雙腿，
現在我感謝老天讓我失去雙腿。」
也許，不到最後一刻，我們永遠不會知道所遇到的苦難，
會對我們的人生帶來什麼正面的影響。
到了那一天，我們也將會衷心感謝老天讓我們遇到這些不順遂。
心靈小語
生命的轉折是非常奇妙的，往往到了最後，
我們才發現老天給我們的磨難其實不是災難，而是最珍貴的禮物！
讓自己靜下心、沉住氣，靜靜等待苦難羽化成彩蝶吧！

第三則 誰能夠上天堂?
將觀察與經驗和諧地應用到生活上，就是智慧。—俄國文學家岡察洛夫
有一個老人和他的老狗，同時在一場意外中過世，一起到了天上。
眼看就要接近天堂，卻突然出現一位天使，攔住了他們的去路。
「很抱歉，由於天堂最近非常擁擠，因此你們之中，只有一個人可以進去。」
天使指著前方，跟他們說：「你們看到前面那條林蔭大道了嗎?
這條路走到底，就是天堂的入口了。
因此我希望你們舉行比賽，誰先跑到入口，誰就可以上天堂，
另一個就只好下地獄了。」
老人聽了，皺起眉頭，埋怨地說：「什麼?
但我的狗哪裡懂得什麼天堂地獄啊？ 不能讓我來決定嗎？」
天使搖搖頭：「不行，在上帝眼中，所有生命都是平等的，
通過比賽來決定，這樣比較公平。」
天使心想：這個老人怎麼會這麼自私呢？ 接著，更讓天使生氣的事發生了。
老人對狗下了命令：「你待在這裏，不准動！」
他把狗兒留在原地，自己慢條斯理地，往天堂的入口前進。
天使看到這樣的景象，非常焦急，連忙對狗兒說：
「你怎麼那麼傻？ 快點追上去呀！」
但狗兒只是抬頭看了看天使，牠那單純的眼神，彷彿在說：
「我必須忠於主人的命令。」
天使望著老人的背影，忍不住搖頭嘆息。
他不明白，為什麼上帝要訂出這麼奇怪的新規矩?
這個老人，明明就沒有資格上天堂啊!
眼看就差一步，老人就能跨進天堂的大門了。
但此時，老人卻突然停下腳步，回過頭來，呼喚著狗兒的名字，
大聲喊著：「快點過來！」
狗兒聽到主人的叫喚，高興得跳了起來往前衝，
一口氣就跑到了老人身邊，因為力道太猛，還直接衝進了天堂的大門裡!
老人「呵呵」笑了起來：「太好了！這麼一來，我的狗就可以上天堂了！」
天使不解地問：「你為什麼要這麼做？」
老人拍拍狗兒的頭，說：「因為我的狗兒非常忠心，
無論我走到哪裡，牠都不肯走在我的前面，而堅持走在我的身後。
唯一讓牠比我先進入天堂的方法，就是讓牠興奮起來，這樣牠才可能超前我啊！」
天使聽了非常感動，決定破例讓他們一起進入天堂。

就在這時候，上帝出現了。
他慈祥地對天使說：「這件事讓你上了一課：凡事都要觀察到最後。」
這是一則頗為發人深省的故事。
人與人之間的許多誤會，不就是起因於我們沒有「觀察到最後」，
就擅自把自己的揣測當成事實嗎？
看過這麼樣一則社會新聞：有個老婦人藏在家裡的數十萬現鈔不翼而飛，
婦人一口咬定，一定是她兒子偷的。
而她的懷疑，其實也不是沒有道理：因為兒子快三十歲了還無所事事，
每天只知道玩樂，而且又有偷取家人錢財的不良紀錄。
儘管兒子辯稱沒有，但婦人還是不願相信，
兒子一氣之下，就負氣離家了，再也不跟家人聯繫。
過了將近十年，婦人才在大掃除時，
赫然發現她的錢根本沒有掉，而是自己忘了藏錢的地方。
遺憾的是，這個故事並沒有母子團聚的完美結局，
兒子早已在幾年前，在遊民收容所過世。
多一點耐心，多一點理解，人生的許多怨恨，都將不復存在。
心靈小語
生活上的許多不愉快，往往都是出於「誤會」。
誤會發生時，小則讓我們失去友誼，嚴重的話，可能讓我們終生後悔遺憾。
因此，我們怎麼能不學會「觀察到最後」的真功夫呢？

文章评论

---

js_gong_cn 2011-03-31 20:56

很好的故事，值得我们学习。

茶水铺 2011-03-28 15:35

段总，今天搞卫生，本来家里的纸箱可以拿去卖掉的，但我把这些都放在小区垃圾桶哪里，我知道收破烂的捡到这些会很高兴的。

---

y_baoguo@126 2011-03-26 17:26

當我們陷於低潮的時候，都希望有奇蹟降臨在我們身上；　　但當我們有能力的時候，是否願意去做那個創造奇蹟的人呢？

段永平回复y_baoguo@126 2011-03-27 02:51

创造奇迹和是否低潮没啥关系，和心有关。

风 2011-03-26 00:28

“有人老是盼望奇蹟降臨在自己身上，但我們是否曾經做過那個「製造奇蹟」的人？” 在段总这里，学习了投资，也学习了如何做好自己，如何帮助别人，如何回报社会，谢谢了。

---

zhuojine01 2011-03-25 21:51

我以前是一名厨师，结果我们做菜时，老是加色素，如果你不加你就做来不好，上不桌，结果我们不吃，后来我也不做了。说到食品安全不好说呀。我们以前上班的酒店好像卫生局也走走样子，结果是他们来了也吃那样的食品。

呼啸 2011-03-24 09:41

最近看双汇的事件，有个问题求教：危机危机，是危险还是机会呢？我想得起的类似事件：2008年GE，丰田的汽车召回，日本地震和丰田等停产，创维当年的法律事件；三聚氰胺事件的三鹿破产与伊利蒙牛的跌涨；apple的乔布斯因病休假；手机收费陷阱问题；阿里巴巴的供应商欺诈问题；目前双汇的“瘦肉精”事件；问题是到底如何判断目前的危机是危险还是机会呢？有没有些什么据以参考标准呢？假如以双

汇为例，它是机会呢还是危险？　我想到的些判断基准：1、段总讲GE的企业文化把Integrity 放到首位，而且当时似乎只有伊梅尔特公开认错——一个角度；2、做正确的事的过程里把事没做正确（还是段总讲的）——一个角度；（但是言下之意或者前提是做正确的事）；3、从消费者角度思考；4、从财务的角度思考（受到的损害程度和安全空间）；5、从事件与公司业务相关程度考虑（段总讲创维时讲的）；以双汇为例，有些难题：食品的安全与别的东西的安全有差别，出现问题如何评估；品牌受损怎么评估（不像直接亏损那样明白）；消费者心理如何影响企业以及影响程度评估；我觉得了解的越深越容易做出判断，但是了解详情有时比较困难，而且还是有些标准需要权衡取舍的。希望集思广益把问题想透。

段永平回复呼啸　2011-03-24 11:09

这种时候关键看你对公司及其文化有多了解。比如，GE的伊梅尔特出来说公司没问题时我是相信他确实认为自己公司没问题，所以我就敢下手买。　如果王石碰到类似问题时出来说话我也会相信的。　但如果是雷曼或AIG的CEO当时出来说我是无法相信的，因为不了解。　你如果了解双汇并绝对相信他们的话，那就会是个机会，不然还是离远一点好。　阿里的供应商欺诈问题反映了当时管理层的心态已经出问题了，但马云后来的处理还是很给力的，如果股价因此大掉的话，我觉得会是个机会。不过，实际情况好像掉得也很少，看不出有大油水。　我个人认为，一般情况下，急跌的股票还是不要碰的好。　资本市场大多数情况下都很聪明，但偶尔的错判往往会是机会。　投资不要怕错失机会，最重要的是不要犯大错。没听说过对这种事有规律可循的。

dongtao1026回复呼啸　2011-03-24 12:39

建议你还是仔细了解一下双汇发展的股本结构，以及管理层持股，再做决定。本人认为双汇“瘦肉精”事件和GE，丰田召回等企业出现的问题有本质上的区别，而且领导层的做事态度也是截然不同的。　另外，问段总一个问题：像丰田这样的技术和经验已经非常丰富的企业产品都会出现问题，怎么就没听说过国内的车企有过问题？我不认为没有问题，是掩盖了，是不敢面对，你认为呢？

snoopy10126回复段永平　2011-03-24 12:44

"看不出有大油水"这个说法好玩啊

加忠回复段永平　2011-03-24 14:56

基金公司不少重仓双汇，这就是分散的弊端吧。我们这地方超市还继续卖，好像还听说代理商没有退货，看来改错的决心不大。应该是追求做大和利润的结果，感觉未来食品问题国家还要下决心整治一下。这件事让我体会到段总说的“好的企业文化能让企业少犯错。”

太阳花回复段永平　2011-03-25 02:40

段先生，我试着有对自己关心的企业进行考察。发现个问题，要考察领导者比较困难。有些企业，如格力电器，董姐的文章，采访较多，也有二进波士堂的采访，网络资料可以作为一个很好的参考。但有些企业，一来公司名气不够大，二来领导者鲜有网络资料，那怎么考察领导者?敬请指点一二

段永平回复太阳花　2011-03-25 06:40

没有啥特别办法，找不到办法的就是没办法。

复利增长回复段永平　2011-03-25 10:33

阿段，相信GE伊梅尔特的逻辑都还好理解。关键到了那个时刻，还有这么多的现金，另人叹服。这心理过程怎么来的？是不是自己有铁纪律？例如：PE必须低于X，股价必须在估值打X折，才能动手

让心灵去旅行回复段永平　2011-03-25 10:42

学习了！！！

段永平回复让心灵去旅行　2011-03-25 14:05

违规了。

dingwenya@126回复呼啸　2011-03-25 19:01

双汇的事件还是很好评价的。 1、瘦肉精是不是过去总在发生，这个行业是不是潜规则？这次事件之后能否保证不再发生第二次？ 2、双汇的管理层是坚决改错还是发奋公关？

---

topcp 2011-03-23 21:36

衡山行侠 top兄，我被老段给删除了！我不知道什么原因，我发言间隔超过23小时了阿，不知道您能不能帮我问问，谢谢 ——————————————————————————— 帮衡山行侠问一下的，要是您觉得不合适的话，以后就不帮别人问了，请段大哥您见谅！

段永平回复topcp 2011-03-24 00:01

我不喜欢有人挑战原则问题，我记得好像他认为原则是有条件的。

guobiaol回复段永平 2011-03-24 09:57

中国最缺遵守原则精神，大家都认为自己很聪明，可灵活例外处理。建国40年，换了5版宪法，写入党章继承人，也会做出莫名其妙的事。个人认为，中国现在最需要建立透明的原则，大家共同遵守，就算原则不是很合理，也不要轻易改动。

南京人回复topcp 2011-03-24 10:05

topcp兄弟,519的年报已经出来几天了,您认为怎么样?

酷耐回复段永平 2011-03-24 12:53

我觉得挑战原则问题像是藐视常识的客观伦理或道理．有点像知道投资原理还去做投机！

topcp回复南京人 2011-03-24 21:13

年报不错，再等等看看一季报，也出来了

南京人回复topcp 2011-03-25 10:52

定期存款128个亿,穷的只剩下钱,不知道怎么用 20%增长,30多倍的PE,就是不便宜,也不太高估.看来埋伏在519里的大多是价值投资者,反而是一部分基金成了里面的波段主义者

酷耐回复南京人 2011-03-25 13:34

假如公司的战略能实现的话，2011年－2020年每年复合增长20%,到2020年销售收入500亿，净利润260多亿，考虑不是净现金流给个10%的折现率，现金流量折现值的内在价值是237元．我觉得170元以下都是好机会！前提是公司到底能不能做到发展的目标！估值是一种思路算数都是大概，重点是思路的确定性能否实现！

让心灵去旅行 2011-03-25 10:39

看了真让人感动，特别是老人与狗、清洁工的故事

---

maxfocus 2011-03-24 13:11

段总,向您请教一个目前遇到的管理困难.目前我经营着一个刚成立1年的小型贸易公司,招进来的都是年轻的性格本分的大学生,大家讨论文化价值观,把 A做正确的事情,错的事情不要做 B有常识,会思考,把事情做正确 C所有决策须基于公司健康长久的发展,不盲目追求速度和短期利润 以上三条做为公司文化问题是,讨论的时候大家很认可,目前这批员工也都挺本分,但是负责具体工作的时候，还是会偷懒,图省事,不愿意高标准的完成工作. 还是习惯一切听领导的,让他们自己负责一切细节,可能他们觉得挺辛苦.而且许多人会找各种理由告诉你为什么没交出你满意的工作结果. 这些理由和遇到的困难多数是可以通过思考和个人努力解决的,可他们总会第一时间汇报困难,想用客观因素说服上级事情无法完成. 请问段总在经营时遇到这种问题吗? 解决这种现象,最重要的是做好那些管理工作? 怎么样才能使年轻的经验不足的成员成长为有责任,会思考的团队? 谢谢!

段永平回复maxfocus 2011-03-24 13:30

首先自己要成为有经验、有责任（感）和会思考的团队（一员）。俗话说：兵熊熊一个，将熊熊一窝。不知道你是兵还是将啊。

迟到 2011-03-24 10:01

三则寓言小故事都不错.但更喜欢第一则小故事,结果出人意料,富有戏剧性,更能打动人.古话说得好,“勿以善小而不为,勿以恶小而为之”.这则小故事可以说为这一古训作了很好的诠释.又想起韦唯唱的一首歌爱的奉献.....

如心 2011-03-24 09:41

能观察到“老人”的第一动机就好了，也就不用观察到最后才知道答案了。没有这个能力的时候，看来培养定力和耐心似乎更重要哦！

海冰 2011-03-24 09:37

非知之难也，处知则难也:李泽厚韩非子强调和感兴趣的不是无实际用途的抽象的辩论，而是具体有用于生活的思维。所以这种思维所注意的周详细密不是去研究探讨各种逻辑的可能性，而是去考察各种现实的可能性和生活中的悖论（意外、黑天鹅？），甚至明是非、辩真假、定对错本身也还是次要的，更重要的是如何运用和处理实际问题。因为同一是非在不同实际情况和条件下，便可以具有根本不同的实际意义和处理办法。因之，所谓“真理”（绝技、圣杯）是依存于实际运用，而并不在其自身。例如：“宋有富人，天雨墙坏。其子曰：不筑，必将有盗。其邻人之父亦云。暮而果大亡其财。其家甚智其子，而疑邻人之父。此二人说者皆当矣，厚者为戮，薄者见疑，则非知之难也，处知则难也。”可见，“难”并不在于道理难明，知识难得或讲不清楚，总之不是纯粹认识的问题，难在如何处理知识、运用知识，在于如何估计它的实际后果。

0811 2011-03-24 08:07

顺心的事读起来也是那么的顺心，多年的磨砺感同身受。 我好像刚刚学会平静，但我一直以来总是刻意的努力要使自己有个平静的心，我总感觉我做的还算不错，对各种内心的波澜都愿意化为怎样使自己学会如何做人来思考，但仍是遗憾的，为总是在发现了应该怎么做之前仍然是一无所知感到悲哀，所以也再不敢承认自己是否做得到位，因为在内心遇到不可忍受的事时，我发现我仍然是个极平凡的人，根本不可超脱。很早以前发现直面的改造自己，同钻牛角尖一样的难受，幸运的是，迂回的做法总让人柳暗花明，在人性中只要认识了“不以善小而不为、不以恶小而为之”的思想，遵从人性中正性的逻辑，却是个很好的掌舵自我的标尺。人生总有那么多不顺心的事，这是什么造成的其实不必追究，因为很难就此时穷追使自己找到答案，但当你做到了顺应本心的事情时，是快乐的，自信的，受到别人尊敬，却又在这时很容易的发现自己却远远比不得别人，因为总有“豁达”之人比自己做的更好。其实这也是多年来的经验，有很多的事情自己并不知道怎么做，要解决他的唯一的好办法，就是只要做是正面的事情，你就肯定会得到好的结果，虽然在做正面的事情时屡屡发现还不到位，但在又犯了违背伦理（人性逻辑）的错误在究其原因时却是那么的容易明白和清晰。我终于知道我是否是在做正确的事情是多么的重要，虽说不能做到最好，但愿能做到更好。一切也都是在做到心安理得，应该是这样的，相信可以把一切做好。 它是放之四海而皆准的，甚至可以免去回头反思，一切回头太难的事，也会极少发生的。

企业分析者 2011-03-24 06:55

感人的故事!即使是微小的善行,也能让生活更美好.感谢段总让我们在这里不仅学到了投资知识,也学到了为人处事之道理!

2011-03-24 06:03

没有广告了。

---

zhaijingyonghlh 2011-03-24 01:37

段总：奶粉、猪肉这些问题的爆发，让我没有安全感。在成都的糖酒会再次听到食用酒精勾兑白酒的事情。这样的情况，可能真的无法产生信任感。您怎么看待？ 小翟

段永平回复zhaijingyonghlh 2011-03-24 06:01

我的看法和你一样。

太阳花 2011-03-24 00:57

回头想想，小学时学的那些寓言故事，一样有趣。南辕北辙、叶公好龙、掩耳盗铃，小猫钓鱼.....

徐达 2011-03-24 00:32

善恶本在心中~ 勿以善小而不为；勿以恶小而为之； slow is fast;

彭振庆.鹏扬 2011-03-23 23:38

好感人的小故事！ “有人老是盼望奇蹟降臨在自己身上。但我們是否曾經做過那個「製造奇蹟」的人？只要每個人都願意去做，微小的善行，其實也能凝聚出龐大的希望！”“老天給我們的磨難其實不是災難，而是最珍貴的禮物！”“多一點耐心，多一點理解，人生的許多怨恨，都將不復存在。” 理解了这些，我们的修行又上了个台阶！

击鼓不传花 2011-03-23 20:09

生命的轉折是非常奇妙的，往往到了最後， 我們才發現老天給我們的磨難其實不是災難，而是最珍貴的禮物！ 讓自己靜下心、沉住氣，靜靜等待苦難羽化成彩蝶吧！ 说的太好了.

---

betterlife 2011-03-23 20:00

对公司未来现金流的分析，是基于公司的“历史”和“现实”。投资者把观察到的一些偶然的、具体的、繁杂的、零散的等信息表象进行比较、分析、综合、抽象与概括，再进行系统性、前瞻性的思考后找出背后的本质和挖掘出一些“前景概略图”，完全不需要精确的数据定量计算就能对未来现金流做出敏锐的预见（推测结果就是段老师说的“毛估估值”）。“预见”和“毛估估”这两个词本身也意味着其具有模糊性和不确定性的双重特征。 不同的投资者考察一家公司时，基于公司同样的信息，如果思维方式都没有太大差异的话，毛估估值是否会比较接近呢?

千里牛 2011-03-23 15:47

我认为第二个故事中买菜的两个人很伟大，是日常生活中一种伟大的慈善行为，其实慈善主要还是从慈善心开始，从公交车上给老人，抱小孩妇女让座开始，不一定要成为富豪之后，非常佩服这次在日本核电站抢修中置个人安危于淡然之中几位的科学家，谢谢段哥感人的博文。

守正出奇 2011-03-23 15:17

观察到最后，需要有多么平静的心啊！非常谢谢段哥的点拨，去追寻那些真正重要、永远也不会失去的东西。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 165 篇 当了一回销售员

2011-03-23 13:15:41 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120112231730592

今天去了一趟苹果专卖店，在玩ipad2时旁边有一对同胞母子想买ipad2带回中国去，于是自告奋勇地当了一回销售员，从功能介绍到如何付款介绍了一遍，直到他们点了最后的成交键才算完事。似乎卖个苹果的产品还挺容易的。

我的ipad2还没消息呢，3月11号网上订的，说要2-3礼拜才到。现在订要4-5个礼拜了。

昨天在网上又买了一台ipad2，准备带给妈妈用。以后视频就方便了，还可以存很多照片在里面。

文章评论

挪威的克朗 2011-03-23 14:29

估计段总已经出手苹果了，呵呵，也许就在上次乔帮主生病大跌的时候，现在在做市场调研和用户体验。 不知道段总是否方便把大家没有看到的苹果的竞争力说出来呢？或许2-3句话就可以了，就跟去年谈雅虎一样。

段永平回复挪威的克朗 2011-03-23 14:34

感觉像叫“没到的请举手。” 我是1月19-20号买的苹果。前面说过了。

科科回复段永平 2011-03-23 22:54

段大哥：我想起了彼得林奇说过的话：你喜欢他的产品，就要想想要不要买他的股票。他本人写的书里是极端喜欢买消费者喜欢其产品的公司的股票的。

段永平回复科科 2011-03-24 00:08

我一般倒过来想，不喜欢的产品的公司的股票不碰，因为没办法了解（感觉）。

科科回复段永平 2011-03-25 09:45

段大哥：今天我要去华侨城开股东会。有什么您想问的。

段永平回复科科 2011-03-25 11:32

没有，谢谢！

thankweb回复段永平 2011-03-25 17:12

以前用IPOD没啥感觉，去年十月看了看IPAD介绍，觉得这就是很久以前我想要的电脑，就查了几天资料，下手了。 大学里就普遍用苹果机，就说为啥那么后知后觉呢，缘分吧。09年苹果跌倒100一下，也没动过心，不懂不做。 所以张爱玲说出名要趁早，懂公司也要赶早

挪威的克朗回复段永平 2011-03-25 22:32

我上周买了个Ipad,觉得不过瘾，今天又买了一个Marcbook air,正在体验中，很难想象苹果产品的一些细节可以处理到这个地步。人跟人，产品跟产品间的差距怎么可以这么大。 这2台机器也算段总的销售业绩哈，虽然不是面对面的促销，感觉像李嘉诚当年推广林肯车一样的，没有办法抗拒的购买了。

段永平回复挪威的克朗 2011-03-26 00:21

汗啊，上周买ipad？为什么不买ipad2？

挪威的克朗回复段永平 2011-03-27 21:27

我在国内哈,要等一段时间的,国内价格炒得挺高,超过1万块咯,

段永平回复挪威的克朗 2011-03-28 02:38

。不过ipad也很好用的。

挪威的克朗回复段永平 2011-03-29 00:14

自从用了10寸的Ipad和13寸的Macbook air这个组合之后，感觉生活质量有所提高，用户体验真的不错，上网看东西学习变得轻松了，呵呵。要好好利用苹果的产品多学习，多思考，做好投资。谢谢段总！

潮·慢·ing回复段永平 2011-03-30 23:24

哈哈 上周六也又买了一台ipad2（在郑州百脑汇里虽然先段总买到了个美货但心里还是有一丝丝不太舒服又说不出来的滋味的，尽管价格是略多出了些64GB的6400元买的，但毕竟不是被苹果和正常该有的利益链上的多赚去的）；两个月前也买过台ipad，那可是台正宗国行的，也是64GB的，其实决定在那个时候还买是故意的怕过几天就更不好意思买了（其实家里更早时候就也买过了一台MacBook Pro 17 和一台iMac 27 了，哈哈 貌似有点浪费了，放一句曾经有位叫刀刀的网友的台词压一压吧：生命就该浪费在美好的事情上！呵呵 ） 重点是：这次急着买ipad2还有一个原因是尽快改正掉了之前自己犯的一个大错！这次终于不再让自己“被越狱”（尽管之前买ipad时的部分犯错原因是犯了去问理发师要不要理发，国内的多数店里“越狱”是一个很重要的额外利润的）！！！终于不再让自己用“最贵”的代价去用一些所谓的“免费”软件了（尽管很久以来这个道理自己都懂）！！！也终于不再让自己的“正品”ipad2再花钱去加工成一个貌似苹果的“山寨”了！！！

段永平回复潮·慢·ing **2011-03-31 01:48**

6400元也还好啊，比在美国买贵10%多一点。我3月11号网上买的，现在还没到呢，不过这一两天就该到了，已经收到email通知。

潮·慢·ing回复段永平 2011-03-31 23:51

那天现场还请店员帮我代购和安装上了些正版付费软件（主要也是为了熟悉一下软件的网购流程好方便自己回来也会熟练的去买着用，哈哈错误被改掉的感觉也极爽！！！）只是在买围棋类软件时感觉还有一滴滴少，当时看上去还行的就买了两款：一个是iBlackWhite围棋名人谱，一个是冰雪聪明围棋；不过回来用了觉得还不错，值得顺便向段总和喜欢围棋的朋友们推荐一下下了·····呵呵

段永平回复潮·慢·ing **2011-04-01 03:27**

[表情]

---

history023 2011-03-26 12:24

转贴：与周鸿祎谈乔布斯 http://history023.blog.163.com/大家可以看看。 感觉还不错耶。

求漏 2011-03-26 10:05

苹果牌电视机，乔布斯秘密筹划的下一个重量级玩意。据摩根士丹利分析师透露，苹果的Smart TV功能强大，将把电视、游戏、DVR以及其他应用全部整合到一起。据悉，苹果已经斥资39亿美元购买显示器零部件。乐观的估计，苹果电视最快将在明年推出。届时，你是否会在客厅里摆一台呢?

段永平回复求漏 **2011-03-26 11:04**

[表情]

---

bigfigure 2011-03-24 16:45

段总，您帮助的母子俩认出您来没有？他们没有把您当作苹果店的销售员把?

畅歌回复bigfigure 2011-03-25 08:58

要是我一定让段总在ipad上签个名，说不定将来还能升值买个好价钱

张信华 2011-03-24 08:05

作为股东之一肯定很有耐心和乐意做这样的事情，自己赚了钱人家又觉得你是一个热心帮助别人的人(当然你不是股东都这样)，而且又能体验和亲身感受自己企业的销售情况和真实用户的反馈，一举多得，价值投资就是好啊。

永远争第一 2011-03-24 02:14

你是shareholder啦，帮助推销很应该呀，o(∩_∩)o 哈哈。

---

y_baoguo@126 2011-03-23 13:21

很称职的一名销售员嘛 呵呵

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 166 篇 【引用】平常心是道

2011-03-25 14:03:06 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120112252366 16

平常心是道，无造作，无是非，无取舍，无断常，无凡无圣。只今行住坐卧，应机接物，尽是道。——马祖道一禅师

有一个人曾经问慧海禅师：“禅师，你可有什么与众不同的地方呀？”

慧海禅师答道：“有！”

“那是什么？”这个人问道。

慧海禅师回答：“我感觉饿的时候就吃饭，感觉疲倦的时候就睡觉。”

“这算什么与众不同的地方，每个人都是这样的呀，有什么区别呢？”这个人不屑地说。

慧海禅师答道：“当然是不一样的了！”

“这有什么不一样的？”那人问。

慧海禅师说：“他们吃饭的时候总是想着别的事情，不专心吃饭；他们睡觉的时候也总是做梦，睡不安稳。而我吃饭就是吃饭，什么也不想；我睡觉的时候从来不做梦，所以睡得安稳。这就是我与众不同的地方。”

慧海禅师继续说道：“世人很难做到一心一用，他们总是在利害得失中穿梭，囿于浮华的宠辱，产生了‘种种思量’和‘千般妄想’。他们在生命的表层停留 不前，这成为他们最大的障碍，他们因此而迷失了自己，丧失了‘平常心’。要知道，生命的意义并不是这样，只有将心融入世界，用平常心去感受生命，才能找到 生命的真谛。”

在禅宗看来，一个人能明心见性，抛开杂念，将功名利禄看穿，将胜负成败看透，将毁誉得失看破，就能达到时时无碍、处处自在的境界，从而进入平常的世界。

文章评论

小沈 2014-08-09 10:36

最近挺喜欢朴树与韩寒合作写词的新歌《平凡之路》，里面有那么一点平常心的意思，虽然平凡只是平常心的其中一个内容而不是全部，也许。（应该说二者在意思上各有侧重）。但平凡之心已经相当重要。“易碎的，骄傲着，那也曾是我的模样”，“我曾经失望、失落、失掉所有方向，直到看到平凡才是唯一的答案”“当你仍然还在幻想你的明天，它会好吗还是更烂？对我而言是另一天”，这些歌词颇有平常心的意思。段总说过，平常心就是回归事物的本源，回归理性，而平凡也是事物的一种本质。所以，因为受段总倡导的平常心理念的影响，听《平凡之路》就更有感了。

zjueehy 2011-03-30 14:00

上周去河南旅游了5天，感受深邃的中华文明。在郑汴洛等地，留下了非常美好、深刻的印象。其中上周六去了少林寺，去了嵩阳书院，去了中岳庙，看人文景观，悟少林禅宗，收获八个字：静心本现，水清月明。

第一眼 2011-03-25 19:11

吃饭时便是吃饭，睡觉时便是睡觉.....明白这个道理已很难，尤其是喜欢思考的兄弟，碰到一个问题，吃饭时也会想，睡觉时也会想，半夜有时候会爬起来又想一番，此种情况通常被誉为好勤奋啊。 好在现在开始有点明白这个道理了.....不过，实证更难，比如吃饭时想吃饭就是吃饭，事情没想了，但还是在想“不要想”。睡觉不做梦吧，干脆就没办法了，睡着了谁能控制，日常生活心不平常则有梦吧。 心无所住而生其心----其所生可称之平常心也。

段永平回复第一眼 2011-03-26 00:54

其实我觉得这个和尚（实际上是那个作者）在为了说明什么是平常心时说了假话，因为活人是不可能不做梦的。所以有平常心很难啊。

如心回复段永平 2011-03-26 09:05

说假话不敢认同。不知道的不理解，理解了的不一定正确。对人类来说未知的东西太多了，可以质疑，别去定论才好吧？ 平常心是很难，但是也很简单。（套用您说的话） 这段公案也说明要活在当下的正确和重要。也可以参考《当下的力量》这本书。 《功夫熊猫》上有句话和这公案异曲同工： You are too concerned with what was and what will be.Yesterday is history,tomorrow is a mystery,but today is a gift! 所以专注于当下一刻才是道。一心一意做一件事就是正确的生活，这个实在很难，或者说将会是很沧桑，不过不这样做，也许连沧桑的机会都没有了。 祝吉祥~~

段永平回复如心 2011-03-26 09:22

[表情]

幸运三鸣回复段永平 2011-03-27 21:03

@大道无形我有型 绝大部分人都做梦，但是也有脑部受损的不眠症患者，做不成梦，因为他们睡不成觉！还有海豚症，左脑睡觉右脑工作的，也是不做梦的！

段永平回复幸运三鸣 2011-03-28 02:38

[表情]

---

xlli777 2011-03-25 18:24

今天有个同学给我看了马克吐温的一段话我觉得很有道理，也暗合禅意。The work that is really a man's own work is play and not work at all. Cursed is the man who has found some other man's work and cannot lose it. When we talk about the great workers of the world we really mean the great players of the world. The fellows who groan and sweat under the weary load of toil that they bear never can hope to do anything great. How can they when their souls are in a ferment of revolt against the employment of their hands and brains? The product of slavery, intellectual or physical, can never be great. — Mark Twain

永远争第一回复xlli777 2011-03-28 00:32

感觉和巴老说的，每天去上班时的心情就像到大教堂去画墙上的壁画，也和中国过于所言，知之者不如好之者一个意思。顺便想问段总一下，当年你搞小霸王，是应为兴趣，想干点事，还是为了改善自己的生活？我想可能是兼而有之，哪方面更重一些呢？假如是现在这个时代，如果让您从来一次，您还会去选择哪条路么？顺便感慨一下，平常心很不容易，把简单的事情做对也很难。

段永平回复永远争第一 2011-03-28 02:36

应该都有。会不会重新来一次就不知道了，这又不是物理实验，没办法重复的。

白云之乡 2011-03-26 13:05

我没有对于佛家进行研究。不知那位禅师的感受。 但他讲的吃饭不想别的事情，睡觉不做梦。我在心静的时候可以做到。通常，我入睡的时间大概在一分钟。也不做梦。如果是练气功的时候，入静大概在几分钟之内。但如果心里有事情，就不同了。 记得上大学的时候，我与同宿舍的一个同学因为某事在中午发生了争吵。我突然与他讲，先睡午觉，下午继续。然后，倒头就睡。以后被同学们引为笑话。如果上课，我在很多课上，能迅速深睡5分钟。然后继续听课。 不过，我不觉得这样有什么与众不同，大概也没有和尚讲的那么深奥。也许只是个性上比较松心，心无牵挂而已。

段永平回复白云之乡 2011-03-26 13:25

印象中做不做梦和你知不知道自己做了梦是两回事。懂医的可以查查啊，也许我冤枉那个和尚大师了，但我记得确实人好像是不可能不做梦的，但忘了医学或生理学是怎么说的了。

段永平回复白云之乡 2011-03-26 13:27

做梦不一定是做噩梦啊，不然怎么有进入梦乡的说法？一说梦乡就觉得梦香哦。

bill9669回复段永平 2011-03-26 22:03

老段真的是很谦和. 我听一个老和尚说,他在修行几十年后已经很少做梦了, 在八十岁之后就没有梦了. 梦应该是跟思虑有关,修行得道的人万缘放下,可能就没有梦了. 我觉得"如心"的一段话讲得很好,网名也好,取的是"恕"的意思. 老段的这个博客里有好多老师, "白云"老师也是我敬仰的,在这里学习很受用. 冒昧地说一句: 老段本人在这里也能学到点滴.

段永平回复bill9669 2011-03-27 04:06

我什么时候谦和过？我甚至觉得“谦和”是有点偏贬义的词。 “梦”的定义一定要搞清楚啊。有些梦80岁以后是一般不会有了，但20多岁的和尚是一定会有的，和他们的修行的道行是无关的。也许理性思考问题确实有点难哈。

betterlife回复bill9669 2011-03-27 10:01

梦有很多种的，除了跟思虑有关，还跟疾病、性格、睡觉姿势、外界刺激等有关，你上百度文科查查也知道了。“绝大部分的科学家相信所有人类都会作梦，并且在每次睡眠中都会有相同的频率。因此，如果一个人觉得他们没有作梦或者一个夜晚中只作了一个梦，这是因为他们关于那些梦的记忆已经消失了。”其实不用百度，生活常识也告诉我，少量的梦都是人的正常行为，跟什么修行没关的。如：睡觉把手放在心口，大部分人都会做噩梦。冬天睡觉，脚钻出了被窝，发冷，睡觉可能会有类似的梦。读高中时候同宿舍的男生偶尔的梦遗，也当属正常的生理现象。朋友做了手术后，几乎每天都做梦，大声说梦话，这样持续了几个月后才没说梦话的现象。 反过来想，从没有做过梦的人（或者没有记清自己的梦），他们可能相信他们不做梦的原因就只跟心态有关了，这个逻辑有点问题了。

bill9669回复betterlife 2011-03-27 21:54

好像Charlie Munger在宝典里对美国的心理学颇有微词? 佛学有一个宗派叫唯识宗,专门研究这方面的学问, 分为八识五十一心所. 佛学修行人修的是一念不生, 我想能修成一念不生的人可能就没有梦了吧. 我确实觉得佛学对于很多事情有指导意义,佛学讲求"信解行证",比如我们相信价值投资, 然后要理解价值投资, 按照价值投资理念去实行投资, 来证明价值投资理念的正确. 我们这些没有去修一念不生的人也许不能理解那种境界吧, 没有信没有解没有行当然没有证了. 就此打住, 不能把老段这里搞成研究意识形态的场所. 借用老段常说的一句话: We don't know what we don't know.

---

history023 2011-03-27 19:39

平常心，平常人难有平常心。将功名利禄看穿，将胜负成败看透，将毁誉得失看破，尘世中能做到的也不是一般的“平常人”。感觉也要有“经历”。现在要做到平常心也可能只有小孩子了饿的时候就吃饭，疲倦的时候就睡觉，他们做得最好。呵呵

---

sinovhk 2011-03-26 13:40

平常心也就是平和吧！好像最早是诸葛亮说的，和段总的胸无大志一个意思？

段永平回复sinovhk 2011-03-27 03:56

平常心指的是回到事物本源的心态。 “胸无大志”指的是要一心一意做好该做的事而不是好高骛远。“胸无大志”和“志存高远”并不矛盾。 就企业而言，“胸无大志”多用在“如何把事情做对”上面，而“志存高远”则指的是“愿景”。 有很多话看起来很相反，其实并不一定矛盾，关键是你如何理解他，比如“慈不带兵”和“爱兵如子”，又比如“三思后行”和“当机立断”等等。

sinovhk回复段永平 2011-03-27 16:47

谢谢段总指教，其实我对段总''胸无大志''的理解是对的，可能表达有误，对平常心理解就有偏差了。因为相信段总公司的企业文化，前段给朋友买了个OPPO触摸屏手机，发现做工很好，应用也很人性：）某些地方有水果的味道(^_?)不过，朋友反应一是有地方下拉时反应不好，二是软件太少，尽管如此总的说还是很满意。感受了一次OPPO，相信OPPO会活很久！

康德 2011-03-25 17:33

尘世里人很难做到，除非在家修炼，不过一心一意并非难事！

段永平回复康德　　2011-03-26 00:44

上这个博客的人都是尘世里的人，要说出“一心一意并非难事”可真不容易啊。

康德回复段永平　　2011-03-26 20:09

让段总揪着小辫了：尘世里人很难做到，除非在家修行，要是在家修行的话，一心一意并非难事！这样说话也许准确了！　让段总见笑了！

段永平回复康德　　2011-03-27 02:49

在家如何一心一意？修哪个行？如果你真懂“修行”的话，那就应该不分场地的。

rocx123回复段永平　2011-03-27 16:39

我对我儿子的要求就是一心一用，吃饭的时候不许看电视，吃饭不许玩玩具，尽量每次只给他一个玩具

---

kevin_wu123　2011-03-25 21:34

双汇出事了；　丁磊养猪了；　我买雨润了。　　当中国队拿到大力神杯的那一天，我会卖掉我所有的股票为之庆祝，我坚信，这一天一定会到来，中国队，加油！

段永平回复kevin_wu123　2011-03-26 00:23

那估计必须要先派人找到那个杯具在哪里。

ustcer回复段永平　　2011-03-27 13:25

不需要，遍地都有，你需要A货、B货、C货、真货都有，呵呵

红星照我去战斗 2011-03-27 11:30

除了小时候不由自主的读书到高一未完被学校开除，我就从来不看书。用工作学习知识，用沟通修炼语言，用真诚提高表达，用成功和挫败总结经验获取理论，物质不断却始终折磨。体会生活感悟人生而不断的问自己，只相信自己彻悟的答案。终于逐渐清晰，破解了曾经的痛苦和百思不得其解，恍然大悟，懂了感受大自然无限的美以及为人处世生活工作的乐趣。顺着所向披靡的力量，引爆他人原本的能量，满足他人借我所用，体现他人而成就自我，享受生活感动生活而快乐幸福。----------在网上看到一段话。

小沈　　2011-03-25 14:17

废寝忘食的人就是违反了“饿了吃、倦了睡”的平常法则。

段永平回复小沈　　2011-03-26 00:46

呵呵，也违背“更健康、更长久”。

加忠回复段永平　　2011-03-26 10:18

我记得上高中时，老师不让谈恋爱，有点压抑人性。如果我们做事能超出名利的追求，就容易看到事物的本质。一心一意做事，这个有点难，我做事很分心，有几次跟别人谈话就走了神。段总有没有什么方法治疗走神？

段永平回复加忠　　2011-03-26 11:05

[表情]

卧牛回复段永平　　2011-03-27 00:30

正熬夜看到这里，赶紧睡了。

八次方 2011-03-26 19:38

神即道，道法自然，如来！

---

brka 2011-03-26 14:04

在禅宗看来，一个人能明心见性，抛开杂念，将功名利禄看穿，将胜负成败看透，将毁誉得失看破，就能达到时时无碍、处处自在的境界，从而进入平常的世界。很圆满！

---

bill9669 2011-03-25 18:01

我把能找到的有关老段的资料看了十几二十遍了，特别是采访视频，我放在iphone上,闲下来就看一段.感觉上老段为人行事暗合佛理常在定中. 只是老段是个无神论者，所以不敢冒昧，今天正好老段转了一个说佛理的帖子，斗胆讲几句,请老段指正. 佛学讲戒定慧. 因戒得定,因定开慧. 这跟价值投资的道理颇有共通之处. 投资里面有很多不能做的事情,坚决不要去做,这就是"戒",比如不借钱不做空不买不懂的业务.只有了解和领悟到很多事情不能做,然后心里才会"定"，不会受指数的影响,不会受某一条无关大局的正面或负面消息的影响,不会因为央行的货币政策而改变了投资策略,不会因股价的短期涨跌坏了心情等等,心里安定了,就能洞察事情的本质,看得长远,也就是生了智慧，佛理上讲的"清净心生智慧". 世间好多道理都是相通的，像高尔夫，桥牌，斯诺克这些运动和游戏跟投资就有相通之处，能否胜出关键是减少犯错特别是不要犯大的错误,难怪Buffett喜欢打桥牌,老段喜欢高尔夫. 扯远了,就老段转贴中的平常心来说,其实有平常心的人已经不是常人了,老段就不是常人.

段永平回复bill9669 2011-03-26 00:34

平常人都难有平常心，包括我自己在内，所以要随时提醒自己。 我个人理解，佛理其实就是这么多年来很多人对智慧的总结，平常人如果努力的话，也是可以悟出佛理的，因为佛理本来就是以前的平常人悟出来的。千万不要神化神，因为神就是被神化出来的。

红星照我去战斗回复段永平 2011-03-26 09:27

呵呵，我觉得汤姆汉克斯饰演的阿甘很有平常心。

余祥平回复段永平 2011-03-26 13:52

"平常人都难有平常心"，这是千真万确的，一般只有站在圈外观察，有时才可能会有平常心。正如我在观察两只蚂蚁斗架，我是有平常心，但蚂蚁却没有平常心；但如果我站在红蚂蚁一边，为红蚂蚁加油，却很难做到有一颗平常心。

---

johnson 2011-03-26 02:55

之前看过一个当代人说吃饭时不干别的。专心吃饭。 我就吃饭的时候不再作别的事,比如不看书报,把电视关上。 所以生意上的一起吃饭是糟蹋食物.嚼蜡吧。 最近我睡觉前都默念一句,管他妈的天塌来,我要睡觉了.明天再说.

金牛贺岁 2011-03-26 01:44

道嘛，我的理解就是该干啥时就干啥。

香飘两岸 2011-03-25 15:37

这几天首次正儿八经的看了一下《金刚经》，心无所住，法非法……原来佛法也说的是平常心，并非以前印象的那些花花绿绿。另外，有一个sohu的博客也是深得价值投资精髓，特别是关于潍柴动力等估值的例子让人印象深刻。近来是一年发一篇文章http://tybjake.blog.sohu.com/167443441.html

击鼓不传花回复香飘两岸 2011-03-25 22:53

此君在网易有博客，也在段总的博友里，算是段迷了．第一眼是也 http://tybjake.blog.163.com/

长安 2011-03-25 22:32

有时间一定要好好学习一下《道德经》了

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 167 篇 马云首谈卫哲离职事件：我是在治疗“癌症”

2011-03-25 13:45:29 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120112251373983 3

http://news.imeigu.com/a/1301024877449.html
马云首谈卫哲离职事件：我是在治疗“癌症”
imeigu.com 2011-03-25 11:47:57 来源： 新浪科技 原文链接 作者：
最新一期的《福布斯》杂志亚洲杯发表封面文章称，阿里巴巴集团主席兼CEO马云在alibaba.com前高管卫哲离职后首度接受媒体专访，讲述了辞职事件的幕后故事。以下为文章主要内容：
阿里巴巴遭遇最大挫折
马云很生气。两周前，作为中国最大的电子商务企业阿里巴巴的主要创始人，马云向全世界公布了自己公司的丑闻。此次访问是本次事件后，马云接受的第一家媒体采访。谈起公司已有近100名销售人员因为欺诈而被解雇，马云从椅子上跳了起来，他仍然对此事耿耿于怀并且非常愤怒。这些销售人员的错误是：明知卖家有问题还帮助他们在网上开店，并将他们认证为所谓的“黄金供应商(Gold Supplier)”。这些卖家骗取了买家的货款，从来没有向他们发货。他们“售卖”的商品都是受欢迎的电子商品，比如笔记本电脑、平板显示器等。“(这些销售)真正让我生气的是他们怀疑，又或者他们知道卖家是有问题的，但他们却还是签了合同。”马云说话语速很快，他强调：“这是个信任问题。”
这是目前为止阿里巴巴面临的最大的挫折。在成立至今的12年来，阿里巴巴集团运营着以下的网上业务：B2B平台，消费者市场(淘宝)， 电子支付以及数据服务。马云很矮小(5英尺3英寸)，很瘦(大概100磅左右)但却充满了活力。他告诉我他第一次听说欺诈事件是1月22日蒋芳发给他的一封邮件。蒋芳是阿里巴巴的创始人之一，她在去年下半年接管了B2B的诚信体系发展部门。蒋芳的信让马云和一小部分高管感到震惊。“他妈的”蒋芳在信中写到。马云立即给蒋芳打了电话，问“发生了什么事？”
当晚深夜，马云将公司高管召集到了公司旁边的一个酒吧。阿里巴巴位于杭州，这也是马云的家乡。“我们进行了长谈，然后我说，‘我们要对这个事情引起重视。’”于是，阿里巴巴启动了一个内部调查，这也是马云职业生涯中最痛苦的一个月。“我当时常常在想，如果这个是真的怎么办？”
2月18日，阿里巴巴的董事会成员召开了一个视频会议。内部调查小组发现了一个“系统的”问题。 损失很小，总数在200万美元左右，但是整件事涉及了超过2300个卖家。此外，“公司正在滋生一种文化，那就是为了短期利益可以不择手段，这是非常危险的。”负责调查的关明生说。高管必须为此负责。那个礼拜马云召集了B2B的CEO卫哲和COO李旭晖。尽管他们并没有做错任何事情，46岁的马云觉得他需要向外界传达一个信息来保护公司声誉。
“我们或许是全中国第一家让高管承担责任的公司。”马云说。此时，他正坐在公司7楼的VIP接待室里，眺望整个阿里巴巴园区。阿里巴巴园区的占地面积大约为150万平方英尺，由7栋互相连接的大楼组成。“人们认为‘马云做得太过头了。’我的意思是他们觉得我反应过激了。但是我相信中国需要这个。”
阿里巴巴的问题正是中国的问题
那是因为，从真正意义上来说，阿里巴巴的问题正是中国的问题。马云说他的国家需要的是一家全世界信任的公司，这家公司将人放在利润之前。马云下一个十年的目标是要帮助1000万家小企业在网上开店，创造1亿个工作机会，并且为全球10亿消费者服务。 改变世界曾经是硅谷的老生常谈。但是马云的这种真诚的想法却足以让他在中国成为异类。 欺诈事件也激起了很多人的议论，因为在中国诚信是一个很大的问题。
尽管大量来自中国的资金和商品正在涌向国际市场，但“中国公司”这个品牌正在遭遇危机。中国产的玩具，宠物食品，药品和石膏板都受到了质疑。不管公平与否， "Made in China" 暗示着廉价，或者同时也意味着不安全。 Pew 研究中心2010年的一次调查显示，70%的美国人不信任来自中国的处方药。。
连中国人自己也开始警惕。 2月21日上午，也就是马云宣布卫哲辞职的那天，他在电视上看到这么一条新闻。由于大陆居民不相信国内产的奶粉是安全的，很多大陆人都跑去香港抢购奶粉，导致香港奶粉断货。“我的天！”马云很好奇，“我们到底生活在一个怎么样的商业世界里？”
事实上这个商业世界马云也有份创造。几乎所有在中国生产的东西都可以通过阿里巴巴集团的电子商务平台购买、销售和支付。这些业务就跟阿里巴巴集团的企业一样庞大。B2B，阿里巴巴集团唯一的上市子公司，去年营业收入8亿5千3百万美元，净利润2亿2千5百万美元。尚未上市的淘宝网是阿里巴巴旗下的消费者零售平台。据高盛（GS，159.91，+0.24%）估计，2010年淘宝的净利润为3600万美元，营收6400万美元。在中国市场上，淘宝击败了eBay（EBAY，31.76，+3.55%），占据80%以上的市场份额。去年一年，淘宝的成交额在600亿美元左右。官方数据显示，全中国超过50%左右的快递包裹来自淘宝交易。因此，阿里巴巴和合作伙伴们在物流上投入了数十亿美元。B2B是全球最大的电子商务平

台，其英文国际站有1800万注册用户，在中国的B2B用户即中小企业用户的数量，还要再多4400万。这些中国企业在阿里巴巴的平台上销售和购买商品。大部分商品都为中国制造。

我不是创造癌症的人，我是在治疗癌

总而言之，马云的电子商务帝国的价值为200亿美元。马云自己的身家约为16亿美元。但是他总是感慨，有钱并不能让他成为英雄。在此次事件之前，阿里巴巴平台上存在欺诈卖家就并不是新鲜事，还有专门的网站曝光阿里巴巴上的欺诈行为， 而淘宝上也有很多冒牌货。

淘宝也将一些可疑的商品做了下架处理。去年，在处理投诉或在信息过滤的过程中，淘宝400人的打假团队一共删除了1400万件商品。最近，淘宝还联合89个国际知名品牌一起打假。但是，美国贸易代表办公室对淘宝做出的努力还是不满意，并将其列为售卖假货的“恶名市场”。在淘宝CEO陆兆禧接替卫哲成为B2B的CEO后，评论家认为卫哲下台是在做样子，马云发给员工的邮件只是一次公关秀。有人批评马云对B2B国际和中国交易市场的监管力度没能赶上业务的发展速度，让犯罪分子恣意妄为。这样的批评让马云非常恼火，他说：“我不是创造癌症的人。我是在治疗癌症！”马云略微提高了自己的声音。

像马云这样白手起家的励志故事并不多。马云生于1964年，在文化大革命中成长，当时很多学校都被关闭。马云自学英语。在他还是孩子的时候，他每天都骑自行车去杭州唯一一家允许接待外国人的酒店，给外国游客做导游。在两次高考失败后，马云被杭州师范学院录取。这所学校并不出色。1995年，马云被派去美国出差，为一个商务代表团做翻译。在美国，他第一次接触了个人电脑和互联网。回国后，马云借了2,000美元创建了中国第一个商业网站。但是中国黄页作为一个在线的黄页网站失败了。几年后，当马云还在对外贸易经济合作部工作时，他与一位在台湾出生的年轻企业家建立了深厚的友谊。这个人就是雅虎（YHOO，16.83，+4.34%）的创始人杨致远。

1999年，马云在自家的公寓房里和其他17人一起创立了阿里巴巴。公司一共筹到了60,000美元的资金。当时他们只有一个很模糊的想法那就是帮助中国公司与外界取得联系。此后出现的淘宝，支付宝(电子支付)和阿里云(云计算数据服务)渐渐将这个想法演变为用因特网来降低小企业上网交易的门槛。

一开始，信任就是一个问题。取阿里巴巴这个名字是为了取“芝麻开门”的意思(即打开世界市场的大门)并不因为“40大盗”。阿里巴巴努力想让买卖双方相信互联网是一个安全的交易场所。

马云的公司一开始免费将中国的小型制造商的信息放上网络，帮助他们寻找海外客户。有时，阿里巴巴因为没从中赚钱而被人嘲笑。公司的收入很少，主要是来自软件销售。这些软可以帮助企业建立在线商铺。但是B2B的用户数量在增加，所以公司的成本也在增加。

创业故事

马云很喜欢讲一些关于早期投资者的故事。比如1999年，高盛用400万美元取得了阿里巴巴23%的股权。“我不关心收入。”这并不是在装样子。马云的左右手以及至交，阿里巴巴集团CFO蔡崇信(工号19号)也对此表示不解。“一开始我并不太能理解他的想法。”蔡崇信告诉我。他并不常接受采访。“我告诉Jack，‘人家说我们的网站就是个电子公告栏(BBS)。’”蔡崇信说马云当时的回答跟蒋芳邮件中骂的那句话差不多。“他当时的想法很简单，就是要创建一个市场的核心基础，那就是很多很多的信息，大量的卖家，然后是大量的买家。”

最后，到了2002年，公司的钱都烧光了。马云开始对网站进行商业化操作。他从高盛、富达投资以及软银等风投那里获得了2500万美元。“我同意了，‘好吧，我们来赚点钱吧。’”马云回忆道。到现在他还认为当时向卖家收取发布信息的费用限制了阿里巴巴的发展：“对我来说，这是一个很大的遗憾。”

马云坚持让淘宝走一条不同的路。为了阻击eBay进入中国市场，马云于2003年成立了淘宝网。当时eBay通过收购中国的易趣网进入了中国市场。马云拒绝向淘宝网上任何信息的发布以及交易收取费用。但是eBay却轻蔑地说：“免费并不是一个商业模式。”马云却凭着“免费”这个招牌吸引客户。而且他做到了。但是，对于蔡崇信这个耶鲁毕业的高材生、律师以及前私募高管来说，马云的做法让他无法理解。2004年的某天，蔡崇信找到了马云。今天，他还清楚地记得两人当时的对话：“我告诉他‘我明白你的意思了。但是我们不能再这么亏下去了。’马云回答说‘你看，淘宝将要变成一个庞然大物。我们现在也不知道3年或者5年后淘宝会变成什么样子。所以我们不能让收费来限制淘宝的发展。’”

蔡崇信说，他再次回想起这段谈话，是在去年，他和妻子在纽约看《社交网络》这部电影时，马克?扎克伯格对他的搭档爱德华说先忘了赚钱吧，在他还不知道自己创造了什么或者将来它会变成什么的时候。“当我看见他们的这段谈话时，我真的一下从座位上跳起来，说：‘我们的天啊，这跟马云2004年时跟我说的话几乎一模一样啊！’”蔡崇信说，“这就是互联网企业家和其他企业家的区别。普通的企业家会觉得只有创造收入才创造了价值；而互联网人会觉得当有许多人到你的网站、使用你的网站并对你的网站产生了很高的忠实度时，你才在创造巨大的价值。”

在淘宝上，数百万卖家发布和销售商品依然还是免费的。马云坚称这“非常赚钱”如何赚钱？通过收取与搜索相关的广告费用、以及出现在主页及产品分类页面的无处不在的广告费用。高盛公司预测，到2013年，淘宝的税前收入将达到29亿美元，利润达7.16亿美元，公司市值为143亿美元。这说明，免费其实是一种多样化的商业模式。

高盛一定希望自己也有像马云那样的毅力和远见。2004年，高盛变现了当年投资阿里巴巴的400万美元，作为5年的投资回报，高盛最终拿到了2500万美元。在今天，这一持股比例将占集团的10%，也就是20亿美元。(另一个早期投资者，日本软银，持有31%的阿里集团股份，目前市值60亿美元左右。)

2005年，马云从雅虎美国拿到10亿美元，这笔钱得以让一部分有收入压力的投资者变现离场，并让阿里集团有足够的财力继续与eBay抗衡。这笔交易是在杨致远执掌雅虎美国时完成的，当时雅虎美国用这笔钱及雅虎中国的控制权作为交换，获得了阿里巴巴股份稀释后的40%控股权。这笔交易也使马云和杨致远的友谊永远定格在那里，在马云的办公室里，挂着杨致远和马云夫妇在长城上面带笑容的合影，杨致远也仍然是阿里巴巴集团四名董事会成员之一，其他三位是马云、蔡崇信和软银的主席孙正义。

美国雅虎的高调加入，使得马云一跃成为中国企业家神殿的一批黑马。在这个国家，企业家作为英雄受到的尊重超过了宇航员。2007年，阿里巴巴一举成为全球第二大IPO的互联网企业(第一名是谷歌（GOOG，586.89，+0.81%），在香港联交所融得17亿美元，在金融危机前，公司市值达到了260亿

美元。

马云的崛起成为了之后若干商业书籍的分析案例。他瘦小的身体和独特的长相—尖细的下巴、深邃的眼神、突出的额头，随意的发型立刻给中国人留下了极为深刻的印象。

同时也给许多世界级领导者留下了深刻印象，比如美国前总统比尔?克林顿、著名NBA球星科比，以及阿诺德?施瓦辛格。他们均在马云一年一度在杭州举办的网商大会上发言。好友之一的扎克伯格，是在4、5年前的达沃斯认识马云的，在去年12月份前往中国时，专门为马云在杭州停留了一天。

在两年前，人们质疑支付宝是否有资格从事第三方转账、支付这些原本属于国家控制的银行系统的业务。当时支付宝已经拥有中国50%的第三方支付市场份额。那时中国的消费者刚开始渐渐接受和热衷于网购，而很多人还没有信用卡，于是支付宝作为第三方担保，保护了网购的消费者。在这个时候，马云拿出了他的真诚：如果国家需要支付宝，他随时可以把支付宝给国家。支付宝今年预计会实现一千亿美元的交易额，依然是以他经典的免费风格。

目前棘手的，依然是当年雅虎的那笔投资。虽然绝大多数的中国互联网企业都有外国投资者，且掌握着大部分的控股权，马云也是如此，所以在去年与雅虎美国谈判希望回购其持有的阿里巴巴股份，但最终没谈成。

与雅虎失和

关键的问题是这些股份的战略意义和个人意义。马云与杨致远的继任者卡罗尔?巴茨的关系并不好。两人第一次碰面是在2009年3月雅虎总部，杨致远介绍两人认识后就离开了会议室。据当时在场人士透露，巴茨紧接着就当着阿里巴巴整个高管团队的面，指责阿里巴巴对中国雅虎的运营。她对马云说：“我想直截了当的说，因为这关系到我的声誉，我希望你能从中国雅虎网站上把雅虎的名字去掉。”当时的中国雅虎已经比较衰落。雅虎美国现在拒绝评论这件事。

当我问到马云这件事时，他好像一点没觉得在会议上因为此事而丢了脸。但他说了，巴茨至今未能扭转雅虎的局面，使得她并没什么资格去批评别人。“如果你没能把业务做得非常好，你也就没权利跟我生气，”马云笑着说。他们两人的关系从此没有恢复。

阿里巴巴集团没有掩饰想要从雅虎美国回购股份的想法，这部分股份的市值自雅虎收购后已提高了八倍，当时的投资也被认为可能是雅虎美国在过去十年中最精明的商业举措。人们认为巴茨一定在跟软银谈判出售雅虎在日本的股份，以此振兴雅虎的股票，从而平息雅虎股东们对她的不满；很多人打赌巴茨下一步也会卖掉对阿里巴巴的股权。但雅虎看上去是想持有他们的阿里巴巴股份，并坐享这些股份的升值。马云说近期他都不会跟雅虎有真正的谈判。“我就是不信任他们”他停顿了一下，接着说，“我已经和他们合作很多年了，我很失望。”

有说法认为，阿里巴巴与雅虎的摩擦是为了给淘宝上市铺路，阿里巴巴希望在淘宝上市前以较低的代价回购集团的股份。马云驳斥了这种说法。他坚称，近期没有让淘宝上市的计划。有谁会因为外界的压力而以不合理的速度扩展或者追求利润?

事实上是，阿里巴巴集团坐拥着庞大的商业和客户数据库。马云看上去并不急于从中获利。支付宝目前的业务还只是触及了第三方支付的一小部分，还没有与淘宝的业务完全割离，将来的某个时刻，可能是一个巨大的摇钱树。到去年的12月份，支付宝注册用户数达5.5亿，日交易额3.77亿美元。阿里云，负责数据挖掘的子公司，涉及的数据信息包括国际贸易，及占据国内电子商务主要市场淘宝的交易情况，这些信息未来会给卖家提供很有价值的信息。到了那时，钱会随之而来。

马云认为，他最大的障碍，是他所创造的公司价值观文化被稀释，使得公司的员工考虑经济效益、考虑自己多过考虑他们的客户。马云认为会出现这个问题的部分原因是在金融危机时期公司一下增员了5000人，他认为公司当时并没有这么多的需要，而且也没能提供足够的培训，所以导致了这个问题。批评人士认为，阿里巴巴在当时降低价格并吸引更多的全球供应商客户，势必要以降低审核的严格度为代价。

马云说，他告诉过阿里巴巴的前任CEO卫哲，他应该做的更多更快以制止这种欺诈行为。“我说，‘卫哲，如果你们在6个月前，像我这样处理这件事，你们今天不是这样的结果。但是如果现在我不这样做，6个月后，那23000名阿里巴巴集团的员工，就该开除我了’。”他做了个鬼脸，“因为我们正为之而战。”

做对的事情，把事情做对。发现错马上改，不管多大的代价都是最小的代价。

这是我喜欢马云和阿里巴巴集团的原因。

有强大的企业文化不等于不会做错事。强大的企业文化往往体现在做错的事情的概率相对低、发现得早、改得快。

文章评论

段永平　2011-03-25 14:12

"那个礼拜马云召集了B2B的CEO卫哲和COO李旭晖。尽管他们并没有做错任何事情，46岁的马云觉得他需要向外界传达一个信息来保护公司声誉。" ---------- 对“零容忍度”的东西容忍了那么久居然被说成“并没有做错任何事情”，这　作者真宽容。

touzi3210回复段永平　2011-03-25 15:30

段哥，这件事是否也说明马云要的优秀的企业文化还没有构筑的很坚固，至少现在阿里还完全离不开他

段永平回复touzi3210 2011-03-26 00:48

在阿里巴巴里，马云比其他人更有平常心而已。

灌希-李瑞回复段永平 2011-03-26 17:01

段大哥这段时间讲了蛮多您对企业的理解，其中也谈了不少关于企业中“原则”的事情，我等在这里免费学习，先和您道声谢!结合自己的实际情况，一点点收获写出来： 1，“做对的事情”是要做企业愿景中计划要做的事情、坚决不做违背企业价值观的事情。 2，企业文化的变质？ 一直以来我以为做老板的第一任务是选拔人才然后因才适用。现在理解到，第一任务（绝对是最难的工作）应该是怎么保证企业文化不变质、怎样让更多的同事认知、认同企业文化、怎么把这个层层传递“虚”的东西变成有形的东西来影响更多同事。 3，做企业该有的平常心 。好比我喜欢唱歌，刚好有很多人喜欢我唱的歌（客户喜欢我的产品），后来我更用心的唱（改进产品），有更多的人喜欢听我的歌，我自然而然成了明星了。倒过来就平常心就少了：先把自己炒作成明星（绝对是自寻烦恼的过程）---唱些歌---喜欢的人有多少?

段永平回复灌希-李瑞 2011-03-27 03:04

2. 人才的合适性往往比合格性重要。合适性就是人才对企业文化的认同，合格性就是人才做具体事的能力。合格性是可以通过培训提高的，合适性很难改变。企业文化如何传递的问题建议看韦尔奇的《赢》。 3.没听说过哪个大明星是炒出来的。 刘德华可不是炒出来的，但喜欢他的人未必是因为喜欢他的歌喉，而不喜欢他的人往往不知道为什么别人喜欢他。 想想刘德华现象也许你能多明白些什么是好产品。

topcp回复段永平 2011-03-27 08:56

马云应该做商务部部长，说真的，现在中国的企业环境大部分企业都在骗，程度不同罢了，这样下去真正好的企业、消费者必将受害，一定要把企业环境好好整顿好，几年前我去河南看了双汇，当地的企业环境就是不断的折腾企业，就连定报纸这样的事都摊牌给企业，定了报纸还不送，就是强要钱。这样的企业环境下企业不出问题该需要多大的意志力，中国的企业环境我是觉得越来越不好了。

段永平回复topcp 2011-03-27 09:05

客观讲，到也没觉得越来越不好。

touzi3210回复topcp 2011-03-27 10:17

top最近去过双汇吗？能谈谈在双汇的所见和所感吗?

daphnehu回复段永平 2011-03-28 11:29

是不是因为刘德华会讲故事？一首歌,一部电影... 我感觉步步高的手机也在讲故事.

灌希-李瑞回复段永平 2011-03-28 12:38

2，宁缺毋滥，只找那些志同道合的同志，这个能想明白点。 3，刘德华现象学生愚钝，实在是想不明白，歌我听着没有孙楠的好， 电影里我看着没有葛优出色，可他真的是天王，据说出场费到今天也非常的高。（产品定价高的离谱）

段永平回复灌希-李瑞 2011-03-29 00:41

你自己的需求经常不是消费者需求。

段永平回复daphnehu 2011-03-29 00:45

这是什么逻辑？要是讲故事能讲出天王或品牌的话，韩寒那至于那么着急？

dongtao1026回复daphnehu 2011-03-29 11:27

品牌是踏踏实实做出来的，是靠长久的积累和沉淀!

加忠回复段永平 2011-03-29 11:48

段总，刘德华是我最喜欢的名星，他的歌、电影我都很喜欢，传递的是一种正义。

daphnehu回复dongtao1026 2011-03-29 17:32

呵呵，我并不否认品牌是踏踏实实做出来的，但讲故事也不一定只是用嘴说的啊,其实人的一生能讲好一个故事也不错的，我觉得语言也有很多种形式的，但要看哪种是最适合你的.

caijing7711回复段永平 2011-04-02 21:12

是本来就很不好了？呵呵，段总应该很有发言权。

段永平回复caijing7711 2011-04-05 01:26

实际上这些年还是有些进步的，只是人们还不满意而已。

段永平 2011-03-26 01:04

与雅虎失和 关键的问题是这些股份的战略意义和个人意义。马云与杨致远的继任者卡罗尔?巴茨的关系并不好。两人第一次碰面是在2009年3月雅虎总部，杨致远介绍两人认识后就离开了会议室。据当时在场人士透露，巴茨紧接着就当着阿里巴巴整个高管团队的面，指责阿里巴巴对中国雅虎的运营。她对马云说：“我想直截了当的说，因为这关系到我的声誉，我希望你能从中国雅虎网站上把雅虎的名字去掉。”当时的中国雅虎已经比较衰落。雅虎美国现在拒绝评论这件事。 ---------- 我不太愿意相信这个事情真的发生过（虽然以前也看过类似说法），但如果是真的的话，那这个巴茨可真是有点问题了。

段永平回复段永平 2011-03-26 02:05

"当我问到马云这件事时，他好像一点没觉得在会议上因为此事而丢了脸。但他说了，巴茨至今未能扭转雅虎的局面，使得她并没什么资格去批评别人。“如果你没能把业务做得非常好，你也就没权利跟我生气，”马云笑着说。他们两人的关系从此没有恢复。 阿里巴巴集团没有掩饰想要从雅虎美国回购股份的想法，这部分股份的市值自雅虎收购后已提高了八倍，当时的投资也被认为可能是雅虎美国在过去十年中最精明的商业举措。人们认为巴茨一定在跟软银谈判出售雅虎在日本的股份，以此振兴雅虎的股票，从而平息雅虎股东们对她的不满；很多人打赌巴茨下一步也会卖掉对阿里巴巴的股权。但雅虎看上去是想持有他们的阿里巴巴股份，并坐享这些股份的升值。马云说近期他都不会跟雅虎有真正的谈判。“我就是不信任他们”他停顿了一下，接着说，“我已经和他们合作很多年了，我很失望。”" ---------- 平心而论，其实巴茨说的也没错，因为中国雅虎确实做得不那么好，但说的方法上似乎有问题。不过，好像从那以后雅虎官方在很多场合都不吝言辞地狂赞马云，确实是像想弥补点什么似的。 也许巴茨的管理方法确实有点不适合于internet这个行业，但因为 巴茨自己做得不好就不应该批评别人的说法好像也有点欠妥。

张信华回复段永平 2011-03-26 08:45

我的感觉是杨致远可能在中间进行了解释，而巴茨也知道错了。她们应该认识到放手给马云去做是最好的选择了。包括后来的董事席位之争也不了了之了（不知道后来是不是有新协议，我猜）。而从后面孙正义批评雅虎失败的原因正是不肯相信合作伙伴，什么事情都要通过美国雅虎批准的官僚体制来看，孙正义可能也是多少针对这件事有感而发。段先生你觉得呢？个人巴茨的各种谈论和做法虽然从商业上来讲无可厚非，但感情上确实伤害了阿里巴巴。包括阿里巴巴10周年的时候卖掉了阿里巴巴网络的股份。我的感觉是杨致远和马云都是同一类人，而巴茨则是一个实实在在经营家。有时候我想马云有点像杨致远和巴茨的合体。

daphnehu回复段永平 2011-03-26 14:08

如果巴茨用"我们"这个词也许会好点，如果真是如上面所说,我觉得那个巴茨只是把雅虎当作自己垫脚石而已，感觉她股子里对马云有点偏见或歧视... 马云是好样的,所有人都在想阿里和淘宝如何如何赚钱，可他自己却不去想，但好事多磨啊... 记得有首歌唱得很好 --- Lord, don't move that mountain

简即美回复段永平 2011-03-26 23:44

学习段总这种从人的言行中来看人的本领。投资股票首要的是投资公司的领路人，看这人的思想境界有多高。这应该是段总投资思维的关键“秘籍”。

段永平回复daphnehu 2011-03-27 03:42

巴茨把雅虎当垫脚石？她想去哪？雅虎是她最后一份工作了。 巴茨其实是一个非常尽职的CEO，但她的工作方法过于强硬，也许有时候不是很适合这个行业。 尤其是对一群没见过面、不归她管且一直事有所成并不太鸟她的人一上来就说不客气的话，实在是有点自找无趣啊。

段永平 2011-03-25 13:55

负责调查的居然是关明生。 关明生来自GE，早年对阿里的企业文化的建立起过巨大的作用。 他写过一本书，好像叫《关乎天下》，我很久以前曾经浏览过，印象中觉得写 得很好且非常实用，值得做企业的人一看（或多看）。

tanyaosi回复段永平 2011-03-25 14:05

1.Google Believing的第六条：We can make money without doing evil.[不使坏也能赚钱/君子爱财，取之有道] 2.善有善报，恶有恶报，不是不报，时辰未到。做正确事情的人总能有所收获回报，而且每一次都比预计的时辰来得早。

许鑫回复段永平 2011-03-26 11:27

来这就是想看段总的评论，思维方式！ 记得你曾讲，松下幸之助与巴菲特其实都比较接近，只是一个自己做企业，一个看别人做！（非常认同这个观点） 作为我这种从来没有做过企业的人，想做好投资，向你们这些好的企业家学习（来这博客，看大师们的书），自我感觉收获还是很大的，尤其是对价值投资的具体操作方法有了更清晰的认识。 以前我投资一家公司，“烟蒂方法”用的比较多（其实绝对便宜的机会很少，不好找），现在通过认真专研公司，才逐步明白了芒格先生讲的，用低价甚至合适的价格购买一家伟大的公司，将会带来巨大成功！你也曾讲过买到升值10倍乃至百倍的股票，绝对不是一个低价（定量）的结果，而是定性的结果。你这话与芒格其实是一个道理！ 另外，感觉一点：段总，你的商业眼光很犀利，很多东西你都比较懂，或者讲有能力搞懂，非常佩服！我是做不到这点，目前，我还是决定将自己的精力放在3家左右公司的上面！（其实得花不少时间，呵呵，游戏都玩的少了）逐步提升自己的企业分析能力，这样既充实过程，也进一步充实了信心，平和了心态！ 以上自我认识较浅显，段老师若有空也帮看看，有错给我纠一下！

粗茶淡饭 2011-03-25 23:00

看了有种热血的感动，希望中国有越来越多这样的企业和企业家。

---

cunrenatca 2011-03-25 22:18

这件事有点和当年所罗门兄弟一样哈

---

betterlife 2011-03-25 14:56

优秀的企业家和投资家有一个共同特点就是：都具有很强的超强思维意识。【超前思维，它是用将来、用可能出现的情况对现在进行弹性调整、引导的思维方式。我们在实际工作和生活中经常提到的“从长远考虑”、“面向未来”“为子孙后代着想”等，就是以未来可能出现的情况来引导现在的行为。】，一点小体会：1、好公司通常都有超前思维，如苹果，步步高、阿里巴巴、GE等。似乎好的企业文化也包含了超前思维的结果。如包含超前思维的词语：追求企业更健康，更长久，做101年企业，基业长青等。 2、好的投资家也必须有超前的思维判断，对所投资企业的未来有一个整体形象的认知。在对整体形象进行认知过程或中间环节论证推理时，则需要逻辑思维，需要理性的、严密的逻辑推理判断。 3、“烟蒂型”式的价值投资更注重于回馈式思考，这种赚钱的确定性和安全性高些，属于保守性投资。【后馈式思维模式是面向过去，面向历史，是一种滞后型思维，以历史为其向心力和贯性力的基础。后馈思维是把“现在”拖回到“历史”中的某种状况的思维，或让“现在”重复“历史”的某些方面、原则、经验、模式等的思维。后馈思维的优点是已有先例、有章可循，因而是一种保险性的思维】

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 168 篇 2011年03月25日

2011-03-26 02:50:44 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120112262504423 7

http://news.imeigu.com/a/1301056111826.html
看完有点晕，不知道是不是真的，觉得难以相信。

刚打电话问过，说他们smart手机卖得不错，估计这个问题只是个别现象。

文章评论

呼啸 2011-03-28 18:01

关于抢盐的事： 同事去超市买盐，撞上抢盐，人多挤不进去，只好拼命喊“留一包给我，留一包给我！我不抢盐，我不抢盐，我家是真的没盐吃了，只要一包，只要一包！”当然，最后还是没买到。 还有两个朋友讲说他妈妈抢盐，一个妈妈一口气买了三十包，每一包是六元（原价是一元一包）；另一个妈妈没有买到，灵机一动把超市的咸菜买了十斤，说要是没盐吃那便用咸菜对付。很开心，因为拿不动才买了十斤，否则要买更多的。

静洮 2011-03-26 16:40

百度文库出现侵权问题，韩寒致信李彦宏，不知道李彦宏会不会正面回应。http://blog.sina.com.cn/s/blog_4701280b01017ijj.html 百度的员工太傲了吧，百度员工谈判时蔑视对方。

段永平回复静洮 2011-03-27 03:23

我喜欢韩寒和方舟子。 以他的年龄而言，韩寒是个极为了不起的人。

我的中国梦回复段永平 2011-03-27 11:53

我18岁在考大学的时候，韩寒已经写出《三重门》了，看完以后觉得极为痛快。 如果大多数八零后是工厂流水线上的产品，而他就是一个在室外直接接受阳光雨露的另类。 一个社会就应该允许独立的 多元化的思想存在。

潮·慢·ing回复段永平 2011-03-27 22:54

韩寒虽小尤大，见谛了得着实佩服！！！李彦宏虽大尤小，看来这个企业的文化里有马云所喻的“癌症”因因啊！！！

耐心最重要回复段永平 2011-03-28 09:00

个人也是非常喜欢韩寒和方舟子，他们的博客也是经常转发给朋友们看。 对于目前的中国，韩寒和方舟子就更显得了不起和重要。

---

seekingbargains 2011-03-27 12:11

段大哥和诸位有玩过征途2的么？这个第三代模式，大家感觉如何？

段永平回复seekingbargains 2011-03-28 02:53

我玩过一点点，觉得太复杂和庞大，好像还真不如“诺亚传说”好玩（以我的胃口而言）。

加忠 2011-03-27 14:33

简单≠容易　段总，我去年买了一部步步高的手机，质量挺不错前几天到“步步高音乐手机”专卖店买了一台豆浆机。今天在陶宝网上看到了跟我买的一样的豆浆机，要便宜20%想问段总，“步步高音乐手机”专卖店是你们的直营店还是加盟店？在如今网购飞速发展的时代，为何还要大规模开实体店呢？{在深圳到处都有OPPO跟步步高的专卖店}。顺便延伸一下，我看到国内一家券商的研究报告说，“美国经验表明网购对实体销售影响有限。”我有点搞不懂，BtoC模式的企业业绩每年都高增长，为何影响有限！段总，您怎么看这一问题？

王夕刚回复加忠　2011-03-27 17:19

我不认为网购会对实体销售影响很大，首先是价格和销售渠道问题，很多大厂家是不愿意做网购的，每个公司都有自己的销售网络和价格体系，如果网购把价格体系打乱了，就会出现经销商的利润和终端店的利润得不到保证，破坏了销售渠道中各个环节利益和积极性。其次是网购的物流问题，有些产品性质是不方便小规模物流运输的。个人理解，大家可以做一下补充。

畅歌回复加忠　2011-03-27 22:07

我也想不通　我们家装修连地板砖都用网购的　网购和实体店价格真的差很多

段永平回复加忠　2011-03-28 02:49

首先介绍一个商业的基本概念：绝大部分公司的所谓专卖店或直销店卖的都是公司的指导价，不大有可能会是便宜的价钱。去专卖店买东西最大的好处一定不是价钱，而是服务和货真（网上经常会有假货，价格非常便宜）。我估计步步高的专卖店应该都是在公司的原则指导下由各级代理商开的。网购确实在飞速发展，但整体比例依然还小，大部分公司还是需要实体店才能生存。

---

itsyeah　2011-03-27 08:35

想请问段前辈，对MOTO这次能凭借ANDROID翻身的可能性几率是否很大，我是智能手机和数码类的发烧友，对他们近期推出的ANDROID智能机感觉挺好的。但是对一两款产品的好感不足以让我就觉得这个公司会有希望了。你怎么看MOTO的未来，或者说他的未来在哪里？

段永平回复itsyeah　2011-03-27 09:08

Moto只是Android的一个制造商而已，其在手机行业里的地位不太可能回到90年代中期的水平。我觉得我们公司有机会至少在中国做得更好些。

---

tanyaosi 2011-03-26 16:03

1、相信摩托罗拉的确会屡犯类似错误的，当年摩托罗拉推“大哥大”、“掌中宝”时一统天下，后来为什么诺基亚会起来，就是因为这个不小心做工粗糙的问题，等到我发现满大街拖板车的师傅绝大部分都用诺基亚时，摩托罗拉手机已经不行了。我就用过摩托罗拉手机，还问过身边用的几个朋友，都说大概用到1-2年，不是这坏了，就是那里掉了个小挂件。2、摩托罗拉是巴菲特的15%的老师费雪持有了几十年（也许是终身持有，记不清了）的投资品种，但回报好像并不高。3、OPPO智能手机跟踪了一下，都研发了3年多了，但是好像和在日本曾经推出过的一款智能手机很像，方方大大，轻巧方面不够（可能是侧滑盖的原因），相信功能会是国产机中最好的（听几个用过国产智能手机的朋友说，待机时间短、运行速度慢，经常会死机，信号不行是通病）。4、OPPO能抢三星的用户，很大一部分应归功于对用户体验的重视，每推一款手机，大多都会进行试销，看看用户的口碑，做工很打磨的都很有匠心，的确是做事很认真，看来段总能看到这个消息发篇博文，在把事情做对时很敏感。

美猴王回复tanyaosi 2011-03-27 00:58

我当年也是连用两款摩托罗拉都令我失望才不得不转投诺基亚的

段永平回复美猴王　2011-03-27 02:40

me2.

---

maxfocus　2011-03-26 15:11

步步高也是用的Android技术方案吧，相信段总公司的工程师会认真核实这个问题。　也希望不要影响到步步高智能手机的推出速度，等待上市，希望购买。

puk 2011-03-26 09:20

1、PC World也有相关报道，http://www.pcworld.com/article/223254/motorola_investigates_atrix_voice_problems.html2、前几天刚看到google暂缓开源Android 3.0，给出的一个理由就是Android是针对大尺寸设备的，担心有人硬将其塞进手机，影响通话质量。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 169 篇 【引用】父亲用镜头记录儿子在“黄河冰面”上救人瞬间（图）

2011-03-26 02:19:51 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120112262195124 7

“抱歉，我不想接受采访。”电话那端，80后青年张帆的拒绝，礼貌而坚决。“为什么呢？”“一件微不足道的事，不值得张扬。”张帆所言“微不足道”之事，说起来并不小，它关乎一个女孩的生死。2011年2月4日，张帆与父母来到运城平陆黄河湿地观赏天鹅，一落水女孩凄厉呼救，张帆跳上薄冰营救，在景区管理人员的协助下，女孩获救。 惊心动魄的一幕，闯入不远处一位摄影发烧友的镜头，救人过程被他一一定格，就在他紧张捕捉瞬间之际，却惊恐地发现——救人的小伙，竟是他的独生儿子张帆！ 记者转而约访这位父亲，几经努力，张帆一家三口坐到了记者面前，讲述这件事的前前后后。

张帆在冰面匍匐，一点点接近落水女孩

“叔叔大爷，快救救我！”2011年2月4日，正月初二。正值立春，尘封一冬的平陆段黄河坚冰开始慢慢解冻，由西伯利亚来此越冬的白天鹅，有的在空中翱翔，有的在水中嬉戏……岸上，成百上千的游人竞相观赏，张帆与他的父母也在人群中拍摄。突然间，天鹅像受了惊一般，四散飞去，游人惊恐大喊“有人落水了！”在冰水交融的湖面上，一个女孩正挣扎着向岸上哭喊，“叔叔大爷，快救救我！”“我的心一下被揪紧了，”张帆说。今年25岁的他，是太原高速公路公司职员，小伙子相貌清秀，身板挺直，说话时微微笑着，显得很羞涩。当时容不得多想，拔腿就要往湖里跳。有人拉住了他，是母亲韩婕。而父亲张京平，正半跪在远处的岸上，如醉如痴地拍摄着天鹅。“我有过一丝犹豫，”张帆说。在他的印象中，“黄河无底海无边”，但小女孩撕心裂肺的哭喊，触动着他。他一边安慰母亲，一边脱外套，急速向湖面冲去。蹚过刺骨的冰水，踏上冰面，张帆这才发现：情况远比想象的危险。看似厚实的冰面，在脚下发出“咔咔嚓嚓”的碎裂声，并呈放射状裂开，“后退已来不及”，张帆朝着女孩落水的方向，加快了脚步。“不能跑！小伙子！趴下！”岸上，游人此起彼伏地提醒，清晰传来，张帆冷静下来，迅速趴在了满是天鹅粪的冰面上，匍匐着向前爬去，十米、二十米……冰水浸透的衣服，紧紧裹在身上，寒风像刀刻一样，脸上钻心地疼。张帆说，“我只想快点儿，再快点儿！用最快的速度靠近她，把她救上来！”

冰面湿滑，营救极其困难

“小妹妹别怕，哥哥来救你！”张帆终于艰难地爬到女孩身后，惊恐中的女孩全然不知，仍朝着岸边不停地哭喊。“小妹妹别怕，哥哥来救你！”令张帆担心的是，女孩脸色青紫，双手紧紧扒着浮冰，他赶紧把在冰面上捡到的一条绳子（女孩遗落的围巾）甩给女孩，并向她高喊，“赶紧抓绳子！”女孩伸出手，抓了一次，落空了。再抓一次，又落空了。女孩急得大哭起来。张帆有点儿慌神，这个出身海军家庭的“80后”稍稍稳定情绪后，把绳子收回来，重新整了整，冰面正快速融化，他没有其他选择，继续冒险匍匐向前，试图把绳子再次抛出去，一次，两次，好！女孩抓住了绳子，张帆急忙起身，跪在冰面上，用力拖拽，无奈冰面太滑，女孩的身体太重，一番拖拽，不但没有拉动她，张帆反倒一次次差点被拖入水中。时间一分一秒过去，女孩的哭喊越来越微弱。张帆重新趴下，用冻僵的手指死死地抠住冰面，身体总算不再滑动。刚刚稳住，张帆感觉身下涌出一股股冰水，混浊的冰面，忽然变得透明，耳边再次响起“咔嚓咔嚓”的冰裂声，小伙子长时间的匍匐，正加速冰的融化。“我当时脑袋嗡的一声，”张帆讲述到这里脸色变得凝重。“紧要关头，我打了个滚，”自己暂时脱离了危险，女孩也被拉近了一点。他立刻意识到，这是一个好办法。张帆索性横过身体，不停地向后翻滚，用绳子使劲把女孩拽到了冰边，她的双臂终于攀上了冰面。女孩眼看就要获救，但险情再次出现，冰层“哗啦”一声碎裂，在游人的失声大喊中，女孩又一次掉入水中。“不能放弃，这是一条生命。”张帆说，营救没有停止，女孩一次次被拖拽上冰面，又一次次压碎薄冰，掉入水中……几次反复，女孩绝望地告诉张帆，“哥哥，我冻僵了，实在爬不上去了！”经过不停爬行、反复拖拽、连续翻滚，张帆的体力也消耗殆尽，他安慰女孩，“别怕，哥哥在，你就在。”营救又一次开始。就在千钧一发的时刻，景区管理人员带着救生圈，系着长绳赶来增援，落水女孩终于被托出湖面，游人们欢呼震天。筋疲力尽的张帆顺着原路，一寸一寸“翻”回岸边，母亲早已哭成了泪人。

张帆变换姿势继续努力

“好儿子，好样的！”“孩子要有个闪失，我根本不敢想，”张帆的母亲韩婕一直含笑听着儿子的讲述，一个多月前那惊心动魄的一幕，似乎就在昨天——儿子就在她目不转睛的注视中，一次次在生死边缘翻滚，那身浅灰色的运动服，眼看着被冰水浸泡成深色，韩婕的心在煎熬，但她在心里说，“好儿子，

好样的！”与此同时，张帆父亲张京平，也经历了“冰火两重天”。张京平是个摄影发烧友，在他的倡议下，大年初二，一家三口兴致勃勃前往平陆黄河湿地拍天鹅。张帆恳求母亲让他下水救人时，张京平正陶醉在“与天鹅同在”的意境中。就在张京平专心拍摄之际，忽然，在湖中央，一个挣扎着的女孩闯入他的镜头，紧接着，一个匍匐行进的身影，也进入他的视线。他屏住呼吸，小心翼翼地按动快门，唯恐错过每一个瞬间，作为一名资深摄影人，他知道，他见证、记录着一个正在发生、可遇不可求的事件！调整焦距，镜头越来越靠近现场，越来越靠近“英雄的小伙儿”（张京平语），年轻人的面容清晰地出现在镜头里，张京平失声大叫，相机差点摔落在地！“怎么是这小子！”张京平在记者面前，朗声大笑，“一看眉眼，哎呀，是我家小子！”

张帆将女孩拖出水面

阻止已来不及，跺脚着急更于事无补，张京平决定：先用镜头记录下来，一旦儿子掉落湖中，“我这老海军就派上用场了”！话虽如此，接下来的十几分钟，他的心在抖，手在抖，镜头在抖，一边是父亲，一边是摄影发烧友，他向记者笑称，“人格都快分裂了！”落水女孩上岸后，迅速被救护车送到了医院，张帆在父母的搀扶下，坐到了车上，张京平百感交集，不知该对儿子说些什么，“不能鼓励，这种壮举只此一次。毕竟，我就这么一个宝贝疙瘩。”他只是将车开得飞快，想给儿子买一身干衣服，这位父亲向记者坦承，心里头，他一直在说，“好儿子，没给老爸丢脸！”大年初二，平陆县的商店大都关门停业，一家人只好驱车前往60公里外的芮城，在一家内衣店，为瑟瑟发抖的张帆，买了一套仅剩的棉睡衣。

看了很感动。

不是很确定自己在这种时候会不会有勇气下去，理性上觉得还是应该第一时间找专业人员去救比较好，不然很容易就成英雄了。

遗憾的是，真正救人成功的这里却没啥细节。（就在千钧一发的时刻，景区管理人员带着救生圈，系着长绳赶来增援，落水女孩终于被托出湖面，游人们欢呼震天。）

真是万幸啊，这个景区的管理人员非常尽职！！

文章评论

段永平 2011-03-26 02:31

看了很感动。 不是很确定自己在这种时候会不会有勇气下去，理性上觉得还是应该第一时间找专业人员去救比较好，不然很容易就成英雄了。 遗憾的是，真正救人成功的这里却没啥没细节。（就在千钧一发的时刻，景区管理人员带着救生圈，系着长绳赶来增援，落水女孩终于被托出湖面，游人们欢呼震天。）真是万幸啊，这个景区的管理人员非常尽职！！

leewalter回复段永平 2011-03-28 11:48

看到这样的事情很感动！ 现在受彭宇案影响，敢去救人的人已经不多了。下面是一个深圳的新闻。“老人小区跌倒 20分钟无人扶面朝下溘然逝。事发深圳，家属感慨人情冷漠，小区保安称不扶是害怕承担责任"（http://bbs.sznews.com/viewthread.php?tid=978200） 很多深圳的论坛都讨论了这个事情，最后大多数人的结论是如果你没有几百万，就不要去做好事。 哎，这社会怎么成了这个样子?

段永平回复leewalter 2011-03-29 00:43

其实在美国人们也不会去扶的，人们会打911，救护车很快就到。没学过的人去处理经常会坏事的，所以这是个社会问题。

第一眼 2011-03-28 17:55

很感动。人群中无论什么什么的人有多少，总会有“张帆”们存在的。

---

myxqq 2011-03-26 23:20

3月24日，乌鲁木齐一辆满载乘客的公共汽车突然失控横卧在铁轨上，眼见远处一列火车疾驰而来。公共汽车上有11名小学生。车上素不相识的成年人自发用迅雷不及掩耳的速度将11名孩子通过车窗托出车外。火车与公共汽车相撞，3人死亡，85人受伤。11名孩子安然无恙。这就是中国人民。

段永平回复myxqq 2011-03-27 02:44

很多年前，也是在那个地方附近的一场大火烧得人心疼至今。我们中国人民里其实什么人都有的。 非常感谢这些救了孩子们的成年人，他们是真正的英雄。

ymhddddd回复段永平 2011-03-27 22:15

您说的是那让人难以释怀的小学生被火灾烧死的事情吧。我印象最深和最痛恨的一句话：“同学们，不要动！让领导先走！”

南京人回复段永平 2011-03-28 09:45

看了很感动！ 我们中国人民里的确什么人都有的,自己能做的只是对照想想自己,争取让自己想得更好或做得更好

企业分析者 2011-03-27 12:53

令人感动！是这些真正的英雄，让世界变得更美好，值得尊敬！

三省 2011-03-26 13:01

值得尊敬，这种事情平时说说容易，想想容易，真是事到临头，自己真不知道会怎样

---

yesican888 2011-03-26 11:19

确实很感动。。。世上还是好人多。。。。

---

gxd-0103 2011-03-26 10:11

很感动，看后眼眶湿润。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 170 篇 巴菲特称当前社交网站估值普遍偏高

2011-03-26 02:44:44 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120112262444974

http://news.imeigu.com/a/1301072425667.html
巴菲特称当前社交网站估值普遍偏高
imeigu.com 2011-03-26 01:00:25 来源： 腾讯财经 原文链接 作者：忆松
巴菲特称当前社交网站估值普遍偏高
腾讯财经讯 北京时间3月25日凌晨消息，“股神”巴菲特周五表示，随着一些社交网络行业的行业巨头准备IPO上市，市场的炒作已经使社交网络公司的估值普遍偏高，投资者需对此引起警惕。
巴菲特今天在印度首都新德里表示：“他们中的绝大部分的市值都将被高估。”巴菲特并未特别指明哪些公司。他表示，对社交网络公司的价值进行评估非常的困难，他们中的一些将成为巨大的赢家，弥补其它地方的损失。
美国最流行的社交网站Facebook已经吸引了包括高盛（GS，157.78，-1.33%）集团在内的公司的眼球，高盛今年1月份对Facebook给出了市值高达500亿美元的评估。而两个知情人士本月早些时候表示，总部位于芝加哥的团购网站公司Groupon（GROUPON，，%）公司已经对IPO事宜举行了讨论会，如果IPO上市，Groupon的市值将可能高达250亿美元。
今年80岁的巴菲特在他在位于内布拉斯加州奥马哈的伯克希尔·哈撒韦公司的四十年中，一直避开对高科技企业的投资，而青睐工业、金融和消费品行业的公司的股票。（忆松）

老巴真是神人啊。

要评估一个自己不用的产品或公司有时候真不容易。

不过他提醒大家要引起警惕是绝对值得注意的。

文章评论

---

xmyiru-上官汉镳 2011-03-26 10:55

市场过度追捧的潮流往往是下一个破灭的泡沫，呵呵。

太阳花回复xmyiru-上官汉镳 2011-03-26 22:06

市场过度追捧，应该很少会出现所谓的低估的机会。

段永平回复太阳花 2011-03-27 02:46

问题是如何知道市场是不是在“过渡追捧”呢?

xmyiru-上官汉镳回复段永平 2011-03-27 10:00

我觉得是2个方面的结合，一是市场内追捧价格市场外热烈议论，2是超过自己真实的理解能力范围。老巴应该是在善意提醒“南瓜舞会”在午夜来临的时候停止的概率大。

guobiaol回复段永平 2011-03-27 11:32

我认为巴菲特评估非能力圈的股票，用林奇的“鸡尾酒现象”。连老太太都在用QQ时，腾讯的成长增速就会下行了，虽然腾讯看起来有规模优势，但肥肉被大家都看到了，维护成本也将提高。多数人不了解微博的用处，新浪微博可能还有空间，目前好象只有新浪对微博全力以赴。未来使用者会成倍的增加，新发现的商机也呈规模式爆发，直到大家达成共识。我理解“过度”，象林奇说的，非专业人士非常有信心时，擦鞋者向专业人士推荐股票时。班门弄斧，只想得到段总的回应。

wzh回复段永平 2011-03-27 14:04

核心在于估值，未来现金流量折现。对吧?

润政回复guobiaol 2011-03-27 15:04

我相信。两年后。腾讯的微博不必新浪差

酷耐回复段永平 2011-03-27 18:36

请问段总，当我们投资过程中不知道市场是不是“过渡追捧”时（也就是往往股价长期在内在价值之上运行），是不是应该以关注公司的大发展为主，而不去关注股价高估的程度？往往高估的程度都是不同的，也无法预测出．但公司的发展心里有数．您在投资中是不是更注重公司的发展而不是自己的股票高估了呢？（有时公司的发展还没实现就容易碰到这样的问题）

段永平回复酷耐 2011-03-28 02:40

我就看未来现金流的概念。我认为所有东西都在里面了。

段永平回复wzh 2011-03-28 02:41

[表情]

太阳花回复段永平 2011-03-29 02:04

以我的常识判断：苹果现在是热捧的。从公司的产品到领导者乔布斯，都是媒体的焦点，更有甚者，广东一学生为买Ipad 捐精凑钱。请教一下段先生：1）您是如何考察苹果的管理层的？依据网络的信息，对乔布斯及其苹果的管理，似乎并不够深入。乔布斯还是有点神秘的。是否里面包含了您对这个行业的自我理解？2）买入股票是否需要考虑安全边际（safty margin）？如果有，您买入apple的时候，是怎么考虑这个安全边际的?

段永平回复太阳花　2011-03-29 04:39

如果你有20年在这个行业的经验，然后看看aapl的产品和报表你就明白了。 另外，热捧股票和热捧产品很多时候不是一回事，有时候会是相反的。

段永平回复太阳花　2011-03-29 04:47

BTW，common sense is not common.

xmyiru-上官汉镳回复段永平　2011-03-29 11:44

前提是要真正理解，要在自己的真实能力圈范围里。热捧的产品说明产品的市场占有率是上升的，我很喜欢拥有这样产品的公司，但要我购买他的股票至少价格要能让我安心睡觉中国a股这样的机会上少得多。

段永平回复xmyiru-上官汉镳　2011-03-29 13:34

能不能安心睡觉在买以前就决定了。

太阳花回复段永平　2011-03-30 02:17

谢谢段先生的指点。另外，您几乎都从未来现金流这个观点考虑各种问题。我有一些疑虑，利用这个暂且称之为“工具”，如何避免投资碰到黑天鹅事件？ 另外，前期apple大面积补贴ipad一代用户，是否也影响了未来现金流的评估，是否需要调整您原来的估值?

段永平回复太阳花　2011-03-30 03:53

黑天鹅事件在买的时候就应该避开了，不然你就不应该投资。 价值投资者其实最喜欢看到黑天鹅事件的发生，这种时候往往会有机会。上一次金融危机无数人中招，但巴菲特那么大盘子，那些一掉到底不复回的股票他一个都没有就是一个例子，这可绝对不是运气哈。顺便说一句，那些股票我也一个都没有。要是你的“估值”会和公司的每一个产品的推出和定价联系在一起，你早晚会在不赚钱的前提下累趴下的。

xmyiru-上官汉镳回复段永平　2011-03-30 12:02

当然，如果不能让我睡好觉我肯定不买

段永平回复太阳花　2011-03-30 14:48

补充一点：买的时候避开的意思就是不懂不做，事前想清楚。 去年有个朋友想投双汇，问我的看法。我说我不懂，你好像也不比我懂，但我觉得中国食品行业风险大，不知道啥时候就会出点啥问题，结果不幸而言中了。

挪威的克朗回复段永平　2011-03-30 23:32

这几句是我个人认为是段总3月份最佳回复哦 什么是境界和差距，这就是滴。。解答了我困扰了很久的困惑。 每一次出手都是在看得懂的能力圈范围内，再加上安全边际，就可以步步为营。

大地回复段永平　2011-04-04 17:01

段总，为什么人们总喜欢买贵不买平？PB15倍，PE50倍还在抢买，好东西也应问问价值呀！就算不出事也透支了公司未来十几年的盈利。

段永平回复大地　2011-04-05 01:09

“人们”这样你是高兴啊还是不高兴啊？ pe是个历史数据，能说明一点问题但不是全部。对高成长的企业来说，pe高些是可以接受的，只要你能确定他的高成长就行。 如果你明白未来现金流折现的概念的话，就不会有这个问题。

---

jason_c_kam 2011-03-27 13:09

段先生，你怎么提高对一件事情的确定性？我的意思是，你怎么肯定自己是对的？经验，常识，专家意见，阅读看法应该都有吧。我现在总觉得看问题看不到点子上，广阔撒网阅读，博取百家看法，最后还是很难得到确定性，看问题进不到下一层。有时候感觉机会就在脚下，只要再深两三步就能看清，但总是做不到。

段永平回复jason_c_kam 2011-03-28 02:51

如果你能平常心去看问题就会容易看到实物的本质。

恰恰恰回复段永平 2011-03-30 14:14

段永平回复jason_c_kam 如果你能平常心去看问题就会容易看到实物的本质。

---

guobiaol 2011-03-28 18:29

李开复在微博里说：2000年，雅虎曾经达到市值1300亿美元，并在2002年出价30亿美元收购谷歌，但遭拒绝。现在，谷歌值1900亿美元，而雅虎价值已经降到零（雅虎市值扣除现金、雅虎日本、阿里巴巴股份后价值为零）。

李自强 2011-03-27 20:30

老巴的这段话让我想起某年年会中，一位老友说老巴和50年前相比，没有什么变化，“他总是在说实话”（大部分都是经得起时间考验的“大实话”--我以为）

长安 2011-03-26 11:31

也许老巴看到太多人说姚明是矮个子了，善意地提个醒

段永平回复长安 2011-03-26 11:34

你把老巴当成到处打听消息的人了？

长安回复段永平 2011-03-27 11:51

您误会我的意思了，我是说老巴发现很多人对社交网站的估值作出了明显的误判，好像误判姚明是矮个子一样，所以对大家善意地提个醒 另外，我觉得苹果、三星、摩托、诺基亚等公司都只能各领风骚三五年，不可能长期一枝独秀的，学生班门弄斧了，请多多指教。。

段永平回复长安 2011-03-27 14:55

[表情]

---

heenmei 2011-03-26 14:59

巴老曾经明确地表示自己是85%的格雷厄姆加15%的费雪，不知道这个话是不是巴菲特原意呀？请问段总以您对巴菲特的理解，现在巴菲特是更像谁了？ 另外股票投资选择行业很重要。不知道您是否赞成这种说法。（因为有些行业确实就是维持）

段永平回复heenmei 2011-03-27 03:35

我不了解格雷汉姆和费雪，所以也不知道巴菲特像谁。客观讲，我甚至觉得我其实对巴菲特的了解也远不如很多人，但我觉得我理解他讲的投资的道理。而且我觉得我理解投资的道理其实也不是向巴菲特学的，而是本来就在我的血液里，巴菲特只是给了我信心和提醒而已。 选择“懂的”行业对投资当然极为重要。

偷笑回复段永平 2011-03-27 11:39

巴菲特比我们离事实更近，没有巴菲特世界也是这样运转的.

茶水铺回复段永平　2011-03-27 12:38

我也认为段总是这样的，以前好像说过，并不是拍马屁，巴菲特是价值投资的成功典范，为大家指明道路，是一位很了不起的人。

2011-03-27 06:20

"Anyone who says that you should put a certain amount into value and growth doesn't understand investing. Other than that, they're great people." – Warren E. Buffett at Berkshire Hathaway's 2001 Annual Meeting

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 171 篇 Martin Laird

2011-03-28 09:39:59 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120112289392875 4

这哥们就是2月份和我们一起打pro-am的球员，赢的好辛苦啊，祝他继续好运。

Laird survives early collapse to win Bay Hill
ORLANDO, Florida (AP)—Martin Laird overcame a stunning mini-collapse in Sunday's final round to win the Arnold Palmer Classic at Bay Hill.
The Scotsman went from a three-shot lead to a three-shot deficit in a span of seven holes. He was three shots behind when he walked off the 14th green, two shots ahead as he headed to the 17th tee. After 18, he was receiving personal congratulations from Palmer himself.
"That was a hell of a day," Laird said. "That was a tough fight out there. It was a battle out there, but you know, it makes it even sweeter at the end when I got this trophy."
Steve Marino walks off the 17t...
AP – Mar 27, 7:21 pm EDT

In the toughest final round on the PGA Tour this year, Laird was strong at the end with two birdies and two clutch pars to close with a 3-over 75, the highest final round by a winner in the 33-year history at Bay Hill.
That two-putt par on the 18th was just enough for a one-shot victory over hard-luck Steve Marino, who lost three shots on two plugged lies in bunkers over the last four holes. Marino followed a double bogey on the par-3 17th with an all-or-nothing shot over the water at the flag to 8 feet on the last hole for birdie and a 72.
"You just cannot afford to (waste) shots in the final round—really, at any point in the tournament—if you want to win," Marino said after his third close call this year. "Unfortunately on 17, that's exactly what I did. It came back to bite me."
Laird, a 28-year-old who came to America to play college golf and never left, became the first European to win at Bay Hill. He now heads off to the Masters for the first major of the year, having felt like he just won one.
Considering all the calamity, it felt as though the U.S. Open have moved from June to March. No one in the last three groups broke par, and those six players were a combined 19-over par.
For Laird, it turned out to be a remarkable revival. When he pulled his approach from a fairway bunker into the water on No. 11 and made double bogey, he already was 5 over for the round. But while he lost the lead, he never lost hope.
"I never thought about not winning," Laird said. "When I saw I was three down, I didn't have a choice. I had to start playing some good golf. I had to make birdies. Steve was playing too good. That was really the focus. It was trying to get this trophy."
Laird needed some help from Marino, who played beautifully until the last four holes.
Marino went at the flag on the 15th, tucked right behind the bunker, and his ball plugged in the soft sand. He blasted out to 35 feet and made bogey. Then came the 17th, and a 6-iron that he thought was good all the way until the crowd groaned.
He blasted out over the green, putted up the slope to 5 feet and missed the bogey putt.
"I played so well all day, and you know, one hiccup on 17 cost me the tournament," he said.

Justin Rose closed with a 68 and tied for third with David Toms and Marc Leishman, who needed to win to get into the Masters.

Tiger Woods, a six-time winner at Bay Hill, was poised for a second straight top 10 until he made bogey from the bunker on the 17th and hit his approach into the water on No. 18 for double bogey and a 72. In his final tournament before the Masters, Woods tied for 24th, seven shots behind. Phil Mickelson dropped three shots on the last five holes for a 73 to also finish in a tie for 24th.

Laird finished at 8-under 280, the highest winning score since Ben Crenshaw shot 280 in 1993. Laird earned $1.08 million, and a validation after tough playoff losses at The Barclays and in Las Vegas late last year.

Spencer Levin, who played in the final group and started two shots behind, shot 41 on the front nine and still was in the game toward the end. He wound up with a 76 and tied for sixth.

Woods played a solid round until his bogey-double bogey finish. Bay Hill completes a full year since his return from a sex scandal, with not much to show for it—no wins, only three top 10s on the PGA Tour and not once in serious contention on the back nine.

Such is the state of his game that the six-time Bay Hill winner called this a “very good week, and a week I needed to see.”

“It’s getting better every week I’ve played,” he said.

文章评论

maxfocus 2011-03-28 16:49

[表情]

守正出奇 2011-03-28 10:16

But while he lost the lead, he never lost hope.这才是生活的意义，也是你可以提高和追求的状态。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 172 篇 巴菲特名言集锦

2011-03-29 04:46:27 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120112294453932 7

我觉得没事看看老巴讲的一些东西非常有意思，每次总能体会到点啥。

这个名言集锦好像太少了，说能找到全一点的麻烦推荐一下哈，有原文的更好。

http://money.163.com/07/0731/17/3KOEUBQP00252BT2.html

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

2，思想枯竭，则巧言生焉！

3，他是一个天才，但他能够把某些东西解释得如此简易和清晰，以至起码在那一刻，你完全理解了他所说的。

4，他的父母告诉过他，如果他对一个人说不出什么美好的话，那就什么也别说。他相信他父母的教导。

5，他很明显一直自信于自己的所思所想，并随时准备捍卫自己的思想。

6，吸引我从事工作的原因之一是，它可以让你过你自己想过的生活。你没有必要为成功而打扮。

7，投资对于我来说，既是一种运动，也是一种娱乐。他喜欢通过寻找好的猎物来“捕获稀有的快速移动的大象。”

8，我工作时不思考其他任何东西。我并不试图超过七英尺高的栏杆：我到处找的是我能跨过的一英尺高的栏杆。（现实主义者）

9，要去他们要去的地方而不是他们现在所在的地方。

10，如果我们最重要的路线是从北京去深圳，我们没有必要在南昌下车并进行附带的旅行。

11，如果发生了坏事情，请忽略这件事。

12，要赢得好的声誉需要20年，而要毁掉它，5分钟就够。如果明白了这一点，你做起事来就会不同了。

13，如果你能从根本上把问题所在弄清楚并思考它，你永远也不会把事情搞得一团遭！
14，习惯的链条在重到断裂之前，总是轻到难以察觉！
15，我从来不曾有过自我怀疑。我从来不曾灰心过。
16，我始终知道我会富有。对此我不曾有过一丝一刻的怀疑。
17，归根结底，我一直相信我自己的眼睛远胜于其他一切。
18，在生活中，我不是最爱欢迎的，但也不是最令人讨厌的人。我哪一种人都不属于。
19，在生活中，如果你正确选择了你的英雄，你就是幸运的。我建议你们所有人，尽你所能地挑选出几个英雄。
20，如何定义朋友呢：他们会向你隐瞒什么？
21，任何一位，卷入复杂工作的人都需要同事。
22，如果你是池塘里的一只鸭子，由于暴雨的缘故水面上升，你开始在水的世界之中上浮。但此时你却以为上浮的是你自己，而不是池塘。
23，哲学家们告诉我们，做我们所喜欢的，然后成功就会随之而来。
24，我所想要的并非是金钱。我觉得赚钱并看着它慢慢增多是一件有意思的事。
25，每天早上去办公室，我感觉我正要去教堂，去画壁画！
26，正直，勤奋，活力。而且，如果他们不拥有第一品质，其余两个将毁灭你。对此你要深思，这一点千真万确。
27，生活的关键是，要弄清谁为谁工作。
28，哈佛的一些大学生问我，我该去为谁工作？我回答，去为哪个你最仰慕的人工作。两周后，我接到一个来自该校教务长的电话。他说，你对孩子们说了些什么？他们都成了自我雇佣者。
29，头脑中的东西在未整理分类之前全叫“垃圾”！
30，你真能向一条鱼解释在陆地上行走的感觉吗？对鱼来说，陆上的一天胜过几千年的空谈。
31，当适当的气质与适当的智力结构相结合时，你就会得到理性的行为。
32，要学会以40分钱买1元的东西。
33，金钱多少对于你我没有什么大的区别。我们不会改变什么，只不过是我们的妻子会生活得好一些。
34，人性中总是有喜欢把简单的事情复杂化的不良成分。
35，风险来自你不知道自己正做些什么？
36，只有在退潮的时候，你才知道谁一直在光着身子游泳！
37，成功的投资在本质上是内在的独立自主的结果。
38，永远不要问理发师你是否需要理发！
39，用我的想法和你们的钱，我们会做得很好。
40，你不得不自己动脑。我总是吃惊于那么多高智商的人也会没有头脑的模仿。在别人的交谈中，没有得到任何好的想法。
41，在拖拉机问世的时候做一匹马，或在汽车问世的时候做一名铁匠，都不是一件有趣的事。
42，任何不能永远前进的事物都将停滞。
43，人不是天生就具有这种才能的，即始终能知道一切。但是那些努力工作的人有这样的才能。他们寻找和精选世界上被错误定价的赌注。
当世界提供这种机会时，聪明人会敏锐地看到这种赌注。当他们有机会时，他们就投下大赌注。其余时间不下注。事情就这么简单。
44，他反动把智商当做对良好投资关键，强调要有判断力，原则性和耐心。
45，我喜欢简单的东西。
46，要量力而行。你要发现你生活与投资的优势所在。每当偶尔的机会降临，即你的这种优势有充分的把握，你就全力以赴，孤注一掷。
47,别人赞成你也罢，反动你也罢，都不应该成为你做对事或做错事的因素。
我们不因大人物，或大多数人的赞同而心安理得，也不因他们的反对而担心。
如果你发现了一个你明了的局势，其中各种关系你都一清二楚，那你就行动，不管这种行动是符合常规，还是反常的，也不管别人赞成还是反动。
48，他特别钟情于读传记。
49，所有的男人的不幸出自同一个原因，即他们都不能安份地呆在一个房间里。
50，高等院校喜欢奖赏复杂行为，而不是简单行为，而简单的行为更有效。
51，时间是杰出（快乐）人的朋友，平庸人（痛苦）的敌人。
52，我与富有情感的人在一起工作（生活）。
53，当我发现自己处在一个洞穴之中时，最重要的事情就是停止挖掘。
54，他的最大长处是：“我很理性，许多人有更高的智商，许多人工作更长的时间，但是我能理性地处理事物。你们必须能控制自己，别让你的感情影响你的思维。
55，有两种信息：你可以知道的信息和重要的信息。而你可以知道且又重要的信息在整个已知的信息中只占极小的百分比！
56，如果你在错误的路上，奔跑也没有用。
57，我所做的，就是创办一家由我管理业务并把我们的钱放在一起的合伙人企业。我将保证你们有5%的回报，并在此后我将抽取所有利润的50%

巴菲特经典语录全集

一月 21, 2011 by huyan 所在目录：CEO讲堂 发表评论

沃伦.巴菲特是当代最成功的投资大师，他创造了一个又一个投资神话，他的投资理念让人折服，但遗憾的是，这位出色的投资大师并没有写过一本专门的著作来系 统地阐述自己的投资理念。我们不妨将他的话语看成是他的“原著”，通过这些原汁原味的语言走进巴菲特的内心世界，了解他的投资理念。

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

2，那些最好的买卖，刚开始的时候，从数字上看，几乎都会告诉你不要买。

3，我们之所以取得目前的成就，是因为我们关心的是寻找那些我们可以跨越的一英尺障碍，而不是去拥有什么能飞越七英尺的能力。

4，在别人恐惧时我贪婪，在别人贪婪时我恐惧。

5，如果你不愿意拥有一只股票十年，那就不要考虑拥有它十分钟。

6，拥有一只股票，期待它下个早晨就上涨是十分愚蠢的。

7，永远不要问理发师你是否需要理发。

8，任何不能永远发展的事物，终将消亡。

9，投资并非一个智商为160的人就一定能击败智商为130的人的游戏。

10，市场就像上帝一样，帮助那些自己帮助自己的人，但与上帝不一样的地方是，他不会原谅那些不知道自己在做什么的人。

11，就算美联储主席格林斯潘偷偷告诉我他未来二年的货币政策，我也不会改变我的任何一个作为。

12，我只做我完全明白的事。

13，不同的人理解不同的行业。最重要的事情是知道你自己理解哪些行业，以及什么时候你的投资决策正好在你自己的能力圈内。

14，我们之所以取得目前的成就，是因为我们关心的是寻找那些我们可以跨越的一英尺障碍，而不是去拥有什么能飞越七英尺的能力。

15，很多事情做起来都会有利可图，但是，你必须坚持只做那些自己能力范围内的事情，我们没有任何办法击倒泰森。

16，对你的能力圈来说，最重要的不是能力圈的范围大小，而是你如何能够确定能力圈的边界所在。如果你知道了能力圈的边界所在，你将比那些能力圈虽然比你大5倍却不知道边界所在的人要富有得多。

17，任何情况都不会驱使我做出在能力圈范围以外的投资决策。

18，我是一个非常现实的人，我知道自己能够做什么，而且我喜欢我的工作。也许成为一个职业棒球大联盟的球星非常不错，但这是不现实的。

19，对于大多数投资者而言，重要的不是他到底知道什么，而是他们是否真正明白自己到底不知道什么。

20，一定要在自己的理解力允许的范围内投资。

21，如果我们不能在自己有信心的范围内找到需要的，我们不会扩大范围。我们只会等待。

22，投资必须是理性的。如果你不能理解它，就不要做。

23，我们的工作就是专注于我们所了解的事情，这一点非常非常重要。

24，开始存钱并及早投资，这是最值得养成的好习惯。

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

26，我从十一岁开始就在作资金分配这个工作，一直到现在都是如此。

27，就算美联储主席格林斯潘偷偷告诉我他未来二年的货币政策，我也不会改变我的任何一个作为。

28，从预言中你可以得知许多预言者的信息，但对未来却所获无几。

29，我有一个内部得分牌。如果我做了某些其他人不喜欢、但我感觉良好的事，我会很高兴。如果其他人称赞我所做过的事，但我自己却不满意，我不会高兴的。

30，如果市场总是有效的，我只会成为一个在大街上手拎马口铁罐的流浪汉。

31，在一个人们相信市场有效性的市场里投资，就像与某个被告知看牌没有好处的人在一起打桥牌。

32，目前的金融课程可能只会帮助你做出庸凡之事。

33，没有一个能计算出内在价值的公式。你得懂这个企业(你得懂得打算购买的这家企业的业务)。

34不必等到企业降至谷底才去购买它的股票。所选企业股票的售价要低于你所认为的它的价值并且企业要由诚实而有能力的人经营。但是，你若能以低于一家企业目前所值的钱买进它的股份，你对它的管理有信心，同时你又买进了一批类似于该企业的股份，那你赚钱就指日可待了。

35，今天的投资者不是从昨天的增长中获利的。

36，波克夏就像是商业界的大都会美术馆，我们偏爱收集当代最伟大的企业。

37，真正理解养育你的那种文化的特征与复杂性，是非常困难的，更不用提形形色色的其他文化了。无论如何，我们的大部分股东都用美元来支付账单。

38，你是在市场中与许多蠢人打交道；这就像一个巨大的赌场，除你之外每一个人都在狂吞豪饮。如果你一直喝百事可乐，你可能会中奖。

39， 我们在国内并不需要过多的人利用与股市密切相关的那些非必须的工具进行赌博，也不需要过多鼓励这些这么做的经纪人。我们需要的是投资者与建议者，他们能够 根据一家企业的远景展望而进行相应的投资。我们需要的是有才智的投资资金委托人，而非利用杠杆收购谋利的股市赌徒。资金市场中那种需要高度智力才能经营 的；支持社会运转倾向性，却在某种程度上被在同一舞台上、使用同一种语言、享受着同一个劳动力大军服务的、狂热而令人心跳的赌场经营所扼制了，而不是被增 进了。

40，如果我挑选的是一家保险公司或一家纸业公司，我会把自己置于想像之中，想像我刚刚继承了那家公司，并且它将是我们家庭永远拥有的惟一财产。

41，我将如何处置它?我该考虑哪些东西?我该担心什么?谁是我的竞争对手?谁是我的顾客?我将走出去与顾客谈话。从谈话中我会发现，与其他企业相比，我这一特定的企业的优势与劣势所在。

42，如果你已经这么做了，你可能会比企业的管理层对这家企业有着更深的了解。

43，如果你在一生中偶然有了一个关于企业的好想法，你是幸运的。基本上可以说，可口可乐是世界上最好的大企业。它以一种极为适中的价格销售。它受到普遍的欢迎——其消费量几乎每年在每一个国家中都有所增长。没有任何其他产品能像它那样。

44，如果你给我1000亿美元用以交换可口可乐这种饮料在世界上的领先权，我会把钱还给你，并对你说‘这可不成’。

45，如果发生了核战争，请忽略这一事件。

46，在商业不景气时，我们散布谣言说，我们的糖果有着春药的功效，这样非常有效。但谣言是谎言，而糖果则不然。

47，只有在潮水退去时，你才会知道谁一直在裸泳。

48，我们不必屠杀飞龙，只需躲避它们就可以做的很好。

49，习惯的链条在重到断裂之前，总是轻到难以察觉。

50，如果你基本从别人那里学知识，你无需有太多自己的新观点，你只需应用你学到的最好的知识。

51，我从不打算在买入股票的次日就赚钱，我买入股票时，总是会先假设明天交易所就会关门，5年之后才又重新打开，恢复交易。

52，不要投资一门蠢人都可以做的生意，因为终有一日蠢人都会这样做。

53，如开始就成功，就不要另觅他途。

54， 希望你不要认为自己拥有的股票仅仅是一纸价格每天都在变动的凭证，而且一旦某种经济事件或政治事件使你紧张不安就会成为你抛售的候选对象。相反，我希望你 将自己想像成为企业的所有者之一，对这家企业你愿意无限期的投资，就像你与家庭中的其他成员合伙拥有的一个农场或一套公寓。

55，通过定期投资于指数基金，那些门外汉投资者都可以获得超过多数专业投资大师的业绩！

56，我们的目标是使我们持股合伙人的利润来自于企业,而不是其他共有者的愚蠢行为。

57，用我的想法和你们的钱，我们会做得很好。

58，想要在股市从事波段操作是神做的事，不是人做的事。

59，1919 年，可口可乐公司上市，价格40美元左右。一年后，股价降了50%，只有19美元。然后是瓶装问题，糖料涨价等等。一些年后，又发生了大萧条、第二次世界 大战、核武器竞赛等等，总是有这样或那样不利的事件。但是，如果你在一开始用40块钱买了一股，然后你把派发的红利继续投资于它，那么现在，当初40美元 可口可乐公司的股票，已经变成了500万。这个事实压倒了一切。如果你看对了生意模式，你就会赚很多钱。

60，一个杰出的企业可以预计到，将来可能会发生什么，但不一定知道何时会发生。重心需要放在“什么”上面，而不是“何时”上。如果对“什么”的判断是正确的，那么对“何时”大可不必过虑。

61，你所找寻的出路就是，想出一个好方法，然后持之以恒，尽最大可能，直到把梦想变成现实。但是，在华尔街，每五分钟就互相叫价一次，人们在你的鼻子底下买进卖出，想做到不为所动是很难的。

62， 华尔街靠的是不断的交易来赚钱，你靠的是不去做买进卖出而赚钱。这间屋子里的每个人，每天互相交易你们所拥有的股票，到最后所有人都会破产，而所有钱财都 进了经纪公司的腰包。相反地，如果你们像一般企业那样，50年岿然不动，到最后你赚得不亦乐乎，而你的经纪公司只好破产。

63，当一个经历辉煌的经营阶层遇到一个逐渐没落的夕阳工业，往往是后者占了上风。

64，所谓有‘转机’的企业，最后很少有成功的案例，与其把时间和精力花在购买价廉的烂企业上，还不如以公道的价格投资一些物美的企业。

65，投资人必须谨记，你的投资成绩并非像奥运跳水比赛的方式评分，难度高低并不重要，你正确地投资一家简单易懂而竞争力持续的企业所得到的回报，与你辛苦地分析一家变量不断、复杂难懂的企业可以说是不相上下。

66，近年来，我的投资重点已经转移。我们不想以最便宜的价格买最糟糕的家具，我们要的是按合理的价格买最好的家具。

67，当一些大企业暂时出现危机或股市下跌，出现有利可图的交易价格时，应该毫不犹豫买进它们的股票。

68，经验显示，能够创造盈余新高的企业，现在做生意的方式通常与其五年前甚至十年前没有多大的差异。

69， 我们不会因为想要将企业的获利数字增加一个百分点，便结束比较不赚钱的事业，但同时我们也觉得只因公司非常赚钱便无条件去支持一项完全不具前景的投资的做 法不太妥当，亚当?史密斯一定不赞同我第一项的看法，而卡尔?马克斯却又会反对我第二项见解，而采行中庸之道是惟一能让我感到安心的做法。

70，一只能数到十的马是只了不起的马，却不是了不起的数学家，同样的一家能够合理运用资金的纺织公司是一家了不起的纺织公司，但却不是什么了不起的企业。

71，我对总体经济一窍不通，汇率与利率根本无法预测，好在我在做分析与选择投资标时根本不去理会它。

72，利率就像是投资上的地心引力一样。

73，决定卖掉公司所持有的麦当劳股票是一项严重的错误，总而言之，假如我在股市开盘期间常常溜去看电影的话，你们去年应该赚得更多。

74，一群旅鼠在意见分歧时，和华尔街那群利己的个人主义者没有两样。

75，股票预测专家惟一的价值，就是让算命先生看起来还不错。

76，只要想到隔天早上会有25亿男性需要刮胡子，我每晚都能安然入睡。（谈到对于吉列刮胡刀持股的看法）

77，经理人在思索会计原则时，一定要谨记林肯总统最常讲的一句俚语：“如果一只狗连尾巴也算在内的话，总共有几条腿？

答案还是四条腿，因为不论你是不是把尾巴当做是一条腿，尾巴永远还是尾巴！”这句话提醒经理人就算会计师愿意帮你证明尾巴也算是一条腿，你也不会因此多了一条腿。”

78，我们从未想到要预估股市未来的走势。

79，短期股市的预测是毒药，应该要把他们摆在最安全的地方，远离儿童以及那些在股市中的行为像小孩般幼稚的投资人。

80，人们习惯把每天短线进出股市的投机客称之为投资人，就好像大家把不断发生一夜情的爱情骗子当成浪漫情人一样。

81，所谓拥有特许权的事业，是指那些可以轻易提高价格，且只需额外多投入一些资金，便可增加销售量与市场占有率的企业。

82，有的企业有高耸的护城河，里头还有凶猛的鳄鱼、海盗与鲨鱼守护着，这才是你应该投资的企业。

83，我们应集中关注将要发生什么，而不是什么时候发生。

84，投资对于我来说，既是一种运动，也是一种娱乐。

85，伟大企业的定义如下：在25年或30年仍然能够保持其伟大企业地位的企业。

86， 我们的投资仍然是集中于很少几只股票，而且在概念上非常简单：真正伟大的投资理念常常用简单的一句话就能概括。我们喜欢一个具有持续竞争优势并且由一群既 能干又全心全意为股东服务的人来管理的企业。当发现具备这些特征的企业而且我们又能以合理的价格购买时，我们几乎不可能出错。

87，如果某人相信了空头市场即将来临而卖出手中不错的投资，那么这人会发现，通常卖出股票后，所谓的空头市场立即转为多头市场，于是又再次错失良机。

88，我们欢迎市场下跌,因为它使我们能以新的、令人感到恐慌的便宜价格拣到更多的股票。

89，不能承受股价下跌50%的人就不应该炒股。

90，当人们忘记“二加二等于四”这种最基本的常识时，就该是脱手离场的时候了。

91，如果我们有坚定的长期投资期望，那么短期的价格波动对我们来说毫无意义，除非它们能够让我们有机会以更便宜的价格增持股份。

92，我从来不曾有过自我怀疑。我从来不曾灰心过。

93，对于每一笔投资，你都应当有勇气和信心将你净资产的10%以上投入。

94，假如你缺乏自信，心虚与恐惧会导致你投资惨败。缺乏自信的投资人容易紧张，而且经常会在股价下跌时卖出股票。然而这种行为简直形同疯狂，就如你刚花了10万美元买了一栋房子，然后立刻就告诉经纪人，只要有人出价8万美元就卖了。

95，我之所以能有今天的投资成就，是依靠自己的自律和别人的愚蠢。

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

97，在生活中，我不是最爱欢迎的，但也不是最令人讨厌的人。我哪一种人都不属于。

98，吸引我从事证券工作的原因之一是，它可以让你过你自己想过的生活。你没有必要为成功而打扮。

99，这些数字就是我未来所拥有的财富，虽然我现在没有这么多，但总有一天我会赚到的。

100，我不会以我挣来的钱衡量我的生命的价值。其他人也许会这么做，但我当然不会。

101，钱，在某种程度上，有时会使你的处境有利，但它无法改变你的健康状况或让别人爱你。

102，从巨额的消费中，我不会得到什么快乐，享受本身并不是我对财富渴求的根本原因。对我而言，金钱只不过是一种证明，是我所喜欢的游戏的一个计分牌而已。

103，我始终知道我会富有，对此我不曾有一丝一毫的怀疑。

104，我所想要的并不是金钱。我觉得赚钱并看着它慢慢增多是一件很有趣的事情。

105，虽然我也靠收入生活，但我迷恋过程要远胜于收入。

106，我有一块黑色的画布，我还有许许多多的颜料，我得到我所想要的。现在我拥有较大数目的财富，但是，在多年以前，当金钱的数目较少时，我也拥有同样多的乐趣。因为我深知，我想做的事情必定会达成。

107，必须有工作激情但又没有贪念，并且对投资的过程入迷的人才适合做这个工作。利欲熏心会毁了自己。当然，漠视金钱或者淡泊财富的人也不适合玩这种‘游戏’，因为他不喜欢就没有激情。

108，如果把那些曾经信任过我的人推开，我不会自我感觉良好。

109，我不拿任何工作与我的工作做交易，并且我的工作中包含着政治生活。

110，我想像不出生活中有什么我想要而不能拥有的东西。

111，我对食物与节食的看法不可救药地在很早就建立了——它是在我庆祝50岁生日时一次极度成功的聚会上的产物。那时我们吃了热狗、汉堡包、软饮料、爆米花以及冰淇淋。

112，任何一个不打桥牌的年轻人都犯了一个大错误。

113，我经常说，如果有3个会玩桥牌的同牢房牌友，我不介意蹲监狱。

114，我学会了只与我喜欢，信任和敬佩的人一起开展业务，基本上不与自己不喜欢的人合作。

115， 我尊重我的孩子们正在从事的一切，而且我并不觉得我的生活方式要比他们之中任何一位更为优越。如果他们愿意进入投资这一行业，很好，但我并不希望他们一定 如此。我的确有一封伴随我的遗嘱的信。信中说，如果我的后代中有人对我这一行业表现出了兴趣，他们应当被给予一份分量很轻的优先权，但也仅仅是一份分量很 轻的优先权而已。

116，我要他以小写拼出自己的名字，以使每一个人都认识到，他是那个没钱的巴菲特。”（巴菲特的儿子霍华德竞选奥玛哈地方长官的时候，投票者错误地以为，凭他的姓，他的竞选活动将会得到很好的财政支持。但事实恰恰相反，巴菲特由此说）

117，任何情况下都不要撒谎。别理会律师。一旦你开始让律师介入你的事务，他们大致会告诉你‘什么也别说’。如果你能从根本上把问题所在弄清楚并思考它，你永远也不会把事情搞的一团糟。

118，想过超级富翁的生活，别指望你老爸。（对子女们说）

119，就算是杰西欧文斯的小孩要参加百公尺赛跑，也不能享受从50公尺线起跑的待遇。

120，富人应当给自己的孩子留下足够的财富，以便让他们能干他们想干的事情，但不能让他们有了足够的财富后可以什么都不干。

121，所有人都认为，食物券使人更加衰弱无力，并且将导致贫困的往复循环，他们却未想到，他们自己同样是分发食物券的人，整天东奔西走，想要给他们的孩子留一吨重的钱。

122，若让微软总裁比尔.盖茨去卖热狗，他一样可以成为热狗王。”

123,比尔?盖茨是我的好朋友，他可能是世界上最聪明的人，至于那小东西（指计算机）是做什么用的，我一点也不清楚。

124,我有半打亲密的朋友。一半男的，一半女的，就像算好的一样。我喜欢他们，仰慕他们。他们都是些坦诚相见的人。

125,我记得我曾向一位从奥斯维辛幸存的妇女询问什么是友谊这一问题。她回答说，她的检验准则是：‘他们会向我隐瞒什么吗?’

126,无论谁一旦与我同一个战壕，他就能拿枪指着我的脑袋。

127,选择任何一位正直的人作为工作的同事。归结起来这一点是最为重要的因素。我不与我不喜欢或不敬慕的人打交道。这是关键所在。这一点有点像婚姻。

128,我与充满激情的人在一起工作，我做我在生活中想做的事。我为何不能这样?如果我连做自己想做的事都办不到，那才是真的见鬼!

129,有人曾经说过，当寻找受雇的职员时，你要从中寻找三种品质——正直、勤奋、活力。而且，如果他们不拥有第一品质，其余两个将毁灭你。对此你要深思，这一点是千真万确的。如果你雇用了没有第二种品质的某些人，你实际上想要他们既哑又懒。

130,一位所有者或投资者，如果尽量把他自己和那些管理着好业务的经理人结合在一起，也能成就伟业。

131,任何一位，卷入复杂工作的人都需要同事。

132,生活的关键在于要给自己准确定位。

133,如果不能在30岁以前成为百万富翁，我就从奥玛哈最高的建筑物上跳下去。

134,在马拉松比赛中，你想跑到第一的前提是必须跑完全程。

135,在拖拉机问世的时候做一匹马，或在汽车问世的时候做一名铁匠，都不是一件有趣的事。

136,哲学家们告诉我们，做我们所喜欢的，然后成功就会随之而来。

137,生活的关键是，要弄清谁为谁工作。

138,哈佛的一些大学生问我，我该去为谁工作？我回答，去为哪个你最仰慕的人工作。两周后，我接到一个来自该校教务长的电话。他说，你对孩子们说了些什么？他们都成了自我雇佣者。

139,在规则之外，要遵循榜样的引导。

140,除了丰富的知识和可靠的判断外，勇气是你所拥有的最宝贵的财富。

141,要想游得快，借助潮汐的力量要比用手划水效果更好。

142,民意测验不能代表思想。

143,我们应集中关注将要发生什么，而不是什么时候发生。

144,传统(的智慧）长，智慧短。

145,永远不要从事那些目前使人痛苦，但从现在起10年后可能会大有改善的事业。如果你今天不欣赏你所从事的事业，可能10年后你仍不会欣赏它。

146,每个人都会深受影响，美国人的心灵将永远不会回到从前。（关于“911”的影响）

147,在生活中，如果你正确选择了你的英雄，你就是幸运的。我建议你们所有人，尽你所能地挑选出几个英雄。

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

150,你真能向一条鱼解释在陆地上行走的感觉吗？对鱼来说，陆上的一天胜过几千年的空谈。

151,当适当的气质与适当的智力结构相结合时，你就会得到理性的行为。

152,那就像是挑选2000年奥运会金牌得主的长子来组成2020年参赛队伍一样。（反对取消遗产税时说）

153,不要用属于你、并且你也需要的钱，去挣那些不属于你、你也不需要的钱。这太愚蠢了，用对你重要的东西去冒险赢得对你并不重要的东西，简直无可理喻，即使你成功和失败的比率是100比1，或1000比1。

154,同样愚蠢的是，不要用你最宝贵的时间，去干那些你不喜欢的、仅仅是为了让简历更好看的事情。

155,处女可以维持，但不可以恢复。

156,设计出的工具越多，使用工具的人就得越聪明。

157,赌博的嗜好总是由一笔大额奖金对一笔小的投资而刺激起来的，不管这种几率看起来是多么微小。这也是拉斯维加斯的赌场把他们设的巨奖广而告之，州奖券以大字标题标出他们的大奖的原因所在。

158,有一段时间，我们有一条生活在我们房顶上的狗。一次我的儿子召唤它，它就从房顶上跳下来了。它还活着，但摔断了一条腿。这真是可怕。这条狗是如此爱戴你，以至于它从房顶上跳下来，所以你同样也能置人于如此境地。我不想这么做。

159，我们并非纯粹的经济动物，而且政策有时在某种程度上会置我们于严重不利的地位，但是我们在生活中宁可选择忠实于合伙人这种工作方式。你如果又不断割断与你 所喜欢、所仰慕或你认为很有趣的人联系，在这种情况下，即使你致富了，成为了一个稍有名气的人物，那又有什么意义可言呢?我们喜欢

大人物，但并不意味着因 此要把其他一切都排斥在外。

160,人是理性的，因为无论作什么事情，他总能找到理由。

161,拥有一颗钻石的一部分，也要比完全拥有一块莱茵石好得多。

162，你应去你所倾慕的商业领域或你所倾慕的人那里去谋职。任何一刻，你都可能碰到就在你身边的可能使你获益良多的人士，或者你感觉良好的组织，那一刻你务必寻 得一个好的结果。我建议，你永远不要从事那些目前使人痛苦，但从现在起10年后可能会有大改善的事业；换个说法就是，你不要因为你目前已有 x 美元，就有以 后可能会得到10倍于 x 美元的想法。如果你今天不欣赏你所从事的职业，可能10年后你依然不会欣赏它。

163,经济福利水 平的提高，有赖于投资在现代生产设施上的实际资本的较大收益，如果缺乏持续的创造能力，缺乏新的、昂贵的资本品的投入，那么，巨大的劳动力市场、巨大的消 费需求，以及同样巨大的政府承诺，将只能导致巨大的经济失败。这是一个俄国人与洛克菲勒家族都了解的等式。

164,一 种模范行为的扭转可能甚至比规则本身还要重要，虽然规则也是必要的。在我作为董事长的任期中，我已要求所有所罗门公司的9000名职员帮助我在这方面所做 的努力。我也已敦促职员们，在规则之外，要遵循榜样的引导，要仔细考虑任何一种商业行为的后果。一个职员应该问他自己，他是否愿意看到他的不当行为被记者 批评报道，出现在一家能被他的配偶、孩子和朋友所能读到的地方报纸的头版上。在所罗门内部，我们不会仅仅为此进行任何行为合法性的测验。但是，作为公司， 我们应该体会到，任何不当行为都是可耻的。

165,我们没有必要比别人更聪明，但我们必须比别人更有自制力。

166,我很理性。很多人比我智商更高，很多人也比我工作时间更长、更努力，但我做事更加理性。你必须能够控制自己，不要让情感左右你的理智。

167,如果你不能控制住你自己，你迟早会大祸临头。

文章评论

趣味 2011-04-10 00:08

86， 我们的投资仍然是集中于很少几只股票，而且在概念上非常简单：真正伟大的投资理念常常用简单的一句话就能概括。我们喜欢一个具有持续竞争优势并且由一群既 能干又全心全意为股东服务的人来管理的企业。当发现具备这些特征的企业而且我们又能以合理的价格购买时，我们几乎不可能出错。60，一个杰出的企业可以预计到，将来可能会发生什么，但不一定知道何时会发生。重心需要放在“什么”上面，而不是“何时”上。如果对“什么”的判断是正确的，那么对“何时”大可不必过虑 不知何时在段先生着博客圈里，必定会出现一批：“什么人来”感恩段先生！

怡风 2011-04-05 13:14

151,当适当的气质与适当的智力结构相结合时，你就会得到理性的行为。 在我看来，价值投资的本质就是理性投资。适当的智力结构当然很重要，这会影响一个人的成绩大小，但我觉得一个人的气质（或者说性格）才是决定是否合适走进这个市场的基本前提。理性的价值投资似乎需要多一些客观、严谨、审慎、自律、专注、独立甚至保守、叛逆，而成功的实业经营需要更加积极、主动、热情、乐观、进取的特质。虽然说二者并不矛盾，但似乎很难把这些特点完美地统一到一个人身上。段总怎么看性格对投资的影响？什么样的性格更加适合做价值投资？

段永平回复怡风 2011-04-05 13:19

理性和性格有关系吗？我不知道什么性格合适，我甚至不知道我是什么性格，但我知道我的性别。

---

jianxiongzb 2011-04-03 19:07

我 这 有 本 杰 明 · 格 雷 厄 姆 警 句 选 录 http://zbweb.blog.163.com/blog/static/175261909201133659566 44/ 如果总是做显而易见或大家都在做的事，你就赚不到钱。对于理性投资，精神态度比技巧更重要； 每个人都知道，在市场交易中大多数人最后是赔钱的。那些不肯放弃的人要么不理智、要么想用金钱来换取其中的乐趣、要么具有超常的天赋，在任何情况下他们都并非投资者； 对待价格波动的正确的精神态度是所有成功的股票投资的试金石； 对于投机者，时机具有心理上的重要性，因为他想在短时间内获取大笔利润，在他的证券上升之前等待一年的想法是不适合他的，而等待的时间对投资者而言则无关紧要；

段永平回复jianxiongzb 2011-04-05 01:14

引用一下。

jianxiongzb回复段永平 2011-04-05 05:29

呵呵，非常荣幸！

趣味 2011-04-02 15:29

16，对你的能力圈来说，最重要的不是能力圈的范围大小，而是你如何能够确定能力圈的边界所在。如果你知道了能力圈的边界所在，你将比那些能力圈虽然比你大5倍却不知道边界所在的人要富有得多。 21，如果我们不能在自己有信心的范围内找到需要的，我们不会扩大范围。我们只会等待。 88，我们欢迎市场下跌,因为它使我们能以新的、令人感到恐慌的便宜价格拣到更多的股票。 89，不能承受股价下跌50%的人就不应该炒股。 就是一个纯知识的智力游戏。结合个起来就两个字“理性”。需要做的就是拒绝模仿，自己独立思考！

---

kevin_wu123 2011-03-31 22:52

....同时对人性和组织的行为都有着敏锐的洞察力..... ---------- 感觉要具备这个能力不容易啊，从这个角度（企业文化、管理体制）敏锐的判定企业的竞争力，在外围可能不太容易看出来，即便去参加股东大会。 比如：重要岗位的员工突然辞职（因重重不满意的累加）、培植小圈子的高管或部门领导（培植自己的人、激励不公、私下分脏式激励、形成利益集团、小金库、肢解对自己不利的组织）、资源无法共享的部门墙（举手之劳的内部传绑带都可能因为私心太重而搁置一边）、内耗扯皮假大空导致谁都不愿意担责任（因为提出问题就等于由他负责，只有过失可能没有目标管理，那么久儿久之谁也不愿意负责了，不粘锅式领导）、虚伪现实欺骗员工给假信号放卫星只是为解决短期困境的权宜之计（给的承诺不兑现、激励实施无限期拖延）、小会中会大会会议多多议而不决决而不执行、宦官太监式总助唯领导马首是瞻又遇上战略决策错误.....等等 企业里的问题，有时从外部很难看出来，或者说不能完全确定，因为经常会“心太软”地认为——“这是在中国，国情就是如此，可以理解”，那么就更没有准绳来判定企业的管理与文化了....明显时可以看出来，有时不那么明显，又该怎么办呢？ 段总。

段永平回复kevin_wu123 2011-04-01 03:20

企业经营好坏很多时候是相对的概念，也就是说只要在你的“圈子里”比竞争对手好就行。“国情”有时候会帮助国内很多企业在相当长的时间里避开来自更强竞争对手的压力。百度其实就是个很好的例子，我们这类企业能很好地生存到今天也和这个有关系。不过“国情就是如此”不能作为长期不能改善的借口，因为竞争对手有可能会改善。

guobiaol回复kevin_wu123 2011-04-01 21:17

1没有完美的企业，也没有总把事情做的对的企业；2安全边际就是给某种不确定性的补偿；3看到厨房一只蟑螂，就不止一只了。管理层或在职员工做过“不该做“的事，就不要碰了。

永远争第一 2011-03-31 00:27

我非常想知道，以下两条段总是不是在年轻的时候也那么想：15，我从来不曾有过自我怀疑。我从来不曾灰心过。 16，我始终知道我会富有。对此我不曾有过一丝一刻的怀疑。 我在新加坡读研究生，有时对未来感到迷茫，不知段总，您年轻的时候有没有过？能不能给我们一些建议。谢谢。

段永平回复永远争第一 2011-03-31 01:45

我大概30岁的时候，也就是做了一年多企业后的感觉确实如此。

永远争第一回复段永平 2011-04-01 01:24

。

大刀王五 2011-03-30 06:50

谢谢段总分享！这些东西真应该每天都读一遍.. 呵呵.. 真心希望这些原则完全融入我们的投资血液，就像呼吸一样自然，而且完全意识不到他们的存在. 我最近感觉，在投资过程中，1，像芒格说得列一个投资原则的问题清单，2，像巴菲特说得，把自己要投资某个股票的原因一条条写下来，是很有必要的. 那样能够更有效的跳出来重新审视自己的投资，防止出偏. 我现在绝大部分钱都是长期投资巴菲特的BERKSHIRE，当巴菲特的重仓股远远低于他的买入价位时，也投资了一些，长期持有. 我感觉这些股票现在还是便宜的，虽

然折扣已经远远不如以前了. 此外自己也偶尔独立做一点自己的小投资, 学习磨练一下. 对于自己独立投资, 我有问题被困扰, 想请教段总: 您在实践中, 在做出了一个投资决定后, 对同一个投资对象, 在不同的时间点, 思想上对此投资对象有没有心态上的变化, 例如投资吸引力, 喜好程度等等?... 我发现我有这个问题, 有时候觉得一个对象比我以前想的更值钱, 或者不如以前想的好; 有时候觉得自己过于保守, 略微激进一点后又觉得还是稳健一点好....总之看法会有波动, 虽然大部分看法都不是本质性区别的... 思想上有点被这件事困扰, 因为一旦发现投资对象, 总是止不住的想不停思考.... 一开始思考生活质量就会受影响, 有悖投资的初衷.....见笑了. 最近打算把每天的想法都写下来, 到时候好回头总结...我"功力"不够, 所以信心不足, 肯定是最重要的原因了... 我想知道这种思想波动段总有没有? 如果解决的? 我觉得您心态特别好.

酷耐回复大刀王五 2011-03-30 15:10

这位兄弟你的思想波动我以前也有，当我看了‘一只花蛤’博友的一篇文章后我才大概知道怎么回事，表面上说就是一种脑部的生理反应，应该是生理和心理上的学问．但深刻上讲就是理解公司生意模式‘懂’的问题．真正愿意持有股份５年去理解公司的生意和发展就会自然的消除这些困扰．也就像段总在购买网易时，正是网易公司出事情，丁磊最低谷和迷茫的阶段，这中间公司生意上的思考是值得深思的，想通了这些我想会消除那些思想上的波动．（用企业家的思想去考虑投资）

大刀王五回复酷耐 2011-03-31 07:35

谢谢你提醒, 跟我想的一样, 分析企业"功力"不够, 真"懂"了就不会有这种问题了... 去你的博客读了一下你的宝典, 很受用, 里边有一条, 段总说的话, 也回答了我碰到的问题.... 以后投资时只要有想不明白, 反反复复的问题, 那就说明不是完全懂,,,, 简单, 不懂的不要去碰就行了.... "４３．段永平说我一般碰到这种情况(尤其是大跌时),会再全面认真地看一下是不是自己哪里看的不对,如果确认没问题我就不管了.心情的事情说不清,一开始我也紧张,回想起来,紧张一般都来源于不了解.当你真的很了解你的投资标的时,下跌往往会让我觉得高兴或无动于衷."读巴菲特新闻, 看段永平博客, 也是每天的生活乐趣之一了..... 今天巴菲特有爆炸性新闻: 他的重量级高管, 潜在继承人DAVID SOKOL辞职了... 巴菲特写了一封长信宣布接受他的辞职, 巴菲特用了长篇幅讲述了SOKOL在向他推荐收购Lubrizol之前几天买入了这个公司的股票的事实. 老巴在对道德和荣誉是极为看重啊.... SOKOL是我极为钦佩的经理人之一, 没想到离开了.... 也没想到他会去买那个公司股票.... SHOCK中....

学习者 2011-03-29 13:09

看了一点东西，感觉不错的。和段总分享一下，步步高手机冠名的哦。http://blog.qq.com/qzone/584046908/1301322977.htm

段永平回复学习者 2011-03-29 14:55

我觉得那小伙对1000万美金的看法是错的，他其实不知道他在说什么，我甚至觉得这小伙子骨子里其实比那两个女孩更看重钱。 反而那两个女孩的看法比较理性，各有各的道理。

永远争第一回复段永平 2011-03-30 00:54

我感觉他挺假的，虚的厉害。

touzi3210回复段永平 2011-03-30 11:50

您是否是觉得如果这小伙子骨子里不看重钱，只要不违法违背道德，那1000万美金怎么花其实不是太重要的事?

学习者回复段永平 2011-03-30 12:21

嗯，每个人的世界观都不一样，不能强求大家都按照你的世界观去做事，给我的感觉是，文化的差异性，还有中国最近的一些社会问题，这个节目其实我很少看的，但每次引发的社会焦点问题的争论，我还是会看的.....起码步步高手机火了。呵呵。

白云之乡回复touzi3210 2011-03-30 12:32

1）段总看人真是入木三分。 2）这个小伙子大概是因为过来的比较顺利，缺少一些人生的困难经历，所以他对于人生和钱都没有比较深刻的理解。所以他不明白他说的是什么，也不明白钱是如何挣来的，以及钱的意义。 3）当有一天，他遇到了人生的困难和社会挫折时，他有可能一百八十度转弯，变成对于钱的崇拜和不择手段地追求。

段永平回复touzi3210 2011-03-31 02:00

人家自己的钱，怎么花别人哪管得着？再说，“慈善”和有多少钱其实不一定有那么大关系。说等我有多少多少钱时就要如何如何“慈善”的人们，往往到真有时会变的。

---

brka 2011-03-30 10:06

巴菲特“现代企业典型的组织结构中，CEO的观点、偏见和先前的想法都会在各个渠道得到巩固。而员工不会提出不同的建议——他们投其所好。”巴菲特“我们不会因为与那些重要人物、权力人士或者多数人的观点保持一致而沾沾自喜。同样，也不会因为观点不一致而感到高兴。”巴菲特“我们对于理解的定义是，能够有相当的把握回答未来10年内企业走向的问题。”巴菲特“在每个水平层次上，我都力求保守一点——这样，在总水平上我才可以获得较大的安全边际。”巴菲特“如果你每天都感到有投资的迫切需要，肯定会犯许多错误。投资不是这样的，必须要等待适合出手的好时机。”巴菲特“使风险最小化的方式就是谨慎思考。”巴菲特“波克夏需要生来就能辨认和规避重大风险的人，甚至是有生以来从未见识过的风险。独立思考、情绪稳定、同时对人性和组织的行为都有着敏锐的洞察力，这些都是想在长期投资获得成功的要素。”巴菲特关于物色一个什么样的伴侣“寻找那些可以无条件爱你，并默默鼓励你，让你做的比想象中还出色的另一半。”

小沈 2011-03-29 08:52

大家看看这个，阅读分析一下是不是都是巴菲特说的？！ http://www.managershare.com/2011/01/21/the-complete-works-of-classic-buffett-quotations/

海冰回复小沈 2011-03-29 11:00

这个似乎不错啊

段永平回复小沈 2011-03-29 13:41

是的，我已经copy上来了，谢谢啊！

挪威的克朗回复段永平 2011-03-29 23:25

在生活中，如果你正确选择了你的英雄，你就是幸运的。我建议你们所有人，尽你所能地挑选出几个英雄。--我现在心中有了3个英雄咯　师傅带进门，修行靠个人。大家慢慢修炼共同进步吧，希望路越走越宽，

康德 2011-03-29 16:48

非常感谢！　认真学习巴老智慧！

余祥平 2011-03-29 16:23

慢慢看，慢慢悟。

---

ann8717 2011-03-29 15:49

网友收集的巴菲特语录 http://blog.sina.com.cn/s/blog_51ae3e0801009tz5.html

---

龙常青 2011-03-29 14:40

这儿有两英文版巴菲特语录，挺有趣，有好多和段总上面博文一致　这个有四页：http://www.brainyquote.com/quotes/authors/w/warren_buffett.html　这个有52条：http://investing-school.com/history/52-must-read-quotes-from-legendary-investor-warren-buffett/

平凡 2011-03-29 14:20

正在看《滚雪球》，好象都是上面的，我也画了不少。有些事很有趣。

长安 2011-03-29 13:58

易经的奥秘1—曾仕强 – 国学自学网 http://t.cn/hnm0u

---

wanxiaofei65 2011-03-29 12:03

我们也会贪婪也会恐惧，只是在别人贪婪时恐惧，恐惧时贪婪。

一万颗星星 2011-03-29 10:30

很经典啊！全是真理哦

---

bill9669 2011-03-29 07:11

有一本书>, 作者是Warren Buffett的儿媳妇Mary Buffett, 书中收录了一些巴菲特语录. 由于近距离接触, Mary应该能体会到一些外人体会不到的地方。 该书英文书名是《The Tao of Warren Buffett》。很有意思，"Tao"这个词对于美国人来说算是外来词了，是不是英语中没有对应的单词？ 当被问到从Buffett那里学到了什么，Mary说：耐心，纪律，做自己喜欢做的事情。

tanyaosi回复bill9669 2011-03-29 07:15

这是我最喜欢的枕边小书，去掉封皮后读着很方便。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 173 篇 见过无聊的、但没见过这么无聊的

2011-03-29 15:14:22 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120112293142257 8

居然有人把这两的关系都找出来了，这股票炒得可够累的。

巴菲特旗舰公司股价被指与好莱坞影星新闻正相关
http://www.sina.com.cn 2011年03月29日 05:53 新浪财经
左为好莱坞女星安妮–海瑟薇(Anne Hathaway)，右为“股神”沃伦–巴菲特(专栏)(Warren Buffet)

新浪财经讯 美国东部时间3月28日下午(北京时间3月29日早间)消息，好莱坞女星安妮–海瑟薇(Anne Hathaway)与“股神”沃伦–巴菲特(Warren Buffet)最近常被媒体放在一起，可不是他俩闹绯闻，而是有人发现只要海瑟薇有重大新闻见诸报端，巴菲特执掌的伯克希尔–哈撒韦公司(Berkshire Hathaway)股价便会上涨。

美国导演Dan Mirvish在著名政治博客网站Huffington Post发布了他这个有趣的发现，“只要海瑟薇出现在头条，伯克希尔–哈撒韦公司的A股股价就会上涨”。他以海瑟薇最近最为出彩的2011年奥斯卡颁奖礼主持秀为例，在2月27日(周日)奥斯卡颁奖前的最后一个交易日(25日)以及颁奖礼后第一个交易日(28日)，伯克希尔–哈撒韦A股股价分别上涨2.02%和2.94%。

Mirvish坦言，那或许并不全是海瑟薇主持奥斯卡的功劳，因为“股神”恰恰是在2月26日公布2011年度致股东信件，信中暗示他可能进行更多重大收购。不过，他发现，海瑟薇与伯克希尔–哈撒韦A股股价的奇妙关联早已存在，2010年11月29日海瑟薇被宣布将主持2011年奥斯卡时，后者的股价当日上涨0.25%。

若再往回追溯，更有趣的是，海瑟薇出演的5部电影首映日，伯克希尔–哈撒韦A股股价都是上涨。

2008年10月3日《瑞秋的婚礼》(rachel getting married)首映，股价涨0.44%；2009年1月5日《新娘大作战》(Bride Wars Open)首映，股价涨2.61%；2010年2月8日《情人节》(Valetine's day)首映，股价涨1.01%；2010年3月5日《爱丽丝梦游仙境》(Alice in Wonderland)首映，股价涨0.74%；2010年11月24日《爱情与灵药》(Love and Other Drugs)首映，股价涨1.62%。

“或许这是一种Hathaway效应。”Mirvish认为，海瑟薇与伯克希尔–哈撒韦A股股价之间的关联可能是自动化的，因为他们的名字中都有“Hathaway”，而美国证券市场参与者的信息筛选系统会自动的将海瑟薇的新闻也抓取到伯克希尔–哈撒韦公司的新闻里面来。

美国CNBC财经电视台认为Mirvish的猜想有一定的合理性，因为英国《金融时报》今年1月曾报

道，伴随华尔街高频交易兴起，路透社已向客户提供一种“可供机器阅读的”新闻订阅服务，这项服务主要透过计算机自动从数以千计的新闻中透过“关键词”筛选，抓取出交易员可能关心的新闻，以辅助他们制定投资策略。

若果真如此，伯克希尔-哈撒韦公司投资者们或许会更为喜爱海瑟薇，“股神”都可以考虑投资好莱坞电影咯。不过，这个有趣的想法并不见得能次次灵验。好比新浪财经就发现，2006年6月30日，海瑟薇主演的《穿普拉达的恶魔》(The Devil Wears Prada)首映，当日伯克希尔-哈撒韦公司A股股价却微跌0.59%。(颜茜 发自美国纽约)

文章评论

阿斗 2012-04-14 07:26

最近我耐着性子看完尼德霍夫博士回忆录，他是索罗斯的操盘手，他说多年来他累计做了大约200万手交易，扣除20美元交易费后每手获利70美元。

香飘两岸 2011-03-30 18:48

有些是无聊，有些是无知，而有些就是无耻了。看看这个传闻“奇虎360今晚美国上市 据传巴菲特参与认购”，可笑得很。老巴说过：十几年过去了，未见价值投资者增加。看来人性如此啊

段永平回复香飘两岸 2011-03-31 01:52

呵呵，那条消息出来后有记者发email问我有没有可能，我认为100%不可能。巴菲特是非常有原则的人，不会投一个他不了解的公司的。

邹东明回复香飘两岸 2011-04-19 14:44

以前喜欢用价值投资来进行投机,虽然收益不错,但错过了太多的10倍股,现在坚持价值投资,但经常是坐过山车,不管怎样,要想投资成功,价值投资是一条比较好走的路.

价值投资奉行者 2011-03-29 16:29

段总好：多年来没坐过传说中的沙发，特别是段总家的沙发，有2个问题想请教段总：1、段总对规则的理解和执行是值得我学习，俗话说，无规矩不以成方圆，但我对自己的孩子（今年6岁），有时侯很难执行规矩，例如，自己说过以后他看到玩具就哭着要，以后都坚决不买，不是为了吝惜钱，而是觉得这习惯不好，一、用哭这招来本身就不好。二、一味满足，长大了，提更高的要求，满足不了他时，怎么办？但是，逛商场是看到有趣的玩具，他哭着要，有时侯会心软，对这个问题，段总怎么看？2、对小孩教育的问题，好象段总说过尽量让孩子觉得开心，一辈子无忧，过得快乐就行了，不要求有多大成就，里面的意思是不是不让孩子做他不喜欢的东西呢？决不逼孩子去做任何事呢？实在困扰，个人感觉是，孩子最好受一些磨练，最好受一点苦头，这对他的成长有好处，当然没有几个父母是愿意这样做的，对这个您怎么看？谢谢！

一颗小草回复价值投资奉行者 2011-03-29 17:15

我儿子今年两岁半了。。。2岁得时候送到了外婆加农村去带！！前几天外婆问他想妈妈不。。他说想。。。想爸爸不？他说不想，问为什么？他说爸爸打屁屁！！我听了真是郁闷。。又惊叹这小孩子2岁得事情咋记得这么清楚。。也很茫然我自己都是吃苦长大的，可是现在的小孩条件好了，确实如你说的一点不如他意就哭。。我是认为尽量不打他，要打就用力打屁股，同时多讲道理给他听，感觉现在小孩早熟啊！希望小孩本性就是乖乖的就好了！

畅歌回复价值投资奉行者 2011-03-29 19:27

刚刚饭后散步,我问儿子长大了想做什么？儿子说长大了要当国家领导人，我问为什么，答：“因为我想帮助很多人嘛”儿子今年7岁，这种境界不但我要高山仰止我想即使是国家领导人也是大多达不到的我真是太感动了

段永平回复畅歌 2011-03-30 00:47

还好没说长大要做贪官。 很久以前，我和我的英语老师聊天的时候，老师问过我一个问题:为什么当他问来自中国的学生将来想做什么的时候，学生的回答都很大很空？比如：中国学生会说：“想当医生”，

美国学生会说：“想当外科医生”；中国学生会说：“想当运动员”，美国学生会说：“想当棒球运动员”。你儿子6岁时说想当国家领导人，我儿子6岁时说想当厨师。

段永平回复价值投资奉行者　2011-03-30 00:58

1.哭经常是孩子的语言，怎么回答是你的选择，考虑到下次孩子还会用同样的办法来寻找解决问题的办法，你会做好你的选择的。2.有些事不逼孩子去做但要说服他们去，后者要难很多。　有些事留给孩子去选择，让他们承担后果未必就是坏事，反正他们早晚都会不得不自己做决定的。　今天还有个朋友给我email，说他小孩拿到了美国两所大学的录取通知，想让我给个建议。我的建议就是让小孩自己决定，而且不管是什么决定最后都会是最好的决定，反之亦然。

wzybamboo回复段永平　2011-03-30 13:21

那也应该告诉他两所学校的优势所在，尽量帮他收集信息，在让他自己做决定最好，若是让小孩子自己决定，我感觉不是很好。我上大学时候我对大学里面的东西什么都不知道，选专业也没有人管，自己也不知道怎么下手，最后瞎选了一个专业，虽然结果一般，但是事后觉得要是有人给点资料，给点经验，然后自己再去选，估计结果会更好。　好像易中天老师帮他女儿选大学是就是“帮”她分析这个专业怎么样，那个怎么样，最后那女儿选择的，后来结果就很好，据说年年都拿奖学金，因为选择了自己喜欢的。

茶水铺回复段永平　2011-03-30 13:31

我记得几年前我一个表弟五岁左右的时候，大家问他你想长大之后想做什么，他说卖水，我听到就觉得好笑，觉得他想得好纯，好可爱，因为他喜欢喝饮料，很不错的想法，但是他哥哥就骂他是猪头，他就反驳说你比我大嘛！　他那么小敢自己坐车从广东回广西（前提是他爸爸交代好司机照看一下，途中他饿了或者想尿尿了就跟司机说，到家了他看到亲戚就远远跑去叫她借个电话打给他爸爸说到家了，因为他爸爸那时候在东莞开有一家小工厂）　　你愿意自己公司开股东大会时花很多钱请个明星来扭几下吗？

guobiaol回复段永平　2011-03-30 19:14

乱邦需要权谋才能生存，更需要权力才能做大事。人人做好自己，全社会就幸福了，只发生在乐土上。中国正摸着石头，向着乐土的方向前进，前进。

畅歌回复段永平　2011-03-30 19:48

我觉得孩子想干什么都不重要，最重要的还是孩子是不是真正知道自己想干什么。　有个很好的同学出身在教师世家，填志愿的时候和老爸吵架，因为他要填教育院校，老爸非要他干别的工作。后来，他老爸竟然偷偷改了他的志愿，让他学了法律。原以为发生这种事情，他老爸还不被他恨一辈子啊？狗血的是，这个家伙现在考上公务员，搞了个小官当当，小日子很滋润，提前那件事情，他对老爹还感激不尽，幸亏当年帮他改了志愿，没去当教书匠。我听他这么说，简直要吐血了　当时看起来很错的一件事情，竟然变成了一件及时改错的事。　世事难料。

段永平回复畅歌　2011-03-31 01:50

呵呵，他可能错过了成为马云或者俞敏洪或者像我这样的，因为我们大学毕业后都是当过老师。

段永平回复wzybamboo　2011-03-31 01:54

让小孩选不等于大人不帮忙。

xlli777回复段永平　2011-03-31 14:22

我小时候的理想是当一个司机，这还是写在幼儿园毕业纪念册上的。前年拿到驾照的那一瞬间我就算是完成了儿时的梦了，哈哈哈。

段永平回复xlli777　2011-03-31 14:55

当然不会阻止，只是会担心吃太多。

时间沙回复段永平　2011-04-06 09:53

我儿子想当美食家

段永平回复时间沙　2011-04-06 15:25

[表情]

财智股道　2011-03-29 23:28

这种思维跟《聪明的投资者》中巴菲特所著的文章里的抛硬币思维一致，即某个人因为在抛硬币比赛中大获全胜而著书立说并在全国各地做巡回演讲，向人们讲授其在抛硬币大赛中获胜的秘诀！而媒体也会从各个超乎人们想象的貌似相关联的事物中寻找导致其获胜的蛛丝马迹。 来自网易手机博客

段永平回复财智股道　2011-03-30 00:28

你好像没看懂巴菲特讲的神马吧？　老巴讲的是如果全美国的人都来参加一个抛硬币比赛，每一次淘汰50%的人，结果发现最后剩下的40个赢家里有20多个人来自于同一个村庄，那这个村庄的人一定是有点办法的或者说这个抛硬币其实不是随机的。　因为老有人说老巴投资做得好不过是因为运气好而已（现在好像还有人这么说），于是老巴就编了这个故事来说明一下：在这个市场里价值投资者只是占了很小的一个比例，但最后的赢家却占了大比例，这肯定不是因为运气。

财智股道回复段永平　2011-04-01 22:04

谢谢段总的指点。可能是我的表达不是很正确，我想表达的是：在抛硬币大获全胜之后，获胜者会从其他一些毫无关联的事物中进行分析并寻找“联系”，媒体也会跟进炒作。比如文章中对一个姓哈撒韦的女星与巴菲特的企业“哈撒韦”之间的“联系”进行无聊的分析一样。

段永平回复财智股道　2011-04-02 03:02

看来你确实没看懂老巴讲神马。

潮·慢·ing回复段永平　2011-04-03 01:08

哈哈 我去过那个村，而且很了解（至少越来越了解了），不止知道村名（一般人我不告诉他），村委干部们（现届和历届）我还都是很熟滴，村儿里巴氏挺族老，段氏很旺族，我也办好了移村户籍决心从此祖祖辈辈开开心心好村民地生活一直到永远永远 哈哈哈

段永平回复潮·慢·ing　2011-04-05 01:25

[表情]

我的中国梦　2011-04-04 21:33

免费观看NBA比赛和出席奥斯卡颁奖典礼等文体活动，洛杉矶市长安东尼奥·维拉莱戈萨将被罚款近42000美元，维拉莱戈萨本人表示接受处罚。这项决定由加州公平政治实践委员会(FPPC)和洛杉矶市道德委员会(LAEC)联合做出。公布的处罚决议书说，维拉莱戈萨在他最初的五年市长任期内接受了34场文体活动的赠票，而且没有向有关方面报备。这些受邀参加的活动包括NBA洛杉矶湖人队和洛杉矶道奇棒球队的比赛、奥斯卡、艾美奖、美国音乐奖、美国演员工会奖颁奖典礼等。处罚决议书说，维拉莱戈萨接受礼物却不报告的行为剥夺了公众的知情权，这些给予馈赠的团体或个人有可能与洛杉矶市有商业往来。（4月2日《中国新闻网》） ==========
china的人民群众监督工作何时能做到像America这样就不错了。

我的中国梦　2011-04-03 22:27

不管是和永和还是其他的中式快餐来比较我还是比较喜欢真功夫！我在网上看到，陷入财产纷争的还有土豆网老总王微，因为创始人夫妻闹离婚影响公司上市！　在广东我和姐夫吃早茶经常去“真功夫”，最早的时候记得叫"双种子"，他们套餐种类比较多，营养搭配不错，除了主食主菜，还有煲汤和小菜，口味也很好，价格不贵，一个套餐也就20-30元，且丰富，比其KFC，MDL之类西式快餐要好很多，适合我们工薪阶层。可惜我现在的城市还没有.　一直期待着中式快餐也能出一个好品牌，特别是以蒸食为主的“真功夫”发展潜力更是不可估量，用油炸出来的食品我越吃越腻了。我想绿色原生态才是我们国人饮食追求的目标，吃出健康、吃出绿色、吃出中国风的“真功夫”。

禅心剑客 2011-04-01 18:41

这样无聊的比较很多的。香港市场不是也有“丁蟹效应”吗。只要郑少秋的新影视作品上映，香港股市就会下跌。

滚雪球 2011-03-31 22:02

开心一笑 有一次宋太祖召集手下的将军们开会。会毕，宋太祖想让大家放松一下，就跟这些身经百战的大将军们谈到怕老婆的问题。站起身来说：怕老婆的离开座位站到我这边来，不怕老婆的原地不动。将军们听了太祖的话，纷纷离席站到宋太祖那边去了。唯剩下一位将军，站在原地不动。将军们都很诧异，宋太祖会心的一笑，问这位将军道："你就不怕老婆吗？"这个将军赶紧行礼，铿锵有力的回答："启禀万岁，俺老婆说了，人多的地方不要去！"

段永平回复滚雪球 2011-04-01 03:34

[表情]

我的中国梦 2011-03-30 10:08

俞敏洪说他的梦想是建一所非营利性质的民办大学，让农村的孩子也能接受一流大学的教育。他说既有钱又懂教育的人不多，他刚好是一个。从大学到现在还一直看他的演讲，我现在也在努力跟老外学美式口语，期待将来有机会去他的民办大学教初级的英语口语，最重要的是向农村的孩子充分传播我向往的文化和价值观。不禁锢思想，倡导自信 自由 平等 博爱，鼓励大家客观辩证的去看待问题，鼓励质疑、挑战权威，而不是做顺民一味盲从。 对中国的底层民众来说，由于教育机会的严重不均等，城乡之间、地区之间的教育水平相差巨大，底层民众尤其是农村子弟获得优质教育的机会严重不足，他们在起跑线上就大大落后了一步。 其次，经济机会对底层民众也不是平等开放的，没有足够技能的他们同样也不具备获得外来物质资本支持的机会。 在个体之外的层面，有两重因素制约了他们的发展空间，其一是人际关系，其二是政府提供的公共服务。前者的学术术语叫着“社会资本”，底层平民的人际网络依然是底层平民，大量的投资机会、学习机会是不会光顾这个群体的，长久以来他们被锁定在一个底层的人际网络之中。在政府提供公共服务层面，城乡之间的社会保障机会同样是严重不均等，底层民众并没有进入本应由政府提供的这道社会安全网，他们只能年复一年地出卖自己的劳动力来获得自我保障，这是选择空间匮乏带给他们的另一重锁定。

FJ回复我的中国梦 2011-03-30 11:16

非常支持你的想法，同去同去

roger回复我的中国梦 2011-03-31 13:45

看到这，让我想起举个实例，我的一个亲戚他爸爸是一个大学的院长已退休，他自己开公司，老婆没工作，孩子要上这所大学的附属小学，六年也要交4万的赞助费。我还问过一个从外地打工的，他儿子也上中学，每年也要交上千的赞助费。他每年赚钱不多，所以现在的小学高中教育，国家免了什么学杂费，用处不大，对于许多人来讲，这个负担还是相当大的。

我的中国梦回复roger 2011-03-31 22:36

诚信中长大的孩子，理解真理。 公正中长大的孩子，极富正义。 尊重中长大的孩子，懂得尊敬。 信赖中长大的孩子，不但信任他人也信任自己。 友善中长大的孩子，不但爱他人也爱自己。 一直很讨厌过去的教育方式，期待改革，不知道自己将来如果能当老师，是否能做一个受学生尊敬的人。

段永平回复我的中国梦 2011-04-01 03:33

[表情]

第一眼 2011-03-31 23:28

美国导演Dan Mirvish发布了他这个有趣的发现，娱乐界的外行搞出这个发现，似也无可非议。 可是------美国CNBC财经电视台认为Mirvish的猜想有一定的合理性，因为英国《金融时报》今年1月曾报道，伴随华尔街高频交易兴起，路透社已向客户提供一种“可供机器阅读的”新闻订阅服务，这项服务主要透过计算机自动从数以千计的新闻中透过“关键词”筛选，抓取出交易员可能关心的新闻，以辅助他们制定投资策略。 今早收到每日券商例行的短信，浙江发现稀土矿，注意浙江板块，是国内大券商广发证券发

的。 再联想到央视经济2台没早9：00的股市专栏节目，这个那个的，一些研究员普通话都讲不好，不是说普通话讲不好就不是好同志，而是他们用家乡普通话大谈市场走势之类，主持人又是标准播音语，两下交相呼应，显得很滑稽..... 看来从国内，再到国外，他们都是一伙的，一个路子，一个大师傅鼓捣出来的革命群众。这么多的人都搞这个工作，西装革履，表情严肃，侃侃而谈，而且显然,他们深思熟虑，脸上挂满了深度思考的表情，真的看得出他们为此是耗费了心血的，以辅助大众制定当天交易策略..... 为什么会这样？，值得如此多的人，日复一日，年复一年的花费心血搞这个事儿... 原来这一个巨大的投资系统，是为赚取大众交易费运转生财的，里面所有弟兄都是靠这个吃饭。 为什么会这样？不再问了，明白了。

段永平回复第一眼 2011-04-01 03:27

他们其实就是赌场里的发牌员，是生意里的一个元素。

Hawk 2011-03-31 21:58

http://it.sohu.com/20110331/n280067601.shtml 奇虎360此轮IPO过程中，巴菲特与索罗斯同时投资奇虎360，巴菲特坚持价值投资，索罗斯具有投机性，两者很难统一。奇虎360有内部人士做过检索，迄今为止，两人在全球同时投资的公司只有6家。这位内部人士为此很兴奋：“这证明无论短期还是长期，投资者都看好360。” 新浪CEO曹国伟在深圳IT峰会上说，未来互联网发展的两大方向，一是抢占用户时间，二是抢占用户入口。新浪微博的意义是抢占用户入口，360则希望把安全做成用户入口，通过这个入口，访问所有的互联网应用与服务，这些互联网应用与服务，或是更多的“X”会帮助360抢占更多用户时间。 "巴菲特与索罗斯同时投资奇虎360" 不知是不是真的

段永平回复Hawk 2011-04-01 03:24

你要认为巴菲特会投360你就不应该来这个博客，连这点基本理解都没有。

---

guobiaol 2011-03-31 18:53

1，巴菲特这张照片看起来好象才60岁； 2，2042年，段总81岁，希望你也长这么年轻这么帅； 3，注意我自己的身体，希望那时还是你的粉丝，只是不再提那些幼稚的问题了。

小胡 2011-03-31 11:29

刚才看到新闻， Sokol离职了。。。BRK盘后跌了3%。。。也许是买入机会啊， 呵呵

段永平回复小胡 2011-03-31 14:38

为了3%吗?

如心 2011-03-31 11:21

天呀，这想象力也真是太丰富了吧？ 难不成还会有人说Berkshire Hathaway的股价与巴菲特的头发数量负相关吧？ 价值投资不远人，人自远之哦！

八段迷（八菲特、段永平） 2011-03-30 10:56

这位作者发出来的报道有点超娱乐，就象猴子掷镖决定投资，超过华尔街的投资专家。不过，这样的比喻不适于用在巴菲特的身上。

汉唐 2011-03-29 16:16

我还以为这个美眉是老巴的孙女什么的呢...

段永平回复汉唐 2011-03-30 01:03

一个姓巴菲特，一个姓哈撒韦。

王一飞 2011-03-29 16:26

段大哥你好，在你这一年的带领下，我投资业绩进步很多，谢谢你！ 最近看巴菲特这几十年的年报，巴老对股东的态度让我感动，比如捐增让股东自己选捐增对象，股东大会召开地点时间可以股东投票，股东大会召开可以邀请一些体育明星助新等等这些很让我感动，为什么国内没有一家上市公司能这样做？ 我特别希望要是段大哥能让步步高这样的企业在这方面做个楷模多好呀！（只是自己一厢情愿拉）

段永平回复王一飞 2011-03-30 01:02

老巴请人可都是免费的。作为股东，你愿意自己公司开股东大会时花很多钱请个明星来扭几下吗？还好你不是我们的股东。 老巴的股东大会投票在什么时候有机会可以改变他的任何决定了？

---

yyy-yyy1973 2011-03-29 19:42

不过有时候的确有啊！~ 段哥听说过丁蟹效应吗！~超准的。http://baike.baidu.com/view/991329.htm

段永平回复yyy-yyy1973 2011-03-30 00:37

你信这个说明你不够理性，建议远离市场比较好。

王夕刚 2011-03-29 20:07

哈哈，有趣，这女星50年后估计就上不了头条了，，伯克希尔-哈撒韦公司的股价会怎样？正相关也可以这么理解，伯克希尔-哈撒韦公司的股价100年后还是在涨，那这位星又会怎样？

康德 2011-03-29 16:33

“或许这是一种Hathaway效应。”因为他们的名字中都有“Hathaway”。 由此现象表明：股市里的交易者容易被外在的重复信号刺激激发交易行为，心理学里称这样的现象叫投射。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 174 篇 雅虎高管：今年将有重大收购

2011-03-29 05:01:10 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120112295110245

这个看着有点恐怖，不知道这个“重大”到底有多大。
雅虎企业文化很弱，收购的结果很难太好，个人认为长期而言出问题的概率大。
http://news.imeigu.com/a/1301341197445.html
雅虎高管：今年将有重大收购
imeigu.com 2011-03-29 03:39:57 来源： 新浪科技 原文链接 作者：彦飞
新浪科技讯 北京时间3月29日凌晨消息，雅虎（YHOO，16.58，-2.24%）企业开发高级主管史蒂芬·米森马彻(Steven Mitzenmacher)上周五表示，该公司今年将展开重大收购。
雅虎去年只进行了几笔规模较小的收购，但米森马彻表示，今年雅虎将展开重大收购，并成为业界关注的焦点。
米森马彻还表示，谷歌（GOOG，575.36，-0.76%）2006年斥资16.5亿美元收购YouTube的举动仍然显得十分“疯狂”。这家全球最大的在线视频网站目前仍未实现盈利。(彦飞)

文章评论

陈英育 2011-03-29 14:11

这条信息会改变段总您对YHOO的判断吗？目前国内淘宝、支付宝其实也都面临着巨大的竞争压力，如果淘宝的大物流解决得不好，很可能会葬送了阿里巴巴的前景。我认为，电子商务最后拼的是仓储和配

送。段总您还一直拿着一部分网易的股票，目前也确实创新高了，是因为您看好他的管理层？还是您一直看好网易的业务模式？（因为除了游戏，感觉在门户竞争中，网易已经败下阵来），谢谢段总！

段永平回复陈英育　2011-03-29 14:51

我从来就没觉得美国雅虎会好到哪里去，但瘦死的骆驼比马大，美国雅虎每年10多个亿美金的净现金流还是非常好的，所以“重大收购”会让我觉得有威胁，毕竟“0价值”的美国雅虎不希望被人折腾成“负价值”的。不过，巴茨还是比较理性的，我完全可以相信她不至于乱来。 淘宝和阿里巴巴我不担心，那是该马云操心的事。

段永平回复陈英育　2011-03-29 15:29

最近又卖了些网易，换成苹果了。剩下得不多了，成本才一万块左右。 网易的游戏不错啊，和暴雪合作后对未来更好了。其他的部分我从来没注意过，没有发言权，但至少我本人觉得网易的博客是最适合我的，别的几家我都试过才说这话的哈。 至于应该值多少钱我没啥概念。反正当年我不明白人们为什么死活都不肯买，也不太明白人们为什么现在那么起劲买，前几天还有人向我推销网易呢。

许鑫回复段永平　2011-03-29 19:20

重大收购=花钱买收入，危险了！ 1好的东西别人不一定会卖（好机会少）；2不同企业之间的企业文化不同，这个能否好的融合需要很长时间，而且通常结果都不太好； 3.对雅虎的CEO不是太了解，不评价 4.总的感觉，雅虎有些不理性的倾向在上升！（做任何事都需要理性，否则容易出问题） 希望段总今后继续点评雅虎，如果雅虎真有重大收购的话！.

wzh回复段永平　2011-04-04 15:31

"淘宝和阿里巴巴我不担心，那是该马云操心的事。" 段总,投资是不是选对人就可以放心了?

段永平回复wzh　2011-04-05 01:06

差不多。

张信华　2011-03-29 09:49

在这里真好，一有什么风吹草动都能第一时间得到段先生的提醒，感激ing... “If you’re not acquisitive, you’re strategically less relevant in the future,”Steven Mitzenmacher said希望雅虎的收购是围绕着自己想做的To be the center of people's life，不要为了收购而收购就好。不过段先生讲的雅虎的企业文化不强长期会犯错真的很精辟，不知道雅虎是否可以改善。 Google made 48 acquisitions in 2010 and has said the pace would continue this year. Google为什么要做那么多的收购？感觉如果是在咱们国家，像腾讯那样直接山寨就可以了。在美国却要通过高昂的收购去实现。难怪美国人忙着创业了。我们就忙山寨。

段永平回复张信华　2011-03-29 13:36

google的企业文化比较强大的。

段永平回复投资家　2011-03-30 00:32

到目前为止好像中国还没有一家互联网公司的净现金流能超过雅虎的，你何德何能居然瞧不起雅虎?

张信华回复段永平　2011-04-02 14:44

段先生的一些话真的有时候体要多体会几天，越想觉得特别有道理。真的很佩服你这种思维（你说的“平常心”）：看问题能不偏不倚，不会一好就什么都好，一坏就什么都坏(又似二元了，就是赚钱是一元)。另外越想你这句话越有道理，拥有强大的文化的公司可以不断的吸收外部，把收购的企业同化，扭成一团化为几用。阿里的文化我觉得也是很强大的，强大的文化我体会到必须有个好清晰的价值观和愿景，只要出发点是围绕着这种价值观和愿景去做的事都是正确的事情，否则再赚钱也是杀鸡取卵。这样的企业就算地震倒闭了(touch wood)都值得投资。因为投资这样诚实对社会有贡献的企业能让人觉得生活每一天都很美好。从这个角度来看也赚了。

思考爱好者　2011-03-31 11:16

段老师你好！ 想请问下段老师一个企业内部管理的问题： 1. 很多实际的产品和服务问题，涉及到多个部门的协调。譬如说，作为外部接口的部门，没有太多动力将所有的信息过滤出来，及时准确的反映给产品和服务的研发部门。 这样的情况下，企业应该如何应对呢。成立专门的协调和推动部门或者人员吗？或者说让多个部门利益绑定？ 他们的高层领导重视，我觉得是必须的，但是真正的实施执行问题，领导不太可能时刻过问。 2. 企业经营我觉得非常难的。前期关注过一家杭州的公司，奥普控股。专注浴室产品，现金拿货，公司也很稳健。行业内基本没有太强的竞争对手。我本来认为应该是很稳健的企业。但去年下半年的销售出现了不小的问题，业绩大幅度下滑。各种问题都有，包括员工的斗志的问题，我理解还有销售渠道的问题，产品重点方向问题，甚至管理层的问题等等。 完美的公司应该不会有，但是对于不完美企业的价值判断，我觉得自己还非常“白”。对于这些问题无法无法了然的话，谈不上了解企业，不了解企业谈不上比较准确的估值，不了解估值谈不上安全边际和投资。 确实好难。 此外，此前帖中提到过，本来希望3月份去一趟杭州，看看，闻闻阿里，但是因为组织者的原因，没有成行，也很遗憾。

段永平回复思考爱好者 **2011-03-31 11:24**

问题太复杂，不会回答。

求漏 2011-03-30 08:55

段大哥还在玩征途2吗？最近网上有几篇研究征途2这种第三代交易模式的文章，您对这种模式有什么看法，会不会想征途当年才出来时那样，对行业产业巨大影响呢？

段永平回复求漏 **2011-03-30 14:44**

没时间玩了。当时玩了一下，觉得所谓第三呆交易模式其实就是一噱头，没有什么特别影响。

段永平回复求漏 **2011-03-31 02:04**

补充一下，其实绿色征途用的就是这个模式。游戏成不成功主要取决其好不好玩，怎么收费没那么重要。最好的收费模式其实还应该是时间收费模式。目前国内最好的两个mmorpg游戏实际上还是时间收费的，他们是“梦幻西游”和“魔兽”，都是网易的。

求漏回复段永平 2011-03-31 11:23

恩，是的，游戏最终的成功当然还是游戏性。如果不是史老板的游戏，换成别家，估计对游戏模式的关注就会少很多了。新浪微博上跟征途2的副总和主策划的沟通来看，这款游戏应该还是蛮有前景的。纪学峰说做绿色征途是一个过渡，卖过几个道具的，征途2应该更纯粹。

---

zhongbingo 2011-03-30 09:19

这就是为什么控股公司都是折扣. 如果把亚洲资产分拆出来, 股东收益更大

润政 2011-03-29 08:33

段大哥，同样的道理。看看双汇的董事长给媒体的解释是上游的问题、但是看到养猪的农民说，他们要瘦肉率是70%。但正常的猪的瘦肉是30-40%。还有好多解释，就是推卸责任。自己认为他们企业文化出了问题。也就是你说“做对的事”问题。

段永平回复润政 **2011-03-29 15:18**

[表情]

---

betterlife 2011-03-29 12:28

1、绝大部分企业收购案结果通常都很惨，没赚到钱不说，倒让自己深陷亏损之中。收购的成功概率大概和我们在股市赚钱的概率差不多。2、段老师说的“雅虎企业文化很弱，收购的结果很难太好”，我想这方面的原因除了彼此文化融合的问题，还有就是收购者自身不好的企业文化还会“传染并感染”给被收购者。。。 收购者应首先考虑自身条件足够成熟，其次也要对收购行为保持相当谨慎。

---

investvalue 2011-03-29 11:24

yahoo 去年就很理智，花了10多亿回购，对大小股东都有利，因为回购就是增加每股阿里巴巴的含量。但回购对于yahoo美国业务的改善并没有帮助，过去2年减少费用，提高毛利率，砍掉不良业务，也都取得了一定进展。下一步收购倒也合情合理，毕竟yahoo 董事会高价请她来不仅仅是削减开支的。我觉得关键就是看收购对象是否能产生协同效应，增加用户对yahoo的粘性， 以及价钱是否合理。我倒觉得Twitter和门户网站倒是挺匹配的，但恐怕yahoo买不起。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 175 篇 说说iphone（4）和ipad（2）

2011-04-01 04:23:17 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120113142317481

我不是所谓的“果粉”，像我这个年纪和这么理性的人，不大会是任何人或东西的fans，我甚至不是巴菲特的fans。
实际上我以前其实一直多少有点不太喜欢苹果，毕竟用了pc和诺基亚这么多年，但iphone和ipad的出现确实彻底改变
了我对苹果的认识。
作为一个普通人，我没能力从技术上去说这些产品，所以只说说我都用iphone和ipad干什么。
1.首先，iphone和ipad都非常容易上手。
早年用摩托罗拉的时候，心里那个烦啊，用户界面太tmd难用了。后来用诺基亚的智能手机时又找到了当年用moto
的感觉。
以我个人的水平而言，android的界面水平还远远比不上iphone（也许我们自己的出来后会改变一点这个局面？期待中）。
上个月我曾经想买个android phone试试的，在商店里转了半个多小时，店员给我介绍了10来分钟，
在3个牌子（htc、3星、moto）间挑来挑去，晕晕乎乎中最后还是决定不想给自己添麻烦了。
iphone？呵呵，我几乎拿到手里时就会用了。店员只是告诉我开关在哪里，那些图标是什么，前后花了大概15秒钟。
当苹果的销售员可真容易啊，我自己前段时间在苹果店里只花了几分钟就推销了一台ipad2.
2.我用iphone干什么？我的iphone上下载的软件其实比大多数人都少，毕竟不太花时间玩这个东西。
电话、短信、email、上网、世界时间、天气、图片、gps（地图）、记事本、youtube、相机、录音、录像、
字典、相册、图书馆、ipod、facetime（视频通话）、电影、电视、股票查询及交易、报纸、指南针、日历（记事本）、
游戏、等等等等，不太注意但特别常用的是手电筒。
这些功能可能只是iphone的沧海一粟。
其实我想说的不是iphone有多少功能，最重要的的所有这些功能都非常容易上手。一学就会、无师自通！

3.ipad2
很多人说ipad其实就是个大号的iphone。
在用ipad之前我同意这个说法，但用了一段时间后觉得这个“大”确实大得非常有道理。
我现在基本上已经不太用我的手提电脑了，旅行的时候带上ipad就绝对够了，但iphone有时候还是觉得有点小。
对我而言，ipad2最强大的地方就是网络功能很强大，上网非常快，又没有手提电脑开机的麻烦，
用起来真是很爽，携带起来又轻便。
还有一个特别强大的功能就是图片，包括上网看图片。我的ipad2里有大概1万张照片，
记录着我们生活中的很多瞬间，没事看看真的觉得生活很美好，这个玩意儿该值多少钱呢？
facetime（视频）也是一个很好的功能，在有wifi的前提下用起来那个叫方便，比打电话还容易。
我给我妈妈也买了个ipad2，最近能让人带回去。里面也装上我们的照片。以后视频通话就非常方便了（以前曾经想过用电脑视频，实在是有点麻烦），没事老人家还可以翻翻照片，真是好啊。
别的就不说了，有机会大家自己体会吧。
总的来讲，如果经济上不是个太大的负担的话，iphone和ipad2是绝对值得拥有的产品，生活确实因此变得不同了。

文章评论

2011-04-18 11:24

今天有事去costco，顺便（下决心）买了个htc的android phone。回家花了一个小时鼓捣这玩意儿。用过iphone以后觉得android phone用起来真是觉得有点痛苦，不过有些功能还可以。

小沈 2011-04-17 09:58

呵呵，当然是直接用3g上网的好了，看来我被坊间的各种ipad上网办法弄糊涂了，（这其中除了路由器方法外，还包括通过手机热点发信号的（如通过iphone等），自己不熟，但我想，或许这些都是没办法的办法吧，现在国内正规渠道卖的好像都是纯wifi的。但wifi上网很受限制） 如果平时使用都不能直接用，就使苹果产品简便易用的好处打折扣了，无论如何，要同时开另一部机器来用，都不是办法（尽管现在不少人这样用，呵呵）。 不太明白为什么要推出纯wifi的ipad，为什么不都是3g+wifi的呢？更不明白，为什么市面行货偏偏只卖纯wifi的，呵呵，

段永平回复小沈 2011-04-17 13:26

3g上网贵且比wifi慢。wifi是免费的。

小沈 2011-04-15 23:15

iphone的手写输入不错，准确率高，老人家用非常方便。另外，段总准备托人带给母亲的ipad2打算用什么方式上网（在国内），如果是wifi 的，是打算采用通过在连宽带的pc上装无线路由器给ipad发射信号的方式吗？

一万颗星星 2011-04-05 09:22

总算知道了iphone、ipad是个东东。原来就是个超级的手机

段永平回复一万颗星星 2011-04-05 12:50

iphone早已不是传统意义上的手机了。

灌希-李瑞回复段永平 2011-04-06 11:11

段大哥，是不是您因为认定数年内没有任何公司能做出顾客体验度这么好的产品才买了水果公司？

ustcer回复段永平 2011-04-06 21:18

充分说明实践是检验真理的唯一标准，不用不知道，一用吓一跳。很多产品，你不用是不会有感受的！

thankweb回复段永平 2011-04-10 22:56

段总，我很好奇您有没有体验过ANDROID手机、平板电脑。ANDROID系统现在势头很猛，而我一直没太明白为什么苹果排斥FLASH，尽管官网上专门给出过理由。 苹果在个人电脑上被边缘化众所周知，您觉得JOBS会在一个问题上犯两次错吗（以5-10年的时间段作评判）？如果不是，这次您看好它的理由何在？ 我个人非常喜欢目前的i系列，但感觉在护城河建立方面，苹果还是给竞争对手留下了足够的空间。

段永平回复thankweb 2011-04-11 01:23

只发言不看的也是会被删的。

长安 2011-04-10 14:03

科技改变生活。。

小沈 2011-04-08 22:37

我现在就是用iphone4登录的，带在身边确实很方便很好用，我很喜欢用它。

滚雪球 2011-04-03 22:04

最喜爱的老故事 两位猎人雇了一架飞机，载他们到加拿大荒野中的麋鹿狩猎区。抵达目的地后，驾驶员同意两天后飞回来载他们，但提醒他们，飞机只能为每位猎人载一头麋鹿，太重的话，引擎吃不消，飞机恐怕没法飞回家。 两天后，驾驶员回来了。尽管有先前的警告，每位猎人还是都杀了两头麋鹿。驾驶员说，太重了。"但是去年你也说过同样的话，"一位猎人说道，"还记得吗？我们每人各多付了1000美元，你还是把四头麋鹿都载起来了。"驾驶员勉为其难地答应了他们。飞机终于起飞，但一个小时后，由于油量偏低，引擎咿咿作响，飞机迫降。两位猎人满眼金星，但毫发无损，爬出飞机残骸。"你知道我们在哪里吗？"其中一位问道。"不太确定，"另一位答道，"看起来很像是去年坠机的地方。" iphone4真的很好 我的同事买了一部iphone4 我向他借来使用一下切实反映很快而且内存大 使用还是比较便捷 不过现在暂时买不了 今天万科的年度报告帮我邮寄过来了 而且还帮我出了邮费 真是很感激 我上次给格力发邮件希望他们给我邮寄年度报告 可发了很多次他们多没有回复 还是挺可惜的（我也是格力的小小股东） 我给万科发邮件他们隔天就给我回复邮件了 段老师 你觉得上市公司对有要求的小股东是不是可以帮忙邮寄一下年度报告

段永平回复滚雪球 2011-04-05 01:13

如果我是上市公司，我会强迫大家接受电子年报（就是不寄），不然又贵又不环保。

永远争第一回复段永平 2011-04-05 01:58

但我猜，大部分人还是会打印复印的，因为电子年报，看着很累，说不上有多环保，但成本肯定比邮寄低。你说过，刘德华不是唱歌最好的，但成了天王，当时没明白什么道理，后来想了想，是不是跟肯德基，麦当劳不是最好的饭馆，但却成了餐饮业的巨无霸一个道理？

段永平回复永远争第一 2011-04-05 07:06

对你了解的公司有必要逐字逐句地去看报表吗？看看关键点就行了吧？如果你不了解的公司，怎么又会有他们的股票呢。

加忠回复永远争第一 2011-04-05 08:53

一样，跟做企业一样，刘德华品德是企业文化，歌、电影是产品，他塑造了一中完美的形象，所以基业长青。

柏拉图回复段永平 2011-04-06 11:45

不怎么懂看年报，更不不知道看那几个是关键点，段大哥能说一下怎么样看吗？段大哥能介绍一本怎么样看年报的书吗？

段永平回复柏拉图 2011-04-06 12:50

关心什么看什么或者担心什么看什么。

滚雪球回复段永平 2011-04-06 22:32

呵呵 谢谢段总 今天再次回看了一下 财富人生采访段总的视频 段总讲了几句话 我还是记忆犹新 快了人生是最大的目标 还有 诚信 呵呵 段永平回复永远争第一 对你了解的公司有必要逐字逐句地去看报表吗？看看关键点就行了吧？如果你不了解的公司，怎么又会有他们的股票呢。

永远争第一回复段永平 2011-04-07 01:09

醍醐灌顶。谢谢。

迟到 2011-04-06 19:16

我身边的朋友和同学我大致毛估估了一下,用智能手机的大概有20%左右.牌子是苹果,多普达,联想.感觉转过来都挺容易.

---

itsyeah 2011-04-05 11:50

段前辈，向您求证一件事，说Leonardo DiCaprio同中国的一家手机公司（OPPO音乐手机）签订了价值500万美元的广告合约。该广告将在4月份拍摄完成预计将在今年下半年在全亚洲播放?

段永平回复itsyeah 2011-04-05 12:49

没听说过。就算是也不需要我知道。 不过，如果是OPPO的话，全亚洲播放是不可能的，但加一点点钱买亚洲的版权有可能，毕竟我们在亚洲的某些其他国家已经建销售网了，但很多国家还没有。

段永平回复itsyeah 2011-04-05 12:59

新浪科技讯 3月31日中午消息，男星莱昂纳多·迪卡普里奥（Leonardo DiCaprio）将为中国手机厂商OPPO拍摄一则电视广告，他将在四月下旬抵达亚洲参加一些商业活动。 OPPO是一家中国广东的手机厂商，以生产音乐及时尚手机而知名。其用户多为年轻群体，因此请莱昂纳多代言也符合其产品定位。 据悉，莱昂纳多本次代言的费用将是500万美元。尽管他也曾为豪雅表与铃木代言过，但OPPO支付的费用显然是将是莱昂纳多广告代言费用最高的一次。有人认为莱昂纳多的代言费过高，但考虑到他近期参演的几部热门电影的和人气，广告代言费水涨船高也是情理之中。 ---------- 看起来好像不是空穴来风啊，看了一下日期，不是4月1号，有空打电话问问。不管是不是我都不会再此确认的，反正大家到时就知道了。不过，如果是的话，看起来是个不错的选择。

itsyeah回复段永平 2011-04-05 16:56

LEO至少是我比较喜欢的类型，呵呵~!

段永平回复itsyeah 2011-04-06 15:21

我晕，你也违规了。

茶水铺 2011-04-03 18:51

我在以前的商店工作，我比我的老板还了解店里的具体情况（甚至了解很多），但他依然做着老板，在他所有生意看来总体上也赚到一些钱。

段永平回复茶水铺 2011-04-05 01:14

老板比你还了解那还要你干嘛?

茶水铺回复段永平 2011-04-05 11:11

想说明的是各有分工，他负责大的方向。

段永平回复茶水铺 2011-04-05 13:01

你那个“说明”的潜台词好像不是这个意思。

茶水铺回复段永平 2011-04-06 11:29

更想说明的是投资者不要太拘泥于细节而忽略整体（可能表达不是很清楚）。

学习者 2011-04-01 10:24

国内要7000多，香港好像也没有货。如此，IPAD2卖的依然很火。很是期待IPAD2.....不过看到买了没几个月的IPAD，骤降1100，心理哪个哇凉啊！！

wanxiaofei65回复学习者 2011-04-01 10:51

7000多吗? 我正打算买一个,苏宁说下个月才到货, 到底好在什么地方还真不知道? 想体验一下.

maxfocus回复wanxiaofei65 2011-04-01 18:06

请教下,不玩游戏,买IPAD会不会浪费?

段永平回复maxfocus 2011-04-02 03:13

你可真环保啊，想喝椰汁时还想着怎么用椰壳。 你如果买ipad的话，一定要特别喜欢点啥才行啊。

段永平回复学习者 2011-04-02 03:22

ipad现在好像可以卖原价了。再说，一般电子产品会随时间贬值的，但OPPO蓝光DVD palyer是个例外，也有点意外，不信的可以上网查查ebay上卖的我们几年前的DVD palyer和蓝光DVD player都是什么价。

科科回复段永平 2011-04-02 07:45

段大哥：我用的是山赛机，这也是价值投资，300块。我只是用来打电话，发短信就行。我还真的有点不理解智能手机为什么那么多人用呢。

学习者回复段永平 2011-04-02 08:46

oppo的产品在国内同样如此，不过我是很担心的是现在通货膨胀，电子类产品少有涨价的（内存除外），最近连我吃的馒头都涨价了。未来还有什么不涨价的?

加忠回复科科 2011-04-02 09:26

科科兄，我就不喜欢用山寨版的，再便宜也不喜欢，如同买一副高仿世界名画挂在家里。

段永平回复科科 2011-04-02 09:51

我不喝茅台，连山寨的也不喝，没办法体会到和茅台酒的乐趣。但我有别的乐趣。 其实你用用山寨机，吃点茴香豆，日子也能过得去，何必要投资呢，赚了钱也没啥用，不过可以多用几台山寨的东西而已。但是把用山寨机当价值投资就有点愚蠢了，你会失去很多生活中美好的东西的。

段永平回复学习者 2011-04-02 09:53

要什么都不涨价你才该哭呢，40年前不就是这样吗？ 恶性通胀是很讨厌的东西，但价值投资做得好就能对付。

畅歌回复科科 2011-04-02 10:03

有了智能机晚上睡前看书就不用点灯了，等人的时候随时可以看你想看的书。即使你想看网易教育视频也是随时随刻随地一掏就可以看了，如果你喜欢看书看电影，智能机的好处真是说不完。不过我觉的看pdf文件，一般的智能机都稍稍短了一点，屏幕长度如果有10cm估计年纪大的人也能用手机看文章了。

迟到回复畅歌 2011-04-02 11:12

是呀!在目前的条件下就把它当成一个接入移动互联网的电脑来看待.要不然安卓,iOS怎么会那么重要.手机这个名字取得太好了.也许很久都不会过时.

guobiaol回复科科 2011-04-02 21:23

我支持。山机就象捡“烟屁股”，也是投资，虽然是初级水平。买智慧手机，就象“以合适的价格买优秀的企业”，首先要知道什么样的企业能长期优秀，这需要更高的功力，但得到的乐趣一定比烟屁股多。只是巴菲特说很难告诉鱼儿岸上行走的快乐，所以迷上智能手机的人，也不理解为什么那么人用山机呢？芒格也不理解，为什么A股ST后，反而更多人喜欢呢?

科科回复段永平 2011-04-03 08:11

昨天我们到东莞吃饭，有朋友问莞是什么意思，另一朋友马上用智能机就百度了莞的意思，这让我的确有点理解了智能机的好处。这几天就去买台智能机体会下它的乐趣。段大哥教训得对，我得改变下对金钱的态度。

段永平回复科科 2011-04-03 09:02

买个iphone4吧，你会发现有很好的回报的。

高山流水回复段永平 2011-04-03 19:54

国内公共场所有WIFI的地方很少，这还是在深圳，用GPRS上网，速度实在难易忍受。 国内使用iphone4，还不能很好体现他的优点，国内无线商业应用还在培育阶段。

algor回复高山流水 2011-04-03 22:29

用联通的3G，速度还是可以的呀

段永平回复高山流水 2011-04-03 23:08

3g不是很好吗？我在国内用iphone好像没觉得有问题。

FJ回复高山流水 2011-04-03 23:09

wifi 一般只是在家里或者办公室用，外面用3G多好，联通的hspa至少也有7兆的速度吧

挪威的克朗回复段永平 2011-04-04 00:13

刚买的Macbook air用了大概3个小时以上时间后噪音（风扇声音）挺大的，不知道是不是装了Win7的原因呢?

高山流水回复段永平 2011-04-04 22:12

看来上网速度快是3G的很大优势，那国内3G普及了（资费要降下来），才会真正进入无线互连时代，无线互连商业应用将会是下一个金矿了。 听说不换号也可以转3G，有点心动了。

南京人回复段永平 2011-04-06 09:53

听段总介绍,心里痒痒的,只是国内移动3G速度不咋的,联通的速度是快,又要换号,毕竟移动的号用了十六年了

---

zhongbingo 2011-04-05 14:55

IPAD1不错，就是上网，看年报，和儿子玩游戏．还没有动力买IPAD2 公司给了BlackBerry，没有机会用IPHONE

香飘两岸 2011-04-01 15:31

股神最热门接班人之一索科尔辞职。。。大家怎么看呢，另外，伯克希尔的股东大会是今天吧？不知道博友里有没有人是股东去参加过大会?

段永平回复香飘两岸 2011-04-02 03:17

今天股东大会？哪里来的愚人节消息？ Brk的股东大会一般是5月的第一个礼拜6，有时也会放到4月份的最后一个礼拜6．索科尔辞职的事老巴自己该讲的都讲了，你有神马地方不相信的吗？

香飘两岸回复段永平 2011-04-02 17:23

呵呵，昨天看错了。是4月30号不是3月30号。老巴的话当然是相信。就是觉得有点惋惜。另外，感觉索科尔的投资风格还是相对进取一些

大刀王五回复香飘两岸 2011-04-03 15:56

希望你指的索科尔的投资风格是指他平时的投资而不是说这次的这种投资。 这次我个人理解他的这次做法不太合适。 滚雪球的作者说在华尔街，如果有雇员做这一类的事情， 马上就会被开除。 且不说巴菲特的道德上的高水准了。 如果你的意思是平时的投资风格，借问一句， 到哪里找索科尔投资风格和投资对象的资讯？谢谢。 只知道他投资了一个小银行20%的股份， 别的就不知道了。

段永平回复大刀王五 2011-04-05 01:20

我不觉得科索尔这件事有啥错，他就是发现了一个有价值的公司，自己买了，后来又想起来告诉巴菲特了。 如果真是个有价值的东西，你觉得他是该告诉巴菲特呢还是不说呢？ 价值投资的概念华尔街上很多人不懂，包括滚雪球的那个作者，可能也包括你哦。

香飘两岸回复大刀王五 2011-04-05 12:29

说风格当然是指平时的投资风格，比如比亚迪等。好好读一下巴菲特的信，他都说清楚了。巴菲特是一个诚实的人，一个坦荡的人，他不会口是心非。

---

wzybamboo 2011-04-05 11:14

说的我心痒痒~~~~~~~~~~

---

tanyaosi 2011-04-03 08:41

看看段总的g-phong，指的就是google phone。OPPO智能机到底为那般 已曝光信息大汇总：http://mobile.pconline.com.cn/news/changshang/1104/2377496.html

tanyaosi回复tanyaosi 2011-04-05 08:32

段总：以我个人的水平而言，android的界面水平还远远比不上iphone（也许我们自己的出来后会改变一点这个局面？期待中）。 OPPO智能机研发了3年之久，应该有所期待，呵呵，但个人感觉尺寸还是太大了些（和iphone不能比啊），待机能力方面有些担心？

---

nj-pan 2011-04-05 08:04

iphone4 的用户体验真是太美妙了，本来一直用移动的号码，不能换号，很犹豫是否有必要多一个手机，现在看来一个字，值 。

加忠 2011-04-01 08:06

简单≠容易 段总：企业价值=未来现金流折现+永续年金折现价值。这个说法对吗？未来现金流的概念理解了，“永续年金折现价值”有点无法理解。麻烦您举个简单的例子，帮助理解一下。谢谢！

王夕刚回复加忠 2011-04-01 09:24

凭直觉未来现金流折现已经包含永续年金折现价值了，不知道对不对，不过企业价值只不过是个差不多的数字，加不加影响不大。

foolgenius回复加忠 2011-04-01 09:34

这个问题也一直困惑着我，其实我的理解是未来现金流折现你无法知道企业经营多少年，最多折10年，而永续年金折现就相当于10年以后的企业经营的价值，如果10年的折现后企业价值对价格来说都是便宜，那就可以买入。但是如果不是便宜，那需要理解企业年金，这个自己也不好把握，理解的不太深入，也希望段总来指点下，谢谢。

茶水铺回复加忠 2011-04-01 12:13

未来现金流折现有点像娶媳妇，娶的这个媳妇就是“未来现金流折现”，有的媳妇是贤妻良母让一个家庭过上幸福的生活，有的媳妇是搅屎棍搞得家庭不得安宁。当然这只是简单的类比而已。

彭振庆.鹏扬回复加忠 2011-04-01 13:18

如果你理解了未来现金流是什么意思，你就不会有这个问题了。

段永平回复彭振庆.鹏扬 2011-04-01 13:25

呵呵

柏拉图回复段永平 2011-04-01 18:06

请问段大哥：一个上市公司的护城河很深，但它的管理层不是很好或很差，股价合理，请问这样的股票能不能碰。谢谢。

酷耐回复柏拉图 2011-04-01 22:57

这位朋友说的护城河也就是经济商誉．一家企业可能深受其客户的喜爱，甚至是钟情，但却毫无经济上的友好．比如双汇的利润．公司的内在价值 1 块钱时， 1 快 1 和 9 毛钱买时都没有足够的安全边际，何况要是 1 快 1 买时就已经亏了，要是在碰到经济上不友好的那可就睡不好觉了．

段永平回复酷耐 2011-04-02 03:01

[表情]

段永平回复酷耐 2011-04-02 03:01

这个也就是是怎么来的?

段永平回复柏拉图 2011-04-02 03:08

管理层不好的公司怎么会有很深的护城河呢？费解。

柏拉图回复段永平 2011-04-03 08:40

但那些手持特许许可证的国有垄断企业，护城河好象挺深的。如中移动。不过有些国有垄断企业的管理层不是很好，企业文化也不是很好。请段大哥解释一下。

酷耐回复段永平 2011-04-03 11:12

措词有误抱歉，护城河还应该包括很多方面例如品牌，会计商誉，特许权，提价能力，消费者忠诚度，消费依赖等等．

段永平回复柏拉图 2011-04-05 01:25

让我开个海关，我肯定能赚很多钱，但未必就比现在的海关做得好。这10年来发现海关进步很多哈，海关人员有笑脸了，有时觉得比美国海关好。 所谓的垄断企业的管理层不够好的原因都是由垄断造成的，世界上哪里都一样。

永远争第一 2011-04-02 02:11

我转了几个大型超市和比较有名的家电连锁卖场，都没有发现BBK和OPPO的产品。请问段总，在新加坡怎么买到oppo的dvd player或者其他商品？补充说一下，我发现国内的品牌新科（在超市有卖）和爱国者（在一个比较有名的家电连锁）都有，为什么没有步步高和欧珀呢？是不是我找的地方不对？

段永平回复永远争第一 2011-04-02 03:00

大概你找的地方不对吧，也许要往（网）上找。 我们不可以做外销，新加坡找不到很正常。

段永平回复永远争第一 2011-04-02 03:01

更正：我们不刻意做外销，新加坡找不到很正常。

永远争第一回复段永平 2011-04-04 01:35

真好有个机会，我替OPPO宣传宣传BDP-93和BDP-95，我查了下资料，挺厉害呀，消费者认可度远超sony，三星，LG和东芝，在美国哈。你觉着优势是在哪里呢？画面声音效果和3D？另外，BBK在俄罗斯很出名，我一提，俄罗斯的同学就知道是什么公司了，好像还比较了解。

touzi3210回复段永平 2011-04-04 11:12

看新闻莱昂纳多500万美金代言我国某国产品牌手机，想起了当年的施瓦辛格代言步步高。莫非是

history023 2011-04-01 18:24

段总好安逸哟。 3月31日上午，双汇“万人大会”上的标语。当日上午，双汇集团在河南省漯河市体育馆召开万人职工大会，参加会议的有双汇集团中层以上代表，供应商、销售商代表，漯河当地的工商、卫生、畜牧等相关单位的主管负责人，双汇集团的30多家投资代表，30多家国内媒体记者，还有建行、中行、汇丰等国内外的23家银行的相关人士，但无消费者代表出席。 我们国家的食品安全到了不容忽视的地步。应该用严峻的法规加以制止，真希望双汇不是做秀。结果（现场背景牌上的“双汇”拼音被印错）确实不应该，双汇万岁可以，至于**万岁是不是有点过了。什么年代。 感觉双汇企业文化是有问题。

段永平回复history023 2011-04-02 03:06

感觉他们关心企业生存多过关心消费者健康，还感觉大家多少有点委屈，总之感觉有点怪。

touzi3210回复段永平 2011-04-02 12:29

看到的所有关于双汇的信息从头到尾都在讲销售额减少了多少，损失了多少钱，都是些数字，没见到对消费者很诚恳的道歉，对消费者的赔偿。似乎双汇的产品吃卖给供应商、销售商、投行和地方政府，看着憋气。

history023回复段永平 2011-04-02 14:40

确实有点怪，他们的“十八道检验，十八个放心”真是十八个不放心。双汇有今天这么大的规模，也可能是起步早，消费的人多，才建立起现在的优势，（我知道还有另外两家，雨润和希望，在超市我基本上选双汇的）如果不尊重消费者，也必将被消费者抛弃。不经过这些事件，真不知道瘦肉精，苏旦红，三聚氰氨，工业甲醇假酒，在中国真是奇了，基本上每年都有惊人的事件发生，我们也麻木了，有时想还好，我还没事，觉得好像是上天的照顾是的。

liuazb 2011-04-02 10:53

国内现在5000左右

abzy666 2011-04-02 09:50

在国内还是想买3G的

abzy666 2011-04-01 10:23

怎么样?

段永平回复abzy666 2011-04-02 03:22

[表情]

卧牛 2011-04-01 21:36

ipad大概标志着diy时代的彻底终结。就如同福特的T型车结束了作坊汽车。这种对卓越业务的敏感，是段总这样的实业家多年的实践锤炼出来的。像我这样的由证券市场开始接触价值投资的，还需要继续转换身份。推荐塞思·卡拉曼致股东的信（2011年)对市场分子提高认识大有裨益。

竹天 2011-04-01 11:12

分享段哥得快乐

畅歌 2011-04-01 09:49

安田一个小毛孩说了几句自己也没搞明白的话，就感动的大家稀里哗啦的，网上赞美声一片。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 176 篇 【引用】本杰明·格雷厄姆警句选录

2011-04-04 05:20:59 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120113452059 45

如果总是做显而易见或大家都在做的事，你就赚不到钱。对于理性投资，精神态度比技巧更重要；
每个人都知道，在市场交易中大多数人最后是赔钱的。那些不肯放弃的人要么不理智、要么想用金钱来换取其中的乐趣、要么具有超常的天赋，在任何情况下他们都并非投资者；
投资者与投机者最实际的区别在于他们对股市运动的态度上：投机者的兴趣主要在参与市场波动并从中谋取利润，投资者的兴趣主要在以适当的价格取得和持有适当的股票；
对待价格波动的正确的精神态度是所有成功的股票投资的试金石；
对于投机者，时机具有心理上的重要性，因为他想在短时间内获取大笔利润，在他的证券上升之前等待一年的想法是不适合他的，而等待的时间对投资者而言则无关紧要；
价格波动对真正的投资者只有一个重要的意义：但价格大幅下跌后提供给投资者买入的机会，当价格大幅上涨后提供给投资者出售的机会；
对廉价证券的定义：它是一种建立在事实分析基础上，表现出持有比出售更有价值的证券；
经验表明在大多事例中，安全依赖于收益能力，如果收益能力不充分的话，资产就会丧失大部分的名誉（或帐面）价值；
在能够信赖的那些个别预测和受大错支配的那些个别预测之间事先做出区别几乎是不可能的，实际上这正是投资基金广泛多样化经营的一个原因。广泛多样化的流行本身就是“选择性”迷信被拒绝的过程。
任何关于一种股票比其余股票更值得购买的分析者的意见，都必须从他个人的偏好和期待的局限扩展到更大的范围。如果所有的投资者都同意一种特别的股票比其余的股票更好，那么这种股票会迅速提价到这样一种程度以抵消掉它先前的利益；
股票市场上的绝大多数理论收益并不是那些处于连续繁荣的公司所创造的，而是那些经历大起大落的公司创造的，是通过在股票低价时买进、高价时卖出创造出来的；
股市行为必然是一个令人困惑的行为，否则稍懂一点知识的人就能获利。投资者必需着眼于价格水平与潜在或核心价值的相互关系，而不是市场上正在做什么或将要做什么的变化；
过去的数据并不能对未来发展提供保证，只是建议罢了；
投资方式中的一个基本原则：一个正确的概括必需始终将价格考虑进去；
在投资上处于根本地位的是分红和市场价，它们是外部股东收回投资的唯一具体的方式，诚然---收益、经济强大及资产增加这些因素对他们也很重要，但这些只有在立即或最终影响他们的分红和市场价时才显得那么重要；
在正常条件下，为投资而购买的一般普通股，其安全边际在于大大高于现行债券利率的期望获利能力；
获取收益所进行的操作不应基于信心而应基于算术；
很多投资人会把注意力由可见的固定资产转移到无形资产上，例如经营能力和企业的本质，而这会暗中为投资者带来具有风险的思考模式；
如果一只普通股被确定为良好的投资对象，那么这只股票同时也是良好的投机目标；
由股市造成的错误迟早都会由股市自身来纠正，市场不可能对明显的错误长久视而不见，一旦这种错误得到纠正之时，就是有眼光的投资者获利之时；
投资者的注意力不要放在行情机上,而要放在股权证明背后的企业身上.通过注意赢利情况,资产情况,未来远景等诸如此类的因素上,投资者可以对公司独立于其市场价格的<内在价值>形成一个概念;
股票市场并非一个能精确衡量价值的<称重计>,相反它是一个<投票机>,不计其数的人所做出的决定是一种理性和感性的掺杂物,有很多时候这些抉择和理性的价值评判相去甚远.投资的秘诀就是在价格远远低于内在价值时投资,并且相信市场趋势会回升;
投资者要以购买整家公司的态度来研究一种股票;
无法抑制的乐观主义能导致狂热的投机,而其中一个最主要的特征是它无法汲取历史的教训;
做个有耐心的投资者,愿意等到企业的的价格变得有吸引力时才购买股票;
无论华尔街还是别的什么地方，都不存在确定的、轻松的致富之路；
对一家企业的状态，只有一半是事实，而另一半却是人们的观点；
只有在得到对企业的定性调查结果的支持的前提下，量化的指标才是有用的。

文章评论

Hainan 2011-04-04 07:24

段大哥，您好，想请问你个问题 。关于企业文化，我现在不知道那个文化适合我们，看过不少其他公司的相关内容，自己动手来做，举个例子隔壁公司早上7点不到人员就全部到齐了，我们8点多还没有来齐。隔壁公司的薪水只有1100加提成 ，我们1800加提成 ，我们晚上不加班，隔壁加班到晚上7点，我们员工没有干劲，没有激情。隔壁干劲十足，笑容长挂在脸上。想问下老师，我这个该怎么解决 ，谢谢 。

段永平回复Hainan 2011-04-04 08:47

到隔壁呆一段时间就明白了。

陈亚明回复Hainan 2011-04-04 08:49

员工幸福指数：成就41、认可33、工作本身26、责任23、升迁20、薪酬15、成长性的可能6、与下属的人际关系6、与上司的人际关系4、地位4、与同事的人际关系3、管理者的行事方式3、公司政策和管理3、工作条件1、个人生活中的因素1、工作是否稳定1==========

果子回复Hainan 2011-04-05 22:17

看看《鱼：一种激发工作热情的绝妙方法》 也许有帮助

耐心最重要 2011-04-05 04:56

以风投/创投为主的日本首富孙正义向灾区捐款1.2亿美元， 软银总裁孙正义承诺将100亿日元(合1.2亿美元)现金和他退休前所有工资捐给日本地震和海啸灾区，这是日本地震中个人捐赠最大的一笔款项。在截至2010年3月财年内，他年工资为1.08亿日元。据《福布斯》杂志2011年财富榜，孙正义个人资产约81亿美元，是日本首富。

科科 2011-04-04 09:15

终于看到段大哥发格雷厄姆的东西了，他的东西对段大哥影响大吗？我记得段大哥的网易，创维都是经典的格雷厄姆式的买卖。烟屁股头。

段永平回复科科 2011-04-04 11:35

我也算是第一次看。

龙常青回复科科 2011-04-04 14:48

段总买的网易也算烟屁股头?

wanxiaofei65回复龙常青 2011-04-04 22:35

有的朋友看是烟屁股头，

段永平回复龙常青 2011-04-05 01:05

[表情]

挪威的克朗回复段永平 2011-04-05 01:31

下次有这种成长空间上百倍的烟屁股记得我通知我一声哈，俺要all in 一把，拿个几年，财务就自由咯。

许鑫 2011-04-04 15:15

文章看了一遍，其实在介绍巴菲特的中都有！只是没有看过格老的这篇文章，我之前看的格老的书都是关于定量的比较多！ 另外，问个问题:双汇出事后的态度以及解释！ 我个人很不认同它们的解释，将责任推给猪农．我认为自己错了就得承认，改正，试问，即是猪农错在先，企业不该把关吗？ 别人错，不代表自己就可以错！我任务双汇是做了不对的事，非常严重。而不是简单的把事情做错！请段总给点意见

长安 2011-04-04 11:05

价格波动对真正的投资者只有一个重要的意义："但价格大幅下跌"后提供给投资者买入的机会，当价格大幅上涨后提供给投资者出售的机会；----应为："当价格大幅下跌"吧?

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 177 篇 【引用】人生的45个教诲

2011-04-05 13:11:10 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120113511110330

7. Cry with someone. It's more healing than crying alone. 7. 找人一起哭。 它比独自啜泣更加疗愈。 8. It's OK to get angry with God. He can take it. 8. 对上帝生气没有关系。 祂受得了。

文章评论

守正出奇 2011-04-07 11:03

作者Regina Brett，90岁，来自俄亥俄州，克利夫兰，Plain Dealer城。能够再细细看一遍如此高寿而睿智的老头的人生诤言，今天过得真好。

ann8717 2011-04-06 12:46

差第七条和第八条

段永平回复ann8717 2011-04-07 00:29

7. Cry with someone. It's more healing than crying alone. 7. 找人一起哭。 它比独自啜泣更加疗愈。 8. It's OK to get angry with God. He can take it. 8. 对上帝生气没有关系。 祂受得了。

守正出奇 2011-04-06 11:33

如果我们都在转圈的话，那么找一个我们认同的原点转吧，时不时地看一下原点能让我们感到安全和平静。

卧牛 2011-04-05 21:32

however good or bad a situation is, it will change .无论一个企业现在有多好还是多糟，它都会变的。

段永平回复卧牛 2011-04-06 01:10

经常的情况是会变得更好或更糟，关键是你能懂。

nanlaifeng 2011-04-05 21:54

很经典!

聪明投资者 2011-04-05 18:10

真的好棒，谢谢段老师的分享，也一定转发让更多的人一起分享。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 178 篇 是该感动还是该感伤呢?

2011-04-05 14:16:57 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120113521452l5

我记得很久以前有一次在国内和一个美国来的朋友吃饭，电视里正播着某地方领导人不以权谋私的新闻，然后朋友问我那是什么意思，我突然觉得很无语。

金哨孙葆洁3句反问令人震撼 徐明感慨:我们敬重您
http://sports.sina.com.cn 2011年04月04日23:07 新浪体育

新浪体育讯 中超揭幕战，客场作战的大连实德队提出，要请外籍裁判的话就请日本的，如果中国裁判执法，只有一个候选人，他就是“孙葆洁”。于是按国际足联规定已经到了退役年龄的孙葆洁再次出现在中超赛场上，而且执法了中超的揭幕战。

孙葆洁的执法不可能不成功，不是他业务真的到了无可挑剔的地步，赛中我们可以清楚的看到大连实德队的阎嵩在与他争论，但是这种争论限于业务，双方球员对他的公正性毫不怀疑。首轮比赛后BTV在其王牌体育节目《足球一百分》中请来了孙葆洁，在中国足球打假扫黑的风暴中，几个片段和简单的话语让我们看到了这个7届金哨带给我们的感动。

在这个片子，我们回到了2001年。当时广州吉利俱乐部总经理在退出足坛的新闻发布会上说，当年的10月份他到中国足协投诉裁判，其中就包括当场比赛的边裁刘铁军，当时中国足协的联赛部主任杨一民告诉他，“我可以告诉你，在中国现在的裁判中有两个人是不可能收受贿赂的，一个叫刘铁军，一个叫孙葆洁。”

尽管有从不收受贿赂的说法，但是在当年浙江绿城掀起的扫黑风暴中，当年刚刚被评为金哨的孙葆洁却出人意料的出现在所谓的“黑哨”名单中。名单被媒体公开后，孙葆洁面对镜头时的几句话让人至今难忘，“我不知道是什么动机，我不知道为什么要混淆视听、颠倒黑白，我不知道背后有什么目的，绿城俱乐部的老板宋卫平先生也说了，孙葆洁先生是不收钱的。”说到激动处，他掀了掀自己的衣服，说出了掷地有声的三个“如果我有钱”很从容，但是现在听起来仍然震撼人心：“如果我有钱？我不这样穿。如果我有钱？我住大房子。如果我有钱，我可能会过更好的日子。但是我想，我不羡慕别人！”

因为公正，孙葆洁最讲究公正的领域获得了最大的尊重。当确认参加中超开幕式的大场面时，作为客队大连实德队点名要求孙葆洁进行执法，而主场作战的广州恒大队也欣然接受，这是对他公正性的最大认可。当他如约出现在比赛现场时，大连实德俱乐部的投资人徐明在握住孙葆洁的手时称呼是“孙老师”，一句“我们都敬重您”的话语让人体验到中超裁判带给我们的另外一种震撼。

面对BTV主持人关于出淤泥而不染的提问，孙葆洁提到了感恩一词，“首先我是一名教师，因为清华大学对教师的要求很高。我也是国家培养大的，学费都不要，还有伙食补贴，我只需要从家里拿一点钱就可以生活了，所以我对祖国抱着一颗感恩的心，我深知自己所肩负的社会责任。其次我是足球工作者、是体育工作者，我知道运动员那种付出，我非常尊重他们。”

（水音）

文章评论

尼古拉·特斯拉 2011-04-06 19:46

反腐太晚了，社会上无论哪个行业都没有净土了。就算你没钱，有点姿色，也有打你主意的上司，别管是政府还是小公司。有点能力的员工，当你为公司打下一片天的时候，也是你该离开的时候，中国的公司何谈展。 中国13多亿人口，水资源严重匮乏，由于污染严重，国民体质严重下降。为了和其他发展中国家竞争给全世界制造廉价商品，连这点可怜的资源都快没有了。想让中国人都过上美国式地生活需要三个地球，现在的价值观无时无刻都在受到美国精神的洗礼。人心不足蛇吞象，最终会吞没全中国。中国的文化也不支持可持续发展，国家资本主义既没有效率也没有民族凝聚力，毫无科学治国的精神与实力，苦难的永远是劳苦大众。 既没有推倒大树的能力，又必须忍受被大树吸食全部能量，每每想到这些，我都不明白为什么我们这个民族要遭受如此大的人造苦难。也许是我要求太多了。

段永平回复尼古拉·特斯拉 2011-04-07 00:33

never to be too late.

许鑫 2011-04-06 20:49

中国需要时间，慢慢的会越来越好！ 我在公园锻炼，散步，遇见一位70岁得老太太！我看见她在向其他人介绍，讲解养生知识，我比较感兴趣，于是我与之交谈。老人自我介绍:"她是老党员了，介绍自己只向前看，自己很快乐！"，我就告诉她，现在很多黑暗，腐败现象，我工作中的不公现象，我还讲像您这样的党员很少了，这个东西不是我们普通人能改变的，只有上面改了才有希望。老人告诉我一个道理：

别人的东西我们不一定管的了， 但我们可以管好自己。每个地方都存在黑暗面的东西，但是我不去看，不受其影响，我只追求好的东西，所以我快乐！ 当时我觉得这个老人愚乐而已，但多琢磨后有点明白她为何能做到真正的快乐了，并自知，目前我自己却达不到她的境界。原曾以为自己比较懂当今社会，与之对比，我在认知方向上就已经错了太多！ 以后，我也要向那为老人学习，才容易真正的找到发自内心的快乐！

搬运工 2011-04-06 20:47

我感觉现在反腐确实也有些太晚了。已经发展成体制性系统性的腐败了。腐败会大大增加交易的成本。连大街上收停车费的临时工都知道少收点钱就不给发票了。段大哥，还有救不?

我的中国梦 2011-04-06 20:25

It was the best of times, it was the worst of times, it was the age of wisdom, it was the age of foolishness, it was the epoch of belief, it was the epoch of incredulity, it was the season of Light, it was the season of Darkness, it was the spring of hope, it was the winter of despair, we had everything before us, we had nothing before us, we were all going direct to Heaven, we were all going direct the other way。

廖 2011-04-06 17:41

我们已经习惯了

龙良成 2011-04-06 15:45

所以，芒格说：如果中国也发展资本主义，天知道他们会发展有多好。

大方 2011-04-06 08:53

从足球、重庆“唱红”打黑，我对未来有了一丝希望。现在的一些动作，都是试点，未来如果抓重点（杀鸡儆猴），然后再出台一些向组织交代、坦白从宽抗拒从严等党所擅长的整风运动，效果应该会有的。从目前来看，胡哥是默认的，有些问题我不好处理，就让下一代人来处理吧，前提是别牺牲我。

畅歌回复大方 2011-04-06 09:41

你说的这些运动都是扬汤止沸，杀鸡儆猴不是长久之计，要根治还需要从根本上进行改革，能做到从下到上监督，而不是在最上头的少数人说了就算。如果我们国家能出一个华盛顿式的领袖，从上到下进行一场根本性的改革，让中国做到公平公正公开真正的民主社会，那将成为中国历史上最伟大的领袖。

大方回复畅歌 2011-04-06 11:27

我近期回老家去看了一看，村 长选 主都是一塌糊涂，一家一条500元左右的烟，每 张选 票还有200元。。。什么世 道，就这样的人上台，他们会帮村里的父老乡亲共 同致 富吗？假如是国 家。。。又会是什么样的？ 我等p民就安心的炒点小股，以前我希望将证 监会小尚和房 建 部小姜换个位置，现在无所谓了。希望尚 总不要学足协，学刘 学 军!

阿牛回复大方 2011-04-06 11:44

我常常想起以前看到的一篇嘲笑美国选举的文章，说的是在中国的农村选举是多么的公正，而美国的选举就是金钱的比较，。这几年变化越来越大，选举这个事情这几年越来越跟经济挂钩了。我们的村子里挺穷的，选村长基本是50元一张票。有些富裕一点的村子，大概100，200左右一张票。我们那里一个很富有的村子里，5500一张票，大概有2000多村民，那个相当村长的老板直接从银行里带了1300万现金在村子里拉票。据说前面提出过给对方500万让对方退出，结果对方不接受，就直接在经济上比拼了，。选村长的票相对选书记的票就很便宜了，因为书记只有党员才能选，据说这个村子里的选书记的票是2万多一张。

段永平回复大方 2011-04-06 15:18

违规了。

书剑 2011-04-06 13:44

中国特色的一部分。已经形成了一种文化了，想改不容易。

---

jason_c_kam 2011-04-06 11:38

段先生，美国的秀Shark Tank很给力啊，英国的Dragon's Den也很好。不知道你看不看，里面KEVIN先生的言辞太事故锋利了。创业真不容易。

海冰 2011-04-06 10:11

如果我有钱？我不这样穿。如果我有钱？我住大房子。如果我有钱，我可能会过更好的日子。 ---------- 中国最热门、商业化最高体育运动的顶级裁判员，为什么凭合法收入，过不上更好的日子呢？？？

---

raulzhuo 2011-04-05 19:03

当球在脚下的时候，世界都不存在了。足球应该是爱球的人来玩，不能老想钱。现场球迷敲锣打鼓的肯定不懂球，更有现场齐喊防守， 好怪啊！

三省回复raulzhuo 2011-04-05 22:24

你这个武断了；难不成大家都安安静静的看足球，那才奇怪

段永平回复raulzhuo 2011-04-06 01:12

那为什么人们要去现场？世界是多元的，人们enjoy的方式也是多元的。

---

zhaijingyonghlh 2011-04-06 00:46

我记得段总在讲企业文化的时候给我举过一个知名企业的例子。并且指出了这个企业未来的结局。 “不合格的产品是绝对不允许出厂的。这是一个质检部的负责人的职责。” 小到企业，大到国家。何尝不如此，我们的制度是出现了问题。 也许是这个制度没有信仰，不知道。瞎说。 伯克希尔的股东涵寄到香港了，估计我的面签有希望了。呵呵 小翟

---

tcbhj 2011-04-05 21:51

孙葆洁的行为和成功的企业的价值观是一样的，长久的看，只有坚守原则的企业才有可能更健康、更长久。

简即美 2011-04-05 19:35

当特权与等级依然大行其道时，国人精神的文明只能是社会的奢侈品。

张信华 2011-04-05 16:38

足球是我最爱的体育运动，曾经有过做职业足球员的梦想，在成长过程中身边不乏我认为极具足球天赋的伙伴。以足球为事业的人太少了，都以其为一种产业，没有回归到足球的本源上，迷失得太远了。

糊涂是福 2011-04-05 16:03

现在国内有很多很多不正常、让人痛心的事情，但我们还是要让自己觉得幸福，相信未来是美好的。

竹天 2011-04-05 15:47

[表情]

han 2011-04-05 15:40

足球只是中国社会的一小部分，但足球界爆出的黑幕却是中国全部社会的缩影，我们为中国现实感伤，为孙老师感动

TMS 2011-04-05 14:35

[表情]

击鼓不传花 2011-04-05 14:28

P

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 179 篇 生命中的旅程

2011-04-05 13:31:52 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120113513152446

http://www.slideboom.com/presentations/138065/%E7%94%9F%E5%91%BD%E4%B8%AD%E7%9A%84%E6%97%85%E7%A8%8B

Slide 1
我們讓自己相信，當我們結婚後，有了孩子以後，或者其它的什麼事情之後，我們會更加幸福。
Slide 2
可是後來，我們感到氣餒，因為孩子們太小了，如果他們長大了，一切就好了吧！
Slide 3
可是後來，我們還是感到氣餒，因為孩子們進入青春期後，我們必須密切注意他們的一切。毫無疑問，當他們度過了這段時間，我們會更加幸福吧！
Slide 5
我們告訴自己，當我們的伴侶能和我們一起面對生活中的一切，當我們擁有一輛更好的車，當我們能去度假，當我們最後退休之後，我們的生活會更加幸福！
Slide 6
事實上，沒有所謂的比現在更幸福的時光。如果有的話，那麼又是什麼時候呢？生活中總是充滿挑戰，最好充分認識到這一點，然後決心從此刻起就盡情享受生活中的快樂，而不去考慮其它。
Slide 7
從最長遠來看，生活似乎是即將要開始，真正的生活。但是，生活的道路上總是佈滿障礙，需要一步一步的經歷挫折，需要完成一些工作，需要付出時間，需要付出金錢，這樣生活才能開始。最後我開始明白，這些障礙就是生活。
Slide 8
這個想法說明我認識到，沒有一條道路是通向幸福的。這條路本身就是幸福！
Slide 9
於是，享受生活中的每一刻，在決定去幸福之前，不要等待下課，又等待上課，不要等著失去10塊錢，又等著掙回10塊錢，不要等著工作開始，等著去結婚，不要等待週五的晚上和周日的早上，不要等待一輛新車，不要等待還清住房按揭，不要等待春天，夏天，秋天和冬天，不要等待月初，月中和月末，不要等待電臺播放你的歌，不要等待死亡，不要等待再次重生。
Slide 10
現在，想想，試著回答這些問題：1 －說出世界上最富裕的5個人。 2 －說出上5屆環球小姐比賽中的得勝者。 3 － 說出上5屆諾貝爾獎的得獎者。 4 －說出上5屆奧斯卡的最佳演員。
Slide 11
不能回答嗎？是不是很難？不要擔心，沒有人記得這些。掌聲消失了，榮譽也蒙上了灰塵。得勝者很快就被人遺忘。
Slide 12
幸福是旅行，而不是終點！ 沒有比現在更幸福的時光！活在現在，享受現在！ －未知的作者
Slide 13
現在請回答這幾個問題：1 －說出3個對你的學習有幫助的老師。 2 －說出3個在你急需幫助時伸出援助之手的人。 3 －想出幾個讓你覺得特別的人。 4 －說出5個你願意和他們共度時光的人。
Slide 14

更好回答是嗎？是不是更容易呢？那些對你生活有意義的人不是那些被列為“最”的人，他們不是最有錢的人，也不是得過最大獎的人… 他們是那些關心你的人，照顧你的人，不管怎樣， 都緊密的在你周圍的人。

Slide 15

想一想吧，生活是很短暫的。而你呢，是在哪個名單裡，不知道嗎？

Slide 16

讓我來幫幫你。你不是最“有名”的那一撥，但是是我能想到發送這則消息的人中的一個。

Slide 17

以前，在西雅圖的奧運會上，九名不是智力有問題就是身體有缺陷的運動員，站在了100米跑的起跑線上。槍聲響了，比賽開始。不是每一個運動員都在跑，但是每一個運動員都期望參與和獲勝。

Slide 18

他們三個人三個人的一起跑，其中的一個人拌了一跤，跌倒了，哭起來。其它的八個人聽到哭聲，於是，他們放慢腳步，往後看。最後，他們中的所有人，都停下來，開始往回走…

Slide 19

一個患有道斯綜合症的小女孩在他旁邊坐下，抱著他，問覺得好些了嗎？”接下來，九名運動員肩並肩的一齊走向終點線。 所有的觀眾都站起來，熱烈的鼓掌。掌聲持續了很長很長的時間。…

Slide 20

看到這一幕的人一直談論著這件事。這是為什麼呢？ 因為，在我們每一個人的內心之處，我們知道生活中最重要的事情遠不是為自己而去爭取勝利。

Slide 21

生活中最重要的事情是幫助別人去獲勝。即使這可能意味著我們需要放慢和改變我們自己的腳步。

Slide 22

如果你給別人發送這封郵件， 也許我們將成功的改變我們的心，也許也改變了別人的…

Slide 23

一根蠟燭如果照亮了別人，它就沒有失去什麼。

Slide 24

當你收到這封郵件的時候,你會知道無論我身在何處都會為你祝福,一生幸福！--你永遠的朋友

文章评论

---

dongtao1026 2011-04-25 18:14

让人深思的人生哲理！

自由翱翔 2011-04-09 22:11

昨天，有个朋友问我对幸福的定义，我的回答是跟相爱相知的人享受每一天，其实如同功夫熊猫里龟仙人的意思一样，要活在当下，当下就是幸福！

我的中国梦 2011-04-07 20:39

一个常青藤大学教授对毕业学生说过这样的话："今后的五年之内，你们中的大多数人可以获得六位数的年薪。但是如果这就是你们想要的，你们就是浪费了大学对你们的教育！"这就是为什么很多名牌大学毕业的学生不是西装革履地在名牌大公司工作，而是自己贴钱到穷困的第三世界国家去做志愿者：这里面反映出一种强烈的社会责任感，而这样的社会责任感来自教育。这也是美国顶尖学校几百年来一直向学生传授的理念

---

rocx123 2011-04-07 11:11

事實上，沒有所謂的比現在更幸福的時光。如果有的話，那麼又是什麼時候呢？生活中總是充滿挑戰，最好充分認識到這一點，然後決心從此刻起就盡情享受生活中的快樂，而不去考慮其它。 我非常认同，事实上这点都很难做到，因为我要攒钱投资。

搬运工 2011-04-06 20:51

幸福就是把握现在！呵呵。有小孩之后感受更深！

段永平回复搬运工 2011-04-07 00:25

违规了。

TMS 2011-04-05 14:40

幸福是旅行，而不是終點！ 沒有比現在更幸福的時光！活在現在，享受現在！

段永平回复TMS **2011-04-06 15:16**

违规了。

酷耐 2011-04-05 22:16

我今天和我老婆说你看完这篇文章晚上电脑让给你！她同意并看完了，我说悟到啥没！她高兴的跑过来亲了我，谢谢好文章啊！

段永平回复酷耐 **2011-04-06 01:08**

[表情]

科科回复段永平 2011-04-06 11:27

我也发给我最喜欢的人看了

静听花开 2011-04-06 10:10

這個想法説明我認識到，沒有一條道路是通向幸福的。這條路本身就是幸福！ 生活本身就是幸福

---

bbkzxg 2011-04-05 23:05

想起今天看到的几句佛学禅语： 得不到的东西，我们会一直以为他是美好的，那是因为你对他了解太少，没有时间与他相处在一起。当有一天，你深入了解后，你会发现原不是你想像中的那么美好； 活着一天，就是有福气，就该珍惜； 你希望掌握永恒，那你必须控制现在。

---

liuyonghong100 2011-04-05 13:59

Happiness isn't on the road to anything. Happiness is the road.” -- Bob Dylan的外婆。

2011-04-05 13:32

Slide 8 這個想法説明我認識到，沒有一條道路是通向幸福的。這條路本身就是幸福！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 180 篇 2011年04月06日

2011-04-07 01:44:09 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120113713318993

Four blue chips ripe for spinoffs
12:01a ET April 6, 2011 (MarketWatch)
NEW YORK (MarketWatch) -- Recently, there has been a spike in spinoff transactions.
Examples include Fortune Brands Inc. and its plans to spin off non-liquor-related business, Marathon Oil Corp.'s move to spin off its refining business and Motorola splitting into Motorola Solutions Inc. and Motorola Mobility Holdings Inc. to separate its smartphone business from other operations.
No doubt, the results can be nice for investors. Just look at ITT Corp. In early January, it

announced that it would spin off its water and military technology businesses. And Wall Street loved it.

On the announcement, ITT's stock spiked 16.5%. The belief was that the company would have more focus and improve its competitiveness. Besides, ITT shareholders would not have to worry about declining military spending. Ultimately, profits should increase.

So what are some other companies that are ripe for spinoffs? Here's a look:

Pfizer Inc.

Since reaching $14 last July, Pfizer's stock has had a nice run. It's now trading at $20. Unfortunately, it's still well below the price at which it traded in 2000 -- about $45. The fact is that Pfizer has been living off several blockbuster drugs that will soon come off their patents. At the same time, its pipeline of new drugs has been meager.

But Pfizer has a new chief executive, Ian Read, who wants to shake things up. For example, this week, the company said it will sell its Capsugel business to KKR for $2.38 billion.

Yet this should be only the start. Pfizer has several other substantial businesses like animal health, generic pharmaceuticals and nutritionals.

Pfizer has certainly noted the spinoff strategy's success at rival Bristol-Myers Squibb Co. , which issued shares in Mead Johnson Nutrition Co. in early February 2009. Since then, Mead Johnson's stock has gone from $26.81 to $58.33 and its price-to-earnings ratio stands at 27. Consider that Bristol-Myers's multiple is only 14.

Applying the same valuation multiple to Pfizer's nutritionals unit, a spinoff would result in a valuation of about $7 billion.

Symantec Corp.

Back in late 2004, Symantec's stock was trading at about $32, and its core security-software business was strong. But to push growth, the company spent $13 billion on Veritas Software, which was a major storage provider. The strategic rationale was that there would eventually be lots of synergies between security and storage.

However, the merger turned out to be a dud. Symantec's stock price is now at about $18.46.

Yet security and storage remain solid businesses with promising long-term futures. Over the past few years, Hewlett-Packard Co. , IBM and Dell Inc. have paid hefty premiums for these types of companies.

For Symantec, a good way to realize this value is to spin off its storage business. Top companies in the sector include Netapp Inc. and EMC Corp. , which trade at cash flow multiples of about 15.

Assuming Symantec's storage business can trade at the same levels, it would be about $15 billion. That's roughly the parent company's current market cap.

Yahoo Inc.

In 2008, Microsoft Corp. offered $33 a share to buy Yahoo , but that wasn't enough to reach a deal. Well, now Yahoo's shares are trading at about $16.84.

Yahoo has continued to suffer, though. It has failed to deal with the growing threat of Facebook and Google Inc. . There have also been layoffs, which have caused low morale.

But Yahoo still has some juicy assets, such as a 35% stake in its Japan business and 40% of Alibaba, a top e-commerce operator in China. Based on the market values of these assets, a sale could result in cash of $14 to $15 a share.

True, a transaction will not be easy because of shareholder agreements and taxes. But with so much at stake, there should be lots of incentive to get a deal done.

General Electric Co.

General Electric understands the importance of spinoffs. For example, it structured a deal to transfer a 51% controlling stake in the NBC Universal division to Comcast Corp.

For a company like GE, it is important to have a highly optimized portfolio of companies, which have scale and large cash flows. But to grow, the company is now focused on the global market for energy infrastructure.

So it probably makes sense to spin off other businesses. And perhaps the most obvious is GE Capital. The business suffered greatly during the financial crisis of 2008, but it has since recovered nicely.

The valuation? Well, assuming it is about 1 times book value, it would be about $68 billion.

Hilary Kramer is editor of the newsletter. As of this writing she did not own a position in any of the stocks named here.

如果雅虎真能“spinoff”日本雅虎的话，其实尽管阿里巴巴集团这部分没上市的情况下应该也可以这样做吧？

如果真能这样做的话，不就解决了马云的问题吗？我一直觉得巴茨没办法给出一个马云能接受的价钱的

原因

其实是因为她根本就不是“老板”，没办法定价（所以只能定得很高）。如果把这部分交给市场来定价似乎

是个办法。如果马云觉得便宜还可以直接买回来，如果嫌贵则由他去了，反正那时投票权是在小股东手里，

阿里集团会成为实际的控股人。不过要做到这点似乎挺复杂的，好像也没见过先例。

仔细想来，雅虎倒是有点像烟蒂型的股票。

文章评论

张信华 2011-04-07 08:33

段先生，现在如果让你二选一，你会选雅虎还是苹果？你会有这方面的困惑么？

段永平回复张信华 2011-04-07 08:51

目前这个价格我倾向苹果。

价值投资奉行者回复段永平 2011-04-07 10:41

想了解下段总关于买苹果的思路，回头看了好多博文和评论都没找到。小心翼翼问一下：不知道是我错过了，还是段总没说过，。主要是学习为主，没有跟风的意思。因为我是一直通过琢磨段总的以前选股案例来学习和提高的。

段永平回复价值投资奉行者 2011-04-07 10:46

因为我认为苹果依然是低pe同时高增长的公司。

段永平回复价值投资奉行者 2011-04-07 12:16

差别在有多少人会认为苹果还会在相当长的时间增长呢？显然巴菲特不会这么认为，就像我老是觉得人们就快要不喝可乐一样（但可口可乐的营销是绝对强的，几乎任何地方都能找到可口可乐）

畅歌回复段永平 2011-04-07 16:42

是啊，我是憋了很久没敢说，我每次喝可乐之后总觉得牙齿都变软掉，骨头都不敢啃，为什么还卖得这么好呢？还有每次吃火腿肠都反酸。为什么他们的产品还卖得这么好呢？

科科回复段永平 2011-04-07 17:35

低pe同时高增长的公司是彼得林奇的最爱。我今天已答应一个朋友ipad2有卖的话送他一台。为什么段大哥会倾向苹果呢？这个我还没想明白

王夕刚回复畅歌 2011-04-07 21:09

在中国，娃哈哈与双汇的网络比可乐做的好，可乐与宝洁一样，只是在城市市场强势，在农村市场有很可怜了。，有点题外话。

段永平回复科科 2011-04-08 02:05

看得更明白。

段永平回复畅歌 2011-04-08 02:07

你该看牙医了，胃可能也要看了。 可能是憋的。

段永平回复王夕刚 2011-04-08 02:16

如果农村市场大到一定程度可能就不一样了，还有就是你是用多少年来看的。双汇的网络现在还很好吗？ 宗庆后很强，他绝对可以在农村市场对抗可口可乐很多年，但“很多年”以后呢？

茶水铺回复段永平 2011-04-08 12:48

企业文化真的很重要。

王夕刚回复段永平 2011-04-09 20:26

A，想了想，觉得用城市市场与农村市场来划分并不合适，应该说是现代销售渠道（超市）与传统销售渠道（一批商-二批商-终端）。外资在现代销售渠道做的比较好，而在传统销售渠道做的不好。可乐与娃哈哈正好是个例子。 B，传统销售渠道近十年来市场一直很大，而且会越来越大，以娃哈哈为例，500亿的销售额有90%是传统销售渠道产生的。双汇没有研究过，只是通过终端走访和经销商的交流得出来，跟娃哈哈有点象。 C，外资可乐与宝洁在传统渠道上并没有找到很好的销售模式，宝洁10年前就有下乡策略，至今没有取得很好的效果，相反本土品牌立白在洗涤行业异民突起。可乐也是如此，由于没有利差、窜货严重、甚至没有合适的经销商。可见外资想占领这块市场难度很大，相信娃哈哈在饮料方面应该会保持其伟大地位。 D，双汇目前网络损失的只是冷鲜肉这一块（没有确切证据，感觉应该占双汇销售额的比例不高），经销商这一块还是比较稳定，在召回产品处理完毕后，整个销售环节只会在比较长的一段时间内销售下滑，相信会象蒙牛、伊利一样慢慢恢复的（这两家的销售网络非常健全）。E，销售模式对企业非常重要，以家庭用纸为例，恒安的心相印与APP的清风纸在现代销售渠道（超市）的销售不相上下，但是在传统销售渠道上清风几乎没有用心去做，结果清风一年下来几乎不赚钱，而恒安利润还是比较好。

小胡 2011-04-07 04:22

个人认为雅虎的downside risk估计很低，所以雅虎比较安全。但是最近听说Yahoo Mail好像开始下滑了，这不是好象征。 Yahoo Mail一直为公司带来不少流量，从而带活其他内容站点。。。总的来说，Facebook等影响了现有的互联网格局。。。

段永平回复小胡 2011-04-07 04:26

难道你曾经希望雅虎有啥东西会显著上升的?

小胡回复段永平 2011-04-08 08:28

的确是， 我自己期望有点过高。。。

段永平回复小胡 2011-04-08 10:03

一看到雅虎说要开始加大并购了我就有点汗。 美国雅虎的现金流还是非常不错的，但市场地位在未来会不断下降。目前雅虎的价钱里基本上就没有考虑美国雅虎的价值，这多少有点不公平但也未必一点没道理。如果雅虎未来几年为了自己“东山再起”的雄心而进行大规模的收购的话，那美国雅虎就真没什么价值了。 不过，到目前为止雅虎看起来还是很理性的。

小胡回复段永平 2011-04-09 13:36

恩，你对雅虎目前的看法也很理性。。

段永平回复小胡 2011-04-09 15:11

雅虎企业文化弱，买公司很难有好结局。

---

investvalue 2011-04-08 11:37

段老师， 我不认同雅虎像烟蒂型的股票。因为时间是雅虎的朋友，随着阿里巴巴的成长雅虎会越显低估，毕竟那部分的股权是高增长的资产。一旦那部分股权卖掉，那可就成了烟屁股了。

段永平回复investvalue 2011-04-08 11:44

你能说点别人不知道的东西啵?

---

maxfocus 2011-04-07 19:03

段总，最近没见您点评A股，华侨城会是高增长的公司么？

段永平回复maxfocus 2011-04-08 02:05

我什么时候点评过A股？ 华侨城怎么可能是高增长的公司呢？这个价能低增长就满意了。只要别负增长就行。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 181 篇 QQQ

2011-04-07 02:48:09 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120113723922225

由于一般情况下我不会买ETF，所以也一直没太认真研究过ETF，对他们的组成的原则总是搞不清楚。感觉上好像有时候
为了追求某种比例就有可能卖掉好的股票同时买进不那么好的股票，和基本面没关系。
朋友告诉我说，QQQ以及其他相关或类似的基金在5月2号以前要卖掉好多股的苹果，我自己没去算。

http://etfdb.com/2011/aapl-weighting-in-qqq-to-be-slashed/
Home ? News ? AAPL Weighting In QQQ To Be Slashed
AAPL Weighting In QQQ To Be Slashed
by Michael Johnston on April 6, 2011 | ETFs Mentioned: AAPL ? MSFT ? QQEW ? QQQ
In a move that could reignite debate over the impact of exchange-traded products on equity market volatility, NASDAQ announced on Tuesday that it will rebalance the Nasdaq-100 Index that serves as the underlying for the PowerShares QQQ (QQQ) and as the benchmark for various mutual funds. The move will affect dozens of securities, though none moreso than tech giant Apple; AAPL currently accounts for more than 20% of the index, but that weight will be cut to about 12% after the rebalance. “The Special Rebalance reflects our commitment to ensure the NASDAQ-100 Index remains a relevant benchmark for investors around the world who track the performance of the U.S. equity market,” said EVP John Jacobs. “The NASDAQ-100 Index will remain an objective, transparent, rules-based index and will be comprised of the same large-cap growth companies that have a legacy of leadership and innovation.”
The Nasdaq-100 Index was originally designed to consist of the 100 largest non-financial companies in the Nasdaq Composite Index by market capitalization. But in the late 1990s the company tweaked the benchmark in order to allow the index to serve as the underlying for an exchange-traded fund. At the time, an ETF linked to the Nasdaq-100 wouldn’t have met diversification requirements imposed by the IRS, in part because a single stock accounted for too significant a portion of total assets. That stock was not Apple, but Microsoft; the 1998 rebalancing involved cutting the weight of MSFT in the index and increasing the weight of other smaller stocks.
In order to make the underlying index ETF-compliant, Nasdaq undertook an interesting modification
Divided the 100 components into large companies (making up 1% or more of the index) and small companies
Cut Microsoft’s weight to 20%, and cut the weightings of big cap companies by the same proportion
Increased the weighting of the largest small companies to 1%
Increased the remainder of the small companies by the same proportion
One of those smaller companies was Apple, and the company’s tremendous run over the last several years—it gained more than 3,000% between the end of 1998 and the end of 2010—resulted in a huge weighing for the stock in the Nasdaq 100 [see Understanding the Quirks Of QQQ].
The result now is that AAPL’s weight in the Nasdaq-100 is not commensurate with the relative market capitalization of the company. For example, Microsoft has a market capitalization of about $217 billion but makes up only 3.4% of the Nasdaq-100. Apple has a market capitalization of about $312 billion—or about 1.4 times Microsoft—but has an index weighting nearly six times greater than MSFT. The rebalancing move, which would take effect before the market open on May 2, would create an index that more closely represents a traditional market capitalization-weighted benchmark. “The rebalancing won’t affect the order of the stocks in the index or result in any stocks leaving or joining the index,” writes

Tom Lauricella. “But it will reduce Apple’s outsize influence.” [see all ETFs with significant AAPL exposure].

Shares of AAPL finished lower by 0.7% in Tuesday trading.

NASDAQ ETFs In Focus

According to Nasdaq, there are nearly 3,000 financial products linked to the Nasdaq-100 Index in 27 different countries. The best-known of those to U.S. investors is the PowerShares QQQ (QQQ), which had more than $24 billion in assets at the end of March. That makes QQQ the seventh largest U.S.-listed ETP; with an expense ratio of 20 basis points, the fund generates close to $50 million annually in management fees [see the top 25 ETFs by Assets Under Management].

First Trust also offers and ETF (QQEW) linked to the NASDAQ-100 Equal Weighted Index; that benchmark that maintains a base 1% weighting to each component of the more widely followed index.

Disclosure: No positions at time of writing, photo is courtesy of David Sim.

ETF Database is not an investment advisor, and any content published by ETF Database does not constitute individual investment advice. The opinions offered herein are not personalized recommendations to buy, sell or hold securities. From time to time, issuers of exchange-traded products mentioned herein may place paid advertisements with ETF Database. All content on ETF Database is produced independently of any advertising relationships. Read the full disclaimer here.

文章评论

---

holysimplicity 2011-04-07 11:09

拿了GA快2年了,还是平手,但自觉要我坚持，好难啊!希望大家有不同的看法来探讨.

求漏回复holysimplicity 2011-04-07 12:09

再坚持一下，征途2明天内测，看看情况。

段永平回复holysimplicity 2011-04-07 12:13

平手就是小赚吧？因为每年有点分红。我也有些ga，平均成本在6块上下，也是小赚。我个人观点，长期而言ga很难跑赢大市，但短期有可能会再上去些。 这段话怎么看着像分析师说的。

科科回复段永平 2011-04-14 08:21

段大哥：您说我个人观点，长期而言ga很难跑赢大市。那您还为什么要去买它。 是不是您认为ga是烟屁股头，它是价值被低估但前景看不清。

段永平回复科科 2011-04-14 23:57

呵呵，我不知道烟蒂的定义到底是什么，也没见过老巴具体说啥，但直觉有点像你给的这个定义。 以GA的目前的现金以及现金流而言，我一直觉得有点便宜，但一直没办法看明白所谓10年以后的事。 前些天突然发现自己管的很多账号都多出来一笔现金，一查发现是GA的分红到了。一直没太想明白为什么巨人在发行价以下选择分红而不是回购，有点像融了资以后拿融到的钱给新老股东分红一样（分红时还要被代管者扣掉5%），虽然自己是“新股东”，但也觉得不太舒服。一直觉得他们的“华尔街”的顾问的水平有问题，不然就是他们自己的信心不足。 巨人的49%对51%的招还是很厉害的，算是把保健因子的某些方面做得很好了，对留住以及吸引人才有很大的好处，如果行业不出问题的话，长期会有很大的竞争力。

科科回复段永平 2011-04-15 09:20

段大哥：我记得巴菲特在哪本书里说过烟蒂的。我今天找了好几本书没找到，只好百度下。找到了。“你满地找雪茄烟蒂，终于找到一个湿透了的、令人讨厌的烟蒂，看上去还能抽上一口。那一口可是免费的。你把它捡起来，抽上最后一口，然后扔了，接着找下一个。这听上去一点都不优雅，但是如果你找的是一口免费的雪茄烟，这方法还值得做。”巴菲特曾这样介绍过“雪茄烟蒂式投资”。 其实，“雪茄烟蒂式投资”是“价值投资之父”——本杰明？格雷厄姆的学术精华。 “雪茄烟蒂”投资法，即投资者以相当低的价格买进一只股票。 http://finance.eastmoney.com/100110,1280302.html

seekingbargains回复段永平 2011-04-15 15:30

"在发行价以下选择分红而不是回购"的确是不太舒服，貌似2007上市的港股里面也有很多做了这种选择。哈哈，赚股东的钱也是一门生意了，畅游就没赚到这个钱。老史之前回购的规模还是比较大的，也许是回购timing没掌握好。现在老史把回购额度提高到1.5亿美元，可能是想玩个更好的timing？金融危机这么一折腾，老史在个人投资上也白忙活，可能正在闭门思过。其他网游公司大把现金不回购不分红貌似顾问也有问题啊？除非大型收购，否则现金都会发霉啊，日常运营是很难花完的哟。

求漏回复段永平 2011-04-19 17:23

征途2 我检测到的信息，目前来看，相当不错。他们副总纪学峰的新浪微博透露，征途2这种模式目前创造的营收占整个公司的比例已经相当不错了。不过具体数字没透露。

段永平回复求漏 2011-04-20 00:40

不过，作为上市公司，还是一点都不讲的好，搞不好会有麻烦的。

求漏回复段永平 2011-04-20 19:52

纪学峰不做股票投资的，所以对这块可能了解不深。另外，其实他的回答还是很有分寸的。微博上和他交流，印象非常好。这也是我一直拿着巨人的原因。我成本在6.8。

---

topcp 2011-04-07 20:54

请教一下段大哥，我准备投资一个小服装企业，它现在在深圳有4个店，每天大概能卖20件衣服，年销售额约200万，现在每年盈利大概40万，每个季度自己外发加工20个款的服装。我准备投资点钱我是想用我投资的钱建设一个小服装厂，但这个合作伙伴说我投资的钱要再建两个店。自己投资厂的话就可以多生产一些款，每一款哪怕只生产几十件都可以，只要有发现卖的好，就可以再找工厂大量加工，缺点就是固定的要养10个人，每个月固定要3万多开销。我这个伙伴的思路是多建立2个店，这样就算外发加工100件一个款，分到6个店也就每一个16件，也不至于一个夏季都卖不掉。我觉得也有道理，只是这样款式就少了很多，不容易出现卖的很火爆的款式。您觉得这个阶段我们这些钱是建2个店好，还是建立一个10个人的小厂好呢？

段永平回复topcp 2011-04-08 01:59

记得很久以前翻过一本书，好像叫《6顶帽子》，里面好像讲到了直觉的作用。 无论你怎么用语言描述，其实你都很难把你的感觉讲清楚，别人其实也没办法知道你的真正的真实情况，所以别人给你的意见和扔硬币没什么差别。 如果理性分析觉得两种都差不多（好）的话，就相信你的直觉吧。 在赌场直觉是不管用的，因为哪边都不好。

段永平回复topcp 2011-04-08 02:02

六顶帽子思考法 呵呵，网上很容易就找到了。

topcp回复段永平 2011-04-08 20:24

非常感谢段大哥，我这几天跟这个伙伴沟通过多次，感觉他说的比我的想法还是要好，现在还是要不断的增加销售渠道，只要店多一点，首次生产100件这个最低生产量分到每一个店去也没多少，积压的问题应该不大。

段永平回复topcp 2011-04-09 02:01

扩张的时候要谨慎。我把这个叫足够的最小发展速度，就是兼顾足够和安全的意思。 多数人在扩张时用的都是所谓的最大速度，最后一个不留神就翻车了。

topcp回复段永平 2011-04-12 21:36

万分感谢，您的话我会记牢。

茶水铺回复段永平 2011-04-15 15:29

段总以前博文里转的《什么样公司才是好公司？保守主义的视角》这篇文章对什么样的公司才是好公司很值得借鉴。 我亲戚开一家工厂，开始的时候赚到一些钱，接着继续扩张（超出自己的资金承受能力），我和我老妈的意思是要保守性发展，但是不听，后来生意没那么好做了，最后导致关门，操了不少的心。幸运的是原来工厂的地拿来开发才赚了一笔。

财富猫 2011-04-12 16:24

ETF 是交易所交易的指数基金，是仿造某个指数而买入的一篮子股票。股票的种类和权重与其追踪的指数一致，因此走势与其模仿指数也几乎是一致的。

段永平回复财富猫 2011-04-15 00:03

[表情]

企业分析者 2011-04-12 09:52

很多公司都实行股权激励。能否请段总谈谈这个方法有什么优点，会对公司管理与股东有什么影响。谢谢！

---

betterlife 2011-04-07 13:08

QQQ目前市值的8%是1988M，1988M除以AAPL股价338，我计算大约需要卖出588万股，这跟段老师朋友计算的8000万股差太多了。我查阅了QQQ当前持有AAPL总股数只有14939032股，【http://vip.stock.finance.sina.com.cn/usstock/owership.php?s=AAPL】，我不清楚8000万股是怎么算出的?

段永平回复betterlife 2011-04-07 13:18

虽然你的英文很好，但你的中文不行，我说的那么清楚，我没算，也不知道朋友是怎么算的。不过感觉你算的比较靠谱，至少量级上是靠谱的。苹果总共不到6亿股，QQQ怎么可能有那么多呢？ 谢谢啊。

段永平回复betterlife 2011-04-07 13:20

苹果总共不到10亿股，写错了。

段永平回复betterlife 2011-04-07 13:26

你好像也算错了，好像是留下3%，也就是500多万股，也就是说要卖出800多万股，我朋友看错位了。

段永平回复betterlife 2011-04-07 13:32

AAPL currently accounts for more than 20% of the index, but that weight will be cut to about 12% after the rebalance. 晕，好像你是对的，从20%到12%，我刚刚看完。为什么我那朋友告诉我留下的是3%，而这里写的明明是12%哦。

段永平回复betterlife 2011-04-08 03:14

再更正一次： 8000万股的说法其实没有错，因为不止QQQ需要卖，还有许多其他相关的基金需要做同样的事，因为如果任何一支股票占到他们的25%以上时，他们就会失去一些权利。有人统计总数大概接近8000万股需要在5月2号以前解决。 我post的这条里没有提到其他相关的基金，我也懒得去查，有兴趣的可以去找。

betterlife回复段永平 2011-04-09 09:25

谢谢段老师的指点啊。不好意思啊，中文表达不好，事实上我的英文和中文表达都不行。我表达的本意是想虚心向段老师请教或进一步咨询这个我不懂得问题的。因为这段时间我也想买苹果了，我想确认下卖股8000万股的信息，这或许可以帮我选个买入的好时机了。 我自己对ETF以前没有任何了解，看了这新闻就想尝试算一下，顺便了解下ETF。当时我也质疑8000万股可能不是QQQ需要卖的，于是我又按新闻中的链接查寻了持有AAPL的ETFS【http://etfdb.com/stock/AAPL/】,发现持有AAPL接近市值的20%有三只：IAH,PQBW,QQQQ。除了QQQ持股数达数百万股外，其他的持股数都没上百万股。因自己的结果跟段老师朋友说的8000万股相差太大，我想还有可能其他的一些基金并没有公开持股appl信

息吧，这些持股信息我就查询不到了。还有一种可能是我计算的方法不对，对自己的计算结果很没信心的。

卧牛 2011-04-07 23:58

催化剂：福布斯杂志：苹果很快将超越传统游戏巨头 网易=》GA=》苹果，段总一路走来。

段永平回复卧牛 2011-04-08 02:11

不想当元帅的厨师不是好司机。

长安 2011-04-07 11:22

上周，已经辞去伯克希尔公司投资经理一职的索科尔（David Sokol）在一次采访中披露了芒格的个人投资情况，原因是在索科尔向伯克希尔公司推荐Lubrizol Corp.作为并购目标时，索科尔本人就已经买入了Lubrizol Corp.的股票。 索科尔认为，他自己买入大约9.6万股Lubrizol Corp.股票的做法并不存在道德问题。索科尔表示：“我并不认为我做了任何错误的事情。芒格先生在提醒我关注比亚迪公司的股票之前，他就已经买入了大量的比亚迪公司股票。”----请问段老师，我们应如何看待这些事件？

段永平回复长安 2011-04-07 12:08

前面说过了，没觉得他有什么问题。价值投资者不会觉得他这么做有任何问题。他只是发现了他认为是好的股票就买了，然后告诉了巴菲特。巴菲特买是后来的事情，又不是他做得决定。再说，那公司的价格实际上由其内在价值决定的，巴菲特买不买理论上最后都会到那个价的。 如果这件事有谁错的话，那可能错在巴菲特在决定买以前应该让科索尔先把股票卖掉，但科索尔同样有权利不卖的。

---

chad 2011-04-07 13:31

ETF感觉在一个国家整体经济增长见底并且市场先生非常沮丧的时候买比较好应该算是买个整体上升的大概率吧~不过见底比较难判断不过中国的封基可能还行，基本跟着指数，再加上折价，算是买折价的ETF这样可能算是有套利空间

---

bigfigure 2011-04-07 10:18

老大，你说没算的是什么？股价会下跌多少吗？

段永平回复bigfigure 2011-04-07 10:28

我的意思是我不知道那个朋友是怎么算的，谁有兴趣可以自己去查。至于股价会有什么变化就不知道了。总之，股价短期是和供求有关的，长期只和价值相关。

千里牛 2011-04-07 08:45

1. ETF是理性的，但太消极太消极， 2 除了价值投资，我要更努力学英语。有朝一日轻松读英文博客

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 182 篇 【引用】2011年4月与巴菲特面对面

2011-04-08 14:37:40 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120113823740296

转贴
扬子晚报：南大等全球8所高校MBA学生与巴菲特面对面
巴菲特每年要从200所申请大学中选择出48所大学，选送部分学生到奥马哈，与巴菲特共处一天，参观伯克希尔公司总部，与巴菲特共进午餐，聆听巴菲特演讲，交流提问。这次南大参加，期望以后国内有更多院校申请参加。

2011年4月1日上午，在奥马哈一百多平米的活动俱乐部（Omaha Field Club），来自全球8所高校的100多名MBA、EMBA学员如约来到这里，南大代表中国第一次参加此次活动，被安排在最前排就座。巴菲特身着深色西服（后来在谈话中提到是中国制造）,精神矍铄,笑容可掬,。

简单的开场白从大家刚刚去参观的内布加斯加家具城开始。巴老手里拿着的是1983年和 B夫人签署的收购协议复印件，是他自己在办公室逐字打的协议。总共只有4页纸，没有审计报告，没有律师参与，也没有查是否公司旗下的房产都属实。“我和她说，我比信任英国中央银行出具的书面承诺，还要信任B夫人的口头同意。我们在那天就达成了交易。”

“我经常向律师提出要求，能否在一页纸内把协议写完。事实是，我不太做这些尽职调查，认为犯错误的风险在于错误计算了公司未来的经济前景，而不是纠缠于法律的细节。法律的一些细节可能出错，比如环保评价、房产租赁协议、雇佣协议等，这些也有一定的重要性，但它们并不会真正影响公司的价值。反之在商业竞争环境判断上犯错误的后果要严重得多，比如我曾经错误判断了美国生产鞋的生意前景。15年前，我做这个决定，整个就是判断错了。公司的环保问题也可能出问题，但是这些问题是比较小的一些问题，相比而言错误判断了在美国生产鞋的前景问题，产生了大的问题。这导致了在这个投资交易上，4亿美金最后损失到0。”

诚恳而朴实的陈述略带幽默感。巴老接着开始在8个学校中间轮流接受提问。问答的方式是巴老一贯的风格：“你们尽管问一些比较刁钻的问题，我会很高兴回答。你们可以问投资，可以问人生，可以问商业，可以问世界的变化，个人生活，你们关心什么就问什么。”两个多小时的问答涉及了18个问题，所有在场者在聆听大师智慧的同时，无不被他的胸怀所震撼。

由富睿财智控股有限公司策划的“南大商院精英海外修学行，直面巴菲特财富之旅”团队，于3月27日至4月6日，由南京大学商学院院长赵曙明带队赴美。在西点军校、华尔街、纳斯达克、纽交所、加州大学圣地亚哥分校等处参观学习，其中，直面股神、与巴菲特零距离交流并共进午餐成为开创性的财富之旅。

谈全球经济

地震将影响核电产业前景

问：你怎么看待日本大地震（的影响）？

答：短期内会有比较大的影响。但也要看到有些其他积极的刺激，比如灾后重建可以创造机会。海啸过后一周我去日本参加一个公司的开业庆典，这个公司距离福岛核电站大概25英里。在我看来，日本经济在今后三年会变得更强。这正像是美国在“911”之后，虽然暂时瘫痪，但不久就恢复过来。我不认为这次灾难会严重阻碍经济的复苏。但这个事件，可能会对美国核电产业的前景产生重大影响。美国核电工业花了30年才从三里岛核泄漏事件造成的影响中摆脱出来。本来反对发展核电的声音逐渐减少了，但是这个时候再次点燃了人们的担心。

我不认为全球的生意价值会因为这个事件而减少。这样的灾难事件还会发生，我经营保险业务，美国历史上最大的一次地震发生在大约300年前，那次地震曾经造成了密西西比河倒流。我们向加州的一位修女出售了地震保险，我对她说，如果你看到周围有地震的异常现象，就尽快给我打电话，我就好尽快把地震险这个产品取消掉。总体而言，我认为日本地震是一次悲惨的事件，是人的灾难，但是不会是影响全球的经济灾难，我并不会因为这个事件而改变我的计划。

楼市供过于求会慢慢改善

问：经济发展速度放缓在改变人们的习惯。这对未来投资策略和投资环境的影响有哪些?

答：大众恐惧的时候会不买房子车子，经济活动冻结了，解冻却需要一段时间。然后我们会看到，政策和经济的自我恢复能力慢慢起作用，信心会慢慢恢复，虽然恢复的进程不是均等进行的，例如住宅房地产就还没有恢复，但我们已经不在悬崖的边缘了。美国政府可能动作有些笨拙，但是当需要速度、力量和想像力的时候，他们在很短的时间做到了。长期来说，一切都会慢慢的稳健的恢复过来。

问：能预测一下明年住房情况吗?

答：住房六七年前就出现了不平衡，供给两倍于需求。2005年我就卖了旧金山的两处房子。那个时候人们觉得房价会涨。现在美国各个地区的情况也都不太一样。但我觉得人为的去刺激需求是不对的，这样只是在拖延问题。民用住宅建筑情况会慢慢好起来，也会大大改善失业状况。

中国30年转型激发活力

问：您能谈谈市场经济体系对现代民众价值观的影响吗?

答：美国仍然有至少三个特点： 1. 我们相信每个人能做任何事，机会无处不在。2. 我们相信法律的原则。3. 我们相信市场体系。这三个特点，虽然并不完美，却需要人们发挥自己的潜能。如果你把今天的新闻和18世纪90年代的新闻比较看看，或者比比看220年左右的历史，人是一样的。而在中国，过去30多年就有非常快速的发展，你能看到那种转型。虽然两个国家的体系不同，但因为中国人的观念发生改变，因此激发了潜能，大家都往同一个方向努力。

世界上有些国家看到美国的发展，会做一些模仿照搬，但我始终认为市场经济的体系可以激发个人的潜能，做出巨大的改变。中国就是个神奇的例子。我的衣服都是中国产的。3年前我在中国遇到一位李女士，她30年前使用缝纫机，现在却雇佣了50000人。她的故事代表了中国的发展。

谈倡捐缘由

问：能告诉我们”Giving Pledge （捐赠承诺）”行动是如何形成的吗?

答:我们三个创始人并不记得有一个确切的时点创想了这个行动。

首次聚会邀50人说自己的故事

大概是几年前，我们在谈慈善，当时想，把一些知道他们也关心慈善的富豪朋友，找到一起也许很有意思，一些朋友可能我们认识并不是最了解的，在一起聊一聊慈善哲学，聊我们是如何成功的，聊他们是如何做慈善的。

于是我们找到了大卫-洛克菲勒，他是国内慈善方面的权威，问他能否帮助安排一个在纽约的晚餐，我们来建议邀请那一些人，来谈一下这个话题。他非常欢迎这个想法，我们发出了50份邀请，有些携带夫人出席，有些就一个人来，其中包括Ted Turner，Bloomberg等一些可能对慈善感兴趣的人。

就在两年前，我们在纽约见面了。当时我对于事态会如何发展也没有把握，担心有些人有自大的心态，有些人很注意隐私，但是这些人多少原来都相互认识。所以我们在一起晚餐，我要求每个人都解释他们的是如何获得财富的，以及他们慈善哲学。你知道有些人是生来就是巨富，有些是后天努力获得的财富。

我先讲了我的故事来打破气氛，然后大家受到鼓励，就开始纷纷发言，结果讲了整整2个半小时，大家分享了一些非常个人的故事，比如是否计划在去世前把钱花掉，还是捐给慈善，是否让孩子参与这些慈善，他们是同意还是不同意这些慈善。结果谈得非常精彩，大家对于彼此的故事都很感兴趣。故事很有说服力。大家决定下次再来一次这样的晚餐聚会，后来在西海岸和纽约又各有几次这样的聚会。

形成松散组织开始走访海外

总之，大家自愿慢慢形成了这样松散的一种组织，共同从道德上给出了捐赠的承诺。这样做有两个好处，一则我们可以经常聚会，相互学习，避免在做慈善上可能犯的一些错误。二则这些行为公开化，有可能逐渐上规模，促成社会规范形成，这将会影响社会下一代人的慈善行为。

特别是当Mark ZuckerBerg也签署承诺的时候，影响力就更大了，他有完全不一样的听众，这些人现在大概只有20多岁，现在可能还没有太多财富，也没有想未来会如何捐赠，但是他们年老之后也会思考这个问题，所以这些都会起到非常好的推动作用。

人不愿意思考死亡，以及如何处理后事，所以倾向于推迟这个思考，我们希望触动大家早一些思考这个问题，我问一个已经75岁了的朋友，你觉得你的理性思考能力是现在强一些，还是在95岁身边有个金发女郎的时候，更强一些呢？这样一说，他就明白了。

我们的Giving pedge组织现在有60多个人，我们在中国见过50到60位富豪，在印度见过约70个富豪，我们不强求别人也加入我们这个组织，他们有不同的文化，他们有自己的世界，我们只是告诉他们我们在做的事情，然后回答他们的问题，他们也许会选择不同的做事情的方式。

倡议10亿美元富豪捐出一半财富

大家都对这个主题很感兴趣，这让我印象深刻。在中国我们需要一个口译员，她翻译得很棒，在印度我们不需要。虽然在中国需要通过翻译交流，而且我认识的人不多，但是当他们发言的时候，他们和美国的富豪讲得一样精彩。谈到做慈善的时候，他们担心什么，他们会为什么感到骄傲，他们的慈善计划是什么，政府的行为如何影响他们的慈善行为，他们讲到了慈善的方方面面。

今年几个月后，我们会再次聚会，如果有些其他国家的朋友非常希望来美国参加这个活动，我们会非常高兴邀请他们。你们可以上givingpledge.org 去了解更多，会发现很多熟悉的名字，读一读他们的承诺信，你会发现他们发自心底认为这是正确的事情。

我们主要向超过10亿美元的富豪发出呼吁，希望他们捐赠50%的财富，也就是说他们至少还剩下5亿美元的财富，我不觉得我是拿着枪在逼他们捐钱。拿我来说，我有所有我想要的东西，孩子们也都过得很舒适，所以我有非常多的剩余的财富，如果我把这些对于我而言不是最有用的钱，变成对于其他人很有用的捐赠，这其实是非常理性的行为。

我并不赞成设立永久基金会的方式来捐赠，我赞成在当下找到我信任的有能力的人去实施捐赠，而不是留给后人，等待50年后有一个子孙也和我有一样的慈善之心，然后再由他去捐赠。

谈投资标准

选择看得到未来的企业

问（南大提问）：在像中国这样新兴经济体里，您寻找“好公司”来投资的标准是什么？

答：我们不选择在小的经济体寻找机会,因为我们的生意比较大，而中国机会很大。在那儿我们的标准和其他地方差不多。我们会寻找那些能让我看到五年、十年、二十年未来的行业，并且要具有足够的竞争力，同时我也会观察那个公司在行业里的位置。我会看管理团队和投资价格。

大约八年前，当我决定投资中石油的时候，我做的唯一一件事就是坐在办公室里读来自中国的研究报告，当然，是英文的。我读完报告就发现这家公司是与众不同的，值得投资。然后我看了看市场的价格（先看公司财报，后看股票价格）。

同时有一家俄罗斯的石油公司也在备选投资，我依然选择了中石油。可惜中国政府有90%多的控股，而我们只有1.4%，所以我的看法是我和中国政府共同控制中石油，我们一起投票就能控制这家公司。

问：请描述一下您的投资评估，有什么数据吗？

答：不靠别人去评估，也不依赖那些冗长的数据，我凭自己做评价。我投资可口可乐公司已经很多年了，如果你是可口可乐，你会发现一直有这样或者那样的人希望推出各种产品来打败可口可乐。

所以为了保护这个经济城堡，我需要非常好的骑士，我有非常优秀的团队在镇守这些城堡，而且我看到护城河每天都在加宽，对手越来越难出售有竞争力的产品。当时我买的时候企业值8000万到9000万美金，现在奥马哈单店价值4亿美金。

好公司一定有信心提价

问：您如何判断哪个行业或者哪家公司有没有得到充分估价？

答：给你举个例子吧，我们投资了一家公司叫See’s Candy （注：巧克力品牌），赚了很多钱。我们在1972年买的这家公司，自从那以后到现在30多年，每年12月26日，我们就提高一次价格。不管原料涨跌我们都涨价。

但是人们还是会买，因为男孩子从16岁的时候就买See’s Candy送给女孩，那女孩会亲他一下，这形成了种习惯观念。从某种程度上来说，有时候价格并不是决定左右的因素。我每年秋天都去镜子前面问问：镜子镜子，今年See’s Candy涨多少呢?在确定公司是否属于估价较低以前要问的一个问题就是：对于定期提高公司产品的价格有没有信心。也要了解提价后竞争者采取的行动。

顶尖的商学院是不用担心提高学费的影响的，虽然对于各个学院的教育价值无法做定量，但父母都会觉得学费越高，教育质量就越好。

问：您的成功能为其他企业提供的最好的榜样是什么?除了保险业，还有哪个行业您觉得是长期的低成本资金流呢?

答：对的。保险业是个好的例子。我们卖的是哪怕你不想买也得买的产品。我们选的模式都是大家需要的。我们在美国铁路上的投资，建铁路非常贵，但是相对于汽车，火车的速度快。我们有各种模式，比如合作模式、个人模式。我也买过那些根本没有任何模式的公司。

谈人生理念

做事业一定要自己喜欢

问：对现在年轻学生的职业规划有什么建议?

答：如果说建议的话，唯一一个就是要顺着你的热情走。我有三个孩子，他们做的事情都不相同。找一个你愿意全身心去做的工作，这就是我正在做的，我都八十了，当然也可以去做其他事儿，但我选择继续我的事业。我知道我喜欢什么，我不知道你们喜欢什么，但你们能想清楚也能找到。我23岁时找到了份工作，我不会太关心薪水问题，只对我做的事感兴趣。

找志同道合的人一起共事

问：您觉得哪种特质能够让人的潜力都发挥出来?

答：如果你和我玩过这个游戏后自己就能找到答案。想象你身在一个20人的教室里，我给你一小时选择购买班里的一个人的余生，你观察身边的19个人，你以什么做选择标准呢？智商最高的？分数最高的？老爸最富的那个？我会让你列举选择的标准，不是智商，也不是成绩。你会选择让你最有认同感的那个，你愿意和他工作的人。这些特质不是与生俱来的，而是后天形成的。如果从高中开始，你就养成了让人愿意和你工作的特质，很多事就会改变，所以尽早养成好的行为习惯。

正确的崇拜对象能帮你走出迷失

问：说说哪些经历影响了您的成长呢？职业上的或者个人的?

答：对于我个人来说，我的父亲和第一位妻子的影响很大，他们是我的老师。职业上，Ben Graham，Charlie Munger和 Tom Murphy三位的影响最大。我非常非常幸运我崇拜对了人，这很重要。父亲是第一个影响我的人，人们的最重要的职业之一就是抚养孩子。有很多关键的时刻，我知道父亲相信我，这对于我有巨大的影响。我的妻子对我也是。而在遇到Ben Graham之前我并没有形成投资理念。Ben是旧约，Charlie是新约，Tom Murphy教我如何运营（备注：巴菲特老师本.格雷厄姆、巴菲特合伙人查理.芒格、美国广播公司总裁汤姆.墨菲）。当然还有其他很多人。

问：在您的一生中有没有一瞬间迷失了自我?

答：我倒不认为那是个瞬间。12岁的时候举家迁到华盛顿，原有的生活都被打乱了，我有点变坏。那段时间我比较叛逆。我结婚5年里，也有变化。但是都是个过程，而不是某个突然的瞬间发现世界改变了。因此时时要向别人学习，幸运的是我遇到很多有趣的人，选择正确的崇拜对象很重要，会帮你走出迷失。

问：有那么多写你的传记，哪部是你最喜欢的？或者说你把哪部推荐给年轻的投资者让他们更好地理解你的投资哲学呢?

答：如果想知道我的思维方式，我推荐由Larry Cunningham写的（劳伦斯·坎宁安，作品有《巴菲特：从100元到160亿》及前者的新版《巴菲特致股东的信：股份公司教程》、《向格雷厄姆学思考向巴菲特学投资》，华夏出版社出版的《什么是价值投资》应该也是他写的）。这本书将我40年的思想组织起来，很好读。有关于投资的思想和管理的思想，Larry Cunningham的书最好。而就传记来说呢，可能Roger Lowenstein（罗杰?罗文斯坦，作品《沃伦·巴菲特传——一个美国资本家的成长》，比尔.盖茨作序）的更好，Alice Schroeder（爱丽丝施罗德，作品《滚雪球：巴菲特和他的财富人生》）长了一些。有些人喜欢隔一两年就写我一两本自传。Janet Lowe（珍妮特.洛，作品有：《价值投资胜经》、《价值再发现——走近投资大师本杰明·格雷厄姆》》、《战胜标准普尔——与比尔·米勒一起投资》、《查理·芒格传》、《沃伦·巴菲特如是说》、《本杰明·格雷厄姆论价值投资——华尔街教父的投资锦囊》）。

本报记者 顾燕

特别声明

南京大学商学院委托本报声明：“南大商学院精英海外修学行——赴美直面巴菲之旅”为纯粹的游学活动，不涉及任何商业行为，若有出现任何以此活动或者以巴菲特先生的名义进行的商业炒作行为，南京大学商学院和伯克希尔哈撒韦公司会依法追究当事人的法律责任。

http://www.yzwb.net/epaper/html/2011-04/08/content_287382.htm?div=-1

世界上最贵的午餐是多少钱?

答案是211万美元——2009年，中国基金经理赵丹阳，为获得与当代最伟大的投资大师巴菲特共进午餐的机会，他花了这么多钱。事后赵丹阳说，他得到的东西“无法用金钱价值来衡量”。

可是你知道吗，巴菲特说不定哪天也会“和你一起午餐”，让普通人梦想成真！

3月27日至4月6日，由南京大学商学院院长赵曙明带队，南大“巴菲特财富之旅海外游学团”在美国西点军校、华尔街、纳斯达克、纽约证交所、加州大学圣地亚哥分校等参观学习。4月1日，包括本报高级记者，扬子晚报壹财经主编顾燕在内的团员们幸运地获得了和巴菲特同桌共进午餐的机会！

股神宣布 要和我们共进午餐

南大商学院院长赵曙明与巴老同车前往

4月1日上午，在巴菲特的家乡奥马哈，一百多平方米的活动俱乐部（Omaha Field Club）里，来

自全球8所高校的100多名MBA、EMBA学员济济一堂，聆听股神巴菲特的演讲。南大代表中国第一次参加活动，被安排在最前排就座。

81岁的高龄，站在台上连讲两个多小时，巴菲特不但没有一丝疲惫，反而似乎越讲越兴奋。

在演讲结束前，股神老爷子突然说，“我邀请两位男生和两位女生与我同车前往餐厅进餐。还有一个消息是，午餐时，我将坐在南大的餐桌上！”动作最敏捷的是南大商学院院长赵曙明，他作为“男生”上了巴菲特的车与他一同前往餐厅。让赵院长感到意外的是，巴菲特不仅没有任何保镖前呼后拥，竟然还自己充当了驾驶员。是他亲自开车,而且开的是美国通用汽车公司生产的2006年凯迪拉克小轿车,外观很小,车内也不是很宽敞。

我们要和巴菲特共进午餐了！包括本报记者在内的南大团员们迸发出一阵热烈的欢呼。

餐厅里 扬子晚报大出风头

本报记者和“世界上最鼓的钱包”合影

到达餐厅后，股神没有食言，立即坐到南大的餐桌上。这么近距离地面对世界股神，本报记者和南大精英们都兴奋不已。

本报记者拿出了刊登有巴老照片的扬子晚报，巴老非常高兴，和本报记者一起，扬起登有他照片的扬子晚报合影。当记者要回自己座位时，他大喊一声：“姑娘”，让记者留在他身边，同时从身上掏出钱包，示意合影纪念，这一举动让在场的人惊喜不已，好多双手都同时“伸向”巴老的“钱包”合影，希望能沾上这位世界上最有钱的人的“财气”。

午餐中 股神非常“孩子气”

镜头一 自曝和103岁女工签“长寿协议”

巴菲特先生向赵院长了解了南京大学商学院的情况，了解赵院长的情况，赵院长邀请他有机会到南大，让更多南大学生有机会听到像这样的演讲。巴老高兴地说，有机会一定去。赵院长称赞巴老身体好，老爷子说，有一位一直活到103岁还在哈撒韦公司（巴菲特的投资公司）工作的罗斯女士，他在罗斯99岁时跟她签了一个“互不竞争”的协议，希望比她多活五年。

镜头二 单膝跪地向南大女老师“求婚”

拍照时间到了，巴老对中国学生热情有加，摆出各种POSE和大家合影。组织此行活动的南大商学院老师吴宜真，更是被巴老“情有独钟”，他对吴老师的英语大加称赞，在合影时忽然单膝下跪，做出“求婚”动作，让在场所有人士开怀不已。

镜头三 明明不喝酒却作豪饮状还装醉

午餐中，巴菲特举杯祝福。就在我们以为他要说些睿智的投资格言，巴菲特却说起了大白话：“我从小喝可口可乐，吃巧克力冰沙，到现在这些习惯一直没变。”

一阵窃窃私语后，南大学生林劲峰拿出了一瓶中国白酒要赠给巴菲特。老爷子虽然不喝白酒，但他对这份礼品非常“领情”，举起酒瓶做豪饮状，然后放下酒瓶又装作喝醉状，那股与他身份很不配的孩子劲让全场大笑。

这顿午餐,很多人太激动忘了吃

和世界上最有钱的人一起吃饭,吃了啥?

其实很简单,一开始上来的是开味面包,然后沙拉,主食有鱼和牛排,每人点其中之一，最后是甜品。甜品就是巴老所说的巧克力冰沙，每个人都是中杯，巴菲特的杯是特制的，比每个人的大了近一半，他笑着说，这是他从孩童时代就喜欢吃的甜品。由于每个人都兴奋异常，同桌的南大同学都想着和巴菲特在餐桌上照相，很多人竟然用餐结束了主食还没动一口。一位学员说，太激动了，这顿餐的意义就在于我和巴老一起进餐，而不是吃了啥。

本版撰稿 本报记者 顾燕

http://www.yzwb.net/epaper/html/2011-04/08/content_287335.htm?div=-1

股神的房和车很低调

巴菲特的房子什么样呢?

午餐后，本报记者和全体学生慕名前往巴菲特住所：没有围墙，没有铁门，也没有大院子，灰色的小楼，离路边也就三五米远，与周边邻居的一些别墅比，并不特殊，就像是普通的美国中产阶级的房屋，按照美国一些媒体的估算，巴菲特这栋房子现在的估价约在40万-50万美元。这与巴菲特富可敌国、坐拥数百亿的财富相比，大不相称。

但巴菲特对这栋小楼不离不弃。这套别墅是他1958年花3.15万美元购入的，以后一住就半个多世纪，在这里，他生儿育女；在这里，他也逐渐成为叱咤世界资本市场的风云人物。

巴菲特开的是什么车?

巴菲特邀请的和他同车赴餐厅的“南大男生”是南大商院赵曙明院长。赵院长后来对本报记者回忆说，本来以为这么大身价的人物，一定是豪车开道，保镖围绕。结果很意外，巴菲特不仅没有任何保镖前呼后拥，竟然还自己充当了驾驶员。

巴菲特开的是什么车呢？大家也很好奇。还是赵院长揭开谜底：美国通用汽车公司生产的2006年凯迪拉克小轿车，“虽然是凯迪拉克，但看起来很小，车内也不是很宽敞。”

http://www.yzwb.net/epaper/html/2011-04/08/content_287340.htm?div=-1

巴菲特说：“我们在中国的投资标准和在全球其他地方的标准是一致的。我们寻找这样的投资机会，首先，我们应该能够理解这个生意，也就是说我能够对于这个生意5年、10年、20年后的经济前景做出评估，并且这个评估有相当水平的确定性，虽然不需要100%确定。”我发现过去几十年对于类似的问题总是给出同样的回答，甚至一个字也不变。尽管环境在变，但巴菲特说的基本不变，做的基本不变，因为他的基本原则从来不变。他有句名言：如果原则会过时，就称不上原则。巴菲特的投资真经和所有宗教真经一样，都是最基本的原则。坚持基本原则，一百年也不动摇。

巴菲特零距离传授投资真经

2011年04月08日 01:23

来源：中国证券报－中证网 作者：张峰

http://finance.ifeng.com/news/people/20110408/3833552.shtml

①

②

③

①南京大学商学院EMBA学生与巴菲特合影。

②巴菲特向南京大学EMBA学生、本报杨江瀚女士赠送特色礼物——钱包。

③巴菲特高兴地抱着南京大学商学院EMBA学生、华泰证券李莉赠送的涨乐玩偶。

股神投资标准

南京大学商学院院长赵曙明：我们这里有19位来自中国南京大学的EMBA学生，我的问题是您在“新兴市场”，特别是中国投资的标准是什么？

巴菲特：很高兴和你们见面。在小的新兴国家体，投资机会比较难以把握，因为伯克希尔现在是2000亿美金的市值，不可能在一些国家做500万或者800万美元的投资项目。中国情况就不同了。我们在中国的投资标准和在全球其他地方的标准是一致的。我们寻找这样的投资机会，首先，我们应该能够理解这个生意，也就是说我能够对于这个生意5年、10年、20年后的经济前景做出评估，并且这个评估有相当水平的确定性，虽然不需要100%确定。

我能够评估内布加斯加家具城的生意，在这个生意周围有一条护城河，就是它比任何其他人卖的东西都便宜一些，如果我看到护城河在加宽，我可以看到5-10年后公司还是能够保持这个竞争优势，这就能满足第一条。

第二个条件，就是要能找到有能力且可以信任的管理层，因为我不会运营这些公司，比如经营家具销售业务，而且我们总部也没太多人。我必须要在买到一个生意的同时买到一个管理团队。

第三个条件，我需要一个和我能看到的未来经济前景相比，合乎道理的价格。差不多就是这些了。我把好的生意看成一个强大的经济城堡。在经济社会中，自然法则就是有很多人希望夺取这个城堡。如果你是可口可乐，你会发现一直有这样或者那样的人希望推出各种产品，来打败可口可乐。要保护好这个经济城堡，我需要非常好的骑士来一直警惕守护着它，我不能要那些昏昏欲睡的人来做守护者。我还需要把护城河不断加宽，每天这个护城河是加宽还是变小，你看不到，就像一个城市是变大还是逐渐消亡。公司的每一个行为，不管大小，不是在加强就是在削弱这条护城河。

我们在中国寻找的项目也非常类似。我讲一下投资中石油的案例，大约8年以前，我做的所有的事情就是在办公室阅读它的年报，报告是英文的，写得非常好。我读了报告，和自己说，这个公司应该价值1000亿美元左右，然后我看了一下公司的股票交易市值。我一般是先看报告，形成对于公司价值的判断，然后再看公司的价格，否则先看公司的价格会潜意识地影响对于公司价值的判断。如果不受到公开市场报价的影响，我能更好地对公司进行估值。中石油总体市值为350亿美元左右。这就像我能用350亿美金价格买到1000亿美元价值的东西，虽然我不能买到控制权，但是我喜欢这个投资。我没有办法以这个价格购买美孚或者壳牌这样的公司。

有趣的是，我几乎能以差不多的条件购买俄罗斯的石油公司尤科斯，这也是很大的一个石油公司。我思考后决定，购买中国公司会比购买俄罗斯公司要妥善得多。我不知道这两个公司的管理层如何，也不知道这两个公司的石油储备各有多少，真正的差别是一个公司是在中国销售石油，另一个在俄罗斯销售石油。我对于中国要感觉好得多，所以我决定购买中石油。

最终曾经在一个时点，中石油的市值迅速增长到了接近1万亿美元的高度，虽然我并没有持有并分享到全部的涨幅。中石油交易非常有意思的一点是，公司在年报中写，他们将把利润的45%拿出来进行分红。在其他大的石油公司中，没有任何一个曾经这么写过。但这非常重要，我几乎不记得有美国的那家公司曾经这么书面做出过这样的承诺。中石油信守了承诺。

巴菲特解读伯克希尔“护城河”

南京大学商学院EMBA张峰：究竟什么是伯克希尔的护城河，是什么在阻止其他的投资人以及工业控股公司来复制你的成功？另外除了保险产业之外，您看到有哪些行业也能够提供长期的低成本资金来源？

巴菲特：在我们的汽车保险公司例如GEICO，我们的护城河在于低成本的核心产品。在美国，人们必须购买汽车保险。我们在卖大家都不想买但是大家必须买的产品。他们不想保险，他们是想开车，但是不买保险，就没法开车。这其实是一个很贵的产品，每年每人要平均支付1400美元。因为他们并不是真的要买这个产品，所以他们想买最便宜的，能保护车的产品。我们的商业模式从公司创立就是低成本模式，当然还有其他不错的商业模式，但是我们的模式让我们能够接触到大多数的客户，而且基础已经非常巩固了。

我们有很多种类的生意，也有不同类型的护城河。

美国西部只有两条大的铁路，在密西西比河以西，只有两条大的铁路，没有人还会再去建新的大型铁路了，现在可能还会建高速的客运铁路，但是运货的铁路没有了。我们支付了430亿美元来购买伯灵顿铁路公司，联邦政府和加州也在讨论建一条800英里的高速客运铁路，大约也要花430亿美元。我们有22,000英里轨道，6000个火车头，还有35座桥。没有人能够出得起钱来重建这些铁路。假设在平地是每英里250万美元的建设成本，在阶梯地形则是每英里5百万美元的建设成本，估算的总造价远远超过430亿美元(假设按照每英里3百万美元计算，也要投资660亿美元)。

我们主要和联合太平洋铁路运营公司以及卡车竞争。我们的竞争优势很强，因为和卡车比，铁路运越重的东西距离越远，越有优势。我们的优势也越来越明显，因为我们可以用1加仑柴油运 1吨的货物到5英里

的距离。卡车做同样的工作，需要耗3倍的油。油价上升对于我们更加有利。高速公路拥堵也对于铁路有好处。

我们和联合太平洋的收费比卡车的收费贵。有时候，卡车会更快送达，所以这对我们的竞争优势有一定的限制，但是我们的护城河还是很强大的。

我们在不同生意有不同程度的护城河，你可能还要问在母公司这一层的护城河是什么？我们有一个非集权子公司独立运营的结构，一个其他大部份产业公司都不能提供的运营环境。有些企业家想出售生意，但是还想继续负责运营，所以他不想任何人干涉他的运营，但是他希望有一个总部来负责所有的财务，法律和公共关系。但是他们不希望总部有个人告诉他说，下一周应该销售什么商品。我们基本上在这个领域是独一无二的企业，但不是所有的人都喜欢我们这个做法，但我们是唯一以这个模式运营的企业，所以我们有单个的护城河，也有总体的护城河，我们的工作就是每天不断地把这个护城河加宽。因为每天护城河不是在变宽就是在变窄。我也有一些生意，护城河在变窄，或者根本就没有护城河，这时我告诉管理人员要把鳄鱼和鲨鱼都扔到护城河中，好在这种情况并不是很多。(张峰整理)

文章评论

科科　　2011-04-12 16:56

问：有那么多写你的传记，哪部是你最喜欢的？或者说你把哪部推荐给年轻的投资者让他们更好地理解你的投资哲学呢？　　答：如果想知道我的思维方式，我推荐由LarryCunningham写的（劳伦斯·坎宁安，作品有《巴菲特：从100元到160亿》及前者的新版《巴菲特致股东的信：股份公司教程》、《向格雷厄姆学思考向巴菲特学投资》，华夏出版社出版的《什么是价值投资》应该也是他写的）。这本书将我40年的思想组织起来，很好读。有关于投资的思想和管理的思想，LarryCunningham的书最好。　我有点搞不明白，倒底是哪本书呀？

香飘两岸回复科科　2011-04-12 21:17

呵呵，很显然，老巴最认可的就是LarryCunningham《巴菲特致股东的信：股份公司教程》和RogerLowenstein《巴菲特传》。你搜索者那两个作者的名字就明白了。绿色字是翻译者的备注。《滚雪球》啰嗦了点。感慨自己——十年前就知道巴菲特了，但是一直以为只是一个富翁而已，就像地摊上的爆发户传记。知道最近这两年才真正了解。有时候，很流行很出名的未必就是俗、未必没有深意，像李嘉诚，其实也是个很好的价值投资者

cbhappy回复科科　2011-04-13 12:43

一口气说了这么多本书，怀疑这些是不是巴菲特说的？还是编者自己加上去的？

八次方回复cbhappy　2011-04-13 16:26

如果连巴菲特的致股东的信和每次年会的问答都没有看，看其他的没什么大意思（如果想学习巴菲特的话）！

jianxiongzb回复cbhappy　2011-04-14 08:55

巴菲特只说了作者，没有具体推荐书，我只是把这几个作者的中文书列举了出来，方便大家查找……

科科回复jianxiongzb　2011-04-22 14:04

[表情]

段永平回复科科　2011-04-22 15:16

违规了啊！

shenzhenmonkey回复段永平　2011-04-26 13:00

[表情]

段永平回复shenzhenmonkey　2011-04-26 14:11

规矩里没有区分有意无意违规的条例。我删博友的时候心情也不好，只能下次能加的时候再加了。

diy225 2011-04-20 11:39

段总，这里有一段视频，是09年的，关于巴菲特和价值投资的一个讨论，我觉得对于大多数价值投资者来说，都可以看看，有些启发，虽然不一定都对，但可以引起些思考。 你闲时看下，方便就来个观后感，我想蛮多人想知道的。谢谢。 http://v.youku.com/v_show/id_XMTE4OTc0ODE2.html

段永平回复diy225 2011-04-20 12:31

一看到那个标题就知道自己没时间看。

diy225回复段永平 2011-04-21 22:41

懂段总的意思。其实这期节目主要讲的并不是巴菲特还灵不灵，更多的是讨论如何实践价值投资。您可以看看，再说下么。

---

kevin_wu123 2011-04-19 23:54

幸福的。 崇拜正确的人，把人崇拜正确。 1、崇拜正确的人，崇拜巴老、段总； 2、把人崇拜正确，如果我只有10万元，我不会去奥马哈，我会买本巴老的书学习学习。

段永平回复kevin_wu123 2011-04-20 11:17

任何“崇拜”都是非理性的，有点毛骨悚然的感觉。

茶水铺回复段永平 2011-04-20 16:46

崇拜是极端的，“持续的尊重，远远好过一时的仰慕！”。学习段总对自己有用的东西。

亢龙有悔 2011-04-14 12:06

向段大哥请教企业经营上的问题： 本人小型贸易型公司，前段占比不小的员工另立山头，走前准备数月，刻意盗取本公司很多客户资源。之后，互有纠缠，我有通过互联网发布消息形式对应（仅本公司网站），对方有过激反应。 问题是：现公司没人支持我的动作，合伙人的意见是不管对错有理无理都必须退让，因为对方一有过激反应就没法应对（比如：不断呼公司电话，一伙人来闹事）。关于遇到此处境，我应该以什么态度面对？做何思考？

段永平回复亢龙有悔 2011-04-14 23:39

我想你可能要面壁几天了，居然会有比例不小的员工另立山头。这种情况出现的话，一定是你的保健因子出问题了，也许你自己也该另立山头了。

亢龙有悔回复段永平 2011-04-15 20:57

已经面壁数月，保健性质的薪酬已经做了很大幅提高（以往为浮动性质的占比大，而部分不认同公司文化的人始终拿不到手），加强中层的责任制。在商业策略上做了大的调整，仅从纯市场或经济层面来说现状是比以往没下降反而在上升。 其实我问的不是这个，我问的是，对待前面离开的人无聊或者无理举动，我应该以什么状态和心态面对？

白云之乡回复亢龙有悔 2011-04-16 13:51

把我的个人心得与你分享一下： 1）无论出现任何不好的事情，想的到的，想不到的。我习惯去找自己的问题。有时要花几天时间思考，到底是哪里错了？是制度上的问题，还是方法的问题，还是思维和意识上的问题。因为如果我自己没有问题的话，为什么会出问题呢？ 2）找到自己的问题，有时有些不容易。但每次的结果，是一定会找到自己存在的问题，然后采取解决的方法。大多情况是修改自己的规定，方针，策略等。从根本上避免下一次发生问题。 3）习惯于去找自己的问题，带给自己很多愉快。也更加感谢社会和他人给与的帮助和支持。

段永平回复亢龙有悔 2011-04-16 15:57

面壁思了谁的过？ 既然已经离开了还要如何面对？有他去吧。

亢龙有悔回复段永平 2011-04-17 19:30

1：思过 A：救火以及积极防守（管控信息流，调整业务模式） B：思索出表面原因为所托管理者没尽职（本人很少去公司基本不参与具体事务） C：思索根源也是此种管理模式是本人老是偷懒，指望别人 2：虽然离开，但带走全公司50%的非常详细的客户信息，他们现在操作是完全照搬本公司，本人做出部分防守动作，引起对方过激反应。 此是情况描述，现我已决定放弃那些防卫动作，毕竟在市场层面的实力不是同一层次，稍微一点时间后能够完全恢复。 现正在考虑，既然此事业不是我最喜欢的（如果是喜欢的我就不应该老是指望别人实施我的策略和想法），不如我放弃，让出责任权利利益

---

bnfan 2011-04-17 13:57

希望巴老能活到100岁以上，呵呵，这样还能分享给世界更多的智慧。

畅歌 2011-04-13 12:21

最近看了几本前面段总群里有人推荐的中医方面的书，说的挺神的，不过我也学了几招经常学着练练。我不知道是不是真的好东西。 但是，我看那些崇尚中医的作者总是喜欢标榜自己，而且还喜欢贬低西医，总是喜欢说西医的怎么不合理。这好像有点不符合段总说的平常心之道。 我有点凌乱，不知道这里有没有高人继续指点一二。

段永平回复畅歌 2011-04-13 12:28

这里非理性的最后都是要删的。

酷耐回复段永平 2011-04-13 12:43

哈哈幽默啊！

彭振庆.鹏扬回复段永平 2011-04-14 11:44

在这个博客里很有意思，一定是很多人没好好看段总前面的博客，尤其没好好看博客的要求；估计也离价值投资的状态太远。有些人一进来就被删了（没搞懂游戏规则就开始玩游戏，当然死得快），有些人没几天就被删了（可能看了，没太当回事，没有坚守游戏规则），有些人可能1-2年后会自己把自己删了（不想坚持价值投资了），能在这里5年-10年的估计未来不会太差，在这二十年后依然活着的，也许会有个很成功的个人品牌。 兄弟姐妹们，二十年后希望我们能相见！

畅歌回复段永平 2011-04-14 17:09

这就是我们在这里的原因，在这个资讯爆炸的年代，想找一个值得信任的地方真是不容易。特别是把事情做对的过程中有些事情真的很难判别。 这个中医的敲胆经段总有没有听说过，是不是真的有效呢，我现在没空就试着照他们说的做做，反正闲着也是闲着，呵呵。

李自强回复彭振庆.鹏扬 2011-04-14 22:19

有兴趣看段总答复博友问答的可以到我的博客http://slowisfast.blog.163.com/看看。我费了些功夫整理了《段永平博客问答小全》，99%的博客问答都有了，46万字，推荐新来的博友好好看几遍再提问，这样可以少很多重复的问题。也祝大家共同进步。谢谢！

段永平回复李自强 2011-04-14 23:23

[表情]

段永平回复畅歌 2011-04-14 23:35

在这个“资讯爆炸的年代”，我该到哪里去找一个这么个地方呢？ 如果你真想找个你心目中的“值得信任的地方”，也许该找大理国的段王爷。

段永平回复彭振庆.鹏扬 2011-04-14 23:40

[表情]

千里牛回复彭振庆.鹏扬 2011-04-15 10:33

同感同感，价值投资：‘知道’比‘做到’难十倍，你说出了践行中的知行合一之难，让我们共勉励。二十年后希望我们能相见！me too。怪不得芒格说，四十岁前没有真正的价值投资者。

xmyiru-上官汉镳回复彭振庆.鹏扬 2011-04-15 10:50

这个建议不错，最好10年、20年后段总召集还保留的博友聚一聚。

history023回复彭振庆.鹏扬 2011-04-15 11:07

呵呵，摘句芒格的话吧： 我们的经验往往会验证一个长久以来的观念：只要做好准备，在人生中抓住几个机会，迅速地采取适当的行动，去做简单而合乎逻辑的事情，这辈子的财富就会得到极大的增长。上面提到的机会很少，它们通常会落在不断地寻找和等待，充满求知欲望而又热衷于对各种不同的可能性作出分析的人头上。这样的机会来临之后，如果获胜的几率极高，那么动用过去的谨慎和耐心得来的资源，重重地压下赌注就可以了。来段总这里，当做他的学生。在投资和做人上都有极大的帮助我想来对我说这也是一个极大机会。

偷笑回复history023 2011-04-15 11:17

去打打德州扑克

许鑫回复彭振庆.鹏扬 2011-04-15 11:24

10年，20年后！能见一面，那真是一件很有意义的事情！ 在这里，我收获最大的是对生活的理解更深了，对财富不再急切了，心态好了，生活更带劲！

击鼓不传花回复段永平 2011-04-15 12:40

我做成TXT文件，有1.05M大小。放在5寸的电子书里居然有2162页。

畅歌回复段永平 2011-04-16 00:04

段总，我去过大理，那里现在卖银饰，玉器什么的，我买回来之后，别人告诉我还是我们的义乌货。还去过少林寺，更凶险，烧根高香就要花我一个月的薪水，听说那里的方丈现在赚了很多钱，还准备上市。其他峨嵋，九华山的道士和尚骗钱打人的事情就不提了。还是这个地方好，藏龙卧虎，常来逛逛不但不用花钱好像还能赚钱，反正我是赖上这里了，嘿嘿。 说到藏龙卧虎，我到现在还想不通，李慕白这么高的修为，怎么还把握不好感情问题呢，还有小章最后为什么非要跳崖呢?

第一眼 2011-04-12 16:46

感谢分享，有关巴老的东西，虽然还是那些东西，但是还是常读常有..... 文章提到福岛核危机，巴老认为可能会对美国核电产业产生重大影响。 刚好身边也有一例，一与A股同龄的技术派老鸟，大约半年前5块多重仓中国一重，持有，按他的技术分析，估计要上到12块左右吧.....不解，涨到多少块没想和他讨论，问：5块多的东西，市盈率60多倍，一个较大型工业企业，是很难撑得住60倍的。答：学习你们价值投资，所以持有，技术分析也有翻倍空间，所以结合妙用。问：价值在哪里？答：核电概念，主力也看好。问：你看懂了吗？答：国家正大力发展核电，要新建70多座。问：一重核电仅占其主营10%，它在行业中的份额，这一块带来的未来现金流看懂了吗？答：.....问：资产配置就没做好，这样情况你重仓，不对，因为你就根本没看懂，当然，我也没研究，但直观上一项占主营10%的生意，撑不住60、70倍PE大型企业。再说，没有什么是保险的，脚下坚实的土地都靠不住，何况你这种画虎成犬的重仓.....后来涨到7块多，30%的浮赢，福岛地震来了.....赶紧致电，核电恐怕前景会受影响，不要再玩跌时赚股涨时摊平成本的技术游戏了，主要担心他全线押，又压上几年，都玩了20年技术没赚到钱，你还有几个几年....结果，他已卖了另外的，准备全线干摊平游戏..... .....

茶水铺回复第一眼 2011-04-12 19:03

炒股的就是牛，前段时间路过证券营业厅看见一位奶奶把两个脚放在桌面上看盘，看来身体不错。

憨厚老农回复茶水铺 2011-04-13 18:48

可能是炒股的很多人都经历过生死劫难，或者是心脏七上八下的高频跳动已经锻炼出来了，难怪巴老将近90还思维敏捷身体健康，如果有机会见到他一定要先帮我问问他的养生之道。

茶水铺回复憨厚老农 2011-04-13 22:55

目前来说我见他的机会和中彩票的几率差不多，他的养生之道应该是做自己喜欢的事情。 巴菲特不是炒股，是投资。

段永平回复茶水铺 2011-04-15 00:00

呵呵，很多人是把开赌场和去赌场玩当成一回事的。

酷耐回复段永平 2011-04-15 12:00

说道赌场我叔叔就是个例子，自己老去澳门玩，又让二奶在别地开台子做庄，最后是老玩老输，去年他二奶管的台子被去玩的朋友举报了，原因是朋友的钱全输进去了．现在那女的在看守所里连命都难保了．人们总是聪明反被聪明误．

段永平回复酷耐 2011-04-15 15:46

这和我说的是什么没有关系。

---

jianxiongzb 2011-04-15 10:11

看到很多朋友整理段先生的回帖、问答，我整理了《段永平推荐资料下载大全》http://zbweb.blog.163.com/blog/static/175261909201131414111132710/，都是为了学习,欢迎大家下载、阅读……

---

wanxiaofei65 2011-04-13 12:37

巴老是标杆和楷模,尤其最近关于接班人的事情处理上更让人佩服.

段永平回复wanxiaofei65 2011-04-15 00:02

你佩服啥了？其实马云处理的更好，老巴什么也没干啊。

呼啸 2011-04-14 10:39

两个故事： 一、有个老人去理发，看见店里人很多，便问理发师什么时候可以给自己理发？理发师劝老爷子多等等，肯定会轮到他的。老爷子说自己等不及了，急着要离开。理发师便问他是不是有急事？老爷子说没有。理发师和店里的顾客笑了，说“您老人家都七八十岁了，还有什么等不了的呢？”老爷子回答说“正是因为我都七八十岁了，所以才等不了啊。” 一、古代有一个君主，志向高远，一继位便急切地招揽人才，欲求霸业。历尽波折，终于寻找到一个国士。国君迫不及待的召见，一见之下便很有点失望，看着太老了点，一问，老人回答说才七十多岁，还没有到八十呢。那位年轻的君主没办法只好继续问计于老先生如何才能成就霸业，老头说：“毋贪，毋忿，毋急。贪则多失，忿则多难，急则多蹶（挫败）”

段永平回复呼啸 2011-04-14 23:40

[表情]

王夕刚 2011-04-14 18:45

段大哥，媒体说在手机领域排行榜上，摩托罗拉高居榜首，HTC、索爱和诺基亚分居2至4位，苹果排名第5。 在PC领域排行榜上，惠普排名第一，苹果位列亚军，戴尔为第三名。 在消费电子领域排行榜，索尼排名第一，三星、松下、LG分别位列2至4名。而苹果并未在该选项中出现。http://news.imeigu.com/a/1302772358006.html 是不是可以理解为苹果的空间还很大

段永平回复王夕刚 2011-04-14 23:31

大概大部分美国人已经不认为iphone是手机或是调研机构的问卷有问题吧？这种调研和企业的市场调查一样，如果问卷设计的不好，则没办法得到想得到的东西。苹果的营业额应该也超过sony了，但人们也

可能不把苹果当消费电子了。不过，苹果在pc里排到第二倒是有点意外，说明这些年mac确实起来了很多。

---

sd755 2011-04-11 09:31

谢谢，学习了。文中巴老认为评判一个公司是否低估，前提是这个公司对产品有无提高价格的能力。一个公司的产品定价能力，应该取决于其相对竞争能力。是否反过来可以说，竞争力不强的公司，很难评判是否低估?

太阳花回复sd755 2011-04-12 01:28

如果顺时针方向的逻辑顺序是真理，那么，逆时针方向的逻辑顺序未必就是正确的。

seekingbargains回复sd755 2011-04-13 10:10

目前老巴投资组合中占比最大的两个消费品公司是宝洁，可口可乐；看看这两个公司也许会揣摩到大师的一点点心迹

---

caijing7711 2011-04-12 22:01

我相信投资世界是有规律可循的，正如社会发展是有规律所循，正如只有劳动才能创造价值一样。未来的机会不是取决于现在现在有多好，很可能取决于现在有多糟。正如没有1929-1933的大萧条，或许就不会有更多的股票“便宜货”可买；没有二战所带来的破坏，或许就不会有全世界资本主义在低起点上迎来的黄金时期一样。利润表面上来自于买卖价差，实际上来源于劳动所创造的价值大小。这种价值大小，只有通过交换才能够体现出来，而正如流水一样，没有高度差，水怎么可能流动，又怎么可能产生动能（利润）呢？每一次经济危机的本质不过是生产相对于消费的过剩和表征上的利润率的降低。 作为一般投资者，甚至一般人，要求拥有类似于老医生那样的眼光，看企业的问题、价值、潜力，如看病人的X光照片、如把病人的脉，一看便知，是不现实的。但，同样的作为一般人，要弄明白一些简单的道理，其实是并不困难的，困难的是我们自己，我们的性格特质——我们是天生就喜欢从众？还是很容易就能够独立于大众？或许，这是《聪明的投资者》与《证券分析》不同之处之一。 要成为巴菲特，很难；要不亏损，或许很容易。就看我们自己了。

小胡 2011-04-12 06:13

谢谢分享。。。 巴菲特和芒格除了投资， 在生活上还充满智慧。。

苏昊霖 2011-04-11 22:46

认真学习了！感谢段总与我们分享！

---

luxfn 2011-04-11 16:13

有竞争力的公司＋好的管理团队＋足够低估

茶水铺 2011-04-10 20:25

什么时候我也能见一次

我的中国梦 2011-04-10 19:49

美国知名主持人林克莱特有一天访问一名小朋友，问他说：“你长大后想要当做什么呀?”小朋友天真地回答：“嗯……我要当飞机的驾驶员!”林克莱特接着问：“如果有一天，你的飞机飞到太平洋上空所有引擎都熄火了，你会怎么办?”小朋友想了想：“我会先告诉坐在飞机上的人绑好安全带，然后我挂上我的降落伞跳出去。”当在场的观众笑得东倒西歪时，林克莱特继续注视着这孩子，想看他是不是自作聪明的家伙。没想到，接着孩子的两行热泪夺眶而出，这才使得林克莱特发觉这孩子的悲悯之心远非笔墨所能形容。于是林克莱特问他说：为什么你要这么做?”小孩的答案透露了这个孩子真挚的想法：“我要去拿燃料，我还要回来!!!”启示：这就是“听的艺术”。一是听话不要听一半。二是不要把自己的意思，投射到别人所说的话上头。要学会聆听，用心听，虚心听。 这个小故事让我想起了小学，大概是二年级的时

候，老师在课堂上问我们长大以后的理想，当时我的回答是当解放军保卫祖国，直到最后光荣牺牲。现在想来无限感慨……

---

tyy1973 2011-04-10 18:00

很好的思想，学习中 。谢谢段老师的分享啊

---

s_sfmai 2011-04-10 02:27

學習了

陈亚明 2011-04-09 15:30

想起有关B夫人的事情我就很开心。巴老与B夫人合作几年后，才想起来问她是否还有亲戚也在经商，结果后面又收购了波仙珠宝。呵呵。。他们之间的事情太有意思了。收购并快乐着。。。。

第八大奇迹 2011-04-09 15:00

巴老的别墅不错。我喜欢。

阿金爱直跑 2011-04-09 12:11

太给力，太强大了！顶！

---

mrright 2011-04-08 15:02

太葱白巴大叔了，不只是因为老人家会赚钱，还有价值观、对人生的态度...

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 183 篇 六顶帽子思考法（转）

2011-04-08 02:01:49 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/12699812011382149521

六顶帽子思考法

“六顶帽子思考法”分有白、红、黑、黄、绿、蓝六顶帽子，代表六种不同的思考模式：

白帽子——代表信息及质询。我们现在有什么信息？需要寻找什么信息？还缺乏什么信息？

红帽子——代表情绪、直觉、感觉及基于直觉的想法。只需表达即时的感受，不需要进行解释。

黑帽子——代表谨慎、判断及评估。这是不是真的？会不会成功？有甚么弱点？有甚么坏处？一定要把理由说出来。

黄帽子——代表效益。这件事为甚么值得去做？有甚么效益？为甚么可以做？为甚么会成功？一定要把理由说出来。

绿帽子——代表创新、异见、新意、暗示及建议。有甚么可用的解决方法及行动途径？还有甚么其它途径？有甚么合理的解释？任何意见都不可抹杀。

蓝帽子——代表思考的组织及思考有关的问题。我们到了那个阶段？下一个步骤是什么？作出具体说明、概括及决定。需要使用那顶帽子？

小孩在思考每事时，可以随时戴上或脱下帽子。当戴上一顶帽子后，便要扮演属于该顶帽子的角色；孩子可以要求他人戴上或脱下帽子，或互相交换帽子。这种思考模式，可令孩子更客观、更专注地把事情进行分析，在面对难题时，而不至于彷徨失措、思考混乱。

非正规课程

在亚洲，六顶帽课程在新加坡发展得最早。在澳洲、新西兰及以色列，这一思考模式早被引入正规教育课程；在英美的学校，也被广泛应用了近二十年。

在香港，“六顶思考帽”在2003年6月引进香港，当时，该课程只在本地国际学校以英语授课形式，授予英语程度较佳的学生。至今，约有一千位年龄在7-14岁的小朋友已接受该项训练。

现在，这个课程只是个别学校的课外活动，还没有纳入正规课程。原因在于，很多教材仍有待翻译和发展，而且还要符合不同的文化和语境。

学以致用

要掌握六顶思考帽，需时约十小时。但学会思考后，也要多应用于生活中，才不致于生疏。

Ian Robertson解释：“其实，懂得思考，有助解决家庭纷争，省去许多时间。举例说，一家人想外出吃饭，究竟吃日本菜、法国菜、还是中国菜？

“在这情况下，便可用六顶帽思考法，陈设不同餐厅的资料，继而分析到每一饭店的好处与坏处，最后得出结果，没有争吵的余地。”

另外，六顶帽思考法对孩子的学习也有帮助。Ian Robertson继续说：“学生作文，如何把文章铺排得更有层次、组织，针对题目对症下药，六顶帽思考法也能发挥作用。

“我们曾做过一项实验，我们同时让两位学生用六分钟时间思考一道作文题，一位以六顶帽方法进行思考，另一位则从未学过六顶帽思考法。最后的结果是，以六顶帽方法作思考的学生所罗列出的论点，比没有用该方法的学生多出四倍。”

创意来自训练

人人都会思考，但却非人人都懂得有系统的思考。同样，人人都具创意，但却非人人都能发挥创意。

创意思维是与生俱来的，但当孩子长大后，随着经验的累积及受前人的影响，其创意力会日渐丧失。根据人类学家Jean Houston的研究，在大学毕业后，人的创意力比入读幼儿园时减少约90%。因此，要避免创意流失，小时候便需多加练习、发挥创意。

Ian Robertson称：“创意可通过练习而得到改善，除了要多加留意外部事物外，更可尝试在原有事物之上，增添新的东西。这就如学游泳一样，学10次与学20次是有分别的，所谓熟能生巧、学能生巧，训练思考亦然。”

如何训练创意？Ian Robertson介绍，可在纸上简单地画出几条线或图形，让小朋友在这些基础上，动动脑筋、天马行空，把简单的图形想象并绘画成有趣的东西。

就课堂的观察而言，小朋友的创意丰富、吸收力强，不受成规制约。我们不应批评孩子的创意，因为，创意是很主观的东西，根本没有对错之分的。

文章评论

---

xlli777 2011-04-12 15:39

这个方法还真是不错啊～～六顶帽子这一形式的作用比起空泛的说从多个角度思考要管用得多。作为青少年教育更是效果好得多。我联想起拿破仑曾说过他思考问题是“抽屉方法”，想一个问题的时候就把那一个抽屉拉开，其余的不去动。当全部抽屉都关上的时候就什么都不愁地睡觉。我试过模仿，的确挺有效率、防止闹心。另外，建议学长最近带小朋友们回杭州看看～我上周刚从杭州回来，西湖现在各种花开、美得不像样子了。

加忠回复xlli777 2011-04-12 16:09

我这几天在学习，时代光华上六顶帽子讲座，应用有点难。

段永平回复加忠 2011-04-15 00:04

其实就是力学的隔离体法，没啥新东西，但很有用。

加忠回复段永平 2011-04-15 08:58

段总，最近工作调动心情比较矛盾，白帽：原科室岗位调动。红色：感觉很好。黑色：怕胜任不了，是我们采购科最难岗位，不少同事看跌。黄色帽子：算是领导的信任，把我调到重要岗位，不少相处不错的同事看涨，让我增加了信心。青色帽子：可以简化流程，电脑知识提高效率。蓝色就不会了。真有点听别人的意见就像扔硬币一样。

阿金爱直跑 2011-04-09 12:12

黄沾叔介绍过这种方法。还有头脑风暴法

守正出奇 2011-04-08 13:59

简单却很有逻辑，等孩子再大一点我和他一起多体验体验。这才是孩子们真正需要的实践课程。谢谢段哥！

---

jianxiongzb 2011-04-08 10:35

2011年4月，南大学生与巴菲特面对面并获得共进午餐的机会，期间巴菲特自述：如果想知道我的思维方式，我推荐由LarryCunningham写的（劳伦斯·坎宁安，作品有《巴菲特：从100元到160亿》及前者的新版《巴菲特致股东的信：股份公司教程》、《向格雷厄姆学思考向巴菲特学投资》）。这本书将我40年的思想组织起来，很好读。有关于投资的思想和管理的思想，LarryCunningham的书最好。而就传记来说呢，可能RogerLowenstein（罗杰?罗文斯坦，作品《沃伦·巴菲特传——一个美国资本家的成长》，比尔.盖茨作序）的更好，AliceSchroeder（爱丽丝施罗德，作品《滚雪球：巴菲特和他的财富人生》）长了一些。有些人喜欢隔一两年就写我一两本自传。JanetLowe（珍妮特.洛.....详见我的博客http://zbweb.blog.163.com/blog/static/175261909201138937336 29/。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 184 篇 美股评论：第二次互联网泡沫的危害

2011-04-08 03:50:34 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120113835034154

http://finance.sina.com.cn/stock/usstock/comment/20110407/21509653669.shtml
美股评论：第二次互联网泡沫的危害
http://www.sina.com.cn 2011年04月07日 21:50 新浪财经

导读：目前，伴随Facebook和Groupon等公司日益受到投资人宠爱，硅谷已经出现了疑似泡沫。MarketWatch专栏作家普莱蒂(Therese Poletti)撰文指出，这些泡沫并非人们所想象那样仅仅会伤害到少数高端投资人，而是会直接影响整个互联网行业的生态环境，造成无穷麻烦。

以下即普莱蒂的评论文章全文：

至少在最近几年当中，我们已经见惯了一种场景：企业家、风险投资资本家和投资者一起参加大合唱，歌词就是“上次我们已经吸取教训”，“现在真的不同”，还有“要开公司创业，已经不再需要那么多钱”。

没错，我们必须承认，眼下这一波互联网公司当中，许多都对成本控制高度重视，而且许多已经开始进入盈利状态了。可是，考虑到一些公司高得令人发指的估值(没错，我没有打算避讳，我说的就是Facebook和Groupon)，我们同样必须承认，我们已经看到了一场大规模互联网泡沫，或者不如干脆说是社交媒体泡沫的开端了，尽管相关股票现在还在前IPO阶段。

之所以会想到这一话题，是因为上周开始，《纽约时报》发起了一场讨论，题目就是：“这一次科技繁荣不同了吗？”反响非常强烈。通常，很多科技观察家都会强调，我们是如何从上一次的惨痛经历当中汲取了教训，再就是这些公司目前还处于私营阶段，因此千千万万散户投资者是不会受到伤害的。

可是，在和西桑(Peter Sisson)谈话之后，我却突然有了全新的想法。西桑是旧金山一家初创公司Toktumi的创始人和首席执行官，他公司的服务可以让你的iPhone或者安卓获得类似程控交换机的特色，就像有了第二条电话线一样。

西桑的担心是，我们现在很可能已经正式进入第二轮互联网泡沫了。他心中的标志性事件之一是初创公司Color首轮融资4100万美元——这是一家为移动电话提供图片共享应用程序的公司。在这一消息传出之前大约两周，移动游戏《愤怒的小鸟》游戏的开发者Rovio融资4200万美元。

Color融资给人的感受已经不仅仅是震惊了。不错，他们的创始人阮(Bill Nguyen)在硅谷已经威名素著，接二连三地创业成功，不久前刚刚将上一家初创公司Lala出售给了苹果(AAPL)，但是即便如此，一家之前默默无闻的应用程序公司首轮融资就获得4100万美元，还是匪夷所思。阮曾经对Business Insider表示，Color并不仅仅是只有一种应用程序(即便这种产品，现在还受到一些试用者的批评)，但是这并不能改变人们的印象——该公司的融资就是个分水岭，标志着硅谷已经意识到，自己正处于新一轮泡沫当中了。

不过，如果只是那些风险投资资本家和私募投资者在SharesPost买卖Facebook的前IPO股份，或者只有高盛证券的大客户通过高盛与Facebook的合约进行投资，这就没什么了不起了，Facebook的前IPO估值就爱多高就多高好了，这也代表了一部分人的看法。

上个月，企业家卡拉卡尼斯(Jason Calacanis)就在South by Southwest说过：“目前，真正可能受到伤害的，都是些天使投资人，他们已经足够有钱了，不在乎那么点儿损失。”

西桑却强调，事情并不是那样——他现在正在运作的，已经是自己的第四家初创公司了。

“这会带来骨牌效应。”西桑介绍说，他现在发现，要请到好的工程师和其他方面的人才正变得愈来愈困难，“你想获得人才吗？那你现在就必须和Color这样的对手争夺，他们可是有4100万美元。”Toktumi正处于值得同情的困境当中，西桑直言不讳：“我们不久前刚刚失去了一位工程师，他去了一家即将上市的公司。”

除了人为大大提升工程师与开发人员争夺的激烈程度之外，那些坐拥太多融资的公司还会导致互联网广告市场的过度膨胀，引起价格战，导致那些单纯依靠广告营收的公司受到损害。在上一次互联网泡沫的兴起和破灭当中，类似的情况已经发生过了。

此外，当雇员们开始估算自己将来在公司上市之后能够得到的股票利益，还会出现一系列的状况。

“我真正担心的，就是企业的员工何时开始数自己篮子里的鸡蛋。”卡拉卡尼斯指出，一旦他们意识到将来Facebook或者LinkedIn的股价将是多少，而根据这个来估算自己公司未来的股价，“ 这些员工就可能会受到伤害，因为他们可能会开始根据这样的预期在内部购买股票，这就意味着套牢的风险”。

硅谷的著名预言家、Discern Analytics预测部门负责人萨佛(Paul Saffo)则强调，这一次的互联网大繁荣又多了一个以往所没有过的变数，即许多相关企业的员工实际上是可以在SharesPost和SecondMarket等次级市场上提前卖出自己持有的股份的。

“由于私募业务的发展，我们现在实际上已经进入了一个全新的领域。”萨佛分析道，“可以确信的一件事情就是，企业创始人将股票给予公司的所有人员的日子已经一去不复返了，不然他们就是比我想象的更傻的傻瓜。”

当然，直到现在，这还只是一个私营领域的泡沫，但受到这泡沫影响的，却绝不仅仅限于那些专业投资人。更要命的，一切很可能还只是开始。(子衿)

确实闻到一些泡沫的味道。从国内几家来美上市的企业上也可以感觉到类似的泡沫。这么多人拿到这么多钱，下一步就该在市场上死掐了。

文章评论

阿斗 2011-04-25 13:26

记得几年前看到微软花了好多亿买facebook 1.5%，就觉得很怪。而好像yhoo10亿就买了阿里巴巴40%。 科技公司的估价真难以琢磨

---

njc723 2011-04-18 07:56

段总：请教一下，给予什么原因让你选择了华桥城而不是万科？万科的PE总是比其低。

王夕刚回复njc723 2011-04-18 09:13

前面段大哥有过回答，华侨城有优质资产，是低PE高增长的企业，万科也是好企业，只不过算未来现金流不如华侨城便宜。

段永平回复王夕刚 2011-04-18 11:05

我说的是苹果是低pe高增长的企业，什么时候说过华侨城是低pe高增长的？怎么可以乱讲？

段永平回复njc723 2011-04-18 11:09

很久没看万科了，没认真比较。 我觉得前段时间他们价格都不贵，拿谁也许都差不多吧，各有所长。

老七回复njc723 2011-04-18 23:57

相比万科，华侨城可不是一家单纯的房地产公司啊！这家公司的模式很有特点。

幸运三鸣 2011-04-14 10:05

恩，老段说的很对：从国内几家来美上市的企业上也可以感觉到类似的泡沫。这么多人拿到这么多钱，下一步就该在市场上死掐了。不光是美股，国内一些在香港上市的公司也是有炒作过度嫌疑，不从产品根本出发，一味的价格战，眼球经济，强调眼前收入，很容易把市场做坏！另外，国际货币基金组织(International Monetary Fund,简称IMF)在周一发表的《世界经济展望》(World Economic Outlook)报告中对中国经济面临的中期风险发出了异常严厉的警告，报告中称中国大陆和香港特别行政区的信贷膨胀和资产价格涨势令人不安，最终或将出现泡沫破裂，给地区经济带来巨大冲击。真为那些中小企业主担心呀！重百万，千万到一文不名，可不是每个人都能承受的！

段永平回复幸运三鸣 2011-04-14 10:35

上来就违规。

我的中国梦 2011-04-12 10:54

http://bugu.cntv.cn/news/farming/kejiyuan/classpage/video/20100809/101028.shtml http://home.pomoho.com/likanginfo/4948378 段总，不知道您是否有时间看看这两个视频。刚才那条少发了一个链接，sorry

段永平回复我的中国梦 2011-04-12 11:45

你违规被删了。

我的中国梦 2011-04-12 10:51

http://bugu.cntv.cn/news/farming/kejiyuan/classpage/video/20100809/101028.shtml 段总，不知道您是否有时间看看这个视频。

---

history023 2011-04-08 10:53

互联网公司繁荣时代来了，移动互联更是下一个蓝海。我觉得是好事。钱多了会吸引更多年青年才俊到这个行业，而且这个行业被更多资本看好不是更好吗，竞争能使符合社会发展的人们需要的公司更强大。竞争很好，无序到有序都一个过程。 今天看了一下巴菲特的东西，有这样一段话： 1997 年对股市看法：虽然我们从来不愿尝试去预测股市的动向，不过我们却试着大约评估其合理价位，记得在去年的股东会时，道琼指数约为7,071 点，长期公债的利率为6.89%，查理跟我就曾公开表示，如果符合以下两点条件，则股市并未高估，1) 利率维持不变或继续下滑，以及2)美国企业继续维持现有的高股东权益报酬率。现在看起来，利率确实又继续下滑，这一点算是符合条件，另一方面，股东权益报酬率仍旧维持在高档，换句话说，若这种情况继续维持下去，同时利率也能够维持现状，则一般来说没有理由认为现在的股市过于高估，不过从保守角度来看，股东权益报酬率实在很能永远维持在现有的这种荣景。（中国现在利率在上升，股东权益报酬率也在上升，不确定是否在合理价位）知道的朋友说一下。

段永平回复history023 2011-04-08 11:07

就是现金流的概念。

sd755回复history023 2011-04-11 10:45

“股东权益报酬率实在很能永远维持在现有的这种荣景”，原文是 returns on equity are not a sure thing to remain at, or even near, their present levels. 引用的汉语翻译有些含糊，是否有错别字。

段永平回复sd755 2011-04-11 22:58

违规了。

迟到 2011-04-08 13:25

网络公司纷纷在传统媒体上打广告，腾讯、拉手网、赶集网等都在央视打广告；高朋、腾讯微博在电梯上广告。觉得是泡沫了，

段永平回复迟到 2011-04-08 14:36

都打广告也可能说明市场大，大家都看好未来。 其实大家都打广告的效果和大家都不打的效果是很接近的，所以这是个囚徒的困境，我们也常在这个困境中。 苹果的日子好过多了，有点啥东西出来全世界一堆人哭着喊着地到处说，真羡慕啊。 真是觉得最近在美国上市的有些公司看起来有点泡沫。

raulzhuo回复段永平 2011-04-08 21:30

央视刚说索罗斯也买了1亿美元的苹果股，我印象中他是做对冲，投机操作的代表，这下不懂了。

段永平回复raulzhuo 2011-04-09 01:58

短期来看，好的投机家和好的投资家在大部分时候的行为是一样的。索罗斯的问题是他们的基金太分散了，有几百只股票。

美猴王回复段永平 2011-04-10 22:25

有点啥东西出来全世界一堆人哭着喊着地到处说 -----段总这个说法很形象。 现在这个世界上很少有什么产品能这么火爆这么抢手了。。。

迟到回复段永平 2011-04-11 10:54

谢谢段总的指点,昨晚通过乐视网看央视热播剧“东方”.播放前弹出一广告:“免费下载乐视网ipad客户端”.饶有兴趣的试了下.提示到“app store”下载.看了下这个客户端软件应是乐视网提供的.这可能就是段总说的：苹果有点啥东西出来全世界一堆人哭着喊着地到处说。真是厉害！

---

cunrenatca 2011-04-08 09:40

这所谓的泡沫是建立在美国政府政策上，有华尔街支持形成的。任何事物都有它存在的原因，至于怎么解读就只能完全依靠自身的认知了。

段永平回复cunrenatca 2011-04-08 09:55

华尔街是什么？华尔街其实就是包括我们所有人在内的这么个东西。

第一眼回复段永平 2011-04-09 08:21

是的，我们都是“华尔街”的一部分。

cunrenatca回复段永平 2011-04-09 08:27

您可以这么广义的理解，但在理解这次泡沫的产生过程或许可以往回看看希拉里接见硅谷大佬们和奥巴马竞选，包括高盛的私募资金如何投资这些所谓新互联网企业概念，到非洲最近的问题甚至您yahoo的股价，热钱如何进中国等等。 从某种程度上讲各个国家市场都是政策市，对大多数企业估值是我们所有人这么个东西共同作用形成的，但有些则是引导形成的。所幸我们要学的是巴菲特之道，而不是格林斯潘之流呵呵。

白云之乡回复cunrenatca 2011-04-09 09:13

你谈的看法，实际是一个思想方法问题。即如何看待社会问题。为了容易理解，谈一个我们大家都熟悉的现象。 1）目前大家都看到了出现很多腐败问题。对此，很多人的看法是制度上的问题。对不对呢？也对，也不完全。为什么呢？因为制度不是凭空产生的，都是有着其经济基础和社会基础。这个基础反映在哪里呢？就是我们每一个人。 2）你可以看到，一方面很多人痛恨腐败，一方面蜂拥去考公务员。一方面很多人痛恨受贿的官员，一方面羡慕有门路的人。你也看到，一说农村可以选举，就有人出钱买选票，自然有人借钱卖选票。如果没有人肯卖选票，那就没有人可以买选票。 3）其实整个社会，无论问题和进步，都有它的社会基础，都是历史上的某个历史阶段。特别也包括了我们其中的每一个人。中国开放改革30年的进步，有我们每个人的参与。随之的问题，也有每个人的基础。 4）你谈的金融危机，的确有它客观的存在。这是人类历史上的一个必然过程。其实也是人类历史上的一个进步。没有它，就会有以前的大规模的世界战争。接受一个东西好的一面，也要同时接受这个东西不好的一面。 5）世界没有一个人们认为的纯粹世界。世界就是五颜六色，千奇百怪，各种东西都存在的大千世界。人类也是在各种问题中，不断总结经验，不断提高生产能力。这不，互联网的发展是多么令人惊讶啊。它将改变我们很多以前形成的东西。但可以肯定，它一定会带来人们不可思议的危难。等那一天发生的时候，大家不能只是谴责它的问题，忘记自己也是其中的基础之一。 6）中国的问题也是如此。30年的开放改革，使得中国开始走向世界之林。进步和问题都是孪生姐妹。在30年前，就是人们想贪腐和腐败，也没有可以贪腐和腐败的物质基础啊。

---

brka 2011-04-08 12:33

关键是哪家上市公司"运气"最好，泡沫的危害对价值投机者有利。

香飘两岸 2011-04-08 08:14

掐死一堆，剩下几个再选选，看有没有下一个百度、腾讯活下来。泡沫总是隔几年来一次，每次都说这次不一样，投机和山岳一样古老啊

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 185 篇 整理博客的想法

2011-04-15 15:53:11 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120113153513073 8

最近看到有些博友在整理本博客的一些问答的资料，想起也许应该自己花点时间整理一下，一方面看看自己这段时间有没有些进步，同时
也删掉一些时效性很强或过后看起来没啥意义的东西，顺便加一些新的想法或说法或解释等等。
整理不分主题，按时间顺序来，也希望这个整理能让后来的人能更方便点看。

大家不要误解啊，我说的整理只是重新进到每篇博文里去大概整理一下，不会拿出来的。

文章评论

方胜 2013-08-03 07:53

在这里学习了一段时间，常常有和大道一起吃“午餐”的感觉，非常值。为了自己反复学习和给初学者提供便利，做了一些整理；与其他网友的整理有些不同，希望有点“差异化”；部分是根据自己的想法做的整理，难免有自己的局限性与不足（自己不知道的，或者没认识到的等等），恳请大道有空的时候一阅，并期望给予指点！谢谢！

如心 2011-04-17 10:44

段大哥，很想知道您怎么才能看出来自己是否进步了呀?

简即美回复如心 2011-04-18 14:26

比如段总对估值的定义就比以前更简洁有力了。段总说，公司的内在价值就是公司未来现金流的折现。这一定义一下子让我明白了许多。有了这个定义，再去理解段总说的毛估估啊、只有弄明白才能估值啊，等等，就可以迎刃而解了。我觉得段总对估值的定义也是逐渐明晰的。呵呵，随便猜猜的。

段永平回复简即美 2011-04-19 12:17

[表情]

老杨 2011-04-19 07:32

这个整理太花时间、精力了，还是保持原状把。

段永平回复老杨 2011-04-19 12:07

违规了。

老杨 2011-04-18 23:49

[表情]

---

duanmi_ok 2011-04-18 22:24

这里就是段总主讲的关于价值投资的网易公开课，价值连城啊。 自己懵懂迷糊的很多时候，就去翻开自己整理的段总答疑，慢慢消化慢慢吸收，每次都有收获。非常感谢段总！

---

jianxiongzb 2011-04-16 09:56

静候佳音，不要太辛苦哟！我刚刚也抽时间在博客更新了《段永平推荐资料下载大全》，新修改了一些链接错误，补充了一些书的不同版本。欢迎大家下载阅读。 我是支持购买正版书的。这些书我都有纸质书，我本人也不太看电子书……但阅读电子书，也可以作为购买前的了解（也符合价值投资的了解基本面），现在印刷出版业太发达，一不小心垃圾会充斥家里……

守正出奇回复jianxiongzb 2011-04-18 11:41

谢了，下了一些我没有的。

---

foolgenius 2011-04-17 20:43

整理东西的确有助于自己回顾自己过去的成败得失，现在的人都是低着头往前跑，根本没时间去回头看看，所以有些事情明明有前车之鉴居然还会再犯，回头看，多反思，更进步。

粗茶淡饭 2011-04-17 18:25

真好，向段大哥的学习可以更系统了，谢谢你，段大哥。

科科 2011-04-17 15:44

我也找时间整理下段大哥回复我的很多有价值的东西。但愿我能快点完全理解。

酷耐 2011-04-16 11:07

这个工作量很大啊，很费精神的．段总注意身体！谢谢段总！

---

nj-pan 2011-04-16 09:25

期待中哦。

---

maxfocus 2011-04-16 09:21

辛苦了，谢谢段先生!

钱东伟 2011-04-16 07:05

辛苦了！谢谢！我觉得我们很多投资者对商业模式的认识还有待加深，段大哥有实业经验，可以带领我们大家讨论一下!

李自强 2011-04-16 06:58

“砖”出来，“玉”要来了，哈哈，开心！如果有需要帮忙，请告诉我一声，不要客气，这工作挺费时间精力--体力活。我这边的一些原始资料也许可以帮您节约点儿时间!

耐心最重要 2011-04-16 01:38

善举！！！ 谢谢段老师！！！

美猴王 2011-04-16 01:36

谢谢段总！您辛苦了!

余祥平 2011-04-16 00:23

那太好了，只是会占用您很多很多的时间，我们会更加珍惜的，谢谢段老师。哈哈，我整理的那个是按主题来的，到时又可以弄得更完整些了！

三省 2011-04-15 23:44

期待，谢谢段总！

廖寒星 2011-04-15 23:40

赞一个

海冰 2011-04-15 23:03

支持，段总不要太辛苦了

挪威的克朗 2011-04-15 22:51

这些整理工作很费神耗心滴，段总用另外一种方式诠释慈善。 看到中国首善的“一些义举”，实在不知道说什么，但也不会贬低，毕竟人家也是做了很多事情嘛。

苏昊霖 2011-04-15 22:32

谢谢段总！正好在学习以前的内容。

第一眼 2011-04-15 22:11

段先生善举，很有意义。

平凡 2011-04-15 17:43

段先生辛苦了！再从头看时有的内容不会太吃力了！

香飘两岸 2011-04-15 17:30

辛苦了。非常有意义的事情，一定要坚持啊！加油！

寸而 2011-04-15 17:27

阿段辛苦了，谢谢你！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 186 篇 Change the word – change the world

2011-04-18 12:45:46 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120113180454617O

http://www.tudou.com/programs/view/uGSa4uqu9fM/

文章评论

简即美 2011-04-21 06:26

看到段总说要整理博客，我有一个想法想请大家都来说说：你认为段总最厉害的一句话是什么？我先抛砖引玉了。我觉得段总最厉害的一句话是：估值首先是一个哲学概念。这句话太过精辟，属于估值思想中的最顶层概念，有纲举目张之功效。反复琢磨这句话，我才逐步理解了如何对股票进行正确估值。

段永平回复简即美 2011-04-21 07:09

我这么说过？ 最厉害的一句话就是“买股票就是买公司”，别的都是浮云！ 不过这句话不是我说的，我也不知道是谁说的。 巴菲特说这是他从他老师那儿学到的最重要的东西。 另外，再强调一下，我的所谓整理博客，只是进到每篇博文里看看有没有可加和可删的东西。 我没有时间把所有东西整理到一起去。

陈亚明回复简即美 2011-04-21 08:38

段总说的“本分”是最值得我学习的。段总回复我的那句“不知道有哪些事是容易做到本分的”让我想了很长时间。这几天曝光了三一重工涉嫌行贿，这事又让我想起了王石说过的不行贿。这些事大家都知道是不对的事情，但要做到真的不容易，也可以说真的很难。

科科回复段永平 2011-04-22 13:26

“买股票就是买公司”是巴菲特老师格雷汉姆在《聪明的投资者》里说的吧。

简即美回复段永平 2011-04-22 16:56

呵呵，春节前一段时间对估值感兴趣，就看了段总对估值的思想，记得最开窍的一句话是估值首先是一个哲学概念，解决了我一直想用什么方法来给公司估值的困惑。以后终于知道，估值不是用计算器算出来的，而是理解出来的，所谓不熟不做。不过，我再找当时段总怎么说的，却没找出来。段总自己也不记得了。 段总说最厉害的一句话是“买股票就是买公司，别的都是浮云”。这句话我记得很清楚，是段总在今年元旦时说的，当时段总说了两句话，我想还是连起来说更完整：我认为价值投资的本质就一点：买股票就是买公司，买公司就是买公司未来现金流的折现。这句话触发了我写了一篇《价值投资的定义到底是什么》的学习体会文章，由此让我基本明白了价值投资核心的东西，并把2010年确立为我的价值投资元年。在此衷心地感谢段总。

段永平回复简即美 2011-04-22 23:53

买股票就是买公司，买公司就是买公司未来现金流的折现。 估值就是估未来现金流的折现。 估值是定性的，因为变量太多且不可知。 知道什么变量最重要及其变化的可能趋势是非常难的。 所谓能力圈、护城河等等其实讲的都是怎么估值的问题。

简即美回复段永平 2011-04-30 13:07

呵呵，找到了段总对估值看法的原话。段总在今年1月28日回复博友时说：估值是一个概念或一种思维方式。这句话让我一下子明白了估值是什么及如何估值。呵呵，我记得不太准确。

余祥平回复段永平 2011-05-05 16:36

我虽然将您的东西整理到我博客中成为笔记了，但有些分类连我自己都不满意。

---

justbestone 2011-04-25 11:23

有位秀才第三次进京赶考，住在一个经常住的店里。考试前两天他做了三个梦，第一个梦是梦到自己在墙上种白菜，第二个梦是下雨天，他戴了斗笠还打伞，第三个梦是梦到跟心爱的表妹脱光了衣服躺在一起，但是背靠着背。 这三个梦似乎有些深意，秀才第二天就赶紧去找算命的解梦。算命的一听，连拍大腿说：“你还是回家吧。你想想，高墙上种菜不是白费劲吗？戴斗笠打雨伞不是多此一举吗？跟表妹都脱光了躺在一张床上了，却背靠背，不是没戏吗？”秀才一听，心灰意冷，回店收拾包袱准备回家。店老板非常奇怪，问：“不是明天才考试吗，今天你怎么就回乡了？”秀才如此这般说了一番，店老板乐了：“哟，我也会解梦的。我倒觉得，你这次一定要留下来。你想想，墙上种菜不是高种吗？戴斗笠打伞不是说明你这次有备无患吗？跟你表妹脱光了背靠靠躺在床上，不是说明你翻身的时候就要到了吗？”秀才一听，更有道理，于是精神振奋地参加考试，居然中了个探花。

小沈 2011-04-18 13:48

段总，我这边打不开，是这个不到两分钟的视频吗？http://www.tudou.com/programs/view/uGSa4uqu9fM/ 如果是，它给我的启发是，换一种思维方式，结果也许大不相同；换一种思维方式，生活也许全然不同。而交流、人与人间的交流、与世界的交流，互相启发，有助于我们改变固有的思维方式，活跃我们的思维。

段永平回复小沈 2011-04-18 14:21

谢谢啊！

余祥平回复段永平 2011-04-18 16:16

1、换一个不同的位置->看到不同的角度->思考不同的内容->说出不同的话语->产生不同的效果2、帮助别人不一定要用金钱,有时一句话就值千金。正如您对我的帮助。

leewalter回复余祥平 2011-04-19 14:15

同感。 帮助别人不一定要用金钱,有时一句话就值千金。 正如段大哥的博客，让我们学到很多。

---

bcselling 2011-04-19 07:48

段总您好，以下问题想请教您：1 步步高退出生活电器，是回避红海么？或者说一个企业是否在追求强的过程中可以在实力允许的情况下一个阶段牺牲ROE或者利润率来提高市占率？美的就是这么干的。我虽然不喜欢它，但是好像它这样也挺有效的。2 如果一个企业因为公司财务问题在纳斯达克被退市了，它能在最快多少时间重新上？如果我对公司有了解，公司目前的交易价格非常便宜，是否可以投资？我记得段总以前也投过，回报很高，所以想模仿一下。

段永平回复bcselling 2011-04-19 12:16

1.我们经营这么多年，退出过得产品很多，简单讲就是如果用5年10年的眼光来看这个不适合我们。另外，你把同行放进来也算违规了。 2.看不懂你说什么。

daphnehu回复段永平 2011-04-20 14:53

段总，我忘了在哪看到说步步高的生活电器被爱仕达接盘了，文中说道步步生活电器三年亏损3个亿，想问段总，您觉得步步高的核心竞争力是什么呢？

段永平回复daphnehu 2011-04-20 14:56

假新闻。

段永平回复daphnehu 2011-04-20 23:58

前面说过n次了，我们的核心竞争力就是我们的文化。 比如决定退出生活电器领域就是一个例子：从长期来看，这个领域不适合我们，也就是说对我们而言就是个错误的方向。错了就改，不管多大的代价都是最小的代价。就这么简单，但能做到的人很少。

糊涂是福回复段永平 2011-04-23 09:42

步步高推出生活电器让人惋惜。我家的豆浆机是步步高的，买之前做了个调查，说是塑料的对身体有害，但不知商家出于什么考虑，当时市场上都是塑料的，步步高是最先做钢体豆浆机的，如今却要退出了。

---

snoopy10126 2011-04-20 11:21

雅虎一季度财报出来了，现金及其等价物少了1亿美金，去年利润10个亿吧。不知道雅虎拿这钱都干嘛了。好像没有乱收购，大部分应该都用于回购了。

段永平回复snoopy10126 2011-04-20 12:33

好像是回购了。上一批回购的价钱好像是17块多。

张信华回复段永平　2011-04-20 23:22

17块多贵了?

段永平回复张信华　2011-04-20 23:47

不算贵。这也是我比较喜欢巴茨的地方，执行比较坚决。

张信华回复段永平　2011-04-22 11:43

http://qunqun.me/阿里推出群群这个我觉得真的很对，我真感觉到了马云的团队的创新精神了：http://tech.sina.com.cn/i/2011-04-22/11185439119.shtml结合这个马云刚刚讲的关于创新的理念http://finance.sina.com.cn/leadership/jygl/20110421/09159728650.shtml，感觉国内有这种味道的公司真的少啊。马云给我的感觉越来越给力了。佩服佩服。

美猴王回复张信华　2011-04-22 20:36

从不可更换角度来说，阿里的IM更具有唯一性即真实性，很多旺旺号码都是实名制的。从这个角度看来，击败QQ的更可能是阿里的IM。当然，移动的飞信也有机会的，但移动是垄断的国企，你懂的~

---

njc723　2011-04-20 22:07

http://www.lingzhisystem.com/article/view.asp?id=53089&page=1　段总:以上的《段永平：我就是这样做投资的》里的“一般投资三只股票”的说法是否准确?

---

shenzhenmonkey　2011-04-20 09:47

前几天看电视，讲在华强北抓了一些假冒苹果、OPPO手机的经营者，没收了很多假手机。唉，华强北的假货真多啊!

---

xlli777　2011-04-20 05:08

生活中到处都有marketing的艺术~ 一句话就把可怜乞丐的身份转换成了悲情诗人! 前天在珠海看到一个真的让我佩服的人. 一个50岁左右的中年妇女, 在珠澳关闸的出租车候车处帮旅客搬行李, 同时非常负责非常彪悍地维持排队秩序、痛骂任何插队的人. 排在队伍后面的时候我还以为她是交通协管, 我感慨在不讲秩序的祖国竟然有人维持排队秩序太让人感动了. 排在我前面的十几个人无一例外地给了她一两块钱, 我不知道是什么名目但是觉得也值, 就早早备好了两块钱. 等我排到了队头才发现一个纸牌子, 写着她是四川地震灾民要供养孩子看病希望大家资助之类的话. 维持秩序这一举动把她乞丐的身份瞬间提升成了受人尊敬的管理者. 所有排队的人都会觉得自己的合法利益被她保障了. 于是特别愿意掏钱, 而且几乎每个人掏钱的时候还顺便说了句谢谢辛苦了. 我看她盛钱的桶都快满了, 司机说她一天挣好几百, 有时候上千. 这应该算是一个完美的“增值”案例吧? 能让施舍的人不但施舍还说谢谢, 这位妇女真是大神! 来自网易手机博客

畅歌回复xlli777　2011-04-20 08:45

如果每个排队的地方都有这个妇女一样的人，中国的排队秩序就没问题了，甚至国民素质都提高，国际地位也提高。　这个妇女收入可以这么高。政府怎么不安排一个这样的就业机会呢?　不如直接收编这个妇女做维持秩序的排队队长，发展出一家维持排队秩序的队伍。

---

dongtao1026　2011-04-19 12:03

创意改变生活!

阿斗　2011-04-19 11:50

属于营销么

红星照我去战斗 2011-04-19 10:52

http://blog.caing.com/article/17653/推荐一篇好文章， 一个证券分析师的真正醒悟 股民如果想发达，就必须把自己当成生意人，把自己当成真正的股东。这就决定了持股的长期性，和选股方法上要坚持基本面。这是第一个结论的自然延伸。生意人（餐馆老板，百货店主，汽车修理厂的老板，等等）如果没有把企业上市，并不知道他的身价每天的涨跌。他们只管埋头干活，日复一日，年复一年，在很多情况下，一不小心就发达了。他们发达的概率远远高于股民发达的概率。试想，如果他们每天把他们的餐馆或者商店买来卖去，他们能发达吗？除了注意力的分散以外，他们得交多少税啊！他们还得支付多少费用啊！这十年，中国人在房子上赚钱的不少，但是在股票上赚钱的不多（除了生意人和原始股东以外）。你会说，那是因为房价的直线上升。但是，如果房子也像股票一样，只要打个电话或者按一下计算机键盘就可以成交的话，我们会耐得住寂寞吗？我们频繁的交易只会肥了税务局和经纪人，而房主的最终净回报会大打折扣。上市公司的董事们，因为股票的锁定，或者不好意思卖股票（形象方面的考虑），而被迫发达。这样的例子很多。

加忠 2011-04-18 16:47

段总我到了一个新环境，办公室全体用bbk，只有我用oppo。

陈亚明回复加忠 2011-04-19 08:50

什么公司这么牛呢？如果不是BBK公司，我真想不出会有哪家公司会全体用，呵呵。。

畅歌 2011-04-19 08:21

流氓不可怕，就怕流氓有文化 原来做乞丐也要有文化

迟到 2011-04-18 22:40

会说话，会办事。和虚伪无关。

小胡回复迟到 2011-04-19 00:26

说得好，，巴菲特就很会说话，特别懂得赞美

三省 2011-04-18 22:07

视频应该是取材于一个很老的小故事，主角似乎还是为有名的作家。 1、语言的力量； 2、让别人和你感同身受，便更容易成功； 3、同样的事情，不同的方式，不同的角度去表达，效果便不一样。 4、不直接说瞎，而是说瞎带来的痛苦；不直接推销产品，而是推销产品带来的价值；

击鼓不传花 2011-04-18 20:01

Change your words, change your world. 智慧,溫馨.

廖 2011-04-18 17:50

http://www.tudou.com/v/uGSa4uqu9fM/v.swf 这个地址可以吧视频直接贴在博客上

阿蒙 2011-04-18 14:14

国内打不开，youtube，facebook等。

海冰 2011-04-18 13:45

这个国内看不到啊

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 187 篇 2011年04月20日

2011-04-21 07:50:20 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120113217502069 5

Award-winning British photo-journalist killed in Libya's crossfire
Celebrated for his war images and Oscar-nominated for 'Restrepo', Tim Hetherington is first Western journalist to die in the conflict
By Kim Sengupta, Defence Correspondent
Thursday, 21 April 2011
EPA
Tim Hetherington in Zurich after winning the 2007 World Press Photo Award for American Soldier taken in Afghanistan
The British photojournalist Tim Hetherington, whose documentary on the Afghan war, Restrepo, was nominated for an Oscar, was killed in Libya yesterday while covering fighting in the besieged opposition-held city of Misrata.
Mr Hetherington, 41, is the first Western journalist to lose his life while covering the Libyan civil war. Three other journalists with him were injured, including photographers Chris Hondros and Guy Martin who were seriously hurt.
Mr Hondros, an American working for the Getty photo agency, suffered a severe brain injury and was in a critical condition, according to a colleague who was with them when they were treated. Mr Martin, a British citizen working for the Panos photo agency, had suffered shrapnel wounds and was undergoing surgery.

文章评论

bigfigure 2011-04-21 10:42

向献身于自己热爱事业的人们致敬!

戴文群 2011-04-21 10:41

不知道他是以一种什么心态来拍摄这些照片的呢？其实能死在自己喜欢的工作中，还是划算的。

2011-04-21 07:53

[表情]

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 188 篇 【引用】2011年4月21日

2011-04-21 13:10:27 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120113211102782 8

1997年10月，美国佛罗里达州西棕榈滩一家人在一起恶性车祸中失去亲人，悲痛不已。 A family mourn their lost one in a fatal accident in West Palm Beach, Florida, July, 1997.
昨天，有四位美国摄影记者在利比亚报道时遇袭，两人死亡，其中一人是我读研时的同窗 Chris Hondros，另外两位负重伤。 我在心中为我的同事们祈福，愿他们在天国安息。
摄影记者为什么舍命报道战争？因为这是他们的职业，就象士兵要上战场，警察必赴现场。讲述真相，给弱者话语权，是每个尽职的摄影记者的理想。
我没有上过战场，但报道过无数天灾人祸。在成家育儿的这十多年里，我虽远离一线，心中却时常牵挂那些过往的人事。我的寻常人生，因为在中美两地做过摄影记者这样的经历而丰富。冷藏这些作品，不免辜负这份我热爱的职业。
谨以此博客，献给那些一路上或给予我无私帮助，或慷慨地打开大门让我进入他们生活的人们。祝大家

平安吉祥。

http://liuxinontheroad.blog.163.com/blog/static/184423212201132111263 74/

文章评论

---

topcp 2011-04-21 17:14

不要战争要和平，对我这样的人来说，谁执政，哪个是统治者，谁是主，谁是仆都无所谓，只要稳定安全就可以了，可能这个要求有点高了，呵呵。

风回复topcp 2011-04-21 23:24

这是人类最基本的要求，何谓高?

maxfocus回复topcp 2011-04-28 19:32

谁是主，谁是仆都无所谓?

美猴王 2011-04-24 01:18

默哀感谢你们用自己的生命向世界传播了地球另外一个角落人们看不到的真相。讲述真相，给弱者话语权，是每个尽职的摄影记者的理想。 推荐大家看一部电影：【战地摄影师】 豆瓣的介绍：http://movie.douban.com/subject/1305552/

小沈 2011-04-23 11:37

这幅车祸中失去亲人的照片和另一幅四个黑人小孩的照片给我留下很深的印象。

淮右布衣 2011-04-22 14:52

有时候看到这些东西，就会觉得要过好现在，活着当下

挪威的克朗 2011-04-22 09:17

看到这种消息就会有很多感触，很伤感，因为这种事情如果发生在自己身上将会很难承受。人长大了，坚强的同时也变脆弱了。

---

kevin_wu123 2011-04-22 08:35

不要战争，要和平！ 人需要继续进化！

---

bill9669 2011-04-21 18:07

段夫人的博客，那两张黑人的照片拍得非常好，很喜欢.

段永平回复bill9669 2011-04-22 07:59

虽然我们都生在和平年代，但有时突然会觉得战争其实离我们也很近。

千里牛 2011-04-22 07:54

向这些推动世界从“野蛮走向文明”的伟大的、战地记者致敬

白云之乡 2011-04-22 07:15

看过作者的文字（包括英文）和每日一幅照片，有一种感动。人生3万天，差不多要走过一个世纪的历程。每个人都可以做出自己的选择，可以使这个世界更美好。　　每个人大概都有自己热爱的事情。把自己的热爱与世界进步连在一起，生活和生命就变得更有意义。世界也由此变得更加精彩。　　谢谢作者。

茶水铺　　2011-04-21 17:26

人生无常。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 189 篇 苹果第二季度净利润59.9亿美元 创历史新高

2011-04-21 07:18:32　　返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120113217183286 2

http://news.imeigu.com/a/1303333916973.html
这样的利润、这样的成长、这个business model，苹果会成为世界上市值最高的公司吗？苹果会成为第一个市值到一万亿美金的公司吗？
答案将会在若干年后揭晓。

居然ipod还能卖这么多，有趣。

2013.04.24
两年过去了，这个季度苹果的净利润是95.47亿，年均成长率超过26%。如果当初是"buy to keep"的人们会觉得很不满意吗？
一般来讲我要投资一个公司时，主要考虑两个重要的点：
1.这家公司能长期获利（足够的利润）吗？
2.公司获得的利润如何给到股东？
这次苹果终于启动了真正的回购计划，第二点已经不需要担心了。希望股价能够在这个价位或以下维持一段时间，越长回购的的股票
就会越多，每股内在价值也会相应提高。
至于第一点，苹果能长期获利吗？如果一开始不是这么认为的人就不应该投资苹果（投机不在此范围）。
苹果暂时不肯推大屏的理由库克已经说得很清楚了，喜欢的股东自然会留下，不喜欢的可以赶紧把股票卖回给公司，不然以后就可能
没这个价钱了哈（可能会更低或更高的）。

苹果目前应该依然是现在世界上获利最高的企业，但扣掉净现金以后的市值其实已经比google扣掉净现金以后的市值要低了。
以我理解的苹果而言，早晚苹果还会有惊世之作的。在调整期间苹果的利润尚且可以如此，怎么想苹果都不贵哈。

注意到“来自iTunes、软件及服务的营收为41.14亿美元”，比去年增长30%。
很好奇10年后这一块会有多大。
如果年均成长15%，10年就是4倍。
如果年均20%，就是6.2倍。
如果年均30%的话，那就是13.8倍哈。
在苹果的生态圈里，似乎15%不难做到。
上个季度icould的用户是2.5亿，这个季度已经达到3亿。2012年2月时库克宣布icould用户超过一亿（就是说icould用户在一年多
一点点时间里涨了200%）。
备注一下：一般而言一个用户一般只有一个apple id，所以也就只有一个icould账户，不管你有多少个ios设备。ios设备越多，
icould用起来就越舒服。那些拿着iphone但不知道icoud的用户要赶紧花点时间搞一个哈。

文章评论

seekingbargains 2011-04-23 13:04

苹果是超级彪悍，可总感觉这个账很难算，没法下重手啊

段永平回复seekingbargains 2011-04-23 13:26

没办法下手的原因大概是没办法知道苹果产品未来会怎么样吧？ 以个人对这个行业及苹果产品的理解，我认为苹果的高速成长期至少还有几年，3年后苹果光美股现金大概就快200块一股了（如果不花钱的话），怎么看现在都不贵啊。 至于为什么我认为苹果会继续有高成长，那可是一句话说不清的，而且也未必对。 不信这一点的当然就没办法下手了，但要信这一点同样也是很难的。 大家最好还是呆在自己能懂能信的自己的能力圈里会比较安全

柏拉图回复段永平 2011-04-24 16:54

我想问一下段大哥，让您决定买苹果的最主因素是什么？是认定苹果手机能独步天下无敌手吗？还是其他因素？我身边用苹果手机的人没有几个，如用的也都是用中国联通免费用的苹果定制机。我自己用HTC ,不是我不舍得买苹果手机，而是因为手机更新换代太快了，快得自己都跟不上。

一万颗星星回复段永平 2011-04-24 23:02

段先生把这个讲的很清楚了。学习了

段永平回复柏拉图 2011-04-25 00:56

我买苹果的原因说得很清楚了，你不看而已。我什么时候说过iphone会“独步天下无敌手”？ 国内目前用iphone少的原因有几个，其中中移动没推是很主要的原因之一，但中移动现在肯定很后悔啊，给了联通这么大个机会。你周围用iphone的人少和你的圈子可能也有关系。估计一两年内iphone在国内用的人就会很多了。 我上个礼拜也终于下决心买了个HTC的inspire，用了以后就更明白为什么iphone好用了。

oppoks回复段永平 2011-04-26 10:51

那段总就抓住机会让OPPO智能和中移动合作，从另一个角度看iPhone没有和中移动合作也是iphone的损失哦！iphone有几个细节做的到位，比如在手机QQ在线用户，如果是iPhone可以一眼看出来，还有在博客微博中如果是从iPhone终端发出来的都有显示！而且用这种终端的好多都是名人。广告效应，名人效应！！！

段永平回复oppoks 2011-04-26 14:13

iphone的损失是暂时的。

柏拉图回复段永平 2011-04-27 11:05

我查了一下您以前关于对iphone的看法，好象只是说iphone简单好用，还有就是说用过iphone的人用了以后就不想换别的手机了。我知道中国的名人和有钱人基本上都是用iphone，因为我经常看微博，看到那些名人们用手机发微博，都显示是来自iphone手机端。

段永平回复段永平 2013-04-21 02:53

估计现在苹果每股净现金已经接近150了，而且已经花了一些在回购和分红。明年这个时候苹果每股现金加上已经回给股东的大概正好在200块上下，这个预测还算蛮准的。

郭辉军回复段永平 2013-04-25 08:33

昨天看到富士康返修500万台苹果手机，说明苹果对品质是非常注重的。三星因为要规模生产，继续采用塑料外壳。看来两个公司在目的上面还是有差异，苹果更注重自己的产品的完美。对苹果的产品更有信心。

段永平回复郭辉军 2013-04-25 09:49

富士康否认了。

susamsu回复段永平 2013-04-25 12:58

其实国内用iphone的已经很多了，现在很多人新换手机不选iPhone的原因是，“iphone已成街机，不想跟别人撞机”（由此可见用iPhone人群的数量），然后在几个安卓品牌上不停更换，总找不到称心如意的，这部分人最后估计还是会回到iPhone。以我的观察，我身边用iPhone的人大概在30-40%，这2年大家不像以前一样那么追求iPhone，有些人会选择三星、小米等安卓机，原因不外乎3点，一是大屏，二是iP看久了有审美疲劳，三是不想撞机。

段永平回复susamsu 2013-04-25 13:06

真正喜欢iphone的只有一个原因，就是确实好用，别的都不重要。好多人拿着iphone却不知道自己的apple id，那和拿个功能机没啥大区别的，换走也正常。如果大家喜欢大屏，苹果大屏一出大部分也就回来了。似乎苹果有要出大屏的意思了，库克说只要不牺牲性能。

清波回复段永平 2013-04-27 15:35

段总，是不是可以理解为另一种“饥饿”营销。

段永平回复清波 2013-04-27 22:03

说苹果饥饿营销的人根本就不知道什么是营销。那是个＂专家＂编出来的名称。

529273956回复段永平 2013-04-28 11:57

我身边用iphone的人倒是挺多的，80%以上吧。而且女的特别多。大家聚会摸出来的都是iphone，你拿个其他的好像就是异类似的。最近有个公司88年的会计。睡觉被偷了一台又马上买了一台，她工资也就3000-4000千。但是iphone加移动网络确实挺什么的，大多数人还是这么将就着。就看未来的什么时候iphone来适应移动了。

xlli777回复段永平 2013-04-29 09:20

熟练使用apple id的人是很难转到别的系统，那么多app呢，花了好多钱呐，只要苹果手机不差就不会走了，更别说它还好用。我有些很喜欢尝试新电子产品的朋友，即使去买了三星的那些，苹果的也还是接着用。而另外有些爱炫耀的老板，以前都喜欢拿出个vertu摆桌子上，现在全是iPhone，用他们的话说叫「现在流行低调奢华」

段永平回复xlli777 2013-04-30 00:38

真没见过用vertu的。

金匪回复段永平 2013-04-30 01:06

段总，按照苹果最新的回购和分红计划（1000亿，真金白银），2015年底时，如果苹果还维持在现在价格的话，苹果再扣除现金后的PE是4倍不到了。。

xlli777回复段永平 2013-04-30 19:46

哈，给我印象最深的是有一次在尖沙咀的一家金店门口看到一个内地老板胸前挂着一个Vertu手机，挂手机的是一条很粗的金链子。

躲在树上的男爵回复段永平 2013-05-03 11:56

苹果进入中国的时候，先找的中国移动。据说是因为中国移动的傲慢，最后没谈成，联通顺势抓住了机会。

清波回复段永平 2013-05-18 15:36

谢谢段总！

清波回复段永平 2013-10-08 20:32

对，那是个＂专家＂编出来的名称。受教了，谢谢段总。

平常心V 2013-05-05 21:41

段总：一位好朋友想借钱买车，只是为了代步。自己也没太多钱，该不该借呢？要是有朋友为一些不太重要的事为您借钱，您怎么处理呢？

段永平回复平常心V 2013-05-07 06:09

非常不赞成借钱给朋友，如果你还想保住这个朋友的话。如果他值得，你就送给他吧，但即便如此，朋友恐怕也快到头了。

学习投资回复段永平 2013-05-07 09:11

深有体会啊！之前借钱给一个关系很好的朋友，结果之后关系就疏远了。但这种事情总是很难拒绝

喔喔叉叉叉回复段永平 2013-05-07 10:46

严重同意段总的主张。上次借了1w块钱给一位朋友，过了一年，没还不说，我靠，居然再次提出借更多的钱。当即断然拒绝了。

金匪回复平常心V 2013-05-10 04:05

今天一个朋友的亲戚问我这个朋友借我的钱还了没有，我才想起还没有还（钱不多，对这个朋友来说却是很需要）。刚刚毕业时我还从一位同学那借过几百元钱做生活费，一直很感激这位同学。不轻易开口借钱的朋友开口时，在自己可自由支配的前提下，可以考虑。您说的那种情况，觉得还是不借为好。

diy225回复段永平 2013-06-09 20:44

始终不明白这“从不借钱给朋友”。以前大道在一个节目中也说过，从不借钱给朋友。朋友难免有困难，暂时借个钱应个急，人之常情，为什么大道认为借钱给朋友会保不住朋友呢？甚至送他钱，朋友也就到头了？？？

段永平回复diy225 2013-06-10 05:46

50岁以后就明白了。

Lao河回复段永平 2013-06-10 15:41

哪怕向银行去贷款，也尽可能避免向朋友借钱！别难为自己也难为朋友！

段永平回复Lao河 2013-06-10 16:34

人都是需要钱的，所以需要不应该做为向朋友借钱的理由，尤其是在不知道自己是不是还得了的前提下。这里指的借钱不是指的那种因为身上忘了带而临时借个几十或几百，下次见面就能还上的那种。

steper回复diy225 2013-06-11 15:23

看你的问题像是跟朋友借钱的那一方

---

zcch06 2013-05-31 06:43

关天朗在纪念高球赛首轮打了-1，与老虎一起排在并列27位，晋级在望！小麦打了+6，面临淘汰。

段永平回复zcch06 2013-05-31 07:38

希望明天不掉链子。

段永平回复zcch06 2013-05-31 07:48

什么眼神？小关是even，比老虎多一杆。

段永平回复zcch06 2013-06-01 08:09

今天掉链子啦

香飘两岸 2013-05-13 21:10

段兄去年说研究新能源，不知道收获如何？电动汽车是否有关注，最近特斯拉（TESLA)很火，不管是股价还是产品都让人眼睛一亮，成否成为汽车界的iPhone，挺让人期待的

投资价值回复香飘两岸 2013-05-13 22:06

觉得对特斯拉作为汽车界的苹果的期待有些大，没看出两者有那么多共同点。不过多少多少年以后的事情还没人知道。

段永平回复香飘两岸 2013-05-14 05:37

Tesla看起来很酷，但有点贵，不是那么容易买得起。iPhone虽然相对贵不少，但绝对值差别非常小。

段永平回复香飘两岸 2013-05-20 07:17

最近花了点时间去了解tsla，发现这确实是家很有意思的公司，有点汽车界的苹果的味道。以后如果还会买车的话，很可能会买辆Tesla。看上去Tesla确实是在改变汽车行业。当Tesla的车可以卖到3万美金一辆的时候，行业格局应该会完全不一样。

八次方回复段永平 2013-05-20 12:39

最近也在看telsa, 老段有空看看这个:http://t.cn/zYke4ia

Ontheway回复段永平 2013-05-20 13:07

感觉Tesla把ipad用到汽车,app提供无限想像,下一个改变汽车行业..

香飘两岸回复段永平 2013-05-21 16:05

呵呵，不少对tesla有研究的人都冒出来了，http://xueqiu.com/3544233893/23909388，越看这个“钢铁侠”越有意思。我一直觉得很酷的创新都是来自于跨界。阿段快点买一辆感受一下吧

段永平回复香飘两岸 2013-05-21 22:03

刚刚约好下个礼拜去试驾。

xlli777回复段永平 2013-05-21 22:45

Tesla现在是最炫的车了。 上次在香港的路上看到一辆车牌号为“TESLA”的Tesla跑车，见惯豪车的香港市民也纷纷驻足观摩。Elon Musk的经历让我一直非常佩服，但是看到一个他爆笑比亚迪的视频以后对他的印象有点儿减分，虽然对比亚迪并没有什么特别的感情，但是看到自己国家的品牌被这样嘲笑还是觉得有点儿郁闷。视频http://v.youku.com/v_show/id_XMzczMzIxNTQ4.html

“懂”回复段永平 2013-05-21 23:29

戴好安全带哦。比较担心的就是Tesla速度方面的问题。驾驶它的人，太容易开快了。fast is slow.

段永平回复“懂” 2013-05-22 00:32

我倒是习惯加速更快的车，所以要习惯一下tesla。

段永平回复xlli777 2013-05-22 01:28

如果我跟华以刚下棋时，要求不让子平下，你觉得他应该是啥态度？

潮·慢·ing回复段永平 2013-05-22 02:33

估计华以刚会没他笑的大声哈，忽想起几年前和一位很本分的手机长厂长聊天时，说起过他们早年间用过BYD的电池，后来因为品质的原因就不用了，到今天这家手机长已成为全国知名品牌，产品也越来越被消费者喜欢，企业也越来越健康。反观BYD反正自己觉得看不懂，真不知道格老是怎么看懂的?

段永平回复香飘两岸 2013-05-22 10:48

刚刚上网订了一台Modle S，$110170，所有能打钩的地方都打了（价钱到头了）。最便宜的可以到$63570.

知止不败回复段永平 2013-05-22 10:54

[表情]

香飘两岸回复段永平 2013-05-22 11:48

流口水啊。预定要多久才能到你手上呢？期盼你早点分享感受

Ontheway回复段永平 2013-05-22 13:17

段总到时候给大家一个驾车体验哈!

耐心最重要回复段永平 2013-05-22 20:10

周围有几个朋友也想到香港去买TSLA。

李历回复段永平 2013-05-22 20:15

光看外型就让俺梦想拥有一台，坐等$30000。

liyi200666回复段永平 2013-05-22 21:59

‘iPhone虽然相对贵不少，但绝对值差别非常小。’看不懂‘相对贵’和‘绝对值’。段总能详细说一下吗?

段永平回复liyi200666 2013-05-23 01:15

你两个都多用一段时间就明白了。

wshizjl回复liyi200666 2013-05-23 06:05

我想段总是说性价比高的意思

Lao河回复wshizjl 2013-05-23 07:13

段大哥说的“相对”应该是价格，“绝对值”应该可以理解为价值

段永平回复Lao河 2013-05-23 09:07

1000块和800块的绝对值差异是200块。如果1000块的东西好用那么一点点，带来的回报会远超过200块。大多数人会觉得800块的东西便宜，实际上往往相反。

笨鸟先飞回复段永平 2013-05-23 11:42

好像在说是茅台酒，那“一点点”大部分企业永远做不到。

“懂”回复段永平 2013-05-23 12:08

感觉自己又肤浅了。加速更快，并不代表就要开多快。说下个人对tesla的看法：关键就是看tesla是否好用。只要证明了它真的好用，其他充电桩之类的都是顺其自然的。和先有汽车后有加油站是一样的道理。

liyi200666回复段永平 2013-05-23 21:44

原来你谈的是两家公司的产品，我还以为是两家公司的股票。

段永平回复xlli777 2013-05-24 04:41

刚刚看了一下这个视频，觉得是你有点不正常。

段永平回复liyi200666 2013-05-24 04:44

这里绝对值指的是iphone和其他手机的价格差异以及tesla和其他车的价格差异，你把整个句子看完大概就明白了？

何荣回复段永平 2013-05-24 09:56

段总是:买的便宜用的贵或者一分钱一分货的意思吗?

tgod回复段永平 2013-05-25 01:50

tesla的网站上有给出和用油汽车的使用费用对比。大致估算了一下，充电的转换效率大约是60%。80K公里，可以节省$11000。如果真到您说的$30000的价格，可以想象那时候行业的格局会是怎么样。大道您怎么看tesla的优势？技术的领先会不会很容易被其他的厂家跟随？

段永平回复tgod 2013-05-25 03:54

具体技术我不懂，只能从常识上说点看法。tesla走到今天也已经花了近10年了，而且是高度专注的10年，经过非常多的磨难，同时多少也有点运气。做汽油车的企业绝大部分由于成功是失败之母的原因，到目前为止依然鲜有在电动车上投以重兵的。tesla现在实际上扮演的是game changer的角色，其目前的技术水准已经把tesla的电动车做到了好开好看以及安全的地步了，而且tesla还建立了很好的商业模式。目前的价位会有相当一批先锋者会开始买tesla的。大概3年左右的时间里，tesla三万美金左右的车将很可能会面市，那时大概很多人都会想下一辆车就是电动车了，其中相当比例的人很可能会选择tesla。全球汽车的保有量大概是8亿多台，汽车的平均寿命大概十来年，tesla在10年后会是啥样？

段永平回复xlli777 2013-05-25 04:01

Musk这些年被人笑话过无穷多次了，偶尔笑话一下别人也正常吧。

投资价值回复段永平 2013-05-25 07:16

您说到Tesla建立了很好的商业模式，是否可以再具体说说这一块呢？

段永平回复投资价值 2013-05-25 08:05

tesla电池不是自己的，这让他总是可以用最适合的电池，但电池的用法是他自己的，这个解决了以前人们没能解决的很多问题；tesla的销售主要是在网上，这会让他省出很多利润；

香飘两岸回复段永平 2013-05-25 08:55

本来我还想问问，tesla这样的公司如何看估值、如何投资。因为起步的高速发展期，不大可能出现低估值的时候，甚至还在亏损中。从刚才阿段的话中更清晰了。真的只能从买下整个公司的角度，考虑五年后、十年后的样子。

段永平回复香飘两岸 2013-05-25 10:30

今天一天在路上居然见到了八辆tesla，其中七辆model s.

酷耐回复段永平 2013-05-25 10:50

段总100亿市值的tesla有没有想过投资它？以后能卖上百万辆几十亿上百亿利润市值起码1000亿-2000亿。

段永平回复酷耐 2013-05-25 13:25

难道你觉得我在逛车展吗?

Alifetimething回复段永平 2013-05-25 14:01

不知道电池的寿命和更换的成本怎么样？如果油价越高的时候或地区销的会更好。要是车价合适，投入省出比的折现时间短，将很有诱惑力！观察

liyi200666回复段永平 2013-05-25 14:53

已经明白，谢段总。感觉电动汽车和汽油车的选择，就像当初的太阳能热水器和电加热热水器一样。如果能用十年，即使价格稍微贵点，性能差不多的情况下，光省的电费，就使人们选择太阳能热水器。再就是汽油，中国现在的汽车如此多，汽油年年消费，汽油未来一定上涨趋势。再加上印度人口大国，如果慢慢地也买上车，汽油的消费也将增长不少。就是不知印度这个因素何时起作用。

xlli777回复段永平 2013-05-25 15:35

不论如何，Musk是这个时代的一个传奇，我非常佩服。

xlli777回复段永平 2013-05-27 01:57

“投资tesla的风险看上去好像也是在MUSK身上”学长的这个角度很厉害很多朋友，还有我自己，对特斯拉的信心大部分来源于Elon Musk，觉得这是一个神一样的人。但他就是太神了，以至于让我联想起Howard Hughes，Hughes也是这种能力极强、极有追求、建树极多，把做成一件事业看得比赚钱重得多的人，但是如果我们做他的公司的股东恐怕会得心脏病（Hughes把他的石油工具公司当提款机一样资助拍电影和造飞机的事业）

段永平回复xlli777 2013-05-27 02:48

不太明白你的脾气不对的定义是什么。投资最重要的是看那些东西会对公司的长远发展产生影响。商业模式以及integrity无疑是最重要的两个方面。

稳如泰山回复段永平 2013-05-27 05:33

段总：做为您的博客忠实读者，我偶尔会有一些问题请教。星期五（美国中部时间早上10点左右），我问了一下关于iphone是否需要更加细分，但是问题不见了。不知是否被删除了？假如我的问题有不合适的地方，望指出以便为改正。谢谢！

段永平回复稳如泰山 2013-05-27 07:28

有时候有些问题我会删掉，一般是因为要么我前面回答过了，要么就是懒得说。

酷耐回复段永平 2013-05-27 09:38

段总您能讲讲您理解的商业模式和生意模式吗？好像很多朋友对这俩个模式比较混淆。

阿蒙回复酷耐 2013-05-27 10:00

这两个好像没有什么区别吧?

“懂”回复段永平 2013-05-27 10:05

绝大多数的时候，我们确实是“想得太多了”或者说是“多想了”或者说是不够“平常心”的表现？一开始我只是悟到了一点：买股票就是买公司。句号。现在悟到了：买股票就是买公司，买公司就是买未来现金流折现。句号。原本认为自己悟性还算好的，可就是这短短的一句话，就用了至少两年的时间才悟到。我才入门啊！哈哈

段永平回复酷耐 2013-05-27 10:42

搜狗拼音是一样的，哪个先跳出来我就用哪个。

成咬金回复段永平 2013-05-27 10:53

段大哥，比亚迪E6价格36万元，政府补贴12万后卖价24万。合美元4万。Tesla在美国有政府补贴吗？相比较比亚迪在价格方面还是有优势吧。品质不懂。还有个问题，这段时间，段大哥在我们的白天也在回复啊，您在美国，不会影响晚上休息吧？

paralake回复段永平 2013-05-27 11:58

Tesla在建造充电桩、充电墙，停车场充电设施，以及更换电池服务，是不是把它限定在只能用在它自家的车使用？若是这样，这样的基础设施网络威力就强大了。

liyi200666回复段永平 2013-05-27 12:40

"投资tesla的风险看上去好像也是在MUSK身上，因为没人知道未来他还会有些什么疯狂的想法，也不知道会不会对tesla的经营造成什么影响；另外，tesla要从现在的水平到百万量以上的中间是不是会发生想不到的困难也没法知道。"

王夕刚回复“懂” 2013-05-27 14:07

价值投资是赚谁的钱？前段时间，我总觉我们是赚投机者的钱，现在觉得是在赚公司产生的利润，不知道这样理解对不对。

茶水铺回复王夕刚 2013-05-27 23:18

泡沫吹大也会赚投机者的钱，价值投资赚这个公司价值你所投入的差额。

段永平回复茶水铺 2013-05-28 01:03

差额的说法像是说花生是商店买的一样，看起来没啥错。赚公司赚的钱就是 " 买股票就是买公司，买公司就是买公司未来的利润 " 意思。

滴水石回复段永平 2013-05-28 03:00

[表情]

“懂”回复王夕刚 2013-05-28 10:24

刚看到你的问题时，还以为你是在调侃呢。段总：“买股票就是买公司，买公司就是买其未来现金流折现”。注意后面的标点符号是句号。用“土”一点的说法就是：自己的土，自己的地，种啥都长“人民币”？农民伯伯种地的时候会想关于收成之外的事吗？句号。“平常心”。关键就是要在非平常的时候保持“平常心”。

张信华回复段永平 2013-05-28 10:32

国内也可以安排预约试驾了，中国市场大啊。。。

茶水铺回复段永平 2013-05-29 01:10

是的，未来利润反应在有效净资产当中，一个好的公司它的有效净资产比它净资产大很多，当然净资产可以很好反应一个企业的价值，因为没有比它更恰当的表示方法，净资产也叫账面价值。

段永平回复张信华 2013-05-29 01:27

国内充电问题会比较大，除非你有别墅。在美国，相当部分人住的都是独门独户的房子，家里充电非常方便，而且公共场合也往往会有充电的地方。国内要做到这点好像还需要很长时间。

郭辉军回复段永平 2013-05-30 10:24

这么多人感觉到的应该是真是的了：看来电动汽车将要掀起汽车行业的革命了。特斯拉的电动车每百公里耗多少度电？电池能存多少电量？我还想看看，电动车普及后，要是在中国建充电站，会不会按商业用电计算电价？

newricher回复段永平 2013-05-30 20:15

或许以后每个小区停车位都有一个安全充电插头，不过这玩意要充多少时候啊？ 搞充电设施建设的公司也要爆火？

投资价值回复段永平 2013-05-30 22:32

这段时间更多的去了解了这家公司，能理解您在说啥，我原来的判断是错误的。真的很感谢您!特斯拉是一家有利益之外的追求的公司。

段永平回复投资价值 2013-05-31 03:29

我也错了。我本来有太多的机会去好好了解tesla的，但一直偷懒没去。不过现在看tesla确实也比几年前更靠谱了。几年前tesla看上去是很有机会破产的，Elon Musk能坚持下来确实是因为他有利润之上的追求。我有一个朋友2004年就投了tesla，很久以前他告诉我他在帮Elon这个曾经的亿万富翁付房租的时候，我就应该开始花功夫去了解一下了。

snoopy10126回复段永平 2013-05-31 15:52

美国车好便宜啊，6万美元在国内只能买个奥迪A4L

段永平回复snoopy10126 2013-06-01 08:06

车的价钱差不多，税不同而已。

衡山行侠 2013-05-28 16:32

买了iphone5，今天玩了一天，好爽！

段永平回复衡山行侠 2013-05-29 01:19

，什么时候开始都不晚哈，相信你会越来越喜欢的。

---

tonggang2001 2013-05-28 19:30

好久没向段总请教，今困惑卡拉曼所说投资衡量重要标准不是投资汇回报率，而是所承担风险的回报率。不知如何较好理解。谢谢。

段永平回复tonggang2001 2013-05-29 01:10

长期看只有投资回报率。短期看，有人会为了提高投资回报率而铤而走险，比如用margin。很多对冲基金是会用很高的margin的，所以摊上事儿的时候都是大事，所以大家对那些说今年回报有多高多高的基金的数字别太当真。

---

arthor 2013-05-25 22:27

看着tesla厂里的整齐的生产线，好象都是统一的颜色，还有雇用的人感觉都是顶极的人才跟乔布斯传里面的描述有些象。这车现在吸引的用户感觉切入还是非常好的，也奠定了非常好的模式。如果直接描准3万可能就不会这么成功了。本来我想他一定会只做高端的，3万是对应一般人都能买的价位，应该在中偏低端的位置？但做为先入者应该也要做这个价不然市场很难扩大，配套的问题也很难解决。的确只有同时看到高低手下的棋才有比较。段总的分析不禁让我想起芒格对可乐的点评收获很多。

段永平回复arthor 2013-05-26 01:10

tesla的策略很有意思，从高端做起，突破技术、建立品牌，然后发展普通车。＂只要路上还有汽油车，我们就不会停止努力＂，很给力哈。Musk是个非常有追求的人，为此差点就破产了。实际上他已经破产了一次，几年前房租都是我的一个朋友帮着付的。能起死回生确实也有点运气。

平常心V回复段永平 2013-05-26 07:18

段总：tesla充电方便吗？有同价位的汽油车好开没？老巴不喜欢高科技行业有没有可能是因为变化太快。

段永平回复平常心V 2013-05-26 12:54

由于tesla的里程足够远，所以充电是足够方便的，在加州充电完全不是问题。看了很多开过tesla的人的评语，似乎反映非常好。老巴不喜欢高科技？老巴从来没说不喜欢，只说看不懂而已，但他一旦看懂也是一样会出手的，比如IBM。老巴还说过，如果你能看懂变化，你将能赚大钱。投资最重要的不是老巴能看懂什么，最重要的是你自己能看懂什么。

arthor回复段永平 2013-05-26 23:47

再看一遍视频没想到内含这么多信息，明白了MUSK的路径，看起这是一个最不坏的路却更加艰难，这十年足以表明了利润之上的追求。不过火箭有点好玩，优势反过就是劣势。太极禅觉得有点意思。

freetype回复段永平 2013-05-28 22:12

的确很有意思的一家公司。请教下，tesla的电池技术达到什么境界，国内电动自行车的电池老需要更换的，这个对于用户来说很不方便。不过看到一个消息说，公司可以对电池进行更换 http://auto.oeeee.com/html/201304/28/4896.html，是意味着公司对于电池技术有充分信心，比如更换后处理下又可以使用这样。另外汽车的后续服务对于公司来说也是个可以持续产生利润的源泉来着。各位怎么看?

---

lxbety 2013-04-27 20:37

持有国内一个机械设备的龙头企业快三年了，前三年年报还不错，但2013年一季报出来净利降了7成，前段时间外传公司做假帐新闻，公司虽已否认，但利润下降还是有点厉害，对于这种情况，该如何做呢?

段永平回复lxbety 2013-04-27 21:59

你的公司别人很难知道该怎么做的。

段永平回复lxbety 2013-04-28 02:44

想起一个小故事。很多年前,我和华以刚下过一盘围棋,有一块我感觉非常不舒服,复盘的时候我问他为什么我怎么下都觉得不对,然后他告诉我其实你这里怎么下都一样的,因为你前面下错了。

快乐投资回复段永平 2013-04-28 10:46

如果错了，越早放弃越好，但很多人就是舍不得那一小块，最终输更多。

newricher回复lxbety 2013-04-28 19:17

我觉得如果你真的在买入的时候，就对这个公司及其所在的行业都研究的较透了，那么现在这个季报的赢利下降，你就应该很快可以判断出来是可接受的，还是有了危险变化的苗头。 外传的消息是不靠谱的，从年报季报中，从行业变化中去看真实的原因。 我自己认为绝对稳定的季度赢利是理想状态而已，行业有前途、生意模式优秀就没事，这点别人可能不同意。

科科回复段永平 2013-04-29 06:18

好喜欢听华老电视上讲棋。他的这个话真是有哲理呀。希望有机会和段大哥下下围棋，我在TOM上一般是2段

草自春回复段永平 2013-04-29 15:14

再次学习段总的：当我们开车以三百码的时速行进去面对前面一堵墙时，采取什么措施都难以改变结果！重要的是自己认为安全的速度是多少！然后把车速控制在安全速度内！

yiguxiang0822回复lxbety 2013-04-29 18:13

你持有的是我们湖南的中联重科吧。从了解它的深度和广度再到你现在的心态。我看你远未到火候。你看看它的08年-09年的年报里的存货跌价计提和三一对比下，有没有造假自己就心里有底有答案了！友情提示：以上只是个人观点，不是买卖建议，风险自担！

笨鸟先飞回复段永平 2013-05-02 20:54

说的非常好，买股票也一样，你买的股票刚开始就是对的，那你的坚持和持有就是对的，因为你在坚持一件你认为对的事情。反之如果是错的，那什么时候卖也是对的 ，希望不要发现的太晚、太晚。和做人也是一样的，吃亏是福、好人有有好报，说的也非常好。吃亏和做好人不一定有福和好报，但可以让你活的坦坦荡荡、踏踏实实，这就是我们最好的回报。

liyi200666回复段永平 2013-05-03 10:51

''其实你这里怎么下都一样的,因为你前面下错了。''深受启发，原来原因在前面。

zqbx回复段永平 2013-05-14 11:38

段总和华以刚也下过围棋啊，真不错啊！华可是职业选手，不知道让不让子，如果不让子的话，那段总的围棋也基本上是职业水平了.

段永平回复zqbx 2013-05-14 21:58

让五个子。

“懂”回复段永平 2013-05-14 22:24

要是玩五子棋就好了。玩围棋在获得乐趣的同时，还可以锻炼自己养成凡事顾全大局（平常心）的习惯。段总，能否分享下玩围棋所带来的感悟呢?

段永平回复“懂” 2013-05-14 22:37

基本上就是＂要下本手，还要知道本手在那里＂。大概就是做对的事情还要知道如何把事情做对。

xlli777回复段永平 2013-05-16 07:10

上次看新闻说日本职业六段棋手让五子跟电脑程序对弈最后不敌，赛后评价认为该程序可以达到KGS上4d的水平。让学长五子的是顶尖高手，那学长也是很高的棋力啦！让五子的话第五子摆哪儿呢？天元？边？还是随意摆？在学长另一条回复里看到了关于「本手」的感悟，虽然知道大概意思，还是随手百度了一下，意外发现深圳有一家「本手电子公司」，而且公司的价值观叫「守住本分」，感觉「段味儿」十足呢：）

段永平回复xlli777 2013-05-16 07:54

一般摆天元吧。我那时水平大概在业余2段左右，快20年没下过棋了，现在也许在2-3级吧。

guobiaol回复段永平 2013-05-16 17:35

段总：做对的事就是买商业模式好、盈利能力强于同行业的优质公司；而如何把事情做对，就是知道什么价格买算合理，不会很高价格买优质公司。这样理解对吗?

xlli777回复段永平 2013-05-19 09:31

我是初学菜鸟，但是也能感觉围棋很有魔力，心情烦躁的时候，做一做死活题就能感到inner peace缓缓占据心灵：）想到几千年前的人们也在玩着同一种游戏，就会觉得很淡定，很多东西都是浮云。

黑天鹅回复段永平 2013-05-27 13:44

段大哥的这段话我也有深有体会，我跟同事下象棋，他前期喜欢一两个棋猛往我这边冲，意图暴露无疑，我防守就很容易，而我喜欢前期重点布局，后期发力，等我进攻的时候，他怎么下都不是，悔棋也没有用，因为我的进攻准备蓄谋已久。经常看段大哥语录，最近在看巴菲特致股东的信，还有穷查理箴言录。明白了很多道理，越来越坚信这就是自己要寻找的东西。经常碰到有些话一时的理解不到位，过了一段时间再重复看的时候又有更深的领会。另外一件让我很开心的事情，是我爱人喜欢我给她讲我从您这里学到的所有道理，她跟我一样有着强烈的好奇心。查理芒格先生的书，是我读过的最有趣、最耐读、最有价值的书。

蜜蜂投资路 2013-05-26 12:44

段总，你好！一直在你的博客里潜水，受益很多！今天想请教一个问题，最近网上有关乔布斯16年前的访谈说的一句话关注度很高，他说：苹果正在死亡，而且不可救药。我想问的是：他的话仅仅是在描述当时苹果所处的困境？还是在说没有了乔布斯的苹果因没有人比他更能驾驭公司独特的创新文化而会最终无可救药？甚至在说任何一个公司的普遍规律？但现在苹果看似活的很好。请教，谢谢！

段永平回复蜜蜂投资路　2013-05-26 12:47

那时他还没回苹果，苹果当时确实快不行了。

529273956　2013-05-24 12:15

一直有几个问题：炒股时的感觉到底是不是快乐的。我很多时候就不快乐，困惑，焦虑。不快乐为什么炒股呢？为了赚钱炒股，还是应该是因为有了钱再投资股票。我觉得很多人都是为了赚钱，这是不是有问题呢？他们能快乐吗？怎么样才能快乐投资呢？

段永平回复529273956　2013-05-24 13:26

这个问题你可能需要去问炒股的人们吧？我其实也很好奇炒股的人们到底是在干什么。

千里牛回复529273956　2013-05-24 16:06

茫格说过，投机者的生活状态和质量远远不如价值投资者。价值投资者的睡眠质量高得多，特别是在熊市，这也是我来段哥这学道的原因

Lao河回复529273956　2013-05-24 18:21

段大哥说了不懂不做！你困惑焦虑是因为你做了自己不懂的事

hyi130回复529273956　2013-05-24 18:35

买股票就是买公司

笨鸟先飞回复529273956　2013-05-24 21:04

段总一在投资，从来不炒股，和做生意是一样的。开赌场和赌客不是一个概念。我想赌客没有多少是快乐的。

不繁回复529273956　2013-05-25 18:08

如果有一天你发现一座房子价值100万，你花了50万就成交了，我想你不会不快乐的？

加忠回复段永平　2013-05-26 09:39

他们想挣钱，但是做了错的事情，好像通过买彩票发财一样。

大象无形　2013-05-23 17:11

请教段总，对中国的黄酒行业有什么看法么？谢谢

段永平回复大象无形　2013-05-24 04:27

不是说要扫黄吗？

茶水铺回复段永平　2013-05-24 07:24

也叫控制三公消费

托马斯小火车回复段永平　2013-05-24 09:38

笑翻了

wanxiaofei65回复大象无形 2013-05-24 10:42

黄酒目前还是小众

大象无形回复段永平 2013-05-25 18:40

段总说的“扫黄”是指限制三公？黄酒目前还是一个小酒种，不知道以后有没有机会逐步提升市场份额？段总怎么看呢？谢谢

成咬金回复大象无形 2013-05-25 21:50

我试着回答下吧：其实段大哥说的是外交语言，意思是不想回答这个问题。因为这个问题很没有意义。就像你问如何看白酒行业，我只能说未来不会消亡，会一直存在，至于会否变大没有把握，保持或变小可能性还很大，但这不影响投资茅台。黄酒也一样，行业不会消失，但是没看到什么真牛逼到茅台的企业，连五粮液的级别都差的远。你问一个行业，太大了，就像电动车行业，段大哥可能只有看到Tesla才会有感想。在这之前，打个哈哈你就不要追问了，非要逼着段大哥说，可能得到的回答就是：黄酒我不懂哦

茶水铺回复成咬金 2013-05-26 02:10

理解差不多。我发觉好的公司增长并不是最重要的，好的公司净资产的增加反而更好反应一个企业的价值。

zcch06回复成咬金 2013-05-26 08:11

这个必须顶！我肯定回答不了这么清楚。赞一个！

---

algor 2013-05-20 11:25

iphone 手机什么时候能出黑名单功能，现在垃圾电话和短信太多了，短信还可以不理他，电话要接呀，这是目前用iphone手机最不爽的地方。

vladimir回复algor 2013-05-24 21:24

不能同意你更多一点。

沙其勇 2013-05-22 14:04

今天茅台集团在北京人民大会堂举行“贵州茅台酒RFID溯源体系上线新闻发布会”，标志着国酒茅台RFID系统开始启动，届时人们可以通过消费者携带的具有NFC模块的手机终端，就可以随时随地查验带有RFID芯片标签的每一瓶茅台酒品的相关信息，标志着我国酒类溯源查询从小众走向大众。

seekingbargains回复沙其勇 2013-05-23 20:19

个人认为这个东东如果真做的很到位，对业绩的促进会很恐怖。

段永平回复seekingbargains 2013-05-24 04:26

主要是那些本来偶尔想喝一点茅台庆祝一下某件事的人们的采购机会大幅度提高了。以前人们多数是不敢买的，因为不知道真假。

---

steper 2013-05-23 20:41

段总，巨人分红的时候已经代扣了10%的所得税，您收到的巨人分红还需不需要再交税给美国政府？比如上次每股3元的分红要不要交红利税？

段永平回复steper 2013-05-24 04:24

当然要交的。

---

baoshou_pai 2013-05-23 09:06

科技产品还是欧美最有可能继续领先，咱们的什么数学、化学、物理、生物教材里面的公式、定理都是老外的，教材很多都是拷贝的。基础研究都不行，应用研究有可能超过别人吗？比亚迪的想法是好的，但是跟国外的比起来还是有不少的差距，人家各类人才的技术和经验的积累（汽车人家搞多少年了），特别是创意和设计的境界咱们短时间赶不上。高端汽车不适合比亚迪去做，不过将来中低端汽车还是大有前途的。

---

topcp 2013-05-15 20:32

09年买的茅台，本以为3年就翻了倍，自己还有点骄傲，经过这次折腾，发现4年赚的只有50%，看起来我的水平就是这样了，想每年20%，看起来真不容易，15%更加接近真实。

小沈回复topcp 2013-05-15 21:15

2007年12月中下旬至08年3月上半月，茅台股价一直在170元至200元之间，如果那时买了持有至今，每年每股分1元、4元或6元（2012、未实施），2010年7月1日实施了10送1，现在的股价要乘以1.1来跟之前做比较则有可比性。我根据F10罗列了以上资料，当然，股价的罗列也许“断章取义”，不过，您的感悟是对的，投资获得收益从来不是轻易的，不是动不动就能翻倍的，所以，投资需谨慎永远是对的。茅台算是有比较好的收益的了，起码不赔钱。

茶水铺回复topcp 2013-05-16 07:24

股价一起来比你想象中快很多。

a362355510回复topcp 2013-05-16 21:26

从长期来看股东的年化回报率不大于企业的年化回报率。

加忠回复topcp 2013-05-18 08:00

这很不错了，大盘跌了不少吧，安全第一。

酷耐回复topcp 2013-05-18 10:42

这4年比较特殊，有这个成绩非常不错了，估计已经超过大多数人了。

zhouyongshengg回复topcp 2013-05-21 21:54

你都赚了50% 我老婆2011年买的中国一重，7元买进 ，现在2元多

---

arthor 2013-05-20 21:24

雅虎又在收购了，感觉不太好。没用过雅虎的新产品不敢评价，但觉得网易的有道，网易音乐非常不错。

万有引力 2013-05-20 11:34

从段总这里确实学了不少东西，也因为段总的原因给家里人推销了好几台OPPO了。但是没有跟买AAPL，因为自己对IT不太懂。我在美股里还是尽量买中概股便宜的小公司，

---

wusowzp 2013-05-13 09:50

真有人能看懂10年以后的苹果吗？

李历回复wusowzp 2013-05-13 11:27

俺来说说自己的粗浅理解：10年很长吗？一个成功的企业岂止10年，还别说卓越的企业了。对于投资企业的人来说，10年只是个起步时间（不是数学意义上的）。GE、、伯克夏、可口可乐、苹果、喜诗、茅

台……何止10年！再说远一点，给大家推荐盐野七生写的（罗马人的故事），最长的国家可以有上千年的繁荣。

茶水铺回复wusowzp 2013-05-13 13:03

应该没有吧，5年应该可以，虽然苹果有自己的生意模式，但电子产品会不断受到“外星人”入侵。

zqbx回复wusowzp 2013-05-19 11:14

基本上很难，象一些科技类公司，10年前，我们会想到索尼、诺基亚、摩托罗拉会很好，现在他们怎么样大家都看到了。但一些传统公司不一样，象茅台、五粮液、白药这类公司10年后应该不会太差，但真要买这类公司也要看看价格是否是真便宜。

投资价值回复zqbx 2013-05-19 12:15

这10年间很多电子产品性能提高非常大而价格没有那么多提升，而有些东西虽然传统却随着时间的推移价格上升更多，个人在想这也许是它们过去的表现有所差异的原因之一吧。

茶水铺回复zqbx 2013-05-19 15:50

是的，苹果做手机相对来说是一个很好的行业，并且做到差异化！

---

seekingbargains 2013-05-19 11:47

老巴最近访华除了跟汪总碰头，怎么没看到任何后续行程的报道啦？奇怪。

永远争第一 2013-05-19 11:27

同意，而且就智能手机而言，iphone比三星强多了，至少很好用。

---

make_it_simple 2013-05-19 11:24

HTML5技术的发展对今后Apple APP Store的影响，大家有什么看法？我认为苹果不应该，也不会阻碍HTML5技术的发展和商业化的，但这确实会降低人们使用AppStore 的必要性的。

草自春 2013-05-11 16:52

段总博客在讨论某个公司时，该公司股票价位多在相对低位，或者是在下跌后，如万科、华侨城、茅台、苹果和雅虎。但是当自己买入的公司股价下跌时，却很难主动去与人交流，甚至怕交流，请问段总如何能改变这种状况？

段永平回复草自春 2013-05-12 00:52

没看懂你想改变什么。我本人对讨论股票不是特别感兴趣，因为在告诉别人时的感觉经常像是告诉一个不喝茅台的人茅台如何好喝或者像是告诉不打golf的人golf如何有趣一样。老巴把这叫你没办法告诉鱼在岸上行走有多好。

不繁回复段永平 2013-05-12 14:25

段总和马总（马云）很年轻就能从ceo的位子上退了下来。而国内有些ceo想退却退不下来，或者说他们认为退下来后公司会走下坡路，段总能退下来的主要原因是什么？或者说别的ceo退不下来而一直干到老的原因是什么？

基本面回复不繁 2013-05-12 20:39

这里有个关于王石从CEO卸任的链接 http://wrhyx.blog.163.com/blog/static/57958054201321310525580 2/

connstell回复段永平 2013-05-13 07:35

很想问问那个人是自己老公，不能沟通怎么办。

不繁回复基本面 2013-05-14 21:50

谢谢好的企业文化起了很大的作用。刚算了一下，万科b居然比万科a贵了18%

草自春回复段永平 2013-05-18 20:43

谢谢段总回复，刚开始还真以为您没看懂，第二次又问，我多看了几遍您的答复才知道是自己笨，原来有些事情只好自己对着镜子做决定！

---

dengmansheng 2013-04-27 20:01

我身边的人都因拥有1部iphone而自豪，当珍贵礼物买送人，这么好的公司，也许巴老公司正在买入苹果股票，很快会到500的。

段永平回复dengmansheng 2013-04-28 02:40

我不希望苹果股票涨。最好是几年都不涨，这样回购价钱就可以低一些。

张信华回复段永平 2013-05-06 10:21

段总，请教两个问题：1）之前说过的持有等于买入，如果所持有股票的公司不断回购股票是不是持有就等于买入了？2）如果苹果价格大涨苹果公司可以取消回购计划或者延长回购时间的吗？是不是15年前必须得按照计划花完那个钱的？谢谢！

快乐圆周率回复段永平 2013-05-06 14:05

自己也持有苹果股票，也特放心，也明白目前股价越低，回购也越便宜，股东得利越多。但是心里还是偷偷的希望苹果早点涨到自己的目标价，这样可以提前卖掉买其他低估的股票。还有前段时间觉得自己不应该关注市场，就强迫自己把行情软件都卸载了，希望能慢慢减少对市场的关注，但是没多久还是忍受不了不看股票，还是又重新装上了。也明知道这样不对，但是功夫还是不到家，平常心态还差很多。自己也比较困惑如何才能有比较好的心态不会太理会市场，其实自己也不买卖股票，但就是想看。

段永平回复张信华 2013-05-06 14:30

劳驾你查查我什么时候说过持有等于买入吧，有点莫名其妙哦。

酷耐回复张信华 2013-05-06 18:03

我觉得持有不等于买入，持有和买入是俩个概念。当长期持有一家消费垄断企业估值合理时，可以持有但未必值得买入。持有也是拥有了这家企业生意，我们买入就是为了长期拥有。所以长期持有非上市公司时，希望企业活的更长。如果持有等于买入了就会思想上无时无刻在追随“市场先生”那样就不对了。（个人理解哈）

张信华回复段永平 2013-05-07 10:25

不好意思，我的表述不够完善导。“之前说过”不是指你说过，是指博客这里有讨论过持有是否等于买入这个问题，你的意思好像是这种说法是投机的说法。然后这个问题一直存在于我的脑海里。现在苹果回购，我想到的是或许持有确实可以等于买入，但前提条件就是公司自己在买入（回购），因为一直持有的同时而公司又回购的话，虽然没有买入但是所持有的股份份额比例会增大，实际就是等于买入了，而分享到的未来现金流的比例就大了。你不是大概说过如果一直回购10年之后就剩你一个吗？我语文没学好，抱歉抱歉。。

守正不出奇回复段永平 2013-05-10 10:12

真正的股东心态，就像段哥是苹果的唯一股东一样。归根到底就是一个字：“信”。“信”就是秘诀，但要达成这个“信”何其难啊。

想飞回复守正不出奇 2013-05-16 09:32

“信”的秘诀是什么？唯一的股东的意思，买股票就是买公司，买下整个公司，你就是唯一的股东。

guobiaol回复张信华 2013-05-18 17:49

买入相当于你开始着手建立公司（太方便了，只有恐慌时才有捡便宜机会），而持有相当于经营公司（就象巴菲特说，让有才华有道德的人帮你经营），价值需要时间才能充分体现出来，买来卖去赚差价，多数是投机思维，只是猜测市场将来怎样定价，而很少思考企业未来盈利能力。我们能在段总这里学习投资理念，真是有福气，我重头至少看过段总的历史文章一遍，感觉收获很大。现在持有好公司不涨，不会着急了，反而有点开心，如果大跌就敢加仓。

---

raulzhuo 2013-05-18 15:10

我有十几年的发烧经历，理解发烧友。现在步步高手机VIVO XPLAY这么做非常对，不敢说一定大卖，因为发烧友是少数人，但一定是我的最爱。乔布斯说把产品做到极致，与大家分享这种美。还有里面与视屏商合作的在线影院，相当清淅的商业模式。段总在这里步道，都是讲理论，如果步步高上市，我再实践一下，效果就出来了。

科科 2013-05-05 07:52

新浪财经讯 北京时间5月5日凌晨消息，2013年大会上一位股东向巴菲特和芒格提问，挑选股票有什么标准和方法，二老均表示他们的确不关注数据。 巴菲特指出：“我们考察企业的角度很简单，我们就是假设是否会有人看上它，然后向我们要求买下整家公司，买企业时大家都会想知道未来十年它会怎么样。” 芒格的回答更为直白：“我们不知道如何通过数据来买股票。我们就知道伯灵顿北铁路公司在过去多年中都有竞争优势。我们不知道未来苹果(AAPL)会怎样。买股票你必须能理解这家公司及它的竞争地位。这些都不可能通过数学显露出来。” 巴菲特接话道：“如果只能依靠数据来管理资金，我根本就不会。”芒格打趣道：“你不是不会，而是会做得很差。”(立悟/编译)段大哥：巴老和芒格的意思是说在能力圈内生意模式最重要吧。

zcch06回复科科 2013-05-05 09:30

他们在说不能只凭财务报表上的数据来选股票，而是要了解公司是如何营运的，公司的竞争优势在哪里。

“懂”回复zcch06 2013-05-05 16:16

买股票就是买公司。句号。

白云之乡回复科科 2013-05-05 17:26

谈点理解，供参考：1）这位股东的问题，其实就询问投资的“充分条件”。老巴和芒格的回答，就是“投资没有充分条件”。2）这就像对于1个20岁或30岁的年轻人，如果评估他一生的价值一样，是没有“充分条件”的。3）老巴讲“不看数据”。指的是，不能根据“以往的数据”，就做出投资的决定，而是要全面的，从长远的角度来看。4）其实，老巴是一位非常重视历史数据和记录的人（他有读以往能找到的财报阅读的习惯）。就像我们要聘请一位年轻人，也要看他的简历一样。但同时也更要看他的综合素质，以及他以后的竞争能力是一个道理。5）看懂一个企业与看懂一个人是同样的道理，都需要阅历，经验和悟性。所以以往的数据要看，但又不能片面依靠以往数据。同时也没有一个企业或人成功的充分条件。这就需要客观，理性和从长远的角度去看。

科科回复“懂” 2013-05-06 08:16

段大哥说：买股票就是买公司，买公司就是买现金流的折现。句号。

“懂”回复科科 2013-05-06 18:39

买股票就是买公司（只是通过买股票的方式而已），买公司就是买其未来现金流（合乎逻辑的事儿）。如果不为了看上去更清晰更容易明白些。个人认为：买公司。句号（其他一切都是由这一点出来的）。简单但不容易。

a362355510回复“懂” 2013-05-06 21:25

不熟不做，不懂不买。句号。

段永平回复白云之乡 2013-05-07 06:11

芒格看不懂苹果但居然看懂byd了哈。

newricher回复段永平 2013-05-07 22:46

哈哈，我倒是觉得 老巴和芒格就算看懂了苹果，也不太好投。 伟大的盖茨就坐在会议桌对面谈未来接班的事情，你如何让他后面处理这个股票呢?

段永平回复newricher 2013-05-07 23:23

老巴认识盖茨的结果是前四大公司有三个不能买了。

history023回复白云之乡 2013-05-09 12:09

我注意股市的时候，头脑唯一的问题就是：“最近有没有人干了傻事，可以有机会用一个好价钱买一个公司的股票”，仅此而已。我会把一些自己分析的和别人分析自己也认同的公司放进股票池中，看它们的年报，也要整理一些认为好公司数据，观察身边周围朋友的喜好，商业公司的商品。看看地方报纸。但这些都是主观的，都是自己认识，所以要不断的学习。

科科回复段永平 2013-05-16 10:32

段大哥：老巴认识盖茨的结果是前四大公司有三个不能买了。是哪四家公司呀。还真不知道呢

段永平回复科科 2013-05-16 10:45

苹果、谷歌、微软。

香飘两岸回复段永平 2013-05-16 19:53

呵呵，曾经想过，老巴不可能对苹果视而不见啊。IMB都买了。他自己说过微软因为盖茨不能买，另外两个没注意他的表述

段永平回复香飘两岸 2013-05-16 22:25

另外这两家都是让盖茨不太舒服的公司，老巴不太会买的，除非极端便宜。

月光宝盒回复段永平 2013-05-18 12:11

段总，你好，为什么老巴认识了盖茨就不能买微软的股票呢?谢谢。。

段永平回复月光宝盒 2013-05-18 13:16

可以买，但不方便。

击鼓不传花 2013-05-16 15:35

巴菲特老先生来中国了，媒体很淡定啊，没看到什么报道。资本市场不淡定了，比亚迪猛涨迎接啊。

筑道 2013-05-16 14:57

在大家思想里，一直以为步步高是个营销型的公司，最近看了一个研发课程，才发现步步高研发也非常强大，最近不断推出手机新品就可以看出，比较强悍。

海浪 2013-05-11 11:43

段总怎么看五粮液，茅台，五粮液很多地方都可以互补，也不见得都是一个定位的。关注茅台的人，一般也关注五粮液。

段永平回复海浪 2013-05-11 12:07

我只关注茅台，不关注其他的。我现在偶尔喝点茅台，不喝别的白酒。

佘孝金回复段永平 2013-05-12 00:07

说点看法，我觉得买茅台的人如果也买了五粮液，说明不懂茅台。今年比较开心的是买了茅台股票，又买了些茅台酒，但绝不会去买五粮液或其他白酒股票。去一些大型卖酒网的老板那里了解下就知道，茅台降价其他高端白酒的日子不是很好过。

稳如泰山回复佘孝金 2013-05-13 07:42

是否可以分享一下为什么买了茅台股票，绝不会去买五粮液或其他白酒股票？想请教兄台的逻辑？是因为茅台的竞争优势是无与伦比的吗？

三无书生回复稳如泰山 2013-05-13 13:13

这次我也购买了茅台股票，你问为什么买茅台，估计你生活中不喝白酒吧，我想如果你喜欢喝白酒，就该知道茅台、五粮液以及其他白酒的区别了，喜欢喝白酒的人，我想没几个不想喝茅台的，这是味道，借用毛主席的话，如果你想知道梨子的味道，只有自己亲自去尝一尝。

佘孝金回复稳如泰山 2013-05-13 13:28

呵呵，先回答你这个：“是因为茅台的竞争优势是无与伦比的吗？”，难道不是吗？你认为不是，可以列举一下比茅台更有竞争优势的白酒企业。我的投资逻辑是：我认为茅台在白酒企业中的竞争优势是无与伦比的，为什么我还要去买其他竞争优势不如他的企业呢？当然那些看不懂茅台但看得懂五粮液或者其他白酒企业的人买自己懂的也没错。

赵士君回复佘孝金 2013-05-13 22:49

茅台的竞争优势当然是无与伦比的，但是竞争优势强的企业不一定比竞争优势差的企业有投资价值，还要看价格。12年茅台的利润是五粮液的1.3倍，而现在茅台的市值是五粮液的2.3倍，哪一个更有投资价值，这要看个人对这两个企业的理解了。

佘孝金回复段永平 2013-05-15 22:48

段总，看了自己的发言，很抱歉，投资是很个人的事，不应该在公开场合比较股票，况且我的观点也不一定对。

稳如泰山回复佘孝金 2013-05-16 00:11

谢谢大家对我的问题回复。佘兄：也许是我太教条了，我有时候也看一下行业和竞争对手的信息作为参考。我想了解兄台的逻辑，这样可以省时间。我其实是茅粉。赵兄：五粮液的估值是不可思议的低！但是想到公司的股东结构，相对众多的产品和品牌，了解起来要花不少时间。还不一定能明白。对我来说，只好放弃了。书生兄提的建议很好，可惜但我没有品酒的能力。在外面不喝酒，在家里喝茅台的时候，也尝不出来好。倒是太太和8岁的儿子说飞天如何比1618好。

李历 2013-05-15 23:16

两年多前，从开始有闲钱做投资以来，就一直在理解段大哥说的＂买股票就是买公司，买公司就是买未来自由现金流折现＂，具体到苹果来说，弄懂了使苹果公司生产出apple2、ipod、imac、iphone、ipad、minipad这些最好产品背后的原因。谁会拒绝用又好看又好用的产品呢？无论它是手机还是别的，何况它还卖个需要抢的价格。很荣幸在今天拥有了过整数位的股数，两年前曾经梦想过这个数字。谢谢段大哥！谢谢苹果公司！！

阿三 2013-05-12 23:45

段总，有个问题想问问你，茅台有这么多现金，却感觉公司不需要那么现金，而且公司的现金使用效率也不高，公司为什么提高派息率呢？谢谢。

段永平回复阿三 2013-05-13 01:18

你到底想问啥？

阿三回复段永平 2013-05-13 22:16

想问问茅台公司为什么不提高派息率？不好意思，打漏了个不字？

段永平回复阿三　　2013-05-14 05:33

那你应该问茅台才对。不过，似乎茅台在a股已经算是最好的了，如果因为这个不喜欢茅台，大概a股就不知道能投啥。

阿三回复段永平　　2013-05-14 10:44

呵呵，谢谢段大哥。

arthor回复阿三　　2013-05-14 12:57

觉得茅台的集团公司要用钱也只有加大分红一条路了，而且基数会越来越大，做为明星公司也是有好处的。况且现在这个分红在A股中是很好的了。

Ontheway回复段永平　　2013-05-14 13:02

从历史数据来看,茅台在a股是相当不错了...但,还是觉得茅台目前的现金还是远远多过运营需要,能确实用来回购就更好了....

henry6688回复阿三 2013-05-15 11:08

如果你对茅台公司的扩产计划有所了解，也许你就可以对茅台目前的现金留存比例有所理解了：1，茅台刚刚公布了原产地扩大到15平方公里的认证，将周围的中华村等地也纳入到茅台酒原产地，这在以前，只有茅台镇地面上的产酒才算茅台酒，以后中华村的产酒也算了；

段永平回复henry6688　　2013-05-15 12:28

合乎情理。

衡山行侠　2013-05-15 08:47

今天一大早，我的一个微信群聊的热火朝天，都在赞叹高科技太NB。原来前几天那个把Iphone5丢在出租车上的哥们昨天半夜跟两个朋友花了两小时，通过findmyiphone锁死机器，用GPS定位追踪，在有一条街道误差和一分钟延迟的情况下，居然硬是把手机给找回来了！找到的出租车不是他当时打的那辆，这说明司机故意转移了手机。参与追逐的女性朋友一停下车就直冲那个司机喊：把手机还给我！司机愣了一下就打开了后备箱。。。哈哈，他们都在说这个神奇的体验

段永平回复衡山行侠　2013-05-15 12:27

那司机估计吓着了，其实只要关了机就暂时没办法的。不过，至少你不会丢资料，因为可以远程删掉。

茶水铺　　2013-05-15 06:26

以合理的价格买进优秀的公司一般成绩不会太差，这几年收获最大的是经验。

知止不败回复茶水铺　2013-05-15 10:55

[表情]

润政　　2013-05-12 20:05

昨天看了马云的演讲。有些很震撼人性的东西。感觉的未来十年在某个领域有折腾个一片天地 。 很佩服！如果做投资的人都能放下很多的东西，可能结果就有区别了。

段永平回复润政　　2013-05-13 01:21

又折腾出一片天地？好像很少有人真相信马云哈。

seekingbargains回复段永平 2013-05-13 03:00

我相信马云很靠谱。不是我自己看懂了，是因为很多与马云有直接接触的、阅人无数的大佬拿着真金白银、甚至个人声誉，在陪着阿里玩了。

“懂”回复段永平 2013-05-13 10:35

好像很少有人真相信马云。相信的人才会“懂”。

make_it_simple回复段永平 2013-05-13 20:53

我感觉马云会复出的，不是新的一片天地，仍然还是阿里。

---

zcch06 2013-05-13 07:14

恭喜老虎！赢得球员锦标赛！这个比赛老虎以前只赢过一次，应该是老虎战绩最差的比赛。老虎今年赢一场大满贯应该没问题。

草自春 2013-05-13 07:10

段总您好，谋事在人成事在天，所以做事者需要坚持与聚焦，但一个人多会有局限性，特别是当事情的发展处于劣势时，听者不一定愿意听，做事人有时会碍于心理不愿意讲出来，做事的过程是需要不断学习和修正的。如何才能拥有段总这种当“股价”在低位时与人交流的心态？在“股价”低位时能与人交流达到学习或修正事情的目的？

---

arthor 2013-05-12 17:41

http://video.sina.com.cn/p/tech/i/v/2013-05-11/132862413085.html马云唱歌，唱《朋友》的时候有卫哲特写，一瞬间让人莫名的感动！也觉得自己的生活因为有淘宝更好了，也特别感谢段总不仅让我理解到生意模式重要，更为重要的是对文化的思考和指引我觉得不仅惠及我个人。

千里牛 2013-05-12 07:41

想来想去，价值投资者的职业定位就是（伯乐），只是我们选的不是马而已。老巴不一定知道伯乐。就说自己的工作是对现金资源最优配置。

海浪 2013-05-03 21:38

段哥，有时间我会看看网易公开课，最近有看 浙大 董平教授在讲《王阳明心学》感觉很受启发。知行合一是一个道层面的东西，我想投资也一样。那投资是否也可以假设有这样一个课程的体系呢？林园说学校的教授是赚不了钱的，教人赚钱出书的人一般都是没有钱的，有钱就不需要出书了。 前面你也在说，投资这东西教不会。林园说一定要学，就去读点大学本科的会计纠结中，这玩意有那么难吗？是该学习呢，还是该学习呢，还是该学习？

newricher回复海浪 2013-05-12 01:13

跟牢你段哥哥， 不断学 + 不断习，举一反三，活学活用。 教是 段哥哥给你，给你的不在你身上，故你仍是不会； 习 是你自己种在肉里， 长在肉里后，才明白是怎么回事。

---

valuefix 2013-05-07 23:56

大屏手机单手操作模式，不方便时，单手摇一摇，弹出小屏手机，解决单手操作难题。这个步步高已申请专利了，这就是细节考虑。。。。

奥蝶回复valuefix 2013-05-11 15:13

听起来很不错啊

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 190 篇 2011年04月22日

2011-04-22 23:56:01 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120113221156161

5月26号《功夫熊猫2》出来了。

文章评论

kevin_wu123 2011-04-26 23:29

段总，从建立企业文化角度，如果您还在一个公司里担任CEO，在员工结婚摆酒时（当然是向您发出邀请的），1、您是否会赴宴？假设这个企业的员工人数是3000人。2、您是否会给不同的员工包不同的红包？多和少的标准是根据职位高低，还是入司时间长短，还是贡献大小、关系好坏或者其它因素，毕竟参加婚礼包红包是个人行为，即便您是CEO。 A、不管男女老少职位高低，逢邀必到（在没有特别安排情况下）； B、根据该员工在公司的贡献情况，选择性参加； C、只参加高管或重要岗位员工的婚礼，其它员工因实在参加不过来而拒绝参加。 您会怎么选择?

段永平回复kevin_wu123 2011-04-27 00:22

有邀请的情况下，如果有空当然可以去，红包随大流吧。

葫芦 2011-04-24 16:59

oppo的谷歌智能系统手机快出来了。http://cn.engadget.com/2011/04/24/oppo-android-ui-news/不过看规格，貌似是单核1g，屏幕够大，4寸的ips屏幕。不知道图形处理单元如何？界面有点仿苹果啊。加油。

段永平回复葫芦 2011-04-25 01:20

我也上网看了下，是带键盘的。 不知道什么时候能推出来，但很好奇结果会这样，但好像看起来对其他android phone还是有冲击力的。

bill9669回复段永平 2011-04-26 12:21

包装盒是请名家设计的吧，给人耳目一新的感觉.

bill9669 2011-04-23 08:53

老段有没有看过最近的两个报道：http://chuguo.zaobao.com/pages/live110419a.shtml, http://news.163.com/11/0411/02/71AU0TOR00014AED.html, 美国最近有个虎妈事件，上海的电视节目还专题讨论了这件事，这几个事件总让我想起>里的大龙. 大龙何尝不是受害者呢，大龙的师傅最后反省说: 是我害了你. 中国现在的教育方式造成孩子小时候疲于奔命,长大了谋财害命.记得老段讲过和刘昕都比较喜欢美国的教育环境,这是选择定居美国的主要原因. 如果发现所在做的是一件错误的事，那么任何时候停止所付出的代价都会是最小的代价. 不知道中国什么时候才能意识到这种错误. 我们改变不了环境，幸好我们还有机会选择环境.

topcp回复bill9669 2011-04-23 11:14

对待孩子的教育我现在也很迷茫，比方说小朋友跟孩子打架，我是希望打赢还是不打，我小的时候整个厂区都是我们这些小伙子成帮结伙的一块玩，现在的小孩没什么朋友。

maxfocus回复topcp 2011-04-23 19:14

时代和环境在变，我们那个时代存在的问题并不比现在少，只是自己的回忆留下的都是美好，过滤掉了问题而已，永远相信下一代会比我们强。

ustcer回复maxfocus 2011-04-23 22:46

我相信下一代会比我们强，会比我们幸福。人类毕竟是在进步！

TracyDragon回复bill9669 2011-04-24 08:57

没办法，我是选择不了的，主要是大学不像不像大学，89年大学生运动之后，国家对大学进行了行政化管理，大学并不是一个独立之思想，自由之精神的地方，并没有让中国学子提升自己的人格。重点高校的校长官职是副部级干部。大学里面虽然有思想教育，但是没有真正意义上的公民教育，老师也是混的多，但肯定有几个真正的独立之思想，自由之精神的好老师。我们华师大的茅志坚老师就是一位好老师。很多老师不会推荐一些好的书单，比如说学经济却不推荐《国富论》这样的好书，富兰克林这样的人物传记。作为一个农村来的学子，需要很多引导，还好我有幸通过好友了解到了巴菲特和芒格这两个人，他哥俩是我人生的精神导师，最近在看第二遍李路作序的《穷查理年鉴》，很棒，发现自己读了这本书思维开阔了很多，看问题也更加深了！

简即美回复topcp 2011-04-25 08:53

小孩子打架是成长的需要，不能用成人的道德观l来衡量。另外，男孩子小时候打打架对认识社会和人生有好处。

history023回复bill9669 2011-04-25 14:03

呵呵，环境也是我们无法选择的。孟母三迁也是小孩子的学习环境，能做到孟母那样就很不错了。像段总这样的还是很少啊（出国）。小孩子的教育也跟我们的文化传统有直接关系。我觉得你说的（中国现在的教育方式造成孩子小时候疲于奔命,长大了谋财害命）这种太偏激了点。

高山流水 2011-04-24 22:51

央视《焦点访谈》曝光淘宝网纵容售假 http://tech.hexun.com/2011-04-23/128998496.html
借此时机，淘宝网也要整顿一下了

TracyDragon 2011-04-24 13:37

段总您好！我是华东师大05级金融本科生，毕业以后看了很多关于巴菲特和芒格的东西。李路给芒格传记作的序，我一共读了4遍，写的很好！很羡慕你和李路能与芒格打成一片，说明华人也不差，能够进入美国主流社会了！今天在看老巴1978年的年报，谈到伊利诺斯银行，说它的平均总资产收益率为2%而且成本控制堪称完美。于是我翻看了招行、浦发、中信2010的年报：招行的平均总资产收益率为1.15%，浦发为1.01%，中信为1.13%；但是成本收入比情况比是：招行39.9%，浦发33.06%，中信33.82%。这就提出一个问题为什么招行的成本收入比是最高的资产收益率反而是最高的呢？后面我看到了非利息收入占比的情况：招行为20.04%，浦发为9.33%，中信为13.68%。非利息收入拥有很强的定价权，利润率很高，估计这就是原因所在。相对于国内的银行的第一次转型确实挺成功的，希望第二次继续发力，在但斌的博客看到过一边文章纽约银行的非利息收入占比为60%，想想这样招行还有很大的空间呢！ 还有您对现在的中国银行业有什么看法？您研究过招行么？请谈谈您的看法！ 蔡华龙 stevecaizj@126.com

段永平回复TracyDragon 2011-04-24 13:47

违规了。

灌希-李瑞 2011-04-24 12:52

又请教段大哥一个问题： 大厨经常耍大牌，该怎么办？先谢谢您

段永平回复灌希-李瑞 2011-04-24 13:13

我见过不少有名的好餐厅，大厨都是老板。

段永平回复灌希-李瑞 2011-04-24 13:15

补充一下，麦当劳的大厨绝对不会这样。

---

ooqqoo 2011-04-23 20:39

不知道会有什么新的角色和变化，很值得期待！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 191 篇 African Cats

2011-04-25 00:15:49 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120113250143862

昨天看了《African Cats》，让我想起很久以前看过的《狐狸的故事》，真佩服摄制者们的耐心。

African Cats
Opened April 22, 2011 | Runtime:1 hr. 29 min.
G
An epic true story set against the backdrop of one of the wildest places on Earth, African Cats captures the real-life love, humor and determination of the majestic kings of the savanna. Narrated by Oscar?-nominated actor Samuel L. Jackson, the story features Mara, an endearing lion cub who strives to grow up with her mother's strength, spirit and wisdom; Sita, a fearless cheetah and single mother of five mischievous newborns; and Fang, a proud leader of the pride who must defend his family from a rival lion and his sons. Disneynature brings "The Lion King" to life on the big screen in this True Life Adventure directed by Keith Scholey and Alastair Fothergill ("Earth"). An awe-inspiring adventure blending family bonds with the power and cunning of the wild, "African Cats" leaps into theatres on Earth Day, April 22, 2011.
Cast: Samuel L. Jackson
Director: Alastair Fothergill
Genres: NatureAnimalsNatural Environments
African Cats Movie Photos & Trailers + Clips
View All Photos
African Cats Featured Trailers + Video Clips
Trailer: African Cats: Kingdom Of Courage (1:51)
Clip: African Cats: Never Get Fresh With An Ostrich (0:59)

文章评论

小楠爸爸 2011-04-25 12:48

段总，能说说你的慈善心路吗？

段永平回复小楠爸爸 2011-04-25 13:59

喜欢投资，不会花钱，不想留太多钱给小孩，所以必须找到办法把钱有意义地花出去。花这种钱比赚钱难多了。

liuyonghong100回复段永平 2011-04-25 17:21

花钱比赚钱难我经常潜水到段先生发起的心平基金。公开的收支明细细致的让人感动，超过了公募的啊！公信力这样做就能出来！群众的眼睛是雪亮的！

太阳花回复liuyonghong100 2011-04-26 03:13

希望博友里多几个亿万富翁，都捐钱来搞慈善。

xlli777回复段永平 2011-04-26 16:46

关于花钱，我有一个想法。我想构建一个对国内牛奶、粮食、蔬菜、水果进行认证的不挣钱的民营平台。从一个地区（比如我家珠海）开始，委托负责且不差钱的人进驻各个环节，监督确保没有添加任何毒物害物，最终的产品我以很高的价格收购，以此确保国人还能在我这里吃到没有三聚氰胺等毒害物的食品。

topcp回复xlli777 2011-04-26 16:56

不错的想法，其实解决食品安全的问题不难，出现三聚氰胺事件，至少河北省食品监督局的局长要辞职，这样慢慢所有的食品都会安全，不是没办法解决这些事情，是想不想解决呀。

bill9669回复xlli777 2011-04-26 18:20

只要能赚钱，可以不顾道义，这已经成为一种普遍现象，说“谋财害命”一点也不为过。我前面一个回帖里说，孩子小时候疲于奔命，上海的高中生每天睡眠只有5~6小时。

liuyonghong100回复太阳花 2011-04-26 18:35

亿万富翁做亿万富翁的慈善，我们做我们力所能及的慈善，总之：慈善人人都能做，意义都好！

糊涂是福回复topcp 2011-04-26 19:42

强烈支持，只要加强问责政府监管部门，用法律撑开这帮大爷的眼睛，堵住他们的放水恶习，食品安全根本就不是问题。 双汇事件，看看这帮监管者做的事。 去TM呀，我有心衰的感觉。我闺女以前很喜欢吃火腿肠。哎，这帮牲口。

迟到回复xlli777 2011-04-26 20:33

昨晚和几个朋友聊天,有朋友讲到.因局部地方连年大旱,有些省份旱情仍未缓解,（央视不敢报道）从去年开始己动用战略储备粮.若今明两年继续这样下去.粮食要出问题.....

段永平回复迟到 2011-04-27 00:26

粮食出问题的可能性很小吧?

段永平回复bill9669 2011-04-27 00:27

违规了。

果子回复xlli777 2011-04-28 22:34

这个提议不错。目前国内食品安全真是很糟糕。民间拜金,唯利意思严重，基本的商业底线都很难维持了，因此除了外力监督外，文化的推教也很重要。

海冰回复xlli777 2011-05-01 15:25

最终的产品我以很高的价格收购，以此确保国人还能在我这里吃到没有三聚氰胺等毒害物的食品。 ---------- 那怎么分配这些产品，价高者得?

---

holysimplicity 2011-04-26 23:02

你讲的很清楚了，我也没看到更多的东西。总的来讲，网游这个行业还是有很大的生存空间的，呆住了的话，小日子应该还不错。----------去年段先生对GA的看法，还是老道阿，佩服！

段永平回复holysimplicity 2011-04-27 00:23

违规了。

求漏 2011-04-25 21:32

@纪学锋 ：很多人问我征途2目标是多少，我历来不做大目标，都是10万10万的往上做，现在我的目标是40万，因为现在同时在线是30多万；还有很多同行想用公平模式，但是担心亏本，征途2收入已在公

司占了相当比重，当然不会亏本。其实最让我开心的是征途2人数收入持续上升的同时征途免费很稳定，这个对我们很重要。 还可以哎。。

段永平回复求漏 2011-04-26 02:04

个人觉得其实最理想的做法大概是心中没有人数目标，只管闷头关心玩家体验，人数是否上升只是验证玩家体验的一个工具。（具体运作是要对玩家数量做预测的，不然没法满足需求。） 如果有想提高玩家数量的想法，就有可能会落实在行动上，犯错的概率就有可能增加。 看起来纪学峰还是非常关心玩家体验的，但如果把关心人数的那一点点想法也去掉的话，可能他们将来将会更好。

红星照我去战斗回复段永平 2011-04-26 09:03

呵呵，有点像运动员体育比赛，不要只盯着比分，把比赛打好了，分数自然就上去了。如果太多盯着输赢，容易背上心理包袱，节奏就容易乱。

一颗小草回复段永平 2011-04-26 13:03

诺亚传说起航内测的时候人山人海不知道那里来的。。现在人少的可怜了，整体来说挺好玩的就是不知道咋人那么少了呢。。。去网吧找了下别的游戏比较起来更没意识。。我估计是等游戏完善了以后再去网站和网吧进行宣传吧。。。

段永平回复一颗小草 2011-04-26 14:12

。

第一眼回复段永平 2011-04-26 16:41

个人觉得其实最理想的做法大概是心中没有人数目标，只管闷头关心玩家体验..... 虽然我不玩游戏，对这个行业更陌生，可是，觉得这句话是有道理的，道理都是相通的，比如现在投资心里并没有什么收益率目标，只管闷头思考企业未来现金流的情况.....

永远争第一回复段永平 2011-04-26 23:58

我觉着都要在意，理想和现实都要兼顾。做大了可能就好了，比如暴雪会闷头开发，没有想太多什么上市时间啦，苹果也一样。但他们具体做的时候应该会大概有个计划，不会是干到哪儿算哪儿。你同意么?

段永平回复永远争第一 2011-04-27 00:18

我不知道该说什么。

---

holysimplicity 2011-04-26 22:49

GA坚守到现在,感到守股如GOLF，难！今天路上想到C，好像会有戏,请教意见

挪威的克朗 2011-04-26 22:24

【巴菲特光环褪色？】本周末伯克希尔?哈撒韦年度股东会将召开，预计股神将面临空前严厉拷问：①他如何回应关于爱将索科尔涉嫌内部交易而辞职的丑闻？这已不是他第一次面临身边人的行为问题。②伯克希尔最近业绩表现平平，巴菲特退休后将如何发展？③投资者还会像以前那样无保留地追捧他吗？质疑老巴的声音又来了，每隔几年，跟以往一样滴。段总去开会的时候帮我们看看哈。

滚雪球 2011-04-26 22:15

最近在看了一下 巴菲特法则 感触还是很深 这本书是巴菲特她儿媳妇写的 感觉他讲的通俗易懂 讲述巴菲特购买股票的一些分析对我这个初学不久帮助实在不少 不知段总看过没

天地闲人 2011-04-26 21:19

段总：华侨城最近资产负债率大增，经营现金流也为负值，请问您是如何看的？
http://sh.sydc.sina.com.cn/finance/2/2011/0303/1085.shtml

香飘两岸 2011-04-25 15:45

双汇的事情看我们的市场。只有两个跌停就打开，都还是很容忍的，或者基金在自救或者有人在投机。随后又停牌，发布公告承认，公司确实承诺对经销商可100%退货，损失由双汇承担。这个公司，对消费者、对投资者，都很不诚信啊！！

wanxiaofei65回复香飘两岸 2011-04-26 16:00

上市公司的管理层也是重点考察的对象

---

bigfigure 2011-04-26 15:21

段总，昨天中央电视台东方时空报道中国经营报质疑陈光标的新闻，当事人双方在电视上进行了辩论，你对陈光标什么看法？怎么评价这个事情？

小胡 2011-04-26 00:51

昨晚看了一下网易的公开课，记得之前阿段推荐过。 这些公开课的确不错，能学到很多东西。 谢谢。。。

---

zhaijingyonghlh 2011-04-25 23:41

段总：我后天到芝加哥，有朋友让我给您带了几盘碟。礼轻人义重。呵呵。我今天拿到的。 小翟

段永平回复zhaijingyonghlh 2011-04-26 00:10

[表情]

小沈 2011-04-25 12:20

《非洲猫科》！好不好看，段总？

段永平回复小沈 2011-04-25 13:56

好看。

竹天 2011-04-25 12:21

段哥你好： 我很喜欢看国内的《动物世界》，但《非洲猫》没看过，看到了很多动物在自然环境下的生存法则，最近看了一期《动物世界之野牛和狮子》说的是一只第一代的公牛王为保护自己的家族和5、6头狮子做殊死的激战，最后 打败了狮群，就在第一代公牛王伤痕累累，精疲力尽时，这时只见第二代公牛用自己有力的牛角拱倒第一代公牛王，结果让狮群结束了第一代公牛王的时代，第二代公牛接替了公牛王。。。。。。；有点意思！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 192 篇 2011年04月27日

2011-04-27 15:10:00 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/12699812011327310057

http://news.imeigu.com/a/1303872983460.html
Piper Jaffray维持新浪增持评级 目标价$107

imeigu.com 2011-04-27 10:56:23

北京时间4月27日消息，周二美国投资银行Piper Jaffray维持新浪股票“增持”评级，给予目标股价107美元。

周二，新浪股价高开低走，截至收盘下跌3.80美元报134.61美元，跌幅为2.75%，当日成交量511.00万，远超日均量275.00万。

==========

就是觉得这个消息好玩，发给大家开心一下。

文章评论

陈亚明 2011-04-28 17:08

昨天网上查了一下，原文摘抄如下：＝＝＝＝＝＝＝＝＝＝＝＝＝＝＝＝＝＝＝＝【TechWeb报道】3月9日消息，美国投资银行Piper Jaffray昨天发表投资报告，维持新浪(Nasdaq: SINA)股票“增持”(Overweight)评级以及107美元的目标股价。 以下为报告概要： 尽管部分投资者担心新浪短期(1年内)的利润率，但我们相信，这些担忧都很短视，而忽略了新浪在社交领域更大的机遇。该公司最近推出了一款移动签到服务，并且与微博平台进行了整合。我们仍然认为，微博是中国最重要的五大网络实体之一，而借助移动签到服务，我们相信，新浪将控制中国的实时网络。我们重申新浪股票“增持”(Overweight)评级和107美元的目标股价。＝＝＝＝＝＝＝＝＝3月9日的消息，这个信息就符合逻辑了。所以我说，现在的新闻编辑很多都没有专业知识，只要有一定的证券基础知识，都应该能发现这条信息里面的错误。i美股是挺不错的，但看到“我刚问了方三文先生，他说现价高过目标价是非常正常的。”这样的回复，我想方先生应该好好补下课了。专业网站需要专业人士。

阿牛回复陈亚明 2011-04-28 17:44

多谢！新浪3月初的股价在100一下，

topcp回复陈亚明 2011-04-28 18:30

老巴说过互联网估值很高是一定有道理的。一定要慎重，他老人家不会空穴来风的

美猴王回复陈亚明 2011-04-29 02:27

赞 凡事要仔细 报告发布前一天3月8日的收盘价是88.73，这才是真正的原因

段永平回复美猴王 2011-04-29 06:44

如果是3月8号出的还说得过去。

xlli777回复陈亚明 2011-04-29 17:36

我想是有点误会了，方先生说“这是非常正常的”的时候没有注意到“增持”这个上下文，后来他很快就表示“会回去调查一下信息来源”。我想i美股上这么多信息，一个创始人是不可能全部校验的，可以理解。方三文估计消息来源有点问题，我们处理核实一下，谢谢提醒。(4月27日 17:48)

卧牛 2011-04-29 16:13

揍是让人乐的，您要是认真了，揍更好玩啦！

快乐人生 2011-04-27 16:55

段总在2010年度慈善家捐赠排行榜前十啊，向段总您致敬！

段永平回复快乐人生 2011-04-28 09:30

慈善不是比赛，出这种榜的人缺德。

bigfigure回复段永平 2011-04-28 11:43

段总，和你有同感，对这个榜单产生的效果非常质疑，前两天对陈光标的捐款数额和有没有发票也有媒体提出质疑，感觉这种质疑有点八卦，没有价值，慈善到底应该是高调，还是低调，才能对整个社会产生更好的影响?

千里牛回复段永平 2011-04-28 12:06

佩服段大哥的境界，投资也不是比赛，学习了。

长安回复段永平 2011-04-28 22:41

针无两头利啊。。本来有好的榜样是好事，但太标榜了却衍生了很多负面的效果。。还会有人浑水摸鱼，沽名钓誉强烈支持段老师走自己的路。。免得良币被劣币驱逐了

茶水铺回复段永平 2011-04-28 23:31

慈善不是比赛。 投资也不是比赛。

---

seekingbargains 2011-04-28 16:12

伯克希尔披露了Sokol事件的一些细节1.老巴让Sokol寻找潜在收购目标2.Sokol让花旗提供化工领域符合伯克希尔收购标准的备选公司3.花旗给了18个备选公司名单给Sokol，Sokol认为其中只有Lubrizol公司符合伯克希尔的标准4，花旗与Lubrizol公司CEO联系，CEO答应与董事会讨论伯克希尔的可能的收购兴趣4，Sokol然后开始大手笔买入5，Sokol然后告诉老巴这个收购目标，老巴起初不大感兴趣，问Sokol怎么知道这家公司的，Sokol说因为他拥有这家公司的股票。没有提及买入时间，也隐瞒了之前投行的深度介入感觉Sokol这么搞的确有问题，伯克希尔出现这种问题实在太遗憾了 http://www.berkshirehathaway.com/dlsokol/dlsokolreport.pdf

---

击鼓不传花 2011-04-28 13:37

让这哥们自已买点新浪股，估计下次就会少犯错误了。

一万颗星星 2011-04-27 23:04

不明白

龙良成 2011-04-27 22:07

看着新浪的股价，感觉美股也疯狂。

---

xlli777 2011-04-27 17:41

有点儿晕，我刚问了方三文先生，他说现价高过目标价是非常正常的。请教学长到底是咋回事儿呢？完全超出我的理解力了

小沈 2011-04-27 16:44

04-13 Jeffries 买入 150 04-13 Jeffries 买入 150 可能是147元吧，因为看该网站该股的专页，4月13日该机构给出的目标价是150元，评级为买入。http://www.imeigu.com/SINA

陈亚明 2011-04-27 16:30

增持、目标价１０７元；截至收盘下跌3.80美元报134.61美元。是有点想不通。现在的新闻质量真的不高，有些转载、摘抄，根本不是专业人员，很多数字、概念搞错了自己都不知道。错别人也是随处可见。

---

chad 2011-04-27 15:18

目标价低，还增持评级。。。 新闻写错了吧

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 193 篇 facetime

2011-04-27 11:23:33 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120113271123337 10

给妈妈带了个ipad2回去，现在终于可以facetime，也就是可以视频通话了。
以前尝试用过电脑上的视频通话，怎么都搞不掂。ipad2确实方便啊。

文章评论

张信华 2011-04-29 16:10

段先生，如果你想把你的相片和你妈妈共享，还有一个很好的途径，就是网易的网上冲印平台http://yxp.163.com/，挑选好相片然后输入收件人地址然后网上付款就搞定，过几天你妈妈就能收到你的相片了。网易做得好！

段永平回复张信华 2011-04-30 05:18

一张或几张照片这样做或许还行，一万张照片就不可能了，就算印出来也不知道怎么看和怎么放。

衣申山人 2011-04-28 23:59

ipad2真有那么好啊?我还是想买个

太阳花 2011-04-28 03:27

如果亲戚家每人一个ipad2，不知道是否可以开视频party了 :-)

彭振庆.鹏扬 2011-04-27 21:50

尽孝宜早。千万不要等到父母离开我们后才心痛莫及。

张信华 2011-04-27 15:08

我也在等ipad2，等啊等。。

三省 2011-04-27 13:06

等将来也给我妈整一个

淮右布衣 2011-04-27 11:26

阿段果然是个孝子啊。从这点就可以看出，一个人的成功固然有机遇、能力等因素，但更重要的是内在的品质。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 194 篇 【引用】崔宇：人口普查给中国经济敲响警钟

2011-04-29 07:08:45 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120113297845986

人口普查给中国经济敲响警钟 正文 评论 更多财经点评的文章？ 投稿 打印 转发 MSN推荐 博客引用 字体 崔宇

4月28日，中国国家统计局公布了十年一度的第六次全国人口普查主要数据，并发布了第1号公报。国家统计局同时表示，“这次人口普查取得了关于我国人口总量、素质、结构、分布等大量的基础数据，是一笔极为宝贵的信息财富……将陆续予以公布”。其实，人口普查更像是给面临老龄化威胁的中国经济敲响了一声极为宝贵的警钟。

从4月28日公布的人口普查主要数据来看，有以下几点值得警惕。

一 是人口总量和自然增长率保持在较低水平，且略低于此前的抽样调查数据。2010年，中国（不含港澳台）总人口为1339724852 人，2000-2010年平均增长0.57%，比1990年到2000年的年平均增长率下降0.5个百分点。考虑到中国庞大的人口基数，0.5个百分点并 不是一个小数目，意味着每年少增长600多万人。

在2001-2009年的非人口普查年份，中国每年都进行人口变动情况抽样调查（抽样比 例大致在万分之九左右），其中，2005年还进行过1%人口的抽样调查。国家统计局根据这些抽样调查数据推算2010年人口总量为13.41亿人，低于此 次人口普查数据。不仅如此，联合国在2008年的全球人口展望中，曾预测2010年中国总人口会达到13.54亿。目前看来，中国人没想象的那么多。

人口总量和增速的放缓，也从侧面反映了出生率的下降。从0-14岁少年人口占比来看，2010年为16.6%，相比2000年的22.89%下降了6.29个百分点，而2000年比1990年仅下降了4.8个百分点，这意味着过去10年少年人口占比在加速减少。

二 是确认了中国人口老龄化加速的趋势。人口普查数据显示，2010年65岁以上人口占比为8.87%，相比2000年第五次人口普查上升1.91个百分点。 但根据国家统计局的抽样调查数据，2009年65岁以上人口占比为8.5%，如果按照2005年以来每年提高0.2个百分点的速度递增，2010年应为 8.7%，这比人口普查数据略低。同时，联合国的人口展望数据，预测2010年中国65岁以上人口占比为8.2%，更是大幅低于人口普查数据。这意味着， 中国人口老龄化的趋势似乎比大家想象的要快一些。

三是城镇人口高于抽样调查的数据，但仍然偏低。根据人口普查数据，2010年城镇人口占 比为49.68%，这意味着中国城镇化率接近50%，高出此前官方公布的47.5%。这是一个不小的变化，过去10年根据抽样调查数据推算的城镇化率，大 概以每年接近1个百分点的速度递增，现在比预期的高出了2个百分点左右，意味着多出了约3000万城镇人口。

但这一速度仍然略显缓慢，也 和日常新闻中经常看到或听到的农村空巢现象不符。有学者测算，中国真实的城镇化率应在55%-60%之间。因此，如果人口普查数据是真实准确的，则意味着 中国近几年的城镇化速度并不尽如人意，土地、户籍制度以及城镇的高生活成本正在制约中国的城镇化进程。

对于前两点，如果乐观地静态地看， 可以这样解读——尽管中国从2000年开始就进入了老龄化社会，但由于人口总量的低预期增长（某种程度上意味着低出生率），导致总的抚养比（0-14岁与 65岁以上人口之和除以15-64岁人口数）依然在下降通道，从2000年的42.6%连续下降到2010年的34.2%，让中国经济在过去10年依然享 受所谓的“人口红利”。从这个角度看，中国的人口政策可能是成功的，推动了经济增长。

但是，如果悲观地动态地看，这种所谓的成功只是暂时 的，因为人口出生率连续20多年（自1988年开始）下降，至少人为减少了5000万人口，如果这种状况继续下去，意味着未来15-20年间，在一面加速老龄化、一面劳动力减少的此消彼长作用下，人口红利将快速衰减。根据联合国的数据推测，2025年中国的人口红利（以15-64岁劳动人口占比衡量）将下 降到全球平均水平。

如果再加上上述第三点则更令人担忧。如果城镇化率由于各种制度障碍低于预期，从而导致不能充分释放农村的土地和劳动 力，那么这意味着中国目前在“糟蹋”人口红利，没有充分利用现有的劳动力资源。等他们在贫穷中衰老了，而新增的劳动力又不足，那么中国在15-20年后或 许真的要面临未富先老了。

人口普查给中国经济敲响的警钟正在于此，在未富先老之前，经济增长必须以保障就业为核心，同时，在保障农民利益 的基础上释放农村劳动力，根据人口流动的趋势合理推动城镇化建设，而不是让他们带着血泪“被城镇化”。只有安居乐业了，进一步放宽计划生育政策才会达到预 期的效果，否则，即使放宽了，也会因为“养不起”孩子而导致出生率继续走低。人可以老，但国家不能老，没有孩子，就没有新中国。

文章评论

---

xlli777 2011-05-04 12:38

最近围脖上在热烈讨论中国和印度人口年龄中位数的差别，中国的中位年龄是35岁，印度只有26岁。许多人纷纷对此表示很担忧。学长您认为这个差别带来的问题是否真的严重？几个参照国：日本45，英国41，俄罗斯39，美国37，巴西29，印尼28，墨西哥27，越南27。

段永平回复xlli777 2011-05-04 13:36

不懂人口学，感觉上好像表现了中国人平均寿命比印度人长？经济上而言可能是指将来消费力会不足吧（老龄化）。

书晓 2011-04-30 21:15

“中国制造”的人工成本必然会不断地、快速地上升。提供自动化生产设备和服务的生意大有可为！

---

history023 2011-04-30 16:32

1、感觉人口老龄确实来了，我爸他们这一代也有一家几好个兄弟的，我爸是1945年，家里排行老二。但真正的人口老龄化应该是我们这一代人的到来吧。6几年到7几年的，这一代人多啊。 2、城镇化率47.5%自己觉得也是低了点，我是农村出来的，每回回家发现家里大都是老人，跟我一般大的几乎没有，（小时候的玩伴也都出去了）像我们这样家庭一般2-3个子妹，全都出打工了。 3、如果是政策允许的话，我还想再要一个小孩子，现在一个小孩感觉他是单了点。

---

caijing7711 2011-04-30 09:29

我喜欢老巴经常说的那句话（大概意思）：好的制度，就是能够最大范围和最大程度释放人的潜力的制度。

云淡风清 2011-04-29 10:28

不太同意此观点。我觉得建立一个公平公正，能够让百姓安居乐业的国家才是目前最重要的事。皮之不存，毛将焉附。如果中国以后变成一个真正的自由民主开放的国家，那时会吸引全世界各地的人来。而且中国目前靠劳动密集型的经济增长模式也是不持久的。

第八大奇迹 2011-04-29 09:42

不知道为什么有些人老喜欢提所谓的“人口红利”？“人口红利”恐怕对资本家有利－－－有充足的低廉的劳动力供给，有庞大的消费市场；而对劳动者本身一点好处都没有－－－过分的竞争，廉价的报酬，公共产品的极度稀释，恶劣的生存环境。。。。。。。

---

rocx123 2011-04-29 09:06

我反对计划生育政策，事实上，人口也可以市场调节的，人为干预实在不好。

---

zhongbingo 2011-04-29 07:15

估计中国是赶不上美国

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 195 篇 封仓十年的选择

2011-04-29 07:58:07 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120113297331 1701

http://my.imeigu.com/blog/show/2890
封仓10年是个很好的思路，选股时就该这么想。
我自己还没有过封仓10年的体验，毕竟开始投资才刚刚到第10个年头。
这位博主对苹果的看法和我类似，但我不知道我会不会持有苹果10年或以上。
实际上我买股票时还真没有想过要拿多少年。
我一般会给我买的股票定个大概的价钱，比如买GE时我就认为GE至少值20块，但我确实没想过要多少年才会到20.

苹果所处的行业确实是个变化很快的行业。

虽然我认为苹果在竞争中已经处于一个非常有利的位置，但我还是会很关切哪些变化有可能会改变苹果的地位。

如果非要我给苹果定个价的话，我大概认为苹果也许某天会到600块。理由是：以我的理解，苹果的盈利在两到三年内大概就可以

达到每股40-50块/年（现在的盈利能力大概在每股25-6块/年），也就是说苹果的盈利能力会在两三年内接近double一下，再加上那时

每股现金100多块（现在大概每股60多），给他个600的价钱应该不算太过分吧？

苹果会不会到1万亿市值？那要看那时市场有多疯狂，Jobs有多健康了。

当然，苹果也是有可能掉回到100多块的，反正到时大家就知道了。

文章评论

张信华 2011-11-06 22:19

2011财年的利润是27.67每股，现金816亿，即87.83每股。段总你好精准！我最近开始有点理解为什么你说苹果会在两三年内的盈利能力能够double一下了，虽然最近Q4的财报显示iphone销量下降，但发现ipad和mac都上升得很稳定，买了iphone的人很容易被吸引到买ipad和mac，而iphone4s的表现又超乎想象。最近国内的iphone4居然涨到了5000多元一台,iphone4s在香港网站从一开售到现在就是暂无供应。国内大大街小巷原来是NOKIA的牌子全改成了大大的苹果标志。如果像瑞银预测能够卖4200万台iphone，那么很可能下一个财年的盈利能力就能double了。

段永平回复张信华 2011-11-07 06:24

我不追求精准，因为没必要也不可能。毛估估如果精准了就是碰上的。 下一财年就double可能不容易。但iphone5和ipad3出来后就会非常有可能。据说iphone6都已经差不多在那里了。 未来几年苹果的动向是非常好看的一出戏，大家慢慢欣赏。

挪威的克朗 2011-04-29 19:03

Typical段氏毛估估大法，几句话，几个数字容易，背后滴东东就不好学咯，危险动作，小朋友们不要模仿。

段永平回复挪威的克朗 2011-04-30 05:16

背后的东西就是凭什么认为苹果还会增长，有这个认识确实不容易，我也没有绝对把握，所以只放了25%在里面。

挪威的克朗回复段永平 2011-05-01 04:21

段总25%的鸡蛋可以把一个操场放满，已经很多了，说明对苹果把握还是很大滴，现在的资金量可不比10年买网易咯。我刚把自己所有的鸡蛋（估计只能放1平米的地方）放在A股滴一个公司上，看2-3年有木有机会double一下，也看看自己到底是不是“talk as invester,act as specultor"

大刀王五回复挪威的克朗 2011-05-02 16:02

25%，重仓啊。佩服阿段的理解力和魄力。我觉得他分析苹果很有道理。巴菲特最近也谈过几次对科技公司的看法。一两个月前他还举过苹果的例子，论调跟以前一样，说很难分析出这种科技公司的未来的情况。不过股东大会上又说，如果他还有50年，希望更多的学习和关注科技和能源行业。并且说微软现在值得投资。很意外他会说这样的话。也就是说在他眼里，某些科技公司也是有可能有确定性的，只是很多公司他本人看不懂而已？苹果的例子很有趣。退后三尺，静观其变化！

价值投资奉行者回复段永平 2011-05-03 09:31

一直在关注段总，一直在默默的学习，知道段总一直都喜欢满仓，斗胆问一下：段总在1月份左右买的苹果，25%的仓位动用的是未投资现金？还是卖了其他股票再买的？谢谢！

段永平回复价值投资奉行者 2011-05-03 13:00

卖了很多ge。买的时候认为ge会到20以上，现在还会到多少就不知道了。

挪威的克朗回复段永平 2011-05-03 17:57

历时3年，段总GE完胜陆续撤退咯。我正在办理美股账户中，希望先买a lot的Apple尝试一下下。

段永平回复挪威的克朗 2011-05-03 23:50

其实我也不光卖ge，别的想卖的不好卖。我的uhal卖了这么多年还卖不完，挂个5000股的卖单经常一个月都没人理。不过，5块钱买的东西，能卖100块已经是很高兴的事情了。 除非你是大资金，如果是小资金的话也许还有别的可以有更好的回报。

挪威的克朗回复段永平 2011-05-04 22:02

美股跟A股本质应该是一样一样滴，换手率应该要底很多哦。uhal又是一个成功滴case,我最成功滴没有超过一倍，且不是重仓。 A股能够定性滴也就几个公司，美股就更加没有感觉了，中国概念网络股又不敢随便碰，但段总对苹果的逻辑和判断我是完全认同滴，所以只有准备把第一次美股记录给苹果咯。 额绝对是小资金小散户，也希望慢慢学习看能否发掘到盘子小点儿/成长性再到点儿滴公司，这种公司爆发力更强，上行空间更大。在段总这里也算是一种“打听消息”吧，但跟完全不经过大脑思考滴买入还是有很大差别，应该属于能够消化吸收滴那种，买入后不会容易受到波动影响。个人认为这种“打听消息”的方式也不错，哈哈，别人一句定性的评论也许就是一个很大的机会，前提是能够区分是陷阱还是机会，这个也是很需要功底滴嘛，自我解嘲滴认为是“站在巨人的肩膀上”

段永平回复挪威的克朗 2011-05-05 04:58

小心史玉柱把你扔到地上。

挪威的克朗回复段永平 2011-05-05 22:04

不是吧，段总，我以为神不知鬼不觉涅，没想到一点小九九一下子就被发现了，失败啊。 段总如果想改变生活方式滴话，看人看事如此透彻，不做VC真滴好浪费。不过你买滴公司动不动就上百倍/20十倍滴收益，收益不比VC小，风险还小得多，股票哪有这样玩滴。。。 史GG可不能把我扔在地上不管，否则额极有可能深受重伤5年以上恢复不过来滴。，可千万不能不能让我体验费雪/格雷厄姆老年那种重创，这个真滴伤不起

风回复段永平 2011-05-05 23:51

段总挂5000股的卖单一个月没人理？请问你是以什么价位挂的？我一般挂单都是以昨天的收盘价*1.02，你是因为挂得太高了，还是因为美国的股市比中国成熟？

段永平回复风 2011-05-06 00:16

一般是当时的bid的价钱。

黄振汉回复段永平 2011-05-10 11:39

段总，厉害放了25%在里面，在这种技术变化频率非常快的行业，我想我只敢放10%里面，还得过段时间看看，是不是有颠覆技术出现

段永平回复黄振汉 2011-05-10 13:22

用户买的从来就不是技术，也不是硬件，用户买的是好用的产品。

---

nj-pan 2011-05-07 00:13

网易是否可以将博客留言改进一下，在右边栏按评论时间列出博客文章名称和评论内容

香飘两岸 2011-04-29 22:11

华侨城。我自己是07年去深圳欢乐谷玩时印象深刻，后来也去过东部华侨城，也住过他们的酒店。一直比较喜欢，但没有更深入研究。只觉得高端地产和旅游地产是比一般的房地产和一般的旅游业更有竞争力的。段兄在之前的博文里点评过，去年也开始买入持有。这两天上海和北京欢乐谷的项目都相继出现

故障，还好没有人员伤亡。两起都是机械故障，不知道迪士尼相类似的故障几率是多少，还是华侨城管理水平不够?

段永平回复香飘两岸 2011-04-30 05:13

又出事故了?

香飘两岸回复段永平 2011-04-30 20:13

事故是谈不上，都是机械小故障。近40名游客在北京欢乐谷内乘坐特洛伊木马时，设备意外出现状况，游客被困无法动弹近20分钟。

maxfocus回复段永平 2011-05-01 11:11

段先生给APPLE一个明确的价格估值，谈论也较多，而对华侨城买了就不太评论，只给了期望它带来30%-40%的上升空间的估值。是因为不方便评论呢，还是华侨城在您心目中地位不如APPLE?

美猴王回复段永平 2011-05-01 18:01

段总好~我有过深圳欢乐谷的年卡，去过很次。 欢乐谷在国内同业无疑是NO1。 但他身处一个连关系民生的猪肉牛奶都出问题的大环境，欢乐谷出一些事故是很难避免的，可以予以一定的理解吧~

段永平回复美猴王 2011-05-02 08:12

怎么理解？你坐飞机的时候也这么想?

美猴王回复段永平 2011-05-04 00:20

呵呵~当然不是的。我的意思是说，目前大陆的经济秩序比较混乱，可能比前些年您做企业的时候要乱很多。 比如，那个时候吃东西是很放心的。而现在，五花八门无奇不有的化学物质都会出现在餐桌上。所以，个人觉得任何企业出事情都不奇怪。 当然，这里面也有企业的素质问题，华侨城肯定不会像双汇那样。

呼啸 2011-04-29 09:12

段总：有一本书，正看着，我自己觉得好，推荐给您和各位博友：《让数字说话——审计，就这么简单》（《审计一家言》）。 看着它，才深刻感觉到为什么必须了解企业，否则光给你个报表很难看明白那些背后的东西——即便是会计出身的专业人士。 （《明明白白看年报》那本书，对我——一个从没学过财务的人学习财务很有帮助。而它正是您以前推荐的！！！）

leewalter回复呼啸 2011-05-01 00:12

谢谢分享。 《明明白白看年报》我看了很多遍，每次看年报不懂，就翻出来看一下，很不错的一本书。

正确方向+坚持回复呼啸 2011-05-01 08:42

段总有推荐过《明明白白看年报》这本书吗？作者是谁，出版社是哪家单位？准备买来看看。

呼啸回复正确方向+坚持 2011-05-03 11:30

是很早以前说过的。作者袁克成，第三版了，去卓越网看看，很方便的。

正确方向+坚持回复呼啸 2011-05-03 15:51

谢谢。

---

ymhddddd 2011-05-02 20:50

我来讲讲我的想法。不知道对不对。我觉得巴菲特说的如果股市十年不开市也没关系的这种投资法对于选择的公司是非常重要的。有些公司有很强的垄断性和确定性。也可以说是护城河。那么本身很难在10

年以内有什么太大的变化的。另外巴菲特买入的很多公司都是达到了控股的标准。那么如果公司的基本面有问题伯克希尔也可以及时的介入施加影响和改正。所以我们应该努力寻找和买入能拿封仓十年的股票。但是如果发现经营情况容易发生变化的公司（比如金融股和科技股）但性价比很高的公司同样可以买入。但这种公司就不一定要教条主义的拿10年了。巴菲特买中石油就没有拿十年。还有很多投资都是没拿十年的。

康德 2011-05-01 18:09

段总持有苹果是否还有乔布斯原因？问题是现在市场反应的确对乔布斯很敏感，苹果对乔布斯的依赖过多，一旦苹果没有乔布斯了，还能继续持有吗？ 可以说苹果的缺陷就在这里。

许鑫 2011-04-30 16:39

段总，你以25%每年这个速度来计算苹果，是比较保守的！ 到600也应该不会有太大问题！

---

jianxiongzb 2011-04-29 09:50

似乎不能不顾企业本身的变化而单独、刻意强调长期投资、封仓10年……巴菲特投资思想的精髓是把股票当公司和安全边际，至于是否长期持有是前2项标准的顺带结果，而不是抛开公司和股价的安全边际孤立的、单纯的讲长期集中投资… 来自网易手机博客

李自强回复jianxiongzb 2011-04-30 09:22

同意仁兄观点，本质就是价格和价值的关系，“短期”或“长期”是现象不是本质，巴菲特也经常在1、2年或2、3年卖掉手中的股票的（而且是近期、现在，更不用说他老人家成立伯克希尔以前的操作了，那时资金比现在小，买卖应该更容易），很多人把巴老的成功归于长期持有，其实本质还是价格与价值的关系。如果价格与价值长期看值得长期持有就长期持有。值得短期持有（如巴菲特的中石油）也可以短期持有的。大家的目光更多集中在巴老成立伯克希尔1978年后沉淀的股票（看看芒格的《穷查理宝典》可能会找到这是一种什么心理），那巴老当年从5万美金到2亿美金（4000倍）的壮举（有多少比例的投资者关注过呢？），又“长期持有”了什么股票呢？这样的股票又在这4000倍的增长中贡献多少呢？有人能回答吗？愿闻不同教诲

李自强回复李自强 2011-04-30 09:27

当然本文中探讨的还是“价格”与“价值”，既“现在购买Apple是不是和巴菲特当年购买可口可乐一样的好机会？”个人以为中小资金投资者可能应该花功夫寻找5年或10年前的Apple，大资金购买现在的Apple可能是不错的选择。

段永平回复李自强 2011-04-30 10:55

违规了。

topcp回复李自强 2011-04-30 11:36

我理解段大哥的封仓10年是指在买入股票的那一刻要有至少10年的持有决心，比方说苹果在买的时候就把能想到的情况基本都想到了，然后就不会轻易的卖出了，尤其不会因为听说苹果追踪用户信息等报道就轻易的改变决定，当然某一年假设出现了苹果大量的残次品流到市场上，那这个时候可能根据情况确定是文化有了问题还是意外来决定是否继续持有等等，价值投资其实就是一种的长期投资，这个长期是慎重的决策买入和卖出一个股票，这个慎重就是长期的关注基本面，基本面不变化就锁仓，当然10年还是20年或者5年这个是根据企业变化而决定的，但绝不是小风浪就让你迅速卖出的。这是我的理解，当然我还很欠缺一些企业变化的时候分析的能力。 段大哥100亿市值的时候买入万科，认为万科值500亿，这是很厉害的，大部分人就算100亿的时候买了万科只能认为万科价值还在涨，但空间是多大是不知道的，这就是段大哥实业的经验在起作用。这是很厉害的，因为大概能知道空间就可以在疯狂的时候卖出，否则高估了卖出并不是那么容易。

李自强回复段永平 2011-04-30 11:43

一时忘了，明年再申请，请段兄谅解！

小沈 2011-04-29 19:19

读罢原帖，不禁长叹三声，差点珠泪涟涟！叹的是，A股怎么难寻这样牛的公司呢。后来，我很快就化叹息为力量，决心继续穷我一生的气力，去寻找A股市场上顶尖优秀的公司，！ 有理想总比无好，呵呵！

书晓回复小沈 2011-04-29 20:05

如果按投资回报来看，A股也有10年、20年上百倍甚至几百倍的公司啊，比如万科、格力、福耀、白药，等等。关键是拿不拿得住。

段永平回复小沈 2011-04-30 05:14

[表情]

第一眼 2011-04-29 22:33

精彩的毛估估，非常感谢段先生分享事前实战思路，学习了。 如果彼时有每股100多块的现金（现金流），以10倍再折现，600元蛮合适的。

柏拉图 2011-04-29 20:55

每股现金是现金流吗？如果不是怎么样计算每股现金？

---

zhaijingyonghlh 2011-04-29 15:14

嚴重同意。

---

abzy666 2011-04-29 10:23

这么好的企业卖600元，不贵

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 196 篇 Omaha

2011-04-30 04:17:52 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120113304103388

http://finance.sina.com.cn/stock/usstock/c/20110430/02119776950.shtml
等会儿去机场，4点直飞Omaha，明天早上就可以看电影了。(每年Brk的股东大会前都会放个Brk当年拍的电影，蛮好玩的)
今年和往年不同的是有个“科索尔”事件，确实让人觉得有点沉重。
自己始终没看懂科索尔错在哪，怪怪的。
刚刚搞明白，确实索科尔有点问题。

文章评论

茶水铺 2011-05-01 18:23

巴菲特应该和索科尔一起承担。

段永平回复茶水铺 2011-05-02 08:11

这是什么逻辑?

茶水铺回复段永平 2011-05-03 00:26

巴菲特也承认他有错。

段永平回复茶水铺　2011-05-03 23:56

不是一个类别的错。

张信华回复段永平　2011-05-04 22:23

卫哲那个事情出来之后很多媒体也责问马云为什么不负责。甚至说马云卸磨杀驴。我当时也觉得好像马云也应该负责。后来再看马云在杂志对自己的心路历程的讲述：如果叫我一声大哥我就可以不杀你，那么以后会有多少兄弟叫我大哥？我不是大哥。这一个亮谁都逃不了。他是价值观的最后一道防线。我才明白马云负的责就是要把自己心爱的兄弟辞掉。而联系到段先生说如果不杀驴马将会被杀，我现在才觉得马云的责任真的是尽到了的。这个和索科尔事情不一样，但巴菲特的错我想也和马云性质差不多把。

陈亚明　2011-05-01 09:01

问题出在哪了？说是误导了巴老爷子。　是否是在提交给巴老的分析报告中有虚报的成份，我认为这是最可能发生的事情，因为巴老不可能亲自去调查分析，只是看索科尔提供的分析报告，再加上公司本身的公开信息。所以，索科尔提供的分析报告对巴老的决策有很大的作用。

卧牛 2011-04-30 23:20

这个是真的。关于索科尔，就等巴爷的精彩解释吧。以巴爷的高龄和睿智来面对这个问题，真是应了：给岁月以文明，而不是给文明以岁月。

平凡 2011-04-30 19:49

希望有一天我也能成为BRK的股东，可以去朝朝圣。

静洮 2011-04-30 19:29

确实感觉怪怪的，伯克希尔在以后出现“科索尔”事件的可能性很低，更何况“巴老”还在健在，就连我们远在中国都相信这家公司，美国人又何必那么较真呢。　祝段总一路平安，请带去我们对巴老的问候，祝他老人家永远健康长寿。　谢谢

茶水铺　2011-04-30 09:27

王石在汶川地震发生的时候说的话（“中国是个灾害频发的国家，赈灾慈善活动是个常态，企业的捐赠活动应该可持续，而不成为负担。”）其实是有道理的，却为王石带来了麻烦，所以说要在适合的环境下说正确的话，科索尔要在适合的环境下做正确的事情，就是在不适合的环境下做了正确的事为自己带来了麻烦，打个比方说一个收银员在上班的时候拿自己口袋的钱来点来点去，难免会让人怀疑。

段永平回复茶水铺　2011-04-30 10:54

王石没说错啥，也没做错啥，但人们不理解而已。索科尔看起来的确有点问题，你的联想也不太对。

---

jianxiongzb　2011-04-30 10:15

今年的信，巴老道出了对伯克希尔评估“内在价值”的三大关键性支柱(是否可“管中窥豹”，引申到其它企业的估值)：　1、股票、债券、现金等价物(保险浮存金及留存收益)。　2、来自于投资和保险业务之外其它业务的盈利。　3、留存收益未来运用的效率。　而且巴老提示：准确估值非常困难也没有必要，同样一个企业，同样的资料、年报，他和茫格也得出不同的估值...

企业分析者　2011-04-30 10:10

令人向往的Omaha盛会。段总旅途愉快！

千里牛 2011-04-30 09:23

段大哥，全体价值投资博友等你回来谈感受，就等于我们也参加的股东大会，羡慕

---

xmyiru-上官汉镳 2011-04-30 08:59

羡慕啊！索科尔的事，是法律层面的牵绊还是类似于中石油？不懂，静等时间和事态发展。

陈亚明 2011-04-30 08:34

科索尔的问题可能是相当于国内的从业人员不得自己买卖股票的意思吧 祝此行愉快。

滚雪球 2011-04-30 08:32

今年巴菲特应该不会在当销售员了

---

dingwenya@126 2011-04-30 08:31

索科尔

小胡 2011-04-30 05:20

Have a safe trip...=)

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 197 篇 Omaha again

2011-05-01 13:58:37 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120114115837414

这个问答实录实际上只是记录了一些大意，最好玩的东西都被过滤掉了，很可惜。
其实巴菲特和芒格的双簧戏是最好玩的一部分，尤其是他们的“调侃及互相调侃”实在是让人开心。
这是我第一次呆到了大会结束，大概是因为现在能大致听懂很多了。
总而言之，每年的股东大会老巴和芒格讲的都是一样的东西，但每次听完总会觉得有些新的收获。
所以有人说这个股东大会就是价值投资者一年去一次的教堂。
股东大会的第二天去了巴菲特的“brunch”，见到了很多熟人。
比尔盖茨看上去要成熟多了，看来公益工作很辛苦啊。
老巴和芒格的状态看上去很好，似乎这个形式的股东大会还能再开几年。
我问老巴“为什么每次见到你总觉得你又年轻了呢？有什么秘诀吗？”，他悄悄在我耳边说“cherry coke”。
明白了为什么老巴说难以理解及不可原谅的意思。
还有就是他们说如果再有50年，他们会更多关心及研究高科技公司。

回来后的这几天，
做了个肠镜检查，在美国人们一过50岁就要求做一次，以后每5年做一次，感觉美国医疗条件真好。
拉登又被老美干掉了一次，这次看起来可能是最后一次了。
巴菲特2011年股东大会问答（文字实录） imeigu.com 2011-05-01 10:31:59 来源： 新浪财经 原文链接 作者：
新浪财经讯 美国东部时间4月30日上午9：30分，北京时间4月30日晚间22：30分，股神沃伦-巴菲特(专栏)麾下的伯克希尔哈撒韦公司召开年度股东大会，巴菲特及芒格与股东5小时的问答，是无数价值投资者的一大盛宴。新浪财经直播此次巴菲特股东大会盛况，以下为巴菲特2011年股东大会大会实录：
[关于索科尔]伯克希尔哈撒韦公司掌门人巴菲特在接受福克斯商业频道采访时表示，他不会对本周末举行的伯克希尔哈撒韦年会上的提问范围设限。同时，在被问及是否会限制股东对有关前高管大卫-索科尔(David Sokol)涉嫌内幕交易进行提问时，巴菲特称不会对这类问题设限。
[关于内幕交易案]巴菲特此前对CNBC表示，将会在股东大会上就大卫-索科尔内幕交易丑闻发表公开评论，股东大会后接受CNBC针对内幕交易案的采访。

[大会现场]巴菲特开始上台讲话了！

[大会现场]巴菲特介绍了董事会的情况，一个有趣的事实是，伯克希尔哈撒韦12位董事中已有6位年龄达到79岁。

[大会现场]巴菲特称，除了与住宅类房地产有关的行业，其他各行业情况都正在改善。

[关于保险业]巴菲特表示，但对灾难险行业来说，今年第一季度是史上第二差的，日本、澳大利亚和新西兰发生的灾难可能使各再保险公司支出500亿美元。其中伯克希尔占3%-5%，其保险业务九年内第一次亏损。

[关于伯克希尔业绩]伯克希尔在亚太地区股市的投资亏损了约17亿美元。其中，仅日本市场的投资就损失了10亿美元。

[关于伯克希尔业绩]伯克希尔的保险业务第一季度利润同比下降了10亿美元，主要是因为灾难造成的保险费支出增加，不过全年情况取决于飓风季的情况，第三季度通常是灾难最为频发的季度。

[关于伯克希尔业绩]此外，铁路、公用事业(2241.834,51.90,2.37%)和能源类业务的利润同比将近翻番，得益于北伯林顿铁路公司(BNSF)的贡献。随着经济形势逐步复苏，制造业、服务和零售业务的业绩也不断改善。

[关于伯克希尔业绩]最近的龙卷风预计将给伯克希尔旗下的GEICO保险公司带来2.5万辆汽车赔付。不过GEICO公司第一季度增长强劲，尤其是三月份，一季度保费收入同比增长约50%。

[关于伯克希尔业绩]巴菲特继续强调，GEICO公司的客户忠诚度很高，声称该业务创造了大量商誉方面的价值。

[回应SEC指责]美国证券交易委员会(SEC)曾批评伯克希尔在某些投资的损益计算上不采用市值计价(mark-to-market)的会计方法，巴菲特为此辩护。

[关于索科尔]巴菲特称，索科尔的行为就像当年的索罗兄弟丑闻一样，既是不可原谅的又是难以理解的。之所以说难以理解，是因为索科尔同样也没有采取任何措施来掩饰他交易该公司股票的情况。

[关于索科尔]此外，巴菲特认为，索科尔的净资产已经非常之高，很难理解他为何会为了这么点规模的交易而牺牲自己的信誉(索科尔购入了1000万美元路博润股票，并借助伯克希尔后来的投资获益300万美元)。索科尔会为了区区300万美元而牺牲信誉，让他无法理解。但他承认，他没有及时发现索科尔买入路博润股票的事实，是一个错误。

[关于索科尔]巴菲特称，他的错误在于没有问索科尔：“你什么时候买(路博润股票)的？”

[大会现场]在接下来的时间里，巴菲特和芒格将坐镇舞台回答四万名股东提问，提问的现场股东随机抽出。

[关于索科尔]第一个提问，同样是关于索科尔。问题：无法理解你在发现索科尔丑闻的时候，为什么没有立即采取强硬措施，而是发布了一个满是辩解和赞扬索科尔的新闻通稿，对于这样玷污了你本人和伯克希尔荣誉的人，你为什么不无情(rutheless)些呢?

[关于索科尔]巴菲特回溯了他在宣布投资路博润之后发现索科尔提前买入之事的过程(这些细节基本上已在伯克希尔审计委员会本周发布的报告中披露)。

[关于内幕交易]巴菲特承认，发现该丑闻后的第一份新闻通稿措辞不够严厉。他还称，已向SEC提交了很多有关此事件的细节。查理·芒格表示，不能在盛怒之下做决定，表现出来的“无情程度”应该与职责的要求相符，而不能超过。

[大会现场] 提问：如果你还能再活50年，而且可以再投资一个行业，那会是什么行业？为什么？

[关于投资策略]巴菲特表示，我们肯定会选择一个规模庞大的行业，在科技界将出现一些庞大的赢家。芒格说：“科技或能源。”

[大会现场]提问：在第一份新闻通稿中，你提到当索科尔第一次建议投资路博润时，你不感兴趣，不过听说他与该公司CEO的会谈结果后，你才有了兴趣。你一开始不认为投资该公司是个好主意，后来为什么要改变想法了?

[关于路博润]巴菲特：我开始觉得对路博润的业务不太了解，而我在投资时希望了解该公司所处行业的情况，而且芒格也不太了解。

[关于路博润]巴菲特：但后来与路博润的CEO接触并与索科尔交流之后，我认为该公司规模很大，客户关系也很稳固，该公司在相关市场占统治地位，而且我认为这是可持续的。

[大会现场]提问：能否谈谈对伯克希尔当前股价的看法?

[关于伯克希尔]巴菲特表示，曾有一到两次认为伯克希尔的股价低于其内在价值，想要进行回购，但在执行回购之前股价又回升了。

[关于伯克希尔]巴菲特：我们不认为现在伯克希尔的股价太高。他还称，有意收购一家非常庞大的跨国公司，因为对方规模过大，只有动用部分伯克希尔股票作价才能进行此收购，但只有伯克希尔的股价涨到完全体现其价值时，才会如此操作。

[关于伯克希尔]巴菲特：我更喜欢用现金进行收购，即使伯克希尔的股价合理，也很不情愿用股票作价进行收购。

[大会现场]提问：美国面临着如此之多的问题，比如不断增长的债务、财政赤字、经济增长缓慢等等，而且缺乏清晰的解决方案，为什么你对美国经济的前景总是这么乐观?

[关于美国经济]巴菲特：从我出生以来，美国人的平均生活水平提高了5倍，“我认为每个人对这个国家都应该充满热情”。

[关于美国经济]巴菲特表示，总是有些事情值得担忧，但资本主义的力量是惊人的，正是这种力量让我们渡过种种难关，美国的潜力还没有用尽，只不过其他国家正在赶上来。在今后100年中，我们或许会有15或20年的坏日子，但我们比现在进步的程度将是翻天覆地的。

[大会现场]提问：是否仍然更喜欢回报较高的公司，就像可口可乐或宝洁，而不是那些拥有大量“硬资产”的公司?

[关于投资策略]巴菲特表示，更喜欢前者，在通货膨胀环境下，拥有大量库存和应收账款的公司缺乏吸

引力，我们通常对需要大量资本的行业(比如公用事业或铁路)不是特别热情，偏爱那些资本要求较低的公司，比如See's Candies糖果公司。

[大会现场]提问：我相信伯克希尔管理资产非常成功，但我已到了退休的年岁，希望能从投资中获得一些收入，伯克希尔有没有可能进行分红?

[关于伯克希尔利润分配]巴菲特表示，如果什么时候伯克希尔投资1美元，却无法创造1美元的价值的话，那就会进行分红。需要从投资中获得收入的话，可以分批出售股票。

[关于伯克希尔利润分配]巴菲特：我认为如果伯克希尔宣布进行分红的话，其股价很可能会下滑，因为这会被看成伯克希尔承认其投资机会有限。

[大会现场]提问：考虑到现在的经济形势，你认为伯克希尔投资的富国银行和合众银行前景如何?

[关于富国和合众银行]巴菲特：富国和合众是美国最优秀的银行之列，规模也非常大。但整个美国银行业的利润水平将比2007年低得多，因为杠杆率会下降。巴菲特还建议，与会者阅读M&T银行和摩根大通CEO致股东的年度公开信。

[大会现场]提问：过去几年来，我的伯克希尔股票涨幅比通胀率高不了多少，考虑到通胀因素，为什么不投资黄金等大宗商品呢?

[关于投资策略]巴菲特笑称，几十年前，每盎司黄金的价格曾经与每股伯克希尔股价差不多，而现在金价要赶上我们的股价还差得远呢。

[关于投资策略]巴菲特表示，投资可以分为三大类，第一类是与货币有关的。说着他掏出了一张一美元纸币，背面印着“我们信仰上帝”，巴菲特笑称，应该改为“我们相信政府”，因为任何与货币有关的投资都是一种赌博，即押注于政府的货币政策。从长远来看，几乎所有货币都贬值了，除非回报率非常之高，否则我们不认为投资于货币是合理的。

[关于投资策略]第二类投资是不能用于生产，只是可以转售的东西，典型的例子就是黄金，把全世界的黄金都放在一起，你可以造一个边长67英尺的立方体——可还是没什么用。巴菲特称，购买任何不能用于生产的资产，都只不过是赌博，期望会有人出更高的价钱从你这儿买走。

[关于投资策略]第三类投资则是可以生产创造的东西。比如一座农场，你愿意为其付多少钱取决于你认为它能生产多少价值。这种投资风格才是巴菲特和芒格喜欢的。

[关于投资策略]芒格表示，投资黄金是为了避险，如果说你购买某项资产，却只有世界末日的时候才能回报，这恐怕说不过去。

[关于投资策略]巴菲特：全世界的黄金总市值8万亿美元，全美国的农田总价值才2万亿美元，也就是说，用来购买一个边长67英尺的黄金立方体的钱，可以买下全美的农田，再加上10个埃克森美孚，然后还能剩下来1万亿美元!

[大会现场]提问：当你为你的第一个投资基金筹钱时，你如何吸引投资者呢?

[大会现场]巴菲特笑称，买我的传记《滚雪球》看看吧。他表示：邀请他人合作的时候，我会告诉他本人的钱财也跟他的放在一起管理。

[大会现场]提问：伯克希尔的公司架构就像是60年代的大财团，其整体股价赶不上其各部分应有价值之和，你同意这种观点吗？不同意的话，你认为伯克希尔的公司架构如何?

[关于伯克希尔公司架构]巴菲特表示，首先，伯克希尔确实是个大型企业集团，这种结构的好处之一就是将资金转移到高回报的业务时，在税收方面较为划算。不过，我们与go-go(指资金不断涌入，推高股市)时代的企业集团不同，那时候的有些企业就是个庞兹骗局。

[大会现场]提问：巴菲特和芒格，一百年之后，你们最希望被人们记住的特质是什么呢?

[大会现场]巴菲特：长寿。芒格：巴菲特希望人们在出席他的葬礼的时候会说，这是我见过的看起来年龄最大的尸体。

[大会现场]提问：相对于各重要货币，美元一直在贬值，美联储还继续维持着超低利率，这也与多数大国不同，你认为这会对你的业务产生什么影响？你对货币市场是否感兴趣?

[关于美元]巴菲特表示，几年前曾经做空美元，赚了大概1亿美元，不过现在不怎么做这类交易了，我认为美元的购买力毫无疑问会逐步下降，问题是下降的速度如何。

[关于美元]巴菲特表示，目前，可口可乐80%的收入都来自非美国市场，这也能帮助伯克希尔防御美元贬值风险。

[关于美元]巴菲特：现在一美元的购买力，只相当于我出生的时候(1930)的6美分，尽管如此伯克希尔的业绩仍然很好，虽然我痛恨通货膨胀，但我们已经很适应通胀了。

[大会现场]提问：在决定投资伯克希尔还是某个共同基金时，你认为应当考虑哪些因素?

[关于投资策略]巴菲特：如果你不是积极投资者的话，我建议购买指数基金，当然伯克希尔也不错。

[大会现场]提问：你认为何种税法调整或货币政策改变可以促进美国经济增长?

[关于美国经济]巴菲特：我们在货币和财务政策上已经竭尽全力了，很难想象还能在货币政策方面继续采取措施。芒格：我们最大的错误在于，没有从金融危机等不幸中吸取充分的教训。

[关于房地产]巴菲特：美国房地产行业很不景气，我们现在建造的新住宅数量远少于新组成的家庭。我们终将会消耗掉在泡沫期间建造的大量滞销房屋，届时住宅建设行业将会复苏，带来大量工作岗位。

[关于房地产]芒格：许多才华横溢的工程师也涌入了金融行业。对冲基金经理交税的税率比物理老师还低，这真是荒唐!

[大会现场]休息一小时!

[大会现场]提问：你们两位对比亚迪及其董事长都曾赞誉有加，现在该公司是否仍然像你们当初投资时那样具备吸引力？该公司新产品发布推迟是否值得担忧?

[关于比亚迪]芒格：比亚迪现在的股价是我们买入时的两倍，因此当然不像那时那么便宜了，我们对比亚迪取得的进展表示满意。

[大会现场]提问：我主要投资大宗商品，你对石油持什么看法？该买入还是卖出?

[关于油价]巴菲特：我们很早之前交易过石油。对现在油价的走势，我们也说不准。我认为，一个明智

的投资者如果把时间用来研究那些生产性的资产，能比进行大宗商品投机赚到更多钱。

[关于油价]芒格：石油的问题是，不能像黄金那样用来把玩。

[大会现场]提问：能否谈谈你在过去一年中学到的最重要的经验教训？

[关于投资策略]芒格：我不得不承认，以前忽视了科技行业，我最近阅读了介绍谷歌公司的《In the Plex》，对这种塑造工程师文化的企业非常着迷。巴菲特：下次要写新闻稿的时候我会让芒格动手。

[大会现场]提问：你们是否认为还会出现大企业濒临倒闭，但为了使经济不受拖累，不得不用纳税人的钱给予救援的情况？

[关于政府救助]巴菲特：世界上确有一些值得政府出资救援的机构，股东们不值得救，管理层也不值得救，但某些机构确实不能让它崩溃。不过我对美国政府对汽车行业的援助持怀疑态度。

[关于政府救助]巴菲特：不幸的是，总是会有太大而不能倒的公司。尽管如此，对于接受社会出资拯救的公司，其CEO应当破产，付出代价。

[关于政府救助]芒格：刚刚结束的金融危机和衰退适于华尔街，引发这些灾难的与其说是邪恶，不如说是愚蠢。

[大会现场]巴菲特：如果还有什么人我们没骂到的话，记得递个小纸条上来告诉我。

[大会现场]提问：你去年从华盛顿邮报公司的董事会辞职，这是否暗示你对该公司的业务不抱信心？

[关于华盛顿邮报]巴菲特：我们并不计划出售华盛顿邮报公司的任何股份，我对该公司管理层的满意程度一如既往。

[大会现场]提问：作为一个澳大利亚投资者，伯克希尔股价升值能否抵消美元相对澳元的贬值呢？

[关于澳元汇率]巴菲特：我无法提供任何保证，因为对于美国政府的美元政策和澳大利亚政府的澳元政策，我都无法决定。我只能说，我们将继续努力，促使伯克希尔股价上涨。

[大会现场]提问：对伯克希尔来说，股票投资组合的重要性逐步下降，你们专注的似乎是大规模收购。这是否正是你们今后的计划？

[关于股票投资组合]巴菲特：我们对伯克希尔的这两类业务同样重视，我们希望通过收购未来几年内盈利前景很大的企业，但在股票投资方面投入的时间精力并未减少，这类业务的业绩同样会显著影响伯克希尔的业绩。

[关于股票投资组合]芒格：我们仍将继续持有大量公开交易的证券，但随着我们的规模越来越大，这方面的选择会变得越来越少，此外我认为通过收购整个公司而缔造永久性的合作关系更为有趣。

[关于股票投资组合]巴菲特：我觉得都很有趣！

[大会现场]提问：考虑到通货膨胀率较高的经济形势，伯克希尔的哪类业务会从中受益？哪些会受拖累？

[关于通胀影响]巴菲特：受益最大的是所需资本性投入较少，而且有能力随着通胀而提高价格的公司，比如See's糖果公司，受害最严重的是那些收取固定价格的公司，比如公用事业。

[大会现场]提问：伯克希尔是否会考虑对A类股进行拆股？这样做的话好处和坏处分别是什么？有何长期影响？

[关于A类股]巴菲特：我们发行了B类股，这已经相当于拆股了，持有B类股也没什么不好，我们不太可能再次拆股。

[大会现场]提问：你曾赞扬阿吉特·亚恩(Ajit Jain)，称他可能成为继任者，你能举例说明他在什么方面让你印象深刻吗？我们对他了解不多，你能否谈谈？

[关于接班人]巴菲特：阿吉特不喜欢追求媒体关注，他作出的所有决策当中，没有哪个我觉得自己可以做得更好的。

[关于接班人]巴菲特：阿吉特很有创造力，得益于他的贡献，我们才进入了其他保险领域。芒格：没到感恩节，阿吉特就飞到伦敦工作，因为英国人不过感恩节。巴菲特：不过圣诞节我们还是给他放假的。

[大会现场]提问：你对商誉的价值如何看待？

[关于商誉]巴菲特：在衡量一家公司基本的吸引力时，不应当把商誉的因素考虑进去。

[大会现场]提问：能否举几个例子，来说明哪些企业的举措是正确的，哪些则是错误的？

[关于企业举措]芒格：好市多(Costco)就是个通过天才地管理成为行业内翘楚的典型，该公司在韩国的一家店年销售额就达到4亿美元，好市多的成功是明智管理、企业道德和勤奋耕耘综合的结果，是极为罕见的。

[关于企业举措]芒格：通用汽车的起伏兴衰用作例子的话可以讲整整一堂课。

[关于企业举措]巴菲特：芒格太喜欢好市多了，有一次有两个恐怖分子劫持了我和芒格坐的飞机，声称在处决我们之前可以满足我们的最后一个愿望，结果芒格说能不能让我再讲一次好市多的优点，而我说，先杀了我吧！

[大会现场]提问：我们的子女生活无虞，什么都不缺，如何激励他们刻苦学习成长，使他们能与各发展中国家的下一代竞争呢？

[关于子女教育]芒格：这确实是个问题，不认为在富裕家庭长大的孩子会喜欢每周工作60个小时。巴菲特：我不希望我的孩子仅仅因为父母有钱就觉得自己很特别。他还笑称：当然我也不希望给他们太多激励，让他们比我干得更好！

[大会现场]提问：伯克希尔现任管理层很大程度上不是为了钱而努力工作，可是我们不大可能找到另一位愿意只拿10万美元的CEO，你希望将来的高管拿多少薪酬？

[关于高管薪酬]巴菲特：下一位CEO很可能也在继任前就有很多钱了，不过考虑到本公司的规模，他还应当获得大额薪酬；他还可以获得期权奖励，不过应当基于公司的内在价值授予，而非股价。

[关于高管薪酬]巴菲特：我们的一些经理人年薪好几千万，不过他们理应获得这么高薪酬。

[大会现场]提问：考虑到你们对可再生能源和自然资源都很感兴趣，能否谈谈各种资源的耗竭对你们的投资战略有何影响？

[关于资源]巴菲特：影响不大，有不少社会问题对我们的投资决定其实没多大影响，我不是说他们不重

要，只是不一定会影响我们的决定。

[关于资源]芒格：有些人觉得资源耗竭问题的解决方案就是挖、挖、挖，这些人简直是疯子。

[大会现场]提问：路博润直接与你们谈妥了收购事宜，而没有寻求其他收购者，路博润董事会的这种行为是否违反了其信托责任?

[关于路博润]巴菲特：当然没有。我们不会参加这种竞买，如果他们这么做的话，我们就不会参与，那他们最后卖得的价钱很可能比现在还低。

[大会现场]提问：今后你将以何种标准来衡量自己有没有做好工作呢?

[关于业绩衡量标准]巴菲特：我们希望继续跑赢市场，而不是超过过去的平均水平。公司的市值会不断波动，因此市值并不是衡量公司内在价值的好标准。

[大会现场]提问：在金融危机期间，你们进行了许多盈利颇丰的投资，比如高盛、通用电气等公司，但这些投资的条款各不相同，能否解释一下原因?

[关于金融危机]巴菲特：所有这些投资都是在不同时期进行的，这五次投资(高盛、通用电气、陶氏化学、玛氏及瑞士再保险)所耗费的机会成本各不相同，把每次交易的业绩都跟你成功的投资相比较是很不合理的。

[大会现场] 提问：你每天阅读5份报纸，还有大量公司财报之类，你的阅读速度比大多数人都快，对于高中生以及其他人士如何提高阅读速度，你有何建议?

[关于阅读技巧]巴菲特：我阅读速度不算快，而且比以前变慢了，芒格阅读速度更快。

[关于阅读技巧]芒格：阅读速度的重要性被夸大了，慢点也没事，读得快又怎么样?

[大会现场]提问：美国国会试图用政治手段突破国债规模上限(debt ceiling)，你对此有何看法?

[关于美国国债]巴菲特：这非常之愚蠢，就像印第安纳州1890年代立法将圆周率改成3，以让儿童更容易学习一样愚蠢。可是设立债务上限本身也是个错误，美国是个不断发展变化的国家，我们的债务承担能力也在不断发展变化。

[关于美国国债]巴菲特：尽管借更多债不一定是个好主意，但为其设定最高限度也不是正确的解决方法。

[大会现场]提问：中美能源公司计划在爱荷华州东部建设核电站，但考虑到福岛泄漏事故，你觉得为了该核电站中有望得到的回报，值得冒这种风险吗?

[关于核电]巴菲特：我认为核电站是世界应对资源匮乏问题的途径之一，我认为核电站相当重要而且是安全的，但考虑到日本核灾难的影响，我不认为该计划在美国能顺利付诸实施。

[关于核电]巴菲特：我们本来就运转着危险的石油管道，以及承载危险品的铁路，我把自己看作“首席风险官”。另外，在美国煤矿中，每年丧生的人都超过日本核灾难的死亡人数。

[大会现场]提问：对于你们投资的北柏林顿和可口可乐等公司，你们是否会预测其增长速度和长期现金流?

[关于盈利预测]巴菲特：增长必须是“有利可图的”增长才行，所有投资都应当基于这一角度，我们并不排斥增长缓慢甚至没有增长的公司。

[关于盈利预测]芒格：那些MBA学生学到的预测方法弊大于益。这种所谓的“精确”其实错得离谱，我们则经常进行粗略的预测。

[大会现场]提问：在伯克希尔的13F表格中列出了三种巴菲特本人持有的股票，这是怎么回事?

[关于巴菲特持股]伯克希尔CFO马克·哈姆伯格：这些股票是员工退休金计划购买的，因为巴菲特是大股东，这些信息也需要披露。

[关于巴菲特持股]巴菲特：我本人持有不少我推荐你们不要购买的证券：美国国债，但这只是因为我不想为这些钱费心。

[大会现场]提问：中国的文化和商业环境与美国有很大不同，投资中国企业有什么特别之处吗?

[关于在华投资]巴菲特：当我投资中石油(11.71,0.03,0.26%)的时候，无论是按石油储备、现金流还是其他任何标准来衡量，其股价都非常便宜。另一家俄罗斯公司同样便宜，我不是什么地缘政治专家，但我对于在中国投资的感觉要好很多。

[关于在华投资]巴菲特：我们对于海外各国的税法、习俗等并不是全都了解，这使得海外投资的难度增加，不过基本的投资原则，即评估企业的价值、寻找优秀的经理人以及争取优惠购买价格等等都是一样的。

[大会现场]提问：现在的银行存款利率如此之低，那你们把盈余资金都投入到什么地方去?

[关于资金投向]巴菲特：对短期资金来说，没有什么特别好的去处，截至第一季度，我们账上盈余的380亿美元基本上都购买了国债。

[关于资金投向]芒格：追求短期高额盈利可能适得其反。巴菲特：因为我们能够在短期内拿出大量现金，这帮助我们抓住了许多投资机会。

[大会现场]中美能源在风力发电方面进行了很多投资，考虑到现在涌入该行业的巨额资金，你们对风电有何看法?

[关于风电]巴菲特：风力发电很不错，可只有刮风的才时候才用得上，因此无法成为最基本的电力供应形式。只有在政府提供税收方面的优惠时，风电投资才合理，否则的话无法赢得具有吸引力的回报。

[关于风电]巴菲特：在爱荷华州只有35%的时候有风。

[大会现场]提问：你曾提到索科尔将NetJets从破产边缘拯救出来，我对此不太理解，如果该公司曾濒临破产的话，你不是有义务向股东披露该事实吗?

[关于信息披露] 巴菲特：如果NetJets当时是一家独立公司，那它早已破产了，但在伯克希尔的羽翼下它得以生存，我们的两家保险业子公司也出现过这种情况。

[关于信息披露]巴菲特：伯克希尔交纳的公司税占到全美该税收总征收额的2%。

[大会现场]提问：现在年轻人的失业率几乎达到20%，你对聪明、懂事而又想获得一份好工作的年轻人有何建议?

[关于就业]巴菲特：最重要的是加强自己的能力，说不定什么时候就能用得上。我在50年代曾上过卡内基培训(演讲技巧)，花了100美元，而我从中获得裨益不可计数。
[大会现场]提问：芒格先生，您将托德·康姆斯介绍进了伯克希尔，能透露一下具体细节吗？你觉得他在伯克希尔干得怎么样？
[关于首席投资官继承人]芒格：他给我写了一封信，然后我们一起吃了顿饭。巴菲特：他的业绩需要五年时间衡量，而非6个月，我们将来很可能会有不止一位投资经理，两到三个比较好。
[大会现场]提问：强生是伯克希尔投资的企业中规模最大的之一，最近该公司巨资收购了医疗设备公司Synthes，考虑到你以前曾讥讽卡夫食品用股票收购吉百利的行为，你对强生的决定有何看法？
[关于强生收购Synthes]巴菲特：如果他们是用现金而不是股票收购的话，我会满意得多。芒格：我们对巧克力和批萨行业懂得多些，医疗设备不是我们擅长的领域。
[大会现场]提问：你们进行收购的胃口如何？什么样的企业对你们来说就太大了？最近有什么打算？
[关于企业收购]巴菲特：我的胃口一直不错，但我们不会用发行新股或出售旗下业务的方式来收购另一家公司，我们在决策之前会不断累积现金。
[大会现场]提问：你对现在的住宅建设市场有何看法？
[关于房地产]巴菲特：现在的情况非常糟糕，我们旗下的Shaw、Johns Manville和Acme Brick公司都受到了影响，目前看来完全没有复苏，一片惨淡景象。但是这些企业本身很不错，总的来说，我国建设新住宅的速度与家庭数量增长是同步的，只是现在的情况较为特殊。
[关于房地产]芒格：只要长期收入前景很好，我们并不介意短期内的利润波动。
[大会现场]问答环节结束！

http://news.imeigu.com/a/1304217119599.html

文章评论

---

leewalter 2011-05-13 22:03

段大哥,老巴说“在衡量一家公司基本的吸引力时，不应当把商誉的因素考虑进去”，说的是估值的时候要保守，不考虑商誉价值吗？我记得巴菲特在有一年致股东的信中说过，幸好喜事糖果的卖家没有坚持3000万美元的要价，否则他就会因错过喜事糖果而后悔。我觉得他的言下之意还是愿意给商誉进行估值补偿的。

段永平回复leewalter 2011-05-14 01:41

其实就是个未来现金流折现的问题。

耐心最重要 2011-05-11 23:39

雅虎:阿里巴巴集团将支付宝所有权转让给马云imeigu.com 2011-05-11 23:21:25 来源： i美股 原文链接 作者： （i美股讯）北京时间5月11日，雅虎昨日递交的SEC文件显示，阿里巴巴集团已经将旗下支付宝划出给马云旗下的一家新公司，此前雅虎持有阿里巴巴集团43%的股份。 雅虎表示，为尽快取得一个非常重要的监管许可证（regulatory license），阿里巴巴集团对在线支付业务“支付宝”的所有权进行了调整，将由马云主要控制的一家中国公司来取得支付宝的全部股权。阿里巴巴集团的管理层、主要股东、雅虎和软银正在就重组的条款和在线支付业务的商业安排进行进一步的磋商。

张信华回复耐心最重要 2011-05-12 00:40

支付宝确认去年已经将所有权转让，实在令人费解为什么现在才报道出来，而且据说还没有谈好转让条款就转让了。真想知道段先生是怎么看这个事情的。

段永平回复张信华 2011-05-12 02:54

很早就知道他们必须找到办法解决牌照问题，只是不知道具体会用什么办法。现在至少不用再担心支付宝的牌照问题了。 我个人认为这也是个不得已而为之的事，不然拿不到牌照会更糟糕。 既然yahoo早就知道这事同时还在继续回购，说明他们已经对这事有判断了，我们大概不需要为此操太多心。 当然，这事对yahoo所持的阿里巴巴集团的股权的价值可能会有所影响，但就目前yahoo的价格而言，其影响也很有限。

陈英育 2011-05-11 23:32

网易科技讯，5月11日消息，据雅虎提交至SEC的文件显示，阿里巴巴集团已经将在线支付公司支付宝的所有权转让给马云控股的一家新公司，此前雅虎持有阿里巴巴集团43%的股权。怎么会有这样的事发

生？段总您怎么看这件事？这个消息引发了今天Yhoo大跌。

卧牛 2011-05-11 22:50

美国IT评论家詹姆斯-阿图彻(JamesAltucher)撰文称，苹果将成为全球首个市值突破2万亿美元的公司。 ----------比段总胆子大多了。

---

jianxiongzb 2011-05-03 11:49

国内网站的巴菲特2011年股东大会问答记录明显没有国外三大媒体的记录完整详细。所以特别找了CNBC、纽约时报、华尔街日报三家巴菲特2011年股东大会问答记录，和大家分享。内容太多，博客发1个帖放不下，3个链接都在下面的网址，大家自己浏览：
http://zbweb.blog.163.com/blog/static/175261909201143114210339/

大刀王五回复jianxiongzb 2011-05-07 12:18

谢谢分享!CNBC那个链接是2008年股东大会的。

jianxiongzb回复大刀王五 2011-05-07 20:44

不好意思，那个链接确实错了.....替换为奥马哈世界先锋报记录（含小段视频）。链接地址：http://www.omaha.com/article/20110430/NEWS01/110429328/4 。另与大家分享《证券分析》（原书第6版的扫描），中文版本，中国人民大学出版。巴菲特亲自作序。 以巴菲特最推崇的1940年第二版为底本（巴菲特仅承认原书第一版和第二版）。区别于海南出版社的原书第一版和上海的原书第3版。 下载地址：http://ishare.iask.sina.com.cn/f/15173285.html。另需下载免安装绿色阅读软件，方可阅读(软件下载地址：http://www.xdowns.com/soft/4/136/2006/soft_32192.html

大刀王五回复jianxiongzb 2011-05-09 14:54

我找到了一个很详细的股东大会的问答实录，英文的。足足25页。与大家一起分享。
http://www.scribd.com/doc/54483729/2011-Berkshire-Annual-Meeting-Notes

jianxiongzb回复大刀王五 2011-05-09 22:27

谢谢交流分享，我下面的链接是今年《经济半小时》专访巴菲特年会的视频及文字：
http://zbweb.blog.163.com/blog/static/175261909201149837343 36/

阿牛 2011-05-05 13:36

自从找到段哥的这个博客，我就很快接受了价值投资这个理念。这一年来按照博客中提到的对企业估值的方法，试着对几个企业进行估值。当然我这个估值还是很肤浅的，对企业的了解程度也是远远不够。我的想法是，找那些大家都公认的好企业（这样可以省去对企业的了解），例如万科，格力等，然后以一个合适的价格（自己估值的7折以下）买进。我觉得对企业有了估值后，很大的一个好处就是能够面对股价每天的波动了，。最近学习着去了解“现金流量表”，就有了疑问，上来请教一下博友们。问题这样的，我看了一下几个银行的现金流量表，发现交通银行的“经营活动产生的现金流量净额”已经连续5个季度为负的了，而其它银行没有这个情况，这是不是意味着交通银行有些问题？从盈利的角度来看，交通银行还是挺不错的。以一般的企业来说，经营现金流是负的同时，而利润是正的，就有利润造假的可能，但银行是不是有些不一样呢（因为银行的利润不是卖具体的产品产生的）？再说一下我对交通银行的估值吧，去年这个时候，我对它的估值在每股7.8左右，然后自己就开始买了，6.63的价格买过，5.6的价格也买过，到目前还没有卖出过，因为相信估值，觉得它应该值7.8，去年10月的高点有20%的利润时都是很淡定的持有。最近年报出来后，我又大致的估算了一下，觉得每股值8.2，所以觉得现在6.0左右的价格还是很便宜。这两次估值（7.8元和8.2元）都没有考虑交行以后的成长（就是假设交行以后每年赚的钱都和上一年一样，2010年是390亿）。由于深知自己懂的还太少，所以把自己的问题和看法说一下，希望段哥和博友们能指点，不甚感激，

段永平回复阿牛 2011-05-05 13:42

我不懂银行。

阿牛回复段永平 2011-05-09 09:25

由于字数的限制及段哥博客的规定，上次没有发完。这里再把余下的补上，。从另一个角度看，招商银行和交通银行的市值差不多，但每年的利润只有交通银行的三分之二左右，也觉得交通银行很便宜，。当然从过去的业绩来看，招商银行的成长性比交通银行好，而且可以相信接下去几年还是会这样。最后再说一下对自己估值方法的想法。不计成长性的估值是不是不太合适？因为如果不计成长性，格力这个股票每股就值14.10，现在的价格不值得买。但假设 格力利润每年增长16%（过去三年格力利润复合增长每年48%），每股就值25元（以贴现率10%，10年后的价值估算），这样的差别还是很大的。当然成 长性是一个非常不确定的东西，。

第一眼 2011-05-09 08:28

谢谢。来自于亲历股东大会者转载的文字实录，阅读起来更亲切。

---

caijing7711 2011-05-08 21:52

看了一下心平基金会的月度费用表，很清楚，费用也很少，恰好最近两天老婆参加了一个公募慈善基金搞的活动（与地震3周年有关，作为医疗工作人员参与），吃、住全包，3天，不低于3000元的开销，公募确实大方啊，我是不敢浪费自己的钱在这上面的（据说有工作人员在讨论是否请警车开道时，参加活动的演员孙海英发了火，说要照相并发到网上去，才作罢）。 自己感觉网络舆论在公权力面前，连隔靴搔痒都算不上了，该干嘛干嘛，还是羡慕段总啊——这不是钱多钱少的问题。 祝愿心平基金在成都办事处早日成立。

段永平回复caijing7711 2011-05-09 02:22

已经在成都了。

许鑫 2011-05-08 15:35

感谢提供此文，！

太阳花 2011-05-02 07:20

[大会现场]提问：对于你们投资的北柏林顿和可口可乐等公司，你们是否会预测其增长速度和长期现金流？ [关于盈利预测]巴菲特：增长必须是“有利可图的”增长才行，所有投资都应当基于这一角度，我们并不排斥增长缓慢甚至没有增长的公司。 [关于盈利预测]芒格：那些MBA学生学到的预测方法弊大于益。这种所谓的“精确”其实错得离谱，我们则经常进行粗略的预测。请教段先生：增长必须是“有利可图”的增长才行。这一句，怎么理解？

段永平回复太阳花 2011-05-02 08:07

难道你有什么不同的理解？

耐心最重要回复段永平 2011-05-02 08:37

“有利可图”的公司，“增长缓慢甚至没有增长的公司” 李嘉诚6年850亿港币购买英国公用事业产业：目前控制英国约四分之一的电力分销市场，约10%的天然气供应市场，以及近5%的供水市场； 巴菲特花440亿美元购买铁路； 这些都是增长缓慢，但能产生几乎是永续现金流的公司；

kevin_wu123回复太阳花 2011-05-02 22:00

巴老指的是后续再投资需求少，能带来自由现金流的企业为好，巴老已经说得非常清楚。 芒格老的意思是，那些需要WACC、敏感性、先算出无杠杆自由现金流得出企业价值再减去净债务的方法是多余的，至少我这么认为，因为负债多少、利润中现金比例是多少，有时侯是一目了然的，正如不需要知道姚明具体有多高，只要能看出他是个高个子就行。何况，标准的自由现金流估值每次都算一遍累不累，得出个系数簇就可以了，芒格从来没见巴老在用计算器计算。 这是我的浅见。 ---------- 咨询段总： 为什么很多公司看起来都是6倍7倍PE，难道仅仅是市场担心其周期性这一个因素吗？比如港股里的东风集团、国内的长安B、美股里的广而告之、黑莓等等（这不算是讨论三个以上个股吧，我只是举例说明它们的PE都很低）。黑莓面对苹果难道就这么不堪一击吗？ 请段总指点，表达不对处尽情谅解。

topcp回复kevin_wu123 2011-05-03 09:42

我尝试着解释一下，不一定对，呵呵。08年之后我才慢慢想明白这个问题，也就是你说的为什么有的企业估值高，而有的企业估值低的原因所在。　老巴有一句话很重要，那就是不需要再投资的生意才是好生意，其实你在上面的话已经说到这一点了，可口可乐的pe变化这么多年是缓慢下降的，但到现在这么大了也一直围绕着15倍左右变化，其实可口可乐几乎不增长了，这是因为可口可乐的产品成本几乎为0，一瓶可口可乐的生产成本几乎是可以忽略不计，也正因为如此可口可乐每年生产1亿瓶和100亿瓶成本几乎是差不多的，正因为如此这样的企业在某种程度上是无本生意，国内的茅台也是这样，成本几乎可以忽略。　长安为什么低，因为汽车制造业需要继续投入，而且竞争大，因此这样的企业合理的市盈率应该在16以下，因为扩张不容易，到了一定规模就要建厂，建厂需要一次投入很多年，很多年都无法回本，生产一部汽车的成本也不会因为10万台到1000万台制造成本降低很多，我大概统一了一些企业的合理pe，同样增长率下我发现不需要投资的企业大概比需要继续投资的企业高15倍左右的市盈率是合理的。也就是说如果每年增长15%长安如果15倍PE合理，那么茅台就应该30倍，市盈率有一个变化规律，不需要投资的企业市盈率随着企业的增大逐渐变化到15-16倍就不再下降，而需要再投资的企业合理的市盈率是围绕在15-16倍不断波动。

太阳花回复kevin_wu123　2011-05-03 10:07

pe高低，主要看盈利的获得是偶发性的，还是可持续性的。如果可持续性的，pe低，那你就等于发现金砖了；至于偶发性的，本身带来的意义不大。

张信华回复太阳花　2011-05-03 14:00

一切都是未来现金流折现。

香飘两岸回复kevin_wu123　2011-05-03 14:41

黑莓这个企业我也问过，因为段总也是做手机的。最近出了playbook平板电脑和os7.0及9900等新机。情况有大的改变。或许再观察一阵子更清楚。我是觉得在苹果目前黑莓不至于那么惨：-）

陈亚明回复太阳花　2011-05-03 15:39

万科2010年报：如果企业规模增长带来的是社会交易费用的上升、社会资源效率的下降，这样的增长对于社会来说其实是一种浪费。如果规模增长导致的是股东收益率的下降，这样的增长对股东来说其实是一种损失。如果规模增长的代价是团队成员的健康或幸福感的丧失，这样的增长其实是对人道的践踏。＝＝＝＝＝＝＝＝＝这个用来回答你的问题应该够用了。比巴老表达的要直接。在国内来看，对投资有这样理解的人可不多。

润政回复topcp 2011-05-03 22:57

想听TOPCP兄，对茅台的分析。最近看了季总言论，感觉不踏实，还是他没下基层调研。还有酒驾和醉驾对这个行业有多大的冲击

段永平回复topcp　2011-05-03 23:55

其实就是个未来现金流折现的问题。

sinovhk回复段永平　2011-05-04 15:27

段总，我能不能这样理解：不管企业每年投入多少、收入增不增长、股价如何变动。。。只要每年的净资产都能在上一年净资基础上增（多）加了（正的现金流）就是OK的，在这先不算投资买入价、净资产收益率等等其它因素。

seekingbargains回复sinovhk　2011-05-04 17:26

你这个角度不错，每年的盈利就是净资产的增量。同样是盈利：有些公司的净资产增量里面大部分是现金；有些公司的净资产增量里面包含很多固定资产。都不分红的话，若干年后，在净资产里面前者现金比例越来越高，后者却没啥变化。有些类型的固定资产很容易变现的话其实倒也差不多。

柏拉图回复太阳花　2011-05-05 08:43

有些增长是没有利润的增长。

大刀王五回复topcp　2011-05-05 12:03

可口可乐的产品成本为零？ 几乎不增长了？ 怎么听着这么新鲜啊。你自己研究总结的还是某个大牛的看法？ 我怎么记得去年巴菲特和芒格还说过可口可乐还会继续成长呢？

topcp回复段永平 2011-05-05 21:53

其实就是未来到底能有多少现金的问题，我其实也是这个意思，在啰嗦几句，有些企业的利润要分出来哪些是需要再投资的，哪些是可以落袋的，另外有些企业不能长期保持现在的利润持续向上，这些都导致了估值的不同，我有时候也看到有些企业只有几倍的PE，但这些所谓低估值的往往都是有些问题的，现在的低估值一旦明年收益下降或者需要继续投资低估值往往变成了高估值，我其实比较怕这些周期性行业的，因为很多周期性行业100倍的PE往往是一个绝佳的买入点，而6，7倍PE的时候往往预示着马上业绩就会大跌，我希望的是PE最好一直不变，业绩每年增长，这样我就很安心的。我胆子确实小了点。

tcbhj回复topcp 2011-05-06 08:34

挺好的分析，谢谢。

victorhu回复段永平 2011-05-07 20:39

我的理解，看老巴的文章是否也算焦点法则？

千里牛 2011-05-07 19:36

段大哥，breakfast+lunch=brunch吗？

---

maxfocus 2011-05-07 19:08

在听闻巴菲特的指责后，索科尔日前通过代理律师发布声明称，巴菲特和伯克希尔“明显是在寻找替罪羊”。昔日和乐融融的两人如今反目，令人不禁有人走茶凉的感慨。但“利”字当头，即便是“股神”也没法护短。看样子，巴菲特与昔日爱将之间的口水战还将持续。---最复杂的就是人,爱之欲其生,恶之欲其死! 索科尔不认错?

---

abzy666 2011-05-07 10:43

谢谢段总发文！辛苦了！

十年磨一剑388 2011-05-07 05:21

拉登又被老美干掉了一次，这次看起来可能是最后一次了。 您太幽默了！

挪威的克朗 2011-05-07 04:05

任何的困难和困惑，基本都可以在老巴和芒格相对应的寥寥数语中找到答案。在对公司定性的前提下+安全边际，在A股现在的震荡中，“体会运用深化”价值投资理念，看看自己有没有裸泳吧。 很奇怪为什么“cherry coke”在国内和欧洲都基本没有看到卖滴呢？有点想喝咯。

陈英育 2011-05-06 22:35

段总您好：因为经常看您的文章和解答，渐渐的对价值投资开始有所入门和领悟。可对于像我这样的年轻人，虽然喜欢金融和投资，但自己并没有什么资本，不可能现在就有大规模的投资及收益来支撑日常的生活成本。那么为了将来更好的做投资，在职业的选择上应该是去做实业的企业呢？还是去证券公司做投行方面的工作？您怎么看，望段总指点！非常感谢！

段永平回复陈英育 2011-05-07 00:19

[表情]

滚雪球 2011-05-06 22:22

段总推荐的功夫熊猫 看了几遍了 鲜汤没有秘密 学会相信

太阳花 2011-05-05 10:54

果粉重金打造自动化豪宅 马桶都用iOShttp://www.cnbeta.com/articles/141881.htm

加忠 2011-05-03 11:00

段总，遇到一个工作难题，公司规定配套厂家未按计划完成，每缺一件罚200元，造成生产缺件每台500元，每天有100多台未完成计划，这样持续罚款，厂家挣的钱不够罚款，到公司领导也就不罚了，如果制度没有持续性，对配套商也就没有约束了，我跟科长商量罚50元没打成共识，我想按比例罚款，如，未完成100台，每台200元，罚20000元，按50%比例罚款10000元。段总有何建议?

段永平回复加忠 2011-05-03 23:55

是自己公司内部的配套厂家还是外部的？如果是外部的，也许你们要有个备用的厂家，内部的也一样。如果定的规矩不实施，比没有还糟，但如果因为定的不合理而实施不了的规矩就一定要改规矩，不然公司会很麻烦。

---

jianxiongzb 2011-05-02 06:46

谢谢段总的分享，这几天也经常刷新关注您博客的更新… 近些天看到很多网友犯规， 很为他们惋惜，惋惜的不仅仅是被删除博友，更惋惜对自己的“失控”……我要在段总博客表达这种惋惜，也要等到23小时以后。就是回复网易博友的留言，我都仔细看确定不是在段总博客后才打字回复的，否则也要等时限到了…… 这样做很不方便，后来习惯了…我很理解段总的这种做法，也比较赞成，可以当作对自己的磨练……而且由此引申的对自己的控制对投资也很重要，尤其情绪的控制，也可以说至关重要！不管是巴菲特，还是他的老师格雷厄姆都很重视稳定的情绪能力，投资的技术、常识好学，难得就是“人性弱点”的有效控制……所谓“江山易改，秉性难移”……我不知道段总“限帖”是否用心良苦，但我确实得到了锻炼，谢谢！ 来自网易手机博客

wanxiaofei65回复jianxiongzb 2011-05-03 15:41

赞同,投资需要耐心,纪律,尽可能克制人性的情绪.

陈亚明 2011-05-02 13:59

今天去公园，看到父女俩人在公园的草坪上散步。5、6岁左右的小女孩走在草坪中间的石子路上，对父亲说：“别踩小草，它会疼的”，于是父亲回到了石子路上，俩人一起远去。 ＝＝＝＝＝＝＝＝＝ 当时我在想，这就是文化的力量吧。培养人是这样，经营企业也是这样。

---

rocx123 2011-05-01 20:49

good

千里牛 2011-05-01 19:33

谢谢段大哥及时的信息传递，已一口气看完了。从老前辈的身上再次感悟到价值投资之道，企业经营之道，和长寿之道三道同源同宗。从科索尔事件又一次体会到公司文化是公司长青的根本营养和核心竞争力。顺祝旅途愉快

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 198 篇 2011年05月06日

2011-05-07 02:53:10 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120114724754 20

神奇的UT斯达康，这么久了居然还没亏完。
n年前曾经糊里糊涂买过不少这个股票，然后去拜访过一次公司，见过当时的CEO（好像是叫陆宏亮），回来后就用最快的速度把股票
都卖了。好像还赚了点小钱。要是留到现在可就亏大了。
现在居然还有这么大的成交量，很好奇都是谁还在买呢？

财报快讯：UT斯达康第一财季净亏损1030万美元
imeigu.com 2011-05-06 18:22:18 来源： i美股 原文链接 作者：wind
（i美股讯）5月6号消息，UT斯达康盘前公布了第一季度财报，数据显示：
一季度营收为6130万美元，低于去年同期8080万美元。
毛利润为3020万美元，去年同期为4600万美元。
净亏损为1030万美元，即每股收益为-0.07美元；去年同期净亏损为1600万美元。
（i美股 wind）

http://news.imeigu.com/a/1304677338195.html

文章评论

---

dingwenya@126 2011-05-08 10:26

这让我想起了去年招行的20亿授信，不知道招行是不是真的把钱投进去了

---

touzi3210 2011-05-07 13:55

段哥能说说看到了哪些让你决定迅速卖掉吗？

---

abzy666 2011-05-07 10:49

段总：能指教什么是“6顶帽子”吗？

段永平回复abzy666 2011-05-07 11:20

前面讲过，google上能找到。 违规了。

小胡 2011-05-07 05:01

能否分享一下， 当时卖出是什么原因吗？ 或者是说， 在拜访公司的过程中你留意到一些什么呢？ 谢谢

段永平回复小胡 2011-05-07 07:02

呵呵，不方便细说，但至少6顶帽子里有一顶以上出来说no了。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 199 篇 苹果iPad 2今日国内上市 起售价3688元

2011-05-07 07:14:05 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/12699812011477812440

http://tech.sina.com.cn/n/2011-05-06/07585488357.shtml
这个价让其他的pad怎么混啊。手提电脑的销量也会受到冲击的，我估计至少是30%左右的影响。
我估计ipad2（或以后版本）在中国一年至少会卖到500万台以上，如果有人告诉我这个数字是一千万台我也不会惊奇。
估计光礼品市场一年就得几百万台，至少是百万量级的。
A lot of times, people don't know what they want until you show it to them.--大多数人还没用过苹果的东西呢。

iphone到目前为止的“市场占有率”只有5%，这就是为什么我认为苹果的产品还有很大上升空间的一个很重要的佐证。

另外，5%也从另一个侧面说明苹果的用户群在哪里，这些用户群别人是很难抢到的。

http://news.imeigu.com/a/1305681097070.html

iPhone一季度销量占全球销量5% 利润占55%

imeigu.com 2011-05-18 09:11:37 来源： 赛迪网 原文链接 作者：

【赛迪网讯】5月18日消息，据国外媒体报道，Asymco分析师贺拉斯?德迪欧(Horace Dediu)17日发布了对包括苹果iPhone在内全球智能手机和手机制造商的数据统计图。第一季度的全球数据显示了苹果电脑如何在不到四年的时间里超越诺基亚，无论是智能手机还是其他手机类型，在营收方面成为世界第一大手机制造商。

他将其跟踪调查的8个最大制造商分成两组：一组只生产智能手机，另外一组为“多元化”组，生产智能手机和功能手机。

最吸引人的是图表顶部和底部橙色矩形的大小对比。顶部较小的部分代表苹果在数量上占有约5%全球市场份额。底部的大橙色矩形显示了苹果在营业利润上占有约55%的份额。

德迪欧写到“短期内我没有看到厂商对非智能手机感兴趣,每增加一个功能手机到品牌组合里就会降低公司的运营利润。我认为，市场动态是这样的：非智能手机在3到5年内会从品牌组合中完全消失。”

文章评论

长安 2011-05-07 12:37

真正的一时风头无两，最重要的是全球范围啊！不知道比亚迪汽车过几年会不会有这样的奇迹

段永平回复长安 2011-05-07 15:07

我估计我们打败苹果的奇迹会先发生。

卧牛回复段永平 2011-05-07 15:23

这个奇迹让其他的奇迹怎么混啊。

张信华回复卧牛 2011-05-08 08:24

OPPO手机在中国打败APPLE我看有戏。因为我觉得手机是很个性化的需求，苹果一款手机肯定是不能同时满足所有人的需求的。而我觉得OPPO的最大优势是更能明白中国人的需求，在OPPO现在的手机当中我已经感受到了其中的中国元素，这些元素其他外国牌子是很难做到的，APPLE这样的全球化产品也是很难做到的。再加上OPPO的口碑现在已经深入一些高端的非果粉用户，所以OPPO很可能是APPLE中国的最大威胁。你觉得是吗段先生?

迟到回复段永平 2011-05-08 14:56

来自李开复微博:"Android 上的免费应用已经达到 134,342 款，多于苹果的 121,845"。我觉得开放的安卓赢得了产业链,有点像PC时代的微软,但又不完全一样.步步高和OPPO好像采用的是安卓系统,段总亲自缔造的这两个品牌完全有可能设计出更乎合中国人口味的智能手机,期待中.....

段永平回复迟到 2011-05-09 02:33

我用的苹果的软件大概不到30款，要那么多干嘛？最重要的不是数量。 你这个“亲自”还是蛮恶心人的。

段永平回复张信华 2011-05-09 03:12

embarrassing。

seekingbargains回复段永平 2011-05-09 05:11

段总，智能手机操作系统大战，众说纷纭，我感觉这么大战略的问题不是一般人能看懂的。您肯定已经得出了个比较清晰的判断，能否展开说说其中的分析思路？还有淘宝商城有个卖oppo牌皮具的，规模不算小，http://hk-oppo.taobao.com 在政府商标注册记录里能查询到这个oppo在去年低申请过包类别的oppo商标，这样玩也行的通？我认识一个人，她还以为是你们那个oppo底下的，买过一次。

chad 2011-05-10 10:00

如果安卓系统也有平板电脑那苹果的护城河是不是会有影响？可能企业文化可以保证它仍然是第一的，占有率会不会下滑很多呢？

平凡 2011-05-09 15:49

多谢段先生的指点！我遇到自己特别喜欢的产品也会极力向人推荐（你们的豆浆机我推荐了几台），你们的手机待机这么长？上次去手机店看你们的手机，售货员没推荐这个优点。这一点对做生意的来说太重要了，我们的手机号码是不换的（除非升级）。

ann8717 2011-05-09 10:21

赶紧去买一台，体验一下

段永平回复ann8717 2011-05-09 11:06

违规了。23小时里只能发一条。

思考爱好者 2011-05-08 18:02

向段老师和大家汇报下，俺的iPAD2的情况： 1. 我在北京，5.1期间去大中定的货，需要先付全款，然后5.6提货。 提货后，昨天做了一天的功课。 孩子喜欢游戏：愤怒的小鸟等； 爱人可以看视频，在线wifi上Youku等不卡； 我看电子书，年报。 2. 关于受众，这次从销售角度，没有想象中那么疯狂。但是长期效应，包括段老师说的送礼，孩子之间的消费攀比等效应，应该非常明显，中国的攀比文化，其实非常适合大众消费品的推广。具体市场有多大，需要观察。 我一个朋友正在观望，我准备拿着这个iPAD2作次推销工作，看是否可以打动他； 3. 之前，我到 中关村，比较了包括 乐pad在内等 三四种pad产品。硬件配置角度苹果不算高，甚至落后了，但是实际体验比其他的Android类产品好很多。主要是使用的流畅性，软件的兼容性，包括外观在内整体产品的一致性体验等等，差距还是比较大。软件是现在其他厂家最大的问题，不知道多久可以赶上来。

段永平回复思考爱好者 2011-05-09 02:30

为什么不试试face time？不常见父母的人应该买个当礼物，父母会很开心的。

张信华 2011-05-07 08:13

量要跟得上呢，昨天去国美买说没货了。段先生，你觉得真有"饥饿营销"这样的事情吗？我总不能相信一个公司原来可以卖很多货会故意控制销售速度制造饥饿。

段永平回复张信华 2011-05-07 11:24

“饥饿营销”是那些所谓的不懂销售的市场大师们编出来的，现实当中没这个东西。苹果的东西给人这个感觉确实是因为供不上货。我见到最早这么卖东西的是任天堂。

复利增长回复张信华 2011-05-07 15:00

别信那媒体的宣传。昨晚我去苹果专卖店，就买回来了。除了一个16G白色的型号卖光了，其他型号的都有。到昨晚8点，上海的浦东苹果店一家共销售了8000多台ipad2。btw，ipad2确实好用，玩不够

eoihuni 2011-05-07 13:51

以用户体验为本的移动互联网应用时代。苹果是领路人。 IT业内还在竞争CPU的速度和硬盘容量大小，却没有想到苹果把成本大头放在了IPAD的触摸屏和电池上。奇兵制胜

静洮 2011-05-07 11:57

终于在国内上市了，真是期待以久。以3688元来说相信苹果在中国能创造很好的销售业绩。

迟到 2011-05-07 11:48

的确iphone作为礼品市场也够大的,我的一个大学同学,今年55岁了吧.一个单位的党委书记.前不久女儿送他一个.半月前我们几人出去玩,在车上一直在鼓捣苹果,那个痴迷,那场面挺有趣的.同时我也相信它的示范作用也是不言而喻的.

平凡 2011-05-07 09:20

我周围确实有很多人买IPHONE或IPAD送人的，不过都说IPHONE待机时间太短，有人没办法，用两个手机。段先生的商业感觉真是太敏锐了！从段先生的博客学到的不仅是价值投资，更有很多做人做企业的道理。我想请问段先生：我有一个小的纺织机械公司，主要做技术开发，然后请人配套，但总感觉产品不稳定。因为一台设备在二百多万元，分拆下来配套厂家只能有的有几万、有的有几十万元的加工费。少的人家不太乐意做，谁都愿意接大单。现在业务越来越好，很矛盾：是自己建一个配套厂好，还是请人配套好？自己配套，管理不懂，能否请段先生指点迷津？另外对你影响大的管理书籍有哪些？

段永平回复平凡 2011-05-07 11:31

iphone的待机时间可以有一到两天，但要会用省电的方式。我电话少，所以我的iphone大概3天充一次电。我用我们自己的手机一个月充两次电，出差时是不带充电器的。 我做企业时没看过什么管理书籍，所以就下岗了。 长远来讲，自己建配套厂不是太好，除非你自己的用量特别大。

糊涂是福 2011-05-07 09:09

苹果成了时尚，还贴近生活，真是厉害呀。现在感觉拿着手提都不好意思了，怎么就成长为了这样的企业？是追求完美的文化造就的吗？

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 200 篇 【引用】2011年5月07日

2011-05-08 06:08:26 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/12699812011486826237

母亲节快乐！ Happy Mother's Day! 母亲节老爸只能自己下厨房了。

文章评论

戴文群 2011-05-18 14:19

刚看第一看以为是个杀手，再看一眼有点眼熟，仔细一看，笑喷了~!

达子 2011-05-15 11:51

是和拍照的人做鬼脸还是心里不乐意做菜啊，估计是纯粹的好玩

张信华 2011-05-10 11:52

没事，很快到父亲节了。

段永平回复张信华 2011-05-10 14:18

父亲节也是轮到父亲下厨房。一年就下两次。

挪威的克朗回复段永平 2011-05-13 02:00

段总最拿手滴是神马菜哈?

学习者 2011-05-12 15:14

每次母亲节给远方的母亲打电话，都有点想哭的感觉，那天参加朋友婚礼，主持问新郎母亲：孩子出生时多重，母亲回答的一清二楚。而如今新郎已经是170多斤的大人了。那刻眼泪哗哗的.....

灌希-李瑞 2011-05-11 07:25

哈哈，您下厨，吃客们惨了，好像没有热菜

永远争第一 2011-05-10 19:57

哈哈，表情很赞-彪悍。

---

diy225 2011-05-10 19:54

段总，平时除了做股票和高尔夫外，一般干什么?

小沈 2011-05-10 13:55

这表情是装出来的，其实心里乐意得很吧，。

---

xlli777 2011-05-10 13:22

哈哈哈～ 学长表情很猛。很好奇，那些花用锡纸包着是怎么个玩儿法?

段永平回复xlli777 2011-05-10 13:24

女儿包了几朵花，晚上party送给参加party的母亲们的。

古董无言 2011-05-10 11:39

段兄的表情的确到位 这是段兄家的厨房？好多花儿啊！看段兄切瓜的姿势，蛮专业的

守正出奇 2011-05-10 10:57

对母亲的爱，海不枯石不烂！母亲们真的很辛苦，儿子们永远都很歉疚的。

Louis 2011-05-10 09:18

段爸的表情很到位。

淮右布衣 2011-05-09 16:04

巧克力蛋糕吗?

---

foolgenius 2011-05-08 10:49

心里总是对母亲心有感激，她把所有的爱全部倾注在我身上，太细致的爱给自己太大的压力，自己稍有情绪化工作化的东西带回家总会引起她的失落，以为我对她有什么不满或者太多愁善感，自己也很烦恼。一会和母亲一起出去吃饭，母亲节快乐。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 201 篇 价值投资到底难在哪里?

2011-05-08 06:51:44 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120114861818924

http://bbs.imeigu.com/thread-7542-1-1.html
这是篇写得不错的东西，我只是调侃一下而已。

我经常听到人们说价值投资难，但老也搞不清到底难在哪里。
我倒是觉得“看图看线”其实真的有点难，就像在赌场里看图看线一样。

1.难在被怀疑被耻笑时候的坚持、自信与淡定?
不是很明白为什么“被人怀疑和耻笑”与“坚持、自信与淡定”有何关系。
“坚持、自信与淡定”应该来自于你对公司的了解和理解，而不是来自于性格。
当一个人觉得“被人怀疑和耻笑”会影响到自己的时候，那说明他（她）还不是个彻底的价值投资者，因为他（她）还会被价值以外的东西影响。
其他几点类似。

从逻辑上讲，说价值投资难的意思似乎是还有别的办法更容易。
其实从亏钱的角度讲，价值投资确实有点难，别的亏钱的办法倒是容易得多。
记得以前有记者问为什么当年我那么有勇气买网易，我说10块钱的东西有人一块钱哭着喊着要卖给你，你要勇气干什么?
这句话放在这里也适用：10块钱的东西有人非要一块钱卖给你，你为什么会觉得难呢？为什么呢?

不过，当你也不知道你要买的东西到底是什么的时候，那可确实有点难了，那种时候就会东张西望地看别人的反应。
话说回来，价值投资确实有点难，不然满大街都是巴菲特岂不是有点乱?
长期来讲　真正的价值投资确实有点难，是很难亏钱的难。

文章评论

寸而　2011-05-08 18:06

逆向。　别人恐惧我贪婪，别人疯狂我恐惧。

段永平回复寸而　2011-05-09 02:27

如果你不懂你要逆向的东西同样也是很危险的。乱逆向的人手里可能会买很多雷曼或aig或安然的股票。市场大部分时候是非常聪明的，错判的机会其实很少。

长安回复段永平　2011-05-09 11:26

对啊，逢多必反是不科学的。另外想请教段老师一个问题：在23小时内在您的不同的日志里发表评论算不算违规呢？谢谢

八次方回复段永平　2011-05-09 13:16

我在8毛钱左右买了一些AIG，现在也没有动过。

段永平回复长安　2011-05-09 14:29

你去看规矩，里面有。

寸而回复段永平　2011-05-11 18:48

太棒了！　阿段，是你说的这样。

邹东明回复寸而　2011-07-09 15:47

逆向，一定要在懂的前提下，否则会死得很难看，有些股票跌了80%，你认为够便宜，可它还能够再跌80%

---

history023 2011-05-11 16:22

价值投资真的难啊，买股票就是买公司，问题是怎样确定这家企业的竞争优势，而且更重要的是确定这种优势的持续性。 自己前段时间就范了一个错误，一个朋友办了一家小型宾馆，我知道宾馆还是比较赚钱的除了初期投资装修，后面就不需要什么投入，可是在它选址的旁边就是两家很大型的酒店，而且周围不远也有几家小的（私人），我想位置不错，但周围太多了，而且小宾馆也没有什么护城河，很容易就有新的进入者，没有什么优势可言。就这样我放弃了，但后来我判断完全错误，生意很好，并不是宾馆装修和环境，而是它离百货公司近，好多业务员就选择了这儿，方便。（业务员都想节约钱），还有就是开房打牌的特别多，爆满。唉，分析一个宾馆都这么难，更不说一个企业了。

段永平回复history023 2011-05-12 14:21

如果你觉得价值投资难的话，意思大概就是你有更容易的赚钱办法？逻辑上（统计上）来讲，价值投资是最容易赚钱的办法，因为别的办法只会更难。

history023回复段永平 2011-05-17 12:03

也不是有更容易的赚钱办法，现在那有呢？（许三多容易吗？死刑了）因为买股票是买公司所有权的一部份，这就要确定你所买的公司基本面，我是说基本面确定难，也就是说自己要有这个能力，我记得你原来说过（我不懂的东西很多，不懂不碰。有很多人一辈子都不懂，所以一辈子都不碰股票，他们也是最好的价值投资者）

卧牛 2011-05-12 23:28

读文字的感觉如芒在背、如箭穿心。 一直读段哥的博客，领悟一个“懂”字。明白自己的短处，明白不懂与懂的尺度。价值投资难在这个“懂”字上。

聆听 2011-05-11 20:49

段先生，您好,聆听教诲已经很久了,有点想法想说一下. 问题: 能否讲一些您在投资经历中的失误错判以及做投资决定前后的思想变化,当然越细节越好. 冒昧提出问题,是基于以下考虑:‘俄国哲人说:幸福家庭是一样的,不幸的家庭各不一样.’ 但凡成功者都大同小异. 爱迪生曾经因别人对自己为寻找灯丝材料失败上千次后仍然义无反顾的坚持实验感到不解时说: ‘我没有失败,我只是找到了上千次不成功的答案.’这是在围剿成功.做投资何尝不是这样呢?一生的成长就是不断扬弃的过程.如果我们各个人能够一点点认识了错误,一点点克制住人性弱点,再去做公司调研之类的事,那也不过是技术层面的问题了. 想到段先生曾在网易获得数十倍的回报,世人皆叹出神.想这成功中恐会有一个原因就是先生已有一定基础[阅历,财富],不必也不会急功近利了.人性最大弱点莫过于功利心了.巴菲特先生在选择接班人时提出过三个基本要求,其中之一就是该人要‘熟谙人性.’ 巴老真是到了入化境界了.所谓‘壁立千仞无欲则刚.’叹然! 总而言之,长期成功于淡定相关, 淡定于年龄,财富,学识存在正相关.由此认为,行为金融学是对投资的很好补充.有力支持. 欠妥处,望先生指正.

---

chunshut 2011-05-10 00:00

阿段的博客帮我坚定了想法，俺的应该算价值投资吧：在某个四年内将开通高速高铁的景区，低价租了几个门面给家人做生意（签20年合同）,综合其他同类景区来看，预计三五年内租金至少会涨个两三倍;计划把户口迁入，购买几栋三百多年的老宅子。

段永平回复chunshut 2011-05-10 07:11

[表情]

海冰 2011-05-09 22:12

巴老说最大的风险是不知道自己在干什么，最基本的是要有一颗理性的平常心认清自己。

滚雪球 2011-05-09 20:46

来段总的博客一年多了 的确学到了不少东西 来到段总这边感觉学到最深刻的理念就买股票的时候就是在买一个公司的一部份 投资股票已经两年了 刚开始的时候 买了三只股票 后来发现自己没办法完全了解 就买了两只股票 还是觉得没有了解透 到最后只买了自己最了解的一只股票 现在感觉自己的心态比以前好多了

---

betterlife 2011-05-09 16:25

有两大师正在围棋比赛，你如何才能预测谁最有可能在当下这局棋胜出呢？除了查阅他们以前的历史战绩外，还有就是你必须自己懂棋，能看懂棋盘厮杀的背后秘密，所以必须要有点棋艺的业余水平。这时候你只需要做个定性分析就能得出大致结论了。但现实中很多旁观者可能只知道棋的规则，自己的棋艺水平有限，很难看出当下这盘棋局中的秘密。所以要真懂，首要条件自己必须要成为围棋方面的专家。作为价值投资者，我们要非常了解所投资的某企业相关方方面面，这个时候才能是真懂，如果自己懂这企业只是皮毛或者通过道听图说拼凑成的某企业未来图像印记，自己懂的方面达不到业余水平，这时候单纯只靠信仰（深信）+坚持也不会影响自己对企业未来预判结果的，现实的结果有可能自己正在错误的思维路上奔跑。

南京人回复betterlife 2011-05-09 16:53

自己学棋的经历记不清了，我记得带四岁的女儿第一次去听课学围棋公开课，家长孩子都混在一起听，老师花两万钟讲了一个子有四口气，把四口气堵住了棋子就死了，就吃子了，然后老师大声问：小朋友们，围棋难不难？小朋友们大声齐喊：“不难”，声音大的出乎我意料，十年过去了至今印象还深，价值投资的入门:“买股票就是买公司”,我感觉就象才学会了吃子，光会这招只能捡捡烟蒂，关键的还是学习如何读懂公司，学习段总如何一眼看出UT就不行了的功夫……

---

brka 2011-05-09 14:42

以前芒格说过，投资必须快速剔掉自己无能为力的部分，然后将精力全部集中于“简单且可以理解的投资标的”。芒格将投资对象分为三类：可以投资、不能投资、太难理解的投资。今年股东大会听说巴菲特也讲了投资大致可以分为三类，你需要认真考虑清楚到底要选哪一类

---

xlli777 2011-05-09 12:26

不知不觉接触“价值投资”这个概念也已经快两年了，感觉“价值投资”这个词的确像巴菲特说的那样是“冗余”的。归根到底就是借助股票这个工具投资企业而已，投资一个企业当然是因为它有投资价值。而巴菲特有时候又是直接收购股权甚至全资，所以连股票这个工具都不是必要的元素了。作诗的人“功夫都在诗外”，我想投资赚钱的功夫也都是在投资之外，是对人、对团队氛围、对产品销路、对潜在增长的判断力和眼光。其他的都是最基本的理性分析和性格修养。

康德 2011-05-08 12:08

段总讲的有大道理！ 巴菲特的价值投资根本就是一种信仰：一种要实现价值投资信念（又称理念）的持久行动的过程！

段永平回复康德 2011-05-09 02:39

价值投资根本就不是信仰的问题！ 当你想全部买下一个你想买的公司时，难道会是由信仰决定的？ 买股票就是买公司，不是信仰的问题。 这一关不过，千万别说自己是价值投资者。

ann8717回复段永平 2011-05-09 10:15

嗯，学习，巴老也说过，投资靠得是信念而不是信仰。

鹏扬回复段永平 2011-05-09 11:59

投资就要投有价值的东西是个很浅显的道理，买股票就是买公司也是很显然的。 很多人是被股价的涨涨跌跌搞糊涂了，这也可能跟主流媒体宣传的太多技术分析有一定关系。 也可能跟人性的弱点有关吧。

偷笑回复段永平 2011-05-09 12:09

“价值投资根本就不是信仰的问题！”这个要同意2次。 客观，实事求是就好了，价值投资遵循的是简单的道理。才尽巧言生。

小沈 2011-05-08 11:32

一、难在判断公司未来前景和将来发展健康程度，也就是说难在判断公司未来的价值和出问题的可能性，不是计算方法的难，而是对业务经营发展预判的难。企业经营发展受内外诸多因素的影响，要作出合理的判断和预测不容易。二、说A股更难是从国内经营大环境和经济政策稳定性等方面，相对(美国等)而言的。还有有关部门的经济管理水平和上市公司的监管力度、水平也是有差距的，光是公司治理这一点，情况就不一样，投资人利益得到的保护是不如美国的话，这都是事实。三、但是，投资本来就如此，没有其他办法。表达能力所限，不能表述得很清楚，但我心里确实相信，出于谨慎的考虑，是不敢低估投资的难度的。所谓懂就不难，段总的功力不是随随便便就能有的。从投资的成绩就证明了这点。但我还是会努力的，因为我爱做这个事情，只是还未有条件专职从事。

段永平回复小沈 **2011-05-09 02:42**

要懂买股票就是买公司其实并不难，难的是搞懂公司要功力。

求漏回复段永平 2011-05-09 08:04

搞懂公司，还有估值。

呼啸回复段永平 2011-05-09 11:05

“ 难的是搞懂公司要功力。”简直说到我心窝窝里去了。 我常常很羡慕那些那些在一个行业内浸淫的足够长、足够明白的人，我老觉的他们做价值投资简直跟捡钱似的。

偷笑 2011-05-08 13:49

是呀，4毛钱买1块钱的东西真那么痛苦吗？要坚持、心态、恒心吗？难的是找 不到，看不清哈。不买就是了，似乎也不困难。一辈子3、5次极其明显的机会 总是有的。阿段大家。致敬！

段永平回复偷笑 **2011-05-09 02:35**

这个说法就对了。如果你能觉得一辈子可能只有3-5次机会的话，那你就不会觉得难了。

润政回复偷笑 2011-05-09 09:21

其实如果你有1千万的人，当然是很好。问题你只有1000RMB ，这个是不是有难度啊。我认为好多人在急就急在这儿。想快反而慢了，不遵循实物发展的规律（呵呵。。有点像马克思的经济学了）。

加忠 2011-05-08 18:19

难在对未来风险的不确定性

段永平回复加忠 **2011-05-09 02:24**

不确定性是用margin of safety去对付的。

张信华回复段永平 2011-05-09 08:37

就是巴菲特所说的：一条你认为大概可以承受50吨车的桥，你开20吨左右的车过去就差不多了？所以上面文章一直说价值投资者想亏钱很难而没有说一定挣钱。而且也符合芒格所说的逆向思维说法：想要挣钱先想办法不要亏钱？而段先生就说：价值投资的风险不会比开车出门的风险大。同时也说明了其实价值投资也有风险，所以要用闲钱，因为开车出门确实也有风险？

如心 2011-05-08 08:11

这似乎就是巴老说的内部记分卡的原因吧？只有标的和价值时，外在的东西也许会是一个很好的注脚。可是我纠结的是：彻底的价值投资者中是不是缺少了生活中的情趣了呀？也许我没有融合，也许我还不

够彻底？ 段总，不知道能不能解惑呀？ 谢谢

段永平回复如心 2011-05-09 03:14

如果你做40年的投资但只需要做20次决策，你应该更有时间生活的。当然，如果你的生活情趣就是赌博的话，这种投资法确实有点乏味。

红星照我去战斗 2011-05-08 11:28

价值投资不容易的地方应该是阅读企业吧。就像下棋，段位高的棋手和低级别的差别在阅读棋局的能力上。低级别的投资者和巴菲特这样的九段差在阅读企业的能力上吧。个人觉得价值投资的核心不是用那些复杂的公式数量化的去算数，而是弄懂企业。弄懂企业，一是它的生意模式；二是这个企业的秉性，是不是本分，老老实实的为用户服务从而赚到钱。从这个第二点上去看企业，市场上七八成的企业基本能排除，市场上本分的企业像本分的韩寒一样稀缺。 在段先生这里学到了受益非常大的一点就是从“做对的事情和把事情做对”的角度去看企业。像最近上市热的视频行业，一个拿投资者的钱购置带宽然后上传盗版视频吸引用户流量再把流量卖给整容隆胸减肥广告商，这样的企业应该不会有什么好前途吧。 请教段先生，您对那些生意模式和企业文化能力二缺一的企业怎么看呢。一是比如茅台这样的，生意模式让人叫好，企业文化和能力实在是太蹩脚了；二是像步步高这样的，文化和能力一流，生存的行业竞争激烈。从长期来看，缺失文化和能力的生意模式护城河会逐渐变窄。企业文化和能力应该是最核心最坚固的护城河吧。

段永平回复红星照我去战斗 2011-05-09 02:49

虽然我不是很了解茅台，但不是很同意你说的茅台企业文化和能力很蹩脚的说法，但可能不是你想象的那种文化或完美吧。 很难想象一个没能力和没企业文化的公司能够建立一个好的生意模式。如果茅台没有企业文化，茅台的产量早就上去了，用不了等这么多年。

香飘两岸 2011-05-08 22:26

不难。10块钱的东西1块钱买。难。现价是1块，可是实际价值是多少呢？怎么知道10块。有人算出10块，有人算出5块，有人算出2块，还有人算了1块不到。难是难在认识公司，从而得出大体正确的内在价值。

段永平回复香飘两岸 2011-05-09 02:21

内在价值不是算出来的。

---

raulzhuo 2011-05-08 23:24

那是你看到了网易现在的样子，比如说啊：现在国内的汉王科技就算公司的现金大于股价，我也不怎么敢买，因为我一直看不到电子书的未来，它的长处可以整合到平板，手机上嘛。如果谁看得到，可能未来半年一年买入机会就出现。段总可别算我推荐公司啊，我只是想类比你做网易而已！

苏昊霖 2011-05-08 20:30

一语中的

一粒草籽 2011-05-08 20:13

道亦无道

---

rocx123 2011-05-08 17:26

阿段非常从容，所以您认为一切都是理所当然的事情了。 芸芸众生都是日子过得不容易，都想赚快钱，所以很难坚持。 所谓快即是慢，懂这道理的人真的不多。

自由翱翔 2011-05-08 15:19

难者不会，会者不难，还是人的问题

一万颗星星 2011-05-08 14:25

价值投资很简单。只要分辨出哪家公司是金子哪家公司是铜就可以了。 当有人非要把金子按照铜的价格卖给你时，你只需点点头就行了

---

topcp 2011-05-08 11:23

难在是否深信，难在是否能长期坚持，难在自己是否有自信。

---

nj-pan 2011-05-08 10:03

价值投资难在对企业的护城河以及成长性的把握，估值也不容易啊。

击鼓不传花 2011-05-08 09:50

很难亏钱，深有感触. 也许,我很幸运,一开始就找到段总这个好老师. 如果说难点的话,就是要想尽各种办法，找到标的信息,特别是要搞懂它是如何赚钱的--现在和未来.

钱东伟 2011-05-08 08:41

难在投资者是否真的相信价值投资。如果不相信的话就没有耐心等待股价的价值回归。也在于人们是否相信世界是螺旋式进步的历史轨迹，如果不信，每一次短暂的调整都会选择卖出，从而错失良机。股票代表的经营价值是由企业决定的，而股票本身的交易价值是投资大众的群体心理决定的，只是短期内大众的心理是易变的，长期内经营价值是相对易变的。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 202 篇 2011年05月09日

2011-05-10 13:59:10 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120114101565878l

http://news.imeigu.com/a/1304991913304.html
已经有人开始说3万亿了，那得一年赚接近3000亿美金才行啊，难以想象。不过，如果美金进一步贬值很多的话，也不是没可能的。
http://news.imeigu.com/a/1305077952627.html

文章评论

第一眼 2011-05-12 10:54

美国IT评论家詹姆斯-阿图彻，收入 x 90倍=前景市值？---不知这种算法是哪个路子？如果苹果市值达到2万亿美元以上，每股大约需要有200块美金的现金流。段先生前文看法：每股现金100多块（现在大概每股60多），给他个600的价钱应该不算太过分吧？---（注：约5550亿美金市值。）如果凭我自己目前对苹果生意深度和广度的理解，3万亿市值，每年3000亿美金的现金流，市值近20万亿人民币，一个苹果相当于中国半个多GDP，的确无法想象。

段永平回复第一眼 2011-05-12 11:32

这个算法大概是pge的算法，我从来没用过。 苹果在未来几年内做到一年赚到$500亿甚至更多一些还是非常有可能的。 我说给苹果600块的价钱和苹果有100块的现金的关系不如和他一年能有多少利润的关系大。

柏拉图回复段永平 2011-05-13 10:13

如果苹果未来几年一年赚到$500亿，那么它的市值就能达到$10000亿。但问题是如果苹果几年后走下坡路的话，那么它只是替时触顶一下$10000亿.请问段大哥，如果发生这样情况应该怎么处理呢？是不是抛售它的股票。如果是抛售的话，就意味样我们不用看得太远，比如10年，而是只看它几看的情况就可以了。

段永平回复柏拉图 2011-05-13 10:34

一年赚到$500亿非常有可能，但到时市值是多少我不知道，不知道你为什么说能达到10000亿。 看多远和每个人对不同公司的理解有关，但一般而言，要尽量看远一点，至少能毛估估看个3-5年吧。

古董无言回复段永平 2011-05-13 15:48

这是PEG的估算方法吧，段兄。PEG对成长型公司估值就是这么算的，PE/G=1，说明公司处于正常情况，大于1说明估值较高，小于1越多，越值得投资，这种算法只是提供了一种对公司进行检验的思路，对周期性不强的企业貌似有点作用。

第一眼回复段永平 2011-05-14 08:33

事前毛估估未来3-5年赚到$500亿的看法，是一种思考方法而非精确计算，那么目前$3000亿多点的市值真不算贵，至于彼时市值多少，应该没人知道，市值是市场给的看法。毛估估是一种功夫，这个才是投资最难的事情，非常感谢目前段先生每每事前、事中具体实战思考给大家的分享，学习了。

柏拉图回复段永平 2011-05-14 10:48

苹果市值就能达到$10000亿只是我猜的，的确没有任何理论。据据段大哥您的毛估估大法，几年后如果苹果利润达到500亿后不再增长，那么市场一般会给它10倍PE,但如果它还继续增长的话那么市场就会给它15倍PE以上。那么苹果的内在价值就在5000亿到8000亿左右。上到10000亿也有可能，但3万亿美元就基本上不可能了。

---

zhaijingyonghlh 2011-05-11 01:45

先看1万亿。呵呵

龙良成 2011-05-10 20:40

哎

第八大奇迹 2011-05-10 19:49

那家伙的算法是：收入*90（就因为上季度销售收入同比增长了90%）来算市值的。如果苹果年赚3000亿，那还不敢算出市值300万亿啊！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 203 篇 clean energy

2011-05-10 14:13:54 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120114102825291

最近一直在stanford上Tony Seba的课《clean energy》。
太阳能在未来几十年里将不再会是新能源了，这里面应该会有巨大的机会。
希望花一两年时间大致搞明白，看看能不能找到机会。
这次老巴的股东大会上当有人问如果再有50年的话，老巴和芒格说要更多关注高科技和能源。
http://news.imeigu.com/a/1283087342880.html

文章评论

poeme_gmat 2011-05-22 14:59

我在太阳能技术领域工作。有感兴趣的人的话，可以交流一下。

千里牛 2011-05-11 13:14

段哥，谈到新能源，比亚迪回归A股，是A股价值投资者的一次机会吗/?

段永平回复千里牛 2011-05-11 14:41

你问的是什么机会？ 到目前为止我还是没完全搞懂BYD。 我觉得王传福是个对商业机会很敏感且非常用功的人，但不是 很明白为什么他们现在还在4面出击，同时还要借那么多钱。 这次在老巴那里还和王传福一起吃了个饭并聊了一会，但时间 有限，没能了解太深，有待进一步了解。 如果BYD的储能柜真的能做成的话，那可是大事，因为目前利 用太阳能最大的问题就是还不能有效储存能量。可是，BYD现 在的业务很散，给我的感觉好像是没足够信心集中精力在能源 产品上的样子。 另外，我不太喜欢他们的中国第一和世界第一的那些个目标， 那些个东西消费者其实不关心。你看看苹果什么时候说过要提 高市场占有率了？苹果总是说且只说要做最好的产品（消费者 最喜欢的产品）。 为了达到第一的目标（实际上是数量上的第一），企业一定会做些很奇怪的事情，比如价格战，比如因为过于急于上量而导 致的质量问题等。当我看到他们说把2015年成为第一的目标推迟到2018年的时候，我就觉得他们还没有明白过去在哪里出了 问题。 当然，如果王传福真是像芒格说的那样是个爱迪生和韦尔奇的 合体超人（超人是我加的），那可能一切就都是对的。但这些 超出了我的理解能力范围，所以我自己不会去抓这个机会。

xlli777回复段永平 2011-05-11 16:43

一看才知道，原来比亚迪股价已经从最高的80多港币掉到现在不到30了。

求漏回复段永平 2011-05-11 21:21

我知道万科在2004年-2005年左右，销售额40多亿的时候，郁亮就有一个千亿销售规模的计划（大概在2010年达到1000亿销售额）。不过同时他们也把有质量的增长提出来，只是2010年前规模作为第一位的。 其实销售者有时候会因为你是规模第一而买你的产品的，我自己就有很多次这种体会，尤其是快速消费品。现在社会信息量太大了，没那么多时间去认真刷选。当然，如果产品不行，很难形成忠诚度。

许鑫回复段永平 2011-05-11 22:49

段总讲的好，只从巴老买了BYD后，我也很关注它，我看到的问题你都很清楚的概括出来了，呵呵，所有我有一个疑问：巴菲特看好它什么？在能源发展上的潜力？我自己对这个没有太多把握，有点迷惑！所以我的决定也是不碰它，哪怕它增长的很厉害！慢慢学！ 谢谢段总

偷笑回复段永平 2011-05-11 23:17

受教

段永平回复xlli777 2011-05-12 14:16

基本上是靠滚雪球，钱多就多做些，没钱就不做。我比较保守，老觉得借钱不太舒服。再说，那时民营企业很难借到钱。

千里牛回复段永平 2011-05-12 15:07

谢谢段哥对比亚迪的点评。自己的资金多了二条护城河

快乐投资回复求漏 2011-05-14 12:41

我一直弄不懂万科的房子销量怎么那么大？我在2009年去看过杭州西溪蝶园（万科的高档产品），感觉不如绿城2000年得作品；只是绿城的负债率一直很高，很难让股票投资者安心。要把产品质量和规模做的一样棒，难啦。

求漏回复快乐投资 2011-05-15 13:30

恩。绿城是产品主义，做高档市场，从产品角度来看绿城的会好一些。万科是普通住宅，白领多一些。。不能以产品好坏来简单判断一个地产公司的。

---

bigfigure 2011-05-12 16:15

我也在关注太阳能，各位朋友，有哪些关于新能源的中文书籍写的不错的？我最近在研究一家香港上市的薄膜太阳能制造设备提供商企业，不过一直没有搞懂？

怡风回复bigfigure 2011-05-14 12:10

同问！

---

snoopy10126 2011-05-13 16:17

腾讯也是外资股（南非mih是最大股东），不知道财付通的牌照是怎么拿的。

---

zhaijingyonghlh 2011-05-12 00:11

雅虎SEC文件原文是：“为了尽快获得一个重要牌照，阿里巴巴集团旗下在线支付公司支付宝已经被重组，其100%流通股现由阿里巴巴集团CEO马云控股的一家中国公司持有。阿里巴巴集团管理层、主要股东雅虎和软银参与了有关支付宝重组条款的详细讨论。”

美猴王回复zhaijingyonghlh 2011-05-12 03:22

去年的事情了，应该及时披露的

段永平回复美猴王 2011-05-12 10:46

没觉得是什么大事。 马云早就说过，随时可以把支付宝送给国家。

snoopy10126回复段永平 2011-05-12 10:56

他这个话说的欠妥，因为支付宝不是全部属于他的私人企业。

段永平回复snoopy10126 2011-05-12 11:27

他这话的意思是如果不得已的话，你可能没看明白。 再说，这次支付宝的事件主要是为了牌照，和利益无关。如果这点都没办法相信马云，那就不应该投资这家公司。 我认为马云不会为了自己的个人利益而冒天下大不韪，对人要有基本理解。

糊涂是福回复段永平 2011-05-12 16:56

不知道雅虎能得到什么？查了下没查到。

investvalue回复段永平 2011-05-13 08:16

雅虎临近收盘发布声明称，阿里巴巴集团重组旗下资产支付宝的所有权，未通知集团股东雅虎和软银。这一点我可真质疑马云了。段总您怎么看？

张信华回复investvalue 2011-05-13 08:39

真的好难理解哦。那是否可以把淘宝也转移到马云旗下呢？这么重要的事情不用董事会通过的吗？难怪还在谈判中，马云是先斩后奏呢。好奇怪。

段永平回复investvalue 2011-05-13 10:31

有点晕。如果是为了拿牌照的话，不至于这样。 看不懂了。

段永平回复张信华 2011-05-13 10:31

确实奇怪。

---

zhongbingo 2011-05-11 21:00

有没有可能找到提供太阳能或者清洁能源工具的公司，就像思科对互联网？我现在能想到玻璃和电池行业

海冰 2011-05-11 10:15

我觉得低能源消耗也是很重要的路径，而能源涨价似乎对能源浪费打击最大，不过由于通胀收入分配等原因，能源涨价会带来很多社会问题

击鼓不传花 2011-05-10 22:41

段总，请问clean energy中包含水电吗？

挪威的克朗 2011-05-10 18:05

现在互联网/新能源/等等概念好多，MS机会很多，要做到真的懂好难。最近尝试着理解一下360，还是有一些似是而非的疑问。看了一些熊晓鸽/包凡这些VC平时只言片语的评论，似乎有了初步的定论。 段总借助外脑，在根据自己多年的经验，如果得出相应结论的话，找到相应的公司，说不定酝酿着N倍级数的机会。

香飘两岸 2011-05-10 16:20

看了网上关于股东大会的记录。两个印象深刻。1、高科技和能源的说法。老巴想去弄懂的领域。2、是关于投资的三个分类：与货币有关的是赌政府政策、以黄金为代表的需要他人接手的避险产品、像农场那样能生产创造的资产。对应第三类投资，“未来现金流折现'就很好理解了。

长安 2011-05-10 16:10

如能在广大的沙漠地区大力发展太阳能真是人类之福，地球之福了

---

duanmi_ok 2011-05-10 16:06

段总：课堂是在斯坦福大学，不是在网易公开课吧？网易公开课上没找到。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 204 篇 2011年05月11日

2011-05-12 09:43:36 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120114129401415

http://news.imeigu.com/a/1305158186665.html
人人怎么这么快就跌破发行价了？
最近老有人问我人人，让我觉得有泡沫的感觉很强。
还有人告诉我买了人人的股票，现在要开始做价值投资者了，希望他们能睡好觉。
我不了解人人，也没机会用过人人。
我发现问我关于人人的人也都是完全不了解人人的人，难道不碰自己不懂的东西真有那么难？

文章评论

阿斗 2011-05-18 14:01

段总，我看到这样一段，不知是不是真的， 你是哪年做空百度？“亏钱投资有好几次，多数可以原谅，但有一次属于极度愚蠢，跑去做空百度。之前投资表现非常好，有点飘飘然，真以为自己很厉害。开始还是想小玩玩，后来又不服输，最后被架空而投降，所有账号加起来亏了很多钱，大概有1.5亿到2 亿美金，其中有个账号到现在都翻不了身。最可惜这次错误把现金储备全部消耗掉了，机会成本巨大。而且最遗憾这个错误是发生在巴菲特叫我不要做空之后，现在知道什么叫“不听老人言”的后果了！老巴的教导千万别忘了：不做空，不借钱，不做不懂的东西！不过，这其实不算我最差的投资，因为这根本就是彻头彻尾的投机”

段永平回复阿斗 2011-05-18 14:32

就在这个博客的博文里写的。

阿斗回复段永平 2011-05-21 11:56

做空时忍受股价上涨而亏钱的感觉 比 做多时忍受被套的感觉要强烈的多。 记得我98年开始开美股账户时试过在90多做空sohu，虽然几个月跌倒了60多，但我当时就是没忍住还损失了一些跑了， 后来就没做空过。

段永平回复阿斗 2011-05-22 06:25

做空不是价值投资，因为你经常需要面对市场的疯狂，最糟糕的是，你不知道市场到底有多疯狂，所以做空会睡不好觉的。 总而言之，价值投资就是那种能睡好觉的投资。

---

maxfocus 2011-05-12 20:22

段先生:诚心请教您，我的合作伙伴是个亿万富豪，他的生意模式是建立许多公司，选择合适的负责人，以协议的形式分给负责人20%的纯利。 我是他一个公司的负责人。当初合作时因为我坚持要将股份比例写入公司章程，经商谈，只占12%股份，他明确表示不参与经营。只负责与供货工厂的关系维护。目前我们合资的这个国际贸易公司，有了自有的产品品牌，月净利已到百万人民币，而且上升势头很明显。此时他开始参与公司经营，并不再愿意以协商的方式，解决人事安排与财务安排，越来越倾向于让我听从他，让我以一个分公司经理的身份出现，而不是合伙人。 您觉得这种情况下，我所能做出的最佳应对是什么？ 我感到很迷惑，反对他的作为吧，现在双方感情还不错，公司又得依靠他在供货工厂方面的关系。 不反对吧，他已经违背当初创立时候的协议了。而我创立的市场销售渠道也是按照协议付出了辛苦的。并且我听从您本分的建议，从不奢求得到高于12%的利润。 请您指点，谢谢

段永平回复maxfocus 2011-05-13 01:59

你给的是个选择题方式，可题在哪？

maxfocus回复段永平 2011-05-13 19:57

题目： 对于既是合作伙伴又是有重要作用的大股东在公司做大后破坏最初协议的行为，我是应该从一开始，就坦诚告诉对方我的想法，坚决维护自己的合法权益，明确告诉对方自己不接受任何违背当初协议的地方呢？ 还是应该顾虑对方的地位与重要性，一切听从对方的安排，不要去争，以自己的诚意与坦诚赢得对方的认可，进而真心的给我应得的权益。 除去以上两种应对方法，有无第三种应对方式。如果是您，面对这种情况会如何处理？ 谢谢！

maxfocus回复段永平 2011-05-16 23:14

段先生:我已将自己的想法坦诚的告诉了大股东,也没怎么考虑措辞,就把自己的困惑全部告诉了他,他简短的宽慰了我一会儿,告诉我从未想过终止合作伙伴关系,会在最快的时间内找我喝酒,详谈,打消我的顾虑.看起来他完全没料到我会有疑虑,不理解我为什么会担心他违约. 我心底真正是不希望合作出现问题,之前我这样直白的提出自己的疑惑对吗？ 大股东真的不会介意我对他的怀疑吗？ 望指点迷津.谢谢

段永平回复maxfocus 2011-05-17 03:23

坦诚沟通可能是最好的办法。

大海 2011-05-16 10:07

我挺看好银行的，这么低的估值，只要中国经济没有大的问题，银行是经济增长的最大获得者。

滚雪球 2011-05-12 22:32

段总有个问题 想请教您一下 就是我自己本身不懂银行股 不过李驰 一直推荐银行股 我很相信他 我以前也投资银行股 后来发现自己没搞懂 就卖了买自己最了解的股票 不过现在又有新的资金 自己最了解的股票已经涨了很多了就没有在增加投资了 现在有个问题就是如果我相信李驰的话可不可以跟他一样买银行股呢 （价格合理的时候）

段永平回复滚雪球 2011-05-12 22:55

那你到底是相信呢还是不相信?

南京人回复段永平 2011-05-13 11:35

[表情]

滚雪球回复段永平 2011-05-13 23:08

段总的意思是不是 相信就可以买（价格合理的时候） 社会经验比较少 段总见谅

段永平回复滚雪球 2011-05-14 01:40

东问西问就是不相信的意思，你这种状态还是不要碰股票的好。

滚雪球回复段永平 2011-05-15 09:53

谢谢段总

憨厚老农 2011-05-13 19:46

段总，像人人这种网络科技股，你是如何估计它的估值的？看待它的成长性？

段永平回复憨厚老农 2011-05-14 01:43

看不懂。

---

xmyiru-上官汉镳 2011-05-12 10:16

确实难，不过再难也得自律，坚持不懂不做，发现自己能搞懂的东西越来越少。

段永平回复xmyiru-上官汉镳 2011-05-12 10:44

发现自己懂的东西越来越少往往是进步。

liuyonghong100回复段永平 2011-05-12 10:56

要“胸无大志”！

wzybamboo回复段永平 2011-05-13 13:11

这是为什么呀?

段永平回复wzybamboo 2011-05-13 14:05

实际上是懂的东西越多，接触到的不懂的东西越多。

---

jianxiongzb 2011-05-13 11:51

还是多读经典，烂熟于胸，指导实践，形成习惯，如开车加油刹车形成条件反射……再独家提供大家《聪明的投资者》(第四版点评)，下载地址：http://ishare.iask.sina.com.cn/f/15341641.html 这本修订版在完整保留格雷厄姆原著1973年第4版的基础上，由贾森?兹威格根据近40年尤其是世纪之交全球股市的大动荡现实，进一步检验和佐证了价值投资理论。其中大量的注释和每章之后的点评非常有价值。股神巴菲特特为本书撰写的序言和评论是这个版本的又一个亮点。 本资料仅供学习、交流，禁止用于盈利销售，需要者请购买正版图书！

---

make_it_simple 2011-05-12 22:51

SNS在国内，考虑政策风险就基本可以一票否决。IPTV在国内也是一样的问题，前几年有一个知名的公司当做战略产品来做，7－8年了，效果很不理想，一个很大的问题就是忽视了国内的政策风险。

---

xlli777 2011-05-12 17:59

我从2007年开始就是人人（校内）的用户，我自己的体验很好，人人对我的黏性很强，而且我的好朋友都经常在上面泡着，我已经发过近500篇日志了、有16个相册几百张照片。我认为人人（校内）比facebook更适合中国的大学生，即使当初facebook没有被禁止的时候，我也更偏爱校内，周围的朋友也是如此。就在上个月我还觉得人人网将是很长时间之内我不可或缺的东西。但是最近围脖成了我消遣的主要去处，这种新的与人沟通和获取信息的方式更令我欲罢不能。这时候才忽然发现，原来一两天没登录人人网也就这么活下来了，还活得挺好。以前是一天不上人人网就难受。在国外的时候用贵的要死的漫游3G网络也忍不住要登陆一下。

果子回复xlli777 2011-05-12 18:47

微博的确用的不错。目前还不清楚他后续的盈利模式是如何?

---

liuazb 2011-05-12 14:53

阿里巴巴集团将支付宝所有权转让给马云

liuazb回复liuazb 2011-05-12 14:53

网易科技讯 5月11日消息，雅虎周二提交给美国证券交易委员会(SEC)的一季度财报(10-Q文件)披露，阿里巴巴集团已经将支付宝的所有权转让给马云控股的另一家中国内资公司。

段永平回复liuazb 2011-05-12 16:02

违规了!

---

topcp 2011-05-12 12:54

传统的互联网业务现在的格局是腾讯、百度等几家传统的企业基本都定下来了，传统的互联网业务基本也就这样了，很难迅速崛起一个依靠传统互联网业务（完全靠人带人的模式，而几乎不提供什么很具体的应用）的企业，人人网这样的半大不小的企业并不是很难模仿，国内没有知识产权的情况下，这些流量巨大的互联网企业一旦进入也是很快就会把人人这样的企业挤死或者挤到很小的领域去，实际上用户转化并没有那么难。 我认为互联网企业可能的机会就是非常明显的细分领域，比方说招聘、婚恋等需要线下和线上结合的模式才能成功的，这样的模式大的互联网企业就很难模仿，进入也没那么容易，而且领域小，大的企业不一定愿意做。一家之言了。

红星照我去战斗 2011-05-12 10:51

3年前用过人人，那时还叫校内。个人感觉它的平台模式不错，帮助用户找回过往的同学同事朋友等社会关系。另一面是感觉它做产品的能力一般，没啥好的应用也没有丰富的内容，玩了一段时间不怎么玩了，身边的朋友慢慢用的也少了。人人得做出一些好玩的东西留住用户。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 205 篇 2011年05月12日

2011-05-13 14:27:43 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120114132274317 2

从这件事情上看，马云和巴茨的关系确实很不好啊。
我选择相信马云的说法。
昨天有个对冲基金的朋友找我聊天，问我对这件事情的看法，我对他说“nothing changed”。
我不会因为这件事去卖yhoo的股票，但也许这事客观上可能为雅虎卖掉阿里巴巴集团的股份找到了个很好的理由。
今天有个朋友问我这件事会不会让马云和巴茨的关系变得更糟，我说我认为不会（it won't be worse)。

http://news.imeigu.com/a/1305259263249.html
http://news.imeigu.com/a/1305281160247.html

阿里回应雅虎：董事会09年确认支付宝股权变更
imeigu.com 2011-05-13 18:06:00 来源： 新浪科技 原文链接 作者：
新浪科技讯 北京时间5月13日18:00消息，针对雅虎周四发布声明称，阿里巴巴董事会或股东未获知、也没有批准将支付宝转移至马云控股公司一事，阿里巴巴发布声明称，早在2009年7月召开的董事会上，阿里巴巴集团董事会讨论并确认了支付宝的70%股权已转入一家独立的中国公司。
以下为声明全文：
为了确保支付宝能够取得第三方支付执照，从而在国内能够持续经营，阿里巴巴集团管理层采取了相应措施，以确保符合中国相关法律的要求。
在过去的三年中，就国家对第三方支付相关规定的细化和调整，及其对第三方支付行业的影响，包括所有权结构方面的影响，阿里巴巴集团董事会一直有着持续的讨论和沟通。事实上，在2009年7月召开的董事会上，阿里巴巴集团董事会讨论并确认了支付宝的70%股权已转入一家独立的中国公司。
在沟通过程中，阿里巴巴集团管理层一直坚守三个原则：必须确保百分之百地合乎中国政府现行法律法规，必须百分之百地透明，必须保持公司的安全、健康、稳健的可持续发展。
阿里巴巴集团管理层为了遵循相关法律法规所采取的行动，不仅是为了确保支付宝公司的持续经营，也是为了维护公司和股东的利益。作为电子商务支付平台，支付宝公司合法规范的持续经营，对保护和提升包括淘宝网在内的阿里巴巴集团的公司价值至关重要。
http://news.imeigu.com/a/1305314735523.html
支付宝风波是不是一场虚惊?
imeigu.com 2011-05-14 03:25:35 来源： i美股 原文链接 作者：钟日昕 王毓明
提示：马云将支付宝从大股东雅虎那里夺走的传闻，很可能是一场虚惊，虚惊部分来自于各方对富具中国特色的VIE结构（协议控制）的理解有误，部分来自于阿里巴巴与它的大股东雅虎之间别扭的关系。
本周二，雅虎提交给美国证券交易委员会(SEC)的文件显示，阿里巴巴集团已经将在线支付公司支付宝的所有权转让给马云控股的另一家新公司。周四临近收盘时，雅虎又发布声明称，阿里巴巴集团重组旗下资产支付宝的所有权，未通知集团股东雅虎和软银。周五，针对雅虎的声明，阿里巴巴发布声明称，早在2009年7月召开的董事会上，阿里巴巴集团董事会讨论并确认了支付宝的70%股权已转入一家独立的中国公司。该事件传出后雅虎股价大跌。而关于马云将支付宝“收归国有“的说法广为流传，网络上甚至掀起了一场关于商业“爱国”与商业道德的大争论。
围绕着支付宝，雅虎和阿里巴巴之间，到底发生了什么？追根溯源，我们看看支付宝被转入一家怎样的“中国公司”。
根据中国人民银行杭州中心支行2010年12月22日刊登的“支付宝（中国）网络技术有限公司关于申请《支付业务许可证》的公告”，我们可以看到，支付宝的单一出资人为浙江阿里巴巴电子商务有限公司(下称浙江阿里巴巴)。
那么浙江阿里巴巴又是什么来头呢？浙江阿里巴巴成立于2000年10月，目前的注册资本为7.1亿元人民币，法定代表人是马云，公司股东为马云和谢世煌（后者为阿里巴巴集团18位创始人之一），两人分别投资5.688亿元和1.422亿元，持股比例为8:2。
根据Alibaba.com Investment Holding Limited（下称Alibaba.com）在香港上市时的招股书相关资料显示，在阿里巴巴集团拆分B2B上市进行集团重组前，阿里巴巴集团通过在中国成立并且持有经营互联网信息服务与有关B2B业务的其他服务所必要的执照及许可证的浙江阿里巴巴电子商务有限公司经营公司的中国交易市场。
这也就是说浙江阿里巴巴在2007年Alibaba.com上市前，是阿里巴巴集团B2B业务的运营主体，同时还兼有一些其他业务，阿里巴巴集团在中国经营互联网信息服务与有关B2B业务的其他服务所必要的执照及许可证（比如经营互联网信息服务的ICP）都是通过这家公司来办的。（2007年阿里集团B2B业务要独立上市，由于浙江阿里巴巴电子商务有限公司也经营阿里巴巴集团的非B2B业务，故阿里巴巴集团成立杭州阿里巴巴集团来经营B2B业务，2007年6月30日，杭州阿里巴巴收购浙江阿里巴巴拥有的一切与B2B业务相关联的资产、负债和业务，代价约为人民币10万元，杭州阿里巴巴的架构和浙江阿里巴巴相同）。
浙江阿里巴巴这家公司自成立以来就是马云和谢世煌私人拥有的，装过阿里巴巴集团重要的资产，但是这些集团资产并不能说就是由两位自然人股东马云和谢世煌私人所有的，在Alibaba.com的招股书中我们可以看到，浙江阿里巴巴通过合约形式隶属于阿里巴巴（中国）网络技术有限公司。详见下图：
简单来说，这家浙江阿里巴巴是阿里集团最初用来办理需要纯洁的内资资格牌照（比如互联网信息服务

资格证ICP）的一个内资公司，另外有协议规定它与集团资产的关系。

在2007年Alibaba.com在香港上市以后，浙江阿里巴巴在Alibaba.com的2008、2009、2010年年报中均有出现：

2008年报披露，浙江阿里巴巴电子商务有限公司为阿里巴巴集团综合入账的联属公司。

2009年报披露，浙江阿里巴巴电子商务有限公司为在香港上市的Alibaba.com的其他相关法团，为阿里巴巴集团综合入账的联属公司，实际拥有人为马云，注册资本为2.11亿人民币，马云持股80%。2009年报还有以下描述“公司提供网上支付平台，该平台由浙江支付宝网络科技有限公司以及支付宝软件（上海）有限公司（各为阿里巴巴集团的全资附属公司）与浙江阿里巴巴电子商务有限公司（阿里巴巴集团综合入账的联属公司）（统称支付宝）所经营”。

2010年报披露，浙江阿里巴巴电子商务有限公司为在相关上市的Alibaba.com的其他相关法团，实际拥有人为马云，注册资本变更为7.11亿人民币，马云持股80%。

这其实是中国互联网行业发展中的成例。中国互联网公司大多因为接受境外融资而成为“外资公司”，但很多牌照只能由内资公司持有，ICP是明确要内资公司才能拥有的，第三方支付牌照虽然没有明确要求由内资公司拥有，但其他几家第三方支付公司都是由内资公司来持有牌照的。所以这些公司往往成立由内地自然人控股的内资公司持有经营牌照，用另外的合约来规定持有牌照的内资公司与外资公司的关系，这就叫VIE结构（协议控制）。

重组前

（摘自Alibaba.com上市招股书第63页）

重组后：

（摘自Alibaba.com上市招股书第64页）

所以关于支付宝风波，最可能的情况是：阿里巴巴集团将支付宝划入马云控股的浙江阿里巴巴，也是为了办理支付资格证做的正常调整。浙江阿里巴巴与阿里集团还是协议控制关系。就如同过去曾经放在浙江阿里巴巴的b2b业务，并没有属于马云和谢世煌私人一样，现在划到这个公司的支付宝，也应该不会成为他们的私有财产，如果这样，不但大股东雅虎不会答应，其他投资人和股东也绝不会答应。

这事情之所以会成为一个新闻事情，可能是阿里巴巴集团的大股东雅虎接到这个信息时，不能准确地理解这个信息。这足以证明，阿里巴巴集团与它的大股东雅虎之间，沟通有多么不畅。前者是中国电子商务蒸蒸日上的领军企业，后者是美国日薄西山的“门户网站”，他们的发展趋势如此南辕北辙，以致后者拥有前者43%的股份，会成为一件大家都觉得别扭的事情。

同样的道理，目前当事双方对事件的信息披露极为有限，给我们了解事件全貌造成了巨大障碍，我们的分析很可能是片面的。做下风险提示：本文不构成投资建议。

（i美股 钟日昕 王毓明）

文章评论

守正出奇 2011-05-16 15:14

我觉得马云可能真的太高调了，管理这样级别的大公司真是不容易，也许王石口误事件又会再次发生，当然这并不会影响公司价值，但对投资者肯定是一种考验。国内的环境对于一个这样级别和性质的企业确实有些凶险啊，没事干瞎起哄的人不少，干正事认死理的人不多。

段永平 2011-05-15 01:27

总而言之，雅虎和阿里巴巴的股权之争是件很蹊跷的事情，有些地方确实难以理解。 首先，股权本来应该是很清晰的，怎么会有争议呢？ 外资或雅虎加软银占到大股是从投资开始就决定了的事，和阿里巴巴做的有多大怎么会有关系呢？ 按照阿里巴巴的说法，雅虎曾经谈好了要卖，为什么会反悔呢？ 即使雅虎不卖，马云为什么会有意见呢？ 支付宝的转让为什么会有完全不同的说法呢？是沟通的问题还是某一方确实在故意误导？ 如果是雅虎在故意误导，那动机是什么呢？难道是为了把价钱打下来以便更好的价钱回购？ 从公开的文件来看，支付宝的转移肯定不是马云的简单利己行为，为什么雅虎就没办法理解且事先居然不知道呢？无论如何，杨致远是不可能不知道这件事的，为什么雅虎说不知道呢？ 马云是个会感恩的人，为什么从来没见体现在雅虎上？难道真是巴茨的胡言乱语导致了恩断义绝？ 等等，等等。呵呵，投资有时很有趣的地方就在这里。投资人有时需要简化复杂的局面去找到自己接受的结果。

永远争第一回复段永平 2011-05-15 06:25

马云这么搞，看不懂，不过我觉着游戏规则是应该遵守的。

茶水铺回复永远争第一 2011-05-16 01:58

我不是很了解，但是支付宝关于到国家的金融安全，我觉得还是顺从好点。

张信华回复段永平 2011-05-16 09:07

马云周六说“一切还没尘埃落定”、“以后有什么让他们先写好再来谈”，还有他一直强调“我们的一切合法”但他又不能否认没有得到雅虎的批准。从这些可以看出支付宝的问题书面上确实没有得到雅虎大股东的批准的，马云理直气壮是因为这个确实是出于集团的利益，“没有支付宝就没有阿里集团的成长了”，从这点来看马云也确实是合法的。今天的联合声明“在一起谈判”就是在补这个书面批准，谈判的内容就是支付宝的协议控制框架，OK的话补签个字就可以了。而这个谈判我相信对各方面都应该是可以接受和有利的，否则陷入法律纠纷就麻烦了。我不太担心这个谈判，因为就算雅虎和马云关系不好，孙正义和马云的关系还是可以的，而且马云要的不是钱而是权。之前的回购传闻时间刚好和支付宝的转移时间吻合，所以我认为雅虎确实是知道的，但是可能是后来觉得支付宝太值钱了又不愿意出售部分股权了。我不明白的只是回购和支付宝的问题怎么能扯得上关系呢？如果有关系我想只能是阿里集团确实想利用这个谈判的机会夺回阿里集团的绝对控制权。这个从马云的言语上可以看得出来：”股东就是股东！”所以我的总结是，利益雅虎不会亏，但是控制权这次就要旁落了。具体可能就是股份卖掉一些或者投票权减少一些，董事会席位不能再增加一个了。所以媒体所说的马云借支付宝击退雅虎也有一定道理。雅虎也要适当放手了，马云已经失去谈的耐性了，既然你不相信我，那我就用这种策略了。学学孙正义吧，本分一点，做回投资人的角色。放弃了那个全球之梦。

betterlife回复段永平　　2011-05-16 09:28

1、我试图站在阿里巴巴的角度给出自己的理解：05年的阿里巴巴少女傍上了财大气粗的雅虎叔叔，那时由于没撒经验，她没能从雅虎叔叔那得到撒好处，反而稀里糊涂的签订了一些感觉对自己很不公平的协议，股权协议甚至严重束缚了阿里巴巴一生发展。过不了两三年，即2008年阿里巴巴都有想分手的念头（“2008年春爆发的微软雅虎收购案险象环生之际，因担心雅虎易主从而失去独立性，阿里放出了尝试回购股份的风声”）。从08年到2010年，阿里一直在想讨回雅虎的40%股权，阿里还为自己讨回股权找了个理由：“根据双方协议，在大股东情况发生变化时，阿里巴巴方面有优先回购权，而阿里巴巴公司CEO卫哲在近期接受采访时就表示，希望雅虎方面能够尊重双方协议，雅虎已不再拥有自己的搜索引擎技术，阿里巴巴与雅虎合作关系的基础已不复存在”。2010年5月，“只要雅虎愿意，阿里巴巴愿意回收其所持有的阿里巴巴全部股份。”阿里巴巴集团首席财务官蔡崇信表示，回购雅虎手中的股权，阿里巴巴不缺钱，现在是雅虎还不愿卖。由于雅虎一直愿意卖，另阿里巴巴集团高层非常不高兴，后期卫哲和阿里巴巴发言人的系列表态都显示出了阿里对雅虎的非常不满。 2、站在雅虎的角度看：雅虎CEO卡罗尔·巴茨(Carol Bartz)表示，雅虎无意出售持有的39%的阿里巴巴股权。她还称，正是因为马云试图推动淘宝上市并“收回阿里巴巴股份”，两家的关系才会变得紧张。巴茨表示，目前雅虎对持有的股权采取任何行动都将对二者均不利。“阿里巴巴会找到他们认为适合的事件和地点上市，但对我们来说这是一笔非常好的投资，我们很高兴。” 3、阿里发言人John Spelich表示，“雅虎拒绝了报价，并提出一个差别很大的方案。我们认为这很不公平，并终止了谈判。” 总结：雅虎和阿里巴巴股权之争，本质上还是双方利益的博弈。雅虎卖股权不是问题，如何使雅虎股东利益最大化是巴茨和董事会关心的重点。阿里巴巴中止谈判的原因也是觉得方案对自己很不公平。

seekingbargains回复张信华　　2011-05-16 14:06

认同你这个分析。雅虎肯定也同意把支付宝转为内资啊，只是马云拖着不把协议控制具体内容谈妥，想利用这个筹码，在回购价格、控制权方面占主动。巴茨可能啥都不愿吃亏，谈不拢，便出来喊冤。这次吵架雅虎更加认识到淘宝支付宝的价值，这次谈判可能放弃部分投票权，反而是好事，让马云增加安全感，淘宝可能赶上好的时间窗口完成ipo，增加现金储备，确保b2c大战完胜。上帝的归上帝，凯撒的归凯撒，作为雅虎股东我依然睡得很香。

---

xlli777　　2011-05-13 23:42

史玉柱5月12日关于支付宝的评论：“恭喜支付宝回归中国。阿里巴巴集团年流水达2万亿元后，集团控股权如果仍在美国人和日本人手里，就涉及中国国家安全问题了。现在就该逼美国雅虎和日本软银 向中国政府和企业卖部分股权，如果不卖，就该流氓点，所有新增业务不再放入雅虎和软银控股的集团公司，建议马云做个爱国流氓。”“我不经意一句“爱国流氓”的调侃惹恼了马云，都不接我电话，小气鬼！”----------学长您说马云会是真地耍了个爱国流氓吗?

段永平回复xlli777　　2011-05-14 01:39

我认为马云绝对不会!

betterlife回复段永平　　2011-05-14 08:00

目前看来，应该属于VIE结构的关系（协议控制），我相信段老师的看法，也相信马云。在一些事实真相没弄懂前，对这些重大类事件的预判，重要的还是得看人的品行和这事情是否合乎常理，我相信即使不属于VIE结构关系，阿里巴巴集团也能得到等价与失去支付宝的补偿。

击鼓不传花回复xlli777　　2011-05-14 13:51

马云的潜台词: 老史啊,别人误解我,因为那是个女的,而且是个外国人. 可是,你也误解我! 让我情何以堪啊?

ustcer回复段永平 2011-05-15 19:09

按照史玉柱的理论，马云既不爱国，也不是流氓。总起来，不流氓好，不管什么流氓，都是流氓。定语不能掩饰本质！

青青河边草回复段永平 2011-05-15 19:28

史总说这话，应该是帮马云做公关吧。老史总是术多于道。

xlli777回复段永平 2011-05-16 10:32

“阿里巴巴发展到今天这么大一个公司，是百分之百合法、百分之百透明。”马云说。“如果说董事会不知道这个事情，我们悄悄就给办出去了，这事情有人会信吗？”http://3g.sina.com.cn/3g/tech/?sa=t84d1981320v2357&vt=4

---

oppoks 2011-05-15 09:09

马云是不是爱国流氓不重要，重要的是如果马云不把支付宝转化为内资公司，段总恐怕就要卖雅虎的股派哦！还有1688恐怕也会大大缩水！

---

investvalue 2011-05-14 22:01

段总，这次YAHOO股东大会你会选择支持巴茨吗？我对这个人比较矛盾，这几年倒是做了些对的事情，比如回购，精简业务提高毛利率。 但她又太过强势缺乏人格魅力，很多高管都选择离开，和阿里巴巴矛盾升级。 对于这次支付宝事件，其实本来就不是问题。 我觉得YAHOO最明智的做法是让出一部分股权不做大股东，剩余部分股权将会利益最大化，以退为进。美国人总是想当然的过于强势。

段永平回复investvalue 2011-05-15 01:40

作为CEO巴茨在经营上确实做了很多很不错的决定，但她的管理风格确实不是很适合互联网这个行业。所以我觉得她的合同到期后肯定是不会续约的，但要找到个更好的CEO来接雅虎也不是件容易的事。虽然美国雅虎本身的业务一直有点每况愈下，但美国雅虎依然是美国最重要的门户，依然有不错的现金流和利润以及相当大的流量，而且这种状态看起来能持续的时间还会很长（比较一下AOL的情况就知道了）。

耐心最重要 2011-05-13 17:35

支付宝重组的行为还是让我比较失望，昨天已于17.5全部卖出雅虎，夜里加仓了国内的大众公用，目前持股新浪和大众公用。

---

huyikaikai 2011-05-13 21:16

高估了外星人。 3.3亿RMB接手支付宝，那6.6亿RMB就可以拿走淘宝。完全看不懂了。

v0911回复huyikaikai 2011-05-14 14:54

呵呵，看不懂的原因是：游戏规则混乱了，私服和外挂出现了！反正看了相关的消息后，我唯一能想到的就是：私服和外挂。

美猴王 2011-05-14 01:37

感觉雅虎股东的权益和阿里股东的权益就像案板上的肉肉~ 即使被宰割掉半年多了还不告诉你 悲哀 即使，是为了牌照，为什么非要马云低价拿走？而不是价高者得？

段永平回复美猴王 2011-05-14 01:45

因为只是牌照吧。

侦探波洛回复美猴王 2011-05-14 12:49

从“是不是一场虚惊”一文中可以看到，类似的事情发生在alibaba.com未上市前，并没有损害股东利益，虽然执照上写马云占股80%，但并不是真的有他享有权益，而是阿里集团。“就如同过去曾经放在浙江阿里巴巴的b2b业务，并没有属于马云和谢世煌私人一样，现在划到这个公司的支付宝，也应该不会成为他们的私有财产，如果这样，不但大股东雅虎不会答应，其他投资人和股东也绝不会答应。”

白云之乡 2011-05-13 18:55

1）（记者 王珊珊 谷永强）财新记者调查发现，支付宝股权经过两次交易（2009年6月和2010年8月），由阿里巴巴集团全部转移至马云本人控股的浙江阿里巴巴电子商务有限公司(下称浙江阿里巴巴)，总价为3.3亿元。http://news.imeigu.com/a/1305276965168.html 2）雅虎声明，雅虎和软银在2011年3月31日接到阿里关于支付宝的二比交易通知。http://news.ccidnet.com/art/1032/20110513/2388403_1.html 3）支付宝在合法的条件下（经阿里集团董事会），已经以3.3亿人民币价格转让给私人。那淘宝为什么不可以再合法地经阿里集团董事会，转让给私人呢？ 4）可以看出，作为阿里集团的大股东，雅虎对于阿里集团管理层的授权合约，有着严重的问题。以及对于马云本人和中国大环境，也有着不准确的认识。 5）个人感觉，雅虎在与阿里的争斗中，已经处于很不利的位置。能否有个比较好的结局，的确是悬念比较多了。

seekingbargains回复白云之乡 2011-05-13 21:28

晕，我之前还以为仅仅是为了做个技术性的假内资结构。从微博上面史玉柱、虞峰的发帖看，想剥削一下软银雅虎已不是空隙来风。不过还是谨慎乐观，马云还有几十年日子，想牛X的话，以后越来越需要与触境外资本、境外市场打交道。应该还是会按规矩玩的。

---

brka 2011-05-13 18:46

但是雅虎觉得未经董事会同意

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 206 篇 2011年05月13日

2011-05-14 03:02:49 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120114143242251

这个博客又有广告了。
以后的广告博主是有提成滴，所有提成会直接转入心平基金会的账号。
博主不会为广告改变任何东西，只是想看看网易博客的广告的效果和运作方式。

文章评论

---

caijing7711 2011-05-16 10:55

很想听到段总关于“丁磊养猪”一事的看法。谢谢

段永平回复caijing7711 2011-05-17 03:35

蛮好的想法，肯定有市场，但如何才能做好我没概念，毕竟很久没养过猪了。

xlli777回复段永平 2011-05-17 11:25

学长的言下之意是以前真养过猪?

段永平回复xlli777 2011-05-17 12:52

大概40多年前在农村时帮房东喂过猪。

xlli777回复段永平 2011-05-20 13:02

学长我在facebook上跟您发了一封信，是重要的事情，烦请您看一下，很感谢！

---

snoopy10126 2011-05-20 11:10

段大哥，这广告是点击了你才能挣钱吧？

段永平回复snoopy10126 2011-05-20 11:33

不知道。

---

zhaijingyonghlh 2011-05-15 23:58

段总，您的心平基金可以开发票嘛？

段永平回复zhaijingyonghlh 2011-05-17 03:18

我不太清楚。 心平基金会不是我的，我们只是往里捐钱了。 心平基金会不是心平基金，好像是有区别的。 心平基金会是个非公墓基金会，不接受小额捐款，对大额捐款 是否有资格开免税发票我不知道，你可以上心平基金会的网站 查查或发email问问。

南京人回复段永平 2011-05-17 10:34

公募

---

liuyonghong100 2011-05-14 18:30

段先生：很希望得到您的辅导，音乐节演出的发展对资源的依赖超过对钱的依赖，所以，我感觉我的100万和马云的100万的份量不一样想做大，还得找大腕的钱，傍大腕啊，段先生以投资人的角度，您怎样看音乐节演出的商业价值？只言片语的指导我也很期待啊

段永平回复liuyonghong100 2011-05-15 01:43

这不是我的能力圈内的事。非要我建议的话，我建议我不做，因为我好像从来就没去过音乐节，不知道人们去干嘛。

liuyonghong100回复段永平 2011-05-15 20:17

感谢段先生的回复，跟我想象的答案差不多，明知还忍不住想问，文化部长这两天讲话了：大力扶持文化产业发展，力度比压房地产还要大！这两天深圳文博会，获得了几个合作的机会，不错！我会继续本分，注重观众体验感觉，打磨产品。期待有一天，能索要到段先生一个祝福！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 207 篇 【引用】唐骏的成功是整个中国的失败

2011-05-14 11:10:16 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120114141111016188

从西太平洋大学杰出校友唐骏同志的“学历门”被曝光的第一天起，网上就一直有那么一批人要求大家“客观理性的对待唐骏过去的小错误”。这句话其实大大淡化了问题的严重性，虽说everyone deserve a second chance，但唐骏这人早就把他的三十条命全部用完了，我觉得很多人似乎已经遗忘了或者从来就没搞清楚过这位江湖骗子的光辉事迹，因此有必要先花点篇幅帮大家复习一下。
唐骏在微软上任之后曾经亲自给《计算机世界报》发了一份个人简历，看到这份简历我才明白什么叫作“行骗的艺术”，里面赫然写着唐骏于“90年赴美国加州理工大学深造，93年获计算机科学博士学位”。你

说这是造假吧可人家也没直接说这个博士到底是加州理工博士还是西太平洋大学博士，都是咱自己缺心眼太善良没有想到地球竟如此之险恶。后来唐骏被方舟子逼急了终于承认自己其实从来就不是加州理工的学生，但是“深造”这个词你硬要拗的话哪怕是在自习室里看过两本武侠小说也可以算是去深造过了，唐骏就表示自己很认真的在加州理工旁听过，这牛逼吹得真是滴水不漏啊。

所以在方舟子质疑唐骏没有加州理工的博士学位之后，唐骏非常自信的声称自己从来没有在任何场合说过自己是加州理工博士。可惜谎这个东西想撒圆了也不是那么简单的，人们很快发现唐骏在他的两本奇幻小说《我的成功可以复制》和《唐骏日记》中都明确说过自己正是加州理工博士毕业。这两本书的合著者以及出版商立刻跳出来替唐骏挡刀，说这是他们写书的时候查错资料了，可敬的唐骏先生还曾提醒他们修改，是他们工作不负责任把这事儿给忘了。可惜很快网友又发现唐骏在自己独著的《我的商业逻辑》里也提到“虽然这三所大学都答应给我博士后的研究职务，但我最终还是选择了加州理工”，这下唐骏只好假装没看见了。

事实上在《打工皇帝唐骏》里面，作者还称唐骏后来又拿到了名古屋大学的博士学位，甚至于盛大在纳斯达克的招股书中也写着唐骏是名古屋大学博士，对投资者进行了赤裸裸的欺诈。我不知道为什么唐骏周围有那么多人都会搞错他的学历，据说很多气功大师周身都可以发出伽马射线什么的，可能唐骏身上也有某种光环，可以把靠近他的人纷纷变成脑残。实际上根据唐骏的自述，他在日本读了几年博士之后，导师怒斥说：“这种论文你还想在日本发表吗？拿回你们中国发表还差不多。”唐骏立刻奋起对导师的辱华言论进行了反击，于是他的形象也一下从一个无法顺利毕业的苦逼男变成了一个勇于和狂妄的日本鬼子作斗争的爱国留学生，顿时光辉而灿烂了起来。

网友还翻出了当年北邮校长兼大中华局域网之父方滨兴在唐骏演讲上的致辞，方滨兴可能也受到了脑残光环的影响，声称唐骏是北邮历史上最杰出的校友并且拥有加州理工博士学位，我也没见旁边的唐骏冲上台去纠正这个天大的错误。这个致辞的标题还叫《先做人，后做事》，由北邮历史上最杰出的校友和最杰出的校长一起站出来教育北邮的学生如何“做人”，这场面实在是太他妈的喜感了。我基本上每天都能在网上看到方滨兴校长的大名，而且很奇妙的是，他的名字的前面或者后面往往还紧挨着“我操你妈”这四个字。

就在唐骏的西太校友知错就改纷纷修改自己的简历时，唐骏依然认为西太平洋大学是所货真价实的大学，自己也是个货真价实的博士，表示“今后我的名片上会加印一个博士在名字后”。而据唐骏的西太校友杨卫隆披露，西太平洋大学是个什么大学呢，只要你交了钱、写篇千把字的文章，两个月时间就可以拿到学历，你自己想要多少分数，学校就给你往成绩单上填什么分数，连课都不用上。我不知道唐骏到底要有多么恬不知耻，才好意思宣称要在自己的名片上印上“博士”两个字。而且唐骏在西太拿到的明明是电子工程博士学位，但他不管走到哪里都说自己是计算机科学博士，考虑到这个学位是买来的，搞不清楚自己的专业似乎倒也说得过去了。最牛逼的是他还开创了一个全新的概念叫“电脑学博士”，在他的《我的成功可以复制》里更有一段惊天动地的话，叫：“比如Word里打完一行字会自动换行，可英文是单字节的，中文却是双字节，一个‘好’字，就很可能‘女’在上一行末尾，‘子’却到了下一行开头。”我只能说，真不愧是电脑学博士，女子弓虽口阿。

在不断的用一个谎言去掩盖另一个谎言并不断的被揭穿之后，唐骏终于亮出了自己的人生感悟：“能骗到所有人就是一种成功。”这一刹那就连CCTV都突然显得诚实而正直了起来，我都可以想象到他们的员工在大裤衩里高唱“自从有了你世界变得好美丽”了。我客观、理性、公正的说一句，像唐骏这样撒谎成性死不悔改不知羞耻的家伙，完全就是一个教科书式的人渣吗，你跟这种人谈宽容，那不是他妈的自作多情吗？

当然从统计学的角度来讲，一个13亿人的国家里出现一个唐骏这样的老妖怪其实是非常正常的，整天痛打这只落水狗也没什么意思。真正令人感到奇怪的是，唐骏在中国居然还有大批的支持者和同情者，他们在偶像最危急的时刻纷纷发出了如丧考妣的怒吼：“能力比学历更重要！”你要是跟着他们的思路走，会觉得这问题还真他妈挺纠结的，你敢反驳说学历就一定比能力更重要？尤其是这些人往往会摆出一副义愤填膺怒发冲冠的架势，仿佛在控诉这个万恶的文凭社会，更让你觉得跟这群打了鸡血的家伙实在是秀才遇到兵有理说不清。问题是，这帮人似乎完全忘记了在人类社会里还有一个概念叫作“诚信”，而在我看来，这玩意比学历和能力都要更为重要。对他们来说，唐骏的身份不过是从过去的“高学历+成功人士”变成了“野鸡文凭+成功人士”，“造假”这个属性则被华丽的无视了。如果你直接逼问他们的话，他们可能也会承认造假是不对的，但我认为，正是这种不经意的“无视”才最真实的反映出了一个人的价值观。因此我不得不面对一个残酷的现实：在我的祖国里有那么一大批人，虽然他们也痛骂双汇火腿和三鹿牛奶，但在潜意识里面，只要不侵害到他们本人的利益，他们是完全不拿造假当一回事的。

这几天唐骏还跑到南林大去做了番演讲，被南大一女生无情的踢了馆。事后该女生接受媒体采访，说：“没有道德感的人，不应站在高校讲台。”我个人觉得，唐骏可以站在高校的讲台上，应该不光是唐骏自己的问题，更多的是高校的问题，唐骏能有多“成功”，实际上是由中国的人渣浓度来决定的。正是这次演讲的组织者以及台下千千万万试图复制唐骏“成功”的人给骗子提供了市场，把中国变成了一个极其恶心的国家，他们其实跟唐骏一样值得谴责。而这些人却往往装得像个事不关己的旁观者，以仗义执言的姿态劝诫大家不要老盯着唐骏的“小污点”，表面上是在宽赦别人，其实只不过是要掩饰他们自己的猥琐。

事后南林大还有个额头隐隐透出五道杠的学生写文章说没见过观众这么侮辱演讲嘉宾的，我觉得丫真是没见过世面。当年哥伦比亚大学校长邀请内贾德来本校演讲，全美舆论哗然，麦凯恩、奥巴马等人纷纷去信谴责，结果哥大校长出人意料的在“欢迎辞”上叽里呱啦讲了将近半个小时，历数内贾德今年又处死了多少同性恋、“不守规矩”的妇女以及政治异议人士，直斥对方为“狭隘而残酷的独裁者”，开宗明义的向台下的所有学生表明：今天我们不是来开内贾德演讲会的，而是来开内贾德展览会的——这才叫他娘的大学。我不知道南林大这场唐骏演讲的组织者到底打算给本校的学生培养出怎样的价值观，从唐骏站上讲台的那一刻起，他们就已经等同于是在侮辱自己的学校是所和西太平洋大学一个档次的野鸡大学了。我不由想起以前某位牛博网友的评论：中国的大学不应该分什么一流大学、二流大学，或是985工

程、211工程，中国的大学应该分为“垃圾大学”、“特垃圾大学”和“宇宙无敌超级垃圾大学”等等。
尤其让我感到悲哀的是居然有那么多人以为自己能从唐骏的经历中汲取到什么营养。当一个人信用崩溃沦为惯骗的时候，对他说的每一句话你都应当保持警惕，唐骏除了学历造假之外，据网友深挖，他从开公司到所谓四大发明再到什么在德克萨斯某大学当教授的经历，都有可能是在吹牛逼，按照方舟子的说法，唐骏的留学经历矛盾百出，可能有80%都在造假。这样一个货色当然不会告诉你他是怎么通过行骗挖到了人生的第一桶金，他在通往“成功”道路上的某些关键秘密是绝对不敢拿出来与广大人民群众分享的，那些坐在台下试图通过学习他伪造和阉割的经历来复制相同“成功”的人几乎就跟那些试图从传销中牟取经济利益的人同样愚蠢。事实上信唐骏还不如信传销，信传销的人除非是用暴力或者什么“我带你去外地打工”之类的伎俩把亲朋好友弄进老鼠会，你只能说这个人是智力有问题，而信唐骏的则属于智力和人品都有问题。这么一群毫无荣誉感的蠢货居然还说指责唐骏的人都是社会loser，笑得我腹肌都快练出来了。更不幸的是他们中的很多人还是接受过所谓高等教育的大学生，这实在是太他妈的让人想移民了。
等你真往外跑的时候才发现唐骏的影响还真是无处不在，去德国留学还要先通过一个叫APS的考试，虽然网上介绍说这是中国蒙古和越南的学生都要考的，但事实上很多德国大学的主页上都写着只有中国的学生需要出示APS证书，而它存在的原因正是因为上个世纪我国流出了太多的假大学生，逼得德国人专门在中国设立了一个机构用来检测学生是否确实具备相应学科知识，这充分让我体会到了什么叫作前人栽树后人乘凉，前人犯贱后人遭殃。这种制度性的歧视并不是开个史上最贵奥运会或者GDP总量超过日本就可以让它消失的，当你发现唐骏这样的人还能在中国大行其道的时候，你就知道这样一个国家绝对不可能得到世界的尊重。

文章评论

2011-05-15 02:04

其实开这个博客就和博士头衔有关。 记得很久以前在San Diego参加一个交流活动，完了人家送了一个匾给我，上面赫然写道：某某某博士。我问他们我什么时候被博士的？他们告诉我是网上查到的，我才知道我原来已经被博士了，感觉很不舒服，所以才开了这个博客来澄清一下。 到现在也搞不清楚是什么人在恶搞。

长安 2011-05-14 12:12

听说很多国家级运动员的年龄都是做假的不知道是不是政府行为

段永平回复长安 2011-05-14 13:13

是考核体系缺乏道德标准的原因。

静洮 2011-05-14 12:04

做了错的事情，并且还在努力把错的事情做对， 违背了做人本分的原则。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 208 篇 奥巴马、英女王、俄总统……用 iPad遥控治国

2011-05-14 08:05:14 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120114148514830

http://news.163.com/11/0514/06/740C9OKL00014AED.html
奥巴马、英女王、俄总统……用 iPad遥控治国(组图)
2011-05-14 06:33:00 来源: 华西都市报(成都)
绘图姜宣凭
梅德韦杰夫用iPad在看球
●白宫某官员下载的第一本电子书是免费的《联邦党人文集》，而白宫发言人柏顿则用iPad订阅了《名利场》杂志，下载了拼字游戏Scrabble，甚至最后一整季的美剧《迷失》。
●iPad在德国联邦议会上，几乎每一位议员都将自己的iPad携带到会议上。政府希望实现无纸办公。
什么是iPad2？我们学到了什么？

苹果的产品向来都有着非常吸引人的外观设计，这也吸引了很多时尚人群纷纷为苹果产品掏腰包。除了辣妈张柏芝、好莱坞ITGirlLindsayLohan和富家千金NickyHilton等都是其忠实粉丝。

日前，苹果iPad的用户群又多了一群新名人，他们都是叱咤政治界的风云人物，其中包括美国总统奥巴马、俄罗斯总统梅德韦杰夫、英国女王伊丽莎白二世、德国议员、白宫发言人比尔·柏顿、挪威总理史托登柏格等。相较娱乐明星的花哨，政界iPad迷们则注重办公效用。

本·拉丹被击毙当日

奥巴马使用iPad2照片曝光

［他应用］：Flickr，Twitter以及Facebook等社交服务

奥巴马或许是美国众多总统中最痴迷数码产品的一位。他曾被报道使用MacBook办公，在拥护者的iPad上签名。去年他坦言自己的黑莓手机“无趣”，因为出于安全的考虑，总统的手机不能随心所欲安装软件。奥巴马也曾透露，白宫的科技“落后30年”，缺乏真正酷的手机和设备，对外提起自己正使用iPad。直到最近有照片传出，才能确定他拥有的是一台当时严重缺货的iPad2。

最先是Flickr上传了一张由白宫方面拍摄的照片。照片中iPad2出现在美国总统奥巴马办公桌上。我们可以清楚地看到，在他身边放着一部iPad2。而随后来自iPad电子杂志TheDaily的图片，又显示了奥巴马手持iPad2在保镖的护送下准备上车。从图片中的iPad2背面的黑条看出，这台为3G+WIFI版本的iPad2，另外似乎还搭配了一个SmartCover磁性保护套。

据外国媒体称，现在最新的一张奥巴马使用iPad2照片拍摄于本·拉丹被击毙当日，正是iPhone地理位置信息记录事件沸沸扬扬的时候。然而，去年iPad火遍大江南北的时候，奥巴马曾公然声称自己不会去玩iPad这种东西，“信息泛滥会让人转移焦点，所有这些新技术在对我们的国家、我们的民主政治造成新的伤害。”（在弗吉尼亚州汉普顿大学毕业典礼上作讲演时说的原话）如今，拥有iPad2的总统先生，究竟是娱乐抑或办公设备，我们不得而知。不过有网友表示“猜想一下，奥巴马在他的空军一号舱内玩着《愤怒的小鸟》，会是多么有趣的画面。”

此外，白宫方面透露，由于移动设备以及社交网络在逐渐主导科技领域，为了跟上时代，奥巴马政府早已开始使用像Flickr，Twitter以及Facebook等社交服务。

不折不扣的 ㄣ果粉ㄣ

梅德韦杰夫最直接

［他应用］使用ipad背诵演讲词

俄国总统梅德韦杰夫，是不折不扣的苹果爱好者。他使用的手机是iPhone，对iPad的喜爱和应用，也是各国领导人不能比的。

去年6月25日，加拿大亨茨维尔，八国集团首脑会议开幕。梅德韦杰夫在会议间隙用平板电脑（iPad）上网看世界杯。从画面上看，这场比赛应该是巴西和葡萄牙的小组赛，信号来自CCTV。“施瓦布邀请梅德韦杰夫上台作主旨演讲，俄罗斯总统紧了紧西装，拿上装有演讲词的iPad，起身向前。”今年，俄罗斯总统梅德韦杰夫在达沃斯举行的世界经济论坛（WEF）开幕式上发表了演讲。呼吁国际投资者重返俄罗斯，投资者应摒弃偏见和固有思维模式。

而目前曝光的照片显示，在发表演讲前梅德韦杰夫还使用iPad背诵演讲词，相比其他政要拿厚厚的纸质讲稿，新潮的梅德韦杰夫显得帅气十足。不过，据了解梅德韦杰夫对植入广告的戒心仍在。与施瓦布问答之时，他谈到自己搜集信息的习惯，提到每天早上都“用那个著名的小机器”看新闻。全场会意大笑。

女王被王子 ㄣ忽悠ㄣ

85岁,对iPad2赞不绝口

［她应用］四处走访时能打发旅途时光

英国女王伊丽莎白二世其实是全球数千万“苹果粉”中的一员。日前，在看到威廉王子和哈里王子展示他们各自的苹果平板电脑后，85岁的女王赞不绝口，立即订购了一台iPad2。

据悉，女王买iPad2是希望帮她打发旅途时光。白金汉宫内部人士透露：“（两位）王子觉得女王想要一台iPad2这事有点好笑，但都非常支持奶奶的举动，认为女王简直太酷了……其实呢，女王这个年龄的女性很容易被人说动心。”

实际上，英国女王之前就已经是苹果产品的忠实拥趸了，2005年她购买了当时最新款式的iPod用于收录她个人最喜欢的1500首歌曲。2009年，美国总统奥巴马访英时又送给了她一款iPod。

处理国务查阅新闻政客们的iPad“有秘密”

此前冰岛火山爆发，瘫痪欧洲大半地区空运，各国领袖有家归不得，纷纷各显神通。挪威总理用iPad遥控治国，挪威总理史托登柏格和德国总理梅克尔都是到美国开会。而当史托登柏格返国航班被取消，坐困纽约机场，干脆用刚到手的iPad处理国务。

据国外媒体报道，最近一段时间里，白宫高官们相继拥有了一部iPad，其中包括幕僚长伊曼·纽尔、总统的高级顾问戴维·阿克塞尔罗德和白宫发言人比尔·柏顿。至于经济顾问拉里·萨默尔斯，早就“显摆”地把iPad带到会上去了。据白宫顾问马特·沃格尔表示，萨默尔斯装了苹果的软件，能免费接收彭博社的财经新闻。此外，萨默尔斯下载的第一本电子书是免费的《联邦党人文集》，而白宫发言人柏顿则用iPad订阅了《名利场》杂志，下载了拼字游戏Scrabble，甚至最后一整季的美剧《迷失》。而据德国媒体报道，iPad在德国联邦议会上也成为炙手可热的设备，几乎每一位议员都将自己的iPad携带到会议上。政府希望采用iPad减少成本，实现无纸办公。

华西都市报记者陈颖实习生赵华文整理

作者：陈颖赵华文

（本文来源：四川在线–华西都市报）

文章评论

rocx123 2011-05-18 08:06

我在苹果官网定的ipad2月底到货，哈，真不容易啊。

段永平回复rocx123 2011-05-18 08:32

这么看着像2月底到货呢。

rocx123回复段永平 2011-05-25 10:03

这个好玩，哈，没想到有歧义。

灌希-李瑞 2011-05-16 11:24

段大哥，条条大道都“可能”到罗马， 之前好像没有“可能”二字哦

茶水铺回复灌希-李瑞 2011-05-18 01:31

加多两个字更加严谨吧！

段永平回复茶水铺 2011-05-18 08:32

很久很久以前就是这么写的了。

潮·慢·ing回复段永平 2011-05-22 01:17

呵呵 段总这儿的这个的用词写法以及所有的绝大部分的文风（也包括说话）是：诙谐3钱 夺人3钱 老话新说新话老讲各半 心语自讲自娱自乐少许 又少许人不能看懂又少许人不能不懂 其实最主要的那传说中的三碗水更是客观无他了 哈哈

学习者 2011-05-16 17:24

段总，你感觉未来OPPO平板和苹果的比，未来多久可以做到苹果的市场份额？谈谈段总对平板市场的看法吧，很期待.....

段永平回复学习者 2011-05-17 03:33

OPPO和苹果都属于注重产品表现但不追求市场份额的企业。 ipad2及其未来的产品的优势会非常大，以我的理解，实际上还 看不出谁能对其有威胁。 OPPO的平板电脑会是什么样子我没有概念，估计（希望）在 android平板里会是很好的，但很难有机会和ipad2相提并论。 也许有一天平板电脑的市场将不复存在，那时估计OPPO的市 场份额就可以赶上苹果了。

学习者回复段永平 2011-05-18 09:05

哈哈，最后一句段总告诉我一个理论，就算死，也是最后一个死的！不过，我看到段总希望OPPO的平板是android的最好的，其实也是产品未来表现的一种期望吧。超越联想，moto.....

大海 2011-05-16 10:29

苹果iPadr真是个好东西，一个产品能够做全球热销真的很不简单，我请一下段总没有了解中国一家叫莱宝高科的公司生产电容式触摸屏的，苹果用的就是电容式触摸屏，他否会不会伴随苹果不断的快速成长呢？请指教？谢谢！不过，莱宝高科目前的市高盈率40多倍高估了

憨厚老农回复大海 2011-05-16 19:53

现在都热忠于触摸屏，其实手机full touch也只这两年才火的，这些东西随着时间推移会有新的技术代替的。做触摸屏也是分等级的，有个朋友在长安上沙和日本人合资做了个电容屏工厂说要3年内上市。其实这种企业很重要的是技术创新能力，如果仅做个代工触摸屏的厂，也就没有什么优势了。

段永平回复大海 2011-05-17 03:22

违规了。

葫芦 2011-05-15 00:36

美剧《傲骨贤妻》里面，第二季。当律师事务所引进新的合伙人德瑞克时，德瑞克就带来了新的办公方式：人手一个ipad。艾丽西亚多次拿着它办公。

---

justbestone 2011-05-14 14:30

想买一个用来看年报什么的，效率应该高不少吧。到香港大电器连锁店没有买到，回到深圳还是没有买成，看样子真的很紧俏。

---

bnfan 2011-05-14 10:00

段总好像对苹果感兴趣了...呵呵...乔布斯是个不世出的天才，如果没了乔布斯，苹果还能上升到2万亿的市值吗？这个风险似乎不小

资本家回复bnfan 2011-05-14 14:28

段大哥之前提过，乔布斯被赶走又被请回来，说明董事会不一般。没了乔布斯，还会有张布斯，李布斯。

大海 2011-05-14 09:18

遗憾在烟台没有现货，只能网购。

2011-05-14 08:09

会见到越来越多的人用ipad办公的。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 209 篇 2011年05月16日

2011-05-17 15:46:31 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120114172365656 7

这是我无意看到的一篇文章，看完后觉得有很多对马云的说法有点不大对，所以上来加点自己的理解。
我其实并不觉得马云是十全十美的，人无完人嘛。我也不是说阿里集团就已经可以高枕无忧了。
其实阿里才刚刚开始，其最后到底是个102年的老店或只是个像过去很多曾经风生水起一时然后消失的企业其实现在还无人能下结论。但从下面明显带负面意向的文章里，我们做企业的人依然可以学到马云的很多东西，如果你能看懂的话。
总而言之，可能正是马云对企业文化的理解和不懈地传播才有了今天的淘宝和整个阿里集团。

马云帝国内幕：不为人知的政治体系及内幕冲突(图)
马云帝国内幕：不为人知的政治体系及内幕冲突(图) 理财周报

《马云帝国内幕》系列报道，集中解析了阿里巴巴帝国的战略、战术及业务内幕，引起业内强烈反响。本期，理财周报为你带来关于马云的，更多不为人知的内幕。我们无意否定马云出类拔萃的一面，我们只是需要一个真实的马云。
5月的马云，在舆论的大风潮中有些飘摇。
以国家的名义，马云总算把心头肉支付宝抢了回来（其实尘埃还未落定，起因也很复杂，既有雅虎和马云之间的不信任
也有国家政策的原因在里面。从支付宝公布的结构看，明显不是为利益而去的，不然不可能只有两个股东，但雅虎那

帮老美就是没办法明白）然而阿里巴巴集团的其他六大资产依旧悬在雅虎的虎口之下。
蹊跷的是，雅虎13日最新表态，雅虎在3月31日才知道马云去年就已将支付宝私有化了，而此举竟未通报公司董事会或股东大会，也未征得批准（这里面肯定有些蹊跷，至少有一方没有完全说实话。这事杨致远没道理一点都不知道）。
霸道（霸道这点我有同感，但没觉得就一定总是不对）的马云精于此道，没有安全感的马云依然没有安全感。
Ma and Mao
他首先把自己塑造成“出手无招”（无招胜又招啊）的风清扬；按照“电子商务生态圈”这个终极帝国的规划，将来阿里巴巴将会是一个“十万大军的大江湖”
工号：1**6。阿林做梦都梦见马云。
马云朝他挥舞着双手。他的袖口绣着两个花体英文字母“Jack Ma”（我数了一下，是6个字母），阿林和他的“战友们”常觉得那更像是“Jack Mao”。
自从离开阿里巴巴，他常常回忆自己在那里度过的5年。他的工号在现在集团2万员工中，已属元老级的。
“这几年改变了我的命运，我很感谢马云和那些高管，但是我不知道为什么这家伟大的公司变成现在这个样子。”他断续的描述可以归结为：专制、洗脑、层级森严、虚伪和勾心斗角。他偏执地认为，孙正义可能是这一切的开端，“为资本还债。”
然而马云不会同意。孙正义是他一生中的贵人（说明马云是感恩的）。
惺惺相惜的两个人，有“6分钟敲定投资”的传奇故事。孙正义带给他的不仅仅是2000万美金的雪中送炭，还有做媒“鲸吞”雅虎中国，助力淘宝大战Ebay易趣，缓冲雅虎铁娘子巴茨对马云的威胁、嫁接淘宝和雅虎日本……以及马云的声望和一把漂亮的日本武士刀。
据说，马云把这把武士刀挂在自己的家中，并养了两条猛犬。
多位业内人士和阿里巴巴的内部员工说，马云其实是一个很敏感的人。一位曾经在早期采访过马云的记者如此转述马云自己的表述：“经常坐立不安；如果有人突然推门进来，会吓一跳。”
一个是无安全感的马云（好的企业家一般都是居安思危的，也就是没有安全感的意思），一个是作为神的“马云”。后者不是马云乐意的，但却是他自己一手塑造的。
他首先把自己塑造成“出手无招”的风清扬，并把两万多人的公司变成一个奇特的武侠江湖。他的阿里巴巴公司办公室，全是武侠小说里的武林圣地：“光明顶”、“达摩院”、“桃花岛”、“罗汉堂”、“聚贤庄”、“半山亭”、“侠客岛”等等，甚至洗手间叫“听雨轩”。他那叫做“光明顶”的会议室，挂着金庸书写的：“临渊羡鱼，不如退而结网”。淘宝社区叫淘江湖，负责论坛的也用掌门和帮派来定义，每个新进员工都要取一个“花名”（起花名这个办法是阿里传播企业文化中的一绝。我们老中见人都不习惯叫名字，一定要加个头衔，于是人与人之间就没法平等了。起个花名后的感觉马上会不同。）
马云的一个员工想象着未来不禁倒吸一口气，按照“电子商务生态圈”这个终极帝国的规划，将来这里将是一个“十万大军的大江湖”（为什么会倒吸一口气？）。
然而，更多的人仍然觉得，这里更像是一个“帝国”，而马云更像是这个帝国的统治者（不知道作者觉得他该像几个“帝国”，应该谁来统治？）
马云在公司治理上不仅求诸于武侠梦，更求诸于宏大的口号、舆论控制、思想洗礼、人治导向、“政治挂帅”的业务体系、战争式的话语体系和充满斗争思想战略路径（其实这些都是阿里建立企业文化的一些有效技巧，不懂企业文化的人是看不懂得）。
从“农村包围城市”到“大淘宝战略”
阿里巴巴的成长，就一直是在长尾理论基础上的“农村包围城市”的成长。在攻下中小企业之后，现在的马云正在剪下长尾，进城见贵客
虽然马云讲了很多次，很多人至今还是没搞清楚马云心中到底什么最重要（马云其实讲得很清楚啊，不过股东第3的说法有时候让人不舒服，但我很同意客户第一的原则--其实就是消费者导向的意思，如果马云说过其他的顺序，那就说明他后来进步了。其实从不受股东短期利益驱动的影响的角度看，我也同意股东第3的说法。）
2001年马云的经典语录是：“我认为，员工第一，客户第二。没有他们，就没有这个网站。”而现在，马云说，“十年以来，我们活下来的其中一个理由，就是我们坚持客户第一、员工第二、股东第三。”
打天下和治天下，自然不同。
2003年，在很多大城市的公交车身，能看到很多夺人眼球的美女广告。这实际上是马云在与eBay之战中，采取“农村包围城市战略”的结果。
当年，阿里巴巴1亿元打造淘宝，而eBay则宣布将投放1亿美元，仅仅用于eBay易趣的推广，eBay和不少门户网站签订了近一年的排他性合约。
2003年，马云在淘宝全体员工大会上发表讲话：“现在敌人已经采取行动，要将我们扼杀在摇篮里，我们一定要想出其他的办法。世界上不是只有一条路通向罗马。毛主席能想出农村包围城市这样创造性的军事理论，我们也可以拿来用一用。eBay不是控制了大城市吗？我们就到农村去，到敌人防守最薄弱的地方去壮大自己。”
于是，淘宝将广告投放到公交车、电梯、地铁和体育赛事中。
实际上，阿里巴巴的成长，就一直是在长尾理论基础上的“农村包围城市”的成长。在攻下中小企业之后，现在的马云正在剪下长尾，进城见贵客。这即是目前大量品牌商入驻淘宝商城的景象。
事实上，阿里巴巴在正面战场的屡次对抗都是不成功的，包括以雅虎中国进军搜索、以阿里妈妈对抗百度联盟，以及阿里软件对抗用友金蝶等（说明外星人不一定是超人。）
尽管每一场战役，马云都和淘宝战役一样，使用了“枪杆子”之外的另一重要武器“笔杆子”，即本报之前报道所述的世界级公关术，但从来没有一次能够复制淘宝那样“农村保卫城市”的成功。
人们难以知晓这些失败对马云谋略的影响。但当下的“大淘宝战略”无疑是“包围圈”思想的集大成者。在

2008年以来京东、敦煌等新兴电子商务模式和企业的冲击中，马云没有选择正面火拼，而是迂回包抄，即开放平台，联合银行、物流、IT、媒体、网站、通关等等环节，打造“电子商务生态圈”，实际上是马云高举“新商业文明”旗帜，打造一条庞大的统一战线。
2009年，《马云管理日志》出版。该书中很多地方都或直接或间接地与mmm思想挂钩，如“延安整风”、“万里长征”、“打持久战”、“集中优势兵力”、“建立根据地”等等（mmm是伟大的战略家，马云也确实是个极厉害的战略家。）
和战争谋略比，马云热衷搞“思想运动”在业内更为著名，并随着阿里巴巴的繁荣而愈演愈烈。这实际上是“员工第一”到“客户第一”两个概念偷换的真正底色。
“杀卫哲”，只是一场运动中迫降的风筝。
马氏“治国”：文化、运动
马云说，通过运动，把跟我们没有共同价值观，没有共同使命感的人，统统开除出我们公司（要想建立企业文化，不这样是不行的）
世界上鲜有一个公司有如此多的“文化”：阿里巴巴的“笑脸”文化，支付宝的“手印”文化，淘宝的“倒立”文化，雅虎中国的“光脚”文化（世界上好公司本来就不多。）
2万人还拥有一整套显性价值规则，即被马云冠以“六脉神剑”的“客户第一、拥抱变化、团队合作、激情、诚信、敬业”（这是宣导企业核心价值观的最好办法。）
凌驾于各种“文化”和价值观之上的，是马云的“运动式”管理思想（这个看不懂）。
2001年到2003年，在阿里巴巴最为艰难也最为关键的三年内，马云就曾以“延安整风运动”来统一价值观、统一理想。
马云说：“通过运动，把跟我们没有共同价值观，没有共同使命感的人，统统开除出我们公司。”
同时，他还以“抗日军政大学”来培训干部团队的管理能力，以“南泥湾开荒”培养销售人员面对客户应有的观念、方法和技巧。
一位阿里巴巴华南区的客户至今对其销售人员的素质感到不可思议。
“他们有一套又一套训练有素的思想，我觉得完全不像是销售，倒像是公关。”这样的销售人员在阿里巴巴以万计数。
事实上，如同从“员工第一”到“客户第一”，马云一直在价值观上不断进行修订。
“以前是九大价值观，后来又精简为六大价值观，这对于我这样的员工来说要求实在是太高了，我有时候觉得阿里巴巴两三万人就马云一个人在孤军奋战，因为卫哲都不符合要求啊。”阿里巴巴一位前员工K（知道K为什么是前员工了吧？）说：
“‘倒立’刚开始也就是大家娱乐娱乐，结果马云觉得那代表着一种思想的境界，于是当作‘政治任务’内部推行，还有倒立墙，每一个人都要学会。”
马云描述“倒立”文化，“每个人都要学会倒立，因为当你倒立起来，血液涌进大脑，看世界的角度和平时完全不一样，想问题，也就能找到一个不可思议的角度。”
“政治挂帅”不仅作用于高管，在基层也被异化”。
阿林说，他所在区域的销售部门“不止一次的发生过人员清洗，都是以各种价值观问题为理由。我相信，卫哲其实也是价值观的牺牲品之一。”（卫哲在价值观的建立上确实没过关嘛）
春节期间，马云来到福建龙岩市上杭县，1929年12月召开“古田会议”的毛公山。那次会议的主要任务是克服红四军中出现的各种非无产阶级思想，加强党对军队的领导。两天的会议通过了由毛泽东主持起草的决议案，确立了“思想建党”、“政治建军”原则。
马云通过媒体解释：“军事是业绩导向，业绩和政治思想是对立的，但是毛泽东把它们合起来。这就是当年红军为什么能够成功的原因，它不是纯粹打仗的组织，而是一个完成政治任务的组织。”
“业绩与价值观对立，这事儿不通。”马云说（很对）。
“但是，当年红军的价值观是革命事业的终极目标，马云的诚信难道就是阿里巴巴的终极目标吗？”前述离职员工K说。“如果是这样，为什么阿里需要上万的SALES，每个人每天都要发疯的打几十上百个电话？”（这个K确实不明白啊）
同样让人感到困惑的是，马云和卫哲相交多年，如果卫哲是个追求短期利润的人，以马云的聪明，他不可能在十年后才看清（怎么把卫哲说得像个坏人？卫哲其实只是对价值观的理解没到骨子里，事到临头时不够敏感而已。）
“马云也因为这些骂过卫哲，但是在2006年的时候，一些股东要追求业绩，要上市，所以他在那个时候选卫哲是对的。但是我认为马云请卫哲来有另外的一层意思。因为当时在阿里巴巴内部，关明生的声望其实已经高过了马云，所以马云需要来平衡这种局面，掌握主动权。”一位接近阿里巴巴的人士说。（这个大概有点扯）
“阿里宗教”隐秘种种
这是一场盛大的party，不仅仅是为了一个公司，更是为了一个人。阿里巴巴完全成为一种宗教，而马云，则必须成为一个神
2010年9月10日，教师节，马云45岁生日，阿里巴巴10岁生日。
业内人士洪波如此回忆当晚盛况：“那天晚上，坐在杭州黄龙体育场里，被high到极点的2万名阿里人所制造的巨大声浪冲击着，我的感受是，这是一场盛大的party，不仅仅是为了一个公司，更是为了一个人。阿里巴巴完全成为一种宗教，而马云，则必须成为一个神。”
为纪念阿里10岁所举行的102棒跨江接力跑，所用的接力棒是用阿里全球53个办事处提供的泥土，在景德镇烧制而成的，并被命名为“阿里真棒”，强调其过去10年所传承的“真气”。
整个接力活动，要从马云起家的湖畔花园，途经华星科技大厦、西湖时代广场等办公场所，直到钱塘江南岸的滨江园区。
为了避免大规模交通管制，阿里的接力跑需分段进行。马云认为分段破坏了风水，宁可在夜深人静的凌晨三点开始跑，也要保持其风水的连贯性。

“阿里级别森严，精神控制也超过了正常的范畴。”一位离职员工说，很多员工都被马云的传奇所感染，然后进入这个公司，被马云的价值观无孔不入地灌输。
在整个阿里巴巴集团里，员工被分类成M、P和S。理财周报掌握的信息是，M代表的管理层级别就有10层之多，马云是唯一的M10，M9空缺。P代表的个人职务级别分为14级之多。销售及客户服务人员则被称为C。
人力资源部门在绝大多数公司只是辅助和执行功能，然而，马云设置的行政HR类似GE公司，据有“战略性”地位，但实际上更像是“洋瓶装土酒”。在这个框架内，马云在集团设置了“组织部”与类似干部行政学院的“湖畔学院”，在各子公司把人力资源部门改造成地方级的“政委体系。”
所谓的“政委体系”是从组织结构上分三层，最基层的称为“小政委”，分布在具体的城市区域，与区域经理搭档；往上一层是与高级区域经理搭档；再往上就直接是阿里巴巴的人力资源总监。政委主要起督查的作用，马云希望能从一线员工开始进行价值观的传输。
据说，“政委体系”便是马云从军事题材连续剧《历史的天空》和《亮剑》中获得灵感。而在业务体系，马云设置了“总参谋长”一角，由曾鸣担任。
除此之外还有一整套的形式体系：员工的花名、帮派/家族积分榜、倒立墙、革命圣地般的湖畔花园、“遵义会议”、鸡毛信、飞鸽传书、作战室、廉政部、阿里学院、导师、卫哲的“三个凡是”……
复杂的制度体系之上，马云始终保持着教父般的角色。他甚至每年为阿里巴巴集体婚礼证婚，今年已经是第六年。
5月11日，马云对325对新人说：“今天我作为证婚人，我的证婚期限是90年，90年之后，你们爱改嫁改嫁，爱娶谁娶谁，但是在这90年之内，你们的约定不能变，你们愿意接受这个挑战吗？”
马云式政治：“手腕”和“敌人”
迄今，阿里巴巴很多人仍然不能理解这样一件事：
是关明生树立了阿里巴巴定的文化和管理体系，为何关最后却离开了阿里巴巴？这一次针对欺诈事件，马云再次启用了曾被称为“铁血宰相”的老将关明生。继2001年的裁人风波后，关明生又一次充当了“恶人”。
同样让人感到困惑的是，马云和卫哲相交多年，如果卫哲是个及其追求短期利润的人，以马云的聪明，他不可能在十年后才看清。2006年，当马云把卫哲请到阿里巴巴的时候，他就应该很清楚地明白。
“马云也因为这些骂过卫哲，但是在2006年的时候，马云为了回报一些股东要追求业绩，要上市，所以他在那个时候选卫哲是对的。但是我认为马云请卫哲来有另外的一层意思。因为当时在阿里巴巴内部，关明生的声望其实已经高过了马云，所以马云需要来平衡这种局面，掌握主动权。”一位接近阿里巴巴的人士说。
马云的铁腕的人事轮换和撤换向来为业内所不能完全认同（所以业内人士都输给他了。）
2001年，痛恨MBA的马云把四个同事送回了MBA；2007年年末2008年年初，淘宝网总裁孙彤宇、阿里巴巴集团COO李琪、阿里巴巴集团CTO吴炯、阿里巴巴集团资深副总裁李旭晖相继辞职“轮休”或“学习”，被外界广泛解读为“杯酒释兵权”，其中尤以孙彤宇被突然解职而嚎啕大哭引起轩然大波。而“欺诈门”之后的阿里巴巴CEO卫哲和COO李旭晖的辞职亦震惊国内外企业界。
一位阿里巴巴离职员工说，马云看似两袖清风，但是在集团内部依旧是极其强势的“家长”，“他仿佛觉得身边的高管们都没有长大一样。”
雅虎13日表态，在3月31日才知道马云去年就已将支付宝私有化了，而此举竟未通报公司董事会或股东大会，也未征得批准。多位国内知名企业高管向理财周报表示“此举很奇怪。”马云的手腕可见一斑。
“马云当然是有很强的危机感和使命感，但是如此粗暴的对待他的高管、董事会和股东，我个人是感到震惊的，我们国有企业都不敢这么干。”一家大型国有企业集团高管说（这话说得有点意思。）
同样，很多人不清楚马云是否预料或者需要这样的结局：内部人士透露阿里巴巴体系鼓励内部人“举贤不避亲”，并且施之以物质奖励，最后导致了内部复杂的派系矛盾，而矛盾激化的结果常常是以价值观为由较量出一种高下。
值得注意的是，在阿里巴巴集团内部，王帅领衔的市场部不仅是马云的嫡系部队，强势部队，而且以中央部门形式在各子公司之间进行垂直管理。同样垂直的还有其“政委体系”，它们均属意识形态部门。而这些部门与子公司之间形成了明显的制衡。阿里巴巴内部人士即称，王帅与淘宝主帅陆兆禧之间的关系“有些微妙”。
或许，马云真正的敌人只有一个——他内心的不安全感。毕竟，作为神的马云，他只有精神上的控制权。

文章评论

挪威的克朗 2011-05-17 16:58

段总在投资雅虎之前有跟马云见过面或电话交流沟通过么？

段永平回复挪威的克朗 2011-05-18 02:09

之前没有因为投资yahoo的事交流过。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 210 篇 2011年05月17日

2011-05-18 03:28:11 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120114183281325

http://news.imeigu.com/a/1305636060920.html

文章评论

---

ooqqoo 2011-05-18 07:50

乔布斯这是在教我们选公司啊：摆脱糟糕的公司

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 211 篇 段永平逐条点评《马云帝国体系与内幕》一文

2011-05-18 09:45:38 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120114189453895 7

http://news.imeigu.com/a/1305626300308.html
昨天睡觉前看到这篇文章，匆忙中写了几句评语发完就睡了。早上起来，觉得也许该再看看都写啥了，就先拿下存起来，
然后就再也发不出来了，明白什么叫被和谐了吧。
现在只好转发一下。
http://news.imeigu.com/a/1305625401283.html
这个全一点，但有的是黑体有的不是，不知道怎么搞的。
记得昨天晚上写的时候为了写成黑体可费老鼻子劲了，居然被imeigu给忽略了。

文章评论

---

betterlife 2011-05-18 10:58

段老师的评价很客观，我对阿里企业文化非常看好，在我眼里马云是一位不仅在国内还是在国际舞台上都算得上非常出众的CEO。雅虎目前我还是很看好，即使没有支付宝，在16元左右的价位，我会考虑增仓的。

段永平回复betterlife 2011-05-18 11:42

在目前价位我倾向苹果。

betterlife回复段永平 2011-05-20 01:35

感谢段老师非常有价值的观点，苹果我也有买，还买了极少的微软。个人感觉苹果未来3-5年公司成长确定性很大，它的股票市值在3-5年内大幅上升的确定性也很大；对于雅虎而言，3-5年内，主要是阿里巴巴集团（特别是淘宝）按预期的成长确定性很大，但考虑到淘宝3-5年不会上市且淘宝战略上并不追求短期的盈利，而更在乎长期的发展，所以淘宝盈利对雅虎增收比重影响不大。威胁和弱势方面主要是阿里和淘宝分家的不确定性、美国雅虎继续走下坡等的潜在风险（当然美国雅虎也有持续变好的可能），所以3-5年内市值大幅上升的确定性估计没有苹果大。

思考爱好者回复段永平 2011-05-22 00:11

关于马云先生,我写了一大段,被和谐了,网易挺快刀啊. 关于苹果，我也算是这个行业的人士吧. 认同段老师 所说的：二三年内 Apple没有对手. 但是从企业利润和未来自由现金流 角度我有疑问，想请教段老师： 1. 利润率 是否会下滑. 随着智能机 市场的市场扩大，且预期iPhone的份额还会提高。销量的增

长，我认为概率很大。 但是价格和利润率呢？ 从市场占有率角度iPhone大约是全部手机市场的5%，但是利润占比应该在50% 上下了。 iPhone 50% 毛利水平 ，200美金的单台利润， 能否持续？ 运营商可以补贴，消费者可以暂时接受。 因为iPhone的产品品质和对手的差距摆在这里。 问题是，这个是否可以持续？ 华为这样的选手，推出的1700元左右的U8800，我觉得也是不错了。Android手机确实体验不是太好。不过我觉得确实对于大多数人，是可以满足的。 2.iPad是很有潜力的产品，但是在这个价位，毛利率不高。我个人估计在 30%上下。因为要替代上网本，笔记本市场，这个中等定价是必要的。Apple应该是瞄准了市场培育后的电子出版平台等市场。 3. 即使未来Apple 在 App Store, iBook, iTunes上形成了对于应用软件，电子书，音乐的50%占有率的垄断局面，我认为 3年内，这部分的营收和利润 比 硬件的利润还是差很多。 所以商店本身不是估值重心所在。而且Android 必然会形成类似的平台。 所以，能否到500亿美金/年利润，我觉得自己还是没有能力推理出来。我已经买入了部分Apple，主要是觉得3年内确实没有对手能威胁他，年200~300亿美金利润基本有保证，市场价格下降的可能很小，这部分思想坦白说比较投机了。

段永平回复思考爱好者 2011-05-22 06:20

以我理解的苹果，毛利率很难下降很多，但市场占有率也不会提高的很快。什么时候我看到苹果开始通过降低毛利率来提高市场占有率的时候，我就该考虑离场了。

润政回复段永平 2011-05-22 10:52

段大哥 ，看看这个http://www.21cbh.com/HTML/2011-5-23/3MMDAwMDIzOTY3Mw.html?source=hp&position=focus 和你分析的很吻合。但如果按阿里的CFO所说。私底下签个利益协议就可以了。为什么人雅虎不同意。可能股份有稀释

思考爱好者回复段永平 2011-05-23 22:50

段老师的判断,我个人理解是: 1. 苹果的销量随着智能机和pad 市场的扩大而扩大，市场占有率苹果不会追求（只关心最好的产品）； 2. 由于没有竞争对手的产品贴身压力，所以即使苹果按照目前的定价，还是会有相当市场。这些市场就是苹果的目标市场。毛利水平也可以保持。 我个人认同段老师的推断。个人小小的期待是，未来苹果在例如TV这样新品种上推出创新，扩大品类。这样其优势会扩大，而股价吗..... 小小投机思想下

---

rocx123 2011-05-22 20:09

我赞同您的点评。

灌希-李瑞 2011-05-22 18:26

活人都是有问题的，死人才没有---------段大哥这个话我非常认同，淘宝未来会怎么样，或许真没人能看明白。身边的人去淘宝仅仅是为了价格比实体店便宜（如此下去。。。），拍到东西后，如果不满意都把怨气撒到淘宝身上（最多骂卖家几句；给差评的买家淘宝也会记录，只好违心给好评吧） 直到今天也没有看到有什么解决的办法（或许有火眼金睛的买家每次都能买到自己想要的好东西） 谁知道呢，或许阿里的高管们早有良策，我等瞎操心了

太阳花 2011-05-21 15:20

看这文字的作者，似乎是把马云和阿里当成了外星人处理了

书晓 2011-05-21 09:24

哎，那个作者没看过（或没看懂）《基业长青》这本书

香飘两岸 2011-05-18 09:55

哎。我还以外是段兄自己撤下来不发了呢。原来这样的文章也会被和谐。真悲哀。

云淡风清回复段永平 2011-05-18 10:06

可能你那最好玩的东西被和谐了,所以I美股去掉它就可以发了.

段永平回复香飘两岸 2011-05-18 10:07

imeigu把我写的最好玩的东西都去掉了，就像把股东大会上好玩的东西都去掉了一样，很乏味。

段永平回复香飘两岸 2011-05-18 10:08

郁闷的是为什么imeigu可以发而我自己为什么不可以?

书晓回复段永平 2011-05-18 10:10

这个大概是较完整的吧http://news.imeigu.com/a/1305625401283.html

段永平回复云淡风清 2011-05-18 10:19

不太可能。 我只是开了几个小玩笑。比如原来文章里说“Jack Ma”是两个字母，我说我数了一下，好像是6个。

张信华回复段永平 2011-05-18 11:10

昨晚临睡前我用手机看imeigu看到的是有黑体字的。不知道为什么今天早上用电脑再看一遍的时候就少了很多黑体字了，确实有点怪，黑体字看得舒服多了。

云淡风清回复段永平 2011-05-20 13:53

[表情]

竹天 2011-05-18 13:16

“倒立”能从另一个角度看时间吗，能从另一面去解决问题？我目前还没感悟出（我也有“倒立”了六年道行）！

段永平回复竹天 2011-05-18 13:35

他那是在提醒大家从多角度看问题。倒立时如果闭着眼睛的话，不管多少年的道行都是看不到不同的东西的。

柏拉图回复段永平 2011-05-18 19:32

有个问题在我心中絮绕了很久。在这里我想让段大哥您帮我解答一下。为什么巴菲特的儿子和芒格的儿子都不懂价值投资，或者说投资不怎么厉害。难道价值投资真的是教不会的吗？如果真的这么难道，那象我们这样的小辈没什么人教，那不是更加学不会了。

段永平回复柏拉图 2011-05-19 00:11

价值投资教不会的原因是因为大多数人在大多数情况下是封闭且没有逻辑的，如果不肯学的人又如何能学会呢？ 口口声声说价值投资的人有很多其实骨子里并不是真的理解价值投资，一到关键时刻就不行了。 学价值投资不会比学钢琴容易，不是看几本书，来这个博客晃一下就能学会了。 想象一下，当一个弹钢琴的人到可以靠弹钢琴赚钱的时候，要花多少工夫？要靠投资赚钱所花的工夫不应该少过弹钢琴吧？

topcp回复段永平 2011-05-19 18:48

点评的非常到位，确实让我受益匪浅，不光是马云的点评，包括做投资能首先变成生存的本事，这本身就不是很简单的事，而且注定很少一部分人能做到，这也挺好，吃这碗饭的人多了反倒不好，呵呵。自打到了这个博客后也开始关注互联网企业，尤其我自认为对零售业还有些认识，马云本人肯定是没问题，但我对淘宝等确很难估值，而且我现在的水平认为淘宝具体能做到什么程度不清晰，我大概的理由有几个。1、淘宝提供虚拟店铺业务，店铺没有租金但需要不断的广告宣传，我测算过广告的成本不会低过实体店租，同样的一笔钱开一个实体服装店和开一个网店，不一定哪个赚的多。2、网络的比价能力太强，最后无差异化的产品将会无限接近成本，很多本身有差异化的产品因为无法看到真货就减少了差异化，没有差异化的产品最后集中在几家，这些对做大产值都不利。3、网络垂直商城的竞争，京东或者凡客这样的网站会对淘宝有冲击，毕竟这些专业化更强，而且质量更有保证。4、实体企业对渠道的控制，实体企业面对网络渠道如果全面依赖，往往就会牺牲其他渠道，比方说服装企业，如果在淘宝上建立淘

宝商城，那么我们现在的做法是新款供应实体店，网络上供应的都是旧款或者断码等等，因为在网上一旦供应价格马上作乱，反倒冲击实体店的销售。　我是对淘宝这样的企业不知道怎么判断未来的现金流，也就是不会估值，我在想如果淘宝完全是成为纯渠道，那就一定要稳定住巨大的流量，而这一点现在的门户似乎更有后劲，但拍拍等确做的一般，如果淘宝变成部分合作企业的渠道（类似苏宁或者百货）等，那就有了天花板，以服装为例，就算淘宝能有上百个服装品牌进入淘宝商城都是不够的，服装这个领域有几十万个或者更多的品牌，注定是分散的。对淘宝的未来我是看不很清楚，尤其现在的估值还是很高就会更加担心，因为不管最后走向哪个模式，似乎都没那么清晰，当然这些都是现阶段我的体会，再学习的过程中也可能会变化，看的也比较浅。

击鼓不传花回复topcp　2011-05-19 20:06

Topcp兄,有一组数据,你可以参考下.2007年淘宝营收433亿; 08年999.6亿,约占当年全国社会消费品零售总额1%;09年营收2300亿; 10年4000亿,约占当年全国社会消费品零售总额2.588%.

sinovhk回复topcp　2011-05-20 00:18

淘宝的数据和流量也都是巨大的资产

段永平回复topcp　2011-05-20 00:49

其实我也不知道如何精确估算淘宝。　我认为恰恰像服装这种特别多个性化的产品可能会很适合在淘宝卖。淘宝将来一年卖五千亿服装都是有可能的。

鹏扬回复topcp 2011-05-20 10:52

分析得很好，这些可能也是淘宝管理层要思考的东西。不过我觉得不管淘宝是以渠道方式存在还是别的，只要有不少的经营者和消费者认可这渠道，淘宝就会有相当大的一块市场，淘宝要做的是保持它的这块优势。存在的问题如果达到会影响企业的发展了，就需要优秀的管理层出来发挥作用了。相信他们有这个能力。

润政回复段永平　2011-05-20 12:29

“当一个弹钢琴的人到可以靠弹钢琴赚钱的时候，要花多少工夫？要靠投资赚钱所花的工夫不应该少过弹钢琴吧”说的很对。其实去年给段大哥请教过这个问题。到现在我都觉的自己不是价值投资者。我只是看明白，理解价值投资。 不懂价值投资。这个只能等和悟了。（因为去年不懂一个股票，听朋友就买这个股票。拿3个月就卖了。因为涨和跌我都不知道这个股票的未来。所以很难受的感觉。睡不好觉。大家也别着急，这个需要过程，我有信心把价值投资悟明白。。

---

jianxiongzb　2011-05-18 16:48

我读了几个版本的段总点评，很深刻……其实不只马云，史玉柱等都有研究、实践《毛选》的爱好……是不是事业做大了都有政治情结呢？　再推荐大家一本书卡拉曼的《安全边际》PDF版，中文版很难找的，下载地址：http://ishare.iask.sina.com.cn/f/15498728.html。　过去我只知道卡拉曼的代表作《安全边际》由于没有再版，因此有人在eBay上偶尔看到它的标价超过了1000美元，后来才知道由他编写的《（第六版）阅读指南》出于同样的原因，在Ebay和Amazon上卖到了2000和1200美元，并不比《安全边际》便宜多少。实际上这是一本对格雷厄姆-多德的著作解读得最好的一本书，而且似乎仅此一本，可以与《安全边际》相互辉映。

正确方向+坚持回复jianxiongzb 2011-05-18 22:23

一直在找《安全边际》这本书，谢谢提供链接。

段永平回复jianxiongzb　2011-05-19 00:13

看《毛选》看的不是政治吧？里面有很多战略思想的东西。

jianxiongzb回复段永平　2011-05-19 22:57

确实如段总所说，《毛选》战略性的东西讲的很透彻……不止上面提到的企业家，还依稀记得早些年牟其中(曾经冯仑的老板，王石还专门去狱中探望)、吴炳新(记得95年去延安，偏僻山村都有三株的墙体广告)有深刻的时代烙印的宣传、运作手法，和他们对研究《毛选》的爱好……另关于价值投资有一篇短文讲的即深刻又通俗--卡拉曼的《证券分析》（第六版）导读，建议大家一阅 http://zbweb.wap.blog.163.com/w2/blogDetail.do;jsessionid=911B86B3C34CAA4F4D2511787

699FF18.act-8-8013?hostID=zbweb&blogId=fks_095065085086085068080082083095085081084065082087095067093&blogNS=kYWVsME4Jnw6yNjsu6actPB96RPr9JSgipkFql-zKeXu-mzZYjWILl-6sbR25AUE6EJG1UzOdxrd%0AkUvhQv3wXkRegO-nOz_nFG5ODKrN8N6J332nrA665fS7oJuppE-qoBcW58MvVJlYaclzJCif-AL-%0AebvApuTnv7fa5ldm4qlJRboZ7vdJuA%3D%3D

第一眼 2011-05-18 18:42

人上一万，无边无沿。 人上十万，彻地连天。2万人的部队真是不好带的，大约不搞点办法不行。

击鼓不传花 2011-05-18 17:19

感叹阿里巴巴的企业文化，太强了！估计这也是段总喜欢它的最大原因。没有之一。

---

foolgenius 2011-05-18 14:14

段总能用自己的经历对商业事件做解读，其实是大众的幸运，可以看到企业最根本内在的东西。普通人的观点都被媒体前这走，分不清到底的好坏，没有经营企业的功力，许多东西不是可以看的那么透彻的。企业内部如果有了宗教般的信仰，合力的力量是很恐怖的。不像大部分企业中拉帮结派，各立山头，这样的企业能久远么？内耗都把精力耗尽了。

廖 2011-05-18 13:31

比较客观~ 这个怎么会被和谐呢?

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 212 篇 2011年05月18日

2011-05-19 14:20:52 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120114192139139

http://news.imeigu.com/a/1305759696380.html
叮当离开网易了。
因为对叮当及其同事的信任，我才能持有网易那么多年，在此多谢了。
每个人都有自己的梦想，衷心祝愿叮当万事如意。

文章评论

---

mikeforvip 2011-05-23 12:44

段大哥，很喜欢你的博客和你的评论，我能不能做转发或者摘录？谢谢。如果不行的话，也能理解的。

段永平回复mikeforvip 2011-05-23 12:58

呵呵，只要不断章取义就行哈。

---

topcp 2011-05-21 12:45

又有个问题请教段大哥了，之前投资了一个6个人的很小的手机游戏公司，半年过后开发了一个手机游戏出来了，结果昨天告诉我这个游戏他们准备卖了，包括所有的源代码等等全部出售，半年左右整个公司投入了40多万（整个公司半年就做了这一款游戏），卖的价格是20万，我想起来就觉得有点晕，这个大股东的意思是卖，就算亏了也留下来一些经验和代码等等，再研发一款新的会快很多，我是觉得有点晕，他们征求我的意见，我也说不出什么，只是有点感觉怪，游戏行业是要这么做吗?

段永平回复topcp 2011-05-22 06:22

我猜那个大股东如果能卖40万或更多的话，他不会卖20万的。这和哪个行业没关系，哪个行业哪个企业都有亏钱的时候。他能卖说明他能面对现实。

topcp回复段永平 2011-05-23 11:57

感谢，确实是这样的。能卖20万是购买方从几个角度给的估值，说明他们做的还不错毕竟能卖出去还有人看好，我们的早期成本比较高主要是没有什么积累，什么都是新开始，开始的时候花了不少冤枉钱，这个团队还不错，相信第二个第三个游戏投入就小很多了，周期也短了，能开始赚钱了。

加忠 2011-05-22 02:20

段总，我在思考自己未来，我感觉自己唱歌不错，从小就想当一名歌手，但一直无法实现，现在虽然做投资，但我不想全职投资，感觉没事可做，很难保持平常心。但通过唱歌赚钱解决生活很难。要想赚钱的有名气。

许鑫 2011-05-21 08:46

阿段，能这么了解一个人，这个应该也算投资中一个重要环节吧！ 你怎么认识那么多人？（有本事！）

莫青 2011-05-20 00:51

淘米只是提交了F1，什么时候上市还未确定。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 213 篇 inexplicable and inexcusable

2011-05-19 00:50:53 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120114190505380 9

inexplicable and inexcusable 是巴菲特在谈到索科尔事件时用到的两个词，这篇文章比较全面的介绍了索科尔。

http://news.imeigu.com/a/1304382718134.html

《商业周刊》文章：巴菲特重臣的崩塌

imeigu.com 2011-05-03 08:31:58 来源： 新浪财经 原文链接

新浪财经讯 最新一期美国《商业周刊》杂志于2011年4月28日正式出刊，本期刊物重头文章之一是《巴菲特重臣的崩塌》，记述了股神巴菲特掌控的伯克希尔公司(Berkshire Hathaway)近期发生的高管人员在执业活动中出现的行为不当事件。

连任四届美国国会议员的共和党人，内布拉斯加州奥马哈市市长哈罗德-道博(HaroldJ.Daub)在自己敞亮的大办公室内向采访的记者介绍了自己多年的老友，大卫-索科尔(David L.Sokol)给这座城市留下的一些影响——用于世界大学生棒球联赛的TD Ameritrade棒球比赛场，以及以索科尔病世的儿子，D.J。索科尔命名的女子篮球和排球馆。

道博市长告诉记者，索科尔是当地竞技体育管理当局的一名管理成员，但他像其他普通市民一样为完成这些美丽的建筑贡献了自己的一份力量。这家非营利性的管理委员会还管理着索科尔的老东家，伯克希尔哈撒韦公司占用的奎斯特中心(Qwest Center)。道博感叹道，索科尔虽不是当地克瑞顿大学(Creighton University)的校友，但他是内布拉斯加大学奥马哈分校的毕业生，是他们事业的热心支持者。他是以实际行动在表现自己的慷慨和热情。

以不同的个人信念支配自己财富的索科尔深陷麻烦。他在今年3月30日之前还被广泛地视为是伯克希尔哈撒韦公司CEO、80岁高龄的巴菲特的继任者。然而，巴菲特在3月30日宣布的54岁的索科尔即将从伯克希尔辞职的消息成为了各媒体的新闻头条。

伯克希尔审计委员会4月27日再次以一条消息让金融界的神经跳跃。在公司发布的长达18页的措辞严厉的报告中，索科尔被指责为违反公司规定，在向巴菲特推荐他个人拥有权益的收购目标、化学制造企业路博润(Lubrizol)上误导伯克希尔哈撒韦。因他在今年1月提前购入了价值1000万美元的路博润股份，并向巴菲特建议将该公司定位于收购目标。

该委员会几乎要做出他犯有联邦法律定义的内幕交易罪的结论。伯克希尔也给出这位昔日明星不再代表公司，以及公司会对政府的调查予以合作的信号。尽管美证交会(SEC)的发言人拒绝对此事做评论，但它正在进行调查。

伯克希尔的严厉公告，加剧了外界因索科尔事件对公司CEO继任者一事的关注力度，它取得了诸多成就，市值高达2050亿美元，然而这些都极大依赖良好的信誉，遵循巴菲特的投资理念，从不触及行业道德边界。索科尔的突然垮台也动摇了整个奥马哈市，这个城市一度因拥有伯克希尔而感到巨大荣耀。道博市长叹息，这的确是奥马哈的悲哀。

索科尔并不是天生的掌权者或富有者，而是靠着自己的能力和竞争力，具有奥马哈风格，受到当地两位商界传奇人物沃尔特–斯考特(Walter Scott)和巴菲特的庇护。作为令人羡慕的小圈子中的一员，索科尔享受着其他公司高管人员接触不到的一些机会。巴菲特在寻找巨额投资机会和调整企业结构上非常信任索科尔，而后者以精明想法和优异的资产回报报答了信任。

奥马哈劳工联盟总裁Terry L.Moore认为索科尔在当地是一位很有影响力的人物。这位全美劳工联合会–产业工会联合会(AFL–CIO)的领导人对这起事件感到惊诧。他曾经与索科尔是谈判对手，与后者进行过政治较量。尽管双方的观点分歧很大，但索科尔还是赢得了Moore的尊重。他再三表示不能理解这类令人无言以对的不当行如何会发生。

伯克希尔审计委员会的报告，提供了索科尔想要在路博润收购案上欺骗巴菲特的一些重要细节。但索克尔这样做的动机仍令人猜不透。为何像他这样一个已在怀俄明州避暑地拥有度假豪宅，在佛罗里达拥有豪华游艇和第三处休假豪宅的富豪，会涉足向老板推荐自己持有股票的公司作为收购目标的行为？

在华尔街看来，这种做法无疑被金融业视为先行卧底的老鼠仓(front–running)行为。即使它不一定犯法，但通常也会引发巨大争议。据业内人士看法，它的确不那么合法。已有一位伯克希尔的股东在特拉华州衡平法院(Delaware Chancery Court)起诉了巴菲特和索科尔，声称两人让公司处在了要承担法律责任风险的边缘。公司审计委员会表示，公司在考虑是否要起诉索科尔，以挽回公司的信誉损失，或追讨索科尔获得交易利润，或两者兼有。在伯克希尔3月14日宣布价值高达90亿美元的路博润收购方案时，路博润股价暴涨，索科尔若抛出该公司股票的话，可能获300万美元的利润。

伯克希尔审计委员会的后续报告，较3月30日的早期书面声明态度发生了令人吃惊的大逆转。巴菲特在此前声明中还赞扬索科尔的管理才能。他称，无论是索科尔，还是他自己都未感到收购路博润的交易中存在任何不合法的行为。索科尔告诉他称，涉及收购案的一些问题都不是他决定辞职的原因。索科尔3月31日在接受消费者新闻与商业频道(CNBC)采访时进一步表示，他在收购活动上无丝毫不当之处，自己的辞职与预先购买路博润股票毫无关系。索科尔的律师Barry W.Levine在书面声明中称，他对伯克希尔的审计报告非常失望，索科尔的交易行为是他任职协议中特别允许的。伯克希尔与索科尔此前担任负责人的子公司中美能源控股(MidAmerican Energy Holdings)都未对外界的询问做回应。

姑且不谈此行为究竟是否违法，一个如此精明和成功的人士，怎可能栽在似乎极微不足道的琐碎问题上。索科尔的经历，以及他与认识他的人们的交流，让他们留下了至少是暂时丧失了自制力的企业高管的形象。

索科尔对接触到巴菲特圈子内的独特商业交易环境变得越来越习以为常。他对伯克希尔交易机制和巴菲特了如指掌。然而盈利颇丰的投资，自然会引发外人对公司内幕知情者靠信息优势获利的质疑不断。索科尔多年来已形成了像巴菲特一样的高标准的职业操守。他与其他公司的年长者一样，已成为资本主义和高品质生活的象征。索科尔的失足，说明了以下诱因：在以他的判断力做决定时，他明显自信到如果他当时要做某事，事情想当然是正确的。

了解索科尔的人认为，他做事的决心和循规蹈矩的风格是值得一提的。他通常每日清晨5点起床，然后漫步5英里，随后练习举重。他有着运动员般的健壮体格和无可挑剔的仪态。他每年有半年时间花在旅途上。他会根据气候状况，用数周时间打猎，钓鱼或滑雪。他非常憎恶迟到。他甚至在笔记本上列出在必要时不得不解雇助手的先后顺序，且每月调整一次。他在2007年自费出版的《高兴但不满足》的自传性商业专集中称，“我早期就明白，若工作倍加努力，我至少是在必要时被解雇的最后一人”。他还把这篇东西影印后发给下属。

生于1956年的索科尔是波兰移民的后裔，是家庭5个孩子中最小的一个。在蓝领阶层为主的奥马哈城北长大的索科尔，常会被无辜痛殴和遇上一些小麻烦。他先后在天主教小学和公共高中接受教育。他在校参加摔跤、美式足球和径赛项目。他兼职工作的百货连锁店在内布拉斯加大学校园内。他靠着兼职工作完成了学业。他原本学医，但因无法过解剖尸体的关隘，而改学土木工程。他自认为年轻时不是学习社团中最优者，总对失败有恐惧感，因此对任何事情都要投入110%的精力。

正是这种恐惧感使索科尔快速获得成功。经过在一家建筑工程企业和花旗银行的磨练后，他从1983年起，以来自Ogden公司的50万美元的种子资金开始了把废物转化为能源的实业。仅仅经过6年时间，他开创的企业成长为营销额高达10亿美元，在俄克拉荷马和俄勒冈设有多家工厂，聘用员工超过1000多人的大事业。Ogden于1989年让这家子公司上市。

索科尔在自传性专集中写到，“一个当时仅32岁的年轻人就成为纽交所上市企业的CEO。然而，人类本性的丑陋一面随之在不同程度上真实地展现出来了”。他与Ogden公司CEO的儿子在经营上发生冲突，并于1990年被扫地出门。他随后担任了一家纽约承包商JWP的总裁。他后来发现了他认为的公司不当会计行为。他写道，即使是在无人关注的情况下，诚实才是保证行为正当的唯一基础。他将公司不当会计行为通知了JWP的董事会，并于1992年辞职。

此时，故乡奥马哈的关系挽救了索科尔。他接到了时任全美著名建筑商，总部在奥马哈并与Ogden公司有业务往来的Peter Kiewit Sons'公司CEO斯考特的电话，邀他返回奥马哈另辟新事业。

斯考特和索科尔的合作关系，随着一间小型地热实业逐渐发展成为一家大型的，获利能力不错的公用事业企业中美能源而越加巩固。作为巴菲特的童年好友，并担任着伯克希尔董事会董事的斯考特把索科尔引荐给了巴菲特。伯克希尔2000年收购了80%的中美能源股权，并将这家能源公司列在了包括汽车保险商Geico、美国伯灵顿北方圣太菲铁路运输公司等企业的选择性投资组合中。

索科尔以精明的并购手段不断扩大中美能源的经营规模，其客户服务记录优异。他付给企业员工的待遇也丰厚。据专门研究巴菲特的金融业人士估算，在帮助安排伯克希尔收购股权的10年内，索科尔的工资总收入为880万美元，奖金总计5390万美元，外加2630万美元的利润分成。根据他们的记录，索科尔还

把价值1.455亿美元的中美能源股票回售给了公司，了解内情的优势让其获益颇丰。

索科尔也同样在热烈鼓噪着来自各处追捧巴菲特的阿谀奉承。他在专集中赞扬巴菲特像人类史上的杰出者一样，在商业活动史上拥有一席之地，并称他为工商经营者创建了类似于全美橄榄球大联盟全明星赛一般的比赛环境。

奥马哈的一位州法院法官去年在一项裁决中判定，在事关菲律宾的一个灌溉项目上，中美能源在处理股东的利益关系上是不公平、不公正和不诚实的。裁决中还公开提及索科尔的名字。争议来自投资于该水利项目，并设定有一定条件的合约，即如果项目的内部收益率低于预先设定的阀值，持有少数权益的股东将损失掉他们全部的权益。内布拉斯加州道格拉斯县法官Gary B.Randall去年4月裁定，由索科尔直接操控的中美能源更改计算内部收益率的决定伤害了其他股东。Randall判给受害者3200万美元赔偿金，同时裁决他们拥有该项目的未来可能带来大量利润的权益。

代表少数股东权益的纽约律师James W.Kennedy表示，本案的法官精确地描述了索科尔在这起特定案子上的行为。他是一个蓄意以不正当手段和背信弃义的合伙人。他称，在其对裁决申诉后，该案以秘密条件达成了庭外和解。

无论和解的代价有多大，对中美能源而言只是蝇头小利，因为该公司2010年的净盈利高达12亿美元，同比增长7%。巴菲特在3月30日的公开信中对索科尔取得史上最佳业绩表示祝贺。

奥马哈劳工领袖Moore，曾劝说索科尔启用工会会员员工来建设发电厂而对索科尔有了透彻了解。Moore还在当地政治活动上与索科尔有冲突。具体表现在今年初，在共和党人发起的改选市长运动上，索科尔拿出5万美元的政治捐款来赶走现任民主党人市长，而Moore坚持要让市长连任。

索科尔惹下的另一桩麻烦，是他2年前担任伯克希尔的子公司，NetJets负责人的所作所为。据巴菲特2月26日在股东大会上给股东们的年度公开函称，NetJets在截至2009年的前11年间税前亏损共计1.57亿美元。公司若不能从母公司的坚实信用基础上受益，未来亏损可能会增至数亿美元。在索科尔到任后的2年内，公司扭亏为盈。经过大量裁员、出售资产和整治管理团队，公司税前利润达到了2.07亿美元。

然而，有公司现职和被辞退的前员工对索科尔的做法嗤之以鼻。《彭博新闻社》专栏作家和有关巴菲特生涯一书《滚雪球：巴菲特和他的财富人生》的作者，Alice Schroeder的个人网页上变成了这些员工咒骂和撒气之地处。他们称在索科尔到NetJets任职之前NetJets就已在逐渐复苏，他以缩减企业规模伤害到了企业。被激怒的索科尔去年8月以非同寻常的邮件对员工进行激烈反击。他谴责旨在让公司股东数量减少，毒害公司与业务合作伙伴关系和煽动公司服务团队降低服务质量的活动。一封匿名评论者称，“索科尔此人容不得他人对其决定的任何不同意见。仅此做法本身这一事实，就是索科尔在对自己形象的蓄意破坏”。

事件最终以既是客户，又是NetJets股东的巴菲特的意见宣告结束。他和家人每年要乘坐NetJets提供的专机飞行5000多小时，他感受到了最优等的服务。他2月份在给伯克希尔的股东公开信中还称赞了索科尔在NetJets的努力结果。

索科尔的确为巴菲特赚了很多钱，由此让后者对他很信任。除了让索科尔直接经营企业外，他还在搜寻任何投资企业的机会。当金融危机在2008年的大部分时间更加恶化时，索科尔在混乱的金融形势下，出任了巴菲特评估潜在廉价收购对象的代理人。处在挣扎阶段的雷曼兄弟公司(Lehman Brothers)最高层在数月内不断向伯克希尔发出求救的恳求。据2010年联邦破产法院核查员有关雷曼的报告记载，雷曼投行CEO休-麦基(Hugh McGee III)2008年9月再次联系上索科尔，并询问“伯克希尔难道真没有挽救雷曼的主意了吗”。当时在阿拉斯加游猎索科尔回绝道，“对此无能为力”。雷曼最终数天后向法院申请破产，开始了清算程序。

索科尔在另一些事件中也力促巴菲特采取行动。在雷曼破产后不久，索科尔认为巴尔的摩的公共事业企业Constellation Energy Group的股价会迅速下跌。索科尔打着以极低价格收购前者的如意算盘。经巴菲特的首肯，他火速飞往巴尔的摩，以47亿美元价格收购了Constellation，让其免遭破产。就在收购Constellation之前，一家法国竞争对手以更高竞价想要介入。但索科尔的洞悉力不会让他空手而归。伯克希尔从收购Constellation上得到了超过10亿美元的现金，其中包括万一交易未获核准的分手费，一点也不会让数月的准备工作白费。

这类收获丰厚的机会主义，是伯克希尔获利方式的重大而未获得充分认识的内容。巴菲特具有是仁慈心的所有者的名望，他会正确评价和保留技能优异的管理团队。正因如此，许多公司都想把自己出售给伯克希尔。同时，巴菲特的气质和经营记录，为一些人梦想的非权益类投资(non-ownership investments)敞开了大门。例如，包括伯克希尔2008年推出的，以50亿美元支持高盛和30亿美元支持通用电气的优先股投资，当时，华尔街恐慌威胁到两家企业的稳定。为换取这些有严格时限的投资，伯克希尔最终可获得包括利息、赎回费用和出售认股权证收入在内的40多亿美元回报。这可是一笔在偿还80亿美元本金之上的巨额收入，是普通投资者根本不可能获取的收益。

路博润事件和索科尔突然垮台是发生在如下环境下：雄心勃勃的高管似乎在利用处于巴菲特圈子内的有利条件，在为老板推荐很有希望的收购目标时，为何不为自己谋取一些利益呢？如同索科尔在以上自传性专集中表述的那样，他视自己为一个坚韧，有着高度原则性，且从本能上就不会做错事的人。

索科尔的前东家在4月27日的公告中称，他忽视了自己的劝告，违反了伯克希尔制定的《行为准则和道德规范》和《内幕交易政策和程序》。事件起始于去年秋季，当时花旗银行人士给索科尔发来了一份伯克希尔在化学行业内潜在收购目标企业清单。他去年12月13日会见了这批金融人士。事后在CNBC采访时称已选定路博润为收购目标的索科尔，称自己请花旗人士与路博润高管举行相关讨论会议。次日，他马上在公开市场下了一份购入5万股该公司I股票的订单。他买到了2300股，并于1周后卖出。

在路博润高管聚会讨论向伯克希尔出售股权前一天的1月5日，索科尔再次买入该公司股票。他在3天之内共计买入价值1000万美元的96060份股票。他在1月中旬告诉巴菲特，他拥有路博润的股票。但据伯克希尔审计委员会的报告，索科尔并未向巴菲特披露，他在与花旗银行讨论收购后，以及在获悉路博润CEO会向其董事会报告伯克希尔持有本公司权益后买入了股票的信息。

在接受CNBC的采访中，索科尔把事件的整个过程只当作是最开始在考虑自己个人的投资兴趣，随后才

想到要变为伯克希尔的投资目标。他自认为其行为无可责备。但是，伯克希尔审计委员会不同意他的解释。该委员会报告称，索科尔在整个收购过程中一直具有伯克希尔谈判代表的身份。报告还称，“如果公司的代表在收购活动之前就采取行动，他们会破坏公司努力从潜在收购的合作伙伴处赢得的信任”。

花旗人士也未试图从索科尔的个人股票交易获得任何好处，这是他具体开户的股票经纪商的工作。花旗只是从圆满完成的收购活动收取服务费。同样，路博润高管层也不会在1月初，因索科尔在公开市场上买入价值数百万美元的公司股票而火速向董事会报告。他们只是希望以数十亿美元的价格把整个公司卖给巴菲特。审计委员会的报告还称，因索科尔作为伯克希尔的使者，他有机会从此事上获得个人好处。

现在无法回避的问题是，索科尔是否一直在以类似方式向伯克希尔提出收购建议。SEC是能够调出所有交易记录进行查询的。无论是否存在着政府谴责的内幕交易行为，包括许多称赞伯克希尔的观察人士对此事已做出有违职业道德的结论。

巴菲特传记的作者、伯克希尔的股东Kilpatrick说，“若巴菲特在公司并购活动前，个人先买入目标企业股票的话，人人都会认为这样做不公平。公司的任何一位高管人员有此举动也是不公平的”。

以措辞强硬的表态方式，把自己与一位天才的高管划清界限，巴菲特和伯克希尔在努力告诉大家公平交易仍是重要的理念。(皖东)

文章评论

雨天买菜 2011-05-22 21:44

坚持做简单的正确事情，不容易啊！阿段能分享一下，让自己坚持做简单而又正确事情的方法嘛?

段永平回复雨天买菜 2011-05-23 12:50

如果喜欢就不是问题。我每天背着球包打18个洞，自然就走了那么远，要是单走路确实会比较单调。投资也一样，喜欢就不会觉得不好玩。

---

bnfan 2011-05-21 09:45

一失足而成千古恨，正应了巴菲特的那句话，一个人的信誉要一生来建立，而毁掉它只需要5分钟

段永平回复bnfan 2011-05-22 06:28

很多很成功的人有时会陷入一种无所不能的陷阱，从而干出一些很愚蠢的事。这些人包括索科尔，也可能包括你我。

roger回复段永平 2011-05-22 14:34

想起了芒格的误判心理学举的例子：“有个医生经常割掉人们健康的阑尾，因为他坚持认为这是在做正确的事。”还有我想到国内券商承销某家公司上市业务然后靠这种关系买一些原始股，最后上市大发其财，是不是也是类似，不知美国券商能干这样的事吗

---

zhaijingyonghlh 2011-05-20 00:50

在美国诚信是大概率事件，在中国诚信是小概率事件。这也许就是中国和美国的差距吧。比较了才能理解段总您的话。呵呵

段永平回复zhaijingyonghlh 2011-05-22 06:30

这也是由文化和机制造成的。

Louis 2011-05-19 12:06

问的问题与索科尔无关。 最近看但斌的博客，他2010年清仓了之前一直看好的所有地产股，理由是“这些行业都有强周期性，依靠经济繁荣赚钱”。 请问段总你是如何看待处于强周期行业的公司?

段永平回复Louis 2011-05-19 12:29

没研究过，不知道哪些企业的经营是和经济繁荣没关系的。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 214 篇 50岁该做肠镜了

2011-05-22 06:44:55 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120114226353486 3

最近看到国内新闻上提到有人得了肠癌或胃癌，故在此提醒一下大家。
在美国人们一过50医生就会建议去做个肠镜，以防止肠癌。土生土长的亚洲人（中国、韩国、日本等喜欢吃腌制品的国家）最好再做个胃镜，以防止胃癌。
我自己都做过了，阿弥陀佛，没事。以后每3到5年还要做一次，争取再做个几十次。
美国做肠镜和胃镜都是无痛苦的，我做的时候就是睡了一觉，10到20分钟内就好了。
医生说在国内和香港做多少有点痛苦。
建议怕疼又有条件的可以到美国来做，千万别为了怕疼而不去做。
虽然芒格说过，如果他知道自己会死在哪里就永远不去那里，但医院是个有时候不得不去的地方，人们只是追求站着进去站着出来而已。

文章评论

远方的云彩 2012-02-13 12:17

国内也有无痛的，多出几百元麻醉费。但国内做无痛的麻醉要求有家属陪同，由于嫌繁，我都直接做，还好，有点难受不是疼，能忍受。

永远争第一 2011-05-26 02:25

生命无价，注意珍惜。

长安 2011-05-22 12:09

身体是革命的本钱 ，一定要好好保养，多走路，少暴饮暴食，休息好，乐观主义。。呵呵

段永平回复长安 2011-05-22 13:44

我现在基本每天能走5-8公里。

简即美回复段永平 2011-05-22 15:52

段总是两条线在投资啊：一条是资本投资，一条是健康投资。健康投资对资本投资人更重要。段总每天徒步十几里路保健康，我等要努力形成习惯啊。

许鑫回复段永平 2011-05-22 17:03

我也是每天走那么多路，请问段总你是快走还是散步？本人肝不是很好（有点乙肝），锻炼一下后，身体感觉还行！

学习者回复段永平 2011-05-23 08:10

在国内走这个距离回家一定要洗澡.....哈哈！！

段永平回复学习者 2011-05-23 12:47

在美国也要洗，洗洗更健康。

千里牛 2011-05-23 12:28

价值投资的一个长坡就是健康长寿，祝段哥，祝本博客所有的价值投资参与者及家人多多投资健康，健康快乐，为社会资本的有效利用多多做贡献

寸而 2011-05-23 10:43

我50岁去美国查体。

---

xlli777 2011-05-23 10:29

大家一定要注意身体、注意锻炼、保持每天开心，除了健康，真的什么都是浮云。

半阙词 2011-05-23 00:59

保重身体，身体第一

松 2011-05-23 00:41

健康是最值的大投资

美猴王 2011-05-23 00:21

健康是福~ 祝福段总和诸位博友健康长寿！

挪威的克朗 2011-05-22 15:16

为什么肠镜和胃镜都是美国不疼涅，国内我真没有勇气去做，对自己还算了解滴，难道真逼额移民？还有时间，好好养生，好好投资，希望能较大程度滴把控自己滴生活。

liuyonghong100回复挪威的克朗 2011-05-22 15:51

国内已有全麻无痛胃镜，费用1000多点人民币。

南京人回复挪威的克朗 2011-05-22 19:00

还是要先调查一下再发言，国内无痛胃镜我知道几年前就有了，肠镜有没有无痛的还没接触过，没有发言权。

茶水铺 2011-05-22 18:23

由于自行车被偷，所在小城市不大，一般都是步行。

龙常青 2011-05-22 17:33

现在每天游泳一千米。 希望到了80岁还能意气风发找段总侃大山

迟到 2011-05-22 12:16

健康真是说起来重要 做起来次要 忙起来不要 千万不能钱在银行 人在天堂

---

wanxiaofei65 2011-05-22 11:55

珍惜生命,爱护自己的身体.

---

nj-pan 2011-05-22 09:47

在美国做长颈胃镜的费用怎么收呢。

段永平回复nj-pan　2011-05-22 11:43

好像是$2500左右，没仔细看。

葫芦 2011-05-22 10:11

据说薛蛮子也得了直肠癌。这个病在40岁以后高发。

小沈 2011-05-22 09:19

非常有必要的提醒。接着这个话题，我聊的是，除了定期体检很重要外，要有健康的生活方式。我简单概括为：1、要注重三餐一宿的质、量、时；2、同时注重身、心健康。要学会心理调适，化解压力。 我提醒自己和网友们，上网的时间不要太长。例如现在很多人玩微博，关注了好多人，可是，也许我们更应关注自己及家人的健康和生活质量。 上面说到三餐一宿的质、量、时，这里主张“常回家饭饭”，哪怕要动手“刷刷筷子洗洗碗”。

---

tyy1973　2011-05-22 09:18

在国内做很痛苦啊 胃镜 我朋友的媳妇38岁 就得直肠癌 太早了 预防为主啊

小胡 2011-05-22 08:48

健康无价

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 215 篇 2011年05月22日

2011-05-23 14:54:30　　返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120114232543088

http://news.imeigu.com/a/1306131060820.html
雅虎终于开始说人话了。

文章评论

小沈　　2011-05-25 11:40

段总您好，请问您买入和持有网易的这些年中，网易的自由现金流符合您的预期吗？您觉得您当初对网易自由现金流的估算跟后来实际发生的状况对比分析是一个什么样的情况？谢谢！

小沈回复小沈　2011-05-26 13:40

我觉得网易还是很不错的，去年净资产收益率挺高，国内几大网站我还是比较喜欢网易，作为投资标的，我觉得网易也是很不错的。

击鼓不传花　　2011-05-24 20:39

今天看到消息说，支付宝没有拿到牌照. 看来马云没有做"爱国流氓".

段永平回复击鼓不传花　　2011-05-25 01:49

这是什么逻辑?

击鼓不传花回复段永平 2011-05-25 23:12

我是看到业内人士发的一条微博，觉得有些搞笑. / 第三方支付牌照未能发放(估计是要延期发放),人行支付结算司司长欧阳卫民同志在陆家嘴论坛上表态，“牌照并不重要，就像男人女人在一起，重要的是感情，而不是结婚证”。同时,马上评论"不以结婚为目的的谈恋爱都是撤流氓."

茶水铺 2011-05-23 23:30

通过了解，我觉得乔布斯那么成功有一个原因是做他喜欢做的事情。

段永平回复茶水铺 2011-05-23 23:59

[表情]

许鑫 2011-05-23 21:12

从文章标题看，雅虎似乎在走对的路！盲目创新很容易挂，问题是雅虎的微创新有无市场以及优势！ 慢慢看！

挪威的克朗 2011-05-23 17:28

产品和用户体验永远都是根本，很多公司都是本末倒置。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 216 篇 2011年05月23日

2011-05-24 00:01:10 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120114240110150

http://news.imeigu.com/a/1306148161236.html
看完上面这个想起“一鸟在手和二鸟在林”的说法。
下面这个也有点意思，和上面的观点正好相反：
http://finance.sina.com.cn/stock/usstock/comment/20110523/21259885484.shtml。
不要问我的观点哈，我就是觉得好玩才贴上来的，看的人自然应该有你自己的观点，别人的观点不重要。

文章评论

柏拉图 2011-05-24 08:21

近日看价值投资的书，有个问题搞不清楚。书中说到了几个指标，净利润，现金流和自由现金流。想请教一下段大哥，那个指标是我们应该重点关注的。

段永平回复柏拉图 2011-05-24 13:09

如果你拥有一家公司的话，你就知道什么你应该重点关注了。如果你没有拥有一家公司的感觉，怎么说也都是没用的。

资本家回复段永平 2011-05-24 14:27

段大哥，对于我们大多数不曾拥有公司的投资者，是不是可以把公司理解成一个家庭。比如家庭的年收入，支出情况，是否有剩余的钱。家庭的资产情况，比如房子，存款，股票。是否有负债，有没有房

贷，借款，我们偿还能力够不够。家庭成员之间关系如何，是否和睦，孩子的成长怎么样……等等。 我们要选择的是一个健康，和谐，日子越过越红火的好家庭。

段永平回复资本家 2011-05-24 14:59

清官难断家务事。 最简单的办法也许是把投资理解成租房的生意。 不能理解公司行为的人最好不要碰股票。 股市上大多数人最后都亏钱是有道理的，原因大概就是他们无法理解“拥有公司”到底是什么意思。 这种理解好像是非常难教会的。 知道自己属于哪一类人比很多东西都重要。 当你还需要问怎么理解公司是什么的时候，最好别碰投资。

柏拉图回复段永平 2011-05-25 08:51

我并不拥有一家公司，但我是一家非上市公司的股东。我最主要关注的是每年给我分了多少钱，其他的东西我并不怎么关心。这个公司成立了四年，我投入的钱已经收回的本。现在公司想维持竞争，要求每个股东继续投钱下去，更新设备。我认为公司已经是昨天黄花，所以我想把我的那一份股份转让出去，现在有人准备接手了。我不知道上市公司和非上市公司有什么不同之处，非上市公司把赚到的钱都全分给股东，而上市公司只是分少得可怜的股息。所以不知道上市公司哪个指标最重要，请段大哥解释一下。

段永平回复柏拉图 2011-05-25 10:33

分不分红和上不上市没关系。 上市公司的重要指标和非上市公司是一样的。 我认为最重要的指标就是未来现金流（的折现）。

快乐投资回复段永平 2012-08-08 13:34

分红相当于取了现金出来，不分红相当于还存在银行里。反正都是我的钱。上不上市，我的房子面积都不变。

段永平回复快乐投资 2012-08-10 10:48

这个理解差不多吧。 你违规了。

竹天 2011-05-24 12:44

我看后的感觉是“一山不容二虎”，优秀和顶尖的只有一；问段哥一个话外题，烦问段哥对“网上店铺”有何见解，或问“网上店铺”和实体店铺有什么真正的区别，孰优孰劣？

段永平回复竹天 2011-05-24 13:14

苹果店是“网上店铺”还是“实体店铺”？

竹天回复段永平 2011-05-26 12:18

段哥你好！ 我的理解是，不管是“网上店铺”还是“实体店铺”不是很重要，关键的是看店铺卖什么样的“产品”比如“ipad”

---

ustcer 2011-05-24 21:25

我觉得MS不值得买，一个公司衰败就是从拿钱不当钱的时候，NOKIA花87亿买了个地图公司，CISCO花76亿买亚特兰大科学，MS花大价钱买SKYPE，我觉得需要警惕这类公司。我觉得这是这家公司失去方向的最好标志。就象老巴将如果市场是有效的，我就不会跟大家讲话了。但我觉得某种程度上，市场的确是有效的。

段永平回复ustcer 2011-05-25 02:41

事后诸葛亮是很容易做的。 不能轻易用花钱多少来简单判断其收购是否值。 MSFT有MSN的经验，也许加上skype确实可以让其增值。 我不懂所以不碰，但不等于我不懂的东西就一定不好。

ustcer回复段永平 2011-05-25 22:58

我的意思不是用花钱多少来评估收购是否值，而是在信息产业这个速度这么快的产业里（可口可乐可以一个配方卖100年，MS两年年就得出个OS版本，GOOGLE的CHROME半个月就得更新），花大价钱买个公司更多的表示公司缺乏方向感。收购扩大市场份额或者收购进入新领域更多的是传统的市场运作思路，在信息产业收购做的好很少，当然也有（IBM收购LOTUS).某种程度上，生意总是一样的；某种程度上，生意差别很大很大。

如心　　2011-05-24 10:27

看完也没看懂啥意思。 难道段总说的是拥有了苹果相比目前科技巨头的机会更踏实吗?

企业分析者回复如心　2011-05-24 11:21

说一下我的理解，不当之处请各位指正。 从苹果目前的状况来看，每次推出的产品都炙手可热，供不应求，用户体验非常好，未来盈利比较确定，这就可比作已经是“一鸟在手”；而其他有部分科技股上市之初，大家对他们的未来充满憧憬，竞相追捧，就好比是“二鸟在林”，以后是否能得到“两只鸟”其实并不很确定。

cbhappy回复如心　2011-05-24 12:33

我的理解是，文章中提到的微软、谷歌就是段大哥说的“一鸟”!

段永平回复如心　2011-05-24 13:10

难道苹果不算科技巨头?

段永平回复企业分析者　2011-05-24 13:12

很多人其实都是听说有鸟在林就买了，然后又听说鸟有可能其实不在就又卖了，这样怎么能睡好觉?

阿牛回复段永平　2011-05-24 13:47

段哥，你比较认同这篇文章的观点，是吗？就像标题说的“微软等科技巨头比LinkedIn更具投资价值”，买“微软等科技巨头”就好似一鸟在手，而买“LinkedIn”就好似二鸟在林。

挪威的克朗回复段永平　2011-05-25 04:20

哈哈，这是很多投资人滴真实写照。。

阿斗回复企业分析者　2011-05-25 08:34

我感觉“一鸟在手和二鸟在林”在一定程度上好像是指 不要轻易见异思迁，不要这山望着那山高，不要看到有热闹处就凑过去而把自己的原有阵地(费了很多心思研究后才得到的)轻易放弃了，，这样的结果往往是什么也没得到。 从心态讲，这是一种浮躁或某种程度上的投机心态。

憨厚老农　2011-05-24 15:03

段总对最近的欧洲债务危机及中国经济放缓有何看法?

段永平回复憨厚老农　2011-05-24 15:29

好像都不是我干的。

张信华　　2011-05-24 14:08

“不过我知道，世上没有任何一支股票是可以永远上涨的，而苹果到现在已经整整涨了七年。即便是乔布斯那点石成金的魔力，也终有一天将对大数法则无计可施——现在3120亿美元的市值已经是个很大的数字了。他们或许还可以超过埃克森美孚(XOM)，真正登上顶峰，但是无论怎样，买进或者持有一支价格接近顶部的股票，总不是个明智的策略。”---感觉没什么逻辑。我认为顶部是投机者的概念。只有价格严重偏离价值才是买进卖出的机会。如果说顶部不应该持有，那么谷歌到300多块的时候也不应该持有，但最终现在是500多了。

段永平回复张信华 2011-05-24 14:49

对作者而言的问题是顶部是什么却不知道。这个可怜的作者肯定是个股市上亏了很多钱但到现在为止还不知道为什么的人。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 217 篇 2011年05月24日

2011-05-25 10:35:20 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120114251035208 3

这是今天的email，分享一下。

大家好！

凤凰卫视《与梦想同行》栏目对立人乡村图书馆和李英强进行了8分多钟的报道，前天和昨天分为上下两集播出。
以下是凤凰视频的链接：
http://v.ifeng.com/history/wenhuashidian/201105/68cf9186-965f-449d-b519-51e2bf46c5cb.shtml （上）
http://v.ifeng.com/history/renwujingdian//201105/6d0b125f-b2a9-41a6-b4a4-edd052771c04.shtml （下）
立人乡村图书馆是心平基金会的第一家公益合作伙伴，也是最优秀的几家心平伙伴之一。
立人图书馆10间分馆有7间的启动藏书是心平捐赠的，我们也对他们的部分分馆和村小图书站捐赠了补充藏书，并且在两间分馆开展了等额配比捐赠。但由于立人一直没有解决“机构注册”问题，因此我们还无法向他们捐赠经费。
今年下半年，心平将推动立人在湖北蕲春和四川巴中开始进行全县覆盖的尝试。

祝大家：吉祥安康！

伍松
5月25日

文章评论

jianxiongzb 2011-05-25 22:36

我也以PDF扫描版电子书的形式与大家分享好书——巴菲特和段总推荐书的下载链接：http://zbweb.blog.163.com/blog/static/175261909201131411113 2710/，有34本……包括《证券分析》1934年第一版、1940年第二版、最新第六版点评本的3个中文版本、《聪明投资者》1999年、2001年、2010年原书第四版点评本的3个中文版本、《怎样选择成长股》1999年、2007年的2个中文版本、《巴菲特致股东信》的3个中文版本、《安全边际》的中文版本……等

张信华 2011-05-25 17:06

昨天晚上看到凤凰的报道就想：咦，段先生不是也在干这个吗？没想到果然是有联系的，今天这里就有你的Email了。最印象深刻的是他大概说现在遇到什么困难也坦然了，相通了，自己做好自己想做的能力范围能做的事情，其他都交给上天。另外他说在这个过程中他自己的收获是最多。看他说话感觉不像大话空话，确实是想通了的感觉。这我想就是本分吧。本分的人其实最快乐，on the road...

平凡 2011-05-25 15:14

我也是从农村来的，确实农村好的书籍太少了，很佩服李英强能为孩子们选择好书，好的书可以影响人的一生。

迟到 2011-05-25 14:58

在现在这个物欲横流,功利色彩浓厚的社会里.李英强潜心乡村图书馆的事业,在孩子们幼小的心灵中播下希望的种子.真是好!赞一个!!!

---

topcp 2011-05-25 13:03

今天重读穷查理宝典，突然明白了老巴为什么强调不做空。因为做空是跟时间较劲，可能企业真的有问题了长期看也会跌，但你设定的时间内是否就真跌就没准了。呵呵，之前真有做空的冲到，好在没有做，以后肯定连冲动都没有了。呵呵

茶水铺回复topcp 2011-05-25 13:44

有点道理。我认为不做空是因为假如你看走眼一个公司，这个公司起死回生或者这个公司不看好但股价不跌反涨都有可能，上涨的空间是很难确定的，很容易回到解放前，好像做空要用到杠杆，那么回到解放前就更快了。而投资最坏的事情是损失所投那一部分钱。

千里牛 2011-05-25 12:05

李英强是中国精英阶层的骄傲，一个人的精神成长史就是他的阅读史。愿更多的农村少年通过心平基金和李英强团队的努力让智慧的种子发芽，因教育不及而埋没的智慧是中国实现复兴和富强的最大潜能，也是最高的价值投资地带，向心平基金团队和三十名义工致敬。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 218 篇 2011年05月25日

2011-05-26 10:26:57 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120114261026177 13

不知道这个传言是不是真的，如果是的话，那马云还是蛮厚道的，雅虎则确实有点不知所云。
http://news.imeigu.com/a/1306346160843.html
传雅虎曾拒马云35亿美元回购阿里15%股权要约
imeigu.com 2011-05-26 01:56:00 来源： 新浪科技 原文链接 作者：
新浪科技讯 北京时间5月26日凌晨消息，据《福布斯》网站报道，两名消息人士透露，雅虎今年年初拒绝了马云提出的以35亿美元回购阿里巴巴集团15%股份的要约。
福布斯记者从消息人士处获得了马云这份要约的拷贝。要约显示，马云去年年底通过一个叫Neptune Investment Holdings的投资工具提出了这份要约。这一消息得到了另外一名消息人士的证实。
这份报价对阿里巴巴集团的估值为235亿美元，这是马云一年之内第二次试图回购股份未果。马云今年年初曾对《福布斯》表示，他对雅虎管理层缺乏信任。
2009年，马云与雅虎CEO卡罗尔·巴茨(Carol Bartz)首次会面，但双方不欢而散。最近阿里巴巴和雅虎又在支付宝所有权转移的问题公开交恶。阿里巴巴集团将支付宝的所有权转移到了马云控股的一家国内公司。
雅虎6年前支付10亿美元获得了阿里巴巴大约40%的股权。但按照目前的估值计算，雅虎所持这部分股权价值已经超过了100亿美元。
马云通过Neptune提出的35亿美元回购报价包括了近24亿美元的现金以及11.5亿美元的融资，由马云和阿里巴巴CFO蔡崇信持有的阿里巴巴集团1.2亿股股份(价值10.65亿美元)提供担保。
据消息人士透露，在要约中提供现金的合作伙伴包括：马云好友、上海复星集团董事长郭广昌、马云旗下私募公司云峰基金以及其他未具名富豪。阿里巴巴集团对此拒绝置评。复星集团同样没有置评。
虽然中国其他电子商务网站纷纷上市融资，但马云并不急于推进阿里巴巴集团的关键资产淘宝网进行首次公开募股(IPO)。淘宝在中国电子商务市场的份额接近80%，其IPO估值可能会超过200亿美元。
阿里巴巴集团持有香港上市的阿里巴巴B2B(市值84亿美元)的多数股权，实际控股支付宝，还拥有潜在价值巨大的数据业务。市场因此预计阿里巴巴集团的估值可能会达到300亿美元。
由此来看，阿里巴巴集团15%的股份价值45亿美元，比Neptune提出的35亿美元收购价高出了10亿美元。而投资者目前对雅虎的估值为210亿美元。(卯纾)

文章评论

张信华 2011-05-27 07:59

支付宝获得牌照，雅虎预测显示广告未来几年的营收增长率最高可达到16%。这些都是利好，为什么昨晚雅虎还是往下跌？难道是因为支付宝的谈判还没有明确下来？怎么有暴风雨前夕的感觉呢。

段永平回复张信华 2011-05-27 12:27

下点雨可以缓解干旱。

大刀王五回复张信华 2011-05-27 14:30

做为一个关注雅虎但还没有买入的人，我的感觉跟您相反：怎么感觉还没来的及买呢，雅虎的黎明可能很快到来呢？哈哈哈… 看来感觉这玩意，靠不住啊！

段永平回复大刀王五 2011-05-28 00:46

总的来讲，支付宝这事是蛮恶心的，对雅虎的现在和马云的未来其实都非常不好，不知道为什么一堆号称极聪明的人为什么就没办法找到一个好办法。

张信华回复段永平 2011-05-28 08:48

这样的情况下段先生你会离场吗？

段永平回复张信华 2011-05-28 13:00

这件事其实没有明显改变雅虎的价值，所以我不会单纯因为这件事离场。我认为由于这件事，雅虎不容易涨的很高，但依然不容易掉下去，所以依然是个很好的卖option的目标。如果什么时候我的股票被call走了就算了，不然靠他一年收个10几个百分点还是不错的。

huyikaikai回复段永平 2011-05-28 13:09

在支付宝问题上，史玉柱围脖对马云的评价不管定语是什么，后面跟的是“流氓”，不折不扣的流氓啊！为什么我们一定要让别人看不起？可能我们本身就看不起自己。“我是流氓我怕谁”

---

xlli777 2011-05-27 11:31

Carol Bartz和阿里的紧张关系到底有什么根源呢？

长安 2011-05-26 15:47

资本要利益最大化，管理者又不愿意为资本作嫁衣裳期望会有双赢的结果

---

betterlife 2011-05-26 11:40

如果传言是真的，按目前的作价，雅虎在阿里巴巴股权价值大约是91亿元美金，但如果未来淘宝等业务上市，雅虎持有阿里巴巴的股权价值很可能上200亿美金。马云以5折价格（拥有较大的安全边际）购回15%的股权，既解决了阿里巴巴长期困扰的控制权问题，又带给自己一定的经济利益。雅虎如果稍微有点吃亏精神，35亿美金卖掉15%的股份，让剩下的34%股份的价值更有保障和更有潜力。

段永平回复betterlife 2011-05-26 13:00

雅虎有点太小气了。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 219 篇 功夫熊猫2

2011-05-27 12:35:02

返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120114270352697

刚刚看完。
基本上和1差不多，是部fun电影，但没有1的新鲜感。
值得一看。
http://ent.sina.com.cn/m/f/2011-05-27/02153319126.shtml
《功夫熊猫2》中国元素升级 看点内幕详细揭秘
http://www.sina.com.cn 2011年05月27日02:15 金羊网－新快报
《功夫熊猫2》即将上映
《功夫熊猫2》卖萌剧照
《功夫熊猫2》海报
现实中的“阿宝”

－新快报记者 刘嫣

时隔三年，熊猫阿宝又回来了，带着他的包子和大肚子，也带回了他的童年身世。《功夫熊猫2》昨日在广州进行3D原声版的试映，相比第一部来说，虽然多了3D的噱头，但是最打动人的地方还是阿宝的喜怒哀乐。因为这次整部电影里的故事都发生在“中国”，所以已经无法用“中国元素”来形容，不少观众认为这已经是一部中国电影了！

影片将在5月28日零点在全国上映，有2D、3D和IMAX3D三种形式，还有原声版和配音版选择。

3大看点

看点一 中国元素飞跃成了中国电影

尽管《功夫熊猫》从第一部开始就已经很中国了，毕竟“功夫”、“熊猫”是两样西方人眼里最典型的中国元素，但依旧还是让人感觉像“穿着旗袍的外国人”，空有其表。但《功夫熊猫2》就不同了，影片已经深入到了中国文化的方方面面，从吃穿住行到宗教、哲学，给人的感觉已经不仅仅是在“玩”中国元素，而是中国文化与好莱坞模式的完美结合。所以看了这部电影的观众都认为：“这就是一部中国电影！”

据了解，2008年《功夫熊猫》在全中国大热之后，成都特意邀请剧组到四川，不但考察了熊猫的居住地，还与大小熊猫都来了一个亲密接触。在那次的行程里，影片的艺术总监和导演都不但看到了大熊猫——阿宝，还看到了小熊猫——师傅。就连在熊猫基地周围的野孔雀，也被他们利用到第二部里，还把孔雀设置成了最大的反派。

太极、二胡、担担面、鸡公车、皮影戏、舞龙舞狮、四川火锅、宫殿楼阁……片中凤凰城的构造、生活场景，就和成都的锦里、宽窄巷子一模一样。虽然这些元素有些早就已经在现代中国人的生活里消失很久了，但是在《功夫熊猫2》这样的好莱坞电影里却显得是那样浑然天成，毫不做作，而且一点也不像是“老外眼里的中国”，而就是我们从小到大熟悉的中国。以至于有观众在看完电影后，带着遗憾的语气说：“为什么中国人自己拍不出这样有浓浓中国味道的电影？”

看点二 3D不错，但是没必要

在刚刚经过《加勒比海盗4》那样的“被3D”电影后，也许很多人会觉得《功夫熊猫2》的3D效果是相当不错的。确实，影片中出现的各处风景，都好似眼前的一幅立体水墨画，拿下眼镜后看到的画面，也是重影得厉害，证明画面确实纵深感不错。不过，对于《功夫熊猫》这个系列来说，3D大潮流是不是有必要，也成为观影后的一大争议。

自从《阿凡达》之后，3D成为电影“大卖”的标志之一。尽管这期间观众也经历不少“伪3D”电影，但每次一有3D新片上映，还是能掀起一阵热潮。《功夫熊猫》作为一部动画电影，从第一部开始就有着细腻的画风和巧妙的画面构思，还记得第一部里阿宝做梦的情节，为了区分梦境与现实，特别采用了2D手绘动画形式，短短2分钟的片段由十多位画师合力花上3个月时间才完成，给人的印象十分深刻。

而《功夫熊猫2》里开场一幕的皮影，也是别出心裁。但从整部电影来看，做成3D所起到的效果，其实并不会比2D更好。而且为了营造3D的大场面，这一部里的笑料比起上一部来明显减少，打斗场面却增加了很多，这使得想去爆笑一顿的观众有点失望。不过当很多女观众看到小阿宝近在眼前的毛茸茸样子，都已经觉得值回票价了。

看点三 煽情路线取代了单纯搞笑

喜欢第一部的观众应该还记得自己当年在电影院里看《功夫熊猫》的时候，笑得有多么大声。如今阿宝回来了，也成熟了，加上他又想起了自己的身世，所以剧情上未免走了一点煽情路线。另外，这一部的导演其实是韩裔美籍导演珍妮佛·尼尔森，她为这部电影添加了不少家庭感情戏，令得电影有点点“韩剧路线”。

最值得一提的是片中有两处关于幼年阿宝的情节，第一段是鹅爸爸平先生回忆自己当年是怎么发现小阿宝的，第二段则是阿宝的妈妈为了救阿宝故意引来狼群。这两个细节都尽显女性导演的柔情特色，特别第二段是明显的韩剧煽情手法。有不少女性观众，在这一处忍不住潸然泪下。

多了眼泪，自然也就少了点笑声。本集中最好笑的部分还是集中在阿宝身上。杰克·布莱克依旧赋予阿宝很多的表情，但还是那样大大咧咧、憨态可掬，经常过于高估自己的本事。不过这一部里的小阿宝因为太萌，所以抢了大阿宝很多的风头。加上阿宝和悍娇虎之间的“友谊”，都令得《功夫熊猫2》爆笑不再，情感过剩。

3大揭秘

揭秘一 “阿宝”出演“阿宝”

《功夫熊猫2》里的幼年阿宝是首次亮相，小时候的他圆圆滚滚、憨态可掬，其可爱扮萌的神情，秒杀了无数女观众。而熊猫这种中国独有的动物，它们小时候到底是什么样子的，相信不要说是好莱坞的电影人了，全世界能见过的人也没几个。到底小阿宝是怎么样创作出来的呢？

答案：影片中的“小阿宝”，其原型正是成都大熊猫基地里那只取名“阿宝”的熊猫幼崽。2008年，

剧组主创到成都收集资料，导演珍妮佛·尼尔森在大熊猫基地的月亮产房，第一次亲手抱起了一只3个月大的熊猫幼崽。正是那种充满幸福感的触觉，引发了她的灵感，成为了影片中阿宝童年的创作原型。创作团队根据这只真实的幼崽熊猫的一举一动，惟妙惟肖地创作出了电影中虚拟的阿宝童年。而三年过去了，如今的“阿宝”已经有84公斤重了，不但和电影里的阿宝一样很贪吃，而且“功夫”也很不错。

成都大熊猫基地的工作人员说，基地现在就数它最会打架。平时吃了早饭后，它总是要和小伙伴们“切磋”一下，最拿手的就是爬树，还常常“以一敌众”不落下风，一副高手风范。

揭秘二 华裔动画师写中文店招

片中有场重头戏，说的是阿宝和虎、蛇、猴、鹤、螳螂“盖世五侠”潜入凤凰城，结果遭遇狼守卫的追击，两方展开了一场追逐戏。要是用现代电影的眼光来看，这是一场“飙车戏”，不过大家飙的不是真正的汽车，而是成都特有的“鸡公车”。在打斗过程中，很多写着中文字的“担担面”、“四川火锅”纷纷出现……这些中文字都是谁写的呢？

答案：影片中这段打斗场面，正是取材于成都宽窄巷子和锦里。梦工场动画的创作团队已经非常喜爱和了解中国文化，在影片中对中国元素的运用也已非常自然，唯有书法缺少功力。因此从第一集开始，该片的华裔动画师韩雷就参与书写片中这些金字招牌上的汉字招牌。他从小就练书法，续集中观众能看到的所有中文牌匾题字，包括担担面、四川火锅、地牢等都由他包办。只是最后鹅爸爸拿出的促销海报，上面歪歪斜斜的“我儿救国，大家省钱”四个字，应该不是这位书法很好的动画师写的。

揭秘三 剧本曾因为青城山而大改

第一部《功夫熊猫》里，和平谷的山门就已经让人联想起了青城山前的山门。到了第二部里，阿宝又开始修炼起新的招式——太极拳。此外，影片最后亮相的“熊猫谷”，让人有一种世外桃源一般的感觉，到底这是哪里？为什么第二部里的中国会让我们看起来这样熟悉？

答案：2008年，当《功夫熊猫》在全世界都大卖的时候，美国梦工场动画公司就接到了来自成都的邀请，期望他们到“熊猫故乡”近距离接触熊猫的生活。原本在去四川前，《功夫熊猫2》的剧本已经定稿，但考察之后剧本进行了大量的修改。影片的艺术总监表示，在青城山剧组看到的团体表演里，人们都穿着红色的衣服，他们了解到中国人非常喜欢红色，所以《功夫熊猫2》中出现了很多红色。而孔雀沈王爷的武功招式，正是来源于青城山青城派的动作。山上的中国亭子最后成了阿宝父亲亮相的地方，而在第三部里“熊猫谷”的真正所在其实就是青城山。“那种多雨的湿润的感觉，是我们在青城山所感受到的。在《功夫熊猫2》里，主色调是绿色的：师傅的袍子是绿色的，神秘的练功区是绿色的，阿宝记忆中与父母在一起的家园更是绿色的。我们从青城山获得灵感，创造出了我们心目中的熊猫的香格里拉圣地。”

观影花絮

1.细节生动“媒婆痣”和“师奶痣”

因为对中国文化的了解有了相当的透彻，这一部里不光是场景布景依旧细腻，连人物造型也开始有了中国特色。最集中的表现是新增人物羊仙姑脸上的“媒婆痣”以及阿宝妈妈脸上的“师奶痣”。这两颗痣一个长在鼻翼边，一个长在下巴上。对中国戏曲文化比较了解的观众，一看这两颗痣就会对主角的身份一目了然。

另外，羊仙姑这一角色配音者是我们大家都很熟悉的杨紫琼。对于羊仙姑爱吃沈王爷身上丝绸的原因，影片的艺术总监表示主要是为了喜剧效果，因为沈王爷是一个严肃的人物，所以需要在他身上制造一些对比冲突。

2.台词潮流“丝绸控”、“浮云”、“神马”

这一次无论是原声版还是配音版，在翻译方面都做得有点意思，加入了很多网络流行语。去年大热的“神马”、“浮云”都出现在了字幕里。而配音版中居然还有“丝绸控”这样的用法，可谓十分潮流。整体来看，这一部里所有的台词也和上一部一样，每一句都很经典，都颇有人生哲理。

另外，虽然原本的电影里除了成都之外，基本上没有什么植入广告，但是到了国内却免不了要俗气地把赞助商的内容加进去。可是怎么加呢？很巧妙，阿宝一句“不走寻常路”的台词，就已经让观众明了这到底是在为什么品牌打广告了。

3.续集有戏“熊猫谷”正式亮相

作为大卖的系列，有了第二部，肯定也会有第三部。影片最后阿宝的亲生父亲出现了，同时一个安宁美丽、极具田园气息的“熊猫谷”也首次呈现在了大家的面前。据说这一结尾代表主创们向在大地震后依然坚强、快乐生活着的四川人致敬，同时也是为续集埋下伏笔——“熊猫谷”其实就在青城山中，下一部里会有更多的熊猫，更多的成都元素。

4.没有爱情 阿宝和悍娇虎是姐弟情

对于阿宝和悍娇虎在片中的两次拥抱，很多观众觉得他们两个是在谈恋爱。不过艺术总监却说，那只是“姐弟情”。“悍娇虎和阿宝有相似的成长背景，悍娇虎也是很小的时候被师傅收养的，她也没有父母。这让她和阿宝能够彼此分享共同的情感，彼此惺惺相惜。对于阿宝来说，悍娇虎更像是个严厉的姐姐。”

（责编： sunny）

文章评论

龙良成 2011-05-27 14:08

段大哥对华侨城的看法是否依旧？按照您的做法，股价下跌是好事，段大哥会继续加仓吗？

nj-pan回复龙良成 2011-05-27 15:11

段总是12块左右买的，还没有跌到买的价格呢。怎么会加仓呢。

段永平回复nj-pan 2011-05-28 00:40

我们基金会就想赚个利息钱，没到15就都卖了，几年的任务都完成了，所以不着急找目标。 不过，如果掉到以前的买价以下的话，是可以考虑再买。

maxfocus回复段永平 2011-05-29 11:58

段先生到了A股市场，也开始做短线?

段永平回复maxfocus 2011-05-29 13:28

对A股市场了解少，一般不太想碰。 本来就是想赚个利息钱，所以不想太贪心。

柏拉图回复段永平 2011-05-30 09:52

段大哥也会投机一把？算得那么精确。当华侨城14元的时候我想下手，我知道段大哥是近13元买的，我14元买也不过是市值多30亿罢了，比起近400亿的市值30亿好象不算什么，我以为段大哥您会拿几年翻一倍，这样我的成绩也只是比您差一点。后来想想段大哥您不熟不投的原则，所以我就不投了。因为不熟，如果您抛了我都不知道，所以没有投。现在证明了我是做对了。好象华侨城去香港融资了，我想不明白，它的负债表上这么多现金，还得去融资，想不明白。

段永平回复柏拉图 2011-05-30 11:37

买华侨城怎么能说是投机？至少我觉得我们12块上下买的时候还真是不贵。我的衡量标准很简单，就是比较放在银行还是放在股票上。我们卖是因为又要花钱了，其实不卖拿着应该还是比放在银行合算。

shenzhenmonkey回复段永平 2011-06-01 13:15

段大哥又要花钱了，花在哪里了呢，又要叫我们这些段迷想破脑壳了呀。

段永平回复shenzhenmonkey 2011-06-01 14:27

不是为了改善生活。

shenzhenmonkey回复段永平 2011-06-02 12:51

还是想不通段大哥买华侨城几个月就卖了，才赚了20%。是段大哥发现了新的投资需要钱，还是对华侨城有新的看法，或者对房地产市场没信心了。段大哥能解释下吗?

段永平回复shenzhenmonkey 2011-06-02 16:45

不是说过因为我们要用钱吗?

wzh回复段永平 2011-06-02 21:05

段总你好！假设你买入华侨城后一直不涨，并且一直低于成本价，现在需要用钱，你会怎样处理?

段永平回复wzh 2011-06-02 21:31

呵呵，那也只能卖啊。不过，这种时候往往有可能想出别的办法。

---

tyy1973 2011-06-02 19:19

六一我领女儿看的很有意思 ，还是不如1经典啊

---

zjueehy 2011-05-29 20:30

静下心来，静下心来

段永平回复zjueehy 2011-05-29 23:34

原文是in a peace.

段永平回复zjueehy 2011-05-30 03:32

应该是 inner peace.

zjueehy回复段永平 2011-05-31 00:33

我跟老婆去天河城看的中文版，可惜了，呵呵。感觉段总您说的这个 inner peace有禅学的味道，大意与“宁静以致远”，“以柔克刚”相仿；又有点道家的韵味，老子曾说“恬淡为上，胜而不美”。可见这是一种极品的境界。这种境界代表着人的自信、满足、成熟、对世界坚定的自我认知和肯定。要达到这样的境界可是很不容易。有时候很浮躁，为了利益、权势、别人眼中的自己。怎样在焦躁不安中保持inner peace呢？大家都是通过什么方式？我个人觉得前提应该还是要有很强的软实力吧，比如对投资的“术”的透彻认识。

---

shenzhenmonkey 2011-05-27 15:42

明天星期六28号大陆公演说好带儿子去看的。

段永平回复shenzhenmonkey 2011-05-28 00:37

基本同步上演。

shenzhenmonkey回复段永平 2011-05-30 10:22

大陆公演的第一天带全家去看了。人真多，坐第一排看3D有点不舒服。好像没全看懂，还想再看一遍。有感慨的是熊猫他们去救犀牛时，犀牛说现在功夫已死了，还是投降吧，让我想起如果有人说股票市死了，你敢快去买，肯定没错。 09年初我买股票市就有个同学说现在买股票是找死的

王一飞 2011-05-27 16:19

功夫熊猫1看完不少感触，谢谢段大哥推荐，近期也看看第二集。 我想请问段大哥一个问题，目前不少国内企业采用的股票激励政策让我很搞不懂，说它坏吧，可能还有那么一点点好处；好吧，又觉得是对股东的权益稀释，总之我发现有股票激励管理层的我算企业现金流时采用净现金流－现价×激励股票数，这样一看还不及直接发高薪实惠，可以少缴些企业所得税，段大哥能不能说说你的看法，谢谢！

段永平回复王一飞 2011-05-28 00:35

你如果不理解股票激励政策的好处，只要想想没有股票激励的坏处就明白了。如果员工的工作和结果无关的话，最后的结果就一定是老式国营企业的样子。

许鑫回复段永平 2011-05-28 08:14

段总，对于股权激励我是这么看：巴菲特、芒格应该是讲这个东西不好，我觉得应辩证去看这个问题。如果是我们信任的人执掌的信任公司，那么也许真正能产生激励作用！ 最近一直在琢磨投资最本质的东西，我把建立起一套好制度看成一个重要参考因素，制度好人才好。不知理解是否有偏差？！

段永平回复许鑫 2011-05-28 12:54

没听说过他们说option不好，他们只是说option没道理不计入成本。所谓的股权激励实际上是股权保健，没有这个可能会留不住人，但有了未必可以激励人。

第八大奇迹回复段永平 2011-05-28 19:17

“股票期权体系会使某些什么事没做的人得到大量的回报，而应该得到很多报酬的人却什么都没有。除非我们收购的公司原来就实行了（股票期权制度），否则我们不会使用它。”---------《穷查理宝典》

段永平回复第八大奇迹 2011-05-29 02:14

不知道巴菲特和芒格算不算那种什么事都没做确得到大量回报的人？ 不知道说这段话的背景是什么，但正常情况下这段话肯定是有问题的。没做事确得到了大量回报的原因不是因为股票期权体系，而是因为绩效考核体系有问题。不能因噎废食嘛。 不是每个企业都需要股票期权体系，但有些行业里的企业没有恐怕会有麻烦。

topcp回复王一飞 2011-05-29 09:45

你说的意思是股权激励稀释了外部股东的收益，这个要分两方面来看，股权激励也可以激励企业员工努力工作提高收益，这是一个平衡。只要多劳多得，体现公正公平原则，股权激励会提高企业的效益的，得大于失。

小沈 2011-05-28 12:40

段老师，今年以来高球技术进步得快还是慢?呵呵!

段永平回复小沈 2011-05-28 13:01

好像有一点点进步。总是很庆幸自己不是靠打高尔夫谋生的。

千里牛 2011-05-28 12:06

段大哥的相册好长时间没看到新照片了，真想看看你最近在美国的风采

段永平回复千里牛 2011-05-28 13:00

发几张菜园子的照片。

迟到 2011-05-27 22:13

百度了一下,FUN原来是这个概念.FUN来自段总的推荐,我辈自然深信不疑.学习中.....

---

raulzhuo 2011-05-27 19:35

不知道还有没有像乌龟大师那样的富有哲理的话呢

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 220 篇 雅虎：未来几年显示广告营收增长率可达16%

2011-05-28 14:37:11 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120114282314018 5

看不懂，“未来几年”的成长率是怎么得出来的？而且还可以准确到13-16%，真是神啊。
自己做企业这么多年，从来就没有过“未来几年的营收成长率13-16%”的感觉，所以觉得他们可能是在乱讲。
http://news.imeigu.com/a/1306397460888.html
雅虎：未来几年显示广告营收增长率可达16%
imeigu.com 2011-05-26 16:11:00 来源： 新浪科技 原文链接 作者：晓明
新浪科技讯 北京时间5月26日下午消息，雅虎周三在其股东大会上表示，显示广告未来几年的营收增长率最高可达到16%。
雅虎高管认为，雅虎显示广告未来几年的营收增长率在13-16%，这可以弥补雅虎与微软所达成搜索协议带去的每次搜索所得营收，雅虎在每次搜索中获得的营收令人失望。
更让雅虎高管感到鼓舞的是视频需求的增长，雅虎正在极力满足原创内容、赞助内容以及优质视频广告的需求。
雅虎美洲主管罗斯·莱文索恩(Ross Levinsohn)表示，在目前最为流行的十大网络视频系列中，雅虎已经拥有了其中的9个。不过现在雅虎主页仍旧没有提供此类视频，如果雅虎能够像电视网络那样进行跨平

台营销，雅虎的观众群还将得到大幅度提高。

雅虎曾经凭借较好的内部协作使得雅虎网页浏览量在奥斯卡期间的两天时间内达到10亿次，莱文索恩认为，他们需要改变旧有观念，而且这种观念日后不应该再出现。(晓明)

文章评论

茶水铺 2011-05-31 16:35

前景还是可以判断，增长率确实不好估计。

加忠 2011-05-28 20:21

简单≠容易 段总好！最近正在向您的投资三原则靠拢。不借钱，不做空，不做不懂的东西。前两条已经做到了。在执行第三条时，发现自己之前投资的好多公司自己还没完全搞懂。真正最了解的就身边的格力与苏宁了。我卖了三年前买的中国平安（因为现在发现对它好多东西都不懂）加上自己省下的一些闲钱，放在银行有点难受。我打算跟您买点华侨城，再跟老巴买点比亚迪。我想了很久，觉得这也符合您“不懂不做”的投资原则。因为我对您和巴菲特的投资方法很懂。这样比较容易让自己坚信。 把它大致看成是买了巴菲特的BKR股票与您的基金一样。请问段总我的想法对吗？还有想问您，您在09年为什么跟老巴买富国银行（你做过不懂银行的）而不是容易了解的强生，宝洁，沃尔玛啊？谢谢！

十年磨一剑388回复加忠 2011-05-28 21:11

我觉得，重仓买入的股票，要想到买后第二天就停止交易5年和20年后的发展情况能够有清晰的展望。

段永平回复加忠 2011-05-29 02:05

首先你一定要明白一个基本的逻辑关系，那就是投资一定要投自己了解或明白的公司，但不是说自己了解或明白的公司就一定要投。你要连这个逻辑都搞不清楚，“投资”会让你吃大苦头的。 老巴很懂银行，而且是WFC的董事，他说很便宜的时候那就是很便宜了。另外，我虽然不如老巴懂银行，但也不是一点也不懂，我看过他说的道理，非常认同。他们有的有些公司我就不太认同，所以不会跟。

wanxiaofei65回复段永平 2011-05-29 09:24

段总,想问下,通过什么渠道了解上市公司的管理层,想听你的看法?

龙良成 2011-05-29 14:23

问段兄一个问题：假如阿里巴巴不是在香港上市而是在美国，您会选择阿里还是继续像现在这样选择新浪?

段永平回复龙良成 2011-05-29 14:31

你刚刚看完功夫熊猫2吧?

张信华回复段永平 2011-05-29 22:52

狂晕。另外，如果雅虎的预测把13-16%改为双位数就比较合理了，精确到16%确实让人有点觉得神了点，而且还是13-16%，想起了物理课老师教的测量，本来如果用最小单位CM测量的话毫米就是有误差的了，雅虎还要来个毫米之间，真搞笑。广东话的“神了”意思是出了毛病，比如说自行车神了，雅虎高管真是神了。哈哈

第一眼 2011-05-29 21:24

其实我想每个人都知道这个道理，因为很简单，看看自己退回到几年前当时预测的增长率，再看看现在事后出来的结果，只要一分钟理性就知道了，这个事情不靠谱.....

---

touzi3210 2011-05-28 18:50

段哥，您自己做企业有没有对未来三到五年的一个规划？公司内部对未来两三年营收没有一个大概的目标？

大海 2011-05-28 16:28

老外也学会忽悠了。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 221 篇 2011年05月29日

2011-05-30 02:26:24 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120114302262443 8

http://my.imeigu.com/blog/show/3530
http://news.imeigu.com/a/1306722965801.html
http://news.imeigu.com/a/1306719661346.html

文章评论

海冰 2011-06-06 00:23

王利芬：周五看到一条消息说是马云因两个大股东不作为所以有支付宝的动作，我不信，打通马云电话，在纽约，我问怎么可能你一下变得我们不认识了？他在电话中讲了近半个小时，我转达大家如下：第一，他从未说过两个股东不作为，中国政府发证要求多次与两个股乐商量，两方都认为可以通过某种法律架构来避开。第二，如果避不开而又拿不到国家的许可证件，与支付宝相关的公司将会有致命的问题，在这个节点上，作为董事长和ＣＥＯ的他应考虑公司的整体利益，先要拿到国家的许可证，与两个股东的利益关系随后讨论，这样作是为了整体的利益而不是局部利益。第三，他与两个股东重要分歧点在于：他们（孙正义和雅虎）都认为可以用其它方式避开国家的管制，而马云认为不可以，他说从一开始是西方人最最强调法律和制度，而现在他们告诉他可以绕过。他认为国家许可制度是钢性的，根本绕不过，而且是明摆着的，在这个问题上他想不清楚为什么是他们让自已绕过去。第三，孙正义曾经作为马云的好友在许多地方是相同相通的，但仍然有一些根本的不同，比如在员工持股问题上，孙认为员工是可以换的，而马云认为员工持股对于公司的发展很重要，支付宝的处理也是一个重大不同。电话过程中他表示自已始终恪守诚信、责任等一直维护的价值观，他没有任何改变，也不会变。

海冰回复海冰 2011-06-07 09:03

王利芬老师微博http://weibo.com/wanglifen

---

betterlife 2011-05-31 08:16

大致算下：按阿里回购雅虎持有集团股权的报价（35亿买15%股权），雅虎阿里巴巴集团的价值90多个亿，而雅虎日本+美国雅虎值约100个亿。目前雅虎的市值200个亿左右，当属于比较合理的，如果淘宝能上市的话，400亿以上的市值也是值得期待的。持有雅虎股票，需要考虑雅虎未来3年之后的发展情况：①淘宝未来三年上市的可能性微乎其微。②美国雅虎按目前的战略规划看，预计未来3-5年发展前景也不会带给投资人很大的惊喜。③处理雅虎日本股票的可能性很大，短期可能会提振股价。④看好淘宝未来3年的发展和阿里的管理层，不确定的是无法修复的雅巴矛盾在后期可能带来的其他风险，雅巴目前闹僵主要是因为双方利益关系，目前双方的关系似乎也只存有利益关系，支付宝已经独立出去了，未来淘宝和支付宝合作也可能会产生利益面的纠葛。

张信华回复betterlife 2011-05-31 12:11

雅虎日本+美国雅虎现金大约是100亿吧，这种算法是把雅虎归零了。市场先生觉得雅虎要归零了，雅虎真会归零么？雅虎能turnaround么？1年超过10亿的现金流的公司真的一文不值？布莱克·欧文说，如果他觉得雅虎无法重返光荣，那他就不会加盟。他认为最近几年里，雅虎做的正确事情因错误事情而受到不公正对待。我觉得重返光荣很难，但受到不公正对待是有的。雅虎邮箱不断在改善，去掉很多无谓的

东西，专心做媒体平台，拥抱facebook,twitter和移动平台，开发livestand.雅虎人应该是有信心的，否则他们也不会那么有耐心等待，也不会回购。

betterlife回复张信华 2011-06-04 08:16

谢谢提醒。之前我对美国雅虎运营业务关注得不是太多，对美国雅虎了解存有误区。近几天阅读了雅虎的2010财报，纠正了自己之前对雅虎自身现金流方面错误的理解。

---

algor 2011-05-30 19:22

支付宝在淘宝支付上获得的利润永久归淘宝所有. 看来两家现在谈判的焦点在于"支付宝在非淘宝业务板块未来潜在的价值增量"的补偿价格上.

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 222 篇 2011年05月30日

2011-05-31 13:56:46 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120114311564630 1

看到这些图让我想起玩“绿色征途”的时候，每天参加一下刺探和其他活动还是蛮好玩的。
这个团结指标加的有点意思，感觉会对游戏有正面影响，只可惜没时间去玩了。
战前动员这个图绿色征途里没有，看起来似乎很给力哈。
http://article.pchome.net/content-1337315.html
《征途2》国力评判新机制引入“团结”指标
2011-05-31 CBSi中国·PChome.net 转载 编辑: 陈伟琪 作者: 官方 [评论0条] 标签： 征途2 网络游戏
风云变幻的《征途2》疆场，十国或分或合，或强或弱，在马蹄声与火光中演绎着一场场爱恨情仇。最近，《征途2》新的国力评判机制即将推出，“团结”首度作为最重要指标登场。
新评判机制：团结决定国力
以往，《征途2》的国力评价机制采取的是以高手分布形势决定国家强弱，哪个国家的高等级玩家越多，被系统评为强国的几率也就越大，丝毫不会考虑这些高等级玩家到底是热心国家活动，还是纯粹的“酱油党”不参与尘世纷争。
而近期即将推出的国力评判新机制则彻底改变这种模式，改为根据各国活跃玩家的装备综合水平进行强弱评定。“活跃”体现热心参与集体活动的玩家数量，装备水平体现玩家在战场上的战斗力与积极性，一个国家越团结，在这两项指标上的评分也就越高，成为强国也就指日可待。
战前动员
强弱国差别：强国更舒心，弱国更便利
有的玩家可能不了解国力强弱所带来的影响，甚至压根不在意，孰强孰弱与我何干？
而其实，强弱国的差别体现在游戏生活的方方面面，强国在刺探、国战或是其他大小战争中往往占据较大优势，胜利后能获得高额经验等奖励，国民通常待得很舒心。
弱国国民则在众多方面享有便利特权，比如任务时间大大缩短，任务经验增加，国战中获得状态提升等等，这些特权经常让强国国民都眼红不已。
刺探盛况
提升国力关键：优秀官员
《征途2》新的国力评判机制以“团结”作为指标虽然减少了玩家个人或小群体的影响力，但是有一个玩家群体依然对各国国力有着不可低估的影响——国家官员。
优秀的官员能够营造出一个团结而战无不胜的国家，反之，一群不称职的官员也能毁掉一个原本团结的国家；对于官员们来说，多使用王者之印救援国民、多带领国民做任务、多惩处国内捣乱分子，都是凝聚民心，营造团结局势的不二之道。
官员大合影
想亲手缔造《征途2》的强国传说？想谱写更多《征途2》十国间的风云故事？
6月3日本周五，《征途2》将开两组新区：
电信【铁马冰河】
网通【征战沙场】
欢迎广大玩家朋友来《征途2》内测抢鲜体验！

文章评论

阿斗 2011-06-13 01:38

老史喜欢身处其中进行思考，对模式创新确实有想法，当然也是对玩家心态和需求变化的独到把握。

卧牛 2011-06-01 23:42

俺之所以关注在美上市的中国企业就是俺觉得比美国佬更接近了解这些公司，美国佬则时不时会给出离谱的价格。观察一年多了，感觉自己有些想当然了。不过，那些不太出名的中国公司还是存在这样的机会的。

卧牛回复卧牛 2011-06-09 00:00

机会来啦，由于担心在美国上市的中国公司可能存在会计违规行为，美国经纪商盈透证券(Interactive Brokers Group Inc。)已经禁止客户以保证金方式买进部分中国公司股票。报道中说，被列入禁买名单的中国公司多达130多家，其中大部分是去年以来在纳斯达克上市的中国中小公司和网络概念公司。 绝大部分我不了解，不认识，不评判。但是包括了我欣赏的乡村基。

呼啸 2011-05-31 17:46

今天看到一个人讲：他将到无论多好，超过20倍的市盈率不买。因为假设一个稳定成长的公司每年保持40%的增长（当然很难的），你才能用20倍的市盈率你买它。而原因是老巴说的50%的安全边际。同理，假如每年保持20%的增长，那么有10倍市盈率是去买。 我知道如果假设成立，买的是对的。但是我想不明白他的逻辑：怎么从50%的安全边际推导出以20倍的市盈率买需要每年增长40%增长的数学逻辑？ 当然，我们只需要模糊地精确，但是我很想明白它的数学逻辑。 求教！

段永平回复呼啸 2011-06-01 04:43

我不太关心别人的“数学逻辑”。我的“数学逻辑”就一条：未来现金流的折现。

呼啸回复段永平 2011-06-01 20:17

我回头去看了您以前讲的现金流折现，好多问题以前理解的比较浮。理解有深入。 但是还有个问题问：你讲到华侨城时说假如以后每年每股都能够赚1元，每股至少值20元钱，所以12元买不贵。您讲到是和放银行比较的。您是不是这样想的：20元放到银行，年利率5%的刚好1元，那么如果我用12元买股票，它每年每股能赚一元，那就相当于年利率8.3%，比放银行划算，抵抗通胀够了（您之前也讲到买的原意抵挡通胀）。对不？ 依照这种想法，我常用一种思路做个初步简单估值：用每股收益乘以20除以2得到的价格作为可以考虑买入的价格。是假如公司以后每年至少能赚到一元，那么的粗略估值应该至少值20元，那么打个五折我10元买，便不算贵。12元也可以。这种思路合适吗？如果对公司理解的足够，这样的粗估有问题吗？

段永平回复呼啸 2011-06-02 09:38

那个银行的年利率现在是5%？你住在以前的俄罗斯？

阿牛回复呼啸 2011-06-02 10:56

我觉得你这个理解简单的说就是市盈率10以下的都不算贵。这样的理解离“未来现金流的折现”还相差挺远啊，。

张信华回复呼啸 2011-06-03 09:56

“假如公司以后每年至少能赚到一元”的假如很重要。而且“每年”应该加个期限。PE是历史，更难的是要看forward PE。如果硬是按你这个算法，苹果也就符合这个算法了。200多亿的年利润，六七百亿的现金，去掉现金现在的PE大概就是10多一些，但很多人还是觉得贵了。关键功夫还是在forward PE，段先生说可能利润还会翻倍，要理解这个我觉得实在太难了。而且这个利润还能持续多久也太难看得懂了。

段永平回复张信华 2011-06-03 10:45

呵呵，这个会者不难，属于能力圈的问题。

呼啸回复段永平 2011-06-03 17:52

我的那个简单判断方法，是从段总说的东西里自己想的玩意（如今看没想透）。段总以前说过万科3、4千亿市值时，他认为万科持续每年赚三四百亿是很难的，所以可以卖了。还讲到APPLE有一天可能赚到500亿的，那么值个5000亿是可能的，才3000亿多点时是不贵的。还有便是华侨城的估计。我看到时想：段总是怎么粗略估值并粗略判断多少买入合适的。当然想听听段总的具体意见。还有段总：我算不算用完了三个个股的限额呢？（只是举例用以阐释问题，没想讨论个股）

柏拉图回复呼啸 2011-06-04 08:15

我以前的想法和你的一样，不过现在不这么算了。按照未来现金流的算法，如果每年每股的现金流只有1元的话，那么10年的现金流一共才10元，而且还不折现呢?肯定是把增长算上去了。如果没有增长，10年后的利润还是每股1元的话，那么现在它只是值10元。

呼啸回复柏拉图 2011-06-06 17:20

假设未来每年都赚1元，它的未来现金流折现不应该是稍微超过20元吗，它不正是内在价值吗？当然打个五折10元买，不见得是个好生意，但是那和机会成本有关。从未来现金流折现的角度读算，长远看内在价值应该有20元的啊。 “按照未来现金流的算法，如果每年每股的现金流只有1元的话，那么10年的现金流一共才10元，而且还不折现呢?”我明白的。 但是“如果没有增长，10年后的利润还是每股1元的话，那么现在它只是值10元。”不明白。 你能说说你的算法吗？因为你曾经想的和我一样，所以很想知道你往后怎么想的。求教！（你是否从时间的角度——从多久能收回投资的角度——考量的。再加上机会成本的角度）

柏拉图回复呼啸 2011-06-07 08:41

1：就是不能按银行的利息来算，要按现金流来算。2：如果10年后的利润如果还是1元的话，难道你给20元它，也就是给20倍PE.也就是如果它没有增长，就没有人愿给它20倍PE.3:以前我也设想收回成本的时间，自己给自己订下了年增长15%的目标，但看了段大哥的博客我就不给自己定什么目标了，因为这不是你能算出来的。股市的不确定因素太多了。

---

xlli777 2011-06-03 00:14

学长，我今天在微博上看到了OPPO X903的视频介绍了，如果能买得到，我就去整一个！手机用旧了，本来一直在犹豫是该换个iPhone还是换个Android，后来想到一个好办法，就是用您的X903，另外再整一个iPad2。哈哈哈，那就铁定不会落伍于时代了。就是不知道能不能在香港买得到？另外我看X903是联通WCDMA制式的，对通讯我是外行，这个意思是说移动用户用不了吗？我现在的运营商是和记“3”电讯，用的也是WCDMA，不知道能不能从内地买手机插香港3G卡直接使用。还想请教学长一个型号命名的问题，为什么要用X903这种名字呢？我觉得苹果的3、4、5很好记，字母再加好几位数字的命名方式总觉得对消费者不是特别友好，但我觉得您肯定想过这个问题，想听听您的见解。

段永平回复xlli777 2011-06-03 10:10

http://v.youku.com/v_show/id_XMjcyMzIzODAw.html？ 哈，我也是第一次看到。好像感觉还行，就是视频做的很随便啊，那双手虽然也很漂亮，但应该找双更漂亮地手来演示。有点iphone的感觉哦，比我前面见过的android phone似乎都要好点儿，不知道有没有专利麻烦啊。 你说的型号问题很有道理啊，但我不知道我们现在的型号是怎么来的。我记得我当CEO时型号的叫法有很大的随意性，最早的游戏机用的就是丰田车的型号。

云淡风清回复段永平 2011-06-03 11:09

视频做得是不怎么样,太随意了,激不起人们的购买欲望.将一个产品推向市场畅销,除了产品本身过得硬外,产品的发布其实也非常重要,每回苹果新产品的发布,乔布斯都亲自主持,非常重视.他把每个产品都当作自己的孩子,对每个细节都倾注了热情,所以苹果能给人呈现出很完美的每一面.OPPO要做出成绩,还需要在每个细节上下功夫.

段永平回复云淡风清 2011-06-03 11:50

刚刚问过，这个视频还是件很郁闷的事情。视频是某个外部测试环节的人做的，这方面我们的管理水平远远比不上苹果。不过，图中看到的并不是产品的最后版本，最后版本会更漂亮些。

青青河边草回复xlli777 2011-06-03 17:50

外观漂亮，比moto的里程碑漂亮多了。还有图片处理功能、电话本导入功能很实用。上线就买一台试试。

云淡风清回复段永平 2011-06-06 17:36

和我想的差不多，看樣子OPPO以后应该签个保密协议。

Hainan 2011-06-01 20:06

记得上次段大哥回答个我的问题，看了半天也按上面做了，终究流动资金没了，公司倒闭了 ，工人围着要工资，最后去派出所民事调解，不是想拖欠工资不发，货款没到，实在拿不出现金 。工人不理解，你今天不给，你就走不了，，想死的心都有了 。 段老师博客来了有好长时间，看了不少，也都时不时拿到实践去用下。也试着想搞懂一个东西，比如日常吃的大米，什么时候可以买了 ，好像什么时候都不应该买，现在大旱可以买了，还是不能买 ，到底能不能买 ，买了不能睡不好，在亏点，就没饭吃了段大哥能给我说几句吗 ？

鳌宇集团回复Hainan 2011-06-01 22:26

白来了

茶水铺回复Hainan 2011-06-01 22:54

怎么感觉是小品一样，开玩笑的吧。

阿蒙回复Hainan 2011-06-02 08:32

尽信书不如无书。尽信段永平不如不看段永平博客。要把段氏思维的精髓和自己的实际情况结合起来，不要机械的模仿阿段的做法。比如：最简单的，阿段投资即使短期被套3年，也不会影响他的生活，一般人肯定没有这个财富的自由，也会受到心情的影响。但是，他不会。因为，投资是他生活的一种方式，他不是靠这个来谋生或者赚钱。

段永平回复Hainan 2011-06-02 09:36

按什么做了？ 我好像没可能在这里教任何人做任何事情的吧？如果你照着做了就一定错了，因为你只是照着你自己原来的想法在做而已。 我总是说不懂不做，不懂不碰，你要是真明白了就会少犯很多错。总而言之，我是不教人做什么的，因为不可能教得会，所以我总是教人不要做什么。 所以凡是说照我说的去做的说法大概都是没看明白的吧。

段永平回复阿蒙 2011-06-02 09:48

这和信不信我有啥关系。不信我整天来这里岂不是有点不太对头？ 我不知道别人是不是可以模仿我的做法，比如我7-8岁就上山砍过柴、养过猪，你怎么模仿？ 更何况我自己都不知道我的“做法”是什么。我这里讲的最重要的就是什么不能做，至于什么能做是每个人自己的造化，别人帮不了忙的。

Hainan回复段永平 2011-06-02 10:28

Hainan

Hainan回复Hainan 2011-06-02 10:29

[表情]

Hainan回复Hainan 2011-06-02 10:36

有点乱 ，“点评”改成“回复”，更好点，，好像不乱了。

段永平回复Hainan 2011-06-02 13:12

违规了。

段永平回复Hainan 2011-06-02 16:46

到隔壁呆一段时间的意思就是从“隔壁”的角度看看你自己出什么问题了。不过，要看出自己的问题是一件非常困难的事情。

灌希-李瑞回复Hainan 2011-06-03 08:08

朋友好！即使是倒闭，也该你围着工人们给工资呀（可以卖房、卖车、卖椅子），他们不拿工资，就别让工人们走呀 用警察干嘛？ 再开公司还叫警察估计2800加提成都没人给你做事了

阿蒙回复段永平 2011-06-03 08:40

段兄：我此说的“信”并非说的是“信任”的意思，并非指的是读者不应该相信您。我的本意是，大家要学习你做事的方式和精髓，而不能完全从表面上模仿你来做投资。造成的错误理解，表示歉意。

段永平回复阿蒙 2011-06-03 09:57

。 我总是觉得很多时候人们太注意所谓成功人士都干了啥，但就是不注意他们不干啥，而往往不干什么是决定成功的最重要因素（当然是在也干点什么的前提下）。 也许当年多注意点baidu也会有些收获的。虽然百度有些东西我不喜欢，但李彦宏的专注精神确实很厉害。

第一眼回复段永平 2011-06-04 10:32

很多年后，才明白了这个道理。 才体会到知道“不干啥”的重要意义。

段永平回复第一眼 2011-06-04 17:00

我想大概所有人都是很多年以后才明白的，能真正明白就是福气或者叫造化。

第一眼回复段永平 2011-06-06 17:01

真正明白的话，具有平常心，才可能明白这个道理，除此应别无它径。在自己本心、事情本源上下功夫，或才可能真正在践行了这个道理，那么真的是造化福气。 感谢，慢慢下功夫中.....

许鑫 2011-06-02 21:46

《征途2》国力评判新机制引入“团结”指标这个有点意思，以前游戏很少有这么个东西！ 段总，你没时间玩游戏了？有点可惜，毕竟你是挺喜欢玩游戏的人。你属于财务自由了的人，没时间游戏，估计是用到更需要的地方上了，陪家人、慈善工作？ 我最近开始在玩《大唐无双》，玩这个主要是觉得丁磊的网易不错，希望它旗下的游戏也不错！

段永平回复许鑫 2011-06-03 10:43

呵呵，白天老是要打球走路割韭菜。

许鑫回复段永平 2011-06-03 22:07

幸福，打球种菜很幸福,咱现在财务不自由，没那机会！ 段总，请教一个问题：我也喜欢玩玩游戏，你能否推荐一个不需升级而能享受到快乐的游戏，如果你知道有这么一款游戏，谢谢！。

一颗小草回复许鑫 2011-06-05 20:44

7月份去玩诺亚传说的新区啊，估计段总也来玩吧！！

---

rocx123 2011-06-04 23:17

用我的ipad2 留个脚印

段永平回复rocx123 2011-06-04 23:42

[表情]

滚雪球 2011-06-04 10:49

段总在美国投资股票好像 盈利以后的要缴纳（盈利的钱） 百分之15到百分之30 税收

段永平回复滚雪球 2011-06-04 17:06

米国人或居民的税大概分为联邦税和州税两种。加州加起来最少要大概25%，短期收入要到45%以上。外国人股票利润不用交，但分红要交10-30%. 中国居民的分红交10%。

一颗小草 2011-06-02 22:28

段总俺是一不小心玩诺亚传说玩了一年多了。。。尽管找不到当初传奇PK的激情不过总体还是感觉好玩些。。官方说7月份就要开新区了有机会的话来看看哦！！

段永平回复一颗小草 2011-06-03 10:42

开新区我也去看看。

美猴王 2011-06-02 23:57

瑞银给予苹果买入评级 上调目标价至$510imeigu.com 2011-06-02 11:01:55 来源： i美股 （i美股讯）北京时间6月2日消息，周三瑞士联合银行（UBS）给予苹果股票“买入”评级，并将其目标价由495美元提高至510美元。（i美股 陈群超 编译）
http://news.imeigu.com/a/1306983715521.html

段永平回复美猴王 2011-06-03 10:40

上调了15块，也就是百分之2点几，属于没话找话地那种。

滚雪球 2011-06-02 09:16

3D动画大片影片《功夫熊猫2》紧随着《加勒比海盗4》上映，首周周六周日两天便取得将近1.1亿元的票房，以华丽丽的票房数字刷新了中国内地市场的首日票房记录，以及最快票房过亿的记录。

求漏 2011-05-31 17:23

段大哥好久没点评巨人了。征途2现在势头不错，一季报业绩也很好。不明白怎么还连续下跌了。或者还是应该放长一个时间跨度来看这个一季报比较好。

段永平回复求漏 2011-06-01 04:51

不明白你为什么不明白。

history023回复段永平 2011-06-01 18:05

了解公司，不要被价格波动困扰。理解市场先生。

---

snoopy10126 2011-05-31 16:21

看了一下伯尔希克哈撒韦公司的网站，真是太朴实了。俺英文不灵，想看个图片都没有。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 223 篇 李娜夺冠!

2011-06-04 23:41:46 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120115411414670 5

文章评论

茶水铺 2011-06-05 01:06

关于教育：浙江大学党委副书记郑强说：“中国孩子被搞死在起跑线上”。

tyy1973回复茶水铺 2011-06-06 15:00

中国孩子被搞死在起跑线上 怎么教育哪？顺其自然 还是因材施教啊 教育孩子真的很难啊

dingwenya@126回复tyy1973 2011-06-06 21:00

推荐芒格推荐的《异类》

苏昊霖 2011-06-06 15:20

祝段总节日快乐！

滚雪球 2011-06-06 12:56

段总 最近再重新看看您以前写的一些博文和回答博友的一些提问 每次看完感觉又理解更深刻一点 呵呵 记得当初有记者问段总 第二次跟巴菲特吃饭有什么不一样 段总说一样 就是好的东西多听一遍也没什么坏处

---

history023 2011-06-06 11:39

祝段总端午节快乐！

---

poeme_gmat 2011-06-06 11:04

李娜靠的是实力，力量和速度。意大利人靠的是技术。 红砂土场地与室内场地，硬质场地，草皮场地截然不同。由于沙土特性，速度会慢很多，但更易于发挥旋转特性。意大利人充分发挥了旋转，削球技术优势，但难敌李娜的力量和速度，尤其是高速下的底线变线技术。

高山流水 2011-06-06 09:39

祝段总及家人端午节快快乐乐！开开心心！

千里牛 2011-06-05 16:35

也看到了OPPO的风采，与李娜形成了法网的两个令国人激动的中国元素

---

xmyiru-上官汉镳 2011-06-05 11:56

爽，完美的表现！

---

raulzhuo 2011-06-05 11:32

抢7太不可思义了，这个对手好像力量不行啊。

红星照我去战斗 2011-06-05 10:12

李娜更成熟了，一方面是更懂网球了，二是心理也更加成熟了。去年澳网与小威的决赛开始打的也不错，开头压制住了小威，可惜在小威调整反压制之后就崩了。昨晚被压制的时候竟然顶住了，而且在抢七的时候火花四射大爆发，黑夜的暗暗到黎明曙光的绽放，这可能是体育竞技最大的魅力。

风 2011-06-05 00:21

是否也可视为国力增强的部分缩影?

莫青回复风 2011-06-05 00:32

和这个真没什么关系。倒是这个脱离体制束缚的自由之人，以她的精神与成就，抽了体制一个响亮的耳光，向所有人证明了自由的力量!

三省回复莫青 2011-06-05 09:53

反过来想为什么她能脱离体制束缚? 这算做进步的一部分也没错。

击鼓不传花 2011-06-05 09:19

中国足球什么时候也让咱们爽一把? 段总端午节快乐!

---

leonyuan 2011-06-05 09:16

李娜好样的!

---

zjueehy 2011-06-05 02:56

看得我好紧张啊。。哈哈。顺便说一下，第二盘第五局局点那一球要是得分的话，这场比赛就相当轻松了，观众也不用这么紧张啦，哈哈

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 224 篇 端午节快乐!

2011-06-06 13:16:48 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120115611648756

http://members.ebay.com/ws/eBayISAPI.dll?
ViewUserPage&userid=glidefoundation&_trksid=p3686.l1523
http://finance.sina.com.cn/stock/usstock/c/20110606/21389949751.shtml
巴菲特午餐会飚价至151万美元
http://www.sina.com.cn 2011年06月06日 21:38 新浪财经

新浪财经讯 伦敦时间6月6日(北京时间6月6日)消息，虽然还有四天之久，股神沃伦-巴菲特(专栏)(WarrenBuffett)的午餐拍卖已被飚价至151万美元，并仍在接受竞价。这一一年一度的午餐拍卖从一开始就远超过去年的报价水准，所筹资金将用于一个三藩市的慈善机构。

这一在EBay网上将耗时一周的竞价活动从昨日开始，根据该网站透露的消息，截止伦敦时间今日午间已经有四个超过100万美元的竞价出现。去年，一直到竞价第三天，才有一个40万美元的竞价出现，但是在竞价最后一刻最终结果达到了263万美元。今年的竞价将于周五(10日)结束。

在过去10年，巴菲特为这一慈善机构募资总额达到800万美元。此次竞价将产生8位赢家，在纽约与巴菲特共进午餐。前三年巴菲特的午餐是通过实体拍卖会进行，得标金额都只有五位数，最低在2001年仅募得1万8000美元。2003年改为网络竞标后，竞标价直上六位数，2008年“赤子之心中国成长投资基金”经理人赵丹阳(专栏)更是一口气把行情推到7位数，为211万美元。(郝倩(微博 专栏) 发自英国伦敦)

我的出价和去年一样，是$2,345,578，如果别人想去的话出价一定要是$2345678或以上。
这也算是为glidefoundation做贡献了。

估计今年还会创新高。

---

http://cgi.ebay.com/ws/eBayISAPI.dll?ViewItem&item=290572659660
已经到$2,345,678，任务完成。

顺便说下，我觉得今年很可能会再破记录，尤其是早早到了这个价钱以后，真正想去的人会认真思考到底舍得花多少钱去和巴菲特聊聊。
估计最后的出价会发生在最后15分钟，也就是在加州时间礼拜天晚上7:30结束以前的30分钟（北京时间礼拜六上午10:30）。
个人认为，一个成功的价值投资者花个1-2%的身价去聊聊是绝对值的.
想想看，去听听可以受益一辈子的一些观点到底值自己身价的百分之多少呢?

2011.6.8

文章评论

---

jianxiongzb 2011-06-07 17:46

---------- 我的出价和去年一样，是$2,345,578……。 估计今年还会创新高。 ---------- ---------- 虚线区间的出价错了，写的是$2，345，578,应该是$2,345,678吧？ 这种做慈善的方式很好，即做了慈善，还可以和巴老见面、学习！

wzybamboo回复jianxiongzb 2011-06-07 18:32

估计没有错，因为必须多一百，想要2345678，就必须2345578. 原来是段总在力挺巴菲特啊。

段永平回复wzybamboo 2011-06-08 19:40

呵呵，你看懂了。

香飘两岸回复段永平 2011-06-08 21:08

这么说来。2345678就不是段总出的了。网上有报道说，报出2345678的肯定是亚洲人，殊不知这其实是段总“顶”上去的呢

段永平回复香飘两岸 2011-06-08 22:33

那是不明白ebay竞价方式。 我那个2345578就是个“托”，现在最高价的人实际出的什么价其实现在还没出来（我估计是2.5m），只有被人超过时才能看到。 另外，2345678是步步高的意思哈。

余祥平回复段永平 2011-06-14 17:29

看我真的太傻了，一直到段老师点明，才知道2345678是步步高的意思。

---

topcp 2011-06-07 09:41

这个假期过的很有意义，亲自包了粽子孝敬父母和全家进行龙舟比赛，儿子也喜欢上了游泳，收获挺大。

段永平回复topcp 2011-06-08 19:42

[表情]

千里牛 2011-06-08 16:45

全体华人价值投资践行者为此感到骄傲和信心大增，还是段哥您去最合适，这次还代表这帮正在学习中的博友。

柏拉图 2011-06-08 10:26

段大哥您看麦肯锡这方面的书吗？麦肯锡对投资有所帮助吗？如果对投资没有用我就不用看了，因为时间有限。谢谢。最近看巴菲特的书看了十多本，大概知道了价值投资就是那么回事。但不是知道是那么回事就代表会投资了，毕竟投资是投公司的未来，而未来是很难把握的，必需要象段大哥您这样对每样事都理解深刻的人才能对未来有所把握。（不是我拍您马屁，如果您不知识渊博，您不可能对我们提出的问题都回答得那么准确）。而理解深刻是不能教会的，只能慢慢地学。所以现在我只能慢慢地学，学不会也认了，谁叫自己天生笨。

wanxiaofei65回复柏拉图 2011-06-08 15:33

慢慢学吧,段总说价值投资不是看几本书和来这个博客转转就学会的,有时候我在想人类真是因为梦想而伟大,哪怕看上去是那么遥不可及.

学习者 2011-06-08 08:04

今天一看新闻，巴爷爷的饭排在第一位的是2345678.....偶懂了。哈哈！顺便看了下那家吃饭的餐厅，很传统。不知道段总以前是不是经常吃.....

耐心最重要 2011-06-08 05:12

榜样和偶像！！！

守正出奇 2011-06-07 22:17

挺好，既简单又有效，省事又不耽误事儿，呵呵！

书晓 2011-06-07 11:37

我对热衷于慈善（各种方式的慈善）的公民的敬意无以言表你们是我和我的小孩学习的榜样

香飘两岸 2011-06-07 11:24

简洁的力量！苹果真是抓住了要害。聚焦在消费者体验。

---

zhongbingo 2011-06-07 06:54

美國蘋果公司執行長Steve Jobs 6日於舊金山蘋果全球開發者大會亮相，為蘋果推介網路雲端服務iCloud。它是一項音樂串流服務，蘋果冀望它能啟動下一階段的營運成長，推廣以網路為基礎的消費者服務。---------- 这个真是利器，彻底绑住用户和音乐媒体

永远争第一 2011-06-07 00:26

端午节快乐哟。

---

mrright 2011-06-06 21:59

段总端午节快乐！估计老美那里不容易买到棕子吃吧

---

zjueehy 2011-06-06 21:13

端午快乐~

chunshut 2011-06-06 21:02

阿段，节日快乐

龙常青 2011-06-06 19:05

开心平安端午节快乐！

美猴王 2011-06-06 18:22

祝段总端午节快乐！ 大家都快乐！

加忠 2011-06-06 18:11

段总端午节快乐！

长安 2011-06-06 15:40

祝段老师端午节快乐！大家都快乐！

茶水铺 2011-06-06 14:42

淘宝上的粽子卖疯了。 祝段总端午节快乐！

---

huyikaikai 2011-06-06 13:43

ipad2的感觉真的很好。祝段总及朋友们节日快乐！

挪威的克朗回复huyikaikai 2011-06-06 14:28

准备忍了继续用1，到年底直接搞个3，哈哈。节日快乐！ 段总不会又要出击抬高物价吧

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 225 篇 2345678美元 娱乐化出价，面对巴菲特午餐

2011-06-09 00:08:57 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120115903106

经常看到这种完全没做功课的文章，不知道该说什么。
1. 这不是娱乐化出价，因为这个出价和出价人其实无关，搞不懂这个就写文章的难成好记者；
2.这个盖伊。斯皮尔不知道是谁，不知道为什么会出现在这里，应该也是作者的错；
3.物美涨和这顿饭没关系。
http://zjdaily.zjol.com.cn/jrzb/html/2011-06/08/content_885764.htm?div=-1
2345678美元
娱乐化出价，面对巴菲特午餐
餐
□本报记者 徐秀雰
早报讯 2007年以62.01万美元拍得次年与股神巴菲特共进午餐机会的盖伊·斯皮尔，可能又要偷着乐了。新一轮巴菲特午餐的拍卖，从6月5日开始，将持续到10日。昨天，它在eBay网上的拍卖价格已经超过200万美元。按照风投的眼光，能够在相对低价时买进，那就是赚了，要是巴菲特的午餐是只股票，盖伊·斯皮尔至少赚了三倍。
“你如何为这个与他共度近3小时的机会来定价呢？这么说吧，吃完那顿饭两天之后，eBay上为明年与巴菲特共进午餐的拍卖结束了。赢家是一位名为赵丹阳的中国基金经理，他的中标价是211万美元。怎么样？这至少说明，我们为这顿午饭花了62.01万美元，还是挺合算的。”2008年与巴菲特共进午餐后的盖伊斯·皮尔是这样看待这顿午饭的价值的。

今年，同样是2.5万美元的起拍价，同样的饭局，同样的地点，竞拍者会愿意花多少钱与股神巴菲特聊上3小时呢？

北京时间昨日下午6点，记者在eBay网上查找到了正在拍卖期的“巴菲特的午餐”。该商品说明称，中标者将获得相当丰盛的组合套餐：可邀请7位朋友参加，并有机会上CNBC电视频道，还可以品尝曼哈顿中城Smith & Wollensky餐厅提供的牛排(这家餐厅的老板捐出1万美元才获得举办这一餐会的资格)。拍卖所得将捐给旧金山的格来得基金会，这家慈善机构为受虐待的妇女及无家可归者提供免费医保、就业培训并提供庇护。

拍卖记录显示，第一个出价的是“o***r ”（易趣只能显示用户名的头尾两个字母），紧接着不到两小时，用户名为“s***l ”的竞拍者将价格抬到了10万美元，“o***r”第二次出价直接超过了100万美元。从竞拍显示的用户名来看，很有可能是两人在互相竞争抬价。

两人共经过7次竞价，目前出价最高的依然是“o***r”，出价234.5678万美元。这样整齐的数字排列，颇具娱乐性。

北京时间昨晚11时，记者再次登录eBay网，发现这个十分“顺溜”的报价未被刷新。

离拍卖结束还有3天，今年会否打破去年的竞拍价格纪录呢？一位金融界人士调侃说，如果有中国人参与，按照美元的贬值程度，很有可能会创下记录。

和曾经的世界首富巴菲特吃饭，都吃到了啥？

2009年与巴菲特共进午餐的“私募教父”赵丹阳曾表示，吃的是什么不重要，重要的是能聆听他对投资、金融危机和慈善事业方面的见解。赵丹阳得到的其实不止这些，他与巴菲特的午餐会举行前一天，他投资的物美商业股价开始攀升，到他完成与巴菲特的午餐会回到中国时，物美商业股价已经大涨了25%，因而他所持的物美商业的股票价值涨至1600万美元以上。

赵丹阳利用210万美元这个好像是“天价”的午餐会，让自己在极短的时间内净赚了1400万美元。

杭州某创投基金的负责人陈先生表示，和巴菲特共进午餐，一方面代表了自身的实力，而听取巴菲特的经验并不是最终目的，“如果花几百万美元，让全世界知道你，那么也许是个比较划算的广告。”

文章评论

---

nj-pan 2011-06-12 23:47

雅虎和软银加起来是绝对控股，为何不重阿里巴巴组董事会？国美就是先例，可以控制董事会，然后再对管理层开刀，难道美国人的想法和国人不一样么？

美猴王回复nj-pan 2011-06-13 04:36

的确很奇怪 但孙正义不是美国人，是韩裔日本人，似乎这个孙是跟孙武是一脉的

怡风回复nj-pan 2011-06-25 11:57

重组掉马云们，阿里巴巴还剩什么？雅虎们不傻！

茶水铺 2011-06-13 00:46

在HP工作过的网友评论苹果：虽然Apple现在如日中天，但是，我并不看好它的未来。原因还是它所选择的封闭性技术。这样很容易被别人超越。历史上，Apple有非常光辉的历史。最早的电脑就是他们整出来的。我在北大使用电脑的第一次就是苹果机，那年头根本没有什么HP, Dell的什么事。但是，由于其他的厂家都使用开放式的微软系统，结果很快就把苹果挤得无路可走了。使用Mcintosh的仅剩下一些极少数的die-hard了。现在Google又在重复过去在PC机上的历史，推出Android系统让众多的手机制造商使用。苹果的好日子顶多还有5年。随着Steve Jobs的离世，苹果的辉煌就会变为昙花一现了。

make_it_simple回复茶水铺 2011-06-15 20:57

你觉得appstore如何？

茶水铺回复make_it_simple 2011-06-16 16:37

不知道。 个人感觉苹果的封闭技术也是它的优点。（没用过苹果，但喜欢了解了解）

迟到回复茶水铺 2011-06-17 09:41

借古喻今是这么回事.

2011-06-16 17:40

http://embroideryschool.blog.163.com/album/#m=1&aid=215613541&p=1

海冰 **2011-06-15 10:15**

步步高创始人、投资人段永平。1961年出生在江西南昌的段永平，1989年南下打造“小霸王”、“步步高”，以善花大价钱聘请陈龙、周星驰、施瓦辛格等大牌明星做品牌广告，名噪一时。2001年定居美国开始职业投资人生涯，段永平立刻嗅到“股神巴菲特”的超级大腕，同样能为自己的投资带来无可比拟的品牌效应，2006年他花费62万美元获得和巴菲特共餐的机会，并因此在美国赚到了数倍之多的钱，一时间在美华人投资圈内也被誉为“段菲特”。 ---------- 呵呵，这种无知可笑的看法很流行啊。

rocx123回复海冰 2011-06-15 10:41

阴谋论总是很流行。不论是谁，都不可能所有人说你好。

第一眼回复海冰 2011-06-15 15:51

要不说人群是复杂呢，一件事情总有很多奇怪的说法，有这种思维模式的还真有一群人，虽然匪夷所思，当事人并不觉得，他还真是这么想的，而且为了证明一些东西，还要强加一些匪夷逻辑，比如这句“2006年他花费62万美元获得和巴菲特共餐的机会，并因此在美国赚到了数倍之多的钱”，他可能也明明知道事情的真实情况，之前段永平用已经赚到了数十倍的钱，比如网易，赚到钱之后，才有慈善午餐这个节目，但他偏偏要那么想。这种大脑的工作方式，很多人其实一样也用到了投资上，导致错误百出的原因。

---

dongtao1026 2011-06-13 13:51

段总，昨天在上海卫视看到OPPO智能机的广告了，感觉没有明确的突出主题，顾客看一遍两遍可能看不出需要推广的是什么东西。当然公司考虑可能是给高端人群看的，有意做的比较含蓄。

xlli777回复dongtao1026 2011-06-14 12:27

是莱昂纳多做广告的那个find吗？我在youku上看到了莱昂纳多找美女的广告，风格的确很悬疑。但我觉得不需要主题有多明确和突出，重点是最后一句“OPPO find智能手机”很有效果，很多网友的反应都是：“我靠！竟然是OPPO的广告！”、“OPPO真有钱！”、“有这个必要吗？！”之类的。印象很深刻，看一遍就记住而且还恨不得跟别人传播一下。我在微博上转了以后，不一会儿就被转了12次，说明这个广告的渗透力和吸引力是很强的。

静洮回复xlli777 2011-06-14 17:37

你是说步步高请施瓦辛格做广告中央没让播那次吧！好像是那次有人投诉，那个年代真有点...

oppoks回复xlli777 2011-06-15 12:29

CCTV-5早已经在播报了！

莫青 **2011-06-14 17:39**

段总对今天马云谈支付宝事件怎么看。马云：转移支付宝股权是个“艰难的决定”http://news.imeigu.com/a/1308040366986.html

段永平回复莫青 **2011-06-15 03:26**

我的看法很久以前就说过了，这个问答没啥新东西。

betterlife回复莫青 2011-06-15 06:22

【记者：就是我们感觉央行对支付宝之前一月份有一个专门的函，你讲话也说了，我们不评论其他公司怎么拿到牌照的，但是我们知道很多公司都有风投在其中，也有VIE的协议在其中，央行岂不是对你们没有不公平吗？ 马云：我觉得你应该问那些通过VIE的公司以及央行的原则，我觉得我的理解，确实有人

在用各种各样的方法，但是请给央行时间，因为现在中国基本上很多企业惯例就是这样，我先蒙了再说，我们再办，我们很明确的知道央行是很严肃的，非常严肃的，如果VIE，你就说清楚，你就报国务院等着，你要么不要报，你这个时候请问，我怎么办？】我的问题是：难道腾讯百度的VIE结构是在蒙？既然央行是很非常严肃的，为什么他们的VIE能蒙混过关呢？马云说给央行时间，那央行对VIE控制合法性目前到底有没有明确的表态呢？

张信华回复段永平　2011-06-15 08:41

屁股决定脑袋，关键时刻谁也不愿意背负责任。也许这个就是为什么那么一帮聪明的人没处理好这样一个事情的原因了。3月31日原来是那么惊心动魄的一天。支付宝还需要投入，我想如果段先生愿意买下来的话那该是多么激动人心的事啊。可惜段先生现在的目标是看着子女长大。真想知道会是谁

topcp回复莫青 2011-06-15 10:34

为了逃避主人的宰杀，畜牧场中一只猪疯狂的跑和挣扎，绵羊不理解的问，犯得着这么大的动静吗？猪说：捉到你无非就是剪一些毛，而抓到我就是没命了。　马云说：支付宝就是我的命，但只是你们身上的毛，从这个角度看，我倒是觉得马云也可以理解了。

香飘两岸　2011-06-14 14:00

以我现在的理解能力，如果让我用两个词来概括价值投资，那就是“能力圈”和“安全边际”。“能力圈”就是要清醒自己懂得什么，更要清醒自己不懂什么，不熟不做。而懂企业的过程中常常可以用到经济护城河的分析视角。“安全边际”是指投资的实际过程中一定要留足安全空间。这两个都是保守主义的态度。另外，苹果的成功源于互联网，他成了一部真正方便上网的手机，成了一个非常好的互联网接入终端。移动互联网的时代已经到了，应该会带来不少投资机遇

击鼓不传花回复香飘两岸　2011-06-14 16:12

定性比定量重要.

茶水铺回复香飘两岸　2011-06-14 16:12

我最原始的理解就是投资于价值，到现在都没有太大的进步。

xmyiru-上官汉镳回复击鼓不传花　2011-06-14 16:27

没有谁比谁重要，相辅相成。

---

snoopy10126　2011-06-14 13:03

马云的关于支付宝事件的沟通解释http://tech.qq.com/a/20110614/000176.htm

---

rocx123　2011-06-14 11:23

那么在当前表现出色的科技公司中，哪些企业还会像IBM一样生存100年呢？《经济学人》认为，最有希望是的苹果，主要是由于苹果的简单、成功的理念：“利用最新的技术，进行简洁出色的包装，然后高价销售。”新的技术，进行简洁出色的包装，然后高价销售。”

---

topcp　2011-06-13 15:37

恭喜小牛队获得NBA总冠军，恭喜诺维斯基。也告诉了皇帝一个道理——世上无捷径。呵呵

wanxiaofei65回复topcp　2011-06-13 21:36

诺天王 基德，特里，还有一堆牛比的替补，多不容易啊，不离不弃，终于成功，坚定价值的回归。

不动鱼　2011-06-13 21:20

NBA小牛队的诺维茨基,十几年来始终对小牛队不离不弃,历尽艰辛,最终修成正果,这是对长线持股的一次完美诠释.要想收获成果,时间很重要,其重要性不是体现在短上,而是长.正如有句话说的:"闪电打下来时,你必须在场."

滚雪球　2011-06-09 13:15

巴菲特午餐跟08年金融危机好像有点联系 08年以前最多在70万美元左右 08年以后平均在200万美元左右 跟股市好像有点类似

段永平回复滚雪球　2011-06-09 14:03

大概和老巴的年龄有关吧。

zhucheng78回复段永平　2011-06-11 18:27

这个午餐定价跟艺术品市场有点像。

段永平回复zhucheng78　2011-06-11 22:32

不像!

憨厚老农回复段永平　2011-06-13 12:32

主要是能和老巴吃午餐的机会越来越少了，物以稀为贵，再过几十年想20000万也吃到了。

---

rocx123　2011-06-13 11:27

从来没讨论过上市公司，但是我最近觉得游艇行业有前途，中国的有钱人越来越多。我缺乏具体数据，只是凭直觉。不知道有没有人有深入研究?

---

roger　2011-06-10 18:18

在但斌的博上看到：晚上和段永平先生等几位深圳投资界的朋友吃饭。聊了对几个行业和企业的看法。做企业出身的段总看问题总是一针见血。做投资的关键：思考的逻辑、估值、企业最终的盈利能力。　段总：估值和企业最终的盈利能力好理解，思考的逻辑指的哪方面?

高山流水回复roger　2011-06-10 21:38

我也刚看到，段总回国来深圳了，感觉段总远在天边，又近在眼前。有点激动。

太阳花回复roger　2011-06-11 02:30

思考的逻辑：我觉得可能是建立在常识上的思考原点，再加上逻辑推理

滚雪球回复roger　2011-06-11 12:03

什么时候的啊 我怎么没看到啊

张信华回复roger　2011-06-11 13:14

我想指的是我们学校里学过的《马克思列宁主义毛泽东思想》里面的“遵循事物的客观规律”和“实事求是”，又2或者通俗点的“理性”吧。。冯仑在优米网上说他们一班MBA同学去拜访李嘉诚时候硬是要李嘉诚发言，李嘉诚最后就说了八个字：实现自我，追求无我。我在但斌的博客里找这个消息的时候顺便又看了他描写段先生的一篇博文，里面说到段先生说的：I want to be nobody. 突然就想起了李嘉诚这八个字了。还有现在又想起了李路的序言里面描写芒格似乎也是这样：喜欢独自一人做经济舱，低调，克己。成功的人总是那么的相似啊。。化身于茫茫人海中而又拥有自我的一片天地。我太喜欢这种理念甚至可以讲信仰了!

自由翱翔回复张信华　2011-06-11 15:41

《上海滩》里冯敬饶的一句台词“有了才可以无”正是对此的理解，有了自我，才可以没有自我。高了才可以说低~得到了，才能够说失去~

高山流水回复高山流水 2011-06-12 13:12

应当说段总国内的家就在深圳（段总的母亲定居在深圳，我的感觉一直是母亲在哪里，家就在哪里）。

书晓回复roger 2011-06-13 09:18

买股票就是买公司（以公司所有者的心态思考）；买公司就是买公司未来现金流的折现；股价的波动不是风险，风险只跟公司未来创造现金流（盈利）的确定性相关。

价值投资奉行者回复roger 2011-06-13 10:05

思考的逻辑估计就是未来现金流折现。

---

pianolovesong 2011-06-12 21:48

今天在中央六台看到了oppo智能手机的广告！请了大明星莱昂纳多拍的广告呀！出手很大方呀！建议段总吃饭时送巴菲特一个oppo智能手机！

---

rocx123 2011-06-10 11:36

今天又把您波士堂的访谈翻出来看了看，真是讲得很好啊，虽然您每次讲得内容都差不多，但是还是觉得很棒。 http://business.sohu.com/20090105/n261573306.shtml

灌希-李瑞回复rocx123 2011-06-10 21:57

其实真的应该感谢波士堂，让我们普通人有机会近距离的聆听许多商界巨子的铿锵之声。 段大哥的那个节目，三嘉宾有点那个，没发几个高难度的球让段总接；还好除了袁鸣剩下那两嘉宾后来极少看到了

阿蒙回复rocx123 2011-06-11 00:20

第一次看这个视频。很有收获。“最难的是产品教育”。这句话很好。我们目前有个貌似非常好的项目，我一直不看好。总结了很多理由，却没有概况出一句话来。这句话很有意思。收下了。谢谢阿段。谢谢提供这段视频的rocx123.

history023回复rocx123 2011-06-12 21:34

原先以为“步步高”是一首流行歌曲，看了波士堂的访谈，听了段总唱这首歌，才知道是为“步步高”电子工业集团写的，我读书的时候，感觉自己实在是坐不下去了，当时学习听到电视唱“人间自有公道，付出总有回报。说到不如做到，要做就做最好”就写在了我读的书上，来勉励自己。今天看了，很感动。

---

jianxiongzb 2011-06-11 23:15

尽管最终竞拍者以234.5678万中标（如段总所愿），但是该中标者随即表示，愿意“加价”至262.6411万美元，刷新了去年中标价262.6311万美元的最高纪录。 当然，如果是做慈善捐款能顺带和巴老午餐另当别论了！否则我真的不明白竞拍午餐的价格和价值的关系...需知巴菲特生活中也是很坚守纪律和原则的，甚至连5美元的赌局都拒绝，他坚持认为小事不遵守纪律，大事同样不可靠...我们学巴菲特，也并不一定需要见巴菲特。如同我们学习老子的《道德经》，学习孙武的《孙子兵法》...也无法见到先贤...巴菲特说他是85%的格雷厄姆和15%的费雪，但他一生也只见过费雪两次。他说，读费雪的书就足够了，并不需要见面。

美猴王回复jianxiongzb 2011-06-12 01:08

恭喜中标金额为2345678步步高！

小沈 2011-06-09 09:35

2007年拍得的价钱应该不是62.01万美元。

小沈回复小沈 2011-06-10 12:15

盖伊-施皮尔（guy spier）是莫尼什-帕波莱（mohnish pabrai）的朋友，2007年帕波莱以65.01万美元投得与巴菲特午宴的机会，他表示将带老婆孩子和朋友盖伊-施皮尔夫妇出席，午宴在08年举行，出席人员人单如前所述，盖伊-施皮尔出席午宴后写文章谈了自己的感受。

段永平回复小沈 2011-06-10 13:51

我晕，这俩都是我很熟的朋友，翻成中文就都不认识了。不过，作者把我们拍的价格和他们的价格搞混了，你这里的资料是对的。其实现在搜索这么方便，作者怎么就不简单查查呢?

xlli777回复段永平 2011-06-11 23:48

感觉新闻工作者有时候也有报导压力以致有意偏离客观。前几天在武汉参加同学婚礼，同学带我们去参观博物馆的曾侯乙墓展品，有个介绍牌上写着“陪葬者皆为女姓（“姓”字很可能是错了）”，正巧有个采访组在，就抓着我们问“作为武汉市民能不能接受这种错误”，几个同学实话实说，认为有个别错字很正常，改了就好，而且无法确定是不是真的错了，因为姓“女”也不是不可能。而记者偏偏不买账，非要引导我们表示出不满和愤怒才行，最后我们坚持认为这个事情不值得愤怒，记者最后很愤怒……

资本家 2011-06-11 20:02

段大哥托价到2345678美元，中标者又自愿提价创新高，赞!

段永平回复资本家 2011-06-11 22:31

这个中标者很了不起啊，非常感谢!

---

foolgenius 2011-06-11 20:02

好像拍卖已经尘埃落定了，这次是不是又是段总取得和老巴吃饭的机会?

---

zhongbingo 2011-06-11 18:57

恭喜

长安 2011-06-11 16:53

有时赚钱对投资来说只是副作用，出名对慈善只是副作用，出价有娱乐性也只是副作用，不是行为的动机，同一现象以不同角度看自然会有多种理解，这世界误解总比理解多得多

茶水铺 2011-06-10 18:54

记者说支付宝所有权转移叫做“土改”。

---

touzi3210 2011-06-10 11:14

看NBA决赛看到了oppo find的广告，做的的确很精致

topcp回复touzi3210 2011-06-10 18:01

这个广告做的可是真上档次，请的人也非常有分量。

---

maxfocus 2011-06-09 11:44

保险资金入市最近报道的很多，以往伴随着这个消息的都有一波牛市,请教段先生怎么看待这个消息?

段永平回复maxfocus　　2011-06-09 11:52

[表情]

topcp回复maxfocus　　2011-06-09 16:56

投票机和称重机的比喻就是这个，你还在琢磨投票机的事，而应该多考虑称重机才对。

段永平回复topcp　　2011-06-09 23:50

[表情]

挪威的克朗回复段永平　　2011-06-10 15:00

在动荡飘摇中的A股市场重仓体验价值投资。。。

学习者　　2011-06-10 09:10

这是什么理论！真的不知道这篇文章的作者语文是不是数学老师教的。愚弄大众。我看到关于巴菲特午餐超200W的微薄评论，感觉很多人其实很肤浅的，舆论导向占很大一部分因素。巴菲特的慈善拍卖，被某些人给愚弄大众了，殊不知拍卖所得是为了捐献给慈善组织的，比起国内的某些ZF，把抗震救灾款用于投资房地产要强百倍！

第一眼　　2011-06-09 19:00

呵呵，这是个很多事情娱乐化的世界，自然社会培植出了很多娱记。也许很多人仅仅需要娱乐，事情的本来面目倒真没几个人关心，大家的兴趣是找个乐子。　昨天还看到报道，讲2345678一定是中国人出的价，因为45678，是“是我就去吧”的意思。

---

nj-pan　　2011-06-09 16:08

@i美股：#i访谈直播中#【马云早已谋求资本大挪移】岑峰:阿里风格一向是马云拿大主意，我不认为划走支付宝是因为要获得牌照才做的，举个例子吧，马云说2009年就和董事会谈支付宝回中国的事，但央行第三方支付决定是2010年6月才出，这说明从一开始马云就防着雅虎，早想谋求资本乾坤大挪移 http://t.cn/aKwsjw

betterlife回复nj-pan　　2011-06-09 17:31

呵呵，我觉得说“马云早已谋求资本大挪移”这话的嘉宾功课似乎也没做够啊。

思考爱好者　　2011-06-09 14:36

段老师你好!这段时间酝酿了几个个问题，抛砖引玉，先谈个人的看法，请教您的观点。同时珍惜发问机会，一次性请教您了。:)1. 苹果的iCloud等服务的发布，我理解是更多的绑定现有用户（例如facetime，iMessage需要双方的AppleID和苹果设备支持；例如iCloud本身可以让用户在其现有和未来的多台Apple设备上保持一致性感受）；苹果硬件和软件一致性带来的优质用户体验的相对于Android的优势，会得到强化。上次您说如果苹果牺牲利润率来获取市场份额，您可能要考虑离场。传闻的300美元Apple简版手机，如果真的面世，您觉得是否有合理的一面，类似iPAD2的定价效应，例如形成更好的规模效应来扩大其用户群和生态环境。2. 关于网络游戏股，你觉得如果行业还保持现状，GA这样的品种不贵。可是，恰恰这样的前提判断好难。我个人的感觉是，用户的娱乐和休闲消费时间，正在向iPhone这样的手持终端转移。而这样的系统上，是比较难实现联网网络游戏的。3. Yahoo和Alibaba集团的问题：也许这次会出现一次契机，Yahoo可能会考虑出售或者分拆出中国资产。如果跌到13～14元区间，我觉得Yahoo是有一次好的机会了，虽然会面临集体诉讼。

张信华　　2011-06-09 13:41

段先生，现在雅虎成了被告,你会感觉到紧张吗？在美国这种官司最坏的情况会是怎么样的？另外,有消息说孙正义很强硬,还有可能起诉马云，感觉现在不仅仅是雅虎和马云关系不好了，连孙正义那边也有不同意见了。这样的情况下以后整个阿里集团怎么运作下去啊。我知道做生意如果没有了信任感效率会大打折扣，你觉得他们的关系还可以回暖吗？最后,你觉得支付宝最后谈判的结局会是怎么样？如果马云坚持要

不能绕开法律,一定坚持100%剥离的话其实也不现实啊，因为本来淘宝和支付宝就是不能分的。感觉他是意气用事了啊。这个月都觉得这个好烦恼，你会觉得烦吗？好想听听你的看法和对这样的事情发生的一个心态。从一开始投资雅虎的时候你有没有想过他们的关系不好会是这么重要的一个因素？

段永平回复张信华　2011-06-09 13:49

这件事对雅虎的价值影响非常小，只是对短期价格有影响而已。

竹天 2011-06-09 12:34

淡然、淡然；　出价和出价人没关系，我想和慈善有点小关系，　再者；记者一行里，“林子大了什么样的鸟都有”!

---

chad　2011-06-09 10:59

这样的新闻看看也挺有意思　像娱记小报

守正出奇　2011-06-09 09:35

这么一写，意思成了投机才能赚钱了，完全误导了。要知道，价值投资者大部分都非常低调平实，记者们看到的是钱的数目变化，而只有他们自己才能体会自己投资力的变化。

正确方向+坚持　2011-06-09 08:26

这记者太水了，又太懒了，连发生过的事实都会搞错，真不应该。　今日早报也是，无人核查，怎样写都可以发的吗？看来，报纸真不能太相信。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 226 篇 安全边际

2011-06-29 11:52:20　返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120115291144201 33

这段时间老在出差，没什么时间上博客写，但看到大家在讨论安全边际。
我其实不完全明白老巴安全边际的意思。
我自己对安全边际的理解实际上是自己对要投资的生意的了解度。
自己觉得风险越小的投入的比例就可以越大些。
比如，在觉得苹果很有投资价值的同时，虽然觉得乔布斯如果离开对苹果一段时间里（比如3-5年）影响很小，但没有绝对把握，
所以就把投资上限设在30%。如果乔布斯现在35岁且身体很健康，其他条件不变的情况下，我可以投80-90%进去。
总的来讲，我感觉中的安全边际指的不仅仅是价格。

文章评论

---

jianxiongzb　2011-06-29 13:52

古人讲：治天下惟在用人。确实成一件事，人占据很重要的位置，但这个人不一定单指一个人，可以是一个团队(管理层)…　另外，有关巴菲特和价值投资的中文书我基本都买了(包括港台版)，有的买了2、3本…花费不少，但这样做很盲目，当然也很浪费，因为真正有价值的少之又少，而且即使是巴菲特本人也很注意节俭的，他自述看完了奥马哈公共图书馆所有关于投资的书…把省下的钱用于投资，在正确理念和时间复利的作用下雪球越滚越大……　　所以我给大家搜索了《200本巴菲特、芒格及段永平推荐书籍下载》的链接（资料均来源于新浪爱问共享资料），方便大家下载阅读。适合自己的请购买正版书籍。 来自网易手机博客

段永平回复jianxiongzb 2011-06-29 14:53

200本那么多？害人的吧？

海冰回复段永平 2011-06-29 17:27

谢谢段总提醒，贵精不贵多，树要精品但更重要的是精通。 巴菲特语录“安全边际没有例外——即使对于最好的企业也不能出价过高。”“架设桥梁时,你坚持载重量为3万磅,但你只准许1万磅的卡车穿梭期间。相同的原则也适用于投资领域。”“我们在买入价格上坚持留有一个安全边际。如果我们计算出一只普通股的价值仅仅略高于它的价格。那么我们不会对买入产生兴趣。我们相信这种‘安全边际’原则。“我们投资部分股权的做法唯有当我们可以用有吸引力的价格买到有吸引力的企业才行得通,同时也需要温和甚至低迷的股票市场来帮助我们实现。” 安全边际的要点在于在能力圈范围内对桥的了解，而不该围着卡车转来转去。

段永平回复海冰 2011-06-29 18:18

这句话我知道，但我依然认为安全边际指的其实不是眼前的价格，而是对投资标的风险的了解。这里的“风险”指的其实不是市场价格的波动，而是实际生意可能出现的变化。

价值投资奉行者回复段永平 2011-06-29 22:30

明白段总意思。大概是“安全边际”与“确定性”差不多意思，如果目标足够“确定”，自然就“安全”了。

南京人回复段永平 2011-06-30 10:33

个人理解：安全边际就是包括两个方面：一是股市上的股价的安全边际，二是标的本身的生意的安全边际，对生意本身的深入了解才是真正的大师，如：段总是做消费电子的，段总说苹果值5000亿不是说着玩的，普通人有几个看得清的？我们普通人只能在略了解生意本身的基础上强调股价的安全边际了。老巴的两个耐力：持股的超常耐力和持现金的超常耐力都很难真正学到。

鹏扬回复jianxiongzb 2011-06-30 10:56

谢谢你的用心和共享！估计删选其中经典的10本书好好研读了解其中核心就可以了。其余时间用在好好理解商业的基本可能更有意义。我觉得对大多数人来说，没有理解自己投资的生意本身是最大的风险。当一个人理解了他投资的生意是怎么回事的时候就是最大的安全边际了。我觉得这句话对目前在股市的很多价值投资者也许都适用。

han回复段永平 2011-06-30 11:09

以前对安全边际的理解过于教条，看了段总的看法有种豁然开朗的感觉

jianxiongzb回复段永平 2011-06-30 13:07

呵呵，对段总的评价我可担不起、我是如芒刺背呀！我只是为节省大家的时间和精力、为网友找出链接地址来，其中的一部分是巴菲特、芒格或段先生您本人推荐的……至于什么书是适合自己的，需要网友们自己甄别。其实，200本书中选择适合自己的书和2000只股票里选择适合自己的股票是一样的……那就是都要依靠自己（适合别人的不一定适合自己）！ 比如您推荐的严行方先生的《巴菲特忠告中国股民》，如果只看书的名字和出版社，我想大家是不会去看它的，了解了作者后，就更不会去看他了，因为作者四十多岁，既不是专业人士，也未必股海有成，更没有长期、骄人的业绩，甚至是业余兼职写书（本身有工作），居然还出版了80余本，而且出版的内容也是五花八门、蔚为壮观（出版种类有：彩票、理财、麻将、小本经营、黑客、家居装潢、保健健身、家庭育儿、教子等，详见http://blog.sina.com.cn/s/blog_5f22c8f60100exnj.html ）……但这并不妨碍段总看好它。虽然我一直认为凡事专注才有成，但是在您的推荐下，我还是买了这本书来读，确实有独到之处……这也说明段总不但选股、选书也有独到惊人之处。再如巴老，曾几何时还记得国人都看不上“比亚迪”，但是远在美国的巴菲特居然看到了，不但看到了还敢于重仓买入……这里面就有值得思考、学习的东西了！ 另很多朋友说书不能多读，否则思路更乱…我想读书多和思路乱没有正相关性，思路乱的主因是不会思考…所以孔子讲：学而不思则罔，思而不学则殆(只读书而不肯动脑筋思考，就会感到迷惑而无所适从；只是一味空想而不肯读书，便会对思想有害)。毛主席、李嘉诚、芒格、巴菲特莫不终身勤奋读书……

段永平回复jianxiongzb 2011-06-30 13:46

我还是认为对于投资关键在悟，看书太多没太大意思，反而浪费时间。

wanxiaofei65回复段永平 2011-06-30 16:04

感觉段总悟的意思包含大道至简，道生一,一生二，二生三，三生万物的意思。

余祥平回复段永平 2011-06-30 16:06

段老师说得太对了，投资关键在悟，看书看多了容易呆，我一般是有问题时，才找相关书籍去看，用别人的观点来刺激我思考，以求解决问题,问题一解决，就会把书收起来。其实不只是投资，为人处事方面也一样，最近我也完成了一生中重大转折的第一步,这也要感谢段老师说的平常心，还要感谢太保人刘玉辉。借此回复做个记号。

henry6688回复段永平 2011-06-30 22:11

我理解的巴菲特安全边际概念可以从两个角度来理解： 1，就目前企业所表现出的经济价值状态来说，市场的出价并不是很高，甚至还有些低估； 2，就自己理解的企业经营要素，竞争优势和商业逻辑来说，这个企业已经表现出了经营要素的优质性和比较强的竞争优势，按合理的商业逻辑判断，这个企业未来年份的经济价值要大大高于目前所表现出来的经济价值。 两个条件同时存在，那么，这个标的就具备了很好的安全边际。 例如，以茅台为例，茅台公司的经营要素和竞争优势肯定是优质的，未来的价值会比目前的价值肯定会高，符合以上说的第二点；但如果在2008年初的230元市盈率达70多倍时，市场当时显然给出了当时茅台价值的高估值，不应该买。当等到2010年初的130多元，而市盈率在20多倍时，市场给出了当时茅台价值的合理估值，就又可以买了。这个买就符合了以上所说的两个条件了。

心境回复价值投资奉行者 2011-06-30 22:42

我觉得“确定”成长是最大的安全边际。

jianxiongzb回复段永平 2011-07-01 13:57

是啊！有三种人不能读书： 一种是钻进书里出不来的人不能读书。 第二种是读了书干坏事的人也不能读书，因为有文化人干坏事比没文化人更毒。 比如秦桧...第三种人是天份过高的人不能读书，因为天份高，读书不但帮不了他忙，反而会误了他的事。我们 中国人常说：秀才造反，三年不成，就是这个道理(行动力、思考力)。刘邦、朱元璋都是无赖吧，反而造反做了皇帝，一定原因上是因为读书少。读书少，所以他的顾虑就少。 所以秦皇“焚书坑儒”的结果是“坑灰未冷山东乱，刘项原来不读书”...但马上得天下，却不能马上治天下，这也是历代帝王重用读书人的原因...对于投资，我本人在这方面很没有天份，所以还是听从巴老多次的建议“广泛阅读”吧，我虽然自幼喜读书，但看到《穷查理宝典》中茫格的读书照片(尤其走路读书和很多孩子爬在他身边而不影响茫格读书的2张照片，见http://zbweb.wap.blog.163.com/w2/blogDetail.do;jsessionid=02FBE5D3B509755D19C886AB71790EA8.act-8-8013?hostID=zbweb&blogId=fks_094066081086082067086085085095085081084065082087095067093&blogNS=jfVl_FS2xh85ZZA5fIDHYoD1dJd0rvO-yFE7n_3rcHEjWRhDzZ3v2TawixJAxnoQz6aBzV8-VBo8%0AImb-2F43gjU9TXKttQ1iPSBATtCLsmzof2N1z4Lr0Bb9Xx1m2Ndgr-vxHXhnw_Za8MyGVAkpSA5K%0AKBgIl17n1fb4jsViSroEwsu0xwrJ-w%3D%3D)，还是自愧不如呀...当然我也不同意余兄说法，不能碰壁了才去书中找答案，临时抱佛脚永远不会有可行的答案...所谓的能力是个综合的东西，是需要平时的积累(如乔布斯学美术体，当时也没用)，我们不能单纯的为读书而读书，而忘了真正的目的，要善于思考，勇于行动，实践中不断总结完善自己...想想巴菲特多少岁读完了奥马哈图书馆所有的投资书？想想李嘉诚订了多少杂志，每晚读书到几点？想想茫格...

柏拉图回复jianxiongzb 2011-07-01 15:53

我认为读书多少并不是最重要的，最重要的是读了以后能消化吸收。读书就象吃饭，吃多了不能消化吸收是有坏而无益的。民革的时候有个知青，在上山下乡劳动的日子里，很无聊，也没有什么书看，就天天看他带去的那本厚厚的哲学书。据他所说，那本书被他看得倒着背都能背出来。这个人最后成为是北大有名的哲学教授。

白云之乡回复jianxiongzb 2011-07-01 20:31

谈一点自己的体会： 1）读书效果最佳的人，是处于实践中的有悟性的人。因为他们处于每天做事之中，要解决每天遇上的实际问题。所以最容易理解书中讲的是否符合实际情况，也最容易理解书中讲的对的地方，也会发现书中的错误。 2）写书的人，大多是缺乏实践的。所以写出的东西，言之有物的比较少，错误比较多。所以大多数书，翻翻就可以了。因为即使每个字都背下来，也是很多错误，没有多大的用处。 3）读书的目的，在于用，在于把事情做的更好。人一旦处于做事情之中，就很难死读书了。

diy225回复段永平 2011-07-01 21:56

段总，理解投资也就可以了吧，有必要看这么多书么？听着头都大。

jianxiongzb回复白云之乡 2011-07-02 16:50

呵呵，这话说到根本上了--理论实践相互验证、完善，才有实效。就是要在战争中学习战争、投资中学习投资...闭门造车式的封闭学习好比只读书而不下水的学习游泳，好比只学理论不摸车的学习开车一样...是永远不会成功的... 对于第二点倒不一定，孔子讲治国平天下的道理，可孔子治理过哪个国家？

history023回复jianxiongzb 2011-07-02 17:09

安全边际与能力也有关系，提高自己能力确定自己能力知道自己不会什么比知道自己会什么重要，差什么学什么我觉得很好，是啊。段总说得对这也是一个“悟”的过程，自己就觉得企业分析上还差得远，不能抽丝剥茧，看到一些本质的东西，当然也和自己知识程度有关吧，有时真很怀疑“投资小学水平足以”这句话。

柏拉图回复白云之乡 2011-07-02 17:46

老前辈说话就是不一样，说的话真有道理。以前刚看投资的书的时候，认为他们个个说的都是正确的。这两年通过实践和学习，特别是通过向段大哥学习，我发现原来我看的书里有许多观点是错误的。记得有一本书列出的未来现金流的公式，我想了几天没有想明白，想得头都大了。好在我不是很笨，心里想：如果按公式算就能算出企业的价值的话，那么巴菲特的数学水平肯定比不上那些数学教授和会计专家。所以就不再想现金流公式了。通过向段大哥学习了投资，才知道不需要用深奥数学知识，只有“毛估估”就可以了。唉，那些没水平出书的真坏人。

大海回复jianxiongzb 2011-07-03 05:54

读书是读不出伟大的投资家的，何况太多的书是垃圾。

段永平回复history023 2011-07-03 05:59

"投资小学水平足以"这句话没啥问题，是能力圈大小的问题。

xmyiru-上官汉镳回复jianxiongzb 2011-07-03 11:00

去曲阜，曲阜人说孔老夫子确实伟大，可也害了中国几千年。呵呵

雨天买菜回复段永平 2011-07-12 12:51

对投资的企业不懂，对估的价格打更多的折扣也糊涂。不懂不做，看似简单4个字，其实很不容易。

张信华 2011-06-29 17:10

Anyone who says that you should give a certain pertentage of safety margin does not know investing, rather than that, they are great people ?

段永平回复张信华 2011-06-29 18:15

why did you put a question mark there?

挪威的克朗回复张信华 2011-07-01 14:54

pardon?

张信华回复段永平 2011-07-03 10:46

我是想问段先生你这个说法对不对，所以加了个问号。巴菲特有句类似的话是关于估值的，段先生在博客里也引用过，我印象特别深刻，觉得套用在安全边际也很合适。段先生有和马云切磋太极吗？哈哈

段永平回复张信华 2011-07-03 11:36

直接套好像不太妥。

星星看雨 2011-07-04 11:42

我的理解是安全边际是能力圈的延伸，是附着在能力圈的表面的，能力圈是投资是核心。当标的是在我的能力圈内时，确定性就出来了、“桥的承重力”出来了，卡车的载重也自然清晰了。因此，加强对各行业公司的信息搜集与了解，提高能力圈是投资者日常最重要的功课。

---

rocx123 2011-07-03 20:12

关于投资比例，可能由于资金少的原因，我现在只投一只股票。

粗茶淡饭 2011-07-03 19:05

对一个公司的理解的确不是件容易的事。我觉得所谓的能力圈，就是能看透投资标的的盈利模式，对影响公司销售、成本和盈利的因素都有深切的理解，从而对公司的中长期的投资回报（从做生意的角度看）形成的一种客观的评价。这是我的一点小小理解，但在这方面还在起步摸索中。

---

maxfocus 2011-06-29 17:17

段总: 如果您之前没因为要用钱而卖出华侨城.按照现在的股市形势,你又不急于用钱的话,会继续持有华侨城吗?还是依然会卖出?

段永平回复maxfocus 2011-06-29 18:13

现在的股市形势是神马?

卧牛回复段永平 2011-06-30 22:28

是浮云。

段永平回复卧牛 2011-07-03 06:04

[表情]

---

zhuojine01 2011-07-02 15:02

我认为是对自已投资的生意的信认成度,想想史玉柱投资民生银行,如果不是极度想信和了解它的价值他是不会的从二级市场增持的.

卧牛 2011-07-02 00:14

投资人高确定性的风险，高不确定性的未来所制造出的价值差就是俺理解的安全边际了。

茶水铺 2011-07-01 16:05

我对安全边际的理解是否有价值，当然知道价值肯定是要了解的前提下，我把一个公司投资上限为30%到40%。

千里牛 2011-06-30 12:21

可不可以理解为投资对象最坏的结果发生后，比如说破产，我们并不是无以为继，就是有安全边际的。

---

bigfigure 2011-06-30 11:49

我认为在投资标的确定的情况下，安全边际完全建立在价格的基础上，在一个相对价值很低的价格上，安全边际很大，稍高价格上，安全边际就会小一些，而如果价格很高了，安全边际就会消失。安全边际消失了，这个投资就不一定安全。

聪明投资者 2011-06-30 08:49

投资中安全边际的概念是芒格先生关于工程学中有关工程冗余的跨学科的一个应用。即人们在实施工程项目的过程中，对于一些关键的量要保留一定的冗余度。比如说某建筑物的承载力为2吨，那么在这个建筑物上建造1吨以下的重量的建筑是安全的。巴老说的承载为2吨的桥，只允许1吨重的卡车通过说的是同一个意思。后来因为巴老和芒格先生结合了投资中的经验和教训，便有了投资领域的安全边际。当然安全边际不仅仅适用于某一特定的领域，它可以应用于很多领域，或者是这些领域中的很多细节。芒格先生甚至把它应用于约会的时间当中，别人约会一般到点就约，或者提前15分钟就约，芒格先生却是提前45分钟，然后拿一张报纸在那里看，直到约会时间。保留了45分钟的冗余度，所以芒格先生几乎不迟到。所有这些在《穷查理宝典》里都有提及，可能大家都已经看过了。段总所提安全边际要注意企业经营风险，不仅仅是价格。其实和巴老说的是一回事。因为企业经营本身就会影响人们对其的估值，巴老要说的是，因为很多不确定的影响，我们在对估值的时候要保留一定的冗余度， 因为这样更安全。反正比所估价值低得多的价格买入不是什么坏事。价格感觉高了不买也没什么坏事。说得有点罗嗦，不好意思了。

---

betterlife 2011-06-29 21:00

个人理解安全边际是关于内在价值与价格的关系，安全边际是重在考虑投资价格方面的安全，就是我们说的“好价格”。而资金投入比例我觉得重在投资项目的整体确定性，是关于投资系统面的安全，用凯利公式更好理解些。当然安全边际和资金投入比例都是建立在生意懂的程度上的。

许鑫 2011-06-29 19:03

阿段，我尝试来解释一下巴老的安全边际理念，请点评： 安全边际绝对不仅仅指的是低价格，当然低价是一项有利因素。首先应该是对投资标的的精通、熟悉，能大致评估其价值，其次，对自己的评估依据，方法应做到尽量客观，不带感情色彩，不欺骗自己，从而达到保证投资的安全性（我觉得这个环节有点类似自我审计），最后，尽量以低的投资成本介入高值的投资标的，拥有部分或全部，成为优质，健康企业的长期主人！

击鼓不传花 2011-06-29 17:15

段总的安全边际醍醐灌顶；价格 +资金投入比例

---

duanmi_ok 2011-06-29 16:32

凭个人对公司的了解程度，好的生意在合适的价格买进就是具有很好的安全边际；不好的生意，价格本身并不能反映出安全边际来。所以更重要的是生意的本身。

守正出奇 2011-06-29 15:29

"总的来讲，我感觉中的安全边际指的不仅仅是价格"，说的太到位了!!! 能力圈内优选+合适的价格+持有，总要相信点啥吧，呵呵。寻找自己真正信任和认同的伙伴，不也是一件美事吗?

长安 2011-06-29 15:21

我们平时讲的安全边际是价格和价值的一段差距,因为内在价值本身是一个不能精确计算而且不停变化的估值,所以安全边际也没有公式可用,只能根据自己的掌控能力毛估估了

书晓 2011-06-29 13:15

豁然开朗了：安全边际不仅仅是“低廉的价格”，还包括对公司质地、商业模式、企业文化和管理层的了解。

柏拉图回复书晓 2011-06-29 13:59

大家讨论的是价格上的安全边际，已经提前假设了公司的公司质地、商业模式、企业文化和管理层都是很好的了。如果没有上面这些假设，那么就只能按清算企业的价值给它估价了，用低于清算价值的价格的折扣去买它，那么也是有安全边际的。但现在股价低于清算价值的股票几乎没有。

简即美 2011-06-29 13:59

我自己对安全边际的理解实际上是自己对要投资的生意的了解度。 自己觉得风险越小的投入的比例就可以越大些。 我感觉中的安全边际指的不仅仅是价格。 ----------
这是对安全边际最具智慧和最具实战意义的解释，有助于我们掌握安全边际的实质。学习了。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 227 篇 小天才宝贝电脑

2011-06-30 12:53:36 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120115300525 2362

这个产品与众不同的地方是试图让小孩从小养成良好的习惯（不是教几首唐诗的那种），想想一个好习惯值多少钱吧。--2012.02.16
家里有2-6岁小朋友的家庭可以看看这个产品，让 喜羊羊 教小孩一些家长教不了的东西，蛮有意思的。
http://video.sina.com.cn/v/b/55472279-2153868132.html
小天才宝贝电脑： 小天才产品尊重孩子身体和大脑的发育时间表，根据孩子的年龄特点规划教育内容；着眼于未来，重视孩子行为习惯、人际交往、思维能力等全方位素质的培养；摈弃传统的灌输式教育方法，强调在玩乐中启发孩子的智慧。互动学习，乐中启智 。快乐的童年是无价的，即便是学习，也应该在快乐的前提下进行。对于学龄前的儿童，在最自由、快乐的心理状态下，才能激发他对学习的兴趣，为将来漫长的求学道路准备一颗积极、乐观的心态。小天才宝贝电脑将知识以动画、游戏的方式呈现，吸引孩子主动参与，在玩的同时学到知识，更能培养孩子主动学习、主动思考的意识，在玩中启发大脑的智慧。网址：www.okii.com 或 www.xiaotiancai.com
---
我看到的一些小例子：有了这个玩具后，小孩开始主动刷牙、过马路拉着父母走斑马线、按时吃饭...等等。
http://www.okii.com/baby_xiaoshou.action
妈妈论坛：http://www.okii.com/forums.action
http://www.okii.com/showtopic.action?topicid=935
http://www.okii.com/showtopic.action?topicid=64
妈妈论坛>> 聊育儿>>看到一篇文章，觉得讲的很好，推荐给大家哦~~
昵称：okii-adm~
等级：小学
小天才
我的宝币：206
我的天才豆：10.25
我的快乐豆：145
加为好友 发短消息
发表于 05-20 16:30 1楼
看到一篇文章，觉得讲的很好，推荐给大家哦~~
早期教育不是单纯的识字、算术、外语、音乐等，是包括身体的锻炼、智力的发育、道德品质启蒙等全面的发展教育。
1.婴儿时的教育。从出生到6个月是对婴儿听觉和视觉的训练。在出生1个月内可用色彩鲜艳的玩具诱导婴儿，2个月开始与婴儿面对面用亲切的语言谈话，让孩子听音乐，用带有响声的玩具吸引婴儿注意力，逗婴儿笑，这样可使孩子的视觉和听觉集中，在运动中帮助婴儿抬头、翻身等动作。6个月后，应帮助婴儿学爬、并扶着坐、站，使孩子的视野扩大，接受很多的刺激，使大脑发育，并给孩子一些玩具，学会抓、玩，和婴儿多交谈，鼓励孩子说话，说简单的单词。
2.幼儿期的教育。幼儿期的教育十分重要，孩子心理意识活动加强，语言得到迅速发展，思维水平逐渐形成和提高，这段时间完全具备接受教育的条件。除进行体格锻炼外，还要进行下面教育：
(1)德育方面教育：从幼儿开始就应该对孩子进行德育教育，如：1岁的孩子如不满意就打人、哭闹，这时大人应用表情、手势告诉孩子这样做不对，不是好孩子，逐渐用讲故事或画册中的图片来教育孩子，并能逐渐分清是非善恶。开始教孩子一些文明用语。在教育孩子时，父母要以身作则，作出表率。教育孩

子要以表扬、鼓励为主。。
(2)养成良好的行为习惯：饮食习惯———
让孩子按时吃饭，不要边吃边玩，不挑食，不厌食。睡眠习惯———
按时睡觉，按时起床。卫生习惯———
自己洗手、洗脸，饭前、便后要洗手。劳动习惯———
家长不能因孩子劳动不彻底、不干净，就不让孩子动手劳动，这样不利于培养孩子爱劳动的习惯。学习习惯———
孩子在3岁时，就要教他识字、数数、听音乐、简单的外语单词。
(3)智力开发：游戏是幼儿最喜欢的活动，小儿在游戏中不仅锻炼了身体，也在模仿中学习，培养了注意力、观察力、学会一些动作、技能，还能在游戏中积累经验，丰富知识，思维能力得到提高，使小儿的大脑变得灵活，有利于智力的发育。讲故事也是智力开发的重要方法，应选择些知识性、科学性、趣味性较强的故事，让孩子在故事中获得知识，在故事中受到教育。还应对孩子进行美的教育，常带孩子逛公园、郊游、参观博物馆、科技馆、动物园，教孩子绘画、听音乐等，从小受到美的熏陶，唤起孩子对美的追求和向往，提高孩子的审美能力。

文章评论

衡山行侠 2012-02-27 15:44

谢 谢 段 兄 的 宽 容 ， 小 弟 我 回 来 了 。 http://money.163.com/12/0227/07/7R8KH0FL002534NU.html 事实上，王石和郁亮在战略上最大的分歧，就是万科发展速度快慢的问题。在2010年的一个论坛上，王石甚至出言警告“如果万科一意以利润为导向，那么后千亿时代可能面临覆灭式的危机”。 段兄，王石跟你想法一样！英雄所见啊，高！真高！ 有个地方有点迷惑，郁亮跟着王石又不是一天两天了，在这么重要的价值观上都不一致，王石怎么就选他当接班人了呢?

刘启明 2012-02-26 14:23

段大哥 ， 现在有家我喜欢的公司也喜欢他们的产品，但是它们公司自己持股的比例相当的高，而且剩余的一点流通股又被一些机构所持有，股价长年累月不掉下来，好烦恼。看来我和它或许无缘了。

海上明月 2012-02-25 11:39

半年前就想买个，去了书店几次询问都没有.百度没有找到附近的销售点. 这两天终于找到地址.就是小天才官网http://www.okii.com,打开后右下面有 个小天才全国销售网点信息.想买的朋友可以看看.淘宝那里也有. 段总那句"想想一个好习惯值多少钱吧"很给力.

段永平回复海上明月 2012-02-25 15:47

[表情]

换个名换个心情 2012-02-25 14:42

不错的产品，我见过撒~~现在好像知名度还比不上步步高电教，有个问题想请教哈，对您一手打造的两个品牌，现在基本上是在手机领域开始互博了。在未来的智能机领域，段总是如何看的?

---

asdf0416 2012-02-22 17:35

通过阿里私有化，想问一个上市公司的大股东在什么情况下可以将已经上市的公司私有化啊？ 价格怎么定？如果可以随便私有化和定价格那就伤股民啊。

---

arthor 2012-02-21 20:33

段总，在市场中找到一个完美的投资对象是很不容易的事情，我想问的是很多公司相对于其对手已经有了很强优势，管理也不错，估值也合理。但是缺点是 负债率有一些高 但觉得相对于现金流还可以接受，母公司是多元化公司，象这样有缺点又有吸引力的企业让人难受，如果找不到更好的，可以持有一些看看吗?

段永平回复arthor 2012-02-22 02:08

这种公司不要放大比例，确实低的时候来一点没问题，有点像ge当时的情况？

草自春回复段永平 2012-02-22 07:46

段总 空时又看了您先前的部分视频，里面那句“我总是避免 在车速200码且前面有堵墙时 那种场面做选择”！ 不知段总是君子不立危墙之下还是做事成竹在胸？谢谢。

段永平回复草自春 2012-02-22 11:51

如果我没记错的话，那是在北京电视台的一个“危机时刻”栏目里讲的。主持人问我对这个栏目有什么意见或建议时，我说我觉得这栏目或许应该叫危机意识，因为当你开着200公里时速的车突然发现前面有堵墙时，其实除了祈祷以外没啥事可做，而且结局也不会有什么不同。所以最重要的就是别开那么快，记得打安全带等等。

稀土老农 2012-02-17 23:36

老农至少需用两台小天才宝贝电脑，小女儿与外孙都需要，谢谢段总的推荐，现在教育小孩的确是比较头痛的问题。孩子们很喜欢喜洋洋。

段永平回复稀土老农 2012-02-18 03:00

小孩年龄差距这么大？ 希望多上官网提意见哈，别在这提，我不管的。

稀土老农回复段永平 2012-02-18 23:25

上天厚待老农，40多岁还给个小女儿，3周多了，俩女儿相差22岁，差距是很大哈。

V本路回复稀土老农 2012-02-19 16:56

[表情]

稀土老农回复V本路 2012-02-20 23:25

[表情]

正确方向+坚持回复稀土老农 2012-02-21 19:32

贵博客文章不错，但引用的文章最好注明一下，也算是对原作者的一种尊重。

稀土老农回复正确方向+坚持 2012-02-21 22:14

老农的文章大多数都是阅读后，偷来的，但都是老农喜欢的文章，有几十个人的大作，有很多的已经转载过很多次了，不知道原创是谁了，老农开博时已经郑重声明过了，今日已是第三次了，以后不再赘述，偶相信每一位发文的大师，都希望有更多的人阅读，得罪了那位大师，老农这里说声对不起，请原谅，可以注明不可转载的。

股林猎人007 2012-02-19 09:21

去年看到段总博客里有谈及小天才，就在今年春节买了一台，小朋友很喜欢。特别是邻居的小朋友，非要把他们自己家的电脑砸了，买个小天才。我女儿就喜欢点卡片的上的那些东西，现在对游戏不是太感兴趣，一用脑子就不玩了。这点和我一样，我小时候就不爱玩游戏，只喜欢阅读，小时候被大人看成是乖孩子，其实是不爱动脑筋。 看来，要有意识地引导她去玩玩游戏，从小养成动脑筋的习惯。 再者，小天才上边的游戏都是一些益智，学习，习惯养成类的游戏，小孩子多玩玩一是多动脑，二是也能学得不少好东西。 真心感谢这个产品。 给小孩子买东西，不是花多少钱的事，而是要挑到合适的好东西。我已经在我同事当中宣传了，有好东西，要分享。

段永平回复股林猎人007 2012-02-19 12:49

[表情]

守正不出奇 2012-02-17 10:52

四个月过去了，小朋友依然很有兴趣。我们一般规定做好所有事情九点以前上床，可以在床上玩小天才。过了九点或没做完所有事情不能玩。 小天才的好处是小朋友可以一个人独自玩， 当然大人和他一起玩里面的游戏他更开心。头疼的是，小朋友喜欢的卡片猛玩，不喜欢的玩一次就再也不碰了，好象对玩的溜的游戏非常着迷。我们意识到这其实是家长管理的问题，跟他约定每次五张卡片由大人决定，看完后由他决定拿哪个游戏和爸爸妈妈PK，效果还行。

段永平回复守正不出奇 2012-02-17 12:58

[表情]

Patience 2012-02-17 09:35

宝贝电脑 儿子用了很久了。大的用点读机，小的用宝贝电脑。 很好。到了时间了，宝贝电脑提醒“小朋友你已经玩了很久了，休息一会再玩吧”儿子就把宝贝电脑 放好。下次 再玩。

段永平回复Patience 2012-02-17 12:56

[表情]

筑道 2012-02-17 08:33

这个产品与众不同的地方是试图让小孩从小养成良好的习惯（不是教几首唐诗的那种），想想一个好习惯值多少钱吧,我去买一台给孩子学习。

---

history023 2011-07-21 17:52

买了一台，1098元。 先说缺点：1、充电麻烦。2、屏幕小了点。3、手柄如果是嵌入式的球状可能更好。 好处：1、小孩子很感兴趣，游戏设计很好。2、家长能够控制时间，防沉迷3。、方便，我家小孩子像玩具一样提过去提过来。4、声音非常好，是原音。5、我的时间也多了。把“小天才”一放，不用缠我了。

段永平回复history023 2011-07-25 11:59

特别说明一下，里面有好多游戏都是学习的游戏哈。 幼儿园缺人手时这个都能帮上大忙。 小天才宝贝电脑最有意思的地方是可以教会小孩的不是一般的知识，而是良好的习惯以及其他知识以外但小孩也很需要学的东西，比如情商啥的。

history023回复段永平 2011-08-01 10:19

呵呵，就是智商高没有情商也不行。

学习者 2011-07-14 14:16

看来段总的这次旅行时间很长，更新的频率越来越低了。 最近有些问题想请教下，呵呵1 新闻报道说巴菲特在研究groupon，好像巴说过，不碰自己不熟悉的东西，这条新闻会不会是媒体炒作？2 现在对您创造的两个品牌有些困惑，好像都是手机的天下了（步步高还有电教、电话），OPPO起家的小数码日薄西山了，期待着能像三星、SONY，一样的健康长久的企业，好像速度上缓慢了很多。这也许就是 快既是慢。呵呵，只是除了在手机行业的发展之外，会不会电子类其他领域突破？ 问这些有些冒昧，知道段总，已经做甩手掌柜了。抱歉！

段永平回复学习者 2011-07-14 15:32

苹果起家的那个东西早就不见影了，OPPO的手机可算是如日中天哦。我早回美国了，没啥想写的东西而已。中国企业要做成那样不是中国的企业人可以决定的。

---

leewalter 2011-07-06 21:46

原打算给外甥女买一套天线宝宝做2岁生日礼物的，现在又多了一个选择

段永平回复leewalter 2011-07-07 01:30

口

茶水铺 2011-07-05 23:30

今天去看了一下，还没见有小天才宝贝电脑卖，可能我这里相对落后一些要迟一点，OPPO柜台很多地方都看到，广告也厉害，看起来最显眼的。

张信华 2011-07-05 22:58

我女儿4个多月，不知道是否能用上，改天周末找个专卖店去晃晃。我们上班没时间研究，又不敢全相信老一辈，如果有这样的好产品确实是父母之福，现在的产品追求短视的很多，都是忽悠，如果有个用心为消费者创造价值的产品父母一定会记住的。段先生不用急，你们不是做103年吗。另外，之前Mrs Duan 发的那个Shaking baby博文刚好我女儿出生，受教了，现在说声谢谢！

---

zjb24 2011-07-05 21:45

喜羊羊太火了，很多小孩可能也受到大人的影响。我女儿喜欢过一阵，也转到巧虎和琪琪那去了，我女儿快4岁了

灌希-李瑞 2011-07-01 22:39

先恭喜段大哥的同事们搞出这么个好东东！ 另：为什么宝贝电脑里的主角是羊羊？ 我自己有一儿一女，女儿4岁，儿子2岁，他们最喜欢“巧虎”里的巧虎、和琪琪，喜欢“小小智慧树”里的小嘟嘟、托托，喜欢“花园宝宝”里的唔西迪西、依古比古、玛卡巴卡。 好像十多岁的孩子比较喜欢喜羊羊！ 当然我绝对相信段大哥同事们的眼光，只是提个小小的意见

段永平回复灌希-李瑞 2011-07-03 06:02

晕，小宝贝不知道喜羊羊？

茶水铺回复段永平 2011-07-04 08:15

大多数知道，喜羊羊太热了，文具、衣服、鞋子、书包等都贴喜羊羊，连幼儿园门口的宣传画我都看到过喜羊羊。 这种产品有一点就是要简单容易上手。

小虎子 2011-07-01 10:03

哈,这么好的产品一定大卖啊

段永平回复小虎子 2011-07-03 06:06

这个产品不容易卖，初期的产品教育非常难，不是我们擅长的事。

一颗小草 2011-07-02 16:11

我家宝宝用小天才现在懂的好多了，确实不错。再大大我还会给他买个点读机或者学习电脑啥的。再大大的小孩来和他玩也好喜欢的，内容确实做得好！！外观就一般般了他大姨说别人100多的几十的不也这样。。我也没反驳反正宝宝自己开心就好了！！

段永平回复一颗小草 2011-07-03 06:01

有4个轮子的都叫车，但完全不是一回事。

击鼓不传花 2011-07-02 11:47

我的第一反应是，想做产品的代理销售.

段永平回复击鼓不传花 2011-07-03 04:47

[表情]

迟到 2011-07-03 01:02

看到这个小天才，不由想到邓大人的讲话:"计算机要从娃娃抓起"。按照中央领导这个指示，段总抓落实，小霸王风靡一时，红遍大江南北。在数字时代的今天，小天才在幼儿界又会掀起一个什么样的高潮呢?答案是肯定的，就两个字，成功!

段永平回复迟到 2011-07-03 04:47

[表情]

香飘两岸 2011-07-02 21:33

还没小孩，因此对这个还太大注意。打个记号，争取两年后买：-）另外，oppo xt903 不知道什么时候正式上市呢？ 突然比较期待，以前从来不用滑盖的，这次倒想了解了解，关键是想了解oppo这个公司。

---

xlli777 2011-07-01 14:52

我觉得给2-6岁小孩儿用的电脑必须有一个核心技术----结实。哈哈哈～

段永平回复xlli777 2011-07-01 15:20

我们这个确实结实，x 小孩站上面都没事。

---

topcp 2011-07-02 11:53

这个可以给我的小孩买一个

邹东明 2011-07-02 09:01

好产品，支持BBK

加忠 2011-07-01 22:05

今天到商场逛了一趟，还没有货。准备买一个给儿子。关键孩子爱玩，有兴趣，我孩子挺喜欢喜洋洋，现在电视上预告双语学习，有一些买后孩子没有兴趣。

---

huyikaikai 2011-07-01 21:46

先准备在网上买，可没查到哪里有的卖。明天决定去女人世界二楼的专柜买。我儿子快三岁了，给他做生日礼物。唯一担心是怕伤孩子的眼睛，估计每天玩的时间要控制一下。

一万颗星星 2011-06-30 22:40

这个广告拍的太好了，看一遍就能记住。段先生这是步步高公司的产品吗?要是的话在中央台播几次那可就火了！就像您当年的那儿小霸王学习机

平凡 2011-06-30 15:09

多么可惜，我儿子已经15岁了！不过前不久买了步步高的学习机，完全认同您的办企业的理念，所以并没有货比别家。现在才发觉：兴趣是最好的老师！儿子对阅读很感兴趣，尤其爱玩游戏，可是对功课兴趣全无，做作业能拖拉就拖拉，很头痛！也看了很多关于教育和沟通的书，发觉错过了在他小时候培养良好的习惯的机会，那时忙于挣钱养家，现在很后悔，但愿有补救的机会。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 228 篇 viber

2011-07-04 18:56:08 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/1269981201164656856

朋友介绍我下载了个免费iphone软件viber，可以在iphone间免费打国际长途和发短信，有iphone的可以试试。

文章评论

woai_zuomeng 2011-07-10 12:38

similar to whatsapp?

第一眼 2011-07-06 10:43

昨天安装了viber，试了一下国内长途，不是免费，和以前收费一样。国际的还没试。

段永平回复第一眼 2011-07-07 02:33

[表情]

尼古拉·特斯拉 2011-07-06 10:28

我写过一篇《乔布斯的“苹果”使我震惊与恐惧》的博文，是去过苹果旗舰店的一些感受，欢迎大家指教。

段永平回复尼古拉·特斯拉 2011-07-06 13:15

"这就不难理解当乔布斯传出病情的时候，苹果公司的股票狂跌不止是再正常不过的事了。" 这件事是大家想象的，实际上没有发生。

美猴王 2011-07-06 01:22

史玉柱“挺”马云 称其在“支付宝风波”中无错 http://www.chinanews.com/it/2011/07-05/3159550.shtml

bigfigure 2011-07-05 11:43

如果未来IPhone和IPad如段总预计发展，以后世界各大电信运营商岂不要遭遇不幸了，或许他们被逼进行大的创新了。

raulzhuo 2011-07-04 23:43

应该是网络电话，谷歌系统应该很快也有，这些应该都做不到独有的。

击鼓不传花 2011-07-04 21:28

谢谢段总分享,马上下载.

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 229 篇 史玉柱马云相约自开“追悼会”:将给自己致悼词

2011-07-06 13:26:17 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120116612443 54

自己给自己写悼词是个非常好的主意，可以让自己从未来看现在，决定以后自己干什么或想当一个什么样的人或过一个什么样的生活。我和一帮朋友去年就这么干了，每个人都假设自己80岁那天结束，然后写悼词。其实很难写的，想想会很有意义。

http://tech.sina.com.cn/i/2011-07-06/01505735485.shtml
史玉柱马云相约自开“追悼会”:将给自己致悼词
http://www.sina.com.cn 2011年07月06日 01:50 每日经济新闻
史玉柱微博截图(新浪科技配图)

他们相约自开“追悼会”这是一时兴起?

史玉柱、马云、刘永好、冯仑、茅永红、郑跃文、张征宇

每经记者 席大伟 刘林鹏发自成都 重庆

电影《非诚勿扰2》中的人生告别会在现实中即将上演。

昨日(7月5日)，史玉柱在微博上发布消息表示，将和马云、刘永好、冯仑、茅永红、郑跃文、张征宇“七君子”集体举办一个“追悼会”，每个人给自己致悼词，以“结束过去、开始未来”。这条微博截至昨晚8点钟已经被转载近4000次，评论超过2400条。而此时，史玉柱、马云、刘永好等商界大佬正齐聚重庆参加2011中国(重庆)民营经济发展论坛。

史玉柱：一时兴起

众大佬将给自己办“追悼会”？为了解事实真相，记者昨日赶赴重庆一探究竟。

“现在还没开呢，看找个时间开吧”，对于何时开“追悼会”的问题，史玉柱回答称。“这个想法是谁先提出来的呢？”记者接着问道，史玉柱听后稍微思索后表示，“好像是冯仑先提出来的吧。”对于为什么要办这么一个“追悼会”，史玉柱说是“一时兴起”。

史玉柱的微博显示，刘永好也将参加集体“追悼会”。“什么‘追悼会’？谁的‘追悼会’？我没听说呀。”一位全程陪同刘永好参加此次论坛的工作人员非常疑惑：“刘总昨天晚上11点才到重庆，而且日程安排得非常满，论坛结束当晚就会离开重庆。”

据了解，因为此次论坛日程比较紧张，7月4日下午，马云与史玉柱搭乘同一班飞机从上海飞往重庆，下午6时许抵达江北机场。当晚，组委会秘书长尹明善在重庆大剧院“四海一家”举办招待晚宴，晚上7点，身穿湖蓝色短袖POLO衫、白色长裤的马云和身穿红色运动服、白色长裤的史玉柱同时现身，他俩分别坐在晚宴长桌的两头，与他们同桌的，还有大名鼎鼎的海航集团董事长陈峰、万通集团董事局主席冯仑等十多位金鼎俱乐部成员。据了解，金鼎俱乐部于2005年3月20日在海南省海口市成立，会员全部由富有社会责任感和较高知名度的民营企业家组成。

开“追悼会”是否是在这次晚宴上的“一时兴起”，目前无从得知。

巨人网络：这是他们的私事

活着的人开“追悼会”，是多么稀奇的事！不过，此“追悼会”非彼“追悼会”，史玉柱还在微博上表示，此“追悼会”是“结束过去，开始未来。”从此以后，“每活一天就净赚24小时，珍惜每一天，充实每一天，快乐每一天。”

除了史玉柱之外，其他相关人士由于绝大多数没有开微博，反应比较平淡。不过，马云所在的阿里巴巴集团公关部的负责人对 《每日经济新闻》记者表示，这是他们的私事，与公司没有直接关系。而史玉柱所在的巨人网络相关人士也表示，此事不涉及公司正常的经营和管理，属于史玉柱的私事，“我们都不知道这些事”。昨日，记者也联系到了万通董事局主席冯仑，但他婉拒了记者的采访。

网友：期待召开的那一天

“七君子”的约定，立刻吸引了很多同行的注意，潍坊元宝投资管理有限公司董事长直接向史玉柱索要门票，称“有没有门票，俺也参加。”

更多的网友留下了近3000条评论，有个名叫夏日薇薇的网友表示，这属于“名人的空虚”。她称，“生活的乐趣得自己找。如果有一天我成了你们，我想吃喝玩购跟现在也没什么两样，而要显示自己特殊的格格不入。”不过，也有网友看好“七君子”的约定，称“这是超然的表现”，是“超级轻松心态的表现”。不过，对于这个神秘的“追悼会”究竟在哪开，有什么新花样？目前还不得而知，许多网友留言表示，期待召开的那一天。

文章评论

击鼓不传花 2011-07-23 11:28

想一想，我们正在写的博客，就是我们的墓志铭. 它记下了我们走过的路和心里历程.

海冰 2011-07-20 09:18

创业的例子会有一些不同。创业者可能有夸张或者更独特的个性。但是如果我们想想“执着的谦卑”到底意味着什么，仍然会得出相同的答案。“执着的谦卑”是指你具有雄心壮志，但是你的雄心壮志不只是关于你自己个人的成功。 我认为回顾微软的整个历史，毫无疑问，无论是盖茨还是鲍尔默（Steve Ballmer，从2000年起担任微软公司CEO——编者注）是对软件事业和微软的事业具有雄心壮志，而不仅仅是关于它们自己。真正的关键在于执着。谁如果来跟我说比尔 盖茨不执着，我肯定愿意跟他好好理论一番。 史蒂夫 乔布斯是个特例。在我看来，他不是公司的缔造者。那是个错误的视角。我甚至不认为他是个领导者。我把乔布斯看作产业界的贝多芬。他是个创造者，是个我非常景仰的创造者。 贝多芬从没有领导过什么，他写了9部美丽的交响曲。乔布斯把苹果公司作为他的交响乐队，用来创造伟大的食物。例如：Macintosh是第三交响曲，ipod是第七交响曲。我们还没有看到第九交响曲。他把组织作为创造的工具，但不是为了打造伟大的公司。没有证据表明乔布斯在打造伟大的公司。如果乔布斯消失了而苹果公司作为伟大的公司继续存在，那就是证据了，那时你才可以说他打造了伟大的公司。但是我们还不知道。那些伟大公司的缔造者，最终的遗产是公司。乔布斯最终的遗产，在我个人看来，会是那些令人惊叹的个体创造。 因此，首先我想声明，我非常景仰盖茨和乔布斯。它们是跟我们不同的动物。我像景仰贝多芬一样景仰乔布斯。但是我不能把贝多芬看作领导者，我把他看作创造者。 ---------- ---------- 柯林斯认为乔布斯是创造者不是领导者，段总怎么看?

段永平回复海冰 2011-07-21 00:41

我就是受科林斯影响，忽略了苹果。后来觉得乔布斯其实也是个不错的领导者，不然苹果不可能有今天。只是乔布斯的领导方式和科林斯习惯的有点不同而已。

海冰回复段永平 2011-07-21 09:05

原来如此，乔布斯确实牢牢抓住了有消费能力的消费者的心。 好奇的问一下，OPPO Find 卖得火不火啊，莱昂纳多那个广告拍的是不是太唯美深奥啊，我老婆说她一开始没看懂是卖啥的

段永平回复海冰 2011-07-21 12:56

好像还没开始卖的吧?

海冰回复段永平 2011-07-22 17:26

不好意思啊，我昨天发问过后去百度了一下才知道还没开始卖。 主要是自己的思维定式，觉得广告了肯定开卖了，没想到这是个前奏版广告，正式开卖后，会有新版广告吗?

加忠回复海冰 2011-07-23 08:13

我也感觉很纳闷?

滚雪球 2011-07-21 08:50

段总 开始关注苹果 好像是用了苹果产品以后

耐心最重要 2011-07-20 21:09

苹果很猛

段永平回复耐心最重要 2011-07-21 00:41

其实还是在开始阶段。

挪威的克朗 2011-07-19 04:28

段总，各位，能帮忙解释一下老巴说的“利率就像是投资上的地心引力一样。”这句话吗?一直没有想明白哦。

段永平回复挪威的克朗　2011-07-19 07:20

你如果明白“未来现金流的折现”就明白投资和利率的关系了。 假设你有1w块，现在银行利息20%/年，你还想买啥股票?

挪威的克朗回复段永平　2011-07-19 20:57

哦，明白啦，谢谢段总！我以前老想着加息后流动性变差，或者企业成本变高之类的，呵呵。最近做空A股的言论颇多，重温了一下老巴的金句，似乎找到了一些答案。

wanxiaofei65回复挪威的克朗　2011-07-19 23:11

无风险国债利率假定为8%,如果我每年无风险收益稳定在6%,我就非常满足了,呵呵.

段永平回复挪威的克朗　2011-07-20 01:13

违规了。

段永平回复wanxiaofei65　2011-07-20 01:16

无风险6%勉强可以接受，长期而言有点偏低。我觉得还是8%比较适中。

段永平回复wanxiaofei65　2011-07-20 01:19

补充一下，这里的比率指的是实际回报而不是名义回报。如果有过俄罗斯几年贬值到几万分之一的经历的人就明白这是什么意思。

书晓回复段永平　2011-07-20 08:53

实际回报就是指扣除通货膨胀后的实际购买力吧?

---

xlli777　2011-07-13 12:03

学长，不知道您有没有留意，最近有更加“敢为天下后”的豪华创业者出现了。金山的雷军要搞一个“小米”，冲进手机市场。您觉得以中国的手机市场容量，还能不能接纳更多的国产品牌进来？还是说从来都不需要考虑“饱和”的问题，只要活儿好一定能生存?

xlli777回复xlli777　2011-07-14 13:01

刚发现雷军他们已经低调创业一年多了，创始人自己投了1100万美元，风投又投了3000万美元，是做基于Android的定制平台的“发烧友”手机。如果您有兴趣了解一下情况，可以参见他们的slides：http://ww4.sinaimg.cn/bmiddle/68418ffbgw1dj4z092wx3j.jpg

段永平回复xlli777　2011-07-14 15:33

我有点忙，要打球。

探索者回复xlli777　2011-07-14 16:22

那要看你对手机的定义是什么，是能上网的智能手机还是有传统手机功能的移动终端系统，如果是后者，苹果公司已经给出答案了。

张信华回复段永平　2011-07-18 16:30

今天有媒体曝光了阿里云的手机操作界面了呢。我想，要是OPPO和阿里合作就好玩啦。哈哈。现在看来手机市场已经不是只是“手机”市场了，而从创新方面来看我觉得马云领导的企业更有优势一些，因为他善于解决企业的“源动力”问题：只有让企业的员工把自己服务的企业当作自己的企业来拼搏，那样这个企业才能不断实现突破和创新。而且马云的战略是高瞻远瞩啊。。

润政 2011-07-18 13:34

不知道段大哥认识胡志彪，那次和他聊天说道你。他也很佩服你的。看的比较远。

挪威的克朗 2011-07-17 05:16

段总以前也是泰山会的吗?

段永平回复挪威的克朗 2011-07-17 14:51

来美国以前是。

---

touzi3210 2011-07-07 21:32

段哥 当初您去二十七八岁时在忙什么？在琢磨什么？当时想象的自己以后的人生是怎样的?

段永平回复touzi3210 2011-07-08 11:21

在读研究生，28岁开始做小霸王。

touzi3210回复段永平 2011-07-09 20:05

28岁您一进小霸王就是总经理?

段永平回复touzi3210 2011-07-10 05:20

我们开始做的时候账上只有3000块钱却有200万债，连工人在内只有10几个人，小霸王这名字是后来取的。

滚雪球回复段永平 2011-07-11 16:53

段总 你们当初是怎样起来的啊

touzi3210回复段永平 2011-07-11 22:11

1.您当时有没有灰心 想甩摊子走人的时候？毕竟这样的一个企业要做 成功期间的艰辛外人很难体会得到。 2.当初一起做小霸王的那个团队现在还在一起还是各自干自己的事业去了?

张信华回复touzi3210 2011-07-12 07:58

我很想知道这样一个负债的企业段先生是看中了他什么才进去的?

段永平回复张信华 2011-07-13 10:03

当时找到的工作。

段永平回复touzi3210 2011-07-13 10:04

很多人都还在。

张信华回复段永平 2011-07-14 13:20

哈哈。果然是"There are no accidents."

加忠回复段永平 2011-07-16 22:19

段总，这一点很多人都做不到，我现在的企业，老板已经把一起创业的都换掉了，企业内都是关系网。很多同事都感觉没有干劲。

小沈 2011-07-06 17:33

这是关于人生意义的严肃话题。这让我想起最近上微博看到的两个广被转发和评论的帖子。第一个是关于亚裔美国青年安田上《非诚勿扰》节目，这个个性、言谈举止挺有意思、挺特别的年轻人在节目后段对女嘉宾例行发问的问题，却引发了网友关于社会责任感和教育育人方面的广泛共鸣和热烈讨论。另一个是据说最近在Facebook、Twitter上频频被转的《一名护士告诉你：临终病人最后悔的5件事》：1. 我希望当初我有勇气过自己真正想要的生活，而不是别人希望我过的生活。2. 我希望当初我没有花这么多精力在工作上。3. 我希望当初我能有勇气表达我的感受。4. 我希望当初我能和朋友保持联系。5. 我希望当初我能让自己活得开心点。原文中每一点后面都附有详细的解读分析，篇幅所限，我转在自己的博客里了，包括上述那个视频，也转了，要不是这个视频，孤陋寡闻的我还不知道哈佛的校训呢，呵呵，这两个帖子，一个是关于如何对待社会，一个是关于如何对待自己，我觉得它们引发的思考挺有益的。

tyy1973回复小沈 2011-07-07 16:12

巴菲特说人生的最高境界是：1做自己喜欢的事 2和自己喜欢的人在一起啊

小沈回复tyy1973 2011-07-08 09:11

是啊，那样多好！同时我有个疑惑，是不是一定要很有钱或比较有钱才能做到这样呢?

段永平回复小沈 2011-07-08 11:26

护士的话我也看过了，说的很好。

葫芦回复小沈 2011-07-08 13:13

安田那期我看过，确实不错的小伙子。护士的文章我这就去看。

八次方回复小沈 2011-07-08 15:12

不管如何规划人生，不管什么时候开追悼会，不管。。。， 临死前都会有遗憾的。

tyy1973回复小沈 2011-07-08 17:54

经济自由很重要啊 人生最恐惧的是死亡，连死都这么坦然面对，是大师啊 开假的“追悼会”：我想他们还是怕有遗憾啊

茶水铺回复小沈 2011-07-10 07:32

关于安田有个笑话，《非常勿扰》主持人去采访一位老伯，当你有两千万美金你愿意捐一千万做慈善吗？老伯说愿意，当你有两套房子你愿意捐一套吗？老伯说愿意，当你有两头牛的时候，你愿意捐一头出去吗？老伯回答说不愿意，主持人郁闷地说，为什么前面两个条件那么高你都愿意，这个你却不愿意了，老伯说，我确实有两头牛。 两个女孩的实际想法衬托他的高尚，不妥，做慈善不应该强加别人你该怎么怎么。

张信华回复茶水铺 2011-07-10 08:12

哈哈，说得好，安田真有了那个钱他可能又觉得不够，他可能会说等他用那个钱投资再挣到1个亿才会捐，等有了1个亿又不知道会怎么样了。昨天看电视台湾的一个卖菜阿姨十几年累积捐了200多万人民币。那个才是真的令人敬佩啊。

小沈回复茶水铺 2011-07-10 08:59

太同意你说的慈善不能强加别人了，老伯不打算捐一头牛出来，自然有他的实际情况和考虑。安田也不算强加于人吧，他只是说两个姑娘都很好，恰恰他认为爱不应是要改变对方，他想找一个这方面有类似想法、观念的人，然后好好相爱，这样比较好。我想这是他的爱情观吧。而正如我在博客里所说，我感兴趣的是他提出的、当一个人有富余、有优越的条件时，我们是否有发自内心的、出于自发需要、自然流露的有想到去帮助困难的人，令我感到受触动的是这个思想本身。

rocx123回复茶水铺 2011-07-10 20:04

哈哈，这个好玩

茶水铺回复小沈 2011-07-11 13:59

安田在后台补充说这两个女孩想法都很好，当时那两个女孩确实有点下不了台，你说的也有道理，他们也很优秀。

白云之乡回复小沈 2011-07-14 10:10

关于安田，下面徐轶青的微博也许可以解答这个谜。 徐轶青 （微博） http://weibo.com/profile.php?uid=1654437134&page=2 来自哈佛同学的消息：和非诚勿扰明星安田吃饭，问他为什么会问女选手最后那个问题。。。他的答案雷得我把嘴里的饭都喷了出来：I really didn't want to go out with any of them, so I made up that shit excuse to get myself out

小沈回复白云之乡 2011-07-14 10:27

呵呵，好玩。当时在网上看完那个视频和网友评论的时候，就有想过你说的这个可能性，包括其他可能性，甚至有想过是节目安排的一个故事秀，他们只不过是在配合演出。正如我在博客里说，就当是一个虚构的故事，虚构的人物、身份，虚构的台词，但依然给我启发，我按故事的逻辑去看这个故事；在乎剧中人，不在乎演员真实身份。就当是一个小说，小说的特点是虚构，呵呵。

小沈回复白云之乡 2011-07-15 12:46

感谢您提供的“后续报道”，因为它告诉了我一个道理：为人处事还是坦诚点好，不合意就大大方方直接说“不是要找的那种”就行了，比找个借口（无论是好借口还是不好的借口）更显尊重别人，也更会得人尊重。为人坦诚一点，主要是对自己好；而对自己坦诚的人才会对别人坦诚。 茶水铺朋友感觉“不妥”原来是有道理的，我现在理解到了，您的观点很平实，平实是比较好的。 看来，鸡毛蒜皮的事也能读出为人的道理啊。谢谢！

糊涂是福回复白云之乡 2011-07-16 10:28

以前只是不怎么喜欢那位安田，觉得哪里让人有点不舒服。如果后面那句真是他原话，现在我觉得他欠扁。

滚雪球 2011-07-13 22:51

段总你好 我想用 心平 这个名字开个小店面 因为（心平）这个名字应该该算是段总的版权 所以先问一下段总 段总你给你们的基金起这个名字 我感觉挺好的 所以也想用这个名字 给小店取名 段总有件事是个人观察 觉得做真正价值投资的人 一般多具备本分和诚信 虽然诚信本分人不一定是价值投资者 段总我个人理解本分就是诚信 呵呵不知对不对

段永平回复滚雪球 2011-07-14 00:23

心平不是商标。 心平用做店名未必好，没什么商业特点。 本分包括诚信但不止于此。

滚雪球回复段永平 2011-07-15 21:13

谢谢段总

一颗小草 2011-07-14 12:28

明天诺亚传说开新区了。。有没有人来玩嘛！！段总建个号给别人帮你玩嘛！！支持下喽。。说下那个服和啥名字没事去观摩观摩！！

---

zhaijingyonghlh 2011-07-12 10:54

段总请教您一下： 您如何定义企业家和商人。谢谢！！！

---

maxfocus 2011-07-09 17:51

股票，商品，房产接下来会进入大级别的调整，有房产投资的要尽快套现----这是A股投资大鳄，证大地产的戴志康先生最近在微博上对大众的警示。 段先生怎么看？

段永平回复maxfocus 2011-07-10 05:21

我怎么看不重要，关键是你自己怎么看。

maxfocus回复段永平 2011-07-10 17:29

明白所有的行为决策都必须由自己负责，但大师的观点时常会帮助到关注他们的大众。我的房子年初已经套现了，目前中国的房价高到违背最基本的常识。股票本来觉得跌了这么久，银行地产股票看起来不贵，但戴先生这么一说，还是等等吧，我最敬佩的能看透事物本质的人中有戴先生一个，他是哲学家，不仅仅是资本大鳄。段先生一向对国内房市，股市很少表达观点。能否谈谈您的看法，让我们做一个参考。

书晓回复maxfocus 2011-07-11 08:47

“目前中国的房价高到违背最基本的常识”，请问最基本的常识是什么?

大海回复maxfocus 2011-07-11 09:04

你该去问问戴先生，而不是段先生。

挪威的克朗回复maxfocus 2011-07-11 20:27

窃以为，如果有》=2套房子的话，现阶段拿一套出来换成低估有价值的公司的股票持有几年，或许是不错滴选择。

maxfocus回复书晓 2011-07-11 20:42

比如猪不会飞?

---

xlli777 2011-07-06 13:55

最近听了史玉柱在深圳大学的演讲，了解了很多以前不知道的“内幕”，他的创业激情来自于万润南的演讲，他硕士的导师是安徽省副省长，他盖巨人大厦是小平同志指示梁广大书记树立的“不出国学生创业典型”，脑黄金2年卖出3个亿的利润，等等等等……人生真是相当精彩～最近我太太和我讨论了一个话题，就是人应该把一辈子当好几个“小辈子”过，比如可以第一辈子当个白领、第二辈子当个老师、第三辈子当个云游艺人等等，与其羡慕别人的人生精彩，不如自己在合适时机“洗牌重来”。

太阳花回复xlli777 2011-07-07 01:45

我觉得吃饭吃出香味来就可以了。过日子，如同艺术，都是把简单的事情做到精致。想太复杂了，反倒舍本逐末了

果子回复xlli777 2011-07-07 12:25

洗牌的想法要实现需要正真的理解了“舍得”和“放下”。

段永平回复xlli777 2011-07-07 12:44

想起来当年我也是听了万润南的演讲后对企业感兴趣的，不过忘了他都讲过啥。

xlli777回复段永平 2011-07-07 23:13

刚在youtube上看他回顾当初办四通往事的一个谈话视频，http://www.youtube.com/watch?v=8JAwH89V-hA&feature=related他模仿工商局干部说话好搞笑：“经过我们的调查，你们还是很谨慎滴，但是！你们应当谨慎！”好像《我爱我家》里的老干部，那个“左”的年代很陌生又很熟悉。视频里说万润南也住在加州湾区，好奇他到美国以后还有没有办一个成功的企业呢?

jianxiongzb回复段永平 2011-07-08 10:00

曾经有人问：对于两手空空又想创业的大学生，您（万润南）有什么建议或忠告？” 万润南提了三条建议： 1.做自己熟悉的，不要轻易闯入一个陌生领域； 2.找几个志同道合的朋友一起做； 3.说做就做，不能停留在口头上。 他重点将第3条加以发挥： 在中国目前的现状下，智力太高的顾虑太多，

思前想后做不成事；智力太低的也不行。只有像我（万自己）这样不高不低的人才容易做点成绩。（显然过谦。能做成大事情的必然是具有大智慧的人-----作者注）　万润南举了个例子：　蜜蜂比苍蝇智力高----有社会组织，又有分工----但如果把蜜蜂和苍蝇分别装进两个酒瓶，瓶底对着光线。由于昆虫的趋光性，无论是蜜蜂还是苍蝇开始都会试图在瓶底上找出口。一段时间以后，你会发现蜜蜂仍在执著的对着瓶底撞啊碰啊，就是飞不出去；而另一个瓶子里的苍蝇呢，早就在乱冲乱撞中飞跑完了… …

海冰回复段永平　2011-07-08 10:03

万润南这么厉害，竟然影响了两位大佬，可惜国内能查到他的资料太少

余祥平回复jianxiongzb　2011-07-11 17:03

[表情]

海冰 2011-07-11 16:40

http://content.businessvalue.com.cn/post/4043.html 段总对微软怎么看啊，似乎这匹骆驼也在不断积蓄力量啊，他会不会突破自己原来的成功有所创新啊

第一眼　2011-07-11 11:48

人生如万物般自然生长，起伏、进退，似是平常自然功夫。很多情况几十年前好像不大能为几十年后定下一些东西。

---

topcp　2011-07-09 21:58

姚明退役了，职业生涯最好的时间被教练、队医、国家男蓝给毁了，看看小斯还依然生猛，姚明却只能黯然退役，现在姚明你应该理解奥尼尔为什么每年常规赛都要休息十几场了吧，当你不能有一个长期健康的身体，其他的都是屁。没有人会在乎奥尼尔今年缺席了几场比赛，奥尼尔有几个总冠军戒指，作为职业球员，哥们，你太傻了，你从来不知道说不。　你所谓的爱国不断的为国效力，两线作战。你不断的增加体重，带病作业，玩命训练。你骨裂非要手术而不是休息1个赛季物理疗养，结果是什么，早早的断送了职业生涯，本来是一个名人堂的球员，你甚至可能有几枚总冠军戒指，可现在，你啥都没有了，几乎残疾。　怀念心中永远的姚明。希望一路走好。但你现在是否后悔之前的决定，感觉自己是个傻瓜呢？你被忽悠了。

段永平回复topcp　2011-07-10 05:23

希望一路走好。 这话怎么看怎么别扭。 姚明其实是个很聪明的人，相信他会过好他自己的日子的，用不着咱们操心。

topcp回复段永平　2011-07-11 10:11

用词不当，抱歉。现在对姚明，我只有深深的祝福。

淮右布衣回复topcp　2011-07-11 11:03

呵呵，昨天刘翔夺冠。令我想起了08年的时候刘翔的觉得。不知道奥运期间，那帮骂刘翔的人现在是什么心态？　也许只是当时骂骂，反正也不关自己的事情，呵呵

书剑 2011-07-10 10:59

巴菲特：已准备好投资中国市场。http://money.163.com/11/0709/10/78GVD71F00253B0H.html 不知阿段未来是否会更多的关注国内股市？（很期待这方面的指导）您对国内企业的了解比起老美应该算是优势吧。

余祥平　2011-07-09 17:45

“每活一天就净赚24小时，珍惜每一天，充实每一天，快乐每一天。”这种想法确实是好。我是2011年4月30日才学会把快乐定格在每一天。从那以后，就很少浪费今天的时间去为以前的事情后悔，为以后的

事情作无谓的打算了。

---

roger 2011-07-08 20:45

额上个月还重温了一部电影，两大影帝尼克尔森和弗里曼演的,就是这样的情节，不过是两个人真得癌症了，一个亿万富翁，一个机修工，在这个亿万富翁开的医院一个病房相遇一起同住。一天沮丧的亿万富翁老尼发现了老机修工在年轻时写的一辈子想完成的事的清单，于是在还有一年寿命的情况下，他说服机修工去完成这些，两个人开始最后的旅程去做这些清单中的事，（亿万富翁老尼也加了几条自己的），其中有：高空跳伞，赛车，参观泰姬陵，长城，金字塔，爬珠穆朗玛，笑到流泪的事，帮助一个陌生人。。。。。不错的片子，同学们在投资之外，可看看。

击鼓不传花 2011-07-07 17:50

如果以80年计,我已经过了一半多一点点. 现在，一边工作,一边做价值投资. 生活过的即节俭又简单轻松. 在未来的“悼词”中，我最希望有这句话: ...有幸成为偶像段永平博客上最后的50只猴子之一.....

千里牛回复击鼓不传花 2011-07-08 12:53

英雄所见略同，有幸在40岁时受到段总的影响，走上了价值投资正道。但愿也成为到罗马的第49只猴子。 正心，克已，修身，齐家，助天下

---

topcp 2011-07-06 15:37

用80岁的心态来回头看自己的一生，可以节省几十年模拟走完整个人生的路程，提前30年做这个事还是有意义的，意义在于这30年他们很可能不想再有更大的变化了。

段永平回复topcp 2011-07-07 01:32

口是还打算有什么变化。

topcp回复段永平 2011-07-07 21:20

我不知道人到了50多岁这个年纪，有了这么很大的成绩后心里会有什么的变化，段大哥可能会有，因为我还不算成功，年纪也没到，还无法真正体会，人真的成功后，年纪也到了50岁以上是不是就不希望变化了，在我印象史玉柱是一个非常激进的人，可近期他也表示对事业没有了激情，就这么慢慢过了

段永平回复topcp 2011-07-08 11:24

改变生活重心就是很大的变化啊。

加忠 2011-07-07 22:04

这样就不会后悔了，我也写篇，我给儿子买了小天才，998元，很值，，我一直不会教育孩子，现在全解决了，段总是你创办的吗？感觉市场很大

段永平回复加忠 2011-07-08 11:20

这个产品对适龄的小朋友确实蛮好的，而且市场上基本没有这么好的东西，不过ipad会有影响。小天才现在是我们公司的品牌了，说起来话长啊。

---

arthor 2011-07-07 18:39

当一个人回首往事时,不因虚度年华而悔恨,也不因碌碌无为而羞愧;这样,在他临死的时候,能够说,我把整个生命和全部精力都献给了人生最宝贵的事业——为人类的解放而奋斗 -----我想是这个就是意义吧

寸而 2011-07-07 18:28

有意义,我想想。。。

bnfan 2011-07-06 22:59

程序开发中有一种理论叫测试驱动开发，就是软件还没开发，就先把怎么测试想好。这个有点类似，人生还没过完，就先盖棺而论。想想你死后别人会如何评价你，是一件看似荒唐却又有一定意义的事情。

许鑫 2011-07-06 22:55

大都是“泰山产业会”的？ 史玉柱等几位，都是具有一定普世智慧的人，这些人都明白生活是为自己！学习！

趣味 2011-07-06 22:51

有意思，过几天自己的生日把他改成追悼会得了，倒过来活肯定会更投入更放得开！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 230 篇 2011年07月24日

2011-07-25 11:47:13 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120116251146381 08

这都是iphone照的，没编辑过，随便放了几张上来。 九寨沟的水真漂亮。 丽江也蛮有意思的。玉龙雪山球场不错，就是球老打过头，700多码的5杆洞，不知道为什么两杆打完就剩100码了。

文章评论

abzy666 2013-02-17 11:32

第三张照片中“穿黑衣、带博士帽”的是你吗？

段永平回复abzy666 2013-02-18 03:08

你什么眼神？

茶水铺 2011-07-28 10:48

挺清晰的

阿斗 2011-07-28 06:36

看到那个瀑布就有点面熟，去年秋天我也是转了这么一圈，不过是随团的，诸多遗憾。黄龙下雪到了半路没上去，香格里拉被导游忽悠还买了两瓶氧气。

守正出奇 2011-07-27 06:17

"不知道为什么两杆打完就剩100码了"，我猜一下原因：高原空气密度低再加上大哥来到一处新球场的兴奋劲，肯定是超水平了，天地人和！

思考爱好者 2011-07-26 21:58

段老师您好！ 每次看到您写自己的生活，贴出自己的生活照，都能感觉到其中的那份从容和自然。我一个朋友托我问您一个关于如何处理和适应角色转变的问题： 他本人30出头，但是从2006，2007年左右就开始研究您的从商和投资经历，我就是从他那里知道您的博客，开始了解和学习您的投资，生

活理念的。　之前，他是单身生活，习惯了自由安排生活和投资，以及游戏 :)的时间。目前，由于准备结婚进入两人世界，渐渐发现，“自由”的时间和空间大大缩减了，需要重新适应新生活。　我个人也是如此理解：投资本身一般而言是一个需要投入时间，深入思考的工作，相对而言，需要独处，以及和志同道合的伙伴讨论，但是这个很大程度上会影响和家庭，爱人，亲人的交流时间和空间。　如果您方便，他很希望您能说说您在这方面的思考和心得，给他些如何适应这种角色转变的建议。　我替他谢谢您了。

阿牛 2011-07-26 14:25

这几张照片拍得很不错啊，没想到是iPhone拍出来的。九寨沟没有去过，希望有空的时候能去看看。

糊涂是福　2011-07-25 19:33

我在想要是哪天在哪里碰上段大哥会是什么心情，呵呵，那一定是相当的兴奋。

加忠回复糊涂是福　2011-07-25 21:18

我也想如果出去碰上段总的心情

heimaofuren回复加忠　2011-07-26 13:54

所见略同

---

raulzhuo 2011-07-25 20:04

看来相机厂家不能再做入门型了，市场空间变窄。

---

woai_zuomeng　2011-07-25 19:32

最下面的地方没去过。那里烧香?

平凡 2011-07-25 17:51

iphone可以拍这么美的照片？下次出去玩可以不带照相机了。段总可以随便聊拍好照片的心得吗?

---

bigfigure 2011-07-25 16:21

iphone拍的效果不错啊。

鹏扬 2011-07-25 12:37

原计划最近也是要去那里的，可惜有很多事走不开。否则说不定一不小心遇到段总了。哈哈

---

xmyiru-上官汉镳　2011-07-25 11:57

好漂亮的景色，深入川西北一带？段总玩爽大了啊。哈哈

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 231 篇 有所不为

2011-07-25 12:14:03　返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120116250518188

这次回中国还去了一趟浙大，正好赶上毕业典礼。校友会的老师让我也上去讲2-3分钟。为这2-3分钟的讲话，我还真是费劲想了好多天，最后把我自己毕业近30年的体会总结了自认为最重要的3点。

不过会场实在是有点乱，很难有情绪讲，有点郁闷。

把这3点简化如下：

1.胸无大志：大概就是踏踏实实的态度。 我们文化里有很多好大喜功、急功近利的东西，胸无大志的“大”就是好“大”喜功的“大”。

2.有所不为：大概就是“作对的事情和把事情做对”的另一种说法。做对的事情的意思就是错的事情不要做，就是有所不为的意思。

3.做一个正直的人。这是最简单但也可能最难的一点。做一个正直的人会有什么回报我不知道，但正直的人可以一生坦然。

文章评论

太阳花 2011-08-05 04:15

下回再去浙大可以让学生陪你打桥牌。浙大这几年桥牌队进步很大

段永平回复太阳花 2011-08-16 15:16

我会打但打得不好。

---

maxfocus 2011-07-27 19:40

请教段总： 您当初管理步步高时会琢磨下属的性格心理情绪，通过掌握他们的心理状况，找出相应的方式激励下属吗？还是不琢磨别人，只做好自己的本分？

段永平回复maxfocus 2011-07-28 11:39

待人以诚最重要。

maxfocus回复段永平 2011-07-29 13:49

谢段总指教,虽然总是短短数语

击鼓不传花 2011-07-27 17:30

受教了. 改掉"急"的毛病, 要胸无大志.

如心 2011-07-27 10:54

正直好难哦！ 不过反过来想想，不正直似乎更难---过的会很艰难。 还是正直好：天地若不容我，心安即是归处。 天地不会容不下正直的人吧？

---

snail 2011-07-27 09:27

做一个正直的人，我的理解就是做一个倍受欢迎的人而不是处处被人防范的人。这就是我的座佑铭，每当我决定做某个决定时，就会想起这句话。

自由翱翔 2011-07-26 23:03

上善若水！不争之争！有了才能无！要修炼到一定层度才能理解和执行的。另外，刚看了下oppo X903的广告，蛮给力的，就是不知道要多少银子，我2年前买的N85已经不给力了~

---

chunshut 2011-07-26 21:43

很认同后两点，但是“胸无大志”会不会让人感觉没动力，中国目前这样你争我搏的氛围也是有好处的吧

竹天 2011-07-26 21:15

段哥你好！我今天看到了波导公司徐总讲的一个故事有点意思：“老虎来了，一个人撒腿就跑，还有一个人先穿鞋，然后才跑，先跑的那个人很不理解，问穿鞋的人，“老虎来了，你穿鞋有什么用啊？”穿鞋的人回答他，“我只要跑过你就行了。”所以说，波导只要比其它的厂商活得长就是胜利，这样至少还有生存的机会，如果这口气断掉了，就没法活了。波导现在要做的，就是把这口气接上”。波导公司在国内曾是手机中的“大哥大”；我知道段哥要求的是“更健康、更长久”；段哥对上面的这则故事有何的看法？

海冰 2011-07-26 18:57

呵呵，我上学时经常看着金庸，幻想自己有一天成为大侠，3没违反，1、2中招了。段总看过金庸吗？

张信华 2011-07-26 15:21

吸烟不知道是不是错的事情，苦恼，决心了很多次戒都戒不了。做一个正直的人对我来讲只能努力无限接近，真正做到我想对我来讲简直是一个不可能的任务。

孤舟 2011-07-26 13:55

学习了，要做到不容易

---

leewalter 2011-07-25 23:21

前两点讲的是做事的态度和方法，段大哥在以前的博客里提到过。 第三点，我是有同感。可能是与个人性格有关系，说了谎话，做了不正直的事，心里老是不顺服。有时候真的佩服那些说谎话做坏事，眼睛都不眨的人。 这三点在国内有时候可能不合时宜，但我觉得在投资邻域绝对管用。 1.踏踏实实分析公司的长期竞争优势和管理层好坏，比到处听消息，学习所谓的新技术分析理论好。 2.做对的事情就是要价值投资，把事情做对就是要做真正的价值投资，不要做成价值投机。 3.做一个正直的人。我想在股市里就是要做价值投资，做价值投资不但有长期稳定的回报，而且股市下跌的时候很坦然。

灌希-李瑞 2011-07-25 22:11

1，“不为”好像有点“取舍”中“舍”的意思哈。拒绝许多诱惑，心无旁骛地去做自己认为对的事情并不容易呀！2，“正直”做个正直的人，就该有自己的信仰，精神世界也该是清澈的、有轨迹的。说实话，自己的信仰在哪里呀？

憨厚老农 2011-07-25 19:39

四月份去了趟浙大，同学们一起和竺老校长合影，如果要是在最近去就好了刚好可以和段总合影呵呵，对段总说的这三点可以用浙大的校训做一下概况：求实。

---

rocx123 2011-07-25 18:53

我非常认可您的价值观。

学习者 2011-07-25 16:13

最后一点，做个正直的人很难，可能要默默的承受很多东西，没有人理解，也许不会有什么回报，得到的可能是嘲讽、打击种种很多。但是，可以一生坦然，深有体会。

爬过上下九的懒虫 2011-07-25 15:26

非常支持！由于投资经历尚浅，在段总的博上一直潜水，在这里总能得到段总和各位同道投资和做人的启发，感谢大家，能和大家一起同行我倍感幸运！

---

tcbhj 2011-07-25 14:58

谢谢段总，我觉得做一个正直的人也可以保护自己。

---

xlli777 2011-07-25 14:51

可以想象会场的情况，大概是在玉泉或者紫金港的露天大操场上办的吧？

守正出奇 2011-07-25 14:06

我感觉非常非常幸运能够在网上认识段哥这样一位愿意与大家分享他真实感受的老大哥。从事投资和分析工作十几年，一直被某些问题困扰，也一直在迷茫中不断挣扎；一年多来在段哥博客中潜水，虽天资有限但也慢慢地摸到了一些问题的线索，有时候我想通点事情的时候那种轻松和喜悦简直太美妙了！再次谢谢段哥和各位同道，这里有真诚和睿智的你们真精彩！

长安 2011-07-25 13:13

好榜样

---

topcp 2011-07-25 13:07

非常支持，有些企业家一生都在追求哪里有漏洞，哪里有灰色边界，哪里有快钱。。。这可能跟我们的国情也有关，但我想作为一个投资人，我一直都在寻找正直、善良、对待工作坚韧不拔的企业家作为长期的合作伙伴，我相信只要能在合适的时机靠上这样一个企业家，一样能有大的成功。

大海 2011-07-25 12:21

做一个正直的人可以一生坦然。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 232 篇 阿里巴巴、雅虎、软银协议（全文）

2011-07-30 10:07:19 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120116301071989O

http://news.imeigu.com/a/1311952083411.html
阿里巴巴、雅虎、软银协议（全文）
imeigu.com 2011-07-29 23:08:03 来源： 新浪科技 原文链接 作者：
阿里巴巴集团、雅虎和软银7月29日公布，三方就支付宝股权转让事件达成协议，支付宝的控股公司承诺在上市时予以阿里巴巴集团一次性现金补偿。补偿金额为支付宝在上市时总市值的37.5%，该金额将不低于20亿美元且不超过60亿美元。
7月29日晚间消息，阿里巴巴集团、雅虎和软银今晚宣布，就支付宝股权转让事件正式签署协议，支付宝的控股公司承诺在上市时予以阿里巴巴集团一次性的现金 回报。回报额为支付宝在上市时总市值的37.5%(以IPO价为准)，回报额将不低于20亿美元且不超过60亿美元。
以下为协议正文：
重要协议的签订
在2011年7月29日，雅虎有限公司(以下简称“雅虎”)和以下各方签订了框架协议：阿里巴巴集团控股有限公司(以下简称“阿里巴巴集团”)；软银集团(以下简称“软银”)；支付宝(中国)网络技术有限公司(以下简称＂支付宝＂)；APN有限公司(以下简称“IPCo”)；浙江阿里巴巴电子商务有限公司（以下简称＂支付宝的控股公司＂)；马云先生，蔡崇信先生和其他支付宝或支付宝的控股公司的股东。
雅虎和软银是阿里巴巴集团的重要股东，马云和蔡崇信是阿里巴巴集团的股东，董事以及执行官。支付宝，之前是阿里巴巴集团的子公司，现在是支付宝的控股公司的子公司，该控股公司的主要股东为马云先生。支付宝在中华人民共和国境内从事在线支付服务，其服务的对象包括淘宝，阿里巴巴集团的其他子公司以及其他客户。IPCo是一家在框架协议下成立的特殊目的公司，在交易结束前设立并由马云和蔡崇信持有。
根据框架协议的有关条款，协议的各方同意：(1)当支付宝的某种形式变现事宜(包括公开发行股票或者公司转让)发生时，支付宝会将变现收入的一部分支付给阿里巴巴集团(以下简称“变现事宜的支付金额”)；(2)阿里巴巴集团(包括其下属子公司淘宝集市和淘宝商城)会根据一份长期的商业协议(以下简称“商业协议”)，以优惠的条件接受支付宝及其子公司所提供的支付服务；(3)阿里巴巴集团会根据知识产权

的许可协议以及软件技术服务协议(以下简称“知识产权和软件技术服务协议”)，许可授权给支付宝特定的知识产权使用以及给支付宝提供各种相关的软件技术服务；(4)IPCo会给阿里巴巴集团出具一份面值为5亿美金7年到期的无息承诺票据；(5)IPCo开具的承诺票据，变现事宜的支付金额以及其他相关的付款，会以马云和蔡崇信向IPCo投入的由他们所持有的5,000万股阿里巴巴集团普通股股份作为担保，以及未来其他的担保品，后续会有描述。

在框架协议所约定的相关交易达成生效(以下简称“生效日”)之前，阿里巴巴集团及其子公司会按照框架协议中的相关约定进行公司重组交易，会涉及与支付宝业务有关的资产，负债和员工的整合并在“生效日”时或在“变现事宜”后转入支付宝。另外，在“生效日”时，阿里巴巴集团下一家向支付宝提供呼叫服务的公司会并入支付宝下。

变现事宜

根据框架协议的相关条款，只要发生如下事件，“变现事宜”的发生条件即被认为成立：(1)支付宝股票的首次公开发行；(2)大于或等于37.5%的支付宝股权被转让；(3)卖掉全部或实质上全部支付宝的资产。

当变现事宜发生时，支付宝的控股公司需要支付等价于支付宝权益价值的37.5%，并扣除掉5亿美金(IPCo承诺票据的面值)后的金额给阿里巴巴集团。变现事宜的支付金额与IPCo承诺票据的面值合计在20亿(含)美金至60亿美金(含)之间。这一范围会由于当变现事宜在协议生效日后的6年内未发生的情况下而有所增加。如果变现事宜产生的收入不能支持变现事宜款项一次性支付的需要，变现事宜的款项可以在24个月内以分期付款的形式进行支付。

如果在协议生效日满10年后变现事宜没有发生，且支付宝的权益价值或企业价值超过10亿美金，阿里巴巴集团有权让支付宝的控股公司及其股东强制进行变现。在此情况下，针对通过支付宝股权的首次公开发行，或者转让全部或实质上全部支付宝资产的这两种方式进行的变现事宜，上述的20亿美金最小支付金额将不会适用。

补偿款项

如果变现导致支付宝37.5%或更多的股权发生转移，且在随后3年内再次发生变现，那么HoldCo除了在首次变现时向阿里巴巴支付款项外，还 需要在再次变现时，向阿里巴巴支付第二次变现时支付宝市值的37.5%减5亿美元的款项。这被称为“补偿款项”。只有在发生第二次变现时，这种情况才会发 生。

在(1)HoldCo上市，或(2)HoldCo 的37.5%或更多的股权发生转移，或(3)HoldCo出售全部资产时，即可视为HoldCo发生变现。在HoldCo向阿里巴巴支付全部款项之前，马云、蔡崇信、HoldCo及其股东不会启动或允许HoldCo变现。

补全支付

当变现事宜导致37.5%或者以上(小于100%)的支付宝股权被转让(以下简称“第一事宜”)，并且接下来的变现事宜(包括如下所述支付宝的控股公司的变现事宜)在之后的三年之内发生(以下简称“第二事宜”)，则支付宝的控股公司需要向阿里巴巴集团支付修复款项，金额为(1)–(2)的差额；(1)在第二事宜中，支付宝权益价值的37.5%扣减掉5亿美金(IPCo承诺票据的面值)的金额；(2)在第一事宜中的变现事宜的支付金额。只有一次的第二事宜会触发补全支付。

只要发生如下事件，支付宝的控股公司“变现事宜”的发生条件即被认为成立：(1)支付宝控股公司的首次公开发行；(2)大于或等于37.5%的支付宝的控股公司的股权被转让；(3)卖掉全部或实质上全部支付宝的控股公司的资产。在所有款项全额支付完成前，包括变现事宜的款项，马云，蔡崇信，控股公司及其投资人不会启动或批准控股公司的变现事宜。

延期付款的额外担保

如果变现事宜或者第二变现事宜没有产生足够的收益来支付有关变现事宜的付款以及其他应付款项，马云先生和蔡崇信先生抵押他们拥有的阿里巴巴集团股票，现金或者其他有价证券，价值不小于延期付款的义务。

不竞争条款

从框架协议的生效之日起，直至变现事宜款项和其他有关款项全额支付完毕之日止，(1)阿里巴巴集团及其子公司不会在中国和支付宝的业务竞争，特例除外；(2)支付宝的控股公司，支付宝以及他们的子公司不会在全球范围与阿里巴巴及其子公司的业务竞争，特例除外。

IPCO承诺票据及其他保障文件

IPCO的承诺票据下，到期日是自框架协议生效之日起7年内，如果变现事宜发生于7年之内，有关款项，包括变现事宜的款项，需要全部支付(IPCO承诺票据下的款项可能会和变现款项按同样进度支付，也可能提前支付)。在到期日前支付无需支付利息(或者，如果变现事宜提前的话，以变现日期为准)。在到期日之后(或者，如果变现事宜提前的话，以变现日期为准)，会按2年期的美国国债利率加上2个百分点。或者IPCO可以预付上至4.75亿美元的本金，在阿里巴巴集团同意下，支付剩余部分的本金金额。在上述两种情况下，无需支付罚款或者溢价。

在承诺票据项下的义务，以及有关担保文件，将会以马云和蔡崇信持有的合计5,000万股阿里集团股票作为担保。同时，作为一个持续的担保，马云和蔡崇信会以他们拥有的全部IPCO的股份来作担保。

商业协议

在阿里巴巴集团、支付宝的控股公司、支付宝公司达成的商业协议下，支付宝同意给阿里巴巴和其子公司(包括淘宝集市以及淘宝商城)以优惠商业条款提供服务。这个优惠条款考虑到了阿里巴巴集团和其子公司是支付宝重大客户，以及参考市场状况，每年由雅虎和软银指定的阿里巴巴集团董事来审批。这个商业协议是非排他性的，有效期为50年，到期自动延续，但阿里巴巴集团有提前一年通知中止的权利。如果将来由于支付宝上市的要求，该商业协议需要根据有关政府机构的要求作出修改，支付宝的控股公司可能需要就该修改向阿里巴巴集团作出一次性的补偿。这个商业协议自框架协议生效之日起生效。

知识产权的许可和软件技术服务协议

在阿里巴巴集团、支付宝控股公司、支付宝公司达成的知识产权授权协议和软件技术服务协议下，阿里巴巴会许可给支付宝使用特定的知识产权，并提供软件技术服务给支付宝。 支付宝会支付给阿里巴巴集

团(1)一定百分比的支付宝和其子公司的收入作为许可费用；(2)软件技术服务费；该等费用涉及到阿里巴巴集团代为支出的费用的偿还，以及等于支付宝和其子公司合计的税前利润的49.9%利润分享，反映了该等知识产权和软件技术等的贡献。这个百分比会由于支付宝和其控股公司的股本稀释而减低， 但是不低于30%。 知识产权许可协议，和软件技术服务协议会在下述较早的事件发生时中止：(1)由于上市的需求，在有关机构的要求下；(2)变现事宜款项，IPCO的承诺票据下的款项以及其他有关款项全部得以支付。知识产权的许可协议以及软件技术服务协议在框架协议生效之日同时生效。

批准及解除条款

自框架协议生效之日起，美国雅虎，软银，阿里巴巴集团，支付宝控股公司，马云和蔡崇信会签署一个协议 (1)以上各方一致同意，阿里巴巴集团董事会批准阿里巴巴重组支付宝的股权结构、终止有关控制协议而不再合并支付宝报表的有关行动；(2)解除由于前述行动所产生的任何或全部的义务，基于某些限制的，所导致的针对阿里巴巴集团，支付宝，支付宝控股公司，马云，蔡崇信以及其他有关各方(包括阿里巴巴的其他董事)的义务。

交易完成条件

各方有责任努力达成交易完成的所需条件，包括获取中国有关机构的批准。各方预计在2011年底获得该等批准。

中止条款

框架协议包含中止条款，在交易完成前的任何时候，框架协议可能会由于以下情况而终止：1)各方一致书面同意终止；2)阿里巴巴集团或者支付宝的控股公司在下列条件下终止： i)被有关政府机构永久性地禁止或终止该交易， ii) 央行收回支付宝的支付牌照，或者禁止或缩小支付宝牌照上的业务范围；iii)没有获得有关政府部门的审批，且不能上诉；3)由阿里巴巴集团在下列条件下终止： i)支付宝控股公司，支付宝，IPCo，马云，蔡崇信违反了其中某项表述、担保、契约或协议，在20天的纠正期内未能予以更正；4)由支付宝的控股公司在下列条件下终止：如果阿里巴巴集团、雅虎或软银违反其中某项表述、担保、契约或协议，在20天的纠正期内未能予以更正；或(5)由任何一方在下列条件下终止，如果在2011年12月31日前生效条件没有达成，只要终止方的违约不是生效条件不能达成的根本原因。 如果取得有关中国政府机构的审批成为唯一没有达成的因素，那么2011年12月31日的时限会自动延长，最长60天。

文章评论

---

topcp 2011-07-31 16:45

这段时间对好的产品有了一点新的认识，什么是好的产品？ 我认为好的产品是消费者跟成本的价格错位，这个错位越大这个产品可能赚的就越多，也就越好。一件成本是100的衣服，如果连同行都预测成本在150，消费者怎么看都说这个衣服便宜不了，怎么也要3,4百，那这件衣服就是好产品了，一定赚的不会少。一点体会，请段大哥对于产品给点指示。

红星照我去战斗回复topcp 2011-08-01 10:05

个人觉得高毛利率的产品不一定是好产品，高毛利率不代表卖的好。制造成本只是产品成本的一部分。除了制造成本外，衡量公司获取客户的成本很重要，有些公司虽然毛利很高，但为了获得用户付出的各种营销和渠道成本非常高。 我觉得用户喜爱的产品才是好产品，而且好产品可以用很低的成本获得用户，那些伟大的产品比如茅台、iphone几乎可以不打广告就能获得用户。我认为好的产品是给用户留下良好使用体验的产品，而且能够在用户群中留下口碑，形成品牌声誉，与用户建立稳固的关系。

润政回复topcp 2011-08-01 10:34

TOPCP兄： 可不可以分析格力的情况。看格力收购安徽一家冰箱的厂家。如果这样，他的空气能热水器也销售一般。可能稀释他的利润。

topcp回复润政 2011-08-01 19:32

中报很不错呀，看不出啥问题，合肥那个事都没证实是真的，热水器占比很低，没啥大事

海冰回复topcp 2011-08-02 12:04

企业可以通过三方面获得竞争优势：低成本、差异化和专一化。要看懂这个，需要很强的能力圈啊

段永平回复海冰 2011-08-03 09:37

长期来讲，低成本是靠不住的，差异化最重要，专一是产生差异化的基本点。

段永平回复topcp 2011-08-03 09:49

看来你还要花点心思理解一下真正的商业行为啊。

书晓回复topcp 2011-08-03 11:27

说得再具体点，差异化是指“对用户有利”的差异化，站在用户的角度就是获得了一种与众不同且令其愉悦的体验。这是“护城河”最重要的部分。

topcp回复段永平 2011-08-04 17:55

嗯，我再多思考一下，好的产品要聚焦和差异化这肯定是没错的，我是想说怎么确定差异化是对的，比如说今年的秋冬款我们的服装整体定位叫做“价值感”，公司给设计部门的意见就是不管你设计出来什么产品，但要让客户看到就感觉物超所值，感觉值钱，我听到这个东西感觉挺有意思，现在秋款卖的很不错，我对这个老板也挺佩服，我在想这个“价值感”是不是就是判断差异化的一个依据，服装本身就是差异化的，我只是想通过这个事情判断一下怎么确定这个差异化是对的，现在看来这个秋款做的还行，这个追求价值感的差异化看来是对了。我是想问的更细一些，如何判断一个企业做一个产品差异化的正确与否，应该是这个问题。

糊涂是福回复topcp 2011-08-04 22:11

我也在想什么是产品的“差异化”。oppo手机卖得很好，这次回老家看到商场里oppo手机的柜面巨大，好几个亲友用的是oppo，我就想oppo和其他的手机有何“差异”？首先质量不错是肯定的，也不是很贵，而且营销很是给力（这点大伙应有目共睹，也就是用起来觉得比较时尚），总之好的性价比，所以oppo卖得好很正常。但就其产品本身来讲，要说音乐不错，其他手机很多也不差，款式不错，很多手机也很好，它的差异在哪里，所以我感觉好的性价比就是差异。

灌希-李瑞回复topcp 2011-08-04 23:08

我想企业不用刻意去追求产品的“差异化” 如果长期能站到客户的立场想问题、解决问题， 就不用发愁会不会有“差异化”。 差异化搞的成功与否，最终还是客户来做裁判。

柏拉图回复糊涂是福 2011-08-05 09:43

我认为OPPO的成功有几点，首先是它质量不错。第二是它很时尚而且款式很多，特别受女孩子喜欢。第三:它手机音响在手机行业绝对第一。我现在用的近5千元的HTC手机的音质远远比不过OPPO，我亲自对比过。我想就算是IPone4也不一定是对手。最后是它的广告和营销做得很好。那些韩国女明星真的让人看了难以忘记。哈哈。

书晓回复书晓 2011-08-05 10:16

在中国，最基本的差异化是诚信。在中国，未来很长很长很长的时期，真正对消费者诚信的企业仍然会获得一种极其有利的差异化和护城河。但有太多的“企业家”和投资者不明白这点（或说没真正明白这点）

sinovhk回复柏拉图 2011-08-05 12:02

OPPO目标客户非常明确

茶水铺回复书晓 2011-08-05 17:38

同意

消极投资者回复书晓 2011-08-05 21:46

[表情]

段永平回复sinovhk 2011-08-07 09:23

OPPO和APPLE其实有很多相同的基因，这也是我最后能看懂APPLE的原因之一。

雨天买菜回复段永平 2011-08-09 22:57

有一点是相同的：产品的用户体验做得很好。除了这个，段总，能讲一下还有哪些是主要相同基因？希望可以学习一下。

书晓回复雨天买菜 2011-08-10 10:04

追求极致的精神

sinovhk回复雨天买菜 2011-08-11 02:46

我说说其中最常提的几点：敢为天下后；活得更久；客户导向；专注于产品

段永平回复topcp 2011-08-16 15:21

差异化其实就是顾客需要但别人没能满足的需求。千万别简单地理解成不一样。差异化的好产品一般都是长期积累厚积薄发出来的，当然偶尔也有运气的成分，但长期来讲，运气的成分可以忽略。

gxd-0103回复段永平 2011-09-15 12:46

想请教段总，对我们江西南昌的江铃汽车公司看法如何？江铃的皮卡、轻卡等商用车早已深入人心。但它之前推出的乘用车却遭遇失败，由于销售不佳而停产。最近，江铃又重新开始推出生产乘用车的计划，花50亿建新厂。它是在做对的事吗？还是盲目扩张，不专注主业（生产商用车）？个人感觉，江铃的SUV可能有一定市场，但乘用车想打开销路有难度。这就象格力生产电冰箱一样，短时间让人接受不了。不知段总看法如何？谢谢！

段永平回复gxd-0103 2011-09-15 16:57

我不懂汽车行业，没碰过。

---

liuyonghong100 2011-07-31 08:56

马云曾公开说过：他的支付宝股份不是属于他个人。

段永平回复liuyonghong100 2011-08-16 15:29

有这句话就够了。能给个出处吗？

liuyonghong100回复段永平 2011-08-18 17:36

段先生：当时支付宝被炒的火热的时候，马云在多个场合说了很多话，我个人最在乎的也是他如何处理个人利益和集体利益的事，好像听到他说过支付宝中的股份不是个人的利益的事。出处想不起来了。也有可能是因对他的信任，而参入了我个人的理解。

---

xmyiru-上官汉镳 2011-07-31 09:59

这应该是多赢的。50年的优惠协议，并且每年条款是由雅虎和软银指定的董事来审批，可以看出马云为了支付宝的发展是做了牺牲的，他的出发点肯定不是为了个人利益最大化。

段永平回复xmyiru-上官汉镳 2011-07-31 13:07

我怎么没看到这些东西？

xmyiru-上官汉镳回复段永平 2011-08-01 10:23

在阿里巴巴集团、支付宝的控股公司、支付宝公司达成的商业协议下，支付宝同意给阿里巴巴和其子公司(包括淘宝集市以及淘宝商城)以优惠商业条款提供服务。这个优惠条款考虑到了阿里巴巴集团和其子公司是支付宝重大客户，以及参考市场状况，每年由雅虎和软银指定的阿里巴巴集团董事来审批。这个商业协议是非排他性的，有效期为50年，到期自动延续，但阿里巴巴集团有提前一年通知中止的权利。如果将来由于支付宝上市的要求，该商业协议需要根据有关政府机构的要求作出修改，支付宝的控股公司可能需要就该修改向阿里巴巴集团作出一次性的补偿。这个商业协议自框架协议生效之日起生效。

段永平回复xmyiru-上官汉镳 2011-08-03 09:48

有这一条的话，阿里集团的股东就基本没吃任何亏嘛。

张信华回复段永平 2011-08-03 11:20

阿里集团没吃什么亏就是雅虎没吃什么亏，怎么雅虎连跌两天，还跌穿了52周最低位的呢？反而alibaba.com反弹了。其实应该是一样才对的呀。我看就只有一个Jefferies分析比较中肯："支付宝潜在估值为53-160亿美元，但其目前价值远低于估值下限，雅虎获得在9-26亿美元之间，协议对雅虎是公平的；维持对雅虎的买入评级，目标股价18美元。"其他分析都认为雅虎吃亏了。发觉媒体都较为喜欢阴谋论。什么非典型MBO得逞、什么核心价值被迫流失、雅虎完全失去了阿里集团的控制力(我看巴菲特都没怎么控制比亚迪啊)、郁闷ing

段永平回复张信华 2011-08-03 12:56

两天？你如果真有并喜欢yhoo，那跌得越多越好啊。

思考爱好者回复段永平 2011-08-03 22:15

段老师您好！ 1. 虽然我已经买入成为Yhoo的股东。但是还是感觉，这件事情确实有些恶心。关于支付宝这件事，我个人感觉，既然IPCo多出了股份，那么必然有人少了股份。此外，这份非排它协议，一旦支付宝IPO，可能还是会受到质疑，到时候如何补偿还是大问题。 2. 我有一个不情之请，如果您方便不知是否可以给些建议： ========== 我一个朋友托我问您一个关于如何处理和适应角色转变的问题： 他本人30出头，但是从2006，2007年左右就开始研究您的从商和投资经历，我就是从他那里知道您的博客，开始了解和学习您的投资，生活理念的。之前，他是单身生活，习惯了自由安排生活和投资，以及游戏 :)的时间。目前，由于准备结婚进入两人世界，渐渐发现，"自由"的时间和空间大大缩减了，需要重新适应新生活。 我个人也是如此理解：投资本身一般而言是一个需要投入时间，深入思考的工作，相对而言，需要独处，以及和志同道合的伙伴讨论，但是这个很大程度上会影响和家庭，爱人，亲人的交流时间和空间。 如果您方便，他很希望您能说说您在这方面的思考和心得，给他些如何适应这种角色转变的建议。 我替他谢谢您了。

张信华回复段永平 2011-08-04 13:24

Stupid is as me. 对了，段先生，想问你一下，阿甘有句口头禅Stupid is as stupid does我一直不是很理解是什么意思，问了一些同学都不明，你在美国学英文那么久了，你觉得应该中文应该怎么翻译?

betterlife回复张信华 2011-08-04 17:09

我是这样理解的：股价短期下跌是好事，这样雅虎回购股票的成本变得更低，从而提升了每股的内在价值。但有点担心的是：淘宝需要大概10年左右的时间或许才会上市，它的资产价值短时间不会释放出来，如果市场先生继续让雅虎股价保持在低位N年，YHOO会不会出现被收购的可能呢？ Stupid is as stupid does"行笨才是笨"(从"Beauty is as beauty does 行美就是美"改来的),具体的理解建议你去http://wiki.answers.com/ 。【http://wiki.answers.com/Q/What_is_the_meaning_of_the_saying_%27stupid_is_stupid_does%27#】 【http://www.answers.com/topic/beauty-is-as-beauty-does】

张信华回复betterlife 2011-08-05 17:43

股票成本更低不会提升每股的内在价值的。如果10年都维持这个价钱那也是应该高兴才对，因为你可以努力挣钱去买，而且10年之后的阿里可能更加更加值钱。收购是有可能的，价钱好又有什么所谓？该担心的是恶意收购，但我看了2010年的财报里面提到有好多银行合作去对付恶意收购的，所以也不用太担心。雅虎连续跌我之所以感到郁闷是因为我已经用完了所有的钱去购买YHOO了，所以开心不过来，如果还有钱那也应该会开心的，因为昨晚才12美元一股呢。多谢你的翻译!

betterlife回复张信华 2011-08-05 21:05

公司用同样的资金回购股票，其市场价格越低（回购股票成本越低），回购的股本就越多，整个股本规模收缩就会越小。这样增加了每股的盈利水平、提高了净资产收益率，从而提升了每股的内在价值。

段永平回复张信华 2011-08-16 15:24

"Stupid is as stupid does" indicates that a person is judged stupid by the stupid acts they commit. A1. The phrase "beauty is as beauty does" is a common southern expression. It conveys the notion of judging someone on their actions as opposed to superficial appearance. The mom (played by Sally Fields) in the movie Forrest Gump

twisted this saying into "stupid is as stupid does" as way of placating her slow-witted son. It is sort of a meaningless expression, and generated a laugh at theaters in the south. The play on phrases was apparently lost in other regions where the original saying was not known. A2. Stupidity is demonstrated by one's actions. A3. It means that although you may be slow, stupidity is based more on your actions than on the speed at which you think. A4. It means that people think of you as stupid if you act stupid or perform stupid acts.

段永平回复思考爱好者　2011-08-16 15:28

人的一生当中有很多事是必须要自己决定的！

思考爱好者回复段永平　2011-08-16 21:22

谢谢您的回复，我会转告我的朋友。

滚雪球　2011-08-03 21:12

两个月前买了一台格力变频空调 晚上使用了十个小时用电2度多一点（连续观察了好几天） 我这个房间大楷是22平方米 我把温度调到了27度 实在是太省电了 而且没什么噪音 现在格力的变频空调技术是世界领先的他们可以做到一赫兹 变频空调 排在第二的是日本的大金空调 最低才八赫兹 格力的空调实在是有话语权 我的很多亲戚朋友买空调多买格力的 别的空调没有格力省电 格力在美国自己的品牌销售也有150万台了 今年的半年报他们的净利润增长了百分之40 我今年年初把手里所以的闲钱多买了格力了

xmyiru-上官汉镳回复滚雪球　2011-08-04 09:59

也许我的知识和经验不对。频率是和转速的平方成正比，1HZ设备是不运行的。从这点来说，国内的产品广告做得都太过头了，浮躁。

foolgenius回复滚雪球　2011-08-04 13:14

但是就我一个儿时邻居所知，格力今年的推出的U系列产品有些战略性的失误，虽然薄了省电了，但是价格高高在上，以至于今年中低端变频空调老是断货，而U系列的产品却卖的很少。

滚雪球回复xmyiru-上官汉镳　2011-08-04 21:18

格力电器的广告还是可以相信的 至少有董明珠在格力电器我完全相信董姐 不过最近格力业绩增长了百分之40净利润 半年报 股价还是掉了不少 不过想想也没什么可以不高兴的 又不是要卖掉 又没亏钱现在股价我觉得也不贵 大概在14倍左右 目前我知道格力电器的空调是供不应求的 晚上还是很好睡觉 前几天定了几本书 一本是 （巴菲特的那些事儿） 是刘建伟老师写的 我个人感觉他写巴菲特的书比什么事还高兴 以前段总也推荐过他的一本书（巴菲特的十堂课）书的内容主要来自巴菲特的个人官方传记（滚雪球）不过不像滚雪球那么啰嗦 是浓缩式的 我看了觉得不错很棒 主要讲述一些巴菲特的5岁到25岁之间的故事 还有两本是 财富人生 就是财富人生节目的内容 也有段总03年接受采访的记录也是浓缩式的书 看起来比较不费时间 个人感觉这几本书真的不错

红星照我去战斗　2011-08-02 22:31

请问段先生怎么看待“品牌溢价”、“品牌价值”呢？市面上流行一种观点，认为像阿迪耐克这样的企业产品价格卖得高是品牌强，而李宁安踏类的品牌弱不能获得品牌溢价使得价格便宜。前段时间媒体爆出LV、阿玛尼奢侈品生产成本只有几十美金，却能通过品牌溢价卖到几百美金的价格。很多企业也热心积极推进品牌管理，提升品牌形象，想要获得品牌溢价。 请问段先生是怎么理解“品牌”的作用？谢谢！

段永平回复红星照我去战斗　2011-08-03 09:45

不是很理解人们常说的品牌溢价到底是什么意思。 所谓的品牌其实就是人们对品牌产品留下的印象（好的坏的）。 我个人观点长期来讲品牌是没有“溢价”的，不然你就不买了。 长期来讲，品牌卖的就是其该卖的价钱。 品牌绝对不只是一个名字！在这点上老马也是不对的。 建立一个好的品牌绝对不是一朝一夕之功，但毁掉一个好品牌可以很快。

高山流水回复段永平　2011-08-03 22:24

沿着段总的思想深入思考一下： 品牌是该产品与同类产品区别的符号：如高品质、精美程度、心里满足感等。而该品牌要持续提升差异化的表现，也需要投入成本：如人力、资金、材料等，但该投入产生的附加值要高很多，所以当然该品牌的产品也要贵一些。 大家常常把品牌溢价看作是完全一样的东西，贴上不同的LOGO，其实两个产品，不仅仅是LOGO不同。

---

bnfan 2011-07-30 21:06

不知道支付宝上市能有多少市值，很难给支付宝估值啊，不知道这20到60亿美金的区间是根据什么定出来的...个人感觉，只是感觉，雅虎亏了...雅虎似乎越来越弱了,我已经好久没有上雅虎了,都不记得雅虎还有什么产品，唯一一个yahoo mail,还只是一个备份。当然淘宝还是很强。不知道这件事尘埃落定后，段总现在对雅虎的看法是什么?

段永平回复bnfan 2011-07-31 02:54

我有两个gmail的账号，好久没上去过了，google也是越来越弱了？ 顺便说下，yahoo的email最近这个版非常好用，巨快！这可是我第一次赞yahoo的产品哈。

bnfan回复段永平 2011-07-31 21:46

试用了一下yahoo的新邮箱，确实很快!

---

cunrenatca 2011-07-31 11:17

挺好的一件事，该看清的都能看清

段永平 2011-07-31 02:50

这个协议搞得够复杂，结果还算中肯，数字上阿里巴巴集团的股东也还过得去，但不知道为什么没有交代如果上市后，马云持有的那部分支付宝的股份的获益的去向是什么。 马云在阿里巴巴集团的股份曾经是和孙正义一样多的，后来远少于孙正义的原因是因为稀释给员工了（孙正义不肯给员工股份）。我绝对相信马云不是为了个人利益而将支付宝股份做这样的转移的（是为了确保支付宝能够经营），不管你信不信，反正我信。不过，如果最后实际利益上确实发生了变化（产生对马云个人有利的结局）就有点说不清了。 客观讲，支付宝事件对雅虎的价值影响其实不大（对短期价格的影响可能会很大）。支付宝的价值本来就不是那么高，这毕竟是个差异化小、竞争大的行业。我个人认为支付宝事件倒是会让雅虎的价值更容易显现出来，不管是有价值还是没价值的部分。 淘宝还是雅虎亚洲资产最重要的部分，不应该会有类似支付宝的事出现，但目前美国市场上的投资者还不太接受这点。 雅虎拥有的亚洲资产部分怎么算也有$150-200亿左右（我觉得应该更多些），加上$30多亿的现金或等价物和虽然不太上升但依然不错的近$10亿的年净利（净现金流超过$10亿），现在$170亿的市值确实不贵。如果按雅虎现在的回购速度，5年后如果股价还在这里的话，市值就只有80亿左右了。

seekingbargains回复段永平 2011-07-31 03:27

alipay价值应该超过20亿美金，这个协议简单看就是从阿里集团100%拥有alipay，变成只有37.5%，还封了顶。可否理解成，雅虎软银给予马云等管理层过去辛勤耕耘的一次性补偿激励?

---

investvalue 2011-07-30 11:22

最大的受益方是马云。 按照他们的利益分享方案，可以推断出他和管理层占了新支付宝的50%，阿里集团占50%。 阿里集团退出时享有公司总市值的37.5%,这意味着，新股东进入时将拿到25%的股份， 新支付宝回购阿里集团的股份后， 新股东将持有40%，马云等将持有60%。 按照协议金额20-60亿， 可以推断出新支付宝的总市值为53-160亿， 新股东需要支付13.25-40亿美金拿到支付宝的40%股份。相信这个价格是不难找到投资者的。外资公司雅虎软银也就认了，谁让他是外资了，如果支付宝在阿里集团旗下，就算拿到牌照，业务范围也将很受限，那价值将大打折扣，差一半也不为过。直接持有阿里集团期权的员工和国内投资者还是比较无辜的，因为无法分享支付宝的长期发展的价值了。这次事件后，马云凭借支付宝和阿里集团的股份在未来几年很可能成为中国首富。

段永平回复investvalue 2011-07-31 02:55

还不能下这个结论。

---

mikeforvip 2011-07-30 13:59

作为Yahoo的股东，段大哥能不能写博客评价一下这个协议？谢谢。

---

betterlife 2011-07-30 12:16

20-60亿的价格感觉还符合预期，这个价格相当于一次性买断了支付宝公司的非淘宝业务的未来的估值。两个协议基本上把支付宝的绝大部分收入和利润转移到阿里巴巴集团了。要等淘宝和支付宝上市，持有雅虎看来得再等上6-10年了，还得希望6-10年内美国雅虎还好好的活着，更希望活得好好的。

张信华 2011-07-30 11:28

看得不是很懂，但既然这么公开和透明，而且马云、巴茨、孙正义和段先生都说好那我就信了。不知道大家信不信，反正我是信了。

长安 2011-07-30 11:00

这个结果不算理想吧？

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 233 篇 2011年08月05日

2011-08-06 00:29:42 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120117602942869

http://tech.sina.com.cn/i/2011-08-05/10475887979.

支付宝赎身：牌照管制阴影挥之不去
http://www.sina.com.cn 2011年08月05日 10:47 南方周末
支付宝股权之争进度图(东方IC/图)

作者： 南方周末记者 谢鹏 实习生 沈念祖

历经数月的交涉谈判，雅虎、软银与马云终于就支付宝的归属达成协议。马云终于如愿拿到支付宝股权，而雅虎、软银也因分享到了支付宝的收益而不再抱怨。这场本不应该发生的股权风波告一段落，但牌照管制的阴影仍挥之不去。

20个美国大律师，跟2个中国律师谈判。究竟谁最终占了便宜？

2011年7月29日，雅虎和软银为大股东的阿里巴巴集团和马云控制的支付宝控股公司浙江阿里巴巴电子商务有限公司，就支付宝股权争议达成一份框架协议。

此前阿里巴巴集团曾100%控股支付宝，而一旦这个框架协议生效，阿里巴巴集团CEO马云和阿里巴巴创始人之一谢世煌分别占股80%和20%的浙江阿里巴巴电子商务有限公司，将名正言顺地成为支付宝的全资控股公司。而阿里巴巴集团获得的则是在支付宝上市时20亿到60亿美元区间内的回报。

据一位不愿意透露姓名的支付宝内部人士对南方周末记者透露，雅虎和软银方面派出了20个左右美国大律师，马云方面只有2个律师。但框架协议一公布，几家西方主流媒体和美国证券业分析师，仍纷纷质疑雅虎在跟马云就支付宝的谈判结果中，吃了大亏。

不过，雅虎CEO卡罗尔·巴茨表示：“这对于雅虎公司、雅虎的股东以及所有协议参与者来说，都是一个不错的结果。”

支付宝股权之争最胶着的时候，马云方面的态度是“接受补偿是雅虎和软银的唯一出路”，显然马云方面是希望将谈判的方向引入股权回购问题上，但雅虎更希望将自己跟马云的利益捆绑起来。

“我们期望继续参与和分享阿里巴巴集团及支付宝未来持续不断的成功。”巴茨的表态显示，马云回购雅虎股权的想法彻底落空。这意味着，雅虎基本是把自己跟马云捆绑在一起了，当年后悔用39%的阿里巴巴股权换来十亿美元的马云，至少在未来十年别指望赶跑雅虎了。

框架协议说了什么

支付宝方面公布的框架协议，翻译成中文，只有四千多字。这份专业性十足的协议中，对于支付宝独立所需要付出的代价，有着极其详细的规定。

其中包括，支付宝必须在十年内上市。

如果在协议生效日满10年后支付宝还没有发生“变现事宜”(包括上市或大于、等于37.5%的股权转让或者卖掉全部资产)，而且支付宝的估值超过10亿美元的话，支付宝要强制变现。那时候，支付宝支付给阿里巴巴的费用没有最低下限，但不超过60亿美元。

支付宝上市时，要支付阿里巴巴一次性现金回报，回报额为支付宝在上市时总市值的37.5%(以

IPO价为准），回报额将不低于20亿美元且不超过60亿美元。

而在支付宝变现之前，要将49.9%的支付宝税前利润支付给阿里巴巴集团，作为知识产权许可费和软件技术服务费。在支付宝独立之前，没有这个费用。

另外，IPCo是一家在框架协议下成立的特殊目的公司，在交易结束前设立并由马云和蔡崇信持有。“IPCo”公司会给阿里巴巴集团出具一份面值为5亿美金7年到期的无息承诺票据。IPCo开具的承诺票据，以马云和阿里巴巴集团首席财务官蔡崇信向IPCo投入的由他们所持有的5000万股阿里巴巴集团普通股股份作为担保。

这意味着，如果支付宝在7年内上市了，那么马云只需要支付等价于支付宝上市时总市值的的37.5%(以IPO价为准)给阿里巴巴集团。

如果支付宝7年之后才上市，要在7年后，由“IPCo”公司支付5亿美元“押金”给阿里巴巴集团，等最终上市之后，需要支付的金额是，按照支付宝上市时总市值的的37.5%(以IPO价为准)，减去这5亿美元“押金”。

如果马云到时候没法一次性支付5亿美元，可以在24个月之内补交完毕。如果还是交不齐，就用当时抵押的5000万股阿里巴巴股份做赔偿。

值得注意的是，除了变现之前要将税前利润的49.9%交给阿里巴巴集团(用软银和雅虎对阿里的持股比例进行换算之后，他们一共能拿到36.08%)，所有这些条款都意味着支付宝并不用现在掏出真金白银，而是在支付宝变现之后进行支付。正是在这个意义上，许多人认为马云玩了一次“空手套白狼”的“非典型MBO”。

在2011年12月31日之前，支付宝要跟阿里巴巴集团在人员和资产上彻底撇清关系。比如，阿里巴巴集团旗下一家向支付宝提供呼叫服务的公司将并入支付宝下。

这份框架协议有一个类似于“利益均沾”的条款。即，三年内支付宝的控股公司浙江阿里巴巴公司一旦发生上市等变现事宜，浙江阿里巴巴要按照一个复杂的计算公式，分钱给阿里巴巴集团。

这一条款针对的显然是支付宝和浙江阿里巴巴与国有企业的合作，以及引入新投资者的可能性。此前大家都在热议的是，支付宝很可能跟中国银行业的大央企展开股权合作。

同时，还有一系列的紧箍被戴到刚赎身的支付宝头上。包括支付宝和其控股公司浙江阿里巴巴不涉足阿里巴巴的业务，以及如果以后为了要上市，支付宝需要按照相关政府机构的规定修改支付宝给予淘宝的优惠措施，那么支付宝要补偿阿里巴巴。

支付宝值多少钱

补偿方案里的数字是如何算出来的？比如补偿资金为何不低于20亿美元，不超过60亿美元？为何是49.9%的税前利润这个比例？37.5%的比例背后的制定依据是什么？

对于这些问题，支付宝公关总监陈亮对南方周末记者表示，这个数字是协商出来的，反映了支付宝的现状和将来的价值。

按照这份三方协议规定的价格来反推，支付宝上市时的估值应该在53.33亿美元到160亿美元之间。

目前业界对支付宝市值比较主流的估算价格，是在17亿美元到50亿美元之间：

据美国证券评级机构Oppenheimer公司估算，支付宝约占雅虎240亿美元市值中的17亿美元。

而美国农业银行信贷证券公司报告显示，目前支付宝的市值估价约为51亿美元，大约是美国支付巨头Paypal市值的50%。

因为此份协议有十年之期，对于此间支付宝的估值，业界分歧很大。

但是，不管支付宝将来估值几何，雅虎和软银所能拿到的部分都已经被锁定——由于雅虎和软银在阿里巴巴集团合计占有72.31%的股份(雅虎43.01%、软银29.3%)，意味着一旦支付宝20亿-60亿美元的变现金额支付给了阿里巴巴集团，雅虎和软银共能拿到14.462亿-43.386亿美元。

尽管失去了对支付宝未来的控制权，但如果看看当年的投资额，这笔投资总体上还是不亏的，特别是对雅虎来——要知道，2005年，雅虎只以10亿美元及雅虎中国资产，就换来了阿里巴巴39%股权。这也难怪马云后悔得很快，马云在去美国进行支付宝风波谈判时曾接受媒体采访，称“不知道自己买雅虎中国是幸运还是不幸”。

而且，支付宝刚成立的那几年，发展前景不明朗，按照马云的说法，雅虎好几次鼓动马云把支付宝赶紧“处理掉”，没想到几年后支付宝爆发式增长，雅虎也改变了态度。

支付宝方面表示，支付宝肯定会启动上市，只是目前还没有这方面的工作计划。但毫无疑问的是，接下来支付宝就要努力工作赚赎身费了。正如马云6月出来接受媒体采访时候所说的，支付宝如何活下来，是很现实的问题。

自2004年成立以来，支付宝在2009年下半年才开始盈利，且盈利来源60%左右依靠淘宝。浙江阿里巴巴的工商注册登记资料显示，支付宝2009年税后净利润为2593.26万元人民币，2010年前三季度的税后净利润为4669.92万元。

目前淘宝占据了支付宝超过50%的交易额，支付宝的营收主要来自对商户收取的服务费。

为了减少对淘宝的依赖，支付宝开始大力开拓淘宝外的业务。比如大力推广快捷支付和快捷登陆等一整套支付解决方案，以便于从商户那里收到更多的钱。

随着第三方支付牌照的发放，未来支付宝还将在银行卡收单、预付卡发行与受理等业务发力，过分倚靠淘宝的局面将获得破解。

现在第三方支付公司“汇付天下”正在试点证券销售业务，支付宝也在开发相关产品。支付宝方面表示，这个是一个潜在的业务增长点。中国证监会6月颁布的《证券投资基金销售管理办法》(以下简称《办法》)将于10月1日起实施。这对第三方支付公司来说是一个机会，可以切入证券支付环节。

还得看监管者的脸色

值得注意的是，框架协议显示：自框架协议生效之日起，美国雅虎、软银、阿里巴巴集团、支付宝控股公司、马云先生和蔡崇信会签署一个协议，以上各方一致同意，阿里巴巴集团董事会批准阿里巴巴

重组支付宝的股权结构、终止有关控制协议而不再合并支付宝报表的有关行动。

这是否意味着此前马云确实存在未经阿里巴巴集团董事会批准而转移支付宝股权以及终止控制协议的事实？

对此，支付宝公关总监陈亮表示，“这是将此前的各项批准以法律形式予以明确，并不代表没有批准。”

不管怎样，雅虎和软银对谈判结果是满意的。在框架协议中，有一句很绕口的条款是“解除由于前述行动所产生的任何或全部的义务，基于某些限制的，所导致的针对阿里巴巴集团，支付宝，支付宝控股公司，马云先生，蔡崇信以及其他有关各方的义务”。

通俗地讲，其中心意思是，雅虎和软银不谋求通过起诉马云等法律手段来解决支付宝风波了。

这个框架协议生效日期最晚是2011年12月31日，如果中国政府机构的审批不通过，可以自动延长60天。

对于框架协议中表述的“中国政府有关部门的批准”问题，支付宝公关总监陈亮表示，相关部门没有特指，不是指商务部，也不是央行。而是框架协议的落实需要一些手续，可能会牵扯到与一些政府部门的沟通，比如工商和税务，并非指需要某个部门批准这份框架协议。

从某种程度上说，目前这个结局以及这份和解，就像是“协议控制”的升级变种版，因为雅虎和软银对支付宝控制权没有了，但收益权被明确。

这种协议收益的做法，跟协议控制的目的是一致的，都是通过公司的变现实现预期收益。

对于谈判结果，软银CEO孙正义表示：尽管从股权上，阿里巴巴集团与支付宝没有股权关系，但协议将强化阿里巴巴集团和支付宝的密切关系。

考虑到此前央行要求支付宝不能有假内资和协议控制的情况，孙正义所说的目前支付宝跟阿里巴巴集团这种更密切的关系，是否会影响到支付宝的业务范围和已经拿到的牌照是否会被收回等问题，各方都没有对南方周末记者给出回答。

值得关注的是，协议框架规定了一系列的“终止条款”，规定一旦央行收回支付宝的支付牌照，或者禁止或者缩小支付宝牌照上的业务范围，或者没有获得有关政府部门的审批，这份框架协议将自动终止。

这也许是马云给自己留了一条后路。也就是说，雅虎和软银必须做好应对这样的风险的准备：如果这种权益控制的方式不被中国有关部门允许，影响到支付宝的业务发展，谈判将重新进行。

只不过，目前尚没有任何政府部门表示出这种意向。而很多第三方支付公司在协议控制的情况下也拿到了支付牌照，央行迄今未收回这些公司的支付牌照。反而是国家外管局和商务部的相关人士在不同场合表示过调研协议控制的言论。按照圈内的说法，现行监管政策模糊，央行没法清理协议控制的问题，更多话语权握在外管局和商务部手中。

文章评论

---

bnfan 2011-08-07 01:07

雅虎关键是自己要振作起来，在互联网世界找到自己的位置，阿里巴巴也不能老想着摆脱雅虎，看人家不行了就想甩掉，那当初为啥去拿人家的10亿美金？

段永平回复bnfan 2011-08-07 14:11

雅虎是个长尾，很难好到那里去，但也不应该坏得太快。投资雅虎的问题其实也在这里，美国雅虎的价值会是投资获利的主要来源之一，但这块价值长期来讲不是太理想。日本雅虎应该比美国雅虎的日子好过一点，但也会受到google的很大影响。淘宝是我买雅虎的最大理由，但因为其一时半会不上市，价值实现的时间会很长啊，这大概是最近大掉的部分原因吧。

wanxiaofei65回复段永平 2011-08-07 18:13

弱弱问下，段总，雅虎你动手了吗？

段永平回复wanxiaofei65 2011-08-08 10:01

动着呢、动着呢，嘻嘻。不过，这些天主要在阿拉斯加的Denali Park里动，过些天才能动股票。

bnfan回复段永平 2011-08-08 20:19

我觉得Google是个典型的长尾公司，通过聚集海量的搜索行为，再将之联系给广告商，形成一个庞大的广告市场。雅虎的长尾，该如何理解？

段永平回复bnfan 2011-08-08 22:34

两个不太一样的长尾，雅虎的长尾指的是不容易跑掉的用户。

xlli777回复段永平 2011-08-09 11:18

雅虎的alexa全球排名仍然是第4，也算坚挺了……

bnfan回复xlli777 2011-08-13 20:26

从这个分布上看，雅虎还在吃老本，没有新的热点。移动应用是雅虎的机会，雅虎这样有资金，有流量的老品牌，推一个新产品，比新兴的创业公司容易的多，雅虎应该战略性的重视移动应用啊，但似乎没有什么动静，CEO听说又要换了？

段永平回复bnfan 2011-08-16 14:23

呵呵，让你当雅虎的CEO就好了，省我很多心思。

张信华回复段永平 2011-08-18 16:13

Livestand怎么还没出来呢？上次移动大会好像说7月份出来的。我觉得以雅虎的内容资源，Livestand应该是很值得期待的一个移动应用。雅虎曾经说过Livestand是雅虎的2.0.希望他们正在努力做好这个产品，把邮箱、博客、体育、新闻等好好整合一下。看Blake Irving了：http://www.yseeker.com/tags/livestand

bnfan回复段永平 2011-08-20 08:42

，我是纸上谈兵，站着说话不腰疼，说的不对的，请段总多多指教。对互联网的趋势，我常常看错。以前网游兴起的时候，我就没看出能有这么大的潜力。facebook还是个校园网的时候，也没看出社交网络会有这么大的能量。苹果ipone4，ipad还没上市的时候，有个老外朋友神神秘秘的让我买苹果股票，我也没想到苹果的市值竟然会超过埃克森美孚。。。总之，看对的少，看错的多。。。有个杂志评论段总的一句话我很喜欢：清晰的远见和创新能力。来这里，就是希望能跟着段总学会看得更远一些。

段永平 2011-08-06 00:30

不知道为什么，老是登陆不了自己的博客。

一颗小草回复段永平 2011-08-06 07:04

新帖每日关注中

击鼓不传花回复段永平 2011-08-06 07:51

是不是"被"安装了360浏览器或瑞星防火墙之类？最近没听说海底电缆有事.

长安回复段永平 2011-08-06 11:57

大陆这边可正常登陆360是有点慢

段永平回复击鼓不传花 2011-08-07 09:25

有一台电脑有时可以，很晕。

海冰回复段永平 2011-08-07 10:51

段总可以直接找丁总解决

段永平回复海冰 2011-08-07 14:03

发现可以先进入邮箱然后再进来，绕一大圈，跟个小偷似的。

茶水铺回复段永平 2011-08-10 22:49

我也是这样进来，在博客登录提示说我输入的是工行的网银，郁闷。

---

bigfigure 2011-08-08 15:58

最近港股、A股大掉的股票很多啊！该动了，该动了，哈哈。

第一眼 2011-08-06 22:11

试了下，登录和往常是一样的。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 234 篇 2011年08月06日

2011-08-07 14:21:20 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120117721644426

前几天去TPC Stonebrae打球，打到第16洞时，山火居然烧到了果岭边，只好赶紧跑回球会。回到球会后才想起来远远照了张照片。 老美的救火车来的好快啊，我们还没回到球会，已经看到3-4辆救火车直奔火点而去了。

文章评论

---

maxfocus 2011-08-10 14:14

才跌几天而已,已看到这么多人要坚守,还有的要开始抄底了. 还是再看看巴老的格言'别人贪婪我恐惧'吧

憨厚老农回复maxfocus 2011-08-10 18:52

那现在你是贪婪还是恐惧哪？我们身在国内，不知道目前美国情况到底怎么样，国内今年广东企业不如去年（就像老巴报告里说的2011年不如2007年，但不是最差的），但是要比2008年好很多。现在蔬菜水果价格也平稳了

探索者回复maxfocus 2011-08-10 23:49

(才跌几天而已)这句话就说明你不是一个真正的价值投资者，言外之意就是你预测后市还回跌，价值投资者不预测投票结果的（那是神仙做的事），价值投资者是专注于优秀个股的内在价值，在合理的价格买入，和大盘关系不大，只不过大盘大跌时有投资价值的个股会比平时多一些，再一个你所说的这么多人坚持，我不明白你指的是段总博客里的博友，还是所有投资者，如果是前者，请问一个真正的价值投资者，在基本面没有变化的情况下，为什么要恐惧?

张信华回复探索者 2011-08-11 10:38

价值投资者不预测投票结果那是说说玩的，要是不预测段先生也不是价值投资者了，段先生说淘宝的价值不那么容易体现其实也是一种预测。和大盘也有关系，大盘就是整个经济环境，这些都是安全边际的考虑因素吧，因为一个公司的经营(价值)也是和大环境有关系的。而且这些和自己制定投资的策略也很有关系，段先生说雅虎他15%一年就够了，而且还不断卖put卖call降低成本，而苹果则买下来放在那里就可以了。这些都是基于对市场的预测作出的不同策略吧。

千里牛回复探索者 2011-08-11 14:25

深刻，只有正思想，才有正心态，支持，

topcp回复探索者 2011-08-11 20:08

贪婪和恐惧本身都是一种感觉，我们又如何知道别人贪婪了还是恐惧了，而别人又是占了比例多少？难道股价大跌就是恐惧了，大涨就一定是贪婪了。　其实这句话没有什么参考意义，我们的眼光一定是对内而不是对外，管它外界如何，我们只管自己的企业，企业不好了赶快跑，不恐惧才怪，企业要是没问题就没必要紧张。我们不是证券分析师，不是宏观经济分析师，我们是企业分析专家。共勉

柏拉图回复张信华　2011-08-12 07:08

你说的我不这么理解。我认为预测大盘和预测公司的业绩是两码事。影响大盘的因素的很多的，不光光是经济方面的因素，还有人心理因素等等。股市并不是经济的晴雨表，所以大盘是很难预测的。所谓的砖家预测大盘的能力其实和我们普通老百姓猜得一样准。而预测公司业绩就不一样了，当然预测也很难，但那些投资高手的确猜中率达到90%以上，象巴菲特，你看他猜错了几只股票，有是有猜错的，但不多。

maxfocus回复柏拉图　2011-08-12 10:00

面对不确定性因素很多的时候，最好的办法就是让自己涉水不深，知道自己所处的时运，更多的时候不是为了更好的进攻，而是当危险来临时，你已置身事外。保护好资本，是为了更好的赚钱. 价值投资者也不是一味排斥慎之又慎，耐心的一等再等，节奏快的市场里，慢是一种智慧。

张信华回复柏拉图　2011-08-12 11:40

预测大盘和个股是同一回事。长远来说，大盘也就是经济的反映，我相信大家都觉得中国的经济会向好，如果你觉得某个指数低(比价值低)也可以用价值投资的方法买啊。而且大盘由个股组成，如果说个股能预测而大盘不能预测逻辑上也说不过去，不同的是能力大小吧。而相对来说指数就可能较为容易了解了，如果你觉得指数里面包含的公司你都很了解，都很健康，那买指数也很好啊。

探索者回复张信华　2011-08-12 15:43

从本质上看，巴菲特的重点是在称重器上，索罗斯的重点是在投票机上。既然大家都是在价值投资的学习和摸索中，重点还是因该放在称重机的研究上。

柏拉图回复张信华　2011-08-13 07:18

想不明白预测大盘和预测个股公司的业绩是同一回事。大盘虽然从长期来看是经济的体现，但它们并不是同步前进的，有时脱勾的时间很长。在此，我引用赖昌星引渡回国时说的一句话:我出去的时候上证指数为2700点，现在回来也刚好是2700点。难道这12年来中国的经济都没有发展吗?

张信华回复柏拉图　2011-08-13 12:04

我记得段先生在接受波士堂电视访问节目的时候，有个现场观众问他是否知道巴菲特对于中国A股的看法。段先生随后说了一个巴菲特曾经投资中国A股的故事。也许赖昌星的这个问题可以解释一下为什么巴菲特说他不玩了吧。嘻嘻。纯粹瞎猜。。

段永平回复张信华　2011-08-14 03:17

我什么时候讲过巴菲特曾经投资a股的故事？乱编话会被删号的。

段永平回复张信华　2011-08-14 03:25

预测一般指的是短期的东西，我不做预测。评估一个公司的价值是另一回事。

段永平回复maxfocus　2011-08-14 03:26

谁的不确定性？你的还是我的?

段永平回复张信华　2011-08-14 03:28

那不是预测，是在描述一个现象，和预测无关。

maxfocus回复段永平　2011-08-14 09:58

我说的不确定性性只针对A股市场，不包括美股。

段永平回复maxfocus 2011-08-14 13:12

和哪个市场无关。越不懂的东西越多不确定性。

张信华回复段永平 2011-08-14 22:03

Sorry!

段永平回复憨厚老农 2011-08-16 14:29

美股有个vix恐慌指数，我认为50以上就是恐慌了。

maxfocus回复段永平 2011-08-17 19:47

话虽如此，但段总是在已经连续大跌的美股市场抄底明显折价的美股，而信奉价值投资的各位博友，热衷的却是于现在就参与到全球表现一枝独秀的A股抄底，担心诸位在国内房地产泡沫破灭，地方债风险充分暴露，经济短期大调整的时候，会遭遇不小的损伤。段总虽常说不太了解A股，在此关键时刻，难道没有一两句关于A股市场的话要提点给大家?

段永平回复maxfocus 2011-08-18 00:14

总觉得抄底是投机者的做法。我眼里没什么a股，美股市场，我只关心公司。

topcp回复maxfocus 2011-08-19 14:50

建议你认真的再看看段大哥给你的回复，这些都是常年的经验非常珍贵。老巴经历过二战，这段时间他都没有对自己的这套思想有任何怀疑，现在无非是疑似的房地产泡沫而已，宏观经济学家的话没错，这些地产泡沫或者债务等都可能发生，但跟我们有什么关系，怕这些就躲开地产股，银行股，更严厉一些甚至躲开水泥，钢材或者生产挖掘机的企业，仅此而已。那么生产酒的企业有什么冲击？生产药品的企业有什么冲击？ 其实房地产就是真的跌了50%，那么对于一个餐饮企业来讲都不一定是坏事，可能购买力下降了导致销售额下降了，但因为房租的降低利润反倒上升了，只要持有的企业没问题，经济危机真的可能是好事。 去年我卖了2/3的茅台已经让我现在肠子都悔青了，少赚了不少，因为我过渡的关注短期的季报，目光太短浅了，以后我一定吸取这个教训，尽量让自己看的远一点。段大哥的一问一答的方式相当于天天在跟他吃饭，这是多好的机会，你应该仔细看看给你的回复。

maxfocus回复topcp 2011-08-20 11:30

谢谢段先生的耐心回复与大度,TOPCP兄的建议. 绝非不认同价值投资的理念,最近A股最典型的价值投资案例是史玉柱在大跌前买进民生银行,许多人嘲笑他没眼光,但他自己却很开心,说要熬到民生每股盈利2元多,每股净资产12元,这就是理念不同带来的行为不同. 只是有几点思考,还是想继续探讨下去,望段先生与TOPCP不要嫌我罗嗦固执. 1.价值投资者确实可以不理大势,只关心个股,但留足安全边际,买的越便宜越好不也是价值投资的核心之一吗? 1.1例如价值1元的股票,在0.8元买与在0.5元买带来的投资回报远不相同 1.2.段先生1元左右买网易是可遇不可求,但买GE时不也买的比巴菲特便宜吗?可见研究大势,等到别人恐惧抛售时买入价值折让多的股票也是价值投资的一部分,与研究个股并不冲突. 2. 资本小的价值投资者,与巴菲特,史玉柱等价值投资者买入的时机与价格可以没有区别吗? 2.1巴菲特好象也说过在资本变大后,由于操作数量过大,买入卖出没以前那么方便了. 2.2资本小的价值投资者,至少由于自身的操作数量影响到该股票价格的程度会轻微许多,进出方便,这个优势不可不利用 3.就现实而言,目前紧盯着目标股票(不超过三个);轻微持仓,大量现金,等待大众恐惧出现,目标价值股票价格进一步折让的价值投资折者,不是比已经过早打光子弹,深度/或轻度套牢的价值投资者更有机会获得更大的投资回报吗?

topcp回复maxfocus 2011-08-20 15:23

1、老巴说过如果可口可乐上市当天你买了，在接下来的一年内会亏近50%，但如果持有到现在你有上千倍的收益。买股时机是很难把握的，网易1块钱买进并不知道是不是还要跌到5角或者退市，买这个公司其实就是买了股权，认定退市又能怎么样的态度买的，因此才成就了百倍的收益，1块的东西8角买没错，那为什么不5角买，3角买不是更好，问题是能否给你这个机会买进来，我们更应该看重的是今年价值1块的东西明年会不会变成价值1.3，后面会不会变成1.6。 2、资金的大小都是相对的，段大哥的资金相对我们是大的，但相对老巴又是小了，太大的资金反倒是累赘，老巴资金太大逼着去买铁路这样的增长很缓慢的生意，我们资金小反倒是优势可以买百十来亿的高速发展的企业，这样的企业对于老巴的资金塞牙缝都不够。 3、子弹总有打光的时候，这都是一个机会的概率，不买就没有收益。等待这个心理也要有一个大概的尺度，该出手时就出手，只有事后才知道买的时候是半山腰还是底部，但总要买进去才有等待的价值。

段永平回复maxfocus 2011-08-21 02:01

我买网易和买ge和研究大市没什么关系。如果你过于关注大市，那个时候你绝对不敢下手。

maxfocus回复段永平 2011-08-21 16:41

谢谢段先生指正，我会继续学习实践。不断提高对价值投资的理解。

求漏 2011-08-09 22:01

段大哥，GA大手笔分红了。。。注意收红利啊。

段永平回复求漏 2011-08-16 14:26

呵呵，老史一下子发给我管的这些帐号2000多万，又有点子弹了。

求漏回复段永平 2011-08-18 21:04

GA业绩这么好，怎么股价还爬地底下呢

---

snoopy10126 2011-08-10 10:51

雅虎这个价格，马云老师现在为什么不直接买点雅虎呢，阿里巴巴在香港的市值近100亿美元，雅虎现在才150亿美元，非要从雅虎手里回购，价格也不好谈，人家也不好好卖。这要是在二级市场上买够了，直接就进董事会了。再买多了，就直接可以做决定了。

段永平回复snoopy10126 2011-08-16 14:27

马云老师哪有那么多现金?

seekingbargains回复snoopy10126 2011-08-17 02:01

马老师站在月球看地球的，雄心万丈，这种事估计想过一万零一遍了。。。雅虎作为互联网祖师爷，虽然落魄，影响力还是很大，董事会未必容易玩的转吧？段总进去搞个董事席位更合适

---

snoopy10126 2011-08-08 17:04

我是不太理解，支付宝的事情很简单，为什么协议搞这么复杂。而且大家（软银、雅虎），都说挺满意。雅虎这个公司很奇怪，开始巴茨很强硬，明明是几个大股东的事情，都是生意有什么不能谈的，搞的鸡飞狗跳，现在又握手言和。

段永平回复snoopy10126 2011-08-08 22:28

之所以复杂大概是环境造成的。

段永平回复snoopy10126 2011-08-16 15:15

这么简单的东西为什么要这么复杂？大概是因为中国的问题有时候就是有点复杂吧。

思考爱好者 2011-08-15 11:38

果岭上着了山火，我联想到您说过的 另外一家“着火”对象：诺基亚中国市场渠道崩盘：大批代理商拒绝进货http://tech.sina.com.cn/t/3g/2011-08-15/08105928010.shtml1. 现象：渠道积压，而至于“崩溃”。如同，这段时间，李宁和中国动向(Kappa)发生的情况2. 研发部分和市场脱节研发部门还在招人，研发市场可能不再需要的产品；而市场所需要的产品，哪怕是走量的老机型，可能被停产；队伍处于无目的/目标的混乱状态，只能指望未来WM7的产品；新产品压力巨大，只能成功不能失败；3. 即使新产品不错，因为已经错失了时机，未来赶超的阻力和困难巨大。我在想，作为IT消费类的硬件产品，一旦新市场和产品出现，而己方产品落后，失去时机，这好像是必然要经历的阶段，必然要经历的现象

（研发，渠道，员工士气等）。但是如何能够扳回呢，难道只能押注到新产品的一鸣惊人上，想请教段老师如何看?

bigfigure回复思考爱好者 2011-08-15 13:57

个人感觉，手机市场正在经历战略转折点，诺基亚高层太晚认识或者不愿承认，自己以前一统天下时的市场游戏规则已经改变，有点类似计算机从当年纵向一体化向横向一体化的PC的转变，过去辉煌的，很有可能迅速衰落。 中国动向资产负债表极其强劲。未来潜力可期。

---

betterlife 2011-08-10 20:11

问：很多人在做投资时，情绪会受外界影响。比如可能你投的公司发生了很大波动，又比如你看到别人赚了很多钱。这些年来，你一般怎么控制你的情绪，去进行理性投资？ 巴菲特：有效控制情绪，能够让我的投资收益再提高30%。（笑）这一点，的确非常重要，我也得益于呆在奥马哈这个小镇，因为这是一个相对不受外界影响的地方，没有什么豪华餐厅，也没有什么大的Shopping Mall，非常安静。 我想，你每天进办公室时，去看和分析那些信息和资料，很重要的一点，即要保持一个稳定情绪和清楚的思维框架。可能是同样一个事实，但由于你情绪的波动，可能会产生一些影响，所以最重要的是，保持“稳定性”。 我觉得作为一个好的投资者必须有两点：第一，必须要有一定智力（Intelligence），幸亏不是需要很多的智力（笑）；另一点就是你这个人的脾气、个性（Temperament）是要符合这件事，你要能相对保持一个稳定情绪。

林远 2011-08-09 21:14

保持理性，我觉得沪深股市应该没有大问题

加忠回复林远 2011-08-09 21:39

我感觉我的股没问题，我好像没有感觉，无所谓。

---

brka 2011-08-09 11:25

全球股市熊了，段老大有没盯上什么价值低估的?

张信华 2011-08-09 10:20

真的是没有最低，只有更低，上回170亿的时候段先生说便宜了，现在才145亿了。感觉段先生还很淡定，要是我手上还有空闲的资金就全上了。是不是境界又提升了？之前17.5价格买的那种兴奋的感觉似乎没了哦。

betterlife回复张信华 2011-08-09 10:27

对于股票，涨，或者不涨，价值就在那里，其实涨跌无所谓，我不悲不喜、不舍不弃...只因为自己确信真正的看懂了那价值。

探索者 2011-08-08 14:40

各位机会来了，今日大跌，谁发现有极强价值投资的股票？拿出来大家讨论一下，我认为投资股票一年出手一次足以，但等一年不容易做到啊，段总现在有没有感兴趣的沪深股票啊，

击鼓不传花回复探索者 2011-08-08 21:02

让股价再飞一会吧

topcp回复探索者 2011-08-08 22:27

又到了考验自己耐心和坚持的时候了，认准了就坚守，真和假很快就会显现。

---

poeme_gmat 2011-08-07 18:16

在俄勒冈时，星期一上班往往会听到工人讲周末高尔夫打得怎样怎样。一问才知道，一场球才花费30美金。不知道现在价格如何？　　美国让无数只有贵族享受的奢侈品变得人民大众可以享受，例如汽车，冰箱，电灯等等无数发明品。今天在中国，在亚洲，高尔夫还属于有钱人才能玩得起的。

段永平回复poeme_gmat　2011-08-08 09:57

很多城市都有自己的公众球场，本地人有优惠，20到30块就能打一场。但也有些公众球场是很贵，比如圆石滩，大概平均要500以上。

虫子回复段永平　　2011-08-08 13:06

美国的球场用水少啊 还是美国水多啊　这几天cctv2正在报道水资源的报道，真是触目惊心啊

---

chunshut　　2011-08-07 20:09

风景好像一般话呀！没有湖！

段永平回复chunshut　　2011-08-08 09:52

在山上。

加忠 2011-08-07 23:01

好险啊

张润嘉　　2011-08-07 22:12

我们的应急机制是像模像样地建立了，关键在于执行力和惩罚机制不行

---

henry6688　　2011-08-07 15:39

要说管理社会的效率与质量，在人类社会历史上，资本主义的美国是全世界的榜样啊

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 235 篇 Denali national park

2011-08-15 15:28:43　　返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120111715327442 44

在阿拉斯加Denali National Park里过了5天没电没信号的日子，希望下次去的时间可以再长些。太阳刚刚出来的雪山。　Mount McKinley or Denali (Koyukon Athabaskan for "The High One", Dghelaayce'e in Ahtna) in Alaska, United States is the highest mountain peak in North America and the United States, with a summit elevation of 20,320 feet (6,194 m) above sea level.[1] The CIA World Factbook lists its summit elevation as 6,198 metres (20,335 ft).[3] It is the centerpiece of Denali National Park and Preserve. http://en.wikipedia.org/wiki/Mount_Mckinley　我们住的小木屋。　雪山近景。坐小飞机去看了一圈。　从住的小木屋门口拍的，太阳出来以前。

文章评论

柏拉图　　2011-08-19 09:38

段大哥，有人在新浪微博冒充您。还把你在这个博客里的照片放了上去。 来自网易手机博客

段永平回复柏拉图　2011-08-19 13:13

看上去不像是恶意的，只是把这里的照片放上去而已。这类的围脖和博客很多，好在我影响力有限，对我有兴趣的人一看就知道不是，不知道的人也不会受啥影响，只要不假冒我说话就行。　总不能为这事给曹国伟打电话吧？

mrright回复柏拉图　2011-08-20 10:27

我也觉得不太对赶快过来看看，段哥肯定不会称自己是股评，我点了博客下面的举报，小验一下新浪的管理，看看会不会处理

美猴王回复mrright　2011-08-22 03:20

我也举报了　这个家伙自称是步步高的董事长　还假冒了很多段总最近几期网易博客 http://weibo.com/dyongping　坚决打击盗版　维护段总的信誉　谁知道明天他会说些什么

段永平回复美猴王　2011-08-22 09:17

他想干嘛？谢谢各位哈。

victorhu回复段永平　2011-09-02 16:53

是在做对的事情嘛，呵呵

永远争第一　2011-08-24 01:36

段总你好，想请教你两个问题，第一个是：巴老做不做空，如果他能比较肯定，他还是不做空么？第二个问题，你有没有对未来不确定的时候，或者说恐惧的时候，如果有，是怎么克服的？谢谢。能望能得到回答。

段永平回复永远争第一　2011-08-24 13:04

1.老巴教我的：不做空、不借钱不做自己不懂的东西。这个在这里讲过n次了。　2.只有不懂的东西才会恐惧，不懂不做就没什么可怕的了。这个好像也讲过n次了吧？

duanmi_ok回复段永平　2011-08-24 14:09

你好，段总。看了吉姆.柯林斯的《基业长青》、《从优秀到卓越》等几本书。对报时人和造钟人的区分还是懵懵懂懂，主要是企业文化的建设是吗？请教段总：报时人和造钟人最显著的区别是什么？主要是从企业的哪些地方可以区分出来？谢谢。

段永平回复duanmi_ok　2011-08-24 15:35

再看一遍，不然我说你也不明白。

永远争第一回复段永平　2011-08-25 19:15

感谢你的回复，这些话再听一遍又有新的心得。。

淮右布衣　2011-08-25 13:43

看到段先生的这些照片，想起了电影《猎鹿人》里面的景色

迟到　2011-08-25 12:47

乔布斯说苹果的创新和好日子还在后头。我是相信的，有些应用真的很震撼。前天和几个明友喝酒，要的是听装啤酒，有一仁兄用苹果机对准条码一扫，该啤子的相关信息应有尽有。这是什么概念啊！

书剑　2011-08-25 08:33

乔布斯辞去苹果CEO职务 转任公司董事长 http://tech.163.com/11/0825/06/7C9KN79R000915BD.html 阿段怎么看这条新闻？对苹果的影响？

段永平回复书剑 2011-08-25 12:26

苹果的文化和生意模式已建立，其中短期的影响可以忽略。10年以后的事就不知道了，但由于其文化在，应该还是比平均要强。

耐心最重要 2011-08-25 09:02

【乔布斯卸任苹果CEO】Steve Jobs's Resignation Letter to Apple：I have always said if there ever came a day when I could no longer meet my duties and expectations as Apple's CEO, I would be the first to let you know.Unfortunately, that day has come

段永平回复耐心最重要 2011-08-25 12:23

We knew that long time ago. Sooner or later it will come, it comes today(kind of). It's not a surpise to me at all and it could be a chance to buy some more aapl if it can drop to lower thanthe price whichl bought.

静洮 2011-08-21 22:37

今年的快乐女生是由步步高赞助的，每次听到“快乐女生，快乐步步高”的开场白都感觉好亲切！

一颗小草回复静洮 2011-08-24 10:33

看了几年的快女了 感觉今年搞的最好。。。氛围好 歌手实力感觉比以前强了很多也可能是个人爱好吧！唯一遗憾的是每天都要10：30分才开始 我是能等到的 好多人等不到的，要是8点开始多好啊！！

段永平回复一颗小草 2011-08-24 13:00

[表情]

---

diy225 2011-08-19 07:40

段总，请问： 1、您说做股票就是看公司未来现金流折现，我想把公司比作个人，就相当于这个人未来每年的净收入（总收入－总开支）的折现，折现率等于每年通货膨胀率，这样来理解公司未来现金流折现正确吗？ 2、怎么看应收账款这个问题，有些公司常年都有应收账款，甚至拖延收不回，账面上盈利，可实际上没现金流入，表面上盈利挣钱了，实际倒贴。段总怎么看应收账款这个问题。 谢谢。

柏拉图回复diy225 2011-08-20 10:24

段大哥那有这么多时间来回答你这些会计问题，还是我班门弄斧一下吧。1.用人来比喻好象不太合适吧，用房屋出租来比喻应该合适一点。至于折现率是由你来定的，没有谁规定折现率是多少，但应该比银行利息高。不然的话你就不如把钱放在银行里。2.至于应收账款这个问题，你还没有搞清楚。应收账款只是和现金流有关系。净利润只是把应收账款预计不收回的部分扣掉了得到的结果。有些公司的钱基本全在应收账款哪里，所以现金流就少得可怜，但净利润很多。这是因为虽然赊账给了别人，但钱最终还是要拿回的。最终要回拿的，当然是算是利润。你借给别人一百万，但你算自己有多少钱的时候当然也把借给别人的一百万算上去。

wanxiaofei65回复柏拉图 2011-08-24 00:21

借出的钱也有可能变成坏帐收不回来，许多公司的应收帐款会留存一部分做计提.

十年磨一剑388 2011-08-21 16:31

如此度假，比人头攒动的旅游景点强多了。

古董无言 2011-08-19 20:00

在段大哥这里，我有幸成为第一批接受段大哥培训的学生，谢谢段大哥！先说说我个人的情况吧，94年从部队复原，先后进入国企、外企、民企，从基层员工到企业的中高层，一步步走来，别有一番滋味。今年2月份辞职后打算专职投资、简单生活，不想，半年后，一不小心居然又加入到所投资的企业中去了，从一个小小的投资者，成为了该企业的一名员工了，当然，进入这家企业，也是受该上市公司董事长之邀才加入。　这里有个问题想请教下段大哥：从根本上来说，我是喜欢投资的，但也积累点企业运营经验，对于企业的发展还是可以贡献点微薄力量的，我从一个小投资者转变为所投企业的管理者，这二者应该不矛盾吧？毕竟，现今我对于该企业的发展及经营情况，了解得更透彻、更深入了。我这样做对于投资来说，有问题吗？

段永平回复古董无言 2011-08-20 03:01

你去看看老巴是怎么说的就明白了。

加忠回复古董无言 2011-08-20 14:44

因为我把自己当成是企业的经营者，所以我成为优秀的投资人；因为我把自己当成投资人，所以我成为优秀的企业经营者。

古董无言回复段永平 2011-08-20 16:24

老巴说过他的5项投资逻辑里面第一条就是：因为我把自己当成企业的经营者，所以我成为优秀的投资人；因为我把自己当成投资人，所以我成为优秀的企业经营者。是这么说的吧！　谢谢段大哥

八次方回复古董无言 2011-08-20 20:29

买股票就是买公司!

段永平回复古董无言 2011-08-21 01:58

[表情]

滚雪球 2011-08-20 22:40

段总 我个人感觉 苹果公司的产品比较专一 比如手机 只有一种款式 有的品牌的手机很多款式 挑的眼花不知到选哪个好　最近回看段总的一些文章和答博友的提问 不知为什么每次看完觉得又学到了什么东西 跟看马云还是巴菲特的东西一样　段总您好像觉的丰田汽车是个不错的公司 我几年前修过丰田的汽车就是佳美2.4 日本进口的 他们的车开了30万公里了（几乎很大的比例 至少我没有看到） 也不会出现什么毛病 就是奔驰 宝马 也没办法做到这一点

独立候鱼 2011-08-20 15:45

大家好，回归生活.

---

topcp 2011-08-16 13:36

做广告是否要追求及时的投入产出比，如果做了广告发现效果一般，那有没有一个时间限制，多久内如果效果还不行，那就决定不做了。对于广告的投入和产出，大概有一个比较量化的标准吗？

段永平回复topcp 2011-08-16 14:12

投入产出当然是要的，但要看用多长的时间算。越小的生意对回报的及时性要求越高，不然会撑不住的。好效率的广告是需要很多积累的，没有犯过错误的人或公司是很难一直有好广告的。没做过广告或广告规模小的现在最好从搜索广告开始，容易看到效果，知道成本。我们当年开始时很多时候完全是靠感觉和悟性，有很多悟性差的对手都掉坑里了。总而言之，广告只是markting中间的一个环节，在整个企业经营当中的作用千万别扩大化，不然很容易掉坑里。酒香也怕巷子深，广告只是让巷子没那么深的办法而已。如果酒不好还使劲吆喝，那秦池酒就是其必然下场。我没见过所谓的很准确的量化标准，但好的公司应该都有个大致的准则。

topcp回复段永平 2011-08-17 12:54

非常感谢段大哥的无私教导，3个月前我们在一个时装杂志上做了一些招加盟商的广告，加上模特拍摄什么的花了20多万，现在3个月过去了，就十几个咨询电话，关键是一个有意向来深圳参观的都没有，这个效果实在是太差了。这个广告下个月就停了，这个广告我们分析问题很多，我们自己的产品包装也有问题，另外不能光一个模特可能也要请明星代言才行，再就是媒体发行量可能也没说的那么大，现在还是不着急，回到之前的开店思路，稳步的慢慢走，另外网络这一块也被我给煽动起来了，淘宝商城近期也要上线了，先这么弄了，大规模广告招加盟商的时机还不够，内功还没练好。先多谢段大哥，再遇到一些问题，再请教您。

段永平回复topcp 2011-08-17 16:32

你们的这种广告直觉上可能在百度上做效果更好。但你自己首先要有个不错的网站才行。

xlli777回复topcp 2011-08-17 18:49

不知道您怎么看待微博营销，如果找到合适的人做出比较好的内容，围脖的传播速度和力度很大。我自己写的日常东西最多也有过好几千的转发，这样的受众规模可以媲美一些销量低的杂志了。

段永平回复xlli777 2011-08-18 00:19

写得好的围脖很有影响力。但不知道如何营销。应该不是件容易的事。我上新浪围脖也很久了，大致了解围脖是啥。

topcp回复段永平 2011-08-18 15:39

好的，这个我们回去好好研究研究，看看做哪一种类型的好。

xlli777回复段永平 2011-08-18 23:59

据我了解有专门的人在做这个，已经成了一个不大不小的行业。微传播（www.weichuanbo.com）和微播天下（www.weibotianxia.com）上面都有几万会员“接活儿”，专门帮人设计、转发软硬广告或者指定话题。但我个人觉得，站在微博用户的角度看，大部分软硬广告都挺annoying的，真正高手应该做成话题营销，特感人、特夸张、特怪异、特出乎意料之类的，自动就有人转发了。阿里巴巴那个“鞋子战争”和“党的政策雅克西”以及胡戈的“七喜”广告都是这类经典，我都转过不止一次~

---

leewalter 2011-08-16 08:33

照片好像都是清晨拍的，段大哥度假的时候还起来那么早吗？ 我度假的时候喜欢睡到精力充沛再出门。

段永平回复leewalter 2011-08-16 14:18

睡得早起得早。

rocx123回复段永平 2011-08-18 12:08

早起的鸟儿有虫吃。

---

dongtao1026 2011-08-17 13:19

我把有雪山那张作为桌面背景了，只是上半部分的影子不知道是什么造成的?

段永平回复dongtao1026 2011-08-17 16:30

飞机里拍的。

许鑫 2011-08-17 15:00

段先生：OPPO手机广告（请迪卡普里奥拍的那个），很牛啊，一看有很高档、很精致的感觉，这在中国公司里面比较少，挺不错的！你自己怎么看那个宣传广告?

段永平回复许鑫 2011-08-17 16:28

我也觉得不错，但产品怎么样还看不出来。

---

yesican888 2011-08-16 11:22

因为按照我之前的理解，认为段总每天要决策很多事情，所以每天都要被别人“骚扰”。。。能过这么久没电没信号的生活，什么都能放下，段总的授权确实做得很好。

段永平回复yesican888 2011-08-16 14:17

每天有很多电话的日子已经是10多年以前的事了，现在除家里人的电话外，其他的电话平均可能不到一天一个，包括球友的和打错的。

守正出奇回复段永平 2011-08-17 11:38

呵呵，羡慕！关于睡得早起得早，现在我觉得比晚睡晚起舒服多了，可能和年龄也有点关系。

长安 2011-08-15 19:16

我也爱雪山啊!上个月去丽江旅游，碰巧那两天下雨，没上玉龙雪山，很可惜!听当地导游说，玉龙雪山顶是当地人的圣地，不让人登顶!但我感觉到他连山半腰也不想带我们去，又说下雨又说无雪看!结果带了一团人去了买螺旋藻!

dingwenya@126回复长安 2011-08-15 23:49

不是不让人登顶，而是登顶的没一个能活着下来

段永平回复dingwenya@126 2011-08-16 05:52

玉龙雪山上不去的原因好像是石头都是风化岩，钉子钉不住，上去的人都掉下去了。 Mount McKinley去年大概有1200人去登顶，600人成功，7人阵亡。上去的人一般滑雪下来。整个登顶大概有10miles长，耗时3个礼拜。

长安回复段永平 2011-08-16 23:27

听导游说前几年政府已禁止登顶了，有安全的原因，更主要是信仰原因，当地人相信玉龙雪山顶是极神圣之地，由神灵守护，如被凡人征服了，必会沾污了圣山，激怒神灵，会带来灾难!也有可能是为旅游业留一个卖点吧?

第一眼 2011-08-16 23:10

静谧。原生态。好地方。

千里牛 2011-08-16 19:59

没电？小木屋？吃住全自理吗？也没有服务生吗？

迟到 2011-08-16 17:13

对现代人来讲，没电没信号，意味着什么呢?想来想去，只觉得回到了电力发明前的世界，耳根子清静，应该是悟道的好地方。呵呵!

---

pianolovesong 2011-08-16 16:26

段总的生活真精彩呀！比国内的大老板强多了！辛苦赚钱为什么，就是能过上类似段总的生活呀！想去那里去那里，想啥时候去啥时候去！想打高尔夫打高尔夫，想打猎就打猎！

---

chunshut 2011-08-15 23:35

阿段好惬意！OPPO的兄弟们过的也快乐，因为OPPO FIND ME杯足球联赛开赛啦！

段永平回复chunshut 2011-08-16 14:18

汗。

---

snoopy10126 2011-08-16 10:17

这照片是段大哥拍的吗？（有段大哥的那张肯定不是了）

段永平回复snoopy10126 2011-08-16 13:16

其他都是iphone拍的。

---

rocx123 2011-08-16 11:34

没信号的日子真不错，享受人生

滚雪球 2011-08-16 09:25

照片很好看

---

angeloinsunshine 2011-08-16 08:58

住在小木屋眺望山景，没电没信号也很棒。

禹廷 2011-08-15 23:47

真美的地方

张信华 2011-08-15 23:01

[表情]

探索者 2011-08-15 22:31

我们每个人其实都是这个世界的过客，人生要尽量活的精彩些，就这么一次，珍惜吧努力吧朋友们

衣申山人 2011-08-15 21:30

向往！！！！！！！！！！！！！

香飘两岸 2011-08-15 18:19

呵呵，段总这日子过得惬意啊。

静洮 2011-08-15 15:39

此时正值夏季，能看到这般景色也是一种“降暑”。最后的一张雪山真漂亮！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 236 篇 价值投资难吗?

2011-09-04 02:15:36 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120118412674 95

老是听人说价值投资太难了，下面这篇文章大概是很有代表性的，对此我说几句自己的看法。
首先，“难”是相对于“容易”的。本人觉得价值投资是最容易的投资办法，因为这是我会的唯一的投资办法。
说价值投资“难”的人一定是有更容易的办法“投资”?
“难在被怀疑被耻笑时候的坚持、自信与淡定”----价值投资投的是你自己懂的企业，如果你真懂的话，又怎么会不坚持呢?
如果有不自信的感觉，那就说明你还没搞懂你投的企业或还不是价值投资者。
价值投资是你自己的事情，别人怎么看与你何干?
“难在逆势而为的理性、清醒与忍耐”---“势”实际上就是别人现在怎么看的意思。当一个人在投资上还在想着是“逆势”
还是“顺势”时，就没办法专注在自己的标的上。
价值投资是你自己的事情，别人怎么看与你何干?
“难在自省与分清对错”----难道非价值投资做到这点更容易?
价值投资里最重要的一点就是“理性”，能够理性地看待面临的一切就更有机会分清对错。
“难在目光长远而不急功近利”---这是在说谁呢?

其实我倒是觉得最危险的是口里喊着价值投资，但实际上却老是在东张西望的“投资人”。
我觉得文章作者一定是个读过不少价值投资书的人，价值投资的概念已经有了，但还没能融到骨子里。时间会帮忙的。

http://my.imeigu.com/school (豆豆龙：价值投资到底难在哪里？】via@fish
价值投资，原理和技术其实说出来很简单，但是大道至简，知易行难。现实生活中，真正深得价值投资精髓的朋友，确实是少之又少。对于价值投资来说，其实最难的部分是那种人生态度和哲学。查理芒格曾说40岁以前没有真正的价值投资者。我想，也许他的意思是，心理年龄不到40岁的人，未曾经历真正的风雨和历练的人，是很难有这种超常的定力和淡泊的风骨的。
有的朋友开始笑了，哪有这么玄乎？说的像《笑傲江湖》一样。但是真正懂得价值投资真谛的人，一定能会心的微笑。经常有我的朋友向我咨询关于投资的问题。但当我开始向他们推荐一些书目和心得的时候，他们又总是迫不及待的问我关于个股的看法和持仓情况，最常见的问题是：哪只股有5倍10倍的潜力？我总是对他们说，告诉了你，你也挣不到的。有很多人对我的话嗤之以鼻，“我也可以做长线啊，为什么我做不到？”现在，就让我来说说，为什么推荐了正确的个股，很多人也无法获利。这也是想告诉大家，成为一个价值投资者，最难的部分是什么？
1 难在被怀疑被耻笑时候的坚持、自信与淡定
我能很确定的告诉你的一件事，就是作为一个价值投资者，是会经常被人怀疑和耻笑的。因为价值投资人常常在短期内“赶不上潮流”，遗憾的是，这个所谓的“短期”常常有可能甚至是几年的时间。如果不信的话，最简单的就是去访问一下李驰、但斌等中国最成功和知名的价值投资人的博客评论，看看有多少人仍在耻笑和怀疑他们。我曾经看过广东一个电视台录的一个采访林园的节目，那个**人在节目中竭尽全力的冷嘲热讽林园已经完全失败。可笑的是，这个主持人连股票价格复权这样基本的常识都不懂，却敢去嘲讽一个每年股利就能分到几千万的智者。
这种事情总在世界各地发生，巴菲特也一直在被人质疑。有的“高人”说，巴菲特只是在前台表演的傀儡，背后也有“庄家”；在科技股疯狂的20世纪末，美国的报纸曾经在头版头条公开质疑巴菲特已经落伍了，被时代所淘汰了；巴菲特这次到中国拜访比亚迪后，比亚迪却正巧遭遇业绩下滑和股价下跌，于是又有很多人怀疑他在“借机出货”。
我本人也经常被人质疑。去年，我觉得房地产已经在最后的疯狂，因此把自己的一套房产出售，大家都说我又疯又傻。我自己觉得，一套住了9年的房子，卖的房价是当年的5倍多，租售比已经在600：1，虽然我永远都不知道也不奢望是否卖在了最高点，但我很清楚价格已经非常高估了，这种简单的道理大家为什么都不理解？可是大家都在告诉我另一个简单的“真理”：中国的房价一定会永远涨下去的。更要命的，直到现在，他们一直是对的，因为我卖出去的房子已经又涨价了至少20%。
现在，由于我这段时间坚定看好银行股等蓝筹，别人也经常耻笑我。有的人直接说我脑袋进水了，有的人洋洋得意的对我说，他持有的有色股在二周内翻番了，而我的银行股却很久不动，没有赶上大趋势。以前那些听我意见的朋友，2个月后再见面，也开始避免和我谈股票，因为他们已经不信任我的判断。他们甚至开始反过来教育我，要“认清形势，顺势而为；中国没有你那套东西的土壤”。我相信他们中的有些人已经开始恨我或骂我，后悔听我的建议。他们早已卖出了我推荐的那些股票，转换成市场里真正的“热点”。
最危险的是，一个功力不够的价值投资者，常常自己也会被其他人的行为所影响和动摇。一个月，我们

可以坚守自己的信念；可是，半年后，一年后，甚至三五年后，当看到身边那些技术派、趋势派、甚至没有任何投资知识的老奶奶，他们的收益都比自己高的多的时候（遗憾的是，这真的有可能发生的），我们会不会仍然坚守自己的判断和信念？会不会想：是不是大部分人对了，其实错的是我呢？
李驰在他的博客中说道：投资未最后结帐之前，看起来和傻子一模一样。作为价值投资者，如果不能对以上的事情淡然一笑，如果不能在自己深入分析调研并正确判断的基础上坚持自己的投资纪律和原则，是无法坚守价值投资的。这也是为什么我告诉我的朋友，推荐了你正确的个股，你也不一定信；即使信了，你也不一定拿的住，更不一定能获得收益。一个别人推荐的，你并没有深入研究过的股票，你能坚守吗？
2 难在逆势而为的理性、清醒与忍耐
在大牛市中持有现金，正像在大熊市中满仓尖叫一样，是需要理性与勇气的。李驰和赵丹阳，能在07年的大牛市中果断清仓，现在说起来容易，可是实际操作起来，是需要极大的魄力和定力的。我的一个朋友，曾经豪言一辈子有2件事不做：一不**，二不炒股。可是在07年4000多点的时候，他也开始炒股了。那个时候，几乎所有的人都热情高涨，都认可股市到达10000点是指日可待的事情，连证券公司门口看车的老大爷，都开始把一辈子的存款拿出来炒股，生怕赶不上这个“千载难逢的好时候”。他们都相信，中国的经济要再高速发展30年，所以股票至少还会再涨30年。一开始，你可以不信这些话，但你看到不相信的结果是，说这个话的人的投资已经在3个月之内翻番了，这时候你也开始相信了。那时候最知名的歌曲是一首股民改编的“死了都不卖”的流行歌曲。让你这个时候清仓观望，持有现金或债券，看着股市每天在涨，心里计算着每天你少赚了多少钱，你真的觉得很容易吗？赵丹阳在07年上半年清仓后，那个时候也曾被很多人耻笑。
顺便说一句，我认为中国现在的房市，和当时的股市是完全一样的。有些成年人，就是不明白一些最简单的道理，比如：世界上没有只涨不跌的商品。人还没去世，不代表着人一辈子都不会死。
反过来，在股票市场极度低迷的时刻，在99%以上的人都深度套牢、心灰意冷的时刻，在所有人一提股票，就语重心长的劝你，千万不要掉入这个陷阱的时候，你开始建仓，你觉得容易吗？更经常发生的事情是，你开始建仓了，可是你的股票仍然跌跌不休，每天都在赔钱，连续几个月，你能不心灰意冷吗？你仍能高兴的尽情买入甚至满仓吗？很多好心人，开始说你是赌徒，开始用怜悯的目光看你，开始远离你；你的家人和朋友会担心你怀疑你，和你争论，开始想拯救你。他们不相信你的理论，只相信你现在在亏钱的现实。这个时候，你仍然能保持那份理性和清醒吗？
价值投资者也是理性和聪慧的人，但却把自己归入了逆势而为的小众（因为90%的股票投资者都亏钱，所以绝大部分人是错的），长期忍受别人的误解、忽视、嘲笑甚至谩骂，你觉得这很容易做到吗？
3 难在自省与分清对错
是的，作为价值投资者，很多时候，市场和大多数人会犯错误，而你是对的；这正是价值投资者的机会。但是，我们都不是圣人，因此有些时候（甚至是很多时候），价值投资者也会犯错误。要时刻分清对错，而不是偏执；要坚持对的，并及时承认和改正错误。这个度的把握和判断，着实不易。
价值投资者必须仔细分辨别人的理由和意见，并自行做出正确的分析和判断。举个例子，我现在看好银行行业，有的人会嗤之以鼻：银行股盘子太大，涨的慢；那么这种理由我就付之一笑好了。有的人说，银行股风险大，因为未来房地产前景很有风险；这种风险我也经过了最激进的测算；根据我的试算，我认为房地产价格在当前水平上一年内跌去50%也并不会对银行造成难以承受的危机（我一直认为北京上海的房地产价格会至少跌回到08年底的价格，甚至更低）。但如果有的人说，银行的最大风险是地方融资平台贷款，而据可靠消息，其中的坏账风险可能远远出乎大家的想象，那么我会仔细和他分析消息的来源和坏账的定量的影响，以及重新估算当前的价格是否具有充分的安全边际。如果证明我以前的风险估算不足，也许我应该重新审视自己的投资。
很多时候，自信与自大，坚持与偏执，只有一线之差；而这一线之差可能会让人破产。不自醒的价值投资者的固执己见也许会导致致命的错误。我最佩服巴菲特的一点是，他总是敢于当众承认自己也会犯下愚蠢的错误，比如投资服装厂，比如康菲石油（尽管在当时，这明显看起来也像非常好的投资机会）；但同时，他坚定地遵循自己认为正确的决定，比如不涉足科技股，持有可口可乐和逆势加仓富国银行。他判断对错，并不是基于市场的反应和短时间的涨跌，而是真正从企业自身来判断，并基于自己铁的纪律。
4 难在目光长远而不急功近利
多数人是带着一夜暴富的梦想来到股市的。我曾经调查过不少人的预期平均年收益，有的人不好意思的告诉我50%，有的人信心满满的说100%，有的人甚至说，争取干3年就实现财务自由。他们没有算过的是，世界上最富有最传奇的职业投资人，他们十几年或者几十年的年平均投资收益率也就是20%多。然而就是这20几个点的收益，让他们的财富得到了几千倍的增长。巴菲特在他30岁的时候，资产只有100万美金，40岁的时候，资产只有2000万美金，可是在他80岁的时候，资产已经变成了400多亿美金。老戴维斯38岁才辞去公职开始以10万美元开始投资，可是在他70多岁的时候仍然有9个多亿的收益。换句话说，如果你在现在投资10万元，并保持25%的年收益率，10年后，你的资产会变成93万，40年后你的资产会变成7.5亿。想一想，那些急功近利的投资人，有多少人能在40年能获得这个成绩？
我在10多年以前，也曾经以五万元的存款本金，在一个月内经过多次“完美”的技术操作，赚了1万多元。当初身边的朋友也有很多人对我顶礼膜拜。我甚至在美好的幻想，以后就靠这5万元作为起步资本，每月赚个5000元，比上班强多了（那时我的工资才3000多元）。后面的结果不多说了，总之在辞去工作，专职炒股5个月后，我又重新开始，老老实实的找了一份新的工作。
而对于真正的价值投资者，他的投资目标或纪律是什么？理智的价值投资者很少有人敢定下25%的年收益目标。通常，价值投资者的基本目标是保住本金，杜绝损失。更进一步的是，跑赢通胀。出乎很多人预料的是，这其实一点也不难。巴菲特以及无数的价值投资者在教育大家，只要买入低摩擦成本的指数基金，就能做到这一点。我也经常向不懂股票的朋友推荐指数基金，特别在这个阶段，推荐ETF50，可是从者寥寥。遗憾的是，大多数投资者不满足于这个收益，或认为自己比普通人运气更好、技术更高、

更聪明。其实90%以上的投资者是无法跑赢指数的，而这也包括那些广大的基金从业者！所以更高级的价值投资目标就是跑赢指数！我从来不相信会有任何真正的价值投资者敢于挑战说，我追求的年化收益有30%，因为从长期来讲，这是基本不可能完成的认为（一些著名的投资机构，在长时间内保持了超过30%的年化收益；然而，在扣除了交易管理费用和普通合伙人分成后，很少有人能保持这么高的年化收益）。

看着身边追逐热点的幸运者在欢呼庆祝，我们真的能时刻保持一个平常心吗？当我们看到明显的所谓“机会”和“热点”，会不会也想做把波段或短差？要知道，做一天或一年的价值投资者容易，但难的是做一辈子不急功近利的投资人！

真正的成功价值投资者，三分术，七分心态。所有的术都好学，然而心态却需要经过人生的历练和感悟才能学到。就像今天，一个朋友拍着我的肩膀对我语重心长的说：“事实证明，你的房子卖了，就永远不能在以同样的价格买回来了；而你的股票，今天卖了，你随时都能用更低价格买回来。”呵呵，遇到这种情况，你会怎么想？

不要预测短期的形势。没有无风险的行业和无风险的投资。对于未来，一切都是不确定的。我曾经一再申明，没有人能预测短期的股市，没有人能预测短期的经济走势，没有人能预测道指一天跌1000点，没有人能预测经济危机（否则就不会发生经济危机了），因为这一切的变量太多了。没有人能预测911，没有人能预测朝鲜会不会往韩国扔个脏弹（连），没有人能预测天灾人祸，没有人能预测自然灾害，一只在西伯利亚的蝴蝶煽动翅膀，可能会引发一场龙卷风或海啸，这一切都是变量。说不定哪天外星人来了，小行星撞地球了，2012了，我们的经济环境和自然环境是如此的脆弱和复杂，因此一切预测都是不可靠和不负责任的。我敢说能准确预测未来的人，都是不小心走远说中一次的。

如果让我做一个最大胆的预测，我也只敢说，中国以及世界的经济，在长时间的轨迹中，应该是螺旋向上的；历史的车轮不可阻挡。在过去100年中的科技和经济发展，比过去10000年的贡献都要巨大。我可以很保守的说，在未来的50年、30年甚至10年之内，中国以及世界的经济发展会比现在要更好。然而连这个我都不敢和人打赌，因为一场天灾、一场战争或危机，也许会毁了文明的进程。但是话说回来，也许那个时候连人类和金钱都不存在了，也不存在投资和股票的问题了。 收起<<

09-03 23:29来自 股票微博

文章评论

卧牛 2011-09-04 09:40

谈一下自己肤浅的认识：总说价值投资是知易行难，其实是知难行易。知难是知道价值投资的边界，行易是投资者具有了将自己限定在能力圈里的能力。当然实际上，对具体投资标的的深入了解、掌握的程度决定了投资决心的大小。有时看似轻松的投资过程（比如巴爷对美银，段总对苹果、巨人），其实都是投资者多年努力付出的观察研究，知识储备，从业经历所得出的必然结果。

段永平回复卧牛 2011-09-06 00:30

知难行易的说法也很有道理。

金牛贺岁回复段永平 2016-07-10 22:02

我对知与行有一个认识过程，刚开始就是大家经常口头上讲的，“知易行难”，经过很久才发现根本不是这么回事。不行是因为不知，真的知道了，就会去行。难难在知上，才体会到了应该是“知难行易”，后来发现孙中山先生也有个“知难行易”的题词。 再到后来，读了王阳明的知行合一，才恍然大悟，知行本是一回事。知了就会行，行了就更知，硬币的两个面而已，不可分割为两件事。至此，明白了“知行合一”。知道了买股票就是买企业，买企业就是买未来现金流。行动上就围绕着企业，围绕着未来现金流展开。跟未来现金流无关的一切都不去理它（比如市场先生、别人的看法、各种术语指标等等）。随着对未来现金流的展开，反过来也就能明白哪些企业在能力圈内，哪些不在。如此知而行之，行而知之地不断探索，终究能明白几家企业。

段永平回复金牛贺岁 2016-07-14 03:47

知难行易和知易行难其实不矛盾，一个说的是要做对的事情，一个说的是把事情做对。

邵元富回复段永平 2016-07-14 23:09

看了段总的点评，对“知难行易”和“知易行难”的认识又深了一层，知道“知难行易”说的是做对的事情，“知易行难”说的是把事情做对。进一步思考了一下，认为知行合一说的就是“做对的事情并力求把事情做正确”，和步步高企业文化里“本分”讲的道理是一样的，望段总点评一下。

心如止水回复邵元富 2016-07-15 09:15

[表情]

history023 2011-09-20 20:24

这位作者写出了我自己的想法。当你第一次听说价值投资这一说法时，你可能会产生共鸣，也可能不会。投资必须有耐心、自律和必须规避风险。相当有一大部分人都有从众心理、渴望暴富、希望不劳而获。我们要不断的学习，了解企业，知道自己的能力圈。投资的真正诀窍就是无诀窍。我还在路上。

bnfan 2011-09-05 23:39

我觉得因人而异，对我来说，价值投资难在3方面：第一个是标的的选择。如何从众多的企业中找到适合投资的企业，很难。第二个是理解企业。价值投资强调只投资自己懂的企业，要懂一个企业，尤其是要预测到这个企业未来5到10年的发展，很难。第三个是安全边际的确定。市场绝大部分时候是有效的，价格跌到了价值以下，这本身就不常见，而且要跌到多少才算安全呢？这个似乎没有公式。这里面有两个难点，一个是耐心等待机会出现，一个是看准之后下决心，都不容易。段总觉得不难，是可以理解的，因为上面这些问题，可能对于段总来说都不是问题，但对于像我这样的门外汉，却还有很长的路要走。。。

段永平回复bnfan 2011-09-06 00:10

我真的说过不难吗？我说的意思是其实没有更容易的办法。

太阳花回复bnfan 2011-09-08 01:09

好公司买个打折价，就是我理解的价值投资。好公司的标准是因人而异的，因为每个人的阅历和熟悉的行业不一样，标准会有不同；打折价，等待来的。通常的熊市，基金公司、跟风的散户都会不计后果的抛售，你等着合理的价格就行。我觉得并没有太复杂的东西了

段永平回复太阳花 2011-09-08 03:44

是这么个理。

bnfan回复段永平 2011-09-20 07:36

对于我的第一个难题，这些天悟了一点，不知道对不对。我发现如果只看自己熟悉的领域，就有种豁然开朗的感觉。以前面对几十个行业，几千家公司，想统统有所了解，再“慧眼识珠”，现在发现几乎是不可能的事情。以前对“不熟不做”理解的不深，似乎有公司比如卖消费品的，似乎也能理解，就划到自己能力圈之内了，其实是错的。我是搞IT出身，现在觉得只有对IT企业才敢谈了解，其他的都划到圈外比较好。这样，似乎第一难题也不是问题了，因为这个圈圈里中国的就几十家公司而已。可惜国内好的IT公司不是在Nasdaq,就是在香港上市，想买有点麻烦。。。

柏拉图 2011-09-05 07:43

学了这么久价值投资，他说的这些大道理早就已经明白了，现在我的核心学习全都是怎么样搞懂一家企业。但想搞懂一家企业，却不知道关注那些东西重要，没有人教靠自己来悟，真难啊!像段大哥您是搞制造业的还是没有完全搞清楚比亚迪，所以我有时认为已搞清楚一家企业只不过是假象罢了。 来自网易手机博客

段永平回复柏拉图 2011-09-06 00:23

我说我不明白你就真以为我不明白了？

henry6688回复段永平 2011-09-09 17:08

哈，哈，网友没有明白，段总所说的对比亚迪的不明白，实际就是已经很明白的知道比亚迪的未来是不明白的，明白了吗？

柏拉图回复henry6688 2011-09-09 18:20

我想这是你自己想出来的观点吧?我真的不明白你说的意思。

大海 2011-09-04 14:13

价值投资是最容易的投资办法，也是最难坚持的。

太阳花回复大海 2011-09-09 10:23

难坚持可能有几个方面：1、钱少得时候来钱太慢；2、赚快钱的诱惑实在多；二个问题本身是说明，价值投资你没有当一种哲学去信仰

加忠 2011-09-04 22:01

我感觉投资就像存银行一样，10000元一年5%利息5年12500元，如果你了解一个企业能值15000元，现在卖10000元，那你就买这个企 业，不过不一定那一天能涨到。现在猪肉价格15一斤，我就感觉有泡沫，从饲料到人工费，值12元左右，当去年7元一斤时我感觉太便宜，可以在7元一斤买一些储备。用4角钱买1元的东西，这就是价值投资。

段永平回复加忠 2011-09-06 00:26

买些猪肉存着？有创意。押对了能保值但不保鲜。

加忠回复段永平 2011-09-06 21:08

我感觉生活中作一些事情都跟价值投资相似，我起初给孩子买小天才电脑是，感觉有点贵998元，我算了算孩子能学3年，也帮助我们解决教育孩子一些难题，绝对是物有所值。

段永平回复加忠 2011-09-07 02:21

呵呵，是小天才宝贝电脑，不是一般的电脑哈。好像开始卖得不错了。

绿色茶农回复段永平 2011-09-07 11:24

呵呵暑假买了一个，送货上门的销售员很专业。产品真材实料令人放心。小孩超喜欢玩很不错。如果中间休息时间能长一些会更好！

一颗小草回复段永平 2011-09-08 22:38

这个东东确实不错啊 我宝宝学了好多东西另外有个自由涂开始连我都不知道，现在经常和我一起画画。

学习者 2011-09-05 16:48

又重新看了遍段总波士堂的那集，每次体会都不一样吧！看来真正要读懂些什么还需要多读几遍了。~随手记下了比较经典的一些话。有句：“发现不对的，一定要停止”，正好符合现在我的现状。任何错误的事情，都是超这复杂无序的方向发展的。在这里，学到的最多的大概就是段总的思想，这些会牢记一辈子。呵呵。 有个问题啊，忍不住想问下，80年代那个时候，您不把研究生论文做完，不要硕士学位，到底忙什么去了？很费解，不知道这个问题是不是有人问过了……

静洮回复学习者 2011-09-05 21:53

段总已经回答过这个问题了，有心的话再重新看一遍整个博客。今天我又从第一篇日志开始看了一遍，体会很多，说实话，不知道自己以前是不是没有用心看，有些东西比我第一次看到的时候都激动。 也建议各位博友提问题前看一下之前别人有没有问过，谢谢！

学习者回复静洮 2011-09-06 08:45

嗯，第一篇文章我已经看过了。只是不明白段总敢在80年代，学历很重要的年代，出于什么样的想法，论文写都没写……

段永平回复学习者 2011-09-06 15:30

我有学历啊，有毕业证书，只是没硕士学位证而已。难道现在这个年代学历已经不重要了？没学历怎么找工作？说自己是个有前途的大学未毕业生？谁信啊？

学习者回复段永平 2011-09-07 08:57

我懂了，段总是拿了毕业证，而没有写论文而已……这样的情况估计在当时不多吧。现在毕业证贬值很多了，高考的学生也出现了逐年减少的情况。对我们这样的农村孩子来说，没有高考，拼的过官二代么？拼的过富二代么？

段永平回复学习者 2011-09-07 11:34

那就恭喜你有机会成为李嘉诚。

学习者回复段永平 2011-09-08 15:05

段总玩笑了，我是没有那个想法，也没有那个心。平静过自己的生活就够了。 昨天因为您的“地盘”有回复限制，所以不能尽快回复段总，解释一下。我从不仇恨 富二代 官二代。况且我正在努力成为富二代他爹。呵呵，也许有天我不会成为有钱人，只希望我未来的她/他健健康康的，不要只有高考才能改变命运，不要等到考大学才发现自己得了乙肝，不要工作之后体检才知道自己曾经得过肺结核，不要到找女朋友的时候，因为一口的氟斑牙被人歧视，不要到老了，像我本家的那个爷爷一样在昨天放羊，因为雨天路滑，摔死在桥下……仅此而已。

探索者 2011-09-05 12:10

其实价值投资最难的就是对股票企业的估值能力，如果这点突破不了，其他的都无从谈起。在段总博客一年多了，收获很大，但对于企业的估值上，也就是未来现金流折现 ，总是没有清晰的思路，段总，能不能给我们这些学习者点拨一二，启发一下我们，估值能力对我们来说太难了。

段永平回复探索者 2011-09-06 00:19

我根本就不明白”估值”的定义。

柏拉图回复段永平 2011-09-06 12:34

段大哥您不是经常教我们企业的价值就等于其未来现金流折现吗?是不是企业基本上不存在价值这两个字。或者价值是根本估不出的?我有一个朋友买了一块地，当时花了八百万，后来他以一千五百万卖出。现在那块地已升值到了六千万了。我问他:你如果现在卖出你就发了。他说谁能知道未来的事，当时买出赚了几百万非常高兴了，那时能买一千五百万已经是得价很高了。由此我联想:是不是企业也象朋友那块地一样，根本无法估值。

段永平回复柏拉图 2011-09-06 13:25

你说的是价格，我觉得一般人们常说的 " 估值 " 多数指的也是估价格。

段永平回复柏拉图 2011-09-06 15:24

企业价值就是其未来现金流的折现不知道算不算我说的，也许别的人或书里也说过？老巴其实好像也有过类似的说法。我觉得企业价值就是其未来现金流折现应该成为定义才行，不然实在想不出如何定义企业价值。如果你能知道地能干什么用，其实也是有可能估出其大概的未来现金流的。

raulzhuo回复段永平 2011-09-06 19:07

是啊，好多人是这样。但也不能简单用赚钱多少来比，因为有些公司赚了钱还要追加投入才能保证再赚，有的公司可以把赚的钱大量分红，而公司赚钱能力不受影响。我想大众对估值的分歧主要在这里吧。

怡风回复探索者 2011-09-06 20:04

企业价值评估的现金流折现法好像在财务管理的教材里面都会有。

段永平回复怡风 2011-09-07 02:28

那只是个算法，但对理解什么是未来现金流有帮助。

段永平回复raulzhuo 2011-09-07 02:29

未来现金流的意思是扣除了再投资以后的现金增加量。长期来讲未来现金流是最说明问题的。

henry6688回复段永平 2011-09-07 18:03

这里段总说的是“自由现金流”吧？ “自由现金流”就是净现金流量扣除为保持竞争力的再投资； 有些企业有会计利润，但这个会计利润不得不再投入到企业运营中去，不投入企业就运行不下去，或者竞争力减弱。----目前A股的银行股就是这种情况，会计利润不错，但这些利润必须再投入，甚至还不够，还要再融资，不知道怎样为这种企业估算未来现金流？但这种企业也要一个特点，就是在国民经济中的地位很强，再投资后会计利润也会增加，但增加的会计利润还是要持续不断的再投入，然后利润增加，然后再投入。。。。。循环往复，净资产增加，会计利润也增加，但就是产生不了自由现金流。----该如何为这种企业估算价值呢？

段永平回复henry6688 2011-09-07 23:40

我也不会，所以不太敢碰国内的银行股。

---

rocx123 2011-09-07 23:27

其实是个悟性问题，能懂的人，五分钟就明白了，不懂怎么讲都没用

---

brka 2011-09-07 15:48

“成为一个价值投资者，最难的部分是什么？”然后1234。。文章作者提出这个问题本身有点怪怪的，感觉像是讲作者自已学习的经历与进程而已。

---

topcp 2011-09-04 14:47

这个人说了这么多，唯独没有想明白买股票就是买企业这句话，如果犯的错误是看错了企业，我认为都可以原谅，毕竟人的能力圈有限，但关注点是以企业这是唯一判断的标准，他上面说的这些都是一些无关紧要的旁枝末节，根本的“买股票就是买公司”没想明白的话，根本没法做价值投资。 老巴的思想是预测企业的变化，而其他所有的投资思想都是直接预测价格，正因为企业真实的存在，预测才变得可能了，才有了确定性，长时间看企业的变化一定会带动了股价的变化，这一切的核心就是要看懂企业的变化，所有的贪婪、恐慌、自信什么的都是在这个基础上的，否则都是凭感觉没有依据。如果一个人发现有了很大的问题并且告诉你，而且还是真实存在的，而这个问题之前你没发现的，那就不能盲目的自信，而应该仔细的重新分析和评估。

段永平回复topcp 2011-09-06 00:28

对，“买股票就是卖公司”是关键。

段永平回复topcp 2011-09-06 00:29

晕，应该是“买股票就是买公司”。

zhucheng78回复段永平 2011-09-07 11:54

不仅是关键，而且是最基本得逻辑

---

bigfigure 2011-09-05 14:36

价值投资有了太多变种，变种了就变味道了。倒是觉得投资只有一种理性的办法，这种办法适合于企业、股票、房产等所有投资。

段永平回复bigfigure 2011-09-06 00:18

价值投资就一种，其实就是未来现金流的折现。其他的（如果是价值投资的话）说法其实都是为了实现找到（看明白）未来现金流的办法。

bigfigure回复段永平 2011-09-07 09:37

呵呵，严重同意你段总，可能不没有表达清楚我自己。

茶水铺 2011-09-04 21:10

相对我来说，难的是搞懂一个公司。

恰恰恰回复茶水铺 2011-09-05 00:32

同感，搞懂一个公司真不容易，特别是对没有自己做过企业的人，可能有过一次搞懂一个企业而投资成功的经历后，会容易些，会更有信心些。

茶水铺回复恰恰恰 2011-09-06 23:43

很同意你这样的说法。

---

raulzhuo 2011-09-04 20:38

先当和尚一年或许是更好的办法，心静如水，大道至简。

段永平回复raulzhuo 2011-09-06 00:27

和尚心静如水吗？反正我不信。

dongtao1026回复raulzhuo 2011-09-06 12:44

真正的和尚也做不到心静如水，何况现在所谓真正的和尚又少之又少啊。

oppoks回复raulzhuo 2011-09-06 17:16

和尚有时也想搞个公司上市。。。。。。

香飘两岸 2011-09-06 08:44

难，是懂企业的难。企业的逻辑，风险、不确定性与利润的来源。很多人把难的对象，把想要搞懂的对象放在“交易”本身，而不是“企业”上。其实，价值投资跟买卖没直接关系，跟持有时间长短也没直接关系。曾经听到有这么一句话很有意思：（如果定义长期持有是投资，短期买卖是投机）“成功的投资是投机，失败的投机是投资”（价值投资者以较大的安全边际买入后没想到市场短期飙升，成了表面上的投机；投机者想短炒捞一把，没想到被套了，心理没底在煎熬中就以长期投资安慰自己）

小沈 2011-09-06 07:57

懂价值，然后投资或不投资，这就是目前我理解的价值投资的核心意思。 刚才看到报道说淡马锡又低价买入建行股份，而不久前曾经高价减持建行股份。我不了解淡马锡，也不懂建行，所以，我不是说这是价值投资或不是价值投资，但是，这件事引发我一个联想：高抛低吸未必不是价值投资，长期持有未必就是价值投资，关键是懂不懂你投资的对象，而你的买、卖或不买、不卖是否基于、由于“你懂”。

---

yesican888 2011-09-05 10:41

段总，我来求助一个题外话，能否麻烦您推荐易懂的视频，来学习打高尔夫的挥杆姿势？您说的“好的球手每天都需要练习8～10个小时”，您现在还经常去练习场吗？谢谢 ：）

段永平回复yesican888 2011-09-06 00:22

这里“好的球手”指的是顶尖的职业球手。我自己是不练球的，有时间就去打球了。我也不看视频。看也未必有用。你要看视频能学会打高尔夫的话，你就可以看巴菲特学会价值投资了。好像看视频学高尔夫要更难些。

如心 2011-09-05 16:16

价值投资明白是一回事，自己做到又是一回事，不觉得做好价值投资比卫星上月球容易。 价值投资是概率上最安全的一种投资方式，可是每个人对概率的判读也是不一样的。就如同每晚9点睡觉是最好的休息方式，可是99%人并不这样做。所以对于每天都能早睡养成习惯的人来说，一点都不难。当然，没有这个习惯的人要么不认同，要么会有各式各样的借口来反驳你！ 老段，我们是不是允许投资者有个经历转变的过程呢？ 我也在路上。认可了价值投资，似乎也不彻底！

段永平回复如心 2011-09-06 00:15

为什么会有反驳呢？当你去和人讨论价值投资是否对的时候就说明你其实心里是没底的，也就是说其实你还是不懂的。我不是很明白为什么老有人在强调“我为什么要坚持价值投资”这类的话题，觉得有点滑稽。

第一眼 2011-09-05 22:29

主要问题是在看企业上，难是因为是在看未来。 其余诸如此文章所论之类的好像没啥说的吧

---

chad 2011-09-05 17:18

投资到现在感觉最难的还是给一个公司估值便宜的时候经常会看到，但是看到的时候，在之前总已经满仓 公司又是动态的，一出问题，便宜的又变贵的了搞懂公司核心的东西，这才是真难啊。。 如果会放弃很多公司，大概会觉得简单多了

---

foolgenius 2011-09-05 16:21

最大的区别就是对标的的理解程度，越了解越不会被外界所谓的“势”和风言风语干扰。今天去招行取钱，发现输入密码进入后在取钱的时候还要输一次密码，这对那些取过钱忘了拔卡的人是个好消息啊，从这点看，招行真的做的不错。

---

wzh 2011-09-05 03:25

溺水三千,我只取一瓢饮。

自由翱翔 2011-09-04 22:03

我之前也做过几年教育，跟段总有类似的经历。真正能搞懂的还是得做过企业，亲身经历过比看那些大理论要靠谱，脑子里有东西，就会有体会。现在自己做企业，也越来越深刻懂得慢即是快的道理。

千里牛 2011-09-04 13:43

如果从心态和风格上讲，价值投资相当于李昌镐的棋风，有点木讷，有点保守，但胜率极高， 谁能想到李九段总结围棋生涯的新书名竟然叫《不得贪胜——还未结束的胜负》 李昌镐九段在最近出版的自传《不得贪胜——还未结束的胜负》中写到 不得贪胜与“对围棋诚意”相通 我的理解：：不得贪胜在心态上与段总反复强调的不懂不碰，不懂不做，大道相通。 我差甚远，尚需修练

bnfan回复千里牛 2011-09-04 18:32

学生的时候正是李昌镐最强盛的时代，李当时几乎天下无敌，围棋期刊上辟有专栏来研究他的棋，现在想来还历历在目。这本书中文版似乎还没出来，出来一定拜读一下，最好能到上海来签名售书，一定去找他签个名

简即美 2011-09-04 15:07

喜欢段总用简单、平实的语言说出大家总以为是深奥的道理。不是道理深奥了，而是我们想得太多、太学究、太枝节末梢了。 我们抓不住问题的根本，在于我们还没有深刻领悟。 学习不在于学得多，而在于学得对。 看段总的博文，我总感觉，我们不仅在学段总所说的道理，我们更应该学的是段总的思维方式。对此，我有深刻体会。

想飞 2011-09-04 09:59

简单但并不容易。不过还是是明白了，价值投资是最容易的投资方法。　赚钱不是今天或明天的事，那是一辈子的事，不要在乎短期的变化，观注更长远的未来。 Patience,Hard work,Rational thinking!

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 237 篇 2011年09月06日

2011-09-07 04:47:23 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120118744723242

只供参考，本人没有这么深入的研究过，毛估估觉得是那个意思。
http://my.imeigu.com/8417755168/20367094
http://my.imeigu.com/6313049521/20384862

文章评论

touzi3210 2011-09-13 10:35

不知段哥最近有没有采购些华侨城，现在应该比去年十一左右便宜了

段永平回复touzi3210 2011-09-13 11:23

去年好像不到12块时买的。

brka 2011-09-12 20:44

节日快乐，今天看了看美国银行，关注中。08金融危机前40、50元，现在貌似第二次跌到低位，六块多。段老大觉得怎样？再往下跌是抽免费烟头的机会来了，还是美国金融股的神马进程之中还没爆露出来而已，现在巴菲特也不一定长线，是不是互相比较最后还是选它了

段永平回复brka 2011-09-13 07:39

巴菲特什么时候说过他一定长线了？巴菲特选股一定长线，除非套利，但结果不一定，这里区别大了。巴菲特投bac（优先股）的前提就是认为bac长期无风险，不然他是不会投的。 买股票和其到过多少钱其实没有关系，不然就是投机了。

brka回复段永平 2011-09-13 10:40

觉得长线无非是获利丰厚，一家能够得让投资者慢慢觉察出其伟大的公司少之又少，如此分析的话，大多数人难免投机，而且投资在时点上不是随时都有的，因此投资勉强也算是投机吧。段老大对美国银行有何看法。

brka回复段永平 2011-09-13 10:44

投资是为更安全，这个很对。

三和 2011-09-12 23:02

同饮一江水,共赏一轮月.恭祝段老总和圈友们中秋快乐,阖家幸福!

第一眼 2011-09-12 22:28

祝中秋节快乐

潮·慢·ing 2011-09-12 22:16

恭祝段总仲秋快乐！阖家幸福！！！

---

wanxiaofei65 2011-09-12 21:58

祝段总和博友中秋快乐，生活步步高。

迟到 2011-09-12 21:32

祝段总和家人，以及朋友们中秋节快乐！

竹天 2011-09-12 21:04

段哥！中秋快乐，全家幸福美满！

---

foolgenius 2011-09-12 20:21

祝段总和各位博友们中秋快乐，阖家团圆，全家幸福！

平凡 2011-09-12 19:43

中秋节快乐！

---

topcp 2011-09-12 17:36

祝段大哥中秋快乐，全家幸福。

---

maxfocus 2011-09-12 17:24

祝段先生与诸位博友中秋快乐，阖家团聚！

击鼓不传花 2011-09-12 16:52

祝段大哥及家人身体健康，中秋快乐！

---

duanmi_ok 2011-09-12 16:16

祝段总和朋友们中秋节快乐！

独立候鱼 2011-09-12 15:28

中秋节快乐

企业分析者 2011-09-12 14:23

祝段总中秋快乐!也祝各位网友中秋快乐!

粗茶淡饭 2011-09-12 09:44

段大哥，中秋快乐！美国那边会过中秋的吗？

加忠 2011-09-12 09:05

祝段总中秋节快乐

bnfan 2011-09-12 08:23

海上升明月，天涯共此时，祝段总中秋快乐！

chunshut 2011-09-11 23:05

中秋快乐！阿段明天要花更多时间用IPAD2和家人facetime了吧？

想飞 2011-09-11 19:46

朋友们，中秋愉快！

betterlife 2011-09-07 23:03

巴茨被炒鱿鱼，一是觉得这种炒的方式感觉董事会做法十分欠妥，二是觉得雅虎临阵换帅也不是撒好事。。Yahoo没有一个好董事会：太在乎短期的效益（投资回报率之类得）及其外在市场评价，也没有很好的文化。估计无论以后找到什么样的新CEO，要在董事会和文化的双重制约下，理性的制订、实施战略抉择都将会变得比较困难。

段永平回复betterlife 2011-09-07 23:47

这种做法大概是为了保密，当时大家没办法见面，这个办法是最快的。如果巴茨确实不是合适人选，什么时候换都是对的，而且应该是越早越好。不过，我觉得巴茨其实为yhoo做了不少工作，大战略也许是对的，只是工作方式有点老，似乎不太适合互联网行业。 看来yhoo的董事会确实不太灵，不过短期可能对股票好，他们一定会想办法把yhoo的价值体现出来的，长期来讲，美国yhoo确实麻烦多多啊。

bnfan回复betterlife 2011-09-08 07:50

我是比较看好这次炒鱿鱼的，令人精神振奋，不破不立嘛，哈哈。我觉得的还是杨致远当CEO的比较好，谁最Care公司，谁会最用心，杨致远肯定是最Care雅虎的人。雅虎中兴还有很大的机会的，至少在内容提供方面，雅虎是不二品牌。搜索也不是互联网的全部，搜来搜去，还不要到内容和服务上去吗？希望雅虎出来个乔布斯，搞个AppStore之类的，就是把现有资源开放出来也了不得，有钱大家赚嘛。Google和苹果的强大就在于开放，人家想的是建生态系统，而不是想把利益都一家独吞...雅虎和微软都太封闭了现在，至少草根跟着他们是赚不了啥钱的

段永平回复bnfan 2011-09-08 11:28

杨致远是被证明不合适的了。

张信华回复段永平 2011-09-08 13:34

你曾说过巴茨是你投雅虎的一个很重要的理由，现在她不在了是否意味着你也要重新考虑考虑是否撤了？

段永平回复张信华 2011-09-08 14:41

你大概没看前言后语吧？

段永平回复bnfan 2011-09-08 23:38

韩非子曰「宰相必起于州部，猛将必发于卒伍」，雅虎这么老从外面找CEO的办法说明美国雅虎董事会确实很烂啊。 今年好像是换CEO的念头哈，google换了、苹果换了、yhoo也换了。

xlli777回复段永平 2011-09-09 11:08

这句话好～！抄下来了。

击鼓不传花回复段永平 2011-09-09 16:31

《基业常青》里讲的比较透，伟大的公司，CEO多是在自己企业里培养出来的。

张信华回复段永平 2011-09-10 13:39

他们为什么一定会想办法把yhoo的价值体现出来？不是有个大概30亿的回购计划吗，应该还要继续回购的呀，体现了之后回购那不吃亏了？另外，回购了那么多了怎么还有13多亿股的？ 再另外，快中秋了，中秋节快乐！可惜我们这边晚上你们那边是白天，不能万里共婵娟了感觉又一年了

茶水铺 2011-09-10 13:28

段老师，在这特别的日子祝你教师节快乐！

---

xlli777 2011-09-07 08:29

前几天在杂志上看到一篇文章评论Yahoo公司本身的。我转到了自己博客上：http://xlli777.blog.163.com/blog/static/13856777120118782154596/今天早上又看到微博上说Carol Bartz被炒鱿鱼了，学长您怎么看待Carol之后雅虎公司自身的命运？另外您有没有关注过高通（QCOM）这个公司？移动互联终端的芯片制造商。

段永平回复xlli777 2011-09-07 11:35

套用马云的一句话，那就是--说yhoo不赚钱那就是一句笑话，转这种文章是第二句。

段永平回复xlli777 2011-09-07 11:36

高通是家不错的公司，但我看不清。

八次方回复xlli777 2011-09-10 09:09

不是一般的不错，但是如果前几年投入更好。

静洮 2011-09-10 08:40

巴茨斥雅虎董事一群“蠢货”或拿不到遣散费 http://tech.qq.com/a/20110910/000060.htm?pgv_ref=aio （qq腾讯的地址） 巴大姐的“脾气”真大呀！

---

oppoks 2011-09-10 08:35

段总，教师节快乐！非常感谢你在博客里传达价值投资理念和做人道理。同时也祝各位博友节日快了，感谢你们的无私分享！

---

topcp 2011-09-08 15:47

1个多月前我们上线了一个淘宝商城，现在每天大概的营业额是700多，争取半年内达到月销售额超过10万，达到一个实体店的销售额水平。现在看起来似乎很有可能。简单的说一下对淘宝的体会，了解还很浅。 1、电子商务的核心是商务而不是电子，这一点马云很清楚，因此接下来最主要的竞争对手不是拍拍，不是京东，而是现在的实业转向电子商务的企业，比方说国美网上商城、各大百货的商城等，这一块会蚕食掉部分淘宝上比较高端的客户，另外凡客京东等会通过相当长时间不赚钱来蚕食掉一部分低端用户。长期看淘宝的市场占有率不可能那么高，李国庆认为稳定的格局是阿里占1/3，传统实体企业转型过来的占1/3，剩下的拍拍，京东，当当，凡客等占1/3，我认为这个说法很靠谱。2、美国的网络购物占整体购物的40%，国内只有10%，这一块还有4倍的空间，在这个过程中淘宝一样会享受到这个高成长，这一块还有巨大的空间。3、淘宝的收入主要来自4点，广告，商户入场费和押金占用，商户出售商品返点，增值服务。其中广告的收入增长不可能飞速，因为商户的核心在于一定要盈利，淘宝现在80%的商户是不盈利，不盈利就会找其他的渠道，这一块快速增长就是杀鸡取卵。商城的入场费和押金有增长的可能，相对实体商场百货来说，这一块还是比较少，个人认为再增长1倍仍然没问题。返点现在是5%，这一块实体商场一般是25%，但实体商城一般不需要广告费用的定期支出，但5%还是明显偏少，10-15%应该是可以接受，这一块要跟广告费进行平衡。增值业务现在明显过多，这一块我认为增长不会太

多，我大部分不用，很多花了钱的增值业务确实也没什么效果。。具体的估值没有算过，不过每年200亿的利润应该有可能到，15倍pe，3000亿人民币的市值应该会有，没有详细的研究过。

灌希-李瑞回复topcp 2011-09-08 20:55

top大哥的算法真的是专业人士啊！我做点小生意，去年开始也业余投资一把，因为自己精力有限，看公司很粗。我的方法基本是：1，公司所在行业空间？行业的投资收益比？行业亏损面？ 行业从业人员的平均报酬？2，去掉每年想开几百家店的、去掉业务种类多的、去掉大肆搞兼并的。3，品公司大领导经营思路（靠写的文章或受访视频），了解公司节约成本的琐事，了解公司的基层干部是跳槽进来多还是调走多？跳槽走掉的原因？总之，行业不错、企业方针路线不错、又有大把优秀的人做事，这些个企业坏不到哪里去。

---

bigfigure 2011-09-07 10:13

其他电商或传统企业其实也在试图蚕食阿里，它不太可能一家独大，不过阿里也在进攻，一淘如果能够起来，应该很厉害。

红星照我去战斗 2011-09-07 10:00

我觉得阿里的护城河分为两部分：一是市场版图；二是阿里以马云为首的管理层对电子商务和经营管理的理解能力。后一种甚至比前一种更重要，有了这种能力的存在才能持续抵御竞争对手对护城河的攻击以及抓住市场变化的机会扩大护城河。前几年腾讯和百度也推出了C2C的电商平台，并没有干的风生水起，一是阿里的市场壁垒很强，另外就是对电子商务行业理解能力的差距。相反的例子就是诺基亚，它有很大的市场版图，却对行业的变化理解上出现了偏差，世界手机市场占有率第一并不能保住它的护城河。有句歌词唱到”不是我不明白，而是市场变化太快“似乎成了这类公司的心声。我觉它们根本就不明白，而且似乎也没有专注于去搞明白。 我觉得一个行业里公司的长期表现差距根本上来自于对行业的理解的差异。企业和价值投资者一样，有它自己的能量圈子，赚钱也取决于它到底明不明白懂不懂。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 238 篇 中秋快乐!

2011-09-13 07:46:59 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120111813744115 80

祝大家中秋快乐!

文章评论

---

embroideryschool 2011-10-10 15:51

这个就太···无语了。

---

rocx123 2011-09-14 19:56

我也是第一次见，长见识了。

---

bnfan 2011-09-13 22:05

第一次见识了布加迪，涨见识了

---

raulzhuo 2011-09-13 20:13

功能性太差。肯定开不进我们村，底盘太低了。

---

bigfigure 2011-09-13 17:35

这是什么活动？有意思。

长安 2011-09-13 11:51

都是富二代的车吧

段永平回复长安 2011-09-13 13:51

没见过富二代敢买这个车的。

张圣斌 2011-09-13 13:06

千好万好事事好，月圆情圆人团圆，祝：中秋节快乐，万事如意，心想事成！

---

yesican888 2011-09-13 11:55

段总，中秋节快乐！

粗茶淡饭 2011-09-13 11:08

好酷呀

云淡风清 2011-09-13 09:50

送上迟到的祝福,祝大家中秋节快乐!

小沈 2011-09-13 09:30

中秋快乐，愿世界和平，家家人月共圆。

快乐人生 2011-09-13 09:24

中秋节快乐，段总，吃月饼哦

守正出奇 2011-09-13 09:05

布加迪车友会？

张磊 2011-09-13 08:47

中秋快乐！ 段总在参加汽车比赛？太酷了

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 239 篇 美银实施精简战略 或失去美国最大银行地位

2011-09-13 11:21:18 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120118131121182 11

美银实施精简战略 或失去美国最大银行地位
imeigu.com 2011-09-12 22:26:01 来 源 ： 新 浪 财 经 原 文 链 接

http://news.imeigu.com/a/1315837561106.html

北京时间9月12日晚间消息，按资产计算的美国最大贷款商美国银行(BAC)很可能将丢掉头名位置，原因是该行首席执行官布莱恩-莫伊尼汉(Brian T. Moynihan)正在采取剥离资产的措施。 以存款、抵押贷款放贷量和信用卡等标准来衡量，美国银行都曾是美国同业中排名第一的银行，但这些荣誉都已成为过去，原因是莫伊尼汉剥离了该行前任首席执行官肯尼斯-刘易斯(Brian T. Moynihan)以1300多亿美元资金收购的业务。根据莫伊尼汉所谓“新美国银行计划”(Project New BAC)的重组计划，当这项计划完成时，美国银行的员工将被裁减1万人，在资产、员工总数和抵押贷款服务等领域很可能都将丧失领先地位。 莫伊尼汉曾在上周接受采访时称，成为美国最大的银行没有意义。他表示，“新美国银行计划”旨在让这家银行变得更加容易管理、规模更小和更加集中致力于核心业务。美国银行将于今天在纽约召开投资者会议，莫伊尼汉可能会在这次会议上公布这项计划的细节内容。美联储前经济学家利贝尔-科尔(Rebel Cole)称，这对美国银行来说是很好的。 现为德保尔大学(DePaul University)金融教授的科尔指出，成为最大银行是一种“愚蠢的商业计划，我宁愿它成为最具盈利能力的银行”。加利福尼亚投资公司Poplar Forest Capital创始人、美国银行股东黛尔-哈维(J. Dale Harvey)也表示，莫伊尼汉的这项重组计划是合适的，原因是其“将重点放在长期业务上，同时削减那些不合适的资产”。 让美国银行变得规模更大是刘易斯的标志，他曾担任信用卡发行商MBNA、抵押贷款商全球国金融公司(Countrywide Financial Corp)和证券公司美林的负责人，其中前两家公司的运营亏损和资产减记总额大约为500亿美元，而美林则被迫接受了美国政府的援助，并引发了股东的不满情绪，从而促使刘易斯离职。 据与美国银行关系密切的监管机构官员透露，美联储官员支持莫伊尼汉削减美国银行规模和出售资产的计划，这项计划于美联储和全球监管机构官员的观点一致，也就是最大型的贷款商需要精简自身业务。 本文提到的股票：$美国银行（BAC）$

文章评论

海冰 2011-09-13 21:46

莫伊尼汉剥离了该行前任首席执行官肯尼斯-刘易斯以1300多亿美元资金收购的业务。 1300多亿美元大手笔啊，当年董事会为什么会选肯尼斯-刘易斯任首席执行官呢?

想飞 2011-09-13 20:31

“成为最大银行是一种“愚蠢的商业计划，我宁愿它成为最具盈利能力的银行”说得好！做得也好！

---

brka 2011-09-13 16:49

《商业周刊》封面：拯救美国银行http://news.imeigu.com/a/1315812360789.html最后，信贷分析师：“谁也无法预测未来，我们只能摸着石头过河。”——这句话有意思。看了看爱美股网的一些报道，有点了解，当他冒到第一，以后若是滑落到第二第三第四，看起来跟整个经济进程的幸福度相映。

---

xmyiru-上官汉镳 2011-09-13 14:06

是不是最大没啥很重要，能不断变强变好最重要。看来人性都是一样，都有好大喜功的因子，呵呵。

草根的投资梦 2011-09-13 11:39

跟平哥的理念不谋而合

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 240 篇 2011年09月23日

2011-09-23 23:54:08 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120118231152179 64

这几天在国内。今天打了一天球，白天打高尔夫晚上打羽毛球，不亦乐乎，回到家才发现今天是礼拜五，美股还开着呢。之前一直以为今天礼拜6。

最近各地股市掉得一塌糊涂，刚刚发现万科b股居然到6块多港币了。好久手里没万科了，这个价钱值得研究。

文章评论

风 2011-09-24 00:03

段总，传说中的沙发终于被我坐上了，呵呵。看来段总对万科还是情有独钟的，有你相伴，我会持有得更坚定。

段永平回复风 2011-09-24 10:15

我还没买我“情有独钟”的这只股票。很久没关注过，需要大致看一下这家公司有没有什么变化。

xmyiru-上官汉镳回复段永平 2011-09-24 11:49

这几年在郁亮主导下，万科更注重财务安全，可能理想性略有减少了些，但觉得更贴近市场。 想知道段总研究后对万科和万科的股权激励计划有何看法。

段永平回复xmyiru-上官汉镳 2011-09-24 16:45

名字取得有问题，因为这个计划起的不是激励的作用。

touzi3210回复段永平 2011-09-25 13:20

感觉那个股权激励计划完成的难度相当大。

段永平回复touzi3210 2011-09-25 14:41

跟钱有关的东西的主要作用是保健而不是激励。

思考爱好者回复段永平 2011-09-26 09:52

来自朋友和个人的分析，仅供参考：1. 郁亮时代的万科，更加“务实”；也许从某些角度可以理解为更加业绩导向，部分高管的离开应该与此有关；2. 万科的接班人问题，在王石还有精力和时间的时候应该解决好。解决不好，基业长青要打问号。3. 万科来自合作的楼盘应该很多了，所以现在千亿以上销售额和之前的可能有会计准则上不同，我理解应该打5折；4. 王石说，已经能很清晰的看到万科3000亿销售额时刻了，他现在关注的是再后来的发展。作为外人我一直不太理解这种境界。我觉得还是要宏观配合，房地产企业毕竟是杠杆企业，万科算是最健康的企业之一，但是不一定就一定能是最后的剩者。谨慎和如履薄冰的态度，我理解"应该有"。

steper回复段永平 2017-12-07 18:59

“跟钱有关的东西的主要作用是保健而不是激励。”几年前看到这句话的时候感觉似懂非懂，其实就是不懂，今天回头看终于明白了，钱的主要作用真的就是保健，给少了不行，给多了作用也不大，能激发一个人真正潜力的是文化和个人的兴趣而不是金钱。

古董无言 2011-09-24 19:39

晚上打羽毛球？段大哥在哪里？要是在上海就好了，我可以当陪练，我最喜欢打羽毛球了。现在保持一周能打上一次。

poeme_gmat回复古董无言 2011-09-24 20:46

以后约你在上海打羽毛球，可以么？

古董无言回复poeme_gmat 2011-09-26 13:45

可以的，怎么联系你呢？

poeme_gmat回复古董无言 2011-10-03 08:41

已经发给你联系电话，我离东方体育中心比较近。

香飘两岸 2011-09-26 22:23

求助：1、最近突然喜欢上看年报了。想买个平板看,毕竟都是PDF的。除了IPAD，还有好介绍么？关键要保护视力，不要伤眼，感觉IPad好像太大了点，带来带去不方便，每天上下班车上一两个小时也是看年报的好时间:-）2、另外，云存储和云同步有心得么？工作资料、学习资料、娱乐资料，很多是文字内容，单位里、家里好几台电脑，U盘里，手机里，到处都有，自己都给搞晕了。

段永平回复香飘两岸 2011-09-27 01:34

kindle对眼睛伤害小，你可以等kindle的pad出来，别的pad没意义，好像没有可以和ipad比的。

学习者回复香飘两岸 2011-09-27 08:14

段总说的kingdle应该指的的是电子墨水屏的。kingdle好像也在做平板电脑。不过其他的pad确实比不过IPAD。

香飘两岸回复段永平 2011-09-30 10:08

谢谢。亚马逊的平板发布了，kindle fire, 199美元，跟黑莓的平板Playbook很像，也是同一代工。还有电子墨水屏的升级版kindle，分触摸屏版和物理版，最低价才79美元。感悟：1、低价是王道啊。HP的webos touchpad上市惨淡，清仓的时候降到99美元立马引起市场最后的火爆；2、生态系统。亚马逊稳健、专注，构造了自己的生态系统，似乎相对封闭，其实威力很大，跟苹果的非常像，且更侧重软件，可惜没有进入国内，不能好好体验一下。段总有关注过亚马逊这个投资标的么，感觉未来空间巨大啊。如果说苹果重在娱乐，亚马逊则重在学习，商务这一块呢？哪个PAD能抢笔记本的市场？INTEL主推Ultrabook(超级本)在防守反击

段永平回复香飘两岸 2011-09-30 10:59

我觉得kindle fire的配置不好，ipad2里吸引我的东西kindle fire里一个都没有。如果怕伤眼睛的话，还是kindle好。pad还是ipad好，也许你可以等等ipad3.

seekingbargains回复段永平 2011-09-30 13:53

段总用的kindle应该是9.7寸的吧，看pdf财报应该是很方便吧。我很久以前整了个6寸的，买amazon的书看是很方便。可是很多时候用来看其他渠道的资料，使用起来太折腾，格式反复转换。屏幕太小了，看普通pdf文件尤其蛋疼。感觉7寸的fire平板有点怪怪的，看个普通pdf都够折腾啦。

香飘两岸回复段永平 2011-10-01 15:15

国庆好！ 您说的“ipad2里吸引我的东西“是指的哪些东西呢？ 应该不是单指配置吧，是不是简洁、细致的消费体验，还是其他什么东西。 亚马逊专注于阅读，确实有独特的优势。硬件上，跟黑莓平板师出同门屏幕体验应该不会差到哪去。亚马逊采取剃须刀和刀片的策略，后续卖电子书音像软件等还是可以长期赚钱的。HP不要的webos如果亚马逊来收购应该不错吧

余祥平 2011-09-27 07:27

我有一个博友问您两个问题:问题1：《好公司为什么会失败》中列了几条加以论述：1、错误数字2、遗忘股东3、人才代价4、滥用激励5、广告崇拜6、抄捷径7、错误预测的风险8、迷信大型IT工程9、大做表现文章10、萧条恐惧症不知段总对其中的哪几条认同？2、《基业长青》、《从优秀到卓越》（吉姆·柯林斯）与《追求卓越》（汤姆·彼得斯）相比，段总更倾向于谁的理念？

段永平回复余祥平 2011-09-27 08:18

1“好公司”的定义是什么？“失败”的定义是什么？没定义怎么讨论？如果“好公司”的定义是那些做事“成功率”远高于一般公司的公司的话，那么”失败“的定义就该是那些高“成功率”外“失败”的那些个案。所谓的“好公司”我觉得应该是有原则的公司，不是单纯利润导向的公司；是那些知道要做对的事情（或者说，知道什么样的事情不该做），然后去追求高效率把事情做对的公司。 事情做对的过程是个学习的过程，谁都会犯错误，好公司也不例外。有时候这些错误也是会致命的，如果你把这些叫失败的话。 你

说的那本书里论述的那10条大部分都不应该是“好公司”会犯的错，倒像是一般甚至烂公司会犯的错。但错误预测的风险对谁都会存在，有时候也会要命，但“好公司”犯这种错误的概率比一般公司要低。 知道“概率”的意思吗？真的知道吗？巴菲特买错过很多只股票，每一只错误的股票都可以被称为“失败”，巴菲特“失败”吗？ 2.他们一个讲的是要做对的事情，一个讲的是如何高效率把事情做对，你更倾向于谁的理念？

价值投资奉行者回复段永平 2011-09-27 23:04

段总反复强调“概率”一词的确很耐人寻味。是“概率”一次导致了“投机”跟“投资”的区别。谢谢了！

余祥平回复段永平 2011-09-29 15:33

谢谢您，我那博友说您的答案已经够详细了。

history023回复段永平 2011-09-30 15:34

段总这“好公司”定义早就讲过，看过一个公司，说年营业额今年增长20%，每年平均增长多少，隔几年后会达到什么值，心里不免有些担心这个公司的运作。看了年报和招股书也放心不下，所以就一直没有投。心里也把它放在了不好的公司里面。这个也我在段总这里的一个小收获吧。

书晓 2011-09-30 12:39

这几天我把闲钱全买了万科A和格力空调，价格再下跌就跟我没关系了。我能借到钱，但决不会去借钱（牢记不借钱，不做空，不懂不做） 由于能力圈的局限，所有A股上市公司中我只看得懂这两个公司，从我接触投资（08年开始）以来，我也只碰过这两个公司 我的决策思路中最核心的两点是：公司文化，人（其实人也包含在公司文化中）财务数据次之。 我判断文化和人，基本是靠直觉（红色思考帽？），以及公司（而非行业）的负面信息（黑色思考帽？）。

张信华 2011-09-26 08:19

万科是好，记得去年去看万科的楼盘，他们还规定了必须说出房子有哪些缺陷。很多人买房子都是用上10年20年的积蓄，要我我看万科的这个品牌真的令人放心。而且万科很本分和专注，如果确实便宜的话买了会令人很放心的。上次段先生说万科还有负债，也有库存和现金，所以市值应该加上和减去这些，我看了半天都看不懂，晕晕的。只知道她一年大概能挣不到100亿。

柏拉图回复张信华 2011-09-27 08:24

不只是万科有负债，每个公司都有负债呀，只要是负债不是很离谱就行了。一般来说负债不能超过公司资产的50%，但有些公司负债超过资产60%却是非常安全的。那你就要看它的负债结构了。所以说我们首先是一定要看懂它的公司，然而才看它的财报，如果你了不解这个公司是经营情况，专看财报是看不懂的。

段永平回复柏拉图 2011-09-27 08:34

每个公司都有负债吗？ 每个“公司”都应该负债吗？ 每个房地产公司都应该负债吗？ 我记得美国有一家房地产公司，叫“NVR”，曾经因为太多负债而差一点破产，股票掉到过0.2/股，后来侥幸活过来以后就再也不借钱了，几十年以后的现在的股价大概在$700/股上下。你再看看美国现在其他的房地产行业的公司。 如果万科没负债，我会给他们加很多分，但他们不懂，他们想快点发展嘛。

张信华回复段永平 2011-09-27 12:57

我原来也觉得好像应该负责，因为好像大家都在负债。现在一想也觉得为什么要负责？看来common sense is really not that common. 负责难有平常心，难有平常心就难做出短期可能亏本但有利长期的正确的决定。投资也是，借钱的或者那些基金就容易早抛或者割肉，李路在穷查理宝典的序言就说得很明白。但话又说回来，一分钱都不借好像很难说得过去，特别是刚开始的阶段，上市某种程度上也是一种负债吧，适当借点应该是可以的吧。

xmyiru-上官汉镳回复段永平 2011-09-27 22:00

这是在国内投资的一个无奈和悲伤，国内的企业都拼命跑，都是“一万年太久，只争朝夕，都不愿意让脚步慢下来让灵魂跟上！

潮·慢·ing回复段永平 2011-09-28 02:17

段总好！我把您对公司负债的看法转到了王石的围脖上了，希望他能看到也能想明白点啥吧！您提万科的那句我也没去，但我注明了一下您那不是恶意是期许，呵呵，其实多余了，相信王石先生没那么小气也能看懂了，同时也还祝福了他和万科也更健康 更长久呢，嘿嘿 也希望段总不打我！！！

柏拉图回复段永平 2011-09-28 08:44

我所说的负债不单单指有息货币负债。请问段大哥:是不是关注有息金融负债就行了，其他负债就不用管了。还有我看到万科的有息负债只有二百多亿，而它的现在却有四百多亿现金，我以为很安全。请段大哥点评一下。

段永平回复柏拉图 2011-09-28 09:01

还没认真看过财报。如果现金超过负债，那就应该很安全。 我对大多数公司的担心是很多公司为了发展快些而去负债，结果某一天因为负债而陷入麻烦。万科相对而言还是比较健康的，但似乎对营业额的增长也很有追求。 我一般喜欢那些追求好产品，不太提营业额目标的公司，比如苹果。

静洮回复柏拉图 2011-09-28 14:34

现金400多亿，存货1713亿，负债总计2031亿。搞不懂你的有息负债200多个亿怎么来的，不知道房地产公司的存货能不能值这个价“1713亿”，里面是（土地＋待售现房）吗？待售现房是以成本记入存货的吗？这一切都不懂，看来还是不要碰了。

永远争第一回复段永平 2011-09-28 18:55

精品战略，我猜万科也不是不想搞，可国内的兄弟们都是大干快上，一个个的都在放卫星，而老百姓呢，对房地产的产品又不是特别了解，至少我觉着是，而是看着谁的名气大就买谁的，而且公司的体量大会有一些额外的好处，比如招商引资会给优惠条件，这也是无奈的事。其实这么搞，它的产品质量和服务肯定会有所下降，但现阶段也只能那么搞。这要是为什么王石让郁亮接手，而自己退居二线。这就是持久战时期呀，只能等到市场自然淘汰一些公司以后，空间大了一些后，才能发力于精品市场。

段永平回复永远争第一 2011-09-28 21:30

他们也像你这么看麻烦就有点大了。

段永平回复静洮 2011-09-28 21:35

有息负债大概就是银行借贷或债券类的东西，到期要还的。我说的少借债指的就是这类债。会计上的债务还包括预收类的款项，这类债务一般不会给企业带来风险。

xmyiru-上官汉镳回复柏拉图 2011-09-28 23:05

230亿是扣除预收款外的流动负债加一年内到期的长期负债。扣掉预收帐之后，其他的各项负债占总资产的比重只有36.8%，净负债率20.8%，还处在行业中比较低的水平。已售未结的量非常大，达到了合同金额1187亿。这个应该是能够满足今明两年的结算需要。整个行业增加库存开始了。现在万科的库存只有半个月的销售量。

书晓回复xmyiru-上官汉镳 2011-09-29 08:35

万科的年报是我见过的A股公司里写得最好的。它对数据（包括负债）分析得清清楚楚，很可信。 第一部分“致股东”，体现了万科的价值理念和经营思路，很值得投资者和其他企业经营者学习。

柏拉图回复段永平 2011-09-29 08:58

昨天看眼花看错了，万科的有息负债应该是500亿，而它的现金存量只有400亿。看新闻说:万科还认为它现在的负债很少，净负债只有20%，可能还要继续借钱。

海冰回复段永平 2011-09-29 09:54

每个“公司”都应该负债吗？有息负债大概就是银行借贷或债券类的东西，到期要还的。我说的少借债指的就是这类债。 ---------- 那么要单靠企业自身资金积累发展吗？在中国这样快速发展的市场上这样做会不会处于不利的竞争地位呢？对于股权融资（万科可能受益与此更多，当

然他也没糟蹋圈来的钱）段总是何看法呢？ 万科管理层持股少，似乎不太在乎股权稀释的问题，这样看的话他们有为做大而做大的可能啊。

snoopy10126回复段永平 2011-09-29 23:28

段大哥，现金超过负债是不是有点怪啊。自己有钱放着不花，借别人的钱给别人利息。难道借别人的钱花着舒服？

段永平回复snoopy10126 2011-09-30 06:06

很多很大的公司（比如跨国公司）由于周转等各种原因，有时候会有短期贷款的需求。

xmyiru-上官汉镳回复段永平 2011-09-30 10:59

万科B到6港币，万科最好的方法是回购注销。万科的ROE也就15%左右，6港币的万科，回购的收益就有15%左右了（每股收益大概会有0.9港币），而且不用借钱就让这部分本金达到这个收益率，比去借钱盖房好多了。 当然不是说不盖房子了，适当可以控制下速度。如果我是万科，肯定这么做，可惜我不是，呵呵。

葫芦 2011-09-29 17:01

走入女儿国了。好多公司都值得研究。

---

algor 2011-09-24 15:57

段总，由于房价在高位，大多数工薪阶层已经买不起了，个人感觉，下跌30%以上的概率很大，如果万一出现房地产价格及成交量都下跌的情况，会造成万科手中的土地和半成品减值幅度较大，从而影响其利润和净资产，这种不利因素，您是如何考虑的？

段永平回复algor 2011-09-24 16:43

这些不利因素实际上是万科的有利因素。

竹天回复段永平 2011-09-25 15:20

段哥你好，能不能说说不利因素为什么是万科的有利因素！望不吝赐教为感！

书晓回复竹天 2011-09-25 20:17

也许一个词可以总结：剩者为王

algor回复书晓 2011-09-25 20:33

房价和成交量的下跌，万科也需要经历一个痛苦的去库存的过程，最终胜出的几率很大，但是在经历痛苦的过程，是否会有更好的买入机会呢？

风回复algor 2011-09-26 00:03

格力和美的就是比较典型的“剩者”了。守得云开见日出，感觉值了就买，祈望买到最低点往往会错过机会。

茶水铺回复竹天 2011-09-27 01:01

我的理解是对房地产前景看好，有实力的公司很有抵抗风险能力的，有可能买到更实惠的地价，有利于公司的发展。 段总说的跟钱有关的东西的主要作用是保健而不是激励。 我肤浅的理解是给钱太多有些人会太重视为钱工作，而好公司是想适合的人留下来。

段永平回复茶水铺 2011-09-27 01:35

保健的意思是给少了留不住人。

茶水铺回复段永平 2011-09-28 01:24

对。

击鼓不传花 2011-09-26 20:45

万科a股相当于10倍PE没打折的价格. 同等条件下,b股相当于打了8折. 不知理解的对不? 不过,我认为这个时候,最是考验个人对标的物的理解力了. 你到底有多"懂"它? 对它未来10年的信心如何? 是你出手的最关键因素.

段永平回复击鼓不传花 2011-09-27 01:40

ab股是同股同权的，所以价值投资者如果想买的话，就应该谁便宜买谁。不过，由于货币不流通，不存在套利的机会。

seekingbargains回复段永平 2011-09-27 21:06

老史买民生就是这么玩的，AH哪边低就往哪边跑。

---

topcp 2011-09-26 14:34

08年的时候股市大跌，万科业绩也跟着跌了，最怕的就是这个，价格跌了都没什么，但业绩也跟着价格跌，那就是真亏了。万科是好公司是无疑的，但到底什么价格买进去划算，我倾向地产的价格和成交量稳定后再买，可能那个时候价格比现在贵了，但可以更加简单一点，另外也少了不少煎熬。不一定对，因为我看不懂万科到底值多少钱划算。

xmyiru-上官汉镳回复topcp 2011-09-26 22:53

08年业绩下滑很大原因是07年拿了一些地王，只得做减值，而且当时的销售未结算额和结算额之比大概在0.6，09年是0.8；这2年万科虽然有拿几块总价的地王，但单价其实并不离谱，而且为控制风险，好多拍得比较热闹的地万科已过预算价格都不跟了，这也是上半年万科在北京1块地也没拿的原因。万科今年销售未结算额与结算额之比大概会在2.5.

段永平回复xmyiru-上官汉镳 2011-09-27 01:38

未结算额是什么意思？看上去像是卖了（已经收钱的？）但还没结算的？

书晓回复段永平 2011-09-27 08:54

是的，收了钱了，但还没交房，所以不能算作利润。大概可以理解为“现金流到了但利润还没到”？以我买房的经验，一般是收了钱之后一年多才交房（结算）。 在财报上是算作负债的。当然这本来就是负债。 现在房地产公司借债越来越难（我真希望以后长期如此），对万科来讲可能是好事，或许会“逼迫”发展得慢一点，发展得越来越安全。

大刀王五 2011-09-26 23:57

巴菲特宣布回购自己公司股票了，几十年来第一次付诸实践啊。手里那么多好生意，外加400多亿现金，账面价值将近1000亿，市值才1100多亿。呵呵。拭目以待。

段永平回复大刀王五 2011-09-27 01:09

呵呵，上礼拜刚刚买了些，这礼拜他就回购了。这是运气哈。

趣味 2011-09-26 22:52

这下跌不动了

段永平回复趣味 2011-09-26 23:45

[表情]

呼啸 2011-09-26 17:31

我还有一点点弹药，等着呢。

bigfigure 2011-09-26 16:22

地产股票已经跌得一塌糊涂。

history023 2011-09-26 16:12

市场先生太给力了。可我没有多少钱了。房地产现在处在风暴中心，对房地产安全边际可能来得更大。要等到一批地产公司死掉，街头到处是跳楼价卖房广告。选择能活下的公司，万科肯定能活下来。

wangdazhang 2011-09-26 09:47

万科B是港币结算，按照人民币汇率兑换是不是还要乘以0.83，比如现在b股6.9，兑换成RBM是5.7，也就是B股实际相当于RMB计量单位的5.7?

liuyonghong100 2011-09-25 20:53

印象中段先生好像买了个苹果，一枝独秀，逆势飘扬啊

柏拉图 2011-09-25 18:14

按B股来算市值，现在万科只有不到600亿了，而万科的却有净资产有545亿，股价就快跌到净资产价值了。

想飞 2011-09-25 09:22

地方性的小地产商，现在大多资金紧张，陷入破产的边缘，这些就是招保万金收割的对象。

第一眼 2011-09-24 20:16

[表情]

探索者 2011-09-24 13:38

段总，感觉现在的可转债的这些股票里有挺大的机会，价格都在一百块钱上下，如果能搞懂这里的一两家企业进行投资，即能锁定风险保证本金，还能带来股票上涨带来的收益。感觉挺靠谱。

柏拉图 2011-09-24 09:46

万科A股现在还要7.4元，而B股却跌到的5.4元，溢价率到达到27%。看来万科A股现在还不便宜，市值600亿就非常便宜了。三个万科换一个茅台，我想我还是想要三个万科。

书晓 2011-09-24 09:25

我原以为段总已在近期买了万科 我一直认为，长期来看，现在房地产的大环境对万科这种公司其实是非常有利的 我在几个月前就买了很多万科（“多”是指相对我的闲钱来说），我的买价相对于现在的股价无疑是高的，但我相信相对于公司的内在价值来看仍然是很便宜的

zhuojine01 2011-09-24 09:17

[表情]

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 241 篇 老巴回购的理由

2011-09-27 08:47:31 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120118278414338 7

别的公司回购的真实理由可能有无穷个，但老巴回购的理由大概就只有一个，那就是他现在暂时很难找到比BRK更便宜的股票，也就是说他认为BRK确实很便宜了。
我理解的老巴对很便宜的定义大概是安全的年复合回报率在10%或以上的意思。
http://finance.sina.com.cn/stock/usstock/c/20110926/222710542837.shtml
伯克希尔董事会批准股票回购计划
http://www.sina.com.cn 2011年09月26日 22:27 新浪财经微博

新浪财经讯 北京时间9月26日晚间消息，亿万富翁投资者、“股神”沃伦-巴菲特(Warren Buffett)麾下伯克希尔哈撒韦(BRK)董事会已经批准了一项股票回购计划，同意该公司回购不确定数量（这个有意思，发现别的更便宜就买别的）的股票，这将是巴菲特任首席执行官以来该公司第一次进行股票回购活动。

这项股票回购活动可能意味着，以投资大师著称的巴菲特所进行的交易活动所取得的回报率不如他此前预期（其实是老巴认为未来若干时间里他明白的能投的公司的回报不如BRK）。

根据董事会批准的这项股票回购计划，伯克希尔哈撒韦可回购A类股和B类股，其价格最高只能比当时的股票账面价值高出10%。伯克希尔哈撒韦发表声明称：“按照我们董事会和管理层的观点，伯克希尔哈撒韦基本业务的价值要远高于当前水平，但任何这种估测都不一定是精确的。如果我们的观点是正确的，那么股票回购活动将可增强伯克希尔哈撒韦股票的每股内在价值，从而让股东从中受益。”

伯克希尔哈撒韦称，该公司计划利用手头的现金来对股票回购活动进行融资；如果伯克希尔哈撒韦所持有的现金等价物总额下降至200亿美元以下，那么该公司将不会进行股票回购活动。

在过去40年时间里，巴菲特已经将伯克希尔哈撒韦建设成一家拥有70多个部门的大型综合企业集团，旗下子公司包括Dairy Queen、Fruit of the Loom和汽车保险公司Geico Corp等。另据熟知内情的消息人士透露，巴菲特已将其所持英国最大超级市场连锁店运营商乐购(TESO)的股份比例从3.21%提高至3.64%。

伯克希尔哈撒韦第二季度净利润为34.2亿美元，比去年同期大幅增长74%，主要由于旗下衍生品投资组合的业绩表现有所改善，且所持高盛集团(GS)投资的价值有所增长。但与此同时，该公司第二季度运营利润则同比下滑12%，至27亿美元。对巴菲特而言，他更加倾向于用运营利润来衡量伯克希尔哈撒韦的业绩表现。

当日，截至美国东部时间10:04(北京时间22:04)为止，伯克希尔哈撒韦A类股在纽约证券交易所的常规交易中上涨5380美元，至105700美元，涨幅为5.36%；B类股上涨3.95美元，至70.32美元，涨幅为5.95%。(文武/编译)

文章评论

leewalter 2011-09-29 22:19

段大哥，“安全的年复合回报率在10%或以上”这个数据是怎么得来的，是你做生意的经验还是参考了美国30年国债的到期收益率（9%）？ 现在有两只我一直研究的股票比较便宜，但是还没到不用计算器都能看出来很便宜的时候。现在因为怕踏空，经常有想买入的冲动。但又担心现在买了，如果股价到了很便宜的时候又没有子弹了。不知道段大哥对这种情况是如何处理的？记得你说过你以前很少看股价，所以能等到很便宜的时候。不过最近你好像一直都有关注股市啊。

段永平回复leewalter 2011-09-29 23:22

这个数字是猜的。老巴一般安全回报8%或以上的可转换债券就愿意投了。 我很少考虑踏空的问题，也不太担心没子弹。实在觉得便宜就买，没钱了就打球去，没啥可着急的，不然永远都没法解决你那个问题。 最重要的是你是不是真得懂你想投的那个公司，如果还不是的话，那就再等等，多看看想想。

bigfigure回复段永平 2011-09-30 13:36

段总回复解决了一大心理问题，觉得实在是便宜就买，没钱了就去玩去，不再纠结了。 段总`，你买股票也是分批小量买入吧，还是一次性建仓完毕。

爬过上下九的懒虫回复leewalter 2011-09-30 16:44

“现在因为怕踏空，经常有想买入的冲动。但又担心现在买了，如果股价到了很便宜的时候又没有子弹了。”——这个也是我一直在思考的问题……看了段总的解答确实受启发，希望我下面对段总的理解的是接近正确的： 其实正确的解决之道并不是在“买后跌”和“不买失去机会”两者之间做选择，就像不应该关起门为“准备饺子还是准备面条招待客人”而干着急，而是应该去打听一下客人到底爱吃什么（应该去更多“懂”目标公司）；如果了解到客人很喜欢吃饺子，但不知道他是不是更喜欢面条（股票现在已经足够低估，不知道将来会不会更低估），那么对客人而言就算饺子会稍差点也无关紧要了；……但如果还不能肯定客人足够喜欢饺子，也不知道他相对于饺子是不是更喜欢面条（现在不是足够低估，也不知道以后是不是会更低估），那就不要先动，这客人可得罪不起啊..呵呵...不知道这理解是不是接近...呵呵...

大刀王五回复段永平 2011-10-01 01:49

哈哈，今天巴菲特接受采访，说已经开始股票回购了，数目不详，真希望BRK再跌点，让他多买点.. 老巴回购头一遭啊..另外老巴说因为股票便宜，第三季度在股票市场投资了40亿，也创记录了. 还说美国经济双底衰退可能性非常非常小. 这么大一场衰退，这么多年了还没完全出来... 作为投资的初学者，居然有幸经历，真是令人兴奋的年代啊...

leewalter回复段永平 2011-10-01 20:47

实在便宜的时候，我能重仓买，现在有一支股票仓位买到超过30%了。 主要的困惑还在于，股票有一点便宜，又不是太便宜的时候，对自己估值结果没信心。比如，对一个盈利50亿的企业给10倍pe，内在价值估值为500亿；给15倍pe估值为750亿。如果现在企业市值为450亿，那麽对750亿的内在价值来说，安全边际比较大；但相对于500亿市值时，安全边际还不够。现在我对给企业到底10倍pe，12倍pe，还是15倍pe比较困惑。对格力这样的制造业我可能会给10-15倍pe，对白酒医药我会给15-25倍pe，但是具体给多少就有点随意了，困惑也因此产生了。 也许要等到对企业和生意有更深的理解，才能提高估值的准确性。也许要等到股价再便宜一些，不论给哪个pe看都很便宜的时候，就可以放心的买了。 我注意到段大哥对危机后GE给的是12-15倍pe，对3年后苹果给的是10倍pe，对万科也给的是10倍pe。10倍pe是不是一个比较合理的保守数字?

段永平回复leewalter 2011-10-01 23:31

千万不要被pe误导，因为pe是个历史数据，未必能说明未来。 我说的pe一般指的是相对于未来长期实际利润的pe，不是一般财报上的那个pe。 你愿意给多少pe完全取决于你自己的能力或者说你自己的资金的机会成本，其实和市场无关。

快乐投资回复段永平 2012-08-07 21:53

今天复习才注意到你对PE的解释。突然就完全明白为什么不用看股市了，“股市5年不开门也没有关系”也顺理成章了。

青青河边草 2011-09-29 16:56

段总，在I美股的微博里看到一个ID:大道无形我有形，有人称他为“段总”，但看发言不像段总的风格，请问是您本人，还是有人故意而为的呢？地址：http://my.imeigu.com/1247347556

bnfan回复青青河边草 2011-09-30 22:15

哈哈，围脖已经势不可挡，博客越来越日薄西山了...段总国庆快乐啊

第一眼 2011-09-29 20:25

我理解的老巴对很便宜的定义大概是安全的年复合回报率在10%或以上的意思。----------

---

touzi3210 2011-09-28 19:40

您投BRK之前会仔细读它的年报吗?

段永平回复touzi3210 2011-09-28 21:29

我很久以前曾经看过，很久以前就有一些BRK了，这次只是加一些而已。

一颗小草回复段永平 2011-09-29 15:35

每次看到BRK的时候都以为是BBK呢。。。需要仔细看下才知道是老巴的企业！！！

---

oppoks 2011-09-29 10:11

暴风雨会不会来的更猛一些呢！哈哈……股票市场有时候真的蛮有意思！有时候没有特别的原因却涨了，有时候不知道为什么就跌了！

---

history023 2011-09-28 11:32

没说的，当老巴的股东真的好。羡慕

---

bigfigure 2011-09-27 13:27

国内有些上市企业，尤其在香港上的，股票价格跌到如何低的程度，帐上多少闲置的自由现金，就是不肯回购。

八次方回复bigfigure 2011-09-27 16:25

价格低就要回购吗？ 价格低不一定低估呀！

bigfigure回复八次方 2011-09-28 09:56

价格低当然是相对价值说的，回购分红还是免税的。

---

zhucheng78 2011-09-27 17:42

又到了老巴击打的时刻，这次标的是伯克希尔。老巴购股的动作总体跟市场下跌的幅度成正比：）

---

davidjoin 2011-09-27 09:12

伯克希尔哈撒韦称，该公司计划利用手头的现金来对股票回购活动进行融资；如果伯克希尔哈撒韦所持有的现金等价物总额下降至200亿美元以下，那么该公司将不会进行股票回购活动。---------- 永远保持手中有现金，这个现金应该是可以随时动用的。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 242 篇 2011年10月01日

2011-10-01 20:35:49 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120119183111506

http://news.imeigu.com/a/1317426660994.html
昨天也去听了。马云讲的非常好，而且是用英语，真是厉害！
自己骑自行车去的，半道居然没气了，差点没赶上。

文章评论

迟到 2011-10-02 19:29

马云岂止是个理想主义者，简直是个梦想家。最不可思议的是他能把这变为现实，这就很历害。属伟人级别，比如毛主席，为啥有教师背景的都那么优秀。呵呵

段永平回复迟到 2011-10-02 21:30

单纯的理想主义着走不远，单纯的现实主义者做不大。马云两个都是。这和教师背景未必有关吧?

余祥平回复段永平 2011-10-09 15:41

“单纯的理想主义者走不远，单纯的现实主义者做不大。”

---

henry6688 2011-10-01 20:58

段总这么大的富翁居然骑自行车去看老朋友，这在讲面子的中国人中了不起啊。段总在用实际行动践行绿色环保出行方式，真是了不起。 能否问一句，段总家离斯坦福大学多远呢?

段永平回复henry6688 2011-10-01 23:22

骑车不到20分钟，快一点的话15分钟以内，车没气的时候时间要长很多。

十年磨一剑388回复段永平 2011-10-05 08:26

在美国，骑车的交通环境应该比中国的好一些吧，中国的自行车道越来越窄，被边缘化了。

段永平回复十年磨一剑388 2011-10-05 09:12

米国很大，中国也很大，不知道你说哪里。

十年磨一剑388回复段永平 2011-10-05 22:08

在中国，绝大多数城市拓宽或者改建道路，把快车道加宽，部分侵占自行车道，可参见《中国汽车数量猛增 自行车边缘化源于三点http://cd.qq.com/a/20100112/003673.htm》；《自行车道处境尴尬：道越来越窄 车越骑越险http://news.xinmin.cn/domestic/gnkb/2010/09/07/6688829.html》。比如，在上海，过黄浦江的隧道和高架桥不少，但没有一个设置自行车道，假如没有汽车，需要骑自行车上下班的市民过江，只有推车坐轮渡这种方式，或者放下车，坐公交或者地铁。当然，上海城市很大，一般上班比较远，骑车可能不现实，但肯定有近的呀。上海是国际化大都市，设计构架高，但感觉总是缺少一些人文化。在欧洲一些国家的情况要好得多，如下文介绍《欧洲，骑行者的天堂 http://travel.xitek.com/003003/article-42787-1.htm 》、《德国：低碳出行自行车新王国崛起 http://www.chinanews.com/ny/2010/08-02/2439662.shtml》。 德国人严谨地尊重行人对自行车的选择并给予优待的政策。慕尼黑的街道一般比较狭窄，但都开辟出自行车专用车道， 德国一些主要城市计划建设专供自行车使用的“自行车高速公路”，最高时速可达到50公里。不知美国的情况如何？碰到如上海一条江将城市分为两半的情况，美国是如何解决的?

段永平回复十年磨一剑388 2011-10-08 13:54

违规了。

红星照我去战斗 2011-10-05 16:57

昨晚看IPHONE的发布会挺失望的，今天在网络上看到这样一句话：It’s very easy to be different, but very difficult to be better.— 苹果负责设计的副总裁Jonathan Ive。苹果挺本分的，本分的有点可怕。只是不知道旧外形会不会影响今年的销售。

---

henry6688 2011-10-05 11:34

目前在美上市的中国概念的一些公司静态看起来真便宜啊。其中的江波制药，净资产有12.67$，上年度的每股收益1.60$，而股价才0.19$，总市值258.9万$，合人民币1500多万，比净资产相比几十分之一，真便宜吗？ 以上是I美股上的资料，请段总点评一下：具体资料还可上I美股查阅。

段永平回复henry6688 2011-10-05 15:23

[表情]

星星看雨 2011-10-04 00:15

段总，港股最近泥石俱下，不少好公司的股价都相当低且仍在大跌，不知您有没有打算投港股呢

段永平回复星星看雨 2011-10-04 23:38

美股现在也是遍地黄金哦。

书晓回复段永平 2011-10-05 09:48

A股现在应该也是遍地黄金吧？ 某基金经理说：“看着今天香港股票的表现，想着昨天和几个大佬的聊天。终于明白，香港才是价值投资的乐土。国内的A股只能说是权贵和PE以及大股东的乐土，A股基本上没有什么大的希望。大环境决定了只有投机的机会。散户应该及早的撤离这个市场，就像那个18年之后开悟的永远不进入A股的哥们一样。” 我觉得是否有价值投资的机会，跟是在A股市场或H股市场关系不大，重要的是关注个股（公司）。请问段总及各位博友如何看？

段永平回复书晓 2011-10-05 09:52

哪个股市都一样，如果你能两年出手一次的话，赚钱的机会很大。

加忠回复段永平 2011-10-05 14:17

我感觉手里有钱按不住，感觉万科900亿市值左右不贵，闲钱都买了，现在可惜手里没钱了。段总的意思是把钱放手里，两年寻找机会买一次老巴说投资打卡卡上20洞，是不是这20个洞代表选择20个企业机会

wanxiaofei65 2011-10-05 00:00

问个问题，段先生，畅游你的看法有变化吗？

段永平回复wanxiaofei65 2011-10-05 01:02

呵呵，每个礼拜问一次这个问题？ 畅游的问题是如果搜狐把17173卖给畅游的话，现金会被拿走，看起来搜狐为了做视频是有可能希望多拿些现金的。另外，MMORPG游戏这个行业也会受到移动的影响，比如ipad或手机等。移动产品会拿走很多人的时间，而游戏的本质就是帮人们消耗多余时间的，所以MMORPG游戏的未来成长空间会受到移动设备的影响。

香飘两岸 2011-10-02 17:13

感谢段总，学习了很多。现在觉得投资就是“坚持一个中心、两个基本点”——坚持以企业为中心（买股票就是买股权就是合伙做企业）、坚持在自己的能力圈内投资（不懂不做）、坚持安全边际（自己看得懂明显便宜了才买）。 对于企业、企业家，很多人只看到外表、看到成绩、看到数字，关键是做对的事。以前听到有人说我们的企业的目标是全国第一很激动，现在更冷静了一些特别是那些把市场把第一当唯一目标的。推荐大家看看比亚迪的愿景片http://v.youku.com/v_show/id_XMjE3NTMxNTEy.html我是看了这片子对比亚迪开始刮目相看的

书晓回复香飘两岸 2011-10-02 18:31

BYD也说目标是全国第一（2015）及世界第一（2025）啊！好象现在仍然是这个目标。 愿景对于一个企业确实非常重要。我理解的愿景大概有两个重要特质：一是愿景的内容是目光远大甚至说是胆大包天的；二是愿景是公司同事都坚信可实现的（尽管觉得有困难），否则不但不会有激励作用，反而会带来消极影响。 我认识很多BYD的中层干部和基层工程师（个别人还有深交），聊起BYD，他们大多没信心，他们自己也觉得中国第一和世界第一的目标比较可笑。公司的员工不相信公司的愿景，说明文化是很有问题的。看看BYD汽车的品质和口碑，那是相当可怕的。这很可能就是“中国第一”和“世界第一”所带来的后果。 我个人也觉得，储能柜是一个很好的设想，但BYD最终会将储能柜做成怎样，我不知道。总之，从我对BYD文化的了解和理解来看，我是不太看好BYD的。 判断一个企业的长期前景，不能轻易看它对外的宣传片拍得好不好看啊！对它深入了解是很重要的。 个人之言，仅供参考。

段永平回复香飘两岸 2011-10-02 21:24

愿景的意思是大家的共同远景，是可实现的。

香飘两岸回复书晓 2011-10-03 20:32

我说的对比亚迪开始刮目相看，并不是代表马上就看好他。以前对比亚迪印象也不大好啊，以为也是个暴发户山寨货。不明白芒格怎么会说王传福是爱迪生+韦尔奇。看了这个片子，才多少明白了一些，也才有了进一步了解的欲望。 当然，自己现在对比亚迪还很不了解，一切仅是刚开始。另外，真正伟大的企业都是那些改变生活方式的吧。努力寻找中国的伟大企业

段永平回复香飘两岸 2011-10-04 18:29

那你太厉害了，看个片子就明白了。我花了很久的时间，就是搞不懂芒格讲的是什么到底是什么意思。

---

topcp 2011-10-01 22:05

相对于马云来讲，段永平先生更值得大家去学习和效仿，或者说段先生更接近大众，更有地气。只要你坚持底线，坚定去每天进步一点点，大家都有希望成为下一个段先生。如果换一个环境换一个时间段先生我想还能成为段先生，但马云确不一定能成为再成为现在的马云（没有贬低的意思）。 国人更喜欢榜样，马云就是榜样，但实际上最好的榜样是优秀的品质，只要拥有诚实，善良，坚定，耐心，理智等很传统的东西，加上一点好的运气，每个人都能成就一个事业，包括我自己这十年天天无所事事，我认为我都过的还不错。 马云从小就立志成为榜样，现在已经是了，但如果能从更长的时间（比方说百年）来看，那么你会发现最大的榜样是按部就班慢慢来的人，实际上这样的人往往在当时还并不是榜样，段先生就是一个，其实段大哥在我人生中给我最大的启发就是做自己就好，其实这样做下去就会成为榜样，而榜样就应该是自己，是自己的品格，坚毅有耐心，诚实和善良。 几千年我们一直在寻找各种各样的榜样，结果是我们进入了一个又一个陷阱，没有榜样的世界才是最好的世界，我们的榜样是一切优秀的品质，我们的榜样是遵守自然的规律，但绝不应该是一个活生生的人。

段永平回复topcp 2011-10-01 23:19

马云是我最欣赏的企业家。 或许是我自己觉得我们对企业文化的理解在很多地方高度相似吧，但他的实施和表达在很多方面确实要强很多。 我不知道“榜样”的定义是什么，好像心里也没有个榜样。 学习某个人并不是想要成为某个人，因为谁也不可能成为某个别人。 我觉得其实也没有谁比谁更值得学习的说法，因为每个人从别人那里学到的应该是能够提高自己的东西。 我其实也有一些比马云强的东西，比如乒乓球或golf，呵呵。 所谓学习并不是“去其糟粕取其精华”式的学习，那样的学法只能让自己在自己原来的圈子里打转转，因为人们往往不知道哪些东西是精华。

段永平回复topcp 2011-10-02 02:31

补充一点，如果让马云从头再来一次，他依然有很大的概率再成功，我也差不多。如果你能静下心来好好看看马云，你也许能学到很多东西的。

wzh回复段永平 2011-10-02 12:16

段总,说说我们应该怎样的学法!

段永平回复wzh 2011-10-02 13:22

不知道，这都是猿粪的事。有点像学价值投资，其实是学不会的，但有悟性的人可以提高而已。 反正每次和马云聊天我都有不少收获，他看问题的角度经常确实很独到，确实思考的很深入。 人们（经常包括本人在内）一般很难open自己去学习别人，即使对方做的很好也老是想办法给自己找个不用学他的借口，有趣的很。

xmyiru-上官汉镳回复段永平 2011-10-02 16:18

每次看段总的东西都让我或多或少总会有收获，每次心态波动的时候看段总的访谈视频都能让我慢慢平静淡定下来。真的非常感谢！像我这种愚钝的人，一点一点的前进着就是了。

灌希-李瑞回复段永平 2011-10-02 19:16

芒格也说丢掉自己使用已久的工具去接受新的工具对大多数人来说蛮困难的。 这些天对段大哥讲的“本分”有更深的认识了；是cctv对话节目里郭鹤年先生的一段讲话： 郭先生说他刚做生意时同行约三四十家，其中不乏很有手段的，轮船拉白糖到岸后，那些有手段的人就洒点海水到白糖上面，然后和保险公

司搞几万块，很赚钱的，然而他自己就是实实在在的做生意，奇怪的是过了二三十年，当年那些有手段的家伙都看不见了。。。 本分不仅仅是面对员工或是客户，而是对所有人都该本分 。

topcp回复段永平 2011-10-02 21:27

您说的很对，马云作为企业家是相当的优秀，马云自己也说，他考了几年才上了大学，没有什么背景，也不会大胆的游走在法律边缘。就凭这几点，他就已经成为我们年轻人的偶像。我之所以跟您比较，是因为在整个创业的过程中有点关键的点马云有外力（如雅虎）等的支持，当然能够找到外界的支持也是能力的一种，而您几乎完全是自生增长，如果时间倒流我要依附一个企业家的话，那么我想完全靠自己的再重现走出来会更加有确定性一些。 上面的“榜样”可能不妥，应该用“神化”可能更好，我是站在一个投资者的角度来看待这个问题的。假如4-5年前步步高上市了，我想就算当时市场高估，我按照40倍的pe买了一些，到了今天我想就算只有20倍的pe，我估计仍然不会亏，因为可能这4-5年业绩早就翻了一倍，但是如果在4-5年前上市的时候买了阿里巴巴网络(1688.com)，那么现在就只有不到1/4的净值了，我认为是媒体，资本市场和企业圈子把马云神化了，正因为如此的神化，才造成1688几乎在过去上市的几年内，几乎任何时机买入都是错的，也因此造成了阿里系的股票很可能一直都在高估，这个系列的股票很难让投资者赚到钱。 我本人对马云是非常的钦佩，他草根并且具有的高贵品质，正是我们学习的榜样，如果有可能我是非常希望能借助这个巨人的肩膀靠一下的，马云也是很无奈，媒体就是那么卖力的宣传，资本市场也是不遗余力的热捧，但实际上这么弄下去，他的股票几乎没有便宜的可能。

wzybamboo回复段永平 2011-10-03 13:02

看来段总对马总的评价跟高啊。

wzh回复段永平 2011-10-03 13:15

沃伦·巴菲特：“我遵循所有的规则，所有的人都可以做到，它其实必不需要什么天赋，它只需要你有坚持不懈的精神。” 段总,多数人做价值投资做得不好的主要原因，是不是没有遵循价值投资的所有的规则?

王一飞回复topcp 2011-10-03 16:21

topcp兄总结的到位，赞一个！！

红星照我去战斗回复wzh 2011-10-03 22:33

我觉得老巴说的坚持不懈是指坚持不懈的追求对的东西，而我们多数人都是盯着钱了，也就是结果。我以前的毛病是老盯着企业的利润，其实应该多看看企业做了什么，做得对不对。许多大机构和大行的研究员都忙着计算企业每季度每年度的利润。我感觉老巴的很多话包括段先生在这讲的话，很容易听耳朵里去，脑子里整明白却很难。买公司就是买股票，去年就记心里了，到现在明白了一点，还是明白的不透彻。经常需要通过对现实许多现象的对错利弊的观察和分析，才恍然明白老巴和段先生说的是这个意思。这可能就是不断悟吧。

第一眼 2011-10-01 22:49

骑单车，是个好运动

dingwenya@126回复第一眼 2011-10-03 15:50

[表情]

茶水铺 2011-10-02 08:23

段总，成功的人是不是大多数意志力很强?

段永平回复茶水铺 2011-10-02 08:40

其实我不知道。再说，成功的定义到底是啥？没定义没法说，因为不知道你说的成功和我认为的成功是不是一回事。

柏拉图回复段永平 2011-10-02 09:51

i

茶水铺回复段永平 2011-10-03 14:14

我问的是创业成功。当然有美满的家庭、衣食无忧也算成功了。 段总下次骑自行车要记得看看轮胎有没有气啊。

---

xlli777 2011-10-02 21:55

马云英语特别好，第一次听他说英语直接被镇住了。一般国内的英语老师跟老外交流其实都不大顺畅，但是马云就跟在国外居住过的人一样，甚至能和记者谈笑风生。仅从这一点我就挺佩服他的。

---

maxfocus 2011-10-02 17:55

马云思考问题确实独到，也佩服他的成功经历。可一段时间以来阿里巴巴的销售员给我的感觉却不好，强行营销。在我明确表示暂时不需要通过电子商务销售，并耐心解释原因的情况下，不预约拜访，强行要求会谈，多次骚扰，不胜其烦。有损马云与阿里在我心目中的形象。

段永平回复maxfocus 2011-10-02 21:26

这个确实不好，有待改进。

张信华 2011-10-02 21:25

互联网真好，今天就可以看到全文了。原来是累了去休息了，还打高尔夫呢。真担心被段先生教坏了不愿回来中国了呢。嘻嘻。最后马云说买雅虎不紧紧使钱的问题还有政治的问题，之前报道就说政治而今天全文翻译却说是董事会里面的政治斗争问题。请问段先生现场听到的是哪个?

想飞 2011-10-02 19:26

段总，您是怎么看待投资收益占主营业务利润比重大的这类公司?

---

liuyonghong100 2011-10-02 15:55

段先生及各位博友们：有视频吗？非常想看

---

raulzhuo 2011-10-02 15:26

我的交通工具也是自行车，不过与段总不一样，我是没钱才骑的。

---

yesican888 2011-10-02 13:41

感觉很多东西都是知易行难的，以为自己懂了实际上没懂。学东西，悟性或者理解能力是非常重要的，不知道谁有好的方法来提高自己的悟性？？

千里牛 2011-10-02 13:23

自己骑自行车去的,真让我们这些价值投资弟子感到感动，还有自豪， 还有段哥最近的视线好象扫描到了A股，现在A股垃圾股和黄金股混搅在一起了，低价时期，A股价值投资的践行者更渴望得到您的点评和指点。 还有，从明天开始，坚持骑自行车出行{下雨除外}。

FJ 2011-10-02 05:00

成功需要满怀热情，马云很显然做到了。

衣申山人 2011-10-01 22:02

马云貌似外星人，做事也是外星人。

张信华 2011-10-01 22:00

马云在美国呆一年学习美国文化？难以置信。

长安 2011-10-01 21:39

马云坚毅不拔，人中龙凤；段总超然物外，脱俗不凡。都是我们很好的学习榜样！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 243 篇 Stay Hungry. Stay Foolish

2011-10-06 19:40:56 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120119674056326

Stanford Report, June 14, 2005
'You've got to find what you love,' Jobs says
This is a prepared text of the Commencement address delivered by Steve Jobs, CEO of Apple Computer and of Pixar Animation Studios, on June 12, 2005.
I am honored to be with you today at your commencement from one of the finest universities in the world. I never graduated from college. Truth be told, this is the closest I've ever gotten to a college graduation. Today I want to tell you three stories from my life. That's it. No big deal. Just three stories.
The first story is about connecting the dots.
I dropped out of Reed College after the first 6 months, but then stayed around as a drop-in for another 18 months or so before I really quit. So why did I drop out?
It started before I was born. My biological mother was a young, unwed college graduate student, and she decided to put me up for adoption. She felt very strongly that I should be adopted by college graduates, so everything was all set for me to be adopted at birth by a lawyer and his wife. Except that when I popped out they decided at the last minute that they really wanted a girl. So my parents, who were on a waiting list, got a call in the middle of the night asking: "We have an unexpected baby boy; do you want him?" They said: "Of course." My biological mother later found out that my mother had never graduated from college and that my father had never graduated from high school. She refused to sign the final adoption papers. She only relented a few months later when my parents promised that I would someday go to college.
And 17 years later I did go to college. But I naively chose a college that was almost as expensive as Stanford, and all of my working-class parents' savings were being spent on my college tuition. After six months, I couldn't see the value in it. I had no idea what I wanted to do with my life and no idea how college was going to help me figure it out. And here I was spending all of the money my parents had saved their entire life. So I decided to drop out and trust that it would all work out OK. It was pretty scary at the time, but looking back it was one of the best decisions I ever made. The minute I dropped out I could stop taking the required classes that didn't interest me, and begin dropping in on the ones that looked interesting.
It wasn't all romantic. I didn't have a dorm room, so I slept on the floor in friends' rooms, I returned coke bottles for the 5? deposits to buy food with, and I would walk the 7 miles across town every Sunday night to get one good meal a week at the Hare Krishna temple. I loved it. And much of what I stumbled into by following my curiosity and intuition turned out to be priceless later on. Let me give you one example:
Reed College at that time offered perhaps the best calligraphy instruction in the country. Throughout the campus every poster, every label on every drawer, was beautifully hand calligraphed. Because I had dropped out and didn't have to take the normal classes, I decided to take a calligraphy class to learn how to do this. I learned about serif and san serif typefaces, about varying the amount of space between different letter combinations, about what makes great typography great. It was beautiful, historical, artistically subtle in a

way that science can't capture, and I found it fascinating.

None of this had even a hope of any practical application in my life. But ten years later, when we were designing the first Macintosh computer, it all came back to me. And we designed it all into the Mac. It was the first computer with beautiful typography. If I had never dropped in on that single course in college, the Mac would have never had multiple typefaces or proportionally spaced fonts. And since Windows just copied the Mac, it's likely that no personal computer would have them. If I had never dropped out, I would have never dropped in on this calligraphy class, and personal computers might not have the wonderful typography that they do. Of course it was impossible to connect the dots looking forward when I was in college. But it was very, very clear looking backwards ten years later.

Again, you can't connect the dots looking forward; you can only connect them looking backwards. So you have to trust that the dots will somehow connect in your future. You have to trust in something — your gut, destiny, life, karma, whatever. This approach has never let me down, and it has made all the difference in my life.

My second story is about love and loss.

I was lucky — I found what I loved to do early in life. Woz and I started Apple in my parents garage when I was 20. We worked hard, and in 10 years Apple had grown from just the two of us in a garage into a $2 billion company with over 4000 employees. We had just released our finest creation — the Macintosh — a year earlier, and I had just turned 30. And then I got fired. How can you get fired from a company you started? Well, as Apple grew we hired someone who I thought was very talented to run the company with me, and for the first year or so things went well. But then our visions of the future began to diverge and eventually we had a falling out. When we did, our Board of Directors sided with him. So at 30 I was out. And very publicly out. What had been the focus of my entire adult life was gone, and it was devastating.

I really didn't know what to do for a few months. I felt that I had let the previous generation of entrepreneurs down – that I had dropped the baton as it was being passed to me. I met with David Packard and Bob Noyce and tried to apologize for screwing up so badly. I was a very public failure, and I even thought about running away from the valley. But something slowly began to dawn on me — I still loved what I did. The turn of events at Apple had not changed that one bit. I had been rejected, but I was still in love. And so I decided to start over.

I didn't see it then, but it turned out that getting fired from Apple was the best thing that could have ever happened to me. The heaviness of being successful was replaced by the lightness of being a beginner again, less sure about everything. It freed me to enter one of the most creative periods of my life.

During the next five years, I started a company named NeXT, another company named Pixar, and fell in love with an amazing woman who would become my wife. Pixar went on to create the worlds first computer animated feature film,?Toy Story, and is now the most successful animation studio in the world. In a remarkable turn of events, Apple bought NeXT, I returned to Apple, and the technology we developed at NeXT is at the heart of Apple's current renaissance. And Laurene and I have a wonderful family together.

I'm pretty sure none of this would have happened if I hadn't been fired from Apple. It was awful tasting medicine, but I guess the patient needed it. Sometimes life hits you in the head with a brick. Don't lose faith. I'm convinced that the only thing that kept me going was that I loved what I did. You've got to find what you love. And that is as true for your work as it is for your lovers. Your work is going to fill a large part of your life, and the only way to be truly satisfied is to do what you believe is great work. And the only way to do great work is to love what you do. If you haven't found it yet, keep looking. Don't settle. As with all matters of the heart, you'll know when you find it. And, like any great relationship, it just gets better and better as the years roll on. So keep looking until you find it. Don't settle.

My third story is about death.

When I was 17, I read a quote that went something like: "If you live each day as if it was your last, someday you'll most certainly be right." It made an impression on me, and since then, for the past 33 years, I have looked in the mirror every morning and asked myself: "If today were the last day of my life, would I want to do what I am about to do today?" And whenever the answer has been "No" for too many days in a row, I know I need to change something.

Remembering that I'll be dead soon is the most important tool I've ever encountered to help me make the big choices in life. Because almost everything — all external expectations, all pride, all fear of embarrassment or failure – these things just fall away in the face of death, leaving only what is truly important. Remembering that you are going to die is the best way I know to avoid the trap of thinking you have something to lose. You are already naked. There is no reason not to follow your heart.

About a year ago I was diagnosed with cancer. I had a scan at 7:30 in the morning, and it

clearly showed a tumor on my pancreas. I didn't even know what a pancreas was. The doctors told me this was almost certainly a type of cancer that is incurable, and that I should expect to live no longer than three to six months. My doctor advised me to go home and get my affairs in order, which is doctor's code for prepare to die. It means to try to tell your kids everything you thought you'd have the next 10 years to tell them in just a few months. It means to make sure everything is buttoned up so that it will be as easy as possible for your family. It means to say your goodbyes.

I lived with that diagnosis all day. Later that evening I had a biopsy, where they stuck an endoscope down my throat, through my stomach and into my intestines, put a needle into my pancreas and got a few cells from the tumor. I was sedated, but my wife, who was there, told me that when they viewed the cells under a microscope the doctors started crying because it turned out to be a very rare form of pancreatic cancer that is curable with surgery. I had the surgery and I'm fine now.

This was the closest I've been to facing death, and I hope it's the closest I get for a few more decades. Having lived through it, I can now say this to you with a bit more certainty than when death was a useful but purely intellectual concept:

No one wants to die. Even people who want to go to heaven don't want to die to get there. And yet death is the destination we all share. No one has ever escaped it. And that is as it should be, because Death is very likely the single best invention of Life. It is Life's change agent. It clears out the old to make way for the new. Right now the new is you, but someday not too long from now, you will gradually become the old and be cleared away. Sorry to be so dramatic, but it is quite true.

Your time is limited, so don't waste it living someone else's life. Don't be trapped by dogma — which is living with the results of other people's thinking. Don't let the noise of others' opinions drown out your own inner voice. And most important, have the courage to follow your heart and intuition. They somehow already know what you truly want to become. Everything else is secondary.

When I was young, there was an amazing publication called?The Whole Earth Catalog, which was one of the bibles of my generation. It was created by a fellow named Stewart Brand not far from here in Menlo Park, and he brought it to life with his poetic touch. This was in the late 1960's, before personal computers and desktop publishing, so it was all made with typewriters, scissors, and polaroid cameras. It was sort of like Google in paperback form, 35 years before Google came along: it was idealistic, and overflowing with neat tools and great notions.

Stewart and his team put out several issues of?The Whole Earth Catalog, and then when it had run its course, they put out a final issue. It was the mid–1970s, and I was your age. On the back cover of their final issue was a photograph of an early morning country road, the kind you might find yourself hitchhiking on if you were so adventurous. Beneath it were the words: "Stay Hungry. Stay Foolish." It was their farewell message as they signed off. Stay Hungry. Stay Foolish. And I have always wished that for myself. And now, as you graduate to begin anew, I wish that for you.

Stay Hungry. Stay Foolish.

Thank you all very much.

文章评论

守正出奇 2011-10-09 12:26

Stay, stay there, for moving in your direction.

---

bigfigure 2011-10-08 10:28

谢谢。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 244 篇 一声叹息

2011-10-06 07:51:20 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120119675120401

乔布斯走了。

文章评论

阿斗 2011-10-10 11:32

苹果的股票继续拿着么

段永平回复阿斗 2011-10-12 14:59

Review: It's not an iPhone 5, but so what? http://finance.yahoo.com/news/Review-Its-not-an-iPhone-5-apf-3919847994.html?x=0&sec=topStories&pos=main&asset=&ccode=

---

duanmi_ok 2011-10-08 10:16

乔布斯：“大家认为专注的意思就是同意将精力都放在必须专注的事务上。但这并不全面。它还意味着要拒绝数以百计的其他好创意。你必须精挑细选。”

狮子 2011-10-08 08:46

追随你的心

茶水铺 2011-10-08 01:03

“这就是我的秘诀——专注和简单。简单比复杂更难，你必须努力让你的想法变得清晰明了，让它变得简单。但是，到最后，你会发现它值得你去做。因为一旦你做到了简单，你就能搬动大山。”—— 史蒂夫·乔布斯 生命的结束是新生命的开始，谁也阻挡不了，乔布斯一路走好！

鹏扬 2011-10-07 19:03

怀念

太阳花 2011-10-07 18:36

活得精彩就够了！死，终有这一天的。为乔布斯的精彩一声鼓掌

---

dongtao1026 2011-10-07 14:51

JOBS改变的不仅仅是移动互联科技，他改变的是人们的生活和工作方式！

---

tyy1973 2011-10-07 09:09

1苹果就是艺术品，让人赏心悦目啊 2伟大的创新领袖啊 3做自己喜欢的事，不要委屈求全啊 难啊 4永远活在我们心中啊

美猴王 2011-10-07 01:14

可惜诺贝尔奖都是基础科学~~ 像乔布斯这样推动世界大步前进的巨人不得一个超级巨奖是没天理的。也许，人们心中的丰碑和苹果独步全球的市值就是一枚超级巨奖~

永远争第一 2011-10-06 23:18

一代英才。

卧牛 2011-10-06 22:15

纪念乔布斯，一群牛人改变着我们的世界，巴菲特走在价值和道德的前列、乔布斯则是民生科技的旗手。和他们同处一个时代是我最大的幸运。

迟到 2011-10-06 20:32

乔布斯去了。他集科学家，发明家，艺术家于一身。是数字时代的英雄。永远的乔布斯一路走好。

---

xlli777 2011-10-06 20:26

前几天才看了讲乔布斯和盖茨的《硅谷海盗》，希望他们的故事将来也可以在中国上演。段学长买了这么多苹果股票，和您的邻居乔布斯私下是朋友吗?

---

maxfocus 2011-10-06 19:13

短暂的一生发挥出炫目的光彩。。。。 谁愿意和他换? 太多人愿意。

憨厚老农 2011-10-06 17:56

一个伟大的心脏停止了跳动，JOBS身体不好大家都是知道的，都知道有这么一天来临，但是真的这么一天来临了，很多人还是不敢相信。这就是JOBS，20世纪末21世纪初伟大的科技界领袖

击鼓不传花 2011-10-06 17:27

仅仅56岁,太可惜了!!! 愿所有人珍爱生命，健康的活着!

香飘两岸 2011-10-06 15:44

哀悼、思念，并以乔布斯的直面人生、乐观激情、追求梦想来自我勉励。上午知道信息的时候在医院看病，越发感慨一是要注意健康，二是要活得精彩。把每天都当作最后一天来好好过。回顾他经典的毕业演讲http://www.tudou.com/programs/view/UbeQ7H4jAUA/

海冰 2011-10-06 15:34

还没用过苹果的产品呢，不过鼠标、视窗.....已受益太多

---

huyikaikai 2011-10-06 14:34

如果不是乔布斯最初允许微软使用自己的图形界面技术，那我们现在还在背DOS命令；如果不是苹果做出世界上第一个商用鼠标，那么现在我们还只能靠键盘输入；如果不是苹果定义了现代笔记本电脑，很可能你今天只能蹲在家里用台式机。你也许没有觉得这个人对你有什么影响，实际上只因你没意识到他到底多伟大-----来自围脖

柏拉图 2011-10-06 14:21

世界从此失去了一位出色的人类，心痛。

想飞 2011-10-06 12:48

[表情]

---

poeme_gmat 2011-10-06 12:27

天妒英才!

大刀王五 2011-10-06 12:08

传奇的一生啊！ 改变世界的人物！走好!

---

yesican888 2011-10-06 11:53

天妒英才啊！Jobs一路走好!

书晓 2011-10-06 11:41

活着就为改变世界。英雄走好!

长安 2011-10-06 11:11

春蚕到死丝方尽。。伟大的乔布斯，一路走好。。

---

liuyonghong100 2011-10-06 10:33

吃了苹果的夏娃生出了人，被苹果砸了头的牛顿发现了力。将美注入冰冷电子产品的乔布斯，带着创意和美和生机和希望震撼了这个物欲横流，急功近利的浮躁时代！他安静的走了，把寂寞和沉重留给了我们，不应该这么早走啊保重吧所有的朋友!

第一眼 2011-10-06 10:28

一声大叹息。。。一个改变世界的人!

化正 2011-10-06 10:01

至少他实现了自己“改变世界”的理想，虽死无憾！！！

润政 2011-10-06 09:58

一路走好！ 把IT做成艺术的天才。。。

---

tenbaggers 2011-10-06 09:41

世上少了一位能让自己的杰出天才触动世界的人！乔布斯，一路走好!

呼啸 2011-10-06 09:27

一早从Ipad看到消息的，心理很难受。想起他的那篇演讲，感慨万分。人生谁能了无遗憾地离开?走好，走好!

---

mrright 2011-10-06 08:56

在苹果最辉煌的时候...这么年轻....真是人生无常...

---

topcp 2011-10-06 08:01

面对死亡，人真是太渺小，想想人活着也真没劲，但不活着又能怎么样呢，享受现在的生活，享受这个过程了。

Alifetimething回复topcp 2011-10-06 08:47

正因为活的时间有限才应该积极面对不是吗。。。

古董无言 2011-10-06 08:30

哎。。。。。。

学习者 2011-10-06 08:27

电子行业的巨头，苹果好像股票也停盘。神一样的人。重新看了遍他在斯坦福大学的演讲，基于生命体验演讲，确实很受益。

耐心最重要 2011-10-06 08:17

人生无常。。。。。

---

oppoks 2011-10-06 08:12

原来这个消息是真的……哎……

小胡 2011-10-06 07:52

是啊， 刚看到消息。。。哎。。。。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 245 篇 Stay Hungry. Stay Foolish.

2011-10-07 07:25:12 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120119772512570

乔布斯：You've got to find what you love
参考中文译文(来自DoNews)：[codebox] Steve Jobs说，你得找出你爱的（You've got to find what you love.）。 以下是苹果计算机公司与Pixar动画制作室执行长Steve Jobs 在2005年6月12日对全体史丹佛大学毕业生的演讲内容。 ＝＝＝

举例来说： 当时里德学院有着大概是全国最好的书法指导。在整个校园内的每一张海报上，每个抽屉的标签上，都是美丽的手写字。因为我休学了，可以不照正常选课程序来，所以我跑去学书法。我学了serif 与san serif 字体，学到在不同字母组合间变更字间距，学到活版印刷伟大的地方。书法的美好、历史感与艺术感是科学所无法捕捉的，我觉得那很迷人。我没预期过学的这些东西能在我生活中起些什么实际作用，不过十年后，当我在设计第一台麦金塔时，我想起了当时所学的东西，所以把这些东西都设计进了麦金塔里，这是第一台能印刷出漂亮东西的计算机。如果我没沉溺于那样一门课里，麦金塔可能就不会有多重字体跟变间距字体了。又因为Windows抄袭了麦金塔的使 用方式，如果当年我没这样做，大概世界上所有的个人计算机都不会有这些东西，印不出现在我们看到的漂亮的字来了。当然，当我还在大学里时，不可能把这些点点滴滴预先串在一起，但是这在十年后回顾，就显得非常清楚。我再说一次，你不能预先把点点滴滴串在一起；唯有未来回顾时，你才会明白那些点点滴滴是如何串在一起的。 所以你得相信，你现在所体会的东西，将来多少会连接在一块。你得信任某个东西，直觉也好，命运也好，生命也好，或者业力。这种作法从来没让我失望，也让我的人生整个不同起来。 我的第二个故事，有关爱与失去。 我好运－年轻时就发现自己爱做什么事。我二十岁时，跟Steve Wozniak在我爸妈的车库里开始了苹果计算机的事业。我们拼命工作，苹果计算机在十年间从一间车库里的两个小伙子扩展成了一家员工超过四千人、市价二十亿美金的公司，在那之前一年推出了我们最棒的作品－麦金塔，而我才刚迈入人生的第三十个年头，然后被炒鱿鱼。 要怎么让自己创办的公司炒自己鱿鱼？好吧，当苹果计算机成长后，我请了一个我以为他在经营公司上很有才乾的家伙来，他在头几年也确实乾得不错。可是我们对未来的愿景不同，最后只好分道扬镳，董事会站在他那边，炒了我鱿鱼，公开把我请了出去。曾经是我整个成年生活重心的东西不见了，令我不知所措。有几个月，我实在不知道要乾什么好。我觉得我令企业界的前辈们失望－我把他们交给我的接力棒弄丢了。我见了创办HP的David Packard跟创办Intel的Bob Noyce，跟他们说我很抱歉把事情搞砸得很厉害了。我成了公众的非常负面示范，我甚至想要离开硅谷。但是渐渐的，我发现，我还是喜爱着我做过的事情，在苹果的日子经历的事件没有丝毫改变我爱做的事。我被否定了，可是我还是爱做那些事情，所以我决定从头来过。 当时我没发现，但是现在看来，被苹果计算机开除，是我所经历过最好的事情。成功的沉重被从头来过的轻松所取代，每件事情都不那么确定，让我自由进入这辈子最有创意的年代。接下来五年，我开了一家叫做 NeXT的公司，又开一家叫做Pixar的公司，也跟后来的老婆谈起了恋爱。Pixar接着制作了世界上第一部全计算机动画电影，玩具总动员，现在是世界上 最成功的动画制作公司。然后，苹果计算机买下了NeXT，我回到了苹果，我们在NeXT发展的技术成了苹果计算机后来复兴的核心。我也有了个美妙的家庭。 我很确定，如果当年苹果计算机没开除我，就不会发生这些事情。这帖药很苦口，可是我想苹果计算机这个病人需要这帖药。有时候，人生会用砖头打你的头。不要丧失信心。我确信，我爱我所做的事情，这就是这些年来让我继续走下去的唯一理由。你得找出你爱的，工作上是如此，对情人也是如此。 你的工作将填满你的一大块人生，唯一获得真正满足的方法就是做你相信是伟大的工作，而唯一做伟大工作的方法是爱你所做的事。如果你还没找到这些事，继续找，别停顿。尽你全心全力，你知道你一定会找到。而且，如同任何伟大的关系，事情只会随着时间愈来愈好。 所以，在你找到之前，继续找，别停顿。 我的第三个故事，关于死亡。 当我十七岁时，我读到一则格言，好像是「把每一天都当成生命中的最后一天，你就会轻松自在。」这对我影响深远，在过去33年里，我每天早上都会照镜子，自 问：「如果今天是此生最后一日，我今天要乾些什么？」每当我连续太多天都得到一个「没事做」的答案时，我就知道我必须有所变革了。提醒自己快死了，是我在人生中下重大决定时，所用过最重要的工具。因为几乎每件事－所有外界期望、所有名誉、所有对困窘或失败的恐惧－在面对死亡时，都消失了，只有最重要的东西才会留下。提醒自己快死了，是我所知避免掉入自己有东西要失去了的陷阱里最好的方法。 人生不带来，死不带去，没什么道理不顺心而为。 一年前，我被诊断出癌症。我在早上七点半作断层扫描，在胰脏清楚出现一个肿瘤，我连胰脏是什么都不知道。医生告诉我，那几乎可以确定是一种不治之症，我大概活不到三到六个月了。医生建议我回家，好好跟亲人们聚一聚，这是医生对临终病人的标准建议。那代表你得试着在几个月内把你将来十年想跟小孩讲的话讲完。那代表你得把每件事情搞定，家人才会尽量轻松。那代表你得跟人说再见了。我整天想着那个诊断结果，那天晚上做了一次切片，从喉咙伸入一个内视镜，从胃进肠子，插了根针进胰脏，取了一些肿瘤细胞出来。我打了镇静剂，不醒人事，但是我老婆在场。她后来跟我说，当医生们用显微镜看过那些细胞后，他们都哭了，因为那是非常少见的一种胰脏癌，可以用手术治好。所以我接受了手术，康复了。 这是我最接近死亡的时候，我希望那会继续是未来几十年内最接近的一次。经历此事后，我可以比之前死亡只是抽象概念时要更肯定告诉你们下面这些： 没有人想死。即使那些想上天堂的人，也想活着上天堂。但是死亡是我们共有的目的地，没有人逃得过。这是注定的，因为死亡简直就是生命中最棒的发明，是生命变化的媒介，送走老人们，给新生代留下空间。现在你们是新生代，但是不久的将来，你们也会逐渐变老，被送出人生的舞台。抱歉讲得这么戏剧化，但是这是真的。 你们的时间有限，所以不要浪费时间活在别人的生活里。不要被信条所惑－盲从信条就是活在别人思考结果里。不要让别人的意见淹没了你内在的心声。最重要的，拥有跟随内心与直觉的勇气，你的内心与直觉多少已经知道你真正想要成为什么样的人。任何其它事物都是次要的。 在我年轻时，有本神奇的杂志叫做 Whole Earth Catalog，当年我们很迷这本杂志。那是一位住在离这不远的Menlo Park的Stewart Brand发行的，他把杂志办得很有诗意。那是1960年代末期，个人计算机跟桌上出版还没发明，所有内容都是打字机、剪刀跟拍立得相机做出来的。 杂志内容有点像印在纸上的Google，在Google出现之前35年就有了：理想化，充满新奇工具与神奇的注记。Stewart跟他的出版团队出了好几 期Whole Earth Catalog，然后出了停刊号。当时是1970年代中期，我正是你们现在这个年龄的时候。在停刊号的封底，有张早晨乡间小路的照片，那种你去爬山时会经 过的乡间小路。 在照片下有行小字： 求知若饥，虚心若愚。 那是他们亲笔写下的告别讯息，我总是以此自许。 当你们毕业，展开新生活，我也以此期许你们。 求知若饥，虚心若愚。 非常谢谢大家。 [/codebox] 英文原文(来自斯坦福大学网站)http://news-service.stanford.edu/news/2005...505.html

文章评论

海冰 2011-11-08 08:41

关于“Stay hungry. Stay foolish”（这句话到底是布兰德还是凯文·凯利的创意，还有待查证），布兰德的理解是：把自信和好奇结合起来，释放我们的天性，乐观主义，冒险精神，抛弃社会结构和意识形态给出的既有解释。对于布兰德这批老嬉皮士来说，个人电脑、因特网是与“人民”、“公社”、“自由”、“解放”这些概念联系在一起的。他们直接启示了乔布斯这一代小嬉皮士和IT业新锐。
http://blog.sina.com.cn/s/blog_4c9474490102dy6h.html

香飘两岸 2011-10-12 21:14

淘宝7000小卖家围攻大卖家。马云说：一生中总有那么一些时刻，需要鼓起勇气去作选择。而这些选择不仅不符常理，违背理性，甚至离经叛道得罪亲友。“即便如此，我们可能还会一意孤行！因为我们相信自己的决定，我们做了最该做的事。今天在中国，做商人难，做诚信商人更难，建立商业信任体系难上难。但选择了就必须去做！这是希望所在！”

topcp回复香飘两岸 2011-10-13 09:51

从中可以看出： 1、诚信跟卖家大小没关系，需要长期跟踪卖家的交易行为来判定。 2、淘宝要赚钱，提高收入对于企业来说无可厚非。 3、提高收费后，需要把收费真正转化成服务，如果能，那就是好事，否则就是杀鸡取卵。 4、小卖家围攻大卖家无非是希望大卖家替自己出头，但这个很难实现。 5、这个事情从长远看会使大卖家更大，小卖家更难。 6、淘宝对优质供应商的依赖更大。 7、商城很可能跟集市的流量要分开了。 8、..... 可能还有，随便说说，呵呵

茶水铺回复香飘两岸 2011-10-16 00:32

这件事我认为淘宝也有做得不对的地方，应该让中小商城卖家不符合规定的有缓冲的时间退出商城，而不是来个急刹车。

---

touzi3210 2011-10-13 21:15

看马云在斯坦福的演讲视频发现段哥在第一排的正中央。

段永平回复touzi3210 2011-10-14 10:28

我没票，正好有朋友认识主办人，就把我放那里了。

小虎子 2011-10-11 11:56

Jobs,谢谢!

香飘两岸 2011-10-11 10:59

赤子之心——倾听内心的直觉。其道理跟王阳明的哲学也是一致的

---

huyikaikai 2011-10-09 21:36

“你们的时间有限，所以不要浪费时间活在别人的生活里。” 跟随自己内心的直觉，做自己。

---

bnfan 2011-10-08 22:41

天才就这样走了...在最辉煌灿烂的时刻谢幕，留给世界的是无尽的遗憾和思念...

---

han 2011-10-08 13:16

这两天在为乔布斯的离去难过的同时，我一直在想中国为什么出不了乔布斯，我们究竟该怎么样培养孩子

趣味 2011-10-07 23:47

把每一天都当成生命中的最后一天，你就会轻松自在。这对我影响深远，在过去33年里，我每天早上都会照镜子，自 问：「如果今天是此生最后一日，我今天要乾些什么？」每当我连续太多天都得到一个「没事做」的答案时，我就知道我必须有所变革了。提醒自己快死了，是我在人生中下重大决定时，所用过最重要的工具。因为几乎每件事－所有外界期望、所有名誉、所有对困窘或失败的恐惧－在面对死亡时，都消失了，只有最重要的东西才会留下。提醒自己快死了，是我所知避免掉入自己有东西要失去了的陷阱里最好的方法。 人生不带来，死不带去，没什么道理不顺心而为。 没有人想死。即使那些想上天堂的人，也想活着上天堂。但是死亡是我们共有的目的地，没有人逃得过。这是注定的，因为死亡简直就是生命中最棒的发明，是生命变化的媒介，送走老人们，给新生代留下空间。现在你们是新生代，但是不久的将来，你们也会逐渐变老，被送出人生的舞台。抱歉讲得这么戏剧化，但是这是真的。你们的时间有限，所以不要浪费时间活在别人的生活里。不要被信条所惑－盲从信条就是活在别人思考结果里。不要让别人的意见淹没了你内在的心声。最重要的，拥有跟随内心与直觉的勇气，你的内心与直觉多少已经知道你真正想要成为什么样的人。任何其它事物都是次要的。

---

jianxiongzb 2011-10-07 19:48

乔布斯至少五次改变了这个世界，一是通过苹果电脑Apple1开启了个人电脑时代，二是通过皮克斯电脑公司改变了整个动漫产业，三是通过ipod改变了整个音乐产业，四是通过iphone改变了整个通信产业，五是通过ipad重新定义了PC，改变了PC就是个人电脑产业，可惜的是乔布斯的ITV还没有来得及改变电视产业。是的，一个人一生能改变世界一次就该被永远记住，何况五次乔布斯都是高科技的奇才改变了世界呢。

---

betterlife 2011-10-07 15:39

http://www.tudou.com/programs/view/6h0GHZE9rJc/ 乔布斯在斯坦福大学演讲视频（中英文字幕）

想飞 2011-10-07 09:21

“Your time is limited, so don't waste it living someone else's life. Don't be trapped by dogma – which is living with the results of other people's thinking. Don't let the noise of other's opinions drown out your own inner voice. And most important, have the courage to follow your heart and intuition. They somehow already know what you truly want to become. Everything else is secondary. ” -----Steve Jobs

---

段永平 2011-10-07 07:27

英文版的居然被河蟹吃了。

学习者回复段永平 2011-10-07 07:56

.....不是米国河蟹这类的文章吧！这篇文章应该是在斯坦福大学的毕业演讲，很多东西可能是我们现在无法理解的。也许这就是段总说的，学习不是“去其糟粕”的学习吧。我们短时间内学习不了.....

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 246 篇 Be Yourself!

2011-10-14 02:23:42 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120119142165888

Your story may not have such a happy beginning, but that doesn't make you who you are. It is the rest of the story, who you choose to be.(Kong Fu Panda2)

以上这段是《功夫熊猫2》里的对白，也是最让我感动的地方。
我们这一代人，由于大环境的原因，大多数人可能都有个不那么完美的童年。
乔布斯虽然一生曲折，但他追求完美的精神也同时让他一生无比精彩。
Be Yourself!

文章评论

---

diy225 2011-10-18 13:30

乔布斯虽然一生曲折，但他追求完美的精神也同时让他一生无比精彩。 Be Yourself! 天妨英才!!!——乔帮主走好。 向乔布斯（Steve Jobs, 1955-2011）致敬！

阿斗 2011-10-14 06:32

周末去听了一个佛罗里达的经纪卖房子，我从价值角度还真是的挺划算的。基本的概念是builder停工很久了，因为房价低于建房成本，而需求还是存在的，库存快消化的差不多了，一旦builder开始建新房，价格不会保持在现在的水平，并且租金年净收在房价5%以上。我有些心动，准备去看看，大家怎么看？

angeloinsunshine回复阿斗 2011-10-17 10:58

你在国内还是在美国？

呼啸 2011-10-14 11:01

想换个电脑了，东看西看，还是APPLE的好，别的电脑说得再好还是说服不了自己。ipad降价时段总说让别的什么pad怎么混呢？自己要买了才感觉到说得太狠了，要是APPLE降个价，人们会不会把家里所有的手机、MP3、笔记本、台式机、PAD全换成APPLE的呢？潘石屹1000元的IPHONE的事被网友逗乐，但仔细想想，假如他所说，那局面会怎么样？ BE yourself!

seekingbargains回复呼啸 2011-10-14 21:55

向所有自强不息的生命致敬！不管最后他们有没有混出来。每次看《长征》，不管它是真是假，看一次感动一次。一个可能类似的问题：耐克阿迪，李宁，安踏；只要耐克阿迪真的降价到和安踏一个层次，短时间内大家都会选择耐克阿迪，市场占有率立马飙升。问题是几年之后怎么办？几年后有人觉得阿迪耐克满大街，需要选择较高端的品牌的时候，耐克阿迪很可能已经不再是首选。就好像，我觉得现在有人想去可乐市场插一脚的话，做高端比做低端可能更容易生存。感觉，在苹果已经占了一个最肥的市场之后，把品牌覆盖范围人为的拉得太宽未必有利。

长安 2011-10-14 16:44

人就应该有值得一生追求的梦想！乔布斯做到了！成功了！同时感染了无数人是爱的力量，是梦想的力量

千里牛 2011-10-14 10:37

价值投资者也应借鉴这话：Be Yourself 任凭市场波动。也使我想起巴菲特说过的：价值投资中价值两字纯属多余。 投资就是投资，看好了就要坚韧不拔

云淡风清 2011-10-14 10:25

今天在围脖上看到IPHONE 4S的评测视频,其中有个Siri的功能很强大,虽然目前只支持英文,但它能把你说的话即时变成文字显示出来.回想起今年去欧洲旅游,在意大利迷路,语言不通,深感不便.如果步步高能开发一款即时翻译机,能将自己和对方讲的语言即时转换成其他语言显示出来,并有语音,那语言沟通就不是问题了,相信这个产品的市场会非常大的.

段永平回复云淡风清 2011-10-14 10:30

到现在还不知道怎么买iphone4s，今天去at&t想预订一下。结果他们不卖给我，说我的合同没到期，要我去苹果店。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 247 篇 2011年10月15日

2011-10-15 00:52:15 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120119150521538 6

我正在排队买iphone4s。

排了90分钟，还好。大多数人都上网预订了。
苹果店的墙上贴满了人们对乔布斯的怀念。
惊讶地发现苹果店对面的BORDERS书店已经关门了。 我一直认为互联网才是导致高失业率的最重要因素，这就是一个例子。

文章评论

老石 2011-10-15 16:47

互联网导致书店关门、导致高失业率、颠覆传统生活模式……这是必然的；去年初，段总好像就已经带领大家讨论过这个话题了。不过，形势似乎越来越严峻、明朗而已。尽管如此，还是有人会持不同意见的。

段永平回复老石 2011-10-16 06:40

你也违规了。

段永平 2011-10-15 04:00

呵呵，试了一下SIRI。我说“i love you”，回答是：你最好别对别的手机也这么说。我又说了一遍“i love you”，回答是：你对我了解还不多啊。 很好玩啊。

耐心最重要回复段永平 2011-10-15 09:01

SIRI 功能真的很强大

静洮回复段永平 2011-10-15 10:11

真好玩！

老石回复段永平 2011-10-15 16:35

好像是有点人工智能了。

xlli777回复段永平 2011-10-15 20:06

Siri最近抢尽风头了～有同学今天拿到货，对她说"plot the square root of x" 它竟然真地画出了函数的实虚两部。于是同学赶紧微博发出去，微博这两天到处都是炫耀siri使用经验的截图。我爸iphone4还没用熟，就下了命令让我第一时间给他买个4s，等香港能买到的时候，家里除了我就都是苹果用户了。苹果太可怕了！

击鼓不传花回复段永平 2011-10-15 20:55

"你对我了解还不多啊" 太好玩了,手痒痒啊. 语音软件牛了.

迟到 2011-10-15 11:08

[表情]

太阳花 2011-10-15 09:37

最后这句我比较认同。很多时候，新兴行业就是对传统行业的颠覆，或者是一个行业对另一个行业的谋杀。苹果其实某种意义上就是杀了nokia。类似于《天道》这电视里，丁元英说的劫富济贫。

美猴王 2011-10-15 03:54

爱我所爱无怨无悔~期待照片哦

FJ 2011-10-15 01:17

希望不是昨天就去了

段永平回复FJ 2011-10-15 01:34

呵呵，9点半来的，现在10点半。队走的很慢，一个小时没怎么动。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 248 篇 siri

2011-10-16 06:59:32 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120119166593252O

http://www.cnbeta.com/articles/158510.htm
Siri, are you seriously? 智能语音助理Siri深度评测+扫盲 老少咸宜
ugmbbc发布于 2011-10-15 15:54:32| 21389 次阅读 字体：大 小 打印预览
感谢Akila的投递
首先，笔者在美国西部时间早上8点10分拿到机器，在美国是第一批拿到机器的。经过一天的摆弄，对Siri有了个大概的了解。我要说，Siri非常非常不够强大！之前种种辟谣说Siri是人工智能，并非简单的语音控制。这一点我个人的感觉是，Siri从技术含量来说，虽然没有到达我们期待的AI那样智能，当然也不可能仅仅是个简单的语音控制。Siri经常在不经意间给我一些惊喜，却更多的时候让我失望。
简单来说下我对Siri的认识。
Siri是个Server based语音识别+半智能的这么一个产品。正如苹果官方所说，Siri目前只是Beta，并不成熟，这一点在使用过程中也能够感觉到。比方说你不能完全按照你的想法问它任何问题。但是明显苹果想要Siri达到一些“糊弄”用户的效果，比方说，如果你对Siri说，Screw you，或者 shut up之类的话，Siri会有几套回应，但是意思都是一样的。实际上Siri能不能真正明白用户的意思，我个人觉得肯定是做不到的。目前Siri使用的技术从我的认识来看，无非是关键词识别+对比苹果Siri信息数据库，然后找出些应对的答复给你播放出来而已。然而，苹果在这方面做出了不少努力，看得出来，苹果提前猜到了很多用户也许会问的问题（真的很多），一一设置了对应的回答语，这在很多人第一次使用Siri的时候感觉很震惊，觉得Siri真的很智能，不过回到刚才说过的一点，无非是传统的关键词+数据库对比而已。
不过我个人猜测，目前人工智能技术远远不够成熟，或许能够通过日积月累的，长期总结出的，大量的关键词+回应语能够实现我们期待的人工智能？这似乎是一种思路。因为如果你远观Siri的可能性——世界各地的人无时不刻的提问各种各样的问题，长久之后是否能给Siri带来超大数据库的资源？这种庞大数据库形成之后，Siri也许在我们对人工智能技术的认知角度上真的转变成了一个通过愚笨方法实现的智能？
因为如果你对比智慧生命的形成过程，也没办法说出个所以然来，你大概只能说，地球上对于孕育智慧生命的所有条件都满足了，然后智慧生命（人类）就产生了。人工智能也并非不可能通过类似的途径实现，就好比Skynet有了自我意识的过程一样让人匪夷所思。
苹果的创新是有目共睹的，那么世界各地的人们通过问各种各样的问题，是否能够最终转变为苹果一个庞大的，近乎免费的资源？答案是肯定的，这也是苹果的高明之处。
不过目前来说，Siri真的很初级，你如果想要很随心所欲的和他对话，很抱歉，做不到。比如，你对它说，I broke up with my girlfriend，他会回答，oh, is that so? 或者 Really? 你也许觉得很震惊，觉得这个回答让你觉得它真的明白你的意思了。你会继续说，yes. Siri会回答，I suppose so. 接下来，基本上无论你说什么，Siri都会老老实实的告诉你，它不能，或者说，它不知道。也许你觉得这没有什么，

但是如果你换个话题，你说你今天交了个新的女朋友，它会说一样的内容，包括Really? 或者Is that so? 然后接下来就无法进行下去了。简单来说，其实Siri不知道你说的是什么，他不过是用Really之类的敷衍你的对话而已。就好比不会说英语的人不断的对着老外说 oh yeah really之类的，你们的对话可以进行很久，但是实际上来说，你是不明白对方说了什么的。

有人也许会反驳我，说Siri真的很智能啊，你看它回答你的话都很有人的感觉。关于这一点，我觉得广大群众被欺骗了。下面我总结一些Siri经常回复的内容：

Really?
Is that so?
Not comment.
I don't know. Frankly, I've wondered that myself.
....

发现规律了吗？这些所有的回复内容实际上都没有实质性的东西，无非都是在敷衍。因为基本上每一句话，都可以单独拿出来，应用在任何场合，应用于任何对话。

更有甚者，很多人刻意的想要证明Siri有多么智能，他们就一个问题提问多次，得出例如以下的对话：

Jim: I love you, Siri
我（机主）：我爱你，Siri！
Siri: Impossible
Siri：不可能，别调戏我！
Jim: No really, I love you
我：真的，我真的爱你。
Siri: I hope you don't say that to those other mobile phones, Jim
Siri：我希望你别跟其他的手机这么说，吉姆。（是幽默还是真的会吃醋？）
Jim: No way, I only love you Siri
我：不可能！我爱的只有你！
Siri: You are the wind beneath my wings
Siri：你是我羽翼下拂过的微风??（我查了一下，事实上这是一句脍炙人口的歌词??这是什么浪漫的修辞手法==）
Jim: That's nice. I'm glad you know I love you
我：你能这么想实在是太好了~我很高兴你知道我爱你~
Siri: All you need is love. And your iPhone
Siri：吉姆，你的生命所需要的就是爱和 iPhone

这段对话的翻译者在其中中文的部分做了很多润色，使得很多直接看中文的朋友先入为主觉得Siri很可爱。实际上中文的部分我建议大家对照英文来看。

看似很有结构的一个对话，实际上好笑的部分也在这里，因为Siri真正识别的只有三个关键词，那就是Siri，Love和You。而Siri做出应答的部分，也只是几套现成的回答反复随机的播放而已。等到朋友们自己拿到了iPhone 4S之后可以试一试，你重复说Siri I love you之后，Siri也会作出这些应答，不过顺序不一样而已。这部分对话的作者相比只是太过于将自己的情绪和期待施加到Siri上面了，实际上，Siri 只是反复播放了预设的一些回答语，就是这么简单。

从这个角度来说，Siri远远没有达到人工智能的高度。

不过，从另一个角度来说，Siri的扩展性很强，原因很简单，因为Siri是介于服务器端的服务，它并不是在你的手机本地进行计算和分析。也就是说，Siri是可以学习和进步的，而这个操作权限在苹果那里。比如说笔者本来是个默默无名的网民，我问Siri我是谁，Siri会说出我的名字，但是你的其他信息它就无法获取了。但是一年后，如果我做出了惊动世界的举动，最终闻名世界，很多人都试着问Siri，这个叫做Akila的家伙是干啥的？那么苹果很可能就为Akila做出一个词条，放在Siri的数据库里，那么我再问Akila是谁，Siri就能够通过预设的，很可能是刻意做出的一种很拟人的方式回答你的问题。

Siri的可扩展性和各种可能性是让人真正激动人心的地方，Siri目前是个非常不成熟的产品，但是它存在的意义非常重大也在于此，因为它的可塑性。

这一点我们要求太高就有些强人所难了，毕竟计算机刚刚发明的时候，也不可能像现在的超级计算机一样每一秒计算几千亿次。所以，重点是，Siri开辟了语音人工智能的先河，并且引领苹果的其他竞争对手在这一领域展开竞争，最终便利我们的生活，用户是受益者。

上面这些只是分析一些Siri的技术和未来的扩展性，下面说说目前Siri的实际应用体验。

虽然不能说糟糕，不过要想达到苹果官方广告的效果，作为用户，我们是需要一些时间来适应Siri的，遗憾的是Siri不能适应我们。比如说，有些能够问，有些不能问，有些问了也没用，因为Siri会敷衍你，或者干脆回答你它不知道，或者直接把你说的话给你放到Google上去。这样是没有意义的。至于如何知道哪些问题可以问，这就需要一个长期适应的过程了，很遗憾，Siri目前还不能真正便利我们的生活。

而且，麻烦在于，你不仅要适应Siri，还要很大程度上做出相当的妥协。比如广告里很拉风的一个镜头，用户说，回家之后提醒我把礼物拿出来。看似很方便，但是提前要做好很多工作，比如，创建一个叫做家的地点，然后把详细地址信息提交给Siri。同理，Call my wife之类的也是需要很繁琐的定义每一个联系人和机主的关系，最终才能实现那种看似很方便的操作。最糟糕的是，如果你想说，到了超市之后，请提醒我买些东西。那么你必须之前就定义了超市为一个新的联系人，并且地点还要提交到这个联系人里。也就是说，每个地点都需要提前为其创建一个联系人，并且附上地点信息。

这一点直接制约了Siri的实用性，因为我们的生活变数太大，而Siri则坚持一成不变。如果我是大学生，每天两点一线，或者生活非常规律，那么我花上几个晚上把我经常去的一些地点做联系人信息，那么Siri也许能够便利你的生活，让你hands-free的操作，但是请注意，这是一个妥协并且适应 Siri的过

程。

下面我做出一个场景模拟，假设我在土耳其旅行。首先我让Siri找出最近的超市，我通过蓝牙耳机，告诉它。Siri照做。我想让它在我到了超市之后提醒我买一些果汁，那么我就要把手机掏出来了，把我要去的超市地址复制下来，然后创建新联系人（这个过程Siri是不能代劳的，权限不够，后文会提到）然后再次打开Siri，告诉它让它设置提醒。操作过程中Siri的语速其实很慢，停顿也很多，还要看当地的网络连接状况好不好决定它回应你的速度。这一套过程其实很繁琐，远比你在手机上直接写下来to do list要复杂。

下面谈谈一个很现实的问题，那就是网络连接。目前笔者在美国使用的是ATT，这个运营商是美国最大的一家运营商，但是服务质量却很难统一，比如在曼哈顿等地方，你想通过3G来上传下载资料，很遗憾，往往还不如GSM或者EDGE速度快，因为用的人太多，基站负载太大。反之穷乡僻壤往往能让你测得 7.2Mbps的速度。如果你在人多的地方问Siri一个问题，或者让它设置一个提醒，创建一个日程，嗯，你就等着吧。而且很有可能Siri告诉你网络状况不好，它无法完成任务。也就是说，你要start over again，按下home键，然后告诉它你要它做什么，它会问你时间，问你地点，然后问你内容，而往往嘈杂的环境，或者其他因素影响了语音输入，那么你还要频繁的按语音按钮，告诉它更正。这一过程将会非常痛苦。而一旦错了一步，你要听它不是很快的语速，然后告诉它你需要改正。而且，最重要的是，如果你在户外，这个行为真的非常不拉风，你会像个傻瓜一样对着一个手机说话，并且抓耳挠腮。

语音输入局限在于，外界的影响。之前说到了网络不佳的情况，也提到了嘈杂声音的影响，其实还有诸多其他因素，无时不刻的影响着我们实际的使用体验。这些不细说了。通过使用一天Siri来看，Siri很繁琐，也不够智能。

作为中国人，使用Siri在原本就不够便利的基础上，就变得更加复杂了，因为目前Siri对中国人口音的英语识别不太灵光，对中文也丝毫没有反应，也就是说，如果你的联系人都是中文名字，那么你就不用幻想call 或者text 谁谁谁了，won't work。

不过实事求是的说，Dictation（语音录入）功能超过了我的预想。笔者在美国生活，经常能够真正将语音录入应用起来，而且真正的便利了笔者的一些生活，发短信，写邮件，完全可以通过语音录入完成。这一功能出乎意料的好用。相比Google的语音录入有过之无不及。

下面说说传说中的hands free。真的能够不用手了吗？怎么可能！Siri要通过按home按键（或者蓝牙耳机的按键）来激活。激活之后呢？有两种情况，第一种，Siri自己判断下面的对话，如果能进行下去，比如进一步询问时间地点，它会自动开始听你说话，当然，还有一种情况就是，Siri不说话了，也没有激活麦克风来听你说话。比如，你问它现在几点了，它回答了你，你还想问别的，你这个时候就需要再次按键了。

这一点是个很讨厌的操作体验，但是很遗憾，目前的技术制约了Siri的便利，因为Siri不可能始终开启麦克风随时听候差遣，第一电池不够费的，第二麦克风所能识别的声音环境始终在变化（比如我们从卫生间走到电影院）一些不必要的噪音会引起误操作。

以上的观点我想证明一件事，那就是苹果关于Siri可以做的努力还很多，Siri能够提升的空间还非常巨大。（包括操作体验和Siri的识别技术）苹果肯定会通过不断的系统更新让Siri更加便捷，更加接近我们心中的人工智能。

下面说说Wolfarm Alpha。这是一个类似于Wiki百科的那么一个东西，也就是Siri的数据库。之前说过的数据库对比，说的就是这个数据库。这个数据库融合了数学，逻辑，常识等内容，基本上Siri能够回答你的问题都是出自于这个数据库。也就是说，通过这个数据库的不管扩充，Siri能够回答你的东西也就越多。

下面说说Siri遗憾的一些地方。首先就是权限。Siri的权限很低级，应该和普通App是一个级别的权限，无法越权。很简单，因为苹果的SDK的开发文档里面说的很清楚，假设你在开发一个app，想要通过你的app访问其他你手机里app的数据，是做不到的。而我们常常提到的越狱就是提高权限的一个过程。拿到管理员权限之后，我们才能在我们的手机里安装主题，输入法等，否则，没有越狱的手机是没有权限做这些底层操作的。Siri作为低级权限的所有者，并不能帮我们打开某个程序，或者删除某个程序，或者删除联系人等操作，这在很大程度上就限制了Siri的无限可能性。我个人也非常肯定的预测，提高 Siri权限/增加Siri功能绝对是各个越狱小组的首要任务之一。有人也许会问，那么Siri为什么能够打开邮件，打开短信？那是因为苹果开放了这些程序的应用程序接口（API）官方允许某些特定的程序里的数据被其他应用访问，不仅对Siri是开放的，对所有第三方开发者都是开放的，比如我就可以写一段程序来调用手机的硬件比如相机，麦克风，或者访问手机联系人数据。

所以，Siri的权限不够，导致很多方便的操作无法进行。不过有一点是肯定的，那就是在不远的将来，随着苹果官方对Siri的智能满意程度，肯定会开通更高的权限。目前Siri权限过低的原因无非就是因为Siri不够成熟，权限过高的话肯定很容易破坏手机系统稳定，或者损伤硬件（比如你无意中激活了 Siri，然后通过一些噪声Siri误以为你要打开相机，结果不知不觉相机一直处于激活状态，最终导致没电关机损伤了电池，或者干脆导致CCD过热直接致使相机模块损坏）

关于Siri我有一些预测。从技术角度来说，Siri可以运行在任何之前的设备上，哪怕iPhone1代。因为Siri是介于服务器的云端应用技术，真正用到你手机上的硬件只有麦克风和网络连接。但是苹果的销售策略一向如此，让iPhone 4S独占，只是为了抢占市场。有一点毋庸置疑，就是将来Siri肯定会移植到其它设备，因为它的扩展性和可塑性太强，不应用在其他领域很难发挥它的最大价值。

通过本篇长篇大论，我个人的观点是，Siri是个伟大的尝试，它带给我们的不是便利我们的生活（目前还做不到）但是它带来的是将便携设备产业带向了真正智能化的方向，Siri存在的意义要比它本身能做的事情要大太多了。希望在不远的将来，《光环》中科塔娜那样的

人工智能，或者《全金属狂潮》中AL那样的真正有自主思维的人工智能能够实现，并且改变我们的生活。

文章评论

bigfigure 2011-10-17 11:24

未来人手一部无线网络的小机器人，世界从此多了一个纬度，超出想象力的期待。

美猴王 2011-10-17 06:35

本篇怎么没人回？我来回~ 据我粗浅的理解：人工智能的实现，不但几乎是不可能的~而且，即使实现了，也是人类的终结者，详情请咨询阿诺州长。。。。 所以 如果能有一些接近于甚至无限接近于人类智能的东东来帮助我们，比如用硬盘取代小本子来帮助我们记一些事情，用软件取代珠算帮助我们计算等，就很好了 以上均为奇谈怪论，请段总批斗啊

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 249 篇 淘宝商城解释新政：提前三月商议 调整不是涨价

2011-10-16 07:11:08 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120119167118717

认真看了一下，没觉得淘宝有啥错啊。没看就别瞎评论啊！

http://tech.sina.com.cn/i/2011-10-15/19196182947.shtml
淘宝商城解释新政：提前三月商议 调整不是涨价
http://www.sina.com.cn 2011年10月15日 19:19 新浪科技微博
新浪科技讯 10月15日下午消息，淘宝商城(微博)今天下午在官方微博发表公告解释新政，并对近日的攻击大卖家事件的基本信息做出澄清。公告称，参与此次攻击事件的真正的淘宝卖家不足1000家，“一些职业差评师、炒作信用者以及别用用意者占了相当比例，更多的是围观看热闹的群众。”
淘宝商城的这一公告同时对提高服务费的新政做出了解释。公告称，外界质疑的新政“仓促执行”和“强拆”的说法有失偏颇。淘宝商城从两个半月前就与卖家开始沟通的，希望能提前三个月给商家充分的准备和调整的时间。
与此同时，淘宝商城否认了“变相涨价”的说法，公告称，调整不是涨价，每日销售额3000元以上即可返还技术服务费，绝大部分商家可做到；而淘宝商城的交易佣金费率在未来很长时间里面都不会再作调整。
对于媒体报道中提到的5万多中小卖家围攻大卖家的说法，淘宝商城也在公告中予以否认。公告表示，淘宝商城目前一共才有5万多名企业商家，YY语音群里聚集5万多商家“显然这是不可能的事情”。YY群中包括组织者在内，真正的商城商家仅占很少数，加上淘宝网卖家也不足1000名。一些职业差评师、炒作信用者以及别用用意者占了相当比例，更多的是围观看热闹的群众。(伊文)
淘宝商城释疑2012新规(全文)
从10月10日我们公布了“淘宝商城2012年商家招商续签及相关规则”后，淘宝商城成为了大家关注的焦点。在这其中，我们欣慰的看到，绝大部分的商家和消费者都认为，新的规则通过提升商品和服务品质，能给大家带去更大的实际利益，在这里，谢谢大家的理解与支持！
但我们也看到，有部分商户朋友和媒体，对这个政策出台的初衷和相关细则上存在一定程度的误读和困惑。
现在，我们将大家比较关心的问题一一列出，并予以解答。淘宝商城会一如既往地倾听大家理性和建设性的意见和建议， 帮助我们做地更好。
第一： 淘宝商城为什么在这个时候出台新规则？规则改变的初衷是什么？
这次公布的2012年度商家招商续签及相关规则，其实是为明年入驻商家提出的新的标准。和卖家开始沟通是两个半月前的开始的，现在公布，也是希望能提前三个月给商家充分的准备和调整的时间，所以，我们觉得外界说的如“仓促执行”，甚至说“强拆”这些有失偏颇。
之所以对明年商家入驻标准做了相应的提升，是因为消费者的需求在不断提升和细分，对我们提出了新的要求，我们必须协助商家迅速跟得上消费者日益变化和发展的需求。我们也相信，打造品质之城这是大家共同的目标。
第二：有说法YY群中集中了5万淘宝商城卖家，这个确实吗？
绝对没有。淘宝商城目前一共才有5万余名企业商家，显然这是不可能的事情。据我们观察和了解，大家也可以自己去群里看一看，YY群中，包括组织者在内，真正 的商城商家仅占很少数，加上淘宝网卖家也不足1000名，一些职业差评师、炒作信用者以及别用用意者占了相当比例，更多的是围观看热闹的群众。
第三：有人说淘宝商城调整这次是变相涨价。
调整绝不是涨价，大家简单算一下帐就明白了。

有些人一直在强调技术服务年费从往年6000元/年调整至3万、6万/年两档，并认为这是收费增加多少倍，但是实际上只要每天能达到3000块钱销售额这个不高的标准，就能获得全部技术服务费的返还。根据我们的了解，绝大多数商家基本可以最终免除缴纳这部分费用。

其实从一开始，淘宝商城就是一个企业化运营商家的经营场所，只要具备一定的规模和实力的诚信商家都可以在这里获得良好的发展，这次规则调整的目的，就是激励商家提供更多更好的商品，并为消费者提供更好的服务。

第四：有人说技术服务年费调整是要多收钱。

不是为了多收钱，如果是多收钱我们就没必要提供技术服务费的返还。实际上，大家可以发现，这个标准只是为了帮助大家提升服务品质的手段而已。

不管是什么商家，大家网上开店的目的还是为了服务好消费者并赚到钱，如果新的标准在不增加大家一年费用的基础上为大家带来更多的销量和收入，帮助大家赚到更多的钱，何乐而不为呢？

今天很多淘宝商城的优秀商家，最初起步和发展都是在淘宝网，淘宝网有淘宝网的优势，淘宝网里面的大卖家比比皆是，开店赚钱根据自身现实条件其实有不同的选择。并且消费者选择商家并不会因为它在哪里，而是看它到底提供了多好的服务和商品，不是吗？

第五：网上有人指责违约责任保证金提高幅度较大，商家会增加成本，商城怎么看？

违约保证金，顾名思义是违约了才会付出的成本。一个一直认真经营和服务的商家，相信它永远不会花一分钱。

违约保证金的提高，是提醒所有的卖家朋友，如果不重视服务和品质，那么就要为此付出代价。这更多像一个提醒，帮助大家诚信经营，以此带来更多的交易，赚到更多的钱。

而且大家也看到，这个钱是冻结在大家自己的支付宝(微博)账户里，我们没有权利也也不可能挪为他用。而且，只有当商家发生违约行为时，才会扣除相应的保证金，并转入 为消费者保障设立的基金，用以赔偿买家损失。例如，规则调整后，商家一旦被发现售卖假货，将被扣除保证金，并被立即封店，“假一赔五”赔偿消费者。

第六：有人说淘宝商城收取这么多保证金是为了融资和吸纳资金，商城怎么看这个问题？

这完全是谣言，实际上我们自己的现金储备很充足。这个钱也不是给我们的，而是冻结在商家自己的支付宝账户上面，就像平常我们放在自己支付宝账号里面的钱，不过现在是系统冻结无法使用，显然我们没有权利也不可能挪为他用。

第七：淘宝商城收取的交易佣金会不会发生变化？

相信大家也看到，这次的交易佣金几乎没有变化，而且我们承诺，交易佣金费率在未来很长时间里面都不会再作调整。

第八：淘宝商城规则调整，是否提前和卖家沟通过？

两个半月前，我们就开始通过各种途径，去广泛的和商家聊，听他们的想法、意见和建议。9月份的时候，我们还专门为这个事情，请来各种类型不同类目的商家，开 过2场面对面的沟通会，从反馈来看，绝大多数卖家朋友都是支持和认可这个新的规则的，毕竟这是符合大家和消费者利益的一件事。

而且，这个规则出来，也给所有的卖家近3个月的时间去考虑是否要重新续签。我们一直在倾听对规则改变理性和建设性的建议和意见。调整之后，在原有各种沟通渠道的基础之外，我们再开通了一个1010@tmall.com的邮箱，对这个问题进行专门的倾听。

第九：对于有些新开店的创业型商家，刚到淘宝商城就遇到规则调整，他们可能会遇到麻烦，商城如何看待这个问题？

正是考虑到这个问题，我们才在距离2012年还有3个月的时候宣布这个新规则，给大家充足的准备时间。事实上，在商家入驻淘宝商城时，我们会跟大家签一个合同，每次合同的时效是到每个自然年的年底，不可能在10月就立刻执行新的规则。

对于处于初创期的商家，如果大家觉得还不能达到商城标准的，未必一定要一下子就到淘宝商城来，可以先在淘宝网里发展壮大，我们会欢迎大家再度回到商城来。

从这个角度考虑，淘宝商城与淘宝网之间已建立了一个机制，为这些商家提供了一键转移到淘宝集市的功能，而且大家不要担心，店铺以往的交易记录，信用情况将被保留。

第十：网上有人指责淘宝商城规则调整倾向大卖家，对中小卖家不公平，淘宝商城怎么看这个问题？

我们的规则从来不会因为商家规模大小而有倾向，在我们眼中，商家没有大小之分，只有是否诚信，是否认真经营服务的区别。消费者也不会在乎谁是大卖家还是小卖 家，他们只希望能买到好的商品获得好的服务，小卖家未必就比大卖家差，他们也有自己的精彩和活力。而且没有谁天生就是大卖家，都是从小的阶段走过来的，事 实上，大家往几年前看看，现在淘宝上那些家喻户晓的品牌商大卖家，像麦包包、韩都衣舍(微博)这些，几年多前也是差不多的小卖家，不过他们通过自己的认真经营，很 辛苦很努力才做到今天的规模。如果我们真的偏帮大卖家的话，他们又怎么能做起来呢？

第十一：有很多弱势群体、还有大学生，在网上开店创业，但是商城规则调整后，要交数万的年费和保证金，这对他们可能是一个很高的门槛，淘宝商城怎么看这个问题？

对这部分创业者而言，淘宝网可能是他们更好的选择。因为淘宝和淘宝商城的定位不同。淘宝主要服务小企业和创业者，淘宝商城致力于服务品牌商。淘宝8年以来一 直是免费的平台，这里是创业者的乐园，而且也针对中小卖家和创业人群，推出了相当多的优惠帮扶措施。而淘宝商城从开始就是一个收费的B2C平台，是一个企 业化经营的场所。如果这部分创业者有一天做大了做出自己的品牌了，可以到淘宝商城来发展，我们一定欢迎。

第十二：如果商家确实不符合商城的要求，而也愿意平移到淘宝集市，那么商家在集市店的人气会否降低？

不会。因为店铺生意的好坏，和在淘宝商城还是在淘宝集市，没有必然联系。事实上，淘宝网的流量和人气远超过淘宝商城，只要商品和服务好，集市里面也有很多在各自行业里面做的很好的商家，即使相比商城商家，也不逊色。

如果卖家朋友从淘宝商城迁移到淘宝网，大家以往的历史交易、累计信用这些会保留不受影响，我们也会在后续有更多的措施帮助大家，所以完全不必担心。

第十三：新的流量分配机制是怎么一回事？

流量分配机制的标准从来就不是商城还是集市。我们是希望能够把商家获得多少流量和商家的商品品质、服务水平挂钩起来，因此，只要那些诚信经营的商家，不管它是开店三年还是半年，不管它的大小和类目，都会获得更好的人气和流量。

第十四：微博上有人说12号有人到杭州线下围攻淘宝公司，这是真的么？

一个PS的旧图片无法蒙蔽群众雪亮的眼睛。我们随时欢迎大家来淘宝商城参观，也欢迎大家的理性和建设性意见。

第十五：对现在聚集围攻的那些人，淘宝商城方面是否和他们做过沟通？

事实上，我们和卖家买家一直有多种沟通渠道，电话、服务邮箱，包括旺旺那些都是可以的。但到今天为止，我们并未接到任何来自围攻群的组织者发来的要求对话或 者交流的讯息，他们也从来没有和我们有过任何正式接触，也没有提出任何明确的意见，仅是在一味鼓动网友攻击无辜的商家。

第十六：对于围攻闹事者的诉求，淘宝商城方面会让步么？

一直以来，我们欢迎理性和建设性的意见。但如果是违背消费者的意愿，违背绝大多数卖家朋友的意愿，这样的意见，我们不会接受。我们更不愿意看到那些希望通过伤害其他正当经营的卖家以实现自己不可告人的目的的行为，我们相信所有有正义感的人都不会让步的。

淘宝商城是大家的淘宝商城，是大家的成长给了淘宝商城旺盛的生命力，淘宝商城要打造品质之城，一定会获得消费者的认可。

路走对了，就不怕远。请大家为彼此加油。

淘宝商城

10月15日

文章评论

鹏扬 2011-10-17 12:07

值得信任的人不会突然就变得不可信了，如果真的对他的行为有疑问，可能是因为我们有一些未知的信息。我支持马云。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 250 篇 盖洛普民调:美国“吃不起饭的”比例远高于中国

2011-10-16 14:07:21 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/1269981201191614953823

大家看到这条信吗？

我不知道是不是美国“吃不起饭的”比例远高于中国，但我确实认识“吃不起饭”的老美。

这是个很有意思的现象，在前段时间油价高涨的时候，我认识的这个老美确实到了没钱买食品的地步，可他有供了20年没供完的房子。

我说的这个老美是受过很好教育的白人，英语比马云还好，但财务概念一塌糊涂，信用卡全爆，还没资格领救济食品。

我感觉类似的情况在美国确实不是个案。

我还见过平时风生水起的在华尔街混了好多年的老美（也是白人），金融危机一来居然卖房卖车后搬到租的公寓去住了，真是看不懂啊。

千万记住老巴讲的，“一生只富一次”的名言哈。

http://news.cn.yahoo.com/ypen/20111016/640490.html

调查显示美国“吃不起饭者”比例高于中国

2011-10-16 00:39 中国新闻网 我要参与(10080)

中新社纽约10月14日电 (记者 孙宇挺)盖洛普最新一项民调显示，美国和中国相比，相对有更多人正在为了吃饭问题挣扎。

12日发布的这份调查显示，2011年受调中国人中有6%的人曾经在过去12个月内发生过没钱购买自己或家庭需要的食物的经历，这个比例在2008年时为16%，下降明显。

相比较而言，调查显示，2011年有19%的美国人在过去12个月间发生过没钱买食物的经历，这个数字在2008年为9%，比例整整翻了一番还多。

盖洛普的调查图表显示，这三年间，中美“吃不起饭者”曲线呈交叉趋势，中国曲线呈下降趋势，而美国曲线呈上升趋势，中美两个国家的曲线在2009年初交叉。

同一个调查显示，中国住房有困难者的比例要高于美国，2008年时这一比例高达21%，到了2011年为16%，呈现下降趋势。

美国的住房困难群体要比中国低，在2008年比例才5%，但三年间呈现明显上升趋势，到2011年有11%的美国人出现住房困难，也翻了一番多。

这项调查是基于2007-2011年每年对4100名中国成年人的电话或面对面采访，以及大约1000名美国人的调查基础上得出的结果。

昨日另一项盖洛普调查显示，美国人现在缺乏食品和医疗保健等基本生活必需品的人数高于其在大衰退高峰期的人数。

文章评论

戴文群 2012-02-27 13:17

哈哈，看了感觉老美吃饭跟住房是差不多的问题，但是咱们国人 吃饭是吃饭，住房是住房~

许鑫 2011-10-17 19:07

段总，我认为是两国国情不同，美国人如果也想大部分中国人怎么节俭，再怎么也不会没有买食品的钱，而我们确实有很多节俭了还不买起得，这是一个差距！

段永平回复许鑫 **2011-10-18 00:35**

我什么时候说过两国国情一样了？ 其实我感觉大部分美国人比大部分中国人节俭！ 我们老中在很多地方其实非常浪费，尤其是当某些资源不是直接属于自己时，这里的差距不是100年以内的事。

ήλιος回复段永平 2011-10-18 03:19

我就直说了上下5000年的传统“美”德VS德国总理默克尔吃落地面包

段永平回复ήλιος **2011-10-18 12:00**

美国老师教学生如果东西掉到地上3秒钟以后就不能吃了，所以我家小孩如果3秒以内捡起来是会吃的，大人挡不挡不住。

美猴王回复段永平 2011-10-19 01:49

这个理论我有疑义啊。。。。 还有默克尔吃地毯上掉的面包片那次~ 难道， 3秒以内细菌就不沾染食品了？ 奇怪中

ήλιος回复美猴王 2011-10-19 02:46

吉里安·克拉克反驳“5秒定律”获得了2004年伊格诺贝尔奖。谁知盘中餐，粒粒皆辛苦。三年前的一个晚饭，我们家小孩把鸡腿这么好的东西掉地上了。我拿开水洗干净吃了，回味中。快一年没吃过蟹了，上周一家里买了河蟹没刷干净，我没吃他们吃了拉肚子。By the way好东西掉地上大胆地捡起来。等待中.....

段永平回复美猴王 **2011-10-19 02:54**

我们这大环境还不错，一般没事。最怕回国时他们也这样。

美猴王回复段永平 2011-10-20 11:41

谢谢段总指点！ 看来不是几秒钟的问题 而是地上脏不脏的问题 思路一换天地宽 思想的解放是最大的解放

卧牛回复段永平 2011-10-28 09:44

看前两句“啊！....” 再看后两句“(⊙o⊙)哦。”这个角度看是这样的。 看整体节俭其实有一个直观的指标：储蓄率。O(∩_∩)O~

---

bigfigure 2011-10-18 10:55

段总，能否具体解释一下一生只富一次的含义，富了之后不再冒大的风险能理解，如果在没有富之前，是不是可以大胆一些，比如遇到好机会借钱投入。是否可以这样理解?

段永平回复bigfigure 2011-10-18 12:06

就是不应该冒冒不起的风险。和富没富起来前后没关系。如果没富起来前出问题了你打算赖账?

bigfigure回复段永平 2011-10-19 11:14

呵呵，俺不是赖账的人，现在明白了，这句话也可以反过来说，一生中对于自己承受不起的风险哪怕一次都不要去冒。

张信华 2011-10-17 21:51

一生只富一次一定要谨记，否则可能会一生只富一会儿。Fast is slow其实要严厉一点，有时候应该改为Fast is dangerous 有朋友为了迅速致富而走上了不归路，越想这些越有道理。以前学校里面说人生能有几回搏其实现在觉得有投机的导向，如果you've got what you want and stay foolish and hungry根本不存在搏。几回搏这些其实看来更像投机，就像怕错过了大涨的人往往因此而亏钱。钱是保健因子很有道理，关键是got what you really want and be yourself。也就是马云所说的为什么他们那么富有了还日以继夜地工作的原因了。

段永平回复张信华 2011-10-18 00:36

看来你还是不明白做对的事情和把事情做对的区别啊。

张信华回复段永平 2011-10-18 21:35

汗啊。。不知道自己哪里出了问题。

第八大奇迹 2011-10-18 10:19

“这项调查是基于2007-2011年每年对4100名中国成年人的电话或面对面采访，以及大约1000名美国人的调查基础上得出的结果。” 这样本数相对于一个13.4亿和3亿多人口的国家明显太少，很难得出有意义的结论（仅仅是感觉，因为不知道盖洛普是如何取样的）。

---

leewalter 2011-10-17 16:11

美国人比中国人富有是显而易见的。如果只看新闻不看段大哥的解释，打死我都不信美国“吃不起饭”的人的比例高于中国。就算数据确凿，我还是要怀疑数据的真实性。 这篇新闻的作者要是能在数据统计之后，加上一两个案例采访和原因分析，应该是一篇很好的新闻。 从这个例子里，我也看到了自己的偏见。查理·芒格认为，很多人都有意识形态偏见，妨碍人们客观地看待事物。

段永平回复leewalter 2011-10-18 00:28

我绝对不相信美国“吃不起饭”的人的比例比中国高！ 我只是说美国确实也有人没钱买食品，难道是我的中文表达有问题？ 看了前面有些人的评语，我真是汗啊。

长安 2011-10-17 12:36

中国人喜欢赌，老美喜欢冒险

尼古拉·特斯拉 2011-10-17 12:16

两伊战争使美国消耗的太多了，还是要谨记战争是魔鬼

粗茶淡饭 2011-10-17 10:54

一生只富一次，这话值得谨记。理财过程中有了量的积累，即使慢点，总会有质的飞跃的一天。

柏拉图 2011-10-17 10:47

没有到过美国，我还以为那里是天堂?真想不到我居然比那里很多人过得好。一个民主富强的国家不会这么差吧，真不敢相信呀。

茶水铺 2011-10-17 00:38

前两天看过一本杂志写到“马比骆驼跑得快，但骆驼一生走的路是马的两倍”，数据是否真实无法考究，但隐含的意思却很有意义，生活中也见过这样的例子。

邹东明 2011-10-16 21:58

这个和美国人的的生活观念有关，会理财的美国人还是不多。“一生只富一次”，所以在投资中还是做到保守投资，不在自己能力范围内的东西，就是有钱捡我也不去，还是让别人去捡吧。

太阳花 2011-10-16 21:47

难怪美国人造反：温饱指数竟然比中国糟http://blog.sina.com.cn/s/blog_76ecaf330100ycge.html

---

topcp 2011-10-16 16:28

守住现有的成果，不要走回头路，这个前提下乌龟才有可能快过兔子

加忠 2011-10-16 16:07

当时看到这类信息时，我还纳闷，感觉下一步应该把《富爸爸，穷爸爸》做为教科书，这本书我看了多遍了，在理财方面其实我早就这样做了。我也劝朋友们看看，效果不大。

---

wanxiaofei65 2011-10-16 14:22

老美也存在吃不上饭的人吗,真没想到.

---

zhuojine01 2011-10-16 14:17

的确没有想到啊!

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 251 篇 视频：马云作客斯坦福大学演讲

2011-10-16 08:59:09 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120119168599562

也许这个视频可以告诉大家为什么我喜欢马云。
经常有人告诉我马云如何如何的。Frankly，我是见过世面的人，I'm not that stupid，OK?

http://t.cn/aFdamo

文章评论

林远 2011-10-30 11:50

马云是个很有思想，很敢于行动的人 所以他获得了成功

---

dongtao1026 2011-10-16 12:44

很喜欢马云用幽默的方式解读复杂的事情！

段永平回复dongtao1026 2011-10-16 13:22

在那么复杂的环境和那么大的压力下，他们做得确实很了不起。 There are no accidents(功夫熊猫1）.

dongtao1026回复段永平 2011-10-18 11:53

段总，我也很佩服步步高和OPPO手机的团队，因为我也在手机这个行业里面做销售很久的，知道这个行业的竞争激烈程度，不进来真正的体验是感受不到的。步步高和OPPO最重要的是管理层有一个非常平和的心态去做事，才能有一个良性的销售“通路”。浮躁和急功近利的心态是做不好任何事情的。

段永平回复dongtao1026 2011-10-18 12:13

[表情]

加忠回复段永平 2011-10-18 16:57

段总能找到音乐手机的市场需求，而且能很好的营销。关键用了oppO后，我就不想再用别的手机了。感觉同事中BBK手机已经超过诺基亚了。好像很少见用三星和摩托罗拉的了。

段永平回复加忠 2011-10-19 13:34

和哪个段总有关?

加忠回复段永平 2011-10-19 21:02

应该是步步高的团队

第一眼 2011-10-17 17:21

马云提到不学别人成功，而可以学习别人失败的经验，听他美音讲出来，很有意思。

段永平回复第一眼 2011-10-18 00:30

你把那个叫美音？ 呵呵，马云说你们把那个叫成功?

第一眼回复段永平 2011-10-18 16:39

俺是英语菜鸟，听马云的英语多少感觉有些儿美国口音，呵呵，看来感觉不对啊.... 关于成功，不知意有没会错，演讲应该有这么一段话。

茶水铺 2011-10-18 00:52

马云说了一句关于对河南人偏见搞笑的话，场内很多人在笑，看来老中不少啊。

2011-10-17 15:22

It's not personal, Sonny. It's strictly business. 这句话原话话来自《教父》（Godfather），对公不对私的意思。马云在讲和杨致远的关系时用到这句话，多数老中未必明白，多数老美大概知道。

学习者 2011-10-17 14:51

把这个认真视频看完了，呵呵。在视频的结束最后几秒，看到前排坐的穿蓝衬衣的人，好像是段总吧！。马云反复提到“责任”两个字，确实这个以前没有听其他企业讲过。谈到阿里巴巴，我很想知道阿里巴巴与环球资源等外企比，在国内哪个更具有优势？我是门外汗，只是很想知道段总对此的看法。

段永平回复学习者 2011-10-17 15:19

我门里门外都汗。

---

oppoks 2011-10-16 12:23

看完整个视频，（之所以用看，是因为自己英语水平有限，只能听懂一点点，剩下的就看字幕了）。个人认为段总喜欢马云有一下几点：1.马云在经营企业上有很多东西和段总的经营理念一致（段总自己也在博客中也说过）比如：从优秀企业中研究失败的原因，企业的发展速度（slow is fast），消费者（客户）导向制，做自己认为对的事情，把事情做对。.....2.马云对互联网的远见卓识。3.责任感。4.英语能力（这个可以忽略不计，尽管马云的英语的确很棒）

段永平回复oppoks 2011-10-16 13:20

英语不算吧。尽管我灰常佩服他的英语能力，但我认识很多英语比他好的人。

自由翱翔回复段永平 2011-10-16 13:37

这句话比较经典，呵呵

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 252 篇 中美“吃不起饭者”究竟谁更多?

2011-10-18 10:31:38 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120119181031382 62

http://www.bwchinese.com/article/1022129.html
中美“吃不起饭者”究竟谁更多?
作者：BWCHINESE中文网专栏作家 邱 林 2011-10-18 星期二
BWCHINESE中文网专栏作家邱林：中国“吃不起饭者”显然多于美国，而且美国的穷人大多数都有能力买房子和车子，美国的贫困线可能比中国的小康线都高。
盖洛普10月12日的一项民调显示，美国和中国相比，相对有更多人正在为了吃饭问题挣扎。该调查显示，2011年受调中国人中有6%的人曾经在过去12个月内发生过没钱购买自己或家庭需要的食物的经历，这个比例在2008年时为16%，下降明显。盖洛普的调查图表显示，这三年间，中美“吃不起饭者”曲线呈交叉趋势，中国曲线呈下降趋势，而美国曲线呈上升趋势，中美两个国家的曲线在2009年初交叉。
看到中国与美国“吃不起饭者”数量的此消彼涨，人们也许会质疑，盖洛普的这项调查是如何取样的，数据是否准确？对此，盖洛普的解释是，这项调查是基于2007年至2011年每年对4100名中国成年人的电话或面对面采访，以及大约1000名美国人的调查基础上得出的结果。
那么，在美国3亿人口取样1000人，是否具有代表性，调查对象到底是些什么人也没有交代。当然，这些也许并不重要。实际上，如何确定中美“吃不起饭者”的数量，以及谁多谁少，关键是用什么标准来衡量。此次中国媒体报道盖洛普调查美国“吃不起饭者”增多，但没有提到衡量的标准是什么；反之，中国“吃不起饭者”呈下降趋势，也曾在衡量标准问题。
有分析认为，一个国家的“吃不起饭者”应属于贫困人口类别，通过贫困人口数据的比较，对于我们了解中美“吃不起饭者”谁多谁少会有帮助的。不妨引用美国官方对该国贫困人口的界定。美国政府划分贫困线的标准是：单身年收入低于9570美元（约合61047元人民币），三口之家低于16090美元（约合102638元人民币），五口之家少于22610美元（约合144229元人民币）。
美国的贫困人口最近几年基本保持在3500万人左右。不过，美国这3500万人贫困人口中，有46%的家庭拥有自己的房屋。这部分人拥有的典型房屋一般有三间卧室，一个半卫生间；有76%的贫困人口家庭里有空调，有75%的贫困家庭拥有一辆汽车，有30%的美国贫困家庭拥有两辆汽车。
反观中国，从上世纪80年代初期起，政府确定人均年纯收入200元作为贫困线，此后根据物价指数，逐年微调。从2003年开始，中国统计局等部门调整国内的贫困线，到2008年，中国的贫困线被重新划定1196元。2011年，贫困标准上调至人均纯收入1500元，这比2008年的贫困标准提高了25%。
据此标准，中国贫困人口总数大大增加，有可能突破1亿人。不过，大幅上升的新标准与国际水平相比

仍然较低。况且中国1500元的贫困标准意味着贫困人口实际上达不到这个标准。出现这种情况，与近十年来中国教育、医疗和房地产市场化的推行有关，其表现是：学费越来越高，看病越来越贵，房价越来越令工薪阶层无法问津。也加重了现有的贫困人口的负担，使他们上不起学，买不起房，看不起病，阻碍了他们脱贫的步伐。

文章评论

---

poeme_gmat 2011-10-18 10:44

在美国一些大城市，常常可以看到有些流浪汉；对此，我一直不能理解。还是马云说得好：到美国住段时间，对美国社会有更多直接的认识。

段永平回复poeme_gmat 2011-10-18 12:12

呵呵，这哥们的生活方式恐怕很难了解到真正的美国社会，因为时间太短且很难到基层。如果他没那么忙，可以每天接送小孩，在学校做做义工，再去和美国普通家庭一起露露营，滑滑雪，或花几天时间去占领一下华尔街什么的大概就行了。 说实话，了解美国人还真是不容易，因为美国人的个性化程度比老中高很多。

余祥平回复段永平 2011-10-19 10:51

有道理

---

liuazb 2011-10-19 07:32

电话采访，中国吃不起饭的人有电话吗?

许鑫 2011-10-18 21:28

光看美国创造了那么多家伟大的公司，涌现了盖茨、乔布斯那样的大师，可见其制度、文化还是相当先进的，我们不要去比，比不了！最起码不是现在能比的！ 大的方面不能比，而盯住个别现象（很有可能是片面），有多大意义?

击鼓不传花 2011-10-18 21:21

标准线不同, 严重不具可比性. 美国人年入6.1万;中国人年入1500元(单位都是人民币)以下, 均为贫困人口.

古董无言 2011-10-18 21:14

段大哥，有个问题想请教下：关于医疗连锁行业经营，集团整体的发展趋势还是不错的，但也有个别地区单店经营发展因各种问题而受阻。若是您被委派到这家经营业绩不好的门店，您该从哪几个方面入手，从而改善目前的经营业绩？谢谢！

---

raulzhuo 2011-10-18 18:45

这篇比较靠谱，可信度高。

千里牛 2011-10-18 15:29

在美国吃不起饭者，肯定也是不懂价值投资者。 量入为出，在任何国情下都是“道”

---

xlli777 2011-10-18 11:51

竟然真的有人去做了这个对比……？美国的农村多富啊，到处都是整齐漂亮的大房子和精致的教堂，我去过的农村还都有图书馆，中国最富的华西村也只是拿黄金搞成雕像，而穷的往往破屋烂路，甚至还有

穿不起裤子的家庭。光看大城市美国不比中国牛逼多少，一看农村差别就太大了。

长安回复xlli777 2011-10-18 12:03

[表情]

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 253 篇 马云回应淘宝商城事件（全文）

2011-10-18 03:19:38 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120119183193851 1

http://news.imeigu.com/a/1318841245727.html
马云回应淘宝商城事件（全文）
imeigu.com 2011-10-17 16:47:25 来源： i美股
（i美股讯）今天下午，淘宝商城召开媒体恳谈会，对新规则各种解读进行还原。以下为恳谈会内容整理：
一、淘宝商城调整后新规：
1、对于已在Tmall的商家，新规执行点延后至明年9月30日。新商家1月1日起执行。
2、所有商家2012年保证金可减半，阿里集团追加10亿进入消费者保障基金。
3、贷款担保：阿里集团拿出5亿作为先进担保，为符合条件的小商家向银行和第三方金融机构的贷款提供担保支持。
4、增加投入，阿里集团增加3亿投资。如果经营有困难，我们给你1年时间，年费出一半，保证金还有一半我们替你出
5、转入淘宝网经营，对于不与商城续约或者达不到标准的商家，淘宝商城提供技术帮助，将其商店(B店)转为淘宝网店铺(C店)，信用及交易记录予以保留。
二、马云讲话：
谢谢大家，有点时差，刚从美国回来，对不起大家，每次都是匆匆忙忙把大家叫过来做沟通，今后交流的机会会越来越少，今年答应的活动做了，会议就不会参加。来之前媒体朋友说，你的手上写了什么东西，我的手上写了4、5个忍字。
我的朋友担心我，怕我会乱发脾气。这一年麻烦还真挺多，这样的沟通有3次，第一次是电视台批淘宝有假货，第二次是支付宝，第三次是这个。挺奇怪的，支付宝的事情扯出了VIE，说诚信又说我们打击小企业。
我在飞机上听到了一首歌，伤害你最深的人就是爱你最深的人。这个政策的出台，淘宝商城做了很多研究，我也一直关注这个事情，出发点是：几个部委联合打假做网上诚信，电子商务越来越大，如果我们不对假货水货采取措施，中国电子商务走不久。
有人会说马云你为什么老是站在道德的高峰，我并没有，我只是个普通的创业者。去年年底我在淘宝大会上乌鸦嘴，说2011年淘宝必有一难，说过了我也忘了，真来了。我希望2011年是淘宝最后的一次，阿里巴巴今天缺的不是工程师客服人员，最缺的是法律专家经济学家和政策学家。
请问你们有没有碰过这样一家公司？淘宝上面有800万人开店，很多人以此为生，假如你不改，3年以后网购起来，网购电子商务可能是解决中国内需、扩大就业最好的办法。之前我和加州州长在讨论加州就业，中国每年就业多么艰难。这只是做企业好这口，我喜欢做自己觉得对的事情。
这条路是我们自己选的，我们没有请求大家同情，只是希望大家理解一下做这个事情的难度。我今年的名声是“过河拆桥”，我从来不是互联网的英雄，我就是个杭州起来的凡人。我有时候晚上觉得对不起的是我的同事，他们在做超越能力的事情。
有人说我们圈钱、非法集资，说拿去买雅虎，你们知道买雅虎要多少钱吗？按照今天的市值要200亿美元，要按照现在几万的速度，下辈子都筹不齐。我们是互联网公司中现金储备最多的公司，我们为200多亿美金早就做了准备。
运营淘宝一年需要多少钱？2011年现金支出是60多亿，不包括固定支出20亿，一年花出去70、80亿，我没问银行、政府要过一分钱。你们有困难，哪家企业没有困难，我们是怎么起来的？创造的直接就业200多万，每家企业都有自己的压力，都不容易。
淘宝第一次成立的时候，大家说你们靠免费打败易趣，也有人说垄断。前段时间我去美国穿越沙漠，没有油了，走了好久找到加油站，一看要加75%，开车的人火气很大，很生气说是垄断。油站老板说，你去其他地方看看，欢迎你到这来投资，我10年前就开始来这做加油站，没日没夜地投资。
今天来闹事的人，也不是毫无道理，我仔细听，听了很多，我们政策制定的想法是好的，方法需要更多完善，需要沟通。5万多人真正参与攻击的是5000多人，有一半是没有淘宝店的，有店的人都是被处罚过的，当然背后还有一家网络公司的员工在里面。我们不是没有错的，我们向大家道歉。
三、问答环节：
提问：张勇先生说没有流量倾斜，那为什么淘宝的搜索结果中头几位都是商城的商品，淘宝网也有大量商城的广告？
张勇：淘宝商城是依托淘宝网发展起来的，淘宝网我们称为孵化器，先孵化了集市，再孵化了商城，现

在在孵化聚划算。在商城独立以后，我们的工作不是从母体里吸收养料。我们现在要独立发展。现在淘宝商城的自主流量是越来越高，突飞猛进。特别是这两天。在这块上不存在我们一直从母体上吸收养分。

提问：刚从说道雅虎值200亿美元，您是否能够确认要竞购雅虎？

马云：我很想回答你这个问题，我看了看手上的“忍”字，我只能告诉你，钱我们早筹备了，其他的还真不能说。希望你能够理解。

新京报记者：你现在似乎承担起了制定电子商务规范的责任，但这个不是一家企业能承担起的吧。你认为制定网络商规需要怎样的环境，怎样的步骤？

马云：电子商务没人干过。支付宝我说过要交给国家，淘宝我也真想交给别人。电子商务规则的制定，交给任何一个国家部委，都是不负责任的，因为都是全新的东西。前年我跟工商总局局长开了8次会，做出（前年工商的新规？）这个规定。我真希望哪个部委说，我们来替你做。当然，这个麻烦不会比我们低。

下辈子我再也不干电子商务了，太麻烦了。这辈子选了，没办法。我也希望国家部委能来管电子商务，说实在的，发文件谁都会发。我也可以发一些空泛的文件。也许这几次事件后，国家的部委、社会团体会更了解这个行业，过几年环境会好些。有人建议我们要三权分立，我建议一些大国企先实行这个制度。

提问：淘宝是否在商城的流量上更有倾斜性，导致卖家不愿意去集市而要留在淘宝？

张勇：淘宝网和淘宝商城是两家独立的公司，我想要流量倾斜，淘宝网的总裁还不会答应。这里面没有任何流量倾斜。为什么那么多商家要来商城呢？这恰恰说明消费者认可商城的品质、诚信的特性，所以商家也原意来。

马云补充：说到干涉，我曾经要求淘宝大力支持一淘，把流量往那边走走。明年淘宝要过一万亿，商城的目标是2000亿，我们要想尽办法帮小卖家卖出8000亿。 如果给了商城流量，销售额不会仅仅是这么多。集市上8000亿的货，如果流量过去商城也是扛不住。

上海电视台记者：淘宝商城一共有多少商户（我们报道里面都写过，阳注）？这次有多少小卖家要被迫离开淘宝商城？

张勇：淘宝商城现在有五万多商户。我们的目的不是赶走谁。以现在的经营水平和能力看，差不多有10%左右的商家（不适合留下来）。当然很多小商家成长是很快的，最关键是他们有没有信心从小做到大。我们没有设立标准这次要逼多少商家离开商城。

马云补充：我们测算，新规真正产生实质影响的是5%的商家，2500多家。这次攻击，我们统计参与的也就有400多家。

人民日报海外版记者：今天淘宝是否与反淘宝联盟谈判？对商务部的介入有何回应？

淘宝总裁张勇回复：谈判无从谈起。我们不会跟恶意攻击者谈判。我们会倾听正常渠道过来的意见，并吸取好的东西。我们看到了商务部的关注，并本着积极解决问题、完善规则的思路做我们的工作。我们的做法也与商务部对我们的要求一致。 三万到六万技术服务年费是根据客户的承受能力设计出来的。有些地方买个汽车牌照就要几万块。我们认为，这个金额是符合商家的承受能力的。

马云补充：我们跟浙江的省委省政府沟通得比较多。凌晨两点多，厅长跟我通电话。我们做了不少沟通。我们在沟通方式上会进一步完善。 有些人说，我们备了几十万上百万的货，淘宝商城突然涨价，我们要被他搞死了。我们升级规则的一个目的也是促进企业的管理，你备了上百万的货却交不起几万的年费，你真的要考虑下是否适合在这里开店。

附注：以上内容均来自新浪科技

文章评论

小沈 2011-10-20 01:19

诚实的说，不知什么时候起，更关注电商新势力，更注意到老刘这个人，似乎也有某种不一样的能量。关注中。 顺便说下，今天的城市，满大街都可见骑自行车送快递的，单位里进进出出的也常见送快递的年轻人，而这些物品，都是网购的。网购市场日益庞大，电商各路诸侯各施各法，放长眼看他们怎样分天下吧。

---

topcp 2011-10-18 14:07

这样的政策就好很多，给新商户一个缓冲期。这个好

太阳花 2011-10-18 03:43

马云和阿里巴巴也不容易啊。

段永平回复太阳花 2011-10-18 12:03

不容易也很了不起但不等于不会犯错误。最重要是能发现错误且能改之。

tcbhj 2011-10-18 09:30

以前可能由于马云出镜率太高的原因，不是太想了解他。 女儿在淘宝买过一些东西，确实比较合适，对它的商业模式有了一定的理解。马云确实是对的，但把对的事情做好也是很难的。谢谢段总。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 254 篇 马云道歉反思：沟通存在问题

2011-10-18 10:09:01 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120119181091959

http://tech.sina.com.cn/i/2011-10-18/04046191159.shtml
马云道歉反思：沟通存在问题
http://www.sina.com.cn 2011年10月18日 04:04 新京报微博

“淘宝商城提高门槛事件”追踪

本报讯（记者阳淼）阿里巴巴集团董事局主席马云昨日在杭州宣布，投入18亿推出消费者保障及商家扶持计划，针对今年10月9日前加入淘宝商城的商家推迟新规则的生效时间。马云同时承认，这次推出新规的过程中沟通出了问题，他愿意道歉；但他亦表示，不接受以攻击别人店铺的方式表达的意见，“原则问题决不妥协”。

“闹事者并非无理取闹”

淘宝商城于10月10日发布2012年度新的招商和商家续签规则，大幅度提高了进驻商家的年费和消费者权益保证金。由于该规则使淘宝商城的进驻门槛显著提高，部分不满的小商家组织人手对大商家进行了恶意无效购买等攻击，以此对新规表示不满。

淘宝昨日首先由一位资深总监公布了根据后台数据监测得来的攻击情况。截至10月15日晚，共有112家店铺遭到上述攻击，恶意拍下大卖家货物的人数为5599人，是小卖家聚集的YY语音频道最高在线人数五万人的十分之一强。在攻击组织者中，有17人已确认身份，其中一半在淘宝并无店铺，另一半人的店铺则因违规被惩罚过。

马云随后表态称，来闹事的人并非毫无道理，淘宝需要反思：政策制定的想法是对的，方法可以更完善，沟通可以更完善。目前淘宝的沟通存在问题，他愿意向大家道歉。但他随后亦表示，不接受以攻击别人店铺的方式表达的意见，在原则问题上不会妥协。

作为反思的成果之一，马云宣布除商城排名倒数10%的卖家之外，其他老卖家执行新规年费标准的日期后推至明年9月30日，新商家将从明年1月1日起执行新规。此外，保证金亦可减半，另一半由阿里出资10亿元，共同置入消费者权益保障基金。

淘宝商城还在原有预算的基础上增加3亿的投入，用于市场推广和技术服务平台的改善，加大对商城商户的支持。对于不与商城续约或者达不到标准的商家，淘宝商城提供技术帮助，将其商店(B店)转为淘宝网店铺(C店)，信用及交易记录予以保留。

卖家仍希望规则透明

在昨日淘宝召开发布会之前，微博上曾流传两种小卖家条件汇集版本，其中有淘宝公开商城和集市间的流量分配原则、淘宝此后进行任何重大政策修改需按照三权分立原则由政府、淘宝和卖家三方协商做出等等。记者联系微博原发者，但均无法证实这些条件确实为商家协商而得。

马云表示，自己也听说了这些要求。他表示，如果要实现上述三权分立式管理，他倒建议在一些大国企中首先实行。

在淘宝公布新规修改版之后，有小卖家表示，阿里声称的商家保证金存在商家支付宝中、阿里出的10亿保证金放在中国银行中，这笔支出希望有更完善的监管措施，同时淘宝在内部管理和规则制定方面应该更透明，否则可能还会有人闹。

■ 焦点争议

●技术服务费年费从六千涨到三万、六万，是否考虑小卖家承受能力？

反淘宝联盟：很多卖家花费大量资金备货，淘宝骤然提高年费导致资金周转不灵，放弃进驻商城又会导致货物滞销。

马云：有些人说，备了几十万上百万的货，淘宝商城突然涨价使自己进退两难；备了上百万的货却交不起几万的年费，真的要考虑下是否适合开店。

●是否商家都愿意留在商城，而不愿去流量质量不如商城的集市？

反淘宝联盟：是这样，淘宝网的商品搜索结果中排名靠前的大部分是商城商品，淘宝网也有很多侧栏广告是商城的。C2C集市人气较高，但商城通过上述措施吸引了大量流量。

淘宝商城张勇：不存在不公平的流量分配，淘宝商城和淘宝集市是两个公司，大淘宝明年的销售目标是一万亿，商城的是两千亿，淘宝集市就要承担八千亿。如果把流量导入给商城，集市自己的任务怎么保障？

●为何在此时修改规则？

反淘宝联盟：马云要让淘宝上市，要为收购雅虎筹集资金。

马云：收购雅虎所需的200亿美元早就通过别的渠道筹集，淘宝两年内不会上市，商城也不会分拆

上市。

之所以选择现在修改规则，是因为中国经济三到五年后将面临严峻考验，因此要尽快升级电子商务质量。(阳淼)

.icon_sina { background-position: 2px -1px } .icon_msn { background-position: 2px -1px } .icon_fx { background-position: 2px -1px } .icon_msn { background-position: -25px -1px } .icon_fx { background-position: -240px -50px }

文章评论

---

mrright 2011-10-18 17:08

不太清楚非大品牌代理商或厂家为什么一定要进收服务费的商城，许多个人卖家生意也做得很好嘛。淘宝有今天老大的地位也怪易趣不争气，刚开始网购时喜欢易趣。。。最近这几年我的易趣交易量为0，哎~以后能在易趣上买的在易趣上买，同时希望商家们在易趣上的店也拾缀拾缀，淘宝做到这份上股东是乐了，可对买家没好处。

茶水铺回复mrright 2011-10-19 03:09

相对集市来说商城浏览量高，搜索的时候容易排到前面，没有中差评机制，买家认可度高。 现在淘宝给更多的缓冲时间，比之前好多了，之前是2012年就要执行，而现在已经是10月中旬了。好的规则也要注意方式方法。

topcp回复mrright 2011-10-19 13:59

商城和集市按照用户的需求来分的，有些用户需要淘，比方说18岁的女学生买衣服，就去淘货。有些用户喜欢便捷，比方说35岁的职业中高层白领买衣服，就直奔喜欢的品牌。淘宝分成2个，就是按照购物习惯分的。以后淘宝没准还会推出奢侈品，专门还有一类人喜欢买限量的，贵的发疯的。所有的分类都是按照用户的购买习惯来区分。

自由翱翔 2011-10-19 09:10

马云同学最近说电商行业太复杂，下辈子再也不干了。呵呵，我的感觉是他搞的太大了，做什么都有一堆口水，物极必反啊！看来，段总的球伴要多一个了，呵呵

段永平回复自由翱翔 2011-10-19 11:37

这一年来确实是非多，休息几天就好了。球伴估计不靠谱，打球太费时间，一时半会他应该还不行，也许再过几年能有空。不过这哥们的挥杆还这是不错，绝对有潜力，估计打吴鹰问题不大。

平凡 2011-10-18 14:01

中国经济三到五年后将面临什么严峻考验?

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 255 篇 iphone 4s

2011-10-21 11:27:09 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120119211202729

iphone 4s发售第一天就跑去排队买了一台，出来时碰上国内某著名公司的一个朋友，然后去他们公司看了一眼，回车上时居然把iphone的面给

摔裂了。今天有空去苹果店换了一台，本来还想给太太也买一台的，发现iphone4s已经卖空了。现在要买的人必须晚上9点上网订，第二天去拿，稍微晚点恐怕就要等第二天了。有意思的是，我先说要买一台，苹果店的人告诉我今天没了，然后我说换一台行不，结果换一台有货。iphone4s这个卖法，这个季度的财报要创纪录了。

结果今天晚上去网上买，9点pm准时开始登陆，选palo alto的苹果店，9:15才进去。白的64G的AT&T的已经没了，到大概9:40pm，所有的都卖光，还想买的只能等明天晚上上网订了。

真猛啊！

苹果的销售系统一直在改进中，现在至少不用去排队了。

文章评论

假行僧　2013-04-03 16:16

刚刚注册博客， 上来就看到这个。那人是我啊， 抱歉抱歉， 应该赔偿一个iphone

段永平回复假行僧　2013-04-03 21:45

你居然记得哈。

---

xlli777　2011-10-21 11:35

这个有点儿不明白，为什么要买的需要等一天，要换的却有货呢？是因为要优先保证退换的人可以及时拿到吗？看来我是被“教育”得很“好”的消费者，如果我要去换，人家告诉我和买的人享受同等待遇而不是要等货源宽松再给我，我就谢天谢地了，如果说我还有优先权，那真是惊喜啊～

henry6688回复xlli777　2011-10-22 22:38

我在跨国公司工作过，这好理解，一是服务理念好，其实主要原因应该是销售部门的营销策略，因为本月的销售量太高了，需要平滑一下业绩，宁可本月压一下销售量，以便于销售量的逐月上升，统计起来好看，所以买货没有，不算销售额的换货可以有。换货了正好不算本月的销售额了，销售人员巴不得呢。 当然这要在畅销期才有的现象。

企业分析者回复henry6688　2011-10-23 12:20

我还是没能明白。是今天有余货但不卖了，还是把今天最后一名新客户的货换给了老客户

段永平回复企业分析者　2011-10-23 13:44

你不明白没关系，反正大多数人或公司也不明白，说明你很正常哦。

mikeforvip回复企业分析者　2011-10-23 14:07

意思是：段先生是先买iphone的客户，现在出了问题，自然要优先服务，那就是可以换的意思。但是如果你要买，肯定是排在很后边等待，今天的货就轮不到你啦。

小沈回复段永平　2011-10-23 18:38

我以为这是维护公司产品和服务声誉免于受损的做法，是着眼于公司长远利益的做法。

topcp回复xlli777　2011-10-23 22:15

我认为是对客户的等级细分，老客户永远比新客户重要，这样老客户才有更深的忠诚度，而新客户也愿意成为老客户。

touzi3210回复xlli777　2011-10-23 22:33

靠消费者的口碑起来的企业根基牢固。

茶水铺回复xlli777　2011-10-23 23:38

我的理解是保证售后服务啊。好奇的是，段总自己摔裂的也可以换！

段永平回复茶水铺　2011-10-24 07:32

我买的时候是买了保险的，换一个付了49块钱。

茶水铺回复段永平　2011-10-25 18:05

有意思。 发觉来这里比我优秀的人很多。

企业分析者回复mikeforvip　2011-10-26 11:58

想明白了。他们是真正把消费者放在第一位的了。

小虎子回复henry6688　2012-09-04 08:46

其实主要原因应该是销售部门的营销策略，因为本月的销售量太高了，需要平滑一下业绩，宁可本月压一下销售量，以便于销售量的逐月上升，统计起来好看，所以买货没有，不算销售额的换货可以有。换货了正好不算本月的销售额了，销售人员巴不得呢。

---

dongtao1026 2011-10-27 12:29

一个伟大的公司，是从很多小的细节做好开始的！

如心 2011-10-26 12:37

所谓奇迹就是平常人用平常的思维所不理解的平常事！ 真的很震撼！诚实的让我震撼！

潮·慢·ing　2011-10-24 03:06

年，我在芝加哥的威尔梅特4s发布的第一天在凌晨4点起来去排队买的，我先到att看没人排队，就想到专卖店看看，结果有20多人已经在排队了，我就又回att结果已经有一张空椅子放在门口，人在车里等，5点种有4个人，6点种10多个人，7点钟有一个女警察也来了，员工也陆续都来了，8点开门时我数了下是52人，我观察了一下，40岁以上的有一半以上，我爱人说可能是给孩子买的，我看好多人都有iphone3代和4代我感觉应该大多自己要的多些，看来苹果是所有年龄通杀呀，销售能到这一步也就苹果了。

潮·慢·ing回复潮·慢·ing　2011-10-24 04:33

另我从使用方面的感受更多，我花钱买的第一个软件就是macbook了pro的新系统os x lion系统接着是美国的导航软件，从来没有来过美国一点英文也不懂的我带着iphone4从佛罗里达到芝加哥开车到芝加哥给女儿找到高中读书，长途电话一分不花，本地电话一次没用facetime和skype就连学校联系都搞定了，我用skype是淘宝上买的世界通套餐50人民币一个月全世界所有电话任意拨，官方价要高许多，我感觉电话公司离倒闭不远了。当我出现在朋友家时他都呆了，我说挺简单的，他说有几个人能和你比。io5发布的第一天我就把iphone4升级了，我玩了一夜，得出的结论是乔布斯可以安心去了，io5可以让苹果5年不会有任何问题，通信录只要一个设备改了，所有的设备同步都可以改，照相一照其它设备全同步，机器如果丢了，可以先锁定，再发信息，还可以把机器全删除，其它设备只要用一个ID登陆所有的通信录，收藏夹，文档和应用程序全部自动同步，在计算机上登陆me.com所有的东西都在网上，拿的设备只是一个空壳，如果所有的人真正把这些功能都会用了，谁还买其它的机器呢？要不就还要重新再输通讯录买软件考文档，太厉害了。另所有的女人的福音，只要和老公用同一ID随时可以找到他在哪，当然孩子就是在国外也可以知道他在没在学校，发短信让他起床，锁住机器不让他玩一夜游戏，另一个功能虽然很小但可以看到什么是消费者导向，就是定位发消息时就是当时设备是静音他也可以非常响亮的发出声音，我有6个设备，我给朋友一演示这个定位功能和facetime大家就都去买了，另我昨天参加教会的聚会都是华人大都是芝加哥和西北大学的教授只有一个用了一个iphone3，20多人除了我和女儿别人都没用iphone我就觉得苹果还能增长，我身边的朋友用facetime全是我教的，软件因为没有ID从来没下过，所以我坚信苹果未来还会增长。我在第一时间买了三星的安卓3.1的平版电脑在软件等各方面还是没有系统性，好多软件都是苹果软件改版的，就最近还不具备竞争力，就看4.0发布了，到时用了看吧。

段永平回复潮·慢·ing　2011-10-24 07:28

你的体验真细致，真是一个好用户，不过在这里你违规了。

---

liuyonghong100 2011-10-23 16:12

货源紧俏时，无货卖有货换，是大智慧；反之，有货卖无货换，是在耍小聪明。简单的道理，却总有聪明人犯蠢错误，毕竟能战胜眼前小利的人少见。苹果这样做，不是什么伟大，只是“胸无大志”而已

---

bigfigure 2011-10-21 13:52

苹果这种强大，是一种持续性的竞争能力吗?

段永平回复bigfigure 2011-10-21 13:55

难道不是吗?

阿斗回复bigfigure 2011-10-23 14:03

我感觉 服务保持一定水准是一种必要条件。

---

leewalter 2011-10-22 16:51

作为苹果的老客户真好啊！ 当开拓新客户与服务老客户矛盾时，优先的选择应该是服务老客户。当老客户流失后，可能很难再回头。新客户都会成为老客户的。

---

raulzhuo 2011-10-22 15:11

还没感受过这样的公司，难得啊。

---

xmyiru-上官汉镳 2011-10-22 09:08

一堂震撼的营销课!

小虎子 2011-10-22 08:52

我先说要买一台，苹果店的人告诉我今天没了，然后我说换一台行不，结果换一台有货。 完全站在用户立场，设身处地为用户着想 对用户保持如此敬畏态度，这样的企业口碑想不好都难啊

---

bnfan 2011-10-22 08:06

苹果4s的siri用的怎么样？听报道来讲，似乎非常吸引人。

击鼓不传花 2011-10-21 22:00

这种消费体验，应该就是最好的口碑传播.

简即美 2011-10-21 16:00

体现在客户第一、服务第一的细节里，太厉害了。我们的销售方式是：销售第一，服务第五。

---

oppoks 2011-10-21 15:39

苹果不仅仅有产品创新，还有营销上的创新。太强大了。现在别人一提到什么手机最好，几乎所有的人会说是苹果。品牌渗透力已经到普通老百姓心中。真牛啊就是不明白JOBS走后，苹果还会维持多久？未来苹果还会给人们带来惊喜吗？期待中.....

鹏扬 2011-10-21 12:41

看来是重视老客户或者重视服务的表现吧。很多企业的做法估计正好相反。值得学习。这是不是也是企业文化在细节上的体现呢？无形中对这品牌的美誉度又提高了。

竹天 2011-10-21 12:22

“买一台须预订，换一台有现货”可见iphone强大到何等的程度！

张信华 2011-10-21 11:36

换一台有货，实在没话说了。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 256 篇 【引用】2011年10月21日 最后的香巴拉 Shangri-La 1

2011-10-21 14:09:40 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120119212940700

http://liuxinontheroad.blog.163.com/blog/static/184423212201192114826173/
10-9-2011 贡嘎雪山，四川海螺沟国家公园。 Hai Luo Gou Glacier National Park, Sichuan Province.

文章评论

---

chunshut 2011-10-23 22:33

很美！！

Jessica 2011-10-23 19:37

那个博客里的照片拍得都很不错哦.

金牛贺岁 2011-10-23 19:11

这照片拍的太美了！

NEWMAN 2011-10-22 06:32

景色不错。看来段兄前段时间在国内玩得挺美。

段永平回复NEWMAN 2011-10-22 13:42

引用也算自己去过的么？

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 257 篇 《乔布斯传》最后一章：真实的我

2011-10-24 11:28:38 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120119241128389 25

http://news.imeigu.com/a/1319423517674.html

《乔布斯传》最后一章：真实的我

imeigu.com 2011-10-24 10:31:57 来源： 新浪科技 原文链接 作者：

乔布斯传封面

10月24日10点05分中文版《乔布斯传》上市，新浪科技获得授权在第一时间发布《乔布斯传》的最后一章“乔布斯自述：真实的我”。这一章乔布斯以第一人称道出什么是伟大的产品，如何看待金钱名利，引领还是迎合用户需求，怎么看待盖茨和微软，自己为何冷酷无情，大家可以先睹为快：

我的激情所在是打造一家可以传世的公司，这家公司里的人动力十足地创造伟大的产品。其他一切都是第二位的。当然，能赚钱很棒，因为那样你才能够制造伟大的产品。但是动力来自产品，而不是利润。斯卡利本末倒置，把赚钱当成了目标。这种差别很微妙，但它却会影响每一件事：你聘用谁，提拔谁，会议上讨论什么事情。

有些人说：“消费者想要什么就给他们什么。”但那不是我的方式。我们的责任是提前一步搞清楚他们将来想要什么。我记得亨利·福特曾说过，“如果我最初问消费者他们想要什么，他们应该是会告诉我，‘要一匹更快的马！’”人们不知道想要什么，直到你把它摆在他们面前。正因如此，我从不依靠市场研究。我们的任务是读懂还没落到纸面上的东西。

宝丽来的埃德温· 兰德曾谈过人文与科学的交集。我喜欢那个交集。那里有种魔力。有很多人在创新，但创新并不是我事业最主要的与众不同之处。苹果之所以能与人们产生共鸣，是因为在我们的创新中深藏着一种人文精神。我认为伟大的艺术家和伟大的工程师是相似的，他们都有自我表达的欲望。事实上最早做Mac的最优秀的人里，有些人同时也是诗人和音乐家。在20 世纪70 年代，计算机成为人们表现创造力的一种方式。一些伟大的艺术家，像列奥纳多· 达· 芬奇和米开朗基罗，同时也是精通科学的人。米开朗基罗懂很多关于采石的知识，他不是只知道如何雕塑。

人们付钱让我们为他们整合东西，因为他们不能7天24小时地去想这些。如果你对生产伟大的产品有极大的激情，它会推着你去追求一体化，去把你的硬件、软件以及内容管理都整合在一起。你想开辟新的领域，就必须自己来做。如果你想让产品对其他硬件或软件开放，你就只能放弃一些愿景。

过去，不同阶段有不同的公司成为了硅谷的典范。很长一段时间里，是惠普。后来，在半导体时代，是仙童和英特尔。我觉得，有一段时间是苹果，后来没落了。而今天，我认为是苹果和谷歌——苹果更多一些。我想苹果已经经受住了时间的检验。它曾有过起起伏伏，但如今仍然走在时代的前沿。

要指出微软的不足很容易。他们显然已经丧失了统治地位，已经变得基本上无关紧要。但是我欣赏他们所做的，也了解那有多么困难。他们很擅长商业方面的事务。他们在产品方面从未有过应有的野心。比尔喜欢把自己说成是做产品的人，但他真的不是。他是个商人。赢得业务比做出伟大的产品更重要。他最后成了最富有的人，如果这就是他的目标，那么他实现了。但那从来都不是我的目标，而且我怀疑，那最终是否是他的目标。我欣赏他，欣赏他创建的公司，很出色，我也喜欢跟他合作。他很聪明，实际上也很有幽默感。但是微软的基因里从来都没有人文精神和艺术气质。即使在看到Mac以后，他们都模仿不好。他们完全没搞懂它是怎么回事儿。

像IBM或微软这样的公司为什么会衰落，我有我自己的见解。这样的公司干得很好，它们进行创新，成为或接近成为某个领域的垄断者，然后产品的质量就变得不那么重要了。这些公司开始重视优秀的销售人员，因为是他们在推动销售、改写了收入数字，而不是产品的工程师和设计师。因此销售人员最后成为公司的经营者。IBM的约翰·埃克斯是聪明、善辩、非常棒的销售人员，但是对产品一无所知。同样的事情也发生在施乐。做销售的人经营公司，做产品的人就不再那么重要，其中很多人就失去了创造的激情。斯卡利加入后，苹果就发生了这样的事情，那是我的失误；鲍尔默接管微软后也是这样。苹果很幸运，能够东山再起，但我认为只要鲍尔默还在掌舵，微软就不会有什么起色。

我讨厌一种人，他们把自己称为“企业家”，实际上真正想做的却是创建一家企业，然后把它卖掉或上市，他们就可以变现，一走了之。他们不愿意费力气打造一家真正的公司，而这正是商业领域里最艰难的工作。只有做到这一点你才能真正有所贡献，为前人留下的遗产添砖加瓦。你要打造一家再过一两代人仍然屹立不倒的公司。那就是沃尔特· 迪士尼，还有休利特和帕卡德，还有创建英特尔的人所做的。他们创造了传世的公司，而不仅仅是赚了钱。这正是我对苹果的期望。

我不认为我对别人很苛刻，但如果谁把什么事搞砸了，我会当面跟他说。诚实是我的责任。我知道我在说什么，而且事实证明通常我是对的。那是我试图创建的文化。我们相互间诚实到残酷的地步，任何人都可以跟我说，他们认为我就是一堆狗屎，我也可以这样说他们。我们有过一些激烈的争吵，互相吼叫，那可以说是我最美好的一段时光。我在别人面前说“罗恩，那个商店看起来像坨屎”的时候没什么不良感觉。或者我会说“天啊，我们真他妈把这个工艺搞砸了”，就当着负责人的面。这就是我们的规矩：你就得超级诚实。也许有更好的方式，像个绅士俱乐部一样，大家都戴着领带，说着上等人的敬语，满嘴华丽委婉的词汇，但是我对此不太在行，因为我是来自加利福尼亚的中产阶级。

我有时候对别人很严厉，可能没有必要那么严厉。我还记得里德6岁时，他回到家，而我那天刚解雇了一个人，我当时就在想，一个人要怎样告诉他的家人和幼子他失业了。很不好受。但是必须有人去做这样的事。我认为确保团队的优秀始终是我的责任，如果我不去做这件事，没有人会去做。

你必须不断地去推动创新。迪伦本来可以一直唱抗议歌曲，可能会赚很多钱，但是他没有那么做。他必须向前走，1965年在民谣中融入电子音乐元素时，他疏远了很多人。1966 年的欧洲巡演是他的巅峰。他会先上台演奏原声吉他，观众非常喜欢。然后他会带出The Band 乐队，他们都演奏电子乐器，观众有时候就会喝倒彩。有一次他正要唱《像一块滚石》，观众中有人高喊“叛徒！”迪伦说：“搞他妈个震耳欲聋！”他们真那样做了。披头士乐队也一样。他们一直演变、前行、改进他们的艺术。那就是我一直试图做的事情——不断前进。否则，就如迪伦所说，如果你不忙着求生，你就在忙着求死。

我的动力是什么？我觉得，大多数创造者都想为我们能够得益于前人取得的成就而表达感激。我并没有发明我用的语言或数学。我的食物基本都不是我自己做的，衣服更是一件都没做过。我所做的每一件事都有赖于我们人类的其他成员，以及他们的贡献和成就。我们很多人都想回馈社会，在历史的长河中再

添上一笔。我们只能用这种大多数人都掌握的方式去表达——因为我们不会写鲍勃·迪伦的歌或汤姆·斯托帕德(Tom Stoppard)的戏剧。我们试图用我们仅有的天分去表达我们深层的感受，去表达我们对前人所有贡献的感激，去为历史长河加上一点儿什么。那就是推动我的力量。

文章评论

---

roger 2011-10-24 12:38

"宝丽来的埃德温·兰德曾谈过人文与科学的交集。我喜欢那个交集。那里有种魔力。有很多人在创新，但创新并不是我事业最主要的与众不同之处。苹果之所以能与人们产生共鸣，是因为在我们的创新中深藏着一种人文精神。我认为伟大的艺术家和伟大的工程师是相似的，他们都有自我表达的欲望。事实上最早做Mac的最优秀的人里，有些人同时也是诗人和音乐家。在20 世纪70 年代，计算机成为人们表现创造力的一种方式。一些伟大的艺术家，像列奥纳多·达·芬奇和米开朗基罗，同时也是精通科学的人。米开朗基罗懂很多关于采石的知识，他不是只知道如何雕塑" 这些还真少有，算是乔帮主的特质，我们“橄榄球状”的社会没形成之前大家还是忙着赚钱的吧。诗人，文学是段总上学的年代流行的吧？我记得好像钱学森也说过应当对理工科学生加强人文教育。上回看易中天的访谈，他亲历的事，有意思。“易中天：有一次，教育部的一个官员视察一所非常著名的理工科大学，问它的学生会主席：“阿房宫是谁烧的？”这个学生会主席回答：“不是我烧的。”主管学生工作的校党委副书记在旁边，也对着教育部的领导说：“我用党纪和人格担保，确实不是他烧的。”中国教育为什么弄成这样？”

段永平回复roger 2011-10-24 13:46

易中天这个笑话不厚道，别拿咱们理工科开涮啊。好多年前就有这个笑话了。《阿房宫赋》好像小学就上了吧？

roger回复段永平 2011-10-27 10:37

《阿房宫赋》现在放到高中去学习了。

段永平回复roger 2011-10-27 10:44

那可能你是对的。我上学时好像没学过《阿房宫赋》，就记得《卖炭翁》里那句“心忧炭贱愿天寒”，所以老觉得老百姓苦啊。

xlli777回复段永平 2011-10-27 10:48

理工科学生人文知识丰富的有很多啊，至少我周围人文学问好的理工科人才比例很高，但反过来文科学生理工科知识的匮乏那是真的让人崩溃。上次看到王朔的采访，我就发现了文人在客观知识面前有多无力。Youtube上可见：http://www.youtube.com/watch?v=jp61XSidmms&feature=related

段永平回复xlli777 2011-10-28 01:45

这么说文科生是不对的，但也许你可以这么说王朔。我就觉得你的人文知识确实比好的文科学生差，怪不得我们理工科有时会被文科笑话啊。

xlli777回复段永平 2011-10-28 15:19

我平时也不会这么说文科生，而且我崇敬很多人文大师，像陈寅恪钱锺书沈从文季羡林这些人，我相信他们不懂傅立叶变换复变函数啥的，但是我肯定不敢因为这个就洋洋得意取笑他们。要给理工科学生加强人文教育没错，但是编个故事笑话理工学生人文知识的缺如，那是既不厚道也不求是的。王朔这个例子我举出来可能的确不合适，主要是被“阿房宫”激的，理工学生哪有这么没文化啊？

roger回复段永平 2011-10-29 20:22

不知说什么，文科理科的，没什么可比的。只是看到易中天访谈有趣而已。中国的企业家也有写诗的，这个就不错，一个浙商写的： 抖落一身尘土，我们又踏上了征程，跨越崎岖路，我们从不怕吃苦。心中的梦啊，尽情的描述宏伟蓝图，让我们追逐这风的速度。给一点速度，冲破层层迷雾，心手相连势如破竹，给一阵轻松，抖落所有束缚，去决一场勇敢的战斗。

阿斗回复段永平 2011-10-31 12:47

“但是我对此不太在行，因为我是来自加利福尼亚的中产阶级。”

---

rocx123 2011-10-27 09:54

但是动力来自产品，而不是利润。斯卡利本末倒置，把赚钱当成了目标。 这句话我是牢记在心，以利润为第一目标的公司很难成为百年老店。 马云说阿里巴巴不一赚钱为第一目标，没人相信，我周围的人都说他虚伪，在我看来是大多数人都意识不到这一点，产品做好了，利润随之而来，钱只是副产品。

段永平回复rocx123 2011-10-27 10:19

[表情]

guozhendl回复rocx123 2011-10-30 11:54

感触良多，大收获

一颗小草 2011-10-26 13:23

我是实现不了他那么多的成就了。。现在越来越举得一家人健健康康平平安安。。每天看到儿子那么捣蛋感觉生活很幸福了！！

段永平回复一颗小草 2011-10-28 11:29

违规了。

呼啸 2011-10-25 10:09

销售人员最后成了公司的经营者，而不是产品经理和工程师。狠！ 想起一些说法：格力电器好是董明珠很会搞销售；步步高好是段总是营销高手，脑白金好是因为史玉柱广告打得好…… 另外的说法：格力掌握核心科技；好产品（品质）是设计出来的；脑白金买了十年了；不要卖自己不想要的东西…… 确实，好产品不是卖出来的，销售做的好的人首先是会选择产品而不是能说会道。（都是跟段总学习的） 我们相互诚实到残酷的程度。很震撼！如此文化！

段永平回复呼啸 2011-10-25 11:07

别人我不知道，但说我是营销高手则绝对是源于误解。我从来没学过怎么营销，我们一直做的所谓营销只不过是想办法如实告诉我们的消费者我们的产品是什么、怎么样之类的信息。千万不要以为会打广告就是营销。会打广告的多了去了，几年一过大多数都不见了，为什么？所谓营销对于一个公司来说只是一个环节而已，相当于木桶的一块板，凡是认为公司好是因为营销好的说法其实就像认为一个能装水的木桶是因为有了一块叫“营销”的木板一样可笑。

果子回复段永平 2011-10-27 13:24

一个不好的产品，多牛的销售都没用。

---

arthor 2011-10-26 23:14

段总"如果你想让产品对其他硬件或软件开放，你就只能放弃一些愿景。"这句话的意思是不是可以这样理解:如果开放的话就会使产品限制于现有的硬件软件,有了条框而不容易研发出伟大的产品?

许鑫 2011-10-25 18:55

试问段总：为何伟大的公司以及商业人才会比较集中的出现在美国。能否理解为美国制度的先进性，你是怎么看这个问题的?如果是，那美国的先进性具体体现在哪里？是够是更能鼓励人们去做对的事情，并提倡做对事情的方法！

击鼓不传花 2011-10-24 22:10

天下第一产品经理----乔布斯!

小沈 2011-10-24 21:31

奇才世间少有，更为难得的是其志超凡脱俗，?更接近事物本質。

想飞 2011-10-24 21:03

触动内心的感动！金钱、名利之外，传世的精神。

---

maxfocus 2011-10-24 19:25

多数人忙碌一生，却不知道目标何在?

长安 2011-10-24 17:25

乔布斯成功地实现了自己的人生价值。他是独一无二的。人就应当找到自己的天份，树立金钱之外的梦想，并为此奋斗终生

---

foolgenius 2011-10-24 14:23

创造完美的产品给客户，对产品的要求极其苛刻，把事情做对了，财富自然而来了。做人诚实，团队之间没有虚假的东西，保持创新精神。我的感悟。很多道理段总博客已经早就说了。

自由翱翔 2011-10-24 13:58

营销驱动型公司和产品服务驱动型公司的解说很到位，如何平衡是个难题，每个阶段侧重点不同吧。另外，我喜欢乔布斯的率直，当年也一度使用同样的方式，收获了无数的麻烦，也得到了成长，懂的了外圆内方。我想说的是，国内能出一个乔布斯吗？还是真如戈尔所说，250年出来一个。。。天时，地利，人和啊，伟人从来不是一个人的事!

张信华 2011-10-24 12:23

深刻地揭示了优秀和卓越的区别。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 258 篇 乔布斯是指路明灯

2011-10-25 10:53:34 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120119251053341l8

http://news.imeigu.com/a/1319460060333.html
库克在乔布斯追思会上致辞：乔布斯是指路明灯
imeigu.com 2011-10-24 20:41:00 来源： 新浪科技 原文链接
新浪科技讯 北京时间10月24日晚间消息，苹果上周三在库比蒂诺总部举行了史蒂夫·乔布斯(Steve Jobs)追思会，这个内部员工对乔布斯的追思会持续了90分钟，今年8月份刚接替乔布斯出任CEO的蒂姆·库克(Tim Cook)在会上发表了深情诚挚的讲话。苹果周日把追思会的视频放到了官网上，供各界人士观看。
以下为库克在乔布斯追思会上的讲话全文：
早上好。很高兴今天有这么多人聚集到这里参加此次追思会，与此同时世界各地还有更多人远程加入我们的活动。此时此刻苹果全球的零售店都均已暂停营业，零售员工们也都和我们在一起。
在活动开始前，我首先介绍一位特殊的嘉宾，她就是史蒂夫的妻子劳伦·鲍威尔·乔布斯(Laurene Powell Jobs)。劳伦不仅带给史蒂夫伟大力量，也为我们所有人带来巨大动力，尤其是在过去几周。我知道，这段时间以来我们都一直沉浸在失去史蒂夫的深深悲伤之中，过去的这两周是我人生中最悲痛的时间。但我了解史蒂夫，他不会希望看到公司一直弥漫着这种悲伤的阴云，他会期望我们重新投入他所

钟爱的事业当中。因此我们今天希望以这种精神将整个公司都聚集在一起，来缅怀史蒂夫非凡的一生以及他在生命中所取得的无数成就。

全世界的人们都在为失去史蒂夫而感到深深的悲痛，他们中的许多人都谈到史蒂夫对他们的重要性。史蒂夫的魅力也许已是尽人皆知，他被称为梦想家，创造性的天才，叛逆者，不循规蹈矩的人，开拓者，史上最伟大的CEO以及最杰出的创造者。在谈到史蒂夫留给世人的遗产时，我们应思索的是他生活的方式以及他留下的影响。他留给我们的是他的一言一行以及他代表的深远意义。

史蒂夫的一生充满着神奇，他自己曾经说过，在一个人的职业生涯中，能够投身于一件革命性的产品将是无比荣耀。而在我看来，史蒂夫贡献了6件这样的非凡作品。在他的领导下，苹果在1984年推出Macintosh，掀起了个人计算和桌面出版系统的革命。在超级碗年度橄榄球决赛期间发布声势浩大的广告并推出全新产品，这被认为是史上最佳的广告宣传模式，时至今日仍被广告机构广泛采用。

接下来是iPod和iTunes，史蒂夫以此唤醒了我们心灵深处对音乐的钟爱，改变了世界聆听音乐的方式，也由此改变了整个音乐产业。

iPhone的横空出世则震撼了手机产业，对智能手机作出了全新的诠释。iPhone将成为全世界最畅销的智能手机，全球各地许多人都无法想象失去iPhone的生活。

当时间的年轮来到去年，苹果凭借iPad开创了一个全新的产品领域。人们曾经认为这种产品纯属多余，而现在人们的生活中已经不可缺少这种产品。

此外，史蒂夫还一手缔造了史上最佳的动画工作室——皮克斯，告诉我们卡通片并不是儿童的专利。但史蒂夫的传奇还不限于此，他还为苹果开创了零售战略，成为全球各地零售商争相效仿的模式。

在史蒂夫的一生中，他具有深远意义的讲话成为我及其他很多人的指路明灯。他曾经说过：“简单比复杂更难，你必须努力工作，理清思路，才能到达简单的境界。但这种做法最终是值得的，因为一旦你达到了简单的境界，你就能够惊天动地。”他还表示：“单是技术并不足够，技术还必须与人文艺术结合，与人性结合，这样才能创造出触动我们心弦的作品。”他还说：“如果开发出了某种产品，这种产品非常棒，那么就应该继续开发其他更好的产品，而不是考虑当前这种产品的辉煌能延续多长时间，应当做的是判断如何做好下一个产品。”最后史蒂夫还曾经表示：“我的事业模式就是”披头士乐队“模式。乐队中的四名成员互相配合，取长补短，最终形成了远超过个人力量的完美综合体。这就是我对事业的理解，伟大的事业绝不会由一个人单枪匹马完成，而是由一个团队鼎力成就。

我个人崇拜史蒂夫，不仅仅是因为他做过什么或他说过什么，而是他代表着什么。史蒂夫给我最深的影响是，他让我明白了生活的乐趣在旅途之中，我看到他每天都在投入这样的生活。史蒂夫从来不会随波逐流，他对几乎每件事都进行深邃的思考，是我所见过的最不循规蹈矩的思想者。他总是做他认为对的事情，而不是轻松的事情。他从不接受普通的好，而仅仅会认可出奇的好，认可完美的事物。

他对每样事物都强调美感，坚持苹果的每种产品都必须具有美感。他坚信未来并不属于那些满足于现状的人，他极端鞭策自己和周围的人努力工作，实现更高的目标。这就是他生活的方式，也是他留给我们的遗产：他的言行，他的影响。

史蒂夫还留下了另外一样东西，那就是让我们相互依赖。如果没有史蒂夫，苹果在上世纪90年代末就可能破产，我们中的大多数人就不会相识。除了他的家庭之外，苹果就是史蒂夫的最好作品。直到生命中的最后一刻，史蒂夫惦记的都是苹果。在他留给我和你们所有人的最后建议中，就包括不要问他将做什么，而是做正确的事情。

史蒂夫说，在沃尔特·迪士尼(Walt Disney)去世之后，他亲眼看到迪士尼公司全公司上下都在不厌其烦地讨论沃尔特想要什么，导致公司陷入瘫痪。他不希望这一幕在苹果重演。

当年乔布斯重返苹果时，他希望创作出一个广告，能够重新树立苹果的核心价值和信仰，并对我们起到告诫作用，强调公司员工价值远远高于客户价值。当时我们还没有探讨任何杰出的新产品，iMac也是在一年之后才推出。我们与广告公司合作推出了全新的广告活动，以史蒂夫心中最伟大的一些英雄为主题。史蒂夫亲自参与了广告词的创作，这些广告词都触及到了他的灵魂最深处。

我们今天看到的这个电视广告是由理查德·德莱弗斯(Richard Dreyfus)朗读的版本。你可能不知道的是，这个广告也有史蒂夫配音的版本，但这个版本最终没有在电视上播放，原因是史蒂夫不希望苹果过多染上他的色彩，而是希望苹果突出自己的特点。在史蒂夫辞世之后，我才首次听到史蒂夫做的这个配音，也深深地被这个广告打动。现在就让我们来听听史蒂夫朗读的《致那些离经叛道者》这个广告，让我们聆听史蒂夫创作的广告词和他的倾情朗读。

乔布斯声音：“向那些狂热者，特立独行者，桀骜不驯者，惹是生非者和异想天开者致敬。他们既不喜欢循规蹈矩，也不尊重既成事实。你尽可以支持他们，否定他们，颂扬他们，或是诋毁他们，但你唯独无法漠视他们，因为是他们在带来变革，推动人类前行。一些人视他们为疯狂，我们却从中看到了天赋。只有疯狂到认为可以改变世界的人，才会去真正改变这个世界。”

让我们共同为史蒂夫的逝世默哀，让我们去思考史蒂夫对我们、对整个世界的意义。

谢谢。看着你们每个人，我敢说，史蒂夫会喜欢这样。(悠然)

文章评论

第一眼 2011-11-11 18:06

邓亚萍说：“我们必须有乔布斯这样的人。”宁波市政府打算斥资5000万元培养1400名乔布斯，邓亚萍比宁波人现实得多，搞支乔布斯足球队，23人，估计就够了。她说：“有一群这样的人，才能成功。”。。。。。。一群乔布斯，看到这个傻眼了

段永平回复第一眼 2011-11-12 15:42

从此我们老中的文化里终于有了幽默。

香飘两岸 2011-10-26 23:13

段总在看《乔布斯》么，我在dangdang网上提前下单了，好多天居然还没到货，早知道去卓越买了。很多人在感慨中国出不了乔布斯，各种各样的原因。我想，就像很多人在说中国出不了巴菲特一样，尽管中国土壤差一点，但只要越来越多的人坚持，相信总有希望的。 关键是有没有真的那样去做，做对的事情

击鼓不传花 2011-10-26 21:29

如何做出极致产品？乔帮主的思想就是指路明灯.

一颗小草 2011-10-26 13:21

看看段总博客充实精神食粮，尽管还没学会如何选股。。总体感悟了好多！！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 259 篇 2011年10月26日

2011-10-27 09:52:10 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120119279495810

0+0+1+(−1)+(−1)+1+0+0+0+(−1)+(−1)+0+1+0+1+0+0+0=0
4+3+4+4+3+4+5+4+4+4+3+5+4+4+3+4+4+5=71
Palo Alto Hills&Country Club, 2011-10-26, 下午。 业余球员不容易啊，纪念一下。

文章评论

千里牛 2011-10-27 16:00

向标准杆看齐，向段大哥学习，价值投资，也是杆数越少越好，不是吗?

段永平回复千里牛 2011-10-28 01:42

打球和投资一样，最重要的是避免犯错，尤其是犯大错。只要少犯大错，成绩总是不错的。讲个小故事，我有个球友，看上去水平和我差不多而且还特别想赢我钱，老是来挑战我。结果我们打了超过50场球了，他只赢过一次半，那半次是因为大雨只打了9洞。他最大的问题就是老冒不该冒的风险。18洞的游戏，他那么打怎么能不输？结果确实输的很惨啊。顺便说下，我早就告诉他那样打不对，人家不听啊。

topcp回复段永平 2011-10-28 09:31

是呀，不走回头路

千里牛回复段永平 2011-10-29 18:19

虽然我不会打高尔夫，段大哥说的这个故事我能理解，可以坚定投资信心和方向。也再次使我想起了围棋泰斗吴清源说的：“围棋的胜负实质是两个棋手轮流犯错误，最后犯错误少的棋手获 胜”，球道，棋道，投资之道，健康之道，经营之道，都是“本分”为主要心态，大巧至拙。 这难道就是所说的“万道归一”吗? 但愿自己把这些理念溶到骨子和行动中。

bnfan回复段永平 2011-11-05 17:25

不怕犯错，但要避免犯大错，投资，打球，下棋，还有斗地主，大道相通啊

---

yesican888 2011-10-29 07:54

这个水平确实太厉害了啊。。。狂赞！！！参加职业比赛应该都没问题了吧？

段永平回复yesican888 2011-10-29 09:28

呵呵，你这说法有点像乱买了一只股票赚了钱，就觉得可以和老巴比试比试了。 业余球员可以偶尔打一场好球，就像偶尔打一局高分的保龄球一样。职业水平是几乎每一场都必须打好，打不好的是很难混饭吃的。

美猴王 2011-10-29 03:56

祝贺啊~ 越来越不业余啦！

---

bigfigure 2011-10-27 09:56

祝贺，71杆，上面的0 1是什么意思？

段永平回复bigfigure 2011-10-27 10:11

每个洞的成绩。

阿牛回复段永平 2011-10-28 16:59

打得很好了，

---

maxfocus 2011-10-27 20:13

华侨城A(000069)公告，10月25日公司控股股东华侨城集团通过深圳证券交易所交易系统增持公司600万股，占公司股份总额的0.1%，平均价格6.311元/股。 刚开始买结果就大涨，郁闷。 段先生怎么看这次华侨城增持？

段永平回复maxfocus 2011-10-28 01:33

控股股东买自己的股票的原因大概有n种，常见的有：1.这个股东确实聪明，2,这个股东脑子坏了；结果一般也分为几种：1.确实买的便宜，2.其实买的不便宜，3.买的贵大发了。 但不管谁买，其实都不会改变公司的内在价值，除非这种购买可以改变经营或文化等。

柏拉图回复maxfocus 2011-10-28 08:13

本来想买进华侨城，但就是看不懂，。它的其它几个主题公园可能要N年以后才成气候，加上国家房产调控，房地产被打击又很大。所以想想还是买了地产龙头万科，非常欣赏它的房地产工业化，半仓了，压力挺大的。

段永平回复柏拉图 2011-10-28 09:06

我也觉得目前这个价位水平万科应该更靠谱些，如果你了解地产的话。

tcbhj回复段永平 2011-10-28 10:03

段总： 一直想请教一个企业盈利和分红的问题，万科不是很喜欢现金分红，而且a股有很多企业有类似的情况。不知段总如何看待这个问题，谢谢。

段永平回复tcbhj 2011-10-28 10:20

万科有贷款本来就不应该分红，不然就成了贷款分红了。记得万科实际上还是分点红的，据说是为了满足配股或其它什么条件？有些监管条例怪怪的，不能怨万科。

nj-pan 2011-10-27 22:47

今天清空雅虎，一年了，小赚。

mikeforvip 2011-10-27 21:15

猛啊，可以转职业了

金牛贺岁 2011-10-27 15:53

庆祝！良好的心态+平稳的球技=好成绩。

守正出奇 2011-10-27 12:35

有点爱好真好，呵呵。贴朵小红花！

绿色茶农 2011-10-27 10:50

祝贺段大哥！哈哈

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 260 篇 【引用】2011年10月23日 最后的香巴拉 Shangri-La 3

2011-10-28 10:56:34 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120119281056342 27

10-10-2011 木格措（情歌康定）风景区, 四川康定 Mu Ge Cuo or Kangding's Love Song National Park, is located 20km from Kangding, Sichuan Province.

文章评论

击鼓不传花 2011-10-28 23:23

有一种想和家人一起去看看的冲动.

touzi3210 2011-10-28 22:19

太漂亮了

chunshut 2011-10-28 19:06

好美呀！！有山有水

bigfigure 2011-10-28 11:52

照片拍得传神，中间那块水域简直可以净化人的心灵。呵呵。 段总，为了遵守你的23小时59分发言间隔规定，我憋了一天了，要请教一下您在前面提到的一个说法（每次您指导之后的事情，有种大繁化简，直通本质的感觉，很棒）：客户不等于消费者，能否具体指点一下，你的意思是消费者可以排在员工前面，但是客户不一定？客户和消费者难道差别很大？

绿色茶农 2011-10-28 11:39

好美呀！令人向往。。。复制搜索

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 261 篇 引用 巴菲特给MBA的讲话：佛罗里达大学一次演讲

2011-10-29 13:09:25 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120119291925633

这里翻译的不是一篇文章，而是一个Video。确切的说，是WarrentBuffet(巴菲特)在UniversityofFlorida商学院的一次演讲。在演讲里，巴菲特谈投资，谈做人，使译者受益匪浅。在这里翻出来以飨读者。

我想先讲几分钟的套话，然后我就主要来接受你们的提问。我想谈的是你们的所思所想。我鼓励你们给我出难题，畅所欲言，言无不尽。(原文：我希望你们扔些高难度的球，如果你们的投球带些速度的话，我回答起来会更有兴致)你们几乎可以问任何问题，除了上个礼拜的TexasA&M的大学橄榄球赛，那超出我所能接受的极限了。我们这里来了几个SunTrust(译者注：美国一家大型商业银行)的人。我刚刚参加完CocaCola的股东大会(译者注：WarrenBuffett的投资公司是CocaCola的长期大股东之一)，我坐在吉米*威廉姆斯边上。吉米领导了SunTrust多年。吉米一定让我穿上这件SunTrust的T恤到这来。我一直试着让老年高尔夫联盟给我赞助，但是都无功而返。没想到我在SunTrust这，却做的不错。吉米说，基于SunTrust存款的增长，我会得到一定比例的酬劳。所以我为SunTrust鼓劲。(译者注：巴菲特在开玩笑)

关于你们走出校门后的前程，我在这里只想讲一分钟。你们在这里已经学了很多关于投资方面的知识，你们学会如何做好事情，你们有足够的IQ能做好，你们也有动力和精力来做好，否则你们就不会在这里了。你们中的许多人都将最终实现你们的理想。但是在智能和能量之外，还有更多的东西来决定你是否成功，我想谈谈那些东西。实际上，在我们Omaha(译者注：BerkshireHathaway公司的总部所在地)有一位先生说，当他雇人时，他会看三个方面：诚信，智能，和精力。雇一个只有智能和精力，却没有诚信的人会毁了雇者。一个没有诚信的人，你只能希望他愚蠢和懒惰，而不是聪明和精力充沛。我想谈的是第一点，因为我知道你们都具备后两点。在考虑这个问题时，请你们和我一起玩玩这个游戏。你们现在都是在MBA的第二年，所以你们对自己的同学也应该都了解了。

现在我给你们一个来买进10%的你的一个同学的权利，一直到他的生命结束。你不能选那些有着富有老爸的同学，每个人的成果都要靠他自己的努力。我给你一个小时来想这个问题，你愿意买进哪一个同学余生的10%。你会给他们做一个IQ测试吗，选那个IQ值最高的?我很怀疑。你会挑那个学习成绩最好的吗，我也怀疑。你也不一定会选那个最精力充沛的，因为你自己本身就已经动力十足了。你可能会去寻找那些质化的因素，因为这里的每个人都是很有脑筋的。你想了一个小时之后，当你下赌注时，可能会选择那个你最有认同感的人，那个最有领导才能的人，那个能实现他人利益的人，那个慷慨，诚实，即使是他自己的主意，也会把功劳分予他人的人。所有这些素质，你可以把这些你所钦佩的素质都写下来。

(你会选择)那个你最钦佩的人。然后，我这里再给你们下个跬儿。在你买进10%你的同学时，你还要卖出10%的另外一个人。这不是很有趣吗?你会想我到底卖谁呢?你可能还是不会找IQ最低的。你可能会选那个让你厌恶的同学，以及那些令你讨厌的品质。那个你不愿打交道的人，其他人也不愿意与之打交道的人。是什么品质导致了那一点呢?你能想出一堆来，比如不够诚实，爱占小便宜等等这些，你可以把它们写在纸的右栏。当你端详纸的左栏和右栏时，会发现有意思的一点。能否将橄榄球扔出60码之外并不重要，是否能在9秒3之内跑100码也不重要，是否是班上最好看的也无关大局。真正重要的是那些在纸上左栏里的品质。如果你愿意的话，你可以拥有所有那些品质。那些行动，脾气，和性格的品质，都是可以做到的。它们不是我们在座的每一位力所不能及的。

再看看那些右栏里那些让你厌恶的品质，没有一项是你不得不要的。如果你有的话，你也可以改掉。在你们这个年纪，改起来比在我这个年纪容易得多，因为大多数这些行为都是逐渐固定下来的。人们都说习惯的枷锁开始轻得让人感受不到，一旦你感觉到的时候，已经是沉重得无法去掉了。我认为说得很对。我见过很多我这个年纪或者比我还年轻10岁，20岁的人，有着自我破坏性习惯而又难以自拔，他们走到哪里都招人厌恶。他们不需要那样，但是他们已经无可救药。但是，在你们这个年纪，任何习惯和行为模式都可以有，只要你们愿意，就只是一个选择的问题。就象本杰明.格拉姆(上个世纪中叶著名的金融投资家)一样，在他还是十几岁的少年时，他四顾看看那些令人尊敬的人，他想我也要做一个被人尊敬的人，为什么我不象那些人一样行事呢?他发现那样去做并不是不可能的。他对那些令人讨厌的品质采取了与此相反的方式而加以摒弃。所以我说，如果你把那些品质都写下来，好好思量一下，择善而从，你自己可能就是那个你愿意买入10%的人!更好的是你自己本就100%的拥有你自己了。这就是我今天要讲的。(注：我非常喜欢这一段，讲的就是integrety高于一切。)

下面就让我们开始谈谈你们所感兴趣的。我们可以从这儿或那儿举起的手开始。

下面是前几天提交的“巴菲特的一次演讲”的第二部分，主要集中于与学生们的问答交流。

问题：你对日本的看法?

巴菲特：我不是一个太宏观的人。现在日本10年期的贷款利息只有1%。我对自己说，45年前，我上了本杰明.格拉姆的课程，然后我就一直勤勤恳恳，努力工作，也许我应该比1%挣的多点吧?看上去那不是不可能的。我不想卷入任何汇率波动的风险，所以我会选择以日元为基准的资产，如地产或企业，

必须是日本国内的。我唯一需要做的就是挣得比1%多，因为那是我资金的成本。可直到现在，我还没有发现一家可以投资的生意。这真的很有趣。日本企业的资产回报率都很低。他们有少数企业会有4%，5%，或6%的回报。如果日本企业本身赚不了多少钱的话，那么其资产投资者是很难获得好的回报的。

当然，有一些人也赚了钱。我有一个同期为本杰明.格拉姆工作过的朋友。那是我第一次买股票的方法，即寻找那些股票价格远低于流动资本的公司，非常便宜但又有一点素质的公司。我管那方法叫雪茄烟蒂投资法。你满地找雪茄烟蒂，终于你找到一个湿透了的，令人讨厌的烟蒂，看上去还能抽上一口。那一口可是免费的。你把它捡起来，抽上最后一口，然后扔了，接着找下一个。这听上去一点都不优雅，但是如果你找的是一口免费的雪茄烟，这方法还值得做。不要做低回报率的生意。时间是好生意的朋友，却是坏生意的敌人。如果你陷在糟糕的生意里太久的话，你的结果也一定会糟糕，即使你的买入价很便宜。

如果你在一桩好生意里，即使你开始多付了一点额外的成本，如果你做的足够久的话，你的回报一定是可观的。我现在从日本没发现什么好生意。也可能日本的文化会作某些改变，比如他们的管理层可能会对公司股票的责任多一些，这样回报率会高些。但目前来看，我看到的都是一些低回报率的公司，即使是在日本经济高速发展的时候。说来也令人惊奇，因为日本这样一个完善巨大的市场却不能产生一些优秀的高回报的公司。日本的优秀只体现在经济总量上，而不是涌现一些优质的公司(译者注：对中国而言，这样的问题何止严重10倍!)。这个问题已经给日本带来麻烦了。我们到现在为止对日本还是没什么兴趣。只要那的利息还是1%，我们会继续持观望态度。

问题：有传闻说，你成为长期资金管理基金的救场买家?你在那里做了什么?你看到了什么机会?(译者注：长期资金管理基金是一家著名的对冲基金。1994年创立。创立后的头些年盈利可观，年均40%以上。但是，在1998年，这家基金在4个月里损失了46个亿，震惊世界)

巴菲特：在最近的一篇财富杂志(封面是鲁本.默多克)上的文章里讲了事情的始末。有点意思。是一个冗长的故事，我这里就不介绍来龙去脉了。我接了一个非常慎重的关于长期资金管理基金的电话。那是4个星期前的一个星期五的下午吧。我孙女的生日Party在那个傍晚。在之后的晚上，我会飞到西雅图，参加比尔.盖茨的一个12天的阿拉斯加的私人旅程。所以我那时是一点准备都没有的。于是星期五我接了这个电话，整个事情变得严重起来。在财富的文章发表之前，我还通了其他一些相关电话。我认识他们(译者注：长期资金管理基金的人)，他们中的一些人我还很熟。很多人都在所罗门兄弟公司工作过。事情很关键。美联储周末派了人过去(译者注：纽约)。

在星期五到接下来的周三这段时间里，纽约储备局导演了没有联邦政府资金卷入的长期资金管理基金的救赎行动。我很活跃。但是我那时的身体状况很不好，因为我们那时正在阿拉斯加的一些峡谷里航行，而我对那些峡谷毫无兴趣。船长说我们朝着可以看到北极熊的方向航行，我告诉船长朝着可以稳定接收到卫星信号的方向航行(才是重要的)(译者注：巴菲特在开玩笑，意思是他在船上，却一直心系手边的工作)。星期三的早上，我们出了一个报价。那时，我已经在蒙塔那(译者注：美国西北部的一个州)了。我和纽约储备局的头儿通了话。他们在10点会和一批银行家碰头。我把意向传达过去了。纽约储备局在10点前给在怀俄明(译者注：美国西北部的一个州)的我打了电话。我们做了一个报价。那确实只是一个大概的报价，因为我是在远程(不可能完善细节性的东西)。

最终，我们对2.5亿美元的净资产做了报价,但我们会在那之上追加30到32.5亿左右。BerkshireHathaway(巴菲特的投资公司)分到30个亿,AIG有7个亿,GoldmanSachs有3个亿。我们把投标交了上去，但是我们的投标时限很短，因为你不可能对价值以亿元计的证券在一段长时间内固定价格，我也担心我们的报价会被用来作待价而沽的筹码。最后，银行家们把合同搞定了。那是一个有意思的时期。

整个长期资金管理基金的历史，我不知道在座的各位对它有多熟悉，其实是波澜壮阔的。如果你把那16个人，象JohnMeriwether,EricRosenfeld，LarryHilibrand，GregHawkins,VictorHaghani，还有两个诺贝尔经济学奖的获得者，MyronScholes和RobertMerton，放在一起，可能很难再从任何你能想像得到的公司中，包括象微软这样的公司，找到另外16个这样高IQ的一个团队。那真的是一个有着难以置信的智商的团队，而且他们所有人在业界都有着大量的实践经验。他们可不是一帮在男装领域赚了钱，然后突然转向证券的人。这16个人加起来的经验可能有350年到400年，而且是一直专精于他们目前所做的。第3个因素，他们所有人在金融界都有着极大的关系网，数以亿计的资金也来自于这个关系网，其实就是他们自己的资金。超级智商，在他们内行的领域，结果是他们破产了。这于我而言，是绝对的百思不得其解。如果我要写本书的话，书名就是“为什么聪明人净干蠢事”。我的合伙人说那本书就是他的自传(笑)(注：这里合伙人指的是芒格。芒格曾经因为用margin出过很大问题。他们现在还经常拿这个开玩笑。)这真的是一个完美的演示。

就我自己而言，我和那16个人没有任何过节。他们都是正经人，我尊敬他们，甚至我自己有问题的时候，也会找他们来帮助解决。他们绝不是坏人。但是，他们为了挣那些不属于他们，他们也不需要的钱，他们竟用属于他们，他们也需要的钱来冒险。这就太愚蠢了。这不是IQ不IQ的问题。用对你重要的东西去冒险赢得对你并不重要的东西，简直无可理喻，即使你成功的概率是100比1，或1000比1。如果你给我一把枪，弹膛里一千个甚至一百万个位置，然后你告诉我，里面只有一发子弹，你问我，要花多少钱，才能让我拉动扳机。我是不会去做的。你可以下任何注，即使我赢了，那些钱对我来说也不值一提。如果我输了，那后果是显而易见的。我对这样的游戏没有一点兴趣。可是因为头脑不清楚，总有人犯这样的错。有这样一本一般般的书，却有着一个很好的书名，“一生只需富一次”。这再正确不过了，不是码?如果你有一个亿开始，每年没有一点风险的可以挣10%，有些风险，但成功率有99%的投资会赚20%。

一年结束，你可能有1.1个亿，也可能有1.2个亿，这有什么区别呢?如果你这时候过世，写亡讯的人可能错把你有的1.2个亿写成1.1个亿了，有区别也变成没区别了(笑)。对你，对你的家庭，对任何事，都没有任何一点点不同。但是万一有点闪失的话，特别是当你管理他人的钱时，你不仅仅损失了你的钱，你朋友的钱，还有你的尊严和脸面。我所不能理解的是，这16个如此高智商的能人怎么就会玩这样一个

游戏。简直就是疯了。某种程度上，他们的决定基本上都依赖于一些事情。他们都有着所罗门兄弟公司的背景，他们说一个6或7西格玛的事件(指金融市场的波动幅度)是伤他们不着的。他们错了，历史是不会告诉你将来某一金融事件发生的概率的。他们很大程度上依赖于数学统计，他们认为关于股票的(历史)数据揭示了股票的风险。我认为那些数据根本就不会告诉你股票的风险!我认为数据也不会揭示你破产的风险。也许他们现在也这么想了?事实上，我根本不想用他们来作例子，因为他们的经历换一种形式，很可能发生在我们中的每个人身上。我们在某些关键之处存在着盲点，因为我们懂得太多的其他地方。正象HenryGutman所说的，破产的多是两类人：一是一窍不通者;一是学富五车者。这其实是令人悲哀的。我们是从来不借钱的，即使有保险做担保。即使是在我只有1万块钱的时候，我也决不借钱。借钱能带来什么不同玛?

我只凭我一己之力时我也乐趣无穷。一万，一百万，和一千万对我都没有什么不同。当然，当我遇到类似紧急医疗事件的情况下会有些例外。基本上，在钱多钱少的情况下，我都会做同样的事情。如果你从生活方式的角度来想想你们和我的不同，我们穿的是同样的衣服，当然我的是SunTrust给的;我们都有机会喝上帝之泉(说这话的时候，巴菲特开了一瓶可乐)，我们都去麦当劳，好一点的，奶酪皇后(译者注：即DairyQueen，一家类似于麦当劳的快餐店)，我们都住在冬暖夏凉的房子里，我们都在平面大电视上看Nebraska和TexasA&M(美国的两所大学)的橄榄球比赛，我们的生活没什么不同，你能得到不错的医疗，我也一样，唯一的不同可能是我们旅行的方式不同，我有我的私人飞机来周游世界，我很幸运。但是除了这个之外，你们再想想，我能做的你们有什么不能做呢?我热爱我的工作，但是我从来如此，无论我在谈大合同，还是只赚一千块钱的时候。我希望你们也热爱自己的工作。如果你总是为了简历上好看些就不断跳槽，做你不喜欢的工作，我认为你的脑子一定是进了水。我碰到过一个28岁的哈佛毕业生，他一直以来都做得不错。

我问他，下一步你打算做些什么?他说，可能读个MBA吧，然后去个管理资询的大公司，简历上看着漂亮点。我说，等一下，你才28岁，你做了这么多事情，你的简历比我看到过的最好的还要强十倍，现在你要再找一个你不喜欢的工作，你不觉得这就好像把你的性生活省下来到晚年的时候再用吗?是时候了，你就要去做的(不能老等着)。(这是一个比喻)但是我想我把我的立场告诉了他。你们走出去，都应该选择那些你热爱的工作，而不是让你的简历看上去风光。

当然，你的爱好可能会有变化。(对那些你热爱的工作，)每天早上你是蹦着起床的。当我走出校园的时候，我恨不得马上就给格拉姆干。但是我不可能为他白干，于是他说我要的工资太高了(所以他没有要我)。但我总是不停地bug他，同时我自己也卖了3年的证券，期间从不间断地给他写信，聊我的想法，最终他要了我，我在他那儿工作了几年。那几年是非常有益的经验。我总是做我热爱的工作。抛开其他因素，如果你单纯的高兴做一项工作，那么那就是你应该做的工作。你会学到很多东西，工作起来也会觉得有无穷的乐趣。可能你将来会变。但是(做你热爱的工作)，你会从工作中得到很多很多。起薪的多寡无足轻重。

不知怎么，扯得远了些。总之，如果你认为得到两个X比得到一个让你更开心，你可能就要犯错了。重要的是发现生活的真谛，做你喜欢做的。如果你认为得到10个或20个X是你一切生活的答案，那么你就会去借钱，做些短视，以及不可理喻的事情。多年以后，不可避免地，你会为你的所作所为而后悔。

至此，巴菲特的演讲终于过半。

问题：讲讲你喜欢的企业吧,不是企业具体的名字，而是什么素质的企业你喜欢?

巴菲特：我只喜欢我看得懂的生意，这个标准排除了90%的企业。你看，我有太多的东西搞不懂。幸运的是，还是有那么一些东西我还看得懂。

设想一个诺大的世界里，大多数公司都是上市的，所以基本上许多美国公司都是可以买到的。让我们从大家都懂的事情上开始讲吧(巴菲特举起他的可乐瓶)，我懂得这个，你懂得这个，每个人都懂这个。这是一瓶樱桃可乐，从1886年起就没什么变化了。很简单，但绝不容易的生意。

我可不想要对竞争者来说很容易的生意，我想要的生意外面得有个城墙，居中是价值不菲的城堡，我要负责的、能干的人才来管理这个城堡。

我要的城墙可以是多样的，举例来说，在汽车保险领域的GEICO(译者注：美国一家保险公司)，它的城墙就是低成本。人们是必须买汽车保险的，每人每车都会有，我不能卖20份给一个人，但是至少会有一份。消费者从哪里购买呢?这将基于保险公司的服务和成本。多数人都认为(各家公司的)服务基本上是相同的或接近的，所以成本是他们的决定因素。所以，我就要找低成本的公司，这就是我的城墙。

当我的成本越比竞争对手的低，我会越加注意加固和保护我的城墙。当你有一个漂亮的城堡，肯定会有人对它发起攻击，妄图从你的手中把它抢走，所以我要在城堡周围建起城墙来。

三十年前，柯达公司的城墙和可口可乐的城墙是一样难以逾越的。如果你想给你6个月的小孩子照张像，20年或50年后你再来看那照片，你不会象专业摄影师那样来衡量照片质量随着时间的改变，真正决定购买行为的是胶卷公司在你的心目中的地位。柯达向你保证你今天的照片，20年，50年后看起来仍是栩栩如生，这一点对你而言可能恰恰是最重要的。30年前的柯达就有那样的魅力，它占据了每个人的心。在地球上每个人的心里，它的那个小黄盒子都在说，柯达是最好的。那真是无价的。

现在的柯达已经不再独占人们的心。它的城墙变薄了，富士用各种手段缩小了差距。柯达让富士成为奥林匹克运动会的赞助商，一个一直以来由柯达独占的位置。于是在人们的印象里，富士变得和柯达平起平坐起来。

与之相反的是，可口可乐的城墙与30年前比，变得更宽了。你可能看不到城墙一天天的变化。但是，每次你看到可口可乐的工厂扩张到一个目前并不盈利，但20年后一定会的国家，它的城墙就加宽些。企业的城墙每天每年都在变，或厚或窄。10年后，你就会看到不同。

我给那些公司经理人的要求就是，让城墙更厚些，保护好它，拒竞争者于墙外。你可以通过服务，产品质量，价钱，成本，专利，地理位置来达到目的。

我寻找的就是这样的企业。那么这样的企业都在做什么生意呢?我要找到他们，就要从最简单的产

品里找到那些(杰出的企业)。因为我没法预料到10年以后，甲骨文，莲花，或微软会发展成什么样。比尔.盖茨是我碰到过的最好的生意人。微软现在所处的位置也很好。但是我还是对他们10年后的状况无从知晓。同样我对他们的竞争对手10年后的情形也一无所知。

虽然我不拥有口香糖的公司，但是我知道10年后他们的发展会怎样。互联网是不会改变我们嚼口香糖的方式的，事实上，没什么能改变我们嚼口香糖的方式。会有很多的(口香糖)新产品不断进入试验期，一些以失败告终。这是事物发展的规律。如果你给我10个亿，让我进入口香糖的生意，打开一个缺口，我无法做到。这就是我考量一个生意的基本原则。给我10个亿，我能对竞争对手有多少打击?给我100个亿，我对全世界的可口可乐的损失会有多大?我做不到，因为，他们的生意稳如磐石。给我些钱，让我去占领其他领域，我却总能找出办法把事情做到。

所以，我要找的生意就是简单，容易理解，经济上行得通，诚实，能干的管理层。这样，我就能看清这个企业10年的大方向。如果我做不到这一点，我是不会买的。基本上来讲，我只会买那些，即使纽约证交所从明天起关门五年，我也很乐于拥有的股票。如果我买个农场，即使五年内我不知道它的价格，但只要农场运转正常，我就高兴。如果我买个公寓群，只要它们能租出去，带来预计的回报，我也一样高兴。

人们买股票，根据第二天早上股票价格的涨跌，决定他们的投资是否正确，这简直是扯淡。正如格拉姆所说的，你要买的是企业的一部分生意。这是格拉姆教给我的最基本最核心的策略。你买的不是股票，你买的是一部分企业生意。企业好，你的投资就好，只要你的买入价格不是太离谱。

这就是投资的精髓所在。你要买你看得懂的生意，你买了农场，是因为你懂农场的经营。就是这么简单。这都是格拉姆的理念。我6、7岁就开始对股票感兴趣，在11岁的时买了第一只股票。我沉迷于对图线，成交量等各种技术指标的研究。然后在我还是19岁的时候，幸运地拿起了格拉姆的书。书里说，你买的不是那整日里上下起伏的股票标记，你买的是公司的一部分生意。自从我开始这么来考虑问题后，所以一切都豁然开朗。就这么简单。

我们只买自己谙熟的生意。在坐的每一个人都懂可口可乐的生意。我却敢说，没人能看懂新兴的一些互联网公司。我在今年的BerkshireHathaway的股东大会上讲过，如果我在商学院任教，期末考试的题目就是评估互联网公司的价值，如果有人给我一个具体的估价，我会当场晕倒的(笑)。我自己是不知道如何估值的，但是人们每天都在做!

如果你这么做是为了去竞技比赛，还可以理解。但是你是在投资。投资是投入一定的钱，确保将来能恰当幅度地赚进更多的钱。所以你务必要晓得自己在做什么，务必要深入懂得(你投资的)生意。你会懂一些生意模式，但绝不是全部。

问题：就如你刚才所说，你已经讲了事情的一半，那就是去寻找企业，试着去理解商业模式，作为一个拥有如此大量资金的投资者，你的积累足以让你过功成身退。回到购买企业的成本，你如何决定一个合适的价格来购买企业?

巴菲特：那是一个很难作出的决定。对一个我不确信(理解)的东西，我是不会买的。如果我对一个东西非常确信，通常它带给我的回报不会是很可观的。为什么对那些你只有一丝感觉会有40%回报的企业来试手气呢?我们的回报不是惊人的高，但是一般来讲，我们也不会有损失。

1972年，我们买了See'sCandy(一家糖果公司)。See'sCandy每年以每磅1.95美元的价格，卖出1千6百万磅的糖果，产生4百万的税前利润。我们买它花了2千5百万。我和我的合伙人觉得See'sCandy有一种尚未开发出来的定价魔力，每磅1.95美元的糖果可以很容易地以2.25的价钱卖出去。每磅30分的涨价，1千6百万磅就是额外的4百80万呀，所以2千5百万的购买价还是划算的。

我们从未雇过咨询师。我们知道在加州每个人都有一个想法。每个加州人心中对See'sCandy都有一些特殊的印象，他们绝对认这个牌子的糖。在情人节，给女孩子送See'sCandy的糖，她们会高兴地亲它。如果她们把糖扔在一边，爱理不理，那我们的生意就糟糕了。只要女孩子亲吻我们的糖，那就是我们要灌输给加州人脑子里的，女孩子爱亲See'sCandy的糖。如果我们能达到这个目标，我们就可以涨价了。

我们在1972年买的See'sCandy，那之后，我们每年都在12月26日，圣诞节后的第一天，涨价。圣诞节期间我们卖了很多糖。今年，我们卖了3千万磅糖，一磅赚2个美元，总共赚了6千万。十年后，我们会赚得更多。在那6千万里，5千5百万是在圣诞节前3周赚的。耶稣的确是我们的好朋友(笑)。这确实是一桩好生意。

如果你再想想，关于这生意的重要一点是，多数人都不买盒装巧克力来自己消费，他们只是用它来做为生日或节日的馈赠礼品。情人节是每年中最重要的一天。圣诞节是迄今为止最最重要的销售季节。女人买糖是为了圣诞节，她们通常在那前后2-3周来买。男人买糖是为了情人节。他们在回家的路上开着车，我们在收音机节目里放广告，“内疚，内疚”，男人们纷纷从高速路上出去，没有一盒巧克力在手，他们是不敢回家的。

情人节是销售最火的一天。你能想像，在情人节那天，See'sCandy的价钱已经是11美元一磅了(译者注：又涨价了)。当然还有别的牌子的糖果是6美元一磅。当你在情人节的时候回家(这些都是关于See'sCandy深入人心的一幕幕场景，你的那位接受你的礼品，由衷地感谢你，祝福剩下的一年)，递给你的那位(6块钱的糖)，说，“亲爱的，今年我买的是廉价货”?这绝不可能行得通!

在某种程度上，有些东西和价格是没关系的，或者说，不是以价格为导向的。这就像迪斯尼。迪斯尼在全世界卖的是16.95或19.95美元的家庭影像制品。人们，更具体的说，那些当妈妈的对迪斯尼有着特殊的感情。在座的每个人在心中对迪斯尼都有着一些情愫。如果我说环球影视，它不会唤起你心中的那种特殊情愫;我说20世纪福克斯公司，你也不会有什么反应。但是迪斯尼就不同。这一点在全世界都如此。当你的年纪变老的时候，那些(迪斯尼的)影像制品，你可以放心让小孩子每天在一边看几个小时。你知道，一个这样的影片，小孩子会看上20遍。当你去音像店时，你会坐在那儿，把十几种片子都看上一遍，然后决定你的孩子会喜欢哪一部?这种可能性很小。别的牌子卖16.95，而迪斯尼的卖17.95，你知道买迪斯尼的不会错，所以你就买了。在某些你没有时间的事情上，你不一定非要做高质量的决定。而作

为迪斯尼而言，就可以因此以更高的价格，卖出多得多的影片。多好的生意!而对其他牌子来讲，日子就不那么好过了。

梦想家们一直努力打造出类似于迪斯尼概念的品牌，来同它在世界范围内竞争，取代人们心中对迪斯尼的那份特殊情愫。比如，环球影视吧，妈妈们不会在音像店里买他们的片子，而放弃迪斯尼的。那是不可能发生的。可口可乐是在全球范围内和喜悦的情绪关联在一起的。不管你花多少钱，你想让全世界的50亿人更喜欢RC可乐(译者注：巴菲特杜撰出来的饮料牌子)，那是做不到的。你可以搞些诡计，做折扣促销，等等，但都是无法得逞的。这就是你要的生意，你要的城墙。

问题：在你购买公司的分析过程里，是否有些数字会告诉你不要买?哪些东西是质化的，哪些东西是量化的?

巴菲特：最好的买卖里，从数字的角度来讲，几乎都要告诉你不要买。你可能对(被购买公司的)产品的印象是非常之深，但是你对那套雪茄烟蒂式的廉价思维已经根深蒂固。我曾经拥有一个风力发电公司。相信我，风力发电公司如同雪茄烟蒂一般廉价。我们买的也很便宜，只相当于公司流动资金的三分之一的价钱。我们却实赚了钱，但是这种收益是不可复制的，更象是一次性的买卖。你可不想做那样的事情，但我经历了那样一个阶段，在那个阶段里，我还买过租车公司等等一些生意。

谈到质化的东西，我可能在接到电话的那一刻就能感受到了。几乎我们买的所有企业，只需要10分钟，15分钟的分析。我今年买了两个企业。GeneralRe(译者注：全球最大的再保险公司之一)是一个180亿的交易。我连它们的总部都没去过。我希望它们的的确确有个总部(译者注：巴菲特在开玩笑)。在那之前，我买了ExecutiveJet，主要做部分拥有小型飞机的生意(译者注：美国近年来，很流行私人拥有飞机。但毕竟花销很大，不是一般人能承受得起。所以，买一部分飞机的拥有权，这样你可以有一段你自己的飞行计划和路线，变得很实际)。在我们买之前，我也没去过它的公司总部。四年前，我给我的家庭买了一个飞机计划的四分之一拥有权。我亲身体会了他们的服务，我也看到了这些年它们的迅速发展。(在购买交易发生之前，)我拿到了它们的经营数据。

如果你不能马上足够了解所作的生意，即使你花上一二个月，情况也未见得会有多少改观。你必须对你可能了解的和不能了解的有个切身体会，你必须对你的能力范围有个准确的认知。范围的大小无关大局，重要的是那个范围里的东西。哪怕在那个范围里只有成千上万家上市公司里的30个公司，只要有那30家，你就没问题。你所做的就应当是深入了解这30家公司的业务，你根本不需要去了解和学习其他的东西。在我早年的时候，我做了大量功课来熟悉生意上的事情。我们走出去，采取所谓‘抹黄油’的方式，去与企业的用户谈，与企业以前的雇员谈，与企业的供应商谈，我们能找到的每一个人。每次我看到业界的专业人员，举例来说，我对采煤业有兴趣，我会遍访每一家采煤公司，问每一位CEO,“如果要在业界买一家公司，你认为我该买哪一家?为什么?”如果你把这些片段的信息串起来，你会学到很多业界的信息。当你问到竞争对手的时候，你会得到非常相似的答案。比如说，如果你有一个解决一切问题的良方，那么你首先要解决的竞争对手是谁?为什么?通过这种手段，你很快会发现谁是业界最好的企业。

做投资的好处是你不用学习日新月异的知识和技能。当然你愿意那么去做，就另当别论了。四十年前你了解的口香糖的生意，现如今依旧适用，没有什么变化。

我认识一个人，他的岳父去世了，丢下一间他创建的制鞋公司。这个人托GoldmanSachs来卖掉这家公司。他和我的一个朋友在佛罗里达打高尔夫，提到了这件事。我朋友让他给我打电话。他打了，结果我们用五分钟谈成了这桩生意。我认识这个人，我基本了解制鞋生意，所以我就买了。质化的方面定了后，就是价格了。我的答案只有是或者不是，很简单，谈判的时候没什么圈子可兜。只要价格合适，我就会买。不然的话，谈判之前我很快乐，谈判不成我也一样。

问题：可口可乐最近发布了对未来季度调低盈利预期的消息。你对可口可乐并没有因为在美国之外的许多问题，包括亚洲危机，造成的负面影响而撒谎怎么看?

巴菲特：我很喜欢他们(的诚实)。

事实上，在未来20年，可口可乐在国际上的市场增长要比在美国国内好得多。在美国国内的人均消费量会增长，但在别的国家的增长会快得多。可口可乐可能会有一段3个月，也可能是3年的艰难时期，但不会是未来的20年。人们在全世界的范围内高效地工作，他们会发现换取一瓶可乐(巴菲特举起手中的可乐瓶)，就占他们每天所获得的劳动报酬的比例而言，实在是一笔很好的买卖。实际上，我是一天五瓶(笑)。在1936年的时候，我第一次用25美分买了6瓶可乐(单卖是5美分一瓶)。那是6.5盎司的瓶子，2美分的瓶子押金，实际上是6.5盎司的可乐只要5美分。现在是12盎司的罐子，如果你在周末去买大瓶装的，减少一些在包装上的费用，你基本上可以花20美分多一点买12盎司。你现在在每盎司上花的钱只是1936年的两倍多一点点。相对于人们不断增长的购买力而言，可乐实际上在年复一年地变得越来越便宜。

在全世界的两百多个国家里，这个有着一百多年历史的产品的人均消费量每年都在增长。它霸占着饮料市场，真的是难以置信。有一件人们可能不懂，但却使这个产品有着数以百亿元的价值的简单事实就是可乐没有味觉记忆。你可以在9点，11点，下午3点，5点喝上一罐，5点时你喝的味道和你一早上9点喝的味道一样好。其他的饮料如甜苏打水，橙汁，根啤都做不到这一点，它们对味道有着累积作用(译者注：累积使味觉麻木)，重复的饮用会使你厌烦。我们在See’sCandy的雇员可以免费享用公司生产糖果。在他们第一天工作的时候，他们渴着劲儿吃。但在那之后，他们再吃起来就跟要花钱买似的。为什么?巧克力一样有着味觉累积。

但是可乐就没有味觉累积。这意味着，全世界的人们可以每天都可以消费很多次可乐，而不是其他的饮料，所以你得到的就是可乐之难以企及的人均消费量。在今天，全世界范围内可乐的日销售量超过800亿盎司。这个数目还在年复一年地增长。增长还体现在无论是以国家计还是人均计的消费量上。20年后，在美国之外的增长讲远远超过美国国内。我分外看好国际市场的前景。(目前可乐的国际危机，)短期来讲对他们确实有消极的影响，但这不是一个大不了的问题。

可口可乐公司于1919年上市，那时的价格是40美元左右。一年后，股价降了50%，只有19美元。看起来那是一场灾难。瓶装问题，糖料涨价，你总能发现这样那样的原因让你觉得那不是一个合适的买

入时机。一些年之后，又发生了大萧条，第二次世界大战，核武器竞赛等。总是有原因(让你不买)。如果你在一开始40块钱买了一股，然后你把派发的红利进行再投资(买入可口可乐的股票)，一直到现在，那股可乐股票的价值是5百万。这个事实压倒了一切。如果你看对了生意模式，你就会赚很多钱。

切入点的时机是很难把握的。所以，如果我拥有的是一个绝佳的生意，我丝毫不会为某一个事件的发生，或者它对未来一年的影响等等而担忧。当然，在过去的某些个时间段，政府施加了价格管制政策。企业因而不能涨价，即使最好的企业有时也会受影响，我们的See'sCandy糖果不能在12月26日涨价。但是，管制该发生的时候就会发生，它绝不会把一个杰出的企业蜕变成一个平庸的企业。政府是不可能永远实施管制政策的。

一个杰出的企业可以预计到将来可能会发生什么，但不一定会准确到何时会发生。重心需要放在“什么”上面，而不是“何时”上。如果对“什么”的判断是正确的，那么对“何时”大可不必过虑。

问题：谈谈你投资上的失误吧。

巴菲特：你有多少时间?(译者注：巴菲特的幽默在这里表现得淋漓尽致)

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

但是对于在医疗保健股票上理应赚得的几十亿，我们却错过了。当克林顿政府推出医疗保健计划时，医疗保健公司获益非浅。我们应当在那上面赚得盘满钵满的，因为我懂那里面的因果。80年代中期，我们应当在FannieMae(译者注：美国一家受政府支持，专做二级房贷的超大型公司)上获利颇丰，因为我们也算得清个中的究竟。这些都是数以十亿计的超级错误，却不会被GAAP会计法则抓个现形。

你们所看到的错误，比如我买下了几年前我买的USAir(译者注：巴菲特在这笔交易中几乎损失了全部的投资，3.6个亿)。当我手里有很多现金的时候，我就很容易犯错误。查理(译者注：巴菲特的合伙人)让我去酒吧转转，不要总滞留在办公室里(笑)。但是我一有闲钱，又总在办公室里，我想我是够愚昧的，这种事时有发生。

总之，我买了USAir的股票，虽然没人逼着我买。现在我有一个800的电话号码，每次我打算买航空公司的股票后，我就打这个电话。我跟他们讲我很蠢，老犯错，他们总是劝我别买，不断地和我聊，让我别挂电话，不要仓促地做任何决定。最后，我就会放弃要购买的冲动。(译者注：真有这么回事吗?听起来像是巴菲特在开玩笑)

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

你可以说那是一种犯错的模式。你中意具体交易的条件，但不感冒交易公司所处的行业。我以前犯过这样的错误，很可能将来我还会犯这样的错误。但更大的错误还是我一开始所讲的因犹豫和迟疑所致。当我只有1万块钱的时候，我投资了两千在汽修厂，而且肉包子打狗，那笔机会成本高达60个亿(笑)，是个大错。当Berkshire的股价下降时，我还能感受好些，因为那也降低了汽修厂的购买成本(笑)，以及20%的机会成本。

当你聊到从失败中汲取经验时，我笃信你最好还是从他人的失败中来学习吧，越多越好(笑)。在Berkshire公司里，我们绝不花一点时间来缅怀过去。我和我的合伙人是40年的哥们了，从没有任何的争吵。我们有很多事情上会有不同的见解，但从没有过争吵，我们也从不回顾过去。我们总是对未来充满希冀，都认为牵绊于‘如果我们那样做了。。。’的假设是不可理喻的，那样做不可能改变既成的事实。

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

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

问题：谈谈目前的经济形式和利率，和将来的走向?

巴菲特：我不关心宏观的经济形式。在投资领域，你最希望做到的应该是搞清楚那些重要的，并且是可以搞懂的东西。对那些既不重要，又难以搞懂的东西，你忘了它们就对了。你所讲的，可能是重要的，但是难以拎清。了解可口可乐，Wrigley(译者注：美国一家营销口香糖的公司)，或柯达，他们的生意是可以拎得清的。当然你的研究最后是否重要还取决于公司的评估，当前的股价等因素。但是我们从未因对宏观经济的感觉来买或者不买任何一家公司。我们根本就不读那些预估利率，企业利润的文章，因为那些预估真的是无关痛痒。1972年，我们买了See'sCandy，那之后不久政府实施了价格管制，但那又怎么样呢，(如果我们因为价格管制的原因没有买)我们就错过了以2千5百万买下一个现如今税前利润6千万的生意!

我们不愿因为自身本就不精通的一些预估而错过买到好生意的机会。我们根本就不听或不读那些涉及宏观经济因素的预估。在通常的投资咨询会上，经济学家们会做出对宏观经济的描述，然后以那为基础展开咨询活动。在我们看来，那样做是毫无道理的。

假想AlanGreenspan(译者注：上一任美联储主席)在我一边，RobertRubin(译者注：克林顿时期美财长)在我另一边，即使他们都悄悄告诉我未来12个月他们的每一步举措，我是无动于衷的，而且这也不会对我购买ExecutiveJets飞机公司或GeneralRe再保险公司，或我做的任何事情有一丝一毫的影响。

巴菲特：我在华尔街上工作了两年多。我在东西海岸都有最好的朋友。能见到他们让我很开心，当我去找他们的时候，总是会得到一些想法。但是最好的能对投资进行深思熟虑的方法就是去一间没有任

何人的屋子，只是静静地想。如果那都不能让你想的话，没有什么可以。

(身处华尔街的)缺点就是，在任何一个市场环境下，华尔街的情况都太极端了，你会被过度刺激，好像被逼着每天都要去做点什么。

钱德勒家族花两千块钱买了可口可乐公司，除此之外，就不要再做其他的事情了。事情的关键是无为而治，即使在1919年也不要卖(钱德勒家族在这一年卖掉了可乐公司)。

所以，你所找寻的出路就是，想出一个好方法，然后持之以恒，尽最大可能，直到把梦想变成现实。在每五分钟就互相叫价一个来回，人们甚至在你的鼻子底下报价的环境里，想做到不为所动是很难的。华尔街靠的是不断的买进卖出来赚钱，你靠的是不去做买进卖出而赚钱。这间屋子里的每个人之间每天互相交易你们所拥有的股票，到最后所有人都会破产，而所有钱财都进了经纪公司的腰包。相反地，如果你们象一般企业那样，50年岿然不动，到最后你赚得不亦乐乎，而你的经纪只好破产。

就像一个医生，依赖于你变更所用药品的频率而赚钱。如果一种用药就能包治百病，那么他只能开一次处方，做一次交易，他的赚头也就到此为止了。但是，如果他能说服你每天更新处方是一条接往健康的通途，他会很乐于开出处方，你也会烧光你的钱，不但不会更健康，反而处境会更差。

你应该做的是远离那些促使你做出仓促决定的环境。华尔街自有它的功效，在我回Omaha之前，每六个月都有一个长长的单子的事情去做，一大批公司去考察，我会让自己做的事情对得起旅行花的钱。然后，我会(离开华尔街)回Omaha，仔细考量。

问题：投资人如何来给Berkshire或微软这样从来不分红的公司估值?

巴菲特：这是个关于Berkshire从来不分红的问题。Berkshire将来也不会分红，这是一个我可以担保的承诺(笑)。你能从Berkshire得到的是将(红利)放进安全的存款箱，每年你可以拿出来好好地把玩一翻，然后再把它放回原位。这样，你会得到巨大的自我满足感。可别小瞧了这样的自我满足感!(译者：像不像葛朗台数钱?)

当然，这里的核心问题是我们能否让截留下来的钱财以可观的幅度升值。这是我们一直孜孜以求的。查理和我的立身之本也在此处。当然，这项任务正变得越来越难。我们管的钱越多，就越难做到(以可观的幅度升值)。如果Berkshire的大小只有现在的百分之一，我们升值的幅度要比现在好得多。如果我们能做到不断地升值，那么派发红利自然是不明智的。到目前为止，我们做到了让截留下来的红利再投资胜过直接派发红利。但是，没有人可以保证在将来还能这样。在某一个阶段，总会有物极必反的时候。

保持持续增长是我们努力的目标。那也是唯一衡量我们公司价值的标尺。公司总部的大小等等都不能用来衡量公司的价值。Berkshire有4万5千名雇员，但在总部只有12人和3千5百平方英尺(译者注：300多平米)的办公室。这一点我们不打算改变。

我们用公司的表现来评估自己，我们也以此来谋生。相信我，比起从前来，(保持持续增长)难得多了。

问题：什么时候你会认为你的投资已经实现了它的增长极限?

巴菲特：理想的情况是当你购买生意的时候，你不希望你买的企业有一个增长极限。我买可口可乐公司的时候，我不希望10年，15年后看到可乐弹尽粮绝。不排除有这个可能，但可能性接近于零。

我们想看到的是，当你买一个公司，你会乐于永久地持有那个公司。同样的道理，当人们买Berkshire的股票的时候，我希望他们打算一辈子持有它。因为这样或那样的原因，这可能行不通。我不想说，这是唯一的购买股票的方式，但是我希望依据那样的方式来购买股票的一群人加入Berkshire，因为我不希望总是看到一群不同的股东。我实际上对Berkshire股东的变化更替实行跟踪。

举个例子，如果有一个教堂，我是行祷告之人，看到做礼拜的人每个星期都换掉一半，我不会说，这真是太好了，看看我的成员流动性有多强呀(笑)。我宁愿在每个星期天看到教堂里坐满了同样那么一批人。

当我们考量生意的时候，这就是我们的原则。基本上我们寻找那些打算永久持有的生意。那样的企业并不多。在一开始，我的主意比资金多得多，所以我不断地卖出那些我认为吸引力差些的股票以便来购买那些新近发现的好生意。但这已经不是我们现在的问题了。(译者注：我们现在不缺钱，而是缺好生意)

购买企业的五年后，我们希望彼时如同此时一般的满意。如果有一些极其庞大的兼并机会，也可能我们需要卖出一些股票(来筹措资金)。当然，我很乐于拥有那样的问题。

我们在购买企业时从来不预先定下一个目标价。比如，如果我们的买入价是30，当股价到达40，50，60，或100时，我们就卖，诸如此类。我们不再如此的行事。当我们花2500万买私有公司See'sCandy时，我们没有“如果有人出5000万我们就卖”的计划。那不是一个考量生意的正确方式。我们考量生意的方式是，随着时间的推移，是否买下的企业会带来越来越多的利润?如果对这个问题的回答是肯定的，任何其他问题都是多余的。

问题：你是如何看待对所罗门的投资的?类似的，长期管理资金的买卖?

巴菲特：我们投资所罗门的原因是，在1987年9月，所罗门公司是一家9%资产被证券化的企业，道指在这一年涨了35%，之前我们卖了很多股票，一下子手里有了很多现金，并且看上去我们暂时不会用得到它们。所以，在这个我通常不会购买股票的行业里，我们采用了这种有吸引力的证券形式，购买了所罗门。这是一个错误。最后结果还不错，但那不是我应该做的。我应该再等等，这样一年后我会多买一些可口可乐公司的股票，或者我在当时就该买，即便可乐那时的卖价真的不便宜。

对于长期管理资金，我们，随着时间的推移，积累了对和证券有关的其他生意的了解。其中一个就是套利。套利，我做了45年，格拉姆做了30年。套利是必须靠近电话，我自己也必须东奔西跑地做，因为它要求我跟紧跟大市的脉动。现在我已经不做了，除非出现我自己看得懂，又是极大的套利机会。

我这一辈子可能做了300桩，可能更多，套利的交易。套利本身是很好的生意。长期管理资金有很多套利的头寸，它前10名的头寸可能占据了90%的资金。我对那前10名的头寸有一些了解。我虽然不了解其中所有的细节，但是我已经掌握足够多的信息。同时，交易中我们将得到可观的折扣，我们也有足

够的本钱打持久战，所以我们觉得交易可以进行。我们是可能在那样的交易中赔钱的。但是，我们占据了一些有利因素，我们是在我们懂得的领域作战。

我们还有一些其他的头寸，不像长期管理资金那么大，因为像那么大规模的确实不多。那些头寸或涉及到收益曲线的关系(译者注：YieldCurve)，或跟不同时期发布的政府债券有关等等(译者注：ontherun,offtherun)。如果在证券业足够长的话，这些品种都是要接触到的。它们不是我们的核心生意，平均大概占到我们年收益的0.5%至0.75%，算是额外的一点惊喜吧。

问题：谈一谈投资多元化吧。

巴菲特：如果你不是一个职业投资者，如果你的目标不是远超大多数人表现的话，那么你就需要做到最大可能的投资多元化。98%，99%，甚至更高比例的人需要尽可能地去多元化，而不是不断地买进卖出。你们面临的选择就是管理成本很低的指数类的共同基金了。(译者注：指数类的基金指用计算机模型来模拟股票指数，如道琼斯指数，纳斯达克指数，所包含的股票，权重，和走势。投资者可以将指数基金当成普通股票来投资)

如果你认为拥有部分美国是值得的话，就去买指数基金。你拥有了一部分美国。对此我没有任何异议，那就是你应该的做法，除非你想给投资游戏带些悬念，并着手对企业做评估。一旦你进入对企业做评估的领域，下定决心要花时间，花精力把事情做好，我会认为投资多元化，从任何角度来说，都是犯了大错。

那天我在SunTrust的时候，有人问了一个问题。如果要做到真正懂生意的话，那么你懂的生意可能不会超过6个。如果你真的懂6个生意的话，那就是你所需要的所有多元化，我保证你会因此而赚很多钱。

把钱放在第七个主意上，而不是选择投更多的钱于最好的主意，绝对是个错误。很少有人会因他们第七好的主意而赚钱，很多人却因为他们最棒的主意而发财。我认为，对任何一个拥有常规资金量的人而言，如果他们真的懂得所投的生意，6个已经绰绰有余了。

在我最看好的生意中，我只拥有一半左右。我自己就没有去做所谓的投资多元化。许多我所知晓的做的不错的人都没有多元化他们的投资。唯一的例外是WalterSchloss(译者注：同巴菲特一样，也是本杰明.格拉姆的门生。他的基金收益50年来一直领先大市)，他做到了多元化，投资了方方面面。我管他叫诺亚，因为他在每个行业都投两个企业。(笑)(译者注：诺亚方舟的典故)

问题：你如何区分P&G和可口可乐公司？

巴菲特：P&G是一个很好的公司，有着很强的行销网络，旗下有很多名牌，等等。如果你告诉我，我要离开20年，这期间我们家族的资产都放在了P&G上面，我不会感到不高兴的。P&G是我5%的选择之一。20年的时间，它不会消亡的。

但是，未来20年，30年的时间里，相对于P&G，我对可口可乐公司的单位增长率，定价能力更看好些。目前可乐的定价能力可能差些。设想以下，数以十亿计的日均消费量，多一分钱，那就是一千万。Berkshire拥有8%的股份，那就是每天80万。看上去不是不可能，不是吗?现在就想涨价，在很多市场是行不通的。但假以时日，二十年后，可乐在单位消费量里一定赚得更多，并且总量上也会卖得更多。我不确信这个涨幅会有多大，但是我确信一定会增长。

我不认为P&G的主要产品有可乐这样的统治力，有这样的消费量增长率，但是P&G依旧是好公司。即使我可能会更中意其他一些公司，但是那样的公司凤毛麟角。

问题：麦当劳的20年前景如何？

巴菲特：麦当劳的情况里，许多因素都起作用，特别是海外的因素。麦当劳在海外的处境比在美国国内要强势一些。这个生意随着时间的推移，会越来越难。人们，那些等着派发礼物的孩子除外，不愿每天都吃麦当劳。

喝可乐的人，今天喝五罐，明天可能还会喝五罐。快餐业比这要艰难得多。但是，如果你一定要在快餐业里，世界范围里这个行业规模是巨大的，选择一家的话，你会选麦当劳。它有着最好的定位。虽然对小孩子虽是美味，对成人而言它却不是最好吃的。近来，它进入了用降价来促销的领域，而不是靠产品本身来销售。

我个人更中意那些靠产品本身就卖钱的公司。在这一点上，我更喜欢吉列。人们不是因为还有一些附送的小礼品而买Mark3。在本质上，吉列的产品更强势些。Berkshire拥有很多吉列的股票。当你想到几十亿的男人脸上每天每夜长出的胡子，更好的是，还有女人的两条腿，你晚上的睡眠一定会很香甜。那才是你要的生意。

如果你想的是下个月我要用什么降价策略来压制汉堡王(译者注：BergerKing)，如果它们和迪斯尼签了协议，而我却没有。。。等等。我偏爱那些独立的产品，不需要做降价促销这些噱头来让它更有吸引力。虽然你可以用那些伎俩来做好生意，比如，麦当劳就是一个非常优秀的企业，但它终究不像可乐那样，像可乐那样的几乎也没有。

如果你一定要在那个领域买一家企业，就买奶酪皇后吧!我是开玩笑的，还是买麦当劳吧。一段时间以前，Berkshire买了奶酪皇后，所以我在这儿给奶酪皇后不知羞耻地做广告(笑)。

问题：你对能源基础行业的公司怎么看？

巴菲特：我考虑了很久了，因为这方面的投资要花很多钱的。我甚至考虑过要彻底买下一个公司。我们Omaha公司总部的一个人员通过CalEnergy(译者注：一家位于Omaha的地热能源公司)做了一些投资。

但是，对于能源行业在政府的调控下究竟会如何发展，我还不是太懂。我看到了一些因素对高成本的企业在曾经的垄断地域是如何的具有破坏性。我不确信哪家会因而得益，程度又是如何等等。

当然，不同的能源企业的成本会有高有低。水利发电的成本是每千瓦2分钱，它们的优势就非同小可了。但是在它们所产出的电力里，它们自己能保留多少，它们又可以把多少电力发送到区外，我还没想通。所以，对于这个行业未来十年的情况，我还看不清。(译者注：在美国，发电公司的电力交易和定价并不完全是市场行为，而是有政府做管理调控的)

但这的确是一个我一直以来不断考量的行业。一旦我理出些头绪，我会付诸行动的。我晓得产品的吸引力，各个方面用户需要的确定性，还有现在这些公司的价钱可能很便宜，等等。我只是不确定在未来的十年里，谁会从中赚大钱，所以我还处于观望的态度。

问题：为什么资本市场更青睐大型企业，而不是小型企业？

巴菲特：我们不在乎企业的大小，是巨型，大型，小型，还是微型。企业的大小无所谓。真正重要的因素是，我们对企业，对生意懂多少;是否是我们看好的人在管理它们;产品的卖价是否具有竞争力。

从我自己管理Berkshire的经验来看，我需要将从GeneralRe带来的750到800个亿的保费进行投资。我只能投资5桩生意，我的投资因而就只局限于那些大公司。如果我只有10万块，我是不会在乎所投资企业的大小的，只要我懂得它们的生意就行。

在我看来，总体而言，大企业过去十年来表现非常杰出，甚至远远超过人们的预期。没人能预计到美国公司的资产收益率能接近于20%。这主要归功于特大型公司。由于较低的利息率，和高得多的资产回报率，对这些公司的评估也必然会显著的上调。如果把美国公司假想成收益率20%的债券，比起收益率13%的债券自然是好得多。这是近些年来确实发生的情况，是否会一直如此，那是另外一个问题。我个人对此表示怀疑。

除了我所管理资金多少的因素，我不会在乎企业的大小。See'sCandy在我们买它时，还只是一个年收入二千五百万的生意。如果我们现在还能找到一个类似的，即使按照我们公司现在的运作规模，我也乐于买下它。(我认为)是那些令人确信的因素才真正重要。

问题：在过去的五年里，不动产业的主流都是私有的。你对不动产业的证券化有何高见？

巴菲特：巨大的不动产业债务的证券化的确是近来资本市场里的一个疑难症结。以房屋贷款为基础的证券了无生气。我指的是商业房贷，而不是居民房贷。我想你的问题是关于资产(证券化)方面的。

拥有公司是一种很不好的拥有资产的方式。如果你把公司收入税摊派给个人，因而个人就可以只交纳一种税。如果是常规的公司形式，人们被迫两次缴税(译者注：一次公司，一次个人)。在不动产业，你不需要那样做的，(真那样的话)回报上会因缴税而受很大的影响。

REIT(译者注：专门投资不动产业的共同基金，公司税率很低，但主要盈利都要派发给股东),巧妙避开了法律的规定，因而人们不需要两次缴纳。但是它们的管理费用也很高。如果你进入不动产业，举例讲你如果买最简单的REIT，每年有8%的收益，除去1%或1.5%的费用后，所得也不是那么有吸引力了。对只有千把块钱或5千块钱的投资，可能还可以。但是如果是百万级的投资，直接去买不动产可能更划算些，这样你能避免在中间人上可观的开销。

在不动产领域，我们鲜有令人激动的发现。看到一些特大型的地产公司，有些人可能会有些迷惑，我在这里试着不冒犯在座的各位，这里举一个例子，得克萨斯太平洋土地基金，这个有着百年历史的公司，在得克萨斯州有着几百万公顷的土地，每年卖掉1%的土地，并以那为基准，得出一个比市场行情高得多的估价。我认为，如果你是土地的拥有者，那样的估价是毫无道理的。你不可能交易50%，甚至是20%的土地，这比流动性很差的股票还要差得多。

我认为对许多不动产公司的估价都是愚蠢的，都是那些不曾拥有土地的人或是想卖出大量土地套现的人的伎俩。

REIT基金今年的市场表现很不好，这个你们可能都知道。不难想象它们将会变成没人要的一类，同你的不动产卖价相比，它们会以很大的折扣贱卖。事情会变得很有趣。因为接下来的问题是REIT基金的管理层是否会同你斗争到底，因为(卖出不动产的过程中)他们不得不放弃管理物业的收入。他们的实际利益同股东的正好相反。我总是在想，REIT基金一直在鼓吹他们优秀的不动产和廉价的股票，而管理层却在市场上卖股票，比如他们说28块钱的股票很便宜了，他们却在28元以下卖股票，这显然是自相矛盾的。

但是，我们还是在关注着这一块。我们懂得这个行业，在不同的时段，我们会考虑进行一些特大笔的交易。如果有长期资金管理公司的事件在不动产领域里发生了，我们会敞开胸怀的。问题是其他许多人也会纷至沓来的，所以出现让我们兴奋的价格的可能性并不大。

问题：据我的理解，在你的理论里，熊市对抄底买家是很有利的。你是如何预计，在一个走下坡路的市场里，你的长期性盈利状况呢？

巴菲特：对于大市的走势，我一无所知。虽然我的偏好无足轻重，但是我希望它向下调整。市场对我的感情是无暇顾及的(笑)。这是在你学习股票时，首要了解的一点。

如果你买了100股通用汽车之后，对通用一下子充满了感情。当它降价时，你变得暴躁，怨天尤人;当它攀升时，你沾沾自喜，自以为聪明，对通用也是喜爱有加。你变得如此情绪化。但是，股票却不晓得谁买了它。股票只是一个物质存在而已，它并不在乎谁拥有了它，又花了多少钱，等等。我对市场的感情是不会有一丝回报的。我们这里靠的是一个异常冰冷的肩膀(笑)。

未来10年里，在座的每个人可能都是股票的净买家，而不是净卖家，所以每人都应该盼着更低的股价。未来10年里，你们肯定是汉堡包的大吃家，所以你盼着更便宜的汉堡包，除非你是养牛“专业户”。如果你现在还不拥有可口可乐的股票，你又希望买一些，你一定盼着可乐的股价走低。你盼着超市在周末大甩卖，而不是涨价。

纽约证交所就如同公司的超市。你知道自己要买股票，那么你盼着什么好事呢，你恨不得股价都跳水，越深越好，这样你就可以拣到些便宜货了。20年以后，30年以后，当你退休开始要支取养命钱了，或者你的后代支取你的养命钱时(笑)，你也许会希望股价能高点。在格拉姆的“智慧的投资者”一书中的第8章，描述了对待股票市场上下波动的态度，以及第20章中讲到了安全边际效应的问题，我认为是所有描写投资的著述中最好的两篇。因为当我在19岁读到第8章时，我恍然大悟。我领悟到了上面涉及的心得。看上去它们显而易见，但我从前没有体会过。如果不是那文章里的解释，恐怕过了100年，我还在盼着股价节节高呢。

我们希望股票降价，但是我并不晓得股票市场会有如何的走势。恐怕我永远也不会。我甚至想都不去想这些事情。当股市真的走低时，我会很用心的研究我要买些什么，因为我相信到那时我可以更高效

地使用手上的资金。

这时主持人插嘴过来，说下面的问题将是最后一个问题了。巴菲特马上笑着说，好，你就帮我选那个最后的幸运儿吧。你也可以选自己。(笑)

最后一个问题：如果你有幸再重新活一次的话，你会去做些什么，让你的生活更快乐?

巴菲特：这听上去有点让人反胃。我也许会从活到120岁的那群人的基因池中做个选择吧(笑)。

我认为我自己是罕见的幸运。让我在这里花上一到二分钟讲个例子，也许值得我们好好想想。让我们做这样一个假设，在你出生的24小时以前，一个先知来到你的身边。他说，“小家伙，你看上去很不错，我这里有个难题，我要设计一个你将要生活的世界。如果是我设计的话，太难了，不如你自己来设计吧。所以，在24小时以内，你要设计出所有那些社交规范，经济规范，还有管理规范等等。你会生活在那样一个世界里，你的孩子们会生活在那样一个世界里，孩子们的孩子们会生活在那样一个世界里。”你问先知，“是由我来设计一切吗”?先知回答说是。你反问，“那这里肯定有什么陷阱”。先知说，“是的，是有一个陷阱。你不知道自己是黑是白，是富是穷，是男是女，体弱多病还是身体强健，聪明还是愚笨。。。你能做的就是从装着65亿球的大篮子里选一个代表你的小球”。

我管这游戏叫子宫里的彩票。这也许是决定你命运的事件，因为这将决定你出生在美国还是阿富汗，有着130的IQ还是70，总之这将决定太多太多的东西。如何设计这个你即将降生到的世界呢?

我认为这是一个思考社会问题的好方法。当你对即将得到的那个球毫不知情时，你会把系统设计得能够提供大量的物品和服务，你会希望人们心态平衡，生活富足，同时系统能源源不绝地产出(物品和服务)，这样你的子子孙孙能活得更好。而且对那些不幸选错了球，没有接对线路的人们，这个系统也不会亏待他们。

在这个系统里，我绝对是接对了路，找到了自己的位置。我降生后，人们让我来分配资金。这活本身也并不出彩。假设我们都被仍在了一个荒岛上，谁都走不出来，那么在那个岛上，最有价值的人一定是稻谷收获最多的人。如果我说，我能分配资金，估计不会招什么人待敬。

我是在合适的时间来到了合适的地方。盖茨说如果我出生在几百万年前，权当了那些野兽的鱼肉耳。我跑不快，又不会爬树，我什么事也干不了。他说，出生在当代是你的幸运。我确实是幸运的。

时不时地，你可以自问一下，这里有个装着65亿小球的篮子，世界上的每个人都在这里;有人随机取出另外100个小球来，你可以再选一个球，但是你必须把你现有的球放回去，你会放回去吗?100个取出的小球里，大约5个是美国人吧，95个不是。如果你想留在这个国家，你能选的就只有5个球。一半是男生，一半是女生，一半是高智商，一半是低智商。你愿意把你现在的小球放回去吗?

你们中的大多数不会为了那一百个球而把你自己的球放回去。所以，你们是世界上最幸运的1%，至少现在是这样。这正是我的感受。一路走来，我是如此幸运。在我出生的时候，出生在美国的比率只有50比1。我幸运有好的父母，在很多事情上我都得到幸运女神的眷顾。。。幸运地出生在一个对我报酬如此丰厚的市场经济里，对那些和我一样是好公民的人们，那些领着童子军的人们，周日教书的人们，养育幸福的家庭。它们可能在报酬上未必如我，但也并不需要像我一样呀。

我真的非常幸运，所以，我盼着我还能继续幸运下去。如果我幸运的话，那个小球游戏给我带来的只有珍惜，做一些我一生都喜欢做的事情，并和那些我欣赏的人交朋友。我只同那些我欣赏的人做生意。如果同一个令我反胃的人合作能让我赚一个亿，那么我宁愿不做。这就如同为了金钱而结成的婚姻一般，无论在何种条件下，都很荒唐，更何况我已经富有了。我是不会为了金钱而成婚的。

所以，(如果我有机会重新来过的话)我可能还会去做我做过的每一件事情，当然，购买USAir除外。谢谢!

文章评论

太阳花 2011-11-04 18:40

这篇文章太值得反复研究，诵读了。

第一眼 2011-11-04 11:37

记得数年前第一次读到巴老的文章就是这篇文章，然后就清楚的知道了巴菲特投资思路和具体办法是怎么一回事情了，原来是这样。。。 讲话里面的原则和框架，读过之后就清晰了自己要在哪些细节办法上琢磨用功，到现在一直没有变过，今后也不会改变。

---

arthor 2011-11-01 22:05

看了些资料写了关于吉利的一点东西：优势:1、有着一百多年的历史,剃须人们很容易联想到吉利 2、占据手动剃须刀市场70%市场份额,有着强大的规模优势,包括成本和营销渠道. 3、在历史上有着良好的企业文化，以产品创新保持价格优势。劣势 ：在电动剃须刀领域没有明显胜出机会：1、随着发展中国家的收入水平提高，对个人形象和生活品质提高有望获得较高的成长。 2、男人女人都需要，属于刚性需求。威胁：1、高节奏的生活和老年人口侵蚀手动剃须市场。 2、品牌电动剃须产品竞争如索尼，松下等 3、低价的竞争。总的来说在手动市场吉利有较深的护城河，形成寡头地位，能抵抗原材料波动和低价的竞争，但是电动领域的市场有赖于吉利强大的品牌和企业文化，也应该会取得不错的市

场份额。 我的理解是巴菲特在文中引用吉利的意思是对麦当劳不采用产品创新而采用降价促销有些不满，这就象2001年前吉利的情形为了保持增长率而采用降价的策略，长期以住使现金流变少，变少的现金流又使企业产品质量下降，失去创新的能力同时使企业文化变坏。因为我看不懂英文没有太多资料只能理解到这些，但是确实是经过一翻思考.再此对我在博客中的乱发言道歉。同时段老师说的对平时我就在思考花的时间不够，看书的时候光看不想。

---

hanshan 2011-11-01 18:21

每次读就犹如挤海绵，每次都能获得点东西！

金牛贺岁 2011-11-01 14:48

大师就是大师，投资的精髓都在这里了，剩下的就是反复的实践了！谢谢段兄的再次分享！

---

arthor 2011-10-31 21:41

巴菲特为什么买吉利好象他只说了稳定的市场空间,还有其它吗?我如果创造一个品牌,同时质量与吉利一样价格比它便宜不就可以同它竞争了吗?.....原谅我没有思考!

段永平回复arthor 2011-11-01 12:05

没思考跑这里来捣什么乱？ 我要是能长得比乔丹高，跑得比他快，投的比他准，运球比他好，组织能力更强，那不就可以和他竞争了吗？

大刀王五回复arthor 2011-11-01 13:38

"我如果创造一个品牌,同时质量与吉利一样价格比它便宜不就可以同它竞争了吗?"呵呵，这句话说起来容易，而且我相信也曾经被无数的公司视为目标，只是这些公司现在都灰飞烟灭了.... 如果倒过来想想，吉列是如何在过去100多年的时间里成为这么伟大的公司的，而且无数想在品牌，质量和价格上打败它的其他竞争者是如何前仆后继的死的，就知道这是一件多么艰巨的任务了.. 巴菲特对吉列的投资是很多研究巴菲特的人到现在也迷惑的，因为看不懂巴菲特认为的护城河在哪里，但无庸置疑，吉列是巴菲特最为成功的投资之一，所以说巴菲特只有一个..... 有意思的是，吉列也是他事后自认为犯了"极大错误"的一个投资.... 因为他当时主动提出买的是可转换优先股，他事后认为他应该去直接投资普通股，那样会赚更多....

竹天 2011-11-01 12:58

重温巴老的演讲，感觉自己是幸运的一份子，生活在这么多的有投资的环境里，思量着应该有点作为吧？但“天时、地利、人和”中我还不能确定自己有了那些？还缺了那些？

---

zhucheng78 2011-10-31 20:33

几年后重看，还是觉得那么受益匪浅，每看一次都有新的收获。 朴实、睿智、幽默，是老巴的标签。看来，老巴活超过100岁，不成问题。

邹东明 2011-10-31 17:23

一个感悟，投资的时候就是能在大家都很悲观的时候保持一点点乐观，在大家都很乐观的时候能有一点点的悲观。当然，幸运是非常重要的。

三和 2011-10-31 00:23

最大的失误不是做了什么，而是没有做什么

---

wzybamboo 2011-10-30 12:22

开始的故事和结尾的故事有意思

击鼓不传花 2011-10-30 10:44

每次读都有种亲切感；也都有新的领悟.

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 262 篇 20111102

2011-11-02 09:36:23 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/1269981201110292620599

刚刚收到公司同事的Email，放上来分享一下。弟兄们干得真是不错啊！
我一直觉得OPPO的企业和产品文化有很多地方和苹果很相近，也许有一天OPPO也可以像当年SONY改变世界对日本产品印象
那样改变世界对中国产品的印象。希望在21111112之前能看到这一天哈。
Anyway，希望不久我们的智能手机也能得到这种评价哦。
http://www.pcmag.com/article2/0,2817,2395518,00.asp#fbid=awOGXmWmHN2

Tony，阿段：
今天OPPO的蓝光机得到了PCMag的Reader's Choice奖。之前我们并不知道PCMag在举办用户投票，也从来和这家杂志没有任何联系。PCMag是美国最大的历史悠久的计算机专业杂志，最近几年开始覆盖家用电器。有意思的是PCMag专门把OPPO与苹果相比，引用数据来表明OPPO的用户满意度、质量、推荐意愿都要比苹果好。它开篇写到“Apple doesn't make Blu-ray players, but if it did, we have a feeling that OPPO Digital would still beat it in customer satisfaction.”（苹果不生产蓝光机，即使它生产，我们认为OPPO仍然会在用户满意度上击败它）。最后写到“This manufacturer of high-end Blu-ray players received satisfaction scores that would make even Apple jealous.”（这家公司的高端蓝光机所收到的用户满意度得分让苹果也嫉妒）。

今天中午我们聚了餐来感谢员工。另外，想让你们知道，每次发布新机时，我们也是总要留一定的数量的新机不卖来保证售后服务，苹果也许是向OPPO学的（玩笑）。

敬礼！

Jin

Readers' Choice Awards 2011: Gaming Consoles, Blu-ray Players, DVRs and Streaming Media Devices
Taking streaming video to the living room has introduced a whole new way to entertain with some of the same old devices. Our readers reveal which devices and manufacturers are the most reliable.
- By Ben Gottesman
- October 31, 2011
-

CATEGORY: BLU-RAY DISC PLAYERS
Apple doesn't make Blu-ray players, but if it did, we have a feeling that OPPO Digital would still beat it in customer satisfaction. The small Silicon Valley-based manufacturer of Blu-ray disc players earns a Readers' Choice award, having received the highest satisfaction scores of any company in all of our satisfaction surveys this year. Respondents rated overall satisfaction at 9.5 on a scale of 0 (worst) to 10 (best). That was actually the lowest of its major ratings: Overall reliability was a 9.7 and likelihood to recommend was 9.6. For comparison, the highest rated products in 2011 to date were Apple's desktops and notebooks which rated 9.2 for overall satisfaction.

OPPO currently only has two products on the market, the $499 BDP-93 and the $999 BDP-95. In addition to being designed to meet the demands of audiophiles and videophiles, both provide access to a diverse selection of content including Blu-ray discs and Blu-ray 3D, as well as a variety of streaming sources, including Netflix, Blockbuster, VUDU, YouTube, Pandora, and more.
Not everyone is prepared to spend that much on a Blu-ray player. That's why we also

award a Readers' Choice to Sony for its Blu-ray players. Sony, the company that first developed Blu-ray technology, makes an extensive line of players. Some are available for under $100 and many more list under $200. Respondents rated Sony's overall satisfaction at 8.4 and reliability was an 8.8—both strong scores, but paltry compared to OPPO. In addition, Sony's technical support was rated best among the Blu-ray manufacturers who had enough units needing support to be included in our evaluation, though at only a 6.6 on a scale of 0 to 10, there's still plenty of room for improvement.

Fortunately, consumers have a lot of good choices when it comes to Blu-ray players. Four other brands also received overall satisfaction ratings over 8.0: LG, Panasonic, Samsung, and Pioneer. LG's overall satisfaction rating of 8.3 helps it earn an Honorable Mention designation. In addition, LG, along with Vizio, had the highest rating for satisfaction of the Blu-ray players as a streaming media device at 8.0. In general, the streaming ratings for all of the manufacturers were very tightly grouped together. Respondents don't seem to perceive large difference among brands, but they're generally happy with their ability to stream content to their television through their Blu-ray player.

Of course, when it comes to Blu-ray players, the elephant in the room is Sony's PlayStation 3 (PS3). Starting at $250, not only do you get the highest-rated gaming console, you also get an excellent Blu-ray player. Even though we asked respondents to only tell us about their standalone player, many went ahead and rated their PlayStation as a Blu-ray player and actually gave it higher marks for satisfaction and reliability than Sony's standalone players or anyone else's players except OPPO. Based on its satisfaction ratings, we recommend you take a close look at the PlayStation before you purchase a standalone Blu-ray player.

CATEGORY: BLU-RAY DISC PLAYERS
OPPO Digital, Inc.
This manufacturer of high-end Blu-ray players received satisfaction scores that would make even Apple jealous.

文章评论

阿斗 2011-12-23 11:27

什么时候oppo pad出来？ 今天boxing sale买到一个Samsung Galaxy TabT 10.1, Andriod3.1, 孩子google地图和youtube玩了好久，价钱也不错$399还送一年4G上网数据服务，感觉现在真是touch pad大发展时期，降价挺快的， oppo再不出这个好像就赶不上这一波了

段永平回复阿斗 **2011-12-24 14:28**

呵呵，除了ipad外，其他做pad大概都挺痛苦的。可能还要痛苦很久，如果有很久的话。

耐心最重要 2011-11-15 10:30

OPPO，牛！

茶水铺 2011-11-04 00:20

期待OPPO的触控手机，感觉以后手机的主流模式都是触控的，上网方便，很多年前专家说以后大多数人都是用手机上网，看来验证了。

段永平回复茶水铺 **2011-11-04 03:16**

现在这款Find就是的。由于其带键盘，有点厚，下款应该会薄很多。

茶水铺回复段永平 2011-11-05 00:25

发了这条评论然后去查了一下才知道是触控手机的，以前看广告主人公的动作以为只有键盘而已。

段永平回复茶水铺 **2011-11-05 01:39**

呵呵，我刚刚拿到的头几天也一直以为是只有键盘的，后来才发现只是多了个键盘而已。感觉还行，不过还是觉得iphone4s稍微好用一点。其实OPPO find的相机尤其是录像很好，比iphone4好像都好，和iphone4s相当。

小沈回复段永平 2011-11-05 11:27

iphone4的相机紫色显示为蓝色，而淡淡的浅紫色显示为较深的紫色。写这个留言前我上网看看有没有人反映这个问题，看到一个，不过他说紫变蓝之后用电脑看又会显示回紫色了，我试了一下，我拍下的紫色用电脑看还是蓝色（因为身边没有紫色的东西，我拍的是电脑中的紫色，大家知道，某国际快递公司就以紫色为特色）。我想这个问题不是iphone特有吧，因为我看到这家快递公司的图标在网上图片很多都变成蓝色了。

茶水铺回复段永平 2011-11-06 02:16

那不错啊（看得太快，刚想问OPPO find的相机怎么样）。乔布斯是产品达人，把各项资源整合得很好。

雨天买菜回复段永平 2011-11-06 14:40

期待Find第二款产品

润政回复段永平 2011-11-07 13:43

就是有点沉，不知道这个解决了吗？声音个人觉的不比iphone 差。 这个有机会是未来国内很给力的产品。不过和苹果差距还是很大。希望段大哥在创新人才上要有大手笔。很看好他的未来。。

学习者回复润政 2011-11-14 18:08

产品表现上find并不比ipone差，就像nano的音质并不比OPPO P3好一样。呵呵，产品对比下，综合整体来说，oppo智能机和苹果的差距还有很多方面，毕竟苹果的东西是大部份产品模仿不来的。

茶水铺 2011-11-09 01:03

最近在淘宝商城买到一双假鞋，因为排在首页而且是商城也有一定的成交量应该不会是假的，问商家说是正品，拿到手一看，是那种几十块钱的地摊鞋而且胶味很大，我仔细查了一看这个店一个月的退款率达到两百多次，我之前有点粗心没看到这个，但很我觉得很奇怪，那么高的退款率淘宝都不处理，而且还可以在搜索的首页，是不是淘宝下面的员工有点纵容呢！明明这种鞋一看就知道不是正品，但有些评论都不错，很明显是刷信誉的。 感觉这个商家的手法就是，花钱搞直通车排在首页，然后刷信誉，顾客问是否是正品，他就说是，然后顾客拿到货就算是假的怕麻烦就算了或者给点优惠就打发了，骗得一个算一个，如果顾客想退货也可以退货给回钱，然后跟淘宝解释是买家要求太高，它不怕举报是假货，因为如果举报是假货要去有关部门和专柜去验证，这个在中国很难搞，也很少人会这样做。 上面是在网上真实的网购经历，淘宝要更严格啊！

段永平回复茶水铺 2011-11-09 08:00

这种情况如果比例高的话会致命的。

茶水铺回复段永平 2011-11-10 01:44

是啊，段总看得更清楚，卖假货应该数量不少，我朋友买双百丽的鞋也是假的。那个商家打电话来用求我的语气说请把退货原因是假货换成其他原因、麻烦了，明明是假货要我改，我不同意，最后吓我说不改我的钱得不回，我说得不回就不要了，依然要维权看看淘宝怎么处理，举证麻烦就算了，只能做到上传真实图片，商家卖假货不是最可怕，最可怕的是淘宝工作人员纵容，因为这家店退货率的均值远远大于行业均值，足够引起淘宝工作人员的注意。

段永平回复茶水铺 2011-11-10 03:05

从文化的角度讲我不相信淘宝工作人员会纵容（疏忽的可能性绝对存在，毕竟流量太大了），但用户反而会纵容，比如说很多用户会把退货原因改成其他原因等。我们的文化是自扫门前雪的文化，只要自己能拿回钱，很少人会像你这样坚持写真实原因的。对淘宝而言清理假货是个漫长的过程，但从其刚刚公布的报表看，假货的比例绝不可能太高，不然早就出事了。 从某种程度上讲，淘宝商城会更容易控制假货。

张信华回复段永平 2011-11-10 08:18

提高保证金其实就是一种方法，让商家卖假货的风险增大。或者闹事的就是以上这种商家。马云后面说自己贴钱10多个亿作为赔付基金，还说了打算全部赔完，不知道赔自己的钱会不会真的舍得，希望他下面的员工也知道这个钱不能省就好。马云真的是在治疗癌症啊~~~

加忠回复茶水铺 2011-11-10 10:35

本来以为淘宝商城都是从正品厂家进货，现在看来还是京东商城可信，淘宝商城必须打造100%正品才行，不然就与淘宝网没区别了。

bigfigure回复段永平 2011-11-10 13:24

从哪里可以拿到淘宝的报表？

段永平回复bigfigure 2011-11-11 05:20

雅虎SEC文件说的。

---

duanmi_ok 2011-11-04 11:03

段总你好！受博友委托，他向你提问以下的问题，你可有时间解惑一下吗？ 1、这段时间我看了科林斯的《基业长青》、《从优秀到卓越》、《再造卓越》，又看了韦尔奇的相关书籍，感觉科林斯与韦尔奇很多观点相通共融：如“先人后事”、“数一数二”、“群策群力”、“无边界”、“刺猬理念”、“第五级经理人”。。。。其中的核心在于：选合适的人、让合适的人到合适的位置、信任人、激励人 韦尔奇有句话说得比较好，“在没有成为领导者前，关注的是自己的成长；而成为领导者后，关注的是别人的成长”，韦尔奇的知人善用，从大局出发，从长远考虑，让企业内部的“官僚化”的恶习无法立足的坚定态度，很有启迪。像GE这样大的规模却业仍然保持着如小企业般的活力与进取根源于它的不断挑战自我，“流水不腐”的理念，也与科林斯所说的“保存核心，刺激进步”异曲同工。我想段总当年拜访SONY后，认为SONY所存在的问题是不是：企业内部的官僚化作风？ 2、韦尔奇自身受德鲁克的影响比较大，是不是可以说德鲁克是管理学的理论大师，而韦尔奇是最优秀的实践者？ 3、段总谈苹果与乔布斯比较多一些，而对GE与韦尔奇谈得比较少一些，我个人认为GE的韦尔奇在造钟方面要要远强于苹果的乔布斯，如果用足球来类比的话，韦尔奇就是巴西的贝利，而乔布斯就是阿根廷的马拉多纳。肥沃土壤所生长出的优良的果实和概率远大于土壤稍差的，GE就是巴西，苹果就是阿根廷。 4、不知段总有空的话能否写篇博文谈谈GE和韦尔奇，谢谢！

段永平回复duanmi_ok 2011-11-04 11:16

1。我从来没去过SONY；2.我知道德鲁克，但从来没看过他的东西；3. 我今年一月才突然悟出来其实乔布斯也是一个很好的造钟人。 他的问题是他同时还是一个极为罕见的报时人，我和科林斯都上当了，不然几年前我就该买苹果的；4.没空！你可以去看韦尔奇的东西。

段永平回复段永平 2011-11-05 01:32

补充一点，从书名上看，德鲁克的东西主要是教大家如何把事情做对的。如果我现在20来岁，我觉得我会好好看看他的东西。

红星照我去战斗回复duanmi_ok 2011-11-05 23:00

描绘韦尔奇在GE做了什么的文章和书籍满天飞。明白韦尔奇为什么做这些以及做这些是为了达到什么更重要。经营者的动机和目的非常重要，优秀和卓越的企业经营者努力做的是为了让公司创造生产出给客户更好价值的产品，无论塑造企业文化还是管理组织架构，都是为了更好的去追求好产品。PS，马拉多纳在球队中可不单单是个能过人进球的报时者，老马的阅读比赛传球组织能力也是超现象级的，有他没他阿根廷就是两个级别的队伍，有兴趣的话可以去网上搜搜老马传球的视频，当今足坛能赶的上老马的也不多，尤其是高速运动中的一脚出球能力。

书晓回复段永平 2011-11-09 10:59

我大概在10年前看过德鲁克的一些书，他讲得很系统，既讲了“做对的事”，也讲了“把事做对”。我印象中比较深的有：“关于企业的目的，只有一个正确而有效的定义——创造顾客。”“一个人如果想在组织中有所发挥，他的价值观必须与组织价值观契合。两者并不需要完全相同，但必须相当接近可以并存。否则，个人不但会有挫折感，也无法做出贡献。”“创新是一个企业不断发展壮大的力量源泉。创新

的价值不在于其本身内容的新奇，而在于其在市场中的成功与否。”“正直的品格本身并不一定能成就什么，但是一个人如果缺乏正直和诚实，则一定会败事。” ……

段永平回复书晓 2011-11-09 12:52

这些说得都很好，怪不得是大师。如果自己能悟出这些道理，那就不是大师的道理了。

---

xlli777 2011-11-03 17:58

昨天和同学聊天，听说他一朋友去了深圳的一个刚起步做网游的小公司，同学跟我说：“那个公司的幕后老板是步步高的一个股东，阔气的不得了，经常跟他们说钱有的是，资金不是问题。”看来学长您成就了不少阔人呐～很好奇地想请教您个问题：在您创业初期就加入步步高的员工，如果一直留在步步高，是不是都成为股东发达了？您怎么安排资历老但是能力有限的早期员工呢？

段永平回复xlli777 2011-11-03 23:20

马云安排的好，叫心软刀子快。 你说的这家网游公司是不是就是我们的尚游啊？我们一直告诉员工的是好游戏不追求（眼前）利益，只管好玩。不同的人会听到不同的东西吧？ 自己很久没空看我们的游戏了，叫诺亚传说，据说还不错。

xlli777回复段永平 2011-11-04 17:52

跟同学打听了一下，的确是尚游。我查了一下资料才发现原来不是他说的那样“步步高的一个股东当幕后老板”，而实际就是步步高和网易当老板，呵呵。

金牛贺岁 2011-11-03 13:48

好公司、好产品、开心！

自由翱翔 2011-11-02 17:09

oppo的某些创始人可要比苹果的老乔同学要“懒”很多，在这里小小的鄙视一下！

段永平回复自由翱翔 2011-11-03 11:15

大家忙不同的事情而已。

小沈回复段永平 2011-11-03 13:38

我一直是这么理解的，如果老段是真懒的人，他不会做成任何事，他的精神面貌也不会是今天我们在博客里能感受到的那样。 另外，我上次留言赞扬了好的产品和服务，与此同时，我也每天都受到糟糕产品和服务的折磨，例如，我用的iphone是捆绑某网络提供商的套餐服务的，在本地，这家网络提供商的信号不好，尤其在室内，任务转半天出不来；我家厨房安装的洗碗盘用了一段时间就漏水；在正规商场买的某男士品牌的皮鞋右脚箍得我脚痛很久，而这双已经是换了三次了。所以，我们真的很需要好产品、好服务，而现在，很多时候是你花了钱，但给你不好的产品和服务，还是响当当牌子的，你奈何？吹啊？吹得我涨啊？所以，我觉得好产品好服务真是一个贡献。

海冰 2011-11-03 11:41

另外，想让你们知道，每次发布新机时，我们也是总要留一定的数量的新机不卖来保证售后服务，苹果也许是向OPPO学的（玩笑）。 ---------- 奇怪了，这是您同事给您的Email里的话吗，难道您本来不知道吗？

段永平回复海冰 2011-11-03 12:25

我10年前就不在一线了，具体大家怎么做我怎么可能知道？除非有时找我聊天或讨论啥事时我会知道一点。

老歌 2011-11-03 11:37

恭喜段兄！咱们也聚聚餐庆贺一下?

---

chunshut 2011-11-02 23:56

期待OPPO FIND二代智能手机面世!

段永平回复chunshut 2011-11-03 11:13

据说是明年的某个时间，具体我不知道。

香飘两岸 2011-11-03 10:24

oppo find x903 系统软件不错，但是外观不好。太厚了。侧滑键盘还是不喜欢。看啥时候出平板的。今年国产机一直在关注oppo 和小米的，最近小米好像有点卡壳了

段永平回复香飘两岸 2011-11-03 11:07

以后不要在这里提和我们没关系的手机行不?

永远争第一 2011-11-03 01:04

特意去PCMag的官网看了，恭喜。PS：没读完博客就去了，回来发现下面附着原文。哈哈，再次恭喜。

---

wanxiaofei65 2011-11-02 22:52

不差钱,为什么要上市呢

---

arthor 2011-11-02 22:42

明白了一而再的有好的产品好的服务并不是出于偶然，而是背后的企业文化，组织机制有了这个就会有不断的好产问世

太阳花 2011-11-02 20:29

如果oppo A股上市，发行5000万股，总股本3亿，发行价50元，你会上市那天买嘛?

击鼓不传花 2011-11-02 19:39

OPPO 你就从了老纳,快快上市吧!

企业分析者 2011-11-02 19:21

恭喜！如果有一天公司股票上市了，我们就多了一个投资卓越的公司机会了。

---

northlight 2011-11-02 19:12

可惜只有Oppo DVD,没有蓝光,无法体会有多好.最喜欢制作精良的工业产品，现在就对iMac爱不释手,逢人就推荐.

---

topcp 2011-11-02 18:28

，段大哥，什么时候上市呢，我们可都盼着呢，给个赚钱的机会吧。

书晓 2011-11-02 14:23

以我对OPPO文化的了解，我对这样的消息不感到意外

邹东明 2011-11-02 13:27

期待OPPO能象苹果一样，我用OPPO我自豪。也期待OPPO能象苹果一样成为上市公司，我投OPPO我发财。

---

liuyonghong100 2011-11-02 12:46

本分于产品品质和用户体验感觉，“胸无大志”走向国际之巅！祝贺恭喜分享

小沈 2011-11-02 11:51

恭喜一下，表示尊敬。在我看来，为人们提供优质产品和服务、给大家的生活带来美的享受，就是贡献和行善，也是对自己好。那些光追求利润目标的企业和人，他们得到的美好要少得多。

---

poeme_gmat 2011-11-02 11:48

恭贺，恭喜！真正做事的团队，基业常青的品质和精神！

学习者 2011-11-02 11:29

期待有天OPPO手机在美国也可以获得同等的殊荣.....

长安 2011-11-02 11:17

一分耕耘，一分收获。步步向前，步步高。。

---

dongtao1026 2011-11-02 11:01

伟大的公司都是从小细节做好开始的，伟大的公司都是受人尊敬的，无论是消费者还是对手！

寸而 2011-11-02 10:59

我周围的人有用OPPO手机的也很满意。

---

xmyiru-上官汉镳 2011-11-02 10:34

100年太久，最好50年吧，估计这里的大多数伙计都可以看到并分享

段永平回复xmyiru-上官汉镳 2011-11-02 10:53

谋事在人成事在天。

绿色茶农 2011-11-02 10:50

上周六亲自体验了OPPO的手机售后服务做得相当不错。因朋友的oppoU525不慎摔坏显示屏镜片，我去华强北顺便帮他带到oppo售后服务部维修，刚好是午饭时间，我让那师傅先吃完饭再修，那师傅还是坚持先修。更换了镜片45元。服务态度很真诚。我故意调侃他说你们质量很差一摔就坏。他态度非常诚恳的说，有可能是不小心摔到脆弱角度不然应该是没问题的。我就跟他说是其实苹果摔了也一样会坏的，段大哥买的苹果4S不小心掉到地上也一样坏掉。你们的售后服务我很满意。前后也就几分钟。谢谢！

段永平回复绿色茶农 2011-11-02 10:51

[表情]

xlli777 2011-11-02 10:33

恭喜恭喜！！“另外，想让你们知道，每次发布新机时，我们也是总要留一定的数量的新机不卖来保证售后服务，苹果也许是向OPPO学的（玩笑）。”这句话解答了很多我的疑问～

加忠 2011-11-02 10:31

期待那一天

狮子 2011-11-02 10:31

中国调查淘宝商城涉嫌垄断问题】商务部信息化司副巡视员聂林海表示，商务部正与工信部及国家发改委讨论相关事宜。这是官方第一次就淘宝商城事件中淘宝是否滥用市场支配地位做回应。聂林海表示，做为一个公共的电子交易平台，淘宝不应该只顾自己的利益，而忽视其他人的利益

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 263 篇 引用 2011年11月2日 最后的香巴拉 Shangri-La 13

2011-11-03 08:43:10 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120111038431070 2

10-11-11 稻城亚丁景区 DaoCheng YaDing Park, Sichuan Province
http://liuxinontheroad.blog.163.com/blog/static/18442321220111016231952/

文章评论

arthor 2011-11-16 20:59

隐隐觉得巴老投资IBM与苹果这个企业有一些共同点，IBM曾经到过我工作单位做为ERP项目，感觉他们蛮敬业的绝对的消费者导向，做的系统也不错虽然另外一企业产品便宜但基本上企业级消费者对IBM价格不敏感。使用后也会有粘性。同时这个企业这么多年能保持不错的毛利率创新能力是不用说的，加上 卓越 的企业内部文化,附合永续经营的法则. 看了〈 从优秀到卓越后 〉 对企业一点感情的理解不对的地方请段老师指正。

段永平回复arthor 2011-11-17 02:22

All happy families are happy alike, all unhappy families are unhappy in their own way. -- Leo Tolstoy, Anna Karenina“幸福的家庭总是相似的，而不幸的家庭则各有各的不幸。”--托尔斯泰，《安娜·卡列宁娜》

自由翱翔 2011-11-13 20:13

段老大：由于我有发言权（稀缺资源啊），所以一位博友请求我帮他问您一个问题：“段总，我觉得你早年成功最主要的原因是：紧随当时的行业领袖---任天堂。不知道你同意吗？或者还有更好的答案？”反正我个人觉得这个应该不是“最”主要的原因，还是听听您的吧！

段永平回复自由翱翔 2011-11-14 08:21

呵呵，那个可能是我们不够成功的原因。如果那时我们就开始做搜索的话，就没google什么事了。 所谓成功人士，运气看起来固然重要，但其实运气对大家是均等的。 那个时候做游戏机的人恐怕比现在做手机的人都要多，是不是都算跟对了行业？做搜索的人多了去了，但google只有一个。

段永平回复自由翱翔 2011-11-14 08:22

顺便问下，这里有人知道当年的小天才游戏机的吗?

张磊回复段永平 2011-11-14 09:26

没听过这个牌子的，我玩的是小霸王学习机

小虎子回复段永平 2011-11-14 10:06

还真没听说过,呵呵~

bigfigure回复段永平 2011-11-14 13:34

段总，我十多岁时玩的也使小霸王游戏机，两个拳击套的商标酷极了，小天才的似乎在印象中有一丝痕迹，也是你们做得？当时为什么要两个品牌？资源已经很充沛了？

snoopy10126回复段永平 2011-11-14 14:10

俺也是玩的小霸王，不知道小天才。

dongtao1026回复段永平 2011-11-14 17:09

我当年知道小天才游戏机，只是当年家里条件不好，只有羡慕的份！

灌希-李瑞回复段永平 2011-11-14 17:40

我是游戏机骨灰级的玩家了，不过当时真的没有听说过小天才游戏机。

自由翱翔回复段永平 2011-11-14 21:34

又有一个博友要求代问“真诚希望您问段总一个问题：怎么定义市场的有效和无效？有人把市场最终一定会反应企业的价值也称为是市场的有效，如此，巴菲特说如果市场是有效的我们这些人都要做乞丐岂不矛盾？”

duanmi_ok回复自由翱翔 2011-11-14 22:25

不矛盾啊，假设价值是一条曲线，价格是围绕着价值这条曲线上下波动的另一条波浪线，但无论怎么波动，价格（波浪线）一定会回归价值（曲线）。而价格这条波浪线沿着价值线上下波动、离离合合的时候，特别是离得很远的时候，就会给懂价值的人们一些机会。 巴老说的意思是假如市场总是有效（就是价格不波动）的话（已经反映出未来现金流），我们就没机会下手。市场有效是说两条曲线结合的时候，巴老说的是两条曲线一定会有分开的时候，一回事，都对，并不矛盾。

小沈回复duanmi_ok 2011-11-14 22:51

对的，而实质是价值发现的问题，是价值发现与否、价值发现先后的问题，而更实质的就是谁先看到了企业未来发展的巨大潜能和潜在因素，而一般人更多的看到了不利因素，这个反差会造成严重的低估，反之亦然，有时又会出现严重的高估。

段永平回复自由翱翔 2011-11-15 06:57

市场短期看是投票器，长期看是称重机。--格雷厄姆

xlli777回复段永平 2011-11-15 10:49

就和民主制度一样，短期来看反映了各方利益的博弈，长期来看确保了社会公平和正义。

加忠回复段永平 2011-11-15 15:23

没听说过

茶水铺回复段永平 2011-11-16 00:28

不知道，有什么故事？现在家里还有一台小霸王学习机呢，不怎么用过，挺新的，那时我家也卖这个，剩下一台给我玩，后来长大不怎么玩了。小时候记得我表叔住在县城全家一起上街买小霸王学习机，挺隆重的，感觉也是“三大件”哦，呵呵！

---

topcp 2011-11-15 13:53

茅台成为2012的标王，这个事情您觉得合理吗？ 我首先感觉茅台没必要大规模的做广告，茅台现在市场上90%都是假酒，做好产量这个问题比啥都强，有这个钱不如给股东分红，能否理解成茅台的管理层有乱花钱的嫌疑，可能我过于紧张了

段永平回复topcp 2011-11-15 14:48

我不喝酒，所以不知道也无从判断这个开销是不是合理。

风回复topcp 2011-11-16 00:04

“茅台现在市场上90%都是假酒”，我毛估估认为不太可能，你相信这个比例吗？能否谈谈你所了解的关于茅台的信息？

---

raulzhuo 2011-11-15 18:53

IBM作为一个低收益品种确实不错，但成长空间应该不大，好多领域都是老二了，也许几年后才看得到巴老的想法。

曾鸿辉 2011-11-15 18:53

warren为何开始看好IBM？原文链接http://cn.wsj.com/gb/20111115/tec072720.asp

---

柏拉图 2011-11-15 10:26

巴菲特107亿美元入股IBM，成为IBM最大股东之一。在此之前，巴菲特从不买高科技股。看来巴菲特能力圈又到了高科技行业，真是活到老学到老，佩服!段大哥怎么巴老入股IBM。

香飘两岸 2011-11-14 21:54

谢谢段总。学到很多。近期在《乔布斯传》，乔布斯是一个很简单很纯粹而且很敏感的人，好好事者统计传记中至少哭了几百次，当然那都是动真情的，为自己真正追求的东西。书中他并没用因HP退出平板电脑开心，反而惋惜HP的迷失。另外，他好像对IBM不看好。当然他也看不起微软，觉得没品味，入他老人家法眼的就他们的苹果和谷歌。

---

maxfocus 2011-11-12 17:42

大道无形我有型---是段总的微博吗?

wanxiaofei65回复maxfocus 2011-11-13 01:06

[表情]

守正出奇 2011-11-11 15:58

刚刚在淘宝小天才专卖买了台小天才宝贝电脑，服务很到位规范。我说我是阿段的粉丝，他（她）说“很多来这里工作的同事都奔着阿段来的~希望能从他那里学到点东西；本份，诚信，团队，品质，消费者导向，这是步步高的核心价值观。”真不容易，很有感触。用了再让小朋友提点建议吧。

段永平回复守正出奇 2011-11-12 15:42

[表情]

---

topcp 2011-11-07 16:54

我发现了一些网络广告的小技巧，请段大哥指正。呵呵。 网络广告就是要自己看自己的转化率来逆推，不要看别人怎么出价，我1单能赚多少钱，然后推出来我一个展现或者一个点击要支付多少成本，就按照这个成本以下出价，不要去管别人出多少钱，也不能为了多要流量而多出价？ 我现在让他们按照我这个思路做广告投放，现在发现投入产出比竟然赚钱了，之前他们做网络广告总是亏的，虽然看到流量一大堆，只是问题在于现在钱花不出去，花的少了，只有慢慢要求他们提高内功，也就是提高转化率，然后才提高出价了。这个广告投放看来也是一个急不来的东西呀，万变不离其中呀，呵呵。

段永平回复topcp 2011-11-08 08:57

和任何投入一样，广告当然也要计算投入产出。大公司的广告规模大，投入产出的计算时间有时候会长很多，尤其是品牌广告。小公司的广告则应该以销售广告为主，尤其是搜索广告可能最好，因为搜索广告更精准且较容易算出投入产出比。 有些公司广告费比营业额高是肯定有毛病的，但问题出在哪里只有花钱的人才能最后找到，如果他们寿命足够长的话。

topcp回复段永平 2011-11-09 21:30

嗯，是的，现在就是投放的搜索广告和一些相关位置的图片广告，现在对运营的要求是当天就要投入产出超过1：1，呵呵，现在已经能达到了，只是销售额还很低，再增长10倍的销售额才有点意思

---

chunshut 2011-11-08 20:29

看到美丽的景色总是要顶顶滴！

---

snoopy10126 2011-11-07 14:23

http://www.cnbeta.com/articles/161160.htm基金要求杨致远辞去董事会职务

苏昊霖 2011-11-05 22:40

每天不来段大哥的博客看看，就好像缺了点什么。

老七 2011-11-04 21:20

这照片拍的真漂亮！想去看看

守正出奇 2011-11-03 11:49

好象很多人真的是没空的，美的东西也不愿意打开好好看看，呵呵。

---

bigfigure 2011-11-03 09:40

这就是消失的地平线，香格里拉巴。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 264 篇 复利的故事

2011-11-17 03:55:14 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120111017355142 49

老有人说巴菲特我们学不来，因为他有很多钱。
看看老巴怎么说吧。
http://news.imeigu.com/a/1318013766327.html
巴菲特讲述的3个神奇的滚雪球故事

imeigu.com 2011-10-08 02:56:06 来源： 第一财经日报

巴菲特这样总结自己的成功秘诀：“人生就像滚雪球，重要的是发现很湿的雪和很长的坡。”

其实巴菲特是用滚雪球比喻通过复利的长期作用实现巨大财富的积累，雪很湿，比喻年收益率很高，坡很长，比喻复利增值的时间很长。

巴菲特1963年写给合伙人的信中说：“我们的合伙基金存在的根本原因就是要以高于平均水平的收益率复利增长，而且长期资本损失的风险比主要投资公司更低。”

他早在自己只有30多岁的时候就明白了复利的重要性，1962年、1963年、1964年他先后讲了三个神奇的历史故事说明复利的神奇作用。

第一个故事：从3万美元到2万亿美元

我根据并非完全可靠的消息来源得知，伊萨贝拉女王当初资助哥伦布环球探险航行的投资资本大约是3万美元。大家普遍认为这笔投资至少来说是一项相当成功的风险投资了。但我认为，如果不考虑发现地球的另一半所带来的心理上的满足的话，我必须指出，尽管当时普遍盛行擅自占地者通过对不动产的占有达到一定期限而获得所有权的权利，这项交易的回报也肯定没有投资IBM更加赚钱。非常粗略地估算一下，如果当时把这3万美元投入年复合收益率为4%的项目，那些到1962年将会累计增值到2万亿美元(这2万亿是真金白银而不是政府统计的数据)。那些为卖掉曼哈顿岛的印第安土著进行辩护的历史学家们或许也可以从类似的计算中找到辩护的理由。这样的几何级财富增长过程表明，要想实现神话般的财富增值，要么让自己活得很长，要么让自己的钱以很高的收益率复合增长。关于如何让自己活得很长，我本人并没什么特别有益的经验可以提供给各位。

第二个故事：从2万美元到1000万亿美元

由于复利这件事情看起来十分无聊，这一次我将尝试转向艺术品世界，用小小的一堂课来解释复利的神奇。法国国王弗朗西斯一世在1540年支付了4000埃居，购买了达·芬奇画作《蒙娜丽莎》。只有万分之一的可能性，你们中少数人才不会注意到埃居的价格波动，当时的4000埃居约合20000美元左右。

如果法兰西一世能脚踏实地做些实实在在的投资，他(和他的受托人)能够找到一个每年税后复利收益率6%的投资项目，那么到现在的1963年这笔投资将会累计超值到1000万亿美元。这笔超级庞大的财产超过1000万亿美元，或者说超过现在法国全国负债的3000倍以上，全部来自于每年6%的复利增长。(译者注，用本金2万美元乘以1.06%的423次方)。我想这个故事可以终结我们家里关于购买一幅油画严格来说是不是一笔投资的争论了。

第三个故事：从24美元到420亿美元

这是一个关于曼哈顿岛的印第安人把这座小岛卖给臭名昭著的挥霍浪费的荷属美洲新尼德兰省总督彼得·米纽伊特(Peter Minuit)的传奇故事，印第安人在交易中体现出来的精明将会永远铭刻在历史上。我了解到，印第安人从这笔交易中净落到手的钱约合24美元。付出金钱的Peter Minuit得到了曼哈顿岛上22.3平方英里的所有土地，约合621688320平方英尺。按照可比土地销售的价格基础进行估算，我们不难做出一个相当准确的估计，现在每平方英尺土地价格估计为20美元，因此可以合理推算整个曼哈顿岛的土地现在总价值为12433766400美元，约125亿美元。对于那些投资新手来说，这个数据听起来会让人感觉米纽伊特总督做的这笔交易赚大了。但是，印第安人只需要能够取得每年6.5%的投资收益率，就可以轻松笑到最后。按照6.5%的年复利收益率，他们卖岛拿到的24美元经过338年到现在会累计增值到42109362790(约420亿)美元，而且只要他们努力争取每年多赚上半个百分点让年收益率达到7%，338年后的现在就能增值到2050亿美元。

一张表格：年收益率的微小差别长期会导致最终增值的巨大差别

巴菲特1963年和1964年在信中附上一张表格，进一步说明取得神奇的长期复利增值的关键因素。

巴菲特在1963年分析说：“要取得如此神奇的投资业绩，还需要有其他关键因素的作用。一个因素拥有聪明才智让自己活得非常长寿，另一个影响重大的因素是复利利率相对而言非常微小变化就能导致最终累计增值的巨大变化。而且也非常明显的是期限越长这种影响越大。”

从1965年巴菲特接管伯克希尔公司，到2010年，过去46年巴菲特平均取得了20.2%的年复合收益率，同期标准普尔500指数年复合收益率为 9.4%，巴菲特每年只不过比市场多赚了10.8%而已。但是46年期间巴菲特累计赚了90409%，而指数累计增长了6262%。

1994年10月10日巴菲特在内布拉斯加大学的演讲中说：“复利有点像从山上往下滚雪球。最开始时雪球很小，但是往下滚的时间足够长(从我买入第一只股票至今，我的山坡有53年这么长)，而且雪球黏得适当紧，最后雪球会很大很大。”

想学习巴菲特滚雪球，你找到很湿的雪和很长的坡了吗?

文章评论

---

henry6688 2011-11-19 11:01

近日一直在思考和理解人民币长期来说到底是贬值和升值的问题。 在西方成熟资本主义经济的框架下，以及中国特色社会主义市场经济的框架下，目前阶段形成了中国贸易盈余逐年增加和人民币对外逐渐升值的局面，问题是这种趋势还能维持多久。 按耶鲁大学陈志武教授的资料，他1987年刚去美国时在耶鲁大学旁边的饭馆花7—8美元可以吃顿好餐，而现在花8—9美元可以吃到同样的东西，从1987年到现在美元在美国并没有贬值的很厉害，不知段总在美国是不是有相似的感受？ 反观人民币，1987年花一至俩块钱可以在饭馆吃顿好东西，而到现在，花10倍以上的价钱也吃不到同样的东西了，吃到同样的东西今天需要花50倍以上的价钱，说明人民币在国内贬值的很厉害。 这样就产生了一种不合商业逻辑的事情：人民币对内贬值的很厉害，而对外却升值了很长时间，并且美国还在施压人民币对美元升

值。。。。。。 当然陈志武教授说人民币对美元升值中美贸易顺差太大是一个经济上的原因。。。。。。 问题是，按人民币对内贬值的速度，到啥时候会发生人民币对美元也贬值的现象呢？这里边的经济学原理是什么？将对中国经济以及世界经济格局发生哪些变化呢？因为从经济平衡的角度说，当人们手中有太多的不太值钱的人民币时，他们应该倾向于换成美元买美国的值钱货。。。。。。这样自然就会币值平衡。 段总曾经说过人民币长期来说会贬值的话，肯定是有所依据，这个经济学原理是什么，能不能说说你的高见呢？？？。。。

poeme_gmat回复henry6688 2011-11-19 21:46

陈志武故事的数据不等于美国通货膨胀的数据。 美元汇率是下降了，对主要货币，包括人民币。人民币只是对美元及其与美元直接挂钩的港币升值了。

段永平回复henry6688 2011-11-20 07:48

我对币值得看法来自于直觉，未必对。主要依据是货币的购买力。按现在的兑换率，有很多东西现在在中国比美国贵不少。

阿斗回复段永平 2011-12-12 03:00

这个我也一直在想。总的来说，我感觉货币的购买力长期看主要来自于1.社会的综合运行效率，2.体制的自我平衡和约束机制。

林远 2011-12-01 14:22

复利固然厉害，但如果一旦变成负复利，对投资的影响也是巨大的

段永平回复林远 2011-12-06 15:30

这么想的人大概不适合投资。

---

amo69w 2011-11-21 12:58

对未知的恐惧往往会毁掉复利。

加忠回复amo69w 2011-11-21 14:05

赞同，所以不懂不做。

段永平回复加忠 2011-11-22 21:07

？

加忠回复段永平 2011-11-23 10:46

前段时间你买华侨城时，我也跟进了一点，想多了解一下，但总感觉心里没底，对管理层、业务了解不够，也许未来10年华侨城有很大增长，但如果出什么事故，我就拿不住了，最近几天我卖掉转到我了解的股票上了，心里也踏实了，段总我时这样理解的。

段永平回复加忠 2011-11-24 03:17

呵呵，我说过不要跟啊，反正我们也早卖了，有些看不明白的地方。

---

topcp 2011-11-19 18:58

今天跟一个朋友聊天，他今年炒房亏了大半身家，我问他是不是很不爽呀，他说：我20多年前来深圳只有1000块钱，现在我有老婆儿子，还有个赚钱的企业，除了这1000以外的钱，我认为我赚了几千倍了。我没啥不满足的。 这个心态确实好。其实相对几十年前，大多数人都应该满足。

段永平回复topcp 2011-11-20 07:50

希望这是他的真实心态。 我见过一些人碰到同样的情况，说的是同样的话，但头发却突然白了许多。不用margin，不碰不懂的东西也许就能真有这种心态了。

小沈回复topcp 2011-11-20 09:58

重要的是他怎样检讨总结炒房亏大钱这件事，怎么看＂错在哪＂这个问题。

topcp回复段永平 2011-11-20 18:38

是呀，看起来他憔悴的很，眼睛通红，估计也是睡不好，非要去炒房，纸上的富贵一夜就没了，还欠了银行不少钱，估计也是自己安慰自己了，看到他这样我也提醒自己千万别去碰自己不懂的东西了，否则很可能一夜起来全没了

茶水铺回复段永平 2011-11-21 17:05

呵呵，我知道一个大妈，她儿子连续几年在家玩电脑，晚上通宵、白天睡觉，最近生病住院，花了不少的钱，她说我把钱看得很淡的，可是这两天为了报销一点医疗费跑上跑下，这还次要，最恐怖的是他还不知道她儿子的问题出在哪里，他儿子说治疗好继续在电脑上赚钱（我估计就是玩那些游戏来赚钱，那种很耗时间也没赚到什么钱），把看病的钱赚回来。

守正出奇 2011-11-18 14:39

绝大部分人是不会有耐心滚大雪球的，太辛苦太枯燥，不如搓个小雪球打雪仗过瘾！

bigfigure回复守正出奇 2011-11-18 17:01

哈，这个说法贴切有意思。

段永平回复守正出奇 2011-11-19 06:21

打雪仗这个说法经典。

余祥平回复守正出奇 2011-11-20 22:48

滚雪球是投资，越滚越大，安全；打雪仗是投机，刺激好玩，危险！

海冰 2011-11-20 20:50

不过实际上，不管4%、470年，6%、423年，还是6.5%、338年，全都没有实现啊，历史上持续时间最久的成功复利是那个呢？罗斯柴尔德家族？

---

ymhddddd 2011-11-19 21:35

无怪乎爱因斯坦说：复利是第八大奇迹。复利的概念是价值投资的基础。了解了复利就很容易揭穿那些所谓每个星期赚一个涨停板的人了。20%的复利在投机者看起来多么的不起眼。

击鼓不传花 2011-11-17 21:49

试着做了一个表，如果每年投入4万,连续投9年，以后不再投入.(一般人可以较容易做到）. 收益率20%(有点小难）结果是:1). 第9年,你就有了100万; 2). 第19年,你就有500万. 3.如果你足够健康,39年后,你有2个亿.

dingwenya@126回复击鼓不传花 2011-11-17 22:51

小难？恐怕比做梦还难吧？

风回复击鼓不传花 2011-11-17 23:54

长期来说，如果能达到10%的年复合增长，大部分投资者就应该满足了。

击鼓不传花回复dingwenya@126 2011-11-18 22:21

肯定难. 娱乐一下,又何妨?

---

zhucheng78 2011-11-17 15:16

巴菲特太厉害了。 厉害在，自25岁起，每隔10年就可以让自己及管理的资产涨8~10倍（20%多的年复合增长率） 以目前段总的资金量及投资水平， 恐怕80岁以后，真是世界富豪榜前几的常客。 最主要的是，价值投资能让心情好，更促使长寿。

加忠 2011-11-17 14:06

复利真的太神奇了，当我理解了复利时，我才明白了如何赚到100万。

---

maxfocus 2011-11-17 12:36

难度在于资金量大了（上了几百亿美金）以后，再想达到6%-7%的年收益就难了。

---

tyy1973 2011-11-17 12:36

知易行难哪 努力找一个公司100年不到的啊

鹏扬 2011-11-17 11:56

似乎觉得自己已找到很湿的雪和如何让自己有很长的坡，不过尚需时间的验证。

果子 2011-11-17 07:24

发现过去易，明确将来难。 慢慢的，坚定的去找很湿的雪和很长的坡。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 265 篇 杰克.尼克劳斯说老虎

2011-11-22 13:13:21 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120111022115656l

这可是真正的总统杯啊（尼克劳斯保有的） 和大师的合影。 尼克劳斯说老虎。 杰克开球。也是杰克开球，收杆动作很好啊！ ---------- 上个礼拜四去pasadena球场打球，居然杰克.尼克劳斯也来了。我打了79，据说是中国队里最好的，但老美有个打了75，所以自己什么也没赢到。

晚餐上尼克劳斯讲了不少话，这里把我记得的有关老虎的两点与大家分享一下：

1.关于当年盛传的老虎与米克尔森不和的事，尼克劳斯说根本就不是那么回事。因为当时两人关系好得很，一路有说有笑，打完球回到住处还一起打乒乓玩来着。

2.尼克劳斯认为，老虎是他见到的最具高尔夫天赋的球员，虽然他还有一些难关要过，但老虎非常有可能会再破很多尼克劳斯的记录的。这届总统杯最后似乎开始证明这一点了。

文章评论

许鑫 2011-11-26 17:51

阿段，你的心态真好，所以生活状态也很好！ 请教一个问题，遇见难题时，你是怎么处理的，最近我爱人做了一个手术，手术前有怀疑是癌症，我压力很大，相比较，我爱人好像比我要坚强些，当然，她也怕，但至少表现的要比我坚强些！ 事后，现在，我觉得生死由命，富贵在天，应该关注眼前，而不是以后的一个个环节，否则，每天都被烦恼笼罩，永远走不出去！这是我现在要求去努力的方向！ 想听听您的个人观点！

段永平回复许鑫 2011-11-27 13:49

关于什么的观点？

许鑫回复段永平 2011-11-27 19:54

关于遇见大困难时，应如何处理的观点？比如家人生大病，该如何调整自己的心态，让自己坚强！我不是太坚强，想学得更坚强！

段永平回复许鑫 2011-11-28 13:34

我大概6岁多就随父母下发到农村。记得大概8岁多时（学校同年级的小孩一般比我大一些），我所在的小学为学校的食堂每隔一段时间就要组织老师和学生去上山砍柴。大概早上5点多离开家，8-9点才能回来。一天大概要走30多里地（现在一踩油门就到了），要命是回学校的路上每个人还要挑柴火（我记得那时我大概只能挑到30多斤）。记得在回学校的路上，尤其是后半段，几乎每挪一步都想坐下来歇歇，真是不太容易啊。也许我运气好，那以后就没遇见过更难的事情。 另外，坚强是什么意思，你为什么要学？ 我不是心理医生，不希望有人在这里提这类问题，但可以建议你如果真有什么东西需要从现实社会里解脱一下的话，玩玩游戏是个不错的办法。游戏可以让你暂时摆脱一下。

许鑫回复段永平 2011-11-29 18:00

谢谢你的建议！ 以后，我还是请教你一些商业问题吧！

余祥平回复许鑫 2011-12-09 08:58

我结合自己以前投机导致资金链断裂的事谈谈我自己的体会吧，不一定对：1、当困难极大，已经成为现实，自己无法很快排除时，首先得承认它的存在，不要再无谓地责怪埋怨以前的别人和自己。2、培养自己的信心，相信自己能解决这个最大的问题，或者至少要去争取，争到自己能达到的最好的效果,如果自己或对方没有信心，那么可以建一个功劳簿，将自己或对方以前做成功的大事小事记起来，情绪低落的时候看看就行。3、我个人觉得任何东西都是多的地方向少的地方渗透，如点一点红墨水在清水中，那红色会马上展开一样，所以要造成一种多的形势，哪怕开始只能多一点点、一丁点儿，你的东西就能渗透到你想要渗透到的地方。

段永平回复余祥平 2011-12-09 14:44

这也是定位上的根本错误．没钱不花不就完了，怎么可能总结出那么多东西的？

余祥平回复段永平 2011-12-10 12:28

是啊，这是2007年犯的一个大错误，当时还不知道“不借钱、不做空、不懂不做”的原则,幸亏从投机中撤退的速度比较快，很快就转到了价值投资中来了，不然对我自己及我的家庭都会是一个毁灭性的打击。

---

touzi3210 2011-11-23 19:48

看到一段郁亮的参访，感觉有点问题，会不会因为想快反而最终慢了？也有可能是我瞎感觉。南都：在公司发展战略上，您与王石有过分歧吗？郁亮：战略没有根本分歧。但做法上有一些不同意见。比如说有段时间我说可以利用资本市场更快地发展，他说资本市场不一定可靠，要找到不依靠资本市场发展的模式，我就说有机会我们就要用，没有机会就算。他说，我们要注意这些问题。这中间，我们也找不依靠资本市场发展的路径，在公司发展速度上，快和慢我们是有些分别，但大的方面不会有。

xmyiru-上官汉镳回复touzi3210 2011-11-23 20:43

能说出来的就已经不是问题，甚至是不是反着说呢，尊上是中国人常行之道？呵呵

柏拉图回复touzi3210 2011-11-23 22:58

我也想不明白是借助资本市场好还是不好。借助资本市场肯定发展得更快，但会快而快去追求净润不算太好吧。现在郁亮不止是说，还去实践了，和有些国企一起合作拿地。很迷惑中，

段永平回复touzi3210　　2011-11-24 03:14

"快和慢我们是有些分别，但大的方面不会有。" 快和慢的分别居然不算大的方面？这其实往往是最大的方面！ 我们每一个股东组成的结果就是资本市场，利用资本市场就是利用我们，对吧？ 我觉得你的瞎感觉是有道理的。

段永平回复touzi3210　　2011-11-24 10:04

刚刚看到这个访谈，如果是真的话，王石该郁闷了。

zhucheng78回复段永平　2011-11-24 11:07

这似乎很像老巴说的那种职业经理人偏向做大企业规模，而股东基本上得不到好处的说法。 国内好像很多企业说成长与规模，还有些企业有资产倍增计划等等。。。

加忠回复段永平　　2011-11-24 14:51

万科过千亿王石说过发展不要太快，要注重质量提高，消费者体验。2007年增长1倍多，2008年负增长，万科应该吸取教训，2010年销售过千亿，年底结算500多亿，应该2011、2012年业绩比较平稳。

思考爱好者回复段永平　　2011-11-25 15:03

也看了。还看了 郁亮其他的相关谈话，感觉： 1. 郁亮崇尚职业经理人文化； 2. 对于核心竞争力，核心文化，不太相信； 3. 希望利用各种方法和工具，就是希望“抓住机会”来发展公司，包括融资，包括商业地产等。 似乎郁先生是：很好的职业经理人。但是 对于企业核心文化 不重视的话，难免凝聚力不足；对于诱惑的抵御能力看来也有限。 个人感觉：很难带领万科从优秀到卓越。 很多高层副总的离任看来是有原因的。

守正出奇回复思考爱好者　2011-11-25 15:47

有务实的态度，这很好。机会主义也没错，我想当下职业经理人能在这两点上做好应该已经非常不错了。优秀的企业文化要靠锤炼，要靠时间，拭目以待吧。作为公众公司而且是比较依赖外部市场融资驱动的万科，在如此纷扰复杂的国内房地产行业内能够安顺过冬并维护好市场品牌，期中考试也至少能给个80分吧！

xmyiru-上官汉镳回复思考爱好者　　2011-11-25 21:16

我想不是郁亮不理解企业文化等，而是在特殊时期的讲话，是一切围绕过冬的言论。这时的万科和08年一样遇到挑战了，也在应对减少借款就是一项。预售增加480亿但库存增加了1400亿，08年是预售增加20亿，库存增加200亿。 段总9月份说万科他们还是太想加快发展了。接下来看万科怎么来应对了，问题他们意识到了，不过摊子大任务严峻啊！

wzybamboo回复段永平　2011-11-25 21:25

王石该郁闷什么呢？不可能要求后来者和他一摸一样吧？

小沈回复守正出奇　　2011-11-26 12:57

谢国忠去年讲过一段话，应怎么理解？—— 问：在房地产泡沫的问题上，你一直都把板子打在政府屁股上，你觉得房地产商其实在里面并没赚多少钱，不应该为高房价负责？ 谢：如果把他们交的税都算进去，开发商真的不赚钱。 土地增值税是60%。地方政府财政一有压力，他就去找开发商，说你必须给我交土地增值税。这就是为什么很多楼盘卖到最后，开发商都会留一套不卖，留一套房子他就保留着项目公司，跟政府说，我的公司还在，房子没卖完，不交税。于是地方政府就说，那我先预征，我算过了你应该交六个亿的税，现在先交两亿吧。开发商原来都是靠不交税赚到钱的。等到六亿都交给政府，开发商根本没赚多少钱。 你可以去分析房地产公司的净资产。比如绿地集团这么大的公司，你看它整个公司的价值全部是靠土地升值来的，造房子本身是不赚钱的。它最初买了一块地造房子，卖了房子赚了钱，然后把赚的钱全部投进去，还不够买同样地段的另一块地。就只能再去银行借钱，买地段更差的一块地，再造房子，卖掉以后，再拿出全部的钱，同时还要向银行借钱，再去更差的地段继续造房子。所以你看它越做越小，它一直滚动下去但是其实根本没赚什么钱。 再来看万科。这么大的房地产公司，分析员发现它公司的资产构成，其中70%都是靠高价发股票赚来的，也就是说，万科的钱

大部分是从股市赚来的，靠造房子卖房子并没有赚多少。所以中国的开发商是不赚钱的，即使他们靠造房子赚了钱，做大了，政府也一定会有各种各样的办法把钱拿走。　　去年全国卖房子一共卖了4.6万亿，把建筑成本、毛利、土地税都算下来，这4.6万亿里面政府大概赚了75%，也就是3.5万亿多。去年中国的财政收入总共才7万亿。

书晓回复段永平　　2011-11-27 12:30

很难判断经媒体转述后的话跟原话的意思是否一致。　昨天郁亮对媒体说“万科现时对于规模和数字已经不感兴趣，而要追求质量和效益”；年初时他也强调“回到原点”，“建有人居住的房子”，要向苹果学习，“注重用户体验”，我觉得这些价值观跟追求快速发展是截然不同的。　总之，我希望万科稳健地发展，希望他们像步步高愿景讲的那样，成为更健康更长久的企业。

段永平回复书晓　　2011-11-27 13:45

郁亮这些话讲得非常对。

小沈回复段永平　　2011-11-27 17:04

由此学习到，难怪企业要有人专门负责发展战略，那可不是件轻松的工作哦！

---

arthor　2011-11-26 20:06

我认为企业核心竞争力就是企业做为一个整体在正确的价值观引导下保持活力积极创新，推动人类社会的文明进步。企业对社会的贡献越大市场给予企业回报越丰厚的。

---

topcp　2011-11-24 19:11

盛大要退市了，这是否是这个企业走向衰退的开始？　　我看像

段永平回复topcp　　2011-11-25 05:43

下市和上市和企业是否走向好或坏应该是没有直接关系的。

topcp回复段永平　　2011-11-25 22:09

嗯，可能是我一直都不是很喜欢这个公司的缘故吧，一味的求大，胡乱的收购，导致业绩越来越难看

茶水铺　2011-11-25 15:25

南都：万科核心竞争力是什么？　郁亮：我从来不认为万科有核心竞争力，我认为核心竞争力是骗人的，怎么可能一个公司有一个在未来的竞争中立于不败之地的法宝呢？谁都想找到灵丹妙药，但这是不可能的。市场竞争这么激烈，变化这么快，有一个东西可以以不变应万变了，要职业经理人干嘛？我们是在不断变化、不断波动的市场里面来把握方向，来做到最好，所以我不让我的同事看核心竞争力的书，执行力的书也不给看。执行力的理念是上级推卸责任给下级很便捷的手段。核心竞争力唯一有价值的地方在哪里？在商学院，让商学院的老师可以有得讲。　　我之前也看过这篇文章，他这样说我理解不了。

---

yesican888　2011-11-25 06:09

段总，高尔夫球里面短距离的球很难掌握，拜托段总分享一下心得哦，让我能进步更快一点。　不知道你有没有听说过多米尼加共和国的“犬牙”高尔夫球场（the teeth of the dog，据说是全球TOP40的球场），上周末去玩了一次，难度挺大的，景色却是震撼级别的漂亮，建议段总有机会的话去那里体验一下。

灌希-李瑞 2011-11-24 13:37

第一张照片：段大哥得大金杯了

---

topcp　2011-11-22 23:20

精神非常好呀，只是需要瘦瘦身了。

段永平回复topcp 2011-11-22 23:25

我还可以啦，至少有一块腹肌。体重比10年前还要轻。

香飘两岸回复段永平 2011-11-23 11:40

有人的脸型天生就不显瘦而是显胖，比较吃亏，看来你就是那样的。不过健康是关键，体重允许误差：-)

想飞回复段永平 2011-11-23 21:46

段总，那一块是肚皮，好不好！

茶水铺回复香飘两岸 2011-11-23 23:38

我也是脸显胖啊，稍微重一点，脸上就很明显！

段永平回复想飞 2011-11-24 03:46

[表情]

书晓回复想飞 2011-11-24 11:44

你害得我掀起衣服看了一下肚子

长安 2011-11-22 15:15

段老师很会享受人生前几天看到OPPO的新款智能手机，不错，但因为有了推滑式键盘，感觉稍许笨重了一些不知道要用键盘的人有多少

段永平回复长安 2011-11-22 21:49

据说下一款会很不一样。

长安回复段永平 2011-11-24 11:43

期待中。。 前几天看到老师的新浪微博，学生的新浪微博名是“金光棒”请多指教，谢谢

香飘两岸 2011-11-24 11:15

不懂不做，恪守能力圈。这是自己一年来最大的体会。投资是这样，做公司也是这样。关键的不是做了什么，而是不做什么，能放弃所谓的诱惑。巴菲特投资IBM，是因为他懂了。IBM几年前主动放弃PC业务，主动创新转型，确实厉害。google宣布放弃7个项目，乔布斯曾建议谷歌CEO拉里·佩奇(Larry Page)砍掉一些项目，只做好少数几个产品，佩奇确实在做了。此外，我是个QQ老用户（80后90后应该很普遍），现在感觉腾讯也有点这个问题，项目繁杂、有些项目功能重叠，尽管有些不错。苹果把简洁的重要性给凸显了

张信华 2011-11-24 08:39

段总，第二个杰克是杰克-马吗？看上去有点像。

淮右布衣 2011-11-23 17:39

呵呵，玩的很high啊。不知阿段是否知道国内的海底捞。海底捞总部对分店的考核中都不考核利润指标。不仅如此，他们老总张勇对海底捞总公司每年要赚多少钱也没有目标要求。他们现在对每个店的考核只有三类指标，一是顾客满意度，二是员工积极性，三是干部培养。--貌似他们的做法确实是与众不

同、剑走偏锋啊。　很好奇步步高对各部门（员工）是怎么考核的？如方便的话，阿段可否给我们分享下。让我们学习下

---

touzi3210　2011-11-22 23:00

很想去打一场

茶水铺　2011-11-22 18:29

段总，你这个照片是用什么手机或者相机拍的？如果是用手机基本上代替卡片机了。　我去玩有时候顾着看都忘记照照片！

段永平回复茶水铺　2011-11-22 21:53

都是iphone拍的。

段永平回复茶水铺　2011-11-22 21:54

据说OPPO智能手机的拍照效果比iphone4还好。

古董无言　2011-11-22 13:40

段大哥的精神状态真是好啊！是不是打高尔夫的结果！

段永平回复古董无言　2011-11-22 21:52

我平常打球都是背包走路的，一场球下来差不多要走8-10km。如果光走路就有点太没意思了。

---

tyy1973　2011-11-22 17:54

段老师打的真好啊 ，为什么名人都喜欢打高尔夫啊 ？

段永平回复tyy1973　2011-11-22 21:50

和名人没关系。　高尔夫确实好玩，在美国实际上也可以是最便宜的运动之一，就是太花时间了。

---

jianxiongzb　2011-11-22 20:04

世事洞明皆学问呀！打球与投资也有相通之处……

小沈 2011-11-22 19:26

第5张图的杰克是J.M吧，

千里牛　2011-11-22 16:31

真让人羡慕，好好享受高尔夫的快乐

---

bigfigure 2011-11-22 16:27

这次中国企业家应该去了30多人吧，还组织段总一起打球了，这么多人一起游历美国挺好玩的。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 266 篇 2011年11月26日

2011-11-26 16:18:15 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120111026418158 59

平时用pc老打不开网页，好像用ipad更方便。

文章评论

呼啸 2011-11-27 16:50

不会吧，您那的网速也很慢吗？国内好像才很慢，记得去年还是前年夏天，cctv新闻讲新加坡千兆到户，哇哦，当时想天哪，我们才2MB还是给不足的！

美猴王回复呼啸 2011-12-09 04:53

不是带宽问题，是巨大的墙的问题。。。

rocx123 2011-11-26 16:54

用 Mac book吧

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 267 篇 80后小夫妻的诺亚幸福传说

2011-11-27 02:24:47 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120111027224474 20

人们对游戏有许多误解，其中最大的误解就是认为游戏都是小孩在玩。其实，游戏的主要玩家是大人！沉迷于任何东西都是有害的，包括游戏，包括权利、金钱、烟酒等等很多很多东西。人们其实都是喜欢玩游戏的，只不过游戏的形式不同。比如权利的游戏、赚钱的游戏（投资或投机）、各种体育竞技等等。游戏最根本的东西实际上是消费时间同时获得快乐。网络游戏对大多数人来说，是性价比最高的获取简单快乐的办法。本人已经玩了很多年的游戏，现在有空时依然会玩。当年就是因为喜欢玩游戏才有了小霸王游戏机。相信尚游公司会是个出好玩的游戏的公司。祝福这对小年轻。－－－

A:玩游戏肯定要有军团啊，有军团才有朋友，可以一起任务，别人欺负的时候，有人帮助啊。呵呵，我们都是互相帮助。打世界BOSS的时候团结就是力量。都说格斗魂爆变态，可是要是场上没人打你，就不行了。但是人多就行了，我一般负责杀人，打世界BOSS的他们有一组，配合好就行。我们有10个格斗两组的，开技能是同时开的，就这样10个格斗干炸，你知道是多大的威力吗，什么叫配合，配合好了就无敌了！

Q:看样子你玩游戏玩得很好啊，有什么特别自豪的事迹吗？

A:还是打世界BOSS，那时候一个技能死一片，爽死了！还收过9个徒弟，我收的徒弟都把他们的号要过来，防止他们中途不玩，9个徒弟的号都是我帮他们上的50。还差一个就是皇家导师了。

【我的诺亚体验】

Q:是什么原因开始玩《诺亚传说》的呢？

A:我和我老婆从来都是一起玩游戏的。之前也玩过《降龙XX》，我们花了好几万RMB，那游戏太吸金了，玩不起啊！我们起初试玩了很多游戏，才找到诺亚这个游戏的。

Q:试玩游戏的时候，是怎么选择的呢？毕竟游戏那么多~

A:首先是人气，再然后就是画面，最后再看这个游戏黑不黑。比如说《诺亚传说》，一开始是在官网看到世界BOSS的视频，觉得很好看。试玩了以后发现，任务也都比较简单和有意思，就觉得这个游戏很棒，有可玩性。我们玩诺亚玩了大半年了，最开始是在老区玩，游戏熟悉的差不多了，就转战新区了。毕竟进入老区比较晚，和别人差距有点大了。我和老婆在老区还办过婚礼，等新区装备搞好一点也打算买个房子结婚了~呵呵。

Q:觉得游戏里最有乐趣的是什么？

A:打世界BOSS跟战场，还有夺宝跟军团竞技。我比较喜欢PK。觉得游戏里的活动啊任务啊都还挺好的，就是解除师徒关系的时间太久了，要48个小时，呵呵。

Q:在游戏里有哪些印象深刻的事情呢？

A:有一件事，我老婆想要个兔子衣服，刚开始我没买给她，后来我偷偷的买了，她很高兴，这算不算浪漫的事情啊，晕，我老婆游戏名字也叫浪漫。还有就是，合出完美的装备很开心；但是有一次99%合装备爆了，很囧！那种感觉，太痛苦了，99失败呀！最生气的一次是，被一个人无缘无故的刷喇叭骂。

Q:官方对外挂打击力度很大，你怎么看待打击外挂呢？

A:我认为是正确的，如果游戏都使外挂，就没有可玩性了。对于各大玩家来说也没有公平可言了。

【采访小记】

这位右手边的幸福应该是一位很年轻的男孩子，采访中流露出热血善良的感觉，想必在军团也是个活跃分子。而能有玩家强烈推荐我们采访他，可见他在游戏中的仗义热情受到了同区诺米的认可。言谈间，他总是把老婆挂在嘴边，看来真是新婚燕尔，羡煞旁人呢。小版当知道他和他老婆的故事的时候，是有一点惊讶的，以前总觉得网恋不靠谱的事情。也许非关网恋本身，我们自己追求幸福的态度才是关键。面对幸福，每个人都应该多一些认真和勇气吧？来《诺亚传说》感受幸福吧，因为幸福是会传染的！

文章评论

段誉 2011-12-02 12:01

段老师，我家宝宝现在3岁，看看现在的教育，真不知道怎么教她，真想回乡下种地去。又觉得自己在城里呆过了，让自己宝宝去乡下好像对她不公平。国人活得真拧巴。

段永平回复段誉 2011-12-06 23:57

还是回大理国好啊。

henry6688回复段永平 2011-12-09 21:37

看来段总对金庸的武侠小说也很熟悉啊

xlli777回复段永平 2011-12-14 21:41

哈哈，正好前几天我们浙大的一帮同学到大理国聚会去了，那个地方可真是不错啊，世外桃源一样！

---

topcp 2011-12-07 09:16

看到一个段子，大概的意思是：乔布斯做苹果这个平台，苹果手机收费，应用软件也收费，养活了一大堆中小软件开发者。要是马化腾做呢，他可能苹果免费，然后找一大堆服务收信息费，结果逼死了很多做软件的。史玉柱做呢，他会要求联通免费，迅速提高市场占有率后，接着推出处长手机，行长手机，经理手机等系列，结果逼死了手机行业。呵呵，挺有意思。

段永平回复topcp 2011-12-07 12:51

这是定位上的根本错误.

第一眼 2011-12-05 22:41

自从媒体报道郭德纲别墅侵占公共绿地，记着探访，郭徒弟打人，事后郭德纲相声讥讽记者是妓者。。。让人很反感。如果这事发生在米国。。。

段永平回复第一眼 2011-12-06 15:20

其实我不大喜欢郭的相声，但不喜欢姜昆的说法。

小沈回复段永平 2011-12-06 21:28

同感！听德云社和郭德纲我主要是听他们喜欢来几段曲艺的东西，例如太平歌词、西河大鼓什么的，其他地方很少听到这些，而老郭好像挺喜欢这些东西，喜欢来几段，有时候他也唱唱戏，如京戏、评剧什么的，呵呵，主要听这个。 相声其实很难，完全靠内容，言语、段子要含有智慧才能得到大家喜欢，才能引起共鸣，对演员的各方面素质要求很高。相声和脱口秀都是要求语言要闪烁智慧的光芒、富有幽默感的思想情怀。

段永平回复第一眼 2011-12-06 22:28

这事如果发生在美国，一般来讲最后你会知道真相。

---

arthor 2011-12-02 20:58

生活，人生一下子迷茫起来。。。。是该好好反省一下自己，有能推荐一下关于这方面有启发意义的书吗?

书晓回复arthor 2011-12-03 12:42

建议你找开复老师

段永平回复书晓 2011-12-06 15:22

[表情]

段永平回复arthor 2011-12-06 15:23

《十万个为什么》?

arthor回复段永平 2011-12-06 21:47

在生活的过程中感受幸福，遇事先自省，宽容待人。努力使自己被需要。。。是不是就够了啊，还是一定要追求一个什么目标，一定要找个生活的意义，真的好象不知道自己要什么，虽然没到四十，但是孔子说的不惑是什么意思啊，有点乱

---

mrright 2011-12-02 18:49

只偶尔玩德州扑克好久没玩大游戏了，如果一款游戏打打杀杀、单纯耗时练级的的场面少一些，玩的过程中能导人向善、益智等等，并且还能让粘住玩家那就真是一款好游戏啦

段永平回复mrright 2011-12-06 15:28

德州扑克导人向善了？不要说得象个伪君子嘛。游戏就是游戏，就像打麻将，打完了都无聊，但过程很快乐。其实人生也如此，结局都一样，过程最重要。

许鑫回复段永平 2011-12-06 17:42

德州扑克导人向善了？不要说得象个伪君子嘛。 游戏就是游戏，就像打麻将，打完了都无聊，但过程很快乐。其实人生也如此，结局都一样，过程最重要。

wangdonganjie回复段永平 2011-12-06 20:33

说得好，结局都一样，过程最重要

迟到 2011-12-01 22:28

网络游戏还是好耍，在新浪微博平台上的德克萨斯朴克就蛮吸引人的，就像扎金花，有空时就玩玩，我的感受一个字"爽"!

段永平回复迟到 2011-12-06 15:29

[表情]

迟到回复段永平 2011-12-06 20:17

[表情]

茶水铺 2011-12-05 15:55

《21世纪》：吉利集团合并沃尔沃公司后，吉利董事局主席说，吉利是吉利，沃尔沃是沃尔沃，他们是各自独立的公司，他们并不在一个体系下运作。而根据麦肯锡的报告，目前越来越多亚洲企业采取如此做法，你如何评价？ 韦尔奇：每一家公司都会有它的处事风格。可能中国公司认为没有能力去接管沃尔沃，沃尔沃可能也是这样考虑的。但是，这种情况下，并购方就可能错失了技术交流的机会，失去了财务部门提升成本效益的机会，失去了人力资源部门开发人才的机会。 另一方面，置沃尔沃于不管，可能也是一个成功的办法，因为他们缺少人才去完成全部的工作。 《21世纪》：有人认为，这是一次筷子与刀叉所相遇的机会，这两家公司各有优点，但如果他们的合并并不能良好发展，可能会引起不小的问题。 韦尔奇：但是为什么要置沃尔沃于不管呢？既然如此为什么又要并购沃尔沃呢？为什么？你告诉我为什么？是看上了沃尔沃的人才，技术还是市场呢？ 感觉韦尔奇的思路很清晰，其实韦尔奇这样回答我也有点心里这样想!

小虎子回复茶水铺 2011-12-06 11:49

感觉"李舒服"这样做不是不管,而是为了把沃尔沃与吉利品牌进行区隔，毕竟吉利品牌目前所针对的消费群体与沃尔沃还是大不一样的。 即使这样，也不会妨碍沃尔沃与吉利之间的各种交流和联系吧~

段永平回复茶水铺 2011-12-06 15:18

呵呵，让韦尔奇来管个中国公司他就明白了。语言及文化沟通是大问题，没法解决。但这种收购最大的好处可能是在专利上。

茶水铺回复小虎子 2011-12-06 19:50

你说的也有道理。

---

jason_c_kam 2011-11-30 04:41

玩游戏确实是娱乐，但这种娱乐的同时一个人很难得到什么实质的进步，绝大部分游戏和网游没什么教育意义，就是好玩罢了，而且有的绝对是浪费时间。我倒是情愿把时间用在别的兴趣上。生活和自身的进步比游戏里的升级有意思多了。

jason_c_kam回复jason_c_kam 2011-11-30 04:42

不过跟朋友一起消磨时间不一样哈。上升到社交层面又不一样了。

段永平回复jason_c_kam 2011-11-30 11:15

呵呵，那你进步了这么多年一定很进步了吧？不过，生活的目的应该不是为了进步吧？至少对大多数人来说，生活就是生活。生活里应该有各种各样的乐趣。我自己就一直喜欢玩，好像也不耽误做事，对吧？

段永平回复jason_c_kam 2011-11-30 13:44

顺便说下，你违规了。

xlli777回复段永平 2011-11-30 14:24

我想到了郭德纲为相声辩解时的段子：“凭什么让我们说相声的有教育意义？马戏团逗狗熊有教育意义吗？18个人叠罗汉骑自行车有什么教育意义？他还违反交规了呢～”

守正出奇回复段永平 2011-11-30 15:18

呵呵，生活就是生活，还没"生活"够，当然还要继续进步嘛，进步到"生活就是生活"阶段。没有冒犯和调侃谁的意思，我也得好好自省一下。

henry6688回复xlli777 2011-11-30 16:46

你对“被套”的心情肯定是你买后股市又下跌了的缘故，如果你买后股市正好上升了，你就不是这种心情了，可能会觉得自己买的真对了。 不过价值投资者似乎都会犯同一个毛病，就是买的太早，因为觉得对标的企业了解了，越了解越觉得“很价值”，便忍不住下手买了。但市场先生并不和你认为的一样，确实有个利用市场时机的问题。

茶水铺回复守正出奇 2011-11-30 17:56

除了很贫穷和很倒霉的人，生活的乐趣就在自己的身边，和金钱的关系也不太大，人总是不懂得满足，走到这一山又向更高的那一山走，身边的风景却忽略了，麻雀不飞到鹰的领空也可以活得很快乐（我自己也在反省自己）。

maxfocus回复henry6688 2011-11-30 19:31

价值投资者常被套，可他们能在低位的时候满仓这也是种优势。我目前的状况，在很低的点位只买了10%的仓位，现在想加仓却总不甘心买的比以前高，苦苦等待市场进一步下跌，可总也不再跌到当初的价格了，如果市场从此反转，犯得错误可能比被套的价值投资者更大。但也没办法，耐心等吧，希望市场进一步下跌。

段永平回复守正出奇 2011-12-01 01:03

进步是为了生活？生活是为了进步？进步是为了进步？我喜欢郭得钢的说法，他是明白人，很有街头智慧。

bigfigure回复xlli777 2011-12-01 12:03

留着子弹慢慢打，每次打的比例确实是个考验人的问题。我也有打完（而且是一点点打）之后，更便宜更诱人的股票出现的很多时候，看了眼馋。总是觉得自己耐心不够，可是之前出手确实是非常便宜了，市场先生不可捉摸。不过，我后来发现，坚定自己的看法，坚持自己的打法勇敢把子弹打出去，似乎比留着子弹更好一些，因为一旦价格涨起来后，价值投资者就很难下手了，可能永远失去了拥有这支股票的机会。总之，比较起来，还是手里拥有一支好企业的股票让人舒服。不知大家感觉如何？

foolgenius回复bigfigure 2011-12-02 10:38

我们总希望买的越来越便宜，每次买都比上次买的低，是贪心的表现，低了想更低，这样其实我们也是在预测市场。记得段总说过：觉得低买就是了，然后市场就和我无关了。而且低是个模糊的区间，总想买到区间的最底部往往是买不够量。

dongtao1026回复段永平 2011-12-03 14:01

段总也知道郭德纲？感觉郭德纲的东西是俗的高雅！

段永平回复maxfocus 2011-12-06 15:36

所以我说当你看到很便宜的价钱时就应该出手！该出手时就出手的意思是包括少出手的。买到底部往往不是好事。

段永平回复xlli777 2011-12-06 15:43

我一般见到自己满意的机会就出手了，不太留钱，但会换股。比如，过去一年多的时间里，我把网易和GE等都基本卖了，不然也没钱买想买的股票。另外，我经常卖put，所以一到期就又有钱了。我对比例一般不太在意，但对自己认为有风险的则会严格控制比例，比如银行股不超过20%等。

击鼓不传花 2011-11-30 18:00

国内的教育体制让学生有非常非常多的(作业)压力,甚至是做不完的作业,让我非常反感，也很心疼小孩.所以,我是鼓励儿子,有空就多玩,包括玩游戏. 儿子也酷爱玩游戏,乐在其中. 从小学一直玩到初中,高中. 寒暑假的时候，只要有空，每天都会玩1--2小时. 平时上学，我都会鼓励他周六或周日抽出时间玩1-2小时. 这让小孩感到很自豪，很放松. 学习成绩也一直非常棒.

段永平回复击鼓不传花 2011-12-06 15:37

[表情]

学习者 2011-11-27 17:30

我玩过小霸王。当年和爸爸签订协议买的。如果考到全班第一，父亲就送我一台小霸王.....最后，我得逞了。过年的时候礼物，兴奋的玩了一个通宵。 很多年之后，看到网上有个帖子，说如果你见过这几样东西，证明你老了，其中就有小霸王。不过，对网游一直不感冒，因为上学的时候，很多人因为网游给费了，所以至今最多玩过斗地主，其他网游没碰过，虽然没有以前那么戒备，心有余悸吧，身边的例子太多了。刚有网络的那个时代，农村刚碰到如此丰富的世界，自控能力还是很差的，当年我听说有种东西还可以打怪挣钱，还特地给城里上大学的同学咨询了下.....现在最重要的是没时间，没精力。工作之后对玩的就很少关注了，不过我身边很多双休的幸福娃子们都在玩，还拉我一快玩，如果我双休了，工作压力稍微小点，有时间旅游了还可以考虑下，呵呵！

段永平回复学习者 2011-11-28 13:42

我觉得被网游废了的主要是家长的责任。很难想象家长对小孩玩游戏时间是一点约束都没有的。我儿子周末时每天可以玩一个小时游戏，但需要先做好其他功课，包括足够的运动时间等。我儿子现在玩的是lego land的一个网游，似乎非常乐在其中。

学习者回复段永平 2011-11-28 18:43

看来段总对孩子的教育是很到位的，呵呵~~，我们这代人大都是自我成大的，特别是现在农村的留守儿童，情况就更不一样了。把一个人放到受诱惑的位置，考验他的毅力，他肯定会挂掉的。更有甚者对社会都会产生不好的影响，我是见过不少的例子了。对网游这东西，我的态度是：不关注，也不评论。 不过，段总对孩子的教育，确实让人钦佩，规定周末每天玩一小时，要求比较严。中西结合，疗效出众.....

余祥平回复段永平 2011-11-28 22:34

我觉得段老师这方法很好，我的小孩也是这样，只是玩了一阵后，就要求他们一定要休息一段时间，怕得近视。我七岁的儿子还跟几个大人讨论游戏中的技巧，把人都笑晕了。

roger回复学习者 2011-11-29 14:01

我也觉得问题最大的可能是留守儿童，那些父母都在外地打工的孩子。这些孩子在中国还是有相当大的数量，他们的爷爷奶奶们比较难管他们，孩子自身的自律能力差一些，游戏呀朋友呀等都会对他们产生很多影响。

段永平回复roger 2011-11-29 15:34

那如果没游戏岂不是更糟?

tyy1973回复段永平 2011-11-30 17:38

段老师好：你家孩子喜欢什么运动啊 ， 培养孩子什么品质最重要啊。谢谢

roger回复段永平 2011-11-30 21:08

我就是希望包括城市也一样，大家多增加像篮球，足球等这些体育活动游戏，多些图书，音乐等。段总在公益图书上不是也做了一些事吗，我印象深刻的是今年七月看王石在美游学期间的微博所见：“北京上海广州深圳的城市建筑日新月异，高度、外表光鲜不亚于、甚至超过许多发达国家大都会，但基础设施、方便市民工作生活舒适方便自由，差距至少半个世纪。仅就城市设施而言，纽约市拥有1700个公园，包括260万棵树、14英里海岸沙滩、800个体育场所、1000个娱乐场、550个网球场、22座博物馆...”纽约为美第一大城市， 北上广深是中国一线城市，我不知北上广有多少体育场，公园，博物馆，我在西安，人口约八百万左右，这里大约有7个大型公园，大的体育场不超过20个，但西安博物馆多，有20个左右吧。我想同其他竞技等游戏相比网络游戏性价比高，还是因为我们的设施不够多的原因有关系的。

余祥平回复段永平 2011-12-01 09:42

我觉得游戏跟普通消费型产品性质一样，我是从段老师的“小霸王”的游戏中获得过很大收获的，所以子女也很爱玩游戏，玩过几十种小型flash游戏，我也支持，他们特别爱玩《植物大战僵尸》。

段永平回复余祥平 2011-12-06 15:32

[表情]

段永平回复roger 2011-12-06 15:34

不要本末倒置哈，要搞清楚先有什么后有什么。

---

arthor 2011-12-01 12:43

段老师，前段时间从尾到头再回顾您每篇文章和回复又懂了很多，收获很大感觉更加理解巴老和芒格有些话的内在意思，思考力也提升了不少。自我感觉是一直在做正确的事，同时也顺带收获了一点小小的财富。其实闻道是很难求的事，幸运的是在路上能碰到您这样的良师。其实我也感受到你的价值观理念才买的小天才，以前一直以为这些东西都是骗人的。实际女儿用了后才觉得物有所值，学习和娱乐可以结合这么好。也体会到把企业的价值观融入到品牌让大家一看到这个品牌就知道是一个怎么样的企业生产的，那产品该有多么好卖。

段永平回复arthor 2011-12-06 15:31

小天才宝贝电脑真实个不错的产品。

---

chunshut 2011-12-01 19:04

从98年大二到现在，我最大的消遣还是打单机游戏“英雄无敌3”；如果没有它及联众四国军旗，我的幸福感会下降好多的。

段永平回复chunshut 2011-12-06 15:29

[表情]

---

topcp 2011-11-27 18:55

NBA圣诞开赛了，缩水的赛季好过没有，少了姚明还有诺维斯基，坚定支持小牛再夺冠！

wanxiaofei65回复topcp 2011-11-28 10:28

诺维次基不在小牛吗？

topcp回复wanxiaofei65 2011-12-01 08:08

是呀，我是说没了姚明，只能关注小牛了，斯基的风格俺喜欢

wanxiaofei65回复topcp 2011-12-01 13:42

我也喜欢司机，大学打的就是司机的位置，现在年纪大了，腿脚不麻利只能看看的份了。

香飘两岸 2011-11-29 16:29

“14年前贝索斯曾告诉我们如何颠覆世界”http://www.36kr.com/p/62987.html1997年刚上市的贝索斯在致股东的信里就阐述了他的经验哲学，关注长期价值，关注客户体验，甚至苹果都要为“一键购物”而付他专利费，关键是长期坚持下来了，14年过去当年很多大牛早已经消逝。确如段总所引用的那句“幸福的家庭家家相似，不幸的家庭各各不同”，好公司为消费者创造价值。亚马逊有望成为IBM一样的长青树。近期的动作Kindle Fire是个新尝试，上次段总说的“ipad2里吸引我的东西“是那些呢，在亚马逊下一版PAD里会不会出现

---

arthor 2011-11-28 13:15

个人感觉还是认为茅台的成功只是跟文化和历史有关，做为企业来说成功的含金量不高,不知道对不对

段永平回复arthor 2011-11-28 13:43

成功的含金量是什么意思？跟谁比？

mikeforvip回复arthor 2011-11-28 23:23

啊？茅台成功含金量不高？请你在中国找几个投资回报率比茅台高的企业，谢谢

arthor回复段永平 2011-11-29 13:18

不客观之处请大家不吝指正：我的观点是茅台企业在经营上成功关键的因素是控量、保持品质和适当的时候提升价格，就象芒格所说的“它们的管理者仅通过提高价格就能极大的提升利润”而茅台酒的提价的能力来源于历史形成的品牌（特别是和红军的渊源）以及中国客观人文环境和送礼习惯。相对于苏宁、沃尔玛和苹果它的成功就显得太容易，所以我说经营的含金量不高。同时我对茅台的最近几个动作感觉非常不好：1、茅台酒已经是国人尽知，为而还要花4个亿在国内做广告？如果全球化是应该去国门之外做广告。2 茅台酒自称“到“十二五”末，茅台酒基酒产量要达到4万吨以上，其它系列酒产量也要达到6万吨以上，实现销售收入将达500亿元；到“十三五”末，茅台酒基酒产量将达6万吨，其它系列酒达到10万吨，销售收入力争达到1000亿元。”我不知道相关需求数据，但是这种大跃进的做法让人担忧，我觉得茅台酒去追求市场份额还是茅台吗。

千里牛 2011-11-29 00:42

事业是最大的游。政治，商业 ，投资都是游戏， 段大哥，如果时光倒流三十年，您是选择做投资家，还是做企业家呢？你更忠爱和擅长哪一个呢？ 当然现实生活中你在两个方面都很成功。

段永平回复千里牛 2011-11-29 07:20

如果时光能倒流的话，那我就可以想干嘛就干嘛。

柏拉图 2011-11-27 12:18

茅台酒厂在其厂内立了一尊周恩来的雕像，在上面刻了几个字:"国酒之父"。周恩来怎么就成了"国酒之父"了?象这样的企业文化，我看如不改变，茅台就要自毁前程了。 来自Android客户端

茶水铺回复柏拉图 2011-11-27 15:38

不会自毁前程的，要出问题早就出了，这种公司有先天优势，最怕的是乱花钱。

香飘两岸回复茶水铺 2011-11-27 17:07

确实是如此，我是到最近才认识到茅台的强大的护城河，不喝酒的人真的很难体会。我很少喝，但接触到很多喜欢喝酒的人。先天优势太强了，估计十年十倍没问题，无论是产品还是股价。将来肯定一瓶一万，成为高端奢侈品。那些管理上的、体制上、企业文化等方面问题希望能更好的解决

加忠回复香飘两岸 2011-11-27 17:51

茅台酒现在每瓶过2000元，未来还要每年增量、提价才能增长，现在这个价感觉有泡沫。不过茅台确实护城河有优势。

henry6688回复柏拉图 2011-11-28 09:51

你最好了解一下四渡赤水时红军在茅台镇用茅台酒疗伤的故事、共产党建国后茅台酒为何被认定为国宴用酒、以及周恩来在建国初期资本主义国家封锁社会主义的中国时期如何进行“茅台酒外交”的故事，你就知道这个原因了。

柏拉图回复henry6688 2011-11-28 16:35

是傍大官吧。照你这么说如果红军经过的是山西及用汾酒疗养，是不是国酒就是汾酒而不是茅台了？是"乒乓外交“吧，茅台外交还是第一次听说。应该是用茅台和尼克松碰杯。

书晓回复柏拉图 2011-11-28 17:03

虽然周前总理好酒，但我个人还是觉得茅台的这种宣传有点过了。

xmyiru-上官汉镳回复香飘两岸 2011-11-28 19:31

茅台非常好，我很喜欢！一瓶一万，那大家年收入50万吧。中国人净扯淡，民主劣根性，拉菲多好，一年就28万瓶，只要法国人一人一年喝一瓶，那也要几千万瓶呢。 出厂价1万，你让个政府以后的三公开怎么搞？呵呵

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 268 篇 引用 转载：笑评李剑投资语录

2011-12-13 08:58:28 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120111113858283 56

1.好股、好价、长期持有、适当分散；
有些长期是终生，避免适当成不当。
2.一年用364天选股，用一天时间买股；
也可以：十年选股，一年买股，一辈子护股。
3.股不惊人誓不休；
平平淡淡也是真。
4.在你的投资字典里删掉那个卖字；
同时在头脑里删掉“盈”和“亏”两字。
5.不看大盘、不相信技术分析、不做预测；
价值投资，无所事事，必须的。
6.劣币驱逐良币，我们很多朋友，劣股驱逐良股；
正所谓：拔掉鲜花浇灌野草。根本原因：眼中有价格，头脑有盈亏。
7.先行业，后个股；
世界是不公平的，男怕入错行，女怕嫁错郎。
8.投资股票需要独立思考，沉着镇定；需要化繁为简，弃小就大，抓住主要矛盾；需要耐心持有，“以不变应万变”，达到“不战而胜”的至高境界；
独立+沉着+简单+耐心=境界
9.技术分析最致命的问题是脱离公司的基本面,空对空地以价格变化去解释一切，也就是本质和现象相脱离，或者是离开本质谈现象；
市场还是在进步，会划线敢数浪的，现在很少被称为大师。
10.智慧高于技巧；
聪明不是智慧，智商也不是。
11.股民一预测，上帝就发笑；
芒格说：假装知道未来的人总是有市场的。所以，股票分析师不会都失业。
12.要说底部顶部，改革开放前就是中国经济最大的“底部”，而“顶部”这辈子是看不到的；
人类的顶部是世界末日，所以，我们永远都逃不了顶。
13.要把时间和精力都放在选择公司上面，要尽力使自己股票品种全是最好的，打开帐户，鲜花盛开，而不是杂草丛生。
情人眼里出西施，有人账户里一大堆创业板，ST，却也自称价值投资者。
14.学巴菲特是要在价值投资的基础上追求卓越，追求大气；

巴菲特不可复制，但可以被学习，被追随，被粉丝。

15.做好人，买好股，把资金投到对社会有积极影响的公司中去；

索罗斯曾被认为是市场的“坏孩子”，但他却是大慈善家，好人一个。

16.调查和思考企业的重大问题,比如持续竞争优势问题,盈利模式问题,自主定价权问题，未来利润增长点问题,行业特点问题，管理层问题,市场价格和内在价值的差异问题等等,才是价值投资的首要步骤和关键内容；

巴式价值投资的核心和精髓，就是把股票当做企业生意的一部分。

17.好的投资者应该是董事长，而不是会计；

定性是大智慧，定量是小聪明。

18.首先考虑公司有没有独一无二的竞争优势。这个“独一无二”极其重要，你会一下子就把优势公司和一般公司筛选出来；

护城河理论很重要。

19.买股票就是买未来，长寿的企业价值高；

长寿的家族有基因，长寿的企业有内因。

20.在挑选股票方面要精益求精，锦上添花，没有止境；

碰到好老婆，挑到好女婿，除了眼光，还要运气。

21.先好股，再好价；先定性，再定量；

好股好价，经常冲突，有时需要“千年等一回”。

22.“象集邮一样收藏好公司的股票”，更爱说的是：“做好股收藏家”；

HOLD住好股票，比持有烂钞票更靠谱。

23.发财要有耐心，这是千真万确的，你放眼世界，多少人通过长期持有股票和房地产成为亿万富翁；

也有人因炒股进精神病院，因炒楼而跳楼。

24.判断高低涨跌这些东西太复杂了，这是自己能力圈之外的东西，也是害人的东西，它让我们只见树木不见森林，只拣芝麻不抱西瓜；

变现容易，进出方便，是绝大多数人投资亏损的首因。

25.人们经常会忽视：最好的往往是最简单的；

王小波说：人活在世上，不必什么都知道，只知道最好的就够了。

26.其实，卖掉好公司的股票才是最大的风险，“炒”是投机者心中的魔鬼。

对好公司吹毛求疵，对烂公司无比宽容，美其名曰：炒预期。呜呼哀哉。

27.澳门赌王何鸿燊在回答记者有关什么是赌博赢钱的诀窍时，说的是“不赌”。如果有人问我炒股赚钱的诀窍，我的回答是“不炒”。

还有一种回答是“不卖”。

28.我们买的是极为优秀的企业，它们是最有活力的公司，有最为宝贵的资源、最有前途的产品，处在最好的行业中，也有最能干的经营管理者，你可以心安理得地坐享其成，一劳永逸。股市其实是一个“乌龟”打败“兔子”、“懒人”战胜“忙人”、“笨人”战胜“聪明人”的地方。

伟大企业的首要成因是“伟大的产品或服务”，再加上能干的经营管理者，次序不能颠倒。

29.如果一个人想要坚定持有，买的却不是顶尖的股票甚至是一些垃圾股，那就会给人一种感觉，他的上身穿的是西装，下身穿的是短裤。

条件（技巧，能力和工具）具备，“裸奔”（高频交易）也可以，条条大道通罗马，关键是胜负的概率不同。

30.我坚定地认为卖出好股票不是一个应该考虑的问题。特别是那种符合我从企业产品角度严格选股的四个标准,即"一、产品独一无二；二、产品供不应求；三、产品量价齐升；四、产品永不过时。"（朋友戏称为"李剑产品标准"）的优秀公司股票；

我怎么觉得老李在不指名地说茅台啊，呵呵

31.股市没有征服不了的高峰，任何一次下跌形成的窟窿，最终都将被人类不断创造的滚滚财富所填平；

时间是财富的朋友，也是财富拥有者的坟墓。

32.要做持续发光的"恒星"，不做小赚一点就被震荡出局的股市"流星"；

投资是一种生活方式，股票不只是花花绿绿可以交易的纸片。

33.如果你有一年的眼光，你就能赚取一年的金钱；如果你有十年的眼光，你就能赚取十年的金钱；如果你有百年的眼光，你就能轻松获得一辈子的巨大回报！

凯恩斯说：“从长期看，我们都将死去”。所以，任何财富，只有保管者，没有拥有者。

（以上李剑语录，转抄自“我爱茅台519”的博客）

文章评论

---

diy225 2012-01-08 13:30

1.先行业，后个股。－－－阿段，这顺序是必须的么？有时不能变通么？ 2.条件（技巧，能力和工具）具备，“裸奔”（高频交易）也可以，条条大道通罗马，关键是胜负的概率不同。——是说条件具备的前提下，投资和投机的区别，它们胜负的概率么？ 3.先定性，再定量－－－是说必须先选定企业的好坏也就是好股烂股的情况下，再决定投资的价格和规模吗？ 4.阿段，当你每次买一只股票前，肯定是做了大

量功课了解企业的业务和健康状况后，才决定买入的，那买入后，一般是经常性的跟踪了解，还是一般放着不怎么管了，也就是发财报的时候才关注一下呢？　　谢谢。

段永平回复diy225　2012-01-09 00:50

1.我不觉得是必须的。2，不知道那是什么意思。3，完全同意先定性后定量的做法。4，买入后最重要的是关注买入的理由有没有向坏的方向变化。

阿斗　　2011-12-21 11:20

2011投资者论坛”于12 月9日-11日在深圳观澜湖？东莞会所举办，段总名列嘉宾。http://zx.sj.91.com/content/2011-12-06/20111206223825566_2.shtml对其中投资/投机无差异的论述感到比较迷惑，比如“从“机会”—在资本市场上其实就是价格变动带来的吸引—所有的投资者都是“投机者”。投机，如果是指抓住机会从而使资本工作，是另一个形容投资者的名词。”， 这个方面能不能认同？

段永平回复阿斗　2011-12-21 14:54

我不参加这种会的。

段永平回复阿斗　2011-12-24 14:31

无聊！

寸而　　2011-12-13 21:42

阿段评的高！几年前我看过、念过，而做的差，做不到。再学习

书晓回复寸而　2011-12-13 22:30

系统提示得很清楚“本文引用自星星看雨《转载：笑评李剑投资语录》”。即不是段总点评的，只是转帖过来的。

竹天回复书晓　2011-12-21 12:32

心想，只要段哥转载了就认同本文的点评！或感觉点评的很好！

---

topcp　　2011-12-13 18:10

在你的投资字典里删掉那个卖字； 同时在头脑里删掉“盈”和“亏”两字。———— 这人很厉害，说话也实在，我发现我这段时间也有提高，好像眼光又能长那么1-2年了，原来大概在1-2年的眼光，现在似乎有3-4年，呵呵。

段永平回复topcp　2011-12-14 11:24

这里说的就是“理性”问题，卖的时候不要考虑成本（盈亏），买的时候不要想过去到过什么价。不过，投资里还是有“买”有“卖”的，不要太绝对理解“不卖”的意思，尤其是发现买错了的时候。

太阳花回复topcp　2011-12-14 17:14

我现在好像没有这个时间观念。就是买了后，一直观察着。

topcp回复段永平　2011-12-14 19:58

嗯，是的，就是您说的理性，也是我自己常说的知错就改。去年卖了一个股票的大部分，今年高出20%的价格又买回来一些，虽然想想挺不爽，但忘记盈亏成本也就没啥了。　　有个问题想问一下段大哥，您当年是怎么控制库存的，我们现在是生产一些款式的衣服，开始每一个款式都不多，有些卖的好，有些卖的不好，卖的不好的就会有积压，最可恨的是有些款式开始卖的好，等我们大批量生产后，就卖的不好了。这个库存现在挺头痛，您当年是怎么控制这个库存的？

段永平回复topcp　2011-12-15 09:23

安全第一的原则。小步快跑，宁愿少赚些，不要出大问题。

灌希-李瑞回复topcp　2011-12-15 13:28

段大哥谈过类似的问题，谈到过任天堂，你一问，今天又给了个总的指导原则 。 因为我在工作中也会遇到你同样的问题，我是这样操作的：把所有的产品分成几个品类，然后每月按品类做个财务表（把那滞销商品直接做呆账），连续数月下来，你就能清晰的看到，哪些品类创造效益最好，或是哪些商品创造呆账最多， 措施就简单了，先砍商品，再砍品类。 当然如果与你情况不相符，就一笑带过吧！

topcp回复灌希-李瑞　2011-12-16 09:48

我的情况跟你说的类似之处，谢谢你的建议，要感谢段大哥的提示，做生意看来真不能有太多赌性，而为我们之前就因为可以每一件衣服节省5块钱而一个款式一次做了几万件衣服，而这个还是大家开会讨论了几次一致通过的，呵呵。现在想起来还是身体里面的赌性在作怪，谢谢段大哥的提醒，以后不会再干这种事了

henry6688回复topcp　2011-12-19 22:14

你说的这个“去年卖了一个股票的大部分，今年高出20%的价格又买回来一些”的股票说的是贵州茅台吧？去年你卖时我们曾经争论过。

加忠回复henry6688 2011-12-20 08:18

感觉茅台已经不便宜了。有泡沫

卧牛回复topcp 2011-12-20 10:48

市场先生癫狂时就是和他做买卖的好时机了，他表现冷静时就打高尔夫去和他耗着，所谓：闹中取钱，静处安身。 另外快年底了，检讨自己一下：就是段哥说的“不打算拿10年的股票一定别去打算拿10天。”今年一直用小部分资金进行私有化和回购套利，做着做着就忘了严格基本面的前提了。呵呵。心中之贼比眼前之贼厉害多了。

topcp回复卧牛 2011-12-20 10:55

，是呀，可惜咱不会打高尔夫也没啥兴趣，闲暇了就吃喝玩乐交朋好友，也不错

加忠　2011-12-13 19:01

1.好股、好价、长期持有、适当分散，应该是好股、好价、长期持有、集中投资。

邹东明回复加忠　2011-12-18 09:46

关键是错了怎么办，碰上系统性风险怎么办？ 我觉得适当分散还是对的。

美猴王　2011-12-17 19:48

学习～ 并向伟大的索罗斯致敬～

想飞　2011-12-15 20:19

知易行难！ 每次重温宝典、巴老经典语录，都会有新的收获。 A股市场弥漫着悲伤的气氛、大部分人带着恐慌的情绪。。。 贪婪的时刻，果断且深信不疑地采取行动。

段永平回复想飞　2011-12-16 12:50

当所有人都悲伤的时候，机会就 应该快出现了。

加忠回复段永平　2011-12-16 13:42

都很悲伤，市场跌跌不休，现在我有点明白安全第一的道理。买的时候不要只考虑未来涨多少，也要考虑能跌多少。

段永平回复加忠　　2011-12-16 13:58

如果你买得确实便宜，再跌其实无所谓。最怕就是买到底部，结果钱没用完就涨了。抓一堆现金在手里干着急的味道更不好，容易犯错。

竹天回复段永平　　2011-12-16 21:07

问题是99%的人都是没到底部是钱早就买完了，看着实在是便宜的标的而没钱买而干着急！

段永平回复竹天　　2011-12-17 01:12

那是瞎着急。

书晓回复竹天　2011-12-17 11:17

不能太贪心啊，否则很容易犯大错。

邹东明　　2011-12-16 23:03

在股票市场，只有一件事确定无疑，那就是没有任何东西是确定无疑的

段永平回复邹东明　　2011-12-17 00:25

有一件事比较确定：美股现在的价格远高过50年前。我非常相信50年后的美股价格会远高于今天。

击鼓不传花　　2011-12-15 20:00

喜欢这句＂股市其实是一个“乌龟”打败“兔子”、“懒人”战胜“忙人”、“笨人”战胜“聪明人”的地方。＂记得上学时初中英语里有一篇课文是＂龟兔赛跑＂，当时那个笨啊，心想，这作者是不是有毛病，怎么说兔子输给乌龟呢？一直没想通.

段永平回复击鼓不传花　　2011-12-16 12:48

是智慧和聪明的差别。

太阳花　　2011-12-16 01:36

段先生：你平时是如何选股的？是不是持有的股票经常涨了之后，就会无意识的去寻找寻找有低估的？还是一切随缘？

段永平回复太阳花　　2011-12-16 12:46

我一般不太选股，除非某只股票因为某种原因跳到我眼里。一年有一次机会就很好了。当然，有主意以后执行起来还是很花时间的。

许鑫　　2011-12-14 18:00

阿段，你认为国内股市推国际板是好事还是坏事？　我个人觉得是好事！而且那也应该是迟早的事！

段永平回复许鑫　　2011-12-15 09:19

什么是好事什么是坏事？

许鑫回复段永平　　2011-12-15 17:00

我说道：　阿段，你认为国内股市推国际板是好事还是坏...

邹东明回复许鑫 2011-12-15 21:33

好事，最起码A股会便宜，适合投资的股票就会多一点。

换个名换个心情 2011-12-14 13:51

现在有个流行游戏叫做《捕鱼达人》，就是用网去捞鱼，相信段总也应该玩过，有人说，这也是个简单的投资，呵呵。我也尝试玩了下，发现挺有道理，你付出的金币，和你得到的鱼的金币中间存在投资关系，尝试去捕大鱼的时候，会浪费很多金币，同时也有获得更多的金币的机会。 有些人会挣很多，有些，总是在大起大落中起伏，相信段总属于那种稳重增长的。。。。。，想起段总在一个访谈中，谈到对买股票的看法，最后说一句："如果你是玩玩，想买那支买那支"……

段永平回复换个名换个心情 2011-12-15 09:18

："如果你是玩玩，想买那支买那支"…… 原话应该是"想买哪只买哪只"

换个名换个心情回复段永平 2011-12-15 11:04

看来我需要重新温习下了.....

---

bigfigure 2011-12-13 09:33

第7条，先行业，后个股。我觉得更好的应该是"先个股，再行业"。 另外，昨天和人讨论现金分红，丢人了。我认为现金分红后，股票价格不应该被自动减低（除息），就像对一个商铺收取租金后，商铺的价格不应自动降低一样。但是现在按照规定，是否A股都要进行自动降价（除息）处理，我的港股现金分红后似乎没有发现这情况阿？哪位兄弟谈谈？

段永平回复bigfigure 2011-12-13 10:36

其实应该是能力圈里的个股。

段永平回复bigfigure 2011-12-13 10:42

股价是bid的结果，当然不存在自动降低的说法。不信的话，你一定可以找到派息日过了还涨的股票。

leewalter回复段永平 2011-12-13 15:55

查了一下资料，我的理解是这样的： 当上市公司宣布上年度分红派息方案并获董事会及证监会批准后，即可确定股权登记日。在股权登记日交易收盘后手中仍持有这种股票的投资者均有享受分红派息的权力。这时，大盘显示的前收盘价不是前一天的实际收盘价，而是根据股权登记日收盘价与分红现金的数量结合起来算出来的价格。 假如A股票股权登记日当天收盘价是100元，分红1元。大盘显示的收盘价不是100元，而是调整后的收盘价（也就是除息价）99元。你说的自动降价处理不是在第二天开盘发生的，而是在第一天收盘的时候发生的。第一天的调整后的收盘价是99元，第二天的开盘参考价也是99元。所以你会"似乎没有发现这情况" 我觉得除息这个价格也是合理的，如果第二天还是以100元作为参考开盘价，如果公司没有什么意外消息，第二天接手的做短线的肯定不愿意以100元接收，他们的心里参考价还是100-1=99元。 不过从买股票还是买公司的角度说，还是要除息，分红后公司的净值降低了。

段永平回复leewalter 2011-12-14 11:21

不太明白你为什么要去钻这个牛角尖？这只是个定义问题，对价值没影响。

raulzhuo回复段永平 2011-12-14 19:30

支持！比如中国国足，一到些大比赛，从抽签分组分始，各家媒体就开始算分，计算各种可能性，得出哪场要保平，哪场要拿下云云。为什么总是想结果？而不去好好参与到运动本身呢？上周西甲巴塞对皇马，同时北京小学联赛也来个小巴塞对小皇马，这才对味！过程做好了，结果都会反映出来的，媒体错误引导了国人的思维导向，为害不浅。

bigfigure回复raulzhuo 2011-12-15 10:32

媒体计算就让他计算去吧，只要足球队不是耗费精力计算。其实，投资者还是经常要估算估算概率和可能的结果的，似乎是查里芒格说过，如果在生活中将这种思维经常运用，对投资是有好处的。处处估算各种事件的概率和预期值，然后比较之，取风险最小而收益最大的那个。

---

maxfocus 2011-12-14 19:42

A股的投资者有希望吗？毕竟投不了美股，钱一直存银行也不是办法，今天下定决心投入50%仓位。

段永平回复maxfocus 2011-12-15 09:21

哪个股票市场里大部分“投资者”都是没希望的，牛市熊市都一样。好的“投资者”在哪个市场最后都能找到机会！

---

foolgenius 2011-12-13 16:00

大股东愿意以更高的价格接受定向增发，在增发价格比现在价格高30%的情况下，又发布以现价增持的公告，请问段总怎么看大股东的这种行为？

段永平回复foolgenius 2011-12-14 11:27

大股东如何发布增持公告？看不懂你说什么。

粗茶淡饭回复foolgenius 2011-12-15 00:23

你说的是苏宁电器的现象吧

---

history023 2011-12-14 15:03

还是能力圈最重要

茶水铺 2011-12-14 01:07

长期来说，不亏就可以了（短期会亏），收益多少天都不知道。

香飘两岸 2011-12-13 20:22

越来越觉得难啊。不是难以理解价值投资。而是难以认识企业，有时候觉得似乎自己懂了，过后才发现自己其实没懂，至少没懂到足以支撑投资。能力圈的边界实在不好界定。

---

arthor 2011-12-13 13:06

越来越觉得投资最不确定的还是对人的把握，怪不得巴老那么看中历史

段永平 2011-12-13 09:21

特别说明一下，我理解中“不卖”指的是“绝对”好股。 长线持有一定是在买对好股票的前提下。有很多人往往只是在“被套”的时候才想起“长线”来。 这里“被套”的意思是指有些人本来指打算拿10天的股票，结果因为“亏钱”了而决定改为拿10年，这种决定往往会让人亏更多。不打算拿10年的股票一定别去打算拿10天，不然就是“炒”了。

许鑫回复段永平 2011-12-13 09:42

都是巴老的招数，解释的具体些了！看看还是好的！ 我现在都记不住看过那些介绍价值投资的书的那些大部分内容了，我目前就记得找“护城河”企业，再就是比照价格！另外，我自己认为投资关键是投对“人”！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 269 篇 引用 【引用】佛不度人人自度

2011-12-15 23:44:21 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120111115114421 89

一位虔诚的信徒在遇到水灾后，便爬到屋顶上避难。但是，洪水渐渐上涨，眼看就要淹到脚下了，信徒急忙祷告道:“大慈大悲的佛祖快来救我啊！”　　不久就来了一条独木舟，船上的人要救信徒，他却说:“我不要你来救，佛祖会来救我的。”于是那人驾着独木舟走了。可大水还在继续上涨，很快到了他的腰部。信徒十分着急，立即又向佛祖发出祈求。

这时，又来了一艘小船，船上的人要救信徒到安全地带，他又拒绝了，并且说道:“我不喜欢这艘船，佛祖会来救我的。”

那条小船只好抛下信徒开远了。没一会儿，水已经涨到了胸部，信徒继续大声地向佛祖祷告着。可是，随着洪水的上涨，信徒已经奄奄一息了。

就在此时，一位禅师驾船赶来救起了他。得救的信徒向禅师抱怨说:“我对佛是如此地虔诚，但是佛祖在我遇难之时却不来救我。”

禅师深深地叹了口气，说道:“你真是冤枉了佛。佛曾经几次化作船来救你，你却嫌这嫌那，一次次地拒绝了。看来你与佛无缘了。”

有道是“佛度有缘人”，我佛慈悲，倒驾慈航，为一切有情众生平等指示其本具的佛性，根据众生不同的根性而大开方便之门，因机说法，循循善诱。心诚志坚者，循着佛的指示，就渐渐脱离了苦海。而心不诚、志不坚者，却永远脱离不了苦海。所以说，所谓“佛度”，其实是众生按照佛法的指示自救、自悟、自度而已。

有一个信徒在屋檐下躲雨，看见一位禅师正撑伞走过，于是就喊道：“禅师，普度一下众生吧！带我一程如何？”

禅师道：“我在雨中，你在檐下；檐下无雨，你不需要我度。”

信徒立刻走出檐下，站在雨中，说道：“现在我也在雨中，该度我了吧？”

禅师道：“我也在雨中，你也在雨中，我不被雨淋，因为有伞；你被雨淋，因为无伞。所以不是我度你，而是伞度我，你要被度，不必找我，自找伞去！”

禅师不肯借伞，这是禅师的大慈悲——人要被度不能指望别人，而应该靠自己。

人生在世都要追求幸福和快乐，但很多人把希望寄托在别人身上，而不愿自己努力，所以总不能称心如意。

自己有伞，就可以不被雨淋，同样的道理，自己有真如佛性，自然也就不会被凡尘所累了。

佛说“众生皆是佛”，佛不是万能的上帝，其实就是我们身边的善人，只要心中有佛，便处处是佛。你行善时你就是佛，别人行善时，别人也是佛。只要心中有佛，人人都是佛，处处都有佛，所以人人皆可自度。

自助者，天助之。人生在世，难免会遇到困境。如何才能摆脱困境呢？最关键的一点，是要有一颗自度之心，靠自己去成功。

文章评论

呼啸　2011-12-16 11:29

上次段总讲到广告，说我们只是想办法如实告诉消费者我们的产品是什么、怎么样。按说我不应该吃惊的，毕竟我知道本分是公司的企业文化，?说实话，头一回听段总讲本分我还是很吃惊〉，但是我还是很吃惊。为什么？是不是我们早已习惯了被忽悠，习惯了虚夸、拔高的广告，所以乍一听很震撼。老巴说信用建立要二十年，毁掉只要五分钟。愿意用二十年建立信誉的本分企业似乎非常罕见。最近听个说法：说那螺丝钉十年不生绣，有人说消费者眼下怎么相信十年不生绣呢，回答是没关系啊，消费者迟早会相信的。我一下子想起段总说的，惊人相似。我每受回刺激，都会发现自己对段总说得重视得远远不够。最典型的例子是对企业文化的理解。

段永平回复呼啸　2011-12-16 12:54

[表情]

粗茶淡饭回复呼啸　2012-01-02 23:25

上几天特意去了趟手机专卖店了解oppo和步步高的手机，的确能给我这种感受，导购员很详尽的介绍每款机器的功能、所用材质、和其他品牌的差异，但不虚高不浮夸，包括和三星、HTC、iphone的比较等等都很实在，给我耳目一新的感觉，可能是中国市场这个大染缸里都习惯浮夸的风气了，此外，功能、产品品质、设计的人性化、售后等等都改变了我对国产手机的看法。想起乔布斯传提到的，乔布斯回归苹果成功的秘诀就是聚焦在好产品、好营销和好分销三点上，慢慢体会，的确如此。

段永平回复粗茶淡饭 2012-01-03 11:42

[表情]

想飞 2011-12-24 10:55

Dear all, Merry Christmas!

茶水铺 2011-12-23 17:36

2010年5月的那次行为艺术表演。汉王集团在推出平板电脑的仪式上，几名高管出人意料地砸碎了一只冰苹果模型，碎片甚至让上台的嘉宾险些摔倒。（来自网易新闻） 我以前在电视新闻上看到过这个片段，好像说要打败苹果，在优酷视频里还可以找到。

探索者 2011-12-17 21:21

全国百货行业中第一个“1000亿销售额”大公司的股票令我有点搞不懂，现在市值94个亿，自有商业地产保守估值60个亿,净资产收益率百分之八，，年末公司帐面的现金30多个亿，而且他的购物中心在东北和内蒙都在最好的地段，也都是人气最旺的购物中心，超市做的也很好，我是内蒙一个连锁超市的一个供应商（做了有七年了对超市百货有一定了解），今年我做的这个超市连锁集团（当地最火的超市百货连锁）也被它收购了，段老师，这样的公司算严重低估的股票吗

段永平回复探索者 2011-12-18 01:04

没人可以根据你提供的这些资料来判断一个公司是不是低估了。不过，百货行业还是远离一点的好，除非真的觉得特别便宜。淘宝这种商业模式最后会让大多数的地面店麻烦的，越大的店越麻烦。

oppoks回复段永平 2011-12-18 10:15

我觉得中国房产价格回归理性，电商做了巨大贡献。如果进一步降低物流成本，电商的优势就更加明显。

algor回复oppoks 2011-12-18 10:33

物流成本已经很低了，送一个快递10多块钱，随着人工成本的上升，估计没有降低的空间，电商的价格优势已经够明显了，差的就是普及和质量的控制。

chunshut回复段永平 2011-12-18 17:16

阿段对网络销售的前景这么看好呀！但我个人感觉在内地还要很长的时间，原因在于诚信、网络条件、收入、文化素质等！

茶水铺回复探索者 2011-12-19 01:27

商业模式相对来说不算很好，电子商务的影响会有些影响，但我觉得在中国电子商务和地面店互补多一点吧，彼此不可替代。 我偏向于看一些商业模式好的公司，因为相对容易成功，持续经营下去也容易一些，关于有些电子产品的公司我觉得变化太快，一不留神容易走下破路，比如诺基亚和波导等一些公司，苹果如果回到几年前我也不敢买，我看《乔布斯传》，他们做的有些决定乔布斯都不敢保证成功，甚至是赌一把。投资大概率赚就可以了。

探索者回复段永平 2011-12-19 10:03

谢谢段老师，见笑了，其实我想表达的基本意思是自有商业地产60亿+现金30亿=现在市值，前提还是一个好公司。

鹏扬回复探索者 2011-12-19 10:23

商业地产的价值有可能会贬值的，二来如果不能创造很好的现金流，这商业地产的价值就更值得怀疑，你要把这公司的现金流拿出来分析一下可能更有帮助。

想飞回复段永平 2011-12-19 22:34

段总： 1、对于百货行业，一直在观察电商对实体店的影响，各大零售公司都在急着上马电商，把饼画得很大，但现在却看不清楚。既然看不清，按您说的，远离一点的好！ 2、护城河理论，现在的理解就是一种结构性优势，体现出的是一种好的商业模式。现在比以前看得深入一些。 3、在您指得这条路上，奔跑才有用

茶水铺回复探索者 2011-12-21 13:11

施主所述的应该是大商股份。

---

arthor 2011-12-19 22:10

【搜狐IT消息】12月18日消息，昨日，有消息称，“反淘宝联盟”在香港中环广场通过设立灵堂的行为抗议淘宝商城新规。对此，淘宝方面称，“反淘宝联盟”绝非弱势群体，也绝非是在维权，淘宝绝不会妥协。我深有体会的是当交易搜索鉴别成本足够高，或者根本分不清真假的时候，我会选择价格较高但货真的淘宝商城或者京东。但是有人批评淘宝对客户不平等、不尊重。段总能说说企业在遇到这种状况时应该怎么处理比较好？淘宝的 商城新规属于做正确的事吗？或者是有些把事做错了？

arthor回复arthor 2011-12-20 22:25

对不起又问一个蠢问题，我现在明白这个是企业价值观的问题，在道德问题上永远不应该妥协。淘宝只需要对消费者负责，而不是客户。

许鑫 2011-12-17 12:43

阿段，如何理解垄断性优势呢？或者讲，如何能形成强大的垄断优势！ 有人讲选行业很重要！反过来看，几乎每个行业都有强者！那最核心最关键的因素是什么呢？目前，我自己理解应该是：强大的企业文化！ 强大的文化形成良好的制度，好的制度选拔出优秀的人才，优秀人才能够合理分配资源，带领团队持续有效的发展！从而在实现企业价值的同时，带来社会财富！ 所以，判断企业是否具有垄断性优势的时候，没有公式可套，而要从多角度去综合判断，选择出可能性最大的企业，持续关注！理解越深，投入越大，投资也许就是一项研究性工作！

段永平回复许鑫 2011-12-17 13:16

到目前为止还没学会如何形成强大的垄断优势。我觉得能形成长期垄断优势的企业是非常罕见的，国家垄断不算在内。 老巴讲的护城河实际上指的是某种形式的垄断，往往是由生意模式决定的。当然，拥有一个好的生意模式需要有好的企业文化等等，不然很快就会搞得像雅虎一样。

海冰回复段永平 2011-12-17 14:46

好的生意模式需要有好的企业文化，不过只有好的企业文化不一定有好的生意模式，是这样的吗？

段永平回复海冰 2011-12-17 15:02

恩，特别好的生意模式也是可遇不可求的，而且机会一旦错过就没了。不过，没有好的生意模式也是有可能成为一家不错的企业的。

许鑫回复段永平 2011-12-20 22:04

阿段，今天我看了一段马云的视频，他同样谈到了生意模式，并对当下一种生意模式进行了点评，由此，理解到你讲的生意模式的重要性，更感觉到你们这些成功企业家看问题是非常本质，非常贴近事实，这点对投资真的非常重要！ 呵呵，有时觉得你的点评比较平常，其实是我没有看懂！不过对于你的回复，我总会事后多琢磨几遍，今天收获到了一点点，很开心！非常感谢！

---

history023 2011-12-19 21:09

自助者，天助之。段总这儿不是有一个故事，一个人在拜菩萨，发现旁边一个人也在拜，而且这个就是菩萨自己。这个人很吃惊，问“你怎么也在拜”，菩萨说：“求人不如求己”，印象很深刻。投资也是一样，我自己感觉就是要走对路，只要道路正确，成功只是时间问题。

---

iamokmeng@126 2011-12-19 02:35

真的很感谢段总，特别是您在博客说公开课是无价宝，这句话我一直记在心里，真心说一声谢谢

---

liuyonghong100 2011-12-17 20:00

今天中午看了金陵十三钗，好片，张艺谋国际大腕的范儿出来了，并看到OPPO国际范儿的广告。挺中国电影！挺中国企业！

想飞 2011-12-17 13:18

关键是“开悟”！

击鼓不传花 2011-12-17 10:44

站在巨人的肩膀上，奋力自度，向成功招手.

段永平回复击鼓不传花 2011-12-17 12:09

史玉柱会不高兴的。

衣申山人 2011-12-16 15:01

做到难！！

鹏扬 2011-12-16 12:26

确实有不少人信佛天天念经是为了佛来帮他，却没悟明白一些基本道理，害了自己。要有一颗助人之心，自然会既成就了自己还能救了别人。

---

arthor 2011-12-16 12:25

我对价值投资者的长寿有了更深的认识，算不算发现长寿的秘密

平凡 2011-12-16 09:41

这个有趣！天只助自助之人！做任何事都不可怨天尤人，这个道理我很久才懂。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 270 篇 Merry Christmas and Happy New Year!

2011-12-24 12:40:31 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120111124040319 74

对不过圣诞的人们说Happy Holidays!
祝大家新的一年平平安安开开心心，投资快乐！

文章评论

---

rocx123 2012-01-03 10:38

阿段能否搞个博友见面会，挑选一部分博友，聊一两个小时。　　虽然说该说的您都已经说了，我还是希望能有面对面的交流机会。

段永平回复rocx123　2012-01-03 11:41

怎么挑？你们能来美国吗？或许搞个慈善募捐会，每人捐100万（包括本人在内），然后见面聊一次？我倒真是觉得舍得捐100万的人大概是会认真去悟的，就像我当年见老巴一样。见了老巴以后这几年我觉得我对投资的理解确实有了很大进步。

润政回复段永平　　2012-01-03 12:03

我觉的不是充要条件。。。可能我还没悟到那个程度。

段永平回复润政　　2012-01-03 12:20

不是悟的充要条件，但可以是见面的必要条件哈。

茶水铺回复段永平　　2012-01-03 23:48

米缸低掏完都不够这个数，有机会见段总更好，过好小日子是主要的，等有点钱隔不久去旅游一次开开眼界，增长见识，山里出来的孩子要求不太多。

段永平回复茶水铺　　2012-01-04 04:12

呵呵，这个想法比较理性哈。

千里牛回复段永平　　2012-01-04 17:25

如果10年以后或20年以后的一天,这400名博友中能有100名参与慈善募捐会(每人捐100万),段总肯定是特别快乐和欣慰的一天，既然找到罗马的路,就不愁哪一天能到.关键是别中途走上岔路口,所以要天天来这校正方向罗盘.

---

raulzhuo 2012-01-03 19:15

刚开始用安卓手机，商店太多烂软件了，看来完全放开真的不好。

---

leewalter 2012-01-02 14:10

祝段大哥和各位博友新年快乐，身体健康，万事如意！

平凡 2012-01-02 12:23

祝大道和各位博友新年快乐，天天快乐！

茶水铺　　2012-01-01 23:47

中国的新历新年来了，祝段总节日快乐！

---

roger　　2012-01-01 20:45

Mr duan and other friends, Happy new year!

快乐投资　2012-01-01 19:12

哈哈，元旦到了。祝段老师全家新年快乐！万事如意！

0811 2012-01-01 09:56

新年快乐！

段永平　2011-12-24 12:42

刚刚收到的圣诞礼物是投资总额新高了，顺便自贺一下。 来自网易手机博客

tyy1973回复段永平　2011-12-24 13:45

祝贺段老师圣诞节快乐！投资总额新高！

duanmi_ok回复段永平　2011-12-24 15:57

祝段总和各位朋友们圣诞节快乐！

chengzhijun163回复段永平　2011-12-24 16:20

Merry Christmas

企业分析者回复段永平　2011-12-25 07:57

祝段老师与家人圣诞快乐!各位段迷朋友节日快乐!

张圣斌回复段永平　2011-12-25 08:36

祝段哥圣诞快乐，合家幸福！

小虎子回复段永平　2011-12-25 20:23

祝段总和各位博友圣诞快乐~~

liuazb回复段永平　2011-12-26 07:49

这个真值得祝贺

snoopy10126回复段永平　2011-12-26 20:40

祝段大哥及家人新的一年平平安安，快快乐乐：）

美猴王回复段永平　2011-12-29 18:23

恭喜段总！真是大礼啊～

正确方向+坚持回复段永平　2012-01-01 09:30

Happy new year！

---

dingwenya@126　2011-12-31 23:24

新年快乐！

呼啸 2011-12-31 20:43

段哥，各位博友们，Happy New Year!谢谢段哥的博客陪伴我们又度过了一年！

---

chunshut 2011-12-31 19:35

阿段，新年快乐！

---

touzi3210 2011-12-31 01:37

新年快乐，希望大家2012年步步高

如心 2011-12-30 18:43

节日快乐吉祥~~~

阿牛 2011-12-28 11:29

迟了，祝大家圣诞快乐，新年快乐，投资快乐，

简即美 2011-12-26 17:21

祝段总圣诞快乐！ 祝每天在段总博客相聚的朋友新年更有新期待！

段永平回复简即美 2011-12-27 01:47

我每年的期待都差不多，很少有想要新期待的想法。

bigfigure回复段永平 2011-12-27 09:27

节日快乐，度假愉快。 段总，你每年的期待是啥。

段永平回复bigfigure 2011-12-27 12:46

你不认识中文?

千里牛回复bigfigure 2011-12-27 14:51

祝大家新的一年平平安安开开心心，投资快乐

bigfigure回复千里牛 2011-12-28 09:36

呵呵，懂了。谢谢。投资确实能带来很多快乐。最大的是知识长进上的。

想飞 2011-12-27 22:14

A股初现跌停潮，恐慌开始蔓延！

永远争第一 2011-12-27 11:32

节日快乐。祝全家身体健康，平安快乐。

香飘两岸 2011-12-26 15:50

美国都还在过节吧，我们又开始周一上班了。这个圣诞节翻翻书，网上看了几篇文章。最热闹的那个在这里就不谈了。倒是任正非的一个讲话稿，《一江春水向东流》，关于接班人，关于企业文化，“华为惯性”……推荐大家也看看

---

dongtao1026 2011-12-26 15:48

祝段总新年快乐，身体健康！2011年自己不是太顺，希望2012给力！

Louis 2011-12-26 11:00

圣诞快乐！

---

woai_zuomeng 2011-12-26 00:56

Merry Christmas!

---

yesican888 2011-12-25 23:38

祝段总圣诞快乐，元旦快乐。。。 高球技艺超越职业水准。。。

许鑫 2011-12-25 20:39

节日快乐！

灌希-李瑞 2011-12-25 20:26

祝段总和博友们圣诞快乐！

茶水铺 2011-12-25 18:45

也祝福段总一家人快快乐乐安安心心。

0811 2011-12-25 17:26

圣诞快乐

小沈 2011-12-25 16:59

快乐是一种能力，祝大家节假日快乐，新年快乐，理财快乐！

香飘两岸 2011-12-25 16:46

圣诞快乐！健康平安！

柏拉图 2011-12-25 16:38

段大哥圣诞快乐!是您使我懂得了价值投资，在此顺便说声谢谢!

---

zjb24 2011-12-25 16:18

感谢段总的分享，补个节日快乐。

爬过上下九的懒虫 2011-12-25 15:45

今年也是我有所收获的一年，真诚感谢段总和各位朋友，祝段总和各位朋友圣诞快乐，健康平安，投资成功！

古董无言 2011-12-25 13:52

祝段大哥及家人新年快乐！

高山流水 2011-12-25 11:39

祝段总及家人新的一年健健康康、平平安安！

独立候鱼 2011-12-25 10:47

圣诞快乐！

---

foolgenius 2011-12-25 10:25

祝段总和各位朋友们圣诞节快乐，学习生活更上一层楼！

击鼓不传花 2011-12-25 09:27

段大哥圣诞快乐！各位博友圣诞快乐！我们一起投资快乐！

---

topcp 2011-12-25 08:55

圣诞快乐

NEWMAN 2011-12-25 00:35

祝段兄及家人假日快乐，在新的一年中健健康康、平平安安！ 顺祝各位博友平安、健康！

迟到 2011-12-24 23:27

圣诞节快乐！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 271 篇 新年快乐！

2012-01-03 11:43:31 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120120311433198 3

大家新年快乐！

文章评论

---

dongtao1026 2012-01-09 11:49

段总，对于国内食品安全频发的现象，是不是国家在打击和处理上有点太弱了，才造成很多企业屡教不改？

段永平回复dongtao1026 2012-01-13 01:23

呵呵，这个问题我回答不了。

耐心最重要 2012-01-12 23:13

新年好！！

换个名换个心情 2012-01-04 14:49

新年快乐~~~~步步高！ 前几日出差杭州，朋友问我到杭州想到了什么，我犹豫了一下说：一我知道这是南宋首都，二，段总在杭州上过大学.....

xlli777回复换个名换个心情 2012-01-12 12:43

杭州是个好地方～好山好水好风光，但是交通不畅让人很沮丧。另外杭州房价之高也让想定居于此的人无奈，段总以前上学的地方算是比较偏僻的，但是现在那个校园旁边的房子可以卖到6万多一平米（“云栖蝶谷”）！即使是与学校隔江而望的房子也要1万5、6，这还是去年降过以后的价格，居杭州，大不易啊。

换个名换个心情回复xlli777 2012-01-12 16:25

是啊！去过杭州之后感觉确实是个很安详的城市，比其他地方整洁吧，坐高铁去上海，火车站环境也比其他城市好很多。 仁兄提到的房价，有人说现在杭州是富人天堂，看来此话不假~~

柏拉图 2012-01-11 10:43

我不到7元半仓了万科，坐了几回过山车没有抛，被不懂价值投资的老婆说了几回。也许价值投资真的需要忍吧。现在好了，温总一声令下，准备开始全民投机。哈哈!

换个名换个心情 2012-01-11 09:46

段总回国过春节不？米国那边好像孩子们这个时候没有假期了吧~~呵呵。 想问个问题撒，不是投资的啊，针对产品的，比如说手机来，如果手机生产商去拼软件胜算几何？（当然排除苹果，IOS是他自家的）

曾鸿辉 2012-01-09 23:17

新年好！新年祝福来迟了，最近在理解《柏拉图的爱情》貌似与投资有相通之处。

探索者 2012-01-09 21:58

同感，明天我也准备全仓

---

topcp 2012-01-08 23:07

恭喜阿联加盟小牛，我现在从火箭球迷改成小牛球迷了，跟斯基好好学学，争取弄个冠军戒指。

---

maxfocus 2012-01-06 20:06

段总，华侨城目前在6元多震荡多时，复权价同您之前购买的12元同一价位，你对华侨城A市有过调查研究的，这个价位它有投资价值了吗?

加忠回复maxfocus 2012-01-08 11:02

其实段总感觉有没有投资价值并不重要。当时段总买时我也跟进了一点，后来因为看不懂买了。

葫芦 2012-01-07 19:00

新年快乐。

---

bnfan 2012-01-06 17:46

祝福大家龙年大吉大利，万事如意！等着一起看巴菲特网络春晚的表演啊!

古董无言 2012-01-06 11:03

祝大家新年快乐！

---

topcp 2012-01-06 09:57

祝段大哥和各位股友新年快乐。 2011年已经过去，过去的一年股价大概下跌了20%，但好在我持有的股票业绩都还稳定在增长，而且看不到丝毫有下跌的可能，让人欣慰。年报即将公布，期待中。。。有人说现在的行情像08年，我倒感觉更像04，05年，那是一个漫长的等待，钝刀子割肉慢慢享受，呵呵。价格总有一天会反映价值，希望我持有的企业能够顺利的渡过这次危机，期待中。。。。

bigfigure回复topcp 2012-01-06 10:37

我的香港股票中还有因传闻被停牌的，总体跌幅大过指数。没有做到熊市中比大盘少亏一些，惭愧。

许鑫 2012-01-05 18:12

祝阿段及博友们，新年快乐！

趣味 2012-01-04 21:27

新年快乐！基业长青！

---

arthor 2012-01-04 21:21

新年快乐！段老师看了《 韦尔奇自传 》对企业管理有了一些认识，但是对于GE的多元化感觉不是太理解，我指的是GE业务有些分散。我的认识是GE的企业文化非常强大，从内部培养了许多人才，所以跟得上企业的扩张。同时其多元化选择的目标是管理层懂的，而且拥有经营能力的。但是我好象感觉GE很多并购都是为了赢利和增长。

余祥平 2012-01-04 19:44

新年快乐！

---

xlli777 2012-01-03 14:17

新年快乐～！今年我在杭州跨年，晚上在家里看湖南卫视的晚会，步步高vivo智能手机无处不在哦！第二天晚上看江苏卫视非诚勿扰，还是步步高vivo智能手机哦！太厉害了学长～不过听杭州的岳父岳母说他们现在看非诚勿扰减少了，改看深圳卫视的年代秀了，那个节目挺有意思的，但是冠名的竟然是logo和oppo极度相似的ccpo……不知道学长有没有留意到这个现象。

书晓回复xlli777 2012-01-03 18:05

跨年晚会，江苏卫视是步步高vivo，湖南卫视是OPPO。

段永平回复书晓 2012-01-04 01:34

[表情]

xlli777回复书晓 2012-01-04 14:18

嘻嘻，不好意思我记错了，的确是OPPO real，都是段总的公司，我有时候会把这两个品牌记混，不好意思不好意思

---

zhucheng78 2012-01-04 10:34

新年快乐，健康快乐~

金牛贺岁 2012-01-03 23:03

段兄新年好！

---

wanxiaofei65 2012-01-03 19:47

大家新年快乐，步步高升。

想飞 2012-01-03 19:45

新年快乐、步步高升！

加忠 2012-01-03 16:38

新年快乐！

击鼓不传花 2012-01-03 14:07

段大哥新年快乐！段迷们新年快乐！

独立候鱼 2012-01-03 12:01

新年快乐！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 272 篇 引用 吉利的“不吉”之言

2012-01-12 00:27:44 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120120120274487 5

http://barrons.blog.caixin.com/ “股神”巴菲特就不喜欢高负债的企业，他说：“经营这样的企业就好像开车时方向盘上绑着一把匕首，路面一颠簸，匕首就有可能扎到开车人的心脏。”---这是某媒体形容吉利集团目前的财务状况所用的语句。但是，现实情况到底是怎样的？吉利集团是否处于危险之中？让我们从巴菲特的话说起，用财务分析揭开谜底。

前面引用巴菲特的话来自他1990年给伯克希尔·哈撒韦股东的信，原文是这样的：“Huge debt, we were told, would cause operating managers to focus their efforts as never before, much as a dagger mounted on the steering wheel of a car could be expected to make its driver proceed with intensified care. We'll acknowledge that such an attention-getter would produce a very alert driver. But another certain consequence would be a deadly – and unnecessary – accident if the car hit even the tiniest pothole or sliver of ice. ”“我们被告知，大量的债务会让经营管理者比以往更加努力专注，就像在汽车的方向盘上装上一把匕首会让驾驶员异常小心的驾驶。我们承认，这种让人集中注意力的方式会造就一个非常警惕的驾驶员。但另外一个肯定的后果则是，一旦汽车碰上即使是最小的小坑或者一点冰，将导致一场致命而且不必要的事故。”参照原文，显然前面文章的引用改变了巴菲特的原话。而结合巴菲特原文的背景，我们才能理解巴菲特此番讲话的真正含义。在1990年给伯克希尔·哈撒韦股东的信中，巴菲特批评了80年代的杠杆收购（LBO, Leverage Buyout）所借的大量垃圾债券（Junk Bond）对企业造成的危险。杠杆收购的理由是大量的债务能迫使企业管理层更加专注运营。而巴菲特则认为大量的债务（Debt）让企业陷入风险之中。

Debt－债务；Liability－负债。巴菲特所说的匕首搁在方向盘上指的是LBO借的巨额债务（Debt）而不是负债(Liability)。债务与负债虽然都有一个“债”字，但在财务上却有不同的意义。债务（Debt）一般需要支付利息，而负债则包括正常的商业往来中的应付帐款等，一般不需支付利息。其实，巴菲特成功的一个核心就是来自保险业的大量“浮存”，也就是持有但不拥有的钱，也属于负债(Liability)。

质疑吉利集团的文章，其分析的核心就在于认为吉利集团的资产负债率高达73%，非常危险。那么，让我们看看资产负债率这个财务指标。

吉利集团2010年资产负债表示意图（来源：吉利集团公司债募集说明书）

资产负债率，顾名思义就是负债除以资产所得出的比例。资产负债率的本质是什么？其实说白了就是外人，包括供应商，上下游，银行等对资产提供了多少比例的资金支持。外人提供的支持越多，资产负债率越高。但支持与支持还不一样。一般来讲，长期的资产需要比较长期的资金支持。比如企业发行债券支持新工厂建设。债务总是要还的，但债务的时间固定，也可以借长期债务。应付款和预收款等应付项目会随着运营情况保持相对稳定，但会有一定的季节波动。企业正常运营，用现金支付应付款等，同时

又赊账购买新的原材料，产生新的应付款等，周而复始，从而保持动态的平衡。在吉利集团的710亿负债中，应付项目大约有296亿，占了总负债的42%左右。而其他运营负债则占总负债的24%左右。这两项由于运营而引起的运营负债占了总负债的三分之二。与之对应的运营资产，现金、应收、库存加在一起约384亿，远高于应付项目。

一个企业，只要正常运营，就必然有一定的运营负债，如应付款等。而在资产一栏，与运营负债相对应的则是运营资产，如现金、应收款、库存等。运营资产与运营负债相互对应，相互平衡，互为因果，不能只看一边，不看另一边。一般企业出问题，尤其是资金链问题，很多是资产负债表左右不匹配。运营负债远大于运营资产，盲目扩张，大量的现金变成了固定资产，产生了流动性问题。从吉利集团的资产负债表看，其运营资产与运营负债数额相近，是平衡的。至于负债的多少则与企业的商业模式和在价值链中的地位决定。其实，无论是运营负债，还是运营资产，都是企业资金流动的体现，需要从现金转换周期的角度分析。

流动资金是一个公司的血液。而现金转换周期则显示了血液流动的状态。资金在企业内外是如何流动的呢？

一块钱在企业内外的流动过程：

1.现金流出购买原材料或赊账购买从而产生应付款
2.变为原材料及库存停留在企业内部
3.变为销售的应收款
4.最终回款又变回现金

这个过程流动的越快，企业现金的使用效率越高，运营效率也越高。如果这个过程非常缓慢，则占用的资金越多，资金的使用效率越低，运营效率也越低。当然，现金转换周期与行业和商业模式有关。不同行业的现金转换周期不同。即使是同一行业，由于采用的商业模式不同，现金转换周期也会差异很大。

吉利集团的应收天数为48天，库存天数为75天，应付天数为173天，现金转换周期为负50天。负的现金转换周期，也就是说自己不用投钱，靠经销商和供货商的钱就可以运营。这是资金运转效率很高的体现，也是由于吉利处于汽车行业OEM制造商的强势地位所给予的优势。而很高的运营负债，正是处于行业强势地位，应付天数很长的结果。而且负债的很大一部分增加来自于并购沃尔沃之后的应付账款增加。只要沃尔沃运营正常，应付账款是保持营业额的一定比例不变的。这与公司的商业模式有关。

因此，分析企业不能只孤立片面的看资产负债率，而要兼顾资产与负债，搞透现金转换周期的本质，理解企业实际运营与财务数字的内在联系。否则，会把优势当成风险，得出耸人听闻的结论。

文章评论

耐心最重要 2012-01-13 00:48

最近光伏电厂开始热起来，google投资光伏系统租赁企业Solarcity，KKR今年在欧洲收购了168MW的光伏电站，巴菲特也在一个月内投了两个太阳能电厂项目，总计38亿美元，都是由FSLR建设，另外FSLR的企业战略也变成设计/建设光伏电厂，目的就是避免同中国光伏企业的低价竞争。 请教段老师一个问题：虽然太阳能光伏产业的前景是非常光明的，我们该如何看待光伏产业链中的中国企业？在光伏产业链中，是否建设光伏电厂的企业其未来前景相对最好？

段永平回复耐心最重要 2012-01-13 01:19

你违规了。发言的规矩里有一条是两条发言之间的时间不短于23小时，新的一年再提醒一下。 我没说过光伏产业的前景是光明的，我说的意思是太阳能的前景是光明的，但目前做太阳能产品（包括光伏）我还不太懂，同质化太厉害（尤其是硅系列），企业要大投入、长周期、进入门槛低、价格竞争厉害，最后这个行业里的企业能活下来的大概很少。

许鑫回复段永平 2012-01-13 20:43

这种商业模式很差，这样的企业会比较危险

xlli777回复段永平 2012-01-16 16:14

我对太阳能挺感兴趣的，因为常常“杞人忧天”担心石油资源耗尽等等终极大问题。但目前看，基于硅这个材料的各种photovoltaic应用并不是那么美好，因为硅污染绕不开。而基于光学的集中太阳能（CSP,Concentrated solar power，最简单的例子是用放大镜聚集阳光可以点燃木屑）方式我个人感觉更有长远价值，随着可控光学元件的发展，这种方式的利用率会更高和更可控，那样将来多晶硅单晶硅啥的有可能都用不上了。就像胶卷现在用不上一样，光伏产业没准儿也会被釜底抽薪，如果快的话，即使做到龙头，恐怕都来不及像柯达那样风光几十年。

竹天回复段永平 2012-01-17 12:23

绝对相信段哥的观点，就我身边的几家“光伏”企业，目前亏的很厉害，更有甚者年亏几千万美金，但若干年后是不是好的行业就不得而知了！

竹天 2012-01-12 13:07

一直以来我以为“股东权益”是资产，看了段哥这篇文章的表图一后，才知道原来“股东权益”不是资产而是负责，谢谢段哥

书晓回复竹天 2012-01-12 15:22

我觉得你越看越糊涂了

邹东明回复竹天 2012-01-15 09:40

再学一学财务知识吧，要价值投资，就得多学一点。

海冰 2012-01-14 23:45

和这篇文章有关的文章有好几篇，可以结合起来学习一下 http://blog.sina.com.cn/s/blog_59d5d75d0102dxhs.html

---

arthor 2012-01-13 20:13

再想了一下，吉利这种情况缘于上游配套行业的零散弱势，我想企业一般都有一个信用期吧，如果刻意追求这个东西那就有些不本分了。段老师您的态度呢？

---

topcp 2012-01-12 19:23

越少负债越好，负债就是一个杠杆，会扩大收益和损失

许鑫 2012-01-12 18:18

我觉得关注企业财务情况是重要的，但是还有其他很多重要的东西也同样非常重要！投资需要多个方面印证！

守正出奇 2012-01-12 16:34

再结合看看实际的财务费用占比就一目了然了，格力就是很典型的例子,看着负债比率不低,其实全是经销商往来垫资，这就是这种商业模式的厉害之处啊！类金融公司,呵呵.

---

heenmei 2012-01-12 14:14

就怕出现黑天鹅事件，来个一起逼债。这时应收账款也暂时收不回来。

千里牛 2012-01-12 11:38

欢迎段哥回来，今天又读到时您推荐的新文章真是2012年开年乐事之一。 另外有一个问题想问： 已理解做为价值投资者要把主要精力用在对企业的研究和理解上，但做为一个散户，渠道是有限的。段大哥能给我们讲讲你对一个跳入你视野的企业主要通过哪几个方式和途径来了解呢，（比方你对通用电气和苹果的投资已谈到了对企业文化的高度认可辅助了投资决策，但价值判断能力较低级者应从哪些基本途径下手呢？）你主张自己到企业去调研吗？

段永平回复千里牛 2012-01-12 14:01

每个人都是从自己的能力圈内下手，别人其实帮不了你。

---

bigfigure 2012-01-12 13:36

我理解的类金融企业是能够产生大量“自由现金流”的企业，不知道库存应收等算不算？ 运营资产大于运营负债就可以抵消风险的前提是，运营资产可以较快不贬值的变现。所以，库存、应收还要具体看是什么性质。吉利的运营资产似乎也不是能够当现金用。 另外，现金周转周期=应收天数+库存天数-应付天数，这个是财务专业里已被公认的公式吗？还是作者自己总结出的？有点想不通。财务专业的朋友赐教。

---

arthor 2012-01-12 12:49

单从财务上看虽然短期不见得危险，但这种结构本身是不稳定的啊，上下一收紧企业很难过吧。我觉得巴老的描述用在吉利还是恰当的。我认识偏差了吗？

---

zhucheng78 2012-01-12 10:29

美的、海尔、格力等都这样。应收和应付账款在制造业企业都存在。是盈利的来源。 但吉利银行贷款也确实不少，流动资金基本上都是银行贷款和债券。 而且这家企业不停的发行新股。 总体来说，还是比较激进的。 把长城汽车、广汽集团、华晨、吉利一起来研究比较有意思。

卧牛 2012-01-12 09:51

http://barrons.blog.caixin.com/ 这是BARRONS的好文，我转载的。我从中学到了重要的一点：并不是只有保险公司才有“浮存金”。视野一下开阔许多。

润政 2012-01-12 09:37

学习之后才才明白这个道理。谢谢段大哥和蜗牛的分析。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 273 篇 引用 储户2千元定期存款20年变成9万遭银行拒付

2012-01-13 01:50:13 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120120131501356 1

储户2千元定期存款20年变成9万遭银行拒付
http://www.sina.com.cn 2012年01月12日01:41 燕赵都市报
1989年银行推出了一项名为“生活基金”的储蓄业务
“生活基金”储蓄可得利息一览表
本报驻沧州记者 代晴 文/图
1989年7月，中国农业银行青县支行面对储户推出了“生活基金”储蓄业务，称存入的钱可高息保值。“我当时存了2000元，银行说20年到期后能变成9万多元。”青县储户骆先生说。然而，当2009年胡先生这笔钱到期后，银行方面却以利息太高、存期太长，不符合央行规定为由，拒不兑现。
■储户：存款利息银行不认账
青县储户骆先生说，1989年7月，中国农业银行青县支行面对广大储户，推出了一项名为“生活基金”的储蓄业务，称存入的钱该行将按国家利率和保值贴补率给予累计计息。“银行说现在存入有限的几百元，到期可得的本息就是几千元甚至几万元。”骆先生说，当时自己正好做生意，手里有些积蓄，而他的儿子又小，便想给孩子存一笔钱，等20年后取出来正好可以给孩子做大学学费。
于是，骆先生一次存入了2000元钱，并选择了最长的存期20年。“银行给了我一张《“生活基金”储蓄可得利息一览表》，按照上面的计算方式，我这2000元20年到期后，应得9万余元。”骆先生说，但是等到2009年9月这笔钱到期，他拿着存单去银行取款时，却被告知此款不予兑现，理由是这张存款单的办理违反了有关规定，一是利息太高不符合央行规定，二是国家规定的存期最长为5年，没有20年。“我白纸黑字的存单上扣着农行的公章，不符合规定为什么这么多年不通知我把钱取出来，现在到期了又不兑现，这不是霸王条款吗？”骆先生气愤地说。
无独有偶，青县储户胡女士也有相同的遭遇。1989年9月，胡女士的父亲也为她办理了该项业务，存入了600元，存期也是20年，按照银行当时给出的一览表，这笔钱到期后本息应为2万余元。“那时600元可是父亲一年半的工资啊，我家再困难父亲也没动这笔钱，就想着等我长大了再拿出来，没想到现在银行竟然不认账了。”胡女士说。

■农行：央行规定不能违反

骆先生和胡女士向记者展示了1989年农行青县支行向广大储户发出的宣传单以及《“生活基金”储蓄可得利息一览表》。《一览表》上列明，存入200元、300元、400元、500元及1000元金额，在9年、12年、15年、20年到期后按现行利率计算不保值及按现行利率计算加保值的本息合计款数。“我的2000元20年到期后，加保值算出来是9万多，不保值也有4万多。但银行只肯给我9000多。”骆先生说。

骆先生和胡女士曾就此事找到农行青县支行交涉，银行对1989年开展的“生活基金”储蓄业务一事予以认可，也表示央行出台的规定是他们存款之后的事，但坚持表示不能违反央行的规定，只能将20年存期分成四个5年定期并采取到期转存的方式计算本息，“最后算出来，给骆先生9000多元，给我2000多元，只相当于当初约定的十分之一。”胡女士说，当年的600元是父亲一年半的工资，20年后这2000元只相当于自己一个月的工资，这笔钱存的不但不保值，还严重缩了水。

1月10日10时许，记者联系了农行青县支行办公室，一位工作人员解释，银行方面也愿意维护储户的利益，但央行的规定摆在那，谁也不敢违反。“银行不是没有钱，也愿意把钱给储户，但是上级有文件，如果给他了上面来查，我们没法交代。”

■律师：银行无理由赖账

胡女士说，为了讨要说法，她和骆先生将农行青县支行起诉至青县人民法院，要求农行方面履行存款合同义务。“法院虽认定我们和农行之间的储蓄存款合同合法有效，但却不支持我们，最后判农行支付我们2000多元和9000多元。”胡女士说，日前他们已向沧州中院提起上诉。

律师皮德智表示，储户与银行之间是合同关系，合同只有在违反法律、法规的前提下，才是无效的。“且不说中国人民银行颁布的通知或规定，在储户办理存款业务之后，即便是颁布也不属于法律法规的范畴，只有对内部各金融机构有效，而不能影响第三方即储户的利益。所以，农行青县支行没有理由不如数兑现。”皮德智律师说。

文章评论

星星看雨 2012-01-27 00:35

记得以前学生时政治课本说“有法必依”，为什么“有法必依”的口号喊了这么多年还要继续喊啊

寸而 2012-01-13 21:00

长期看存款不如投资。 1989年存2000元，20年到期后能变成9万多元。

ήλιος回复寸而 2012-01-14 03:35

晕啊，21%的复利还嫌少？等我到老巴这个岁数时（50年后）涨了13780倍。能长期维持21%复利的企业简直是凤毛麟角中的凤毛麟角。这块神奇的土地产出神奇的人推出神奇的业务最后产生神奇的结果。

鹏扬 2012-01-13 13:25

呵呵，三岁小孩都知道该如何做才对，他们为何公然去做不对的事呢？关键是做不对的事没有惩罚！或者被惩罚对管理者没什么损失。这是明显的股东缺位。契约社会的建立也还遥遥无期，这非常需要法律的公平保障。

---

ymhddddd 2012-01-13 12:18

90年代几大保险公司（国寿，平安，太平洋）以当时的高银行利率为精算保险的基础卖了很多保险出去。后来银行纷纷降息。但保险是长期合同无法降息。最后保险不仅没有利差还要亏损。结果每家都浮亏百亿以上。保险公司都没赖。银行凭什么赖这点钱？契约精神在哪里？只能赚不能亏吗？为这些储户气愤。

柏拉图 2012-01-13 10:55

诚信是企业能够生存的根本，诚信都没有还谈什么发展。中国四大银行仗着国家给予的垄断四处榨干民营企业和老百姓。如果中国有朝一日允许外资银行进来公平竞争，那么四大银行剩下的就是倒闭的事了。

---

xmyiru-上官汉镳 2012-01-13 10:45

信用危机，从上到下。但还是只有坚守信用才能依循商业之道。

---

bigfigure 2012-01-13 10:39

按照复利计算，每年的复合增长超过了20%，厉害啊，连续20年，这个银行上哪里找这么高收益的投资？一开始就是想蒙。

枇杷之乡 2012-01-13 10:37

银行对储户从来没有公平可言，取钱时多给你钱，你是非法占有，判刑。少给你钱，就是当面点清出门不认，你活该。这是它们的霸王条款。也是中国银行业挨骂的原因。从来不为自己的错误买单。中国特色。

换个名换个心情 2012-01-13 10:09

89年的2000块钱，也是不小的一笔数目啊~~国有银行尚且如此不讲信誉。 前车可鉴啊！！

不动鱼 2012-01-13 09:06

典型的欺诈！

段永平回复不动鱼 2012-01-13 09:48

是不讲信誉，很难理解。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 274 篇 引用 段永平投资语录1

2012-01-13 01:53:24 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120120131532457 3

这些都是网友从博客上整理出来的，先谢谢网友的时间了。我自己有空时再看看，有没有需要改的。有些话是针对问题去的，如果有原始问题在或许更容易明白些。

1、我当时后续的资金主要是来源于卖了其他的股票。我做投资不用融资的。如果没钱了以后股票掉了就不管了。这种事情经常发生，买了想买的股票后，有一半的机会他还会掉一会。如果为这种事情着急得话，那要着急一辈子。我记得巴菲特讲过，希望刚刚买的股票大涨是一种愚蠢的想法。我很少考虑所谓的资金分配的问题，有合适的股票就买，没有就闲着。

买股票当然要做定量分析，不然怎么搞?

老巴成功的秘诀是他知道自己买的是什么。

有人问过芒格，如果只能用一个词来形容他们的成功，那会是什么？他的回答是：“rationality”（理性），呵呵，有点像我们说的平常心。

2、我不买option的。

买option的逻辑有点问题。比如，如果你觉得GE会跌，你干嘛要买呢？买option长期而言一定会亏钱的，因为时间是你的敌人。投资最好的地方就是，时间是我的朋友。

3、呵呵，再说一遍，我认为抄底是投机的概念。

买股票时参考过去到过的价钱是危险的。抄底主要是看过去到过什么价，然后掉到一定程度跳进去，有可能真的会跳进去出不来的，如果不知道买的是什么的话。

4、波段操作没有违背价值投资。我觉得波段操作根本就不是价值投资。

5、我对大盘的判断很简单。如果你有足够的钱把所有股票买下来，然后赚所有上市公司赚的钱，如果你觉得合适，那这个大盘就不贵，不然就贵了。（这里还没算交易费呢）

回复

6、 长卖空会破产的。

7、也许用有时巧合比较合适些 。

8、W：我觉得，做价值的波段还是属于价值投资的：

在价值低估的时候买入、在价值高估的时候卖出。

但是，如果你完全是根据技术指标来进行波段操作的话，那就是投机了，而不是价值投资。

D：呵呵，这么说也对。至少有事干，不闲着。

不过，巴菲特也这么说过来着：最难的事是什么事都不干。

如果你能找到统计的资料，证明波段论赚的更多的话（可能要用美国市场或更长市场的资料才行）……

回复

9、W：我的理解是按“有效净资产”，也就是要把一些其实没用，就是如果你要有机会重建时不会花的钱去掉。

没人能定量搞懂，只能毛估估。

计算价值只和未来总的现金流折现有关。其实净资产只是产生未来现金流的因素之一，所以我编了个“有效净资产”的名词。也就是说，不能产生现金流的净资产其实没有价值（有时还可能是负价值）。

10、假如这是个算术题：也就是每年都一定赚一个亿（净现金流），再假设银行利息永远不变，比如说是5%,那 我认为这个公司的内在价值就是20亿。 有趣的是，表面看上去和有多少净资产没关系。实际上，净资产是实现利润的条件之一。

假设真有这么个公司，我认为其内在价值是20个亿，如果市场价掉到10个亿的话，我会很乐意买点的。

可惜这只是个算术题，现实投资要复杂很多。

回复

11、W：段哥你好！

问：报表中的净利润能看成是净现金流量吗？

D：不能。但一般如果净利润大于现金流时一定要更小心，要看清楚利润到底是些什么（当然平时也要看）。

不知道是芒格还是巴菲特说过，如果一个人的投资生涯中只出手20次（大致比喻），他的成绩单会比更多次出手要好得多。

（芒格讲过，如果把BRK投资表现最好的10个投资拿掉的话，BRK就是个笑话。老巴尚且只有10个拿得出手的投资，我们普通人

就不要太跟自己过不去了）。

我看完这句话后反省自己的结果是确实如此。

我想大概一年能有一次机会就很好了。

你说的这个个案我不评价。

巴菲特每次说的时间都不太对，但最后都是对的。这一次他已经说过了，包括股东大会他也说了：拿着现金是最危险的。

记得有一次他说“我只是早了3年而已”。

由于未来通胀一定会来，钱将不如以前值钱。比如，我记得90年代初一万块还算挺多钱的，现在在很多地方还不够买个放凳子的面积。

1、呵呵，行业问题说不清，好像存在的大多行业里都有好公司。

巴菲特有几条东西：能力圈、护城河、margin of safety，没说哪个行业。巴菲特追求的是产品很难发生变化的公司，所以他买了后就可以长久持有。但他也说过，如果你能看懂变化，你将会赚到大钱。

归根到底，买股票就是买公司。无论你看懂的是长久还是变化，只要是真懂，便宜时就是好机会。

如果一，两年能看到一个这样的好机会，你的回报一定会很好。

4、W：特把投资说得很简单，而芒格却说投资需要很多知识，把投资说得很深奥。听他说看的书有一吨重。段大哥您怎么样认为呢？

回复

D：他们说的都很对，角度不同

我有时也这么说：投资很简单，不懂不做。但要能搞懂企业就算看一吨的书也不一定行 。

投资简单但不容易！

5、 如果不看老巴的书，我的书有什么用？

如果看老巴的书，我的书又有什么用？

那是因为巴菲特的东西简单，所以我能懂。不懂的人可能是把他复杂化（甚至妖魔化，阴谋化）了。

我非常赞成你的态度，好书一本就够，有空多看看也无妨。

其实芒格的东西挺有趣的，和老巴的语言风格有点不一样，但东西没啥本质差别。有空看看很好玩 。

我看报表也是晕晕的

呵呵，谋事在人，成事在天啊

有PK的想法对投资可不是什么好事 。

其实我不太清楚我自己的身价（好像光网易我就赚了有20亿rmb了 ），钱够用就行了，多出来的都是责任和乐趣，千万别成了负担。

我觉得价格不是问题。了解其价值的人可能会觉得这是本一个人一生当中能买到的最便宜的书。不懂得人也许有人送给他也是一本最贵的书，因为这本书好重，不明白就是个累赘。

芒格出书肯定不是为了赚钱，但不意味着他应该把书送人。《穷查理宝典》

解读大师成功心得：巴菲特选股十招

1、看线投的就是别人的短期看法，而投资投的是长期的数据。

也许可以这样区分：投别人短期看法的叫投机，投自己长期看法的叫投资（或叫价值投资）？

2、投资里勤奋指的不是勤交易 ，了解公司需要勤奋；

最大的敌人是勤动手这话是对的，但这里动手指的是交易 。

3、 我非常在乎企业管理层的人品！等你长大了就明白我说的是什么了 。

4、我也没学过财务 。

懂财务肯定有帮助，完全不懂就投资有点危险。
我自己懂一些基本常识，觉得大致够用。
5、呵呵，说不清楚。有时之前花得多，有时买后还要花很多时间，尤其是当目标的已经达到基本目标价以后，对其价值的判断还是挺重要的。比如，我对网易后来的发展就花了很多时间，不然没可能大部分拿到120-140倍才卖。
W：谢谢段老师，清楚多了，也就是说在买之前和在卖之前花的时间要多些，买之前要估估价值，看这个低价格是否有足够的安全边际；卖之前也要重新估估价值，看高价格是否真的高了，如果还有安全边际，就不卖，继续持有，是这样吗？

7、复制是怎么定义的？再说，复制干嘛？又不是做蜡像。
我也没有任何想法想去复制巴菲特，我甚至很少关心他都在干嘛和干过嘛。我只关心他做事情的道理，明白后自己自然有机会。
8、价值投资并不是盲目的买进并长期持有。如果是好公司才值得在好价格时买进并长期持有。当然，好价格并不一定是抄底的价格（如果是当然好），好价格指的是10年后回头看：哇塞，那真是好价格。
如果被人说成卖房子卖家人（不管你有没有这样）肯定是有点问题了 ，要反省反省。
9W：段老师，刘建位认为做股票投资重要的是有足够的时间精力。您是反对把投资作为职业的，这和他的观点有没有冲突？
D： 我没反对把投资做职业啊，我只是不推荐而已。
有很多人看到有些人投资赚钱了，就觉得投资钱好赚，就想当职业，很危险。
关于估值的一点想法
1、W：实在是不好意思，又麻烦段总，文章中“下行空间”是指公司大致的价值与公司总市值的差吗？可不可以认为，“下行空间”起到巴菲特所说的“边际安全”的作用？
D：差不多就是这个意思。
2、不赚钱的净资产有时候就是个累赘。比如在渺无人烟的地方建个酒店，花了一个亿，现在每年亏500w。重置成本还是一个亿，现在5000w想卖，这里谁要？
3、反方是什么？我们这不是都是价值投资者吗？反方我根本就没加进来 。
我非常同意DCF（生命周期的总现金流折现）是唯一合乎逻辑的估值方法的说法，其实这就是“买股票就是买公司”的意思，不过是量化了。
4、那就是毛估估。意思就是5分钟就能算明白的东西，一定够便宜。
呵呵，那是你没搞懂他做的是什么。他的意思简单解释就是，不要想去赌场赢钱，但开个赌场赚钱还是可以的 。我卖puts和他做的事情是一样的
巴菲特说过，他一生当中有很多次很集中，甚至达到100%。
我觉得你可能有点太钻牛角尖，不会模糊。
呵呵，你看的老巴的东西远远比我多，但感觉看的越多好像越乱的样子。
老巴的东西真的很简单：就是“买股票就是买公司”，别的所有的东西都是诠释或衍生，可看可不看。
老巴对我说过，他什么都做过。我也一样，做过空，借过margin，买过不懂得东西等等。
5、也许长线没问题。自己投自己公司往往是因为更了解，但有时也是因为知己不知彼。
6、 没搞清楚你们在争论什么。其实价值投资不应该分个高下的，每个人都是投自己懂的东西而已。
这里确实有些人是刚刚开始接触价值投资，希望大家就算看到
有人明显是新来的也不要欺负人哈，我们都是这么过来的 。
7、 我说过什么都可以问，但没说过一定会回答
我没那么复杂 。讨论投资经常能帮我自己理清自己的思路，好像也能同时帮到有些人，挺好的 。我又不知道你们什么年龄 。
8、个人认为投资没有形式上的高低，只有懂的程度的差异。如果我能预见到一个公司有高成长，我当然愿意投。我从来都很愿意投高成长的公司--如果我能确认他会是高成长的。
9、 不懂就不碰 。我也有很多东西不懂，好像没什么办法，但好像也不妨碍出成绩 。
10、 段总有可能犯错误，所以你不明白还是不买为好。
还有就是每个人的角度（能力圈子）不同，你有可能有更好的目标。
11、最近在看一本有关巴菲特的书，叫“back to school”，是04年的一次和学生交流的记录，全是问答的形式，没事的可以看看。有很多这里博友提的问题那上面都有，巴菲特说得要清楚得多。
13、 那我就说花2800亿赚50亿实在不是个好主意 ，看来想模糊也不容易啊 。
W;:不好意思，段总，我刚才搞错了，请你把他删掉。以下才是正确的

指标\日期	2009-12-31	2008-12-31	2007-12-31	2006-12-31
净利润(万元)	532973.77	403317.00	484423.55	229788.38

2010年的总股本是110亿，今天收盘价是7.8元,总市值为858亿元。09年业绩为53.3亿元。请问段总，这样的生意可以做吗？有没有足够的安全边际呢？
D:从长远的角度看，这个价不算太贵，但也不是特别便宜（够模糊的了）。
14、我也这么认为，再好的东西都应该有个价。
15. 段大哥你说过："可以确认的净资产当然有价值！尤其是评估其向下空间时很有用。yahoo其实就是个例子。"----------我的问题是，可以确认的净资产是否就是股价的向下空间的一条底线，一旦低于这个底线，就应该大量买入？ 这种情况A股中好像只有2008年底（金融危机最恐慌）的时候出现过，在美股中，这种情况很多吗，一般不太可能出现吧？

D::我的回答还是 不一定 。比如100块的东西，如果98块卖给你，你不一定合算，除非你马上倒手一下。

对投资，我想来想去，总觉得只有一样东西最简单，就是当你买一个股票时，你一定是认为你在买这家公司，你可能拿在手里10年，20年，有这种想法后就容易判断很多。

16 、应该回到投资的最基本定义，就是：买股票就是买公司，和上不上市无关。

17、 其实我也老觉得自己经常不得要领，老犯错 。在这里的包括我在内都是菜鸟，不过有些人当菜鸟时间长一点，多一些经验或教训而已 。

希望大家一起进步

18、 W;段总 请问你在这么多的上市公司中是怎么去选股选公司的?

大该的思维方向是怎样的?

D:我采用的大概叫“守株待兔法”，没有太系统的办法，也不每天去找，碰上一个是一个，反正赚钱也不需要有很多目标（巴菲特讲一年一个主意就够了）。有时候你感兴趣的目标会自己跳到眼前的。当然前提是我还是挺关心的，总是会经常看看各种东西，有时和朋友聊天也会有帮助，每天聊可能就有坏处了

。

20、宁要模糊的精确，也不要精确的模糊

呵呵，真是老巴说的？还是老巴说得清楚啊！我觉得这就是我说的毛估估的意思。很多人的估值就有点精确的模糊的意思。

股市幽默

1、 如果你只有一只股票，而且还是满仓的，如果你真正了解你投资的东西的话，那下跌就和你无关了

2、 好像分散更危险啊。再说，投资用的就应该是闲钱，不然很难有平常心。

3、 问题是不用闲钱对生活会造成负面影响啊。我从来都是用闲钱的。老巴其实也是。至少你要有用闲钱的态度才可能有平常心的，不然真会睡不着觉。

4、 不懂不做。我始终没完全搞懂银行的业务的风险到底在哪儿。美国的一些大银行隔个10年8年就来一次大动荡，还没明白是怎么回事。

5、索罗斯的东西不好学，至少像我这样的一般人很难学会。老巴的东西好学，懂的马上就懂了，不懂的看看最上面那一句话 。

6、 我也说不清楚。大概就是，当我觉得我懂的时候就是大致懂了，还觉得不懂时就肯定还不懂。

7、 W：大哥24岁身价才20块，那大哥几岁才开始对未来成竹在胸？感觉能干大事，原因是什么呢？

D：好像到现在为止还没有这种感觉 。一直不知道什么是“干大事”，能把自己手头的事做好就不容易了。

8、W：段总，你24岁的时候资产有多少？ 我今年24。

段永平 ： 大概每个月56块，基本花光，也许能有20块身价

9、 呵呵，这个问题有意思。

我想，对大多数人而言，投资当然是为了赚钱吧。

投资的过程也是很有乐趣的。

所以对我个人而言，享受过程可能更重要，因为结果已经不那么重要了。不过，好的结果还能帮到别人，也算是个不错的副产品 。

10、任何时候别人的恐慌都可能是你的机会。

11、 呵呵，是不是底其实不重要。抄底是投机的概念，眼睛是盯着别人的。

12、 如果万科足够便宜的话，我还会买。

13、 W：价值投资学习中.段总,比如一个公司有净资产100亿,每年能赚10亿,这个公司大概值多少钱?

D：大概就是你存X的钱能拿到10亿的利息（长期国债利息），再把x打6折。

W：

段大哥的意思是值60亿?

D： ，我不知道利率是多少啊。比如：如果我买200亿长期国债的收入有10个亿/年，我会花200亿去买个年利10亿的公司吗？国债是risk free（无风险）的，所以买公司就要打折。越觉得没谱的打折要越厉害，和我们平时的生意没区别。这大概就是巴菲特讲的margin of safety的来源吧。

15、 长期利率会变，我一般就固定用5%。

16、W：老师买yhoo是怎么一个买法？ 下一个200万的买单到位全收，还是分几单来不断买入？ 能否透露一下200万股一共分作几个买单来买成的?

D：呵呵，有一张100万股的单，有一张20万的，多数是2万。

100w的是因为我要打球去了，所以下在哪儿，后来拿到了。

17、 W：段总您认为一个真正的投资者.应不应该看行业.或者说只关心一个公司的价值是否高于价格.说更近一点.是你熟悉公司的价值是否高于价格?

D：行业还是要看的，尤其是自己了解的行业容易找到目标。

18、W：请问阿段，企业价值是未来现金流折现。这未来的玩意有点模糊。

通俗的讲，假设先不谈折现率。假设我确切的知道这个企业的未来。

企业的价值=股东权益+未来20年净利润之和。

然后再进行折现。

请指教。谢谢

D:大概就是这个意思吧，毛估估算下就行。

这种算法其实把成长性也算在内了，如果你能看出其成长性的话（这部分有点难）。

逃离欧洲

1、巴菲特早年做过一些套利，现在很少做了。但是，有好机会我相信他还会做的。

我对投资的理解真的和巴菲特的理解本质上是一样的，但和他的能力圈子（或者叫农民的局限性）不同，所以表象上不一样。当然，有些是我的水平还没到哪儿造成的。

2、 W：我想请教两个问题：第一，您觉得您和巴菲特的能力圈子分别是什么？第二，您老讲500大，那能否对您认可的世界500强举例讲讲为什么？

D：举个例子也许你就明白了。巴菲特有很多保险和金融的投资，我基本没有，因为我还不懂，总觉得不踏实。我投了一些和internet相关的公司，巴菲特没投过，因为他不懂。他认为可口可乐是人们必喝的，我认为游戏是人们必玩的。

500强就是500大，因为这是每年根据营业额统计出来的东西。我认为如果为了追求进入500大而盲目追求营业额是危险的，但自然达到则是健康的。自然成长而进入500强的公司往往能呆在里面的时间要长很多，而为进500大而跑进去的往往呆不长就又出来了。

3、 我的书文笔肯定很差，不买也罢。如果我的书文笔很好的话，那一定是代笔或假冒的 。

我觉得其实任何人写的巴菲特的书都可以看，但看一两本就够了。如果看一两本还不得其门而入的话，再多看也应该是没用的。

4、航空公司还是不碰为好。航空公司的产品难以做到差异化，没办法赚到钱，长期来讲没投资价值。

这是巴菲特教我的，省了我好多钱 。

（这几年看到有朋友在航空公司上赔很多钱，体会尤其深刻）

5、产品的设计当然是消费者导向，技术是隐藏在产品里的，是为产品服务的。没有很强的技术是无法实现消费者导向的。

广告是效率导向的，就是把产品本身用尽可能高的效率传达给你的目标消费群。

最不好的广告就是夸大其词的广告，靠这种广告的公司最后都不会有好下场，因为消费者长期来讲是个极聪明的群体。

6、广告能影响的消费者大概只有20%左右，其余全靠产品本身。

7、营销对公司来讲只能锦上添花，千万别夸大其作用。

8、怎么打广告我认为主要取决于你的目标消费群在哪里。其实瞄得最准的广告大概就是搜索类的广告了，阿里巴巴这方面好像现在也挺厉害的。

9、呵呵，不当职业的意思是：除非你是Tiger Woods这种水平的球手，不然当职业高尔夫球手太辛苦。这句话的潜在意思是，如果一个人还不是很了解投资的话，最好不要去做职业投资人 。

10 有个问题想请教段总和各位网友，刚发现高盛每股收益21.77，pe只有7倍，pb只有1倍多，犯不着这么便宜吧，这算不算严重低估。比起现在A股的银行股还有吸引力。

D：pe是历史数据。如果你能认为高盛未来的盈利能力不会下降的话，这个价钱就很有吸引力了。只有真正懂他们公司的人才可以有结论，不过我还没空了解高盛呢。

Notes from meeting with Warren Buffett

1、不增长的公司不等于没价值！比如有家公司一年赚100亿，没负债，没增长，年年赚100亿，现在市值100亿，你投吗？投的算不算价值投资？

2、他说他花了很长的时间才学会付高一点的价格去买未来成长性好的公司，据说芒格帮了很大的忙。

为快而快总是很危险的。

补充一下：有机会快时快一下倒也无妨。

大家要小心的东西是，一般经济学里讲的速度实际上是物理里的加速度的概念，物理里的速度在经济学里是总量的概念。所以成长速度等于0表示的是物理里的加速度对于0，但经济总量是维持不变的。

给个例子：一个有1000亿净资产的公司每年赚50亿，成长为0；另一个公司有100个亿净资产，今年赚5亿，成长8%/年，请问20年后两公司实力的差距是扩大了还是缩小了？问题是20年后，可能两个公司的成长都变成0了怎么办？

2、我没抄过底啊。我只有觉得便宜才买。大掉不等于便宜。

3、卖的都是因为对公司还不够了解。买的时候认为至少值得价钱，到了以后应该很认真地再研究一下。创维我们赚到不错利润的原因是因为不太好卖涨的还挺快。现在吸取教训，开始好好研究一下GE和Yahoo，看看是不是可以永远持有的股票。

（目前为止我的GE已经卖掉80%了，主要换了BAC，2011年年底）

4、 我想他这里排列组合的意思大概是指概率的意思。总的来讲，这一段芒格的意思大概是认为巴菲特总是能理性地思考问题，这点对长期价值投资是非常重要的。

投资并不需要高深的数学，但基本的概率概念还是需要的。如果没学过概率，或者没学懂的话，简单跟随就行了。比如，没必要自己去试扔硬币正反面的实验。又比如，有博友说他去赌场下了10万次注还是赢的。有概率概念的人一看就知道这哥们的记忆有问题 。

5、现在pe是20倍，就是20年回本。如果利润到6亿就是10年回本。能做到10年回本就还可以了，如果你相信10年内不会有其他变化的话，当然同时还要看你自己是否有更好的目标。

6、当时还在想的就是可能买银行的机会到了 。可惜对银行业务不太懂，下不了重手。下次如果有机会再和老巴吃饭，一定专门请教这类问题，怎么才能搞懂银行和保险公司。老巴当年好像就是谁指点了下就明白了。

7、呵呵，不想讨论，大家自己看。我能讲的都讲了，明白的自会明白，不明白的千万别碰。这就是个例子，大家都有的是时间慢慢等嘛。

8、呵呵，我yahoo和GE都买到底部了，然后一路升我还一路买来着。每次基本上都把能用的钱用完了。16块多还买了些yahoo。有点郁闷，这几天不知怎么了，涨这么多 。

（YHOO换了新的CEO后其实风险增加了，我自己的策略还是继续卖option，但不会增加投入，实际上

是慢慢在减少YHOO，2012年1月）

9、呵呵，可以考虑放我床底下 。

不知道该如何回答。我也有同样问题 。

好像前面我就说过这个问题了吧?

如果为了短期心情好的话，可以再等等。我觉得yahoo不会就这么一路跑到30的。等的风险是yahoo真的跑到30了。谁知道呢，幸福有时来的就是这么突然 。

10、“1+1”是什么意思?

好像有个统计，说股票一年的涨幅大多是在13天的时间里实现的，就是不知道哪13天 。

11、便宜就买了。如果连老巴都不信，你还能信谁?

12、砖家建议你也敢听？超出领域时最好别碰，除非你能搞懂。当你不懂时，专家帮不了忙。专家只能提供参考意见，你要是不懂还是无法决策的。

13、 liulog80我昨天买招行了。

理由：

1、价格低于我的持股成本了，有了机会补仓，为啥不买。

2、和大众的投资思维逆向操作，大家抛弃它，我看着不错，偏要买。

3、总股本215亿，净利润180亿，每股收益0.83元，昨天股价14.45，市盈率17.4，我觉得可以接受。

请段大哥点拨一下。

段永平 不敢乱讲 。

3100亿市值。如果你有这么多钱，你愿意把招行买下来，那就说明你看明白了。

其实我也想为我们国内的慈善基金会（有些钱暂时不花的）买点A股，一直还没下手呢 。

14、刚刚进他们网站看了一眼。居然一家中国公司没有中文网站，好像是给投资人设计的。另外，也没找到任何有关企业文化的描述。由于我不太懂这个行业，前面两点看完我就不会再往下看了。

我可能又失去了一个赚钱的机会 。

一般而言，太把“华尔街”当回事的公司我都很小心。

15、段总：

有几个问题很想请教。

1：《巴菲特致股东的信》之所以受肯定，是不是因为这是他唯一自己参与书写的关于价值投资的资料，而其他有关巴菲特的书都是别人写的。

2：您认为巴菲特的投资，格雷厄姆思想和费雪思想的比重，谁的占的更多一些。

3：对于您来说，经营企业的个人经验对于价值投资的深入理解有帮助吗？这种帮助大吗？

4：说点题外话，您认为文化和信仰的差异是东西方企业经营理念不同的原因吗？中国太多人读了资本论以后都在加班加点的急功近利，变卖资源和糟蹋环境。

问题可能有点幼稚，多包涵。谢谢。

段永平 ：

1.我想你是对的，原汁原味嘛。不过，我相信这些信都是他写的而不是他参与了写，呵呵，我觉得这个差别有点大。

2.我觉得是巴菲特思想比重大。连我自己的投资我都不认为是根据谁的思想来的。我开始的时候就跟巴菲特学了一点：买股票就是买公司，然后他告诉我这正是当年他从格雷厄姆那儿学到的。

（准确讲，买股票就是买公司也不是向巴菲特学的，那本来就是在我骨子里的东西，老巴的东西只是提醒了我而已）

3.可能有帮助，但我无法证明。

4.好企业在哪儿的经营理念都是很相近的。美国急功近利的公司也很多，中国公司也不都是急功近利。我本人很多年前就很反对没事加班加点的。我一直认为老是强迫加班加点的部门的头的管理水平有问题，老是强迫加班加点的公司的老板的管理水平有问题，呵呵。

16、如果对有兴趣但又觉得还有不踏实的地方，有可能要进一步了解。什么不明白就想办法了解什么。实地了解只是办法之一。了解公司没有公式，也没有万灵药方。

17、我个人认为大多数基金都很难真正做到价值投资，主要是因为基金的结构造成的。由于基金往往是用年来衡量考核，投资人也往往是根据其上一年的业绩来决定是否投进去。所以我们经常看到的现象是往往在最应该买股票的时候，很多基金却会在市场上狂卖，因为股东们很恐慌，要赎回。而往往股价很高时却有很多基金在狂买，因为这个时候往往有很多股东愿意投钱进来。基金大部分是收年费的，有钱时总想干点啥，不然股东可能会有意见。

（这其实是像我这种业余投资者可以比绝大多数职业投资者的长期表现好很多的主要原因之一）

我个人体会不深，没碰过。

18、道理是一样的。有些close fund也会赌，反正赢了有钱分，输了没损失。所以投基金一定要了解基金经理人，不然也是危险滴。

19、我不计算比例，觉得便宜时有钱就进了。

20、我只看了万科的营业状况和万科的文化。

21、在理解的安全边际内，如果还有钱，当然可以再买。要注意的是，加码和想买的人多了（股价涨了）没关系，只和价值和机会成本有关。

22、最大的区别是在美国市场投资英语不好很吃亏。别的想不太出来，可能美国的监管更严些（传说如此而已）。

价值投资在哪儿都一样有用，如果你真明白什么是价值投资的话。

23、一般而言，说自己是坚守价值投资的人多少都会很看重价值的。价值投资是理解而不是公式，所以每个人的结果可能有很大区别，因为每个人的能力圈子不同。

24、长安：现在A股很难找到便宜的股票了。。

段永平 ：难道有什么地方随时可以找到便宜股票的 ？

25、 段总，您好，请教您一个问题好吗？您认为一个公司有护城河重要吗？您认为卓越的管理层重要还是护城河重要。谢了。

段永平 ：这就像打仗一样，是能打仗的军队重要还是好的战壕重要一样。没有好的防护，再好的军队也不经打。光有战壕显然也是不行的。

关于加博友的想法

1、没认真研究过铁路，不过控制和拥有可是两个意思啊。

我终于找到巴菲特说的傻瓜能经营的企业的说法，其实是Peter林奇说的，巴菲特在讲话时引用过，为的是说明巴菲特投资时还是要买信得过的管理层。江湖传言好厉害啊。

2、我们也不负债。

负债的好处是可以发展快些 。

不负债的好处是可以活得长些 。

再说，一般来讲，银行都是要确认你不需要钱时才借钱给你的 。

3、呵呵，我相信太阳每天会从东方升起，可有人就是觉得很难说。我不想去讨论这个问题 。

4、 呵呵，就像我买网易时很多人说我买了网络股一样。美国可有上千家网络股上市，我没啥感觉，只对自己了解的感兴趣。

5、 段大哥：我这几天看了下您当年买的创维。有很多感慨：

您当时是1块钱左右买的创维，之后3年之内一直不涨，最低时只有0。29元，就是说您最大的浮亏有三分之二。但09年到现在涨到10块钱。这比您其它几个股票涨得多多了。想问您几个问题

1：您当时面对这么大的亏损是怎么想的，一般人肯定很急的?

2：有没有想过在08年低位时再买入?

3：从这个案例您有什么心得和大家分享?

段永平：1.我根本就不知道股票掉到过那个价 。

2.由于我们已经买了近5%（差一万股），当时不想让别人以为我们想去收购，就决定不再加了。如果我们能晚点动手，这个价我肯定会更高兴多买些（如果没到5%的话）。

3.我觉得我能说的都说了，希望有人能有点“享”法。

6、只能说我运气好，我当时真没想过创维会到10块。我觉得怎么着两块多总是会到的 。

7、 买了以后就没管，觉得怎么着也得等他出来后再说了。掉到一块以下是知道的，但不太关心。

8、 不要比较啊。每个人都有犯错的时候。

（到2011年中？，我们的创维基本已经都卖了。卖价5-10块左右吧。）

恭喜梁文冲

1、反正你借不借钱一生当中都会失去无穷机会的，但借钱可能会让你再也没机会了。

2、每个人的能力都是有限的。巴菲特不投IT业也是因为他能力有限，无法了解。老巴讲的能力圈子就是这个意思：每个人在自己的能力圈子里投资，将来一定能有回报。

3、如果我买的公司是我很想买的公司，掉的时候我不会觉得心情不好。如果手里还有钱或还能从别的地方找到钱，我可能反而会觉得兴奋，因为可以买得更便宜。比如我在10块左右开始买GE，后来一直掉到6块，我就一直很高兴地多买了很多（比前面买的还要多很多）。

4、我觉得这不是心态而是理解的问题。如果你是从5年10年的角度看，你就不会每天跟着股市着急。

5、段总，请问你一下创维到底值多少钱?

D：呵呵，每个人的看法可能很不一样。我觉得200亿以上就不便宜了，到300亿就有点贵 。

回复

6、没目标时钱在手里好过乱投亏钱。如果一有钱就乱投的话，早晚都会碰上个亏大钱的目标的。

7、呵呵，等你年纪大点可能就有多些耐心了 。只要你能理性思考，耐心自然就有了，或者说，没耐心是理性不够的表现。

8、我也没有固定的方式。事实上，我就没怎么认真估过值，毛估估算下就行了。前面我提过几个我买的时候的想法的例子（网易、创维、ge和Yahoo），你有兴趣可以查查。

9、不要迷信华尔街的分析师，好的分析师非常少。

10、好像刚刚说过我不建议专门做投资，不太好 。

11、我一般不会再投入，除非觉得那个价钱我还想买。

有些问题我也想不清，总觉得股票有时有个区域，我既不想买也不想卖的。如果这个时候拿到分红，我不会拿去买股票。

企业文化

1、 逻辑上讲，所投公司的所有东西都会关心的，只要我关心得过来。所以不能投太多公司。

2、看段哥投资的股票，网易和UHAL，都是遇到短期困难的情况，是不是段哥偏好于这类公司？对于那些高成长价格也不菲的公司，段哥如何看？是否有投过?

段永平：对这种公司我可能有点优势。相对于大多数人而言，我可以比较冷静地去分析这类公司的问题到底是什么，是否可以解决。如果我觉得问题不是要命的，但价格已经是要命的情况下，我可能就会买。买这种公司要小心掉入价值陷阱。高成长的公司比较难买，必须要了解更多。我错过了腾讯和苹果，但买了些Google。说错过的原因是我当时曾经非常想买，但最后没动手。（终于在2011年一月想明白了苹果，最重要的是想通了没有乔布斯的苹果到底是什么。现在苹果可是我的最大仓位哈，基本都是2011年上半年买的。----2012年1月）

3、小赌怡情，大赌要命 。

4、大多数赌客开始都认为自己是理性的 。明知要输的游戏还是少玩的好。我从开始做投资后好像就没兴趣去赌场玩了 。

5、 那我具体点儿说吧，一个公司如果固定资产很大，300个亿的固定资产（都是地皮和房子，不是厂房设备那一类无法变现的），但是财务现状很不好，有100个亿的债务，那您愿意花60个亿把这个公司买下来吗？我觉得怎么看都是划算的，就算停掉这个公司的业务把资产卖出去还掉债务以后也还赚140亿啊 ，这个想法是不是太天真了？

如果法律健全又没有债务黑洞的话，也许可以考虑。不知道变现的机会成本大不大。还有就是，财务状况不好的公司，可能会为了走出困境而铤而走险，有可能把你认为值钱的东西很快亏掉（这是我目前最担心yhoo的地方，就怕新的CEO为了“雅虎的复兴”而铤而走险，到处乱买公司。巴茨在的时候我没有这个担心。 2012.1）。总的来讲，这种情况要小心，但可能是机会。我当时买Uhal有点像，但我的margin of safety比你说的case要高很多倍。

6、 有三个问题请教大哥： （1）怎样确定那个公司值得去关注，我是业余的，效率又低。（我知道是能力圈内的问题，大哥能不能有所点拨）。

（2）假设公司健康，业绩稳中有增，以股价计算每股收益高过长期国债利率，这样的公司是否有了投资价值？我认为公司分不分红都没关系，公司收益高过长期国债利率时分红反而不好（分红收税），听说老巴的公司从不分红，大哥你怎看？

（3）“不可胜在己，可胜在‘市场’”这样理解可以吗？

段永平 ：

1.一般我用排除法，就是除非有理由让我关注，不然就不关注。

2.分不分红和是否有投资价值无关。如果你认为公司每股收益可以长期高过长期国债利率，这个公司当然就可能成为投资目标。投不投取决于有没有更好的目标。

3. 不懂你问的是什么 。

7、 看孙子兵法做投资？让我想起那个想当将军的厨师终于变成好司机的故事。

老子是不看孙子的 。

8、我不喝酒。来加州以后偶尔喝一点红酒。回中国时也试过一些国内的红酒，有点不太习惯。对这个行业完全不了解。

9、呵呵，说我和蔼可亲可能是来源于对我的误解吧？在原则问题上我也很严厉。我倒觉得马云比我要和蔼可亲些，他还挺能搞气氛的，我比不了。

10、再好的东西对不懂得人来讲都可能是**。

头几年到处讲讲没啥坏处，企业文化是要不停的宣讲才能慢慢深入到大家的骨髓里的。当年尼克松好像讲过类似的话。现在好像马云出来的机会已经少多了。

有好的企业文化的公司往往应变能力要强很多。

11、长期来讲，企业只会留下认同的员工。不认同的会自己离开或慢慢被淘汰。

12、结果导向是过程管理的一个很重要的环节。长期而言没有结果如何来衡量过程？但你注意，有好的企业文化前提下的结果不是不择手段的结果，不然违背核心价值观的结果无论是什么都是不对的

13、结果导向是一个如何把事情做好的范畴里的事，不然无法衡量或者说衡量的难度非常大，具体无法实施。

“好借好还，再借不难”已经比不还要好多了。我确实曾经

用过这句话来说明本分的意思，是想说借人钱就该还，和以后要不要再借没关系。如果是因为想再借钱才还钱，那就是不本分，因为最后一笔可能就不还了。事实上确实有一些人还供应商钱的速度是和是否以后还继续有生意有很大关系的。

14、我买万科时万科的市值大约在150亿左右，具体时间不记得了（大概在股改前半年到一年的时候？）当时就觉得万科一年赚个几十个亿早晚能做到，不到200亿确实便宜。同时觉得我看到的万科的帐肯定不会是假账，因为王石不是作假帐的人。当时买的理由都在这儿了 。注：当时万科5-8亿利润.

15、如果是完全新的公司，我会花些时间看财报。对比较了解的公司，财报以外的变化我觉得可能更重要些。当然，财报一直都是要看的。

16、呵呵，拿点闲钱下水吧，不然永远是看客 。

投资是个很好玩的游戏，但不要太花精力。如果不小心赚到钱了，千万不要以为自己就可以靠此为生了。如果仅仅把投资作为生活的一部分（可能是一小部分），他会给很多人带来乐趣的，不然可能会有很多痛苦。

17、不做空、不margin(借钱)、不做不懂的东西 。

18、那是因为企业文化一般都是由开创者建立的，当然，后期的完善也很重要。

19、 阿里愿景"成为世界最大的电子商务服务提供商"。

阿里文化不如步步高文化的地方是，阿里要成为最大，步步高要本分。

本分即自然，道法自然。

本分和最大本身并没有任何矛盾！事实上，我们公司做的产品大部分最后都是国内“最大”的，只不过我们罕有提起而已。我们不提的原因是认为这不是我们用户关心的东西，但这往往是我们关心用户而产生的自然结果。

我个人认为，追求最大确实有点问题，因为他是一个结果而不是一个方向，而且有可能和核心价值观产生矛盾（比如有时可能不符合用户导向等）。不过，阿里巴巴作为公司还比较新，等他真到了第一以后才能明白我说的问题何在，那时再改也来得及 。

20.、新兴行业我一般不投，除非我能搞懂并能知道哪个公司好。

没想过重新创业的事，最容易选的行业当然是我们又熟悉又擅长的现在正在从事的行业。如果不让我选正在做的行业的话，那打算做什么行业可不是个小决定，除非我真想做，不然没办法给你答案。

21、一百年老店不意味着他就一定活到101年。这就像不能用pe去预测明年的利润一样。雷曼好像就有150多年的历史。但你只要注意到雷曼后期的企业文化都变成什么样了的话，你就不会对他们的结局感到惊奇。

不过，有好的企业文化的企业犯原则大错误的机会低，和用户比较近，表现好的机会大。

《基业长青》里会讲的比较好些。

22、 冠希大哥：把“企业文化”真正印到企业上上下下的干部的骨子里又是一项艰难的工作了。

段永平 ： 韦尔奇的《赢》里讲了不少GE是怎么做的。

阿里巴巴这方面做得非常好。

这是一项几十年或更长的工作，应该和企业的寿命一样长，是一项重要但往往不那么紧迫，常常被人忽略的工作

23、 黄金：您认为股价和股民的行为有关还是和实际价值有关联？

段永平：短期和买卖有关，长期实际上无关（投票机和称重器的关系）

24、 段总,学历的高低影不影响价值投资的成果？

段永平 ： 个人认为没有必然联系。李嘉诚学历不高，但是个非常好的价值投资者。

25、 段先生，您好！很高兴发现您现在也在网上，我想请教你一个问题：当价格较大低于价值时，该股票肯定是要继续持有的，但如何才能做到淡然处之不看行情？本人老是克服不了这种一有时间就想看该股行情的冲动。

段永平 ： 想看就看一下嘛，看一下又没啥坏处 。我也会看的。

THE SUPERINVESTORS OF

1、前段时间yhoo比ge高的时候，我在一个满仓的账号上换了一些yhoo到ge，现在换回来，好玩而已，不然老没事干 。

我买yahoo的原因和买ge的原因其实是一样的，就是觉得他们的企业文化很强大，日后必有所成。只不过在yahoo这看好的是阿里巴巴而已。当然，现在的yahoo我觉得也还行，现在的CEO做事的方法我更能理解一些。（现在新的CEO还不了解）

2、段老师：一直想请教一个问题。

为了能在0.6元价格买到1元价值的机会出现时，可以迅速下手,必须时常性保持现金，极度耐心的等待吗？这个阶段，是最考验人的贪欲本性d的时段吗？谢谢！

段永平 ： 我觉得对所谓价值投资者而言，其实没有那么考验。他们也就是没有合适的东西就不买了，有合适的再买，就和一般人逛商场一样。我想每个人逛商场时一定不会把花光身上所有钱作为目标吧.

2、 PE是历史数据的意思是你不能单靠PE去推测公司未来的收益，不然会中招的。举个例子，GM（通用汽车）的PE一直都很低（以前老在5倍左右），但债务很高，结果破产了。

3、段总,这篇文章我看了好几遍,发现有点矛盾.巴菲特说股票的市价是不合理的,和实际的价值是有偏差的.那么这里的不合理是短期还是长期的,如果是长期的话,无论它的价值是好还是坏,那么一个公司的实际价值不是永远没办法在股市上得到体现?那我们这些投资者怎么能从股市上获利呢?望指教,谢谢!

段永平：我觉得巴菲特说的是时点问题。就是说在某个时点，股价总是不合理的，可能高了，也可能低了。有点像马克思说的“价格总是围绕价值上下波动”。我比较喜欢马克思说的这句话。（还是投票机和称重器的关系）

你如果能想想一个非上市公司是否有价值（或价值是否能体现）可能就能明白你想问的问题。

4、段老师.您会不会想您投资一个公司.别人为什么会低价卖给你.你又为什么可以高价卖出去.这个问题?这是不是一种投机的心理啊?

段永平 ： 呵呵，这个问题很有趣。

实际上，我买的时候是不考虑是不是有人从我手里买的。我要假设如果这不是个上市企业这个价钱我还买不买。你如果明白这点了，价值投资的最基本的概念就有了，反之亦然。

5、钱的量的问题短期可能会有点麻烦，长期就不应该是问题了。

我的建议就是慢慢来。慢就是快。

6、 哈，我也希望30年后发现全中国会投资的200只猴子里有50只曾经常来这个博客 。

巴菲特简介

1、我不了解Peter。巴菲特的东西对我来讲已经够用了。

2、巴菲特的意思是，如果生意模式好的话，庸才都不怕（老巴自己是很看重管理层的）

3、其实要理解巴菲特讲的这个东西，可能要看看《基业长青》。我理解巴菲特讲的就是报时人和造钟人的差别。

虽然我理解巴菲特的意思，但我认为他也许不该这么讲，不然被他投资的公司的CEO们会不会老郁闷了?

4、价值投资者会用长期投资的办法，但长期抱着一个股票并不一定就是价值投资。价值投资最重要的是买对公司然后才可以长期持有。很多人把长期持有当成价值投资的唯一特性了，大错特错啊，千万别忘了前提。当然，你可能买的就是一个好公司，那就应该坚持下去（你自己要明白你为什么买）。所谓长期投资的意思就是短期有可能会亏钱的意思。

5、呵呵，按马克思的说法，最后都一样。就是说，如果PE真的特别赚钱，别的地方的钱就会流过去，利润就会降下来。

反正我们就在自己擅长的地方呆着，风水会轮流转的。

6、W：您现在都在做投资，对oppo或bbk这些企业您还有没有自己的期望和目标了？虽然您说不怎么管，只把把大方向。这个大方向跟倾向于您自身的期望，还是凭职业经理人们运作只要不会有什么问题，您也就认可他们对公司发展上的决定哪怕和您的设想方向有些出入？

回复

段永平:呵呵，我当然有期望。但目标是大家定的。我在公司的角色是顾问。理论上讲连大方向都不归我管，但我可以提我的意见。

出入总是有的。我在公司里是个反对派，几乎做什么我都会提反对意见。如果连我的反对意见大家都不怕时，做什么我都会放心一些。

我最怕的就是当老板说什么大家都说“好”。那时公司就危险了。

当然，这里的前提是我认为我们同事很多都在许多方面比我强。如果认为自己是公司里最聪明的人的“老板”是很难认同我这个观点的。

7、呵呵，其实我知道的东西少的可怜。我就知道巴菲特这条路很好，肯定可以到罗马，可老是有一堆朋友问我索罗斯那条怎么样，还不许我说我不知道 。我是真的不知道 。

8、忆宁:投资的最高境界是不是买了一家公司，即使它退市也不怕,可以靠分红等手段收回投资?

段永平:差不多是这个意思。

9、 高山流水:: 若买的公司PE是10，那即使退市，每年有10%的利润（没有计算公司的增长）。利润拿来分红也好，投资也好，比国债也高多了。这样分析对不对?

段永平 ： 问题是PE是历史数据。你如果相信他未来一定有10%就可以。巴菲特买的高盛以及GE的可转换债券就是10%加option，非常好的deal。

10、呵呵，买万科是因为当时太便宜。卖的有点早就是因为不太了解这个市场。

11、钱？只是为自由而努力的东西，段先生已经拥有了自由

段永平：早就不为钱了。

12、cbhappy：先生，您曾经问过巴菲特在投资中不可以做的事情是什么，他告诉您说：不做空，不借钱，最重要的是不要做不懂的东西。我有一点不明白，为什么做空是不可以做的事情？愚钝了，请指教！

D：做空有无限风险，一次错误就可能致命。而且，长期而言，做空是肯定不对的，因为大市一定是向上的。

A股现在还不能做空。

13、钱本身并没有区别。有区别的是拿钱的人。

14、买一只股票往往要很多理由。不买的理由往往就一两个就够了。

喜欢一家公司 就该买它的股票吗?

1、 网络对书店的影响会是致命的。

2、呵呵，我比较懒，觉得巴菲特的东西够用就不看别的了。

这篇文章讲的“火鸡原则”还是很有道理的。

专栏作家之所以是专栏作家是因为他们一般自己不投资，所以用错例子很正常，不影响我们学习。

3、呵呵，我学不了他。他是一个价值投机者，和老巴还是有挺大的差别的。再说，我也不想那么累。

4、价值投资者是会犯错误的。做空犯错的机会可能只有一次，只要你做空，总会有一次犯错的，何苦呢?

问题和观点

我为什么买GE

1、段总：请教下如何分析yahoo，看看它的业绩实在不怎么样，它所拥有的股权除了阿里巴巴以外还有哪些？能否计算出价值？怎么得到30多美金/股的结论？谢谢。

段永平：大概说下：

每股（都是大概数，没细算过）：现金3，yahoo以外上市部分属于yahoo的部分（包括yahoo Japen约30%和阿里巴巴B2B香港上市部分约30%）4.6+2.1=6.7。 yahoo本身现在的现金流大概有每股1.4/年，估计盈利大概在0.8左右，在Internet这样一个成长的市场里，yahoo的广告总量还是有很大可能成长的，所以我给这部分12倍的pe（这里给多少都可以，看每个人对他们业务的理解），这就是9.6。 以上总和是3+6.7+9.6=19.3。所以我认为yahoo现在的市场的fair value大概就在18-20块之间，所以我认为yahoo不贵。

另外，yahoo拥有40%阿里巴巴集团的股份（所有没上市部分，包括淘宝，支付宝还有他们的妈妈等），我也不知道那一块到底值多少钱，反正是送的。如果整个阿里巴巴上市这块值到500亿的话，yahoo就一定在30块以上了。如果值200亿的话，yahoo大概值25-6块。

不管大家对淘宝的前景怎么看，我对美国大部分投资者的理解是他们根本还没开始看淘宝呢。也许这才是yahoo可以便宜的机会吧。等个几年之后，也许大家就慢慢注意到那一块了。（现在阿里巴巴的价值越来越清晰了。2012-1）

2、呵呵，不是押宝是理解。我其实是有一定量化的，你也许没注意。我的观点是企业文化能保证他长期实施量化。

我在投资里用定性分析确实比较多，这也是我和华尔街分析家们的区别，不然我怎么有机会啊

3、呵呵，鸡蛋放在一个篮子里可以看得更好些。

4、早期巴菲特是经常会重仓到很高比例的。又一次开股东大会，我自己听到他说以前曾经重仓在一只股票上超过100%。呵呵，我当时觉得他还顺便开了一下芒格的玩笑，因为芒格是中过招的。

5、美国股市早年也一样，时间长了好很多，也还是有很多问题。

当你能看到很多负面东西的时候，说明已经在进步了

6、苦难的中国：前辈，你小时候愤青过么？另外，中国现在的状况真的很不妙，灾害多、社会矛盾多、人心向背、一些所谓的“企业家”不择手段“成功”、圈钱；网络游戏泛滥是中国的悲哀。我不知道你是否已经看透了?我今年28了，但对一些现象还看不过，你说我该咋办？我目前在一个事业单位工作，里面的黑暗真的令人无法忍受，中国正直、随和的人是会吃亏的，而外国却不会，如果中国人都像你那样

有品就好了。中国就有希望了。

（我可不认为网络游戏是什么不好的东西，这是我和马云最大的区别之一）

回复

段永平： 我们小时候不敢愤青啊！能愤青就是社会的大进步。你要觉得随和吃亏那可就说明你骨子里不是随和的人 ，世界上哪里都一样，最后成事的人都还是正直的人。这也是我喜欢GE的原因。GE的integrity是在所有东西之上的。

7、我记得去上中欧的第一天，前院长张国华训话里讲过一个故事。

他说有个著名商学院（我不记得名字了）曾经做过一个调查，想知道非常成功的人都有什么共同特性，结果发现什么特性的人都有，但他们唯一共有的特点就是integrity。

什么时候卖股票

1、价值不会有变化，价格体现出来可能有点滞后而已。如果你用20或30年来看，其实没区别。

回复

2、 段总，那你平常会不会跟你儿子聊关于投资的话题？你是不是帮他开有账户了？做好这个证明他眼光还是不错的。

段永平 ：呵呵，账户早就开了，就看他什么时候真的有兴趣。我不强迫他。

3、克制不了自己的人如果不玩游戏也会玩别的的 。

4、最好不要找钱（借钱）。要对自己有信心，未来还会有的是机会的，不要因为一次错误爬不起来。

5、 段总，在中国做一个服务于价值投资者更好地了解上市公司的网站你觉得怎么样？实行的会员制收费。

段永平：呵呵，好像没人能做这件事。如果有人能做，能做的人不会去做的。价值投资者一般也不太需要 。其实在美国用这个idea的网站挺多的，但开这个网站的我认为都是对价值投资一知半解得人。无论如何，这是个不错的想法

6、本分 ：呵呵，阿段你曾经有个问题要问问巴菲特有钱没项目怎么办，或者是没钱有项目又该怎么办，这个答案应该是等待吧。请问当你在接手亏损200万元的小厂的时候是怎么等待的？

段永平 ：没说过项目的事，主要是指股票投资。

没钱当然好办（其实也未必，margin就危险）

有钱没标的怎么办？巴菲特说：这是最难的事。呵呵，他也有这个问题。(the most difficult thing is do nothing)

当年的事可不是用等待能解决的。说来话长，不说了。

7、我猜他的意思是说，如果他没有这么多钱的话，他的回报比例会更高。那样的话，他就可以关注更多小公司，从而找到回报比例更高的公司。现在他钱太多，又没办法找到很多像他一样理解投资的人帮他管钱，所以很难有像以前钱少时那么高的回报了。

8、我还是认为现在的中国没有巴菲特。

我一直认为中国有很多价值投资者的。

其实大部分投资者或多或少都是价值投资者来着，至少很多人是这么说也是很想这么做的。

9、朦朦胧胧差不多吧，现在更坚定了而已。我从一开始就是个价值投资者。我买股票时总是假设如果我有足够多的钱的话我是否会把整个公司买下来。

10、很多时候看财务报表是不够的，能了解的办法都要用吧。

关于我的博客

1、呵呵，投机是会上瘾的，不好改。这个是芒格说的。

2、 赞同,像段总这么纯正的价值投资,国内不多啊.能谈谈与老巴的详细细节么?谢谢.

段永平：我也不纯正 国内也不少 当时我吃的是牛排 听到的是“不做不懂的东西”等等。

我对投资的基本理解

1、 最喜欢段总的一句话是“敢为人后 后发制人”。但是，未来要想做强做大，扛起中国家电用品的大旗可能还不行吧。

段永平：给你举几个“敢为人后”的例子：苹果的iPod算是吧（之前mp3早就满大街了）？iPhone算是吧（手机不用说了）？Xbox算是吧（之前有任天堂，PlayStation等等）？Playstation算是吧（之前有任天堂，世家等）？国内的例子就不举了，太多了，相信你能明白。（有多少人真明白了？）

回复

2、在投机的人的眼里，哪个市场都是赌场，美国也一样。吴敬琏老师的意思可能是认为A股的投机比例特别高些。

我认为是正常的，美国投机的人也很多，不然我们怎么赚钱

3、如果你也是投机人的话，这两种情况会交替出现。价值投资者眼里只看投资标的，不应该看别人。

4、投资最简单的定义就是如果你有足够的钱你就想在这个价钱买下整个公司，然后把他下市。但只有很少钱的话就只能买一小部分了。你先想想这是啥意思。

5、呵呵，倒不是真的要下市。意思是如果这不是一家上市公司，这个价你买吗？如果你说不买，那就不是价值投资。

6、做波段当然是投机啊，而且是典型的投机。

投资的眼睛是看着投资标的，投机的眼睛是看着别人的。

呵呵，总有些人在某些波段能赚到钱，而另一波人在同一个波段亏钱。

7、呵呵，你这话很精辟。其实投机比投资难学多了，但投机刺激，好玩，所以大多数人还是喜欢投机。

8、巴菲特也是从散户开始的，我也是。他的东西不神秘，至少对我的帮助很大。我就是看了巴菲特的东西后开始投资的。

9、有100块就行。巴菲特就是100块开始的。（现在也许是一万块？反正是闲钱才行）

10、把事情做对是要靠学习的，在实践中学习，在犯错误中学习。不做永远都不犯错，但永远学不会。

11、呵呵，我运气好，到目前为止只有一个人亏钱 ，当年做空到现在都没办法翻身。

总而言之，还是尽量不要帮人投资的好。推荐股票也要特别小心。我在这不推荐任何股票，只是讨论一下。

12、呵呵，没看懂不碰绝对是对的！

13、 真想不起来我少年时有什么志向。

我只记得能考大学以前非常迷茫，上了大学后好像还是很迷茫 ，好像大学毕业后还迷茫了好几年 。

后来忙起来以后就好多了

14、段老师您好 ，

您是怎么定义够便宜？,我迷茫中 ,请教段老师 .

我现在只是觉得市场不太好公司就应该能跌下来一点,可能与我的资金少有关系吗,不能一直买下去。

问题是你怎么定义够便宜。

段永平：够便宜是由你自己去定义的 。

比如，你把100块钱给我，我保证一年以后还你102，你觉得合算吗？你肯定会有几个方案可以考虑的，主要是取决于你是否还有其他同样保险并有更高回报的地方可以去。

15、任何人都不是每天都有机会的。好像巴菲特说过，一个人一生当中能有4-5次机会就很不错了。关键是，当机会出现时你是否能抓住。你说的等待也是很好的理解。

每个人总是会懂点什么东西的，什么都不懂的人真的不多。

16、我总觉得价值投资就应该长期持有的说法是对价值投资的误解。误解最大的无过于“长期持有就是价值投资”了。但是，买到了便宜的好股票最好不要轻易出手。

赵丹阳买物美肯定有他的道理，可惜他没跟我说过。

林园的东西我看过，他是个很好的价值投资者。

跟好的价值投资者买股票也是个办法，但不管买什么你还是要有自己的理解，因为巴菲特也可能犯错误。

17、你要了解一个公司才能坚持啊。我能坚持就是因为我了解。

顺便说一下，其实当时70-80我也没卖，不知道为什么大家都说我卖了？

18、哪里的消费者都是一样的。

我们认为消费者是理性的意思是从长期来看的，套用一句俗语叫“童叟无欺”。也就是说无论消费者眼前是否理性，我们都一定要认为他们是理性的。不然的话，你经营企业就可能会有投机行为，甚至会有不道德行为。

我没买过中石油，也没买过比亚迪。但是，如果中石油回到当年巴菲特买的价钱，我会毫不犹豫跳进去，因为我后来看懂了。如果比亚迪回到当年巴菲特买的价钱，我还是不会买，因为还是不懂。

19、那段老师，请问您 您看到GE 是看到10元等到6元买 还是关注它的时候已经6元了，如果是前者，那您等到六元的理由是什么？

段永平 回复 steve

呵呵，我是从10多块买到6块再买到10几块的

20、cykaifa ： 那网易，段总是从多少块买到多少块再买到多少块的呢？~~~

段永平 ： 最早的大部位是从大概0.8-1块左右。后来又陆陆续续有进有出一些

21、steve：段老师，实在不好意思，上次我问过您一个问题，当您关注的股票

到了你认为低估价格，您是一下买人还是分批，您当初回答我，到了好

的价格就全买人，不要贪心，您看 是否要做点修正？

段永平 ： 多时做不到。还有就是钱是需要调度的。

22、什么东西要理解都是要磨练的。

23、呵呵，其实我也同意你的做法。我的问题是，有时觉得了解一只股票都非常难，十只几乎是“mission impossible".

24、如果真是严重低估为什么不买呢？

当医生是要教人怎么不生病的，所以心态上没问题。

我不投资别的。

我现在有3个东西不做：不做空，不用margin，不做不懂的东西。

25、没有看好的行业（但有不看好的行业），只有看好的企业。

26、我觉得够便宜就会买的，不管市场怎么看。

问题是你怎么定义够便宜。

27、需要胆量的是投机

28、李驰说低风险才会高回报！我也这样认为，段先生一定也一样吧？

段永平：长期来讲很对呀！

巴菲特忠告：简单胜复杂

1、股票就是share，意思就是一部分。这句话我理解是：买股票就是买公司，不过钱少，买的是一小部分而已，和买整个公司无别。

2、没有捷径。可能多看看有关巴菲特的东西会有帮助。最重要还是自己要去努力理解。

3、有点不太会回答这个问题

股票价值和分红没有关系的。

价格过高当然要卖，问题是过高是什么意思？

4、我无所谓，但我可以给你一个建议：说话的目的是为了沟通，而不是为了单纯的表达。你如果真希望大家听你说什么，你可能要先当个好的听者。

5、说实话，你这个说法我不同意。在任何地方投资真的都一样的，你不认真了解你投的是什么都会很麻烦。日本监管够严吧，股市20年不涨了，好像比20年前还低。

6、简单的东西往往不容易，要搞懂要花心思去理解的。

7、巴菲特讲的能力圈子指的就是每个人都有自己有限的了解范围。每个人总是有些东西懂有些东西不懂。所以投自己懂的东西就容易知道价值，就知道什么叫便宜，就有机会赚钱，反之亦然。如果你觉得心虚的东西就是投机，投机当然也有赚钱的时候，但风险大，睡不好觉。

本分和平常心（1）

1、本分我的理解就是不本分的事不做。

所谓本分，其实主要指的是价值观和能力范围。

赚多少钱不是我决定的，是市场给的。

呵呵，谋事在人，成事在天。

2、本分的意思是不干不该干的东西。知不知道什么该干是能力问题，明知不该干还干是作风问题 。

3、本分我的理解就是不本分的事不做。

所谓本分，其实主要指的是价值观和能力范围。

赚多少钱不是我决定的，是市场给的。

呵呵，谋事在人，成事在天。

4、呵呵，如果你赚的是本分钱，你会睡得好。身体好会活的长，最后还是会赚到很多钱的。最重要的是，不本分赚钱的人其实不快乐 。

财经会客厅视频

1、我不是很懂政治和社会问题，所以不想说太多，也不想在这里讨论。

我怎么觉得现在比我们那个时候条件好呢？

其实中国这些年的进步不小。人们看到越来越多问题的原因也是因为社会进步了（过去不是没有，是老百姓看不到），有问题我们可以看见了。看得见问题是解决问题的第一步。（新浪微博功劳很大啊）

民主是建立在教育的基础之上的，我不知道这个过程要多少年。（怎么和韩寒的观点有点一样？也是不读书的结果？2012.1）

2、请问如何把握用2元或用5元买入价值10元的股票？为什么6元时不买？

段永平：6元也可能买。我一般的目标是买我认为价值被低估50%或以上的股票。

3、

段永平 ：价值应该是现在的净值加上未来利润总和的折现。

4、问：我一般的目标是买我认为价值被低估50%或以上的股票。

怎么学会评估股票的价值？或帮忙推荐一本如何估值的书。

谢谢段总！热切期盼中。

段永平：没见过这种书。（估计这种书要真管用的话，就没巴菲特什么事了）

其实巴菲特讲的价值就是估值的办法，要慢慢体会才行。

5、 企业是大家做的。

我总觉得，企业做的好就一定是大家的功劳，做不好则有可能是我一个人的过错。

6、段老师,看到您的视频,还想请教一个问题 当我,买人股票后 股价还是持续下跌，会引起心绪不稳定，大家可能都碰到过这个情况.虽然我可以控制不看大盘，心里总是会想到这点，如果价格长期超跌，，请问这段时间如何调节心绪，让自己不受影响呢？

段永平 ：我一般碰到这种情况（尤其是大跌时），会再全面认真地看一下是不是自己哪里看的不对，如果确认没问题我就不管了。

心情的事情说不清，一开始我也紧张。回想起来，紧张一般都来源于不了解。当你真的很了解你的投资标的时，下跌往往会让我觉得高兴或无动于衷。

7、如果你认为高估是当然可以卖！

不过认定高估并不容易。

8、我也不是很理解他这话是啥意思。我猜他大概是认为没有人会真的出个夸张的价格的吧？我觉得如果有人出个Google的价格买步步高的话我就说服全体股东卖给他了 。不过我还没出过价呢。有一次在BUffett的brunch上有人问过我类似的问题：有人问我如果巴菲特要买你公司你卖吗？我说我不卖，因为价格高了对不起巴菲特，低了对不起我们股东 。

9、

中国企业家相当部分是很好的！我认识很多很好的企业家。

美国的企业家也有很多道德问题，我有点无从说起。

如果非要说，我觉得我们每个人都要反省自己，是文化的问题。

我记得1975年左右有过一个反走后门运动，我发现就没有人不反对走后门，而有后门的就没有不走的。

有点像现在，大家都反对“别人”滥用权力...等等。

不公平的问题也一样。如果我们每个人都希望自己是不公平中得益的那一方，那怎么改啊？

10、 我觉得你能自我否定，非常不容易 。你就很有希望！

11、 我们什么时候说过“不敢为天下先”了 （这是个逻辑问题）

我们“敢为天下后”同时也可以“敢为天下先”的！

呵呵，啥东西都容易变味啊，还有人说我们“甘为天下后”呢，那意思差的就多了。

“敢为天下后”的经典例子很多，比如苹果的iPod，iPhone，微软的几乎所有产品，仔细想想就明白了。

生活电器现在的主要困难就是时间，也就是说，现在的困难一段时间的努力后就能解决了。再说我们哪个产品一开始进入时没有过这样那样的挫折？3年后你也许会看到完全不同的结论，呵呵，至少我希望如

此。（CEO最后决定放弃了生活电器，我觉得是个非常好的决定，虽然非常不容易）

12、 如果有人保证上涨几十倍我就想办法投

我也没说我不投A股啊，我只是说我现在没投而已。

再说，A股老比B股贵，要投我也肯定是先选B股啊。

当年买万科时，万科是唯一一支B股比A股贵的股票，很郁闷。

13、美的是我们尊重的竞争对手（也叫竞合伙伴）。

美的能够在市场上这么多年一直不错，一定有它的道理。

投资角度上我没有研究评估过，你可能要自己认真看了。

我们进入生活电器这个领域一定是因为看到了某种机会，我们需要一些时间去证明。

14、就知道一点：

老子曰：吾有三宝，持而宝之；一曰慈，二曰俭，三曰不敢为天下先。

呵呵，前面有个博友说我们不敢为天下先可能是从这里来的

15、茶水铺： 价值应该是现在的净值加上未来利润总和的折现。

段总，这个未来一般计算多少年？轻资产的公司是不是给高点溢价？特别是像贵州茅台这样，无形资产是很值钱的。

段永平：首先，这只是个思路而不是个算法，反正我从来没算过，我想大概也没人能算。

因为是个思路，多少年其实并不重要。由于要折现，20年和30年的差别并没有想象大。

无形资产也是可以折现的，所以我不建议单独考虑无形资产，因为公司的获利能力里已经包含了。

16、不是不算，而是知道无法精算。大致一算就觉得便宜才是便宜啊。给个例子，我买GE时是怎么算的：当GE掉到10块钱以下时（最低破6块了），我想GE好的时候能赚差不多两块钱，只要经济恢复正常，他怎么还不赚个一块多？由于ge的rating长期来讲还是会非常高的，假设他能赚1.5，给他个15倍pe不就20多了吗？我当时的想法就是这样的，简单吗？

其实背后有一个不太简单的东西就是我能够坚信GE是家好公司（Great company），好公司犯错后能回来的机会非常大。

其实比我会算的人大把，但知道如何坚信确实不容易 。（我当时给GE的目标价是20块，所以到20后就卖了一些，最近又卖掉一些）

17、呵呵，你是真希望我忽略？

分配总是会有人不满的，但为什么会是毫无商量呢？我想可能是方法的问题。

如果是我会先跟大家商量，然后根据部门需要的个人能力分配，如果碰到无法分辨的就抽签，这样也许公平些。当然，公平往往不是一个结果，而是一个过程。也就是说，对于每个人而言，结果可能都觉得“不公平”，但决策过程是公平的就行。

18、段总你好：请问一价值应该是现在的净值加上未来利润总和的折现。那这个折现率应如何来估算呢？谢谢

段永平 ：我的理解应该和长期利息相关。

我对投资的理解就是比较无风险利息和企业利润回报，寻找较好且自己认为足够安全的。

19、 段总，假如一般的企业它的净资产是10亿，它每年都有一个亿的净利润（不考虑增加），它的内在价值值多少钱？

段永平：呵呵，这是个二元一次方程，解不了 ，条件不够。

相当于问我x+y=5，x=？。

还是那句话，我认为价值投资是个思路而不是个算法。

20、我从来没有特意去寻找过。只要你平时关注，时间长了就会有机会的。大多数人当机会真的来时可能会错过，我觉得只能靠平时的积累去抓住了。

21、他叫Warren Buffett 。

我的英语也不好，投资交流凑合吧

语言没啥诀窍，关键是你能花多少时间和心思学。别的东西好像也差不多，没啥特别的诀窍。

22、

呵呵，段总！我想问你个问题，为什么不继续在中国生活呢？

段永平 ：呵，国内小孩作业太多了可能是个很重要的原因

首都和首府

1、补充一点关于大学生创业的想法。

首先，光有（创业）理想就去创业是不够的。

第二，能否创业和是否大学生好像并没有直接的联系。

一般而言（我个人观点，没验证过），学历越高，创业的难度越大，大概是机会成本的原因。

有很多专门的课讲如何创业，现在还有什么创业工厂也出来了。呵呵，讲这些课的老师大多是没有创过业的人，理论的东西讲讲可以，但到实际中还是要靠多磨练才能真正明白。如果创业工厂是由没创过业的人来搞，那就更有点高深了 。

印象中有两种人创业成功的概率好像高一些：一种是无路可走的人，由于没有退路，他们会很拼命和专注，所以机会大些，比如像我 。

另一种就是看到路的人，也就是创业开始时就有很强的理想和一定的想法（往往是得到了某种验证的想法），比如比尔盖茨。

当然，也有为创业而创业的人成功的例子，比如惠普的两个创始人（《Built to Last>里面有提到）。

总而言之，创业好像也没个公式，唯一可以肯定的就是创业失败的概率非常高。所以，除非你真是有可持续的高度热情（包括打不倒的精神）或者你真是无路可走了，否则还是多考虑考虑吧

2、可以这么说 。

其实每个人都有自己的能力，对自己过于低估和高估都容易有问题。

我比较客观看待自己。

3、段老师，看了您网易新采访，又深入理解了一层

想请教当我看中的股票，股价低到我认为绝对低估时，我是到了价位全部买人还是分批逐步买人？可能那样能买到更低的价位。

段永平 ： 那看你有多少钱了。

如果我的钱不是多到会严重影响价格，我又觉得确实很低的情况下，我会一次性进的。我总觉得不要太贪心的好。

4、呵呵，怎么称呼不重要。

一般来讲，叫我老段可能是我的同学或以前的同事，多数都是熟人，只不过在这披了个马甲而已 。

叫我阿段的多数是现在的同事或朋友。

叫我段老师的可能是我以前的学生或者是现在想在这学点东西的人们。

叫其他的也无所谓，啥都行，大家觉得顺口就行。

5、呵呵，没觉得自己有什么特别。如果有的话实际上是我在这上面花的时间比较多而已。简化一个复杂的问题绝对不是一件容易的事。我的很多“简单”的结论是花了很长很长时间得出来的，千万别以为我是一眼就看出来了。不过，“平常心”可以帮助人去找到事物的本源。

6、我想你是对的，有过经验可能会有帮助。

其实做过企业的人也未必就一定可以分辨。没做过的人也未必就一定不行。好像巴菲特开始投资的很多年里都是单纯投资的，后期才有一些介入。

我个人的经验基本是用“己所不欲”排除法来鉴别企业的，比如一家明知故犯地加三聚氰胺的公司我就会认为是一家不好的公司。又比如一家为500大而500大的公司我就会很小心。

Tiger is coming back!

1、呵呵，我对教小孩可不在行。我能做的就是多花点时间和他们玩而已。有时还做得很不够。

我对小孩的要求就是能有原则并快乐生活就好了 。

2、我觉得对孩子最重要的培养是爱心，其次是养成良好的习惯，其他方面则顺其自然了。一般而言，我自己小时候做不到的事我不好意思要求小孩。我最希望能达到的境界是可以和他们做朋友。呵呵，想让孩子把自己当朋友好像不太容易。

3、呵呵，你好能写啊 。

我觉得你说的很对。我有时和小孩玩的时候不够投入，小朋友马上就知道。以后要更加努力，陪孩子的时候一定要全力以赴，应该说全心以赴 。

4、段总你好：你买万科的时候你说它至少值十块钱，到了你说的目标价位你卖出了，那么网易呢？你又是怎么能拿到那么高呢？谢谢！

段永平 ： 呵呵，你如果能够真正了解你的投资标的时才能拿得住啊。

我对万科的了解就远远不如对网易的了解，所以赚的少点是合理的。

5、我知道但没玩过偷菜 。游戏成功的理由一般而言就只有一个：好玩 。大多数人其实都会有一些时间需要打发，游戏是最好的去处。当然，沉迷于游戏不好，可沉迷于任何东西都不好。我认为小孩沉迷游戏一般都是家长的责任，至少可以说家长对他们的真正关心可能是不够的。

我们家小孩也玩游戏，周末和假期一般每天有一个小时的游戏时间。小朋友对这个机会非常珍惜，所以也容易“管理”一些。

6、营销很简单，就是把好东西卖出去。

长期来讲，不好的东西谁也没办法卖得好。

说我是营销高手的说法纯属误传，这世界号称营销高手的多了去了，但我不觉得我是其中之一。

顺便说下，我见到的大多数“营销高手”都过于注重营销了。

呵呵，我这个“营销高手”快有10年不知道我们公司的营销都在干嘛了，这样的“高手”不多见吧？

7、段总，美国股指已经达到17个月高点了，这个时候你的策略是什么？加仓减仓？

段永平 ： 我买卖股票不是基于大盘的，所以和他是否高点无关。

如果我投资指数的话，我肯定不会加仓，因为便宜的时候肯定早就进去了。当然，如果有新的钱出来的话，还是要考虑一下是否加仓的问题。我发现我回答不了是否要因为大盘而加仓的问题，没什么概念。

8、茶水铺： 估计段总一般不喜欢加仓或者减仓的，一就是满仓，当买股票的人给高价的时候就是空仓。

段永平 回复 茶水铺

呵呵，逻辑上你说的没错，只是这里的中间地带似乎挺宽的。

事实上，我好像从来就没有绝对空仓过。往往卖股票都是因为钱有去处，不然也不随便动。

9、茶水铺 ： 我也是想知道，段总看关于巴菲特的那本书叫什么名字，我知道赵丹阳看的那本叫做《从100到160亿》

段永平：我就看过巴菲特写给股东的信。

还有就是巴菲特说过的话，网上能找到。

什么是对的事情

1、就每一件事情而言，当然有运气。所有的事加在一起不是靠运气。

2、段总想问您个问题啊，巴菲特说过不要借钱买股票，可您曾经说过如果已经满仓的股票继续大跌，您就会再去借些钱再买入，您是不是跟巴菲特的做法不一样了呢？

段永平 ： 我有这么说过

我一直的观点都是满仓的情况下就和我无关了 。

借钱是危险的，没人知道市场到底有多疯狂（向下或向上）。

3、我记得巴菲特说过类似这样的话：

如果你不了解投资的话，你不应该借钱。如果你了解投资的话，你不需要借钱。反正你早晚都会有钱的。

4、其实巴菲特的原话：“Don't use margin！”的意思就是不要用融券，我简化成不借钱了。

5、想起一个不知道那里看到的东东：

一天，有个人去观音庙里拜菩萨。

当他进到庙里时发现已经有个人在那儿拜了。

他突然发现那人就是观音菩萨，于是惶恐地问道：我们都拜观音，怎么您也……？

观音答道：求人不如求己啊。

被人誤傳了幾百年的八句俗語

1、如果价格远远低于价值那为什么还要卖呢？除非你借钱被margin call了。

如果有现金为什么不加码呢？有可能不加，因为可能会发现更便宜的。

如果是短期要用的钱为什么会投资到股市里呢？投机就会。

我做投资就是为了好玩，不然怎么打发时间？

2、我不买新股的。

五六十倍的pe的新股可真是需要勇气啊。

很多人说打新股一定赚钱，呵呵，这个我真不懂啊 。

3、如果淘宝+alipay就70亿 的话，我会卖了20块的yahoo换淘宝。

这几天我卖了些ge换yahoo 。

4、我不是想卖GE，我只是把前段时间换过去的股票换回来。呵呵，来回换了一下，一分钱没花，两边的股票都多了些。

我就是好玩而已，大部队是不动的。

不过，看来能明白Yahoo的价值不容易啊

5、我觉得我和巴菲特不同的地方主要是能力圈子不一样，本质的东西没什么区别 。

呵呵，我和巴菲特懂得东西不一样。每一个价值投资者懂的东西可能都不一样。每个人都是在投他们自己懂的企业。这就是巴菲特讲的每个人都有自己的能力圈子。谁能把原话放上来？我不记得了 。

6、当你非常了解一家公司时，估值并不难。

我不会简单看看新闻和报表就能估值的。但有时确实会碰到这种情况。比如巴菲特买中石油就是这种情况。

做对的事情和把事情做对

1、茶水铺：总市值：263亿

净资产：160亿

净利润：12亿

按照购买一个公司来看溢价103亿，而每年可以赚到12个亿（不考虑每年增长和资产的增值），不用十年就可以收回成本。这只是商业地产股，段总这对你有吸引力吗？

段永平 ：如果你能保证里面没假账，净资产不贬值，利润不下降还不会用途不当，这个价格倒也不贵。呵呵，了解一家公司不容易的地方就是在这些地方。

当然，有时了解也许没那么复杂。

我记得当年我们买万科时就有人问过我，说万一万科假账怎么办。我说，以我认识的王石而言，他绝不是会关在房间里和财务商量个假账来蒙股东的人。其实那时和王石不熟，现在也不算熟，就是直觉而已。

2、 段永平：不太明白 。你是想让我帮你分析一下如何才敢下手吗？呵呵。

投资不需要勇气，也就是说当你需要勇气时你就危险了

3、号称价值投资者的很多，但不一定都是。

价值投资者也不意味着在一定的时期内表现一定会好过别人。

所谓价值投资者和价值投资者之间的差别也是可以很大的，因为每个人的能力圈子是不一样的。

不想当将军的司机不是好厨师，厨师老看兵法原因 ？

4、请问段老师，怎么才能知道什么事，是做对了还是做错了呢，有些事只能事后知道，另请教现金流，应关注哪些方面，才能看出这个公司在作假呢？谢谢

段永平 ：呵呵，非常好的问题

我对做对的事情的看法是：发现错了马上改，不管多大的代价都是最小的代价。其实这个世界上有很多人（包括我在内），经常会明知不对，但由于各种原因而不肯改，结果错误变得更大，呵呵，我肯定犯过这种错误。

没人不犯错，但知道这个原则的人犯错概率低，改得快，最后哪个啥了…… 。

假的真不了，时间会告诉你，但好像没有公式，否则就没人能作假了。不过，了解其产品，市场，竞争对手以及熟悉财务报表可能都能帮你发现可能的作假。

5、段总，你怎么判断一只股票成长性很好？你喜欢买这种股票吗？苏宁公司在中国真的是创造奇迹，04年发展到现在真的是很快。

段永平 ：不知道如何判断一个公司的成长性，除非我很懂他们的生意。

好汉不吃亏

1、成交量小的股票要小心 。

2、W：顶！赞颂一下马云~ ，顺便赞颂一下他那条围巾，挺有范儿的 。YHOO最近一直涨，我之前买的不多，想等它再到15以下的时候补一点儿，最近越来越担心看不到这种机会了，总在犹豫要不要赶紧调集力量把坑占上。学长您认为20块钱的YHOO还算不算便宜货呢？

段永平 ： 你这是想买涨啊。其实是不是便宜货应该是由每个人根据自己的机会成本来定。我个人觉得

20块的yahoo也算过得去，但我未必会买了。当然手里如果确实还有多余钱，又没有更好的目标时，还是可以考虑的。我手里yahoo已经够多的了，但如果还有机会更便宜的话，我还会再来一些的。

3、itsyeah：其实是便宜是贵，都得自己看，我一般买股票不太喜欢，一点点的买，看好了，感觉自己应该买多少份额比例，就定一个价位区间，下单就OK了。

段永平：呵呵，我同意这个做法，但不容易做到

4、1.任何市场都会有机会看到便宜的好股票，只是没人知道要多久（何时。）

有些经济学家本来挺厉害，对经济大环境看得挺明白，可非要加个时间预测，结果一半对一半错而坏了名声（比如谢国忠的东西我还挺喜欢看，就是不喜欢他的预测。）

5、我就很喜欢玩游戏，要不写博客的话，平时我会花时间玩游戏的。

我认为游戏公司给消费者提供好游戏和别的公司提供好产品没有任何差别，不存在良知的问题。我们不认为有人沉醉于麻将是麻将的错吧？我们也不会认为有人喝醉酒是酒的错吧？我们也不认为有人在赌场倾家荡产是赌场的错吧？那为什么我们会认为有人沉迷游戏是游戏的错呢？

6、另外，我不在这推荐任何股票，我只是说说我的看法。

任何人要买的话必须自己明白自己在干什么，不然你睡不好觉的。

其实当我说一只股票有投资价值时，最希望有人来挑战而不是跟进。我希望看到不同的观点。

7、不能简单的单纯看数字，除非账面净现金多过股价了。pe=10意味着要10年才能赚回股价，如果你想买的话，你必须认为10年内的平均年利润要达到或超过现在的年利润。在我眼里看来，盛大游戏好像有点强弩之末的感觉。

8、呵呵，亏钱的投资有好几次了，多数都可以原谅，但有一次属于极度愚蠢，就是跑去short百度。

之前投资表现非常好，有点飘飘然，真以为自己很厉害。

开始还是想小玩玩，后来又不服输，最后被夹空而投降，所有帐号加起来亏了很多钱，大概有1.5-2亿美金，其中有个帐号到现在都翻不了身。

最可惜的是，这次错误把我们的现金储备全部消耗掉了，机会成本巨大，不然这次金融危机我就可以帮大家赚更多钱了。

而且最遗憾的是，这个错误是发生在巴菲特叫我不要做空之后。现在知道什么叫不听老人言的后果了吧？

值得欣慰的是，这3年总的表现还不错 。

真有点感谢金融危机给了我逆转的机会 。

老巴的教导千万别忘了：不做空，不借钱，不做不懂的东西！

不过，这其实不算我最差的投资，因为这根本就是彻头彻尾的投机 。

以后不会再有这种例子了 。

猴子和猩猩的区别

1、呵呵，我个人的理解是，如果有个公式可以赚大钱的话，那所有人都会用这个公式，然后赚大钱的就是卖公式的人。

其实现实中就有很多人是靠教人看图看线赚钱的，但他们不靠看图看线投资赚钱 。赌场里也有很多看图看线的人，他们好惨啊 。

价值投资不是个公式。以我个人的经历而言，对价值投资的理解真的需要很多年，同时还真是需要有点悟性才行 。

2、不敢下手是人们不认为那是bargin。价值投资不需要勇气，需要的是对投资标的的了解。投机却需要很大的勇气 。

3、当有人非要把金子按铜的价钱卖给你的时候，你是不需要勇气的，你只要确认那真的是金就行了（有可能其实是镀金的铁块或石头）。

买网易时我觉得有点孤独，好像这个世界就我一个人再买。

买GE时我很平淡，略微有点兴奋。我想可能是我有进步了。

4、

4、买到底部的就是运气！如果再掉多些我会买得更多。

这世界没人知道底在哪，抄底就是投机 。

5、 好像巴菲特讲过：有一个300斤的胖子走进来，我不用秤就知道他很胖。我买网易时可真没认真“估值”过 。

6、因为我发现ntes的时候他就是在1美元以下，所以是运气。我有一个朋友就是在掉到2块多时开始买的，后来也等到30-40块才卖的。

7、 。我其实从来没空仓过，多数情况下都是接近满仓的，所以见到好股票就必须从别的地方倒腾现金过来。所以说，当我见到便宜东西还能有钱买，有时确实是运气好 。

我真不是什么大师 。

8、呵呵，你要是那时就明白巴菲特，你就已经发达了 。如果你现在还不明白，你还会失去很多机会。

亡羊补牢吧！

9、呵呵，我怎么觉得哪儿的股市都一样呢？不一样的是每个人的了解吧

10、我猜我猜我猜猜猜：你的朋友能捂住的原因是因为亏钱了 。如果巴菲特买错了股票是会卖的，绝不会捂到剩10%。

不过你的朋友还是很有实力的，10%的残值还可以炒房 。

11、我不知道老巴是怎么判断的，但我可以说说我一般是怎么判断的。一般来讲，当我买一只股票时，一定会有个买的理由，同时也要看到负面的东西。当买的理由消失了或重要的负面东西增加到我不能接受的时候，我就会离场。太贵了有时会成为离场的理由。

如果所有的理由不变而只有价格掉到10%的话，当然是个好机会。但如果理由发生巨变的时候，也许有可能是要离场的。

被误读的巴菲特

1、我肯定做不到巴菲特的回报率，因为我开始的太晚而且没那么用功，最重要的是我不认为我真的想做到。我做投资就是一业余爱好，好玩而已。

2、路在脚下

段总，为何您一直投资美股（似乎以美股的中国上市公司为主），而不投资于A股市场呢，从中长期来看，人民币升值美元贬值的因素你有考虑吗？

回复

段永平：从很长期（比方说10年）来看，我不觉得人民币会升值。

我投资不限于某个市场，主要取决于我是否有机会能搞懂。

如果A股有便宜我又了解的股票的话，我也可以买。不过现在我不太了解A股。

3、任何时候，你不懂的公司你都不应该买。所以你是对的！不过，我觉得你说的雨雪天好像还是和大市有关吧？

危机大概5-8年来一次，希望下一次来的时候你记得来这里看一眼，然后擦擦冷汗，然后把能投进去的钱全投进去。千万别借钱哦，因为没人知道市场疯狂起来到底有多疯狂 。

4、某一年比大盘低很正常。

价值投资其实不应该在乎别人短期内是否感兴趣，长期看你觉得便宜就可以了。

5、所谓的价值指的就是其内在价值。马克思说得“价格围绕价值上下波动”里的价值指的也是内在价值。

6、价值不变的情况下，价格越低越买，当然对咯。

海啸

1.您会把财报看的很细吗（除了3大表外）？会经常的参加股东大会？

2.在10年投资中都犯过哪些错误？补了哪些弱项？感到最难的是什么？

3.平时您都是用什么学习方法来补充知识

4.为什么不喜欢企业“创新”啊，因为啥呢？

5.您认为巴老收购的“柏林顿北方铁路”公司吸引力在哪？

6.在投资A股或港股时，如何应对汇率变化带来的风险？

段永平 ：

1.我不是很经常看财报（所以说没有巴菲特用功。）

比较在意的数字是几个：负债、净现金、现金流、开销合 理性、真实利润、扣除商誉的净资产，好像没了。

不知道3大表是什么 。

我看财报主要用于排除公司，也就是说如果看完财报就不喜欢或看不懂的话，就不看了。

决定投进去的原因往往是其他的因素，uhal是个例外。

也有没看过财报就投的，比如BRKA。去年买了些BRKA并且做成了certificate，就为了让Buffett签个名，呵呵，结果到现在为止，已经赚了几顿饭钱了 。

很少参加股东大会，但基本每年都去Omaha（去年由于流感没去 ）

2.这些年犯得错误就那几个：做了自己其实不懂的东西，借过钱，做过空。所有的错误都和这些有关。

以后不会再做空和借钱，但可能还会有机会做以为自己懂了其实还是没搞懂的东西。所以犯错率大幅度下降了。

最难的就是什么都不做。

当手里有很多现金的时候就很容易理解为什么这么说。Buffett说他最容易犯错的时候就是手里有很多现金的时候，me2.

3.大概是聊天和上网？有时也看点书，很少有看完的书 。

4.从来没说过不喜欢企业创新！！！

但不喜欢企业盲目创新。

很难有企业不靠创新可以生存下来的，但创新是指在用户导向前提下的创新，而不是为了不同而不同的创新。

我们公司把这叫差异化，也就是满足用户需要而别人还没有提供的东西。当然，用户需要而大家已经提供的东西我们绝对不能少。

盲目创新是危险的，而消费者导向前提下的创新是企业生存的一个重要基础。

5.我认为Buffett花钱买BNI好过把钱放在长期国债上。BNI有很好的现金流及一定的成长和大片的地产，长期而言年回报应该能超过8%。

6.我从来不考虑汇率风险。如果我认为我的投资可能连汇率风险都cover不了的话，我会选择不投。

2、如果不考虑手续费的话，投资什么和你有多少钱没关系。

没关系！！！

不过和精力有关系，也就是说如果钱太多时可能没有足够多时间找到足够多好股票。钱太少又没有足够开销去研究企业。

很多人觉得没法学巴菲特是因为巴菲特有太多的钱，可我基本肯定这么说的人是不懂巴菲特的。我甚至觉得即使像谢国忠这种我挺欣赏的经济评论家也不是真懂巴菲特，至少不是骨子里懂。呵呵，我不是和谢国忠过不去啊。像郎咸平这种经济学家我就不提了，总觉得他是阴谋论和宋祖德的综合体 ，不过即使是郎咸平，也是有很多观点是对的 。

其实这两人的东西我都看，所以我觉得他们还是不错的 。

我可能会选我觉得最安全的。

我觉得我不太合适在公开场合比较股票，而且我的观点也不一定对。我可以在投资上当个好教练，但不能代替大家去参加比赛。

3、比方说拜访公司，走访市场，了解产品（包括对手）等等。想长期拿得住一只股票必须全面了解所持公司。

4、我也不知道啥时候卖好。反正不便宜时就可以卖了，如果你的钱有更好的去处的话。顺便讲一句，我个人认为抄底是投机的概念（没有褒贬的意思），价值投资者不应该寻求抄底。抄底是在看别人，而价值投资者只管在足够便宜的时候出手（不管别人怎么看）。

对我而言，如果一只股我抄底了，往往利润反而少，因为反弹时往往下不了手，所以容易失去机会。最典型的例子就是当年买万科时我们就正好抄到底了，郁闷啊（其实没那么郁闷，总比亏钱好），买的量远远少于我们的原计划 。

5、其实没有人知道市场应该花多少时间去反映公司的价值。有时很快，有时很慢。价值低估的股票股价3-5年不涨确实很少见，尤其是一轮牛市后，但这也并不意味着价值低估的股票一定会涨。还有一种可能叫价值陷阱，就是账面看起来有价值而实际上有很多水分在里面。这种不涨就容易理解。

回复

呵呵，价格合理的股票不一定非买不可。我的观点是只有价格不太合理的时候才是机会啊。有时候可能会等得很难受，尤其是大牛市的时候。Buffett说过，最难的事是什么都不做。呵呵，他都觉得难，我们觉得难也就很正常了。

6、如果只讲现金的话，我指的就是净现金，就是减去负债后的。

你的第2个问题我不太懂。我一般看现金流和利润。有些公司的利润挺假的，从现金流能看出来。

有空你可以看看Buffett写给股东的信，里面都有，我不可能解释的比他好。

7、呵呵，我不知道哪有这个视频。我记得当时就是个聊天而已。我的观点是，不知道如何在金融危机时对资产保值，但如果你有闲钱，应该在这种时候去找便宜东西买而增值。危机对有些人来讲是危，对另一些人则可能是机；

8、呵呵，机会很多的话就无所谓机会了。空仓是件非常难的事。巴菲特的经验是当有钱没东西买的时候就很容易犯错误。空仓总比犯错好。

9、本人唯一看过书就是巴菲特给股东的信，好像还没看完。道理讲来讲去都一样，明白了就行了。其他的书我翻过一些。我认为，如果你能明白巴菲特，别的书不看也没关系；如果你不明白巴菲特，别的书不看也没关系 。

10、3.您当年投万科的时候是如何估值的，“起码值10块钱”是如何估算的？如果有机会再次买进，您会以多少市值买入？

4.您买入的企业都是通过什么方式/方法进行考察和调研？（或者是感兴趣的企业）

5.对国内的银行业感兴趣吗？对招商银行的投资价值怎么看？

6.格力的董明珠曾说过“没有夕阳的行业 只有夕阳的企业”相信您会有切身的体会和独到的认识，从步步高的角度您如何思考这个问题？

段永平：

3，我的所谓估值都是毛估估的。我买万科时万科市值才100多个亿，我认为这无论如何也不止，所以就随便给了个500亿。呵呵，当时唯一确定的就是100多个亿有点太便宜了，如果有人把万科100多个亿卖给我，我会很乐意买，所以买一部分也是很乐意的。

4.没有一个具体的办法。一般来讲，我不太会对一个自己完全不了解的公司有兴趣，除非有个什么理由吸引我。了解每个公司的办法可能都不太一样，我一般用排除法，发现不喜欢的东西就离开了，所以最后能留下的目标很少。没办法了解的公司就不碰了。

5.我不了解银行业，所以只买了巴菲特了解的富国银行，如果他卖我就卖了，他不卖我也可能卖如果我能有更了解更便宜的目标的话。

6.我没见过她说这句话。如果有，可能是有人认为空调是夕阳行业吧？她的回答非常好！我们对夕阳行业的体会不深，因为我们运气比较好，一直都在朝阳行业里，呵呵

11、一生一事

段先生您好关注您已经很久了，请教几个问题，感谢您的无私分享！并祝新年快乐！

1.如何确定买入网易/富国银行/通用电器的时间与节奏呢或者说您是用什么心态等待这么低的价格，为什么没有提前大笔买入，是依靠什么条件做的判断？

2.为什么没有在2008年底（巴菲特呼吁的时候）进行大规模的投资，而是在2009年初进入，是对形势有什么判断，还是价格没有达到自己的期望值，还是其它的想法？

段永平 回复 一生一事

1.我只有一个标准，就是自己觉得便宜才买。比方说我认为ge值20，我可能到15才开始买一点，但到10块以下就下手重很多了。重仓买到便宜股票是多少要些运气的。天天盯住股市时好像会比较难做到。

2.那时我没太注意巴菲特投的股票，后来实在是觉得股市太便宜，又不知道到底谁的风险大，就跟着巴菲特买了些（比如富国银行），严格来讲，我这也算投机了--投资在机会上。

Yahoo 和 GA

1、呵呵，拿点准备亏掉的钱出来下手就知道了。看书学游泳是学不会的，下水吧。不过别淹着了。

2、对了，关于怎么投资的书，我觉得最重要的书是巴菲特写给股东的信，其次是巴菲特平时的言论。如果你真看懂了，你就可以开始了。如果谁觉得巴菲特已经过时，谁在投资时就该小心了，不然过时的很快就会是自己。该讲的老巴都讲了，别人谁讲的都不重要，能不能理解完全看自己的悟性和造化。

3、投资的一般规律是：出手越多，赚得越少或赔得越多 。

I have nothing more to add。（这是芒格在BRK股东大会上经常跟在巴菲特后面的话）

1、乐观主义者投资有机会赚钱。
未来油会便宜？绝对值一定会涨的，毕竟是有限资源啊。煤应该一样。相对值不好说，毕竟还有很多替代能源，油价一旦高到一定程度后，替代能源的开发就一定会加速的。
海水直接做能源是不可能的，不然能量就不守恒了。你这工科学的 。
2、看看牛市熊市的定义就知道了。
所谓“牛市”，也称多头市场，指市场行情普遍看涨，延续时间较长的大升市。
所谓“熊市”，也称空头市场，指行情普遍看淡，延续时间相对较长的大跌市。
牛熊市的说法都是马后炮的说法，没人可以预测，或者说只有一半的人可以预测，但事先没人知道是哪一半对。
价值投资只管便宜与否，不管别人的想法，所以应该不考量。
3、最近巴菲特就超满仓了，不然不会最近一直在卖股票 。
4、永不满仓的意思是最后还是要满的吧，不然留着钱干什么？逻辑上我不是很同意。
5、你试试做个未来现金流折现看看。如果你说你不会折的话，那你买的是什么呢？
6、从一开始买老巴的股票的人可是赚了10000多倍了。就是说当年投1万块钱的人现在已经是亿万富翁了 。不过那个时候的一万块好像比现在一亿还值钱似的 。
7、我的理解是：长期而言，持有现金是最危险的。
8、1.能关注巴菲特就是一个好的开始。
对GS没有看法。
不知道BDX和IRM是什么东东。
2.其实还是一个未来现金流折现的问题。芒格提醒了巴菲特，成长公司的未来现金流折现比烟蒂好。
3不懂不做，除非搞懂了。和在那里住没关系。

7.你的国外不知道指的是哪个国家，我对金融历史没有研究，不知道早期这些“外国”有没有IPO首富。中国的股市还是一个早期阶段，有很多事好像美国股市也发生过。
你看看巴菲特怎么应对的就行了。
8. 我不投是因为我不了解。我认为如果为了极端合理分配资金而把生活搞得很紧张是件很愚蠢的事情，尤其是对已经不缺钱的人来说。他们的投资方式我完全不了解。
9.还是一个未来现金流折现的问题。我只买我认为未来现金流折现大于现价的公司，并不在乎这是否是最好的投资。最好的投资总是可遇不可求的。
10.投资理念的东西非常简单，明白后就从来不曾动摇过。但具体怎么理解未来现金流折现还是不断有体会的。
我开始投资到现在已经有8-9年了，大概理解水平可能相对于巴菲特开始投资20年时的水平 （巴菲特11岁开始投资的）。
巴菲特的午餐拍卖每年我都会去捧场，因为每年那个基金会的人都会提醒我（我和他们挺熟的，还去那儿做过义工呢），这也是做好事嘛。说不定哪天不小心拍上了也是有可能的 。
总而言之，觉得你对股市挺熟的，知道的东西很多。如果不能聚焦的话，呵呵，也许是件挺累的事 。
.你的看盘是指从一开盘就开始看，随时准备交易的意思吗？
我其实每天都会打开看一下，就像关心自己菜园子一样。每天去看一下菜园子不一定非要拔起来再种下去啊，但看一看不花什么时间。等我的菜园子长好了给大家贴个照片 。
9、你要是看看巴菲特和芒格的东西就不会中招。实在不行，看看我的也会少中招的 。
10、段先生，价值投资者是否要重视宏观经济呢？
段永平：了解总是要的，但不是每天看消息的那种。
长期而言，对宏观经济还是要理解的好
11、巴菲特08年底到09年肯定满仓了 。
呵呵，以前知道会股市不理性，但没亲身体验过，这次体验了一下，味道很好 。
不过，作为投资人，我认为对宏观经济还是要了解的好，至少要懂一般的经济现象。
更正一下：我认为一个人认为自己可以战胜指数的时候，他可能已经失去平常心了。我觉得好的价值投资者心中是不去比的。但结果往往是好的价值投资者会最后战胜指数。
12、呵呵，还是个未来现金流折现的问题
老巴发现“便宜货”的未来现金流的折现比有把握成长的公司的未来现金流折现来的还要小，这可能就是芒格提醒的作用吧。
但是，看懂好的成长公司可是要比捡便宜要难得多哦 。
13、这句话是有点难，但我没这么说过。
我说的是“做对的事情，把事情作对”，当然这句话也不是我说的，是我引用的。
做到这句话当然难，不然为什么所谓成功人士总是少数呢？
14、但总，请教一个卖股票的时机问题。比如你的股票已经到了你买的时候预想的目标价格，但是市场形势依然很好的话，你是安全第一，还是再等一等呢？记得你也表示过万科卖的早了一点，是不是后来有总结呢？谢谢！
段永平 ：我一般觉得差不多，又正好需要用钱时就有可能卖。如果不需要钱时往往不会急着卖。如果觉得贵得离谱时，我还是倾向于卖掉的。
一般来讲，“市场形势”很好时，大概就是卖股票的时候了。
不过，如果真是特别好的公司，稍微贵一点未必应该卖，不然往往买不回来，机会成本大。
回复

再说对价值投资的一些基本理解

1、科科段大哥：您回答网友时说：

总而言之，觉得你对股市挺熟的，知道的东西很多。如果不能聚焦的话，呵呵，也许是件挺累的事

段大哥：您认为像我们这样的价值投资者该怎么聚焦？

段永平：找自己懂的好公司，别的不要太关心。希腊发生的事和大家有点8杆子打不着吧？

2、未来现金流折现不是个计算公式，他只是个思维方式。没见过谁真能算出来一家公司未来是有现金流折现的。芒格说过，他从来没见过巴菲特算这个东西。

3、 不了解就不要乱讲啊。

我什么时候对1688怀有崇敬的心情了？我只是客观而已。

投资一定要客观，要理性，愤青没有任何好处的。

4、 段老师，如果10年后的价值是139.6亿，那么这个公司应该算是一个普通成长型的公司吧？如果能够超过139.6亿，才算是一个快速成长型的好公司了，是吗？

段永平 ： 每年的利润不变的公司不会叫成长型的吧？

加忠：段老师，未来现金流折现，如何把成长性算进去？

段永平：就把成长加进去就行了。

回复

6、 巴菲特“一生只需富一次的意思”是不要冒不该冒的险，不然可能需要去想办法富第二次。

不用margin也是这个意思。

7、我一般买股票时会有个基本判断，就是最少值多少钱（有点像巴菲特评中石油），到了以后应该看看到底应该是多少钱。

这些年有经验也有教训。以前网易每一次到目标后我都认真重新评估一次，不然不会拿了8年多，正好一个抗战。万科到了基本价以后就没有重新评估就卖了，少赚了很多。

股票掉的时候也是一个动力去重新评估自己持有的股票，看看买的理由是不是有变化（比如买过UNG，认真看过后发现买错了，就斩仓了 ，不然的话，留到今天要多亏几千万 。）

理性地讲，评估一个公司的投资价值不应该和股价起跌有关，但往往人是需要有些压力的。

8、我也不知道这名词用的对不对，反正自己是这么理解它的定义的。举个例子：很多人一直跟我说打新股一定赚钱，因为过去打新股都是赚钱的。我说，我不打新股，不买不认识的东西，而且如果我开始打新股的话，可能从我开始就要亏钱了

9、我没有你的问题。觉得你还是有个工作的好，不然也很难做好投资的

10、W：2、 您投资股票看指数吗？

3、 从您投资的经历来看，投资股票是否需要确定这家公司所有的信息呢？（所有公开的信息）

段永平：是啊，尽管我也很难做到。按巴菲特和芒格的意思，一年出手一次就算很多了。仔细想起来，我过去如果能做到这一点，可能会多赚很多钱。

总的来讲，看准了出手就要狠。似懂非懂很难下手狠。耐心等待总是有机会的。

11、dujianping_ok：2007年价值投资的坚持者：但斌、林园在2008后损失巨大，太相信好股票长期拥有了。一对矛盾，如何统一？

段永平 ：一年两年有损失也很正常。再说，也可能他们拿的并不是巴菲特说的那种好股，没了解过。

12、能涨价的东西就表示他有“护城河”，能体会出这点来还是很有天赋的。

13、一直想请问段总一个问题，您当年购买网易的时候，当他下跌到1美元的时候，您是如何判断这个企业一定会没有问题的？是因为网易已经出了要做游戏的战略吗？还是其他的原因，加入历史重演，如果没有中国移动的增值业务，网易您认为能度过最困难的阶段等到网游收入的起来吗？您当时是否做过网易退市的最坏打算呢？非常希望您能把当时的心理状态给我们分享一下。我一直认为应该跟您学如何去寻找1块钱10年可能涨到100块钱的本事，而不是找到1块钱10年涨到3块钱的本事，这个难题一直困扰着我，特别想听听您在当时网易一块钱大量购买的原因。

回复

段永平 ：10年100倍的东西多少有点可遇不可求。能有10年3倍的我就满意了。

14、我一直这么想。10年3倍是个心态，不贪心。

15、看起来安全边际不大啊 。

我认为其实都可以。如果你想多持有的话，就不着急卖covered calls。现在卖calls就放弃了上涨的空间，但更安全些，股票不涨你也有钱赚。

卖option的前提和价值投资一样，你一定要对投资标的足够了解并打算长期持有（或者可以考虑卖）。在打算长期持有的前提下做一些短期套利可以让投资没那么无聊 。对你认为上涨空间大的股票，最好还是不要卖call的好，或者只卖一点点（为了好玩）。

我觉得卖call最好是在所谓股价差不多时，既不怕股票大跌，又不舍得在眼前价钱全部卖掉，卖cavered calls是个很有意思的做法。其实我的网易就是这么卖的。当网易到接近30时我就开始卖30的calls，后来一路涨我就一路卖，从30一直卖到了50. 现在剩下的股票都是没有被call走的。由于前段时间长的快，绝大部分都被call走了。好像最高的是40多被call走的 。

16、所谓客户忠诚度实际上是客户信任度（了解度），这个是护城河里很重要的一部分。

17、一张可以打20个孔的卡片，每一次动手（投资）就打一个孔，一生中只有20次机会。

18、我只是做我认为我能懂的东西（以为自己懂也不一定就真懂了），有些可能也许正好是大家说的所谓科技股吧。我分不清什么是科技股。

19、dujianping_ok:引申的结论：烟蒂型投资的回报可能要低于好的成长型公司。这号称是芒格对巴菲特的贡献。

成长性公司难以出现烟蒂的价格，而成长的确定比烟蒂更难看出，所以买烟蒂易于买成长。可以这样理解吗？

段永平 :恩

20、 道理上好像要算。就好像房子一样，租金是现金流，房子是资产。

21、什么叫以大股东利益优先？股东利益只能通过投票决定。还有就是如果你不喜欢，决定公司不以你的利益优先的话，你是应该卖的，不然你就是觉得他们会以股东利益优先，否则就矛盾了。有些大股东利用控股来为自己牟利，这种股票什么故事最好远离。

另外，股东利益优先和股东第3并不矛盾。是不同角度。

22、段总：在您的博客里我从前看到的是安全边际，以5毛买一元的方法；现在，开始谈芒格了，转向费雪了，以合适的价格买入成长的股票。但是，成长股更难选择，当时以为是合适的价格后来看变成了贵的价格，怎么办呢？

回复

段永平 :我没有什么大变化，就是好像理解“烟蒂”的意思了。还是一样的东西：内在价值等于未来现金流的折现。你看得懂，觉得便宜时（相对于内在价值）再买。有成长性股有时更难找，但道理都是一样的。

开新帖

1、那个对王石的评语不是我说的，是他自己说的。不过我觉得“青涩”很难得，现代人普遍太圆滑了。和冯仑聊天非常愉快，感觉他人不错，没聊过生意，可能隔行的原因。

2、呵呵，我见过做趋势很厉害的人，做了几十年，但依然还是“小资金”。

用芒格的“逆向思维”想一下，你也许就对“趋势”没那么感兴趣了。

3、学长好像最近比较忙，在这儿的足迹少了些 。 攒了几个问题想请教您，有空的时候希望可以回答几个

1，您是否检验看到的报表？有朋友说报表是小姑娘的辫子，随意打扮。您会不会像格雷厄姆那样仔细地看报表，找到背后的“真故事”？还是只是作为一个参考，不会太较真？我借了些介绍侦测财务造假的书，给审计人员用的。但是看上去比较复杂、很累人，不知道这个工作有没有意义？

2，您在物色一个投资目标的时侯，是先有了一个大概寻找的方向，比如有了行业、规模、市盈率、市帐率等等标准以后再去筛选公司；还是反过来，先对一个公司或者一个品牌有了兴趣，再去看它的健康程度和发展前景？闲着的时候会不会随手挑个公司看它们的报表？

3，您大概会花多少时间在研究投资的问题上？是天天都会关心一些，还是每个月总有那么几天？

4，您的投资活动向不向朋友或家人现场直播？我经常忍不住在吃饭的时候想跟老婆说我今天看好了一个XYZ公司，或者跟同学聚会的时候聊起我今天买了多少ABC股票 。（如果你一年做一次决定的话，你就不会有这种感觉了）

段永平 回复 xlli777

1。对自己觉得真正了解的公司，很少细看报表，但了解以前会看（至少是应该看）。我一般会先了解企业文化，如果觉得不信任这家公司，就连报表都不会看的。

2.。偶尔会看。

3. 好像每天都会关心的，自己觉得有点多了。

4. 一般不和家人讲，免得大家操心。和朋友倒是会聊，算是交流吧。

4、巴菲特喜欢家族企业的原因大概是觉得比较容易折现（比较容易看明白，变数少）。

5、其实是不是第一没有那么重要，因为消费者在买东西时一般并不在乎谁是第一，他们在乎的是买的东西是什么（消费者导向）。

为追求市场占有率而追求市场占有率是大多数企业最容易犯的错误。

6、其实每个人都多少知道自己能做什么，但往往不知道自己不该做什么。如果每个人把自己干过的不应该干的事情不干的话，结果的差异会大大超出一般人的想象。可以看看芒格讲的如何赚20000亿美金的例子。

7、有些可以讲，比如：不做空，不用margin，不做不懂的东西。

8、没注意那是个什么东西。芒格的书里有些一眼看不明白的东西，我建议跳过去，看看得懂的部分。

9、《证券分析》只是改变了很少一部分人，对世界的影响好像可以忽略不计 。

投资尽可逆向思维 做人恪守道德底线

1、逆向思维确实很重要！

2、如果没有“取之有道”的约束，利润导向很容易不择手段。国内现在这个问题实际上非常严重 。

3、看来真要开始研究一下港股，大陆的企业太多的损人利己和不择手段了。

4、我一直认为我们最大的竞争对手就是我们自己

5、想起一个故事，很久以前有个记者朋友来我这问我一个问题：“为什么我采访了好几家企业，他们都说自己是电话机行业里的第二？到底谁第一呢？”我说，我们知道但不说，因为消费者不关心这个问题 。

6、实际上，排名不是我们要追求的东西。

能做出用户喜欢的产品才是我们的追求。

也许真有哪一天我们也能做出个“伟大的产品”。

希望50年内 。

7、天演论 ： 大哥你是怎么样学逻辑的？

段永平 ： 用脑。（感觉平面几何学好了对逻辑有帮助）

8、 段永平 回复 加忠

呵呵，这里不在乎排名的意思是我们只在乎用户的感受，排名只是结果而已，不是追求的目标。

9、人家是不是说在中国内比销量啊？没有定义的事情最好不要争论。

10、“取其精华、去其糟粕”这句话往往是理想主义者的梦想，实际上经常是倒过来干的，因为搞不清哪些是精华哪些是糟粕 。

11、准确讲是过去常常满仓，还特别集中。很长时间里80%都集中在一只股票上（网易）。现在没那么集中了，也许有时可以到30甚至40%，但不容易再高了 。

（现在有些账号里苹果过50%了）

“不再买进”和“可以持有”的说法有点“不是好人就是坏人”的意思。现实中确实有些模糊的东西，不能用非黑即白来表述。

12、其实巴菲特“不去预测市场”就是最好的预测，芒格和巴菲特讲的是一个意思，角度不同。芒格的东西有时可能有些难懂，会有些人误解的 。

你如果真觉得他们俩有很大差异的话，我认为你还要..... .

回复

13、段大哥：您现在好像对芒格的关注多过巴菲特，是不是您的最新想法？还你您认为世人应对芒格的了解要多一些的原故？

回复

段永平 ： 你说啥呢？

我以前没看过芒格的东西，发现看看也很有收获。但他的东西和巴菲特的东西没什么不一样啊，只是他们的表述方式和角度有时不太一样，强调的东西有时不同而已。都看看对全面理解有好处。

如果一个人实在没空的话，看巴菲特的东西就够了。但没看过巴菲特东西的人上来就看芒格会晕的。

看起来是个好主意！

1、不知道当时的pe，也不知道什么是pb，想的就只有所谓未来现金流的概念（连折现都好像没算过）。只有能看懂公司和生意才能做到这一点。

前面早就说过，卖股票和成本无关，所以任何人想问为何能持有网易到100多倍的博友请参考这一条。

2、股价是由心理因素造成的

短期是投票，长期是秤。

3、股票的本意只是赚公司的利润，所以大可不必内疚。

4、呵呵，这个问题有意思。保险公司的现金流大部分是保费，理论上是要赔出去的。看看有什么办法能找到保险公司的真实利润？我不太会啊。

5、呵呵，我猜是你的记忆有问题 。人们一般喜欢选择性记忆。就是说，如果你买完就涨了，你会把这种记忆放到另一个地方。买完就跌的感觉可能有点不爽，所以记得特别牢。

6、理财也是生意。私募属于理财的部分可能大于投资。

这个社会有很多人确实需要别人帮助理财。

基金一般而言很难搞价值投资，因为一年（甚至一季度）一考核的机制是很难不做短线的。

7、

投资需要有独立思考的能力，不能人云亦云。

温爷爷最近提到要提高学生的逻辑能力。

段永平

8、On the way ： 段总您什么怎么看出yahoo的文化比较乱的？

看企业文化，可以去看企业老总的电视访谈来观察吗？

怎么样更有效的观察企业文化。由于我们不是局内人，我们如何准确的来观察，怎么样避免不被忽悠？

段永平; 观察所有的东西

9、“商场如战场”是对商场最低层次的理解了。持这种理解的企业很难有百年老店的 。

10、《孙子兵法》对投资没什么好处，对投机或许有。

投资最重要的是关注自己的投资标的，别人短期怎么看非常不重要。

11、善良好像应该包括正直 。

12、段先生经历特别，对中国、美国股市都有较多接触、观察、了解及实践，想请教段先生依您的研究体悟两地股票市场有何明显差异？对国内股市的投资价值怎么看？谢谢。

回复

段永平

好像讲过了，没啥差别，都是投机者居多。

刚刚开始投资时最强烈的感觉是“此地钱多人傻快来 ”

呵呵，也算运气好，正好赶上股市最低潮的时候 。

好快呀，转眼就快10年了

13、呵呵，这里流行阴谋论啊。

以我所见，赵丹阳是个没什么城府的人，不觉得他是在有意炒他的股票。

其实我觉得一个投资人如果能拿出身价的5%左右捐给老巴指定的glide基金会（我和他们挺熟的，还在那儿当过两小时义工）然后听他当面讲讲投资(如果能听懂的话），会是件非常好的事情。如果把这个当投资的话，我认为这可能是一个人一生当中最合算的投资之一，至少能有100倍以上的回报。

我个人其实每年都参加拍卖，不过现在人们好像变聪明了，价钱越来越合理 ，我出了个2345678（步

步高），结果被人262了 。

这个结果我非常高兴，因为等于帮glide多筹了不少钱啊。今年由于经济的原因他们非常难，现场有些人都感动的哭了 。呵呵，我躲起来偷偷乐来着 。

在现场还见到一个在那儿干了30几年义工的人。巴菲特的太太在那儿干过近20年义工，15-6年的时间里没人知道她是谁，直到她把巴菲特找来帮忙为止。

14、段老师，我发现一些人非常喜欢名牌，如手机衣服，买不起正品，就买山寨的，也许是人的一种虚荣心

段永平：多数情况下，不知道在不重视品牌的前提下，如何重视质量 。

15、段老师，可口可乐的护城河核心是不是企业文化？因为百事可乐也不错，口味都不一样。对它们来说产品的配方应该不是很重要的护城河。

段永平 ：配方如果是的话也只能是一小部分。企业文化肯定是重要组成部分，还应该有很多东西。肯定不是一个单一指标。

16、我认为逻辑很重要。

善良不是把蛇放怀里。善良体现最多的是不作恶。看看现在社会上的那些现象

17、品牌溢价我觉得是一种误解。品牌只是物有所值而已。当一个品牌想当然认为其有溢价时，会很容易犯错误。

18、大多数人买有品牌的东西时肯定不是冲着“溢价”去的。所谓品牌其实就是某种（些）差异化的浓缩。

早年我开的车就是属于特别便宜的车，觉得都是代步，没必要多花钱。后来偶尔有一次试了一下“好车”，第二天就去买了一部，因为发现确实差别好大。

19、充分条件的意思是：只要有就一定行的条件。

必要条件的意思是：必须要的条件。

记得这是初中学平面几何时学的，很久以后才搞明白。

记得高考时有人说自己数学挺好的，就是语文不太好，看不懂题，所以数学也没考好 。现在想起来大概是逻辑不太好 。

20、文强在事业上取得的成功就是例子，

段永平： 如果从短线的角度讲，你是对的。但如果你学他那就是有那个啥了

回复

日本、韩国、美国都出线了！

1、当看到某些前国脚们为朝鲜被灌7个球而幸灾乐祸时，我就觉得我们离中国足球“有戏”还有很远很远

回复

2、请问段总，如果假设你是朝鲜足球队员，今后十年你会有什么改变命运的人生规划

段永平：没事想这么倒霉的事干嘛?

3、呵呵，有进步了 。

长期而言，靠做空成功的人极少，这么难的路还是不走的好 。

4、 我从看到“巴菲特”第一分钟就开始相信巴菲特了，从来没动摇过。心中没有“巴菲特”的人是很难相信“巴菲特”的，而且谁说都没用。

5、 学长不怎么加新博友了，那我们这些占好坑的人慢慢出现优势了 刚刚有朋友通过我向您提问如下问题：

xlli777,麻烦你帮我请教段永平先生一个问题：

如果子女要从事一项毕生的事业，你会推荐什么行业?

谢谢你~

段永平：当然是他们喜欢的行业。

我估计人在自己喜欢的行业里最容易出成就而且开心。

最好不要用现在能赚多少钱来评价 。

总有一天会知道的。家长可以帮忙，但最好不要强制。

我猜大多数人可能一生都无法从事自己一开始就喜欢的行业，但有部分人可能后来会喜欢上自己一开始不喜欢的行业。

回复

7、 呵呵，巴菲特早就不看图看线了。

看图看线很容易错失机会的。

其实每个人都有机会学习巴菲特，不过大部分人都拒绝而已，唉 。

8、盛世天空：我每天在看市场目标赚$100,今天来回交易8次佣金去了$80,赚到$555还不错吧

段永平 ：你这种做法，时间长了一定没钱赚，搞不好连利息都赔掉啊（也许你已经知道了，但就是改不了）。

为什么放着阳关道不走呢 ？看起来你也不笨，应该找个地方去面壁10天，也许能有所悟 。

9、poeme_gmat ：他还是亏的钱少，亏到心里痛痛的，就发誓要改变了。

段永平 ：绝大多数人是不会改的。再说，这个做法也不一定就亏钱，亏的是机会成本，所以不容易明白。

10、 建不起“护城河”的话，砸多少钱都是没用的 。

11、 不知道啊。跌幅最大的公司我也没有 。

我就知道我满仓买过一次当年美国涨幅第一的股票，还好那时没看图看线，不然早卖了。看图看线忙一

辈子也不如错过这一次啊。记得当网易1块零5分时，我曾建议一个大行的人买进。这哥们以30几年看图看线的经验告诉我现在还不是时候。等网易突破20块时，他很兴奋地告诉我现在可以买了 。其实他也是对的，因为网易确实涨到20多他才卖的 （一分四以前）。

12、主要取决于对其生意的理解。也可以说是信仰自己对生意的理解。

13、其实卖的时候不看成本也许能解决这个问题。平常心去不看成本不容易做到，平常人一般难有平常心的。(马云说平常心就是不平常心，我觉得蛮有道理的)

14、这么无聊的问题 。难道下次我见到芒格时先问他：你用k线图吗？k线图只能代表别人现在怎么看（买卖）这只股票，和你的观点本不应有关系的。如果谁还有问题，请先回到事物的原点 。

15、投资要心里素质干什么？又不是玩命。

芒格也许真的心里素质好，传说曾经因为用margin两年内亏掉大部分身价（大概70年代的时候）。所以有了只需要富一次的说法。芒格大概可以算富过一次半的人了 。

我好像上贼船了

1、老段，问个问题，最近我再次翻看《富爸爸穷爸爸》系列图书，发现你走过的路和书上讲的如出一辙，是不是你当时也是看过这系列书，然后一步一步现实的？最初成为一个投资大师的？

段永平：我没看过系列，只翻了一下第一本，大概意思明白。

就投资而言，到现在为止我还是个初学者。

投资有点像围棋，从20几级到超一流9段的所有人都叫会下棋，可差别太大了。如果说巴菲特算是顶尖超一流9段的话，我大概也就刚好一段（因为姓段 ）。

2、 段永平 我不谦虚，也不喜欢别人谦虚。我喜欢比较客观的人，我自己大概也属于这类人。

3、呵呵，很多年前俞斌有一次问我什么叫“会投资”，我的回答就是这样：和“会下棋”一样 。我肯定会下棋，俞斌也就是会下棋而已 ，但确实不是一回事 。

4、 实话实说，

5、排名不分先后：巴菲特给股东的信、巴菲特名言录、基业长青、韦尔奇自传。有空还可以看：查理宝典、穷爸爸富爸爸。

6、简而言之，好的企业文化可以让企业少犯原则性错误，从而可以走得更远。

7、good to great是难得的好书。《追求卓越》

8、很难判断一个企业文化是否好，但看出不好的企业文化要容易的多。

9、保证不吃亏的办法有时候就要占点便宜。保证不占便宜的办法有时会吃点亏。

10、农夫那不叫善良，那叫愚蠢。

11、我倒是发现好多喜欢玩游戏的人都挺聪明的。

马云不做游戏是发现他自己玩游戏太容易上瘾了。

我本人很喜欢玩游戏，而且是各种游戏，包括网游，也包括投资。

12、请教段老师，让自己6-10岁的儿女每天玩网游限制在1小时内的好办法有哪些呢？

段永平：规定如此而已。

13、投资陌生公司

多跑几趟可能就能找到下手的地方了。如果还不行，那就再多跑几趟。所以，先要有感觉才可以行动，机会成本太大。

14、看年报是了解企业的一个必经的路径。

15、我认为，写这种东西不应该查任何资料。不然就说明你还不了解公司，或找不到重点。

16、其实一般而言，绝大部分游戏都是善的。如果不明白这句话，可以假设把所有游戏都关掉会怎么样。那会增加很多社会不和谐因素的。

文章评论

价值投资奉行者 2012-02-03 23:27

段总好，最近的bac涨的很猛，恭喜恭喜（新年用最多是这句），能具体说说您投资bac的思路吗？（因为我搞明白的话确实对我帮助很大）前面您回复说过：bac是大而不倒的银行，正常来说能赚2元多的。若不倒，股价早晚会到20。对于话中的一些细节我不明白：一、bac赚2元的思路是什么？是由历史表现推算？还是……？二、对于股价早晚到20这点（如果真能赚2元的话），从未来现金流折现思维来说，就是未来至少10年平均每股收益在2元以上。但是好现最近2年bac经常季度亏损，感觉要经常保持赚2元是不容易。对于这个，段总想法是什么？对于未来bac长期扭亏的确定性想法是什么？好像银行周期性蛮强的。谢谢！

段永平回复价值投资奉行者 2012-02-04 01:02

bac的book value有20上下，重建成本在13以上，现在的季度亏损有很多历史原因在里面，一旦经济复苏，bac会很快显示利润的。

价值投资奉行者回复段永平 2012-02-05 12:37

再请教段总：bac的book value有20（账面价值）是相当于净资产？还是这里的book value为20上下本身就是未来现金流折现的近似值？我实在算不出来这个数。谢谢了！

段永平回复价值投资奉行者　　2012-02-06 02:00

先搞清定义！

击鼓不传花　　2012-01-15 07:33

我买万科时万科的市值大约在150亿左右，具体时间不记得了（大概在股改前半年到一年的时候？）当时就觉得万科一年赚个几十个亿早晚能做到，不到200亿确实便宜。同时觉得我看到的万科的帐肯定不会是假账，因为王石不是作假帐的人。当时买的理由都在这儿了 。注：当时万科5-8亿利润． 1.段大哥当时入手时，万科是30倍的PE； 2.坚信王石是一个好同志，万科是一个好公司，能最后胜出． 3.当时坚信房地产行业能有大市场，大规模．（就是能一年赚个几十个亿） ---------- 我在（万科当时是30倍的PE）这个数字上经常犯困，不得要领，今天是否通了一些．

leewalter回复击鼓不传花　2012-02-02 12:58

我也对pe有点恐高，看到30倍pe不太敢投资。为什么段大哥看的准？。今天回顾了段大哥买苹果的例子，似乎明白了一点。 1.万科股改是2005年10月左右，也就是段大哥买入股票是2005年上半年。房地产市场还处于成长的早期，房子一路旺销还供不应求，房价不断上涨，万科的成长的确定性很大。（就像现在的iphone，ipad的供不应求） 2.中国的城市化进程不断推进，房地产市场需求规模不断扩大，根据保守估计的未来房地产市场规模可以推断出万科未来每年至少赚几十亿。（就像智能手机，平板电脑的规模还要不断扩大） 3.pe是只能说明企业的过去，如果成长确定性高，对未来公司的现金流折现有把握就不要拘泥于pe。 哎，我现在对市场规模一点感觉也没有，下一步要找找感觉。

段永平回复leewalter　　2012-02-02 13:48

对市场规模的感觉很难找，一般而言有行业经验要容易的多。比如我认为苹果2013年在中国卖4000万台iphone的说法过于保守，不是这个行业的也许就很难有这个感觉。

---

foolgenius　　2012-01-19 16:16

虽然被转来转去在许多地方都看过了，但是每次看都有不停的感受，每次冲动的时候来看看，可以完全减少自己犯错的可能性。不做空，不借钱，不懂不做。买股票就是买公司，大幅低于价值买入，持有，高估卖出。其实就是这么简单，但想做到真的很难。

卧牛　　2012-01-16 18:12

用了一天的时间，做了个段永平投资语录归纳版。首先感谢加忠兄的整理收集。大致整理了几类，整理过程也是随看随贴，大致冲着段哥说的“反复就是那几个意思”去的，并不严谨。想看看的盆友：http://gideaz.blog.163.com/blog/static/171037165201201561037141/

书晓回复卧牛　2012-01-17 14:44

你的归纳能力很不错

价值投资奉行者　　2012-01-14 12:20

段总，新年好！几乎天天来看，但好久不留言了。对于您博文中这句（目前为止我的GE已经卖掉80%了，主要换了BAC，2011年年底），BAC应该是美国银行吧？印象中您很少买银行（一年多前您曾说过看不懂银行和保险），是哪些书或者哪些人的影响令您看懂了银行的？（记得老巴曾说过是一个人说了一句什么话他就看明白银行了），您认为看懂银行最关键的是在哪里着手，您认为看银行与一般的制造业公司最大区别是什么？谢谢了！因为我也在努力的学习搞懂银行。万分感谢！

段永平回复价值投资奉行者　　2012-01-15 10:35

我依然还是不那么懂银行，但比以前好一些。美国的银行同质化很厉害，但用户不会因为同质化而轻易换银行。bac属于大而不倒的银行，只要美国经济不继续大坏下去，bac在房产上的问题将会解决。bac

是一家可以赚2块多一年的公司，只要不倒，早晚会回到20块吧？老巴买了bac的可转换债后，我觉得老巴都觉得bac不会倒，那我就投一些吧。我的最大限度可以投到20%。

arthor回复段永平 2012-01-16 00:03

我对银行的理解也仅限于1、要有良好的风险控制（保守）2、低成本经营3、一定的规模。国外银行的问题也许都已经暴露出来了，但是国内的到底有没有问题，有多大的问题好象没有一个预期。这应该就是能力圈的问题了吧。

价值投资奉行者回复段永平 2012-01-16 01:20

谢谢段总，个人觉得国内的银行也有比较大的吸引力了。

静洮回复段永平 2012-01-16 16:13

请教一下“同质化”是什么意思？谢谢！

---

chengzhijun163 2012-01-16 00:19

[表情]

---

diy225 2012-01-15 12:44

1.阿段，记得去年你说过，你基本上是不看财报的，但会请人帮你看，为什么不自己看呢？是请的人更专业更放心么？ 2.有没发现过财务造假或有疑惑但公司名头却很响的公司？ 3.最近一年半载有关注国内A股么？

段永平 2012-01-13 13:36

刚刚粗略地看了一遍，用黑体字做了一些标注。有些地方问题没出来，显得回答不知怎么来的。有些地方问题和回答混在一起了。 总的来讲，似乎就那么几句话翻来覆去讲而已。

加忠回复段永平 2012-01-13 15:29

以后整理时再详细一点，不过段总回答其实就知道问啥了，不过我带博文标题，有不明白的可以查阅。

守正出奇回复段永平 2012-01-15 00:12

我咋觉得我真需要面壁十天呢?!

快乐投资 2012-01-14 19:48

段总，我最近在关注铁路股。正值春运期间，铁路运载力远远不够，很多人买票吃尽了苦头；今天看新闻：大雨天骑摩托车回家队伍像红军长征一样艰苦卓绝。铁道部长也说铁路运载力不可能满足春运需要，否则亏得更厉害。想请教您：美国人过神圣的圣诞节和元旦也像我们一样非回家不可么？因为我没有海外生活经验，想思考社会文化对人类行为影响深刻程度。谢谢。

段永平回复快乐投资 2012-01-15 00:05

美国人过感恩节和圣诞，没听说过回家难的问题，不知道是否以前出现过。大概原因是美国人少地大吧。

---

topcp 2012-01-14 14:55

买股票就是买公司——这个是价值投资最核心的基础。 段大哥说的创维价值200亿差不多了，300亿就有些高了，这些都是常年的实业经验积累出来的对一个企业的感觉，这个是非常难得的，也是最难学的。

苏昊霖 2012-01-13 23:42

简单但不容易。谢谢

粗茶淡饭 2012-01-13 18:41

5、段总，请问你一下创维到底值多少钱？ D：呵呵，每个人的看法可能很不一样。我觉得200亿以上就不便宜了，到300亿就有点贵 。 段老师您好，能谈谈您对创维的估值思路吗？ 现在回过头来看您当时的投资，市值大概是20亿左右，从创维持有的物业、创维的体制、企业的文化来看，当时的确属于低估，就像一个胖子被市场说成了瘦子一样明显的低估，但如何确定毛估估的大概范围呢？比如200亿以上就不便宜，这个毛估估是怎么一个估算方法的呢？谢谢。

长安 2012-01-13 18:16

温故知新，赞!

静洮 2012-01-13 14:03

基本上比较全了，赞。

---

history023 2012-01-13 11:50

段老师投资语录，我看了很多遍了。

大海 2012-01-13 02:04

要投资就要记住巴菲特说过的话，记住阿段说的话。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 275 篇 【引用】人类已经不能阻止果粉了!

2012-01-15 10:09:43 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120120151094335 6

北京西单大悦城苹果4S发售现场，保守估计现场有2000人，警察武警保安各种出动！！！警察已经摁倒了几个起哄的黄牛；天桥上站满了看热闹的 人；路过的都在问怎么了怎么了！我愣头愣脑的拿相机就上前拍，被警察指鼻子不准拍，而且还让我把拍的照片都删了！为毛不让拍啊！你妹的!

文章评论

段永平 2012-01-16 16:06

刚刚看了部电影，很感人，叫《War Horse》，斯皮尔伯格拍的，推荐能看英文的人看。如果有机会翻成中文，则推荐给所有人看。 http://t.cn/z0eGD3y

段永平回复段永平 2012-01-16 16:07

http://www.dooland.com/magazine/article_136549.html

许鑫回复段永平 2012-01-16 21:28

可惜英文水平不行啊，以后有中文版记得推荐一下，阿段！ 看见什么好东西都推荐一下，我们也能欣赏一下

小沈 2012-01-16 13:16

之前曾提过iphone4相机拍照存在紫变蓝的问题，现在4s已经没有这个问题了，紫色拍出来仍是紫色。

加忠 2012-01-15 14:08

不知道，苹果的竞争对手三星、诺基亚、摩托罗拉怎样想一定反思很多。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 276 篇 我们赢了!

2012-01-15 09:59:51 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120120159588770

http://news.163.com/12/0114/20/7NOMMCUF0001124J.html
马英九：我们赢了
2012-01-14 20:15:39 来源: 新华网
核心提示：1月14日，台湾地区领导人选举结果产生，马英九胜利连任。马英九在胜选演讲时高呼“我们赢了！”，并表示未来将重视分配、青年就业、生态保护及农渔业的可持续发展问题，缩小贫富差距，让台湾再创奇迹。
马英九现身竞选总部高喊胜利
1月14日，马英九成功连任中华民国“总统”后，冒雨在竞选总部发表演讲。
1月14日，马英九成功连任中华民国“总统”后，冒雨在竞选总部发表演讲。
http://img4.cache.netease.com/photo/0001/2012-01-14/900x600_7NOOBI1E00AN0001.jpg
http://img4.cache.netease.com/photo/0001/2012-01-14/t_7NOOBI1E00AN0001.jpg
1月14日，马英九成功连任中华民国“总统”后，冒雨在竞选总部发表演讲。
http://img3.cache.netease.com/photo/0001/2012-01-14/900x600_7NOQVKJL00AN0001.jpg
http://img4.cache.netease.com/photo/0001/2012-01-14/t_7NOQVKJL00AN0001.jpg
1月14日，马英九成功连任中华民国“总统”后，冒雨在竞选总部发表演讲。
http://img4.cache.netease.com/photo/0001/2012-01-14/900x600_7NOOBIHB00AN0001.jpg
http://img3.cache.netease.com/photo/0001/2012-01-14/t_7NOOBIHB00AN0001.jpg
1月14日，马英九成功连任中华民国“总统”后，冒雨在竞选总部发表演讲。
http://img4.cache.netease.com/photo/0001/2012-01-14/900x600_7NOQFP2J00AN0001.jpg
http://img3.cache.netease.com/photo/0001/2012-01-14/t_7NOQFP2J00AN0001.jpg
1月14日，马英九成功连任中华民国“总统”后，冒雨在竞选总部发表演讲。
http://img4.cache.netease.com/photo/0001/2012-01-14/900x600_7NOPA3SF00AN0001.jpg
http://img4.cache.netease.com/photo/0001/2012-01-14/t_7NOPA3SF00AN0001.jpg
1月14日，马英九成功连任中华民国“总统”后，冒雨在竞选总部发表演讲。
http://img4.cache.netease.com/photo/0001/2012-01-14/900x600_7NOOH64O00AN0001.jpg
http://img4.cache.netease.com/photo/0001/2012-01-14/t_7NOOH64O00AN0001.jpg
1月14日，马英九成功连任中华民国“总统”后，携妻子向支持者致敬。
http://img3.cache.netease.com/photo/0001/2012-01-14/900x600_7NOSIFOH00AN0001.jpg
http://img4.cache.netease.com/photo/0001/2012-01-14/t_7NOSIFOH00AN0001.jpg
1月14日，马英九成功连任中华民国“总统”后，与妻子周美青拥抱庆祝。
http://img3.cache.netease.com/photo/0001/2012-01-14/900x600_7NOPA4RH00AN0001.jpg
http://img4.cache.netease.com/photo/0001/2012-01-14/t_7NOPA4RH00AN0001.jpg
1月14日，马英九成功连任中华民国“总统”后，与妻子周美青拥抱庆祝。
http://img4.cache.netease.com/photo/0001/2012-01-14/900x600_7NOR6GP200AN0001.jpg
http://img4.cache.netease.com/photo/0001/2012-01-14/t_7NOR6GP200AN0001.jpg
1月14日，马英九成功连任中华民国“总统”后，冒雨在竞选总部发表演讲。
http://img3.cache.netease.com/photo/0001/2012-01-14/900x600_7NOOBHCH00AN0001.jpg
http://img4.cache.netease.com/photo/0001/2012-01-14/t_7NOOBHCH00AN0001.jpg
1月14日，马英九成功连任中华民国“总统”后，向支持者鞠躬致谢。
http://img4.cache.netease.com/photo/0001/2012-01-14/900x600_7NOQ6BT500AN0001.jpg
http://img4.cache.netease.com/photo/0001/2012-01-14/t_7NOQ6BT500AN0001.jpg
1月14日，马英九成功连任中华民国“总统”后，向支持者鞠躬致敬。
http://img4.cache.netease.com/photo/0001/2012-01-14/900x600_7NOPQC8500AN0001.jpg
http://img3.cache.netease.com/photo/0001/2012-01-14/t_7NOPQC8500AN0001.jpg
1月14日，马英九成功连任中华民国“总统”后，支持者欢呼。

http://img4.cache.netease.com/photo/0001/2012-01-14/900x600_7NOR6HHI00AN0001.jpg
http://img3.cache.netease.com/photo/0001/2012-01-14/t_7NOR6HHI00AN0001.jpg
1月14日，马英九成功连任中华民国“总统”后，支持者欢呼。
http://img3.cache.netease.com/photo/0001/2012-01-14/900x600_7NOPHRQ300AN0001.jpg
http://img3.cache.netease.com/photo/0001/2012-01-14/t_7NOPHRQ300AN0001.jpg
1月14日，马英九当选中华民国“总统”，连战发表讲话。
http://img4.cache.netease.com/photo/0001/2012-01-14/900x600_7NOQH9PN00AN0001.jpg
http://img4.cache.netease.com/photo/0001/2012-01-14/t_7NOQH9PN00AN0001.jpg
新华社快讯：新华社驻台记者20时13分从马英九竞选总部现场获悉，马英九在今天举行的台湾地区领导人选举投票中胜出。 台海网1月14日快讯 据中评社报道，根据“中选会”公布的票数，马英九在大选中得6891139票，蔡英文得6093578票，宋楚瑜369588票。

马英九在蓝营竞选总部致辞，宣布“我们赢了！”

这不是马英九个人的胜利，这是台湾人民的胜利！

这是我们一条追求清廉、繁荣与和平的台湾路线的胜利，对不对啊？这个胜利，台湾人民给了我最清楚的信息，要我继续朝这条路线走下去。台湾人民也给了我明确的使命。让我尽力完成创造台湾新历史的任务。

感谢大家对我的支持，让我能够再有四年的机会去完成台湾所需要的改革，我一定不会辜负大家对我的期待。

这一次我们之所以能够连任，是因为人民肯定我们拒绝贪腐、坚持清廉的努力，对不对？也肯定我们开放松绑、振兴经济的努力，对不对？人民也肯定我们搁置争议、争取两岸和平，把危机转变为商机的机会，对不对？各位。这也是人民肯定我们采取正确、正派、有效的活路外交，赢得了国际的尊重与支持，让台湾人民能够遨游世界，对不对？

当然，我也了解，许多的人对我们还有更高的期许。大家希望我们在照顾弱势之外，要更重视分配的正义，要继续缩小贫富的差距，同时要重视青年就业的问题，以及如何协助他们实现他们的台湾梦，对不对！

请各位放心，我会继续重视环境的保护与生态的保育，我们会重视农渔业的有序发展，我们更会重视人民对政府施政的感受。我在这里保证一定全力以赴，不达目标，绝不终止。

各位乡亲，我们赢了。但我们要像四年前一样，高兴一个晚上就好了，因为还有很多工作要做。

我要在这边特别强调，在竞选的过程当中，我听到了民进党蔡主席跟亲民党宋主席对我许多的批评与建议。我觉得他们的意见都非常的宝贵。我会了解，虽然看问题的角度不一样，但是我们关怀台湾的心都是一样的。因此我会感谢他们，并且慎重的研究及评估，只要对人民，对台湾人民有利的，我都一定会采纳。好不好！

未来，我连任之后，每半年至少会邀请在野的政治领袖共商国是，希望能真正找到对人民真正有利的政策，大家一起为台湾奋斗好不好！

在我这次竞选的过程当中，我跑遍台湾各地，倾听人民的声音，也不断地自我反省，我会仔细地检讨有哪一些的政策受到人民的欢迎，我们会继续；哪些政策受到人民的批评，我们会检讨，会改进，必要的时候会停止。同时，我们会再继续征求大家的意见。我每个月都会邀请人民团体跟我座谈，深刻地听取大家的意见，把大家心头的话记下来。我会一一地、谦虚地进行必要的改进。

对此我特别要向各位报告，我们这次的连任，希望未来的四年，台湾弱势的民众能够得到更多的照顾，我们贫富的差距可以进一步地缩短，还有在经济方面我们一定要推动结构性的改变，让台湾有更多发展的空间，十年内我们要加入TPP跨太平洋经济协议，让台湾真正能脱胎换骨，好不好！

同时，未来的四年，两岸的关系会更和谐会更有互信，冲突的机会会更小。我一定会让我们台湾有一个有序、和平、稳定的环境好不好！

同时，我一定会继续扩大我们跟国际社会互动的机会，让我们的人民能够更有尊严的遨游全世界，全世界走透透，让我们在全世界任何一条大马路上都能够昂首阔步。

我们希望加强跟全世界的文化交流，跟经贸的往来，让台湾在世界经济及文化的版图上能够昂然竖立，成为推动文化交流及经济发展重要的力量，好不好！

我们还要继续推动改革，我会大刀阔斧的来推动，让台湾脱胎换骨，要为我们台湾公平正义有序发展奠下坚强的基础。各位乡亲，我会用生命来扞卫“中华民国的主权”，台湾的完全和台湾人民的尊严，生生世世要为台湾奋斗到底，好不好！这是我对台湾最庄严的承诺。

最后我要特别感谢萧“副总统”在过去4年当中对我的支持。我们微笑老萧最厉害的地方就是在关键时刻提出关键对策，让我们过关。

同时我要谢谢吴敦义“院长”，他能够接受我的付托，担任“行政院长”。这两年多来不论是在经济的复苏，灾区的重建，跟疫情控制上都做得非常的成功。现在又要跟我一起在未来的4年中并肩作战，我要好好谢谢他。

同时我要谢谢连荣誉主席、吴荣誉主席、王金平“院长”，跟所有帮助我、支持我、鼓励我、包容我的党内先进伙伴们！

我当然要谢谢我家人对我的支持。尤其是这一位（周美青）。她是我从政以来对我最大的支持力量，也是我家里面永远的反对党，永远用最严格、最犀利的标准检验我、帮助我、鼓励我。我要好好谢谢她！

我当然还要感谢所有一起和我打拼的行政团队，以及辛劳奔走的选战伙伴，还有千千万万热情乡亲，牺牲奉献的志工朋友们，谢谢大家！

最后，再次感谢投票支持我的这么多朋友们，因为各位坚强的支持、温暖的鼓励让我能够有继续奋斗的勇气，我要谢谢大家！

（本文来源：新华网）责任编辑：NN044

文章评论

太阳花 2012-01-23 20:40

以前冯仑评价台湾的一句话让我最为在意，他说，台湾是“官不聊生，人民幸福”。

pianolovesong 2012-01-23 10:48

希望大陆朝着台湾的方向前进！

阿斗 2012-01-23 10:30

我记得98年看到对张艺谋到台湾后的一个采访，问到台湾后跟大陆对比有什么感觉？张说，台湾好像是大陆二三十年后的样子。这么多年过去了，不知再过二三十年，大陆能否赶上台湾现在的样子。

江上渔者 2012-01-16 19:02

明白了为什么说希望在南方：台湾，香港和新加坡

卧牛 2012-01-15 18:04

我赢了，嘿嘿

柏拉图 2012-01-15 13:09

人家台湾在选举，而我们这边在开两会。昨天看了上海的市人代会，姚明旁边的几个代表居然睡着了，姚明还是听得比较认真的(还是太高太显眼不敢睡)。哈哈!在此祝贺小马哥，台湾未来中国的希望。

henry6688 2012-01-15 10:20

从社会体制对人类历史推动发展的角度来说，目前台湾的政治体制实际已经达到了一个很高的层次。这可能会成为整个中华民族真正崛起于世界的航标灯作用。 目前台湾的社会政治体制，实际开拓了五千年文明历史中华民族的最好形式的社会政治体制。

独立候鱼 2012-01-15 10:08

谁说中国没希望？

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 277 篇 苏格拉底教你什么是婚姻、外遇和幸福(转)

2012-01-16 15:45:25 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120120163452546 9

苏格拉底教你什么是婚姻、外遇和幸福 2011-12-02 07:38:01
苏格拉底在沉思
苏格拉底（Socrates，公元前469—399）是古希腊的思想家、哲学家和教育家，西方哲学的奠基者。他和他的学生柏拉图、以及柏拉图的学生亚里士多德祖师三人被并称为“古希腊三贤”。
苏格拉底容貌平凡，生活艰苦，一年四季都穿着一件普通单衣，甚至经常不穿鞋子，他靠自学成为学识渊博的大师。苏格拉底曾说：“我的母亲是个助产婆，我要追随她的脚步，成为精神上的助产士，帮助别人产生他们自己的思想。”他还把自己比作一只牛虻；他说，因为雅典这匹骏马已经变得过于肥大迟钝而昏睡了，神要用他这只牛虻来刺激、唤醒这个国家。他对雅典有强烈的使命感，30多岁时就做了一名义务社会道德教师，在街头传道、辩论和解惑。他热爱雅典，曾三次参军作战，顽强勇敢，救死扶伤。

苏格拉底之死 (Death of Socrates by Jacques-Louis David)

苏格拉底认为人被神赋予了神性灵的一部分，因而有了灵魂、心灵和理智。但是人具有的那点，同神的智慧是无法比拟的。他的“自知无知”的教导激发了人追求真理、去除伪善和不善。最后，苏格拉底被以不信神和腐蚀青年之罪判处死刑。尽管他曾获得逃亡的机会，但他认为逃亡会破坏雅典法律的权威，而他作为雅典公民必须遵守法律，宁愿饮下毒汁而死。

苏格拉底被欧洲人尊崇为追求真理而死的圣人，与孔子在中国的地位相当。苏格拉底的生平及思想均由其弟子记录，得以流芳百世。

苏格拉底在俯视

柏拉图 (Plato) 是苏格拉底最著名的的学生。当初，苏格拉底要求学生每天甩手500下，坚持做到者才能有希望成为出色的哲学家。多年以后，只有柏拉图一人能坚持下来。传说苏格拉底从不给学生现成的答案，而是启发他们思考，日后，爱思考的柏拉图成为“青出于蓝而胜于蓝”的伟大哲学家，寿终正寝，活到80岁。

下面的师徒对话挺有意思，有些可能确有其事，有些则是后人杜撰之后冠以苏格拉底师徒之名，真真假假，假假真真，读来也令人受益呢。

柏拉图有一天问老师苏格拉底：什么是爱情

苏格拉底叫他到麦田走一次，要不回头地走，在途中要摘一棵最大最好的麦穗，但只可以摘一次。柏拉图觉得很容易，充满信心地出去，谁知过了半天他仍没有回去。

最后，他垂头丧气出现在老师跟前诉说空手而回的原因：“很难得看见一株看似不错的，却不知是不是最好，不得已，因为只可以摘一次，只好放弃，再看看有没有更好的，到发现已经走到尽头时，才发觉手上一棵麦穗也没有。

这时，苏格拉底告诉他：“那就是爱情。"(爱情是一种理想，很难达到，也很容易错过。)

柏拉图有一天又问老师苏格拉底：什么是婚姻

苏格拉底叫他到彬树林走一次，要不回头地走，在途中要取一棵最好的杉树，但只可以取一次，柏拉图有了上回的教训，充满信心地出去，半天之后，他一身疲惫地拖了一棵看起来直挺、翠绿，却有点稀疏的杉树。

苏格拉底问他：“这就是最好的树材吗？”柏拉图回答老师：“因为只可以取一棵，好不容易看见一棵看似不错的又发现时间、体力已经快不够用了，也不管是不是最好的，所以就拿回来了。”

这时，苏格拉底告诉他：“那就是婚姻。"(婚姻是一种理智，是分析、判断、综合平衡的结果。)

柏拉图有一天又问老师苏格拉底：什么是外遇

苏格拉底还是叫他到树林走一次，可以来回走，在途中要取一支最好看的花，柏拉图又充满信心地出去，两个小时之后，他精神抖擞地带回了一支颜色艳丽但稍稍焉掉的花。

苏格拉底问他：“这就是最好的花吗？”柏拉图回答老师：“我找了两小时，发觉这是最盛开最美丽的花，但我采下带回来的路上，它就逐渐枯萎下来。”

这时，苏格拉底告诉他：“那就是外遇。"(外遇是一种诱惑，亮丽惹人，但稍纵即逝。)

柏拉图有一天又问老师苏格拉底：什么是生活

苏格拉底还是叫他到树林走一次，可以来回走，在途中要取一支最好看的花，柏拉图有了以前的教训，又充满信心地出去，过了三天三夜，他也没有回来。苏格拉底只好走进树林里去找他，最后发现柏拉图已在树林里安营扎寨。

苏格拉底问他：“你找着最好看的花么？”柏拉图指着边上的一朵花说：“这就是最好看的花。”苏格拉底问：“为什么不把它带出去呢？”柏拉图回答老师：“我如果把它摘下来，它马上就枯萎。即使我不摘它，它也迟早会枯。所以我就在它还盛开的时候，住在它边上。等它凋谢的时候，再找下一朵。这已经是我找着的第二朵最好看的花。”

这时，苏格拉底告诉他：“ 你已经懂得生活的真谛了。”(生活是对生命中每一次美丽的追随与欣赏。)

还有一次，柏拉图问苏格拉底：什么是幸福?

苏格拉底说：我请你穿越这片田野，去摘一朵最美丽的花，但是有个规则：你不能走回头路，而且你只能摘一次。于是柏拉图去做了。许久之后，他捧着一朵比较美丽的花回来了。

苏格拉底问他：这就是最美丽的花了？柏拉图说道：当我穿越田野的时候，我看到了这朵美丽的花，我就摘下了它，并认定了它是最美丽的，而且，当我后来又看见很多很美丽的花的时候，我依然坚持着我这朵最美的信念而不再动摇。所以我把最美丽的花摘来了。

这时，苏格拉底意味深长地说：“这，就是幸福。”

拉斐尔著名壁画《雅典学院》

位居中心透视点的二人是柏拉图和亚里士多德（柏拉图的弟子）。柏拉图右手指向天，表示一切灵感来自神；亚里士多德左手执《伦理学》，右手掌向下，手指向前，表示物质世界才是他的兴趣。

位于柏拉图右边第8个穿绿袍的老人就是苏格拉底，正侧身教导身着戎装的阿历山大大帝（阿里士多德的弟子），扳着手指头向阿历山大和另外三位年轻人阐述伦理学的论据。

师徒一门四杰都在这幅名画里。

文章评论

边走边唱 2012-01-20 13:00

有标准才好选择，否则永远处于彷徨中。

---

topcp 2012-01-17 18:40

一个老人跟一个小伙子打高尔夫，老人每一杆力量都不大，但很稳，每一杆都接近目标一步。 到了第九杆，年轻人遇到一个枝叶茂密的大树，年轻人在琢磨怎么能绕过这个大树。 老人说：小伙子，我在你这个年纪的时候，我能一下子打过树顶飞过去。 年轻人受到刺激，狠狠的打了一杆，结果球碰到枝叶掉了下来滚回到了原地。 老人接着说，当时这棵树还不到2米高，没想到现在涨这么高了。 ———————— 呵呵，分享一下。

段永平回复topcp 2012-01-17 22:56

这是没打过golf的人写的。

topcp回复段永平 2012-01-18 17:59

嗯，在网站上看到的笑话，觉得挺有意思，我也没打过golf，不知道是不是那么好笑。

段永平回复topcp 2012-01-19 01:00

大概是想说第9洞，结果说成第9杆了。打到第9杆还在要过树就有点太惨了，居然不知道自己过不去那就更惨了。

书晓 2012-01-16 16:55

苏格拉底说的没有冯伦说的有趣……

正确方向+坚持回复书晓 2012-01-18 16:22

冯仑怎样说的?

段永平回复正确方向+坚持 2012-01-19 00:57

冯仑童鞋一定说得更有色彩。

---

raulzhuo 2012-01-17 19:05

总感觉神是后人把一切封给他的，说的久了，也就像真的是那神说的。还有个原因是自个总结的没人关注。

---

betterlife 2012-01-17 14:17

2000多年前的苏格拉底靠自学成为学识渊博的大师。虽然对当代的人而言，他的那些古老渊博学识大都已经变成了一些常识，但在当时那种相对落后的社会＆文化＆教育等大环境下，能靠自学成才，悟出一些哲学。在那个时代，他能特立独行地领悟并勇于去追求一些真理，实属奇才啊。

如心 2012-01-17 09:55

都在生活里，珍惜生命中每一次！ 祝段总过年欢乐，合家吉祥~~

消极投资者 2012-01-16 20:48

说得真好

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 278 篇 【引用】段永平投资语录归纳版

2012-01-17 15:22:10 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120120173221067 7

用了一天的时间，做了这个段永平投资语录归纳版。首先感谢加忠兄的整理收集 http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120120131532457 3/。大致整理了几类，整理过程也是随看随贴，大致冲着段哥说的“反复就是那几个意思”去的，并不严谨。 1. 巴菲特也这么说过来着：最难的事是什么事都不干

a. 芒格讲过，如果把BRK投资表现最好的10个投资拿掉的话，BRK就是个笑话。老巴尚且只有10个拿得出手的投资，我们普通人就不要太跟自己过不去了.

b. 巴菲特说过，他一生当中有很多次很集中，甚至达到100%。

c.碰上一个是一个，反正赚钱也不需要有很多目标（巴菲特讲一年一个主意就够了）。有时候你感兴趣的目标会自己跳到眼前的。

d. 如果你只有一只股票，而且还是满仓的，如果你真正了解你投资的东西的话，那下跌就和你无关了

e没目标时钱在手里好过乱投亏钱。如果一有钱就乱投的话，早晚都会碰上个亏大钱的目标的。

f. 有合适的股票就买，没有就闲着。

g. 鸡蛋放在一个篮子里可以看得更好些。

h.呵呵，其实我知道的东西少的可怜。我就知道巴菲特这条路很好，肯定可以到罗马，可老是有一堆朋友问我索罗斯那条怎么样，还不许我说我不知道 。我是真的不知道 。

i.总的来讲，看准了出手就要狠。似懂非懂很难下手狠。耐心等待总是有机会的。

j.价格合理的股票不一定非买不可。我的观点是只有价格不太合理的时候才是机会啊。有时候可能会等得很难受，尤其是大牛市的时候。Buffett说过，最难的事是什么都不做。呵呵，他都觉得难，我们觉得难也就很正常了。

2.买股票当然要做定量分析，不然怎么搞?

a.W：价值投资学习中.段总,比如一个公司有净资产100亿,每年能赚10亿,这个公司大概值多少钱?D：大概就是你存X的钱能拿到10亿的利息（长期国债利息），再把x打6折。

W：段大哥的意思是值60亿?

D： 我不知道利率是多少啊。比如：如果我买200亿长期国债的收入有10个亿/年，我会花200亿去买个年利10亿的公司吗？国债是risk free（无风险）的，所以买公司就要打折。越觉得没谱的打折要越厉害，和我们平时的生意没区别。这大概就是巴菲特讲的margin of safety的来源吧。 长期利率会变，我一般就固定用5%。

b.W：请问阿段，企业价值是未来现金流折现。这未来的玩意有点模糊。通俗的讲，假设先不谈折现率。假设我确切的知道这个企业的未来。企业的价值=股东权益+未来20年净利润之和。然后再进行折现。

D:大概就是这个意思吧，毛估估算下就行.这种算法其实把成长性也算在内了，如果你能看出其成长性的话（这部分有点难）。

c. 个问题想请教段总和各位网友，刚发现高盛每股收益21.77，pe只有7倍，pb只有1倍多，犯不着这么便宜吧，这算不算严重低估。比起现在A股的银行股还有吸引力。

D：pe是历史数据。如果你能认为高盛未来的盈利能力不会下降的话，这个价钱就很有吸引力了。只有真正懂他们公司的人才可以有结论，不过我还没空了解高盛呢。

d. 不增长的公司不等于没价值！比如有家公司一年赚100亿，没负债，没增长，年年赚100亿，现在市值100亿，你投吗？投的算不算价值投资?

e. 现在pe是20倍，就是20年回本。如果利润到6亿就是10年回本。能做到10年回本就还可以了，如果你相信10年内不会有其他变化的话，当然同时还要看你自己是否有更好的目标。

f. 高山流水:：若买的公司PE是10，那即使退市，每年有10%的利润（没有计算公司的增长）。利润拿来分红也好，投资也好，比国债也高多了。这样分析对不对?

段永平 ：问题是PE是历史数据。你如果相信他未来一定有10%就可以。巴菲特买的高盛以及GE的可转换债券就是10%加option，非常好的deal。

g我在投资里用定性分析确实比较多，这也是我和华尔街分析家们的区别，不然我怎么有机会啊

h.不能简单的单纯看数字，除非账面净现金多过股价了。pe=10意味着要10年才能赚回股价，如果你想买的话，你必须认为10年内的平均年利润要达到或超过现在的年利润。在我眼里看来，盛大游戏好像有点强弩之末的感觉。

i. 我一般的目标是买我认为价值被低估50%或以上的股票。

j. 价值应该是现在的净值加上未来利润总和的折现。

3.老巴成功的秘诀是他知道自己买的是什么。

a. 归根到底，买股票就是买公司。无论你看懂的是长久还是变化，只要是真懂，便宜时就是好机会。

b. 我有时也这么说：投资很简单，不懂不做。但要能搞懂企业就算看一吨的书也不一定行 。

投资简单但不容易！

c.我非常同意DCF（生命周期的总现金流折现）是唯一合乎逻辑的估值方法的说法，其实这就是“买股票就是买公司”的意思，不过是量化了。

d.对投资，我想来想去，总觉得只有一样东西最简单，就是当你买一个股票时，你一定是认为你在买这家公司，你可能拿在手里10年，20年，有这种想法后就容易判断很多。

e. 不懂不做。我始终没完全搞懂银行的业务的风险到底在哪儿。美国的一些大银行隔个10年8年就来一次大动荡，还没明白是怎么回事。

f.索罗斯的东西不好学，至少像我这样的一般人很难学会。老巴的东西好学，懂的马上就懂了，不懂的

看看最上面那一句话 。

g. 巴菲特有很多保险和金融的投资，我基本没有，因为我还不懂，总觉得不踏实。我投了一些和internet相关的公司，巴菲特没投过，因为他不懂。他认为可口可乐是人们必喝的，我认为游戏是人们必玩的。

h. 航空公司还是不碰为好。航空公司的产品难以做到差异化，没办法赚到钱，长期来讲没投资价值。这是巴菲特教我的，省了我好多钱 。

i. 便宜就买了。如果连老巴都不信，你还能信谁?

j.对自己觉得真正了解的公司，很少细看报表，但了解以前会看（至少是应该看）。我一般会先了解企业文化，如果觉得不信任这家公司，就连报表都不会看的。

k. 我只是做我认为我能懂的东西（以为自己懂也不一定就真懂了），有些可能也许正好是大家说的所谓科技股吧。我分不清什么是科技股。

l.任何人要买的话必须自己明白自己在干什么，不然你睡不好觉的。

其实当我说一只股票有投资价值时，最希望有人来挑战而不是跟进。我希望看到不同的观点。

m. 从很长期（比方说10年）来看，我不觉得人民币会升值。

我投资不限于某个市场，主要取决于我是否有机会能搞懂。

如果A股有便宜我又了解的股票的话，我也可以买。不过现在我不太了解A股。

n. 要是那时就明白巴菲特，你就已经发达了 。如果你现在还不明白，你还会失去很多机会 。

0. 买一只股票往往要很多理由。不买的理由往往就一两个就够了。

p.朦朦胧胧差不多吧，现在更坚定了而已。我从一开始就是个价值投资者。我买股票时总是假设如果我有足够多的钱的话我是否会把整个公司买下来。

4.有人问过芒格，如果只能用一个词来形容他们的成功? 他的回答是：“rationality”（理性），呵呵，有点像我们说的平常心。

a. 问题是不用闲钱对生活会造成负面影响啊。我从来都是用闲钱的。老巴其实也是。至少你要有用闲钱的态度才可能有平常心的，不然真会睡不着觉。

b.为了能在0.6元价格买到1元价值的机会出现时，可以迅速下手,必须时常性保持现金，极度耐心的等待吗? 这个阶段，是最考验人的贪欲本性d的时段吗? 谢谢!

段永平 ： 我觉得对所谓价值投资者而言，其实没有那么考验。他们也就是没有合适的东西就不买了，有合适的再买，就和一般人逛商场一样。我想每个人逛商场时一定不会把花光身上所有钱作为目标吧.

c.我的建议就是慢慢来。慢就是快。

e.本分我的理解就是不本分的事不做。

所谓本分，其实主要指的是价值观和能力范围。

赚多少钱不是我决定的，是市场给的。呵呵，谋事在人，成事在天。

f.呵呵，如果你赚的是本分钱，你会睡得好。身体好会活的长，最后还是会赚到很多钱的。最重要的是，不本分赚钱的人其实不快乐 。

5.关于市场：呵呵，再说一遍，我认为抄底是投机的概念。眼睛是盯着别人的。

5a.我个人认为大多数基金都很难真正做到价值投资，主要是因为基金的结构造成的。由于基金往往是用年来衡量考核，投资人也往往是根据其上一年的业绩来决定是否投进去。所以我们经常看到的现象是往往在最应该买股票的时候，很多基金却会在市场上狂卖，因为股东们很恐慌，要赎回。而往往股价很高时却有很多基金在狂买，因为这个时候往往有很多股东愿意投钱进来。基金大部分是收年费的，有钱时总想干点啥，不然股东可能会有意见。

这其实是像我这种业余投资者可以比绝大多数职业投资者的长期表现好很多的主要原因之一）

5b.他的意思简单解释就是，不要想去赌场赢钱，但开个赌场赚钱还是可以的 。我卖puts和他做的事情是一样的

5c.投机是会上瘾的，不好改。这个是芒格说的。

5d.巴菲特早就不看图看线了。 看图看线很容易错失机会的。

5e.其实每个人都有机会学习巴菲特，不过大部分人都拒绝而已，唉 。

5f.永平 ： 绝大多数人是不会改的。再说，这个做法也不一定就亏钱，亏的是机会成本，所以不容易明白。

5g.我见过做趋势很厉害的人，做了几十年，但依然还是“小资金”。

用芒格的“逆向思维”想一下，你也许就对“趋势”没那么感兴趣了。

5h.你的看盘是指从一开盘就开始看，随时准备交易的意思吗?

我其实每天都会打开看一下，就像关心自己菜园子一样。每天去看一下菜园子不一定非要拔起来再种下去啊，但看一看不花什么时间。等我的菜园子长好了给大家贴个照片 。

5i.我认为是正常的，美国投机的人也很多，不然我们怎么赚钱

5j.如果你也是投机人的话，这两种情况会交替出现。价值投资者眼里只看投资标的，不应该看别人。

5k.巴菲特08年底到09年肯定满仓了 。

呵呵，以前知道会股市不理性，但没亲身体验过，这次体验了一下，味道很好 。

不过，作为投资人，我认为对宏观经济还是要了解的好，至少要懂一般的经济现象。

5l.更正一下：我认为一个人认为自己可以战胜指数的时候，他可能已经失去平常心了。我觉得好的价值投资者心中是不去比的。但结果往往是好的价值投资者会最后战胜指数。

5m. 说实话，你这个说法我不同意。在任何地方投资真的都一样的，你不认真了解你投的是什么都会很麻烦。日本监管够严吧，股市20年不涨了，好像比20年前还低。

5n. 价值投资只管便宜与否，不管别人的想法，所以应该不考量。最近巴菲特就超满仓了，不然不会最

近一直在卖股票 。

5o.找自己懂的好公司，别的不要太关心。希腊发生的事和大家有点8杆子打不着吧?

5p.其实投机比投资难学多了，但投机刺激，好玩，所以大多数人还是喜欢投机。

5q.我也不知道啥时候卖好。反正不便宜时就可以卖了，如果你的钱有更好的去处的话。顺便讲一句，我个人认为抄底是投机的概念（没有褒贬的意思），价值投资者不应该寻求抄底。抄底是在看别人，而价值投资者只管在足够便宜的时候出手（不管别人怎么看）。

对我而言，如果一只股我抄底了，往往利润反而少，因为反弹时往往下不了手，所以容易失去机会。最典型的例子就是当年买万科时我们就正好抄到底了，郁闷啊（其实没那么郁闷，总比亏钱好），买的量远远少于我们的原计划 。

6.关注与判断的规则：我对大盘的判断很简单。如果你有足够的钱把所有股票买下来，然后赚所有上市公司赚的钱，如果你觉得合适，那这个大盘就不贵，不然就贵了。（这里还没算交易费呢）

6a有三个问题请教大哥：（1）怎样确定那个公司值得去关注，我是业余的，效率又低。（我知道是能力圈内的问题，大哥能不能有所点拨）

（2）假设公司健康，业绩稳中有增，以股价计算每股收益高过长期国债利率，这样的公司是否有了投资价值？我认为公司分不分红都没关系，公司收益高过长期国债利率时分红反而不好（分红收税），听说老巴的公司从不分红，大哥你怎看?

段永平 ：1.一般我用排除法，就是除非有理由让我关注，不然就不关注。

2.分不分红和是否有投资价值无关。如果你认为公司每股收益可以长期高过长期国债利率，这个公司当然就可能成为投资目标。投不投取决于有没有更好的目标。

6b.段老师.您会不会想您投资一个公司.别人为什么会低价卖给你.你又为什么可以高价卖出去.这个问题?这是不是一种投机的心理啊?

段永平 ：呵呵，这个问题很有趣。实际上，我买的时候是不考虑是不是有人从我手里买的。我要假设如果这不是个上市企业这个价钱我还买不买。你如果明白这点了，价值投资的最基本的概念就有了，反之亦然。

6c.PE是历史数据的意思是你不能单靠PE去推测公司未来的收益，不然会中招的。举个例子，GM（通用汽车）的PE一直都很低（以前老在5倍左右），但债务很高，结果破产了。

你如果能想想一个非上市公司是否有价值（或价值是否能体现）可能就能明白你想问的问题。

6d.我猜他的意思是说，如果他没有这么多钱的话，他的回报比例会更高。那样的话，他就可以关注更多小公司，从而找到回报比例更高的公司。现在他钱太多，又没办法找到很多像他一样理解投资的人帮他管钱，所以很难有像以前钱少时那么高的回报了。

6e.我从来不考虑汇率风险。如果我认为我的投资可能连汇率风险都cover不了的话，我会选择不投。

7. 毛估估。意思就是5分钟就能算明白的东西，一定够便宜。

7a. 宁要模糊的精确，也不要精确的模糊,呵呵，真是老巴说的？还是老巴说得清楚啊！我觉得这就是我说的毛估估的意思。很多人的估值就有点精确的模糊的意思。

7b我一般不会再投入，除非觉得那个价钱我还想买。

有些问题我也想不清，总觉得股票有时有个区域，我既不想买也不想卖的。如果这个时候拿到分红，我不会拿去买股票。

7c.我只有一个标准，就是自己觉得便宜才买。比方说我认为ge值20，我可能到15才开始买一点，但到10块以下就下手重很多了。重仓买到便宜股票是多少要些运气的。天天盯住股市时好像会比较难做到。

7d.我不是很经常看财报（所以说没有巴菲特用功。） 比较在意的数字是几个：负债、净现金、现金流、开销合 理性、真实利润、扣除商誉的净资产，好像没了。我看财报主要用于排除公司，也就是说如果看完财报就不喜欢或看不懂的话，就不看了。决定投进去的原因往往是其他的因素，uhal是个例外。

也有没看过财报就投的，比如BRKA。去年买了些BRKA并且做成了certificate，就为了让Buffett签个名，呵呵，结果到现在为止，已经赚了几顿饭钱了 。

价值应该是现在的净值加上未来利润总和的折现。

7e.段总，这个未来一般计算多少年？轻资产的公司是不是给高点溢价？特别是像贵州茅台这样，无形资产是很值钱的。

首先，这只是个思路而不是个算法，反正我从来没算过，我想大概也没人能算。

因为是个思路，多少年其实并不重要。由于要折现，20年和30年的差别并没有想象大。

无形资产也是可以折现的，所以我不建议单独考虑无形资产，因为公司的获利能力里已经包含了。不是不算，而是知道无法精算。大致一算就觉得便宜才是便宜啊。给个例子，我买GE时是怎么算的：当GE掉到10块钱以下时（最低破6块了），我想GE好的时候能赚差不多两块钱，只要经济恢复正常，他怎么还不赚个一块多？由于ge的rating长期来讲还是会非常高的，假设他能赚1.5，给他个15倍pe不就20多了吗？我当时的想法就是这样的，简单吗?

其实背后有一个不太简单的东西就是我能够坚信GE是家好公司（Great company），好公司犯错后能回来的机会非常大。

其实比我会算的人大把，但知道如何坚信确实不容易 。（我当时给GE的目标价是20块，所以到20后就卖了一些，最近又卖掉一些）

7f. 我的所谓估值都是毛估估的。我买万科时万科市值才100多个亿，我认为这无论如何也不止，所以就随便给了个500亿。呵呵，当时唯一确定的就是100多个亿有点太便宜了，如果有人把万科100多个亿卖给我，我会很乐意买，所以买一部分也是很乐意的。

7g.好像巴菲特讲过：有一个300斤的胖子走进来，我不用秤就知道他很胖。我买网易时可真没认真“估值”过

8.计算价值只和未来总的现金流折现有关。其实净资产只是产生未来现金流的因素之一，所以我编了个“有效净资产”的名词。也就是说，不能产生现金流的净资产其实没有价值（有时还可能是负价值）。

a.假如这是个算术题：也就是每年都一定赚一个亿（净现金流），再假设银行利息永远不变，比如说是5%,那 我认为这个公司的内在价值就是20亿。 有趣的是，表面看上去和有多少净资产没关系。实际上，净资产是实现利润的条件之一。

b. 不赚钱的净资产有时候就是个累赘。比如在渺无人烟的地方建个酒店，花了一个亿，现在每年亏500w。重置成本还是一个亿，现在5000w想卖，这里谁要?

c. 大家要小心的东西是，一般经济学里讲的速度实际上是物理里的加速度的概念，物理里的速度在经济学里是总量的概念。所以成长速度等于0表示的是物理里的加速度对于0，但经济总量是维持不变的。

给个例子：一个有1000亿净资产的公司每年赚50亿，成长为0；另一个公司有100个亿净资产，今年赚5亿，成长8%/年，请问20年后两公司实力的差距是扩大了还是缩小了？问题是20年后，可能两个公司的成长都变成0了怎么办?

e.未来现金流折现不是个计算公式，他只是个思维方式。没见过谁真能算出来一家公司未来是有现金流折现的。芒格说过，他从来没见过巴菲特算这个东西。

f.其实还是一个未来现金流折现的问题。芒格提醒了巴菲特，成长公司的未来现金流折现比烟蒂好。老巴发现“便宜货”的未来现金流的折现比有把握成长的公司的未来现金流折现来的还要小，这可能就是芒格提醒的作用吧。

g.但是，看懂好的成长公司可是要比捡便宜要难得多哦 。

9.认识人性：克制不了自己的人如果不玩游戏也会玩别的的 。

9a.我自己懂一些基本财务常识，觉得大致够用。

9b.本分即自然，道法自然。

9c.巴菲特每次说的时间都不太对，但最后都是对的。这一次他已经说过了，包括股东大会他也说了：拿着现金是最危险的。记得有一次他说“我只是早了3年而已”。

9d.借钱是危险的，没人知道市场到底有多疯狂（向下或向上）。我记得巴菲特说过类似这样的话：如果你不了解投资的话，你不应该借钱。如果你了解投资的话，你不需要借钱。反正你早晚都会有钱的。

9e. 投资不需要勇气，也就是说当你需要勇气时你就危险了

9f.老巴的教导千万别忘了：不做空，不借钱，不做不懂的东西!

9g.做空有无限风险，一次错误就可能致命。而且，长期而言，做空是肯定不对的，因为大市一定是向上的。价值投资者是会犯错误的。做空犯错的机会可能只有一次，只要你做空，总会有一次犯错的，何苦呢?

9h.其实每个人都多少知道自己能做什么，但往往不知道自己不该做什么。如果每个人把自己干过的不应该干的事情不干的话，结果的差异会大大超出一般人的想象。可以看看芒格讲的如何赚20000亿美金的例子。

9h.总而言之，还是尽量不要帮人投资的好。推荐股票也要特别小心。我在这不推荐任何股票，只是讨论一下。

9i.危机大概5-8年来一次，希望下一次来的时候你记得来这里看一眼，然后擦擦冷汗，然后把能投进去的钱全投进去。千万别借钱哦，因为没人知道市场疯狂起来到底有多疯狂 。

9j.投资要心里素质干什么？又不是玩命。

芒格也许真的心里素质好，传说曾经因为用margin两年内亏掉大部分身价（大概70年代的时候）。所以有了只需要富一次的说法。芒格大概可以算富过一次半的人了 。

10.巴菲特追求的是产品很难发生变化的公司，所以他买了后就可以长久持有。但他也说过，如果你能看懂变化，你将会赚到大钱。

10a. 他说他花了很长的时间才学会付高一点的价格去买未来成长性好的公司，据说芒格帮了很大的忙。

10b.为快而快总是很危险的。

c我们也不负债。负债的好处是可以发展快些 。不负债的好处是可以活得长些 。

d反正你借不借钱一生当中都会失去无穷机会的，但借钱可能会让你再也没机会了。

e在理解的安全边际内，如果还有钱，当然可以再买。要注意的是，加码和想买的人多了（股价涨了）没关系，只和价值和机会成本有关。

10f.我认为Buffett花钱买BNI好过把钱放在长期国债上。BNI有很好的现金流及一定的成长和大片的地产，长期而言年回报应该能超过8%。

11.我非常在乎企业管理层的人品！等你长大了就明白我说的是什么了 。

a刚刚进他们网站看了一眼。居然一家中国公司没有中文网站，好像是给投资人设计的。另外，也没找到任何有关企业文化的描述。由于我不太懂这个行业，前面两点看完我就不会再往下看了。我可能又失去了一个赚钱的机会 。一般而言，太把“华尔街”当回事的公司我都很小心。

b好企业在哪儿的经营理念都是很相近的。美国急功近利的公司也很多，中国公司也不都是急功近利。我本人很多年前就很反对没事加班加点的。我一直认为老是强迫加班加点的部门的头的管理水平有问题，老是强迫加班加点的公司的老板的管理水平有问题，呵呵。

c您认为一个公司有护城河重要吗？您认为卓越的管理层重要还是护城河重要。谢了。

段永平 ： 这就像打仗一样，是能打仗的军队重要还是好的战壕重要一样。没有好的防护，再好的军队也不经打。光有战壕显然也是不行的。

d我终于找到巴菲特说的傻瓜能经营的企业的说法，其实是Peter林奇说的，巴菲特在讲话时引用过，为的是说明巴菲特投资时还是要买信得过的管理层。江湖传言好厉害啊。

e头几年到处讲讲没啥坏处，企业文化是要不停的宣讲才能慢慢深入到大家的骨髓里的。当年尼克松好像讲过类似的话。现在好像马云出来的机会已经少多了。

f.有好的企业文化的公司往往应变能力要强很多。

g. 段永平 ： 我们小时候不敢愤青啊！能愤青就是社会的大进步。你要觉得随和吃亏那可就说明你骨子里不是随和的人 ，世界上哪里都一样，最后成事的人都还是正直的人。这也是我喜欢GE的原因。GE的integrity是在所有东西之上的。

我记得去上中欧的第一天，前院长张国华训话里讲过一个故事。他说有个著名商学院（我不记得名字了）曾经做过一个调查，想知道非常成功的人都有什么共同特性，结果发现什么特性的人都有，但他们唯一共有的特点就是integrity。

h. 阿里文化不如步步高文化的地方是，阿里要成为最大，步步高要本分。

i. 一百年老店不意味着他就一定活到101年。这就像不能用pe去预测明年的利润一样。雷曼好像就有150多年的历史。但你只要注意到雷曼后期的企业文化都变成什么样了的话，你就不会对他们的结局感到惊奇。

把“企业文化”真正印到企业上上下下的干部的骨子里又是一项艰难的工作了。

段永平 ： 韦尔奇的《赢》里讲了不少GE是怎么做的阿里巴巴这方面做得非常好。

这是一项几十年或更长的工作，应该和企业的寿命一样长，是一项重要但往往不那么紧迫，常常被人忽略的工作

j.巴菲特的意思是，如果生意模式好的话，庸才都不怕（老巴自己是很看重管理层的）

k.出入总是有的。我在公司里是个反对派，几乎做什么我都会提反对意见。如果连我的反对意见大家都不怕时，做什么我都会放心一些。

我最怕的就是当老板说什么大家都说“好”。那时公司就危险了。

当然，这里的前提是我认为我们同事很多都在许多方面比我强。如果认为自己是公司里最聪明的人的“老板”是很难认同我这个观点的。

l.其实是不是第一没有那么重要，因为消费者在买东西时一般并不在乎谁是第一，他们在乎的是买的东西是什么（消费者导向）。

11m. 我记得当年我们买万科时就有人问过我，说万一万科假账怎么办。我说，以我认识的王石而言，他绝不是会关在房间里和财务商量个假账来蒙股东的人。其实那时和王石不熟，现在也不算熟，就是直觉而已。

12.公司业务：广告营销等 广告是效率导向的，就是把产品本身用尽可能高的效率传达给你的目标消费群。最不好的广告就是夸大其词的广告，靠这种广告的公司最后都不会有好下场，因为消费者长期来讲是个极聪明的群体。广告能影响的消费者大概只有20%左右，其余全靠产品本身。

营销对公司来讲只能锦上添花，千万别夸大其作用。怎么打广告我认为主要取决于你的目标消费群在哪里。其实瞄得最准的广告大概就是搜索类的广告了，阿里巴巴这方面好像现在也挺厉害的。

12a.本分和最大本身并没有任何矛盾！事实上，我们公司做的产品大部分最后都是国内“最大”的，只不过我们罕有提起而已。我们不提的原因是认为这不是我们用户关心的东西，但这往往是我们关心用户而产生的自然结果。

我个人认为，追求最大确实有点问题，因为他是一个结果而不是一个方向，而且有可能和核心价值观产生矛盾（比如有时可能不符合用户导向等）。不过，阿里巴巴作为公司还比较新，等他真到了第一以后才能明白我说的问题何在，那时再改也来得及 。

12b.给你举几个“敢为人后”的例子：苹果的iPod算是吧（之前mp3早就满大街了）？iPhone算是吧（手机不用说了）？Xbox算是吧（之前有任天堂，PlayStation等等）？Playstation算是吧（之前有任天堂，世家等）？国内的例子就不举了，太多了，相信你能明白。（有多少人真明白了？）

12c.品牌溢价我觉得是一种误解。品牌只是物有所值而已。当一个品牌想当然认为其有溢价时，会很容易犯错误。

大多数人买有品牌的东西时肯定不是冲着“溢价”去的。所谓品牌其实就是某种（些）差异化的浓缩。

早年我开的车就是属于特别便宜的车，觉得都是代步，没必要多花钱。后来偶尔有一次试了一下“好车”，第二天就去买了一部，因为发现确实差别好大。

12d.我们认为消费者是理性的意思是从长期来看的，套用一句俗语叫“童叟无欺”。也就是说无论消费者眼前是否理性，我们都一定要认为他们是理性的。不然的话，你经营企业就可能会有投机行为，甚至会有不道德行为。

12e. 我们“敢为天下后”同时也可以“敢为天下先”的！

呵呵，啥东西都容易变味啊，还有人说我们“甘为天下后”呢，那意思差的就多了。

“敢为天下后”的经典例子很多，比如苹果的iPod，iPhone，微软的几乎所有产品，仔细想想就明白了。

12f. 呵呵，说我和蔼可亲可能是来源于对我的误解吧？在原则问题上我也很严厉。我倒觉得马云比我要和蔼可亲些，他还挺能搞气氛的，我比不了。

13. 卖股票和成本无关

13a不知道当时的pe，也不知道什么是pb，想的就只有所谓未来现金流的概念（连折现都好像没算过）。只有能看懂公司和生意才能做到这一点。

13b.前面早就说过，卖股票和成本无关，所以任何人想问为何能持有网易到100多倍的博友请参考这一条。

c.我一般买股票时会有个基本判断，就是最少值多少钱（有点像巴菲特评中石油），到了以后应该看看到底应该是多少钱。

这些年有经验也有教训。以前网易每一次到目标后我都认真重新评估一次，不然不会拿了8年多，正好一个抗战。万科到了基本价以后就没有重新评估就卖了，少赚了很多。

d股票掉的时候也是一个动力去重新评估自己持有的股票，看看买的理由是不是有变化（比如买过UNG，认真看过后发现买错了，就斩仓了 ，不然的话，留到今天要多亏几千万 。）

e. 请教一个卖股票的时机问题。比如你的股票已经到了你买的时候预想的目标价格，但是市场形势依然很好的话，你是安全第一，还是再等一等呢？记得你也表示过万科卖的早了一点，是不是后来有总结呢？谢谢！

：我一般觉得差不多，又正好需要用钱时就有可能卖。如果不需要钱时往往不会急着卖。如果觉得贵得离谱时，我还是倾向于卖掉的。

一般来讲，“市场形势”很好时，大概就是卖股票的时候了。

不过，如果真是特别好的公司，稍微贵一点未必应该卖，不然往往买不回来，机会成本大。

f. 我不知道老巴是怎么判断的，但我可以说说我一般是怎么判断的。一般来讲，当我买一只股票时，一定会有个买的理由，同时也要看到负面的东西。当买的理由消失了或重要的负面东西增加到我不能接受的时候，我就会离场。太贵了有时会成为离场的理由。

如果所有的理由不变而只有价格掉到10%的话，当然是个好机会。但如果理由发生巨变的时候，也许有可能是要离场的。

g.我也不是很理解他这话是啥意思。我猜他大概是认为没有人会真的出个夸张的价格的吧？我觉得如果有人出个Google的价格买步步高的话我就说服全体股东卖给他了 。不过我还没出过价呢。有一次在BUffett的brunch上有人问过我类似的问题：有人问我如果巴菲特要买你公司你卖吗？我说我不卖，因为价格高了对不起巴菲特，低了对不起我们股东 。

14.投资实务：有时之前花得多时间，有时买后还要花很多时间，尤其是当目标的已经达到基本目标价以后，对其价值的判断还是挺重要的。比如，我对网易后来的发展就花了很多时间，不然没可能大部分拿到120-140倍才卖。

a. 卖的都是因为对公司还不够了解。买的时候认为至少值得价钱，到了以后应该很认真地再研究一下。创维我们赚到不错利润的原因是因为不太好卖涨的还挺快。现在吸取教训，开始好好研究一下GE和Yahoo，看看是不是可以永远持有的股票。

（目前为止我的GE已经卖掉80%了，主要换了BAC，2011年年底）

b. 当时还在想的就是可能买银行的机会到了 。可惜对银行业务不太懂，下不了重手。下次如果有机会再和老巴吃饭，一定专门请教这类问题，怎么才能搞懂银行和保险公司。老巴当年好像就是谁指点了下就明白了。

c.（YHOO换了新的CEO后其实风险增加了，我自己的策略还是继续卖option，但不会增加投入，实际上是慢慢在减少YHOO，2012年1月）

d. 段大哥：我这几天看了下您当年买的创维。有很多感慨：

您当时是1块钱左右买的创维，之后3年之内一直不涨，最低时只有0。29元，就是说您最大的浮亏有三分之二。但09年到现在涨到10块钱。这比您其它几个股票涨得多多了。想问您几个问题

1：您当时面对这么大的亏损是怎么想的，一般人肯定很急的？

2：有没有想过在08年低位时再买入？

3：从这个案例您有什么心得和大家分享？

段永平：1.我根本就不知道股票掉到过那个价 。

2.由于我们已经买了近5%（差一万股），当时不想让别人以为我们想去收购，就决定不再加了。如果我们能晚点动手，这个价我肯定会更高兴多买些（如果没到5%的话）。

3.我觉得我能说的都说了，希望有人能有点“享”法。

6、只能说我运气好，我当时真没想过创维会到10块。我觉得怎么着两块多总是会到的 。

7、 买了以后就没管，觉得怎么着也得等他出来后再说了。掉到一块以下是知道的，但不太关心。

8、 不要比较啊。每个人都有犯错的时候。

（到2011年中？，我们的创维基本已经都卖了。卖价5-10块左右吧。）

段总，请问你一下创维到底值多少钱？

D：呵呵，每个人的看法可能很不一样。我觉得200亿以上就不便宜了，到300亿就有点贵 。

14e.段永平：对这种公司我可能有点优势。相对于大多数人而言，我可以比较冷静地去分析这类公司的问题到底是什么，是否可以解决。如果我觉得问题不是要命的，但价格已经是要命的情况下，我可能就会买。买这种公司要小心掉入价值陷阱。高成长的公司比较难买，必须要了解更多。我错过了腾讯和苹果，但买了些Google。说错过的原因是我当时曾经非常想买，但最后没动手。（终于在2011年一月想明白了苹果，最重要的是想通了没有乔布斯的苹果到底是什么。现在苹果可是我的最大仓位哈，基本都是2011年上半年买的。----2012年1月）

14f. 我买万科时万科的市值大约在150亿左右，具体时间不记得了（大概在股改前半年到一年的时候？）当时就觉得万科一年赚个几十个亿早晚能做到，不到200亿确实便宜。同时觉得我看到的万科的帐肯定不会是假账，因为王石不是作假帐的人。当时买的理由都在这儿了 。注：当时万科5-8亿利润.

14g. 1、段总：请教下如何分析yahoo，看看它的业绩实在不怎么样，它所拥有的股权除了阿里巴巴以外还有哪些？能否计算出价值？怎么得到30多美金/股的结论？谢谢。

段永平：大概说下：每股（都是大概数，没细算过）：现金3，yahoo以外上市部分属于yahoo的部分（包括yahoo Japen约30%和阿里巴巴B2B香港上市部分约30%）4.6+2.1=6.7。 yahoo本身现在的现金流大概有每股1.4/年，估计盈利大概在0.8左右，在Internet这样一个成长的市场里，yahoo的广告总

量还是有很大可能成长的，所以我给这部分12倍的pe（这里给多少都可以，看每个人对他们业务的理解），这就是9.6。 以上总和是3+6.7+9.6=19.3。所以我认为yahoo现在的市场的fair value大概就在18-20块之间，所以我认为yahoo不贵另外，yahoo拥有40%阿里巴巴集团的股份（所有没上市部分，包括淘宝，支付宝还有他们的妈妈等），我也不知道那一块到底值多少钱，反正是送的。如果整个阿里巴巴上市这块值到500亿的话，yahoo就一定在30块以上了。如果值200亿的话，yahoo大概值25-6块。

不管大家对淘宝的前景怎么看，我对美国大部分投资者的理解是他们根本还没开始看淘宝呢。也许这才是yahoo可以便宜的机会吧。等个几年之后，也许大家就慢慢注意到那一块了。（现在阿里巴巴的价值越来越清晰了。2012-1）

14h. 准确讲是过去常常满仓，还特别集中。很长时间里80%都集中在一只股票上（网易）。现在没那么集中了，也许有时可以到30甚至40%，但不容易再高了 。（现在有些账号里苹果过50%了）

14i.我认为其实都可以。如果你想多持有的话，就不着急卖covered calls。现在卖calls就放弃了上涨的空间，但更安全些，股票不涨你也有钱赚。

卖option的前提和价值投资一样，你一定要对投资标的足够了解并打算长期持有（或者可以考虑卖）。在打算长期持有的前提下做一些短期套利可以让投资没那么无聊 。对你认为上涨空间大的股票，最好还是不要卖call的好，或者只卖一点点（为了好玩）。

我觉得卖call最好是在所谓股价差不多时，既不怕股票大跌，又不舍得在眼前价钱全部卖掉，卖cavered calls是个很有意思的做法。其实我的网易就是这么卖的。当网易到接近30时我就开始卖30的calls，后来一路涨我就一路卖，从30一直卖到了50. 现在剩下的股票都是没有被call走的。由于前段时间长的快，绝大部分都被call走了。好像最高的是40多被call走的 。

14j. 买网易时我觉得有点孤独，好像这个世界就我一个人再买。

买GE时我很平淡，略微有点兴奋。我想可能是我有进步了。

14k.那我具体点儿说吧，一个公司如果固定资产很大，300个亿的固定资产（都是地皮和房子，不是厂房设备那一类无法变现的），但是财务现状很不好，有100个亿的债务，那您愿意花60个亿把这个公司买下来吗？我觉得怎么看都是划算的，就算停掉这个公司的业务把资产卖出去还掉债务以后也还赚140亿啊 ，这个想法是不是太天真了？

如果法律健全又没有债务黑洞的话，也许可以考虑。不知道变现的机会成本大不大。还有就是，财务状况不好的公司，可能会为了走出困境而铤而走险，有可能把你认为值钱的东西很快亏掉（这是我目前最担心yhoo的地方，就怕新的CEO为了“雅虎的复兴”而铤而走险，到处乱买公司。巴茨在的时候我没有这个担心。 2012.1）。总的来讲，这种情况要小心，但可能是机会。我当时买Uhal有点像，但我的margin of safety比你说的case要高很多倍。

14.生活、社会

14a.我觉得对孩子最重要的培养是爱心，其次是养成良好的习惯，其他方面则顺其自然了。一般而言，我自己小时候做不到的事我不好意思要求小孩。我最希望能达到的境界是可以和他们做朋友。呵呵，想让孩子把自己当朋友好像不太容易。

14b.呵呵，段总！我想问你个问题，为什么不继续在中国生活呢？

：呵，国内小孩作业太多了可能是个很重要的原因

14c. 中国企业家相当部分是很好的！我认识很多很好的企业家。

美国的企业家也有很多道德问题，我有点无从说起。

如果非要说，我觉得我们每个人都要反省自己，是文化的问题。

我记得1975年左右有过一个反走后门运动，我发现就没有人不反对走后门，而有后门的就没有不走的。

有点像现在，大家都反对“别人”滥用权力...等等。

不公平的问题也一样。如果我们每个人都希望自己是不公平中得益的那一方，那怎么改啊？

14e. 很多人觉得没法学巴菲特是因为巴菲特有太多的钱，可我基本肯定这么说的人是不懂巴菲特的。我甚至觉得即使像谢国忠这种我挺欣赏的经济评论家也不是真懂巴菲特，至少不是骨子里懂。呵呵，我不是和谢国忠过不去啊。像郎咸平这种经济学家我就不提了，总觉得他是阴谋论和宋祖德的综合体 ，不过即使是郎咸平，也是有很多观点是对的 。

其实这两人的东西我都看，所以我觉得他们还是不错的 。

14f. 我不是很懂政治和社会问题，所以不想说太多，也不想在这里讨论。

我怎么觉得现在比我们那个时候条件好呢？

其实中国这些年的进步不小。人们看到越来越多问题的原因也是因为社会进步了（过去不是没有，是老百姓看不到），有问题我们可以看见了。看得见问题是解决问题的第一步。（新浪微博功劳很大啊）

民主是建立在教育的基础之上的，我不知道这个过程要多少年。（怎么和韩寒的观点有点一样？也是不读书的结果？2012.1）

14g. 呵呵，这里流行阴谋论啊。

以我所见，赵丹阳是个没什么城府的人，不觉得他是在有意炒他的股票。

其实我觉得一个投资人如果能拿出身价的5%左右捐给老巴指定的glide基金会（我和他们挺熟的，还在那儿当过两小时义工）然后听他当面讲讲投资(如果能听懂的话），会是件非常好的事情。如果把这个当投资的话，我认为这可能是一个人一生当中最合算的投资之一，至少能有100倍以上的回报。

14h.我觉得你说的很对。我有时和小孩玩的时候不够投入，小朋友马上就知道。以后要更加努力，陪孩子的时候一定要全力以赴，应该说全心以赴 。

14i我倒是发现好多喜欢玩游戏的人都挺聪明的。 马云不做游戏是发现他自己玩游戏太容易上瘾了。我本人很喜欢玩游戏，而且是各种游戏，包括网游，也包括投资。

其实一般而言，绝大部分游戏都是善的。如果不明白这句话，可以假设把所有游戏都关掉会怎么样。那

会增加很多社会不和谐因素的。
14j 善良不是把蛇放怀里。善良体现最多的是不作恶。看看现在社会上的那些现象

最后：这里确实有些人是刚刚开始接触价值投资，希望大家就算看到
有人明显是新来的也不要欺负人哈，我们都是这么过来的 。
我说过什么都可以问，但没说过一定会回答
我没那么复杂 。讨论投资经常能帮我自己理清自己的思路，好像也能同时帮到有些人，挺好的 。我又不知道你们什么年龄 。
http://gideaz.blog.163.com/blog/static/171037165201081410485858 2/
http://gideaz.blog.163.com/blog/static/171037165201141210535 6264/

文章评论

伍兴 2012-02-14 22:57

不知道这是看第几遍了，每次都是那么舒服，每次都有新的收获，更加坚定价值投资，这是件很幸福的事！快乐人生，财富人生！

龙行天下 2012-02-08 15:58

终于静下心来完整的看了一遍,投资的一些概念没完全弄明白,看来还要多思考. 投资之外的(其实也应该跟投资有关吧),比如段总里面所讲的人生体验，生活的思考，价值观...，就是很好的心灵鸡汤和指路明灯。

林远 2012-01-26 12:18

还是要细细体会段兄的话

---

exi599 2012-01-24 14:37

今天看到段总通过了我的加为博友申请，很高兴，初来乍到，给段总和各位博友百年！另外和大家分享一只股票01388安莉芳控股，看能否得到段总和各位博友的指点。 公司的业务是生产制造和销售女性内衣。产品简单，是一门很好理解的稳定的好生意。事实上，关于女人和孩子的消费品生意，从来都是好生意。长远而言，公司的目标是成为大中华区顶尖及声誉卓著的女性内衣零售商，并且几十年来，一直朝主业的目标前进。 现在公司既有生产制造能力，又有品牌和渠道优势，集中精力主攻广阔的中国大陆市场，财务稳健，稳步发展，是一个难得的稳定成长的小公司，未来空间广阔，受宏观经济影响的作用小，起伏波动不大，确定性很强。 作为女性消费品，安莉芳是一个中国女性内衣行业的知名中高端品牌，售价是比较高的，在商场中，安莉芳一直是和外资的黛安芬齐头并进，专柜经常是连在一起的。而且，安莉芳连续14年获由中国行业企业信息发布中心颁授的“全国内衣市场同类产品销量第一名”，公司有全国销量排名前十位的品牌中的两个，安莉芳和芬迪诗。 现有1712个零售终端，包括1575个百货公司专柜和137个零售店铺，大陆占总体收入的89.2%，2010年开设100个零售点左右，其渠道优势明显。它的经营表现一直很优秀。经过2007/2008

学习巴菲特回复exi599 2012-01-24 15:20

同喜同喜,偶也是刚加上.新年快乐！ 不懂不碰,怎么算懂呢.开始我以为股价低于净现金的就算股价低于内在价值的,可以买的,谁知道业绩不断下滑,股价各种跌,2011年亏钱主要亏在这个股票(天一药业CSKI)上了.其实想想,早就在此博客看到过,"现金流折现",后面买了(畅游CYOU).但是想想畅游估值低也有道理. 1.市场饱和,增长很低. 2.能否持续10年稳定盈利呢,网游市场上能持续10年的大作可是凤毛麟角啊.

topcp回复exi599 2012-01-25 22:04

我对女装行业有一些了解，简单说一下对内衣企业的认识。内衣行业属于纺织品比较小的门类，在整个纺织品这个行业中有一句话叫做“内衣店不要超过30平方米”，就是说这个行业比较小，超过30米的内衣店基本都不怎么赚钱，因为内衣属于利润率一般，但消费量确不算大的一个门类。 内衣虽然是女性用品，但因为穿在里面，更换率没有女装大，整个需求量也没那么大，这个行业做到年销售10亿基本是一个阶段天花板，到了100亿基本有些神话了。当然做内衣的，很多可以扩展到家纺，休闲服，甚至女装等，但那个又是另外一个门类。另外内衣的设计这些都不是很重要，对于时尚的要求没有女装高，不会那么分散，这个行业倒是有可能出现巨头，最后剩下不多家倒是很有可能。

段永平回复topcp 2012-01-26 08:46

听起来这是个差异化小的产品，如果真是的话，要小心了。

耐心最重要 2012-01-25 00:34

经过重新申请，终于恢复了发帖的资格了！！多谢段老师，祝段老师和各位博友龙年快乐！

苏昊霖 2012-01-24 23:25

给段总和诸位博友拜年！祝龙年大吉！万事如意！

糊涂是福 2012-01-24 21:53

从段总这里学习了很多，非常感谢！祝段总和各位博友春节快乐，健康幸福！

余祥平 2012-01-24 10:07

新年来了，祝博友们年年有余，吉祥平安，健康快乐！

木买蚂蚁 2012-01-23 20:16

新年快乐

---

abzy666 2012-01-23 10:31

龙年祝段大哥及家人身体健康！万事如意！

许鑫 2012-01-23 09:08

大年初一，祝阿段，所有博友身体健康，阖家欢乐！

---

snoopy10126 2012-01-22 23:35

祝段大哥及家人龙年平安喜乐！

殷厚朋 2012-01-22 21:20

祝段大哥在新的一年里身体健康，万事如意，证券投资步步高。

千里牛 2012-01-22 16:13

新春佳节,祝段大哥及全家龙年平安快乐.吉详如意

---

rocx123 2012-01-22 02:11

1.关于民主和独裁。从办公司的角度看，好的公司都是有一个独裁，专制的总裁。比如乔布斯，比如哇哈哈的宗庆后，包括马云。所以我认为独裁好于民主。 2.其次家族企业好过职业经理人的企业，只有舍得把自己全部身家压上，全力以赴，才能做成点事情。比如有个蘑菇街的网站，创始人就是卖房子创业，这样投资人估计能放心点。

topcp回复rocx123 2012-01-22 09:25

本来上来想发个新年快乐的，但看到这个却非常不爽。在丹东跨一个鸭绿江的对面有一个国家，你看看过的咋样。从企业的角度上看，国美也是独裁，结果呢？企业一定要有灵魂人物没错，但没有正确的价

值观，跟是否独裁，是否家族企业都没什么关系。　　我认为。　　祝博友新年快乐，祝段大哥身体健康，合家幸福。

段永平回复rocx123　2012-01-22 12:32

公司的“民主”是啥意思？难道让大家投票决定我今年买啥股票？

---

jxy3843　2012-01-22 11:49

今天是除夕，祝段先生和各位博友龙年平安幸福！

卧牛 2012-01-22 10:00

祝段哥和博友新春快乐！祝大家在新的一年里投资顺利！身体健康！阖家幸福！

---

angeloinsunshine　2012-01-22 01:32

每次看阿段文章，最想看的其实是评论里面阿段和网友的互动，总能学到东西！这些集锦时常看看，温故知新。预祝阿段和各位网友新春愉快，身体健康！

---

topcp　2012-01-19 22:05

今天收到了我投资的那个服装公司的第二次分红，加上去年的分红，我已经回收了78%的投资款，几乎等于我用了1年10个月的时间白白的得到了10%的股份，实在有些惭愧，没帮这个公司做什么，还出了不少馊主意，感谢诚实勤奋的老板，这个投资以后很有可能会成为我整个投资的一个惊喜，真心希望这个公司再上新台阶，不管是上市企业也好，非上市企业也好，只要站在好的企业旁边，你就会非常的轻松，而赚钱会变得如此的简单。　　另外的一个手机游戏企业，我要准备减持了，他们准备谈一个投资方，谈成的话我就准备先卖了我的股份了，我有优先卖股的权利，准备采用，主要是我不是很懂这个盈利的模式，看起来好像也不错的，就是怎么也不赚钱。这个行业还是不是很懂，这个企业找机会撤了。

段永平回复topcp　2012-01-20 00:18

[表情]

灌希-李瑞 2012-01-19 21:04

写个投资小作业，自娱一番，思考错误的地方，大家多拍砖。年底手里有些余钱了，新买了支股，又换了支拿了一年的股。1：新买的是去年段总开贴讨论过的空调股；一直以来我总觉的大陆制作业的企业太辛苦，投资大，回报低，走到哪里都是恶性的价格竞争，在世界范围内没有叫的响的品牌，没啥前途。改变我看法的是前阵电视上有个南亚某国华人首富的采访，他说：你要来大陆投资制造业，那你要小心了，大陆制造业现在已经非常厉害，如果你没有特殊的专利或是特殊的产品最好不要进入。。。最后他在大陆的投资都是服务业。 我想，他讲这个话一定是着眼全球，不会乱讲，那么珠三角的制造业说是我国产业界的皇冠也不算勉强吧！那皇冠上的钻石呢？ 业务专一的、金融危机了还有钱打广告的、管理层不会搞假账的、产品还有市场前景的。。。 该企业段总担心的问题，其ceo在采访时也说了：目前想的最多的就是未来接班人和企业文化传承的问题。 凡事预则立不预则废，想到总会有办法的。　至于估值，我看好久也没觉的便宜，可总比抱个烂瓜强吧！2：换了支银行股，原来买的支不说了，新换的股史老板买了好多，史老板说未来银行业的输赢在中间业务上，咱看眼前中间业务都是传说。不过该行董事长的搞的信贷部们分离成独立的事业部，比如：能源事业部、冶金事业部。。。 贷款效率大幅提升，了解企业风险能力大幅提升，效率高了、风险低了对企业来说一定是好的事情， 目前其他行才刚开始在模仿。估值：一年200亿的利润，市值2000亿，利润还能增长吗哈！

知足常乐　2012-01-18 12:42

关于第2点的j小点“价值应该是现在的净值加上未来利润总和的折现。”，这样的观念似乎有两个问题：1.未来利润不完全等同于未来自由现金流2.未来自由现金流已经包含了现在的净值。因此价值等于现在净值和未来利润折现之和，这样的观念在不同的行业里，或许误差会超过3倍。　第10点的第10点“我认为Buffett花钱买BNI好过把钱放在长期国债上。BNI有很好的现金流及一定的成长和大片的地产，长期而言年回报应该能超过8%”一个庞大的超过1000亿美元的投资组合，不仅仅要考虑一个具体的投资标的的回报率，更重要的是要考虑组合的流动性（信用等级）和机会成本。BRK配置一定比例的美国国债（相当

于现金等价物，大约占总投资的15%-20%），这是必须的。 第14点中关于yahoo. yahoo占有淘宝40%，而淘宝若值500亿的话，不能简单地认为yahoo就拥有200亿的价值，应该打折。 大道，这是段友art753大哥疑问

段永平回复知足常乐 2012-01-18 13:04

原话应该是未来净现金流的折现。但是，说成利润其实也是没有问题的，因为是“未来利润的（折现）的总和”，未来“无限长“的前提下其实是一样的。 你如果明白买股票就是买公司的话，就很容易明白这个道理，因为这里的未来讲的就是公司的整个生命周期，利润要是不等于现金流的话就没办法平衡了。

段永平回复知足常乐 2012-01-18 13:08

BRK要是配备15-20%美国国债的话，老巴就出毛病了，要么就是认为他会这么做的人出毛病了。 如果淘宝值500亿的话，那现在市场的折头打得还不够吗？ 毛估估是啥意思？来了这么久不明白。

书晓回复段永平 2012-01-18 14:27

是的，我上学的时候会计老师也讲过：“在企业的整个存续时间内，其真实的净利润与现金流量在金额上是完全相等的；但在某一个会计期间，两者在金额上不一定完全等同。”我花了好长时间才弄明白。

钱东伟 2012-01-18 13:39

感谢分享！投资股票与做生意的“理”是一样的，现金流折现说起来容易做起来难。个人认为只要自己对这个企业很了解并且不是很贵（多少算很贵又是个毛姑姑的问题）就可以了。投资需要信仰！

阿牛 2012-01-17 20:25

整理的很好。有些东西已经有点忘了，需要复习一下，

卧牛回复阿牛 2012-01-17 22:04

整理的过程是收获的过程。对理清思路非常有帮助。

寸而 2012-01-17 21:42

谢谢。卧牛。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 279 篇 苹果有现金976亿美元 每家店单季营收171万美元

2012-01-25 08:59:26 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120120258592626 3

http://it.sohu.com/20120125/n332948390.shtml

【搜狐IT消息】1月25日消息，苹果今天公布2012财年一财季业绩，截止12月31日止的三个月，苹果营收破纪录，达463.3亿美元；净利130.6亿美元，也破了纪录，同比增长117%，合每股收益13.87美元。上年同期，苹果营收267.4亿美元，净利60亿美元，合每股收益6.43美元。一财季的毛利率为44.7%，上年同期为38.5%。其中，国际销售占季度营收的58%。

随后苹果召开分析师会议：

1、苹果一财季销售了3700万台iPhone、1540万台iPad、520万台Mac、1540万台iPod。

2、苹果每股收益13.87美元，而分析师的预期为10.08美元。

3、到目前为止，苹果的现金池达976亿亿美元。

4、参与分析师会议的苹果CEO库克（Tim Cook）、CFO奥本海默（Peter Oppenheimer）。

5、奥本海默首先发言，他首先谈及苹果季度营收和利润创了纪录。

6、奥本海默然后讲到了Mac，他说一财季销售了520万台Mac，亚太市场增长很快。其中MacBook Pro和Air销售尤其强劲。

7、一财季销售1540万台iPod，同比降21%。iTunes商店获得营收17亿美元。

8、一财季约销售3700万台iPhone，同比增长128%。华尔街分析师的预期为3000万台，大大超越预期。

9、奥本海默谈及iPhone进入企业领域的情况。他例出一些正在使用iPhone的企业，如耐克、Facebook等。

10、一财季销售了1500万台iPad，同比增长111%，超苹果预期。酿酒厂、金融机构、中国航空公司、甚至Bed Bath & Beyond都使用iPad。

11、上周苹果进入教科书市场，奥本海默表示，教科书免费程序已经下载超60万次。

12、通过苹果App Store，开发者已经赚了40亿美元。

13、苹果零售店依然火爆。上一季度，平均每家店铺营收171万美元，同比增长43%。

14、苹果现在有现金976亿美元。奥本海默说苹果不会让“口袋里烧出一个洞”。他说公司积极考虑选择。

15、库克将iPhone的成功归于客户接受度极好。他说人们喜欢Siri。不过，一财季苹果供应还是短缺。库克说情况有所改善，但在一些地区依然缺货。

16、关于泰国洪水对科技制造的影响，库克没有预测原材料供应问题，不过他认为苹果会付更多的钱。硬盘已经涨价，苹果在三季度的业绩预期中考虑了此因素。

17、分析师提问，想知道iPhone需求在哪些地方受到抑制。库克无法就目前的销售趋势置评。不过他说，中国销售“蹒跚”。

18、高盛分析师曾发表报告，受亚马逊Kindle Fire的影响，它下调了苹果的iPad的销量。库克反问提问者，他问的问题与苹果程序量有关。库克说：“我觉得人们买平板要做许多事，我不认为想买iPad的人会满足于功能有限的平板。”

19、关于苹果持有的976亿美元现金，公司打算如何做。奥本海默说会就现金问题在公司内积极讨论。但在今天的会上不会透露详情。

20、分析师提了一个苹果在起居室的战略问题，也就是问了传言的Apple TV（或者iTV）问题。库克像前任乔布斯一样，将Apple TV称为“业余爱好”，他不愿对未来计划置评。

21、库克说共有8500万人注册了iCloud，这是苹果的互联网存储产品。他说：“它不只是一个产品，它是一个十年战略。”

22、接下来的问题与分销有关。库克说苹果在全球有13万个销售店，比上年增加了35%。他说中国是重要的市场，苹果认为中国营收会继续增长。

23、关于下一个季度，奥本海默预期苹果iPhone和iPad销售会比上年同期有所增长，但环比下会下滑。

24、分析师问了一个收购战略的问题。库克和奥本海默谈到了收购闪存创业公司Anobit。还有一位分析师谈到了进入印度、巴西、俄罗斯市场的问题。库克说巴西有很大的机会，但近期不会在巴西开零售店。一位分析师问苹果是否会推出更大屏幕的iPhone。苹果高管无法置评。（水声）

(责任编辑：胡涛)

分享到：

文章评论

卧牛 2012-01-25 09:25

苹果如果像巨人那样大笔分红，投资者就可以红利再投，实现股份的复利增长。

段永平回复卧牛 **2012-01-25 11:20**

不知说云了吧?

卧牛回复段永平 2012-01-26 21:01

http://news.imeigu.com/a/1327550009888.html 我是这样考虑的：其中最值得担忧的是管理层用现金大笔收购。与其这样，不如投资者自己决定现金的用途。苹果每年的研发和资本支出大约在100亿，就创造了如此成绩，这也是苹果价值的一部分。改变了这一点，也就改变了股东现金流。没有乔布斯的苹果可能更厉害，但是是不是对股东更有利，似乎是两个问题。 以上文字再想想，还是觉得有些狭隘。望段哥指点。

段永平回复卧牛 **2012-01-26 23:13**

你这属于对苹果文化完全没概念，我还以为你担心雅虎呢。

xmyiru-上官汉镳回复卧牛 2012-01-27 08:53

如果管理层能用好现金最好是少分红不分红,和收购无关,和收购是否遵循商业基本原理相关,分红还要交税的.如果管理层无法应用好现金,那就应该分红.担忧\预测\希望都是自找烦恼.

段永平回复卧牛 2012-01-27 09:56

苹果的文化不会乱用现金的，就这么简单。

卧牛回复段永平 2012-01-28 22:25

昨天今天写了几段这个问题的想法，没发上来。因为过一会，自己就用价值投资的原则找出漏洞来。现在我想是以己之心度苹果之腹了。确认苹果的管理与文化，就应该确认苹果手中的巨额现金和投资者手中的储备金一样。投资于伯克希尔。哈撒韦的人是不介意巴爷拿着多少现金的。

海冰回复段永平 2012-01-30 13:18

苹果的天花板在哪里呢?

V本路回复海冰 2012-01-30 15:23

我觉得目前还看不到苹果的天花板，当然可能是我功力不够。 苹果异常封闭的生态系统太厉害了，不只是体现在产品（硬、软）上，而是体现在整个运营模式上。“封闭”的威力太强大了!

海冰回复海冰 2012-01-31 11:04

1月22日出版的《纽约时报》披露，2011年2月，在美国总统奥巴马参与的硅谷杰出人物聚餐上，奥巴马向当时仍在世的苹果创始人乔布斯提了一个问题：为什么不能让苹果iPhone、iPad在美国制造?为什么不能把这些工作机会带回家?当时，乔布斯给出了一个非常明确的答案：“这些工作不会回来。”

卧牛回复海冰 2012-01-31 13:44

人们为甚末要担心美国人的前景呢？美国有适宜的文化和足够的资源来解决这些问题。中美互补繁荣还在远处呢。

戴文群 2012-01-30 15:09

今年是2012上班的第一天，冒上来向段总问个好~继续潜水修炼

小草 2012-01-28 13:07

苹果专注于自己单一的产品，以此为平台，派生出很多具有附加值的其他应用，感觉苹果的战略不在其产品本身，而是志在“创造生活”，让你在生活中养成使用苹果的“习惯”。“习惯”对于每个人来说是很有力量的，对于苹果这个企业来说，本身就是一种护城河。

---

touzi3210 2012-01-27 22:28

2012，离罗马又近了些。

吻川回复touzi3210 2012-01-28 08:27

赞同!

---

cg8890 2012-01-25 14:37

这个圣诞节，一口气买了三种手机：苹果，安卓和黑莓。觉得苹果的用户体验真的是无与伦比，就是删除文件，它也是做仙逸状。昨晚用QQ，才发现它居然帮我找我家附近的QQ用户，绝了。 没有用步步高的VIVO，不知道怎么样。 微软是怎么评价苹果的？ 倒想找来看看。

---

bcselling 2012-01-25 09:53

这几天看了乔布斯传，终于明白苹果公司为什么伟大了。无论从战略到细节，乔布斯都100%全力掌控，战略+执行都到位。

段永平回复bcselling 2012-01-25 11:25

小说的东西不可全信。对多数人来讲，看这本书只是看了个热闹，很多人会得出很片面的结论，比如没有乔布斯的苹果会不行等等。有趣的是微软得出的结论和我一样，就是没有乔布斯的苹果更厉害。

书晓回复段永平 2012-01-25 13:07

呵呵，我得出的结论也跟你一样。我在某名人的微博上回帖，说没有老乔的苹果会更厉害，被他比较狠地批评了一下。缅怀老乔是一回事（老乔绝对伟大！！！），但老乔自有他的局限。我不认为老乔100%全力掌控（如果以前是这样的话）长期来看对苹果是好事。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 280 篇 【引用】超给力旧文：遭遇美国教育（下）

2012-01-30 16:32:12 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120120304321225 7

在中国，每一位尚未失去理想的小学教师、中学教师和教育工作者，都当阅读此文！
［心平按］本文作者高钢，原载于《北京文学（精彩阅读）》2003年第10期（当年曾在社会上激起巨大反响），是本人见过对美国基础教育最精彩、最有力的深度报道，文章比较长，但绝对你花时间一读。

（三）
造纸房子，观察蚂蚁，从小学开始，美国老师就让孩子动手、动脑。进了中学，美国老师甚至让学生去参与研究城市灯光布局的市政项目。美国学校培养学生的着眼点不是前人已经找到的答案，而是孩子们进行全新创造的能力。
当我看到我的儿子一进美国小学就开始上“讲话”课，接受表白和张扬自己的训练时，心里就隐隐感到几分不安。
这是什么训练啊！让孩子在全班同学面前表白自己有什么优点，有什么与众不同的特长，有什么了不起之处。这与我们中国人要谦虚为人，要谨慎从事，要缩首敛翼，要知深知浅的教育，大相径庭！我真怕儿子在这种吹牛训练中变得洗脸盆里扎猛子———不知深浅。
可我有什么办法呢？这是人家美国学校的课程啊，于是只好等儿子回家后给他“消毒”，告诉他什么叫“取人之长补己之短”，什么叫“尺有所短寸有所长”，什么叫“虚怀若谷”和“海纳百川”。
儿子进了中学以后，干脆在专门的课程上训练起演讲能力了。这可不只是说自己有什么优点，更要说自己的宏图大志，说自己的远大抱负，说自己的意愿实现之后对国家、乃至对人类文明的推进作用。这就难免让咱们中国人觉得是有点云中说梦，甚至胡说带八道了。
想想咱们中国人“脚踏实地”、“只事耕耘”这些古训，我真是担心在美国这样的教育下孩子会变得夸夸其谈，好高骛远，眼高手低，终无大用。
我很委婉地向美国老师道出了我的忧虑。老师向我解释说：“学校让孩子自我伸张，自我表现，是为了让孩子有与人交往的能力，人要相互沟通，相互交流，才能相互了解，才能和谐共处，才能携手共事。不能顺利地与人交流，是产生误解、产生矛盾，甚至是发生冲突的重要原因！”
我心说，行了，老师，您别说了，我全明白了，因为您说到我的专业里来了，我的大学本科和研究生都是学新闻的，尽管我的兴趣在采访和写作这些新闻实务领域，但是我对传播学的原理也知其一二。您说的道理肯定都对，但是我就是害怕我的儿子变成你们美国人说的“BIGMOUTH”（夸夸其谈的“大嘴”）。
老师说：“我们不仅要教会孩子们怎样说，更要教会孩子们怎样做！你不用为此担心。”老师话说得客气，但是神态中可以感到美国佬对我的忧虑的莫名其妙和不屑一顾。
几年过去了，我的确看到了美国学校怎样教会孩子们“扎扎实实”地学习，“脚踏实地”地做事，“坚持不懈”地奋斗。
儿子上小学的时候，经常可以看到老师留下这样的作业：用纸制作一个你喜爱的房子；写一篇蚂蚁怎样生活的观察报告；写一篇人类怎样发明了汽车的文章。
每次，只要作业一下来，孩子就忙活开了，家里就像遭了劫一样，被翻得一片凌乱。他要么找出一大堆过期杂志，画笔剪刀胶水摆满桌子，又是画又是折又是剪又是粘，最后鼓捣出一个不伦不类的庞然大物，得意地告诉我，这是50年后的房子模型。要么就连续几天，放学后和同学到公园去，晚上回来时像个泥猴似的，问他干什么去了，那张小脏脸兴奋得发红：“观察蚂蚁去了！”然后给我看他们写的对蚂蚁行为的观察。要么就是去图书馆，背回来一堆书和录像带，写他的汽车发明史的“论文”。对于作业，儿子总是要兴致勃勃、全身心都投入其中，忙上一段时间。
当然，作业不光是手工和玩耍。做一个纸房子可不算完，老师还要让孩子同时提交记录制作过程的文章，特别是制作想法的文字说明；光写一个蚂蚁生活习性的“调研报告”也不行，老师还要让孩子提供“最能反映蚂蚁习性”的三张照片；交上汽车发明史的“论文”，老师会要求孩子同时提交在图书馆查阅图书资料的借阅目录存根。
儿子的作业，几乎每一个都是小小的系统工程，孩子非要调动自己的眼耳鼻舌身，非要动用“听说读写做”的综合能力不可。我发现，这些作业不仅让还是小学生的儿子非常有成就感，而且兴趣无穷。儿子提

的问题渐渐多起来，想像力也开始丰富起来。

有一天，儿子一放学，就火急火燎地非要让我带他去亚利桑那大学的图书馆不可。我正忙着写一篇文章，就和儿子商量：“明天去不行啊？”

“不行不行！要找的书太多了！”

看着儿子急得红通通的小脸，我觉得奇怪，一个孩子，什么事儿至于这样急赤白脸的？儿子告诉我，历史课的作业多着呢！

我要儿子把老师留的作业拿过来，一看，真吃了一惊：这作业的阵势咱们在中国还确实没见过：

1.老师让孩子们去图书馆任意寻找10本关于美国历史的著作。

2.用自己的语言分别写出这10本著作的内容概要。

3.再从每部书中选择你认为你印象最为深刻的描写、论述或者是数据做5 张卡片，一共要做50张！卡片上要注明引文出处，包括要注明作者、书名、出版机构、年代和版本。

4.这还没完，老师还要求孩子们从书中选择自己认为对美国历史发展进程起到过重要作用的10位人物，对每个人物写上一段几百字的评论。

我问儿子，这个作业老师给了多长期限？儿子说四周内要完成。难怪他这么着急，这个“活儿”，就是成年人也得忙活一阵子呢。

学校布置的这类作业一般没有“标准答案”，给你一种可以完全任你自由发挥的空间。当然，让你发挥的只是你的思想，你的文字描写，但是对你完成作业的基本方法和投入的工作量是进行严格要求的。

我很为美国老师想出的这种作业方式而感慨！我想，孩子对学习的兴趣，他们学习的主动性，他们的想像力和创造力，可能就是在这样的作业中一次一次、一点一滴被开掘出来的。

我们中国孩子们面对的作业，更多的可能是课本后面的练习题。我小时候的作业，基本就是默写生字和做那些枯燥的习题。据说现在的孩子简直就是陷在题山题海中了，在这种枯燥的习题中，孩子们更多的时间与精力是在模仿前人，复制前人，或者说敬畏前人，而不是俯视前人，思考前人，质疑前人，因此也就难以积蓄起超越前人的力量。

美国人有时给人的感觉是有点牛气哄哄，什么都敢怀疑，什么都敢问一个“为什么”。我想可能与他们从小受到的教育有关，没有什么让他们感到畏惧，感到不可“冒犯”。美国的教育鼓励孩子们的挑战精神。孩子进入中学上历史课的时候，老师甚至会问孩子：你认为托马斯。杰斐逊起草的《独立宣言》有什么局限？

——托马斯。杰斐逊是什么人哪？他是美国立国的伟人之一，他是美国精神的代表啊！他起草的《独立宣言》不仅被视为美国的立国之基，而且是资本主义最经典的法律文本之一。《独立宣言》被多少西方学者视为是人类高尚道德精神和杰出智慧的结晶啊！

然而老师的这一声询问，起码让孩子们去做几件事情：1.好好阅读甚至要研究一下杰斐逊和他起草的美国的立国宣言；2.认真研究一下各种专家学派对杰斐逊的评价；3.调动学生的思考和分析能力。

更重要的是老师告诉给孩子们一种理念：你们可以对世间的一切进行质询，进行思考！包括对“神圣”和“权威”的东西进行自己的思考！

我在想，鼓励孩子们在思考中质疑权威，可能不仅是在教授一种奇绝的学习方式，而且是在培养一种非常重要的思维品质。理性地看待前人，才能更确切地了解前人的建树，认识前人的价值，看清前人的局限，由此生发的对前人的评价也才能更加客观。

儿子为了回答老师的问题，在互联网上找到《独立宣言》的原文和评价《独立宣言》的各种文章，一边阅读，一边作笔记。他感慨地对我说：“托马斯。杰斐逊绝对不是一般人！”我问儿子：“他哪儿不一般啊？”儿子当时就朗诵起《独立宣言》的原文来：“我们认为下面这些真理是不言而喻的：人人生而平等，造物者赋予他们若干不可剥夺的权利，其中包括生命权、自由权和追求幸福的权利。为了保障这些权利，人类才在他们之间建立政府，而政府之正当权力，是经被治理者的同意而产生的。当任何形式的政府对这些目标具破坏作用时，人民便有权力改变或废除它，以建立一个新的政府……”

儿子接着感慨道：“不可思议！200 多年前的人怎么就能有这样杰出的思想！可能是受到的压迫太深重，才生出了特殊的智慧。”

我问他：“你没有发现他有什么局限？”

儿子说：“我没有发现他的局限，我倒是看到现在人的局限了！”几天后，他把他的作业给我看，题目是《我们今天离托马斯。杰斐逊有多远》，里面充满了现实批判精神。

我相信，老师当时对孩子们的提问，绝对不是让孩子们去否定杰斐逊，而是让孩子们解放思想，开动脑筋，打开眼界，活跃思维，在这个过程中更深刻地了解历史上的伟人们建造的宏基伟业，感受这些历史伟人的不同凡响之处，从而激发孩子们为社会、为人类进行全新创造的内心冲动。

在完成这种作业的过程中，孩子要阅览比教科书上丰富得多的资料，面对图书馆浩如烟海的书籍资料，孩子们会留下一个深刻的印象：教科书的内容太有限了，知识的海洋在小小的课堂之外！

孩子在阅读各方专家学者对一个事物不同角度的描述与分析时，不仅会打开眼界和思路，而且会发现，对同一件事情，人们会有完全不同的看法，这个世界就是如此的复杂，每个人的观点可能都有他的道理，因此，孩子们就不会轻易相信什么“绝对权威”，同时也不会随便忽视“一家之言”的价值。

老师深刻的用心还在于，让孩子们在完成这个作业的过程中锻炼阅读能力、概括能力、思考能力、写作能力，熟悉学术研究中的资料收集、归纳整理和综合调用的技术。这可能对孩子们的一生都有用。

儿子进了中学，老师的要求更严格了。论文中要求引文的数量和参考书的数量，不能少于多少篇文章，多少部著作。你的论文观点如何，没人追究，但你的功夫必须下到，你的研究方法要正确，你要言之有据，注重事实！

我想起我参加中国高等院校研究生学位论文评审工作时的情景，在论文评议表的评语栏中，对评审人撰写评语的第一要求，就是要审定论文的观点是否正确。

——观点是否正确？逢到这时我就非常作难，论文的观点正确与否应该依据什么标准？是依据我的经验标准，还是依据这个领域的学术权威的经验标准？我想即使是扩张到以人类已有的全部经验为其判断

是非的标准，其局限性也是显而易见的。难道人类凭借已有经验划定的是非界限是永恒不变的吗？检验真理的唯一标准不是实践吗？而实践恰恰是不断更新啊！我们在高级专业人材的培养过程中，在他们面对全新领域进行探索性研究的时候，怎么能对他们的阶段性研究成果进行是与非的评判呢？在我们的高级学术研究领域，我们这样做，是不是在思维观与方法论上犯了一个低级的却是致命的错误？

美国学校给孩子的“大型”作业，往往具有这样的特征，一是没有标准答案，让你充分地发挥主观能动性，二是对方法要求严格，训练你观察和解决问题的基本能力，三是实用性，让你去关注生活的实际，让你看到自己努力的成果和价值。这种作业你想偷懒都困难，找不到机会。

美国学校在一种表面上轻松、开放、自由的教育过程中，对孩子的基本的学习能力、研究能力、动手能力、观察能力进行训练，对他们的严谨、细致、专心的习性进行培养，让孩子们从小养成尊重事实、注重调查的务实精神。美国老师布置的作业，看上去和玩一样，但是对过程的要求非常细致，孩子几乎不可能偷懒。

儿子上高中的时候，老师布置了一个作业，是亚利桑那州图桑市政府的一个市政科研项目。图桑有点像我们中国的云南。一年中晴朗的夜空达到330 天以上，因此，美国天文观测台站都云集此地，据说美国全国科研机构的90% 的天文望远镜都在这个地区。

对天文观测来说，不仅要求空气的澄净，而且对地面的反射光的要求也很严格，越微弱越好。但是图桑又是一个几十万人口的城市。整个城市的夜间公共照明系统的明亮度直接关系着当地居民的切身利益，市民们希望这个城市夜间灯光璀璨。这样一个尖锐的矛盾，让市政府和相关科学工作者都非常头疼，始终找不到一个两全的方案。

儿子所在的中学就把这个难题拿回了学校，摆到了学生们面前。

儿子和他的同学们组成了一个课题组，在进行了短暂的研究之后，就分别进入了认真的先期准备工作：从互联网上查找相关的资料，在世界范围内去寻找其它城市照明的各种布局结构，公共照明系统的最新技术，把地面照明对天空反射影响降低到最小程度的可行途径。

为了这个作业，孩子们走访了当地的城市照明管理机构，用电子信件向世界上一些研究城市照明的专家求教，寻找当今世界上一些最新的公共照明技术。他们也走访了亚利桑那大学天文系一些天文观测机构，与天文学家们一起探讨天文观测所需要的环境条件。

这个项目整整做了一个学期又加上一个暑假。最后，他们从照明系统的整体布局，根据不同时段对光源强度的适时调控，灯管、灯罩、防反射装置的配备等等方面，提出了一个图桑市区新型照明系统建设的可行性报告和一组新型照明系统的规划图。

儿子全身心地投入到这个作业中，忙得脚不沾地。他很得意地告诉我：“这个作业把我们都变成城市照明的专家了！”

没过多久，他们的研究报告就受到了市教育部门的嘉奖，在讨论城市照明系统的专门会议上，一群真正的专家们还请批评指正了他们的课题小组去列席旁听。学校就是在这样的活动中，让孩子们知道，一切学习最终都是要解决现实生活中的实际问题，因此，要勤于动手，要勤于思考，要实事求是。

谁要是认为美国的开放自由的教育模式，是放纵学生，是让学生们有机会偷懒耍滑、投机取巧，那就错了。美国人的“实用主义”在教育中体现得十分充分，他们也同样要求孩子们吃苦耐劳，刻苦奋斗。美国学校对孩子们高强度思维的训练，对孩子们高强度吃苦精神的训练也是美国教育中的重要内容。当然，这种训练更多地是体现在孩子进入中学时代以后。可能美国人认为，孩子进入中学后，身体已经发育得更加强健，已经有了吃苦耐劳的“本钱”。

我的儿子在美国进入中学特别是高中之后，实际上也进入了一个“严酷的时代”，每天功课压力巨大，作业量常在4 ～5 个小时之间。

在美国，上大学同样是每个孩子心中非常重要的一件事情，儿子也抱着进入美国名牌大学的梦想。为了应付“学习能力考试”，他每天用大量的时间去读世界文学名著和美国文学原著，规定自己每天背诵几十个平时很少用到的单词和短语，要做一大堆千奇百怪的数学难题。

“学业能力考试”，这个考试的成绩虽然不是美国孩子能否进入大学的唯一标准，但是也是一个很重要的标准，有点类似我们的高考。这个考试的成绩，关系到一个孩子能够进入什么样的大学，决定孩子们进入大学后能够得到什么样的资助。美国的一些名牌大学，对这个考试成绩是非常重视的。

儿子长期受我们中国父母的教育，对这种关系到他前程的考试更是不敢有丝毫的轻忽。

为了应付进入大学前的“学业能力考试”，高中最后一学期，儿子每天只睡5 个小时，由于睡眠不足，饭量急剧减少，体重也骤然下降，人一下子瘦下来，以至让从小对他要求甚严的妈妈也心疼起来。我们都劝他不要“竭泽而渔”，不要“杀鸡取卵”，要注意身体。

而到这个时候，孩子的思维方式与行为方式已经大体定型了。从小学到中学七年的美国教育中，他已经知道了人的命运是自己掌握的，关键时刻，只能靠自己的努力。七年的美国教育中，他知道了，目标一旦确定，能否持之以衡是能否成功的关键。七年的美国教育已经让他相信，任何成果都要靠脚踏实地的劳动，靠勤奋工作的积累。他知道，他此生都要靠自己的努力去积蓄实力，去攀登理想的山峰。

从小学到中学的教育，已经让孩子知道，你可以选择轻松的生活，但是你不可能不劳而获！想买一辆好的山地车，他就要利用暑假去打工挣钱；想把国际象棋下好参加州赛，他就要拼命背记大本的棋谱；想进入学校的管乐队，他就要每天早早起床到旷野里去练习吹黑管。而现在，他面临的是一个更重要的目标———进入大学，这不仅是他独立人生的开端，而且关系着他此生的发展方向，因此，他知道，他必须努力奋斗。这时谁要想阻止他，改变他，已经相当困难。

看着孩子不用任何催促日以继夜地学习，我觉得他已经知道了怎样对自己负责。

然而，就在孩子临近考试的前两周，我向他端出了我的想法：“休息吧！儿子！你就是考得再好，我看你也不要上哈佛，上斯坦福了！”

“为什么？”儿子非常吃惊。他觉得他完全有能力考上美国的一流大学，而且他的全部努力就是为了这个目标。

我告诉他：“因为我觉得你的知识基础还不够坚实，你对美国的了解还很有限，你的心理素质还不够坚

强，你还经不起真正的挫折和失败。总之，你仍然需要一个相对宽松的环境继续你的知识积累和品格修炼！"儿子有些不以为然。他觉得他的全部努力有些泡汤的感觉。

我继续对他解释说："凭你的性格，你不能允许自己失败，这样你就会拼命学习，而在我看来，大学时代还不是一个人在学业上最后冲刺的阶段，你提前兴奋有可能会影响你以后对学习的兴趣。此外，一旦你在美国名牌大学顶尖学生群中不能领先，你的自信心会受到重大打击，凭你现在的意志，你还不足以对付这样的逆境。再说，进入名牌大学，你在第一年也很难拿到足够的资助，这也会给家庭带来沉重的负担，凭我对你的了解，这也会给你精神上带来负担。"

我说出了我的想法：让儿子进入一个水平较高的美国公立大学，找一个自己喜欢的专业，稳稳当当拿着全程资助，顺利完成大学学业，厚积薄发，再进入美国最好的大学去读研究生，在奠基人生职业最为重要的研究生阶段作最后的拼搏。

尽管向美国名校冲击的念头那么强烈，但儿子最终没有好高骛远，还是欣然认同了我的筹划，17岁的时候，拿着我们所在的城市最好的一所中学的前沿成绩，进入了美国公立大学———亚利桑那大学，获得全额奖学金。他在高中时已经修完大学一年级的课程，进入大学后，同时学习计算机和数学两个专业。同学们都说他"疯了"，每个期末，为了应付两个专业的课程考试，他会忙得每天只睡5个小时。

我对他说："你犯得着这样拼命吗？你得劳逸结合。"他很平静地说："你们过去不是老和我说'艺多不压身'吗？现在我有精力，多学些本事，以后的生活中的选择机会就多一些。"

暑假到了，我让他回中国玩一玩，他说，不行！我要去汽车修理厂打工！我以为他要打工挣钱，就问他，是不是汽车厂挣钱多？儿子说："主要还不是为了挣钱，是为了彻底了解汽车！在美国生活，汽车是我的腿，我要对它了如指掌！而且要认识一群修车的朋友，真要是有了事情，好有人帮助我！"一个暑假三个月，儿子就在一个汽车修理厂和一群美国小青年摸爬滚打。不仅挣了一笔钱，而且和他的这群修理工朋友一起把他的汽车从头到尾从里到外整修了一遍。那天回家兴奋地说："看！我的车变成新车了！"那得意的样子就像他当年从大学里得到助教工作时一样。

看着儿子为自己的目标去作种种实际的努力，我不禁想起当年怕他变成成夸夸其谈的"BIGMOUTH（大嘴）"的忧虑，也想到了美国老师对我的忧虑不以为然的劝解。我看到了美国教育的力量，他们就是这样不知不觉地塑造了人。

从爱护小小的蜂鸟开始，美国小学让孩子们学会了爱。到了中学，同情心和责任感就是美国教育中强制性的要求了。一个国家、一个民族究竟应该怎样设计和建造孩子们的精神世界？

2002年2 月23日下午1 点10分，在北京动物园的熊山，人们像往常一样将食品投喂给正在乞食的熊。突然，两只黑熊口吐白沫，倒在地上，来回翻滚，发出"嗷嗷"的惨叫。

经诊断，发现两只熊是被酸液烧伤了，其中一只黑熊嘴角滴着白色的唾液，两只前爪不停揉搓紧闭的双眼，发出痛苦的呻吟。

用硫酸烧熊的一个21岁的年轻人被现场抓获。这个名叫刘海洋的青年居然是北京清华大学电机系四年级的学生。就是这样一个中国著名高等学府的"天之骄子"，曾经先后两次用火碱和硫酸伤害了北京动物园的5 只熊。

伤熊事件在社会上引起轩然大波，人们一时竟难以理解和解释。动物园的工作人员，平均2 分钟就要接到一个热心群众的电话，对此事表示愤慨。这一事件引起了全国大多数媒体和社会的极大关注。据说当时网上一片哗然，10天之内，中国最大的一家新闻网站在8 天内对这一事件的网评数量达到25000 多条，甚至超过了美国9.11事件！

同样是2002年。12月21日晚上，杭州西湖的苏堤之上，浙江教育学院二年级大学生周英民与同学洪某正在散步，两人聊天谈起了两性问题，周英民将女友的隐私透露给洪某，洪露出嘲笑的神情。周英民恐洪回校后将隐私透露给其他同学，遂起杀心，趁其不备用随身携带的裁纸刀猛割洪颈部致其倒在血泊之中。

周英民逃离现场后担心姓洪的同学不死，途中又返回现场，并利用拾得的绳索将石块绑在洪身上后将其抛入西湖。

就是为了怕同学泄露个人秘密这么一个小小的原因，一个大学生就能将自己的同学杀死！

近年来，类似新闻不断出现在报纸上：某县实验中学初二五班学生戚恩伙同同学段昌、陈泽将自己的亲生母亲杀死在了家中。杀完妈妈还计划杀爸爸。

两年前浙江金华一名叫徐力的高中学生把母亲杀害了。2001年4 月，湖南衡阳一名叫李毅（化名）的初三学生毒翻全家。

不久前，发生了贵州安顺市两名16岁孪生姐妹为"自由"毒死父母的案件，犯罪动因是中考成绩未上重点高中录取线，害怕父母责骂，于是两人竟决定将父母毒死。她们在煮稀饭时将6 瓶鼠药放进稀饭里，其父母食用后发生中毒，并很快死去，她们用被子盖在父母的尸体上，从家中拿走存折及2000余元现金和两部手机，跑到外地玩耍。

我们的孩子们究竟怎么了？《中国经济时报》一篇报道刘海洋烧熊事件的文章用了这样一个标题：《是谁"教会"了他残忍？》———是谁教会了孩子们残忍？我不禁在想：我们的教育是不是太注重对孩子们智力的培养了，以致偏离了教育要全面塑造人的灵魂的宗旨？

《中国教育报》不久前发表过一篇文章，对我国当前一些大学生思想活跃、志向远大，但却普遍缺乏公德意识提出质疑：教室脏得没法进人，课间没人擦黑板，宿舍水龙头开着，没人动手关一下，图书馆里的书被撕被毁被窃的现象屡屡发生……记者发出这样的感叹：一室不扫，何以扫天下？

我们是否考虑过究竟要把孩子培养成一个拥有什么样的道德水准的人？我们是否考虑过为孩子们设计一个行之有效的完整的道德教育体系？我们是否考虑过对孩子们进行道德教育所需要运用的方式和方法？我们是否考虑过当孩子们第一天坐进小学校的教室时，对他们进行的第一次道德教育应该从哪里开始？

我查阅了一下我们的《小学生守则》：

一、热爱祖国，热爱人民，热爱中国……。好好学习，天天向上。

二、按时上学，不随便缺课。专心听讲，认真完成作业。

三、坚持锻炼身体，积极参加课外活动。
四、讲究卫生，服装整洁，不随地吐痰。
五、热爱劳动，自己能做的事自己做。
六、生活俭朴，爱惜粮食，不挑吃穿，不乱花钱。
七、遵守学校纪律，遵守公共秩序。
八、尊敬师长，团结同学，对人有礼貌，不骂人，不打架。
九、关心集体，爱护公物，拾到东西要交公。
十、诚实勇敢，不说谎话，有错就改。

对孩子的道德教育中，最重要的是什么？我想应该是爱！人，只有懂得爱，一个人才能善良，才能正直，才能有同情心，才能有责任感。爱心或许是人的一切道德行为的基础。

中国的《小学生守则》把“爱”的要求列为十条守则之首，这无疑是重要的。但是，一个刚刚进入小学的6岁孩子，面对“祖国”和“人民”这样抽象的概念，会有什么感觉呢？

记得我上小学的时候，有一次问过我的老师：“什么是祖国？”老师随口说：“就是你从小长大的地方。”我疑疑惑惑地想：我从小是在邮电学院大院里长大的，这里就是我的祖国吗？当然老师还有不少随后的解释，但是，我真是听不懂，直到现在也记不起来老师还说了什么。

后来长大了，知道祖国不仅是从小长大的地方而且是我们祖祖辈辈生长繁衍的地方。再后来当了记者，足迹开始延伸至大江南北，才知道祖国的辽阔和壮美，才理解了祖国和中华民族和华夏文明的深刻关系。

然而真正理解“祖国”这个词的含义，还是我到了美国之后。那时，我已过中年。身处异国他乡，我深深感受到自己生于斯长于斯的那片土地对我的心灵是一种何等的召唤、何等的支撑。它让你魂牵梦系，时刻都会左右你的喜怒哀乐。只有当我的双脚离开了祖国的大地时，我才会深切感受到与祖国之间血浓于水的不可分割联系。

当我在美国的高速公路上驾车飞驰，听着车载音响传出“我家住在黄土高坡”的歌声时，会不知不觉泪流满面；当我走在美国首都华盛顿的康涅狄格大街上忽然抬头看到中国大使馆门上悬挂的国徽时，我会喉头哽咽，热泪盈眶；在春节聚会上我们中国留学生一起高唱“我的祖国”时，大家心如潮涌泪如雨下……

在中国时，我对社会问题会怀有种种批判的冲动，就像眼里揉不得沙子。到了国外，听到谁说中国的坏话，我会从心里生出反感，生出愤怒，生出鄙视。就像是对自己至爱的人，我会严厉批评她的错误，但却容不得别人对她冷言冷语，更容不得别人对她恶言恶语！

真的就是到了美国之后，我才更深地明白了祖国的含义，才更清楚地知道了祖国在一个人心中的地位和分量！

一个人，要有什么样的人生阅历才能理解祖国的概念啊！更别说一个人要修炼到热爱祖国、热爱人民的境界是如何之难！

我们这些“过来人”应该知道，爱是分为层次的。爱父母，爱兄妹，爱家庭是一种爱，爱花草，爱动物，爱大自然是一种爱，爱祖国、爱人民这应该是爱的更高层次了。孩子怎样才能渐渐走到这个层次？

我们想一下子让孩子达及这样的境界，似乎显得有些匆忙了，我们似乎忽视了教育的循序渐进的过程，甚至忽略了一个人生长的客观进程，而当我们硬要超越人们认识的客观进程强行实施教育上的跳跃时，我们就会在孩子们的脑海中留下空白。教育的空白只能造成无知。

“祖国”、“人民”，这些我们要让孩子们去爱的对象，对于生理和心理都处于只能通过直观感受认知世界的孩子来说，无疑是太抽象了！抽象的东西，对于孩子来说就不容易被认识，就难以知道为什么要去爱它的原因，因此就可能爱不起来。或者嘴上说爱，心里并不知道怎么去爱。

我们不如先引导孩子们去爱他们能够看到、能够感受到的具体的对象，比如他们的亲人、老师、同学，甚至他们身边的花草树木、小鸟小狗，让孩子们从珍爱生命开始学习爱。

我想，我们目前这种对孩子的道德教育的粗疏方式，与一个进了清华大学并且已经读到四年级的大学生可以在动物园里用硫酸去烧熊，一个进入教育学院已经两年不久就要为人师表去“传道授业解惑”的大学生为了自己的脸面就杀死同学之间不能说没有任何联系。

（四）

教会孩子们“爱”，是一个点点滴滴、春风化雨、“润物细无声”的工程！

美国是信奉基督教的国度，在这个国家中，“爱”被提到至高无上的地位。然而，即便是这样，他们对孩子“爱”的教育，最初也不是通过宣讲圣经入手的。在美国，我注意到，老师会组织孩子们去观察蜂鸟。告诉孩子们蜂鸟是世界上最小的鸟，有许多奇异之处，它的翅膀每秒钟可以扇动50～75次，它每天要吃进相当于自己体重两倍的食物，它从头到脚都长着闪烁异彩的羽毛，头部有细如发丝、闪烁着金属光泽的丝状发羽，颈部有七彩鳞羽，腿上有闪光的旗羽，尾部有曲线优美的尾羽……

当孩子们通过望远镜，通过图片资料对蜂鸟发生了极大兴趣的时候，老师就会告诉孩子们，这样小小的生命是多么脆弱！为了让它们和我们人类一样有食物，有住处，我们需要关照它们，于是，老师告诉孩子们，应该爱护野外的花草树木，因为这些野外的每一朵花都可能是蜂鸟的粮仓。当然老师也会告诉孩子们，人类活动已经对蜂鸟造成了威胁，于是就带着孩子们在校园附近的树上安放喂养蜂鸟的一种专用的喂食器。几天后，当孩子们看到向喂食器聚集而来的蜂鸟时，欢呼雀跃，这时老师会不失时机地告诉孩子们，就是因为你们放置的这些喂食器，让蜂鸟有了食物，它们可以更好地生存，可以繁衍后代，炎热的亚利桑那沙漠间也就会有更多的美丽的蜂鸟了。

孩子们幼小的心灵就是被这样的故事感动的，他们不仅去听，去看，而且参与其中。孩子最初的爱心，也就是在这个时候萌发的。

记得儿子10岁我刚刚把他带到美国的时候，他特别喜欢钓鱼。谁没有爱子之心啊，好，给他买渔具，再办理一个全年的钓鱼执照。每天傍晚，带他去湖边钓鱼。

可能是因为平日钓鱼的人太少，美国的鱼都特别傻，还没有生出对人类的戒备心。刚刚把鱼饵投入水

中，鱼就开始咬钩，摇着线轮一收线，水中的鱼飞也似地追逐着鱼饵，如果把线收得快一些，鱼有时甚至会像飞镖一样蹿出水面。此时，儿子一边收线一边兴奋得大呼小叫不能自已。看着孩子在夕阳映照的湖边一站就是两小时，我的心里不知道是什么滋味：这么贪玩的孩子可怎么办？他是否知道他在美国要走的路有多漫长，多坎坷？

后来我回国工作了，儿子在美国上了中学，我知道他学习用功，于是想方设法督促他多去室外活动。一天，我从互联网上看到美国市场上正在出售一种新的名为“直升机”机动鱼饵，号称可以轻而易举地钓到更大更多的鱼。我把这个消息告诉了儿子，让他去买一个。

儿子的反应出乎我的意料：“那鱼可要倒霉了。”接着说：“我已经不钓鱼了。真要把动物杀光，人类在地球上也就成了幽灵。”

儿子养了一只小花猫，非常喜欢它。他这只猫的本事可谓了得！有一天竟然将一只小鸟给逮着了，这家伙并不急于把“俘虏”立即处死，而是不断地戏弄它，当儿子发现时，小鸟已是遍体鳞伤了。儿子赶紧将小鸟从猫口中救下，精心地为小鸟做了个窝，然后到互联网上查找有关小鸟种类、习性和喂养的知识，打电话向当地的兽医询问给小鸟治伤的方法，自己跑到药店去给小鸟买药。此时儿子已上大学，学习如此紧张，可是，他坚持护理着这只小鸟，几天后，小鸟的伤渐渐好了，儿子捧着它走进树林，看着它飞向远方。

我不知道儿子什么时候接受了美国人普遍拥有的生态保护意识，我相信是美国教育的潜移默化的力量。他们成功地造就着信奉美国价值观念的人。

我时常在想，我们的教育能教会我们的孩子面对一只翅膀受伤的小鸟，面对一颗被拦腰砍断的树木，感到震动而不是无动于衷吗？如果在我们对孩子的品德教育中没有设计这样的运行程序，我们就难以企望他们对人类的不幸有足够的敏感，有真切的同情，有肯于为他人、为社会作出奉献的心底的冲动和神圣的责任心。

我有一位同学在一所著名大学的新闻学院当老师，教授“采访写作”。她是一个社会责任感很强的人，在课堂上，她满腔热血地向学生们灌输着对社会负责对公众负责的职业新闻精神。有一次，她布置学生去了解下岗工人的状况，没想到一些学生公然拒绝这个作业，甚至毫不掩饰地对她说：“老师，我们对下岗工人没有兴趣。”

“为什么？”我的同学感到不可思议。

学生说：“他们不是社会的主流人群。”

我的同学谈起这件事情的时候，感慨地说：“没有对百姓疾苦的同情心，没有忧国忧民的精神，怎么能当新闻记者！”

面对已经进入大学，在思维观念上已经基本成型的青年人，一个大学老师要花费什么样的气力才能改变他们？一个人的同情心和责任感是在大学时代开始培养的吗？我们是否感觉到对孩子们幼年时期的道德教育存在的缺陷？我们是否可以感觉到孩子们精神世界中已经存在的危机？

我时常在想，我们的孩子面对弱者，面对苦难者，面对需要帮助的人能够生出真切的同情吗？我们的孩子面对社会的苦难、民间的疾苦能够食不甘味寝不安枕吗？如果他们不能敏感地觉察别人的痛苦，不能觉察社会的苦难，那么还奢谈什么责任，什么奉献？让孩子们在课堂上去背诵和默写“先天下之忧而忧，后天下之乐而乐”之类的古训还有什么意义？

有一次我和北京日报社的副总编辑郑京湘女士聊天，谈到现在的年轻记者的素质，郑京湘感慨地说：“专业技术上的差距还可以通过训练弥补，让人感到难以补救的，是记者职业需要的社会责任感。一个记者，本事大小暂先不说，如果对老百姓的疾苦没有切肤之痛就不好办了。甚至你告诉他了，他还是无动于衷，就说明一种职业品质的缺陷。如果一个年轻记者热衷的是一个事件一夜成名，这怎么能当好记者？我看，大学新闻系的学生应该去当志愿者，去养老院、去社会福利院，为弱势群体服务，为社会公众服务，强化社会责任感的培养。”

我心中暗感惊异，这位职业新闻人，面对中国青年道德修养状况的忧虑所寻求的出路，与美国教育青少年的方法竟然不谋而合。我相信，这不是偶然的巧合，这之间有深刻的内在关联。

在我们的政治教育中，很长时间以来，对“同情心”一般是持批判态度的，我们会把它斥为“小资情调”，认为同情心这种东西与从根本上解放劳苦大众的宏图大志完全不能同日而语。

我看过一部在西方马克思主义研究学界颇有些影响的著作《马克思主义史》，作者弗兰尼斯基在分析马克思的思想演进历程时提出一个观点，他认为马克思之所以能够走出他的家庭背景而拥抱无产阶级革命的理论，是伟大的同情心起了重要的作用。我当研究生的时候，看了马克思早期写的《摩塞尔记者的辩护》这类文章，才知道青年马克思对德国农民悲惨境遇的深切同情怎样推动他百折不挠地去探求世间真理。

恩格斯原本是一个工厂主的儿子，然而他也没有承袭父业，同样成为共产主义学说的奠基人，追寻其原因，对劳动人民的深切同情也起了至关重要的作用。如果我们稍微认真地看一下他撰写的《英国工人阶级状况》这本描述早期资本主义制度下劳动者悲惨生活景况的著作，我们就能确信这一判断。如果说外国的情况特殊，我们也可以想想我们的前辈，周恩来，邓小平，这不也都是在旁人看来，放着好日子不过非要为穷苦人争天下的人吗？认真看几篇记述他们早期生活的文章，就能知道对劳苦大众的深切同情怎样作用了他们的人生。

怎样对孩子进行道德教育，也一直是让美国人大为头痛之事。

1999年9 月美国《新闻周刊》就“美国教育十大问题”展开过一次调查，这次调查发现26% 的美国人认为，青少年道德品质滑坡是美国教育的首要问题，这个比例远远高于其他九个问题，显然，即使是在多元文化环境中的美国，青少年的道德品质教育问题也被置于至关重要的位置。

在美国，青少年暴力、吸毒、早孕、盗窃等现象普遍存在。据1999年美国“约瑟夫道德研究所”的一项调查，全美有三分之一的高中生曾携带枪支上学，打群架的中学生人数比十年前增加了一倍，校园内学生开枪射杀师生的暴力惨案有增无减，比1979年增加了一倍。1999年4 月20日，科罗拉多州丹佛市两名高中生开枪射击27名师生的悲惨事件给整个美国笼罩阴云。

克林顿总统执政时期的美国教育部长赖利十分肯定地断言：“美国在21世纪的成功，取决于青少年良好的文化知识和道德水准。”

自1996年起，美国联邦政府每年拨款270 万美元，资助全美数十所中小学校创立青少年“品质教育”的样板。美国教育部还专设“蓝带奖”，每年对为青少年品质教育作出杰出贡献的集体（约260 多个单位）予以表彰、奖励。各州政府也制定了相关的法律与法规，要求所在地中小学试行“道德品质教育”课程，不少州政府还设立专项经费，培训政府官员、校长和家长，协助推进青少年“品质教育”实验活动。目前，约有20多个州的立法机构颁布了有关法规，规定在基础教育阶段推行青少年“品质教育”课程。

为了推进对青少年的道德教育，近10多年来，美国各地建立起一些专门的组织和机构。“重视品质同盟会”和“品质教育联合会”就是其中两个最有影响的青少年道德教育研究机构。前者建于1993年，总部设在加州，约有370 多个会员，其中包括全国教育机构、青少年组织、卫生、警察组织等，主要功能是评选“美国青少年品质奖”，举办各类研讨会，建立资料库，出版书刊和教材。后者也创建于1993年，总部设在华盛顿，是一个无党派、非盈利的民间服务机构。它的董事会成员有大公司基金会、地方教育基金会；普林斯顿大学Shapiro 、摩托罗拉公司总裁Galvin等社会名流是其顾问委员会成员。它的主要职责是：帮助地方学区和社区开展“品质教育”活动，每年与美国著名教育机构联手举办青少年“品质教育”论坛，评选、表彰“品质教育”活动中的先进学校。

美国佬怎样规范青少年的“道德”标准？他们认为孩子们的道德品质修养应该包括些什么样的内容？

被视为美国青少年道德教育权威研究机构的美国“重视品质同盟会”，提出了构成青少年“道德品质”的六大支柱理论，这一理论体系已经得到美国国会和几十个州政府的广泛认可。这六大支柱是：信赖、敬重、责任、公平、关怀和公德。美国人把这六大支柱视为能够超越各民族文化、超越不同宗教信仰，每个青少年都应该遵循的道德准则。

美国人为孩子们提出的这些道德规范不仅让孩子们知道社会要求他们去做什么，而且让孩子们知道怎样去做。

人与人之间的和谐相处是社会关系中一件非常难办的事情。处理好这件事情，需要人有高度的修养。我们从小就教育孩子要团结，《小学生守则》就专门提出一条：“团结同学”。然而，什么是团结，怎么才能团结？我不知道每个小学的老师会怎样去教导孩子。比如当孩子不赞成一个同学的看法或者做法时，是应该按照“诚实勇敢”的要求，坚持自己的看法呢？还是应该委曲求全，以维护“团结”呢？这实际上恐怕不只是小学生的道德品行问题，而且是关系到一个人面对复杂社会需要弄清的行为原则。因为在现实社会中，一个人每时每刻恐怕都会面临这样的选择：在面对不同意见的时候，什么情况下应该求同存异？什么情况下应该毫不退让？我们有时对孩子提出的这种空泛的要求，往往会让他们摸不到边际，不知所措。

美国佬是怎么做的呢？在美国基础教育的道德要求中，没有空泛地要求孩子们去维护什么“团结”，而是要求孩子们学会相处的艺术，学会“宽容”、学会“倾听别人的意见”，学会“用和平方式处理愤怒与争执”，学会“合作”。

在美国，孩子们从进入小学开始，老师就会不断布置一些让同学们合作完成的作业，学生间会组成各种课题小组、合作小组，要么是去制作一个沙盘模型，要么是去完成一个实际观察。在这种作业过程中，孩子会听到同伴的不同意见，会看到同学的不同做法，他们会争执，会冲突，会不愉快，可能也会以他们的方式达成和解，或者可能达不成和解，但是他们最终为了自己的利益（可能是一次作业的分数），而达成妥协，最后向老师提交他们的合作成果。

我的儿子上中学的时候，物理老师让他们制作一个复杂的小型风洞模型，儿子和其他三个同学组成了一个合作小组，四个孩子日以继夜地工作，最后终于完成了。交出作业时，儿子满怀兴奋地期待老师的赞扬。

然而，他的物理老师并没有赞扬他们的“杰作”，而是这样对孩子们说：“你们的聪明和才能确实给我留下深刻印象，但是你们给我的最大的震惊不是你们做出的这个模型，而是你们在制作这个模型的过程中表现的高质量的合作精神与合作技巧。你们现在制作的是一个太小的模型了，但是，就是这样一个小小的模型你们中的任何一个人可能也做不出来。请你们记住，现代科学研究事业对人的一个基本要求就是与人合作。只有合作，一个人才能汲取更多的营养让自己变得强大，一个事业也才能聚集起更大的力量以获得成功。不会合作的人将一事无成！”

我们对孩子进行过这样“联系实际”的道德教育吗？我们的道德教育，很多时候只是提出一个堂而皇之的标准，而没有达及这个标准的目标说明，更缺少达及这个标准的方法指引。我们的孩子们在那种只有标语口号式宣传和倡导的“道德教育”中，学到的东西极其有限，在社会风浪的冲击下，其品德修养也往往显得虚弱无力，最可怕的是，孩子们为达及那个虚渺的“高尚”标准，赢得某种世俗的某种赞扬和某种荣誉，有时甚至会动用手脚，变得虚伪。

还是以我们在各种场合都会说到的“团结”为例，我们的教育笼而统之地从小学时代就倡导着孩子们要“团结”。可是，在我们生活的这个地面上，口是心非，尔虞我诈，当面是人背后是鬼，顺我者昌逆我者亡，窝儿里斗，暗扎针儿，不都是现实生活中被人们玩得极其娴熟甚至已经到达普及程度的实用技术吗？

一个几乎在国际范围内达成“共识”的说法是：中国人，一个人是一条龙，两个人是牛蹄子，三个人就是一堆沙，这究竟是为什么？

学校的老师可能会把责任归咎于社会，仰天长叹：是社会教坏了孩子。如果是1949年哪怕是从那时再往后几年的时候说这个话，我们还可以把这个社会的责任推给旧中国。但是，新中国建立已经半个多世纪了。如今社会中占据主流地位的人不都是我们的教育体制教育出来的人吗？现实的教育还能够一干二净地推卸自己的责任吗？

我们对孩子的道德教育，多么应该更多一些务实的内容，根据孩子们成长生理和心理特点，从塑造孩子们基本的人格品质开始，扎扎实实一步一个脚印地让孩子们走向善良、正直、宽容、负责。

美国人认为，人不是天生就具有什么高尚的情操的，高尚的情操需要培养教育，甚至需要长时间的培养

教育、陶冶和训练。于是，他们会一边用各种方法“循循善诱”地引导孩子们去追求真善美，同时，也会用一些强制性手段教你去做一个好人。这与我们的“人之初，性本善”的理念似乎有些不同。

我的儿子进入高中后，几乎每个周末都要去社区的公共图书馆，不是去看书，而是去义务劳动，帮助整理图书，输入资料，擦桌子，修板凳，打扫卫生，做各种杂事。这不是因为他有多高的思想觉悟，他懒着哪！他去公共图书馆工作，是为了完成学校规定的一个必须完成的“硬性作业”。

美国的高中毕业生要想顺利毕业，要想进入大学，必须拥有作为志愿者在社区进行服务性工作的经历，参加这种“义务劳动”的时间要达到规定的标准。一位美国大学的系主任曾经对我说，他录取学生的时候，非常注重“志愿者服务时间”这个指标。他说，一个孩子能否关注他人的命运，关注社会的需要，是这个孩子今后能否有大的造诣的前提条件，不管他研究的是什么专业，他都需要把为人类工作当成目标和动力。

我们所在的城市，要求孩子们志愿服务的时间累计要在200 小时以上。这个时间长度可不是咬着牙参加一两次我们中国的那种学雷锋做好事的活动就能算数的。要想达到规定的要求，孩子们必须在相当长的时间里坚持为自己生活的社区作“奉献”（不管你有私无私）。

美国的高中生必须完成这个“作业”。你可以去养老院当清洁工，也可以作残疾人学习的辅导教师，可以给小学校义务修剪花草，也可以给教堂粉刷墙壁。只要你“献爱心作奉献”就行，社区的各个机构都会帮你实现你的“善良愿望”。

———你就留心着去找能够当雷锋的地方干活去吧！干了好事，有专门机构为你记录时间，这些记录和评价将和你的学习成绩一起交给你的中学，作为你是否能够成为合格毕业生的标准之一，也将成为你进入大学时的录取标准之一，这就是你的操行评语，是你的人格描述，是你的“政治鉴定”。

咱们中国学生毕业的时候，老师给学生写个评语，一般来说全班的学生的评语基本大同小异：“思想上进，乐于助人，谦虚谨慎，学习努力……”这样的鉴定，很多人的档案里都有不少，然而，谁能从这样的鉴定当中看到一个人的真实面貌呢？　说美国人不讲宣传，不讲政治，不讲思想改造？那是不了解美国！看看美国总统肯尼迪当年的就职演说：“我的美国同胞们，不要问你的国家能为你做些什么，问问你能为你的国家做些什么。”这种宣传教育不仅仅存在于总统的演说中，在学校，在教会，在社区比比皆是。就连美国电影这种“纯粹娱乐”的东西中，都会毫无例外地宣扬着美国的价值观念，美国的道德标准，美国的理想目标。

然而，他们敦促和培养人的社会责任感的根本途径，是让人们去了解个人利益与国家利益之间的密切关系。让你知道你和社会之间一损俱损、一荣俱荣的依存关系。

1988年，我第一次去美国的那年夏天，黄石公园着了一场大火。有关部门采取了许多措施，仍然无助于事。大火向着更大的区域蔓延，美国这个最大的国家公园面临毁灭的厄运。

专业消防人员已经显得杯水车薪，有关部门不得不发出招募灭火志愿者的通知，每小时的工资是7 美元。我记得当时联邦政府规定的最低工资标准是每小时3.5 美元，我们留学生在中国餐馆打工每小时也能挣到7 美元。

我所在的亚利桑那大学也贴出了招募志愿者的通告，看着那张通告，我在想，有多少人会去冒着生命危险干这每小时7 美元的灭火工作呢？

然而，没过三天，又有一个告示贴出来：报名已满。一些想报名的人还没有机会了。

对美国人来说，参加志愿灭火队没有任何额外的优惠补助，对于大学生、研究生来说前去灭火还要影响学业，这不仅是时间，也是金钱。

然而美国青年人为什么这样“见义勇为”？

我问过一个当了灭火志愿者的正在攻读博士学位的研究生：“你们不是觉得个人利益至高无上吗？而你们去干这样危险的志愿者工作，到底是为什么？”

那位朋友毫不掩饰地对我说：“我不了解别人，我还是为自己。我非常爱我的女朋友，我们会结婚，我们都想要孩子。如果黄石公园真的烧毁了，我们、甚至我们的孩子就永远不会再看到这片地球上绝无仅有的美丽的土地。一旦有一天，我们的孩子对我说，我们去黄石公园看看吧。我告诉他，黄石公园在1988年的一场大火中毁灭了。孩子就可能会问我：你们当时在做什么？为什么不去拯救它？我们说什么？所以，我要尽我的力量去保护黄石公园，为我和我所爱的人、为了我们今天还没出生的孩子能够永远看见地球上这个美丽的地方。”

我明白了，志愿者们不是在灭火与7 美元之间进行选择，而是在为自己的未来甚至是孩子的未来进行选择。

接受过完整教育尚且比较正常的美国人大多是这样看待个人利益与社会责任的。他们需要这个社会，依存于这个社会，因此他们能够自觉地爱护它，心甘情愿为它付出。

我在想，我们是否向我们的孩子们揭示了他们的切身利益和他们的家庭利益与整个国家命运之间的密切关系？我们是否让孩子们了解了个人、家庭与祖国之间生死与共息息相关的血肉联系？

我们的道德教育什么时候摆脱了那种虚无飘渺的纯粹的“精神倡导”，什么时候让孩子们领悟了道德修养与切身利益之间的深刻联系，我们才能锻造出真实而不虚伪、自觉而不造作的高尚灵魂！

一个民族何以才能强大？可能它不能丢失的法宝之一就是反省精神。只有在反省中，一个民族才能知其危而得其安，知其亡而得其存，知其衰而得其兴，知其弱而得其强。

应该说中国和美国都是重视教育、重视人才的国度。然而我们两个国家对孩子教育所采取的方式却是如此大相径庭，差异之根源或许就在于对人的价值认识不同，对教育的功能认识不同。

我注意到，小布什就任美国总统后把教育改革视为他执政第一年内的两项最重要的“内政议程”之一。

2002年1 月8 日，布什签署了一个名为《不让一个孩子落后》（No Child Left Behind Act of 2001）的教育改革法案。这项法案号称是对1965年以来美国实施的《中小学教育法案》进行的最彻底的一次改革。

它摆开阵势，要全面提高美国公立中小学的教学质量，它要求从2004~2005学年开始，全国所有三到八年级学生每年必须接受各州政府的阅读和数学统考。所有学校必须在12年内使阅读与数学达标的学生

达到100%. 各校必须缩短穷人与富人、白人与少数民族学生的分数差距。

这个法案颇有些一反美国教育传统的架势，把咱们中国的“统一考试”也给请出来了！但是千万别以为美国是向咱们中国人看齐，要搞“应试教育”。美国这个尊重实用主义的民族只是使用了一个他们的过去未曾普遍使用的方法，他们是要用这个方法去弥补他们教育的缺陷。面对自己的问题、缺陷、失误，他们敢于反省自己，敢于批判自己，敢于对自己实施治疗。这种精神不仅来源于理性，而且来源于自信。

在中国近年来呼吁教育改革的滔滔声浪中，我也常常听到这样的声音：我们中国这样的教育方式哪儿不行了？不是也培养出大批人才了吗？不是也出了那么多科学成果吗？

的确，我们中国教育不仅培养了各方面的人才，而且创造了很多教育上的奇迹。不过，我们认真想过吗——我们的教育是否着眼于开发每个人的潜能？是否着眼于激发每个受教育者学习的兴趣？是否着眼于帮助每个受教育者对自己建立起足够的自信与自尊？是否着眼于促进人的全面的发展？

梅克教授说过的那句话长久以来一直震撼着我：“没有残疾的孩子，只有残疾的教育。”教育不仅深刻地作用着一个人的一生，而且深刻地影响着一个民族的命运。国家间的竞争说到底是人才的竞争，而人才的培养的关键就是教育。我们这样一个正在全面谋划自己未来前程的民族，是否应该认真审视我们为孩子们提供的教育环境？

一个拥有足够智慧的民族，不会凭借看着别人的不足而取得欣慰，更不会借对别人弱点的指责而掩饰自己的缺陷。它不会声嘶力竭地为自己现状的合理性去作辩解，而是会千方百计地汲取其他民族的营养，以壮大自身。

如果我们有足够宽阔的心胸，有足够强大的自信，有足够健全的理智，我们就能够平心静气地去研究其他民族的长处，在学习中看清自己的局限。

一个民族怎样才能强大，可能它不能丢失的法宝之一就是反省精神。只有在反省中，一个民族才能知其危而得其安，知其亡而得其存，知其衰而得其兴，知其弱而得其强，才能不断修正自己，不断丰富自己，不断完善自己，不断积蓄起自身发展的更大能量。

（全文完）

心平注：

1. 近几年，一些关于美国教育的文章在社会上兴起，真可谓是“一石激起千层浪”，引起了人们的广泛关注与思考，也许是因为美国在世界上的强国地位，也许是因为其频频夺得诺贝尔奖项，使得人们对美国教育尤为好奇。那么，美国教育到底是什么样的呢？它的精髓究竟是什么？与我国的教育又有何区别？近年的三部作品里便有极为详尽的描述。一本是高歌的《赴美就学笔记》，作者记录了自己从美国小学高年级直到大学的受教育经历；一本是留美教育学博士黄全愈的《素质教育在美国》，里面记录了自己儿子在美国受教育的经历；还有高钢在《北京文学》上发表的《遭遇美国教育》。这三位作者都有相同的背景，都是移民到美国，都是从中国教育过渡到美国教育，都是对美国不同等级教育的长期观察和记录。这三位作者居住在美国不同的州，自己或孩子上不同的学校，却对美国教育有着惊人相似的感受和判断。那么美国的教育到底是怎样培养出那么多有创造力的人才呢？带着这个疑问，我拜读了高钢的《遭遇美国教育》。从一点一滴的小事上细细品味，它让我看到了一种全新的教育理念，一种全新的教育模式，一种与我们迥然不同的基础教育方式，由此便也引发了我颇多的感触。美国教育的许多教育方法、教育理念，都是我们所未曾想过，被我们所忽略抑或想过而未曾实行过的。不管怎样，社会在发展，人类在发展，一切都在发展，教育也不能落后。为了完善我国的教育制度，美国教育很多教育方法和教育理念都值得我们借鉴和学习。梅克教授说得好：“没有残疾的孩子，只有残疾的教育。”值得我们沉思、反省。——沈阳某位中学教师的读后感

2. 高钢，男，1953年11月出生，硕士，中国人民大学新闻学院教授，博士生导师，现任中国人民大学新闻学院党委书记。中国人民大学“新闻与社会发展研究中心”专职研究员。中国新闻教育学会会长。教育部高等学校新闻学学科教学指导委员会副主任委员。 中华全国新闻工作者协会常务理事， 北京网络媒体协会理事。——本文作者简介，欲了解更多请点击：http://baike.baidu.com/view/1169529.htm

文章评论

阿斗 2012-02-09 13:13

前些天跟朋友聊起高考和应试教育。结果有人说，高考是符合中国特色的最好选择，如果没有高考，估计教授们都肥了，穷人的孩子更没机会

---

sunny.xu 2012-02-01 09:16

以前多多少少关注过相关的东西，个人感觉杨振宁的说法有代表性：就是美国的学生像大木箱，接触面较多，方法训练多点，这样的学生创造性比较好；而中国的学生更像木板，就是知识基础较好，但是比较墨守成规一点；所以，美国的教育系统跟容易出精英，而中国的教育则兜底方面好一点，中等的人才（普通的工程师和技工等）可以出。就培养社会人才而言，可能各有利弊，我们目前的人才培养模式可能有点适合我们国家的发展阶段：加工者。 而至于孩子做人做事的教育方面，我想很多的影响来着家庭和社会大环境，这就又涉及到所谓民族文化方面的问题，需要的时间就多多了，只能我自己的身边做起，所谓求责于己的好点。 当然，孩子教育肯定是因材施教，快乐人生的方向了

平凡 2012-01-31 11:25

不知说什么好，一直知道中国的教育有问题，但却不知如何解决自己的孩子的教育问题？观察身边的很多孩子，对学习全无兴趣，有些遗憾，为什么教育到现在都没有改革，仍然是背、抄、罚！？但也不想推卸自己的责任，我们自己是否也太过随波逐流，我们自己能做些什么？

azcsy回复平凡 2012-01-31 15:50

98年时女儿一级，99年看了韩寒退学的一些争议和有关国外教育儿童的文章，对我有触动，当时想小孩童年应该以玩快乐为主，就该为她做的啥，就报了很多艺术类班、体育类，测她的兴趣，最后喜欢游泳，但年龄超过启蒙期(幼大班)，她非常喜欢就让她和幼大班一起练了三年，没想过要练成什么，只是让她快乐有个好身体，每天自己坐公交去上课，下午2.30分(别人4点下课)她自己去练3000-5000米。老婆、老师很大意见，老婆怕上不了名校，老师看她拉下课，有时达不到平均分少拿奖金，班主任和我说：她游泳学晚了出不成绩不要去了，我说；数学英语等功课，只是她以后生活工作中的几样工具而已，我不会为了学精几样工具而浪费时间，去毁了她快乐的童年。

陈辉回复azcsy 2012-01-31 20:22

认同你的说法,,我以后的孩子也会这样教育.

---

andyge51545804 2012-01-31 14:52

我认为启迪心智的教育比什么都重要。苏格拉底说幸福是什么？婚姻是什么？一个接一个追问？孩子在互动学习的过程给予了，应试教育没法给予的东西?把人变成为真正的人。我们要做的是什么？我想我找到了答案，正确的引导，代他们自己想要去的地方，呵呵

红星照我去战斗 2012-01-31 11:31

中国式的教育侧重突出的是怎么活的更好怎么从外面捞更多“好处”，功利性太强了，这也是举国上下奉行“不管黑猫白猫，抓住耗子就是好猫”主义的侧面反映吧。一朋友去杭州一所中学应聘政治课老师，学校安排了一堂政治课旁听，那学校政治老师上课的时候问下面的学生“长大了想当什么”，一学生站起来说想当数学家，匪夷所思的一幕出现了：这老师拿书敲了敲学生的肩膀，你还想当数学家，你看看（指了指我同学和应聘的）他们浙大、华师大的研究生都当不了数学家，你还想做数学家。

---

topcp 2012-01-31 09:06

中国的教育在过去是为了当官，走上仕途，目的明确，因此从小就教育如何学习人文，学习历史，科举就是一篇论文定终身的考试模式，这种模式有一定的好处，造就了很多文人清高，有士人骨气等优点，当然也有迂腐，眼高手低等问题。　　中国现代的教育就完全没什么价值了，上大学已经没什么用处，除了一些基本的逻辑思维锻炼还有点用处外，基本没什么价值，但孩子在那个年纪不上学也没事做，总好过在街上混，因此还要上学，慢慢混到大学毕业再说了，很多家长都是这样思考的。

灌希-李瑞 2012-01-31 08:53

爱是分为层次的。爱父母，爱兄妹，爱家庭是一种爱，爱花草，爱动物，爱大自然是一种爱，爱祖国、爱人民这应该是爱的更高层次了----------这个话太对了，我小学的时候，老让唱爱祖国爱人民，不不知道他们是谁！也从来没有人告诉我“爱”是什么东东

许鑫 2012-01-30 21:13

好文，但有一点可以肯定，在中国实现不知道需要多久，希望不是一万年！　举

---

tcbhj 2012-01-30 20:17

挺好的文章，我和女儿都看了一遍，女儿在读高一，基本的理念应该和文中类似，谢谢段总的分享。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 281 篇 【引用】投资组合中多少“白马”多少“黑马”为好?

2012-01-31 09:47:57 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120120319475793 1

李 剑

朋友问我，在一个长期投资组合中，应该配置多少“白马”，多少“黑马”为好？我先是笑着回答：第一，这是一个没有标准答案的问题；第二，我和大家一样，恨不得全是“黑马”！因为你说的“黑马”的意思，估计是指那种有巨大潜在价值，但又没有被发现、还很廉价的股票。

然后我又认真地回答，大多数成功的投资者主要靠骑“白马”轻松获胜。因为“黑马”的判断和选择有很大的不确定性，因此，犯错误的概率很高；正象炒短线从理论上说，有比做长线更为丰厚的利润，但实践上成功的概率很低一样。按我的理解和经验，在一个长期投资组合中，有进取、稳健、保守三种思路和方法，分别按七、三开，八、二开，九、一开的比例配置为好。百分之三十应该是追“黑马”的上限。

为什么是这样的一个比例呢?

我们首先对“白马”和“黑马”的含义做一个简单而严格的界定。

所谓“白马”，至少要符合以下五个条件：1.业务和商业模式容易了解；有持续稳定的经营史；2.有多年的收入和利润高增长的记录（最好是利润年均递增在25%以上）；一般都是行业的龙头；3.有强大的护城河保证未来能持续地高成长；4.处在一个长寿而稳定的行业中；5.在未来的十五年左右，公司产品和服务不存在发展“天花板”。比如已经上市多年的贵州茅台、张裕、云南白药、东阿阿胶、华侨城、上港集团、小商品城、招商银行、港交所、吉列、沃尔玛、麦当劳、LV、法国葡萄酒企业等等都是。对于这样的股票，你只要注意买入时价格合理，配置时适当分散，就可以放心地持有并获得较高的回报。你甚至可以根据它们以前的利润平均增长率打个折，算出十五年后自己的资金大概能翻多少倍。即使它们中个别出现了问题，也不会影响我们总体的长期回报。

所谓“黑马”，至少包含两层完全不同的意思，一是它们有巨大的潜力，二是它们有巨大的不确定性。黑马一般出现在这样五种情况中：1.市值很小、股价却高，刚刚上市不久，处在企业生命周期中的青春期企业。如很多中小板、创业板公司；2.业务和赢利模式诱人，非常富有发展前景，但当初并不十分清晰的企业。如八年前的国美和苏宁电器；3.现在是问题重重的乌鸦，未来可能变凤凰的企业。比如有中国特色的重组股。又比如五年前的古井贡酒，现在的酒鬼酒；4.公司处在周期性的低点，但经济复苏的黎明即将到来。如2008年的深中集；5.你在当时根本就看不出来，现在也看不出来持续优势来自何处的企业。如大多数高科技企业。除腾讯以外的网络公司。也包括传统行业中的个别公司，如康美药业等。

我主张“白马”应该从重配置，当然还是为了确定性。价值投资者认为确定性是重中之重。价值投资理论的开山祖师格雷汉姆，明确地把确定性作为投资和投机的重要区别之一。从实践上说，世界上很多投资大师的成功，主要还是靠牢牢骑在“白马”上获得的。因为“白马”就在那儿，亮闪闪地等着你跨上去绝尘千里。你需要的只是等待：等待价格，等待上涨。而“黑马”却黑得让你要用夜视镜来寻找，让你频频付出头破血流的代价。“黑夜给了我黑色的眼睛，我却用它寻找光明”，这是诗人悲怆而委婉的意境，不是投资者追求的安全、稳健、轻松、愉悦的意境。

在有确切把握获得稳定而丰厚的回报的基础上，用百分之三十以下的资金，努力钻研，发掘、发现未来的千里马，当然也是件美事。因为“白马”往往不便宜，所以追求比“白马”更高得回报，能锻炼人的大脑，提升人的眼光，满足人的好奇心，丰富人的投资生活。只不过，要充分注意逮错“黑马”的风险。就我所知，满仓都是自己抓的“黑马”，结局都不太理想。

我的股票在我眼里都是“白马”，我一般也只对“白马”感兴趣，但偶尔也有变“黑”的。

文章评论

---

goolee2012 2012-02-02 16:29

很高兴能作为段兄的博友，关于yahoo最新现状的理解需要请教段兄，我认为他从一个隐蔽价值股转成了一个有一定不确定性的套利股。 阿里巴巴 40%股份(包含阿里巴巴HK) 130亿 yahoo日本40%股份 60亿 现金 30亿 yahoo 美国 60亿 可能的利得税 40亿 近期回报 远期回报(tmall等 上市) 实现概率 综合回报 可能性1.维持原状继续经营 等待阿里巴巴资产全部上市后变现 0% 30%-50% 8% 0% 可能性2.卖出全部亚洲资产 分红后继续经营YHOO美国资产 12% 5% 1% 可能性3.卖出部分亚洲资产(卖出25%持有15%) 分红后继续经营YHOO美国资产 16% 5% 1% 可能性4.为避税交易部分亚洲资产(卖出25%持有15%)和美国资产(现金+资产)交换，分红后继续经营YHOO美国资产 15% 50% 8% 可能性5.为避税交易全部亚洲资产和美国资产交换(现金+资产)交换，分红后继续经营YHOO美国资产 20% 30% 6% 可能性6.为避税交易全部/部分亚洲资产和美国资产交换(现金+资产)交换，不分红继续经营YHOO美国资产 10% 1% 0% 可能性7.卖出所有资产 分红结束营业 30% 1% 0% 目前来看如下方案可实施性性价比较高，就是担心作为交换的美国资产的

实际质量雅虎正在与阿里巴巴、软银讨论一项“双现金充裕剥离”(double cash-rich split-off)交易，具体的做法是阿里巴巴集团将创建一家新的公司，并向其注入数十亿美元的现金和特定的运营资产，然后雅虎将用大部分所持的阿里巴 巴集团股份和全部的雅虎日本股份与该公司进行置换。这项免税交易完成后，阿里巴巴将从雅虎拿回大部分股份，作为交换，雅虎应该会获得80亿美元现金和价值45亿美元的互联网新资产，并将派息或股票回购支付给众多不满于公司现状的股东们。

段永平回复goolee2012 2012-02-03 02:59

雅虎的风险在于董事会。由于没有好的强大的企业文化，又失去了梦想，美国雅虎本身很难东山再起。不过雅虎自己的业务也不容易出现崩溃性下滑，加上其亚洲资产的价值，雅虎可能是个很好的卖covered call的目标。只是买call的人越来越少，钱都被我们这些卖call的人拿走了，后面的premium越来越没有吸引力了。

bigfigure回复段永平 2012-02-03 11:15

段总，您不是一直卖得是PUT吗？这里说的Covered call是啥意思？

张信华回复段永平 2012-02-07 08:04

是啊，我也卖了几轮，相同的行权价现在的premium只有之前的一半了，怎么办呢？想转去AAPL但AAPL的价格一路向上，我只买了这两只股票，也只敢买这两只，全部都是跟段总+自己体会。

段永平回复张信华 2012-02-07 08:23

建议aapl到600块以前不要卖call，600以后再看。

张信华回复段永平 2012-02-08 09:13

能多事再问一句段总你的YHOO现在怎么办吗？卖call没什么赚头了。

段永平回复张信华 2012-02-08 12:50

那是你贪心吧？雅虎现在不确定性增加了很多，要重新考量。

张信华回复段永平 2012-02-09 09:40

是贪心，我也觉得是。我的一个大学同学，他是我介绍来看你博文的，我一直和他说你的本分、small is beautiful，fast is slow，开车理论，生意模式，消费者导向，慈善，下围棋，打高尔夫，和巴菲特吃饭，步步高，oppo，小霸王，123456789广告费。。。他也在你和我的影响下买了AAPL，可惜他太崇拜Jobs了在400的时候跑掉了，而我对你的本分思考了8年了，到现在还在天天想，所以还是很相信你的眼光同时还有自己的眼光的，也专门看过财报和去体验过苹果的东西和思考过“现金流折现”，可以说不是完全的盲目的跟的，比如说BAC我就没跟，因为我根本不懂也不可能去了解得到。这个大学同学昨晚晚上问我aapl涨了那么多是不是有捡钱的感觉，我说没有，只是后悔为什么不多买一些，他也说我贪心。我昨晚抛弃了yhoo全部放入aapl了。这次是100%集中了。我以前是330买的，现在470居然还敢买，想想自己也挺不容易的。再说回这个同学，他看到巴菲特和你都买了BAC，当时5块多的时候就想买，我和他说不懂不要乱跟，结果到了7块钱他最后还是忍不住了，他现在说我欠他很多钱！幸好昨晚到了8块了。不然我会被他骂死。真不容易。

段永平回复张信华 2012-02-09 11:35

470买aapl未必不是个好主意。虽然短期可能会有波动，长期看起来还是便宜，如果不能找到更便宜的股票的话。bac我自己放的也不多，多数账号只有10%上下，好像只有一个账号达到了20%的上限，不过现在好像自然多了些。虽然bac涨得比苹果还快，但我不太敢投太大比例，总觉得margin的生意有风险。那个苏格兰（好像是）的前首富不知道是不是因为全部投银行导致最后破产的。 雅虎不懂事会搞来搞去的给雅虎的价值增加了很多不确定性，太高比例持有似乎也不太合适了，但如果有什么生机的话，也许股价会有一定升幅，但如果是卖亚洲资产带来的升幅实际上已经变得没意义了。 买股票跟我走恐怕不是一个太好的主意，因为我确实是个业余投资者，在投资上不是太花时间，可能会错过太多的机会。另外，以后我如果再有啥个股的想法也不想在这里说了，前面说的这些无非就是几个例子而已。可能有一点好处就是，经过这些年后，我犯大错的机会可能也比平均水平小很多了。

张信华回复段永平 2012-02-10 10:25

前晚卖了雅虎昨天早上阿里巴巴就停牌说要澄清交易，真是开玩笑。但奇怪的这次雅虎的股价居然没什么反应了，或者大家都疲劳了。我已经想清楚了，我留在雅虎无非是等出售，其实最终还是投机。而正如你所讲出售了阿里股权的雅虎就没什么意义了，而不出售以后这个"不懂事会"会怎么做则令人捉摸不清。AAPL却很给力，直奔500了。 其实跟段总你走最终还是跟自己走，以前我觉得看电视评论股票那些人说话觉得好奇怪，好难明，讲了很多好像都没有讲一样，每个字我都懂，但就是不明白他们在说什么。我从一开始知道公司上市的概念之后就认为其实买股票就和平常我们合伙做生意一样，人家不够钱就拿股份融资，但听这些评论人士说得那么玄，身边的人也跟着谈(现在好了，觉得他们和买马差不多，和说什么老虎这会要吃掉公鸡一样没本质的区别)，所以一度要否认自己，觉得自己的理解好落后；再加上我有点红绿色弱，看那些阴阳线简直就是毕加索的图画一样，觉得自己真的很差劲，根本不合适去学什么股票买卖。看了你解读巴菲特的价值投资（其实价值投资不是巴菲特的，姑且让我这样说吧）之后我觉得我以前的理解是正确的，是本分的，只要坚持不太贪心，用这种最原本的思路去买其实长远来讲应该是赚钱的。在你这里还学到了用call套利，这个真是好玩。还是要很真心的说一句谢谢！（虽然通过观察知道通常说感谢你的留言你都不会回应的，嘻嘻）

段永平回复张信华 2012-02-10 11:05

其实雅虎这个价拿着也没啥可怕的，我就打算一直卖call到卖掉为止，希望再拿个20-30%的回报就满意了。如果很快就涨上去也无所谓，卖掉后可以看看还有没有其他机会，比如苹果回调到420-430时再追加些。

张信华回复段永平 2012-02-13 08:56

之前我也是这样想的，yhoo被call走后就买aapl，但yhoo一直call不走而aapl却飞了起来，所以有点急躁了，现在想想感觉自己确实有点贪婪和冲动了Anyway，买了就买了,至少不用跟yhoo跟得那么累，yhoo太多传闻，资产交易又太复杂，组织格局又不明朗，虽然价值摆在那里，但要关心的事情太多了。aapl短期可能会回调，但反正我不卖，就是赚少点而已吧。

张信华回复段永平 2012-03-20 00:03

段总，才过了不到一个月就到了你说的600了，我好想卖AAPL的call了，但看着iPad和iPhone那么多人买那么多人用又觉得要到700再卖可能会合理一点。今年我想每股应该有50美元的盈利了，10倍的PE加上现金100大概整好就是600. 明年应该还会继续增长。苹果涨得真叫人烦啊。。卖与不卖真的是一个问题了。烦烦烦。。

段永平回复张信华 2012-03-21 20:49

居然公然在此说假话?

段永平回复张信华 2012-03-21 23:47

Android手机价掉得很快，大概会影响到iphone的成长和一段时间的利润率。苹果通往1000块的道路也许不会那么一帆风顺吧。

张信华回复段永平 2012-03-22 22:40

经过连续3到4天的申请我终于被香港苹果店抽中可以去领取我的牛排了，感觉像中了大奖看东西简直是比现实还要清晰。我也认为苹果在通往1000的道路不会像人们想象的那么一帆风顺，特别是到中域试用过find3之后。我已经决定了，在苹果通往1000的道路上我要作一回掮客，希望可以多做几回。sorry，讲了大话，以后注意!

守正出奇 2012-02-14 15:53

今天有点明白了，投资的本质就是守正，没守正肯定出不了奇，出不出的了奇那是不确定的，守不守正确实是确定的，啥事先想出奇就是没守正。看来我这个名字真是起的有点讽刺，现在改还来得及吧。大道难，就是这道坎。

段永平回复守正出奇 2012-02-14 15:59

呵呵，叫守正不出奇吧。投资做对了的话，其实很难不出奇的，也许3年两年，也许10年8年而已。

守正不出奇回复段永平 2012-02-15 15:40

改了，真得改，加个"不"字，降低栅栏的高度，可以少摔不少交。谢谢你的点拨，谢谢！

---

exi599 2012-02-01 17:08

自己的股票自己要懂，但这个懂有时候真是无法确定的一个标准。比如管理层要有诚信，要有能力，要维护股东利益。但往往会有这种现象：一个家族企业，本身是公司绝对控股大股东，从长期的多年（5年以上）连续经营来看，没有做过任何那种要欺骗小股东或者故意损害上市公司利益的行为，业绩也还不错，连续复合高增长，也分红。但是呢，从人性角度看，又多多少少有点小家子气，比如一家人都在公司占据管理层主要职位，一家三口薪水还都比较高，然后呢，每年还发一定数量的购股权，不算多吧，百分之几，奇怪的是，自己还不避嫌，一家人都在这个购股权范围之内，还占据多数。然后关联交易呢，又多少有一点。象这种管理层，你怎么去判断？

段永平回复exi599 2012-02-02 00:47

我就一个判断标准：未来现金流折现。看不懂的就不碰。

exi599回复段永平 2012-02-03 12:33

企业经济特性，未来现金流折现，我想我大概看懂了，但您这话的意思，好像是说，未来现金流能不能拿到手这个要看懂，而这个和管理层是相关的。我提出这个问题就意味着还没有看懂管理层，就不要碰。问题是，作为一个小投资者，几乎面对所有的公司，这个能不能看得懂管理层都是相对的。其实我自己心里也有答案，只能是看大的方面了，任何企业都经不起显微镜来检查的。

段永平回复exi599 2012-02-03 13:39

看起来你似乎还是没懂，再看个一年半年也许会有不同想法。

exi599回复段永平 2012-02-04 21:34

也许您的意思是不能完全确认信任管理层就是还没有完全看懂？说实话，对这个企业的经济特性、品牌行业地位、行业发展空间、过往经营历史、经营现金流，买入时的估值水平都很满意，就是对其家族企业的管理方法略有微词，但是它没有任何欺骗行为，虽属小家子气，毕竟是合法行为。我应该因为这个原因而犹豫吗？记得巴菲特先生买入那个家具城的时候，是喜欢家族企业的，声称要象B夫人一样，生命不息，工作不止。只是也许中西不太一样吧，市场环境也不太一样，话说老板今年也80多了，呵呵，老巴也许会喜欢这个企业。我已经看了两年了，最初是这个印象，现在还是这个印象。有兴趣的可以到我的博客去看看我以前写的这个企业01388的分析。看到这里除段总以外，好久没有博友谈论具体企业了，希望能抛砖引玉一下。

学习巴菲特回复exi599 2012-02-05 13:52

是我的话,知道他有"小家子气"行为,担心会不会有"大家子气"行为,以后会不会有？ 如果你很清楚以后不会有"大家子气",那"业绩也还不错，连续复合高增长，也分红"为什么不持有呢？ 说到底还是不清楚,不清楚的话那以后选股选清楚地就行了啊. 不然晚上都睡不着啊,我也有过这担心啊.如果暂时没得买,买这种股票天天睡不着,还不如拿着现金呢.

---

rocx123 2012-02-03 16:22

我那点小钱，就买了一支，没什么配置不配置的问题。

Mr.Market 2012-02-02 23:46

我看了一下，我的组合居然100%是白马，好在都是我耐心淘来的。等我擦亮眼睛，找到一匹好的黑马吧。

林远 2012-02-02 11:18

没有白马，更没有黑马，手里只有几匹瞎马

段永平回复林远 2012-02-02 13:46

好过草马和泥马。

林远回复段永平　　2012-02-02 14:41

跟着段兄长了不少见知，但还是不会选股

张信华　　2012-02-02 11:11

我倒认为自己配置的全部是“黑马”，“黑马”的定义不就是被人低估的马吗?

海之鱼　　2012-02-01 22:50

能骑上白马的机会很少。等白马便宜到能骑上去的时候，很多人又都认为它是“死马”了。

虔诚 2012-01-31 22:53

如果没有股票交易市场，一旦我们把资金托付给公司管理层去经营业务后十年内都不能套现，每年只有利润分红，我相信所有人都会入股白马公司的，因为大家厌恶风险，不想看到太多不确定因素，希望投资的公司能长远持有的盈利。

粽子 2012-01-31 21:22

所谓黑马，应该就是自己没看明白的别人的“白马”而已，但是业绩暴涨的是不是白马，从这个定义来看也不是。而买“黑马”其实就是赌博，违反不懂不投，能力圈范围了。

---

dujianping_ok 2012-01-31 21:00

苹果在3年前可算是黑马吗？爱疯和PAD后变白马了。

朗朗乾坤　2012-01-31 19:24

无论“白马”“黑马”，起码得是“马”

duanmi_ok回复朗朗乾坤　2012-01-31 20:38

黑马根本就不是马，是错觉。一种可能是市场不把白马当马看，结果跑起来就错认为是黑马；一种可能是驴冒充的。

小草 2012-01-31 20:22

能把“白马”和“黑马”分得清，很难。但是，假如真能分清的话，我感觉，或许骑“白马”更好些。

雷涛 2012-01-31 16:57

段大哥您好：关于看公司应该看多长时间的问题，我思来想去，想起了巴菲特说过的：如果你不想持有一家公司10年的话，1分钟都不要持有。因此对于这家甚至有潜力颠覆操作系统个人电脑的5年内确定性很高的公司，咱们是不是应该更加谨慎些，至少不能把大部分资产放进去？另外，如果每天看股票，离市场太近，很可能会受市场先生的影响，很容易就想做些什么，因此我经常不自觉的忘记股票，好几天不去看他们，不知这样对不对?

小雅 2012-01-31 13:48

压根就不想黑马，更谈不上配置。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 282 篇 苹果库克任职首年需避免十大错误

2012-02-02 01:17:51 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/12699812012121175142

http://tech.qq.com/a/20120201/000395.htm

苹果库克任职首年需避免十大错误：授权iOS
2012年02月01日23:19腾讯科技[微博]悦潼我要评论(0)
字号：T|T
腾讯科技讯（悦潼）北京时间2月1日消息，据国外媒体报道，美国知名IT杂志《eWeek》网络版今天撰文，称苹果新首席执行官蒂姆·库克（Tim Cook）执政后还远远不足一年时间，但在他担任此职的第一年时内，必须避免犯下10大错误。该文章内容如下：
苹果首席执行官蒂姆·库克担任此职还远远不足一年，但是，要想让苹果继续保持成功，那么库克在任职的第一年时间内，一定不要犯下太多错误。
库克掌控着一项异常艰难的工作。回顾苹果公司的历史就不难发现，正是前首席执行官兼联合创始人史蒂夫·乔布斯一直引领苹果走向辉煌。在乔布斯于1985年被迫离开苹果之后，该公司的其他高管也只是在艰难地推动苹果的发展。股东中间有一种共识：只有乔布斯一人知道如何经营和管理像苹果这样的大而成熟的公司。
毫无疑问，库克在管理苹果时也将面临巨大的困难。苹果获得了利润大大多于科技行业的所有其它公司和竞争对手。一旦库克因为某种弱智的决定而将这些业绩拱手让出，那么库克也必将因此蒙羞，更重要的是，这还会让库克丧失苹果公司首席执行官职务，其也将因此而更无法与乔布斯比美。
因此，可能会有大量的错误摆在库克的面前，如果稍有不甚，库克可能就会因素身陷其中，但幸运的是，库克得到了提醒，总而言之，库克在担任首席执行官职务的第一年内，千万不能犯以下10大错误。
1、终结秘密制度
多年以来，苹果成功的一大关键因素就是该公司一直严守秘密。苹果通常利用一些传闻来推广自己的产品，但却一直不让任何真正的消息泄露出去。过去，苹果在此方面表现得非常完美。今年开始，库克将开始独自作出决策，无论如何，库克千万不能坏了这一制度。
2、不高度重视新闻发布会
同样，简单地发布消息，或通过准备不足的新闻发布会来宣告某一新产品，这将是一大错误。目前为止，库克似乎还没有证明他已经真正地理解了重大新闻活动所产生的价值，而且似乎只会把这些活动交给其它高管来处理。库克必须立即停止这样的现象，他需要担当苹果的脸面，并在重大的产品发布会上担任主角。
3、在生产方面维持现状
非常不幸的是，苹果在全球范围所依赖的生产工厂日渐为苹果带来越来越多的麻烦，例如在富士康的许多工人都在投诉工作条件太差，而且还存在不良行为，而富士康正是一家帮助苹果制造产品的公司，例外这些工厂还发生了一些更为严重的问题。当然，苹果并不拥有这些公司，但是，业界的一些监管机构认为，苹果完全有能力“来审查和调整苹果供应商对待工人的方式”。因此，库克千万不要在对待海外的生产工厂方面再维持现状，而是要努力改变现状。
4、忘记史蒂夫·乔布斯的教训
如上所述，苹果联合创始人史蒂夫·乔布斯一直是该公司唯一的首席执行官，他知道应当采取什么样的措施来维持苹果的成功，因此，库克最不应做的事就是为了改变风格而抛弃乔布斯给他留下的教训和经验。事实证明，乔布斯的战略奏效了，而库克就必须接受它。
5、忽视iPod
在苹果的第一财季期间（即通常所说的第四季度），苹果公司的相关财报显示，iPod在此期间的销量呈现下滑局面，这一业绩导致一些人士想知道苹果是否会开始忽视iPod产品。事实上，如果苹果忽视iPod，那将是一个巨大的错误。iPod尽管已经不像从前那样具有较高的人气，但目前至少仍是帮助苹果公司吸引年轻小孩以及新兴市场用户的好方式，而且进一步还可以帮助这些用户群体关注并购买苹果的其它产品。因此，忽视iPod必将成为库克的一大错误。
6、授权iOS等产品
尽管许多人士已经呼吁苹果将iOS和Mac OS X授权硬件制造商，但是，库克一定不能同意。的确，一旦授权这些产品，苹果可能会因此获得大量的利润，但是，这也可能会大大损伤苹果的硬件业务。多年以来，乔布斯一再强调，苹果首先更是一家硬件公司。
7、开展愚蠢的并购交易
苹果手头上的现金约有1000亿美元，几乎可以买入它所想要的一切公司。但是，简单地就把这些钱拿来购买那些不会给苹果产生重大价值的公司，那肯定是一个大错误。如果库克计划今年实施一些并购交易，那么一定不要开展一些愚蠢的交易。
8、不改进iCloud
苹果的iCloud平台是该公司在努力进军云服务业务方面所迈出的重要的第一步，但是该平台仍没有得到充分的发展。今年，苹果应当为iCloud增加网络视频业务、更多的企业功能以及其它更多的完善。为此，库克千万不要忽视iCloud，相反应当将iCloud看作是推动苹果公司未来营收增长的一大重要产品。
9、紧抓资金不放
如上所述，苹果拥有大量的现金，足以在很长时间内帮助保持该公司业务的安全。但是，这并不意味着

苹果公司就应当牢牢控制住这些资金，握住不放。相反，库克应当考虑给股东发放一些红利，或者是并购其它对苹果具有重大价值的公司，亦或是投资新研发活动。总而言之，坐视1000亿美元的现金未必就是件好事。

10、今年仍未对产品进行重大更新

对多数苹果客户而言，2011年是一个苹果产品未有重大更新的一年。iPad 2似乎比此前的老版平板电脑有了一些改进，但是，用户们也一直希望苹果能在2011年推出重大更新版的iPhone 5智能手机，不过苹果却只是推出了iPhone 4S，此手机只是在iPhone 4的基础上稍作了一些改善。这样的情况只经历一年时间还说得过去，但是要让用户等两年时间，这可能会让苹果的支持者们难以接受。库克今年应当推出重大改进的产品，否则，苹果的那些虔诚的支持者们将会对其产生越来越多的失望之情。

文章评论

V本路 2012-02-02 09:25

呵呵，老外也喜欢凑“10”啊，我再加几个吧：11、天天晚上花天酒地白天头脑迷糊；12、不是任人唯贤而是任人唯亲；13、新产品做得很难用很难看……好象库克是傻子似的 我觉得该杂志记者（或该分析师）可能不明白苹果的核心优势在哪。我觉得我明白了两点：极致的消费者导向和异常封闭的生态系统建立起来的对用户魔一般且具有排他性的吸引力；全面整合的强大的供应链平台。 “股东中间有一种共识：只有乔布斯一人知道如何经营和管理像苹果这样的大而成熟的公司”，真是这样吗？前两天还有报道说苹果的员工认为库克还有做美国总统的能力呢！作为CEO的角色，我认为老库比老乔可能更胜任，老库更像柯林斯说的“第5级经理人”（事实上最近两年就是老库在实际负责运营管理）。

段永平回复V本路 2012-02-02 13:50

我觉得你蛮明白苹果的。

闲云野鹤回复V本路 2012-02-02 20:29

你的分析比美国知名IT杂志《eWeek》靠谱的多。如果它总是用些所谓的“专家”，报道一些如此的“专业”报告，《eWeek》也许很快就不那么知名了！

raulzhuo回复段永平 2012-02-13 18:58

这样推理行吗？段总培养了放心的团队就退隐了；王石也是；苏宁的张近东也是；这个团队代表了创始人思想，创始人在不在也是一样的。

---

topcp 2012-02-03 13:08

今天把前几天收到的分成款又买股票了，买股票的感觉真好，天天都能买股票，那可真是爽了。现在就等着4月份这些股票的分红了，还能有钱。

段永平回复topcp 2012-02-03 13:40

恭喜恭喜！

topcp回复段永平 2012-02-04 22:15

谢谢段大哥的鼓励，我看不少人对未来现金流的折现有点疑问，我说说我的感受，这个公式有三个要素，一个是折现时间，一个是最基础的开始折现的自由利润，一个是增长率。其实对一个企业的估值就是这三点，企业能大概看出来活的很久的，成长会比较高的，另外现在的现金或者利润比较高的（或者说现在估值比较低）。这三点都大概复合了，这个就便宜了。大部分人会忽略企业活的比较久的这个要素，过多的去看重增长率和现在的估值似乎比较低，但其实一个看起来活的比较久的企业是可以稍微估值高一些的，因为就算用折现公式，这样的企业可以用很多很多年折，还是会比较便宜的。这个是我大概的体会，好的感觉活的很久的企业，基本上很多时候都是便宜的。

长安 2012-02-02 19:37

不明白其他行业为什么不会像苹果一样出现压倒性的胜利?没看过买汽车，电视，衣服等长期要排队的。在大陆，只有茅台酒是长期供不应求的，房子也不愁卖，但都是区域性的，也没分品牌的。只有苹果是在异常激烈的竞争中，脱颖而出，长期的全球性供不应求!

ldx188 2012-02-03 14:33

为什么价值投资知易行难，其实企业价值的确定只用常识推理和模糊的正确就已经足够。 难点在于耐心等待足够大的安全边际和价值回归的过程和时间，而这个时间更是以五至十年为单位。 试问人生有几个十年？因为许多人宁愿只争朝夕做短线赚快钱，是泛众的选择，所以价值投资知易行难。 实践案例证明坚持价值投资不保证买在底部赚大钱（却往往大赚钱），但是保证不会买在顶部亏大钱！

卧牛 2012-02-03 13:49

评论苹果库克首年需避免的十大梦话。

香飘两岸 2012-02-03 12:53

有空还是多温习一下段总的谈话。然后好好审视自己的能力圈。有些公司似乎自己懂了，其实还是没懂。现在看A股，已经不是以前那种什么股都是好东东了，几个自己喜欢有点感觉的，都还是贵了。 这两天对这句话最有感触——如果除了网易，（段总的）投资就是个笑话。 以此勉励自己，专注公司研究。

段永平回复香飘两岸 2012-02-03 13:41

有空多看看老巴的东西，光是他那些演讲或名句啥的就够你琢磨很久的了。

风尘侠客 2012-02-03 08:46

苹果的定位是做高端的市场，相反我倒觉得最大的风险就是为了扩大市场推出低价机型。苹果的产品不是十全十美的，本身也是有很多的缺陷，只是过去的Nokia太不注重用户体验了。苹果每年推出一款产品，如果满大街的人都是一款手机，中国的年青消费群体能否接受？这应该给了其他众多的手机机会。

V本路回复风尘侠客 2012-02-03 09:37

如果苹果每年推出很多款手机，那苹果的股东就要做噩梦了

管我财 2012-02-03 03:34

I kill you later和卖put是一脉相承的东西，本来有一些关于AMAP卖put风险控制的问题想请教段总的，不知道为什么，这两天又想通了。分享一下我用iphone的经历吧。我从iphone2一直用到4S了，身边很多朋友们大多数都是在广东办轻工业的。以前一直有朋友都担心被老婆追踪到行踪而抗拒使用iphone(段总明白的）。现在基本上已经每人手拿一台了，不用iPhone的朋友慢慢地会发现和大家失去了话题，不自愿地也用上了。iphone强大之处在于它的分享部分，如果你身边的朋友们都喜欢讨论政治经济，而你却对此一窍不通，你会感到被独立的，Iphone同样会令你有这种感受。另外一点小意思提一下，博友之间的相互回复讨论应该可以放宽一下限制，相互讨论下往往会出现非常有质量的结论。我对此深有感触，相信段总也有体会。现在的评论质量明显没有以往的博文高。

段永平回复管我财 2012-02-03 03:58

你也违规了。明年再来加吧，如果你还有兴趣的话。 我定的这个规矩有我的道理，不然这个博客持续不下去的。

木买蚂蚁 2012-02-02 22:11

在苹果常常艺术挑战工程制造的极限，因为有乔布斯掌舵，才有我们看到的既酷又炫的苹果产品，希望库克在这一条路上也不要妥协。

段永平回复木买蚂蚁 2012-02-03 02:51

也许10年后人们还会把10年后苹果的成就归功于乔布斯，就像现在还老有人在我离开CEO位置10年后说我对我们公司的作用一样。

Furrywalls 2012-02-02 23:24

我是果粉，家里用苹果和其他品牌的产品。这篇文章是对以前苹果公司的一个总结，并无什么营养新意，说白了，就是保持原样，原来怎么干，现在还要怎么干。但是，第十条是对的，对于苹果公司是真正关键的地方。现在，苹果的竞争对手们在产品本身上都向苹果学习，无论从有形的技术和无形的苹果灵魂，就产品而言，无论技术、外观、感觉和吸引的手段，苹果打100分，其它品牌如安卓、WP7 打85分。但是，苹果公司在品牌上有很强的优势，很高的忠诚度，这些是其他品牌难以追赶的。今年看，苹果公司可能会推出一些花招和轻度改良的产品，而不会有耳目一新的产品，这是一个的大问题，同样，苹果的对手也是如此。乔布斯的离开，对于苹果并无真正的影响，因为，真正的执行者是库克以及他的各级运营团队的顶尖人物。库克应该不会做差的，他是一个非常出色的管理人才，是乔布斯背后一直默默无闻的人物。

段永平回复Furrywalls 2012-02-03 02:43

对于价格不那么敏感的用户而言，谁愿意买85分的东西而不是100分的东西，尤其是每天都要拿在手上用的手机呢?

刘浩 2012-02-02 10:56

库克应该做的是坚持乔布斯对的部分，应该有一些自己的理念，把事情做对，引领苹果继续发展。持有苹果股票的人此刻最担心的还是库克的能力。

段永平回复刘浩 2012-02-03 02:02

担心库克的能力就不应该买苹果，干嘛和自己过不去?

寒江小笛 2012-02-02 21:03

分享好文 南方基金投资总监邱国鹭：傻瓜定价说 拍卖古董时，价格最终是由头脑最发热的人决定。股市底部时，任何抛盘都能打压股价，跌多深往往是由最恐慌的人决定。总之，市场的极端价格常常是由最大的傻瓜决定的，所以股价总是在上涨时的超涨，下跌时的超跌。 常有人感叹股市的非理性行为。其实，价值投资者对这些非理性行为应该感激涕零，没有超跌，哪来低估？没有低估，哪来超额收益？理解市场的非理性行为，淡然处之，并加以利用，这是逆向投资的第一步。 1999年纳斯达克泡沫时，一金融学教授有个对冲基金，卖空网络股亏了很多钱。他感叹说，“我知道他们傻，只是我没想到他们会这么傻!”聪明人（及自作聪明的人）的悲剧在于，他们往往低估了傻瓜的傻。低估了市场的力量、低估了短期内价格能够偏离内在价值的程度，往往被市场的极端行为“乱拳打死老师傅”的。高杠杆投机注定了他们倒在黎明前的黑暗里。 “聪明人”常希望傻瓜们傻得“刚刚好”：傻到愿意把价值1元的东西以5毛钱的价格卖给他，但不至于傻到继续把价格砸到2毛钱。其实，低估傻瓜的傻也是一种傻，能使股价低估50%的非理性行为同样能使其低估80%

---

yiguxiang0822 2012-02-02 11:14

谢谢段先生加我为博友！记得去年段先生在评价苹果公司时，说苹果产品有差异化，还有可口可乐和国内的茅台。我想请教段先生就此分享茅台产品的差异化！一股香在心里谢过！

段永平回复yiguxiang0822 2012-02-02 13:49

我不喝酒，不在能力圈里面。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 283 篇 2012年2月3日（转）

2012-02-03 13:57:30 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121315730823

這才是真相? 香港地鐵罵戰男終於出麵澄清了
文章來源: 華聲論壇 於 2012-02-02 21:19:01 – 新聞取自各大新聞媒體，新聞內容並不代表本網立場!

打印本新聞 (被閱讀 4310 次)
我是在地鐵(其實那是從紅磡到羅湖的火車)上勸止國內乘客吃東西掉地上的那位香港男子，看到引起那麼大的爭議，和引起那麼多誤會，借這裏和大家澄清幾點。
事發經過：
1我在網上也有詳細描述：事緣當天與女友在紅磡站上車，上車後近我的兩排位都坐滿人，一邊一個大人三個小孩，一邊即是三個大人以及他們的行李。後來看到那個媽媽把一包童星點心麵倒進她旁的小孩手中，而另外兩個女孩則有一個拿着糖包。及後雙手捧着一堆點心麵的小孩不小心將一些灑到身上及地上。看到這個程況，我便以我有限的普通話，指着不準飲食的牌向他們說：不好意思，這裏不能吃東西。之後.....換來一輪呼叫。那媽媽說隻是小孩子吃，以及正在收起，問我為何要多事.....我向她說剛才我都有見你放進自己口中，你也有吃.....其實說了幾句我都知會沒有結果。這時他們對麵的友伴邊笑邊出聲譏諷，他們說普通話得真是很差!我很火用廣東和她們說：我是說的差!這裏是香港人的地方，你和我講廣東話啊。他們繼續有一句沒一句繼續譏諷我，這時有位見義勇為的男仕出聲：收聲吧!很吵呀!繼續吃好不好?自己做錯事還要吵，需要叫職員來嗎?那些人還繼續在吵，男仕在旺角東站按着車門，等職員過來。而我亦第一時間下車向職員揮手叫他們過來。之後的你們在片段裏看到了。
澄清：
2 那句“佢地D大陸人係咁(他們內地人就是這樣)”，指的是那幾個在車廂裏高聲叫罵的人，特別是那個那個黃外套女子。在第二片段中2分48秒，黃外套女高聲的MLGB你，當時還沒全懂她的意思，但也知道是罵娘的話，所以說“佢地D大陸人係咁”，指和他們(地鐵車廂那幾個)講道理是沒用的。但隻單是從片段來看，也確實可能引起誤會和罵戰，所以在其它人把片段放到網上後，我馬上就在我的麵書上為這句澄清並致歉。2012/1/17：及我無意冒犯內地人仕，至於我那句：大陸人係咁，如果對各位做成不便我在此致歉。這次是個別事件，我不想引起甚麼反甚麼的情緒，謝謝!
謠言：
3“二十幾個香港人圍攻吃食物小孩”。很有趣的說法，車上出聲的香港人，有我，女友，見義勇為的香港男人，職員;剩下的十幾個香港人不知道那裏冒出來的。“圍攻小孩”，小孩有錯都是家長沒教育的錯，這個道理還有人不懂嗎?我們從頭到尾都是和小孩的家長在說話，罵小孩你們是從哪裏看到的?至於說會為小孩心裏留下陰影，言重了，第二片段52秒，“應該是老媽不對吧”，說明小孩的是非觀念還是有的，落在那麼些父母的手上，可惜了。
4“按停列車”。當天並沒有人按停列車，我們是到站後，找職員進來處理。如果按停，職員進來後是要開鎖的，要不列車不能開動。
5“如果吃東西的是洋人..."香港洋人太多，不論是常住或者遊客，香港人沒有特別的心態，不知道說這話的人有沒有。地鐵吃東西而掉地上的洋人沒遇到過，但也有碰過打的不知道排隊那裏的洋人，我叫他排後麵去，他說聲對不起就去排隊了，倒也沒有什麼不愉快。
6本人：也算是一些人口中“多事”的人吧，碰到遊客，不論是大陸的，台灣的，洋人的，印度的...拿着一張地圖在彷徨的時候，我都會走過去，問一下"你想到哪裏?“歧視是有一點點，就是歧視那些不顧他人，自私自利而拒不改過之人。
歸屬感和公德心
7香港也不是一個沒有人情味的地方，地鐵巴士也確實有人吃早餐什麼的，一般也沒人舉報。但你吃東西，不要掉在地上，那是肮髒和會引來老鼠蟑螂這樣的東西，這是常識吧?香港地鐵在地底，每天上百萬人次在用，坐100次，看到蟑螂的一次也沒有。
8香港地方很小，1000平方公裏多一點，住了700萬人，這裏是我們的家。人人不講公德，香港就住不下去。清潔香港運動，香港推動了幾十年，我們是不會放任一些人把她隨意汙染。就是這種歸屬感，我們“多事”，我們發聲。
9公德心還要從小培養，有我們這些“多事”的人在香港，才不會有老人摔到人群四散;才不會18/1的沒人打個電話去救一個小女孩。

在線申請最實惠的信用卡 – 12個月開戶免息 + 5%現金返還 + 送裏程點數換回國機票!
曼康皮膚病特效治療–濕疹,牛皮癬,白癜風,青春痘,脫發等.
許氏人參中特惠文學城網友，購滿$89送花旗參茶20包裝一盒。
發龍藥業大回饋!美國專利骨膠原、活心素、燈盞素、排毒養顏寶購買兩療程免費郵寄中國
美國專利"骨精華"消除關節疼痛、骨刺，"心血通"改善心絞痛，"更年樂"克服更年期隱疾
快快快: 信用卡送$500現金進入倒計時 – 立即上卡惠網申請!
為什麼西方女性通常有較豐滿的乳房?
dolphin9999us 發表評論於 2012-02-02 21:48:07我也是大陸人。大陸人做糞青時要自問一下，為何在大陸有這麼多人公共場所隨地吐痰。屢教屢不改。毫無顧忌的插隊。英台 發表評論於 2012-02-02 21:45:27這是大陸乘客的錯。總的來說，大陸人法製觀念較差，在公共場合就應該保持幹淨整潔，給大家一個舒適的環境，是有法律條文規定的，我在大陸坐過綠皮火車，車上也有嚴禁吸煙的警告標示，但根本就如同虛設，整個車廂充滿刺鼻難聞的煙味。
如果香港像大陸一樣有法不依，隨便亂扔垃圾，則香港就不是大陸人向往的地方（別否認這點，許多大陸孕婦特意跑到香港生產就是證明），就會成為臭港。
如果你家的客人在你家亂扔垃圾，你會高興嗎?
mandike 發表評論於 2012-02-02 21:41:54Have reason!GEC2 發表評論於 2012-02-02 21:37:19
一碼歸一碼。
吃東西的罰款。
拉剎車的罰款，拘留。
威脅恐嚇未成年人的，要拘留坐牢。oaksideinc 發表評論於 2012-02-02 21:33:56那些狡辯的人慚愧

不？無理說成有理，還擲地有聲，沒有是非，不講公德，自私自利，孔慶東這類不要臉的東西連帶把大陸人的臉都丟盡了。我呸！needwait.. 發表評論於 2012-02-02 21:22:30隨便拉刹車就講公德了？

最公平的處理方法是：吃東西的罰款，給ticket;拉刹車的罰款，拘留。

文章评论

---

bigfatcat 2012-02-14 11:00

经济水平和教育水平问题。 不要种族论

虔诚 2012-02-10 10:32

Everything is meaningless.竟是圣经里的话语。那是我看到的最为震惊的一句话，也是我后来觉得最深刻的一句话。中国人很难理解，对在功利教育里熏陶过来，缺少人格教育的中国学生，更无异于晴天霹雳。成绩，offer，学位，这样那样的好处，每天拼命算计的东西有什么意义？假设你突然死掉，世界将会怎样？世界将一样绚丽，地球转的一样快，太阳系每天在宇宙中换一个位置。大海还是大海，波涛还是波涛，一样的花开花落，潮起潮落。你的亲人可能会掉眼泪，但是周围的人在三个月内将你忘个干净，那是你曾经那么在乎他们怎么看你的一群人啊。如果上帝存在，在他的眼里，你是多么可怜的小虫子，在活着的短暂岁月里，在最美好的青春里，都不曾快乐过，用尽心力去聚集一大堆外在和心灵没有关系的小东西，只是出于对未来的没有信心，小小的心灵在接近熄灭的一天还在发出那个愚蠢的声音，让你忙碌，让你忧虑的声音：我要，我还要。天底下充满了这样的小虫子，当一个离开了，又有一个来了，做着同样的事情，汹涌着同样的小小念头，受着同样的煎熬。于是上帝要感慨了：虚空的虚空，凡事都是虚空。已有的事，后必再有；已行的事，后必再行。日光之下，并无新事。已过的时世代，无人纪念；将来的世代，后来的人也不纪念。——圣经 旧约 传道书我不是在传教，当时的辅导员也不是在传教，但是让我立刻看到自身的渺小，物质追求的虚妄，内心的愚昧。看看资本主义的学生辅导，是不是比我们这边高明多了？马哲曾帮助过我们什么？

---

chunshut 2012-02-09 21:08

我时常纠结将来在哪里长居！目前看来在广西老婆家附近的一个风景区的可能性较大，而回老家（北方某农村）的可能性看来不大。除了投资和就业机会、气候、环境因素外，一个重要原因就是人文方面：该地方人相对淳朴些、不很排外；而我们那里就相对人情淡薄些了，即使宗族内各家也很少互相照顾，大人都很喜欢比来比去，我妈常告诉我的一句话：“肚里没食无人知，身上无衣被人欺”

---

chunshut 2012-02-07 07:19

我们大陆人在很多方面确实需要进步：乱扔垃圾，不按规矩办事，只考虑自己利益.....

段永平回复chunshut 2012-02-08 14:51

是教育的问题，和大陆人没关系，但和大陆人所受的教育有关。

风回复段永平 2012-02-09 01:32

这才是根源所在

wanxiaofei65回复风 2012-02-09 14:58

大陆从小受的是应试教育,成绩好就是老师和家长的好孩子,成年后到社会上才慢慢的重新学习社会.

加忠 2012-02-08 11:26

给大家推荐一本《生活的方法》，启发很深，幸福也是经营的，成功是幸福的副产品，不是目的，与企业管理差不多。http://lz.book.sohu.com/serialize-id-12839.html

---

不动鱼 2012-02-08 09:16

这都是从小的生活习惯造成的，长大了就习惯成自然，给人指出的话又好面子，恼羞成怒！

王夕刚 2012-02-05 21:58

天还不冷的时候，每天上山都会带个垃圾袋，戴着手套顺手把路上的纸、瓶、包装袋。。。。。。带下山，每天一袋。等天暖和了，山上的风不再刺骨的时候，再把积攒的垃圾顺手带下山，每天一小袋。

段永平回复王夕刚 2012-02-07 10:39

[表情]

---

abzy666 2012-02-06 09:52

在内地还有许多陋习，看不惯我辈太弱小，又能如何。还是从自身做起，克己、修身、养性。从我做起。

Mr.Market 2012-02-04 15:14

到了universal studio才发现怎么那么多人就没人乱丢垃圾！ 回到国内，我本来是对排队、塞车、不讲秩序诸多抱怨的，后来我转换了态度，学会了观察，我的观察结果是排队现象和城市的经济发展水平基本成正比（无数据支持），肯定不完全对，但是说明未来大有希望！要投资现在可以买进了，呵呵！ 有句话我斗胆小改一下，健康发展才是硬道理，做人做公司也是一样。 比较担心的是国内很多父母对孩子教育的两面性，嘴上教育的是大道理，自己行为上却不遵守，这叫孩子无所适从啊。孩子该信什么呢?最后谁也不信。这真叫我冒汗。

朗朗乾坤回复Mr.Market 2012-02-04 17:03

前人都说了，言传，更要身教。说得容易，做起来难（更可能是压根不想做）。有素质因素，有习惯因素，只能乐观地认为会越来越好!先从咱自身做起可能更有益。

小沈 2012-02-04 15:23

在看到段总这篇转载之前我没有注意到这件事，读了它之后才关注到其中的新闻，思考和认识也在加深之中。我觉得对我也是一个教育，给我的启发是：一、不懂得守规矩、守法律的，要学会守规矩、守法律，这个说起来容易，但轮到自己，就未必时时做得到。（小孩都晓得淡定的说，“应该是老妈不对吧”！大人却在发飙，非常冲动和生气！）二、要学会理性看问题，要理性分析问题。小孩都明辨是非，家长和名校教授为什么不能？起码，在那一刻没能！

鳄鱼 2012-02-04 12:57

每每看到大部分国人排队时就很欣慰，我相信，一个终于学会排队了的民族是不会停下前进的步伐的！重温邓总那句话：发展才是硬道理！ 请给中国多些时间，虽然现在问题很多！

付潭 2012-02-04 12:33

从我个人感受来说，国内目前没素质的人还是占大多数，因为我总是不断的在和这些人做斗争，和插队的人争吵，和到处都抽烟的人争吵，处处都是闯红灯的（这个我不敢闯，因为我亲眼见到闯红灯被撞死的，很惨！）……每次都感到生气，而且和他们好说好讲的根本没用，所以只能争吵，如果不吵，他们就永远不会懂规矩，甚至认为他们做的是对的。而且现在很多人看到这些都无所谓，根本不敢吱声，真是让人郁闷，不知道社会怎么才能进步。

闲云野鹤 2012-02-04 10:54

从合理性来判断，我站在港人这边！ 大家会关注这个东西，本身就代表内陆也在进步，就是慢了一点！看好未来！

海之鱼 2012-02-04 09:57

了解一个事件的真相，需要更多的调查，倾听各方的描述，切勿先入为主。类似考察企业。

加忠 2012-02-04 07:58

原来来段总转载相片的那位博友是段夫人。

寒江小笛 2012-02-04 00:54

我生活的小城，只要没有监控的马路红灯，许多车都不停，自己看到了，总是有不舒服和心疼的感觉，曾坐过这样的出租车，就没有安全感，但许多人都这样，心里只能很无奈。坚持“做对的事情”，对“错误的事情”的内省和改正，内地多数人意识上还有待加强。内地人公德心的进步，确实缓慢了点，要达到港、台的水准还需要比较长的时间。更严重的是，不光开车，做人做事办公司，还有投资，弯道超车求快速，非常多见，还被认为是能干的表现，成时尚被提倡，缺少对规则的尊重，想想非常后怕。希望时间能纠正这一切。理解段大哥的“加博友的3要求3条件”，做好了至少影响了博友的这一圈人，有建设性和公德心的一件事，长时间会成为段永平博友圈文化。在此代表博友谢谢段大哥。

鹏扬 2012-02-03 22:46

春节我们在北京，很多电梯也有告示靠右站，我和太太及女儿也都很自觉遵守，但不遵守的还是多数，一拥而上的极多。在北京随地吐痰的也很多。国人需要学习的东西确实很多。大陆在这方面需要多推动。自己的家园为什么不好好的保持清洁呢？脏了对谁都不好。

---

yiguxiang0822 2012-02-03 20:45

谢谢段先生的谦虚、精简、提示性回复我的问题！段先生的能力圈让我受益匪浅！希望段先生以后在博客多分享“做对的事情，把事情做对”“发现错误马上改，不管多大的代价都是最小的代价”“单纯的理想主义走不远，单纯的现实主义做不大”经典失败案例！谢谢段先生的无私分享！

---

xlli777 2012-02-03 15:50

在香港住了两年多，我的感觉是内地同胞对本港同胞的认识和理解要比本港同胞对内地同胞的认识和理解少很多。香港是个很守规矩的地方，公共场所的秩序很好，人们低声说话、自觉排队、在电梯上自动靠右站留出左侧空间。而大声喧哗、一拥而上、电梯上堵住左边的人确实是内地同胞为主，不由得本地人有意见，但大部分情况下港人都不会说什么，只是侧目而已。最近内地孕妇非法占用医院资源、内地客扫光本地奶粉等事情才真正让香港人急了。涉及到了比较核心的利益，这才引发了敌视的情绪。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 284 篇 教父谈林书豪惊呼上帝 皇帝:NBA不看种族看能力

2012-02-13 13:18:26 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121131134656 6

这是个让人感动的成功的故事，和他是哪国人没关系。这几天大概全美国人民最关心的人物就是他了。他和乔布斯一样，来自于
Palo Alto市，我也住这。

http://sports.163.com/12/0213/07/7Q4HHK3G00051CA1.html
教父谈林书豪惊呼上帝 皇帝:NBA不看种族看能力
2012-02-13 07:07:57
在谈到林书豪时，湖人传奇人物杰里-韦斯特也忍不住惊呼上帝，而且在看了尼克斯与森林狼的比赛后，他甚至对自己说，“这家伙从哪里来的？”
网易体育2月13日报道
5场比赛成就了林书豪，他的出色表现帮助尼克斯取得5连胜，而且也让他自己成为人们议论的焦点。毫无疑问，林书豪的表现打动了很多人，这其中也包括湖人传奇、现为勇士工作的杰里-韦斯特，谈到林书豪，这位传奇人物甚至惊呼上帝。策划:打碎林式童话 技术性解析林书豪爆发
体育图片中心
< 返回

找到相关图片（共张）
未找到相关图片
体育图片中心 |
查看图集|
（1/17）
转发到微博
做人如果没有梦想，那跟咸鱼有什么区别?
做人如果没有梦想，那跟咸鱼有什么区别?
http://img3.cache.netease.com/photo/0005/2012-02-11/7PUQTO360AI90005.jpg
http://img3.cache.netease.com/photo/0005/2012-02-11/t_7PUQTO360AI90005.jpg
这个世界，有的人天赋异禀，打小衔着金钥匙来到联盟，绿灯开路、万千宠爱。
http://img3.cache.netease.com/photo/0005/2012-02-11/7PUQTO850AI90005.jpg
http://img4.cache.netease.com/photo/0005/2012-02-11/t_7PUQTO850AI90005.jpg
有的人天时地利人和，成为前无古人后无来者的九五之尊。
http://img4.cache.netease.com/photo/0005/2012-02-11/7PUQTOG90AI90005.jpg
http://img3.cache.netease.com/photo/0005/2012-02-11/t_7PUQTOG90AI90005.jpg
但大多数凡人都挣扎在金字塔中低端，等待着命运女神的突然眷顾，寻找转瞬即逝的翻身机会。林书豪便是一例。
http://img4.cache.netease.com/photo/0005/2012-02-11/7PUQTOHH0AI90005.jpg
http://img4.cache.netease.com/photo/0005/2012-02-11/t_7PUQTOHH0AI90005.jpg
美籍华人、亚裔球员——别人眼中的潜在市场和商业价值，对这名土生土长的美国人来说，却是艰深孤独、写满质疑与奚落的成长标签。
http://img3.cache.netease.com/photo/0005/2012-02-11/7PUQTOKC0AI90005.jpg
http://img4.cache.netease.com/photo/0005/2012-02-11/t_7PUQTOKC0AI90005.jpg
身处世界名校却是篮球荒漠，通往篮球最高殿堂的道路狭窄拥塞。
http://img3.cache.netease.com/photo/0005/2012-02-11/7PUSBHD10AI90005.jpg
http://img3.cache.netease.com/photo/0005/2012-02-11/t_7PUSBHD10AI90005.jpg
在选秀夜名落孙山后奔走于夏季联赛以期自我证明，赢得第一份职业合同。
http://img3.cache.netease.com/photo/0005/2012-02-11/7PUQTOLT0AI90005.jpg
http://img3.cache.netease.com/photo/0005/2012-02-11/t_7PUQTOLT0AI90005.jpg
而即便得到了一纸合同，也只能在饮水机与板凳席末端之间徘徊，或在不断下放-召回-下放的循环中打磨技艺、等待时机。
http://img4.cache.netease.com/photo/0005/2012-02-11/7PUQTOMI0AI90005.jpg
http://img4.cache.netease.com/photo/0005/2012-02-11/t_7PUQTOMI0AI90005.jpg
NBA都有曾混迹NBDL，最后终于扬名立万的先例。但只有谦虚放下身段，不自怨自艾，禁受得住落差、熬得住寂寞的人才能出人头地。
http://img3.cache.netease.com/photo/0005/2012-02-11/7PUSBHDK0AI90005.jpg
http://img3.cache.netease.com/photo/0005/2012-02-11/t_7PUSBHDK0AI90005.jpg
当你坚持不懈、挥汗如雨的时候，造物主未必都能够明鉴；但当你放浪形骸、自甘堕落的时候，全世界都会将你抛弃。
http://img4.cache.netease.com/photo/0005/2012-02-11/7PUSBHAP0AI90005.jpg
http://img3.cache.netease.com/photo/0005/2012-02-11/t_7PUSBHAP0AI90005.jpg
当打着精细算盘的火箭慎之又慎地将林书豪召至帐下，旋即又毅然决然地将他抛弃时，大多数人以为这又是他无球可打的可怜赛季时。
http://img3.cache.netease.com/photo/0005/2012-02-11/7PUQTO4C0AI90005.jpg
http://img3.cache.netease.com/photo/0005/2012-02-11/t_7PUQTO4C0AI90005.jpg
林书豪却在最挑剔的大苹果城上演了最不可思议的奇迹。
http://img4.cache.netease.com/photo/0005/2012-02-11/7PUQTO4S0AI90005.jpg
http://img4.cache.netease.com/photo/0005/2012-02-11/t_7PUQTO4S0AI90005.jpg
从球队边缘人物摇身一变成为危如累卵的教练、迷茫无主的队友、百无聊赖的媒体的救世主。
http://img4.cache.netease.com/photo/0005/2012-02-11/7PUSBHB80AI90005.jpg
http://img3.cache.netease.com/photo/0005/2012-02-11/t_7PUSBHB80AI90005.jpg
“贫居闹市无人问、富在深山有远亲”。你牛逼，我服气。尼克斯球迷现实而残酷，却是对职业球员最好的鞭策和鼓励。
http://img4.cache.netease.com/photo/0005/2012-02-11/7PUQTO600AI90005.jpg
http://img3.cache.netease.com/photo/0005/2012-02-11/t_7PUQTO600AI90005.jpg
梦想无关乎种族与国度，无论你肤色黑白黄、被姓“社”或“资”。祈愿梦想成真，请先扼住自己命运的喉咙。
http://img4.cache.netease.com/photo/0005/2012-02-11/7PUQTO6H0AI90005.jpg
http://img3.cache.netease.com/photo/0005/2012-02-11/t_7PUQTO6H0AI90005.jpg
当命运递来绿色的橄榄枝，果断接住、勇敢前进，就这么简单。
http://img4.cache.netease.com/photo/0005/2012-02-11/7PUSBHBQ0AI90005.jpg
http://img3.cache.netease.com/photo/0005/2012-02-11/t_7PUSBHBQ0AI90005.jpg
不论结局如何，看得见梦想的感觉都真的很美妙。
如果你了解韦斯特，你也必须爱林书豪，对吗？ “我的上帝啊，他是一个惊人的球员，”韦斯特说，“我

认为他是一个非常好的球员，正如我所看到的那样，他的经历就像是灰姑娘的故事。”

“这真的是一个感觉非常好的故事。他非常的努力，也非常的投入。很明显，他的父母一直对他十分的支持。我昨晚看了他的比赛（打森林狼），然后我对自己说，‘万能的主啊，这家伙是从哪里来的？’”

韦斯特表示，几年前，他曾与林书豪有过简短的碰面，不过他在林书豪还就读哈佛期间并未对林书豪进行过考察。

然而，韦斯特表示，通过最近5场的出色发挥，林书豪已经证明了自己具备NBA水准。

“他是一个如此聪明的家伙，他不会用运动天赋来击败你，”韦斯特说，“但是他的运动能力不错，不过他更是用脑子在打球。”

“林书豪的持球没有保罗那么有天赋，但是他真的是一个非常聪明的球员。对手的防守很难限制他，他们会用不同的防守球员来应对，但仍然无法阻止林书豪。我只能说，看林书豪打球真的很不错。”

尽管林书豪如此出色，但勇士当初还是裁掉了他，对此韦斯特拒绝发表评论，他笑着说，“我不想谈这个话题，无可奉告。”

“他的故事是所有孩子都应该去看的。他在不利的情况下正在实现着自己的梦想。”韦斯特说，“我不认识他，以前也不知道他。我的儿子莱恩（湖人球探）在林书豪还在大学的时候就很喜欢他，这主要是因为林书豪打球的方式。我真希望我能早点认识他。”

在被问到林书豪是否能一直成为首发后卫时，韦斯特说道，“我当然认为他是一个首发。”

值得一提的是，虽然林书豪表现出彩，但随着甜瓜安东尼和小斯即将回归，尼克斯是否会产生一些不好的变化？

“我不知道，但我看到林展现出了完全不同的能量水准，”韦斯特说，“也许他们需要按照不同的方式去打比赛，这孩子（林书豪）持续贡献了特别的东西。我希望这样的状态能够继续。”

另外，热火球星勒布朗也谈了对林书豪的感受，“如果他真的有能力，那他确实有能力打球。就是这么简单。这项比赛不分种族，只根据你的能力来评判。”

（本文来源：网易体育 作者：豆豆）

文章评论

龙行天下 2012-02-13 21:21

功夫熊猫也没林这么传奇！五连击！

闲云野鹤 2012-02-13 18:52

专注，坚持！ 林的天赋不知道是不是比得过国内的孙悦、易建联之流，但是他的精神不一样！他算不算台湾“阿甘”？

付潭 2012-02-13 17:09

现实版的电影，人生如戏。

---

sunny.xu 2012-02-13 14:15

我也喜欢篮球，看lin打球舒服，他的故事真的很励志：“当你坚持不懈、挥汗如雨的时候，造物主未必都能够明鉴；但当你放浪形骸、自甘堕落的时候，全世界都会将你抛弃。”amazing! BTW，段总也看NBA？^_^

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 285 篇 林书豪上美国"新闻联播" CNN:他在书写美丽童话

2012-02-13 13:39:05 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121131395581

http://sports.163.com/12/0212/07/7Q1VMBSP00051CA1.html

现在在NBA，最热的球员肯定是林书豪，他的疯狂表现引起全美持续关注。凭借他昨晚对湖人的惊天表现，林书豪上了美国CNN的焦点新闻，后者赞他正在书写美丽的童话。

网易体育张强2月12日美国前方报道

地球人已经无法阻止林书豪，凭借他的惊天表现，他在中美两国都引起巨大轰动，成为NBA的一大现

象。当地时间2月11日，美国CNN也在焦点新闻播报了林书豪的表现和事迹，大赞他正在书写美丽的童话。【 策划：林书豪，5连胜不是极限】

CNN是全美最好的新闻台，他们的焦点新闻有些像我们国内的“新闻联播”，地位显赫。一般来说，CNN焦点新闻都是关注世界热点和全美大事，对于平常的体育新闻并不涉及，只有体育界出了大事才会播报。而在尼克斯主场击败湖人之后，CNN也开始关注林书豪。 CNN播报了尼克斯击败湖人的新闻，赞美林书豪的表现。报道回顾了林书豪的奋斗历史，指出他是NBA的非选秀球员，通过个人奋斗和努力在这个联盟打拼，终于迎来今日的爆发。林书豪的华裔背景也被特意介绍，他的父母来自台湾，林就读于哈佛大学。林如今的17号尼克斯球衣正在被热卖，他的奇迹表现正在引起台湾高度关注，队友赞叹他的表现，等等，都被涉及。

毫无疑问，CNN用大幅篇幅渲染林书豪的表现，浓墨重彩，自然是因为林书豪正在制造NBA本赛季最大的奇迹，对此，CNN形容为“美丽的童话”。

（本文来源：网易体育 作者：张强）

文章评论

FJ 2012-02-16 00:55

执着，是一切成功的必要条件

木买蚂蚁 2012-02-14 19:21

科比对林的评价：世界没有天上掉下来的巨星，成功只是长期坚持不解和艰苦努力的证明

段永平回复木买蚂蚁 2012-02-15 00:22

在我们住的这个城市里，非常多的人早就知道林早晚要出头，因为他高中时就很厉害。

腾龙 2012-02-13 16:52

段老师，我是您忠实的粉丝。无论是您做实业还是现在做投资。您现在是位优秀的价值投资人。我们知道，过去您也是位杰出的企业家，是电子消费品领域的品牌营销专家。您过去请过很多人作为您品牌的形象代言人，如成龙代言的小霸王，李连杰代言的步步高等等！ 您会建议您现在的管理团队聘请林书豪代言您的智能手机吗？

段永平回复腾龙 2012-02-14 10:48

代言不是简单找个有名的人，然后“一片歌声一片情”就可以了。找合适的代言人其实挺复杂的。

稀土老农 2012-02-13 16:53

这些天忙，没有看到林打球，5连胜林已经很了不起了。

段永平回复稀土老农 2012-02-14 10:46

我也是看录像。

卧牛 2012-02-13 22:31

天上掉下个林书豪，似一朵轻云刚出岫只道他腹内经纶人轻微，却原来骨格清奇非俗流 看了部分林书豪的比赛和训练搞怪的录像。他到哪个队都会打出来的。天资、勤奋、智商、情商。。。和姚明的差别比他们看起来要小得多。成功者总是相同的。缺一块板儿也做不成水桶。

---

xmyiru-上官汉镳 2012-02-13 22:13

国内有类似天赋的球员，但是中美文化教育下的结果不一样，林更能尽情释放自己，享受篮球。看看大郅、易建联、孙悦上场的缩手缩脚，一点差距产生的结果天壤之别。

---

liuyonghong100 2012-02-13 22:05

韩国媒体说：林是四分之一的韩国人。

竹天 2012-02-13 21:12

林知道自己的能力，所以他打好球了！

---

topcp 2012-02-13 16:41

林跟姚明不同，林不是靠身高这个天生的优势，林更加难得，完全靠后天的苦练和篮球智商，尼克斯的教练特别适合培养控球后卫，有小斯做挡拆，这又是一个斯托克顿和马龙，林到尼克斯算是来对了。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 286 篇 Life is like a box of chocolates.

2012-02-14 06:57:57 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121146575764 3

http://www.cnblogs.com/CampFeather/archive/2006/08/11/474119.html
Mama always said:" life is like a box of chocolates. You never know what you're gonna get."

菲尔兹曝光林书豪寄居沙发:你们都来竞价吧(图)
文章来源: 网易体育 于 2012-02-13 07:50:39 - 新闻取自各大新闻媒体，新闻内容并不代表本网立场!
打印本新闻 (被阅读 26160 次)
林书豪的传奇故事中，有一个最值得一提的细节是：在爆发的前一夜，他还寄居在队友兰德里-菲尔兹的沙发上。而在林书豪成为全美最火热球星之一后，菲尔兹也在自己的Twitter上发布了这个“通往成功的沙发”。
这就是林书豪“通往成功的沙发”
“女士们，先生们，这就是——也是唯一的让林书豪成名的沙发。现在，都开始竞价吧！”菲尔兹写道。在这条推特上，菲尔兹还配上了沙发的照片。
林书豪在纽约一直没有自己的住处。在第一次爆发前一天晚上，他还睡在队友兰德里-菲尔兹的沙发上。其他时候，他会寄居在哥哥家。由于不确定自己是否能够继续留在纽约，他一直没有自己独立的住处。但在爆发般的表演之后，林书豪获得了保障合同。据TMZ报道，林书豪将会在纽约拥有自己独立的住处。过去的五场比赛中，林书豪用出色的表现，让尼克斯取得了赛季最长的五连胜。

文章评论

稀土老农 2012-02-14 16:53

恭喜段总，苹果股价上500.

段永平回复稀土老农 2012-02-15 02:47

回调的时候恭喜不？ 虽然我也很享受自己股票的上涨，但有点像看见自己种在地里的庄稼，虽然“涨”势喜人，但也没有惊喜的感觉。

张信华回复段永平 2012-02-15 08:43

我也有同感,虽然涨了很多,但这个惊喜程度比不上第一季度财报出来后报道说卖出了3700万台iPhone时的惊喜程度大. 刚刚看到库克对于现金的一些评论,我必须说我爱上了库克了. “舒普问及库克为什么在利用现金储备时依旧“十分谨慎”时，库克对此措辞表现地不以为然。库克表示：“的确，我们的现金储备很充足。但是我想表达的是，我们会明智地进行开销。我会把每一笔花出去的钱都当做是我们兜里的最后一分钱。我认为股东会希望我们这样做。我不认为他们希望我们挥霍摆阔。同时我们也从来没有觉得

自己是阔佬。” 他进一步指出：“我并不是死抱着这笔钱不放，我们会在董事会上对这些自己的使用展开积极的讨论，我们不会把这些钱拿来随便开个排队或者做些古怪的事情。大家也不必担心我们会感到钱多到烧包。” 当舒普询问库克，如果有人认为现金储备“没有有效地发挥效能”怎么办。库克承认苹果现在的现金储备已经远远超过了运营业务所需的数量。但是他还是表示：“希望大家再多一点点耐心。”

段永平回复张信华 2012-02-15 09:34

[表情]

一颗小草回复稀土老农 2012-02-15 12:08

我只敢买5块人民币的股。。500美金不敢想象

稀土老农回复段永平 2012-02-15 18:22

股价上500，市盈回15以下，现金千亿，神马是卓越的生意，这就是卓越的生意，馋死老农了。

dujianping_ok回复段永平 2012-02-16 05:12

喜欢这个比喻，有点像画家说的“成竹在胸”吧；也有点“但知耕耘，不问收获”之淡然。其实就是段总常说的：买股票就是买公司。

谢锐 2012-02-15 12:26

绝杀~6连胜，童话在继续

---

arthor 2012-02-14 23:15

段总我对企业多元化经营还是有些困惑，我看好多集团公司的产业都是多元化的，有些可以说没有一点相关性。我想每一个不同行业的企业如果都有优秀的人才在经营应该不存在不专注的问题吧，集团和下属公司的企业文化都融合的话应该也没有问题吧，但是感觉集团的管理层在专注上会差一点，管理会复杂一些。多元化好象在企业大了以后经常会发生的，我感觉不能简单的用好不好来判断，您在这个问题上是怎么理解的呢?

段永平回复arthor 2012-02-15 00:23

看以前的博客。

---

exi599 2012-02-14 17:36

周日看了一场比赛，林书豪居然是攻击性的控卫，有点没想到，貌似他传球方面还有很大提升空间。

---

oppohjw 2012-02-14 13:07

这确实是个动听的故事，但愿主人翁把故事讲下去更精彩，NBA也需要这种故事。

相信自己 2012-02-14 13:05

段总，不知您对国内房地产趋势怎么看？ 我总感觉房价未来会随着工资，房租的上涨而上涨，以市盈率算房价是否合理不知可行否？比如我们郑州我家附近有个42平米房子，出售价31万，每年租金大概1.6万，市盈率大概不到20倍。应该不算太离谱。国内除了几个一线大城市，很多中小城市房价并不太离谱个人感觉。 而且国内城市化进程有进一步加快趋向。

长安 2012-02-14 11:21

"林书豪"时代开幕了 。。。

段永平回复长安 2012-02-14 12:36

时代应该谈不上，但确实是个动听的故事。

---

xlli777 2012-02-14 11:09

他太符合“美国故事”的模板了，出身少数族裔、努力奋斗、虔诚信教、从underdog变身superstar。现在打开微博和人人网，满屏幕都是林书豪的咨询。我都好久没看过篮球了，看了林书豪最近几场比赛的集锦录像以后，重新燃起了对篮球的喜爱！据报道说，他目前的年薪是76万美元，属于NBA的低收入人群，下赛季有可能变成500万美元以上。可见最好的投资就是投资给自己的本领上。另外还意外地看到一则八卦：林书豪的外婆陈意子女士(Elaine Chen, MD)是浙大49届的校友。

段永平回复xlli777 2012-02-14 11:18

[表情]

小沈回复xlli777 2012-02-14 12:18

很赞同最好的投资是投资在给自己长本领上，也就是投资在自己的“能力”上，当中包括健康。

---

duwenhua198511 2012-02-14 09:57

真是一个感人的童话故事

---

foolgenius 2012-02-14 08:42

看过lin的一场球，依稀看到了nash的影子，速度不快，但头脑清楚，希望可以好好像nash看齐。BTW，祝段总情人节快乐，呵呵。

---

yesican888 2012-02-14 08:12

很巧，我第一次遇到沙发！！ 难道每个成功男人的背后都有一张寄居的沙发?

草自春 2012-02-14 08:11

我不懂篮球，十几年前喜欢看足球比赛，也喜欢球星！特别是他们在赛场上的那种“亮剑精神”！ 小时候追着拖拉机捡山芋，现在知道那是冬耕。农民在不知种啥时，首先要做的事就是“松土”，虽然不知来年收成如何！ “松土”或许每个人都会吧?

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 287 篇 零输豪!

2012-02-15 12:10:22 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121150102300

6场连胜，还有个绝杀，真是绝了!
零输豪！阿豪末节狂砍12分 逆转17分谁能阻挡纽约
http://sports.sina.com.cn 2012年02月15日11:02 新浪体育微博
新浪体育讯 用5场精彩绝伦的比赛掀起“林风暴”之后，林书豪(微博)在今天率领纽约尼克斯杀到了多伦多，挑战弱旅多伦多猛龙。最终，纽约尼克斯以90-87客场击败了猛龙。林书豪上场43分钟，20投9中得到27分2篮板11助攻1抢断，完全统治了比赛。
视频-林书豪0.5秒3分绝杀完整版 林风暴再续惊世传奇媒体来源：新浪体育 显然，今天的猛龙对林书豪做了充分的研究——这也是很正常的现象，在昨天，多伦多市内的巨幅广告牌上打出的广告是：“SEE LINSANITY LIVE(来现场看林风暴吧)。”这种行为无异于皇家马德里在自己的地盘上打出广告：“来看梅西吧。”所以，作为主场球队的猛龙，心中怀有何种情愫，已是不言自明。
在本场比赛初期，林书豪还是非常小心的，今天是大哥阿玛雷-斯塔德迈尔复出的首战，虽然阿豪最近状态不错，但尊老的传统不可不守。于是，在比赛最初的7分钟里，林书豪只有一次出手，在4分03秒史蒂夫-诺瓦克换下小斯后，阿豪才连续出手拿下4分。

从阿豪的进攻身手来看，他的状态应该说还是不错的：第一节还有3分11秒，林书豪运球过半场，随后一记体前变向晃开何塞-卡尔德隆，然后从右路直切篮下，最终凭借速度优势探出半个身位，右手舔篮拿下2分。从这次的进攻选择和对切入时机的判断来看，阿豪的状态和此前五场并没有太多区别。

但不可否认，猛龙对林书豪的研究还是相当透彻的。猛龙的策略是封住林书豪的个人进攻。尼克斯的打法是用内线球员为林书豪做掩护，随后林书豪和内线球员双双向内线沉，找到最好的进攻机会。然而在本场比赛，猛龙很好的对尼克斯的内线有很好的防守——小斯，他们是让埃德-戴维斯贴身；对于泰森-钱德勒，则是尽力往外顶；对于贾里德-杰弗里斯，则是放空。但不管怎么防守，都一定要对林书豪进行高位双人关门包夹，至少也是假包夹，即高位的另一位防守球员时刻关注林书豪的动向，给出抢断威胁。

简单地说，猛龙的套路就是堵两头——林书豪和小斯；放中间——放空中距离，无论是钱德勒，还是林书豪，还是杰弗里斯，只要离开内线，都可以放。于是，我们看到阿豪在第二节开场2分钟内连续被抢断3次，整个上半场9投4中，只有9分入账，但出现了5次失误。

但客观来说，猛龙的防守策略虽然不错，但个人防守能力却有欠缺，因此还是给了林书豪很多的秀个人能力的机会：第三节还有4分16秒，林书豪再度在罚球线处接球，但此时进攻时间只有5秒了，在这种情况下，阿豪再也不敢轻易相信队友，于是他直接运球扛住卡尔德隆杀到篮下，然后作出起跳的假动作，卡尔德隆面对阿豪丝毫不敢大意，毫不犹豫地跳了起来，谁知道阿豪只是轻轻收球，斜跨一步，闪出空间后抛射打板拿到2分。

在第四节还有9分49秒时，林书豪更是趁猛龙落脚未稳，毫不讲理地用速度强突卡尔德隆，让猛龙的内线火锅王戴维斯毫无用武之地，最终凭借惊人的腰腹力量，在身体飞过篮板的情况下反向弯腰完成高难度抛射打板。这一球也让卡尔德隆十分无奈——他已经跟着林书豪冲出了底线，但没想到这个黄色奇迹居然能用如此逆天的手段终结进攻。

全场比赛最精彩的一球无疑发生在第四节：1分14秒，德玛尔-德罗赞突破，但空间被尼克斯封死，随后的绵软出手被泰森-钱德勒一掌封盖。而林书豪在拿到球权后，杀到前场三分线弧顶，然后将球交给伊曼-山姆珀特，而这位菜鸟也知情识趣，马上又将球交还给阿豪，而这时的阿豪，已经完全切换了狂战士状态，只见他在三分线外突然作出投篮动作，全场比赛至少被骗了4次的卡尔德隆再度上当，一下子飞扑出三分线，而林书豪则俯身，运球直奔内线，斜身起跳躲开约翰逊的封盖，再度将球打进，并搏到约翰逊的犯规！此时的比分是84-87！林书豪打进上篮之后，比分变成86-87，而他加罚命中后，尼克斯终于追平了比分！

然而，更让人窒息的表演还在后面：全场比赛还有21秒结束时，山姆珀特投篮不中，但钱德勒拼死抢到前场篮板，随后交到林书豪手中。这时，比赛还有20秒。所有尼克斯球员拉开，给中路留出足够的空当，毫无疑问，这是属于巨星的舞台——包括小斯在内，所有球员都将目光投向林书豪，这一刻，所有人都是看客，亿万双眼睛都在看着林书豪，看着他和卡尔德隆的一对一——但是，林书豪的举动超出了所有人的预计，他没有选择自己最擅长的切入，甚至没有选择突分——他在弧顶干拔，起跳，出手，三分，皮球应声入网！在那一刻，林书豪根本没有看对手，他骤然转身，绷紧全身的肌肉，发出一声怒吼！在那一刻，人们仿佛看到了吉尔伯特-阿里纳斯灵魂附体！

终场前0.5秒的绝杀，第四节单节12分的个人秀，几乎凭一己之力扭转了落后17分的巨大分差，在这一刻，一切语言都是苍白的，林风暴不仅没有消弭，反而愈演愈烈，或许，用奇迹来称呼他，已经是一种贬低——自受到重用以来，林书豪带领尼克斯六战六捷，或许，他应该考虑一下“零输豪”这个绰号。

文章评论

云淡风清 2012-02-24 15:51

正应验了那句话：当退潮时，才能发现谁在裸泳。方和林最终都呈现给了我们最真实的本质。

---

bigfigure 2012-02-15 14:17

方舟子说他不相信奇迹，而且打的假一打一个准，看来还是有奇迹的，能力怎么能这样子爆发，一发不可收拾。之前为什么没有显露，别人也看不出来？真有奇迹？

段永平回复bigfigure 2012-02-15 15:10

我现在已经不喜欢方舟子这个人了，觉得他心理变态。

gaozhen_0304回复bigfigure 2012-02-15 16:08

方舟子对中医中药的打假很让人怀疑，只是破坏没有建设。罔顾了他头上戴着的科学帽子。

rocx123回复段永平 2012-02-15 20:50

有同感

dingwenya@126回复段永平 2012-02-15 21:18

面相很重要的，呵呵。 方的打假很多没有社会价值，只是个人好恶。真正需要去揭露的，他又很少去做。

寒江小笛回复段永平 2012-02-15 22:16

方舟子打假，本来许多人（包括我）都认为他为学术的纯洁做了不少事。但他明显不够自重，已经远离了打假的出发点是为了还事物的本来面目，但他现在好象是为了注目和轰动。动机不纯，就不会有“求真”和“求实”精神，最终会自污形象的。最好这仅是他漫长路途中的一段弯路。 谢谢段大哥介绍林书豪，林书豪的球艺赏心悦目，人生经历催人奋进，让人感受世界的美好。 不管林书豪今后会有怎样，他的经历已经可以拍一本电影。 在这里也作个提醒，林书豪梦幻般的登场，也一定还会有低潮和挫折，零输豪！也会输球，到时真正喜爱林书豪的，我们没有嘘声，我们还是掌声。

oppohjw回复段永平 2012-02-16 11:40

无奈，我们还能喜欢谁?

旅行者回复bigfigure 2012-02-16 12:22

他现在有点太娱乐化了

topcp回复段永平 2012-02-16 14:00

方是极度偏执，对韩寒这一次，方基本上失去了理智的人的基础，针对易中天的评论更能看出来，这个人就认为谁都是错的，就他对，而且不分巨细，统统打倒，有点像我们之前的某个跟天斗跟地斗其乐无求的大人物，开始很能迷惑一部分人的，但实际上眼中就是只有自己。

段永平回复oppohjw 2012-02-16 14:59

那你真可怜。

段永平回复bigfigure 2012-02-16 16:26

既然喜欢韩寒的东西，哪怕是代笔的也不影响你喜欢啊。再说，人家是喜欢韩寒写的东西，如果有人代笔能如此受欢迎，那代笔之人早就自己跳出来写了。方舟子说他就是看不惯韩寒是因为他嫉妒，所以我觉得他有点变态。以前我也蛮喜欢方的那种较真精神，但这种精神一旦放错地方真是让人觉得荒唐。 你的投资的事没人能帮你，你必须为自己的选择负责任，我们每个人都如此。

段永平回复exi599 2012-02-17 02:54

你这个说法有道理。但你其实不太明白我的意思，我也没空写太多，但我现在就是“看不惯”方舟子！我喜欢韩寒写的有些东西，但从来没感觉到你说的方舟子的观点。韩寒读书少，对社会认识其实很浅，尤其是对经济现象的观点经常类似甚至不如街边买菜的老太太，但在他这个年龄能这样已经很了不起了。方舟子攻击韩寒有点像大人打别人家的小孩，有点莫名其妙，不过韩寒的反应也确实有点像小孩。 另外，方舟子居然攻击“韩粉”，难道你不晕?

段永平回复exi599 2012-02-17 03:13

方舟子说看不惯韩寒是“因为他嫉妒”，“因为他嫉妒”是我的看法，明白不?

茶水铺回复段永平 2012-02-19 22:53

那次他质疑唐骏的时候，我就觉得这个人是有点问题。

段永平回复茶水铺 2012-02-21 06:23

那次他干得很好，摆的都是事实。这次用的都是在自己假设基础上的推理，不是很厚道。以后这里不再提这个人了，我也取消关注了。

粽子 2012-02-16 21:48

很少看到段总就一件事件，转发这么多条博客了，看来段总也“热血沸腾”在这件事上了。林书豪算是一部现实版的美国梦吧。热爱、执着、坚持，进而收获。林的成功很多人看来算是奇迹，对他自己而言，应该只是这么多年坚持的一个自然结果。

oppohjw回复粽子 2012-02-18 11:12

林书豪的商业价值已经被国内的体育用品公司看上了，可能代言价格还不高，但广告价值还没有进入时间节点。

稀土老农 2012-02-17 00:51

零输豪！13助攻取7连胜，不可思议。

段永平回复稀土老农 2012-02-17 02:58

哦，还没看呢，厉害啊。呵呵，大家现在都在等着他怎么输球的吧？估计要靠热火了。

---

abzy666 2012-02-15 13:32

他的成功是因为良好的土壤和环境?

段永平回复abzy666 2012-02-15 13:46

主要是他自己的梦想以及不懈的努力。他最大的亮点实际上是他的经历。从来没见他抱怨过不是富二代也不是官二代，这么多年不容易啊。希望他继续！

万佳回复段永平 2012-02-16 23:31

比较认同段老师这个观点。

如心 2012-02-16 18:42

看了他的比赛录像和剪辑，在想：他会不会像李小龙一样改变着什么呢?

---

poeme_gmat 2012-02-16 14:31

谢谢段总，that's a great story.

---

bnfan 2012-02-15 22:15

这几天我也非常迷Jeremy Lin，把能找的关于他的故事都看了一遍。其实林一直都很优秀，但在爆发之前却没有几个人发现。这有点像价值投资，真正好的公司也不是那么显而易见的，当大家都知道这是家好公司时，往往就在很短时间，价格就远远飙升上去了。就像林的身价一样，现在裁掉林的那些球队，估计很难再已当初的价格买进林了。

闲云野鹤 2012-02-15 21:09

我个人觉得林书豪能从逆境中走出来，他良好的性格、很好的悟性、平和的心态是关键。他的优点很值得我们学习；我自己越来越感觉到良好的心态很重要，以前我爱抱怨，经常不开心，现在对生活，对事业都用一种平常心去对待，发现美好无处不在，虽然我还是没什么钱，没当官，我想这才是我要的生活。生活可以更美！

---

itsyeah 2012-02-15 20:11

林的成功绝对不是偶然，我相信无数次投篮和汗水湿透衣襟，坚持不懈的努力训练 终于有一天机会来了，他也把握住了机会。

茶水铺 2012-02-15 17:26

林书豪打球确实有点灵性。

虔诚 2012-02-15 14:54

呵呵，没想到段总也喜欢看篮球比赛。NBA以前最崇拜的是阿伦艾弗森，个子不高但是技术和意识都特别好，是用智商去打球的人。 最近涌现出的林书豪确实让人眼前一亮，看他运球、投球、突破都属于中等，但是他在球场上的组织、妙传、进攻、抢断机会的判断，都证明了他的意识很好，知道自己的优劣所在。

---

topcp 2012-02-15 14:25

篮球智商很高的人，纽约这么多年后，有了点冠军相

腾龙 2012-02-15 14:18

有一天，球队一定会输，他也会有状态不好打的差的时候！希望那时候他能看到多一些的鼓励~幸好，他的中文不太好，应该很少看中文媒体吧？如果他这赛季和尼克斯队一起取得优异的成绩，并获得一份新的大合同，那时，您会建议您的团队请他做智能手机代言吗？不过，那时他也有可能被其他厂商签了，那就可惜了！

卧牛 2012-02-15 13:07

一场得首发，次场砍28，三场两双拿，四场擒曼巴，五场周最佳，六场献绝杀！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 288 篇 【引用】巴菲特31年股东信精华---1

2012-02-17 05:08:10 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121175810749

1、除非是特殊的情况(比如说负债比例特别高或是帐上持有重大资产未予重估)，否则我们认为“股东权益报酬率”应该是衡量管理当局表现比较合理的指针。（1977）

2、保险这行业虽然小错不断，但大致上还是可以获得不错的成果，就某些方面而言，这情况与纺织业刚好完全相反，管理阶层相当优秀，但却只能获得微薄的利润，各位的管理阶层所学到的一课，很不幸一再学到的就是，选择顺风而非逆风产业环境的重要性。（1977）

3、我们投资股票的选择方式与买进整家企业的模式很相近，我们想要的企业必须是(1)我们可以了解的行业(2)具有长期竞争力(3)由才德兼具的人士所经营(4)吸引人的价格，我们从来不试着去买进一些短期股价预期有所表现的股票，事实上，如果其企业的表现符合我们的预期，我们反而希望他们的股价不要太高，如此我们才有机会以更理想的价格买进更多的股权。（1977）

4、我们过去的经验显示，一家好公司部份所有权的价格，常常要比协议谈判买下整家要来得便宜许多，也因此想要拥有价廉物美的企业所有权，直接购并的方式往往不可得，还不如透过间接拥有股权的方式来达到目的，当价格合理，我们很愿意在某些特定的公司身上持有大量的股权，这样做不是为了要取得控制权，也不是为了将来再转卖出或是进行购并，而是期望企业本身能有好的表现，进而转化成企业长期的价值以及丰厚的股利收入，不论是少数股权或是多数股权皆是如此。（1977）

5、资本城拥有优良的资产与优异的管理阶层，而这些管理技能同样也延伸至营运面及资金管理面，想要直接买下资本城所要花费的成本可能是两倍于间接透过股票市场投资，更何况直接拥有权对我们并没有多大的好处，控制权虽然让我们拥有机会，但同样也带来责任去管理企业的营运及资源，我们根本就没有能力提供现有管理阶层关于这些方面额外任何的帮助，事实上，与其管还不如不管，更能得到好的

结果，这样的观念或许很反常，但却是我们认为比较合适的。（1977）

6、我不认为包括我自己本身在内能够“成功”地预测股市的短期波动。（1978）

7、我们的政策是集中持股。当我们决定了后便买进“一大笔”，而非这也买一点那也买一点，但事后却漠不关心。（1978）

8、我们可以接受被投资公司保留盈余而不分配，但前提是公司必须将之用在“更有利”的用途上，否则便应分配给股东或是用来回购公司的股份。（1978）

9、依我们过去的经验显示，一家高成本结构公司的经营者，永远找得到增加公司开支的理由；而相对的，一家低成本结构公司的经营者，永远找得到节省公司开支的方法，即使后者的成本早已远低于前者。(1978)

10、就短期而言，我们一直认为营业利润（不含投资收益）除以净资产所得的比率，是衡量一年度经营成果的最佳方式。长期而言，我们则认为净利润（包括已实现、未实现资本利得及非常损益）除以净资产（所有投资以公平市价计算）所得的比率，是衡量长期经营成果的最佳方式。其中额外的资本利得，短时间看起来或许相当特殊，但就长期而言，其对股东利益的影响与日常的营业利益并无太大差别。（1979）

11、我们判断一家公司经营的好坏，取决于其净资产收益率（排除不当的财务杠杆或会计做帐），而非每股收益的成长与否，因为即使把钱固定存在银行不动，也能达到象后者一样的目的。（1979）

12、在某些产业，比如说地方电视台，只要少数的有形资产就能赚取大量的盈余，而这行的资产售价也奇高，帐面一块钱的东西可以喊价到十块钱，这反应出其惊人获利能力的身价，虽然价格有点吓人，但那样的产业路子可能反而比较好走。（1979）

13、所谓有“转机”的公司，最后很少有成功的案例，与其把时间和精力花在购买价廉的烂公司上，还不如以公道的价格投资一些物美的企业。（1979）

14、若被投资公司将其所赚的盈余用于回购自家股票，我们通常会报以热烈的掌声。理由很简单：若一家好公司其股票价格远低于其内在价值，还有什么投资会比前者来得更稳当、更有赚头、更能促进原有股东权益的呢？企业购并的竞争性通常使得购并整家公司的实际价格高于取得企业的实际价值，而股票市场的拍卖性质，往往可以让我们以相对低廉的价格取得一家公司的部分股权。（1980）

15、只要市场回复理性，市价终究会反映公司累积盈余的能力，有时甚至超过买进后累积的盈余，这等于是在你的蛋糕上多得到一点糖霜呢。（1980）

16、当一个经历辉煌的经营阶层遇到一个逐渐没落的夕阳工业，往往是后者占了上风。（1980）

17、不象大部分的公司，柏克夏并不会为了一些特定的短期资金需求而去融资，反而，我们借钱是认为在一定时期内（约略短于融资期限）将有许多好的投资机会出现。最佳的投资机会大多是出现在市场银根最紧的时候，那时侯你一定希望拥有庞大的火力。（1980）

18、对于购并的对象，我们偏爱那些“产生现金”而非“消化现金”的公司。由于高通胀的影响，越来越多的公司发现它们必须将所赚得的每一块钱再投入才能维持其原有的生产力，就算这些公司帐面数字再好看，除非看到白花花的现金，我们对之仍保持高度警戒。（1980）

19、我们宁愿以X的单价买下一家好公司10%的股权，而非以2X的单价买下这家好公司100%的股权。但大部分的公司经营阶层偏好后者，他们多以“规模”而非“获利”，作为衡量自己或别人的标准，问问那些名列《财富》500大企业的负责人，他们可能从来不知道他们的公司若以获利能力来排的话，会落在第几位。（1981）

20、第一类你买到的（不管是有意或无意的）是那种特别能够适应通货膨胀的公司，通常他们又具备两种特征：一是容易去调升价格（即使是当产品需求平缓而产能未充分利用也一样）且不怕会失去市场占有率或销售量；二是只要增加额外少量的资本支出，便可以使营业额大幅增加（虽然增加的原因大部分是因为通货膨胀而非实际增加产出的缘故）。近十几年来，只要符合以上两种条件，虽然这种情况不多，即使是能力普通的经理人也能使这项购并案圆满成功。（1981）

21、我们投资部份股权的作法惟有当我们可以以合理的价格买到吸引人的企业才行得通，同时也需要温和的股票市场作配合，而市场就像老天爷一样，帮助那些自己帮助自己的人，但与老天爷不一样的地方是祂不会原谅那些不知道自己在做什么的人。对投资人来说，买进的价格太高将抵销这家绩优企业未来十年亮丽的发展所带来的效应。所以当股票市场涨到一定的程度，将使我们有效地运用资金买进部份股权的能力大打折扣或甚至完全消失。这种情况会定期发生，就在十年前当股市到达狂热的高档时(由于高股东权益报酬股被机构投资人捧上天)，柏克夏的保险子公司(不包括在Blue Chip Stamps部份)仅仅持有

一千八百万市值的股票(相较于现在的80%)，仅占保险公司投资总额的15%，在1972年的当时有跟现在一样多的好公司，但他们当时的股价实在有点离谱。虽然股价高涨对公司短期的表现有所帮助，但就长期而言却反而会影响企业的前景。（1982）

22、一般来说，若企业处在产业面临供给过剩且为产品一般商品化的情形（在整体表现、外观、售后服务等都无差异化）时，便极有可能发生获利警讯。当然，若价格或成本在某些情况下（例如透过政府立法干预、非法勾结或国际性联合垄断如OPEC）能获得控制或可稍微免除自由市场竞争。否则若客户不在乎其所采用的产品或服务由谁提供，成本与价格由完全竞争来决定，如此，产业铁定面临悲惨的下场，这也是为什么所有厂商皆努力强调并建立本身产品或服务的差异性，这种做法在糖果有用（消费者会指明品牌）而砂糖却没有用（难道你听过有人会说：“我的咖啡要加奶精和某某牌的砂糖”），在许多产业就是无法做到差异化，有些生产者能因具成本优势而表现杰出，然在定义上这种情况极少或甚至不存在，所以对大部分销售已完全商品化的公司来说，不可避免的结局便是，持续的产能过剩无法控制价格滑落导致获利不佳，当然产能过剩会因产能缩减或需求增加而自我休整，而不幸的是这种修正的过程却是缓慢而痛苦的，当产业好不容易面临反弹时，却又是一窝蜂全面扩张的开始，不到几年又必须面对先前的窘况。而最后决定产业长期获利情况的是供给吃紧与供给过剩年度的比率，通常这种比率很小，（以我们在纺织业的经验来说，供给吃紧的情况要追溯到许多年以前，且大约仅维持不到一个上午的时间）。在某一些产业，供给吃紧的情况却可以维持上一段期间，有时实际需求的成长甚至超过当初所预期，而要增加产能因涉及复杂的规划与建厂而须有相当的前置期。（1982）

23、我们对具备以下条件的公司感兴趣：

A、巨额交易（每年净利润至少500万美元）；

B、持续稳定的获利（我们对只有远景或具转机的公司没兴趣）；

C、高净资产收益率（并甚少负债）；

D、具备管理阶层（我们无法提供）；

E、简单的企业（若牵涉到太多高科技，我们弄不懂）；

F、合理的价格（在价格不确定前，我们不希望浪费自己和对方太多时间）。（1982）

24、努力回购自己公司的股份，有两点好处：第一点很明显，是一个简单的数字问题，透过买回公司的股票，等于只要花一块钱的代价便能够获得两块钱的价值，所以每股的内在价值可大大地提高，这比花大钱去购并别人的公司的效果要好得多。第二点较不明显，且没有什么人知道，实际上也很难去衡量，但时间一长其效果越明显，那就是管理当局可透过回购自家的股票来对外宣示其重视股东权益的心而非一味的扩张个人经营事业的版图，因为后者往往不但对股东没有帮助，甚至反而有害股东的利益。如此一来，原有的股东与有兴趣的投资人将会对公司的前景更具信心，而股价便会向上反应而与其本身的价值更为接近。（1984）

25、在商业社会中，一家强势报纸的优势是极为明显的，老板通常相信惟有努力地推出最好的产品才能维持高获利，但是这种令人信服的理论却让无法令人信服的事实打破，当一流的报纸维持高获利时，三流报纸所赚得的钱却一点也不逊色有时甚至更多，只要你的报纸在当地够强势。（1984）

26、我们宁愿要GEICO的企业价值增加X倍而股价下跌，也不要公司内在价值减半而股价高涨，以GEICO这个例子，乃至于我们所有的投资，我们看的是公司本质的表现而非其股价的表现，如果我们对公司的看法正确，市场终将还它一个公道。（1984）

27、Bill Rose形容过度分散投资的麻烦，若你拥有四十位妻妾，你一定没有办法对每一个女人认识透彻，长期下来，我们集中持股的政策终会显现出它的优势。（1984）

28、在判断是否应将盈余保留在公司，股东不应该只是单纯比较增加的资本所能增加的边际盈余，因为这种关系会被核心事业的现况所扭曲，在高通胀时代，某些具特殊竞争力的核心事业能够运用少量的资金创造极高的报酬率（如同去年我们曾提过的“商誉”），除非是经历销售量的巨幅成长，否则一家好的企业定义上应该是指那些可以产生大量现金的公司，相对的如果一家公司将本来的资金投入低报酬的事业，那么即使它将增加的资本投入较高报酬的新事业，表面上看起来是不错，但实际上却不怎么样，就好比在高尔夫球配对赛中，虽然大部份的业余选手成绩一塌糊涂，但团体比赛只取最好的成绩却由于部份职业选手的精湛球技而显得出色。许多表面上持续缴出好绩效的公司事实上把大部份的资金投注在不具竞争力的事业之上。只是前者掩盖住后者惨不忍睹（通常是用高价购并平庸的企业）的失败，而经营阶层也一再强调他们从前一次挫败所学到的经验，但同时马上物色下一次失败的机会。这种情况下，股东们最好把荷包看紧，只留下必要的资金以扩充高报酬的事业，剩下的部份要嘛就发还给股东，要嘛就用来回购公司股份(一种既可以增加股东权益，又可以避免公司乱搞的好方法）。（1984）

文章评论

谢锐 2012-02-22 23:23

段总，晚上好！请教一个问题,企业选择代言人的标准是什么？像可口可乐，步步高等没有广告部门的企业，是提具体的代言人标准然后让广告公司去弄还是自己去跟目标代言人接触呢？

段永平回复谢锐 2012-02-23 01:22

你能告诉我人们选择餐厅的标准么？

谢锐回复段永平 2012-02-24 22:44

口碑和信得过。

海上明月 2012-02-17 09:57

谢谢大道加我做博友。因为没基础，一直潜水学习，但跟着大道买了苹果（340）和雅虎（14），最近喜悦中，呵呵,还处于见钱眼开阶段，没办法。 有两个问题请您指导： 1、您曾说从战略的角度看，神华的价格不贵，是指A股的神华吗？最近越来越觉得这个“战略”的厉害，所以尽管超出能力圈（我发现自己也没有能力圈），也想关注下，不行就下注下。因为今年好象“银根很紧”，似乎是机会。 2、以您洞见，苹果处于高速成长期，但是您还是卖苹果的PUT。这主要是少量的好玩还是投资于机会呢（比如当时大家都预计乔老爷远足苹果股价会产生大的波动）？这与波段操作有什么不同呢（除了多赚卖PUT的钱）？ （主要是我看了卖PUT后，依样画葫芦，把我认为低估的银行股卖掉了，准备等再低的时候卖进，没想到温总讲话，价格又上去了，有点后悔。但是现在苹果大涨，我又想先卖出少部分，等股价掉的时候再买回来，我自己也觉得是贪心。但是您卖苹果的PUT我没想明白。）

段永平回复海上明月 2012-02-17 12:57

对苹果还是啥都别做比较好些，有钱就买些放着，木有钱就闲着。

海上明月回复段永平 2012-02-18 17:33

嘿嘿,常常执迷于小利而忘道,来大道面前领打两下，加点定力.

筑道回复段永平 2012-02-20 10:17

我觉得苹果还是便宜，只是没有以前那么便宜了，大家已经已经明白他的价值了。快接近价值了。

海上明月回复筑道 2012-02-20 14:21

苹果现在是一家伟大的公司,可能会慢慢演化成一家优秀的公司.这两年应该是他的高速发展期,或者是释放价值期.不过他的赢利太厉害了，所以以10年期看,他的价值可能会超出我们的想象.

段永平回复筑道 2012-02-21 06:20

似乎还有点路程。

海上明月回复海上明月 2012-02-21 17:06

不好意思,不熟悉博客使用,我在自己的博客里发现了筑道的评论,以为和我说话,没想到跑这里了.好险,幸亏超过了23小时.

木买蚂蚁 2012-02-20 21:40

芒格说“冲浪”是一个非常强大的模式，当移动互联网出现时，先行者会获得巨大的优势，苹果占尽先机，又开始了第二次冲浪。

付潭 2012-02-17 09:00

老巴告诉我们的，需要慢慢消化，有些事情，在老巴看来，就是这么简单。对于我们来说，理解起来比较表面。投资对于个人来说，真的是非常难。

jakieyin回复付潭 2012-02-20 12:56

段总说的我们也要慢慢消化啊 昨天看CCTV 稻盛和夫的节目 他也是强调公司企业文化 员工第一的理念

---

yypzqxh 2012-02-19 22:31

感谢段师总结啊 慢,慢消化中

卢玉强 2012-02-19 16:14

佩服段兄，现在苹果市值上5000亿元了，期待你的毛估估万亿苹果！

小草 2012-02-19 10:48

投资选择行业很重要。投资的理由“要能用小孩子听懂的语言表达出来”。简单的企业。

木买蚂蚁 2012-02-17 14:04

一个快乐的老人

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 289 篇 【引用】巴菲特31年股东信精华---2

2012-02-17 05:08:31 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121175831492

29、Philip Morris对通用食品提出购并的要求，使其价值显现出来，我们因四项因素而大大受惠：（1）便宜的买进价格（2）一家优秀的公司（3）一群能干且注重股东权益的管理阶层（4）愿意出高价的买主。而最后一项因素是这项获利能够一举浮现的惟一原因，但我们却认为前三项才是能为柏克夏股东创造最大利益的原因。在选择股票时，我们专注于如何漂亮的买进，而全不考虑出售的可能性。（1985）

30、说来你可能不敢相信，事实上我与查理甚至根本就从未去过费区-海默位于辛辛那提的企业总部，（另外还有像帮我们经营喜斯糖果十五年之久的Chuck，也从未来过奥玛哈Berkshire的企业总部），所以说若Berkshire的成功是建立在不断地视察工厂的话，现在我们可能早就要面临一大堆问题了，因此在从事购并公司时，我们试着去评估该公司的竞争能力，其优势与缺点，以及经营阶层的能力与水准。（1986）

31、事实上我们从来就不知道股市接下来到底是会涨还是会跌，不过我们确知的是贪婪与恐惧这两种传染病在股市投资世界里，会不断地发生上演，只是发生的时点很难准确预期，而市场波动程度与状况一样不可捉摸，所以我们要做的事很简单，当众人都很贪心大作时，尽量试着让自己觉得害怕；反之当众人感到害怕时，尽量让自己贪心一点。（1986）

32、经验显示，能够创造盈余新高的企业，现在做生意的方式通常与其五年前甚至十年前没有多大的差异，当然管理当局绝对不能够太过自满，因为企业总有不断的机会可以改善本身的服务、产品线、制造能力等等，且绝对必须要好好把握，不过一家公司若是为了改变而改变，反而可能增加犯错的机会，讲的更深入一点，在一块动荡不安的土地之上，是不太可能建造一座固若金汤的城堡，而具有这样稳定特质的企业却是持续创造高获利的关键。（1987）

33、先前提到《财富》杂志的研究，可以充分支持我的论点，在1977年到1986年间，总计1000家中只有25家能够达到连续十年平均股东权益报酬率达到20%的标准，且没有一年低于15%的双重标准，而这些优质企业同时也是股票市场上的宠儿，在所有的25家中有24家的表现超越S&P500指数。这些财富之星可能让你大开眼界，首先相对于本身支付利息的能力，他们所运用的财务杠杆极其有限，一家真正好的公司是不需要借钱的，第二除了有一家是所谓的高科技公司，另外少数几家属于制药业以外，大多数的公司产业相当平凡普通，大部分现在销售的产品或服务与十年前大致相同，（虽然数量或是价格、或

是两者都有，比以前高很多），这些公司的记录显示，充分运用现有产业地位，或是专注在单一领导的产品品牌之上通常是创造企业暴利的不二法门。（1987）

34、但就我个人的看法，投资成功不是靠晦涩难解的公式、计算机运算或是股票行情板上股票上下的跳动，相反地投资人要能成功，惟有凭借着优异的商业判断同时避免自己的想法和行为，受到容易煽动人心的市场情绪所影响，以我个人的经验来说，要能够免除市场诱惑，最好的方法就是将格雷厄姆的市场先生理论铭记在心。（1987）

35、追随格雷厄姆的教诲，查理跟我着眼的是投资组合本身的经营成果，以此来判断投资是否成功，而不是他们每天或是每年的股价变化，短期间市场或许会忽略一家经营成功的企业，但最后这些公司终将获得市场的肯定，就像格雷厄姆所说的：“短期而言，股票市场是一个投票机，但长期来说，它却是一个称重器。”一家成功的公司是否很快地就被发现并不是重点，重要的是只要这家公司的内在价值能够以稳定地速度成长才是关键，事实上越晚被发现有时好处更多，因为我们就有更多的机会以便宜的价格买进它的股份。（1987）

36、当然有时市场也会高估一家企业的价值，在这种情况下，我们会考虑把股份出售，另外有时虽然公司股价合理或甚至略微低估，但若是我们发现有更被低估的投资标的或是我们觉得比较熟悉了解的公司时，我们也会考虑出售股份。然而我们必须强调的是我们不会因为被投资公司的股价上涨或是因为我们已经持有一段时间，就把它们给卖掉，在华尔街名言中，最可笑的莫过于是“赚钱的人是不会破产的”，我们很愿意无限期的持有一家公司的股份，只要这家公司所运用的资金可以产生令人满意的报酬、管理阶层优秀能干且正直，同时市场对于其股价没有过度的高估。（1987）

37、我们实在看不出买下并控制一家企业或是购买部份股权有什么基本上的差异，每次我们都试着买进一些长期看好的公司，我们的目标是以合理的价格买到绩优的企业，而不是以便宜的价格买进平庸的公司，查理跟我发现买到货真价实的东西才是我们真正应该做的。（1987）

38、大部分的公司经营者，并不擅长于做资金分配，之所以如此并不让人讶异，因为大部分的老板之所以能够成功是靠着他们在行销、生产、工程、行政管理方面的专长。而一旦成为CEO之后，他们马上必须面临许多新的责任与挑战，包括要做资金分配的决策，这是一项他们以前从未面对艰巨且重要的任务，打个比方，这就好象是一位深具天分的音乐家，没有安排让他到卡内基音乐厅演奏，却反而任命他为联邦准备理事会主席一般。CEO缺乏资金分配的能力可不是一件小事，一家公司若是每年保留10%的盈余在公司的话，经过十年后，他所要掌管的资金等于增加了60%。（1987）

39、然而真正重要的还是实质价值——这个数字代表组合我们企业所有份子合理的价值，根据精准的远见，这个数字可由企业未来预计的现金流量(包含流进与流出)，并以现行的利率予以折现，不管是马鞭的制造公司或是移动电话的业者都可以在同等的地位上，据以评估其经济价值。（1989）

40、此外我们还面临到另一项挑战，在有限的世界里，任何高成长的事物终将自我毁灭，若是成长的基础相对较小，则这项定律偶尔会被暂时打破，但是当基础膨胀到一定程度时，好戏就会结束，高成长终有一天会被自己所束缚。（1989）

41、一个烂公司不可能只靠着会计或财务技巧而摇身一变成为好公司。（1989）

42、时间虽然是好公司的朋友，但却是烂公司最大的敌人。（1989）

43、另外还学到一个教训，在经历25年企业管理与经营各种不同事业的岁月之后，查理跟我还是没能学会如何去解决难题，不过我们倒学会如何去避免他们，在这点我们倒做的相当成功，我们专挑那种一呎的低栏，而避免碰到七呎的跳高。不管是在经营企业或是投资通常坚持在容易又明显的好公司会比死守在有问题的公司要来的好，当然有时困难的问题也有被解决的机会，像是我们刚开始在经营水牛城报纸一样，或是有时一家好公司也会有暂时的难关，像是以前美国运通与GEICO都曾经一度发生状况，不过总的来说，我们尽量做到回避妖龙，而不是冒险去屠龙。（1989）

44、我最意外的发现是企业一种看不到的巨大影响力，我们称之为"系统规范"，在学校时没有人告诉我这种规范的存在，而我也不是一开始进入商业世界就知道有这回事，我以为任何正当、聪明有经验的经理人都会很自动的做这样的决策，但慢慢地我发现完全就不是这么一回事，相反的理性的态度在系统规范的影响下都会慢慢地变质。举例来说(1)就好象是受牛顿第一运动定律所规范，任何一个组织机构都会抵抗对现有方向做任何的改变(2)就像拥有会有工作来填满所有的时间，企业的计划或购并案永远有足够的理由将资金耗尽(3)任何一个崇拜领导者的组织，不管有多离谱，他的追随者永远可以找到可以支持其理论的投资评估分析报告(4)同业的举动，不管是做扩张、购并或是订定经理人待遇等都会在无意间彼此模仿。是组织的动力而非腐败或愚蠢，误导他们走上这些路子，也因为我忽略了这种规律的力量，使我为这些所犯的错误付出高昂的代价，之后我便试图组织管理伯克希尔尽量让这种规律降低其影响程度，同时查理跟我也试着将我们的投资集中在对于这种问题有相当警觉的公司之上。（1989）

45、只要你的行为合理，你就一定能够得到好的结果，在大部分的状况下，融资杠杆顶多只会让你移动的更快，查理跟我从来都不会着急，我们享受过程更甚于结果，虽然我们也必须学会去承担后者。

（1989）

46、我可以给各位另外一个个人经验，以合理的价格买下一家好公司要比用便宜的价格买下一家平庸的公司来的好得多。像查理老早就明白这个道理，我的反应则比较慢，不过现在当我们投资公司或股票时，我们不但选择最好的公司，同时这些公司还要有好的经理人。（1989）

47、我们是在1990年银行股一片混乱之间买进富国银行的股份的，这种失序的现象是很合理的，几个月来有些原本经营名声不错的银行，其错误的贷款决定却一一被媒体揭露，随着一次又一次庞大的损失数字被公布，银行业的诚信与保证也一次又一次地被践踏，渐渐地投资人越来越不敢相信银行的财务报表数字，趁着大家出脱银行股之际，我们却逆势以2.9亿美元，五倍不到的本益比(若是以税前获利计算，则本益比甚至不到三倍)，买进富国银行10%的股份。富国银行实在是相当的大，帐面资产高达560亿美元，股东权益报酬率高达20%，资产报酬率则为1.25%，买下他10%的股权相当于以买下一家50亿美元资产100%股权，但是真要有这样条件的银行，其价码可能会是2.9亿美元的一倍以上，此外就算真的可以买得到，我们同样也要面临另外一个问题，那就是找不到像Carl Reichardt这样的人才来经营，近几年来，从富国银行出身的经理人一直广受各家银行同业所欢迎，但想要请到这家银行的老宗师可就不是一件容易的事了。当然拥有一家银行的股权，或是其它企业也一样，绝非没有风险，像加州的银行就因为位于地震带而必须承担客户受到大地震影响而还不出借款的风险，第二个风险是属于系统性的，也就是严重的企业萧条或是财务风暴导致这些高财务杠杆经营的金融机构，不管经营得再好都有相当的危机，最后市场当时主要的考虑点是美国西岸的房地产因为供给过多而崩盘的风险，连带使得融资给这些扩张建案的银行承担巨额的损失，而也因为富国银行就是市场上最大的不动产借款银行，一般皆认它最容易受到伤害。以上所提到的风险都很难加以排除，当然第一点与第二点的可能性相当低，而且即使是房地产大幅的下跌，对于经营绩效良好的银行也不致造成太大的问题，我们可以简单地算一下，富国银行现在一年在提列3亿美元的损失准备之后，税前还可以赚10亿美元以上，今天假若该银行所有的480亿借款中有10%在1991年发生问题，且估计其中有30%的本金将收不回来，必须全部转为损失(包含收不回来的利息)，则在这种情况下，这家银行还是可以损益两平。若是真有一年如此，虽然我们认为这种情况发生的可能性相当低，我们应该还可以忍受，事实上在伯克希尔选择购并或是投资一家公司，头一年不赚钱没有关系，只要以后每年能够有20%的股东权益报酬率，尽管如此，加州大地震使得投资人害怕新英格兰地区也会有同样的危险，导致富国银行在1990年几个月间大跌50%以上，虽然在股价下跌前我们已买进一些股份，但股价下跌使我们可以开心地用更低的价格捡到更多的股份。以长期投资作为终生目标的投资人对于股市波动也应该采取同样的态度，千万不要因为股市涨就欣喜若狂，股市跌就如丧考妣。奇怪的是他们对于食物的价格就一点都不会搞错，很清楚知道自己每天一定会买食物，当食物价格下跌时，他们可高兴的很，(要烦恼的应该是卖食物的人)，同样的在水牛城报纸我们期望印刷成本能够降低，虽然这代表我们必须将帐列的新闻印刷存货价值向下调整，因为我们很清楚，我们必须一直买进这些产品。同样的原则也适用在伯克希尔的投资之上，只要我还健在(若我死后，伯克希尔的董事会愿意透过我所安排的降神会接受我的指示，则期间或许更长久)，我们会年复一年买下企业或是企业的一部份也就是股票，也因此企业的价格下跌对我们会更有利，反之则可能会对我们不利。股价不振最主要的原因是悲观的情绪，有时是全面性的，有时则仅限于部分产业或是公司，我们很期望能够在这种环境下做生意，不是因为我们天生喜欢悲观，而是如此可以得到便宜的价格买进更多好的公司，乐观是理性投资人最大的敌人。当然以上所述并不代表不受欢迎或注意的股票或企业就是好的投资标的，反向操作有可能与群众心理一样的愚蠢，真正重要的是独立思考而不是投票表决。不幸的是Bertrand Russell对于人性的观察同样地也适用于财务投资之上，“大多数的人宁死也不愿意去思考！”。（1990）

48、所有投资人的目标，应该是要建立一项投资组合可以让其透视盈余在从现在开始的十年内极大化。这样的方式将会迫使投资人思考企业真正的长期远景而不是短期的股价表现，从而藉此改善其投资绩效。当然无可否认就长期而言，投资决策的绩效还是要建立在股价表现之上，但价格将取决于未来的获利能力，投资就像是打棒球一样，想要得分大家必须将注意力集中到场上，而不是紧盯着计分板。（1991）

49、藉由特定的产品或服务，一家公司可以成为特许的行业（1）它确有需要或需求（2）被顾客认定为找不到其它类似的替代品（3）不受价格上的管制。一家公司到底有没有具有以上三个特点可能从他“是否能积极地为本身所提供的产品与服务订定价格的能力，从而赚取更高的资本报酬率”中可以窥见，更重要的特许事业比较能够容忍不当的管理，无能的经理人虽然会降低特许事业的获利能力，但是并不会造成致命的伤害。相对的，一般事业想要获致高报酬就只有靠着节省成本或是当其所提供的产品或服务供需不均之时，但是这种供给不足的情况通常维持不了多久，倒是透过优良的管理，一家公司却可以长期维持低成本的营运，但即使是如此，还是会面临竞争对手持续不断的攻击，而不像特许事业，一般事业有可能因为管理不善而倒闭。（1991）

50、今天假设我的投资天地仅限于比如说奥玛哈地区的私人企业，那么首先我们仔细地评估每家企业长期的竞争力，第二我会再评估经营者的特质，之后再以合理的价格买进一小部份的股权，既然我不可能雨露均沾地去买镇上所有公司的股权，那么为什么伯克希尔在面对全美一大堆上市大公司时，就要采取不同的态度，也因为要找到好的事业并加上好的经理人是如此的困难，那么为什么我们要抛弃那些已经被证明过的投资对象呢？(通常我喜欢把它们称作是狠角色)，我们的座右铭是如果你第一次就成功了，那就不要费力再去试别的了。著名经济学家凯恩斯，他的投资绩效跟他的理论思想一样杰出，在1934年8月15日他曾经写了一封信给生意伙伴Scott上面写到，随着时光的流逝，我越来越相信正确的投资方式是将大部分的资金投入在自己认为了解且相信的事业之上，而不是将资金分散到自己不懂且没有特别信

心的一大堆公司，每个人的知识与经验一定有其限度，就我本身而言，我很难同时有两三家以上的公司可以让我感到完全的放心。（1991）

51、今天先不管价格多少，最值得拥有的企业是那种在一段长的期间可以将大笔的资金运用在相当高报酬的投资上，最不值得拥有的企业是那种跟前面那个例子完全相反的，在一段长的期间将大笔的资金运用在相当低报酬的投资之上。不幸的是，第一类的企业可遇不可求，大部分拥有高报酬的企业都不需要太多的资金，这类企业的股东通常会因为公司发放大量的股利或是买回自家公司的股份而大大地受惠。（1992）

52、虽然评估股权投资的数学计算式并不难，但是即使是一个经验老到、聪明过人的分析师，在估计未来年度票息时也很容易发生错误，在伯克希尔我们试图以两种方法来解决这个问题，首先我们试着坚守在我们自认为了解的产业之上，这表示他们本身通常相当简单且稳定，如果企业很复杂而产业环境也一直在变，我们实在是没有足够的聪明才智去预测其未来的现金流量，碰巧的是，这个缺点一点也不会让我们感到困扰，就投资而言，人们应该注意的，不是他到底知道多少，而是应该注意自己到底有多少是不知道的，投资人不需要花太多时间去做对的事，只要他能够尽量避免去犯重大的错误。（1992）

53、第二点一样很重要，那就是我们在买股票时，必须要坚持安全边际，若是我们所计算出来的价值只比其价格高一点，我们不会考虑买进。我们相信恩师格雷厄姆十分强调的安全边际原则，是投资成功最关键的因素。（1992）

文章评论

寒江小笛　2012-02-17 16:32

巴菲特的东西知道不难，做到却不容易。象对爱情要忠诚，对父母要孝顺一样，也是知道不难，做到不易。

草自春回复寒江小笛　2012-02-19 07:52

知道不难，做到不易！是心有余而力不足还是力有余而心不足？还是别的原因？

raulzhuo回复草自春　2012-02-20 19:47

我认为是：最初认为对标的公司相当认同了，可等了2-3年公司发展得比预期的慢，股价也不动，虽然公司没有走错方向，但自个心里已否定了之前的判断，于是就找个活跃的题才股了。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 290 篇 【引用】巴菲特31年股东信精华---3

2012-02-17 05:08:57 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121175857240

54、母公司是不会单纯因为价格因素就将自己旗下最优秀的子公司给卖掉，公司总裁一定会问，为什么要把我皇冠上的珠宝给变卖掉？不过当场景转换到其个人的投资组合时，他却又会毫不犹豫地，甚至是情急地从这家公司换到另一家公司，靠的不过是股票经纪人肤浅的几句话语，其中最烂的一句当属“你不会因为获利而破产”。你能想象得出一家公司的总裁会用类似的话语建议董事会将最有潜力的子公司给卖掉吗？就我个人的观点，适用于企业经营的原则也同样适用于股票投资，投资人在持有一家公司的股票所展现的韧性，应当与一家公司的老板持有公司全部的股权一样。（1993）

55、我们相信集中持股的做法同样可以大幅降低风险，只要投资人在买进股份之前，能够加强本身对于企业的认知以及对于其竞争能力熟悉的程度。（1993）

56、对于企业的所有权人来说，这是我们认为公司股东应该有的想法，学术界对于风险的定义实在是有点离谱，甚至于有点荒谬，举例来说，根据Beta理论，若是有一种股票的价格相对于大盘下跌的幅度更高，就像是我们在1973年买进华盛顿邮报股份时一样，那么其风险远比原来高股价时还要更高，那么要是哪天有人愿意以极低的价格把整家公司卖给你时，你是否也会认为这样的风险太高，而予以拒绝呢？事实上，真正的投资人喜欢波动都还来不及，本杰明·格雷厄姆《聪明的投资人》一书的第八章便有所解释，他引用了“市场先生”理论，“市场先生”每天都会出现在你面前，只要你愿意都可以从他那里买

进或卖出你的投资，只要他老兄越沮丧，投资人拥有的机会也就越多。这是由于只要市场波动的幅度越大，一些超低的价格就更有机会出现在一些好公司身上，很难想象这种低价的优惠会被投资人视为对其有害，对于投资人来说，你完全可以无视于他的存在或是好好地利用这种愚蠢的行为。（1993）

57、我们认为投资人应该真正评估的风险是他们从一项投资在其预计持有的期间内所收到的税后收入总和（也包含出售股份所得），是否能够让他保有原来投资时拥有的购买力，再加上合理的利率，虽然这样的风险无法做到像工程般的精确，但它至少可以做到足以做出有效判断的的程度，在做评估时主要的因素有下列几点：

1）这家公司长期竞争能力可以衡量的程度；

2）这家公司管理阶层发挥公司潜能以及有效运用现金可以衡量的程度；

3）这家公司管理阶层将企业获得的利益确实回报给股东而非中饱私囊可以衡量的程度；

4）买进这家企业的价格；

5）投资人的净购买力所得，须考虑税负与通货膨胀等因素必须从投资收益总额中扣除的部份。

就长期而言，可口可乐与吉列所面临的产业风险，要比任何计算机公司或是零售商小得多，可口可乐占全世界饮料销售量的44%，吉列则拥有60%的刮胡刀市场占有率(以销售额计)，除了称霸口香糖的箭牌公司之外，我看不出还有那家公司可以像他们一样长期以来享有傲视全球的竞争力。更重要的，可口可乐与吉列近年来也确实一点一滴地在增加他们全球市场的占有率，品牌的力量、产品的特质与配销通路的优势，使得他们拥有超强的竞争力，就像是树立起高耸的护城河来保卫其经济城堡，相对的，一般公司却要每天耗尽心思去打没有意义的游击战，就像是彼得·林奇所说的，对于那些只会销售量贩式产品的公司来说，大家应该在其股票上加印这句警语——“竞争可能有害于人类的利益”。可口可乐与吉列的竞争力在一般产业观察家眼中实在是显而易见的，然而其股票的Beta值却与一般平庸、完全没有竞争优势的公司相似，难道只因为这样我们就该认为在衡量公司所面临的产业风险时，完全不须考虑他们所享有的竞争优势吗？或者就可以说持有一家公司部份所有权——也就是股票的风险，与公司长期所面临的营运风险一点关系都没有，我们认为这些说法，包括衡量投资风险的Beta公式在内，一点道理都没有。

Beta学者所架构的理论根本就没有能力去分辨，销售宠物玩具或呼拉圈的玩具公司与销售大富翁或芭比娃娃的玩具公司，所隐藏的风险有何不同？但对一般普通的投资人来说，只要他略懂得消费者行为以及形成企业长期竞争优势或弱势的原因的话，就可以很明确的看出两者的差别，当然每个投资人都会犯错，但只要将自己集中在相对少数，容易了解的投资个案上，一个理性、知性与耐性兼具的投资人一定能够将投资风险限定在可接受的范围之内。

当然有许多产业，连查理或是我可能都无法判断到底我们在玩的是宠物玩具或芭比娃娃，甚至在花了许多年时间努力的研究这些产业之后，我们还是无法解决这个问题，有时是因为我们本身智识上的缺陷，阻碍了我们对事情的了解，有时则是因为产业特性的关系，例如对于一家随时都比须面临快速变迁技术的公司来说，我们根本就无法对其长期的竞争力做出任何的评断，人类在三十年前，是否就能预知现在电视制造或计算机产业的演进，当然不能，就算是大部分钻研于这方面领域的投资人与企业经理人也没有办法，那么为什么查理跟我要觉得应该要有去预测其它产业快速变迁前景的能力呢？我们宁愿挑些简单一点的，一个人坐的舒舒服服就好了，为什么还要费事去挨稻草里的针呢？

另一方面，若是你是稍具常识的投资人，能够了解产业经济的话，应该就能够找出五到十家股价合理并享有长期竞争优势的公司，此时一般分散风险的理论对你来说就一点意义也没有，要是那样做反而会伤害到你的投资成果并增加你的风险，我实在不了解那些投资人为什么要把钱摆在他排名第20的股票上，而不是把钱集中在排名最前面、最熟悉了解同时风险最小、获利可能最大的投资之上。（1993）

58、问题不在于过去的方法在以后会不管用，相反的，我们认为我们的成功方程式——那就是以合理的价格买进具有产业竞争优势的企业。(1994)

59、事实上，我们通常都是利用某些历史事件发生，悲观气氛到达顶点时，找到最好的进场机会，恐惧虽然是盲从者的敌人，但却是基本面信徒的好朋友。（1994）

60、我们将实质价值定义为一家企业在其生涯中所能产生现金流量的折现值，任何人在计算实质价值都必须特别注意未来现金流量的修正与利率的变动都会影响到最后计算出来的结果，虽然模糊难辨，但实质价值却是最重要的，也是唯一能够作为评估投资标的与企业的合理方法。（1994）

61、投资人必须谨记，你的投资成绩并非像奥运跳水比赛的方式评分，难度高低并不重要，你正确地投资一家简单易懂而竞争力持续的公司所得到的回报，与你辛苦地分析一家变量不断、复杂难懂的公司可以说是不相上下。（1994）

62、对于买进股份我们注意的只是价格而非时间，我们认为因为忧虑短期不可控制的经济或是股市变

量而放弃买进一家长期前景可合理地预期的好公司是一件很愚蠢的事，为什么仅是因为短期不可知的猜测就放弃一个很明显的投资决策呢？（1994）

63、在寻找新的投资标的之前，我们选择先增加旧有投资的仓位，如果一家企业曾经好到让我们愿意买进，我想再重复一次这样的程序应该也是相当不错的。（1994）

64、在一个没有管制的商品标准化产业，一家公司不是降低成本增加竞争力，就是被迫倒闭关门。（1994）

65、零售业的经营相当不易，在我个人的投资生涯中，我看过许多零售业曾经拥有极高的成长率与股东权益报酬率，但是到最后，突然间表现急速下滑，很多甚至被迫以倒闭关门收场。比起一般制造业或服务业，这种刹那间的永恒在零售业屡见不鲜，部份的原因是这些零售业者必须时时保持聪明警戒，因为你的竞争对手随时准备复制你的做法，然后超越你，同时消费者绝对不会吝于给予新加入业者尝试的机会。零售业一但业绩下滑，注定就会失败。相对于这种必须时时保持警戒的产业，还有一种我称之为只要聪明一时的产业，举个例子来说，如果你在很早以前就懂得睿智地买下一家地方电视台，你甚至可以把它交给懒惰又差劲的亲人来经营，而这项事业却仍然可以好好地经营个几十年，当然若是你懂得将Tom Murphy摆在正确的位置之上，你所获得的将会更惊人，但是对零售业来说，要是用人不当的话，就等于买了一张准备倒闭关门的门票。（1995）

66、任何一家公司的获利能力取决于（1）资产报酬率（2）负债的成本（3）财务杠杆的运用（也就是其运用负债而非股东权益来支应资产取得的程度）。（1995）

67、只要执行得当，运用这样投资策略的投资人到最后会发现，少数几家公司的股份将会占他投资组合的一大部分，这样的方式就好象一个人买下假设一群极具潜力的大学明星篮球队员20%的未来权益，其中有一小部份的球员可能可以进到NBA殿堂打球，那么投资人会发现其因此从中收取的权利金将会占其收入的绝大部分，要是有人建议把这部份的权益转让掉就好象是要公牛队把迈克尔·乔丹转卖出去一样，只因为他对球队来说实在是太重要了。（1996）

68、不管是研究买下整家公司或股票投资时，大家会发现我们偏爱变化不大的公司与产业，原因很简单，我们希望买到的公司是能够持续拥有竞争优势达十年或二十年以上者，变迁快速的产业环境或许可能让人一夕之间大发利市，但却无法提供我们想要的稳定性。身为投资人，对于热门流行产业的态度就好象在太空探险一样，对于这种勇猛的行为我们给予喝采，但是若要我们自己上场，那就再说吧！当然所有的产业都会变化，在今日喜斯糖果的经营形态与我们当初在1972年买下这家公司时又有很大的不同，喜斯提供了更多样的糖果、生产设备与销售通路也大不相同，不过人们为什么要购买盒装巧克力的动机，与购买盒装巧克力又为什么一定要选择喜斯的原因，自从喜斯在1920年代由喜太太家族创立以来就从来没有变过，而我想这原因在往后20年，乃至于50年都不会有所改变。在买进股票时我们同样也追求可预测的未来，以可口可乐来说，可口可乐产品所代表的热情与想象在总裁古崔塔的带领下升华到极点，此举为公司股东创造出可观的价值，在Don Keough与Doug Ivester的协助之下，古崔塔从头到尾重新塑造公司的每一部份，不过这家公司的本质——可口可乐强力的竞争优势与主导性，多年来却从未改变。像可口可乐与吉列这类的公司应该可以被归类为"永恒的持股"，分析师对于这些公司在未来一、二十年饮料或刮胡刀市场的预测可能会有些许的不同，而我们所说的永恒并不意味这些公司可以不必继续贯彻在制造、配销、包装与产品创新上的努力，只是就算是最没有概念的观察家或甚至是其最主要的竞争对手，也不得不承认可口可乐与吉列，在终其一生的投资生涯，仍将在其各自的领域中独领风骚，甚至于他们的优势还有可能会继续增强，过去十年来，两家公司在原有极大的市场占有率又扩大许多，而所有的迹象显示，在往后的十年间，他们还会继续以此态势扩大版图。当然，比起一些具爆发性高科技或新创的事业来说，这些被永恒持股公司的成长力略显不足，但与其两鸟在林，还不如一鸟在手。虽然查理跟我本人终其一生追求永恒的持股，但能够真正让我们找到的却属鳞毛凤角，光是取得市场领导地位并不足以保证成功，看看过去几年来通用汽车、IBM与西尔斯这些公司，都曾是领导一方的产业霸主，在所属的产业都被赋予其无可取代的优势地位，大者恒存的自然定律似乎牢不可破，但实际结果却不然，也因此在找到真正的真命天子之前，旁边可能还有好几打假冒者，这些公司虽然曾经红极一时，但却完全经不起竞争的考验，换个角度来看，既然能够被称为永恒的持股，查理跟我早就有心理准备，其数量绝对不可能超过五十家或甚至是不到二十家，所以就我们的投资组合来说，除了几家真正够格的公司之外，还有另外几家则是属于极有可能的潜在候选人。当然有时你也很有可能以过高的价格买下一家好的公司，这种风险并不是没有，而以我个人的看法，像现在的时机买任何股票就都有可能必须承担这样的风险，当然也包含永恒的持股在内，在过热的股市进场买股票的投资人必须要先做好心理准备，那就是对于付出高价买进的优良企业来说，必须要有更长的一段时间才有办法让他们的价值得以彰显。对于各位个人的投资方式，让我提供一点心得给各位参考，其实你也可以选择建立自己的投资组合，但有几点是大家必须特别注意的，智慧型投资并不复杂，当然它也不是一件容易的事，投资人真正需要具备的是给予所选择的企业正确评价的能力，请特别注意"所选择"这个字，你不必像很多专家一样同时研究许多家公司，相反的你要做的只是选择少数几家在你能力范围之内的公司就好，能力范围的大小并不重要，要紧的是你要很清楚自己的能力范围。投资要成功，你不需要研究什么是Beta值、效率市场、现代投资组合理论、期权定价或是新兴市场，事实上大家最好不要懂得这一些理论，当然我这种看法与目前以这些课程为主流的学术界有明显不同，就我个人认为，有志从事确实很难的投资事业的投资人，一亦即"如何给予企业正确的评价"以及"思考其与市场价格的关系"即可。身为一位投资人，大家其实只要以合理的价格买进一些很容易了解且其盈余在未来五到十年内会大幅成长的企业的部份股权，当然一段时间

下来，你会发现只有少数几家公司符合这样的标准，所以要是你真的找到这样的公司，那就一定要买进足够份量的股权，在这期间，你必须尽量避免自己受到外界诱惑而偏离这个准则。如果你不打算持有一家公司股份十年以上，那最好连十分钟你都不要拥有它。在慢慢找到这样盈余加总能持续累积的投资组合后，你就会发现其市值也会跟着稳定增加。虽然我们很少承认，但这正是伯克希尔股东累积财富的唯一方式，我们的透视盈余在过去几年间大幅跃进，而同期间我们的股票价格也跟着大涨，要不是我们的盈余大幅增加，柏克夏所代表的价值就不可能大幅成长。当然我们现在背负庞大的资金基础将无可避免地会影响到我们未来盈余成长的能力，但我们还是会按照和过去一致的方向，在现有的基础之上，这部份的难度较低，因为我们拥有一群杰出的经理人，同时继续买进全部或部份一些不会受外界环境影响且拥有竞争优势的新事业。（1996）

69、如果说我们有什么能力，那就是我们深知要在具竞争优势的范围内，把事情尽量做好，以及明了可能的极限在哪里，而要预测在变化快速产业中经营的公司，其长期的经营前景如何，很明显的已超过我们的能力范围之外。如果有人宣称有能力做类似的预测，且以公司的股价表现作为佐证，则我们一点也不会羡慕，更不会想要去仿效，相反的，我们会回过头来坚持我们所了解的东西，如果不幸偏离轨道，那也一定是不小心的，绝非慌张莽撞想要得到合理的解释，还好可以确信的是伯克希尔永远有机会找到它能力范围内可以做的事。（1999）

70、投资与投机之间永远是一线之隔，尤其是当所有市场的参与者都沉浸在欢愉的气氛当中时更是如此，再也没有比大笔不劳而获的金钱更让人失去理性，在经历过这类经验之后，再正常的人也会像参加舞会的灰姑娘一样被冲昏了头，他们明知在舞会中多待一会——也就是继续将大笔的资金投入到投机的活动之上，南瓜马车与老鼠驾驶现出原形的几率就越高，但他们还是舍不得错过这场盛大舞会的任何一分钟，所有人都打算继续呆到最后一刻才离开，但问题是这场舞会中的时钟根本就没有指针！（2000）

71、在柏克夏，我们从来没有妄想要从一堆不成气候的公司中，挑出幸运儿，我们自认没有这种超能力，这点我们绝对有自知之明，相反的我们试着遵循2600年来既有的古老伊索寓言，耐心研究某些树丛里到底有多少鸟儿，以及他们出现的时机，（或许以后我的孙子可能会把它改为五个电话簿上的女孩，不如一个敞篷车上的女孩），当然我们永远没有办法精准地预估一家公司每年现金流入与流出的状况，所以我们试着用比较保守的角度去估算，同时将重心锁定在那些比较不会让股东错估情势的公司上头。（2000）

72、或许对于长期性衍生性金融商品的大量交易及巨额膨胀的无担保应收款项的保留态度，让我们看起有点过虑了，但我们还是认为衍生性金融商品是财务金融的毁灭性武器，其所带来的危险，虽然是潜在不可知，但绝对是致命的可能。（2002）

73、投资人必须了解在各种金融机构当中，快速成长通常蕴藏天大的问题，有时更甚于重大舞弊，要真正测试衍生性业务的获利能力，必须是在无成长的状态下，只有等潮退了才知道是谁在裸泳。（2004）

74、如果无法掌握控制权，我们也乐意通过股票市场，仅仅购买一个大公司的小部分股权。这就好比拥有“希望之钻”（Hope Diamond，世界名钻，重45.52克拉）的一部分权益也胜过拥有整颗“莱茵石”（一种人造钻石）。（2007）

75、一家真正伟大的公司必须有一条坚固持久的“护城河”来保护它的高投资回报。但资本主义的“动力学”决定了竞争对手会不断进攻那些高回报的商业“城堡”。因此，一道难以逾越的屏障，例如成为低成本提供者，象汽车保险公司盖可（GEICO），好事多超市（COSTCO）或持拥有象可口可乐、吉列、美国运通这样享誉世界的强大品牌，才是企业获得持续成功来的根本。商业史充斥着“罗马烟火筒”（Roman Candle）般光彩眩目的公司，它们所谓的“长沟深堑”最终被证明只是幻觉，很快就被对手跨越。（2007）

76、我们对“持续性”的评判标准，使我们排除了许多处在发展迅速且变化不断行业里的公司。虽然资本主义的“创造性破坏”对于社会发展很有利，但它排除了投资的确定性。一道需要不断重复开挖的护城河，最后根本就等于没有护城河。（2007）

77、但是，如果一个生意要依靠一位超级明星才能产生好成效，那这个生意本身不会被认为是好生意。一家在你们地区首席脑外科医生领导下的医疗合伙公司，可能有着令人高兴的可观的、不断增长的利润，但这对于它的将来并不意味着任何东西。随着外科医生的离去，合伙公司的“壁垒”也一起消失。然而，你却可以肯定梅奥诊所（Mayo Clinic）（美国最好的医院之一）的成功将会一直持续下去，虽然你根本不知道它的CEO叫什么名字。（2007）

78、我们寻找的生意，是在一个稳定行业中具有长期竞争优势。如果整个经济大环境带动了该行业的景气，这当然很好，但即使没有整个经济结构性的增长，这样生意的依然值得拥有。我们需要做的只是坐享其成并用这些收益并购其它地方相似的生意即可。并没有那样一种规则，要求你必须把钱投回到你获得这些钱的地方。实际上，这样做常常是错误的：真正伟大的生意，不但能从有形资产中获得巨大收益，而且在任何持续期内，都不用把收益中很大的一部分进行内部再投资以维持其原有的高回报率。成长中的业务，既会因销售额的上升需要更多的营运资金，也会需要更多对固定资产的投资。一个公司为

满足它的成长，对资本的需求是否有大幅增长，正好证明它是否能成为一项满意的投资。拥有一项不需要大量资金投入，就能带来滚滚财源的业务，这真是太棒了！不信的话，你去问问微软或谷歌。所以，从利润产出的大小，我们仅仅可以衡量一个公司是否优秀，而不能判断其是否卓越。高投入高产出，是大多数公司所面临的情况。例如，我们对公共事业公司的大量投资都是如此。未来十年，我们会从这些业务中赢得不小的回报，但同时也要投入大量资本才能做到这点。最差的一种公司是那种发展很快，并需要大量资本投入来维持其发展，但利润却少得可怜甚至根本赚不到钱的公司。总结一下，考虑这三类“储蓄帐户”，伟大的帐户支付非常可观的利息，而且会随着时间不断地增长；优秀的帐户如果你不断增加存款的话，利息也会很具吸引力；最后，糟糕的帐户不但利息令人失望，你还要不断的掏钱来维持这种少得可怜的回报。（2007）

79、在任何时候，我们不是通过投资品的市场价格来计算我们的投资进展。我们宁可用两条适用在我们自己企业的测试标准，来衡量它们的成绩。第一条标准，扣除整个行业预期增长后的实际收益增长；第二条，更主观些，就是看它们的“护城河”是否这一年里变得更宽，“护城河”是一种隐喻，指的是公司拥有的，会让它的竞争对手日子难过的竞争优势。（2007）

80、首先，所有投资者都不可避免赚到：一个平均的投资回报减去交易费用；其次，被动型投资者和指数投资者，由于从头到尾他们的交易很不活跃，他们赚到的收益是平均收益水平减去一个非常低的交易费用；再次，在赚取市场平均收益的群体中，剩下的一部分就是——交易活跃的投资者，但是，这个群体也因此会招致高额的交易、管理和顾问咨询费用。所以，交易活跃的投资者，相比他们那些不活跃的“同胞们”，会抹去很大一部分的投资回报。这意味着：与之相比，“懵懂无知”（know-nothing）的被动型投资者一定会胜出。

文章评论

心如止水 2012-03-03 09:23

段老师，你关于完美的买入讲的很多。关于股票的卖出讲的少点，我想知道我的逻辑是否清晰？ 在以下情况卖出： 1、买错了，知道自己其实并不了解企业，清醒后，马上卖出，不管亏多少。自己买后经过了解，重新评估，价格大于价值，卖出。自己买后经过了解，价格小于价值，等待机会。这里是否应该象老巴说的，当你发现厨房里有一只蟑螂时，也许不只一只，应该马上卖出？ 2、当发现自己更了解，更有前景的公司时，更换股票。当然最好是赚了再换，亏点也可。 3、当急需要钱时，比如：医疗、教育。 4、价格已经体现价值，并且有点高估。请问你会全部清仓吗？还是象格雷厄姆说的，控制股票和债券的比例，逐步减少股票的比例呢？ 3

段永平回复心如止水 2012-03-03 11:10

基本差不多吧，不过我没理由买债券，除非有一天美国国债利息到7-8%，不然我觉得总能找到啥回报高点的股票。

心如止水回复段永平 2012-03-05 12:40

谢谢段老师，逻辑上应该如此，也许是不自信的表现，去年在欧债危机时，国内可转债快速下跌，我在可转债收益2%，转股价高于市价10%的情况下，买入一家公司的可转债，当然我认为股票的价值还是大于转股价的。想做一个退可以守，进可以攻的资产配制。结果股市回暖时，买的债券还是不给力（有投机心态），当时如果购买好公司的股票，收益更高点。想问段老师，你会在什么情况下购买转债？

段永平回复心如止水 2012-03-05 13:13

没买过，不知道。买可转债的前提是你喜欢并绝对信任的企业股票价钱比较贵，但利息还可以；或者是在有option的前提下，既有利息，又有便宜买股票的机会，像老巴做的那些deal。一般而言，如果我会买可转债的话，条件应该和老巴一样，不然就不买了。

心如止水回复段永平 2012-03-06 13:21

段老师，我是这样理解的，可转债=纯债+买call，纯债用6%贴现，买call的价值，我是根据股票净资产，近5年平均roe，股息平均分配率，计算到期时可能卖出的股价市场（差不多到期纯利的12倍），然后根据现金流（包括股息）进行贴现，贴现值与现在转股价的差就是call的价值，那当然买是也要有安全边际。如果从老巴买的可转债5%的收益来看，他应该也是给予好公司长期的call有价值的。不过他更保守，接近于免费。 对于好公司，长期来看，买call是有价值的，买put是没有价值的，而对于短期来看，因为价格的不确定性，所以买call和买put都没有价值，纯属于投机，而你确卖call,卖put,相当于把不确定变成确定性，又因为价格小于价值，卖put进来，有投资价值，卖call出去，也有赚头。对于差公

司，只有卖call或直接卖股。 不知道我的理解对不？卖call,卖put，你的期权到期时间一般不超过多少月？

木买蚂蚁 2012-02-18 21:52

巴菲特一直在减仓卡夫食品，是不是卡夫的“护城河”在变窄？

邹东明回复木买蚂蚁 2012-03-03 09:40

可能是有更好的标的吧

想飞 2012-02-28 19:48

段总，在评估一家公司的有效净资产时，大量的无形资产该如何评估？

段永平回复想飞 2012-02-29 00:03

只有一个标准，未来现金流，看不懂的就不要碰。

灌希-李瑞 2012-02-21 07:43

段大哥能否讲讲您眼中的“差异化”，特别是我们小公司如何做好“差异化”？

段永平回复灌希-李瑞 2012-02-22 02:11

你自己眼里有差异化吗？如果没有，别人讲没用，如果你懂什么是差异化其实也不用别人说，呵呵。

灌希-李瑞回复段永平 2012-02-22 22:57

之前您讲过专业化之后才会有差异化（不是原话）。 我想：小公司专业化后，只能是用极其有限的资源去解决一两项最能提高客户满意度的事情；长期坚持，或许这一两项事情上拿的高分，就算是差异化？我真的是似懂非懂，希望得到您的指导。

段永平回复灌希-李瑞 2012-02-23 01:20

"专业化之后才会有差异化"是什么意思？好像两者没有必然的关系。你买过东西吗？难道你没有发现很多时候你买东西的决策往往不是取决于价格？

学习巴菲特回复灌希-李瑞 2012-02-27 19:03

感觉是说满足消费者真正的需求.但竞争者并没有提供的. 如果为了差异化而差异化,反而会死掉吧.

付潭 2012-02-27 16:02

58、我们认为我们的成功方程式——那就是以合理的价格买进具有产业竞争优势的企业。(1994)
59、事实上，我们通常都是利用某些历史事件发生，悲观气氛到达顶点时，找到最好的进场机会，恐惧虽然是盲从者的敌人，但却是基本面信徒的好朋友。（1994） 段总买苹果时好像是符合58的风格。老巴对59条利用的太娴熟了。

---

jakieyin 2012-02-17 21:31

“护城河”是一种隐喻，指的是公司拥有的，会让它的竞争对手日子难过的竞争优势。(2007)

段永平回复jakieyin 2012-02-18 03:01

想想苹果的产品。

击鼓不传花回复jakieyin 2012-02-18 10:50

还有一句话: 护城河的实质是安全边际.

学习巴菲特回复jakieyin 2012-02-20 21:49

不是说低成本长久看靠不住么？ 怎么可以成为GEICO的护城河呢.

jakieyin回复学习巴菲特 2012-02-21 00:16

我不知道 这个要问段总 也不在我能力圈内啊 我可没买保险股啊

段永平回复学习巴菲特 2012-02-21 05:57

一般而言，我觉得长期靠低价抢市场靠不住。GEICO的低成本是相对传统保险业而言的。传统保险业需要很多人去卖保险，所以需要很高的费用。CEICO利用了很多网上的资源，客户自己上网上买就行，所以确实可以大幅度降低GEICO的成本。对销量比较大的车尤其方便。GEICO的未来的竞争对手可能会来自于同样网上销售的保险公司，但GEICO的品牌力量会非常大，因为买保险的客户大概不太愿意去一家没怎么听说过的公司买保险。

海冰回复段永平 2012-02-25 09:46

看到一篇不错的报道http://biz.cb.com.cn/12716612/20120224/340334.html富士康新闻发言人刘坤在2月22日接受《中国经营报》记者采访时说：“每个人都希望市场话语权平衡，但是平衡必须有一个基础，就是我们的技术实力要对等，毕竟制造业的技术含量目前还没法跟一些科技公司比较。”任何代工企业都希望在产业链上有更多话语权，但是提升自身的科技仍是首要问题。“你说苹果挣得多而且利润高，但是如果你放眼全世界品牌厂商，他们对代工企业的苛刻程度要远远高于苹果。苹果的利润高，说实话还是他本身的新技术、新功能、新时尚带来了附加值。”对于供应链上的不平衡关系，刘坤解释称：“不是说没有话语权，我觉得客户跟我们之间的关系，不是简单的主动与被动的关系，大家还是可以沟通和协商的，客户也希望自己的产品能够得到质量和产量的保证。”

闲云野鹤 2012-02-17 18:37

阿段，问一个有点取巧的问题：你能否推荐几位你比较欣赏或认同的国内企业家吗?

段永平回复闲云野鹤 2012-02-17 22:23

我不能说。

科科回复闲云野鹤 2012-02-24 12:30

我说几个：马云，史玉柱，黄宏生，王石，任克雷这几位的公司段大哥买过，还有董明珠。我记得段大哥对她的评语很不错，我有个朋友也认可她，把房子卖了买了她公司股票呢

闲云野鹤回复科科 2012-02-24 22:13

谢谢科科。任克雷这个名字我第一次听道！ 黄宏生是不是创维的那个？现在CEO是张，黄是坐牢去了？

Patience 2012-02-21 20:23

http://news.imeigu.com/a/1329825060942.html阿里宣布私有化B2B上市公司：每股13.5港元

topcp回复Patience 2012-02-21 22:49

当时上市的时候保荐机构的定价就高估，当时的定价就是13.5，打新股的一小部分人赚了点钱，除此之外几乎没人在这个股票上赚过钱，当然停牌之前买的一小部分人赚了点小钱，而07年的13.5跟现在的13.5比较，通胀至少让当年的钱少50%。 最终电子商务只有B to C，C也可以是最终消费者，也可能是经销商，也可能是生产商，在批发城的一个店，你如何区分批发和零售，买一件的是零售，一次买10件的就是批发，完全没有必要两个苹果。淘宝完全有能力把批发全面覆盖掉，退市了是好事，否则这一块不好融合在淘宝里面

段永平回复topcp 2012-02-22 02:06

在目前的市价情况下，用上市价格私有化算是蛮厚道的了。当然，现在的股东们应该还有机会投反对票。在美股，只要超过10%的股东反对好像私有化就不成立。

Forrest回复topcp 2012-02-22 11:22

对"最终电子商务只有B2C"这个观点有些质疑。因为消费者和经销商除了在购货数量上不同之外，对服务的具体需求差别还是蛮大的，很难想象淘宝能同时做好这两种类型用户的需求。

段永平回复Forrest 2012-02-22 11:53

当b2b的服务和b2c一样时，这个观点是成立的。

topcp回复段永平 2012-02-22 22:22

我是觉得现在的阿里巴巴b2b最后就会变成淘宝b2c卖家的一个功能，在淘宝商城上面有一个分销平台，就已经具备了阿里巴巴的批发功能，淘宝把之前1688的用户全部切换到淘宝商城上来，产生的价值应该会更大，这些客户原来只做批发，现在可以做批发也可以做零售，业务种类还扩大了。

击鼓不传花回复topcp 2012-02-23 21:36

客观的讲,1688早期还是不错的,服务好,人气旺,内贸年费3500元;外贸年费20000元(听朋友讲的),严然一个家里长子的形象. 可是,现在,它就象一个身穿打满补丁衣服的人, 面目全非,无服务,无特色,无业绩,没有了一丁点长子的样子了. 作为B2B的典范（它与中国制造,敦煌网同类,与淘宝还是有本质区别的）它思想中的光芒已经很难见到了.

topcp回复击鼓不传花 2012-02-23 23:06

我倒不认为阿里做的不好，而是认为他就应该这么大了，5,6百亿了。1688本质上就是一个批发业务和外贸业务，他的年增长率原则上长期不应该超过一个优质外贸公司或者一个优质批发店铺。早期的外贸比较好更多的得益中国制造，现在国内的地产油价等因素造成了成本的极大增加，外贸优势已经不明显，国内批发的业务就那么大，全国各种各样的批发城的市值加起来可能都没有阿里巴巴的市值大，他的业务类型本质上还是服务，增长率不应该一直高于实体企业的增长率，我认为马云自己说的1688就值10几块钱是对的，可能单纯的这一块业务10几块钱也有些高。这一块业务我个人认为并不是一块优质资产，但如果能转移到淘宝里面去，那可能又会不一样。我个人的意见，没有什么数据依据，完全是随便说说。

Patience回复topcp 2012-02-24 12:34

几年前 他们 有考虑其他的：比如速卖通，良无限。现在也还在做。主要是 出口的环境，和前些年 比 不一样了。所以转型是 自然的事情。现在 应该是 所谓的 大阿里strategy的一步。私有化的价格目前应该是 合理厚道的。作为HOLDER,所以我是同意的。

刘浩 2012-02-22 16:06

上次去手机市场看了一下，三星的智能手机在终端店很强大，会不会发生三星吃苹果现象？

段永平回复刘浩 2012-02-22 17:12

除非中国足球能拿世界杯。

茶水铺回复段永平 2012-02-22 18:17

苹果的毛利高，觉得很好啊，我理想中的公司有一点就是要这样。有些公司虽然规模很大，但利润薄如刀片，仅仅靠规模取胜，有点闪失，由盈利转为亏欠也快。

闲云野鹤 2012-02-21 19:35

阿段，提个问题：请问你对京东商城，刘强东怎么看？ 我先谈谈我自己的观点：京东这个企业好像不是很专注，摊子开始铺大了，与当当拼书，打价格战，涉及的领域越来越多，服务质量很难保障好。记得有记者采访刘强东，问你们销售额翻番向上，但是企业一直在亏损。刘的回答是，等我们销售上了千亿，我们的利润就来了，大概就这意思吧。（我个人认为他这就是打价格战，先拼死对手的意思）。我想这种观点不太正确吧。经营企业关键是做好产品，提供有效服务，大部分成功企业都是通过产品差异

化，提高产品功能、质量找到市场需求。疑问在于，京东最近这些年拿到了很多风投资金，那些投资人都是高手啊，难道是我自己认识错误了？能否给指点一下！

段永平回复闲云野鹤 2012-02-22 02:09

我没兴趣。

加忠回复闲云野鹤 2012-02-22 08:00

电商的日子不好过，竞争的非常激烈。

香飘两岸 2012-02-19 22:25

大部分人是一入股市就匆匆忙忙的买，不管是不是在能力圈里。等待，还是等待，要像狙击手一样，不到十分把握不扣动扳机。用绝大部分时间在瞄准。

---

duwenhua198511 2012-02-19 20:30

段总：我看看了下，家电行业基本都加班，他们的生意模式决定了这个行业必须要加班，用现在流行的说话叫“潜规则”。不人性是，比较军事化管理，不太讲求“以人为本”的原则。不知道这样的企业的护城河有多宽。

---

luopingzan 2012-02-18 11:20

来学习，慢慢看。

---

duwenhua198511 2012-02-18 00:57

段总：一个企业经常加班，给加班费，管理不人性化，福利待遇还可以，这样的企业算是一家好企业吗？ 来自网易手机博客

段永平回复duwenhua198511 2012-02-18 02:56

不人性化的定义是什么？相对（其他同行）而言如何？没办法简单回答。很多时候没办法用绝对好坏来评价，但相对评价往往比较有价值些。

旅行者 2012-02-17 20:46

感觉这个博客是一个宝库啊！

伍兴 2012-02-17 12:30

讲的真好，好好学习下

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 291 篇 马云：B2B面临巨大挑战 私有化是对股东负责

2012-02-23 01:46:07 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121231467347

本人的理解：
1.所谓的大淘宝战略不能没有1688，一个上市的1688绝对是对这个大战略的束缚，因为各个相关资源的背后股东是不一样的。私有化彻底解决了这个问题。
2.其实阿里确实可以有机会用更便宜的价钱买回来，实际上他们前段时间已经开始这么干了（那时大概还没有打算私有化）。但这种方法需要时间长很多，而且一旦想私有化的意图透露出来后价格会被抬高

很多的，所以目前这个办法快刀斩乱麻，很好。

3.用当初上市的价钱进行私有化应该算是蛮中规中矩吧。不同意的股东是可以投反对票的，如果反对票达到一定比例（香港是多少不知道，美股是10%）这个价钱就会通不过，私有化案子就可能不成功或者需要加价钱。我感觉通不过的概率很低。觉得价钱低的一定要去投反对票，不是股东的就不要起哄架秧子了。

4.此私有化不会对雅虎价值产生任何大的影响，实际上我个人认为长远而言是会提升雅虎亚洲资产的价值。

http://tech.sina.com.cn/i/2012-02-21/20226751172.shtml

马云：B2B面临巨大挑战 私有化是对股东负责

http://www.sina.com.cn 2012年02月21日 20:22 新浪科技微博

阿里巴巴董事局主席兼CEO马云(资料图)

新浪科技讯 2月21日晚间消息，阿里巴巴(微博)董事局主席兼CEO马云(微博)刚刚发布邮件，对阿里巴巴私有化B2B公司一事进行表态，他指出B2B业务模式面临巨大挑战，需要加快转型和升级，之前受限于上市公司的构架动作不够彻底，正是出于对B2B股东负责，促使其下决心把B2B私有化。

马云在邮件里表示，B2B业务2007年在金融危机爆发的前夜成功上市。但过去几年中，全球经济形势发生很大变化，在原材料、汇率、劳动力成本等巨大压力下，B2B业务模式面临着巨大的挑战，需要加快转型和升级。

“在这方面，我们思考过，痛苦过，也一直在努力。但受限于上市公司的架构，升级的决心不够大，动作也不够彻底。”马云说。

他同时坦言，此次业务升级涉及面广系统复杂，对阿里B2B未来几年的收益肯定会产生较大影响。“近几年改革经验告诉我们，只有着眼于未来才能有美好明天。局部的小调整已经没有办法对B2B进行根本性的完善。”

马云表示，正是基于以上思考，出于对B2B股东负责态度，促使其下决心私有化。

“有人说我们上市的时候只融了17亿美金，但私有化要花出去20多亿美金，看起来是个赔本的生意，有人建议我们可以用低一点的价格把股票买回来。但这不是阿里巴巴的风格。”马云对B2B业务的同事和股东表达了感激，同时表示将以最大诚意和尽可能公平方式表达谢意。(崔西)

以下为邮件全文：

各位阿里人，

相信大家已经看到香港联交所的公告，阿里巴巴集团向在香港上市的阿里巴巴网络有限公司(1688.HK)发出了私有化要约，准备以每股港币13.5元的价格购买在外流通的股票，从而实现B2B的私有化。当然，私有化是否成功，还取决于流通股股东的投票和相关监管机构的批准。所有程序都将是公开，透明和合法的。

2007年11月，B2B在金融危机爆发的前夜成功上市。过去的几年中，全球经济形势发生了很大的变化，但B2B作为整个集团的旗舰，作为家里的老大，为整个集团的发展，为中国电子商务的发展，特别是在金融危机下坚持为中小企业服务，做出了非凡的贡献，我们对此心怀感激。

但我们也清醒的意识到，随着国际国内经济环境的进一步严峻，特别是中小企业在面临原材料，汇率，劳动力成本等巨大压力下，B2B的业务模式面临着巨大的挑战，需要加快转型和升级。在这方面，我们思考过，痛苦过，也一直在努力。但受限于上市公司的架构，升级的决心不够大，动作也不够彻底。

2012年将是阿里巴巴集团实施＂修生养性＂战略的第一年，我们将全力修建开放透明，公正稳健的电子商务的生态系统。为了能够在未来形势下真正服务和帮助好中小企业客户，我们必须强调整个集团的各子公司之间的协调和配合。

此次业务升级涉及面广，系统复杂，规模巨大。对阿里B2B未来几年的收益肯定会产生较大影响。近几年的改革经验告诉我们，只有着眼于未来才能有美好明天。局部的小调整已经没有办法对B2B进行根本性的完善。

正是出于以上的思考，出于对B2B股东负责，促使我们下决心把B2B私有化，对业务进行全面的调整、改革和升级，以期更好的服务我们的客户。

有人说我们上市的时候只融了17亿美金，但私有化要花出去20多亿美金，看起来是个赔本的生意，有人建议我们可以用低一点的价格把股票买回来。但这不是阿里巴巴的风格。对于一直努力着的B2B同事和一贯支持我们的股东，我们都心存感激。对于上市这4年多以来你们给予的支持和陪伴，我们决定以最大的诚意和尽可能公平的方式来表达我们的谢意和敬意。我们希望也必须给所有股东一次选择的机会。

就像当年上市是阿里巴巴发展的起点而不是终点一样，今天的私有化也绝不是终点而是一个新的起点。B2B的同事们，全体阿里人，我们身上肩负的责任没有变，我们要继续服务中小企业，要真正实现“让天下没有难做的生意”，我们就必须改变自己。

在阳光灿烂的日子里修缮屋顶，只有敢于放弃今天的成功，我们才有可能更上一层楼！

阿里人，准备干活！

马云

2012.2.21

文章评论

xlli777 2012-03-27 10:55

在这儿跟学长分享一个我刚刚做的小尝试，很有意思。我在人人网上写了一篇文章，由于引起了不少读者的共鸣，被转发了几千次。我就在文章后面加上了我的支付宝帐号，让喜欢这篇文章的读者自由地支付我的稿费。到现在为止竟然已经收到了22笔稿费，合共34.52元（其中4笔支付处于“进行中”状态）。支付宝的存在真是可以改变很多东西啊～ 您要有兴趣可以看看我这篇文章，我也转到网易上来了：http://xlli777.blog.163.com/blog/static/13856777120122271049209O7/

---

investvalue 2012-02-24 09:06

段总，你心目中雅虎和阿里巴巴的最佳了断方式是什么？我最希望每一个雅虎股东最终能得到相应的阿里巴巴股权，化整为零不就解决了阿里巴巴的烦恼吗。

段永平回复investvalue 2012-02-24 10:23

为什么非要了断？当然，如果阿里巴巴整体上市，然后把股票按比例分给雅虎股东是最好的结局。不知道他们之间现在在搞什么名堂。

jakieyin回复段永平 2012-02-24 22:55

段总 美国雅虎业务还能维持多少年啊

段永平回复jakieyin 2012-02-25 00:27

这个价钱下这个问题其实没那么重要。雅虎的生意应该还可以维持很多年，但很难有成长。

seekingbargains回复段永平 2012-02-25 01:26

感觉搞那个cash rich交易太折腾。很奇怪，yahoo japan这块资产为啥不按比例先分了，是不是这种方式操作起来也很难啊，还是啥的。

段永平回复seekingbargains 2012-02-25 03:43

一方面说明这个deal很难搞，另一方面也说明双方实际上都有动机想做成这个deal。只要大家一直想，也许总有一天能找到办法，反正找不到也没关系嘛。

goolee2012回复段永平 2012-03-10 07:42

段总，您如何解读这个内容？@支付宝上市时给雅虎的回报额最高仅为60亿美元的消息对于雅虎而言是利空。@我怎么想来想去都觉得阿里巴巴在侵吞YAHOO股东的权益。

段永平回复goolee2012 2012-03-10 10:49

那是因为有个20多亿的保底造成的。不知道为什么大家觉得60多亿买支付宝便宜，你有60多亿你会买支付宝吗？反正我未必会，因为看不清支付宝在那么多限制下如何赚钱。

阿斗 2012-03-07 12:13

“只有着眼于未来才能有美好明天。”感觉除了一些忽悠成份外，这是一种境界，马云一般都能看的比较前。 经营者可以多一些感觉和把握，投资者是在另一个角度，就像乘车的人跟司机一样。

---

dujianping_ok 2012-02-25 06:59

段总：苹果的威力——“十年生死两茫茫，安卓兴，联发亡。低端市场，处处话凄凉。纵使相逢应不识，诺记死，苹果王。摩托三星忽还乡，拼低端，实在忙。中兴亲，华为新，魅族创新强。HTC出机皇，日日换大梁。手机业，已无常，全都忙转行，山寨泪千行……”将来会怎样呢？

段永平回复dujianping_ok 2012-02-25 12:04

呵呵，受到苹果影响的远远不止你提到的这些手机公司。比如所有卖电脑尤其是手提电脑的公司受到的影响巨大。甚至连网游公司都间接受到很大影响。仔细想想会觉得很有趣的。

dujianping_ok回复段永平 2012-02-26 17:11

是啊，苹果公司用手持互联网终端取代了手持电话，在手持终端上产生了新的应用，人们在手持机上的时间越来越多。我外甥在春节期间来广东旅游说已经从蓝港在线转搜狐做网页游戏了。而且现在很多人愿意出钱找人制作小型手机游戏，只要放上去就不愁没人玩。对于企业的认识或“懂”我是后知后觉啊。另外，看到IBM转做咨询或解决方案，在为招商银行做流程设计，有知道IBM怎样转型的吗？

chognzibaba回复dujianping_ok 2012-02-29 17:33

最近关于苹果股价能否涨到天上有很多评论，多数在反推如果股价到了XX，那么苹果的销售额和净利润要达到XX。 关于苹果，我觉得牛B之处在于 1、为自己建立了神坛，众善男信女争相膜拜：拥有苹果，就拥有了时尚和极致产品的标签。 2、只有入苹果党的，没有退苹果党的。只要用上苹果，就会不离不弃。 3、用封闭的软硬件系统，确保品质始终如一。用开放的应用平台，保证产品常变常新。 4、苹果从来都是一个“硬件”公司，但这个“硬”平台有能力源源不断的挣来“软”钱。 5、唯一一个一款产品就是一代产品的自信角色。 6、在智能手机上的先发优势引得世界多国电信运营商饮鸩（苹果）止渴。 未来的看点： 继续硬件终端的扩大市场份额。 APP销售上突破。（这个东西是边际收益递增的，对利润贡献会很有想象力） 新产品能否突破创意和设计能力的局限，继续狂奔。（保持更新换代） 成本控制上。 继续有运营商为高价苹果买单。

---

investvalue 2012-02-28 11:31

段总，您对新浪微博有关注吗？我觉得它的想象空间很大，商业模式甚至好过百度搜索。您怎么看？

V本路回复investvalue 2012-02-28 12:04

investvalue兄，新浪微博是什么样的商业模式？您能细说吗？

段永平回复investvalue 2012-02-28 12:23

我想象了很久也没想明白，虽然我每天都会上新浪围脖。

oppoks回复investvalue 2012-02-28 18:45

新浪微博是靠什么生存？感觉国内网络三座大山，只有那只胖企鹅的护城河最宽！习惯用他的微博。

段永平回复oppoks 2012-02-29 00:06

围脖还是新浪的有意思一点吧？但生意模式是什么搞不清，似乎新浪自己也不是很清楚的样子，只能慢慢摸索了。

xlli777回复段永平 2012-02-29 10:45

上次我听杜子建讲了一下他预想的生意模式（http://chuangye.umiwi.com/2011/1212/52884.shtml），大概意思就是微博扮演一个土地拥有者的身份，批地赚钱，导航条、关键字什么的就是一块块的土地。这个听起来有点儿像搜索的模式，每个字、每个词都是钱。我个人的有些搜索行为已经从百度谷歌转到微博上了，因为想知道相关的“本人”到底是怎么说的、上下文是什么。从微博获取信息的在场感很强。

段永平回复xlli777 2012-02-29 11:01

我对房子没看法。

---

holysimplicity 2012-02-27 11:18

4元买的1688 但22没跑因为要求自己看10年,没想到看来无法证明自己的对错了.THE WORLD IS CHANGING SO FAST. 无奈!

润政 2012-02-26 20:32

个人认为苹果收购雅虎是个不错的选择！不知道苹果的董事是否这样认为。

段永平回复润政 2012-02-27 10:42

[表情]

---

njc723 2012-02-25 21:01

段总：感谢你再次加我为博友。 您推荐的管理（读懂）企业的三本书，《基业长青》、《从优秀到卓越》，还有一本是什么六西格玛的书，全名是啥？我准备买。

段永平回复njc723 2012-02-26 05:57

好像是杰克韦尔奇的自传吧，你的6希格玛的联想是有点关系的。

张信华 2012-02-23 11:09

雅虎反而掉价了。

段永平回复张信华 2012-02-23 12:05

你偷乐了吧?

张信华回复段永平 2012-02-24 11:43

被你说中了。段总，我有个原来在一家工厂做业务的大学同学最近出来自己做，而且做的产品和原来的公司的产品类似，原来公司的一些人也跟着一起出来组成一个团队（或者说他们已经想好了一起出来做的）。我不知道他这样做是应该还是不应该，这个问题很困扰我。我记得你曾经说过从小霸王出来之前就承诺在一段时间之内不会做同一个类别/行业的产品，你也做到了。我的问题是：当你觉得自己的公司实在有很多地方让你已经无法忍受（我这个朋友说他们老板因为之前生意好想搞大企业，空降了一批管理人员），而且你觉得你自己可以比公司做得更好的时候是否应该自己做？我觉得大部分人都不能像你一样能够做不同行业的产品，因为毕竟能力圈就是在工作中形成的，而且现实中我看到的人走出去之后都是做回同行的产品的。曾经作为员工和老板的你是怎么看这个问题的？我看到了马云的那本内部讲话的书中有一篇是这样讲的，我是不太认同马云这么极端的讲法的，虽然他说的是加入竞争对手而我说的是出来自己干。“加入竞争对手，赢的概率更低。如果说我还在互联网的话，我马云一定是说，那家公司会成为阿里巴巴的补充。这是当年GE（通用电气公司）走到现在的原因，离开GE的高层官员，没有加入竞争者的。他们都觉得GE给了我第一笔财富，我所做的任何事情，如果对GE有伤害立刻退出。只有这样的一批员工，他们的意志力和勇气才会让一个公司持久发展，才对得起公司。如果一个人离开一个企业以后，想办法破坏、挖员工，他的人格是扭曲的，心态是扭曲的，他在否定别人的时候，也否定了自己原先的价值观，否定了自己做过的工作。所以我想告诉大家，我不

段永平回复张信华 2012-02-24 11:53

我觉得该不该不重要，关键是你们自己觉得如何。

段永平回复张信华 2012-02-24 13:20

我觉得该不该不重要，关键是你们自己觉得如何。

茶水铺回复张信华 2012-02-24 17:10

我认为从一个公司出来，开的公司是以前公司的同行是中性，很难说做这个是不好的人，除非强大到让原来的公司受到生存的威胁，那么我想还是要手下留情。 做什么事情都要有个度，记得段总说过太现实做不大，太理想走不远。

凡客回复张信华 2012-02-24 21:53

想尽办法和老板沟通，尽一切可能去找你和公司共赢的办法，要不断妥协，在想这个办法的时候，脑子里面要一丝自己干的想法都不要出现。否则很难想出什么好办法了。 直到你的所有努力失败。可能你将

被踢出团队或是只有退出一条路的时候，这个时候再想自己干的事吧。被一脚踹到“鳄鱼池子（自己干绝对是鳄鱼池）”里以后，可能真的要现实一些了。 本源和发心就只有你自己知道，记得段总说的“从不期望被别人理解，所以从不烦心。”问别人真的没用，

筑道回复张信华 2012-02-24 22:30

我觉得是道德和法律的问题。

草自春回复张信华 2012-02-25 07:28

做不做老板很重要，有没有事业也重要，能不能赚钱更重要，朋友当然是越多越好，我没念啥书，一直以来我认为念书很重要！。。。。。。快乐吗？ 祝各位周末快乐！

topcp回复张信华 2012-02-25 09:37

我倒觉得没什么，一个是大学毕业后这几年都在这个公司干，不做这一行别的也不懂，只有这个业务是生存的本钱，不做这个也没别的做，再说这个人是业务员，原来的公司如果几个业务员离开做了同行业就被挤垮的话，那说明这个企业也太脆弱了，也反过来说明这个业务员也太强大了，那就更应该出来自己做。当然如果之前有保密协议或者竞业协议什么的那是要遵守，如果没有的话，那出来的人自己做也没什么的，我倒觉得没必要提到道德高度上来说，企业应该做好这方面的准备，如何留住核心人才。

简即美回复张信华 2012-02-25 10:52

我觉得只要不侵占原有公司的职务发明，同时不做对原有公司的诋毁和恶性竞争的事情，怎么做都可以。上升不上升到道德层面是一个说法，但做事情中规中矩总归会被别人所接受、所帮助，也会和谐别人、被和谐自己。

寒江小笛 2012-02-24 15:41

中国有好公司，美国也有坏公司，A股有好公司的股票。但我屡次听到过：巴菲特在中国也做不好股票。象交易所经理，基金从业者等专业人员也不缺乏这样的说法。我想他们有二层意思，中国是投机市，中国有价值的股票很少。其实美国香港也这样，世界各地也差不多，时期不同程度差异而已。这存在不了解而武断的原因，还有的就是曲解价值投资，为自己投机失败找理由。 阿里要私有化退市，对估值不满的盛大网络、泰富电气也选择了私有化退市。中国不缺好公司，我们缺少的是发现好公司的眼光和能力。 学习价值投资，于我而言，任重道远。

---

andyge51545804 2012-02-24 13:10

阿里巴巴的企业核心价值观和愿景是什么？我估计阿里的战略和战术需要调整了，基于这一点。具体怎么调整，反正我也不知道他们做什么？他们核心愿景是没有变的，就是怎么更好服务于中小企业？我想马云已经准备好了，他以出一招，接下来会出很多招。雅虎要是我的话，我肯定要等他出现巨大危机后，我在吃进他，肯定将来不久就会出现。马云最大战略就是做好自己的事情，呵呵，我胡说的哦

---

oppohjw 2012-02-24 09:49

对于任何一个企业，成长比成功更重要。

段永平回复oppohjw 2012-02-24 10:26

成长那么重要？其实成长很多时候是可遇不可求的。

木买蚂蚁 2012-02-23 21:50

朋友公司要上市，给我一点原始股，朋友从事小众行业，业绩很好，我告诉朋友，股份就放着吧，我一点都不关心公司是否上市，真希望不上市，与优秀的人同行，收获友谊，最终一定收获财富。我也喜欢私有化

---

bigfatcat 2012-02-23 21:08

阿里集团未来大的可怕啊。

闲云野鹤 2012-02-23 18:17

限于内陆，否则就买到1688了， 马云对企业理解很到位，中国当代优秀企业家之一

---

bigfigure 2012-02-23 15:23

我认为马云相当大气，阿里巴巴有很长时间股价在7-8元的时候，那时他们也回购了一部分，如果股价继续低下去的话，一直回购时最好的办法（对部分股东），而现在溢价这么多私有化，对全体流通股东公平，总之感觉马云格局相当大。 曾经不是有美国的公司回购90%的流通股吗，这种做法对坚定持有的股东来说，更加具有诱惑力。

平凡 2012-02-23 15:13

马云在内部讲话中说阿里巴巴B2BB也就值十多元,所以在他回购时我也买了一些,打算长期持有的,第一次买港股就遇到私有化,还是很新奇的,当然如果他私有化不成功,我也依然会在合适的价格增持.从这一次上事情得到的就是:即便是好公司,也得是好价格

---

snoopy10126 2012-02-23 11:37

香港也是10%

段永平回复snoopy10126 2012-02-23 12:05

那就一样了。看来道理是相通的。

---

ldx188 2012-02-23 09:55

马云先生也是价值投资人，回购或私有化价值被低估的公司股份，以能更利于企业保持竞争优势发展，是优秀的管理层极聪明的选择。

守正不出奇 2012-02-23 09:34

连马云也要私有化退市，可见资本市场对于那些致力于远大目标竭力践行的优秀公司是多么苛刻和肤浅！寻找到并关注这样的企业就是我们每天的工作，就象JACK说的在阳光灿烂的日子里修缮屋顶，再加一局：别忘了清除屋子里的尘埃和冗余。

千里牛 2012-02-23 07:47

居安思危也是掌门人的思想之一，这也是值得投资者信赖的理由之一。

大海 2012-02-23 06:31

在阳光灿烂的日子里修缮屋顶，只有敢于放弃今天的成功，我们才有可能更上一层楼！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 292 篇 【引用】美最新研究称食用鱼翅或致老年痴呆（转载）

2012-02-26 08:18:38 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121268183871 3

我用有道阅读看到这篇好文，希望和大家分享。我的看法是：
以下原文转载自网易头条新闻
2012-02-25 16:25:31 来源: 新民网 有14754人参与 手机看新闻
转发到微博(60)
核心提示：据美国《赫芬顿邮报》报道，一项美国最新研究显示，制作鱼翅不仅让大量鲨鱼濒临绝种，而且还因为含有高浓度神经毒素，可能会导致老年痴呆症。该研究发表在最新一期的《海洋药物》杂志上。研究人员希望，这项研究结果能有助劝阻割除鲨鱼鳍的行为。
别吃鱼翅了，因为它不但不能给身体增加营养，还有可能伤大脑。
据美国《赫芬顿邮报》今晨报道，一项美国最新研究显示，制作鱼翅不仅让大量鲨鱼濒临绝种，而且还因为含有高浓度神经毒素，可能会导致老年痴呆症。
报道称，该研究发表在最新一期的《海洋药物》杂志上，美国迈阿密大学科学家经过分析佛罗里达州海域的鲨鱼鳍后发现，鲨鱼含有高浓度的β-甲氨基-L-丙氨酸（BMAA），这是一种与脑退化症和葛雷克氏症有关的神经毒素。专家认为，食用鲨鱼肉与鲨鱼软骨，都可能会危害食用者健康。
科学家们共测试了7种鲨鱼，分别为黑吻真鲨、黑鳍礁鲨、窄头双髻鲨、牛鲨、大双髻鲨、柠檬鲨与护士鲨。这些鲨鱼肉样品中的BMAA浓度为每毫克144到1838奈米克，这样的浓度跟老年痴呆和葛雷克氏症患者脑中发现的浓度相当。
研究人员称，样本中的BMAA浓度令人担忧，而且它不只是在鱼翅，也在人类摄取的保健品等其他食物当中。尽管如此，每年仍有多达7000万只鲨鱼的鱼鳍遭割除，然后扔回海里死亡。“没有买卖，就没有杀戮”，研究人员希望，这项研究结果能有助劝阻割除鲨鱼鳍的行为。
专家解析
这种神经毒素能破坏神经
“β-甲氨基-L-丙氨酸的结构和氨基酸有些类似，但比氨基酸里的丙氨酸多了甲氨基，就变成了不能组成蛋白质的‘氨基酸’了，且具有神经毒素。”武警总医院营养科副主任营养师刘庆春说。
这种神经毒素可引起神经系统损坏，进而导致肌肉萎缩，影响消化系统、呼吸系统等，最终不能吃饭而死亡。但β-甲氨基-L-丙氨酸这种物质并不常见，因此其毒性致死量目前并没有一个标准。
这种物质可存在于苏铁科植物种子中，现在被发现于鲨鱼身体中，那么食用就可能对身体有危害，我们最常见的跟鲨鱼有关的食物就是鱼翅。
营养比不过鸡蛋 鱼翅别吃了
“对于鱼翅的价值，一直争议比较大，中医认为鱼翅还是有些作用的，例如有证据证实，吃鱼翅可防癌症，但实际上一年吃个三五次也起不了作用。”刘庆春副主任说。
鱼翅之所以和熊掌、燕窝等被誉为山珍海味，主要还是“物以稀为贵”引起的，从性价比来看，远远不成比例，没有那么大的价值。
从含有蛋白质来说，鱼翅中的蛋白质质量比不过鸡蛋和肉类，它含有的是不完全蛋白；而从不饱和脂肪来说，鱼翅和普通海鱼一样，并没有什么特殊的价值。
（本文来源：新民网 ）责任编辑：NN015
【有14754人参与】
用有道阅读订阅网易头条新闻
到有道阅读开启快捷的资讯阅读之道

文章评论

李自强 2012-03-01 20:21

很久以前吃过，感觉是餐饮业想多赚钱就总是会找这找那你平时不吃的来吆喝，反正大家不吃鱼翅了，餐饮业还是会找其他的高利润产品来吆喝。他们不能总是提供家常菜啊，那赚钱多慢。

稀土老农 2012-02-29 23:56

以后尽量不碰它。

---

touzi3210 2012-02-29 21:23

最近国内关于归真堂的活熊取胆的新闻报的很多，老总说都是上市惹的祸

---

arthor 2012-02-29 13:06

我觉得吃鱼翅跟吃鱼吃猪还是有区别的。不过一种物种的生存要去牺牲别的物种的生命这个本身有些残忍，但是再想想一些公司淘汰一些效率低下的公司，在性质上是有些相同的，但很合理。但吃鱼翅却无关适者生存。

海冰 2012-02-29 11:32

话说最近买的鸡蛋很奇怪，虽然不是网上说的夸张的假鸡蛋，但是那个蛋黄煮起来、煎起来都是很难熟，吃起来有点胶筋筋的感觉

段永平回复海冰 2012-02-29 12:24

[表情]

Mr.Market 2012-02-28 23:45

看过一个影片，渔民猎捕上鲨鱼以后，用刀把鱼鳍割掉，然后把鲨鱼扔回海里，任其流血，直至死亡，很是残忍啊

如心 2012-02-28 14:56

其实被杀死的动物都带有毒素的，吃的话也不好自己杀为好。

小沈 2012-02-28 10:41

讲起鱼翅，想起听人讲过，昔日某时香港股市火爆，民间炒股热潮高涨，那时在餐馆饭市，常听到客人喊：先来碗鱼翅润润喉咙，湿湿嘴唇；或说，先来个鱼翅捞饭。因为赚钱太容易，所以出手阔绰，都得意忘了形，呵呵。另外，在看前一篇博文的时候，刚好透过“历史上的今天”，看到去年2月23日段总的另一篇引用文章，《永远离开癌症（再忙也一定要看喔）》，http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120111233551065 4/，一起看挺好。

万有引力 2012-02-28 09:59

保护我们的地球。 践行低碳生活。

一颗小草 2012-02-27 16:14

还没机会吃过。。以后也不会吃了西红柿炒蛋更好吃些！

草自春回复一颗小草 2012-02-28 07:02

和你一样，最怀念以前的青菜炒鸡蛋，可现在每次还的算计着去买青菜和鸡蛋。因为它们的价格让我心里感觉上有点贵！ 可能人们最难改变的是往常的一些习惯，特别是当茅台与拉菲已成为习惯时，要让人们远离鱼翅可能真的有点难吧？

茶水铺 2012-02-27 19:10

以前怎么喊不吃鱼翅，依然有那么多人吃，不管是从环保等方面宣传效果都不大，现在研究出这个，吃的人会少很多。

鹏扬 2012-02-26 15:31

一直不太认同吃鱼翅燕窝之类的行为，可能是特殊的文化造成了这种流行。

木买蚂蚁 2012-02-26 11:50

谢谢提供，不吃鱼翅

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 293 篇 ipad与小天才

2012-03-01 02:38:30 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/12699812012211546909

苹果和唯冠的ipad商标之争还是没结果，也确实很难猜测最后的结局。
也许这是个不该发生的故事，如果当年苹果买唯冠的ipad商标时能多付点钱的话。
不管结局如何，感觉苹果在这件事情上都是赚了小便宜最后吃了大亏，属于聪明反被聪明误的那种。
不过买商标确实也是件不容易的事，我们的小天才宝贝电脑用的“小天才”商标就是买回来的。
上个世纪90年代初的时候，“小天才”在游戏机领域是个非常响当当的牌子，产品的质量和口碑都非常好，在我的感觉里是曾经
唯一可以有机会和“小霸王”一比的牌子。后来不知道什么原因“小天才”就慢慢在市场上消失了。
实际上“小天才”这3个字比“小霸王”这3个字的平衡性要好很多，主要是“霸”的笔划太多，导致“小霸王”3个字怎么设计都不太好看。
在步步高创业初期，我们曾经找到“小天才”商标所有人，提出想买这个商标（那是他们在市场已经上没产品了），并出到了300万
的价钱，结果被一口回绝了。
10年后的某一天（大概是2007或2008年？），我突然想到也许我们该再试试，因为想个好商标名确实是件非常难的事，
尤其是3个字商标基本上都被注绝了。
如果能够以不太贵的价钱买到一个好的商标名字绝对是合算的。
于是我们费尽九牛二虎之力终于找到了“小天才”的商标所有人。不过这一次我们吸取了上次的经验，委托了一个中间公司出面购买。
结果对方直接出价就是30万，而且一再强调他这个牌子是很值钱的，10年前步步高就曾经出过300万想买。
过程自然是很顺利，一切按照法律手续，大概大半年后这个牌子就归到我们公司了。
其实我们当时还是打算用300万买的，哪怕今天当时“小天才”的所有人找到我们，我们依然还可以补足他，因为实在是不想赚他的便宜。
不过据说后来又找不到他了，希望他运气好能看到这个帖子哈。

文章评论

---

ok99369 2012-03-30 23:25

平哥好！ 通过您愿意补回“小天才”商标差价的事，让我学习了。这想，这就是为什么步步高一直以来都这么优秀的DNA了。从步步高到OPPO，每推出一个产品，都能做到行业数一数二，实在是难得。我个人对步步高的感受就是，这家公司做事很务实很厚道，务实体现在“要么不做，要做就做到最好”（《步步高》的企业歌曲里就是这样唱的），厚道体现在品质，还有团队作风上。 其实做投资就是做企业，我想，只要把步步高企业为什么能够做到如此优秀的原因找出来，用这样的思路去选股，就会有更大的成功机会。 最后，我个人认为步步高公司的“护城河”是渠道掌控，另一个优势就是对中国消费者的深刻洞见。请平哥指点。

段永平回复ok99369 2012-03-31 04:10

传统渠道的重要性会随着internet的发展而变得越来越小，但负担会越来越大。如果我们“渠道”上不能变革成功的话，我们就会有大麻烦。

徐雪平 2012-03-08 12:54

没有原则是更大的不厚道！受教了。 段总：要是那个“小天才”的商标所有人发现自己的商标是被步步高间接买走了，他会不会有被欺骗的感觉、进而觉得步步高不厚道呢？

段永平回复徐雪平 2012-03-08 13:00

间接买走不厚道的逻辑是什么？ 根本就没人骗过他，他怎么会有被欺骗的感觉？

徐雪平回复段永平 2012-03-10 20:45

明白，吸取过去经验而采取间接的交易方式的确无可厚非； 段总不是一个想赚人便宜的人，要是当时直接给足对方300万，可能就没有今天的遗憾了

段永平回复徐雪平 2012-03-11 00:51

你大概是个没现实感的人。再说，我们遗憾吗?

茶水铺回复徐雪平 2012-03-11 13:57

当时直接去可能300W搞不定，有可能坐地起价甚至谈不拢，托中间公司是很委婉的方法。况且大半年才搞完手续，当时你补足的话，人的东西有时候简单有时候复杂，中间公司也不爽了，出让商标的人也觉得不值了，会搞得很麻烦。（个人理解） 编个故事：一个老农有点野生灵芝，你托中间人去买说不定还可以优惠点，你开台高档的奔驰去有可能就买不到。

liuyu_share回复茶水铺 2012-03-12 12:11

同意,中间公司存在很多时候让买卖变得简单，试想如果股票买卖都需要购买人和所有者当面谈判，不论你是否是价值投资者，买卖都可能更麻烦了。直接导致商业活动效率低下成本上升外，还要准备承担非专业性失误可能带来的成本和官司。“间接买走”合理合情也合法，并且符合规范。买贵了，卖便宜了，每当产生这些情感，就会想违背了价值投资的原则没有，然后明白这是种不切实际的完美主义的幻觉。如果觉得买贵了或卖便宜了只是因为知道了卖买家是谁，那这是还没想开呢。有时候真有买个什么觉得很值得的时候，愿意再买，或觉得它值更多，是公平之下的便宜。

科科回复段永平 2012-03-13 11:11

段大哥；想听听您对现实感的理解。

美猴王 2012-03-12 02:10

高山仰止

阿斗 2012-03-12 00:10

感觉好像媒体开始为苹果忽悠，前景估计当然不错，但短期内也达不到这么好吧

---

lxbety 2012-03-08 08:36

“小天才”哪里有得买？我在广州这边好象没看到卖的，在苏宁国美几家店问了都说没有，正打算给自家小陔买一个。

施志强回复lxbety 2012-03-08 10:19

http://detail.tmall.com/item.htm?id=13024765162&prt=1331173135078&prc=1这家价格较好

oppohjw回复lxbety 2012-03-08 11:32

沃尔玛有专柜呀，你去看看，价格好像统一的。

段永平回复lxbety 2012-03-09 01:48

你上官网查查，我们这里也买不到。

Patience回复lxbety 2012-03-09 13:04

山姆会员店有

简即美回复lxbety 2012-03-09 21:38

专门到凤凰书城看了小天才，适合3~6岁的孩子，内容丰富，寓教于乐，学习内容具有良好的扩展性，价格999元。不错。独立新品牌比用步步高要好，长期做下去未来会成为步步高新的较好的增长点。

茶水铺回复简即美 2012-03-10 10:12

也许是新的增长点，但我想步步高健康是最重要的。

永远争第一 2012-03-09 11:35

读了之后，非常佩服。赞。

阿不 2012-03-08 10:23

段总：关于手机行业向您请教。“对于一群互殴的小孩”（您的原话），应是指应用安卓系统或微软系统的绝大多数手机厂商吧。他们已经沦为装配厂商，拼拼硬件配置和渠道。问题是这种没有太大差异化的产品（包括外观），最终厂家能生存下来靠什么呢?

段永平回复阿不 2012-03-08 10:57

除苹果以外的卖智能手机的最后的结局可能会有点卖pc的，多数大概都生存不下来。

茶水铺回复段永平 2012-03-08 21:41

那么残酷，竞争挺激烈的。

---

bbkzxg 2012-03-08 20:08

最近装修房子，要买很多东西但都不专业，只能以行业领先品牌及其导购的推荐为选择依据了。买完以后对好几个品牌的感觉是：售前售后两码事（售前笑脸相迎，售后三催四请），产品体验跟品牌印象不符。 由此，对品牌感触如下：真正的品牌是其带给其目标消费者的体验达到甚至超过该品牌带给其目标消费者的印象（简单的说就是让人买了绝不后悔。iphone就没后悔）。

寒江小笛 2012-03-08 15:05

这是我写在微博里的一段话： 苹果和唯冠的ipad商标之争，段永平和网友的交流中谈看法，段永平是苹果的股东，四分之一的家当都在苹果上，但见解立场客观公正，并写了《ipad与小天才》的博文，文章里有一个常人想不到、商人做不到的举动，这就是“本分”的一个版本，把“不拿不属于你的钱”提到了更高的标准。http://t.cn/zOcjDj8 “那个小天才的商标所有人发现自己的商标是被步步高间接买走了，他会不会有被欺骗的感觉、进而觉得步步高不厚道呢？”，难道步步高买，就非得漫天要价就厚道？“小天才”商标的本身价值，才是定价的基础。段先生想给人家补偿，是认为“小天才”原商标所有人对“小天才”商标价值认知十多年前不准确，现在还是不准确。反过来，原商标所有人认为自己十多年前定价合理，现在还是定价合理，知道段先生要给钱而不拿，“不拿不属于你的钱”，如果真是这样，这是中国商业道德史上的一段美事。

---

dengjp 2012-03-08 11:26

请教段哥，宝宝下个月过生日，打算送他小天才电脑，但我看了产品，似乎显示屏比较小，色彩也比较鲜艳，不知道伤不伤宝宝眼睛啊?

---

rocx123 2012-03-08 10:48

The new iPad is coming.

段永平回复rocx123 2012-03-08 10:58

我已经订了，16号到货。

段永平 2012-03-01 02:45

苹果在买唯冠的ipad商标时实在有点不厚道，好像只出了3.5万英镑，实在是太过分了，难怪唯冠会不顾一切去打这个官司啊。如果当时出的是比如100万英镑啥的，估计唯冠不会这样。当然，我这么说并不是我认为唯冠现在这么做是对的。

龙行天下回复段永平 2012-03-01 10:55

苹果确实不够意思！ 不过昨天看了一下现场直播的二审过程，唯冠也有问题，法院选择择日再判，估计是各打五十大板。

科科回复段永平 2012-03-01 12:23

段大哥：我想问下您明明30万已买了的商标，怎么还愿意补尝给商标所有人。一般在生意过程中怎么把握厚道和每一分都要算计这个度？是不是只有厚道的生意人才能做得大？

海冰回复段永平 2012-03-01 14:49

这一段苹果确实有点万恶的资本家的味道，不过不知道如果你们第二次还是自己直接去买小天才，不知道那老板还会大开口吗

段永平回复科科 2012-03-01 15:45

因为我们本来就觉得300w是个很好的价钱，没想到对方给的价钱那么低。厚道和做得大没有必然联系，但厚道的生意人可能能睡的好点吧。

加忠回复段永平 2012-03-01 16:09

有点感动

dongtao1026回复段永平 2012-03-01 17:57

行的正，才能真正做的大！

殷厚朋回复段永平 2012-03-01 19:31

原来苹果的那一口是被唯冠咬的。史玉柱在微博的话是这样的--------苹果iPAD平板电脑，在“苹果”“iPAD“双商标里，真正含金量高的是“苹果”。苹果公司应该趁商标官司被高度关注之际，宣布在大陆地区取消第二商标，产品更名为：苹果2平板电脑，销量绝不会下降。-------段大哥你认为苹果会怎么做呢？你做主的话你会怎么做呢？

耐心最重要回复段永平 2012-03-03 09:08

感动！

科科回复段永平 2012-03-03 19:07

段大哥：昨天跟一个朋友聊天，他也说做得大跟厚道没关系，跟核心竞争力有关。 我想问段大哥的是如果有亲戚，朋友要你帮忙这个时候要不要厚道，厚道到什么程度总是让我头大，你有没有什么好办法呀。

段永平回复科科 2012-03-04 08:01

该帮的忙当然要帮，不帮是不厚道。不该帮的忙帮了是没原则，也是不厚道。

小沈回复段永平 2012-03-04 14:07

段总提到这个原则真的很重要，举个例子，近来香港几个政坛人物身上发生的事情在提醒我们，一定要守住原则的底线。无论谁，每天都要做正确的事情，犯错是要付出代价的。由于中国人重人情，讲情面，所以，一不小心很容易在不经意间做错。而民间的帮忙，处理不好的好多是好心办坏事，好心帮忙往往搞到彼此不欢而散。难怪科科头大，确实是一件考验智慧的事情，呵呵。人情和利益揉在一块的时候，确实不好办。

科科回复段永平 2012-03-05 12:21

段大哥讲得有道理，还想问下段哥怎么对自已厚道，还是学王永庆一样坐飞机都是坐经济仓。

段永平回复科科 2012-03-05 13:03

坐飞机主要考虑的是效率，不然不如坐火车？睡一觉的效率对很多人而言比坐经济舱要经济多了。我不太相信王永庆后来还坐经济舱，谁没坐过经济舱啊？再说，合理的消费对经济和国家都好。如果大家都把钱存起来对大家都不是什么好事，但借钱花对自己可不是什么好事。

小沈回复科科 2012-03-05 13:17

后来想明白就觉得不难了。在不违反原则（包括法规和做人原则）的前提下，你想帮到什么程度是你的自由，其他人不应干涉，正如我们不应干涉别人付出多少在帮忙或慈善上。至于多少为厚道，我想我们应该从心出发，从能力出发，因为我们不是为厚道而厚道。段总同意吗？我觉得我这样想比昨天的发言有进步了，但还要做到知行合一才有意义。

千里牛回复段永平 2012-03-06 16:38

谈到消费促进经济，老百姓主要还是被教育，养老，医疗，三座大山重压，只有中国的这三项社会保障完善了，内需才能激活，想来想去觉得保险是中国内需的充要要条件，段大哥对中国的保险行业看好吗，想听听您的见解.

憨厚老农回复段永平 2012-03-06 20:03

呵呵这应当是步步高的本分吧，听说说当年施瓦辛格给步步高代言了半年双方终止了合同但是段总还是给施瓦辛格全年的费用。 小天才是比较好记，不过有一点让我不安，我儿子才3岁半每天一看电视就会说：“爸爸/妈妈，我要买小天才电脑。”我只有，这个广告太强了，让人想起来小霸王当年的拍手儿歌广告，现在我还会背。

科科回复段永平 2012-03-07 08:26

段大哥：我是在薛蛮子的一段视频中看到他说富一代一般对自己比较省，王永庆当年坐飞机是坐经济舱，他自己也一样，买衣服一般在秀水街上买50块的衣服穿，只是后来检查出癌症才有一点点小改变。

段永平回复科科 2012-03-07 10:58

呵呵，富一代里确实有很多有钱但还不是很理解钱的人。其实有钱人花该花的钱也是对社会做贡献。我自己不浪费不铺张但也从不主动省钱，也就是不会为了省钱而不买自己正常需要的东西。

一颗小草回复段永平 2012-03-07 17:11

感动真心希望能把这份本分的心境传递到步步高的员工中去。

valuefix回复憨厚老农 2012-03-07 20:31

这个可能还要看前因后果吧。 如果施氏单方终止，还付全年有点不理解。

段永平回复valuefix 2012-03-08 00:23

不是他说的那回事，前面好像专门说过。

---

zjueehy 2012-03-08 00:07

好久没进股市了，呵呵，师兄的博文看着就是不一样！舒服！

茶水铺 2012-03-07 20:27

段总，从以往的设计定位看，感觉步步高的VIVOV1 VIVOY1像OPPO的产品，而OPPOFIND的手机像步步高的产品，后续的机型或许改变我的看法。

腾龙 2012-03-05 23:12

IPAD3马上上市，那时苹果或许可以到600了。姗姗来迟的Iphone5上市了，苹果应该到1000了。苹果在IPAD商标上的处理，是否是会影响到段老师对苹果股票的持有计划，到800就走了？

段永平回复腾龙 2012-03-06 02:13

我还没认真想到底应该多少钱卖。一个现在每年能赚40来块（/股），3年后我觉得能赚也许70-80块并且似乎能够持续很久的公司到底该卖多少钱呢？除非我看到长远的威胁，不然我不会着急考虑卖的。

木买蚂蚁回复段永平 2012-03-07 10:39

移动互联网时代刚刚来临，苹果公司在这一领域里有着傲视群雄的竞争力，苹果的产品：智能手机和平板电脑都没有同一级别的竞争对手，苹果股票一定不会辜负持有人的。很佩服，段总对苹果股票的选择。

---

dujianping_ok 2012-03-07 06:21

段总：现在人们的汽车出问题都找保险公司，即使明明知道是谁有意或无意搞的，因为追究起来太麻烦。例如，小孩子用石子在车门上划字，还有宝安骑自行车把倒车镜撞掉，最后车主都找了保险公司。如果从责任出发孩子家长要对孩子的不当行为负责，骑车人要对自己的行为负责；从本分出发车主要追究孩子家长和骑车人的责任。但是，现实中这样做第一麻烦、难做到，第二会被骂脑子有病、一根筋。全国都这样保险公司要花多少冤枉钱啊！我想问问美国会这样吗？如果有一天人们意识到该本分地做事（该是谁是谁）那保险公司不是要赚翻了？

---

topcp 2012-03-03 18:30

从另外一个侧面也说明现在的实业环境远不如10年前，这个商标适合范围也挺大的，儿童食品，保健品，玩具或者儿童教育什么的，之前300万可能有点狮子大张口，估计问的人不少，现在30万估计是完全灰心了，尽快脱手就行了。从这个也看出来，现在的实业环境不如10年前

邹东明回复topcp 2012-03-06 17:22

现在的实业环境确实不如以前，赚钱难了很多

李自强 2012-03-06 09:24

学习到了2点：1、该找中介帮忙一定找中介；2、如果有机会，一定选择和段大哥这样风格的公司做生意；

稀土老农 2012-03-05 22:55

苹果，550

---

chunshut 2012-03-05 22:08

赞！商标真的太重要了！步步高集团在这方面做得非常好！！

雨天买菜 2012-03-01 12:29

从NOKIA和APPLE看一个好的产品：NOKIA与苹果的区别，NOKIA手机质量、通话品质和用户体验还是很不错的，比如在农村都很多用户。其失败主要是没把握住用户的需求，手机的需求已经从通话转移到网络信息、社交等。APPLE不但把握住了用户的需求，而且用户体验做到极致。真正的一个好产品，应该是满足了用户的需求，同时把用户体验做到很好。请阿段指点一下。

段永平回复雨天买菜 2012-03-01 15:49

餐厅的菜没有地沟油你就一定吃吗？

茶水铺回复段永平 2012-03-02 22:28

肯定要好吃才吃。有些有地沟油的餐厅，挤得“水泄不通”。

灌希-李瑞回复段永平 2012-03-03 08:43

“地沟油”完全没有看明白 芒格早年做生意的时候，有一单生意，交易完成后，芒格在合同价格的基础上又多给了对方10万美元，也是说：你的东西应该值这个价。bbk愿意这样做，真是厚道呀。

草自春回复段永平 2012-03-03 08:53

段总以前说过客户与用户有时是有区别的，但笨笨的我到现在也搞不清头绪。如：公司生产的污水环保设备它的客户和用户及利益；安息宫（墓地）的客户和用户及利益（这一点有点想芒格先生的渔具例子）；。。。。某医药公司老总说，效益关键看三点，做事用的钱是谁的，事情为谁做的，谁在做事。段总，公司的产品 客户 用户的效益关系是否有点“让愿意为它付费的人满意”来理解？而好的产品是真的满意甚至有意外收获？

段永平回复草自春 2012-03-03 11:12

有个狗粮的例子，就是客户满意但用户不满意的典型。

段永平回复灌希-李瑞 2012-03-03 11:13

我的意思是餐厅光是干净是不够的。

雨天买菜回复段永平 2012-03-03 18:25

用户对NOKIA不满意，我个人认为主要没有把握主用户的大需求--手机从通话功能转向对信息，社交（微博）等需求（多点触控可以很好满足这些需求）。阿段是认为NOKIA用户不满意主要是哪几点原因？

段永平回复雨天买菜 2012-03-05 13:26

我哪能知道别人为什么不满意别人。

---

yiguxiang0822 2012-03-04 19:07

段先生；您好！昨天去苏宁电器oppo专柜想买部双卡模的手机，可惜oppo没有。服务员推销金立的，我不放心，国内的我只认可oppo，只想买oppo手机50%因冲段先生！我老婆就是用的oppo手机，质量和电池都不错！

段永平回复yiguxiang0822 2012-03-05 13:24

[表情]

---

lanlanpei 2012-03-05 10:18

这才是真正的厚道！！这样的企业才有可能做大做强。试想一下这样的企业对待自己的员工应该更错不了，这样的企业才能够全体员工上下一心，把公司当作自己的事业来做。国内这样的公司真不多。王石时代的万科可以算一个，但现在郁亮时代的万科感觉好象有点不一样了，最近的毒地板事件不知郁亮作何感想。大家找找看国内上市公司中这么厚道的公司有几家，我觉得这是投资中的第一条吧。巴菲特说的第一条，诚实、正值、然后才是能干。

段永平回复lanlanpei 2012-03-05 13:07

这和“做大做强”没什么必然关系。“做大做强”甚至不是我的目标。其实我很久很久以前就是个胸无“大”志的人。

闲云野鹤 2012-03-04 16:25

段总，我还没有生小孩，否则我也会买小天才的，好的习惯可不是用钱能买到的！你们这个产品挺牛！

茶水铺 2012-03-04 15:38

我的净值跌起来明显少于大盘，入市时间不算长，又得点经验。感觉涨得太快也不是好事，有钱没机会。

击鼓不传花 2012-03-01 18:08

想起了段大哥之前讲过的施瓦辛格代言小霸王的事，如出一澈.

段永平回复击鼓不传花 2012-03-02 12:22

是步步高DVD。

击鼓不传花回复段永平 2012-03-03 15:22

[表情]

Idx188 2012-03-03 11:29

现在遇到了一般投资者很开心， 但价值投资者不大乐意的事情：“抄到底了”！郁闷、无奈。 这个问题好象巴菲特也无解啊?

大海 2012-03-01 03:51

真的哪怕今天当时“小天才”的所有人找到我们，我们依然还可以补足他，因为实在是不想赚他的便宜。佩服阿段。

段永平回复大海 2012-03-01 05:31

补足的决定在买下来的手续办完时就做了，但好像很难找到这哥们。

筑道回复大海 2012-03-01 08:35

佩服，真正的大道，包括段总无私的开播花时间讲授价值投资的理念，深受感动，让我感觉到自己无私付出是不是太少，另外我也认为想好商标名确实是件非常难的事。我是建材行业的，我这个筑道名称也是注册商标，自己比较喜欢

绿色茶农回复段永平 2012-03-01 12:21

[表情]

段永平回复筑道 2012-03-02 12:26

这个名字的同一发音有歧义，不是很适合做消费品的牌子。

筑道回复段永平 2012-03-02 14:27

没想到段总对商标名称也有这么深的理解，佩服，我是做地坪漆的，我针对每个不同性能产品给了一个牌子，工业用固地宝、地坪宝、菲凡士、地甲、民用的牌子是地美丽、地平宝。其中菲凡士是受步步高名称启发的，段总可否点评一下，谢谢！

段永平回复筑道 2012-03-02 15:03

你随便找个不知道这个名字的人说一下，看看需要多久他可以复述（说对并写出来）。然后用“小天才”或“步步高”对比一下。多出来的时间的比例就是你未来为推广这个牌子要多花的代价（如果达到一样的知名度和美誉度的话。）

小沈回复段永平 2012-03-02 20:43

如果我没理解错的话，段总也是喜欢平常的名字，在这点上我颇有同感。我不喜欢那种英文字音译成中文的，什么科斯特、赛什么特、贝什么思，等等，呵呵，我知道某大城市的人开公司特别喜欢用这类名

字。我也不喜欢那些用深奥词语、组成一个词貌似很有深刻哲理的，等等，这类，哈哈。我喜欢看似平常、平凡的，但意思是大家喜欢的，乐于读念的，不拗口的。

han回复大海 2012-03-03 10:34

,一个伟大的公司就是这么历练成的，基因决定了啊

Alifetimething 2012-03-02 09:27

前两天到书店想买一台小天才，销售人员告诉我没有这个牌子只有步步高的产品看来只能等等了。。。

段永平回复Alifetimething 2012-03-02 12:23

小天才宝贝电脑就是步步高的产品哦。

Alifetimething回复段永平 2012-03-03 10:04

嗯 了解 关键她不晓得 最后还是我告诉她其实是属于一个公司 发现淘宝商城有小天才的直销店（昨天刚订了一台），有需要又不方便买的朋友也可以网购，包邮还送亲子手册 呵呵 http://detail.tmall.com/item.htm?id=13024765162&prt=1330673524043&prc=1

孤舟 2012-03-02 17:57

台湾有句话叫“格局”，受教了，佩服

木买蚂蚁 2012-03-02 14:57

曾有位学生问巴菲特，成功要具备何种性格特点？“智慧、活力和正直”巴菲特说，我们在段总身上看到了成功者的品质。

书剑 2012-03-02 14:23

“小天才”这个牌子确实不错，简单易记。有点类似于儿童用品中的“好孩子”品牌，让人产生很好的联想。

施志强 2012-03-02 08:31

非常佩服段哥的做法不过想请教下所有的股东全同意了还是如何处理要补上一些钱

invest_for_fun回复施志强 2012-03-02 11:21

我也想钻一下牛角尖。如果那哥们真的找过来了，这270万是从公司的账里面出呢，还是段总个人出？呵呵。

段永平回复invest_for_fun 2012-03-02 12:21

公司买东西哪有个人掏钱的道理？

段永平回复施志强 2012-03-02 12:27

经营的事是不需要所有股东同意的，否则怎么干活？

---

ganweioppofuwu 2012-03-02 09:31

段总您好，我很期待OPPO 手机今年能热销·····

---

yesican888 2012-03-02 09:00

段总真的很厚道！学习！

---

dujianping_ok 2012-03-01 23:45

段总：苹果要出电视了，微软操作系统也要上电视，将来的电视机厂家会好吗？比如段总熟悉的创维，还有康佳、长虹等等。现在青年人很少看电视，我听说地方电台的广告费多过电视台的，今后可能会改变？模糊难以清洗。

段永平回复dujianping_ok 2012-03-02 02:07

apple tv是电视吗?

---

ldx188 2012-03-01 23:29

百年老店能够基业长青，正体现出企业股东及管理层本份、诚信、正直、能力的企业文化投资价值。“能够以不太贵的价钱出价30万买到一个好的商标名字绝对是合算的”是把事情做对。 “其实我们当时还是打算用300万买的，哪怕今天当时“小天才”的所有人找到我们，我们依然还可以补足他，因为实在是不想赚他的便宜。”就是做对的事情， 做人高境界做事大格局，世人都说价值投资知易行难，其实只要坚持正确去做，真的不难。

---

bnfan 2012-03-01 21:36

”哪怕今天当时“小天才”的所有人找到我们，我们依然还可以补足他，因为实在是不想赚他的便宜。“

---

duwenhua198511 2012-03-01 21:01

段总：中国真正的商人，那时的300万可比现在的300万多的多，我想也许他们当初没卖一直很后悔，所以看有来买的给钱就卖了，要不就是他老婆磨砺他好多年了。

---

yiguxiang0822 2012-03-01 19:20

以前用30万现在还愿意补足270万给他？在中国又有几人愿意这么做？真实的本分、平常心、做非常正确的事啊！讲起这个事使我想到芒格借别人车加满油的故事，感觉段先生越来越像芒格和巴菲特了！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 294 篇 Warren Buffett: Why stocks beat gold and bonds

2012-03-10 14:17:29 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120122102172969 6

Warren Buffett: Why stocks beat gold and bonds
February 9, 2012: 5:00 AM ETIn an adaptation from his upcoming shareholder letter, the Oracle of Omaha explains why equities almost always beat the alternatives over time.
By Warren Buffett
FORTUNE -- Investing is often described as the process of laying out money now in the expectation of receiving more money in the future. At Berkshire Hathaway (BRKA) we take a more demanding approach, defining investing as the transfer to others of purchasing power now with the reasoned expectation of receiving more purchasing power -- after taxes have been paid on nominal gains -- in the future. More succinctly, investing is forgoing consumption now in order to have the ability to consume more at a later date.
From our definition there flows an important corollary: The riskiness of an investment is not measured by beta (a Wall Street term encompassing volatility and often used in measuring risk) but rather by the probability -- the reasoned probability -- of that investment causing its owner a loss of purchasing power over his contemplated holding period. Assets can fluctuate greatly in price and not be risky as long as they are reasonably certain to deliver increased purchasing power over their holding period. And as we will see,

a nonfluctuating asset can be laden with risk.

Investment possibilities are both many and varied. There are three major categories, however, and it's important to understand the characteristics of each. So let's survey the field.

Investments that are denominated in a given currency include money-market funds, bonds, mortgages, bank deposits, and other instruments. Most of these currency-based investments are thought of as "safe." In truth they are among the most dangerous of assets. Their beta may be zero, but their risk is huge.

Over the past century these instruments have destroyed the purchasing power of investors in many countries, even as these holders continued to receive timely payments of interest and principal. This ugly result, moreover, will forever recur. Governments determine the ultimate value of money, and systemic forces will sometimes cause them to gravitate to policies that produce inflation. From time to time such policies spin out of control.

Even in the U.S., where the wish for a stable currency is strong, the dollar has fallen a staggering 86% in value since 1965, when I took over management of Berkshire. It takes no less than $7 today to buy what $1 did at that time. Consequently, a tax-free institution would have needed 4.3% interest annually from bond investments over that period to simply maintain its purchasing power. Its managers would have been kidding themselves if they thought of any portion of that interest as "income."

For taxpaying investors like you and me, the picture has been far worse. During the same 47-year period, continuous rolling of U.S. Treasury bills produced 5.7% annually. That sounds satisfactory. But if an individual investor paid personal income taxes at a rate averaging 25%, this 5.7% return would have yielded nothing in the way of real income. This investor's visible income tax would have stripped him of 1.4 points of the stated yield, and the invisible inflation tax would have devoured the remaining 4.3 points. It's noteworthy that the implicit inflation "tax" was more than triple the explicit income tax that our investor probably thought of as his main burden. "In God We Trust" may be imprinted on our currency, but the hand that activates our government's printing press has been all too human.

High interest rates, of course, can compensate purchasers for the inflation risk they face with currency-based investments -- and indeed, rates in the early 1980s did that job nicely. Current rates, however, do not come close to offsetting the purchasing-power risk that investors assume. Right now bonds should come with a warning label.

Warren Buffett: Your pick for Businessperson of the Year

Under today's conditions, therefore, I do not like currency-based investments. Even so, Berkshire holds significant amounts of them, primarily of the short-term variety. At Berkshire the need for ample liquidity occupies center stage and will never be slighted, however inadequate rates may be. Accommodating this need, we primarily hold U.S. Treasury bills, the only investment that can be counted on for liquidity under the most chaotic of economic conditions. Our working level for liquidity is $20 billion; $10 billion is our absolute minimum.

Beyond the requirements that liquidity and regulators impose on us, we will purchase currency-related securities only if they offer the possibility of unusual gain -- either because a particular credit is mispriced, as can occur in periodic junk-bond debacles, or because rates rise to a level that offers the possibility of realizing substantial capital gains on high-grade bonds when rates fall. Though we've exploited both opportunities in the past -- and may do so again -- we are now 180 degrees removed from such prospects. Today, a wry comment that Wall Streeter Shelby Cullom Davis made long ago seems apt: "Bonds promoted as offering risk-free returns are now priced to deliver return-free risk."

The second major category of investments involves assets that will never produce anything, but that are purchased in the buyer's hope that someone else -- who also knows that the assets will be forever unproductive -- will pay more for them in the future. Tulips, of all things, briefly became a favorite of such buyers in the 17th century.

This type of investment requires an expanding pool of buyers, who, in turn, are enticed because they believe the buying pool will expand still further. Owners are not inspired by what the asset itself can produce -- it will remain lifeless forever -- but rather by the belief that others will desire it even more avidly in the future.

The major asset in this category is gold, currently a huge favorite of investors who fear almost all other assets, especially paper money (of whose value, as noted, they are right to be fearful). Gold, however, has two significant shortcomings, being neither of much use nor procreative. True, gold has some industrial and decorative utility, but the demand for these purposes is both limited and incapable of soaking up new production. Meanwhile, if you own one ounce of gold for an eternity, you will still own one ounce at its end.

What motivates most gold purchasers is their belief that the ranks of the fearful will grow. During the past decade that belief has proved correct. Beyond that, the rising price has on

its own generated additional buying enthusiasm, attracting purchasers who see the rise as validating an investment thesis. As "bandwagon" investors join any party, they create their own truth -- for a while.

Over the past 15 years, both Internet stocks and houses have demonstrated the extraordinary excesses that can be created by combining an initially sensible thesis with well-publicized rising prices. In these bubbles, an army of originally skeptical investors succumbed to the "proof " delivered by the market, and the pool of buyers -- for a time -- expanded sufficiently to keep the bandwagon rolling. But bubbles blown large enough inevitably pop. And then the old proverb is confirmed once again: "What the wise man does in the beginning, the fool does in the end."

Today the world's gold stock is about 170,000 metric tons. If all of this gold were melded together, it would form a cube of about 68 feet per side. (Picture it fitting comfortably within a baseball infield.) At $1,750 per ounce -- gold's price as I write this -- its value would be about $9.6 trillion. Call this cube pile A.

Let's now create a pile B costing an equal amount. For that, we could buy all U.S. cropland (400 million acres with output of about $200 billion annually), plus 16 Exxon Mobils (the world's most profitable company, one earning more than $40 billion annually). After these purchases, we would have about $1 trillion left over for walking-around money (no sense feeling strapped after this buying binge). Can you imagine an investor with $9.6 trillion selecting pile A over pile B?

Beyond the staggering valuation given the existing stock of gold, current prices make today's annual production of gold command about $160 billion. Buyers -- whether jewelry and industrial users, frightened individuals, or speculators -- must continually absorb this additional supply to merely maintain an equilibrium at present prices.

A century from now the 400 million acres of farmland will have produced staggering amounts of corn, wheat, cotton, and other crops -- and will continue to produce that valuable bounty, whatever the currency may be. Exxon Mobil (XOM) will probably have delivered trillions of dollars in dividends to its owners and will also hold assets worth many more trillions (and, remember, you get 16 Exxons). The 170,000 tons of gold will be unchanged in size and still incapable of producing anything. You can fondle the cube, but it will not respond.

Admittedly, when people a century from now are fearful, it's likely many will still rush to gold. I'm confident, however, that the $9.6 trillion current valuation of pile A will compound over the century at a rate far inferior to that achieved by pile B.

Our first two categories enjoy maximum popularity at peaks of fear: Terror over economic collapse drives individuals to currency-based assets, most particularly U.S. obligations, and fear of currency collapse fosters movement to sterile assets such as gold. We heard "cash is king" in late 2008, just when cash should have been deployed rather than held. Similarly, we heard "cash is trash" in the early 1980s just when fixed-dollar investments were at their most attractive level in memory. On those occasions, investors who required a supportive crowd paid dearly for that comfort.

My own preference -- and you knew this was coming -- is our third category: investment in productive assets, whether businesses, farms, or real estate. Ideally, these assets should have the ability in inflationary times to deliver output that will retain its purchasing-power value while requiring a minimum of new capital investment. Farms, real estate, and many businesses such as Coca-Cola (KO), IBM (IBM), and our own See's Candy meet that double-barreled test. Certain other companies -- think of our regulated utilities, for example -- fail it because inflation places heavy capital requirements on them. To earn more, their owners must invest more. Even so, these investments will remain superior to nonproductive or currency-based assets.

Whether the currency a century from now is based on gold, seashells, shark teeth, or a piece of paper (as today), people will be willing to exchange a couple of minutes of their daily labor for a Coca-Cola or some See's peanut brittle. In the future the U.S. population will move more goods, consume more food, and require more living space than it does now. People will forever exchange what they produce for what others produce.

Our country's businesses will continue to efficiently deliver goods and services wanted by our citizens. Metaphorically, these commercial "cows" will live for centuries and give ever greater quantities of "milk" to boot. Their value will be determined not by the medium of exchange but rather by their capacity to deliver milk. Proceeds from the sale of the milk will compound for the owners of the cows, just as they did during the 20th century when the Dow increased from 66 to 11,497 (and paid loads of dividends as well).

Berkshire's goal will be to increase its ownership of first-class businesses. Our first choice will be to own them in their entirety -- but we will also be owners by way of holding sizable amounts of marketable stocks. I believe that over any extended period of time this

category of investing will prove to be the runaway winner among the three we've examined. More important, it will be by farthe safest.

文章评论

虔诚 2012-03-16 23:25

今天中国银行业的流动性风险在不断积聚，银行业“利润”再丰厚，也冲销不了这两年由地方债和楼市按揭贷款所造成的日益恶化的银行“资产”。否则，我们无法解释以下两种截然不同的现象：　　一方面，据银监会在2月发布的一份报告，去年商业银行净利润为10412亿元，相比2010年增长36.34%，银行日均利润高达28.5亿元。另一组数据是，16家上市银行在2011年前三季度共实现净利润近7000亿元，占沪深两市全部上市公司1.58万亿元净利润的四成以上。但另一方面，中央汇金公司支持工行、建行和中行将2011年分红比例继续下调5个百分点的决定。　　从本质上讲，中国银行业近几年的“暴利”源自新增资产扩张过猛，比如为了配合政府应对国际金融危机，放出了10万亿信贷规模。即便眼下地方债和按揭贷款的扩张势头受到了遏制，但基于前几年信贷扩张而构成的庞大资产上的“利差收入”，根本就不受中国经济开始下滑的影响。由此在经济困难情况下带来的银行巨额利润，又怎么不会与其他行业形成了刺目的对比呢？只是，如要深究银行业“资产”的质量以及由此可能带来的流动性风险，那么，这点“暴利”立马就成了“杯水车薪”了。从这个意义上说，限制高薪的作用和敦促银行业分红的性质完全不一样，前者是为了防止套现，对银行业的稳定起着至关重要的作用，而后者看似寻求公平的收入再分配解决方案，却会因为银行利润的流失而造成银行在资产质量不良的情况下流动性风险加剧的格局，甚至今后会使得一些银行出现资不抵债的严重后果。　　基于今天中国银行业的最大问题是“资产质量”的事实，政府对房地产的监管思路也将是求稳在先，价格回落在后。一方面政府鼓励各地的银行降低居民首套购房的利率，以促使健康的住房消费增长来“对冲”楼市监管力度过大所可能造成的硬着陆的风险。另一方面，政府又坚定不移地强化楼市的整顿，防止社会闲置的资金继续炒高楼价，由此造成银行资产更加面临泡沫崩盘的风险。

木买蚂蚁　2012-03-11 23:35

很多老百姓也明白钱投资才能不贬值，但是投资什么产品并不懂，一味追求高收益，没有风险意识。 特别是老年人，在银行存款时，会轻信银行工作人员，买银行发行的理财产品，银行从来都说理财产品绝对没有风险，收益高。 我们这里**银行（4大行之一哦），本月到期的理财产品就不能够兑付，很多老年人在银行门口要说法，有位老年人哭天喊地的，不让银行开门营业，惊动110。本金都亏了很多，根本就不要说收益了。

茶水铺回复木买蚂蚁　2012-03-15 15:32

和我想的结果一样，我也在银行门口看到过很多次保证收益的宣传，我就想肯定是骗人，因为银行无力支付这样的收益。其实老百姓不懂投资最好的方法是放在银行存起来，不然乱搞只会加速贬值。

香飘两岸　2012-03-11 00:01

巴菲特投资的原则一以贯之从未改变。未来现金流折现！现在自己由衷感觉到苹果的确定性了。还有一个公司，耐克，不知道段总和其他朋友有没有人关注。谈点自己对企业应该专注产品、专业化生存和消费升级的体会：自己刚过三十，以前运动鞋随便穿穿国产的，最近第一次去买了一双耐克。一穿起来那脚感完全不是国产所能比的，越发喜欢运动，我想以后不会买国产的。而且买鞋子时耐克的小伙子很专业，学了不少健康运动的知识。 今天看了一下耐克的股票也是长期大牛股啊。炫耀性消费、追名牌，与真正的高品质，我的观点有改变。买耐克不是炫耀，买奔驰不是炫耀（有认识的人出过车祸后的话），买苹果不是炫耀（段总好像也说过其实IPAD更划算，自己多方对比后也感觉没有一个PAD更值得买）

阿文 2012-03-10 22:58

最近接触好多银行，还在给客户推黄金和白银，也不方便说什么。

张信华　2012-03-10 22:45

看完了，感觉好舒服啊~~

小沈 2012-03-10 16:35

（正文翻译，转自财富中文网，感谢！——字数所限，只能转上半段） 投资往往为被描述为这样一个过程，现在投入一些钱，希望未来能收回更多的钱。在伯克希尔哈撒韦（Berkshire Hathaway），我们采用更高的标准，将投资定义为“现在将购买力让渡给他人，合理期待未来支付明义收益税率后，仍能获得更高的购买力”。简言之，投资就是放弃现在的消费，以便将来有能力消费更多。 从我们的定义可以得出一个重要结论：衡量投资风险高低的指标不应是贝塔值（一个基于波动率的华尔街术语，常用于衡量风险），而是持有期满后投资人出现购买力损失的（合理）概率。资产价格可能大幅波动，但只要有理由肯定投资期满后它们带来的购买力能得到提升，这项投资就没有风险。稍后我们还会看到，价格没有波动的资产也可能充满风险。 投资选择林林总总，但大体可分为三类，理解每一类的特点很重要。下面，我们将展开详细的分析。 市场上以特定货币结算的投资包括货币市场基金、债券、按揭、银行存款和其他工具。大多数此类投资都被视为“安全”，但事实上却是可能属于最危险的资产。它们的贝塔值可能是零，但风险巨大。 上个世纪，这类投资工具摧毁了很多国家投资者的购买力，尽管投资者一直能够按时收到支付的本息。而且，这样的糟糕结果将来还会不断重现。政府决定货币的最终价值，而系统性力量有时会推动它们制定导致通胀的政策。这些政策一不留神就会失控。 即使是在美国，政府强烈希望维持本币稳定，但是，我1965年接管伯克希尔哈撒韦以来，美元也已贬值高达86%。当年花1美元能买到的东西，今天至少要花7美元。因此，这些年来，一个免税机构须取得4.3%的债券投资年收益，才能保持购买力不变。假如管理层还将一切利息收入视为“收益”，他们一定是在开玩笑。

寒江小笛 2012-03-10 15:12

股票和债券是会下蛋的鸡，黄金不会。 虽然巴菲特曾经也投资过贵金属，98年开始大笔买入白银，到06年上涨了约4倍后抛出，巴菲特买入的白银成本比生产成本都低，在通胀环境中，胜出是大概率的，但今天面对已大幅上涨的贵金属，巴菲特说这是在玩火。 “在别人恐惧时贪婪，在别人贪婪时恐惧”的又一个版本。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 295 篇 2012年03月10日

2012-03-11 04:50:22 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120122114502224

The iPad Is Unbeatable
Why Apple’s tablet competitors don’t stand a chance—and maybe never will.
By Farhad Manjoo
Updated Thursday, March 8, 2012, at 7:01 PM ET

Imagine you run a large technology company not named Apple. Let’s say you’re Steve Ballmer, Michael Dell, Meg Whitman, Larry Page, or Intel’s Paul Otellini. How are you feeling today, a day after Apple CEO Tim Cook unveiled the new iPad? Are you discounting the device as just an incremental improvement, the same shiny tablet with a better screen and faster cellular access? Or is it possible you had trouble sleeping last night? Did you toss and turn, worrying that Apple’s new device represents a potential knockout punch, a move that will cement its place as the undisputed leader of the biggest, most disruptive new tech market since the advent of the Web browser? Maybe your last few hours have been even worse than that. Perhaps you’re now paralyzed with confusion, fearful that you might be completely boxed in by the iPad—that there seems no good way to beat it.

For your sake, my hypothetical CEO friend, I hope you’re frightened.

Bear with me; there’s a good chance I’ll run out of superlatives to describe Apple’s tremendous, astonishing, stupendous, unbelievable emerging position in the tablet market. But I think the overkill is justified, as I worry that Apple’s rivals haven’t adequately taken stock of the potential disaster that lies ahead of them. Since the middle of 2010, when it became obvious that the then-new iPad would become a blockbuster, I’ve been sketching out two possible scenarios for the tablet market. First, it could go like the smartphone business—one in which Apple commands a healthy share of sales and an even better share of the profits, but where its fortunes are nevertheless circumscribed by competitive rivals whose products have come to be seen as acceptable alternatives. If the tablet market shaped up like the smartphone market, it wouldn’t be a great outcome for Microsoft, Dell, Intel, HP, Samsung, HTC, or Google, but it wouldn’t be catastrophic, either.

The other potential scenario, though, is far less optimistic for Apple’s competitors. It’s the iPod model. In this story, Apple begins by releasing a novel, category-defining product. Then, as rivals scramble for some way to respond, Apple relentlessly puts out slightly better versions every year, each time remaining just out of reach of the competition. Meanwhile it

lowers its prices and expands its product lineup, making its devices more accessible to a wider audience. Then, to finish the game, it finds a way to boost its position through network effects and customer lock-in. (In the iPod's case, it accomplished this through the iTunes software and built-in music store.) Put it all together and you have a device that's unbeatable. In 2011, 10 years after its release, the iPod still represented a whopping 78 percent of the market share in music players.

It's been two years since Apple's tablet went on sale. Rivals have released dozens of alternatives, but the iPad still represents more than 60 percent of market share. Worse, the rest of the market is dominated by two devices that are being sold at a loss—Amazon's Kindle Fire and Barnes & Noble's Nook. At yesterday's launch event, Apple did everything it needed to do to repeat the iPod story. First, the iPad's new "Retina" display and 4G networking will improve the device just enough to make it difficult to match, let alone beat. More importantly, Cook expanded his product lineup and lowered his prices. The new iPad starts at $499, as the iPad 2 originally did, but the older version is now selling for $399. See how this shaping up? The iPad market is looking more and more like a sequel to what happened with the iPod. Like most sequels, this one will be bigger and way scarier for everyone involved.

Let's go back to pretending you're one of Apple's competitors. How can you possibly beat the iPad? Well, not on price. Even before the new iPad, rivals were having a hard time matching Apple's prices while still making a profit. Now that the cheapest iPad cost $399, they face an even tougher road. Because Apple has used its plentiful cash to corner the market on key tablet components—like touch-screen displays—many competitors will find that the only way to make a tablet with comparable features but a lower price is to sell it at a loss. You can't do that unless you have some other way to make money, like a big digital media store.

OK, so price is out. How about features, then? What if you make a tablet that includes all the stuff that Apple didn't add to the iPad? That's precisely what most competitors have been trying to do for the last two years, and it hasn't worked. Part of the problem is that nobody really wants the alleged improvements to the iPad—Flash and extra hardware ports, for instance. The bigger problem is that, as a technical matter, rivals are having a very hard time beating Apple's most important features. The iPad's custom-made processors and battery technology mean that it keeps getting more powerful without sacrificing any battery life. None of Apple's rivals has managed to even match the iPad's battery life.

Well, if you can't beat the iPad with better hardware, can't you do it with better software? As I wrote last week, I'm eager to see tablets running Microsoft's fine new version of Windows later this year. But even if Windows 8 tablets prove to be amazing—a big if, considering that we still haven't seen great tablets to run the new OS—they would still lack all of the tablet-optimized apps that are now clogging Apple's App Store. I suspect that when people choose a tablet, the number of apps will prove more important than when people choose a phone; you can still get a lot of use out of a phone without extra apps, but what's the point of a tablet if it doesn't have great apps?

Microsoft may thus find itself on the wrong end of a network-effects loop, the same position it once pushed Apple into in the PC market: Customers will choose an iPad over a Microsoft tablet because there are 200,000 apps for the iPad, and only a fraction of that for Windows. This will push app developers to favor the iPad over Windows as their primary platform—that's where the customers are—which will, in turn, fuel more iPad sales. At some point, customer lock-in will become extremely important: If your last tablet was an iPad, your next one will be too, because that's where all your apps are.

There's one potential escape for Apple's competitors, but it's so unlikely that it seems almost crazy to mention it: What if the tablet business proves to be something of a fad? I've heard this theory often from readers who are puzzled by predictions that tablets and phones will grow to replace PCs as the central computing devices of our lives. There's a vocal contingent who believe that the iPad will never be good for anything other than lazy consumption of media; sure, people are snapping them up now, but once we realize their limitations, we'll still keep buying and using regular old computers.

I doubt that's true—every trend in the industry says that many people want smaller, easier, and more manageable computers for home and for work, and that means tablets. But I wonder if the tablet-as-fad scenario is something that Apple's rivals are secretly banking on.

Because if they really believed that tablets will come to eclipse PCs, and if they saw how thoroughly unbeatable the iPad is becoming, wouldn't they be running around with their hair on fire? If the iPad becomes the future of computing, the fortunes of Microsoft, Intel, Dell, and to some extent Hewlett-Packard will begin to plummet. Meanwhile Google, which makes all its money through ads, will find itself reaching its customers through a device made by a hostile rival. As I said: Be very afraid.

文章评论

lanlanpei 2012-03-15 23:46

祝您及您的宝贝女儿生日快乐！好幸福的一家人，真羡慕！

Furrywalls 2012-03-11 22:23

先祝段总和女儿生日快乐，今年心想事成！ 苹果表现为一个摇滚巨星，在外在光环的背后，其实有一个强大的实力，这是容易被人忽视的地方。 1）它在专业领域中关于价格、物料成本控制具有强有力的优势，在产品上足可以发动一个价格战争。貌似高端的形象之上，IPAD 3的产品价格其实是相当便宜的，与对手的产品价格相当，苹果有能力真正打一个价格战。 2）苹果产品除外表时尚，而且功能吸引人，品牌卓越这些优势下，容易被人忽视的是设计、制造和供应链管理。举例说，一般让山寨厂商把iPhone零件全买下来，它的成本就和iPhone 成品价格相当，iPad 成本比这低得多，仍然能保证获得巨额利润。iPhone 一代到四代价格不变，却能越来越大规模的零件升级这一点极具优势，那么相信iPad 3 有一个光明的前景。 只要iPad 3不出现重大纰漏，类似当年的iPhone4 死亡易握，它的销售前景极好。苹果公司继续保持领先优势。

段永平回复Furrywalls 2012-03-12 08:06

其实苹果的强大实力是不容易也不应该被忽视的，除非你有意去忽视，但鸵鸟的办法不会有任何帮助。任何一个被苹果直接或间接、现在或未来影响到的行业里的企业大概早晚都要面对苹果的强大实力的。随便举几个已经受到影响的行业或产品吧：手机、电脑、手提电脑、游戏（包括网游）、游戏机、中低端相机和录像机、音乐、电影、书、电视、网络、运营商、所有相关产品的零售、几乎所有的电子消费品……欢迎补充。找到在苹果生态系统里生存的方式也许比挑战苹果要来的更现实一些。能够避开苹果也许是另一个办法。

oppoks回复段永平 2012-03-12 08:25

看来买苹果的股票是个不错的选择！

海上明月回复段永平 2012-03-12 10:52

祝段总和家人天天快乐，日日平安。 3月11日还是菩萨节，段总开博授人以渔也是行菩萨善举。或许冥冥之中自有天意。 我从“书”这个范畴稍微想象了下，吓了一跳。 我是小学老师，多年前就有个梦想：希望有一天我们的学习教材特别是学生用书全部采用电子书。这样环保且内容丰富多采。现在苹果IPAD已经提供了足够好的硬件，或许内容只是个时间问题了。这是多大的空间啊.(小天才宝贝电脑是否就是这个空间的初步介入呢。） 可能我想的简单了，但如果真有这天，我只能说：老乔，你真革命！

茶水铺回复段永平 2012-03-12 22:57

手机、电脑、手提电脑、游戏机、中低端相机和录像机，在做好自己的产品就影响到了。 苹果还逐渐延伸和渗透到其他行业和产品的做法确实厉害，还紧密地连接在一起。

Furrywalls回复段永平 2012-03-13 06:53

段总说得是。呵呵。

Forrest回复段永平 2012-03-13 19:01

不由想到“Good to Great"中有一章的标题：直面残酷的现实。受影响的还有：软件、教育、报纸杂志、广告、搜索?!

Alifetimething 2012-03-13 10:05

生日快乐！

NEWMAN 2012-03-13 00:49

祝段兄生日快乐！阖家幸福！

---

zjueehy 2012-03-13 00:30

迟来的生日祝福...祝大师兄生日快乐，越长越年轻！锻炼多多，心态好好，开心天天，生活甜甜。

竹天 2012-03-12 22:56

段哥，生日快乐！

加忠 2012-03-12 21:37

生日快乐！！

憨厚老农 2012-03-12 19:45

祝学长生日快乐~~

Patience 2012-03-12 15:28

生日快乐，阖家幸福！

张磊 2012-03-12 13:40

祝段总和你的宝贝女儿生日快乐、阖家幸福

小虎子 2012-03-12 13:25

生日快乐！

---

yiguxiang0822 2012-03-12 13:12

迟到的祝福：祝段先生和您的女儿生日快乐！身体健康！

---

oppohjw 2012-03-12 12:59

衷心祝福段总及您的女儿生日快乐！

---

xlli777 2012-03-12 12:02

生日快乐！阖家欢乐！

绿色茶农 2012-03-12 11:41

祝段大哥及您的女儿生日快乐！

---

invest_for_fun 2012-03-12 11:27

向段总及各位网友请教下面的问题。已经重仓了股票A，现在发现股票B到了更有吸引力的买入价格。但目前已经没有足够的现金，而A还没有盈利。请问倾向于哪种选择？1）不动，继续持有A。2）抛掉A转换成B。

---

abzy666 2012-03-12 09:07

敬祝大哥生日快乐

张信华 2012-03-12 08:23

我必须承认昨晚我在读这篇文章的时候一直在颤抖。虽然我已经有这样想象过iPad的未来，但听到人家分析出来之后感觉还是非常的震撼。睡了一个晚上到现在还不能平静下来，看来要鸡冻好几天甚至个把星期了（16号发售的盛况又来了）。谁有这样的感觉么？难道我已经被果粉了？？？

邵元富 2012-03-12 07:56

Wishing you and your daughter——glad days filled with friendliness,bright days filled with cheer,warm days filled with happinessto last throughout the year!Have a wonderful brithday!

刘志生 2012-03-12 00:43

祝段总和女生日快乐！球越打越好！

---

wln258 2012-03-11 21:48

祝段总及您的女儿生日快乐！

高山流水 2012-03-11 21:40

祝段总和小女生日快乐！健健康康！平平安安！开开心心！ 也刚好是我来到段总博客满两周年的日子。感谢段总帮我解决了一直困扰的我问题： 如何解决随着资金量的越来越大，一点亏损可能就会将前几年的收益吃掉（那怕是百分之百），那就是价值投资：卡片打洞原则（少出手，出手则准狠），安全边际（在能力圈内才能知道究竟安不安全）。

耐心最重要 2012-03-11 21:39

祝段老师和女儿生日快乐！，，两份！！！

千里牛 2012-03-11 21:20

祝段总生日快乐，祝您的女儿生日快乐！

王一飞 2012-03-11 21:19

段大哥你烟戒没？真希望你已戒掉啦！ 祝你生日快乐，平平安安！！

施志强 2012-03-11 21:17

祝段大哥和您的女儿生日快乐！两人一天真好

陈展 2012-03-11 21:14

祝段先生生日快乐、开心平安。

王夕刚 2012-03-11 14:28

祝段大哥及您的女儿生日快乐！

段永平回复王夕刚 2012-03-11 15:28

谢谢！

chunshut回复段永平　　2012-03-11 20:14

同祝!!

valuefix回复段永平　2012-03-11 20:30

祝段先生及您的女儿生日快乐！　　想起了去年同期的博文呢。呵呵

snoopy10126回复段永平　2012-03-11 20:52

祝段大哥生日快乐，天天开心！

润政 2012-03-11 20:37

祝段大哥及您的女儿生日快乐

---

wzh 2012-03-11 20:24

生日快乐！

筑道 2012-03-11 19:47

同祝段总生日快乐！

伍兴 2012-03-11 18:25

happy birthday!

---

mikeforvip　2012-03-11 16:52

同祝段大哥生日快乐！

朗朗乾坤　2012-03-11 13:18

昨天Ipad1 WI-FI突然不能用了，找到发票一看是去年4月2日从京东商城购买的，距离一年保修期满还有20多天，遂与京东返修客服联系，态度挺好，当即帮助提交返修申请，并回复3天内上门收PAD，30日左右可维修好。考虑到仅有20天就过保修期了，就问客服能不能帮忙快点维修，客服将苹果售后客服号码发给我，让我联系看看。致电苹果客服，服务态度很好，先指导我操作一遍PAD，排除软件问题，确认是WI-FI模块硬件有问题，让送售后维修。经询问，我所在的小城没有售后维修点，距离最近的维修点是南京。考虑到我的质保期快满，苹果客服建议我：1、直接把PAD送到南京维修点（并将南京两个售后点地址、联系电话通过EMAIL发给了我）；2、花500多块钱续保。想想准备年底买部新的PAD3，就不想再花500多块钱续保了。再致电苹果南京售后点询问，答复一周左右时间可以修好。又考虑到咱所在小城距离南京3小时车程，往返两次车油费、过路费就不止500块了，遂放弃去南京。于是乎，再联系京东，并决定自行将PAD送到京东自提点（省了京东上门收货的3天时间），顺便看看京东全国呼叫中心咋样抵达后，自提点人员服务态度很好，查验好货物后，打印返修单据，并告知30天左右维修好后由京东派送员直接帮我送上门，不需要我再跑自提点了　感受：1、苹果的一代PAD质量没想象的好（可能是个案，但上次买IPHONE 4S时也经历过因质量问题换货的，为什么受伤的总是我）；

稀土老农　2012-03-11 10:43

[表情]

---

andyge51545804　2012-03-11 09:11

苹果天马行空的想象力付出实践，变为产品。每一步的积累，每一步的创新，成就了苹果。每个公司都需要一支具有想象力创新团队很重要，而变为操作简单一件精美艺术品，我想那是每个人都需要的，这也是无法想象的，我希望我国也有那么也有一支公司队伍，哎 感叹

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 296 篇 2012年3月13日

2012-03-13 11:07:28 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120122131172813 3

马上飞Zurich .

文章评论

刘启明 2012-03-13 16:19

段大哥，先祝你一路顺风。 折现现金流模型我觉得那些公式太复杂了，想抛弃那些复杂的公式，如果一家公司我分析它的长期负债不多，风险不大，现在市盈率是10倍，然后将来我调查他每年都能一15%的真是净利润增长，那么折现下来5年后它的市盈率将是0.。我觉得他够便宜，这样估值行不行？ 把更多的精力花在它的产品行业公司运营以及竞争对手身上，估值我这样估行么？ 谢谢段大哥和我们一起讨论。

xlli777回复刘启明 2012-03-14 08:44

个人观点：1，那些公式本来就不用太在意，只是为了用数字的方式表达背后的一个简单道理。2，您那个5年后市盈率是0的计算肯定是算错了。。。3，10倍市盈率能买到每年净利润增加15%的公司当然划算，但是未来五年的增长速度往往不由人的意志决定。

心如止水回复刘启明 2012-03-14 09:15

未来现金流折现。好公司的确认性高。 你说的公司并不代表未来它就优秀。数字测试只是一方面。

风回复xlli777 2012-03-15 00:25

到A股看看现在的银行股，估计不会让你太失望。

邹东明回复风 2012-03-18 23:09

A股银行的不确定性可能比较多，这应该也不银行股股估低的原因吧

茶水铺回复邹东明 2012-03-20 17:25

银行的商业模式确实是一个很好的商业模式，希望为股东着想，国内的银行合理的用钱。

远方的云彩回复茶水铺 2012-03-30 14:29

我也把银行股配置足了，我们需要的就是等待。

topcp 2012-03-19 21:49

苹果回购100亿美元股票，又是好消息

段永平回复topcp 2012-03-21 20:52

这个好像没改变什么哦，只说明苹果本身没足够精力去花好这些现金，只好交回给股东了。

topcp回复段永平 2012-03-22 11:10

嗯，是的，增加了每股收益，市盈率下降了一点

平凡 2012-03-18 18:48

大道参加的是什么基金会吗?有两个人的衣服上好象有中国的字样?

---

bnfan 2012-03-18 09:21

去Zurich干啥呀，拍点风光放上来吧

自由翱翔 2012-03-17 16:41

....段总也终于五十有一了，从四十多岁看到五十多岁，这就是传说中“看着长大的意思”

茶水铺回复自由翱翔 2012-03-17 18:50

段总和我父母同龄，时间过得真快。

---

dujianping_ok 2012-03-17 17:08

段总：当您回家时家里的新苹果在等着您；同时我们也期待分享您对新苹果的认识和理解。祝您旅途愉快。想起了李白的诗“锦城虽云乐，不如早还家”。

刘启明 2012-03-17 13:27

段大哥，本来我想在23小时踩着点给你发信息，但因为怕自己的时间有偏差或电脑系统时间有偏差。所以我在23小时20分钟的时候来发信息。这样也是一种安全边界。

---

arthor 2012-03-15 21:43

段老师在分析企业的时候，象可乐和吉利那样的很难找到感觉就是可遇而不可求的东西，但是经常能碰到某个行业中只剩下三四家最大的企业，我想可乐也有两家，巴老认为确定性很高。是不是就是说集中度越高，对手越少就越不容易互相做出毁灭价值的事情。因此如果基于这个逻辑或者他们整体拥有的定价能力挑选他们中的相对优势的企业进行估值，如果价格合适。是不是就值得以较重的仓位进行投资呢？（我说的行业和可口可乐和百事可乐不太一样，喜欢可口可乐的人在百事降价时不一定会去喝百事。而我的说行业这种特性没可乐那样强）

千里牛 2012-03-14 22:15

have a good trip

---

bigfigure 2012-03-14 17:48

苏黎世旅途愉快。 今天温总记者招待会的谈话给力阿，“中国人民要觉醒，中国人民要支持”。不容易。

---

cg8890 2012-03-14 13:35

瑞士 ？ 开会吗 ？ 未来现金流折现是关键，但是不懂行业的规律好像也难理解。

茶水铺 2012-03-14 00:28

有钱能带来自由的生活，祝段总旅行愉快！ 另外一个话题就是：路过很多次大银行看到门口的电子显示屏说保证基金年收益多少多少，数量有限，欲购从速，我怀疑买了就开始耍赖了，伤不起。

木买蚂蚁 2012-03-13 23:36

一路顺风

绿色茶农 2012-03-13 22:27

祝段大哥旅行愉快！

小雅 2012-03-13 20:33

一路顺风

卧牛 2012-03-13 17:11

对冲基金公司Third Point基金经理丹·勒布宣布发起雅虎代理权争夺战。懂行的来了。

---

bigfatcat 2012-03-13 15:49

一路顺风

---

duwenhua198511 2012-03-13 13:46

段总：又要去出国旅游了，真幸福

伍兴 2012-03-13 11:46

沙发

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 297 篇 2012年3月19日

2012-03-19 20:32:28 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120122198322827

在ipad不知道如何才能上传照片。新浪微博很方便的东西这里咋不灵呢?

文章评论

击鼓不传花 2012-03-20 21:06

快乐圆周率 对我的日志评论道 想麻烦兄台一件事，想在段永平博客表示感谢，因为没有什么问题问他，只是一直在学习他对人生的态度和投资的理念，特意感谢。 偶尔知道段大哥博客，一年多的时间，段兄做人做事的风格和对人生和投资的思考对我影响巨大，让我对人生和投资有了新的理解和感悟，对自己的价值观和人生观也有很大影响。希望我和我的孩子以后都能做一个正直、真诚、快乐的人。在此感谢段大哥。很多疑惑在段大哥的博客都可以找到答案，目前没有什么问题需要咨询的，只是想表示感谢。 另外孩子很喜欢小天才电脑，爱不释手，不过为什么需要电池而不是直接可以充电的，因为换电池还是比较麻烦，是不是出于安全考虑等？——快乐圆周率

history023回复击鼓不传花 2012-03-21 12:29

同感。

段永平回复击鼓不传花 2012-03-21 20:44

我也问过这个问题，记得好像我们的安全标准是按照欧洲安全标准做的，这个年龄小孩的东西都是用电池的，大概为的就是防止小孩接触电门。

海上明月回复段永平 2013-03-01 22:42

不可以使用可充电的电池吗？比如两组轮换用，电量足一点。家里的电池有一堆了，据说扔外面污染很厉害。

段永平回复海上明月 2013-03-02 00:47

可充电就意味着小孩需要接触电门。

粽子 2012-03-19 23:09

the new iPad 到手没?

段永平回复粽子 2012-03-21 20:51

new ipad到家了，我还在游荡。不过我在伦敦机场买了个，先用一下再送人。

木买蚂蚁回复段永平 2012-03-21 22:01

499英镑吧

段永平回复木买蚂蚁 2012-03-21 23:40

600多，合1000多刀，还是免税的，英国卖的比美国贵好多啊。

换个名换个心情回复段永平 2012-03-22 09:18

这个数字， 比国内黄牛党的价格差不多了~~本人也是爱好电子产品，无奈囊肿羞涩啊~~

粽子回复段永平 2012-03-22 22:15

不知道充电器规格改了没有，网上查不到，这么大的电池，充电时间是个用户体验上的问题点，另外要是边玩边充不知道有没有问题不能充上电。

换个名换个心情回复段永平 2012-03-23 09:00

昨天发生了一件很不愉快的事情，本来想向段总请教。但一看已经回复一次了，就放弃了。 我是年轻人，当然不会问些深奥的话题，是这样：昨天公司答辩，要求一天之内必须实销一台产品，并有现场录音，如果没有实际销售没有晋升资格，主管级别的卖产品确实不是已经很轻松的事情，但是，我做到了，然后大多数人选择了找人弄虚作假，我在经理会上毫不客气的揭发了（只有我一个人站出来),事后，也想过自己是不是年轻气盛，不够沉稳,今天部门经理找我谈话，说不应该当这么多人的面说，不够沉稳，我态度依然：我没有做错！凭什么别人弄虚作假，真正本分的人就没机会呢？！ 相信段总也年轻过，如果是段总， 你会怎么处理，我没对自己的行为后悔过。我不指望做海瑞一样耿直的人，但是，不同流合污、不弄虚作假，更不溜须拍马是做人的底线。

段永平回复换个名换个心情 2012-03-24 00:54

如果你做了一件你认为正确的事情，为什么会很不愉快呢?

茶水铺回复换个名换个心情 2012-03-24 01:17

你应该打电话跟负责人说会合适一些，你这样揭发，也许公司都默认呢，虽然你做得对，但方式不对也会得罪人，我试过了。

灌希-李瑞回复换个名换个心情 2012-03-24 13:18

一天内没有实销一台就没有晋升资格，这是考核的唯一内容吗？ 如果是，主管组织人事的头头一定水平有问题。 但是无论如何作弊都是让人恶心的行为，如果你所在的公司这样的行为很普遍，就甭做海瑞了，挪个地方做事。

段永平回复灌希-李瑞　　2012-03-24 15:44

偶尔挪个地方经常是对的，经常挪地方的要检查自己哪里出问题了。

换个名换个心情回复段永平　　2012-03-24 16:29

本人还是比较保守的，大学毕业三年还没换过工作.....我相信在正确的路上坚持会有结果（如果发现路错了，及时刹车），段总大学毕业之后也经历了就业、择业、创业也是过来人，有什么经验可以分享一下的么？

段永平回复换个名换个心情　　2012-03-24 16:55

步步高以前我干过3份工作。

段永平回复换个名换个心情　　2012-03-24 16:55

步步高以前我干过3份工作。

加忠回复段永平　　2012-03-24 20:30

我也很想换个工作，但我中专文凭，有在县城工作，如果换了工作，又不好找，我现在工作还可以。不过我一直想到深圳找个投资公司工作，但一直没敢，因为我现在财务还没自由，争取五年计划，不过我现在也有一些储蓄。

小沈回复换个名换个心情　2012-03-25 13:06

我认为你敢于站出来说话是对的，而当今社会，所谓会做人、不得罪人、守着沉默是金信条的人不缺乏，多了，而敢于说出自己观点、敢于坚持正义的人更受那些真正干事业的用人单位赏识，连对与不对都不敢表达，连正确的都不敢坚持，怎么做事情，所以，支持你。但处理手法上要做得好些，做对的事情也需要把事情做对，例如，你指出作弊问题并不是要打倒其他同事，或当众让犯错的同事难堪，你的目的不在于此，所以，你指出问题的重点就不是在“揭发”别人上面。场合、分寸，这些要自己视情况把握。我觉得，不怕得罪人的品质是很好的，可贵，要做事情是这个是必须的；而在单位，只要是出于公心，自己公正，而不是为了表现自己，为自己上位，日子久了，大家其实是很尊重这样的人的。最后，我认为，做好自己才是最重要的，职场始终拼的是实力，而尽好自己岗位的职责本分，上司和同事是看得到的。

万佳回复换个名换个心情　2012-03-27 11:26

说话是一门艺术。怎样的环境说什么样的话、怎样的话在什么环境可说很重要。上善若水

段永平回复换个名换个心情　　2012-04-22 23:42

我觉得你首先要学会把话说完整了。

换个名换个心情回复段永平　　2012-04-23 12:23

谨听教诲！

段永平回复换个名换个心情　　2012-04-24 13:57

连问个问题都不好好问，话都不完整，还违规了，让我说啥好呢？

股林猎人007　2012-03-25 21:23

前读《大秦帝国》（以下论述皆从小说中来，具体史实没有考究过），感触特别深地是商鞅的思想，他通过变法，将秦国打造成了一个法制系统。事事皆依法度，让秦国这个组织具备了可以不断前进的动力，最终统一了六国。 商鞅的变法，不是打造一个贤君明臣，而是打造一个组织。 这个组织的目标：秦国大出，一统天下。 组织的制度：实行军功化。 组织文化：人人争功，即使是商鞅本人，也是靠一

次大胜仗取得了商君的封号。　而且，秦国的法制化改革避免了前代贤人治国的一个最大弊端，那就是人亡政息。法制使秦国变成了一架自行运转的机器，商鞅变化时的秦孝公之后，虽然也出过几个比较平庸的皇帝，但是整个国家的法制系统运转正常，后边有能力的君主一上台，国家就立即迸发出巨大的活力。　而当时的东方六国，变法未彻底，往往就是有贤明君主在位，便政治清明，国力强盛，君主暗弱，便政治混乱，国力衰败。　这几天在读《基业长青》，（惭愧，现在才读），读到一个造钟人报时人的概念，商鞅与秦孝公就像两个造钟人，将秦国打造成了一个自己会报时的钟。

段永平回复股林猎人007　2012-03-25 23:08

《基业长青》是本好书啊，不过这本书让我失去了早期投资苹果的机会，因为看完这本书后我就把乔布斯划到报时人里去了（现在绝大多数人还这么认为）。还好后来突然悟到其实他还是一个很好的造钟人。

千里牛回复段永平　2012-03-27 08:07

祝贺600$的苹果又成为段大哥价值投资的经典战例。　“失去了早期投资苹果的机会”？是说还有“两毛钱买入一元钱苹果”的机会，因为当时没想清楚而没有下手吗？你已专门发博讲过投资苹果的几大理由，现在能给我们讲解一下当时是什么最耽心的不安全因素让你在早期没有下手吗？以让我们从反向得到思维的启发。

张磊回复段永平　2012-03-27 22:53

段总：请教您一个问题，很多人说人要多看书、而且量要大，但是我发现如果有几本好书、反复的看、加深理解，效果更好些，比如你介绍的{基业长青}{从优秀到卓越}如果坚持的按照书里的正确理念去做，自己会进步得快些扎实些。

段永平回复张磊　2012-03-27 23:16

那看你要干什么。投资需要的书特别少，会投资的一般都不写书。我个人认为好书反复看会容易学到东西。不过，我确实见到有些厉害的人可以看很多书并且看得很快而且能记得都看过啥。

rocx123回复段永平　2012-04-01 14:22

这个我稍微有点疑问，巴菲特和芒格都是大量的阅读。不过我也赞成好书反复看。

段永平回复rocx123　2012-04-01 14:40

就投资而言，我真没见过几个至少看懂一本书的，多了就更不好了吧？

大海 2012-03-30 06:50

27日，国务院副总理李克强在中南海紫光阁会见了苹果公司首席执行长蒂姆·库克。

---

topcp　2012-03-23 11:20

茅台的报表真是不错，如果能平滑到每个季报平均一下，那就更完美了，不过现在这样也很不错了。等着分红中。。。

王夕刚回复topcp　2012-03-23 19:12

完美的报表，真实性就不高了，因为酒水是有淡旺季的。

润政回复topcp 2012-03-27 13:52

格力好像不怎么样。

加忠回复topcp 2012-03-28 11:05

今天203买了200股感觉2100亿的市值还是合理的2011年产量3万吨，按每瓶619出厂价也要利润在200亿左右，可期待的，茅台的模式量不增价可涨的，是可持续的。

topcp回复润政 2012-03-29 20:16

不错呀，增长了20%多，还想怎么样呢

---

investvalue 2012-03-28 00:26

段总， 现在越来越多的公司都开始上微博了。你们公司微博营销了吗？你对这个趋势怎么看？

段永平回复investvalue 2012-03-28 00:40

必须的！

海上明月回复段永平 2012-03-29 10:53

喔！段总，既然这个趋势是必须的，是否意味着微博的赢利模式初步确定了？不过怎么收费呢？

雷涛 2012-03-23 23:10

用了段时间的iPad，整理了一下，iPad没有优势的一些功能：打印功能，使用银行U盾，打开某些压缩文件，在线翻译在邮件中添加多个附件或将其他邮件作为附件在文档中插入图片，从其他用户拷贝照片拷贝网页上的文字和图片，保存网页。大家还可以继续添加。。。结论：iPad确实是个非常好的东西，尤其是在旅途中。但暂时还无法取代传统Laptop。iPad和iPhone的广泛使用，可能极大的推动Mac和iTV等家电的销售。未来Mac和OS配合形成的多操作系统，也很有可能取代更多其他Laptop的MS和Linux系统。不知段大哥是否认同？

段永平回复雷涛 2012-03-23 23:42

别的不知道，我的ipad可以wifi打印。

雷涛回复段永平 2012-03-27 09:53

按照段大哥的提示学习了一下，打印还是可以解决的。三种方式：Airprint, eprint, iprint，但都需要wifi云打印机。HP走在这个行业的前列。看来苹果将继续再接再厉，改变打印机扫描仪等外设行业？

---

lanlanpei 2012-03-27 09:19

ipad上传照片是通过itun同步的，我传过，你可以试一下。

粽子 2012-03-25 19:49

这几天公司在请资源公司给大家做领导力的培训，结果今天出了组织氛围评价的测试结果（非常糟糕，至少从数据上显示，属于典型的指令+领跑的公司），而且和领导自己评测的结果大相径庭（很多项目偏差率都超过50%），所以大家看到结果有点沮丧和郁闷。咱们们公司有很好的企业文化，但是为什么反映出的组织氛围却不好，其实大家也有所感觉，至少没有意识数据上的差异会这么明显。阿段一直在说企业文化是核心竞争力，这个的确我也能理解和逐步领悟。但是为什么基本看不到有关于公司组织氛围的报告，组织氛围也是核心竞争力的一部分吗？是不是大部分公司其实从数据上显示都不高？不是很明白这两者的关系，请教一下阿段？

段永平回复粽子 2012-03-25 23:04

所谓竞争力是相对的。虽然测试结果不理想，但如果比行业里大多数强的话依然算过得去吧。当然，大家知道要更努力了。 我们中国文化下绝大多数公司或组织都是“指令+领跑”的，如果从现在开始意识到这一点，你们10年后就真有可能成为中国的苹果哦。不过可以肯定的是你们现在还不是。 好的组织氛围绝对对创新有很大帮助，最后非常可能会成为核心竞争力。

粽子回复段永平 2012-03-26 23:13

谢谢阿段，今天有人分享的时候讲到领导力中的“不知有之”，第一个反应出来就是阿段，虽然从没有见过你。你上次讲到你对公司的贡献是早期企业文化的建设，反复强调企业文化是我们核心竞争力。结合

这件事情我又有了更深的体会。正是因为我们有本分的企业文化，才会有反思的动力和进步的决心。昨天问完这个问题后，我自己也思考了很久。

段永平回复粽子 2012-03-27 00:35

“爱和尊重”是好的企业文化的基础。老实确是本分、服从领导也是本分、首先自扫门前雪当然也是本分，但“本分”的内涵应该不仅仅是这些。卓越的领导人少见是正常的，美国也很少见。

远方的云彩 2012-03-24 03:19

苹果最恐怖的是Ituns的同步功能，有一次不小心把ipad同步成了iphone 4 上的软件。

---

yesican888 2012-03-20 08:48

段总在新浪开博了吗？ 还是我看错了？

段永平回复yesican888 2012-03-24 01:02

大道无形我有型。

邵元富 2012-03-23 02:11

代老石问段总一个问题：＂地区唯一代理商制度是不是阿段的发明、创造？我因“犯规”（二十四小时之内两次发言）失去了阿段的好友资格，也不想这么个小问题打国际长途，你如果不能确定，能不能问问阿段再转告我？这很重要！如果是，他是怎样想到的；如果不是，他是从哪儿学来的？反正，在阿段以前，我没有发现别人用，基本上是走商场渠道，没见什么唯一总代理。还有，在建立唯一总代理制度的同时，阿段也尝试过建立直销部，未久，取消。＂

段永平回复邵元富 2012-03-24 01:00

我不知道是谁发明的，我们只是为了解决自己当时的问题。这套办法在很多年里都是我们的优势，但在internet年代，我们这个办法会遇到巨大的挑战和威胁。也许在不久的将来，我们会为了继续生存慢慢或快快地进行或大或小的变革。我们不应该让重要的事有一天变成紧急的事。

小沈 2012-03-23 22:38

试了一下，用iphone的网易博客客户端传照片（包括直接在写博客中传照片并发博文，以及只是传到相册这两种形式，都是可以的。），而在ipad上我没试过（暂时没打算买ipad，ipad还是有点太大了，携带不便，我很懒带东西的，巴不得连电话都不用带），不过，网易博客iphone客户端能做到的，在ipad客户端上按道理也是应该做到的。可能段总没安装网易博客的ipad客户端？

木买蚂蚁 2012-03-22 23:41

苹果决定派息了，现金的减少降低了他们执行愚蠢购并交易的可能性。苹果坚持的纪律，将引领苹果走向更大的成功。

---

jianxiongzb 2012-03-20 08:45

博客首页段总头像下的年龄显示22岁……可能是输入错了。呵呵，希望段总越来越年轻、身体越来越棒……

段永平回复jianxiongzb 2012-03-21 20:47

改40了。

自由翱翔回复段永平 2012-03-22 22:14

好吧，段总，您要承认是被我那句从40多看到50多雷到了，嘿嘿~

duwenhua198511 2012-03-22 10:22

段总：中国油价直线看涨，开发页岩油前途光明吗？外国好像也一样，哈哈。

风尘侠客 2012-03-20 08:55

新iPad好像没有预期中的那么火，毕竟对于多数的消费者来说，视觉冲击没有了，外观造型也没有什么大的改善。依赖硬件提升来吸引消费者，这个策略感觉还是不够好。iPad2对于多数的消费者来说是够用的，或者是足够用的，为什么还要买一个看上去差不多的iPad3呢。

FJ回复风尘侠客 2012-03-20 23:27

不过好像很多地方脱销了

虔诚回复风尘侠客 2012-03-21 07:42

2012年1月24日，苹果财报显示，其上一个季度的iPhone销量达到创纪录水平，同时，该财季净利润为130.6亿美元，同比增长118%，而业绩傲人的主要原因就是iPhone销量强劲。 但就在第二天，Zabitsky便在其研究报告中指出，苹果未来很难继续维持其明星产品iPhone强劲的利润边际，随着与Android和Windows手机的竞争加剧，iPhone的毛利率将从目前的50%降到和iPad和Mac一样的25%，甚至更低。三星生产自产手机上的很多零件，它的成本控制能力更强，未来一旦开打价格战，三星将超越包括苹果在内的其他竞争对手。“事实上，正是目前web应用所固有的一些缺陷导致了类似苹果应用商店的火爆，但未来HTML5的发展将克服目前的这些缺陷，实现用户即使不联网也可以进行某些操作，这将意味着苹果封闭的应用开发生态系统的终结。目前，苹果是这个生态系统中的唯一玩家，但其优势会在计算逐渐向云转移的进程中被削弱。”Zabitsky进一步指出。

虔诚回复虔诚 2012-03-21 07:43

美国Seabreeze资产管理公司总裁DougKass近日表示，他并不看好苹果的未来，潜在的供应环节冲击、宏观经济的疲弱、日益加剧的行业竞争等都会使得苹果之路不平坦。 市场回调恐为最大风险 关于苹果股价是否已经见顶，“股神”沃伦·巴菲特曾给出了一个值得玩味的观点：在未来5~10年内要预测可口可乐的未来并不复杂，但要预测苹果实属不易。 巴菲特谨慎或许来自对科技公司的不信任。此外，《每日经济新闻》记者发现，自从去年12月以来，苹果股价已累计上涨44%。从超买角度来看，这绝对是苹果历史上最超买的一次。 其次，随着苹果股价不断创出历史新高，华尔街也不断调高目标价，几乎没有一家机构是主动看空的。比如，高盛本周就将目标价从660美元直接提高至700美元，而当1月苹果股价还在425美元时，Jefferies就将目标价提到了550美元。据统计，在3月第二周里面，至少有10多位分析师上调了苹果目标价，其中至少有8位分析师将目标价提升至700美元以上。 南华期货宏观总监张一伟向《每日经济新闻》表示，在乔布斯卸任后，苹果新的领导班子思路已经有所变化，至少对股东态度上是如此。无论是分红还是回购，都可以支撑现在的股价。尽管市场担心苹果股价是否已经见顶，但从现在情况看这种担忧还是有点过了。一方面，公司竞争力还是有的，特别是一些核心产品仍在市场上占据主导地位。另一方面，单个产品可能出现利润率下滑情况，但公司未来对股东回报将是多元化的，不再只是靠股价上升。考虑到苹果在专利上并没有太大问题，未来真正需要警惕的并不是公司股价可能崩溃，而是整个美国股市上涨太快，可能会面临调整的风险。

段永平回复虔诚 2012-03-21 20:46

你违规了。

小沈 2012-03-20 11:12

网易博客和微博的ipad客户端和iphone客户端做得不够好，使用起来很多在电脑上的功能好像办不到。

腾龙 2012-03-20 01:26

新IPAD上市，苹果的股价也到600了。新IPAD在大陆好像没过去那样火！除了消费者的审美疲劳，应与安卓操作系统大屏幕手机（4.0英寸以上屏幕）的大量上市有一定关系。谷歌的股价领先苹果不多了。在苹果与谷歌两个顶尖公司的竞争中，谷歌是群狼战术，有庞大的软硬件厂商跟随者。段老师有留心360吗？在安卓系统的手机中，他的应用率好像蛮高的。不过360在上市前的炒作，故意挑起和QQ之争，有点哗众取宠投机取巧的感觉，虽然炒作的手段高明，但感觉做法不太本分，对这样的公司的股票，您会买入吗？

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 298 篇 欢迎老虎回来！

2012-03-26 17:37:27 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120122265372748 3

想起上次电视里看到的球迷打出的标语：Tiger，we still love you!
http://golf.sina.com.cn/pgatour.html

文章评论

淮右布衣 2012-03-29 09:14

哈哈 看到段兄最近的博客，感觉有微博的风格了

luopingzan 2012-03-27 22:37

最近没有新的思考?

oppohjw 2012-03-27 16:55

回来就好！记得段总和他在深圳打过球。

wanxiaofei65 2012-03-27 10:55

Tiger

金牛贺岁 2012-03-26 20:18

常胜将军！老虎

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 299 篇 本分

2012-03-29 17:24:50 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120122295232933

前两天有博友问到这个问题，故再说一遍。
其实不记得以前是怎么说的了，所以“再说”之说可以忽略。
本分，我个人的理解就是“做对的事情+把事情做对”。
明知错的事情还去做就是不本分。
本分是个检视自己的非常好的工具。
个人认为总是拿“本分”当“照妖镜”去照别人是不妥的。

文章评论

简单≠容易 2012-03-29 20:57

段总：是什么事情让您突然悟到乔布斯还是一个很好的造钟人的呀?

段永平回复简单≠容易　　2012-03-29 21:16

因为我看见那个钟了。

闲云野鹤回复段永平　2012-03-30 21:34

我们习惯看结果，所以就没有看到钟！看到钟，不容易的！　我现在选择公司首先从专业性公司入手，模式复杂的我基本上不去看了！呵呵，简单点，小赚点！

简单≠容易回复闲云野鹤　2012-03-30 22:31

呵呵，我就是在向段总请教看钟的功夫啊。我看过《基业长青》两遍了。回头来看我投资的两家企业。感觉王石是个造钟的。但格力的灵魂人物懂明珠始终看不出是个造钟人。但有特别喜欢她的很多东西，就买了一些。准备拿到她退休时再说！

topcp回复简单≠容易　　2012-03-31 10:31

我对造钟人的理解是苹果已经是一个钟了，已经造好了。这个时候只要下面的管理者不是太差基本都会惯性向上一段时间。这个钟我理解是已经形成强大护城河的企业了。万科和董明珠我的理解刚好相反，万科我不认为已经形成无比强大的护城河了，王石还在造钟过程中，换一个领导不一定就还能持续这个竞争力，但格力不同，格力的钟已经形成，这个时候换一个人格力也不会差到哪里去了。这是我对造钟人的理解。

香飘两岸回复topcp　2012-03-31 15:09

钟造好了么？格力和万科都造好了么，感觉都还没，谁更接近完工，谁更可能顺利完工

灌希-李瑞回复简单≠容易　2012-03-31 20:13

钟：我理解的是经营路线、纲领，　还有塑造成型，上下能接受的企业文化，还有标准、制度这类的东西。　有钟的未必能长命百岁，但失败的几率较没钟的企业会大大降低。

邹东明回复topcp　　2012-03-31 22:39

我觉得王石和董明珠都算是造钟人，都形成了企业的护城河

海之鱼回复topcp　　2012-04-01 04:34

同感，格力的企业文化应该强过万科，感觉万科郁亮和王石的思维有很大的差异。

卧牛回复邹东明　　2012-04-01 11:19

看到钟比判断出谁是造钟人对我来说更本分些。

bigfigure回复卧牛　2012-04-01 17:16

同感。

闲云野鹤回复邹东明　2012-04-02 14:40

是吗？我总觉得郁亮与王不一样！　他很快！

xlli777回复段永平　　2012-05-08 17:51

请教一下学长，您觉得苹果公司沦为普通公司的可能性有多大？如果会沦为普通公司，第一个判断的标致是什么？（我在很认真地看Isaac Walterson写的那本传记，写得真好，肯定拉到了不少苹果新粉丝）

段永平回复xlli777　2012-05-08 20:24

这届CEO任内似乎不太可能。苹果董事会似乎不错，所以以后应该也会不错。如果苹果产品对多数现有用户用户不再有黏性的时候，苹果就是普通公司了，那时的苹果可能就像sony，松下等等。

---

arthor 2012-03-30 22:53

段总这是我买银行股的逻辑和操作是不是有问题请您指正一下好象有些粗造： 我觉得银行业重要的的是低成本和保守，从各银行的利差来说民生银行的利差是最高，同时平均薪酬是最高，现在利率是管制的。通过比较各银行成本数据，民生应该是一个低成本运营的银行，从薪酬应该能判断其绩效考核实施的比较好，应该是银行业中最好的了，如果利率市场化对民生反而是利好。至于保守方面史总和刘永好我觉得都是正直的人，而且是董事会成员。既然史总敢那样买，证明放贷应该是相当保守的。而且董总也说房价下降50%没有问题，好几年前民生就停止对铁公基的贷款，从另一个方面证实了民生经营上的保守。那估值上只要亏不到净资产， 1.2倍的PB就有了安全边际，基于长期18%净资产收益率，经济好的2倍的PB也不过份。当然银行业的杠杆风险不能完全排除，我在史总出手过程中跟风买到自己仓位的20%，当然我觉得在银行利润负增长的时候买可能比较好，但我觉得一方面可能等不到，或者等到了不一定能反映到价格上。

段永平回复arthor 2012-03-31 04:07

如果你买了心里还不踏实就说明你在投机。投机很好玩，但不要玩得太大就是了。

lixiaobiao2012回复arthor 2012-04-01 14:35

我个人任务目前银行股是很好的投资机会，低估+成长的好机会。不过需要看清看懂银行的发展，毕竟关于银行方面的说法太多了，需要辨别，同时金融涉及的知识面较宽，的确不是一个大家都能够容易弄懂的行业。

arthor回复段永平 2012-04-03 16:24

坦诚的说以我现在能力认识，我不踏实的原因其实还是对估值的下限把握不定，因为房价下跌50%或者经济崩盘这样的概率很低，毕竟经济总量，收入水平，发展进程摆在哪里。从董总言论我觉得他有时候把话说的太满了，比如融资的事情但情有可原。同时融资了又分红总是很怪的事。但是史总行动。让我感觉很踏实。说到底我还是一种概率上的投机，但对民生相对的竞争力我从不怀疑。我不知道段总在华侨城的投资在下限是怎么考虑的？我想对华侨城储备土地一定有一个让人感觉放心的价值评估吧。

远方的云彩回复arthor 2012-04-04 05:32

我也重仓银行的，民生我10年换掉的，当时我算出它成本费用太高，还提出要老董下台，见我博客。目前银行股低市盈率7倍、低市净率1.2、还有连续N年的高成长30%、目前价格业绩只要不下滑就有投资价值。只要对我国发展有信心就不用担心。同意段哥，我任何投资不超过30%的份额，以保证不会爬不起来。

lixiaobiao2012回复远方的云彩 2012-04-06 11:16

“我任何投资不超过30%的份额”这句话，我个人有点不同的意见。这个相当于分散到至少4只股票上面。要是吃不准，就不投就是了，适当分散是投资的过程形成的，而不是刻意追求，为了分散而分散，那样没有意思。

远方的云彩回复lixiaobiao2012 2012-04-07 21:45

这就是我的问题，到一定程度我更喜欢保守些，再看好的投资项目我都不会用超过净资产的30%份额。这是我的风险控制硬性规定。

lixiaobiao2012回复远方的云彩 2012-04-07 22:55

每人的投资方式和方法都是不一样，对风险的理解也是如此，你的这个规定也没有什么特别的坏处，虽然我个人并不这样做，但是理解你的做法。就拿民生来说，它相对激进些，对在小微方面就是一片蓝海，只要保持现有的先发优势，未来相对其他股份制银行还是有比较的优势的。对于今年目前6倍PE不到，年底4.x PE，未来能保持20%+增长率的企业，所做的只能是买入。该类企业一直被各种误解所包围，最近一个则是“暴利一说”，正是逆向投资的一个典型案例。

换个名换个心情 2012-04-06 22:29

高盛一直奉行的商业准则14条第一条就是“顾客利益第一”，可是最近内部爆出的丑闻说高盛一直都“逗你玩”，对顾客赤裸裸的剥削，想问下段总，如何看待像高盛的伪企业文化。

段永平回复换个名换个心情　　2012-04-06 22:49

不了解高盛，也不知道为什么你认为这个内部爆出来的东西就是真的。客观讲，我觉得高盛在投行里还是算好的。

换个名换个心情回复段永平　　2012-04-07 20:11

只是看了新闻而已，其实我对高盛了解更少，如果说要我评价高盛的话，肯定要深入了解才敢下结论，不可能一看新闻就说人家不好

科科　　2012-03-30 00:21

段大哥:我看到林园的一个访谈中说到:"巴菲特走的时候特别和赵丹阳说，投资没有什么，就是垄断。"您当年也在场,巴老当年有这样说吗?

段永平回复科科　　2012-03-30 00:55

没注意。但投资确实就是买的未来的现金流，未来现金流最大的保障就是“商业模式”，商业模式里最强的就是垄断，或者叫“护城河”。

加忠回复段永平　　2012-03-30 11:07

奥，我也怀疑是不是老巴说的，感觉有道理。垄断就是护城河。

bigfigure回复段永平　　2012-03-30 17:20

谢谢段总。以前在书本上看到也没有学会的东西，在你这里懂了。

小雅回复加忠　2012-04-04 16:45

感觉中国的很多垄断企业并没有护城河作用。

加忠回复小雅　2012-04-05 08:29

护城河是有的，感觉不出便宜是真的。

科科回复段永平　　2012-04-05 19:30

看了很多段大哥以前的案例，觉得苹果是段大哥买的是护城河，其它的例子我觉得段大哥都是以非常便宜的价格买的，得出结论是段大哥的水平在这几年里又有了质的提高，不知对否。

潮·慢·ing 2012-04-04 03:14

30号又去了次万通的股东会，又乱写了点感觉和部分结论，放到了博上，想烦请段总和有兴趣的师友们帮忙看看，点解点解一些我没有看的到的和没有理解到的，能力有限，文字也很乱，烦请不吝多多教我，先行诚致下万分的感激了，谢谢！谢谢！

粽子 2012-04-03 20:24

谢谢阿段把本分的解释重新正式说了一遍，想想那天的跟贴，我也犯了不本分的问题，首先没有求责于己，本分更多体现的是内省，自己怎么做，而不是一味要求别人如何。

腾龙 2012-04-02 18:56

谢谢段老师的分享！过去自己总把本分当作是“老实，实在，厚道，诚实”等的字面理解。现在明白了是“做对的事情，把事情做对”!更明白了本分是检视自己的工具，不可拿“本分”当“照妖镜”去照别人！谢

谢！

---

yiguxiang0822 2012-04-01 20:55

谢谢段先生再次对“本分”的无私深刻解读！特别加深了对本分的悟解，呵呵！说来惭愧，前几天我就用“本分”这把“照妖镜”狠狠照了五梁液公司的不妥！另请问新浪段永平的博客真是段先生的吗？我看年龄怎么那么年轻？

段永平回复yiguxiang0822 2012-04-01 22:54

新浪那个不是我自己开的，但好像只是把这个博客的部分东西copy过去了，似乎像是官方的行为，没看出有啥恶意。不过，这事也许要问过作者才好。

朗朗乾坤 2012-04-01 15:12

上次维修IPAD终于有结果了：京东按购买价九折退款给我了，也就是说相当于以旧换新了。呵呵，挺好！这应该也是在做本分的事吧？！

小沈回复朗朗乾坤 2012-04-01 17:54

我的iPhone 4 在差10多天就过一年保修期的时候Home键失灵了，服务中心给我换一台新的，依然是iPhone 4，而不是4S，等待时间是5、6天，取机时我见来了个急需换机、要求提供备机的客户，我听到服务员问里面有没有库存，说如果有就马上换给他。 不过你的九折以旧换新也好，等于可以加一点钱升级了。（我的属于带联通套餐的，他们不会按购买价9折退款的，享受的是苹果服务中心的服务。）

茶水铺 2012-04-01 15:02

我理想的公司就是，有一次是，能持续每年赚到稳定的现金，而不是赚钱来又要花出去，甚至要融资，即使是发展要投入也是量力而为，而不是“赌”的感觉。A股不少的年报都是大众脸，有点像交作业应付式的。

简单≠容易 2012-03-31 22:16

段总：我觉得巴菲特也是个报时人。是从他的言行中感觉到的（他说他打算做投资到100岁，虽然是句玩笑话。） 如果老巴能向盖茨`王石`段总们那样放手让下面的人干，自己去做更有意义的事情（比如慈善）我就认为他更偏向于造钟人。这是我的理解，段总怎么看？

段永平回复简单≠容易 2012-03-31 22:40

什么叫“更有意义”的事？你虚伪吧？投资对老巴就是一件最有意义的事。

arthor回复简单≠容易 2012-04-01 12:09

查理跟我都知道，只要找到好球员，任何球队经理人都可以做的不错，就像是奥美广告创办人David Ogilvy 曾说：「若我们僱用比我们矮小的人，那么我们会变成一群株孺，相反地，若我们能找到一群比我们更高大的人，我们就是一群巨人。」此外这种企业文化也有另外一种好处，它使得查理跟我可以放手去扩展Berkshire的事业版图，我们看过许多企业规定一个主管只能管辖一定人数的人员，但这规定对我们来说一点意义都没有，当你手下有一群正直又能干的人才，在帮你经营一项他们深具感情的事业时，你大可以同时管理一打以上这样的人，而且还行有余力打个盹，相反若他们存心要欺骗你、能力不够或是没有热情时，只要一个就够你操心的了，只要找对人，查理与我甚至可以同时管理比现在多一倍的经理人都没有问题。我们对于这些所属事业单位最重要的支援就是适时地给予掌声，但这绝对不是在做烂好人，相反地这是长久下来我们深入观察这些企业的经营结果与管理当局的作为所给予的正面肯定，我们两个人这些年来看过太多平庸企业的表现，所以我们是真正地珍惜他们艺术级的演出，对于1987 年旗下子公司整体的表现，我们只能报以热烈的掌声 而且是震耳欲聋的掌声。

刘启明回复简单≠容易 2012-04-01 14:25

巴菲特所造的钟绝不仅仅限于公司内部的人，他所倡导的投资哲学已经深入我们生活中个个细节了。这种哲学或许也是他不经意间“造”出的吧。至少我的投资哲学来源于他。没有他，我一定要走很多弯路。

---

dujianping_ok 2012-03-31 23:22

本分是个检视自己的非常好的工具。 个人认为总是拿“本分”当“照妖镜”去照别人是不妥的。 我这半年多正在为“照别人”而困惑呢。但是看到别人不本分甚至不安全时忍不住要说，说了人家又不高兴。这就是做了对的事情，但是没把事情做对吧。

段永平回复dujianping_ok 2012-04-01 03:18

先照别人大概是不对的事情吧。一个组织里如果大家都有照自己的习惯就已经很好了。

股林猎人007回复段永平 2012-04-01 11:02

本分，的确不能用来照别人。因为我们改变自己尚且不容易，更遑论改变别人了。做投资有一个好处就是我们无须勉强别人本分不本分，我们就找到那些本分的组织就可以了。 看一个组织是不是本分，我想它的文化是非常重要的。如果他有着正确的文化，这个企业就可以做正确的事，又可以坚持做。

---

betterlife 2012-03-31 14:52

说说个人对本分的理解。做对的事情是指做事的方向，重在价值观（是非观），用老百姓常说的话概括：“是非不能丢，非分不能得”（某电视剧里的台词），“远离邪恶诱惑”（某歌词）；把事情做对是指做事的方法，重在行动落实，指如何实现。归纳下：时时注重方向，事事讲求方法。

一颗小草 2012-03-31 06:39

段总51岁很多步步高早些年的人都45-55之间了。。。

小雅 2012-03-30 19:41

段兄：本分就是干力所能及的正事吧？

张信华 2012-03-29 17:40

原来以为只要做对的事情就算本分，没想到还要+把事情做对。真严格啊。

段永平回复张信华 2012-03-29 21:18

把事情做对是需要时间（学习）的，过程当中可能会犯很多错误。

小沈回复段永平 2012-03-29 21:35

上次段总博文上说的苹果商标的事，我理解就是属于“把事情做对”上出了问题，因此留下后患。这就是做法上的不本分吧？

学习巴菲特回复张信华 2012-03-29 23:01

最对的事情,要提抗住诱惑(别人都那么做).

tyy1973回复段永平 2012-03-30 15:21

说的太好了，一次做对很难啊，犯错再所难免啊，跟智商有关系

自由翱翔回复段永平 2012-03-30 16:59

最近两年做生意对您这句话体会特别深，做对的事情就是方向，把握对的方向真的不容易，尝试，修正，再尝试，再修正...这个过程也让我深刻的体会到那句台词“雄心的一半是耐心”，AQ（逆境商）需要很高啊！不过回过头来看，真的学到很多！

换个名换个心情 2012-03-30 12:31

有人说：人总是很容易原谅自己。 段总最后一句“个人认为总是拿“本分”当“照妖镜”去照别人是不妥的”总是要求别人“本分”而忽略自己的“本分”相信也是表达同样的意思。

林远 2012-03-30 10:49

“做对的事情+把事情做对”我的理解是分两种情况，一是在大体可以分清事情对错的情况下，要做对的事情；二是在不好分清事情怎么做才好的情况下，也即摸着石头过河的情况下，要尽量把事情做对。不知道我的这种理解对不对

茶水铺 2012-03-30 10:34

“总是拿“本分”当“照妖镜”去照别人是不妥的。”很有道理，不能要求人家怎么、怎么的，要做好自己。

---

oppohjw 2012-03-30 09:53

“重温”段总的话，“做对的事情+把事情做对”。 方向+努力（责任），再鼓励自己一下。

Patience 2012-03-30 09:12

段总：1. 不知道我的理解怎样，做对的事情 就是要方向正确。。把事情做对，中间有时走弯路，也是必不可少的，但是因为做对的事情，把事情做对是迟早的事，如果真正理解了的话。做对的事情：董事会的JOB.把事情做对：CEO 的JOB(不知道GE是不是这样的）.2从长远来看，.integrity 是 business 这个game（或者说任何game）的ticket,如果没有这个ticket,门都进不去所以没有办法玩。 请指正。

木买蚂蚁 2012-03-29 23:49

做对的事情：不赌博，不吸毒，不乱穿马路。。。 合适的价格投资好公司，长期持股，内部记分牌。。。好难啊

鹏扬 2012-03-29 23:10

在投资中要坚持本分原则

伍兴 2012-03-29 22:30

做自己安心的事就是本分！

竹天 2012-03-29 22:16

其实“本分”让我感悟最深的是--------做“本分”的人和事，生活不累！

陈辉 2012-03-29 21:37

做生意的过程，如果按本份，做对的事情+把事情做对来要求自己，发现会形成自己的竞争力，做决策愿意立足长远，反而生意容易做好。非常受益。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 300 篇 2012年4月5日

2012-04-05 12:29:25 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120123502925151

做对的事情，把事情做对！
投资是什么？
基本版：
投资就是买未来现金流。
所谓能看懂公司就是能看懂其未来现金流。（做对的事情）
所有所谓有关投资的说法实际上都是在讨论如何看懂现金流的问题。（如何把事情做对）

文章评论

金牛贺岁 2012-05-09 21:53

企业的赚钱能力是核心。

卢玉强 2012-04-08 19:49

按照这个简单标准，做投资更难了。

段永平回复卢玉强 2012-04-10 01:44

难道你有更容易的办法?

卢玉强回复段永平 2012-04-10 21:17

[表情]

粗茶淡饭 2012-04-07 12:13

有段时间一直纠缠在这两句话里，现在终于明了了很多了，谢谢。

余祥平 2012-04-06 06:59

说得很好，做对的事情和尽量把事情做对，我把它理解成一个良性循环，把对的东西一点点累积起来。

守正不出奇 2012-04-05 20:28

反过来说，看不懂长期现金流就得承认还没懂公司，最好不碰。

---

wanxiaofei65 2012-04-05 12:44

前几天终于下定决心买人苹果了,之前半年一直犹豫为什么没在低的价格中买人,现在买人的唯一理由是看好未来几年苹果持续稳定的现金流,感觉自己在投资上好象进步了一点,感谢.

---

topcp 2012-04-05 12:43

抢到了一个沙发，呵呵。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 301 篇 说明版

2012-04-05 12:47:20 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120123504720534

做对的事情，把事情做对！
投资是什么？
说明版：
买股票就是买公司，买公司就是买其未来现金流。这里现金流指的是净现金流，未来指的是公司的整个生命周期。
折现率实际上是相对于投资人的机会成本而言的。最低的机会成本就是无风险回报率，比如美国国债的利率。
所谓能看懂公司就是能看懂其未来现金流。（做对的事情）
所有所谓有关投资的说法实际上都是在讨论如何看懂现金流的问题。（如何把事情做对），比如生意模式、护城河、能力圈、等等。

文章评论

股林猎人007 2012-04-21 13:09

这段话段总是透露天机了。很多以前思之不得的难题得到了解释。

---

bcselling 2012-04-08 08:48

请问一下段总：美国国债的利率是波动的，那在确定买入价的安全边际，计算买入价时是使用目前的十年期国债利率还是使用该利率3-5年平均值？

段永平回复bcselling 2012-04-08 12:25

我怎么知道你该用哪个利率？反正我从来没用过。

竹天 2012-04-06 12:35

通过整二年的学习，目前才有点理解为何段大哥以前说的“未来现金流是一种思维方式”；它不可能有一个准确的数据，而且投资人对公司理解的不同，未来现金流的估值也就不同，投资成本也就不同！

海之鱼 2012-04-06 02:52

估算出未来现金流很难，准确的估算出未来现金流更难。。。还是一眼就看出是个胖子比较靠谱。

---

dujianping_ok 2012-04-06 02:22

这样看来投资是什么？就是本分，就是本分的投资者本分地投资于本分的经营者的过程。有点绕，不知对不对？

---

arthor 2012-04-05 23:50

谢谢段总，我认识到自己过份注重暂时的因素，而忘记企业长期的竞争力带来的安全过际（现金流）。我知道到自己这种业余水平去投资胜的概率其实不是太高，但我想自己有一个爱好可以不断的去学习，使自己业余生活有一个目标。但肯定的是如果专注于自己的专业会更好，也许这本身就是做错的事。

邵元富 2012-04-05 22:21

段总这个对投资的说明版讲得真是非常透彻啊！

---

snail 2012-04-05 21:16

现金流估算的确要建立在对行业和公司全面了解的基础上。

---

luopingzan 2012-04-05 21:16

可以说是未来市值空间有多大来想未来现金流吗?

股林猎人007 2012-04-05 20:23

这个现金流可不可以有每股收益替代？不能用每股股息算吧?

Patience 2012-04-05 20:00

段总，昨天网上买了一个步步高的电话机，今天送到了。非常的满意，还特意和另外坏了的某个品牌比了比，我想以后买电话就只买步步高了。儿子还问我，爸爸你是看到我的步步高点读机用了好久没坏，所以买步步高的电话吗?

---

history023 2012-04-05 19:11

总结得好。看似简单不容易啊。有时对一个公司分析自己也觉得对还是不对，总是觉得火候不问题。难。

加忠 2012-04-05 16:46

知易行难，在公司了解上有些时候以为自己懂了，其实还不懂，了解一个公司不容易。

valuefix回复加忠 2012-04-05 19:06

是如此。

茶水铺 2012-04-05 17:03

了解很重要，然后在价格上是否觉得值不值。

---

bigfatcat 2012-04-05 16:14

买一只下蛋的母鸡

鹏扬 2012-04-05 14:56

未来现金流确定的背后就是企业管理、产品、品牌、文化等诸多方面的具体表现。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 302 篇 啰嗦版

2012-04-06 09:09:51 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120123699512 18

做对的事情，把事情做对!
投资是什么?
啰嗦版:
买股票就是买公司，买公司就是买其未来现金流(的折现）。这里现金流指的是净现金流，未来指的是公司的整个生命周期，不是3年，也不是5年。
折现率实际上是相对于投资人的机会成本而言的。最低的机会成本就是无风险回报率，比如美国国债的利率。有些人把自己生意中有限的资金投到股市里实际上往往是不合算的，因为其自己的生意获利往往比股市里的平均回报高。当然，多余资金投入无可非议（听说国内某网络公司买了很多苹果的股票，这属于无可非议型的）。可我确实看到不少公司贷着款还要买股票，看不懂啊。
所谓能看懂公司就是能看懂其未来现金流(的折现）。（做对的事情）
所谓未来现金流（的折现）只是个思维方式，千万不要去套公式，因为没人可以真的确定公式中的变

量，所有假设可能都是不靠谱的。
个人观点：其实区分所谓是不是'价值投资'的最重要，也许是唯一的点就是在'投资者'是不是在买未来现金流（的折现）。事实上我的确见到很多人买股票时的理由很多时候都和未来现金流无关，但却和别的东西有关，比如市场怎么看，比如打新股一定赚钱，比如重组的概念，比如呵呵，电视里那些个分析员天天在讲的那些东西。我有时会面带微笑看看cnbc的节目，那些主持人经常说着满嘴的专业名词，但不知道为什么说了这么多年也不知道他们自己在说啥。
所有所谓有关投资的说法实际上都是在讨论如何看懂现金流的问题。（如何把事情做对），比如生意模式、护城河、能力圈、等等。
在巴菲特这里我学到的最重要的东西就是生意模式。以前虽然也知道生意模式重要，但往往是和其他很多重要的东西混在一起看的。当年老巴特别提醒我，应该首先看生意模式，这几年下来慢慢觉得确实应该如此。
护城河实际上我觉得是生意模式中的一部分，好的生意模式往往具有很宽的护城河。
好的生意模式往往是好的未来现金流的保障。
知道自己的能力圈有多大往往比自己能力圈有多大要重要的多！
我觉得margin of safety 实际上应该指的是能力圈而不仅仅是价格。
在自己能力圈内的生意自己往往容易懂的多，对别人的不确定性往往对自己是很确定的。比如当年我投网易时，市场不看好的原因是很多人觉得游戏这个市场不是很大。而我自己由于在这个行业里时间很长，所以很确定这个市场非常大（但也不知道到底有多大，事实上最后的结果比我看到的还要大）。
不要轻易去'扩大'自己的能力圈。搞懂一个生意往往是需要很多年的，不要因为看到一两个概念就轻易跳进自己不熟悉的领域或地方，不然早晚会栽的。比如有的朋友跳进印度市场，有的朋友跳进日本市场。
我总是假设市场绝大多数情况下是非常聪明的，除非我发现市场确实错了。（这句话是针对'逆向操作'说的。逆向思维很重要，但逆向操作和随波逐流都是不可取的。最重要的是理性的独立思考能力）
很多人说很难看懂未来现金流。其实绝大多数公司的未来现金流我也是看不懂的。看不懂的就不碰。一年两年或许更久的时间里总会有目标出现的。有些公司的生意模式很好，但股价有时候太贵，那就只能等了。好在这些年来一直如此，每隔些年就来个股灾，往往那时好公司也会跟着唏哩哗啦的。
对于大多数不太了解生意的人而言，千万不要以为股市是个可以赚快钱的地方。长期来讲，股市上亏钱的人总是多过赚钱的人的。想赌运气的人还不如去买彩票，起码自己知道中的机会小，不会下重注。
也有人说股场就是赌场。事实上，对把股场当赌场的人们而言，股场确实就是赌场，常赌必输！
用我这个办法投资一生可能会失去无数机会，但犯大错的机会也很少（但依然没办法避免犯错）。
我经常听见有人在讲哪只哪只股票赚了几倍的故事，可他们就是不说总的成绩，你懂的。
随便感谢一下自助餐先生。凡是觉得我写的这点东西有帮助的人都应该多看看他老人家的东西，我能讲的他都讲过好多次了。
想到哪写到哪，主要是为了能随时提醒自己。
有人问如何避免以为看懂实际又错了的问题，个人观点：错误是不可避免的，但呆在能力圈内以及专注和用功可以大幅度减少犯错的机会。

文章评论

腾龙 2012-04-06 22:25

段老师，您的BBK取名是否受了BRK的启发？其实您的BBK就是一个最好的有护城河的公司，可惜您没上市的计划，真希望有机会买您的公司，呵呵！

段永平回复腾龙 2012-04-06 22:51

步步高的拼音是BBG，读起来像BB机。我们起名字的时候还不知道巴菲特是谁。

段永平回复腾龙 2012-04-07 01:16

我们的生意模式不好，不是好的投资标的。

andyge51545804回复段永平 2012-04-07 08:51

您的企业文化已经很好了.但是，不是好的商业模式却是很好的公司，我们已经有看到，更健康更长久。是乌龟的寿命长，还是兔子的了？当您公司股东可是有相当好的收益的哦。

dongtao1026回复段永平 2012-04-07 12:37

段总，对于网易成立投资公司，你怎么看？

henry6688回复段永平 2012-04-07 21:39

投资家的眼光是挑选现成的具有好的生意模式的企业在价格合适时进行投资；而企业家需要打造生意模式，以使生意模式变的更好。　按道理说，当企业家觉得自己的生意模式不好时，他应该力求变革，促使自己企业的生意模式变好。　不过，生意模式的变革受行业竞争及自身能力的制约。。。。　作为企业家出身的成功投资家的段总，肯定很在意自己公司步步高的生意模式再造，尤其是今天看到段总亲口说出自己公司生意模式不好的话来，就产生了一种疑问：明知自己企业的生意模式不好，为什么不采取变革措施让其变好呢？　我的疑问其实是：企业在一定的经济阶段形成了一定的生意模式，这个生意模式由企业经营历史所形成，是有自己的运营惯性的，是不是很不容易变革呢？　段总既然认为自己企业生意模式不好，有没有计划使它慢慢变好？段总是否可以谈谈具体是如何考虑的，以便让学友们加深一下对生意模式的认知呢？

oppoks回复段永平　2012-04-08 14:38

生意模式很重要，不知道BBK 会不会在未来的日子里调整自己的生意模式？不过任何改变都是很痛苦的！更何况你们现在活的还很滋润！段总有时间的话，“啰嗦”苹果的模式！呵呵！

arthor回复段永平　2012-04-08 22:31

这几天的收获自己感觉很大，比如巴老说商业形态上的改变指霹雳猫的业务虽然我不懂保险，但是生意模式倒是了解了，一个是需求足够大还有一个是波克夏的财务能力让它做到那个领域中的不可替代。但我不是太认同生意模式不好就不是好的投资标的，如巴老投的Helzberg钻石店我感觉得生意模式也不是太好，“买下一家没有优良管理的零售业，就好像是买下一座没有电梯的艾菲尔铁塔”

一颗小草回复段永平　2012-04-09 09:22

很多次看到段总说我们行业。。。模式不好了。。。去年看样子也是缩水了。。不过我们没啥选择的！

poeme_gmat回复henry6688　2012-04-14 00:03

抛砖引玉，欢迎拍砖。我认为，“商业模式是一个企业创造价值的核心逻辑，价值的内涵不仅仅是创造利润，还包括为客户、员工、合作伙伴、股东提供的价值，在此基础上形成的企业竞争力与持续发展力。”不同的行业和服务会有不同的侧重点。对于家电消费品行业，选择和开发适用的技术是致关重要的。很难想像国内手机开发者会率先使用康宁开发的触摸屏技术。从这点上来讲，国内的家电消费品制造商缺乏美国整体优越的工业基础和技术环境。所以选择在硅谷设立技术研发中心是重要的，也是为提升产品技术水平和为客户创造更大的价值做准备。　商业模式的概念可以让我们检视每个行业和服务中的公司，其价值从何而来。对于茅台酒和其它酒的包装程序来讲，应该不会有啥大的差异。是酿酒的条件和程序创造了茅台酒与其它品牌的差异。也就创造了它巨大的品牌价值和具有垄断定价的特殊优势。而这些是需要历史沉淀的。　在家电消费品行业中，即使可以看到有些企业已经形成了强大的竞争优势，但也会面临后来者应用新技术挑战前者的可能。

henry6688回复poeme_gmat　2012-04-15 21:18

你对商业模式的描述很好

恰恰恰　2012-04-14 15:39

段总把道理讲得清晰明确，读了感觉很畅快。　对于安全边际谈点看法，好的生意模式、护城河、企业未来还有较大的发展空间也提供了安全边际。

Mr.Market　2012-04-13 14:43

很高兴又能回来读一读段总解读的基本价值投资理念。　之前我曾经花了很多时间去拓宽能力圈，后来发现能力圈越大，有时候越茫然。究其原因，发现能力圈的半径是扩大了，深度反而不够。那么怎么办呢？想办法把可能挖深的能力圈要加深。　后来发现，学习的时间虽多，真正用来悟的时间太少，学习似乎变成了一种形式，所以到现在还没有什么成就。价值投资，感觉有点象独孤九剑，学成则天下无敌，但是要看悟性，资质高的一看就懂，资质低的勤学苦练一辈子，学到一点架势，可能也一无所成，连末流高手也算不上。　价值投资还有一句话我觉得很重要，就是要以公司所有人的心态来看待并了解公司。比如说，给你100亿，考虑一下，你会去买哪一家公司，为什么？这和你投入1万块完全是一个道理，但让你思考的格局会高很多。

---

yesican888　2012-04-11 12:31

罗嗦版本的我最喜欢读。佩服段总能从这么多角度去分析，学习ing，谢谢

阿不 2012-04-10 23:39

段总：看到您对自己公司的评论“不是好的商业模式，不是好的标的”。我还是很触动。步步高从1994年至今，快20年了。一直很健康，所在行业基本是第一，盈利也很好，消费者的美誉度也很高，您都认为不够好，我在想国内的企业只怕绝大多数只怕更差。包括格力，美的，安踏，联想等等应该也不是好的商业模式，不是好的投资标的吧。另外，一个好的商业模式，应该一定是效率最高的模式。希望能得到您的解答

段永平回复阿不 2012-04-11 01:26

好坏是相对而言的。我们的生意模式和苹果比确实不是好的生意模式。但是，我们的企业文化还不错，所以生存能力应该还比较强。 顺便说下，步步高是1995年9月中成立的，还有3年到20年。

duanmi_ok回复段永平 2012-04-11 08:10

记得段总打过比喻：生意模式就像马，管理层及企业文化就像骑师。 如果马是一般的，但由于骑师的出色，所以比赛结果还是会不错的。 对吗？

段永平回复duanmi_ok 2012-04-11 12:13

我什么时候做过这个比喻？虽然这个比喻有点道理，但我好像没这么说过吧？

sunny.xu 2012-04-11 09:07

还是关于生意模式，阿段说过生意模式就是产生静现金流的方式。另外，阿段也一直讲Apple的生意模式很好，比如说比Oppo的生意模式好很多。我迷惑的地方是看不出两者的生意模式有多大区别（应该是对两者不了解的愿意），以我的了解看来，两者生意模式没有太大区别，都是采购手机组件，组装，然后卖给客户。当然，苹果另外有自己的 封闭的系统，如采购体系，操作系统，和应用平台。但是，Oppo为什么不可以也逐步建立自己的采购体系，为什么不可以在安卓系统上改进客户体验，而苹果可以赚取更多？难道在安卓的系统上就不能做到苹果同样的等级的用户体验，从而也赚到同样的利润率水准？就算不能，好像也不是生意模式层面上的不同，感觉是企业长期积累的内功造成的不同。迷惑~~~~~~

段永平回复sunny.xu 2012-04-11 12:11

“静”现金怎么“流”？

dujianping_ok 2012-04-11 09:49

谢谢段总的好文。清晰，流畅，准确。期待看到如何看出企业的钟的文字。 来自Android客户端

段永平回复dujianping_ok 2012-04-11 12:10

那个要靠自己悟。就像好的职业运动员不是靠看书看来的，道理老巴该讲的都讲了，如果你还在问，那就说明你没看或没看明白。

衡山行侠 2012-04-11 10:51

“我经常听见有人在讲哪只哪只股票赚了几倍的故事，可他们就是不说总的成绩，你懂的。”“IDG投精英教育，失败了。软银赛富投华育国际1000万，也失败了。德同资本投东方标准，崩盘了。启明和SIG投巨人学校2000万美元、凯雷投北科昊月5000万美元、凯鹏华盈投资汇众的游戏学院1000万美元，全打水漂了。这都是没上市的，上市的，软银赛富投环球雅思，要不是环雅卖掉，也出不来。鼎晖投学大，现在还出不来呢。只有老虎基金投新东方和学而思算成功，还都是陈晓红一个人投的。” 经常看到所谓的国内PE大佬在电视里接受这个节目那个节目的采访，大谈他们的投资成功案例和他们灿烂的个人人生（比如当年怎么苦）、高尚的个人品德（比如拯救流浪动物），要不是记者们客窜了一把皇帝的新装中天真的小孩，谁知道他们走麦城的时候？ 晕，我发现我也成了那个小孩

段永平回复衡山行侠 2012-04-11 12:09

你此言差矣，vc能投成功的比例本来就小，但成功带来的回报一般也高。

想飞 2012-04-10 21:29

这是价值投资的精髓！ 你不必怀疑，怀疑只能障碍你自己！ 什么看图线、听消息，都是浮云！ 只有回来，从内心改变才是正信！

闲云野鹤 2012-04-06 17:44

阿段，问下： 好的生意模式，能说明一下或举几例子吗！？ 我印象中巴菲特曾讲过他买的那个糖果公司（喜力？），他讲那个就是很好的生意模式。（我没理解错吧？） 我有一点搞不明白的是：好的生意模式究竟是所处行业还是产品的独特性？如果是后者，那么各个行业都能产生好的生意模式，可以这样理解吗？我本人是这样理解的，请你指点一下！

静洮回复闲云野鹤 2012-04-10 18:29

我认为可能是这类的特质： 1、企业战略上是单一的专业化 2、企业管理层和团队。（就像巴菲特说的不是为了钱而工作的人，每天跳着踢踏舞上班。） 3、制度（就是企业文化） 我也不知道对不对，这是我的理解。

柏拉图 2012-04-10 11:00

我认为识别出好公司并不是很困难的事，找到低股价好公司才是难事。比如谁都知道茅台酒公司不错，就是股价太高了。买茅台发财的都是以前低格买入不抛售的人。 来自网易手机博客

topcp回复柏拉图 2012-04-10 11:07

对于价值1000的东西，20元是低，但200也一样是低。企业的价值如果能随着时间的变化不断增加，那这就是老巴说的有的企业其实永远没有卖出的机会，同理，这样的企业什么时候买入都是对的。

段永平回复topcp 2012-04-10 12:14

呵呵，买苹果和买可口可乐的道理就是如此简单。

茶水铺回复topcp 2012-04-10 12:26

有道理，很多人想的是更低啊！

加忠回复段永平 2012-04-10 17:06

这也是我为什么买入茅台的理由，2000亿的市值是还是合理的，茅台生意模式很好，感觉茅台未来200亿的利润是可能的。

---

diy225 2012-04-10 14:11

大道牛！把投资的事从简明到详细都说了一遍，等于直接手把手教了大家一遍，我觉得看完这三篇，投资的事就差不多都说完了。但我突然有个问题，来大道的博客也不短了， 1.印象中第一次听你说“生意模式”，是不是就是常说的商业模式？ 2.阿段，能用自己创业或现实中投资的经历，举个贴切的例子来说一下吗？我还是有点似懂非懂的感觉。 谢谢。

azcsy回复diy225 2012-04-10 16:27

商业模式就是公司通过什么途径或方式来赚钱。商业模式是一个比较新的名词。尽管它第一次出现在50年代，但直到90年代才开始被广泛使用和传播。 一个商业模式，是对一个组织如何行使其功能的描述，是对其主要活动的提纲挈领的概括。它定义了公司的客户、产品和服务。它还提供了有关公司如何组织以及创收和盈利的信息。商业模式与（公司）战略一起，主导了公司的主要决策。商业模式还描述了公司的产品、服务、客户市场以及业务流程。

---

ldx188 2012-04-10 13:18

基因决定基底，起点已经决定高度。　生意模式对于价值投资的很重要性，我对段哥说的很有同感。2003年21元买的贵州茅台能持有到现在，和段哥买APPL的思路不谋而合。　当时贵州茅台的市值只有60多亿，年利润5亿。而按贵州茅台的六年出酒期估算，其窖藏酒价值大约500亿。根据贵州茅台的生意模式和发展规划成长可行性分析，其未来现金流值约2000亿。　好的生意模式往往是好的未来现金流的保障，2011年贵州茅台的年利润是80亿。按私人企业原始投资成本计算，年收益超100%！（也需要margin of safety 足够大和长期持有）　另外，想请段哥可否把投资过（不论成功和失败）的企业作为案例，结合价值投资理论和具体操作思路及相关数据，和大家分享重温经典？

henry6688回复ldx188　2012-04-10 15:00

如果在早期就认识到贵州茅台的价值而买入，并一直因为其内在价值的增长而选择持有，这肯定是价值投资的高手所为。　你应该算国内价值投资高手之一啊。

伍兴 2012-04-10 13:43

为什么网上新闻老说新IPAD网络会掉线？我用IPAD2倒有时网络不稳定，新IPAD可还没掉过线！有苹果的生活确实很不一样啊！

如心 2012-04-10 10:49

感觉有两个难点：1，对自己的认识。分不清自己的能力圈做不好；分清了，可是有时候坚守不了，也做不好。不要说自知了，人能经常反省自己都很难。　2，生意模式，现金流等更多的是对投资对象的本质上认识，穷其一生也未必能窥其要。　更何况要把这两点融合再一起，如此，不做股票对大多数人来说的确是最好的投资！

管我财　2012-04-08 15:43

段总，我相信你是有一定的能力圈的，老巴的能力圈更是非常广，也同意弄清未来现金流最需要正是能力圈。但是我认为大部分价值投资者，根本不具备任何行业的能力圈，只适合毛估估。我看到大部分做价值投资而受了重伤的博友正正是跌进能力圈的圈套当中，常常出现以为自己正在以四毛买一元，但其实是以一元买四毛的情况。很多人因此认为价值投资失效。我们都知道价值投资肯定没有错，错的是他们对于企业真实价值的错误判断。偏偏越是相信自己拥有了该行业的能力圈，往往却越是受伤。能力圈的问题往往是一把双刃剑。我曾经也以为自己对于某些行业具备了能力圈，后来慢慢明白自己并不具备任何行业的能力圈。一点点不同的观点，希望别介意。

dingwenya@126回复管我财　2012-04-08 23:48

投资如果是追求“细估估”，我反而认为这人是疯了。　我相信每个人都有自己的能力圈，只不过是大与小、深与浅、多与少的区别，服装行业方面有多少投资者能超过你？有时我们因为太过关注市场的波动，反而怀疑自己的能力圈，我想这不是说不具有任何行业的能力圈，而是仍然在某些方面欠缺的原因所致。

段永平回复管我财　2012-04-09 00:59

也许你没看我写的是什么。我这里有一点很重要的就是认为大多数人其实不碰股票就是最好的投资，除非你认为自己确实有自己了解的好公司处在便宜的价钱。

腾龙回复段永平　2012-04-09 01:33

我身边认识的做A股的，90%以上的人都在赔钱，很有趣的是，这些人在平时的工作和生活中其实都是非常谨慎非常精明的人，和他们在交流中发现，他们的日常消费或者投资生意都是很理性的人，哪怕是个几万块的消费或者生意，都会很认真的去了解和调查市场。而在买卖股票的时候，少则几十万，他们往往都是盲目听消息或者凭借有限的所谓技术分析能力、看这图那图或者凭感觉拍脑门决定！我对他们说，如果过去的五年下来，你总体还是赔钱的话，趁早别玩儿了。我自己过去一直坚持基本面分析，长期持股，过去五年也获得了不错的正面的收益，得意忘形之时也标榜自己是个价值投资者，通过学习段老师的博文，发现自己距离一个合格的价值投资者还很远，十分惭愧！最近在看艾丽斯。施罗德写的《滚雪球》，一边结合段老师的博客学习价值投资。请问段老师，还有哪些书是您认为学习价值投资值得去看的书呢？请段老师帮我们推荐一下

投资很简单回复管我财　2012-04-09 04:35

投资要大气！投资失败的主要原因是太小气、短视，老是围着股价转。段总1元钱买创维，是不是在跌到3毛时应认输出局？

宋大开回复段永平 2012-04-09 12:42

段老师说市场先生大多数时是很聪明的，只有很少时候才犯糊涂，我现在才明白不碰股票就是最好的投资，只有自己了解的好公司处在便宜的价钱才投资，我是不是也看到那个钟了。

快乐投资回复管我财 2012-04-09 13:32

我也觉得大多数人不要碰股票好。弄懂一个行业的核心内容是很不容易的，听的看的不如自己亲身经历的深刻。如果在体制内工作好像基本就不容易弄懂了。其实不碰股票也是能力的体现。我有个朋友就是不碰的，无论办公室吹的天花乱坠，她都不碰。我认为她现在有的东西以后还会有，而且会慢慢多起来，不会少掉。

管我财回复投资很简单 2012-04-09 17:41

段总您已经说得很明白了，谢谢。投资很简单：我认为能力圈应该指有非常高的确定性，如果段总确定创维的合理价值远远高于他的买入价格就行了，和股价市价无关。如果对于股票合理价格判断只有六七成把握，我并不认为这是能力圈的例子，这个就是我所说的毛估估。因为你还是需要通过分散投资才能够规避风险。

段永平回复管我财 2012-04-10 01:52

谢谢你相信我有一定的能力圈哈。老巴的能力圈只是和我不一样而已，无所谓大小，最重要的是不要在自己的能力圈以外使劲。 能力圈不是双刃剑，是单刃的，只是内外有别而已。

稀土老农 2012-04-08 16:17

虽然段总谦虚说自己不会写东西，但老农会牢记您的精品，本分，能力圈。

段永平回复稀土老农 2012-04-10 01:45

不会写东西指的是文笔而不是内容。如果韩寒懂我懂的东西，那写出来一定很好看。

张信华 2012-04-06 19:04

"margin of safety 实际上应该指的是能力圈而不仅仅是价格"这个说得好，正如我在苹果到了600的时候心里就会打鼓，睡不着觉，觉得差不多了，但可能有些高手的能力圈比我强很多，看得更远，否则不会633还有人买进。所以说不同的人不同的价位买入或者卖出都是对的，因为不同的人的能力圈不同，所以安全边际就不同了。衡量自己是不是在margin of safety里面，有没有靠近能力圈的边界最简单的方法是能不能睡个好觉。这对我来说好像是唯一一个检验办法。不知道还有没有别的办法检验。另外，记得段总以前说过，这次没说到的是：投资是谋事在人，成事在天的一件事情。我觉得这个也非常值得补充。结合芒格提到的反向思考方法，其实投资应该多想想怎么不亏，而不是老想着挣多少钱，我觉得能够长远地形成习惯地避免亏钱的话要比一味想着挣多少倍的人更有机会最终把雪球滚大。

远方的云彩回复张信华 2012-04-07 21:51

633买进的不见得是高手，市场先生是非理性的。

张信华回复远方的云彩 2012-04-09 10:43

正如段总假设，绝大多数情况下市场都是非常聪明的。

远方的云彩回复张信华 2012-04-09 16:15

股神沃伦.巴菲特曾经举过一个市场先生的例子。设想你在与一个叫市场先生的人进行股票交易，每天市场先生一定会提出一个他乐意购买你的股票或将他的股票卖给你的价格，市场先生的情绪很不稳定，因此，在有些日子市场先生很快活，只看到眼前美好的日子，这时市场先生就会报出很高的价格，其他日子，市场先生却相当懊丧只看到眼前的困难，报出的价格很低。另外市场先生还有一个可爱的特点，他不介意被人冷落，如果市场先生所说的话被人忽略了，他明天还会回来同时提出他的新报价。市场先生

对我们有用的是他口袋中的报价，而不是他的智慧，如果市场先生看起来不太正常你就可以忽视他或者利用他这个弱点。但是如果你完全被他控制后果就不堪设想。

段永平回复远方的云彩　　2012-04-10 00:24

你违规了。

李自强　　2012-04-09 20:09

老大，刚刚注意了一下你的照片下的年龄，好像比我大不了几岁啊！永远不惑吗？

科科 2012-04-09 17:49

段大哥：把您的啰嗦版看了几遍，您说在巴菲特这里我学到的最重要的东西就是生意模式。但往往是和其他很多重要的东西混在一起看的。当年老巴特别提醒我，应该首先看生意模式。　前几天我问您：林园的一个访谈中说到:"巴菲特走的时候特别和赵丹阳说，投资没有什么，就是垄断。"您回答说：没注意。但投资确实就是买的未来的现金流，未来现金流最大的保障就是“商业模式”，商业模式里最强的就是垄断，或者叫“护城河”。　看了这您这个啰嗦版终于有点明白巴老是说过这个关键问题的。多谢段大哥。

---

bigfatcat 2012-04-09 15:07

师傅领进门，修行在个人。段总已经讲的很清楚了，能不能赚钱就看自己能不能坚守这个原则以及自己对商业的理解能力了。按我的理解，好的生意模式的共同点就是两个字：粘性。

付潭　　2012-04-06 11:14

我发现了段总写的东西，一般我都有疑问，这次最想问的是生意模式是什么？希望段总能回答下。

万佳回复付潭　2012-04-07 18:01

个人认为生意模式的定义比如像麦当劳那样产品<直营连锁和加盟连锁。不同的产品可能生意会有差别但最终的目的就是营利。

付潭回复付潭　2012-04-09 13:46

目前理解：简单的说，公司的经营手段与方法。

鹏扬　　2012-04-06 19:44

很多人在问什么是生意模式，我尝试说说，一个企业的生意模式就是，是什么决定了你的企业能优秀、能有核心的竞争力、能与同业有差异。这里可能包含企业文化、渠道垄断、品牌管理与打造、设计能力、执着的坚持某些东西。这一切又决定了企业现金流很稳健，管理很健康，在逆境中不会伤得很痛，顺境时更是脱颖而出。好的生意模式需要各位自己去理会。说的不知合适否？抛出来讨论。

leewalter回复鹏扬　2012-04-09 00:16

我觉得生意模式是基于战略定位形成的别人不容易模仿的竞争优势体系，举几个例子：1苹果的生意模式是基于强大硬件建立的移动互联网娱乐平台,还有建立了应用开发者盈利的平台.而其他公司其他手机厂商没有实现两者很好的结合。2.戴尔的生意模式就是基于订货生产的生意流程体系，在与其他电脑厂商竞争中有天然的优势3.西南航空的生意模式是选用同一种机型,只作中短途航线,不提供餐食形成的低成本运营体系怎么写完，觉得生意模式就是钟.我觉得这样的比较具体的东西更容易理解,对于企业文化,我感觉太抽象又比较难把握，在段大哥这学了这么久还是不会看，所以现在我投资主要看生意模式,能看3到5年吧

鹏扬回复leewalter　2012-04-09 12:32

每个企业在某段时间内都会有相对固定的生意模式，即使是好的生意模式也要随着环境的变化而变化，能不能变得更好往往取决于原有的基础以及现有的管理文化。我觉得一个企业如果他的生意模式能确保它相对于同行有更好的盈利前景，就能算是好的模式了。

小草 2012-04-09 09:19

“做对的事情，把事情做对！”这句话看着简单，做起来太难了，“知”与“行”总是有很远的距离。坚守自己的信念很重要。

快乐人生 2012-04-08 11:26

非常感谢段总的教导，让自己对本分了解的更深，对投资透彻了也是透彻了一点

木买蚂蚁 2012-04-08 10:44

雅戈尔在我们家门口，有一家旗舰店，这家店面这几年下来越来越小，证明他的主业在萎缩，再看看他的报表，在自己的优势项目上不专心，还是远离它吧。

---

rocx123 2012-04-07 23:46

说一下我的粗浅观点，国内的公司有点钱就想多元化，比如雅戈尔。甚至娃哈哈这么优秀的企业也想去开矿。可口可乐这么多年也没多元化过。也没见耐克阿迪达斯搞多元化。我投的第一个原则是专注。第二是企业文化。比如格力和美的比较，有博友说过，去美的看到的是"奋战30天，再创新辉煌",格力写的是＂开开心心来上班＂之类。我主要还是凭感觉。未来现金流对我来说还有点难。有个统计说改革开放30年，成功的企业有两个特点1专注主业2财务保守。我牢记在心。

柏拉图回复rocx123 2012-04-08 09:24

非常同意你这些观点。还有就是对未来现金流的把握有点难，因为企业有它的周期性，整体经济下滑对企业的利润影响是很大的。相对来说，估计未来企业某一年达到多大利　　。润应该容易一些。比如我估计格力未来三年至五年的利润应能上到70—80亿左右。有许多企业某年的利润多也只是昙花一现的。请各位学友说说自己对未来现金牛的看法，谢谢。

黄振汉回复rocx123 2012-04-08 09:28

多元化，没啥不好的,比如雅戈尔，以后说不定能成国际财团（按照道理的话，人家以前是农民，现在就是卖衣服也都是多元化）

柏拉图 2012-04-06 10:59

还是罗嗦版说得明白。 来自网易手机博客

学习巴菲特回复柏拉图 2012-04-07 19:21

同感,可能是领悟能力一般吧,有时候看段总讲的东西,有时候要想很久,甚至有时候得犯了错,才能想起来,其实段总早就说过了.

击鼓不传花 2012-04-07 18:31

向段大哥交作业: 价值投资的思考方式就是一个中心(未来现金流)一个基本点(生意模式). 我想这绝对是一生的财富, 不是一顿午餐.

卧牛 2012-04-07 18:11

段哥的洗练文字，却又是饕餮盛宴！靠谱的是自己的努力和能力圈，以及所投资企业的管理人品、文化和能力。有些生意模式一般的企业通过管理人品、文化和能力构筑起一定的护城河，虽然挖的比较辛苦。投资和做企业是完全一致的。如果所托非人（包括自己），一切OVER。

---

topcp 2012-04-07 18:01

一个企业，5年前的市盈率跟现在差不多，但收益相比增长了不少，大部分人会认为错过这5年，其实如果这个时候投入，5年后再回头看很可能又是这样的情况。我一般对估值的理解就是这样，如果不考虑折

现率的时间成本，其实这个企业的未来现金流应该是无限的，这就是最好的企业了，我的一点理解。

---

chunshut 2012-04-07 18:00

去天涯社区经济论坛总感觉中国经济要崩溃了，到这里来才能淡定下来！

快乐投资 2012-04-07 16:20

做对的事情，把事情做对。 以前看到一直“成功”着的别人做“不对”的事情，曾经怀疑“他们这样做能成功吗？”虽然从未跟随，但是怀疑：“这个不对的事情会不会因为这些成功的人做了就会改变运行轨迹？”这个5年观察下来，确认了：无论你之前多么成功，只要做了“不对”的事情，就是没有好结果的。

茶水铺 2012-04-07 15:26

记得段总跟我说过“很少一部分有时候很有投资价值”。 不了解一个公司的话我觉得很容易进入价值陷阱，了解真的很重要，心里也会自信和敢于下重手。

润政 2012-04-07 14:26

真不觉得啰嗦，还说不会写东西。我觉的很经典。例如“知道自己的能力圈有多大往往比自己能力圈有多大要重要的多”现实中找接口的人很多。包括自己，08年自己做的几年的公司遇到危机。09年给自己找好多接口。最后想明白了。现在很坦然。。。谢谢段大哥投资理念让我们每个凡夫俗子学会坦然看待投资生活，股票只是生活的一部分。这样有好的标也能拿的住，同样可以睡个安稳觉。祝博友生活愉快！

---

zhucheng78 2012-04-07 14:22

非常赞同段总的说法。以至于没什么好说的。^_^ 前几天有个排名新财富（国内所谓的权威机构）第三的同学跟我聊天：他说发现投资是反人性的。觉得自己修炼还不够。我觉得投资无所谓反人性不人性，读了这么多年的书，就跟每次考试一样，总的看清楚题目是什么，然后仔细思考解题思路，然后在动笔，至于动笔写出解题过程到最终得分是自然而然的事情。 投资也一样，首先要看清楚你投的企业是什么，然后思考企业经营模式，竞争优劣势等等。但，用巴菲特的话说：许多人宁死也不愿意思考，许多所谓投资人的行为幼稚的跟个小孩一样。

小沈 2012-04-06 11:39

讲得很透彻，不过，现实情况要复杂得多，例如，信息的不真实、不透明增加了了解企业现金流真实情况和未来判断的难度，还有，就是即使你看对了现金流，但是，你买不到，因为，人家通过暗中的利益输送，将本应属于股东的现金流暗中溜走了，剩下我们傻傻的纳闷，看他很赚钱的啵，钱哪去了，怎么不见公司肥，反而要生要死的要股东不停输血，再投入，不然就威胁公司活不了了，呵呵，凡此种种，提出来跟段总和博友们交流，你说，遇到这些情况，怎么办，哈哈

段永平回复小沈 2012-04-06 12:30

难道你认为我讲的都是非现实的东西？你要碰到这种情况就是你自找的。我经常碰到你这种情况，不管我说什么，他们都要说但是，but等等，就是不听我到底说了什么。这种自以为是的态度是很难进步的。

投资很简单回复段永平 2012-04-06 12:55

段总：自助餐先生是谁

淮右布衣回复投资很简单 2012-04-06 13:11

哈哈，就是巴菲特了，因为巴菲特的英文名字和英文的自助餐很像。老段这样说是他的幽默。。。

段永平回复投资很简单 2012-04-06 13:13

老有人把Buffett叫成buffet（自助餐）。

自由翱翔回复段永平 2012-04-07 13:13

我记得有这么一个故事，忘记了是英国还是那个国家的王子在军事学院学习的时候，他时常被同学踢屁股，他去向教官告状。教官找来那些踢了他屁股的同学，问为什么要这样。那些同学说，他们希望等他们带兵打仗的时候，可以告诉属下，他们以前踢过国王的屁股！这会让他们感觉很快乐！爱因斯坦是一个反抗权威的人，生命赋予他的结果是，让他自己也成为了权威。很明显，段总，您也成为了爱因斯坦一样的人，所以，以前、现在、以后，都会有“但是，BUT。。”的存在，您就淡定的接受吧，。价值投资号称是很简单的东西，但是绝对是复杂之后的简单，只有极少数人能够做到，没有足够的人生阅历是很难理解和坚持的，“不过、但是、BUT”也许只是他们自己的一些补充，而非对您的否定，您说呢，

history023回复小沈 2012-04-07 13:27

我的想法和你一样，我所在公司就是这样

---

ldx188 2012-04-07 12:14

自助餐先生的导师Benjamin Graham在The Intelligent Investor一书中总结指出，无论是以企业清算价值或未来现金流折现估算，价值投资的核心精华就是：“margin of safety”。 我觉得从生意模式、核心竞争力、能力圈、价格及确定性等投资要素，基本上都是围绕在安全边际的护城河。 做投资只需要把握自己做得到的机会，错误是不可避免的，但要能及时纠改，坚持原则及专注和用功正确可以大幅度减少犯错的机会。

张磊 2012-04-07 09:40

段总好文章。 基本架构：做对的事情，把事情做对！1.应该首先看生意模式。 2.margin of safety 实际上应该指的是能力圈而不仅仅是价格。 3.在自己能力圈内的生意自己往往容易懂的多，对别人的不确定性往往对自己是很确定的。 4.最重要的是理性的独立思考能力. 5.用我这个办法投资一生可能会失去无数机会，但犯大错的机会也很少（但依然没办法避免犯错）。6.随便感谢一下自助餐先生。凡是觉得我写的这点东西有帮助的人都应该多看看他老人家的东西

---

arthor 2012-04-07 00:45

生意模式是不是可以引用巴老的：(1)它确有需要或需求(2)被顾客认定为找不到其他类似的替代品(3)不受价格上的管制我说说我对喜诗和当年水牛城报纸的认识不对之处请帮助。1）喜诗他满足了圣诞节送女孩和小孩礼物的需要满足了人们的感情需求2）在西部糖果中它独特的口味上等质量和人们形成的消费习惯形成了唯一性3）因为不同与日常消费的普通糖果它不以价格为导向。1）水牛城还未做大的零售商和产品生产厂家有这样的广告需求2）在纸质媒体领域水牛城报纸一家独大找不到其它更有效率的报纸3）价格上不受其它报纸的竞争和政府管制

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 303 篇 再更正

2012-04-11 12:21:15 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120123110182183l

上篇啰嗦版里忘了在未来现金流后面加折现了。折现是非常重要的概念，不懂不行。
有些公司拿着很多现金却无法有效利用的话，实际上这些现金是在贬值的。最好的状况是在不用分红的前提下可以维持资产回报率。
“另外上一篇我说的最小机会成本是无风险国债回报，后来想了想，觉得也有问题。实际的最小机会成本应该是通胀率。也就是说，如果手里的钱的回报率赶不上通胀率的话，实际上是在亏钱。”这一段改成下面的意思了：
通胀率其实不是机会成本而应该是“基本回报率”，在投资时其实无法考虑通胀率，但可以比较利率。也就是说，最小机会成本还是无风险国债回报。

文章评论

Mr.Market 2012-04-13 15:14

段总，您好，我觉得机会成本还是无风险国债合适一点。因为无论你把钱投在哪个渠道，比如国债、股票还是其他，都要面对通胀对收益的侵蚀，既然通胀不可避免，因此就不能算是一个机会问题。而且如果某一年通货紧缩的话，就不太好解释了。

段永平回复Mr.Market 2012-04-14 00:18

我想你是对的，通胀率其实不是机会成本而应该是“基本回报率”，在投资时其实无法考虑通胀率，但可以比较利率。

木买蚂蚁回复Mr.Market 2012-04-14 12:00

巴菲特用长期国债做为机会成本

段永平回复木买蚂蚁 2012-04-14 12:20

[表情]

管我财回复段永平 2012-04-14 20:33

总觉得有些不对，但又说不出个究竟来。印象中机会成本应该是指被放弃的＂最佳＂选择，也就是这二佳选择。简单说，如果段总不买萍果，会把钱拿来买雅虎，那么买萍果的机会成本不是应该是来自雅虎的回报么？怎么会是国债利率呢？我认为无风险收益率、通胀率和机会成本都应该分开讨论。

自由翱翔回复段永平 2012-04-14 21:16

段总坦然面对错误的态度很值得人学习，跟巴菲特一样，价值投资对人性的修养有很大帮助（这话好像也可以反过来说），我认识一些上市公司的CEO，他们的做法恰恰相反，当然，领导者的权威很重要哇！

valuefix回复管我财 2012-04-15 12:52

财兄的问题，去年还是前年，段先生在问答中阐述过。也是你这种意思。 我再看了一遍“再更正”。段先生在这里用了“最小机会成本还是无风险国债回报。”，即最小机会成本概念。 记得以前问答中，段先生表达过，因企业的估值很难，且各人的标准和结果差异很大，当时讨论过不如就用国债利率或通胀率。 当然你说的分开讨论可能效果更好。

管我财回复valuefix 2012-04-15 23:08

国债是最小机会成本，这点当然没有问题，但是谁会选择呢？ 如果一个有负债的人，他的最小的机会成本会是贷款利率。 想象一下投资三十年后拿回的钱并没能追上通胀，感觉怪怪的。我觉得即使不能追上国民平均财富增长率（M2），起码也应该追上通胀。 我觉得贴现率未必要考虑机会成本，它应该是一个“你可以接受的最低回报率”。

goolee2012回复段永平 2012-04-18 16:07

同意以上。我的理解是战胜通胀率是资产管理的基本目标或要求，我们的投资标的/组合希望能达成目标。而国债是无风险收益率也就是机会成本，如果我们躺着啥也不干，也有国债收益，但是如果我们投了其他的资产，就会损失潜在未来的国债收益。因为在中国，通胀率>>国债收益率，所以我们的目标一般得定在8%-10%以上。美国目标估计可以定低点。:)

tyy1973回复段永平 2012-04-19 15:56

巴菲特得癌症了，市值缩水56亿美元啊

dingwenya@126回复管我财 2012-04-20 20:49

对的，老巴把富国作为他的机会成本。

管我财回复dingwenya@126 2012-04-20 23:05

今年巴菲特致股东信的下半段有谈及关于这方面的问题。我们都不必瞎猜:-)http://blog.sina.com.cn/s/blog_4462623d0102e1pi.html

victorhu回复管我财 2012-05-03 13:27

写了是最小机会成本。至于每个人的机会成本是不一样的。

衡山行侠 2012-04-24 17:12

人大建了个新图书馆，在以前的邮局和工行那个位置，听说还是心平基金捐赠的，赞~~~有空得回去看看去，顺便看能不能碰上个把师妹

王夕刚回复衡山行侠 2012-04-24 18:39

又投机了。。

茶水铺 2012-04-23 11:57

再好的商业模式也需要公司里的人不断努力。

poeme_gmat回复茶水铺 2012-04-24 01:23

走在错误的道路上，奔跑也没有用。

粗茶淡饭 2012-04-21 22:39

段老师，您好。我想问您一个问题，对于一个想创业的人而言，何谓合适的机会呢？好机会的标准是什么呢？能说说您的看法吗，谢谢了。

段永平回复粗茶淡饭 2012-04-21 23:53

这是必须问创业者本身的问题，如果他自己解答不了别人也帮不了忙。

粗茶淡饭回复段永平 2012-04-24 01:03

恩，好的，谢谢您，段老师。

伍兴 2012-04-23 00:02

苹果在毁灭很多公司（行业），也在创造很多公司，影响力太大太大了！正在影响我们每个人！

---

arthor 2012-04-22 13:15

段总生意模式更倾向于整个行业赚钱模式？当然同一行业中某个企业可以也有独特的模式。如地产中的万科和华侨城就是两个不同的模式，保险行业中却是基本相同都是浮存金优势所以这种模式明显就好于普通的制造业。而护城河只是相对于竞争对手的优势。不知道我样理解对不对。

---

yypzqxh 2012-04-21 23:14

每个国家的机会成本都不一样 个人也不尽相同 个人投资者一定要具体情况具体分析

科科 2012-04-18 08:07

刚刚在新浪上看到一个伤心的消息。 股神巴菲特宣布患前列腺癌 称癌症并未扩散。据外媒报道，美国“股神”沃伦·巴菲特17日向其公司伯克希尔·哈撒韦的股东致信，称自己经诊断患有前列腺癌，不过他在信中仍乐观表示自己现在感觉还不错，医生表示他的病“目前还没有生命危险”。 巴菲特在信中表示，他在本月11日经诊断患有一期前列腺癌。医生决定其从7月中旬开始进行为期两个月的放射治疗。

“在此期间我的出行将受到限制，但日常工作不会发生变化。”http://finance.sina.com.cn/world/gjjj/20120418/073511853310.shtml

爬过上下九的懒虫回复科科 2012-04-18 08:41

我也看到这消息了..

段永平回复科科 2012-04-21 00:40

这个一期应该没事。

余祥平回复段永平 2012-04-21 07:35

复利是投资的核心，时间是复利的核心，生命是时间的核心。

---

bnfan 2012-04-18 07:59

那是不是手里不要有现金，至少也要买国债?

段永平回复bnfan 2012-04-21 00:42

老巴讲现金是最危险的意思大概如此，因为拿现金肯定是亏的。

书剑 2012-04-20 08:49

http://info.ec.hc360.com/2012/04/191548556468.shtml 根据知名市场调查公司赛诺的数据，今年2月份，3G手机销量前5名中，有4个是国产品牌，只有1个是国际品牌，即三星。不过，三星在3G手机中的份额较大，为19.4%。后面的第二名华为至第五名酷派则差距不大，从13.4%至9.6%不等，这几家企业正好是号称“中华酷联”的四个主要国内手机品牌，即华为、中兴、酷派、联想。请问阿段怎么看国内手机市场未来发展?

段永平回复书剑 2012-04-20 14:46

用眼睛看，也用心看。 我们公司应该对销量排名兴趣不大，尤其是要亏钱的销量还是不要的好。

茶水铺 2012-04-19 14:18

刚刚在优酷看到OPPO新的广告，符合年轻人“酷”的品位。

伍兴 2012-04-18 22:50

段总，这个汤普森，很了不起啊!

段永平回复伍兴 2012-04-19 05:53

他好像什么都还没干呢。现在看到的所有东西，不管好坏都是前任留下来的。

香飘两岸 2012-04-18 09:38

雪球在发亚马逊CEO贝索斯致股东信，详细看了1997和2004，很有意思。“我们最终的财务指标，我们最想达成的长期目标，就是每股自由现金流。我们为什么不像大多数人那样，首先关注每股盈利或盈利增长？答案很简单，盈利并不能直接转化为现金流，股票价值是未来现金流的现值，而不仅仅是未来盈利的现值。未来盈利是每股未来现金流的组成部分——但是并非其唯一的重要组成部分。运营资本和资本支出也很重要，因为是未来的股份稀释。”http://xueqiu.com/8689584849/21700799

---

zhucheng78 2012-04-18 09:08

希望巴菲特的病症跟李敖的一样 经过手术后就能痊愈。。。 bless~~

arthor 2012-04-17 23:04

投资人要明白买入的企业是因为什么，而不应该关注市场。以前我买入一个企业总担心经济危机什么的，这个其实也是关注市场的一种，其实买入理由更应该关注企业的生意模式和经济前景以及管理层的是否以股东利益为本以及整个企业的文化，好的生意模式其实无论处于何时都是有强大的生命力即使社会更替。但是懂一个企业并不容易，所以要专注。只有真正懂了才能够给出安全边际。谢谢段总！

呼啸 2012-04-17 15:57

突然看到的，，要学习。

茶水铺 2012-04-14 15:32

试过了小米、诺基亚、摩托罗拉、苹果、HTC、BBK、OPPO、三星、联想的智能机，从手机体验来说，总体上苹果最好，BBKVIVO和Y1也很不错（反应再快点会更好），其他的印象不是很深刻，诺基亚的N9搞了半天还不知道怎么开，不过外观用料确实不错。

黄振汉回复茶水铺 2012-04-14 17:44

可以试下诺基亚lumia 800,还不错

茶水铺回复黄振汉 2012-04-16 13:22

在网上了解过，我想应该会不错。

心如止水 2012-04-14 22:56

段老师：既然可以比较利率和无风险国债收益，当然基本收益就不一定是无风险国债了吧，因为可以选择存银行（也基本无风险）和无风险国债投资。我的理解，从长期来看，通胀3~4%左右，无风险国债5~6%（一本书中统计），所以选择国债，短期投资不一定了。有空老师讨论一下净现金流，这里内容丰富。

守正不出奇 2012-04-14 19:43

最近一直看年报，稍微有点感觉，好公司的年报还是挺耐看的。个人以为折现方法比较适合业务稳定，财务结构保守的非周期性公司。对于周期性公司，哪怕非常优秀，折现法就比较难，也许相应提高折线率可以更为稳健保守地进行估值。关键还是要懂业务，财务数据后面的产业逻辑。

闲云野鹤 2012-04-14 09:30

阿段，我又有点了对生意模式的思考：其实就是公司已从自身，或者讲自己认为应该的方式去开展经营，由于每个CEO对生意的理解不一样，所以即使是做同行，最后还是会有差异。同样，也就有好坏之分。比如讲：电子商务这块，阿里，淘宝就是建立一个好的平台去帮助客户找到需求，完成交易，阿里自己不卖具体物品，不负责物品经营。而其他很多公司就是大量入货，然后自己去卖货，这些公司都想做大，他们觉得大了就会“强”，但是为了强，他们有要求自己做大，结果是规模大了，但是管理等后续问题处理跟不上，所以也就不“专业”。不专业，就会比较难持久，不容易形成自身优势！ 以上自我理解的这点皮毛有点乱，如果段总你路过，请还是指点一下！

心如止水 2012-04-11 14:36

老巴说：“衡量投资的风险不应根据波动性，而应根据投资会导致投资者在计划持有期间内丧失购买力的可能性。只要在持有期间资产合理地体现购买力增加，即使价格大幅波动，也没有风险。反而无波动的基于货币的资产可能面临通胀风险的损失。” 非常同意段老师的观点：贴现率是机会成本的概念，由于能力圈不同，对每个人是不一样的，而最低贴现率应该是选择的结果，如果无风险国债收益率赶不上通胀率，那就应该是通胀率，如果通胀率小于国债收益率，那应该是国债收益率。

henry6688回复心如止水 2012-04-13 16:39

“最低贴现率应该是选择的结果，如果无风险国债收益率赶不上通胀率，那就应该是通胀率，如果通胀率小于国债收益率，那应该是国债收益率。” -----这个是对最低贴现率最好的解释。

筑道 2012-04-11 14:03

段总，不知您对世纪佳缘股票有没有看过，我个人认为应该在12元价位，虽然目前它没有找到盈利方法，我认为应该很快它可以找到，而且很容易形成护城河。

鹏扬回复筑道 2012-04-12 14:44

对目前没有盈利方法的公司最好不投，想象的远景不能当饭吃。等有盈利的方法再进入一点也不迟。

自由翱翔回复鹏扬 2012-04-13 15:34

很赞成，不是以简单的盈利模式和利润驱动的公司伤不起啊！击鼓传花，快速N轮融资最终上市圈钱的公司最好不要碰！

曾鸿辉 2012-04-11 13:46

说到这，茅台貌似也蛮多现金的，是否存在没有被有效利用而贬值的可能?

段永平回复曾鸿辉 2012-04-11 15:25

如果用不好贬得更快，不如分红。

卧牛回复段永平 2012-04-13 10:08

茅台的分红率一直在逐年提高，从20%多，到去年的45%。其实茅台的分红率可以达到80%而不影响发展，这也是可以预见的。 我觉得最小机会成本应该是可以无风险实现的收益，通胀是投资面对的最无奈的风险，却很难将之成本化。典型状态就是持续负利率。

竹天 2012-04-11 23:30

有一家上市公司手握好几亿的RMB现金，公司主业可说收支平衡（不盈利也不亏损，勉强活命）。 问段哥： 1、手握好几亿的现金既不分红也不回购；不分红暂且不说，不回购是不是表示不看好自己公司？ 2、此公司拿现金放贷（有回报收益）是不是本份？这种“投资收益”是否属一种“生意模式”或“好的生意模式”?

邹东明回复竹天 2012-04-12 13:31

这应该不是一个本份的公司，有钱没有好业务不如分红

---

bigfigure 2012-04-12 09:44

段总，我认为最小机会成本还是您之前说的无风险国债利率更合适。通胀率是一个不太好捉摸的东西。

---

topcp 2012-04-12 07:29

是呀，我一般就很少看折现，看来要对自己要求更严格一些的。很感谢段大哥的提醒。

海之鱼 2012-04-11 20:24

段总如此严谨，真让人感慨。

海冰 2012-04-11 17:56

最好的状况是在不用分红的前提下可以维持资产回报率。 ---------- 这句是说，不分红的情况下还能保持ROE，结果净资产越来越大，净利润越来

越大，不分红不融资增长率既是ROE，对吗?

valuefix回复海冰 2012-04-11 20:08

这个去年讨论过。很深入了。 巴菲特先生说过他的公司多年不分红的理由重要一点就是留存的资金带来的收益超越市场平均水平。 这可以作为段先生话的注解。 （当然这很难，同时企业尤其是大陆企业留存资金目的却并非如此，或是做不到这一点而不自知）

闲云野鹤 2012-04-11 19:11

国内目前大部分公司还是官僚气氛浓，真正的好公司不是太多，且价格都偏高,尤其是国内的通胀率很高，我觉得应该在8%以上，所以能去投的公司就更少了！去年知道段总投了苹果，眼馋啊，没法买美股！跟着段总，能赚一次算一次啊！

---

wanxiaofei65 2012-04-11 13:42

苹果手上持有越来越多的现金,是否存在无法有效利用的风险,跑不赢通胀呢?

段永平回复wanxiaofei65 2012-04-11 15:26

所以他们分红和回购。我认为他们的分红会逐年提高的。

茶水铺 2012-04-11 13:40

千万也不要因为手上的钱贬值而乱动，这不是理由。

---

zhuojine01 2012-04-11 13:36

[表情]

大海 2012-04-11 12:25

如果手里的钱的回报率赶不上通胀率的话，实际上是在亏钱。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 304 篇 苹果第二财季净利润116.22亿美元同比增94%

2012-04-25 11:13:07 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120123251113756O

http://tech.sina.com.cn/it/2012-04-25/04507015088.shtml
苹果第二财季净利润116.22亿美元同比增94%
http://www.sina.com.cn 2012年04月25日 04:50 新浪科技微博

新浪科技讯 北京时间4月25日凌晨消息，苹果今天发布了2012财年第二财季财报。报告显示，苹果第二财季营收为391.86亿美元，比去年同期的246.67亿美元增长59%；苹果第二财季净利润为116.22亿美元，比去年同期的59.87亿美元增长94%。苹果第二财季业绩超出华尔街分析师预期，推动其盘后股价上涨7%以上。

在截至2012年3月31日的这一财季，苹果的净利润为116.22亿美元，每股摊薄收益12.30美元，这一业绩好于去年同期。2011财年第二财季，苹果的净利润为59.87亿美元，每股摊薄收益6.40美元。苹果第二财季运营利润为153.84亿美元，高于去年同期的78.74亿美元。苹果第二财季营收为391.86亿美元，高于去年同期的246.67亿美元，其中国际销售额所占比例为64%。苹果第二财季毛利率为47.4%，高于去年同期的41.4%。

苹果第二财季业绩远远超过华尔街分析师的预期。市场研究公司FactSet Research调查显示，分析师此前预计苹果第二财季每股收益为10.07美元，营收为369.6亿美元。

苹果第二财季共售出400万台Mac，同比增长7%；共售出770万部iPod，同比下滑15%；共售出3510万部iPhone，同比增长88%；共售出1180万部iPad，同比增长151%。

按照地域划分，苹果美洲部门第二财季营收为131.82亿美元，比去年同期的93.23亿美元增长41%；欧洲部门营收为88.07亿美元，比去年同期的60.27亿美元增长46%；日本部门营收为26.45亿美元，比去年同期的13.83亿美元增长91%；亚太部门营收为101.53亿美元，比去年同期的47.43亿美元增长114%；零售部门营收为43.99亿美元，比去年同期的31.91亿美元增长38%。

按照产品划分，苹果第二财季来自Mac台式计算机的营收为15.63亿美元，比去年同期的14.41亿美元增长8%；来自Mac笔记本的营收为35.10亿美元，比去年同期的35.35亿美元下滑1%；来自iPod的营收为12.07亿美元，比去年同期的16.00亿美元下滑25%；来自其它音乐产品和相关服务的营收为21.51亿美元，比去年同期的16.34亿美元增长32%；来自iPhone和相关产品及服务的营收为226.90亿美元，比去年同期的122.98亿美元增长85%；来自iPad及相关产品和服务的营收为65.90亿美元，比去年同期的28.36亿美元增长132%；来自外设和其它硬件的营收为6.43亿美元，比去年同期的5.80亿美元增长11%；来自软件、服务和其它产品的营收为8.32亿美元，比去年同期的7.43亿美元增长12%。

苹果首席执行官蒂姆·库克(Tim Cook)表示：“苹果第二财季共售出3500多万部iPhone和近1200万台iPad，这令我们感到激动。新iPad刚刚开始销售的表现优异，而在整个财年中，苹果还将带来只有我们才能作出的更多创新。”

苹果首席财务官皮特·奥本海默(Peter Oppenheimer)表示：“我们预计，2012财年第三财季营收约为340亿美元，每股摊薄收益约为8.68美元。”华尔街分析师此前预期，苹果第三财季营收374亿美元，每股摊薄收益9.95美元。

当日，苹果股价在纳斯达克(微博)常规交易中下跌11.42美元，报收于560.28美元，跌幅为2.00%。在随后截至美国东部时间16:49(北京时间25日4:49)为止的盘后交易中，苹果股价上涨40.72美元，至601.00美元，涨幅为7.27%。过去52周，苹果最高价为644.00美元，最低价为310.50美元。(唐风)

文章评论

段永平　2012-04-28 01:43

"苹果第二财季毛利率为47.4%，高于去年同期的41.4%". 说明成本下降了很多。

Forrest回复段永平　2012-04-28 16:44

看了阿段对毛利率提高6%的说明，我在想：为什么成本能下降这么多？虽然说“单一品种”模式能带来规模越大各项单位成本越低的好处，但一年6%的变化还是感觉有点疑惑。

木买蚂蚁　2012-04-28 12:11

苹果第二财季共售出3500多万部iPhone和近1200万台iPad，主打产品都是移动互联网概念，在这个领域里，苹果没有对手

大海 2012-04-25 11:21

不愧为世界第一股。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 305 篇 苹果财报电话会议实录：不会融合Mac和iPad

2012-04-25 13:01:29 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120123251129219

http://tech.sina.com.cn/it/2012-04-25/08307016309.shtml
苹果财报电话会议实录：不会融合Mac和iPad
http://www.sina.com.cn 2012年04月25日 08:30 新浪科技微博

新浪科技讯 北京时间4月25日早间消息，苹果周二公布2012财年第二季度业绩。苹果CEO蒂姆·库克(Tim Cook)和CFO皮特·奥本海默(Peter Oppenheimer)随后召开了财报电话会议。

重要数据：

iOS设备的累计销量达到3.65亿台，其中第二季售出了3510万部iPhone，大中华区iPhone销量达到去年同期的5倍；

iCloud已有1.25亿用户；

苹果持有的现金总额截至3月底为1102亿美元。

以下为电话会议要点(时间均为美国东部时间)：

17:00：奥本海默介绍苹果业绩详情，包括iPhone、iPad和Mac电脑的销售数据。

17:03：Mac电脑的销售同比增长7%，好于整体PC市场的2%。

17:04：iPod Touch仍超过iPod销量的一半，并超过苹果预期。

17:05：苹果第二财季售出了3510万部iPhone。其中，亚太地区和日本的销量同比翻番。在大中华区，iPhone销量达到去年同期的5倍。iPhone目前已通过超过230家运营商销售。

17:07：第二财季iPad销量同比增长151%，并已经在超过40个国家面市。该季度，苹果面向美国教育市场用户的iPad销量超过Mac电脑销量的两倍。

17:10：iOS设备的累计销量达到3.65亿台。App Store中的应用已超过60万个，其中有20万个针对iPad的应用。iCloud用户数上升至1.25亿，高于此前的1亿。

17:12：苹果零售店该季度客流量达到8500万，高于去年同期的7100万。每周每零售店客流量为1.8万人。

17:13：苹果持有的现金总额已超过1000亿美元，截至3月底为1102亿美元，高于去年12月底的976亿美元。苹果预计将于今年7月发放每股2.55美元的股息。奥本海默预计，当前一个季度营收为340亿美元，每股收益约为8.68美元。

17:15：对于当前一个季度业绩预告较为保守的问题，奥本海默表示，这是由于苹果上一季度更好地补充了渠道库存，从而影响了环比和同比数据。此外，在iPad 2降价至399美元后，市场对iPad 2有着更大的需求。而美元汇率的走强也对苹果业绩产生影响。

17:18：对于Mac电脑销售增长放缓的问题，库克表示，Mac电脑的销售已连续24个季度超过市场平均水平。由于苹果去年同期发布了新款MacBook Pro，因此上一季度的同比数据并不是很好。而在截至去年12月底的一个季度中有14周，因此环比数据也受到影响。此外，iPad的热销也影响了Mac电脑的销售。

17:20：对于以低价销售iPhone和iPad的问题，库克表示，苹果对于iPad 2降价之后的销售情况感到高兴，这释放了教育市场的需求。通常情况下，教育市场用户对价格非常敏感。此外在iPad 2降价后，在某些国家的销售也出现明显提升。新iPad的供应仍然紧张。此外，iPhone 3GS和iPhone 4的降价推动了iPhone总销量的增长。

17:23：对于融合平板电脑和PC元素的混合式计算设备的发展，库克表示，新产品的推出是一场博弈，最终你无法使所有人都满意。苹果已售出了6700万台iPad，而苹果花费了24年时间才使Mac电脑实现同样的销量。

17:27：库克同时表示，MacBook Air有着很好的市场，而苹果将继续在这一市场进行创新。苹果目前还不会融合平板电脑和PC。

17:28：对于运营商补贴，库克表示，苹果专注于设计全球最好的手机，而运营商希望采购用户愿意购买的手机。在24个月的付费周期中，补贴成本并不是很高。相对于其他智能手机，iPhone有独特的优势。iPhone是全球最好的智能手机，能吸引用户从传统手机升级至智能手机。

17:32：对于iCloud，奥本海默表示，自去年10月推出以来，iCloud已有1.25亿用户。这并不仅仅是售出了更多的在线存储空间，苹果希望使用户对整体生态系统更满意。

17:36：奥本海默表示，苹果对iTunes中内容的发展感到高兴。

17:38：对于高通处理器芯片缺货问题，库克表示，苹果已经获悉了高通向28纳米工艺转型时的问题，但苹果目前尚未使用28纳米工艺产品。

17:39：沃尔玛此前表示，欢迎苹果在沃尔玛门店中开设店中店。库克表示，苹果正在进行一些尝试，但不会在沃尔玛的所有门店中都开设店中店。沃尔玛是苹果很好的合作伙伴。

17:40：对于iPhone在中国市场供求平衡问题，库克表示，问题并不在于iPhone，而是在iPad。在全球范围内，新iPad的供应都非常紧张。新iPad的销售速度几乎与生产速度处于同一水平。苹果采取了各种措施，以更好地了解中国市场。库克同时谈到了西班牙市场。

17:45：苹果财报显示，在截至6月底的这一季度中营收将环比下降13%。奥本海默表示，这一环比下降是由于苹果上一季度更好地补充了渠道库存，不过iPad的销售预计仍将出现强劲的环比和同比增长。苹果预计本季度毛利率将为41%，低于上一季度的47%。这主要是由于苹果预计将售出更多的iPad和Mac电脑，而这些产品的利润率较低。

17:48：对于当前的专利权纠纷，库克表示，他不喜欢诉讼，但苹果希望其他公司能自行创新。如果能达成公平的和解方案，他更倾向于和解而不是诉讼。苹果不应当成为所有公司的开发者，其他公司应当自主发明。

17:50：奥本海默表示，苹果目前主要针对硬件和软件的工程团队进行投资。

17:51：对于与中国电信(微博)的合作，库克表示，苹果3月与中国电信合作推出iPhone，目前需求已得到满足。

17:52：对于运营支出和成本问题，奥本海默表示，苹果在研发、营销、广告、新店开设、基础设施和基于股票的薪酬方面有支出。库克则表示，第二财季，苹果的元件成本好于此前计划，显示面板和NAND闪存价格非常有利。当前一个季度，NAND和移动DRAM的供应仍将继续超过需求，因此苹果仍将继续获得有利地位。显示面板和硬盘的供求关系将趋于平衡。大部分其他元件的价格下降将与历史趋势一致，或是更快。

17:55：对于iPad在企业用户中的普及，库克表示，“财富500强”公司中，95%的公司已经测试了iPad。苹果目前关注iPad在企业中的普及，并向销售人员提供更多资源。此外，苹果与运营商合作，更好地发布产品和服务。

17:57：苹果预计当前一个季度iPhone销量将下降1000万部。奥本海默表示，苹果对于战略和业绩

预告很有信心，而当前一个季度iPhone销量的下降是由于上一季度iPhone的渠道库存已达到260万部，苹果已经进行了大量储备。

17:59：对于新iPad供应紧张的问题，库克表示，这一问题本季度将得到解决。（邱越）

文章评论

---

oppohjw 2012-04-25 16:21

大中华区iPhone销量达到去年同期的5倍！

段永平回复oppohjw 2012-04-25 22:16

你又违规了。

段永平回复oppohjw 2012-04-26 14:32

中国的销量成长率有很大的水分。以前苹果只在联通卖，大部分人买的是水货，不计入中国销量。

鹏扬 2012-04-25 18:48

真是个强大的企业！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 306 篇 You Must Believe!

2012-04-26 01:05:57 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120123260332828 8

这里表达的东西其实和苹果无关。

昨天下午和一个朋友打球时，他告诉我他上午“又”买苹果了，大概$560/股。记得上一次他买苹果是当苹果$360的时候，结果买了以后就设了个$399的卖单。我劝他别卖，因为这价太便宜，可他最后还是卖了。今天，其实苹果还是那个苹果，但市场价到过600多以后，似乎在500多下买单就容易多了，呵呵。

其实，卖股票和成本无关，买股票和其到过多少价也无关。最重要其实也是唯一重要的是公司本身。

什么时候确实可以完全忽略市场的影响的时候，对价值投资的理解就算是很到位了。

当然理解价值投资不等于就能在股市上赚到钱，就像知道要“做对的事情”的人不一定具备“把事情做对”的能力一样。

“把事情做对”需要有很多年的辛苦积累，不是看一两本书或者上几个“高手”的博客就能学会的。

大概由于这些天苹果掉得很厉害，昨天上午有个朋友打电话问我苹果发生什么事了。我说我不知道，但我重复了《功夫熊猫》里Master XiFu（就是广东话里师傅的意思，好莱坞的人大概以为中国人讲的都是广东话）的那句话：“You Must Believe!"

很多人读过很多书，知道很多投资的教条，but they just don't believe. Maybe, they don't believe because they don't really understand. Who knows.

这里的“believe‘ 千万不要理解成简单的自信，这个“believe”的建立是需要很多年的经验和理解的，但不是有很多年就一定可以理解的意思。我见过很多有很多年“经验”的人，其实从来就没有真正花时间去“理解”过。

文章评论

糊涂是福 2012-05-03 10:17

精髓！

永远争第一 2012-05-03 04:42

知易行难：）。

---

investvalue 2012-04-26 03:58

段总，在现在价位上的苹果和雅虎你更愿意买哪个？ 还有新浪现在打折了，进入你的关注范围了吗？

wanxiaofei65回复investvalue 2012-04-26 13:39

我个人理解苹果好些.

段永平回复investvalue 2012-04-26 14:28

在我的理解范围里，雅虎的变数大些，但下行空间小，适合卖option。苹果是很好的投资。我自己目前苹果的比重比雅虎高很多。新浪的生意我不懂，所以什么价都一样，不过我已经有一万股新浪了，算是支持一下新浪微博吧。如果大家都买点新浪股票，股价好，员工高兴，微博也许能做得更好。

高山流水回复段永平 2012-04-27 23:18

是不是段总还没有看明白新浪微博的盈利模式，无法估算其未来的现金流？也许那天段总突然想明白了，就会集中火力了

闲云野鹤 2012-04-26 21:55

作为一个普通投资者，要真搞懂一个公司，其实难度真的很大，需要知识，经验，能力，心态，总之需要的东西很多，尤其是要确定好自己的能力圈，我现在觉得能搞懂一个比较简单行业的好公司就算实现自己的价值了。一点也不敢乱来！ 想来想去，能力圈这个东西真不简单！

段永平回复闲云野鹤 2012-04-26 23:16

如果简单的话，那各种巴菲特早就满地爬了。

---

foolgenius 2012-04-26 23:01

自从买了第一台ipad，已经给老妈和丈母娘各买了一台，现在自己又入手了个牛排，真正的产品粘性就这么足，容易上手，老少皆宜。如果早点用下苹果的产品，或许对段总买苹果的投资就会有更深刻的理解。

---

topcp 2012-04-26 11:10

中国还有大量的2，3线城市，包括还有印度这些人口大国，苹果这样的企业高端横扫，很快就会慢慢蚕食中和低端，再增几倍都有可能，只是苦了寄希望从中低端往上走的手机品牌了，我想只要不突然出现一个技术变革，苹果应该还有很大的空间。只是可惜我没办法买美股，另外我也看不太懂英文，看个报表都很吃力，这个就没办法买了，不过也没什么，A股还是有很多不错的，我这几年也收益还不错，也挺满足了。希望段大哥这个股票上资产再增加几倍。

海之鱼回复topcp 2012-04-26 21:55

个人理解，苹果应该不会去蚕食中低端市场。

香飘两岸 2012-04-26 19:24

经过一年多的思考，我现在确信自己能理解苹果了。那种放心的感觉。我imeigu里自选股中的钻石组就两家：苹果和伯克希尔。《浪潮之巅》这本书段总有没有看过呢，我最近刚刚看到，里面确实有错误，不过整体上对IT行业写的很深刻，值得看看。其中提到企业基因，其实相当于商业模式和企业文化。

---

yiguxiang0822 2012-04-26 19:00

苹果是好吃，但是在我的能力圈之外。就算未来几年涨几十倍我也坚决不买！

卧牛 2012-04-26 17:01

找到正确的方向，找到好的榜样老师，却难过“把事情做对”的门槛儿。

守正不出奇 2012-04-26 16:45

没有真正花时间去“理解”过，当然就没办法believe了！ 由繁入简对我而言是必须的，这个过程必须走，有“三不”原则指导，应该不会走太多冤枉路吧，就算过程一定会有纠结，心里还是敞亮的！谢谢段哥到位的点拨。

击鼓不传花 2012-04-26 15:38

段大哥，具体到个股上，我觉得还是“能力圈”的问题。您这个朋友应该还是没有真正“理解”这个大苹果。

Furrywalls 2012-04-26 10:38

王牌就是王牌，是持续稳健的趋势需要耐心，而一时风潮就要留意。把功课做好，就不用操心了。

xmyiru-上官汉镳 2012-04-26 09:21

must believe!呆在自己理解的能力圈里，慢火熬。

伍兴 2012-04-26 03:02

苹果改变了我！生活真美好啊！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 307 篇 【引用】许小年：为何中国经济被拖入今日困境?

2012-04-27 00:46:03 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120123270463585

[没有私人产权的保护，就不会有工业革命的产生，没有私人产权的保护，就不会有持续不断的革命性的创新。但回顾我国产权保护的状况怎么样，我们很遗憾的看到，趋势与愿望是相反的。]

各位来宾大家早上好，非常荣幸今天在这里，跟大家就经济转型和民营经济发展做一次交流。我讲的题目是经济转型和产权保护，这个两个看上去是不同的话题，但实际上是密切相关的。转变经济增长模式，我们已经谈了十几年，这是因为我们还没有成功，如果成功的话今天也不会再谈了。

转型失败的原因，我认为最根本是政府和企业没有感受到压力。GDP和财政收入年年增长，从政府到民间弥漫着自满和自傲的情绪，居安不思危，不想改变现状。甚至国际金融危机也没有触动传统经济增长模式的根基，恰恰相反，每一次出现危机，政府的有形之手就借势延伸，市场无形之手则被迫后退。而每一次单位产生的短期效果，都是政府的信心大增，特别是2009年和2010年4万亿 的财政刺激，还有18万亿的银行贷款，这使得政府主导下投资拉动的传统增长模式，进入了一个新的阶段。前所未有的天量投入换来经济危机的反弹，大跌大涨充满了戏剧性，但是这毕竟是传统模式的最后告别演出。

在“中国奇迹”和“中国拯救世界”的欢呼声中，GDP增长从2010年一季度12%的顶点，一路下滑，到今年一季度的8.1%，我认为这不是常规的经济体系循环，它标志着一个时代的结束，标志着投资驱动的传统增长模式终结。现在我们看到曾经是国际骄傲的投资工程项目成了烂尾工程，工业和财政增长速度下降，企业开工不足，老板或者跑路，或者减量维持，在东南沿海一带，我最近拜访了一些企业家，他们认为现在的形势较2008年更为严峻。在经济下滑之际，人们又将希望寄托在财政刺激上。现在市场上盛传二季度、下半年，中央会推出怎样的刺激政策。就像吸毒上瘾，每次讨要鸦片，而且剂量一次比一次大。但这一次真的不一样了，不仅我们的鸦片存货见底，而且到了真药难救的地步。

传统的模式有两个，第一个是政府主导的投资驱动，第二个是政府控制要素价格和重要的资源价格，以

便企业进行低成本的扩张。投资增长多年超过GDP，我们大致算了一下，在过去十年间，固定资产投资增速约为GDP增长的1.3倍，结果形成了大量的过剩产能，一个人均GDP低于世界平均的国家，钢铁、煤炭、水泥产能位居世界第一，供需的矛盾越来越突出。为了突破国内市场制约，我们不得不大力开拓海外市场，消化和吸收国内的国生产能，但是现在外部需求萎缩，过剩产能水落石出，传统增长模式的不可持续性暴露无遗。从这个角度看问题，金融危机不仅是对外贸出口的冲击，而且对我国传统经济增长模式的根本性冲击。

为了缓解传统经济增长模式的危机，政府实行了大力的拉动政策。其实所谓的拉动内需，只是拉动了投资需求，消费从来都不是关注的重点。为了刺激投资，政府一掷千金，低效或无效的项目大量上马，资金不足就开动印钞机，推出极度松动的货币政策，巨额的投资，使产能国生剩问题进一步恶化，终于将中国经济拖入了今天的困境。

在产能普遍过剩的情况下，制约经济增长的瓶颈因素不在是资金，而是投资机会的缺乏。当大型的钢材企业投资种菜养猪的时候，当造船厂因订单不足而裁员停工的时候，银行的贷款对他们有什么用呢？即使企业使用这些贷款投资，也不过是在增加一些没有销路的产能而已。

当前的经济形势，使我们回想起日本过去20年，日本政府花钱已经花到了将近破产的力度，货币政策方面，利率长期回落，而且在利率等于零的时候，还多次进行了数量松宽，向经济注入更多货币和信用，但是所有这些都没有奏效，日本泡沫经济到今天仍然处于衰退和半衰退的状态。如果我们不能从根本上找到解决的方案，而仅仅是放送银根，就有可能造成通货膨胀，这会带来一些影响和问题。

传统的投资增长模式，已经走到了尽头，政府参与经济的活动越来越多，对经济的微观管理越来越严，政府和相关部门从管制中获得的利益也越来越大。与此同时，国有部门将法律、政策、资金强力扩张，挤压民营经济的空间，导致企业家精神和创新精神的衰弱，不仅使经济增长难以维系，而且引发了诸多的社会问题。

如何度过当年的难关？我认为不能再靠传统的货币政策和财政政策，寅吃卯粮，将问题留给下一代，而是要直指病根，对症下药。既然原因是产能过剩和缺乏新的投资机会，就要通过市场化的收购和兼并，进行行业重组消除过剩产能，就应当通过改革开放，特别是对内开放，消除过分管制，创造新的投资机会；既然消费的真实原因是民众的收入滞后，就需要全面的减税，弱化政府的经济功能，强化政府的社会保障功能；既然第一成本扩张的道路走不下去了，企业就要尽快的从制造向研发创新转型，但所有这一切，都要求重提市场的作用，重振民营经济。

重振民营经济有着经济转型和社会稳定的双重意义，由于垄断性国有企业，不必面对竞争的压力，他们没有创新的动力。即使创新成功，也不能享受创新带来的巨大回报。由激励机制决定，创新的成功必然是民营企业，没有民营经济的重振，就无法实现中国经济的转型。民营经济也关系到社会的稳定，据全国工商联统计，民营经济目前占GDP的一半，雇佣了70%以上的劳动力。要稳定社会，必须稳定民营经济，否则就业问题就解决不了。如何重振民营经济，我想我们需要的改革措施，法律上、政策上有很多，限于时间，我在这里只想强调产权保护的重要性。如果没有产权保护，企业家不能预期未来，就不会有长期的投资计划，也不会投入资源进行研发与创新，因为他们不知道风向巨大的投资创新能否得到应有的回报。

在这方面，我想引用诺贝尔奖得主诺斯的研究成果，根据诺斯的研究，英国成为世界上第一个成为完成了工业革命，并非因为英国当时的蒸汽技术最为先进，而是因为英国第一个建立了保护私人产权的制度，有效的产权保护，刺激了民间的投资和金融创新。诺斯因此称“工业革命”的实质不是技术革命，而是一场制度革命。刚才我很高兴听到鸿忠书记也提到了工业革命和农业革命，并认为这是人类经济发展史上两项最重要的事件，我完全同意这个观点。我想补充的是，我们学术研究上，历史研究上，工业革命的成功已经证明它是和私人产权的有效保护密切相关。没有私人产权的保护，就不会有工业革命的产生，没有私人产权的保护，就不会有持续不断的革命性的创新。

回顾我国产权保护的状况怎么样，我们很遗憾地看到，趋势与愿望是相反的。

首先，在法律上和现实中，国有产权和私有产权的地位和待遇不同。一提到国有产权，脑子里马上想到的是神圣不可侵犯，而私有资产似乎是神圣可以侵犯的。近年来就发生过多次侵权的事件，地方政府以低价强行收购民营的油田、矿山和企业，有些地方甚至动用了公检法没收和处置民间资产，我们可以看到对私人产权的保护是在弱化。

第二，由于司法改革的停顿和滞后，司法体系不能独立有效的运行，产权的界定和纠纷往往因当事人和官员个人关系决定，而官员个人利益的卷入和个人判断的任意性，实际上使法治成为可望而不可及的“水中月”和“镜中花”，法律不能提供可靠的产权保护。

第三，在加强征管下，各级政府开展收税和收费的大竞赛，巧立名目，或者严格执行过时的规定，企业不堪其扰。据我所知有企业专门成立专门的办公室，负责打点各类收钱的官员，这已经成为侵犯企业的方便工具。

第四，政府掌握了越来越多的资源，制订了日益烦琐的管理方法，为了获得企业发展所需要的资源，或者是仅仅为了生活下去，企业不得不按照潜规则与企业打交道。我非常赞同绿公司提出的要“守本分”，但是要想企业守本分，首先政府要守本分，“逼良为娼”还不是最可怕的，回过头来的“扫黄”才是致命的一击！

第五，社会上的仇富心理严重，民粹主义泛滥。十年前中国的基尼系数就达到了0.4的国际警戒线，尽管官方不再报基尼系数，但种种迹象表明，自那时以来收入分配的确是在不断的恶化，恶化的原因是资源和市场占有的不平等，以及制度造成的机会不平等。我们到处可以看到官员与百姓的差别，城市与农村的差别，国营与民营的差别，官商勾结与合法经营的差别，这些都是身份和地位造成的差别，是起跑线上的不平等，是第一次分配中的不平等。如果不去纠正资源占有和不公平，而将公众的注意力转移到重点线上，热衷于用行政和税收的手段进行二次分配，则治标不治本。非但无法缩小贫富差距，反而会削弱社会对产权的尊重，鼓励隐性和显性的“打土豪分田地”。在这样的环境中，资产所有者没有安全感， 对经济的发展和转型不可能有长远的打算。

需要指出的是，经过30多年的市场经济发展，今天绝大多数中国人都拥有财产，因此产权保护就是保护我们每个人的利益。在当前改革开放下，无论采取怎样的宏观政策，我认为中国经济的增长都将无可挽回地继续下降。如果我们不能及时的回到小平同志所确立的改革开放状态，而是一味空谈，拖延时间，经济和社会的问题不断积累，有可能超过我们脆弱的社会结构所能承担的范围。所以，我在这里再次呼吁及时启动改革，回到小平同志的改革开放政策上来，对中国经济的中期和长期的发展，我们仍然是报有很大信心的。谢谢大家。

（在“2012中国绿公司年会”上的演讲）

下一篇： 许小年：经济转型要取消GDP挂帅

文章评论

香飘两岸 2012-04-29 21:37

中国的文化和体制。企业如何把握这个度？水至清则无鱼，而且有时候适当的与体制内沟通也很必要。很好奇的是成功的企业家如何把握这个度呢？陷进去肯定不行，洁癖也很难生存。

---

topcp 2012-04-28 10:49

http://tech.163.com/12/0426/12/8011BN7V0009387K_3.html，昨晚听朋友说淘宝又被黑了，不知道这个情况是不是真的，要是真的，马云真要好好想一下了，我给出一个建议，那就是取消一切活动的审核，不要有任何人工干预，聚划算这些团购的也不要把流量引入店铺，就是一个团购网站，没有人工干预就没有了权力，或者限制了权力，腐败慢慢就没了，淘宝是希望自己成为谷歌这样伟大的公司(开放，公平，自由)，还是就想赚点钱，马云要想明白了，要不真的这么严重，我看也悬。不一定对呀，我也不知道发这个上面是不是合适，要是不合适，段大哥就给屏蔽了吧。

段永平回复topcp 2012-04-28 12:06

写那篇文章的人要么不是中国人，要么就是故意诋毁，要么就是对企业一点概念也没有。转这个文章倒也说明你对中国文化不太了解。

茶水铺回复段永平 2012-04-28 13:36

淘宝下面有些员工确实腐败，所以淘宝管理层还要不断努力。不过TOPCP说取消一切活动的审核，那不现实，没有审核更加乱来了。

段永平回复茶水铺 2012-04-28 13:46

那是我们的文化和体制造成的，和淘宝其实没那么大关系。连那些跨国大公司一到国内很多也变味了。

topcp回复段永平 2012-04-29 14:20

嗯，可能我过于理想主义了。那您觉得这样的事情对淘宝的长期竞争力会不会有损害呢。

xmyiru-上官汉镳回复topcp 2012-04-29 21:29

这种事是人性的丑陋面，类似的事情中美都有。但中国的违法犯罪成本低，美国的成本高，最终的结果就形成了不同的文化和规则（潜规则）。

阿斗 2012-04-29 14:02

在中华文化里，权力的份量很难下降。 既参赛又当裁判是一个很爽的角色，谁在上面都不会有动力把自己瘦身成仅仅当一个公平的裁判。要变成一个象美国一样的小权力政府短期肯定不可能，有权利的人需要保持公有制才有资源和权力的空间；要把权力还给老百姓短期也不大可能，因为象公开电视辩论那样普选模式会使有权利没能力的人失去目前的权力；

---

topcp 2012-04-27 10:51

中国现在出现的很多问题，往深里面去追究都会追到体制上来。茅老和张鸣都是我比较敬佩的社会学家，现在的政治体制不改革，30年的改革开放成果也无法保持住，这个也是政府天天说的，但怎么做，如何做其实不好下手，也可能没有真正有实力的人操刀，现在有人认为解决需要轮流执政，我是觉得核心的问题还不是这个，而是三权分立的实施，如何实现行政，立法和司法真正独立运作，保证法律凌驾在一切之上，这样有法必依，执法必压就会慢慢解决了，各方面的问题也会慢慢好转，具体行政层面的问题，反倒可以慢慢去解决的，我个人的一点看法了，政治的东西我不是很懂，但现实中出现的矛盾确是越来越有激化的风险。

张信华回复topcp 2012-04-28 17:54

大家都知道，但就是解决不了的，屁股决定了脑袋。换了谁都一样，针不到肉不会知道痛，人都是要逼的。

海上明月 2012-04-27 12:42

如果把中美看成两个公司来观察，感觉挺有意思： 中国有点象雅虎。美国有点象谷歌。 从企业文化上看， 中国现在好象没有一个能凝聚共识的远景或者信仰。 原来是毛，后来是猫，现在好象非毛非猫。从董事会看，九龙治水。 从CEO言行看，我觉得自己投资做不到“知行合一”也没什么了。 从股东看，一股独大，而且输送利益太厉害。 股民已经靠信心才能觉得有尊严了。 从未来现金流看， 中国央行世界第一了，但人民货越来越水了。 …… 最近雅虎换了CEO瘦身要复兴，希望中国也能有点“改变”！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 308 篇 【引用】许小年：经济转型要取消gdp挂帅

2012-04-27 00:45:43 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120123270454351 8

政府在产业升级中应该发挥什么作用？这是一个十分紧迫的问题。全球金融危机之后，投资驱动的增长模式走不下去了，而产业转型升级却迟迟没有进展，成为中国经济增长的瓶颈制约因素,关于这一点，朝野上下已形成共识，但如何促进转型升级，如何从制造型经济走向创新型经济，却存在着不同的观点和做法。毫无疑问，政府在转型升级中具有非常重要的作用，非常遗憾的是，政府正在做的和他们应该做的相差实在太远。

关于政府的作用，我在这里简短地讲五条。

第一是产权保护，特别是知识产权的保护。转型升级的关键是创新，创新需要研发投资，如果政府不能有效地保护知识产权，企业的研发投资就很难完全回收，得不偿失，企业就没有创新的积极性。设想企业投入大量人力、资金进行研发，新产品推向市场时就被抄袭仿制，山寨版降低了创新企业的产品价格和销售量，创新不能带来经济效益，以后谁还愿意投资研发呢？所以我们看到，世界上哪个国家的知识产权保护做得好，哪个国家的创新就处于领先地位。

要保护知识产权，必须保护一般产权。创新的主体是企业和企业家，如果一个国家的企业家手里拿着外国护照，随时准备移民海外，他们就不可能有研发的长期计划。研发需要长期的投入，技术优势需要长时间的积累，要想使企业家、创新者长期在自己的国家投资和创新，把产品和技术留在这里，推动中国经济的发展，政府和社会一定要让他们有安全感。知识产权的保护离不开一般的和普遍的产权保护，产权保护的意义在哪里？一是让企业家安下心来，有长期创新、转型的愿望和计划；二是防止抄袭和造假者分食市场和利润，创新能带来足够的回报，企业就可以保持足够的创新动力。

第二，解除管制，建立多元化的创新金融支持体系。一个以大型国有商业银行、大型国有保险公司为骨干的金融体系是无法支持创新的，支持创新的是私人投资基金。从早期的天使基金开始，到中期的

风险投资也就是VC，再到后期的私人股权基金也就是PE，要形成梯队，形成一个支持创新的金融产业。发展这样一个产业，政府应该做什么？应该提供天使基金、风险基金和私人股权基金运作的法律框架，而不是审批和监管。现在一些政府部门在争夺PE基金的审批权，它不说审批，审批改换为核准，核准又改换为报备，它在争夺报备权与核准权。你跟他搞不好关系，他不予报备！你把报备材料递进去，他给你扔出去！实际还是审批制。审批制成了新型金融产业的拦路虎，成了技术创新和企业创新的重大障碍。在这里我想提个建议，为了发展中国的创新经济，首先要解散发改委！刚才听了（广东省发改委）主任的讲话，我的想法有点改变，意识到发改委的同志也深知这个道理。

PE是什么意思？PE是Private Equity,是私人股权投资基金，不需要审批，不需要报备，不需要纳入监管，都是私人对私人的钱，周瑜打黄盖，一个愿打，一个愿挨，你为什么要管？你凭什么要管？政府现在把PE搞成了 Public Equity，财政出钱搞PE，又搞错了。政府的钱是老百姓、纳税人的钱，不能承担创新投资的高风险。创新投资也不能靠大型国有银行，银行的钱是老百姓的储蓄存款，同样承担不了那么高的风险。

第三，解除管制，建立和发展要素市场。创新讲了好多年了，为什么总是光说不练？政府和企业的日子过得太舒服了。政府管制工业用地价格、（从而间接管制）劳动力价格、资金价格，能源价格，用低成本支撑GDP的高增长，企业赚钱，政府收税，日子过得很好，干什么要费劲去升级转型？如果生产要素、能源和资源价格由市场供需关系决定，包括市场决定人民币汇率，价格上去了，企业马上就知道怎么节能，怎么降低成本。现有的低端产品不赚钱了，企业马上就知道怎样去升级换代。让市场机制和价格信号发挥更大的作用，包括利率、人民币汇率更大的波动空间，用价格引导企业走向高端，走向创新。只有企业转变了，才能有产业结构的调整，才能有国家经济的转型。

第四，官退民进，弘扬企业家精神。中国是一个企业家资源非常丰富的国家，这是我们发展经济的最宝贵资产。但在过去的几年中，我们看到经济舞台上，企业家一个接一个地走下去，政府官员一个接一个地走上来。最近参加会议时，我注意到一个现象，10个讲话的里面，前9个都是官员，最后上来一个企业家，说前面几位领导的讲话都很重要，我回去好好学习。我们把市场经济最基本的关系搞颠倒了，市场经济要企业来搞，民众来搞，要企业家来搞，企业家是这个舞台的主角。现在他们到了台下，在台下看着、听着；台上一排官员坐着，在那里发命令、做指示。中国的企业家精神在衰退，中国的企业家精神受到压抑，大政府、强势政府压制了企业家精神，而没有企业家精神，就没有创新，就没有产业的升级换代。政府要做的事就是赶快到台下去，将市场经济的主角还给企业和企业家。

第五，营造自由和开放的思想氛围。创新是思想的自由创造，如果没有一个松宽和开放的社会环境，没有自由的思想氛围，就不会有创新的精神，政府应该做的就是营造这样的环境和氛围。在这样的社会中，人们不再视标新立异为异端邪说，人们不仅鼓励勇于创新者，回报幸运的成功者，也尊重和理解不幸的创新失败者。只有这样的社会文化，才允许对现状的挑战和对现有格局的破坏，才能为新模式、新技术和新思想开辟生存的空间。只有在这样的社会氛围中，才能产生出持久的创新激情，各种各样的奇想怪想才有机会得到尝试，变成提高经济效率和丰富人们生活的伟大创新。在这方面，政府能做的是什么？就是少管一点！请你不要今天说我“三俗”，明天又说我不符合雷锋精神，思想文化无禁区，政府管的越多，就越是压制了我们民族的想象力和创造力，对创新转型就越是不利

——在中山大学“首届岭南论坛”上的发言

下一篇： 许小年：为地下钱庄翻案

文章评论

余祥平 2012-04-27 06:39

"没有自由的思想氛围，就不会有创新的精神"深有体会。

段永平回复余祥平 2012-04-28 01:32

创新也是可以学的。最重要的一点就是如何创造自由思想的氛围。不过，在我们老中的文化氛围里做到这点确实特别难。

---

raulzhuo 2012-04-27 21:41

说得相当好，但政府不会革自己的命的，所以相当多领域不可能做得象美国那样好，但它有些方面也有好处的。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 309 篇 【引用】白家的事（视频）

2012-04-28 03:22:09

返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120123283229650

资盖戏楼，盖广场，养鸵鸟，盖大棚…… 一个人，一个家庭，一个村庄，三年时间，这个模式效果如何？ 出于1966年的父亲，要求19岁上大二的女儿竞选村干部，要创造“一彤模式”，在最短时间内让贫困村庄迅速致富，然后“推广改造全世界”。
他的理想是回到人民公社时代，军事化管理农村，调度村民高效率生产，大喇叭放着他青春时代的歌曲集体劳动。他随身携带摄像师，纪录发表村里各种活动。
三年来他对外公开说花了五百万，在人均年收入三千元的村庄投资盖戏楼，盖广场，养鸵鸟，盖大棚……
一个人，一个家庭，一个村庄，三年时间，这个模式效果如何?

事化管理农村，调度村民高效率生产，大喇叭放着他青春时代的歌曲集体劳动。他随身携带摄像师，纪录发表村里各种活动。 三年来他对外公开说花了五百万，在人均年收入三千元的村庄投

文章评论

龙常青 2012-06-22 11:40

挺有意思，从头看到了尾。 第二次虽然这个女孩的得票率降到了72%，但村民们还是选了她，第二期肯定会比第一任期做得好。 谁说我们老百姓没文化素质不高不能搞选举？每个村民说话一点不傻，很到位！ 不过这个村长女孩的父亲不知怎么让我想到了b书记 祝段总兄端午节快乐！

刘启明 2012-05-04 15:15

希望中国农村越来越好，少走弯路。心存高远脚踏实地

---

gaozhen_0304 2012-04-30 18:44

感觉前三年是做对的事情，没有把事情做对。后面是在找方法把事情做对。希望白村长能做的更好。

---

valuefix 2012-04-30 12:36

理想很丰满，现实很骨感。

宋大开 2012-04-29 18:50

我没文化，不敢随便乱说，却知道这父女俩无论3年后如何如何，本意却是帮村民改变一穷二白的面貌，谁没事非亲非故拿出500万元，搭上亲闺女的青春。那还不就是想做慈善事业，想尽自己的努力回报社会吗？ 村民的反应让我心寒，我怎么就觉得像我中学课本上鲁迅写的他妈妈为夏渝治病，花钱买被砍头革命党的血馒头。在段总这08年也也讨论过成龙捐款未及时到位，很多人不满意。

独立候鱼 2012-04-29 16:01

[表情]

---

han 2012-04-28 14:07

这种模式在中国已经被证明是失败的模式，文革的教训还不够吗，为什么还有人这么热衷啊

段永平回复han 2012-04-28 22:15

个人认为这里讲的不是模式是选举。

ήλιος回复段永平 2012-04-29 01:50

有钱难买少年穷，不要把自己的意愿强加在下一代身上。我想投资就一个字------懂，看懂了其它都好办。

太阳花 2012-04-29 00:04

穷的时候如此，富了后，不知道会咋样？路还很长啊

---

bigfatcat 2012-04-28 16:30

支持富豪们把子女送到农村锻炼锻炼。

星星看雨 2012-04-28 14:11

从两代人，乌托邦式到实事求是，犹如中国60年所走的路--上半场的30年下下半场的30年

海冰 2012-04-28 11:33

可惜，很多资金被浪费了，可喜，女儿更成熟了

龙行天下 2012-04-28 09:59

思考中！

不动鱼 2012-04-28 09:19

看了，一言难尽，感觉就象走了一趟建国60年的历程。

守正不出奇 2012-04-28 06:58

有点意思

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 310 篇 2012年04月29日

2012-04-30 10:40:29 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120123301034594 94

大概是因为股东大会在即，最近听了很多巴菲特的讲话，每次听都觉得很有收获。我把能在网上找到的老巴的讲话都下载了，大部分是买的。youtube上有很多，是免费的，但看起来稍微有点不方便。主要内容：在几个大学的讲话，和charlie rose的对话以及电视采访等。如果能听懂的话，建议听听，感觉比看给股东的信更直接和有趣。我也经常有很多地方听不懂，但反复听后发现大部分都能听懂，不知道是不是听力有点进步。

直接听的好处是：听到的东西是原汁原味的，对真正理解可能有帮助。

文章评论

---

topcp 2012-04-30 16:13

段大哥，这几天很开心呢，这个郭树清烧了几把火，A股也有退市制度了，而且还挺严格，看来价值投资的春天真的要来了。

段永平回复topcp 2012-05-01 07:19

好像没什么改变啊。

topcp回复段永平 2012-05-01 16:29

嗯，您提醒的对，我是过多的关注市场了，这些对企业都没什么改变，企业的价值也没有因此改变。只是希望这个新领导能真的把市场规范好了，让资金的效率提高，真的流向好的有价值的企业，让垃圾的企业退市。那我们投资的这些有价值的成长绩优股也应该享受高一点的估值，呵呵，还是有点私心。

草自春回复段永平 2012-05-01 21:15

呵呵 农村种田人都知道，有些季节麻雀多的时候，就会在田里扎草人或搞点花布条什么，好像也能起点作用吧?

香飘两岸 2012-04-30 22:21

写了个“学习老巴好榜样”在雪球上投稿。这两年看老巴的东西，最大的感受也是应该看原滋原味的，特别是视频，除了价值投资，老巴的幽默、乐观、从容，也是魅力无穷啊

闲云野鹤 2012-04-30 21:19

呵呵，英文不行！期待有一天能赚到钱，移民去美国，感受一下不一样的生活！对得起自己就行了

---

andyge51545804 2012-04-30 21:03

谢谢您推荐的电影“战马”超棒。最后结尾马的眼神给人一种久经沙场，一种沧桑成熟感，真是好电影。

财智股道 2012-04-30 16:45

是啊。最近几天很开心，A股市场终于有了像样的退市制度，期待已久了，要再不出来我这个年轻人可要对这个国家失去信心了。

龙行天下 2012-04-30 12:41

，我把网络上能找到的段总的演讲、问答、采访...视频都反复看过好多次，不懂巴菲特也不怕，能听懂段总的话就很好了。

伍兴 2012-04-30 12:22

同样的东东，有了新的人生体验之后就会有不一样的触动！学无止境

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 311 篇 just for fun

2012-05-01 03:13:05 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/12699812012413135803

王奶奶的家書
親愛的兒子:
我這封信寫的很慢，因為知道你看字不快。
你爸爸和我已經搬家了，不過地址沒改，因為搬家的時候把門牌也帶過來了。
這禮拜下了兩次雨，第一次下了3天，第二次下了4天。
昨天我們去買披薩，店員問我要切成 8片還是12片，我說 8片就成了，12片吃不完。
我給你寄去了一件外套，因為怕郵寄時超重， 所以把扣子剪下來，放在外套口袋裡了。
你受教較晚，記得要多讀點書，多用成語，免得別人笑你沒水平，
最後告訴你，現在工作難找，你又猴子猴孫滿堂， 本來想寄點錢給你度年關的，可惜信封已經封上了。

PS
：新年到了，
别忘了給孩子們講講我們很久很久很久以前的事：
那時候天是藍的，水是綠的，
莊稼是長在地裡的，
豬肉是可以放心吃的，
耗子是怕貓的，強盜是怕捕快的，
法庭是講理的，殺人是要償命的，
結婚是先談戀愛的，
理髮店是只管頭頂的，
藥是可以治病的，大夫是救死扶傷的，
拍電影是不需要陪導演睡覺的，
照相是要穿衣服的，
孩子的爸爸是清楚的，
欠錢是要還錢的，錢莊是一諾九鼎的，
學校是不圖掙錢的，
夫子兩袖清風，腰桿是硬的，
白癡是不能當官的，
百年老店是萬金不換號的，
賣狗肉是不能掛羊頭的，
結了婚是不能泡美眉的，
買東西是要付錢的，
看完笑話不轉寄出去是要被打屁股的。

文章评论

旅行者 2012-05-03 21:03

[表情]

自由翱翔 2012-05-01 09:00

苦笑中~你懂的!

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 312 篇 【引用】2012年4月30日 Ningxia, China 2002 宁夏－30

2012-05-01 11:31:55 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120124111315535 7

School children surround He Yanguang, one of the best photojournalists in China. He was my first boss at China Youth Daily. 好奇的学童们围绕着中国著名摄影记者贺延光问长问短。贺先生是我工作后的第一个老板，这位前四五英雄是个拼命三郎，非典时期坚持在医院追踪拍摄出精彩感人的纪实专题报道。

文章评论

快乐的投资生活 2012-05-02 21:48

段大哥，在芒格的穷查理宝典书“普世的智慧”里讲到一个商业模型：就是一些竞争激烈的行业，比如麦片，经常做一些促销打折活动，但是大家都活得很好，而有一些行业最后都只剩下几个寡头，但是谁都不赚钱，芒格说品牌是麦片行业大家都活得不错的主要因素。但是我总体还是没有想通，为什么在竞争十分激烈的行业中会存在这两种截然不同的现象。这对于我理解商业模式感觉还是挺重要的，请段大哥指点。

段永平回复快乐的投资生活 2012-05-03 03:48

我觉得决定因素是差异化。比如航空公司，由于产品几乎没办法差异化，最后只能靠价钱。你可以查查从北京到广州的各航空公司的票价，我猜一定几乎是一样的。 而麦片毕竟是吃的东西，不同牌子的东西口味不一样，买的人不会因为5%的折扣就换口味。 iphone也是类似的情况，习惯用iphone的人是不大可能因为别的手机便宜一点而换的。以前人们常换手机的原因是因为各手机之间的差异化其实非常小，所以新的功能和外观会吸引人们去换。 iphone有可能会是实际上最便宜的手机，你只要看看你抽屉里那些已经不用了的手机就明白了。 网络游戏其实也是一个有相当差异化的产品，虽然不玩的人看起来都差不多，但对在游戏里面的中坚玩家而言，社区和感觉的差异实际上是巨大的，不那么容易换。 能够持续有用户喜欢的差异化产品的公司往往就有了很好的生意模式。

香飘两岸回复段永平 2012-05-03 13:18

“能够持续有用户喜欢的差异化产品的公司往往就有了很好的生意模式”，一针见血。真正有效的差异化是什么呢？看商业界，有些产品为了差异化而差异化，为了创新而创新，噱头不少，好像差异很大，但效果却不好，看来真正有效的还是能够扣紧消费者核心需求的那种吧。

灌希-李瑞回复段永平 2012-05-04 19:10

能够持续有用户喜欢的差异化产品的公司往往就有了很好的生意模式。----------放到实践中，管理者就不仅仅是思考如何满足用户需求，还要在此基础上，去思考做怎样的产品用户会更喜欢。我觉得这已经不是只把产品做的超精良就可以轻松实现。普通管理者根本无法做到。

快乐的投资生活回复段永平 2012-05-07 10:42

谢谢段大哥

段永平 2012-05-01 11:43

据说他就是4.5事件中那个“剃着小平头的家伙”，太年轻的看不懂哈。

鹏扬回复段永平 2012-05-01 11:59

时间过得真快！

段永平回复鹏扬 2012-05-01 12:04

36年过去，弹指一挥间。

gaozhen_0304回复段永平 2012-05-01 13:45

段总说的是悼念周的事件？那时咱刚满月

gaozhen_0304回复gaozhen_0304 2012-05-01 13:49

。。。不允许发布

yuyao_11回复段永平 2012-05-01 14:14

真心不懂啊 搜索了下 还必须翻墙

段永平回复段永平 2012-05-01 14:42

补充一下，剃着小平头的家伙实际上不止一个，大概那时很多人都剃平头，还有就是小平头还有别的意思吧。现在大概只有我自己还剃着小平头了。

make_it_simple回复段永平 2012-05-02 11:03

哈哈，感觉很亲切。偶在宁夏出生和长大的，父母支边的。毕业时要强制回去，逼的俺只能考研。现在我每年还回去看望父母。现在夏天来了，偶出去外边要戴墨镜的。

段永平回复gaozhen_0304 2012-05-02 14:56

违规了。

xlli777回复段永平 2012-05-02 18:40

确实是要Google一下才知道说的是啥事儿。贺先生现在这个发型好像叫做“凯撒头”

闲云野鹤回复段永平 2012-05-03 19:45

段总，最近看到国内对转基因食品的一些报道，争议很大，知道转基因种子真正来源于美国孟山都公司，且对人体，生态有着巨大的破坏作用，人吃了可能会失去生育能力。所有想问你一个问题：你在美国生活这么些年，有没有关注转基因方面的情况，另外，大多数美国人吃不是转基因食物。市面上转基因食物多不多?

守正不出奇 2012-05-02 22:59

性格决定命运，反正我是信了!

---

dingwenya@126 2012-05-02 21:52

变化真大！看背景是个回族人口聚居的县城。俺也是宁夏长大的，十几年前孩子们穿的衣服可比现在差得太远了!

龙行天下 2012-05-02 17:44

通过网络了解了一下4.5事件，致敬“小平头”!

付潭 2012-05-02 17:11

4.5太遥远了，也不清楚发生什么事情。不过我估计应该是政治吧，我也谈谈政治，感觉目前中国的改革遇到大阻力了，第一次改革开放能使国内人富起来，希望这次改革能使中国人有尊严起来……

---

duwenhua198511 2012-05-02 12:43

段总：您一直投资股票一直都这么成功，什么是最主要的保健因子，是基本功吗？像巴菲特说的第一不要亏损等等吗?

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 313 篇 【引用】王胜访美笔记：非营利组织的定义、品牌、治理和绩效评估[转]

2012-05-01 08:09:49 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120124189494 45

[心平按] 王胜（新教育基金会秘书长）的学习笔记做得认真极了，很难想象，在经历了十几个小时的经济舱飞行（比坐火车硬座难受）之后，加上接踵而来的时差困扰，王老师还能在听完一天的课之后，写出如此详细、重点突出、图文并茂的博客来。个人认为，“非营利组织的绩效与评估”部分，笔记做得非常简洁、清晰、到位，对包括我们在内的中国公益组织都应有很大的启发。

新教育基金会网站：http://www.nef.org.cn/

访美考察第二天学习笔记：非营利组织的定义、品牌、治理和绩效评估 新教育基金会 王胜

哈佛大学肯尼迪学院学习的第二天，内容比较多，涉及了四个方面：非营利组织的定义和历史、非营利组织的品牌及其价值、非营利组织的理事会治理和非营利组织的绩效评估。

一、美国非营利组织发展的历史

首先是Dutch教授和我们讲美国非营利组织产生的历史、定义和优惠政策。

美国企业或资本市场产生的三个前提：个人有经营权，公司当作人来看待，公司只具有有限责任，三个因素的组合，决定了可以产生很多有趣的机构。

基于同样的理论，有营利组织，也就有非营利组织。早起与商业机构一样，非营利组织也是需要政府授权才能成立的。后来政府界定了一些领域属于公益事业，如学校、科研、医院等等，于是在法律制订的领域范围内，个人有权自行成立非营利机构去做公益事业。并且制订了一个非常强有力的政策措施，就是针对非营利组织的税收优惠政策。

非营利组织有四个主要的税收优惠：1）自己的收入不需要缴纳所得税；2）其他的一些税收项目也是免税，如房地产税、营业税、这两者是营利组织需要缴税时非营利组织不需要缴纳的。第二类税收优惠政策是，其他人原本应该缴纳的税，因为和非营利组织打交道了，也就不用缴纳了。1）个人所得税中抵税 income tax，如捐赠金额可从上缴税收前扣除同样的金额。2）免遗产税 e-state tax，如果把遗产缴给非营利组织，就可以免交遗产税。

个人捐赠后收入和缴纳税金的变化对比表

不捐赠的状况

捐赠的状况

收入

100,000

收入

100,000

捐款

0

捐款

10,000

税

30,000

税

27,000

净收入

70,000

净收入

63,000

非营利组织所得

0

非营利组织所得

10,000

税率为30%

在捐款的情况下，个人的净收入减少了，政府的收入（税）也减少了，非营利组织的收入提高了。非营利组织提高的收入里个人的贡献占70%，政府的贡献占30%，也就是说，在个人给非营利组织捐款的情况下，政府对非营利组织的贡献，相对于个人的贡献而言，其比例就是税率。

在美国一般而言，公民只要提出创办非营利组织的申请，填好表格，等上两年时间，就可以获得免税资格，成立一家非营利组织。

顾蒸蒸问：非营利组织的信息披露如何做的?

Dutch回答：信息是政府来收集的，非营利组织需要向政府提交报告，包括筹款、项目等事情。如果做的事情不多，报告也很简单，只需要填写联邦政府的表，抄送州政府即可。

如果筹款额超过一定金额，就必须审计，政府不会委托第三方来审计，而是要求非营利组织出钱找人审计，因为美国本来有比较完善的记录，一般都会提交报告。如果没有按照规矩去成立和办理项目，那么你的有限责任就不存在了，比方说，如果非营利组织不提交报告，那么就违反了税收法，机构的责任也就将由个人承担了。

当然会有人不守规矩，所以政府需要花费时间精力去审核非营利组织的报税表，一旦发现违规，将会取消其免税资格。

不过这个办法也有弱点，就是美国政府花费了很多时间去追踪非营利组织的钱是怎么花的，而不去看看机构的绩效究竟如何，究竟做了什么事情。

二、非营利组织的品牌和品牌作用

这个部分由Nathalie教授讲授，她是豪泽中心客座公共政策讲师和高级研究学者，目前还在塔夫茨大学弗莱彻学院和中欧国际工商学院授课。撰写了多个关于国际市场营销和非营利部门品牌塑造的案例，并出版了一本关于非营利品牌的案例集和多篇关于非营利品牌的文章。

一个机构的品牌说明了你是谁，做了什么，为什么做的事情很重要等信息。

什么东西可以贴上品牌的标签？产品、服务、机构，人？国家？作为一个人，或机构，或国家，不管你要不要，你都会有一个品牌。所以挑战在于如何管理好自己的品牌。

对于营利机构而言，品牌的影响相对直接，顾客可以通过购买其产品或服务来表达对品牌的认可与否。因此，营利机构往往只需要关注于顾客的感受即可。

但是与非营利组织而言，非营利组织需要考虑捐赠人的意见，受助人的意见，以及公众的意见。并且，往往还需要合作伙伴来实施自己的使命，因此，其品牌需要兼顾多方面的反馈。品牌维护比商业机构的要复杂多了。

品牌反映和服务于机构的使命和战略，清晰的品牌推进内部一致性和外部信任，一致和高度信任的品牌会增强机构的能力和影响。强有力的品牌对内的认知和对外的形象是相对一致的。

Nathalie教授随即介绍了她所研究的一个品牌概念：Brand IDEA

？整合性Integrity：品牌与使命，认同和形象吻合

？民主性Democracy：组织的员工、志愿者和合作伙伴感到可以参与品牌的形成，
？道德性Ethics：品牌及其运用符合机构的核心价值
？亲和力Affinity：品牌有美誉度，有吸引合作伙伴合作的能力

Nathalie教授让我们每人取一张纸，写下：你的组织是谁？做了什么？为什么重要？要注意区分：你是谁？你是倡导者advocator，还是支持者supporter，还是帮助者helper？你如何看待你自己的角色。

李志艳说：我来自社会资源研究所，研究企业和NGO开展成功的CSR项目(Researches that enable successful CSR)

顾蒸蒸说：我来自中国青少年发展基金会，这是一家公募基金会，我的困惑是项目品牌强于机构品牌，如何协调这两种品牌之间的关系。(Advocator and supporter of rural children & youth)

我说：我来自一家非公募基金会，我们基金会促进教师专业发展，以帮助儿童快乐地学习。在中国目前以考试为导向的教育背景下，我们认为我们的工作很重要，但是我们的品牌尚未得到公众的广泛认同。(Facilitator of teachers that promote happy learning.)

Nathalie教授又给我们5分钟思考，从内部来看，理清我们为什么做这件事，是非常重要的，它可以激发内部员工的激情。从外部来看，用陌生人的眼光看看品牌的形象，外界对品牌的认识是否与内部的认知一样吗？还是不同的人有不同的形象？

我说，公众对于新教育的认识与我们自身的认识目前是很不一样的，公众听到“新教育”三个字，往往的反映是新在何处？究竟是什么意思？

Nathalie回应道：你们的挑战就是如何在外部的品牌形象与内部认知之间搭建一个桥梁，缩写之间的差距。

杜绍基问：能否举例哪些机构的品牌认知和品牌形象是一致的？

Nathalie说：医生无国界组织，许多志愿者可能只参加这个组织的活动只有一两年，人员不断在变化，但是因为其品牌认知很好，因此它的运转很好。

陈一梅问：对于非营利组织而言，建设一个品牌是很费钱的，可以花费的比例是多少？

Nathalie说：很多小规模的非营利组织会说我们没有钱做品牌，但是不管你做不做，你的品牌都在那里，如果你不做，会让你更费钱，我认为不是有没有钱做的问题，而是品牌意识的问题，例如，在你们内部员工开会时，专门抽出一点时间让大家讨论品牌的含义，让内部员工对品牌有一致的认知；比方与外部合作伙伴合作时，也可以与合作伙伴谈谈你们的品牌问题，以便大家对于品牌也有共同的认知。

任君恒问：如何评估品牌的认知程度，内部和外部？

Nathalie说：内部而言，就问问员工即可；外部而言，需要一些专门的工具去监测品牌的形象，有些工具是很有趣的。

刘洲鸿问：我对机构的品牌、logo等有些困惑，品牌有哪些元素构成？

Nathalie说：品牌有一个Logo，但是品牌与机构的使命有关，与战略有关，如果你的品牌Logo本身没有什么含义，你就需要把机构的使命和战略“强加”在Logo上去，让它代为表达品牌的含义，比方说耐克的标志。

杜绍基问：因为非营利组织提供了很多的服务，不同的利益相关方对于机构有不同的需求和认知，这种情况下，如何协调机构的品牌呢？

Nathalie说：其实对于很多营利性公司也是有类似的困难。因此，就要问机构的核心价值是什么，如何渗透到不同的服务中，形成机构品牌的精华。

顾蒸蒸问：商业机构的品牌是靠资金推出来的，对于非营利组织而言，没有资金的情况下，如果建立一个非营利组织的品牌，并进行营销与推广？

Nathalie说：“占领华尔街”活动就是一个没有花钱但很好地建立其品牌的案例，这是一个成功的例子，但是也许是个有些片面的案例。一个非营利组织建立品牌的一个办法是将品牌与媒体或公众关心的事情联系起来，以缩短品牌与公众之间的距离。当然，有时这样做是很困难的。

比方说同样都是环保组织，绿色和平的
做法是创造一些炸开你的思考的行动，提高公众的认识；而野生动物基金会的做法是：他们较多地与大公司合作，因此他们就不必到处宣扬，吸引公众注意力。

中午的时候，大家在哈佛大学肯尼迪学院合影。

三、非营利组织和基金会的理事会及其治理

这个部分由Christine Letts教授给我们讲授，她是哈佛大学肯尼迪学院Rita E. Hauser 慈善和非营利部门领导力高级讲师。她在私营部门、非营利机构和公共部门管理方面均有较丰富的从业经验。

理事长和理事的基本责任

对于任何一个理事而言，机构的利益要高于个人的利益，并且要致力于促进机构使命的实现。其基本职责包括：

？挑选管理者
？支持和评价管理者
？保证足够经费
？保护财产和提供财务监管
？保证有效计划
？监管和巩固项目和服务
？确保法律和道德合规
？程序义务：捐助，关注，参与委员会

在机构的发展演变过程中，理事会职责会有所不同，有如下三种类型的理事会。

第一阶段：组织型理事会

？带领型理事会：“武士连”共同创造一个机构；承担所有职能；
？追随型理事会：“啦啦队”支持创业者；对机构的治理的要求不高。

第二阶段：治理型理事会：管理者和员工共同承担战略责任
？带领型理事会将向秘书处移交运营责任，开始对管理则提供支持和监管；
？追随型理事会将加强治理工作，开始独立审查财务和运营情况。
第三阶段：制度型理事会
？理事会规模更大，主要通过专题委员会开展运作；
？专题委员会经常召开会议，优化筹款和合法性。
Christine Letts教授的一个新的概念是造血型理事会Generative Board。她从理事会的功能角度，提出了三种类型的理事会：受托型、战略型和造血型。
？受托型 Fiduciary
职责：管理有型资产；主要作用：守护
核心工作：监管运作——确保准确的经济模型；确保有效合理使用资源，确保法律合规和财务问责。
挑战：让繁忙的理事做好这个工作是不容易的，
？战略型 Strategic
职责：确保成功战略；主要作用：高级管理人员战略伙伴；
核心工作：扫描内部和外部环境；设立重点；审查和修改战略计划；根据战略计划监督日常运营。
挑战：很多非营利组织的问题是：根本没有战略；或者机构的战略没有得到有效的落实。
？造血型 Generative
职责：非营利机构领导力来源； 主要作用：合理化
核心工作：决定应该决定的事项；辨别挑战和机遇；调查战略背后的假设、逻辑和价值；决定前进的方式——不受时间和结构限制。
理事会工作常常是三种工作类型都会采用，或混合采用，构成一个统一的理事会工作模型。
她鼓励非营利在组织的理事会发现“造血”思维，为非营利组织“造血”，是给他们输入新的思路和建议，尤其是在非营利组织开始考虑重要发展问题或面临重大机遇时，在其战略尚未成型的阶段。
当理事成员与秘书处管理者沟通交流，机构面对的问题的定义越来越清晰，发展思路越来越明确，并转换为战略，计划和策略，对去“造血”即可完成。
举例：波士顿女青年会YWCA 应该接受男性理事成员吗？过去150多年来都没有男性理事成员，现在有些项目超过50%的受益人是男性。理事长不愿意改变没有男性理事的习惯，我作为治理委员会的组长需要给理事会提出合理的建议，这就是造血型的工作。
受托型和战略型理事会将使理事会以受托人的身份履行义务，而造血型理事会的工作将使理事会将其对员工价值及将组织对公众价值最大化。
四、非营利组织的绩效与评估
最后由Dutch教授再次给我们授课，讲非营利组织的绩效与评估。Dutch教授用一个清晰简洁的图表阐述了非营利组织在实施一个项目时，对项目或机构开展绩效评估的阶段和不同的评估内容。
听课之前，我们就很重视对于项目的效果评估，然而并没有仔细地区分项目的产出Output、结果Outcome和效果Impact，这三个不同阶段的评估内容。我们被很多捐赠人要求，实施一个项目要做Impact评估，也就是效果评估。而根据Dutch教授今天的讲述，我们才明白很多情况下，效果评估是没有办法做的，因为一个项目的“效果”往往需要很长时间才能达成，那时关于这个项目的数据往往难以获得，测量往往难以操作，这时主要是靠对于项目正确性的信念和理论的推衍来相信项目的效果会很好。
在设计项目的评估时，要选择可以获得数据，结果容易测量的阶段来规划评估的内容和方式。
还有一个概念上的澄清是，项目的活动和在机构内部的产出并不是项目的结果，比方说举办了某个比赛，印刷了有关比赛的宣传品等，这些只是项目的内部产出，但不是结果，结果是有多少人参加了比赛，阅读到了宣传品，给予了多少反馈等等。很多非营利组织往往把实施的事情和项目宣传及报告当成了项目的结果。
Dutch教授的讲述可以用如下这幅图来清晰的展示
随着项目的推进，有关项目的数据逐步递减，项目的数据获取是有边界的，越过了边界，就是理论推论的范畴，这个阶段仍然可以对项目开展评估，只是这个评估实施的难度较大，所需要的时间更长，所需要的经费也更多。
因此，对于一个项目的评估最容易操作的区域是项目结果区，这是项目的绩效评估的关键阶段。不同的项目有不同的项目结果区，一个成功的项目绩效评估，需要清楚滴界定自己的项目结果，区分清楚项目产出与结果。
Dutch教授清晰简洁的讲授为我们在哈佛大学肯尼迪学院的培训画上了一个圆满的句号。
随即，他为我们颁发了培训证书，并深情地为我们唱了一首歌，歌词大意是祝福我们最美好的时光就在前面，并希望我们回国后将所学运用于我们的工作。

文章评论

雷子的自由 2012-05-04 18:55

段大哥：国内已有各种新教育理念的学校，期待非营利组织的帮助和支持，比如华德福教育（参见百度介绍 http://baike.baidu.com/view/1313685.htm），它也是全国人大常委，中国教育学会副会长朱永新先生非常推崇的一种教育方式。中国未来的希望，可能很大程度上取决于教育改革的成功与否。心平自立贷款助学金，解决了很多家庭条件不好的学生学费问题，多年来为大家称颂。如果心平基金会能

够多多支持支持新教育，那将是大局之上的大局，不知您怎么看。如果您想了解学校的具体情况，请随时联系。

心平气和回复雷子的自由 2012-05-08 00:28

感谢你对心平基金会的信任！ 针对中国基础教育均衡发展的问题，心平基金会基于自身的能力，长期专注于图书阅读项目。实际上，我们已经与朱永新倡导的新教育实验开始合作：例如今年元旦前后，心平基金会向新教育基金会捐款348,612元，分别用于贵州和山西部分农村小学的新教育童书馆项目。该项目将通过新教育实验服务于贵州凤冈县土溪镇、新建乡和永安镇的23所小学，以及山西绛县中部区域的43所小学和教学点。 至于你提到的华德福教育：（1）受我们的能力和书目渠道所限，心平目前不向幼儿园提供捐赠；（2）如果是华德福小学，可以向我们申请优质图书的捐赠，请Email至：xpfoundation@gmail.com，谢谢！ 心平基金会 伍松

段永平回复心平气和 2012-05-08 04:13

多谢伍松。

雷子的自由回复心平气和 2012-05-11 14:57

多谢心平基金会的慷慨捐助，我稍后会通过邮件联系你们。也谢谢段大哥。

---

valuefix 2012-05-01 15:33

医生无国界组织； 同样都是环保组织，绿色和平的做法是创造一些炸开你的思考的行动，提高公众的认识； 而野生动物基金会的做法是：他们较多地与大公司合作，因此他们就不必到处宣扬，吸引公众注意力。 还有社会上其他的一些例子。我们这边与其的差距还比较大。 有时看他们在这些事情上的安排，感觉他们也是形成了目前看比较合理的高中低，大中小，方向不等的“生态系统”。一些比较清晰，可行、操作性强的安排（理念？）。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 314 篇 【引用】茅于轼们为什么会挨饿?

2012-05-04 02:26:15 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/12699812012442261571

五月一日，经济学家茅于轼先生发了一个长微博，《我在60年代的挨饿经历》，文章描述了他在1960年作为“右派”被下放到山东藤县的挨饿经历，“我在藤县饿得没办法，全身浮肿，连鞋都穿不上，弯腰都困难。肚子饿了就靠喝水填充饥饿感。因此小便特别多，一个晚上要起来七八次。我之所以挺过来有一个原因，就是夏天和秋天时吃了许多蚂蚱。”

微博发出后，引起了网友的广泛关注。截至五月二日早晨，转发量就已经突破一万。意料之中，不少年轻网友对“靠喝水和吃蚂蚱度过饥荒时代”的情节表示不理解，以《国际金融报》记者李卫玲为例，她在微博中质疑到，“真是很不理解茅！你们既然下去劳动了，难道就不种菜、不种粮食吗？再退一步说，你们不懂农业、不爱劳动、不种菜、不种粮食，你不会找找野菜吃吗？大自然赐给人类很多可食的东西，等着人们去寻觅。”

老实说，这样的“不理解”，当年我也曾经有过。小时候，奶奶就喜欢跟我们讲“过去的事情”。其中就少不了挨饿的故事。“开始吃树皮，树皮吃光了就吃白心泥（类似于观音土的东西）。好多人吃了又拉不出，给活活憋死了。”“地里发现一根红薯，大家都去抢，打得头破血流。”……这些故事，对我来说就像天方夜谭一般不可思议。那时候我就产生了一个疑问：鲁滨逊在荒岛都能生存，你们就不能靠双手生产粮食?

李卫玲的疑问也遭到不少网友的嘲笑，说这是“何不食肉糜”的现代版。其实我倒觉得，从好的方面来考虑问题，李卫玲还是提出了一个有价值的问题：上世纪60年代，茅于轼们为什么会挨饿？因此，我不愿意简单嘲笑为“何不食肉糜”，而是想通过对这个问题的梳理和思考，找到茅于轼们“挨饿”的深层次原因，从而在制度层面上杜绝类似“挨饿”惨剧的发生，真能如此，善莫大焉。

李卫玲质疑茅于轼们“为什么不种粮食、不种菜”。这话还真说对了一部分。在当时的中国，确实有一部分青壮年劳动力“不种粮食、不种菜”，他们干嘛去了？大炼钢铁。1958年8月17日，中共中央在北戴河召开政治局扩大会议，通过《全党全民为生产1070万吨钢而奋斗》的决议，从此掀起轰轰烈烈的全民大炼钢铁运动。大炼钢铁占用了大量的青壮劳动力，严重影响了农业生产。根据地方志记载，四川达县一个县就抽调了30万青壮劳动力去参加大炼钢铁。大批青壮年劳动力被抽去大炼钢铁之后，农村里就全剩下了“老弱病残”。用这些人来承担繁重的农业生产，即“种粮食种菜”，显然就是笑话。应该指出，1958年、1959年乃至于接下来的几年，中国大部分地方都风调雨顺，是一个丰收年份。可惜，由于没有足够

的劳动力，大量粮食烂在田地里，白白浪费了。这就使得接下来的三年大饥荒缺乏坚实的物质储备。

顺便说一下，李卫玲说“大自然赐给人类很多可食的东西，等着人们去寻觅。”在一个因为大炼钢铁弄得山林光秃、河流干枯的地方，你去寻找什么“可食”的东西呢？

与大炼钢铁、人民公社运动同时进行的，还有盛极一时的“浮夸风”。什么是“浮夸风”呢？就是虚报产量，特别是虚报粮食产量。从湖北省开始，全国各地都在宣传“水稻高产”，“粮食多得无处放”，“吃饭不要钱”……你那里宣传亩产粮食1万斤，我这里亩产就有2万斤。1958年湖北的粮食产量只有197亿斤，却向中央报了450亿斤。这还不算最离谱的，河北徐水县，号称一年收获粮食12亿斤。虚报粮食产量会带来什么危害呢？那就是导致国家制定了错误的征收粮食额度（实物农业税）。于是，大家在勉强完成国家征收任务之后，家里就没剩下多少粮食了。这就让大饥荒的发生几乎成为一种必然。一个佐证是，浮夸风最严重的几个省，在大饥荒中饿死人最严重。

钢铁和粮食的双双“高产”，让毛泽东对形势产生了过于乐观的判断。他鼓动大家准备“提前进入共产主义”。在毛泽东的授意下，全国第一个人民公社在河南诞生了。为了体现公共食堂的优越性，不准社员在家做吃的，把所有的粮食加工工具没收，甚至扔到粪坑里；没收所有的炊具，大多数饮具(锅罐)被砸烂炼铁，使农民完全失去了自救能力，食堂仅有的一点粮食被干部、食堂饮事员多吃多占，使本来少而又少的一点粮食还被盘剥。人民公社取消了社员的自留地，压缩了社员的家庭副业。喂鸡喂猪都属于“资本主义尾巴”，必须割掉。这使得广大社员在面对饥荒的时候，彻底丧失了自救的本领——李卫玲要茅于轼们“种粮食种菜”，你去哪里种？没有自己的土地，你种在空气种吗？

如何从制度上防范大饥荒的再次发生，我认为，确立现代民主政治制度至关重要。如果人人享有民主权利，那么“大炼钢铁”、“人民公社”这些严重违背自然规律、侵犯公民权利的政策就不会那么容易出台。如果媒体享有舆论监督权利，那么信息就会不受阻碍地流通，“浮夸风”几乎不可能出现。

就算大饥荒出现了，如何使它的损失降到最小？茅于轼先生有着非常精辟的见解，“抵抗饥荒最有力的武器是自由。”这是对的。在经济上要赋予民众最广泛的自由。如果民众享有足够的自由，你怎能随时就让他丢下锄头去大炼钢铁？你怎能随时剥夺他的私有财产？你怎能阻拦他在饥饿的时候流出去寻找粮食？反之，“如果把人圈定在一个小圈子里，不许可商品和人口的任何流动，粮食只能自给自足，那么任何原因造成的局部供应不足都会造成饥荒，都会饿死人。”

文章评论

---

bnfan 2012-05-20 10:01

我也经常听我爸妈讲那个时候的故事，那时候的系统有致命的缺陷。

段永平回复bnfan 2012-05-20 15:41

那你白听了。

寒江小笛 2012-05-10 23:01

在我住的县城，2010年房价正高涨时 ，女书记曾召集各局，要把位于城中心的占地120亩的县高中拆迁，开发房地产，还煞有介事地算了一本帐，高中搬迁到城郊，面积达到300亩，教学实施得到改善，政府不化一分钱就可以把大事办成，一家大型房企摩拳擦掌。后来，女书记高升了，此事才不了了之，保住了这所才建成不到十年的省级重点中学，群众暗叹庆幸.....茅于轼们会挨饿的根子还在！

---

cg8890 2012-05-09 00:02

向茅于轼老先生致敬。他讲的经济学深入浅出，留下深刻印象。

---

arthor 2012-05-04 22:16

段总如果厂家根据市场情况制定了产品的出产价，那就应该是考虑了代理商的利润，也赚到了自己应该得到的利润。至于代理商的出货价格只要不是恶意竞争，厂家就不应该限制。让市场来反映产品竞争力这样应该比厂家设定产品零售价格的上下限通畅一些，而且也少了监管成本。

段永平回复arthor 2012-05-05 02:00

呵呵，你用长期来想就知道你这样不是最好的办法。看看苹果就明白为什么。

凡客回复段永平 2012-05-06 00:09

段总，是不是这样做是持久把握市场主动权所必须的，品牌与渠道商的利润分配应该是各自价值评估体现，照这样估计苹果的手机的渠道利润空间应该是不高的。但如果是品牌初创的时候没有什么知名度，同时也没有什么实力，这个比例可能就是反过来的了，如果这样坚持统一零售价，经销商破坏规矩，就采取断货的方式，感觉实在是很难执行。反之，则是打下一个非常糟糕的底子，但是至少可以有生存的机会，是不是要有执行这个规矩的能量才去这样做。

王夕刚回复凡客　　2012-05-07 21:15

应该是厂家、经销商、终端都赚到钱，才是良性发展。

arthor回复段永平　　2012-05-08 12:35

现在有些明白了苹果其实是不需要代理商的，以直营和网购为主。 其优点很明显1、相对多层级的代理商来说，消费者得到了最大的价值2、直营店也相当于体验店，补充网购上的不足。3、直接贴近市场信息顺畅，真正做到以销代产存货合理化4、没有有代理制的各种麻烦的监管和成本很稳定。缺点在苹果这个阶段我没有想出来，如果是普通企业开直营店需要很大的成本投入，而且完全靠直营店渠道会很窄。不过苹果没有这个问题好象有这个需求的人都知道何时到何地购买。

呼啸 2012-05-06 23:04

一碗肉：八十年代初，农村穷，一年吃不上几回肉，只有过年才会割点肉全家吃一回。而且往往一点肉煮一锅菜，但是会把瘦肉剔出一整碗上桌吃。煮熟了的肉，那香气!馋啊！妈妈剔好一整碗肉后，迫不及待的儿子一定要自己端上桌。妈妈不让，怕摔了，但拗不过儿子恳求同意了。儿子捧着一碗肉，那样子像捧着最心爱的宝贝，战战兢兢走。结果被门坎绊了，碗摔碎了，肉撒了一地。儿子当场愣了，妈妈一急，扬手一巴掌，儿子放声痛哭！妈妈一把儿子搂着，心疼，后悔，哭了。那年，儿子六岁多点；那天，是正月初一。多年之后，儿子读到一句诗：可怜最是牵衣女,哭诉邻家午饭香。想起了往事，只记得那肉好香，还有，妈妈的眼泪。只是一碗肉！

淮右布衣　2012-05-04 10:49

我姥姥的亲人在那段时间基本上都饿死了 唉。。。居然今天还有人不愿承认那段历史 真的是无耻

龙行天下回复淮右布衣　　2012-05-04 14:29

成也萧何败也萧何，时过境迁，历史总是向前的。

邹东明回复淮右布衣　2012-05-06 19:53

太多的人不了解真实的历史，政府应该有勇气、有责任公布这段历史，这样，才是一个负责任的政府，政府在这个个时候绝对不能颠倒黑白。

段永平　　2012-05-04 02:35

个人的亲身经历是：记得大概在小学3-4年级（71-72年？）时，有过一阵子老是忆苦思甜，请老农民出来讲解放前的苦和今天的幸福生活。结果又一次有个老农讲到：以前真是苦啊，尤其是1960年……。主持人觉悟高，找个理由打断后换人了。听说那个老农后来也没啥事，真是万幸。

小胡回复段永平　　2012-05-04 03:55

恩，那个时代的人经历很多苦难

张信华回复段永平　　2012-05-04 08:29

主持人觉悟高！觉悟高的人实在太多了！【北大教授钱理群：大学正培养精英利己主义者】“我们的一些大学，包括北京大学，正在培养一些‘精致的利己主义者’，他们高智商，世俗，老到，善于表演，懂得配合，更善于利用体制达到自己的目的。这种人一旦掌握权力，比一般的贪官污吏危害更大。”

金牛贺岁回复段永平　2012-05-04 10:49

多亏是个老农，否则就惨了！

topcp回复段永平 2012-05-04 11:00

茅老是我一直很敬佩的人，尤其是这个年纪的人能有这个思想，包括我父亲在内的很多老人都还是很怀念之前的年代，那一代人能有这个思想的是真不容易的。无政府主义都好过瞎折腾，而茅老说的自由就是这样的状态，而大家似乎很担心无政府会乱，其实好像有一个国家很久都没有政府了，也没啥。真正的自由社会，就是小政府，政府只去管让人们不要做损坏别人的事情，其他的都交给市场，我认为茅老说的就是这样的小政府状态，而现在我们国家的刚好相反，政府越来越大，国进民退是不争的事实。

make_it_simple回复topcp 2012-05-04 11:39

自由不代表无政府，不要把茅老划成“无政府派”，又给别人攻击他的理由。自由是在法制和民主下实现的，两个缺一不可。但现在很多人有意或无意的忽视前者，认为自由就意味着想干啥干啥。但事实不是这样，自由很多时候意味着你不能，不应该干什么。比如所谓的“方韩大战”，方就没明白这个道理，在无事实依据的情况，滥用自己的所谓言论权，实际上侵犯了一个公民合法的不受干扰的安静生活的权利。很多时候一个人所谓不受限制的“自由”，是在破坏别人的合法的自由，比如一个人在公共场合吐痰的自由，就侵犯了别人享受清洁环境的自由。

寸而回复topcp 2012-05-04 12:52

茅老是我很敬佩的人

付潭回复段永平 2012-05-04 16:20

确是万幸啊，我舅姥爷当时在兰州大学上学，学校组织反映问题，我舅姥爷就实话实说家里人吃不饱饭，饿死人很多，结果我舅姥爷的档案里就写了一些话，他一辈子都没得到重用，我哥上大学的时候，我舅姥爷还给他写信，说这个事，告诉他有些话不该说的就不要说，后来我姥姥把这个事也给我讲了……我舅姥爷只是说句实话而已！现在我看也是谎言遍地：xuan ju 权，全民所有制，人大代表，市场经济、言论free、改革……翻开毛选，随便看看就知道毛主席对民主的理解比我等p民要深刻的多，我觉得gd中的精英应该比我们屁民也更清楚，深刻！不知道什么时候，p民（纳税人）才是真正的zf主人，公务员（我们养的dog）真正做公务，而不是大爷。

topcp回复make_it_simple 2012-05-05 22:40

嗯，你说的很好，其实我就是你这个意思。最好的就是小政府，也就是政府做一些规则，让人不能伤害别人的自由，否则就要被惩罚，但如果没有这个小政府，那就最好无政府，无政府也好过大政府。

茶水铺 2012-05-05 22:35

业绩导向的“公司”要不得啊，下面的人会累死，有问题不敢上报，为了完成任务不择手段，招商引资（不管污染不污染），强制拆迁等。

鹏扬 2012-05-04 12:03

我小的时候是挨过饿的，76年前只有逢年过节（必须是大节比如清明中秋之类的）才有肉吃。平时是靠肥肉刷锅的，没油水。76年是哭过的。看样板戏看批斗游街，听老人讲革命故事。80年代最关心的就是谁平反了。很高兴的是后来的日子越来越好了。很多现在的人都不明白那时为什么不多种粮食多养猪养鸡，不理解当时的背景，怎么解释也不会懂。

万佳回复鹏扬 2012-05-05 21:56

以史为鉴。不同的人生阶段都有着不同的酸甜苦辣……

---

xlli777 2012-05-04 22:13

应该是山东滕县（藤县是广西的），我就出生在滕县。爸爸和几个姑姑都是60年前后出生的。挨饿是对于那个年代最标志性的记忆，老家俗话叫“过贱年”，到现在大家还会笑话二姑当时对爷爷抗议的口号“撑死大人吧，饿死小孩儿吧。”粮食都要留给需要下地干活儿的大人吃，儿童只能饿着。活下来都不容易。

趣味 2012-05-04 19:32

支离破碎听得父亲辈讲这些，拼起来感概万千！

独立候鱼 2012-05-04 10:27

[表情]

---

han 2012-05-04 08:56

一直有一个问题想请教段总：段总说不懂国内A股，我想不是真的不懂，是因为A股估值高或者找不到像苹果这样具有好的生意模式和巨大空间的投资标的原因吗

腾龙 2012-05-04 06:03

媒体享有舆论监督权利？现在国内媒体的权利是，某些省级卫视和地方电视台可以接近肆无忌惮的去播放那些电视购物的广告的权利，如“鑫苹果”手机399元，送这送那，可以免费打电话的手机，平板电脑等！报纸可以整版的打广告“像苹果”IPHONE4手机399元等。想在深圳买一本凤凰周刊，报刊亭说上头不让卖，我们只能善意的理解为是他没有登那些“像苹果”的广告吧！@

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 315 篇 Omaha Again

2012-05-05 02:04:03 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/1269981201245243667

一年一度

文章评论

---

yesican888 2012-05-06 11:05

段总：老巴在11年的信中说“我们的现金主要以美国国库券形式存在，而避免持有利率略高几个基点的其他短期证券。”请教一个问题，这种美国国库卷是能立即变成现金的吗？ 国内的企业的现金一般都以什么方式存在比较合适，是大比例以活期存款存银行还是其他？谢谢

段永平回复yesican888 2012-05-06 23:58

这个我不懂。

千里牛回复yesican888 2012-05-10 20:08

老巴老师格雷教授也是这样，我也不知美国，肯定有道理

香飘两岸 2012-05-06 19:16

根据 IDC 跟踪的数据，2012 年一季度全球范围内平板电脑的出货量是 1740 万台，比其预测的数字低了 120 万台。虽然同比一季度的 790 万台涨幅达到 120%，但同比去年四季度跌幅达到 38.4%。在各品牌构成中，苹果 iPad 卖出 1180 万台，市场份额 68%；Kindle Fire出货量 75 万台，市占率 4%。Kindle Fire 去年四季度的出货量高达 470 万台，如今的 75 万，几乎才是上一季度的一个零头。 正如大道去年对Fire的点评那样，亚马逊遇到麻烦了，不知道他家新的平板会怎么样。 老巴昨天在股东大会上，对亚马逊代表的网络购物的点评让人印象深刻，网络改变生活。老巴可不是老古董哦，亚马逊，比尔盖茨，Facebook的扎克伯格，苹果的乔布斯……最新潮的最前沿的人他都有打过交道呢

张信华回复香飘两岸 2012-05-06 22:56

我认为一季度平板出货比预期低是因为很多人都在等New iPad的发布，期待7月份苹果的财报，我想应该会有1500万台以上。

闲云野鹤 2012-05-06 21:33

伟大的盛会

雷子的自由 2012-05-06 09:20

昨日的伯克希尔哈萨韦股东大会纪要部分摘录： 巴菲特：苹果和谷歌都是很伟大的公司，竞争者很难挑战他们，但自己不知道如何评估它们的价值。10年后苹果和谷歌的价值大增我一点也不会惊讶，但我不会买它们其中的任何一家。我可以确定的是，我也不会做空它们中的任何一家。IBM走错路的可能性要低于谷歌或苹果，至少我们是这样认为的。 巴菲特：股票是庄稼，每年都有收成，黄金永远只是黄金。太阳能和风能短期效益无法预见，但方向很有意义，等待价格合理时要投资。而石油-天然气的价格比率已很大。美国对煤炭的依赖将越来越少。 芒格："我不能对中国做出预言，但他们已拥有了一些很伟大的公司。" 芒格：公司目前还是专注比亚迪在中国的汽车市场。如果考虑到政府补贴，美国市场前景会相当光明。如果以销售量看待成败，比亚迪未来销售非常有限。

---

arthor 2012-05-06 09:06

"国内的利率水平比香港高很多，所以如果你用折现法来看，同一家公司（既有A又有H股的公司），A股应该比H股的价格便宜三分之一或者一半才算合理，因为机会成本不同，资金成本不同。比如，我持有民生银行H股，但是它的A股必须比H股便宜一半我才会买。"段总我觉得这个结论很愚蠢，要么就是我很无知。

金牛贺岁 2012-05-05 22:46

珍惜！

木买蚂蚁 2012-05-05 20:27

思想的盛宴，盼分享

---

dujianping_ok 2012-05-05 05:51

奥马哈一年一度嘉年华，盼望分享。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 316 篇 引用 2012年5月6日 Spring in the Bay Area on my iPhone 湾区的春天－5

2012-05-07 03:55:23 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120124735523148

Sunday afternoon 星期天下午

文章评论

科科 2012-05-07 11:35

在股东大会之后小范围媒体专访上中国第一财经日报提问巴老：中国的投资者，尤其是散户，最想知道巴菲特究竟是怎样做到如此成功的？巴菲特投资成功的秘诀在哪里？ 巴菲特回答：在19岁时，我读了本杰明-格雷汉姆的一本书--《聪明的投资者》。在那本书的第8章和第20章里，我找到了自己一生的投资

哲学，并保持这些基本原则至今未改。虽然从那以后我成长了很多，但我的投资一直都是以这个哲学为基础的。我向中国的投资者推荐这本书。 段大哥看过这本书吗

段永平回复科科 2012-05-08 20:27

我没看过但我知道里面说啥。这本书其实就是一句话：买股票就是买公司。

科科回复段永平 2012-05-08 22:19

段大哥在道至简呀，本来我是想问下巴老说的这个第8章和第20章是哪个版本的，我的国内出版的《聪明的投资者》就没第20章呢。

algor回复科科 2012-05-09 08:05

其实巴菲特所指的就是两部分，一章是讲“市场先生”，一章是讲“安全边际”。

快既是慢Slowisfast回复科科 2012-05-09 08:54

第四版聪明的投资着翻译的很好，20章安全边际有的。忽略的看了两遍，每次都有不小的收获。

henry6688回复algor 2012-05-09 11:15

好像应该是第八章讲的“内在价值”----即企业自身的未来赢利能力；第20章讲“安全边际”----买价要合理，正是由于“市场先生”的躁动和抑郁产生了安全边际，因此市场先生是包括在安全边际一章的。

科科回复快既是慢Slowisfast 2012-05-10 17:16

多谢了，国内有出版的吗?

阿三回复科科 2014-01-25 09:07

有20章，《作为投资中心思想的“安全边际”》，第8章是《投资者与市场波动》

茶水铺 2012-05-09 22:16

段总你背的是什么?

段永平回复茶水铺 2012-05-10 11:52

球包，我们在球场打球。

稀土老老老农 2012-05-10 00:28

买股票，就是买公司。八字真言。

糊涂是福 2012-05-09 15:29

生活真美好呀。段总很有“运动范”，小天使看上去兴高采烈的。

段永平回复糊涂是福 2012-05-10 00:24

呵呵，兴高采烈的形容非常准确。大家都兴高采烈哈。

苏昊霖 2012-05-09 23:30

做父亲的感觉真的很棒，尤其是做一个让孩子感到骄傲的父亲！

---

luopingzan 2012-05-09 20:36

羡慕啊。

Furrywalls 2012-05-09 15:28

http://view.news.qq.com/a/20120509/000018.htm

---

topcp 2012-05-09 08:07

“中国已经有一批一流的企业，他们的市值未来将超过一些美国公司。”巴菲特在回答一位中国股东的提问时做如下总结。他进一步表示，在出口型的消费品领域，中国的大公司市值提升很有希望。

---

bigfatcat 2012-05-08 23:01

美不胜收

段永平 2012-05-07 09:09

我和我的小天使?。 来自网易手机博客

循序渐进回复段永平 2012-05-07 10:18

还以为是一位小球童呢

jianxiongzb回复段永平 2012-05-07 13:59

看背影就非常像段总，果然在下面的回复中得到确认

茶水铺回复段永平 2012-05-08 11:53

看小天使背影挺高的。小孩子长得快!

bigfigure回复段永平 2012-05-08 13:20

好美的环境，同时能感受到父女亲情的甜美。我也有一个女儿，对她的感情难以言表，尤其出差通过电话听到声音时，没有过的感动。

history023回复jianxiongzb 2012-05-08 22:27

迈的步伐和倾斜角度都一致，景色光线都好。

大海 2012-05-08 13:07

天伦之乐！羡慕中!

香飘两岸 2012-05-07 22:15

这才叫生活!

筑道 2012-05-07 22:02

有点新疆北疆的感觉。

海冰 2012-05-07 13:29

好美的画面，好幸福的感觉

竹天 2012-05-07 12:50

一流的摄影，阳光，鲜花，树木，人物。。。闹静两对比，再看看静处的人物给我的感觉是上了草坡就到“罗马城”！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 317 篇 【引用】2012年5月9日 Spring in the Bay Area on my iPhone 湾区的春天－8

2012-05-10 11:53:52 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120124101153521 35

Bay Bridge and Treasure Island, San Francisco 旧金山湾桥和珍宝岛

文章评论

段永平 2012-05-10 11:56

iphone能拍成这样真不错啊，还是隔着玻璃拍的。

绿色茶农回复段永平 2012-05-10 17:28

美丽的天空，蔚蓝的大海。美！

茶水铺回复段永平 2012-05-11 11:21

技术也不错啊，虽然只是按一下快门而已，有技术和没技术相差很大，买股票有点类似。

段永平回复茶水铺 2012-05-11 12:16

顶级专业人士当然不错。

伍兴回复段永平 2012-05-13 21:19

这拍照的技术真好，学习学习！

njc723 2012-05-10 20:04

段哥：同样是500万像素为何区别那么大呢？难道没有标准吗？我的500万的华为为何拍不出这么好的效果呢？应与水平没太大的关系，几乎都是傻瓜式地拍。

张信华回复njc723 2012-05-11 00:12

This is a very good question!

段永平回复张信华 2012-05-11 04:15

this is a funny question because iphone4s 的像素好像不是500万。

施志强回复段永平 2012-05-11 20:23

苹果4和4S像素都是960*640的屏幕配置都一样摄像头的话苹果4的主摄像头是500W 苹果4S的是800W 他们的前置摄像头都是30W的

njc723 2012-05-11 20:10

怪不得拍得好，iphone4s 的像素是800万。

竹天 2012-05-10 16:37

阳光高楼射影，碧水白帆星点，远处水、山、天一色；美、实在是美！

---

poeme_gmat 2012-05-10 15:13

风景秀色可餐，高楼在水中的阴影都非常清楚。

金牛贺岁 2012-05-10 15:11

iphone拍的？构图很好啊

击鼓不传花 2012-05-10 14:46

太漂亮了。天是蓝的，水也是蓝的。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 318 篇 【引用】冯仑：高调慈善是否违反了法律?

2012-05-12 00:42:33 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120124120423316

同时，高调慈善是不是遵守了法律？有人质疑陈光标到台湾那样发钱，是否违反了外汇管理局的规定，通常一个公民短期不可以带那么多现金过去，如果他在当地借了钱，回来以后还人民币，这属于逃汇行为，需要在法律上进行解释。还有你是不是善待员工，假如员工都没照顾好，你这样去晒钱就太不近情理。如果是万通，我为了个人做首善，把大家工资克扣一半，大家肯定不会支持。在万通我们相当于一个家庭、一个团体，不能伤害到最亲近的人的利益。 欢迎参与风马牛社区话题讨论：怎样花钱才幸福？谈谈你的花钱之道……http:www.fengmaniu.comHome.aspx 高调慈善是否违反了法律？ 关于裸捐，陈光标在不断号召提倡，而社会上响应者似乎并不多。娃哈哈集团董事长兼总经理宗庆后强调：企业最主要的职责是好好经营，只要你努力经营企业，提供更多的就业机会、赚钱后大量缴税，这本身就是最大的善。如果你把钱都捐完了，企业没有了，或者说企业发展的动力没有了，你不能再挣钱，那日后再捐钱就没可能了。还有一种观点认为，企业捐不捐、捐多少，是个人的事，用不着谁来教谁，你自己要捐就捐，不能拿来作为衡量公众道德的一个标准。 我的观点是：从中国近代的历史过程和发生规律来看，有两点特别重要，首先不管怎么捐、捐多少，钱不能捐给政府，要捐给社会，捐给政府和捐给社会是不一样的。如果我们把钱捐给社会，那就意味着捐给各种各样的公益组织，钱还在民间。在美国有12万个公益组织，中国现在只有2000个。每一个公益组织都是相对独立的，这样社会越来越强大，公益舞台越来越大，政府越来越小，这是一个趋势，符合未来公民社会、法制社会的要求。 再者不应该全部捐，如果在捐款过程中伤害到财富创造的能力和自由企业制 高调慈善是否违反了法律?

关于裸捐，陈光标在不断号召提倡，而社会上响应者似乎并不多。娃哈哈集团董事长兼总经理宗庆后强调：企业最主要的职责是好好经营，只要你努力经营企业，提供更多的就业机会、赚钱后大量缴税，这本身就是最大的善。如果你把钱都捐完了，企业没有了，或者说企业发展的动力没有了，你不能再挣钱，那日后再捐钱就没可能了。还有一种观点认为，企业捐不捐、捐多少，是个人的事，用不着谁来教谁，你自己要捐就捐，不能拿来作为衡量公众道德的一个标准。

同时，高调慈善是不是遵守了法律？有人质疑陈光标到台湾那样发钱，是否违反了外汇管理局的规定，通常一个公民短期不可以带那么多现金过去，如果他在当地借了钱，回来以后还人民币，这属于逃汇行为，需要在法律上进行解释。还有你是不是善待员工，假如员工都没照顾好，你这样去晒钱就太不近情理。如果是万通，我为了个人做首善，把大家工资克扣一半，大家肯定不会支持。在万通我们相当于一个家庭、一个团体，不能伤害到最亲近的人的利益。 欢迎参与风马牛社区话题讨论：怎样花钱才幸福？谈谈你的花钱之道……http:www.fengmaniu.comHome.aspx

我的观点是：从中国近代的历史过程和发生规律来看，有两点特别重要，首先不管怎么捐、捐多少，钱不能捐给政府，要捐给社会，捐给政府和捐给社会是不一样的。如果我们把钱捐给社会，那就意味着捐给各种各样的公益组织，钱还在民间。在美国有度，这样会破坏市场经济。如果上世纪50年代只捐

10%，哪怕捐给政府捐错了，但企业还在挣钱、竞争、发展经济，这样市场经济的逻辑没有改变，民间创造财富的活力不会被抑制、消灭。捐款一旦变成裸捐，必然伤害到自由竞争的市场经济，伤害到现代企业制度，从而使财富创造的源流枯竭，经济崩溃，最终人们得到的福利反而会减少，甚至走向绝对贫困化。 我们主张理性慈善或公益，即通过公益组织，提高公益效率，然后企业持续地理性捐款。万通作出决定，每年上市公司捐利润的0.5%，非上市公司捐1%，进行公益慈善活动。高管、员工根据自身能力自愿捐，不使捐款影响大家正常的生活。 对于陈光标的高调慈善行为，社会各界评价不一。有媒体称之为慈善暴力，即你在晒你的善行时，可能伤了别人的自尊。台湾马英九就提到，善是好事情，但行善要照顾到接受者的观感和尊严，比如一个母亲，看到儿子跪在那儿跟别人要钱，你说她会不会伤心？你晒你的善等于晒了别人的穷，晒你的强等于晒了别人的弱，晒你的自尊就晒了别人的自卑，晒你的光荣就晒了别人的耻辱，这就是慈善带来的另一种伤害。12万个公益组织，中国现在只有2000 同时，高调慈善是不是遵守了法律？有人质疑陈光标到台湾那样发钱，是否违反了外汇管理局的规定，通常一个公民短期不可以带那么多现金过去，如果他在当地借了钱，回来以后还人民币，这属于逃汇行为，需要在法律上进行解释。还有你是不是善待员工，假如员工都没照顾好，你这样去晒钱就太不近情理。如果是万通，我为了个人做首善，把大家工资克扣一半，大家肯定不会支持。在万通我们相当于一个家庭、一个团体，不能伤害到最亲近的人的利益。 欢迎参与风马牛社区话题讨论：怎样花钱才幸福？谈谈你的花钱之道……http:www.fengmaniu.comHome.aspx个。每一个公益组织都是相对独立的，这样社会越来越强大，公益舞台越来越大，政府越来越小，这是一个趋势，符合未来公民社会、法制社会的要求。

同时，高调慈善是不是遵守了法律？有人质疑陈光标到台湾那样发钱，是否违反了外汇管理局的规定，通常一个公民短期不可以带那么多现金过去，如果他在当地借了钱，回来以后还人民币，这属于逃汇行为，需要在法律上进行解释。还有你是不是善待员工，假如员工都没照顾好，你这样去晒钱就太不近情理。如果是万通，我为了个人做首善，把大家工资克扣一半，大家肯定不会支持。在万通我们相当于一个家庭、一个团体，不能伤害到最亲近的人的利益。 欢迎参与风马牛社区话题讨论：怎样花钱才幸福？谈谈你的花钱之道……http:www.fengmaniu.comHome.aspx 再者不应该全部捐，如果在捐款过程中伤害到财富创造的能力和自由企业制度，这样会破坏市场经济。如果上世纪50年代只捐10%，哪怕捐给政府捐错了，但企业还在挣钱、竞争、发展经济，这样市场经济的逻辑没有改变，民间创造财富的活力不会被抑制、消灭。捐款一旦变成裸捐，必然伤害到自由竞争的市场经济，伤害到现代企业制度，从而使财富创造的源流枯竭，经济崩溃，最终人们得到的福利反而会减少，甚至走向绝对贫困化。

我们主张理性慈善或公益，即通过公益组织，提高公益效率，然后企业持续地理性捐款。万通作出决定，每年上市公司捐利润的0.5%，非上市公司捐1%，进行公益慈善活动。高管、员工根据自身能力自愿捐，不使捐款影响大家正常的生活。

对于陈光标的高调慈善行为，社会各界评价不一。有媒体称之为慈善暴力，即你在晒你的善行时，可能伤了别人的自尊。台湾马英九就提到，善是好事情，但行善要照顾到接受者的观感和尊严，比如一个母亲，看到儿子跪在那儿跟别人要钱，你说她会不会伤心？你晒你的善等于晒了别人的穷，晒你的强等于晒了别人的弱，晒你的自尊就晒了别人的自卑，晒你的光荣就晒了别人的耻辱，这就是慈善带来的另一种伤害。

度，这样会破坏市场经济。如果上世纪50年代只捐10%，哪怕捐给政府捐错了，但企业还在挣钱、竞争、发展经济，这样市场经济的逻辑没有改变，民间创造财富的活力不会被抑制、消灭。捐款一旦变成裸捐，必然伤害到自由竞争的市场经济，伤害到现代企业制度，从而使财富创造的源流枯竭，经济崩溃，最终人们得到的福利反而会减少，甚至走向绝对贫困化。 我们主张理性慈善或公益，即通过公益组织，提高公益效率，然后企业持续地理性捐款。万通作出决定，每年上市公司捐利润的0.5%，非上市公司捐1%，进行公益慈善活动。高管、员工根据自身能力自愿捐，不使捐款影响大家正常的生活。 对于陈光标的高调慈善行为，社会各界评价不一。有媒体称之为慈善暴力，即你在晒你的善行时，可能伤了别人的自尊。台湾马英九就提到，善是好事情，但行善要照顾到接受者的观感和尊严，比如一个母亲，看到儿子跪在那儿跟别人要钱，你说她会不会伤心？你晒你的善等于晒了别人的穷，晒你的强等于晒了别人的弱，晒你的自尊就晒了别人的自卑，晒你的光荣就晒了别人的耻辱，这就是慈善带来的另一种伤害。

同时，高调慈善是不是遵守了法律？有人质疑陈光标到台湾那样发钱，是否违反了外汇管理局的规定，通常一个公民短期不可以带那么多现金过去，如果他在当地借了钱，回来以后还人民币，这属于逃汇行为，需要在法律上进行解释。还有你是不是善待员工，假如员工都没照顾好，你这样去晒钱就太不近情理。如果是万通，我为了个人做首善，把大家工资克扣一半，大家肯定不会支持。在万通我们相当于一个家庭、一个团体，不能伤害到最亲近的人的利益。

高调慈善是否违反了法律？ 关于裸捐，陈光标在不断号召提倡，而社会上响应者似乎并不多。娃哈哈集团董事长兼总经理宗庆后强调：企业最主要的职责是好好经营，只要你努力经营企业，提供更多的就业机会、赚钱后大量缴税，这本身就是最大的善。如果你把钱都捐完了，企业没有了，或者说企业发展的动力没有了，你不能再挣钱，那日后再捐钱就没可能了。还有一种观点认为，企业捐不捐、捐多少，是个人的事，用不着谁来教谁，你自己要捐就捐，不能拿来作为衡量公众道德的一个标准。 我的观点是：从中国近代的历史过程和发生规律来看，有两点特别重要，首先不管怎么捐、捐多少，钱不能捐给政府，要捐给社会，捐给政府和捐给社会是不一样的。如果我们把钱捐给社会，那就意味着捐给各种各样的公益组织，钱还在民间。在美国有12万个公益组织，中国现在只有2000个。每一个公益组织都是相对独立的，这样社会越来越强大，公益舞台越来越大，政府越来越小，这是一个趋势，符合未来公民社会、法制社会的要求。 再者不应该全部捐，如果在捐款过程中伤害到财富创造的能力和自由企业制

欢迎参与风马牛社区 同时，高调慈善是不是遵守了法律？有人质疑陈光标到台湾那样发钱，是否违反

了外汇管理局的规定，通常一个公民短期不可以带那么多现金过去，如果他在当地借了钱，回来以后还人民币，这属于逃汇行为，需要在法律上进行解释。还有你是不是善待员工，假如员工都没照顾好，你这样去晒钱就太不近情理。如果是万通，我为了个人做首善，把大家工资克扣一半，大家肯定不会支持。在万通我们相当于一个家庭、一个团体，不能伤害到最亲近的人的利益。 欢迎参与风马牛社区话题讨论：怎样花钱才幸福？谈谈你的花钱之道……http:www.fengmaniu.comHome.aspx话题讨论：度，这样会破坏市场经济。如果上世纪50年代只捐10%，哪怕捐给政府捐错了，但企业还在挣钱、竞争、发展经济，这样市场经济的逻辑没有改变，民间创造财富的活力不会被抑制、消灭。捐款一旦变成裸捐，必然伤害到自由竞争的市场经济，伤害到现代企业制度，从而使财富创造的源流枯竭，经济崩溃，最终人们得到的福利反而会减少，甚至走向绝对贫困化。 我们主张理性慈善或公益，即通过公益组织，提高公益效率，然后企业持续地理性捐款。万通作出决定，每年上市公司捐利润的0.5%，非上市公司捐1%，进行公益慈善活动。高管、员工根据自身能力自愿捐，不使捐款影响大家正常的生活。 对于陈光标的高调慈善行为，社会各界评价不一。有媒体称之为慈善暴力，即你在晒你的善行时，可能伤了别人的自尊。台湾马英九就提到，善是好事情，但行善要照顾到接受者的观感和尊严，比如一个母亲，看到儿子跪在那儿跟别人要钱，你说她会不会伤心？你晒你的善等于晒了别人的穷，晒你的强等于晒了别人的弱，晒你的自尊就晒了别人的自卑，晒你的光荣就晒了别人的耻辱，这就是慈善带来的另一种伤害。怎样花钱才幸福？谈谈你的花钱之道…… 同时，高调慈善是不是遵守了法律？有人质疑陈光标到台湾那样发钱，是否违反了外汇管理局的规定，通常一个公民短期不可以带那么多现金过去，如果他在当地借了钱，回来以后还人民币，这属于逃汇行为，需要在法律上进行解释。还有你是不是善待员工，假如员工都没照顾好，你这样去晒钱就太不近情理。如果是万通，我为了个人做首善，把大家工资克扣一半，大家肯定不会支持。在万通我们相当于一个家庭、一个团体，不能伤害到最亲近的人的利益。 欢迎参与风马牛社区话题讨论：怎样花钱才幸福？谈谈你的花钱之道……http:www.fengmaniu.comHome.aspxhttp://www.fengmaniu.com/Home.aspx

文章评论

如心 2012-05-15 23:18

怎么觉得把他们观点合起来做才更好呢！企业要赚钱， 赚了也要捐，做公益，做的时侯要照顾到更方面的利益和尊严（尊严也是利益）。只照顾到一两点自然就不好了。 赚钱难，花钱更难哦！ 讨论不是为了争论，而是为了精进。择其善者而丛之吧！

---

rocx123 2012-05-15 23:01

个人支持宗庆后的观点，做好企业就是最大的慈善。

阿不 2012-05-14 17:38

在中国的文字 文化里，就有这样的不好的东西。类似施舍。是否可以认为不能保证受助者的慈善是一种伪慈善呢

---

arthor 2012-05-13 09:32

做为财富持有者应该想到这些钱来自于社会，应该考虑怎么样花才能更有效率把财富回馈给社会以帮助更多的人，做为一个社会公民应该承认财富的私有属性。让不该得到钱的人得到了不算是一种慈善吧?

段永平回复arthor 2012-05-13 13:55

你是财富持有者吗?

arthor回复段永平 2012-05-14 11:58

对不起，我潜意识里把两者分开了，公益跟财富多少没有关系

段永平 2012-05-12 01:04

保持受捐者的尊严和帮助受捐者一样重要！ 虽然人们总是把慈善公益放一起说，但我总觉得公益和慈善是有点区别的，但还没想清楚本质区别是什么。 国内公益环境不太好，公益意识也差很多，相关的法律环境也不太匹配。比如美国的基金会每年的要求是捐5%，而中国是8%。5%是可持续的概念，8%是不太可能持续的。很多年前我问过政策制定者，为什么是8%，回答是不知道应该是多少，就定了一个比美

国高的比例。用几十年和几千几万个公益组织的角度看就明白这个差别有多大了。 我觉得在国内一直坚持做公益的人们真是很伟大，他们所面临的困难比在美国大很多。 顺便说一点公益意识：整体而言，老美的公益意识是很强的，强在大家都觉得公益是每个人自己该做的事情。国内的公益意识总体感觉还是觉得这是该富人干的事，而且由于富人都是“为富不仁”的，所以是赎罪性的，所以不用感谢他们。好消息是，我已经看到国内近几年的巨大进步了，虽然依然还差很远。

topcp回复段永平 2012-05-12 09:06

国内做慈善的现状确实是很不乐观的，我几年前有一个朋友租了一个房子，提供食宿，教一些超过或者接近50岁的农村妇女做家政，还请了1个老师教学，开始规定是30天就要离开，不管能不能找到工作，后来有些人没找到工作就赖着不走，再后来有了一些矛盾有人就把他给告了，说无照经营，他当时是一个人一个月收600块钱，但他也说这个确实是没赚钱，因为租房和吃饭，这600一个人刚好差不多。后来就被关了，他也灰心了，他自己也说以后不再做这些事情了，本来是想帮这些没有技能的妇女提高一点技能，能够有自食其力的能力，结果还弄的一身麻烦。这个不知道算不算慈善，她认为算，我们几个朋友就是觉得可能还不算，毕竟收了点钱，只能算一个培训，不过不管算什么，总之这个是一个失败的结局，受捐人自己本身对捐助人的不尊重，也导致了这个事情做不下去。

Alifetimething回复topcp 2012-05-12 09:35

如果不收费用，可能离开的更快些。国内只要谈到钱大家觉得是经营，而感觉不到是帮助，虽然你的朋友没赚钱。 有时有“流浪者”到商户要钱，如果上次给1元，这次给5毛他们就不高兴，出去后还可能骂人。。。

oppoks回复段永平 2012-05-12 15:05

保护受捐者的尊严和帮助受捐者一样重要！这是公益的又一个境界其实也是最基本的要求。在目前的大环境下很难实现！！！

lixiaobiao2012回复段永平 2012-05-13 10:13

做慈善，要研究受捐者的适应的捐助方式和方法，不能一味的认为状况不乐观而止步。比如说topcp说的例子，这些没有技能的妇女来的时候，应当签署一些保护性的合同说明1个月后要走的情况，或者1个月后必须走可能还真不现实，无法操作，说明这个思路不可行。可以考虑更多的可行方法。其实做慈善真的不是那么容易，不是有钱就可以的。

liuyu_share回复段永平 2012-05-13 22:51

公益和慈善这两个词语中，我比较喜欢公益。和段总一样，也觉得公益和慈善有点区别，环境保护感觉就只算是公益，而说是慈善就不太搭。一个需要帮助的人，被一个有能力而又愿意帮助他的人帮助的时候，在其他人看来，不像公益，因为好像与自己无关。但作为一颗好的种子或组成社会环境的因素，又会与生活着的其他人有联系，也是公益。字面上，慈善是褒义词，描述品格，而公益偏中性，体现意义和目的。不管是付出金钱的人，或者是付出精力和时间的人，不论你富有或贫穷，都是值得肯定和尊重。同样是做对的事情，用一个体现意义和目的词语描叙自己所做的事，和使用一个描叙行为人品格的褒义词描叙自己做的事，可能应该能更好的把事情做对吧。

段永平回复liuyu_share 2012-05-14 00:22

公益的说法感觉比较平等，是人人一起干且和人人都有关的事。慈善的说法有点居高临下的味道。

卧牛 2012-05-13 08:51

冯总的这篇关于慈善的文字给我解了很多的惑。世间的道理风马牛总相及啊。

鹏扬 2012-05-12 12:41

大多数人都有颗慈善的心和公益的意识，只是行动会有差别。

段永平回复鹏扬 2012-05-12 23:01

听起来像是大多数人都是价值投资者，只是行动会有差别，难道是能力圈的差别?

李自强回复段永平 2012-05-13 07:51

有的是伪价值投资者，有的是真的，这只能看行动，做慈善也一样，有的是伪，有的是真，只能看行动。“说了什么”和“做了什么”相比实在是轻如鸿毛！！！

竹天 2012-05-12 23:48

可以肯定做慈善没错（做对的事），至于行为的对错（把事做对），只能由时间来给答案了，还有就是我们心中榜样是谁？我相信榜样的力量！

海之鱼 2012-05-12 23:36

和孩子说话的时候，应该跪下来。 帮助弱者的时候，也是一样的道理。 这个也算是“平常心”的一种吧。

投资很简单 2012-05-12 22:19

好文章

木买蚂蚁 2012-05-12 11:37

个人认为，做慈善也需要要有很大的智慧。

---

jianxiongzb 2012-05-12 06:58

记得巴老推荐盖茨《财富的富音》(卡内基著)，就是研究致富后怎样回馈社会、怎样把钱花对、花好的...

美猴王 2012-05-12 02:33

好消息是，国内近几年进步巨大， 坏消息是，依然还差很远。。。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 319 篇 【引用】2012年5月10日 Slot Canyon 羚羊峡谷-1

2012-05-13 07:38:57 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120124137385743

A portion of Upper Antelope Canyon, near Page, Arizona. 亚利桑那州著名的羚羊峡谷A slot canyon is a narrow canyon, formed by the wear of water rushing through rock. A slot canyon is significantly deeper than it is wide. Some slot canyons can measure less than one metre (3 ft) across at the top but drop more than 30 m (100 ft) to the floor of the canyon.
Most slot canyons are formed in sandstone and limestone rock, although slot canyons in other rock types such as granite and basalt are possible. Even in sandstone and limestone, only a very small number of creeks will form slot canyons. This is due to a combination of the particular characteristics of the rock, and regional rainfall.
Slot canyons are found in many parts of the world, predominantly in areas with low rainfall. Some of the most well known slot canyons are to be found in the Southwestern United States.

文章评论

---

njc723 2012-05-14 20:23

鬼斧神工

竹天 2012-05-13 23:34

大自然的魅力，鬼斧神差！

木买蚂蚁 2012-05-13 22:11

对称的美

万佳 2012-05-13 21:56

拍得真的很好！

---

poeme_gmat 2012-05-13 13:05

似乎是美国特色，身临其境会感到大自然的创造力。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 320 篇 Happy Mother's Day!

2012-05-14 01:38:36 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120124141383633 6

Happy Mother's Day!

文章评论

邵元富 2012-05-14 14:01

《穷查理宝典——查理.芒格的智慧箴言录》一书中《投资原则检查清单》一文最后一条关于“专注”的第四小点写道：千万要排除不需要的信息：“千里之堤，溃于蚁穴”。我觉得这句话逻辑不通，因该是：千万不要排除需要的信息：“千里之堤，溃于蚁穴”。是不是翻译成中文时翻译的错误，望段总点评一下。

段永平回复邵元富 2012-05-14 14:23

没看到这里，有空看看前言后语。

殷厚朋回复段永平 2012-05-14 23:31

段大哥-------- 价值投资者对投资标的价格往下走可以一路买下。标的价格要是往上走您是怎么做的，还会买吗？虽然上升中的价格估值来说也是低估的，但会参考初期的买入成本，这时做判断买入就会很有犹豫，您是怎么做的呢？是否会有买入的决定呢？我记得大哥说过这样的大致一句话“风险不是来自眼前的价格，而是实际生意变化的风险”。巴菲特和你都是怎么做的呢？----------这个问题老巴会怎么回答呢？---------他会说越是上升越要注意风险吗？？？求解

段永平回复殷厚朋 2012-05-15 10:38

越上升当然要越注意风险。不过，如果一个你认为价值有100块的公司，其实一块钱买或两块钱买没啥差别，20块其实差别也不大。 不过，50块买和90块买的差别就有点大了？

想飞回复邵元富 2012-05-15 19:48

巴老也说过，重要的不是你知道什么，而是你不知道什么。就是看自己怎么去理解。

段永平回复想飞　　2012-05-16 00:26

这个回答好！就像知道自己的能力圈有多大比能力圈有多大重要一样。

茶水铺回复段永平　　2012-05-16 11:35

回报率的问题，但回报率太低就没什么搞头了。

伍兴回复段永平　　2012-05-17 09:01

段总，突然想那些处于困境的公司为什么要找个空降的CEO，是否因为空降的更容易有个平常心呢！

段永平回复伍兴　　2012-05-17 10:05

[表情]

邵元富回复段永平　　2012-05-17 11:05

查了下那句话的原英文版：“Be careful to exclude unneeded information or slop: "A small leak can sink a great ship"”，觉得中文版翻译成“千万不要排除需要的信息”确实是把意思搞错了。

邵元富回复段永平　　2012-05-17 11:07

查了下那句话的原英文版：“Be careful to exclude unneeded information or slop: "A small leak can sink a great ship"”，觉得中文版翻译成“千万要排除不需要的信息”确实是把意思搞错了。

简即美回复邵元富　　2012-05-20 15:42

芒格说的应该是对的。专注根本的东西就是要排除不必要的信息，把精力放在最重要的事情上。

邵元富回复简即美　　2012-05-20 23:28

英文版没有问题，我是觉得翻译成中文的意思和原意反差太大。英文版的意思是：排除不需要的信息要小心，千万不要把看起来不起眼实际上是很重要的信息给删除了。

段永平回复简即美　　2012-05-23 09:57

今天开车听广播时突然想起投资的不必要信息是非常多的，比如什么20天线、50天线啊，什么超买超卖啊，等等等等。凡是过几年回头看觉得很无聊的信息都是应该被排除的。

diy225回复段永平　　2012-06-15 22:11

最后那句话应该用句号吧！不然听着意思像是问别人，用句号和问号的意思差别可就大了。

段永平回复diy225　　2012-06-16 00:41

反问真是问吗？

雷子的自由　　2012-05-14 22:50

段大哥，有个问题一直困扰我很久，能否指点一下：对于价值投资者，他是否需要考虑，在极端情况下，如果第三次世界大战历时多年，或者国内爆发内战，万科或比亚迪等国内企业能否继续持有？当然我知道这些情况不会发生，只是这么比方而已。因为我知道，可口可乐是不必考虑这个情况的，因为它是民营企业，战争会使它业绩更好。

段永平回复雷子的自由　　2012-05-15 10:34

我不考虑极端情况，除非认为此极端情况很可能发生，或者说不考虑小概率事件。

茶水铺回复雷子的自由　　2012-05-17 18:09

生活或者投资对于宏观环境要相信未来是美好的，即使明天2012来临，来了你也躲不了。

雷子的自由回复茶水铺 2012-05-19 22:02

我的投资一般很少考虑宏观环境，只考虑公司是否能长远发展。

段永平回复雷子的自由 2012-05-19 23:26

公司能否长远发展确实和大环境密切相关。

雷子的自由回复段永平 2012-05-21 16:11

段大哥：我理解您指的是经济大环境？这里我主要关注的是投资市场政策政局的稳定，和公司治理结构的稳定。也担心国有企业的可信度。我觉得，大多数企业的发展确实和宏观经济环境密切相关，但我们只需关注能力圈内的那些价格是否便宜，便宜了就买，太贵了就考虑是否卖出，不必考虑经济大环境吧？经济好的时候也有便宜公司，经济差的时候也有很多贵公司，比如喜诗糖果，就能持续保持盈利啊？不知我的理解对不对，请大家批评指正。

---

duwenhua198511 2012-05-15 03:33

段总：一些人都说逆向思维，我怎么感觉您一直都是”顺“，难道有价值的东西还叫逆吗？ 来自网易手机博客

段永平回复duwenhua198511 2012-05-15 10:40

我个人理解逆向思维指的是从不同的角度看问题。在投资里，逆向思维大概就是能看到大家看不到的价值吧，不然大家也不会用很便宜的价钱卖给你。

守正不出奇回复段永平 2012-05-17 21:19

又看过一遍段哥的博友问答摘录并结合看了韦尔奇的自传，对于段哥的一些关于企业价值的观点有了更进一步的认识，也对形成伟大企业的一些必要条件有了一些理解，这对于客观的去看待企业（不是去分析结果，而是去寻找原因）极有帮助。再次感叹一下，段哥真是个明白人啊，不仅仅是在投资上哦！

段永平回复守正不出奇 2012-05-20 02:05

我和大多数人一样，有些事明白有些事不明白。可能是因为有些我明白的事现在比较时髦而已。放50年前，我明白的那点事说不定就是个灾难。

---

dujianping_ok 2012-05-16 06:30

段总：招商银行董事长经常强调“质量、规模、效益均衡发展”，而管理层强调的是“早一点、快一点、好一点”，从2006年开始买入算起，规模扩大了（从9000亿到今天近3万亿）、盈利增加了（从71亿到今年一季116亿）、质量也没见到不好，但是从投资人的角度看总是要为规模而配股。段总的敢为天下后是否可以理解为质量效益为先呢？强调规模的公司是否开了快车？对“早一点、快一点”有所警惕。

段永平回复dujianping_ok 2012-05-18 03:28

强调规模应该指的是把事情做对的范畴。如果规模大于一切则可能会做不对的事情。从你说的来看，我没看出有啥不妥。

---

duwenhua198511 2012-05-17 18:07

段总：未分配的利润能算到现金流里吗？ 来自网易手机博客

段永平回复duwenhua198511 2012-05-18 03:24

未分配利润就应该是钱还在公司的意思吧？

香飘两岸 2012-05-15 16:51

阿里、百度、盛大、360、罗永浩……据说还有网易，都在做手机。呵呵，狂热的手机江湖啊。不知道三年后是什么格局。但是相信苹果肯定活得好好的。自己越来越觉得，移动互联网时代，手机已经互联网化了，低价甚至免费已经成为大趋势。先把人拉进网了，其他的以后再说？苹果的盈利模式比较清晰，其他手机呢？特别是如果不靠硬件赚钱，靠什么赚钱？入口、预装软件、平台……谁更靠谱？

万佳回复香飘两岸 2012-05-15 22:58

五年到十年后可能会清晰些。实用+娱乐+学习+便利…等一些简单而又方便容易上手的功能。质量+设计+牌子+渠道+服务等综合因素段老师的视频和文字也说到许多做企业的经验，慢慢理解。

理想农民 2012-05-15 14:23

呵呵，这天刚好浙大在深圳凯宾斯基搞南方校友会庆祝115年校庆1000多人参加呵呵，下年希望段师兄也能参加

加忠 2012-05-14 17:31

最近读巴菲特写给股东的信，就一点感觉，巴菲特对买入的企业了解非常到位，感觉自己对买入股票的企业还是要深入了解，把自己做为一个经营者的角度去投资。

茶水铺 2012-05-14 10:02

祝所有人的母亲健康、快乐！

张信华 2012-05-14 08:23

Happy Mother's Day! 又该下厨了？准备了什么菜色？

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 321 篇 2012年05月18日

2012-05-19 07:14:09 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120124197050893

每个人不但需要一个生活的家，更需要一个心灵的家园。

文章评论

付潭 2012-05-22 10:37

刚刚有了孩子，有点兴奋和忐忑。段大哥在教育孩子问题上有没有心得分享的？

段永平回复付潭 2012-05-22 11:22

家长是孩子的榜样。你对孩子说的每句话他们都会用回到你身上或别人身上。你的任何行为都会被他们学去，不管好坏。个人觉得最重要的是让小孩从小养成好习惯，知识性的东西反而不那么重要。

tyy1973回复段永平 2012-05-22 14:28

段老师好：引用“ 个人觉得最重要的是让小孩从小养成好习惯， 知识性的东西反而不那么重要。”好习惯是什么那，请段老师 举例说明一下，谢谢

想飞回复tyy1973 2012-05-22 20:38

正直、勤奋与活力！ 这也是巴老说的。

付潭回复段永平 2012-05-23 12:01

感谢分享……

tyy1973回复想飞 2012-05-23 16:03

谢谢分享，太笼统了。

卢玉强回复tyy1973 2012-05-23 17:39

孩子是家长的镜像反射，真的是这样。家长的坏脾气和坏习惯会毫无保留被孩子学习和继承。诚实、正直、孝顺、勤奋、社会责任这些都是，点都不笼统，全是实在而具体的。

Forrest回复段永平 2012-05-24 10:08

曾看过Randy的最后一课（http://v.youku.com/v_show/id_XNDE5MzgzOTI=.html），里面提到：The best way to teach somebody somethingis to have them think they're learning something else.比如：教小孩踢足球、打篮球，其实小孩会学到的是team spirit等

段永平回复Forrest 2012-05-24 11:01

老美的团队精神和技巧都是从小从体育里培养的。尤其是橄榄球，好看啊。

Forrest回复段永平 2012-06-06 19:20

说到橄榄球，想起两个东西：一个是去年看的一部影片"The Blind Side"，这个来自球场术语的名字蛮有味道；另一个是不久前和几个老美玩的桌游："Blood Bowl: Team Manager". 发现老美玩的时候带入感很强，趣味多多

竹天 2012-05-24 21:41

段老师你好：不知道您是否关注过广药集团和加多宝集团对于王老吉的商标使用权的报道，现在有了结果（广药集团拥有王老吉的商标使用权）；广药集团是国资委的企业，加多宝集团是民营企业；我想问段老师在今后的5年或10年里那家企业胜出的机会多点？

段永平回复竹天 2012-05-24 23:54

基本上我不太关注能力圈外的企业。

---

xlli777 2012-05-20 09:13

从小接受无神论的教育，感觉不太可能皈依宗教了。但是如果一直秉承一个使命来生活，算不算也是有信仰的呢？比如扎克伯格说的“Make the world more open and connected”。昨天买了几股Facebook，准备做成Hardcopy挂在墙上作纪念。FB上市很有意思，上市前有个网站召集大家预测首日收盘价，平均预测值达到了54，可是真用自己的钱买的时候，可没人那么有激情，如果没有保护性买盘，肯定第一天就破发。

王夕刚回复xlli777 2012-05-20 20:07

我也是无神论者，经常在想，价值投资算不算一种信仰。。

段永平回复王夕刚 2012-05-21 02:20

个人认为从某种角度看可以算。

张信华回复xlli777 2012-05-21 14:30

为什么要保护发行价?

xlli777回复张信华 2012-05-23 10:19

我并不太懂IPO的规矩，但是大概想想，这么引人注目的IPO，上市首日就破发毕竟是件令人难堪的事情，所以我想摩根斯坦利应该会尽量第一天不让股价跌到38元。（如果有能力，可能也希望在更长的时间里托住价格）有点儿像“扶上马，送一程”的意思吧，不知道段博主对这些有了解吗？如果首日破发对投行声誉是不是影响挺大的?

段永平回复xlli777 2012-05-24 10:09

关我什么事?

阿不 2012-05-24 04:31

刚刚从梦中惊醒，梦到一段少年时的朦胧的情感。窗外是蛙声和雨声，旁边是妻儿的微鼾。自己睡意全无。想起段总这篇博文，自己无处安放的心灵，不知何处是他的家园。也许应该信基督。这里最多是段总心灵的家园。

---

yiguxiang0822 2012-05-23 22:48

教育孩子又学了一招：先教育孩子养成好习惯！ 从现在开始还来得及！ 好建议！好像有企业文化特色成分！

想飞 2012-05-23 21:14

持续跟踪过上海医药，试图把它看懂：它的医药零售，说是遍及全国9个省，1600多家零售药店，在广东我一个也没有看到过；它所说的自有知名品牌的药，在药店都找不到；它的医药制造，想查生产什么药及生产基地在哪，也查不清楚！ 真是没法看懂！所以也没有碰。 今天暴出上药涉嫌财务造假，被上交所与港交所调查！真是汗啊!

击鼓不传花 2012-05-20 20:27

我觉得这里就是我的精神家园。I believe.

千里牛回复击鼓不传花 2012-05-22 07:44

同感，同感

Patience 2012-05-21 09:58

阿里集团71亿美元向雅虎回购20%股份http://news.imeigu.com/a/1337564959959.html

---

topcp 2012-05-19 08:56

在精神上人需要有信仰

灌希-李瑞回复topcp 2012-05-19 14:25

我没有信仰，更糟糕的是我不在如何改变。

段永平回复灌希-李瑞 2012-05-20 02:01

You must believe. ---乌龟大师

如心回复灌希-李瑞 2012-05-20 08:37

无论你是否相信，其实你都已经相信了。人活者，一个是生存下去，另一个是给自己的心找个归宿。

灌希-李瑞回复段永平 2012-05-21 17:50

我想宗教能解决大多数人的信仰问题。 坚定的信仰一定需要自己去寻找、去感悟，或许还需要去实践。

金牛贺岁 2012-05-21 14:54

物质与精神一个都不能少！

守正不出奇 2012-05-19 22:32

有爱，对别人也对自己。我们每日去维护和构建的应该是我们所真正信仰和倚赖的。

木买蚂蚁 2012-05-19 19:08

巴菲特为什么在小地方能够呆得住？内心宁静。为什么钱全部回馈社会？感恩。

---

arthor 2012-05-19 18:40

慢慢发现对人打心里的宽容和尊重会赢得朋友和理解，回首我发现自己失去了很多本应该成为很好的朋友的人，大多数原因都是自己的自以为是和自我为中心。

万佳 2012-05-19 17:05

嗯，生活环境对一个人的影响是很大的。

---

duwenhua198511 2012-05-19 14:49

一个可以真正停泊的港湾，有高兴的事可以回家说说，有不高兴的事也可以回家说。

---

valuefix 2012-05-19 13:26

想到了这些词：中正、平和、向上、安静、休息、充电、回顾、思考、自我、净化等

一颗小草 2012-05-19 10:23

最近很迷茫都不知道自己对什么感兴趣。。更不知道自己想做什么、该做什么因为钱还不够用所以只有赚钱还是一件必须要去做的事情！！段总这个提法好心灵的家园。。。

加忠 2012-05-19 09:22

现在读《幸福的方法》，一点体会每个人都应该去发现内心真正想要的东西。就是段总说心灵家园吧。

张信华 2012-05-19 08:04

每个人不但需要洗澡，更需要心灵的净化。

小胡 2012-05-19 07:44

agree

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 322 篇 【引用】功夫熊猫经典语录

2012-05-25 08:45:00 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120124258450353

1.往往在逃避命运的路上，却与之不期而遇
One meets its destiny on the road he takes to avoid it
2.你的思想就如同水，我的朋友，当水波摇曳时，很难看清，不过当它平静下来，答案就清澈见底了。
Your mind is like this water, my friend , when it is agitated ,it becomes difficult to see ,but if you allow it to settle , the answer becomes clear.
3.退出，不退出。做面条，不做面条。
Quit don't quit. Noodles don't noodles.
4.昨天是历史，明天是谜团，只有今天是天赐的礼物
Yesterday is history
Tomorrow is a mystery
But today is a gift
That is why it's called the present (the gift)
5.从来没有什么意外
There are no accidents
6.师傅：但有些事情我们可以控制，我可以控制果实何时坠落，我还可以控制在何处播种。
but there are things we can control
I can control when the fruit will fall
... And I can control
What time to seed
7.乌龟：是啊 不过无论你做了什么，那个种子还是会长成桃树，你可能想要苹果 或桔子，可你只能得到桃子，那个种子还是会长成桃树。
Yes, but no matter what you do,
That seed will grow to be a peach tree
You may wish for an Apple or an orange
But you will get a peach
师傅：可桃子不能打败大龙
But peache can not defeate Tai Long
乌龟：也许它可以的 ,如果你愿意引导它、滋养它、相信它。
Maybe it can if you are willing to guide it , to nuture it , to believe in it .
8.你不能走，真的武士决不会退却
you cannot leave ,real warrior never quits.
师傅：那你为什么不退出呢？你知道我一直想把你赶走，可你还是留下来了。
Why didn't you quit ? you know I was trying to get rid of you
but you stayed
阿宝：是啊，我留下来了。
我留下来是因为每次你往我头上丢砖头，或说我难闻，这很伤我的心。
可最伤我心的是，我每天努力练习，却还是这个我。
我留下来，因为我以为，
如果还有人能改变我，
能让我焕然一新，
那就是你--
中国最伟大的功夫师父!
Yes ,I stayed .
I stayed ,because every time you threw up brick on the head
or said I smelled ,it hurts.
But it could never hurt more than I did everyday in my life just being me .
I stayed ,because I thought ..
If anyone could change me ,
could make me not me ,
it was you
the greatest Kong Fu teacher in the whole of China!
9. 阿宝，天不遂人愿，况且这本不是天意，阿宝，忘了其它的事情，你的使命一直都在向你召唤。
我们是面条家族，
血管中流着面汤。
I'm sorry things didn't work out ...
It's just what it's meant to be
Paul ,forget everything else ,your destiny still awaits.
We are Noodle folk
Broth runs deep through our veins
10.我私家汤的绝密食材，就是……什么都没有。

认为它特别，它就特别了。
The secret ingredient of my secret ingredient soup is...nothing.
To make something special ,you just have to believe it's special.

文章评论

戴文群 2012-06-13 13:13

晚上我想重温功夫熊猫，在我最倒霉的这几天。

加忠 2012-05-28 21:33

今天又看了一遍，感觉人的天赋不同。

余祥平 2012-05-27 07:49

相信他，是和他沟通的基石。

耐心最重要 2012-05-26 06:18

谢谢分享！

筑道 2012-05-25 17:24

相信自己可以改变世界，虽然我们是凡人，有信念之后，能力就会非常强大。我的理解

topcp 2012-05-25 09:47

功夫熊猫也是我非常喜欢的电影之一，这里面阐明的道家思想非常生动，当你心如止水的时候，你就能找到正确的选择。人的一生就是不断的选择，在每一个选择的当口，能保持冷静，心如止水，你就能够比较清晰的预见到未来，在投资领域更是如此，这个美国导演对道家的理论理解的非常深入，而国人更多的是通过设立目标去完成，斩荆披棘已经成为成功的主旋律，呵呵。其实只要顺其自然，找到正确的路跟上就可以了。我认为道家思想才是正确的思想，大到国家，小到个人，无不如此。----一点思考，不一定对，但我自己一直深信这样的思想。

千里牛 2012-05-25 09:26

功夫熊猫就是经典哲学教材年。重温哲言真是一种灵魂享受

晴朗 2012-05-25 09:23

不错 not bad

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 323 篇 【引用】季倩芸：如何和学生一起创作图画书[担当者行动]

2012-05-25 08:46:07 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120124258467402

[心平按] 担当者行动是心平基金会的公益合作伙伴之一，本篇转发他们未来英才夏令营的一个生动的案例。大家读完正文之后，一定要看一看孩子们的那篇作品《小兔子找妈妈》，精彩极了！担当者行动网站：http://www.dandang.org/

如何和学生一起创作图画书?

文/季倩芸

每次都和学生分享一本图画书故事，看着图书角各种各样有趣的图画书如此精美，我们可以自己动手制作属于自己的图画书吗？而且我们还可以从书中读到自己。和学生一起创作图画书，让学生当一回小作者，小插画家，编写自己人生中的第一本故事书。让学生收获学以致用的乐趣，收获自信，收获学习的快乐。

教学目标：培养学生的想象力，创造力，动手能力，团队合作能力，语言组织能力，写作能力，思维能力。

教学内容：让学生对如何创作图画书，如何构思完整的故事情节有一定了解并实践；融合常用写作要素，写作手法，灵活运用枯燥的写作技巧练习；为故事内容制作插画。

具体过程：（以2011年未来英才夏令营云南队艺术组为例）

1. 以学生自己的生活为故事创作素材，配合教学主题构思故事，加上学生的想象力。构思故事内容时引导学生让自己成为故事的主人公，这样会激起学生的创作兴趣。

2. 志愿者只是负责引导，负责将学生的构思整理。和学生一起构思完整的故事需要包含哪些要素，先将要素全部构思好。故事经过全班讨论决定以小兔子和艺术组的学生为故事主人公，故事背景发生在学生所在的普格小学，以小兔子找妈妈为线索，启发学生要乐于助人。学生想了各种帮助小兔子解决问题的办法，学生的想象力特别丰富，各种无厘头的答案，把我乐得前仰后合。有说要登寻兔启示的，有说要上网发布消息的，还有说要找警察帮忙的，等等。由于意见太多，最后我们投票决定采用哪种办法。一致通过去森林里找妈妈。

3. 整个故事思路，结构都有了以后，引导学生完善故事细节，运用细节描写展开故事，加入平时学校老师教的一些写作手法，如拟人，比喻，排比，夸张，修饰等等。学生都很喜欢这样发散思维的写作方式，说比平时的写作课有趣。而且人人都可以学会思考。

4. 采用图画书《好饿的毛毛虫》中著名插画师Carle的剪贴手法，给故事制作插图。制作故事插画时，要分好工，让每个学生都有材料。制作插画时，只提供制作材料和内容，不提供指导，让学生自行设计。每个学生的想象力都很丰富，也可以给文字都配上适合的插画，除了故事人物，学生还会自主制作故事背景，会联系整个故事创作。

学生在创作故事内容，志愿者在记录学生的想法

学生完成的整个故事内容，各种修改的痕迹，满满一黑板。这比让学生写作文有趣多了

学生开始动手给故事书制作插画，分小组作业，共享手工材料

学生需要徒手剪出插画人物，或用折纸制作插画

苗族女孩金花，这是一个内心非常强大的女孩，包容他人，善待同学

教学反馈：

虽然这是艺术课程，但是同样可以结合写作课程，课程结束之后通过调查发现，学生更青睐这样的教学方式，对于志愿者也更容易活跃课堂气氛，学生能将平时所学更好的应用，并且教学成果也比较显著。整个故事的构思过程全由学生讨论自定，学生很有成就感和自信。过程中，学生了解创作故事需要包含有的情节及要素。构思完成后，学生继续故事丰满，学生尽情想象，组织语句，加入修饰词，润色故事，将平时写作课所学的知识，修辞全部用上，是一个应用的过程。学生思路被渐渐打开，非常主动尝试，表达自己的想法。学生制作插画时可以学会如何将文字用另外的形式（即艺术）呈现。制作插画，涉及到艺术的真实应用，学生明显感觉到所学的不管是艺术还是写作，都能在真实生活中被用到。通过该模块的课程学习，学生明显比前两天更活泼，更自信了，合作能力也很强。过程中，学生渐渐会主动洗颜料，每次活动结束之后，主动打扫卫生，整理教室，学生开始渐渐有了责任心。学生之间的合作能力也明显有了提高，会主动分享胶水，剪刀等制作材料。

附：学生完成的故事书作

1

2

3

4

5

6

7

8

9

10

11

12

13

14

15

16

17

18

19

20

文章评论

龙行天下 2012-05-26 15:44

激发小孩子的想象力和创造力还有动手能力

金牛贺岁 2012-05-25 23:24

培养孩子成为最好的自己。

付潭 2012-05-25 09:11

[表情]

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 324 篇 【引用】廖信忠：回应韩寒《太平洋的风》，及一点小看法

2012-05-25 11:19:55 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120124251119557 22

[心平按] 本文转帖自《我们台湾这些年》的作者廖信忠的博客：http://liaoxinzhong.blog.163.com/

最近韩寒一篇《太平洋的风》引发热烈讨论，他这篇游台见闻，恐怕比台湾政府砸大钱买广告还有用。文章读罢，让人真有一阵舒服的海风扑面而来，对啦！ 这标题这文章给人清爽的感觉，就像在台湾东部小离岛兰屿有个当警察的金曲歌王陈建年，他拿着吉他面朝太平洋，坐在浪花拍石处爽快得唱他的那首成名曲《海 洋》

韩寒文章的台湾人，至少是他遇到的几个台湾人，都那么好相处那么客气，读到最后，结论是台湾保留了中华文化传统中那好的一面，我读的时候，一边苦笑一边尴尬，想想，科科...好像...没有他说的那么好啦！不过既然他这样说了，被人称赞难免心花怒放，也就心虚得接受了。

其实这几年常听到一种说法"台湾保存了中华文化的良好传统"，而且这说法还挺流行的。我在写第一本书时，参考了很多名人游台的旅记，几乎都会提到这个说法； 他们来台湾，觉得台湾人好有礼貌，好亲切，服务态度很好，最常见的例子也就是旅客最常遇到的台湾人，比如说出租车司机、饭店的柜台服务人员、百货公司营业 员，又或着是路人等等，在台湾体验到与大陆不同的气氛后，都很有志一同的得出同样的个结论—中华文化的优良传统在台湾得到继承。

这个说法从我第一次听到直到现在，恐怕也十几年了，而且越来越成为主流。只是台湾人听到，想想，好像不是那么一回事。我跟几个朋友讨论起这件事，大家都无奈 的苦笑，不仅仅只是台湾其实也有很多问题，没有想象中的那么好，另一方面，恐怕很少台湾人会真的认为，台湾社会所谓的"温良恭俭让"真的是中华文化在台湾得到良好继承的结果。

我问朋友，这有必要跟大陆朋友说清楚吗？他抽了口烟，「哼」的一声冷笑说「就让他们继续活在他们的幻想之中好了」

这篇文章，可能会引来某些朋友的不爽拍砖，挑战某些的观念，但我还是就现在这个流行的说法做些深一点的思考。不能代表所有台湾人，至少能代表某些部份人的想法，就简单说一下我的感想。

这几年我一直在想，所谓的"中华文化的优良传统"到底是指什么，只是越想，发现这概念越来越模糊，越说不出个所以然，为什么大陆的朋友会有台湾"继承"了中 华传统文化优良传统的这种想法，那"继承"也就是说，没有断裂，延续了下来；一般觉得，就是中华文化在台湾没有断裂过，中华文化在台湾一脉相传

换个方式讲，一般也认为，大陆现在不佳的社会气氛，许多病因都可追溯到文革，文革在大陆造成传统文化的断裂，对传统文化的伤害已经深入骨髓，文革造成人与人 之间的不信任，也造成失落的一代人...每次跟大陆朋友聊到这里，我常常又很不识相的补上一句「被摧残的失落一带教育出的下一代已经长大了」此话一出，常 常引来许多围攻。

我发现许多朋友，尤其是教育程度较高的人喜欢讲"中华文化的优良传统在台湾得到继承"的比例更高，不管他们有没有有来过台湾，一聊到台湾，都难免会很感慨得脱口而出这句话。

但在我的记忆里，大陆社会现在的毛病，台湾都曾经有过，过去台湾人也曾经买票不排队、也曾经爱乱丢垃圾爱随地吐痰，不守公德心，出国也曾经是一幅暴发户形象，不时有某国旅社酒店拒接台湾团的新闻传出。

说到这里，恐怕已经有人知道我想表达些什么，是的，我并不认为现在台湾所谓"温良恭俭让"的社会气氛，跟中华文化传统有什么太大的关系。

在大陆混了几年，我知道许多人对现在大陆社会气氛不太满意，尤其是每天早上一开计算机，微博上各种匪夷所思光怪陆离的事又像潮水般涌来，看了是又气愤又充满 无力感，于是；但来到台湾，一个相似

又陌生的地方，发现台湾社会气氛跟现在大陆很不一样，难免会想在台湾寻求些一直以来，与目前大陆社会乱像不同的过去" 传统中国"风貌，这种寻求，就变成了一种心理的投射；这我们看到现在吹起了"民国风"都是这种心态下的结果：民国多好啊！社会自由开放、风气纯朴，那像现在如何如何....

在这种心态下，在许多人眼中，台湾就是个保留传统中华文化，没有受到摧残的地方，所以什么事都能套上 用"中华文化传统"去解释，台湾相较于大陆现况，彷佛是一个精神上的"桃花源"；所以我们看到许多文化名人，来过台湾后，总会发几篇自省反思性的游记，这 些文章，看得出来其实是想要对大陆社会说些什么，冲击一下当今中国现况，却又不说得那么明，包装在思古忧情当中。

当然每个 人到了旅游目的地，总是想要寻自己心中对那里的印象，这就跟我们一讲到巴黎，就会想到那些符号性的词汇：优雅的、浪漫的、悠闲的....一样，等真正到了 巴黎肯定会找个时间，坐在街边咖啡店感受那优雅浪漫悠闲的下午茶，完全无视巴黎其实很脏，到处是狗屎。许多大陆朋友来台湾的游记也可以看到类似的角度，会 刻意追寻印象中台湾的那种美好，并且不断得刻意去印证并加强它，然后自我陶醉一翻。

我只能说，这些文章中的台湾，与台湾人眼中自己的台湾实在有些落差。

经常往来两岸，不是我捧台湾，不可否认的台湾人在素质水平上高出目前大陆很多，让我每次一回台湾，遇到小事我都要内牛满面，不管是客客气气的便利商店店员、 或是下车时会跟你说谢谢的公交车司机、把你当作贵宾的区公所办事员、甚至是笑容满面热情洋溢的槟榔西施...他们都让我在心中忍不住呐喊「台湾真棒！」而在人来人往中握着拳激动不已，妈妈都要把小孩快拉开。

常听到几个对台湾符号性的形容词：守秩序、讲究公德、礼貌、尊重私人空间、守法....只是这些都跟中华文化优良传统有关吗？台湾人每次听到这样的赞美，或许会客气又心虚得笑一笑，但更多的是有点不太舒服，好像台湾社会现在的一切"美好"，都只能用中华文化来解释，这一切都源自于中华固有传统美德，我的意思并不是要割断台湾跟中华文化的关系，只是台湾人更愿意相信，这是台湾人自己努力得来的成果。

如果真要说"台湾继承了中华传统文化"，这句话也没有错，比如说过春节划龙舟，吃粽子，中秋赏月，又或着风水、中医、武术等等，这些那一样是只有台湾有而大陆没有的；至于"台湾继承了中华传统优良传统文化"，也就是大陆缺乏而台湾比较丰富的，这"优 良"在那里："有礼貌"、"温文儒雅"、"守公德"....你能说那一样与中华文化有必然关系？并不是说现在这些事台湾已经做得多好，只是这些素质，我认 为是一个社会发展到一定文明高度后，都会有的现代社会的特征，硬是要把它扯上中华文化，我觉得有些牵强。

我挺喜欢福州这个城市的，悠闲又缓慢，常常在闹市区就能转进绿荫蔽天的老房小巷，脚步不自觉得都放慢下来悠闲得散步，只是美中不足的是旁边的小河，或着应该说臭水沟，常常 让我眉头一皱想要掩鼻。福州这城市水道纵横，有水流过的城市应该是最有灵气的，而这些流过旧城区的小水道确让人失望。这几年不只听说过一次福州要做内河整 治，的确也做了几次，但效果却不怎么样。直到我往下探探这些流过老房之间的小水道，发现河床上成堆的垃圾，我知道这整治是怎么整都整不好了，这垃圾都是两 岸居民直接往下扔的，而且丢得很自然，因为他们的父辈祖辈都是这样丢的。

我想这种现象肯定不仅仅只发生在福州，费孝通的《乡土中国》讲"差序格局"这章一开始就提到，当年苏州的河道，就是家庭垃圾人畜粪便任意倾到的地方，看来这种现象老早就有，但几十年过去了，依然存在于现代中国。

费孝通提出的"差序格局"即认为，中国人根本没有"公"的概念，讲求的都是自己的利益，若有，也只是家族道德，家族利益，完全没有公共道德的概念，为了自己的利益，为了自己的方便，完全可以牺牲别人。

若分析这原因，简单得说，儒家的思想传统德治(人治)的传统太浓，进入现代社会，它没有与时俱进，也先天不足得无法带出现代社会需要的法治及公平正义观念。

中国人向来很缺少的就是法治观念，若没有法治观念，社会的公平正义就无所依从。有识之士不要怪一般小老百姓自私市侩又俗气，对于一般百姓来说，在一个没保障，没有公平正义，好像身家财产随时会失去的社会，保护自己最好的方法就是自私自利。

而老话"上行下效"也颇能说明这么一回事，因为人治色彩浓厚，官讲的话，就如同法律！官说你有罪就有罪；说你无罪，你就无罪！一般人很难有保障，这还真不用从历史上找例子，现在大陆就是这样，尤其越往地方越夸装，与其守法，还不如学会如何跟政府高官打好关系，拍马屁，耍特权，官商勾结，守法反而死得快，这例 子太多太多。

台湾比较幸运，在约三十年前开始走上了一条与大陆不同的路，尽管一路走来跌跌撞撞，但也是开始走了，我不敢说到现在走的有多好，事实上，台湾的问题还是很多，真的很多，与大陆社会上发生的类似事情，到现在也没少过。

就在韩寒写那些文章的那几天，台湾发生了两件事，一件是富二代酒驾撞死人的事故，另一是有两高中学生泼游民粪便为乐的事，每次看见这样的新闻，台湾人也群情激愤，也是无奈，而舆论网络吵过一阵子后，事过境迁，归于平静，等下次有类似的事发生再起波澜。当然，这些事是那些形容台湾"继承中华文化优良传统"的文章很少会告诉你的。

只是这三十年来，我感触很深，台湾从一个有钱而浮躁的社会，慢慢成为一气氛敦厚温和的社会。在这里我就不从历史的角度慢慢细说百年来各时代台湾人性格的演变了；而目前这敦厚宽容的社会气氛，很重要的一个因素，就是因为在这几十年间，台湾人慢慢学会"尊重别人"这回事。

记得约莫90年代初期，台湾的政治刚开放，全民简直就是陷入政治狂热之中；想想看，本来绑得死死的，一下完全松开，解放啦！大家都想参与政治，都想聊政治， 都想大声发表自己的意见，于是在那时，报纸上常常看到有什么新闻：某某兄弟因为聊政治一言不合闹得阋墙；朋友因为聊政治聊到大打出手；夫妻因为政治立场不同搞到离婚收场。

那些年，类似的新闻太多，付出的社会成本太多，也许是讲求实际的台湾人觉得代价太大，慢慢得发现体会到，尊重对方不同的意见才是最好的方法，因为这样，对方也才会尊重你。

有些人会形容台湾的民主是半残，但就跟上面说的，台湾到现在仍然在学习，也不能说有多好，但就是因为台湾走上了这条路，社会讲求法治，公平正义也渐渐得到 实，也就是因为跟过去比，有更多的公平正义，人与人之间相处，只要是彼此尊重，都不会吃太多的亏，个人的权利有更多的保障，并且越来越完善。到现在，在政治上不管政客如何操弄，你看到新闻里台湾政坛如何恶斗，但百姓基本上是淡定的。

我不太喜欢用"百姓"这字眼，好像他跟" 官"是对立似的，我更爱用"公民"这词汇，台湾尽管并不是每个人都能清楚说出"公民"的定义或精神，也不知道这词在学术上的意义，但现在台湾人的心态上， 已慢慢认定自己是这样一个身份，有能力去改变这个社会，并且有机会就试着去参与，去改变他；而非只是逆来顺受的"百姓"。

前不久在机场遇到一个当导游的朋友，看他对着他的团大声用吼的，我还吓一跳，这家伙不是平常都和和气气温和的吗？都没见过他用吼的，而且竟然还是对旅客。后来跟他小聊会，他满脸尴尬，他说带大陆团，尤其中老年团，一定要用命令口气才有效；以前他刚开始接大陆团时，总是很客气得说「各位贵宾，请到这里集合」， 结果很少有人理他，效果不大，游客还是自顾自的；后来他有经验了，对大陆团，尤其中老年团一定要用命令式，大声喊「过来这！」说也奇怪，还真的很有效。他感叹，到底算是谁改变了谁呢？

人要别人尊重他，首先要自己先尊重自己；你会觉得台湾社会风气普遍比大陆敦厚吗？那是因为台湾人渐渐学会了互相尊重，在不断完善的公平正义当中，慢慢学习知道自己的权利在那里，知道自己对人的的分寸能够到那里，说俗气一点，互相尊重，对彼此都有好处，这是最符合效率最节约成本的方法。

“公德”的建立与一个社会的法治、尊重他人的程度呈正比。

前几天我在静安寺这散步时，走在前方的是一日本妈妈带着他的小朋友，有一油腻腻脏脏的垃圾车停在一旁，环卫工正在收垃圾，日本小朋友掩着鼻做嫌恶状说好臭， 拉着妈妈要快步经过；结果日本妈妈没有快步走，反而婉言责备小朋友，说「在收垃圾的叔叔们旁边说垃圾臭，很不礼貌，如果你都觉得臭，那天天帮我们收垃圾的 人怎么办，如果觉得臭，就忍住呼吸照常经过。」小朋友听了，蹦蹦跳跳得返过头去用日语跟说垃圾的环卫工说对不起，那环卫工也一头雾水，就在那傻笑。

我不得不佩服这日本妈妈教育孩子的方式。能够尊重他人，他人也觉得受到尊重而做得开心，每个人都觉得，我能够做些什么，久了，整个社会的风气慢慢得就在提升。

就拿流过市区的小水沟来说吧！以前台湾一样有很多臭得要命的河呀沟的，住在两岸的居民一样直接把垃圾往窗外一扔，方便嘛！河道又脏又臭，又养蚊子，卫生很 糟，大家都在抱怨，但也没有人去改变，因为有个博奕心态，别人扔，自己不扔，那就吃亏了；河水也不会因为我一个不扔而改变。

后来这些河道开始整治了，配合了更强制的法律，一开始，居民也是觉得生活习惯受影响而抱怨连连，不想配合，只是害怕触犯法律受到罚款只好心不干情不愿照着 做。只是时间一久，这些小河也变得干净了，河两岸变成公园，环境卫生变好，生活质量高了，连带，这”亲水房”的房价也开始变高，大家都受惠。

于是我们可以看到，小区居民开始为自己住在这里而自豪，常常在河边办些活动，凝聚力一强，大家都觉得自己能为这个小区做些什么，都觉得这个小区能够变得更好。

公民社会，其实就是这么形成的；所以你会见到，台湾这十几年来，政治依然恶斗，经济可能没以前增长得那么快速，但是公民社会意識的凝聚，却以前所未有，更澎湃的姿态在发展着。

人性在什么时代什么国家地区都是一样，并没有不同。回过头来说台湾的"温良恭俭让"，有一种流行的说法是：台湾人从小接受了良好的国学教育，因此道德素养普遍比大陆还高，我只能说，这种说法很荒谬，若是国学学得好，背些经典道德素养就能得到提升，那么古代那些科举应式生，甚至是当官的，他们的道德素养应该是最高的了，但实际上普遍的情况是怎样，大家都知道，说一套做一套恐怕才是中华文化悠久传统。所谓"温良恭俭让"在历史上从来就没有一个时代成为社会风气的主流，这顶多只能算是古先贤追求的做人至高理想，正是因为风气败坏，所以才需要"温良恭俭让"。

但在一个法治建全的文明社会，整个社会自然朝着"温良恭俭让"的气氛慢慢进步，我们会羡慕欧美日等先进国家，因为他们的社会气氛更趋于这些点，任何一个文明高度发展的社会，你都能拿这几个字来形容，难道你也能说他们也"继承了中华文化良好的一面"吗？

这些年，台湾也还继续朝着这境界在努力；"温良恭俭让"应该是公民社会的一种自然而然达到的境界，其实很简单，就是两个字"公德"，这也算是一种普世价值； 并不是说，不用”公德”形容，而是拿了这几个好像颇有古风的形容词来形容台湾社会，就一厢情愿得觉得这小岛的情调是继承了中华文化良好传统，那恐怕只是一种意淫而已。

我愿用胡适的一句话做为这篇文章的结尾：

「一个肮脏的国家，如果人人都开始讲规则而不是谈道德！最终会变成一个有人味儿的正常国家，道德自然会逐渐回归！一个干净的国家，如果人人都不讲规则却大谈道德，人人都争当高尚，天天没事儿就谈道德规范！人人都大公无私，最终这个国家会堕落成为一个伪君子遍布的肮脏国家！」

一个流氓家长能教育出有彬彬涵养的孩子吗？我看有点难，因为国民素质与执政者的对法治的尊重绝对有着内在的关联。

當然我還是歡迎各位朋友來台灣玩，你會發現，原來做為一個中國人，也是可以那麼有尊嚴的生活著。

文章评论

守正不出奇 2012-05-26 23:02

胡博士八十年前的疾呼，我们还需要几个八十年？！从我做起，从我们的孩子做起！

段永平回复守正不出奇　2012-05-27 00:29

如果按现在的进步速度，这还真不是几代人能做到的事情。

独立候鱼回复段永平　2012-05-27 14:00

[表情]

自由翱翔回复段永平　2012-05-27 23:53

方向的错误是致命的！用段总的话说，“做对的事情，然后把事情做对！”现在的问题是，做错的事情，喊口号要把事情做对！那岂不是各种悲剧?段总几代人的说法还是太委婉了，这个社会应该不会有几代人的耐心。。。

闲云野鹤回复段永平　2012-05-28 16:55

由耶鲁大学基金会联合鹏华基金联名推选的候选人冯继勇，高票当选格力电器新一届董事，而格力集团提名的周少强则被下属上市公司中小股东拒之门外。这是机构首次提名董事进入上市公司决策层，被认为在推进上市公司治理上具有里程碑式的意义。　对于这个事件，我认为将成为左右格力未来走向那里的重要因数。如果能否掉空降“外行汉”，公司股权治理将上升很大一块，为下步良性循环发展奠定基础。对中国股市具有巨大示范效应！　段总，你怎么看这个问题！

段永平回复闲云野鹤　2012-05-29 04:36

对股东有权投票这点我没有意见，对大家有那么多看法感到很悲哀。

邹东明回复自由翱翔　2012-05-29 10:43

是的，我们还在一条错误的方向走，为什么走回正确的路就这么难?

段永平回复邹东明　2012-05-29 10:57

因为错误的东西往往是有很多短期诱惑滴。

自由翱翔回复段永平　2012-05-29 15:31

段总这句话精辟，呵呵。有一位70岁的北交大的老教授教育过我“政客”这个概念，在一家上市公司的就职的经历也让我体验到了“职业经理人”的客居文化。其实关键就是缺乏“主人”的感觉，没有安全感。对他们来说，如果没有短期的表现，长期就没你什么事了。为什么日本基业长青的公司最多，就是因为一种责任感和主人翁的意识，也就是企业文化。步步高不上市的其中一个重要原因相信就是担心“客”多了，“主”没了。一个企业都很难弄，一个国家就更难了，更何况是中国这样的大国。

余祥平回复段永平　2012-06-02 17:09

确实是这样：错误的东西往往有很多短期诱惑滴。走回正确的路往往要耐得住长时期寂寞滴。

太阳花回复段永平　2012-06-02 17:36

几千年的问题，几代人要解决，已经算很快了。

邹东明回复守正不出奇　2012-06-20 18:13

我想事情总会越来越好的，毕竟，世界总是在进步的，中国也肯定会走上主流国家走的路

段永平回复邹东明　2012-06-20 22:43

不是所有的事情都会自动好起来的。

阿斗 2012-06-13 07:59

记得20年前，媒体问从台湾宣传回来的张艺谋 对大陆和台湾的看法，张说，“大概大陆二三十年后的样子会像台湾”，现在20年过去了，大陆的状态比20年前的台湾好一些么？

平凡 2012-06-05 17:27

感觉这个很客观！

如心 2012-06-04 23:34

从文章观点来看：韩寒倒像是技术投资者了，廖信忠是价值投资者了。

李自强 2012-06-03 20:58

韩寒童鞋写的是游记，不是一个在台湾生活很多年的人的经历。表面化！以我这些年生活过这几个国家东西方不同的经历（不是韩童鞋那样旅游啊，是生活过。这点我比韩童鞋强，当然文笔和影响力不如），人性都是一样的，大同小异！只不过表现形式不同而已。 换句话说，物质条件好有物质条件好的人自私的一面。善恶都有。不可妄自菲薄！

---

dujianping_ok 2012-05-31 14:34

“一个肮脏的工厂，如果人人都开始讲规则而不是谈道德！最终会变成一个有人味儿的正常工厂，道德自然会逐渐回归！一个干净的工厂，如果人人都不讲规则却大谈道德，人人都争当高尚，天天没事儿就谈道德规范！人人都大公无私，最终这个工厂会堕落成为一个伪君子遍布的肮脏工厂！”我把胡适先生的话改了一下，可以作为我看公司的一条标准吧。这话似乎就是本分的另一种说法，如果能在工厂里制定规则，并且人人能够执行，这样的人可算是“造钟人”吧？这样理解对吗？

---

poeme_gmat 2012-05-26 14:05

我有一个梦想：永远生活在新闻联播里，那里的领导个个都是时代先锋，群众人人都是道德模范。即使偶尔抓到一个贪官，也只是一笔带过，不留一丝遗憾。 我有一个梦想：永远生活在新闻联播里，那里的农业年年大丰收，工业月月传喜讯，即使遇到百年不遇的自然灾害和金融危机，都是有增无减。 我有一个梦想：永远生活在新闻联播里，那里的孩子都能上得起学，穷人们都能看得起病，百姓住每月77元的廉租房，工资增长11.2%，大学生就业率达到 99.13%，大学生食堂就餐平均每顿2、3元。 我有一个梦想：永远生活在新闻联播里，那里的物价基本不涨，交通基本不堵，环境基本改善，扫黄基本有效，罪犯基本落马。 我有一个梦想，永远生活在新闻联播里，那里是爱的家园，人间的天堂，那里有人们向往的生活，一个梦的世界。 如果有一天，我老无所依，请把我埋在新闻联播里。

段永平回复poeme_gmat 2012-05-27 00:30

你是朝鲜来的?

ganweioppofuwu回复poeme_gmat 2012-05-27 18:21

抱怨是没用的，

管我财回复ganweioppofuwu 2012-05-30 20:05

不要抱怨，非常好。读书的时候教授就说过一句话：你想要一个怎么样的社会，一切由你做起！

---

arthor 2012-05-27 22:39

段总如果在A股和H股之间同一个公司出现了20%的价格差,如果我能确定人民币和港币之间的汇率保值不变,但不知道这个公司的内在价值.因此我买入低价的A股,卖空高价的H股.我想市场最终会反映这个公司的内在价值,但时间是不确定的,也有可能价格差会扩大.这个交易算是套利吗?风险和收益是如何衡量?我觉得这种价格差好象存在的时间的都比较短

王夕刚回复arthor 2012-05-28 09:35

我觉得有可能A股和H股都被高估了，不知道这个公司的内在价值的情况下，做任何事情都是不对的。

段永平回复arthor 2012-05-29 04:38

两个错误的决策加起来并不会让你觉得更好点。

卧牛 2012-05-28 21:39

韩寒引起讨论的几篇文章起意都很好。达到的社会效果也很好。

---

dujianping_ok 2012-05-28 17:00

格力股东大会表现了：1、国资提名人选被否，2、小股东希望朱懂留任，3、新董事会分歧难以消除，4、格力集团难以开展工作。如果我是股东面对这一局面该一走了之吧？或是继续观察后续发展？朱懂了不起呀，能有今天的局面全赖朱懂对公司治理结构的调整和完善。

快既是慢Slowisfast回复dujianping_ok 2012-05-28 18:22

公司的文化传承比谁来继任这个位置重要合适的人上车，不合适请下车。从自己的管理层找接班人应为他们更了解自己的企业。和投资一样，不懂不做。

topcp回复dujianping_ok 2012-05-28 18:31

这不挺好吗，国资委的人被否定，这好像还是头一遭，他们还是回去做公务员吧，做企业的话还是证明有这个能力后再说吧。另外新董事会也没啥分歧没什么难以开展工作的说法，现在也没看到有什么矛盾，这些都是要靠格力赚钱的，有什么矛盾也不会跟自己的腰包过不去

击鼓不传花回复dujianping_ok 2012-05-28 21:24

我觉得否掉周这事做的好,给力!其它的根本不是事.

付潭 2012-05-27 22:10

这几天我看关于美国对中国的人全报告，以及说中国目前还是砖制的国家相关的微博，还有网易的新闻评论，觉得大多数人和人民 日报等国家部门的感觉差的太多！从我个人感觉来看，日人民报（他们给起的新名字）比较严重的不以事实为依据。唉！现在我都要给自己来条规矩了，不看政 治相关的新闻，横竖都是欺骗啊！

---

leewalter 2012-05-27 21:52

让我们一起努力吧

---

yypzqxh 2012-05-27 21:40

感觉越走越远的样子，

香飘两岸 2012-05-27 10:52

开始看韩寒的文章，觉得很好很美；再看廖信忠的文章，发现更真实。不过感觉还是哪里有不对劲。刚才发现了——是“社会主义与资本主义”。49年后，台湾依然延续“私”的路线，而我们硬闯全新的“公”的社会。 台湾是在私的基础上追求公，通过斗争通过公民的争取，逐渐建立了公德公共秩序，到达现在的样子；而我们呢，谈公谈德已经六十年了，在公的虚伪下追求着私的小九九，我们跟台湾不在一个阶段，跟台湾的二十年前也不在一个阶段，我们的改革还远未完成啊。要在私的保障的基础上再追求公，才能更扎实更长久。 诸位以为呢

---

topcp 2012-05-27 07:52

一个肮脏的国家，如果人人都开始讲规则而不是谈道德！最终会变成一个有人味儿的正常国家，道德自然会逐渐回归！一个干净的国家，如果人人都不讲规则却大谈道德，人人都争当高尚，天天没事儿就谈道德规范！人人都大公无私，最终这个国家会堕落成为一个伪君子遍布的肮脏国家！------这是点睛之笔，也是我们的现状，什么时候能改变看起来真的要很多年。

---

xmyiru-上官汉镳 2012-05-26 10:49

从自己一点点做好，尊重自己，尊重他人，活一个真实的自我，慢慢给下一代一个好的影响。

不动鱼 2012-05-26 09:26

国学和公民的道德素质并没有多大关系，这话说得没错。而且象以前课本说的中国人是聪明的，勤劳的、勇敢的，善良的，热情好客的人，长大后想想就觉得奇怪，难道外国人就不聪明不勤劳不勇敢？或者说不善良，不热情好客？假话连篇，纯属意淫。

---

ganweioppofuwu 2012-05-25 15:56

要向高素质人群学习··

---

bigfigure 2012-05-25 14:59

感谢分享。韩寒的文章前一段时间读过，当时虽觉得有点表面化，还是感谢他的太平洋风。让人有了一点希望。廖先生这篇文章说到了实质，感谢，感谢理性让我们看到前方光明。

---

ldx188 2012-05-25 12:00

毕业礼！ 莘莘学子行， 悠悠父母心。 常怀感恩念， 前程锦绣欣。 晨曦和煦的阳光挥洒在葱绿的草坪上，蓝天白云掩映衬托出大学校园的青春浪漫气息。林间鸟语清脆婉转，树上蝉鸣此起彼伏。瑟瑟伴奏着简单而隆重的年度毕业盛典。男生尽显阳刚灿烂，女生流露柔美娇俏。整齐的典礼服，高抛的博士帽，鲜花抱入怀，掌声响起来！学友励志互勉，师长谆谆教导，亲辈殷切期盼。此时此刻，此情此景，烙印于脑海深深处，定格在数码相机内存中，流传到网络微博空间上。留待将来闲暇时偶尔穿越，定必勾起无限甜美思忆情怀！

寸而 2012-05-25 11:58

法治。法治。公开、透明。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 325 篇 【引用】Feel Good“建设高效创新型社会组织”工作坊学员感言摘录[转]

2012-05-29 10:58:51 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120124291058515 20

[心平按] 第四届春晖青年公益发展论坛于2012年4月20日~22日在江苏无锡举行，该论坛是由春晖青年公益发展中心发起的优秀青年公益实践者交流平台，旨为青年成长和中国公益发展传递最有价值的声音，是目前国内最具影响力的大学生公益盛会之一。论坛综述：http://dxsgongyi.blog.163.com/blog/static/196205171201241104504 0/ 。
本届论坛之后的4月23日~25日，心平基金会与春晖联合举办了主题为《建设高效创新型社会组织》的工作坊，该工作坊由来自美国加州的非营利组织Feel Good World的创始人Talis、总监Kern联合主讲，并邀请AHA社会创新中心的CEO顾远担任协作者。以下转帖部分工作坊学员的总结和感悟。

【徐州心缘志愿者服务中心 郑学军】
几年前就在MGO相关的网站上看到过关于春晖论坛的报道，但始终对春晖的了解处于一种朦胧的状态。非常感谢这次春晖能给我这样一个机会走近春晖，让我也亲身感受了一把春晖。
感受一是：没有想到春晖是一群在校的大学生和刚刚毕业不久的学长们在做，清一色的年轻人充满了活力和激情，小伙子长得帅气，女孩们洋溢着秀气，好一个充满青春气息的春晖。

感受二是：春晖人年轻但思考问题的深度之深和角度之广是许多青年NGO人很难达到的境界，令人感慨！

感受三是：工作坊所带来的不仅仅是我们在工作中可以使用的工具和方法，更带来的是心灵的一次次激荡和思想的无数次碰撞，而正是这些激荡和碰撞所产生的能量支撑着我们这些人不断地在公民社会这条路上探索前行。

感受四是：春晖周到的后勤服务、细致的流程安排，加上伙伴们的善良及热情，使我这样一个行动不便、年龄又与你们有差距的人，从与伙伴们心灵的沟通到自己躯体的运动方面没有感受到任何障碍的存在。

感受五是：在工作坊里交到了许多志同道合的朋友在以后的路上可以相互的学习与扶持，NGO需要抱团发展。

【友成基金会 苗青】

三天的论坛感受最深的几个问题是：

1、当我们在谈公益的时候，我们在谈什么?——应该在谈发动、扶持和行动

2、我究竟在做什么？——应该在思考、创新和行动

3、发动善念容易，如何坚持？——应该在利他、助他和行动

总之，应该思考、行动和坚持！

三天的FeelGood工作坊感触最深的几点体会是：

1、怎样的参与态度决定了怎样的收获。——我很认真，收获非常多：朋友、理念、创意、自律、行动！

2、组织一个大型活动需要团队的支持和配合。——春晖的论坛和工作坊让我看到了一支来自学生团队，但是行动力堪比专业公司的高效的团队，此处连赞几声：好！好！好！

3、当代中国的社会公共领域的创新是蓝海，需要更大的格局和更宽的国际视野。——应该创造更多的机会学习和交流，在交流中碰撞出更多的火花，在交流中探索更多的创新可能。

【华益助弱 纪尧】

几天的学习给了我很多启发，原来有这么一群年轻人在中国坚持着公益的梦想；原来有这么一群nice的朋友们无所畏惧的在公益路上一步步探索。因为与我之前二十年所过得生活截然不同，接触的人也全然不一样，所以感受很深，震撼也很大。接触到公益，还是从自己做义工开始，那时就是简单并快乐着。在之后真正接手项目，开始做协调及执行类的工作时，感觉是非常辛苦非常劳累。当时我就告诉自己，这是你的责任，这是你的工作。于责任中寻找公益的快乐，这也许是我坚持下来的动力。也希望有一天，它能成为发自我内心的快乐与动力。现将自己短短几天所思所想所得做一下分享，如有疏漏或是不正确的地方，请各位前辈批评指正。

1、顾远老师给我们上的课，给了我许多启发，做公益除了有强有力的执行力，行动力。关键是要有好的创意。但我之前做项目的时候根本没有考虑过，我只是想着怎么埋头做事，却忘了抬头看路。

2、而在inspiring mission环节，更是让我好好地思考了华益的使命。

【韩辉】

在这几天里我一直在想做事情或许只需要弄明白两件事情就足够了，一、自己为什么要做这件事情？自己到底要什么？二、我们要解决什么问题？只要能回答这两个问题怎么做的问题其实已经解决了。就像顾老师说的多问问自己“你知不知道你究竟做了什么”我想经常问自己就能不断修正我们，不断向正确的方向走。

创新在这几天经常被提到，创新是不断的改进应该也算是不断的改变，这种改变应该变成一种生活观念，不断定位和评价自己。控制自己的一些意识，特别是固定的意识。或许多问问自己一定要这样吗？这样会怎样？那样会怎样？尝试或许是个不错的方式。

春晖论坛和工作坊恰逢五一前举办，我想无锡之旅的人和事是大家最好的五一礼物，希望我们在谈论公益的时候能想到我们在无锡的那些人和事。我已悄悄把这段幸福的之旅珍藏于心。谢谢有你有我的日子！

【微笑图书室 冯蕾】

三天的工作坊让我回味无穷，回到单位，我就把这次在工作坊上学到的东西给我的同事们分享了。想到三天的工作坊，给我一下几点感触：

1、让我认识自己，让我了解每个人的潜力是要被激发的，每个人能够知晓自己的能力仅有5%。从顾老师的课程中学习到的创新，让我受益匪浅。本来创新就是现在大部分组织所缺乏的，微笑也是。所以这个方面，给我带来了很大的帮助。

2、feelgood的模式值得我们借鉴，他们的方式方法中有自给自足的一部分，不完全是靠企业和基金会的支持，公益机构其实也是企业，也可以自我造血。这样也是帮助机构持续下去。

3、工作坊的形式很棒，能给我们公益机构聚会的时间，给我们打造了一个非常好的沟通平台。很棒啊。

【担当者行动 余炳廷】

去无锡前，收到春晖发来的邮件，里面说：真诚地希望在这两天的时间里，大家都暂停手中工作，把自己“放空”，全身心地投入到工作坊中，与其他伙伴分享、交流~！

到无锡后，才发现暂停手中工作，把自己“放空”对于现在的我们，不是一件容易的事。而让我们如此忙碌的，大部分是我们所做的项目。

在工作坊的三天，至少在工作坊正常公共时间里，我把手机调为静音，把心态调为静心，用心的去倾

听、去参与、去体味。感谢我的伙伴们，在我参加工作坊期间，分担了我的工作，并且做的非常棒。

这让我想到更多：很多时候，我们很忙，往往是因为我们认为很多事情必须要自己才能做好，必须要自己亲自去做，所以，事情越来越多，自己越来越忙。而自己的伙伴和其他人也很难分担，自己也更少有时间去思考更多的东西，如组织的使命、团队建设……

三天的Fell Good工作坊结束后，伙伴们收拾行李，又回归到自己熟悉的工作中。在工作坊、在交流、在分享中，我们每个人想要的不尽相同，所以收获也各有不同，但是不管怎样，希望自己，也希望大家在接下来的公益路上，不要让忙碌充满自己的工作和生活，给自己一些时间，去思考，让思考和行动一起上路。

【益微青年公益 刘斌】

第三次参加春晖论坛，目睹了春晖成长，也让春晖留下了自己成长的印迹。春晖从一开始就说这是大家的“春晖”，我也感受得越来越深了。我和大家一样，不但惊讶，而且赞叹他们的努力、思考、理想奔放、富有感召力！

正如，我提到的，2010年是我最纠结的一年。恰好在那一年春晖论坛，我给朋友发短信说：我走条路的信心更足、信念更定了。这一次在工作坊最后一天，带上墨镜，和大家一起看未来时，仿佛能量越来越强！这些都来自于，我们对自己的未来更加确定，对于自己想要的生活更加清晰，对于志同道合者对于未来社会的美好畅想更有实现它的愿望。如果说这次的收获凝练一下，就是我的题目“以终为始、使命为先”！

以终为始（Begin with the end），第一次看到是在《高效能人士的七个习惯》一书中，此书对我影响很深，而这一章节也让我后来相信梦想、相信追随内心可以让人走向幸福之路。而这次，顾远老师又概括FeelGood工作坊 VCA模式时，我脑子又一闪念，好像好久没提这个词了。

“你究竟干了些什么？”“你当下的努力，为了谁？又究竟为了什么？”这些思考可能很多公益行动者都会疏于考虑，因为我们面对的需求太大了，我们的工作量太满了，我们感觉这些事情都该做就去做了。对于刚刚进入公益领域的志愿者、学生们可能思考不深，但是全职公益越久，就会越发体会这些WHY的重要性。

我想，当我们对30年后的生活有了更多畅想是，我们就知道我们做什么更能帮助我们实现那些梦想，Do right things 才是成为可能的。很多时候，纠结来自于决策难断，那往往因为我们不知道自己要什么？当我们越清楚自己要什么的时候，我们在生活中才能够活出出色的自我。可能，过去很多很多年，我们都在被教育要“Do things right”,或者被指令什么是right things.但，一个有梦想和理想的人，尊重内心真实愿望的人，才能拥有智慧和力量去选择 right things。相较于正确地做事，做正确的事更为重要，也更该优先思考。

生活总是被一些琐事或者看似紧急但不重要的事情所牵绊，若想成为卓越的普通人，首先要知道什么才是对自己更为重要的，而决策的习惯和原则就是“以终为始”！

Inspiring Mission是我收获最大的一个点。其实看德鲁克的非营利组织的管理就很看重使命感，也曾被梁晓燕老师的“进取心和使命感是NGO的灵魂”所感召。但这一次，我才发现我理解的使命只是体现出我的焦点、优势，而没有那么的Inspiring。我关注到，其实绝大多数参加者（包括我自己），都自己组织的使命思考不够深入和彻底，而且几乎没有看到那么令我激动人心的使命，而且，太冗长。也许，我们做到了描述自己做什么，但真没有清楚自己最想做的，最专注做的、最想号召人们和我一起做的是什么。

乔布斯的“简单和专注”（心平伍松分享给我的）也是一个NGO在走向基业长青不可或缺的一个法则。只要敢于果敢的让自己的使命具有客户群体、目标、优势的简单和专注，甚至印到T恤上，但使命本身又非常具有在业务和行动策略囊括性，所有的业务、行动和战略都服务于那一句激动人心的使命，所有人的员工和志愿者都被这一句使命所感召。那么，这个NGO就会有非常强的生命力和发展空间。

当然，FeelGood提出的4个关键要因的模型，仍然有很多值得思考和总结的。他的排序也非常经典。我了解公益组织/团队，除了使命不清楚，在基本的Shared Agreements也非常欠缺，这个是需要团队经常花心思沟通、确立的。没有这个，一个机构也不会彰显其活力和凝聚力。

Meaningful Relationship是我对教育的了解的强化，所谓用生命影响生命，前提是生命之间建立联接、建立能量互换的场，没有这个场，所以的话语、行动都是徒劳。很多教育者的失败，就是把生命能量交换的本质丢在一边，而搞起了自娱自乐的个人表演秀，就是表现得再好、再精彩，其实其他人根本没买你的帐！

世界的改变，基于人的改变，而人的改变，是基于这样一个能量交换的通道和场域，这个通道就是Meaningful Relationship.是一个基于使命认同、价值观和理念共识、信任和坦诚关系。

另外，就像畅想30年的环节中，我开始在战略上追求青年的精神引领、打开更多的公益参与通道、从而激发更多的种子萌发，在30年后有数亿青年深度参与公益行动、数十万家公益组织诞生，每年有个区域和片区都有数10场不同主题“青年公益发展论坛”供大家选择（不是春晖一家的责任，是大家努力）。

【爱艺 亚非】

又翻看了一遍那位美国小伙子拍的培训照片，时间又像被拉回到几天前，脸上不自觉洋溢着笑容，培训收益最大的是几个关键字“社会企业”“begin with the end ”，“注意每一次你使用的概念，它的真正含义到底是什么”，让我重新反思的关键词“创新”、“使命”、“we are one”……

1、社会企业，于我的意义在于将自己所属的企业做一个到社会企业的转型，意义重大，想想就让人心潮澎湃；

2、begin with the end，英文的字义比中文听着似乎更全乎，可以意想的空间很大很大，呵呵，可以应用的出处也很多很多；

3、“注意每一次你使用的概念，它的真正含义到底是什么”，顾远老师在工作坊前天晚上培训时提到

的，工作坊期间扔飞机也提到了类似的意思，概念对于我们来说，选择得好是一种自由和释放，否则也会是一种束缚。

【拜客·广州 陈宝欣】
虽然工作坊结束了，但此时此刻再看到大家的文字，还是满心的激动，想念无锡，想念西施岛，想念春晖社区，更想念大家了！最近耳边不断地回响最炫民族风和那晚大家飙舞的情景~>_<~+
这两天半的工作坊，让我感受最深的是：
1. 组织要有自己明确的Mission，一个足够振奋人心的使命，再形成有效、有特色的项目，使可以感染到我们服务的对象，进而促成自身的发展。
2. 顾远老师一个关于“创新”的工作坊，让我们意识到创新总是被惯性思维、常规思路，甚至是一些制度规矩所约束和抑制，怎样才能跳出盒子，把创新的潜力挖掘出来呢？
3. 透过工作坊引发的一些思考，找出了一些共同的问题所在，但我们似乎还没有真正落实到解决的层面。

【香港地球之友 陈志强】
很早收到张龙的这封邮件，但是每次在电脑边的时候笔记本又不在旁边，所以迟迟没有回复，但后来自己一想，其实出去笔记本上记得内容，还留在大脑的不正是我从这次工作坊学到最深刻的东西吗？
1，最大的收获是认识了你们这群朋友，虽然我们工作的方向不一样的，但是性质是相同的。从你们身上，我找到了很多类似高风亮节的东西，在这孤独且精神匮乏的年代显得尤为珍贵，也给我心中的火添了一把柴。不管将来大家会怎么样，希望大家都好。
2，Feel Good是一家非常棒的社会企业，给我最大的触动就是几位从美国来的老师的状态：那么有策略、有自信并且愉悦地做一些帮助这个社会的事情，与其说我在工作坊中学习一些小工具，倒不如说一直在感受他们的状态。
3，和大部分伙伴一样，我也觉得顾远老师是个意外的收获（顾远老师可别生气，不是说你原来不值钱的意思哦），印象最深的就是"Unreasonable“这个词，让我重新思考自己是不是一个Reasonable的人，如果不是我又是一个什么样的人。还有关于创新的讨论，我至今仍清楚记得顾远给的三个定义呢。
4，在这几天里我还重新思考了质疑，记得在工作坊上有个环节是要我们问五个问题关于愿景，我猛然发现我们都一直忽视了质疑的能力，很多事情都认为理所当然，被固定的思维绑死，跳不出这个盒子，而我也发现，要跳出盒子最有效的方法就是质问自己。

【创启咨询　韦庆党】
很抱歉我当“逃兵”了，第二天晚上7点多的时候接到电话，家里有点急事，就直接退房走了，10点就到上海了，那时估计大家都活动都还没结束吧....特别遗憾这么精彩的活动没能全程参加。我的收获是：
1、常常思考自己在做的事情，为什么做，为什么这样做，我的机构使命是什么，我所做的是否和机构使命相关？避免让自己陷入到事务的“盒子”中，为了做事情而做事情。
2、feelgood的模式里面，卖的是面包？和学生对话？还是世界饥饿解决方案？可能都有，其中，对话模式特别精彩。我们需要的不是charity，而是partner.很有意思，这个和“授人以鱼不如授人以渔”类似，但很不一样。这个理念和我们机构提倡的“公益本地化”很相似，给了我们很大的信心。
3、活动的组织方式也很精彩。不是单向的“我说你们听”，而是真正组织了彼此学习。里面的很多游戏都很精彩，彼此了解然后分享你partner的信息，10分钟聆听5分钟提问，都很棒，我在五一期间组织的一次活动中就用上了，效果特别好。

文章评论

科科　　2012-05-30 23:51

今天招商银行开股东大会，见到了林园，翟敬勇等，中午和他们一帮人一块吃饭，听翟敬勇说刚到美国开巴菲特的股东大会，并在美国见到了段大哥，并和我们分享了段大哥的一些思路和想法。坐我身边有位朱湘大哥，他跟我说认识段大哥很多年了，我说我天天到段大哥的博客上看，他问了我的网名，我问他的网名，他说段大哥不让他加博友，因为很熟了。林园吃完饭跟我说：是赵丹阳说巴菲特告诉他投资就是买垄断，林园也和段大哥吃过几次饭。真希望有机会也能和段大哥吃顿饭。

sunny.xu回复科科　2012-05-31 09:32

哥们NB，经常跑股东大会。BTW，写篇短文介绍一下股东大会的情况，如何？

段永平回复科科　　**2012-05-31 12:22**

他原来是博友啊，肯定是因为他说啥我不爱听的被我踢了。

bigfatcat回复科科　2012-06-01 10:23

今年参加中南建设的股东大会。就我们三个朋友。公募基金一个没有。这些公募基金也太不负责任了。

科科回复sunny.xu 2012-06-01 11:02

股东大会没什么好介绍的，但在股东大会上再次见到一个老同事海丽，好开心，又一次遇到林园也开心，值得介绍的是中午和林园他们那帮人吃饭时聊天的过程好享受，另外对那桌上其码有三个人见过段大哥真的觉得人以群分。

简即美回复科科 2012-06-02 23:48

投资就是买垄断，精辟！

腾龙回复段永平 2012-06-04 06:15

很多人的“原则”，往往在执行的时候因人而异！段老师的原则，是真的原则。我认为这就是优秀的投资者与卓越、甚至伟大投资者的分别。

科科回复段永平 2012-06-12 19:13

段大哥问您一个心态的问题，我有一个股票少赚了非常多的钱卖掉了，心情很难受，段大哥碰到这样的问题心情会怎么，怎么样才不影响心态。

段永平回复科科 2012-06-13 05:37

我很少碰到这种问题，因为卖一定要有卖的道理。

科科回复段永平 2012-06-14 19:57

段大哥遇到股票卖了之后涨了很多时心态会怎么样？要怎样才能恢复平静

段永平回复科科 2012-06-15 00:14

好像没为这种事不平静过。

加忠回复段永平 2012-06-15 11:15

卖了之后，超出我能力圈之外的事，涨跌都与我无关。段总，最近感觉银行股很便宜，分红都比定期存款强（5%），感觉不了解银行的风险，例如身边企业吧，好的企业根本不需贷款，不好的企业贷款，根本就不想还，银行知道资不抵债，还不能让它破产，可以说绑架了银行，万一年头不好，利息换不上，也就破产了。段总能这样分析吗？

段永平回复加忠 2012-06-15 11:30

分红到5%？哪家？不过，就算是5%也不能算便宜，除非你确定他们能一直这么分。

潮·慢·ing回复段永平 2012-06-15 23:26

至少民生银行已经到了，而且民生正在持续的做着一系列让消费者尤其是中小企业越来越喜欢的有了差异化的一堆东东和产品比如专业性支行等，风控在同行里也做的不错，揽储能力和成本意识也在加强据说已把富国作为标杆在学习和有计划的挖人了，已目前6块钱的股价来看未来每年光分红做到5%或以上的确定性是很大的！

加忠回复段永平 2012-06-16 17:50

工商银行每股市值4元分红0.2元，总市值14000亿去年利润2000亿，但不知是否可持续，所以没敢碰。

wzybamboo回复加忠 2012-06-16 20:59

那就研究一下，就算段总回答你，估计也让你自己拿主意，嘿嘿。我是重仓银行股，但是一直没有起色，哎。。。。

香飘两岸 2012-06-12 20:32

智能手机、移动互联网行业聚集了全世界最优秀的人才，特别是在乔布斯引爆后更是爆发性增长，最近风起云涌，n多厂商杀了进来。这两天有新的触动：1、ios6使得苹果的护城河又加宽了，库克真是乔布斯的最佳搭档和最佳继任者啊。苹果的高度会让所有人瞠目结舌！2、oppo的智能手机有点味道了，之前的两款有亮点但没啥大冲击力，今天finder 907才不到2500，给力啊！我本想买htc的，现在考虑试一试oppo

yuyao_11回复香飘两岸 2012-06-12 23:41

Oppo finder 2500，绝对值得期待！不知道这款手机是否会改变中国国产智能手机的格局啊

段永平回复yuyao_11 2012-06-13 05:35

肯定不会。

段永平回复香飘两岸 2012-06-13 05:36

如果你不想买iphone的话，那就来个OPPO吧。不过，长期而言，我还是觉得iphone便宜。

ly1973回复段永平 2012-06-13 17:11

我有两个oppo,老婆一个步步高。希望oppo或者步步高能A股上市，不为融资，为了跟投资者一个好的标的。

arthor回复香飘两岸 2012-06-13 18:14

Oppo发布会,还有运营模式的调整有苹果的影子哦,我觉优秀的团队和理念会带来越来越多象蓝光一样的产品问世,

一颗小草回复香飘两岸 2012-06-15 15:11

我本来想买步步高的也买OPPO907了就是怕待机时间短了。。。。

---

duwenhua198511 2012-06-01 21:14

段总：马云现在做网游，这算是食言还是有错就就改呢！ 来自网易手机博客

段永平回复duwenhua198511 2012-06-02 06:13

马云不做网游的理由本来就站不住脚。不过，他现在也只是提供了一个平台，不是淘宝自己做。淘宝上关于游戏产品的交易从一开始就有，人们现在的议论有点怪。

goolee2012回复段永平 2012-06-03 22:20

段总，能谈谈你对新浪微博的盈利模式的理解么？China FB or not?

太阳花回复goolee2012 2012-06-13 05:54

现在能说看懂新浪的人，我估计一个没有。

---

azcsy 2012-06-12 12:42

段总你好，我没有玩过电游，2011年7月买了一只股票，其中有一项业务参与对AMD网吧联盟在大陆建平台过程中放款给终端网吧，想问一下您有没有体验过，或听朋友说过AMD网吧3A平台与3D的概念，AMD网吧在我当地好象没有，想了解AMD网吧，在网吧的市場空间和市场前景，听一下您看法。另外问一下业余高尔夫选手90-100杆在业余中算什么水平。谢谢！

段永平回复azcsy 2012-06-13 05:39

没看法。90-100杆属于还需要加紧练习并多下场的水平。

加忠 2012-05-29 15:20

段总，想请教一个沟通的问题，感觉现实生活中一部分人沟通起来特别困难，反而越沟通矛盾越多，直接就不沟通了。段总有什么经验吗？

段永平回复加忠 2012-05-30 11:51

没有企业文化，就没有共同的愿景和核心价值观，然后大家就讨论怎么赚钱，怎么能有共同语言？

topcp回复段永平 2012-05-30 13:03

现在有的已经不是讨论怎么赚钱，而是怎么骗钱了。年后参加了一个会，就是那个手机游戏公司的会，大家讨论的就是怎么偷话费骗钱，说我们的软件已经有150多万台机器安装了，如果开机就扣1块好，还是在玩的过程中多扣一块，还是关机的瞬间扣一次钱，或者3个月没投诉过的多扣一次，差点没把我气死，晕的邪乎，以后还让我跟他们混，算了。

润政回复topcp 2012-06-11 14:38

格力最近销售下滑了。不知TOPCP兄怎么看问题？

arthor回复段永平 2012-06-11 22:13

一个公司的应该有一个标签和风格,它是由一群相似的人组成,为了同样的目标和使命,这种风格会体现在品牌和产品之上.看乔布斯专之后感觉到的

topcp回复润政 2012-06-12 10:51

我相信应该没什么问题

香飘两岸 2012-06-06 19:27

段总，这几天抽空关注一下老巴午餐拍卖哦。不能太便宜了。

段永平回复香飘两岸 2012-06-07 11:36

应该不会太便宜的吧？真正的买家是最后5分钟出价的，礼拜5晚上7：:30，相对于国内礼拜6上午10：30结束。

ήλιος回复段永平 2012-06-09 10:34

S*****L3,456,689 1,234,467

正确方向+坚持回复段永平 2012-06-09 10:50

345.6789万美元,很像段总的出价，是真的吗？

yesican888回复正确方向+坚持 2012-06-09 11:26

感觉很像段总的风格，这个数字寓意步步高？

殷厚朋回复段永平 2012-06-09 11:31

段大哥------因该是你竞标成功吧！感觉这次午餐竞标不是很激烈。这次又是什么情况呢？我们都想知道---------

香飘两岸回复段永平 2012-06-09 12:30

呵呵。3456789步步高！ 是段总吧

一颗小草回复香飘两岸 2012-06-09 13:49

一看这数字我觉得是段总给拍下来了。。。。。。真羡慕加仰慕

小虎子回复一颗小草 2012-06-09 15:14

步步高!

守正不出奇回复段永平 2012-06-09 20:06

[表情]

潮·慢·ing回复段永平 2012-06-10 03:46

呵呵 其实巴老自打又多了一位令人尊敬的知音的那一年起，这午餐从此再可能被太便宜的机率已经是零！年年护盘致敬，惜惜互透渊深！2345578，3456689，明年4567789，后年~~~到永远~~~~~哈哈哈~步步金底已早定，年年黄金不被土啦！幸甚！

段永平回复潮·慢·ing 2012-06-10 23:29

[表情]

段永平回复一颗小草 2012-06-10 23:29

一看就知道你不了解ebay哈。

---

arthor 2012-06-10 21:56

这几天看到郭杰事件,虽然感觉这个节目收视人群和vivo手机的目标消费者非常贴近,但节目品味我个人觉得不是太适合bbk.

付潭 2012-06-09 23:37

肯定不是段总的!

竹天 2012-06-09 23:33

段老师，恭喜了花开二度!

想飞 2012-06-09 20:48

3456789,Great!一定是段总的手笔！！

---

arthor 2012-06-09 20:43

刚读了乔布期传的前面一点,感觉前期的乔布期虽然有很多问题,但是根本上对产品品质的追求以及专注.让它显得与众不同.让我印象深刻的是他说这是狗屎其实是希望被评价者的反驳的勇气和充分思考以及打破常规条框的能力,MAC项目中他不仅显示自己的才华而且把自己的理念和精神注入到团队中好象能看到点造钟的影子了.觉得OPPO的理念和苹果一样.

独立候鱼 2012-06-09 14:18

[表情]

---

oppoks 2012-06-09 11:55

看来段总又要和巴老小吃一顿

wzybamboo 2012-06-09 10:35

US $3,456,789.00 for lunch ,按照去年的情况，段总的价格应该是US $3,456,689.00 吧，真不便宜。嘿嘿

循序渐进 2012-05-31 10:46

段总可否谈一下你对零售业的理解，我认为零售业应该更注重成本、物流、和服务 你对当前的连锁业进入电商有什么看法。

段永平回复循序渐进 2012-05-31 12:23

觉得都是被逼的，最后没几家能活下来。

邹东明回复循序渐进 2012-05-31 22:47

零售行业是个竞争非常激烈的行业，别看零售行业好好象还赚钱，实际上都是以前低租金时签订的合约，按现在的租金很难赚钱，我们公司这两年开的店没一家是赚钱的

邵元富回复段永平 2012-06-01 23:03

就像现在很多互联网公司做手机一样，觉得也是被逼的，最后大部分也会失败。

bigfigure回复段永平 2012-06-05 10:47

段总，现在国内家电零售两巨头估值已经很低，尤其是在香港上市的那家，遭遇诸多打击，市价已经不及销售额的四分之一，但是两家连锁商走在努力推进B2C。他们已经有强大的物流体系，有强大现金储备，有多年的获利能力，还有遍布全国的线下实体展示店，现在开始在网上发力，不会有比较大的优势吗？或者不会分割一块比较大的电商份额马？B2C电子商务的门槛是不是对于两家巨头来说，还是比较低的？ 关键是否是运营人才？

lxbety回复段永平 2012-06-07 19:22

传统零售模式已经开始走下坡路，星期天去中国两家最大的电器零商去看了看，真的没有几个人。反而现在的快递公司门面越来越多。

邹东明回复lxbety 2012-06-08 09:37

同感，现在传统零售是越来越难做了，竞争激烈，网上销售也将分流很大一块。

雷子的自由 2012-06-01 11:58

段大哥：我们一群家长这几年一直坚持做华德福学校，倾注了很多的心血，可总是突破不了体质的束缚，因此在资金师资等方面都有问题。请问您有没有一些建议，怎样才能把这项我们认为比较有意义的事业坚持下去？

段永平回复雷子的自由 2012-06-01 12:07

[表情]

迟到回复雷子的自由 2012-06-02 20:51

：我的体会是，在体制内做人难，体制外做事难。条条蛇都咬人。终归做事空间大一些

雷子的自由回复迟到 2012-06-03 22:05

同感同感

wanxiaofei65回复雷子的自由 2012-06-04 17:17

体制内外各有各的难为，体制内的惰性强,体制外的压力大些.

雷子的自由回复wanxiaofei65 2012-06-05 10:41

嗯，出发点的不同，造就行为和逻辑大不相同

简即美回复雷子的自由 2012-06-05 16:56

做民办教育也是做实业，如果认为自己做的是高尚的事业，就会怨天尤人，终究不会长久。用做实业的心态做民办教育，心态会很平和。

雷子的自由回复简即美 2012-06-07 22:30

民营实业举步维艰，民营教育更是山重水复啊

---

raulzhuo 2012-06-07 20:01

不管电商怎么说，做为消费者的我，永远选最便宜的。所以淘宝一直流量最大，因为有水货，二手货，接着习惯新的也在上面买了。

阿德 2012-06-03 02:48

在段大师这里学习了1年多，出来冒个泡。把学到东西做个总结，盼大师指导，欢迎各位大虾拍砖。（基本上就是照抄段总语录的东西）我理解的价值投资1.买股票就是买公司：投资首先要知道这个东西值多少钱，然后在低于其内在价值时买入，而在高于或接近其内在价值时卖出，仅此而已。2.未来现金流的折现：所以关键是怎么知道这个东西值多少钱?只要能看得懂每年大概能赚多少钱。然后在生命周期内按8%的折现率折现回来。加上净现金或等价物就差不多了。3.能力圈：一年到底能赚多少钱鬼这个确实很难。所以必须呆在能用自己的一套方式把它解化的领域，这样才能知道核心的东西是什么。如果不能简化，说明己经在能力圈外了，那么坚决不碰，那怕听起来，看上去是那么的便宜。不懂不做那是必须滴。4.生意模式：要知道一年大概能赚多少钱，必须先知道它是怎么赚钱的。知道怎么样赚钱就会知道这钱赚得难不难，也就知道这门生意的生意模式好不好。尽量不买生意模式不好的公司，除非确实特别便宜，可以考虑捞一把就走。5.护城河：一门好的生意总会有很多的仿制者和竞争对手。所以具有好的生意模式的优秀公司，都具有又深又宽的护城河。，让所有竞争对手望而却步。这样就形成了垄断或寒寡头垄断。6.企业文化：而护城河是由强大的企业文化所构建的(除了少数幸运天然的，其实也需要企业文化去维护和运用）。而对企业文化的理解确实是有点猿粪的事。管理层能做到＂做对的事，把事做对"可能就差不多少了吧。企业文化应该是深入骨髓的东西。有着强大企业文化的公司，会有共同的愿景及核心价值观（做对的事）。会放弃短期的利益而专注于以消费者为导向的产品差异性（把事做对）使竞争对手无法逾越。从而形成强大的护城河，也拥有了特别好的生意模式。7.安全边际：那么大概知道这家公司一年能赚多少钱后，花多少钱才具备足够的安全边际呢?别人不知道，反正自己做生意一年回报才15%，所以只要5年内能赚回来就可以出手了。其实还包括对这门生意的理解程度，如果真的看懂了就让他退市好了反正5年内会赚回来的。当然股市涨了就更好了。嘿嘿!

红星照我去战斗回复阿德 2012-06-03 09:48

我觉得价值投资就是买未来的现金流，不一定非要买那些上市的中大型公司股票才是价值投资。很多买商铺收租（炒差价的不算）、投资亲戚朋友的生意等等，都是价值投资。他们计算回报方式都是基于每年能回收多少钱来的。而且很多人这样做不错，很好的价值投资。像巴老、段总这样的价值投资者属于能力圈子超强的，他们强在对商业行为的描述和现实的一致，所以能获得更大的回报。

chengzhijun163回复红星照我去战斗 2012-06-06 13:59

我很同意这个说法。

独立候鱼 2012-06-03 21:57

[表情]

心平气和 2012-06-03 10:42

伍童鞋能看见不？ //@贺延光:求援！ //@西藏爱心社:针对这所小学的详细援助方案已http://t.cn/zOeQgZv 需要物品清单如下：2280瓦光伏发电设备一套（顶级环球牌产品），篮球架一只，乒乓球桌一只，液晶电视附加DVD机一部，取暖壁炉一台，图书、文具、体育用品若干数量多多益善，感谢大家的帮助和支持！ 答： （1）我在用网易微博“透明才有公信力”，新浪微博开了一直没使用（还不能直接在你的微博上评论），担心顾不过来，呵呵。 （2）我已设法与西藏爱心社联系，看他们是否需要心平提供优质图书的捐助。 （3）虽然未使用，但我注意到新浪微博的确非常强大，发展势头非常迅猛，当年QQ之后再无其他网络产品有此局面。

想飞 2012-05-29 21:16

1、用心沟通。 2、拥抱矛盾、消除矛盾。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 326 篇 Quotes

2012-06-15 12:05:55 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120125151139235 29

有个做投资的朋友发了个他自己整理的巴菲特等人说过的一些话，以后没事抄几句上来。看得懂的看，看不懂的上google。

C.M(Charlie Munger): Above all, never fool yourself, and remember that you are the easiest person to fool.

B.G(Ben Graham): Wall Street people learn nothing and forget everything.

P.F(Philip Fisher): I don't want a lot of good investments; I want a few outstanding ones. If the job has been correctly done when a comm stock is purchased, the time to sell it is almost never.

B.F(Ben Franklin): After crosses and losses, men grow humbler and wiser.

W.B(Warren Buffett): You only have to do a very few things right in your life so long as you don't do too many things wrong.

W.B: You know, people talk about this being an uncertain time. You know, all time is uncertain, I mean, it was uncertain back in– in 2007, we just didn't know it was uncertain. It was–uncertain on September 10th, 2001. It was uncertain on October 18th, 1987, you just didn't know it.

W.B: You're neither right nor wrong because other people agree with you. You're right because your facts are right and your reasoning is right––that's the only thing that makes you right. And if your facts and reasoning are right, you don't have to worry about anybody else.

文章评论

---

leewalter 2012-06-16 21:15

You know, people talk about this being an uncertain time.You know, all time is uncertain, I mean, it was uncertain back in– in 2007, we just didn't know it was uncertain. It was–uncertain on September 10th, 2001. It was uncertain on October 18th, 1987, you just didn't know it. 最喜欢这句话。试着翻译一下 你知道，人们谈论这是不确定的时刻。你知道，所有的时刻都是不确定的，我的意思是，回顾2007年，2007年是不确定的，我们只是不知道它是不确定的。2001年9月10日是不确定的。1987年10月18日是不确定的，只是你不知道。 （ps：2001年9月10日是911的前一天。1987年10月18日是1987年10月19日股市“黑色星期一”的前一天。）

如心 2012-06-16 16:54

都是很本质的话，深入浅出且很经典。

---

njc723 2012-06-15 22:52

段大哥最近更新博文有点慢。

守正不出奇 2012-06-15 14:25

After crosses and losses, men grow humbler and wiser. 人们在祷告和经历损失之后会变得更为谦逊和明智。

Forrest回复守正不出奇 2012-06-15 18:29

"有道"例句中的翻译结果是：

淮右布衣 2012-06-15 13:42

You're neither right nor wrong because other people agree with you。-- 别人赞同不赞同并不能说明你是对的或是错的。呵呵，要有自己的主见，不随波逐流。 大家每人翻译几句就我为人人，人人为我啦。

---

xlli777 2012-06-15 13:17

all time is uncertain，这句话很有教育意义～

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 327 篇 2012年06月15日

2012-06-16 01:01:27 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120125160505154 6

W.B: We Simply attempt to be fearful when others are greedy and to be greedy only when others are fearful.
W.B: We will only do with your money what we would do with our own.
W.B: We will reject interesting opportunities rather than over-leverage our balance sheet.
W.B: Wide diversification is only required when investors do not understand what they are doing.
W.B: Without passion, you don't have energy. Without energy, you have nothing.
W.B: Working with people who cause your stomach to churn seems much like marrying for money--probably a bad idea under
any circumstances, but absolute madness if you are already rich.
C.M: A great business at a fair price is superior to a fair business at a great price.（个人认为就是未来现金流折现的意思）

文章评论

龙常青 2012-06-19 10:55

Without passion, you don't have energy. Without energy, you have nothing.---是这个理！

段永平回复龙常青 2012-06-19 11:41

你还在珠海吗？

龙常青回复段永平 2012-06-20 11:06

终于到24小时了 还在珠海，什么时候回国见个面吧？如果到加州也一定拜访哥们儿。我现在的email是：zhlong126@126.com ，方便的话发个邮件我，放心不会外传。

段永平回复龙常青　2012-06-20 11:59

好。

---

duwenhua198511　2012-06-16 14:38

段总：2498元！最薄OPPO Finder 18日官网预售，不知道是真的还是假的，我还以为我在做梦呢，真是造福人间。

段永平回复duwenhua198511　2012-06-16 22:55

是真的，但造福人间的说法有点那个。

ly1973回复duwenhua198511　2012-06-17 20:55

段大哥，如老的OPPO可以补差价换新一代就更好了。

万佳回复段永平　2012-06-18 06:30

刚看了，这回换手就选这款

段永平回复ly1973　2012-06-18 14:09

电子产品这么做大概是不行的。

---

raulzhuo 2012-06-16 21:07

OPPO FINDER 看起来做工相当好，在国内厂家应该是最好的了

香飘两岸回复raulzhuo　2012-06-16 22:51

图片上看起来不错，没见过真机。等到货时现场去感觉感觉。那么薄不知道效果怎么样，可惜的是耳机接口不是标准3.5的。 而综合起来，还是iphone好，其他厂家都在厮杀，看谁能创出一片天吧

击鼓不传花　2012-06-16 11:00

重新阅读一下在汉语里耳熟能详的原汁原味的英文表达，还是有不同的体会。谢谢段大哥。

付潭 2012-06-16 10:34

A great business at a fair price is superior to a fair business at a great price.好的生意公平的价格，好过一般的生意好的价格。这个思想好像是查理带给老巴的。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 328 篇 2012年06月16日

2012-06-17 00:22:22　返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120125170222971

What's your acquisition criteria? What has made you successful in this area where most others have failed?
We look for people who have a passion for their business. We frequently buy businesses the owners still manage, where they are monetizing a lifetime of work. They often don't want to sell but need to for estate planning or other reasons.
They need to have a passion because we don't have any employment contracts — because we don't think they work — we don't stand over them with whips, and they're already rich.

We just try not to kill or dampen their love for their business.

We also look for three things: intelligence, energy and integrity. If you don't have the latter, then you should hope they don't have the first two either. If someone doesn't have integrity, then you want them to be dumb and lazy. (Laughter)

We look them in the eyes and ask, "Do they love the business or the money?" If someone wants to cash out, then we have a problem because we only have 16 people at Berkshire's headquarters and can't run it ourselves.

Munger: The interesting thing is how well it [our acquisition strategy/process] has worked over a great many decades, and how few people copy it. (Laughter)

We criticize it [acquisitions], but then we do it. But we have different motivations.

We've been reasonably successful in having people run their businesses with the same passion as before we bought them.

Gillette, the oil companies, etc. all went out and bought a lot of businesses and tried to run them themselves. We're under no illusions that we can do that. We think that having lots of Executive Vice Presidents, directives from headquarters, centralized Human Resources etc. can destroy the incentives of the people who've already gotten rich, and we're counting on them making us rich.

The successor to me will come from Berkshire, knows our system, has seen that it works, and will be surrounded by people who believe in it. So it's not going to be so hard to keep this train going down the tracks at 90 miles per hour.

[CM: Our success has come from the lack of oversight we've provided, and our success will continue to be from a lack of oversight. (Laughter)

But if you're going to provide minimal oversight, you have to buy carefully. It's a different model from GE's. GE's works — it's just very different from ours.]

We are a conglomerate — and we hope to become more of a conglomerate.

We're successful because of simplicity itself: We let people who play the game very well keep doing it. Our successor won't change this. The big worry is that the culture is tampered with and there's oversteering. But our board and owners won't allow this.

Source: BRK Annual Meeting 2005 Tilson Notes

URL:

Time: 2005

文章评论

---

njc723 2012-06-17 17:19

英语能力较强的，给翻译一下，让我们这些追随者学习提高些。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 329 篇 2012年6月18日

2012-06-18 02:30:41 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120125182304182O

这是我的一个西雅图的朋友发给我的，放上来没事自己可以看看。

Charlie Munger's Quotes =?Mungerisms

Here is my list of "Mungerisms".Over time I have used many of them to my advantage and the rest are in my list as reminders of ways I could improve my condition or as cautions against folly.I hope you too find them just as helpful as I do.

If you don't know who Charlie Munger is , here is a small introduction: http://wealthymatters.com/2011/02/12/charlie-munger/

(1)"Most people are too fretful, they worry too much.Success means being very patient, but aggressive when it's time."

看完这条可不要too aggressive哈。芒格本人曾经就因为用margin给自己带来过大麻烦。我这个朋友也喜欢用margin，非常危险。

(2)"Using [a stock's] volatility as a measure of risk is nuts. Risk to us is 1) the risk of permanent loss of capital, or 2) the risk of inadequate return. Some great businesses have very volatile returns — for example, See's [a candy company owned by Berkshire] usually

loses money in two quarters of each year — and some terrible businesses can have steady results."
(3)"I think that, every time you saw the word EBITDA [earnings], you should substitute the word "bullshit" earnings."
(4)"Warren talks about these discounted cash flows. I've never seen him do one."?"It's true," replied Buffett. "If the value of a company doesn't just scream out at you, it's too close." 就是毛估估的意思?
(5)"If you buy something because it's undervalued, then you have to think about selling it when it approaches your calculation of its intrinsic value. That's hard. But if you buy a few great companies, then you can sit on your ass. That's a good thing."
这条大概要花很多年才能真明白，大概就是未来现金流折现的意思。我觉得自己现在大概有点明白了。
(6)"We bought a doomed textile mill [Berkshire Hathaway] and a California S&L [Wesco] just before a calamity. Both were bought at a discount to liquidation value."
(7)"For society, the Internet is wonderful, but for capitalists, it will be a net negative. It will increase efficiency, but lots of things increase efficiency without increasing profits. It is way more likely to make American businesses less profitable than more profitable. This is perfectly obvious, but very little understood." 我也这么认为：internet 实际上是就业杀手，需要很多年才能消化。但是，如果能看懂这个变化则会非常有收获。
(8)"Virtually every investment expert's public assessment is that he is above average, no matter what is the evidence to the contrary."
这可是芒格说的哈。
(9)"Investing is where you find a few great companies and then sit on your ass."
(10)"Warren spends 70 hours a week thinking about investing."
(11)"People calculate too much and think too little." 投资上看起来确实如此。
(12)"Whenever you think something or some person is ruining your life, it's you. A victimization mentality is so debilitating."
(13)"The tax code gives you an enormous advantage if you can find some things you can just sit with." 对美国人尤其如此，外国人投美股有点不同。
(14)"If you're going to buy something which compounds for 30 years at 15% per annum and you pay one 35% tax at the very end, the way that works out is that after taxes, you keep 13.3% per annum. In contrast, if you bought the same investment, but had to pay taxes every year of 35% out of the 15% that you earned, then your return would be 15% minus 35% of 15%—or only 9.75% per year compounded. So the difference there is over 3.5%. And what 3.5% does to the numbers over long holding periods like 30 years is truly eye-opening..." 同上句。
(15)"The number one idea, is to view a stock as an ownership of the business [and] to judge the staying quality of the business in terms of its competitive advantage. Look for more value in terms of discounted future cash flow than you're paying for. Move only when you have an advantage. It's very basic. You have to understand the odds and have the discipline to bet only when the odds are in your favor." 很稀饭这句。
(16)"Failure to handle psychological denial is a common way for people to go broke. You've made an enormous commitment to something.You've poured effort and money in. And the more you put in, the more that the whole consistency principle makes you think," Now it has to work. If I put in just a little more, then it 'all work.... People go broke that way —because they can 't stop,rethink,and say,' I can afford to write this one off and live to fight again. I don't have to pursue this thing as an obsession —in a way that will break me .' "
想起沉入成本。还想起老巴说的，如果是个坑就别再往下挖了。看看有多少人在给自己挖坑就明白了。
(17)"...in terms of business mistakes that I've seen over a long lifetime, I would say that trying to minimize taxes too much is one of the great standard causes of really dumb mistakes. I see terrible mistakes from people being overly motivated by tax considerations. Warren and I personally don't drill oil wells. We pay our taxes. And we've done pretty well, so far. Anytime somebody offers you a tax shelter from here on in life, my advice would be don't buy it."
让我想起那些为避税而搬离加州的有钱的朋友们，为了省那些未来不属于自己的钱而搬到一个自己未必喜欢的地方好像有点滑稽。当然，搬过去
后又喜欢上了那是有智慧的表现啊，至少我还没听说哪位搬家后说新地方不好的。
(18)"I believe that we are at or near the apex of a great civilization....In 50-100 years, if we're a poor third to some countries in Asia, I wouldn't be surprised. If I had to bet, the part of the world that will do best will be Asia." 或许50-100年也许稍微短了一点。
(19)"To some extent, stocks are like Rembrandts. They sell based on what they've sold in the past. Bonds are much more rational. No-one thinks a bond's value will soar to the moon." "Imagine if every pension fund in America bought Rembrandts. Their value would go up and they would create their own constituency."
(20)"It's crazy to assume that what's happening in Argentina and Japan is inconceivable here."

(21)"REITs are way more suitable for individual shareholders than for corporate shareholders. And Warren has enough residue from his old cigar-butt personality that when people became disenchanted with the REITs and the market price went down to maybe a 20% discount from what the companies could be liquidated for, he bought a few shares with his personal money. So it's nice that Warren has a few private assets with which to pick up cigar butts in memory of old times — if that's what keeps him amused."
(22)"Smart people aren't exempt from professional disasters from overconfidence. Often, they just run aground in the more difficult voyages they choose, relying on their self-appraisals that they have superior talents and methods."
(23))"The whole concept of the house advantage is an interesting one in modern money management. The terms of the managers of the private partnerships look a lot like the take of the croupier at Monte Carlo, only greater."
(24)"There are always people who will be better at some thing than you are.You have to learn to be a follower before you become a leader."
(25)"We all are learning, modifying, or destroying ideas all the time. Rapid destruction of your ideas when the time is right is one of the most valuable qualities you can acquire. You must force yourself to consider arguments on the other side. If you can't state arguments against what you believe better than your detractors, you don't know enough."
(26)"I remember the $0.05 hamburger and a $0.40-per-hour minimum wage, so I've seen a tremendous amount of inflation in my lifetime. Did it ruin the investment climate? I think not."
(27)"A lot of success in life and business comes from knowing what you want to avoid: early death, a bad marriage, etc."
就是坚持不做不对的事情的意思。
(28)"There are two types of mistakes: 1) doing nothing[We saw it, but didn't act on it]; what Warren calls "sucking my thumb" and 2) buying with an eyedropper things we should be buying a lot of."
(29)"Checklist routines avoid a lot of errors. You should have all of this elementary wisdom, and you should go through a mental checklist in order to use it. There is no other procedure that will work as well." 还是坚持不做不对的事情的意思。
(30)"Litigation is notoriously time-consuming, inefficient, costly and unpredictable."
(31)"Finding a single investment that will return 20% per year for 40 years tends to happen only in dreamland. In the real world, you uncover an opportunity, and then you compare other opportunities with that. And you only invest in the most attractive opportunities. That's your opportunity cost. That's what you learn in freshman economics. The game hasn't changed at all. That's why Modern Portfolio Theory is so asinine."
这游戏没变过，在哪里都一样。
(32)"The more hard lessons you can learn vicariously rather than through your own hard experience, the better."
"Well, some of our success we predicted and some of it was fortuitous."
(33)"The general assumption is that it must be easy to sit behind a desk and people will bring in one good opportunity after another — this was the attitude in venture capital until a few years ago. This was not the case at all for us — we scrounged around for companies to buy. For 20 years, we didn't buy more than one or two per year. ...It's fair to say that we were rooting around. There were no commissioned salesmen. Anytime you sit there waiting for a deal to come by, you're in a very dangerous seat." 这个有点累。
(34)"Our biggest mistakes, were things we didn't do, companies we didn't buy."
(35)"You can progress only when you learn the method of learning."
(36)"It is remarkable how much long-term advantage people like us have gotten by trying to be consistently not stupid, instead of trying to be very intelligent." 小聪明和大智慧的差别，也是坚持不做不对的事情的意思。
(37)"Berkshire's past record has been almost ridiculous. If Berkshire had used even half the leverage of, say, Rupert Murdoch, it would be five times its current size."
经常有很多人用很多margin，然后去和BRK比某年的回报，但没多少人可以把30年的总回报拿来比的，30年以后可能还是如此。
(38)"It took us months of buying all the Coke stock we could to accumulate $1 billion worth — equal to 7% of the company. It's very hard to accumulate major positions."
(39)"All large aggregations of capital eventually find it hell on earth to grow and thus find a lower rate of return"
(40)"If you have only a little capital and are young today, there are fewer opportunities than when I was young. Back then, we had just come out of a depression. Capitalism was a bad word. There had been abuses in the 1920s. A joke going around then was the guy who said, 'I bought stock for my old age and it worked — in six months, I feel like an old man!' "It's tougher for you, but that doesn't mean you won't do well — it just may take more time. But what the heck, you may live longer."

(41)”Regarding the demographic trend called Baby Boomers, it’s peanuts compared to the trend of economic growth.? Over the last century, [our] GNP is up seven times.? This was not caused by Baby Boomers, but by the general success of capitalism and the march of technology.? Those trends were so favorable that little blips in the birth rate were not that significant.??We can keep social peace as long as GNP rises 3% annually — this can pay for spending by politicians.? If we ever got to stasis [no growth], then with all the promises, you’d get real tensions between the generations.? The Baby Boomers would exacerbate it, but the real cause would be lack of growth.”
(42)”Practically everybody overweighs the stuff that can be numbered, because it yields to the statistical techniques they’re taught in academia, and doesn’t mix in the hard-to-measure stuff that may be more important. That is a mistake I’ve tried all my life to avoid, and I have no regrets for having done that.”
(43)”You must know the big ideas in the big disciplines, and use them routinely — all of them, not just a few. Most people are trained in one model — economics, for example — and try to solve all problems in one way. You know the old saying: to the man with a hammer, the world looks like a nail. This is a dumb way of handling problems.”
(44)”The whole concept of dividing it up into ‘value’ and ‘growth’ strikes me as twaddle. It’s convenient for a bunch of pension fund consultants to get fees prattling about and a way for one advisor to distinguish himself from another. But, to me, all intelligent investing is value investing.”
(45)”In my whole life, I have known no wise people who didn’t read all the time — none, zero. You’d be amazed at how much Warren reads, at how much I read. My children laugh at me. They think I’m a book with a couple of legs sticking out.”
(46)”We read a lot.? I don’t know anyone who’s wise who doesn’t read a lot.? But that’s not enough: You have to have a temperament to grab ideas and do sensible things.? Most people don’t grab the right ideas or don’t know what to do with them.”
(47)”We get these questions a lot from the enterprising young. It’s a very intelligent question: You look at some old guy who’s rich and you ask, ‘How can I become like you, except faster?”
(48)”It takes almost no capital to open a new See’s candy store. We’re drowning in capital of our own that has almost no cost. It would be crazy to franchise stores like some capital-starved pancake house. We like owning our own stores as a matter of quality control”
(49)”It’s dangerous to short stocks.”
(50)”Being short and seeing a promoter take the stock up is very irritating. It’s not worth it to have that much irritation in your life.”
(51)”It would be one of the most irritating experiences in the world to do a lot of work to uncover a fraud and then at have it go from X to 3X and and have the crooks happily partying with your money while you’re meeting margin calls. Why would you want to go within hailing distance of that?”
(52)”...the cost of being a publicly traded stock has gone way, way up. It doesn’t make sense for a little company to be public anymore. A lot of little companies are going private to be rid of these burdensome requirements....”?
(53)”Well the open-outcry auction is just made to turn the brain into mush: you’ve got social proof, the other guy is bidding, you get reciprocation tendency, you get deprival super-reaction syndrome, the thing is going away... I mean it just absolutely is designed to manipulate people into idiotic behavior.”
(54)”The problem with closed bid auctions is that they are frequently won by people making a technical mistake, as in the case with Shell paying double for Belridge Oil. You can’t pay double the losing bid in an open outcry auction.”
(55)”We’re partial to putting out large amounts of money where we won’t have to make another decision.”
(56)”Understanding how to be a good investor makes you a better business manager and vice versa.”
(57)”What’s fascinating . . .is that you could now have a business that might have been selling for $10 billion where the business itself could probably not have borrowed even $100 million. But the owners of that business, because its public, could borrow many billions of dollars on their little pieces of paper- because they had these market valuations. But as a private business, the company itself couldn’t borrow even 1/20th of what the individuals could borrow.”
(58)”I constantly see people rise in life who are not the smartest — sometimes not even the most diligent. But they are learning machines; they go to bed every night a little wiser than when they got up. And, boy, does that habit help, particularly when you have a long run ahead of you.”
(59)”The basic concept of value to a private owner and being motivated when you’re buying and selling securities by reference to intrinsic value instead of price momentum — I don’t

think that will ever be outdated."
(60)"Warren and I have not made our way in life by making successful macroeconomic predictions and betting on our conclusions."
(61)"Well, the questioner came from Singapore which has perhaps the best economic record in the history of any developing economy and therefore he referred to 15% per annum as modest. It's not modest—it's arrogant. Only someone from Singapore would call it modest."
(62)"I don't spend much time? regretting the past, once I've taken my lesson from it. I don't dwell on it."
(63)"If you took our top fifteen decisions out, we'd have a pretty average record. It wasn't hyperactivity, but a hell of a lot of patience. You stuck to your principles and when opportunities came along, you pounce on them with vigor."
(64)"We just throw some decisions into the 'too hard' file and go onto the others."
(65)"Forgetting your mistakes is a terrible error if you are trying to improve your cognition."
(66)"In the 1930s, there as a stretch here you could borrow more against the real estate than you could sell it for. I think that's hat's going on in today's private-equity?world"?
(67)"Mimicking the herd invites regression to the mean."
(68)"A lot of opportunities in life tend to last a short while, due to some temporary inefficiency... For each of us, really good investment opportunities aren't going to come along too often and won't last too long, so you've got to be ready to act and have a prepared mind."
(69)"Everywhere there is a large commission, there is a high probability of a ripoff."
(70)"Acknowledging what you don't know is the dawning of wisdom."
(71)"Recognize reality even when you don't like it — especially when you don't like it."
(72)"We try more to profit from always remembering the obvious than from grasping the esoteric."
(73)?"Over the long term, it's hard for a stock to earn a much better return that the business which underlies it earns. If the business earns six percent on capital over forty years and you hold it for that forty years, you're not going to make much different than a six percent return — even if you originally buy it at a huge discount. Conversely, if a business earns eighteen percent on capital over twenty or thirty years, even if you pay an expensive looking price, you'll end up with one hell of a result."
(74)"Just as a man working with his tools should know its limitations, a man working with his cognitive apparatus must know its limitations."
(75)"Many markets get down to two or three big competitors—or five or six. And in some of those markets, nobody makes any money to speak of. But in others, everybody does very well.? Over the years, we've tried to figure out why the competition in some markets gets sort of rational from the investor's point of view so that the shareholders do well, and in other markets, there's destructive competition that destroys shareholder wealth.? If it's a pure commodity like airline seats, you can understand why no one makes any money. As we sit here, just think of what airlines have given to the world—safe travel, greater experience, time with your loved ones, you name it. Yet, the net amount of money that's been made by the shareholders of airlines since Kitty Hawk, is now a negative figure—a substantial negative figure. Competition was so intense that, once it was unleashed by deregulation, it ravaged shareholder wealth in the airline business.? Yet, in other fields—like cereals, for example—almost all the big boys make out. If you're some kind of a medium grade cereal maker, you might make 15% on your capital. And if you're really good, you might make 40%. But why are cereals so profitable—despite the fact that it looks to me like they're competing like crazy with promotions, coupons and everything else? I don't fully understand it.? Obviously, there's a brand identity factor in cereals that doesn't exist in airlines. That must be the main factor that accounts for it.And maybe the cereal makers by and large have learned to be less crazy about fighting for market share—because if you get even one person who's hell-bent on gaining market share.... For example, if I were Kellogg and I decided that I had to have 60% of the market, I think I could take most of the profit out of cereals. I'd ruin Kellogg in the process. But I think I could do it."
"You must have the confidence to override people with more credentials than you whose cognition is impaired by incentive-caused bias or some similar psychological force that is obviously present. But there are also cases where you have to recognize that you have no wisdom to add — and that your best course is to trust some expert."
(76)"In business we often find that the winning system goes almost ridiculously far in maximizing and or minimizing one or a few variables — like the discount warehouses of Costco."
(77)"There are worse situations than drowning in cash and sitting, sitting, sitting. I remember when I wasn't awash in cash — and I don't want to go back."
(78)"If you always tell people why, they'll understand it better, they'll consider it more important, and they'll be more likely to comply."

(79)"Spend less than you make; always be saving something. Put it into a tax-deferred account. Over time, it will begin to amount to something. This is such a no-brainer."
(80)"I try to get rid of people who always confidently answer questions about which they don't have any real knowledge."
(81)"I believe in the discipline of mastering the best that other people have ever figured out. I don't believe in just sitting down and trying to dream it all up yourself. Nobody's that smart..."
(82)"I know someone who lives next door to what you would actually call a fairly modest house that just sold for $17 million. There are some very extreme housing price bubbles going on ."
(83)"Experience tends to confirm a long-held notion that being prepared, on a few occasions in a lifetime, to act promptly in scale, in doing some simple and logical thing, will often dramatically improve the financial results of that lifetime. A few major opportunities, clearly recognizable as such, will usually come to one who continuously searches and waits, with a curious mind that loves diagnosis involving multiple variables. And then all that is required is a willingness to bet heavily when the odds are extremely favorable, using resources available as a result of prudence and patience in the past."
(84)"The present era has no comparable referent in the past history of capitalism. We have a higher percentage of the intelligentsia engaged in buying and selling pieces of paper and promoting trading activity than in any past era. A lot of what I see now reminds me of Sodom and Gomorrah. You get activity feeding on itself, envy and imitation. It has happened in the past that there came bad consequences."
(85)"Our investment style has been given a name — focus investing — which implies ten holdings, not one hundred or four hundred. The idea that it is hard to find good investments, so concentrate in a few, seems to me to be an obvious idea. But 98% of the investment world does not think this way. It's been good for us."
(86)"You want to be very careful with intense ideology. It presents a big danger for the only mind you're ever going to get."
(87)"Like Warren, I had a considerable passion to get rich. "Not because I wanted Ferraris—I wanted the independence. I desperately wanted it."
(88)"Anyone with an engineering frame of mind will look at [accounting standards] and want to throw up."
(89)"You can progress only when you learn the method of learning."
(90)"It's a good habit to trumpet your failures and be quiet about your successes."
(91)"In effect about half our spare cash was stashed in currencies other than the dollar. I consider that a non-event. As it happens it's been a very profitable non-event."
(92)"As for what we like least, we don't want kleptocracies. We need a rule of law. If people are stealing from the companies, we don't need that."
(93)"I agree with Peter Drucker that the culture and legal systems of the United States are especially favorable to shareholder interests, compared to other interests and compared to most other countries. Indeed, there are many other countries where any good going to public shareholders has a very low priority and almost every other constituency stands higher in line."
(94)"Berkshire in its history has made money betting on sure things."
(95)"I don't think there's any business that we've bought that would have sold itself to a hedge fund. There's a class of businesses that doesn't want to deal with private-equity and hedge funds...thank God"
(96)"We're guessing at our future opportunity cost. Warren is guessing that he'll have the opportunity to put capital out at high rates of return, so he's not willing to put it out at less than 10% now. But if we knew interest rates would stay at 1%, we'd change. Our hurdles reflect our estimate of future opportunity costs."
(97)"Our ideas are so simple that people keep asking us for mysteries when all we have are the most elementary ideas."
(98)"The idea of a margin of safety, a Graham precept, will never be obsolete. The idea of making the market your servant will never be obsolete. The idea of being objective and dispassionate will never be obsolete. So Graham had a lot of wonderful ideas."
(99)"Ben Graham could run his Geiger counter over this detritus from the collapse of the 1930s and find things selling below their working capital per share and so on....? But he was, by and large, operating when the world was in shell shock from the 1930s—which was the worst contraction in the English-speaking world in about 600 years. Wheat in Liverpool, I believe, got down to something like a 600-year low, adjusted for inflation. the classic Ben Graham concept is that gradually the world wised up and those real obvious bargains disappeared. You could run your Geiger counter over the rubble and it wouldn't click. ... Ben Graham followers responded by changing the calibration on their Geiger counters. In effect, they started defining a bargain in a different way. And they kept changing the definition so

that they could keep doing what they'd always done. And it still worked pretty well."
(100)"Warren and I don't feel like we have any great advantage in the high-tech sector. In fact, we feel like we're at a big disadvantage in trying to understand the nature of technical developments in software, computer chips or what have you. So we tend to avoid that stuff, based on our personal inadequacies. Again, that is a very, very powerful idea. Every person is going to have a circle of competence. And it's going to be very hard to advance that circle. If I had to make my living as a musician.... I can't even think of a level low enough to describe where I would be sorted out to if music were the measuring standard of the civilization.? So you have to figure out what your own aptitudes are. If you play games where other people have the aptitudes and you don't, you're going to lose. And that's as close to certain as any prediction that you can make. You have to figure out where you've got an edge. And you've got to play within your own circle of competence.? If you want to be the best tennis player in the world, you may start out trying and soon find out that it's hopeless —that other people blow right by you. However, if you want to become the best plumbing contractor in Bemidji, that is probably doable by two-thirds of you. It takes a will. It takes the intelligence. But after a while, you'd gradually know all about the plumbing business in Bemidji and master the art. That is an attainable objective, given enough discipline. And people who could never win a chess tournament or stand in center court in a respectable tennis tournament can rise quite high in life by slowly developing a circle of competence—which results partly from what they were born with and partly from what they slowly develop through work."
(101)"Beta and modern portfolio theory and the like — none of it makes any sense to me."
(102)"Today, it seems to be regarded as the duty of CEOs to make the stock go up. This leads to all sorts of foolish behavior. We want to tell it like it is."
(103)"Our standard prescription for the know-nothing investor with a long-term time horizon is a no-load index fund. I think that works better than relying on your stock broker. The people who are telling you to do something else are all being paid by commissions or fees. The result is that while index fund investing is becoming more and more popular, by and large it's not the individual investors that are doing it. It's the institutions."
(104)"closet indexing....you're paying a manager a fortune and he has 85% of his assets invested parallel to the indexes. If you have such a system, you're being played for a sucker."
(105)"Black-Scholes is a know-nothing system. If you know nothing about value — only price — then Black-Scholes is a pretty good guess at what a 90-day option might be worth. But the minute you get into longer periods of time, it's crazy to get into Black-Scholes."
(106)"Black-Scholes works for short-term options, but if it's a long-term option and you think you know something [about the underlying asset], it's insane to use Black-Scholes."
(107)"It's hard to predict what will happen with two brands in a market.? Sometimes they will behave in a gentlemanly way, and sometimes they'll pound each other.? I know of no way to predict whether they'll compete moderately or to the death.? If you could figure it out, you could make a lot of money."
(108)"We've really made the money out of high quality businesses. In some cases, we bought the whole business. And in some cases, we just bought a big block of stock. But when you analyze what happened, the big money's been made in the high quality businesses. And most of the other people who've made a lot of money have done so in high quality businesses."
(109)"A lot of share-buying, not bargain-seeking, is designed to prop stock prices up. Thirty to 40 years ago, it was very profitable to look at companies that were aggressively buying their own shares. They were motivated simply to buy below what it was worth."
(110)"There are two kinds of businesses: The first earns 12%, and you can take it out at the end of the year. The second earns 12%, but all the excess cash must be reinvested — there's never any cash. It reminds me of the guy who looks at all of his equipment and says, "There's all of my profit." We hate that kind of business. "
(111)"There are actually businesses, that you will find a few times in a lifetime, where any manager could raise the return enormously just by raising prices—and yet they haven't done it. So they have huge untapped pricing power that they're not using. That is the ultimate no-brainer. ... Disney found that it could raise those prices a lot and the attendance stayed right up.? So a lot of the great record of Eisner and Wells ... came from just raising prices at Disneyland and Disneyworld and through video cassette sales of classic animated movies... At Berkshire Hathaway, Warren and I raised the prices of See's Candy a little faster than others might have. And, of course, we invested in Coca-Cola—which had some untapped pricing power. And it also had brilliant management. So a Goizueta and Keough could do much more than raise prices. It was perfect."
(112)"At Berkshire Hathaway we do not like to compete against Chinese manufacturers."
(113)"Berkshire is in the business of making easy predictions ?If a deal looks too hard, the partners simply shelve it."

(114)”We’re the tortoise that has outrun the hare because it chose the easy predictions.”
(115)”"Warren and I avoid doing anything that someone else at Berkshire can do better. You don’t really have a competency if you don’t know the edge of it.”
(116)”Understanding both the power of compound return and the difficulty of getting it is the heart and soul of understanding a lot of things.”?
(117)”Generally speaking, it can’t be good to be running a big current account deficit and a big fiscal deficit and have them both growing. You would be thinking the end there would be a comeuppance.” “[But] it isn’t as though all the other options look wonderful compared to the US. It gives me some feeling that what I regard as fiscal misbehavior on our part could go on some time without paying the price.”
(118)”We started from such a strong position. It’s not as if the alternatives are all so great. I can understand why people would rather invest in the? U.S. Do you want to be in Europe, where 12–13% of people are unemployed and most 28–year–olds are living at home and being paid by state to do it? Or be in Brazil or Venezuela with the political instability that you fear? It’s not totally irrational that? people still like the U.S., despite its faults. Whatever misbehavior there is could go on quite a long time without a price being paid.”
(119)”Almost all good businesses engage in ‘pain today, gain tomorrow’ activities.”
(120)”No CEO examining books today understands what the hell is going on.”
(121)”Generally speaking, if you’re counting on outside directors to act [forcefully to protect your interests as a shareholder, then you’re crazy].? As a general rule in? America, boards act only if there’s been a severe disgrace. My friend Joe was asked to be on the board of Northwestern Bell and he jokes that ‘it was the last thing they ever asked me.’?I think you get better directors when you get directors who don’t need the money. ?When it’s half your income and all your retirement, you’re not likely to be very independent.? But when you have money and an existing reputation that you don’t want to lose, then you’ll act more independently.”
(122)”If mutual fund directors are independent, then I’m the lead character in the Bolshoi Ballet.”
(123)”Of course I’m troubled by huge consumer debt levels — we’ve pushed consumer credit very hard in the US.? Eventually, if it keeps growing, it will stop growing. As Herb Stein said, “If something cannot go on forever, it will stop.”? When it stops, it may be unpleasant.? Other than Herb Stein’s quote, I have no comment.”
(124)”?I think it would be a great improvement if there were no D&O insurance . The counter–argument is that no–one with any money would serve on a board. But I think net net you’d be better off.”
(125)”We don’t care about quarterly earnings (though obviously we care about how the business is doing over time) and are unwilling to manipulate in any way to make some quarter look better.”
(126)”What we don’t like in modern capitalism is the expectations game. It’s not the kissing cousin of evil; it’s the blood brother.”
(127)”There are a lot of things we pass on. We have three baskets: in, out, and too tough... We have to have a special insight, or we’ll put it in the ‘too tough’ basket. All of you have to look for a special area of competency and focus on that.”
(128)”We have a history when things are really horrible of wading in when no one else will.”
(129)”We have monetized houses in this country in a way that’s never occurred before. Ask Joe how he bought a new Cadillac [and he’ll say] from borrowing on his house. We are awash in capital. [Being] awash is leading to very terrible behavior by credit cards and subprime lenders –a very dirty business, luring people into a disadvantageous position. It’s a new way of getting serfs, and it’s a dirty business. We have financial institutions, including those with big names, extending high–cost credit to the least able people. I find a lot of it revolting. Just because it’s a free market doesn’t mean it’s honorable.”
(130)”We don’t believe that markets are totally efficient and we don’t believe that widespread diversification will yield a good result.? We believe almost all good investments will involve relatively low diversification. Maybe 2% of people will come into our corner of the tent and the rest of the 98% will believe what they’ve been told.”
(131)”Efficient market theory [is]? a wonderful economic doctrine that had a long vogue in spite of the experience of Berkshire Hathaway. In fact one of the economists who won — he shared a Nobel Prize — and as he looked at Berkshire Hathaway year after year, which people would throw in his face as saying maybe the market isn’t quite as efficient as you think, he said, “Well, it’s a two–sigma event.” And then he said we were a three–sigma event. And then he said we were a four–sigma event. And he finally got up to six sigmas — better to add a sigma than change a theory, just because the evidence comes in differently.And, of course, when this share of a Nobel Prize went into money management himself, he sank like a stone.”
(132)”I know just enough about? thermodynamics to understand that if it takes too much

fossil-fuel energy to create ethanol, that's a very stupid way to solve an energy problem."
(133)"It is entirely possible that you could use our mental models to find good IPOs to buy. There are countless IPOs every year, and I'm sure that there are a few cinches that you could jump on. But the average person is going to get creamed. So if you're talented, good luck. IPOs are too small for us, or too high tech, so we won't understand them. So, if Warren's looking at them, I don't know about it."
我对刚刚IPO的公司也不感兴趣，主要是没足够时间和资料去搞懂。
(134)"Well envy/jealousy made, what, two out of the ten commandments? Those of you who have raised siblings you know about envy, or tried to run a law firm or investment bank or even a faculty? I've heard Warren say a half a dozen times, "It's not greed that drives the world, but envy."
(135)"Suppose, any one of you knew of a wonderful thing right now that you were overwhelmingly confident- and correctly so- would produce about 12% per annum compounded as far as you could see. Now, if you actually had that available, and by going into it you were forfeiting all opportunities to make money faster- there're a lot of you who wouldn't like that. But a lot of you would think, "What the hell do I care if somebody else makes money faster?" There's always going to be somebody who is making money faster, running the mile faster or what have you. So in a human sense, once you get something that works fine in your life, the idea of caring terribly that somebody else is making money faster strikes me as insane." 这里我看到两点：1.平常心地呆在自己能力圈内；2. 12%是个可接受的年复合回报率。

文章评论

---

xlli777 2012-06-20 12:24

学长您好，又要请教您两个问题了。1，这两年围绕雅虎和阿里巴巴发生了不少事情，您还会继续持有它的股票吗？2，有朋友提醒我，如果一个市值较小的公司股权又特别集中，比如60%以上在一个人手里，即使股价看起来很划算也不要去买。朋友的逻辑是说基金喜欢做空这种股票获利，比较容易操作。您是怎么看这类公司的呢？

段永平回复xlli777 2012-06-20 14:00

1.我一直拿着一直卖着call，call走再说。 2。你该换朋友了。

algor回复段永平 2012-06-20 14:32

CALL 走，您会再卖 yahoo的 PUT吗？

加忠回复段永平 2012-06-20 14:57

一直感觉淘宝假货多，后来想明白了，其实淘宝的假货比现实中少的多，淘宝的监督体系比现实中强的多，最后假货不好生存的。

段永平回复algor 2012-06-20 22:42

有可能，但要看premium如何以及当时有没有其他目标。

段永平回复加忠 2012-06-20 22:43

这个想法有智慧啊！

段永平回复xlli777 2012-06-20 22:46

2.当时网易就是这种情况。假如几乎所有人突然都跑来卖空苹果，几年后苹果的价钱会怎么样？你要没搞懂这个，你就要回到价值投资的小学一年级从头来过哈。

木买蚂蚁回复加忠 2012-06-20 22:57

一直在淘宝上买东西，好像没有买到假货。

风回复木买蚂蚁 2012-06-21 00:14

去年新居装修的时候在淘宝买了些龙头、厨房电器、厨房用品、茶具等，后来陆续发现买到的都不是自己想买的东西，产品的品名、产品的描述以及厂家的名称很多商家都在玩文字游戏，被忽悠了还找不到正当理由投诉，看来要想网购到称心如意的商品，还得把自己修炼成专家级的买家才行。

伍兴回复段永平 2012-06-21 07:33

公司价值和市场情绪无关，价格也一定会回归价值，这就是投资！我来这里的第一天就悟明白了，生活因此幸福了很多！^_^

bigfigure回复段永平 2012-06-21 10:10

卖Call，是不是相当于为这支股票设定了一个卖出价格，达到了这一价格就必须卖出？这个卖出价格随便定吗？

段永平回复伍兴 2012-06-21 10:25

[表情]

xlli777回复段永平 2012-06-21 13:56

嗯，明白了！我回头想了一下认为我的疑虑确实是不合理的，如果称得上是“划算”的价格,就不应该因为这些浮云而担心。其实也可以具体说，我说的是市值8亿多的堡狮龙（Bossini, 592.HK），是个平民服装品牌，我每季都会买几件他们的衣服，他们大部分业务在香港，对于我这种非专业投资者也可以随时查看他们的生意好坏。这个公司银行里有4亿现金，向未来长期看的话每年净赚的钱在五千万到一亿之间（我猜的），我认为是属于good price for fair company那一类。如果我对它未来的盈利能力特别有信心，肯定不会在意股权集中这一类的问题，我想我的疑惑的根源可能还是在于没看到足够大的安全边际。

algor回复xlli777 2012-06-21 23:39

个人觉得，从财务上看这公司还算便宜，但是没什么护城河，品牌力在下降。

dongtao1026回复伍兴 2012-06-22 12:27

你很厉害，其实价值投资个人理解就是坚持你最初的想法，中间无论多大的变动，稳如泰山，越简单越好。但是选择之前的功夫要做足！

伍兴回复dongtao1026 2012-06-22 22:12

也许有缘的朋友一点就明白了，然后通过不断的学习沉淀会有更好更深的理解！

段永平回复xlli777 2012-06-24 08:06

说你该换朋友的意思是该换朋友讨论投资了，你这个朋友基本逻辑没搞明白。

xlli777回复段永平 2012-06-24 12:52

呵呵，我觉得也是，我那位朋友是专业分析师。我发现和“专业人士”讨论投资问题确实不太靠谱，往往听到一大堆貌似很“内幕”和“真相”的观点。但反过来想这些专业的朋友除了从事薪资很高的金融工作以外，并没有投资水平比我自己高明的证据。

段永平回复xlli777 2012-06-26 04:12

(8)”Virtually every investment expert’s public assessment is that he is above average, no matter what is the evidence to the contrary.”

余祥平回复伍兴 2012-07-13 15:28

有同感，悟明白了投资，生活就幸福了很多。

龙常青 2012-06-26 08:32

(7)"For society, the Internet is wonderful, but for capitalists, it will be a net negative. It will increase efficiency, but lots of things increase efficiency without increasing profits. It is way more likely to make American businesses less profitable than more profitable. This is perfectly obvious, but very little understood."---的确绝大部分人包括capitalists，都认为互联网是第二次工业革命， 带来的商机和利润才刚刚开始，请教段总，Miunger老先生为什么会这样看？你怎么看？

---

duwenhua198511 2012-06-22 07:58

段总：来个中文的，不过有点乱 http://duwenhua198511.blog.163.com/blog/static/735905012012522753154l/

段永平回复duwenhua198511 2012-06-22 10:09

那个翻译不能用的。

xlli777回复段永平 2012-06-22 14:04

我翻了一部分，http://xlli777.blog.163.com/blog/static/13856777120125220402113 8/

jianxiongzb回复xlli777 2012-06-22 18:14

谷歌翻译的吧

段永平回复jianxiongzb 2012-06-22 23:26

这是什么话？他翻的比google翻的好太多了。

jianxiongzb回复段永平 2012-06-23 18:00

不好意思，我回复的对象错了。我实际验证了，最上面duwenhua198511那个内容全的链接确实是谷歌在线翻译的...期待xlli777兄的最新译文

茶水铺 2012-06-22 10:06

投资有价值的公司。

---

bigfatcat 2012-06-21 16:48

想想作为一个业余投资的小散，能力圈有限。好像这样做才更有确定性： 1.买白马股，有良好历史记录的确定性强的白马股。 2.在闭着眼睛都敢买的时候闭着眼睛买，然后持有。 3.留意自己身边的优质公司，99%确认是黑马时候把白马换过来。

寒江小笛回复bigfatcat 2012-06-21 22:39

就是好公司价格又不贵的时候买入并长期持有

稀土老老老农 2012-06-20 23:29

段总，有中文版吗？

茶水铺 2012-06-20 18:31

投资应该投最好的公司，往往第一名和第二名的价值差别很大。

---

history023 2012-06-19 11:05

学习

bigfigure 2012-06-19 10:32

感谢分享，查理长老的剑只授给值得佩戴它的人。

arthor 2012-06-18 22:24

段总我终于明白乔布斯奇特的造钟方式,他把他的理念风格文化注入的公司,同时也以特有的方式造就了火星团队.不过我还是不太了解董事会的组成以及背景按巴老的说法应该有几个要素的.嗯,还是我自己再想想吧

红星照我去战斗 2012-06-18 21:16

“未来不属于自己的钱”，这个概念很好啊，能帮助看清很多事情。

击鼓不传花 2012-06-18 20:59

(5)”If you buy something because it’s undervalued, then you have to think about selling it when it approaches your calculation of its intrinsic value. That’s hard. But if you buy a few great companies, then you can sit on your ass. That’s a good thing.” 这句能让"猿"进化到"人" (7)”For society, the Internet is wonderful, but for capitalists, it will be a net negative. It will increase efficiency, but lots of things increase efficiency without increasing profits. It is way more likely to make American businesses less profitable than more profitable. This is perfectly obvious, but very little understood.” 今天学到这二句.

金牛贺岁 2012-06-18 14:21

老段，有中文版的没?

付潭 2012-06-18 14:21

段大哥一下贴的太多了呢，本来可以看几句，这下一看头大了，回头自己翻穷查理宝典了。

宋大开 2012-06-18 09:40

看来我们的段总已是英语思维了，其实我个人有很多时间，可是畏惧学习语言，但非常喜欢段总的博文，我在段总学了很多这东西。这句“让我想起那些为避税而搬离加州的有钱的朋友们”能不能理解为，一般在本地不产生富豪，富豪都发迹于外地，这是已逝去的邱永汉说的。 看来要在英语上下工夫了，不然看懂了。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 330 篇 【转载】芒格主义

2012-06-22 14:12:43 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120125222124337 8

1，大部分人都太浮躁、担心得太多。成功需要非常平静耐心，但是机会来临的时候也要足够进取。2，根据股票的波动性来判断风险是很傻的。我们认为只有两种风险：一，血本无归；二，回报不足。有些很好的生意也是波动性很大的，比如See's糖果通常一年有两个季度都是亏钱的。反倒是有些烂透了的公司生意很稳定。3，所谓的“息税折摊前利润”就是狗屎。4，巴菲特有时会提到“折现现金流”，但是我从来没见过他算这个。（巴菲特答曰“没错，如果还要算才能得出的价值那就太不足恃了”）5，如果你买了一个价值低估的股票，你就要等到价格达到你算出来的内在价值时卖掉，这是很难算的。但是如果你买了一个伟大的公司，你就坐那儿带着就行了。6，我们买过一个纺织厂（Berkshire Hathaway）和一个加州的存贷行（Wesco），这俩后来都带来了灾难。但是我们买的时候，价格都比清算价值打折还低。

7，互联网对于社会是极为美好的，但是对于资本家来说纯属祸害。互联网提高效率，但是有很多东西都是提高效率却降低利润的。互联网会让美国的企业少赚钱而不是多赚钱。8，市面上对每个投资专家的评价都是高于平均的，不管有多少证据证明其实根本不是那回事儿。9，同第5条。10，巴菲特每个礼拜有70个小时花在思考投资上。11，人们算得太多、想得太少。12，无论何时，如果你觉得有东西在摧毁你的生活，那个东西就是你自己。老觉得自己是受害者的想法是最削弱自己的利器。13，税法决定了还是买个伟大公司傻等它飞起来最划算。14，如果你买的股票每年复利回报15%，持续30年，而你最后一次性卖掉的时候叫35%的税，那你的年回报还有13.3%。反之，对于同一支股票，如果你每年都卖一次交一次税，那你的年回报就只有9.75%。这个3.5%的差距放大到30年是让人大开眼界的。15，最重要的，是要把股票看作对于企业的一小片所有权，以企业的竞争优势来判断内在的价值。要寻找未来折现的现金利润比你支付的股价高的机会。这是很基础的，你得明白概率，只有当你赢的概率更大的时候才去下赌注。16，人们破产的常见原因是不能控制心理上的消极作用力。你花了这么多心血、这么多金钱，花的越多，就越容易这么想：“估计快成了，再多花一点儿，就能成了……”人们就是这么破产的----因为他们不肯停下来想想：“之前投入的就算没了呗，我承受得起，我还可以重新振作。我不需要为这件事情沉迷不误，这可能会毁了我的。”17，说到我这辈子见过的生意中的错误，过度追求避税是一个常见的让人做傻事儿的原因。我看到有人为了避税干很大的错事。巴菲特和我虽然不是挖石油的，但是我们该交的税都交，我们现在也过得挺好的。要是有人向你兜售避税套餐，别买。18，我认为我们米国正处于或者接近我们文明的顶点……如果50或者100年后，我们米国只比得上亚洲某国家的的三分之一，我一点儿也不会觉得奇怪。如果要赌，这世界上将来干得最棒的应该是亚洲。19，某些程度上，股票就像是伦勃朗的画。它们的价格基于过去成交的价格。债券要理性得多。没有人会认为债券的价格会高到天上去。想象一下如果美国的所有退休基金都去买伦勃朗的油画，它们都会升值并且引来一帮追随者。20，认为阿根廷和日本发生的事情在咱们米国绝对不会发生，这种想法是很疯狂的。

文章评论

---

chengzhijun163 2012-08-08 19:56

如果你买了一个价值低估的股票，你就要等到价格达到你算出来的内在价值时卖掉，这是很难算的。但是如果你买了一个伟大的公司，你就坐那儿带着就行了。＝便宜买价值不如合理买成长。

施志强 2012-06-23 10:06

祝全家端午节快乐

木买蚂蚁 2012-06-22 21:28

再次复习，祝端午节快乐！

---

njc723 2012-06-22 18:26

不管读多少篇总是有新的收获。祝段总端午节全家快乐！

---

valuefix 2012-06-22 16:11

最后一条没想清楚。我要再想想。

如心 2012-06-22 14:55

其实巴菲特，芒格还有很多伟大的投资者，还有您，段总，你们都在不停的告诉我：要做对的事情。投资如此，生活也是如此！很感谢你们让我学习什么是对的事情，然后就是耐心的去做这些事。谢谢！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 331 篇 【转载】芒格主义

2012-06-23 00:47:26

返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120125230472640 4

1，大部分人都太浮躁、担心得太多。成功需要非常平静耐心，但是机会来临的时候也要足够进取。2，根据股票的波动性来判断风险是很傻的。我们认为只有两种风险：一，血本无归；二，回报不足。有些很好的生意也是波动性很大的，比如See's糖果通常一年有两个季度都是亏钱的。反倒是有些烂透了的公司生意很稳定。3，所谓的“息税折摊前利润”就是狗屎。4，巴菲特有时会提到“折现现金流”，但是我从来没见过他算这个。（巴菲特答曰“没错，如果还要算才能得出的价值那就太不足恃了”）5，如果你买了一个价值低估的股票，你就要等到价格达到你算出来的内在价值时卖掉，这是很难算的。但是如果你买了一个伟大的公司，你就坐那儿呆着就行了。6，我们买过一个纺织厂（Berkshire Hathaway）和一个加州的存贷行（Wesco），这俩后来都带来了灾难。但是我们买的时候，价格都比清算价值打折还低。7，互联网对于社会是极为美好的，但是对于资本家来说纯属祸害。互联网提高效率，但是有很多东西都是提高效率却降低利润的。互联网会让美国的企业少赚钱而不是多赚钱。8，市面上对每个投资专家的评价都是高于平均的，不管有多少证据证明其实根本不是那回事儿。9，同第5条。10，巴菲特每个礼拜有70个小时花在思考投资上。11，人们算得太多、想得太少。12，无论何时，如果你觉得有东西在摧毁你的生活，那个东西就是你自己。老觉得自己是受害者的想法是最削弱自己的利器。13，税法决定了，还是买个伟大公司傻等它飞起来最划算。14，如果你买的股票每年复利回报15%，持续30年，而你最后一次性卖掉的时候叫35%的税，那你的年回报还有13.3%。反之，对于同一支股票，如果你每年都卖一次交一次税，那你的年回报就只有9.75%。这个3.5%的差距放大到30年是让人大开眼界的。15，最重要的，是要把股票看作对于企业的一小片所有权，以企业的竞争优势来判断内在的价值。要寻找未来折现的现金利润比你支付的股价高的机会。这是很基础的，你得明白概率，只有当你赢的概率更大的时候才去下赌注。16，人们破产的常见原因是不能控制心理上的消极作用力。你花了这么多心血、这么多金钱，花的越多，就越容易这么想：“估计快成了，再多花一点儿，就能成了……”人们就是这么破产的——因为他们不肯停下来想想：“之前投入的就算没了呗，我承受得起，我还可以重新振作。我不需要为这件事情沉迷不误，这可能会毁了我的。”17，说到我这辈子见过的生意中的错误，过度追求避税是一个常见的让人做傻事儿的原因。我看到有人为了避税干很大的错事。巴菲特和我虽然不是挖石油的，但是我们该交的税都交，我们现在也过得挺好的。要是有人向你兜售避税套餐，别买。18，我认为我们米国正处于或者接近我们文明的顶点……如果50或者100年后，我们米国只比得上亚洲某国家的的三分之一，我一点儿也不会觉得奇怪。如果要赌，这世界上将来干得最棒的应该是亚洲。19，某些程度上，股票就像是伦勃朗的画。它们的价格基于过去成交的价格。债券要理性得多。没有人会认为债券的价格会高到天上去。想象一下如果美国的所有退休基金都去买伦勃朗的油画，它们都会升值并且引来一帮追随者。20，认为阿根廷和日本发生的事情在咱们米国绝对不会发生，这种想法是很疯狂的。21，比起机构投资者，房产投资信托（REIT）更适合个人投资者。巴菲特还留着一些烟头性格（意指其早期偏重格雷厄姆式的投资价值低估企业的风格），这让他愿意在人们不喜欢房产投资信托并且市价跌出八折以内的时候，用自己的私房钱买点儿REIT。这种行为能让他回忆起当年捡烟头的快乐，所以他自己有点儿闲钱鼓捣这事儿也挺好的。22，聪明人也不免遭受过度自信带来的灾难。他们认为自己有更强的能力和更好的方法，所以往往他们就在更艰难的道路上疲于奔命。23，“庄家优势”是个在现代理财学里很有意思的概念。那些机构的基金经理看上去很像是赌场里的总管，只是规模更大。（翻译不知道准不准确，希望达人纠正）24，三人行必有我师，要成为领导者之前必须先做跟随着。25，我们总是在学习、修正、甚至颠覆各种主意。在恰当时机下快速颠覆你的想法是一项很重要的品质。你要强迫自己去考虑对立的观点。如果你不能比你的对手更好地说服对方，那说明你的理解还不够。26，我以前那个年代，汉堡包5美分一个、最低时薪是40美分，所以我算是见证了巨大的通胀了。但它摧毁了投资环境吗？我不这么认为。27，大部分生活和事业上的成功来自于有意避免了一些东西：早死、错误的婚姻、等等。28，有两种错误：一，什么都不做（看到了机会却束之高阁），巴菲特说这个叫做“吮指之错”；二，本来该一堆一堆地买的东西，我们却只买了一眼药水瓶的量。29，经常对照一下清单可以避免错误。你们应该掌握这些基础的智慧。对照清单之前还要过一遍心理清单（意指平常心），这个方法是无可替代的。30，打官司是出了名的费时、费力、低效、以及难料结果。31，连续40年每年回报20%的投资只存在于梦想之国。现实世界中，你得寻找机会，然后和其他机会对比，最后只找最吸引人的机会投资进去。这就是你的机会成本，这是你大一经济课上就学到的。游戏并没有发生什么变化，所以所谓的“现代投资组合”理论非常愚蠢。32，最好是从别人的悲惨经历中学到深刻教训，而不是自己的。我们有些成功是早就预言的，有些是意外获得的。

文章评论

段永平　2012-06-23 01:32

非常感谢师弟的翻译哈。　如果每句翻译放在原文后面我觉得好像更好一些。

jianle986回复段永平　2012-06-23 13:23

谢谢段总的指引！

段永平回复jianle986　2012-06-24 08:04

都是别人的东西。

henry6688回复段永平 2012-06-24 17:26

他已经这样修正了。

xlli777回复段永平 2012-06-26 17:11

学长不用谢，我翻译一遍，自己的理解也加深了许多。

段永平回复xlli777 2012-06-26 23:01

[表情]

小虎子 2012-06-26 09:45

翻译得真棒哈

小草 2012-06-25 20:40

真是投资经典呀，俺要记录下来，经常回顾。

闲云野鹤 2012-06-23 23:07

节日快乐

张圣斌 2012-06-23 07:48

好呀，谢谢！祝段总端午节全家快乐！

旅行者 2012-06-23 03:14

[表情]

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 332 篇 引用 价值投资的优势与软肋

2012-06-23 23:04:39 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120125231143987 9

价值投资的优势与软肋（陈理演讲摘要） 首先欢迎各位嘉宾不远千里来参加我们的研讨会。我今天演讲的主题是“价值投资者的优势和软肋”。套用芒格的一句话说是：如果你不能正确认识自己的竞争优势，那么你不拥有竞争力。 首先，我要谈的是价值投资的安全优势。 格雷厄姆式价值投资者安全优势模式= 安全边际 + 多样化 巴菲特式价值投资者的安全优势模式= 护城河 + 安全边际 两个人都非常强调安全边际。 那么，投机者为什么不安全呢？ 投机者如同“悬崖上的舞者”，缺少安全边际的保护。再伟大的投机家，包括《股票作手回忆录》书中的主人翁利维摩尔，也改变不了其“悬崖上的舞者”的本质，他的最高境界也只能是“悬崖上的舞者之王”，原因就在于他根据事物的现象即价格波动来决策，忽视了事物的本质即内在价值，如同常在悬崖边行走而不自觉，投 机者面临的正是这种隐藏很深的“一失足成千古恨”的致命风险。他可能虚幻地觉得“停损”就像保险绳一样可以在出错时保住性命，但在特殊情况下“停损”根本无法执行，或者因为心理因素没有得到贯彻执行，如同保险绳会意外折断一样。 也就是说，价值投资是远离悬崖的舞蹈，而价值投资者是远离悬崖的舞者。 其次，我谈一下，价值投资的远见优势 孔子“登泰山而小天下”传为佳话，杜甫“会当凌绝顶，一览众山小”，成千古绝唱。 杜甫的诗句也说明了这种意境 岱宗夫如何，齐鲁青未了。 造化钟神秀，阴阳割昏晓。 荡胸生层云，决眦入归鸟。 会当凌绝顶，一览众山小。 价值投资者站得高、看得远，立足于分享企业的盈利模式，看重企业发展的长期因素，懂得时间和复利的惊人力量，和投机者比拥有某种远见优势。 那么，价值投资者如何才能获得远见优势呢？ 巴菲特的“远见优势”主要是

通过“护城河”即企业持久的竞争优势的分析来实现。我在去年俱乐部年会提出一个新观点，仅有“护城河”分析还不够，需要加上“原点分析”。“原点”分析理论的意义在于，找到企业成功的基本逻辑。　　原点分析是很重要的。“护城河”分析和“原点”分析缺一不可。从二者的关系看，“原点”是企业分析的最高点，“护城河”是企业分析的次高点。正确把握“原点”的企业，才能正确建立“护城河”。　　例如只有正确理解客户的需求是低成本的企业，才能正确建立“低成本”的护城河；正确理解客户的需求是品质和心理体验的企业，才能正确建立“品牌”的护城河；正确理解客户的需求是方便的企业，才能正确建立“网络效应”的护城河。　　再次，价值投资者的优势有心理优势——价值投资者夜夜安枕　　格雷厄姆开创的价值投资法根植于对心理学的了解，不受市场情绪和价格波动的影响，理性地做出判断和决策。格雷厄姆在《证券分析》导言里指出：“我们必须承认投机者的心理因素对其成功构成强烈的威胁。从因果关系来看，投机者随着价格的上涨而越来越乐观，随着价格的下跌而越来越悲观，因此从本质上看，只有少数投机者能保持常胜不败，而且没有人有理由相信在其它多数同道都将失败的情况下，他自己却总是能成为赢家。所以，在投机方面的培训，无论多么精妙多么全面，对个人来说都是埋下不幸的根源。许多人都是被由此引入市场，初期小有收获，最终几乎人人惨败。” 以上说到的是价值投资的优势，但是价值投资也有软肋。接下来，我将谈价值投资的软肋。　　芒格欣赏一位农夫的智慧：“我想知道我将死在哪里，这样我将永远不会去那个地方。”　　如果我们能认识到价值投资者的软肋所在，避开在中国理解和应用巴菲特投资思想存在的主要问题，那么对我们在中国成功应用巴菲特投资思想会大有帮助。　　软肋之一 ——极端化理解巴菲特投资思想　　一个极端是以偏概全，教条化理解巴菲特投资思想。把巴菲特的“低价买进少数杰出企业股票长期持有”的经典策略等同于巴菲特投资策略的全部，不管什么股票、什么价位都敢买进长期投资。　　另一极端是矫枉过正，全面否定巴菲特投资策略和长期投资在中国的适用性。并不断有人冒出来要“还原巴菲特的真相”，宣称“巴菲特神话的破灭”。　　软肋之二 ——静态理解巴菲特投资思想　　忽视了巴菲特是同一台持续学习的机器，他的投资思想呈现明显的阶段进化的特征。人们往往抱着巴菲特曾持有的观点，教条地套用现实和未来。　　软肋之三 ——对能力圈的误解　　孔子有句话：知之为知之，不知为不知，是知也。　　巴菲特在1992年致股东信中谈到对投资的态度：“对大多数从事投资的人来讲，重要的不是他们知道多少，而是怎样如实地确定他们不知道的东西。一个投资者没有必要做太多事情，只要他或她避免犯大的错误。”　　我们先来看看巴菲特对能力圈的陈述　　巴菲特说：“你不必成为熟知每个企业或许多企业的专家。你只需评估那些位于你能力圈之内的企业。圈子的大小并不是很重要的，但是知道它的边界在哪却是至关重要的。”　　市场对能力圈的误解：理解表面化。一般认为是可以理解的或熟悉的领域，例如大家说的“不懂不做”，“不熟不做”，就是这个含义。这个能力圈的边界比较模糊。　　巴菲特说，我们往往试图考虑那些重要的和可知的事情。可是重要的事情不一定是可知的……那些可知的事情不一定是重要的——而我们不希望我们的心里充满了这些事情。　　对投资而言，什么才是重要的呢？　　价格是你付出的，价值是你得到的，对投资而言，价值是重要的，而任何资产的价值都是未来现金流的折现，所以对投资而言，影响所投资产未来现金流的因素才是最重要。对股票投资而言，买股票就是买公司，影响公司未来现金流最重要的因素是企业的获利能力，而获利能力又是由行业前景、商业模式、经营实力（护城河，即竞争优势）、管理实力和财务实力等因素决定；对债券投资而言，影响债券未来现金流最重要的因素是发债机构的偿债能力。　　对于投资而言，什么是可知的？　　巴菲特的“理解”或可知的是有特指的，即可预测的能力。他说：“我们对于‘理解’的定义是：能够有相当的把握回答未来10年内企业走向的问题。”即对该企业未来10年的经济状况胸有成竹，否则应归类“不可以理解”或“难以理解”。　　因此，我们不要有虚幻的能力圈，这是事后诸葛亮　　许多人喜欢对复杂适应性系统如股市、宏观经济进行短期预测，或者对一些变化非常快的行业进行预测，尽管他们是行业专家对本行业非常熟悉，但仍然可以归类为“虚幻能力圈”。他们拥有选择性记忆，只记住自己预测对的时候，错的时候则选择忘记。认知偏见和情感协同作用，让他们相信他们知道不可知的事，将他们引入事后聪明、傲慢自大、先入为主、固执己见的“虚幻能力圈”内。　　巴菲特则清醒地认识到：“对于这些在快速变化的产业中运营的公司来说，预言它们的远期经济状况根本就是远远超出了我们的能力极限。”　　确定你处在能力圈之内有两条标准　　一、“双十协定”。不愿意持有十年的股票，甚至不要考虑持有十分钟；对该企业未来10年的经济状况胸有成竹，10年后的10年企业前景继续看好。　　二、知其一，还要知其二。　　另外，能力圈还有一个重点，就是认识自己　　能力圈表面看认识外部世界，实际上其本质是认识自己。　　苏格拉底最推崇的一句箴言“认识你自己”镌刻在德尔斐神庙上。他认为自制的涵义就是“认识你自己”。那么怎样才能认识自己呢？　　苏格拉底的答案是：控制自己的欲望，认识自己的无知，做自己的主人..世界上最聪明的人是明白自己的无知的人。　　因此，做价值投资要固守所知：永远不要离开你的优势领域。离开能力圈，就像唐僧离开孙悟空用金箍棒划的圈子的保护。　　另外，还要持续学习，逐渐拓展能力圈　　巴菲特：“投资的成功首先是在于你能否老老实实承认自己所不知道的东西，接下来是你勤勤恳恳地学习，使自己不再无知。”　　巴菲特投资医药股、比亚迪、IBM，是持续学习，逐渐拓展能力圈的表现。　　以上能力圈的问题，说的比较多，接下来，我继续阐述价值投资的软肋。　　软肋之四 ——贪便宜吃大亏　　廉价股不廉价：因为价格便宜选到品质不好的企业和行业。这种“雪茄烟蒂投资法”存在价值实现的三个问题。　　（1）价值下降：厨房里不会只有你看到的那一只蟑螂　　（2）价值回归慢，回报降低；　　（3）股价上涨后，基本面改善，卖得太早。　　软肋之五 ——会买不会卖　　会买是徒弟，会卖是师傅。　　好公司卖得太早，差公司卖得太迟。　　四条基本卖出原则：　　1、高估时卖出；　　2、基本面发生永久性恶化时卖出；　　3、买进后发现当初判断错误时卖出；　　4、发现更好的选择时卖出。　　正确的卖法是首先要做正确的分类，不同类型的证券制定不同的卖出策略，而不是一刀切。优质股和廉价股的卖法不一样；稳定增长行业的股票和周期性股票卖法不一样；核心持股和卫星持股的卖法不一样。　　软肋之六 ——对资产配置的迷茫　　资产配置的核心：机会成本的比较和选择　　中国的阴阳法：资产分为阴和阳，或者公的和母的，即生息资产和非生息资产。　　巴菲特的三分法：基于货币的资产；非生产性资产；生产性资产。　　人为设定比例的谬误：例如银行理财顾问的建议：股票50%，债券30%，黄金10%，现金10%，包括保险公司所为的大类资产配置，表面很理性，很

科学，实际上是毫无道理的胡言乱语。　　正确的资产配置策略：留足短期需要的资金和应急基金，剩下的资金根据投资机会放手一搏。　　资产配置需要战略纵深，大至是指可做战略性运动的地域空间。　　它的作用是“利用可用的空间对突进的敌军部队进行阻滞，扰乱，与其周旋等待敌弱我强的最佳时机，再决定是否要进行攻击以及攻击的程度。而且，部队在被快速击溃的情况下，大面积的缓冲区域能让军队有得以喘息的时间，并利用时间进行重新集结，修整部队，指挥部也有时间来考虑新的作战计划。就是“以空间换时间”。　　投资中的战略纵深，就是在投资组合的行业、企业配置上保持相对的集中、适度的分散，根据机会成本进行股票、债券、套利等的合理配置。　　如果只投资一两个行业、一两家公司，100%投资股票等一类资产，或者只有长期持有一种投资策略，就是过度集中，缺乏“战略纵深”，出现不利局面或者投资良机时，缺乏穿插、腾挪的空间。个人建议小资金5-10家公司，大资金10-15家公司，分布在四大产业群上，并适当配置股票、债券、套利、现金，象巴菲特那样常规投资和非常规投资相结合，策略多样、技术全面，就具备了“战略纵深”。尤其是在股市高估区域，适当配置债券、套利，并建立应急基金，是构筑战略纵深的关键。　　软肋之七 ——压力之下技术变形　　1、外部计分卡，行为短期化：价值投资者最宝贵的品质是独立思考，目光长远，内部计分卡。短期排名、客户短期利益诉求之下压力之下使用外部计分卡，行为短期化。　　2、乱创新，不纯粹：基本分析和技术分析相结合，价值投资和波段操作相结合等。　　3、正确创新之道：从心所欲而不逾矩，微创新，持续改进和进化。　　软肋之八 ——调研不当的危害　　1、调研不足：业余投资者一般调研不足。看起来很美，远看一朵花，近看烂渣渣。　　2、调研过度：内幕交易；左手拿显微镜，右手拿放大镜看企业，周身都是毛病；信骚扰。　　调研需要适度。适度调研的原则如下：　　（1）第一信息源原则。　　（2）抓基础变量；　　（3）立体调研：企业本身，竞争对手，上下游等；　　（4）现场调研的重要使命：看经营者是实干家还是钻营者。　　（5）抓住身边的机会：彼得林奇的建议，尤其适用普通投资者。　　（6）最伟大的提问：你正在做哪些竞争对手没有做的事情？　　我就讲这么多，谢谢大家。

文章评论

润政　　2012-06-27 23:58

不防看看的佛教的书，或许对"悟"有不一样的诠释。可能对投资有帮助。

段永平回复润政　　2012-06-30 01:49

就投资而言，我觉得不需要。不懂企业的人其实看什么都没用，包括这个博客。

diy225回复段永平　　2012-07-12 21:19

那什么叫自己懂企业了？真正的懂。

段永平回复diy225　　2012-07-13 01:40

其实没人懂所有的企业，所以没有懂企业的说法，但可以有懂某个或某几个企业的说法。　不懂企业的人是很难懂企业的，不懂这句话的人也很难懂这句话。但要懂这句话可能需要很多年的理解，而且很多年也未必就一定懂。　不过，如果把企业看成一个在出租的房子或商铺也许能对理解有点帮助?

diy225回复段永平　　2012-07-14 19:45

我有点懂你的意思了，可以把一个企业想像成出租的房子，月月有现金流入*12，除以包括房子本身及装修和平时保养在内的房款，如果高于利率可考虑投资房产，低于利率就不买房直接存银行拿利息更好。如果一个企业的收益率（假使它像房子一样稳定持续，还月月出租不停产）明显高于投资房产，这就也算是门好生意。如果能从一企业看到这点，是不是就算把这个企业看懂了？？？

小雅 2012-07-01 19:57

“把巴菲特的“低价买进少数杰出企业股票长期持有”的经典策略等同于巴菲特投资策略的全部，不管什么股票、什么价位都敢买进长期投资。”这句话感觉前后论证出现逻辑上的问题。“巴菲特投资医药股、比亚迪、IBM，是持续学习，逐渐拓展能力圈的表现。”这句话我不认同是拓展能力圈的表现。

---

luopingzan　　2012-06-30 21:27

学习。

ήλιος 2012-06-23 23:56

会买是徒弟，会卖是师傅.---------我这为这是投机。

段永平回复ήλιος 2012-06-24 08:02

同意你的说法。

殷厚朋回复ήλιος 2012-06-25 21:35

行家一出手，就知有没有。会卖是重要的，会买是非常重要的。对价值投资者来说买入已经决定成功与否了---------

段永平回复殷厚朋 2012-06-26 01:38

其实会不会买和会不会卖对价值投资是一件事，看成两件事就表示有投机成分在里面了。

---

arthor 2012-06-24 20:56

我觉得作者对企业原点和护城河的认识有些模糊不清,其实他讲的是一个生意模式的问题,但却忽视了企业基业常青的内部因素.后面的资产配置问题我觉得他不知所云,有些错乱.巴老手里留有大量的现金那是根据经营保险企业的运营现金来的,也有很大的安全边际即使发生很大的灾难也使企业游刃有余.

段永平回复arthor 2012-06-24 22:42

[表情]

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 333 篇 投资的信仰

2012-06-24 02:08:53 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120125242853184

投资的信仰
这里说的信仰不是形而上的东西。
我理解的投资归纳起来就是：买股票就是买公司，买公司就是买公司的未来现金流折现，句号！
这就是我说的所谓的信仰的意思，或者说我是从骨子里相信，不会因为任何影响而动摇。
很多人一讲到投资就会马上冒出很多大家都似懂非懂的术语，大概原因就是因为没有这个信仰。
其实投资就是价值投资的意思，不然投资投的是啥?
公司价值是什么？ 就是公司未来现金流的折现啊。
未来是多久？就是直到永远的意思。
永远是多久？就是到公司结束为止。
公司结束是什么意思？就是包括卖掉在内的所有可能。
记得马克思说过：价格围绕价值上下波动。 买股票花的是价格，买的是价值。
其实我对投资的理解就这些，其他都是这几句话衍生出来的。
简单不？对，简单但绝不容易！不懂企业的人绝对没办法看懂未来现金流。所谓懂的人往往也只能看懂自己能力圈内的很少很少企业的未来现金流折现，而且还一定是毛估估滴。
学会简单其实就不简单--微博里看到的一句话，和我的简单但绝不容易的意思差不多。
未来现金流折现的公式？未来现金流折现只是一种思维方式，只有在自己能力圈范围内的公司，投资人才能毛估估看明白。没人真用公式的，至少剩者都是不用公式的。(说自己有公式还有参数的都是不懂甚至可能是骗人的，别理他们)
很难吗？还好吧。我自己从事企业经营只有10多年，之后开始投资到现在也差不多10年。在这10年里在有兴趣的企业里我大致看懂了不到10家企业（被排除的不算，投错的不算）重手投了5家，差不多两年一家，没想象的那么难吧?
什么，你投的企业比我多多了？那你要小心了，一般而言，超出一定量以后，投的企业越多赚的越少。

怎么才能看懂企业或者叫看懂企业的未来现金流?
有句话叫八仙过海，各显神通。不过我喜欢巴菲特说的那个办法，从来没看过别人的，也没有兴趣看。我觉得真看懂了老巴的东西的人大概是不会对别的人的投资办法感兴趣的，觉得我武断的人请先看懂巴

菲特的东西哈。

说自己一半巴菲特一半索罗斯的意思实际上是说自己既不懂巴菲特也不懂索罗斯。（这句话和老巴说的多少费雪多少格拉汉姆的意思不同）

投钱（我觉得这里不叫投资的好）的办法有很多，一般而言，知道的越多，赚的越少。不然大学教这个的就应该赚的最多。

老巴童鞋说生意模式最重要。我自己大概对这句话想了好几年了，还在继续想，但确实越来越感觉到老巴这个说法有道理。和老巴吃顿饭没白吃，这句话就已经值个100顿饭了吧（其实远远不止哈）？

什么是生意模式？我也说不清楚，也许大学里的教授能给个文点的定义吧。但是，我觉得我大致知道那到底是什么意思。

如果你还不明白什么叫生意模式的话，那就看看老巴的那几篇在几个大学的演讲。

还没懂？那看看喜诗糖果，看看可口可乐、看看比亚迪、看看苹果、看看航空公司、看看那些做太阳能晶片的“光伏企业”……

还没懂？那重头来，接着再看。10-20年之内看不懂都可以用这个办法，就是“重头来，接着再看”。

20年以后还是看不懂怎么办？那20年以后再说了。

文章评论

---

bnfan 2013-04-14 10:39

再次拜读一遍，great explanation，总结下来的几个关键概念：1.股票即企业 2.未来现金流折算 3.能力圈 4.生意模式 对于我来说，第一个理解了，第二个还有点不明白的地方，第三个稍微懂点了，第四个刚开始理解

追梦人 2013-02-22 12:55

关键在于践行和坚守。

曾鸿辉 2013-01-29 01:49

重头来，接着再看

想飞 2012-06-28 20:03

如果你有足够的钱，按市值买下整个公司，你会买一家什么样的公司？ 首先，你能看懂其生意模式：了解了其经营历史，并把它放在整个生态环境里考虑，业务简单易懂；具有一定的规模优势；具有长期的竞争优势；具有可信赖的管理层。 再次，你能看懂其利润到底是什么，连续5年的；每年能产生多少的自由现金流。 最后，未来自由现金流折现；未来就是永远，如果非要给“永远”加上一个期限，我希望是12年！ 只能毛估估，市值是你付出的，价值是你得到的，价值是多少？ 段总说过，懂的意思并不是看到未来一切的“水晶球”，能看到一些重要的东西就不错了！ 回复|举报

段永平回复想飞 2012-06-30 01:46

永远指的是企业的“生命周期”。在逻辑上不是很明白为什么很多人不明白“永远”的意思。 从看企业的角度，其实没人可以看到一个好企业的“永远”，但看到一个不好的生意的“永远”要容易的多。另外，对一个好企业而言，如果你看不到企业的20年，但如果能毛估估看懂5年，觉得5年内就能赚回投资并且企业还会继续很好的话，这就是一个不错的投资了。我买苹果的时候看到的就是这种情况，对不对到时候就知道了。

柏拉图回复段永平 2012-06-30 11:01

我也是这么想的，但为了想明白这个问题我费了很长时间和脑力。段大哥您早说我就不用费这么多脑力了。

diy225回复段永平 2012-07-13 23:19

大道的意思是说，不一定非要找到能拿20年以上的企业，毕竟这种企业太少，能找到拿5年的公司也算不错的投资了（比如当年如日中天的诺基亚，07年前即抛掉，如果自身能看懂的话）这样理解对吗？

段永平回复diy225 2012-07-13 23:50

诺基亚看懂了你还买那就是投机了，看不懂你买也是投机。

diy225回复段永平 2012-07-15 19:42

我的意思是说，诺基亚刚开始发迹的时候，正是手机业开始蓬勃，那会儿苹果机还没影儿呢，苹果公司自己还才刚刚起色，摆脱困境。

粗茶淡饭 2012-07-09 17:21

怎么才能看懂企业或者叫看懂企业的未来现金流？ 有句话叫八仙过海，各显神通。不过我喜欢巴菲特说的那个办法，从来没看过别人的，也没有兴趣看。我觉得真看懂了老巴的东西的人大概是不会对别的人的投资办法感兴趣的，觉得我武断的人请先看懂巴菲特的东西哈。 段老师，请问您说的这个方法是毛估估吗？还是指什么样的方法呢？ 到现在为止，感觉还没有一家真正看懂的公司，反而是觉得不懂的东西是越来越多了。 回复|举报

段永平回复粗茶淡饭 2012-07-10 00:39

如果你看懂了的时候就看懂了。如果你一直觉得自己看不懂那也表明你看懂了（或者说这个公司目前在你的能力圈之外）。

粗茶淡饭回复段永平 2012-07-10 20:09

得继续加油，呵呵，谢谢您了。 另外，您说喜欢巴菲特说的那个方法，我昨天重新翻看了巴菲特给股东的信，里面说到的“灌木丛理论”，您是指这个吗？重新看过一遍后，发觉老巴的确说得非常透彻。

---

history023 2012-06-29 16:49

现在就是觉得自己越来越模糊了，越来越糊涂。但是比起往年我睡觉睡得很好。给自己说“多看，多学，多听，多思”。

加忠 2012-06-26 10:43

生意模式就是护城河。 回复|举报

段永平回复加忠 2012-06-26 22:59

护城河应该是生意模式的一部分。没有护城河的生意模式不是好的生意模式，但有护城河的生意未必就一定是好的生意模式。

xing回复段永平 2012-06-28 11:37

好的生意模式可以生产差异化的产品，同时能构建护城河。

---

pianolovesong 2012-06-24 10:04

段总你好！请问一下各位，法律的问题吗！我去拔智慧牙（三甲医院），那粗心的医生拔错了，把我另一个无辜的牙齿敲坏了！……这事该找律师吗？要索赔多少合适呢！？ 回复|举报

段永平回复pianolovesong 2012-06-24 10:12

你这是在问一个篮球运动员该怎么打乒乓球的问题。术有专精，你要找对人问才对。佛可能说你要把另一颗好牙让他拔了。我小时候也被拔错牙了，结果就有颗牙一直缺着，直到前两年才补上。建议你不要打官司，能补啥就补点吧。

pianolovesong回复段永平 2012-06-24 16:03

只是咨询一下，有见识的人的意见。好好的东西失去了，心里总有个疙瘩！打官司请律师，医疗鉴定……时间，金钱，精力都负担不起！只是面对现实，去讨个公道了！……由于失去了，最近老在网上

看关于牙齿的基本知识，才知道还有种牙这回事，不过这是最好的选择！ 汇报一下学习价值投资两年来的成绩，在A股一直低迷不振的情况下，平手了！还学到了一点在股市里面赚钱是非常难的！

茶水铺回复段永平 2012-06-24 16:50

段总你说你补的那条牙齿是前面的吗？好像看过一个的视频看到段总少了条牙齿的。听说智牙很疼，上面那位兄弟却给医生拔错了。

ly1973回复pianolovesong 2012-06-24 19:01

真正的价值投资在股市里想不赚钱是非常难的

段永平回复茶水铺 2012-06-24 22:45

那个意思肯定很xx，但这位兄弟无论做什么也已经改变不了这个事实了。如果打官司，会为此生更多气而已。

段永平回复茶水铺 2012-06-24 22:46

那个医生肯定很xx，但这位兄弟无论做什么也已经改变不了这个事实了。如果打官司，会为此生更多气而已。

段永平回复pianolovesong 2012-06-25 13:03

违规了。 已经好久没人违规了，谢谢大家合作。

闲云野鹤回复段永平 2012-06-25 18:53

阿段，欧洲杯看了吗？你看好谁成为冠军？ 我是支持西班牙的！

循序渐进回复段永平 2012-06-25 21:46

如果打官司，会为此生更多气而已。 段总的心态就是好，有这样的心态怎能不长寿呢

段永平回复循序渐进 2012-06-26 01:35

心态固然重要，基因好像更重要。自己只能做好自己能做的，剩下就听老天爷的了。

段永平回复闲云野鹤 2012-06-26 01:39

过几个礼拜告诉你。

宋大开回复段永平 2012-06-26 09:11

哈哈哈，多么睿智的回答，的确，球王贝利的大嘴世人皆知，现在猜测只能说明你看好那个球队，却不能预测最终结果，还是那句，you must belive 最终会出现冠军，而那是最好的球队。

段永平回复宋大开 2012-06-26 23:03

我不看球，根本就没观点，所以调侃一下而已，千万不要给带高帽子啊。

henry6688回复段永平 2012-06-28 11:23

这也引申说明优质生意模式的基因比那些外围宏观经济因素的影响重要多了。

科科 2012-06-26 11:27

老巴童鞋说生意模式最重要。我自己大概对这句话想了好几年了，还在继续想，但确实越来越感觉到老巴这个说法有道理。 段大哥：巴老说的生意模式最重要让您想了好几年那肯定很难的吧。 是不是可以简单的说，就是巴老上次和赵丹阳吃饭时说的：买股票就是买垄断 回复|举报

段永平回复科科 2012-06-26 22:57

我没听到老巴讲这句话，但听起来觉得还是护城河的说法好点。

科科回复段永平 2012-06-27 13:57

段大哥：我问过林园：他说是赵丹阳亲口跟他说，巴菲特告诉他投资就是买垄断。可能段大哥不记得了，下次您有机会问下赵丹阳。

小雅 2012-06-27 09:11

段兄，我所理解的生意模式是公司有别于其他公司赚钱的独到方式，既然是模式，那一定是成规成制东西。如可口可乐公司已经把自由民主上升为企业文化的内涵，可口可乐不断扩张市场份额，实质上是在传播美国式的自由和民主。喜诗糖果靠的是品牌的美誉度和不变的质量赚钱.....不知道我的理解对不对？ 回复|举报

段永平回复小雅 2012-06-27 10:11

我也不知道。

快既是慢Slowisfast 2012-06-27 08:12

说一句老巴的话，在一个上市公司里，只有当市场价格与内在价值同步的时候，才有公平可言。前提必须是一个好的生意模式。

---

bigfigure 2012-06-25 10:26

段总，信仰中，对于我来说，最难把握的是“未来”是直到永远的意思。原因是估值时，如果将期限假设为永远，那么价值岂不是会无限放大？ 最近我看到一本有关估值的书，上面谈到前10年应该是明确估值期，逐年折现，而从第11年开始，计算的价值叫做连续价值，使用一个公式，大概将其现金流一次性资本化，明确估值期价值+连续价值就是企业价值。 这种方法是否靠谱？ 回复|举报

段永平回复bigfigure 2012-06-26 04:10

你要看不懂我说的“永远”的话，你又怎么能看懂那本书上讲的东西呢？所以是不靠谱的。

bigfigure回复段永平 2012-06-26 11:33

我们老板借给我看的书（麦肯锡的《价值评估》），只得硬着头皮看，其实我是对公式不以为然的。记得《穷查理年鉴》里芒格对可口可乐的估值方法，比较靠谱。 段总，我再试着理解一下您的“永远”，就是“如果不想拥有它十年，那就别拥有它十分钟”这句话中的“十年”。不用硬抠折现年数，而要一眼能看出是一个“胖子”或“姚明”？

段永平回复bigfigure 2012-06-26 22:56

如果公司明天倒闭，那明天就是这个公司的永远。

击鼓不传花 2012-06-26 17:05

我起步晚，胆子也小，但是很庆幸，一开始就来到了这里，算是一个纯粹的价值投资者，地道的段迷。4年时间里只买过2只股票，第1年基本是看，不只从何下手；现在还是看的多，想的多，不敢轻易下手；下手只想找有“好产品”、“好服务”“好业绩”的垄断型公司。 我发现一个有趣的现象，与相熟的人聊天，只要说到股票，对方都会很关心的问到“你有没有亏？”紧接着追问，“你怎么会没亏呢？”我的标准答复是：“别人一天买4个股，我3年才买了1只股。” 其实，我想说的是，感谢段大哥，感谢CCTV，感谢MTV，感谢自助餐先生。 回复|举报

段永平回复击鼓不传花 2012-06-26 22:54

知道不，你以后要先谢谢党和国家哈。

灌希-李瑞 2012-06-26 21:03

段大哥，后半段关于“商业模式”的内容我最有兴趣了。老巴讲过个什么农业机械公司的例子，说这个公司生意很火爆，每日忙上忙下，可赚的钱到哪里了？ 都变成废铁堆到公司的后院了，股东根本赚不到钱。还有个例子，好像是说一个石材公司，因为运输成本问题，公司排除了大部分竞争，在当地形成了相对的垄断，没那么辛苦，却能让股东们赚的盘满钵满。其他公司我看不懂，但我自己经营的公司我是懂了，典型的后院满废铁型，以后要想办法入股那种有能力排除竞争的公司。 回复|举报

arthor回复灌希-李瑞 2012-06-26 22:33

我觉得你说的很对,石材跟水泥模式大概差不多.不过我不了解需求来自哪里,以及最低的需求量如何估算,石材会不会受到新材料的威胁,以及行业成本结构,了解一个行业真难.

---

foolgenius 2012-06-25 22:44

现在的感觉就是越学习越胆小，反而越不感出手，感觉真正理解一个行业和一个企业真的很难。 回复|举报

段永平回复foolgenius 2012-06-26 00:24

能够胆小就是进步。

段永平回复foolgenius 2012-06-26 00:26

理解和搞懂一个企业确实是很难的。我做企业这么多年，开始投资以来觉得自己大致搞得蛮懂的企业不超过10家（排除的不算），下重手的不超过5家，大概平均两年一家而已。

付潭回复段永平 2012-06-26 09:38

看来我也进步啦，恭喜一下自己。哈哈

茶水铺回复foolgenius 2012-06-26 11:57

先搞懂格力电器也不错。

tcbhj回复段永平 2012-06-26 15:05

谢谢段总。虽然关注股市好几年了，和人家聊起来，我觉得只懂2、3家企业，都不太敢说话。现在才知道，只有自己非常熟并且理解的企业才有可能搞清价值，才敢下手。

竹天 2012-06-26 12:48

来段老师这里有几个年头了，从最初的“价值投资、香烟蒂公司、护城河、到生意模式”等名词，我只知其型而不知其神，到后来的“买股票就是买公司”也只能是理解字面上的意思，不能真正理解要投钱股票（公司）是好，还是不好；再后来是“未来现金流的折现”更是让我云里雾里； 今天看到了段老师的“不懂企业的人绝对没办法看懂未来现金流”，是我明白了好多，这里的“明白”不是懂未来现金流的折现；而是明白了投资（股票投资）不是人人可以做的，至少在不懂得经营企业前是这样；如果非的要做投资（股票投资）就必须懂得经营企业，才有可能在懂的一行里有赢的希望！

心如止水 2012-06-26 09:10

谢谢段老师直白的语言，这两年进步不小。关注好公司，关注好的生意模式，关注好的差异化产品，关注好的管理团队，关注安全边际。价值投资真还得信这点东西。

如心 2012-06-26 07:10

以前觉得自己懂很多公司，今天只觉得自己最多懂“半个”公司（，这样说是因为做了一些功课，然后去投资这家公司。我给自己列个三个标准以便来界定是“半懂”（似懂非懂，不知道自己不知道），还是真懂：1，认识到自己的能力圈，并认为自己懂了公司。2，买进，越跌越买；买完后睡觉安稳，不会因此

而夜半惊梦。3，好公司和低估的判断经过时间的累积得到确认。段总，您如何来判断是懂半个公司还是真懂了呢?

---

yypzqxh 2012-06-25 22:32

自然是有价值才投资。价值是什么 ---价值是公司的未来现金流折现！ 价格是付出的 价值才是得到的

千里牛 2012-06-25 17:30

有时看身边每天买进卖出股票的同事，只能用孙中山的:"行易知难"来定性。他们整天钻研盲点套利并向给我免费讲课，但却不知道价值投资是盲区套利呀。想起段总说的争论还是对价值投资信心不够的表现，我现在话少多了。再次表示感恩。

加忠 2012-06-25 06:52

买股票就是买公司，就像我相信这世界没有鬼一样。 回复|举报

段永平回复加忠 2012-06-25 08:35

但还是应该敬畏神明--许小年语。

zhucheng78回复段永平 2012-06-25 10:02

您的敬畏神明是指? 肯定不是指市场吧

段永平回复zhucheng78 2012-06-25 12:31

长期而言为什么不是。长期而言市场就是称重器。

旅行者 2012-06-25 11:02

段先生，有一个问题想请教您一下，虽然决定买还是卖看的是公司的价值，但决定出手点还是有点不确定性的感觉 在您的公开资料中 无论是网易还是GE还是uhal 您基本上都拿到了最低价 虽然我个人认为这个东西在赚钱的角度并不重要 但是从投资的艺术性上考虑还是蛮有趣的 所以不知能否听听您的心路历程 谢谢您！ 回复|举报

段永平回复旅行者 2012-06-25 12:20

这些都不是最低价，买了以后都掉到过更低的。

---

njc723 2012-06-25 08:24

精粹！精辟！简单！明了！学习中

投资很简单 2012-06-24 20:15

巴菲特：价格是你付出的，价值是你得到的。

---

topcp 2012-06-24 19:48

其实就是这样的，买股票就是买公司，买能够长期持续稳定增长的公司，或者说是买认为极大可能长期稳定增长而且当前估值合理的公司。

独立候鱼 2012-06-24 15:03

关键是搞明公司价值。这个最难。

股林猎人007 2012-06-24 13:29

关于投资的本质也就这些了，在投资遇到问题的时候多到这里来参详参详。不过，怎样事情做对，还是需要更多的功夫。我从前投资方面的书看的多，现在是企业经营方面的书看得多。

灌希-李瑞 2012-06-24 12:21

买股票就是买公司， 什么公司可以买？是定性问题。 便宜否？什么时间出手买？是定量问题。 搞明白都不容易。

卢玉强 2012-06-24 12:09

嗯，大道至简。简单但不容易！继续学习领会中

如心 2012-06-24 07:20

所谓的安全边际，护城河，还有原点分析什么的，企业的盈利模式，不做空啦……其实都是价值的另类定义，或是价值的概率性的保证，投资者的功课就是认识到这些概率因素，并筛选出NO.1的公司。段总，需要承认的是：投资这一课是从格雷厄姆开始，从您这里深入的：在投资中生活，在生活中投资，投资即生活，生活即投资。后生给您鞠躬了，谢谢！ 回复|举报

段永平回复如心 2012-06-24 08:03

enjoy！ 鞠躬就免了，反正我也看不见。

爱喝咖啡 2012-06-24 07:23

精辟

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 334 篇 【转载】芒格主义

2012-06-26 22:52:09 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120125261052963 7

(1)”Most people are too fretful, they worry too much.Success means being very patient, but aggressive when it’s time.” 看完这条可不要too aggressive哈。芒格本人曾经就因为用margin给自己带来过大麻烦。我这个朋友也喜欢用margin，非常危险。 1，大部分人都太浮躁、担心得太多。成功需要非常平静耐心，但是机会来临的时候也要足够进取。 (2)”Using [a stock’s] volatility as a measure of risk is nuts. Risk to us is 1) the risk of permanent loss of capital, or 2) the risk of inadequate return. Some great businesses have very volatile returns — for example, See’s [a candy company owned 想想周围有多少人还在用“股票的波动性”来衡量风险吧。 2，根据股票的波动性来判断风险是很傻的。我们认为只有两种风险：一，血本无归；二，回报不足。有些很好的生意也是波动性很大的，比如See's糖果通常一年有两个季度都是亏钱的。反倒是有些烂透了的公司生意业绩很稳定。 (3)”I think that, every time you saw the word EBITDA [earnings], you should substitute the word “bullshit” earnings.” 3，所谓的“息税折摊前利润”就是狗屎。 所以看到在说EBITDA的公司时就要小心了，因为他们在用“狗屎”来说服你。 (4)“Warren talks about these discounted cash flows. I’ve never seen him do one.”?”It’s true,” replied Buffett. “If the value of a company doesn’t just scream out at you, it’s too close.” 就是毛估估的意思？ 4，巴菲特有时会提到“折现现金流”，但是我从来没见过他算这个。（巴菲特答曰“没错，如果还要算才能得出的价值那就太不足恃了”） (5)”If you buy something because it’s undervalued, then you have to think about selling it when it approaches your calculation of its intrinsic value. That’s hard. But if you buy a few great companies, then you can sit on your ass. That’s a good thing.” 这条大概要花很多年才能真明白，大概就是未来现金流折现的意思。我觉得自己现在大概有点明白了。 5，如果你买了一个价值低估的股票，你就要等到价格达到你算出来的内在价值时卖掉，这是很难算的。但是如果你买了一个伟大的公司，你就坐那儿呆着就行了。 (6)”We bought a doomed textile mill [Berkshire Hathaway] and a California S&L [Wesco] just before a calamity. Both were

bought at a discount to liquidation value.” 这个大概就是人们常说的价值陷阱，如果理解未来现金流折现的概念就容易理解芒格说的是啥了。所以未必市值低过净资产甚至现金的股票就值得投资，除非你能看懂你买的是什么。 6，我们买过一个纺织厂（Berkshire Hathaway）和一个加州的存贷行（Wesco），这俩后来都带来了灾难。但是我们买的时候，价格都比清算价值打折还低。 (7)”For society, the Internet is wonderful, but for capitalists, it will be a net negative. It will increase efficiency, but lots of things increase efficiency without increasing profits. It is way more likely to make American businesses less profitable than more profitable. This is perfectly obvious, but very little understood.”我也这么认为：internet 实际上是就业杀手，需要很多年才能消化。但是，如果能看懂这个变化则会非常有收获。 7，互联网对于社会是极为美好的，但是对于资本家来说纯属祸害。互联网能提高效率，但是有很多东西都是提高效率却降低利润的。互联网会让美国的企业少赚钱而不是多赚钱。 (8)”Virtually every investment expert’s public assessment is that he is above average, no matter what is the evidence to the contrary.”这可是芒格说的哈。8，市面上对每个投资专家的评价都是高于平均的，不管有多少证据证明其实根本不是那回事儿。 (9)” Investing is where you find a few great companies and then sit on your ass.” 9，同第5条。(10)”Warren spends 70 hours a week thinking about investing.” 10，巴菲特每个礼拜有70个小时花在思考投资上。 (11)”People calculate too much and think too little.”投资上看起来确实如此。 11，人们算得太多、想得太少。 (12)”Whenever you think something or some person is ruining your life, it’s you. A victimization mentality is so debilitating.” 12，无论何时，如果你觉得有东西在摧毁你的生活，那个东西就是你自己。老觉得自己是受害者的想法是最削弱自己的利器。所以老爸不叫李刚也不是借口。 (13)”The tax code gives you an enormous advantage if you can find some things you can just sit with.”对美国人尤其如此，外国人投美股有点不同 13，税法决定了，还是买个伟大公司傻等它飞起来最划算。 (14)”If you’re going to buy something which compounds for 30 years at 15% per annum and you pay one 35% tax at the very end, the way that works out is that after taxes, you keep 13.3% per annum. In contrast, if you bought the same investment, but had to pay taxes every year of 35% out of the 15% that you earned, then your return would be 15% minus 35% of 15%—or only 9.75% per year compounded. So the difference there is over 3.5%. And what 3.5% does to the numbers over long holding periods like 30 years is truly eye-opening...”同上句。 14，如果你买的股票每年复利回报15%，持续30年，而你最后一次性卖掉的时候交35%的税，那你的年回报还有13.3%。反之，对于同一支股票，如果你每年都卖一次交一次税，那你的年回报就只有9.75%。这个3.5%的差距放大到30年是让人大开眼界的。 (15)”The number one idea, is to view a stock as an ownership of the business [and] to judge the staying quality of the business in terms of its competitive advantage. Look for more value in terms of discounted future cash flow than you’re paying for. Move only when you have an advantage. It’s very basic. You have to understand the odds and have the discipline to bet only when the odds are in your favor.”很稀饭这句。 15，最重要的，是要把股票看作对于企业的一小片所有权，以企业的竞争优势来判断内在的价值。要寻找未来折现的现金利润比你支付的股价高的机会。这是很基础的，你得明白概率，只有当你赢的概率更大的时候才去下赌注。 (16)”Failure to handle psychological denial is a common way for people to go broke. You’ve made an enormous commitment to something.You’ve poured effort and money in. And the more you put in, the more that the whole consistency principle makes you think,” Now it has to work. If I put in just a little more, then it ’all work.... People go broke that way —because they can ’t stop,rethink,and say,’ I can afford to write this one off and live to fight again. I don’t have to pursue this thing as an obsession —in a way that will break me .’“ 想起沉入成本。还想起老巴说的，如果是个坑就别再往下挖了。看看有多少人在给自己挖坑就明白了。 16，人们破产的常见原因是不能控制心理上的纠结。你花了这么多心血、这么多金钱，花的越多，就越容易这么想：“估计快成了，再多花一点儿，就能成了……”人们就是这么破产的----因为他们不肯停下来想想：“之前投入的就算没了呗，我承受得起，我还可以重新振作。我不需要为这件事情沉迷不误，这可能会毁了我的。” (17)”...in terms of business mistakes that I’ve seen over a long lifetime, I would say that trying to minimize taxes too much is one of the great standard causes of really dumb mistakes. I see terrible mistakes from people being overly motivated by tax considerations. Warren and I personally don’t drill oil wells. We pay our taxes. And we’ve done pretty well, so far. Anytime somebody offers you a tax shelter from here on in life, my advice would be don’t buy it.”让我想起那些为避税而搬离加州的有钱的朋友们，为了省那些未来不属于自己的钱而搬到一个自己未必喜欢的地方好像有点滑稽。当然，搬过去后又喜欢上了那是有智慧的表现啊，至少我还没听说哪位搬家后说新地方不好的。 17，说到我这辈子在生意中见过的错误，过度追求避税是一个常见的让人做傻事儿的原因。我看到有人为了避税干很大的错事。巴菲特和我虽然不是挖石油的，但是我们该交的税都交，我们现在也过得挺好的。要是有人向你兜售避税套餐，别买。 (18)”I believe that we are at or near the apex of a great civilization....In 50-100 years, if we’re a poor third to some countries in Asia, I wouldn’t be surprised. If I had to bet, the part of the world that will do best will be Asia.”或许50-100年也许稍微短了一点。18，我认为我们（美国）正处于或者接近我们文明的顶点……如果50或者100年后，我们（美国）只比得上亚洲某国家的的三分之一，我一点儿也不会觉得奇怪。如果要赌，这世界上将来干得最棒的应该是亚洲。 (19)”To some extent, stocks are like Rembrandts. They sell based on what they’ve sold in the past. Bonds are much more rational. No-one thinks a bond’s value will soar to the moon.”“Imagine if every pension fund in America bought Rembrandts. Their value would

go up and they would create their own constituency.” 19，某些程度上，股票就像是伦勃朗的画。它们的价格基于过去成交的价格。债券要理性得多。没有人会认为债券的价格会高到天上去。想象一下如果美国的所有退休基金都去买伦勃朗的油画，它们都会升值并且引来一帮追随者。 那些喜欢炒艺术品当投资的有钱人也许可以看看，当然真的喜欢收藏的例外。 (20)”It’s crazy to assume that what’s happening in Argentina and Japan is inconceivable here.” 20，有人认为阿根廷和日本发生的事情在咱们这里（美国）绝对不会发生，这种想法是很疯狂的。 我也有点这种疯狂的想法。 (21)”REITs are way more suitable for individual shareholders than for corporate shareholders. And Warren has enough residue from his old cigar-butt personality that when people became disenchanted with the REITs and the market price went down to maybe a 20% discount from what the companies could be liquidated for, he bought a few shares with his personal money. So it’s nice that Warren has a few private assets with which to pick up cigar butts in memory of old times — if that’s what keeps him amused.” 21，比起机构投资者，房产投资信托（REIT）更适合个人投资者。巴菲特还留着一些烟头性格（意指其早期偏重格雷厄姆式的投资价值低估企业的风格），这让他愿意在人们不喜欢房产投资信托并且市价跌出八折以内的时候，用自己的私房钱买点儿REIT。这种行为能让他回忆起当年捡烟头的快乐，所以他自己有点儿闲钱鼓捣这事儿也挺好的。 其实房地产生意是最容易解释未来现金流折现的概念的，只要把租金想成未来现金流就明白了。 (22)”Smart people aren’t exempt from professional disasters from overconfidence. Often, they just run aground in the more difficult voyages they choose, relying on their self-appraisals that they have superior talents and methods.” 22，聪明人也不免遭受过度自信带来的灾难。他们认为自己有更强的能力和更好的方法，所以往往他们就在更艰难的道路上疲于奔命。 最简单的例子就是一个很会开车的人开了一辆很好的车但上高速时上反了入口哈。指的是聪明反被聪明误的那种？其实就是做对的事情（坚持不做错的事情），然后把事情做对。聪明往往指的是把事情做对的能力比较强，但 知道坚持不做错的事情的人最后才会成大器，比如巴菲特。 大家一定要分清做错的事情和在把事情做对的过程中所犯的错误的本质区别。在把事情做对的过程当中任何人都是会犯错的，包括巴菲特，但 由于其坚持不做错的事情，所以犯大错的概率低，很多年以后的结果就完全不一样了。如果还不明白的话，就请看看那些一直很聪明但老是 不如意的人们这些年都在忙啥就明白了。 (23))”The whole concept of the house advantage is an interesting one in modern money management. The terms of the managers of the private partnerships look a lot like the take of the croupier at Monte Carlo, only greater.” 23，“庄家优势”是个在现代理财学里很有意思的概念。那些机构的基金经理看上去很像是赌场里的总管，只是规模更大。（翻译不知道准不准确，希望达人纠正） 感觉就是这个意思，但不知道芒格当时的前言后语是啥。 (24)”There are always people who will be better at some thing than you are.You have to learn to be a follower before you become a leader.” 24，三人行必有我师，要成为领导者之前必须先做跟随者。 I have nothing to add. (25)”We all are learning, modifying, or destroying ideas all the time. Rapid destruction of your ideas when the time is right is one of the most valuable qualities you can acquire. You must force yourself to consider arguments on the other side. If you can’t state arguments against what you believe better than your detractors, you don’t know enough.” 25，我们总是在学习、修正、甚至颠覆各种主意。在恰当时机下快速颠覆你的想法是一项很重要的品质。你要强迫自己去考虑对立的观点。如果你不能比你的对手更好地说服对方，那说明你的理解还不够。 呵呵，希望不是碰到猪一样的对手哈。 有点逆向思维的意思？大概是认为人应该open mind才能有进步的意思吧。 (26)“I remember the $0.05 hamburger and a $0.40-per-hour minimum wage, so I’ve seen a tremendous amount of inflation in my lifetime. Did it ruin the investment climate? I think not.” 26，我以前那个年代，汉堡包5美分一个、最低时薪是40美分，所以我算是见证了巨大的通胀了。但它摧毁了投资环境吗？我不这么认为。 投资是抵抗通胀的最好办法，不是最好办法之一。 所以没有闲钱投资是件痛苦的事情。 (27)”A lot of success in life and business comes from knowing what you want to avoid: early death, a bad marriage, etc.” 就是坚持不做不对的事情的意思。 27，大部分生活和事业上的成功来自于有意避免了一些东西：早死、错误的婚姻、等等。 (28)”There are two types of mistakes: 1) doing nothing[We saw it, but didn’t act on it]; what Warren calls “sucking my thumb” and 2) buying with an eyedropper things we should be buying a lot of.” 28，有两种错误：一，什么都不做（看到了机会却束之高阁），巴菲特说这个叫做“吮指之错”；二，本来该一堆一堆地买的东西，我们却只买了一眼药水瓶的量。 怎么看着像是一种错误？不过这种错误是不可避免的，但很用功的人会减少犯这种错误的概率。犯这种错误的代价实际上比犯频繁出手而导致 失误的代价要小得多。 (29)”Checklist routines avoid a lot of errors. You should have all of this elementary wisdom, and you should go through a mental checklist in order to use it. There is no other procedure that will work as well.” 还是坚持不做不对的事情的意思。 29，经常对照一下清单可以避免错误。你们应该掌握这些基础的智慧。对照清单之前还要过一遍心理清单（意指平常心），这个方法是无可替代的。 (30)”Litigation is notoriously time-consuming, inefficient, costly and unpredictable.” 30，打官司是出了名的费时、费力、低效、以及难料结果。 (31)”Finding a single investment that will return 20% per year for 40 years tends to happen only in dreamland. In the real world, you uncover an opportunity, and then you compare other opportunities with that. And you only invest in the most attractive opportunities. That’s your opportunity cost. That’s what you learn in freshman economics. The game hasn’t changed at all. That’s why Modern Portfolio Theory is so asinine.” 这游戏没变过，在哪里都一样。 31，连续40年每年回报20%的投资只存在于梦想之国。现实世界中，你得寻找机会，然后和其他机会对比，最后只找最吸引人的机会投资进去。这就是你的机

会成本，这是你大一经济课上就学到的。游戏并没有发生什么变化，所以所谓的“现代投资组合”理论非常愚蠢。 (32)”The more hard lessons you can learn vicariously rather than through your own hard experience, the better.” “Well, some of our success we predicted and some of it was fortuitous.” 32，最好是从别人的悲惨经历中学到深刻教训，而不是自己的。我们有些成功是早就预言的，有些是意外获得的。 不听老人言，吃苦在眼前和眼后。看了这句话以后，其实大多数人们还是不会听的。 能从自己的错误里吸取教训就已经很了不起了，能从别人的错误里吸取教训的那都是天才。 坚持犯自己犯过的错误的人也不用太不高兴啊，至少股市上85%以上的人是这样的。有人陪总是一件不错的事情。 (33)”The general assumption is that it must be easy to sit behind a desk and people will bring in one good opportunity after another — this was the attitude in venture capital until a few years ago. This was not the case at all for us — we scrounged around for companies to buy. For 20 years, we didn’t buy more than one or two per year. ...It’s fair to say that we were rooting around. There were no commissioned salesmen. Anytime you sit there waiting for a deal to come by, you’re in a very dangerous seat.” 这个有点累。 33，一般认为，最好的情形就是你坐在办公室里，然后美好的投资机会一个接一个地被送到你的面前 ---- 直到几年之前，风投界的人们就是这样享受的。但是我们完全不是这样 ---- 我们就跟要饭的似的到处寻找好公司来买。20年来，我们每年最多投资一到两个公司..... 说我们已经挖地三尺了都不夸张。（好机会）是没有专业推销员的。如果你坐在那里等待好机会来临，那你的座儿很危险。 (34)”Our biggest mistakes, were things we didn’t do, companies we didn’t buy.” 34，我们最大的错误是该做的没做、该买的没买。 对这句话巴菲特很多次说过，不是指错失的能力圈以外的机会，比如微软。巴菲特特别强调的是有时候在发现能力圈内的机会的时候，不知道什 么原因，一直忙着“吸手指”而错过了机会。比如几年前，当我拿到别人送我的ipod的时候，我很震撼但却没有反应是一个意思，那是一个数以 亿记的错误，但财务上是看不到这种错误的。 (35)”You can progress only when you learn the method of learning.” 35，你只有学会怎么学习你才会进步。 虽然投资不需要大学文凭，但上过大学往往还是有帮助的（不是充要条件），因为大学里学到的东西主要是学习方法。 充要条件是什么？那是初中学的吧？反正我是初中学平面几何时学的，但好像是很久以后才真的明白。 充要条件的概念，或者说什么是充分条件，什么是必要条件，什么是充要条件，什么是既不充分也不必要的这些概念对投资很重要。 之所以我认为其很重要是因为我发现大多数人在逻辑上其实是不懂什么是充要条件的，我认为至少有85%的人在投资上不明白充要条件。 (36)”It is remarkable how much long-term advantage people like us have gotten by trying to be consistently not stupid, instead of trying to be very intelligent.” 小聪明和大智慧的差别，也是坚持不做不对的事情的意思。 36，我们长期努力保持不做傻事，所以我们的收获比那些努力做聪明事的人要多得多。 (37)”Berkshire’s past record has been almost ridiculous. If Berkshire had used even half the leverage of, say, Rupert Murdoch, it would be five times its current size.” 经常有很多人用很多margin，然后去和BRK比某年的回报，但没多少人可以把30年的总回报拿来比的，30年以后可能还是如此。 37，BRK的过去业绩简直辉煌得离谱。如果我们也用杠杆，哪怕比默多克用的少一半，也会比现在的规模大五倍。 突然看成BBK了。 (38)”It took us months of buying all the Coke stock we could to accumulate $1 billion worth — equal to 7% of the company. It’s very hard to accumulate major positions.” 38，买可口可乐股票的时候我们花了几个月才攒了10亿美元的股票 --- 是可口可乐总市值的7%。要攒成主要股东是很难的。 对没有10亿美金的人来说更难。 (39)”All large aggregations of capital eventually find it hell on earth to grow and thus find a lower rate of return” 39，所有的大资本最终都会发现很难扩大，于是去寻找一些回报率更低的途径。 这时候该分红或回购了，这也是今天的BRK所遇到的问题。 (40)”If you have only a little capital and are young today, there are fewer opportunities than when I was young. Back then, we had just come out of a depression. Capitalism was a bad word. There had been abuses in the 1920s. A joke going around then was the guy who said, ‘I bought stock for my old age and it worked — in six months, I feel like an old man!’ “It’s tougher for you, but that doesn’t mean you won’t do well — it just may take more time. But what the heck, you may live longer.” 40，如果今天你的资本较少并且年轻，你的机会比我们那时候要少。我们年轻的时候刚走出大萧条，资本主义那时候是一个贬义词，在20年代对资本主义的批判更是肆虐。那时候流行一个笑话：有个人说“我买股票是为老了的时候考虑，没想到六个月就用上了！我现在已经觉得自己是老人了。”你们的环境更加艰难，但并不意味着你们做不好 --- 只是要多花些时间。但是去他娘的，你们还可能活的更长呢。 cow，你还抱怨不？ (41)”Regarding the demographic trend called Baby Boomers, it’s peanuts compared to the trend of economic growth.? Over the last century, [our] GNP is up seven times.? This was not caused by Baby Boomers, but by the general success of capitalism and the march of technology.? Those trends were so favorable that little blips in the birth rate were not that significant.??We can keep social peace as long as GNP rises 3% annually — this can pay for spending by politicians.? If we ever got to stasis [no growth], then with all the promises, you’d get real tensions between the generations.? The Baby Boomers would exacerbate it, but the real cause would be lack of growth.” 41，关于所谓“婴儿潮（美国5、60年代出生）”的人口学现象，其影响相对经济增长的影响来说小很多。过去的一个世纪，美国的GNP（国民生产总值）增长了7倍。这不是婴儿潮导致的，而是由美国资本主义的成功和技术的发展带来的。这两样东西的影响太利好，婴儿潮问题相比之下就是一个小波动。只要美国的GNP每年增长3%，就能保持社会和平 --- 足以覆盖政客们的花销。如果美国的发展停滞了，我敢保证，你们将会见证真切的代沟，不同代的人之间关系会很紧张。婴儿潮是这种紧张的催化剂，但是根本原因还是经济不增长。 中国如果经济不增长的话问题恐怕也很大。 (42)”Practically everybody overweighs the stuff that can be numbered, because it

yields to the statistical techniques they're taught in academia, and doesn't mix in the hard-to-measure stuff that may be more important. That is a mistake I've tried all my life to avoid, and I have no regrets for having done that." 42，实际上，每个人都会把可以量化的东西看得过重，因为他们想"发扬"自己在学校里面学的统计技巧，于是忽略了那些虽然无法量化但是更加重要的东西。我一生都致力于避免这种错误，我觉得我这么干挺不错的。 我觉得我干得也不错。 我把这个叫定性分析。 (43)"You must know the big ideas in the big disciplines, and use them routinely — all of them, not just a few. Most people are trained in one model — economics, for example — and try to solve all problems in one way. You know the old saying: to the man with a hammer, the world looks like a nail. This is a dumb way of handling problems." 43，你应该对各种学科的各种思维都有所理解，并且经常使用它们 --- 它们的全部，而不是某几个。大部分人都熟练于使用某一个单一的模型，比如经济学模型，去解决所有的问题。应了一句老话："拿锤子的木匠，看书上的字儿就觉着像钉子。"这是一种很白痴的做事方法。 "看书上的字儿就觉着像钉子"怎么看着像：这世界看起来像钉子？ (44)"The whole concept of dividing it up into 'value' and 'growth' strikes me as twaddle. It's convenient for a bunch of pension fund consultants to get fees prattling about and a way for one advisor to distinguish himself from another. But, to me, all intelligent investing is value investing." 44，对于我而言，把股票分成"价值股"和"成长股"就是瞎搞。这种分法可以让基金经理们借以夸夸其谈、也可以让分析师们给自己贴个标签，但是在我眼中，所有靠谱的投资都是价值投资。 对我而言，把经济分成"传统经济"和"新经济"，以及把企业分成"传统企业"和"高新科技企业"也是瞎搞。 (45)"In my whole life, I have known no wise people who didn't read all the time — none, zero. You'd be amazed at how much Warren reads, at how much I read. My children laugh at me. They think I'm a book with a couple of legs sticking out." 45，我这一辈子认识的所有智者，没有不爱看书的。我和巴菲特看书之多都能吓着你。我的孩子取笑我说我就是一本抻出两条腿的书。 我以前爱看武侠小说 (46)"We read a lot.? I don't know anyone who's wise who doesn't read a lot.? But that's not enough: You have to have a temperament to grab ideas and do sensible things.? Most people don't grab the right ideas or don't know what to do with them." 46，我们都爱大量阅读，聪明人都这样，但这还不够，你还应该有一种批判接受、合理应用的态度。大部分人看书都没有抓到正确的重点，看完了又不会学以致用。 我看书虽然不大量，但抓正确重点的能力还自认为不错。有一点一直不明白的是，如果我很同意作者的观点，为什么还要看这本书呢，既然 书上讲的多是为了说服人家的东西？还有就是，如果我很不同意作者的观点，往往就看不下去--比如国内机场卖的很多如何投资或经营企业的 书。找本好书看还是很重要的！ (47)"We get these questions a lot from the enterprising young. It's a very intelligent question: You look at some old guy who's rich and you ask, 'How can I become like you, except faster?" 47，我们经常从那些上进的孩子们那儿听到这些问题。这是个很"聪明"的问题，你对着一个有钱老头问："我怎么才能成为你呢？怎么才能迅速地成为你呢？" "except faster"就是如果不能更快的话。我觉得怎么才能迅速地成为你呢？翻得很好哈。 我也经常碰到类似的问题，而且潜台词往往是我比你还聪明，所以我应该可以更快，只要告诉我秘诀就行了。 其实秘诀很简单，把巴菲特说过的所有东西都看20遍（如果一遍看不懂的话），再悟20年，就知道自己有没有可能做好了，已经懂的例外。 (48)"It takes almost no capital to open a new See's candy store. We're drowning in capital of our own that has almost no cost. It would be crazy to franchise stores like some capital-starved pancake house. We like owning our own stores as a matter of quality control" 48，我们如果要再开一家See's糖果几乎不用花费任何资本。我们的资本太多了都快淹死我们了，所以几乎是零成本。对于有些极度缺钱的煎饼店，增设特许经营店简直是疯狂的事情。我们喜欢搞直营店以便更好地控制服务品质。 大概是认为特许经营店的做法会砸牌子的意思吧？我对麦当劳当年一直不在中国搞特许经营影响很深，不知道现在有没有开始？ (49)"It's dangerous to short stocks." 49，做空行为是很危险的。 确实是非常危险的。 不该做空的理由：做空时不光要面对基本面，还要面对市场的疯狂。任何人都可能会犯错，但做空犯错可能会会对无限风险，看看前几年 做空大众汽车的那个案例就明白了。 (50)"Being short and seeing a promoter take the stock up is very irritating. It's not worth it to have that much irritation in your life." 50，坐在空头位置，又看到股价遇到利好大涨，这是一件特别让人气愤的事情。人生苦短，遭受这种气愤太不值当了。 这大概是芒格年轻时的体会，很不幸我也体会过了。 (51)"It would be one of the most irritating experiences in the world to do a lot of work to uncover a fraud and then at have it go from X to 3X and and have the crooks happily partying with your money while you're meeting margin calls. Why would you want to go within hailing distance of that?"
51，世界上最郁闷的事情之一，就是你费尽力气发现了一个骗局（并且做空这个公司），但是眼睁睁地看着股价继续疯涨三倍，而且这些骗子们拿着你的钱弹冠相庆，而且你还要收到证券行的保证金追加通知。像这种郁闷的事情你哪能去碰呢？ 同上。 (52)"...the cost of being a publicly traded stock has gone way, way up. It doesn't make sense for a little company to be public anymore. A lot of little companies are going private to be rid of these burdensome requirements...."?
52，上市的代价已经变得非常高了。一个小公司谋求上市是没有什么道理的。很多小公司正在走私有化的路子以此摆脱上市公司的繁冗负担。 小公司上市确实没啥道理。在美股，大概上市公司最基本的费用也得接近$200万/年？如果是一家赚不到$1000万/年的公司，上市干嘛呢？想起 看到不少国内来美股上市的公司还不断把已经上市的公司拆成更多的上市公司就觉得费解。
(53)"Well the open-outcry auction is just made to turn the brain into mush: you've got social proof, the other guy is bidding, you get reciprocation tendency, you get deprival super-reaction syndrome, the thing is going away... I mean it just absolutely is designed to

manipulate people into idiotic behavior.”

53，公开叫价的竞价方式就是设计来让人的脑子变成一锅粥的：由于别人也在叫价，你觉得（你的竞价）得到了社会认同，你会有一种回馈倾向，会陷入一种“被剥夺超级反应综合症”，觉得（必须想方设法阻止）你的“心头好”离你而去……总之我的意思就是这种方式就是设计来操纵人的心理的，让人们去做白痴的事情。 不太清楚前言后语，大概像是说股市这种叫价系统会让有些人糊涂的意思？比如当有人出到20块的时候，你就会觉得手里的东西值20块？ (54)”The problem with closed bid auctions is that they are frequently won by people making a technical mistake, as in the case with Shell paying double for Belridge Oil. You can’t pay double the losing bid in an open outcry auction.” 54，暗标竞价的问题在于标的物常常被那些犯了技术错误的一方赢得，比如壳牌石油支付给贝利奇石油的价格是（另一方的）两倍。在公开叫价的竞标中，你就不可能比输掉的那一方多付一倍的价钱。 央视是不是跟这学的?

(55)”We’re partial to putting out large amounts of money where we won’t have to make another decision.” 55，我们偏爱把大量的金钱投放到那些不需要我们再做什么其他决策的地方。 大概和我投苹果的感觉差不多。

(56)”Understanding how to be a good investor makes you a better business manager and vice versa.” 56，能理解投资的真髓也能让你成为一个好的企业管理者，反之亦然。 巴菲特也说过类似的话，本人很认同。

(57)”What’s fascinating . . .is that you could now have a business that might have been selling for $10 billion where the business itself could probably not have borrowed even $100 million. But the owners of that business, because its public, could borrow many billions of dollars on their little pieces of paper– because they had these market valuations. But as a private business, the company itself couldn’t borrow even 1/20th of what the individuals could borrow.” 57，有件事情很有意思：你可能拥有一家价值100亿美元的公司，而这家公司可能连1亿美元都借不到。但是，由于公司是上市公司，公司的大股东凭着手里的小纸片（股票）做担保却能借到好几十亿美元。但是如果公司不是上市的，它可能连那些大股东能借到的20分之一的钱都借不到。这个很有趣。大概原因是人们会以为股票的市值总是可以值那么多的，但实际上往往不是，就像昨天SVU突然掉了一半一样。

(58)”I constantly see people rise in life who are not the smartest — sometimes not even the most diligent. But they are learning machines; they go to bed every night a little wiser than when they got up. And, boy, does that habit help, particularly when you have a long run ahead of you.” 58，我经常见到一些并不聪明的人成功，他们甚至也并不十分勤奋。但是他们都是一些热爱学习的“学习机器”；他们每天晚上睡觉的时候都比那天早上起床的时候稍微多了那么一点点智慧。伙计，如果你前面有很长的路要走的话，这可是大有裨益的啊。 在坚持做对的事情的前提下，把事情做对的能力是可以学习的，只要每天进步一点就行。

(59)”The basic concept of value to a private owner and being motivated when you’re buying and selling securities by reference to intrinsic value instead of price momentum — I don’t think that will ever be outdated.” 59，不管是对于私有企业的企业主还是上市公司的股东，进行买卖时参考的标准应该是企业内在价值而不是过往成交的纪录，这是最基本的价值概念，而且我认为永远也不会过时。 买股票和成本无关，买股票和其以前到过什么价无关。有关的东西永远只有一个，就是企业的内在价值。 想想周围有多少人卖股票的理由和成本的关系，以及买股票时有多少人会说这只股票曾经到过多少钱吧。

(60)”Warren and I have not made our way in life by making successful macroeconomic predictions and betting on our conclusions.” 60，巴菲特和我不是因为成功预测了宏观经济并且依此下注才获得今天的成功的。 我也不是。

(61)”Well, the questioner came from Singapore which has perhaps the best economic record in the history of any developing economy and therefore he referred to 15% per annum as modest. It’s not modest—it’s arrogant. Only someone from Singapore would call it modest.” 61，提问者来自新加坡，新加坡可能是世界历史上成绩最辉煌的发展中经济，所以这位提问者才会把15%的增长率称作“保守”。但其实这不是“保守”，这是很狂妄的。只有新加坡来的人才敢把15%称作“保守”。 15%是无法长期保持的。记得以前在国内看到某些公司（蛮大的公司）说自己的成长速度可以保持80-100%就觉得很晕。曾经有过100%的成长速度和 可以保持100%的成长速度是完全两码事。 顺便说下，大概经济学家都是不太懂物理的（个别懂的别委屈哈），非把物理里面的加速度说成速度，把物理里的速度说成经济总量。 在物理里，速度是可以保持的，在经济里不行。

(62)”I don’t spend much time, regretting the past, once I’ve taken my lesson from it. I don’t dwell on it.” 62，我不会花太多时间追悔过去，一旦吸取了教训，我就不会再陷在里面了。 追悔也没用。

(63)”If you took our top fifteen decisions out, we’d have a pretty average record. It wasn’t hyperactivity, but a hell of a lot of patience. You stuck to your principles and when opportunities came along, you pounce on them with vigor.” 63，如果你从我们的投资决策里剔除掉最好的那15个，我们的表现就显得非常平庸了。（游戏的重点）不是非常多的动作而是非常大的耐心。你要坚守你的原则，当机会出现的时候，就大力出击。 平均两年做一个大的投资决策的效果肯定比一年做两个更好。

(64)”We just throw some decisions into the ‘too hard’ file and go onto the others.” 我们会把一些决策议题扔进名字叫做“太难了”的档案柜，然后去看其他的议题。 呵呵，想起刚刚有人问我SVU怎么样的事情。这么难的事情我是搞不懂的。

(65)”Forgetting your mistakes is a terrible error if you are trying to improve your cognition.” 65，如果想提高你的认知能力，忘记过去犯过的错误是坚决不行的。 想起小偷被抓以后，满脑子都是如何改进偷技的想法的那个故事。 所以这里的错误有两种性质的：1.做了错的事情---以后不能再做----放上stop doing list。2. 在做对的事情上犯了错误--这个不可避免，但可以 通过学习改进。那个小偷犯的是第一个错，但用的是第二个的改进办法，会更糟的。

(66)”In the 1930s, there as a stretch here you could borrow more against the real estate than you could sell it for. I think that’s what’s going on in today’s private-equity world” 66，30年代的时候，靠房产抵押得到的贷款可以比房子的售价更多。这大概就是现在私募股权领域的情形。 pe那么容易拿到钱吗？怪不得突然满世界的人都在做pe。

(67)”Mimicking the herd invites regression to the mean.” 67，模仿一大堆人意味着接近他们的平均水平。 到平均水平也不太容易吧？

(68)”A lot of opportunities in life tend to last a short while, due to some temporary inefficiency... For each of us, really good investment opportunities aren’t going to come along too often and won’t last too long, so you’ve got to be ready to act and have a prepared mind.” 68，生命中的很多机遇都只会持续一小段时间，它们持续是因为（别人）暂时不便（攫取它）.....对于我们每个人，机不可失时不再来，所以你最好随时预备好行动并且有足够的思想准备。 nothing to add。

(69)”Everywhere there is a large commission, there is a high probability of a ripoff.” 69，有巨额佣金的地方常常就有骗局。 没有天上掉馅饼的事？

(70)”Acknowledging what you don’t know is the dawning of wisdom.” 70，承认自己不懂某样东西意味着智慧的曙光即将来临。 不然不肯学习。

(71)”Recognize reality even when you don’t like it — especially when you don’t like it.” 71，即使你不喜欢现实，也要承认现实 --- 其实越是你不喜欢，你越应该承认现实。 一定要勇于面对现实---我的意思是勇于面对那些残酷的现实。

(72)”We try more to profit from always remembering the obvious than from grasping the esoteric.” 72，我们努力做到通过牢记常识而不是通过知晓尖端知识赚钱。

(73)?“Over the long term, it’s hard for a stock to earn a much better return that the business which underlies it earns. If the business earns six percent on capital over forty years and you hold it for that forty years, you’re not going to make much different than a six percent return — even if you originally buy it at a huge discount. Conversely, if a business earns eighteen percent on capital over twenty or thirty years, even if you pay an expensive looking price, you’ll end up with one hell of a result.” 73，长期而言，一个公司股票的盈利很难比这个公司的盈利多。如果公司每年赚6%持续40年，你最后的年化回报也就是6%左右，即使你买的时候股票有很大的折扣。但反过来如果公司每年资产收益率达18%并且持续二三十年，即使你买的时候看起来很贵，他还是会给你带来惊喜。 这就是未来现金流折现的意思---不懂未来现金流折现的意思的人快来看这条---如果你非要用公式，现在可以用一下。 注：这里的6%和18%指的不是成长速度。

(74)”Just as a man working with his tools should know its limitations, a man working with his cognitive apparatus must know its limitations.” 74，就像工人必须了解自己工具的局限性，用脑子吃饭的人也要知道自己脑子的局限性。 知道自己的能力圈有多大比能力圈有多大重要。

(75)”Many markets get down to two or three big competitors—or five or six. And in some of those markets, nobody makes any money to speak of. But in others, everybody does very well.? Over the years, we’ve tried to figure out why the competition in some markets gets sort of rational from the investor’s point of view so that the shareholders do well, and in other markets, there’s destructive competition that destroys shareholder wealth.? If it’s a pure commodity like airline seats, you can understand why no one makes any money. As we sit here, just think of what airlines have given to the world—safe travel, greater experience, time with your loved ones, you name it. Yet, the net amount of money that’s been made by the shareholders of airlines since Kitty Hawk, is now a negative figure—a substantial negative figure. Competition was so intense that, once it was unleashed by deregulation, it ravaged shareholder wealth in the airline business.? Yet, in other fields—like cereals, for example—almost all the big boys make out. If you’re some kind of a medium grade cereal maker, you might make 15% on your capital. And if you’re really good, you might make 40%. But why are cereals so profitable—despite the fact that it looks to me like they’re competing like crazy with promotions, coupons and everything else? I don’t fully understand it.? Obviously, there’s a brand identity factor in cereals that doesn’t exist in airlines. That must be the main factor that accounts for it.And maybe the cereal makers by and large have learned to be less crazy about fighting for market share—because if you get even one person who’s hell-bent on gaining market share.... For example, if I were Kellogg and I decided that I had to have 60% of the market, I think I could take most of the profit out of cereals. I’d ruin Kellogg in the process. But I think I could do it.” “You must have the confidence to override people with more credentials than you whose cognition is impaired by incentive-caused bias or some similar psychological force that is obviously present. But there are also cases where you have to recognize that you have no wisdom to add — and that your best course is to trust some expert.” 75，许多市场最终会形成两到三个大竞争者 ----

或者五到六个。其中有些市场里压根儿没有人能赚到什么钱。有些市场里每个竞争者都做得不错。多年以来，我们一直在研究，为什么有些市场里竞争比较理性，股东们获得的回报都不错，而有些市场里的竞争则让股东血本无归。我们举航空公司的例子来说吧，咱们现在坐在这里，可以想到航空公司们为世界作出的各种贡献 --- 安全的旅行、更好的体验、能够随时飞向你的爱人，等等。但是，这个行业自从莱特兄弟的时代以来，给股东们回报的利润是负的，而且是一个巨大的负数。这个市场里的竞争是如此激烈，以至于一旦放开监管，航空公司们就开始（大降价）来损害股东们的权益。然而，在另外一些行业里，比如麦片行业，几乎所有的竞争者都混得挺舒服。如果你是一家中型的麦片生产商，你大概能有15%的资产回报率。如果你的本事特别好，甚至能达到40%。但是为什么麦片这么挣钱呢？在我看来他们整天搞各种疯狂的营销、推广、优惠券来激烈竞争，竟然还这么挣钱。我不是很明白。显然，品牌效应的因素是麦片行业有而航空行业没有的。这可能是个主要因素。或者麦片生产商们有共识，认为谁都不可以那么疯狂地竞争 ---- 因为如果有一个二楞子视市场占有率如命根，比如说如果我是家乐氏的老板然后我决定要抢占60%的市场占有率，我想我可以把这个市场的大部分利润都给弄没了。这个过程中我可能会把家乐氏给毁掉。但是我想我还是可以做到（占据市场以及消灭行业利润）。你应该有信心去颠覆那些比你资深的人，条件是他们的认知被动机导致的偏见蒙蔽了、或者被类似的心理因素明显影响了。但是在另外一些情况下，你应该认识到你也许没有什么新意可想 --- 你最好的选择就是相信这些领域中的专家。

(76)"In business we often find that the winning system goes almost ridiculously far in maximizing and or minimizing one or a few variables — like the discount warehouses of Costco." 76，我们发现那些在生意中优胜的"系统"往往有些变量被近乎荒谬地最大化或者最小化 --- 比如Costco的打折仓储店。 (77)"There are worse situations than drowning in cash and sitting, sitting, sitting. I remember when I wasn't awash in cash — and I don't want to go back." 77，有些情况比坐拥大量现金无处可投更糟糕。我还记得当年缺钱的情景 --- 我可不想回到那个时候。 (78)"If you always tell people why, they'll understand it better, they'll consider it more important, and they'll be more likely to comply." 78，如果你（在发出指令和诉求的时候）总是告诉他们你的原因，他们就会更好地理解你的意图，并且觉得你的想法更重要，他们也就更愿意听你的。 (79)"Spend less than you make; always be saving something. Put it into a tax-deferred account. Over time, it will begin to amount to something. This is such a no-brainer." 79，量入而出、时刻攒钱、把钱放到可以延期交税的账户里。时间长了，你就会攒出一笔财富了。 这完全不需要动什么脑子。 (80)"I try to get rid of people who always confidently answer questions about which they don't have any real knowledge." 80，我尽量远离那些不懂装懂的人。 (81)"I believe in the discipline of mastering the best that other people have ever figured out. I don't believe in just sitting down and trying to dream it all up yourself. Nobody's that smart..." 81，我觉得先好好掌握别人已经整理好的知识才是靠谱的学习方法。我不认可那种闭门造车自己鼓捣出结果的方法。没人能那么聪明。 (82)"I know someone who lives next door to what you would actually call a fairly modest house that just sold for $17 million. There are some very extreme housing price bubbles going on ." 82，我有个熟人，他们家旁边那个房子看起来很不起眼的，但是竟然卖了1700万美元。房市价格有很极端的泡沫。 (83)"Experience tends to confirm a long-held notion that being prepared, on a few occasions in a lifetime, to act promptly in scale, in doing some simple and logical thing, will often dramatically improve the financial results of that lifetime. A few major opportunities, clearly recognizable as such, will usually come to one who continuously searches and waits, with a curious mind that loves diagnosis involving multiple variables. And then all that is required is a willingness to bet heavily when the odds are extremely favorable, using resources available as a result of prudence and patience in the past." 83，经验告诉我们，当机会来临的时候，如果你有足够的准备并且适时、果断、有魄力地做一些简单而合理的事情，就能奇迹般地让你致富。偶尔出现的这种机会往往赐予那些时刻准备着、一直搜寻着、并且愿意分析复杂事物的人。当机会出现的时候，你所要做的全部事情就是使用你平时谨慎耐心攒下来的弹药、大手下注在那些胜算极大的赌局上。 (84)"The present era has no comparable referent in the past history of capitalism. We have a higher percentage of the intelligentsia engaged in buying and selling pieces of paper and promoting trading activity than in any past era. A lot of what I see now reminds me of Sodom and Gomorrah. You get activity feeding on itself, envy and imitation. It has happened in the past that there came bad consequences." 84，现在这个时代是以往的资本主义中没见过的。与以往相比，我们有史上最多的知识分子投身在炒卖股票和投机倒把上。许多我所见到的事情让我联想起索多玛和蛾摩拉（堕落罪恶之城）。自私、妒忌、还有各种山寨货。以前也有过这些事情，它们导致了可怕的后果。 (85)"Our investment style has been given a name — focus investing — which implies ten holdings, not one hundred or four hundred. The idea that it is hard to find good investments, so concentrate in a few, seems to me to be an obvious idea. But 98% of the investment world does not think this way. It's been good for us." 85，我们的投资风格被称作焦点投资，意在持有十只股票、而不是一百个或者四百个。好投资不好找，所以应该集中在那些少数几个好的上，这对于我是很显而易见的事情。但是投资界98%的人都不这么想。这对我们倒是挺好的。

(86)"You want to be very careful with intense ideology. It presents a big danger for the only mind you're ever going to get." 86，你要当心过于强烈的意识形态观念。如果你脑子里只有一个念头的话那是非常危险的。 (87)"Like Warren, I had a considerable passion to get rich. "Not because I wanted Ferraris— I wanted the independence. I desperately wanted it." 87，和巴菲特一样，我有很强的致富欲望。不是因为我喜欢法拉利什么的，而是我喜欢独立。我极度渴望独立。

(88)”Anyone with an engineering frame of mind will look at [accounting standards] and want to throw up.” 88，每一个有工程师思维的人看到会计准则都会想吐。 (89)”You can progress only when you learn the method of learning.” 89，你只有学会了如何学习才能进步。 (90)”It’s a good habit to trumpet your failures and be quiet about your successes.” 90，多谈谈你的失败历程、少吹嘘你的成功经历，这样对你好。 (91)”In effect about half our spare cash was stashed in currencies other than the dollar. I consider that a non-event. As it happens it’s been a very profitable non-event.” 91，实际效果上说，我们有一半的闲置现金是以美元以外的货币形式存储的。我觉得这个不是什么大事儿。没想到这件事情成了件很赚钱的小事儿。 (92)”As for what we like least, we don’t want kleptocracies. We need a rule of law. If people are stealing from the companies, we don’t need that.” 92，我们最不喜欢的东西就是盗贼统治。我们需要法治。如果人们都从公司里盗取东西，我们不要这种公司。 (93)”I agree with Peter Drucker that the culture and legal systems of the United States are especially favorable to shareholder interests, compared to other interests and compared to most other countries. Indeed, there are many other countries where any good going to public shareholders has a very low priority and almost every other constituency stands higher in line.” 我同意德鲁克的观点，他认为美国相对其他国家而言是对公司股东最优惠的国家。事实上，很多国家的上市公司股东权益是很没优先级的，需要让位于各种其他人群的利益。 (94)”Berkshire in its history has made money betting on sure things.” 94，Berkshire的历史就是在确定的事情上打赌的过程。 (95)”I don’t think there’s any business that we’ve bought that would have sold itself to a hedge fund. There’s a class of businesses that doesn’t want to deal with private-equity and hedge funds...thank God” 95，我觉得我们买的公司都不会愿意（把股份）卖给对冲基金。有那么一类公司是不愿意应付私募股权和对冲基金的，谢天谢地有这种公司。 (96)”We’re guessing at our future opportunity cost. Warren is guessing that he’ll have the opportunity to put capital out at high rates of return, so he’s not willing to put it out at less than 10% now. But if we knew interest rates would stay at 1%, we’d change. Our hurdles reflect our estimate of future opportunity costs.” 96，我们在猜测未来的机会成本。巴菲特认为将来有可能遇到很高回报的机会，所以他现在不会为10%回报的机会出手。但是如果我们知道利率一直保持在1%，我们会改变策略的。我们的仓位取决于我们对未来机会成本的预测。 (97)”Our ideas are so simple that people keep asking us for mysteries when all we have are the most elementary ideas.” 97，我们的想法都是很简单的，以至于人们总是希望我们能说点儿神秘的东西出来，但是我们的方法就是这么简单。 (98)”The idea of a margin of safety, a Graham precept, will never be obsolete. The idea of making the market your servant will never be obsolete. The idea of being objective and dispassionate will never be obsolete. So Graham had a lot of wonderful ideas.” 98，格雷厄姆的安全边际理念、不让市场主宰自己的理念、保持平常心的理念永远都不会过时。所以格雷厄姆有很多很好的理念。 (99)”Ben Graham could run his Geiger counter over this detritus from the collapse of the 1930s and find things selling below their working capital per share and so on....? But he was, by and large, operating when the world was in shell shock from the 1930s—which was the worst contraction in the English-speaking world in about 600 years. Wheat in Liverpool, I believe, got down to something like a 600-year low, adjusted for inflation. the classic Ben Graham concept is that gradually the world wised up and those real obvious bargains disappeared. You could run your Geiger counter over the rubble and it wouldn’t click. ... Ben Graham followers responded by changing the calibration on their Geiger counters. In effect, they started defining a bargain in a different way. And they kept changing the definition so that they could keep doing what they’d always done. And it still worked pretty well.” 99，格雷厄姆的方法就像是拿着探测器在30年代的废墟里寻找宝贝 --- 股价比每股现金还低的便宜股票。但总的来说，他工作的时代是全世界还陷在二战战后恐惧症的时代，那是英语世界600年来通缩最严重的时代。利物浦的小麦价格跌到了600百年的最低值。经典的格雷厄姆理念认为世界会渐渐苏醒过来，这些便宜会消失的。你拿着那时候的探测器在现在的废墟里恐怕是找不到宝贝的。所以格雷厄姆的追随者们就调整了探测器，他们开始用现代的方法来定义宝贝。他们一直在改进探测器，来做自己擅长的事情 --- 寻宝。直到现在，他们都还做得不错。 (100)”Warren and I don’t feel like we have any great advantage in the high-tech sector. In fact, we feel like we’re at a big disadvantage in trying to understand the nature of technical developments in software, computer chips or what have you. So we tend to avoid that stuff, based on our personal inadequacies. Again, that is a very, very powerful idea. Every person is going to have a circle of competence. And it’s going to be very hard to advance that circle. If I had to make my living as a musician.... I can’t even think of a level low enough to describe where I would be sorted out to if music were the measuring standard of the civilization.? So you have to figure out what your own aptitudes are. If you play games where other people have the aptitudes and you don’t, you’re going to lose. And that’s as close to certain as any prediction that you can make. You have to figure out where you’ve got an edge. And you’ve got to play within your own circle of competence.? If you want to be the best tennis player in the world, you may start out trying and soon find out that it’s hopeless—that other people blow right by you. However, if you want to become the best plumbing contractor in Bemidji, that is probably doable by two-thirds of you. It takes a will. It takes the intelligence. But after a while, you’d gradually know all about the plumbing business in Bemidji and master the art. That is an

attainable objective, given enough discipline. And people who could never win a chess tournament or stand in center court in a respectable tennis tournament can rise quite high in life by slowly developing a circle of competence—which results partly from what they were born with and partly from what they slowly develop through work.” 100，巴菲特和我在高科技领域都没有什么优势。我们觉得让我们去了解软件、芯片之类的东西我们讨不着好。所以，基于这些不足，我们尽量避免这些东西。这又是一个很重要的思维。每个人都有自己的能力圈，而且这个能力圈很难增长。如果我要依靠音乐谋生的话 --- 我就完蛋了。所以你应该想想自己的天资在什么地方。如果你在从事别人有天赋而你没有的工作，你肯定是要输的。没有意外。你要知道你的强项在什么地方，要在你的能力圈里面玩儿。如果你想做天下第一网球手，你可能很快发现自己没戏，有人会迅速赢你好几条街。但是如果你想做城关镇的水管承包商，可能三分之二的人都能做到。这需要一个意向和一些智力投入。但是一段时间之后你就会慢慢了解城关镇的水管行业并且渐渐掌握这门艺术了。这是一个可以达到的目标，只要有足够的付出。就是运用一些与生俱来或者后天慢慢养成的能力圈，那些即使从来没有赢过象棋比赛和网球比赛的人们也可以在生活中走向不小的成功。 (101)”Beta and modern portfolio theory and the like — none of it makes any sense to me.” 101，风险系数贝塔和现代投资组合理论都一样 --- 对于我来说完全是瞎搞。 (102)”Today, it seems to be regarded as the duty of CEOs to make the stock go up. This leads to all sorts of foolish behavior. We want to tell it like it is.” 102，今天，保持股价似乎成了总裁们的任务之一，这引发了很多愚蠢的行为。我们这是实事求是。 (103)”Our standard prescription for the know-nothing investor with a long-term time horizon is a no-load index fund. I think that works better than relying on your stock broker. The people who are telling you to do something else are all being paid by commissions or fees. The result is that while index fund investing is becoming more and more popular, by and large it’s not the individual investors that are doing it. It’s the institutions.” 103，对门外汉投资者们，我们的一贯标准建议都是购买免佣金的指数基金。我认为这要比你的股票经纪的建议更好。那些建议你购买其他金融产品的人往往都是借以收取佣金和费用的。其结果就是越来越多的资金投放在指数基金上，而这里大部分都是机构，而不是个人。（意即他们拿了你的钱去买指数基金，还收你手续费和佣金。） (104)”closet indexing....you’re paying a manager a fortune and he has 85% of his assets invested parallel to the indexes. If you have such a system, you’re being played for a sucker.” 104，"黑箱追指数"投资法（一种大部分钱投资于指数成份股，小部分由基金经理选股的投资组合，一般不公开策略，意在接近指数的表现）.....你给经理支付一大笔钱，而他把85%的钱照着指数成分投资。如果你是这么干的，你就被人当傻子玩儿了。 (105)”Black-Scholes is a know-nothing system. If you know nothing about value — only price — then Black-Scholes is a pretty good guess at what a 90-day option might be worth. But the minute you get into longer periods of time, it’s crazy to get into Black-Scholes.” 105，布莱克-舒尔斯模型（一种衍生品定价模型）是一种白痴模型。如果你对于标的物的价值一无所知而只知道价格，那么这个模型对于90天的期权定价还是有价值的。但当你要放眼于更长的时间的时候，使用这个模型就是疯了。 (106)”Black-Scholes works for short-term options, but if it’s a long-term option and you think you know something [about the underlying asset], it’s insane to use Black-Scholes.” 106，同105. (107)”It’s hard to predict what will happen with two brands in a market.? Sometimes they will behave in a gentlemanly way, and sometimes they’ll pound each other.? I know of no way to predict whether they’ll compete moderately or to the death.? If you could figure it out, you could make a lot of money.” 107，很难预测市场上两个品牌间的竞争状况。有时候他们会很君子地竞争，有时候他们又会互相猛砍。我无法预测他们是会温和共存还是血战到底。如果你能预测得到，你就能赚很多钱。 (108)”We’ve really made the money out of high quality businesses. In some cases, we bought the whole business. And in some cases, we just bought a big block of stock. But when you analyze what happened, the big money’s been made in the high quality businesses. And most of the other people who’ve made a lot of money have done so in high quality businesses.” 108，我们挣的钱都是从那些优质企业中来的。有些是我们全资收购的、有些是我们部分拥有的。但是当你分析我们的情况时，大钱总是从优质企业里来。其他人也是这样，从优质企业身上赚到钱。 (109)”A lot of share-buying, not bargain-seeking, is designed to prop stock prices up. Thirty to 40 years ago, it was very profitable to look at companies that were aggressively buying their own shares. They were motivated simply to buy below what it was worth.” 109，很多股份回购的行为只是为了刺激股价而不是趁低吸收股权。三四十年前，如果你去寻找那些积极回购股票的公司，可以赚不少钱，因为他们那时候都是因为股价低于价值才回购的，很纯粹很简单。 (110)”There are two kinds of businesses: The first earns 12%, and you can take it out at the end of the year. The second earns 12%, but all the excess cash must be reinvested — there’s never any cash. It reminds me of the guy who looks at all of his equipment and says, “There’s all of my profit.” We hate that kind of business.“ 110，有两种生意：第一种每年挣12%，年底可以把钱拿回来；第二种每年挣12%，但是利润必须重新投入运营---永远也看不到现金。这让我想到了一个家伙，他看着手里的一大堆（不能变现的）工具装备，慨然叹曰：“这就是我的全部利润了。”我们可不喜欢这种生意。 (111)”There are actually businesses, that you will find a few times in a lifetime, where any manager could raise the return enormously just by raising prices—and yet they haven’t done it. So they have huge untapped pricing power that they’re not using. That is the ultimate no-brainer. ... Disney found that it could raise those prices a lot and the attendance stayed right up.? So a lot of the great record of Eisner and Wells ... came from just raising prices at Disneyland

and Disneyworld and through video cassette sales of classic animated movies... At Berkshire Hathaway, Warren and I raised the prices of See's Candy a little faster than others might have. And, of course, we invested in Coca-Cola—which had some untapped pricing power. And it also had brilliant management. So a Goizueta and Keough could do much more than raise prices. It was perfect." 111，有些生意你在人生中会见识几次，这些生意里，随便找个人当经理都能大幅提高利润，只需要提高商品价格 --- 但是他们又没有这么做。所以他们有很多未开发的定价权。这些生意是最不需要动脑子的。迪士尼发现他们不管怎么提价，入场率都是那么高。所以艾斯纳和威尔斯（迪士尼CEO）的"杰出表现"很大部分来源于给迪士尼乐园门票提价或者给迪士尼的动画提价。在我们这儿，巴菲特和我给See's糖果提价的速度比别人都更快一些。另外，当然了，我们也投资了可口可乐，可口可乐也是有很多未开发的定价权的。而且可口可乐还有一个很棒的管理层，所以他们的CEO可以做许多提价以外的事情。这很完美。 (112)"At Berkshire Hathaway we do not like to compete against Chinese manufacturers." 112，我们Berkshire不喜欢和中国生产企业竞争。 (113)" Berkshire is in the business of making easy predictions ?If a deal looks too hard, the partners simply shelve it." 113，Berkshire的工作是做简单的预测，如果一个交易太难搞懂，我们会把它搁置一边。 (114)"We're the tortoise that has outrun the hare because it chose the easy predictions." 114，我们是跑赢兔子的乌龟，因为我们挑那些简单的事情来预测。 (115)""Warren and I avoid doing anything that someone else at Berkshire can do better. You don't really have a competency if you don't know the edge of it." 115，巴菲特和我尽量不做那些公司内有人比我们做得好的事情。如果你不知道你的能力圈的边缘在哪儿，你等于没有能力圈。 (116)" Understanding both the power of compound return and the difficulty of getting it is the heart and soul of understanding a lot of things."? 116，理解复利的强大和难于达成，是理解很多事情的精髓。 (117)"Generally speaking, it can't be good to be running a big current account deficit and a big fiscal deficit and have them both growing. You would be thinking the end there would be a comeuppance." "[But] it isn't as though all the other options look wonderful compared to the US. It gives me some feeling that what I regard as fiscal misbehavior on our part could go on some time without paying the price." 117，总的来说，（美国）同时持续增长的出超和财政赤字肯定不是什么好事儿，你会想到最后应该会有个大报应的。但是比起（投资在）美国，其他的选择也不见得有多好。所以我的感觉是，虽然现在我们的财政不太靠谱，但一段时间内继续如此也暂时不会付出代价。 (118)"We started from such a strong position. It's not as if the alternatives are all so great. I can understand why people would rather invest in the? U.S. Do you want to be in Europe, where 12-13% of people are unemployed and most 28-year-olds are living at home and being paid by state to do it? Or be in Brazil or Venezuela with the political instability that you fear? It's not totally irrational that? people still like the U.S., despite its faults. Whatever misbehavior there is could go on quite a long time without a price being paid." 118，我们（美国）的底子很好。除了美国以外其他的选择也不怎么样。我可以理解为什么人们还是宁愿投资在美国。难道你想投到欧洲吗？那儿的失业率高达12%、13%，大部分28岁的人都住在家里靠政府养着。难道你想投到巴西和委内瑞拉？那儿的政局不稳你整天得担惊受怕。美国有这么多的错误但是人们依然喜爱美国是有道理的。现在不靠谱的（财政策略）还可以继续一段时间而不用付出代价。 (119)"Almost all good businesses engage in 'pain today, gain tomorrow' activities." 119，几乎所有的好生意都是"今日付出，明日回报"类的。(120)"No CEO examining books today understands what the hell is going on." 120，今天的总裁没有能通过看报表搞明白发生什么事儿的。（意在讽刺现代财报的不科学） (121)"Generally speaking, if you're counting on outside directors to act [forcefully to protect your interests as a shareholder, then you're crazy].? As a general rule in? America, boards act only if there's been a severe disgrace. My friend Joe was asked to be on the board of Northwestern Bell and he jokes that 'it was the last thing they ever asked me.'?I think you get better directors when you get directors who don't need the money. ?When it's half your income and all your retirement, you're not likely to be very independent.? But when you have money and an existing reputation that you don't want to lose, then you'll act more independently." (122)"If mutual fund directors are independent, then I'm the lead character in the Bolshoi Ballet." 122，如果共有基金的董事能够做到独立，那我就是莫斯科芭蕾舞团的主跳。(123)"Of course I'm troubled by huge consumer debt levels — we've pushed consumer credit very hard in the US.? Eventually, if it keeps growing, it will stop growing. As Herb Stein said, "If something cannot go on forever, it will stop."? When it stops, it may be unpleasant.? Other than Herb Stein's quote, I have no comment." 123，我当然对现在的巨大消费债务感到担忧。我们美国一直过于致力于推进信用消费了。如果他持续增长，总有一天会停止增长的。就像赫伯·斯坦恩说的"任何不能永远前进的东西都会有停止的一刻。"当信用消费停止增长的时候，恐怕就不好过了。我完全同意斯坦恩的说法，别无评价。 (124)"?I think it would be a great improvement if there were no D&O insurance . The counter-argument is that no-one with any money would serve on a board. But I think net net you'd be better off." 124，如果消灭"董事高管责任保险"，我认为是一大进步。但反方的观点认为那样的话有钱人就都不愿意担任董事了。但总的来说我认为消灭它还是好的。 (125)"We don't care about quarterly earnings (though obviously we care about how the business is doing over time) and are unwilling to manipulate in any way to make some quarter look better." 125，我们不在意单季度盈利（虽然我们关注一个企业长期表现如何），也很不愿意用任何方法修改报表以便某一季度的结果看上去更好。 (126)"What we don't like

in modern capitalism is the expectations game. It's not the kissing cousin of evil; it's the blood brother." 126，对于现代资本主义，我们不喜欢的部分是拼预测。这玩意儿特别邪恶。 (127)" There are a lot of things we pass on. We have three baskets: in, out, and too tough...We have to have a special insight, or we'll put it in the 'too tough' basket. All of you have to look for a special area of competency and focus on that." 127，我们略过很多东西的。我们有三个篮子：留着的、要扔的、太难懂的。如果我们没有特别看懂它的前景，我们就把它扔进太难懂的那个篮子。你们要做的就是寻找一个你们特别有竞争力的领域并且专注于此。 (128)"We have a history when things are really horrible of wading in when no one else will." 128，我们曾经在没有任何人敢涉足的时候进场（买进）过。 (129)"We have monetized houses in this country in a way that's never occurred before. Ask Joe how he bought a new Cadillac [and he'll say] from borrowing on his house. We are awash in capital. [Being] awash is leading to very terrible behavior by credit cards and subprime lenders –a very dirty business, luring people into a disadvantageous position. It's a new way of getting serfs, and it's a dirty business. We have financial institutions, including those with big names, extending high-cost credit to the least able people. I find a lot of it revolting. Just because it's a free market doesn't mean it's honorable." 129，我们当今用房子套钱的方法以前从未出现过。你问张三他是怎么买的宝马，他会告诉你是靠抵押房子贷的款。我们现在资本过剩。资本过剩会导致人们疯狂刷信用卡和放债人发放次贷 ---- 发放次贷是一个肮脏的生意。它诱惑人们前往绝地。这是一种获取奴隶的新方法，这是很脏的生意。我们有些金融机构 --- 包括那些大行 ---- 都在向那些弱势群体发放次贷。我觉得这种行为令人厌恶。自由市场是自由的并不意味着它就是光荣的。 (130)"We don't believe that markets are totally efficient and we don't believe that widespread diversification will yield a good result.? We believe almost all good investments will involve relatively low diversification. Maybe 2% of people will come into our corner of the tent and the rest of the 98% will believe what they've been told." 130，我们不认为市场是完全有效的，也不相信分散投资会带来更好的结果。我们认为最好的投资都是比较集中的。大概2%的人会跟我们站在同一个立场，其他的都还是相信他们所听到的那些谬论。 (131)"Efficient market theory [is]? a wonderful economic doctrine that had a long vogue in spite of the experience of Berkshire Hathaway. In fact one of the economists who won — he shared a Nobel Prize — and as he looked at Berkshire Hathaway year after year, which people would throw in his face as saying maybe the market isn't quite as efficient as you think, he said, "Well, it's a two-sigma event." And then he said we were a three-sigma event. And then he said we were a four-sigma event. And he finally got up to six sigmas — better to add a sigma than change a theory, just because the evidence comes in differently.And, of course, when this share of a Nobel Prize went into money management himself, he sank like a stone." 131，市场有效论是一个很好的经济学教条，流行了很长时间，但是跟我们Berkshire Hathaway的经验相悖。事实上依靠此理论获得诺贝尔奖的其中一位经济学家也观察了我们公司好多年，人们当他面质问他，说市场恐怕不那么有效吧，不然怎么解释Berkshire的战绩，他就说我们是一个小概率的例子，有两个标准差。然后他又说我们这个例子有三个标准差。然后又说我们四个标准差。最后终于多到了六个标准差。他宁愿给我们多弄几个标准差也不愿意修改他的理论。当然了，最后当他拿获得的诺贝尔奖金自己去投资的时候，钱就泥牛入海了。 (132)"I know just enough about? thermodynamics to understand that if it takes too much fossil-fuel energy to create ethanol, that's a very stupid way to solve an energy problem." 132，我虽然懂的热力学知识不多，但还是足以判断这个事儿：如果你要花费很多石油资源去生产乙醇，那么用乙醇替代石油就是一件很傻的节能方案。 (133)"It is entirely possible that you could use our mental models to find good IPOs to buy. There are countless IPOs every year, and I'm sure that there are a few cinches that you could jump on. But the average person is going to get creamed. So if you're talented, good luck. IPOs are too small for us, or too high tech, so we won't understand them. So, if Warren's looking at them, I don't know about it." 我对刚刚IPO的公司也不感兴趣，主要是没足够时间和资料去搞懂。 133，你用我们的思路去找靠谱的IPO来买是完全可能的。每年都有数不清的IPO，我相信肯定有一些是值得整一下的。但是大部分人都是被忽悠的。如果你很有才能，祝你好运。对我们来说，IPO要么太小、要么太高科技所以我们搞不懂。如果巴菲特有在关注它们，我自己是不知道的。 (134)"Well envy/jealousy made, what, two out of the ten commandments? Those of you who have raised siblings you know about envy, or tried to run a law firm or investment bank or even a faculty? I've heard Warren say a half a dozen times, "It's not greed that drives the world, but envy." 134，你看，妒忌和嫉妒，一个事儿占了十诫里的两个位置。你们养过小孩儿们的、开律所的、管投行的、甚至当系主任的，都知道妒忌是怎么回事儿。我听巴菲特说过好多次："带领世界前进的不是贪婪、而是妒忌的力量。" (135)"Suppose, any one of you knew of a wonderful thing right now that you were overwhelmingly confident- and correctly so- would produce about 12% per annum compounded as far as you could see. Now, if you actually had that available, and by going into it you were forfeiting all opportunities to make money faster- there're a lot of you who wouldn't like that. But a lot of you would think, "What the hell do I care if somebody else makes money faster?" There's always going to be somebody who is making money faster, running the mile faster or what have you. So in a human sense, once you get something that works fine in your life, the idea of caring terribly that somebody else is making money faster strikes me as insane." 这里我看到两点：1.平常心地呆在自己能力圈内；2. 12%是个可接受的年复合回报率。135，假设一个场景，你

知道有一个铁板钉钉没跑儿的机会可以带来12%的复合年回报。现在，假如这个机会放在你面前，但是要求你从此不再接受别的赚快钱的机会，你们中大部分人是不愿意干的。但你们中很多人也会说：“别人赚钱快为什么我要在意呢？”这世界总有些人会赚钱比你快、跑得比你快、或者别的什么比你快。但是，从理智的角度来思考，一旦你自己找到了一件运行良好的机制能致富，还非要在意别人赚钱比你快，这在我来看就是疯了。

文章评论

滴水石 2014-09-13 03:16

复习一遍

衡山行侠 2012-06-30 23:43

没太想通为什么巴菲特那么鄙视默多克和债务杠杆，他自己不也通过浮存金大幅提高了收益么？http://finance.sina.com.cn/world/20120630/012112442083.shtml 浮存金杠杆的风险其实也不小，遇到大的灾难和集中支付，保险公司倒闭起来也快。 据我估算，他如果没有浮存金杠杆，他现在82岁时的身价估计比年纪轻轻的段兄小多了，何况他还是上市公司股权，有个PB的放大作用。

段永平回复衡山行侠 2012-07-01 00:30

其实我也有点鄙视默多克，和身价没关系。 恕我不客气，你对老巴的理解真是很肤浅。

茶水铺回复衡山行侠 2012-07-01 01:00

我的理解浮存金不可以乱用于投资的，一旦发生意外有足够的赔付，能够用于投资的是利润。

衡山行侠回复段永平 2012-07-02 16:37

如果理解的很透彻我也就不会来您这了

arthor回复衡山行侠 2012-07-02 19:27

如果你自己不去思考不去学习,那跟你在哪里是没什么关系的.我记得去年我跟你一样不通过脑子什么都敢说,现在看上没那么愚蠢了

衡山行侠回复arthor 2012-12-25 14:14

您这么说话我觉得您还是和以前一样

---

xlli777 2012-07-11 17:53

学长您好，有几位博友想通过我向您请教，您是怎么看行业竞争那个问题的（第75条）？您在一线做企业的时候，涉足的行业都是竞争很激烈的。我想您可能比芒格更有资格解释这个问题。

段永平回复xlli777 2012-07-11 23:28

我认为和产品的差异化程度有关。产品差异化程度越低，行业内的企业越难赚到钱。航空公司是极致，就是因为产品差异化小。还有一个极致的例子就是现在很多做太阳能硅片的，下场会比航空公司还惨。芒格说他不懂不知道是什么意思，或许是调侃的吧？

xlli777回复段永平 2012-07-12 22:09

惭愧，刚接触股票的时候还真买过硅片股票，那时候还不知道巴菲特是谁，呵呵。造纸、纺织是不是和硅片一样？在我看来产品貌似也没有太大差异化。另外饮用水您觉得算不算没有差异化的产品？我对于依云矿泉水能卖这么贵一直感到很神奇。从科学的角度看它不可能有什么差异，但是被赋予故事之后又俨然很有护城河。那么同理的话有没有可能航空公司也可以有朝一日被赋予故事拥有护城河？另外，提问的博友想请教您医药算不算没有差异化的行业，我个人感觉很不能算，您认为呢？

段永平回复xlli777　2012-07-13 01:33

感觉上最没有差异化的产品就是硅片，因为用户最后只会关心每度电的成本，所以这个行业实际上是效率的竞争。长期而言，只有某些能真的做出高效率光电转换的产品的企业才能生存下来，而且他们的产品以后很可能就是发电厂。 航空公司实际上的差异化也非常小，除非某航空公司的安全性被怀疑，否则消费者的关心点会主要集中在从a点到b点的成本。当然，服务态度会有一点点差异（如果服务态度很不好则会有很大差异）。所以以上两个行业会是价格竞争异常激烈的行业。 你说的其他几个行业的差异化程度都比这两个行业或多或少要高一些。 有些行业看起来差异化很小，其实有些“小东西”会造成很大的差异化，比如零售的地理位置往往会让人们会觉得方便比价钱重要等等，尤其是价钱不贵的东西。 吃喝的东西心理上的差异化其实很大的，当然渠道的差异化也很厉害，比如可口可乐的护城河中在哪里都能买到这点是非常厉害的。

加忠回复段永平　2012-07-13 11:02

现在一些说王老吉将来能能成为可口可乐，品尝一下感觉不如可口可乐，而且价格还贵很多。感觉可口可乐是最便宜的饮料了。

筑道回复段永平　2012-07-16 19:36

段总：请问，我从事的工业地坪涂料行业不知算不算没有差异化的行业，我个人感觉50%象，自己有时感觉很困惑，会不会象巴菲特的纺织业一样，您认为呢？

段永平回复筑道　2012-07-16 23:21

看上去有点像。不过像不等于是，比如3M的产品看起来都像差异化不大的产品，实际上很多都是差异化很大的产品，比如贴纸啥的。

bnfan回复段永平　2012-07-17 21:41

芒格说：I don't fully understand 。感觉他不在像调侃，但是他的理解肯定比大部分人都深刻，可惜他什么也没说。段总说的差异化让我收获不少，想想还真找不出反例来。凡是差异化大的行业，如食品，酒类，竞争再激烈，大家都还活的不错。如果差异化的空间很小，到最后用户比较的就只剩下价格了，那结果就是竞争者只能打价格战了，比如电子商务。和电子商务相对的是游戏，游戏的差异化很大，所以游戏领域里竞争虽然也很激烈，几家公司都活的很好，如腾讯，网易，巨人。相比电子商务就惨了点，当当和京东都在亏。产品的差异化，应该是一条很关键的因素。不知道还有没有别的？

筑道回复段永平　2012-07-23 00:22

谢谢，段总。一字千金，我仔细想了一下，思路清晰了很多，回公司调整了一下战略，效果比较好。其实能力圈也是这样。好像下象棋。我可以看到3步，段总可以看到第7步，而且很细，包括广告，营销，研发，财务等等，可以看透每项事物的本质，理解的非常正确。这个功力我非常佩服，价值投资也是如此，很多人以为自己看得清，其实不然，透过迷雾，看透事物的本质，不仅需要很深的功力还要有点天赋领悟还要辛勤调研。

王一飞　2012-07-14 20:27

段大哥我有个问题请教　假如有个小饭馆，一年能挣10万净利润（以后每年利润折现后还是10万），该饭馆能经营三十年（假定租房30年合同）以现金流折现该饭馆值300万，我以五折购买应该是150万，但实际开一个这样饭馆不会超过50万，我想问我的现金流折现问题出在哪？谢谢段大哥！

段永平回复王一飞　2012-07-15 02:19

30年后赚的10块你今天愿意花多少钱买？好像你没理解折现的意思。

王一飞回复段永平　2012-07-16 10:26

谢谢回答！　企业价值　其中：n为资产的年限；　CFt为t年的现金流量；　r为包含了预计现金流量风险的折现率。　我是根据以上公式计算，比如：　2012年：净利润 10 万 2013年：净利润 11 万 2014年：净利润 12.1 万 2015年：净利润 13.3 万 ..... 以此类推　我用10%作为折现率，每年净利润增长也是10%，这样每年利润折现到今年还是10万，根据以上最后算出小饭馆价值300万，我想请段大哥指出我这样理解问题对吗？

段永平回复王一飞　2012-07-16 11:41

你30年后再算就明白你都是在白算。实际情况是天算不如人算，你要看懂了一般根本不用算。而且我前后说过很多次不要用公式，你还要问我，显然你是不看这个博客的?

竹天回复段永平　2012-07-16 12:42

不知道我说的对不：　实际开一家饭店只要50万和一家每年能净赚10万利润的饭店（还是连续30年）有可比性吗？用50万整个饭店执照简单，是不是能保证每年有10万的净利润不好说；如果我投资100万每年有10%的收益（每年10万净利润），10年回本（这里不计复利），这也不能说是一档坏生意；如果我投资75万（每年净利润10万）收益率就有13.3333%，这档生意应该是有点好了！

王一飞回复段永平　2012-07-17 20:05

谢谢你的回答。　你的博客我看两年啦，也看过你的“毛估估”，之所以会用公式可能当时就是想知道巴老的打折怎么算出来的。　我现在可能明白打折的意思啦，段大哥你看我理解对不对，记得你去年买过华侨城，当时价格12—13（分拆前），没过多久就长20%多，你当时说在正常年份一股怎么也能挣1块，也能到20左右的估值，这中间的价差是不是能理解为折扣呀？也就是所谓折扣是一个心理价差，比如现在b股，有些不错的公司，公司没有负债，净利润率10%左右，现在pe7倍左右，pb2倍左右，这就算相对便宜，比存银行强多了。

---

bnfan　2012-07-16 21:34

我终于明白了自己的circle of competence在哪里了-- You don't really have a competency if you don't know the edge of it，终于有了自己的能力圈，　哈哈，进步了一点点。

段永平回复bnfan　2012-07-16 23:25

知道自己的能力圈在哪远远比能力圈有多大重要，投资的人绝大多数都是倒在能力圈外的，虽然大多数最后都不明白为什么中的招。　不过，因为看了这句话就认为自己有能力圈了也是蛮有趣的。

---

xlli777　2012-07-15 16:23

看到学长又增加了很多精彩的评论。关于52条，我也一直好奇企业上市的理由。上次看到报导＂海底捞＂的老板说想上市，他们并不缺钱，但是想通过上市让自己的企业更加＂安全＂，有公共公司的身份，不易受到各方面势力的欺负。您的步步高成长过程中有被欺负的经历吗？创业的路上是不是一定要和各种社会阴暗面打交道呢？另外，我想很多企业上市也是因为可以让老臣们挣一票大的，过上更好的生活。听说facebook一上市您家附近的房价都涨了。您是怎么处理弟兄利益问题的？打江山的弟兄们会不会希望公司上市呢?

王一飞　2012-07-13 16:16

段大哥能继续把后面注释完吗？看你的注解我能领悟更多东西，谢谢！

段永平回复王一飞　2012-07-15 02:17

慢慢来

---

ok99369 2012-07-14 12:20

平哥好！这篇文章里很多观点给我一种很大的冲击……我复制了，以后要经常看才行，这些道理绝不是看一两篇就明白的……我的目标是看一百篇，呵呵！感谢感谢！！

段永平回复ok99369　2012-07-14 14:44

看100篇？那找去？看一篇就够了吧？多看几遍

香飘两岸　2012-06-28 19:47

段总怎么看GOOGLE呢？ 你说看不懂那个自动驾驶汽车。呵呵，确实有点偏的感觉。google这两天发布好多新东东。1、那个眼镜也有点怪怪的，有点偏。2、googleNexusQ 有点意思哦，挺喜欢的，如果便宜点真想弄一个玩玩。3、Nexus7不错，可惜没有后置摄像头，kindle fire麻烦了。4、安卓4.1也在进步，系统一直在完善啊，假以时日，能逼近ios么

段永平回复香飘两岸 2012-06-30 01:33

我一直喜欢google，觉得google是好公司，但只是明白其部分的生意模式而已。所以前段时间把手里的一部分google换成苹果了，当时差90几块哈。也许哪天我还会换回来，看谁涨（或掉哈）得快了。 至于会不会逼近ios的问题，作为苹果的用户，我其实根本就不知道也不关心，除非哪天我自己觉得苹果的用户体验不好了。一旦进入苹果的生态系统的用户实际上不太关心安卓的变化，所以我其实一直不认为安卓是在和苹果竞争。

加忠回复段永平 2012-06-30 09:00

我也是最近看懂了茅台生意模式，把格力换成了茅台，最近2个月就涨了20%，感觉格力的生意模式不如茅台，茅台的未来确定性高些，价位不是很贵才换的。最近买了个苹果，本来想体验一下音乐，感觉音质与oppo没有什么区别。

algor回复段永平 2012-06-30 09:43

段总，这一点不太明白，我对于苹果最担心的就是安卓的竞争。虽然进入IOS系统的用户不太关心安卓的变化。但是安卓的进步对于新进入IOS的用户数量有很大影响，并且安卓进步很快，那么口碑会好，而口碑对于新用户甚至老用户，影响会很大，是这样吗?

红星照我去战斗回复段永平 2012-06-30 10:11

谷歌的安卓和苹果IPHONE的竞争关系就像大众和宝马奔驰的竞争一样，虽然都是做手机，用户群不一样。用了苹果的东西，再用安卓的，感觉就是糙，细节很粗糙。GOOGLE发布了Chrome浏览器的移动版本，竟然率先在IPAD和IPHONE上发布，安卓平台上竟然没有。这事挺有意思的，难道GOOGLE的人也知道哪个平台的用户价值更大。

段永平回复algor 2012-06-30 12:11

再过几年你就明白了。

段永平回复红星照我去战斗 2012-06-30 12:13

苹果倒是像卖车的，一年出一款。 3星像诺基亚，结局可能也像，不信过10-15年再看。

香飘两岸回复段永平 2012-06-30 23:16

1、三星、HTC一直搞机海战术，其实大部分厂商都是这招，苹果出来后，这招不灵了。htc今年出one系，说不玩换壳了，真能转性么。2、苹果真是独步江湖了。安卓阵营跟苹果的差距，不是简单的机子外表问题，是整个商业模式和生态系统的问题。如果专注研发rom，把消费者体验提升的有戏么？魅族小米都是刷rom起家，oppo的rom和ui也有独到之处，一些细节让人觉得很贴心，还有老罗也说要专注研究rom，当然rom毕竟要受制于google的进展。无解?

段永平回复香飘两岸 2012-07-01 00:36

1.人大概是不会变的。 2.苹果以外的市场依然很大，而且上升空间也很大。专注于用户体验的企业总是会走得远一些的。 3.我也发现很多人还没有发现iphone的很多好处就已经很喜欢iphone了，所以觉得iphone的潜力还很大。

阿德回复段永平 2012-07-01 01:22

请问大道"看懂生意模式"是不是可以这样理解：用自己的一套方式把它解化，理解(抓住）其本质，明白其核心竞争力（差异性），然后看懂其十年（更远）的趋势或变化。也就能看懂未来现金流了?

段永平回复阿德 2012-07-01 04:20

差不多吧。没想到一个简单描述的方式。

阿德回复段永平 2012-07-02 16:14

真能做到这样，天下能有几人?从概率上讲高度集中（甚至只有一个）不是比所谓的投资组合回报要高，而且还安全?既然能确定（相对）对小资金的小散是不是可以放大资金（比如目前证券公司的融资）从而缩短实现财富自由的时间？这两点我正在做，但心里不是很有底。特别是第二条违背大道的"不借钱"原则。

张信华回复段永平 2012-07-10 09:30

确实，一旦用了iPhone就很难再去改，首先是硬件、系统和应用都是绝佳的体验，其次是iCloud的强大。如果你刚好又拥有了iPad或者Macbook那要换几乎可能性为零（iPhone的推出推动了iPad，iPad的用户数量达到一个级别之后会成为iPhone的护城河，其他产品如iPod也是如此，这好像叫光环效应，也叫马太效应，强者愈强）。现在连汽车也要有Siri，所以要改是很难的一件事情。即使iPhone现在落后一些但要让iso用户舍掉已经购买的应用去买一台不能和他的iPad或者Macbook同步的安卓系统的手机除了是手机发烧友之外我想不出有什么人会这样做了。或者应该说安卓是在和苹果竞争，但苹果不是和安卓在竞争。实际上安卓的创新会让苹果更强，因为安卓是一片试验田，而苹果可以思定而后动，或者说有资本敢为天下后。犯错的几率会很低。

---

xlli777 2012-07-04 11:24

学长您好，转达博友“快乐圆周率”的提问：学习博客两年，收益匪浅，有一疑问希望段大哥能指点。段大哥曾经回复博友中提到汽车差异性比较小，我的理解最后会发展为同质化竞争，导致价格战。以前段大哥也提过开始开个差点的车，后来买了好点的车，感觉就是不一样，这算不算一种差异性呢？我的理解是汽车的差异性要比航空、钢铁以及电视等家电的差异性要大的多，甚至我觉得比空调等白色家电差异性还大，有点像手机，便宜的汽车和手机到处都是，但是想买自己喜欢的汽车或者手机就要多出点钱了。因为自己一直在跟踪一只汽车类股票，其企业文化好，没有以市场占有率为目标，以为股东创造现金和利润为己任。想听听段大哥对汽车差异性的看法。谢谢。

段永平回复xlli777 2012-07-04 15:22

大概就是不同意我的观点，然后希望我说点你的观点，对不？ 我不是很懂汽车，从来没跟过。如果你跟了很久，理论上应该比我懂。再说，你如果真看明白了，你不会到处问的，就像我不会问巴菲特网易怎么样、苹果怎么样。 你可以把你喜欢的公司名字说出来看看。

xlli777回复段永平 2012-07-09 23:00

学长您好，博友"快乐圆周率 " 说是江铃汽车。

段永平回复xlli777 2012-07-10 00:34

这个不懂。

永远争第一 2012-07-09 19:26

很长，很有用。感谢：）。

闲云野鹤 2012-07-01 19:01

阿段， 你整个都注释完了？第45句，很有意思，我以前也喜欢看武侠，现在看修仙小说！（看的开心啊，不开心的话，机会成本就太高了！） 来你这里，学到不少，我认为这也是你的一种慈善行为，要坚持哟！ 另外，谈一点我对国内股市的看法，一直在坚持学习，做投资，但是在国内要找到好公司真的不是太容易，特别是有稳定经营历史的好公司难找，几乎都存在国有控股权过大的问题，股权问题很容易导致难以持续发展。另外，就现在估值来讲，还不是特别有安全边际。郁闷的是，现在可以历史上的估值低点啊！ 这时，我想起一句，千万不要亏损，所以一定不能急。

段永平回复闲云野鹤 2012-07-05 06:43

还没呢

---

bnfan 2012-07-02 23:31

好多箴言，需要好好消化消化。

goolee2012回复bnfan 2012-07-03 17:15

拜读中，句句精华

木买蚂蚁 2012-06-30 22:58

互联网对于社会是极为美好的，但是对于资本家来说纯属祸害------，对百度，对腾讯的股东也是有益的，对不?

段永平回复木买蚂蚁 2012-07-01 00:39

你把所有投入互联网的投资加起来计算回报再减去同时由于互联网兴起造成的其他行业的亏损，就明白芒格讲的是什么意思了。巴菲特和芒格早就讲过，他们不喜欢变化，但如果你能看懂这些变化，你将赚大钱。

邹东明回复木买蚂蚁 2012-07-02 16:36

有了互联网，什么东西都变得透明了，利润越来越薄了，生意越来越难做了，但对消费者来讲还是件好事。

---

wanxiaofei65 2012-07-02 11:52

7月2日苹果公司与深圳唯冠就iPad商标案达成和解，苹果公司向深圳唯冠公司支付6000万美元。本案调解协议于6月25日生效。苹果在国内商标障隘得到解决.

段永平回复wanxiaofei65 2012-07-02 11:56

该来的早晚会来的。

---

xlli777 2012-06-29 12:01

关于第六条价值陷阱，我以前也不是很理解，心想股价如果低于每股现金的话总是安全的吧。昨天我忽然觉得这和废车回收有点儿像。一般的废车都有一吨多钢材，一吨废钢的价格是三、四千元，但是废车回收的价格往往都低很多（即使废车里除了废钢还有很多可以回收的零部件，有些甚至可以转卖到好几千元），因为把废车里的值钱部分变成钱这件事情本身也是花钱花功夫的。在现实世界里，想把每股股票里的现金榨出来，很有可能需要花费很大的功夫和本事，没准儿还得花很多钱。这样想就能理解价值陷阱的存在了。

段永平回复xlli777 2012-06-30 01:34

如果真的明白了“未来现金流折现”的思维方式，你对“价值陷阱”就自然明白了。

topcp回复xlli777 2012-07-01 21:46

老巴说不愿意变化的一个原因，是因为这样的企业比较好算未来现金流，比方说可口可乐，10年后除了增长之外，市盈率估计还是现在这样，也就是说10年后跟今天没啥区别。当然如果能看到这个企业在未来有重大利好变化的，那就发了大财，那就是网易之类的了，这个也是能力圈了。

---

xlli777 2012-07-01 21:02

很惊喜地发现学长的新注释：） 43条是我看错了，呵呵，把world看成了words。47条我不确定语义，年轻人说except faster如果是说希望成为芒格但不需要那么快，好像有点故意谦虚了。我感觉芒格的风格比较喜欢讽刺戏谑，所以偏向认为意思是become you, but faster的同义。不知道有没有理解错。

卧牛 2012-07-01 18:18

1.我就对业绩波动大的企业心存畏惧，应该是不懂这类企业的估值吧，觉得这类企业的生意模式终究不好。但是看到芒格用喜诗来比喻还是有疑问：糖果业的生意模式很好啊？是属于容易理解的类型啊？ 2.价值低估的企业其未来的现金流折现下来终究是有限的，而伟大的企业未来现金流的折现值则是伟大的。将随着经营、通胀、收购而不断增大。

---

zhaijingyonghlh 2012-07-01 15:19

好的生意模式应该是好的消费体验。

守正不出奇 2012-06-30 12:06

投资这事其实法门不多，但会碰到很多邪门(其实就是人性中的弱点和很多似是而非的所谓捷径)。真正的法门就是不走邪门，然后就是用功了。用功用不对地方可能不行，不用功那是肯定不行啊！真心谢谢段哥的分享，教育从娃娃抓起，我也就幼儿园小班，慢慢赶，来得及！

自由翱翔 2012-06-30 11:54

前些年所犯的错误，都与之有关~人生是修炼啊

千里牛 2012-06-29 17:50

一哥们儿，在家夜总会工作，一天晚上没什么事儿，就开了个包房看电视，正巧有个朋友来给他送东西，他非拖着朋友一起看球，还要求赌球，赛毕，朋友赢钱走人。 小弟进来看大哥脸色不好又不敢笑，朋友骂“没见过赌球输的么？” 小弟说“见过，但没见过赌重播的。” 有时散户投机就是在机构赌球，有时还赌录相

段永平回复千里牛 2012-06-30 01:39

“赌重播”的笑话有点冷哈，现实里大概不会发生的。 但国内好像确实出现过买假股市的案子哦，好些年前的事情了吧？

---

arthor 2012-06-29 12:19

段总，【弘一大师：改过十训】的"不说人过"我有点想不通,在一个组织中总得有人说真话,如果大家都不说人过也不对，我想 关键是要坦率真诚,对事不对人.该鼓励的一定不吝表扬.但错了就一定要明确.

段永平回复arthor 2012-06-30 01:36

“不说人过”我觉得是指背后不说人过的意思吧，或者大概就是凡事先检讨自己，而不是先指责别人的意思？

旅行者 2012-06-28 16:27

好棒！

---

jianxiongzb 2012-06-27 10:38

第12条漏译期待更新啊

段永平回复jianxiongzb 2012-06-27 11:54

你漏看了？

jianxiongzb回复段永平 2012-06-28 14:01

呵呵，是第121条漏译，当时就发现一个1没敲上，但得等23小时才能更正。所以只好另告诉原帖作者……昨天已经补齐。借此机会再次谢谢他的辛劳和段总的分享。

---

manka 2012-06-28 12:28

值得阅学

稀土老老老农 2012-06-28 08:53

穷查理宝典，老农需再读两遍，谢段总。

---

topcp 2012-06-28 07:24

真不错，看看这个，心情都爽了

---

yiguxiang0822 2012-06-27 22:24

谢谢分享！

海之鱼 2012-06-27 22:21

谢谢xlli777的精彩译文，也谢谢段总的时尚点评。

吴龙 2012-06-27 19:23

学习了，看来要再把穷查理宝典看看了

---

ldx188 2012-06-27 12:55

深入思考分析好公司，耐心等待时机，长期坚定持有。厚积而薄发，好公司持有得越久，会越发显现出价值投资的惊人威力。明白了要去实践，你就真的懂了！

---

njc723 2012-06-27 08:02

先收藏再继续学

---

valuefix 2012-06-26 23:19

沙发先占，再细看。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 335 篇 What Are Words

2012-07-02 11:29:29 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120126211292944 8

http://www.yinyuetai.com/video/140612

文章评论

---

arthor 2012-07-08 19:55

我想请教一下段总什么是爱,什么是爱情.我的理解非常肤浅,爱就是对人宽容尊重,愿意帮助,爱情就是有相似的价值观,两个人在一起有一些相同的愿景,人生路上的精神伴侣,套用一下巴老的话就象如果不是想相伴

走完一生就不要苟且一时.我不知道对不对这个故事中男主角应该是失去爱情,但是我感觉到爱.其实在这个问题上我感觉思考的太迟了.

段永平回复arthor　2012-07-10 00:46

[表情]

arthor回复段永平　2012-07-10 12:31

我觉得我这方面存着问题,我好象没想透什么.这个一定是要自己悟的问题吗?我觉得巴老的妻子苏珊好象后来为了自己想做的事和巴老分开了,.我觉得这些问题有些重要,但理不清.

加忠回复arthor　2012-07-10 16:01

段总有篇博文有解释

arthor回复加忠　2012-07-11 19:11

谢谢,找到了.以前总是看投资的内容,却忘记了根本.现在有点明白了世界是一个家庭,对待年长的人想想如何对待自己的父母长辈,对同辈就象兄弟姐妹这样行为处事就明确了,婚姻就是适合自己的人,不一定是最好的.怎么叫适合还要慢慢的想,自己舒服对方也觉得舒服应该就适合了.很多东西是没办法明确下一个定义.总之人生就是在原则下快乐的体验.

茶水铺　2012-07-03 17:10

曲和歌词都写得好，背后的故事很感人。

---

dongtao1026　2012-07-03 14:24

感动来自于真实的生活体验

卧牛 2012-07-02 23:04

心中有爱，一切自然。

木买蚂蚁　2012-07-02 19:22

爱也意味着责任

V本路　2012-07-02 13:57

[表情]

海之鱼　2012-07-02 12:34

人间自有真情在。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 336 篇 2012年07月04日

2012-07-04 02:26:29　返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120126422629329

http://baike.baidu.com/view/409915.htm

美国宪法和美利坚合众国宪法是同义词，已合并。
美利坚合众国宪法
百科名片
美利坚合众国宪法
美利坚合众国宪法(The Constitution of the United States)，通称美国联邦宪法或美国宪法(U.S. Constitution)。它是美国的根本大法，奠定了美国政治制度的法律基础。美国宪法是世界上第一部成文宪法。1787年5月，美国各州（当时为13个）代表在费城(Philadelphia)召开制宪会议，同年9月15日制宪会议通过《美利坚合众国宪法》。1789年3月4日，该宪法正式生效。后又附加了27条宪法修正案。
目录
背景过程 宪法序言 内容概述 基本原则 宪法修正 宪法解释 下属关系 合法论争 正文修正 美国宪法签署人 背景过程 宪法序言 内容概述 基本原则 宪法修正 宪法解释 下属关系 合法论争
正文修正
美国宪法签署人
展开
编辑本段背景过程
美国制宪会议@Philadelphia, 1787
在美国独立战争结束后，13个殖民地地区根据邦联条例，首次成立了以大陆会议为形式的松散的中央政府。在这种体制下，大陆会议没有征税权，同时由于缺乏全国性的行政和司法机构，国会只能依靠各个州的地方政府（各地政府之间往往缺乏协作）来实施其指定的法律。同时，国会对于各州之间的关税也无权介入。由于条例规定只有所有州的一致同意才能修改《邦联条例》，而且各州对于中央政府非常不重视，经常不派员参加中央会议，因此国会经常因为表决人数不足而被迫休会。
1786年9月，5个州的行政长官在安那波利斯举行会议，讨论如何修改邦联条例以促进各州之间的通商往来。会后他们邀请各州的代表来到费城进一步讨论发展联邦政府的事宜。在激烈的辩论之后，邦联国会在1787年2月21日批准了修订邦联条约的方案。除罗德岛州之外的12个州都接受了邀请，并派代表参加1787年5月在费城举行的会议。最初的决议案写明了这次会议的目的是起草邦联条例的修正案，但是会议最终决定重新起草一部宪法。费城制宪会议代表投票同意采用秘密会议的方式，并且同意新的法案需要获得13个州中的9个州的批准才能生效。有人批评说这是对会议权限和现行法律的逾越。但是对于邦联体制下的政府极度不满的会议代表全体一致同意将宪法草案交付各州表决。1787年9月17日，该宪法草案在费城召开的美国制宪会议上获得代表的批准，并在此后不久被当时美国拥有的13个州的特别会议所批准。根据这部宪法，美国成为一个由各个拥有主权的州所组成的联邦国家，同时也有一个联邦政府来为联邦的运作而服务。从此联邦体制取代了基于邦联条例而存在的较为松散的邦联体制。1789年3月4日，美国宪法正式生效。该部宪法为日后许多国家的成文宪法的制定提供了成功的典范。
编辑本段宪法序言
美国宪法的序言只有一句话，由52个单词构成。
原文如下：
We the people of the United States, in order to form a more perfect Union, establish justice, insure domestic tranquility, provide for the common defense, promote the general welfare, and secure the blessings of liberty to ourselves and our posterity, do ordain and establish this Constitution for the United States of America.
其汉译如下：
我们合众国人民，为建立更完善的联盟，树立正义，保障国内安宁，提供共同防务，促进公共福利，并使我们自己和后代得享自由的幸福，特为美利坚合众国制定本宪法。
这篇序言并没有赋予或者限制任何主体的权力，仅仅阐明了制定美国宪法的理论基础和目的。尽管如此，这篇序言尤其是最开头的"We the people"（“我们合众国人民”）这三个英语单词却成为美国宪法中被引用频率最高的部分。
编辑本段内容概述
美国宪法规定实行联邦制，肯定了以立法、行政、司法三权分立，相互制衡为原则的资产阶级民主共和政体。宪法原文由序言和7条正文组成。规定立法权属于美国国会，并规定了国会的组成；行政权属于美国总统，以及规定总统产生的办法；司法权属于美国联邦最高法院，并规定最高法院的组成；各州的相互关系和义务；宪法修正案提出和通过的程序；联邦宪法和按照宪法制定的法律为全国最高法律；本宪法经9个州制宪会议批准后生效 。这部宪法表明，美国在世界上第一次创造出既不同于英国君主立宪制的民主共和制，也不同于议会内阁制的总统制，使美国成为一个具有全国统一的中央政权的联邦制国家。这种政治体制和国家结构形式后来为许多国家所仿效。
美国宪法第六条第二款将其本身的地位表述为“国家的最高法律”。法官们通常将之理解为：当国会或者州的立法机关制定的法律与美国宪法有所冲突的话，这些法律将被宣布无效。两个多世纪以来，美国联邦最高法院通过众多判例不断地强化美国宪法的权威性。
美国宪法明确了由选举产生的政府具有唯一的合法性。人民通过选举或者指定产生的政府官员和议员来行使权力。议员们也可以修改美国宪法和其他基本法律，甚至还可以重新起草新的宪法。
根据产生方式的不同，各种政府官员在权力上有着不同的限制。通过选举产生的官员只有通过选举才能继续留任其职位。而由政府首长或部门指派的其他官员则根据指派人的意愿决定去留，而且随时可以被罢免。这一规则也存在例外：美国联邦法院系统法官在接受美国总统的任命之后，该项任命将终身有效。创立这一例外的目的是为了保证法官在司法过程中不因为其职位的变动而受到行政权力的不当干涉和压力。
编辑本段基本原则

美国宪法制定的目的有两个——限制政府的权力和保障人民的自由。

尽管美国宪法历经多次修改，但是1789年宪法的基本原则至今依然发挥着重要的作用。

三权分立——美国国家权力分为三部分：立法权、行政权和司法权。这三部分权力相互之间保持独立。在理论上，三权是完全平等，并且互相制衡。每种权力都有限制另外两种权力滥用的职能。这就是现代民主社会著名的三权分立原则。一般认为其思想根源来自法国著名思想家孟德斯鸠的著作《论法的精神》。

联邦体制——美国宪法规定美国采用联邦制的国体。联邦政府只拥有在宪法中列举的有限权力，而其余未列明的权利都属于各州或者人民。（参见美国宪法第十修正案）

宪法至上——美国宪法以及国会通过的法律的效力高于其他一切法律、行政法规和规定。自从1803年著名的马伯里诉麦迪逊案之后，美国联邦法院系统拥有了违宪审查权。这意味着联邦各级法院可以审查立法机关通过的法律是否与宪法相抵触，并且可以宣布违反宪法的法律无效。同时，法院还可以审查包括美国总统在内的各级政府颁布的法令合法性。但是，法院的这种审查权不能主动行使，只能在某一具体诉讼中被运用。因此，这也被称作“被动的审查权”。（参见美国联邦政府诉尼克松案）

人人平等——根据美国宪法第十四修正案，人人都有平等地获得法律保护的权利。各州之间也保持平等地位，原则上任何州都不能获得联邦政府的特殊对待。根据宪法的规定，各州要互相尊重和承认彼此的法律。州政府和联邦政府要在形式上保持共和体制。

编辑本段宪法修正

根据美国宪法第5章所规定的程序，美国国会可以通过宪法修正案。此外，美国2/3以上的州可以联合提出修改宪法的议案。一旦修正案获得通过，将被视为美国宪法的一部分，其效力等同于美国宪法主文。

1787年制定的宪法没有把《独立宣言》和当时一些州宪法中所肯定的民主权利包括在内，遭到广大人民群众的强烈反对。后来在资产阶级民主派的压力下和1789年法国资产阶级革命的影响下，美国国会于1789年9月25日通过10条宪法修正案，作为美国宪法的补充条款，并于1791年12月15日得到当时9个州批准开始生效。这10条修正案通称“权利法案”。主要内容是：国会不得制定剥夺公民的言论、出版、和平集会和请愿等自由的法律；公民的人身、住宅、文件和财产不受非法的搜查或扣押；非依法律的正当程序，不得剥夺任何人的自由、生命或财产，以及司法程序上的一些民主权利等。以后又陆续补充了16条宪法修正案，其中主要的有：南北战争后生效的废除奴隶制，保障黑人权利的第13～15条修正案；1920年生效的美国妇女享有选举权的第19条修正案；1964年生效的关于选举时取消人头税限制的第24条修正案；1971年生效的关于降低公民选举年龄的第26条修正案等。最终这27条修正案成为美国宪法的一部分。

200 多年来，美国宪法的内容除通过宪法修正案的方式加以改变外，更重要的是通过联邦最高法院行使司法审查权，对联邦宪法作出解释，以及通过政党、总统和国会的活动所形成的宪法惯例来改变宪法的内容，以适应社会不断变化的需要。

1 1791年12月15日 信仰、出版、集会、示威自由 2 1791年12月15日 携带武器的自由 3 1791年12月15日 军队不得进入民房 4 1791年12月15日 免于不合理的搜查与扣押 5 1791年12月15日 正当审判程序、一罪不再理、无罪推定、征用私产需赔偿 6 1791年12月15日 刑事案件接受陪审团审判的权利 7 1791年12月15日 民事案件接受陪审团审判的权利 8 1791年12月15日 禁止过度严厉的刑罚和罚款 9 1791年12月15日 宪法未列明的权利同样受保护 10 1791年12月15日 宪法未赋予政府的权利都属于各州和人民 11 1795年2月7日 限制联邦法院对各州的管辖权 12 1804年6月15日 总统选举办法 13 1865年12月6日 废除奴隶制度 14 1868年7月9日 国籍、处罚程序、众议员选举、叛国罪、国债，所有公民享有平等被保护权 15 1870年2月3日 所有公民不得由于肤色、种族的区别或曾被强制劳役（即曾身为奴隶）而受到选举权的限制。（不包括性别） 16 1913年2月3日 国会对所得税的征收权 17 1913年4月8日 代表各州的联邦参议员必须直接选举 18 1919年1月16日 禁止在美国国内制造、运输酒类（后被第21条废止） 19 1920年8月18日 公民的选举权不因性别而受限（即赋予女性选举权） 20 1933年1月23日 规定总统任期、国会议事程序 21 1933年12月5日 废除第18条修正案 22 1951年2月27日 总统最多连任一次 23 1961年3月19日 首都华盛顿哥伦比亚特区指派总统选举人的办法 24 1964年1月23日 选举权不受税收限制 25 1967年2月10日 总统与副总统的继任规则 26 1971年7月1日 保护18岁以上公民选举权 27 1992年5月7日 禁止随意改动议员薪酬

编辑本段宪法解释

除了直接对宪法条文进行的修正之外，美国司法机构也可以通过判例对宪法进行实质上的修正。美国在法律传统上属于普通法国家，因此法庭在判决案件时有义务遵循之前的判例。当最高法院在判断美国宪法的部分条文与现存法律的关系时，事实上就是对宪法行使了解释权。在美国宪法生效后不久的1803年，最高法院大法官马歇尔在马伯利诉麦迪逊案中，确立了美国联邦最高法院的违宪审查权，即法院有权判断国会的立法是否与宪法的精神相违背，从而可以宣布国会的立法合宪或者无效。这一判例也确立了法院在对具体案件进行审判时，可以对宪法进行解释并运用到实际判决中。这样的判例往往会反映不同时期政治、经济、社会文化的变化，因此这也使得美国宪法可以在不进行修改条文的情况下，具有适应历史发展的柔软性。多年以来，从政府对广播电视的管理政策到刑事案件中被告人的权利，一系列的著名案例对美国政治和社会带来了不可忽视的影响。

编辑本段下属关系

部分学说认为，由于美国各州的人口差异很大，而各州在地位上保持平等，因此美国宪法规定的修正程序导致少数人可以否决大多数人的决定。在极端的情况下，拥有仅仅美国4%人口的州可以否决90%以上的美国人的议案。但反对派认为这种极端情况并不会出现。但是，根据宪法规定，任何对于宪法修正程序的修改都需要通过新的修正案，这将会导致出现与第二十二条军规一样的情况。

编辑本段合法论争

从美国宪法制定以来，部分学者就开始对其合法性表示怀疑。

例如历史学家约瑟夫·埃里斯就指出：

美国制宪会议的成员们只拥有修改邦联条例的权限，而不能制定一部取代它的新法律，因此代表们的行为是超越权限的。

在宪法表决过程中，制宪会议并没有执行邦联条例所规定的“全体一致通过”原则来通过宪法。

然而也有学者反对这种疑问。

例如宪法律师迈克尔·法里斯指出：

制宪会议代表在制订修正案时并没有任何权限上的限制。而且，美国宪法在实质上就是邦联条例的一个修正案。

美国国会和全部十三个州都按照条例的要求进行了表决。首先，十一个州在1788年7月26日之前通过议会举行的表决会议批准了宪法草案。其次，另外两个州（北卡罗来那州和罗德岛州）尽管在起初反对宪法草案，但是最终也都举行了特别会议表决批准了宪法。因此，在表决程序上的修改已经得到了全体州的同意。世界影响　美国宪法是世界历史上最早的成文宪法之一。此后许多国家以美国宪法为模范而制定本国宪法，例如1791年制定的波兰五月宪法。此外法国大革命的思想也受到了美国宪法的极大影响。第二次世界大战后，美国通过对日本的占领和对制定宪法的指导，对《日本国宪法》也有非常明显的影响。

编辑本段正文修正

美利坚合众国宪法

序言

我们合众国人民，为了建立一个更完善的联邦，树立正义，确保国内安宁，提供共同防御，增进公共福利，并保证我们自身和子孙后代永享自由的幸福，特制定美利坚合众国宪法。

第一条

第一款

本宪法所授予的全部立法权均属于由参议院和众议院组成的合众国国会。

第二款

众议院由各州人民每两年选举产生的议员组成，每州的选举人应具备该州州议会人数最多一院的选举人所需具备的资格。

年龄未满25岁，为合众国公民未满7年以及当选时非其选出州居民者，不得为众议院议员。

众议院人数和直接税税额均应按本联邦所辖各州的人口比例分配于各州，各州人口数目指自由人总数加上所有其他人口的3/5。自由人总数包括必须在一定年限内服役的人，但不包括未被征税的印地安人。人口的实际统计应于合众国国会第一次会议3年内，以及此后每10年内依照法律规定的方式进行。众议员人数以每3万人选出1人为限，但每州至少应有众议员1人。在实行此种人口统计前，新罕布什尔州可选出3人，马萨诸塞州8人，罗得岛州和普罗维登斯种植地1人，康涅狄格州5人，纽约州6人，新泽西州4人，宾夕法尼亚州8人，特拉华州1人，马里兰州6人，弗吉尼亚州10人，北卡罗莱纳州5人，南卡罗莱纳州5人，佐治亚州3人。

任何一州所选众议员中出现缺额时，该州行政长官应发布选举令以补足此项缺额。

众议院应选举该院议长和其他官员，并独自享有弹劾权。

第三款

合众国参议院由每州州议会选出2名参议员组成，参议员任期6年，每名参议员有1票表决权。

参议员在第一次选举后集会时，应即尽可能平均分为三组：第一组参议员应于第2年年终改选，第二组参议员应于第4年年终改选，第3组参议员应于第6年年终改选，以便每两年改选参议员总数的1/3。

在任何一州州议会休会期间，如因辞职或其他原因出现参议员缺额，该州行政长官可在州议会召开下次会议补足缺额之前，任命临时参议员。

年龄未满30岁，为合众国公民未满9年以及当选时非其选出州居民者，不得为参议院议员。

合众国副总统应为参议院议长，但除非出现该院全体参议员的赞成票和反对票相等的情况，无表决权。

参议院应选定本院其他官员，遇副总统缺席或行使合众国总统职权时，并应选举临时议长。

参议院享有审理一切弹劾案的全权。因审理弹劾案而开庭时，参议员应进行宣誓或作郑重声明。合众国总统受审时，应由最高法院首席大法官主持审判，无论何人，非经出席参议员2/3人数同意，不得被定罪。

弹劾案的判决，应以免职和剥夺其担任和享有合众国荣誉职位、信任职位或高收益职位的资格为限；但被定罪者仍应依法接受起诉、审讯、判决和惩罚。

第四款

举行参议员和众议员选举的时间、地点和方式，由各州州议会自行规定，但除选举参议员地点一项外，国会可随时以法律规定或改变此类规定。

国会每年至少应开会一次，除以法律另行指定日期外，会议应在12月第一个星期一举行。

第五款

各院应自行审查本院议员的选举、选举结果报告和议员资格；各院议员出席过半数即构成议事的法定人数；不足法定人数时可逐日休会，并可依照各院规定的方式与罚则强迫缺席议员出席会议。

各院可制定其议事规则，处罚扰乱秩序的议员，并可经2/3人数同意开除议员。

各院应保持本院的会议记录，并不时予以公布，但各该院认为需要保密的那部分除外；各院议员对任何问题所投的赞成票和反对票应依出席议员1/5的请求，载入会议记录。

在国会开会期间，一院未经另一院同意不得休会3日以上，也不得从两院开会地点移往他处。

第六款

参议员和众议员应取得由法律规定，并从合众国国库中支付的服务报酬。两院议员，除犯有叛国

罪、重罪和妨害治安罪外，在出席各自议院会议期间和往返于各自议院途中不受逮捕；也不得因其在各自议院发表的演说或辩论而在其他任何地方受到质问。

参议员或众议员在其当选期内不得出任合众国当局在此期间设置或增加薪俸的任何文官职务；在合众国属下供职者，在其继续任职期间，不得担任国会任何一院的议员。

第七款

所有征税议议案应首先由众议院提出；但参议院可以如同对待其他议案一样，提出修正案或对修正案表示赞同。

众议院或参议院通过的每一议案，均应在成为法律之前送交合众国总统；总统如批准该议案，即应签署；如不批准，则应附上异议书将议案退还给提出该项议案的议院，该院应将总统异议详细载入本院会议记录，并进行复议。如复议后，该院2/3议员同意通过，即应将该议案连同异议书送交另一院，另一院亦应加以复议，如经该院2/3议员认可，该项议案即成为法律。但在这种情况下，两院的表决应以投赞成票和反对票决定，投赞成票或反对票的议员的姓名应分别载入各该院的会议记录。如议案在送交总统后10日内（星期日除外）未经退还，即视为业经总统签署，该项议案即成为法律；但如因国会休会而阻碍该议案退还，则该项议案不能成为法律。

凡须经参议院和众议院一致同意的命令、决议或表决（有关休会问题者除外）均应送交合众国总统，以上命令、决议或表决须经总统批准始能生效。如总统不予批准，则应按照对于议案所规定的规则与限制，由参议院和众议院2/3议员再行通过。

第八款

国会拥有下列权力：

规定和征收直接税、间接税、进口税与货物税，以偿付国债、提供合众国共同防御与公共福利，但所有间接税、进口税与货物税应全国统一；

以合众国的名义借贷款项；

管理合众国与外国的、各州之间的以及与印地安部落的贸易；

制定全国统一的归化条例和破产法；

铸造货币，厘定国币和外币的价值，并确定度量衡的标准；

制定关于伪造合众国证券和通货的罚则；

设立邮局并开辟邮路；

保障著作家和发明家对其著作和发明在限定期间内的专利权，以促进科学与实用技艺的发展；

设立低于最高法院的各级法院；

明确划定并惩罚在公海上所犯的海盗罪与重罪以及违反国际法的犯罪行为；

宣战，颁发缉拿敌船许可证和报复性拘捕证，制定关于陆上和水上的拘捕条例；

招募陆军并供应给养，但此项用途的拨款期限不得超过两年；

装备海军并供应给养；规定征召民兵的组织、装备和纪律，规定可能征召为合众国服务的那部分民兵的管理办法；但民兵军官的任命和按照国会规定纪律训练民兵的权力由各州保留；

在任何情况下，对由某些州让与合众国，经国会接受，充作合众国政府所在地的区域（其面积不超过10平方英里）行使专有的立法权；并对经州立法机构同意由合众国在该州购买的一切用于修筑要塞、军火库、兵工厂、船厂及其他必要建筑物的地方行使同样权力。

制定为执行以上各项权力和依据本宪法授予合众国政府或政府中任何机关或官员的其他一切权力所必要的和恰当的法律。

第九款

现有任何一州认为应予接纳的人员移居或入境时，国会在1808年以前不得加以禁止；但对入境者可征收每人不超过10美元的税金或关税。根据人身保护令享有的特权，除非在发生叛乱或遭遇入侵，公共治安需要停止此项特权时，不得中止。

不得通过公民权利剥夺法案或追溯既往的法律。

除按本宪法前文对人口普查或统计结果规定的比例征税外，不得征收人头税或其他直接税。

对于从任何一州输入的货物不得征收直接税或间接税。

任何贸易条例或税收条例不得给予一州港口以优于另一州港口的特惠，开往或来自一州的船舶不得强令其在另一州入港、出港或交纳关税。

除依据法律规定拨款外不得从国库支款；一切公款的收支报告和帐目应不时予以公布。

合众国不得授予贵族爵位；在合众国担任任何信任职位或高收益职位者，未经国会许可，不得接受任何外国君主或国家所赠予的任何礼物、酬金、官职或爵位。

第十款

无论何州不得缔结条约、结盟或加入联邦；不得颁发缉拿敌船许可证和报复性拘捕证；不得铸造货币；不得发行信用券；不得将金银币以外的任何物品作为偿还债务的法定货币；不得通过公民权利剥夺法案、追溯既往的法律或损害契约义务的法律；不得授予任何贵族爵位。

无论何州，不经国会同意，不得对进出口货物征收进口税或间接税，但为执行该州检查法令所绝对必要者不在此限。任何一州对进出口货物征得的一切间接税和进口税的净所得额应充合众国国库之用，所有这类法律都应由国会负责修订与控制。

无论何州，未经国会同意，不得征收船舶吨位税，不得在和平时期保持军队或战舰，不得与另一州或外国缔结协定或条约，除非已实际遭受入侵或遇到该不容缓的危险，不得进行战争。

第二条

第一款

行政权属于美利坚合众国总统。总统任期为4年，副总统任期与总统任期相同。总统和副总统的选举办法如下：

各州应按照该州议会规定的方式选派选举人若干名，其人数应与该州所应选派于国会的参议员和众

议员的总数相等；但参议员或众议员或在合众国政府中担任信任职位或高收益职位者不得被选派为选举人。

选举人应在本州集会，投票选举2人，其中至少应有1人不是选举人同州的居民。选举人应开列名单，写明所有被选举人和每人所得票数，在名单上签名作证，封印后送至合众国政府所在地，呈交参议院议长。参议院议长应在参议院和众议院全体议员面前开拆所有证明书，计算票数。获得选票最多者如选票超出选举人总数的一半即当选为总统。

如不止1人获得半数选票且票数相当，众议院应立即投票其中1人为总统。如无人获得过半数票，则众议院应以同样方式从名单上得票最多的5人中选举1人为总统。但众议院选举总统时应以州为单位投票，每州代表有1票表决权；以此种方式选举总统的法定人数为全国2/3的州各有1名或数名代表出席，并须取得所有州的过半数票始能当选。在总统选出后，获得选举人所投票数最多者即当选为副总统；但如有2人或数人获得相等票数，参议院应投票选举其中1人为副总统。

国会可决定选出选举人的时间以及选举人的投票日期，该日期须全国统一。

任何人除出生于合众国的公民或在本宪法通过时已为合众国公民者外，不得当选为总统。年龄未满35岁及居住于合众国境内未满14年者亦不得当选为总统。

如遇总统免职、死亡、辞职或丧失履行总统权力和职责的能力时，该项职务应移交给副总统；在总统与副总统均为免职、死亡、辞职或丧失履行总统权力和职责的能力时，国会得依法律规定宣布某一官员代行总统职权，该官员即为总统，直至总统恢复任职能力或新总统选出为止。

总统应在规定时间获得服务报酬，此项报酬在其当选任总统期间不得增加或减少。总统在任期内不得收受合众国或任何一州给予的任何其他酬金。

总统在就职前应作如下宣誓或郑重声明：

“我谨庄严宣誓（或郑重声明），我一定忠实执行合众国总统职务，竭尽全力，恪守、维护和捍卫合众国宪法。”

第二款

总统为合众国陆海军的总司令，并在各州民团奉召为合众国执行任务的担任统帅；他可以要求每个行政部门的主管官员提出有关他们职务的任何事件的书面意见，除了弹劾案之外，他有权对於违犯合众国法律者颁赐缓刑和特赦。

总统有权缔订条约，但须争取参议院的意见和同意，并须出席的参议员中叁分之二的人赞成；总统应提出人选，并于取得参议院的意见和同意后，任命大使、公使及领事、最高法院的法官，以及一切其他在本宪法中未经明定、但以后将依法律的规定而设置之合众国官员。国会可以制定法律，酌情把这些下级官员的任命权，授予总统本人，或授予法院，或授予各部部长。

在参议院休会期间，如遇有职位出缺，总统有权任命官员补充缺额，任期於参议院下届会议结束时终结。

第三款

总统应经常向国会有关国情的报告，并向国会提出他认为必要和适当的措施，供其考虑；在非常时期，总统可召集两院或其中一院开会，如两院对于休会时间意见不一致时，总统可使两院休会到他认为适当的时期为止；总统应接见大使和公使；他应监督一切法律的切实执行，并任命合众国的一切官员。

第四款

合众国总统、副总统及其他所有文官，因叛国、贿赂或其它重罪和轻罪而遭弹劾并被判定有罪时，应予以免职。

第三条

第一款

合众国的司法权属于最高法院以及由国会随时下令设立的低级法院。最高法院和低级法院的法官，如果尽忠职守得继续任职，并应在规定时间获得服务报酬，此项报酬在他们继续任职期间不得减少。

第二款

司法权适用的范围如下：一切基于本宪法、合众国法律以及根据合众国权力所缔结的及将缔结的条约而产生的普通法的及衡平法的案件；一切涉及大使、其他使节及领事的案件；一切有关海事法和海事管辖权的案件；以合众国为当事人的诉讼；两个州或数个州之间的诉讼；一州与另一州的公民之间的诉讼；一州公民与另一州公民之间的诉讼；同州公民之间对他州让与土地的所有权的诉讼；一州或其公民与外国或外国公民或国民之间的诉讼。

涉及大使、其他使节和领事以及以州为当事人的一切案件，其初审权属于最高法院。对上述的所有其它案件，无论是法律方面还是事实方面，最高法院有上诉审理权，但须遵照国会所规定的例外与规则。

一切罪案，除弹劾案外，均应由陪审团审判；审判应在犯罪发生的州内进行；但如不止在一个州内发生，审判应在国会以法律规定的一处或数处地点进行。

第三款

只有对合众国发动战争，或依附、帮助、庇护合众国敌人者，才犯叛国罪。无论何人，如非经由两个证人证明他的公然的叛国行为，或经由本人在公开法庭认罪者，均不得被判叛国罪。

国会有权宣布对于叛国罪的惩处，但叛国罪犯公民权的剥夺，不得影响其继承人的权益，除剥夺公民权利终身者外，不得包括没收财产。

第四条

第一款

各州对其它州的公共法令、记录、和司法诉讼程序应给予完全的信任和尊重。国会可用一般法律规定此类法令、记录、和司法诉讼程序的验定方法及其效力。

第二款

每州公民应享受其他各州公民所有之一切特权及豁免权。

凡在任何一州被控犯有叛国罪、重罪或其它罪行的人并于另一州被缉获时，该州应即依照该人所逃出之州的行政当局的请求，将其交出，以便押送到对该罪行有审理权的州。

凡根据一州之法律应在该州服兵役或服劳役者，逃往另一州时，不得根据逃往州的任何法律或规章解除该兵役或劳役，而应依照有权得到劳役或劳动的当事人的要求，将其交出。

第三款

国会可准许新州加入本联邦；便不得在任何其他州的管辖权之内组成或建立新州，亦不得未经有关州议会和国会同意合并两州或数州的部分地区建立新州。

国会有权处置并制定合众国领土或其它财产的一切必要法章和条例；对本宪法条文，不得作有损于合众国或任何特定州的任何权利的解释。

第四款

合众国应保障联邦各州实行共和政体，保护各州免受入侵，并应根据州议会或州行政长官（当州议会不能召集时）的请求平定内乱。

第五条

国会应在两院各2/3议员认为必要时，提出本宪法的修正案，或根据全国2/3州议会的请求召开公议提出修正案。以上任何一种情况下提出的修正案，经全国的州议会或3/4州的制宪会议批准，即成为本宪法的一部分而发生实际效力；采用那种批准方式可由国会提出。但在1808年前所制定的修正案不得以任何形式影响本宪法第一条第九款之第一、第四两项；任何一州，未经其同意，不得被剥夺它在参议院中的平等投票权。

第六条

本宪法生效前所负的一切债务和所签订一切契约在本宪法生效后对合众国仍然有效，其效力一如邦联时代。

本宪法及依照本宪法所制定之合众国法律以及根据合众国权力所缔结或将缔结的一切条约，均为全国的最高法律；即使与任何一州的宪法或法律相抵触，各州的法官仍应遵守。任何一州宪法或法律中的任何内容与之抵触时，均不得违返本宪法。

上述参议员和众议员、各州议会议员以及合众国政府和各州一切行政、司法官员均应宣誓或郑重声明拥护本宪法；但不得以宗教信仰作为担任合众国任何官职或公职的必要资格。

第七条

经过9个州的制宪会议批准，即足以使本宪法在批准本宪法的各州成立。

本宪法于耶稣纪元1787年，即美利坚合众国独立后第12年的9月17日，经出席制宪会议各州与会者一致同意后制定。我们谨在此签名作证。

乔治.华盛顿

会议主席、弗吉尼亚州代表

==========

依照宪法第五条的规定，经国会提出和各州州议会批准的美利坚合众国宪法增添与修正条文如下：

[以下一至十条修正案于1791年批准生效，也称为“权利法案”。]

宪法修正案第一条

国会不得制定关于下列事项的法律：确立国教或禁止宗教活动自由；剥夺言论或出版自由；剥夺人民和平集会和向政府诉冤请愿的权利。

宪法修正案第二条

管理良好的民兵是保障自由州的安全所必需，人民持有和携带武器的权利不得侵犯。

宪法修正案第三条

士兵在和平时期，非经房主许可不得驻扎于任何民房；在战争时期，除依照法律规定的方式外亦不得进驻民房。

宪法修正案第四条

人民保护其人身、住房、文件和财物不受无理搜查扣押的权利不得侵犯；除非有合理的根据认为有罪，以宣誓或郑重声明保证，并详细开列应予搜查的地点、应予扣押的人或物，不得颁发搜查和扣押证。

宪法修正案第五条

非经大陪审团提出报告或起诉，任何人不受死罪和其他重罪的惩罚，惟在战时或国家危急时期发生在陆、海军中或正在服役的民兵中的案件不在此限。任何人不得因同一犯罪行为而两次遭受生命或身体伤残的危害；不得在任何刑事案件中被迫自证其罪；未经正当法律程序，不得剥夺任何人的生命、自由和财产；非有恰当补偿，不得将私有财产充作公用。

宪法修正案第六条

在一切刑事诉讼中，被告应享受下列权利：由犯罪行为发生地的州和地区的公正陪审团予以迅速和公开的审判，该地区应事先已由法律确定；获知受控事件的性质和原因；与原告证人对质；以强制程序取得有利于自己的证据，并取得律师的帮助为其辩护。

宪法修正案第七条

在习惯法诉讼中，争执价额超过20美元者，由陪审团审判的权利应予保护；案情事实经陪审团审定后，除非依照习惯法的规则，合众国的任何法院不得再行审理。

宪法修正案第八条

不得索取过多的保释金，不得处以过重的罚金，或施加残酷的、非常的刑罚。

宪法修正案第九条

本宪法对某些权利的列举不得被解释为否定或轻视人民保有的其他权利。

宪法修正案第十条

本宪法未授予合众国也未禁止各州行使的权力，分别由各州或由人民保留。

宪法修正案第十一条[1798年批准生效]

合众国司法权不得被解释为可扩大受理另一州公民或任何外国公民或国民对合众国任何一州提出的或起诉的任何普通法或衡平法的诉讼。

宪法修正案第十二条[1804年批准生效]

选举人应在本州集会，投票选举总统和副总统，所选总统和副总统中至少应有一人不是选举人本州的居民；选举人应在选票上写明被选为总统之人的姓名，并在另一选票上写明被选为副总统之人的姓名。选举人须将所有被选为总统及副总统的人分别开列名单，写明每人所得票数，在名单上签名作证，封印后送至合众国政府所在地，呈交参议院议长。参议院议长应在参议院和众议院全体议员面前开拆所有证明书，然后计算票数。获得总统选票最多者，如所得选票超出选举人总数的一半，即当选为总统。如无人获得过半数票，众议院应以立即从被选为总统之人的名单上得票最多者（不超过3人）中投票选举其中1人为总统。但众议院选举总统时应以州为单位投票，每州代表有1票表决权。以此种方式选举总统的法定人数为全国2/3的州各有1名或数名代表出席，选出总统需要所有州的过半数票。如选举总统的权力转移给众议院而该院于次年3月4日前尚未选出总统，则副总统应按总统死亡或宪法所规定的其他有关丧失任职能力的条款代行总统职务。获得副总统选票最多者，如所得票数超过选举人总数之半，即当选为副总统。如无人获得过半数票，参议院应以从名单上得票最多者的2人中选举1人为副总统。以此种方式选举选举副总统的法定人数为参议员总数的2/3，选出副总统需要参议员总数过半数票。但依宪法规定无资格当选为合众国总统的人不得当选为合众国副总统。

宪法修正案第十三条[1865年批准生效]

第一款

在合众国境内或属合众国管辖的任何地方，不准有奴隶制或强制劳役存在，惟用于业经定罪的罪犯作为惩罚者不在此限。

第二款

国会有权以适当立法实施本条规定。

宪法修正案第十四条[1868年批准生效]

第一款

在合众国出生或归化于合众国并受合众国管辖的人，均为合众国和他所居住的州的公民。无论何州均不得制定或实施任何剥夺合众国公民的特权或豁免的法律；无论何州未经正当法律程序均不得剥夺任何人的生命、自由或财产；亦不得拒绝给予在其管辖下的任何人以同等的法律保护。

第二款

众议员名额应按各州人口总数的比例分配，但不纳税的印地安人除外。各州年满21岁且为合众国公民的男性居民，除因参加叛乱或犯其他罪行者外，其选举合众国总统与副总统选举人、国会众议员、州行政与司法官员或州议会议员的权利被取消或剥夺时，该州众议员人数应按上述男性公民的人数同该州年满21岁的男性公民总人数的比例予以削减。

第三款

曾经作为国会议员、合众国官员、州议会议员或州行政或司法官员，宣誓拥护合众国宪法，而又参与反对合众国的暴乱或谋反，或给予合合众国敌人以帮助或庇护者，不得为国会参议员或众议员、总统和副总统选举人，或在合众国或任何一州任文职、军职官员。但国会可以每院2/3的票数取消此项限制。

第四款

经法律认可的合众国公债，包括因支付对平定暴乱或叛乱有功人员的养老金与奖金而产生的债务，其效力不得怀疑。但合众国或任何一州都不得承担或偿付因资助对合众国作乱或谋叛而产生的债务或义务，或因丧失或解放任何奴隶而提出的赔偿要求；所有此类债务、义务和要求应视为非法和无效。

第五款

国会有权以适当立法实施本条各项规定。

宪法修正案第十五条[1870年批准生效]

第一款

合众国或任何一州不得因种族、肤色或以前的奴隶身份而否认或剥夺合众国公民的选举权。

第二款

国会有权以适当立法实施本条规定。

宪法修正案第十六条[1913年批准生效]

国会有权对任何来源的收入规定并征收所得税，所得税收入不必按比例分配于各州，也不必考虑任何人口普查或统计。

宪法修正案第十七条[1913年批准生效]

合众国参议院由每州人民选出两名参议员组成，参议员任期6年，各有1票表决权。

各州选举人应具备州议会中人数最多一院的选举人所必需的资格。

任何一州在参议院的议席出现缺额时，该州行政当局应发布选举令以填补此顶缺额；但任何一州州议会在人民按照州议会指示进行选举补足缺额以前，可授权行政长官作出临时任命。

本修正案对于本条作为合众国宪法一部分被批准生效前当选的任何参议员的选举或任期不发生影响。

宪法修正案第十八条[1919年批准生效]

第一款

从本条批准起一年以后，禁止在合众国及其管辖下的一切领土内酿造、出售或运送致醉酒类，并且不准此种酒类输入或输出合众国及其管辖下的一切领土。

第二款

国会和各州均有权以适当立法实施本条规定。

第三款

本条除非在国会送达各州之日起7年内经各州州议会按照宪法规定批准为宪法修正案，不得发生效力。

宪法修正案第十九条[1920年批准生效]

合众国或任何一州不得因性别而否认或剥夺合众国公民的选举权。

国会有权以适当立法实施本条规定。

宪法修正案第二十条[1933年批准生效]

第一款

如果本条尚未获批准，则总统和副总统的任期应于原定任期届满之年1月20日正午终止，参议员和众议员之任期应于原定任期届满之年1月3日正午终止；其继任者的任期即在此时开始。

第二款

国会每年至少应开会一次，开会日期除以法律另行规定外，应于1月3日正午开始。

第三款

如当选总统在规定的任期开始之前死亡，当选副总统应成为总统。如在规定的总统任期开始时间以前总统尚未选出，或当选总统不条例资格，当则当选副总统应代行总统职权直到有一名当选总统符合资格为止；如遇当选总统和当选副总统均不符合资格的情况，国会可以法律决定代理总统人选或选择代理总统的方式，此人即可依法代行总统职务，直至有一名总统或副总统符合资格为止。

第四款

当选举总统的权利转移到众议院，而可被该院选为总统的人中有人死亡；或选举副总统的权利转移到参议院，而可被该院选为副总统的人中有人死亡时，国会得以法律对此种情况作出决定。

第五款

第一与第二两款应在本条批准后之10月15日起生效。

第六款

本条如在国会送达各州之日起7年内，未经3/4之州议会批准为宪法修正案，将不再发生效力。

宪法修正案第二十一条[1933年批准生效]

第一款

合众国宪法修正案第十八条现予废止。

第二款

在合众国各州、各领地或属地内为交付或使用致醉酒类而进行的运送或输入，如违反有关法律，应予禁止。

第三款

本条除非在国会送达各州之日起7年内经3/4之州议会批准为宪法修正案，不发生效力。

宪法修正案第二十二条[1951年批准生效]

第一款

无论何人不得当选总统职务两次以上；无论何人在他人任期内担任总统或代理总统超过两年者，不得当选担作总统职务一次以上。但本条不适用于在国会提出本条时正在担任总统职务的任何人；也不妨碍在本条开始生效的总统任期内可能担任总统职务或代理总统的任何人在此任期结束以前担任总统职务或代理总统。

第二款

本条除非在国会将其提交各州之日起7年内由3/4州议会批准为宪法修正案，不发生效力。

宪法修正案第二十三条[1961年批准生效]

第一款

合众国政府所在的特区，应按国会指定的方式选派若干总统和副总统选举人，为此目的，该特区应被视为一个州，选举人数量应相当于它有权选举的国会参议员和众议员人数的总和，但不得超过人数最少的州的选举人人数；以上选举人是在各州选派的选举人之外所增添的的，但为了选举总统和副总统，应被视为一个州所选派的选举人。他们应在特区集会并依照宪法修正案第十二条的规定履行其职责。

第二款

国会有权以适当立法实施本条规定。

宪法修正案第二十四条[1964年批准生效]

第一款

合众国或任何一州不得以未交纳人头税或其他税款为理由，否认或剥夺合众国公民在总统或副总统、总统或副总统选举人或参议员、众议员的任何初选或其他选举中的选举权。

第二款

国会有权以适当立法实施本条规定。

宪法修正案第二十五条[1967年批准生效]

第一款

如果总统免职、死亡或辞职，副总统应成为总统。

第二款

副总统职位出现空缺时，总统应提名一位副总统，经由国会两院多数票批准后就职。

第三款

如总统向参议院临时议长及众议院议长递交书面声明，宣称他无能力履行其权力与职责，则其权力与职责应由副总统作为代理总统履行，直至他递交相反的书面声明为止。

第四款

如副总统以及各行政部门或国会依法设立的此种其他机构的多数主要官员，向参议院临时议长及众议院议长递交关于总统无能力履行其权力与职责的书面声明，则由副总统应作为代理总统立即承担以上权力与职责。

此后，当总统向参议院临时议长及众议院议长递交他丧失能力情况并不存在的书面声明时，除非副总统以及各行政部门或国会依法设立的此种其他机构的多数主要官员在4日内向参议院临时议长及众议院议长递交总统无能力履行其权力与职责的书面声明，总统应恢复其权力与职责。国会应对此作出裁决。如在休会期间，应在48小时之内为此目的召集会议。如果国会收到后一书面声明21天之内，或处在休会期间被要求召集以后的21天之内，以两院的2/3票数决定总统不能履行其权力与职责，副总统应继续作为代理总统履行上述权力与职责；否则，总统应恢复其权力与职责。

宪法修正案第二十六条[1971年批准生效]

第一款

合众国或任何一州不得因年龄而否认或剥夺已满18岁或18岁以上合众国公民的选举权。

第二款

国会有权以适当立法实施本条规定。

宪法修正案第二十七条[1992年批准生效]

改变参议院和众议院议员职位薪水的法律，必须在下届代表选举后生效。

编辑本段美国宪法签署人

乔治·华盛顿– 亚伯拉罕·鲍德温– 理查德·巴西特– 小冈宁·贝德福德– 约翰·布莱尔– 威廉·布朗特– 戴维·布里尔利– 雅各布·布鲁姆– 皮尔斯·巴特勒– 丹尼尔·卡罗尔– 乔治·克莱默– 丹尼尔·圣托马斯·詹尼弗– 乔纳森·戴顿– 约翰·迪金森– 威廉·菲尤– 托马斯·菲茨西蒙斯– 本杰明·富兰克林– 尼古拉斯·吉尔曼– 纳撒尼尔·戈勒姆– 亚历山大·汉密尔顿– 贾里德·英格索尔– 威廉·塞缪尔·约翰逊– 鲁弗斯·金– 约翰·兰登– 威廉·利文斯顿– 詹姆斯·麦迪逊– 詹姆斯·麦克亨利– 托马斯·米夫林– 古弗尼尔·莫里斯– 罗伯特·莫里斯– 威廉·佩特森– 查尔斯·科茨沃思·平克尼– 查尔斯·平克尼– 乔治·里德– 约翰·拉特利奇– 罗杰·谢尔曼– 理查德·多布斯·斯佩特– 休·威廉森– 詹姆斯·威尔逊

扩展阅读：

1 《美国宪法》（美国国家档案馆）http://www.archives.gov/exhibits/charters/constitution_transcript.html

2 《权利法案》（美国国家档案馆）http://www.archives.gov/exhibits/charters/bill_of_rights_transcript.html

3 《修正案汇总》（美国国家档案馆）http://www.archives.gov/exhibits/charters/constitution_amendments_11–27.html

4 《美国宪法》介绍（美国参议院）http://www.gpoaccess.gov/constitution/index.html

5 《美国宪法》相关知识（美国国会图书馆》http://www.loc.gov/rr/program/bib/ourdocs/Constitution.html

开放分类： 美国，法律，宪法，美国历史，美国政治

我来完善“美利坚合众国宪法”相关词条：

中华人民共和国宪法苏联宪法日本国宪法美国国务卿美国联邦制中华人民共和国中国共产党人民中华民国宪法中华人民共和国未成年人保护法儿童权利公约中华人民共和国城市居民委员会组织法中华人民共和国村民委员会组织法逮捕中华人民共和国劳动合同法埋儿奉母中华人民共和国国徽

中华人民共和国宪法 苏联宪法 日本国宪法 美国国务卿 美国联邦制 中华人民共和国 中国共产党 人民中华民国宪法 中华人民共和国未成年人保护法 儿童权利公约 中华人民共和国城市居民委员会组织法 中华人民共和国村民委员会组织法 逮捕 中华人民共和国劳动合同法 埋儿奉母 中华人民共和国国徽 中国共产党领导的多党合作和政治协商制度 中华人民共和国国旗法 中华人民共和国红十字会法 中华人民共和国全国人民代表大会常务委员会告台湾同胞书 苏格兰 法国 立陶宛 挑刺的少年 中华人民共和国劳动法

百度百科中的词条正文与判断内容均由用户提供，不代表百度百科立场。如果您需要解决具体问题（如法律、医学等领域），建议您咨询相关领域专业人士。

1206本词条对我有帮助

添加到搜藏

分享到:

更多

合作编辑者

心境自在 ， 黄卿夏2009 ， appledj5845 ， 琳·殿下 ， Good很好 ， 半月沙川 ， 962432824

更多

如果您认为本词条还需进一步完善，百科欢迎您也来参与编辑词条在开始编辑前，您还可以先学习如何编辑词条

如想投诉，请到百度百科投诉中心；如想提出意见、建议，请到百度百科吧。

词条统计 浏览次数：约 46671次 编辑次数：34次 历史版本 最近更新：2012–06–04 创建者：六耳银狐

更多贡献光荣榜 辛勤贡献者： misswaychild 版本 bing0606 版本 梨梓 版本

? 2012 Baidu 使用百度前必读 | 百科协议 | 百度百科合作平台

美利坚合众国宪法

背景过程
宪法序言
内容概述
基本原则
宪法修正
宪法解释

下属关系
合法论争
正文修正
美国宪法签署人

文章评论

段永平 2012-07-04 02:36

7月4日是美国独立日，看看这个也许能明白些为什么这个年轻的国家会变成一个强大的国家的。

草自春回复段永平 2012-07-06 10:20

美国建国两百多年还是年轻国家，对于我们仅仅成立六十多年的中国来说，要学的地方很多很多！也让人知道只有更好，没有最好！

茶水铺回复草自春 2012-07-06 15:47

有几千年历史，还是你方唱罢我登场。

殷厚朋回复段永平 2012-07-15 20:57

上证·巴菲特研究会成立，选举刘建位为理事长，陈理为副理事长，周贵银为秘书长，但斌、李剑和张昕帆为常任理事。我想问的问题是：段大哥和这几位同道中人的同质化和差异化是什么？

段永平回复殷厚朋 2012-07-16 00:49

最大的差异也许是我从来不研究巴菲特。 我喜欢巴菲特的东西是因为骨子里也有那些东西。

V子路回复段永平 2012-07-16 09:11

我觉得你跟老巴的核心价值观（道）是一致的，这应该是最关键之处。 核心价值观不是学来的，是骨子里就有的东西，是“发现”自己有，而不是“模仿”别人。（从这点来看，大部分人注定了做不了一个真正的价值投资者。） 如果核心价值观不同，研究来研究去也只能停留在术的层面，很难理解到事物的本质。比如好多号称很了解老巴的大师频频告诫“只能买消费股，绝不能买高科技公司，因为巴菲特是这么做的”，这就是典型的没有明白老巴的“道”的人。 （我不是评价巴研会的那几位老师，我对他们毫不了解。）

段永平回复V子路 2012-07-16 11:46

除了但斌，其他人我也都不认识。看过其中一些人写的东西，确实都对巴菲特很有研究，总的来讲都很不错。但我和他们不一样的地方（如果有的话）大概是因为我是业余投资的，所以也没有形而上的东西。 不知道为什么，我总觉得巴菲特的东西特别简单，不是很明白大家要研究的是到底是什么。

科科回复段永平 2012-07-16 19:40

我也好形而上的对待巴菲特，看了无数的巴菲特的书，有的还看了无数遍，但还是没有像段大哥那样骨子里有巴菲物，总觉得自己只是懂了他老人家的皮毛。还在天天看他老人家的书，上网就听段大哥的MP3。

小虎子回复科科 2012-07-24 11:05

科科兄真是谦虚啊

---

han 2012-07-16 09:34

总结了一下这两年在股市的投资，总体亏损，总结下来原因如下： 1、过分看重市盈率，其实“好的生意模式”更重要 2、没有划定“能力圈” 3、有一定投机心理 股市投资看似简单其实不简单，现在信心都有点不足了哦，希望段总能回国内发点基金，让我们能跟着段总成功投资啊

鹏扬回复han 2012-07-16 14:59

段总如果在国内发基金，估计做不了那么好。受影响的因素太多。再说又何必去发基金呢，搞得那么累干嘛。

快既是慢Slowisfast回复鹏扬 2012-07-16 15:49

他已经在教我们投资了？我们已经不胜感激了。你还奢求发基金，国内有些基金做的不错，实在不行交给别人管理。 受影响，你还想跟段先生学，你觉得矛盾吗？我在这里跟先生学投资，现在都长肉了，长了10多斤呵呵。谢谢您，平心静气，平心静气，才能把自己所了解的企业本质和事物看清楚。

段永平回复快既是慢Slowisfast 2012-07-16 23:27

长肉了，这是抱怨不？

快既是慢Slowisfast回复段永平 2012-07-17 16:06

没有抱怨，非常感激您。以前体质偏瘦，胖了才64公斤，在这里跟您学习心态比以前好了许多，呵呵

---

jianle986 2012-07-16 14:56

你好，段总；目前我国A股市场的银行股估值相对偏低，在未来一年内，你会投资我国的银行股吗？且说说原因，感谢。

poeme_gmat回复jianle986 2012-07-16 15:44

银行的业务，用简单的话讲，就是吸收存款，放出贷款，靠利息差赚钱。 在此之上，有国家的种种管制等等。你确认哪些银行股是估值相对偏低呢？

段永平回复poeme_gmat 2012-07-16 23:30

[表情]

---

lanlanpei 2012-07-16 11:54

感谢段总。从2010年5月份第一次看您的博客，知道了买股票就是买公司。之后便将股票帐户彻底清理了一下，并开始了价值投资的实践。 二年来本人只买了一个A股股票。目前感觉不错。港股也投了一个，虽然目前还没盈利，以自己对该公司的了解及跟踪，心里感觉很踏实。在此再一次谢谢段总。 目前需要做的是多看书，多学习，不断扩大自己的能力圈。

段永平回复lanlanpei 2012-07-16 13:27

其实能力圈很难扩大的，至少靠读书不行。不过，多读点书能告诉自己能力圈有多大。

闲云野鹤回复段永平 2012-07-16 19:06

我认同您的说法，比如讲苹果，段总你可能看的懂，我自己也尝试着去懂，但就是搞不明白，特别是如果不借鉴别人的分析，我是没办法搞懂！ 最后，我发现，我除了能去懂几个很简单的行业外，大部分都搞不清晰，当然大致上能懂的除外（不敢下重手啊）。至于多读书或看新闻等是增长知识的一种渠道，还是很有必要的。 段总这里请教你二个问题：1.你对许小年教授怎么看？（我觉得他讲的很多东西我能理解，水平不错） 2、你当初曾提出人民币相对美元不该升值，而是贬值。我现在明白这个道理了，你当初的判断依据是什么？是中美物价比较出来，还是对两国经济的未来走势？谢谢！

段永平回复闲云野鹤 2012-07-16 23:26

许小年很不错啊！

---

duwenhua198511 2012-07-15 15:30

段总：国内的银行一年赚那莫多钱，这几年还有40%的增长，为什么还融资呢！ 来自网易手机博客

木买蚂蚁回复duwenhua198511 2012-07-15 21:18

1.芒格说：银行要用悲观会计，就是经济越好，坏账计提越多，一旦经济下行，坏账已经计提，银行可以安全度过萧条时期。就是经济越好，银行利润越低。 2.我们的银行用乐观会计：经济越好，坏账率越低，利润越高。一旦经济下行，全部是坏账。 3.摩根大通就用悲观会计，所以巴菲特个人买入摩根大通股票。

topcp回复木买蚂蚁 2012-07-15 21:42

投资银行股本质就是投资风险记账制度，如果用悲观的会计制度，这样的股票确实值得投资

寒江小笛 2012-07-14 16:30

目前国内的智能手机群“狗”逐“鹿”，而且质量也越来越接近苹果，价格就更不用说了。这样的状况，时间一长，鹿也会疲劳。从这个角度看，600元的苹果，我认为价格不再便宜了。段大哥以为呢？虽然我第一次说苹果，不知和100元、200元、300元早就说苹果的人是一个结果。

段永平回复寒江小笛 2012-07-15 02:21

对不用苹果的人还是不说也罢。

寒江小笛回复段永平 2012-07-15 16:15

每个时期都会出现引领潮流的伟大公司，现在确实是苹果的时代。回想当年，有过可口可乐的时代、微软的时代、丰田的时代，但从来没有长盛不衰，当企业已经成为一个行业的标杆，往往股价亦已经在高位。即使公司还能延续经营的辉煌，股价也有可能十年横盘。科技行业的更新换代就更加的快，曾经的柯达、索尼、摩托罗拉、诺基亚也曾有过辉煌的年代，但都难于摆脱“花无百日红”的宿命，目前的状态似乎无人能敌的苹果，真的就能例外？还是处在光环之中，众人已经目眩。

科科 2012-07-07 23:53

刚看了林园的博客。 http://blog.sina.com.cn/s/blog_4917368d0100ztor.html 典型熊市第三期目前股市据我们的观察和研究，就是典型的熊市第三期，它具备熊市第三期的所有要素。6月27号我在广州同广州证券和谢百三教授以及炒股的十几人吃晚饭，大约吃了接近两小时，大家谈股市的话题却占了不到整个话题的百分之十，业内人士都不谈论股市，说的都是和股市不相干的事。第二个现象就是管理层不断的出利好措施或者不断的喊话提振股市信心，但市场却一跌再跌，毫无反应，继续下跌，这就正好印证了熊市三期对任何利好都不会有反应。第三，目前，绝大部分投资者都是严重套牢，几乎没人愿意炒股，市场极度恐慌，一买就套。第四，从财务指标看，很多股票已跌破净资产，现在买银行股就等于开银行（包括一些垄断的行业），这就相当于，我们现在买这些股票就相当于自己在开这些公司。第五点，还有一个现象就是，一些公司的可转债都在面值以下。第六点，普通投资者和舆论都在给投资者算账，说投资中国股市十年都不盈利的言论。第七点，近期又有很多股票加速下跌，杀伤力很大。以上现象都具备熊市第三期的所有要素。第八点，人们都在骂股市和基金 我对熊市第三期的看法，最终的结果是管理层对股市的利好最终都要体现，几年后，人们发现今天不炒股不买基金，会自己打自己的耳光，同时还要说“笨”，很多人又对我说“你都是那时候买的便宜，今天都高了”我的股票又都成了高在天上的欣赏品。十年不赚钱这个结论是熊市第三期得出来的结论，是不准确的。我们对个股或者股指的看法应该是在一个长时间的平均值，而不是取某一个点来说这个问题，我们对个股或者资产的价格应该取这么多年的平均值，这样才合理。熊市第三期买股要赚钱是小概率事件，亏钱是大概率事件，从这点来看投资者亏钱也是很正常的事情，我们要有平常心。我的方法是熊市第三期满仓持有，牛市第三期资产上大台阶。

段永平回复科科 2012-07-08 02:02

牛市熊市的说法是眼睛看着别人（或叫市场）的表现。用这种办法投资有时候会对，因为“熊市”时往往股价都便宜，买到便宜股票的概率高。 在自己了解并喜欢的公司便宜的时候满仓往往都是对的，和熊市牛市无关，虽然看起来好像有点相关度。 right business、right people、right price和牛市熊市没有必然关系，但“熊市”时right price出现的概率确实会比“牛市”高很多，但当right price出现时买的人并不需要知道现在是“牛”还是“熊”。

topcp回复科科 2012-07-08 09:18

非常可喜的是不管熊市第几期，我一直还在赚钱，呵呵，这要真的到了牛市，还不赚死了，价值投资好就好在这里，找到跨越牛熊周期的企业后，你就睡觉就是了，牛和熊都在赚。 能够跨越牛熊周期的股

票，就是能够跨越经济周期的股票，不管经济好还是坏，他的业绩依然稳定在增长，这样的股票就是熊市第N期他也不会怎么跌，甚至还在不断创新高。

茶水铺回复段永平 2012-07-08 09:24

即使是熊市，国内一些股票的股价比08年还高或者差不多，那是价值的体现。 有些公司受到政策的刺激或者某种原因业绩增长很迅速，股价也表现出来，但这种情况很难持续下去，稳健性不好，不是稳健投资者好的标的，比如国内水泥股，涨得快跌得也快。

稀土老老老农回复段永平 2012-07-09 02:00

受教，谢谢段总。

付潭回复科科 2012-07-09 17:40

单说zsy，老巴卖的时候9港元左右，现在zsy多少钱？刚刚我看了下8.86，我反正是看不懂大多数的公司，但是就跟着老巴走来看，zsy现在贵不贵？还有byd，byd我也弄不明白，但是我觉得太贵了。如果能让我低于老巴的价钱买，我会很乐意。从这2个例子看，就是好的公司，老巴买股票的安全边际还是安全到无法想象的地步！right price真的很难得啊！

击鼓不传花回复科科 2012-07-09 18:14

说明市场先生最近很狂燥. 趁机快快"开银行"吧,打完子弹睡觉去.

闲云野鹤回复段永平 2012-07-09 21:52

其实熊市往往能买到便宜的心仪公司票，所以熊市比牛市好做！ 牛熊意义不是太大，因为熊牛都是比较极端的现象，占总时间比并不是太大！ 今年，我们单位搞集资团购商品房，价格不是很优惠！我决定把钱留在股票里，涨过房价应该还是很有信心的，一年不行，2年是没有问题！ 我现在就是决定中国治理的好公司太少，还好搞懂一个，买到一个，安心了！

灌希-李瑞回复付潭 2012-07-09 22:28

zsy算不算超级烟蒂？ 机构臃肿、效率低下，只能在围墙里玩玩儿童足球，不像是老巴所描述的那种卓越企业。

段永平回复灌希-李瑞 2012-07-10 00:34

是一只很长的烟蒂。

段永平回复击鼓不传花 2012-07-10 00:37

开银行一定赚钱么？为什么你要开银行？如果你懂银行，这么说就一点问题都没有，不然就算这次不小心对了，未来还是会还回去的。

段永平回复付潭 2012-07-10 00:57

说个中石油干嘛扭扭捏捏地说成ZSY，搞得我还以为是个代码。

科科回复段永平 2012-07-10 00:57

新浪科技讯 北京时间7月9日上午消息，完美世界(Nasdaq:PWRD)7月6日提交的SC 13D文件显示，复星国际(Fosun International Limited)目前持有完美世界19,718,650股普通股(合计约394.37万份ADS，1份ADS折合5份普通股)，占完美世界总股本8.31%。 完美世界目前市值4.88亿美元，市盈率3.45倍，账上现金和短投到达5.23亿美元。 这个有点像当年段大哥买网易的案例呀 .icon_sina, .icon_msn, .icon_fx, .icon_qzone, .icon_renren{background:url(http://i3.sinaimg.cn/dy/deco/2012/0509/icon_4.png) no-repeat 0 0;display: inline-block;vertical-align: middle;width:24px;height:24px;margin-right:8px;margin-top:-4px;} .icon_qzone {background-position: 0 -50px;} .icon_renren {background-position: 0 -100px;} .icon_fx {background-position: 0 -150px;} .icon_msn {background-position: 0 -200px;}

段永平回复科科　　2012-07-10 02:49

像吗？现在的诺基亚像以前的苹果吗？猴子像人吗？当年的网易的生意在我的认识当中是处于上升阶段的刚刚开始的阶段，这个好像是处于不知道哪个阶段，看起来有点像是开始下降的阶段。如果真是下降的阶段，那就不好说了，况且里面还有不信任的原因在。但是，如果谁真是很信任完美的管理层，同时又很了解他们的生意会在相当长的时间里至少不下降，这个价钱确实看着便宜。透露一下，我实际上有点完美，但下不了重手，看不懂我觉得必须要看懂的东西。

糊涂是福回复段永平　2012-07-10 14:42

实在是没办法理解企业，总觉得有不安全因素。想想还是听巴老的话，老老实实买点指数基金。

付潭回复段永平　　2012-07-11 08:47

哈哈，本来写的是中石油，后来突然想到了博客的规矩，不能说超过几只股票，具体我也记不大清具体是几只，就想改成拼音首字母应该不算股票吧，自作聪明了一把。

击鼓不传花回复段永平　　2012-07-15 10:22

谢谢段大哥点评.1.相信国内很多人都有一种这样的经历,用完国有****等银行后,感觉不方便,转用招行,然后,不知不觉中就用了十年二十年.我就是在用了十几年的招行后,买入招行股票的.2.招行就是用起来方便,人生化,服务好.几乎不用去柜台.就象我用了IPHONE后,再也没想起过其它相关设备,包括那个可怜的卡片相机.3.马慰华团队业务能力强,稳健,思路开阔.也没有发现不诚信的地方.4.招行2011年净利润360亿,目前市值2100亿.5.8倍PE.5.不良贷款率0.56%,在国内排名前三位.地方政府平台贷款09年起就开始了严格的控制.目前最大量的贷款项是交通运输业.房贷中的个人贷款算是优质贷款.6.留意招行的营业点就会发现,没有"豪华"的感觉,有的只是温馨.在市中心位置,一般招行在一楼的营业厅都很小,二楼较大;或一楼没有,直接在二楼.这种成本的控制还是让人欣慰的.7.招行的零售业务(特别是信用卡)很牛,与商家的互动能力很强.我甚至在想,它最终会不会做成一个分众传媒+淘宝式的零售商.

付潭 2012-07-14 19:19

段大哥引用张维迎的那篇文章怎么没了啊？我还准备解释我留言的那句话呢，那段话最后一句好像是“是你你愿意吗？”我本来想表达的是每个读我的那个留言的人，后来我自己读了下，感觉是指段大哥本人了，今天加班回来突然想到了，越想越觉得别扭，感觉对段大哥不够尊重，就想解释一下呢，谁知道文章没了呢，难道被河蟹了啊？

---

poeme_gmat　2012-07-13 16:58

人民的权利不可以剥夺　　宪法修正案第一条　国会不得制定关于下列事项的法律：确立国教或禁止宗教活动自由；剥夺言论或出版自由；剥夺人民和平集会和向政府诉冤请愿的权利。　宪法修正案第四条　　人民保护其人身、住房、文件和财物不受无理搜查扣押的权利不得侵犯；除非有合理的根据认为有罪，以宣誓或郑重声明保证，并详细开列应予搜查的地点、应予扣押的人或物，不得颁发搜查和扣押证。　宪法修正案第五条　　非经大陪审团提出报告或起诉，任何人不受死罪和其他重罪的惩罚，惟在战时或国家危急时期发生在陆、海军中或正在服役的民兵中的案件不在此限。任何人不得因同一犯罪行为而两次遭受生命或身体伤残的危害；不得在任何刑事案件中被迫自证其罪；未经正当法律程序，不得剥夺任何人的生命、自由和财产；非有恰当补偿，不得将私有财产充作公用。　　宪法修正案第九条　　本宪法对某些权利的列举不得被解释为否定或轻视人民保有的其他权利。

卢玉强　　2012-07-10 11:15

前天喝醉了把苹果手机给丢了，等我想起用“查找我的iphone”，删除数据时已经被“得到”手机的人给删除了。为了记住这个教训，决心戒酒。同时等待爱疯6早点推出。昨天在手机店看了OPPO Finder，感觉很好，手写识别很高（我用的连笔，行书也能准确识别），只可惜用了2年苹果好多软件已经欲罢不能了，用过苹果其他手机还真是不习惯。

茶水铺　　2012-07-09 17:20

段总，我看到过你的采访说你在大学的时候都不懂打电话，要在旁边看别人怎么打，然后才懂得打给你舅舅，那你第一次坐飞机是什么时候？

段永平回复茶水铺　2012-07-10 00:45

那个电话是没法打的，上面没数字，要拿起来对总机说“喂，要外线”。第一次坐飞机大概28岁，第一次开汽车大概29岁，第一次开自行车好像是15岁，高中毕业16，上大学17.

加忠 2012-07-08 10:25

http://v.youku.com/v_show/id_XMjgxNDgyNzgw.html我给儿子当孙子，

阿斗 2012-07-06 09:47

宪法层次比较高而务虚。实际点，所谓民主就是老百姓有权利选择自己想要的政府，实现民主对制约那些即得利益的少数人是相当有效的。举例来说，如果一届政府把房价弄得过高，下一届选举肯定会被选下台，而能够体现民意的阵营上台来解决老百姓关心的这些问题，问题不断被纠正，这样的制度对于社会长期稳定发展的贡献是基础性的。

聆听 2012-07-05 19:11

执法必严更可贵

---

duwenhua198511　2012-07-04 16:23

段总:您说长期来说苹果手机是最便宜的手机，但有了苹果4以后，看苹果出5或6就会心动买，在说当时却时花了好几个手机的钱。

段永平回复duwenhua198511　2012-07-05 06:39

你换新iphone时会发现旧手机还有用或者会有人愿意买或你送有人愿意要。　对价格敏感度低的人来说，好的体验比什么都值钱。

木买蚂蚁　2012-07-04 23:41

美国的《独立宣言》中 Thomas Jefferson（美国第三任总统）说道：“生命、自由和对幸福的追求”是每个美国公民不可剥夺的权利

---

arthor　2012-07-04 12:32

"有人认为阿根廷和日本发生的事情在咱们这里（美国）绝对不会发生，这种想法是很疯狂的。"我一直认为美国的文化使它发生阿根 廷和日本的事情概率会小的多.

自由翱翔　2012-07-04 11:42

法制让一切摆在明处，中国的“公道”却是另外一回事~

金牛贺岁　2012-07-04 10:50

好制度使得美国迅速变强！

---

topcp　2012-07-04 08:12

这是一个以人为本，限制权利，把自由和民主传递给每一个美国人的伟大国家，正因为有美国这样的国家建立的普世价值观，世界才有希望。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 337 篇 July 4th

2012-07-04 02:11:58 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120126421158974

http://www.annian.net/show.aspx?id=6060&cid=14
美国独立宣言(中文版)
［日期：2004-01-25］ 来源：美国指南 作者：美国指南 ［字体：大 中 小］
美国独立宣言(中文版)
美国指南文 发表：美国指南/2003年1月21日；学术交流网/美国历史文献/2004年1月25日转发
英国与其美洲殖民地之间的战争於一七七五年四月开始。随著战争的延续，和解的希望逐渐消失，完全独立已成为殖民地的目标。一七七六年六月七日，在大陆会议的一次集会中，维吉尼亚的理查．亨利．李提出一个议案，宣称:
「这些殖民地是自由和独立的国家，并且按其权利必须是自由和独立的国家。六月十日大陆会议指定一个委员会草拟独立宣言。实际的起草工作由汤玛斯．杰佛逊负责。七月四日独立宣言获得通过，并分送十三州的议会签署及批准。
独立宣言包括三个部分：第一部分阐明政治哲学——民主与自由的哲学，内容深刻动人；
第二部分列举若干具体的不平事例，以证明乔治三世破坏了美国的自由；第三部分郑重宣布独立，并宣誓支持该项宣言。
大陆会议 （一七七六年七月四日）
美利坚合众国十三个州一致通过的独立宣言
在有关人类事务的发展过程中，当一个民族必须解除其和另一个民族之间的政治联系并在世界各国之间依照自然法则和上帝的意旨，接受独立和平等的地位时，出於对人类舆论的尊重，必须把他们不得不独立的原因予以宣布。
我们认为下面这些真理是不言而喻的：
人人生而平等，造物者赋予他们若干不可剥夺的权利，其中包括生命权、自由权和追求幸福的权利。为了保障这些权利
，人类才在他们之间建立政府，而政府之正当权力，是经被治理者的同意而产生的。当任何形式的政府对这些目标具破坏作用时，人民便有权力改变或废除它，以建立一个新的政府
;其赖以奠基的原则，其组织权力的方式，务使人民认为唯有这样才最可能获得他们的安全和幸福。为了慎重起见，成立多年的政府，是不应当由於轻微和短暂的原因而予以变更的。过去的一切经验也都说明，任何苦难，只要是尚能忍受，人类都宁愿容忍，而无意为了本身的权益便废除他们久已习惯了的政府。但是，当追逐同一目标的一连串滥用职权和强取豪夺发生，证明政府企图把人民置於专制统治之下时，那麼人民就有权利，也有义务推翻这个政府，并为他们未来的安全建立新的保障——这就是这些殖民地过去逆来顺受的情况，也是它们现在不得不改变以前政府制度的原因。当今大不列颠国王的历史，是接连不断的伤天害理和强取豪夺的历史，这些暴行的唯一目标，就是想在这些州建立专制的暴政。为了证明所言属实，现把下列事实向公正的世界宣布
--
他拒绝批准对公众利益最有益、最必要的法律。
他禁止他的总督们批准迫切而极为必要的法律，要不就把这些法律搁置起来暂不生效，等待他的同意
;而一旦这些法律被搁置起来，他对它们就完全置之不理。
他拒绝批准便利广大地区人民的其他法律，除非那些人民情愿放弃自己在立法机关中的代表权;
但这种权利对他们有无法估量的价值，而且只有暴君才畏惧这种权利。
他把各州立法团体召集到异乎寻常的、极为不便的、远离它们档案库的地方去开会，唯一的目的是使他们疲於奔命，不得不顺从他的意旨。
他一再解散各州的议会，因为它们以无畏的坚毅态度反对他侵犯人民的权利。
他在解散各州议会之後，又长期拒绝另选新议会;
但立法权是无法取消的，因此这项权力仍由一般人民来行使。其时各州仍然处於危险的境地，既有外来侵略之患，又有发生内乱之忧。
他竭力抑制我们各州增加人口;为此目的，他阻挠外国人入籍法的通过，拒绝批准其地鼓励外国人移居各州的法律，并提高分配新土地的条件。
他拒绝批准建立司法权力的法律，藉以阻挠司法工作的推行。
他把法官的任期、薪金数额和支付，完全置於他个人意志的支配之下。
他建立新官署，派遣大批官员，骚扰我们人民，并耗尽人民必要的生活物质。
他在和平时期，未经我们的立法机关同意，就在我们中间维持常备军。
他力图使军队独立於民政之外，并凌驾於民政之上。
他同某些人勾结起来把我们置於一种不适合我们的体制且不为我们的法律所承认的管辖之下；他还批准那些人炮制的各种伪法案来达到以下目的：
在我们中间驻扎大批武装部队；
用假审讯来包庇他们，使他们杀害我们各州居民而仍然逍遥法外；
切断我们同世界各地的贸易；
未经我们同意便向我们强行徵税；
在许多案件中剥夺我们享有陪审制的权益；

编造罪名押送我们到海外去受审；
在一个邻省废除英国的自由法制，在那里建立专制政府，并扩大该省的疆界，企图把该省变成既是一个样板又是一值得心应手的工具，以便进而向这里的各殖民地推行同样的极权统治
;取消我们的宪章，废除我们最宝贵的法律，并且根本上改变我们各州政府的形式
;中止我们自己的立法机关行使权力，宣称他们自己有权就一切事宜为我们制定法律。
他宣布我们已不属他保护之列，并对我们作战，从而放弃了在这里的政务。
他在我们的海域大肆掠夺，蹂躏我们沿海地区，焚烧我们的城镇，残害我们人民的生命。
他此时正在运送大批外国佣兵来完成屠杀、破坏和肆虐的勾当，这种勾当早就开始，其残酷卑劣甚至在最野蛮的时代都难以找到先例。他完全不配件为一个文明国家的元首。
他在公海上俘虏我们的同胞，强迫他们拿起武器来反对自己的国家，成为残杀自己亲人和朋友的刽子手，或是死於自己的亲人和朋友的手下。
他在我们中间煽动内乱，并且竭力挑唆那些残酷无情、没有开化的印第安人来杀掠我们追撞的居民；
而众所周知，印第安人的作战规律是不分男女老幼，一律格杀勿论的。
在这些压迫的每一阶段中，我们都是用最谦卑的言辞请求改善;
但屡次请求所得到的答覆是屡次遭受损害。一个君主，当他的品格已打上了暴君行为的烙印时，是不配作自由人民的统治者的。
我们不是没有顾念我们英国的弟兄。我们时常提醒他们，他们的立法机关企图把无理的管辖权横加到我们的头上。我们也曾把我们移民来这里和在这里定居的情形告诉他们。我们曾经向他们天生的正义感和雅量呼吁，我们恳求他们念在同种同宗的份上，弃绝这些掠夺行为，以免影响彼此的关系和往来。但是他们对於这种正义和血缘的呼声，也同样充耳不闻。因此，我们实在不得不宣布和他们脱离，并且以对待世界上其他民族一样的态度对待他们
: 和我们作战，就是敌人 ;和我们和好，就是朋友。
因此，我们，在大陆会议下集会的美利坚合众国代表，以各殖民地善良人民的名义，非经他们授权，向全世界最崇高的正义呼吁，说明我们的严正意向，同时郑重宣布;
这些联合一致的殖民地从此是自由和独立的国家，并且按其权利也必须是自由和独立的国家，它们取消一切对英国王室效忠的义务，它们和大不列颠国家之间的一切政治关系从此全部断绝，而且必须断绝
; 作为自由独立的国家，它们完全有权宣战、缔和、结盟、通商和采取独立国家有权采取的一切行动。
为了支持这篇宣言，我们坚决信赖上帝的庇佑，以我们的生命、我们的财产和我们神圣的名誉，彼此宣誓。

学术交流网(www.annian.net)/美国历史文献/2004年1月25日转发

文章评论

木买蚂蚁 2012-07-13 21:59

美国 具有 1.市场经济 2. 法律是底线 3. 民主，自由　所以巴菲特一直看多美国，有记者问巴菲特，如果美国是一只股票，你买不 买？巴菲特答：买，用保证金购买。

付潭 2012-07-06 12:13

毛泽东当初是把美国当成榜样的，后来由于权力造成了中国现在的局面。希望天佑中华，我的志向就是移民到民主国家。人要有尊严的活着，才配活着。

千里牛 2012-07-04 15:13

天才的政治家，天才的政治制度，文明古国的天才政治家在哪呀？　由东方华盛顿，杰斐逊，富兰克林式人物组成的智慧团队何时登上历史舞台呢?

---

lanlanpei 2012-07-04 14:27

我们认为下面这些真理是不言而喻的：人人生而平等，造物者赋予他们若干不可剥夺的权利，其中包括生命权、自由权和追求幸福的权利。为了保障这些权利，人类才在他们之间建立政府，而政府之正当权力，是经被治理者的同意而产生的。当任何形式的政府对这些目标具破坏作用时，人民便有权力改变或废除它，以建立一个新的政府 说得真好。很难想象这是发表于1776年的文章。

小胡 2012-07-04 03:07

创业公司是否也应该有founding principles呢。。。

2012-07-04 02:35

7月4日是美国独立日，看看这个也许能明白些为什么这个年轻的国家会变成一个强大的国家的。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 338 篇 【转载】什么改变中国

2012-07-12 02:21:26 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120126122212664 8

理念决定未来

自1978年开启的中国经济改革对中国乃至世界的影响是巨大和深远的。一方面，经过30多年的改革开放及经济高速增长，普通民众的生活水平得到了极大的改善，选择越来越多，自由也越来越多；中国经济总量在世界上的排名从改革前的第13位上升到现在的第2位，中国在国际社会的发言权越来越大，G2(两国集团)成为国际流行词汇，甚至有“全球领导力东移”的说法。另一方面，伴随经济的高速增长，中国社会的各种矛盾也越来越突出，越来越尖锐，诸如收入分配不均、地区差异扩大、官场腐败严重、医疗和教育不公平、生态环境恶化，等等，使得人们的不满情绪不仅没有随生活条件的改善而减少，反而有所上升。

与这两种现象相对应，在如何评价过去的改革和指导未来的改革上，出现了两种我不认同的思潮：中国模式论和改革失败论。“中国模式论”者认为，中国的经济奇迹来自独特的“中国模式”，其基本特点是强大的政府干预和国有经济主导，完全不同于英美等西方发达国家所走过的道路，不同于“华盛顿共识”所主张的自由竞争和私有企业制度。“改革失败论”者认为，中国当前的社会矛盾是市场化导致的，是企业家造成的，30多年市场化的改革政策基本上是错的。

“中国模式论”最初由一些海外研究发展中国家(包括中国)的学者提出，在2008年全球金融危机后，得到一些国内学者特别是政府官员的信奉和追捧。“改革失败论”主要是国内一些左派学者的主张，在普通大众中也有不少附和者，甚至也得到个别相当级别的政府官员的认同。

在我看来，这两种思潮看起来不同，但本质是一样的：迷信政府的力量，不相信市场的逻辑；迷信政治家的高瞻远瞩，不相信企业家的深谋远虑；迷信权威，不相信自由；迷信“国情”和“特色”，不承认普适价值。他们都反对市场化导向的改革。二者的不同在于：“改革失败论”者从否定过去的市场化改革开始，主张回到计划经济时代，甚至回到“文革”时代，由政府主导资源配置和收入分配，消灭私人企业家，由国有企业统治经济，或许外加一点空想的大众的“直接民主参与”;“中国模式论”者否定的是未来的市场化和民主化改革，主张固化现有体制和权力结构，依靠产业政策领导发展，用国有企业主导经济。至于他们的主张是基于认识问题还是利益问题，我不敢妄加评论，大概兼而有之吧！

这两种思潮表面上看都有一定的事实依据，但他们对事实的解释是错误的。是的，如果我们把中国与英美发达国家比较，最大的不同是，我们国家的政府对经济和社会事务干预多，国有企业的比重大，我们也没有建立起真正的民主和法治。但如果因此就把过去30多年中国经济的高增长归结于政府干预和国有企业，如“中国模式论”所主张的那样，就不符合历史了。中国的改革从计划经济下的全能政府开始。改革进程中我们之所以能有持续的经济高增长，是因为政府管得越来越少，国有企业的比重越来越小，而不是政府管得多和国有部门比重大。正是伴随着政府管制的放松，才有了市场价格，才出现了个体户、乡镇企业、私人企业、外资企业等非国有企业形态，中国经济才不仅没有崩溃，而且保持了较高的增长速度。还应该指出，中国过去30多年的高增长主要依赖的是西方发达国家过去几百年所创造积累的技术和管理方式，这些技术和管理根本不可能在像中国这样高度政府干预和国有部门主导的经济体中创造出来。

政府高度干预和国有企业主导不仅不是中国经济奇迹的原因，恰恰相反，它们倒是“改革失败论”者所大肆渲染的中国社会重重矛盾和不公平现象的原因。政府控制大量的资源和政府对经济的过分干预，是官商勾结的直接原因和官员腐败的主要温床，严重腐蚀了商业文化，破坏了市场的游戏规则。垄断性产业国有企业攫取的垄断利润使得国有部门职工的待遇远超出市场的公平水平，也是收入分配不公的重要原因。如果我们能早点开放医疗市场，允许民间资本自由进入，而不是保持国有医院的垄断地位，“看病难、看病贵”的问题绝不会如此严重；如果允许民间自由办学校、办大学，中国的教育质量绝不会如此低；如果我们能树立宪法和法律的绝对权威，将政府的权力严格置于法律之下，绝不可能有那么多野蛮拆迁事件发生；如果农民真正拥有土地的所有权，绝不可能有那么多对农民土地的不公平掠夺；如果做企业是每个人的平等权利而不是政府以审批的形式赋予一部分人的特权，官商勾结绝不会如此普遍；如果公民有真正的选举权和言论出版自由，官员的腐败行为绝不可能如此肆无忌惮。

因此，无论是为了未来中国经济的持续增长，还是为了解决我们面临的种种社会矛盾，建立真正的和谐社会，我们必须继续坚持市场化方向的改革，减少政府对资源的控制和对经济的干预，建立真正的法治社会和民主政治。

非常遗憾的是，在过去几年里，“中国模式论”和“改革失败论”这两种思潮并没有停留在文字和口头上，而是走向实践，严重影响了政府的政策导向，导致改革停滞，甚至倒退。在过去几年里，改革的步伐被反改革的心态和政策所阻碍，一些传统计划经济的手段在宏观调控和产业政策的名义下复活，本已放开的价格又被重新管制起来，以“民进国退”为主线的所有制结构调整让位于“国进民退”，政府财政收入连续多年远超过国民经济和居民收入增长速度，政府投资开始挤压民间资本的生存空间，企业家的创

业激情被移民热情所取代。凡此种种，不仅给未来经济增长埋下了体制赤字，而且使得我们这个社会变得越来越不和谐。

***

本书的内容来自过去几年里多家媒体对我作的访谈，针对的背景就是以上所描述的两种理论思潮及改革停滞和倒退的现实。我之所以愿意集结出版这些访谈，是因为我认为这些内容有助于澄清人们在认识上的混乱，有助于人们理性地思考中国过去的改革历程和未来应该选择的改革方向。

大致来讲，以这次全球金融危机为界，本书的内容可以划分为两个时期。金融危机之前的访谈，主要是针对“改革失败论”的；金融危机之后的访谈，主要是针对“中国模式论”和现实政策的。

自1978年改革开始以来，对改革的争议一直存在，但在2004年之前，最强烈的反对声音来自政府官员和政治家，学术界、媒体人士和普通大众的声音主要是呼吁改革。但2004年春，个别学者以反对国有资产流失为突破口，全盘否定过去国有企业的民营化改革，妖魔化企业家队伍，吸引了众多网民的眼球，逐步得到大众媒体的呼应，由此开始了学者和大众媒体主导的否定改革的浪潮。这种否定改革的声音之所以能有市场，当然与前面一开始讲到中国社会当时的矛盾有关。学术外衣是非常能迷惑人的，我觉得有责任发表自己的观点。2004年8月24日，我接受了《经济观察报》和《证券市场周刊》记者的联合采访，对国有企业被迫民营化的历史作了回顾和分析，并提出了公正对待为社会作出贡献的人的观点。这个采访发表后，网络的评论基本上都是负面的，但我坚信自己的观点是正确的。之后，我还就官员腐败、收入分配不公等问题发表了自己的观点，认为腐败和收入分配不公主要来自政府权力太大，而非市场化改革本身，网络上的评论仍然是负面居多。2006年3月，我写了《理性思考中国改革》一文，希望将有关改革的争论引向理性分析，而不是停留在情绪发泄。这篇文章可以说将这场争论推向了高潮，也影响了一些人的观点。之后，我又接受了《权衡》杂志记者的采访，提出了“企业家改变中国”的观点。2007年，我在接受《小康》记者采访时，重点分析了权力分配与收入分配的关系，进一步阐述了如何理性看待改革中出现的问题。2008年，利用纪念改革30周年的机会，我除了撰写学术文章，还接受了《经济观察报》记者的深度采访，并在凤凰大讲坛演讲，比较全面地分析了中国经济改革的历程。

应该说，我及其他几位主张市场化改革的学者(如周其仁、张文魁等)在这期间所发表的言论，对平衡舆论、引导人们理性思考改革方面，还是起了一定作用的。但在金融危机之前，总的来说，否定改革的观点不仅在舆论上占据上风，而且对改革的进程起了实实在在的阻碍作用。2005年开始，国资委的工作重心转向了“做强做大国有企业”，而不是改革国有企业；绝大部分地方政府官员也因担心背上“国有资产流失”的罪名而停止了地方国有企业的改革。新的劳动合同法中限制合同自由的条款也正是在这种背景下写进法律的。中国的经济改革基本上进入停滞期，民营企业成为宏观调整的整治对象，民营企业家群体不断被妖魔化。

2008年开始的全球金融危机是美国次贷危机引发的。由于美国被认为是世界上最市场化的国家，金融危机自然被许多人认为是市场的失败，金融自由化导致的恶果。与美国等发达国家形成鲜明对比的是，中国经济并没有真正市场化，也没有实行金融自由化，但中国自身不仅没有发生金融危机，而且在金融危机期间中国经济照样高速增长。一时间，拥有大量外汇储备的中国成了世界的大救星，中国的国际地位突然之间大幅度提升，中国政府官员开始教训起美国人来，否定改革成就的舆论开始有所减弱，但“中国模式”的说法开始流行起来。当美国国会就7 000亿美元的救市计划争论不休的时候，中国4万亿的刺激政策在不需要经全国人大讨论的情况下已经出台，十大产业振兴规划接踵而来，各级政府开始了前所未有的大规模投资，数万亿新增银行贷款迅速流向国有企业，这更证明了中国国家主导体制的“优越性”。由此，在改革30年后，凯恩斯主义不仅成为中国宏观经济政策的指导思想，而且指引了中国“十二五”发展规划的制定，中国开始了事实上的“国进民退”浪潮，改革的进程开始逆转。

在此背景下，从2009年年初开始，我多次发表演讲和文章，并相继接受新浪财经、网易财经等媒体的深度访谈，分析金融危机的原因，对刺激政策和体制倒退提出批评。在我看来，金融危机主要是美联储过度宽松的货币政策和美国政府“居者有其屋”的住房政策导致的，是政府政策的失败，而非市场的失灵。我警告说，凯恩斯主义的刺激政策不仅不能解决根本问题，而且会导致新一轮泡沫和通货膨胀，进而引发新一轮的危机。不幸的是，好多事情被我言中了。2009年的房地产托市政策实行还不到半年，政府就不得不出台多种政策打压房地产市场；宏观刺激政策刚刚实行一年，控制通货膨胀就成为主要政策目标。我还认为，体制的倒退将损害中国的长期增长，只有回到市场化的改革道路，激发企业家的创业精神和创新精神，中国经济才可能真正转到可持续发展的轨道上来。

***

我将这本访谈录定名为“什么改变中国”，既是想解释过去，也是想激发人们思考未来。

中国的未来取决于什么？一是我们的理念，二是我们的领导力。自1983年发表《为钱正名》一文以来，我一直认为，观念的转变是非常重要的。最近几年，我对此更是深信不疑。人们通常认为，人的行为是由利益决定的，改革更是如此，既得利益者不仅不可能改革，而且一定会阻挠任何对他们不利的改革。但正如凯恩斯曾经指出的，与观念的逐渐侵蚀相比，既得利益的力量被过分夸大了。其实早在18世纪，大卫?休谟就说过，尽管人是由利益支配的，但利益本身以及人类的所有事务，是由观念支配的。纵观历史，几乎所有伟大的变革都是由观念的变化引起的，许多变革事实上是由旧体制下的既得利益者中的一些人领导的，这些既得利益者之所以变成改革的领导者，是因为他们有了新的理念。美国独立后华盛顿没有选择当皇帝，甚至没有当终身总统，就是因为他的理念，他认为民主比明君更重要。中国的近代史也是如此。中国共产党被定义为工人阶级政党，但它的创始人和早期领导人基本上都出生于旧体制下的既得利益阶层，工人阶级出身的人根本不可能有钱读书，更不可能出国留学。34年前邓小平发起改革开放，也是由于他的理念而非他的利益，他废除领导职务终身制就说明了这一点。当然，改革要成功推进，不仅依赖于领导人的理念，也依赖于普通大众的理念，因为任何领导人都不能长期背离普通大众的观点而行事。

观念的变革是一个漫长的过程。新的观念最初通常是由少数学者或政治领袖人物提出，但只有这些观念变成普通大众的共识，由这些观念导致的变革才会真正取得成功。一旦观念变了，不变革也是不可能

的。而媒体可以说是引导大众和普及新观念的强大力量。正是基于这样的认识，最近几年我一直愿意与媒体人士交流自己的所思所想，也才有了这本书的内容与读者分享。

我必须向读者坦承，在2008年纪念中国改革开放30周年的时候，我对中国的未来是相当乐观的。但最近几年发生的事情，使我由乐观转向谨慎乐观，因为事实证明，改革并不是不可逆转的。改革开始的20年，也就是20世纪80年代和90年代，是理念战胜利益，我们相信了的东西，尽管有阻力也要推行，所以我们的改革取得了进步。但是看看现在的情况，基本上是利益战胜理念，没有多少人在谈理念，几乎所有出台的政策都是为了保护和增加各个部门的自我利益。我们的未来依赖于理念能否再次战胜利益，依赖于有理念、有担当的领导力！

本书传递的是我对市场的理念，对企业家精神的理念，对开放社会的理念。我相信，如果这些理念能变成普通大众的理念，变成领导人的理念，中国的改革才不会逆转，我们的社会才有美好的未来！

文章评论

刘启明　2012-07-13 16:00

段大哥真是努力啊。 请问段大哥平时都是怎么学习自学的呢？比如有什么好的网站 论坛什么的？ 怎么总能这么快知道一些新事情呢？

段永平　2012-07-12 02:28

"如果我们能早点开放医疗市场，允许民间资本自由进入，而不是保持国有医院的垄断地位，“看病难、看病贵”的问题绝不会如此严重；如果允许民间自由办学校、办大学，中国的教育质量绝不会如此低；" 这两点不是那么认同，但不知道怎么解决。 我在美国看到的情况是：医疗依然是很贵的，起码比中国贵。同时，有大量的非盈利组织对美国的医疗贡献了巨大的力量。 教育的情况也类似：有大量的非盈利组织对美国的教育体系贡献了巨大的力量。 教育和医疗这两个地方好像不是简单地用市场化就能解决的，似乎确实和政府的政策有很大的关系。

topcp回复段永平　2012-07-12 07:53

降低从业者门槛能解决了这个问题，古代的私塾一个秀才可以成立一个学校，基本解决了基层求学问题，就是门槛极大降低，也培养出不少优质的学生，医疗稍微复杂一点，主要涉及到生命安全和信息不对称，如果降低从业者资格，过去的赤脚医生也基本解决乡村一级的医疗，只是要更多规范从业者，规范药物使用等等，让大众都成为半个医生，随处可见医生等等，也就解决这个问题，还是供求的原因，供求关系变化了，价格也就下来了。 一点浅见，不一定对，医疗复杂一点，主要是患者医生信息不对称，还涉及生命，这个就需要更多的监管，一个是放大量的医生可以自主建立医疗机构，另外就是医生的执照需要严格管理，这个最后又说到医疗体制了，这个体制要是不健全，大家一样的还是往大医院跑，医疗资源还是无法有效的分配。

千里牛回复段永平　2012-07-12 08:40

如果对蘇手的事和费力的事保持不作为就可以保住现在的地位和官位， 谁会不选择维持现状呢，而控制最多公共资源的政府正是这种潜规则。

茶水铺回复千里牛　2012-07-12 10:33

有道理，主要是ZF要高效、透明、廉洁。

oppoks回复段永平　2012-07-12 14:51

不知道美国看病贵之外，看病还难不？

han回复段永平　2012-07-12 16:53

其实这些问题我觉得高层应该也意识到了，就是有没有决心改的问题

段永平回复oppoks　2012-07-13 01:51

美国看病难不难看你和谁比较，还有就是难的定义是什么。美国看病其实没那么难，尤其是对没钱的人而言。其实没钱看病的人最绝的一招就是自己去医院看急诊，医院不可以拒绝急诊，不管你能不能交的起钱。 刚刚来美国时我儿子就去住过一次医院（stanford的儿童医院应该是世界上最好的儿童医院之

一了），住进去的第二天才有人过来问我们怎么付钱，那时我们还没来得及给小孩买保险，价钱可真是杠杠的。

陈展回复段永平　　2012-07-13 07:20

看过《约翰-Q》，很好的电影。明白保险的重要性。

茶水铺回复段永平　　2012-07-13 15:55

国内去医院看病确实难，人多医院少，去小诊所不难。

卧牛 2012-07-13 10:00

仅就这篇文字来说，理念的转变有赖于利益的扩张和崩溃。理念的建立决定于长短期利益的判断与认知。

雨燕　　2012-07-12 19:21

西方经济属于负反馈自动控制经济体系，典型的出了问题再解决；中国经济制度属于正反馈控制体系？事先设定控制因子，事先控制结果，但事实又不全是 来自网易手机博客

段永平回复雨燕　　2012-07-13 01:42

正反馈会自激的。

雨燕回复段永平　　2012-07-13 09:03

是的，我也在查找那些案例。 例如：大型垄断国企国有化的发展进一步扩大化导致具有自我调节能力的市场竞争型企业不断弱化，从而降低了整个社会的效率。

付潭 2012-07-13 09:00

政府权力太大，甭说法律不健全了，就是已经定好的法律也被权力压制，所以国内是某些人的天堂，但是大多数人都是弱者，比如房子被强拆，束手无策，而且还被说成“钉子户”，大龄被引产甚至被打成卖国贼！所以有时候时常会想，如果拆的是我的房子，我应该一样束手无策……权力大所以一切都不透明，甚至能管住大家的嘴不能乱说，互联网不能乱上……但是政府却永远不会错，还发明出伟大的“临时工现象”！甚至对群众大打出手也不认错，还要抓几个带头的以儆效尤！这样大的权力，他们愿意改！是你你愿意改？

---

njc723　2012-07-13 08:53

A、B、H股是中国特色。A股是以人民币交易的在国内上市的，象万科、张裕，B股是以港元、美元交易的在国内上市的，象万科B、张裕B，深圳B股以港元进行交易，上海B股以美元进行交易，H股是以港元进行交易的在香港上市的。基本就是这个意思。段老师，以你的判断，AB股是否会迟早合并？因为，B股大多比A股便宜。

---

xmyiru-上官汉镳　　2012-07-12 15:53

经济回归到根本就是生意，不可能会有完全的市场化。对中国来说，最重要的是法制和信用社会的理念要能真正推开，违法犯罪的成本太低是中国真正的肿瘤！

段永平回复xmyiru-上官汉镳　　2012-07-13 01:55

知道标和本的区别不？有死刑的国家犯罪率就一定低么？

谢锐　　2012-07-12 12:53

阿段，A股市场先生又狂暴了，对于你看的懂的公司有没有“在别人恐惧的时候，我要尽可能地贪婪”？

段永平回复谢锐 2012-07-13 01:52

a股是什么意思？

寸而 2012-07-12 22:41

法治、透明、开放。。。

守正不出奇 2012-07-12 15:39

现在的主要问题不是要做什么，而是不要做什么，对政府而言少做比啥都好。都臃肿的和废物一样了还要到处救火，坐下来好好想想瘦身计划吧！

快既是慢Slowisfast 2012-07-12 07:58

如果国家体制不改革，不从细节和利弊长远考虑问题。现在建立起来的成果可能慢慢丧失。比如农村土地问题，很多时候都是以利益集团考虑。医药那一块，公立医院改革，到时候医生工资问题，还要考虑医疗责任问题，现在医院很多都有一群保安巡逻，已成普片现象。以前有吗？问题啊，一个好消息就是我们农村输液，比如感冒输一次也就10元了，在就是药进什么价，卖什么价，进步啊。

小胡 2012-07-12 02:47

美国医疗确实贵， 一个家庭（父母+2个小孩）每月的医疗保险估计要1000~2000美元， 或许更高。 这还不算每次看病的co-pay和药品费用。 我也曾经眼睛一点小问题， 医生给我开了一支80块（我有保险）的眼药水，后来我打电话给医生， 他就给我换了另外一支。 没机会尝试， 不知道80块的眼药水是不是真的特别有效， 嘻嘻。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 339 篇 2012年7月17日

2012-07-17 10:23:01 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120126171023135 8

大家好！
?
分享两篇博文如下，我做了摘要和补充，阅读全文请点击链接。谢谢！
??
《心平基金会牵手贵州盘县旧营中学图书捐赠》
http://xinpingstory.blog.163.com/blog/static/104949785201251023656555/
做阅读推动型的公益，本质上其实不是“扶贫型”项目，而是点亮、激发、鼓励和自助型的项目。目前，中国真正穷到买不起书的家庭、教师、学校、教育局和地区，不能说没有，但相对来说真的不多。更多的是他们缺乏观念、缺乏渠道、缺乏支持。
贵州盘县旧营乡中学就是一个生动的例子，该校在接受心平基金会捐赠的1000多册优质图书后，有一个班级感到心平的图书（由天下溪公益图书平台的邱璐老师选配）非常好，主动提出要做班级图书角，并由全班同学每人自费从天下溪公益平台选购一本图书。而心平本来就有二期再捐500册给该校的承诺，因此我告诉他们不用他们自己买，心平会把其中一部分图书直接配到他们班级。没想到他们坚持说要自己买，心平再次捐赠的图书不用单独考虑他们班。阿信（圆梦的手负责人）告诉我，他们自己出钱买的书，读起来肯定比外人捐赠的更爽，我说是的，这就是我们帮了真正自助的人。
?
《乐善好施成传说，中国捐助指数排名全球第140名》
http://xinpingstory.blog.163.com/blog/static/104949785201265108305 99/
?
浏览网易网友的跟帖，我发现绝大多数把关注点放在了“该不该捐款”这一条，但网易起这个标题有哗众取宠之嫌。捐助指数排名全球第140位的中国，与全球排名第1的美国差距最大的，其实并不是“捐款”和“帮助陌生人”两项，而是“做义工（志愿者）”这一项，（按照盖洛普的调查）美国的这个数字是中国的10.75倍！志愿者精神（的普及），才是中国公益面临的战略问题。
?

[伍松补充]
可以简单地说，在整个社会的“公益和志愿者精神的普及”方面，美国是中国（大陆）的10.75倍。如果考虑到盖洛普在美国和中国两类不同的国家开展调查所面临的实际环境——美国基本上没有城乡二元问题，而在中国，调查目标很容易局限于城市和城镇人口，难以深入到超过全国人口一半的乡村地区——我相信，10.75倍仍是一个保守的数字。实际的差距会更大！
?
我想，这也就是心平基金会资助和推动“大学生公益行动”类项目的背景和意义。?
?
谢阅。并祝各位工作顺利、夏季安康！
?
伍松
7月16日
--
心平基金会？透明才有公信力！
网站：www.xinping.org
博客：xinpingstory.blog.163.com
微博：t.163.com/xinping

文章评论

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 340 篇 【转载】乐善好施成传说，中国捐助指数排名全球第140位[转]

2012-07-17 10:24:33 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120126171024335l8

[心平按]本文转帖自网易新闻频道“用数据说话”专栏，梁海声、张弛编写，链接：http://data.163.com/12/0704/04/85HUARJQ00014MTN.html 。
浏览网易网友的跟帖，我发现绝大多数把关注点放在了“该不该捐款”这一条，但网易的标题有哗众取宠之嫌。捐助指数排名全球第140位的中国，与全球排名第1的美国差距最大的，其实并不是“捐款”和“帮助陌生人”两项，而是“做义工（志愿者）”这一项，美国的这个数字是中国的10.75倍！志愿者精神（的普及），才是中国公益面临的战略问题。

乐善好施成传说，中国捐助指数排名全球第140位　　新闻频道 > 数读专栏　2012-07-04 04:54:14　28548人参与讨论

6月28日，民政部主管主办的中民慈善捐助信息中心发布《2011年度中国慈善捐助报告》。数据显示，2011年，中国接收国内外社会各界的款物捐赠总额约845亿元，捐赠总量较2010年相比下降18.1%。红十字会接收社会捐赠约28.67亿元，占全国捐赠总量的3.4%，同比减少了59.39%。

捐赠量与当年灾害发生的次数有关，更与个人的捐助意愿有关。为了解各国人的捐助习惯，盖洛普公司曾在153个国家抽样调查19万5千人（各国样本数量与人口成一定比例，在中国大陆采集的调查样本数为2000人以上）。每个受访者需要问答三个问题：

一、过去一个月是否给慈善组织捐过钱；
二、过去一个月是否为一个组织做过义工（志愿者）；
三、过去一个月是否帮助过一个不认识的陌生人。

在中国，有以上三种行为的受访者占受访总人数的14%、4%和41%。这个水平是高是低？

英国的慈善援助基金会（CAF）根据盖洛普的调查结果，发布了一份《2011年全球捐助指数》报告，对各国人的慈善倾向进行打分和排名。在153个受访国家中，中国大陆排名第140位（2010年的排名为147位），与多哥、科特迪瓦和巴勒斯坦处于同一水平。台湾列67位，香港高居11位，美国则位列榜首。在美国，有以上三种行为的受访者分别占受访总人数的65%、43%和73%（分别是中国的4.64倍、10.75倍和1.78倍——心平注）。得益于完备的慈善机制，美国最近五年的每一年慈善捐款总额一直维持在3000亿美元，全球范围内无出其右者，其中个人捐款占75%，企业捐款仅占5%。

爱尔兰、澳大利亚、新西兰、英国、荷兰和加拿大这六个发达国家分列2-7位。但事实上，报告的结论指出，慷慨程度与一个国家的富裕程度没有必然的关联。世行发布的人均GDP排名的前20个国家中，仅有5个国家进入《2011年全球捐助指数》的前20名。相反，斯里兰卡、泰国和老挝这三个发展中国家都挤进捐助指数排名的前10，分列第8、9、10位。

“乐善好施、助人为乐是中华民族的传统美德。”这句话暂时可以放进大陆的历史书了罢。

（数据来源：美国施惠基金会、盖洛普调查公司、英国慈善援助基金会）

文章评论

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 341 篇 【转载】心平基金会牵手贵州盘县旧营中学图书捐赠仪式[转]

2012-07-17 11:16:21 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120126171116219 64

附1：旧营中学学生代表邓欢欢感言（节录）：
世界上最美丽的言辞也代表不了行动，请你们看我们的实际行动吧！我们坚信“腹有诗书气自华”。你们的到来，让我们的校园飘满书香，我们要把读书变成一种习惯，要把学习变成一种习惯，积极进取、不断培育理想、开拓创新、志存高远、厚积薄发，做一个文明博学、高尚儒雅的人。

附2：旧营中学校长余成庆感言（节录）：
今年的“4·23”世界读书日，学校从心平公益基金会捐赠的图书中，向教师推荐了33部，向学生重点推荐了89部，师生们阅读热情高涨，而且都撰写了读书笔记和阅读体会。图书室内各项规章制度健全，管理到位，学校图书室在推进素质教育中，为全校师生提供了优质服务，发挥了积极作用。尤其是心平公益基金会给我们送来的图书，内容丰富，种类繁多，装帧精美，具有很高的收藏价值和使用价值，可谓是镇校之宝。这些图书，不仅充实了我校图书数量，更重要的是通过对这批图书的合理运用，对我校的教育教学工作起到积极的促进作用，为青少年的健康成长提供了精神食粮，具有培养人、教育人、引导人的重要意义。今年以来，在大量精美图书的熏陶下，我校师生阅读兴趣大增，学生写作能力明显提高，在这种情况下，学校团委创建了“湖光风韵”文学社，于2012年4月正式挂牌成立，并吸纳了在文学和写作方面具有特长的17名教师和24名学生作为文学社核心成员，聘有小记者6人，文学社各项工作正在有条不紊的火热进行中。不久，我们的第一期刊物将正式出炉。本学期开学至今，我校已有20篇教师论文在国家正式刊物上公开发表，有20余篇学生作文投向各大型出版社，得到了出版社的一致认可和好评。
老师们、同学们：莎士比亚说过：“书籍是全世界的营养品。”高尔基说过：“书籍是人类进步的阶梯。”伏尔泰说过：“读书使人心明眼亮。”我们老师说过：“书籍是我们大家的良师益友。”在此我衷心希望在座的老师们、同学们，以书为伴，以书为友，爱岗敬业、勤奋学习，发挥好图书的引导、教育作用，共同营造书香校园，图书室要加大开放力度，延长开放时间，广大师生要多读书、多写作，以优异的成绩向关心、支持我们工作的各级领导和社会各界交上一份满意的答卷。

附3：旧营乡党委书记任水感言（节录）：
我希望我们旧营中学管理好心平公益基金会捐赠给我们的图书，认真组织学生阅读学习，让这些图书最大限度的发挥它的作用。这样，我们才能无愧于心平公益基金会的无私捐赠。希望我们的学生加倍珍惜学习机会。多读书，读好书。快乐的遨游在书籍的海洋，去成就属于你们的辉煌。

附4：心平基金会委托代表申剑答谢：
在六一儿童节的前夕，我很高兴又一次来到旧营中学，看望我们的老朋友余校长，看望在场的各位老师和同学们，和你们一起庆祝心平读书联盟——旧营中学珠江源图书馆开幕仪式，庆祝旧营“湖光风韵”文学社正式成立。
“圆梦的手”是一家纯民间教育公益组织，成立于2007年3月。起初我们为贵州荔波的一些贫困学生提供午餐补贴，并在暑假期间邀请他们来贵阳夏令营。2010年，在心平基金会的大力支持下，我们开始专注于为农村学校学生和城市周边农民工学校学生提供优质图书，并帮助、督促接受捐赠的学校在学生中积极开展阅读、写作活动。
旧营是盘县教育局朱局长的老家。在朱局长的引荐下，2011年9月，心平基金会为旧营中学捐助了1300本图书。到现在为止，心平基金会已经为盘县八中、旧营中学、响水中学、羊场中学、松河中学、四格中学等6所学校共捐助12400册优质图书。让盘县大约15000名学子受益。
让我们非常高兴地是，在收到心平基金会捐赠的图书后，旧营中学开展了全校读书活动，很多同学写出了很好的作品。还建立起“湖光风韵”文学社。经过激烈的演讲比赛，金柯伊同学成功竞选首任文学社社长。文学社发起全校同学写读书心得和其他文学作品。你们的第一期校园刊物也将于2012年6月出刊。同学们，我们相信，这不仅对你们的成长有好处，你们也在书写旧营中学的历史。
让我们更为高兴的是，旧营中学7年级2班的同学们在体会到读书的好处后，决定每人选购一本图书，组成班级图书角。而且其他班级也已经跃跃欲试，向7年级2班的同学们学习。
我今天在这里，代表心平基金会告诉同学们一个大好的消息，由于你们的读书活动搞得生龙活虎，心平基金会决定向你们学校再捐助500册优质图书。《农家女》等国内知名媒体也希望透过我们向同学们约稿。
读书能增加智慧，让同学们更加热爱学习，我们衷心祝愿旧营中学的读书活动越做越好，走出盘县、走出贵州、走向全国！
谢谢各位！
2012年5月30日

[心平注]

1、转帖后，原文的照片全部都显示不出，不知为何新浪博客转发至网易博客，有时照片可显示，有时不能。大家去原文看照片吧：http://blog.sina.com.cn/s/blog_4c49ff8d01013gwk.html

2、做的阅读推动型的公益，本质上其实不是“扶贫型”项目，而是点亮、激发、鼓励和自助型的项目。目前，中国真正穷到买不起书的家庭、教师、学校、教育局和地区，不能说没有，但相对来说真的不多。更多的是他们缺乏观念、缺乏渠道、缺乏支持。

3、贵州盘县旧营乡中学就是一个生动的例子，该校在接受心平基金会捐赠的1000多册优质图书后，有一个班级感到心平的图书（由天下溪公益图书平台选配）非常好，主动提出要做班级图书角，并由全班同学每人自费从天下溪公益平台选购一本图书。而心平本来就有二期再捐500册给该校的承诺，因此我告诉他们不用他们自己买，心平会把其中一部分图书直接配到他们班级。没想到他们说就要自己买，心平再次捐赠的图书不用单独考虑他们班。阿信（圆梦的手负责人）告诉我，他们自己出钱买的书，读起来肯定比外人捐赠的更爽，我说是的，这就是我们帮了真正自助的人。

文章评论

---

lanlanpei 2012-07-19 17:40

我也想参与这类赠书活动，请问联系谁，如何参与。谢谢！

心平气和回复lanlanpei 2012-07-20 00:56

心平基金会通过与国内十几家优秀的民间公益组织合作，捐助图书和儿童阅读公益项目。可以把你的想法写成邮件，发到我们的邮箱：xinping.org@gmail.com，我会回复你。谢谢！

段永平回复心平气和 2012-07-20 02:24

[表情]

---

wanxiaofei65 2012-07-17 22:59

在能力范围许可的情况尽可能帮助他人,才无愧于心.

V子路 2012-07-17 14:38

公益，无论是授人以渔还是授人以鱼，都值得尊敬！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 342 篇 【转载】民生银行董事长董文标演讲实录

2012-07-17 01:46:09 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120126171469739

民生银行董事长董文标演讲实录
2012年07月15日 17:14
分享
document.getElementById("bdshell_js").src = "http://bdimg.share.baidu.com/static/js/shell_v2.js1111111?cdnversion=" + new Date().getHours(); 打印

民生银行董事长 董文标：非常荣幸能参加《哈佛商业评论》中文版的一个发行仪式，这个发行仪式搞得很有特点，很有特色。另外，波明先生说让我讲一讲，我也没有准备，是临时出差回来跑来讲一讲，谈谈看法。

这个题目也是很有意思的一个题目，我觉得远见这个东西有时候是要有远见，但是有时候也是碰上，赶上这样一个机会。现在我想谈的大体有两三点。

第一、目前中国银行业，就是商业银行所面临的挑战。这个挑战大体上我归纳一下刚才谈远见，大体上有两三点。第一点挑战就是利率市场化，其实这个东西争论还是比较多，但是我自己认为，像利率市场化在中国现在推动这件事儿确实基础环境还存在很大一些问题。因为现在80%多都还是银行信贷资产，另外中国的银行业，大家基本上都还比较适应于银行贷款这种方式。如果利率市场化，当然我提的是这样一个概念，利率市场化起码市场没有建立起来，建立起来也不完善。比如像资本市场，搞这么多

年就几万亿，另外信托也就几万亿，资本市场也是4、5万亿，这110，120万都是银行的。

民生银行董事长董文标发表演讲。

作为利率市场化其实我们非常希望搞利率市场化，这样银行可以降低风险，降低沉重的负担，不然社会都靠银行。搞4万亿配套，每天开会，开会以后要银行搞了10万多亿，现在大家批判银行，这个东西对还是不对？但是，银行在里面发挥很大的主导作用。2008年我们发完以后资产一下子膨胀起来，前年、去年赚了很多钱，因为银行主要靠信贷资产累起来的规模，但是真正赚钱也不多，是1%，大体上整个资产只有1%，在整个中国行业利润中间他并不是特别高，但是由于资产累的比较大，所以盈利能力看起来很强。所以，这个实际上就是感觉到银行实际上对利率市场化这个事情非常欢迎，但是就目前这种基础条件，它还不是特别完善。所以，我个人一个基本判断，未来3-5年，这个东西还是你说一下子就催生市场化，到最后受害的不是银行，而是企业。因为要贷款，我肯定是高进高出，不可能高进低出，你查归查，但是银行还是要讲商业规律，我高进一定要高出。所以，银行在这些方面，当然要做准备。但是，我觉得这是一个基础环境要进行改变。比如直接融资手段，比如信托，比如信贷资产证券化，这些基础设施完善起来以后，利率市场化这个东西才有可能更好的实现，这是银行目前遇到第一个问题。

第二、我觉得远见这个问题，比如说你现在中国商业银行也存在很大的一个缺陷，就是公司治理结构一个缺陷，一个缺失。这样一种治理结构，远见引领市场，它就是不商业化，还没有很好的商业化，这样就存在很多问题。这个挑战也是非常之大的，你比如说我都讲过这个事情，大的银行，国有银行，当然这是政府绝对控股，股份制银行，基本上政府也是在控股。另外一些中小银行，城乡行改变出来的也是政府控股。所以，这样它的商业化程度不够，它实际上是公司治理有严重缺陷。这样的话，你说它很好，很健康的发展，确实也是存在非常严重的一个问题，这是我觉得面临的第二个挑战。

第三、就是银行自身的问题，就是银行的电子商务化，就是电子商务银行，这一块是很大一个缺失。因为未来5-7年，像电子商务银行这块发展这个市场是非常强大的。但是，现在中国的银行在这方面好象是有了感觉，但是并没有真正发现到它存在的一些问题。所以说，我觉得现在如何能在这些方面下大决心解决一下，在这些方面提升一下，这个对中国商业银行未来几年的发展意义非常之大。如果看不到这点，没有这样一个远见，我想5-7年以后，尤其是小型银行，将来生存确实会面临很大的挑战，面临很大的一个问题，这是大概中国银行业面临挑战的第三个问题。

第四、现在中国银行业走出去这样一个问题。这个挑战现在关键是中国银行业走出去干什么？因为中国银行业走出去它前提是中国企业要走出去。并且中国成批量的，中国一些品牌企业走出去，这样中国银行走出去才有可能，将来才能赚钱。如果说中国这批企业没有走出去，没有批量走出，没有品牌的企业走出去，中国银行业走出去，现在欧洲一片萧条，包括美国，虽然有一点气色，但是也不好。去哪儿？去非洲。所以，这确实也存在很严重的问题，这是我个人归纳起来，现在目前中国商业银行在发展过程中间，就在现阶段所面临这样一些很严重的一些问题和挑战。

那么，面临这种挑战，民生银行我们在这方面做了一些准备。比如说我们在07年民生银行我们就给自己做了一个定位，就作为民营企业的银行。当时08年大家喊国进民退，我们提前一年就定位作为民营企业的银行，就是支持民营企业做大、做强，更主要的做出品牌，将来成为中国乃至世界500强，为他们提供更好的服务，因为我们觉得他们将来是市场，又是市场经济的主力军，这是一个定位。第二、民生银行要作为小商户的银行，就是要支持中国一大批小企业，微型企业让它做大、做强，作出品牌，这个我觉得意义非常大。我们大体上运行这几年时间，现在我们服务的小商户有60万户，整个发放贷款有6700亿，现在整个余额是2700亿。这个市场应该是中国的一个特色，因为中国很大，中国才有这么多小商户，小微企业，所以这是一个很好的发展方向。所以，我们的定位，我们认为中国的市场经济，这种深化在未来几年一定要深化，所以我们在这方面进行一个战略选择。

第二点我们迎接这个挑战就是完善公司治理的制度。民生银行大家都比较了解，民生银行应该说现在还是一家比较纯的大型私营公司，或者叫大型上市公司。国有企业所占的股份一直是一点点，它作为财务投资。所以，我们公司治理在不断的提升和完善，来改变原来一些比如一股独大，包括各种各样的一些问题，使它更透明，更公开，更公正。

第三、民生银行前几天董事会专门研究对电子商务银行的建设，在未来5年，我们要打造一个5000人的团队来推动电子商务银行的加速发展，迎接未来这样一个挑战。所以，我觉得今天借助这样一个机会简单谈我的一些看法，谢谢大家。

杨锐：谢谢董文标先生，去年温家宝总理去温州市场引资银行意味着什么？因为中小企业贷款难已经成为中国经济可持续发展下一步遇到的瓶颈之一。而我刚才恰恰听到咱们董文标先生代表民生银行把自己光荣的定位于民营企业，为中小企业贷款。希望在不远的将来，能看到更少的私营业主跳楼，或者携款逃走，他们在自己的国家能够找到希望。我们说乌云外面的一个金边，民营企业或者民营企业能不能获得贷款，也是他们实现竞争力非常重要的一个方面，同时这个也是温家宝总理访问温州的重要其实。而且中小企业的发展对中国经济的发展也是非常重要。接下来有请有请按长江商学院院长项兵先生演讲。

（根据现场文字实录整理，未经本人审校）

文章评论

殷厚朋 2013-01-01 21:02

观时代变革，我持有民生银行。因为相信----因为坚信民生银行是中国的一个价值。我尊从老巴的教导：买一只股票就意味着投资于一家企业，而自己就相当于是这个企业长期的伙伴，而且你投资的企业

应该在他的领域具有优势，从而能够保证企业在一定时期内维持较好的利润。短期来看可能有些人比你赚的钱要多，但是只要你不赔钱，你的回报是持续且合理的。

朗朗乾坤 2012-07-20 15:57

董董还是懂的

---

dujianping_ok 2012-07-20 00:37

银行业的现状与变化：1、社会上80%的投资来源于信贷资产，这个不变银行难变。2、信贷资产的证券化、培育债券市场是解决1的基础。3、没有1和2的利率市场化只会高来高去不会降低企业的融资成本。4、电子商务对银行的影响渐渐显现出来，小额支付在支付宝、块钱等等上要简便容易的多，第三方支付将会沉淀大量活期存款，并且减少银行的结算收入。5、P2P的发展将直接影响银行的存贷业务。马蔚华行长说的竞争对手是脸书和比尔盖茨。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 343 篇 引用 关于民生银行未来收益率的假设和计算

2012-07-17 05:34:36 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120126175343674 4

假设：
1、按照专家们，经济学家们，学者们，大佬们所谓的种种不利银行的因素，今后五年银行股的估值没有变化，也即一直保持在5倍市盈率（个人感觉是体现了所有不利银行的利空因素）；
2、假设民生银行的盈利增速在逐步下降，今后四年分别保持40%、30%、25%、20%的速度增长（这个应该比较保守了吧，应该是可以实现的吧？）
那么，2012年-2015年民生银行的每股收益将达1.37，1.78，2.23，2.67元；
那么，按照民生银行现在的红利分配政策，2013年-2016年中期的分红分别为0.41，0.53，0.67，0.8元，合计2.71元。
3、按2015年的每股收益2.67元和5倍市盈率计算2016年中期的股价，约13.35元；
4、如果考虑其中已分红利，那么2016年中期，民生银行的实际价值应该约16.06元；
5、从2012年中期持股到216年中期，历时4年，总体收益约10元/股，收益率约166%，简单平均年收益率41.5%。
6、由于民生银行有实实在在的业绩支撑，13.35的股价仍然处于低位，不存在股价高估的问题，也就不存在水分，其股价应该是可以长时间保持的，持有民生银行仍然不需担心股价大幅下跌的风险。
这样一个收益水平，我们可以接受吗？
如果我们投资于中小板股票，我们有多少人可以创造这样的收益水平？
（注：这篇文章是在网上发现的，原文地址：http://guba.eastmoney.com/look,600016,10504407567.html 大家可以讨论，并非任何劝诱或投资建议。）

文章评论

段永平 2012-07-17 11:36

我也不太明白这个保守的盈利增速下降是什么意思，为什么不可能亏钱呢？很多人搞不清楚物理学里面的速度和加速度的区别，老是把物理里的加速度当成速度。要知道，加速度是可以瞬间变负数的。本人不懂银行，不知道为什么别人会得出这个结论。但是，如果这个结论是对的话，那这个银行确实不贵。

lixiaobiao2012回复段永平 2012-07-17 12:35

从目前来看，对于银行的判断分歧比较大，这也是估值低的原因。若银行股如所转博文所述，哪怕是个别年份不增长，也是价值低估的厉害。更何况银行依存于经济实体，存在未来持续增长的可能性，而民生银行显然是乐于创新，致力于小微的民营银行，具有一定的先发优势，若经营的好，这个投资获胜概率很大的。

poeme_gmat回复段永平 2012-07-17 13:18

按照朗咸平的讲法，中国的利息差是3%到3.5%，对国营企业跟地方政府。如果是对民营企业，平均7%。在香港和美国，利息差十分之一而已，只有0.3%。所以利率市场化将对银行带来非常大的冲击。让民营经济介入银行，然后利率市场化，由于民营机构的进入，利率市场化的结果是利息差必然下降。这个估值的核心是第二条，盈利的假设。有可能盈利下降的非常快，国家政策关系比较大。

阿德回复段永平 2012-07-17 13:29

1.每年增加的货币供应量增加15%--18%可保证银行业持续增长。加上银行自身业绩的增长应该在20%或以上。2.就目前来说贷款是刚需。（史玉柱说5年内没问题，我自己也属于微企，感觉明显）3.民生在小微企业的深度，村镇银行的扩张，私人银行的启动。将保持继续高增长。4.不对称加息，市场利率化等，无非少赚点不太可能负增。本人正学习投资中，不懂以为懂了，恳请大师指教。（满仓民生银行）

段永平回复poeme_gmat 2012-07-17 13:33

07-16 00:44

茶水铺回复段永平 2012-07-17 18:42

我以前也看到这样的分析，毛估估增速多少，不知道这个结论是那里来的， 董文标也不敢说，不出大问题，懂的人可以大概判断在未来一两年业绩会继续上升或者下降。

goolee2012回复茶水铺 2012-07-17 20:34

上一轮的熊市应该很多银行盈利不佳吧，需要回顾历史。历史总是一遍又一遍的在重演。

闲云野鹤回复段永平 2012-07-17 22:41

这文章分析的比较离谱，我因之前也曾打过民生银行的主意，谈几点粗浅意见； 1、中国银行股的高利润来源于高额息差（占比80%以上），这个现象绝对是不合理，一定会改变的。 2、坏账的问题。中国银行股目前都是5倍的PE,为什么？因为它面临巨大的危机，包括中国的经济基本面出现了重大危机。我们国家的居民消费能力在不断下滑就是一方面的例证，另外，很多省、地方已经出现了债务违约情况，都是银行的钱。还有，民生银行在美国的一个投资，多少个亿吧，已经计提了坏账准备。（这说明，银行自己的投资业务不是稳赚的额，稳赚的只有息差，这是国家特色，不具备长期性） 3、进一步改革的冲击。试问，如果进一步放开，充分竞争，我们的银行与欧美大银行比较，优势在哪里？ 4、所以，不是毛估估的问题，而是先定性的问题 5、其实国外银行经常出现危机，为什么大家不去想这个问题？其实就是因为，银行息差少，所以它必须做好投资，投资一出问题，就麻烦大了，最关键的是国家不存在救它，只有中国是有财政托底的。问题是，在进一步改革开放之后，那些不合理的东西都会改掉。所以不能用老观点看问题， 6基于以上的观点，我认为我看不懂银行，我不敢下手。 中国现在缺乏很强竞争力的企业，有一些，价格上又不是很满意，所以还是耐心等待。 请段总点评！

段永平回复闲云野鹤 2012-07-18 00:32

呵呵是被点评了，我觉得你说得很在理。

阿德回复闲云野鹤 2012-07-18 18:18

1.银行最大的风险应该是政策风险吧。我们国家只要银行不出现问题就不会出现大的金融危机，所以政府不能也不会制定对银行不利的政策。更何况政府是银行的实际的老板，谁会制定对自己不利的政策?2.地方债务其实是优质的资产，有地方土地打拆抵押，有还款来源，有信誉保证。经济落后地区除外，但那是四大行才做的。商业银行不会去做的3.部分坏账有拨备复盖率照着没什么大不了吧。4.目前国内活得很滋润为什么出去?5.先不谈风险，一个生意四年能回本了，能不能投?

段永平回复阿德 2012-07-19 00:05

先不谈风险的投资能叫投资么?

灌希-李瑞回复段永平 2012-07-19 08:17

如果把老巴所买公司分两类，一是好的商业模式，二是好的管理层。那么富国银行应该属于后者。 如果把贷款 当做产品看， 那么各银行所提供的是完全相同的产品，没有独特价值，没有任何差异化，比拼的

只有效率和成本还有风险管控能力。如果确能看懂并用数据证明民生银行上述经营能力比其他银行有先进之处，那么我认为球可以投。

阿德回复段永平 2012-07-19 18:38

应该是先不谈这些问题（因为我认为这些都不是风险，起码短期来说）。四到五年内收回成本的生意做不做?

topcp回复阿德 2012-07-19 18:43

股票所有的净资产和PE等都是按照钱来计算的，或者是用货币来计算的，那么假如这个企业关门，你得到的并不是现金，而是财务上认为的现金等价物，但是不是真的等价，那也不一定。 4，5年确定能回本的生意当然好，但如果4，5年你收到的是一堆垃圾债权，那你说做不做？这就是风险。。

arthor回复灌希-李瑞 2012-07-19 22:50

富国只是好的管理吗?我觉得民生才真的只是好的管理.

lixiaobiao2012回复闲云野鹤 2012-07-20 15:38

1、关于息差，我的观点是中国银行的息差相比成熟国家的并不高，只算中等水平。2011年的数据看，国内商业银行的净息差一般在2.5%－3%区间（监管部门统计为2.7%),2011年巴西、印度、俄罗斯银行业净息差分别为8%、4.3%和6%。考虑到与主流媒体说的不是很一样，我给个链接：http://blog.sina.com.cn/s/blog_6464b5010102e3ri.html。息差占比高，说明它万一改进的话，更加有前途。事实上，有进取心的银行已经逐步改进。 2、坏账的问题。从公布的数据来看，基本上坏账率年年下跌，今年稍微多了点，都是在可控范围内与富国比还是很低的。 3、进一步改革的冲击。试问，如果进一步放开，充分竞争，我们的银行与欧美大银行比较，优势在于多方面，列举一点：网点铺设，先发优势，没有人会把自己的工资卡换成花旗的，因为他找不到网点取款。 4、定性的问题：我觉得银行很好，既古老(收放贷)又前卫(与互联网、移动手机)，人类不可缺少，需求强烈又普遍，不是消费胜过消费。 5、其实国外银行经常出现危机。经济经常出现危机，银行是否经常有危机看银行的风控水平。盖因这次金融危机，大家觉得银行很危险，这恰恰是集体性失误！人类盲从造成的机会。 6基于以上的观点，我认为银行还行，值得投资。

lanlanpei回复闲云野鹤 2012-11-26 16:24

赞成，说得好。可能出现的坏帐是银行股低的主要原因。我也不敢碰银行股。

殷厚朋回复段永平 2013-05-17 20:35

段大哥，我大概懂民生银行这个公司了。你大概说过投资就是找到认为最好的公司集中投资。从世界的范围来看，民生银行是我所能理解的最好的公司。你说过企业要有利润之上的追求，我觉得投资者要有利益之上的追求。利益之上我投资的是国家改革与发展，投资的是国家金融安全与稳定。有人说投资茅台超越同时期的投资者50年，我觉得投资民生银行拥有了整个时代。投资是否有信仰？以上是我投资信仰的答案。

段永平回复殷厚朋 2013-05-17 23:19

投资要理性。投资里利益之上的追求大概主要是指将所得回馈给社会吧。投资的信仰指的是：相信长期而言股市是称重机，对没有信仰的人而言，股市永远是投票器。

相信自己 2012-07-24 18:27

段老大，目前国内一些银行股股价已经跌破净资产，在国内稀缺的金融资源前提下，重置成本居然有的能打8折开银行！市盈率有的居然能到3.9倍，若银行保持如此盈利能力即使不增长，年收益率也达到25%了。何等的便宜啊。 再来倒退，若真发生经济危机，那可不单是银行坏账的问题了，而是国家稳不稳定的大问题了!

段永平回复相信自己 2012-07-24 22:46

重置是不会拿着烂帐开始重置的。如果你能知道烂帐有多少，就知道重置的成本。

段永平回复相信自己 2012-07-29 11:41

我不懂银行。对我而言，即使是让我开银行我也不愿开的。怎么看，银行都是靠借别人钱做生意，而且生意也是借钱给别人，这两件事我都不知道该怎么做，所以不懂。

相信自己回复段永平 2012-07-31 22:33

记得戴维斯曾说过：经营钱的生意，永不过时。 巴菲特也买银行啊。 老大，我明白您的意思，不懂的事不做，比如巴老放弃的科技股。就像史玉柱总结自己说过的即使错过100个好机会，也不违反自己的原则。 这也许是多元化企业大多不长命的原因吧。 专一的企业才是基业长青的基石。比如王石上任后的万科等等。

相信自己回复段永平 2012-07-31 22:37

其实反过来看国内银行股，其股东大多是国有，股东即时政府。而且至今一股不卖，还不断增持。 中国政府可是世界上肥的流油的大财团啊。

管我财 2012-07-29 01:23

没想到段总为对民生感兴趣我也分享一下自己对民生银行的看法。我个人是对民生银行越了解越乐观，甚至开始认为民生银行的潜在风险也许会比所有中国国内银行都要低。1,首先，民生银行不良贷款率已经连续10年维持在1.5%以下了，这种现象不可能是偶然的，即使将来不良贷款率回升至1.5%，现价还是很吸引的。据我所了解，民生银行是国内唯一一家将分行没有贷款权的银行。这意味着拉贷款的和放贷款的并不是同一批人，这样可以规避了很多中国特色的风险。2,民生的商贷通是备受质疑的，但是经过了三年多的大力推广，不良贷款率也只有0.14%，证明它的审批是相当严谨的，而且商贷通的利差达到8%（这还不算强制贷款客户购买理财产品和强制使用信用卡所带来的利润），风险应该足够覆盖坏账率。实际上不良贷款率还不能够算是坏账率（扣除抵押物拍卖后的剩余价值才算是坏账率）3,民生的商贷通虽然没有抵押物，但是却属于双重担保。一是大家都知道的联保，二是需要董事个人担保的。所谓的董事个人担保，其实就是把老板的资产全部抵押了。其实商贷通放贷时也会考虑个人资产的，只是没有要求抵押品罢了。中国没有个人破产法，基本上债务是一辈子都跟随着的。而且中国的婚姻法也很特殊，夫妻财产和债券只要是婚姻期间产生的，都是共同负担的。所以在中国，个人贷款风险实际上并不高。4,民生主动转型至小微贷款，实际上反而避开了政策性的贷款任务。至今为此，银行股最令投资者看不透的，正正是这一类贷款，比如三农贷款（利率下浮反而风险更高）。注意一点是商贷通的贷款余额现在只占民生银行总贷款余额的20%，应该还有很大的提升空间，而民生银行的地方平台贷款的余额正在逐年下降。

段永平回复管我财 2012-07-29 11:33

我什么时候说过我感兴趣?

谢锐 2012-07-21 00:21

民生银行的7s中我最爱的4s： 互为支撑的三大战略：一是打造事业部和流程银行；二是整合产业链；三是大搞小微金融 分工明确的治理结构：股东大会（权利机构），监事会，董事会（战略机构），行长（经营层） 董文标“只管3件事情的董事长，一管战略；二管文化；三定制度” 公司营运风格：稳扎稳打，不良贷款率低，不走“工，农，建，交”老路子，勇于业务创新

xmyiru-上官汉镳回复谢锐 2012-07-21 16:16

董可没有这么大度的哦。不过民生在小微上发力先行了一步。 史玉柱08年卖民生而不卖华夏，是因为民生做错事所以急急的抛；这2年大买民生而不是华夏，因为民生新的发力点对头。 民生的客户经理们压力比其他行的大，很多宁愿少拿些钱再其他行干而不愿再在民生干。这点我判断不来是好还是坏，从所有人角度来说，我还是愿意经理们不太闲，哈哈。

谢锐回复xmyiru-上官汉镳 2012-07-22 10:17

没有机会跟董交流，但是通过报道和他做的一些演讲和实际结果来看，他对董事长这个职位该干什么认识还是很到位的。民生的对手我一直认为是招商银行。民生一年分2次红，是头不错的现金奶牛。继续学习，争取在定性的前提下，学着把民生的量毛姑姑定下来~ 跟大家一起学习，欢迎交流看法哦

击鼓不传花 2012-07-20 19:01

银行的最大风险应该是出现象赛维这样的企业.最怕的是银行跟风放贷. 最后胜出的应该是有特点的,稳健的银行.

Alifetimething 2012-07-20 11:33

现阶段国内的银行在很大程度上是靠规模和息差来获取利润的，当大家都在争先恐后的往出贷款时作为外部人士，是看不到里情况的，难道只是凭对管理层的信任。 银行业值得投资毫无疑问，但哪家值得投还是没弄明白，记得 09年时招行还在计提减值损失，因此那年的利润倒退（当然跟贷款组合也有一定关系），而有些银行在这时还减少损失准备，再就是对地方债务额度较谨慎。因此对招行还有点信任，直到段总提出招行贷给sdk款时，还是有的晕，前两天温州的不良贷款上升问题，大部分银行都脱不了干系吧。 再有一个我认为很重要的问题，这么多家银行，怎么没有一个出问题，大家的不良率都很低，规模都很好，利润都很高 前面一位老兄说效率和成本还有风险管控能力，个人认为最难识别的就是风险管控能力吧，但绝不是仅仅从报表是看到的数据。 谁能说出哪家做的好吗，有更好方法鉴别吗，如有不同看法请回复 学习中。。。

万有引力 2012-07-19 09:26

段总都自谦不懂银行，俺就更不懂了，我只是隐隐的感觉： 1，不能买入激进的银行，买银行只能买最保守的那个，哪个激进哪个保守咱们都知道； 2，银行是一个好的生意，并不需要太多创新，只需要低成本吸储，保守的放贷就行； 所以，合适的价格买入合适的银行是可以的，现在有的银行看似便宜，其实很贵，但确实有个别银行价格已经可以了。

段永平回复万有引力 2012-07-20 02:26

有谁能解释为什么有万有引力不？牛顿好像只是发现了万有引力而已。

---

snoopy10126 2012-07-19 15:42

民生都成立10年了吧，坏账率是越来越低啊。啥人能把钱借给他，啥人不能借，借了不还怎么办。这都是银行非常主要的能力吧。只要是民生不盲目做大，盲目扩张。风险应该都是可控的。问过其他银行的领导，都说民生战斗能力很强的。

---

han 2012-07-19 09:53

银行面临的风险确实很多，之前没搞懂银行但以为搞懂了，不过现在的信心来源于史玉柱把全部现金都压在银行上，又看了一下富国银行新的季报，净利差3.91%,不良率1.15%

---

oppoks 2012-07-18 07:52

虽然对民生银行不是特别了解，大致估了一下，如果他的业绩不大幅度下滑，那么现在的价格就不离谱，虽然现在国内A股股指在不断下跌，但是自己能找出的好公司价格也不低啊。（民生前段买了点，继续学习价值投资吧！）

---

yiguxiang0822 2012-07-17 21:22

“2、假设民生银行的盈利增速在逐步下降，今后四年分别保持40%、30%、25%、20%的速度增长（这个应该比较保守了吧，应该是可以实现的吧？）这样的假设还保守，请这位做做实业看看吧！如果这位做过实业。很可能就不会说这样的假设了。这不是在假设，我认为是在预测。

---

arthor 2012-07-17 21:15

我记得上次向段总请教过,后来想想其实真是没看懂.我现的认识是工农建的优势远不是中小银行可以比,但规模也带来官僚主义,不然其它银行我觉得很难生存.我的意思在平等的条件下没有理由选择中小银行.学习过程中我倒是发现阿里巴巴,支付宝如果拿到牌照在存款和信用管理上有先天的优势,而且这个业务我觉得跟其企业使命是相吻合的.对民生的商贷通业务有一些威胁.我现在的持股决心其实是来自银行业总体庞大的规模以及民生银行优秀的管理,以及商贷通业务快速的发展有可能形成规模效应.商贷通我觉得民生做的很好,对别的企业有些难度,但并非不可复制.我现在还看不到民生身上不变的东西

---

bigfatcat 2012-07-17 21:13

毛估估一下，1倍PE买进，ROE20%。每年30%分红。很多实业都比不上啊。 中国现在两种东西最短缺：房子，票子，其余大多都过剩了。所以地产商赚得不知道自己是谁了，银行赚钱赚得不好意思了。

草自春 2012-07-17 21:08

如果去除单个银行的黑天鹅事件的话，个人认为2012年银行业的业绩比2011年应有所增长！否则中国的经济增长能保几呢?

---

raulzhuo 2012-07-17 20:07

利率市场化应该不会一步到位的，而这个渐变过程让银行提高经营能力，作者的所谓保守其实已高估了吧。除非国家让民生银行做直接融资业务，目前估值不贵，但不足够便宜。因为目前A股整体估值有吸引力，所以它目前不能成为标的。

---

han 2012-07-17 09:45

我持有银行股，从身边的朋友了解的情况，贷款仍然是紧缺资源，好银行未来几年增长应该不成问题，只是恐怕不会有那么高的增长率，招行行长前一段开股东会时已经说过，今后几年可能只有百分十几的增长

---

abzy666 2012-07-17 09:42

感觉经营过激进，担心激进容易犯大错。老巴认为：银行业不要犯大错误。

守正不出奇 2012-07-17 09:33

民生应该是国内一家最象银行的银行，目前人们忧虑的主要是银行业的反身性，感觉传统估值系统失效，低估。

---

xmyiru-上官汉镳 2012-07-17 09:19

当事情差的时候甚至是衰退而不只是增速下降，负循环和正循环一样也是有自我加强的功能。但我认为大多数银行的价格是瘦子应该不用争论。未来银行环境继续恶化的话，对于好的银行未来有低价并购的机会，我觉得这是优秀银行未来的增长所在，谁活得好活得久是关键。

戴文群 2012-07-17 08:58

是的 银行就算现有盈利模式不能持续，但只要中国没有完全利率市场化，民生银行这样的倒闭可能性非常小

---

topcp 2012-07-17 08:41

主要是4年的增长率这个没什么依据，实体经济在这几年很可能迎来一批倒闭潮，银行应该不会独善其身的

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 344 篇 【转载】天使妈妈遭质疑，民间慈善更要守护善意

2012-07-18 00:56:49 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120126180564979 7

山东德州13岁男孩杜传旺在汽修厂学手艺，却被两名工人将高压气泵塞入肛门充气以致重伤。杜传旺的不幸遭遇被披露到网上之后，引起了人们的极大同情。近日，民间慈善组织天使妈妈基金介入对杜传旺的救助，用救护车专程将杜传旺接到北京某医院治疗。与此同时，围绕杜传旺的社会募捐也已启动，在短短的两三天时间里，社会各界对杜传旺的慈善捐助已经高达数十万元。

涓涓善心汇聚成暖流，给杜传旺和他的家人带去关怀与希望，这样的情景令人感喟不已。但让很多人意想不到的是，就在杜传旺得到救助的同时，网络上开始出现质疑天使妈妈基金的声音。质疑者中既有实名认证的博主，也有知名写手，甚至还有民间公益人士与媒体从业者。质疑者所披露的线索与疑点扑朔迷离、似真非真，一时间让人们困惑不已。很多人在这场突如其来的争论中，都感受到了一种被撕裂般的矛盾与无所适从。7月14日下午，天使妈妈基金就杜传旺病情及相关问题举行了说明会，会上，部分媒体记者的尖锐提问一度让现场气氛陷入尴尬。

对天使妈妈基金的质疑主要集中于以下几点：天使妈妈基金与较早披露此事的山东某电视台主持人及其家属是否存在利益联系，该基金与接收杜传旺的医院是否存在不正当利益来往，天使妈妈以往所救助的儿童治愈率情况如何，所接受的社会捐款是否做到了专款专用、有多少节余等。按理说，这些质疑对于慈善机构而言并不算特别突兀的话题，甚至是慈善机构本来就应该定期向社会披露的内容。但由于杜传旺事件有着很高的社会关注度，质疑者表现得比较情绪化，而反击质疑的声音又异常响亮，诸多因素便将一个原本正常的信息质询过程拖入了死胡同。天使妈妈基金虽然对多数问题都做了答复，但并没有完全释去旁观者心中的疑惑。陷入窘境的，不仅有天使妈妈基金的工作人员，还有更多徘徊在慈善十字路口的人。

郭美美事件之后，慈善事业遭受内伤，带有官方背景的慈善机构接受社会捐款的数量有所减少，人们对慈善募捐发起者往往投以疑虑的目光。但是，从杜传旺所得到的踊跃捐助看，整个社会的爱心并没有严重流失，蕴藏在人性深处的善意时刻都在等待释放。与此同时，天使妈妈基金所卷入的争论，也很容易让人意识到，公众的善意处于一种较为脆弱的状态，再也经受不住类似郭美美事件的冲击。而这种微妙的社会心态，必然让民间慈善机构也面临考验。

最近两年来，民间慈善事业有着长足的发展，有的慈善项目甚至戴上了明星光环。但不可否认的是，由于缺乏相应的文化基础与操作经验，民间慈善机构的发育可能会遇到瓶颈。天使妈妈基金受到质疑，就是一个典型的案例。杜传旺的不幸引起了公众的极大关注，天使妈妈基金适时介入救助，确实能够对基金本身起到一定的形象宣传作用。但是，过高的关注度就像一把双刃剑，它也必定会让天使妈妈基金受到更严厉的审视。但这样的后果，显然在天使妈妈的意料之外。网络上出现的对质疑者的严厉攻击，基金工作人员在医院现场的落泪，都说明该基金并没有做好应对公众审视的充分准备，其信息披露也很难做到让外界满意。另一点，天使妈妈基金在介入救助杜传旺的同时，立即着手向公众募捐，这样的做法虽然无可厚非，却也不免让自身面临某种诟病。

慈善事业的根本目的，是对那些陷入困境的人施以援手。慈善事业的手段必须与其目的相适应。从以往的经验看，慈善事业面临的最大危险不是公众善意的匮乏，而是其自身失去公众信任。民间慈善事业本来就基础薄弱，管理经验不足，信息披露机制不完善，也缺乏有力的外部制约与监督，它滑向慈善反面的可能性是始终存在的。对慈善机构的任何质疑，无论其是否温和中肯，其实对慈善事业都是有好处的。慈善组织只有对质疑者怀有最大的耐心与善意，才能赢得人们的好感与信任。慈善机构也只有尽最大努力守护公众的善心，才能获得力量去救助他人。为善如逆水行舟，没有驾驭风浪的能力，恐怕是难以远行的。

文章评论

如心 2012-07-27 14:31

南都周刊：去年你在甘肃说，希望有一天中国的慈善事业能像喝水一样随便。　　姚明：在国外公益和慈善比较发达，因为有强大的宗教背景。他们相信，财富是上帝让你在这个世界管理的，带不走，所以你应该行使上帝给你的权利，做一些事情。富人要进天堂比骆驼进针眼还要难……所以他们做慈善像喝水一样随意，在中国首先是我们说的在马路边捡到一分钱，很多事情都是随着经济学原理跟着功利走的，很多人跨出第一步，都是因为父母亲给的一块饼干，或者一个糖果。应该追寻做公益做慈善的最终目的是为了帮助别人的同时，净化自己，使自己升华，到最后我做这个事情，得到帮助的是我自己，让我感觉到我对这个社会有用。　南都周刊：你最开始做慈善是受了穆托姆博的影响？　　姚明：在美国，整个慈善的环境对我影响最深，不管是巴蒂尔、穆托姆博、阿泰斯特，还是弗朗西斯、麦迪，几个人就形成一个环境了，“三教九流”不管是谁，大家都会投身慈善事业，当然穆托姆博是我做这个事情的领路人。在中国做慈善基金好像必须捐很多钱。你知道弗朗西斯的基金每年捐多少钱吗？一万多美金。在中国可能觉得他很抠门。弗朗西斯出生在休斯敦一个不太好的社区，他每年会捐一万美金，就是想把这个社区的孩子管好。

卧牛 2012-07-20 11:18

勿以善小而疑之，勿以恶小而释之。

---

luopingzan 2012-07-19 23:10

[表情]

戴文群 2012-07-19 09:11

财务透明公开，先从慈善机构带头开始！

稀土老老老农 2012-07-19 00:36

悲哀。

---

xlli777 2012-07-18 09:10

“质疑者表现比较情绪化”。。。凭什么啊，真是见鬼。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 345 篇 【转载】由中国渔民被扣留引发的思考

2012-07-21 02:24:57 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120126212245763l

近年来，新闻屡屡爆出中国渔民被扣。日本、菲律宾、越南、韩国、朝鲜扣押中国渔民，近日又爆出俄罗斯扣押36名中国渔民，国民怒了，有人发出为什么受伤的总是中国渔民？愤怒之后，冷静下来分析一下，中国渔民为什么被扣？如果我国渔民在我们自己国家的领海捕鱼，或着在符合国际惯例的公海捕鱼，遭到了阻扰和扣押，我们的政府和军队就应该——该出手就出手。但是，细看情节之后，我们哑然了，别的国家不论，就近来韩国和俄罗斯扣船事件而言，还是我们自己的渔民没有守规矩。

去年年底，有渔民越境进入韩国海域进行非法捕捞，遭到韩国水警扣押，扣押过程中中国渔民进行了抵抗，结果将一名警长刺伤，最终该名警长不治身亡。中国渔民在韩国受到了法律制裁。这次，从地图上看不难发现，中国渔船被扣押的地方，是距中国海域较远的俄罗斯的专属经济区，中国渔船为什么会跑到俄罗斯的专属经济区“铤而走险”的捕捞？原因是中国海域的渔业资源逐步枯竭，加之中国渔业人口庞大，在僧多粥少的因素作用下，“铤而走险”越境捕捞便成了追求利益的选择。这不但在海上，界江也是如此，近几年在黑龙江、乌苏里江乃至兴凯湖，都有渔民因到俄方越界捕鱼，被俄方抓获判刑的。在边境管理中，我们也是年年讲，常教育，但是，在高挺的鱼价的下，有人还是抵不住利益的诱惑，去铤而走险。

我渔业资源的萎缩非常厉害。从CCTV《新闻联播》的鱼价格就可以看出来，今年长江的刀鱼已经卖到每斤5000元。不是中国人太有钱了，实在是物以稀为贵。就连我们这偏僻的乌苏里江，今年“五.一”前，开江的鲤鱼就达到300元一斤。

一直以来，我们对自身渔业资源和环境保护很不到位，就像我们北大荒，曾经是“棒打狍子瓢舀鱼，野鸡飞到饭锅里”，现在已经变成了一个美丽的传说。

由于工作和个人爱好摄影的原因，我有机会接触到乌苏里江的渔民，去年在乌苏里江采风，一个渔民捕到一条不到20公分的小狗鱼，我顺手扔到江里，渔民不解的问，你怎么把鱼扔了？我说，这么点的狗鱼你要它干什么？答曰 可以晒鱼坯子，这么点的鱼除了骨头和皮哪有肉啊！长大在捞吗。他说，长大还不知道谁捞去呢。我说，你们总抱怨打不到大鱼，大鱼都是小鱼长起来的，小鱼还没有长大就捕捞了，哪还有大鱼？还有我们现在使用的网具，确实先进，地龙网，绝户网，网眼小的恨不得快把鱼籽都捞上来。虽然这些网具规定不容许使用，但偷偷使用的也不少，以前规定乌苏里江使用网具是插3的（就是可以插进去3个手指头）。但很少见到主管关部门对渔具规格进行检查。

我们的捕捞技术可谓国际先进水平，已经做到了‘渔到鱼竭’，各种滥捕的现象层出不穷，经常看到‘竭泽而渔’的现象。这种无节制的捕捞加上环境的污染破坏，导致了今天这种状况。如果这种情况持续下去，后果还会严重。可以毫不夸张的说，如果乌苏里江是我国的内河，这样无节制的捕捞，乌苏里江特产的“三花五罗”，很可能早就绝迹了。

跟中国相反，周围各国一直很注意保护自身渔业资源，中国渔民越界捕捞频繁被抓就是例证。因为那里有鱼，渔民就向那里去。

去年禁渔期，中俄联合检查时候，发现我方岸边有网具，捞上来一看网里的小鱼，俄方人员感到很诧异，这么点的鱼你们也捕？去年我们捡到俄罗斯飘过来的渔网，网眼是插8的（8个手指头并排），也就是说5斤以下的鱼是捕不到的。

我的一个朋友在俄罗斯承包土地，他说，俄罗斯在禁渔期没有捕鱼的，连钓鱼的都没有，我们去俄罗斯种地的农民看见那么多的鱼，就下挂子，鲫鱼都3-4斤重，大的5斤多，真让人羡慕。也是我们的农民，在禁渔期偷偷的到河里下挂子，俄罗斯居民发现，在我们农民居住的地方有鱼鳞，就提出抗议。相比之下，地大物博的俄罗斯公民，他们的环保意识比要我们强出多少。

提起生态保护，有人说，中国人口太多，解决不了，其实不然。日本是个弹丸小国，人口密度比我们还大，可是他们的环境保护就比我们做得好。改革开放，我们不但要学习引进外国的先进技术，同时也要学习先进的环境保护理念。学习先进，不是崇洋媚外，是为了我们自己更强，生活的更幸福。

对一种理念执行，其实就是一个认识问题。我们的先人很早就认识到生态平衡的重要了。记得在2007年，我骑摩托车游走乌苏里江的时候，到饶河县四排赫哲族自治乡，这里是《乌苏里船歌》的发源地，正赶上赫哲族阴历七月十五的河灯节，晚上渔民家家户户在船上燃放礼花，然后将河灯放入江中，河灯顺江而下，以此来祭河神，祈祷、祝福族人平安，捕鱼丰收。场景煞是壮观，看到这场面，我当场赋打油诗一首“七月十五月儿明，赫哲渔家放河灯。盏盏河灯顺江下，疑是银河落江中”。晚上我躺在乡长付玉春家的热炕上，听他给我们讲赫哲族的风土人情。每年三月三是山神节，要祭山神，祭山以后就不能打猎了，原因是那时候动物开始发情交配了，九月九是鹿神节，以后才可以打猎。就是这样一个没有文字的民族，他们还是那样尊重和敬畏大自然。使我一时感到，文字和文明一下子联系不到一起了。

生态保护不是做不到，而是去不去做。我国吉林省的查干湖，哪儿的鱼从来不是人工养殖，夏天的时候撒进鱼苗，不喂饲料，靠季风把水草的草籽吹到湖里让鱼吃，鱼儿连吃草籽带吃水虫。那里一直传承这种古久的喂养方法。捕鱼用的渔网都是大眼的，5斤以下的放生，单网最多曾打上过33.6万斤的鱼。这种喂养和捕捞方式，使查干湖长盛不衰。保存了查干湖和蒙古人质朴纯真的一面，令人回味。吉林电视台拍摄的大型系列电视片《松花江日记》中“查干湖冬捕”荣获世界级大奖。该片在欧洲等国播出时，当一网拉出的几万斤甚至几十万斤肥美的鲜鱼在如镜的湖面跳跃时，白皮肤蓝眼睛的西方人连呼“It’s great！”（太神奇了）。查干湖可以做到，我们别的江河湖泊为什么不可以?

在国际上，从渔业资源均呈现出减少的趋势可以看出各国的保护力度。国内，可以看出地方政府的保护力度。

我国是一个人口大国，又是一个美食大国，渔船数量和从业人员 是无可争议的世界第一渔业大国。但是，由于前些年无序开发对环境和资源的破坏，使渔业资源严重衰退到今天的局面。怎样恢复和改善近海渔业资源，开发利用远洋渔业资源，保护江河湖泊渔业资源，需要采取了一系列措施。比如，实施海洋渔业资源管理法，设定禁渔期，并对捕捞器具、捕捞方法作出严格规定，避免过度捕捞，使渔场有休养生息的时机。进一步完善海洋和江河生态环保法律法规，对废水的排放等污染环境进行严格限制等等。事实上，我国已经出台了这些规定，但有很多的地方并未得到有效执行。

由中国渔民被扣留想引发的这些思考。

希望我们的政府思考，怎样改善生态环境，走可持续发展之路；

希望我们每一名公职人员思考，为国家，履职责，怎样尽职尽责；

希望我们每一个公民思考，爱护环境，保护生态，人人有责，从我做起；

更希望我们每个渔民思考，保护生态，就是保护我们自己，求生存，也要遵纪守法，特别是在边境线作业，不要为眼前私利，损国家形象，伤民族气节,给国家添麻烦；

……

但愿这样的事情以后不再发生。

在虎林市虎头看乌苏里江，虽然没有受到污染，但可以看出，中间有明显的分界线，对方的水比我们还清澈。

文章评论

戴文群 2012-07-25 13:33

的确

加忠 2012-07-23 17:20

投机者

茶水铺 2012-07-22 17:02

绝户网厉害，赶尽杀绝！ 在中国的土地上很多人记忆中老家的那条小河都变成臭水河了。

V子路 2012-07-22 10:27

回到本原，理性思考，不做情绪化和人云亦云的公知

---

topcp 2012-07-21 08:30

这里面的本质问题在于选择性执法，根子仍然在上面。渔民说：这样的鱼你现在不捕，不知道是谁捕了，他的潜意识就在说，即便有法律不允许捕，但有关系的人还是该捕还是捕。　　我印象我很小的时候，我的一个亲戚在老家松花江里面采砂子，当地有非常多的规定，什么时间允许采，什么时间不能，一次最多采多少等等，但只要有关系就可以在任何时候，无限制的采，当采砂船在不能采砂的时候轰轰作响挑战法律的时候，守法的人第一个想法应该跟这个渔民是一样的。

---

abzy666　2012-07-21 08:18

是这个理

草自春　　2012-07-21 06:26

一直记住段总的危机意识，否则当危机时刻时我们能做什么？

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 346 篇 【转载】嘲笑伦敦奥运？请给一个理由

2012-07-23 08:48:01　　返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120126238481629

由于举办伦敦奥运会，突然之间，我们发现我们英国成为世界人眼中的小丑，尤其是在我们的前任中国人眼中更是不堪一击。
　从不断缩减的奥运预算，到面积和体积小了又小的奥运村房间和床位，经常罢工的各行业工人，不断增加的人工开支……
　特别是我们的前任举办者——北京。当把他们做为参照物时，我们总感觉自己仅仅是希腊神话中的人类，而北京是宙斯。他们无所不能，最壮观的烟花、最宏大的开幕式、最雄伟的体育场、最多的金牌……总之中国人什么都是要做到最好，没有之一。
　我们悲惨的选错时机，在北京之后举办奥运会。这就像曼联总痴心妄想和阿拉伯曼城比金钱，贫穷的英国和富裕的中国已经不在同一条起跑线上。
　毫无疑问，中国人在嘲笑英国。他们有理由嘲笑英国，也有信心嘲笑英国。从目前的情况来看，寒酸的开幕式以乡村为主题，吉格斯领军的英国国奥队妄想拿金牌，梦想进入金牌榜前三却没有优势项目……特别是不断的罢工，证明着许多英国人根本就对举办奥运会不感冒……
　也许开幕式会将铺满草坪的主体育场设计成一个夏季烧烤的大派对，但绝对不会给每名入场观众都发放一块烤焦的牛排。伦敦市政府无权给予这项财政支出。
　尽管嘲笑伦敦奥运吧！现在的英国的确已经无力让这届奥运办得完美、宏大，并让全世界都感到满意。但奥运就一定需要办得完美和宏大吗？难道是我一直陷入错误之中，我们是在讨论一届运动会吗？我们是在讨论一群跑步的富裕年轻人吗？我还以为我们在讨论第二次登月！
　奥运难道从2008年之后就变味了吗？一定是一次上流社会、富裕阶层的聚会吗？一定是用金钱来支撑一切吗？奥运举办者能通过一次运动会来向全世界展示自己的国力与强大？
　如果这样的话，我们为什么还需要军队？还需要政治谈判？
　伦敦不需要一届耗资巨大的完美奥运会，伦敦不是曼城俱乐部；英国不需要办一届完美的奥运来掩盖正在下滑的国力，何况证明强大应该是在马岛而不是通过开幕式的焰火！
　奥运应该是一件快乐的事，而快乐不需要花钱来购买。
　运动员在奥运会上的竞争，是对人类的一种精神的展示，是一种和平的竞争和事业。伦敦市政府如果能消除一切针对奥运的罢工行为，和一切奥运的负面新闻，那才是一个悲剧，那才是证明伦敦办了一届不成功的奥运会。译/国华

文章评论

付潭　　2012-07-23 14:36

中国政府是拉动内需，没办法才花钱的，前几天还投资菲律宾1亿多美元呢！菲律宾就说中国是好邻居了，估计越南1亿搞不定。

阿斗回复付潭　2012-08-01 13:06

钱可以解决一些事情。问题是等菲律宾的1亿吃完后怎么办？ 会不会转口称中国坏邻居追加要钱。这样形成的一个模式可能不是一个好模式。

殷厚朋 2012-07-29 19:14

在大连啤酒节，德国的啤酒企业参展众多，不管是主动或是被动，感觉德国的企业现在非常注重外向经济。中国人奥运行听到的舆论上对英国的经济是持悲观的，乐观的人也认为复苏需要数年以上。在欧债危机的大的环境下，其内的国家、企业、人都会有波及。没什么好嘲笑的，只是中国在上升-----英国在下降如此而已。

---

history023 2012-07-26 19:16

现在人们思想在慢慢的变化，不用考虑吃不吃得饱的问题了，总有一天会改变。

美猴王 2012-07-25 02:37

一场大雨，数十甚至更多条人命，会让警醒这些人的一部分。

茶水铺 2012-07-24 22:03

中国还有很长的路要走，和欧美发达国家差距不小。

施志强 2012-07-24 18:03

中国还没有长大

龙行天下 2012-07-24 17:36

没有嘲笑的想法，感觉还风俗不一样，中国人应该更爱面子，反正都需要场面上要过得去

南京人 2012-07-24 13:39

“中国人在嘲笑英国”？没有吧，起码我作为一个普通老百姓，不敢有这样的想法

木买蚂蚁 2012-07-23 23:13

奥林匹克精神是参与，快乐。

---

goolee2012 2012-07-23 21:29

什么时候中国能有小心翼翼花纳税人的钱的意识，才有资格嘲笑别人。

闲云野鹤 2012-07-23 21:07

运动员在奥运会上的竞争，是对人类的一种精神的展示，是一种和平的竞争和事业。伦敦市政府如果能消除一切针对奥运的罢工行为，和一切奥运的负面新闻，那才是一个悲剧，那才是证明伦敦办了一届不成功的奥运会。 包容才能共存，才能发展！强调控制短期也许又用，但时间长了会麻烦的

科科 2012-07-23 21:01

想起大运会深圳的穿衣带帽工程，花了多少纳税人的钱呀

---

duwenhua198511 2012-07-23 19:16

最起码说明中国强大了。

茶水铺 2012-07-23 18:35

天朝奥运会花那么多钱，可是很多小学破破烂烂。

鹏扬 2012-07-23 14:27

国家也很需要淡定和本分。

竹天 2012-07-23 13:24

办事还是“本分”“务实”点好，如果要打肿脸来充胖子应该不是一种好的行为！

---

lanlanpei 2012-07-23 10:19

看看新余用财政的钱去救一个严重亏损的光伏企业、看看昨天北京因暴雨导致20多人遇难。谁该悲哀，谁会庆幸。

---

jianxiongzb 2012-07-23 09:08

奥运应该是一件快乐、和平的事……不管怎么说嘲笑都是不应该的

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 347 篇 【转载】美国人可自行决定下半旗

2012-07-25 07:02:18 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/12699812012625721851

美国人可自行决定下半旗

姚鸿恩

下半旗，英文是Half-staff。也叫Half-mast。mast，桅杆，杆。下半旗跟桅杆有关。据说是1612年某日，英国一条船正在海上航行，船长不幸去世，船员们为了表达对船长的敬意，将桅杆上的旗子降到一半位置。船进入泰晤士河，人们不解为何桅杆上降半旗。询问后得知原来是悼念离世的船长。17世纪下半叶，各国陆续采用这种致哀的方式。

各国下半旗的规定大同小异。美国全国下半旗的基本规定如下：

一，重大的肃穆纪念日下半旗。

5月15日，和平执法人员纪念日（Peace Officers Memorial Day）。纪念维护社会治安中死亡或受残的执法人员，如警察。除非那天正好是军人节，军人节是5月的第三个星期六。

5月的最后一个星期一，阵亡将士纪念日（Memorial Day），日出到中午，降半天。

9月11日，爱国纪念日（Patriot Day），纪念“9-11”中遇难的人们。

12月7日，珍珠港纪念日（Pearl Harbor Remembrance Day），纪念珍珠港事件中的牺牲者。

二，国家重要人物去世后下半旗。现任和前任总统去世，下半旗30天。

副总统、国会议长、现任或退休的首席大法官去世，下半旗10天。

国会议员去世，去世的当天和第二天下半旗。

三，重大灾难突发后，为纪念遇难者下半旗。如：2003年哥伦比亚号飞船失事（Space Shuttle Columbia disaster），2004年印度洋地震和海啸（Indian Ocean earthquake and tsunami），2005年卡特里娜飓（Hurricane Katrina）；2007年弗吉尼亚理工大学屠杀事件。

2012年7月20日，丹佛发生重大枪击悲剧，12人死亡，59人受伤。奥巴马接报后，立即取消他在佛罗里达州的竞选活动。他发表讲话，严厉谴责恶魔暴行，并宣布全国7月20日至25日，下半旗六天致哀。

四，有历史意义的公民去世后下半旗。如：2005年，黑人民权行动者罗莎-路易丝-帕克斯（Rosa Louise McCauley Parks）去世；2006年，马丁路德-金的遗孀科丽塔-斯科特-金（Coretta Scott King）去世。全国下半旗。

美国总统有权下令全国下半旗。很多州的州长也有权下令其管辖的州为某次灾难或某个有贡献的公民去世而下半旗。

甚至，私人和非政府机构的建筑（Private citizens and non government buildings）也可以为某人去世而下半旗。如：乔布斯去世后，苹果公司下半旗；某中学一位受人尊敬的老师去世了，学校下半旗。假如美国也遇到北京那样的暴雨灾难，即使全国不下半旗，至少所在地区可以下半旗，37个遇难者的单位，甚至他们的家庭都可以下半旗。

生命，是最为宝贵的，也是国家最为宝贵的财富。人民心中有国旗，国旗心中有人民。

文章评论

---

dujianping_ok 2012-07-27 07:13

段兄：我从2006年开始买入招商银行算起，公司规模扩大了（资产从9000亿到今天近3万亿，涨了3倍多）、盈利增加了（从全年71亿到今年一季116亿，长、涨了5倍多）、服务和产品质量也没见到不好（从我所能看到的资料来看），但是从投资人的角度看股票市盈率从25倍降到现在的不足5倍，股价8年长了不足3倍，这样的投资问题出在哪里了？最近有点郁闷啊。

xmyiru-上官汉镳回复dujianping_ok 2012-07-27 08:15

我认为和企业的生命周期有关，也和市场的疯狂程度相关。银行和整体中国经济息息相关。8年3倍的收益并不差，如果到下一个牛市大家抢的时候，那个算账法又不一样了。

dujianping_ok回复dujianping_ok 2012-07-28 20:39

想了2天，“平常人难有平常心啊”

张信华回复dujianping_ok 2012-08-10 17:38

如果真懂了其实应该开心，因为又有机会买入了。应该继续深入去了解，如果发现自己没看错那就不会郁闷了。如果有钱买入还应该更高兴呢。

dujianping_ok回复张信华 2012-08-11 06:02

你说的对，我还不是一个真正的价值投资者，心理的舒服度有时被价格左右。

柏拉图回复dujianping_ok 2012-08-17 06:29

因为25倍pE给得太高了，你的买价决定你的股票增长率。我最近买入了不少的招商银行的股票，我买入的价格不足5倍pE。

---

duwenhua198511 2012-07-27 18:26

学习价值投资（其实一直在投机）这几年，终于悟出自己的能圈其实就是（没有能力圈），郁闷。 来自网易手机博客

段永平回复duwenhua198511 2012-07-28 11:56

其实能悟到这点也很了不起！

duwenhua198511回复段永平 2012-07-28 21:18

是吗？那怎样找到自己的能力圈呢！

段永平回复duwenhua198511 2012-07-29 11:34

这个要问妈妈的。

万佳 2012-07-26 10:41

在美国体会到“自由”这个词的真实意义。

千里牛 2012-07-25 08:51

美国是全人类的社会的终极发展方向

糊涂是福 2012-07-25 08:44

政府是人民的政府，应该服务于人民，应该接受人民的监督。

V子路 2012-07-25 08:42

生命，是最为宝贵的，也是国家最为宝贵的财富。人民心中有国旗，国旗心中有人民。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 348 篇 引用 巴菲特名言语录

2012-07-28 11:29:07 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120126281129730 3

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

思想枯竭，则巧言生焉！

他是一个天才，但他能够把某些东西解释得如此简易和清晰，以至起码在那一刻，你完全理解了他所说的。

他的父母告诉过他，如果他对一个人说不出什么美好的话，那就什么也别说。他相信他父母的教导。

他很明显一直自信于自己的所思所想，并随时准备捍卫自己的思想。

吸引我从事工作的原因之一是，它可以让你过你自己想过的生活。你没有必要为成功而打扮。

投资对于我来说，既是一种运动，也是一种娱乐。他喜欢通过寻找好的猎物来“捕获稀有的快速移动的大象。”

我工作时不思考其他任何东西。我并不试图超过七英尺高的栏杆：我到处找的是我能跨过的一英尺高的栏杆。（现实主义者）

要去他们要去的地方而不是他们现在所在的地方。

如果我们最重要的路线是从北京去深圳，我们没有必要在南昌下车并进行附带的旅行。
如果发生了坏事情，请忽略这件事。

要赢得好的声誉需要20年，而要毁掉它，5分钟就够。如果明白了这一点，你做起事来就会不同了。

如果你能从根本上把问题所在弄清楚并思考它，你永远也不会把事情搞得一团遭!.

习惯的链条在重到断裂之前，总是轻到难以察觉！

我从来不曾有过自我怀疑。我从来不曾灰心过。

我始终知道我会富有。对此我不曾有过一丝一刻的怀疑。

归根结底，我一直相信我自己的眼睛远胜于其他一切。

在生活中，我不是最受欢迎的，但也不是最令人讨厌的人。我哪一种人都不属于。
在生活中，如果你正确选择了你的英雄，你就是幸运的。我建议你们所有人，尽你所能地挑选出几个英雄。

如何定义朋友呢：他们会向你隐瞒什么？

任何一位，卷入复杂工作的人都需要同事。

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

哲学家们告诉我们，做我们所喜欢的，然后成功就会随之而来。

我所想要的并非是金钱。我觉得赚钱并看着它慢慢增多是一件有意思的事。

每天早上去办公室，我感觉我正要去教堂，去画壁画！

正直，勤奋，活力。而且，如果他们不拥有第一品质，其余两个将毁灭你。对此你要深思，这一点千真万确。

生活的关键是，要弄清谁为谁工作。

哈佛的一些大学生问我，我该去为谁工作？我回答，去为哪个你最仰慕的人工作。两周后，我接到一个来自该校教务长的电话。他说，你对孩子们说了些什么？他们都成了自我雇佣者。

头脑中的东西在未整理分类之前全叫“垃圾”！

你真能向一条鱼解释在陆地上行走的感觉吗？对鱼来说，陆上的一天胜过几千年的空谈。

当适当的气质与适当的智力结构相结合时，你就会得到理性的行为。

要学会以40分钱买1元的东西。

金钱多少对于你我没有什么大的区别。我们不会改变什么，只不过是我们的妻子会生活得好一些。

人性中总是有喜欢把简单的事情复杂化的不良成分。

风险来自你不知道自己正做些什么？

只有在退潮的时候，你才知道谁在裸泳！

成功的投资在本质上是内在的独立自主的结果。

永远不要问理发师你是否需要理发！

用我的想法和你们的钱，我们会做得很好。

你不得不自己动脑。我总是吃惊于那么多高智商的人也会没有头脑的模仿。在别人的交谈中，没有得到任何好的想法。

在拖拉机问世的时候做一匹马，或在汽车问世的时候做一名铁匠，都不是一件有趣的事。

任何不能永远前进的事物都将停滞。

人不是天生就具有这种才能的，即始终能知道一切。但是那些努力工作的人有这样的才能。他们寻找和精选世界上被错误定价的赌注。

当世界提供这种机会时，聪明人会敏锐地看到这种赌注。当他们有机会时，他们就投下大赌注。其余时间不下注。事情就这么简单。

他反动把智商当做对良好投资关键，强调要有判断力，原则性和耐心。

我喜欢简单的东西。

要量力而行。你要发现你生活与投资的优势所在。每当偶尔的机会降临，即你的这种优势有充分的把握，你就全力以赴，孤注一掷。

别人赞成也罢，反对也罢，都不应该成为你做对事或做错事的理由。

我们不因大人物，或大多数人的赞同而心安理得，也不因他们的反对而担心。

如果你发现了一个你明了的局势，其中各种关系你都一清二楚，那你就行动，不管这种行动是符合常规，还是反常的，也不管别人赞成还是反对。

他特别钟情于读传记。

所有的男人的不幸出自同一个原因，即他们都不能安份地呆在一个房间里。

高等院校喜欢奖赏复杂行为，而不是简单行为，但简单的行为更有效。

时间是杰出（快乐）人的朋友，平庸人（痛苦）的敌人。

我与富有情感的人在一起工作（生活）。

当我发现自己处在一个洞穴之中时，最重要的事情就是停止挖掘。

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

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

如果你在错误的路上，奔跑也没有用。

我所做的，就是创办一家由我管理业务并把我们的钱放在一起的合伙人企业。我将保证你们有5%的回报，并在此后我将抽取所有利润的50%！

选择少数几种可以在长期拉锯战中产生高于平均收益的股票,然后将你的大部分资金集中在这些股票上,不管股市短期涨跌,坚持持股,稳中取胜。

要知道你打扑克牌时，总有一个人会倒霉，如果你看看四周看不出谁要倒霉了，那就是你自己了。

我们也会有恐惧和贪婪，只不过在别人贪婪的时候我们恐惧，在别人恐惧的时候我们贪婪。

我的成功并非源与高的智商，我认为最重要的是理性。我总是把智商和才能比作发动机的动力，但是输出功率，也就是工作的效率则取决与理性。

投资股票致富的秘诀只有一条，买了股票以后锁在箱子里等待，耐心地等待。

如果我们有坚定的长期投资期望，那么短期的价格波动对我们来说就毫无意义，除非它们能够让我们有机会以更便宜的价格增加股份。

我认为投资专业的学生只需要两门教授得当的课堂：如何评估一家公司，以及如何考虑市场价格。

必须要忍受偏离你的指导方针的诱惑：如果你不愿意拥有一家公司十年，那就不要考虑拥有它十分钟。

投资者应考虑企业的长期发展，而不是股票市场的短期前景。价格最终将取决于未来的收益。在投资过程中如同棒球运动中那样，要想让记分牌不断翻滚，你就必须盯着球场而不是记分牌。

价格是你所付出去的，价值是你所得到的，评估一家企业的价值部分是艺术部分是科学。

理解会计报表的基本组成是一种自卫的方式：当经理们想要向你解释清企业的实际情况时，可以通过会计报表的规定来进行。但不幸的是，当他们想要耍花招时（起码在部分行业）同样也能通过会计报表的规定来进行。如果你不能识别出其中的区别，你就不必在资产选择行业做下去了。

如何决定一家企业的价值呢？做许多阅读：我阅读所注意的公司的年度报告，同时我也阅读它的竞争对手的年度报告。

每次我读到某家公司削减成本的计划书时，我都想到这并不是一家真正懂得成本为何物的公司，短期内毕其功于一役的做法在削减成本领域是不起作用的，一位真正出色的经理不会在早晨醒来之后说今天是我打算削减成本的日子，就像他不会在一觉醒来后决定进行呼吸一样。

为你最崇拜的人工作，这样除了获得薪水外还会让你早上很想起床。

抛开其他因素，如果你单纯缘于高兴而做一项工作，那么这就是你应该做的工作，你会学到很多东西。

他（接班人）必须具有独立思考、情绪稳定与深刻了解人类与机构行为等特质。

只有当潮水退去的时候才会发现谁是裸体的。

如果你想知道我为什么能超过比尔·盖茨，我可以告诉你，是因为我花得少，这是对我节俭的一种奖赏。

文章评论

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 349 篇 引用 巴菲特语录(特别版)

2012-07-28 11:32:06 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120126281132625 5

巴菲特语录

——选自一本尚未在国内出版的小书《巴菲特之Tao》(2006.12.26出版)

嘎子翻译

You can't make a good deal with a bad person.

和一个道德品质败坏的人，无法完成一桩好交易。 所以要避开和不信任的人做伙伴。如果你不信任一家公司就不应该投资这家公司。

It's easier to stay out of trouble than it is to get out of trouble.

与其杀死毒龙，不如避开毒龙。 为什么翻成毒龙？直译是：避开麻烦比解决麻烦要容易。老巴还说过另一个很有趣的句子：如果你
在坑里就别再往下挖了。

The market, like the Lord, helps those who help themselves. But unlike the Lord, the market does not forgive those who know not what they do.

市场就象上帝，只帮助那些努力的人；但与上帝不同，市场不会宽恕那些不清楚自己在干什么的人。

My idea of a group decision is to look in the mirror.

在我决策之前，我会掂量一下自己的分量（给自己准确的定位，在自己的能力圈内作判断）。

The reaction of weak management to weak operations is often weak accounting.

对于企业而言，糟糕的运作加上混乱的管理，结果常常是一笔糊涂帐。

You can always juice sales by going down-market, but it's hard to go back upmarket.

当市场下跌时，你轻易的将好东西打折变卖，但是一旦市场向上，再想买回来，难之又难。

You have to think for yourself. It always amazes me how high-IQ people mindlessly imitate. I never get good ideas talking to other people.

你必须独立思考。我常常惊讶于：一些智商极高的人在市场上无意识的跟随大众，和这些人聊天对于我毫无益处。

In looking for someone to hire, you look for three qualities: integrity, intelligence, and energy. But the most important is integrity because if they don't have that, the other two qualities, intelligence and energy, are going to kill you.

在你雇佣人之前，你需要确认他的三项素质：正直诚实，聪明能干，精力充沛。但是最重要的是正直诚实，因为如果他不正直诚实而又具备了聪明能干和精力充沛，你的好日子也就到头了。 就是做对的事情和把事情做对的概念。

Never ask a barber if you need a haircut.

千万不要问理发师是否需要理发。

A public-opinion poll is no substitute for thought.

一个公开的民意测验无法代替思考。 每天股市都是在做民意测验。

If you let yourself be undisciplined on the small things, you will probably be undisciplined on the large things as well.

如果你在小事上无原则，那么大事上一样没有原则。 勿以恶小而为之。

The fact that people are full of greed, fear, or folly is predictable. The sequence is not predictable.

人性的弱点总是充满贪婪、恐惧或者是愚蠢，这是完全可以预测的，但是我们无法预测这种人性弱点的发生顺序。

We also believe candor benefits us as managers. The CEO who misleads others in public may eventually mislead himself in private.

我相信，坦诚的公司的管理层会使投资人受益。那些在公开场所误导别人的CEO最终会在私下里误导自己。

What we learn from history is that people don't learn from history.

我在历史中学到的唯一东西就是：大众从未从历史中汲取教训。 所以投资总是有机会的。

文章评论

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 350 篇 引用 巴菲特语录

2012-07-28 11:28:25 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120126281128259 45

1.
雇人时，要看三个方面：诚信，智能，和精力。
2.
不要做低回报率的生意。时间是好生意的朋友，却是坏生意的敌人。如果你陷在坏生意里太久，即使买入价很低，你的结果也一定会很糟糕。如果你在一桩好生意里，即使买入价比较高，只要你做得足够久，你的回报一定是可观的。
3.
不要用属于你、并且你也需要的钱，去挣那些不属于你、你也不需要的钱。这太愚蠢了，用对你重要的东西去冒险赢得对你并不重要的东西，简直无可理喻，即使你成功和失败的比率是100比1，或1000比1。
4.
同样愚蠢的是，不要用你最宝贵的时间，去干那些你不喜欢的、仅仅是为了让简历更好看的事情。
5.
我不投资那些我看不懂的生意。我也不投资那些对竞争者来说很容易进入的生意。我要找的生意必须符合三点：简单，容易理解；经济上行得通；诚实、能干的管理层。
6.
基本上讲，我只会买那些，即使纽约证交所从明天起关门五年，我也很乐于持有的股票。
7.
人们根据第二天股票价格的涨跌，判断他们的投资是否正确，这简直是胡扯。正如格拉姆所说的，你要买的是企业的一部分生意。这是格拉姆教给我的最基本最核心的策略。你买的不是股票，你买的是一部分企业生意。企业好，你的投资就好，只要你的买入价不是太离谱。
8.
那些最好的买卖，刚开始的时候，从数字上看，几乎都会告诉你不要买。
9.
1919年，可口可乐公司上市，价格40美元左右。一年后，股价降了50%，只有19美元。然后是瓶装问题，糖料涨价等等。一些年后，又发生了大萧条、第二次世界大战、核武器竞赛等等，总是有这样或那样不利的事件。但是，如果你在一开始用40块钱买了一股，然后你把派发的红利继续投资于它，那么现在，当初40美元可口可乐公司的股票，已经变成了5百万。这个事实压倒了一切。如果你看对了生意模式，你就会赚很多钱。
10.
一个杰出的企业可以预计到，将来可能会发生什么，但不一定知道何时会发生。重心需要放在“什么”上面，而不是“何时”上。如果对“什么”的判断是正确的，那么对“何时”大可不必过虑。
11.
我不关心宏观的经济形式。在投资领域，你最希望做到的应该是搞清楚那些重要的，并且是可以搞懂的东西。
12.
你所找寻的出路就是，想出一个好方法，然后持之以恒，尽最大可能，直到把梦想变成现实。但是，在华尔街，每五分钟就互相叫价一次，人们在你的鼻子底下买进卖出，想做到不为所动是很难的。
13.
华尔街靠的是不断的交易来赚钱，你靠的是不去做买进卖出而赚钱。这间屋子里的每个人，每天互相交易你们所拥有的股票，到最后所有人都会破产，而所有钱财都进了经纪公司的腰包。相反地，如果你们象一般企业那样，50年岿然不动，到最后你赚得不亦乐乎，而你的经纪公司只好破产。
14.
你应该做的是远离那些促使你做出仓促决定的环境。

15.

保持持续增长是我们努力的目标。那也是唯一衡量我们公司价值的标尺。

文章评论

金牛贺岁 2012-09-05 01:04

经典是要反复读的。

卢玉强 2012-07-30 10:08

这些准则如同明灯，时常阅读能纠正偏离的投资航向

独立候鱼 2012-07-28 22:37

look1look

---

jianle986 2012-07-28 13:37

好的！谢谢段总！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 351 篇 【转载】饭后不必刻意避免运动

2012-08-12 12:04:39 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120127120439195

本文作者：箫汲
从小时候起，大人就一直教育我们，吃完饭以后不能马上运动，至少要等半小时以上，否则会引起消化不良。长久以来，我们大多数人都对这一说法深信不疑。不仅自己严格恪守饭后不能马上运动的守则，在我们自己当上父母的时候，也会以此来要求自己的孩子。但是饭后半小时不能运动的定律真的科学吗？这是关于健康的真相，还是又一个都市传说呢？
空腹运动要不得在不清楚真相的情况下，很多人选择宁可信其有不可信其无。殊不知遵守“饭后不能运动”的生活准则也有潜在的风险。比方说，对儿童来说，我们的半个小时对他们来说就像半个世纪那么长，如果强制规定他们饭后半个小时不准出去玩儿的话，可是要把这些小祖宗给憋坏了。
即使不考虑小祖宗的感受，对于忙碌的现代都市人来说，如果恪守饭后不能运动的“准则”，可能就很难抽出时间来运动了。而且饭后不能运动的说法可能还会造成一些人选择不吃饭直接去运动，容易造成“空腹运动”的情况，而空腹运动很容易造成低血糖发作（尤其对糖尿病人来说），反而增加了运动时发生危险的可能。因此在饭后什么时候运动的问题上，“宁可信其有”未必是最好的策略。
消化不良是怎么回事？言归正传，要探讨饭后运动会不会引起消化不良，首先要对消化不良这一疾病有所了解。消化不良是指一种慢性的、反复发作的上腹部疼痛或不适感，用通俗的话来说就是胃老是痛或不舒服。“胃不舒服”是一种非常笼统的说法，很多人能表达出自己不舒服的感受，却很难具体描述出“哪里不舒服”。因此医生对消化不良的情况进行了非常详细的分类，包括早饱（晨起饱腹感）、餐后饱胀不适感、胃部疼痛和胃部烧灼感。消化不良的病人可以同时有一种或多种症状。消化不良的发病率非常高，一般估计人群中有25%的都患有消化不良[1]，美国每年都有9%的以前从未有症状的人新发消化不良[2]。由于只有约10%的消化不良病人会去医院就诊，因此实际发病率可能比这个估计的数据更高。
可以发现，对消化不良的病人来说，餐后本来就可能发生饱胀不适感。当这类病人饭后运动出现消化不良的症状时，可能会对此印象深刻，而将其归咎于饭后运动，殊不知进餐本来就会诱发消化不良的症状，很有可能和运动没有任何关系。虽然这只是一个推论，但是当我们总结医学界对消化不良的病因或诱发因素的认识时候，就会发现，认为运动、或饭后运动会引起消化不良的症状的观点是缺乏依据的。
很多胃和食管的疾病会引起消化不良，包括胃和十二指肠溃疡、消化道肿瘤等。另外，还有一些无法找到明确病因、在胃肠道无法找到明确病灶的消化不良，医学上称之为功能性消化不良（FD）。虽然无法确知病因，但是目前已知有一些因素与功能性消化不良的发病有明显的相关性。比如幽门螺杆菌感染、吸烟、饮酒、解热镇痛药（NSAIDS）和精神压力等等，目前仍没有证据证明运动或饭后短时间内开始运动与功能性消化不良存在相关性。
值得说明的是，上面谈论的功能性消化不良，患者通常至少要有6个月以上的腹痛、腹部不适的病史，是

一种慢性的消化不良症状。对于那种偶尔发生的短暂的腹痛、饭后腹胀的症状，医学上称为“急性自限性消化不良”。这种情况就像感冒一样，因为一些因素诱发发病，即使不吃药也能很快痊愈。已知可能诱发急性自限性消化不良的包括食物过敏、食物中毒，服用解热镇痛药、二甲双胍，急性胃肠炎等。同样的，没有证据表明这一类消化不良可以被运动或饭后短时间内开始运动所诱发。

饭后运动，因人而异即使不考虑缺乏证据支持，“饭后不宜运动”的理论基础也经不起推敲。

通常认为饭后不能立即运动的原因是因为吃完饭后人体的血流会集中到胃，用以消化食物。如果此时开始运动的话，会血液会流到骨骼肌，胃的血液供应就减少了，因此引起消化不良。且不论增加骨骼肌的血供是否会引起胃血流量的减少，也不论胃血流量减少是否与消化不良有关，如果胃在工作的时候不能运动的话，那么考虑到胃内的食物通常要经过4-6个小时才能彻底排空，那么饭后不止半个小时，而是数个小时之内都不能运动了。果真如此的话，恐怕大多数运动的人都“犯了错”，在不适合的时间运动了。

当然，以上的分析并不是要推荐大家在饭后马上开始运动，而是希望大家不要被误导，失去运动的机会和动力。别忘了，缺乏运动造成的明确的健康风险，比饭后运动造成的可能的健康风险，要严重的多。正确的做法是，在有进一步的证据证明“饭后立即运动”确实会诱发消化不良以前，根据自身情况安排运动时间即可，注意不要空腹时运动，容易引发低血糖。（注：这一点可能与一些专业运动员的指导有不同，这里面有成绩表现等因素的考虑。对于一般人的运动建议仍是如此。）如果你确实经常在饭后运动时出现胃痛或胃部不适，那么很有可能你已经是罹患消化不良的患者，应该到正规医院寻求帮助。

参考资料[1] Arvind Kumar, et al. Epidemiology of Functional Dyspepsia. SUPPLEMENT TO JAPI, march 2012, VOL. 60

[2] Nicholas J. Talley, et al. Guidelines for the Management of Dyspepsia. Am J Gastroenterol 2005;100:2324—233

原文修改版已发于果壳网（guokr.com）“谣言粉碎机”小组《饭后运动，是健康大忌吗？》。

文章评论

茶水铺　2012-08-14 21:29

饭后不能激烈的运动。 以前在看到过一篇文章说跑步对身体不好，文章说因为跑步心脏的跳动太激烈，觉得有点道理，散步是一个很好的锻炼方法。还有游泳，游泳可以让全身得到锻炼，消耗能量大，记得小时候到河边游泳，游完回来肚子比较容易饿。

茶水铺回复茶水铺　2012-08-15 22:43

慢跑应该没什么问题，这个一个度的问题。

段永平回复茶水铺　2012-08-16 01:02

我一般饭后散步30分钟到60分钟。

朗朗乾坤回复段永平　2012-08-16 14:30

饭后逛一逛挺好的，肠胃舒服，睡眠也好其实锻炼只要自己感觉舒服就行，个体差异，不能千篇一律。据说，有十分之一养生的人是因为“养生”而死掉的

牛健成njc723回复段永平　2012-08-17 08:57

段大哥真会养生

茶水铺回复段永平　2012-08-17 23:16

我觉得散步不能总是走一条路线，换换不同的路线看到不一样的风景和不一样的心情。

---

topcp　2012-08-16 08:00

乐观的心情，良好的生活习惯和适度的运动，你就会有一个好身体，先来乐一下吧，呵呵。 根据近日业内最权威的专业媒体之一《暖通空调资讯》发布上半年中央空调市场数据显示，格力电器（000651)以14.5%的市场占有率首次击败占12.3%市场份额的昔日“老大哥”日本大金，成为2012上半年中央空调市场的销售冠军，这也让格力电器中央有望成今年年度销售冠军。 统计数据显示，2012上半年我国中央空调行业总容量约为270亿元，与去年同期相比下滑10.2%。行业整体出货在连续多年上涨之后，首次出现下滑。业内专家表示，当前家用空调市场竞争激烈，中央空调成为各大空调企业新的利润增长

点，随着格力等本土品牌的强势崛起，中央空调市场正在进入“中国时代”。----------个人估计100多亿应该靠谱吧，这个给40亿利润。

太阳花　2012-08-13 18:00

有句俗话，“饭后百步走活到九十九”

美猴王回复太阳花　2012-08-14 23:48

恩，我也听到过，估计就是要适度的意思～

---

raulzhuo 2012-08-13 20:55

吃饭后运动肚子疼，太空腹没力，这是事实，其它没考虑

木买蚂蚁　2012-08-13 20:43

不要空腹时运动，容易引发低血糖．自己常常空腹运动，一定改正。

牛健成njc723　2012-08-13 17:30

运动使人健康

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 352 篇 【转载】我问日本人：你为何去参拜靖国神社?

2012-08-19 13:51:54 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120127191515491l

1945年8月15日，日本天皇宣布无条件投降，于是，日本政府把这一天，称为“终战纪念日”，中国人称之为“日本投降日”，韩国则称为“独立日”。

同一个日子，不同的称呼，内含太多的家仇国难，和无数的生离死别，复杂得一言难尽。

到靖国神社采访，记不得已经有多少次，说实在，我已经不感兴趣。一大早，社里的记者打来电话说“日本公安委员长松原仁已经进了参拜本殿”，觉得这是大事，毕竟是民主党政权诞生3年来，第一位参拜靖国神社的内阁大臣。我扛了相机就走。

赶到靖国神社的时候，已经是上午10点多。从地铁出站出来，到神社的鸟居，沿途像一个小菜场似的，各种政治团体，各种人物都摆摊挂图，手拿传单吆喝着塞给每一位路过的行人。

在鸟居边，我看到了一位久久躬立在那里的老者。从我掏出相机到对上焦，这一段时间里，这位老者没有动。如此真诚的参拜，让我动了恻隐之心，我突然想到，我今天应该做的事情，是问问前来靖国神社参拜的日本人：你来干什么?

追上这位老者的时候，他有些惊讶。我递上名片，他放松了警惕，叹了一口气：“说来话长啊”。

老者姓“八木”，家住千叶。他说每年8月15日，都会来一次靖国神社，为的是会会父亲。

八木1岁的时候，他的父亲战死在菲律宾的吕宋岛。“不知道他是什么时候死的，死在哪里？没有他的遗骨，也没有他的坟墓。我想他，每年的终战日，我到这里来，就是为了来会会他，告诉他母亲还健在。”

我问他“为什么一定要来靖国神社会？”八木先生说，因为靖国神社的战死者名册上，有他父亲的名字。他相信父亲的灵魂在这里。

八木先生走的时候，给我留下一句话：“我没有见过我的父亲，有父亲，多好啊。”

我遇到的第二位参拜者，是一位老太太，天气太热，坐在路边的椅子上休息。

我挨她边上坐下，从天气开始聊起，聊到了哈尔滨。老太太居然是一位从中国东北最后回到日本的“战争孤儿”。她说她的父亲以前在哈尔滨警察局当情报官，苏联红军进攻哈尔滨时，父亲被打死，母亲带着她和哥哥躲到一个地窖里，结果还是被红军发现，妈妈被红军押去军营后，就一直没有回来过。

我看了老太太一眼，觉得她的母亲一定是一个很标致的女人。

老太太和哥哥最后被一位远房的叔叔找到，战争结束后一起坐船回到了日本。“我相信我的母亲一定死在军营，不然她不会抛下我们。”老太太说这话时，眼泪汪汪。

她说她走得动的话，每年还会再来。“我也没几年了，真希望早一天在天堂与父母见面，不知道他们还认不认得我？”

我离开的时候，老太太轻轻地对我说了一句话：“对不住你们中国人。”我想她的父亲，一定杀了我们许多的中国同胞。

在靖国神社的一个台阶边，坐着一位穿旧日本军军官服的老人。与一群扮演日本兵的人不同，他没有加入他们的队伍，只是一个人静静地坐在一个角落里。

我观察了他好长的时间，相信他的年龄还不足以在67年前上战场。那么，这一套旧军官服是从哪里来的？

我大着胆子走过去问他。他瞟了我一眼，说：“是我父亲的”。喔，原来是“二鬼子”。

“二鬼子”很自豪地说他父亲曾是陆军联队长，带了几百号人马驻守在中国的开封，后来跟中国军打，死了一半人。他说他的父亲是在济南投降的。10年前还去过济南。临死前拿出这一套军装，要求他在每年的“终战日”穿上，到靖国神社去坐上半天，因为当年大家出击前，都是相约“在靖国相聚”。他说，那些被中国军打死的军人，见到这一套军装一定会想起自己的联队长。

“二鬼子”说完话，我浑身抽筋，环视四周，想必那一套军装里，一定依附了许多的鬼魂，而且就在我的眼前晃悠。

逃离“二鬼子”，来到大殿前。发现这里排了好长的队，都是参拜的队伍，而且居然有许多的年轻人。我拿相机镜头扫描，希望能找到一个合适的拍摄对象。终于，我定格在一位年轻的女性脸上。

我在一边等她，等她参拜完后，我叫住了她。她自然感到很惊讶。但是看到我的衬衫上别着一个“报道”标志，知道我是记者。

我问她：“你为什么要来参拜靖国神社？”她没有说她爷爷或者外公战死在什么地方，她只回答我：“为了日本的未来”。

这一不一样的回答，让我兴奋起来。“你能告诉我理由吗？”

她思索了一下，问我知不知道每周五在首相官邸的反核电抗议集会？我说我去采访过。她于是说：“那我们还算是有共同语言了”。接下来，是她的“演说”：你在日本当记者，一定知道日本已经到了生死存亡的关头，大地震，核泄漏，企业破产，白领自杀，家电产业一片赤字，消费市场始终低迷。不增税不好，增了税也不好。俄罗斯占了我们的领土不还，韩国的李明博昨天还登上了竹岛。中国人对我们的尖阁列岛（注：中国的钓鱼岛）也死盯着不放，你说日本再这样下去，还会有指望吗？

经她这么一说，我绝对相信，日本今夜沉没，也是正常。

“所以，我来靖国，是为了请那些英灵们保佑我们，当年他们为了国家献出了生命，如今为了日本的复兴，一定会再给我们力量。”后来我知道，她的名字叫“冈本凉子”，公司白领。

参拜靖国神社，是有档次和级别之分。国会议员和政界大佬，从来不混迹于市民当中，走的是边门。边门可以直接弯到一般人无法靠近的正殿。

靖国神社在边门的一侧空地，划出一块记者专用的采访位置，也就是人们在电视上经常看到的某某大人物参拜后答记者问的地方。日本所有各大媒体都在这里集中。我赶到那里时，遇到了中新社东京分社的美女社长孙冉。孙冉和我唠嗑，唠了没几句，来了一批便衣警卫。没过多久，一辆车驶过来，坐在地上的记者们唰地站起来操家伙。车上下来的，是叫嚷着要买钓鱼岛的东京都知事石原慎太郎。

石原根本没把记者们放在眼里，大摇大摆地走进了边门。

石原慎太郎是每年必来靖国神社参拜的政治人物之一。他的父亲和直系亲属中，与那一场侵略殖民战争没有直接的罪责关联。但是，石原从政后，全面否定日本的侵略责任，并指控“南京大屠杀”是撒谎，“慰安妇”是自愿的卖春妇，称“中国”为“支那”，认为A级战犯没有罪，完全有资格供奉在靖国神社内，浑身洋溢着浓郁的右翼气息。

石原参拜结束后，面对记者要求他接受采访的招呼声理都没有理，走了。与他同行的东京都一名议员说，石原认为，日本之所以有今天，是靠了300多万牺牲者的保佑。这些人为国捐躯，理应得到祭拜。石原还说，日本在钓鱼岛问题上立场软弱，野田首相应该去登钓鱼岛。“这家伙真没用。”石原嘟囔着说。

日本公安委员长松原仁被记者问到“为什么参拜靖国神社”时，他说：“为了一份信仰”。那么这一份信仰是什么？他没有进行解释。

默许松原仁和国土交通大臣羽田雄一郎两位内阁大臣参拜靖国神社的日本首相野田佳彦，虽然自己公开表示“不会去参拜靖国神社”，但是掩盖不了他对于参拜靖国神社的真实想法。在担任首相之前，野田曾经公开表示：“应该对A级战犯从法律的角度恢复名誉，不应该作为战争罪犯来对待。”公开为供奉在靖国神社，沾满中国和亚洲其他国家人民鲜血的刽子手鸣冤叫屈，说不定，他不当首相了，也会有一天走进靖国神社。

8月15日，是一个特殊的日子，我在这里看到，走进靖国神社的人们，有军国复辟主义分子，也有心怀叵测的政治投机家，更多的是，仅仅为追思家人而来的普通民众。

离开靖国神社时，看到一群高中生在神社鸟居前集合，问他们来干什么？一位女生笑着说：“今天来

这里可以看到许多名人。”

但愿这一代人，确实如此纯真，并深知他们的祖辈，对中国人民和亚洲其他国家的人民犯下了滔天大罪。

（更多日本消息请参阅“日本新闻网”http://www.ribenxinwen.com ）

文章评论

---

topcp 2012-08-19 14:19

战争对哪一方都是不好的，战胜也好战败也好，唯有和平是最宝贵的

迟到回复topcp 2012-08-20 01:38

恕我直说，现在的情况不打行吗！只要有敢于打的决心，而且抱有必死的决心。才会有真正和平的到来。

段永平回复迟到 2012-08-20 02:14

出来个希望别人去打仗的人？

快既是慢Slowisfast回复段永平 2012-08-20 08:23

我觉得以第三方的角度看问题更加准确，一个给了无数寄托的地方。不去你让人去那，战争是一件很痛苦的事情，希望以后日本不要做什么村事情，我们中国也别做什么蠢事情。

make_it_simple回复迟到 2012-08-20 08:50

多看看书，尤其是历史书（包括在国内书店买不到的），多思考思考（层次要高于那些骂日本人，砸中国人车的人），然后看看你的观点有什么变化吗。

邹东明回复迟到 2012-08-20 09:59

打了又如何，政治制度不改革，老百姓也就当炮灰罢了，打完了又如何？我觉得最重要的是政治制度改革，让人民真正过上好日子。

闲云野鹤回复段永平 2012-08-20 22:53

本来今天想提问阿段，关于当下您投资比例的问题，因为你的投资中应该不少与互联网相关的网路股，现在不问了，改天再请教您！ 看了这篇文章，发现日本人参拜靖国的目的不只是为了对抗，为了战争那么简单（当然其中一定有向发动战胜，发动对抗的人）。客观的讲，来参拜的人目的多种多样。很多人都是为了信仰，但是每个人理解的信仰不同。但是日本人好歹有信仰，我们国家、、、，中国应该快速改进错误，才能增进国家凝聚力，就像基业长青中描写的102年好公司那样。有时候，我会把国家当成一家大型公司来分析，分析企业文化（信仰），分析有无做错的事，（短视行为，GDP等），有无改正的能力与决心，行动！人民有无幸福感等等！应该讲国家在进步，只是效率太低了点！

科科回复段永平 2012-08-21 03:29

我儿子十二岁，我不希望他去打仗，不知道怎么回事，他特别恨日本人，我怎么教育都没用，不知被谁洗脑了。

鹏扬回复科科 2012-08-21 11:55

长大了就好了，呵呵，需要耐心。

迟到回复段永平 2012-08-22 09:41

[表情]

迟到回复迟到 2012-08-25 23:51

日首相宣布自卫队警戒钓鱼岛.....

刘启明 2012-08-22 10:13

不知道段大哥有没关注过最近广药和加多宝的商标案，有一点想问问段大哥，广药收回王老吉自己做，也是为自己公司考虑， 但是从整个社会中国的好公司来看这个问题，我们每次出一个稍微好一点 有可能做成具有普遍性的公司，在中国就像可口可乐在美国一样的产品，就要这样死在自己的窝里。那我们国家什么时候才能出世界的企业啊。

段永平回复刘启明 2012-08-22 10:45

那要看你怎么定义“世界的企业”了。简言之，出不出的了“世界的企业”和企业无关！记得很久以前有人拉我去开个会，要讨论民营企业的问题，我直接拒绝了，告诉那人：所有民营企业都有的问题和民营企业无关，不过那人好像听不明白。

henry6688回复段永平 2012-08-22 15:57

段总的意思是不是这样：中国出不出的了“世界的企业”和企业本身无关，而是和“促进或阻碍企业发展的体制、法制与发展环境密切相关”？在目前的共产体制和思维模式下，无法形成民营企业发展壮大的制度和法律环境，因为现有的体制和官员思维实际在阻碍企业得发展？

刘启明回复段永平 2012-08-23 14:01

是和个人的道德 和人性相关

topcp回复刘启明 2012-08-24 10:57

http://business.sohu.com/20120824/n351411375.shtml 这个是刘强东给潘石屹的回复，垄断企业吃肉，民营企业为了一点肉渣在拼死，这个说明民营企业是多不容易，同样也说出了中国经济是多畸形，段大哥说的意思大概也是如此，这是这个国家的问题，跟民营企业家无关。

淮右布衣 2012-08-23 13:46

挺好的文章，不一样的视角。

红星照我去战斗 2012-08-22 12:04

一直想不明白，日本这么优秀的一个民族，怎么对战争的反思这么落后。

Mr.Market 2012-08-21 16:55

说实话,我倒觉得这个采访选取的视角蛮好的,起码让人从多角度了解别人的想法。 把政治放一边，多看，多想。具体参考什么呢？可以参照一下柏拉图的《理想国》，里边有关于国家正义和个人正义的我认为有史以来最精彩的论述。 投资是不是也这样，有一个好的分析框架，然后多看，多想。

龙行天下 2012-08-21 14:16

不要怪我恨日本人，我去过南京的日本大屠杀纪念馆，我看到的所有东西都让我恨日本人，如果说我不了解日本，我是不了解，我拿什么去了解？ 谁都怕战争，近代的中国更是最大的受害国，即使投降，别人一样会火烧圆明园。

xmyiru-上官汉镳 2012-08-21 11:44

群体里的行为没有绝对的对和错，里面各方的目的都不一样。我的感觉是未来摩擦会越来越多，国家和人这动物习性是一样的。 政客们利用的是老百姓善良的平台，没办法，各国都一样，自然而然吸引注意力的地方就不会是初衷。

张信华 2012-08-20 12:14

原来他们的民众和我们的民众都也觉得自己的政府在钓鱼岛上很窝囊。 从上面的采访来看，日本人并没有觉得自己做错了事情，有一种成王败寇的感觉。日本人真可怕。

第八大奇迹回复张信华 2012-08-20 22:05

何止日本人，中国人也挺可怕的。周边时常有历史盲为元朝的广阔领土而津津乐道，殊不知那时的中国不过是被征服、被奴役的对象。就算元是中国人的朝代又怎么能样？那是建立烧杀抢掠，让别人国破家亡的基础上，根本不值得骄傲。东亚文化就是所谓的耻感文化，成王败寇是普遍的价值观。无论是中国人、日本人、韩国人还是越南人，看他们的平常的所言所行真的没有本质的区别。

击鼓不传花 2012-08-20 21:23

以前在家里聊到日本时,我有一个不好的习惯,总是喜欢在"日本"前加一个"小"字,儿子总是反对,说我不了解日本,不重视日本,盲目仇视日本.我想,他是对的.

白云之乡 2012-08-20 13:15

自从有人类历史记载以来，战争就是各个种族为了获取利益的手段，逐步形成了现在的各个国家。也由于在历史长河中的不同阶段，各个国家实力的此消彼长，领土扩大或缩小，遗留了现在的所谓“边境争端”。

---

han 2012-08-20 12:44

其他人的解释还可以理解，那个年青女子的回答太可怕了

刘启明 2012-08-20 11:37

我曾经到过沈阳918纪念馆，看到里面陈述的一切残忍残酷的还原，甚至研究瘟疫来投入战争，这简直就是反人类的行为，国与国如果利益不能产生互利，那我想只有自己心中的正义，正精进，正思维才能阻止这一幕才发生，就像纪念馆出门时墙上的一段话——以史为鉴，期盼和平。警惕日本军国主义复活。

木买蚂蚁 2012-08-20 11:25

现代战争变成了：货币战争，原材料定价话语权战争，稀土战争。。。。，

阿斗 2012-08-20 09:38

战争对于国家和领导者来说，意味荣耀和耻辱，但对于大部分参军或相关的民众家庭来说，却常常是一场灾难。

卢玉强 2012-08-20 08:42

中国首先要自强才行。每个人做好自己的本分工作就是爱国。

草自春 2012-08-20 06:02

人生的情结有时就成了纠结。钓鱼岛问题不懂媒体什么意思？谁都说是我的，可它仍在那里！不知人们是希望它给人类带来什么？是利益OR战争？

---

valuefix 2012-08-19 23:11

一声叹息。 纠结在一起的何止是过去。

海之鱼 2012-08-19 21:38

人类仍然在进化的途中，希望有一天人类有足够的智慧避免战争。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 353 篇 【转载】对“加藤嘉一”事件的一些感想：我们究竟该如何爱国?

2012-08-22 11:02:27 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120127221122779 9

这几天，几乎一夜之间，国内新闻网站都刊登或转载了一篇这样的文章：“甘肃称制止加藤嘉一访问因其质疑南京大屠杀。”这篇文章称：

“一直以来，加藤嘉一公开质疑南京大屠杀的真实事实，并要求中国人反思为什么被屠杀。同时，加藤嘉一还鼓吹钓鱼岛是日本固有领土。甘肃致力于营造开放、自由的文化学术环境，但对否认事实真相、不敢直面历史、伤害中国人民感情的人不欢迎。”

加藤嘉一“一直以来质疑南京大屠杀的真实事实”？这怎么可能呢？我有些不相信自己的眼睛。因为同在凤凰网写博，也因为生活在日本，所以我对加藤嘉一的文章一直很关注，在北京，也见过加藤嘉一本人，是一位认真、勤奋的好青年。我记得他曾坦率表示过对于拍摄南京大屠杀电影导演的敬意，谈到日本侵华战争，也真实地表示过他作为一名日本年轻人对于历史的无奈感与责任感。在他的FT中文网专栏中，写过一篇《日本人怎样看二战》，这篇文章也谈到日本人对于侵略战争必须认真进行正面的、积极的反思：

“日本人值得认真反思；我们为什么总给中国人一种“不承认历史”的错觉？不可否定，对方国家政府的教育方式和媒体的宣传方式始终在为执政党的意识形态服务。以点盖面，故意放大的政治宣传比比皆是。但这也是对方国家政权维持其统治的需要，我们不可能，也没有能力干涉其内政。

既然历史问题是日本在国际社会上健康生存下去的责任，日本人应该更谦卑地思考：在历史认识这一点上，怎样才能赢得国际社会的尊重？”

加藤嘉一的这些公开发表在中文网络的言论，也被人翻译成日文转贴到日文网站，所以，在日本网络右翼云集的2CH论坛，我曾看到过日本网络右翼对他的谩骂，骂他是“卖国贼”，骂他“被中国给洗了脑。”

因此看到那篇被转发得满世界的新闻采访中所说的“一直以来，加藤嘉一公开质疑南京大屠杀的真实事实”这句话，我实在很难想象：一个对中国有感情的、并多次在公开场合表示作为日本人需要反省的日本青年，会“一夜豹变”，突然否认南京大屠杀。

作为一个对于中日问题始终关注的在日华人，更出于对事实真相的好奇，我特意在网上搜索了造成事件起因的、5月20日加藤嘉一在南京先锋书店上的演讲视频来看，想看看这位在中国受到高度关注的日本青年，到底说了些什么？

在5月20日加藤嘉一南京先锋书店的演讲视频中，有位爱踢足球的男生向加藤嘉一提了一个这样的问题：
“我想问个问题，抛开历史的问题，我觉得无论是中国政府，还是日本政府，对于历史的认识，都是比较有问题的”（这句话引来现场一阵笑声）
笑声过后，男生继续问：
“我想要知道，有哪些渠道可以了解真实的历史，历史的真相？”

加藤嘉一的回答比较长。根据视频整理如下：
“刚才你问到历史真相的问题，首先我对你的勇敢表示敬意。刚才你提到说：在历史面前，中国政府和日本政府都有问题。我也希望我能够这样说下去。当然，历史有差异、或者不同，但是改变或者改善跨国际历史，需要双方的努力---这是肯定的。那我觉得是这样：嗯，可能这样提有点敏感，但我还是要真诚地说一下。经常被中国民众骂的某些人、包括前段时间来到这里，否认屠杀事件的日本某市长，曾经在南京是很有名的...嗯，也就是说，有各种各样的言论，如果你是一个普通的老百姓，你怎么看一段历史性的问题？如果是政府，那是不一样的。如果是每一个人，一个人，如何来看待一段历史，这是从人性来评，这跟主权没有关系。一个人---我说的是普通的老百姓，包括我这样的，当然我现在有了一定的责任。那些日本右翼势力，总是骂中国，总是骂中国怎么着怎么着的，那他们，为什么看不惯中国？为什么他们有这种判断？很歧视中国？非常歧视？他们经常私下里也跟我说到这些。我就（回答）说：不要那样，不要这样去批评，人家的民族感情会受到伤害的，也会被破坏的。稍微客气点。他们在私下里跟我这样说：那，中国人、中国政府自己好好反思过历史吗？。”

这中间有学生想插话，但被加藤嘉一打断了，说：

“你先好好听我说，那些右翼势力的意思就是说：如果中国人本身不好好反思历史，不好好面对历史解决问题，当然这不是老百姓能够说到做到的，这是需要要政府的决心的，那我们为什么要对他们真诚？----这是右翼势力的一种很情绪化的波动。那我认为：对于日本人也好，中国人也好，我觉得首先是如何去面对自己的历史，这是第一位。那我们日本人在每年终战日的时候，每年会有各种各样的讨论：当时的天皇有什么样的责任？当时我们为什么会走向罪恶的战争？当然很多日本人是认为败给了美国，所以很少讨论中国的问题，当然这是他们的问题。但是中国人本身，我认为，就是说：中国如何在国际上得到尊重？这肯定首先要中国政府，当然中国情况特殊，但如果政府都不去碰，老百姓怎么可能去碰？如果政府都...(此处没听清楚），那包括国际社会，尤其是西方人，是绝对不会尊重中国的。”

“所以我觉得呢，不管是日本，还是中国，包括日本人，我们在当年的二战，在整个二战的大环境下，我们到底做下了什么样的错误的决策和判断？如果不好好的、系统的，向国际社会主动传播，那也得不到国际社会的尊重和认可。这是第一点。”

“第二点呢，我还是建议，你啊，包括我，还是只能将渠道拓广，如果你会另外一种语言，那你多多去上那些其他网站，去看一下。如果你有机会，你好好地去香港、台湾去看一下。你会看到不同的解释。但你也不能盲目地去相信它，人家也是情绪化的啊，你必须跟它也保持距离。你不能说，我到了自由的社会，这个，这个肯定是真的呀---哪有这么简单的事情！它有它情绪化的一面。所以，我觉得最重要的是，你围绕历史认识的渠道要多元化，在这点上，懂得不同的语言，还是有很大好处的，你不用出去，你可以在网络上查，你可以跟不同的人沟通，...如果你会用英文沟通，你的尺度会明显放得不同，你看，那新华社，中文版和英文版，尺度截然不一样。对不对？看的人不一样嘛。如果你想了解真相，那只好提高你的语言，你的途径、你的来源要多样化，我认为只好如此，然后，你看得到的、你看得见摸得着的，你感受到的，这才是一种对你来说的真相。在这个意义上，我认为我们更需要一种独立的思考。在这个意义上呢，当年在南京，所发生的事情，我始终不明白。每个人说得不一样，每个历史学家说得不一样。中国政府这样说，大家又私下里那样说，日本这样说，这样说那样说的，太多了！我也不明白，什么叫真相？但只能如此，你看，我算是语言稍微好一点的，但我也不明白，始终不明白，那也没有办法，那我只能抱着一个，...如何渡过这样的一个过渡，从正面的角度，耐心的去做（去了解真相）。”

根据上面视频整理出来的加藤嘉一被质疑的演讲部分，并没有发现这位日本青年有任何否认南京大屠杀的地方，也并没有特别针对南京大屠杀要求中国人反思，而作为一名80后的日本青年，加藤嘉一最后所表达的信息也是：虽然我现在也不明白，但我会从正面的角度，耐心去做、去了解真相。

而且，加藤嘉一在事情发生之后，也在自己的博客进行了如下声明：

“关于当年在南京发生的屠杀事件，关注我的朋友们都知道，这些年以来，我从来没有在任何场合以任何形式否认过此事件。本人始终认为，并且在公开场合也多次表示，日本人只有诚恳、谦卑地承认当年发动的错误战争，带着反省的态度面对过去，正视现状，走向未来，这样才能够面向国际社会，包括与中国的关系。”

作为一个热爱自己祖国、并同时对中国怀有感情的日本青年，面对中日历史中如此敏感的问题，加藤嘉一能够在跟中国年轻人的交流中，不惧怕日本右翼的谩骂威胁，努力坦诚相待，实在是件十分难能可贵的事，但是甘肃省教育厅，在对于具体事实没有任何核实与调查的情况下，仅依靠网络上的传言，就武断做出决定，粗暴进行行政干涉，扯出爱国大旗，轻率地取消已经决定好的校园讲座。一个省厅级的教育部门，居然可以如此人云亦云，听到风就是雨，根本不做任何具体调查，就做出如此草率的结论，无法想象：这样的教育部门，他们如何教育好我们祖国的后一代？这样的教育部门，他们将如何培养出对自己的国家有责任、有担当、有独立人格、有独立思考精神的“人”？

加藤嘉一在网上引起争论的这段视频，很容易就可以在网络找到，而且刚刚发生不久，连20天都还不到。但许多人，包括媒体，大家都没想要去了解事实到底如何？加藤嘉一究竟在南京的书店说了什么？----这些具体的真实，似乎都不重要，重要的是发生了一个“新事件”，而这个“事件”关系到爱国的大是大非、关系到民族大义，这是最能唤起热情的东西，也最能吸引眼球，于是满网络“转贴”，闹得满城风雨。无法想像：连这么短时间内的一件小事，我们中国人、我们的媒体，都不愿意花时间去了解具体真相，何况几十年前南京大屠杀这样深远的事件？我们念念不忘南京大屠杀，但是，每年的12月13日，我们有多少人在纪念？我们说南京大屠杀遇难者36万，但现在南京大屠杀纪念馆里，究竟有多少遇难者的名字？南京大屠杀发生于1937年，而直到1982年，中国学者们才开始将南京大屠杀列入研究项目，1983年才提出修建纪念馆，前面的这几十年，我们在干什么？

我们中国人，面对自己的如此灾难深重的历史，表现不是一般的糟糕。而我们的“爱国”，也常常莫名其妙，总是感性太多，理性太少；说得太多，做得太少；抽象太多，具体太少----这就是我们中国式的爱国。性情所致，情绪使然。情绪来了一片高昂，情绪过后一片凄凉。

从发生在加藤嘉一身上的这件事，联想到曾经的历史，我真的希望与我的同胞们一起，好好扪心自问：作为一个中国人，我们究竟该如何爱国？

附：5月20日加藤嘉一南京先锋书店的演讲视频地址
http://www.tudou.com/programs/view/6pS1hSScA2s/?resourceId=0_06_02_99

文章评论

xmyiru-上官汉镳 2012-08-27 08:02

物竞天择，强者为先，是自然发展的第一规律，产品如此，个人发展如此，国家也是如此。国家弱就被欺凌，国家的强大第一基础在经济，在民富民强，在生产力发展的强大。国货自强了，也就根本没必要用爱国来说事，自可以在世界各市场开疆裂土；不自强，爱国主义也最后保护不了，只有成本更大。国家是什么？也就是一群人抱团取暖的工具，人群里各有各的目的，但你也难以离开这个工具。屁股决定脑袋也应该算是一个规律吧。

竹天 2012-08-26 22:04

古有“少年强，则国强，少年进步，则国进步。”今有“你是什么的状态，国家就是什么样的状态”！ 如果你想知道自己在想什么事？那就问问你身体流淌的是那种血液！

Mr.Market 2012-08-26 17:15

我看过加藤的书,写得不错,是个勤于思考的年轻人.他的离开说明了什么?自己想想吧. 我对爱国的理念很简单,爱国就是爱人,不明白的也想一想.

太阳花 2012-08-26 08:57

国家作为一种组织，类似公司。必须有公司文化。其实，中国这个公司蛮缺少这种东西的。日本，韩国要好一点。

木买蚂蚁 2012-08-22 23:58

老公在北京租房住，房东是韩国人，家里的电器全部都是韩国货，没有一件中国电器，真让人感慨啊，韩国人爱国体现在细节中。

阿斗回复木买蚂蚁 2012-08-26 03:32

这是韩国人对韩国品牌以及韩国人本身的信任。

守正不出奇 2012-08-25 15:58

爱国就是一面旗，用的时候拿出来摇一摇!

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 354 篇 【转载】抵制日货靠什么?

2012-08-22 11:04:22 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120127221142216 3

最近，中国不少城市爆发反日游行，旋即引起各方争议。 自从1999年5月8日美国人轰炸了中国驻南联盟大使馆，然后一帮子爱国青年坐着各类交通工具，拿着砖头瓦块将当时还位于三里屯的美国驻华使馆一通乱砸，然后在美国人赔款道歉后政府又花巨资给人家修葺一新后，俺就对不少爱国行径产生了深深的疑虑。 如此爱国似乎重复这样一个规律：先集体在国内狂呼一通爱国口号爽下，然后便如药效衰退后迅速陷入落寞和憋屈。 专家事后说，为了发展大局，还要韬光养晦。 媒体事后说，童鞋们的爱国热情还是值得鼓励的，至少我们在家门口冲人家使馆发出了铿锵的吼声。 13年后，由于钓鱼岛的纷争，一个与

中国有着宿怨的国家日本，终于将爱国青年们逼到了要动手的地步。是年时值中日恢复邦交40年。 不幸的是，这些爱国青年在习惯性高呼爱国口号之余，个别人迸发的血性却是举世无双——瞄准同胞们的日系汽车以爱国的名义一顿狂砸，全然不顾这些财产合法，且是他们靠辛勤劳动所得买的中国制造。同样遭殃的是一些日系商场，全然不顾这些商场里摆放的九成以上产品都是国货，雇佣的职员中国人接近百分百。 这是窝里横，这是义和团，这是文革，唯独与爱国无关。 因为，人类历史上没有一种爱国是你示爱以后恨的人几乎毫发无损，而自己人却一身伤疤。 当然，爱国热情还是要保护和引导的，那就直面一个问题：你真的那么恨日货吗？ 先不讲中日日益紧密的经济关系，你首先需要从盲目的仇恨中苏醒过来，认真思考：为什么那么多中国人不喜欢日本，却对日货情有独钟？ 即使日本经济已经停滞20年，GDP和世界500强数量被中国双超，但日本制造依旧以其先进工艺和技术领先在国人中享有盛誉。汽车自不待言，连目前整体亏损的电子行业仍在照相器材、高端彩电、音响设备在中国市场占据重要地位。当中国液晶电视和dvd经过艰苦努力完成内地市场的绝地反击后，日本松下又携3D彩电成为伦敦奥运会主赞助商，为新一轮产业产业洗牌埋下伏笔。此外，在电子、机械等领域，日本是我关键的零部件供应国。 此外，日本动漫产业在全球可谓首屈一指，此前在对中国孩子一项调查表明：在他们心仪的20个卡通偶像中，来自日本的占19个，而来自中国的只有一个古老的孙悟空。这样的文化输出不仅带来丰厚的物质回报，还为未来占领中国新兴消费群体的心智埋下伏笔。因此，日本人期待，熟悉“多啦A梦”、“灌篮高手”、“东京爱情故事”等日本文化的中国80后，成为日本企业的希望之光，日本经济的救世主。 一个充满黑色幽默的景象出现了：当少数青年以爱国的名义将自己同胞买的日货疯狂毁坏后，更多 最近，中国不少城市爆发反日游行，旋即引起各方争议。

最近，中国不少城市爆发反日游行，旋即引起各方争议。 自从1999年5月8日美国人轰炸了中国驻南联盟大使馆，然后一帮子爱国青年坐着各类交通工具，拿着砖头瓦块将当时还位于三里屯的美国驻华使馆一通乱砸，然后在美国人赔款道歉后政府又花巨资给人家修葺一新后，俺就对不少爱国行径产生了深深的疑虑。 如此爱国似乎重复这样一个规律：先集体在国内狂呼一通爱国口号爽下，然后便如药效衰退后迅速陷入落寞和憋屈。 专家事后说，为了发展大局，还要韬光养晦。 媒体事后说，童鞋们的爱国热情还是值得鼓励的，至少我们在家门口冲人家使馆发出了铿锵的吼声。 13年后，由于钓鱼岛的纷争，一个与中国有着宿怨的国家日本，终于将爱国青年们逼到了要动手的地步。是年时值中日恢复邦交40年。 不幸的是，这些爱国青年在习惯性高呼爱国口号之余，个别人迸发的血性却是举世无双——瞄准同胞们的日系汽车以爱国的名义一顿狂砸，全然不顾这些财产合法，且是他们靠辛勤劳动所得买的中国制造。同样遭殃的是一些日系商场，全然不顾这些商场里摆放的九成以上产品都是国货，雇佣的职员中国人接近百分百。 这是窝里横，这是义和团，这是文革，唯独与爱国无关。 因为，人类历史上没有一种爱国是你示爱以后恨的人几乎毫发无损，而自己人却一身伤疤。 当然，爱国热情还是要保护和引导的，那就直面一个问题：你真的那么恨日货吗？ 先不讲中日日益紧密的经济关系，你首先需要从盲目的仇恨中苏醒过来，认真思考：为什么那么多中国人不喜欢日本，却对日货情有独钟？ 即使日本经济已经停滞20年，GDP和世界500强数量被中国双超，但日本制造依旧以其先进工艺和技术领先在国人中享有盛誉。汽车自不待言，连目前整体亏损的电子行业仍在照相器材、高端彩电、音响设备在中国市场占据重要地位。当中国液晶电视和dvd经过艰苦努力完成内地市场的绝地反击后，日本松下又携3D彩电成为伦敦奥运会主赞助商，为新一轮产业产业洗牌埋下伏笔。此外，在电子、机械等领域，日本是我关键的零部件供应国。 此外，日本动漫产业在全球可谓首屈一指，此前在对中国孩子一项调查表明：在他们心仪的20个卡通偶像中，来自日本的占19个，而来自中国的只有一个古老的孙悟空。这样的文化输出不仅带来丰厚的物质回报，还为未来占领中国新兴消费群体的心智埋下伏笔。因此，日本人期待，熟悉“多啦A梦”、“灌篮高手”、“东京爱情故事”等日本文化的中国80后，成为日本企业的希望之光，日本经济的救世主。 一个充满黑色幽默的景象出现了：当少数青年以爱国的名义将自己同胞买的日货疯狂毁坏后，更多 自从1999年5月8日美国人轰炸了中国驻南联盟大使馆，然后一帮子爱国青年坐着各类交通工具，拿着砖头瓦块将当时还位于三里屯的美国驻华使馆一通乱砸，然后在美国人赔款道歉后政府又花巨资给人家修葺一新后，俺就对不少爱国行径产生了深深的疑虑。

如此爱国似乎重复这样一个规律：先集体在国内狂呼一通爱国口号爽下，然后便如药效衰退后迅速陷入落寞和憋屈。

专家事后说，为了发展大局，还要韬光养晦。

媒体事后说，童鞋们的爱国热情还是值得鼓励的，至少我们在家门口冲人家使馆发出了铿锵的吼声。

13年后，由于钓鱼岛的纷争，一个与中国有着宿怨的国家日本，终于将爱国青年们逼到了要动手的地步。是年时值中日恢复邦交40年。

不幸的是，这些爱国青年在习惯性高呼爱国口号之余，个别人迸发的血性却是举世无双——瞄准同胞们的日系汽车以爱国的名义一顿狂砸，全然不顾这些财产合法，且是他们靠辛勤劳动所得买的中国制造。同样遭殃的是一些日系商场，全然不顾这些商场里摆放的九成以上产品都是国货，雇佣的职员中国人接近百分百。

华人保钓联盟秘书长李义强称，自己不赞成抵制日货，更不会主导此事，呼吁所有网民理智看待问题。他表示，经济问题和主权问题不可混淆，在当今世界经济一体化的大趋势下，抵制日货的同时会影响中国经济的发展。最近14名中国人登上钓鱼岛的壮举与这个联盟息息相关。 真正实现抵制日货的唯一有效路径是：国货能在成本上扬、外贸受阻、内需不畅的今天，真正卧薪尝胆，实现结构调整和产业升级，完成技术、管理、品牌的全球重塑，引领世界产业潮流。 我还由衷地希望：今天超越日本不仅以国家的名义，更要以每个普通国民的生活质量和幸福指数的名义。不仅以经济总量，更以人类共同价值和情感的名义。 在改革开放初期，新一代青年正式登上历史舞台。那是一个破旧立新的年代，伴随着西方思潮的冲击，一代充满理想主义色彩的愤青通过对集体无意识的反叛，为一个多元价值时代的来临修筑了宽阔跑道。比如解构“崇高”、尊重个体、关怀内心等成为当时思想文化界的关键词。 但今天爱国者主要的使命却是回归和建设。面对全球化的背景，在破除了阻碍社会经济进程发展的思想藩篱后，如何立足人类共同情感和价值重塑中国信仰成了当下最迫切的课题。 我记得挪威文豪易卜生说过：不是每个人都有

资格爱国的。爱国的前提是：你首先需要把你这块材料雕琢成器。 日本人宣布：21世纪并不是只在经济数字的富裕上进行竞争的时代。在人权、自由和民主等安全保障的基础上，不管中国怎么努力，日本仍处于优势。 这才是真正战书，而不是已在全面中国化的日货。 这是窝里横，这是义和团，这是文革，唯独与爱国无关。

因为，人类历史上没有一种爱国是你示爱以后恨的人几乎毫发无损，而自己人却一身伤疤。

当然，爱国热情还是要保护和引导的，那就直面一个问题：你真的那么恨日货吗？

的人正在各大商场和汽车专卖店围绕日货流连忘返。 日本有学者曾公开宣布:中国不配做我们的对手，在这个世界上只有美国有能力和日本一搏。我一直相信中国会自己把自己打倒。 这话无比刺耳，但日本人奉行的逻辑是：只会佩服能征服或击败自己的对手。包括日货。 即使我们的GDP超越了日本，但落后依旧是全方位的。 首先我们国土面积是日本的25倍，人口是日本的10倍。抛开幅员辽阔、资源丰富的优势，中国的人均GDP仍只是日本的10分之一。中国工人的收入是美国工人的10%，而日本工人收入约是美国工人的34，为中国工人的8倍。 从工业结构上看，中国大约只相当于日本40年前的水平。直到今天，中国产业结构的调整和整体升级才刚刚大幕拉开。由于占据世界制造产业链的上游，2003年,日本制造业总量达9111亿美元，中国为3825亿美元。日本是中国的2.4倍。且日本企业利润率和品牌全球影响力要远远超越中国企业。即使目前日本对外贸易遭受重创，其制造业王国的地位依旧难以撼动。 在日本企业最辉煌的1994年，世界500强中的企业家数与美国平分秋色、并抱揽前四。尽管中国企业目前在500强的数字年年上升，但基本以大型国有垄断企业为主，很难全面真实地体现一个国家真正的经济发展水平。2007年，以单位能源每千克油当量的使用所产生的国内生产总值计，中国大约是0.7美元，不仅低于发达国家，也低于印度等许多发展中国家，而日本同样能源使用所产生的国内生产总值却高达 10.5美元，为全球之冠，约相当于中国的15倍。 诺贝尔科学奖是衡量一个国家科技实力的重要指标，日本是常客，我们是尴尬的零记录。 此外，在国家福利和教育，中国和日本依旧有着巨大的差距。日本养老制度完善，基本医疗保障覆盖面广且到位，网络层次分明、健全，各医疗机构基本都让患者感到深受关怀和尊重。古时由于先天DNA限制加上生活水平低，日本人身材很矮，又爱到我边疆挑衅，便被我泱泱大国长期蔑称为“倭寇”。但今日日本国民身高、寿命等衡量国民素质的基本指标已经超过中国。在伦敦奥运会上中国运动健儿勇夺38块金牌，但随后卫生部发布《“健康中国2020”战略研究报告》指出，15年间，中国的患病人次数增加了20%，成年人中有八成人从不锻炼身体。 从国家形象的角度，与中国先富国民纷纷移民和到海外抢购奢侈品形成鲜明对照的是，当代日本国民在国际上享有良好的声誉。除了购买力雄厚外，他们普遍举止文明，尊重当地文化习俗，并遵纪守法。 因此，要超越一个国家，首先需要真正读懂它，尤其是承载了我们太多复杂情感的日本。 8月20日，世界 先不讲中日日益紧密的经济关系，你首先需要从盲目的仇恨中苏醒过来，认真思考：为什么那么多中国人不喜欢日本，却对日货情有独钟？

即使日本经济已经停滞20年，GDP和世界500强数量被中国双超，但日本制造依旧以其先进工艺和技术领先在国人中享有盛誉。汽车自不待言，连目前整体亏损的电子行业仍在照相器材、高端彩电、音响设备在中国市场占据重要地位。当中国液晶电视和dvd经过艰苦努力完成内地市场的绝地反击后，日本松下又携3D彩电成为伦敦奥运会主赞助商，为新一轮产业产业洗牌埋下伏笔。此外，在电子、机械等领域，日本是我关键的零部件供应国。

此外，日本动漫产业在全球可谓首屈一指，此前在对中国孩子一项调查表明：在他们心仪的20个卡通偶像中，来自日本的占19个，而来自中国的只有一个古老的孙悟空。这样的文化输出不仅带来丰厚的物质回报，还为未来占领中国新兴消费群体的心智埋下伏笔。因此，日本人期待，熟悉“多啦A梦”、“灌篮高手”、“东京爱情故事”等日本文化的中国80后，成为日本企业的希望之光，日本经济的救世主。

一个充满黑色幽默的景象出现了：当少数青年以爱国的名义将自己同胞买的日货疯狂毁坏后，更多的人正在各大商场和汽车专卖店围绕日货流连忘返。

日本有学者曾公开宣布:中国不配做我们的对手，在这个世界上只有美国有能力和日本一搏。我一直相信中国会自己把自己打倒。

这话无比刺耳，但日本人奉行的逻辑是：只会佩服能征服或击败自己的对手。包括日货。

即使我们的GDP超越了日本，但落后依旧是全方位的。

首先我们国土面积是日本的25倍，人口是日本的10倍。抛开幅员辽阔、资源丰富的优势，中国的人均GDP仍只是日本的10分之一。中国工人的收入是美国工人的10%，而日本工人收入约是美国工人的3/4，为中国工人的8倍。

从工业结构上看，中国大约只相当于日本40年前的水平。直到今天,中国产业结构的调整和整体升级才刚刚大幕拉开。由于占据世界制造产业链的上游，2003年,日本制造业总量达9111亿美元，中国为3825亿美元。日本是中国的2.4倍。且日本企业利润率和品牌全球影响力要远远超越中国企业。即使目前日本对外贸易遭受重创，其制造业王国的地位依旧难以撼动。

华人保钓联盟秘书长李义强称，自己不赞成抵制日货，更不会主导此事，呼吁所有网民理智看待问题。他表示，经济问题和主权问题不可混淆，在当今世界经济一体化的大趋势下，抵制日货的同时会影响中国经济的发展。最近14名中国人登上钓鱼岛的壮举与这个联盟息息相关。 真正实现抵制日货的唯一有效路径是：国货能在成本上扬、外贸受阻、内需不畅的今天，真正卧薪尝胆，实现结构调整和产业升级，完成技术、管理、品牌的全球重塑，引领世界产业潮流。 我还由衷地希望：今天超越日本不仅以国家的名义，更要以每个普通国民的生活质量和幸福指数的名义。不仅以经济总量，更以人类共同价值和情感的名义。 在改革开放初期，新一代青年正式登上历史舞台。那是一个破旧立新的年代，伴随着西方思潮的冲击，一代充满理想主义色彩的愤青通过对集体无意识的反叛，为一个多元价值时代的来临修筑了宽阔跑道。比如解构“崇高”、尊重个体、关怀内心等成为当时思想文化界的关键词。 但今天爱国者主要的使命却是回归和建设。面对全球化的背景，在破除了阻碍社会经济进程发展的思想藩篱后，如何立足人类共同情感和价值重塑中国信仰成了当下最迫切的课题。 我记得挪威文豪易卜生说过：不是每个人都有资格爱国的。爱国的前提是：你首先需要把你这块材料雕琢成器。 日本人宣布：21世纪并不是只在经济

数字的富裕上进行竞争的时代。在人权、自由和民主等安全保障的基础上，不管中国怎么努力，日本仍处于优势。 这才是真正战书，而不是已在全面中国化的日货。 在日本企业最辉煌的1994年，世界500强中的企业家数与美国平分秋色、并抱揽前四。尽管中国企业目前在500强的数字年年上升，但基本以大型国有垄断企业为主，很难全面真实地体现一个国家真正的经济发展水平。2007年，以单位能源每千克油当量的使用所产生的国内生产总值计，中国大约是0.7美元，不仅低于发达国家，也低于印度等许多发展中国家，而日本同样能源使用所产生的国内生产总值却高达 10.5美元，为全球之冠，约相当于中国的15倍。

诺贝尔科学奖是衡量一个国家科技实力的重要指标，日本是常客，我们是尴尬的零记录。

此外，在国家福利和教育，中国和日本依旧有着巨大的差距。日本养老制度完善，基本医疗保障覆盖面广且到位，网络层次分明、健全，各医疗机构基本都让患者感到深受关怀和尊重。古时由于先天DNA限制加上生活水平低，日本人身材很矮，又爱到我边疆挑衅，便被我泱泱大国长期蔑称为“倭寇”。但今日日本国民身高、寿命等衡量国民素质的基本指标已经超过中国。在伦敦奥运会上中国运动健儿勇夺38块金牌，但随后卫生部发布《“健康中国2020”战略研究报告》指出，15年间，中国的患病人次数增加了20%，成年人中有八成人从不锻炼身体。

最近，中国不少城市爆发反日游行，旋即引起各方争议。 自从1999年5月8日美国人轰炸了中国驻南联盟大使馆，然后一帮子爱国青年坐着各类交通工具，拿着砖头瓦块将当时还位于三里屯的美国驻华使馆一通乱砸，然后在美国人赔款道歉后政府又花巨资给人家修葺一新后，俺就对不少爱国行径产生了深深的疑虑。 如此爱国似乎重复这样一个规律：先集体在国内狂呼一通爱国口号爽下，然后便如药效衰退后迅速陷入落寞和憋屈。 专家事后说，为了发展大局，还要韬光养晦。 媒体事后说，童鞋们的爱国热情还是值得鼓励的，至少我们在家门口冲人家使馆发出了铿锵的吼声。 13年后，由于钓鱼岛的纷争，一个与中国有着宿怨的国家日本，终于将爱国青年们逼到了要动手的地步。是年时值中日恢复邦交40年。 不幸的是，这些爱国青年在习惯性高呼爱国口号之余，个别人迸发的血性却是举世无双——瞄准同胞们的日系汽车以爱国的名义一顿狂砸，全然不顾这些财产合法，且是他们靠辛勤劳动所得买的中国制造。同样遭殃的是一些日系商场，全然不顾这些商场里摆放的九成以上产品都是国货，雇佣的职员中国人接近百分百。 这是窝里横，这是义和团，这是文革，唯独与爱国无关。 因为，人类历史上没有一种爱国是你示爱以后恨的人几乎毫发无损，而自己人却一身伤疤。 当然，爱国热情还是要保护和引导的，那就直面一个问题：你真的那么恨日货吗？ 先不讲中日日益紧密的经济关系，你首先需要从盲目的仇恨中苏醒过来，认真思考：为什么那么多中国人不喜欢日本，却对日货情有独钟？ 即使日本经济已经停滞20年，GDP和世界500强数量被中国双超，但日本制造依旧以其先进工艺和技术领先在国人中享有盛誉。汽车自不待言，连目前整体亏损的电子行业仍在照相器材、高端彩电、音响设备在中国市场占据重要地位。当中国液晶电视和dvd经过艰苦努力完成内地市场的绝地反击后，日本松下又携3D彩电成为伦敦奥运会主赞助商，为新一轮产业产业洗牌埋下伏笔。此外，在电子、机械等领域，日本是我关键的零部件供应国。 此外，日本动漫产业在全球可谓首屈一指，此前在对中国孩子一项调查表明：在他们心仪的20个卡通偶像中，来自日本的占19个，而来自中国的只有一个古老的孙悟空。这样的文化输出不仅带来丰厚的物质回报，还为未来占领中国新兴消费群体的心智埋下伏笔。因此，日本人期待，熟悉“多啦A梦”、“灌篮高手”、“东京爱情故事”等日本文化的中国80后，成为日本企业的希望之光，日本经济的救世主。 一个充满黑色幽默的景象出现了：当少数青年以爱国的名义将自己同胞买的日货疯狂毁坏后，更多 从国家形象的角度，与中国先富国民纷纷移民和到海外抢购奢侈品形成鲜明对照的是，当代日本国民在国际上享有良好的声誉。除了购买力雄厚外，他们普遍举止文明，尊重当地文化习俗，并遵纪守法。

因此，要超越一个国家，首先需要真正读懂它，尤其是承载了我们太多复杂情感的日本。

8月20日，世界华人保钓联盟秘书长李义强称，自己不赞成抵制日货，更不会主导此事，呼吁所有网民理智看待问题。他表示，经济问题和主权问题不可混淆，在当今世界经济一体化的大趋势下，抵制日货的同时会影响中国经济的发展。最近14名中国人登上钓鱼岛的壮举与这个联盟息息相关。

最近，中国不少城市爆发反日游行，旋即引起各方争议。 自从1999年5月8日美国人轰炸了中国驻南联盟大使馆，然后一帮子爱国青年坐着各类交通工具，拿着砖头瓦块将当时还位于三里屯的美国驻华使馆一通乱砸，然后在美国人赔款道歉后政府又花巨资给人家修葺一新后，俺就对不少爱国行径产生了深深的疑虑。 如此爱国似乎重复这样一个规律：先集体在国内狂呼一通爱国口号爽下，然后便如药效衰退后迅速陷入落寞和憋屈。 专家事后说，为了发展大局，还要韬光养晦。 媒体事后说，童鞋们的爱国热情还是值得鼓励的，至少我们在家门口冲人家使馆发出了铿锵的吼声。 13年后，由于钓鱼岛的纷争，一个与中国有着宿怨的国家日本，终于将爱国青年们逼到了要动手的地步。是年时值中日恢复邦交40年。 不幸的是，这些爱国青年在习惯性高呼爱国口号之余，个别人迸发的血性却是举世无双——瞄准同胞们的日系汽车以爱国的名义一顿狂砸，全然不顾这些财产合法，且是他们靠辛勤劳动所得买的中国制造。同样遭殃的是一些日系商场，全然不顾这些商场里摆放的九成以上产品都是国货，雇佣的职员中国人接近百分百。 这是窝里横，这是义和团，这是文革，唯独与爱国无关。 因为，人类历史上没有一种爱国是你示爱以后恨的人几乎毫发无损，而自己人却一身伤疤。 当然，爱国热情还是要保护和引导的，那就直面一个问题：你真的那么恨日货吗？ 先不讲中日日益紧密的经济关系，你首先需要从盲目的仇恨中苏醒过来，认真思考：为什么那么多中国人不喜欢日本，却对日货情有独钟？ 即使日本经济已经停滞20年，GDP和世界500强数量被中国双超，但日本制造依旧以其先进工艺和技术领先在国人中享有盛誉。汽车自不待言，连目前整体亏损的电子行业仍在照相器材、高端彩电、音响设备在中国市场占据重要地位。当中国液晶电视和dvd经过艰苦努力完成内地市场的绝地反击后，日本松下又携3D彩电成为伦敦奥运会主赞助商，为新一轮产业产业洗牌埋下伏笔。此外，在电子、机械等领域，日本是我关键的零部件供应国。 此外，日本动漫产业在全球可谓首屈一指，此前在对中国孩子一项调查表明：在他们心仪的20个卡通偶像中，来自日本的占19个，而来自中国的只有一个古老的孙悟空。这样的文化输出不仅带来丰厚的物质回报，还为未来占领中国新兴消费群体的心智埋下伏笔。因此，日本人期待，熟悉“多啦A梦”、“灌篮高手”、“东京爱情故事”等日本文化的中国80后，成为日本企业的希望之光，日本经济的救世主。 一

个充满黑色幽默的景象出现了：当少数青年以爱国的名义将自己同胞买的日货疯狂毁坏后，更多　　真正实现抵制日货的唯一有效路径是：国货能在成本上扬、外贸受阻、内需不畅的今天，真正卧薪尝胆，实现结构调整和产业升级，完成技术、管理、品牌的全球重塑，引领世界产业潮流。

我还由衷地希望：今天超越日本不仅以国家的名义，更要以每个普通国民的生活质量和幸福指数的名义。不仅以经济总量，更以人类共同价值和情感的名义。

在改革开放初期，新一代青年正式登上历史舞台。那是一个破旧立新的年代，伴随着西方思潮的冲击，一代充满理想主义色彩的愤青通过对集体无意识的反叛，为一个多元价值时代的来临修筑了宽阔跑道。比如解构“崇高”、尊重个体、关怀内心等成为当时思想文化界的关键词。

的人正在各大商场和汽车专卖店围绕日货流连忘返。 日本有学者曾公开宣布:中国不配做我们的对手，在这个世界上只有美国有能力和日本一搏。我一直相信中国会自己把自己打倒。 这话无比刺耳，但日本人奉行的逻辑是：只会佩服能征服或击败自己的对手。包括日货。 即使我们的GDP超越了日本，但落后依旧是全方位的。 首先我们国土面积是日本的25倍，人口是日本的10倍。抛开幅员辽阔、资源丰富的优势，中国的人均GDP仍只是日本的10分之一。中国工人的收入是美国工人的10%，而日本工人收入约是美国工人的34，为中国工人的8倍。 从工业结构上看，中国大约只相当于日本40年前的水平。直到今天，中国产业结构的调整和整体升级才刚刚大幕拉开。由于占据世界制造产业链的上游，2003年,日本制造业总量达9111亿美元，中国为3825亿美元。日本是中国的2.4倍。且日本企业利润率和品牌全球影响力要远远超越中国企业。即使目前日本对外贸易遭受重创，其制造业王国的地位依旧难以撼动。 在日本企业最辉煌的1994年，世界500强中的企业家数与美国平分秋色、并抱揽前四。尽管中国企业目前在500强的数字年年上升，但基本以大型国有垄断企业为主，很难全面真实地体现一个国家真正的经济发展水平。2007年，以单位能源每千克油当量的使用所产生的国内生产总值计，中国大约是0.7美元，不仅低于发达国家，也低于印度等许多发展中国家，而日本同样能源使用所产生的国内生产总值却高达 10.5美元，为全球之冠，约相当于中国的15倍。 诺贝尔科学奖是衡量一个国家科技实力的重要指标，日本是常客，我们是尴尬的零记录。 此外，在国家福利和教育，中国和日本依旧有着巨大的差距。日本养老制度完善，基本医疗保障覆盖面广且到位，网络层次分明、健全，各医疗机构基本都让患者感到深受关怀和尊重。古时由于先天DNA限制加上生活水平低，日本人身材很矮，又爱到我边疆挑衅，便被我泱泱大国长期蔑称为“倭寇”。但今日日本国民身高、寿命等衡量国民素质的基本指标已经超过中国。在伦敦奥运会上中国运动健儿勇夺38块金牌，但随后卫生部发布《“健康中国2020”战略研究报告》指出，15年间，中国的患病人次数增加了20%，成年人中有八成人从不锻炼身体。 从国家形象的角度，与中国先富国民纷纷移民和到海外抢购奢侈品形成鲜明对照的是，当代日本国民在国际上享有良好的声誉。除了购买力雄厚外，他们普遍举止文明，尊重当地文化习俗，并遵纪守法。 因此，要超越一个国家，首先需要真正读懂它，尤其是承载了我们太多复杂情感的日本。 8月20日，世界　　但今天爱国者主要的使命却是回归和建设。面对全球化的背景，在破除了阻碍社会经济进程发展的思想藩篱后，如何立足人类共同情感和价值重塑中国信仰成了当下最迫切的课题。

我记得挪威文豪易卜生说过：不是每个人都有资格爱国的。爱国的前提是：你首先需要把你这块材料雕琢成器。

日本人宣布：21世纪并不是只在经济数字的富裕上进行竞争的时代。在人权、自由和民主等安全保障的基础上，不管中国怎么努力，日本仍处于优势。

华人保钓联盟秘书长李义强称，自己不赞成抵制日货，更不会主导此事，呼吁所有网民理智看待问题。他表示，经济问题和主权问题不可混淆，在当今世界经济一体化的大趋势下，抵制日货的同时会影响中国经济的发展。最近14名中国人登上钓鱼岛的壮举与这个联盟息息相关。 真正实现抵制日货的唯一有效路径是：国货能在成本上扬、外贸受阻、内需不畅的今天，真正卧薪尝胆，实现结构调整和产业升级，完成技术、管理、品牌的全球重塑，引领世界产业潮流。 我还由衷地希望：今天超越日本不仅以国家的名义，更要以每个普通国民的生活质量和幸福指数的名义。不仅以经济总量，更以人类共同价值和情感的名义。 在改革开放初期，新一代青年正式登上历史舞台。那是一个破旧立新的年代，伴随着西方思潮的冲击，一代充满理想主义色彩的愤青通过对集体无意识的反叛，为一个多元价值时代的来临修筑了宽阔跑道。比如解构“崇高”、尊重个体、关怀内心等成为当时思想文化界的关键词。 但今天爱国者主要的使命却是回归和建设。面对全球化的背景，在破除了阻碍社会经济进程发展的思想藩篱后，如何立足人类共同情感和价值重塑中国信仰成了当下最迫切的课题。 我记得挪威文豪易卜生说过：不是每个人都有资格爱国的。爱国的前提是：你首先需要把你这块材料雕琢成器。 日本人宣布：21世纪并不是只在经济数字的富裕上进行竞争的时代。在人权、自由和民主等安全保障的基础上，不管中国怎么努力，日本仍处于优势。 这才是真正战书，而不是已在全面中国化的日货。　　这才是真正战书，而不是已在全面中国化的日货。

文章评论

卧牛 2012-09-10 22:46

两边无风险收益率不同。　对日本要像对台湾那样大而化之。

科科　　2012-08-26 22:34

段大哥：昨天在香港张化桥的新书发布会上问了他一个问题不太明白，请教下大哥。 我问他买的民生银行H 股为什么不买A股，因为A股比H股便宜。张化桥说：A股是比H股便宜，但便宜得不够。因为在香港资金的利率远比中国大陆的利率低，所以起码民生银行A股要比H股便宜30%他才会考虑买。他还说他跟很多基金经理都说了这个道理。现在好多基金经理都慢慢同意他的观点了。 听了他的观点我有点困惑了，投资要向这样考虑资金成本吗？ 另外还问钟兆民，华人里投资最历害的人是谁？他说是段永平。跟我的想法一样。

闲云野鹤回复科科 2012-08-26 22:44

我尝试回答一下： 1、如果钱能自由兑换，我觉得应该买A股，机会成本是什么？就是你拿你手里的钱找到你能最优惠的那个！并且，买进民生银行投资就是讲你能远远超过利率收益了，你不是与利率比，而是投两种民生股票之间的比较； 2、阿段不会承认自己是华人投资第一，事实上，的确很难讲谁是第一的，能力圈不一样，做的时间不一样！投资者最好不要去比，比来比去确实不是我们该追求的！

段永平回复科科 2012-08-27 11:05

因为资金利率低而买的潜台词就是在用margin，没理由这么做。可能的实际理由或许是因为两种货币之间是不可以自由流通的。

段永平回复科科 2012-08-27 11:37

难道钟兆民也知道我的武功很厉害？ 所谓投资厉害不厉害实际上是很难定义的，这又不是比赛。 人们对投资“厉害”与否往往喜欢用某段时间的回报的比例来衡量，但这种衡量往往是不科学的，因为有很多因素会影响到短期的回报。下面举几个可能影响短期投资回报的例子： 1.能力圈：懂投资的人的回报未必能一直比市场好，尤其是有时候能力圈内没得可投时； 2.margin：有些用margin甚至是用很多margin的人是有可能在赌对的情况下在某个时段表现很好的----但出来混是一定会还的； 3.把握性：巴菲特说，他的投资一般是在他认为有95%的把握时才出手（我觉得也许没那么高），但很多人实际上60%的把握就出手了（或许更低，所以会看到他们深一脚浅一脚的），可是10000个60%出手的人里面总能在某个时段找到运气好而回报特别好的，但未必就是因为这些人厉害。 4.用功程度：所谓懂投资的真正含义，我个人的理解其实是懂得不投不懂的东西。但投资回报的好坏其实是取决于投资人能找到自己懂的好的投资标的，这就需要很用功才能经常找到好的目标（巴菲特的标准是一年一个）。像我这种用等待苹果掉头上型的用功程度4年能找到一个就很不错的。 如果非要找个厉害的华人投资者，我个人觉得最厉害的是李嘉诚，不会有啥争议吧？

bigfigure回复段永平 2012-08-27 16:46

段总，你说的等待苹果掉头上型是什么意思？ 我认为，李嘉诚和段永平都是将股票投资和实业投资二脉打通的厉害角色，不管有无意识，都是遵循的价值投资。我了解的一些资料，李嘉诚在股票投资上，是其绝顶功夫的练成之地（早年大幅折价买九龙仓和和记黄埔）。段总，你的经历也一样啊，股票投资上让大家认识了您的一骑绝尘。学习中。

topcp回复科科 2012-08-27 19:04

张化桥说的这个利率问题，主要是折现率的问题，他用利率的水平做折现率，如果香港的利率低，折现率就低，那么原则上未来现金流就大了，呵呵。 也对，也不对，总之估值这个东西核心还是看准了自己的企业，对估值过于较真就容易陷入精确，而精确的错误一般都是这么来的，按照买股票就是买公司的理解，哪个市值便宜当然买哪一个，而关注利率一般是揣摩别人对市场的估值，还是眼光向外了。

茶水铺回复段永平 2012-08-27 22:37

李嘉诚投资和实业相结合很厉害，他会利用股价高的时候融资，他说过投资的三点，大概记得内容，具体记不清！

段永平回复bigfigure 2012-08-28 04:25

“苹果掉头上型”就是不太积极去寻找的意思，看看人家Peter林奇，每天要拜访3家公司，我平均一年都拜访不到3家公司。

xmyiru-上官汉镳回复段永平 2012-08-28 08:52

段总的这个总结精辟！真是一语中的，把三不说白说细了。作为股东，当然是同股同权的前提下当然是要哪个便宜买哪个，除了货币流通便利性的原因除外，比如换汇因素，记得这个段总在说B股时说清楚了。

科科回复段永平 2012-08-28 10:16

巴菲特说，他的投资一般是在他认为有95%的把握时才出手（我觉得也许没那么高）．段大哥：这句话是巴老跟您吃饭时说的还是您看书上说的呀

段永平回复科科 2012-08-28 10:58

听录音听到的，好像是在charli Rose的采访中。

bigfigure回复段永平 2012-08-28 16:33

乍一看还以为说“苹果股票掉头向上”，我就说不可能阿，段总不可能依据图线来做决策。 段总，大体来说，等待有缘分的好公司掉到头上，然后集中投资的方法；和不停的拜访、搜索，较为频繁地更换投资标的的方法，哪种投资的回报更加好？我现在不停读财报，没有拜访企业的条件。还是能够找到一些Bargin的，但还处在见到折扣更高的就忍不住换掉的阶段。

茶水铺回复茶水铺 2012-08-28 23:13

百度找不见了，李嘉诚在股东大会说投资的三点以我的思路想起应该是第一：行业前景（可以排除前景不好的企业），第二管理层是否诚信，第三企业的竞争能力。

耐心最重要回复段永平 2012-08-29 09:11

60%，就是感觉差不多就OK

duwenhua198511回复段永平 2012-08-29 11:40

像段总这样的大BOSS4年有一个标，那像我们这样的虾兵虾将6年有一个标也不错，大家就不要太难为自己了。

goolee2012回复段永平 2012-09-10 14:01

假设民生银行在三个完全不同的市场交易，一个市场年存款利率/十年期国债利率是0，一个市场年存款利率/十年期国债利率是4-5%,一个市场年存款利率/十年期国债利率是20%，如果以企业现金流折现来论，估值应该会有所不同，因为折现率选择不一样。两个市场打通的那天，会趋近于0.不知我的理解对不对，望段总点评一下。

柏拉图 2012-08-28 13:55

学习了这么久投资还是有个问题没有搞明白，如果我们投资的公司(象银行股业)利润不断增长，而资本市场却给价越来越低，那么我们几年前能估计它能增长正确有什么用。请问段大哥，这样的问题怎么处理。就象您买苹果股票那样，如果你能正确估算几年后的苹果利润有500亿美元，如过两年后苹果的净利润真的有500亿美元，而资本市场却只给你5倍pE，您怎么处理这个问题。 来自网易手机博客

击鼓不传花回复柏拉图 2012-08-28 18:22

我是这样理解的． 记得段大哥在网易采访时说过,好公司价格回归价值一般不会超过5年,正常在3年．也就是说，市场上股价虽然在下跌，但是好公司利润在增长，每股分红也在增长；这样就会出现内生增长带来的收益较大且连续增长的情况(如年分红收益近10%)．价格自然就回归了．如果3年过去了,内生增长收益不理想,5年过去了,什么也没回归，就说明自已没完全 弄"懂"这个公司,不在能力圈范围内．只能当交了学费． 当然,台风来了,猪飞上了天,与"懂"与"不懂"没关系,与能力圈没关系．

topcp回复柏拉图 2012-08-28 18:36

先看了一下时间，超过23小时了。 如果你能确信银行在未来的3-5年还会一直保持增长，那他一定有15PE的时候，但如果业绩下跌了50%，那现在就是10PE，投资看的是未来，现在是什么不重要，苹果这样的企业就算业绩下跌一般也不会很突然，会有相当长的时间缓冲期，可能慢慢增长或者缓慢下滑一点，但银行不是这样，他的业绩会大起大落，这也是它的pe参考并不大。

raulzhuo回复柏拉图 2012-08-28 19:08

很简单，因为多数人预期公司成长到顶了，以后将利润下降，也就是DCF并不值。

xmyiru-上官汉镳回复topcp 2012-08-30 08:56

好的银行未来3-5年依然会保持有15%的利润增长，但坏的银行这一轮可能会破差。差的银行业绩下跌50%可能性存在。从上一轮97年进入经济通缩周期看基本也是这样。

topcp回复xmyiru-上官汉镳 2012-08-30 09:57

呵呵，我不太信，银行是中介机构，靠存贷利差赚钱，实体企业都不赚钱了，不增长了，他能增长超过实业？国营企业都亏的一塌糊涂了，会还钱？我是真不信

xmyiru-上官汉镳回复topcp 2012-08-31 09:01

呵呵，国企亏得一塌糊涂，那就是各银行的贷款管理问题，谁的坏账少谁就优秀，当国企亏得一塌糊涂时，大多数民企就破产，能活下去的就是其中少数的优秀企业，哪个行业都一样。

Mr.Market回复柏拉图 2012-08-31 14:52

如果你认为你买的银行里面有富国银行那么好的，那么你根本不需要担心，那么恭喜你，你长期持有等着乐呵呵就对了，总有纠正的时候。 我本人持有银行股，但是只持有其中的一两只银行，而且持有了很久，持仓成本低，分红也不错。银行业同其他行业不同，它的净资产占总资产的比例很小。如果有大面积违约的话，给他造成的是灾难性的影响。发生大面积违约的时候，就是实体经济极度萧条的时候。市场给银行的价格这么低，就是反映了对未来总体经济的一定程度的担忧。 如果你觉得现在够低了，那么现在就还是一个机会，不断把新获得的资金买入，反之就算了。但银行股我建议还是放长线好。

海冰回复柏拉图 2012-09-03 22:18

要弄懂银行还真难，雷曼、花旗那些所谓的银行家也不算懂吗？还是这一行就是个容易犯错的行业，更需要着眼长远的优秀企业文化

闲云野鹤 2012-08-25 09:55

段总，我明白到，以前看巴菲特的书只是相信价值投资理念，但不明白如何入手分析企业所以效果一般（学价值投资前5年，成绩上基本上持平）。现在好像明白了你讲的“平常心”是个什么概念了（就是回到事物的本源吧，其实价值投资也是平常心，只是关于投资方面的东西而已），我感觉我对价值投资有了更深入的了解，现在再回头看以前自己写的那些“关于对价值投资的理解”，可以很明显的发现自己以前只是模仿，并不是真的“懂”！ 投资是个寻宝的过程，关键是享受这个过程，至于赚钱，会赚到的，当然你得接受合理的投资回报，否则就会掉进去，还是平常心！非常感谢阿段！ 谈一点生活上的事情。前几日，我饭后与爱人去人民公园散步（江西南昌），刚走一圈，就碰到大爆雨，躲雨人群聚集到公园中一长廊内。大约一个小时后，1名78岁男性老人讲自己身体不舒服，但是走不了，旁边的人有7、8个帮他出主意，都是打110,120急救之类的，但无一人真的帮老人打电话求助。因当时我在长廊另一端，看见蛮多人聚集在一群，我也过去看看，看到这个情况后，我便帮老人拨打了110。派出所的民警是这样回复我的，“你问问老人，他家有没有人，让他打电话回家”，我讲“他家没什么人，你们还是过来一下。老人身体不是很好，他已经站了一个多小时了，比较难坚持了”，民警又讲“我们所里的车子出去了，而且我们的警车是不能开进人民公园的”，我只好回“你们是救人，与公园管理处协商一下是一定能开进来的，我身边有很多围观群众，你就讲来不来吧？”在等待警察过程中，有一个60岁左右的男性老人就指责的口吻说老人，你自己打电话回家叫自己家人，麻烦警察做什么，警察也不会来的，他这一讲，周围很多人也同样开始指责起来，我听不下去，便说，如果是你需要帮助时找警察，警察不来，你自己会如何想？救死扶伤，难道不是警察该做的嘛？还有，老人不打电话回家求助的原因也许是他家里没有前来救助的能力，何必指责他呢？ 110警察最后还是来了，但明显一脸的不高兴！老人上车了，我们放心了，这是很多围观的人也跟着老人走向警察，想搭车回家。我和老婆顶着大雨出公园，水已经到我膝盖处了，结果到出公园的时候又遇见了警察，看了一下车内，只有老人一个人坐在前排，搭顺风车的人估计都被警察赶走了！ 我老婆讲，别人都那么冷漠，你做了又有什么用！我讲，如果这个78岁的老人是你外公，你还会这样讲吗？老婆说，是哟

han回复闲云野鹤 2012-08-27 10:21

[表情]

段永平回复闲云野鹤 2012-08-27 11:39

[表情]

刘启明回复闲云野鹤 2012-08-28 09:42

我也是江西南昌的。

快既是慢Slowisfast回复段永平 2012-08-28 10:30

跟大家分享下，关于不做不懂的东西。对于个人投资还是先生的话，不做空，不借钱，不做不懂的东西。关于企业，是不是行业最优秀的人，在能力范围内做自己懂的东西，并且持续完善自己能力圈范围做到最好。并且还要看有些企业是否多元化投资，做自己不熟悉不懂的东西。不然就要犯错误了。经过选择之后，其实真正要投资自己的企业是很少的。

段永平回复快既是慢Slowisfast 2012-08-28 10:57

[表情]

加忠回复段永平 2012-08-28 17:31

段总，现在感觉能做到自己的心情能不受大盘的影响，之前总是给自己的股价设个目标，但往往事与愿违，只要企业盈利、分红符合预期，感觉心情一样好，反正股票也不卖，现在真有点买的是资产的感觉了，好像买了栋房子每年享受租金。

施志强回复闲云野鹤 2012-08-29 11:15

平常心但求无愧我心

---

han 2012-08-28 14:31

前几天看到段总说所有民营企业都有的问题和民营企业无关，想到在国内股市投 资的问题，最近很多媒体和财经人士在谈救市的问题，我想目前股市的问题可能和股市本身无关，说说我身边了解到的事情：1、老婆在一个社区卫生站上班，工作多年后才知道站里有不菲医药回扣，是工资数倍至十倍，有的站所有员工平分，她们站站长则独拿，可以想象一下那些医药企业。2、和二嫂聊天，她的哥哥在军队工作，说军队里要升职提干调职必须送礼而且胃口都不不小，想象啊，军队多么神圣的地方都这样。3、和多年不见的同学聊起来，她在职校上班，学生在学校最多培训一年（甚至根本不培训）就送到沿海工厂上班，很多还不满16岁，美其名曰实习，学校还要收取中介费（实际上工厂还要给学校钱），赚的工资还要上缴一部分给学校，而国家每年给每个学生补助几百上千元。4、我从事一家小型公司，我做过几个行业，商业贿赂已经是潜规则，很多客户从采购到品管到生产车间每个相关人员都会利用职权索取利益，而且名正言顺。 这些反映到股市里就是大家对未来没有清晰的预期， 因为买股票就是买公司，要对公司进行未来现金流折现，而没有清晰的预期我们就没法折现，试想一下：如果一个公司你今天通过非正常手段或者政府强权来获得市场，那明天别的公司也可以这么做；而且国内上市公司大多为国有公司，管理层大多不以股东利益为重，看看宝钢就知道了，钢铁产能过剩这么多的情况下，居然还要投资数百亿到广东建厂；中石油2011年年报人均工资135.72万，估计可以排在世界前几位了啊，这样的公司估值再低也没法投啊，我想这也就是为什么美国能出苹果，韩国能出三星，日本能出丰田，中国却只能出茅台，在这种大环境下，即便一些优秀的公司恐怕也很难独善其身啊。段总以前说不懂国内股市，我想我现在也有点不懂了。

海之鱼回复han 2012-08-28 21:06

查看了一下中石油的年报，好像人均工资没这么高，是不是点错了小数点？百万年薪有点吓人。呵呵

茶水铺 2012-08-24 11:30

关键是国内产品比日本货质量好，到时候不用抵制都没什么人买。日本的很多产品很厉害，带给我们很多有用的东西，我听过不止一个车主说，丰田的佳美（好像是现在的凯美瑞），开了十年左右都没什么问题，质量过硬，多学习比抵制好。

---

seekingbargains 2012-08-23 03:28

说点心里话。不知道咋回事，看到这种文章和微博，觉得作者挺无聊，硬要预设立场，然后教育大家一番。我的直觉，基本没抵制曰货这回事，最多嘴上说说，即使有也是非常偶然出现的极小众，没任何代表意义。现在的青年人现实主义远胜过所谓理想主义，成天都在为物质生活竞争着，都是自己盯着自己

一亩三分地，谁会有心思去砸日系车。当然，大多数人没理想主义其实也挺好的，也算社会逐渐成熟了。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 355 篇 【转载】致中国：离开之前想说的心里话

2012-08-22 10:54:51 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120127221054518 29

好久没有写中国字了。

这段时间，我有意与中文写作拉开了点距离。不为什么，只是直觉。

最困难的时候，我很信任的一位中国老师劝我，“嘉一，你暂时什么也别做，从公众眼里消失一段时间，这对你来说是有必要的。忍耐一下，你会成为更有力量的人。”

我欣然接受了她的劝告，就像无条件听妈妈的话似的。

于是，我决定集中做好两件事：跑步与等待。

现在，我看着一面镜子，我变黑了，皱纹多了，头发也少了，感觉很陌生。

现在，我写这些文字，不知该写什么，怎么写，从哪写，写到何去。

我在心里对自己说：嘉一，你要振作起来，这是你离开中国之前的最后一篇文章，这对你很重要。与你的第二个故乡——中国之间，要找到情感上的联系。无论如何，你是要写下去的，挫折使你成长，但不能停止，千万不要。因为，停止意味着结束。

中国让我明白了“我是谁”

现在回想起9年前的自己。

那时的我，什么也不会，什么也不是。选择来到中国是偶然的，对自己的期待与不安并存，毫无战略。来到中国后相逢的、面对的、遭遇的，99.9%以上都是出乎意料的。我唯一始终清楚的两件事是：一，我是加藤嘉一，加藤是我的姓，嘉一则是父母给我的名字；二，我来到的地方叫中国，庞大的、复杂的、神奇的。

我后来写了一些关于中国的文字，运用中文这门外语，写给中国的朋友们。我始终对中国这片土地，以及在这里生活的、可爱的、热情的主人翁们充满激情，是因为他们鼓舞着我；还有感恩，是因为这段经历救了我。

若说伊豆是我人生的起点，那么，北京是我成长的起点。

若说日本是我身份的归宿，那么，中国是我命运的源头。

我来到中国，在写作的过程中，终于解开了从我很小的时候一直困扰我的、最大的谜：我是谁？

现在，我可以很自信地回答说，“我是日本人”，并说明一句，“我生于日本，将葬于日本。对于我是日本人的事实，我充满自豪。”

是中国以及在这块土地生活的那些人使我清楚地看到我是谁，找到我的位置在哪里，灵魂在哪里。

我发表一个言论，往往导致误解比理解多的局面。但我从不觉得，这种局面对我来说意味着被动。

误解与误解之间的碰撞，才是我塑造自我认同的接点。

我爱日本，我也爱中国

这些年，回头想，我的工作时常被中国人误解。很多的时候，我说什么都没用，因为我是日本人。在中国，日本人永远不属于“外国人”，它是独立的、无法与他者分享的存在。我似乎没有什么解释的资格，只好退一步，“旁观”自己被质疑、否认、攻击的场景。

我从来没有回应过，我也有情绪，有时真的想反驳一下，但一直没有让自己任性。因为，“日本人”在中国的国土上，有特殊的内涵。控制自己比改变他者容易很多。所以，我要忍耐，忍耐，再忍耐……

只有一次除外，我对“加藤嘉一否认南京大屠杀”的大众舆论发表了一次声明，那是因为考虑到日中关系，我不能因我被误解而影响两国间关系的大局。

在中国奋斗了9年，这个时间其实不短。我有过青春吗？不知道，也没想过。但我也似乎明白了一些道理。

一个人，只有出国，才能爱国。

我爱日本与爱世界，甚至爱自己是不矛盾的。突然想到毛主席曾说过的一句格言，“爱国主义与国际主义相结合”。毛泽东始终是我最想采访的中国人，至少之一。

我一直有个深层次的误会，以为，爱是绝对的。后来，我才明白一个哲理，“爱是相对的”，并把此话献给那位我很信任的老师。她笑了，说，“你还是不懂。”

不少中国朋友曾经对我说，“你是一个没有感情的人”。很遗憾，我不具备推翻这句话的武器，确实也无法用自己的嘴巴解释什么叫爱。请给我一点时间，我会慢慢去体验，并追求。

可是，正因为如此，我想大声告诉大家，我爱日本，同时，我也爱中国。请你们相信我这句话。

所以，我会坚持下去。

日本的复兴，中国的崛起，日本人的幸福，中国人的平安，对我来说，都很重要。如果日本人和中国人能够实现相互信任与尊重，携手撰写历史，正视现实，共创未来，而这其中有我微小的奉献，那么我会感到幸福。

相互理解是一种态度。

相互尊重是一种责任。

相互学习是一种高度。

这三句话，可以概括我这些年保持着一定距离观察日中关系感受到的一切。

我也想对两国政府与公民说：交流才是生产力。

别怕交流。目前日中关系常常遭遇麻烦与困境，是因为交流多了。交流增多造成摩擦的深化，但解决摩擦还是只有靠交流。需要的是耐心。我们只有一种选择，以交流报答交流。

我会跑下去，直到让这个世界能够相信我的存在。

希望中国能走自己的道路。

这是我一直以来的想法，从未动摇过，以后也不变。

中国模式、科学发展观、和谐社会、文化体制改革、北京精神、稳定压倒一切、发展是硬道理、新闻联播、人民日报、大学扩招、核心利益……

我觉得，这些都挺好的，多尝试一下，在不断的折腾中，中国这一古老文明是会找到自己的位置的。即使现在这个过渡阶段难以让人民，甚至政府看到其位置在哪里，搞不清该忙什么，不该忙什么。

不过，时间总会替你判决。我只是想说，你不要被时间打败。

我想对中国，尤其对统治阶层说，请不要怕改革，更不要怕民主。改革不是万能药，但若不改，您宝贵的财产和幸福总会被历史拿走的。民主嘛，只是使得生活的点点滴滴变得公正一些、透明一些、人性化一些，仅此而已。

我不确定改革一定能促使中国走得更远，我也不认为民主一定能让中国人变得更幸福。我只是认为，值得尝试一下，折腾的过程使得整个世界更加丰富而有趣。

以邓小平先生提倡并推动的改革开放，可以说从上个世纪末到这个世纪初中国对世界的巨大贡献。这些年以来，中国的领导人也始终落实邓小平的思路，这是没错的。

接下来，世界对中国的期待无疑是政治上的改革。在这里，我想特别说明一下，它不一定是西方意义上的所谓民主化进程。我曾也提及过，“后主义”时代已经来到。我们已经不能简单、盲目地从“资本主义 vs 社会主义”、“自由主义 vs 专制主义”等二元对立的角度评判体制的优劣程度与实质。

深信，读到这里，体制内的既得利益者们一定会表示高兴与欣慰。中国的领导人当然希望别人认为“中国不是异类”、“体制的属性不重要”，这样才能够证明当前中国体制的合理性。我要说明的，不是中国可以停留在目前所谓的“体制优势”上（我认为，最近所谓“国家资本主义”的位置被抬高，不是因为它本身的优秀，只是近年以来，西方自由民主世界的现实表现实在太差，未来前景实在太糟），而是说，在整个国际社会都正在重新寻找“什么样的制度是适合当前的人类去发展的”，抑或“什么样的价值观是适合当前的人类去幸福的”的大环境下，中国必须拥有自己的声音，积极地参与重新制定规则的时代。

至于中国的政府做得怎么样，中国的人民说得怎么样，这其实不是中国人自己判断的。外国人也好，国际社会也好，会自然而然判断那些声音的正当性。

该留下的一定留下，该被淘汰的一定被淘汰。

这难道不是历史发展的内在规律吗？

相信，对此，中国人是最清楚的。

因为，它才是历史重演的前锋。

作为一个在中国生活了9年的日本人，我由衷希望见证中国的存在与折腾使得这个时代更加有趣，这个世界更加丰富，而我自己得以参与其中。这才是我目前找到的，我与中国之间的情感联系。

我要以自己的行动去证明的还是那句话：无论如何，我与中国是绝配的。

我将离开中国，前往下一个目的地——美国。

我不是为了抛弃中国而奔赴美国，而是为了深化我与中国之间的情感联系，更加客观、冷静地观察中国，解释中国，参与中国。为此，我务必暂时拉开一点距离，从太平洋对岸瞭望中国，远距离观察中国走向何方。我始终认为，在我的事业生涯当中，自己对中国的观察与解释能否准确、客观，将取决于距离感。我要保持有距离的关怀。

我接下来要做到的是，延续我在中国9年的奋斗，向国际社会，尤其向西方主流社会传播真实的中国和勇敢的中国人的形象。

因为，我是日本人，而不是“外国人”。我对中国的过去与未来，始终抱着当事者的意识去关心、思考、以及表达。

时代赋予我的使命，我抱着应有的自觉。

但愿，我们下一次见面的时候，大家能够看到不一样的、更加温柔而坚定的加藤嘉一。

来日方长，后会有期。

再会。

2012年7月24日 写于上海复旦大学
此文刊登于英国《金融时报》中文网“第三眼”2012年7月25日

文章评论

---

yesican888 2012-08-27 07:15

写的很好

---

arthor 2012-08-22 23:12

好文,我觉得这个事就象两个儿童在争夺一件玩具,大人一定会说.....

想飞 2012-08-22 17:22

精彩！ 感动！ 距离产生美！ 希望加藤先生在美国过得好！

守正不出奇 2012-08-22 11:26

“我对中国的过去与未来，始终抱着当事者的意识去关心、思考、以及表达。”作为一个日本人能够这样说和这样做，他对这个国家是有感情的。我们呢？！我们到底是不是在思考，在行动？

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 356 篇 【转载】空旷

2012-08-29 11:07:46 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120127291174610 1

我的心中一片空旷。 每天早晨，我在海滩上散步，闻着微带腥味的空气，海风拂面。低低的灰色雨云在空中走得很快，这是在城市中绝对看不到的景象。我望着无边无际的大海，远处的海天相接处那条分界线被晨雾弄得时隐时现。我的心中一片空旷。 每天下午，我泡在温暖的海水中，把头舒舒服服地枕在那个巨大的游泳圈上，望着天上的云和无边的海。我的心中一片空旷。 有时，我尝试想象宇宙的情景。在无边无际的宇宙（有一种理论说，宇宙是有边的，真是匪夷所思）中，无数的星球在虚空中游荡。其中有一些星球上是有生命的，就像地球一样。这些生命有的活得时间很短，比如蜉蝣，早上出生，晚上就已死去；有的活得时间较长，比如人，一般能活80多年，也就是三万天上下。在我死后，在从古至今数以亿计的人相继死去之后，地球照样不紧不慢地自转公转，好像这些人并没有存在过一样。从宇宙的范围来看，一个人的存在与逝去，甚至地球这个星体的存在与逝去都毫无意义，也就是说，没有一点重要性。想到这里，我的心中像宇宙一样空旷。 在我凝思时，生和死的界限模糊起来 。人死之后，和这天空海洋融为一体。我的血和肉跟骨头分离开来，化为细胞，消散在泥土中、空气中和这无边无际的海洋中。对，海洋。就在此时此刻，我萌生了将来要海葬的念头。我的身体先在火中化为灰烬，然后被抛洒在空中，最后飘落无边无际的大海。我回到了我来的地方。 既然一切将归于沉寂，为什么还要去做任何事情？还有什么事情是值得一做的？我常常这样反躬自问。没有答案，只是感到心中一片空旷。 如果说有一个答案，那就是：没有一件事是值得一做的。这是一个人们不愿意直面的答案。惨烈而悲壮。 既然如此，人们为什么还在做事呢？ 人们做事的原因有两类，一类是不得不做的，一类是作为享受喜欢去做的。前者是所有谋生类的事情，为了满足起码的生活必需，为了维持生存不得不去做的事情；后者是自己喜欢去做的事情，能从中获得愉悦感的事情。后者才是相对来说比较值得一做的事情。 从60岁开始，我才彻底脱离了为生存不得不去做的事情，从今以后，我的生命和时间将全部投入纯粹是自己喜欢做的事情当中去。这些事情中包括读书，看电影，听音乐，做 我的心中一片空旷。每天早晨，我在海滩上散步，闻着微带腥味的空气，海风拂面。低低的灰色雨云在空中走得很快，这是在城市中绝对看不到的景象。我望着无边无际的大海，远处的海天相接处那条分界线被晨雾弄得时隐时现。我的心中一片空旷。 每天下午，我泡在温暖的海水中，把头舒舒服服地枕在那个巨大的游泳圈上，望着天上的云和无边的海。我的心中一片空旷。 有时，我尝试想象宇宙的情景。在无边无际的宇宙（有一种理论说，宇宙是有边的，真是匪夷所思）中，无数的星球在虚空中游荡。其中有一些星球上是有生命的，就像地球一样。这些生命有的活得时间很短，比如蜉蝣，早上出生，晚上就已死去；有的活得时间较长，比如人，一般能活80多年，也就是三万天上下。在我死后，在从古至今数以亿计的人相继死去之后，地球照样不紧不慢地自转公转，好像这些人并没有存在过一样。从宇宙的范围来看，一个人的存在与逝去，甚至地球这个星体的存在与逝去都毫无意义，也就是说，没有一点重要性。想到这里，我的心中像宇宙一样空旷。 在我凝思时，生和死的界限模糊起来 电脑游戏，写小说，写随笔，写博客，写微博，偶尔去旅游，偶尔打打麻将。 与此同时，我会继续常常想着宇宙和我的生存，演练死亡。我想把每晚睡去想象为死亡，因为它有一段时间是全无知觉的，确实跟死亡很相像；把每天早上醒来想象为出生，因为这样才能使我的生命中新的一天过得有新奇感，兴奋感。我的每一天都应当以梭罗那篇日记的态度来度过，他在瓦尔登湖畔19世纪某天的日记中郑重其事地写道：我现在开始过某年某月某日这一天。经过这样的演练，我希望在死亡到来的时候我的心情会无比平静，因为我已经无数次地演练过死亡。 我的心中一片空旷。

电脑游戏，写小说，写随笔，写博客，写微博，偶尔去旅游，偶尔打打麻将。 与此同时，我会继续常常想着宇宙和我的生存，演练死亡。我想把每晚睡去想象为死亡，因为它有一段时间是全无知觉的，确实跟死亡很相像；把每天早上醒来想象为出生，因为这样才能使我的生命中新的一天过得有新奇感，兴奋感。我的每一天都应当以梭罗那篇日记的态度来度过，他在瓦尔登湖畔19世纪某天的日记中郑重其事地写道：我现在开始过某年某月某日这一天。经过这样的演练，我希望在死亡到来的时候我的心情会无比平静，因为我已经无数次地演练过死亡。 每天早晨，我在海滩上散步，闻着微带腥味的空气，海风拂面。低低的灰色雨云在空中走得很快，这是在城市中绝对看不到的景象。我望着无边无际的大海，远处的海天相接处那条分界线被晨雾弄得时隐时现。我的心中一片空旷。

每天下午，我泡在温暖的海水中，把头舒舒服服地枕在那个巨大的游泳圈上，望着天上的云和无边

的海。我的心中一片空旷。

我的心中一片空旷。 每天早晨，我在海滩上散步，闻着微带腥味的空气，海风拂面。低低的灰色雨云在空中走得很快，这是在城市中绝对看不到的景象。我望着无边无际的大海，远处的海天相接处那条分界线被晨雾弄得时隐时现。我的心中一片空旷。 每天下午，我泡在温暖的海水中，把头舒舒服服地枕在那个巨大的游泳圈上，望着天上的云和无边的海。我的心中一片空旷。 有时，我尝试想象宇宙的情景。在无边无际的宇宙（有一种理论说，宇宙是有边的，真是匪夷所思）中，无数的星球在虚空中游荡。其中有一些星球上是有生命的，就像地球一样。这些生命有的活得时间很短，比如蜉蝣，早上出生，晚上就已死去；有的活得时间较长，比如人，一般能活80多年，也就是三万天上下。在我死后，在从古至今数以亿计的人相继死去之后，地球照样不紧不慢地自转公转，好像这些人并没有存在过一样。从宇宙的范围来看，一个人的存在与逝去，甚至地球这个星体的存在与逝去都毫无意义，也就是说，没有一点重要性。想到这里，我的心中像宇宙一样空旷。 在我凝思时，生和死的界限模糊起来。人死之后，和这天空海洋融为一体。我的血和肉跟骨头分离开来，化为细胞，消散在泥土中、空气中和这无边无际的海洋中。对，海洋。就在此时此刻，我萌生了将来要海葬的念头。我的身体先在火中化为灰烬，然后被抛洒在空中，最后飘落无边无际的大海。我回到了我来的地方。 既然一切将归于沉寂，为什么还要去做任何事情？还有什么事情是值得一做的？我常常这样反躬自问。没有答案，只是感到心中一片空旷。 如果说有一个答案，那就是：没有一件事是值得一做的。这是一个人们不愿意直面的答案。惨烈而悲壮。 既然如此，人们为什么还在做事呢？ 人们做事的原因有两类，一类是不得不做的，一类是作为享受喜欢去做的。前者是所有谋生类的事情，为了满足起码的生活必需，为了维持生存不得不去做的事情；后者是自己喜欢去做的事情，能从中获得愉悦感的事情。后者才是相对来说比较值得一做的事情。 从60岁开始，我才彻底脱离了为生存不得不去做的事情，从今以后，我的生命和时间将全部投入纯粹是自己喜欢做的事情当中去。这些事情中包括读书，看电影，听音乐，做电脑游戏，写小说，写随笔，写博客，写微博，偶尔去旅游，偶尔打打麻将。 与此同时，我会继续常常想着宇宙和我的生存，演练死亡。我想把每晚睡去想象为死亡，因为它有一段时间是全无知觉的，确实跟死亡很相像；把每天早上醒来想象为出生，因为这样才能使我的生命中新的一天过得有新奇感，兴奋感。我的每一天都应当以梭罗那篇日记的态度来度过，他在瓦尔登湖畔19世纪某天的日记中郑重其事地写道：我现在开始过某年某月某日这一天。经过这样的演练，我希望在死亡到来的时候我的心情会无比平静，因为我已经无数次地演练过死亡。 有时，我尝试想象宇宙的情景。在无边无际的宇宙（有一种理论说，宇宙是有边的，真是匪夷所思）中，无数的星球在虚空中游荡。其中有一些星球上是有生命的，就像地球一样。这些生命有的活得时间很短，比如蜉蝣，早上出生，晚上就已死去；有的活得时间较长，比如人，一般能活80电脑游戏，写小说，写随笔，写博客，写微博，偶尔去旅游，偶尔打打麻将。 与此同时，我会继续常常想着宇宙和我的生存，演练死亡。我想把每晚睡去想象为死亡，因为它有一段时间是全无知觉的，确实跟死亡很相像；把每天早上醒来想象为出生，因为这样才能使我的生命中新的一天过得有新奇感，兴奋感。我的每一天都应当以梭罗那篇日记的态度来度过，他在瓦尔登湖畔19世纪某天的日记中郑重其事地写道：我现在开始过某年某月某日这一天。经过这样的演练，我希望在死亡到来的时候我的心情会无比平静，因为我已经无数次地演练过死亡。 多年，也就是三万天上下。在我死后，在从古至今数以亿计的人相继死去之后，地球照样不紧不慢地自转公转，好像这些人并没有存在过一样。从宇宙的范围来看，一个人的存在与逝去，甚至地球这个星体的存在与逝去都毫无意义，也就是说，没有一点重要性。想到这里，我的心中像宇宙一样空旷。

。人死之后，和这天空海洋融为一体。我的血和肉跟骨头分离开来，化为细胞，消散在泥土中、空气中和这无边无际的海洋中。对，海洋。就在此时此刻，我萌生了将来要海葬的念头。我的身体先在火中化为灰烬，然后被抛洒在空中，最后飘落无边无际的大海。我回到了我来的地方。 既然一切将归于沉寂，为什么还要去做任何事情？还有什么事情是值得一做的？我常常这样反躬自问。没有答案，只是感到心中一片空旷。 如果说有一个答案，那就是：没有一件事是值得一做的。这是一个人们不愿意直面的答案。惨烈而悲壮。 既然如此，人们为什么还在做事呢？ 人们做事的原因有两类，一类是不得不做的，一类是作为享受喜欢去做的。前者是所有谋生类的事情，为了满足起码的生活必需，为了维持生存不得不去做的事情；后者是自己喜欢去做的事情，能从中获得愉悦感的事情。后者才是相对来说比较值得一做的事情。 从60岁开始，我才彻底脱离了为生存不得不去做的事情，从今以后，我的生命和时间将全部投入纯粹是自己喜欢做的事情当中去。这些事情中包括读书，看电影，听音乐，做 在我凝思时，生和死的界限模糊起来。人死之后，和这天空海洋融为一体。我的血和肉跟骨头分离开来，化为细胞，消散在泥土中、空气中和这无边无际的海洋中。对，海洋。就在此时此刻，我萌生了将来要海葬的念头。我的身体先在火中化为灰烬，然后被抛洒在空中，最后飘落无边无际的大海。我回到了我来的地方。

我的心中一片空旷。 每天早晨，我在海滩上散步，闻着微带腥味的空气，海风拂面。低低的灰色雨云在空中走得很快，这是在城市中绝对看不到的景象。我望着无边无际的大海，远处的海天相接处那条分界线被晨雾弄得时隐时现。我的心中一片空旷。 每天下午，我泡在温暖的海水中，把头舒舒服服地枕在那个巨大的游泳圈上，望着天上的云和无边的海。我的心中一片空旷。 有时，我尝试想象宇宙的情景。在无边无际的宇宙（有一种理论说，宇宙是有边的，真是匪夷所思）中，无数的星球在虚空中游荡。其中有一些星球上是有生命的，就像地球一样。这些生命有的活得时间很短，比如蜉蝣，早上出生，晚上就已死去；有的活得时间较长，比如人，一般能活80多年，也就是三万天上下。在我死后，在从古至今数以亿计的人相继死去之后，地球照样不紧不慢地自转公转，好像这些人并没有存在过一样。从宇宙的范围来看，一个人的存在与逝去，甚至地球这个星体的存在与逝去都毫无意义，也就是说，没有一点重要性。想到这里，我的心中像宇宙一样空旷。 在我凝思时，生和死的界限模糊起来 既然一切将归于沉寂，为什么还要去做任何事情？还有什么事情是值得一做的？我常常这样反躬自问。没有答案，只是感到心中一片空旷。

我的心中一片空旷。 每天早晨，我在海滩上散步，闻着微带腥味的空气，海风拂面。低低的灰色雨

云在空中走得很快，这是在城市中绝对看不到的景象。我望着无边无际的大海，远处的海天相接处那条分界线被晨雾弄得时隐时现。我的心中一片空旷。　每天下午，我泡在温暖的海水中，把头舒舒服服地枕在那个巨大的游泳圈上，望着天上的云和无边的海。我的心中一片空旷。　有时，我尝试想象宇宙的情景。在无边无际的宇宙（有一种理论说，宇宙是有边的，真是匪夷所思）中，无数的星球在虚空中游荡。其中有一些星球上是有生命的，就像地球一样。这些生命有的活得时间很短，比如蜉蝣，早上出生，晚上就已死去；有的活得时间较长，比如人，一般能活80多年，也就是三万天上下。在我死后，在从古至今数以亿计的人相继死去之后，地球照样不紧不慢地自转公转，好像这些人并没有存在过一样。从宇宙的范围来看，一个人的存在与逝去，甚至地球这个星体的存在与逝去都毫无意义，也就是说，没有一点重要性。想到这里，我的心中像宇宙一样空旷。　在我凝思时，生和死的界限模糊起来 。人死之后，和这天空海洋融为一体。我的血和肉跟骨头分离开来，化为细胞，消散在泥土中、空气中和这无边无际的海洋中。对，海洋。就在此时此刻，我萌生了将来要海葬的念头。我的身体先在火中化为灰烬，然后被抛洒在空中，最后飘落无边无际的大海。我回到了我来的地方。　既然一切将归于沉寂，为什么还要去做任何事情？还有什么事情是值得一做的？我常常这样反躬自问。没有答案，只是感到心中一片空旷。　如果说有一个答案，那就是：没有一件事是值得一做的。这是一个人们不愿意直面的答案。惨烈而悲壮。　既然如此，人们为什么还在做事呢？　人们做事的原因有两类，一类是不得不做的，一类是作为享受喜欢去做的。前者是所有谋生类的事情，为了满足起码的生活必需，为了维持生存不得不去做的事情；后者是自己喜欢去做的事情，能从中获得愉悦感的事情。后者才是相对来说比较值得一做的事情。　从60岁开始，我才彻底脱离了为生存不得不去做的事情，从今以后，我的生命和时间将全部投入纯粹是自己喜欢做的事情当中去。这些事情中包括读书，看电影，听音乐，做　如果说有一个答案，那就是：没有一件事是值得一做的。这是一个人们不愿意直面的答案。惨烈而悲壮。

既然如此，人们为什么还在做事呢？

人们做事的原因有两类，一类是不得不做的，一类是作为享受喜欢去做的。前者是所有谋生类的事情，为了满足起码的生活必需，为了维持生存不得不去做的事情；后者是自己喜欢去做的事情，能从中获得愉悦感的事情。后者才是相对来说比较值得一做的事情。

我的心中一片空旷。　每天早晨，我在海滩上散步，闻着微带腥味的空气，海风拂面。低低的灰色雨云在空中走得很快，这是在城市中绝对看不到的景象。我望着无边无际的大海，远处的海天相接处那条分界线被晨雾弄得时隐时现。我的心中一片空旷。　每天下午，我泡在温暖的海水中，把头舒舒服服地枕在那个巨大的游泳圈上，望着天上的云和无边的海。我的心中一片空旷。　有时，我尝试想象宇宙的情景。在无边无际的宇宙（有一种理论说，宇宙是有边的，真是匪夷所思）中，无数的星球在虚空中游荡。其中有一些星球上是有生命的，就像地球一样。这些生命有的活得时间很短，比如蜉蝣，早上出生，晚上就已死去；有的活得时间较长，比如人，一般能活80多年，也就是三万天上下。在我死后，在从古至今数以亿计的人相继死去之后，地球照样不紧不慢地自转公转，好像这些人并没有存在过一样。从宇宙的范围来看，一个人的存在与逝去，甚至地球这个星体的存在与逝去都毫无意义，也就是说，没有一点重要性。想到这里，我的心中像宇宙一样空旷。　在我凝思时，生和死的界限模糊起来。人死之后，和这天空海洋融为一体。我的血和肉跟骨头分离开来，化为细胞，消散在泥土中、空气中和这无边无际的海洋中。对，海洋。就在此时此刻，我萌生了将来要海葬的念头。我的身体先在火中化为灰烬，然后被抛洒在空中，最后飘落无边无际的大海。我回到了我来的地方。　既然一切将归于沉寂，为什么还要去做任何事情？还有什么事情是值得一做的？我常常这样反躬自问。没有答案，只是感到心中一片空旷。　如果说有一个答案，那就是：没有一件事是值得一做的。这是一个人们不愿意直面的答案。惨烈而悲壮。　既然如此，人们为什么还在做事呢？　人们做事的原因有两类，一类是不得不做的，一类是作为享受喜欢去做的。前者是所有谋生类的事情，为了满足起码的生活必需，为了维持生存不得不去做的事情；后者是自己喜欢去做的事情，能从中获得愉悦感的事情。后者才是相对来说比较值得一做的事情。　从60岁开始，我才彻底脱离了为生存不得不去做的事情，从今以后，我的生命和时间将全部投入纯粹是自己喜欢做的事情当中去。这些事情中包括读书，看电影，听音乐，做　我的心中一片空旷。每天早晨，我在海滩上散步，闻着微带腥味的空气，海风拂面。低低的灰色雨云在空中走得很快，这是在城市中绝对看不到的景象。我望着无边无际的大海，远处的海天相接处那条分界线被晨雾弄得时隐时现。我的心中一片空旷。　每天下午，我泡在温暖的海水中，把头舒舒服服地枕在那个巨大的游泳圈上，望着天上的云和无边的海。我的心中一片空旷。　有时，我尝试想象宇宙的情景。在无边无际的宇宙（有一种理论说，宇宙是有边的，真是匪夷所思）中，无数的星球在虚空中游荡。其中有一些星球上是有生命的，就像地球一样。这些生命有的活得时间很短，比如蜉蝣，早上出生，晚上就已死去；有的活得时间较长，比如人，一般能活80多年，也就是三万天上下。在我死后，在从古至今数以亿计的人相继死去之后，地球照样不紧不慢地自转公转，好像这些人并没有存在过一样。从宇宙的范围来看，一个人的存在与逝去，甚至地球这个星体的存在与逝去都毫无意义，也就是说，没有一点重要性。想到这里，我的心中像宇宙一样空旷。　在我凝思时，生和死的界限模糊起来　我的心中一片空旷。　每天早晨，我在海滩上散步，闻着微带腥味的空气，海风拂面。低低的灰色雨云在空中走得很快，这是在城市中绝对看不到的景象。我望着无边无际的大海，远处的海天相接处那条分界线被晨雾弄得时隐时现。我的心中一片空旷。　每天下午，我泡在温暖的海水中，把头舒舒服服地枕在那个巨大的游泳圈上，望着天上的云和无边的海。我的心中一片空旷。　有时，我尝试想象宇宙的情景。在无边无际的宇宙（有一种理论说，宇宙是有边的，真是匪夷所思）中，无数的星球在虚空中游荡。其中有一些星球上是有生命的，就像地球一样。这些生命有的活得时间很短，比如蜉蝣，早上出生，晚上就已死去；有的活得时间较长，比如人，一般能活80多年，也就是三万天上下。在我死后，在从古至今数以亿计的人相继死去之后，地球照样不紧不慢地自转公转，好像这些人并没有存在过一样。从宇宙的范围来看，一个人的存在与逝去，甚至地球这个星体的存在与逝去都毫无意义，也就是说，没有一点重要性。想到这里，我的心中像宇宙一样空旷。　在我凝思时，生和死的界限模糊起来　从60岁开始，我才彻底脱离了为生存不得不去做的事情，从今以后，我的生命和时间将全部投入纯粹是自己喜欢做的事情当中去。这些事情中

包括读书，看电影，听音乐，做电脑游戏，写小说，写随笔，写博客，写微博，偶尔去旅游，偶尔打打麻将。

我的心中一片空旷。 每天早晨，我在海滩上散步，闻着微带腥味的空气，海风拂面。低低的灰色雨云在空中走得很快，这是在城市中绝对看不到的景象。我望着无边无际的大海，远处的海天相接处那条分界线被晨雾弄得时隐时现。我的心中一片空旷。 每天下午，我泡在温暖的海水中，把头舒舒服服地枕在那个巨大的游泳圈上，望着天上的云和无边的海。我的心中一片空旷。 有时，我尝试想象宇宙的情景。在无边无际的宇宙（有一种理论说，宇宙是有边的，真是匪夷所思）中，无数的星球在虚空中游荡。其中有一些星球上是有生命的，就像地球一样。这些生命有的活得时间很短，比如蜉蝣，早上出生，晚上就已死去；有的活得时间较长，比如人，一般能活80多年，也就是三万天上下。在我死后，在从古至今数以亿计的人相继死去之后，地球照样不紧不慢地自转公转，好像这些人并没有存在过一样。从宇宙的范围来看，一个人的存在与逝去，甚至地球这个星体的存在与逝去都毫无意义，也就是说，没有一点重要性。想到这里，我的心中像宇宙一样空旷。 在我凝思时，生和死的界限模糊起来 与此同时，我会继续常常想着宇宙和我的生存，演练死亡。我想把每晚睡去想象为死亡，因为它有一段时间是全无知觉的，确实跟死亡很相像；把每天早上醒来想象为出生，因为这样才能使我的生命中新的一天过得有新奇感，兴奋感。我的每一天都应当以梭罗那篇日记的态度来度过，他在瓦尔登湖畔电脑游戏，写小说，写随笔，写博客，写微博，偶尔去旅游，偶尔打打麻将。 与此同时，我会继续常常想着宇宙和我的生存，演练死亡。我想把每晚睡去想象为死亡，因为它有一段时间是全无知觉的，确实跟死亡很相像；把每天早上醒来想象为出生，因为这样才能使我的生命中新的一天过得有新奇感，兴奋感。我的每一天都应当以梭罗那篇日记的态度来度过，他在瓦尔登湖畔19世纪某天的日记中郑重其事地写道：我现在开始过某年某月某日这一天。经过这样的演练，我希望在死亡到来的时候我的心情会无比平静，因为我已经无数次地演练过死亡。 19世纪某天的日记中郑重其事地写道：我现在开始过某年某月某日这一天。经过这样的演练，我希望在死亡到来的时候我的心情会无比平静，因为我已经无数次地演练过死亡。

文章评论

击鼓不传花 2012-08-29 21:32

"我们偏向于把大量的钱投放在我们不用再另外作决策的地方---芒格" 这句话会让自已闲一点.

chengzhijun163回复击鼓不传花 2012-09-11 08:39

[表情]

---

sunny.xu 2012-09-07 21:06

谢谢段总的善举，让我们有缘人对生命的理解好了很多！

---

yesican888 2012-09-05 12:18

恭喜段总年轻10岁了哈

雷子的自由 2012-09-03 22:54

茅于轼：这几年我经常在想的一个问题是人生的意义何在？一个人来到这个世界几十年，到底是为了什么？想了几年，答案慢慢地浮现，越来越清楚了。这个答案就是：“享受人生，并且帮助别人享受人生”。王石：能做到淡泊和释怀，这是非常难的，要有足够的经历、挫折，不断的反思、学习，这是一个漫漫成熟的过程。如果一个年轻人就释怀和淡泊是没有希望的。年轻人不要一开始就将工作跟终身职业结合起来，先解决生存问题，未来可选择的机会还是非常多的。乔布斯：有时候，人生会用砖头打你的头。不要丧失信心。 你得找出你的最爱，工作上是如此，人生伴侣也如此。你的工作将占掉你人生的一大部分，唯一真正获得满足的方法就是做你相信是伟大的工作，而唯一做伟大工作的方法是爱你所做的事。如果你还没找到这些事，继续找，别停顿。问题：年轻人是不是应该尽可能早的享受人生，追逐梦想？

小胡 2012-08-29 12:14

作为年轻人， 如何平衡这种‘心情无比平静’的和对事业追求、激情的态度呢？或者是两种心情/态度共存？我感觉他们貌似有冲突。 谢谢。。

段永平回复小胡　　2012-08-29 12:33

冲突吗?

朗朗乾坤回复段永平　2012-08-29 20:48

以前会把心平与积极进取看成是冲突的，如今知道只有心态平和地去积极进取才是真正的进取。

小胡回复段永平　　2012-08-29 21:51

恩。 谢谢。

迟到回复小胡　2012-08-29 22:50

糟糕， 你是不知道段总的厉害!

段永平回复小胡　　2012-08-30 10:21

违规了。

柏拉图回复朗朗乾坤　2012-08-30 11:49

王石说过:年轻时就释怀和淡泊是没有希望的。我们只不过是俗人，什么都向庄子或和尚学习是不对的。年轻人就应该尽力去做该做的事，等你老了再淡泊还不迟。我比欣赏曾国藩，他提出的"尽性知命"这个观点我认为才是正确的。有时我甚至认为庄子只不过是个不负责任的疯子而也。

糊涂是福回复小胡　　2012-08-30 13:46

事实证明，得到段总的回复不能激动。

迟到回复糊涂是福　　2012-09-02 23:53

[表情]

如心 2012-08-31 10:21

人活着有两件事需要做：生存着，然后给自己的心找个安住。心住而无住，自然空旷!

恰恰恰　　2012-08-31 00:31

很小的时候起，时常不经意地会进入一种对自己会死亡的莫名的恐惧状态，因为隐约地感觉到死亡就是自己意识的消失，就是再也不能感知到这个世界，世界将永远地消失，这是让人极端恐惧的、不能相信的和不可接受的。每次都想抓住、想理解而不得，经过不断地试图去理解，就这样后来逐渐认识到，对于每一个人来说，在自我意识产生之前及消失之后这个世界都是不存在的，死亡是绝对的无。长大以后忙于生计，现在早已不再会陷入那种恐惧了，只是还记得曾经有的那种状态。霍金在《时间简史》里说，宇宙起源于一个奇点，大小是有限无界的，现在还在不断的膨胀，可能会永远膨胀下去，也可能膨胀到一定尺度又会开始塌陷，最后又回到那个无限小的奇点。宇宙都是一个有限的过程，人生几十年更是短暂的一瞬。人生有意义吗？人生本无意义，意义都是自己赋予的。人生是个过程，只有感受是真的，那就去体验、享受、设计、欣赏人生吧!

阿不 2012-08-30 23:55

每个人都应该追寻自己内心真正的想法，或自由，或平和，或世俗的成功等等。每个人快乐的理由是不同的，把每一天当成最后一天过。

---

history023　　2012-08-30 19:10

我怎样才能脱离做生存不得不做的事情。我也一直在思考，努力工作、学习、投资、再学习、再投资。至少心里还是有希望。

茶水铺 2012-08-30 17:27

宇宙是无边无际好神奇哦，以前也想过这个问题，百度找到过关于黑洞的说话，觉得很有意思，打个比方假如有尽头，那尽头的里面是什么呢，也就是没尽头了。人类未来可以自由进出地球畅游，这种体验肯定很爽，以前看过一条新闻说，日本科学家打算搞个电梯上月球，真厉害。

千里牛 2012-08-30 13:16

读此文联想：价值投资是最大化享受人生，最大化助人，渡人的最好途径

守正不出奇 2012-08-30 10:42

间或在段哥这里看到这类美文，静下心去想。从很多角度看，生活本身就是一个悖论。但只要你愿意，我们依然可以从每天的生活中找到生活的意义，而不必纠结于去解释悖论本身。存在的每一天，就是我们的意义！平静真好！

闲云野鹤 2012-08-29 21:40

人们做事的原因有两类，一类是不得不做的，一类是作为享受喜欢去做的。前者是所有谋生类的事情，为了满足起码的生活必需，为了维持生存不得不去做的事情；后者是自己喜欢去做的事情，能从中获得愉悦感的事情。后者才是相对来说比较值得一做的事情。这段总结太好了！ 对于第一类事情，我现在理解为既然不得不做，就力争不让自己产生负面情绪，不高兴也白不高兴！ 第二类事情，那就是享受，呵呵，多做！ 总之，生活要开心些，享受过程才是享受生活！

腾龙 2012-08-29 19:39

谢谢段老师的分享~我们的确应该多想想“死”的事情！把“死”想明白了，也就能搞明白我们应该做什么，用什么样的心态去做！

加忠 2012-08-29 18:30

深有感触

---

wanxiaofei65 2012-08-29 17:13

一直没明白人死了以后会怎样？

张信华 2012-08-29 16:40

从根本上来讲人生确实不存在什么意义的说法。17岁那年我一整年都在想着这样的问题。搞得自己迷迷糊糊的。等到高考临近也没想通。有些东西确实没有就是没有。没意义也没什么，现在想通了。否则就成了＜生命不能承受之轻＞了。否则要么就自欺欺人，要么就钻进死胡同了。

王夕刚 2012-08-29 16:35

好文，活着就是为了享受生活，做自己喜欢的事。

独立候鱼 2012-08-29 15:07

[表情]

VALUE 2012-08-29 13:13

思想上能想到的人很多，现实中能做到的却很少，这是一种境界，感觉段总是有了。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 357 篇 【转载】台灣外省老兵的故事(2)葉老頭

2012-08-31 02:28:26 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120127312282610 9

「您这目的真是历史研究？那好，我就慢慢讲了，希望您不要透露给他人知道，对你对我都好，您还年轻，别给自己找麻烦」

「我是在1947年加入了解放军，那时候我老家山东菏泽一带刚解放不久，你们不知道，那时候国民党军多坏，到一个地方，就抢啊偷啊，搞得老百姓都没得吃，我奶奶，就是被国民党兵气死的，把我家仅有的一只猪都给抢了，国民党太坏了，你看现在宣传那些国民党高阶的正面形象，那有什么用，就算上面形象好，也都被下面的鼠辈给坏光了，所以百姓们都希望共产党快点来解放」

「国民党与共产党在我家那打战的时候，我那时候得了热病，走两步路就要倒下，身体虚逃也逃不了，全家人都逃光了，只剩下我娘坚持留下来照顾我，突然有一天，几个国民党兵闯入我家，我娘吓死了，他们把枪架在我家窗口....应该说离窗还有一段距离的床上，还把我仅剩的一条棉被给抢走，把枪口裹住射击，我冷，娘只好抱着我取暖」

「共军打进来了，国民党军就在我家窗口我床边猛烈射击，那时候十六七岁，都半个大人了还吓得哇哇大叫，我娘直摀住我耳朵，别看她平常下田孔武有力，在那时她也吓得哭了，一魁梧大婶都能吓哭，你说这象话吗？」

「只见一颗手榴弹从窗外仍进来，那两个兵吓得马上往外冲，那个情况简直是吃了砒霜再上吊，死定了，结果等了几秒，慢慢睁开眼睛，竟然没爆炸？国民党说土八路土八路，我看还真有点道理，就连武器都土法炼钢，他奶奶的，有时候还失灵，结果这一失灵就把我小命保住了」

「换几个共军冲进我家，几个兵看到我俩，就示意要我们躲到床下，他们继续靠着窗户朝外射击，也不知过了多久，炮火停了，听到一阵欢呼声，屋里那几个也在欢呼，我就知道国民党已经被打跑，后来，几个兵架着我，送我到医院去，我的病才慢慢好起来」

「后来我就加入解放军，那时候还不叫解放军，唉！反正就是差不多那个时候改名的，华东野战军？就是后来的三野第三野战军，之后，我跟着部队一路往南打，什么徐蚌会战....淮海战役啦！渡江战役，解放福州，登陆平潭岛，解放厦门，这期间，我由战士提升为班长，入了共产党，还立了三等功」

「那时是49年10月，10月1号的时候我们围在一起听收音机，听到天安门广场奏了义勇兵进行曲，毛泽东在天安门城楼上大喊”中华人民共和国成立了！”战士们都好激动，部队里大部份的兵都来自乡下，一辈子都没到过北京，当然啦！国民党的首都南京倒是有去过，好歹也去过一个首都，我们光是想象天安门前面欢声雷动的场面，心里就好兴奋，信心大增，接下来厦门的解放一定能顺利达成」

「唉....现在想想，那时候真是印证一句话”骄兵必败”，一路从北方打到南方，战无不胜，厦门解放后，从基层的战士一直到司令员叶飞，都认为打金门如探囊取物，如来佛捉孙大圣般容易，其实那时候的信心也不是凭空而来，上面就判断，金门守军都是一些残兵败将组成，根本没有主力部队，而且国民党一向不注重金门的防御，只要大军压境，马上就能拿下金门，甚至会不战而降，这下国军也只能跳海了。所以在进攻之前，部队还先发了饷，半夜出发前还加菜饱餐了一顿，豪言壮志说要”到金城吃午饭”」

「我记得那年十月的东北季风特别强劲，走在厦门海边，步行时感到一股强大的阻力，这跟北方的风那种找洞钻刺骨的感觉又不太一样了，这海风就像一堵墙一样，整个撞在你身上。出发那天，潮水的声音响得特别怪异，夜特别黑，什么都看不见，当然，对于奇袭来说，这是最好的时刻，到了这个时候，战士们仍然是信心满满，磨拳擦掌得要争取首功」

「运送的机帆船土帆船都是雇来的，快到金门岸边时，忽然敌人....唉...我的意思是，那时候还是敌人啦！反正，本来以为一切顺利的，结果还没到岸边，就被敌人发现了，好几颗照明弹打了上去，接着就是探照灯扫了过来，从对面海岸线上，开始传来密集的枪炮扫射声，曳光弹、枪炮弹的弧线映在夜空。」

「零晨两点多，那时候刚好是涨潮到最高点的时候，本来敌方开始射击，机帆船应该更加速抢滩靠岸才对，没想到离岸边还有一段距离，船竟然卡住动不了，这下可好，变成敌人火力的固定靶，我们只好从船舷两边往下跳，那时候那有什么救生衣，海水都要淹到嘴巴那么深，我们就用粗竹竿扎成三角架套在身上，半走半游得继续抢滩。原来敌军在滩头上设有很多反登陆桩或障碍物，一涨潮就被海水覆盖看不见，船冲到上面，不是被卡住，就是直接冲翻了」

「那简直就是用血腥来形容，一场屠杀啊！从抢滩载沉载浮时一直到攻上滩头，大约有两门机枪一直在点放”搭搭搭！搭搭搭！”，再加上步枪”碰！碰！”，那形成的火网，前面倒下几个后面马上就冲上去几个，就这样前仆后继，在炮火下推进，终于攻下了滩头上一沙丘阵地」

「你问的好，本来想说，攻上滩头，可以建个滩头堡了，可是我们回头一看，当场就傻了，你到过厦门金门就知道，那里滩头又缓又长，一退潮马上露出大片滩头，这潮水退得极快，好多运输船只来不急退回去就这样搁浅倒在滩头，被火炮击中爆炸造成海滩大火，结果滩头上抢滩部队反而变得目标显著，敌人连照明弹都不用打了；那些雇来的船工觉悟性也不够，彻回厦门时简直就是当在逃命，一点序列都没有，有些船只在退回厦门途中的金厦海域，被埋伏的军舰给摧毁，海面上到处是半沉燃烧的船只，就好像在海面上生火一样。这下可好，运送的载具都没了，第二波，第三波增援的兵力也就跟不上来。」

「我们原本计划是先攻打古宁头.....喔！你倒是提醒我了，现在人都叫”古宁头大捷”，结果跟着叫习惯也就忘了，本来那时候主功也不是预订在古宁头登陆，因为那时候都用帆船抢滩，结果东北季风太强了，大部份的船只被强风偏离了预定登陆地点，所以最后才在古宁头一带抢滩上岸，因为船只偏离上岸地点，所以建制被打乱，装备、武器亦均分散，但已经上岸的部队见此状，知道计划已经被打乱了，这个时候只能背水一战，有这种必死的信念后，反而发挥了更强大的战斗力，，在这滩头，待部队重整后，准备向内地冲击。

「天刚亮，就感到地面一阵震动颤抖，沙子仿佛都要跳起来，战士们心想不妙，恐怕是敌人重武器或坦克开来了，果然，只见几辆坦克掩护着步兵向从海岸防风林那端我们冲过来，机枪一边扫射一边前进，刚才说了嘛，上岸时大部份部队已经被风吹得不成建制，比如反装甲的火箭筒，在那里啊？都沉到海底了，而且一开始也料想敌人没有坦克的，所以准备也没很齐全，只好用打坦克的老方法了，把几颗捆在一起丢到下面去炸坦克的履带，结果不知道这坦克新型的还是怎样，试好几次都没用，还牺牲好多弟兄，那句话怎么说来着，耗子闻猫尿，送死啊！」

「这坦克一开出来，我们身边都只有轻武器，对他完全是束手无策，一辆坦克就几乎横扫了一个连。这坦克大慨是看出我们没法对付它，就横行霸道了起来，在滩头上用S型在行进碾压，见人就压，来回压了好几次，好多战士就惨死在它的履带之下，我幸运躲过，旁边一个弟兄就没那么幸运了，履带压过他身上，我亲眼见他一点点的被卷进履带中，整个人已经被碾了一半，上半身还一直想要爬出去，战车驶过，他整个人都被压到沙子里了。唉...后来我孙子爱看美国那个狄斯奈的卡通，米老鼠与唐老鸭，每次里面人物被压扁像张纸一样还会飘走，孙子看得哈哈大笑，我确是看得心惊胆跳，那一幕永远忘不了，仿佛闭上眼睛就浮现在眼前」

「最后敌人包围了上来，残余的几个人最终都在滩头被俘虏，但我后来有听说，我军还是有增援部队上海，突破包围与敌军进行巷战，只是后继无力，支持无法赶上，遂遭到全歼的命运」

「哼！当然是解放军战斗意志强，国军这次只是运气好一点，谁都知道国军就是一群只会内斗的乌合之众，但是运气好谁都挡不住，硬着头皮被逼上战场，还莫名其妙阴错阳差的打胜战，怎么说勒！现在他们自己也承认了吧！刚好有辆演习故障的坦克停在沙滩上，又来了两辆一起拖，还是拖不动，没想到解放军一上岸，故障自动又好了起来，就直接在滩头上以逸待劳了，走了他妈的狗屎运，还敢自称金门之熊，他奶奶的。」

「唉.... 253团团长徐博，他真的是个好长官，你应该也知道，他后来一直躲在太武山，一直在等第二波的登陆，最后还是没等到，躲了三个月终于被发现，被押回台湾处决了」

「被俘之前，我把党证撕碎了吞肚子里，就这样，这秘密我藏在心里六十几年，以前就连我老婆孩子都不知道这件事，那么多年，我心里真的害怕，每一天都觉得好像有人要来抓我一样，有时候半夜听到楼下有脚步声，或着楼梯间邻居家开门，我都会吓得惊醒过来，直到了这几年，我才比较敢讲，要不是我儿子向我保证，我根本也不会告诉你这些事」

「好啦！我们都被俘虏，之后他们把我们这些俘虏带去台湾”集中学习”，说好听是”学习”，就是洗脑啦！如果只是简单的洗脑倒还轻松，在那里简直就是备受折磨，各种酷刑又打又骂，还要忍饥挨饿，那时候很多人心想，台湾很快就会解放了，坚决要与敌人做斗争，坚持到底，所以用各种手段与国民党周旋，当然也有些当兵不久或着原本就在国民党部队里当过兵的人，意志不坚很快就退让，甚至还反过来指认，咬老长官一口，就这样，很多人就”蒸发”了。」

「唉...说起来我也算”意志不坚”的那一类人，我隐瞒了我共产党员的身份那么久才得以苟活到现在，不过我绝对没有出卖同志，这个你们要相信我。」

「后来，国民党把很多”顽冥不灵”的顽固份子都送回大陆去，国民党这招真的是狠毒，我是指当年，他们很清楚知道这些人回去会有什么下场，放他们回去还有分化的作用，唉！真是可怜了这些老战友，我一想到他们，真的是羞愧无地自容」

「你问我国民党统治好还是共产党统治好？你为什么這樣问？我不答！」

「.....我还是提醒你一下，我刚才说的那些都是”往事”，”往事”啊！往事只能回味的往事，那些都是历史了，忠实得提起来也算是对历史有个交代，那时候想的并不代表现在想的，尽管我刚才对国民党有很多批评，但那都是历史了，好歹我也在台湾这几十年了，有了自己的家庭，得以含饴弄孙，也看到复兴基地台湾这几十年来社会在蒋总统与国民党的领导统治之下的明显进步，这都有赖于国民党政府英明的政策决定，政通人和，社会安定，经济富裕繁荣，尤其这几年，两岸又和平稳定发展，不用像过去每天生活在战争的恐惧当中，比较起来当然是国民党统治好啊！那还用说吗？」

访问结束后走出老先生住的公寓，才走到巷口，眼角就瞄到老先生的儿子跟在后面，他见到我瞄到他，就跟了上来，一脸歉意。

「真是不好意思，我父亲非要我跟着你后面，说要看看你到底是调查局派来的还是警总来的...这几年他老年痴呆症比较严重，总觉得一直有人在监视他...」

文章评论

阿不 2012-09-03 11:35

段总：现在国内优秀的企业其渠道的能力都很强，指其分销的宽度和深度，以及品牌推广的能力。类似您的公司，还有格力等家电公司等等。就五年内可以说有较宽的护城河。但长期看，渠道能力这种护城河会越来越窄，甚至成为某些包袱，类似现在的服装和运动品牌。因此，渠道能力不应该成为投资标的的加分项。我的这样的判断合理吗？谢谢。

灌希-李瑞回复阿不 2012-09-03 21:30

嗯，我也想问段总类似的问题，段总您是怎么看“终端制胜、渠道为王”这个理念的？先谢谢段大哥。 放暑假家里买了台小天才，每天我家两个小朋友都要欢天喜地的游戏一番，而且还能学到百科、公共道德、习惯养成等许多知识。羊羊“老师”是以“伙伴”的角色陪小朋友边玩边学，真的很棒 有个小小的建议：每次换电池较费劲， 是不是可以在电池仓内加条小小的丝带，轻拉丝带电池就可以掉出来。 （我看到我老爸几台收音机电池仓内都有丝带，所以我小聪明建议一下）

段永平回复灌希-李瑞 2012-09-03 23:19

谢谢提醒了！这个错误还真不应该犯哈，好多玩具都这么设计的哦。

高山流水回复段永平 2012-09-05 21:39

刚看了一下我家买的小天才是有小丝带的，怎么大家的不一样？

茶水铺回复灌希-李瑞 2012-09-06 23:20

原来这条丝带是这个功能，以前在小电器看到过，但一次没这样用过！直接扣电池出来。

duanmi_ok回复灌希-李瑞 2012-09-07 22:09

家里买了小天才1台，1台学习电脑BOOK3，两台BBK智能手机。 步步高学习电脑系列又新出了个H7，平板电脑样的学习机，想忍一下等孩子大点过几年再买，但一看到H7的摸样和新增功能，就心里痒痒的想下手。名副其实粘性很强的牌子。

段永平回复灌希-李瑞 2012-09-08 02:59

所谓终端制胜的说法就像最后让你吃饱了的那个馒头。

灌希-李瑞回复段永平 2012-09-08 14:20

段总说的是：省的吃前三个，只吃第四个馒头

茶水铺回复段永平 2012-09-08 20:34

我觉得木桶理论比较好。

valuefix回复段永平 2012-09-15 17:54

这个比喻好。

Mr.Market 2012-09-11 03:56

前几天同一个朋友交流股票的时候，在谈到投资回报的时候，朋友突然问我是否每年把自己的投资汇报严格的计算过，我说那是怎么回事？他说就是很简单，就是把自己用于投资的资金封闭起来，每年来测算自己这些资金的回报率，算是自己水平的真实写照，而不仅仅拿某支股票说事。 想了想很有道理，虽然是自己投资，但如果用这种方法的话，才能真正明确自己掌控资金配置的能力，而避免了“虽然某支股票赚了百分之一百但总资金的回报率可能不高的情况下，误判自己的投资水平“。 有多少人是这样运作的呢？如果有一天你有可能管理一笔资金，你能拿出一份清楚明了的成绩单给投资人看而不是仅仅就某些股票说事呢？

topcp回复Mr.Market 2012-09-11 22:15

股票太多就算不过来，就这个几个，有啥算的，呵呵

段永平回复Mr.Market 2012-09-12 04:22

偶尔算算满足一下自己也许说得过去，为了证明自己去算则是没信心的表现。

Mr.Market回复段永平 2012-09-12 12:46

我前面表达的有点不是很准确。我们研究投资主要的就是讨论行业特点和公司竞争优势和风险问题，因为要完全认清楚一个行业是很难的，一个人一生能精通几个就不错了，所以大量的时间我们都应该在研究商业模式。 但是对自己的收益是不是也应该要去准确的核算呢？不管我们资金量是多少，我们在一年的某个时间投入一定金额，比如10万美元（根据自己情况，不管是投入在债券还是股票甚至是存款），然后在明年的同一时间核算一下，中间不要追加或者减少资金，下一年再根据情况再来一个新的循环，是不是更有趣？这样算一下，就会发现，连续几年增长个30%真不是一件容易的事情了。 即便我们就持有三支股票的话，我们一段时间也要关注公司和行业的各种情况，有可能要调整持仓比例的。而封闭就是检验自己的一些判断的一个办法。我感觉明确了自己的资金，才会去“把钱用在刀刃上”。大家要是有其他好办法也可以讨论一下。

白云之乡回复Mr.Market 2012-09-12 15:17

1) 这种考量方式的标尺是市值（股价）。所以没法避免以股市股价作为投资原则的影响。

阿德回复白云之乡 2012-09-13 14:18

白云前辈好!读您的博客往往有一针见血的感觉。透过现象看本质，跟您学了不少。谢谢啊!

段永平回复白云之乡 2012-09-14 20:50

白云说得对，只要想通买的是个企业，而且是个非上市的企业，其实好多问题就容易明白了。

科科回复段永平 2012-09-14 22:54

段大哥：iPhone5上市了，您有什么新看法呀

段永平回复科科 2012-09-15 05:06

新看法是什么意思？我打算换5算不算新看法？我从来没打算苹果没事就出个大家想象不到的东西，最重要是改进的东西能吸引人就行。估计iphone5会热销很长时间。

击鼓不传花回复白云之乡 2012-09-15 07:28

说的好. "投资，是以企业的回报（而不是股价）为标尺"---回归到未来自由现金流折现上去考量.

竹天 2012-09-13 22:53

段老师是投资界的泰山北斗，iPhone 5的上市，苹果的股价678了，真的好厉害!

---

topcp 2012-09-13 11:56

雪球上对王老吉和加多宝的讨论挺热烈，我也算喝饮料比较厉害的，确实喝不惯现在广药的这个王老吉的味道，药味太重，还有点苦，我这个舌头还挺挑剔的，呵呵。 这个不变的配方和口感我认为是最重要的，我还是喝回加多宝了。

xmyiru-上官汉镳回复topcp 2012-09-13 15:26

看来广药没区分清饮料和药品的分别？！

击鼓不传花回复topcp 2012-09-13 16:05

感觉很多人在跟风，以为广药拿到王老吉就能怎么样了。 只说一件事。 现在的广州恒大足球队，前身就是广药队，正是因为广药时期的假球让球队降级，好队员离队，在最低谷时，恒大几乎用买白菜的价格收购了它。现在的恒大队，怎么样？中超冠军。

---

oppoks 2012-09-13 08:51

看来大家不必等苹果5了，还是等Finder 5吧！

LHHJSNT 2012-09-11 21:29

段兄好，成为您的博友非常开心！

---

duwenhua198511 2012-09-08 21:31

政治战争最后受苦的还是老百姓，从到今都是一样，从来没有变过。

---

xlli777 2012-09-08 18:41

请教一下学长：您的子女在学校里会接受拥护政府一类的教育吗？我看过一部电影叫《Thank you for smoking》，里面有个片段是主人公的小孩儿要写一篇命题作文，题目是“Why is the American government the best government?”我不知道这是不是美国学校里真是会出现的情况。

---

iamokmeng@126 2012-09-05 12:55

历史的细节真的好难重现在我们的面前

闲云野鹤 2012-09-04 21:24

段总，9.18马上到了，步步高17岁了，恭喜恭喜！！！

---

leewalter 2012-09-04 16:59

骄兵必败，可怜那些悲惨的士兵。

---

dingwenya@126 2012-09-03 00:06

前两天在医院碰到三个台湾人，半年住台湾，半年住北京。说起大陆，认为强过台湾很多。两岸观点迥异，真有意思的很。

段永平回复dingwenya@126 2012-09-03 00:18

让他换本护照就明白了。

海上明月回复dingwenya@126 2012-09-03 09:03

那个日本环球旅行者在武汉丢了自行车，5万人大接力给找回来了，场面让人好象很感动，众志成城。我暑假出去旅游了半个多月，回来房子没有了，替我签字的姐夫说怕我因此丢了工作，郁闷无语。

茶水铺回复段永平 2012-09-03 23:33

呵呵，美国人在中国也有不少觉得中国好，假如可以换国籍的话他们绝大多数不干。

茶水铺 2012-09-01 23:35

台湾现在发展得很不错，政通人和，有问题可以提出来。那时候的俘虏发回大陆听说很惨。

---

xlli777 2012-09-01 07:49

最近在youtube上看了一个台湾拍的抗战纪录片，叫《一寸河shan一寸xue》，里面采访了很多台湾老兵，从老兵们的访谈里可以看出来，当时国军付出了多么大的牺牲，但另一方面也可以看出来国军的组织、协调、纪律、风气之差。很多人都说到长官许诺打下某个山头、守住多长时间给多少多少大洋、最后又反悔不兑现的事例。

腾龙 2012-08-31 22:53

[表情]

寸而 2012-08-31 18:07

真实、真相。。。

击鼓不传花 2012-08-31 13:15

运气真好！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 358 篇 【转载】关于911的七个谣言

2012-09-15 11:11:46 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120128151111146341

911事件已经过去了11年，而争论和谣言却一直没有平息。911是美国政府一手导演的阴谋？在Word中输入“被劫持航班号”：Q33NY，再改成Wingdings字体会看到恐怖信息？诺查丹马斯的预言中提到911？这些谣言全都已经被破解。来看果壳网友 渣霍维奇 对911谣言的讨论吧！
2001年9月11日，基地组织恐怖分子劫持了4架美国飞机，操纵其中两架撞上了纽约市世贸大厦“双子塔”，一架撞上了美国五角大楼，另一架在宾夕法尼亚州坠毁。这就是世界震惊的“911恐怖袭击事件”。随着911事件逐渐过去，关于事件的各种谣言开始出现，阴谋论、神秘现象等观点掺杂其中。这里我们列举其中流传较广、影响较深的几则。
1，911事件是美国政府为了维护其国际地位，而暗中策划并嫁祸给恐怖分子的阴谋。这是关于911事件的谣言中，最为著名的一种。围绕这一说法诞生了很多书籍、影视作品，时至今日仍有很多人、包括一些名人相信这种说法，甚至形成了“911阴谋论”这一思潮。阴谋论者列举了很多“证据”来支撑自己的观点，而美国政府网站[1]和《卫报》等媒体[2]都曾对这些观点进行过驳斥。其中主要几种观点包括：– 阴谋论者声称，根据事件发生时的录像资料，世贸大楼在倒塌时，大楼各层依次发生爆炸，因此它不可能是因为飞机撞击而倒塌的，而是被炸药炸毁。但专业人士指出，这些所谓的“爆炸”是大楼楼层逐层垮塌时，空气与各种办公设施被挤压出窗口形成的现象。事实上，要想在世贸大楼内事先安装足够的炸药，是没法不引起所有人的注意的。事后的调查中也没有发现任何安装过炸药的迹象。– 阴谋论者声称，五角大楼上的撞毁口太小，不可能是客机撞击产生，而是被导弹击中。事实上，五角大楼被客机撞毁，不仅有大量目击证人，在现场废墟中也可看到客机残骸和乘客遗体。客机黑匣子也被找到。2，神秘编号“Q33NY”在特殊字体下显示出恐怖信息。流言称，在Word文档中，输入“Q33NY”，选中这行字，将字体换成“Wingdings”，就会出现下图所示的符号。而“Q33NY”，根据流言的说法，就是撞击世贸大厦的航班号。“Wingdings”是一种符号字体，它和另一种符号字体“Webdings”都是由微软在其软件产品中提

供的，用于打印各种装饰、图形符号。我们当然可以用这些符号构建出包含恐怖含义的图形组合。但流言声称上述图形组合对应的字母与数字竟然是恐怖袭击中的“航班号”，这就令这个普通的现象产生出恐怖的色彩。但是，只要稍加检索就能戳穿这个谎言。911事件中，被劫持撞上世贸大厦的两架飞机，分别是美国航空公司的11号航班（机身编号N334AA）和联合航空公司的175号航班（机身编号N612UA）。在整个事件中，“Q33NY”没有任何意义，完全是一个刻意构造出来吓人的字母组合。3，诺查丹马斯的预言中提到了911事件。诺查丹玛斯是16世纪的“预言家”。很多人相信他写的书《百诗集》（或译为《诸世纪》）中预言了在他死之后发生的诸多历史事件，比如希特勒、原子弹等等。但事实上，这本书中的内容晦涩不清，并不是在确切描述具体事件，所有“预言”都只是后人穿凿附会。911事件发生后，有人声称在他的“预言”中也有对应的段落，翻译如下：“在神的城市中雷声轰鸣，兄弟俩被混乱撕裂，要塞忍受了打击，领袖将被打垮，巨大的城市在燃烧，揭开了第三次大战。”——诺查丹玛斯，1654年相信这个“预言”的人这样解释这四句诗：前两句显然是指纽约的恐怖袭击和世贸“双子塔”的倒塌；“要塞”是指五角大楼；“领袖”是指美国；最后一句则预示第三次世界大战将要开始。不过流言还是露出了明显的马脚。首先，诺查丹玛斯死于1566年，所以流言中标注的“1654年”非常不科学。其次，这四行诗在诺查丹玛斯的所有著作中均无法找到。此外，上述解读非常不合情理，无论是称纽约为“神的城市”，还是声称美国会因两幢建筑的毁坏而被“打垮”，都令人十分不解。经过调查发现，这四行诗果然是后人伪作。然而讽刺的是，他的创作者并不是为了对911事件进行恶作剧——这四行诗是一个大学生创作于1996年。他在网上写了一篇文章，观点是：我们也可以仿造诺查丹玛斯的诗歌的形式创作一段“预言”，将它解读成任何你想表达的含义。作为举例，他自己写了这四句诗。没想到的是，5年之后，他的“预言”成真了：人们真的将他创作的这段无意义的诗句，附会到911事件上来进行解读。关于911事件，还有别的版本的“诺查丹玛斯预言”。同样，这些“预言”都经不起基本的查证和推敲[3]。4，世贸大厦的爆炸火光中出现了撒旦的脸。下面两张关于911事件的图片中，上图是一段纪录视频的截图，其中显示在世贸大厦的爆炸火光中，左下方的位置出现了一张“撒旦的脸”[4]；下图是美联社的一张照片，同样在滚滚浓烟中出现了类似人脸的形状[5]。“撒旦”之说当然是不可靠的。火光和浓烟中的形状其实都符合物理和几何学原理。我们人的眼睛善于从一幅不相干的图像中发现类似于“人脸”的形状，或其他我们熟悉的事物，这属于视错觉的一种。其实这个现象在生活中是比较普遍的。在果壳问答“解救外星人，为什么有些东西看起来像脸？”中，有网友收集了大量这类图片。心事鉴定组的文章：《为什么会看到人民币上的西游记脸谱？》也讨论了这个现象的原理。5，一位遇难游客拍下了飞机撞击前的恐怖瞬间。这则流言产生于一张照片。流言称，人们在废墟中找到了一台相机，里面的最后一张照片显示一位游客无意中拍下了飞机撞击前的情景，这名游客已经遇难。911事件发生不久，这张令人揪心的照片和上述流言就开始传播。但是很快，有很多网站和媒体都指出照片存在不少可疑之处。比如：照片中人的穿着厚外套，这不符合911事件当天纽约的气温；照片中的飞机是波音757，但911事件中被劫持的是波音767，机身应该更宽等等。在2001年底，真相终于大白。照片中的人是匈牙利人Peter Guzli。这张照片是他在1997年11月来纽约旅游时拍摄的。911事件发生后，他用旧照片做了这张假图，发给他的朋友想开个玩笑，但引起的后果超出他的预想。最终Peter承认了自己的恶作剧。他说：“这本来是熟人间的玩笑。我以为我的朋友会认出我来，打电话给我问我是不是还好。结果他们没有，他们又传给了别的朋友。然后突然间就传遍全世界了”[6]。谣言粉碎机小组“看图猜真假”活动也使用过这张照片，让大家猜猜看是真是假。活动贴里还收集了一组图片，是世界各地的网友用PS对始作俑者进行调侃。点击这个链接观看。6，一位幸存者从世贸大厦高层坠落而生还。与其他谣言不同，这是一则正面的、鼓励性的流言，遗憾的是它也是假的。在911事件发生后不久，一则传闻说，人们在废墟中救出一位消防队员。事件发生时他身处世贸南塔83层，随倒塌的大楼一起坠落，竟然大难不死！《太阳报》、《镜报》等媒体都当做真事进行了报道。正当各大媒体都在寻找这个“幸存者”接受采访时，纽约消防部门出来辟谣说，并没有任何消防队员符合传言描述，从83楼坠落而生还。但是另一个传言马上又出现了：这个生还者不是消防队员，而是一位纽约港务局的警官，名叫John McLoughlin。他不是从83楼，而是86楼坠落！只是腿部和下颚受伤，住院治疗。与上一次的传言不同，这次的传言有名有姓，还有人证。《新闻周刊》采访到了他的外科医生Kenneth Testa，他声称确有此事。但是McLoughlin和他的家人却不愿意接受采访。最终，港务局的新闻发言人披露了真相，他说McLoughlin的兄弟告诉他说，世贸大厦倒塌时，McLoughlin其实是在大厦一层，并没有“从86层坠落”的事实。这一情况也被以为去医院探视McLoughlin警官的人证实[7]。也许当灾难发生时，人们倾向于相信“奇迹”，作为一种鼓励或安慰。然而假的终究是假的，虚假的消息无法给人以长久的慰藉，反而会引发更多的疑惑甚至伤害。只有真相才是对遇难者和幸存者们最好的尊重。7，一家店铺为纪念恐怖分子而停止营业。在所有关于911的谣言中，这条谣言也许不是传播最广、影响最大的，但却给一些无辜的人们带来了实实在在的伤害。2009年9月，网络上开始传播位于休斯顿的一个店铺贴出的一张通知。通知上说，他们将在9月11日停业一天，以纪念“Imam Ali的殉难”。流言称，Imam Ali是在911袭击中身亡的恐怖分子。这家店铺公然为其哀悼，是严重的挑衅行为。这条消息立刻在美国互联网上快速传播，引发巨大的声讨。人们不仅在网上谴责，还发邮件、打电话，甚至亲身前往这家店里，表达他们的愤怒[8]。然而这一切都是源自一个误会。这份通知中提到的“Imam Ali的殉难”与911事件没有任何关系，而是伊斯兰教历史上一个重要的节日。911事件涉案的恐怖分子中并没有人叫“Imam Ali”，事实上，“Imam”（伊玛目）甚至不是人名，而是穆斯林对领袖的尊称。“Imam Ali”是一位历史人物，曾追随伊斯兰教创始人穆罕穆德。他于公元661年被人行刺而逝世。他的遇难日在伊斯兰历法里被称为阿舒拉节，是什叶派穆斯林的哀悼节日[9]。这一天的公历日期每年都不相同，2009年恰好落在9月11日这天，所以才会引发巨大的误会。事后，这家店的工作人员也为他们的通知写得不够清晰而道歉。他们说，这份通知每年都使用同一个打印模板，只是改一下日期。他们没有意识到这个日期会让人产生误解。店主Sajid Master是美籍穆斯林，直到事件发生一年之后，他还会时不时接到谴责、诅咒，甚至死亡恐吓电话。911事件至今已过去整整11年，它对美国和全球的影响却丝毫没有减弱。在文化领域，911也是长久不衰的主题，围绕它产生的争论和谣言也是层出不穷。与实际的灾难相比，谣言的危害同样是不可忽视的。这不仅是在911事件中，也在历次重大事件中有所体现。不轻信谣言、只传播真相，本身就是对重大

事件中的人和社会做出了贡献。本文主体编译自：http://urbanlegends.about.com/od/9-11-urban-legends/ss/September-11-Wildest-Rumors.htm参考文献[1] http://www.america.gov/st/pubs-english/2006/August/20060828133846esnamfuaK0.2676355.html[2] http://www.guardian.co.uk/world/2011/sep/05/9-11-conspiracy-theories-debunked[3] http://urbanlegends.about.com/cs/historical/a/nostradamus.htm[4] http://urbanlegends.about.com/library/bltabloid-arch10.htm[5] http://www.abqjournal.com/pix/photoswtcone09-14-01.htm[6] http://www.snopes.com/rumors/photos/tourist.asp[7] http://www.telegraph.co.uk/news/worldnews/northamerica/usa/1341381/Letter-from-New-York-World-Trade-Center-myth-that-kept-hope-alive.html[8] http://www.snopes.com/rumors/photos/martyr.asp[9] http://zh.wikipedia.org/wiki/%E9%98%BF%E9%87%8C%C2%B7%E6%9C%AC%C2%B7%E9%98%BF%E6%AF%94%C2%B7%E5%A1%94%E5%88%A9%E5%8D%9C

文章评论

raulzhuo 2012-09-16 13:08

我的一支股票会受抵制日本影响生意，不知道如何界定影响有多大，多久，买入价要不要调低，迷糊中

duwenhua198511 2012-09-16 09:02

段总：苹果5出来了，配制不好，苹果说他们不拼硬件，那他们拼软件吗？ 来自网易手机博客

段永平回复duwenhua198511 2012-09-16 10:00

体验

金牛贺岁 2012-09-16 00:21

鉴别能力很重要！

luopingzan 2012-09-15 16:49

谣言止于智者。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 359 篇 【转载】 九一八为什么是国耻?

2012-09-19 07:52:08 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/12699812012819752854

九一八为什么是国耻?
81年了，又到一年九一八，家乡，东北已不再是三千万父老同胞，由于日本“狗盗”行为出现，中华大地又不宁静。只是反日行动抗议表达呼声难能可贵，最好别伤及无辜，我推进十多年的九一八全国鸣警报行动还要继续推进。
一百多年来，无数仁人志士的鲜血，无数丧权辱国的不平等条约，无数次的割地赔款，已将“落后就要挨打”这句名言深深地铭刻在心里。
有人曾用诗一般的语言刻画1931年9月18日夜晚，“临近中秋，一轮满月高挂于清澈的夜空，皎洁的月光笼罩着东北大好河山，一片洁白宁静，东北三千万同胞沉浸在甜蜜的梦乡。”而参与阴谋策划的日本关东军参谋花谷正回忆：“18日夜，弯月挂起，高粱地黑沉沉一片，疏星点点，长空欲坠……”
无论记述的是满月还是弯月，即便有苦难的九一八，这两段描写也足可以成为描写东北秋天美丽夜色的范文。
月黑杀人夜，风高放火天。漫漫长夜，苦苦难捱。夜幕可以最充分地掩盖罪行和阴谋，许多战争和见不得人的勾当都发生在夜晚。侵略者很会这一套，偷偷摸摸，贼喊捉贼，炸毁沈阳柳条湖一段铁路，反诬东北军所为，开始炮轰东北军驻地北大营。为掩盖侵略罪行，美其名为“九一八事变”，中国人也一叫就

是70多年。

知耻近乎勇。很多人把九一八称为"国耻日"，还习惯于说日本侵华是国耻，应该牢记。其实我国并没有从法律上确认“国耻日”，只是民间一种泛称。从字义理解，“国耻”就是“国家的耻辱”。单纯被侵略和屠杀不是我们的“国耻”，这是“国难”，“国耻”应该是国家的缺陷和不足。但我们却是本末倒置，一直只记住了日本侵略和杀戮的“国难”，却讳莫如深，不知耻辱真相，忘记了“国耻”，却总提起“国耻”之名，羞提“国耻”之事，真可谓不知“国耻”二字。

《孟子·离娄上》说：“夫人必自侮，然后人侮之；家必自毁，而后人毁之；国必自伐，而后人伐之。”“人不可无耻，无耻之耻，无耻矣。”

《九一八小调》唱道：“高粱叶子青又青，9月18日来了日本兵。先占火药库，后占北大营，杀人放火真是凶！中国军队几十万，‘恭恭敬敬’让出了沈阳城！……”是谁“恭恭敬敬”？“国耻日”究竟“耻”在哪里？

民国成立前后，孙中山并不认为东北属于中国，而是满族的土地，由它去吧。因此在致力于“驱逐鞑虏，恢复中华”的民主革命期间，东北土地并没有引起孙中山和他的革命同仁的足够重视。1912年初，孙中山便说：“当此次举事之初，余等即拟将满洲委之于日本，以此希求日本援助中国革命。”庆幸的是，特殊时代背景下的政治交易没能成为厄运。孙中山病重期间接见张学良，期待东北青年要大有作为。

奉系军阀张作霖虽投靠日本，但也据理力争,给日本人题字，还幽了一默，把“张作霖手墨”的“墨”字故意少写了下面的“土”，成为“张作霖手黑”。他语出惊人：“对付日本人，手不黑行吗？这叫‘寸土不让’！”但是奉系军阀“内战内行，外战外行”，精神上盲目媚日，承认日本在满特权，经济任由日本“金票”控制市场，办讲武堂练兵都要依赖日本顾问教官。

和人们通常想象的不一样，九一八事变日本之所以胜利不是因为武器先进，传统的落后就要挨打的老理竟然颠倒。不是日军武器先进，而是东北军武器优于日本。拿更早的甲午战争说起，北洋舰队似乎不像我们现在想象的那样不堪一击。

北洋舰队是清末建立的中国第一支近代化海军舰队，1888年12月17日于山东威海卫的刘公岛成立，舰艇总数达到50多艘，排水量4万多吨。此时，中国的 海军实力已经成为世界第七，亚洲之首。然而，由于清廷的腐败没落，竟然在1894年-1895年的中日甲午战争中全军覆没,它标志着洋务运动的失败。

快四十年过去了，1931年的东北军步兵精锐和大部炮兵分布在平津及河北、察哈尔一带，留驻东北的是步兵12个旅、骑兵3个旅和省防旅。奉天省内东北军6-9万，日本关东军兵力10500人。卢沟桥事变爆发前，日本华北驻屯军总兵力约8000人，中国驻军二十九军总兵力约10万人，也没能在七七事变之际胜利。

而1931年的东北军不仅数量上占绝对优势，在装备上亦有相当的优势。关东军没有空中武装力量，甚至在轻武器方面也没有东北军“捷克轻机枪”这样先进。

海军方面：东北海军拥有大小舰只21艘，3.22万吨，舰队官兵3300人。主力舰“海圻”号为当时中国最大的巡洋舰，其余还有“海琛”、“镇海”、“威海”、“同安”、“永翔”、“楚豫”、“江利”、“定海”等战舰。

9月18日，东北军代理长官张作相正在为父治丧，参谋长荣臻则忙于为父贺寿，第7旅旅长王以哲均不在军中。张学良整军不严，军中无主，给日军以可乘之机。傍晚，日本关东军炸毁沈阳柳条湖一段铁路，反诬中国军队破坏，以此为借口，炮轰东北军北大营。

很显然，东北人体格健壮，虎背熊腰，好勇斗狠，没有不敢打的架，没有不敢骂的话，“东北虎”是也，以至于外省市人把许多刑事犯罪和黑社会都同东北人联系起来。然而，在九一八之夜,东北人中最勇敢最强大最善战的代表----东北军官兵，却没能尽到守土保家之责，或在床上酣睡，或抱头挨打，或拿拳头往墙壁上捶，任由日军长驱之入。北大营6800名士兵被600多日军赶了出去，沈阳失陷。

许多人至今评述：“东北军许多人便如鼠见猫，精神上首先成为日本人的俘虏，再加上有上峰的退让命令，在全身战栗发抖时焉能进行抵抗？”“当年天不怕地不怕、高大威猛的东北大汉被小个子日本人打成了健壮的奴才。”

以前有学术界认为东北军没放一枪一弹就灰溜溜地跑了，拱手让出了北大营。其实在北大营的少数基层官兵表现出了本能的爱国情怀，在违背军令的情况下进行了抵抗，使得我们才不至于这么彻底地绝望。第七旅620团团长王铁汉率小股部下向日军还击。

区区几百个日本关东军士兵夜袭北大营，步兵伍长新国六三是战死的第一个侵略者。

不过，战斗中东北军伤亡300余人，日军伤亡24人，死亡两人。如此小规模的战斗却成为震惊中外的九一八事变，成为十四年抗日战争的开始，从中不难体验到中国的窝囊和屈辱。而在德国侵略苏联第一天，苏军损失数万人，在于苏军进行了顽强抵抗。

关东军6天占领辽宁、吉林两省的全部战略要地。到1932年2月5日，日军伤亡1200人，占领东北全境，东北军抵抗寥寥，退入关内。随后一大批东北军政官员投敌附逆，为日寇建立伪“满洲国”充当傀儡。

东北军9.5万余支步枪、2500挺机关枪、650余门大炮、2300余门迫击炮，262架飞机，以及大批弹药、器械、物资等，全部落入日军之手。唯一的金库所存现金7000万元，亦被洗劫一空。后来在华日军的迫击炮等许多武器由沈阳兵工厂生产。

东北同胞泪尽胡尘。日军枪杀、刺杀、铡杀、活埋、炮轰、火烧、灌水、电磨、喂狼狗，种种令人发指的暴行，罄竹难书。苦难和泪水，流浪和思乡，成为许多东北人和中国人的苦痛记忆。

请记住，如果精神缴械，再先进的武器也是废铜烂铁。九一八应该全国鸣警报，牢记这个耻辱和苦难。

长期以来，中国人都深信所谓蒋介石给张学良发去命令其“不抵抗”的电令：“无论日本军队此后如何在东北挑衅，我应予不抵抗，力避冲突。吾兄万勿逞一朝之愤，置国家民族于不顾。希转饬遵照执行。”中国人还以为9月12日蒋介石密约张学良到石家庄：“要你严令东北军，凡遇到日军进攻，一律不准抵抗。”多处历史记载云9月18日当晚，蒋介石连发十多份电报，要求张学良坚决不抵抗，结果张学良背黑锅，被诬为“不抵抗将军”，这些一度成为史家定论。我国许多文艺作品中都有这种刻画，蒋介石极端的丑陋，

张学良极端的爱国；蒋介石极力主张剿共，张学良极力主张联共抗日，并发动西安事变，这也是许多人对他感情深厚和敬佩之所在。我也曾深信不疑，还赋诗一首歌颂：

面对残破血雨腥，
神州半壁烽烟中。
无有少帅中华胆，
何时余日堕东风。

随着政治禁忌的开启，耀眼的张学良光环下出现了某些阴影。张学良主政东北，固然政绩斐然，但是专制化管理，并以极端手段处决即无取死之道更无应杀之罪的杨宇霆和常荫槐，使他连一个真正的副手都没有。“自杨宇霆被杀而奉事不可为”。九一八后，张学良曾排斥的吉林部队与他分道扬镳。

有学者打趣说吸毒成性、沉湎女色的公子哥张学良“宽以待人”，和张学良传出绯闻的女性囊括当时中国最有名、最有地位的美女，如蒋介石夫人宋美龄、末代皇帝溥仪弟媳、美国华人建筑大师贝聿铭后母、国民党外交部长顾维钧的夫人，甚至包括意大利独裁者墨索里尼女儿、外交部长齐亚诺夫人。张学良被迫辞职出国时，首先向情人一一告别，被责骂为“娇妾重于国土”。

张学良也不讳言好色，曾经说自己有过11个情妇，当时人称风流少帅。他爱讲荤笑话，还作了一首打油诗自嘲“自古英雄皆好色，若不好色非英雄；我虽不是英雄汉，却也好色似英雄！”“平生无憾事,唯一爱女人。我乱七八糟得很”。

蒋介石的“攘外必先安内”的政策带有权衡整体国力迫不得已的隐衷，出于对内镇压和武力反共的迫切要求，显然违背大众意愿，损害国家利益，影响了张学良的判断和抗战大业的迅速展开。但是，我们也有理由疑问，蒋介石没有对东北军的直接指挥权，以“爱国狂”自称的张学良何以能够听从一纸“不抵抗政策”而弃东北于不顾？何以不能“将在外君命有所不受”？何以效忠“党国委座”至此？何以不允许蒋介石的中央军进入东北，却能听任日军为所欲为？何以后来防守锦州和长城抗战时，蒋介石与汪精卫数次令他抵抗他却撤兵？

张学良对美国学者唐德刚说：“这日本小兵在街上，看到东北军人的刺刀，他们就走上前在刺刀上划火柴，故意挑衅。那东北小兵脾气大着呢，你来划火柴，老子就捅你一刀。但我下令绝对不许反抗，任你捣蛋，老子就是不反抗，你再捣蛋、找借口，老子就是不让你有借口，当时都是这样的思路。”于是命令：“不要跟他冲突，他来挑衅你离开他，躲开他。”

19日上午十点，张学良对《大公报》称，“吾早已令我部士兵，对日兵挑衅不得抵抗，故北大营我军早令收缴军械，存于库房。”在致国民政府电中，张学良也说“我军抱不抵抗主义，毫无反响”。

可见“不抵抗”，成为张的一种英明策略。张学良认定“彼有强权，我有公理”，期盼国际干预。然而驻国联的中国代表顾维钧求援时，回答是：“你们自己都不抵抗，怎么能期望别人替你对付日本？”

张学良的悲剧性还在于父仇没报,九一八这么好的复仇机会偏要放弃,因为所谓理性而愚蠢,如果当时激情抵抗正好!

当然，张学良幡然悔悟后也出资支持义勇军，梦想收复失地。但是被迫率东北军围剿红军，多次向蒋介石哭谏停止剿共，联手抗日，却被置之不理。1936年12月12日，他和杨虎城发动西安事变，扣留蒋介石。日本和苏联抨击张学良兵谏是效仿其乃父土匪张作霖绑票的恶习。

九一八事变之际，就有人认为张学良不抵抗，他本人也是承认的。然而此后由于各种政治纠葛、出于各种目的，计谋如同一块无所不掩的大布，把责任全都推给蒋介石，生生地逆转了历史，陷于虚假，一下就是60年。但是事实不是张学良替蒋介石背黑锅，而是蒋介石替张学良背黑锅。但是张学良敢于自我揭露、勇担重责、光明磊落的精神光耀古今，给那些笃信“屁股决定脑袋”，习惯于搬弄是非、一再粉饰张学良的史学痞子们一记响亮的耳光。至今，还有人认为坚持不抵抗的只是蒋介石自己，只字不提张学良自述，无形中还在迎接着张学良的耳光。文艺界在张学良关于不抵抗自述问世后的哑言是吹捧张过度后被当事人戳穿后的尴尬。其实张本人活地率直,是其他人非要把他神话,连他本人都不愿意!

对于张学良不回家原因，有的专家认为，张学良因为不抵抗，不敢面对家乡父老。有的研究张学良的学者讲述，贪官市长莫绥新带沈阳市代表团到夏威夷见张学良，香蕉皮、烟头乱扔，搞得客厅乱七八糟。张学良生日宴会，有人为争席位大打出手，群魔乱舞，差点弄翻轮椅，不欢而散。张学良怒斥“简直是土匪”。赵四小姐十分反感，说再不欢迎大陆人去。

2001年10月15日，张学良在美国夏威夷逝世，世纪行过，巨星陨落。张学良宁肯客死海外，终老他乡，也不肯叶落归根。个中缘由只有他自己最为清楚。

无论张学良为何没回祖国，都已随着他的逝去而成为烟云。甚至，有人说张学良葬在美国是中华民族的耻辱。他也许看中了那儿的宁静和安详，没什么不可以。

王锦思，又名TA、小蜂、一开，精通“德语”（家乡吉林德惠语言）。在北京从事文化传媒行业，多家门户网站博主，出版著作多部，首倡九一八鸣警报、国家级公祭英烈和死难同胞。收藏照片史料、孔子儒学、中外交流、名家匾额等。wjinsi@sina.com

文章评论

风 2012-09-19 22:57

越来越不想看新闻，越来越不想了解国家大事，因为关心得多了，了解得多了，会让自己更伤心、更迷茫，国内的新闻，甚至历史教科书，编写得也太随意了，不如多看些投资理财的东西。

管我财回复风　2012-09-24 04:48

现在还有没有人记得二战时期美国曾经联合国军共同抗日？为什么曾经的盟友，现在成为了敌人的盟友，共同对付我们了？也许该看看我们现在还有一些什么朋友：朝鲜、古巴、巴基斯坦、伊朗、委内瑞拉，越南、缅甸、俄罗斯现在也不知道算不算朋友了……投资也不敢全部押宝在中国

海上明月　2012-09-20 10:39

历史真象万花筒。

筑道 2012-09-19 16:49

张学良为保存个人实力，置民族大义而不顾。蒋介石来个顺水人情，给张学良一个冠冕堂皇不抵抗的理由。

平凡 2012-09-19 15:51

偶然的一次才知道我们曾经很辛苦背的历史有很多不是客观事实时，那感觉真是。。。。。

付潭 2012-09-19 09:08

一个人，改变历史……

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 360 篇 OPPO Blu-ray Players

2012-09-20 04:54:41 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120128204541153 8

老中做的电子消费品让别国品牌弱爆的事情见过么？PCMag Readers' Choice survey的权威度老美知道。
为老同事们感到骄傲！
这里是文章的具体链接http://www.pcmag.com/article2/0,2817,2409758,00.asp
“Last year, we launched our inaugural PCMag Readers' Choice survey for Blu-ray players. By a mile, the highest-rated brand of players was OPPO Digital, a small manufacturer of high-end Blu-ray devices like the Editors' Choice BDP-93. Satisfaction with OPPO was in a stratosphere that would even make Apple drool. In 2012, OPPO picks up right where it left off and again wins a Readers' Choice Award.”
“我们去年开始了蓝光机的PCMag Reader’s Choice（读者奖）评选。领先一大截，得到最好评价的蓝光机是OPPO Digital，一个小公司生产的高端蓝光机并且得到了Editor’s Choice（编辑奖）的BDP-93。OPPO的满意度高高在上，甚至让苹果流口水。今年2012，OPPO再次赢得了Reader’s Choice奖”
“OPPO Digital's Blu-ray players aren't cheap, but according to our survey respondents, you get what you pay for. OPPO continues to receive among the best satisfaction ratings that we've ever seen in a PCMag Readers' Choice survey.”
“OPPO蓝光机不便宜，但是根据我们的调查报告，物有所值。OPPO连续赢得我们所见过的PCMag“读者奖”最好的满意度得分”

文章评论

---

ooqqoo　2012-11-08 17:48

段总有关注一个国内的企业不，湖南的远大集团，并不是上市公司，公司也说过不打算上市，这个公司在一些理念和文化上和步步高有些相似的地方，公司给人的感觉很偏执和理想主义，不知道段总怎么看这个公司。因为并非上市公司，所以只想听听段总对这样的企业的一些看法。

如心 2012-10-04 20:13

坚守阵地的挖井人，现在是泉水汩汩的往外冒！

加忠 2012-09-20 09:12

最近在研究招商银行，感觉招行的“因您而变”文化很好，就是消费者导向。现在给招行打五折还是感觉便宜。 回复|举报

duwenhua198511回复加忠 2012-09-20 22:38

哥们，怎么看懂银行的，风险在那。

香飘两岸回复加忠 2012-09-21 11:14

招行一直很喜欢。可是客观来说，最近三五年来，发展步伐慢了。关键是再没有那种一枝独秀的创新的惊艳感。别人都赶上来了。虽然说“因您而变”，但变的步伐偏谨慎

加忠回复duwenhua198511 2012-09-21 15:17

感觉银行就是存款和贷款，如何吸引客户，控制风险。

mikeforvip回复加忠 2012-09-22 14:22

现在再打五折以后，就是5元每股，当然便宜啦

dujianping_ok回复mikeforvip 2012-09-23 16:17

应该是利润打5折而不是价格吧？

mikeforvip回复dujianping_ok 2012-09-24 15:46

我是开玩笑的，呵呵。我认为银行的利润不是来自于“消费者导向”，而是存贷差（占80%左右），你去看报表就知道了

加忠回复mikeforvip 2012-09-24 16:21

招商银行更好的服务来吸引客户存款，这就是消费者导向。

段永平回复mikeforvip 2012-09-25 10:44

有点像说花生是商店里买的而不是地里头长的一样。

戴文群 2012-09-24 12:58

恭喜段总

余祥平 2012-09-23 12:55

真的厉害！

牛健成njc723 2012-09-21 09:26

期待OPPO厚积薄发

---

valuefix 2012-09-20 11:50

应该是五年前吧，我在影视发烧友圈中玩的时候，咱们OPPO即已非常有口碑了。 我们那拨人应该是播放器材上的意见领袖。 回复|举报

段永平回复valuefix 2012-09-21 02:18

是的,这个产品主要是发烧友买。

LHHJSNT 2012-09-20 10:37

中国企业的骄傲 回复|举报

段永平回复LHHJSNT 2012-09-21 02:17

我们不敢乱代表别人。

---

xlli777 2012-09-20 11:25

恭喜学长!

---

abzy666 2012-09-20 10:05

[表情]

---

xmyiru-上官汉镳 2012-09-20 09:33

10年坚持不断磨剑的成果，向OPPO团队致敬!

---

topcp 2012-09-20 08:36

厉害，只要能沉下心来好好做产品的企业，做用户体验的企业，都是卓越的企业。

大海 2012-09-20 07:28

oppo蓝光机

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 361 篇 iPhone 5和iOS 6

2012-09-23 07:58:10 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120128237581023 4

iOS六实在是强大啊,现在iPad也可以用Siri(语音录入）了。 iPhone 5的试用体验非常好,还没有iPhone的可以试试吧。

文章评论

李自强 2012-10-17 11:50

Siri的中文竞争对手（002230）科大讯飞中文语音比Siri强多啦，而且中移动刚刚成为它的大股东之一，也许OPPO将来可以用科大讯飞的中文输入，一定比Siri强啊！ 中文处理还是中国人的软件好，不信可以试试Office 和WPS比，用任何一个大一点（大于500k比较好）的中文txt文件（要有很多Tab

即制表符和换行符）来试，Office2003,2007,2012打开再保存就丢失很多东西了，大概能丢失一半以上（汗啊！堂堂微软，而且比WPS消耗几倍的内存，消耗数十倍的硬盘，有这必要吗？就为了多卖点钱。），WPS没有丢失，而且WPS还有云空间，超级方便，于是我就改用WPS了，而且也相信中文处理还是中国人的软件更好了！（BTW，WPS现在中国政府、企业、军方采购得很好）

段永平回复李自强 2012-10-24 10:17

我觉得Siri里的中文输入非常好用，不知道你的强多了是哪里来的?

李自强回复段永平 2012-10-26 14:50

用过台电TTS mp3，内嵌科大讯飞的TTS，感觉还行。Siri和科大讯飞的比较有篇报道 http://quote3.eastmoney.com/f10.aspx?StockCode=002230&stock_name=%BF%C6%B4%F3%D1%B6%B7%C9&f10=004，参考！可能说强多了主观了，还是文中的“各有千秋”可能更合适吧！

木买蚂蚁 2012-09-23 10:12

网上很多人对iPhone 5 评价都很负面，看来，客观评价是很重要的。

wangdazhang回复木买蚂蚁 2012-09-26 12:13

数字说明问题啊。500万台啊

段永平回复wangdazhang 2012-09-26 12:43

好像缺货很厉害，每天都卖断货。网上买要等两三个礼拜了。 iphone5加ios6改进了很多小东西，确实比原来更好用了。有些很小的东西，比如耳机原来在上面，现在改到下面这种改进确实让人佩服，因为我自己原来就老是觉得那个耳机碍事，现在感觉舒服好多。

段永平回复wangdazhang 2012-10-24 10:09

违规了

Furrywalls 2012-09-26 19:27

苹果在市场领域已出现值得重视的竞争对手，没有形成实际垄断。我的看法从长远看，不如从前牛气大涨，苹果的价值成长变少，投机成分变多，值得密切关注。

茶水铺 2012-09-26 00:30

iPhone 5外观都不升级一下，审美疲劳了，诺基亚920感觉应该不错。

段永平回复茶水铺 2012-09-26 00:34

我大概永远都不会再用诺基亚的东西了，过去那些年的使用体验实在是越来越失望。

wangdazhang回复段永平 2012-09-26 12:13

新的诺基亚屏幕能敲钉子呢。哈哈哈哈

---

wangdazhang 2012-09-26 12:12

iPhone是令人上瘾的家伙。用过iPhone基本就不想用什么火腿肠和三星LG了

阿不 2012-09-25 23:01

可我的new ipad不能升级，提示设置错误 不知哪里错了

段永平回复阿不 2012-09-26 00:32

重启一下，再不对就去苹果店让他们看看。

algor回复阿不 2012-09-26 08:15

可以在ITUNES里选“恢复" 按钮试试。

LHHJSNT 2012-09-24 22:16

感觉三星最新大屏幕手机也挺好的，我周围很多朋友买了。

邵元富 2012-09-24 09:20

体验了一下，感觉Siri中文版有待提高，VIVO手机vivoice非常不错。

简即美 2012-09-23 19:45

IOS 6升级了，确实不错，没想到最想有的勿扰模式（50个自家人不受限制）太好了，一直有这样的需求，苹果给实现了。

托马斯小火车 2012-09-23 19:38

广汽近两月市值跌掉近百亿。和外资合作盈利一直不错，不知为啥收购一堆濒死的企业，做大的欲望如果控制不好，我看是会害企业的。

科科 2012-09-23 19:09

网上负面评价多些，都是些纸上谈兵。过段时间去香港买台回来体验下，先把4S升级。

卧牛 2012-09-23 15:54

刚升级，不知和iPhone 5有不同吗?

击鼓不传花 2012-09-23 11:04

国内 iPhone 5 联通版要3个月后了. 先把手上的老机器升到iOS6感受一下.这次想买主要是4寸大屏的原因.

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 362 篇 【转载】北航应启动对“打人教授”的调查

2012-09-26 02:59:28 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120128262592827O

在近日北京抗议日本政府“购岛”的队伍中，因对标语的意见不同，一位中年人突然掌掴身边老人，打人者竟然是北京航空航天大学的教师。在事件发生后，这位副教授在网上声称“绝不认错”。（新华社9月23日）

在近日北京抗议日本政府“购岛”的队伍中，因对标语的意见不同，一位中年人突然掌掴身边老人，打人者竟然是北京航空航天大学的教师。在事件发生后，这位副教授在网上声称“绝不认错”。（新华社9月23日） 教授当然可以嘴硬，“绝不认错”，但是，教授所在学校，却不能容忍本校教授这种明显有违教师职业规范的行为，该校的教授委员会有必要启动对其行为的调查，并做出严肃的处理。 或有人认为，这名教授的打人行为，发生在校外，要处理也是社会司法机关处理，与学校无关，但是，教授的校外行为，并非就与校内无关，他的行为不但可能影响到学校的形象，还影响到他是否胜任教师岗位，当

然，要评价其行为是否影响到他继续担任教职，这是学校教授委员会的事。　根据这名教授的打人行为，以及之后发表的“声明”，其行为至少存在三方面问题，首先，打人涉嫌违反治安管理处罚条例，应依法追究责任；其次，对持不同意见者，动辄斥之为“汉奸”，并拳脚相向，这传递的是一种暴戾之气；再次，虽然他声明称，在学术研究场合，他会尊重不同意见，可是，尊重他人的话语权，是不应该有场合之分的，作为一名教授，最重要的职责是引导学生独立思考、自由表达，以其这么暴力地对待不同意见者，很难想

教授当然可以嘴硬，“绝不认错”，但是，教授所在学校，却不能容忍本校教授这种明显有违教师职业规范的行为，该校的教授委员会有必要启动对其行为的调查，并做出严肃的处理。

出严重的学术不端），也相安无事——领导可以决定是否启动调查，进行怎样进行处理。而在教师同行评价体系中，教师必须对群体形象负责，因此，会按教育标准对教师进行评价，也会在教师个体出现不端行为时，独立启动调查，并根据调查结果做出处理。这一评价体系，让教师有明确的是非观，也才有教育尊严和学术尊严可言。　现在，北航教授打人，引起了社会舆论的关注，不少舆论批评教授的做法，认为其为不配人师表，但舆论监督到底代替不了学校的调查和处理。只有由大学教授会启动调查，才能让教授真正意识到自己行为的偏差，而且，也只有通过调查，才能给其他教授作出行为示范。　或有人认为，这名教授的打人行为，发生在校外，要处理也是社会司法机关处理，与学校无关，但是，教授的校外行为，并非就与校内无关，他的行为不但可能影响到学校的形象，还影响到他是否胜任教师岗位，当然，要评价其行为是否影响到他继续担任教职，这是学校教授委员会的事。

根据这名教授的打人行为，以及之后发表的“声明”，其行为至少存在三方面问题，首先，打人涉嫌违反治安管理处罚条例，应依法追究责任；其次，对持不同意见者，动辄斥之为“汉奸”，并拳脚相向，这传递的是一种暴戾之气；再次，虽然他声明称，在学术研究场合，他会尊重不同意见，可是，尊重他人的话语权，是不应该有场合之分的，作为一名教授，最重要的职责是引导学生独立思考、自由表达，以其这么暴力地对待不同意见者，很难想象其可允许学生独立思考、自由表达。这就关乎其是否还能胜任教师了。

象其可允许学生独立思考、自由表达。这就关乎其是否还能胜任教师了。　所以，教授所在的大学，不能置身事外，有舆论称，在当前大家表达爱国热情的动人气氛中，不宜聚焦“教授打人”事件，这完全是胡扯，表达爱国，与处理违法、违纪、教师不端行为，并不矛盾，而且，如果以“爱国名义”纵容违法、不端行为，那是对爱国的亵渎。对于大学教授来说，更应成为理性爱国的表率。　近年来，我国大学不断涌现出一批“打人教授”、“骂人教授”，很是夺人眼球。令人惊奇的是，他们虽然语言粗鲁、动作粗暴，让人大跌眼镜，可大学却没有任何行动，表现得十分宽容。这完全把宽容用错了地方。诚然，大学应该有“学术自由”的宽容氛围，允许各种流派、各种观念持有者和平共处，不应该用各种指标逼迫教授出活，也不应该以行政、经济、文化等因素，去干扰教师们的自主研究，但这不是说，大学对明显违法的行为也宽容，对践踏自由精神、宣扬歧视、暴力的言语也宽容，这种无原则的宽容，会导致教师群体无所适从，最后就是越来越多的行为失范。　大学出现这种现象，与对教师的管理，完全实行行政管理，而无教师同行评价机制有关。在行政管理体系中，教师只要迎合上级领导的心意，得到领导的认可，就是再犯事（包括

所以，教授所在的大学，不能置身事外，有舆论称，在当前大家表达爱国热情的动人气氛中，不宜聚焦“教授打人”事件，这完全是胡扯，表达爱国，与处理违法、违纪、教师不端行为，并不矛盾，而且，如果以“爱国名义”纵容违法、不端行为，那是对爱国的亵渎。对于大学教授来说，更应成为理性爱国的表率。

近年来，我国大学不断涌现出一批“打人教授”、“骂人教授”，很是夺人眼球。令人惊奇的是，他们虽然语言粗鲁、动作粗暴，让人大跌眼镜，可大学却没有任何行动，表现得十分宽容。这完全把宽容用错了地方。诚然，大学应该有“学术自由”的宽容氛围，允许各种流派、各种观念持有者和平共处，不应该用各种指标逼迫教授出活，也不应该以行政、经济、文化等因素，去干扰教师们的自主研究，但这不是说，大学对明显违法的行为也宽容，对践踏自由精神、宣扬歧视、暴力的言语也宽容，这种无原则的宽容，会导致教师群体无所适从，最后就是越来越多的行为失范。

大学出现这种现象，与对教师的管理，完全实行行政管理，而无教师同行评价机制有关。在行政管理体系中，教师只要迎合上级领导的心意，得到领导的认可，就是再犯事（包括出严重的学术不端），也相安无事——领导可以决定是否启动调查，进行怎样进行处理。而在教师同行评价体系中，教师必须对群体形象负责，因此，会按教育标准对教师进行评价，也会在教师个体出现不端行为时，独立启动调查，并根据调查结果做出处理。这一评价体系，让教师有明确的是非观，也才有教育尊严和学术尊严可言。

在近日北京抗议日本政府“购岛”的队伍中，因对标语的意见不同，一位中年人突然掌掴身边老人，打人者竟然是北京航空航天大学的教师。在事件发生后，这位副教授在网上声称“绝不认错”。（新华社9月23日）　教授当然可以嘴硬，“绝不认错”，但是，教授所在学校，却不能容忍本校教授这种明显有违教师职业规范的行为，该校的教授委员会有必要启动对其行为的调查，并做出严肃的处理。　或有人认为，这名教授的打人行为，发生在校外，要处理也是社会司法机关处理，与学校无关，但是，教授的校外行为，并非就与校内无关，他的行为不但可能影响到学校的形象，还影响到他是否胜任教师岗位，当然，要评价其行为是否影响到他继续担任教职，这是学校教授委员会的事。　根据这名教授的打人行为，以及之后发表的“声明”，其行为至少存在三方面问题，首先，打人涉嫌违反治安管理处罚条例，应依法追究责任；其次，对持不同意见者，动辄斥之为“汉奸”，并拳脚相向，这传递的是一种暴戾之气；再次，虽然他声明称，在学术研究场合，他会尊重不同意见，可是，尊重他人的话语权，是不应该有场合之分的，作为一名教授，最重要的职责是引导学生独立思考、自由表达，以其这么暴力地对待不同意

见者，很难想

现在，北航教授打人，引起了社会舆论的关注，不少舆论批评教授的做法，认为其为不配人师表，但舆论监督到底代替不了学校的调查和处理。只有由大学教授会启动调查，才能让教授真正意识到自己行为的偏差，而且，也只有通过调查，才能给其他教授作出行为示范。

文章评论

林远 2012-10-02 10:22

这些叫兽们

段永平回复林远 2012-10-24 10:12

[表情]

管我财 2012-09-30 22:22

"现在谈爱国,那是爱谁的国?蒋介石的国吧?""少数人的国,他们少数人去爱吧."毛说:"一个不是人民选举出来的政府,有什么脸面代表这个国家?爱这样的国家,就是对祖国的背叛.—摘自1946年大连大众书店出版《毛选》

段永平 2012-09-26 03:01

国内大学能容忍这样的教授，确实让人很别扭。

liuazb回复段永平 2012-09-26 05:57

他是著名毛左，乌有之乡网的创始人，身边有人说毛不好，或者说文革不好，会大打出手很正常。

xmyiru-上官汉镳回复liuazb 2012-09-26 09:07

所以这种人就是欺软怕硬，就打老人和下属的货。这种人真的热爱毛？就扯个虎皮拉大旗而已，真要是国难，当汉奸比谁都快。中国的教育体制怎么啦？不是老讲德育，讲德为先？这样的人在教育体系里怎么让学生能有德育？！

make_it_simple回复段永平 2012-09-26 20:44

支持调查这个人。“拥毛”的人是这个样子也不奇怪，俗话说，看看你喜欢的人就知道你是啥样的人。

淮右布衣回复段永平 2012-09-27 11:22

中国目前很多事情要是写本书 都可以叫做《中国XX年之怪状》，如若流传给后人，必然会让后人觉得是虚构的

snoopy10126回复段永平 2012-09-28 16:20

这个人怎么想是他的自由，但是有这个思想的当老师就不合适了。

LHHJSNT 2012-09-26 22:10

中国教育的确问题很严重，中小学目前教育的主要目的就是把学生培养成考试机器，以应对各种各样的考试，最终可能磨掉了学生学习兴趣，探究的兴趣。

寸而 2012-09-26 11:54

奴化教育的结果。悲哀。。。

邹东明 2012-09-26 08:58

作为一个大学教授，因为观点不一就打人，确实太不应该了，把一著名毛左分子放在大学毒害学生，也是中国教育的悲哀。

付潭 2012-09-26 08:47

一点都不喜欢毛，见到这个教授，我上去先揍一顿，他肯定打不过我，O(∩_∩)O哈哈~！

---

snail 2012-09-26 08:42

一下子就给老人家上升到汉奸的高度，这扣帽子的玩法极左！极左！

---

topcp 2012-09-26 08:40

他能教出来什么学生？这样的大学也该反省

---

abzy666 2012-09-26 07:53

看来大学老师队伍中南郭先生真不少

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 363 篇 【转载】日中危机中的“信息不对称”

2012-09-26 13:47:19 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120128261471959O

在中国各地发生的“反日游行”，无疑是日中两国在四十年前实现邦交正常化以后规模最大的一次。

记得2005年4月9日，我在北大读本科的时候，也曾亲眼目睹一次反日游行。那天早晨八点半，我来到位于中关村的海龙大厦。不一会儿，在组织者的带领下，高举“反对日本篡改历史”、“钓鱼岛是中国的”横幅的抗议人群就开始一起大喊抗议日本的口号。

记得当时，让20岁的我感到好奇的是，那些大喊“抵制日货“的人们却兴高采烈地用日本数码相机拍照。这样古怪的现象让我心生很多疑问，那一次也是我认真思考“中日关系问题”的开始。

这一次，我没能前往游行现场，没到现场就没什么发言权。但我每天与在华日本记者、到游行现场观察的大学生联系，尽量了解情况，也在哈佛大学肯尼迪学院的图书馆，密切观察美国媒体是如何看待目前中国的反日浪潮的。

从纽约时报、华盛顿邮报、到华尔街日报，美国媒体每天都在报道中国正在发生什么，造成现状的背景是什么，以及美国领导人是如何调停日中冲突的。但刚刚访问了日本和中国的美国国防部长利昂?帕内塔(Leon Panetta)顶多也就是呼吁“两国应该冷静下来，对话解决纷争”，对于两国危机如进一步升级后的情况，则没有表明立场。美国媒体也顶多是观望（wait and see），美国民众，包括哈佛大学的学生，也几乎根本不关心这件有可能影响亚太地区和平与稳定的事件。

这一切代表的，恐怕就是超级大国美国的“国家利益”。

此刻，我既不在游学了9年的中国，也不在出生长大的日本，而在中日两国谋求国家利益最大化的过程中绕不过的美国。既然如此，我就从第三眼的视角审视一下当前的危机，试着探究一下问题产生的根源和背景，以及接下来争执双方该做的和不该做的。

我认为，沟通不畅，是造成这次危机的第一个原因。

今年4月16日，东京都知事石原慎太郎表明希望由东京都来购买尖阁诸岛（中方称钓鱼岛），这是后来迫使日本中央政府购买该岛的直接成因。基本可以断定，倘若没有石原讲话，野田佳彦也不会决定此刻购岛。

“国有化”三个字激怒了中国政府与人民。相信绝大多数中国人无法接受，也没真正弄明白什么叫“国有化”。说“无法接受”，是因为在绝大多数中国人看来，这一举措简直是对中国领土的公开挑战，甚至是侵略。而说“没弄明白”，是因为这其实是日本国内所走的一个程序。

日 本政府的判断是，与其由东京都来购买，不如由国家来管理，把岛国有化以后，其实什么也不会做，维持现状，这样有利于该岛的和平与稳定。如果岛由东京都买 下，有关人士可能会对岛采取这样或那样的措施，而不顾日中关系大局，对一向重视日中战略互惠关系的民主党政权来说，这会触碰国家利益的底线。因此，中央政 府决定自己来买。

现 在回过头来看，我想，野田首相的“国有化”三个字，用得有些不恰当。既然购岛“为的是使得尖阁诸岛海域继续保持平稳”，其初衷是出于对日中关系、中国方面 利益的重视，那么不如告诉外界：“由我们中央政府来好好面对，管理相关海域，并与中方保持紧密沟通，使得它成为和平、友好、合作之海”。这才是2008年5月胡锦涛总书记访日时，与日本首相福田康夫达成的原则性共识的核心精神。

倘若野田首相表达得更加到位、巧妙、客观，而不是简单把日本国内措辞用于外交，我想，也不会造成绝大多数中国人民（政府对此其实很清楚）无法接受，也没弄明白的局面。

“信息不对称”是造成当前危机的第二个原因。

1978年8月，在日中两国签订和平友好条约前夕，时任中国副总理的邓小平与日本外相园田直会谈。那是一场两国领导人最深入探讨如何处理尖阁诸岛/钓鱼岛问题的会谈。1972年，两国实现邦交正常化时，为了顺利进行建交谈判，双方有意没触碰这个问题，采取了实际上的“搁置”政策。而6年后的那一次，邓小平也沿袭了周恩来的做法，对园田外相说，“搁置吧，20年、30年……反正是日本实际控制的，先搁置再说。”

围绕尖阁诸岛/钓鱼岛，两国为了推进其他方方面面的关系，采取了搁置政策，这是事实，也是双方达成“战略默契”的结果。而就像邓小平先生34年前站在政府首脑立场提及的，该岛是由日本实际控制的，这也是事实。

打个比方。日俄之间存在纠纷的北方四岛，和日韩之间存在纠纷的竹岛/独岛，分别由俄罗斯和韩国实际控制，日本人也知道这一点。所以，即使俄、韩两国总统分别“登岛”，日本人民虽然表示抗议，却也无可奈何。

那么在中国，到底有多少爱国者知道尖阁诸岛/钓鱼岛是由日本来实际控制这一连中国领导人都承认的事实？倘若中国普通百姓也明白这一点，是否也会更加理性一些？

我认为，在这一点上，中国政府恐怕负有责任，就是始终没有把全部事实告诉给本国百姓。出于保护自己合法性的利益考虑，中国政府只是反复强调“钓鱼岛‘自古以来’是中国领土”，从一定程度上让民族主义情绪烧得更旺，在关键时刻，当然就没有退路了。打砸抢烧的老百姓中，很多可能对当年邓小平的决策一无所知，高举的反而是毛泽东画像。没有负好说明责任的政府，对愤怒的百姓说“要理性、依法表达爱国情绪”，显然缺乏说服力。

中日综合国力十分接近，导致权力结构的变化，是造成这次危机的第三个原因。

目前日本与中国的综合国力，在现代史上前所未有的接近，东亚进入“两强”时代。基于民族主义、民粹主义、甚至国粹主义，一国国民对对方进行进攻性的权利诉求，采取扩张性的态势，在某种意义上说几乎无法避免。在历史、领土、商业、贸易、知识产权、食品安全等各种领域，两国的利益不停碰撞，矛盾不时激化在所难免。我们需要耐心。

最后，两国国内执政能力下降，是危机的第四个，也是最主要原因。

我把这次危机90%以上的原因归结于内政。虽然日本与中国的政治体制截然不同，但两国领导层的执政水准和权力基础在下降，却是高度一致的。

在石原慎太郎做出“购岛”宣言时，野田首相为何没能说服他“别买”，而不得不以“国有化”方式才能抑制他的购岛欲望呢？如果首相的权力连地方首长都不如，又怎么搞外交呢？

在中国100多个城市发生人数上十万的反日游行，并出现打砸抢烧、自己人打自己人、义和团式的暴力场面，中国政府为什么没能好好控制局面、以威信和说服力疏导民众情绪呢？

上面四个原因，第三个是历史大趋势，不可逆转。第四个是两国内政问题，只好期待两国领导人的勇气和民间智慧。而第一、第二个原因更多是技术层面的问题，因此可以有所缓和和改进。

因此，我的建议是，两国政府都应当对国民做更通透、全面的事实交代，让民众基于事实做出自己的理

性判断，给外交斡旋创造空间。

一方面，始终坚持“领土问题不存在”说法的日本政府，必须向本国国民传达一个事实，即“对日本来说，领土问题不存在，但在外交上，与中国的分歧切实存在，政府正基于和平解决的精神与中方保持紧密沟通。”日本是个岛国，老百姓很内向，对国际问题不怎么关心，也不注重国际社会又是如何看待日本的。渡边淳一撰写的《钝感力》值得欣赏，在日本也成为了畅销书，但在全球化浪潮一步步深化的今天，要让日本国民明白自己在国际社会的位置，抱有全球意识，政府必须告知本国国民与中国领土争端的来龙去脉。

另一方面，始终没有把“全部事实”告诉给本国人民的中国政府，也必须向中国人民传达一个事实，即“钓鱼岛目前的确是由日本实际控制，这不可否认，但我们坚持主张钓鱼岛是我国不可分割的领土，政府将以和平解决的精神与日方保持紧密沟通。”

只有两国政府都能对自己的公民做出明确交代，其外交谈判才能有退路。如果毫无退路，政府能够妥协的余地就变得越来越少，各方只好强硬，强硬与强硬之间不断碰撞，甚至有可能发生武力冲突。这是谁都不愿意看到的。

这段时间以来，可以说，日中双方政府与国民的各自判断，是基于不对称的信息做出的，传播是在不考虑对方体制和国情的前提下展开的。假如两国之间的沟通畅通一些，信息又是对称的，危机是可以避免的，即使难以根本性地避免，也可以控制为局部矛盾，而不至于爆发全面冲突。

本文刊登于英国《金融时报》中文网“第三眼”2012年9月20日

文章评论

戴文群 2012-11-15 12:45

信息什么时候对称过？民众本来就是用来利用的，而且也乐于被利用呢，你要跟他说清楚，他听不清楚。

段永平回复戴文群 2012-11-16 00:04

违规了。

李自强 2012-11-01 06:32

怎么看都觉得，美国、日本、印度等最近忙活有点儿像当年“合纵连横”，我等只需守住函谷关，待其自乱即可各个击破，

千里牛 2012-10-19 07:49

A股有点象巴菲特说的女儿国了，我虽是光棍汉，但现在兜比脸还干净，憾！

李自强 2012-10-15 20:45

有时操操心，有时又觉得“肉食者谋之”。我等看到的信息太少，认识到中国能打的牌或会如何被反制的手段也太少。大家伙交了那么多税给这么庞大的人员来考虑这些问题，应该是够的。我等做好自己的事就好了。 日本在20年前对美国得意了一把，美国把它整个20年“0增长”。这次又和中国扛上了，感觉日本要开始尝尝“负增长”是啥滋味了，

Mr.Market 2012-10-14 23:44

我对钓鱼岛是谁的这种争论本身不感兴趣，感兴趣也就是因为他可能对我的投资有所影响。 如果忽必烈活着，他会说大部分欧洲都是我的。有什么意义呢？说白了，处于什么位置说什么话，有多大能力就做多大事。 前两天听一个朋友说，大家这都干嘛呢？不都是“吃着地沟油的命，操着中南海的心”。想想还挺深刻。 再想一想，什么“民族主义，爱国主义”有的时候也挺狭隘，比如清兵入关之前，东北那片应该也是外国吧，中原的人爱中原叫爱国，对满清那叫仇恨，后来合并成一家了，那就应该合在一起爱了吧，以前中原人的爱岂不是有点狭隘，对清的恨现在来讲岂不是很没有意义？ 我认为的有意义的事情是这样的：好比一个家，全家人相亲相爱在一起，那才叫一个家，不管是住别墅还是茅草屋；当

然，有人抢咱家的东西，家里人要共同对外。国家也是一样，人与人之间的爱要放在首位，其次才是那些身外之物。　说得乱七八糟，但你们说呢?

想飞 2012-10-08 14:52

加藤嘉一，写的这篇文章，貌似客观，实则逻辑混乱。无非是想说，由日本实际控制就是日本的领土，真是大言不惭。　1、所谓的信息不对称，是日本人自己的信息不对称，是部分日本人包括加藤嘉一，不能正视历史。中国政府已把全部事实告诉了本国人民，钓鱼岛自古以来就是中国的固有领土。　2、加藤嘉一不了解历史，就没有发言权。推荐他读《钓鱼岛自古是中国领土》白皮书。　3、他对日本政府“国有化”中国钓鱼岛的行为，是他个人理解。　4、日本是一个优秀的国家，但却不是一个独立的国家。所以我支持琉球岛人民先独立、自由。

---

topcp　2012-10-01 09:31

段大哥中秋国庆快乐，昨天过的可真有意义，从深圳开车到番禺，早上10点出发，下午4点终于到了，100公里走了6个小时，呵呵

段永平回复topcp　2012-10-01 13:22

还过得去吧，20多年前从中山到番禺就要花6个多小时。

击鼓不传花回复topcp　2012-10-03 19:32

公交化的高铁，地铁“被”选乘会是一种必然。

han回复topcp　2012-10-03 21:35

高速以前过节好像没这么挤，这次一免费就堵。　这次的免费很多人叫好，其实我很不理解（我也是有车一族}:　1、国内高速公路大多属于股份公司的经营性资产，当初招标都是许诺经营多少年的，现在还没到期，未经股东会同意，政府一声命令就免费了，这属于违约违法，塑造了一个恶例　2、据有的报道说政府会给补贴，这更不合理了啊，补贴是拿所有纳税人的钱补贴开车上高速路人，这对没车的人更不公平了啊

dongtao1026回复han　2012-10-07 14:30

很多收费已经超了很多年了，成本早就回收了，这个怎么说呢?

topcp回复段永平　2012-10-08 12:01

回来了，国庆还行，没走远，就在广东转，总结了一下，主要是一个温泉接着一个温泉泡，小孩玩的倒是挺开心，他开心就行了，我倒没啥感觉。

---

arthor　2012-10-06 17:30

我觉得领导者未必不知道这些情况,我担心的是太无私的人在意识形态下会好心办坏事,而可怕的是没有反对的力量去制衡.

邵元富　2012-10-06 09:31

苹果CEO蒂姆·库克的一封信:　一年前的今天，史蒂夫的去世让我们悲痛难当。今天，每个人都在缅怀他的非凡一生，缅怀他给这个世界带来的诸多升华。　苹果公司是史蒂夫带给这个世界的最伟大礼物之一。没有任何一家公司能够像苹果这样，激发如此巨大的创造力，并对自身树立如此之高的标杆。我们的价值观源自史蒂夫，而他的精神将永为苹果之基石。我们很荣幸能够继承他的遗产继续前行。　我为我们的事业感到骄傲：向用户推出他们喜爱的产品，并构想新产品，让这种喜爱持续下去。这是对史蒂夫，以及他所代表的一切的绝佳致敬。　蒂姆

---

luopingzan　2012-10-05 17:25

中秋快乐

伍兴 2012-10-03 23:24

段大哥，BRP是什么公司，怎么找不到呢?

LHHJSNT回复伍兴 2012-10-05 08:44

加拿大庞巴迪运动休闲品公司，运动动力机械行业界的“苹果”，产品性能好，竞争能力强，可能消费群体比苹果窄的多，成长性比苹果要小，腾讯中有该股的股价。

阿斗 2012-10-03 11:57

其实如果论反日，我感觉我家有非常强烈的理由，但我依然不希望战争发生。

茶水铺 2012-10-02 19:38

宣布钓鱼岛由日本实际控制是很丢脸的，被侵略了还要自己宣布钓鱼岛被日本控制！日本更加冠冕堂皇说钓鱼岛是他们的，对中国威胁很大，直接可以用钓鱼岛附近的领海作为对付中国的炮台。这次打砸事件最主要是ZF对游行准备不足，没有预见性。更深层次原因是国内的各种矛盾憋得太久了，有人趁乱拿这个来发泄。

林远 2012-10-02 10:14

第四个原因确实值得好好考虑一下了

海冰 2012-10-02 07:58

“只有两国政府都能对自己的公民做出明确交代”，日本所谓的民主没做到，我人民民主专政没做到，或许这是人民自己做出的选择，人们只能看到自己希望看到的?

---

dujianping_ok 2012-10-01 23:31

段兄：节日快乐

牛健成njc723 2012-10-01 20:59

段大哥良苦用心。三人行，必有我师，择其善者而从之，不善者而改之。国与国是一样的道理。想办法强大了才有更多的话语权。理性，才能客观。这也是投资者需用向段大哥学习的地方。还有，又想起段大哥的：“把对的事做对”

加忠 2012-10-01 17:06

段总中秋节快乐!

鳄鱼 2012-09-28 01:34

日本自被美国人征服、驻军、改造，远远谈不上是一个完全的独立主权国家， 所谓的中日问题，本质上是中美问题！ 另外，日本人虽然现在远比中国人优秀，但是也远没有国人想象的那么优秀！ 不买日货没有什么不妥，现在商品很丰富，可以选择的很多，我为什么非要买日货！我才不管什么在中国制造、零部件是日本造、全球经济一体化什么的，只要是鲜明的日本品牌，就不买！我很反感“抵制”这个词，没有吸引力，谈何抵制?我自开始领工资，就没有买过日货，过的一样很好，总之一句话，我尽量不让日本人赚我的钱，因为作为一个中国人，这是我唯一能表达我情绪的权利，也是最直接、最有力的!

段永平回复鳄鱼 2012-10-01 13:25

淘宝好像也有个日本大股东哈。

鳄鱼回复段永平 2012-10-01 14:44

我说的是“尽量”不让日本赚我的钱嘛，淘宝明显是中国品牌的！ 格力原来也用了很多日本的配件，只要品牌是中国的，时机成熟了，可以分分钟换掉他！除了食品、医药，我对国货一向是宽容的，9年前步步高手机掉漆我就遇见了，我并没有因此放弃步步高，现在依然用的是步步高手机，对国货，我更愿意看见他的优点，看见他的成长！ 我们是弱国民族，宽容和大度从来都只属于强者，我觉得，我们中国人还是小气点、偏执点比较好，这方面，我很欣赏韩国人！

茶水铺 2012-10-01 07:51

有一点作者没写有的是，钓鱼岛距离中国那么近，而离日本远很多，从尊严上真的过不去，明眼的人一看就看得出来，这个没有什么分歧的，由于历史的原因，采取“搁置”的办法是没有办法的办法，有些矛盾在某个时候没必要解决，但如果实力跟上了，总有一天要解决。

---

cg8890 2012-10-01 05:56

老段:中秋节快乐！多多上来发评价。

潮·慢·ing 2012-10-01 00:14

仲秋快乐！

---

duwenhua198511 2012-09-30 23:36

段总：中秋快乐

独立候鱼 2012-09-30 22:44

段大哥中秋节快乐！

---

duanmi_ok 2012-09-30 21:48

祝段总中秋节快乐！阖家幸福！

邹东明 2012-09-30 21:09

祝段大哥中秋节快乐！

想飞 2012-09-30 20:49

海上生明月，天涯共此时。

木买蚂蚁 2012-09-30 20:39

中秋快乐

笨笨媳妇 2012-09-30 20:17

中秋快乐，段大哥

大海 2012-09-30 18:57

祝段总中秋节快乐！

稀土老老老农 2012-09-30 13:55

段总节日快乐！

伍兴 2012-09-30 05:41

祝段大哥中秋节快乐！前段时间突然又明白一个道理--很多时候叫别人去买股票是不道德的，往往会害了别人。顺便告诉您，我准备用今年股票里赚的钱去买辆车！我大概就是那种没什么大志向的人！

海上明月 2012-09-29 14:50

山东粉丝祝段总和家人中秋快乐！

击鼓不传花 2012-09-29 11:12

广州段迷发来贺电：祝段大哥中秋快乐，万事如意，合家幸福！

千里牛 2012-09-29 08:47

明天就是中秋了，祝在海外的段大哥中秋快乐，投资树上苹果累累压枝头

付潭 2012-09-27 17:24

美国人干小日本，一干一个准，从仍原子弹，到货币升值，到丰田汽车，或者还有我不知道的，日本还紧紧抱着大腿，其实就是实力说话了。当年打伊拉克，布莱尔被记者问是不是美国人的狗，我还记忆忧心，没实力的国家没有尊严，现在国内人都没啥尊严，无论国内外。没办法，当鸵鸟吧。

---

liuazb 2012-09-27 07:39

还有央视宣布停播一切日系品牌的广告，紧接着各地卫视跟进，合同法就像废纸一样，说违约就违约。

段永平回复liuazb 2012-09-27 10:42

你违规了。

刘浩 2012-09-27 10:19

所谓的信息不对称，其实很牵强。整件事情似乎日本政府很无辜很无奈，其实明眼人知道只不过是说辞而已。现在信息这么发达，连我这个底层人民都知道钓鱼岛的来龙去脉，日本的网络更普及，言论更自由，社会更多元化，他们不知道是不可能的。很多人觉得国家实力不强，可以先妥协，其实非常不可取，在战争中，以弱胜强的战例比比皆是，主要看领导的能力了，其实最大的敌人是自己。

白云之乡 2012-09-27 09:31

我们那一代人，是看着“地道战”，“英雄儿女”等电影读过了儿童时代。又亲历了66年开始的10年文革。那个年代的人们，就像今天的北朝鲜。

---

liuazb 2012-09-27 07:35

其实整件事最让人担心的就是对个人合法财产的漠视，9.15各地工厂、商店、汽车说砸就砸了，说烧就烧了，大量的警察在边上无动于衷。主流媒体基本上压根不提这些事，第二天人民日报居然发表社论要保护群众的爱国热情，然后轻描淡写的带一句打砸抢烧的行为不妥。

想飞回复liuazb 2012-09-27 08:25

“9.15各地工厂、商店、汽车说砸就砸了，说烧就烧了，大量的警察在边上无动于衷。” 你亲眼所见吗？讲话客观一点好不好！

liuazb回复想飞 2012-09-27 09:25

亲眼所见，还要怎么客观

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 364 篇 2012年10月7日

2012-10-07 07:22:31 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120129772231957

I never buy anything unless I can fill out on a piece of paper my reasons. I may be wrong, but I would know the answer to that. "I'm paying $32 billion today for the Coca Cola Company because..." If you can't answer that question, you shouldn't buy it. If you can answer that question, and you do it a few times, you'll make a lot of money.
– Warren Buffett
Wide diversification is only required when investors do not understand what they are doing.
– Warren Buffett
Success in investing doesn't correlate with I.Q. once you're above the level of 125. Once you have ordinary intelligence, what you need is the temperament to control the urges that get other people into trouble in investing.
– Warren Buffett
Time is the enemy of the poor business and the friend of the great business. If you have a business that's earning 20%–25% on equity, time is your friend. But time is your enemy if your money is in a low return business.
– Warren Buffett
If you expect to be a net saver during the next 5 years, should you hope for a higher or lower stock market during that period? Many investors get this one wrong. Even though they are going to be net buyers of stocks for many years to come, they are elated when stock prices rise and depressed when they fall. This reaction makes no sense. Only those who will be sellers of equities in the near future should be happy at seeing stocks rise. Prospective purchasers should much prefer sinking prices.
– Warren Buffett

文章评论

茶水铺 2012-10-14 23:01

原来想优秀的公司很相似，不优秀的公司各有各的不同，后来想想不够准确，优秀的公司很相似，不优秀的公司也很相似。

段永平回复茶水铺 2012-10-15 16:22

不幸的公司各有各的不幸。

茶水铺回复段永平 2012-10-15 23:09

理解角度不一样。不幸强调的是客观因素，段总你说的“不幸”是不是口头禅，你的意思是说“不好”？

段永平回复茶水铺 2012-10-16 00:33

好像是托尔斯泰说的？

香飘两岸回复段永平 2012-10-16 09:20

“幸福的家庭家家相似,不幸的家庭各各不同”。托尔斯泰在安娜卡列尼娜的扉页上的一句话吧。第一次看到就印象深刻

茶水铺回复段永平 2012-10-16 22:47

你说的，呵呵！托尔斯泰说的是关于家庭。 段总，如果苹果五搞多几个颜色的外壳，应该会更好卖，你觉得呢?

闲云野鹤回复段永平 2012-10-18 18:31

阿段，你看过莫言的书？莫言一获得诺贝尔奖，他的小说就将被编入教材！其实它一直存在，可见我们的教育体系真的有问题!

加忠回复闲云野鹤 2012-10-19 11:31

这不是问题，以前段总讲过一个拉小提琴的故事，有点一人的道鸡犬升天的感觉。像明星用过的东西，随然一样可都升值。

dongtao1026回复茶水铺 2012-10-20 11:33

你让国内那些乱七八糟做彩壳的怎么活?

茶水铺回复dongtao1026 2012-10-20 20:33

除了硬件，好的外观设计对于年轻人会构成换机的一个很重要理由，毕竟手机也是时尚的东西。其实个人觉得对于年轻人消费得起苹果买一个挺好的，口袋没多少钱就不一定要买苹果了，买一个安装系统的手机用着也很不错，毕竟有几个牌子的安卓手机做得挺不错的。

白云之乡回复茶水铺 2012-10-21 13:49

我是学激光出身的。激光是物理世界了，空间和时间的高度集中的例子。一个平均功率几瓦的脉冲激光器，可以把激光打到月球，再返回地球。

段永平回复茶水铺 2012-10-21 15:04

看来你确实不懂苹果。

茶水铺回复段永平 2012-10-22 01:52

在国内还是用安卓手机实用。

dongtao1026回复白云之乡 2012-10-22 10:27

你确实很懂!

茶水铺回复段永平 2012-10-23 14:06

是吧，现在我还觉得缺少乔布斯，苹果的产品会缺少一些美感和大胆的创新（或者用一些新的东西）。也许苹果6会出多彩的外观。

托马斯小火车回复段永平 2012-10-23 14:21

苹果公司目前真的很牛， 工厂加班加点生产，店面的顾客通宵达旦排队等待购买，出来新品几乎是想卖什么价就卖什么价。 iphone在顾客心中绝对是掌中宝马，目前看似地位无人能撼哈。没实力跟段总买苹果，期待a股哪日也有这样的公司出现。

段永平回复茶水铺 2012-10-24 10:19

很多“实用”的想法实际上是没想明白的表现。

加忠回复段永平 2012-10-24 14:14

如果想制造多种颜色，苹果早就制造了，可能这样会提高公司的管理费用，不过2种颜色对消费者没啥影响，喜欢苹果不会因为颜色而烦恼，反而颜色多了还挑花了眼。再说了现在手机套多种多样。

?λιο?回复段永平 2012-10-24 23:11

我看到的苹果都是黑色的，因为都是带安全套的只看到屏

大刀王五回复加忠 2012-10-25 02:35

以前自己用IPHONE之前，在想为什么IPHONE都早造的一样呢.. 颜色也就两种... 用了以后了，爱不释手，第一没觉得颜色跟别人一样有什么问题,，而且有一种高度认同感... 走在街上，哈，这么多人都跟我用一样的东西..... 作为一名消费者，我想问题的关键是，IPHONE是鹤立鸡群的好东西，所以长得一个样，很容易被认出来是一个加分的条件....

茶水铺回复段永平 2012-10-26 23:52

是的，特别是在一个大的组织或者集体里。

潮·慢·ing回复段永平 2012-10-30 02:25

其实，更＂实用＂的真正意思也许应该是每个人实际＂真＂使用的，不在于看上去的貌似的多寡，而在于能满足足够的人即能因人而异又能在一个人足够真用足够久后，比较并体验到的也许哪怕是毫厘间的更多一点的舒服和更多一点的长久粘性吧！

加忠 2012-10-25 13:55

段总，想问一个沟通的问题，反思了一下自己沟通有问题，自己表达的太多，倾听的太少，不太了解他人的想法。段总有什么有效的方法。

王夕刚回复加忠 2012-10-25 16:51

我也有同样的问题,多听少说,不知道管用不?

---

ldx188 2012-10-25 14:16

价值投资的重点在于生意模式和未来现金流，真正懂得、明白了就坚持安全边际原则，耐心等待好机会。安心、明利、轻松快乐。

---

han 2012-10-25 11:20

最近国内的华为、中兴、三一在美国市场因所谓的国家安全遇阻，这和美国所倡导的自由市场经济向悖哦，想请教段总对这件事怎么看，以后投资企业是不是还要考虑政治因素，会不会中国政府哪一天也以国家安全为由禁止苹果在国内销售（玩笑话）

---

xlli777 2012-10-24 20:51

http://v.youku.com/v_show/id_XMTc1MjA0ODcy.html今天在优酷上偶然看到了学长当年在浙大的访谈，我看过，现在又看了一遍。您说您当厂长好几年了，母亲还会给您汇钱，这还挺有意思的：）

---

duwenhua198511 2012-10-24 00:40

段总：我认为现在的淘宝不如京东，特别是电子产品，害怕在淘宝买到假货，这也是淘宝的最大内伤，信任度产生了问题。京东的一些电子产品也比淘宝便宜。

牛健成njc723 2012-10-21 09:16

谢谢大家对我融资买入股票的一致批评！但我真的感觉到现在正是扣动板机射杀兴业银行的机会，时不我待,段总不是一直认为最大的成本是机会成本嘛，我愿意践行之：节后已几乎全额用尽授信额度。愿听

段佬及段粉的指正！

0811回复牛健成njc723　2012-10-21 09:43

确实太诱惑了，或者说是不是被诱惑了。

段永平回复牛健成njc723　2012-10-21 15:03

人们愿意做错的事情的原因是因为错的事情往往有诱惑。如果你这次赌对了，那将会更惨烈地倒在下一个错的事情上。

高山流水回复段永平　2012-10-21 19:58

多心不义必自毙就是这个道理，尝到甜头，记在心头，下次继续，越来胆子越大，最终惨烈倒下。

击鼓不传花回复牛健成njc723　2012-10-22 14:35

双手合十，默念N遍：1.不做空；2 不借钱；3 不做不懂的事。

snoopy10126回复段永平　2012-10-22 17:20

不是说这样一定挣不到钱。如果有100万身家，投10万融7万也没啥问题。就怕是全部身家融资，如果错了就一把回到解放前。不符合巴老的富一次的理念。

bigfigure回复牛健成njc723　2012-10-23 09:27

联系我在这里学到的，我想到了企业文化的问题，个人就是个人文化了，坚持一些基本原则，决不越雷池一步，这样才能做到基业常青，个人才能不犯大错，也只有这样，才能在复利的道路上持续健康走下去。因为突破界限的话，总有一次会酿成大错，即使仅仅突破一次，有可能就是这次，但想突破的人，不大可能仅仅突破一次。

牛健成njc723回复段永平　2012-10-23 11:04

短短两句话包含好多投资语录与信息，不愧是大佬：一是融资炒股（买股）是错误的，二是既然是错的，为什么还要做呢？因为想赚钱赚大钱，这是诱惑大诱惑！三是融资借钱炒股是赌博！四是赌博有输赢，赌博不是确定性的事！。输的话代价很高，五是可能你这次运气好，赌对了，挣钱了，但不要高兴太早。六是你的余生会因为这次的成功而下更大的赌注，直至失败！　我将把此置顶，反刍消化，直至完全放弃融资。　谢谢！

---

duwenhua198511　2012-10-21 18:47

本人用步步高I508四年了吧！现在突然感觉挺好用了，我每天翻盖次数不下与40下，手机跌了N次，烤漆不是好，是牛，感觉和盖是一体的，就是充电接口掉了个皮，我们的同事都换手机好几部了，工作环境不好的原因。虽然现在都智能机的时代了，但在维护下，自己用或给老人有也是不错的选择，老人玩不了智能机，哈哈。其是一直在关注OPPOfined5，说有1080清晰度，五寸平等等，样子像平板，本人喜欢的类型，以前没高清屏是OPPO不足，现在越来越取像完美了，比三星的高端机好看多了，三星的机子现在有的坑爹。

白云之乡　2012-10-08 09:44

这几句话构成了老巴投资的核心思想：1）第一句讲的是投资里“做对的事情，把事情做对”。即，“不懂不投”。价值投资的前提是不懂不投。因为不懂是没有办法确定价值的。　一个人能弄懂的行业和企业为数不多。所以按不懂不投的原创，一定不会搞分散投资。所谓分散投资，就是做了不懂不投的事情。2）第二句讲的是投资者最应该具备的素质，不是聪明，而是理性。3）第三句话，讲的是什么是好公司。抓住20-25% return of equity的公司，再加上买入时的好价格的利润。这就是老巴长期超越标普500的实质。因为标普500的年平均回报率大约是6-8%。4）第四句话，讲的是如何看从投资者的角度看待市场。

管我财回复白云之乡　2012-10-14 12:01

白云兄不旅游了吗？

加忠回复管我财 2012-10-14 14:50

20多只股票并不能分散风险。你持有两三只股票如果了解都不了解的话，肯定会死的很惨。

托马斯小火车回复管我财 2012-10-14 19:24

一个普通投资者能同时搞明白20个企业？资金配置也有个机会成本问题。合理估值的前提下，把注狠狠的押到一两只自己能看明白的优秀企业上，绝对是正确之举。

想飞回复管我财 2012-10-15 09:16

这还是能力圈的问题。 如果你能正确理解自己的能力圈，你就不会纠结于“集中”与“分散”。

lanlanpei回复托马斯小火车 2012-10-19 16:21

我也这么认为的，呵呵

简即美 2012-10-16 17:23

近期看了关于现代农业的材料，觉得有些未来还可能还不错，不过要深入下去研究又觉得力不从心。 想来想去想到了段总投资的苹果，打开一看苹果已悄然突破700美元大关了。 重温了段总的两句话，第一句话是，人的一生弄懂一、二个行业就不错了，不可太贪心； 第二句话是，投资投的就是企业的未来现金流，其他的所有说法都是围绕这点去的，忘了这点就很容易掉进教条的陷阱。 细想这两句，不禁心里很释然。一些现代农业股看着不错，其未来的现金流会一定好过手里现有的股票吗？投资没什么改不掉狗熊掰棒子的毛病？

白云之乡 2012-10-16 08:19

比亚迪是现实中，很值得思考的一个案例。从王传福得到经历看，应该算是个一个肯于奋斗，有创新能力的人。但在取得初步的进步后，他开始做超过自己能力的事情。所以陷入今天的困局是必然的结果。

Furrywalls 2012-10-09 09:44

我是巴菲特的粉丝，我的领悟是巴老的胜算很高的；巴菲特说的和做的是不一样的，他只说他想说的和想让你听到的。

淮右布衣回复Furrywalls 2012-10-09 14:14

何以见得他说的和做的是不一样的？

Furrywalls回复淮右布衣 2012-10-10 09:26

主是看到巴菲特公司对持股时间的长短和选择股票风格的变化。

段永平回复Furrywalls 2012-10-10 10:17

不懂不做，老巴一直如此。但懂有时候要有个过程，老巴也不例外，也会碰到以为懂了但后来发现其实不完全懂得东西。另外，老巴公司还有其他人管投资，老巴是放权给他们做的，但他们的理解有时候和老巴会不完全一样，所以大家看到的老巴的持股未必一定就是老巴的风格。其实BYD就不是老巴的风格，GM也不是。在石油公司上老巴也认为自己犯了一个几十亿美金的错误（把中石油上赚的钱亏进去很多）。

香飘两岸回复段永平 2012-10-10 16:59

老巴是绝对坦诚，多听听他的话就会明白，对此我深信不疑。价值投资者可以做到毫无保留——当然不是说他要告诉你交易记录持股情况，价值投资不用依靠秘密。我也确信，阿段也是绝对坦诚的。谢谢你！

击鼓不传花回复段永平 2012-10-10 17:03

BYD在为它的疯狂买单；估计芒格老人家不知道中国历史上的“大跃进”。为跟风买了的人汗一个。

xmyiru-上官汉镳回复Furrywalls 2012-10-11 09:01

三人行，必有我师，内省自己才是提高的根本。

Furrywalls回复段永平 2012-10-11 09:01

我赞同您的看法。我对巴菲特的理念需要多学习，深入实践，谢谢段总。

书剑回复段永平 2012-10-12 15:02

BYD股价跌了好多，业绩下滑挺严重的，短期看老巴是犯了个错，长期不知是否会不同。

白云之乡回复书剑 2012-10-12 20:37

1）老巴入股比亚迪的价格是每股8港币，现在的价格是14港币。似乎不能说老巴投比亚迪犯了错。

xmyiru-上官汉镳回复书剑 2012-10-13 09:21

BYD更多是芒格的意愿，芒格喜欢“大”生意。比亚迪未来如果能聚焦在储能技术突破上，真要成功了意义不一样，路还很长现在下结论为时太早。 页岩气只能算能源替代的“革命”，储能技术上真正突破的话是一次真正的能源革命。 从智力的角度，芒格非常聪明，从生意人的角度，还是老巴更胜一筹，这个从当年应对蓝齿印花等事情上可以看出，老巴在“最后一里”的坚持和韧性上强大多了。

红星照我去战斗回复白云之乡 2012-10-13 11:04

从比亚迪前几年提出的汽车要做“世界第一”的口号以及它们的汽车产品，我觉得BYD并不是一个很本分的公司，一个本分的好公司不会有这些行为。BYD的汽车并不是一个好产品，走的是“低价高配”的路线，和小米手机是一个套路。投资比亚迪这样的生意确实不太像巴菲特的风格，这和他这笔生意赚不赚钱关系不大，而是买的是不是好生意。有时候投资者在坏生意上也是能赚到钱的

茶水铺回复Furrywalls 2012-10-13 21:27

我是巴菲特的面条。

大刀王五回复白云之乡 2012-10-16 04:28

最近看王传福的新闻，他经常把苹果的典范挂在嘴边，强调用户体验... 拭目以待..呵呵.

白云之乡 2012-10-14 21:36

其实，按“不懂不做”的原则，大多数人是不该来股市的。因为大多人人即不具备看明白企业10年的能力，有不具备明白股市的能力。所以大多数人总是输钱的。所以巴菲特建议，对于没有能力看明白企业的人来讲，需要最大可能投资分散化，最好就是买指数基金。同时他讲，如果决心进入企业评估领域，就要下功夫，集中精力把事情做好。此时，任何分散投资，就没有道理了。综上所述，大多数人不该来股市。这是不懂不做。如果来了，比较理性的办法是在股市低迷的时候，分散买入认为低估的一篮子股票或是买指数基金，股市高涨时卖出。这样做的实质是利用股市的周期性。知道自己对于企业不能把握，也算是不懂不做。对于立志取得好成绩，有看明白企业10年的投资者，应该集中投资与自己最理解的好企业。坚持不懂不做。下面转载的是巴菲特原话：：谈一谈投资多元化吧。巴菲特：如果你不是一个职业投资者，如果你的目标不是远超大多数人表现的话，那么你就需要做到最大可能的投资多元化。98%，99%，甚至更高比例的人需要尽可能地去多元化，而不是不断地买进卖出。你们面临的选择就是管理成本很低的指数类的共同基金了。如果你认为拥有部分美国是值得的话，就去买指数基金。你拥有了一部分美国。对此我没有任何异议，那就是你应该的做法，除非你想给投资游戏带些悬念，并着手对企业做评估。一旦你进入对企业做评估的领域，下定决心要花时间，花精力把事情做好，我会认为投资多元化，从任何角度来说，都是犯了大错。

草自春回复白云之乡 2012-10-15 21:42

能否换个说法？在股市中，你要超越多数人，一定要花时间，花精力把事情做好，做正确！投资多元化，永远无法超越多数人！

---

raulzhuo 2012-10-15 19:31

小霸王要出的手机了，这个名是你想出来的吗？我认为用在男性青少年还可以，我看推的手机是通用型的，好像不大合适。

金牛贺岁 2012-10-14 01:17

BYD似乎是芒格的风格，不过BYD也还在路上。

邹东明 2012-10-07 15:55

Time is the enemy of the poor business and the friend of the great business. If you have a business that's earning 20%-25% on equity, time is your friend. But time is your enemy if your money is in a low return business.说得太好了，有太多这方面的感受，投资就是要投好的生意。

托马斯小火车回复邹东明 2012-10-08 14:35

这个是在讲“机会成本”

谢锐回复托马斯小火车 2012-10-13 13:25

不要做低回报率的生意。时间是好生意的朋友，却是坏生意的敌人。如果你陷在坏生意里太久，即使买入价很低，你的结果也一定会很糟糕。如果你在一桩好生意里，即使买入价比较高，只要你做得足够久，你的回报一定是可观的。 "做对的事情"

牛健成njc723 2012-10-11 21:59

段大哥，最近看了中国的银行股，A股，非常便宜，股份都在净值附近，有的动态市盈率才3.8倍，象兴业银行。实在有吸引力，我融资（国内的融资融券业务）买了，准备在回调时再加，你说见了巴佬请教一下银行行业，不知现在你有无新的认识?

茶水铺回复牛健成njc723 2012-10-11 23:18

融资买股票，我不会这样做，即使我知道下一秒就赚钱。

科科回复牛健成njc723 2012-10-12 01:15

段大哥不是说过巴老不做的三个事是：不做空，不借钱，不做不了解的事。所以不理解你融资买股票。

xmyiru-上官汉镳回复牛健成njc723 2012-10-12 09:04

不是自己的钱很难不被市场先生牵住鼻子的。

dingwenya@126回复xmyiru-上官汉镳 2012-10-13 00:08

不吃亏很难相信的。人性。

施志强回复dingwenya@126 2012-10-13 09:13

短时间有可能赚到钱不过要是错一次可能就全没了就是融资也希望你少融点最好不要融

十年磨一剑388 2012-10-12 06:58

学习了!

---

yiguxiang0822 2012-10-10 22:08

也许自己笨的很。我还没有发现巴菲特先生言行不一现象

---

foolgenius 2012-10-10 15:11

世界各种因素掺杂在一起，要真正的弄懂一个企业真的很难，就算一个公司的ceo也不一定完全懂这个企业，我们要求的是大概率上的正确性，所以我们不可能不犯错，但要把犯错的概率控制在最小。

LHHJSNT回复foolgenius 2012-10-10 21:52

真正弄懂一个企业真的好难，老巴也不例外，投资真是简单但不容易，我感受越来越深，看懂企业的能力也许是天生的。

付潭 2012-10-09 16:17

Wide diversification is only required when investors do not understand what they are doing. 如果不懂，怎么知道护城河的宽度呢?

伍兴 2012-10-09 08:07

感慨很多啊！在这里不仅学到很多投资的道理，还知道真诚、理性！理性是个太值钱的品质了！

自由翱翔 2012-10-08 14:24

理性，可贵的品质!

守正不出奇 2012-10-07 20:59

投资追求的的就是简单的对，过程却是纷扰的乱，真是难啊！好像啥事也都如此。继续抬头看天，低头走路吧!

---

duwenhua198511 2012-10-07 11:18

有中文的吗?

击鼓不传花 2012-10-07 08:37

"what you need is the temperament to control the urges that get other people into trouble in investing" 克制情绪，防止冲动性错误购买；等待一个好公司的好价格（prefer sinking prices）。真正做到这些，已经不容易了。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 365 篇 2012年10月26日

2012-10-26 08:23:40 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120129268234013 8

原题：在怀疑的时代更需要信仰
谢谢你们叫我回家。让我有幸再次聆听老师的教诲，分享我亲爱的学弟学妹们的特殊喜悦。
就像刚才那首歌唱的，“记忆中最美的春天，难以再回首的昨天”。如果把生活比作一段将理想“变现”的历程，我们只是一叠面额有限的现钞，而你们是即将上市的股票。从一张白纸起步的书写，前程无远弗届，一切皆有可能。面对你们，我甚至缺少一分抒发“过来人”心得的勇气。
但我先生力劝我来，我的朋友也劝我来，他们都是84级的中文系学长。今天，他们有的仍然是一介文人，清贫淡泊；有的已经主政一方，功成名就；有的发了财做了“富二代”的爹，也有的离了婚、生活并不如意，但在网上交流时，听说有今天这样一个机会，他们都无一例外地让我一定要来，代表他们，代

表那一代人，向自己的弟弟妹妹说点什么。
是的，跟你们一样，我们曾在中文系就读，甚至读过同一门课程，青涩的背影都曾被燕园的阳光，定格在五院青藤缠满的绿墙上。但那是上个世纪的事了，我们之间横亘着20多年的时光。那个时候我们称为理想的，今天或许你们笑称其为空想；那时的我们流行书生论政，今天的你们要面对诫勉谈话；那时的我们熟悉的热词是民主、自由、振兴中华，今天的你们记住的是“拼爹”、“躲猫猫”、“打酱油”；那个时候的我们喜欢在三角地游荡，而今天的你们习惯隐形于伟大的互联网。
我们那时的中国依然贫穷却豪情万丈，而今天这个世界第二大经济体，还在苦苦寻找更多的幸福，无数和你们一样的青年喜欢用“囧”形容自己的处境。
20多年时光，中国到底走了多远？存放我们青春记忆的“三角地”早已荡然无存，见证你们少年心绪的“一塔湖图”正在创造新的历史。你们这一代人，有着远比我们当年更优越的条件、更广博的见识、更成熟的内心，站在更高的起点。
我们想说的是，站在这样高的起点，由北大中文系出发，你们不缺前辈大师的庇荫，更不少历史文化的熏染。《诗经》、《楚辞》的世界，老庄孔孟的思想，李白杜甫的词章，构成了你们生命中最为激荡的青春时光。我不需要提醒你们，未来将如何以具体琐碎消磨这份浪漫与绚烂；也不需要提醒你们，人生将以怎样的平庸世故，消解你们的万丈雄心；更不需要提醒你们，走入社会，要如何变得务实与现实，因为你们终将以一生浸淫其中。
我唯一的害怕，是你们已经不相信了——不相信规则能战胜潜规则，不相信学场有别于官场，不相信学术不等于权术，不相信风骨远胜于媚骨。你们或许不相信了，因为追求级别的越来越多，追求真理的越来越少；讲待遇的越来越多，讲理想的越来越少；大官越来越多，大师越来越少。因此，在你们走向社会之际，我想说的只是，请看护好你曾经的激情和理想。在这个怀疑的时代，我们更需要信仰。
也许有同学会笑话，大师姐的调子太高了吧。可如果我告诉各位，这是我的那些中文系同学，那些不管今天处于怎样的职位，遭遇过怎样的人生的同学共同的想法，你们是否会稍微有些重视？是否会多想一下为什么20多年过去，他们依然如此？
我知道，与我们这一代相比，你们这一代人的社会化远在你们踏上社会之前就已经开始了，国家的盛世集中在你们的大学时代，但社会的问题也凸显在你们的青春岁月。你们有我们不曾拥有的机遇，但也有我们不曾经历的挑战。
文学理论无法识别毒奶粉的成分，古典文献挡不住地沟油的泛滥。当利益成为唯一的价值，很多人把信仰、理想、道德都当成交易的筹码，我很担心，“怀疑”会不会成为我们时代否定一切、解构一切的“粉碎机”？我们会不会因为心灰意冷而随波逐流，变成钱理群先生所言“精致利己主义”，世故老到，善于表演，懂得讨巧？而北大会不会像那个日本年轻人所说的，“有的是人才，却并不培养精英”？
我有一位清华毕业的同事，在学生时代就很敬重北大，谈到清华、北大的瑜亮情结时，特认真地对我说：“这个社会更需要的，不是北大人的适应，而是北大人的坚守。”
这让我想起中文系诞生百年时，陈平原先生的一席话。他提到西南联大时的老照片给自己的感动：一群衣衫褴褛的知识分子，器宇轩昂地屹立于天地间。这应当就是国人眼里北大人的形象。不管将来的你们身处何处，不管将来的你们从事什么职业，是否都能常常自问，作为北大人，我们是否还存有那种浩然之气？那种精神的魅力，充实的人生，“天地之心、生民之命、往圣绝学”，是否还能在我们心中激起共鸣？
马克思曾慨叹，法兰西不缺少有智慧的人但缺少有骨气的人。今天的中国，同样不缺少有智慧的人但缺少有信仰的人。也正因此，中文系给我们的教育，才格外珍贵。从母校的教诲出发，20多年社会生活给我的最大启示是：当许多同龄人都陷于时代的车轮下，那些能幸免的人，不仅因为坚强，更因为信仰。
不用害怕圆滑的人说你不够成熟，不用在意聪明的人说你不够明智，不要照原样接受别人推荐给你的生活，选择坚守、选择理想，选择倾听内心的呼唤，才能拥有最饱满的人生。
梁漱溟先生写过一本书《这个世界会好吗？》。我很喜欢这个书名，它以朴素的设问提出了人生的大问题。这个世界会好吗？事在人为，未来中国的分量和质量，就在各位的肩上。
最后，我想将一位学者的话送给亲爱的学弟学妹们——无论中国怎样，请记得：你所站立的地方，就是你的中国；你怎么样，中国便怎么样；你是什么，中国便是什么；你有光明，中国便不会黑暗。
（摘自作者在北大中文系2012年毕业典礼上的致辞）

文章评论

---

history023 2012-10-29 12:17

好好工作，不给国家添乱就行。做到有信仰，就必须面对世俗，现在就是一世俗的世界。我是没有理想了。

管我财 2012-10-27 02:34

“你想要一个怎么样的社会，一切由你做起！”，坚持！

---

lixiaobiao2012 2012-10-26 16:33

作者卢新宁。有些东西可能能够挣大钱，但未必有价值。有些东西价值巨大，但未必能够挣来现金流。比如说酒，今年龙头酒企业绩增长应当算是不错的。(1)对个人：烈酒，酒后容易闹事，对身心健康无益。酒驾造成的悲剧非常多，当然我们可以归咎于酒驾者没有控制力，话说回来，人类自控能力放到一个大的群体，出问题只要是一个小的概率，整体的数字就很吓人。(2)对国家：腐败酒，极度浪费粮食。赤水河的水喝下去最终变成尿，对国民经济无益。(3)茅台的味道只是传说，茅台真假酒都难辩，真的没有和茅台味道一样的酒？(4)切身处地的想，酒到底给人类带来什么？

yiguxiang0822回复lixiaobiao2012 2012-10-26 22:06

觉得你有点嫉妒心态。这是芒格先生说的人生怎样得到痛苦之一啊

Mr.Market回复lixiaobiao2012 2012-10-27 00:37

大哥,不要老从负面看问题。 酒的作用大不大不好说，见仁见智，但是我们能“对酒当歌，借酒消愁”，这个作用也够大了。 酒驾者是因为酒还是因为驾者呢，美人误国真的是因为美人吗？ 如果老是从负面想的话，然后再统计一下每年的医疗事故数量，你会怀疑医院存在的必要性的。

寸而 2012-10-26 12:18

危机

独立候鱼 2012-10-26 10:44

[表情]

---

bigfigure 2012-10-26 09:37

我，相信规则终将战胜前规则。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 366 篇 【转载】公益组织的薪酬与公益事业的道[原创]

2012-11-02 22:27:52 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121021027523 60

1 关于公益，非常重要的三个问题和我的答案。
问：公益组织的薪酬，应当比企业和政府低吗？
答：是的。
问：公益，是一生的事业吗？
答：不能一概而论。但对大多数致力于公益的朋友来说，公益并不是一生的事业。
问：怎么看待公益组织与公益人的专业性？
答：与“专业性”相比，“志愿者精神”才是一个国家和社会里公益事业的真正基石。

2
众所周知，美国是全世界最具慈善公益传统，也是慈善公益事业最发达的国家。然而，与大多数在国内去想象国外（或者即使到了国外，也未作深入了解）的公益届朋友的想象不同——美国绝大多数的慈善公益组织，全职受薪人员非常少，并且薪酬普遍比较低。
我曾询问过美国基金会中心（Foundation Center），以纽约为例，慈善公益组织的人均薪酬是当地企业人均薪酬的50%~60%。
实际上，日本的慈善公益组织，也是同样的——全职人员少，薪酬比较低。据关西国际交流团体调查，日本的慈善公益组织中，大部分正式职员的年收入少于300万日元，这在日本属于偏低收入。

3
但全职受薪人员少、薪酬低，并未成为美国慈善公益事业发展（乃至以公益促进社会不断进步）的瓶颈，也未成为优秀人才加盟慈善公益组织的障碍。奇怪吧？
不少人认为，这是因为美国具有基督教的传统和社会福利体系的保障，因此“全职人员少”和“薪酬低”在美国行得通，但在中国不能。
这个说法有点道理，但不完整：

其一、就宗教而言，美国有基督教信仰传统，但同样“全职人员少”和“薪酬低”的日本没有。

其二、公益和志愿精神，是美国立国之初就有的。在一两百年以前，美国的福利保障体系尚未建立，甚至针对慈善组织的免税法律都未出台的时候，美国的志愿者和捐赠人就开始不计得失地行动起来了。

其三、从现当代环境看，社会福利体系当然会反过来保障美国的慈善和志愿精神，但并不是形成较低薪酬的直接原因。直接原因乃是社会大众的认知和接受度。

社会大众（包括公益从业者）会认为，与企业相比，全职公益人员获得了物质和精神（快乐）双重收获，因此，物质报酬必须低于企业才合理——关于这个问题，我求证过美国的公益同行，这是最常见的回答。

在日本，1995年阪神地震之后，明知薪酬偏低的现实，还是有越来越多的人加入慈善公益组织。对此，评论家田中尚辉在《志愿者的时代》一书中反问：“年收入250万，干自己喜欢的有价值的工作，和年收入500万做一名可能并不喜欢本职工作的工薪阶层，你会选择哪个？”

4

中国也是一样的：公益组织和公益项目的生存和发展方式（包括薪酬水平和全职人员数量），归根结底不是由福利保障体系决定的（其实反过来，社会福利体系的完善，倒很大程度上可能是公益事业发展推动的结果），而是由社会大众的认知决定的。

慈善组织的资金，要么直接来源于社会大众，要么来源于企业，而企业也是由社会中的“人”建立的。从整个行业的发展来看，大众的认知，最终会决定公益组织的较低薪酬水平和少量全职人员引领大量志愿者的模式。否则，一个公益组织（或项目）就难以有长期的持续性。

制度和福利体系的缺陷，虽然是事实，但很遗憾，它不可能成为给公益组织和公益人“加薪”的理由。因为，你首先得过“大众认知”这一关。是的，大众的认知是逐渐演化和发展的，但其过程极其漫长，并且不是你、我或者任何人能够在短时间里去引领和左右的。

美国的慈善公益发展了这么多年，还有97%的基金会没有受薪雇员，在150多万注册的NGO当中有60多万是全志愿者组织，30多万仅有1名半职或全职受薪人员，就可想而知中国的大众会如何认知了。

5

国内的慈善公益组织，希望（或者认为）用较好的薪酬待遇去吸引和留住优秀人才，并用较多的全职和半职人员去加强机构的能力、增加对项目的实施和监管力度——这无可厚非，但本质上，这是一种企业式的或者中国政府式的思路，不是纯粹的公益思路。

公益的发展思路，始终应该是较少的投入激发大范围的参与（即所谓“杠杆解”），因此，很少的深度参与公益者（全职、半职受薪人员）引领多得多的浅度参与者（志愿者），同时推动企业和政府的有所作为——才是社会大众可接收的长期可持续的公益之道。

当然，这不容易，这需要不断创新，甚至比企业和政府的工作更难，但这就是公益事业的特点。

6

话说回来，中国的公益事业，在人才方面，的确面临和美国不一样的、很大的困境。

在美国（以及许多别的西方国家），政府、企业、公益组织，相互之间人才是“三向”流动的，一个优秀的人才，在企业干了10年，可能会加入公益组织干3年，然后又加入政府干5年。在这样的背景下，慈善公益组织的从业人员可以领取较少（甚至不领取）薪酬，这样，既符合大众的认知，也不会对自己养家糊口形成长期的影响（短期可能有影响）。

假设一个人有30年的工作时间，那他拿出自己职业生涯当中的十分之一或者再长一点的时间，不求金钱回报不计个人得失，好好奉献一下自己，这个决定不太难做。

（能够把慈善公益当做一生的追求，并因此坦然于较低的物质生活水平，这样的人才，无论是中国还是外国都是比较稀少的，都应当给予十二分的敬佩和赞扬。但仅有这些人，慈善公益不会发展成为一项社会事业。）

但在国内，就难多了。首先，公务员不是谁想当就能当的，你再优秀，没有背景和关系也枉然。其次，企业对公益组织的认识，也尚在起步阶段，能够意识到公益组织的人才培养功能，以及对企业组织文化的正向加分作用的企业，还非常稀少。

但我以为，我们不能因为这样的困难和困境，就用企业化的非公益的方式，想去跨越这个发展阶段。

当下的一个方法是，关心中国公益事业的社会公众和各类媒体，应当大力鼓吹企业和公益组织的人才“双向流动”。第一部门的公务员队伍很难进入，但充满活力的第二部门（尤其外企和民企），已经在慢慢改变之中，并且变化一旦开始，就不再会逆转。

关于企业和公益组织的人才双向流动，立人乡村图书馆总干事李英强有篇博文 http://blog.sina.com.cn/s/blog_73584f1e01011ekq.html

人才流动的例子，请参阅《汤韬：从“支教”看企业用人》一文 http://dxsgongyi.blog.163.com/blog/static/196205171201253001516404/

7

当我们共同交流和探讨一种现象的时候，应该首先有一个普遍接受的预设前提，就像数学的公理一样。许多时候，大家在一件事情上争论不休，其实都是因为预设前提没有统一。

在青年人从事公益这个话题上，大多数人的预设前提，是把公益事业当做了所有进入公益领域的人应该为之奋斗一生的事。而我认为，这个预设前提是不对的。公理搞错了，后边的数学题，你就如何都做不对，如何都会让你纠结。

我的预设前提是：

（1）对一个国家和社会来说，参加公益事业和志愿行动的人，越多越好，特别是青年人。

（2）可以把公益参与者分为三大类——深度参与的全职公益人、中度参与的全职或半职公益人、浅度参与的大量的志愿者。

（3）浅度参与公益者应远远多于中度参与者，中度参与公益者应远多于深度参与者；并且深度、中度、浅度的公益参与者都应该得到鼓励和赞美。

（4）对绝大多数公益参与者来说，不应该要求他们以此为终身事业，而只需拿出职业生涯中的一小部分时间做公益即可。

（5）在做公益的这一小部分职业生涯中，必须助人为乐、不求回报，心无旁骛、知行合一。

（6）时间到了，是回到（或转到）政府或企业去工作，还是继续为公益事业奋斗，悉听尊便，乐见其成。

8

需要对我的预设前提做一些补充说明：

（1）浅度参与公益者的数量，将决定深度和中度参与公益者的质量。

有数量才有质量，这一点既适用于第二部门（企业），也适用于第三部门（公益组织）。今天中国能够涌现出华为、万科、格力、阿里巴巴等一批优秀的企业，其背后是自由参与市场竞争的数百万家大中小型企业。对第三部门来说，只有真正放开公益组织的注册并放松各种限制，给中国的公益组织提供大量涌现、自由成长的土壤（而不是针对现有数量严重不足的公益组织进行反复培训和能力建设），才能最终产生一批优秀的具有世界性声誉的公益组织。

（2）浅度参与公益者是深度和中度参与公益者的后备军，中度参与公益者是深度参与公益者的后备军。

（3）浅度和中度参与者将来从事公益以外的工作，他在公益事业中获得的成长和历练也是宝贵的精神财富，对个人、家庭、单位和社会一定是正向加分的。

一个人（特别是青年人）只要是自发自愿的，哪怕他只参加了一天的公益志愿服务，公益精神的种子必然埋在他（她）的内心。谁知道他今后会不会继续参与公益？谁知道这一天会对他产生什么样的影响？谁知道他有一天会不会再次投身公益成为中度甚至深度参与者？谁知道，那颗小小的公益种子会不会发芽、长大、开花、结果？

那些朝气蓬勃的青年人自发自愿地付出行动，利用周末或寒暑假积极组织和参加一些志愿服务。从专业的眼光来看，他们当然做的不够好不够理想，但是我不知道有什么理由可以不去鼓励和支持，而是去横加批评和指责呢？

我对青年人参与公益的思考，也可参阅《大学生短期支教的意义》一文 http://xinpingstory.blog.163.com/blog/static/104949785201235464890 7/

9

全球最著名的咨询企业——麦肯锡公司，每年的员工流失率都高达25%-30%，但麦肯锡认为这个流失率并不高。离开麦肯锡的雇员当中，相当一部分加盟了世界500强公司，或者成为新兴创业公司的创始人或合伙人，并在那里创造更大价值。在麦肯锡，离职被称为“毕业离校”，麦肯锡为此创建了“校友录”和“校友网络”，此“校友网络”事实上已成为麦肯锡发展和推进业务的“人脉资源”和“秘密武器”。

2009年，我参加中国非公募基金会代表团赴美国参访学习。当时大家留意到一个有趣的现象：在代表团参访的十几家美国基金会和公益组织当中，将近一半的机构，都有福特基金会的前雇员在担任骨干人员、理事甚至首席执行官。后来福特基金会的同仁告知我们，他们的主管都是有任期的（比如：5年），任期到了必须离开福特基金会。

这些离开福特基金会的人，有些去了企业，有些去了政府，当然也有一些加盟其他基金会或者公益组织，或者创建新的公益组织，继续为慈善公益事业奋斗。如此，经年下来，在美国的公益领域竟然形成了颇具影响力的“福特系”。一方面，他们在美国继续秉持和传播福特基金会的使命和价值观；另一方面，福特基金会为美国公益事业的发展和壮大培养和输送了一大批人才和骨干力量。而那些去了企业和政府的福特前雇员，也将慈善和公益的印记或深或浅地烙入第一部门和第二部门的基因之中。多数离开福特基金会的前雇员，都在各自的新岗位上发挥了比继续留在福特基金会更大的作用和价值。

事实上，采用这一做法的，绝不仅仅只有福特基金会一家。不管是出于主动还是被动，美国许许多多的慈善公益组织，都是采用“极少数深度参与者（10年以上乃至终身致力于公益）——少数中度参与者（1年以上的全职和半职人员）——大量的浅度参与者（1年以下的不受薪义工和志愿者）”这样的人力资源模式。

显然，员工流失率有时是个伪问题，在公益组织更是如此。当然，前提是公益组织要想清楚自己在干什么。员工离职是否对机构和个人有伤害，取决于机构的人力资源战略。若从一开始就有清晰的人力资源设计并达成共识，员工离职时有预案而不导致业务停顿，就不会有伤害，反而应该皆大欢喜。因为，你的公益“黄埔军校”又多了一名出色的毕业生！

10

与专业性（的提升）相比，志愿者精神（的普及）才是一个国家和社会里公益事业的真正基石。

推动志愿者精神的普及，也是从社会大众开始。事实上，没有社会大众的参与就没有慈善公益部门和慈善公益事业。公益组织被称作政府和企业之外的第三部门，就是因为它源于社会，并且反过来去服务社会。　一个国家和社会志愿者精神的普及，最重要的基础是拥有大量的公益参与者，特别是足够多的浅度参与公益者。

超过50%的成年人参与公益和志愿服务——而不是政府有多强大或者企业多有钱——是美国之所以成为慈善公益事业最发达国家的最大原因。

我决不否认和看低“专业性”的重要作用，但对公益（以及以公益推动社会发展）来说，志愿者精神是

道，专业性是术。

悟道的人足够多了，术的提升是必然的，而如果没有道的基础，术就只能是空中楼阁，不能长久。

心平气和
2012年6月29日

文章评论

科科 2012-11-06 21:16

看到网上说中国红十字会是事业单位，他们可是比一般企业工作人员工资要高，退休收入也高，中国和西方差距真是大呀。

独立候鱼 2012-11-06 12:59

[表情]

---

duwenhua198511 2012-11-03 22:36

国内做公益真的好难，做好事都怕伤这，好人无好报。捐钱的的不是在捐钱，那是在捐寿 来自网易手机博客

朗朗乾坤回复duwenhua198511 2012-11-04 17:24

1、做公益“事业”可能真的难，做力所能及的公益小事估计不是太难； 2、“好人”做“好事”求“好报”一般不会得到“想要的”好报； 心平气和，做到了，便是最好的好报。

段永平回复duwenhua198511 2012-11-05 10:24

无欲则刚。

duwenhua198511回复段永平 2012-11-05 19:54

知易行难

自由翱翔回复段永平 2012-11-06 09:57

看到段总的这句话，我就想起了另一句，呵呵，“有了才可以无”！

茶水铺 2012-11-05 21:51

前段时间在街上看到一个头发白白的老人拿一个盘子在超市门口问路人乞讨，没有什么人给钱，我给他点零钱（我也没多少钱），算是对他的支持，他很诚恳说一声谢谢，不容易啊！大概记得巴菲特说过一句话，他中了一张什么彩票！

---

lixiaobiao2012 2012-11-05 14:59

考虑慈善的建制和组织从幼儿园、小学、初中、高中、大学等对接，慢慢做起，有门选修课的德育课程，要做到一些慈善的事情，这样从娃娃抓起，关键不在于做什么，而是学习一个慈善的习惯和理念，将来可以做大这个分母。认同这个道理，之前我个人也有这个观念，以为慈善要终生如此，看来短期、随时、随性做即可。

小草 2012-11-05 10:37

“能够把慈善公益当做一生的追求，并因此坦然于较低的物质生活水平，这样的人才，无论是中国还是外国都是比较稀少的，都应当给予十二分的敬佩和赞扬。但仅有这些人，慈善公益不会发展成为一项社会

事业。”写的真好，大部分人还是普通人，在慈善的事业中，应当允许非政府公共组织的发展，才能发挥更大的力量。

自由翱翔 2012-11-05 08:48

对于中国的大多数人来说，把自己搞定就已经是公益了，国内的公益体系跟此文所说的“道”好像差距很大。修身、齐家、治国、平天下，能力越大，责任越大。强大自己，才能造福他人！

---

dujianping_ok 2012-11-03 14:09

段兄：最近突然想起以前你对几个股票的估值，1、腾讯上5000亿比招行要容易，现在腾讯上了；招行回到2200亿了。2、阿里巴巴你说股票没多少油水，后来回购价也确实＂公道＂，油水少。去年你也发过富国银行做减法的贴子，我想问一下现在你懂银行了吗，可以说说银行股吗？手机钱包解决现金支付后，银行越来越变成互联网公司了。

寸而 2012-11-03 12:28

公益从我做起

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 367 篇 【转载】北美崔哥：老外含泪诉说--娶中国太太的下场！

2012-11-02 05:30:15 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121025301 5987

两年前，一个叫“美国进步女青年”的网上写手写了篇类似的博文，传遍海内外，此才女文笔幽默，加上自身嫁了老外外交官，写得淋漓尽致。可惜目前人家自己也成美籍外交官了，就不再写了。为了宏大她的光彩，我借鉴她的主题，又采访了N多个娶中国太太的老外，写出此文，请中华儿女听听老外心底痛苦的呻吟。（这会儿如有二胡伴奏，更能营造悲惨的氛围。）

下场之一，家被中国人占领了。

谁要是以为娶一个中国太太就是娶她一个人，那就是天大的BS（牛屎---胡说八道），中国人反过来叫SB（一个意思啦）

世界各国的老外你们都听着，一旦你娶了一个中国太太，就等于娶了她全家，不到半年，人她爹，她妈，她二姐，她二姐的孩子就排着队全来了。一百多年前就是一个华工先来的旧金山修铁路，看看，今天加州有一百多万中国人，不会中文在那儿都没法生存了。以后哪个国家还敢请中国人修铁路？中国管这叫作星星之火，可以燎原。

我好端端的一个美国家庭，一眨眼的功夫，就被中国人给占领了。我本是一个苏格兰种的白人，我们家祖孙十好几代从来没见过一个圆底炒锅，得，现在我们家厨房里有俩。打开抽屉一看，除了三副刀叉，剩下全是筷子，折磨的我呀，目前都他妈会用筷子夹花生豆了。

你就说这辣椒吧，中国人居然能整出十多种来：辣椒油，辣椒酱，辣椒糊，辣椒面，居然还有叫“老干妈”的，整天吃这么辣的玩艺，能不成老干妈吗？

下场之二，再也没有隐私了。

一旦中国人占领你家，你就别想有隐私(privacy)了。某天我正坐在马桶上方便，老岳父（就是我太太他爸）推门就进来了，进来就开水管洗手，一边洗手一边和我练英文："How are you? And you?（毫阿油，按得油？）

我有时在书房沙发上看书睡着了，老岳母就像猫一样摸到我身边，往我腿上扔一条被子，然后在我腿上拍一遍；好几次都拍错了地方。没办法，中国人就是这么热情。既然是一家人了，就不分你我。所以每次我要和太太AA制，她就特别生气：怎么着，拿我的钱跟我A？

在我自己家里，不论我走到哪，都发现老岳父或者老岳母或者他们这一对组合总是跟着我，我前边走，他们就在我后面关灯。基本上我走过的地方，身后都一片黑暗。

下场之三，家里哪都不敢碰

好好的楼梯，厚厚的地毯，中国太太在地毯上蒙了一层塑料布 。后来我仔细一看，家里所有容易招土的东西基本全被塑料布了，比如，遥控器，钢琴键盘等等。中国人很少用洗碗机，因为那是用来凉碗的。美国人喜欢家具生活化，要舒服，随意；中国人的家具主要目的是摆设，给别人看的，坐上去又硬又凉，不能靠，不能躺。我们老外身高体胖，我都坐塌三把中国的古典太师椅了。

中国人喝茶的茶具更吓人，小得跟印度佛龛小铃铛似的，让我拿那玩意喝茶，喝三百多杯我还口渴呢，你说坑人不？

下场四，中国人啥都敢吃

天底下所有带腿的东西，除了桌子以外，中国人都会毫不留情地做出特别香的味道吃下去。我一般爱吃他们做的所有东西，就是别告诉我吃的是什么。说中国人爱吃肉，这我能理解，可是鸡爪子，鸭嘴，猪耳朵上有肉吗？我太太他们全家吃起来没够，顿顿吃，我看着都惊呆了。我本人很爱吃鱼，可是我不能忍受吃鱼头，因为怕无意中和死鱼对上眼睛，这么说吧，所有带眼睛并且能用眼睛看我的动物我都不吃。

我和我太太开玩笑，如果哪一天美国闹饥荒，他们全家会毫不犹豫地把我炖了吃掉，包括我的“洋耳朵，洋眼睛，洋杂碎。”

你要是赶上一个爱煲汤或者爱熬中药的中国太太，那就等着邻居报警吧。我们家都来了三次警察了，邻居叫的，说方圆几里地有化学武器的味道。

下场五，千万别和中国太太吵架。

中国女人最可怕的是她们的记忆力，一点小事得罪她，她就开始回忆十年以前一模一样的某件事，我觉得这和她们吃面条有关，长长的，吃完一根又一根，没完没了。

如果得罪美国太太，大不了说句“sorry”，你要是和中国太太说“我错了。”她马上问你，“错哪了？”

中国太太天生有一种改造男人的使命，她不但要改造你，更想占有和支配你的全部时间。怪不得中国出不了哥伦布那样的航海家，因为你还没出海，太太就问了，“到哪去，跟谁去，船上有女的吗，多大年纪，长什么样，有我漂亮吗，怎么认识的？”男人只好说，“得，得，我不去了。”

下场六， 把自己的孩子逼死

美国人养孩子是为了让他们生活的快乐，幸福；很少有美国人发毒誓非要让自己的孩子作人上人。中国人对自己的孩子下手可狠了，逼着他们从小学钢琴，学武术，学芭蕾，学中文，学数学，最好18岁就把博士硕士都读完，跳过青春期，直接进入中年，三十岁退休，四十岁就与世长辞了。所有小孩子喜欢玩的，年轻人喜欢干的，中国家长都禁止他们去干。可以这么说，中国家长是绝对不把自己的孩子当人的，他们的唯一目标就是如何尽快把自己的孩子逼疯。

我娶了中国太太，才深刻体会到当个中国人有多么累：吃饭不用勺，非用两根木头棍，又爱吃米饭，白白耽误多少光阴？你说发明个文字吧，非设计那么多笔画，成心难为自己。好不容易学会了一百个字，到台湾一看，全他妈繁体，白学了。听说过去的中国人得拿把刀，把每一个字刻在骨头上，一个月刻不了三个字，这是人干的事吗？

谁要是娶了中国太太，生活里就开始永远有个什么目标，买了房子再买一个，买完这个好装修那个；孩子读完常春藤还得读博士，下一个目标是进大公司；存款上有了一百万还要再给孩子一人存一百万，下一个目标是。。。。。反正中国人这一辈子都在卯足了劲奔，生命不息，目标不止。

我老和我太太讲为什么中国人不会享受生活，不愿享受生活，非要自己给自己找罪受.

她说，对了，我们中国人就愿意保健身体，健健康康地长寿着，这样才能在这个世界上受更多的罪。

北美崔哥脱口秀写完了，鼓个掌呗。

录制PPTV民间春晚

和史玉柱 在公司年会

和小崔主持中美高峰会

长江毕业典礼

不说了

主持哈佛校友会

和骆家辉大使夫人是20年美国同乡

美国演出现场

918独闯日本领事馆递交抗议书

在好莱坞演出

文章评论

戴文群 2012-11-15 12:32

呵呵 不错不错。

风 2012-11-03 23:32

第六条看着心里挺不是滋味，中国的孩子太苦了，应试制度何时了？写得如此精辟幽默搞笑，这崔哥不红才怪。

xmyiru-上官汉镳回复风 2012-11-05 08:57

教育更多是家长的事，制度不是轻易能改变的，改变也不是一时半会就解决的，这时候家长怎么言传身教才是第一位的。教育孩子更多的要培养他养成更多的良好的小习惯，这是中国家长最忽视的地方。

十年磨一剑388 2012-11-03 21:35

开心的笑了6次，精辟！

草自春 2012-11-02 09:57

不是说爱是包容吗？包容习惯，包容缺点，还得包容错误。。。难道爱是独占？独占美感，独占优点，独占快乐。。。？

段永平回复草自春 2012-11-02 11:53

你想说什么？

草自春回复段永平 2012-11-03 12:13

呵呵 看来是我理解有问题，原来崔哥是正话反说。

加忠 2012-11-03 11:28

我们应该学会尊重对方。

闲云野鹤 2012-11-02 20:23

中国人的生活，呵呵，老外是难以理解的！ 如果每个国家人们生活都一样也没什么意思，呵呵！因为多样而精彩，世界太美好了！

---

xlli777 2012-11-02 20:15

哈哈哈，入木三分的刻画。我觉得国人生活态度和习惯有很大的共性，优点也好缺点也好，都给人一种亲切感。作为这么大的一个国家，还挺神奇的。

海之鱼 2012-11-02 14:35

记得以前有个留学生的脱口秀也非常有意思。

---

topcp 2012-11-02 13:56

呵呵，有意思，把什么都弄上塑料布，这个确实是，我老婆就这么弄的。

茶水铺 2012-11-02 13:11

哈哈，虽然有些地方有点夸张，但挺搞笑的。听说北美崔哥在华人圈子挺有人气的。

击鼓不传花 2012-11-02 11:57

笑翻了。

段永平回复击鼓不传花 2012-11-02 12:07

会笑的说明看懂了。

李自强 2012-11-02 11:39

东西文化差别还是比较大滴！童鞋们！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 368 篇 2012年11月8日

2012-11-08 09:21:16 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121089211615 4

别的地方看到的，贴上来一乐。
?一部高档手机，70%的功能是没用的；一款高档轿车，70%的速度是多余的；一幢豪华别墅，70%的面积是空闲的；一堆公务人员，70%是混饭吃的；一所大学里，70%的教授是扯淡的；一大堆社会活动，70%是无聊空虚的；一屋子衣物用品，70%是闲置没用的；一辈子挣钱再多，70%是留给别人花的。 结论：生活简单明了，享受人生守住30%便好。正处、副处，最后都不知落在何处；正局、副局，最后都是一样的结局；正部、副部，最后都在一起散步；总理、副总理，最后都是一个道理；主席、副主席，最后都会一样缺席。 人生
?如赛场，上半场按学历、权力、职位、业绩、薪金比上升；下半场以血压、血脂、血糖、尿酸、胆固醇比下降。上半场顺势而为，听命；下半场事在人为，认命！愿同志们上下兼顾，两场都要赢。没病也要体检，不渴也要喝水，再烦也要想通，有理也要让人，有权也要低调，不疲劳也要休息，不富也要知足，再忙也要锻炼。 人的一生，好比乘坐北京地铁一号线：途径国贸，羡慕繁华；途径天安门，幻想权力，途径金融街，梦想发财；经过公主坟，遥想华丽家族；经过玉泉路，依然雄心勃勃--- 这时有个声音飘然入耳：乘客您
?好,八宝山快到了！顿时醒悟：人生苦短,总会到站！如果您的时间还宽裕，把这几句话转几个群，网上很多人看，转了心里舒坦。 看完这段文章而不转发的人大约为70%

文章评论

---

bnfan 2013-03-02 20:45

简单的话语，深刻的道理，人生就要看开点，不折腾，不攀比，好好过好自己的人生比什么都好。

牛健成njc723 2012-11-12 21:34

段大哥：一个Lao河的博友让我把他的困境贴到你这，望你就此事点评一下。 10-25 23:21Lao河 牛兄：我有个问题想请教段总及各位朋友，方便的话烦请贴到段总的博客上，不胜感激！段哥：我是您的一名忠诚粉丝，最近遇到一件事情，感觉道理与投资有点关系，心里一直无法释然，晒出来向段哥及各位网友请教：我是一名上班族，因为跟前老板走的近，去年公司向担保公司贷款时做担保抵押了我的房产（当然除了对老板的信任，也有些经济上的利益），结果公司出了问题，贷款无法归还，如今被被起诉，法院已经介入在走拍卖程序，而我一直在使用法律手续拖着，能拖一天算一天，尽管知道这于事无补.....典型的鸵鸟心态！通过这件事我不断反省自己：在这个过程中因为我的轻信，我是做了不本分的事！做了自己不懂的事情！做了自己无法承受的事；同时我也清楚：既然自己签字画押，理应承相应责任，应该主动配合法院处理完这件事情，可在真正需要付出代价的时候才知道做一个守信誉的人也非常纠结，要知道这个担保造成我一半以上的资产损失。伤痛肯定是刻骨铭心的，我反复检讨自己，可总是感觉没有总结到对等的教训，这让我觉得更加恐惶。我该吸取到哪些教训?

段永平回复牛健成njc723 2012-11-13 02:54

10年后回过头来看现在做的事情，你会更容易判断对错。

白云之乡回复牛健成njc723 2012-11-13 08:01

谈点建议，供参考：

卢玉强回复牛健成njc723 2012-11-13 09:50

我不觉得你做的有什么不对呢，不能因为出现了不好的结果就推翻之前的决定。除非你当时就没有预料到这一种结果。

0811回复牛健成njc723 2012-11-13 14:03

与芒格的“我不想富第二次”应有一比。不对的事不做。

茶水铺回复牛健成njc723 2012-11-14 00:23

不够理性，贪字惹得祸，原则的问题无论对于谁都不要放弃。

付潭回复牛健成njc723 2012-11-14 16:21

我觉得这个是一个习性的问题，各种各样的原因促使你做出你的决定，如果再来一次的话，我觉得你还会做出同样的决定，所以如果真的需要检讨或者自责的话，就从自己的根本找起，碰到一件事，会有什么样的反应，做出什么样的抉择，这大概需要个人生活经验和自己的认知程度来决定。所以就是增加认知程度，在遇到事情的时候，能做出自己不会后悔的决定。

topcp回复牛健成njc723 2012-11-16 22:01

当时如果不想借，就找个让大家都能接受的理由，比方说老婆管钱呢，为这事老婆都要离婚呢，呵呵，反正就是一个台阶。 但如果有经济利益在里面，这事其实挺难说的清的。

万佳回复白云之乡 2012-11-17 23:53

认同：轻信、利益、处理

柏拉图 2012-11-10 14:25

不知段大哥卖掉苹果股票沒有?这两个月苹果股票跌了20%了。 来自网易手机博客

加忠回复柏拉图 2012-11-10 16:38

如果看懂的话，我想应该是加仓的好机会。

xlli777回复柏拉图 2012-11-10 17:25

我猜段总在追着买，就是不知道是不是在一边儿卖雅虎，一边儿买苹果。

茶水铺回复加忠 2012-11-10 23:18

看得懂，跌百分之二十几也不是很给力，除非原来就便宜或者合理。

段永平回复茶水铺 2012-11-11 02:49

对投资而言，很重要的一点是你能把上市公司看成非上市公司，然后理性地去想应该怎么做。

段永平回复xlli777 2012-11-11 02:51

确实卖了不少雅虎了。

henry6688回复段永平 2012-11-11 11:00

卖了雅虎的现金还没有变成股票吗？是不是感觉现在价格的苹果也不算是便宜价格呢？。。。。。或者还没有发现觉得便宜的其它任何股票，而保留着现金等待好机会呢？

科科回复段永平 2012-11-12 11:55

段大哥：完美世界11月18号在香港开股东大会，我打电话说要去开会，他们答复说从来没有股东去开过股东大会，我买的是ADS凭证不是普通股，公司也有规定是不能参加的，但他们还在协调，给我的感觉是不想让我去，请问段大哥美股有这样的规定吗？

段永平回复科科 2012-11-12 12:08

流通的都是adrs，居然不让参加股东大会？搞错了吧？

茶水铺回复henry6688 2012-11-12 12:55

估计段总投资某个公司会有一个资金比例的问题的。

xlli777回复段永平 2012-11-12 21:11

我跟着您的步伐也卖，不过我的很少，一下就全卖完了，17.5，前年买的时候是14.5，不知不觉，原来也挣了20%：）

科科回复段永平 2012-11-14 17:00

昨天完美打电话给我说可以让我参加股东大会，今天我已把持股证明电邮给他们了。 但是在和他们沟通中非常郁闷，在电话中我讲我把和你们通话内容已录音，要找律师告你们，还要通知媒体等等。 从来没有碰到一个上市公司潜台词叫股东不要来开股东大会，而且也从来没有股东参加过股东大会，公司治理让人担心。没人观注也许是被完全忽视的公司，有被极度低估的可能。

段永平回复科科 2012-11-15 02:31

如果只有一个人去还真不如没人去，可以省成本哈。这回人家要为你一个人定地方，派人，还得认真准备说话等等。不过，很难明白他们说的从来没人开过股东大会。看来都是短线在抄。

科科回复段永平 2012-11-15 17:42

我在买A股时倒是碰到只有2--3个外部股东参加股东大会的情况。 这家公司总部在北京，在美国上市，然后又跑到香港开股东大会，的确给很多投资人造成不方便，他们电话中说adrs的股东，公司规定不能参加股东大会，复星也是买的adrs。不知为什么又同意我参加，也有点不明白买这家公司的都是短线客还是这个被完全被人忽视。 但我是以捡烟屁股头的心态去买这家公司的，它倒是服合格雷汉姆的标准。

闲云野鹤回复段永平 2012-11-15 19:10

呵呵，苹果从高位跌20%了，结果很多看空的理由都出来了， 就不明白这些人为什么不在600多的时候讲这些理由！有点那个！ 阿段，这个价位，万科值得买吗？呵呵，我拿的是格力，董姐厉害，文化在建立中，呵呵，简单易懂的生意

管我财回复科科 2012-11-17 01:03

你还没有见识过在股东大会讲明以后不欢迎也不再接待任何机构和个人投资者（138X），券商中无人不知。第二天立马卖掉。建议小股票买入前联系公司的投资者关系科，随便发问些问题，如果没人理采你就要特别小心了。

---

luopingzan 2012-11-16 17:23

[表情]

阿斗 2012-11-16 12:38

还有现在有高于70%的总体人口是没什么实质用处的，少于30%的人作真正的生产活动已可以养活全球所有的人。

茶水铺 2012-11-15 23:20

再烦也要想通，有理也要让人，有权也要低调.

千里牛 2012-11-08 09:31

呵呵，说少了。80%也不过分，再加一个，上市公司，80%在价值投资者眼中是赔钱工具，是垃圾。段哥，我是不是也说少了。

段永平回复千里牛 2012-11-15 02:27

他说70%只是表示哪边是大头的意思，没必要计较具体该是多少，不然老巴该出来说实际上自己赚的钱99.9%都是别人花的了。

竹天 2012-11-09 22:53

实在话！

草自春 2012-11-09 20:46

不知谁说的：人生的苦闷有二，一是欲望没有被满足，二是它得到了满足。呵呵 不知30%的那部分人和剩下的70%的那部分人是不是同意这种说法？

十年磨一剑388 2012-11-09 18:51

争取做30%。

不动鱼 2012-11-09 15:07

有福不可享尽，有势不可使尽。凡事多留点空间，回旋余地大。 也不能说70%的是无用的，没有那无用的70%，剩下的30%还能过很宽松吗？

科科 2012-11-09 11:39

一辈子挣钱再多，70%是留给别人花的。 这句话还要多想想

迟到 2012-11-09 05:02

有点意思。

---

raulzhuo 2012-11-08 22:41

牛啊

牛健成njc723 2012-11-08 21:28

如果能在年轻的时候就明白了很多到了老年的才应该明白的道理，那么只要坚持不懈，一定会有所成绩。怕的是很多人到老的时候才明白那些重要的道理，为时已晚！----张可兴

想飞 2012-11-08 17:32

简单就好！ 简单但绝不容易啊！但是还是要学会！ 我已分享给我的朋友们了！

走势终完美 2012-11-08 13:41

90%以上。

寸而 2012-11-08 13:13

64%

木买蚂蚁 2012-11-08 10:24

80 / 20 原则到处适用

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 369 篇 2012年11月16日

2012-11-17 08:12:03 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121017812345 2

"First, many in Wall Street – a community in which quality control is not prized – will sell investors anything they will buy. "

Attogear QuickQuote Apps for iPhone/iPod Touch – http://www.attogear.com
发自我的 iPhone

文章评论

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 370 篇 Buffett on CNBC

2012-11-17 08:52:44 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121017852446 98

Stocks
Bad news from Europe, macro news and other headlines would not cause you to sell a farm run by capable people, or an apartment house where you had rents rising. You wouldn't sell it just because there is some bad news. A McDonald franchisee that has a good business wouldn't sell the business because of what is in the news. You know you will do well over time and that should be the same with stocks. To buy and sell stocks on current news is just crazy. Dancing in and out of markets based on the news is a terrible mistake. You have to treat owning stock like owning a business. The above farmers, landlords and MCD franchisees wouldn't buy and sell their businesses depending on what's in the newspapers. Buffett bought his first stock when he was 11 years old and that was three months after Pearl Harbor and the death march of Bataan was going on etc. All the news was terrible, but it was a great time to buy stocks. [As an aside, Julian Robertson was on CNBC too this week and he said something similar. He said now is the time to invest. He knows a lot of very good investors that lost their way by being worried about Europe, QE2, QE3 etc, not realizing that there are a lot of marvelous companies at reasonable prices. He likes AAPL, Ryan Air, OCN, COF; doesn't like steel]
http://brooklyninvestor.blogspot.com/2012/10/buffett-on-cnbc.html

文章评论

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 371 篇 Can you?

2012-11-17 08:00:12 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121017801288 7

"Can you really explain to a fish what it's like to walk on land? One day on land is worth a thousand years of talking about it, and one day running a business has exactly the same kind of value."

Attogear QuickQuote Apps for iPhone/iPod Touch – http://www.attogear.com
发自我的 iPhone
我发现这个确实很难。

文章评论

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 372 篇 Warren Buffett Quotes

2012-11-17 08:56:24 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121017856245 50

It's much easier to stay out of trouble now than to get out of trouble later.
个人理解：改正错误宜早不宜迟，多大的代价都是最小的代价
Risk comes from not knowing what you are doing.
个人理解：不懂不做风险自然小
I'd be a bum on the street with a tin cup if the markets were always efficient.
个人理解：如果市场总是有效的，那我赚啥子钱嘛?
Mr Market is there to serve you, not to guide you ... It will be disastrous if you fall under his influence.
个人理解：跟着市场跑，结果好不了
Indeed, if you aren't certain that you understand and can value your business far better than Mr Market, you don't belong in the game.
个人理解：大部分人确实不应该碰股票市场，问题是有多少肯承认自己就是那部分人呢？当然，不管承不承认，结果都是一样的。
Price is what you pay, value is what you get.
付出的是价钱，买到的是价值
We want managers who tell the truth, and tell themselves the truth — which is more important.
这条讲的就是对的人。投资最重要的3点：right kind of business, right people, right price.前面两点尤其重要，从长期的眼光看（或者
叫未来现金流折现的角度看），价钱合适就可以了。
In a business selling a commodity type product it's impossible to be a lot smarter than your dumbest competitor.
所以说国内的晶硅光伏产业很惨啊，更惨的是，这情况啥时候到头呢?
I would rather have a $10 million business making 15% than a $100 million business making 5%.
有谁不是呢?
The trick is, when there is nothing to do, do nothing.
老巴还说过，最难的就是do nothing.
You don't get paid for activity. You only get paid for being right.
做得对当然不需要做得多，但很多知道自己很难做对的人以为多做点总会碰上不小心做对的?
Money, to some extent, sometimes let you be in more interesting environments. But it can't change how many people love you or how healthy you are.
钱不是万能的。
Money is a by-product of doing something I like doing extremely well.
前段时间在中欧我也说过钱是自己喜欢做的事情的副产品，不知道老巴有没有专利。
What we do is not beyond anybody else's competence. It is just not necessary to do extraordinary things to get extraordinary results.
这句怎么翻好呢?
If principles can become dated, they're not principles.
信誉不是讲讲而已，只有需要付出代价的时候，才知道谁是讲（守）信誉的。原则是不应该有时间性的。
It has been helpful to me to have tens of thousands (of students) turned out of business schools taught that it didn't do any good to think.
I feel like an oversexed guy in a harem. This is the time to start investing.
Warren Buffett
Valuing a business is part art and part science.
Warren Buffett
Berkshire buys when the lemmings are heading the other way.
Warren Buffett
People would rather be promised a (presumably) winning lottery ticket next week than an opportunity to get rich slowly.

Warren Buffett
http://www.quoteswise.com/warren-buffett-quotes-3.html

文章评论

卧牛 2012-11-23 20:07

我在“对的人”上，有时还是犯糊涂，高估大股东和管理者的信誉。港股投资中在这方面吃了亏。

段永平回复卧牛 2012-11-24 02:16

多数人在这里只是想当然而已，错多几次就明白了？

卧牛回复段永平 2012-11-27 19:36

有认识+血的教训*n-贪婪=将投资托付给有信誉的人。

---

topcp 2012-11-19 11:51

酒鬼酒塑化剂超标，茅台应该趁这个机会告诉一下国人，自己的酒兑酒工艺，和无任何添加，纯天然的特性，这是一个广告的好机会，因为他不可能超标，因为根本就无添加。。

柏拉图回复topcp 2012-11-20 01:04

说可以说，问题是你要人家相信才行。

竹天 2012-11-19 23:28

话还是那些话，道理还是那些道理；只是明白的已经明白，不明白的还是不明白！

十年磨一剑388 2012-11-19 07:08

一书值得一读呀！

殷厚朋回复十年磨一剑388 2012-11-19 21:52

我不觉得值得一读，投资怎么能只靠运气呢？

击鼓不传花 2012-11-19 19:51

晶硅光伏产业害的比亚迪今年亏7-8个亿,明天还不知道要亏多少？

自由翱翔 2012-11-18 16:25

问题的关键是，犯了错误才知道那是一个错误。另外，段总这两天发好多哇，您也玩刷屏吗？哈哈

守正不出奇 2012-11-17 20:52

我又犯错了，买了光伏公司，无差异化是致命伤。另外高估了平价上网的临界点（即便能平价上网，补贴和优惠依然是必须的，临界点后其实不一定能爆发增长）

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 373 篇 不光是找工作

2012-11-17 08:10:30 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121017810301 39

"Working with people who cause your stomach to churn seems much like marrying for money – probably a bad idea under any circumstances, but absolute madness if you are already rich."

Attogear QuickQuote Apps for iPhone/iPod Touch – http://www.attogear.com
发自我的 iPhone

文章评论

sharon 2017-01-25 10:20

错的事怎么可能做对？无论是谁，都可能做错的事，关键是明知道是错的不去做，或者一旦发现错了马上改。

牛健成 2017-01-24 17:02

如果你是个资深（成熟）投资者，绝不会做错的事或在错的事上一再努力（有点象要把错的事做对的感觉），无论怎么努力，这都是在做错事，就象为了钱而结婚一样，除非你疯了！ 段老师：这样理解对不？对于后一种错事，就象你曾说过的，人们往往了为了弥补一个小错误不断地投入，而却不愿早早退出。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 374 篇 事实和道理决定对错

2012-11-17 07:59:23 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121017759233 03

"You're neither right nor wrong because other people agree with you. You're right because your facts are right and your reasoning is right—and that's the only thing that makes you right. And if your facts and reasoning are right, you don't have to worry about anybody else."

Attogear QuickQuote Apps for iPhone/iPod Touch – http://www.attogear.com
发自我的 iPhone
对错和别人是否和你观点一样是没有关系的。

文章评论

金牛贺岁 2012-11-17 22:32

只要是对的，自己认同就好，不必追求大一统。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 375 篇 华尔街

2012-11-17 08:17:03 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121017817338

"Wall Street is the only place that people ride to in a Rolls Royce to get advice from those who take the subway."

Attogear QuickQuote Apps for iPhone/iPod Touch – http://www.attogear.com
发自我的 iPhone

挤兑人呢?

文章评论

牛健成 **2017-03-01 16:30**

今天在《滚雪球》中看到上面这句话的翻译：“华尔街是世界上唯一一处能够看到开着劳斯莱斯的富人向那些挤地铁的人们讨教成功秘籍的地方。”

牛健成 **2017-01-23 17:01**

华尔街是世界上唯一一个富人向穷人取经治富的场所。

谢锐 **2012-11-20 10:13**

独立思考

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 376 篇 历史

2012-11-17 08:03:58 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121017835854 9

"If past history was all there was to the game, the richest people would be librarians."

Attogear QuickQuote Apps for iPhone/iPod Touch – http://www.attogear.com
发自我的 iPhone

文章评论

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 377 篇 呆在能力圈内的代价和回报

2012-11-17 08:09:07 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121017897713

"We're more comfortable in that kind of business. It means we miss a lot of very big winners. But we wouldn't know how to pick them out anyway. It also means we have very few big losers – and that's quite helpful over time. We're perfectly willing to trade away a big payoff for a certain payoff. "

Attogear QuickQuote Apps for iPhone/iPod Touch – http://www.attogear.com
发自我的 iPhone

文章评论

牛健成 2016-12-22 15:40

我们对这种业务（看得懂的业务）更自在。 这意味着我们错过了很多高回报， 但我们不知道如何挑选它们。 这也意味着我们很少失手， 这是非常有帮助的。随着时间的推移 ， 我们完全愿意放弃这种无法看得懂的高回报来换取高确实性的稳定回报。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 378 篇 好习惯

2012-11-17 08:17:45 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121017817452 51

"Chains of habit are too light to be felt until they are too heavy to be broken."

Attogear QuickQuote Apps for iPhone/iPod Touch – http://www.attogear.com
发自我的 iPhone
其实这条非常非常重要，不要等到太晚才看明白啊。

文章评论

牛健成 2017-11-17 22:43

习惯的枷锁，开始的时候轻的难以察觉，到后来却重的无法摆脱。

牛健成 2017-09-28 15:47

习惯的链条在重到断裂之前，总是轻到难以察觉！

牛健成 2017-07-01 14:52

习惯的养成是不经意间的，直到它难以被改变

牛健成 2017-02-13 17:31

习惯成自然

沙其勇 2013-02-16 08:51

习惯决定命运！大家都知道养成好习惯的重要性，但去坚持好习惯就太难了。大家都知道过量饮酒对身体不好，但一上酒桌就忘了。大家都知道不诚实不好，但一遇到事就可能犹豫了。

bigfigure 2012-11-19 10:35

老大，介绍能够受用终生的几个好习惯吧？您的悟性为啥那么高，天生的还是好习惯培育的？

段永平回复bigfigure 2012-11-19 10:59

悟性好是什么意思不知道，但我发现大多数人是拒绝悟的，所以悟性不好 就正常了。

托马斯小火车回复段永平 2012-11-20 09:07

段大哥：请问“拒绝悟”这个“悟”是说思考吗？ 拒绝思考为什么？拒绝思考事物背后或本质的东西？拒绝思考逻辑和规律的东西？

段永平回复托马斯小火车 2012-11-20 10:48

我说得对吧？

李自强回复段永平 2012-11-21 00:12

曾经和一位mm聊天时，她说她认为自己的幽默是天生的，问我的幽默是不是也是天生的？我回答，我不是天生的，我是妈生的。综上所述，也许悟性高应该是妈生的。

bigfigure回复段永平 2012-11-21 11:03

以前看到你在这里说，有些书你看了后只是验证了自己已经有的理念和观点，有些书您只是看几页而已，而且也不向巴菲特、芒格他们那样是书虫。但是，事实证明，您所拥有的非常厉害的理论武器一样也不差。我在自己看书的过程中还验证了几条，比如您说的：知道错了，赶快改正，多大的代价都是最小的代价。这条在诺贝尔奖获得者丹尼尔.卡尼曼的书里叫做“沉没成本悖论”。还有关于企业文化，我也是通过您说的几句话才真正懂的。前些天，马云在一个读书会上说不一定要读很多书，他似乎也是一个悟性很高的人。哎呀，我等平庸之辈，即使多看书，也需要大师们的指点，段总，你的一些感悟，真的很强大，即使是几句话。谢谢您。

段永平回复李自强 2012-11-21 14:49

个人认为悟性实际上是种习惯，思考的习惯，可能确实是从小养成的，但从多小不知道。

段永平回复bigfigure 2012-11-24 02:26

关于该看多少书的问题，老巴在这里也讲到了。'一生只需富一次'这本书，其实看完标题就明白了，这书里能写啥呢？以前我看过一本书，叫'聚焦'，里面讲的都是反例。如果同意他的观点，书就不用看了，如果不同意，看完了大概也未必会明白，只不过会给自己增加一些谈资而已。

bigfigure回复段永平 2012-11-26 10:08

段总，你说的“聚焦”是这本吧？《聚焦：决定你企业的未来》（艾·里斯 著），您是中国营销届最早的大师了，手法非常“聚焦”，呵呵。原来和这本书有关系。 不过，一生只富一次这个观点，我还没有明白，是一辈子都不要冒险呢？还是在富之前可以冒险，而在富了之后就不再去冒险。

牛健成njc723 2012-11-20 16:32

习惯微不足道，但是养成了一种习惯就很难改掉。

呼啸 2012-11-19 10:54

其来也渐，其入也深。老巴的表达能力不是一般的强。

击鼓不传花 2012-11-17 23:02

防止too heavy to be broken.

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 379 篇 好公司的价钱

2012-11-17 08:15:20 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121017815204 06

"It's far better to buy a wonderful company at a fair price than a fair company at a wonderful price."

Attogear QuickQuote Apps for iPhone/iPod Touch – http://www.attogear.com
发自我的 iPhone

文章评论

牛健成 2017-09-18 15:05

买入价格合适（公道）的伟大企业远比买入价格便宜的普通企业要好。

---

history023 2012-11-25 19:32

来点中文的吧，段总。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 380 篇 总有一天

2012-11-17 08:08:22 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121017882236 6

"If a business does well, the stock eventually follows."

Attogear QuickQuote Apps for iPhone/iPod Touch – http://www.attogear.com
发自我的 iPhone

文章评论

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 381 篇 投资的智商

2012-11-17 08:06:14 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121017861452 4

"Success in investing doesn't correlate with I.Q. once you're above the level of 125. Once you have ordinary intelligence, what you need is the temperament to control the urges that get other people into trouble in investing. "

Attogear QuickQuote Apps for iPhone/iPod Touch – http://www.attogear.com
发自我的 iPhone

文章评论

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 382 篇 投资者和投机者的区别

2012-11-17 08:09:53 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121017895313 5

"If you're an investor, you're looking on what the asset is going to do, if you're a speculator, you're commonly focusing on what the price of the object is going to do, and that's not our game. "

Attogear QuickQuote Apps for iPhone/iPod Touch – http://www.attogear.com
发自我的 iPhone

文章评论

牛健成 2018-05-10 17:12

如果你是个投资者，你会关注公司价值如何长期增值；如果你是个投机者，你会关心市场价格如何短期波动。这不是我们的游戏。

邵元富回复牛健成 2018-05-10 22:01

彼得林奇认为：“股价”是投资者所能追踪到的最没有价值的信息，却又是投资者最普遍追踪的信息。

心如止水回复牛健成 2018-05-11 08:05

感觉你的翻译不如上次！和长短期没关系，投资和价值有关。

牛健成 2016-12-22 09:18

如果你是个投资者，你会关注资产怎么增值；如果你是个投机者，你会常常关心市场价格将会怎么波动。这不是我们的游戏。不知翻译的对不?

段永平回复牛健成 2016-12-22 10:43

应该是这个意思。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 383 篇 持有10年

2012-11-17 06:41:23 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121017641238 93

Only buy something that you'd be perfectly happy to hold if the market shut down for 10 years.

Attogear QuickQuote Apps for iPhone/iPod Touch – http://www.attogear.com
发自我的 iPhone
个人理解：还有一种说法就是不打算拿10年的股票你为什么要拿10天呢?
这句话不是说自己买的股票一定要拿10年，而是说如果自己觉得10年以后自己认为肯定不好的公司就不应该现在去买。
经常看到有些人说，虽然知道过几年这公司会不行，但觉得短期股价还是有可能上行...，那是啥意思?

文章评论

---

carolynee 2018-06-19 16:02

拜读了

陈展 2013-04-08 00:56

我们不会仅仅因为企业处于困境就卖掉它，这是我们的品格。(芒格) 当我发现自己处在一个洞穴之中时，最重要的事情就是停止挖掘(巴老)，请教段先生这两句话会适用在同一个公司吗？我还在过去的沉没成本中矛盾着。

段永平回复陈展 **2013-04-08 03:53**

如果是对的企业，就不应该在便宜的时候卖掉。如果是错的公司，至少不要再买了。如果你觉得自己现在持有的公司在看得到的未来某一天会完蛋，你觉得是应该：1.加码，因为前面买的亏了，要摊低成本等他反弹时卖掉补回成本？2.不买但也不卖，希望能有个反弹的机会卖掉？3.忘掉自己什么价买的，平常心去想这个公司值多少钱？4.你说什么呢，我只是个打工族，虽然手里有票，但不持有任何公司。

段永平回复段永平 **2013-04-08 04:06**

这个问题有点像到底是该“当机立断”还是“三思而后行”呢？或者是“慈不带兵”还是“爱兵如子”呢？

paralake回复段永平 2013-04-24 12:31

显然应该忘掉自己是什么价位买的，平常心去想这个公司值多少钱。

段永平回复paralake **2013-04-24 13:47**

呵呵，这个最难。

陈展回复段永平 2013-04-24 23:55

原本找的是烟蒂(0.7PB)，终于发现是巴老口中的七尺跨栏。我损失的是时间成本，收获的是...不懂的东西不要碰。

沙其勇 2013-03-14 17:00

段总说的是首先必须做正确的事吗?

Furrywalls 2012-11-18 18:49

如果巴老自己不操盘了，有些理念就会发生变化。 追求真理在股市上行不通了。 看你的投资要多少回报率？回报越高，风险越大。

千里牛 2012-11-17 07:43

段哥，早上好，（美国是晚上）我记住了，只买十年不交易也要快乐持有的公司，因为十年的机会成本是生命的15%呀。我们的终极成本浪费丢失不起。

草自春回复千里牛 2012-11-17 11:21

只买十年不交易也能快乐持有的公司！谢谢千里牛的翻译。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 384 篇 时间的朋友和敌人

2012-11-17 08:04:48 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121017844843 6

"Time is the friend of the wonderful company, the enemy of the mediocre."

Attogear QuickQuote Apps for iPhone/iPod Touch – http://www.attogear.com
发自我的 iPhone

文章评论

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 385 篇 未雨绸缪

2012-11-17 08:01:26 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121017812646 4

"I violated the Noah rule: Predicting rain doesn't count; building arks does."

Attogear QuickQuote Apps for iPhone/iPod Touch – http://www.attogear.com
发自我的 iPhone
所以不能用margin。

文章评论

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 386 篇 知其所以然

2012-11-17 08:11:16 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121017811161 98

"You ought to be able to explain why you're taking the job you're taking, why you're making the investment you're making, or whatever it may be. And if it can't stand applying pencil to paper, you'd better think it through some more. And if you can't write an intelligent answer to those questions, don't do it."

Attogear QuickQuote Apps for iPhone/iPod Touch – http://www.attogear.com
发自我的 iPhone

文章评论

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 387 篇 简单但不容易

2012-11-17 07:58:40 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121017758409 16

"The business schools reward difficult complex behavior more than simple behavior, but simple behavior is more effective."

Attogear QuickQuote Apps for iPhone/iPod Touch – http://www.attogear.com
发自我的 iPhone
个人理解：简单但不容易！

文章评论

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 388 篇 糟糕的理由

2012-11-17 08:03:10 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121017831065 2

"For some reason, people take their cues from price action rather than from values. What doesn't work is when you start doing things that you don't understand or because they worked last week for somebody else. The dumbest reason in the world to buy a stock is because it's going up."

Attogear QuickQuote Apps for iPhone/iPod Touch – http://www.attogear.com

发自我的 iPhone

文章评论

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 389 篇 耐心

2012-11-17 08:14:21 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121017814212 69

"The Stock Market is designed to transfer money from the Active to the Patient."

Attogear QuickQuote Apps for iPhone/iPod Touch – http://www.attogear.com

发自我的 iPhone

文章评论

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 390 篇 能力圈

2012-11-17 08:02:19 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121017821953 6

"There are all kinds of businesses that Charlie and I don't understand, but that doesn't cause us to stay up at night. It just means we go on to the next one, and that's what the individual investor should do. "

Attogear QuickQuote Apps for iPhone/iPod Touch – http://www.attogear.com

发自我的 iPhone

文章评论

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 391 篇 运气

2012-11-17 08:16:20 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121017816203l9

"Take me as an example. I happen to have a talent for allocating capital. But my ability to use that talent is completely dependent on the society I was born into. If I'd been born into a tribe of hunters, this talent of mine would be pretty worthless. I can't run very fast. I'm not particularly strong. I'd probably end up as some wild animal's dinner. "

Attogear QuickQuote Apps for iPhone/iPod Touch – http://www.attogear.com

发自我的 iPhone

文章评论

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 392 篇 巴菲特谈margin

2012-11-20 11:17:47 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121020111747840

http://www.mba.org.cn/mbahtml/54435348/30121_1.html
这段来自于巴菲特98年给MBA的一次交流，这里把他说margin的一段放进来，说得非常透彻。关于做自己喜欢的事情那段我也很喜欢。
Warren Buffett
Lecture at the University of Florida School of Business
October 15, 1998
This speech was the first in a series sponsored by the Graham-Buffett Teaching Endowment, established in 1997 by a $1 million gift from (1970 UF graduate) Mason Hawkins.
Watch the video at:
http://www.intelligentinvestorclub.com/2006/10/warren-buffett-mba-talk-at-university.html
Question: You were rumored to be one of the rescue buyers of Long Term Capital, what was the play there, what did you see?
Buffett: The Fortune Magazine that has Rupert Murdoch on the cover. It tells the whole story of our involvement; it is kind of an interesting story. I got the really serious call about LTCM on a Friday afternoon that things were getting serious. I know those people most of them pretty well--most of them at Salomon when I was there. And the place was imploding and the FED was sending people up that weekend. Between that Friday and the following Wed. when the NY Fed, in effect, orchestrated a rescue effort but without any Federal money involved. I was quite active but I was having a terrible time reaching anybody.
We put in a bid on Wednesday morning. I talked to Bill McDonough at the NY Fed. We made a bid for 250 million for the net assets but we would have put in 3 and 3/4 billion on top of that. $3 billion from Berkshire, $700 mil. from AIG and $300 million. from Goldman Sachs. And we submitted that but we put a very short time limit on that because when you are bidding on 100 billion worth of securities that are moving around, you don't want to leave a fixed price bid out there for very long.
In the end the bankers made the deal, but it was an interesting period. The whole LTCM is really fascinating because if you take Larry Hillenbrand, Eric Rosenfeld, John Meriwether and the two Nobel prize winners. If you take the 16 of them, they have about as high an IQ as any 16 people working together in one business in the country, including Microsoft. An incredible amount of intellect in one room. Now you combine that with the fact that those people had extensive experience in the field they were operating in. These were not a bunch of guys who had made their money selling men's clothing and all of a sudden went into the securities business. They had in aggregate, the 16, had 300 or 400 years of experience doing exactly what they were doing and then you throw in the third factor that most of them had most of their very substantial net worth's in the businesses. Hundreds and hundreds of millions of their own money up (at risk), super high intellect and working in a field that they

knew. Essentially they went broke. That to me is absolutely fascinating.
If I ever write a book it will be called, Why Smart People Do Dumb Things. My partner says it should be autobiographical（70年代芒格曾经因为用margin遇到过巨大麻烦） But this might be an interesting illustration. They are perfectly decent guys. I respect them and they helped me out when I had problems at Salomon. They are not bad people at all.
But to make money they didn't have and didn't need, they risked what they did have and what they did need. That is just plain foolish; it doesn't matter what your IQ is. If you risk something that is important to you for something that is unimportant to you it just doesn't make sense. I don't care if the odds you succeed are 99 to 1 or 1000 to 1 that you succeed. If you hand me a gun with a million chambers with one bullet in a chamber and put it up to your temple and I am paid to pull the trigger, it doesn't matter how much I would be paid. I would not pull the trigger. You can name any sum you want, but it doesn't do anything for me on the upside and I think the downside is fairly clear. Yet people do it financially very much without thinking.
There was a lousy book with a great title written by Walter Gutman—You Only Have to Get Rich Once. Now that seems pretty fundamental. If you have $100 million at the beginning of the year and you will make 10% if you are unleveraged and 20% if you are leveraged 99 times out of a 100, what difference if at the end of the year, you have $110 million or $120 million? It makes no difference. If you die at the end of the year, the guy who makes up the story may make a typo, he may have said 110 even though you had a 120. You have gained nothing at all. It makes absolutely no difference. It makes nodifference to your family or anybody else.
The downside, especially if you are managing other people's money, is not only losing all your money, but it is disgrace, humiliation and facing friends whose money you have lost. Yet 16 guys with very high IQs entered into that game. I think it is madness. It is produced by an over reliance to some extent on things. Those guys would tell me back at Salomon; a six Sigma event wouldn't touch us. But they were wrong. History does not tell you of future things happening. They had a great reliance on mathematics. They thought that the Beta of the stock told you something about the risk of the stock. It doesn't tell you a damn thing about the risk of the stock in my view.
Sigma's do not tell you about the risk of going broke in my view and maybe now in their view too. But I don't like to use them as an example. The same thing in a different way could happen to any of us, where we really have a blind spot about something that is crucial, because we know a whole lot of something else. It is like Henry Kauffman said, "The ones who are going broke in this situation are of two types, the ones who know nothing and the ones who know everything." It is sad in a way.
I urge you. We basically never borrow money. I never borrowed money even when I had $10,000 basically, what difference did it make. I was having fun as I went along it didn't matter whether I had $10,000 or $100,000 or $1,000,000 unless I had a medical emergency come along.
I was going to do the same things when I had a little bit of money as when I had a lot of money. If you think of the difference between me and you, we wear the same clothes basically (SunTrust gives me mine), we eat similar food—we all go to McDonald's or better yet, Dairy Queen, and we live in a house that is warm in winter and cool in summer. We watch the Nebraska (football) game on big screen TV. You see it the same way I see it. We do everything the same—our lives are not that different. The only thing we do is we travel differently. What can I do that you can't do?
I get to work in a job that I love, but I have always worked at a job that I loved. I loved it just as much when I thought it was a big deal to make $1,000. I urge you to work in jobs that you love. I think you are out of your mind if you keep taking jobs that you don't like because you think it will look good on your resume. I was with a fellow at Harvard the other day who was taking me over to talk. He was 28 and he was telling me all that he had done in life, which was terrific. And then I said, "What will you do next?" "Well," he said, "Maybe after I get my MBA I will go to work for a consulting firm because it will look good on my resume." I said, "Look, you are 28 and you have been doing all these things, you have a resume 10 times than anybody I have ever seen. Isn't that a little like saving up sex for your old age?
There comes a time when you ought to start doing what you want. Take a job that you love. You will jump out of bed in the morning. When I first got out of Columbia Business School, I wanted to go to work for Graham immediately for nothing. He thought I was over-priced. But I kept pestering him. I sold securities for three years and I kept writing him and finally I went to work for him for a couple of years. It was a great experience. ButI always worked in a job that I loved doing. You really should take a job that if you were independently wealthy that would be the job you would take. You will learn something, you will be excited about, and you will jump out of bed. You can't miss. You may try something else later on, but you

will get way more out of it and I don't care what the starting salary is.
When you get out of here take a job you love, not a job you think will look good on your resume. You ought to find something you like.
If you think you will be happier getting 2x instead of 1x, you are probably making a mistake. You will get in trouble if you think making 10x or 20x will make you happier because then you will borrow money when you shouldn't or cut corners on things. It just doesn't make sense and you won't like it when you look back.

文章评论

龙常青 2012-12-12 09:35

这句话说得话略糙理不糙，非常的深入浅出了，学习并记住了："Look, you are 28 and you have been doing all these things, you have a resume 10 times than anybody I have ever seen. Isn't that a little like saving up sex for your old age?

茶水铺 2012-11-22 01:40

投资一切回到公司本身。

carolynee 2012-11-21 16:54

做一个真实的人。

snoopy10126 2012-11-20 15:04

这个网上有视频也有翻译的文章，像我这样看英文不行的可以搜搜。

yiguxiang0822回复snoopy10126 2012-11-20 19:44

完全不懂。在哪可以找到！一股香在此谢过！

snoopy10126回复yiguxiang0822 2012-11-21 16:05

在百度上搜 巴菲特 佛罗里达 就可以了

白云之乡 2012-11-21 12:09

老巴的"平常心"，出处体现啊！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 393 篇 巴菲特在佛罗里达大学商学院的演讲！

2012-11-22 11:13:42 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121022111342393

巴菲特在佛罗里达大学商学院的演讲！
http://www.mba.org.cn 2008年5月20日9:28 来源：网络
[1] [2] [3] [4]
我想先讲几分钟的套话，然后我就主要来接受你们的提问。我想谈的是你们的所思所想。我鼓励你们给我出难题，畅所欲言，言无不尽。
我在这里只想对学生们讲一分钟关于你们走出校门后的未来。你们在这里已经学了很多关于投资方面的知识，你们学会如何做好事情，你们有足够的IQ能做好，你们也有动力和精力来做好，否则你们就不会在这里了。你们中的许多人都将最终实现你们的理想。但是在智能和能量之外，还有更多的东西来决定你是否成功，我想谈谈那些东西。实际上，在我们奥马哈有一位先生说，当他雇人时，他会看三个方

面：诚信，智能，和精力。雇一个只有智能和精力，却没有诚信的人会毁了雇者。一个没有诚信的人，你只能希望他愚蠢和懒惰，而不是聪明和精力充沛。我想谈的是第一点，因为我知道你们都具备后两点。

在考虑这个问题时，请你们和我一起玩玩这个游戏。你们现在都是在MBA的第二年，所以你们对自己的同学也应该都了解了。现在我给你们一个来买进10%的你的一个同学的权利，一直到他的生命结束。你不能选那些有着富有老爸的同学，每个人的成果都要靠他自己的努力。我给你一个小时来想这个问题，你愿意买进哪一个同学余生的10%。你会给他们做一个IQ测试吗，选那个IQ值最高的？我很怀疑。你会挑那个学习成绩最好的吗，我也怀疑。你也不一定会选那个最精力充沛的，因为你自己本身就已经动力十足了。你可能会去寻找那些质化的因素，因为这里的每个人都是很有脑筋的。

你想了一个小时之后，当你下赌注时，可能会选择那个你最有认同感的人，那个最有领导才能的人，那个能实现他人利益的人，那个慷慨，诚实，即使是他自己的主意，也会把功劳分予他人的人。所有这些素质，你可以把这些你所钦佩的素质都写下来。（你会选择）那个你最钦佩的人。

然后，我这里再给你们下个跬儿。在你买进10%你的同学时，你还要卖出10%的另外一个人。这不是很有趣吗？你会想我到底卖谁呢？你可能还是不会找IQ最低的。你可能会选那个让你厌恶的同学，以及那些令你讨厌的品质。那个你不愿打交道的人，其他人也不愿意与之打交道的人。是什么品质导致了那一点呢？你能想出一堆来，比如不够诚实，爱占小便宜等等这些，你可以把它们写在纸的右栏。当你端详纸的左栏和右栏时，会发现有意思的一点。

能否将橄榄球扔出60码之外并不重要，是否能在9秒3之内跑100码也不重要，是否是班上最好看的也无关大局。真正重要的是那些在纸上左栏里的品质。如果你愿意的话，你可以拥有所有那些品质。那些行动，脾气，和性格的品质，都是可以做到的。它们不是我们在座的每一位力所不能及的。再看看那些右栏里那些让你厌恶的品质，没有一项是你不得不要的。

如果你有的话，你也可以改掉。在你们这个年纪，改起来比在我这个年纪容易得多，因为大多数这些行为都是逐渐固定下来的。人们都说习惯的枷锁开始轻得让人感受不到，一旦你感觉到的时候，已经是沉重得无法去掉了。我认为说得很对。我见过很多我这个年纪或者比我还年轻10岁，20岁的人，有着自我破坏性习惯而又难以自拔，他们走到哪里都招人厌恶。他们不需要那样，但是他们已经无可救药。

但是，在你们这个年纪，任何习惯和行为模式都可以有，只要你们愿意，就只是一个选择的问题。就象本杰明●格拉姆（上个世纪中叶著名的金融投资家）一样，在他还是十几岁的少年时，他四顾看看那些令人尊敬的人，他想我也要做一个被人尊敬的人，为什么我不象那些人一样行事呢？他发现那样去做并不是不可能的。他对那些令人讨厌的品质采取了与此相反的方式而加以摒弃。所以我说，如果你把那些品质都写下来，好好思量一下，择善而从，你自己可能就是那个你愿意买入10%的人！更好的是你自己本就100%的拥有你自己了。这就是我今天要讲的。

下面就让我们开始谈谈你们所感兴趣的。我们可以从这儿或那儿举起的手开始。

问题：你对日本的看法？

巴菲特：我不是一个太宏观的人。现在日本10年期的贷款利息只有1%。我对自己说，45年前，我上了本杰明●格拉姆的课程，然后我就一直勤勤恳恳，努力工作，也许我应该比1%挣的多点吧？看上去那不是不可能的。我不想卷入任何汇率波动的风险，所以我会选择以日元为基准的资产，如地产或企业，必须是日本国内的。

我唯一需要做的就是挣得比1%多，因为那是我资金的成本。可直到现在，我还没有发现一家可以投资的生意。这真的很有趣。日本企业的资产回报率都很低。他们有少数企业会有4%，5%，或6%的回报。如果日本企业本身赚不了多少钱的话，那么其资产投资者是很难获得好的回报的。

当然，有一些人也赚了钱。我有一个同期为本杰明●格拉姆工作过的朋友。那是我第一次买股票的方法，即寻找那些股票价格远低于流动资本的公司，非常便宜但又有一点素质的公司。我管那方法叫雪茄烟蒂投资法。你满地找雪茄烟蒂，终于你找到一个湿透了的，令人讨厌的烟蒂，看上去还能抽上一口。那一口可是免费的。你把它捡起来，抽上最后一口，然后扔了，接着找下一个。

这听上去一点都不优雅，但是如果你找的是一口免费的雪茄烟，这方法还值得做。不要做低回报率的生意。时间是好生意的朋友，却是坏生意的敌人。如果你陷在糟糕的生意里太久的话，你的结果也一定会糟糕，即使你的买入价很便宜。如果你在一桩好生意里，即使你开始多付了一点额外的成本，如果你做的足够久的话，你的回报一定是可观的。我现在从日本没发现什么好生意。

也可能日本的文化会作某些改变，比如他们的管理层可能会对公司股票的责任多一些，这样回报率会高些。但目前来看，我看到的都是一些低回报率的公司，即使是在日本经济高速发展的时候。说来也令人惊奇，因为日本这样一个完善巨大的市场却不能产生一些优秀的高回报的公司。日本的优秀只体现在经济总量上，而不是涌现一些优质的公司。这个问题已经给日本带来麻烦了。我们到现在为止对日本还是没什么兴趣。只要那的利息还是1%，我们会继续持观望态度。

问题：有传闻说，你成为长期资金管理基金的救场买家？你在那里做了什么？你看到了什么机会？（译者注：长期资金管理基金是一家著名的对冲基金。1994年创立。创立后的头些年盈利可观，年均40%以上。但是，在1998年，这家基金在4个月里损失了46个亿，震惊世界）

巴菲特：在最近的一篇财富杂志（封面是鲁本●默多克）上的文章里讲了事情的始末。有点意思。是一个冗长的故事，我这里就不介绍来龙去脉了。我接了一个非常慎重的关于长期资金管理基金的电话。那是4个星期前的一个星期五的下午吧。我孙女的生日Party在那个傍晚。在之后的晚上，我会飞到西雅图，参加比尔●盖茨的一个12天的阿拉斯加的私人旅程。所以我那时是一点准备都没有的。于是星期五我接了这个电话，整个事情变得严重起来。

在财富的文章发表之前，我还通了其他一些相关电话。我认识他们（译者注：长期资金管理基金的人），他们中的一些人我还很熟。很多人都在所罗门兄弟公司工作过。事情很关键。美联储周末派了人过去（译者注：纽约）。在星期五到接下来的周三这段时间里，纽约储备局导演了没有联邦政府资金卷入的长期资金管理基金的救赎行动。

我很活跃。但是我那时的身体状况很不好，因为我们那时正在阿拉斯加的一些峡谷里航行，而我对那些峡谷毫无兴趣。船长说我们朝着可以看到北极熊的方向航行，我告诉船长朝着可以稳定接收到卫星信号的方向航行（才是重要的）（译者注：巴菲特在开玩笑，意思是他在船上，却一直心系手边的工作）。星期三的早上，我们出了一个报价。那时，我已经在蒙塔那了。我和纽约储备局的头儿通了话。他们在10点会和一批银行家碰头。我把意向传达过去了。

纽约储备局在10点前给在怀俄明的我打了电话。我们做了一个报价。那确实只是一个大概的报价，因为我是在远程（不可能完善细节性的东西）。最终，我们对2.5亿美元的净资产做了报价,但我们会在那之上追加30到32.5亿左右。Berkshire Hathaway分到30个亿，AIG有7个亿，Goldman Sachs有3个亿。我们把投标交了上去，但是我们的投标时限很短，因为你不可能对价值以亿元计的证券在一段长时间内固定价格，我也担心我们的报价会被用来作待价而沽的筹码。最后，银行家们把合同搞定了。那是一个有意思的时期。

整个长期资金管理基金的，我不知道在座的各位对它有多熟悉，其实是波澜壮阔的。如果你把那16个人，象John Meriwether, Eric Rosenfeld，Larry Hilibrand，Greg Hawkins, Victor Haghani，还有两个诺贝尔经济学奖的获得者，Myron Scholes和Robert Merton，放在一起，可能很难再从任何你能想像得到的公司中，包括象微软这样的公司，找到另外16个这样高IQ的一个团队。 那真的是一个有着难以置信的智商的团队，而且他们所有人在业界都有着大量的实践经验。他们可不是一帮在男装领域赚了钱，然后突然转向证券的人。这16个人加起来的经验可能有350年到400年，而且是一直专精于他们目前所做的。

第3个因素，他们所有人在金融界都有着极大的关系网，数以亿计的资金也来自于这个关系网，其实就是他们自己的资金。超级智商，在他们内行的领域，结果是他们破产了。

这于我而言，是绝对的百思不得其解。如果我要写本书的话，书名就是“为什么聪明人净干蠢事”。我的合伙人说那本书就是他的自传（笑）。这真的是一个完美的演示。

就我自己而言，我和那16个人没有任何过节。他们都是正经人，我尊敬他们，甚至我自己有问题的时候，也会找他们来帮助解决。他们绝不是坏人。但是，他们为了挣那些不属于他们，他们也不需要的钱，他们竟用属于他们，他们也需要的钱来冒险。这就太愚蠢了。

这不是IQ不IQ的问题。用对你重要的东西去冒险赢得对你并不重要的东西，简直无可理喻，即使你成功的概率是100比1，或1000比1。如果你给我一把枪，弹膛里一千个甚至一百万个位置，然后你告诉我，里面只有一发子弹，你问我，要花多少钱，才能让我拉动扳机。我是不会去做的。你可以下任何注，即使我赢了，那些钱对我来说也不值一提。如果我输了，那后果是显而易见的。我对这样的游戏没有一点兴趣。

可是因为头脑不清楚，总有人犯这样的错。有这样一本一般般的书，却有着一个很好的书名，“一生只需富一次”。这再正确不过了，不是码？如果你有一个亿开始，每年没有一点风险的可以挣10%，有些风险，但成功率有99%的投资会赚20%。一年结束，你可能有1.1个亿，也可能有1.2个亿，这有什么区别呢？ 如果你这时候过世，写亡讯的人可能错把你有的1.2个亿写成1.1个亿了，有区别也变成没区别了（笑）。对你，对你的家庭，对任何事，都没有任何一点点不同。但是万一有点闪失的话，特别是当你管理他人的钱时，你不仅仅损失了你的钱，你朋友的钱，还有你的尊严和脸面。

我所不能理解的是，这16个如此高智商的能人怎么就会玩这样一个游戏。简直就是疯了。某种程度上，他们的决定基本上都依赖于一些事情。他们都有着所罗门兄弟公司的背景，他们说一个6或7西格玛的事件（指金融市场的波动幅度）是伤他们不着的。他们错了，历史是不会告诉你将来某一金融事件发生的概率的。 他们很大程度上依赖于数学统计，他们认为关于股票的（历史）数据揭示了股票的风险。我认为那些数据根本就不会告诉你股票的风险！我认为数据也不会揭示你破产的风险。也许他们现在也这么想了？事实上，我根本不想用他们来作例子，因为他们的经历换一种形式，很可能发生在我们中的每个人身上。

我们在某些关键之处存在着盲点，因为我们懂得太多的其他地方。正象Henry Gutman所说的，破产的多是两类人：一是一窍不通者；一是学富五车者。这其实是令人悲哀的。

我们是从来不借钱的，即使有保险做担保。即使是在我只有1万块钱的时候，我也决不借钱。借钱能带来什么不同玛？我只凭我一己之力时我也乐趣无穷。一万，一百万，和一千万对我都没有什么不同。当然，当我遇到类似紧急医疗事件的情况下会有些例外。

基本上，在钱多钱少的情况下，我都会做同样的事情。如果你从生活方式的角度来想想你们和我的不同，我们穿的是同样的衣服，当然我的是SunTrust给的；我们都有机会喝上帝之泉（说这话的时候，巴菲特开了一瓶可乐），我们都去麦当劳，好一点的，奶酪皇后（译者注：即DairyQueen，一家类似于麦当劳的快餐店），我们都住在冬暖夏凉的房子里，我们都在平面大电视上看Nebraska和Texas A&M（美国的两所大学）的橄榄球比赛，我们的生活没什么不同，你能得到不错的医疗，我也一样，唯一的不同可能是我们旅行的方式不同，我有我的私人飞机来周游世界，我很幸运。但是除了这个之外，你们再想想，我能做的你们有什么不能做呢？ 我热爱我的工作，但是我从来如此，无论我在谈大合同，还是只赚一千块钱的时候。我希望你们也热爱自己的工作。如果你总是为了简历上好看些就不断跳槽，做你不喜欢的工作，我认为你的脑子一定是进了水。我碰到过一个28岁的哈佛毕业生，他一直以来都做得不错。我问他，下一步你打算做些什么？他说，可能读个MBA吧，然后去个管理资询的大公司，简历上看着漂亮点。

我说，等一下，你才28岁，你做了这么多事情，你的简历比我看到过的最好的还要强十倍，现在你要再找一个你不喜欢的工作，你不觉得这就好像把你的性生活省下来到晚年的时候再用吗？是时候了，你就要去做的（不能老等着）。（这是一个比喻）但是我想我把我的立场告诉了他。你们走出去，都应该选择那些你热爱的工作，而不是让你的简历看上去风光。当然，你的爱好可能会有变化。（对那些你热爱的工作，）每天早上你是蹦着起床的。当我走出校园的时候，我恨不得马上就给格拉姆干。但是我不可能为他白干，于是他说我要的工资太高了（所以他没有要我）。但我总是不停地bug他，同时我自己也卖

了3年的证券，期间从不间断地给他写信，聊我的想法，最终他要了我，我在他那儿工作了几年。那几年是非常有益的经验。我总是做我热爱的工作。抛开其他因素，如果你单纯的高兴做一项工作，那么那就是你应该做的工作。你会学到很多东西，工作起来也会觉得有无穷的乐趣。可能你将来会变。但是（做你热爱的工作），你会从工作中得到很多很多。起薪的多寡无足轻重。
不知怎么，扯得远了些。总之，如果你认为得到两个X比得到一个让你更开心，你可能就要犯错了。重要的是发现生活的真谛，做你喜欢做的。如果你认为得到10个或20个X是你一切生活的答案，那么你就会去借钱，做些短视，以及不可理喻的事情。多年以后，不可避免地，你会为你的所作所为而后悔。

文章评论

---

chengzhijun163 2012-12-06 11:14

常看常新,不懂巴菲特的人应该多看看这一篇!

竹天 2012-11-22 23:38

“日本的优秀只体现在经济总量上，而不是涌现一些优质的公司。这个问题已经给日本带来麻烦了。”----------这句话用在哪个国家也挺像的

快乐的投资生活 2012-11-22 22:56

感恩节喽，向段大哥表达感激之情

牛健成njc723 2012-11-22 22:48

从来不借钱，钱才越来越多。

木买蚂蚁 2012-11-22 14:03

雇一个只有智能和精力，却没有诚信的人会毁了雇者。

---

xmyiru-上官汉镳 2012-11-22 12:59

每读一次都意犹未尽，

寸而 2012-11-22 12:11

1、不借钱，2、做自己喜欢的工作。。。太好了！谢谢阿段分享！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 394 篇 引用 书海灯塔-《中国小学生图书馆基本书目》序言 [转]

2012-11-23 03:26:58 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121023326581 68

[心平按] 因为“相信阅读的力量”，深圳市天图教育基金会最近研制并公布了《中国小学生图书馆基本配备书目》，实际上，这不仅仅是一份书目，更是关于小学阶段推动儿童阅读的一份行动指南。《书目》的序言写的非常好，转帖在此，与大家分享。

书海灯塔

——《中国小学图书馆图书基本配备书目》序言

■深圳市天图教育基金会

我心中常默默念想，

天堂应该是图书馆的模样。
——诺贝尔文学奖获得者
阿根廷国家图书馆馆长 博尔赫斯

“天堂应该是图书馆的模样。”这是文学大师博尔赫斯的一句诗。这句诗也可以反过来说，“图书馆应该是天堂的模样”。可是，如果让一个中国小学生谈起他们的学校图书馆，他们会得出怎样的印象呢？请看看一项调查中孩子对图书馆的印象：
问：你喜欢到学校的图书馆借书吗？（约63%的学生不喜欢。）原因：
答：里面的书不好看，喜欢看的借不到。
答：推荐的新书太少了。
答：图书管理员不让我们自己找，我又不知道哪些书是我喜欢看的。
问：你喜欢在学校图书馆里读书吗？（约70%的学生不喜欢。）原因：
答：在图书馆里读书不太舒服，桌椅高度不合适。
答：太吵，没有合适的位置坐着读。
答：书的摆放不合理，我们不好找。

问：你喜欢怎样的图书室？（摘录部分学生的回答）
答：书柜不要太高，方便我们找书。
答：最好木地板，上面有垫子，可以坐着读，也可以躺着读。
答：如果安放一些布袋椅就好了。
答：管图书的老师要亲切些。
答：我们可以在图书馆里上阅读课就好了。
答：开放的时间多一点，我们可以经常进来。
这是来自广东的一份调查。如果放到全国来调查，情况会更糟糕。在全国，很多农村小学的学生还不知道“图书馆”为何物，他们除了课本几乎没有读过其他图书；而城市中很多学校的图书馆也处于学校边缘位置，图书馆的主要作用是为了应付上级检查。
这，正是我们想改变的。
一、为什么要研制这个书目
（一）深圳市天图教育基金会的使命
天图教育基金会是一家助学育人、改善贫困地区教育资源匮乏状况、引导社会关注农村教育的基金会。2010年11月正式通过深圳市民政局审批。基金会把对乡村儿童的阅读服务作为工作重点，其理念是“阅读带我飞，携手共播爱与知”，其使命是“致力于让中国乡村儿童热爱阅读并成为终身阅读者”。同大部分基金会一样，天图教育基金会为学校捐书时，首先面临的就是书的选择问题。哪些书最适合小学生阅读？不同年级的小学生阅读需求有什么不同？如何才能买到挑选出来的好书？解决这个问题的难度，远远超过想象。在最初阶段，基金会的工作人员边干边学，收集大量有用信息，阅读大量图书。后来，天图教育基金会接触了这个领域的专业人士，并邀请一些知名儿童阅读专家加盟天图教育基金会。例如，朱自强教授、王林博士、袁晓峰校长、康希福老师等。因为这些专家的参与，天图教育基金会捐赠图书的质量越来越高。由此，基金会设想，如果能有一份为中国小学图书馆研制的书目，那些热衷于推广阅读的学校、组织机构和个人就犹如拥有一份地图，按图索骥就能找到那些优秀童书。在儿童阅读上，城乡的孩子没有本质不同，每个孩子都喜欢阅读优秀的童书。
（二）为小学生选择最优秀的图书
学校图书馆的图书质量决定了孩子的阅读品位，直接影响孩子的阅读兴趣。可是，好书进入学校困难重重，究其原因，大致如下：
第一、思想不重视。在大多数学校图书馆都是摆设的状况下，有没有好书就无所谓了；在整个教育对阅读能力轻视的状况下，大部分家长、校长和学生都主动或被动地把精力投到了英语和“奥数”上；教师受升学压力的影响，也不敢放开让学生到图书馆遨游，只能让学生在教室里家里题海潜水；至于学生，则很少有人告诉他们阅读的美妙，也很少有人引导他们分享图书馆里的收获，只有任电视和电脑游戏侵蚀他们可怜的课外时间。
第二、资金不充足。在教育经费紧张的情况下，又有人均图书量的考核指标，学校就只有想办法“少花钱，多买书”，牺牲图书品质去达到数量。考核标准的不科学直接导致图书采购流程和采用采购书目的不科学，配到学校的往往都是价高质次的书，出版社在纸张、印刷上偷工减料，在内容上东拼西凑。有些图书甚至是论斤买回来，图书内容没有保证。
第三、选书不专业。给孩子选择适合他们阅读的书，是一件专业的事。从版式的设计、插图的搭配，到主题的适切、语言的适宜，需要长期进行童书研究的专业人士来帮助。但大部分学校缺少专业能力进行这方面的专业判断，大部分学校也没有时间去审读图书。
好书进入到学校困难重重，我们希望能通过这个书目，解决选书上的一些问题，把那些最适合孩子阅读的优秀图书筛选出来，让重视阅读的局长、校长、老师或家长们，一起努力，让优秀图书伴随他们成长，让阅读带他们飞翔。
（三）国内图书出版的良莠不齐
我国是图书出版的大国，每年有30多万种图书出版。我国也是童书出版的大国，每年有4万多种童书出版，网上书城的童书品种有22万多种，而一般学校配备的书不过几千种。可见，必须要花大量时间对现有图书进行筛选、比较。例如，国内出版的童书重复现象很严重，安徒生童话、格林童话有上百种，那就要比较翻译的质量如何，改编的质量如何。
为了保证采购图书的资金使用效益的最大化，在确保图书整体质量的前提下，想买到更多的书，要靠判断图书的性价比来实现。例如，图画书是孩子阅读的必需种类，但图画书的价格普遍偏贵，动辄三四十

元。但是，有很多平装图画书品质也很好，价格却便宜很多。所以，我们就尽量选择平装图画书。当然，对一些只有精装本的经典图画书，我们也选到书目中，因为孩子在阅读初期，需要读到最美好的作品。质量和价格有时是矛盾的，我们在面临这样的选择时，总是把质量放在首位。
（四）不同学校对童书的需求不同
虽然国家规定的小学图书馆的配备标准为人均15—30册，但是各个学校的情况也非常复杂，需求也不尽相同。有的乡村小学只有几个班几十个人，图书配备量不大；有的城市小学规模大、人数多，图书配备量要加大。针对这种情况，我们按照人均10本的比例，做了三个书目，分别为：一级书目、二级书目、三级书目，另加一个教师书目。数量分别是900册、1100册、1200册、70册。图例如下：

书目数量表

小学1-2年级
小学3-4年级
小学5-6年级
合计
一级书目
300
300
300
900
二级书目
400
350
350
1100
三级书目
500
350
350
1200
教师书目

70
在本书目中，一级书目是浅橘色，二级书目是浅蓝色，三级书目是浅绿色，教师书目是浅粉色。
（五）改变教师的阅读
天图教育基金会认为，阅读的问题是教育观念的问题，教育观念的问题依赖教师的阅读。只有教师是爱阅读的人，学生的阅读才有希望。因此，我们在本书目中特意附了“教师阅读类”图书70册。这70册图书主要分为两类，第一类是“阅读指导类”图书，主要是改变阅读理念，传授阅读方法；第二类是“教师专业成长类”图书。在这类图书中，我们没有选一些理论艰涩的教育类图书，而是关注教师作为个体的“人”，改变教师的职业倦怠、增进教师的职业神圣感、改善教师的教学方法、关心教师的健康、拓展教师的知识面。我们相信，阅读同样是教师专业化成长的最佳途径。同时，我们真诚地建议，教师可以多阅读一些童书，因为优秀的童书同样能帮教师探寻童年的秘密，理解教育的真谛。

二、书目的研制理念是什么

古今中外，有不少或机构都推出过书目，这些书目由于研制书目的推荐主体的文化立场、阅读经验、历史环境不同，每一个书目都有不同的研制理念。
我们希望《中国小学图书馆基本配备书目》不只是一个好书目录，还是一个有内在联系、有教育理念、有思想深度的书目。因为我们相信图书馆是更大的学校，学生可以通过阅读实现自我学习、自我成长。具体下来，我们有如下研制理念：
（一）适切性
图书浩如烟海，挑选出适合学生阅读的好书并不容易。有的人认为阅读是私人的事情，个人趣味不同，没必要窄化孩子的阅读，还有人认为“喜欢读什么书，孩子说了算”。这些说法都似是而非。大人是孩子阅读的“守门人”，孩子的阅读趣味要靠大人来引导，年龄越小越需要指导。或许孩子的阅读兴趣不同，但不可否认适合孩子阅读的好书有基本的标准，好书的价值不可替代。
什么样的作品才算是适合孩子阅读的好书呢？法国著名文学史家保罗·亚哲尔在《书·成人·儿童》一书中，曾把适合儿童阅读的好书的标准定为以下几类：
忠实于艺术的书。就是诉之于“直观”，而得以培养儿童观察力的书。是孩子们读了，也会觉得它具有质朴之美的书。
可以解放儿童的心，使他们喜悦的书。这种书可以保护儿童，守住想象世界的幸福，避开现实法则的束缚。
能把人类高贵的感情吹进儿童心灵的书，使儿童尊重一切生命——包括动物的生命、植物的生命、森罗万象的生命。

承认游戏是重要的，不可或缺的活动的书。知性和理性的锻炼，并不是可以立即产生利益的，也不是能在实际生活中发生作用的。好的书应该不以立即的效果为目的，而且决不可把它当做目的。
启发儿童知识的书，帮助孩子认识人性——人类心情的书。它们能促进孩子们旺盛的成长力，使他们的精神圆熟，绽开睿智的花朵。
道德的书。这种道德是永远不变的真理，能让人类的心灵活泼起来、激奋起来，愿奔向真理的道德。
当然，这个标准还显得比较“虚”，这几类书并没有囊括所有好书，但它给我们的启发是：大人的审美判断能力是选择优秀童书的关键。所以，我们在这个书目的后面，还推荐给老师们一些儿童阅读指导方面的书，希望他们能重视儿童阅读，也能建立起好书的标准。
（二）经典性
好书，只是这个书目最基本的要求，但仅仅是好书远远不够，这些书还应该具备经典性。对于何谓经典，不同的人有不同解释。意大利文学家卡尔维诺曾经用15条文字来定义经典，如：（1）经典是我们常听人说，“我在重读……”而不是“我在阅读……”的那类书。（2）我们将人们读了爱不释手，加以珍藏的书冠之以经典；但并非只是那些有幸初次阅读它们的人，才精心珍藏它们，欣赏它们。（3）经典具有特异的影响力，它们不可能从头脑中清除，它们潜藏在大脑的记忆层中，披上了集体或个体无意识的伪装，等等。
经典是能够打败时间的书，是被一代又一代人所记忆的书。儿童文学在几百年的发展历程中，形成了自己独特的一些经典作品。这些作品跨越时间和空间，被世界上不同国家的孩子阅读。例如，《好饿的毛毛虫》《爱丽丝漫游奇镜》《秘密花园》《长袜子皮皮》。
世界各国都有一些儿童文学奖项，这些奖项为我们寻找经典提供了方便，例如，美国的纽伯瑞儿童文学奖、凯迪克图画书奖、国际安徒生奖、加拿大的总督文学奖、中国的全国优秀儿童文学奖。
儿童文学的经典可能不像成人文学的经典那样被公众熟知，但更加能够照顾儿童的阅读兴趣。这样的经典作品即使是放到整个文学的天平上，也毫不逊色。
学生在阅读经典作品的过程中，会逐步培养起阅读的品位和眼光，再去阅读其他图书时，会有“一览众山小”的感觉。
（三）趣味性
很多大人抱怨，孩子只喜欢看电视、玩电脑游戏，不喜欢看书。究其根本原因，是推荐给孩子阅读的书趣味不够。让孩子阅读趣味性差的书，会破坏他们的阅读胃口，甚至会把读书作为一种“惩罚”。
对儿童文学的经典作品而言，趣味性本来就是其重要特征。趣味性也是让孩子爱上阅读、亲近书籍的重要力量。看似简单的图画书，其实正是文和图的合奏，带给孩子不同的阅读感受。例如，安东尼·布朗的《我爸爸》，在画面中藏了许多有趣细节。
同时，我们也应该注意到，孩子的趣味和成人的趣味是不同的。成人感受到的趣味孩子可能体会不到，而孩子喜欢的趣味成人又无法理解。这其中最突出的就是卡通读物。很多大人认为卡通图书对孩子是有害的，或者是无营养的，甚至无法理解为什么孩子如此喜欢卡通动漫。在现代社会中，大人应该以宽容而开放的心态来看待孩子的阅读，其实，许多卡通书都是有益、有趣的，只有有色情、暴力的卡通书（色情和暴力也并非卡通所独具）对孩子才是有害的。1990年、1991年来自32个国家二十多万名儿童参加国际教育成果评估协会(IEA，the International Association for the Evaluation Achievement)的考试，结果芬兰儿童的阅读分数最高，而芬兰儿童最普遍的消遣书刊是什么呢？59%的芬兰儿童几乎每天都看一本漫画书。其实，卡通读物像武侠小说一样，对阅读的流畅度非常有帮助。
大人应该避免以自己的阅读偏好来影响孩子，我们知道，在电视和网络无处不在的情况下，让孩子爱上阅读更加困难，如果没有趣味性作为“催化剂”，很难让孩子喜欢阅读。所以，在这个书目中，我们为了照顾孩子的阅读兴趣，特地少量选入了卡通图书（如漫画书、武侠小说、侦探小说等）。 我们并不认为，这些书的选入会降低书目的质量，相反它是对孩子阅读兴趣的尊重。这些书甚至可能成为未来图书馆里借阅率最高的书。
（四）科学性
不同年龄阶段的孩子有不同的阅读心理和阅读兴趣，这就要求对图书进行适当的年龄分级，在最适合的年龄阶段推荐给他们最适合阅读的书。所以，我们按照小学低、中、高年级，学生的发展特征分别给学生推荐图书(见右表)。
发展领域
发展特征
选书建议
7–8岁
身体与动作发展
·身体外型改变、恒齿长出；学习吹口哨或其他卓越的动作技能
有益于自己接受身体变化及个别差异的书
认知与智力发展
·专注力增加
·模糊的时间概念
·能分辨真实与想象的世界
·透过直接经验学习
·对自我世界仍感兴趣，但对更大范围的事物感到好奇，仍以自我观点看待世界
有完整情节内容的短篇故事
可以学习时间概念的故事
喜欢幻想或木偶演出戏剧
运用知识书来拓展经验
需要各式各样的书，尤其是描述外在世界的书

语言发展
·语言能力持续发展，说、读、写能力增加
适合朗读或说故事的书
情绪、人格与社会发展
·努力完成大人的期望
·开始发展对别人的关怀与了解
·正义感增强；力求行为符合外在的标准
·继续追求独立性与主动性
·开始发展幽默感
·需要家的温暖与安全
·发展友伴关系
·对性别差异产生好奇
运用熟悉的故事或预测性故事提供成功的阅读经验
提供体验爱人、同理及推己及人的书
提供讨论是非对错的书
需要自我选择、责任感及成功冒险的故事
喜欢有惊奇结局的故事或笑话
喜欢描述各种家庭生活形态的书
喜欢描述朋友互动状况的书
喜欢描述两性角色差异的书
9–10岁
身体与动作发展
·身体迅速发展；女孩发展速度比男孩早两年
提供可以了解发展过程及解决个人问题的书
认知与智力发展
·发展时间与空间概念
·建立逻辑、推理、思考、判断
对自传、过去生活、未来生活或不同区域的书感兴趣
提供价值澄清或分析思考的书
语言发展
·对文学的兴趣浓厚，阅读能力迅速增强，具有自行阅读的能力
发现阅读是有趣的事，喜欢不被打扰的阅读时段
情绪、人格与社会发展
·考验自我的能力，希求完全独立的时间
·对未知的事物及可预测的危险有恐惧感
·发展出行为的对错标准，开始考虑他人的观点，重视归属感
·接受并认同性别差异及社会期望
喜欢独立生活及为生存奋斗的故事
提供有关生命话题的书，如生命缘起、生病与死亡
需要有讨论与分享图书以获得团体认可的机会
提供性别角色认同书或可以讨论角色刻板印象的书
11–12岁
身体与动作发展
·青春前期或青春期，身体发育开始
男孩更多关注探险、悬疑类图书，女孩更多趋向描写细腻情感的书
认知与智力发展
·建立事情对错，更有弹性
提供看到不同观点的书
语言发展
·开始建立起自己的阅读趣味和评价标准
提供更加多元的书给孩子更多选择，满足孩子的不同阅读需求
情绪、人格与社会发展
·逐渐脱离自我中心，学习由不同观点看问题
·挑战父母的权威、品评手足的举止
·开始关心社会，建立社会观
·关心未来的生涯发展
提供可以看到不同观点的书
提供可以深思家人关系变化的书
探讨世界重要议题的书，如战争、环保及家庭变迁、种族平等
各行各业杰出人士的传记

当然，这种划分也不是僵化的，每个孩子由于阅读基础和生活经验的不同，理解一本书的程度也不同。我们在书目中呈现的小学低、中、高年级的图书，也是相对的，老师可以按照学生的实际阅读能力进行调整。

（五）均衡性

我们相信，阅读对人精神的影响是深广而持久的。所以，这个书目不只是研究书，还研究人，研究孩子在成长过程中必备的“心灵维生素”。这是我们在书目研制过程中最感困难的地方，也是书目最有价值的地方。

我们按照“科学、人文、文学”三大类来选择图书。我们希望小学生通过这三类图书的阅读，能达到阅读的“营养均衡”。

科学、人文和文学作品，实际上是表现“真”“善”“美”的有效文本形式。

科学是研究各种现象的本质和规律的知识体系，是反映事实真相的学说。其重在追求“真”。

人文是文化生活中与人关系非常密切的先进部分和核心部分，主要体现在各种艺术样式以及先进的价值观及其规范，是重视、尊重、关心、爱护人的文化。其重在追求“善”。

文学是描写社会生活和心理活动的语言文字的艺术，其重在追求“美”。

三者的关系可以用下图表示：

真、善、美的核心价值，可以具体展开为横向与纵向两个维度。

横向维度包括人与现实世界的关系和人与优秀文明成果两大方面。

从人与现实世界的关系维度来看，主要有八个价值领域，分别为：人与自我、人与家庭、人与社会、人与国家、人与自然、人与世界、人与历史、人与未来。这八大关系，分别体现了一个人的人生观、家庭观、群己观、国族观、自然观、国际观、历史观和宗教观。可以用下表来表示：

三者的关系可以用下图表示：

真、善、美的核心价值，可以具体展开为横向与纵向两个维度。

横向维度包括人与现实世界的关系和人与优秀文明成果两大方面。

从人与现实世界的关系维度来看，主要有八个价值领域，分别为：人与自我、人与家庭、人与社会、人与国家、人与自然、人与世界、人与历史、人与未来。这八大关系，分别体现了一个人的人生观、家庭观、群己观、国族观、自然观、国际观、历史观和宗教观。可以用下表来表示：

八个价值领域的关系分析

价值主客体关系
人与自我
人与家庭
人与社会
人与国家
人与自然
人与世界
人与历史
人与未来
价值观的类型
人生观
家庭观
群己观
国族观
自然观
国际观
历史观
宗教观
价值观的基础
自我价值
血缘关系与家庭伦理
人的社会性
人的民族与政治归属
人与环境及科学
人与多元文化
人与历史
人与终极目标（神）
核心概念
自主、自律、尊严
仁爱、责任、忠孝
平等、友谊、自治
认同、民主、 法治
敬畏、共生、 求真
多元、沟通、和同
反思、真相、进步
谦卑、宽容、执着
价值行为与活动举例
学习、自省

交流、工作
互动、交流、参与
协商、选举、表决
探索、发现、验证
合作、对话
以史为鉴
启示

在八大核心价值领域可以概括为两个方面的内容：一是人与自己及周围实体世界的关系，如人与自我、人与家庭、人与自然、人与社会、人与国家、人与世界等；二是人对过去的态度和人对未来的理想和憧憬，如人与历史、人与未来等。

从人与人类优秀文明成果的关系维度来看，主要是有三个方面的表现，即人类的文学（艺术）成果、人类的科学成果、人类的人文成果。文学类成果和作品更多地凸显人们求“美”取悦的方面；科学类成果和作品更多地凸显人们求“真”知本的方面；人文类成果和作品更多地凸显人们求“善”得仁的方面。

纵向维度包括人应该追求的品质与美德，人应该具有的态度与作风，人应该遵循的准则与秩序，人应该了解的科学知识及应具备的科学精神四个方面。

从人应该追求的品质与美德来看，应该包括诸如爱心、善良；乐观、积极；勤奋、勤劳；正直、公正；勇敢、坚强；自信、自立；负责、责任；宽容、宽恕；真诚、守信；俭朴、节约；自然、健康；信念、理想等核心概念与关键内容；

从人应该具有的态度与作风来看，应该包括诸如爱憎分明、懂得感恩；朴素、美丽；文明、淑雅；幽默、风趣；平易、谦虚；反思、自律；坦然、无畏；尊重、敬畏；合作、团结；惜时、守时；坚持、专注；认真、努力；谨慎、细致；博学、智慧；淡泊、豁达；忍让、谦让；礼貌、守纪；廉洁、务实；观察、体认；想象、创新等核心概念与关键内容；

从人应该遵循的准则与秩序来看，应该包括诸如爱国、爱人；忠义、坚贞；友谊、友好；和平相处；卫生、环保；悲悯、信仰；纪律、规则；平等、民主；独立、自由；美好、幸福等核心概念与关键内容；

从人应该了解的科学知识及应具备的科学精神来看，应该包括诸如科学认知、科学理解；科学意识、科学思维；科学兴趣、科学想象；科学分析、科学思考；科学态度、科学精神；科学质疑、科学验证；科学模仿、科学发明；科学发现、科学创造等核心概念与关键内容。

我们沿着这样的教育目的和教育方向去选择图书，希望尽可能包括体现真善美以及八大价值领域的主要概念与关键内容。我们希望那些图书，能够编织出一张美丽的网，呵护孩子在漫长的旅途中保持着纯真、快乐与自信。

三、如何使用这份书目

这是一份蘸满爱意的书目。

研制这份书目，是因为我们相信阅读的力量。我们想通过书籍，让孩子们感受生命的美丽与神奇；我们想通过书籍，让孩子们理解人生的丰富与诗意；我们想通过书籍，带孩子们到广阔光明的地方。如果书是一片海洋的话，书目就犹如书海灯塔，照亮了那些在书海里遨游的孩子。

我们将天图教育基金会关于阅读的理想，转换成研制书目的理念，呈现给有志于改变中国小学图书馆现状的个人或组织。我们认为，这份书目同样适合城市学校和乡村学校作为图书馆的采购书目。如何使用这份书目，我们提出如下建议：

（一）按照书目的级别，学校可以根据需要优先考虑配备一级书目的图书，当一级书目的种类无法满足学校需要的时候再配备二级书目的图书，然后是三级书目。图书数量达到800的图书馆配齐教师用书。

（二）书目是一个基础。不同的学校和机构可以进行第二次选择，例如，根据学校的规模、学生的阅读需求、学生的阅读基础、希望突出的阅读重点等等。如果3270种还无法满足学校的购书需求，可以增加复本量或新品种图书。

（三）书目也可以看做家庭、社区为儿童购置图书的指导手册。

（四）书目按照“文学、科学、人文”分为三大类。为了方便您使用书目，在每个大类后面都标注了细分小类，小类为您选购图书提供进一步参考。我们在排列书目时，按照出版社来排列，方便您集中采购。

（五）图书市场缺货现象时有发生，经典能够经受市场考验。请关注和等待出版社重印或者加印，及时将好书补充到图书馆。

（六）图书馆图书的复本率不必太大，甚至可以为“一”，这样能让孩子阅读到更多种类的书。有些图书借阅率非常高，可以适当增加这些图书的复本量。

（七）建议能给每个年级选择少数优秀图书，配到一个班人手一册（或一个小组一册），方便以后开展相关的阅读活动，同时也能让孩子们有更多共同的话题。

（八）书籍的配备只是第一步，表示孩子有了阅读的可能。要让孩子爱上阅读，还有很长很长的路要走。要让孩子把书真正读起来，有许多工作要做，例如，高效的图书管理、阅读环境的打造、时间的安排、阅读方法的提示、阅读内容的交流。天图教育基金会愿意与学校和其他机构一起，互相学习，互相借鉴。

（九）本书目只是基本配备书目，好书还在不断出版，当您发现一本这个书目不容错过的好书的时候，请分享给天图教育基金会，基金会仍会继续潜心研究书目并及时跟踪图书出版市场，将不定期对书目进行修订和发布。

（十）天图教育基金会为保证本书目的研制，投入了大量人力和物力，为尊重他人劳动，如转引本书目，请注明“本书目由深圳市天图教育基金会研制”字样。

（鸣谢：孙惠阳、李一慢、王启荣对书目的贡献）

《中国小学图书馆基本配备书目电子版》下载
原文链接：http://www.tiantu.org.cn/html/project/project_04/project_04_03/
下载地址：http://www.tiantu.org.cn/html/project/project_04/catalog/

文章评论

李自强 2012-11-24 01:59

其实感觉中美之间除了学校教育差别很大，更大的是社会教育。一位朋友开电脑店，有回收小孩旧游戏卡卖的业务，告诉我，老美的小孩都会和他讨价还价，华人的都不会。还有在咖啡店遇到的卖巧克力的小女孩等。感觉学会读“无字之书”也很重要。

段永平回复李自强 2012-11-24 02:18

华人的孩子不会'讨价还价？土生土长的区别很小。

不动鱼回复李自强 2012-11-24 10:06

记得以前有篇文章说华人买东西必砍价，西方人重来不讲价，你说的似乎刚好相反。现在觉得以前有很多说到中西文明素质如何不同的说法不靠谱。

科科 2012-11-24 00:44

今天刚刚在深圳山姆给初一的儿子买了台步步高学习电脑2650元，全家人都冲着它里面的黄冈中学的教学视频。

茶水铺回复科科 2012-11-24 01:18

不知道是否有解题的视频，有这个对学习帮助很大啊，毕竟我是过来人，老师讲一遍就过了，看视频可以反反复复看。

段永平回复茶水铺 2012-11-24 02:14

顾名思义，教学视频当然是包括解题的（我猜的）。有兴趣的可以去公司主页上看一下。

科科回复段永平 2012-11-25 12:20

段大哥：讲下买了步步高电脑学习机之后的用户体验。 昨天儿子讲初一好多内容没装进去，买时送的8G的内存卡不够，打电话给一问要买个32G的卡才能，又电话几个懂电脑的朋友问内存卡的行情和品牌情况做了个初步的了解，并在华强北有实体店的淘宝上找到了卖家，下午到了苏宁卖场服务员讲8G的卡只能存小学一年的课时，中学的要换32G的卡，而且只能买正版金士顿内存卡机器才能用，水货用不了，为了安全我给钱她让她代买，当然价格要比淘宝上我联系的要贵几十块钱，然后她帮我装视频学习资料，说要半个小时才行，我说那我到商场逛下，但是不是半个小时才装完，总共花了两个半小时才装完。因为昨天是星期六客人很多，服务员要给他们讲解都忙不过来，又要见缝插针的给我装资料，还要在电脑里找资料，我只能在商场里呆了两个半小时之内每隔半小时过去问下好了没，她总是说还要半小时。她装好之后7点半才吃了个盒饭，问她知不知道步步高老板，她对段永平这个名字没听说过。 今天儿子又说英语装错了，今天下午又要去重装。 不过看到儿子对学习机的喜欢也是值得的。在这之前有个黄冈中学网校在深圳的教学点我们去听过但学费是9800元，这个跟步步高电脑学习机比起来太贵了。

茶水铺回复段永平 2012-11-25 12:39

没具体说有，重点介绍是教学视频，有应该也不多，我们当年作业看多做多，成绩一下子上去了。那时有个专门解题的视频多好啊，不懂的随时可以学习，老师问多了也不好意思他也没那么多时间，我有个同学脸皮厚，问得老师生气了，今年考上中国农业大学研究生。

段永平回复科科 2012-11-25 13:28

比苹果的体验确实要差不少哦。

海冰回复科科 2012-11-27 10:47

步步高还要加油啊。 说点题外话，在中国应试教育制度下，黄冈中学的教学视频似乎是一种无奈之举，好像和爱阅读爱思考的天堂图书馆有点远啊

潮·慢·ing 2012-11-24 05:01

谢谢、谢谢、谢谢、谢??????（此处省略一万个谢字哈）哈哈哈 正头痛呢 真是及时又好运真是求什么来什么幸有大道喜助！转了，也下载好了，书目明天就开始组织启用哈，哈哈哈，今天我还在我正在装修着的一个新的学生图书借阅室对书目怎么看怎么都不满意的发了通脾气，我在建着都六个了，关于书目我们想好多办法又是让不同学校每个年级的班主任推荐又是让家长和学生推荐可就是系统不起来！这下可算解决透了！高兴?，好吧，不多说了，就再补一万个谢字略表薄意哈，哈哈哈 明天行动！！！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 395 篇 引用 对话卞淑美：孤独是成长必经的过程 [转]

2012-11-23 03:25:10 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121023325106 72

[心平按] 在中国广大的山区，去支教的志愿者很多，但像她这样，带着全家人一起扎根石门坎，从一个老师成长为校长的人还真是凤毛麟角。她就是贵州省威宁县石门乡新中小学校长卞淑美。心平基金会已向威宁县石门乡新中小学捐赠优质图书，除了应卞校长要求每个学生人手一本的《日有所诵》，还有200多册精美图画书和教师专用图书，以帮助新中小学实践基于儿童阅读的双语教学。

前言：回首2012年，我们把目光放在了教育的正能量上。
正能量这个词，在2012年大放光彩，也许是因为有太多负面情绪，太多人需要用正能量为自己打气，让自己有动力赶走这些负面情绪。那教育的正能量是什么呢?
用自己的勇气，责任、坚持、梦想和智慧，在教育的道路上前行，这样的人和事，就是教育的正能量。
因为他们，我们看到了中国教育美好前景，因为他们，我们为自己传递正能量，因为他们我们无数次原地满血复活。
本期人物：卞淑美
嘉宾身份：贵州威宁县石门坎新中小学校长
关键词：教育正能量之梦想
推选理由：
在中国广大的山区，去支教的志愿者很多，但像她这样，带着全家人一起扎根石门坎，从一个老师成长为校长的人还真是凤毛麟角。她就是贵州省威宁市石门乡新中小学校长卞淑美。百年前，来自英国的伯格理创造了苗乡的教育传奇。一百年后，这个来自东北的女人继续传递着教育梦想的力量。经过六年的打拼，平均分为 7.8 分（100分制）的石门坎新中小学，如今有的年级甚至位列全乡第一名，也通了水和电，建起球场和图书馆，在中国广大的山村教育中率先实现了普通话教学。
正文： 网易教育：作为一个初来乍到的外来人，是否有遭到当地人的排斥？您是否有觉得孤独无助，甚至想放弃曾经的梦想?
卞淑美：初到石门，我犯了个致命的错误，尽自己所能的给当地争取一些我认为他们缺的东西，但却没有真正的站在他们的角度去考虑问题，误解、排斥也会有。如果我们只看负面的东西，那就只能选择离开。
非常感谢在我生命中曾经排斥过我的那些人，是他们让我知道了自己的不成熟。也非常感谢那些在我的生命中给过我各种指引的长辈，是他们告诉我该如何面对和解决问题。在这样的过程中，我成熟起来，稳重起来。学会了思考，学会了积极的面对人生。所以从某种程度上来说，我并孤独。这种所谓的孤独是人成长必须经历的过程。
网易教育：最开始是做一位教师，后来被“逼”上了校长的岗位，给您带来的成就感有什么不一样?
卞淑美： 学校要发展，那就意味着要跟上级领导部门合作。为了解决问题，我就充当了那个去沟通的人，慢慢的无论是开会还是学习，领导都会叫上我们学校。接触多了，各种猜忌就没有了。学校的工作走上正轨后，我被正式任命为校长。
做校长与做老师相比，思考的范围更广。以前做老师，只要考虑什么时间讲什么课，用什么样的方法能够解决学生的学习困境。做校长，要考虑教师的招聘，教师的待遇，教师的培训，考虑课程的设置，考虑硬件设施的投入，考虑资源的整合，考虑学生毕业后的走向，考虑学校今后的发展。走到这一步，才知道以前做教师时很幸福的，至少还有周末和假期是属于自己的!
网易教育：新中小学的发展愿景是什么?
卞淑美：新中小学从建立到今天已经走过了十一个年头，初期建立的时候，只是为了能够让周边苗族的孩子不用交钱就有书读，走了一段后发现仅仅是有书读是不够的。于是转变思想，以“先做人、在做学问！”为根本！期待能够把双语教学和阅读结合起来，帮助苗族孩子完成语言过渡，并能建立良好的学习习惯，期待对学生的一生都能产生积极的影响!
网易教育：在这样一个贫困地区支教，您能在物质上得到的东西其实很少，也很难达到大多数人眼中的

成功，您怎么看待成功的？

卞淑美：在我看来一个人真正的成功是可以直面并接纳真实的自己，找到自己生命的密码。做自己能够做，并且认为值得的事情！我从不认为自己缺少什么，因为我对生活的要求不高，不会用别人所谓的标准去折磨自己。若是对方接纳我，不会因为我穿了一身名牌，而是我身上有他认可的东西。

网易教育：您能够突破常人的局限，全家人均来到贵州山区支教，是什么样的梦想和动力一直在支持你不断实践前行？

卞淑美：至于梦想！我的梦想很小，之前的梦想是能够听得懂那些专家讲的课，并且能全部吸收然后教给我的学生。发现自己成不了教育专家后，我决定做我自己！多读，多看，多思，多练！现在，我希望我的老师能够听得懂我在讲什么。

网易教育：您认为“教育正能量”是什么？

卞淑美：我眼中的教育正能量是：积极的人生态度。用生命去影响生命！

网易教育：您认为，目前中国教育现实，最缺乏的“正能量”是什么？您最希望看到中国教育发生怎样的变化？

卞淑美：我眼中的中国教育问题有三，其一是职业认同感！因为喜欢教师这个行业，享受教育过程带来的成就感，那么这样的人后面不用鞭子，也能尽心尽力！如果仅仅因为是需要一份工作来生活而已，不要选择做教师，因为带给社会影响最大的就是教师。庸医害的不过是一条人命，庸师害的是N多人的一生。

其二是非功利性原则！为了所谓的成绩，中国的父母是世界上最“残忍”的父母。为了所谓的“绩效”“职称”中国的老师已经成为最功利的老师。

其三是教育的本质！是针对生命的，不是针对分数的。

延展阅读：

卞淑美：带全家人一起支教石门坎

之前只有一次邮件沟通，记者刚报出姓名和单位，尚在火车上的新中小学校长卞淑美就已经知道来意。卞淑美她说话干脆利索，但有一种不可抵抗的魅力。“我只是做了一点小事而已，不希望有太大的影响。”拿到卞淑美回复的八千字采访内容之后，记者一边读她细腻热情的文字，一边想着她是如何带领全家人，来到无水无电的贵州威宁县石门坎，在解决生存问题之余，突破重重障碍，把一个毫无分文的小学办成如今的这般摸样，是什么样的梦想在一直鼓励她在困境中前行？

没水没电 先得学会生存再谈支教

白驹过隙，卞淑美一家人从东北来到石门坎已经六年多了。

没有所谓的理想主义和雄心大志，只是想力所能及做点什么。在听说贵州当地一所小学缺乏老师之后，2006年，卞淑美带着年幼的孩子和家人一起来到石门坎。

在第一次参加全乡教师大会时，她曾说“建立新中小学，目标只有一个，能让这些贫困山区的孩子，尤其是处于边缘地带的苗族孩子有书读，我们这些老师存在的价值就是让这些孩子读好书。”她想的就是如何脚踏实地的走好眼前每一步。

到了贵州，才发现如何生存下去成了比支教更花精力的事情。没水、没电、手机不通，没有水果和蔬菜，苗族的学生不知道老师们在说什么……这一切的困难似乎都在说明：你们回到原来的地方才是正途。卞淑美和老师们并没有退却，她们用了两个月去学习生火，为保证不饿肚子，那段时间经常吃泡面。用了将近两年多的时间去修水，男老师都是满手血泡。有了水后，又开始撬石头，打砂，背水泥，筹备了近一年修建篮球场和足球场，加在一起的人工和材料费不足两万五。新中小学有了崭新的雏形，孩子们也已经能和老师们用普通话熟练交流。

卞淑美深知在山区支教的各种酸楚，她提醒那些想要支教的志愿者们，若是没有一个好身体，往往会成为同伴的负担，一定要想清楚再做决定；更不要认为自己是来帮助山区贫困人群的，就以救世主的姿态或者以施舍者的姿态出现。她认为，在这样一项事业中收获的感悟远远比付出得要多。

女儿曾患肺结核 将用余下的时间弥补她

和其他人不一样，卞淑美当年把年幼的女儿也带到了石门坎。提到女儿，她只有两个字“愧疚”。

因为水土不服，年幼的女儿到石门坎患上了肺结核，不思饮食逐渐消瘦经常感冒。又因为左利手，书写和阅读习惯的不同让她备受折磨。维生素和保肝药每天都在吃，体检的时候还发现有轻微药物性肝炎。这也是卞淑美人生最痛苦的阶段。

女儿从小在山里长大，虽然成绩不是最突出的，但善良，怜悯，感恩，懂得节俭。再过一年多，女儿就要读初中了，卞淑美说可能会考虑回老家安心陪孩子读书，直到她考上大学。曾经有一位同事劝她，“你不能用消耗自己生命的方式来做事，不做蜡烛，要做电灯！不能在你老了以后变成女儿最大的负担，她需要拼命工作来支付你的医药费。”

真正的智者不是帮所有的人做所有事，而是带动周边人一起做事。卞淑美决心用更积极的态度去影响身边的人，同时用剩下的时间来弥补对女儿的亏欠。

说我是伯格理之后的新子粒 很惭愧

在石门坎遇到困境的时候，卞淑美仔细阅读了《柏格理日记》《窄门前的石门坎》，了解到百年前伯格理以及“非洲之父”利文斯顿并产生了浓厚的兴趣。伯格理不仅是教师、牧师、医生，他还编写苗文，翻译圣经，把土豆从英国带到石门来，不仅关注苗民的社会地位，受教育的权利，还关注苗民的温饱乃至精神生活。卞淑美说自己永远无法达到伯格理等先辈们的高度，她不过是把自己观察到的一些进行思考，去寻找合适的资源，尽自己所能，让这些孩子享受到该有的教育，仅此而已！

曾经有人说卞淑美是“柏格理的种子死去后结出来的新子粒”，而她却认为只有朱焕章，吴性纯等曾经在石门坎教区读过书，考取过功名，在建国后为中国的建设作出过贡献的那一群人才有资格和伯格理相提并论。

六年来，卞淑美和她所带领的老师们为新中小学添建了足球场、图书角、通上了水和电，率先在中国山

村实现了普通话教学。北大陈浩武老师一直关注着新中小学的发展，他曾说，人这一生只能做一件事。卞淑美此生最大的梦想就是找到少数民族语言过渡的规律，让弱势群体的孩子能够融入到社会当中，并且做个积极、健全的人！虽然很希望孩子们将来能够回来，但她坦言会尊重孩子们的选择，更希望学生们用积极的人生态度，用生命去影响生命！

石门坎简介：

石门坎，位于贵州接近川滇最边缘的西北角，距威宁县城140多公里。平均海拔2200米，最高处薄刀岭2762米，最低河谷1218米。在二十世纪初，随着英国传教士柏格理的到来，这里名声鹊起，迅速成为“西南苗族文化的最高区”，在西方人眼中拥有“文化圣地”、“海外天国”、“云的那一边”等美誉，海外来信的信封上只要写上“中国石门坎”字样，信函和包裹均能准确送达。创造了众多奇迹的石门，经历了半个世纪的自然灾害和政治洗礼，许多飘着苗族学生欢声笑语的老房子已经化为残砖碎瓦。沧海桑田，石门坎在现代文明的洗礼中逐渐褪去了山岭崎岖、信息闭塞、生存环境恶劣的容颜，而在特定历史时期在贫穷土壤上一骑绝尘的文化现象，吸引了中外文化人关注的目光。

（本文来源：网易教育频道专稿　作者：李红颖　原文链接：http://edu.163.com/12/1108/10/8FPHVRNN00294LCR.html）

文章评论

---

snail　2012-11-25 11:01

物欲社会的一道亮丽风景！

稀土老老老农　2012-11-23 18:04

做人的正能量

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 396 篇 引用 担当者行动：2012年未来英才夏令营项目总结报告 [转]

2012-11-23 03:26:37　返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121023326376 88

[心平按] 本文转帖自担当者行动网站，链接：http://bbs.dandang.org/thread-4222-1-1.html ，担当者行动的报告一直都做得很好，并且显然，今年比去年做的更好！

担当·印记

在这个夏天　我们一起　用脚步　丈量大地的宽广　用双肩　担起大山的脊梁　用爱　温暖一个个生命的　梦想　我不知道　是否有地方会留下我们的　痕迹　我也不知道　是否有人会将我们　想起　但是我知道　那些带着爱和担当的行动　已在我们心中烙下　深深的温暖的　印记　2012年初，兴业全球基金和心平公益基金会确定全额公益赞助担当者行动2012未来英才夏令营，夏令营项目启动。

今年的夏令营共接收到全国各地高校共847份的有效申请，经过申请书筛选、教案设计、试讲视频筛选、再到电话面试等四个环节的考核，最终来自全国63个学校/单位的124名志愿者入选，加上增补的6个名额，组成了今年夏令营的130人大团队。

入选后，志愿者根据评委的反馈意见进行教案融合和再次修改，最后形成完整的夏令营课程教案。7月28日，夏令营志愿者汇聚厦门，集中进行3天的团队和课程培训。为了做好这次培训的服务工作，担当者行动在全国招募20名志愿者参与培训期间的会务服务工作。（这20名会务志愿者的热情参与，使得所有参与夏令营的志愿者感受到了担当者行动的温暖和效率，保证了培训的高效完成。）

2012年8月1日，在厦门完成集中培训之后，１２支队伍的志愿者分别奔赴全国各地，为孩子们带去精彩的夏令营活动，带去所有的担当者们对孩子们的关怀！

2012年10月27日，部分志愿者代表重聚厦门，一起对今年的夏令营中的经验和不足进行回顾和总结，同时对明年的夏令营进行讨论。

志愿者也陆陆续续平安返回自己的家乡或者学校，从大家的微博和动态中，我们看到的很多的不舍。不舍，是因为在未来英才夏令营中，我们真诚的付出过、努力的并肩战斗过；不舍，是因为有一些东西在我们心里萦绕……

上图：2012未来英才夏令营志愿者合影

感谢兴业全球基金和心平公益基金会对担当者行动的信任和支持，现在就未来英才夏令营的有关情况报告如下：

一、项目成果和意义

回顾这一路走来的点点滴滴，犹如一地的斑驳而又美丽的时光碎片，让人流连忘返……

这个夏天，我们和孩子们一起创造了很多的惊喜，不管是孩子还是志愿者，我们都收获满满。（详见可查看以下内容：附　件2：担当者行动2012未来英才夏令营开展情况及作品集；贵州朱明队夏令营记录视频《不一样的夏天》链接：http://v.youku.com/v_show/id_XNDY3NDY5NDg0.html）

今年的夏令营，下面的几个关键词，可以串起我们共同的回忆：孩子、志愿者、阅读、单科小融合、出游、趣味……

1.1 孩子

孩子是最纯真的群体，他们的高兴和不高兴全部都会写在脸上。从各队的反馈和收集的照片视频中，我们看到的是一张张充满快乐的笑脸，也有一双双充满不舍的泪眼。

从招募到选拔到培训到夏令营，孩子，是最热关键词。孩子脸上的笑容，总是那么天真烂漫；孩子眼里的好奇，总是透露出一种无法抗拒的渴望；孩子话语里的童真，总是让我们心灵涤荡……

因为孩子，我们聚到了一起……

上图：夏令营中的孩子

离开的时候，他们告诉我们的，不是网上说的“哥哥姐姐们，不要再来支教了”，而是，“姐姐，你们什么时候会再回来看我们”，“夏令营明年还会有吗”……

九天是很短暂的，我们的志愿者真诚的用心付出，不可能改变整个农村和打工子弟学校的教育现状，但是，至少在参加夏令营的这730多名孩子的心中，我们种下了一颗颗充满爱和快乐的知识的种子。

1.2 志愿者

熬夜写教案、改教案的课程组志愿者，必须忍受寂寞用心拍照的摄影志愿者，照料大家吃喝拉撒的领队志愿者，还有默默为服务志愿者的会务志愿者……

志愿者把知识和快乐带给孩子们，孩子们却把满满的爱给了志愿者。未来英才是双向的，每一个孩子，都可能成为未来的英才，志愿者也一样。在夏令营中，志愿者因为真诚的付出，在与孩子、与伙伴的相处中，一个个原本陌生的生命因此而链接在一起，因彼此而丰富和温暖。满满的付出，满满的收获。

上图：快乐的志愿者

通过夏令营，一群有爱有能力的志愿者能力得到提升，心灵上得到洗礼，更加用心去关注我们的教育和社会最真实的现状，并且带着爱和担当走向各个行业，这，是一个无法用指标衡量的对社会的贡献。

1.3 阅读

在夏令营中，一幅幅美丽的阅读画面总是在不经意间闯进我们的视线。

上图：夏令营中正在阅读的小朋友

在夏令营中，每一个志愿者都是阅读传播者和推广者，志愿者通过夏令营一系列的创新课程活动以及更专业的阅读辅导活动，丰富孩子阅读生活，提升孩子阅读素养。所以，阅读是夏令营的底色，是志愿者和孩子们每天的“必修课”。

1.4 单科小融合

未来英才夏令营开设六门课程：演讲与写作、音乐与舞蹈、美术与手工、思维游戏、科学探秘、趣味乡土。每个夏令营项目点学校选择其中四门课程开展活动。我们相信一节特别的课，一份独特的生命体验是可能影响一个孩子的一生的。

上图：孩子们的七巧板时间

单科小融合以单科（这里是课程名）作为兴趣切入点和课程活动主线，围绕这个主线开展有层次的活动，促进孩子们对这门课程的深入理解和更多掌握，同时融合多种生动活泼有趣的元素，如表演、音乐欣赏、图画书创作、绘画创作等等，使课程　呈现形式丰富多样而又具有强大的吸引力，带给孩子一个全新的活泼互动的启发式课堂，为孩子开启一道提升综合能力的大门，从而培养孩子的创造、合作等方面能力，让孩子确立自信，学会担当。

上图：孩子们自己手工制作头饰进行角色扮演

上图：其他组的孩子的美术与手工作品也很赞

上图：志愿者带领孩子们玩大学生素拓游戏“卷报纸”

1.5 出游

夏令营正式活动时间为9天（8月初），具体安排为4-1-3-1：4天和3天定为教学日，中间一个1为出游日。

我们特地安排一天作为出游日，因为我们觉得大自然会给孩子们无穷的乐趣和力量。在征得学校同意，做好安全措施后，我们出游啦！每年的出游日都是我们最欢快的一天，这一天，孩子和我们是大自然的一部分……

上图：在野外，孩子们总是充满快乐

1.6 趣味

借用倩芸的分享：任何事情一旦“有趣”，根本无需推广、规定，孩子自动成为粉丝。阅读一样，夏令营课程也一样，孩子没兴趣，讲的再好也没用。“乐趣”是一切的根本。伟大、深刻的书之所以有吸引力，全在于那种意会的“乐趣”啊。

所以，夏令营中，我们的课程是否“有趣”，是吸引孩子们的关键所在。很高兴的是，今年的夏令营中，我们的很多课程让孩子们觉得很是“有趣”，并且是兴趣盎然……

上图：孩子们觉得土电话很“有趣”，玩的很带劲

所以，这次夏令营是担当者行动在助学领域的又一次深入尝试。

二、具体日程和工作内容

由于此次夏令营规模较大，对志愿者、项目点学校和工作人员要求都比较高，所以我们从4月就开始筹备工作。具体日程如下表。

阶段	时间	活动	地点
择校阶段	4–5月	筛选适合开展夏令营的学校	网络
招募阶段	4.3–4.27	宣传、报名	网络
初试	4.27–5.4	志愿者初试	网络
复试阶段	5.4–6.1	领队、摄影志愿者终试	网络
课程设计和试讲视频复试	5.4–6.1	课程设计和试讲视频复试	网络
终试阶段	6.1–6.15	终试及志愿者分组	网络
融合阶段	6.15–7.15	志愿者搭档教案整合、分队团队融合	网络
培训阶段	7.27–7.30	志愿者培训	厦门
开营阶段	8.1–8.15	各队根据学校实情开营	云南、贵州、广西、广东、江西、福建
总结阶段	10.27–10.28	夏令营总结会	厦门

三、项目执行情况说明3.1 夏令营学校

由于“未来英才夏令营”是“班班有个图书角”项目的延伸和拓展。所以，今年的夏令营学校，我们通过“邀请+筛选”方式，邀请图书角运营管理较好的学校申请合作举办，然后从申请中选择适合开展夏令营。以鼓励和带动更多的学校更好的与担当者行动的助学体系融合。

3.2 志愿者招募

在此次项目中，由于志愿者目标群体是在校大学生，所以招募宣传途径主要有两种：

1）线上：基于担当者行动网站，通过人人网、各高校BBS，微博、邮件等方式宣传。

2）线下：主要在担当者行动有志愿者团队或老志愿者的高校，在学校内通过海报和横幅宣传。

上图：夏令营报名志愿者来源分析（样本692份）

志愿者报名结束后，我们通过对志愿者问卷调查，发现志愿者主要来源于朋友介绍、微博、人人和QQ群。这对我们接下来进行志愿者招募宣传提供了更好的方向支持，也提醒我们口碑传播对公益的重要性！

通过线上和线下宣传，我们一共收到来自全国270所高校、14个单位和国外3所大学847位志愿者的1255份申请表。

3.3 志愿者面试

由于志愿者招募包含队长、摄影摄像、课程志愿者，所以此次夏令营志愿者面试分为3个模块3轮面试。

第一轮主要以网络开放式问卷申请。寻找爱孩子的适合担当者行动夏令营的志愿者。

第二轮主要是提交方案或者作品。其中队长根据组委会提供的开放式问题提交一份带队方案；摄影志愿者提交自己的作品和一份夏令营拍摄方案；特别是课程组志愿者，需要在第一轮面试中提交整个夏令营期间的课程教案。评审组老师根据教案进行初选。

第三轮主要以电话、视频面试为主。

通过三轮面试，达到对志愿者的有效识别，为夏令营招募到一支爱孩子，富有活力和创意的志愿者队伍。

3.4 志愿者培训

在志愿者培训阶段，整个日程安排中，交流融合、团队和夏令营内容培训是主要内容：对夏令营理念讨论，课程教案讨论，课程试讲等，都是以志愿者为中心。

我们除了邀请部分课程组老师，还特别邀请了担当者行动项目点学校代表江西于都曾子小学郭校长、于都曲洋小学肖校长、福建漳州大房学校郑校长，从夏令营项目点学校的角度给夏令营培训做交流。

夏令营培训日程安排如下表：

3.5 夏令营开展 7月31日，夏令营12支队伍陆续出发，奔赴各地开营。由于各学校距离不同，所以开营闭营时间也不同。

3.5.1 夏令营课程设置

夏令营课程设计主要分为六门课程。主要特色如下：

? 单科小融合：即以单科（这里是课程名）作为兴趣切入点和课程活动主线，围绕这个主线开展有层次的活动，促进孩子们对这门课程的深入理解和更多掌握，同时融合多种生动活泼有趣的元素，如表演、音乐欣赏、图画书创作、绘画创作等等，使课程呈现形式丰富多样而又具有强大的吸引力，带给孩子一个全新的活泼互动的启发式课堂，为孩子开启一道提升综合能力的大门，从而培养孩子的创造、合作等方面能力，让孩子确立自信，学会担当。详细我们将第二轮评选的课程指引中会做重点解释。

? 课程充满诱惑：开设课程如科学小实验，美术、音乐课都是孩子们喜欢、平时很难有机会学习的课程

? 与图书角内容结合：部分课程教学内同与图书角图书内同关联，形成一个整体，引导孩子阅读兴趣

? 互动式教学：每门课程2名志愿者，课程中与孩子互动多

? 按课程分班：孩子按自己兴趣选课程，针对兴趣集中教学

? 小班教学：每个课程班最多15–20人，保证每个孩子都能够被关注

? 集体出游：通过集体出游时采回树叶做树叶画，引导孩子们重新发现自己身边的家乡和大自然的神奇

3.5.2 实地开展时间安排

本次夏令营在学校和孩子一起的时间共9天，虽然时间较短，但是由于采取的是兴趣分班教学模式，所以每个学科课程基本可以达到35个课时，从而保证该学科教学的相对完整性。

同时，我们兼顾了出游对孩子们的有益效用，安排了一天的出游，和孩子一起与大自然亲近。安排了总结汇演，为孩子们提供一个展示和锻炼的平台。

活 动 时 间 夏令营课程 7天（35个课时） 集体出游 1天 夏令营开营 0.5天 夏令营汇演 0.5天 3.6 夏令营总结

2012年10月27日，部分志愿者代表重聚厦门，一起对今年的夏令营中的经验和不足进行回顾和总结，同时对明年的夏令营进行讨论。

总结会主要针对夏令营中几个大议题开展分组讨论：招募培训、课程与阅读、团队。

四、项目思考

今年的夏令营，从是担当者行动成立以来调动志愿者最大规模的一次活动。由于担当者行动全职团队队伍比较年轻，所以很多工作做的不是很完善。

这一路走来，感谢我们的捐赠方对我们的包容，感谢志愿者们对我们的理解和支持。

夏令营结束了，但是我们的思考远远没有结束，这次夏令营的组织，让我们在看到团队取得成绩的同时也看到了很多不足和需要提升的地方。

4.1 阅读与夏令营的融合

尝试将阅读融入到夏令营中，并且作为夏令营的底色，是今年的夏令营在做的又一次尝试。但是，在夏令营中，由于志愿者阅读引导能力较弱，担当者阅读培训较少等多重原因，阅读与夏令营的融合还需要进一步提升。

4.2 全职团队工作能力

今年的夏令营，我们只是通过人人网以及部分高校宣传，结果报名志愿者847人，因此在志愿者面试中，我们的全职团队工作难度迅速增加。在项目中，我们在志愿者培训组织、培训服务等方面做的不是很好。项目管理能力较弱。

随着担当者行动在公益助学领域的不断深入，这要求我们的全球团队成员必须迅速提升自己能力以应对组织发展的新要求。

4.3 培训内容

今年，我们邀请了部分专家和老师对夏令营志愿者进行培训。但是培训反馈培训嘉宾所讲授内容与夏令营实际操作关联性较弱。所以，接下来的夏令营中，如何引入专业培训支持，同时又与夏令营紧密结合，这又是一个我们需要进一步提升的内容。

五、项目决算

本次项目由心平公益基金会和兴业全球基金联合赞助，共计20万，夏令营财务总支出174478.81元，余款25,521.19元。财务报表见下表（具体财务明细表见附件1：担当者行动2012未来英才夏令营财务报告及明细表）：

担当者行动2012未来英才项目财务报表 夏令营收入 捐赠收入 200,000 项目总收入 200,000 夏令营支出 交通费 73786.10 餐费 54567.00 住宿费 30387.00 材料费 7312.40 保险费 3900.00 其他费用 4526.31 项目总支出 174478.81 项目余额 25,521.19 上表：担当者行动2012未来英才项目财务报表

未来英才夏令营主要形式是学科制教学，志愿者招募也按照学科招募，志愿者来源区域较广。担当者行动夏令营交通费采取50%补贴方式，志愿者和部分寄宿制学校孩子餐费财务全额补贴，志愿者培训期间住宿费用采取全额补贴，所以交通费、餐费和住宿费是夏令营支出的主要部分。具体比例见下图。

上图：担当者行动２０１２未来英才夏令营财务支出分析图

项目余款使用建议：我们建议将项目余款用于“未来英才夏令营”高校巡回图片展。理由如下：

1、诚如这个项目的名字，“未来英才”既包括我们所服务的孩子们，也包括大学生志愿者们，我么可以通过高校巡回图片展，面向大学生群体传播新时期的志愿者精神，让更多的青年学生参与，从而生成民间的教育进步潮流。

2、通过这个巡回图片展，为2013年“未来英才夏令营”项目的开展打下基础，让更多的优秀大学生参与这个活动。

3、通过图片展，带动担当者行动在全国各个高校的志愿者服务小组，发动当地大学生，就地服务“班班有个图书角”后期阅读辅导活动。

感谢心平公益基金会和兴业全球基金对此次项目的支持，我们秉持真诚、纯粹、专业的服务态度，继续为中国孩子能多看更多好书，能享有更好的课外阅读辅导的目标而努力。

后记： 担当·在路上 我知道 凛冽的风 会将我们的声音吹散 但也会带来 远方的回音

我知道 无尽的雨 会将我们的足迹冲去 但也会滋养 路旁的生命
我知道 漫长的夜 会将我们的身影淹没 但也会孕育 黎明的晨曦

所以 不管怎样 爱和担当 依然在路上 ……

文章评论

千里牛 2012-11-24 08:53

真期望象种子一样全国生长，来冲淡孩子们在学校受到“工业加工式的教育”痕迹，星星之火，可以燎原，期待

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 397 篇 Mobile Ads Growing Rapidly: Apple Leads In Monetizing Content(转)

2012-11-25 08:23:48 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121025823482 95

偶尔看到的，转上来给大家参考一下

http://seekingalpha.com/article/1024881-mobile-ads-growing-rapidly-apple-leads-in-monetizing-content?source=feed

Mobile Ads Growing Rapidly: Apple Leads In Monetizing Content

November 22, 2012 | 22 commentsby: Andy Batts | about: AAPL, includes: GOOG, SSNLF.PK

Disclosure: I have no positions in any stocks mentioned, and no plans to initiate any positions within the next 72 hours. I wrote this article myself, and it expresses my own opinions. I am not receiving compensation for it (other than from Seeking Alpha). I have no business relationship with any company whose stock is mentioned in this article. (More...)

The mobile advertising market seems to be going disproportionately in one direction. According to the results of a recent examination of the market by the mobile ad network Adfonic, that direction is straight toward Apple (AAPL).

In the latest version of iPhone, Apple removed two mainstay apps, both Google (GOOG) products -- Maps and YouTube. Maps are particularly crucial on mobile devices, where location-based services and ads have emerged as the pathway to making money. Location-based services are very important for Google in terms of generating ad revenues, and search is very tied to that. Apple's rejection of YouTube is part of its effort to cut ties with its former friend.

Even though Android phones far outnumber iPhones with 60 percent of smartphones run Android, versus 34 percent for iPhones -- iPhone users account for almost half of mobile traffic to Google Maps, research firm Canalys reports. Being kicked off the iPhone may have potentially significant consequences for Google, the move will undoubtedly help Apple in generating more ad revenues.

Apple's mobile ads make more money than Google's

Late Steve Jobs once said that Google's search-based advertisements were not the future for mobile devices because users tended to spend their time inside "apps" rather than browsing the web. "On a mobile device, search is not where it's at, not like on the desktop," he said. "They're using apps to get to data on the internet, not generalized search."

Ads that run on Apple's iPhone command significantly higher prices than Android, and way higher prices than any other mobile platform, according to a report from mobile browser maker Opera Software, which also operates a mobile ad network.

The iPhone leads the smartphone OS pack with an average eCPM of $2.85. Though it is closely followed by Android devices (at $2.10). The rest of the mobile phone field is significantly behind.

This indicates that devices with better usability (i.e., larger screen size, touchscreen) and those with features that allow more interaction between the advertisement and the device's functionality (e.g., click to call, expand, play video) have better monetization potential than less capable and less user-friendly devices. For example, HTML5 Canvas, the mobile-friendly browser feature that specialist developers use to build stunning animations and full-screen rich-media overlays, relies on iOS Safari 3.2 and Android 2.1 or above to run.

We also see the importance of device market share in encouraging advertisers to target particular devices. Windows phones have most if not all of the advanced features of Android and iPhones, but low levels of user adoption stifle its performance.

The iPad in particular gets the highest effective cost per 1,000 impressions (eCPM) of all devices, which is $3.96.

(click to enlarge)

"Overnight, Apple has really taken out a significant chunk of Google's market, and it's much harder for Google to say to developers, 'We're the only game in town, come play with us,' " said Tony Costa, a senior analyst who studies mobile phones at Forrester. "It will affect the Google ecosystem, putting it back in the same game of their apps lagging behind Apple, and that's not a good position for them to be in."

Apple's iAd platform needs improvement

It's hard to ignore the signs of trouble with Apple's mobile advertising platform, iAd. Despite lowering the minimum fee and simplifying their CPM and performance-based pricing, iAd's new minimum cost is still out of reach for the majority of advertisers.

The minimum ad spend on iAd requires a big commitment before ever seeing results, and performance advertisers are more likely to profit by using transparent ad networks that offer real-time tracking and the ability to switch ad placement and targeting on a moment's notice, depending on how it's performing. Tangibility and flexibility are two key components absent from iAd's platform, and these missing pieces make performance advertisers wary.

Apple needs to make its iAd platform a success, and as we all know Apple is here to stay, it's only a matter of time iAd starts to dominate the mobile advertising space.

Apple's rising mobile ad revenue will boost stock price

Apple in Q3 accounted for 37% of all mobile ad impressions on its network, with Samsung (SSNLF.PK) the second-most popular at 24%, and the rest trailing some ways behind, Adfonic says. It will be interesting to see what happens in Q4. In its AdMetrics report, Adfonic notes that Apple increased its lead over Samsung by three percentage points without much impact from the iPhone 5, which only hit the market at the end of the period. So one way of charting iPhone 5 popularity will be to see what kind of an impact it has on Apple's ranking in the current Q4 quarter.

Meanwhile, Apple's stock witnessed steep correction before bouncing back from $505, the level that I pointed out in a previous article. The stock is currently trading in deep value zone with an estimated P/E multiple of just 11 for 09/2013. Given the company's earnings will grow by at least 20% annually over the next two years, investors should start accumulating the stock in every decline.

文章评论

陈建冲 2012-11-29 21:40

网易财经：对于投资而言，怎么样的性格是最必要的？ 吉姆·罗杰斯：保持怀疑和好奇心。你得独立地思考，试着去了解到底发生了什么。 网易财经：你对中国股市的投资者们有什么提示吗？ 吉姆·罗杰斯：有一点你应该要知道，一定只投资你自己了解的事情，不要听我说，不要听网络上的人的说法，不要听电视里的人的说法，不要听报纸的，只投资你自己了解的东西。如果你不知道你在做什么，不要投资；等到你找到一些你很了解的东西后，才去投资，否则，就看着窗户外边吧，不要投资，去看看电影，看看电视，在网上做点什么，直到你了解了你要投资的项目，否则不要投资。(罗杰斯投资的本质跟巴菲特是一样的吗？我觉得是)

chengzhijun163回复陈建冲 2012-12-06 11:11

感觉罗杰斯越来越象投机者了.看不懂了.不知道是不是他这几年来水平更高了.还是网上他的那些讲话是网友误传.不过这段话还是相当经典的.牢记!!

科科 2012-11-28 15:34

股市行情惨淡股民一片哀号 就连围棋国手马晓春也绷不住了。 A股行情惨淡，股民一片哀号。中国围棋国手马晓春九段也绷不住了，借其个人认证的微博“@马晓春围棋世界”抱怨：“又回到2000点以下了……” 面对无常股市，马国手似乎愈战愈勇，向网友撂下豪言：“2000点上下拼官子决胜负！”(注：官子乃围棋比赛中三个阶段“布局、中盘、官子”中的最后一个阶段，指双方经过中盘的战斗，地盘及死活已经大致确定之后，确立竞逐边界的阶段。)
http://post.weiqi.tom.com/s/AA000B0A5836.html?source=HJSM_SHOUYE_XSJZ1

段永平回复科科 **2012-11-29 00:07**

呵呵，他好像有块棋眼位不够哦，怎么就拼上官子了呢？

白云之乡回复科科 2012-11-29 08:31

其实，这些天下跌的创业板平均市盈率昨天为21.9，创业板的平均市盈率昨天为26.99。如果和香港股市比，还差着几倍的估值。

xmyiru-上官汉镳回复白云之乡 2012-11-29 09:02

我觉得眼位不够更多的是制度文化，君不见郭氏搞得一塌糊涂还升中央委员。退市说得是完善，实质是倒退，理论上按郭的退市制度退市淘汰率为0；新股发行嘴里喊市场化，实质是更多指手画脚。

如心回复白云之乡　2012-11-29 20:18

孙悟空的圈圈不管用哦，唐僧没有真眼时也一被忽悠就出圈了啊！

arthor回复段永平　2012-11-30 00:35

您说那口气是这届管理层是选择继续管制还是市场化解决问题吗？

xmyiru-上官汉镳回复arthor　2012-11-30 09:41

段总没说这个哦。　听了习的“中国梦”，无语。如果能选择，我愿意要“美国梦”。

海之鱼回复段永平　2012-12-01 00:23

看来马晓春投资也就初级的水平，大道可以让他9子。

段永平回复海之鱼　2012-12-01 01:39

呵呵，马晓有句名言：＂什么，不知道可以让9子？那让你13子＂。

科科回复白云之乡　2012-12-02 23:39

同意你的看法，A股有些还是不太便宜，我猜段大哥是说马老在投资上眼位不够吧。不过想当年他在围棋上国内找不到对手大约有10年呀

茶水铺　2012-11-29 14:03

前两天大概看了贵州茅台的第三季度报表，感觉很健康，毛利高、负债里面预收款占了大头。

茶水铺回复柏拉图　2012-11-30 21:23

贵州茅台即使不增长也很厉害啊，如果酒的质量不出问题。茅台销量那么厉害，我也不知道那部分人喝占多数？领导肯定喝的，不知道是否真的喝那么多茅台？中国人做生意很多是人情消费，到吃饭时间大大小小的餐馆门口都停满车，消费得起应该也不算太贵，如果这部分人消费占得比例不小的话，茅台前景也很好的。我身边的人确实很少喝茅台的，主要是消费不起，不具有代表性。

茶水铺回复柏拉图　2012-12-02 00:30

消费总有它的理由，这样的现象在天朝短期内不会改变，我看报表首先喜欢看负债表，如果负债表很多乱七八糟的内容真的很难看下去，有时甚至是致命的。

---

ldx188　2012-11-25 12:47

价值投资者能成功就是始终坚持价值投资...始终坚持做对的事情。　以合理的价格买了好公司的股票却想股票跌而不希望股票涨的...明白了就懂了。

wanxiaofei65回复ldx188　2012-11-26 10:50

关键经常感觉知易行难的

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 398 篇 《阅读的力量》作者Krashen在合肥的讲座

2012-12-01 06:53:45　返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121116501043 5

http://xinpingstory.blog.163.com/blog/static/104949785201210303347689/

转同事的一封email，fyi。

大家好！

美国南加州大学教育学院荣誉退休教授Stephen KRASHEN，最知名的研究是建立第二语言学习的普遍性理论，也是自然研究法的倡立者之一。1977年他在洛杉矶威尼斯海滩获得俯卧撑大赛的冠军，还持有跆拳道黑带。他的著作《阅读的力量》虽然只有163页，却有366种参考文献，并被读者认为应该是教育局官员和中小学老师人手一本的必备参考书。

KRASHEN教授在合肥的一次讲座，主办方陈一心基金会把文稿整理出来发给我，我觉得内容非常好，但文稿因翻译问题比较费解，我就做了摘要，并加了少量注解，然后分享给心平基金会的公益伙伴和部分学校和教育局的老师。

请参阅下面的邮件，附件是原始文稿。

谢谢！并祝冬安！

伍松

11月29日

---------- 已转发邮件 ----------

发件人： 心平气和

日期： 2012年11月29日 上午11:46

主题： Re: [心平阅读联盟]青树基金会杭州会议及Stephen Krashen在合肥的讲座

收件人：

我昨晚“阅读”了Stephen Krashen教授的讲座文稿，老实说，这不是一篇好文章。

因为，这是Stephen Krashen的口头讲座，看样子是根据现场口译，用速记和录音整理出来的。

但我相信，只要具备下列两个条件，你就能读懂这篇“磕磕巴巴”的文稿：

其一、你不止一次看过Stephen Krashen写的东西，熟悉他的研究和风格；其二、你长期专注于阅读推广这个领域，因此就算是完全不通的翻译文本，你也能猜到要表达的含义。——这也算是“大量阅读的力量”的一个诠释吧。

以上是题外话。我其实想补充的是，Stephen Krashen教授的讲座太精彩了，以至于我忍不住要做几段摘要，与各位分享，请勿错过哦：

--

在理解假设里有一重要假设是阅读假设， 你读到的东西必须是你理解的素材。 阅读假设是我们读到的是智慧本身，习得更高尖文法也来自阅读。有两个很重要的部分在阅读假设里，第一个是素材必须非常有趣。必须是有趣的，有趣到你忘了你在用这个语言，你忘了自己，忘了时间，只有那个故事。

（在讲座中， Krashen用习得一门外语为例，说明有助于理解素材的是“有趣”，而非反复背诵或者文法分析——伍松注）

在美国三藩市有个中文项目，对于忘了中文的孩子们或者是在学校里要学习中文的孩子，是个非常棒的项目。项目里都是故事书，所有孩子都喜欢，除了杰克，杰克不喜欢这个课程。有一天，刘教授给了他一本书，书名叫《阿凡提》，杰克爱死了阿凡提。不仅杰克，他妈妈也读了这本书。事实上，杰克和妈妈做了个交易，杰克洗完澡，妈妈念书给他听，杰克不在乎这是中文，他在乎的是阿凡提。他中文越来越好，而重点也不是中文，是故事本身。

这个是教育历史上最重要的一天，我要告诉你一个假设，这个假设是我以及我的同伴们一起发展出来的。这是一个全世界都通行的学习语言的路径，不管什么语言课程的基础。不管是第一语言还是第二语言。一开始要给故事书，人都喜欢故事，我们的人生就是故事，我们就是故事本身的英雄，希望有完美的结局。故事之后是阅读，是愉快的阅读。如果你可以通过故事加上愉快的阅读，那在学术阅读上就有能力，愉快的阅读是中间的桥梁。你如果有高超的学习能力，那是因为你有很好的阅读能力。

James有一个说法，我是一个坏男孩，因为我读的书都不是老师给我的。在大学的时候，我什么都不记得，我太专心了，弹钢琴，打保龄球，打台球，就是不记得学校的功课。但是到了研究所的时候，我发现了语言学。我读了语言习得里的一个大师的书，我全部读完他的书。对我来说，这是我极度喜欢的。我发现了另外一个脑的研究，我读了所有关于脑的研究的书。这是我一路走来如何发展出我能读学术期刊的能力。窄读同一个作者的书，有趣的书，漫画以及所有有关棒球和科幻的书发展出我今天读学术能力的书。我学术能力也是很窄的，我学到期刊的写法也是通过阅读。

孩子经由家长和老师大声朗读，他们的学业表现比没有的学生好。当我们大声朗读给孩子的时候，孩子对文字有想法，他们会学到一些特别的单词和特别的文法规则。当然最重要的是他们对故事感兴趣。班上每个孩子都喜欢老师读故事。我们之前有做大声朗读的研究，在故事里面语言的层次绝对比教科书丰富，这是为什么大声朗读是为孩子们愉快阅读的前一个步骤。

我要告诉你一个最有名的持续默读的研究。 1983年在斐济，是关于学习英文的研究。有一个学校的学生从幼儿园开始就学习英语，每天都有三十分钟的英语课程。研究里是以四、五年级的学生为研究对象。第一组的孩子是以传统的以文法学习的教学，只有文法。第二组是持续默读。在持续默读的时，教师给学生书让学生享受阅读。他们是从幼儿园开始阅读，所以在四五年级已经很习惯阅读了。第三组是大书的阅读，所有的孩子能看到同一个故事，他们会一起讨论故事，然后孩子们再自行选书进行默读。我要告诉结果给你，以阅读来做的测验的结果，他们的期待是学生在阅读方面有十个月的成长。这些孩子的表现是：传统的教学方法进步是6个半月的成长，持续默读是15个月的成长，非常好。第三组读大书BIG book 小组一样15个月的成长。有阅读的孩子的成绩比没有阅读的孩子好得多。第二年的时候，持续默读的孩子和读大书的孩子的成效是一样的，比所有在传统方式学习的孩子的成效好得太多了。也就是说大书里面有讨论的环节，研究结果显示讨论并不重要，阅读本身更重要。他们在阅读的成绩测验是比较好

的，文法和单词的测验也都非常好。孩子们能学习到文法并不是因为研究或苦读文法，而是通过阅读习得文法。
如果你是读者，你不可能写得不好。你不用知道怎么样才写得好。唯一一样你知道怎样才写得不好，如果你读很多学生写的作业，你的写作能力就不好。你去某个写作专家的家里，到处都是书，你会非常惊讶发现，他们的写作能力是来自阅读。个案的研究对我来说非常重要。我们会常常看到有名的人是怎样变成的，所有有名的人都是喜欢阅读。
（写作不需要教，如果你是个大量优质图书的读者，你想写不好都不行。只有那些“敬业”的语文老师写不好作文，因为他们读了太多自己教学生们写的作业和作文，呵呵！——伍松注）
第二个阶段的愉快阅读有一个很好的伙伴就是文学，文学以及愉快的阅读可以帮助每一个人。这就是说课堂上讨论文学作品非常重要。有两种方法，第一个方法是老师选书，一起讨论。第二个方法是由学生告诉老师选择什么书。文学是最重要的语言学习的核心。文学也是哲学，伦理道德的东西，我们要怎样约束自己，表现得宜。文学也是行为上的一种哲学，“为什么我在这里”。这就是为什么我这么喜欢科幻小说。科幻小说讲的就是行为上的哲学。
James教授指出了一个很重要的地方，如果孩子读得足够多，学习到什么是动词、形容词、名词会更加容易。怎么学到词性是后面才要关心的事情， 在中学不是学习文法的时候，文法的东西要留到更高年级去学。
（可惜我们中国现在的语文和外语教学，你不让老师教文法和所谓文字技巧，他们立马就不会上课了，哎！——伍松注）
我朗读故事给我儿子听，直到他十八岁的时候。当我儿子在高中的时候，女儿上大学。我们三个人一起做阅读，直到儿子高三的时候。我们一起阅读，一起讨论极度有趣的故事。现在我儿子已经是个数学教授，书可以让我们不停的讨论，也使我们的关系很融洽。
美国政府说，贫穷地区的孩子他们需要更多课程的指导，更多的测验。我的想法不是这样。贫穷的孩子需要的是早餐、中餐，健全的保障制度和更多的书。美国政府花了很多钱在测验上，如果同样的钱花在买书上，那每个孩子都会是很好的读者。美国的做法就是说我们在称重这个动物而不是给他食物。
贫穷和孩子的阅读能力有很大的关系，每个研究都显示越贫穷的孩子，阅读能力越差。第二个因素是是否有做持续默读，每一个国家能做持续默读的时间的百分比。如果每天能给孩子一个持续默读的时间，那孩子的阅读能力就能提高。现在告诉你最重要的因素，是图书馆。在每个国家按孩子能取得五百本以上图书（我理解是每个孩子能自由借阅到的图书数量，而非所谓“生均图书数”——伍松注）的百分比，是个重要的因素，它与阅读能力的关系和贫穷与阅读能力的关系是一样的，只是一个是正相关，一个是负相关。如果有足够的图书给孩子，是能平衡贫穷的因素的。这是我做研究以来最重要的发现。
研究显示，在贫穷地区孩子们学校图书馆的图书品质也很差。
（在中国，无论贫穷与否，只要是学校图书馆，图书的品质一定很差，其中的原因你懂的——伍松注）
第四个因素，是孩子们在课堂上受到的指导，这中间的相关性是负面相关，越多指导，测验成绩越低。我的意思不是阅读课没用，我只是有点怀疑。我认为一点点的阅读课是可以的，但太多成效就不好。这是在统计上的结果。
（有点打击人吧！？呵呵。其实老子早就说过“道常无为，而无不为”——伍松注）
我们要问的是万一孩子一直在读很简易的书的时候，他们并不会不去阅读更难的东西，不会去读历史或哲学，也不会读《阅读的力量》，这些都不是问题。一个研究在1958年，他们看的是一群更小的孩子看他们自己选择的书，时间一长他们的阅读能力越来越好，越来越深。孩子读的当然不仅仅是故事书，还有更难的小说和诗集。真的不需要担心这个问题。孩子们根本不会让无聊捆绑住他们，他们想要的是有趣的东西。想一想你自己阅读的历史，想一想你在书架上的书，你会看得出来，你自己阅读兴趣的改变。
我要回到刚才的关于学术性阅读，最重要的是你要发展学术性阅读的能力，最重要的是在专业领域里找到你喜欢阅读的东西。我告诉你我自己家庭的经验。我想你会和我一样的，不要以为我很特别。我的孙子对两件事情非常感兴趣，鱼和重金属摇滚乐，他才9岁。他会读非常艰涩的关于鱼和摇滚乐的书，但他阅读得非常愉快。我现在的想法是学校的目标是应该帮助孩子找到他的兴趣，学校要提供基本技能。从学校毕业后，学生要对数学、历史、科学有一定程度的认识，要会读，会写，但是最重要的学校教育是帮助学生找到他的兴趣。每个人在某种程度来说都是天才，学校要帮助你找到你的天分在哪里。老师、朋友和图书馆都能帮助你。
（兴趣是最靠谱的老师，这位老师才能让每个孩子成为最好的自己——伍松注 ）
阅读没有得到它应该被重视的程度，但阅读绝对是所有问题的答案。
你们在我的网站上 www.sdkrashen.com 可以找到更多的研究。
谢谢各位。顺祝冬安！
伍松 心平基金会
备注：陈一心家族基金会

www.chenyetsenfoundation.org

文章评论

击鼓不传花 2012-12-06 21:01

其实把段大哥的博客读个2－3遍会得到许多“力量”，有同感的人不知道有多少?

守正不出奇回复击鼓不传花 2012-12-09 20:21

有同感，给人很平静的感觉但非常有启发。其实段哥的表达很严谨和深刻的。

牛健成njc723回复守正不出奇 2012-12-12 16:53

是的，完全同意。并不象段哥博客说明中的“很不会写东西”。

LHHJSNT回复击鼓不传花 2012-12-13 22:30

有同感，获益匪浅，无论是对人生还是对投资都有很大帮助。

牛健成njc723 2012-12-05 22:13

段大哥：最近白酒含塑化剂事件累及整个板块大跌，茅台跌到13.5倍PE（动态）以下，五粮液跌到9倍以下，您对此“黑天鹅”事件如何看？是否存在巨大的投资机会？

段永平回复牛健成njc723 2012-12-06 01:45

虽然我不喝白酒，但觉得喝酒的人不会因为这个就不喝白酒了。

牛健成njc723回复段永平 2012-12-06 20:24

谢谢段哥，高屋建瓴！我发现投资经常要有辩证思维。如你的“做对的事，把对的事做对”，老巴的“别人恐惧时要贪婪，别人贪婪时要恐惧”；投资也经常要思与悟；还有你提得更高，“投资是一种信仰”，等等，这些思想都是闪烁的智慧，智慧闪耀的光指引着我们这些信徒前进的方向，追求信仰的过程是快乐的，阿门。

段永平回复牛健成njc723 2012-12-06 23:19

看到＂智慧＂的第一反应是法师才需要，＂诺亚传说＂里我玩的是＂枪械手＂，需要力量和命中。

牛健成njc723回复段永平 2012-12-07 20:14

和巴老所说的老猎手潜伏以等待猎物走近而扣动板机命中的思想是一样的。

段永平回复牛健成njc723 2012-12-08 00:14

我说的是游戏里的词汇，和老巴无关的。

牛健成njc723回复段永平 2012-12-10 08:42

哦，看来我不懂胡乱联系了。

---

dujianping_ok 2012-12-05 07:13

华夏银行出事了，在银行买的理财产品，前后半年，银行不认，说是理财经理个人所为，银行可是最讲诚信的地方啊！老巴说20年的声誉5分钟就可毁掉。会是多米诺骨牌吗？

zhucheng78回复dujianping_ok 2012-12-05 10:52

理财产品本质上是投资，投资有风险 现在国内都形成一个风险，就是理财无风险的氛围。

段永平回复dujianping_ok 2012-12-05 12:43

银行说法： “员工私自介绍 银行不知情” 但如果该员工是在银行里面的工作岗位上“私自介绍”的话，银行似乎应该有责任吧？

茶水铺回复段永平 2012-12-05 17:30

可是银行推得一干二净，这种事情不是第一次也不是最后一次。

段永平回复茶水铺　2012-12-06 01:42

银行要么推干净，要么揽过来，好像没有中间地带。

lixiaobiao2012回复茶水铺　2012-12-07 13:55

我觉得关键是看条款，理财产品本质就是2方签订合同，看清楚主体是谁，若为华夏银行担保，则华夏需要负责任，不能说提供场所甚至协助买卖的需要付责任，需要看当初签订理财产品时候如何约定吧。作为消费者，对银行有所信赖，这个是华夏需要自我检讨的地方，要提高对理财产品的认识度，免得影响自身。总之，我觉得华夏也不是什么好东西，不过认定责任需要我们冷静的判断是非。

想飞 2012-12-07 13:25

《阅读的力量》也就是好习惯的力量！

小雅　2012-12-06 08:10

买了个T29感觉很好。OPPO的手机做的真不懒！

段永平回复小雅　2012-12-06 09:22

[表情]

LHHJSNT　2012-12-04 22:02

谢谢各位的指点，现在电视，手机，平板等中视频和游戏对小孩的吸引力远远大于书籍，白云说得非常好，首先家长要营造看书的氛围，小孩才能养成看书习惯。

透明才有公信力　2012-12-03 18:34

Email一经转帖，段落全挤到一块去了　为方便阿段的博友们阅读，我贴到心平基金会的博客中，重新排版并做了分段标号：《阅读的力量》作者Krashen在合肥的讲座
http://xinpingstory.blog.163.com/blog/static/104949785201210303347689/

段永平回复透明才有公信力　2012-12-04 04:26

编进去了。

LHHJSNT　2012-12-01 20:58

阅读很重要，各位有什么高招帮助小孩爱上看书呢？8岁的小朋友喜欢看哪些类型的书呢？

白云之乡回复LHHJSNT　2012-12-03 00:33

谈点看法：

茶水铺回复LHHJSNT　2012-12-03 17:25

他喜欢看什么书就给他看什么书。

托马斯小火车回复LHHJSNT　2012-12-03 18:32

我觉得白云讲的第一条很重要，　家里得有个读书的氛围。

呼啸 2012-12-03 16:38

想到自己上初中的时候，没什么书看（除了教科书），几乎是逮到什么看什么。那时舅舅家有本繁体的水浒传，竖排的那种，还是残卷的(只有下部），囫囵吞枣的看，好多繁体字都是连蒙带猜的，没觉得怎么样。等到上大学时才发觉自己看繁体的古文书似乎没什么太大的难度，应该是看水浒传得到的。如今上网，看台湾的和香港的网页，没觉得有啥不方便。算不算是个特别的例证子呢？ 顺便说句，那会看到公孙胜耍李逵和神行太保耍李逵，觉得太有趣了！

十年磨一剑388 2012-12-01 08:20

好文章，尤其值得有小孩在读书的人阅读。

valuefix回复十年磨一剑388 2012-12-01 15:56

是的，孩子喜欢我教他英文之类的。 每次点名让我教，我就喜欢把想教的东西放在一个故事环境或加些让孩子能自己延伸想象发散的引导。 谢谢段先生，这个博文对我是一个总结和进一步的启发。 兴趣是一个有效激发潜力的极好的学习路径。

张信华 2012-12-01 08:51

有点类似于＜好老师不如好妈妈＞里面的一些讲法。该书恰好是一名语文老师写的，也深恶痛绝一些语文的教学方法。语言学习应该是一个情景一个情景地学或者一整个故事一整个故事地学。根本不用学什么偏正结构。语言学家试图找到语言的规律，其实语言是约定俗成，哪有什么规律?

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 399 篇 2012年12月09日

2012-12-10 07:08:19 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121110781963l

这是巴菲特给佛罗里达商业学院的交流讲座的全英文纪录，由于是pdf格式的，不知道怎么才能copy上来，最后是靠用ipad先下载然后放进ibook然后一页一页copy（24页）上来的，不容易！
老巴类似的讲座有许多，讲来讲去都差不多但都非常值得看看。
很遗憾，没找到全文的翻译。
Warren Buffett
Lecture at the University of Florida School of Business
October 15, 1998
This speech was the first in a series sponsored by the Graham-Buffett Teaching Endowment, established in 1997 by a $1 million gift from (1970 UF graduate) Mason Hawkins.
Watch the video at:
http://www.intelligentinvestorclub.com/2006/10/warren-buffett-mba-talk-at-university.html
Brought to you by http://www.intelligentinvestorclub.com Introduction:
The Graham-Buffett Course sequence is important to this college because it enables us to attract students who want this perspective on investing and managing corporations—a perspective that has been successfully employed by Mr. Buffett, Mr. Hawkins and before them, Benjamin Graham.
This perspective is quite simple but is sometimes lost in the complexity of our University analysis. The perspective is that you have to understand the underlying economics of the businesses that you invest in, work in. You have to be clear-eyed and not be swayed by the crowd or passing fancies of the moment. And you have to learn and stick to disciplined principles of business valuation.
In the long run this disciplined approach will more often than not bring success or more importantly avoid spectacular failures.
Hopefully at the University of Florida we can successfully convey those principles and create a program for the very best students and in time the very best employers as well.
We thank Mr. Hawkins for his gift ($1 million) and share his thoughts today.
Mason Hawkins: He is someone I have admired tremendously for the last 30 years. In addition, he is someone each of us could pattern our lives after as a role model. It is my honor to introduce our lifetime's best long-term investor.....
Buffett: (holds mike) Testing: One million $, two million $....three million $.

I would like to say a few words primarily and then the highlight for me will be getting your questions. I want to talk about what is on your mind. Your Future

I would like to talk for just one minute to the students about your future when you leave here. Because you will learn a tremendous amount about investments, you all have the ability to do well; you all have the IQ to do well. You all have the energy and initiative to do well or you wouldn't be here. Most of you will succeed in meeting your aspirations. But in determining whether you succeed there is more to it than intellect and energy. I would like to talk just a second about that. In fact, there was a guy, Pete Kiewit in Omaha, who used to say, he looked for three things in hiring people: integrity, intelligence and energy. And he said if the person did not have the first two, the later two would kill him, because if they don't have integrity, you want them dumb and lazy.

We want to talk about the first two because we know you have the last two. You are all second-year MBA students, so you have gotten to know your classmates. Think for a moment that I granted you the right--you can buy 10% of one of your classmate's

1

earnings for the rest of their lifetime. You can't pick someone with a rich father; you have to pick someone who is going to do it on his or her own merit. And I gave you an hour to think about it.

Will you give them an IQ test and pick the one with the highest IQ? I doubt it. Will you pick the one with the best grades? The most energetic? You will start looking for qualitative factors, in addition to (the quantitative) because everyone has enough brains and energy. You would probably pick the one you responded the best to, the one who has the leadership qualities, the one who is able to get other people to carry out their interests. That would be the person who is generous, honest and who gave credit to other people for their own ideas. All types of qualities. Whomever you admire the most in the class. Then I would throw in a hooker. In addition to this person you had to go short one of your classmates.

That is more fun. Who do I want to go short? You wouldn't pick the person with the lowest IQ, you would think about the person who turned you off, the person who is egotistical, who is greedy, who cuts corners, who is slightly dishonest.

As you look at those qualities on the left and right hand side, there is one interesting thing about them, it is not the ability to throw a football 60 yards, it is not the ability the run the 100 yard dash in 9.3 seconds, it is not being the best looking person in the class, they are all qualities that if you really want to have the ones on the left hand side, you can have them.

They are qualities of behavior, temperament, character that are achievable, they are not forbidden to anybody in this group. And if you look at the qualities on the right hand side the ones that turn you off in other people, there is not a quality there that you have to have. You can get rid of it. You can get rid of it a lot easier at your age than at my age, because most behaviors are habitual. The chains of habit are too light to be felt until they are too heavy to be broken. There is no question about it. I see people with these self-destructive behavior patterns at my age or even twenty years younger and they really are entrapped by them.

They go around and do things that turn off other people right and left. They don't need to be that way but by a certain point they get so they can hardly change it. But at your age you can have any habits, any patterns of behavior that you wish. It is simply a question of which you decide.

If you did this... Ben Graham looked around at the people he admired and Ben Franklin did this before him. Ben Graham did this in his low teens and he looked around at the people he admired and he said, "I want to be admired, so why don't I behave like them?" And he found out that there was nothing impossible about behaving like them. Similarly he did the same thing on the reverse side in terms of getting rid of those qualities. I would suggest is that if you write those qualities down and think about them a while and make them habitual, you will be the one you want to buy 10% of when you are all through. And the beauty of it is that you already own 100% of yourself and you are stuck with it. So you might as well be that person, that somebody else.

2

Well that is a short little sermon. So let's get on with what you are interested in. Let's start with questions.....

Question: What about Japan? Your thoughts about Japan?

Buffett: My thoughts about Japan? I am not a macro guy. Now I say to myself Berkshire Hathaway can borrow money in Japan for 10 years at one percent. One percent! I say gee, I took Graham's class 45 years ago and I have been working hard at this all my life maybe I can earn more than 1% annually, it doesn't seem impossible. I wouldn't want to get involved in currency risk, so it would have to be Yen-denominated. I would have to be in Japanese Real Estate or Japanese companies or something of the sort and all I have to do is beat one

percent. That is all the money is going to cost me and I can get it for 10 years. So far I haven't found anything. It is kind of interesting. The Japanese businesses earn very low returns on equity – 4% to 5% – 6% on equity and it is very hard to earn a lot as an investor when the business you are in doesn't earn very much money.
Now some people do it. In fact, I have a friend, Walter Schloss, who worked at Graham at the same time I did. And it was the first way I went at stocks to buy stocks selling way below working capital. A very cheap, quantitative approach to stocks. I call it the cigar butt approach to investing. You walk down the street and you look around for a cigar butt someplace. Finally you see one and it is soggy and kind of repulsive, but there is one puff left in it. So you pick it up and the puff is free––it is a cigar butt stock. You get one free puff on it and then you throw it away and try another one. It is not elegant. But it works. Those are low return businesses.
But time is the friend of the wonderful business; it is the enemy of the lousy business.
If you are in a lousy business for a long time, you will get a lousy result even if you buy it cheap. If you are in a wonderful business for a long time, even if you pay a little bit too much going in you will get a wonderful result if you stay in a long time.
I find very few wonderful businesses in Japan at present. They may change the culture in some way so that management gets more share holder responsive over there and stock returns are higher. At the present time you will find a lot of low return businesses and that was true even when the Japanese economy was booming. It is amazing; they had an incredible market without incredible companies. They were incredible in terms of doing a lot of business, but they were not incredible in terms of the return on equity that they achieved and that has finally caught up with them. So we have so far done nothing there. But as long as money is 1% there, we will keep looking.
Question: You were rumored to be one of the rescue buyers of Long Term Capital, what was the play there, what did you see?
Buffett: The Fortune Magazine that has Rupert Murdoch on the cover. It tells the whole story of our involvement; it is kind of an interesting story. I got the really serious call about LTCM on a Friday afternoon that things were getting serious. I know those people most of them pretty well––most of them at Salomon when I was there. And the place was imploding
3
and the FED was sending people up that weekend. Between that Friday and the following Wed. when the NY Fed, in effect, orchestrated a rescue effort but without any Federal money involved. I was quite active but I was having a terrible time reaching anybody.
We put in a bid on Wednesday morning. I talked to Bill McDonough at the NY Fed. We made a bid for 250 million for the net assets but we would have put in 3 and 3/4 billion on top of that. $3 billion from Berkshire, $700 mil. from AIG and $300 million. from Goldman Sachs. And we submitted that but we put a very short time limit on that because when you are bidding on 100 billion worth of securities that are moving around, you don't want to leave a fixed price bid out there for very long.
In the end the bankers made the deal, but it was an interesting period. The whole LTCM is really fascinating because if you take Larry Hillenbrand, Eric Rosenfeld, John Meriwether and the two Nobel prize winners. If you take the 16 of them, they have about as high an IQ as any 16 people working together in one business in the country, including Microsoft. An incredible amount of intellect in one room. Now you combine that with the fact that those people had extensive experience in the field they were operating in. These were not a bunch of guys who had made their money selling men's clothing and all of a sudden went into the securities business. They had in aggregate, the 16, had 300 or 400 years of experience doing exactly what they were doing and then you throw in the third factor that most of them had most of their very substantial net worth's in the businesses. Hundreds and hundreds of millions of their own money up (at risk), super high intellect and working in a field that they knew. Essentially they went broke. That to me is absolutely fascinating.
If I ever write a book it will be called, Why Smart People Do Dumb Things. My partner says it should be autobiographical. But this might be an interesting illustration. They are perfectly decent guys. I respect them and they helped me out when I had problems at Salomon. They are not bad people at all.
But to make money they didn't have and didn't need, they risked what they did have and what they did need. That is just plain foolish; it doesn't matter what your IQ is. If you risk something that is important to you for something that is unimportant to you it just doesn't make sense. I don't care if the odds you succeed are 99 to 1 or 1000 to 1 that you succeed. If you hand me a gun with a million chambers with one bullet in a chamber and put it up to your temple and I am paid to pull the trigger, it doesn't matter how much I would be paid. I would not pull the trigger. You can name any sum you want, but it doesn't do anything for me on the upside and I think the downside is fairly clear. Yet people do it financially very much without thinking.

There was a lousy book with a great title written by Walter Gutman—You Only Have to Get Rich Once. Now that seems pretty fundamental. If you have $100 million at the beginning of the year and you will make 10% if you are unleveraged and 20% if you are leveraged 99 times out of a 100, what difference if at the end of the year, you have $110 million or $120 million? It makes no difference. If you die at the end of the year, the guy who makes up the story may make a typo, he may have said 110 even though you had a 120. You have gained nothing at all. It makes absolutely no difference. It makes no
4
difference to your family or anybody else.

The downside, especially if you are managing other people's money, is not only losing all your money, but it is disgrace, humiliation and facing friends whose money you have lost. Yet 16 guys with very high IQs entered into that game. I think it is madness. It is produced by an over reliance to some extent on things. Those guys would tell me back at Salomon; a six Sigma event wouldn't touch us. But they were wrong. History does not tell you of future things happening. They had a great reliance on mathematics. They thought that the Beta of the stock told you something about the risk of the stock. It doesn't tell you a damn thing about the risk of the stock in my view.

Sigma's do not tell you about the risk of going broke in my view and maybe now in their view too. But I don't like to use them as an example. The same thing in a different way could happen to any of us, where we really have a blind spot about something that is crucial, because we know a whole lot of something else. It is like Henry Kauffman said, "The ones who are going broke in this situation are of two types, the ones who know nothing and the ones who know everything." It is sad in a way.

I urge you. We basically never borrow money. I never borrowed money even when I had $10,000 basically, what difference did it make. I was having fun as I went along it didn't matter whether I had $10,000 or $100,000 or $1,000,000 unless I had a medical emergency come along.

I was going to do the same things when I had a little bit of money as when I had a lot of money. If you think of the difference between me and you, we wear the same clothes basically (SunTrust gives me mine), we eat similar food—we all go to McDonald's or better yet, Dairy Queen, and we live in a house that is warm in winter and cool in summer. We watch the Nebraska (football) game on big screen TV. You see it the same way I see it. We do everything the same—our lives are not that different. The only thing we do is we travel differently. What can I do that you can't do?

I get to work in a job that I love, but I have always worked at a job that I loved. I loved it just as much when I thought it was a big deal to make $1,000. I urge you to work in jobs that you love. I think you are out of your mind if you keep taking jobs that you don't like because you think it will look good on your resume. I was with a fellow at Harvard the other day who was taking me over to talk. He was 28 and he was telling me all that he had done in life, which was terrific. And then I said, "What will you do next?" "Well," he said, "Maybe after I get my MBA I will go to work for a consulting firm because it will look good on my resume." I said, "Look, you are 28 and you have been doing all these things, you have a resume 10 times than anybody I have ever seen. Isn't that a little like saving up sex for your old age?

There comes a time when you ought to start doing what you want. Take a job that you love. You will jump out of bed in the morning. When I first got out of Columbia Business School, I wanted to go to work for Graham immediately for nothing. He thought I was over-priced. But I kept pestering him. I sold securities for three years and I kept writing him and finally I went to work for him for a couple of years. It was a great experience. But
5
I always worked in a job that I loved doing. You really should take a job that if you were independently wealthy that would be the job you would take. You will learn something, you will be excited about, and you will jump out of bed. You can't miss. You may try something else later on, but you will get way more out of it and I don't care what the starting salary is. When you get out of here take a job you love, not a job you think will look good on your resume. You ought to find something you like.

If you think you will be happier getting 2x instead of 1x, you are probably making a mistake. You will get in trouble if you think making 10x or 20x will make you happier because then you will borrow money when you shouldn't or cut corners on things. It just doesn't make sense and you won't like it when you look back.

Question: What makes a company something that you like?

Buffett: I like businesses that I can understand. Let's start with that. That narrows it down by 90%. There are all types of things I don't understand, but fortunately, there is enough I do understand. You have this big wide world out there and almost every company is publicly owned. So you have all American business practically available to you. So it makes sense to

go with things you can understand.

I can understand this, anyone can understand this (Buffett holds up a bottle of Coca-Cola). Since 1886, it is a simple business, but it is not an easy business—I don't want an easy business for competitors. I want a business with a moat around it. I want a very valuable castle in the middle and then I want the Duke who is in charge of that castle to be very honest and hard working and able. Then I want a moat around that castle. The moat can be various things: The moat around our auto insurance business, Geico, is low cost.

People have to buy auto insurance so everyone is going to have one auto insurance policy per car basically. I can't sell them 20, but they have to buy one. I can sell them 1. What are they going to buy it on? (based on what criteria?) They (customers) will buy based on service and cost. Most people will assume the service is identical among companies or close enough. So they will do it on cost. So I have to be a low cost producer--that is my moat. To the extent that my costs are further below the other guy, I have thrown a couple of sharks into the moat. All the time you have this wonderful castle, there are people out there who are going to attack it and try to take it away from you. I want a castle I can understand, but I want a castle with a moat around it.

Kodak

30 years ago, Eastman Kodak's moat was just as wide as Coca-Cola's moat. I mean if you were going to take a picture of your six-month old baby and you want to look at that picture 20 years from now or 50 years from now. And you are never going to get a chance—you are not a professional photographer—so you can evaluate what is going to look good 20 or 50 years ago. What is in your mind about that photography company (Share of Mind) is

6

what counts. Because they are promising you that the picture you take today is going to be terrific 20 to 50 years from now about something that is very important to you. Well, Kodak had that in spades 30 years ago, they owned that. They had what I call share of mind. Forget about share of market, share of mind. They had something—that little yellow box—that said Kodak is the best. That is priceless. They have lost some of that. They haven't lost it all.

It is not due to George Fisher. George is doing a great job, but they let that moat narrow. They let Fuji come and start narrowing the moat in various ways. They let them get into the Olympics and take away that special aspect that only Kodak was fit to photograph the Olympics. So Fuji gets there and immediately in people's minds, Fuji becomes more into parity with Kodak.

You haven't seen that with Coke; Coke's moat is wider now than it was 30 years ago. You can't see the moat day by day but every time the infrastructure that gets built in some country that isn't yet profitable for Coke that will be 20 years from now. The moat is widening a little bit. Things are, all the time, changing a little in one direction or the other. Ten years from now, you will see the difference. Our managers of the businesses we run, I have one message to them, and we want to widen the moat. We want to throw crocs, sharks and gators—I guess—into the moat to keep away competitors. That comes about through service, through quality of product, it comes about through cost, some times through patents, and/or real estate location. So that is the business I am looking for.

Now what kind of businesses am I going to find like that? Well, I am going to find them in simple products because I am not going to be able to figure what the moat is going to look like for Oracle, Lotus or Microsoft, ten years from now. Gates is the best businessman I have ever run into and they have a hell of a position, but I really don't know what that business is going to look like ten years from now. I certainly don't know what his competitors will look like ten years from now. I know what the chewing business will look like ten years from now. The Internet is not going to change how we chew gum and nothing much else is going to change how we chew gum. There will lots of new products. Is Spearmint or Juicy Fruit going to evaporate? It isn't going to happen. You give me a billion dollars and tell me to go into the chewing gum business and try to make a real dent in Wrigley's. I can't do it. That is how I think about businesses. I say to myself, give me a billion dollars and how much can I hurt the guy? Give me $10 billion dollars and how much can I hurt Coca-Cola around the world? I can't do it. Those are good businesses.

Now give me some money and tell me to hurt somebody in some other fields, and I can figure out how to do it.

So I want a simple business, easy to understand, great economics now, honest and able management, and then I can see about in a general way where they will be ten (10) years from now. If I can't see where they will be ten years from now, I don't want to buy it. Basically, I don't want to buy any stock where if they close the NYSE tomorrow for five years, I won't be happy owning it. I buy a farm and I don't get a quote on it for five years and I am happy if the farm does OK. I buy an apartment house and don't get a quote on it

but we do have in mind not losing anything. We bought See's Candy in 1972, See's Candy

was then selling 16 m. pounds of candy at a $1.95 a pound and it was making 2 bits a pound or $4 million pre-tax. We paid $25 million for it—6.25 x pretax or about 10x after tax. It took no capital to speak of. When we looked at that business—basically, my partn7
for five years, I am happy if the apartment house produces the returns that I expect. People buy a stock and they look at the price next morning and they decide to see if they are doing well or not doing well. It is crazy. They are buying a piece of the business. That is what Graham—the most fundamental part of what he taught me.
You are not buying a stock, you are buying part ownership in a business. You will do well if the business does well, if you didn't pay a totally silly price. That is what it is all about. You ought to buy businesses you understand. Just like if you buy farms, you ought to buy farms you understand. It is not complicated.
Incidentally, by the way, in calling this Graham-Buffett, this is pure Graham. I was very fortunate. I picked up his book (The Intelligent Investor) when I was nineteen; I got interested in stocks when I was 6 or 7. I bought my first stock when I was eleven. But I was playing around with all this stuff—I had charts and volume and I was making all types of technical calculations and everything. Then I picked up a little book that said you are not just buying some little ticker symbol, that bounces around every day, you are buying part of a business. Soon as I started thinking about it that way, everything else followed. It is very simple. So we buy businesses we think we can understand. There is no one here who can't understand Coke..... (end of first side.)
If I was teaching a class at business school, on the final exam I would pass out the information on an Internet company and ask each student to value it. Anybody that gave me an answer, I'd flunk (Laughter).
I don't know how to do it. But people do it all the time; it is more exciting. If you look at it like you are going to the races--that is a different thing--but if you are investing.... Investing is putting out money to be sure of getting more back later at an appropriate rate. And to do that you have to understand what you are doing at any time. You have to understand the business. You can understand some businesses but not all businesses.
Question: You covered half of it which is trying to understand a business and buying a business. You also alluded to getting a return on the amount of capital invested in the business. How do you determine what is the proper price to pay for the business?
Buffett: It is a tough thing to decide but I don't want to buy into any business I am not terribly sure of. So if I am terribly sure of it, it probably won't offer incredible returns. Why should something that is essentially a cinch to do well, offer you 40% a year? We don't have huge returns in mind, er, Charlie, and I—we needed to decide if there was some untapped pricing power there. Where that $1.95 box of candy could sell for $2 to $2.25. If it could sell for $2.25 or another $0.30 per pound that was $4.8 on 16 million pounds. Which on a $25 million purchase price was fine. We never hired a consultant in
8
our lives; our idea of consulting was to go out and buy a box of candy and eat it.
What we did know was that they had share of mind in California. There was something special. Every person in Ca. has something in mind about See's Candy and overwhelmingly it was favorable. They had taken a box on Valentine's Day to some girl and she had kissed him. If she slapped him, we would have no business. As long as she kisses him, that is what we want in their minds. See's Candy means getting kissed. If we can get that in the minds of people, we can raise prices. I bought it in 1972, and every year I have raised prices on Dec. 26th, the day after Christmas, because we sell a lot on Christmas. In fact, we will make $60 million this year. We will make $2 per pound on 30 million pounds. Same business, same formulas, same everything--$60 million bucks and it still doesn't take any capital.
And we make more money 10 years from now. But of that $60 million, we make $55 million in the three weeks before Christmas. And our company song is: "What a friend we have in Jesus." (Laughter). It is a good business. Think about it a little. Most people do not buy boxed chocolate to consume themselves, they buy them as gifts— somebody's birthday or more likely it is a holiday. Valentine's Day is the single biggest day of the year. Christmas is the biggest season by far. Women buy for Christmas and they plan ahead and buy over a two or three week period. Men buy on Valentine's Day. They are driving home; we run ads on the Radio. Guilt, guilt, guilt—guys are veering off the highway right and left. They won't dare go home without a box of Chocolates by the time we get through with them on our radio ads. So that Valentine's Day is the biggest day.
Can you imagine going home on Valentine's Day—our See's Candy is now $11 a pound thanks to my brilliance. And let's say there is candy available at $6 a pound. Do you really want to walk in on Valentine's Day and hand—she has all these positive images of See's Candy over the years—and say, "Honey, this year I took the low bid." And hand her a box of candy. It just isn't going to work. So in a sense, there is untapped pricing power—it is not price dependent.

Think of Disney. Disney is selling Home Videos for $16.95 or $18.95 or whatever. All over the world—people, and we will speak particularly about Mothers in this case, have something in their mind about Disney. Everyone in this room, when you say Disney, has something in their mind about Disney. When I say Universal Pictures, if I say 20th Century Fox, you don't have anything special in your mind. Now if I say Disney, you have something special in your mind. That is true around the world.
Now picture yourself with a couple of young kids, whom you want to put away for a couple of hours every day and get some peace of mind. You know if you get one video, they will watch it twenty times. So you go to the video store or wherever to buy the video. Are you going to sit there and premier 10 different videos and watch them each for an hour and a half to decide which one your kid should watch? No. Let's say there is one there for $16.95 and the Disney one for $17.95—you know if you take the Disney video that you are going to be OK. So you buy it. You don't have to make a quality decision on something you don't want to spend the time to do. So you can get a little bit more money if you are Disney

文章评论

香飘两岸 2012-12-10 13:08

http://space.yeeyan.org/u/2091?page=3 翻译

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 400 篇 2012年12月10日

2012-12-10 06:46:04 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121110646458

Warren Buffett
Lecture at the University of Florida School of Business
October 15, 1998
This speech was the first in a series sponsored by the Graham-Buffett Teaching Endowment, established in 1997 by a $1 million gift from (1970 UF graduate) Mason Hawkins.
Watch the video at:
http://www.intelligentinvestorclub.com/2006/10/warren-buffett-mba-talk-at-university.html
Brought to you by http://www.intelligentinvestorclub.com Introduction:
The Graham-Buffett Course sequence is important to this college because it enables us to attract students who want this perspective on investing and managing corporations—a perspective that has been successfully employed by Mr. Buffett, Mr. Hawkins and before them, Benjamin Graham.
This perspective is quite simple but is sometimes lost in the complexity of our University analysis. The perspective is that you have to understand the underlying economics of the businesses that you invest in, work in. You have to be clear-eyed and not be swayed by the crowd or passing fancies of the moment. And you have to learn and stick to disciplined principles of business valuation.
In the long run this disciplined approach will more often than not bring success or more importantly avoid spectacular failures.
Hopefully at the University of Florida we can successfully convey those principles and create a program for the very best students and in time the very best employers as well.
We thank Mr. Hawkins for his gift ($1 million) and share his thoughts today.
Mason Hawkins: He is someone I have admired tremendously for the last 30 years. In addition, he is someone each of us could pattern our lives after as a role model. It is my honor to introduce our lifetime's best long-term investor.....
Buffett: (holds mike) Testing: One million $, two million $....three million $.
I would like to say a few words primarily and then the highlight for me will be getting your questions. I want to talk about what is on your mind. Your Future
I would like to talk for just one minute to the students about your future when you leave here. Because you will learn a tremendous amount about investments, you all have the ability to do well; you all have the IQ to do well. You all have the energy and initiative to do well or

you wouldn't be here. Most of you will succeed in meeting your aspirations. But in determining whether you succeed there is more to it than intellect and energy. I would like to talk just a second about that. In fact, there was a guy, Pete Kiewit in Omaha, who used to say, he looked for three things in hiring people: integrity, intelligence and energy. And he said if the person did not have the first two, the later two would kill him, because if they don't have integrity, you want them dumb and lazy.
We want to talk about the first two because we know you have the last two. You are all second-year MBA students, so you have gotten to know your classmates. Think for a moment that I granted you the right--you can buy 10% of one of your classmate's
1
Brought to you by http://www.intelligentinvestorclub.com
earnings for the rest of their lifetime. You can't pick someone with a rich father; you have to pick someone who is going to do it on his or her own merit. And I gave you an hour to think about it.
Will you give them an IQ test and pick the one with the highest IQ? I doubt it. Will you pick the one with the best grades? The most energetic? You will start looking for qualitative factors, in addition to (the quantitative) because everyone has enough brains and energy. You would probably pick the one you responded the best to, the one who has the leadership qualities, the one who is able to get other people to carry out their interests. That would be the person who is generous, honest and who gave credit to other people for their own ideas. All types of qualities. Whomever you admire the most in the class. Then I would throw in a hooker. In addition to this person you had to go short one of your classmates.
That is more fun. Who do I want to go short? You wouldn't pick the person with the lowest IQ, you would think about the person who turned you off, the person who is egotistical, who is greedy, who cuts corners, who is slightly dishonest.
As you look at those qualities on the left and right hand side, there is one interesting thing about them, it is not the ability to throw a football 60 yards, it is not the ability the run the 100 yard dash in 9.3 seconds, it is not being the best looking person in the class, they are all qualities that if you really want to have the ones on the left hand side, you can have them.
They are qualities of behavior, temperament, character that are achievable, they are not forbidden to anybody in this group. And if you look at the qualities on the right hand side the ones that turn you off in other people, there is not a quality there that you have to have. You can get rid of it. You can get rid of it a lot easier at your age than at my age, because most behaviors are habitual. The chains of habit are too light to be felt until they are too heavy to be broken. There is no question about it. I see people with these self-destructive behavior patterns at my age or even twenty years younger and they really are entrapped by them.
They go around and do things that turn off other people right and left. They don't need to be that way but by a certain point they get so they can hardly change it. But at your age you can have any habits, any patterns of behavior that you wish. It is simply a question of which you decide.
If you did this... Ben Graham looked around at the people he admired and Ben Franklin did this before him. Ben Graham did this in his low teens and he looked around at the people he admired and he said, "I want to be admired, so why don't I behave like them?" And he found out that there was nothing impossible about behaving like them. Similarly he did the same thing on the reverse side in terms of getting rid of those qualities. I would suggest is that if you write those qualities down and think about them a while and make them habitual, you will be the one you want to buy 10% of when you are all through. And the beauty of it is that you already own 100% of yourself and you are stuck with it. So you might as well be that person, that somebody else.
2
Brought to you by http://www.intelligentinvestorclub.com
Well that is a short little sermon. So let's get on with what you are interested in. Let's start with questions.....
Question: What about Japan? Your thoughts about Japan?
Buffett: My thoughts about Japan? I am not a macro guy. Now I say to myself Berkshire Hathaway can borrow money in Japan for 10 years at one percent. One percent! I say gee, I took Graham's class 45 years ago and I have been working hard at this all my life maybe I can earn more than 1% annually, it doesn't seem impossible. I wouldn't want to get involved in currency risk, so it would have to be Yen-denominated. I would have to be in Japanese Real Estate or Japanese companies or something of the sort and all I have to do is beat one percent. That is all the money is going to cost me and I can get it for 10 years. So far I haven't found anything. It is kind of interesting. The Japanese businesses earn very low returns on equity – 4% to 5% – 6% on equity and it is very hard to earn a lot as an investor

when the business you are in doesn't earn very much money.
Now some people do it. In fact, I have a friend, Walter Schloss, who worked at Graham at the same time I did. And it was the first way I went at stocks to buy stocks selling way below working capital. A very cheap, quantitative approach to stocks. I call it the cigar butt approach to investing. You walk down the street and you look around for a cigar butt someplace. Finally you see one and it is soggy and kind of repulsive, but there is one puff left in it. So you pick it up and the puff is free--it is a cigar butt stock. You get one free puff on it and then you throw it away and try another one. It is not elegant. But it works. Those are low return businesses.
But time is the friend of the wonderful business; it is the enemy of the lousy business.
If you are in a lousy business for a long time, you will get a lousy result even if you buy it cheap. If you are in a wonderful business for a long time, even if you pay a little bit too much going in you will get a wonderful result if you stay in a long time.
I find very few wonderful businesses in Japan at present. They may change the culture in some way so that management gets more share holder responsive over there and stock returns are higher. At the present time you will find a lot of low return businesses and that was true even when the Japanese economy was booming. It is amazing; they had an incredible market without incredible companies. They were incredible in terms of doing a lot of business, but they were not incredible in terms of the return on equity that they achieved and that has finally caught up with them. So we have so far done nothing there. But as long as money is 1% there, we will keep looking.
Question: You were rumored to be one of the rescue buyers of Long Term Capital, what was the play there, what did you see?
Buffett: The Fortune Magazine that has Rupert Murdoch on the cover. It tells the whole story of our involvement; it is kind of an interesting story. I got the really serious call about LTCM on a Friday afternoon that things were getting serious. I know those people most of them pretty well--most of them at Salomon when I was there. And the place was imploding

Brought to you by http://www.intelligentinvestorclub.com
and the FED was sending people up that weekend. Between that Friday and the following Wed. when the NY Fed, in effect, orchestrated a rescue effort but without any Federal money involved. I was quite active but I was having a terrible time reaching anybody.
We put in a bid on Wednesday morning. I talked to Bill McDonough at the NY Fed. We made a bid for 250 million for the net assets but we would have put in 3 and 3/4 billion on top of that. $3 billion from Berkshire, $700 mil. from AIG and $300 million. from Goldman Sachs. And we submitted that but we put a very short time limit on that because when you are bidding on 100 billion worth of securities that are moving around, you don't want to leave a fixed price bid out there for very long.
In the end the bankers made the deal, but it was an interesting period. The whole LTCM is really fascinating because if you take Larry Hillenbrand, Eric Rosenfeld, John Meriwether and the two Nobel prize winners. If you take the 16 of them, they have about as high an IQ as any 16 people working together in one business in the country, including Microsoft. An incredible amount of intellect in one room. Now you combine that with the fact that those people had extensive experience in the field they were operating in. These were not a bunch of guys who had made their money selling men's clothing and all of a sudden went into the securities business. They had in aggregate, the 16, had 300 or 400 years of experience doing exactly what they were doing and then you throw in the third factor that most of them had most of their very substantial net worth's in the businesses. Hundreds and hundreds of millions of their own money up (at risk), super high intellect and working in a field that they knew. Essentially they went broke. That to me is absolutely fascinating.
If I ever write a book it will be called, Why Smart People Do Dumb Things. My partner says it should be autobiographical. But this might be an interesting illustration. They are perfectly decent guys. I respect them and they helped me out when I had problems at Salomon. They are not bad people at all.
But to make money they didn't have and didn't need, they risked what they did have and what they did need. That is just plain foolish; it doesn't matter what your IQ is. If you risk something that is important to you for something that is unimportant to you it just doesn't make sense. I don't care if the odds you succeed are 99 to 1 or 1000 to 1 that you succeed. If you hand me a gun with a million chambers with one bullet in a chamber and put it up to your temple and I am paid to pull the trigger, it doesn't matter how much I would be paid. I would not pull the trigger. You can name any sum you want, but it doesn't do anything for me on the upside and I think the downside is fairly clear. Yet people do it financially very much without thinking.
There was a lousy book with a great title written by Walter Gutman—You Only Have to Get Rich Once. Now that seems pretty fundamental. If you have $100 million at the beginning of

the year and you will make 10% if you are unleveraged and 20% if you are leveraged 99 times out of a 100, what difference if at the end of the year, you have $110 million or $120 million? It makes no difference. If you die at the end of the year, the guy who makes up the story may make a typo, he may have said 110 even though you had a 120. You have gained nothing at all. It makes absolutely no difference. It makes no

Brought to you by http://www.intelligentinvestorclub.com difference to your family or anybody else.
The downside, especially if you are managing other people's money, is not only losing all your money, but it is disgrace, humiliation and facing friends whose money you have lost. Yet 16 guys with very high IQs entered into that game. I think it is madness. It is produced by an over reliance to some extent on things. Those guys would tell me back at Salomon; a six Sigma event wouldn't touch us. But they were wrong. History does not tell you of future things happening. They had a great reliance on mathematics. They thought that the Beta of the stock told you something about the risk of the stock. It doesn't tell you a damn thing about the risk of the stock in my view.
Sigma's do not tell you about the risk of going broke in my view and maybe now in their view too. But I don't like to use them as an example. The same thing in a different way could happen to any of us, where we really have a blind spot about something that is crucial, because we know a whole lot of something else. It is like Henry Kauffman said, "The ones who are going broke in this situation are of two types, the ones who know nothing and the ones who know everything." It is sad in a way.
I urge you. We basically never borrow money. I never borrowed money even when I had $10,000 basically, what difference did it make. I was having fun as I went along it didn't matter whether I had $10,000 or $100,000 or $1,000,000 unless I had a medical emergency come along.
I was going to do the same things when I had a little bit of money as when I had a lot of money. If you think of the difference between me and you, we wear the same clothes basically (SunTrust gives me mine), we eat similar food—we all go to McDonald's or better yet, Dairy Queen, and we live in a house that is warm in winter and cool in summer. We watch the Nebraska (football) game on big screen TV. You see it the same way I see it. We do everything the same—our lives are not that different. The only thing we do is we travel differently. What can I do that you can't do?
I get to work in a job that I love, but I have always worked at a job that I loved. I loved it just as much when I thought it was a big deal to make $1,000. I urge you to work in jobs that you love. I think you are out of your mind if you keep taking jobs that you don't like because you think it will look good on your resume. I was with a fellow at Harvard the other day who was taking me over to talk. He was 28 and he was telling me all that he had done in life, which was terrific. And then I said, "What will you do next?" "Well," he said, "Maybe after I get my MBA I will go to work for a consulting firm because it will look good on my resume." I said, "Look, you are 28 and you have been doing all these things, you have a resume 10 times than anybody I have ever seen. Isn't that a little like saving up sex for your old age?
There comes a time when you ought to start doing what you want. Take a job that you love. You will jump out of bed in the morning. When I first got out of Columbia Business School, I wanted to go to work for Graham immediately for nothing. He thought I was over-priced. But I kept pestering him. I sold securities for three years and I kept writing him and finally I went to work for him for a couple of years. It was a great experience. But

Brought to you by http://www.intelligentinvestorclub.com
I always worked in a job that I loved doing. You really should take a job that if you were independently wealthy that would be the job you would take. You will learn something, you will be excited about, and you will jump out of bed. You can't miss. You may try something else later on, but you will get way more out of it and I don't care what the starting salary is. When you get out of here take a job you love, not a job you think will look good on your resume. You ought to find something you like.
If you think you will be happier getting 2x instead of 1x, you are probably making a mistake. You will get in trouble if you think making 10x or 20x will make you happier because then you will borrow money when you shouldn't or cut corners on things. It just doesn't make sense and you won't like it when you look back.
Question: What makes a company something that you like?
Buffett: I like businesses that I can understand. Let's start with that. That narrows it down by 90%. There are all types of things I don't understand, but fortunately, there is enough I do understand. You have this big wide world out there and almost every company is publicly owned. So you have all American business practically available to you. So it makes sense to

go with things you can understand.
I can understand this, anyone can understand this (Buffett holds up a bottle of Coca-Cola). Since 1886, it is a simple business, but it is not an easy business—I don't want an easy business for competitors. I want a business with a moat around it. I want a very valuable castle in the middle and then I want the Duke who is in charge of that castle to be very honest and hard working and able. Then I want a moat around that castle. The moat can be various things: The moat around our auto insurance business, Geico, is low cost.
People have to buy auto insurance so everyone is going to have one auto insurance policy per car basically. I can't sell them 20, but they have to buy one. I can sell them 1. What are they going to buy it on? (based on what criteria?) They (customers) will buy based on service and cost. Most people will assume the service is identical among companies or close enough. So they will do it on cost. So I have to be a low cost producer--that is my moat. To the extent that my costs are further below the other guy, I have thrown a couple of sharks into the moat. All the time you have this wonderful castle, there are people out there who are going to attack it and try to take it away from you. I want a castle I can understand, but I want a castle with a moat around it.
Kodak
30 years ago, Eastman Kodak's moat was just as wide as Coca-Cola's moat. I mean if you were going to take a picture of your six-month old baby and you want to look at that picture 20 years from now or 50 years from now. And you are never going to get a chance—you are not a professional photographer—so you can evaluate what is going to look good 20 or 50 years ago. What is in your mind about that photography company (Share of Mind) is

Brought to you by http://www.intelligentinvestorclub.com
what counts. Because they are promising you that the picture you take today is going to be terrific 20 to 50 years from now about something that is very important to you. Well, Kodak had that in spades 30 years ago, they owned that. They had what I call share of mind. Forget about share of market, share of mind. They had something—that little yellow box—that said Kodak is the best. That is priceless. They have lost some of that. They haven't lost it all.
It is not due to George Fisher. George is doing a great job, but they let that moat narrow. They let Fuji come and start narrowing the moat in various ways. They let them get into the Olympics and take away that special aspect that only Kodak was fit to photograph the Olympics. So Fuji gets there and immediately in people's minds, Fuji becomes more into parity with Kodak.
You haven't seen that with Coke; Coke's moat is wider now than it was 30 years ago. You can't see the moat day by day but every time the infrastructure that gets built in some country that isn't yet profitable for Coke that will be 20 years from now. The moat is widening a little bit. Things are, all the time, changing a little in one direction or the other. Ten years from now, you will see the difference. Our managers of the businesses we run, I have one message to them, and we want to widen the moat. We want to throw crocs, sharks and gators—I guess—into the moat to keep away competitors. That comes about through service, through quality of product, it comes about through cost, some times through patents, and/or real estate location. So that is the business I am looking for.
Now what kind of businesses am I going to find like that? Well, I am going to find them in simple products because I am not going to be able to figure what the moat is going to look like for Oracle, Lotus or Microsoft, ten years from now. Gates is the best businessman I have ever run into and they have a hell of a position, but I really don't know what that business is going to look like ten years from now. I certainly don't know what his competitors will look like ten years from now. I know what the chewing business will look like ten years from now. The Internet is not going to change how we chew gum and nothing much else is going to change how we chew gum. There will lots of new products. Is Spearmint or Juicy Fruit going to evaporate? It isn't going to happen. You give me a billion dollars and tell me to go into the chewing gum business and try to make a real dent in Wrigley's. I can't do it. That is how I think about businesses. I say to myself, give me a billion dollars and how much can I hurt the guy? Give me $10 billion dollars and how much can I hurt Coca-Cola around the world? I can't do it. Those are good businesses.
Now give me some money and tell me to hurt somebody in some other fields, and I can figure out how to do it.
So I want a simple business, easy to understand, great economics now, honest and able management, and then I can see about in a general way where they will be ten (10) years from now. If I can't see where they will be ten years from now, I don't want to buy it. Basically, I don't want to buy any stock where if they close the NYSE tomorrow for five years, I won't be happy owning it. I buy a farm and I don't get a quote on it for five years and I am happy if the farm does OK. I buy an apartment house and don't get a quote on it

7
Brought to you by http://www.intelligentinvestorclub.com
for five years, I am happy if the apartment house produces the returns that I expect. People buy a stock and they look at the price next morning and they decide to see if they are doing well or not doing well. It is crazy. They are buying a piece of the business. That is what Graham—the most fundamental part of what he taught me.
You are not buying a stock, you are buying part ownership in a business. You will do well if the business does well, if you didn't pay a totally silly price. That is what it is all about. You ought to buy businesses you understand. Just like if you buy farms, you ought to buy farms you understand. It is not complicated.
Incidentally, by the way, in calling this Graham–Buffett, this is pure Graham. I was very fortunate. I picked up his book (The Intelligent Investor) when I was nineteen; I got interested in stocks when I was 6 or 7. I bought my first stock when I was eleven. But I was playing around with all this stuff—I had charts and volume and I was making all types of technical calculations and everything. Then I picked up a little book that said you are not just buying some little ticker symbol, that bounces around every day, you are buying part of a business. Soon as I started thinking about it that way, everything else followed. It is very simple. So we buy businesses we think we can understand. There is no one here who can't understand Coke..... (end of first side.)
If I was teaching a class at business school, on the final exam I would pass out the information on an Internet company and ask each student to value it. Anybody that gave me an answer, I'd flunk (Laughter).
I don't know how to do it. But people do it all the time; it is more exciting. If you look at it like you are going to the races--that is a different thing--but if you are investing.... Investing is putting out money to be sure of getting more back later at an appropriate rate. And to do that you have to understand what you are doing at any time. You have to understand the business. You can understand some businesses but not all businesses.
Question: You covered half of it which is trying to understand a business and buying a business. You also alluded to getting a return on the amount of capital invested in the business. How do you determine what is the proper price to pay for the business?
Buffett: It is a tough thing to decide but I don't want to buy into any business I am not terribly sure of. So if I am terribly sure of it, it probably won't offer incredible returns. Why should something that is essentially a cinch to do well, offer you 40% a year? We don't have huge returns in mind, but we do have in mind not losing anything. We bought See's Candy in 1972, See's Candy was then selling 16 m. pounds of candy at a $1.95 a pound and it was making 2 bits a pound or $4 million pre-tax. We paid $25 million for it—6.25 x pretax or about 10x after tax. It took no capital to speak of. When we looked at that business—basically, my partner, Charlie, and I—we needed to decide if there was some untapped pricing power there. Where that $1.95 box of candy could sell for $2 to $2.25. If it could sell for $2.25 or another $0.30 per pound that was $4.8 on 16 million pounds. Which on a $25 million purchase price was fine. We never hired a consultant in
8
Brought to you by http://www.intelligentinvestorclub.com
our lives; our idea of consulting was to go out and buy a box of candy and eat it.
What we did know was that they had share of mind in California. There was something special. Every person in Ca. has something in mind about See's Candy and overwhelmingly it was favorable. They had taken a box on Valentine's Day to some girl and she had kissed him. If she slapped him, we would have no business. As long as she kisses him, that is what we want in their minds. See's Candy means getting kissed. If we can get that in the minds of people, we can raise prices. I bought it in 1972, and every year I have raised prices on Dec. 26th, the day after Christmas, because we sell a lot on Christmas. In fact, we will make $60 million this year. We will make $2 per pound on 30 million pounds. Same business, same formulas, same everything--$60 million bucks and it still doesn't take any capital.
And we make more money 10 years from now. But of that $60 million, we make $55 million in the three weeks before Christmas. And our company song is: "What a friend we have in Jesus." (Laughter). It is a good business. Think about it a little. Most people do not buy boxed chocolate to consume themselves, they buy them as gifts— somebody's birthday or more likely it is a holiday. Valentine's Day is the single biggest day of the year. Christmas is the biggest season by far. Women buy for Christmas and they plan ahead and buy over a two or three week period. Men buy on Valentine's Day. They are driving home; we run ads on the Radio. Guilt, guilt, guilt—guys are veering off the highway right and left. They won't dare go home without a box of Chocolates by the time we get through with them on our radio ads. So that Valentine's Day is the biggest day.
Can you imagine going home on Valentine's Day—our See's Candy is now $11 a pound thanks to my brilliance. And let's say there is candy available at $6 a pound. Do you really

want to walk in on Valentine's Day and hand—she has all these positive images of See's Candy over the years—and say, "Honey, this year I took the low bid." And hand her a box of candy. It just isn't going to work. So in a sense, there is untapped pricing power—it is not price dependent.
Think of Disney. Disney is selling Home Videos for $16.95 or $18.95 or whatever. All over the world—people, and we will speak particularly about Mothers in this case, have something in their mind about Disney. Everyone in this room, when you say Disney, has something in their mind about Disney. When I say Universal Pictures, if I say 20th Century Fox, you don't have anything special in your mind. Now if I say Disney, you have something special in your mind. That is true around the world.
Now picture yourself with a couple of young kids, whom you want to put away for a couple of hours every day and get some peace of mind. You know if you get one video, they will watch it twenty times. So you go to the video store or wherever to buy the video. Are you going to sit there and premier 10 different videos and watch them each for an hour and a half to decide which one your kid should watch? No. Let's say there is one there for $16.95 and the Disney one for $17.95—you know if you take the Disney video that you are going to be OK. So you buy it. You don't have to make a quality decision on something you don't want to spend the time to do. So you can get a little bit more money if you are Disney
9
Brought to you by http://www.intelligentinvestorclub.com
and you will sell a lot more videos. It makes it a wonderful business. It makes it very tough for the other guy.
How would you try to create a brand—Dreamworks is trying—that competes with Disney around the world and replaces the concept that people have in their minds about Disney with something that says, Universal Pictures? So a mother is going to walk in and pick out a Universal Pictures video in preference to a Disney. It is not going to happen.
Coca-Cola is associated with people being happy around the world. Everyplace — Disneyland, the World Cup, the Olympics—where people are happy. Happiness and Coke go together. Now you give me—I don't care how much money—and tell me that I am going to do that with RC Cola around the world and have five billion people have a favorable image in their mind about RC Cola. You can't get it done. You can fool around, you can do what you want to do. You can have price discounts on weekends. But you are not going to touch it. That is what you want to have in a business. That is the moat. You want that moat to widen.
If you are See's Candy, you want to do everything in the world to make sure that the experience basically of giving that gift leads to a favorable reaction. It means what is in the box, it means the person who sells it to you, because all of our business is done when we are terribly busy. People come in during theose weeks before Chirstmas, Valentine's Day and there are long lines. So at five o'clock in the afternoon some woman is selling someone the last box candy and that person has been waiting in line for maybe 20 or 30 customers. And if the salesperson smiles at that last customer, our moat has widened and if she snarls at 'em, our moat has narrowed. We can't see it, but it is going on everyday. But it is the key to it. It is the total part of the product delivery. It is having everything associated with it say, See's Candy and something pleasant happening. That is what business is all about.
Question: If I have every bought a company where the numbers told me not to. How much is quantitative and how much is qualitative?
Buffett: The best buys have been when the numbers almost tell you not to. Because then you feel so strongly about the product. And not just the fact you are getting a used cigar butt cheap. Then it is compelling. I owned a windmill company at one time. Windmills are cigar butts, believe me. I bought it very cheap, I bought it at a third of working capital. And we made money out of it, but there is no repetitive money to be made on it. There is a one-time profit in something like that. And it is just not the thing to be doing. I went through that phase. I bought streetcar companies and all kinds of things. In terms of the qualitative, I probably understand the qualitative the moment I get the phone call. Almost every business we have bought has taken five or ten minutes in terms of analysis. We bought two businesses this year.
General Re is a $18 billion deal. I have never been to their home office. I hope it is there. (Laughter) "There could be a few guys there saying what numbers should we send Buffett
10
Brought to you by http://www.intelligentinvestorclub.com
this month?" I could see them going once a month and saying we have $20 billion in the bank instead of $18 billion. I have never been there.
Before I bought Executive Jet, which is fractional ownership of jets, before I bought it, I had never been there. I bought my family a quarter interest in the program three years earlier. And I have seen the service and it seems to develop well. And I got the numbers. But if you don't know enough to know about the business instantly, you won't know enough in a month

or in two months. You have to have sort of the background of understanding and knowing what you do or don't understand. That is the key. It is defining your circle of competence.
Everybody has got a different circle of competence. The important thing is not how big the circle is, the important thing is the size of the circle; the important thing is staying inside the circle. And if that circle only has 30 companies in it out of 1000s on the big board, as long as you know which 30 they are, you will be OK. And you should know those businesses well enough so you don't need to read lots of work. Now I did a lot of work in the earlier years just getting familiar with businesses and the way I would do that is use what Phil Fisher would call, the "Scuttlebutt Approach." I would go out and talk to customers, suppliers, and maybe ex-employees in some cases. Everybody. Everytime I was interested in an industry, say it was coal, I would go around and see every coal company. I would ask every CEO, "If you could only buy stock in one coal company that was not your own, which one would it be and why? You piece those things together, you learn about the business after awhile.
Funny, you get very similar answers as long as you ask about competitors. If you had a silver bullet and you could put it through the head of one competitor, which competitor and why? You will find who the best guy is in the industry. So there are a lot of things you can learn about a business. I have done that in the past on the business I felt I could understand so I don't have to do that anymore. The nice thing about investing is that you don't have to learn anything new. You can do it if you want to, but if you learn Wrigley's chewing gum forty years ago, you still understand Wrigley's chewing gum. There are not a lot of great insights to get of the sort as you go along. So you do get a database in your head.
I had a guy, Frank Rooney, who ran Melville for many years; his father-in-law died and had owned H.H. Brown, a shoe company. And he put it up with Goldman Sachs. But he was playing golf with a friend of mine here in Florida and he mentioned it to this friend, so my friend said "Why don't you call Warren?" He called me after the match and in five minutes I basically had a deal.
But I knew Frank, and I knew the business. I sort of knew the basic economics of the shoe business, so I could buy it. Quantitatively, I have to decide what the price is. But, you know, that is either yes or no. I don't fool a lot around with negotiations. If they name a price that makes sense to me, I buy it. If they don't, I was happy the day before, so I will be happy the day after without owning it.
11
Brought to you by http://www.intelligentinvestorclub.com Question: The Asian Crisis and how it affects a company like Coke that recently
announced their earnings would be lower in the fourth quarter.
Buffett: Well, basically I love it, but because the market for Coca-Cola products will grow far faster over the next twenty years internationally than it will in the United States. It will grow in the U.S. on a per capita basis. The fact that it will be a tough period for who knows —three months or three years—but it won't be tough for twenty years. People will still be going to be working productively around the world and they are going to find this is a bargain product in terms of a portion of their working day that they have to give up in order to have one of these, better yet, five of them a day like I do.
This is a product that in 1936 when I first bought 6 of those for a quarter and sold them for a nickel each. It was in a 6.5 oz bottle and you paid a two cents deposit on the bottle. That was a 6.5 oz. bottle for a nickel at that time; it is now a 12 oz. can which if you buy it on Weekends or if you buy it in bigger quantities, so much money doesn't go to packaging—you essentially can buy the 12 ozs. for not much more than 20 cents. So you are paying not much more than twice the per oz. price of 1936. This is a product that has gotten cheaper and cheaper relative to people's earning power over the years. And which people love. And in 200 countries, you have the per capita consumption use going up every year for a product that is over 100 years old that dominates the market. That is unbelievable.
One thing that people don't understand is one thing that makes this product worth 10s and 10s of billions of dollars is one simple fact about really all colas, but we will call it Coca-Cola for the moment. It happens to be a name that I like. Cola has no taste memory. You can drink one of these at 9 O'clock, 10 O'clock, 1 O'clock and 5 O'clock. The one at 5 o'clock will taste as good to you as the one you drank early in the morning, you can't do that with Cream Soda, Root Beer, Orange, Grape. All of those things accumulate on you. Most foods and beverages accumulate; you get sick of them after a while. And if you eat See's Candy—we get these people who go to work for us at See's Candy and the first day they go crazy, but after a week they are eating the same amount as if they were buying it, because chocolate accumulates on you. There is no taste memory to Cola and that means you get people around the world who will be heavy users—who will drink five a day, or for Diet Coke, 7 or even 8 a day. They will never do that with other products. So you get this incredible per capita consumption. The average person in this part of the world or maybe a

little north of here drinks 64 ozs. of liquid a day. You can have 64 ozs. of that be Coke and you will not get fed up with Coke if you like it to start with in the least. But if you do that with anything else; if you eat just one product all day, you will get a little sick of it after a while.
It is a huge factor. So today over 1 billion of Coca-Cola product servings will be sold in the world and that will grow year by year. It will grow in every country virtually, and it will grow on a per capita basis. And twenty years from now it will grow a lot faster internationally than in the U.S., so I really like that market better, because there is more growth there over time. But it will hurt them in the short term right now, but that doesn't
12
Brought to you by http://www.intelligentinvestorclub.com
mean anything. Coca-Cola went public in 1919; the stock sold for $40 per share. The Chandler family bought the whole business for $2,000 back in the late 1880s. So now he goes public in 1919, $40 per share. One year later it is selling for $19 per share. It has gone down 50% in one year. You might think it is some kind of disaster and you might think sugar prices increased and the bottlers were rebellious. And a whole bunch of things. You can always find reasons that weren't the ideal moment to buy it. Years later you would have seen the Great Depression, WW II and sugar rationing and thermonuclear weapons and the whole thing—there is always a reason.
But in the end if you had bought one share at $40 per share and reinvested the dividends, it would be worth $5 million now ($40 compounding at 14.63% for 86 years!). That factor so overrides anything else. If you are right about the business you will make a lot of money. The timing part of it is very tricky thing so I don't worry about any given event if I got a wonderful business what it does next year or something of the sort. Price controls have been in this country at various times and that has fouled up even the best of businesses. I wouldn'tbeabletoraisepricesDec31st onSee'sCandy.Butthatdoesn'tmakeitalousy business if that happens to happen, because you are not going to have price controls forever. We had price controls in the early 70s.
The wonderful business—you can figure what will happen, you can't figure out when it will happen. You don't want to focus too much on when but you want to focus on what. If you are right about what, you don't have to worry about when very much.
Question: What about your business mistakes?
Buffett: How much time do you have? The interesting thing about investments for me and my partner, Charlie Munger, the biggest mistakes have not been mistakes of commission, but of omission. They are where we knew enough about the business to do something and where, for one reason or another, sat they're sucking out thumbs instead of doing something. And so we have passed up things where we could have made billions and billions of dollars from things we understood, forget about things we don't understand. The fact I could have made billions of dollars from Microsoft doesn't mean anything because I never could understand Microsoft. But if I can make billions out of healthcare stocks, then I should make it. And I didn't when the Clinton health care program was proposed and they all went in the tank. We should have made a ton of money out of that because I could understand it. And didn't make it.
I should have made a ton of money out of Fannie Mae back the mid-1980s, but I didn't do it. Those are billion dollar mistakes or multi-billion dollar mistakes that generally accepted accounting principles don't pick up. The mistakes you see. I made a mistake when I bought US Air Preferred some years ago. I had a lot of money around. I make mistakes when I get cash. Charlie tells me to go to a bar instead. Don't hang around the office. But I hang around the office and I have money in my pocket, I do something dumb. It happens every time. So I bought this thing. Nobody made me buy it. I now have an 800 number I call every time I think about buying a stock in an airline. I say, "I am
13
Brought to you by http://www.intelligentinvestorclub.com
Warren and I am an air-aholic." They try to talk me down, "Keep talking don't do anything rash." Finally I got over it. But I bought it. And it looked like we would lose all our money in it. And we came very close to losing all our money in it. You can say we deserved to lose our money it.
We bought it because it was an attractive security. But it was not in an attractive industry. I did the same thing in Salomon. I bought an attractive security in a business I wouldn't have bought the equity in. So you could say that is one form of mistake. Buying something because you like the terms, but you don't like the business that well. I have done that in the past and will probably do that again. The bigger mistakes are the ones of omission. Back when I had $10,000 I put $2,000 of it into a Sinclair Service Station which I lost, so the opportunity cost on that money is about $6 billion right now--fairly big mistakes. It makes me feel good when my Berkshire goes down, because the cost of my Sinclair Station goes

down too. My 20% opportunity cost. I will say this, it is better to learn from other people's mistakes as much as possible. But we don't spend any time looking back at Berkshire. I have a partner, Charlie Munger; we have been pals for forty years—never had an argument. We disagree on things a lot but we don't have arguments about it.
We never look back. We just figure there is so much to look forward to that there is no sense thinking of what we might have done. It just doesn't make any difference. You can only live life forward. You can learn something perhaps from the mistakes, but the big thing to do is to stick with the businesses you understand. So if there is a generic mistake outside your circle of competence like buying something that somebody tips you on or something of the sort. In an area you know nothing about, you should learn something from that which is to stay with what you can figure out yourself. You really want your decision making to be by looking in the mirror. Saying to yourself, "I am buying 100 shares of General Motors at $55 because....." It is your responsibility if you are buying it. There's gotta be a reason and if you can't state the reason, you shouldn't buy it. If it is because someone told you about it at a cocktail party, not good enough. It can't be because of the volume or a reason like the chart looks good. It has to be a reason to buy the business. That we stick to pretty carefully. That is one of the things Ben Graham taught me.
Question: The current tenuous economic situation and interest rates? Where are we going?
Buffett: I don't think about the macro stuff. What you really want to in investments is figure out what is important and knowable. If it is unimportant and unknowable, you forget about it. What you talk about is important but, in my view, it is not knowable. Understanding Coca-Cola is knowable or Wrigley's or Eastman Kodak. You can understand those businesses that are knowable. Whether it turns out to be important depends where your valuation leads you and the firm's price and all that. But we have never not bought or bought a business because of any Macro feeling of any kind because it doesn't make any difference. Let's say in 1972 when we bought See's Candy, I think Nixon put on the price controls a little bit later, but so what! We would have missed a chance to buy something for $25 million that is producing $60 million pre-tax now. We

Brought to you by http://www.intelligentinvestorclub.com
don't want to pass up the chance to do something intelligent because of some prediction about something we are no good on anyway. So we don't read or listen to in relation to macro factors at all. The typical investment counselor organization goes out and they bring out their economist and they trot him out and he gives you this big macro picture. And they start working from there on down. In our view that is nonsense.
If Alan Greenspan was on the one side of me and Robert Rubin on the other side and they both were whispering in my ear exactly what they were going to do the next twelve months, it wouldn't make any difference to me what I would pay for Executive Jet or General Re or anything else I do.
Question: What is the benefit of being an out-of-towner as opposed to being on Wall Street?
Buffett: I worked on Wall Street for a couple of years and I have my best friends on both coasts. I like seeing them. I get ideas when I go there. But the best way to think about investments is to be in a room with no one else and just think. And if that doesn't work, nothing else is going to work. The disadvantage of being in any type of market environment like Wall Street in the extreme is that you get over-stimulated. You think you have to do something every day. The Chandler family paid $2,000 for this company (Coke). You don't have to do much else if you pick one of those. And the trick then is not to do anything else. Even not to sell at 1919, which the family did later on. So what you are looking for is some way to get one good idea a year. And then ride it to its full potential and that is very hard to do in an environment where people are shouting prices back and forth every five minutes and shoving reports in front of your nose and all that. Wall Street makes its money on activity. You make your money on inactivity.
If everyone in this room trades their portfolio around every day with every other person, you will all end up broke. And the intermediary will end up with all the money. If you all own stock in a group of average businesses and just sit here for the next 50 years, you will end up with a fair amount of money and your broker will be broke. He is like the Doctor who gets paid on how often to get you to change pills. If he gave you one pill that cures you the rest of your life, he would make one sale, one transaction and that is it. But if he can convince you that changing pills every day is the way to great health, it will be great for him and the prescriptionists. You won't be any healthier and you will be a lot worse off financially. You want to stay away from any environment that stimulates activity. And Wall Street would have the effective of doing that.
When I went back to Omaha, I would go back with a whole list of companies I wanted to check out and I would get my money's worth out of those trips, but then I would go back to

Omaha and think about it.
Question: How to evaluate Berkshire or MSFT if it does not pay dividends?
Buffett: It won't pay any dividends either. That is a promise I can keep. All you get with
15
Brought to you by http://www.intelligentinvestorclub.com
Berkshire, you stick it in your safe deposit box and then every year you go down and fondle it. You take it out and then you put it back. There is enormous psychic reward in that. Don't underestimate it.
The real question is if we can retain dollar bills and turn them into more than a dollar at a decent rate. That is what we try to do. And Charlie Munger and I have all our money in it to do that. That is all we will get paid for doing. We won't take any options or we won't take any salaries to speak of. But that is what we are trying to do. It gets harder all the time. The more money we manage the harder it is to do that. We would do way better percentage wise with Berkshire if it was 1/100th the present size. It is run for its owners, but it isn't run to give them dividends because so far every dollar that we earned or could have paid out, we have turned into more than a dollar. It is worth more than a dollar to keep it. Therefore, it would be silly to pay it out. Even if everyone was tax-free that owned it. It would have been a mistake to pay dividends at Berkshire. Because so far the dollar bills retained have turned into more than a dollar. But there is no guarantee that happens in the future. At some point the game runs out on that. That is what the business is about. Nothing else about the business do we judge ourselves by. We don't judge it by the size of its home office building or anything the like the number of people working there. We have 12 people working at headquarters and 45,000 employees at Berkshire, 12 people at HQ and 3,500 sq ft. and we won't change it.
But we will judge ourselves by the performance of the company and that is the only way we will get paid. But believe me, it is a lot harder than it used to be.
Question: What tells you when an investment has reached its full potential?
Buffett: I don't buy Coke with the idea it will be out of gas in 10 years or 50 years. There could be something that happens by I think the chances are almost nil. So what we really want to do is buy businesses that we would be happy to own forever. It is the same way I fell about people who buy Berkshire. I want people who buy Berkshire to plan to hold it forever. They may not for one reason or the other but I want them at the time they buy it to think they are buying a business they are going to want to own forever.
And I don't say that is the only way to buy things. It is just the group to join me because I don't want to have a changing group all the time. I measure Berkshire by how little activity there is in it. If I had a church and I was the preacher and half the congregation left every Sunday. I wouldn't say, "It is marvelous to have all this liquidity among my members."
Terrific turnover... I would rather go to church where all the seats are filled every Sunday by the same people. Well that is the way we look at the businesses we buy. We want to buy something virtually forever. And we can't find a lot of those. And back when I started, I had way more ideas than money so I was just constantly having to sell what was the least attractive stock in order to buy something I just discovered that looked even cheaper. But that is not our problem really now. So we hope we are buying businesses that we are just as
16
Brought to you by http://www.intelligentinvestorclub.com
happy holding five years from now as now. And if we ever found a huge acquisition, then maybe we would have to sell something. Maybe to make that acquisition but that would be a very pleasant problem to have.
We never buy something with a price target in mind. We never buy something at 30 saying if it goes to 40 we'll sell it or 50 or 60 or 100. We just don't do it that way. Anymore than when we buy a private business like See's Candy for $25 million. We don't ever say if we ever get an offer of $50 million for this business we will sell it. That is not the way to look at a business.
The way to look at a business is this going to keep producing more and more money over time? And if the answer to that is yes, you don't need to ask any more questions.
Questions: How did you decide to invest in Salomon?
Buffett: Salomon like I said, I went into that because it was a 9% security in 1987 in September 1987 and the Dow was up 35% and we sold a lot of stuff. And I had a lot of money around and it looked to me like we would never get to do anything, so I took an attractive security form in a business I would never buy the common stock of. I went in because of that and I think generally it is a mistake. It worked out OK finally on that. But it is not what I should have been doing. I either should have waited in which case I could have bought more Coca-Cola a year later or thereabouts or I should have even bought Coke at the prices it was selling at even though it was selling at a pretty good price at the time. So that was a mistake.

On Long-Term Capital that is—we have owned other businesses associated with securities over the years--One of them is arbitrage. I've done arbitrage for 45 years and Graham did it for 30 years before that. That is a business unfortunately I have to be near a phone for. I have to really run it (arbitrage operations) out of the office myself, because it requires being more market-attuned because I don't want to do that anymore. So unless a really big arbitrage situation came along that I understood, I won't be doing much of that. But I've probably participated in about 300 arbitrage situations at least in my life maybe more. It was a good business, a perfectly good business.
LTCM has a bunch of positions, they have tons of positions, but the top ten are probably 90% of the money that is at risk, and I know something about those ten positions. I don't know everything about them by a long shot, but I know enough that I would feel OK at a big discount going in and we had the staying power to hold it out. We might lose money on something on that, but the odds are with us. That is a game that I understand. There are few other positions we have that are not that big because they can't get that big. But they could involve yield curve relationships or on the run/off the run governments that are just things you learn over time being around securities markets. They are not the base of our business. Probably on average, they have accounted for 1?2 – 3?4 a percentage point of our return a year. They are little pluses you get for actually having been around a long time.
17
Brought to you by http://www.intelligentinvestorclub.com
Arbitrage
One of the first arbitrages I did involved a company that offered cocoa beans in exchange for their stock. That was in 1955. I bought the stock, turned in the stock, got warehouse certificates for cocoa beans and they happen to be a different type but there was a basis differential and I sold them. That was something I was around at the time, so I learned about it. There hasn't been a cocoa deal since. 40 odd years, I have been waiting for a cocoa deal. I haven't seen it. It is there in my memory if it ever comes along. LTCM is that on a big scale.
Question: Diversification?
Buffett: The question is about diversification. I have a dual answer to that. If you are not a professional investor. If your goal is not to manage money to earn a significantly better return than the world, then I believe in extreme diversification. I believe 98% – 99% who invest should extensively diversify and not trade, so that leads them to an index fund type of decision with very low costs. All they are going to do is own part of America. And they have made a decision that owning a part of America is worthwhile. I don't quarrel with that at all. That is the way they should approach it unless they want to bring an intensity to the game to make a decision and start evaluating businesses. Once you are in the businesses of evaluating businesses and you decide that you are going to bring the effort and intensity and time involved to get that job done, then I think diversification is a terrible mistake to any degree. I got asked that question the other day at SunTrust. If you really know businesses, you probably shouldn't own more than six of them.
If you can identify six wonderful businesses, that is all the diversification you need. And you will make a lot of money. And I can guarantee that going into a seventh one instead of putting more money into your first one is gotta be a terrible mistake. Very few people have gotten rich on their seventh best idea. But a lot of people have gotten rich with their best idea. So I would say for anyone working with normal capital who really knows the businesses they have gone into, six is plenty, and I probably have half of what I like best. I don't diversify personally. All the people I've known that have done well with the exception of Walter Schloss, Walter diversifies a lot. I call him Noah, he has two of everything.
Question: How do you distinguish the Cokes of the world from the Proctor & Gambles of this world?
Buffett: Well, P&G is a very, very good business with strong distribution capability and lots of brand names, but if you ask me and I am going to go away for twenty years and put all my family's net worth into one business, would I rather have P&G or Coke? Actually P&G is more diversified among product line, but I would feel more sure of Coke than P&G. I wouldn't be unhappy if someone told me I had to own P&G during the twenty-year period. I mean that would be in my top 5 percent. Because they are not going
18
Brought to you by http://www.intelligentinvestorclub.com
to get killed, but I would feel better about the unit growth and pricing power of a Coke over twenty or thirty years.
Right now the pricing power might be tough, but you think a billion servings a day for a penny each or $10 million per day. We own 8% of that, so that is $800,000 per day for Berkshire Hathaway. You could get another penny out of the stuff. It doesn't seem impossible. I think it is worth a penny more. Right now it would be a mistake to try and get

it in most markets. But over time, Coke will make more per serving than it does now. Twenty years from now I guarantee they will make more per serving, and they will be selling a whole lot more servings. I don't know how many or how much more, but I know that.
P&G's main products--I don't think they have the kind of dominance, and they don't have the kind of unit growth, but they are good businesses. I would not be unhappy if you told me that I had to put my family's net worth into P&G and that was the only stock I would own. I might prefer some other name, but there are not 100 other names I would prefer.
Question: Would you buy McDonald's and go away for twenty years?
Buffett: McDonald's has a lot of things going for it, particularly abroad again. Thee position abroad in many countries is stronger than it is here. It is a tougher business over time. People don't want to be eating--exception to the kids when they are giving away beanie babies or something--at McDonald's every day. If people drink five Cokes a day, they probably will drink five of them tomorrow. The fast food business is tougher than that but if you had to pick one hand to have in the fast food business, which is going to be a huge business worldwide, you would pick McDonald's. I mean it has the strongest position.
It doesn't win taste test with adults. It does very well with children and it does fine with adults, but it is not like it is a clear winner. And it is gotten into the game in recent years of being more price promotional--you remember the experiment a year ago or so. It has gotten more dependent on that rather than selling the product by itself. I like the product by itself. I feel better about Gillette if people buy the Mach 3 because they like the Mach 3 than if they get a Beanie Baby with it. So I think fundamentally it is a stronger product if that is the case. And that is probably the case.
We own a lot of Gillette and you can sleep pretty well at night if you think of a couple billion men with their hair growing on their faces. It is growing all night while you sleep. Women have two legs, it is even better. So it beats counting sheep. And those are the kinds of business...(you look for). But what type of promotion am I going to put out there against Burger King next month or what if they sign up Disney and I don't get Disney? I like the products that stand alone absent price promotion or appeals although you can build a very good business based on that. And McDonald's is a terrific business. It is not as good a business as Coke. There really hardly are any. It is a very good business and if you bet on one company in that field bet on (garbled) McDonald's. We bought Dairy Queen a while back that is why I am plugging it shamelessly here.
19
Brought to you by http://www.intelligentinvestorclub.com Question: What do I think about the utility industry?
Buffett: I have thought about that a lot because you can put big money in it. I have even thought of buying the entire businesses. There is a fellow in Omaha actually that has done a little of that through Cal Energy. But I don't quite understand the game in terms of how it is going to develop with deregulation. I can see how it destroys a lot of value through the high cost producer once they are not protected by a monopoly territory.
I don't for sure see who benefits and how much. Obviously the guy with very low cost power or some guy has hydro-power at two cents a KwH has a huge advantage. But how much of that he gets to keep or how extensively he can send that outside his natural territory, I haven't been able to figure that out so I really know what the Industry will look like in ten years. But it is something I think about and if I ever develop any insights that call for action, I will act on them. Because I think I can understand the attractiveness of the product. All the aspects of certainty of users need and the fact it is a bargain and all of that. I understand. I don't understand who is going to make the money in ten years. And that keeps me away.
Question: Why do large caps outperform small caps (1998)?
Buffett: We don't care if a company is large cap, small cap, middle cap, micro cap. It doesn't make any difference. The only questions that matter to us:
. ?Do we understand the business?
. ?Do we like the people running it?
. ?And does it sell for a price that is attractive?
From my personal standpoint running Berkshire now because we got, pro forma for Gen. Re, $75 to $80 billion to invest in and I only want to invest in five things, so I am really limited to very big companies. But if I were investing $100,000, I wouldn't care whether something was large cap or small cap or anything. I would just look for businesses I understood.
Now, I think, on balance, large cap companies as businesses have done extraordinarily well the last ten years--way better than people anticipated they would do. You really have American businesses earning close to something 20% on equity. And that is something nobody dreamed of and that is being produced by very large companies in aggregate. So you have had this huge revaluation upwards because of lower interest rates and much higher returns on capital. If America business is really a disguised bond that earns 20%, a 20% coupon it is much better than a bond with a 13% coupon. And that has happened with big

companies in recent years, whether it is permanent or not is another question. I am skeptical of that. I wouldn't even think about it--except for questions of how much money we run--I wouldn't even think about the size of the business. See's Candy was a $25 million business when we bought it. If I can find one now, as big as we are, I would love to buy it.
20
Brought to you by http://www.intelligentinvestorclub.com It is the certainty of it that counts.
Question: The securitization of real estate?
Buffett: There has been enormous securitization of the debt too of real estate and that is one of the items right now that is really clogging up the capital markets. The mortgage back securities are just not moving, commercial, not residential mortgage backs. But I think you are directing your question at equities probably. The equities, if you leave out the corporate form, have been a lousy way to own equities. You have interjected a corporate income tax into something that people individually have been able to own with a single tax, and to have the normal corporate form you have a double taxation in there. You really don't need it and it takes too much of the return.
REITS have, in effect, created a conduit so you don't get the double taxation, but they also generally have fairly high operating expenses. If you get real estate, let's just say you can buy fairly simple types of real estate at an 8% yield, or thereabouts, and you take away close to 1% to 1.5% by the time you count stock options and everything, it is not a terribly attractive way to own real estate. Maybe the only way a guy with a $1,000 or $5,000 can own it but if you have $1 million or $10 million, you are better off owning the real estate properties yourself instead of sticking some intermediary in between who will get a sizable piece of the return for himself. So we have found very little in that field.
You will see an announcement in the next couple of weeks that may belie what I am telling you today. I don't want you to think I am double crossing you up here. But generally speaking we have seen very little in that field that gets us excited. People sometimes get very confused about--they will look at some huge land company, like Texas Pacific Land Trust, which has been around over 100 years and has got a couple of million acres in Texas. And they will sell 1% of their land every year and they will take that (as income? Garbled) and come up with some huge value compared to the market value. But that is nonsense if you really own the property. You can't move. You can't move 50% of the properties or 20% of the properties, it is way worse than an illiquid stock. So you get these, I think, you get some very silly valuations placed on a lot of real estate companies by people who really don't understand what it is like to own one and try to move large quantity of properties.
REITS have behaved horribly in this market as you know and it is not at all inconceivable that they become a class that would get so unpopular that they would sell at significant discounts from what you could sell the properties for. And they could get interesting as a class and then the question is whether management would fight you in that process because they would be giving up their income stream for managing things and their interests might run counter to the shareholders on that. I have always wondered about REITS that have managements they say their assets are so wonderful, and they are so cheap and then they (management) go out and sell stock. There is a contradiction in that. They say our stock is very cheap at $28 and then they sell a lot of stock at $28 less an underwriting commission. There is a disconnect there. But it is a field we look at.
21
Brought to you by http://www.intelligentinvestorclub.com
Charlie and I can understand real estate, and we would be open for very big transactions periodically. If there was a LTCM situation translated to real estate, we would be open to that, the trouble is so many other people would be too that it would unlikely go at a price that would get us really get us excited.
Question: A down market is good for you?
Buffett: I have no idea were the market is going to go. I prefer it going down. But my preferences have nothing to do with it. The market knows nothing about my feelings. That is one of the first things you have to learn about a stock. You buy 100 shares of General Motors (GM). Now all of a sudden you have this feeling about GM. It goes down, you may be mad at it. You may say, "Well, if it just goes up for what I paid for it, my life will be wonderful again." Or if it goes up, you may say how smart you were and how you and GM have this love affair. You have got all these feelings. The stock doesn't know you own it.
The stock just sits there; it doesn't care what you paid or the fact that you own it. Any feeling I have about the market is not reciprocated. I mean it is the ultimate cold shoulder we are talking about here. Practically anybody in this room is probably more likely to be a net buyer of stocks over the next ten years than they are a net seller, so everyone of you should prefer lower prices. If you are a net eater of hamburger over the next ten years, you want hamburger to go down unless you are a cattle producer. If you are going to be a buyer of Coca-Cola and you don't own Coke stock, you hope the price of Coke goes down. You

are looking for it to be on sale this weekend at your Supermarket. You want it to be down on the weekends not up on the weekends when you tend the Supermarket.
The NYSE is one big supermarket of companies. And you are going to be buying stocks, what you want to have happen? You want to have those stocks go down, way down; you will make better buys then. Later on twenty or thirty years from now when you are in a period when you are dis-saving, or when your heirs dis-save for you, then you may care about higher prices. There is Chapter 8 in Graham's Intelligent Investor about the attitude toward stock market fluctuations, that and Chapter 20 on the Margin of Safety are the two most important essays ever written on investing as far as I am concerned. Because when I read Chapter 8 when I was 19, I figured out what I just said but it is obvious, but I didn't figure it out myself. It was explained to me. I probably would have gone another 100 years and still thought it was good when my stocks were going up. We want things to go down, but I have no idea what the stock market is going to do. I never do and I never will. It is not something I think about at all.
When it goes down, I look harder at what I might buy that day because I know there is more likely to be some merchandise there to use my money effectively in.
Moderator: Ok, Warren, we will let you take one more question from the audience....
22
Brought to you by http://www.intelligentinvestorclub.com Buffett: I will let you pick who get it. You can be the guy...(laughter).
Question: What would you do to live a happier life if you could live over again?
Buffett: This will sound disgusting. The question is how would I live my life over again to live a happier life? The only thing would be to select a gene pool where people lived to 120 or something where I came from.
I have been extraordinarily lucky. I mean, I use this example and I will take a minute or two because I think it is worth thinking about a little bit. Let's just assume it was 24 hours before you were born and a genie came to you and he said, "Herb, you look very promising and I have a big problem. I got to design the world in which you are going to live in. I have decided it is too tough; you design it. So you have twenty-four hours, you figure out what the social rules should be, the economic rules and the governmental rules and you and your kids and their kids will live under those rules.
You say, "I can design anything? There must be a catch?" The genie says there is a catch. You don't know if you are going to be born black or white, rich or poor, male or female, infirm or able-bodied, bright or retarded. All you know is you are going to take one ball out of a barrel with 5.8 billion (balls). You are going to participate in the ovarian lottery. And that is going to be the most important thing in your life, because that is going to control whether you are born here or in Afghanistan or whether you are born with an IQ of 130 or an IQ of 70. It is going to determine a whole lot. What type of world are you going to design?
I think it is a good way to look at social questions, because not knowing which ball you are going to get, you are going to want to design a system that is going to provide lots of goods and services because you want people on balance to live well. And you want it to produce more and more so your kids live better than you do and your grandchildren live better than their parents. But you also want a system that does produce lots of goods and services that does not leave behind a person who accidentally got the wrong ball and is not well wired for this particular system. I am ideally wired for the system I fell into here. I came out and got into something that enables me to allocate capital. Nothing so wonderful about that. If all of us were stranded on a desert island somewhere and we were never going to get off of it, the most valuable person there would be the one who could raise the most rice over time. I can say, "I can allocate capital!" You wouldn't be very excited about that. So I have been born in the right place.
Gates says that if I had been born three million years ago, I would have been some animal's lunch. He says, "You can't run very fast, you can't climb trees, you can't do anything." You would just be chewed up the first day. You are lucky; you were born today. And I am. The question getting back, here is this barrel with 6.5 billion balls, everybody in the world, if you could put your ball back, and they took out at random a 100 balls and you had to pick one of those, would you put your ball back in?
23
Brought to you by http://www.intelligentinvestorclub.com
Now those 100 balls you are going to get out, roughly 5 of them will be American, 95/5. So if you want to be in this country, you will only have 5 balls, half of them will be women and half men--I will let you decide how you will vote on that one. Half of them will below average in intelligence and half above average in intelligence. Do you want to put your ball in there? Most of you will not want to put your ball back to get 100. So what you are saying is: I am in the luckiest one percent of the world right now sitting in this room--the top one percent of the world. Well, that is the way I feel. I am lucky to be born where I was because

it was 50 to 1 in the United States when I was born. I have been lucky with parents, lucky with all kinds of things and lucky to be wired in a way that in a market economy, pays off like crazy for me. It doesn't pay off as well for someone who is absolutely as good a citizen as I am (by) leading Boy Scout troops, teaching Sunday School or whatever, raising fine families, but just doesn't happen to be wired in the same way that I am. So I have been extremely lucky so I would like to be lucky again.
Then the way to do it is to play out the game and do something you enjoy all your life and be associated with people you like. I only work with people I like. If I could make $100 million dollars with a guy who causes my stomach to churn, I would say no because in way that is very much like marrying for money which is probably not a very good idea in any circumstances, but if you are already rich, it is crazy. I am not going to marry for money. I would really do almost exactly what I have done except I wouldn't have bought the US Air.
Thank you.
The End
24

文章评论

张圣斌　2012-12-10 12:54

看这篇是不是http://blog.163.com/zsb680910@126/blog/static/162297770201193011272791 9/

段永平　2012-12-10 07:04

这是巴菲特给佛罗里达商业学院的交流讲座的全英文纪录，由于是pdf格式的，不知道怎么才能copy上来，最后是靠用ipad先下载然后放进ibook然后一页一页copy（24页）上来的，不容易！　老巴类似的讲座有许多，讲来讲去都差不多但都非常值得看看。　很遗憾，没找到全文的翻译。

千里牛回复段永平　2012-12-10 08:45

天雨无边，只润有根之草．段大哥，谢谢您付出的时间

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 401 篇 【转载】巴菲特给MBA的讲话：佛罗里达大学一次演讲

2012-12-10 13:11:37 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121110111372 14

这里翻译的不是一篇文章，而是一个Video。确切的说，是WarrentBuffet(巴菲特)在UniversityofFlorida商学院的一次演讲。在演讲里，巴菲特谈投资，谈做人，使译者受益匪浅。在这里翻出来以飨读者。

我想先讲几分钟的套话，然后我就主要来接受你们的提问。我想谈的是你们的所思所想。我鼓励你们给我出难题，畅所欲言，言无不尽。(原文：我希望你们扔些高难度的球，如果你们的投球带些速度的话，我回答起来会更有兴致)你们几乎可以问任何问题，除了上个礼拜的TexasA&M的大学橄榄球赛，那超出我所能接受的极限了。我们这里来了几个SunTrust(译者注：美国一家大型商业银行)的人。我刚刚参加完CocaCola的股东大会(译者注：WarrenBuffett的投资公司是CocaCola的长期大股东之一)，我坐在吉米*威廉姆斯边上。吉米领导了SunTrust多年。吉米一定让我穿上这件SunTrust的T恤到这来。我一直试着让老年高尔夫联盟给我赞助，但是都无功而返。没想到我在SunTrust这，却做的不错。吉米说，基于SunTrust存款的增长，我会得到一定比例的酬劳。所以我为SunTrust鼓劲。(译者注：巴菲特在开玩笑)

关于你们走出校门后的前程，我在这里只想讲一分钟。你们在这里已经学了很多关于投资方面的知识，你们学会如何做好事情，你们有足够的IQ能做好，你们也有动力和精力来做好，否则你们就不会在这里了。你们中的许多人都将最终实现你们的理想。但是在智能和能量之外，还有更多的东西来决定你是否成功，我想谈谈那些东西。实际上，在我们Omaha(译者注：BerkshireHathaway公司的总部所在地)有一位先生说，当他雇人时，他会看三个方面：诚信，智能，和精力。雇一个只有智能和精力，却没有诚信的人会毁了雇者。一个没有诚信的人，你只能希望他愚蠢和懒惰，而不是聪明和精力充沛。我想谈的是第一点，因为我知道你们都具备后两点。在考虑这个问题时，请你们和我一起玩玩这个游戏。你们现在都是在MBA的第二年，所以你们对自己的同学也应该都了解了。

现在我给你们一个来买进10%的你的一个同学的权利，一直到他的生命结束。你不能选那些有着富有老爸的同学，每个人的成果都要靠他自己的努力。我给你一个小时来想这个问题，你愿意买进哪一个同学余生的10%。你会给他们做一个IQ测试吗，选那个IQ值最高的?我很怀疑。你会挑那个学习成绩最好的吗，我也怀疑。你也不一定会选那个最精力充沛的，因为你自己本身就已经动力十足了。你可能会去寻找那些质化的因素，因为这里的每个人都是很有脑筋的。你想了一个小时之后，当你下赌注时，可能会选择那个你最有认同感的人，那个最有领导才能的人，那个能实现他人利益的人，那个慷慨，诚实，即使是他自己的主意，也会把功劳分予他人的人。所有这些素质，你可以把这些你所钦佩的素质都写下来。

(你会选择)那个你最钦佩的人。然后，我这里再给你们下个跬儿。在你买进10%你的同学时，你还要卖出10%的另外一个人。这不是很有趣吗?你会想我到底卖谁呢?你可能还是不会找IQ最低的。你可能会选那个让你厌恶的同学，以及那些令你讨厌的品质。那个你不愿打交道的人，其他人也不愿意与之打交道的人。是什么品质导致了那一点呢?你能想出一堆来，比如不够诚实，爱占小便宜等等这些，你可以把它们写在纸的右栏。当你端详纸的左栏和右栏时，会发现有意思的一点。能否将橄榄球扔出60码之外并不重要，是否能在9秒3之内跑100码也不重要，是否是班上最好看的也无关大局。真正重要的是那些在纸上左栏里的品质。如果你愿意的话，你可以拥有所有那些品质。那些行动，脾气，和性格的品质，都是可以做到的。它们不是我们在座的每一位力所不能及的。

再看看那些右栏里那些让你厌恶的品质，没有一项是你不得不要的。如果你有的话，你也可以改掉。在你们这个年纪，改起来比在我这个年纪容易得多，因为大多数这些行为都是逐渐固定下来的。人们都说习惯的枷锁开始轻得让人感受不到，一旦你感觉到的时候，已经是沉重得无法去掉了。我认为说得很对。我见过很多我这个年纪或者比我还年轻10岁，20岁的人，有着自我破坏性习惯而又难以自拔，他们走到哪里都招人厌恶。他们不需要那样，但是他们已经无可救药。但是，在你们这个年纪，任何习惯和行为模式都可以有，只要你们愿意，就只是一个选择的问题。就象本杰明.格拉姆(上个世纪中叶著名的金融投资家)一样，在他还是十几岁的少年时，他四顾看看那些令人尊敬的人，他想我也要做一个被人尊敬的人，为什么我不象那些人一样行事呢?他发现那样去做并不是不可能的。他对那些令人讨厌的品质采取了与此相反的方式而加以摒弃。所以我说，如果你把那些品质都写下来，好好思量一下，择善而从，你自己可能就是那个你愿意买入10%的人!更好的是你自己本就100%的拥有你自己了。这就是我今天要讲的。(注：我非常喜欢这一段，讲的就是integrety高于一切。)

下面就让我们开始谈谈你们所感兴趣的。我们可以从这儿或那儿举起的手开始。

下面是前几天提交的“巴菲特的一次演讲”的第二部分，主要集中于与学生们的问答交流。

问题：你对日本的看法?

巴菲特：我不是一个太宏观的人。现在日本10年期的贷款利息只有1%。我对自己说，45年前，我上了本杰明.格拉姆的课程，然后我就一直勤勤恳恳，努力工作，也许我应该比1%挣的多点吧?看上去那不是不可能的。我不想卷入任何汇率波动的风险，所以我会选择以日元为基准的资产，如地产或企业，必须是日本国内的。我唯一需要做的就是挣得比1%多，因为那是我资金的成本。可直到现在，我还没有发现一家可以投资的生意。这真的很有趣。日本企业的资产回报率都很低。他们有少数企业会有4%，5%，或6%的回报。如果日本企业本身赚不了多少钱的话，那么其资产投资者是很难获得好的回报的。

当然，有一些人也赚了钱。我有一个同期为本杰明.格拉姆工作过的朋友。那是我第一次买股票的方法，即寻找那些股票价格远低于流动资本的公司，非常便宜但又有一点素质的公司。我管那方法叫雪茄烟蒂投资法。你满地找雪茄烟蒂，终于你找到一个湿透了的，令人讨厌的烟蒂，看上去还能抽上一口。那一口可是免费的。你把它捡起来，抽上最后一口，然后扔了，接着找下一个。这听上去一点都不优雅，但是如果你找的是一口免费的雪茄烟，这方法还值得做。不要做低回报率的生意。时间是好生意的朋友，却是坏生意的敌人。如果你陷在糟糕的生意里太久的话，你的结果也一定会糟糕，即使你的买入价很便宜。

如果你在一桩好生意里，即使你开始多付了一点额外的成本，如果你做的足够久的话，你的回报一定是可观的。我现在从日本没发现什么好生意。也可能日本的文化会作某些改变，比如他们的管理层可能会对公司股票的责任多一些，这样回报率会高些。但目前来看，我看到的都是一些低回报率的公司，即使是在日本经济高速发展的时候。说来也令人惊奇，因为日本这样一个完善巨大的市场却不能产生一些优秀的高回报的公司。日本的优秀只体现在经济总量上，而不是涌现一些优质的公司(译者注：对中国而言，这样的问题何止严重10倍!)。这个问题已经给日本带来麻烦了。我们到现在为止对日本还是没什么兴趣。只要那的利息还是1%，我们会继续持观望态度。

问题：有传闻说，你成为长期资金管理基金的救场买家?你在那里做了什么?你看到了什么机会?(译者注：长期资金管理基金是一家著名的对冲基金。1994年创立。创立后的头些年盈利可观，年均40%以上。但是，在1998年，这家基金在4个月里损失了46个亿，震惊世界)

巴菲特：在最近的一篇财富杂志(封面是鲁本.默多克)上的文章里讲了事情的始末。有点意思。是一个冗长的故事，我这里就不介绍来龙去脉了。我接了一个非常慎重的关于长期资金管理基金的电话。那是4个星期前的一个星期五的下午吧。我孙女的生日Party在那个傍晚。在之后的晚上，我会飞到西雅图，参加比尔.盖茨的一个12天的阿拉斯加的私人旅程。所以我那时是一点准备都没有的。于是星期五我接了这个电话，整个事情变得严重起来。在财富的文章发表之前，我还通了其他一些相关电话。我认识他们(译者注：长期资金管理基金的人)，他们中的一些人我还很熟。很多人都在所罗门兄弟公司工作过。事情很关键。美联储周末派了人过去(译者注：纽约)。

在星期五到接下来的周三这段时间里，纽约储备局导演了没有联邦政府资金卷入的长期资金管理基金的救赎行动。我很活跃。但是我那时的身体状况很不好，因为我们那时正在阿拉斯加的一些峡谷里航行，而我对那些峡谷毫无兴趣。船长说我们朝着可以看到北极熊的方向航行，我告诉船长朝着可以稳定接收到卫星信号的方向航行(才是重要的)(译者注：巴菲特在开玩笑，意思是他在船上，却一直心系手边的工作)。星期三的早上，我们出了一个报价。那时，我已经在蒙塔那(译者注：美国西北部的一个州)

了。我和纽约储备局的头儿通了话。他们在10点会和一批银行家碰头。我把意向传达过去了。纽约储备局在10点前给在怀俄明(译者注：美国西北部的一个州)的我打了电话。我们做了一个报价。那确实只是一个大概的报价，因为我是在远程(不可能完善细节性的东西)。

最终，我们对2.5亿美元的净资产做了报价,但我们会在那之上追加30到32.5亿左右。BerkshireHathaway(巴菲特的投资公司)分到30个亿,AIG有7个亿,GoldmanSachs有3个亿。我们把投标交了上去，但是我们的投标时限很短，因为你不可能对价值以亿元计的证券在一段长时间内固定价格，我也担心我们的报价会被用来作待价而沽的筹码。最后，银行家们把合同搞定了。那是一个有意思的时期。

整个长期资金管理基金的历史，我不知道在座的各位对它有多熟悉，其实是波澜壮阔的。如果你把那16个人，象JohnMeriwether,EricRosenfeld，LarryHilibrand，GregHawkins,VictorHaghani，还有两个诺贝尔经济学奖的获得者，MyronScholes和RobertMerton，放在一起，可能很难再从任何你能想像得到的公司中，包括象微软这样的公司，找到另外16个这样高IQ的一个团队。那真的是一个有着难以置信的智商的团队，而且他们所有人在业界都有着大量的实践经验。他们可不是一帮在男装领域赚了钱，然后突然转向证券的人。这16个人加起来的经验可能有350年到400年，而且是一直专精于他们目前所做的。第3个因素，他们所有人在金融界都有着极大的关系网，数以亿计的资金也来自于这个关系网，其实就是他们自己的资金。超级智商，在他们内行的领域，结果是他们破产了。这于我而言，是绝对的百思不得其解。如果我要写本书的话，书名就是“为什么聪明人净干蠢事”。我的合伙人说那本书就是他的自传(笑)(注：这里合伙人指的是芒格。芒格曾经因为用margin出过很大问题。他们现在还经常拿这个开玩笑。)这真的是一个完美的演示。

就我自己而言，我和那16个人没有任何过节。他们都是正经人，我尊敬他们，甚至我自己有问题的时候，也会找他们来帮助解决。他们绝不是坏人。但是，他们为了挣那些不属于他们，他们也不需要的钱，他们竟用属于他们，他们也需要的钱来冒险。这就太愚蠢了。这不是IQ不IQ的问题。用对你重要的东西去冒险赢得对你并不重要的东西，简直无可理喻，即使你成功的概率是100比1，或1000比1。如果你给我一把枪，弹膛里一千个甚至一百万个位置，然后你告诉我，里面只有一发子弹，你问我，要花多少钱，才能让我拉动扳机。我是不会去做的。你可以下任何注，即使我赢了，那些钱对我来说也不值一提。如果我输了，那后果是显而易见的。我对这样的游戏没有一点兴趣。可是因为头脑不清楚，总有人犯这样的错。有这样一本一般般的书，却有着一个很好的书名，“一生只需富一次”。这再正确不过了，不是码?如果你有一个亿开始，每年没有一点风险的可以挣10%，有些风险，但成功率有99%的投资会赚20%。

一年结束，你可能有1.1个亿，也可能有1.2个亿，这有什么区别呢?如果你这时候过世，写亡讯的人可能错把你有的1.2个亿写成1.1个亿了，有区别也变成没区别了(笑)。对你，对你的家庭，对任何事，都没有任何一点点不同。但是万一有点闪失的话，特别是当你管理他人的钱时，你不仅仅损失了你的钱，你朋友的钱，还有你的尊严和脸面。我所不能理解的是，这16个如此高智商的能人怎么就会玩这样一个游戏。简直就是疯了。某种程度上，他们的决定基本上都依赖于一些事情。他们都有着所罗门兄弟公司的背景，他们说一个6或7西格玛的事件(指金融市场的波动幅度)是伤他们不着的。他们错了，历史是不会告诉你将来某一金融事件发生的概率的。他们很大程度上依赖于数学统计，他们认为关于股票的(历史)数据揭示了股票的风险。我认为那些数据根本就不会告诉你股票的风险!我认为数据也不会揭示你破产的风险。也许他们现在也这么想了?事实上，我根本不想用他们来作例子，因为他们的经历换一种形式，很可能发生在我们中的每个人身上。我们在某些关键之处存在着盲点，因为我们懂得太多的其他地方。正象HenryGutman所说的，破产的多是两类人：一是一窍不通者;一是学富五车者。这其实是令人悲哀的。我们是从来不借钱的，即使有保险做担保。即使是在我只有1万块钱的时候，我也决不借钱。借钱能带来什么不同玛?

我只凭我一己之力时我也乐趣无穷。一万，一百万，和一千万对我都没有什么不同。当然，当我遇到类似紧急医疗事件的情况下会有些例外。基本上，在钱多钱少的情况下，我都会做同样的事情。如果你从生活方式的角度来想想你们和我的不同，我们穿的是同样的衣服，当然我的是SunTrust给的;我们都有机会喝上帝之泉(说这话的时候，巴菲特开了一瓶可乐)，我们都去麦当劳，好一点的，奶酪皇后(译者注：即DairyQueen，一家类似于麦当劳的快餐店)，我们都住在冬暖夏凉的房子里，我们都在平面大电视上看Nebraska和TexasA&M(美国的两所大学)的橄榄球比赛，我们的生活没什么不同，你能得到不错的医疗，我也一样，唯一的不同可能是我们旅行的方式不同，我有我的私人飞机来周游世界，我很幸运。但是除了这个之外，你们再想想，我能做的你们有什么不能做呢?我热爱我的工作，但是我从来如此，无论我在谈大合同，还是只赚一千块钱的时候。我希望你们也热爱自己的工作。如果你总是为了简历上好看些就不断跳槽，做你不喜欢的工作，我认为你的脑子一定是进了水。我碰到过一个28岁的哈佛毕业生，他一直以来都做得不错。

我问他，下一步你打算做些什么?他说，可能读个MBA吧，然后去个管理资询的大公司，简历上看着漂亮点。我说，等一下，你才28岁，你做了这么多事情，你的简历比我看到过的最好的还要强十倍，现在你要再找一个你不喜欢的工作，你不觉得这就好像把你的性生活省下来到晚年的时候再用吗?是时候了，你就要去做的(不能老等着)。(这是一个比喻)但是我想我把我的立场告诉了他。你们走出去，都应该选择那些你热爱的工作，而不是让你的简历看上去风光。

当然，你的爱好可能会有变化。(对那些你热爱的工作，)每天早上你是蹦着起床的。当我走出校园的时候，我恨不得马上就给格拉姆干。但是我不可能为他白干，于是他说我要的工资太高了(所以他没有要我)。但我总是不停地bug他，同时我自己也卖了3年的证券，期间从不间断地给他写信，聊我的想法，最终他要了我，我在他那儿工作了几年。那几年是非常有益的经验。我总是做我热爱的工作。抛开其他因素，如果你单纯的高兴做一项工作，那么那就是你应该做的工作。你会学到很多东西，工作起来也会觉得有无穷的乐趣。可能你将来会变。但是(做你热爱的工作)，你会从工作中得到很多很多。起薪的多寡无足轻重。

不知怎么，扯得远了些。总之，如果你认为得到两个X比得到一个让你更开心，你可能就要犯错了。重要的是发现生活的真谛，做你喜欢做的。如果你认为得到10个或20个X是你一切生活的答案，那么你就会去借钱，做些短视，以及不可理喻的事情。多年以后，不可避免地，你会为你的所作所为而后悔。

至此，巴菲特的演讲终于过半。

问题：讲讲你喜欢的企业吧,不是企业具体的名字，而是什么素质的企业你喜欢?

巴菲特：我只喜欢我看得懂的生意，这个标准排除了90%的企业。你看，我有太多的东西搞不懂。幸运的是，还是有那么一些东西我还看得懂。

设想一个诺大的世界里，大多数公司都是上市的，所以基本上许多美国公司都是可以买到的。让我们从大家都懂的事情上开始讲吧(巴菲特举起他的可乐瓶)，我懂得这个，你懂得这个，每个人都懂这个。这是一瓶樱桃可乐，从1886年起就没什么变化了。很简单，但绝不容易的生意。

我可不想要对竞争者来说很容易的生意，我想要的生意外面得有个城墙，居中是价值不菲的城堡，我要负责的、能干的人才来管理这个城堡。

我要的城墙可以是多样的，举例来说，在汽车保险领域的GEICO(译者注：美国一家保险公司)，它的城墙就是低成本。人们是必须买汽车保险的，每人每车都会有，我不能卖20份给一个人，但是至少会有一份。消费者从哪里购买呢?这将基于保险公司的服务和成本。多数人都认为(各家公司的)服务基本上是相同的或接近的，所以成本是他们的决定因素。所以，我就要找低成本的公司，这就是我的城墙。

当我的成本越比竞争对手的低，我会越加注意加固和保护我的城墙。当你有一个漂亮的城堡，肯定会有人对它发起攻击，妄图从你的手中把它抢走，所以我要在城堡周围建起城墙来。

三十年前，柯达公司的城墙和可口可乐的城墙是一样难以逾越的。如果你想给你6个月的小孩子照张像，20年或50年后你再来看那照片，你不会象专业摄影师那样来衡量照片质量随着时间的改变，真正决定购买行为的是胶卷公司在你的心目中的地位。柯达向你保证你今天的照片，20年，50年后看起来仍是栩栩如生，这一点对你而言可能恰恰是最重要的。30年前的柯达就有那样的魅力，它占据了每个人的心。在地球上每个人的心里，它的那个小黄盒子都在说，柯达是最好的。那真是无价的。

现在的柯达已经不再独占人们的心。它的城墙变薄了，富士用各种手段缩小了差距。柯达让富士成为奥林匹克运动会的赞助商，一个一直以来由柯达独占的位置。于是在人们的印象里，富士变得和柯达平起平坐起来。

与之相反的是，可口可乐的城墙与30年前比，变得更宽了。你可能看不到城墙一天天的变化。但是，每次你看到可口可乐的工厂扩张到一个目前并不盈利，但20年后一定会的国家，它的城墙就加宽些。企业的城墙每天每年都在变，或厚或窄。10年后，你就会看到不同。

我给那些公司经理人的要求就是，让城墙更厚些，保护好它，拒竞争者于墙外。你可以通过服务，产品质量，价钱，成本，专利，地理位置来达到目的。

我寻找的就是这样的企业。那么这样的企业都在做什么生意呢?我要找到他们，就要从最简单的产品里找到那些(杰出的企业)。因为我没法预料到10年以后，甲骨文，莲花，或微软会发展成什么样。比尔.盖茨是我碰到过的最好的生意人。微软现在所处的位置也很好。但是我还是对他们10年后的状况无从知晓。同样我对他们的竞争对手10年后的情形也一无所知。

虽然我不拥有口香糖的公司，但是我知道10年后他们的发展会怎样。互联网是不会改变我们嚼口香糖的方式的，事实上，没什么能改变我们嚼口香糖的方式。会有很多的(口香糖)新产品不断进入试验期，一些以失败告终。这是事物发展的规律。如果你给我10个亿，让我进入口香糖的生意，打开一个缺口，我无法做到。这就是我考量一个生意的基本原则。给我10个亿，我能对竞争对手有多少打击?给我100个亿，我对全世界的可口可乐的损失会有多大?我做不到，因为，他们的生意稳如磐石。给我些钱，让我去占领其他领域，我却总能找出办法把事情做到。

所以，我要找的生意就是简单，容易理解，经济上行得通，诚实，能干的管理层。这样，我就能看清这个企业10年的大方向。如果我做不到这一点，我是不会买的。基本上来讲，我只会买那些，即使纽约证交所从明天起关门五年，我也很乐于拥有的股票。如果我买个农场，即使五年内我不知道它的价格，但只要农场运转正常，我就高兴。如果我买个公寓群，只要它们能租出去，带来预计的回报，我也一样高兴。

人们买股票，根据第二天早上股票价格的涨跌，决定他们的投资是否正确，这简直是扯淡。正如格拉姆所说的，你要买的是企业的一部分生意。这是格拉姆教给我的最基本最核心的策略。你买的不是股票，你买的是一部分企业生意。企业好，你的投资就好，只要你的买入价格不是太离谱。

这就是投资的精髓所在。你要买你看得懂的生意，你买了农场，是因为你懂农场的经营。就是这么简单。这都是格拉姆的理念。我6、7岁就开始对股票感兴趣，在11岁的时买了第一只股票。我沉迷于对图线，成交量等各种技术指标的研究。然后在我还是19岁的时候，幸运地拿起了格拉姆的书。书里说，你买的不是那整日里上下起伏的股票标记，你买的是公司的一部分生意。自从我开始这么来考虑问题后，所以一切都豁然开朗。就这么简单。

我们只买自己谙熟的生意。在坐的每一个人都懂可口可乐的生意。我却敢说，没人能看懂新兴的一些互联网公司。我在今年的BerkshireHathaway的股东大会上讲过，如果我在商学院任教，期末考试的题目就是评估互联网公司的价值，如果有人给我一个具体的估价，我会当场晕倒的(笑)。我自己是不知道如何估值的，但是人们每天都在做!

如果你这么做是为了去竞技比赛，还可以理解。但是你是在投资。投资是投入一定的钱，确保将来能恰当幅度地赚进更多的钱。所以你务必要晓得自己在做什么，务必要深入懂得(你投资的)生意。你会懂一些生意模式，但绝不是全部。

问题：就如你刚才所说，你已经讲了事情的一半，那就是去寻找企业，试着去理解商业模式，作为一个拥有如此大量资金的投资者，你的积累足以让你过功成身退。回到购买企业的成本，你如何决定一个合适的价格来购买企业?

巴菲特：那是一个很难作出的决定。对一个我不确信(理解)的东西，我是不会买的。如果我对一个东西非常确信，通常它带给我的回报不会是很可观的。为什么对那些你只有一丝感觉会有40%回报的企业来试手气呢?我们的回报不是惊人的高，但是一般来讲，我们也不会有损失。

1972年，我们买了See'sCandy(一家糖果公司)。See'sCandy每年以每磅1.95美元的价格，卖出1千6百万磅的糖果，产生4百万的税前利润。我们买它花了2千5百万。我和我的合伙人觉得See'sCandy有一种尚未开发出来的定价魔力，每磅1.95美元的糖果可以很容易地以2.25的价钱卖出去。每磅30分的涨价，1千6百万磅就是额外的4百80万呀，所以2千5百万的购买价还是划算的。

我们从未雇过咨询师。我们知道在加州每个人都有一个想法。每个加州人心中对See'sCandy都有一些特殊的印象，他们绝对认这个牌子的糖。在情人节，给女孩子送See'sCandy的糖，她们会高兴地亲它。如果她们把糖扔在一边，爱理不理，那我们的生意就糟糕了。只要女孩子亲吻我们的糖，那就是我们要灌输给加州人脑子里的，女孩子爱亲See'sCandy的糖。如果我们能达到这个目标，我们就可以涨价了。

我们在1972年买的See'sCandy，那之后，我们每年都在12月26日，圣诞节后的第一天，涨价。圣诞节期间我们卖了很多糖。今年，我们卖了3千万磅糖，一磅赚2个美元，总共赚了6千万。十年后，我们会赚得更多。在那6千万里，5千5百万是在圣诞节前3周赚的。耶稣的确是我们的好朋友(笑)。这确实是一桩好生意。

如果你再想想，关于这生意的重要一点是，多数人都不买盒装巧克力来自己消费，他们只是用它来做为生日或节日的馈赠礼品。情人节是每年中最重要的一天。圣诞节是迄今为止最最重要的销售季节。女人买糖是为了圣诞节，她们通常在那前后2-3周来买。男人买糖是为了情人节。他们在回家的路上开着车，我们在收音机节目里放广告，“内疚，内疚”，男人们纷纷从高速路上出去，没有一盒巧克力在手，他们是不敢回家的。

情人节是销售最火的一天。你能想像，在情人节那天，See'sCandy的价钱已经是11美元一磅了(译者注：又涨价了)。当然还有别的牌子的糖果是6美元一磅。当你在情人节的时候回家(这些都是关于See'sCandy深入人心的一幕幕场景，你的那位接受你的礼品，由衷地感谢你，祝福剩下的一年)，递给你的那位(6块钱的糖)，说，“亲爱的，今年我买的是廉价货”?这绝不可能行得通!

在某种程度上，有些东西和价格是没关系的，或者说，不是以价格为导向的。这就像迪斯尼。迪斯尼在全世界卖的是16.95或19.95美元的家庭影像制品。人们，更具体的说，那些当妈妈的对迪斯尼有着特殊的感情。在座的每个人在心中对迪斯尼都有着一些情愫。如果我说环球影视，它不会唤起你心中的那种特殊情愫;我说20世纪福克斯公司，你也不会有什么反应。但是迪斯尼就不同。这一点在全世界都如此。当你的年纪变老的时候，那些(迪斯尼的)影像制品，你可以放心让小孩子每天在一边看几个小时。你知道，一个这样的影片，小孩子会看上20遍。当你去音像店时，你会坐在那儿，把十几种片子都看上一遍，然后决定你的孩子会喜欢哪一部?这种可能性很小。别的牌子卖16.95，而迪斯尼的卖17.95，你知道买迪斯尼的不会错，所以你就买了。在某些你没有时间的事情上，你不一定非要做高质量的决定。而作为迪斯尼而言，就可以因此以更高的价格，卖出多得多的影片。多好的生意!而对其他牌子来讲，日子就不那么好过了。

梦想家们一直努力打造出类似于迪斯尼概念的品牌，来同它在世界范围内竞争，取代人们心中对迪斯尼的那份特殊情愫。比如，环球影视吧，妈妈们不会在音像店里买他们的片子，而放弃迪斯尼的。那是不可能发生的。可口可乐是在全球范围内和喜悦的情绪关联在一起的。不管你花多少钱，你想让全世界的50亿人更喜欢RC可乐(译者注：巴菲特杜撰出来的饮料牌子)，那是做不到的。你可以搞些诡计，做折扣促销，等等，但都是无法得逞的。这就是你要的生意，你要的城墙。

问题：在你购买公司的分析过程里，是否有些数字会告诉你不要买?哪些东西是质化的，哪些东西是量化的?

巴菲特：最好的买卖里，从数字的角度来讲，几乎都要告诉你不要买。你可能对(被购买公司的)产品的印象是非常之深，但是你对那套雪茄烟蒂式的廉价思维已经根深蒂固。我曾经拥有一个风力发电公司。相信我，风力发电公司如同雪茄烟蒂一般廉价。我们买的也很便宜，只相当于公司流动资金的三分之一的价钱。我们却实赚了钱，但是这种收益是不可复制的，更象是一次性的买卖。你可不想做那样的事情，但我经历了那样一个阶段，在那个阶段里，我还买过租车公司等等一些生意。

谈到质化的东西，我可能在接到电话的那一刻就能感受到了。几乎我们买的所有企业，只需要10分钟，15分钟的分析。我今年买了两个企业。GeneralRe(译者注：全球最大的再保险公司之一)是一个180亿的交易。我连它们的总部都没去过。我希望它们的的确确有个总部(译者注：巴菲特在开玩笑)。在那之前，我买了ExecutiveJet，主要做部分拥有小型飞机的生意(译者注：美国近年来，很流行私人拥有飞机。但毕竟花销很大，不是一般人能承受得起。所以，买一部分飞机的拥有权，这样你可以有一段你自己的飞行计划和路线，变得很实际)。在我们买之前，我也没去过它的公司总部。四年前，我给我的家庭买了一个飞机计划的四分之一拥有权。我亲身体会了他们的服务，我也看到了这些年它们的迅速发展。(在购买交易发生之前，)我拿到了它们的经营数据。

如果你不能马上足够了解所作的生意，即使你花上一二个月，情况也未见得会有多少改观。你必须对你可能了解的和不能了解的有个切身体会，你必须对你的能力范围有个准确的认知。范围的大小无关大局，重要的是那个范围里的东西。哪怕在那个范围里只有成千上万家上市公司里的30个公司，只要有那30家，你就没问题。你所做的就应当是深入了解这30家公司的业务，你根本不需要去了解和学习其他的东西。在我早年的时候，我做了大量功课来熟悉生意上的事情。我们走出去，采取所谓‘抹黄油’的方式，去与企业的用户谈，与企业以前的雇员谈，与企业的供应商谈，我们能找到的每一个人。每次我看到业界的专业人员，举例来说，我对采煤业有兴趣，我会遍访每一家采煤公司，问每一位CEO,“如果要在业界买一家公司，你认为我该买哪一家?为什么?”如果你把这些片段的信息串起来，你会学到很多业界的信息。当你问到竞争对手的时候，你会得到非常相似的答案。比如说，如果你有一个解决一切问题的良方，那么你首先要解决的竞争对手是谁?为什么?通过这种手段，你很快会发现谁是业界最好的企业。

做投资的好处是你不用学习日新月异的知识和技能。当然你愿意那么去做，就另当别论了。四十年前你了解的口香糖的生意，现如今依旧适用，没有什么变化。

我认识一个人，他的岳父去世了，丢下一间他创建的制鞋公司。这个人托GoldmanSachs来卖掉这家公司。他和我的一个朋友在佛罗里达打高尔夫，提到了这件事。我朋友让他给我打电话。他打了，结果我们用五分钟谈成了这桩生意。我认识这个人，我基本了解制鞋生意，所以我就买了。质化的方面定了后，就是价格了。我的答案只有是或者不是，很简单，谈判的时候没什么圈子可兜。只要价格合适，我就会买。不然的话，谈判之前我很快乐，谈判不成我也一样。

问题：可口可乐最近发布了对未来季度调低盈利预期的消息。你对可口可乐并没有因为在美国之外的许多问题，包括亚洲危机，造成的负面影响而撒谎怎么看？

巴菲特：我很喜欢他们(的诚实)。

事实上，在未来20年，可口可乐在国际上的市场增长要比在美国国内好得多。在美国国内的人均消费量会增长，但在别的国家的增长会快得多。可口可乐可能会有一段3个月，也可能是3年的艰难时期，但不会是未来的20年。人们在全世界的范围内高效地工作，他们会发现换取一瓶可乐(巴菲特举起手中的可乐瓶)，就占他们每天所获得的劳动报酬的比例而言，实在是一笔很好的买卖。实际上，我是一天五瓶(笑)。在1936年的时候，我第一次用25美分买了6瓶可乐(单卖是5美分一瓶)。那是6.5盎司的瓶子，2美分的瓶子押金，实际上是6.5盎司的可乐只要5美分。现在是12盎司的罐子，如果你在周末去买大瓶装的，减少一些在包装上的费用，你基本上可以花20美分多一点买12盎司。你现在在每盎司上花的钱只是1936年的两倍多一点点。相对于人们不断增长的购买力而言，可乐实际上在年复一年地变得越来越便宜。

在全世界的两百多个国家里，这个有着一百多年历史的产品的人均消费量每年都在增长。它霸占着饮料市场，真的是难以置信。有一件人们可能不懂，但却使这个产品有着数以百亿元的价值的简单事实就是可乐没有味觉记忆。你可以在9点，11点，下午3点，5点喝上一罐，5点时你喝的味道和你一早上9点喝的味道一样好。其他的饮料如甜苏打水，橙汁，根啤都做不到这一点，它们对味道有着累积作用(译者注：累积使味觉麻木)，重复的饮用会使你厌烦。我们在See'sCandy的雇员可以免费享用公司生产糖果。在他们第一天工作的时候，他们渴着劲儿吃。但在那之后，他们再吃起来就跟要花钱买似的。为什么?巧克力一样有着味觉累积。

但是可乐就没有味觉累积。这意味着，全世界的人们可以每天都可以消费很多次可乐，而不是其他的饮料，所以你得到的就是可乐之难以企及的人均消费量。在今天，全世界范围内可乐的日销售量超过800亿盎司。这个数目还在年复一年地增长。增长还体现在无论是以国家计还是人均计的消费量上。20年后，在美国之外的增长讲远远超过美国国内。我分外看好国际市场的前景。(目前可乐的国际危机，)短期来讲对他们确实有消极的影响，但这不是一个大不了的问题。

可口可乐公司于1919年上市，那时的价格是40美元左右。一年后，股价降了50%，只有19美元。看起来那是一场灾难。瓶装问题，糖料涨价，你总能发现这样那样的原因让你觉得那不是一个合适的买入时机。一些年之后，又发生了大萧条，第二次世界大战，核武器竞赛等。总是有原因(让你不买)。如果你在一开始40块钱买了一股，然后你把派发的红利进行再投资(买入可口可乐的股票)，一直到现在，那股可乐股票的价值是5百万。这个事实压倒了一切。如果你看对了生意模式，你就会赚很多钱。

切入点的时机是很难把握的。所以，如果我拥有的是一个绝佳的生意，我丝毫不会为某一个事件的发生，或者它对未来一年的影响等等而担忧。当然，在过去的某些个时间段，政府施加了价格管制政策。企业因而不能涨价，即使最好的企业有时也会受影响，我们的See'sCandy糖果不能在12月26日涨价。但是，管制该发生的时候就会发生，它绝不会把一个杰出的企业蜕变成一个平庸的企业。政府是不可能永远实施管制政策的。

一个杰出的企业可以预计到将来可能会发生什么，但不一定会准确到何时会发生。重心需要放在“什么”上面，而不是“何时”上。如果对“什么”的判断是正确的，那么对“何时”大可不必过虑。

问题：谈谈你投资上的失误吧。

巴菲特：你有多少时间?(译者注：巴菲特的幽默在这里表现得淋漓尽致)

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

但是对于在医疗保健股票上理应赚得的几十亿，我们却错过了。当克林顿政府推出医疗保健计划时，医疗保健公司获益非浅。我们应当在那上面赚得盘满钵满的，因为我懂那里面的因果。80年代中期，我们应当在FannieMae(译者注：美国一家受政府支持，专做二级房贷的超大型公司)上获利颇丰，因为我们也算得清个中的究竟。这些都是数以十亿计的超级错误，却不会被GAAP会计法则抓个现形。

你们所看到的错误，比如我买下了几年前我买的USAir(译者注：巴菲特在这笔交易中几乎损失了全部的投资，3.6个亿)。当我手里有很多现金的时候，我就很容易犯错误。查理(译者注：巴菲特的合伙人)让我去酒吧转转，不要总滞留在办公室里(笑)。但是我一有闲钱，又总在办公室里，我想我是够愚昧的，这种事时有发生。

总之，我买了USAir的股票，虽然没人逼着我买。现在我有一个800的电话号码，每次我打算买航空公司的股票后，我就打这个电话。我跟他们讲我很蠢，老犯错，他们总是劝我别买，不断地和我聊，让我别挂电话，不要仓促地做任何决定。最后，我就会放弃要购买的冲动。(译者注：真有这么回事吗?听起来像是巴菲特在开玩笑)

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

你可以说那是一种犯错的模式。你中意具体交易的条件，但不感冒交易公司所处的行业。我以前犯

过这样的错误，很可能将来我还会犯这样的错误。但更大的错误还是我一开始所讲的因犹豫和迟疑所致。当我只有1万块钱的时候，我投资了两千在汽修厂，而且肉包子打狗，那笔机会成本高达60个亿(笑)，是个大错。当Berkshire的股价下降时，我还能感受好些，因为那也降低了汽修厂的购买成本(笑)，以及20%的机会成本。

当你聊到从失败中汲取经验时，我笃信你最好还是从他人的失败中来学习吧，越多越好(笑)。在Berkshire公司里，我们绝不花一点时间来缅怀过去。我和我的合伙人是40年的哥们了，从没有任何的争吵。我们有很多事情上会有不同的见解，但从没有过争吵，我们也从不回顾过去。我们总是对未来充满希冀，都认为牵绊于'如果我们那样做了。。。'的假设是不可理喻的，那样做不可能改变既成的事实。

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

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

问题：谈谈目前的经济形式和利率，和将来的走向?

巴菲特：我不关心宏观的经济形式。在投资领域，你最希望做到的应该是搞清楚那些重要的，并且是可以搞懂的东西。对那些既不重要，又难以搞懂的东西，你忘了它们就对了。你所讲的，可能是重要的，但是难以拎清。了解可口可乐，Wrigley(译者注：美国一家营销口香糖的公司)，或柯达，他们的生意是可以拎得清的。当然你的研究最后是否重要还取决于公司的评估，当前的股价等因素。但是我们从未因对宏观经济的感觉来买或者不买任何一家公司。我们根本就不读那些预估利率，企业利润的文章，因为那些预估真的是无关痛痒。1972年，我们买了See'sCandy，那之后不久政府实施了价格管制，但那又怎么样呢，(如果我们因为价格管制的原因没有买)我们就错过了以2千5百万买下一个现如今税前利润6千万的生意!

我们不愿因为自身本就不精通的一些预估而错过买到好生意的机会。我们根本就不听或不读那些涉及宏观经济因素的预估。在通常的投资咨询会上，经济学家们会做出对宏观经济的描述，然后以那为基础展开咨询活动。在我们看来，那样做是毫无道理的。

假想AlanGreenspan(译者注：上一任美联储主席)在我一边，RobertRubin(译者注：克林顿时期美财长)在我另一边，即使他们都悄悄告诉我未来12个月他们的每一步举措，我是无动于衷的，而且这也不会对我购买ExecutiveJets飞机公司或GeneralRe再保险公司，或我做的任何事情有一丝一毫的影响。

巴菲特：我在华尔街上工作了两年多。我在东西海岸都有最好的朋友。能见到他们让我很开心，当我去找他们的时候，总是会得到一些想法。但是最好的能对投资进行深思熟虑的方法就是去一间没有任何人的屋子，只是静静地想。如果那都不能让你想的话，没有什么可以。

(身处华尔街的)缺点就是，在任何一个市场环境下，华尔街的情况都太极端了，你会被过度刺激，好像被逼着每天都要去做点什么。

钱德勒家族花两千块钱买了可口可乐公司，除此之外，就不要再做其他的事情了。事情的关键是无为而治，即使在1919年也不要卖(钱德勒家族在这一年卖掉了可乐公司)。

所以，你所找寻的出路就是，想出一个好方法，然后持之以恒，尽最大可能，直到把梦想变成现实。在每五分钟就互相叫价一个来回，人们甚至在你的鼻子底下报价的环境里，想做到不为所动是很难的。华尔街靠的是不断的买进卖出来赚钱，你靠的是不去做买进卖出而赚钱。这间屋子里的每个人之间每天互相交易你们所拥有的股票，到最后所有人都会破产，而所有钱财都进了经纪公司的腰包。相反地，如果你们象一般企业那样，50年岿然不动，到最后你赚得不亦乐乎，而你的经纪只好破产。

就像一个医生，依赖于你变更所用药品的频率而赚钱。如果一种用药就能包治百病，那么他只能开一次处方，做一次交易，他的赚头也就到此为止了。但是，如果他能说服你每天更新处方是一条接往健康的通途，他会很乐于开出处方，你也会烧光你的钱，不但不会更健康，反而处境会更差。

你应该做的是远离那些促使你做出仓促决定的环境。华尔街自有它的功效，在我回Omaha之前，每六个月都有一个长长的单子的事情去做，一大批公司去考察，我会让自己做的事情对得起旅行花的钱。然后，我会(离开华尔街)回Omaha，仔细考量。

问题：投资人如何来给Berkshire或微软这样从来不分红的公司估值?

巴菲特：这是个关于Berkshire从来不分红的问题。Berkshire将来也不会分红，这是一个我可以担保的承诺(笑)。你能从Berkshire得到的是将(红利)放进安全的存款箱，每年你可以拿出来好好地把玩一翻，然后再把它放回原位。这样，你会得到巨大的自我满足感。可别小瞧了这样的自我满足感!(译者：像不像葛朗台数钱?)

当然，这里的核心问题是我们能否让截留下来的钱财以可观的幅度升值。这是我们一直孜孜以求的。查理和我的立身之本也在此处。当然，这项任务正变得越来越难。我们管的钱越多，就越难做到(以可观的幅度升值)。如果Berkshire的大小只有现在的百分之一，我们升值的幅度要比现在好得多。如果我们能做到不断地升值，那么派发红利自然是不明智的。到目前为止，我们做到了让截留下来的红利再投资胜过直接派发红利。但是，没有人可以保证在将来还能这样。在某一个阶段，总会有物极必反的时候。

保持持续增长是我们努力的目标。那也是唯一衡量我们公司价值的标尺。公司总部的大小等等都不能用来衡量公司的价值。Berkshire有4万5千名雇员，但在总部只有12人和3千5百平方英尺(译者注：300多平米)的办公室。这一点我们不打算改变。

我们用公司的表现来评估自己，我们也以此来谋生。相信我，比起从前来，(保持持续增长)难得多了。

问题：什么时候你会认为你的投资已经实现了它的增长极限？

巴菲特：理想的情况是当你购买生意的时候，你不希望你买的企业有一个增长极限。我买可口可乐公司的时候，我不希望10年，15年后看到可乐弹尽粮绝。不排除有这个可能，但可能性接近于零。

我们想看到的是，当你买一个公司，你会乐于永久地持有那个公司。同样的道理，当人们买Berkshire的股票的时候，我希望他们打算一辈子持有它。因为这样或那样的原因，这可能行不通。我不想说，这是唯一的购买股票的方式，但是我希望依据那样的方式来购买股票的一群人加入Berkshire，因为我不希望总是看到一群不同的股东。我实际上对Berkshire股东的变化更替实行跟踪。

举个例子，如果有一个教堂，我是行祷告之人，看到做礼拜的人每个星期都换掉一半，我不会说，这真是太好了，看看我的成员流动性有多强呀(笑)。我宁愿在每个星期天看到教堂里坐满了同样那么一批人。

当我们考量生意的时候，这就是我们的原则。基本上我们寻找那些打算永久持有的生意。那样的企业并不多。在一开始，我的主意比资金多得多，所以我不断地卖出那些我认为吸引力差些的股票以便来购买那些新近发现的好生意。但这已经不是我们现在的问题了。(译者注：我们现在不缺钱，而是缺好生意)

购买企业的五年后，我们希望彼时如同此时一般的满意。如果有一些极其庞大的兼并机会，也可能我们需要卖出一些股票(来筹措资金)。当然，我很乐于拥有那样的问题。

我们在购买企业时从来不预先定下一个目标价。比如，如果我们的买入价是30，当股价到达40，50，60，或100时，我们就卖，诸如此类。我们不再如此的行事。当我们花2500万买私有公司See'sCandy时，我们没有“如果有人出5000万我们就卖”的计划。那不是一个考量生意的正确方式。我们考量生意的方式是，随着时间的推移，是否买下的企业会带来越来越多的利润?如果对这个问题的回答是肯定的，任何其他问题都是多余的。

问题：你是如何看待对所罗门的投资的?类似的，长期管理资金的买卖？

巴菲特：我们投资所罗门的原因是，在1987年9月，所罗门公司是一家9%资产被证券化的企业，道指在这一年涨了35%，之前我们卖了很多股票，一下子手里有了很多现金，并且看上去我们暂时不会用得到它们。所以，在这个我通常不会购买股票的行业里，我们采用了这种有吸引力的证券形式，购买了所罗门。这是一个错误。最后结果还不错，但那不是我应该做的。我应该再等等，这样一年后我会多买一些可口可乐公司的股票，或者我在当时就该买，即便可乐那时的卖价真的不便宜。

对于长期管理资金，我们，随着时间的推移，积累了对和证券有关的其他生意的了解。其中一个就是套利。套利，我做了45年，格拉姆做了30年。套利是必须靠近电话，我自己也必须东奔西跑地做，因为它要求我跟紧跟大市的脉动。现在我已经不做了，除非出现我自己看得懂，又是极大的套利机会。

我这一辈子可能做了300桩，可能更多，套利的交易。套利本身是很好的生意。长期管理资金有很多套利的头寸，它前10名的头寸可能占据了90%的资金。我对那前10名的头寸有一些了解。我虽然不了解其中所有的细节，但是我已经掌握足够多的信息。同时，交易中我们将得到可观的折扣，我们也有足够的本钱打持久战，所以我们觉得交易可以进行。我们是可能在那样的交易中赔钱的。但是，我们占据了一些有利因素，我们是在我们懂得的领域作战。

我们还有一些其他的头寸，不像长期管理资金那么大，因为像那么大规模的确实不多。那些头寸或涉及到收益曲线的关系(译者注：YieldCurve)，或跟不同时期发布的政府债券有关等等(译者注：ontherun,offtherun)。如果在证券业足够长的话，这些品种都是要接触到的。它们不是我们的核心生意，平均大概占到我们年收益的0.5%至0.75%，算是额外的一点惊喜吧。

问题：谈一谈投资多元化吧。

巴菲特：如果你不是一个职业投资者，如果你的目标不是远超大多数人表现的话，那么你就需要做到最大可能的投资多元化。98%，99%，甚至更高比例的人需要尽可能地去多元化，而不是不断地买进卖出。你们面临的选择就是管理成本很低的指数类的共同基金了。(译者注：指数类的基金指用计算机模型来模拟股票指数，如道琼斯指数，纳斯达克指数，所包含的股票，权重，和走势。投资者可以将指数基金当成普通股票来投资)

如果你认为拥有部分美国是值得的话，就去买指数基金。你拥有了一部分美国。对此我没有任何异议，那就是你应该的做法，除非你想给投资游戏带些悬念，并着手对企业做评估。一旦你进入对企业做评估的领域，下定决心要花时间，花精力把事情做好，我会认为投资多元化，从任何角度来说，都是犯了大错。

那天我在SunTrust的时候，有人问了一个问题。如果要做到真正懂生意的话，那么你懂的生意可能不会超过6个。如果你真的懂6个生意的话，那就是你所需要的所有多元化，我保证你会因此而赚很多钱。

把钱放在第七个主意上，而不是选择投更多的钱于最好的主意，绝对是个错误。很少有人会因他们第七好的主意而赚钱，很多人却因为他们最棒的主意而发财。我认为，对任何一个拥有常规资金量的人而言，如果他们真的懂得所投的生意，6个已经绰绰有余了。

在我最看好的生意中，我只拥有一半左右。我自己就没有去做所谓的投资多元化。许多我所知晓的做的不错的人都没有多元化他们的投资。唯一的例外是WalterSchloss(译者注：同巴菲特一样，也是本杰明.格拉姆的门生。他的基金收益50年来一直领先大市)，他做到了多元化，投资了方方面面。我管他叫诺亚，因为他在每个行业都投两个企业。(笑)(译者注：诺亚方舟的典故)

问题：你如何区分P&G和可口可乐公司？

巴菲特：P&G是一个很好的公司，有着很强的行销网络，旗下有很多名牌，等等。如果你告诉我，我要离开20年，这期间我们家族的资产都放在了P&G上面，我不会感到不高兴的。P&G是我5%的选择之一。20年的时间，它不会消亡的。

但是，未来20年，30年的时间里，相对于P&G，我对可口可乐公司的单位增长率，定价能力更看好些。目前可乐的定价能力可能差些。设想以下，数以十亿计的日均消费量，多一分钱，那就是一千

万。Berkshire拥有8%的股份，那就是每天80万。看上去不是不可能，不是吗?现在就想涨价，在很多市场是行不通的。但假以时日，二十年后，可乐在单位消费量里一定赚得更多，并且总量上也会卖得更多。我不确信这个涨幅会有多大，但是我确信一定会增长。

我不认为P&G的主要产品有可乐这样的统治力，有这样的消费量增长率，但是P&G依旧是好公司。即使我可能会更中意其他一些公司，但是那样的公司凤毛麟角。

问题：麦当劳的20年前景如何?

巴菲特：麦当劳的情况里，许多因素都起作用，特别是海外的因素。麦当劳在海外的处境比在美国国内要强势一些。这个生意随着时间的推移，会越来越难。人们，那些等着派发礼物的孩子除外，不愿每天都吃麦当劳。

喝可乐的人，今天喝五罐，明天可能还会喝五罐。快餐业比这要艰难得多。但是，如果你一定要在快餐业里，世界范围里这个行业规模是巨大的，选择一家的话，你会选麦当劳。它有着最好的定位。虽然对小孩子虽是美味，对成人而言它却不是最好吃的。近来，它进入了用降价来促销的领域，而不是靠产品本身来销售。

我个人更中意那些靠产品本身就卖钱的公司。在这一点上，我更喜欢吉列。人们不是因为还有一些附送的小礼品而买Mark3。在本质上，吉列的产品更强势些。Berkshire拥有很多吉列的股票。当你想到几十亿的男人脸上每天每夜长出的胡子，更好的是，还有女人的两条腿，你晚上的睡眠一定会很香甜。那才是你要的生意。

如果你想的是下个月我要用什么降价策略来压制汉堡王(译者注：BergerKing)，如果它们和迪斯尼签了协议，而我却没有。。。等等。我偏爱那些独立的产品，不需要做降价促销这些噱头来让它更有吸引力。虽然你可以用那些伎俩来做好生意，比如，麦当劳就是一个非常优秀的企业，但它终究不像可乐那样，像可乐那样的几乎也没有。

如果你一定要在那个领域买一家企业，就买奶酪皇后吧!我是开玩笑的，还是买麦当劳吧。一段时间以前，Berkshire买了奶酪皇后，所以我在这儿给奶酪皇后不知羞耻地做广告(笑)。

问题：你对能源基础行业的公司怎么看?

巴菲特：我考虑了很久了，因为这方面的投资要花很多钱的。我甚至考虑过要彻底买下一个公司。我们Omaha公司总部的一个人员通过CalEnergy(译者注：一家位于Omaha的地热能源公司)做了一些投资。

但是，对于能源行业在政府的调控下究竟会如何发展，我还不是太懂。我看到了一些因素对高成本的企业在曾经的垄断地域是如何的具有破坏性。我不确信哪家会因而得益，程度又是如何等等。

当然，不同的能源企业的成本会有高有低。水利发电的成本是每千瓦2分钱，它们的优势就非同小可了。但是在它们所产出的电力里，它们自己能保留多少，它们又可以把多少电力发送到区外，我还没想通。所以，对于这个行业未来十年的情况，我还看不清。(译者注：在美国，发电公司的电力交易和定价并不完全是市场行为，而是有政府做管理调控的)

但这的确是一个我一直以来不断考量的行业。一旦我理出些头绪，我会付诸行动的。我晓得产品的吸引力，各个方面用户需要的确定性，还有现在这些公司的价钱可能很便宜，等等。我只是不确定在未来的十年里，谁会从中赚大钱，所以我还处于观望的态度。

问题：为什么资本市场更青睐大型企业，而不是小型企业?

巴菲特：我们不在乎企业的大小，是巨型，大型，小型，还是微型。企业的大小无所谓。真正重要的因素是，我们对企业，对生意懂多少;是否是我们看好的人在管理它们;产品的卖价是否具有竞争力。

从我自己管理Berkshire的经验来看，我需要将从GeneralRe带来的750到800个亿的保费进行投资。我只能投资5桩生意，我的投资因而就只局限于那些大公司。如果我只有10万块，我是不会在乎所投资企业的大小的，只要我懂得它们的生意就行。

在我看来，总体而言，大企业过去十年来表现非常杰出，甚至远远超过人们的预期。没人能预计到美国公司的资产收益率能接近于20%。这主要归功于特大型公司。由于较低的利息率，和高得多的资产回报率，对这些公司的评估也必然会显著的上调。如果把美国公司假想成收益率20%的债券，比起收益率13%的债券自然是好得多。这是近些年来确实发生的情况，是否会一直如此，那是另外一个问题。我个人对此表示怀疑。

除了我所管理资金多少的因素，我不会在乎企业的大小。See'sCandy在我们买它时，还只是一个年收入二千五百万的生意。如果我们现在还能找到一个类似的，即使按照我们公司现在的运作规模，我也乐于买下它。(我认为)是那些令人确信的因素才真正重要。

问题：在过去的五年里，不动产业的主流都是私有的。你对不动产业的证券化有何高见?

巴菲特：巨大的不动产业债务的证券化的确是近来资本市场里的一个疑难症结。以房屋贷款为基础的证券了无生气。我指的是商业房贷，而不是居民房贷。我想你的问题是关于资产(证券化)方面的。

拥有公司是一种很不好的拥有资产的方式。如果你把公司收入税摊派给个人，因而个人就可以只交纳一种税。如果是常规的公司形式，人们被迫两次缴税(译者注：一次公司，一次个人)。在不动产业，你不需要那样做的，(真那样的话)回报上会因缴税而受很大的影响。

REIT(译者注：专门投资不动产业的共同基金，公司税率很低，但主要盈利都要派发给股东),巧妙避开了法律的规定，因而人们不需要两次缴纳。但是它们的管理费用也很高。如果你进入不动产业，举例讲你如果买最简单的REIT，每年有8%的收益，除去1%或1.5%的费用后，所得也不是那么有吸引力了。对只有千把块钱或5千块钱的投资，可能还可以。但是如果是百万级的投资，直接去买不动产可能更划算些，这样你能避免在中间人上可观的开销。

在不动产领域，我们鲜有令人激动的发现。看到一些特大型的地产公司，有些人可能会有些迷惑，我在这里试着不冒犯在座的各位，这里举一个例子，得克萨斯太平洋土地基金，这个有着百年历史的公司，在得克萨斯州有着几百万公顷的土地，每年卖掉1%的土地，并以那为基准，得出一个比市场行情高得多的估价。我认为，如果你是土地的拥有者，那样的估价是毫无道理的。你不可能交易50%，甚至是

20%的土地，这比流动性很差的股票还要差得多。

我认为对许多不动产公司的估价都是愚蠢的，都是那些不曾拥有土地的人或是想卖出大量土地套现的人的伎俩。

REIT基金今年的市场表现很不好，这个你们可能都知道。不难想象它们将会变成没人要的一类，同你的不动产卖价相比，它们会以很大的折扣贱卖。事情会变得很有趣。因为接下来的问题是REIT基金的管理层是否会同你斗争到底，因为(卖出不动产的过程中)他们不得不放弃管理物业的收入。他们的实际利益同股东的正好相反。我总是在想，REIT基金一直在鼓吹他们优秀的不动产和廉价的股票，而管理层却在市场上卖股票，比如他们说28块钱的股票很便宜了，他们却在28元以下卖股票，这显然是自相矛盾的。

但是，我们还是在关注着这一块。我们懂得这个行业，在不同的时段，我们会考虑进行一些特大笔的交易。如果有长期资金管理公司的事件在不动产领域里发生了，我们会敞开胸怀的。问题是其他许多人也会纷至沓来的，所以出现让我们兴奋的价格的可能性并不大。

问题：据我的理解，在你的理论里，熊市对抄底买家是很有利的。你是如何预计，在一个走下坡路的市场里，你的长期性盈利状况呢？

巴菲特：对于大市的走势，我一无所知。虽然我的偏好无足轻重，但是我希望它向下调整。市场对我的感情是无暇顾及的(笑)。这是在你学习股票时，首要了解的一点。

如果你买了100股通用汽车之后，对通用一下子充满了感情。当它降价时，你变得暴躁，怨天尤人；当它攀升时，你沾沾自喜，自以为聪明，对通用也是喜爱有加。你变得如此情绪化。但是，股票却不晓得谁买了它。股票只是一个物质存在而已，它并不在乎谁拥有了它，又花了多少钱，等等。我对市场的感情是不会有一丝回报的。我们这里靠的是一个异常冰冷的肩膀(笑)。

未来10年里，在座的每个人可能都是股票的净买家，而不是净卖家，所以每人都应该盼着更低的股价。未来10年里，你们肯定是汉堡包的大吃家，所以你盼着更便宜的汉堡包，除非你是养牛“专业户”。如果你现在还不拥有可口可乐的股票，你又希望买一些，你一定盼着可乐的股价走低。你盼着超市在周末大甩卖，而不是涨价。

纽约证交所就如同公司的超市。你知道自己要买股票，那么你盼着什么好事呢，你恨不得股价都跳水，越深越好，这样你就可以拣到些便宜货了。20年以后，30年以后，当你退休开始要支取养命钱了，或者你的后代支取你的养命钱时(笑)，你也许会希望股价能高点。在格拉姆的“智慧的投资者”一书中的第8章，描述了对待股票市场上下波动的态度，以及第20章中讲到了安全边际效应的问题，我认为是所有描写投资的著述中最好的两篇。因为当我在19岁读到第8章时，我恍然大悟。我领悟到了上面涉及的心得。看上去它们显而易见，但我从前没有体会过。如果不是那文章里的解释，恐怕过了100年，我还在盼着股价节节高呢。

我们希望股票降价，但是我并不晓得股票市场会有如何的走势。恐怕我永远也不会。我甚至想都不去想这些事情。当股市真的走低时，我会很用心的研究我要买些什么，因为我相信到那时我可以更高效地使用手上的资金。

这时主持人插嘴过来，说下面的问题将是最后一个问题了。巴菲特马上笑着说，好，你就帮我选那个最后的幸运儿吧。你也可以选自己。(笑)

最后一个问题：如果你有幸再重新活一次的话，你会去做些什么，让你的生活更快乐？

巴菲特：这听上去有点让人反胃。我也许会从活到120岁的那群人的基因池中做个选择吧(笑)。

我认为我自己是罕见的幸运。让我在这里花上一到二分钟讲个例子，也许值得我们好好想想。让我们做这样一个假设，在你出生的24小时以前，一个先知来到你的身边。他说，“小家伙，你看上去很不错，我这里有个难题，我要设计一个你将要生活的世界。如果是我设计的话，太难了，不如你自己来设计吧。所以，在24小时以内，你要设计出所有那些社交规范，经济规范，还有管理规范等等。你会生活在那样一个世界里，你的孩子们会生活在那样一个世界里，孩子们的孩子们会生活在那样一个世界里。”你问先知，“是由我来设计一切吗”?先知回答说是。你反问，“那这里肯定有什么陷阱”。先知说，“是的，是有一个陷阱。你不知道自己是黑是白，是富是穷，是男是女，体弱多病还是身体强健，聪明还是愚笨。。。你能做的就是从装着65亿球的大篮子里选一个代表你的小球”。

我管这游戏叫子宫里的彩票。这也许是决定你命运的事件，因为这将决定你出生在美国还是阿富汗，有着130的IQ还是70，总之这将决定太多太多的东西。如何设计这个你即将降生到的世界呢？

我认为这是一个思考社会问题的好方法。当你对即将得到的那个球毫不知情时，你会把系统设计得能够提供大量的物品和服务，你会希望人们心态平衡，生活富足，同时系统能源源不绝地产出(物品和服务)，这样你的子子孙孙能活得更好。而且对那些不幸选错了球，没有接对线路的人们，这个系统也不会亏待他们。

在这个系统里，我绝对是接对了路，找到了自己的位置。我降生后，人们让我来分配资金。这活本身也并不出彩。假设我们都被仍在了一个荒岛上，谁都走不出来，那么在那个岛上，最有价值的人一定是稻谷收获最多的人。如果我说，我能分配资金，估计不会招什么人待敬。

我是在合适的时间来到了合适的地方。盖茨说如果我出生在几百万年前，权当了那些野兽的鱼肉耳。我跑不快，又不会爬树，我什么事也干不了。他说，出生在当代是你的幸运。我确实是幸运的。

时不时地，你可以自问一下，这里有个装着65亿小球的篮子，世界上的每个人都在这里;有人随机取出另外100个小球来，你可以再选一个球，但是你必须把你现有的球放回去，你会放回去吗?100个取出的小球里，大约5个是美国人吧，95个不是。如果你想留在这个国家，你能选的就只有5个球。一半是男生，一半是女生，一半是高智商，一半是低智商。你愿意把你现在的小球放回去吗？

你们中的大多数不会为了那一百个球而把你自己的球放回去。所以，你们是世界上最幸运的1%，至少现在是这样。这正是我的感受。一路走来，我是如此幸运。在我出生的时候，出生在美国的比率只有50比1。我幸运有好的父母，在很多事情上我都得到幸运女神的眷顾。。。幸运地出生在一个对我报酬如此丰厚的市场经济里，对那些和我一样是好公民的人们，那些领着童子军的人们，周日教书的人们，

养育幸福的家庭。它们可能在报酬上未必如我，但也并不需要像我一样呀。

我真的非常幸运，所以，我盼着我还能继续幸运下去。如果我幸运的话，那个小球游戏给我带来的只有珍惜，做一些我一生都喜欢做的事情，并和那些我欣赏的人交朋友。我只同那些我欣赏的人做生意。如果同一个令我反胃的人合作能让我赚一个亿，那么我宁愿不做。这就如同为了金钱而结成的婚姻一般，无论在何种条件下，都很荒唐，更何况我已经富有了。我是不会为了金钱而成婚的。

所以，(如果我有机会重新来过的话)我可能还会去做我做过的每一件事情，当然，购买USAir除外。谢谢!

文章评论

---

dujianping_ok 2012-12-13 00:05

段兄读了两年你的博客，起初是想学投资的方法，现在发现都是说的做人的基本常识，人怎样平安健康，怎样长寿，怎样快乐等等。慢慢地许多健康的价值观在我脑中形成了滤网，凡事都会过滤一下，现在也能看到一些＂死得快＂的人或事，有时也会被说成＂乌鸦嘴＂。现在看投资不再那么紧张了，滚雪球慢慢滚吧。平常心来的不容易呀！在这里说声谢谢了。

想飞回复dujianping_ok 2012-12-13 13:38

投资最重要的是做人，比投资更重要的是做人。 人做好了，心态平和了，投资成功的概率就会大一些。 这几年在这里的收获真是大啊!

柏拉图 2012-12-13 12:32

在招商银行9.8元的时候我叫一位亲戚买入，昨天股价11元她以卖了出去，还兴高采烈地告诉我。我说她卖早了，还告诉她这样炒股迟早是会亏的。我坚信招商银行是优质的银行，发展潜力非常大，象我住的这个城市，全市人口超过六百万人，居然还沒有招商银行。招商银行的股价曾经接近净资产，相当于自己开银行差不多，有什么可怕的呢?我记得段大哥说过这样一句话:投资并不比开车出门口危险。现在我终于理解这句话了。我投资了3只股票，现在每只都赚了不多。在这里感谢段大哥，是您教合了我怎样投资。

---

history023 2012-12-13 11:45

人们都说习惯的枷锁开始轻得让人感受不到，一旦你感觉到的时候，已经是沉重得无法去掉了。 到现在我都在改坏毛病，但收效甚微。

付潭 2012-12-13 10:49

很幸运，我最初炒股时就看过这个讲演，目前为止看了不知道多少回了。所以今年A股虽然大跌，我还是小赚了点。另外段大哥，oppo find 5看着很拉风啊，但是有个缺点，太重了!

风 2012-12-13 01:14

此文以前看过，重读一遍，受益仍然不小，巴老确系大智之人。同时感谢段总的引领，师傅领入门，修行靠自己了。

科科 2012-12-11 21:54

刚才看到史玉柱的微博:恶意做空民生的坏蛋，内裤输掉了http://weibo.com/shiyuzhu?topnav=1&wvr=5&topsug=1 他写这遍微博的背景是这几天银行股包括民生大涨.

茶水铺回复科科 2012-12-12 12:15

短期上涨不说明什么，史玉柱喜欢调侃。

草自春回复科科 2012-12-12 21:07

前期恶意做空民生的投资人，最近确实输了； 从中期来说在前期价位做空银行的确不是好主意； 投资人可以不看好银行股； 但我们要记住巴菲特的“不借钱，不做空和不做自己不懂的”三不！ 史玉柱在商海沉浮这么多年，和民生打交道可不是一两天哟！

击鼓不传花 2012-12-12 20:50

一个有好"品质"的企业，一个消费者偏爱其产品"品牌"的企业,一个护城河越来越宽的企业,一个至少20年内不会倒闭的企业,就是我们要找的好企业.

饮溪上 2012-12-11 23:22

段总也说条条大路通罗马，您的博文帮助我确定了选股的内在思想，另外成交量和均线分析我认为也是及其有用的，我想索罗斯就是两者并重的

想飞 2012-12-11 13:59

段总，你2011年10月29日的博文，有这篇中文版的。 我COPY下来后，已经读好几遍了！

段永平回复想飞 2012-12-11 16:13

那个只有一小部分

谢锐 2012-12-11 14:29

段总：最近李安的神作《少年派》，不知道您看了没有？整个故事都是寓意，个人认为《少年派》能得到奥斯卡。希望您观看《少年派》后能专开一帖，讨论此片。没看过的朋友们就建议先去看后讨论，要独立思考哦！

---

lixiaobiao2012 2012-12-11 11:41

这篇文章的确精髓，写的很好！每次看到都有一种新的收获！

---

abzy666 2012-12-11 10:05

谢段总辛勤贴上文章！您是尊敬的师哥

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 402 篇 Everlight（手电筒）

2012-12-14 03:51:03 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121114346181

这个app功能andriod phone应该也有。
作用：就是手电筒的作用。
有时候在餐厅太暗，这个可以点菜哈。
这个功能我自己用的最多，几乎每天都会用到。
手电筒的生意基本上应该不行了，类似的还有傻瓜相机、电子词典（顺便推荐一下有道词典）、mp3/4.....

文章评论

茶水铺 2012-12-14 10:39

看记者问佳能的董事长或者CEO（这个我不怎么懂区别），担不担心来自手机相机的威胁，他说我们可以做出比手机相机更好的画质，消费者有这样的需求。（大概意思是这样，我觉得卡片机市场会挺难过的，虽然卡片机的画质比手机相机好，但手机相机的优势也很明显，方便，随着技术的发展，手机的画质会越来越好）　假如有个电子产品放在小孩身上，就知道他在哪里，被拐了也相对容易找到一些，不知道值多少钱？我想技术已经不是问题，但小孩总不能拿着一个手机。

托马斯小火车回复茶水铺　2012-12-14 13:18

董事长是东家，ceo是东家请来的掌柜，　当然也有东家自己做掌柜的

十年磨一剑388回复托马斯小火车　2012-12-23 23:27

也有董事长不是东家的。

段永平回复十年磨一剑388　2012-12-24 07:14

东家的定义太狭窄了，现代化企业已经不是这个说法了。

茶水铺回复段永平　2012-12-27 21:46

是不是叫股东？

茶水铺　2012-12-19 11:03

步步高手机的收音机可以外放（不用插耳塞），很多牌子的手机没有这个功能。

段永平回复茶水铺　2012-12-19 13:08

vivo X1的外放效果还真是不错，戴耳机的效果有点震撼。

段永平回复茶水铺　2012-12-19 13:10

对不起没看到你说的是收音机。刚刚知道还有收音机，回头试试。

段永平回复茶水铺　2012-12-20 06:04

vivo X1好像也是要耳机才能听收音机的。好奇的是现在听收音机的人多吗？我大概只在开车的时候有机会，别的时候好像没试过。

茶水铺回复段永平　2012-12-20 23:38

步步高E3好像我看介绍过有，不过我现在查也没见有。听收音机的人应该不多，在学校的学生听多点，可以听听新闻和一些流行歌曲。收音机是手机的标配功能。

润政回复段永平　2012-12-21 13:21

VIVO X1+ 会更好

科科回复段永平　2012-12-21 19:06

段大哥；我用的是别的牌子手机也是要用耳机才能听收音机，不明白为什么不能像听MP3一样直接外放。

茶水铺回复科科　2012-12-21 23:30

耳机充当天线，不知道外放是否真的很难？

闲云野鹤　2012-12-19 21:44

阿段，李安导演的《少年派》看了没有？这部片子最后老虎离开派没有回头，这是要告诉观众什么？也是人性的一种表现？　我通过这个片子看懂了一点，就是一个人应该辩证的去看待危机，或者讲应该保持

危机感，才有助于不断前进，活下去！ 我不太会总结，是否大家都来讨论一下，做企业做投资其实也是这样，保持危机感，否则成功一百次最后失败一次就完蛋了

段永平回复闲云野鹤 2012-12-20 06:01

应该不太需要提醒大家保持危机感，绝大多数人实际上有太多的危机感了，不然不会买卖那么多次的。

加忠 2012-12-17 14:39

“要迎接“入关”的挑战，要参与激烈的国际竞争，力争在10年之内，进入世界500强，如果不把规模做大，经济实力单薄，是肯定做不到的。所以，必须迅速做强做大主业，开拓其它产业，培育新的经济支柱，加速新的扩张步伐，逐步发展成为多领域的跨国大公司。 ”在五粮液网站上发现，现在市盈率10倍左右，看了看网站后感觉没想一心做酒，愿景是进世界500强，反而茅台一心想酿制高品质的酒。还是放弃卖五粮液。

yiguxiang0822回复加忠 2012-12-17 23:21

其实如果长期跟综五粮液，管理层前后言行不一。买这样的公司很难放心。晚上睡不好觉！而茅台就可以放心睡懒觉！这就是我不买五粮液买茅台的最大原因！

段永平回复加忠 2012-12-18 02:32

要明白自己说啥也不容易。让我想起一家做网络游戏的公司的愿景就是要做别的。

自由翱翔回复加忠 2012-12-19 17:55

其实这叫吃着嘴里的，拿着筷子里的，看着盘子里的，想着锅里的，呵呵~简单来说，四个字---不够专注！

击鼓不传花 2012-12-14 20:42

在iPhone的使用上,还是与段大哥有蛮多相同的地方. 我一直没有删除过的(也是经常使用的)三个客户端是网易云阅读，招商银行和挖财。出差中使用最多的是指南针和大众点评这两个。空闲时就折腾APP。

dujianping_ok回复击鼓不传花 2012-12-16 08:44

银行主要业务一是财富管理，二是支付结算。现在这两个领域都受到互联网的冲击，结算受第三方支付冲击，财富管理受伤p2p冲击，招商银行在这方面在努力，但是互联网公司生长能力极强，银行与互联网公司的竞争将会更加残酷。在银行里我看好招行，但是在与互联网公司的竞争中我有担忧。现在招行出行易像是与携程竞争，信用卡公司开发消费通道，收取通路费，盈利模式在丰富和变化。

击鼓不传花回复dujianping_ok 2012-12-17 20:05

其实如果你真正用过银行的这些应用软件,你就会发现,除了银行本身的业务外,它不具备与其它行业任何优秀专业公司竞争.也没必要竞争.

dujianping_ok回复击鼓不传花 2012-12-18 06:20

确实没用过出行易，可以说说体验吗?

击鼓不传花回复dujianping_ok 2012-12-18 20:24

我尝试着用出行易订过几次机票和酒店，最后都返回用携程了,好象是选择相对较少. 但是但是最终付款还是用的招行信用卡,这个没人能代替它.

茶水铺 2012-12-15 12:36

我的安卓手机比较喜欢的功能是：1.晚上听歌设置好时间，到时间自动停了我也睡着了。2.打电话对方接的时候手机会动一下，这样我就不用一直把手机放在耳朵旁边，听说接通那段时间辐射最大的。 今天

去看了一下步步高的手机，柜台展示摆在一瓶红酒，感觉不是很协调，以前看过OPPO的柜台，放着小型高尔夫球和五彩铅笔，显得很有品位！

---

oppoks 2012-12-14 12:16

请教段总一个问题，BBK在教育电子有一定资源和技术积累，BBK会不会把他移植到手机或者平板上来。

段永平回复oppoks 2012-12-14 12:37

理论上会，只要能解决翻墙问题哈。

管我财 2012-12-14 04:14

还有汽车导航没人买了。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 403 篇 find my friend（查找朋友）

2012-12-14 03:01:52 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121114315286 9

其实这个功能也很好用：
如果平时想知道自己孩子在哪里或家人在哪里，这个功能就值钱了。
可用的场合：滑雪、爬山、去迪斯尼、逛商场……
这个功能还有一个“临时朋友”的功能，比如和一堆人出去旅游时，互相加一下朋友，就可以随时知道朋友在哪里。
不用担心隐私问题的，因为必须经过自己同意才可以被人加为朋友的。

i cloud确实很强大。

我发现很多iphone的用户实际上还没有完全发现iphone的很多大好处，故有空说几个自己的体验，好东西要分享一下哈。

文章评论

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 404 篇 find my iphone（查找iphone）

2012-12-14 02:54:12 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121114237314 40

不知道大家有没有丢电话的经历？丢了以后怎么办？
前段时间我在旅行中丢了一件行李（ipad在里面），当时以为是丢在机场了，后来突然想起苹果的“find my iphone”的功能，结果用iphone一查（可以用任何别的ios设备），发现我的ipad还在酒店里（值钱吧？）。马上打电话给酒店告诉了他们，结果几天后酒店就把行李寄回来了。还有一次把iphone掉在沙发的缝里了，一时半会找不到，结果还是靠find my iphone找到的（这个功能你愿意付多少？）。
当然，就算找到在哪里，万一捡到的人不肯归还怎么办？find my iphone上还有一个功能，那就是可以立刻消除你丢失的iphone或ipad上的所有资料。另外就是，在补一个新的iphone或ipad时，只要用自己的APPLE ID，几乎所有的资料就又都回来了（这个功能值多少钱？）。
有个朋友前几天说丢了电话所以丢了所有电话号码，对于iphone使用者来说，这个事情不会再发生了（这个值钱不？）。
好像只要记得自己的apple id就可以用这个办法找到自己的iphone或ipad，只要开始用的时候把id开通

了就行（这个其实也很有价值，因为人们往往是丢了以后才知道这个功能的）。
　都说iphone贵，想想丢电话时自己愿意付多少钱把丢掉的资料找回来并且不失密吧。如果觉得这个重要的话，那就……
i cloud确实强大，不然三星的人不会回家后用iphone和ipad的。

文章评论

达人reachman 2013-03-14 16:36

一个疑问。丢失行李里的ipad必须要有3G网络吗？如果只有wifi或者网络没打开，应该没办法查找吧？

闲云野鹤 2012-12-30 20:43

苹果的服务很人性化，很强大，中国的公司都是追求一些硬件或者抄袭别人的东西，根本不会注意这些

木买蚂蚁 2012-12-14 11:38

好东西值是得多付一些钱的

lanlanpei 2012-12-14 10:42

很好很强大，我也用iphone和ipad，很喜欢。之前买的中兴实在不喜欢，结果被丢一边了。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 405 篇 golf和投资

2012-12-20 06:06:11 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120121120661156 8

一直想把自己的体会写下来，先写个标题，以后慢慢加。
golf是18洞的游戏，职业比赛一般打4场，就是72洞。好的职业选手一年一般打20多次比赛。
每次比赛的输赢是按总杆数计算的，所以只要打坏几个洞总成绩就不好了。
golf的成绩实际上和别的选手成绩无关，只管打自己的球，但很多人还是会受到别的选手的表现的影响。
再好的球手也会犯错误，但好的球手错误的概率低，很少连续犯错。
没有完美的golf，也没有完美的投资，人生也一样。
很好的球手和一般的球手大多数时候看不出有多大的区别，有时候好球手也有表现不好的时候，但时间长了后会发现其实两者区别巨大。
不管多好的球手，当失去平常心时，一样会打得很烂。
球是一杆一杆打的，是一个洞一个洞打的，是一场球一场球打的，每一杆都必须认真、专注，不然总成绩就会受到影响。

文章评论

wealthtao 2014-06-08 21:29

感觉投资和打高尔夫很类似。不管多好的球手，当失去平常心时，一样会打得很烂。球是一杆一杆打的，是一个洞一个洞打的，是一场球一场球打的，每一杆、每一次投资都必须认真、专注，不然总成绩就会受到影响。

欲速v不达 2013-02-05 15:42

如果人生是一场高尔夫球赛，那么你一生只能发出十次好球，错过一次就只有九次了

段永平回复欲速v不达 2013-02-12 02:09

这点上投资和golf有巨大的差别，因为打球经常是箭在弦上，到你了就必须打，不能等。投资里没有必须投的东西，不懂永远可以等。

想飞 2013-01-30 10:07

Golfers spend a lot more time preparing to hit the ball than they do actually hitting it. 投资确实也是这样。 巴老的简单与查理的不简单，讲得都是一个道理。 预先准备、耐心、纪律和客观。

段永平回复想飞 2013-02-01 05:52

有点非常不同，golf到时必须要打，投资没有必须要投的。

海之鱼 2013-01-16 17:37

认真对待每一次击球。

李自强 2013-01-15 08:52

现在是不是再次买入松下股票的好时机呢?

白云之乡 2013-01-13 08:20

表述的太精彩了!

---

foolgenius 2013-01-09 12:30

经过一年的历练实践，发现公司的质地很重要。然后就是何时卖，关于何时卖总在犹豫，其根本的原因还是想对公司理解不深，赚了就拿不住了，还有就有投机的成分，总想在高点卖了，低点再买回来，唉，要克服这个真的很难。

茶水铺回复foolgenius 2013-01-10 23:47

不需要克服，理性足够，有的钱你不能赚的，也赚不了。

段永平回复茶水铺 2013-01-11 00:37

何时卖不那么重要。

海上明月 2013-01-10 12:07

“没有完美的golf，也没有完美的投资，人生也一样” 人也没有完美的，无论是星光耀眼的乔布斯还是平淡如水的库克。但他们都是专注做事的人，是少犯错误的高手，也必将是苹果史上的双子星座。

---

han 2013-01-08 11:08

在段总这里学到了不少投资知识和做人原则、生活理念，在此向段总表示衷心的感谢 同时向段总请教一个问题：由于遇到一些挫折和困难，所以有时觉得生活只是简单的重复，没有意义，不知段总是否有过这样的阶段，又是怎么克服的，谢谢

静洮回复han 2013-01-08 13:28

记得冯仑有一段语录好像是：当你是一颗种子的时候，尘土会覆盖你。当你是一棵小苗的时候，石子会压着你。当你是一棵大树的时候，风必催之；段总的上文也在讲，没有完美的高尔夫、投资、人生。所

以，不同的人生阶段有不同的困难，生活总得继续，还是乐观的看待吧。只要活着少犯错误，总会有希望。

牛健成njc723 2013-01-08 09:41

段总：我记得你有过用swot分析看好公司的理由的博文，其中你认为一个博友的茅台分析得有道理，我怎么打不到?

柏拉图 2013-01-03 12:42

以前曾经听段大哥说过:用过苹果手机的人不会再用其他牌子的手机。但现在我认识的许多人都把他们的手机换成了三星。居我了解:那些买苹果手机的人根本就不是看上它的什么功能，他们对苹果手机的功能根本就不了解，他们都是上网和玩游戏。而三星就能满足他们的要求，且三星的屏幕大又清惜，而苹果的屏幕太小了，看起来很吃力，特别是用惯大屏幕手机的人。所以我认为苹果手机的屏幕至少换成4.5寸的。苹果真的遇到对手了。不知这条消息对段大哥是否有用？ 来自网易手机博客

想飞回复柏拉图 2013-01-04 16:08

换到其他品牌手机，原因可能是没有汲取教训，也可能是以前没有体验过。 身边有朋友把4S换成Note II，现在后悔了。 问为什么要换？是被那外观所迷惑。 价值投资者是不会被华丽的外表所迷惑滴！

段永平回复想飞 2013-01-04 18:58

苹果的大屏手机一出来，这些人大部分会回来的。

茶水铺回复段永平 2013-01-04 19:56

我不喜欢手机是小卡和不可换电池，手机死机了，直接把电池扣出来装回去就可以了。

段永平回复茶水铺 2013-01-04 23:41

看来你喜欢常死机的手机哈。

?λιο?回复段永平 2013-01-05 00:10

[表情]

茶水铺回复段永平 2013-01-05 23:27

苹果难免会死机，我朋友有台就是，麻烦死了。智能手机和电脑差不多，死机在所难免，不过少装软件死机的机率很低！

algor回复茶水铺 2013-01-06 10:02

我的苹果手机用了2年，装了不少软件，只死机过2~3次，苹果手机死机后，同时按住HOME键和开关键，重启就可以了。

茶水铺回复algor 2013-01-07 23:35

[表情]

刘启明 2013-01-07 14:29

来段大哥这里总能收获 和 共鸣

付潭 2013-01-07 10:34

每天过来喝一杯！

付潭 2013-01-04 10:58

前几天回家了，没顾得上网。今天补上。段大哥新年好，新年新气象，身体倍健康。

吴龙回复付潭 2013-01-06 21:35

也同样补上，新年快乐

管我财 2013-01-01 06:07

打golf和投资还有一个共通点，先天优势很重要，后天努力也不可缺。如果只有一米六就忘掉打golf吧！如果过去十年都没有看财经报刊的习惯，还是买指数基金吧！新年快乐！

草自春回复管我财 2013-01-01 15:04

呵呵 我不懂高尔夫，为什么一米六就忘掉高尔夫？是否看了十年的财经报刊就什么都能买？好像段总说过，投资从来就没有限制什么样的人才可以投。没有腿的人也可以打篮球（轮椅篮球）！只要参与的人能够找到乐趣。为什么不？

管我财回复草自春 2013-01-04 08:56

太矮了打高尔夫挥杆是肯定吃大亏的，同样没有财经常识做投资也是吃亏的。for fun当然可以，但不可能成为卓越的，倒不如买指数基金。

草自春回复管我财 2013-01-05 07:18

标准和规则都是人为的；至于所谓的卓越，那是与人相比；如果我们自己与昨天的自己作比较；或者我们没有了参照物？

段永平回复草自春 2013-01-05 10:18

请讲普通话。

草自春回复段永平 2013-01-06 07:31

快乐生活和快乐投资是我在段总这儿学到的一部分，段总好像也说过，巴老的一些观点只是佐证了自己过去些许思路。投资肯定会带有个人色彩的。 遵守标准和规则就像讲普通话一样应该成为习惯，会讲普通话可不能把家底都押上来做投资哟！

---

lixiaobiao2012 2013-01-05 14:21

买了一点茅台，呵呵，何不多买点

筑道 2013-01-04 11:08

段总，博友们： 新年快乐！ 转眼已到2013年，在此学习也快一年了，其间受益匪浅，因各位博友帮助对本分及各种投资理念系统都学习了一遍，对于股票目前我只看懂了“苹果”且仅仅只看懂70%，其他的还是看不懂，因此只买了“苹果”股票。余外，本人将投资理念大量应用到本人的企业中，因为本人企业本人自己看的懂，可以掌控，对比其他股票，由于本人企业年营业额只在几千万间缓慢增长，上次向段总咨询差异化的问题，首先申明不是广告，然后进行了一些调整，然后开发了新产品：地美丽——第三种地板。网址：www.dimeili.com我认为其未来市场最少几个亿，由于是新产品，本人不是看的很懂60%，希望段总及各位同仁能否用SWOT方法分析提出建议，指出缺点，因为我觉得研发新产品和选成长股原理是相同的，可以作为一个案例供大家讨论一下，对大家投资都有帮助，只是希望把事情做对，在此谢谢。

牛健成njc723 2013-01-03 22:05

股票投资有時和扑克挖坑有点象,要提高成功率就得少犯错;要少犯错就要减少赌性回归理性修炼耐性。这是我闲来爱挖坑的一种因素,不知妥否?

学习巴菲特 2013-01-03 16:05

对球场的熟悉是否也有影响呢?(相对于对公司的熟悉)这样就会知道某一洞应该如何去打,犯错几率较小.

淡定 2013-01-03 11:33

新年好，祝段总及其他股友新年进步，万事如意！ 群112927899，欢迎真正的价值投资者沟通交流。

---

wln258 2012-12-31 23:04

在2012年即将过去之时，祝段大师及段迷们新年快乐！万事如意！ 2012年，我操作二次（减仓2/3民生H，换为00874和01068），现在看来是错的，全年收益率8%。学习段大师，坚持价值投资，是一条可以到达罗马的路！我坚信。

千里牛回复wln258 2013-01-03 09:09

踏空看来也是风险，赔的是机会成本，比现金更珍贵。共勉

小虎子 2013-01-02 14:37

谢谢段总,新年好!

科科 2013-01-01 11:56

段大哥新年快乐.学习了您说的投资:就是少犯错这个格言.

知三品四 2013-01-01 11:34

祝段前辈及全家人新年快乐！前辈对自己投资理念极有耐心的阐释，让我们学到很多，对我的帮助太大，多谢~

0811 2013-01-01 10:49

祝段总新年好，新年快乐!

---

dujianping_ok 2013-01-01 03:04

祝段兄新年平平安安，快快乐乐!

静洮 2013-01-01 02:27

祝大家新年快乐！从2010年来到这已经第三个年头了。三年来收益还是小有收获，30%几，以我的这种"小圈子"如果能一直保持这种水平，就很满足了。三年来还是犯过一些小错误，看来有些“东西”理解的还不够深刻。 祝段总全家：新年快乐，幸福安康!

NEWMAN 2013-01-01 00:49

祝段师兄全家新年快乐！过去的一年受益良多，感谢!

潮·慢·ing 2013-01-01 00:48

新年快乐!

茶水铺 2013-01-01 00:13

祝段总新年快乐、幸福满满！

邵元富 2013-01-01 00:08

祝段总新年快乐！平平安安！开开心心！

曾鸿辉 2013-01-01 00:06

新年的钟声来临，在深圳祝阿段，家庭幸福，身体健康，新年快乐。

---

leewalter 2012-12-31 23:40

祝段大哥新年快乐，投资和golf新年更进一步。

阿不 2012-12-31 23:28

祝段总新年快乐 身体健康。

木买蚂蚁 2012-12-31 22:02

祝段总新年快乐。

宋大开 2012-12-31 21:54

感觉茶水铺长的非常像段总。 感谢段总一年来辛苦的工作，我学到了很多东西。祝段总在新的一年里开开心心，平平安安！

击鼓不传花 2012-12-31 21:39

还有不到3个小时，2012年就要过去了。在此祝段大哥和段迷朋友们元旦快乐！万事如意！ 看到那么多人做年终总结的，顺便向段大哥汇报一下2012年的情况：除了继续加仓2011年拥有的二只股票中的一只外，什么事也没做。全年收益率28%。坚信价值投资是一条可以到达罗马的路。谢谢段大哥！

独立候鱼 2012-12-31 19:56

祝段总和各位博友新年快乐

想飞 2012-12-31 19:13

Good-bye 2012!Happy 2013!

---

xing 2012-12-31 18:58

祝段总和各位博友新年快乐，身体健康，家庭幸福！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 406 篇 【转载】阿里巴巴：让公益在交易时发生

2013-01-11 03:08:54 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120130113854679

[心平按] 本文转载于12月4日《云南信息报》，作者：郭敏。

链接：http://news.ynxxb.com/content/2012-12/4/N99902181137_3.aspx

马云是阿里巴巴公益基金会一号志愿者。

7. 5分钱的善意聚沙成塔

7. 5分钱能干什么？现在，“分”这个货币单位在市场上都很少见了。但就是这几近消失的7.5分钱，却汇聚成了814.4万元善款。

这是一种特别的捐赠模式，卖家通过设置的公益宝贝，每成交一笔交易，就实现一次捐助。所谓公益宝贝，是指淘宝网上带有公益标志的宝贝，而想要拥有这个标志，则需要卖家在上架宝贝时自愿参与公益宝贝计划并设置一定的捐赠比例。设置过的公益宝贝，一旦成交，就会根据之前卖家设置的捐赠比例，将一定数据的金额捐赠给指定的慈善基金会，用于相关公益事业。

阿里巴巴集团研究中心发布的《2011年公益宝贝数据研究报告》显示，2011年共有21.4万个卖家参与了淘宝公益宝贝计划，涉及商品数达376.5万件，实现捐赠次数达1.09亿次，共捐赠814.4万元。虽然平均下来，每个设置公益宝贝的卖家去年仅捐了38元钱，每个卖家每次仅捐了7.5分钱，但通过上亿次的交易捐赠，汇聚成了一笔巨大的财富。

淘宝网作为一种新的公益渠道，“公益宝贝”并非是起点，也不是终点。早在2009年，就有中国儿童少年基金会、中国扶贫基金会、中国绿化基金会等多个公募基金会进驻淘宝，进行善款募集。其后包括全国性公募基金会、地方性公募和非公募基金会、有机构身份甚至草根在内的几十个NGO，都开始通过淘宝网做公益。

在这里，孕育了免费午餐，诞生了爱心林，救助了好猫好狗……今年六一，淘宝网通过整合自身的各种资源，发起“孤儿保障大行动”，通过聚划算以团购的方式网聚爱心，运用网友强大的聚合效应，以公益的心态、商业的手法去协助需要帮助的人获得改变困境的机会，实现公益从点到线的聚合，仅这一活动就募集了85万元善款。

“乐橙”计划志愿者在滨虹学校与孩子们互动。

阿里巴巴重建小组在青川。

阿里巴巴志愿者在青川的学校、社区、敬老院开展各种公益活动。

图片：受访者提供

阿里巴巴正在尝试让公益发生在商业的交易行为中，这家全球最大的电子商务公司的外星人总裁马云在一次CEO致辞中指出，“我们坚信企业社会责任应内生于企业的商业模式”。在这句话之前，大部分中国的企业家，都把企业实践社会责任的方式，停留在“学雷锋做好事”的阶段。

事实上阿里巴巴不生产任何产品，它只给全球的中小企业提供了交易的平台。按照马云的指示，阿里巴巴的公益行动，就发生在这些交易行为中。而最近统计的一些案例，显然已经印证了这种模式的初步成功，比如2011年淘宝平台上发生了超过1亿次的公益宝贝交易，最终筹集善款814万元，但平均每笔公益宝贝的捐赠金额仅为7.5分钱。

在阿里巴巴的平台上，还有若干款和公益宝贝相类似的产品设计，它们正是基于阿里巴巴的商业模式而诞生，它们从商品交易中来，最终也回到商品交易中去。

在微公益大行其道的当下，阿里巴巴也许正在走一条和腾讯、新浪等互联网大鳄不同的微公益实践之路。

等爱的冬天

10月27日晚10时37分，福建泉州的zeng_zhishan通过支付宝捐出1元钱，支持一个叫做“等爱的冬天”的公益项目。这个公益项目由中国扶贫基金会发起，目标是为四川大凉山的1200名受寒彝族儿童募集30万元，采购防寒物品。

zeng_zhishan是淘宝网上一个有三钻信誉的卖家，此次筹款活动计划十天，但是实际只用了一天时间，就募集到了300020元善款，累计有43086人通过支付宝捐款，人均不到7元。按照规定，如果在10天之内，项目无法募集到善款目标额的80%，则项目自动失败，捐款将通过系统自动返还给资助者。

资助者的名单整整列了1437页，绝大部分的捐赠金额都是1元。而名单的右侧，则详细列出了此次采购的物资清单，包括1000套儿童保暖内衣、棉衣棉裤、保暖手套、帽子等等，而这七种物资又分别来自淘宝上的七个卖家，他们通过竞标的方式获得供货资格。其中所购棉衣原价为178元，中标价格为68元。

而竞标者并不能完全凭低价取胜，还要接受资助网友的投票，其中资助1元的与资助1万元的网友权限相同，都只有一票的权利，最终，得票最高的卖家中标。

这些都是在一个叫“有求必应”的平台上发生的，它是淘宝新推出来的一个公益产品。此前，这个平台已经成功执行了“你好，老兵”“大山里的运动会”“‘我们一起成长’多媒体图书室计划”等经典项目，这些公益梦想的发布者分别为云南省青少年发展基金会老兵志愿基金、中国扶贫基金会和麦田计划。

这个于去年8月份上线的新频道，目前已经吸引了超过15万人参与资助投票，有260多个卖家参与过招标。

在电子商务领域，“有求必应”被称为“C2B模式的试验田”，它所做的就是将买家的需求转化为买卖双方可执行的交易合作，使买家获得性价比高的产品，卖家获得更多成交的机会。但是它带给公益项目的最大不同之处，在于贯穿始终的商业逻辑。据负责此业务的产品经理超逸介绍，商业运作的模式，使得在这个平台上运作的公益项目，在筹款环节和采购环节都体现出更加透明和高效的特点。

阿里巴巴社会责任专家清岚认为，“有求必应”尊重了捐款人的权利，“他们能决定选择什么东西，也许不会太专业，但是也不会错到哪里去，因为所有的流程都在淘宝上公开并实现，信息随时透明，并且通过投票来决定结果。”

值得一提的是，由于最后的采购行为由项目所在地的NGO执行，所以“有爱的冬天”项目，提出3万元的行政经费，“NGO用于受益对象的筛选、核实、资料采集，以及物流、分发、监测与反馈等工作。”

“魔豆宝宝”的遗产

2006年4月18日，周丽红去世。

此前4年，这名苏州市胜浦镇的小学教师，被诊断出患有乳腺癌。随后的时间里，病情恶化，丈夫与其离婚，只剩下她和6岁的女儿。在生命最后的几个月里，周丽红还要还债，但拒绝了外界的捐赠，选择在淘宝上开了一家小店，专营儿童服装，取名“魔豆宝宝”。她每天躺在床上处理交易流程，父母负责送货。

淘宝的网友发现这个故事后发出爱心代理征集令，100多名网友要求代理“魔豆宝宝”小屋。直到现在，这间小屋仍然在淘宝网上红火着，周丽红的女儿也得到了网友的关照。“魔豆宝宝”的故事，在阿里巴巴内部流传了下来。

在买卖中产生爱心，“魔豆宝宝”后来衍生出了一款叫做“公益宝贝”的产品。即卖家可以自愿把店铺里正在出售的商品设置成“公益宝贝”，然后设置捐款额度或者比例（捐赠比例介于0.1%～100%之间，捐款额为1元、0.1元、0.02元），并选择好相应的慈善机构以及捐款方式。这样在商品售出后，会按照设置形式扣除相应金额到指定的公益捐赠支付宝账户中。

据统计，2011年淘宝平台上发生了超过1亿次公益宝贝交易，累计有来自21万个卖家的2600万个商品加入了公益宝贝，平均下来，公益宝贝每笔捐赠金额仅为7.5分钱。

清岚回忆，随着周丽红去世，一系列的纪念活动开展。在这个大的背景之下，很多员工就觉得应该做点什么，如果大家每人都捐一点点的话，那凑一起不就很多钱了吗？“这个缘起其实很简单，就是内心的驱动。而马云让我们有了这样的氛围，员工敢想而且敢实现。淘宝对外是平台，对内也是平台，你的想法有机会表达，也有机会实现。”

为了帮助更多像周丽红一样的“魔豆妈妈”，淘宝网联合中国红十字会于2006年启动了“魔豆宝宝爱心工程”，在全国多个城市开始寻找“身处困境但自强不息”的母亲。

阿里巴巴社会责任部高级经理顾潇认为，新浪的模式，腾讯的模式，都称之为微公益。而类似公益宝贝，就属于一种更小的模式。它甚至不需要一种捐款的动机，只要知道这些事是好的，不需要刻意去捐款，他只需要满足自己的商品需求，选择一个标有爱心的商品就足够了，这是一种可以持续运作的模式。

现在淘宝卖家在后台还可以选择捐赠中国扶贫基金会的爱心包裹项目、壹基金的“壹乐园”计划，或者是“中国红十字会·淘宝公益基金”。

淘宝公益基金是由“魔豆宝宝爱心工程”升级而来，是由淘宝网2010年9月捐款1000万元在中国红十字总会设立的专项公益基金，其资金来源是淘宝网和淘宝网员工、会员、客户、合作伙伴的捐款。

在项目选择上，淘宝网做得比较保守，“我们对公益宝贝是一个放了再收，收了又放的过程，比如有些基金会，我们看不到他们做了什么，没有一个机制让他们反馈从我们这里拿钱做了什么事情，于是只好收了。我们要对会员负责，必须要知道项目是否合理。”顾潇介绍，未来真正捐了钱的会员更有发言权，选择什么样的项目什么样的基金会，甚至要给他们做出评价。

而这个项目今年做了升级，“我们要求每个项目每一部分，都要在我们专门的官方论坛里给出筹款的状况和他们执行的状况。并且还要求他们像对待客户一样的，向自己的捐款人提供信息。另外他在自己的官网里也要去公布，甚至媒体不定期的报道也要讲这些事，我们会有几个要求他必做的动作并且鼓励他有自选动作，创新一些方式。”

而申请加入淘宝公益宝贝的项目，必须是具有公募资质的公益基金会的重点项目，可行性强，且正常运转一年以上，要提供项目年度报告，项目相关信息必须充分公开。

“云客服”天下没有难做的公益

10月29日，清岚来到昆明考察云南君仁博爱基金会。

君仁博爱基金会是一家旨在为残疾人提供再就业培训和扶持的基金会，其创立之初针对的是小矮人（侏儒症患者）。而阿里巴巴恰好有一个“云客服”的项目，现在已经面向残疾人展开服务。

“云客服”是淘宝对外的在线客服，为淘宝的用户提供在线咨询服务。这是一个纯粹基于互联网属性开发出来的工作，可以异地工作，不限时间，进入门槛低。

清岚介绍，由于淘宝本身的巨大体量，“云客服”最早是淘宝社会化的一个项目，平台参与里引入了志愿者的概念，这部分志愿者因为付出了时间和劳动，因此会有费用产生。

最早参与社会化管理的志愿者，工作包括检查并找出违规商品，进行处理举报，包括管理论坛里的帖子。再晚一点，淘宝客服的需求量达到了一个可怕的程度，于是就把这部分工作的目标转向了大学生群体，给大学生以实训的机会，让他们成为淘宝服务的提供者，感受真实的职业化要求。

从2010年开始，现在大概7000多大学生群体在“云客服”平台上提供服务，他们可以自主选班，在宿舍里提供服务并取得报酬。根据能力等级的不同，时薪从7元到17元不等。

“云客服”的第二个应用是向残疾人开放，和各地的残联合作，由残联推荐符合条件的残疾人参加考试培训，成为“云客服”。从去年开始，罕见病瓷娃娃这个群体开始大规模进入“云客服”平台。

8月9日，“云客服”残疾人培训班在宁波开班，这是“云客服”第一次在异地举办培训班。在宁波当地残联组织的帮助下，共有37人报名，经过筛选合格的20人进入培训班，进行为期一周的课程培训。招聘的条件很简单，就两个：一是打字速度超过40字/分钟；二是淘宝3星以上会员。而针对残疾人的条件更宽松。“云客服”工作被切割成每2小时一个时间段，参与人员可以在24小时中选择空闲的任何时段上岗，跟淘宝网建立劳务关系，按时薪制付酬。“这对残疾人来说尤为理想”，清岚介绍，评估证明，残疾人群体的稳定性、被认可度比大学生还高。

针对残疾人的服务，最早是在2011年5月份，第一次培训了20个人，对残疾人朋友的条件降低到淘宝买家两星、打字速度30字/分钟。最终有13人通过考核，其中12个肢体残疾，一个语言残疾。7月份进行评估，发现他们的服务满意度稍微低于杭州大学生的水平，但是可以满足淘宝顾客的需求。

而云南君仁博爱基金会有100多名小矮人，他们属于残疾人中的正常人，在“云客服”合作方面，“有非常大的合作空间。”

顾潇认为，这两种方式都有社会服务的性质在里面，大学生解决的是实习实训，而残疾人解决的是居家生活，是更贴近社会，更自尊的生活。

阿里巴巴公益人的观点

寻找公益的蓝海

顾潇：阿里巴巴企业社会责任部高级经理

阿里巴巴公益基金会现在有三个方向，一是唤醒公众的环境保护意识；二是帮助弱势群体来发展能力，不是直接捐助，而是授人以渔的方式；第三是公益组织的扶持，尤其对环保类公益组织的扶持。

基金会特别的地方，就是决策机制，决策机制的创新性，创造了每个人都参与的一种方式。

现在基金会处在第一阶段，由全公司投票选出的十位代表负责项目甄选。第二阶段是更多人参与，不仅仅是这十个人，这十个人只是代表，我们需要更多员工更多客户参与进来。另外还要结合企业，从员工到客户，是一个综合性的东西。

阿里巴巴现在是要打造一个公益平台，希望通过商业上的资源推动网上消费者和公益组织的互动，推动人人参与人人公益。为什么做这件事？一开始没想过，是很自然的一件事，首先我们能肯定这个事是对的。而我们可能正在掌握每天淘宝五千万到一亿用户的资源，感觉这是必须要做的，不做就错了。

为什么作为平台策略？阿里巴巴本身就是一个平台，我们做平台是有经验和优势的。阿里巴巴本身不卖东西，但是有这么多网商和消费者在上面互动，造就了今天那么大的产业规模。那么公益方面我们也可以采取这个方式，光靠一家两家企业捐赠永远是有限的，但是当你做成一个平台的时候他整个产业就越来越大，所以这是我们倡导的。

另外，短期来看，公益组织可以通过公众获得更多的善款。公众是蓝海，公众加互联网是公益的蓝海，在中国个人捐款的比例和海外比太小了，但2008那一年却一下子升高了，这显然就是一触即发的，借助平台来帮助更多人或环境，同时平台上的消费者本身是有公益诉求的，他想做，但不一定有资源，这是一个互相满足的过程。

长期来说，我们更愿意做的是推动公益行业发展，我们觉得公众参与会对整个行业带来非常大的影响。从我们的角度讲，郭美美的事儿让越来越多的机构看重“透明”这个问题，这个是基础，但是真的透明能解决问题吗？也不一定。

我们看到的核心问题，“透明”是一个，但是它不一定能解决问题，真正的问题在我们看来是“开放”。公益组织和受助人，如果永远是两点一线，没有第三方的参与，整个行业是缺乏监督的。他没有义务去做透明的事，没人管你呀，靠自律，很难长久，也很难提升质量。从长远来讲我们需要第三方的力量让整个行业平衡起来。通过公众的参与，至少可以丰富这个行业业态。有人愿意做就去做，有那么大的人口基数，肯定有人愿意做，去推动这个事。

所以从长期来讲，我们更看重公众的参与给业态带来的健康，丰富。淘宝为什么有那么大的产值，是因为有物流、模特、第三方运营商，他是一个丰富的产业链，当一个产业链越来越丰富的时候他就变得越来越健康。

少做规则、制度和决策

清岚：阿里巴巴企业社会责任部专家

我们并没有去做什么调查研究之后决定做什么，只是出于自身的觉得要做什么。比如说弱势群体，并不是我们说第一天有阿里巴巴有淘宝的时候就要为弱势群体增加机会，但是我们看到那些人的故事的时候，我们就意识到这东西对他们是有帮助的，我们不是第一天设计的时候就发现的，这是设计之外自然而然发生的。

我记得我们最开始做那个“清源项目”时也有一些思考，清源行动其实是在没有基金会的时候就在做的一个项目，它最早可能是想保护我们的母亲水源，后来我们觉得还是通过已经有志于此的组织的扶持，会更有效。就等于说一双手变成很多双手。让他们支撑起来，那很多双手就更有力量了，就能做得更好。

我觉得商业思考是很重要的。做企业的人很清楚自己能做什么，我们定的这三件事而不选择其他方向的原因是这三件事是我们能做的，或者说其他事我们没有那么会做，这个商业思维是会有一些作用。我们清楚地知道自己手上的资源是什么，这些东西能够带来什么，所以我们才定的这些方向。

阿里巴巴公益的愿景，就是让天下没有难做的公益。阿里巴巴的使命是让天下没有难做的生意，那么对于我们来讲我们不是在设计而是在尝试，再把自己觉得现在最能干的那些事情干起来，干这行的好处是大多数时候做什么事都是对的，所以先选一些赶紧做吧。

从我们预估来讲，最终推动我们去做的不是社会责任部的几个人，最终推动阿里巴巴公益的一定是会员以及公益基金会的反馈，这个是明确的。我们会倾向于越来越少去做规则、制度、决策，我们要退到后面，把这个选择权交给真正在参与做事的这些人，我们可以根据他们的需要，我们的观察去提供工具、平台和资源。

我们的基金会和其他基金会的互动还比较多，但各个公益平台，例如腾讯公益平台、微博的公益平台，大家都具有相对的独立性。但是也许可以创造出某种合作出来，因为这有一定的好处。我们之所以能看到公益平台对公益的好处是因为我们保持着一定的观察者的角色，企业谈公益，又从公益谈企业，我们没有被特定的圈子捆绑住，绑架住。

策划：《云南信息报》记者 丁海虹

文章评论

第八大奇迹 2013-01-13 19:15

马云要是能把淘宝假货整治好就真的完美了。以前听说淘宝是假货集散地，现在信了。刚不久在淘宝集市上买到有质量问题的疑似翻新手机，退货无门，维权无果，很是纠结。以后买品牌货是不会再到淘宝

集市了，甚至是天猫也得好好斟酌。

段永平回复第八大奇迹　2013-01-13 21:33

假如没有淘宝，你觉得中国的假货是会多还是会少?

段永平回复段永平　2015-09-27 12:36

最近看了看，发现假货问题确实不小。

steper回复段永平　2015-09-27 14:21

还好吧，没有感觉假货比以前多，这么多年在淘宝上也就买过两件假货：一件衣服一双鞋子，算下来平均几年碰到一次，不过我没在淘宝上买过3C类产品。

李历回复段永平　2015-09-28 15:50

以前您曾经说过："如果找不到长期有效的办法去限制和杜绝的话，淘宝有可能会成为一个假冒伪劣产品的集散地，这对在淘宝上认真做生意的大多数商家来讲会有很大伤害，同时也会摧毁淘宝的reputation"；好几年过去了，长期有效的办法还是没找到。不过还是相信阿里的企业文化最终能找到有效解决假货问题的办法，以阿里建立起来的强大生意模式，最近股市价格下跌，或许会提供一个拥有102年企业的机会。

xlli777回复段永平　2015-09-29 02:06

最近买东西用淘宝的机会少了，用京东的次数多了。用支付宝的次数少了，用微信支付的机会多了。微信扫一扫是大多数人扫QR码的唯一通道。

段永平回复李历　2015-09-29 14:24

我随便查了几个我熟悉的品牌，发现卖家大多卖的是假货，价格明显不对，有些连牌子都是假的。有些打着我们的牌子的东西连我们自己都没有做过，看着确实恐怖。技术上堵住假货广告的难度应该不太大吧？有点不太好理解。

十年磨一剑388　2013-01-12 08:08

对马云陡升敬意。

段永平回复十年磨一剑388　2013-01-13 07:57

在中国企业家里，马云是我最佩服的，不是之一。

十年磨一剑388回复段永平　2013-01-13 09:41

能干且会说，思维超前，应该属于"外星人"所为。不过，阿里巴巴过几年再上市的话，以其知名度和公司实力，恐难在介入后的相当长时间内有大收益，如同港股上市后情景再现的可能大一些。

闲云野鹤回复段永平　2013-01-13 11:16

有时候觉得，如果了解信任一个人，他带领的企业也值得关注，折价高时也值得投入。 马云我很钦佩，但目前来讲，段总是我是佩服的人，不是之一！ （以前看有关巴老的书，只懂得理念，实践中误差很大， 2年前来你这，成绩提高不少，尤其是思维方式上的转变）

科科回复段永平　2013-01-13 20:50

想再问下段大哥:能简单的说下是什么原因让您这么看重马云

段永平回复科科　2013-01-13 21:36

我不明白为什么人们不看重马云，不知道大家认真看了没有。

加忠回复段永平 2013-01-14 07:57

感觉马云内心很单纯，没有追求名利，穿的衣服都很普通，是干正事的人。对那些开豪车，生活奢侈，感觉自己万人之上，尤其那种帝王思想的企业老板我很反感。

十年磨一剑388回复段永平 2013-01-14 11:20

不看重马云，我倒是没有看出来，问一问不关心经济的人，几乎都知道马云。

段永平回复十年磨一剑388 2013-01-14 11:38

知道和看重是一回事?

草自春回复段永平 2013-01-14 22:28

感觉上马云像是一个筑路的，只是他筑的路不是所有人都能够筑的！ 让走路的人去看重筑路的人，可能需要适当的方式让走路的人知道脚下的路是怎么来的吧?

伍兴回复段永平 2013-01-14 22:57

马云做的很好，说的很好，在企业塑造极好的企业文化，给社会带来一股正义之风，影响全世界！不仅仅是自己做的很好，还带动无数的人做的越来越好！了不起

科科回复段永平 2013-01-15 00:44

知道段大哥看重马云，只是不知他有哪几条原因让段大哥在这么多成功的企业家中最佩服他。这也是没经营过企业的人很困惑的。真的想听大哥解释几句。因为我们买股票分析公司管理层常常出错。

段永平回复科科 2013-01-15 03:26

我觉得马云对企业文化的理解和推行在国内是首屈一指的。

十年磨一剑388回复段永平 2013-01-15 11:52

您说的是，知道和看重当然不是一回事情。

holysimplicity回复段永平 2013-01-15 13:17

确实做了不少大事，但话多了，可能忘了自己的PROMISE！ 在香港开董事会时发给几个香港学生100股ALIBABA 股票，要他们多久别卖，结果退市了，小心他忽悠！

太阳花回复段永平 2013-01-28 01:31

能在这么高速发展的企业实现，基本是个奇迹。另外，特别是2012年，对几个事情的处理上，可见一斑。

lzg54回复加忠 2015-09-29 09:32

您知道马云开什么车吗？难道不是豪车？这不是一个判断准则。马云确实厉害，但是投资他IPO的公司，长远来说也不一定能赚钱，因为他都是选择在企业最辉煌的时候上市的，远的比如1688，近的比如阿里。但阿里能不能给长期投资者赚钱，还需拭目以待。

茶水铺 2013-01-19 19:46

淘宝购物确实简单，体验不错，我同事在苏宁线上买台相机，搞了两天都买不了，同事很多网购，衣服基本上是网购，马云的“对赌”，我觉得马云会赢，今年我的衣服全部都是网购。

Patience 2013-01-15 16:17

马云邮件：将于5月10日辞任阿里集团CEO一职http://news.imeigu.com/a/1358237292897.html

---

鹏扬 2013-01-15 13:53

马云所创建的淘宝商业帝国包括支付宝太可拍了，会成为NO.1的企业。

茶水铺 2013-01-14 22:13

马云年轻在杭州办英语角都办得那么好，日后的成功在年轻的时候有所显现，执行力很强！

王夕刚 2013-01-14 09:48

这应该就是马云利润之外的追求了吧。感动！

潮·慢·ing 2013-01-14 02:01

冒昧给段兄和网友们分享一个对女儿和儿子的差异化教育有极认真思考和行动的教育人的博客，很值的看！http://blog.sina.com.cn/zhangjianbai

---

茶水铺 2013-01-13 11:27

公益的心态，商业的手法，这种模式持续性长！

筑道 2013-01-13 08:14

马云象外星人，外貌象，功力也象，强大无比。

柏拉图 2013-01-11 13:59

不知道阿里巴巴什么时候上市，如发行价市值在300亿美元左右就重仓买入。阿里巴巴是个难得的好公司。

---

abzy666 2013-01-11 09:31

[表情]

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 407 篇 【转载】回头

2013-01-14 11:44:05 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120130141144581O

南周事件就这样告一段落，我本以为还会发生更多的事。《环球时报》针对此事发的第一篇没有底线的社论里有这么一段话：在一个真正动荡的社会，某个人自焚，某个小群体抗议，甚至在网上编个谣言，都说不准成为一个惊人的开始，但现实的中国是蓬勃发展、不断改革的，那个“要出大事”的中国是一些人凑到微博上编出来想出来的。　　我本以为接下来还会出什么大事。　　我一直在微博上看着这件事情的进展。我看到各家媒体支持得委婉而低调，姚晨李冰冰发出了比较高级的暗号，韩寒的文章转为祷告，李承鹏的文章迅速被操，人民日报竟然讲了人话，怀疑号被盗，而胡编一如既往地给主子舔着屎尿。第二天各大报社被集体强暴，新京报反抗，于是差点死掉。最后，所有人都被戴上了避言套。　　在我们国家，所有公共事件都是这样的流程。　　这件事情很快就查出了真凶，一切都是境外势力惹的祸，官方没有任何错误。我们的大禹先生从四千年前就开始治水，一直治到两千年前还没有治完，只有境外势力能制造这么大的水。　　我经常想，为什么承认一次错误就这么难。治大国若烹小鲜，世界上所有事情都是相通的。一个人犯了错误，旁人给他指点出来，是满肚不爽的人多，还是虚心接受的人多？所以这才有了小人和君子之别。《论语》里面说“小人之过也必文”，文就是粉饰，小人犯了错误，第一反应永远是拒绝承认同时给自己找借口，比如开车的时候翻车了，说是闪电给电的。而“君子之过如日月之食，过也，人皆见之，更也，人皆仰之”，君子从不掩饰自己的错误，所有人都看得见，改正了错误，所有人都仰望他。　　一个更有感触的例子是学校跳楼事件。可能是中国教育给学生的压力太小，

以至于学生都觉得生活不刺激，于是纷纷跳楼玩。每当有学校发生跳楼事件的时候，学校做的第一件事永远是封锁消息，然后找个借口。我们高中不久前就发生过跳楼事情，学校的论坛开始删帖、封号，然后学校告诉外界这个孩子在阳台上系鞋带不小心掉下去了。所有学校都是这么做的，无一例外，他们这么做目的不过是怕毁了自己名声。设想一下，某天有个学校有人跳楼了，这个学校没有封锁消息，没有删帖封号，没有阻止媒体前来采访，不仅不拒绝，还通过媒体之口向全社会承认自己的错误，承担起属于自己的那一部分责任。我确信如果有学校这么做，这个学校的名声不仅不会毁掉，反而会瞬间赢得更大的尊重。如果有这么一个学校出现，它在我心里的地位会瞬间超过中国政府。　　治校如此，治国不也是同样的道理吗。如果有关部门能放下那不可一世的姿态，勇敢地承认自己在南周事件里的错误，我一定会瞬间对它肃然起敬，我会瞬间觉得它从一庶史变成了一朵花。只可惜没有，至少在我亲眼所见的这十年里，这个国家没有做过一件能让我对它肃然起敬的事情。　　毛主席说，我们的成就和错误是九个指头和一个指头的关系。以今天的情况看来，毛主席不懂数学，代数没学好，几何图形更没学好，因为我觉得我们的成就和错误实际上是拳头和手掌的关系。经常听到很多人说，我们现在能吃饱饭不就是成就吗？这种观点的最著名持有者就是李敖，李敖先生说，今天的中国最大的功劳是它养活了我们十几亿人，我们应该感谢它。其实美国第二任总统杰斐逊早就说了，让人民吃饱饭是一个政府最基本的职能，这根本不能算作成就，也根本不值得炫耀。更何况我们的国土上吃不饱饭的人还大有人在。　　我们国家牺牲掉一切所换来的那点经济发展被吹得天花乱坠，而对人民的不公和苦难只字不提，我们只提美国发生枪击案了，我们只提印度少女被强奸了，结论是民主制度不好。而今天的所有错误，我所见到的，他们没有承认过一个。历史上的所有错误，我所了解的，他们更没有承认过一个。政府是不会有错误的，我们有的只是会吐三昧真火的电焊工人和压垮大楼的一群麻雀。在中国活着不容易，因为你要时刻准备着，准备横眉冷对千夫指，俯首甘为替罪羊。在中国活着不容易，在中国这片土地上活着的小动物们也不容易。　　所以我想问，连一个错误都从来不承认的国家，它又怎么可能开放言论和新闻。一旦开放了言论、新闻、出版，你就会瞬间了解到他们更多的错误、谎言和真相，这是在自掘坟墓。所以在改革制度之前，我们想要的那些和我们息息相关的所有东西都不会有，言论自由、新闻自由、出版自由、电影分级、素质教育、干净的街道、蔚蓝的天空，等等。我们国家现在最需要做的事情，不是在2049要超过谁，而是要向1949之后所有愧对的人民低头认错。用《一代宗师》里的话说，老猿挂印，关隘不在挂印，在于回头。社会主义建设，关隘不在建设，在于回头。一个对历史没有反思的国家，一个不敢认错的国家，超越谁，复兴谁，所有都是空谈。　　另外，这几天空气又糟糕了，很可能是因为境外势力尤其是美国在我们国家投放大量PM2.5，请大家小心。

文章评论

卧牛 2013-01-14 16:20

超越谁，复兴谁，所有都是空谈。

八段迷（八菲特、段永平） 2013-01-14 15:57

我们这里在有个学校的初中学生跳楼死了，学校把责任推得一干二净，家长告状无门，所有帖子被删，事实就是这个样子。反正，学校绝对没有错，官员绝对没有错，错就错在学生自己。你说笑话吗？

快既是慢Slowisfast 2013-01-14 13:58

我引用您经常说的一句话：“做对的事情，把事情做对”。不对事情不要做，在做的过程中犯过的错误，要及时改正过来，反思自己犯了那些错误，在以后不要犯错或者少犯错。南方周末这份报纸办的不错，曾经南方周末有一段时间是我的精神食粮。我觉得南方周末2013年献词写得很精彩啊，网上看到，跟原文有出入吗？不知道，但确实觉得写的挺棒。不知道大家怎么看？

海冰 2013-01-14 13:52

不明真相的境外势力

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 408 篇 2013年01月14日

2013-01-15 12:47:15　　返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120130150471549 3

有这么一个故事。

在暴风雨后的一个早晨，一个男人来到海边散步。他一边沿海边走着，一边注意到，在沙滩的浅水洼里，有许多被昨夜的暴风雨卷上岸来的小鱼。它们被困在浅水洼里，回不了大海了，虽然近在咫尺。被困的小鱼，也许有几百条，甚至几千条。用不了多久，浅水洼里的水就会被沙粒吸干，被太阳蒸干，这些小鱼都会干死的。

男人继续朝前走着。他忽然看见前面有一个小男孩，走得很慢，而且不停地在每一个水洼旁弯下腰去--他在捡起水洼里的小鱼，并且用力把它们扔回大海。这个男人停下来，注视着这个小男孩，看他拯救着小鱼们的生命。

终于，这个男人忍不住走过去："孩子，这水洼里有几百几千条小鱼，你救不过来的。"

"我知道。"小男孩头也不抬地回答。

"哦？你为什么还在扔？谁在乎呢？"

"这条小鱼在乎！"男孩儿一边回答，一边拾起一条鱼扔进大海。"这条在乎，这条也在乎！还有这一条、这一条、这一条．．．．．．"

这是“天使妈妈”（我们新的合作伙伴）常常讲的一个故事，叫做“这条小鱼在乎”。

我想，也代表了她们对这个问题的思考和回答。可参阅：http://www.angelmom.org/about/story.aspx

文章评论

加忠 2013-01-18 14:22

段总有到加博友的时间了，有博友想加入。

闲云野鹤回复加忠 2013-01-19 16:24

段总，又到加博友的时间了，有博友急切想进来，帮说一下！ 最近，我们A股的郭主席讲，其实炒股赚钱不难，波段操作是王道！呵呵，真的很好笑！无论巴菲特，或者您在价值投资上取得多大成绩，追随价值投资的人还是少！ 你能回答一下吗？ 我是在你教诲下，取得一点小进步，我印象最深的一点就是做事情要回归事物的本源！

加忠回复闲云野鹤 2013-01-20 10:58

好像只有5%的人是价值投资，郭主席不一定属于5%。

段永平回复加忠 2013-01-20 12:50

郭德纲？

加忠回复段永平 2013-01-21 11:00

郭树清

平凡回复段永平 2013-01-23 06:03

大道真幽默！

---

lxbety 2013-01-21 12:12

水滴石穿。每天做一点，长期下去，也是能起到大变化。

十年磨一剑388 2013-01-20 15:50

段总，以下是一位我的博友，刚在我博客留的短消息，想叫我提醒一下，如下：

---

dujianping_ok 2013-01-20 13:38

专注自己的对的事情，不看他人。

---

valuefix 2013-01-19 16:05

看了无数次的小短文了，再次看到，谢谢。

阿斗 2013-01-19 13:49

怎么南州那篇 回头看不到了?

想飞 2013-01-18 21:41

就那么简单，这一条在乎。。。 这，是精神的家园，信仰的家园!

宋大开 2013-01-15 15:34

在段总这里，我们就像那些小鱼，被困在水洼里。被一条又一条的扔进海里，开始新的生活。

snoopy10126回复宋大开 2013-01-15 16:43

这个比喻不恰当。

宋大开回复snoopy10126 2013-01-17 22:18

虽然没看链接就回复了段总的文章，看了链接讲的根本不是那没回事。 今天再一看，还是要感谢段总，耐心仔细的传授投资的精神。我真的很在乎。

茶水铺 2013-01-17 19:08

这条在乎，这条也在乎！就这么简单!

闲云野鹤 2013-01-17 18:27

这就是慈善精神!

小草 2013-01-17 00:04

对生命的态度，这是天道啊

---

lanlanpei 2013-01-16 17:32

很感人的故事。在这个博客里收获很多。谢谢!

牛健成njc723 2013-01-16 12:17

挺励志与感人呢！能救多少是多少了。

淮右布衣 2013-01-16 11:26

喜欢这样简单、直指人心，促人深思的文章，多谢分享

寸而 2013-01-16 10:56

这条在乎，这条也在乎！还有.....从我做起

管我财 2013-01-16 00:54

冷漠的国人，想起了小女孩送蜡烛的故事……异曲同工。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 409 篇 关于加博友

2013-01-21 12:51:00 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120130210484666 4

最近有点忙，要参加AT&T的职业业余配对赛，2月10号才打完，所以加博友的事情要那以后才有时间哈。

这个比赛很难有机会参加，所以要好好练练球，不想打得太烂。

职业和业余能够一起打的比赛好像也就这个了，没见过别的类似的情况，包括任何别的运动。

文章评论

张信华 2013-01-22 14:13

段总，想请教一下为什么安卓的体验总是强差人意，苹果都出来这么久了还是差距蛮大的，这是为什么？按道理来说有个样板在那里学应该很快能学到的，而且那么多人去研究。

段永平回复张信华 2013-01-23 01:00

安卓本身占用资源大，比如如果都是两核或4核的表现就要差不少，加上大家看到的苹果的东西是几十年积累下来的，安卓要全面达到恐怕不太可能。但是，安卓的表现其实已经很不错了，已经比当年用诺基亚的智能机的感觉强了许多倍，某些使用方面和苹果各有特色也是一定会有的，而且价钱还可以便宜很多。未来安卓phone之间的差异化会越来越小，三星的价钱要挺住不容易。苹果的生态系统会保住特别喜欢或习惯的用户，所以受安卓的影响不会像想象那么大。不过，有苹果和三星在上面顶着价格，其他卖安卓智能机的企业应该还有一段不错的小日子。

LHHJSNT回复段永平 2013-01-23 20:57

请问段总，安卓phone拼命开拓用户，谷歌是不是最大的收益者，那么谷歌的股票不是比苹果更有投资价值吗？

张信华回复段永平 2013-01-23 21:16

谢谢段总回复。确实，苹果的一体化对于安卓的碎片化是最有优势的，或者说是具有最大的差异化的（很多人说就是喜欢碎片化，喜欢凌乱和自主，不喜欢被审核），而提供这样的差异化的只有苹果一家，而安卓有无数家。这一点来说苹果确实不需要和安卓竞争。还有就是生态系统，苹果从早上跑步(shuffle)，上班开车(siri)，走路(iPhone)，坐车(iPadmini)，工作(Mac)，悠闲沙发上(iPad)都由iCloud紧密连接。我发现网络不发达的地区安卓的市场份额就大，网络好的iOS的市场份额就强，也许是由于网络原因消费者体验不了完整的苹果的生态系统的关系。

正确方向+坚持回复段永平 2013-01-28 21:55

昨天给小孩买了个安卓系统的OOPO R805 小孩挺喜欢的。

张信华回复段永平 2013-02-25 17:27

段总，安卓阵型中有个老师现在站出来说要秒杀所有安卓ROM，拯救整个安卓系统，甚至号称某些部分已经在易用性和美观方面超越了苹果。整个就是乔布斯的化身一样。吹得很神呢。他刚刚还微博说如果将来苹果在美国和他们拼“流氓专利”，他就合法在中国把苹果业务搞死。产品没出来就把牛吹上天了。不过其实仔细想想确实iOS确实也有部分功能不是很易用，比如说通讯录就难找到人、输入法不是很好用、不能显示来电地区等等，基本上要越狱才能实现，很多人就是为了这些功能而越狱的。感觉苹果得更加注意本地化。

付潭 2013-01-29 10:14

做空茅台的什么招数都用啊！新浪有新闻直接说段总疑似做空茅台！结果后面的评论好几个在骂段总！怨不怨啊，段总目前应该是从不做空吧。
http://finance.sina.com.cn/stock/s/20130129/073714432814.shtml

段永平回复付潭 2013-01-29 11:32

很对呀，我不做空，当然不可能做空茅台。其实我是茅台多头哈，已经开始持有茅台了。

李自强回复段永平 2013-01-29 12:18

我也要开始买酒了，最近白酒低得太离谱了！帮它们回归一下价值。

陈建冲回复段永平 2013-01-29 12:56

想问下段总，现在国家反对铺张浪费，提倡节俭，是否影响茅台酒的销量？

加忠回复段永平 2013-01-29 15:27

我感觉茅台最像老巴讲的可口可乐我的生意模式，段总的万科挣了1倍了吧。

茶水铺回复段永平 2013-01-29 17:33

茅台的报表还是很健康，生意模式好。

段永平回复陈建冲 2013-01-29 23:45

我以为我们国家一直都是反对铺张浪费的呢。

风回复段永平 2013-01-30 00:35

段总开始持有茅台了，热烈庆祝我们终于成为了友军，当然从来没有做过你的敌军，不敢呀，你这么厉害！我们跟钱可没仇。既然参与了A股，段总以后可否多点引导众博友讨论讨论A股上市公司呢，期待！

王夕刚回复加忠 2013-01-30 08:31

不象可乐，象喜诗糖果吧。。。

付潭回复段永平 2013-01-30 09:48

哈哈，我也一直这么认为。

科科回复段永平 2013-01-30 12:32

今天很开心：这段时间我一直在想找机会买点茅台，能和段大哥的思路一样看来我有点入门的感觉了，因为我一直满仓所以只是在思考，段大哥已经行动了，这就是和段大哥的差距呀。还要记住中国的老话：世人通病知而不为。

seekingbargains回复李自强 2013-01-31 06:23

愚以为茅台奇货可居，众白酒股另当别论也。

闲云野鹤回复段永平 2013-01-31 10:19

段总，文章报道都是写你可能不怀好意，是要做空的！ 应该不会影响你打球的心情吧！ 他们都是用这种心理去读别人，所以他们永远都读不懂价值投资， 我想能懂的人，真就是那种一说就通的人，而不是很多但是、这样、那样的人！ 你送检茅台，其实就是要搞明白公司是否在酒中加入塑化剂，看看企业讲的是否真实，仅此而已！

段永平回复闲云野鹤 2013-01-31 10:59

我想有些媒体是故意的吧，也许背后真是有空头在和他们一起搞？对于想买的真正的投资者而言，空头越多越好，因为最后只有空头才会不惜代价地跳进来的。

李自强回复seekingbargains 2013-02-10 05:01

兄观点我双手赞成，我最近经常跟别人说，茅台也许500年后还是白酒第一品牌，是可以传子传孙的好股票。不过在下资金娇小，还在起步阶段，还没有福气考虑传子传孙的问题，也许10-30年后有机会把茅台买入我的传家宝清单中。

闲云野鹤回复段永平 2013-02-20 22:37

阿段，问个问题！当前价位，为什么不选择五粮液？而是茅台！我理解的是五粮液的安全边际更大！能否介绍一下！（问这种问题不会违规吧？）

牛健成njc723 2013-01-31 22:40

段总：200元的茅台你认为大概是几折的内在价值？

段永平回复牛健成njc723 2013-02-01 05:47

假设茅台是一家非上市公司，现在手里有200块钱，要么放银行里，要么放茅台上，要么放别的投资，看看10年后的差异就知道折头了。所以多少折和自己的能力圈有关，如果自己能力圈内有比茅台更好的，那你买茅台在机会成本上就不合算，谈不上折头。

牛健成njc723回复段永平 2013-02-03 21:07

段总短短数语道出了投资股票的真谛：1、买股就是仿若买没有上市交易的企业，2、投资要用闲钱，（不是闲钱的就不能用），3、不看到十年就不投，（4、不懂的谈不上看到十年后，所以不懂的不会投），5、投资不等于长期持有，若有更好的标的，要换股。因为投资有机会成本，失去了不知何时再有。也不知我理解的对不对？你这个博客的分享实在太好了，一下拉近了心灵的距离，拉低了海拔的高度，真的受益匪浅，

---

raulzhuo 2013-01-30 19:03

不明白白酒市场还能再大多少

段永平回复raulzhuo 2013-02-01 05:50

对茅台而言，不需要更大。对别的白酒而言，我不知道。

大刀王五回复段永平 2013-02-01 07:45

去年别人送了一瓶茅台，在朋友聚会时打开尝了尝. 虽然大家都不太懂酒，不过一致感觉味道很一般啊. 我小时候闻过茅台，当时印象深刻，真得很好闻，不过这一瓶完全不行啊... 总之很失望.. 让我给倒掉了.. 也有可能遇到假酒了？

段永平回复大刀王五 2013-02-03 08:29

都不懂酒的人喝一瓶别人送的茅台？这个组合有趣。不懂酒的人的失望是啥意思哦，难道你打算喝出可乐的味道？

淮右布衣 2013-01-21 17:10

哈哈 在投资和高尔夫领域都有可能是业余打败职业选手的地方。有意思的两个领域

段永平回复淮右布衣 2013-01-22 01:38

高尔夫业余没机会打败职业的，那水平不是差一点点，是难以想象的差距。

茶水铺回复段永平 2013-01-30 19:28

题外话，虽然都是业余投资者很多人（包括我自己）和段总的投资水平比是很大的差距，巴菲特更加不用说了。好的投资者确定性很高。

段永平回复茶水铺　2013-01-31 11:04

投资大概是唯一的能看到业余比职业表现好的地方，但整体而言，应该还是职业好。别忘了，巴菲特也算职业的。

茶水铺回复段永平　2013-02-01 19:18

是的，巴菲特是职业选手，真佩服他不但对投资对生活的了解也很深刻。

寸而 2013-02-01 15:38

我也买了点茅台股。汇报给阿段和大家。支持但斌！茅台酒有好的生意模式；管理水平75分。

---

yiguxiang0822　2013-01-30 12:47

恭喜段先生啊!和茅台谈了5年爱，昨天终于！又把茅台买回来了啊！同时也谢谢市场先生给了我买茅台的机会啊！相信段先生一定现在弄懂了茅台的经营模式和核心竞争力。

段永平回复yiguxiang0822　2013-01-31 11:02

买回来是什么意思？我以前没买过茅台，最近这段时间才开始买的。

科科回复段永平　2013-01-31 17:38

近日有报道，段永平送检茅台并做空茅台，我不相信段总会做空茅台这样的事，大约在二十天前，友人告诉我他和段总在深圳吃饭(很多人)，段总他在美国送检了茅台，并说他在二百块左右买入茅台，大概谈了塑化剂不是人为添加的，大约两年前，我和段总见过一面，吃过一次饭，饭桌上还说起了茅台，当时有人说茅台的管理层不行，段总说（原话我记不清了）大概意思是他是做企业出身的，一个企业的产品还没生产出来车都在外面等着拉货，你怎么能说管理层不行，这已经把企业做到极致了，当时他说为什么他还没有买茅台，他主要在想，茅台每年赚那么多现金，现金干什么，作为我对段总的理解，他这个身价的人，是绝对不可能说假话的，不会言行不一，况且稍微有点常识的人都知道13年茅台10倍PE是不可能去做空茅台的，那不等于找死，况且3年后，茅台是全世界最便宜的赚钱机器，前段时间我去了纽约大学参加全美华人金融协会组织的年会，期间有一个犹太人掌管的基金经理对茅台有浓厚的兴趣，我还给他介绍了茅台的基本情况，期间也谈到了关于做空的问题，他们说他们会选择做空，(例如日本的佳能）但做空的标的绝对不会选择茅台，今天我可以告诉大家，我不相信投资者有人比我更了解茅台，他们去过几次茅台，见过了几个喝茅台酒的人，凭个人臆想乱说话的人多，最终时间会验证一切，数据会说话，就像04年我说茅台酒最后要卖到一千块一瓶一样。对于茅台股价是否最高最低我不知道，但我坚信茅台会越来越好，因为茅台酒是中国对人类社会的伟大贡献，我认为什么高科技什么发明都比不上它，就像红烧肉对中国人的影响一样，别的都可以没有，人不可能离开吃喝，我这一生最尊敬两种人，一种是种地的农民，他供给我们吃喝，还有演员，他们的表演会给我们带来精神上的需求。我相信这也是大多数中国人的生存状态，吃完饭看电视，每天必须的。　以上是林园的最新博客 http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120130210484666 4/

竹天回复段永平　2013-01-31 23:00

有茅台人都很惜售，段老师要想重手买茅台，应要点时间，更让我欣慰的是段老师能投资A股市场，也就是说我们的市场有希望了，呵呵！

段永平回复竹天　2013-02-01 05:48

慢慢买不着急。

谢锐 2013-01-31 16:38

现在不懂茅台，不买。股价到100元，可能会买，那时候我能经得住诱惑吗？能老实待在自己能力圈中吗？

---

yiguxiang0822 2013-01-31 14:29

是我自己又把茅台买回来了

相信自己 2013-01-30 20:38

段总，前些日子电视酒类广告铺天盖地，记得去年不知道谁说过：连联想都开始造酒了，当时就感觉酒太火了。 而且茅台的毛利率长期维持在90%以上，世界奇观 啊。 酒好是好，可是，总感觉在等等或许会有更高的价格。其实，从日常生活总能发现不少东西。 现在这个价格，十几倍市盈率，拿着应该不会太吃亏。 不知对否？段总.

段永平回复相信自己 2013-01-31 11:00

茅台的毛利其实没有看上去那么高，因为存5年的成本也不低的。

千里牛 2013-01-30 22:23

现在A股金融股的巨大价值洼地正在填平过程中。看来这个春节礼物是送给价值投资者的。 能保持平常心的人就不平常 能重复简单事的人就不简单 与罗马路上的同行者共勉励

---

abzy666 2013-01-30 08:56

段总：茅台是赚钱，可是赚了钱后，现金管理实在太有问题了，怀疑被zf挪用了。

段永平回复abzy666 2013-01-30 11:05

有吗?

润政回复段永平 2013-01-30 11:57

没有。ABZY666 调查过?

---

history023 2013-01-29 20:53

想要茅台，但要卖股票。纠结中。

牛健成njc723 2013-01-29 16:04

段老师：向你严谨的投资信仰致敬与学习。我今天也加仓了茅台与五粮液。

击鼓不传花 2013-01-29 13:38

感觉现在是买入茅台的好机会。

探索者 2013-01-29 09:43

段总，新浪微博的大道无形我有型应该不是段总本人吧，上面说段总也买了茅台

科科 2013-01-22 23:31

段大哥：前几天买了本霍华德。马克斯写的书《投资最重要的事》。刘建位在推荐序中说这是一本巴菲特读了两遍的投资书。 霍华德在书中说：沃伦。巴菲特教给我耐心和逆向投资。 好像段大哥一般很少说逆向投资。

段永平回复科科 2013-01-23 01:02

好的投资大多都是逆向的，但逆向的未必就是好投资。这是初中平面几何里学的逻辑关系哈。

想飞回复段永平 2013-01-28 13:43

“但逆向的未必就是好投资” 我的理解是：投资不要为了逆向而逆向，关键还是对生意的了解有多少。

闲云野鹤 2013-01-26 17:44

段总，今天知道波特(美国管理大师)开办的公司倒闭了，挺有意思的！你怎么看？

段永平回复闲云野鹤 2013-01-27 15:18

波特五力分析模型很好用啊。波特的企业倒闭未必就是他的东西都有问题。波特的东西多是如何把事情做对的范畴的，如果这么有本身的人做起不对的事情来，出问题的效率肯定也比别人高。

闲云野鹤回复段永平 2013-01-27 22:04

同感！ 谢谢！ 您看了最近热播的《楚汉传奇》吗？陈道明演的真不错！刘邦确实厉害，我觉得他像一个董事长，他的任务就是是把握大方向和用对人才，后勤补给有萧何，行军打战不拘一格使用韩信！ 呵呵，马云也有点这样的味道，他自己不懂技术，但是关键是把握对了大方向，使用了合适的人才！ 在中国找到符合这样条件的现在公司，低价买入！呵呵，（这算不算芒格老先生教的那招，尤其对个人投资者而言）

---

seekingbargains 2013-01-21 14:21

国内有个比赛应该很类似，搜到的：“在复出一年多后，陈义红难得地拿了一次冠军。陈是中国动向（集团）有限公司董事长兼CEO。2011年10月20日，他接替离职的桑德琳(SandrineZerbib)出任公司CEO，重新回到前台。但这个冠军并非是在商场上。11月13日，中国动向第四次成为汇丰冠军赛的唯一服装合作伙伴，陈义红与南非职业球员布兰登·格雷斯搭档参加职业业余配对赛，收获配对赛当日上午组的总冠军。与手握冠军奖杯的轻松惬意相比，陷入困局的中国动向却让陈义红开心不起来。”

段永平回复seekingbargains 2013-01-21 14:31

那个一点也不类似，因为那是职业是在陪业余的老板玩。这个比赛是职业的正式比赛。

tyy1973回复段永平 2013-01-21 20:30

祝段总取得好成绩。

茶水铺回复段永平 2013-01-22 00:57

确实是这样，这样的模式也挺好的，让业余的有条件的也可以体验职业正式的比赛。

bigfigure回复seekingbargains 2013-01-22 10:04

兄弟，对中国动向和陈义红怎么看，中国动向现在基本处于负值白送的价格上。传统行业值不值的重仓？

段永平回复bigfigure 2013-01-22 11:20

其实我和陈蛮熟的，但仅限于球友啊，从来没聊过生意，也不知道他的生意情况，就像他大概也不知道我在干啥一样。

段永平回复tyy1973 2013-01-22 11:22

主要是去干受一下，成绩好坏主要取决于配对的职业是否能打好，再就是我自己在难点洞能不能有好运气。

宋大开回复段永平 2013-01-22 12:37

祝段总取得好成绩。 我的孩子也刚刚考完大二考试，上次考试工信800多学生，取得150名成绩。得不到段总给的奖学金。这个吗，取得奖学金的难度很大，只有好好努力了。

阿文回复段永平 2013-01-22 12:57

玩得开心！

段永平回复宋大开 2013-01-23 01:05

浙大的吗？记得我们好像只在电信系有奖学金吧？工信是什么？在浙大我们主要投的是自立贷学金，在人大也是。在北京师大和江西师大也有自立贷学金项目。

bigfigure回复段永平 2013-01-23 13:58

呵呵，老大，你果然神通广大。我研究中国动向和体育品牌一段时间，就是很少接触到陈义红的信息，似乎是甩手掌柜。他们秦大中我倒是通过微博联系过一两次，建议他们用闲置的现金（有30多亿）回购严重低估的股票，人家不理。段总，您会重仓低估的服装企业吗？我90%的香港资金投在了中国动向上（1港元以下进的），当时市值比净现金低，总认为人们总得穿衣，中国动向是库存最少，现金最多的，但也有不少问题。

宋大开回复段永平 2013-01-23 22:22

段总，是浙大，电信系分了4个专业，总的属于工科，简称工信。的确有自立贷款，可孩子不愿意贷款。但奖学金特别注明，工信的名额会多一些，感谢段总。到校的第一天，孩子在图书馆前，就看见了段总与夫人的捐赠。

xmyiru-上官汉镳回复宋大开 2013-01-25 13:06

如果浙大在未经过捐赠人的同意，把贷学金转换成奖学金，那就不太上道咯。贷学金是鼓励人自立自强，贷款又怎么啦，折射出整个教育（学校和家庭教育）确实问题不小。

段永平回复xmyiru-上官汉镳 2013-01-26 10:41

浙大不可能转换的。我们确实在浙大设过一个奖学金，但规模比较小，记得好像是信电系的，但不记得细节了，有空回头查查看。

宋大开回复xmyiru-上官汉镳 2013-01-26 12:51

绝对不会有转换之说，浙大是个好学校，号称中国斯坦福，要求学生求是，自强自立，连新生开学时，家长去送都有微词，校长当时就强调，国外大学的新生很少有人送的，我说的是浙大会在评奖学金时，别的专科评4位同学，工科信息会评6位同学，大家误解啦。

xmyiru-上官汉镳回复宋大开 2013-01-27 17:27

不好意思，是我没看仔细，误会了，道个歉！

---

topcp 2013-01-25 20:57

有没有电视直播，或者网络直播，视频重播也可以呀，也可以去看看

段永平回复topcp 2013-01-26 10:42

应该有电视直播，但应该看到我的概率比较低，因为其他都是名人。

topcp回复段永平 2013-01-26 22:23

好的，我上网查查，应该能找到直播

---

cg8890 2013-01-26 03:14

段哥，祝你打出好成绩！

伍兴 2013-01-25 23:45

去年没有听段大哥的话，融资买股票了，那是我第一次也会是最后一次融资！自己犯这样的错误实在不应该，以后不管什么时候段大哥和老巴的话都要多想,多听！人生的路那么长，不必在乎这一会！如果自己真懂了，迟早会很富有！

龙行天下 2013-01-25 11:02

的确是一个好的运动项目，我们只能看看，希望段总一鸣惊人，打败老虎，打败黑龙

段永平回复龙行天下 2013-01-25 11:11

估计乒乓球有机会。

润政 2013-01-24 23:24

感觉李娜在决赛有点悬。。

想飞 2013-01-24 20:23

李娜今天2：0横扫莎拉波娃，进决赛！ 感觉她打球的境界提高许多！ 不急不躁，从容淡定，在激情与冷静之间保持平衡！

---

yesican888 2013-01-24 15:18

段总加油！享受比赛！祝取得好成绩。。。到时候公布一下比赛结果，分享一下喜悦。。。谢谢

---

ldx188 2013-01-24 13:56

明确价值、独立和坚守、在别人贪婪时警觉恐惧，在别人恐惧时懂得贪婪。 激情自由、快乐的投资、快乐的高尔夫和足球！

Alifetimething 2013-01-24 11:28

玩的开心！

寸而 2013-01-24 11:21

祝阿段取得好成绩！守正可能出奇。

十年磨一剑388 2013-01-24 06:40

看的出来，段总对于加博友的事情是绝对认真和重视。 想的出来，想入段总博客好友的人是绝对的期待。 祝比赛顺利！

相信自己 2013-01-23 21:17

在但斌德微博上看到段总投资茅台了?总感觉茅台不值目前这个市值.

---

xmyiru-上官汉镳 2013-01-23 19:04

祝段总开心打场好球。 段总加博友也快3年了，这里依然能看到很多2-3年都还在的博友，真是个好地方啊。虽然绝大大多数都没见过面，几年大家都在这里学习，我感觉有一种友情默然存在。

---

luopingzan 2013-01-23 18:39

过春节了啊。

---

xlli777 2013-01-23 13:17

祝学长打出好成绩！很佩服您，玩儿什么都玩儿得登堂入室。前几天偶尔在youtube上看了电影《吴清源》，就想起学长您对围棋也颇有研究，不知道现在还下不下棋？我对围棋的那些术语和概念充满了向往，可惜从小不通棋牌类的游戏，想自学就觉得两眼一抹黑，您是什么年纪开始学的？多久能下出感觉来呢？

金牛贺岁 2013-01-22 17:20

加油

牛健成njc723 2013-01-22 08:35

祝贺段哥抓住这难得的高尔夫锻炼机会，享受过程，也是生活的意义之所在。也很期待分享更新的见闻与感受。老虎参加不？

击鼓不传花 2013-01-21 21:29

祝段总打出好成绩哈。这个就象英国足总杯，黑马多多啊！

---

zhucheng78 2013-01-21 20:14

生活开心的，要修炼这种心态~~哈哈

木买蚂蚁 2013-01-21 15:50

投资大师巴顿?比格斯说：高尔夫，如果一个人能在关键一击时保持冷静，打出好球，那也就证明他具备钢铁般的意志和勇气，而且方法正确。 自己不懂高尔夫，看来与投资的道理是一样

筑道 2013-01-21 14:43

祝段总高尔夫和股票一样取得好成绩，感觉段总高尔夫成绩。。。。昨天有人让我提醒加博友的事，说明段总没忘记。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 410 篇 【转载】段永平投资思想 ---雪球小摘

2013-02-01 15:19:53 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120131131953356

1：知道自己能力圈有多大或者说知道自己能力圈的边界在哪里要远远重要过能力圈有多大，这也是人们能看到很多很“聪明”的人投资表现长期不好的原因。当然，这 些“聪明”人会把别人的成功或自己的不成功归结于运气或“accidents"，而且他们总是能够很”聪明“地找到办法让自己认为确实如此。功夫熊猫1里 说"there are no accidents"其实是蛮有道理的。
2：:别人同不同意你的观点不会让你的观点变得更正确或更不正确。观点的正确取决于事实，最后的事实。
3：投资和别人怎么看是没有任何关系的，只要你能看的稍微长远一点就行了。
4：接飞刀容易中招的原因是：人们在接飞刀的时候往往想的是这个股票过去到过什么价，而不是想的这个公司值多少钱。个人认为在买股票的任何时候，总是应该假设自己刚刚从外星来到地球，然后平常心地看这个股票该不该在这个价钱买，包括接飞刀的时候。
5：说了好多遍了哦：right kind of business, right people, right price.只要有了这三点，长期而言

投资结果必然不错。至于怎么看这三点就没人可以简单教了，大概必须自己学的。尤其是前两点重要。我们可以看到大部分 人在说股票的时候，说了好多和这三点无关的东西。
6：在真的理解的生意里一个人会选多少回报的？很多人错在选了自己不了解的别人说回报高的，结果是85%的人亏钱。如果问这85%的“投资者”选8%每年收益还是选择10%还是20%的，那就有点像某记者问人“你幸福吗？”
在真的自己理解的生意里，没道理选回报低的，但前提是真正理解！
每个人都能理解的生意其实就是把钱存银行了。
投资是只有很少人能理解的，所以大多数人还是别碰为好。
7：已经“理解”的生意就没有“估”值的问题了吧？应该是个机会成本的问题，所以对每个人不一样。比如一个人有100万，同时的选择是放银行、买国库券、或投入到自己了解的生意中，你觉得这个人该怎么估值他了解的生意呢，如果他真的了解的话？
8：其实小额投资者有机会应该去找些看得懂的中小型公司，比较有机会回报高些。跟着大盘股很难有大收获的。
9：如果苹果开始为了生意而不是用户体验时，就该考虑离开了。
10：我只是对索罗斯没兴趣而已，谈不上评论。我对我不擅长的东西都没兴趣，就像很多人对我没兴趣一样。要做到对自己不擅长的东西没兴趣不是一件容易的事情，因为人们总是以为自己比实际上要聪明一些。
11：如果买股票买的不是公司的话，那买的是什么？只要抽象到只有一个股东的的时候就明白了。
12： 问：好的价值观是好公司的必要条件对不？段答：可以这么说。但是，偶尔会看到有些价值观有些问题的公司会因为某些对路的产品厉害一段时间，同时也会看到有很好的价值观的公司出现战略错误而招致灭顶之灾。投资难就难在没有任何公式可循，没有充分的条件可以确定可买的公司。
13：其实有很多公司是几乎可以看到10年以后的日子会不好过的，这就叫生意模式。投资中如果能总是避开10年后肯定不好的公司，基本上很难表现太差。能够2-4年找到一个可以买的公司你就发达了，难道你不满意？
14：毛估估不是这个意思！你这个毛估估的说法有点像在赌场里说下把该出大了。
毛估估的意思是当你认为至少值20块的时候我可以用12块买（当然13、14其实也可以）。
最重要的是：假设这家公司是非上市公司，市值这个价钱你买不？关于会被人收购的想法和“buy high,sell higher"的想法无异，早晚要吃苦头的。也许很多人已经吃过苦头了，只是不思悔改而已。
15：不能为“有没有可能”这种事去投资，但投机是可以的。投机在我看来有点像在赌场玩，不能下重注，所以也不可能赢大钱。投资的概念就是可以下重手，没有很高的把握（比如90%左右）就不应该出手。
16：由于生意模式还没看懂，就没办法定价，所以还没打算买。 个人认为买股票和这个股票曾经到过什么价是没关系的，所谓IPO价格的一半就是便宜的说法没什么道理。
17：人们很喜欢用一年的回报率来衡量，但大资金的年回报率是没机会特别高的，比如巴菲特的BRK，但小资金却往往有机会有高比例的回报，比如周围的朋友中总会 经常总会有某个人当年回报据说有40%、50%甚至更高的（就像一起去赌场的朋友中，第一天出来时总有个别人是兴高采烈的一样）千万别以为这些人已经比巴 菲特厉害了。
偶尔会听到有人说某只股票至少会涨10倍，所以计划放10%进去等等。如果他真相信这只股票会涨10倍，什么理由他让只放10%呢？
18：窄义的做空指的是裸做空，就是借股票先卖，希望掉下来后买回来还。
“不做空、不用margin、不做不懂的东西”里的“不做空”指的是窄意的做空。
我说做空的时候指的都是窄意的做空，就是裸做空。
巴菲特说过欢迎有人来做空BRK。
一般来讲，真正的好公司都是欢迎别人来做空的（至少是不怕）。
怕人来做空的公司到底在怕什么呢？
当然，借钱的生意有点怕，比如银行，在某些情况下会因此造成恐慌从而导致挤兑，最后甚至导致破产的。
对我想买的股票而言，最希望的就是有人在大把做空了，不然很难有好价钱；同时，当我想卖股票时，一般大概也都是卖给空头了，因为空头是扛不住的，只有空头在买股票时是不计较价值的，当他们需要逃的时候，他们没有机会考虑什么价钱逃比较好。
要知道空头在cover时为什么不计较价值（价钱），可以参考一下“保时捷增持逼死空头大众汽车成做空者坟墓”http://finance.qq.com/a/20081030/002112.htm
记得早年有个非常著名的股市恐慌也是因为空头回补一家铁路公司的股票而去卖其他股票造成的（忘了叫啥了）。
19:企业文化一般是由创始人建立的，一般非常难改变（雅虎以前企业文化和杨致远有很大关系。）当然，时间长有可能改变，比如惠普；还有就是CEO强的也有可能 改变企业文化，比如现在雅虎的CEO就在试图做这件事。以前看到的CEO上任（不光是雅虎），一般都是在经营策略上拿出个方案，这种办法往往行不通，因为 这种方案往往是少数人憋出来的，不是大家的愿景。靓女Mayer上来想改的是企业文化，我觉得这是最慢但唯一有机会救雅虎的办法。
20:企业文化就是要做正确的事情，但把正确的事情做正确了才会有绩效。（做对的事情和把事情做对）
21:虽然道理上来讲买公司就是买其未来现金流的折现，但我自己从来还没认真想过什么折现率是”合理“的。在能看得清未来的公司范围内（实在是少的可怜哈），我 总是希望选未来相对（投入）回报好的。我认为无论如何不该选跑不过国债利率的（随便设个数字5%），但能跑过黄金的（大约10%上下）就非常理想了。
22:具体不知道这笔投资未来会赚多少钱。只是在买入的时候，估值的有个要求的回报率或者叫做折现率

去比较其他的机会成本。特别说明一下，我这里所说的预期回报指的是一般常见的年回报率相关的说法。
23:讲点自己对回报预期的看法；首先说明，本人从来不预设回报预期，因为对本人而言投资回报本来就和自己的预期无关。我对投资的认识是过程比结果重要，或者说 是谋事在人成事在天，只要过程对了，结果自然会好；第二，长期而言，跑过银行存款应该是最基本的要求，不然就是啥忙了；第三，从保值的角度看，长期而言投 资回报至少要做到能保住购买力不变才叫不亏，也许用黄金来衡量会有点意思
24:这段是老巴的：一只能数到十的马是只了不起的马，却不是了不起的数学家，同样的一家能够合理运用资金的纺织公司是一家了不起的纺织公司，但却不是什么了不起的企业。--巴菲特
25：说苹果：其实，最简单的办法是看懂这个生意，然后决定一个可以接受的价钱，然后buy to keep。比如苹果，我个人观点，这个生意是可以到每股80_100的每股年盈利，然后还可以至少维持或继续增长相当长的时间（比如5到10或更长），然 后的结论就是300块很便宜，400块很便宜，其实500块也很便宜。现在600块便宜不？好像依然便宜。但是，如果没办法得出苹果未来的盈利能力，什么 价买起来都晕。
26：如果一个人要买一家公司却又不知道一家公司的未来现金流（折现）至少会是多少，那这个人买的是什么呢（假如是家非上市公司会更容易明白）。这里不考虑其他因素并购，比如技术并购等。 " 至少 " 很重要，表示这是个思维方式。 用公式的都是蒙人的，没有例外
27：所谓价值投资者的买卖都是和价值有关，比如卖的时候和成本是无关的。会卖是师傅的骨子里实际上考虑的是
市场价和成本之间的关系，想这么做的人自然是非常关注市场对这个股票的态度而不是专注在企业的生意上。猜测而已。总而言之，真正理解的公司，买和卖的决定其实是差不多难度的。
28：股票或公司是有时间价值的，这就是“折现”的魅力。比如我觉得苹果早晚是1000块的股票，但可能需要3年，如果今天有人愿意800块买我可能就愿意卖 了。但如果当年我觉得网易是个50块以上甚至100块的股票（在有限时间比如10年内），如果有人出10块钱买（假设当时市值是5块）我也是不肯卖的
29：未来现金流的“折现”，你把“折现”两字忽略掉那意思就完全不一样了。比如我告诉你苹果有一天会到每股10万块，但要一万年，你买不？ 再次强调：未来现金流折现指的是一种思维方式，想用公式的请到学校去用哈
30：简单讲，一个人是不是价值投资者和其说自己是不是没啥关系，区别在其关心公司本身的程度。有些不碰股票的人其实也可以是最好的价值投资者，因为他们懂价值投资最精髓的东西–不懂不碰，而且长期而言，他们的投资回报比股市上85%的人都好，因为他们没在股票上赔钱。‘
31：如果说宗教情怀指的是信仰，信仰指的是要“做对的事情”，“做对的事情”就是明知错的事情就不做的话，我同意这个说法。巴菲特之所以能够如此厉害，最重要的一点就是他能坚持不做他认为不对的事情。要坚持这点其实非常不容易，因为往往“不对的事情”往往是有短期诱惑的。
32：其实每个人都有一颗投机的心，所以才需要信仰。我对信仰的理解就是“做对的事情”，或者说知道是“不对的事情”就别做了。人们热爱做“不对的事情”是因为这类事情往往有短期诱惑。
33：经常看到人们对平均每年15%+的回报灰常不屑，不是很理解，似乎他们一出手就应该是5倍10倍啥的。 平常年景的说法很有趣，因为对我而言每年都是平常年景
34：买自己一眼就看懂得生意的公司往往都不错”这句话很有悟性哦。老巴也讲过，伟大的生意一般只要一个paragraph就可以说得很清楚。
35：诺基亚是典型的成功是失败之母的典范，失误绝对一箩筐。补充一下：有时候必须决策时不决策也是重大决策失误
36：某段时期经营和股价回报不错未必就一定是价值投资。不过我相信他们投的时候的思路绝对是价值投资的思路。再说价值投资也不一定就赚钱（价值投资也会犯错），只是长期而言赚钱的概率高而已
37：学习巴菲特最好的办法其实就是远离股市。问题是没人知道是哪85%
38：1.喜欢钱不是什么过错。最重要得是“取之有道”。我是那个年代过来的人，非常羞于谈“钱”字，连经营企业时都尽量避免“钱”，当然总是可以找到别的词代替，比如资金、收入等等。
2.说明学校里是很难学到投资的，哪怕是金融专业的研究生也可以是七窍只通了六窍。
3.说明在吃了很多亏后，不断悟的人最后会悟到“道”的。
4.上道了不等于到了目的地，知道对的事情离能把事情做对可能还有相当长的时间。好消息是，只要上道了，快点慢点其实没啥关系，早晚你都会到罗马的，if you really believe that.
39：段总粗估amzn：假设一切都按照amzn的设想发展，10年后真的做到了5000亿美金营业额，按3%纯利计算，那就是150亿。如果给他12倍pe，那就是1800亿市值，按6%折现到今天就是1005亿，刚好是今天的市值。呵呵，所有假设都是毛估估的哈，但没找到amzn这个价是个好投资的感觉，所以暂时不看了。不过，如果amzn市值是100亿或200亿的话，或许很值得研究。
40：所谓价值投资者追求的是价值，与其是否热门无关。所有真正好公司都有热门的那一天。最关键是平常心去看一家公司到底价值何在，不要理市场的冷热。
41： " 长期投资 " 并不自动等于价值投资，但价值投资一般都是长期投资。
42：价值投资者容易抄底抄在半山腰，花旗银行的股价从60美元跌至1美元的过程中就套牢了一大批试图抄底的价值投资者。"??
抄底就是投机，为什么被套牢后就成了价值投资了？
老巴被套citi了吗？为什么没有？
所谓的价值投资者不是口里喊几句价值投资就会成为价值投资的。真正的价值投资者是骨子里相信价值的。
43：又是对苹果的毛估估思维：苹果现在市值4200亿，现金1000亿，今年估计赚400亿+，明年应该能

赚500亿+，产品如日中天，生意模式相当强大，现在就卖有点早吧？这么高的 成长和这么低的pe，找个好股票不容易啊。苹果怎么看都应该是6000亿以上的公司，也许会更多的。 卖股票和持股成本无关，要理性思考。
44:公司的价值取决于其未来的净现金流（的折现）。账上的现金在“未来”不一定还在，所以不能简单用现金来衡量，除非马上清算。
45:学巴菲特最重要和人们能够学的东西其实是他不做什么！绝大多数人学的是相反的东西，就是他在做什么，那是没办法学的，因为每个人的能力圈不同。巴菲特说知 道自己能力圈有多大比能力圈有多大要重要的多。 当然，能力圈的大小也是可以学的，但那是每个人自己的经历包括学历等，巴菲特不教这个
46:“苹果： 我从不希望你问我会怎么做。只需要做正确的事情。”
做对的事情和把事情做对！
在把事情做对的过程当中没有人可以避免犯错误，这是好的投资者必须明白的道理。
去年一月我决定买苹果的时候，最重要的一点就是想明白了没有乔布斯的苹果依然强大。
强大的生意模式加上强大的企业文化，加上过得去的价格，持有者可以睡得好哈。
突然觉得自己这么多年投资表现不错确实是有道理的，当然自己能想明白投资的道理确实可能是运气，顺便感谢一下老巴的点醒。---当年问老巴：什么东西您会首先考虑？“生意模式”！对呀，就这么简单。
不过，明白什么叫生意模式是非常难的，简单的东西都很难哈。
球友们在准备扔雪球之前好好想一下吧。
47:没有焦点的公司早晚会有麻烦。
48:买股票就是买公司指的就是这个意思。做过企业家的人本来可以有一个优势，那就是更容易看懂公司，更容易知道自己的能力圈在哪里。但我发现我认 识的很多企业家对股市并没有任何认识，和普通人无异，同时大多数人是不碰股市的（因为他们认为自己不懂）。不懂不碰的就是好的投资者，哪怕一点都不碰也是 对的。
49:看看老巴怎么做的就会明白这种风险实际很小，关键在不懂就是不碰的原则。多数人错在一知半解时由于害怕失去机会而急急忙忙出手了。
50:学巴菲特最重要和人们能够学的东西其实是他不做什么！绝大多数人学的是相反的东西，就是他在做什么，那是没办法学的，因为每个人的能力圈不同。巴菲特说知 道自己能力圈有多大比能力圈有多大要重要的多。 当然，能力圈的大小也是可以学的，但那是每个人自己的经历包括学历等，巴菲特不教这个。
51：做对的事情和把事情做对。 做对的事情的意思就是错的事情不做，发现是错的事情就马上改。 老巴也说过类似的（大意），如果你发现自己已经在坑里了，至少不要再往下挖了。这里特别强调一下，在把事情做对的过程当中是会犯很多错误的，因为把事情做 对是个学习的过程。很多人会在这个地方搞混。举几个例子：不诚信是错的事情，所以不要做；借margin做股票是错的事情，所以不做。也许有人会问，难道 明知错的东西还会有人去做吗？这个世界很有意思，往往不对的事情是有很多短期诱惑的，连食品都这样，好吃的东西往往对身体不好
52：我理解的所谓投资其实和“市场”（短期）没关系，所以没有谁比谁聪明的问题，但有每个人了解的东西不一样的概念。我认为的投机就是认为自己可以比市场快一 步。我认为的投资和市场没关系（意思就是别人短期怎么看没关系）。如果一个投机分子认为市场比自己聪明的话，从一开始他就不会介入（来小玩玩的不算哈）， 当然最后大部分人确实证明了市场确实更聪明。从长期的角度看，市场是绝顶聪明的！其实很多“购买并持有”的人们实际上就是投机分子，因为他们自己其实不知 道自己买的是什么，所以买了以后需要整天问别人怎么看，在被套时就拿出“长期投资”来安慰自己。要知道，没什么比买错股票并长期持有伤害更大的了。
53：任何时候，只要你还想着要空一把谁，那就表示你还是个投机分子（以为自己比市场聪明）。早点收起做空头的念头吧，老老实实去找那些可以让你睡得好觉的deal！不过，投机是件非常好玩的事情，就像偶尔去下赌场一样，如果你做好输钱的准备的话（赌点小钱？）
54：顺便说下我对“估值"的一点。
我发现大部分人说到”估值“时其实指的都是市场应该给股票一个什么”价“。
个人没对这个术语研究过，但自己现在“估值”时总是在试图搞明白自己付出什么“价”才能5年10年都不操心，或者说拥有的股权在5年10年以及未来带来的实际回报值不值我付出的价钱。这里最大的不同是，我不考虑市场因素，或者说，不管市场目前愿意给什么价
55："持有是否等于买入"
这是个非常普遍但又非常有意义的问题，我相信几乎所有投资的人都被这个问题或长或短地困扰过，而且绝大多数人在投资生涯里大概都解决不了这个问题。
个人认为其实这个问题最终不会困扰真正的“价值投资者”，也就是说想不通这个问题的都还不算“价值投资者”，不管他们看过多少投资的书或做过多少年的投资。
“持有是否等于买入”其实在每个时点都是对的，时间越短对的概率越大。这也正是困扰很多人的地方。
老巴在讲when to sell a business的时候其实讲得蛮清楚了，大家不要希望看一遍就能真的看明白的哈，老巴自己也说他花了好多年才大致明白的，我自己现在大概也是在大致明白的阶段。
56：@白云之乡:回复@大道无形我有型:资产价格围绕价值波动。我一直在想是什么原因，造成资产价格围绕价值波动呢？大道可以谈谈理解吗 ？ 答： 其实供求决定价格在每个时点都是对的，但用这个结论去投资却经常是错的。价格围绕价值上下波动，所以价格是由价值决定的。所谓的资产的价值取决于其能够产 生的未来（净）现金流。这一点就是所谓价值投资里的“you must believe"的唯一的一点，关键时刻往往很管用。不是骨子里信这点的人其实都还不是真的”价值“投资者。//@白云之乡:回复@大道无形我有型:资产价格围绕价值波动。我一直在想是什么原因，造成资产价格围绕价值波动呢？大道可以谈谈理解吗

搞了一半，待续！

文章评论

guobiaol 2014-02-13 20:51

转来常看看

tonggang2001 2013-07-28 15:42

再次阅读，投资需要信仰，也就是做对的事情，把事情作对，不作明知错误事情。期待更多总结，受益终生。

守正不出奇 2013-02-02 15:56

you must believe!

段永平回复守正不出奇 2013-02-03 08:20

要相信的是：做对的事情最后会有好结果，或者说做错的事情最后会有大麻烦。至于把事情做对则是个过程，有时候快有时候慢，需要投资者耐心等待。

殷厚朋回复段永平 2013-02-04 21:01

段大哥，我学投资功夫现在有了一点小理解-------你看对不对。价值投资第一道门：把上市公司理解为非上市公司做股份买卖。价值投资第二道门（门中门）：生意模式。我觉得这两道门就是投资功夫的任督二脉，打通它--------投资武功突飞猛进。

殷厚朋回复殷厚朋 2013-02-19 18:05

在国内有不少的优秀证券投资人，他们投资功力了得有时会以价值投机者为自居。我觉得他们好多已经打通了第一道门，第二道门在是通非通间徘徊。真正的价值投资者对企业好的生意模式认知更为深刻、深遂、深远。

黑猫 2013-02-16 17:47

请问大道，一个关于“right kind of business”的问题 “kind of business”是不是指，假如我有一家农场。我可以： （1）种植小麦（粮食作物） （2）种植棉花（经济作物） （3）养牛（奶，肉，皮） （4）租给别人经营（出租） （5）搞观光农业（比如农家乐） 每一种都需要不同的经营策略（模式），面对不同的竞争和风险，取得不同的收益。 比如（4）“租给别人经营”的竞争对手是其他出租农场的人，而其他的4类则是潜在客户。并且只要不是负债经营，“出租”的收益不但较稳定，而且不太容易赔钱，但是也不容易赚大钱。（都是农场，实则不同） “right”是指这5种中最容易赚钱的方法。虽然每种方法都能赚钱，但是有的容易，有的不容易。比如（5）看起来很赚钱，经营起来却很麻烦，风险不小。想取得大的成功，比（4）要难得多（和一般观点相反）。实际上（4）最大的优势在于不必自己经营，而且享受土地增值。

黑猫 2013-02-13 13:46

大道您好！ 说来惭愧，我作为晚辈，社会经验贫乏。 您能讲讲“right people"吗？如何分辨哪些人可以交朋友，可以信任。 一个人的道德水准比能力更难分辨，这也是一直困扰我的问题。 能谈谈您自己的感受吗？感激不尽！

段永平回复黑猫 2013-02-13 14:33

我告诉不了你但时间可以。不过你能想到一个人道德水准比能力更难分辨，说明你已经开始明白了。另外，大概没人是可以绝对明白如何分辨的，我猜。

黑猫回复段永平 2013-02-14 16:40

谢谢您的回复！年轻还有时间，这是我最大的资本了。 这个问题困扰了我两三年了。我自己也悟出了一些道理，但总感到没有悟道真谛。总是觉得这件事十分重要，却又力不从心。 时间是还有，但也不是无限的。请问是否可以写一写我自己的感悟，您帮我看看。这样可以去掉一些，我自己由于涉世未深而产生的天真想法。少走一些弯路。（只是我一写感悟，文章就会很长，确实是还没有化繁为简的能力。有时想来：假如什么时候能“简”了，也就真正明白了）

liujinger回复黑猫 2013-02-15 12:16

时间是好人的朋友，坏人的敌人。

---

lanlanpei 2013-02-02 06:28

看懂一家公司很重要，最关键的是否真正看懂了。真正看懂了才能知道它值多少钱，买和卖也就不成问题了。好的生意模式，好的管理者，好的价格。特别是前两点。非常感谢段老师，在这里我学到了很多东西。祝段老师及家人新春快乐！祝各位博友新春快乐。

---

zhucheng78 2013-02-01 21:48

其实有很多公司是几乎可以看到10年以后的日子会不好过的，这就叫生意模式。投资中如果能总是避开10年后肯定不好的公司，基本上很难表现太差。能够2-4年找到一个可以买的公司你就发达了，难道你不满意？ 最喜欢这个，大部分人（包括我自己）看的不够太长远，看的没有10年，哪些“明天会不会涨”、“今天怎么暴跌”的就更不用说了。都范了“闲吃萝卜淡操心”的毛病

---

topcp 2013-02-01 21:40

每次多看一遍，就有新的体会。我过几天就跟老婆回去过年了。在这里先祝段大哥春节快乐，身体健康，合家幸福！

刘新波 2013-02-01 20:08

其实有很多公司是几乎可以看到10年以后的日子会不好过的，这就叫生意模式。投资中如果能总是避开10年后肯定不好的公司，基本上很难表现太差。能够2-4年找到一个可以买的公司你就发达了，难道你不满意?

木买蚂蚁 2013-02-01 17:31

每次看，都有新收获

心如止水 2013-02-01 17:27

已经读《巴菲特致股东的信》有5遍了，在段老师的指导下每次都有收获。

付潭 2013-02-01 15:52

我寻找的就是这样的企业。那么这样的企业都在做什么生意呢？我要找到他们，就要从最简单的产品里找到那些（杰出的企业）。因为我没法预料到10年以后，甲骨文，莲花，或微软会发展成什么样。比尔·盖茨是我碰到过的最好的生意人。微软现在所处的位置也很好。但是我还是对他们10年后的状况无从知晓。同样我对他们的竞争对手10年后的情形也一无所知。--巴菲特的演讲。现在终于明白了这句话的含义。老巴太神奇了。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 411 篇 条条道路都可能通罗马

2013-02-01 15:57:21 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120131135721694

除了我们已经尝试过的其他政治体制之外，民主是最坏的了.
Many forms of Government have been tried and will be tried in this world of sin and woe. No one pretends that democracy is perfect or all-wise. Indeed, it has been said that democracy is the worst form of government except all those other forms that have been tried from time to time.、
--丘吉尔

文章评论

守正不出奇 2013-02-16 22:57

本份是理性的表现，而且是要求很高的一种美德。猎奇虚妄之心性就是投资的大敌！

---

asdf0416 2013-02-02 10:44

再上条博文中有一个“持有是否等于买入”的问题 我的理解是作为价值投资只有当价格严重低于价值的时候才能买，安全边际亏不了。 当市价和价值相当甚至更高时，哪怕股价还能上涨也不能再买，因为新买的价格不符合价值投资买入的原则，没有安全边际，相对于新投资这一块是很可能赔的。 不知道我的理解对吗？ 恳请给予指点。

千里牛回复asdf0416 2013-02-03 22:53

茫格已经回答过这个问题，极优秀的企业给个不打折的价格也是公平的。当然打折更好，这好象是茫格对伯克希尔的思想贡献之一。老巴也在演讲中提到过

独立候鱼 2013-02-01 20:25

？

段永平回复独立候鱼 2013-02-02 00:21

看看博客最上面那句话就明白了。

闲云野鹤回复段永平 2013-02-02 11:45

段总，丘吉尔话的意思是 民主是现在最好的政治体制.(讲话的方式与芒格老先生很相似，都是用比较，类似机会成本的那种方式，不知道我是否理解错误)。 关于您投资茅台，大多数博友都是附和的多。我来拍点砖。我没有经营企业的经验，都是学自书籍或网络。对于茅台是家好公司，尤其是其强大的商标品牌，我是非常认同的，但是对于最近茅台董事长强令经销商不得低于1300/每瓶（大概是这个价）销售，否则严惩，结果是市场销售价根本顶不起来，结果这道命令不到一周便取消了，这让我感觉该公司董事长在经营理念上不是那么尊重市场，试想如今市场，销售渠道的强大是公司强大的重要表现，经销商的利益本质上是与公司是一致的，而不要把经销商当炮灰！ 另外，目前，国内反腐，反浪费的大环境对茅台而言是一个回归理性市场的必然时期，时将上不是短期，而是中长期，所以就机会成本而言，目前价格偏高了些，我个人建议150以下动手！ （跟你学习价值投资三年不到，认识肤浅，不足之处请您谅解，有时间能点评下就更好了！）

邵元富回复段永平 2013-02-02 11:54

个人理解：段总借丘吉尔的这句名言来释投资之道。投资就是价值投资，价值投资就是做正确的事情。这句话用在投资上也可以改说成“除了我们已经尝试过的其他投资方法之外，价值投资是最坏的了。”意思是说，价值投资是在试了各种其它投资办法之后不得不接受的最不差的一个，这和段总博客的标题“条条道路都可能通罗马，这里是一条未必最好但肯定能到的”的思想是一致的。

段永平回复闲云野鹤 2013-02-02 11:56

我想说的是：条条道路通罗马，这条未必是最好但是肯定能到的一条。未必是最好的说法借鉴了丘吉尔的说法。

段永平回复邵元富　2013-02-02 12:28

[表情]

加忠回复闲云野鹤　2013-02-02 15:38

茅台做的没错，当时2000多时，茅台要求降价。感觉茅台应该统一市场销售价。

段永平回复闲云野鹤　2013-02-02 20:32

你违规被删了。第三条。

殷厚朋回复段永平　2013-02-03 09:39

有一句话“自古华山一条路”。价值投资是证券投资的成功基石。

V子路　2013-02-03 09:11

民主是最不坏的制度。价值投资是最不坏的投资理念。

---

ldx188　2013-02-02 11:07

年年岁岁花相似，岁岁月月价值同。　年收益率20%多的好生意自动快递送上门来，轻松坐等确认签收就是了。　N年前的中石油、贵州茅台，N年末的民生银行，给坚定的投资者超满意的回报。　在别人贪婪时警觉恐惧，在别人恐惧时懂得贪婪。　若不愿意拥有一家好公司十年，那就不必考虑只持有它十分钟。

---

make_it_simple　2013-02-01 22:43

有空读读丘吉尔的演讲，那是一种享受。推荐大家读一读丘吉尔的铁幕演讲《the Sinews of Peace》，体会一下这位伟大政治家的远见卓识。

卧牛 2013-02-01 17:24

除了免煮，其他政治体制我们已经尝试过了。条条道路也可能通柏林。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 412 篇 2013年2月2日

2013-02-02 12:06:16　返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/12699812013120616461

今天去Stanford打球的路上看见一辆小货车抛锚停在路肩上，后面停着一辆亮着警灯的警车。想起很多年前，自己也曾有过一次类似的经历。当时车突然出了问题，勉强开到两条交叉路中间的路肩上停下，正在叫救援车的时候，后面来了辆警车，亮着灯停在我后面。在问清情况后，警察告诉了我一些安全注意事项，然后在后面等到救援车来了才离开。虽然生活在残酷的资本主义社会，有时候还真是能感受到一些温暖。

文章评论

1638312879　2013-02-11 16:32

Stanford, my dream.我一定会去那里的

段永平回复1638312879 2013-02-12 01:56

还是有个违规被删的。大家发言前一定要看清规矩啊。不过今年真的进步很大，很少人违规。

---

foolgenius 2013-02-03 21:48

最近正在学驾照，有个事情深有感触：现在学车科目一理论考试现在有学时的要求，每个人必须学满30学时，上课的时候老师带着做练习题，课堂下的学生对交通知识及交通道德对答如流；可是现实中只要是行人或者非机动车的人都会感到现在的司机简直是横冲直撞，课堂和现实的差距就是这么明显。可前端时间去香港，方圆100平米的地方有将近20个红绿灯，交通却井然有序。这一点让我深有感触。说来和大家分享，国人的素质的提高可以完全看道路上的交通情况。

---

wanxiaofei65 2013-02-03 21:43

祝段总和博友小年夜快乐平安幸福。

海冰 2013-02-03 11:30

纳税人的感觉到底是一种什么感觉

金牛贺岁 2013-02-02 13:03

人情味让人温暖。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 413 篇 2013年2月3日

2013-02-03 05:08:08 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/1269981201313588886

今天打74，double free，居然还要输钱。明天出发去pebble beach 准备打AT&T Pro-Am 职业业余配对赛。

文章评论

---

bigfigure 2013-02-05 11:40

$1，呵呵，明白了，在A片中看到过类似情节，祝您玩的开心，取得好成绩。 另外，段总，我发现在“【转载】段永平投资思想 ---雪球小摘”中，有一些您没有在这里谈过，请问您在雪球中的发言在那里找？俺发现到处都有闪光点啊，不想错过这么精炼的投资悟道。

段永平回复bigfigure 2013-02-12 02:10

雪球上比较吵，以后我就只在这里发言了，有啥问题可以在这里问。

---

bigfigure 2013-02-04 11:38

段总，你们打球赌钱吗？

段永平回复bigfigure 2013-02-04 11:41

赌一块钱的。

---

oppovn 2013-02-04 10:45

真开心，又回到组织了。

草自春 2013-02-03 22:26

今年的1月28日的经济观察报上有篇关于高尔夫的‘要远，还是要准？’，让我明白一鸟在手远胜二鸟在林的道理；而一号木与推杆使我明白，只有积小胜才能有大胜；或许这就是段总的慢即是快吧？

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 414 篇 At@t Pro-Am

2013-02-05 08:35:24 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120131583524672

今天开始熟悉场地，明天下午4点将知道和哪个职业配对，礼拜四开始比赛。业余前25名可以进入礼拜天的决赛。
http://www.mercurynews.com/golf/ci_22528405/at-t-pebble-beach-national-pro-am-pairings
AT&T PEBBLE BEACH NATIONAL PRO-AM PAIRINGS
Pairings and tee times for Thursday, Friday and Saturday.

SPYGLASS HILL THURSDAY (HANDICAP)	SH PRO/AMATEUR (HANDICAP)	PB THU	MP FRI	PRO/AMATEUR SAT
Jim Herman/James Ballengee (10)	Doug LaBelle II/Thomas Campbell (7)	9:39	8:55*	8:00
Retief Goosen/Joe Kernen (13)	Billy Mayfair/Terry Lundgren (11)	9:50	9:06*	8:11
Woody Austin/David Steiner (13)	Nathan Green/Thomas Quinlan III (18)	10:01	9:17*	8:22
Alistair Presnell/David Kohler (18)	Donald Constable/Donald Beall (16)	10:12	9:28*	8:33

Rory
Advertisement

Sabbatini/Michael Cochrane (12)	Bob Estes/Ping Duan (7)	8:00	9:39*	8:44
Michael Letzig/John Erickson (18)	William McGirt/William Sheedy (8)	8:11	9:50*	8:55
Scott McCarron/John Chambers (16)	Lee Janzen/David Seaton (11)	8:22	10:01*	9:06
Robert Streb/Kevin McNamara (11)	Patrick Reed/John Santora (12)	8:33	10:12*	9:17
Aaron Watkins/Kenneth Rosen (10))	Steve LeBrun/John Maxwell (15)	8:44	8:00*	9:28
Fredrik Jacobson/David Calhoun (6)	Charlie Beljan/Jay Ireland (12)	8:55	8:11*	9:39
Billy Horschel/George Paz (17)	Billy Andrade/David Darnell (10)	9:06	8:22*	9:50
Casey Wittenberg/Robert Sauerberg Jr. (4)	Justin Hicks/Randy Falco (7)	9:17	8:33*	10:01
Scott Gardiner/Douglas Frye (8)	Bobby Gates/David Donatelli (12)	9:28	8:44*	10:12
Cameron Tringale/David Dorman (8)	J.B. Holmes/David Novak (6)	9:39*	8:55	8:00*
J.J. Henry/Chris Berman (18)	Bill Lunde/Steve Green (7)	9:50*	9:06	8:11*
Aaron Baddeley/Kenny G (2)	Tim Clark/Carson Daly (9)	10:01*	9:17	8:22*

Sam Saunders/Richard Ferris (7) Jason Gore/James Farrell (6) 10:12* 9:28 8:33*
Paul Haley II/Nils Lommerin (10) Derek Ernst/John Donnellon (17) 8:00* 9:39 8:44*
Vaughn Taylor/Blake Mycoskie (12) Geoff Ogilvy/Gregg Tryhus (3) 8:11* 9:50 8:55*
David Duval/T. Michael Glenn (6) Kevin Na/Jim Breyer (10) 8:22* 10:01 9:06*
Seung-Yui Noh/John Myers (16) Si Woo Kim/Cody Plott (7) 8:33* 10:12 9:17*
Nicholas Thompson/Peter Deutsch (17) Matt Jones/Bill Rodrigues (7) 8:44* 8:00 9:28*
Tommy Gainey/Charles Kelley (6) Jim Furyk/Darius Rucker (9) 8:55* 8:11 9:39*
Rafael Cabrera Bello/Dermot Desmond (11) Padraig Harrington/J.P. McManus (12) 9:06* 8:22 9:50*
Johnson Wagner/John McCoy (11) Chris Kirk/Michael McCallister (8) 9:17* 8:33 10:01*
Todd Hamilton/Bret Baier (7) Ken Duke/Tom Dreesen (7) 9:28* 8:44 10:12*

MONTEREY PENINSULA THURSDAY MP SH PB PRO/AMATEUR (HANDICAP) PRO/AMATEUR (HANDICAP) THU FRI SAT

John Mallinger/Andy Roddick (6) Jerry Kelly/Aaron Rodgers (6) 9:39 8:55* 8:00
Rod Pampling/Charles Schwab (8) Phil Mickelson/Skip McGee (14) 9:50 9:06* 8:11
Brandt Snedeker/Toby S. Wilt (7) Luke List/Heidi Ueberroth (14) 10:01 9:17* 8:22
Eric Compton/Ray Romano (16) Brad Fritsch/Huey Lewis (11) 10:12 9:28* 8:33
Robert Garrigus/Justin Verlander (4) Tim Petrovic/Rubens Barrichello (14) 8:00 9:39* 8:44
Jeff Maggert/Clay Walker (10) Webb Simpson/Andy Garcia (9) 8:11 9:50* 8:55
Jason Day/Jim Harbaugh (12) Matt Bettencourt/Matthew Cain (5) 8:22 10:01* 9:06
David Lingmerth/Josh Duhamel (8) Brendon Todd/Oliver Hudson (2) 8:33 10:12* 9:17
Ricky Barnes/Bill Belichick (14) James Driscoll/Brian Kelly (13) 8:44 8:00* 9:28
Nick Watney/Jim Lentz (3) Camilo Villegas/Chris O'Donnell (8) 8:55 8:11* 9:39
Dustin Johnson/Wayne Gretzky (11) Pat Perez/Michael Lund (10) 9:06 8:22* 9:50
Greg Owen/Harris Barton (9) D.A. Points/Bill Murray (12) 9:17 8:33* 10:01
Scott Langley/Doug Mackenzie (3) Patrick Cantlay/Kelly Slater (4) 9:28 8:44* 10:12
Richard H. Lee/Ronald Peyton (17) Justin Bolli/John M. Partridge (10) 9:39* 8:55 8:00*
Tag Ridings/Paul Hazen (13) Jason Kokrak/Geoff Beattie (3) 9:50* 9:06 8:11*
Josh Teater/Todd Wagner (8) Brian Harman/Gregg Ontiveros (16) 10:01* 9:17 8:22*
Andrew Svoboda/Shoji Sugiyama (5) Jin Park/Michael Roney (6) 10:12* 9:28 8:33*
Chris Riley/Robert Stuart (13) Ryan Palmer/Brian Roberts (7) 8:00* 9:39 8:44*
Daniel Summerhays/Rick Fontova (17) Harris English/Michel Moreno (16) 8:11* 9:50 8:55*
Brendon de Jonge/Joe Ens (9) Tom Gillis/Bob Simpson (15) 8:22* 10:01 9:06*
Eric Meierdierks/Chuck Bond (11) Peter Tomasulo/Todd Baldree (5) 8:33* 10:12 9:17*
Lee Williams/Steve Maritz (6) Russell Knox/Jay Kaiser (11) 8:44* 8:00

9:28*
Jimmy Walker/James E. Rohr (15) Michael Bradley/Ray Nixon Jr. (5) 8:55*
8:11 9:39*
Neal Lancaster/Ed Nigro (13) Bryce Molder/Harry L. You (14) 9:06*
8:22 9:50*
Ryuji Imada/Tom Wiggans (14) Bret Nutt/Ollie Nutt (12) 9:17* 8:33
10:01*
Kelly Kraft/Jake Owen (4) Jordan Spieth/Tony Romo (0) 9:28* 8:44
10:12*
PEBBLE BEACH THURSDAY PB MP SH PRO/AMATEUR (HANDICAP) PRO/AMATEUR (HANDICAP) THU FRI SAT
Steve Flesch/Nikesh Arora (11) Cameron Beckman/Gary Wipfler (12) 9:39
8:55* 8:00
Andres Romero/Mike McKee (14) Hunter Mahan/Tom Dundon (6) 9:50
9:06* 8:11
Kevin Sutherland/Steven Kandarian (18) Stuart Appleby/Tom Leppert (11) 10:01
9:17* 8:22
Troy Kelly/Marty Carr (11) Robert Karlsson/Pascal Grizot (1) 10:12 9:28*
8:33
Steve Marino/Robert McCarthy (16) Kevin Stadler/John Lundgren (8) 8:00
9:39* 8:44
Lee Westwood/John Westwood (NA) Vijay Singh/Shantanu Narayen (10) 8:11
9:50* 8:55
Joe Ogilvie/Randall Stephenson (15) Jason Bohn/Condoleezza Rice (17) 8:22
10:01* 9:06
Morgan Hoffmann/Stephen Smith (13) Andres Gonzales/Gary Mule Deer (18)
8:33 10:12* 9:17
Joe Durant/Jackie Flynn (6) Chris DiMarco/Jeremy Jacobs (16) 8:44
8:00* 9:28
Heath Slocum/Larry Baer (16) Mike Weir/George Roberts (6) 8:55 8:11*
9:39
John Daly/Nat Hardwick (10) Ted Potter Jr./Tom Barkin (11) 9:06 8:22*
9:50
D.J. Trahan/Brad Bennett (6) Brian Davis/Mayo Shattuck III (6) 9:17
8:33* 10:01
Kevin Chappell/Stuart Francis (3) Chris Stroud/Jerry Yang (9) 9:28
8:44* 10:12
Nick O'Hern/Michael J. Fitzpatrick (3) Chez Reavie/Brian Swette (8) 9:39*
8:55 8:00*
Sean O'Hair/Greg Johnson (11) Dicky Pride/David MacFarlane (12) 9:50*
9:06 8:11*
Arjun Atwal/John Chen (15) Brian Stuard/Tony Ridder (15) 10:01* 9:17
8:22*
Luke Guthrie/Geoff Couch (3) James Hahn/Chuck Johnson (18) 10:12*
9:28 8:33*
Fabian Gomez/Kenneth Wertzberger (0) Alexandre Rocha/David Dube (9) 8:00*
9:39 8:44*
Jeff Gove/Carl Lindner III (15) Matt Every/Patrick Hamill (12) 8:11* 9:50
8:55*
Steven Bowditch/Brian Gladden (5) Cameron Percy/Greg Garrison (15) 8:22*
10:01 9:06*
Henrik Norlander/Travis Aronson (7) Shawn Stefani/John Stafford III (8) 8:33*
10:12 9:17*
Scott Brown/Michael Jones (8) Ben Kohles/John Stafford Jr. (7) 8:44*
8:00 9:28*
Roberto Castro/Frank C. Herringer (10) Alex Cejka/Willy Strothotte (13) 8:55*
8:11 9:39*
Gary Christian/Corey Thompson (14) Mitch Lowe/Dan Hansford (17) 9:06*
8:22 9:50*
John Merrick/Matthew Sidman (8) Darron Stiles/Stephen Mack (7) 9:17*
8:33 10:01*
Charlie Wi/Frank Quattrone (11) Kevin Streelman/Jim Crane (3) 9:28*
8:44 10:12*

* 10th tee

文章评论

guozhendl 2013-02-05 23:11

礼拜天就是大年初一，段哥会进决赛。

段永平回复guozhendl 2013-02-12 02:07

没进了。最后一天实在是有点累了，看的人也多，不小心犯了一些很低级的错误，加上职业那天表现也不太好，所以错过机会了。

张磊 2013-02-10 00:29

春节快乐、身体健康、阖家欢乐。

王一飞 2013-02-09 23:30

祝段大哥新年快乐，阖家欢乐，身体健康！

木买蚂蚁 2013-02-09 20:58

春节快乐

学习巴菲特 2013-02-09 20:49

新年快乐！

想飞 2013-02-09 17:44

值此新春佳节之际，祝段总、博友们： 新年快乐、身体健康、阖家幸福！

不繁 2013-02-09 14:36

祝段总及家人身体健康,平平安安.

金牛贺岁 2013-02-09 14:23

段兄过年好啊，祝福蛇年一切顺利！感谢坦率地交流！

宋大开 2013-02-09 11:02

祝段总及家人平平安安，开开心心！

jianxiongzb 2013-02-09 05:25

提前祝段总，阖家欢乐，身体健康！蛇年大吉！

段永平 2013-02-08 06:01

第一天自己发挥不太好，Bob打得不错，现在成绩-6，如果三天都能有这个成绩则很可能可以晋级。 来自网易手机博客

击鼓不传花回复段永平 2013-02-08 08:54

段大哥加油！

oppovn回复段永平 2013-02-08 11:48

阿段加油！

dujianping_ok回复段永平 2013-02-08 13:23

祝段兄打出好成绩

---

topcp 2013-02-07 14:30

希望得到好成绩

2013-02-07 01:16

Sabbatini/Michael Cochrane (12) Bob Estes/Ping Duan (7) 8:00 9:39* 8:44

---

oppovn 2013-02-05 19:36

有直播或转播吗？网上看也行。

金匪 2013-02-05 14:41

祝段总取得满意成绩！打完这个比赛，我猜“golf和投资”可能会更新内容了。

木买蚂蚁 2013-02-05 13:26

祝玩的开心

淮右布衣 2013-02-05 11:14

祝阿段球开得胜。

Alifetimething 2013-02-05 10:00

那时这边在过春节，提前祝您玩得开心，新春快乐！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 415 篇 新年快乐！

2013-02-10 07:52:51 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120131107525116 6

新年快乐！

文章评论

大李 2013-02-19 10:58

祝段总新年快乐！阖家幸福！

润政 2013-02-18 14:17

新的一年。祝段大哥和段迷们。新年快乐，身体健康!

快乐的投资生活 2013-02-17 14:55

祝段大哥新年快乐，阖家幸福！迟到的祝福

快乐人生 2013-02-17 10:47

段总新年快乐，阖家欢乐!

心如止水 2013-02-17 09:24

祝段老师全家健康、幸福、快乐一生!

付潭 2013-02-16 10:09

新年快乐!

1397866256 2013-02-12 10:44

小孩12岁，小学快毕业，去什么中学读书，是留在身边的学校，还是让他到远一点的地方读书开始面临选择，是让他自己选还是家长帮忙选都是问题，人生选择无时无刻不在，想在这里找找答案。

段永平回复1397866256 2013-02-13 00:21

留在身边吧，这样小孩可以得到更多的父母的关爱，那是他和父母一生的财富。

1397866256回复段永平 2013-02-14 10:11

感谢段总对我的问题的回复，我小孩也不愿意去外面读书，我怕我心软练不硬他的翅膀，可练硬了翅膀，也许也练硬了他的心，父母的关爱，家庭的教育对孩子来说是美好的回忆，更像段总说的是父母和孩子一生的财富。这也让我想起了巴菲特的话，大意是，即使拥有很多财富，但要得到真心关爱，用关爱换关爱更可靠。

本手不笨 2013-02-14 08:08

如果没有合理的制度制约，这幅对联的横批只能是“查无此人”。

段永平 2013-02-11 02:28

市政府新办公大楼落成，大门口缺副对联，市委书记挥毫。 上联：说实话办实事一身正气。 下联：不贪污不受贿两袖清风。 市府的各位领导看后齐声喝彩。考虑到民主，书记让各位领导一起出个横批，

潮·慢·ing回复段永平 2013-02-11 03:13

新年快乐！每年要给段兄拜年，至少这个是可以「说一不二」，呵呵!

阿緯回复段永平 2013-02-11 03:45

今天是大年初一，收到一份意外的惊喜，相信今年将会是不错的一年。多谢一位我景仰熟悉的陌生人，他曾经是我的厂长（老板）。前几天写了些不该写的话，尽力过，享受过就够了。横批：说到做到。

shenhonggang123回复段永平 2013-02-11 08:24

新年伊始就得到了阿段的博友认可，非常高兴，也非常感谢！在此祝阿段永远愉快，安康！祝福各位价值投资者都有思想上的收获。我理解，解决了思想问题，物质上的收获是一个自然的过程，不用急，如

果成功了，在做一些对社会有益的事情。 横批：本分做事。 这和阿段经常挂在嘴边的要做对的事情，把事情做对是一个道理。看来，人世间的事情，理是通的。

想飞回复段永平 2013-02-11 12:46

查无此人

段永平回复想飞 2013-02-11 13:08

[表情]

修炼回复段永平 2013-02-11 22:06

新年快乐！但愿书记是金口玉牙（横批）：说啥是啥 在这里学习一年多了，无论是在人生还是在投资上都有收获！再次感谢！有个问题：您曾经说过“那些最好的买卖，刚开始从数据上看，几乎都会告诉你不要买。”一直不懂，是不是说数据很难看，而生意模式却很好，理解不了。能否解释一下？

独立候鱼回复段永平 2013-02-11 23:21

山呼万睡

paralake回复段永平 2013-02-12 08:59

此地无银

汉尼拔回复段永平 2013-02-12 13:31

祝段总：全家幸福！ 想了条横批：知行合一

han回复段永平 2013-02-12 20:50

横批：有一说一

dingwenya@126回复潮·慢·ing 2013-02-12 22:28

这个最好。 其他人要么没看明白，要么缺点功底

闲云野鹤回复段永平 2013-02-12 22:50

横批：谁敢造次

段永平回复闲云野鹤 2013-02-13 05:44

上网上找答案去吧。

henry6688回复段永平 2013-02-13 11:46

口是心非

---

sunnybull 2013-02-13 09:51

很庆幸能成为学长的博友。这是新年收到的最大礼物。 祝段大哥新年快乐！幸福安康！万事如意！

洪七公 2013-02-12 22:02

谢谢。段总新年快乐。各位博友新年快乐。最近几天没上网，祝福稍迟一些。

风中海 2013-02-12 19:34

祝段哥及全家新年快乐，身体健康！

---

prso123 2013-02-12 19:12

祝段大哥新年快乐！感谢加我为博友！

知三品四 2013-02-12 12:10

段前辈及全家新年幸福开心~

喔喔叉叉叉 2013-02-12 11:50

新年新气象：我成了段总博友。感谢段总！祝段总祝大家蛇年开心！

---

lipj555 2013-02-12 11:31

多谢段总加为好友，终于可以向段总拜年了，祝段总新年快乐！

海子 2013-02-12 09:30

段大哥，新年快乐。

佘孝金 2013-02-12 00:01

祝段总和各位博友新年快乐，幸福安康！

---

shlanxun 2013-02-11 21:16

蛇年大吉！祝各位新的一年里心想事成。谢谢段总，09年10月开始到这里学习，收获很多。最大的收获就是：慢就是快。以后会继续学习。谢谢！

畅歌 2013-02-11 20:36

新年快乐

云淡风清 2013-02-11 20:27

成为段总的博友很开心！新的一年祝段总及家人合家欢乐，身体健康，万事胜意！

万佳 2013-02-11 17:24

新一年。我祝段老师和博友们：平安、健康、钱多多。

海洋 2013-02-11 17:03

大道兄及各位博友新年快乐

---

yunhong_leo 2013-02-11 16:44

感谢段总加我博友。巴菲特说：“要为你尊敬和喜欢的人工作”，没有机会为段总工作，成为段总的博友，也很高兴哈！几年前从网易访谈段总的视频中开始了解段总，记得其中一段谈到段总在做企业过程中，总有人劝段总采取快捷的方式赚钱，段总说那样做最后都是不行的。结果过了几年，，那些劝段总的人说你真英明，你怎么知道那样做最后不行？段总说，很简单，比如说骗人，最后肯定会出问题的啊。这段访谈对我启发很大，从这里开始明白一些道理。从段总这里，学到的最重要的事情就是do right

things和不做不对的事。我个人比较迟钝，在我以往的经历中，觉得很少有人谈do right things，或者说像段总这样明确的这么强调do right things（其实巴菲特也很强调，不过貌似不像段总说的这么直白和明确）。以往的经历学到的大多是 how to do things right。这几年，从段总和巴菲特身上学到的，已经超出了投资的范畴。即使不做投资，他们的言论对我都很有帮助。在这里，感谢段总哈！最后祝段总身体健康，新年快乐！

1638312879 2013-02-11 16:30

新年快乐，快乐年年。

余祥平 2013-02-11 14:56

新年快乐！

寸而 2013-02-11 14:47

新年好！

亏损大户 2013-02-11 11:44

刚刚被段总加了博友，真高兴，祝段总和各位博友蛇年全家身体健康，和和美美~~

段永平回复亏损大户 2013-02-11 13:08

你改个名字好不好，这大过年的。别着急回哈，23小时。

0811 2013-02-11 13:01

祝段总新年好！新年快乐！

Belief 2013-02-11 11:53

刚上博客知道给大道加为好友，挺开心的，加了3年，今年终于成功了，大家新年快乐,步步高！

---

a362355510 2013-02-11 09:31

祝段总与各位博友们新快年乐！身体健康！

---

yiguxiang0822 2013-02-11 08:45

祝各位新年快乐！身体健康！平安幸福！

---

oppovn 2013-02-11 05:49

祝阿段及家人蛇年吉祥！身体健康！万事如意！

陈展 2013-02-11 01:17

祝先生新年快乐

---

roger 2013-02-10 22:45

农历新年来了，祝段总及家人在新的一年里平平安安，快快乐乐，开开心心哈！

邵元富 2013-02-10 21:10

春风送暖蛇年好，瑞气盈门鹊语香。祝段总及各位博友新年快乐！

柏拉图 2013-02-10 21:06

祝段大哥新年快乐，万事如意，身体健康。

胡一佳 2013-02-10 15:40

给段总拜年啦，蛇年大吉，万事如意！

托马斯小火车 2013-02-10 14:58

给段哥拜年了！

探索者 2013-02-10 11:59

段总，新年快乐，家庭幸福。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 416 篇 【转载】北美崔哥：好好的中国人一出国就变！

2013-02-11 08:25:23 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120131118252328 6

好好的一个中国人，在国内时严肃着呢，一出国就变了，逮着谁跟谁笑。和人笑还不够，见着小猫小狗也开始笑，就跟多善良似的。走进电梯里，那么小的空间，居然和陌生人对眼睛，还装着礼貌地打个小招呼，所有这些所作所为，都不属于我们中国人这个人种，都是彻头彻尾的装B。

前MTV中国首席代表李亦非女士感慨地说：“回国后好久才能适应，才能见到陌生人不对眼睛，不打招呼，不笑，装出冷漠或者狰狞的面孔，才能回到我们中国人的躯壳里”。

崔哥我在美国的三个儿子，即便是和我在电话里吵架甩脏字，挂电话时也要走形式地说一句，“love you, Dad.（爱你，老爸）。连我的美国雇员，如果好久没打电话了，也会假惺惺地来一句，“Love you, Boss.”（爱你，老板。）

于是，终于有一天，我鼓足了勇气，在电话里对我那快八十岁高龄的老父亲说了句，“爸，我爱你。”电话那头沉默了半天，老爷子有点紧张地问，“你没病吧？”

我觉得我变了，像好多炎黄子孙一样，出了国就开始变了，变得开始对陌生的同属于人类的动物友善，哪怕只是表面的一瞬间。

昨天回到美国，在西雅图机场我看到一个金发小女孩，也就五六岁吧，百无聊赖地拉着妈妈的手，无可奈何地跟着；十几个小时的飞机让她满脸倦容，不断地打着哈欠。可是，当她突然看到我一直在注意她时，在目光交错的一刹那，她那打了一半的哈欠戛然而止，脸上马上绽放出笑容，直到我也冲她一笑，目光移开她的目光，她才又开始继续她的哈欠。

一个五六岁的小孩，都知道下意识地对陌生人展现自己的微笑美好和灿烂。这是出于对我的尊重吗？还是为了保护她自身的尊严？我小的时候父母教育我，少嬉皮笑脸，少和陌生人使眼色。等长大了，又有人教育我要不苟言笑，要喜怒不形于色，要色厉内荏，最好不要笑，一笑让人骂笑里藏刀。

李亦非女士还说，在日本机场，她看到一位上了年纪的老婆婆，在躺椅上睡着了，脸上居然保持着笑的纹路，可见她是在摆好笑的脸姿后才慢慢进入睡态。在一个文明的社会里，人类知道用整洁的衣衫掩盖人类动物身上的固有的丑陋，以此类推，人类也应该努力用微笑和灿烂来掩盖人类表情里固有的冷漠和狰狞。

我们中国人一旦到了海外，就好像变了种，可以毫无负担地和陌生人打招呼，秀灿烂，像欧美人一样玩得好着呢。为什么一回到故乡，对自己的同胞就“灿烂”不起来呢？是我们几千年的文明里不容这种灿烂吗？还是多年的政治斗争血洗了所有的信任，友善和美好，让人们像野兽一般在竞技场里拼空间，拼地位，拼生存，彼此存着冷漠的戒心？

崔哥我其实是一个心地特别善良的人，但是因为会讲汉语，会用汉语思维，于是见了谁比自己混得好，就打心眼里堵得慌；一旦听到某某牛逼的人物倒霉了，出车祸了，被双规了，就觉得那天过得特别痛快，好多想不通的事全想通了，并且开始发自肺腑地同情人家，甚至原谅了那厮过去的所有罪恶。你说我什么时候得了这个病呢？

容不得别人比自己好，是身为中国人的重要组成部分，这就注定了我们这个民族是永远不会团结的，除非大家一同倒霉了，在天灾人祸中，在生死关头，在中华民族到了最危险的时候，每个人才开始被迫着发出最后的吼声，才不得不站起来，一同嘚瑟着前进。

崔哥我试着呼吁，以后在地铁上，在电梯里，当我们中国人眼睛对在一起的时候，能不能彼此微笑一下，不是为讨好对方，而是像男人扣紧自己的文明扣一样遮住自己因为不笑而暴露的丑。

有人说，攘外必先安内，不苟言笑，气人有笑人无，对自己国民严打等等，这些个理念早已深深地融化在中国人的血液里，随着中文将伴随着一代代炎黄子孙繁衍下去。如果真是那样，我建议所有中国人换血，换上干净的，单纯的，没有看过三国演义和孙子兵法的那种血液。

外国人常说：你们中国人太聪明了，太能吃苦了，如果再彼此团结，还有别的民族活得份儿吗？老天爷注定了，让你们中国人一盘散沙，互相嫉妒，彼此冷漠残酷，永远过着艰苦奋斗的累心的日子。

最近火爆各大卫视的“楚汉传奇，”又在教导这一代和下一代的中国人如何斗智斗狠，如何玩心眼耍毒计。

现在，北美崔哥的我终于明白了，为什么秦始皇秦总下令焚书坑儒。也体会了我的校友毛泽东同学为什么要提倡破四旧。

中国人还是轻易少出国，不小心变成嬉皮笑脸的，回国后没法混。

（版权所有，北美崔哥。联系：brothersway@hotmail.com ）

文章评论

永远争第一 2013-02-24 04:44

确实如此，应该学会如何礼貌友善微笑的面对别人，无论是熟悉的，还是陌生的，这样人与人之间相处就多了一份理解，轻松和融洽。

Huiwei 2013-02-11 09:23

美国因为资源多人少，所以民众们普遍心情好。中国因为资源少人多，所以争抢太激烈了。当然也可能有其他原因，比如激励式的教育和福利医保等等。

段永平回复Huiwei 2013-02-12 01:59

这个借口不太好，不然小日本应该比我们更那个啥。

Huiwei回复段永平 2013-02-12 09:23

是的。小日本也挺惨的。我一个同学去日本打工了几年，他的切身感受是上下级特别严，上级训下级就像训孙子一样。

柏拉图回复Huiwei 2013-02-18 09:13

这个不是主要原因，蒙古够人少地多了吧，也不过得怎样好。

倒行逆施回复段永平 2013-02-23 20:20

那为什么会这样？或许也不全是这样。

挪威的克朗 2013-02-17 14:37

确实如此，自己就有这个感受，国内国外有一定反差。只能说：诶，慢慢来吧，认识到问题所在就好，N年的问题不奢望一朝一夕解决。

---

cuiran 2013-02-15 10:31

多谢段总加为好友，今天刚上网看到，恭祝段总心想事成！

丛股到金 2013-02-14 18:45

很感谢段总加为好友，在这里给你拜年了。

---

ja_yanbo 2013-02-13 22:23

谢谢段总加为博友。去年以来经常看“非诚勿扰”，感觉台湾来的男嘉宾大部分很随和，有包容心，很和善的样子。随着物质生活水平的提高，我想大陆人也会慢慢变得文明起来的。

本手不笨 2013-02-13 07:28

斗争的思维方式，是不是很像投机的思维方式，想要保持快乐是很难的。

---

wusowzp 2013-02-13 06:58

懂得尊重生命，才懂得珍惜生活，

管我财 2013-02-12 20:00

桔生淮南为橘,生于淮北为枳。我发现自己和朋友们身处香港和身处国内时，对人、做事，甚至驾车的态度都会有一点不一样。尤其是开车，在国内开车竟然连班马线让行人先过这么简单的事也经常忘记，不知道段总有否同感？新年快乐！ 来自网易手机博客

段永平回复管我财 2013-02-13 00:01

让行人是基于对生命的尊重，国内人的生命和别的地方的人的生命都应该受到同样尊重，所以在国内开车也应该让行人。另外，自己打安全带开车或坐车是对自己生命的尊重，和警察管不管其实无关。不过，在国内开车让行人有时候有点郁闷，因为行人经常会慢慢地慢慢地从车前晃过，但尽管如此，你还是应该让的。

知止不败 2013-02-12 22:44

一个人改变不了过去，但可以改变未来！

淡定 2013-02-12 12:14

段总：新年好！祝您及家人新春快乐、蛇年大吉、身体健康、心想事成、阖家幸福！

---

han 2013-02-11 14:46

也许我们无法改变别人，但我们可以先从自己做起，我已经开始做义工了

段永平回复han 2013-02-12 11:39

[表情]

---

kyybb 2013-02-12 08:33

非常感谢段总加我为博友！祝段总在二o一三年身体健康！事事顺意！ 中国是一个历史／文化／地理／人文等非常复杂的国度／所以大部分 中国人都表现出很复杂的个性／再就是历史上的统冶者总喜欢把人民 关在笼子里／一旦离开了笼子就象小鸟一样了／

---

lanlanpei 2013-02-11 23:20

这几天在菲律宾的coron度假，每天见到的都是笑脸，认识和不认识的人见了面都会笑着say hello。碰到了很多国内过来旅游的，有广东、北京、四川、福建等各处过来的人，大家都会象老朋友似的互相分

享游玩经历以及推荐美食，这种感觉真的很好，

秋天落叶 2013-02-11 22:09

这也许就是文化的差异吧！不大好变，因为人人觉的这才是正常的

VALUE 2013-02-11 10:13

体制，教育，和世界的交流都有关系，有一天世界会大同的，包括价值观，毕竟才开放了30多年，我们能看到大家的心态等一天比一天好；未来会变好的虽然过程可能会曲折。

---

wusowzp 2013-02-11 10:11

祝段总和各位博友蛇年吉祥！

投资价值 2013-02-11 10:04

祝段总和博友们新年快乐！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 417 篇 苹果CEO库克高盛大会实录

2013-02-13 07:16:50 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120131137165088 7

说一点我特别喜欢苹果的地方：苹果是非常难见到的能够长期focus在“做对的事情”的企业。
多数人在投资时很习惯去看有没有“把事情做对”这点，从而会很容易掉进短期表现当中。即使是伟大的企业在“做对的事情”的过程当中也是
可能会犯错的，因为“把事情做对”往往需要一个过程。所谓“长期投资”从某种角度上说，就是要能够相信坚持“做对的事情”的有能力的公司最后会“把事情做对”。
---
http://tech.sina.com.cn/it/2013-02-13/06378060174.shtml
苹果CEO库克高盛大会实录：
2013年02月13日 06:37 新浪科技

新浪科技讯 北京时间2月13日凌晨消息，苹果CEO蒂姆·库克(Tim Cook)周二在高盛集团科技和互联网大会上发表讲话，谈及苹果的现金状况等问题，称该公司最近与对冲基金经理大卫·埃因霍恩(David Einhorn)之间的争论是“愚蠢的杂耍”。

库克同时还谈及有关苹果的创新活动、产品可能自相蚕食的前景以及为何苹果零售店像是“百忧解”(Prozac，一种治疗精神抑郁的药物)等问题。库克今天发表的言论中没有重大的令人惊喜的东西，重复了财报电话会议上的多数言论，但此次讲话代表着他首次公开讨论苹果与埃因霍恩之间的争论。不过，库克也提供了一些数据，如苹果向应用开发者支付的费用总和已达80亿美元等。

以下是库克演讲的实录：

——库克谈及的第一个问题是苹果的现金：

库克：苹果并未抱有“经济萧条时代的心态”。苹果在产品方面作出了大胆的、雄心勃勃的押注，而我们在财务方面是比较保守的。如果你看看我们在投资领域中做了些什么，就会发现去年我们的资本支出高达100亿美元。我们认为，今年我们的资本支出也将达到类似的金额。我们在全球零售、产品创新、新产品和供应链等领域中进行了投资，我们还收购了一些公司。我对“经济萧条时代的心态”的定义不会是一家在过去两年时间里进行了20多次投资活动的公司。

另一个事实是，我们已经通过派发股息和回购股票的方式向股东返还了450亿美元资金。我不觉得一家拥有“经济萧条时代的心态”的公司会这样做。

现在，我们确实拥有大量现金。单单是在上个季度，苹果来自于业务运营活动的现金流就超过了230亿美元，这是一种令人难以置信的“特权”，我们可以据此严肃考虑向股东返还更多资金。管理团队和董事会正就此召开非常活跃的讨论，那是我们股东想要的东西。

——对于埃因霍恩的建议：

“我认为这项建议是有创造性的。”库克说道。“我们将充分评估其提议。”

——对于代理权变更：

“争论的核心是一项有关苹果代理权的提议，这项提议是我们在去年12月提交的。这项提议与股东权益有关；事情并非苹果是否会向股东返还更多现金的问题，也并非向股东返还多少的现金的问题。”

库克说道，苹果正在审视该公司能采取什么措施来进一步改进公司治理。“我们认为，我们应去除公司章程中的空头支票。”

——有关诉讼：

库克：我觉得，由于采取有利于股东的措施而受到起诉是件不可思议的事情。坦白的说，那是一种愚蠢的“杂耍”。我觉得，把时间和金钱贡献给一项值得去做的事业才是更好的资金使用方法。你们不会看到我们利用自身资金来为竞选运动提供政治献金，那是浪费股东的钱，是一件令人分心的事情，对苹果来说并非一件意义重大的事情。

我支持(埃因霍恩)的“二号提案”(Prop 2)。 现在我们所面临的重大问题是返还现金：如何返还和返还多少，对此我们十分认真。但是，与“二号提案”相关的事情是一种愚蠢的“杂耍”。我们强烈感觉，苹果股东应该会批准任何发行优先股的提议。

——关于苹果的收购战略：

问：过去你们每年都会进行多项并购交易。苹果文化中是否有某些东西让你转为反对进行大规模并购交易的概念？

库克：从过去三年来看，我们平均每隔一个月就会进行一项并购交易。我们收购的公司拥有真正聪明的人才和知识产权。一般说来，我们在许多情况下会在收购一家公司以后，将其技术用来开发其他的东西。一个很好的例子是：我们几年前收购了一家公司，当时我们正在构建自己设计引擎的能力，那些引擎现在用于所有iPhone和iPad中。这是一个令人难以置信的熟练人才团队，当时曾致力于开发PowerPC。我们对那种产品没有兴趣，因此将这个团队的技术用来开发iPhone及其他引擎。我们还将做更多类似的事情。

我们曾考虑过收购大型公司，但每一次都没能通过我们的测试。未来，我们将考虑更多大规模的并购交易，但我们是有纪律的、深思熟虑的，而且也并未感受到需要收购公司来获取营收的压力。我们想要生产伟大的产品。如果收购一家大型公司能帮助我们的话，那么我们会很感兴趣。但需要重申的是，我们的信条是深思熟虑后才会决定进行这种交易。

——关于苹果的创新文化：

问：苹果的创新文化是怎样的？

库克：苹果的创新文化前所未有的强大，创新已经深深嵌入了苹果的文化。大胆的开拓精神、志向、有关打破所有界限的信念、想要生产世界上最好产品的意愿，都前所未有的强大。这种创新精神植根于公司的DNA里。

就某些基本要素而言，没有什么公式可言；如果有公式的话，那么许多公司就都已经获得了创新能力。有些基本要素是技巧和领导能力。

就技巧而言，苹果正处在一个独一无二的、无可比拟的地位上。苹果在软件、硬件和服务领域中都拥有相关技巧。PC行业的模式已经不是当今消费者想要的东西，他们想要的是一种优雅的体验。真正的“魔术”是在这三个领域的“十字路口”发生的，而苹果有能力在所有这三个领域中进行创新。

——关于苹果的优势：

“这些技巧并非开张支票就能买到的东西，而是需要数十年的经验积淀。”

——关于领导能力：

“环顾高管团队，我看到了许多‘超级明星’，许多人都是各自领域的顶尖人物。像是乔尼·艾维(JOny Ive)，他是世界上最好的设计师；现在，他还在将自己的才能带到软件领域中；像是鲍勃·曼斯菲尔德(Bob Mansfield)，我觉得他是世界上顶尖的硅谷专家；像是杰夫·威廉姆斯(Jeff Williams)，他是运营领域中无人可及的人才；还有菲尔、丹和克雷格等人，他们都聚焦于产品领域，是他们各自领域中的顶尖人物。能成为这样一个团队的成员，我感到非常荣幸。”

——关于市场份额：

问：在最重要的产品类别中，你们是否已经达到了天然的界限？

库克：苹果的词汇表中没有“界限”这个词。当我关注智能手机市场时，我认为预计这个市场在未来几年时间里将增长一倍。这是一个庞大的市场。从长期来看，所有手机都将是智能手机；全球范围内已经有14亿多人在使用智能手机，而未来将有更多人会升级至智能手机；而且，人们喜欢定期升级。

——关于增长动量：

“在5亿部智能手机的销售量中，超过40%都是在过去一年中发生的。在这一时期，我们建立了一个生态系统，这个系统能提供世界上最好的用户体验。此外，这个生态系统还在为开发者带来极好的经济收入。我们向开发者支付的费用已经超过了80亿美元。

——关于中国：

”当我看到苹果在中国市场上已经做到的事情时，我认为任何进行评估的人都不能说其不会对此感到印象深刻。公司的年度营收已经从几亿美元增长至30亿美元，然后是130亿美元……现在，我们的年度营收每年都会增加100亿美元以上。

——关于低价iPhone：

问：对预付费用户来说，iPhone的价格过高。你对创造一种出色的用户体验是怎么想的？

库克：这是一个经常都会被问及的问题。伟大的产品是我们的“北极星”。在所有员工每天上班时，他们都会以此为目标。我们不会去做任何自认为不够伟大的产品；有些公司会这样做，但我们不会。

——关于iPhone 4的需求：

“如果看看我们做了什么事情来吸引那些价格敏感的用户，那么可以看到的是我们降低了iPhone 4和iPhone 4S的售价；在截至去年12月份的一个季度中，iPhone 4的供应量不够，其需求水平则让我们感到惊讶。”

——关于苹果将推出低价iPhone的传闻：

“我们正在采取措施来让更多用户能买得起我们的产品。当我们最初推出iPod时，售价为399美元，而今天你能以49美元的价格买到一部iPod Shuffle。我们要做的不是如何进一步降低iPod价格，而是如何去做一种伟大的产品，而且我们有能力做到。”

——有关低价Mac：

“我们的结论是，我们无法生产一种伟大的(Mac)产品，但我们发明了iPad。突然之间，我们拥有了一种令人难以置信的体验，其售价为329美元起。有些时候，你可以用其他方式来解决问题。”

——关于手机平板：

“与PC行业作个比较，事实是过去几年时间里公司在两个领域中展开竞争，那就是规格和价格。人们想说：‘我获得了更大的硬盘和更快的处理器。’在摄像头领域中，人们开始讨论百万像素的问题。事实是，人们想要惊喜，而(手机平板)这样的东西不会带来这样的效果。你知道AX处理器的速度吗？很可能不知道。但这件事情很重要吗？你想要的是一种奇妙的体验而已。”

“从显示屏来看，有些人重点关注的是尺寸。但对显示屏来说，有些事情也很重要。有些人使用喜欢使用色彩饱和度高的显示屏；Retina显示屏的亮度相当于OLED显示屏的两倍。我这样说是因为，显示屏有很多属性，而苹果正在做的是做好每个细节。我们关注所有细节，想要最好的显示屏，并认为我们已经做到了。我不会对未来将会做些什么置评，但总会比一个数字就能定义的事情广泛得多。”

——关于iPad：

问：iPad未来有什么样的机会？

库克：平板电脑市场将是十分庞大的，这对苹果来说将是一个庞大的机会。这是能展示软件、硬件和服务合为一体的领域之一，创造出一种令人惊异的体验。苹果第一财季iPad销售量为2300万部；与此相比，同一季度中惠普的PC销售量为1500万台。从去年全年来看，iPad销售量超过惠普所有PC系列产品的销售量。这是一种重大的转变，而我们正处于这场“游戏”中的早期回合。我们的预期是，平板电脑市场将在四年内增长两倍，也就是达到3.75亿台。平板电脑正在吸引很多从来都没有过PC的人，以及那些有过PC但从来都没有获得过出色体验的人。

“我不知道市场份额是怎样的。我们是唯一真实报告平板电脑销售量数据的公司。”

——关于iPad对其他行业的影响：

“我们发现，几乎所有财富500强公司都在使用我们的平板电脑，其中包括教育领域。当然，我们在消费者市场上也能找到自己的身影。通常情况下，产品需要很长时间才能进入所有这些市场，而我们已经在某种程度上做到了。这是件令人感到非常激动的事情，对整个行业有意义深远的影响，再次证明如果有一种产品能在所有领域中都带来优异的用户体验，那么用户就会购买和喜欢这种产品。”

——关于iPad mini：

——通过iPad mini来追逐市场份额，这中间的权衡取舍考虑是怎样的？

库克：事实上，我第一次被问及产品自相蚕食的问题是在苹果推出iBook时。笔记本产品在Mac产品系列中所占比例已达到四分之三或更高，Mac去年表现创下历史记录。从iPad来看，人们担心的问题是，这种产品将会杀死Mac。有关自相蚕食的问题已经大幅抬头，但事实上我们不觉得这个问题有那么大。我们的基本信念是，如果我们的产品不自相蚕食的话，那么别人的产品也将会这样做。

尤其是在iPad的例子中，我要说的是Windows PC市场十分庞大，这个市场上的自相蚕食问题要比Mac或iPad产品系列中的问题大得多。我认为，如果一家公司开始把自相蚕食作为产品将会变成什么样子的首要因素，那么也就意味着末日的开始。

——关于“晕轮效应”：

“就iPad而言，从一些数据来看，中国和巴西等市场上正在购买iPad的用户中有50%以上没有苹果产品。这对我们来说是件大事，那就是向人们展示苹果是什么，将他们引介到我们公司。在过去几年时间里，我们已经在购买首款苹果产品的用户与拥有其他苹果产品的用户百分比之间发现了非常明显的相关性。”

——有关iPad mini的更多言论：

“我认为，这将成为所有市场的经验。在上个季度，我们面临着难以让所有人都感到满意的困境。”

——关于利润率：

“除了我们在电话会议上作出的预期相比，我不想作出更多有关利润率的预期。我们的看法是，可以出于战略理由而接受任何产品利润率的下降。我们相信自己执行供应链和逐步压低成本的能力。在平板电脑的领域中，我们认为市场十分庞大，在这个市场上推出另一种产品是很有意义的。人们想要在尺寸较小、重量较轻的iPad上获得一种完整的iPad体验。我们有其他方式能用来赚钱和为股东提供回报。”

——关于服务：

“在上个季度，我们的软件和服务营收为37亿美元。与软件和服务公司相比，这一数字令人感到难以置信。”

“由于我们并非只是一家硬件公司，我们正在做其他事情来让营收和利润流动。我们并不把售出产品视为与客户关系的最后一部分内容，而是第一部分。我们非常关注服务，而且提供服务也能给我们带来财务利益。不只是一家硬件公司能给我们带来一种能力，让我们在近期内不必担心过多。我们正在以推动苹果长期增长的方式来管理公司。我知道，人们关心我们公司的季度业绩，我们也关心，但我们做出的决定是为了苹果的长期健康，而并非90天内的短期表现。”

——关于新兴市场：

“去年，我们花费了庞大精力来扩大生态系统的地域覆盖范围。现在，我们已经在全球155个国家的市场上运营着App Store应用商店，在100多个国家中运营iTunes商店，在100多个国家中提供免费的iBook，在50多个国家中提供收费的iBook。就云服务等服务而言，我们已在几乎所有国家中都提供这些服务。iMessage覆盖了所有能运营的国家。我们只在唯一一个重要的国家中没有出售电影。我确实觉得，去年我们取得了重大的进步，在全球范围内建设起了不同水平的基础设施。我们的目标是让自己的生态系统覆盖所有地方。

——关于零售：

问：能谈谈有关零售的问题吗？

库克：没有什么地方能比在零售领域中更好地发现、探索和了解我们的产品。我们在零售行业中的团队成员是世界上最令人惊异的、最了不起的、最令人难以置信的人才。我们能提供最好的零售体验，这种体验会让你觉得，一旦你走进我们的专卖店就会马上发现，我们的目的是提供服务而并非出售产品。天才吧不仅能帮助你解决问题，也能帮助你在苹果产品的整个寿命周期中获得更多公司。在苹果的社区中，零售拥有重要的地位。”

——库克称，苹果零售店是一个社区：

“我不确定商店是否还是一个正确的词汇；几乎对所有用户来说，它们都是苹果的门面，他们不会想到库比蒂诺，还是回想到苹果零售店。”

——有关新店开张：

“我们正在关闭20家专卖店，将它们搬到其他地方，扩大专卖店的规模。我们将新开30家专卖店，新进入13个国家，未来还将进入更多市场。我们上季度在大中华区新开了4家专卖店，未来将新开更多。”

——专卖店帮助提高了iPad销售量：

“有件事情没有得到很好的理解，那就是我认为如果不是由于专卖店，那么iPad无法取得今天这样的成功。平板电脑已在人们的观点中扎根，但专卖店是人们能找到、试用和体验iPad能做些什么的地方。我认为，如果没有专卖店，那么iPad将无法取得今天的成功，达到每周1000万台的销售量。专卖店给苹果带来了令人难以置信的竞争优势。”

“去年，每家专卖店平均创造的收入超过了5000万美元。”

——结束语：

问：你在担任苹果CEO的第一年中最感骄傲的是什么事情？

库克：“我对苹果员工感到骄傲，他们不仅从事于那种伟大的工作，而且还是自己生命中最好的工作；他们不带着任何边边框框的限制来做自己的工作，是世界上最具创造力的人才。我对我们的产品感到非常骄傲。我们拥有市场上最好的智能手机，最好的平板电脑，最好的数字音乐播放器。对于那些我们选择去做的事情，我们会继续把重点放在那些事情上。我非常看好未来，非常看好苹果能做到的事情。苹果将可对世界做出更大的贡献。”

“我对自己位于竞争对手的前列感到骄傲，对我们在供应责任中的‘脊柱’作用感到骄傲。我对我们对环境事业的重大提升感到非常骄傲，对我们消除毒素感到非常骄傲。我对我们拥有最大的私人太阳能电站感到骄傲，对我们能100%使用可再生能源来运营自己的数据中心感到骄傲。我并非想要口若悬河地说个不停，这就是我的感觉。”(唐风)

能以扣掉现金后五六倍的pe的价钱拥有这样的公司，我也感到骄傲！

文章评论

---

c1367186 2013-02-17 09:51

网上看到一个流传很多的段子：国内名校的校长们一起交流心得。北大校长：我们学校出的基金经理数量最多，国内第一。清华校长说，我们数量没那么多，但我们有一个王亚伟。浙大校长狠狠思考了一会，1分钟没说话，其他校长着急了，就催促他。浙大校长嘴里憋出一句话：我们学校...没...太多金融从业人员，不过我们有段永平和史玉柱。 我觉得可以总结为：数量—优秀—大师

段永平回复c1367186 2013-02-17 11:17

老史投民生其实也蛮经典：闲钱、搞懂了后高度集中、一直跌一直买。可惜我不懂银行，不然也可以掺和一下。

加忠回复段永平 2013-02-17 13:47

在5倍PE时，我感觉招商银行底的离谱，有一定的安全边际，投入很少一部分，后来茅台大跌，考虑到拿10年，都转为茅台了，挣了40%。

海洋回复段永平 2013-02-17 15:19

特别在9亿多股的规模下，史玉柱这一把确实经典。

大刀王五回复段永平 2013-02-18 13:01

阿段能不能简单分享一下为什么投BAC?

段永平回复大刀王五 2013-02-18 15:38

好像说过n遍了哦。

tgod回复大刀王五 2013-02-18 16:16

大道以前说过这么一句："bac的book value有20上下，重建成本在13以上，现在的季度亏损有很多历史原因在里面，一旦经济复苏，bac会很快显示利润的。"

金匪回复大刀王五 2013-02-18 17:35

“01-15 10:35 段永平 回复 价值投资奉行者我依然还是不那么懂银行，但比以前好一些。美国的银行同质化很厉害，但用户不会因为同质化而轻易换银行。bac属于大而不倒的银行，只要美国经济不继续大坏下去，bac在房产上的问题将会解决。bac是一家可以赚2块多一年的公司，只要不倒，早晚会回到20块吧？老巴买了bac的可转换债后，我觉得老巴都觉得bac不会倒，那我就投一些吧。我的最大限度可以投到20%。 02-04 01:02 段永平 回复 价值投资奉行者bac的book value有20上下，重建成本在13以上，现在的季度亏损有很多历史原因在里面，一旦经济复苏，bac会很快显示利润的。”----这是我以前做的段总博客摘录，供参考。

李历回复段永平 2013-02-22 09:31

要说这三年从您这儿让我真正懂了的事有两件：健康和爱；1、合理的分配时间后工作、运动、休息让我每天心情舒畅（感觉自己每天像部匀速跑80迈的车），这花了近两年半时间。2、正在学习爱，说话比以前慢和低了，每周最少陪父母聊一次天??????这种感觉很奇妙，偶尔会有发自内心的愉悦感。今天感悟到 " 对的事情 " 就是健康又长久的事， " 不对的事 " 大概都很短期和短视。

段永平回复李历 2013-02-23 15:56

人们爱做“不对的事情”往往是因为短期的诱惑。

Huiwei 2013-02-13 09:33

今天在超级本上用了windows 8系统，我很高兴我终于找到了地球上最差的操作系统。微软黔驴技穷了，硬把tablet和超级本塞到一起，但是还来不及把一件事做好就把win8推出来了。用户体验差到了极点。 反过来，最近两个月新用的Mac系统，总是希望给用户最少的干扰，让用户用最简单的方式去完成一件事。而且以老美的工资来说，Mac根本不贵。下个笔记本我肯定会买Mac的。

远古的风 2013-02-17 11:19

能够长期focus在“做对的事情”的人也很少见。段总新手快乐！

段永平回复远古的风 2013-02-17 11:46

也祝大家新手快乐！这都啥输入法呀？

pp78917回复远古的风 2013-02-17 20:53

字根搞错了吧！

段永平回复远古的风 2013-02-18 03:09

突然想起来这可能是手写的。

管我财回复段永平 2013-02-18 05:41

应该是用了类似Nokia那种笔画输入法+关连词语联想，“年”和“手”头两笔是一样的。如果是PC的话，应该是下载了类似tt001.com之类的笔画输入法。 段总将来有空说说价值投资者如何赚合理价至泡沫这一段的利润？Sell call被call走当然是最理想的，但大部分股票无法sell call。

段永平回复管我财 2013-02-18 07:29

不会你说的这个。

远古的风回复段永平 2013-02-21 16:58

搜狗五笔，词组输入时 usrh 不小心输成 usrt 结果就乌龙了，抱歉。

托马斯小火车 2013-02-16 18:11

段哥您好，“做不对的事情”我的理解是:公司在经营过程中易受短期利益迷惑，做一些自己没能力做好、或是只为赚钱的事情。 另外请问，您当初做企业的时候，从无绳电话、到复读机、dvd、点读机、音乐手机、等产品，电子产品推陈出新速度很快，但是每次bbk都可以准确出击并取得不错的成绩， 连续很多年，做这么多的商业决策，似乎都有北斗星为bbk指引方向。 这背后有啥奥秘，或是原则性的东西? 谢谢!

段永平回复托马斯小火车 2013-02-17 01:17

其实你说的我们这些产品是三家完全互相独立的公司出的，时间跨度也很大，而且，你只是说了比较成功的那些产品，不成功的你可能根本就不知道。这个世界没有常胜将军哈。

蹦蹦鱼2008回复段永平 2013-02-17 20:52

段总您好，不知道能否分享一下你们公司的那些不成功产品的经验呀，以前在网上了解到步步高退出生活电器，是否生活电器也算是不成功的产品，谢谢!

段永平回复蹦蹦鱼2008 2013-02-18 00:57

也许很多很多年以后说吧。

蹦蹦鱼2008回复段永平 2013-02-21 09:15

猜一下，聚焦和差异化可能是关注的重点吧，谢谢段总的回复。

---

tonggang2001 2013-02-18 21:23

段总：能否讲和总结一下：近5年来苹果是非常难见到的能够长期focus在“做对的事情”的是指哪些? 谢谢。

段永平回复tonggang2001 2013-02-19 00:35

近五年来这句话是怎么出来的? 这一改意思就完全变了。 苹果一直聚焦的就是＂用户体验＂，所以这样的公司才能出伟大的产品。居然有些人会站在 死胡同里说苹果的路会越走越窄，呵呵，有趣。

---

c1367186 2013-02-18 23:24

段总，谈谈我对能力圈的理解，我们集团有专注纺织品的贸易公司，别人看来完全属于夕阳产业，但就是这几十号人，租两层楼面，连续多年大几千万的利润，管理水平市场开拓能力风险控制水平都很高。我想如果公司的总经理去投资别的贸易公司，眼光和看问题的准度比专业的研究员要厉害。段总是做电子产品和游戏的高手，所以对苹果网易懂，可惜大多数投资人自己没做过企业，对一些行业看似了解，实际核心问题没掌握，发展趋势更无法预见，所以能力圈有限。另外我想问个问题，像微软这样护城河绝对厉害的企业，到了一定阶段，依然很赚钱，股价却上不去，大量现金用做分红。苹果时否也处于这个阶段，所谓好公司不等于好股票。苹果核心竞争力没的说，但时否能够转换成利润? iphone也就这样了，正如windows95,98,me,xp,7,是否另有革命性的产品出现?

段永平回复c1367186 2013-02-19 00:28

如果是非上市公司，你就不用考虑股价问题。

---

ycl76 2013-02-17 18:00

段大哥经常说不懂不做，这是最根本的原则。我经常觉得自己能搞懂的东西很少，有时候看一家公司好像大体上懂了，可深入之后发现好多事又搞不懂。想问问段大哥这种情况下是不是有些重点方面搞懂就可以了，比如企业文化，盈利模式，管理层，财报上面的现金、负债、存货等。而有些地方比如公司一些小的投资项目的回报，新产品研发、推广投入回报等这些是不是可以忽略一些，这些东西真的很难搞懂

加忠　　2013-02-14 15:27

最近思考一个问题，段总如此喜欢苹果，不知道步步高将来能不能生产像苹果一样的伟大产品？对于电子产品竞争如此激烈，没有强大的企业文化很难走的很远。

想飞回复加忠　2013-02-17 13:42

水到渠成，你说呢？　BBK、OPPO手机你没用过？

---

bigfatcat 2013-02-17 13:38

段总新年快乐。苹果，平安果。

王巨财　　2013-02-16 22:04

这几年几乎是从零开始在段哥这儿学习了真正的投资，受益非浅，非常感谢！我觉得这也是大大的慈善！还有不太懂的地方请问段哥，对苹果来说“做对的事情”指的是伟大的硬件产品和更重要的从icold和itunes等软件上挣钱吗

---

danding52　　2013-02-16 16:17

段先生你好，我是你新加的博友，祝福您在新的一年里身体健康、心想事成！我想请教段先生的是，当购买股票后，同时也没有找到更好的投资标的，在什么形势下卖出比较好呢？1、估值已经过高。2、公司做出你认为可能影响公司未来经营的重大、决定和人事变动。除了这2个方面以外是否还有其他，决定卖出的时候哪个最重要？

---

yiguxiang0822　　2013-02-16 12:31

“做对的事情，把事情做对。”经典案例！但我还是对苹果不懂，所以无论如何我还是不会买苹果的！呵呵！这也跟“不懂不做”“能力圈原则”“做对的事情，把事情做对”相关。请教段先生讲解下茅台相关评论

---

wusowzp　　2013-02-15 11:49

哪位朋友能谈谈iwatch？

段永平回复wusowzp　　2013-02-16 04:43

那还是一个传说，从何谈起？　不过，关于苹果的传说最搞笑的就是廉价iphone。有了这个传说后，接着就有了苹果该不该这样做的争论。其实不管认为苹果该不该卖廉价iphone的人大概都是不太懂苹果的，因为苹果的文化里根本就不会有这个争论。

“懂”回复段永平　　2013-02-16 11:01

如果在2013+N年人们回过头来看，伟大企业和其他企业的根本区别还会是企业文化！　You must believe！！！！！　“知道”和“懂”的区别，“心态”，“角度”，“悟”。

秋天落叶　2013-02-16 10:48

段总：我感觉茅台生意模式很好，但企业文化不是太好，不知道我这样理解对不？

---

xmyiru-上官汉镳　　2013-02-15 13:16

能以扣掉现金后五六倍的pe的价钱拥有这样的公司，我也感到骄傲！请教段总，这个现金是否是应该扣掉有息负债后的净现金？

段永平回复xmyiru-上官汉镳 2013-02-16 02:32

苹果应该没有有息负债。

---

jun 2013-02-15 23:23

非常高兴成为段总的博友。 祝各位博友在新的一年里，身体健康，万事如意。 我开始关注段总的博客是在两年前， 对于投资，我还算门外汉， 开始学习投资的时候一心想赚钱。 通过段总的博客，我有了新的理解。 投资赚钱，其实只是一个结果。 用平常心去好好生活，才是我们人生的目标。 我现在遵守不懂不做的原则，再也没有空仓就闲得慌、满仓就睡不着的情况了。学的是投资的知识，其实更是生活的道理。

李念周 2013-02-15 22:40

原来人生还有一喜----段总加了我博友啦！回家乡一年有余，最荣幸的是遇到步步高的阿富，经常喝茶之间每每当中都能体会步步高人的精神和力量，不需要问生意如何就心知阿富的步步高团队一定做的很棒。原来段总的思想、意识和行为一直奔跑在世界的最前端啊。有此旗帜步步高人与时俱进一定百尺竿头！请问段总如何让您的这种精神和力量在阿富他们身上流光溢彩的？这种精神和力量在阿富他们身上永远流淌传递是否也是一种“模式”。祝阿富的步步高蒸蒸日上。祝段总全家幸福安康！

阿强 2013-02-15 22:05

我是个很新的新手，新年回来，打开电脑看到成为段哥的博友，十分高兴！倍感荣幸！

汉尼拔 2013-02-15 15:42

关于乔布斯与库克 我个人认为乔布斯不是万能的,作为创使人,乔对苹果的创新文化的形成的确起了重要的作用,但乔布斯年轻时也犯过错而被当时的董事会逐出。 离开苹果后的这段创业经历其实对于乔布斯日后的重新执掌苹果帮助巨大，如经验值的积累，置身于苹果之外理性地看苹果。 乔布斯的长处：伟大的产品 而库克，亮点在于：伟大的产品+服务 明白“做产品其实就是做服务”并能坚持做下去的公司少之又少，销售产品只是开头，而非结尾。好的服务，带来的不只是单次的IPHONE或IPAD的购买行为，简单的说：最好的营销是口碑 库克的大局观 外界只看到了智能手机的苹果与安卓之争，却没有想到智能手机占整个手机行业的份额不断提升。 同样的，平板电脑的品牌之争，却没有想到平板电脑对PC的更替。

木买蚂蚁 2013-02-13 11:00

苹果现在的团队，他们为荣誉而战，库克是一个斯巴达式的清教徒，比乔布斯更柔软。这一点可以抵消他在创造性上的欠缺。

段永平回复木买蚂蚁 2013-02-13 11:08

首先，我不知道库克的创新能力；第二，一家公司如果需要依靠CEO的创新能力并不是一件好事。乔布斯实际上被神化了，他实际上主要是建立了创新的文化而不是自己创新。

oppohjw回复段永平 2013-02-15 12:47

赞成段总！最近去香港专门去了中环的苹果直营店，里面体验产品的人们好像有膜拜的气氛，已经超出了“消费者”的概念，苹果真的了得，在谱写“商业圣经”。

刘浩 2013-02-15 11:36

段总:在你这里学了很多东西,不光是对生意的看法,还有人生。祝你春节愉快,身体健康,万事如意!

Forrest 2013-02-14 12:05

记得阿段在iPhone5发布时针对转换头有过一些评论： "这次iphone5发布有件事我很不喜欢，就是那个转换头居然要卖30-40美金（我还没拿到东西，拿到以后可以评估一下那东西应该大概多少成本）。我觉得这不是该用户掏钱的事情，苹果居然开始这么做了。当然，乔布斯在这事也可能会做的。如果只是收个成本价或基本价我的感觉会好很多。"“ 正常的配件没问题，授权也是为了保证质量，但这次这个转换接口用户没得到任何东西却要为之付出，违背了提高用户体验的初衷，是个危险的信号。苹果的用户群是非价格敏感的用户群，有用的东西大家的价格敏感度低。但任何人对不该付的钱的敏感度都是很高的。”“不过，我这只是第一印象，要花点时间看看才能了解真相。看有些已经拿到iphone5的人的评价，似乎大家觉得iphone5比想象的还要好，也许苹果做得有道理吧。这些年来还真没见苹果做过啥我看不懂的事，所以一直觉得苹果企业文化强大，这次要小心多看一眼，不过直觉觉得苹果应该不会胡来。”很想听听阿段在看过转换头之后的体会？ 谢谢！

段永平回复Forrest 2013-02-15 03:24

后来发现自己其实不需要那个东西，所以觉得苹果有道理。

香飘两岸 2013-02-14 19:36

做对的事情。最近生活中做错事了，挺后悔的

---

topcp 2013-02-14 18:02

做对的事情，只要大方向没有错，就没问题，我相信您的判断

不繁 2013-02-14 13:16

如果我持有的某只股票下跌了50%，我会对它充满期待；实际上，如果你能给我一个机会让我所有的股票在今后几个月中都下跌50%，那我会给你一大笔钱。——巴菲特段总，巴菲特喜欢股票下跌的原因是不是他手里经常留有大量的现金？

liyi200666回复不繁 2013-02-14 17:03

"我所有的股票在今后几个月中都下跌50%",这不就是几年才有的一个机会，例如经济危机。对于投资成功人士，他们总是钱比机会多。 非常感谢段总加我为博友。我在这里学到了太多有用的东西，大家要珍惜这个地方。

知止不败 2013-02-14 12:41

库克淡定 冷静 自信 本分 目标明确清晰 认识自己 认识别人...但还是要【听其言 观其行】！ 我最喜欢苹果公司的是：他们的企业文化和想要生产世界上最好的产品...

Lao河 2013-02-14 08:48

段大哥新春快乐！留恋您的博客两年多，受益非浅！很荣幸成为博友！

阿不 2013-02-14 01:29

库克很实在，很本分。

挪威的克朗 2013-02-14 00:17

这个价格，估值跟三个月前的中国银行股一样的待遇，没办法，投资者就是这样。时间是好公司的朋友，这个时候付出的耐心都是值得的。

---

a20860 2013-02-14 00:03

让利润追逐自己，而不是让自己追逐利润！阿段新年快乐，跟了你博客三年了终于能发话了！??

---

steper 2013-02-13 21:25

库克真是位非常理性的ceo，此乃股东之福啊。

汉尼拔 2013-02-13 18:11

上午刚转载了库克的对内部讲话 http://heweihuahwh.blog.163.com/blog/static/567667482013113114437531/ 下午又看了段总转载的库克对外部讲话,对库克有了更深的理解 库克 关于投资者的相关质疑,库克都已经做了很好的解答,让我感触很深的有几点: 1、库克看得比我们深 2、库克看得比我们远 3、库克看得比我们宽 4、库克没有忘本 （利润之上的用户体验，创新之魂） 苹果现在是一把好牌在手： 1、好的生态系统 2、不断挖掘拓宽的护城河（库克很辛苦） 3、有钱不乱花（对内修炼内功补短板，对外回购和现金回报股东） 4、老枝不老（MAC, PAD,PHONE), 新枝不断（ITV， IWATCH）

伍兴 2013-02-13 09:12

每一句话都说的那么好，这是个天才CEO，完美！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 418 篇 【转载】假日上午抗氧化坚果餐

2013-02-18 11:23:31 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120131181123312 94

中国人对时辰非常讲究，比如蜂蜜最好起床喝，这样排毒效果更好；水果最好上午吃，这样维生素吸收才更有效；牛奶则要晚上喝，这样既能补钙，又可安神。而对于坚果来说，至晚不能超过午餐。

坚果优点多多，但是热量太高。其热量到底有多高，随便举几个例子即可知。以100克为例，腰果510卡，杏仁514卡，榛子524卡，到了瓜子、核桃和松子，已经是600卡开外。这个热量到底有多高，以米饭举例，一碗米饭通常热量是115卡，面条则是200卡，如果边看电视边不小心吃了一小袋（100克）坚果，就是吃了三碗面条或四碗米饭。或者有人会问，既然坚果热量这么高，为什么还要吃？很简单，坚果实在优点多多，只要善加利用，这些热量小缺陷是可以忽略不计的。

自制坚果餐 补充抗氧化能量
在坚果所有的优点中，最益于女人的莫过于抗氧化。在没有抗氧化概念前，人把变老归咎于风吹日晒和思虑过多。随着研究的深入才了解到，紫外线、汽车尾气、吸烟、因忧虑而失眠等等，都会导致自由基攻击，人的老化、体力衰弱、皮肤松弛，都是自由基惹的祸。自由基攻击人体的过程，就叫氧化。由此，女性有一个一生都要做的课题，那就是抗氧化.

造物主很神奇，有令人困扰的自由基，就有救世主抗氧化剂和抗氧化酶。抗氧化酶有化妆品中的常用成分SOD，抗氧化剂则有维生素A、C和E，其中又以稳定性更高的维生素E抗氧化能力最强。美国营养协会出品的《营养月刊》封核桃为抗氧化之王，实验室结果表明，每100克核桃中含有20.97个单位的抗氧化物质，它比柑橘和菠菜高20倍，是胡萝卜和西红柿的500倍。

不仅如此，核桃里的抗氧化成分还更容易被人体吸收，用研究者的原话是——“有助于氧化剂的餐后防御效果”。通俗点说，就是每天午餐前吃点核桃，核桃在发挥自己抗氧化能力的同时，也能为食物里的其他抗氧化剂保驾护航。核桃只是坚果家族的一个缩影，坚果家族大多都富含维生素E。

干炒坚果最健康。最偷懒的办法是每天早餐吃几粒坚果，把以前的牛奶麦片丰富一下，加点开心果或杏仁，既不会造成体重负担，又能营养均衡，膳食纤维、蛋白质、维生素和不饱和脂肪俱全。当然也可以享受一下稍稍费点工夫但更应季的坚果粥或坚果面包。

美味炒坚果 养胃补肾
女性容易手脚冰凉，中医多会推荐每天喝点核桃小米粥。《本草纲目》说核桃“补气养血，润燥化痰”，一句话就是核桃能养胃补肾。

吃坚果的最好季节是冬天，首先是因为冬天人体需要补充更多热量以御寒，其次就是冬季养生须补肾，而坚果基本上都是补肾良品。在现有的补肾中药成方里，都能看到一两味坚果。

补肾说起来玄乎，具体到实处就是肠胃没有毒素、睡眠好、手脚不冰凉、感觉精力充沛。坚果家族在这几项里各自称雄。被称为“肾之果”的栗子富含膳食纤维，能带走肠道中的毒素。栗子作用于肠胃，是可以当主食吃的碳水化合物。

如果午餐吃栗子，米饭就免了。栗子和红薯一样，都富含无法被肠道吸收的膳食纤维，能有效预防便秘，减轻肠胃负担。

葵花子富含维生素E、不饱和脂肪酸和五羟色氨，前两种是抗氧化剂，后一种有安抚情绪的作用。每天下午吃一把瓜子，既可以满足一天的维生素E所需，又能带来一夜好睡眠。核桃也有安抚情绪的作用，中医认为核桃能治疗神经衰弱，有失眠、健忘和心悸症状的话，可以每天吃一两个核桃。

“坚果之王”榛子有助于视力，能调节血压，降低胆固醇，其天然香味还能开胃。榛子富含天然植物甾醇，这种听起来有点拗口的醇能促进新陈代谢，尤其是皮肤。

选择最好的坚果

坚果简直就是天赐的美味，只要在对的时间吃对的量，就可以将其中的健康不饱和脂肪、蛋白质、维生素和矿物质尽为身体所用。当然，前提是对的时间，对的量，对的坚果。

·最好的减肥坚果——腰果、杏仁和开心果

坚果的热量不小，却是优质抗氧化零食。《美国饮食协会》杂志认为坚果是非常好的减肥食品，因其有饱腹感。别看腰果、大杏仁和开心果吃起来油，实际上热量反而相对少。减肥时期，最好吃生的或干炒坚果，千万别吃煎的，高温会破坏坚果中的有益成分欧米伽-6。

·对心脏最好的坚果——核桃

中国人都说核桃补脑，估计是觉得核桃外形像大脑，就觉得能益智。所有坚果都富含欧米伽-3，但核桃的亚油酸更多些，据西班牙的一项临床调查发现，亚油酸能让人体减少对饱和脂肪酸的吸收，而饱和脂肪酸恰恰是心脏病发作的元凶之一。

·对大脑最好的坚果——花生

大脑之所以出现记忆力衰退等问题，也是因为大脑脂类受到自由基的侵害导致的。花生富含维生素E，可以杀死自由基，缓减氧化过程。

·对男性最好的坚果——鲍鱼果、山核桃

鲍鱼果富含硒，可以预防前列腺癌和其他疾病，每天吃一颗鲍鱼果就能满足全日硒所需。山核桃也含预防男性前列腺增生的β-谷甾醇。而近期的临床研究表明，二型糖尿病都与硒缺乏有关。

·预防疾病最好的坚果——杏仁

杏仁热量低，但含钙量却较高。此外，杏仁富含膳食纤维和维生素E，在清理肠道的同时能增强身体抵抗力。临床表明，杏仁能清肺解毒，对消化系统也很好，尤其适合这个季节食用，并能减少流行性呼吸道疾病及感冒。

·最配巧克力的坚果——杏仁

喜欢吃巧克力的人都喜欢带点果仁，不过巧克力和坚果都是高热量代名词，对那些严格控制体重的美女来说简直就是致命诱惑。还好有杏仁，搭配黑巧克力，热量不高，还能促进消化，每天一个，绝不算罪恶。

坚果当零食　应不高于200卡

在所有坚果中，热量最高的是鲍鱼果，最低的则是榛子。想要坚果吃得美味健康，又不会造成体重负担，那每天吃的量不能超过200大卡，且最好是中午之前吃。具体来说，就是每天不管什么坚果，都不能超过20克，如果是鲍鱼果，则不能超过10个。无论是加糖，还是煎炸，都是减肥大忌，也是牙齿大敌。

最护齿的坚果是未添加任何盐、糖和油的炒货。如果想吃甜口的，可以在吃坚果的同时喝点橘汁，或者坚果与水果一起吃，这样既能增进食欲，还能有助消化。

文章评论

喔喔叉叉叉　2013-02-20 20:44

好东西呀，段总

金牛贺岁　2013-02-19 23:36

内容越来越丰富了，健康从会吃开始。

---

oppohjw 2013-02-19 13:59

谢谢段总！亲切的感觉。学习了。

LHHJSNT 2013-02-18 23:40

国内坚果类的食品大多价格昂贵，不知美国是否也如此？

---

liyi200666 2013-02-18 21:27

很高兴看到段总发养生的帖子，原来就希望段总关注养生（特别是中医养生） 这不算违反第三条吧。喝杏仁露对便秘效果很好。因杏仁可降肺气，肺和大肠相通。方法是睡前或空腹喝杏仁露。

沙其勇 2013-02-18 19:28

谢谢！

寸而 2013-02-18 18:09

知道了。谢谢您！

---

hyi130 2013-02-18 14:23

以前还以为坚果就是核桃，今天才明白坚果是一大类食品。

木买蚂蚁 2013-02-18 12:01

巴菲特不吃蔬菜 ，却常常吃咸坚果，巴菲特健康长寿，可能也与常吃坚果有关

---

ldx188 2013-02-18 11:33

养生保健如同投资人生，都是长期坚持做对的事情。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 419 篇 【转载】断子绝孙的“伟大事业”

2013-02-19 02:14:48 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120131192144846

断子绝孙的“伟大事业”

我们古人常说“不孝有三，无后为大”，即使对于今天的中国人来说，也肯定没有比骂别人“断子绝孙”更恶毒的诅咒了。然而，当今中国人正在从事的“伟大工程”就正是“断子绝孙”。前天偶然从 @环保董良杰、@邓飞 等先生的微博上，得知山东、河南、华北、华东、华南、华中、东北、西北等地，许多无良企业连续一二十年来向地下排工业废水，许多工业废水有多种重金属，有些重金属是强烈的致癌物，属于能致人于死命的剧毒金属。由于肆意向地下排工业污水，催生了一个中国特有的奇怪行业——打枯井、挖渗坑。接下来，我搜索了这方面的官方报道，发现朝地下排工业废水的现象非常普遍。南方无良企业除了打井向地下排污以外，还将工业废水直接排入地下溶洞，肇因就因为一家企业向溶洞排污，导致广西龙江河严重镉污染事件。地上的水污染能见到和闻到，地下的水污染很难被发现。中国长江以北地表水已经枯竭，这些地方的城市和乡村都是吃地下水，山东、河南、江苏等地的网民，纷纷向邓飞和董良杰先生反映，他们家乡十几户人家的村庄，往往十几个甚至几十个人患上癌症，许多婴儿一生下来就是畸形。我们存入美国的外汇中不知有多少人民的血泪，我们高楼大厦脚下不知有多少死于癌症的冤

魂。下面是各地网民在微博上给公益人士邓飞、董良杰、何兵等先生的来信——

@何兵：收到私信说，如果你们开展地下水污染调查，请来菏泽吧。菏泽生产总值靠大小林立的化工厂带来的，但这里没有一个正式的污水处理产。把污水打入地下已实行10多年了。我老家距市有30多公里，没有自来水，一直饮用地下水。水质苦涩已经好几年了。老百姓不懂这些背后的危害，帮帮我们吧！

@北京江荣生：20年前做投资咨询公司，跟不少地方官员打交道，谈及染织行业的污水处理，潍坊官员说：埋到地下！那个场景历历在目！

#我的父亲死于血癌#：飞哥，本人老家山东省新泰市，家乡附近几个化工厂污水直排河里，废气排防更是肆无忌惮，附近村里癌症是最大的致病原因，村子里随便走百米，必有一家有人因癌症死去。老父亲前年血癌去世，本人做环保，深知看不见的空气水污染最可怕，但是屁民无力改变。

#一封临沂来信#：飞哥，我是撸省临沂人，小时河水清澈见底，摸鱼扣螃蟹是儿时最美记忆！到了2002年河水变脏，经常有死猪漂浮，后来又抽沙，河床变低，河水深不可测，里自来水现在也不供水了，家家户户都打了井，可是烧出来的水一层渣渣！味道也不好！村子里现在死的人大多是由于偏瘫和癌症！很可怕！

@doric的：山东莱州，一条我小时候经常下水游泳，鱼虾丰美的珍珠河。由于上游大量小化工厂排污及沿途各种垃圾污染严重，用当地老人的话讲“河里细菌都活不了”，地下水已经不能饮用。下游出海口附近海水都被污染。

#一名网友来信#：邓老师，今天看见您发起的关注地下水污染，眼泪掉下来。我少小离开家乡，在上海打拼，我的亲人依然生活在潍坊与平度交界处，如今几乎每家都能讲述一个关于癌症的凄凉故事，我妹妹的公婆在去年同时被查出癌症，公公已去世，婆婆尚在治疗中。我代表世代生活在那片土地上的乡亲叩谢您。春玲

@大龄伪摇滚青年:早在6,7年前，就知道山东淄博有一些村办化工厂，塑料加工厂打深井向水下排放化工污水，家乡从春秋时代就是著名的粮食产区，水土肥美，结果如今变成了村里统一发放桶装水，癌症患者比比皆是，连老家人给稍来点面条都不敢下锅的毒村……这样作践土地是要遭天谴的。

这些大多来自山东网民，其实全国各地的情况差不多，下面几条微博发自江苏和河北的网民——

@執著上路的文艺青年：邓老师，你太没见过世面了，河北诚信化工生产氰化物，直接污染周边数十村庄，你可以实地来暗访。我发这条微博都是冒着被灭口的危险发的。

#中国水污染独立调查#：别说山东了，就在首都的城根地下河北省石家庄、辛集国内比较大的毛皮市场，大家都知道洗毛皮用的水污染程度多厉害。这种打两口井，一口抽水一口排水的事不知道多少年了，潍坊都是在这学的吧。全国的癌症发病率咔咔往上涨！唉，国人啊！

#一名江苏同学的来信#：邓飞老师，我的老家徐州市丰、沛县交界的地方，我的爸爸、村里居民好多人刚过不惑之年的人都死于癌症。请您做个癌症高发地区的调查吧！官方已经不可信了。叩谢。王浩。

这一条条滴血的微博让人觉得似乎世界末日即将来临，这些令人发指的行为要是日本侵略者所为还好理解，可它们偏偏是我们自己的同胞干的。山东、河北、江苏、河南等地，那些企业老板都知道本地人靠地下水为生，可他们昧着良心向地下强排致癌废水，这不是明目张胆地谋财害命？如果说这些败类为了暴利丧心病狂，为什么各地政府任他们肆意妄为呢？那么多企业向地下排污，在官员眼皮底下怎么可能不会看到？唯一的答案只能是：官员和老板绑在同一根利益链条。

古今中外，任何一个国家任何一个时代，官商关系没有像今天中国那样亲密无间。至今还没有一个老板因向地下排污而判刑，甚至没有一个老板因向地下排污而罚款。谁都知道，在所有国家向一个人下毒是罪犯，在我们这里向全民族投毒却是“精英”——政府指望他们纳税，贪官仰赖他们行贿，所以达官贵人都向他们陪笑脸；二奶指望他们包养，小三指望他们宠幸，所以不少美女向他们抛媚眼。

各级地方大员都追求短期经济效益，经济指标越高他们的乌纱帽就越高，所以，当地的环境，百姓的性命，子孙的未来，都抵挡不住GDP的追求，都抵偿不了官员的前程。去年我到一个经济欠发达省份开会，从该省记者朋友那里才知道，该省各县主要负责人的子弟都朝外国留学或移民。污染企业越多，工业总产值就越高，他们的工作业绩就越好，他们在官场上就提拔得越快；企业污染得越厉害，企业老板向他们行贿数额就越大，他们口袋里的钞票越多，他们在国外小孩的生活就越好，他们自己的未来也更有保障。不管当地污染到什么程度，不管当地百姓多少人死于癌症，这都不是他们工作的评价指标，更不会影响他们步步高升。官升得越高，离本地就越远；官升得越快，在污染地呆的时间就越短。这样我们就能理解为什么那么多官员，为官一任，祸害一方。

目前，中国的空气无气不毒，中国的水无水不臭，中国的土地无地没有重金属。

前年我们外交部向美国驻华使馆提出抗议，不要人家公布“PM2.5”数据，指责别人“干涉中国内政”，批评别人的“数据不科学”。在巨大民意压力之下，中国环保部门才发布自己的“PM2.5”数据。过去，国家公布的北京空气质量90%以上是良好和优秀，现在中国人才明白自己是在什么样的环境中煎熬。日本驻华大使馆称在北京这种地方生活，人都成了“实验动物”。前天我发了一条微博——

正是那个烦人的“PM2.5”，剥夺了我们的自豪感和幸福感，美国佬要多讨厌就有多讨厌！原先官方总是说空气质量良好，现在我们才明白不是中度污染便是重度污染；夜晚散步从原先的快乐变成了一种折磨，清晨开窗从原来的舒适变成了提心吊胆——在天朝，幸福只能来于无知，自豪则必须依赖谎言！

去年末看到一篇文章说，国家于六年前就启动土地重金属污染调查，调查在二年前就已经结束，可污染数据一直对公众讳莫如深，各省的土地重金属污染成了“国家机密”。所有参加土地污染调查的人都要签订保密协议书。到底哪些地方的粮食和蔬菜有毒，我们这些草民一直蒙在鼓里。昨天我看到陕西省环保厅一则《关于加强土壤污染状况调查数据保密管理工作的通知》，通知要求各地环保局对本省土壤污染数据保密。今天又看到一篇一文章称，国家两部门要求对重金属污染地区的蔬菜和稻米保密。据“中国证券网”今年1月30日一篇文章说：“中国1.5亿亩耕地受重金属污染”，长三角、珠三角、环渤海等地区污染最为严重，“调查显示，华南地区部分城市有50%的耕地遭受镉、砷、汞等有毒重金属和石油类有机物污染；长江三角洲地区有的城市连片的农田受多种重金属污染，致使10%的土壤基本丧失生产力”。 2009

年，湖南浏阳发生镉污染事件，不仅污染了厂区周边的农田和林地，还造成500余人死亡和中毒。该文还说每年在重金属污染土地上生产了1200多万顿粮食，更生产了成千上万顿蔬菜。我现在最关心的是这些毒粮毒菜，它们都流向了哪些地区？最后被端上了哪些人的餐桌？想起来十分后怕！

@环保董良杰 一条名为“#污水灌溉#”的微博说：“照片是华东主产区的污水灌溉，里面的重金属和有机毒素含量之高，甚至都不应有任何接触。为什么眼里常含热泪？因为看见大批农田污水灌溉。为什么出现大批的癌症村？因为污水灌溉污染了粮食和饮水。为什么农民用污水灌溉？因为他们别无选择。”这怪不得那些可怜的农民。许多地方农民用工业废水灌溉水稻，在重金属严重污染的土地上播种蔬菜，“丰收”后全部卖到城里赚钱。城市将污染企业迁到农村污染农民的土地，农民在污染土地上种庄稼毒害城里人——这就是我们这个礼义之邦的“礼尚往来”。 @凤凰视频 一条微博说：“【中国蔬菜之乡深陷农残疑云菜农不吃大棚菜】中国蔬菜之乡山东寿光，由于大量施用化肥、农药、激素等，病虫害加重、土壤理化现状恶化、土壤次生盐渍化等问题严重。知情人士称，运往外地的蔬菜，经检测的不超过10%。当地人从不吃大棚里的菜，而是单独留一个菜园子给自家人食用。”问题是，菜农可以不吃有毒的蔬菜，他们能不喝有毒的饮料？能不吃有激素的猪肉？能不用剧毒的药片？在一个相互毒害的社会里，谁都在下毒，谁都在吃毒——除非你高贵到可以享受特供，除非你富有到可以移民滚蛋。

我们从小就向往“江南水乡”，我们来看看 @水乡网 官方微博发出的一条微博：“长江以南浙江境内的杭嘉湖平原、宁绍平原和江苏境内的苏锡常平原，河网密布、雨量充沛、风景如画，这里由此有了一个诗意的名字:“江南水乡”。而如今，由于大量水资源遭到工业污染等原因，如梦江南正面临前所未有的缺水困境。河水浑浊，污染物遍布，鱼虾死尽，水草不生。”这些年来，国家环保部门一直在告诉公众：国家天过去蓝，水比过去绿，山比过去青，民间人士董良杰先生的微博戳穿了这一谎言：“@环保董良杰：【地下排污：减排天大谎言！】各地官方统计，废水减排数据很漂亮，还沾沾自喜地吹嘘，就像PM2.5公布之前吹嘘蓝天。与此同时，各地疯狂地下排污，造就一个打旱井产业，导致中国城市地下水源90%污染，且每况愈下。看看遍地癌症病人，“睁一只眼，闭一只眼”的政策再也混不下去了。”

如果国家再不悬崖勒马，绝对要不了多长时间，神州大地上的空气不能呼吸，淡水不能饮用，食物不能吃喝。虽然中国正处在第三次向西方的移民浪潮之中，但能够移民的永远只是少数，世界也容不下这么多难民。

从前城里污染了会考虑迁到乡下，现在乡下溃败污染得更加厉害，我想起了一部美国电影——“无处藏身”。

我们的后代将来怎么办呢？我们民族还会有后代吗？我们国家还会有未来吗？

唉！

无良企业污染地下水源示意图

各地河流污染图片

华东用污水灌田

长江上游的怒江、澜沧江、金沙江、大渡河

山东潍坊向地下排工业废水

江苏洪泽县管季河

海南岛一小区旁边排污口

今日江南水乡　美丽的河流　水、水、水！　雾霾中的北京　美丽的神州大地

附录：

1、《内地土地污染调查完成两年却不对外公布结果遭质疑》，网址：
http://news.ifeng.com/shendu/nfzm/detail_2012_12/13/20137915_0.shtml

2、陕西省环保厅《关于加强土壤污染状况调查数据保密管理工作的通知》，网址：
http://zc.k8008.com/html/shanx/shenghuanbaoting/2012/0920/550645.html

3、《中国1.5亿亩耕地受重金属污染》，网址：
http://green.sina.com.cn/news/roll/2013-01-30/140626159611.shtml

4、《新京报》社论：《新的一年，向地下水污染“宣战”》， 网址：

http://epaper.bjnews.com.cn/html/2013-02/14/content_411339.htm?div=-1

5、《土壤污染调查结果3年未公布,重金属污染的蔬菜与稻米保密》，网址：
http://www.37ct.com/thread-71007-1-1.html

文章评论

1985.bao 2013-02-24 17:31

谢谢段老师加我好友，觉得本分做企业，有的靠企业的自我认识，更多的是要靠外部制度。

李炼明 2013-02-22 12:54

谢谢段总添加我，祝您身体健康，快乐 。

阿不 2013-02-22 00:21

我们为了眼前的利益，不管以后洪水滔天。我常在想，我们国家现在的富足从何而来。如果象其他法制国家一样，生产要素的价格应该会较高吧，我们仅靠我们的勤劳会有现在这样的制造优势吗？如果这种优势不可持续，我们又将以何为生？

---

liyi200666 2013-02-21 22:07

老巴说投资有三个不，国家和社会一样也应该有几个不，并且把他们放在首要位置。不然就成了边进步，便退步。总起来进步不大。也要符合老巴说的首先要保住本金别亏损。

---

gjpymzh 2013-02-21 09:46

谢谢老段加我为博友，我一直观看老段的博客，每天必看，而且打印出来细细的看和消化，感觉心中明亮了很多。大道从雪球回归，感觉非常高兴。看到这篇文章，心里除了无奈，除了管好自己，好象自己无能为力。

---

e_fisher 2013-02-20 09:16

GDP优先的必然结果。

Huiwei 2013-02-20 01:24

唉。干嘛这么着急致富啊。健康不比金钱更重要么？现在的问题是这些排污企业牺牲别人的健康来致自己的富。国家不严惩违规企业，难道要老百姓去暴力砸厂么？

郭辉军 2013-02-20 00:01

非常痛心我们生活在这样一个想呐喊但是发不出声音的时代！ 也欣慰还有段总这样一群虽在海外仍然深深关注国内百姓的人！

耐心最重要 2013-02-19 23:38

很痛心。

---

zhouyongshengg 2013-02-19 22:20

这次过年回家，还好我们那边还没有污染，我们是农村的 还是山青水秀，这要感谢工业不发达。

---

shlanxun 2013-02-19 22:15

太恐怖，简直是釜底抽薪！

修炼 2013-02-19 21:03

看了痛心。企业家没有良知，会危害社会。其实质是监管不力，咱老百姓很无奈！

---

liyi200666 2013-02-19 21:03

我们的国家何时能把眼光放长远，难道人口多是目光短的原因吗？

科科 2013-02-19 18:11

时常想我们该恨谁呢

阿强 2013-02-19 12:42

网络是公众态度表达的很好媒介，这样的博文在网络的广泛传播会促进政府不得不作出改变！

Logan 2013-02-19 12:33

这让我想起了一家做重金属含量检测仪器的公司：天瑞仪器。

Lao河 2013-02-19 12:29

国家近几年是富了些！可牺牲了这么多的环境资源去换得这些，到底是失是得？

守正不出奇 2013-02-19 12:28

唉，啥都说不出来。天道轮回，总有报应。从自己做起吧。

---

topcp 2013-02-19 11:38

上一个8年，都干了啥

加忠 2013-02-19 10:58

看来追求GDP作为第一目标的结果，没有更高的目标了。

风中海 2013-02-19 10:04

无语，目前的地方政府及相关的利益攸关方为了眼前的利益而为长远埋下了祸根。怀念孩提时代可下河游泳及蓝天白云。

三十而立 2013-02-19 10:03

当儿孙们大发横财时，母亲已是伤痕累累、奄奄一息了！

快乐投资 2013-02-19 09:53

被GDP绑架了。

529273956 2013-02-19 09:32

在潍坊待过一年，潍坊的河仿佛治理的还不错吧！白浪河。。。深入的就不知道了 前几天回了趟重庆乡下，现在小动物挺多的，松鼠，竹鸡，野猪都有。但是农村的小河也很脏，生活垃圾都往里面扔。不知是不是因为怀着涨水就可以冲走的心理。

付潭 2013-02-19 09:23

说句大逆不道的话！如果当年抗日不成功，会如何?

---

connstell 2013-02-19 09:15

无知者无畏。

想飞 2013-02-19 08:48

揪心、愤怒，但又那么的无能为力!

秋天落叶 2013-02-19 07:41

本人是潍坊的，查了了一次没查出来，看来做的挺隐蔽的，现在举报有10万元。

中青旅新洲 2013-02-19 03:58

段总新年好！真的怀念小时候的碧水蓝天。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 420 篇 好汉不吃亏

2013-02-19 14:39:55 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120131192395541O

好汉不吃眼前亏的原意好像是识时务的意思。
这里要说的和原来那句话其实未必有关系。
不爱吃亏是人之常情，无可厚非。
记得以前经常会有人提起“双赢”的说法，但有多少人真的想过到底什么才是“双赢”呢?
当人们提起“双赢”时，可能本能会想只要不吃亏就行。后来发现，要想不吃亏的话，往往需要赚点便宜才能做到---于是我们公司便有了“不要赚人便宜”的文化---个人认为只有在“不赚人便宜”的心态下，才有可能做到“双赢”---所以“不赚人便宜”就成了“本分”的内容之一。

顺便讲个小故事:
记得很久很久以前（大概1989年）刚刚开始卖游戏机时，我们主要是靠进SKD大散件来组装游戏机的。有一次进了一个台商的一批货（好像是两千台），合同价里包含有2%的spare parts，就是对方按2000套的价钱共给了我们2040套散件的意思。
结果生产完了以后大概有50台坏机，所以结账时就少付了对方50台的钱。（当时好像确实没搞懂spare parts的意思。）
后来再也没和这个台商打过交道了。
这事让我内疚至今，看来赚人便宜的事情其实是不便宜的。

文章评论

---

xlli777 2013-03-01 11:30

学长您好，还是想向您请教一下仓位的问题。像现在的苹果，440多了，您还有没有留钱继续投呢？到多少的时候您会毅然all-in呢？还是说永远留出几成的钱等待比股灾还股灾的情况出现？我联想到德州扑克，有时候手里拿两个A别人又all-in，如果你带着轻蔑和坏笑跟他all-in，常常输光，但是不all-in又觉得好亏。

段永平回复xlli777　2013-03-01 13:32

记得在桌面9个人的情况下，两个A就all in的赢面好像只有40%左右。投资里最难的就是没有具有“充分条件”的投资，只能从概率的角度考虑。越了解的公司，决策的把握越大，但从来没有100%的赢面。所以仓位只能根据自己的理解来决定。我个人一般对有负债的公司不太愿意重仓，另外就是无论多有把握也绝对不要用margin。我个人很喜欢苹果，觉得这是我目前能找到的最好的公司了，这个价位我放到90-95%也是愿意的。当然也许和我前面买的价钱比较便宜也有点关系，但这个只是心理影响而已。理性讲，4000亿的苹果其实只有2700亿（扣掉现金）左右的市值，大概5-6年就赚回来了。只要苹果能把现金回馈这块再处理的好一点（我非常信任库克会这么做）。投资苹果对我来讲是个能睡得安稳的投资。如果我错了怎么办？呵呵，那大概就是该轮到我也亏点钱了？看个3-5年吧，我觉得我的赢面在90%以上，而且就算亏也不会亏光的，而且省了几年到处找股票的时间，多好?!不过，如果不了解苹果的人最好还是不要碰苹果，我一直就不太赞成小额投资者投苹果，尤其是那些希望今天买明天就涨很多的人们，会睡不好的。

张信华回复段永平　2013-03-02 00:36

请问段总：苹果目前这个价位您会考虑卖put吗？

段永平回复张信华　2013-03-02 00:45

如果真相信苹果会很好，这个价位就别卖put了吧？如果不相信苹果会好，那就更不应该卖put了。

LHHJSNT回复段永平　2013-03-02 10:07

请问段总，为什么不赞成小额投资者投苹果，价值投资不分投资金额的大小呀？谢谢？

段永平回复LHHJSNT　2013-03-02 12:16

首先，这种大公司会出来的消息比较多，小额投资者多数对投资的概念还没有建立，很容易被震几下就出局了；另外，像苹果这种公司在目前的状况下很难有10倍或更多的回报。我觉得小额投资者也许应该关心自己明白但没有那么多人关注的公司，如果能找到这种公司的话，应该比苹果这类公司的回报好。有时候有些小公司确实很便宜，比如前段时间美股里的一些地产公司，但没有成交量，不适合大额投资者投。

李历回复段永平　2013-03-02 22:22

段大哥，我也来简单说说投资苹果的原因（不知道怎么定义所投金额的大小，对于自己是很多的，对别人可能是小额）：我是2005年开始使用支付宝，当年消费2千多，到2012年消费2万多，同时通过支付宝还信用卡（数额也不小）；期间还用业余时间做过两年的小卖家。有了这段经历我很容易懂苹果的iTunes和App store（买过几件小东西，到目前花了300多元），淘宝和苹果的生意其实都是建立在尊重和保护参与各方利益的基础上，这正是我能放心拥有苹果相当长时间的原因，不放心可真是没法睡觉了，有12个小时的时差呀：））。记得以前看过西格尔在<<投资者的未来>>中的统计资料，标普500从1957年--2003年，年复合收益在15%以上的公司只有10家，而最高的一家是19.75%。所以苹果有15%复合收益我就很开心了。

段永平回复李历　2013-03-03 05:10

对理解的人来说，金额大小没有关系。

张信华回复段永平　2013-03-04 09:36

真感觉要知道事情什么时候发生比要知道什么事情会发生难太多太多了，而且特容易倒在这种地方。

段永平回复张信华　2013-03-04 09:51

不用margin，不买option，想倒都难吧？

LHHJSNT回复段永平　2013-03-22 09:27

谢谢段总的指点，请问gy主业是房地产还是军工，这类企业生意模式比较难理解？

段永平回复LHHJSNT 2013-03-22 09:47

主页是航天燃料？不知道为什么有那么大一块地。

躲在树上的男爵 2013-02-19 16:56

段总，你好，感谢加我为博友。 在你的博客潜水5、6年了，今天终于浮出来冒个泡，在这里多啰嗦几句，说说几年来想说的话。（有点长哈） 我在读初一的时候，在我生活的县城的一个旧书店里，看到一本渴望已久的《孙子兵法》，于是花了5元零花钱，毫不迟疑且兴奋地买下了。等回了家，才发现书的右下角还有几个字，书的全名是《孙子兵法与炒股》。当时苦笑不得，但是还是压下失望，耐着心，看完了全书。对于神秘的股市，迈出了第一步，第一次朦胧知道了多与空，知道了指数，知道了开盘收盘……但是对于从新闻、小说、电视中得到仅有的股市的传奇故事的困惑，依然像是个亘古难解的谜题藏在心里。 到了高一的时候，我的一个亲戚——在我家乡那个巴掌大的小地方，因为做生意的精明，而非常出名——开始涉足了股市，还记得当年买过四川长虹。我看着他每天看盘，订阅了《中国证券报》（绝对是我巴掌大故乡的第一人），每天看炒股书籍……我想他这么聪明，应该很明白股市的究竟。于是，我追着他问了很多问题“为什么股市有涨有跌，为什么不涨了再卖，你的股票是谁买了，股票是从哪里来的……”等等，我那个聪明的亲戚总是摇摇头说，这个你还得多看书才行。 于是，自作聪明的我，拿起了他买的厚的像新华字典的股市秘籍。这就是我后来才知道，磨灭了无数人的青春、时间、理想的技术派路线……当我翻开第一页，诸如MACD（唯一记得的）等等之类的走势分析，让我如坠云里雾里，再也看不下去了。那个时候我告诉我自己，哦，估计我不是做这块的料。当然，我的亲戚有一句话我后来发现是对的——“炒股必须用闲钱”，有保证自己基本生活开支和周转的情况下用闲钱涉足股市。

躲在树上的男爵回复躲在树上的男爵 2013-02-20 16:09

一晃几年，中国股市坐着过山车，但是我却不知道，我那亲戚后来也没有再炒股了。 上了大学后，为了再探究竟，我选修了经济学院的《证券投资》，最后居然还考过了，考了61分。不过，看着在讲堂上唾沫横飞，舌灿莲花的老师一个学期后（讲其他的他们就失业了），我还是没有搞明白股市的神奇，脑子里还是问号，全部是为什么？ 时间继续前行， 7月的夏天，大学毕业了。 我成为我所在大学里第一个签约找到工作的，签约的公司是广东步步高视听电子有限公司。当时手拿着刚取出来崭新的《就业协议书》，就业中心的老师对我说“你能第一个签约，说明你行，但是你一个学文科的，跑到广东电子企业做啥？你要想好了”我犹豫了一会，最后还是签了约。我想，那个时候满脑子想的都是外面的世界很精彩。现在我想，我这个决定还算不赖。 一个炎热的7月，坐着T26，心怀激动和忐忑，一路南下到了广东，到了步步高，开始了另一段普通的生活和故事。 热的让人窒息的7月13日早晨，我进了公司，脸上还些许有些骄傲的神情，很快没了踪影。新招大学生每人发了蓝色的工衣，被安排到了流水线上，每天开始了重复单调的活：打螺钉、过高压、贴片、点红胶、装箱、IQC……流水线上30多个工位干了遍。对工厂、对生产、对流水线、对品质的概念有了最为深刻的体验，它们不再是一个空洞的词语。这么多年过去了，当我每次挽家里电器的电源线的时候，我都会想起，实习时工程部负责人对我们说的话，你们要按照

躲在树上的男爵回复躲在树上的男爵 2013-02-21 15:25

SOP把DVD后这个电源线在**秒内绕好，这样运输过程中，电源头就不会划伤产品。以后别人看到你们绕线，就会竖起大拇指说“步步高的大学生就是牛，绕线都这么专业“。一日复一日的流水线工作，彻底磨灭掉了内心的浮躁，开始真正沉下心来。三个月的实习期也掰着指头数过去了。那时明白，为什么希腊神话中诸神惩罚西西弗斯，就让他重复着滚个圆石上山，一日复一日。但是后来却发现他的好处了，因为这是磨练年轻人浮躁的心性的最好办法。在一事一物的重复与简单中浸润、体会、精进，就像一辈子在同一块土地上重复耕作的农民。听说现在的步步高OPPO大学生入职，实习期变成六个月了。想必中途有更多的人退出，想必有更多的人痛苦， 想必也有更多的人体会到后来的快乐。不过流水线的实习比起某个代理商的新招大学生，入职后到仓库扛货三个月又轻松了很多。（扛的不是手机，是家庭影院和DVD）让心沉静下来的是重复的动作，但大脑却开始运转了。入职的大学生都会接受企业文化培训，开始了解本分、诚信、团队、品质……同时，公司成立10周年庆典上，有幸聆听到段总阐释本分。应该说这几个词语随着时间的流逝，理解的越来越深刻了。不过我想很多人是被动的接受这个文化，但我却是本能的拥抱这些文化，因为我觉得我骨子里就认同这些文化。就像稻盛和夫在《活法》里写的，用父母从小教育的做人原则来经营企业，我想步步高的文化其实也是这样，诚信和本分都不过是做人的基本原则（本分的涵义可能更广泛），这些原则也是我们从小就接受的是非观、价值观。

段永平回复躲在树上的男爵 2013-02-22 11:53

有悟性！

西西弗回复躲在树上的男爵 2013-02-22 17:28

短短这几百字，道出了你这么多年以来的思考，让我也受用匪浅啊。我想，这些大概可以用段总的话概括：做对的事情。能做对是多难的事啊，没有思考、体会是万万不能的啊。

wanxiaofei65回复躲在树上的男爵 2013-02-23 08:49

我也是和你同年那批去步步高的,去的教育电子厂,内部叫电玩厂,实习了三个月,还记得当时听段总说企业文化的时候,大脑没什么概念,想提个问题,犹豫了好久也失去了一次面对面的机会,可惜.

躲在树上的男爵回复wanxiaofei65 2013-02-23 09:15

那应该我们见过面，因为那批电玩、AV实习的时候会在下班后在总公司的三楼娱乐室打球、看书。

bchz888回复躲在树上的男爵 2013-02-23 23:41

不管是西方的巴菲特、比尔盖茨，还是东方的稻盛和夫，包括段总，其实都是悟到了大道，其实大道至简但去坚守并不容易。我想段总最高兴的也是给你们塑造了正确的价值观，培养了一大批你这样的步步高人。惭愧我也是最近一年多渐渐有点明白这个道理，向你学习。做到＂敬天爱人、知行合一＂。

wanxiaofei65回复躲在树上的男爵 2013-02-24 20:27

我那时喜欢在总公司打羽毛球，好多厉害的高手，住在独栋单间宿舍里，中午单位会用个大铝盆装暗红色的水，后来才知道是凉茶，感觉和王老吉一个味。

---

abzy666 2013-02-24 10:07

段总：我认为“茅台拓展多个子品牌和建五星酒店”不妥。请问我的思路不对？

段永平回复abzy666 2013-02-24 11:23

建酒店显得有点愚蠢，希望不会继续。多个品牌看起来也不太明智，但不了解具体情况。

mikeforvip回复段永平 2013-02-24 12:12

建酒店是集团公司的事情，跟股份制公司（上市公司）无关。至于多个子品牌，也有很多是集团公司的。不过：低端的茅台王子酒和茅台迎宾酒（售价在100元左右）的这两个子品牌貌似销量不佳

段永平回复mikeforvip 2013-02-24 12:27

哦，是集团的，那会有点不同。不过集团搞多个子品牌也不是很明智。我觉得茅台最重要的事情可能是打假和防假。茅台实际上是很有条件基本杜绝假货的，不太理解为什么会有那么多假货。现在IT技术这么发达，茅台飞天绝对有条件可以让每一瓶真酒都有自己的身份证的。

快乐投资回复段永平 2013-02-24 16:39

一直不明白为什么要避免多元化，另外，可口可乐不也有多个子品牌么？

加忠回复段永平 2013-02-24 17:05

其实，低档酒销量不佳与假酒有很大关系，现在茅台主要销售还是飞天系列占85%以上，其他汉酱、仁酒、王子、迎宾酒比例很小，集团公司其他品牌也用茅台的商标这很不明智，好像领导们意识到这一点现在用习酒这个品牌。五粮液在这方面更混乱，还弄了个机厂命名五粮液。营销方面最好的是洋河，品牌丛次很明显叫人一下就记住了。如果茅台这样，低档酒销售会好一些。段总元宵节快乐

邵元富回复段永平 2013-02-24 17:11

贵州茅台官方微博上说：“为了更好地为消费者负责，我公司加大投入，采用RFID技术建立起茅台酒溯源体系，目前已完成芯片、终端选型以及运行环境搭建工作。其中采用的RFID芯片技术伴随NFC技术在移动支付领域不断普及，消费者能够随时轻松地通过店面终端、手机识别等方式验证单瓶茅台酒真伪。”“目前，公司RFID溯源体系建设项目已进入收官阶段，在茅台成品酒出入库、包装、市场终端机以及个人手机终端已成功运用RFID射频技术，并已在北京、贵州开始推广，预计于今年三月开始在全国推广。因此，伴随该项目的完成公司必能更好的进行市场管理、物流管理，消费者也能凭借该技术放心享用茅台酒。”

段永平回复邵元富　2013-02-25 03:04

加大投入的说法很有趣。不过这个做好了的话，几年后假茅台会更便宜的。

段永平回复快乐投资　2013-02-25 08:10

很少有公司能够做好“多元化”的，尤其是那些为了多元化而多元化的公司。子品牌是不同的概念，一般是在其能力圈内。茅台出53度飞天以外的白酒或许有一定的道理，毕竟还是在白酒的行业里，但如果做别的酒，比如葡萄酒或啤酒就有点怪了。

dingwenya@126回复段永平　2013-02-25 09:11

很久才明白投资国企其实是要给更多折扣的，而不是较少的折扣。

0811回复段永平　2013-02-25 10:21

@国酒茅台官微 为了更好地为消费者负责，我公司加大投入，采用RFID技术建立起茅台酒溯源体系，目前已完成芯片、终端选型以及运行环境搭建工作。其中采用的RFID芯片技术伴随NFC技术在移动支付领域不断普及，消费者能够随时轻松地通过店面终端、手机识别等方式验证单瓶茅台酒真伪。

香飘两岸回复段永平　2013-02-25 10:34

从集团的角度来讲，用茅台的品牌做多元化肯定是对上市公司伤害最大，而用习酒这个独立的品牌呢？大家都讨厌习酒的同业竞争，可是如果不是用习酒的名字伤害更大。同业竞争这个玩意到底是真问题还是伪问题呢？ 如果上市公司茅台股份够真正独立的话，问题也没那么大吧。 一直有点纠结

知止不败回复快乐投资　2013-02-26 22:44

【少则得 多则惑】...

畅歌回复邵元富　2013-02-27 15:48

现在有很多名酒空瓶回收的伎俩来造假，不知道对付这一招有啥好的办法。听说甚至有人把茅台瓶身在隐秘的地方打孔，把真酒吸出来再把假酒注进去。

卢玉强　2013-02-23 02:00

哈哈，眼前亏还是长远亏？这个问题很深刻！

阿緯回复卢玉强　2013-02-23 03:18

嘉诚伯伯的投资里经常见到眼前亏，但最后他总是出现在成功的顶峰上，让人们不得不佩服他的高瞻远瞩。

阿緯回复阿緯　2013-02-25 03:03

其中一个在1987年收购的加拿大石油天然气公司Husky，不仅扭亏为盈，还连连兼并对手，号称现金奶牛。在2012年斥资6.45亿英镑收购负债13.12亿英镑的英国燃气分销公司Wales & West Utilities Ltd，收购的企业估值为19.57亿英镑，不知是否可以一如既往地扭亏为盈。（压力相当大啊！） 当初就饱受质疑的 和记黄埔3G业务就用了十年时间才扭亏为盈。还收购了1%的facebook股权，正在亏？

阿緯回复阿緯　2013-02-27 13:06

还有我们的段永平叔叔书写了一个起死回生，扭亏为盈的经典。（小霸王） 当初一个十来人，濒临在关闭边缘的小厂，负债··· ···（想要支持以上言论的数据？ 可以求证这个传奇的主角，段总。）

---

c1367186　2013-02-26 17:26

http://video.sina.com.cn/p/finance/20130223/024962079877.html这段视频是最近冯仑用一个故事讲企业家要守“妇道”，跟段总说的本分我觉得有点像，但没讲到点子上。 至于大家觉得后来张维迎说“守妇道没错，但老公不回家怎么办”是涮主持人王石，那就是仁者见仁了

段永平回复c1367186 2013-02-27 04:41

冯仑同学的观点好像总是经常和男女有点关系，有趣。

阿门角 2013-02-24 11:33

可乐进入过养殖业，好企业不能免俗。如把企业看作生命体，可以理解短暂迷失，人之常情。好企业的内在价值体现在商业模式及其商品和服务的独特性上，可以穿越波动。个人认为，茅台真正的迷失，不是多元化（以前也搞过啤酒和红酒），而是过去5年对经销体系的失控，就像前年底茅台03所说，太多短期追逐暴利的非专业经销商进入经销体系，短期看是推波助澜，实际上却造成了现在的困难（对价格体系短期的失控，虽然不会影响长期价格体系，更不会影响茅台酒的内在价值）。从这个意义上讲，那时的茅台自己似乎也没有做到“不要赚人便宜”。这个时段，茅台也许不是未来十年最好的投资，但应该是一个比较理想的价值投资实践。伊壁鸠鲁认为事物不会无中生有，也不会彻底消失热力学第二定律否定了永动机的存在梦露说if you don't love my worst, you don't deserve my best

段永平回复阿门角 2013-02-24 12:11

从来就很难有什么最好的投资，只有自己懂的投资。

阿门角回复段永平 2013-02-26 01:41

明白！钱没有繁殖能力，只有权益和债务才有繁殖能力。企业是有生命的，就像生蛋的母鸡，今天多下几个少下几个都不打紧，弄明白在其生命极限内一共可能下多少对养鸡人来说重要的多。阅遍天下鸡是无法完成的，所以长期看所谓的最好是没有任何意义的。

---

wwkkll 2013-02-25 22:32

谢谢段总加我为博友！我一直都在关注、仰慕你，你是我认为中国最理解巴非特投资精髓的投资者！吃亏是富就如大智若愚！在平常的生意中，太精明的人反而不容易赚大钱，只能赚些小钱湖口，因为大家都希望自己的合作者是老实守信的人！所以苯点的人机会反而多！李嘉诚的成功很有代表性！

汉尼拔 2013-02-25 16:36

借钱不还，传递的是负能量,日积月累,三角债如山,最后这条在链条上没有人独善其身.反之,当你站在别人的角度上想问题,做事情时,别人也会报之以李,有钱大家赚,饼才会越来越大.

江水平 2013-02-23 17:01

最喜欢段总谈企业文化的段落，理解后运用到自己的生意里真是奇妙无穷，记得在段总以前的文章里谈到不扣押供货商的钱，还把自己电话公布给供货商，有拖欠就直接打电话，在目前中国，这样的事情简直凤毛麟角，都在尽力用供货商的钱做着自己的生意。表面看，段总这样做事吃亏的，吃的亏还不小，试想，那以亿计算的材料款多压一天光利息钱就不是小数字，但实际是占便宜的。理解这句话的实战意义还要从段总提出的企业文化中的本分二字展开，我自己深有体会，在跟段总学企业文化以后，我把工程提点从百分之二十降到了十八个点又降到十五个点，每一笔钱都会多给个二三百，每年多给出去好歹也要几万，看似吃亏了，但是通过这点，企业的凝聚力非常好，工人会自动维护这个团队，他们在任何人面前都会极力说我的好，业主通过工人的态度对我也会高看一眼，有亲戚朋友再做装修时候自然会很顺畅的推荐，而且，不管外边用什么办法拉拢他们，从没人被挖走过，工人干的时间长，经验就特别丰富，一处活该怎么干好根本用不到我废话。看似吃亏的事情，实际是占很大便宜了。企业文化中本分二字还有更不同的意义。在中国这样浮躁欺骗到处存在的社会里，本分就稀有，稀有就会被关注，营销就不会吃力，记得以前在给其他公司做业务员的时候，老板和员工做营销费劲了九牛二虎之力，但效果相当不理想，我运用段总的企业文化中本分二字贯穿到营销里时候，业务就像顺水顺风的船，少许推动就会流畅的往前走。在这说这些不是为表现我自己，在这陌生的地方表现自己也无用，只是用我本身的事例提醒大家关注段总提出的企业文化部分，这才是真宝贝。本分二字，必须从骨子里发出来才有用

段永平回复江水平 2013-02-24 02:26

你只要能坚持“本分”，很多年后你会很厉害的。俗话说“有借有还再借不难”，其中“有借有还”就是“本分”，“再借不难”其实是“功利”。当你不再想着“再借不难”时你就真的“本分”了。

steper回复段永平 2013-02-24 23:38

这真是“本分”的最好解释。突然想到不懂不买也是一种本分，明知不懂还因为其它原因（诱惑）而买就是不本分。

段永平回复steper 2013-02-25 02:48

是的，围棋里的本手可能也是这个意思。

不繁 2013-02-24 17:47

前几天跟几个朋友喝酒，有个朋友很喜欢劝酒，由于实在是喝不下去了，就耍了个小聪明把酒吐在了水杯里，结果被朋友发现了，至今想起这件事就觉得自己不够诚实。

修炼 2013-02-23 16:50

我小的时候母亲经常说的一句话是“不听老人言吃亏在眼前”，确实中国传统家庭教育是怕孩子吃亏的。但她老人家同时也告诫，就是不要占别人的便宜，这可能就是本分的意思吧。至于吃亏是福，个人理解一般是事情发生了用来宽慰自己而已，也许是期盼，也许是无奈。 有个问题再次问一下：您曾经说过“那些最好的买卖，刚开始从数据上看，几乎都会告诉你不要买。”一直不懂，是不是说数据很难看，而生意模式却很好，理解不了。能否解释一下？回复

段永平回复修炼 2013-02-23 16:58

你先解释一下为什么说我曾经说过这话?

pp78917回复修炼 2013-02-23 19:57

科科说的，眼花了吧?

本手不笨回复修炼 2013-02-23 22:22

我的印象这话是巴菲特说过的，我的理解是说投资中，那些数字以外的东西更重要些。

henry6688回复修炼 2013-02-23 22:48

这是巴菲特说的

学习投资回复修炼 2013-02-24 01:14

这话好像是巴老说过的?

段永平回复本手不笨 2013-02-24 02:21

是的，只看数据往往容易只看短期。

修炼回复段永平 2013-02-24 16:45

看过几个月了，当时不理解记在本子上，好像是说生意模式时说的。最近又在您的博客里查了几次，可惜没查到。也许是记错了。不过从大家的讨论中还是受到启发。

---

susamsu 2013-02-22 16:56

大道能说说当初投资万科时的想法吗？主要指万科的生意模式大道是怎么看的?

段永平回复susamsu 2013-02-23 15:52

好像以前说过哈，现在忘了。

科科回复susamsu 2013-02-23 19:22

这个也是典型的：那些最好的买卖，刚开始从数据上看，几乎都告诉你不要买。的案例吧。因为我个人曾经从数据上看比如市盈率，市净率上看怎么也得不出来要买的结论。后来我想好好几年有点想明白了。

投资价值回复susamsu 2013-02-23 20:11

"有心的人自然会回头看，无心的人我讲了也没用。我这里只能帮到很有心的人"很喜欢段师这句话，个人觉得是这个博客的key。开始不知道，过了一年突然明白了原来自己竟是无心之人，回过头细看的感觉就不同了。

段永平回复投资价值 2013-02-24 02:22

这里“功夫”就是时间的意思。

susamsu回复段永平 2013-02-24 13:03

还没感谢过大道加我为博友，我年纪较轻，学习投资时间也较短，所以问题偏多，可能会有点烦，请大道原谅。再问一个问题大道在iPhone上用什么app上网易博客？我找不到好用的app上。

段永平回复susamsu 2013-02-24 13:56

我就上网易的网页，没用apps。

月光宝盒 2013-02-24 12:34

君子爱财，取之有道，占人便宜与道不符，是不对的当然与人合作也不一定要老想着吃亏，关键要产生价值，赢了让点利就好，输了自己亏多些，本分大概是老实干、讲道义的意思吧？

王巨财 2013-02-21 22:07

您好，段总，假如以5倍的市盈率买下一家非上市公司，5年后每股收益和总股本都没变，也没分红，就是净资产多了，持有这样的公司有意义吗？假如是上市公司，股价会涨吗？

段永平回复王巨财 2013-02-22 00:55

这个问题不想通投资是会很痛苦的。如果不分红就没意义的公司你就不能投，因为其实因为某种理由你根本就不信任这家公司，和他是不是上市公司其实也没关系。

0811回复段永平 2013-02-22 08:58

如果不分红，每股收益却不变，roe肯定是下降的，边际收益或者创造价值的能力在下降，这样的企业本身很难享受高溢价。而这样的企业一直是如此的话，会如此运行多长时间呢？长时间好像也不太成立，确实要看是不是真的看懂这家公司了。

知止不败回复0811 2013-02-22 09:06

个人认为如果能像伯克希尔那样的公司，不分红继续做更有价值的投资，这样的公司才值得长期持有...

段永平回复知止不败 2013-02-22 10:21

Brk的每股收益一直都在增加。

海回复王巨财 2013-02-22 13:58

公司上市不上市，不重要，重要的事，他财务数据是否真实，以及净资产回报率多少？

海回复海 2013-02-22 13:59

市盈率通常有迷惑性，市盈率不见得是越低越好，有的时候20 30 40倍市盈率也会是非常好的价格，完全取决于公司本身

段永平回复海　2013-02-22 14:04

违规了。

知止不败回复段永平　2013-02-23 10:34

真佩服段总每只股票的明智之选，能和您一起分享价值投资的快乐，我真是三生有幸啊！通过两年多每天几乎24小时的学习【白天看段总推荐的书，晚上有时连做梦都是投资呵呵】　收获实在太多，没事就偷着乐呵呵，感觉我有生以来第一次在做对的事！但要把事情做对还需要大智慧和真功夫！在此忠心感谢段总真诚无私的奉献…

段永平回复知止不败　2013-02-23 15:50

24小时？以后不混了么？

知止不败回复段永平　2013-02-24 11:35

呵呵是几乎24小时思考【形容词】您说过欲速则不达！我认识我自己，有时思虑不够周详 不求甚解和把事情做好的能力，还有天生愚笨所以才玩命的学…真正做到【学以致用 知行合一】我还差的远呢！段总我会努力的呵呵…

不动鱼　2013-02-24 09:50

我想到囚徒定律，双方要达到共赢，其实都是各自承受了一定的损失。想成事就必须付出一定的代价，这大概也算是好汉要能吃亏的一种解释。

茶水铺　2013-02-23 23:32

这个台商很厚道想得很周到，知道有一定比例的坏机给多四十台，结果有五十台机子的钱收不回。段总敢于面对错误。

李历 2013-02-23 22:40

24年后，还在为这事自责，这让我震撼。（扪心自问，三年以前自己做过占便宜的事，已经有点遗忘了??????）

黑猫 2013-02-23 22:12

我的理解是：要合理，不能贪。贪最终会带来坏的结果。与人合作，只有双赢才能长久，才有好结果。想长久就不能贪。

加忠 2013-02-23 20:22

这一点我也有体会，我宁愿吃一点亏，我也不想赚别人的便宜。感觉赚了便宜不踏实。这样路才越走越宽。

畅歌　2013-02-23 10:32

有个问题想了很久也没搞清楚，只好请教段总，像茅台对经销商限制最低和最高零售价这种行为对企业会有什么好处呢？一般会产生什么影响？

段永平回复畅歌　2013-02-23 12:55

假设你想做个百年老店，你也许能想明白。

l.s.king回复畅歌　2013-02-23 17:16

我是这样理解的，对经销商作最低限价与最高零售价的目的是为了保证合理利润，另外最低限价还是保护品牌的重要政策，经销商烂价对品牌及整个分销体系都是有巨大破坏力的；最高零售价则能起到避免客户流失的作用。

邵元富　2013-02-23 16:31

马云2013亚布力中国企业家论坛演讲视频链接：http://finance.sina.com.cn/hy/20130222/215014622053.shtml

---

简单≠容易　2013-02-21 14:15

段总好，您说做价值投资逆向思维与随波逐流都是不可取的，唯有理性独立思考。那像投资标普500这样的指着基金可以逆向投资吗？谢谢 来自网易手机博客

段永平回复简单≠容易　2013-02-22 01:08

逆向指的是和别人反向做，投资和别人无关。你可以买你认为便宜的东西，但很难买你认为别人以后会怎么看的公司。股市大部分时候是很聪明的，公司股价的涨跌往往都有其道理，但股市偶尔（其实也很经常）会错。逆向顾名思义就是不管三七二十一，那样会很危险的。

owen_wd回复段永平　2013-02-22 16:19

确实经典，投资和别人无关这句话。

秋天落叶　2013-02-22 12:02

好汉总是让自己吃亏，做事成功率不高。好汉仗义，仗义有点和傻挂钩。好汉难做！做成功就是真“汉子”大豪杰”。

---

gaofeng168168　2013-02-21 19:32

吃得亏首先是有力量吃亏，其次是知道亏有多大，最后结果是不吃亏并获利。

---

zcch06　2013-02-21 17:31

价值投资者挨套，简直是天经地义。

月光宝盒　2013-02-21 15:41

真金不怕火炼

守正不出奇　2013-02-21 11:28

好汉不能占便宜。

段永平回复守正不出奇　2013-02-21 13:23

不能占便宜的说法经典哈，能说出这话来不容易！

心如止水　2013-02-20 14:11

段老师是说这句话没有正确对待当前的情况吧，考虑问题太片面。还是用未来现金流贴现思考。如果亏了，好汉就不应该吃眼前亏。如果大大的赚了，好汉何不吃了眼前亏。

时光回复心如止水　2013-02-20 16:01

[表情]

快既是慢Slowisfast回复心如止水 2013-02-21 09:33

一点也不片面，很多公司是无法用现金流贴现的，你真正懂的话，失误的机滤是很小的，如果不是一个上市公司你愿意买吗？其实没有这个市场，你愿意出个什么价格买这家公司。其实自己有个新心理价位的，也就是你愿意付出的价格。

Lao河 2013-02-20 12:36

“祸兮福之所倚，福兮祸之所伏。”关键是以什么样的形态去面对眼前亏。

---

baoshou_pai 2013-02-20 11:35

茅台最好不要反驳，痛快交钱，配合好领导工作，我持有茅台。

知止不败 2013-02-20 11:13

应该一分为二看问题，如果自己找到好的投资标的就长期持有，直到好的东西变质成坏东西再选择放弃^_^

---

owen_wd 2013-02-20 11:07

这句话，很难做到的，人是趋利避害的动物，看破这个道理，而且去认认真真的去做的人，比有很大的成就。

中青旅新洲 2013-02-20 09:41

准备吃亏

成咬金 2013-02-20 09:28

发改委居然判定茅台五粮液价格垄断，简直是不可思议的天大笑话。不带这么幽默的。不过，看着简单的事情背后必然有它的道理和逻辑，比如鞭炮炸了大桥天气阴晴不定搞垮了大楼等等什么的，都是不简单的。这个亏茅台得吃，吃亏是福！问题是发改委道理太深奥，不好懂哦

---

connstell 2013-02-20 09:17

成者为王，败者寇。

---

oppoks 2013-02-20 08:50

这句话终究要回归到“做对的事情”上来！

529273956 2013-02-20 08:38

不吃眼前亏，哪来之后福。既然是福，就应该吃眼前亏。

牛健成njc723 2013-02-20 08:25

段大哥现在买茅台就是吃眼前亏。茅台昨曝因垄断被罚销售额的1%即2.7亿，也许又可以加仓了？段大哥目前在A股中就此一只吗？

黑天鹅 2013-02-19 22:17

前天去一个煤矿走了走，看到了两句有意思的宣传语： 1，劳动光荣 2，企业不消灭亏损，亏损就消灭企业 煤矿工人很苦啊，不亲眼看，是很难体会 挖煤的设备都还是沿用上世纪英国人留下来的

筑道 2013-02-19 18:49

感觉是以后要把便宜赚回来，中国人有不吃亏文化，文化有缺陷。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 421 篇 【转载】从“王石样本”看中国企业家慈善

2013-02-23 16:36:25 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120131234362 5752

王石遇到网民的非议，相当于马英九遇到被起诉机要费的问题，为什么呢？因为王石像马英九一样对自己其实是有洁癖的，但结果却是马英九被起诉是贪腐，马英九一生廉洁，而且他把机要费都捐了，但是报销的时候可能手续上有点差错，结果被人起诉贪腐，差点总统没当上，结果当上了，这事就停了。

万科也披露了，王石这5年的合法税后收入1900万，在地震之前他已经捐出去1200万了，而他自己却不知道。王石这个人看见好人好事他就做，他就爱做好人好事！做了就做了，他也没说。结果你算一下，万科是全球最大的住宅公司，去年年末的市值是美国前三大住宅公司市值的1.5倍，一个人从一无所有的创业，干成了一个全世界最大的住宅公司，他一年的收入100多万，这是真正拿回家的。另外就是剩下的700万，他又承诺了捐出一、两百万。承诺了以后，因为他预计有一些别的收入没到，结果他又没钱了，他就借朋友的钱捐了一些钱。后来怎么还的呢？是因为家里有一个意外事件，最后保险公司赔了些钱，结果拿这个钱给还上了。

也就是说王石跟马英九一样，他完全是一个圣人，或者至少我认为他离圣人很近了。当然在这次股东大会上，刚才我讲的有一些他已经披露出去了，这时候一算账才发现，三分之二都捐了。

我问一个问题，你们想要中国的企业家还怎么做？你认为王石应该一个月拿一千块钱吗？你不为他感动吗？而且当大家有对他误解的时候，他没有再做解释，就是道歉，而且到现场去，最后说服股东追加捐款。你认为中国还能有比他更好的企业家吗？你告诉我，你能做到哪一点？假定是你，你会这么道歉吗？道了五次歉，最后是无条件道歉，你能做到这样的道歉吗？

王石为何说服股东捐，因为他个人没钱了，不是他不捐了，他家里还得过日子啊，他没钱了，他答应出去捐款都是借朋友的钱履行了诺言。说服股东以后他自己就到救灾现场，一直就在那儿折腾。

民众对企业家，对公众人物有很高的道德要求，我觉得这是好事情，这是我们一步步走向圣人的动力，所以要感谢大家。

王石遇到网民的非议，相当于马英九遇到被起诉机要费的问题，为什么呢？因为王石像马英九一样对自己其实是有洁癖的，但结果却是马英九被起诉是贪腐，马英九一生廉洁，而且他把机要费都捐了，但是报销的时候可能手续上有点差错，结果被人起诉贪腐，差点总统没当上，结果当上了，这事就停了。
万科也披露了，王石这5年的合法税后收入1900万，在地震之前他已经捐出去1200万了，而他自己却不知道。王石这个人看见好人好事他就做，他就爱做好人好事！做了就做了，他也没说。结果你算一下，万科是全球最大的住宅公司，去年年末的市值是美国前三大住宅公司市值的1.5倍，一个人从一无所有的创业，干成了一个全世界最大的住宅公司，他一年的收入100多万，这是真正拿回家的。另外就是剩下的700万，他又承诺了捐出一、两百万。承诺了以后，因为他预计有一些别的收入没到，结果他又没钱了，他就借朋友的钱捐了一些钱。后来怎么还的呢？是因为家里有一个意外事件，最后保险公司赔了些钱，结果拿这个钱给还上了。
也就是说王石跟马英九一样，他完全是一个圣人，或者至少我
但是这个期待如果说让我们一天就变成圣人，那除了跳楼没有别的办法，因为一跳楼，死了，就成圣人了，就贴墙上变成遗像，大家就默哀，没别的了。但只要活着，由普通人变成能人，由能人变成英雄，由英雄变成伟人，从伟人变成圣人，这中间要经历很多事情，所以我说这个道德期待对我们是一个激励，但是也要有一个空间，大家要互相沟通，然后允许时间来使我们不断地进步和有很好的沟通。这样的话社会就能进入和谐社会。

所以我觉得这个过程大家要互动，要宽容，要理解，要看到中国的创业者，特别是像王石这样的创业家，在这样一个时代他的典范作用，而且他能够对大家的批评认真的听取，这就非常好，而大家应该为他鼓掌，希望中国的企业家都像王石，我相信中国的市场经济会比现在还要好。

（本文根据冯仑在财富龙门阵的谈话记录摘录）

文章评论

dreamenjoy 2013-04-03 03:29

喜欢万科，喜欢万科造的房子，更喜欢王石。

ycl76 2013-03-01 13:14

从王石说话做事，可以看出他是一个值得信任的、诚实的人

佘孝金 2013-02-27 22:59

央视财经2月3日对话马云的视频（上）
http://jingji.cntv.cn/2013/02/03/VIDE1359905234987905.shtml

潮·慢·ing 2013-02-24 23:00

呵呵 同时也很喜欢冯仑！

段永平回复潮·慢·ing 2013-02-25 02:50

我也很喜欢冯仑，但确实不了解冯仑的企业。

victorhu回复段永平 2013-02-27 16:26

他们公司守正出奇的价值观比较喜欢。他们公司财务政策挺保守的，不是搞摊大饼的模式。资金链一直都挺健康的。写字楼这块做的挺专业的。

zcch06 2013-02-24 12:43

王石是我最敬重的企业家。我认为万科是中国最伟大的企业。当然阿里巴巴也同样伟大。

段永平回复zcch06 2013-02-24 12:46

我也很喜欢马云，觉得他应该算是中国最了不起的企业家了。

十字路口回复段永平 2013-02-24 20:47

马云说他在招聘时从不看简历，感觉忽悠的太多了，最喜欢认为自己是平凡人的人。段总招人时比较注重喜欢哪种特质的员工，觉得其有很好的发展前景？

zcch06回复段永平 2013-02-25 12:45

是的，马云应该是中国最了不起的企业家了。淘宝不但要改变中国，还要改变世界。马云将会成为中国乃至世界企业界的巨人。

kyybb 2013-02-24 11:09

王石最起码不派政府马pi，是一个让人尊重的企业家。

段永平回复kyybb 2013-02-24 12:10

我觉得王石是条汉子，也是我尊重的企业家。

畅歌回复段永平 2013-02-25 09:52

王石是乔峰，马云是风清扬，段总有点像张无忌，不知道这么比对不对，呵呵。有个问题有点纠结，王石说我们中国人缺乏冒险精神，我很喜欢看冒险类的小说，但是我也不敢去历险，比如我现在就宁可在小城市拿微薄的薪水也不敢去大城市闯荡，不知道段总怎么看王石说的冒险精神。

段永平回复畅歌 2013-02-25 11:10

不是很清楚“冒险精神”的定义是什么。个人理解的所谓“冒险”就是不懂的人看着很危险，但有准备的人其实很安全的事情。不过确实有人喜欢冒险的那种刺激，投资里还是不要冒险的好。

寸而 2013-02-25 10:14

段永平、王石、冯仑、马云。。。都是我的榜样！

---

ouyanghongsheng 2013-02-24 20:54

在优质公司的长期持有与缺乏公信的社会之间该如何取舍？

段永平回复ouyanghongsheng 2013-02-25 02:52

在任何社会里都有好人。

深圳李伟 2013-02-25 00:06

媒体的导向作用很重要，应该让大家多了解王石为社会付出时所不为人知的故事，而不是他的个人生活。

华丹户外 2013-02-24 13:27

王石做得多，说的少，在我们这种文化下，是比较有人格魅力的企业家。

---

abzy666 2013-02-24 09:30

[表情]

内外兼修，心术合一 2013-02-24 00:21

真正有多少像他这样的企业家

---

topcp 2013-02-23 22:06

妒忌心里的作怪，世界上的人都有，中国人尤甚，可能是压抑了太长时间贫穷导致的，也跟中国太多的企业家致富通过不太光明的手段所达到有关。这个在短期内看不到改变的迹象，希望能随着人均收入的增加会慢慢改变

---

ljyhghl 2013-02-23 21:24

有人错待你了吗？立刻想一想，促使他做这错事的乃是由于他对于善与恶自有一番见解。那见解究竟是怎样的见解，对这见解一经了解，你便会寄以同情，而不是惊讶愤怒。因为你自己对于善与恶的见解和他的正是相同，或是相差不多，所以你必须要原谅他。但是如果你对于善与恶的见解不是如此，那么你对陷于错误的更该宽恕。 ——玛克斯?奥勒留要做圣人，就必定只有少数人能理解、对投资也是如此。

---

guobiaol 2013-02-23 20:52

如果不是郭美美曝光红十字干爹发国难财，王石可能还蒙冤着。当初在网上攻击他的人都是化名，没有实名，我想都是利益相关者。现代社会，被误解被冤枉不可怕，迟早会价值回归的，但能忍受冤屈的人不多，佩服。

余祥平　2013-02-23 19:04

赚钱难，把钱花好更难，做慈善最难！成功难，做个英雄更难，做圣人最难！

---

owen_wd 2013-02-23 18:24

有时候，我觉得，人追求财富，舍不得捐出自己的财富，是自己最大的障碍。财富，得失会迷惑人的判断。王石这样的境界，其实也是诠释了做正确的事，和把事做正确这句话，在这句话中半点也和利益无关，我想大概心中有利益得失，是做不成事的，财富得失都是副产品，也都是身外物而已。

---

gaofeng168168　2013-02-23 17:00

30年改革开放经济发展快，而民众思想混乱，体制改良跟不上。水能载舟亦能覆舟，危险呀?

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 422 篇 【转载】美利坚杂记之九：无处不在的美国捐赠文化

2013-02-24 12:40:52　　返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120131240405214

无处不在的美国捐赠文化

刊于2013年2月20日《华夏时报》专栏
文/任孟山
岁末年初，纽约市市长布隆伯格宣布捐赠3.5亿美元给自己的母校——约翰?霍普金斯大学。他是该校1964年毕业生，自他1965年读研究生期间给母校捐赠5美元开始，其捐赠额累计超过11亿美元，成为美国历史上向同一所高校捐赠最多的人。
超级富翁的捐赠，总会被媒体高度关注，也会被世人津津乐道，一是由于捐赠数额巨大，二是因为捐赠者本人足够著名。正如布隆伯格，这位彭博社的创始人和纽约市市长，有着不俗的传奇经历和现世精彩。迄今为止依然每年只拿1美元象征性工资，要不是美国法律有规定，他只能干三届市长，估计市民会让他永世担当。你想，这样的好市长哪找去？只干活，不拿钱。
但是，大家不要被富翁的捐赠新闻所误导，以为美国的钱都是富翁捐的。其实，在美国的捐赠之中，真正的主角是普通民众而非富翁。美国每年几千亿美元的捐赠中，80%是个人捐赠，其中70%以上是普通人。而且，如果按捐赠额与收入的比例计算，穷人比富人更慷慨。美国的家庭收入分为五个等级，根据2007年数据，低收入家庭捐出了4.3%的收入，接下来的三个中间收入家庭分别捐出了2.5%、2.7%、2.0%，最富有家庭捐出的是2.1%的收入。
由此可见，捐赠并非都是由于卡耐基所说“在巨富中死去是一种耻辱”，而是因为捐赠在美国是一种社会习俗和社会文化，具有非常明显的草根性质。
我来到美国后，第一次体验到美国的捐赠文化，是在考取当地驾照缴费时，上面写着你是否愿意捐赠1美元给残疾人。要知道，这个数字比例不低，因为我考下来驾照的全部缴纳费用是18.75美元。在提示捐钱的表格上，同时提醒你是否愿意成为人体器官捐赠者。有朋友告诉我，如果你要是认捐，一旦被宣告不治，医院可以无需等待家属许可就能进行器官移植。
我搬到费城西郊纳伯斯小镇之后，陆续收到了当地消防站、急救中心、红十字会等各类组织的募捐信。红十字会的募捐信还好理解，但是消防部门的募捐信，我看了半天才明白。因为在我的经验中，消防部门属于政府全额拨款单位，怎么能向居民募捐呢?
看完好几页之后才明白，这里的消防站跟国内的性质不完全一样，它竟然在一定程度上有民间自救组织的色彩，有政府资金支持，但是民间捐款占有重要地位。募捐信上有清楚的图示，标明全年接警的次数、派出车辆的数量、今年的支出与收入数额，以及近年来来自社区捐款数额的变化。最后写明，消防站是纳伯斯镇的重要组织，为了它的有效运行，你最好捐点钱。我后来查资料进一步了解，各州制度不一样，总体而言，消防局是一个与警察局并列的公共机构，但是不拒绝接受捐赠，或者说很多都积极募捐。
再后来，带孩子去镇上的图书馆，那里也有在国内看不到的募捐方式。图书馆里有story time，给孩子讲完故事之后，讲故事的人（有时候是馆员，有时候是志愿者）向孩子展示一些可以涂写的卡片，1美元1

张。你如果要，就算是捐赠；你不要，也无所谓。当然，带孩子去听故事是免费的；借书、借光盘都是免费的。而且，无论你借多少书或光盘，都可以，没有数量限制。想到我作为教员在学校图书馆也就只能借20本书，心里有些惊诧。

由于我所在小镇的图书馆较小，基本上都是孩子在那里呆着，大人一般借完书就走。美国邻居霍华德?吉布森就介绍我去了附近另一个图书馆。他陪我一起去的，并且给我做了向导，上下三层，作为社区图书馆，大的让我暗自吃惊，资料上说是该馆有百年历史，现有面积近2400平方米。更让我吃惊的是，第一次去的那天，门口有块牌子，仔细看完，说的是在本县还有好几个图书馆比这个图书馆更大或更好，所以需要大家继续捐赠，等来日再次扩大本图书馆。原来，这个图书馆刚刚经过了两年半的装修扩建，很多钱是居民捐的。

孩子所在的小学，也是类似的捐赠如此。学校经常有活动，每次活动之前，都会发邮件给家长，或者提前发纸质的宣传材料给家长，提醒家长可以捐钱、可以捐食物，当然，你也可以成为志愿者。不过，不一定有机会，因为家长报名当志愿者的太多，有时候得抓阄决定。记得有个家长在一次志愿者报名中没被学校“录取”，气得给邮件列表中所有家长发信表达愤怒。看得我和家人尽不住乐了。另外，学区也会在某些节日前发信给我们，进行劝捐。

看来，美国社会每年庞大的捐赠额，跟上述无处不在的捐赠细节或者募捐方式密不可分，它是渗透到美国日常生活的常态方式和行为模式。不夸张地讲，捐赠是一种社会文化，而且与社区相关、与教会相关、与理念相关。数据显示，12%的捐赠者是想让社区变得更美好，信教者年均捐款4倍于非信教者。同时，美国人觉得很多都不是政府该做的事情，政府也做不好，不如捐赠给各种专业性的社会组织加以操作。

（作者系中国传媒大学副教授、宾夕法尼亚大学访问学者）

文章评论

风 2013-03-02 00:45

如果捐赠人明明白白知道自己的捐款被很好地利用，相信国内的捐赠环境不至于这么差，很亲身的体会是，政府经常倡导我们无偿献血，但我每次献血的时候心里老嘀咕，我是无偿献的血，怎么用血的病人却要高价购买呢?

---

lanlanpei 2013-02-28 12:01

我在珠海，城市环境相对国内来说算好的。图书馆只知道有一个，还没去过，太远了，实在不方便。现在有苹果ipad和iphone，有很多电子书可以看。也就不是太在意图书馆了。

好心情 2013-02-24 23:04

中国也会形成这样的文化与氛围的。因为社区自治，与人为善，助人为乐也是中国传统的一部份，只是自秦朝以来的专制让人们在为了低水平生存中挣扎而顾不了其它，自由，平等，让位于生存了而已。感谢资本主义，市场经济终将改变游戏规则。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 423 篇 说说苹果

2013-02-24 14:07:08 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/12699812013124278426

有空慢慢把我对苹果的一些理解零零星星写下来，供自己思考。

顺便说下，今天想起一个从大面上了解都有谁在用苹果产品的办法：新浪微博会把每天的top100的微博单列出来，没事可以数一下用iOS和用android的比例。能够上top100的大概都算意见领袖了，应该有相当的代表性。

绿光iPrefs详解：降低资本成本，最大化企业价值_苹果（AAPL）_i美股
http://news.imeigu.com/a/1361608898048.html

这个东西有点意思，好像不像一眼看过去那么无聊。虽然我不认为这个方案会增加苹果的价值，但好像用这个办法可以避免公司少乱花钱。

"绿光资本称iPrefs当然不会增加学术意义上的内在价值，因为内在价值已经假设企业现金流是按最优资本结构进行融资，即最小化公司资本成本，也就是假设公司可以接触所有的融资方式–股权、债务或其他。总之最小化资本成本，从而最大化企业现金流价值。
现实中大多数公众公司市场价值与内在价值相差不大，这种iPrefs方式对他们的作用有限。但苹果不同，苹果并没有采用合适的资本结构，也就是讲苹果没有最小化资本成本，这也就是为什么苹果远远低于其内在价值。苹果现在已经建立起现象级企业形象，巨大的持续性盈利现金流，固定收益市场融资对于苹果来说非常容易接触。" 这段话个人理解其实就是把未来现金流折现的损失减小，或者说让股东自己
决定现金的用途。
不过，苹果不像会乱花钱的公司，只是当现金使用效率低的时候，确实应该将一部分现金用于回购或返还股东。我期望苹果能将多余现金多用于
回购，因为分红要交税。
无论如何，现金太多的问题总比现金不够要好。

本人虽然工科出身，但其实不懂技术，也从来没从事过技术工作，所以自己不想对技术细节发表看法。
其实我也从来没从事过管理，所以也不懂管理。

关于市场份额：好像很多人太在意市场份额这个其实没太多意义的指标。其实要提高市场份额不难，但保持有意义的份额不容易。诺基亚当年
就是太在意市场份额才把自己推到绝境的。

李开复:
多年前，当苹果饱受质疑时，记者问乔布斯：你如何看待苹果电脑只有5%的市场份额？乔布斯：“我们的市场份额比宝马或奔驰在汽车行业内份额还要高。然而，没有人会因为宝马或奔驰的份额而质疑他们。事实上，它们都是非常令人向往的产品和品牌。”

昨天去苹果的股东大会，听到库克讲了类似的话，大意是：虽然我们可以有个按钮，可以随时做最多的产品，但我们的文化是做最好的产品而不是最多的。不过，他也顺便提了一下，认为要建立一个强大的生态系统，必须要有一定的量。所以苹果是会兼顾最好的产品和足够的份额的关系的。
另外，库克也提到量的概念其实不仅仅是卖了多少，而是人们买了以后用多少。
有兴趣的可以查下新浪上微博的活跃用户都在用啥，也许大家会发现用苹果的人的比例其实远远超过印象中的“市场占有率”。
参考的统计办法：可以看热门微博top100里发帖人是用什么发的帖，还可以看评论人用什么写的评论，也可以看微话题下面评论人是用什么评论的。

有人说ipad的“市场份额”在平板电脑中一直在下降，这其实是个很有趣的说法：
首先，ipad包括ipad mini的销量其实一直在高增长中；
第二，平板电脑的定义实际上根本就没有。安卓平板6吋的成本现在应该可以到$50上下了，很多人买这种平板其实就是相当于给孩子买个游戏机，和ipad的用途根本就不是一类。

记得库克还说：我们最重要的是聚焦在做最好的产品上，利润会随之而来的。
关于大屏手机的猜想：
还不是很理解为什么苹果还没有推大屏手机，但知道苹果已经认真考虑过了。猜想是：苹果可能有一个更好的方案，或者苹果推的时候再说？也许苹果还没有找到大屏是伟大产品的感觉？当然，只要苹果能出个大屏或比大屏更好的产品，早点晚点都不会影响苹果的价值的。

关于苹果产品的细节讨论，在雪球上有很多，我自己实在是懒得写。
自己对苹果的认识实际上归纳起来很简单：it is the right kind of business, with the right people.
就是好公司好团队的意思。这种公司
拿在手里可以睡好觉，可以慢慢等，长期来讲也应该有过得去的回报。

关于苹果的几点猜想：2013.03.04
今天苹果股价掉到一年新低了，在苹果有任何”好消息之前再多掉些也非常可能。虽然理性上自己不觉得有啥，但居然也会觉得多少有点不舒服。
我不认为苹果会为了股价而做些什么，而且苹果股价掉这么多百分比也不是第一次，大概也不会是最后一次。
我相信苹果会一如既往地聚焦在做最好的产品上，其他的早晚会随之而来的。
我相信有些事情在未来早晚会发生的，只是不知道什么时候。要知道什么时候会发生比知道什么会发生要难太多了。

1.苹果会开始加大回购量；
苹果已经拥有远多于运营需要的现金，库克也多次提到过。那么处理这些现金的最好办法大概就是在便宜的时候回购。当然，派息也是一个办法，但派息的问题是收到股息的股东要付税。苹果目前有一个3年100亿的回购计划，估计应该已经花得差不多了，所以近期应该就可以出新的回购计划。对大的回购计划的最大障碍实际上是苹果海外现金如何回到美国的问题，这是个几乎所有有大量现金的美国公司都有的问题。有很多美国公司实际上是用发债的形式先借钱做想做的事情，等待政府的窗口把钱汇回来。由于债券的利息是如此之低，发债其实是个很好的低成本的办法。
2.热销的iphone再现；
其实目前iphone卖得依然很好，但大家升级的欲望似乎没有原来想象的那么强，虽然升级的用户满意度其实非常高。
由于iphone用户的粘度以及苹果产品的生态环境，只要新的iphone能给出足够的理由，升级的比例应该会比5高不少的。
这个热销iphone可能是iphone5s，或者是iphone6，也可能再晚一点？反正早晚会来的。这其实就是“you must believe"的东西，不然就不应该投资苹果。
3.ipad会继续很久很久；
ipad mini实际上已经把ipad的需求推上了一个新的台阶，一切都只是刚刚开始而已。只要看看有多少人在等待ipad mini的新版就知道mini会有
多厉害了。至于其他的平板电脑对ipad的影响，我认为无论多大的影响其实都是未必是负面的，因为越多的人开始用平板电脑，未来ipad的市场
就会越大。
4.其他的产品；
mac部分就不说了，显然mac现在的日子比没有ipod以前要好过多了。随着ipod、iphone、ipad的出现，选择mac的比例明显提高了很多，包括我这种习惯用pc的人也开始用mac了。
关于苹果的其他产品的传说很多，我觉得iwatch和itv是真的会来的。
个人觉得自己确实需要有个itv，但不知道什么时候苹果可以像itunes那样搞好itv。和内容供应商的谈判可能确实需要很久很久。
iwatch到底是个什么东西还不太清楚，但传说的东西似乎很靠谱。也许iwatch同时也是解决大屏手机的方案之一也说不定----在出大屏手机的
同时出iwatch以解决大屏可能带来的不方便?
近期可能出现的变化可能是中国移动和日本的docomo的协议的签订，可能会随着iphone5s或iphone6的上市而开始。

文章评论

Belief 2013-03-01 22:11

我朋友觉得IP5没新意买了诺基亚920，过年时丢了，然后又买了IP5，我笑他，当时说的苹果5那么烂，现在还是买了苹果5，他说他家那边没什么手机买。段总，您经营企业的那段时间，您负责公司的哪方面啊，现在觉得企业人事是比较费心的一件事情

段永平回复Belief 2013-03-02 09:30

我主要负责打球，偶尔看一下我们有没有做不对的事情，至于怎么把事情做对则不是我的擅长，公司里很多人比我强。iphone5其实比大家传说的要好。我有用4s的朋友说没有强烈的欲望买5，我说你先买个用3天感觉一下，结果3天以后说比4s有很大的改进，舒服很多。

diy225回复段永平 2013-03-28 16:16

做对不对的事情属于战略问题，怎么把事情做对属于战术问题？对否？

管我财 2013-03-16 05:20

段总，假如iwatch发展成个人健康医疗云端监督管理设备，你认为对苹果的未来的市场空间提升有多大？

段永平回复管我财 2013-03-16 08:49

至少我会买一个。

管我财回复段永平 2013-03-17 04:48

苹果的产品是专门为“您”度身定造的，你能够抗拒这个诱惑么？

段永平回复管我财　2013-03-17 09:25

iPhone、ipad、iPod、iMac、iwatch前面i都是小写的，写成大写很怪哈。

挪威的克朗回复段永平　2013-03-18 21:37

最后一次买入苹果，摊薄一点成本，希望不是自己跟自己挖坑，进行“锁仓休眠”模式。

管我财回复段永平　2013-03-19 01:51

下次小心点，未来换一台iMac应该不会出现这种失误了上一个回复好像没法完全显示出来，但我已经忘记了后面想写什么了。应该是不重要的废话。今天看到可能提高派息的评论，忍不住也进了200股AAPL支持一下段总，似乎看明白苹果大部分情况了。不过中国的销售我情况实在没有段总乐观，问了身边十几个国内朋友，还没有一个开通facetime的，甚至还有用了几代iPhone而没有试过从Apple Store下载过程式的。

段永平回复管我财　2013-03-19 10:01

我正是iPhone在美国和日本的黏性和中国的情况，才知道未来中国市场有多大。不用facetime的很可能说明没啥亲情，和文化程度没啥关系。

---

hyi130　2013-03-02 12:41

2008年的时候，在电视里面看到OPPO播放器的广告，还以为是苹果公司的一个子品牌，后来搜索了一下，才发现是步步高集团公司的。

段永平回复hyi130　2013-03-02 12:48

[表情]

seekingbargains回复段永平　2013-03-02 20:55

这个好像不是个例，我曾在两个不同场合亲耳听到有人说这些，大意是“oppo也是苹果的”。两个人的年龄都是是十七八岁的样子。俩logo迥异的品牌产生这种联想，奇怪。

段永平回复seekingbargains　2013-03-03 05:11

好吧，总好过被说成玉米。

能回复段永平　2013-03-16 09:10

我第一次看到oppo广告，也是本能地以为是苹果的某个产品。看来同感的人不少。顺便向问声好，谢谢你！

挪威的克朗　2013-03-04 23:08

如果苹果现在出个大屏手机，我会毫不犹豫的冲去买一部。下个月会有点儿钱到位，根据以前的经验是到位之前股价会起来，买完之后再下跌，看看这次灵不灵。

段永平回复挪威的克朗　2013-03-05 03:47

我们看到大屏的同时苹果也早就看到了。技术上，做个大屏手机对苹果而言是完全没难度的。所以我猜想苹果可能有什么东西是他们认为可以超越大屏的。至于会是什么，等一等就会知道了。

挪威的克朗回复段永平　2013-03-06 20:32

目前浮亏25%，把钱把民生挪过来大概少赚50%，损失75%，呵呵，慢慢等吧，没办法。唯一希望是民生再涨点儿，苹果不动，过几个月全挪过来算了，大干一场。

张信华回复挪威的克朗 2013-03-07 12:51

我全部挪过来了，同亏功亏^_^

挪威的克朗回复张信华 2013-03-11 23:36

好玩，现在讨论苹果的人少多了，看来大家都容易受到股价的感染哈，也许现在才是进场的最佳时机啊。

快乐的投资生活 2013-03-07 19:57

成了苹果的股东了

Forrest 2013-02-24 20:15

刚才数了一下，Top 100微博：1. 来自iPhone – 20个；2. 来自iPad – 5个;3. 来自Android – 3个；4. 来自“其他手机” – 1个；其他的是显示来自微博，或某个应用，或某个网站之类。

段永平回复Forrest 2013-03-04 09:01

看一下娱乐版的会更有趣些。这个比例说明苹果产品的使用率明显高于其他产品，好像没有别的指标可以更好地鉴别一个产品的好坏了。在微话题下，苹果的使用量大概接近50%，其他的所有移动设备占到50%多一点，这些都是普通上网者。

---

iamokmeng@126 2013-02-24 21:41

没有乔的苹果应该也是强大的，但现在这个应该没有用革命性的产品来实现，我在想要是有人比苹果开发出更伟大的来那又如何

郭辉军回复iamokmeng@126 2013-03-01 09:35

我这样理解苹果现在苹果已经不是靠一种新产品就可以打败的了良好的企业文化（用户体验）、生态链（app应用商店、电脑和手机、平板共享平台）等等这些都决定了苹果的增长在很长的时间都是有很大的确定性的对苹果没有信心，是还不够不了解苹果当然也有可能会有意外，科技界本来就奇迹很多

段永平回复郭辉军 2013-03-01 13:57

其实革命性的产品并不会贴个标签在上面。ipad mini绝对是个革命性的的产品，大家会看到的。另外，苹果的产品是非常细致的。三星最近据说要推8吋的平板，比苹果7.9吋的大一点。别的不说，有一点可能就会很有趣。ipad mini我是可以放进裤子口袋的，但只是刚刚好放进去，个人觉得ipad mini可能是测过的。8吋的很可能放不下

万佳回复段永平 2013-03-03 23:14

细节与体验

---

liuzuchang 2013-03-03 18:00

要有利润之外的追求。以前只是知道，现在终于于明白这个道理了。谢谢段总开的这个博客！我是个斯诺克爱好者，以前目标是输赢，结果对同水平的选手也会陷入想赢怕输的境地，经常输。现在把目标定在了打出自己想要的球，打出自己的水平上，结果心态更好，当然结果也更好了。

---

seekingbargains 2013-02-27 12:13

段总，GA分红策略让人很踏实，最近又分红0.42美元。有一个不成熟的思考，就是感觉股息折现模型比现金流折现模型更合适，尤其在通胀隐忧很大的时候。茅台、苹果这些公司，如果在现金处理方面能够做一些调整，企业内在价值可以提升。老巴买中石油、ibm，都提到俩公司在分红回购方面的计划是他决策的一个依据。想听听段叔的看法

段永平回复seekingbargains 2013-02-27 13:53

按这个逻辑老巴的股票就不值钱了。关键看账上的现金能不能带来未来的现金流，不能的就分掉或用于回购好。茅台的分红比例已经不低了，苹果会慢慢提高的。

管我财回复段永平 2013-03-02 13:10

前些日子和一位朋友讨论到苹果，朋友提出了一个有趣的观点，部分观点与＂seeking bargains＂的比较接近。苹果业绩从高增长转向向低增长，在这个过程中难免会有不少对回报率要求比较高的对冲基金和科技股投资者离场。即使假设这批人会沽出的总量只有发行量的20%，这个也是一个巨大的绝对金额。苹果股票面对的不是有没有投资价值的问题，而是最简单的＂谁是买家？＂这个老掉牙的问题。以前苹果的主要投资者是对冲基金与科技股投资者，这些投资者看中的是高增长，对股息并不太在乎，现在苹果已经转为＂价值股＂了，没有既定的派息政策，确实会令对股息有一定要求，价值股的主要投资者退休基金却步。如果连老巴也不投资苹果，谁来接货是一个与价值无关但与价值回归所需要的时间有关的现实问题。我个人也是认为苹果如果能够落实股息政策对股价有帮助。不知道段总怎么看这个问题呢？

段永平回复管我财 2013-03-02 13:52

其实所有的股票都只有一个真正的买家会最终影响到股价，其他人对股价的影响都是浮云。这个真正的买家就是公司自己，买股票的钱来自于盈利。苹果不存在“如果”落实股息政策的问题，只有“怎么”的问题。

---

kevin 2013-02-25 20:30

不大明白这个“有意义的市场份额”哦，是不是可以反过来这样理解无意义的市场份额就如同不能持续产生现金流的Book Value

段永平回复kevin 2013-02-26 02:46

你这样理解也是可以的。

bigfigure回复段永平 2013-02-26 13:19

段总，您做企业时，是不是在营销方面和企业文化方面花精力最多，成为中国企业界营销大师和前辈。另外，诺基亚当时做手机也是很多机型共用一个模具，是不是也算聚焦的企业，怎么就遭遇滑铁卢了？

段永平回复bigfigure 2013-02-26 14:10

诺基亚聚焦在“提高市场份额上”了，岂有不败之理？

arthor回复段永平 2013-02-27 13:09

段师我心得是市场份额和企业核心消费者有关，核心消费者指的是不以性价比为导向那些用户。如果把目标锁定在一定要多少市场份额就会牺牲用户体验去追求那些非核心的消费者，短期可能份额会扩大但是消费者组成质量变的非常差，经营质量和企业文化都会出现问题。

段永平回复arthor 2013-02-27 13:47

每个人都是会看性价比的，但每个人对价格的敏感度不同。还有就是每个人对钱的看法不一样。比如有人会为了便宜去买不安全的车等等。

李历回复段永平 2013-02-27 23:29

ipad、iphone、minipad是我拥有的最超值的产品，喜欢用的功能都做到了让我非常满足的程度：（照相、听网易公开课、看电影、摄像、存储旅行照片、facetime、iMessage、玩儿游戏……），要是没有苹果，我会花更多的钱和时间也达不到它们带来的效果。这两年很轻松的就推荐出去十几部，还没有一个抱怨买亏了的。

wshizjl回复段永平 2013-02-28 08:48

是不是企业想高中低端通吃的时候，反而是低端的品质不够，高端的档次上不去？

段永平回复李历　2013-02-28 09:31

是哦，看起来免费的东西往往最贵、看起来便宜的东西往往不便宜。买东西如此，投资也常常如此。我也觉得i系列是最便宜的东西，一个是消费体验好（这个值很多钱哈），换机的钱也省了。

汉尼拔回复wshizjl　2013-02-28 21:28

有舍才有得

arthor回复段永平　2013-02-28 22:57

有点明白了茅台和苹果的用户群，那些为了占份额吸引的客户其实随着时间会慢慢减少?

段永平回复arthor　2013-03-01 01:21

那些客户未必会减少，但做那些客户的生意的企业会慢慢地过上苦日子，其中有部分会撑不下去的。

arthor回复段永平　2013-03-02 00:15

记得您说过数量级的概念不容易建立，平时应该做些什么功课呢?

段永平回复arthor　2013-03-02 09:25

这个没想过。自己是通过很多年的实践一点一点积累的，好像没啥捷径。最重要的是，这种东西别人告诉你的你一般不会真的相信。

马龙　2013-02-24 23:44

祝段总元宵节快乐!苏宁电器要更名芳宁云商。店商要学沃尔玛丶电商要学雅玛逊。段总您怎么看？来自网易手机博客

段永平回复马龙　2013-02-25 02:47

我觉得你也应该改龙为云，叫马云应该是件很酷的事情?

goallove01回复段永平　2013-02-25 09:22

，段大哥实在太逗了，哈哈。

马龙回复段永平　2013-02-25 23:25

呵呵。今天想起了步步高的广告词，记不全了大概记得是：说道不如做到，要做就做最好，步步高。

向往自由回复马龙　2013-02-26 21:49

改不改名字不是最重要的事情，关键还是看苏宁怎么做以及结果；张近东也许用改名字给苏宁团队鼓劲并宣示业务范围的变化。

段永平回复马龙　2013-02-27 04:55

说到不如做到。这和公告词的关系好像很微弱。

raulzhuo回复段永平　2013-02-27 23:34

我看改名是一定要的，“买电器，到苏宁”这是多年苏宁电器努力给消费者的记号，要进入全品类百货就必然要改名.以前为公司内部的云就做得很好,比如ERP系统等;现在做电商当然要把对消费者的云做好;做开放平台更要把对供应商的云做好;所以就是做三个"云",我看这个集团全称名起得挺好!我全仓了,是去年电商三国杀时大买的.到现在没发现它哪步做得不好,可能我还有些方面没考虑到吧?

李炼明回复段永平　2013-03-01 16:11

；说道不如做到，要做就做最好，步步高；这个广告很多消费者感觉很踏实，这是我以前客户说，请问段总您当时是这么想到？

段永平回复李炼明　2013-03-02 00:58

别人写的词，我选的。

---

c1367186　2013-02-27 16:56

在这里谈点对“头寸”的体会，请段总指教。《股票作手回忆录》里有段话，【有的人劝“老火鸡”暂时卖掉一只股票，再买回来，老火鸡说：“我说失去头寸，如果你到了我这个年龄，经历了许多兴衰之后，就会明白失去自己的头寸是谁都付不起的代价，甚至洛克菲勒。我希望股价反弹，你能以较低的价买回你的股票。但我只能凭我多年的经验投机，为此我曾付出了很高的代价，不想再次交学费，你知道，这是牛市。”老火鸡年轻时也吃了不少亏，因此知道自己的人性弱点。痛苦经历已教会了他拒绝各种难以抵挡的诱惑，因为它的代价太昂贵。他的真正意思是说，赚大钱不能靠个别股价波动，而在于股市大的走势。换句话说，不能靠读行情报价机，而在于估价整个股市行情和走势。】段总说做对的事，是在能力圈内看懂一只股票长期持有，因为时间是好股票的朋友。哪个点位持有是估值的问题，即安全边际。持有之后，不能去计较一是的起伏，哪怕30%，经得起投机的诱惑，因为投机更难懂，不能把所有好事都赚了，只赚懂得的那份钱。 为什么大部分炒股的人发不了家？因为今天赚了点，明天可能就赔回去。看不懂，不敢下大资金，不能抓住长期趋势。苹果的估值现在看来是个世界难题，我看过很多争论的文章。我觉得这个东西只有极少数人能看得清核心问题，段总讲体验，绝大多数人也理解不透，但我觉得苹果将来会有一个Big picture,现在移动互联、触摸屏时代只是刚刚开启。

段永平回复c1367186　2013-02-28 09:37

苹果的估值很简单：好的生意模式、好的团队、好的价钱，现在只是需要时间而已。今天刚刚去开过股东大会，这个体会尤其深。其实乔布斯最大的贡献之一就是找到了库克。

简单≠容易回复段永平　2013-02-28 16:04

段总能否把去开苹果股东大会的体会感想写出来分享一下啊？呵呵

c1367186回复段永平　2013-02-28 16:52

段总说的商业模式我反复琢磨，明白了一些，但表达上可能不是那么准确。就是做什么的，怎么做。做什么包含你做的这个行业现在和未来有多大市场空间，利润空间。怎么做是说你在这个行业内能不能靠优势立足。也就是老巴说的护城河的意思。比如小区内卖水果的就那么多顾客，不可能期望有爆发式增长。苏宁国美开始搞了家电大卖场，完全改变了家电消费模式，加上大规模占款，开店成本不高，依靠品牌在全国的城市可以复制，迅速扩张，风光了一阵子。但核心来看就是卖家电的，搭了个平台的二房东，如果找到更好的“卖”的模式，比如电商，“顾客突然消失了”（苏宁人去年自己说的）。 另外，像我和周围这些普通人，大部分人选择面不是很大，基本上还是有一份职业，努力升迁一下，一辈子就这样下来，即使看好一个商业模式，受限制于资金、胆量，不太会去创业，这也是大部分普通人的“商业模式”吧。但如果对某一行很了解，可以学习投资。财务上解放不少。比如我父亲做一家店，做的不错，但算下来，这么多年赚的钱，还不如家里房子的价值。当年一些温州人在浦东买房，当时的观点是“十套房顶一个企业”，现在看来远远不止。当然，投资还是要自己看得懂的投资。老巴今年都83岁了，非常希望段总今年能够拍下和他的午餐，虽然段总对老巴的领悟水平可以说是凤毛麟角，思想的碰撞总能有新的东西。特别是经历过可以过金融危机，老巴可能也有一些新的东西。

段永平回复简单≠容易　2013-03-01 01:24

体会就是我写的这几句话：好的生意模式，好的团队，好的价钱。

简单≠容易回复段永平　2013-03-01 09:05

谢谢！段总这么晚还没睡啊？注意身体啊…

段永平回复简单≠容易　2013-03-01 14:03

晚上10点还好吧。

段永平回复简单≠容易　2013-03-01 14:05

你违规了。

段永平回复简单≠容易　2013-03-01 14:08

23小时内只能发言一次，任何形式的发言都算。发言规矩里有，违规的只能明年再加博友了。

挪威的克朗　2013-02-25 03:41

长期来看苹果盈利股价绝对木有问题，短期还需要慢慢等待，股价也需要催化剂，如耳目一新的产品或应用，如果苹果创新木有问题，也需要一些东东来证明，强大的文化势必体现到产品和业绩上。先扛到2015在说吧，不要着急哈。

本手不笨回复挪威的克朗　2013-02-25 07:40

长期？短期？这种问题还是换个地方讨论吧。

挪威的克朗回复本手不笨　2013-02-26 06:04

看来你已经得到老巴真传，不拿个十年都不好意思跟人说哈。

本手不笨回复挪威的克朗　2013-02-26 17:02

十年也罢，永远也罢，是一种考虑问题的思路，如果还要考虑短期，就会把思路搞乱。

段永平回复本手不笨　2013-02-27 04:46

就是“不打算拿10年的股票就不应该拿10天的意思”。其实大多数人买股票都是希望拿10天就赚大钱的那种，所以只有很少人能在股市上赚大钱。

段永平回复挪威的克朗　2013-02-27 04:53

打算拿10年和真的拿了10年是不完全一样的概念。，逻辑不同。举个例子：如果我认为某个公司按自己的理解未来日子会很难过，那我就不会碰，比如航空公司（这个理解也是在碰过航空公司后，在老巴的提醒下悟出来的）。

本手不笨回复段永平　2013-02-27 20:23

还是段总说的清楚些，我给克朗同学的第一个回复生硬了些，以后注意。

段永平回复本手不笨　2013-03-01 01:27

那是老巴说的。

本手不笨回复段永平　2013-03-01 06:52

当然。只是人们常常忽视“打算拥有十年”的“打算”二字，我理解认知是一个过程，对企业的认知也是这样，所以拥有之后，还要有一个不断修正的过程，当然这和频繁换股是两个概念。这样理解对吗？

段永平回复本手不笨　2013-03-01 14:04

对，和买了希望马上大涨是完全两个概念。

---

wangmeng75　2013-02-27 14:35

段总好，感谢您的无私分享，在这里真的收获很多。想请教段总对比亚迪的看法，比亚迪今年有3款重磅车型要发布，如果新车配置参数真实的话，我想比亚迪新车型会大卖，盈利会大涨，加上电动车概念，混合动力技术，想象空间应该很大。纠结的是现在的市盈率40倍左右，股价已经不低，还有害怕王传福是吹牛。想请教段总，像比亚迪这类PE很高，业绩有高增长预期的公司，是否值得投资？

段永平回复wangmeng75　2013-02-28 09:38

想象一下拿10年的感觉吧。

---

yiguxiang0822 2013-02-27 18:49

“提高市场分额不难，保持有意义的分额不易”这是要有经营企业的阅历才能总结出来的。其实我以前的理解是保持有“质量”的分额，而不是只要数量，没有质量的分额不要也罢！这也可以理解出有时“少"就是"多"！

---

kyybb 2013-02-26 07:57

想问一下段总作为一个大陆人怎样可以买美股？谢谢段总！

段永平回复kyybb 2013-02-26 09:57

这个都问那还是别买的好吧？

简单≠容易回复kyybb 2013-02-27 16:23

你可以买点标普500指数基金

2013-02-27 14:01

刚刚数了一下新浪热门微博中娱乐这一块的今天的top100的背后用的是什么，78苹果（iphone或ipad），13 android，9个看不出来。总的来说，可以看出来时尚或价格敏感度低的人们用iphone的比例确实非常高，苹果的定位真是准啊！

小沈 2013-02-24 19:35

我“请”了一个女士给我读报纸，这个女士是苹果派来的！——呵呵，以上是一个比喻，实际上是，我经常使用iphone上的朗读文本功能来读网页上的文章，这个读报人时而雄辩滔滔，干脆利落，语速较快，时而又语重心长，语速舒缓，而对于我来说，只需要给几下手势。这样，虽然阅读量大，也可以让眼睛休息休息。另外，作为音乐爱好者，我也经常把iphone插在迷你音响上听音乐、放视频，很方便。元宵节快乐！

段永平回复小沈 2013-02-25 08:01

"朗读文本功能"是啥？还没用过呢。

追梦人回复段永平 2013-02-25 18:58

siri自带有朗读文本功能，可以让“看新闻”变成“听新闻”，进入设置 — 通用 — 辅助功能 — 朗读所选项。

小沈回复段永平 2013-02-25 19:43

是的，是“朗诵所选项”功能，打开“通用”–“辅助功能”“朗读所选项”这个按钮，调好语速，以后凡是选中文字，都会出现“朗读”的按钮，就可以听人读文章了，可以边听边站起来做些简单的运动等等。尽管偶尔会读错字，但也不妨碍理解。我经常用，呵呵！

管我财回复段永平 2013-02-26 01:42

开启文本到语音的功能后，在Safari或者iBooks中，用复制文字的方式选文章，然后点击的“朗读”选项，就可以听了。

喔喔叉叉叉 2013-02-25 17:37

我就想有钱了也买个带retina的iPad mini。那简直就是上帝赐给我们的好礼物。相信苹果会做的。

学习投资 2013-02-25 15:46

感觉在意市场份额的公司都是眼睛盯着竞争对手的公司，容易掉沟里。

---

cuiran 2013-02-25 13:15

从新浪微博TOP100观察iOS和android系统，好主意。是不是可以从淘宝网等观察茅台和同等价位白酒的销售情况呢？从网上购买茅台的肯定都是个人消费者了，可以作为观察消费倾向的一个窗口。

段永平回复cuiran 2013-02-25 13:30

从网上看茅台比较难，因为不知道真假也不知道比例发布。买茅台的人谁上淘宝买啊？以后可以网上验真假后也许可以。

e_fisher回复段永平 2013-02-25 15:18

在京东自营上比较了一下茅台，五粮液，老窖的销售。感觉茅台还是挺坚挺的。

“懂” 2013-02-25 11:46

在地铁里听到了一段对话。A说：我觉得苹果系统比安卓系统好用，安卓有点乱，苹果则很简单，方便。B说：三星的屏幕大啊，苹果的有点小。A说：屏幕大有什么用？浪费电！我自己还觉得苹果有一点很好。就是用苹果的手机登QQ，会显示苹果手机的小图标。很多人都觉得用苹果登QQ有面子。呵呵

李历 2013-02-25 10:57

支持分红改为回购，分红的税要收30%（券商收12美金），高得难以承受。上周五把分红的钱又买＂几斤＂苹果。公司直接回购就不用我们这么麻烦，还减少了摩擦成本。

高山流水 2013-02-24 23:33

祝段总元宵节快乐！

茶水铺 2013-02-24 23:30

祝段总元宵节合家欢乐！团团圆圆！

何荣 2013-02-24 22:02

祝段老师，元宵节快乐！

---

a362355510 2013-02-24 22:00

显示企业的哪个钟还在正确的运转着。

蹦蹦鱼2008 2013-02-24 19:46

祝段总元霄节快乐！

沙其勇 2013-02-24 18:48

祝段总元宵节快乐！

---

gaofeng168168 2013-02-24 18:44

期待段老师《说说苹果》。元宵节快乐！

---

oppohjw 2013-02-24 18:28

期待苹果出新品，更期待段总《说说苹果》。元宵节快乐！

刘浩 2013-02-24 18:13

期待!元宵节快乐!

张信华 2013-02-24 17:16

期待ing....

木买蚂蚁 2013-02-24 15:35

刚刚买了 Ipad mini ，非常喜欢，身边的人都想买，苹果的产品，非常有魅力。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 424 篇 【转载】《人物》2月号郭德纲访谈：聪明莫过帝王，伶俐莫过江湖

2013-02-25 11:22:57 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120131251122579 47

“上下5000年很多故事是反复的，只不过演员的名字不一样。”
文|张捷 张卓
人物PORTRAIT=P
郭德纲=G
谈社会责任
还让我们担负社会的责任，你太高看我们了。我把这几百人管好了，我胜似他妈的西天取经。
“干我能干的事，不管我不能管的事”
P： 四十已过，春风得意，今后的人生追求是什么？
G：我这人说句良心话，你要说按阶段来讲，小的时候是争名逐利，你想十八九、二十啷当岁那会儿，正往这圈里扎，谁不愿意做一个大腕，一场挣多少多少钱，这是最初的想法。到后来现实粉碎了我这个梦想，那之后的想法就是求衣求食，求一温饱。我在北京真挨过饿，你说两天不吃饭这人活了活不了，还有病，发着烧，怎么办，都没有什么可卖的东西了，所以那段时间曾经想过，你说要真有一车祸得多幸福，死了就完了。所以那段时间对我来说就是能吃顿饱饭够多好。再到后来能说相声了，说相声还能挣钱了，我出门能打车了，再后来我买个车吧，很快乐。人就是在不断地满足自己。一直到了今天，你问我有什么追求，我也没有什么追求了，我并不是想要成为全中国说相声的领头羊，这个是个旗手，打死我都不愿意做。我就觉得这样就挺好的，现在，有个好身体，上有老下有小，能说相声，能唱戏，能说书，平时没事做做节目，就很开心了。干我能干的事，不管我不能管的事，不给自己和社会添麻烦。
P：什么是你不能管的事？
G：中国影视界的事我就不管了，就是相声界以外的事都不是我管的事，我管不了。我们就是普通艺人，能把自己的专业做好，能让自己使家人幸福，就是我们可以了，还让我们担负社会的责任，你太高看我们了。
P：当初温州动车事件你在微博上写了几句，你为什么会对那件事情表达一下感受呢？
G：我写那几句话是表达我的一份情感。对与错，是与非，老百姓、有关部门人人都知道。但剩下的事远不是你一个相声艺人就能左右的，是不是？
公众人物他有必要承担一部分社会责任，但他不是万能的，他也不是炮灰，他也不是愤青，他也不是逞一时冲动要万古长青。首先你是一个普通人，公众人物你要干的事是什么？首先是你的专业，你把你的工作干好了，在这个业外的地方，我们对一些社会发生的事情是有必要发泄也好、表现也好，有一些自己的看法。但这个东西你也要说得很巧妙。我可以说，甭多，两句话我就能让人把我逮起来。为什么要这样做呢？为什么要这样做呢？对不对？沽名钓誉嘛，可不就是沽名钓誉嘛？你是艺人，对不对？谁规定了出这么一个事儿之后必须得死3个艺人。哎呀这个事我很愤慨，然后我到衙门口自杀去了，对这个事有什么帮助吗？没有。对你有什么好处吗？没有。对你家庭负责吗？没有。你不撑的吗？没脑子呀。
P：你说部分地承担责任，有没有划分哪部分？
G：这个就是根据不同的事有不同的表现方法，那是看你的智商够不够了就。

P：是不是还有一个情感的问题，比如这事我就忍不住，我从内心里就是想说、想做。
G：对我们来说没有忍不住的事，有什么忍不住的事？没有忍不住的事。打小这么些年在这行业里混，没有忍不住的事。说一评书，3个月的故事，成千上万的人，每个人此时此刻怎么想的，怎么做的，他需要怎么说，他的嘴脸是什么样的，我们都研究透了。这行业不就是研究人吗？都琢磨透了之后你就会知道，噢，好了，就这样了。
“我不做害人的事儿就是为社会作贡献了”
P：你有没有感觉到，当公众人物对时事或者社会事件发表意见的时候，社会大众会有一种赞赏和鼓励的倾向。比如前段时间《XX报》事件，有几个明星发言，微博上大家立即对他们表示巨大的欣赏。
G：2010年我们和某个卫视闹了一些矛盾，当地报纸每天以不同的形式骂郭德纲，《××报》骂得很精彩，就可以了，有这么一个事儿垫底我就知道你不是这么玉洁冰清了。你要听话就天天听话吧，你可以选择性地表现你的气节，我也可以做我自己的艺人。那些人只不过是没受过他们排挤的人，你说这个事我要站出来说是不是显得我很下三滥。这不就得了吗？是有个人恩怨，但也是我的个人恩怨，我知道你是怎么回事儿啊，对不对？你只不过是这一次没让强奸而已，你爽的时候你不也哭天喊地喊得高兴吗？我不理睬了就。再一个归根到底我们就是一相声艺人，我有个三长两短的我父母怎么办。
P：不同职业有不同职业的职责，当他不跨界的时候，没有理由去指责他。
G：对，不要想得太丰富多彩，你想去吧，对不对？你说这主儿连晚饭都没有，他天天告诉别人你怎么生活、你要如何如何你的人生，那不扯淡吗？
P：公众人物一旦对公共事务发言，粉丝咔咔咔暴疯。
G：那管什么用？买点粉丝不也一样暴疯吗？那能代表什么你说？就是谁疼谁知道，而且明天你枪毙了这帮人也不会去看你，他们会再去捧下一个人。关键一点，就是人哪，得聪明，你得知道你是怎么回事儿。你不能说人家告诉你，你现在说什么什么，我们就鼓掌，你说完，他确实也鼓掌，你枪毙以后，他们捧下一个人来说。他们老是鼓掌，但枪毙的可是你。
P：你当过炮灰吗？
G：我7岁学艺，16岁干这个，这么些年什么坏人没见过，我不做害人的事儿就是为社会作贡献了。我要做的，我不想逞10个亿8个亿，没用。上有父母下有儿女，而且德云社还这么多人。别的艺人站出来说两句，闹一个封杀是他一个人的事，我这儿好几百人呢，还等着吃饭呢。我把这几百人管好了，我胜似他妈的西天取经。
“我老觉得我们是社会底层人士”
P：你的相声里有请喝茶吗？
G：没有，我们知道艺人什么该说什么不该说，你不要听别人撺掇。
P：有撺掇的吗？
G：没人撺掇我，但现在这些孩子有人撺掇。我们这儿没有，我们这里都快成立党支部了。
P：比如说你徒弟说，师傅我要加一个段子，比如类似反日砸车啊什么的？
G：我们会告诉他，什么对，什么不对，什么该说，什么不该说。我们去后台特别在意这些，第一你所说的这些事情于事无补，你只是从一个哗众取宠的角度出发，为了成名挣钱，你不是说真正把这个事解决好。你以为两个说相声的骂两句日本人国家就富强了，那不是扯淡吗？你的目的不就是为了出名吗？出名的问题不就是为了挣钱吗？你的本性不纯洁首先说。第二这个东西不延年。而且第三如果同行里有发坏的，给你往上一报，对整个班社以及艺人前途，都是一个损失，疯了吗？
P：那么相声的反讽、针砭时事的那个核是怎么表现的？
G：你为什么就要非得针砭时事，中国相声存在150年并不是以针砭时事而存在，那些东西好比就是蛋糕上面的樱桃，有它你觉得蛋糕很好看，但是你摘了它蛋糕依然是蛋糕，可你那个东西只能称之为樱桃了，不是蛋糕了，你是卖蛋糕的，你不是卖樱桃的，那不是一个行当，你非要拿过来点缀一下，你是有目的的，也许你会得了名挣了钱，但也许你会倾家荡产、祸灭九族，对吗？会的。
P：我是不是可以理解为，这其实是一种弱者心态，既然很容易就被捏死，所以干脆不招那个麻烦。
G：岂有伶人颠社稷，从来奸佞误乾坤。其实艺人是弱势群体，有的人讲这个艺人一场演出挣我好几个月的工资，如何如何，那个跟这个两回事。同样的一个祸事可能你一辈子不会轮到，艺人可能一天轮三次。比如同样一件事情有关部门要整治的话，门口修车的王大爷这辈子都轮不到，你一天能被查三次，因为你是知名人士，就这么简单。我老觉得我们是社会底层人士。只有接触到事你才知道，你是郭德纲，比郭德纲强一万倍的人你也只不过是一个下九流的艺人，真的。事出了之后我们才知道，台上的花团锦簇根本代表不了什么，什么都代表不了，你只是一个臭说相声的。
“很遗憾我没有缘分见到这些高人”
P：你怎么判断人的动机？也许有人会感觉，你是不是把所有人都一棍子打死了，好像所有人都在沽名钓誉。
G：不能这么讲，因为我不是都认识，有些问题我也只是知道、明白，我宁愿相信人家都是好意，忧国忧民，如何如何，我们宁愿相信这些都是好的，但是我们不得不承认大部分人是有功利心的。说相声这么些年，唱戏唱这么些年，这行就是研究人。人无论说话办事必有目的，这么多年下来真择一个人这个人万分单纯，他一心想如何如何怎么怎么样，会有，但是很遗憾我没有缘分见到这些高人，我所接触到的都是用花言巧语、激昂慷慨掩盖他的虚伪。这些年干这行当，一旦评书里面出现一千个人，就把这一千个人全想一遍，皇上此时此刻为什么要说这个话，他的表情是什么样的，他为什么会回头看看兵部尚书，尚书为什么会这样说。我要在不同的人身上活一圈，都转一圈。老话说得好，聪明莫过帝王，伶俐莫过江湖。我们接触坏人也多，外面正经的工作咱们不知道如何如何，我宁愿相信他们都是好的。但是艺人堆里面站出来大部分都是有目的的。比如咱们宁可相信十分之九是有目的，十分之一还是好的，咱们愿意相信这样，比例也就是如此了。曲艺界的没有一个是好的，说相声的什么激昂慷慨，上来就给一个大嘴巴，当时就能说实话。我们这行没有。
P：我理解，你所见的人，有人求名，有人求利，有人打着旗号不求名，不求利，其实也是求名，求利。

那么你怎么看待超越性的行为，比如完全出于良知或者我的判断做某件事，回头带来一个利益的损失，比如拘留7天，我仍然还会这么做，甚至用中国的老话说“舍生取义”，比如张志新。而且《论语》中通篇都是在讲君子应当如何，这种超越性的行为。
G：这个题目太大了。
P：回到刚才《XX报》的那个话题，我觉得有人可能会这么理解这个事：郭德纲被压制过，现在《XX报》被压制，其实你们面对的是同样的压力，这是超越个人恩怨的。德国新教教士马丁·尼莫拉有首短诗在网上很有名：他们抓共产党员，我不说话，因为我是工会会员。后来，他们抓犹太人，我不说话，因为我是雅利安人。后来，他们抓天主教徒，我不说话，因为我是新教徒……最后，他们来抓我，已经没人能为我说话了。
G：你换个题吧，这个题第一是不好说，第二呢想说透了也不容易，第三个来说呢离着咱们这个主题稍微远了一点，你问点跟相声有关的事情吧，因为这个实在是，不好答，谢谢。

文章评论

付潭 2013-02-26 08:51

据我看老郭的有些节目，老郭这个人感觉是真有才。霸气不外漏，也不侧漏。

---

bnfan 2013-03-04 22:19

郭德刚说话有意思，知道自己的能力圈在哪，不瞎掺和，但春晚的节目感觉没发挥好，急了点。

---

ljyhghl 2013-02-27 17:36

P：那么相声的反讽、针砭时事的那个核是怎么表现的？G：你为什么就要非得针砭时事，中国相声存在150年并不是以针砭时事而存在，那些东西好比就是蛋糕上面的樱桃，有它你觉得蛋糕很好看，但是你摘了它蛋糕依然是蛋糕，可你那个东西只能称之为樱桃了，不是蛋糕了，你是卖蛋糕的，你不是卖樱桃的，那不是一个行当，你非要拿过来点缀一下，你是有目的的，也许你会得了名挣了钱，但也许你会倾家荡产、祸灭九族，对吗？会的。----这个真是大智慧，郭德纲不干投资可惜了。

小沈 2013-02-27 12:48

郭德纲通过这么多年的努力能够从人生低谷走到后来的成功，他是真正懂了、明白了一些东西（包括他专业方面和他经营方面的）而且有能力做，才获得成功的，这是他的故事给我的启示。价值投资也一样，只有懂了而且做了，才有可能取得一些成功。这道理简单，但“懂”和“做”却未必那么简单。

阿强 2013-02-26 12:56

生活的目标是利益，最优策略是通过道德伦理去实现，次优策略是通过违背道德伦理去实现。。“江湖”是外部世界，与自家院子相对，土地不够用了，社会剩余人口只好走出家门，跑码头，混世界。江湖险恶，混不好的，残酷淘汰，混得好的，成了人精。一是活下去，二是活得好。勇气，也有，仗义，不可或缺，可是不到万不得已，不能违背趋利避害的原则。今日的中国生活，什么样的思想在起支配作用？也许还是江湖。“超越性”的思想，精神需求超越利益计算，在中国还少。摘录于网络

段永平 2013-02-25 13:58

郭德纲这个人有点意思，有街头智慧和大智慧。

newricher回复段永平 2013-02-25 14:33

本份啊，能力圈看的清楚. 是这么理解啊?

江水平回复段永平 2013-02-25 23:10

我就是个说相声的。这句话多深刻啊，对应那句也不知道是段总名言还是老巴的名言，“知道自己能力圈有多大比能力圈很大重要”。前一阵子有个员工跟我反水，以前一口一个张总，鞍前马后的，殷勤备至，

可是一反水，打电话给他都不愿意接。郁闷了好一阵子，看到段总转的这个我顿时释然“我就是个做装修的”。

段永平回复江水平　2013-02-26 02:44

应该是“知道自己的能力圈有多大比能力圈有多大重要”，不过你的理解也可以接受。

卢玉强　2013-02-26 00:20

知人者智，自知者明！聪明人不在于自己有多么能干，而在于知道自己在何时何地该相信谁，相信到什么程度！自知类似于巴菲特说的能力圈，记得有人说过：我能赚点小钱就因为我有点小聪明，并且好好呆在这点小聪明里面！

---

wusowzp 2013-02-25 23:16

大实话。越简单越接近本质。

千里牛　2013-02-25 22:38

上下5000年，只要是人治社会，就没有新鲜事。就象400年的股市一样。

1985.bao 2013-02-25 22:01

先本分的做好自己的事，是否理解成平常心。

成咬金　2013-02-25 21:53

如果咱家有了钱，实现了财务自由，最好是移民了，安全了。作为骨子里的东四，咱肯定忍不住要呼吁那些普世价值，做慈善。因为咱一直相信，有些善良是天生的，自己想过上了有尊严的人的日子，就见不得别人过着牛马悲催的日子。富则达济天下，穷则独善其身。段大哥是慈善大家，在这里开博客也是一种慈善，普度华人兄弟。再次谢谢！

赵士君　2013-02-25 21:34

郭德纲去年在哥伦比亚大学有个演讲，我感觉他对中国传统东西的理解比一些所谓文化名人要深刻的多。

---

owen_wd 2013-02-25 15:55

但是我们不得不承认大部分人是有功利心的。说相声这么些年，唱戏唱这么些年，这行就是研究人。人无论说话办事必有目的，这么多年下来真择一个人这个人万分单纯，他一心想如何如何怎么怎么样，会有，但是很遗憾我没有缘分见到这些高人，我所接触到的都是用花言巧语、激昂慷慨掩盖他的虚伪。

---

lxy197207046186985　2013-02-25 15:17

郭的言行更加圆融，言谈间不再满是唇枪舌剑，更多的是嬉皮式人生的智慧，境界越发高了。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 425 篇 2013年02月25日

2013-02-26 04:16:23　返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120131264162394 6

"It's not given to human beings to have such talent that they can just know everything about everything all the time. But it is given to human beings who work hard at it – who look and sift the world for a misplaced bet – that they can occasionally find one."

– Charlie Munger

文章评论

小胡 2013-02-27 03:02

Whole Food这家公司，看来有点特别， 而且也有利润以外的追求， 下面是Whole Food CEO的一个访问，不知道你怎么看Whole Food: http://finance.yahoo.com/blogs/off-the-cuff/whole-foods-founder-says-global-warming-not-big-224803744.html;_ylt=AgufCjwa6kMfRGe8hEG5X.qiuYdG;_ylu=X3oDMTQ4bTg0OHBsBG1pdANDTkJDIFRvcCBTdG9yaWVzBHBrZwM3MzExNjRhZC0zZmQ3LTNiZTctYjc5NC1hYWZkYjA3MmRiODYEcG9zAzUEc2VjA01IZGlhQkxpc3RNaXhIZExQQ0FUZW1wBHZlcgMxZWU1YTRkMC02NjQxLTExZTItYWRmNS0xZDYzZWZmZGExNjM-;_ylg=X3oDMTFpNzk0NjhtBGludGwDdXMEbGFuZwNlbi11cwRwc3RhaWQDBHBzdGNhdANob21lBHB0A3NlY3Rpb25z;_ylv=3

段永平回复小胡 2013-02-27 03:28

whole food 的确是家很好的公司，但我不了解这个行业，没办法知道什么价便宜。如果哪天市场有个大大的股灾把whole food拉到很低很低，也许我会很有兴趣的。

段永平回复小胡 2013-02-27 03:31

记得whole food 30块出头时我就看过这家公司，觉得这家公司的企业文化不错，但不是很懂他们的生意模式，所以买不了。

zqbx回复段永平 2013-02-27 22:17

段总，从这句话，我觉得您是深得老巴投资精髓的。就是说，不管是好公司，或者是烟蒂公司，价格上必须要大打折扣时，才是买入机会，所以说这种机会是很少有的，或是几年才有一次的，不知这种理解对不对？请教。

芒格门下走狗回复zqbx 2013-02-27 23:03

我认为老巴挺喜欢股灾、经济危机、负面新闻等类似事件。此类事件的发生会发挥市场短期“投票机”的功能引发抛售。此时，他会审视一下，公司的基本面和看好的理由是否有变化，如果没有，他就有机会在价格大幅下降时作出理智的购买决策，基本上跌得越多越开心，在下降通道里持续增仓。在除此之外的其他时间里，巴菲特更倾向于忘记了股市的存在，更多地关注股息回报和企业的经营结果。

小胡回复段永平 2013-03-02 08:03

“Although it may seem counterintuitive, the best way to maximize profits over the long-term is not to make them the primary goal of the business.” – Whole Foods CEO的发言

段永平回复小胡 2013-03-02 09:21

这就是“利润之上”的追求了。

小胡回复段永平 2013-03-03 09:00

我知道一般来讲，好的公司都有“利润之外”的追求。 在>里面说"visionary company was guided more by a core ideology—core values and a sense of purpose beyond just making money"。

段永平回复小胡 2013-03-03 11:13

1.有“利润之上”的追求则更容易看到事物的本质，就会更容易坚持做对的事情或者说更不容易做错的事情，就不大会受到短期的诱惑而偏离大方向。2.如果你是一个有“利润之上”追求的manager，你就会找到很多ideas，但如果不是，别人怎么说你都会用功利的角度看的。补充一点：有“利润之上”追求并不

是好企业的充分条件，但有“利润之上”追求的企业成为好企业的概率要比一般企业大很多，时间越长差别越大。

小胡回复段永平 2013-03-04 09:59

有“利润之上”追求并不是好企业的充分条件 – 谢谢提醒。 有时候我会很容易overweigh “利润至上”的因素， 而忽略企业的其他因素，这个我确实好好好注意。

金匪 2013-03-01 01:43

段总有关注过世纪佳缘（date）吗？价格好像不贵，就是它的生意模式总让人有点不放心，网上的一句话——佳缘做得越好，用户离开的越快，似乎很有道理。想听听您的看法。

段永平回复金匪 2013-03-01 02:51

如果你打算成为他们的用户的话，也许会容易理解他们的生意模式，我自己完全没有兴趣去了解这家公司。

金匪回复段永平 2013-03-02 01:31

,谢谢！那个问题我也是想了几天才上来问下您，我会继续关注、跟踪下去，您说的方法我会去试试，呵呵。

段永平回复金匪 2013-03-02 09:22

[表情]

---

paralake 2013-03-01 12:28

段哥，你好！想问一个私人的问题：你平时是怎么去关注、发现行业与公司目标的？是随性而遇的？还是常常做功课进行分析筛选？谢谢！

段永平回复paralake 2013-03-01 13:41

我是业余投资者，高兴就看看，纯属好玩。碰上自己懂的好公司便宜的时候就投，碰不到就打球去。

瓦力 2013-02-27 17:43

师兄好！我是07届化工系毕业生，现在的工作是大宗化工品贸易方面的，平时对经济和投资的东西比较感兴趣，您觉得有必要去读个经济学在职研究生补充一下专业知识吗？想听听您的意见，谢谢！

段永平回复瓦力 2013-02-28 09:34

看你要补充什么。学校好像不教投资的。

“懂” 2013-02-27 12:35

昨天我在这里说李小龙对功夫的理解和价值投资很像。现在想想比喻是不太恰当，因为功夫是为了打败别人，而投资是自己的事情。其实，我是想说李小龙抓事物本质的能力很强。藕发莲生，必定有根。在这自我反省下。

---

wusowzp 2013-02-27 10:01

有点意思。

芒格门下走狗 2013-02-26 23:00

找到只是第一步，第二步是在这个注上下重手，第三步是坚守至回归价值。

leewalter回复芒格门下走狗 2013-02-26 23:26

一步也不能少

马龙 2013-02-26 21:35

人类并非天生具备随时洞察一切的才能。但努力投入以达到这点的人们便可拥有这种才能。他们观察和探究世界，寻求价值被低估的投资良机，他们不时会有所收获。_查理.芒格

何超 2013-02-26 09:11

人类并没有被赋予随时随地感知一切、了解一切的天赋。但是人类如果努力去了解、去感知——通过筛选众多的机会——就一定能找到一个错位的赌注。

海上明月回复何超 2013-02-26 21:33

谢谢想飞和何超的翻译。不翻译真不懂。

牛健成njc723 2013-02-26 14:55

茅台也不知是否是下一个错位的赌注?

想飞 2013-02-26 09:12

人类并没有被赋予随时随地感知一切、了解一切的天赋。但是人类如果努力去了解、去感知，通过筛选众多的机会，偶尔可以找到一个错位的赌注。——查理.芒格

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 426 篇 【转载】也谈车里雅宾斯克陨星（续）

2013-02-27 02:52:38 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120131272523835 6

本文作者：小龙哈勃
（图片来源于网络） 2月21日课题组的组会，导师让大家专门讨论这次陨星事件。考虑到我提前一天在微博上征集了不少问题，于是不妨在这里为前作写一个续篇，集中讨论大家这几天提出的问题。有一些问题未能收入此文，请各位见谅，但我会尽量至少私下回答提问者。注：本文的讨论除注明之处以外，仅代表作者个人观点。
@张老师在那美克星：从地面飞出来撞陨石的是啥？防空导弹?
答：那几乎可以肯定是车窗玻璃造成的鬼像…… 不信的话，检查一下其他视频看看有没有对应物体就很容易找到答案。
@黄鐘毁棄：一般距地面多少公里会燃烧？多少公里会爆？相应的温度大概多少？烟雾的成分以陨石为主还是以大气为主？激波的强度?
答：一般流星体在110千米左右的高度开始烧蚀(ablation)，但“爆”则有不同的含义：流星体的“闪爆”(flare)或者是陨星的爆炸(blast)，两者是一类东西，但微观机制可能不一样，这和其本身的成分也有关系。对于陨星来说，爆炸过程前后其附近的温度可高达上万度，使得陨星本身的原子以及空气中的原子被电离（我化学学得不好，说得不准确的地方还请专业人士指教），因此流星尾迹(meteor trail)一般是陨星和大气成分的混合。激波强度也和空爆(airburst)的高度有关，但应该有每平方米数千牛的数量级。
@曹喵威武不小受：1.通过降落时的路径能推测出原始的轨道么？属于哪个族？2.未来有可能会发现更大陨石碎片么？3.原始大小和质量是怎么推算出来的?
答：1.可以，根据目前的资料，陨星属于阿波罗族；2.陨星能到达地面部分的多少和它的成分有关，但对于石陨石来说，可能千分之一是个不错的估计。考虑到这颗陨星原来有7000吨左右因此到达地面的碎片应该有好几吨，所以如果发现更大的碎片是可能的；3.是根据观测数据以及经验公式推算出来的。
@刘喜龙c：据说有报道说它是被事先击碎的？还看到央视的焦点访谈都特意说这个陨石坠落的事。看来应该不是一般事件。……是不是我们真的已经具备了可以全球合力阻击这样小星体的威胁的能力呢?
答：没有证据证明它是被事先击碎的，我不认为人类目前具备在大气层内击毁陨星的技术能力，况且陨星自身解体并不奇怪。这事的确不一般，因为上一个已知的可以比较的事件还是1908年的事了，那时还

没有互联网和微博，由于当时俄国的社会状况，科学家甚至等了13年才得以到达现场进行考察。后一个问题：目前来说还看不到有这种可能。先别说我们是否可以合力进行这样的事，单说这么一件事吧：2005年的时候NASA打了一个370公斤的铜块去砸彗星（“深撞击”项目），当时有乐观估计认为彗星可能会增亮50-100倍，但最后只增亮了5倍左右，所以我们的技术有时候未必有我们想象的那么牛。

@著驿：袭俄陨石到底相当于多少枚广岛原子弹?

答：广岛原子弹的当量，根据维基百科，是15000吨TNT；我们组的次声探测器对这次陨石事件的估计是470000吨TNT（不过见报的好像都说是500000吨）；两者一除，大概是30倍。

@santhia超光速：这次爆炸对中纬度的大气环流会造成怎样的影响？比如爆炸的能量传递之类的问题，这种波动会不会对接下来的天气以及气候造成大影响?

答：可以肯定的说，不会有什么影响，因为它的量级还是太小了。比它大接近一个量级的通古斯事件，甚至也没有在地域尺度上造成多大的影响。比起等价当量动辄上百万、千万吨TNT的较大规模的火山爆发来说，类似的陨星事件对全球大气环流的影响几乎可以忽略不计。

@符小呆：陨石在大气中的易解体程度和它的化学组成的关系?

答：陨星解体是其动能-热能转化速率超过其本身承受能力造成的，所以其易解体程度自然和其化学成分有关。比如通古斯事件和巴林杰陨星，其母体大小据推测都在50米量级，但前者可能是一颗小彗星，后者则是铁陨星，因此前者在高空即解体，而后者则接近于完整地到达地面，形成了一个直径1.2千米的陨石坑。

@Novarizark：其实我一直不懂陨石为什么会爆.....外热内冷岂不应该是陨石整体呈收缩倾向?

答：想象一下你把一艘军舰以18公里/秒的速度扔进大气层后的效果..... 陨星的空爆(airburst)是陨星在支撑不住动能-热能转换过程而瞬间散架，无数的陨星碎片得以瞬间完成烧蚀，在这一过程中释放出的巨大能量。不过这个问题是个好问题，流星/陨星的烧蚀过程的许多细节目前仍然不清楚。

@长沙李员外：如果预测到了坠落点在人口密集区，有方法改变其轨道么？通过火球可以判断出陨石成分么?

答：在好莱坞大片里可以，在现实生活中还停留在纸面。后一个问题：理论上可能，但目前实践上还不行，需要把找到的陨石拿进实验室分析才行。

@赵瑞楠Frank:网上流传陨石被击穿的情况属实吗?

答：我暂时没看到有什么被陨石击穿的报道，不过理论上并不是完全没有可能的。到达地面的陨石，尽管经过大气摩擦减速，其速度仍有数百米/秒这个量级，这仍然大致相当于子弹的速度（当然考虑到它们外形上的差异，陨石的穿透力应该远远不如子弹）。

@santhia超光速：一般陨石爆炸的瞬间能量怎么评估的?

答：主要根据卫星遥感以及次声探测器的数据来估计的。

@王志新：陨石在大气层外首次检测到的还是大气层内，为什么没有导弹防御系统对其进行有效拦截？NASA和美国军方有合作吗？有面向整个地球的预警方案吗?

答：1.就这颗陨星来说，从已经公开的数据来看，它是在进入大气层之后才被发觉的，目前人类的技术还无法在极短的预警时间内（十秒左右的量级）拦截如此高速的物体；2.新一代的近地小行星巡天项目Pan-STARRS就是美国军方投资的；3.没有。即使是提前预测出撞击地球的小行星2008 TC3，当时也完全无法准确预测将会打中哪一点。

@uuyao：关于高纬度陨石坠落几率大的说法有依据么？ 如果没有，为什么感觉俄罗斯被陨石击中的几率好高?

答：没有。有研究表明，近地小行星的轨道分布仍然是贴近于黄道面，因此低纬度地区被砸的概率应该略高于高纬度地区。“感觉”俄罗斯被砸中的概率高是因为他们国土面积大。

@santhia超光速:为何这次的小行星没有被预测到？在它靠近地球的时候地面为什么没有仪器检测到它?

答：主要是因为它是从太阳方向飞过来的。目前没有望远镜能专门搜寻从太阳附近飞过来的小行星（这必须由太空望远镜完成）。

@小龙哈勃：这颗陨星最亮时有多亮?

答：按照爆炸当量为50万吨TNT来估计，如果不考虑消光、辐射波长等等的问题，可以粗略估计（读天文专业的朋友，你们都应该能做这道题目哦，这只涉及任何一本专业天文教材第一章的内容），在其爆点下方，火流星的最大亮度应该有-33等，也就是比太阳还要亮100倍！这可能是105年来照亮地球的最明亮的物体了（不算核武器，但核武器的辐射应该以伽马射线为主，所以可能很难比较）。

原文发表于 叶儿山博客 。

文章评论

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 427 篇 【转载】冰期大灭绝重塑澳大利亚植物界

2013-02-27 02:57:08 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120131272578 61

灭绝或许比进化更能影响生物分异度，这是来自墨尔本大学和塔斯马尼亚大学的研究者通过研究大冰期对澳大利亚东南部植物丰度的影响后得出的结论。

科学探索 来源：化石网

澳大利亚的森林

灭绝或许比进化更能影响生物分异度，这是来自墨尔本大学和塔斯马尼亚大学的研究者通过研究大冰期对澳大利亚东南部植物丰度的影响后得出的结论。澳大利亚东南部曾经是地球上物种最为丰富的地区之一，但是约150万年前的大冰期却将其完全摧毁。

墨尔本大学地球科学学院的Sniderman博士说，学者们通常认为一些区域之所以拥有更多的物种是因为它们进化迅速，但新研究发现，或许事实并非如此，灭绝可能比进化作用更大。研究对比了现今澳大利亚南部和非洲南部两个地区。澳大利亚西南部生物分异度极高，拥有众多的厚叶灌木以及如桉树、拔克西木属(Banksia)、银桦属(Grevilleas)阿拉伯胶属(Acacias)等高大树木。而非洲南部最南端的生物分异度甚至更高，如南非山龙眼属(proteas)和石南科(ericas)等都拥有极多相似却不同的种类。学者们通常认为这些属种的出现与当地较为贫瘠的土壤和干旱的夏季有关系。

此次研究中，研究者对澳大利亚东南部古湖中埋藏的古植物化石进行了分析，他们惊讶地发现，150万年前这里至少拥有与现今澳大利亚西部与非洲南部相同数量的厚叶灌木。Sniderman说，由于在过去的时间里澳大利亚变得越来越干旱，因此绝大部分雨林植物都消失了。通常人们认为干旱气候的出现会导致厚叶灌木的出现与分异，但新研究却显示，由大冰期带来的气候紊乱不仅灭绝了雨林植物，也使相当数量的厚叶灌木消失。这一研究对于澳大利亚的植物如何面对现在的气候变化也有一定的指示意义。研究表明，相比西南部来讲，在大冰期消失的澳大利亚东南部的那些植物对气候变化更为敏感，但是，正是由于西南部的植物适应了过去的气候变化，因此对于正在进行的气候变化，它们可能更容易无法适应。

文章评论

汉钦 2013-02-27 21:46

段总您好 经常关注您的博客 受益良多 以前没来段总博客之前 对马云不是很熟悉 看到段总在博客也提到马云 我就去看了一些关于马云的资料 及视频 结果受到的启发很大 一直记得马云说过 要积极乐观看待世界 不要一直抱怨社会不公平 要完善自己 （我自己在社会工作几年了对他的话一直铭记在心 在我们中国这个大家庭中只要通过自己的努力 完善自己 积极乐观的看待世界我相信一定可以过上小康生活的可以做自己喜欢的事情 呵呵）我买东西大部分都是网购 都在淘宝网 一般淘宝商城比较多 自从看过马云的视频我就对淘宝很信任 当然有时购物也有不开心 但是比例比较少 去年在OPPO官网买了一把OPPOfinden手机 感觉还是蛮亲切的（其实我更想买iphone就是经济条件不是很成熟呵呵） 一直在理解段总的一句话就是骨子里头的东西 时间久了就慢慢有体会了 比如我身边的很多同事 他们看了马云或者巴菲特的视频都不太相信或不相信他们说的话 但是我一直很相信 我投资股票也有三年出头了 总体盈利大概在百分之40左右 我只投了三只股票 我的闲钱都投资了 现在对股价的波动还是有点关注 呵呵 不过不会影响到工作 因为工作的时候可以忘掉它 我大楷在去年投资了民生银行 （因为也经常浏览史玉柱的微博 他对民生银行的讲解我看了感觉很好理解 也买了 呵呵现在的股价已经是我买的时候的一倍 我现在还拿着 当然也包括股息的盈利在内 其实买民生银行也是自己看懂了 呵呵不过没有完全看懂 就是大部分看懂 觉得 当时购买的安全边际还是比较大的 ） 现在每天都奔着同一个合理的目标前进 呵呵 感谢段总

土豆2008回复汉钦 2013-02-28 00:58

段总怎么看招行，我研究招行很久了，一直在投资招行，我觉得招行是国内银行业里的伟大企业，我非常喜欢招行。

秋天落叶回复土豆2008 2013-02-28 11:46

招商现在一年赚400亿，看十年就是4000亿合理吗？我认为合理。

段永平回复秋天落叶 2013-03-01 01:25

如果没有负债，没有风险，这个价钱确实不错。

wshizjl回复秋天落叶 2013-03-02 08:43

十年赚4000亿 多少钱买合适呢？现在市值2820亿。十年收回成本后赚1180亿，百分四十的收益率好像并不太划算

糊涂是福回复wshizjl 2013-03-05 21:50

不能这么算账啊，你还有一个招行呢，不算了？

0811回复段永平 2013-03-10 21:59

段总对负债的公司一般不太关注，也是因出错的概率会小点。不知段总关注过这个公司没有，600886国投电力，这是一高负债，确定性也要高一点的公司，未来十年利润应该有一个长足的展望，看了一下，觉得有点价值。一两句话说不清，可参考http://blog.sina.com.cn/s/blog_5e97837f0100x05r.htmlhttp://blog.sina.com.cn/s/blog_5e97837f0100waii.html

---

芒格门下走狗 2013-02-28 22:43

段总，您以前买万科的时候万科大概一年赚8个亿，市值大概150亿，现在万科一年赚100多个亿，多了10倍不止，市值还不到1500亿。而万科近年来的现金流也一直比较好。我认为现在仍然是一个不错的买入价钱，不知道您怎么看？ 当然，还记得万科B当时6块多的时候您跑出来发了一个的表情，不过当时没有闲钱，就没买。现在有了闲钱，觉得万科这个价钱还是不错的，于是就在11块的时候买了些。主要是认为万科近年一直在推行工厂化建设，而它的开工规模大，足以平摊掉改造的费用。同时，绿色建筑也是国家今后城镇化建设设定的一个方向，万科在其他房企认为成本太高而不愿转型的时候就开始做了，现在全国绿色建筑万科占了44%。万科把握住了这两个重要的点，这里可以说是做到了先发制人。至于万科的价值观，个人感觉一直都比较好。做好人，做好企业，长期下来是有不少的加成的。当然这个看法有点功利，貌似以小人之心度君子之腹了哈，人家做正确的事情也不是针对回报。贴上您当时的原文：“我买万科时万科的市值大约在150亿左右，具体时间不记得了（大概在股改前半年到一年的时候？）当时就觉得万科一年赚个几十个亿早晚能做到，不到200亿确实便宜。同时觉得我看到的万科的帐肯定不会是假账，因为王石不是作假帐的人。当时买的理由都在这儿了 。”

Lao河回复芒格门下走狗 2013-03-01 12:47

同样优秀的的团队，同样的企业文化，但距离天花板更近了，成长性也跟以前无法比较了！

段永平回复Lao河 2013-03-01 13:38

其实每个公司都有自己的天花板，只是没人知道天花板有多高而已。按你的逻辑什么公司都不能投的。有人把市值高作为天花板的逻辑也是不对的。很久以前世界上市值最高的公司可能只有几百万，那几百万岂不是就是天花板了。最重要的是要理性回到公司的生意本身，好公司就是有好公司的道理，看懂了就会有机会。

佘孝金回复芒格门下走狗 2013-03-02 00:19

我是800亿左右市值买的万科，说点当时买的体会供参考，万科管理层怎么好就不去讲了，当时想明白了：一、房地产调控对于万科是件好事，二、觉得万科未来的利润到200亿是大概率的事，给10倍估值也是2000亿。

芒格门下走狗回复佘孝金 2013-03-02 17:06

我跟您的想法差不多，也认为调控对于提高房地产市场的集中度有好处。一些滥用财务杠杆，施工要求较低的公司会逐渐被淘汰。段总提到了对天花板的看法，我也思考过这个问题。刚好前段时间，王石自己也谈到了这点，说到一般的看法是公司过千亿就开始碰天花板了，但是他自己觉得万科的增长还有很大的空间，之前提到的住宅工业化是一个方面，还有一个方面是因为中国现在的城镇化率刚过50%，一般认为在70%之后，基建投资才会放缓。

不繁回复佘孝金 2013-03-05 18:22

我也在8块多买了万科，我最担心的是负债，2012年长期+短期的负债就达到了460亿，我也不知道他说的那个净负债率23.5%是怎么算出来的？

段永平回复不繁 2013-03-06 05:05

你要算他们的有息负债。预收款也是负债，但意义差很多。

佘孝金回复段永平 2013-03-06 19:51

段总说的对，有息负债是向银行或信托借的，预售款是预收上来的购房者款项.

不繁回复佘孝金 2013-03-06 21:48

万科（短期借款99亿+长期借款360亿）/股东权益638亿=71.9% 也就是说万科自己有100元又借了银行70元在做生意，2010年是72.6%，2009年是94%，（负债总额2967亿-预收款1310亿-现金523亿）/总资产3788亿=30%虽然万科手里拿的现金比一年内到期的借款要多，但感觉还是有点不放心。

投资价值回复不繁 2013-03-07 08:27

净负债率查查概念放进去相应三个数据就出来了。股东权益是638亿还是821亿？资产负债表里的预收款已经是万科账上的钱（记得预收款的使用上好像有些限制），虽然记在负债项，有1310亿。把它调一调再看，就不是100元借70元了。

佘孝金回复不繁 2013-03-07 23:13

说下我的看法，跟着段总学了2年多，今年有点明白生意模式的事，万科这种生意模式不是很好，房地产行业属于资金密集型的，说白了就是要靠投钱来发展，你看国内的融资通道一关（融资成本太高，万科的借款年利率都到11点多了），房地产企业就要打通融资渠道（香港上市，发债），万科在房地产行业内绝对算财务稳健的，你比较下其他房地产公司的负债，跟好的生意模式贵州茅台对比一下，茅台现在是200亿在银行躺着，不需要每年去投入资金发展，每年分红应该是沪深上市公司最高的（其实还可以更高），去年万科股东大会有股东提出要万科大比例分红，我是唯一一个举手反对说（夸张下哈）：你每年借债的年息都11点多，怎不能拿付着11点多的年息的资金来分红吧，要不是证监会规定，就不应该分红。王石说，有反对意见是好事，但分红不能不分，还是要分一点的。（其实都是在段总这里学的，再感谢下）还有几天段总和你的宝贝女儿过生日了，祝你们生日快乐，身体健康。

段永平回复佘孝金 2013-03-08 00:14

国内上市公司的一个怪现象就是又借钱又分红，因为不分红就不能融资，这是很多年前我问王石时知道的。这种类型的分红是监管的问题，有点怪异。

学习投资 2013-03-01 09:16

段哥，如果遇到一个不错的生意，但管理层不是那么理想该怎么抉择呢？

段永平回复学习投资 2013-03-01 09:22

还是想10年的事情。

段永平回复学习投资 2013-03-01 14:01

补充一下，老有人认为maotai生意不错但管理层不理想。关键是对maotai的理想管理层是什么样的呢？maotai这么多年走过来，越走越好，然后非说人家管理层不好是不是有点不houdao哈。

段永平回复学习投资 2013-03-01 14:02

晕，怎么houdao被河蟹了？

茶水铺回复段永平 2013-03-01 20:54

又学到一点，听其言观其行。

洪七公回复段永平 2013-03-03 19:43

maotai下调2013年销量增长目标至18%，可以看出其管理层很务实。但是又有个问题来了，赤水河环境污染问题是不是一个令我们头痛的事呢。真想亲自去看看那个地方的环境情况。最近会抽时间去看看，是报纸炒作还是确有其事，影响是否大，是否已经从长远考虑在整改。

段永平回复洪七公 2013-03-04 00:35

我看到报纸上的那个照片了，看上去像是记者带着观点找地方拍的。在国内，哪条河回水的地方不会浮点东西？

学习投资回复段永平 2013-03-05 08:58

段哥，这个问题不是针对茅台问的。针对茅台管理层的看法我在雪球上曾问过段哥，得到您的回复后我才体悟到对茅台管理层的看法有些吹毛求疵了（其实是不懂）。

段永平回复学习投资 2013-03-05 09:13

我只是突然想到这个例子哈。

e_fisher回复段永平 2013-03-07 23:18

赤水河沿岸的工业不多，主要还是生活垃圾，这个季节的赤水河流量很小，等到雨季的时候，就会变成一条红色的咆哮的河。

---

connstell 2013-03-05 09:07

大环境变换对个体影响大，比基因的影响大。

刘浩 2013-02-28 09:52

段总，你好！我从08年开始买股票到现在一直是挣钱的，但是由于我年轻，没多少闲钱，投资额度比较小。没赔钱的原因是从一开始就看了巴菲特的东西，从11年才关注了你的博客，有很多不懂的东西现在开始真正明白了，但是我胆子越来越小了。我持有一家小公司的股票，是行业龙头，现在市值50亿，去年的利润是1.7亿元，现在市盈率是50%，过去几年营业额每年都是40%以上的增长，利润都是50%以上增长，这个公司创始人我比较喜欢，很透明。我现在已经挣了一倍多了，我现在如果卖掉，我有点不舍得，我如果持有，我感觉有点高估，请段总给点意见。我记得您说过关于公司成长的问题，还谈到了公允价值和心目中的内在价值，但是我一直没明白，你的意思是买的时候先不计算成长，成长相当于送的吗？

段永平回复刘浩 2013-02-28 11:02

没法给你个股建议的。对这个公司你一定比我了解。想象一下10年后的事情，不管卖或不卖卖，10年以后回头看是不是觉得对很重要。

刘浩回复段永平 2013-03-01 10:33

谢谢段总，你的回答我非常满意，我还没碰到过像你这样级别老板一条一条回答网友的提问，而且很坦陈，真的很不容易。

国画家 2013-03-01 08:34

好的投资家，也是一位科学爱好者。这和思维模式的建立有极大的关系。而思维模式又是用来考量投资标的的所在的生态环境相关的全部因素的。所以真正看懂一个投资标的，而不是跟着别人投资，首要是有自己的独立思维能力。也许这样才有赚大钱下大赌注的机会。否则，可能跟随赢了一次二次三次，也只能是一个小赢家，但只要你输一次，会立即打回原形，因为没有自己的方法论和思维模型。要想成为大赢家，属于自己的思维模型是一定要建立的，爱好阅读思考总结交流是一个比较好的捷径。

简单≠容易 2013-02-28 22:19

段总好！“美国《财富》杂志认定的全球500强企业的平均寿命为40到50岁,一般的跨国公司约13到15岁而中国集团公司8到11岁，中小企业只有3到4岁。”我很。不认同，您觉得这个结论正确吗？按这样说我身边的中小企老板不是好危险！ 来自网易手机博客

段永平回复简单≠容易 2013-03-01 01:19

人家那个可能是个统计，感觉上应该差不多吧。不过，这里寿命的终结可能包括被收购，并不是简单的不见了。

---

longlongago 2013-02-27 16:48

买自已耳熟能祥的股票，不借钱，不做空，不做不懂的东西。

中青旅新洲 2013-02-27 08:54

借钱搞股的大灭绝，重塑价值投资界。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 428 篇 【转载】探测器拍太阳表面壮观日珥：时速超48万公里(图)

2013-02-27 02:56:50 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120131272565050 8

美国宇航局的一颗卫星拍摄的这些令人难以置信的照片，显示的是巨大的“龙卷风”在太阳表面以每小时30万英里(48.28万公里)的速度迅速向前移动的壮观场面。

科学探索 来源：新浪科技

这个像地球一样大的龙卷风正以每小时30万英里(48.28万公里)的速度在太阳表面迅速向前移动

但是迄今为止科学家仍未解开有关这种与众不同的磁性现象的所有谜题

北京时间2月21日消息，美国宇航局的一颗卫星拍摄的这些令人难以置信的照片，显示的是巨大的“龙卷风”在太阳表面以每小时30万英里(48.28万公里)的速度迅速向前移动的壮观场面。它或许比看起来更大，事实上它可能比地球还大，并向外延伸到几十万英里的高空中。

这个月早些时候，科学家至今还无法做出充分解释的这一特殊现象被美国宇航局的太阳动力学天文台捕捉下来，视频持续时间超过30小时。这颗名叫太阳动力学天文台的卫星目前正处在一项为期5年的任务的中间阶段，该任务主要监控太阳活动是如何影响地球的，尤其是太阳磁场的变化。这种被科学家称之为“日珥”的龙卷风，从外形上看与地球上的龙卷风非常类似，但是它们的起源却完全不同。

这种太阳活动并不是由大气压造成的，而是太阳磁力的波动引起的。然而除此以外研究人员无法对它做出更多解释，美国宇航局的特里-库克拉说，她和同事现在“仍在努力寻找导致这一切发生的原因”。这种温度高达1.5万华氏度(8000摄氏度)的龙卷风比周围区域的温度更低，日珥周围的温度大约是200万华氏度(111.11万摄氏度)。

更多内容请点击：科学探索

文章评论

远古的风 2013-02-28 10:09

收藏下图片。壮丽宇宙，渺小人类。

段永平回复远古的风 2013-03-01 01:26

正是如此。

“懂” 2013-02-28 16:54

如果说做企业是消费者导向。那么未来企业应该是以消费者+解决社会问题为导向。空气污染、癌症……要想解决这些问题，就要发展新能源，这是必然的。人类要是不想让子孙后代一出生面临的就是“危机时刻”。就应早作准备。我想这应该是段总关注环保的原因吧。

段永平回复“懂” 2013-03-01 01:23

我喜欢天文而已。当然我也关注环保，因为那其实就是关注我们自己。

connstell 2013-02-28 13:57

每小时30万英里(48.28万公里)的速度。研究这个有意思。

牛健成njc723 2013-02-28 09:09

不看不知道，一看真奇妙！长见识了。

傻蛋 2013-02-27 11:21

中国对于基础理论的研究还是太少啊！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 429 篇 【转载】风力发力到底靠不靠谱?

2013-02-27 02:54:37 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120131272543766 5

随着世界各国人民环保意识的加深，而且这些年也遭受了不少因为环境被污染而带给我们的灾难。在这样一个情况下，很多绿色能源得到了人们的肯定，比如风力发电、太阳能、生物能（沼气）、海潮能这些能源。但是如今绿色能源的可靠性却被一些国家开始质疑，这其中就有风力发电的大国——英国。

不列颠群岛位于欧洲风力充足的西海岸，虽然这让英国面临不少的暴风袭击，但有一个更重要的方面是：英国比任何一个欧洲国家都具有发展风能的潜力。因此英国海岸风能的开发在近几年已经逐渐地发展起来，这也是英国恪守绿色电力能源供应的承诺。但是随着风力发电涡轮机在英国农村的兴建，反对的声音也越来越大，使得风力发电已经成为英国政治上十分具有争议性的一个问题。

这个问题的讨论在去年变得异常热烈，106名议员，大多数是代表乡村选区的保守派，他们集体在一封致卡梅伦首相的信上签名，要求卡梅伦削减海岸风能发电工业的补贴，因为他们认为风能是“没有效率且不持续的”。而事态在今年秋季升级了，新任命的保守派能源部长约翰.海耶斯认为，风能发电在英国已经处于饱和状态，以后不再会兴建新的海岸风能电站。但这一决定被身为主管能源和气候变化的自由民主党的国务大臣爱德华?戴维所反对，让到底是否继续发展风力发电的问题成为一场政治论战。

那么到底该不该发展风力发电呢？风力发电到底靠不靠谱呢？有专家认为风力发电的确存在一些弊端，比如在没有风的时候，但是又急需电力的时候，风力发电就无法保证电力充足的供应。但实际上这一点担心并不是重点，重点在于对风能发电量的预测准确度，只要预测得够准，就可以通过电力调配来达到稳定供应的效果。

现在英国对于风能发电站的发电量预测变得越来越准确，所以在英国的风能电站网络中，发电量是十分稳定的。即使在冬天来临后，风力变成长时间、寒冷、平静的低温弱风时，风力发电系统也能处理，比如在2010年时爱尔兰就完美处理了持续两周的弱风发电。如果英国政府向压力屈服并降低对海岸风力发电的力度，反而转向火电发电，这会在低碳方面制造出更加昂贵的成本，也会损害英国在2020年达成30%可再生能源利用的目标。结果会使电费更加昂贵。

从这次英国对于风力发电的论战中我们就可以看出，风力发电有利有弊。虽然各方的专家都例举出了证据风力发电的利与弊，然而笔者认为，风力发电的确是最清洁、最环保并且投入较低的一种发电方式，但是单一的发电形式在某些时候是有问题的，所以不妨考虑一下发展多种绿色能源，让它们之间能够形成互补，在提供稳定电力的同时保证对环境的不污染。（科幻星系/文）

本文如需转载，请用以下方式联系，并注明出自科幻星系

QQ：88328702 MSN：wangk1026@hotmail.com

文章评论

知行合一 2013-02-28 11:09

刚回来,就收到被段总加为好友的好消息,太高兴了!我在新疆考察时,研究过一些风力发电的情况,也参加过英国在上海的风力投资招商介绍会,总体结论是:短期不行,长期是重要的一个发展方向.

三十而立 2013-02-28 10:43

好像所有的新事物刚出现时都会受到怀疑、责难，只有克服了这些质疑，才能证明它的价值，就像蒸气船也曾被称为“蠢货”。现在股市的做空机制好像也是这个道理吧

江水平 2013-02-27 13:31

其实生活里有很多零散的感觉可以有助于对投资的理解，如果大家把自己对身边感觉好的产品都说说，综合起来就能对投资人有很大启发。我生活在南京，业务关系经常去饭店喝啤酒，我是北方人，喜欢喝一些比较口味重的，比如燕京或者哈啤什么的，但是很少饭店里供应这样的啤酒，到处都是雪花，后来打听了一下，知道雪花给饭店销售啤酒的提成比较高，所以很多饭店喜欢经营这种对我来说并不对口味的啤酒，我不知道这算不算一种模式，对投资有没有参考的价值，当然，我更不知道雪花有没有上市。类似这样的对身边事物真实感受要是大家多说说就好了，比纯粹的探讨理论来的实在。

---

newricher 2013-02-27 11:11

太阳是地球上所有生物最主要的能量来源，且是最稳定安全自然的方式．如此，如果我相信人类的智慧与科技是在进步，那这个能源的发展和利用，显然是一个上升的趋势．　偶私下以为，这个貌似比某种酒的不断涨价更让人放心．　很多短期的负面观点大都是来自于技术与成本解决的短期阶段问题，而非本质的上升趋势问题．

---

gjpymzh 2013-02-27 09:30

我印象中大道原来说过几句话：说有时间研究一下太阳能、光伏、风能（具体的话记不清了）。不知大道是不是现在正在研究清洁能源?

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 430 篇 2013年3月1日

2013-03-01 09:23:47 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120132192347761

今天打了一个eagle!

文章评论

阿门角 2013-03-05 00:54

博规允许聊高尔夫吧？嘿嘿。段总的鹰是五杆洞？多长？是第三杆灌洞还是两上？长推、中距离还是ok？希望借您气场，明天开始，神州半岛一周，多鸟少鸡！不推荐公司，推荐这个球场，很多洞都很有味道。

段永平回复阿门角 2013-03-05 05:19

这个eagle的5杆洞大概450-460码，果岭前有水，后面和右边有沙坑。我第二杆on在离洞大概15码的地方，右至左的下坡推杆，推进去纯属运气。一月在stanford打的eagle是个大概360码的4杆洞，115码第二杆打进去了，当然也是运气。

阿门角回复段永平 2013-03-12 10:12

虽说Driver是作秀，但是五杆洞超过500业余球手只能乞求tail wind两杆上了。长期看，成绩好坏取决于鸟，鹰可遇不可求。对普通人来说，切推常练常新，提升空间很大，相对可控；但Driver对普通人来说确实存在极限。高球和投资真的很像，越想越像。

---

zhaohuiyu 2013-03-06 23:42

birdie的实力 + 一点运气=eagle！理性价值投资 + 一点运气=超预期收益！

---

winkle 2013-03-01 20:20

段大哥，iphone5没戴保护壳时摔了两次，次次边缘都磕出印子变形，尤其前两天的一次面积比较大，好心痛。容易变形算苹果多大的缺憾？

段永平回复winkle 2013-03-02 00:55

我原来用iPhone4s时被小朋友把背面摔裂了，然后开始用保护套了，但不影响使用。买iPhone5时有人问为什么不用保护套，我当时说等摔了以后再说。也许你现在可以用保护套了？

茶水铺回复winkle 2013-03-03 00:10

有一点遗憾，但优点远远大于缺点。

喔喔叉叉叉回复段永平 2013-03-06 20:11

原来保护套应该这样用。有道理。我也在两个月前去掉了保护套。我们都把保护套用反了：该好好享受她的华丽肌肤的时候我们却用套子遮住她，不该是让套子在她皮肤出现伤痕时发挥遮护的作用吗？如果我们一直用着保护套，那该什么时候不用呢？

黑天鹅 2013-03-01 12:25

请教段总：我们知道您投资过网易和苹果，您觉得这两个投资机会有什么不同？网易的回报率非常惊人，苹果的回报率应该不会那么高，这里面有哪些重要的因素？做人不要贪便宜，这个我能理解而买股票的时候往往要给自己留足够的安全边际，是不是意味着做投资，那就要在价格上多占便宜？

达人reachman回复黑天鹅 2013-03-01 21:04

最近才看到的，不同的公司给自己留的安全边际也不用也样。好的生意模式的企业，确定性高的，（价格上的）安全边际可以留小些。通常也没太多机会留很大的安全边际。可以理解为，生意模式和确定性高也是另一方面的安全边际。

49893358回复黑天鹅 2013-03-02 00:25

确定性。苹果的确定性更高吧：P

段永平回复达人reachman 2013-03-02 00:50

可能是我说的。我认为老巴的＂安全边际＂实际上指的是理解度而不是价格。从10年的角度看，买的时候比最低价贵30%其实没多少。

c1367186回复段永平 2013-03-02 14:33

深以为然。所以投资主要不是依靠计算，所谓的模型只是工具罢了，否则人人都可以赚大钱了。

黑天鹅回复段永平 2013-03-02 15:45

个人认为段总是看懂了网易的变化和苹果的不变，所以网易的回报会远远超过苹果。巴菲特不是说过能看懂变化，那就赚大钱吗不知这样理解对不对？

草自春回复黑天鹅 2013-03-03 09:07

个人理解，知道便宜才能买，而便宜多少则需要机会！

newricher回复段永平 2013-03-03 21:57

前提都是不用借款．对于优秀公司的多头操作，理解度就基本等同于安全边际，这个对我非常有启发，先谢谢大道．　但我私下认为：对于劣质公司的空头操作，安全边际要包含更多的内容．

段永平回复newricher 2013-03-04 00:32

做空是愚蠢的！

施志强回复段永平 2013-03-04 09:01

＂安全边际＂实际上指的是理解度而不是价格这是我听到最好的理解一语惊醒梦中人

八次方回复段永平 2013-03-04 17:39

融券做空更愚蠢呀. 但是现在身边真有这样的人。

达人reachman回复段永平 2013-03-04 19:03

"安全边际指的是理解度。"段总说的可是简练到家了。是对企业和未来现金流折现的理解度。以前对"五毛钱买一块钱的东西"总有点困惑，好像现在更明白了点（？）。

段永平回复八次方 2013-03-05 01:13

做空的定义就是融券做空。

酷耐回复段永平 2013-03-05 11:24

在雪球财经上看到了“安全边际”的一段话。安全边际非常重要，但最重要的是待在你的能力圈之内安全边际多大才好？这取决于风险股东问：在你1992年的致股东信中，你写道，你努力以两种方法来解决未来盈利的问题：通过坚持投资你懂的企业以及通过建立安全边际。你说这两者同等重要。但是，如果不能兼得，你觉得哪一个更重要？巴菲特：我想，有一个更加权威的人曾经告诉过我们哪一个更重要。它们是联系在一起的，如果你很懂一家企业，并且能洞察它的未来，你需要的安全边际显然就很小。相反，一家公司越脆弱或者它变化的可能性越大，如果你依然想投资这家企业，你需要的安全边际就越大。

段永平回复酷耐 2013-03-05 12:27

谢谢哈，那我觉得老巴的意思和我是一样的。

畅歌回复段永平 2013-03-05 16:48

这样的话，能不能产生这样的逻辑，懂的越浅，需要的安全边际越大，然后投资了安全边际越大的企业之后有可能产生更大的收益，呵呵

段永平回复畅歌 2013-03-06 05:06

懂的越浅，亏的机会越大，而且会赚的越少，因为涨一点就会卖掉的。

牛健成njc723 2013-03-01 15:39

谢谢段哥分享！我想请教大哥关于茅台的事：1、从估值上看，180元以下的茅台是否很便宜？2、大哥在茅台上有无长期计划？如越跌越买直到重仓？如是否还象以前投资万科、GE时将来某一天涨到某某价位时要出货的话再考量？这第二点也就是想知道大哥是否认为此时投资茅台是否是人生投资中不多的打卡机会？因为我感觉：好象大哥投资茅台没有投资苹果那样“兴奋”？因为我愚钝地以为这也许是我人生中最伟大的投资机会。

快乐圆周率回复牛健成njc723 2013-03-01 16:24

我也想请教段大哥如何看。最近关注茅台，巴菲特说的好生意模式，好管理，好价格。目前的茅台我自己觉得具备了好业务和好价格，但是管理真的说不上好，有点太贪心了，想通吃。集团公司有茅台啤酒，有茅台保健酒，还有葡萄酒。看上市公司的年报“稳步发展高档酒，快速发展中档酒”，就想啥都赚到，一点都没有想好好维护茅台的品牌力的感觉。还有段大哥以前提到好的生意模式需要有好的企业文化支撑，我咋感觉不出茅台的企业文化的好来呢？万科我觉得反着来，生意模式一般，但是管理层优秀。比来比去还是苹果最放心，都具有。

基本面回复牛健成njc723 2013-03-01 20:20

你还有这么多问题无法确定，怎么就会以为茅台也许是你人生中最伟大的投资机会呢？哪怕告诉你答案全部为“是”，也还是他人的答案。于已无关。

jakieyin回复快乐圆周率 2013-03-03 16:41

投资不能套公式啊

快乐圆周率回复jakieyin 2013-03-03 18:35

呵呵，我目前所有理解确实都集中在好业务,好管理,好价格上。这是确保未来折现的全部。但每个的理解都挺难，能入门就不容易。

海上明月回复快乐圆周率 2013-03-05 10:06

虽然我不懂，但觉得段总不会买生意模式一般的股票的。茅台管理层能一直认真做高端茅台，就是“本分”，只要不出白酒的范畴，应该就是在企业经营的能力圈内。

黑天鹅 2013-03-04 08:25

AFFY的药品召回使得该公司股价一天暴跌84%,持有这个公司股份的人损失巨大.感觉投资的过程就是排除所有潜在的风险，赚钱倒是要放在次要位置，保住本金是最重要的事。

段永平回复黑天鹅 2013-03-04 08:39

买这种公司具有赌的性质，应该尽量避开。

snoopy10126回复段永平 2013-03-04 15:06

段大哥，把价值投资理解到骨子里确实不容易啊，现在我重仓的A股，最近老是上窜下跳，总感觉自己做波段能挣的更多。不是天天看段大哥的博客，估计早就憋不住了。

---

luozhanzj 2013-03-02 16:02

段总，你好！在雪球网看到您说过“顺便说下，我们公司是卖andriod手机 的，我想我真的能理解andriod的生命力在哪里。” 可否详细说说您对安卓生命力的理解？ 来自Android客户端

段永平回复luozhanzj 2013-03-03 05:16

移动市场这么大，没买苹果的怎么着先的买个安卓吧？长期来讲，苹果产品很难超过30%的，余下70%基本上就是安卓。未来10年移动设备至少能卖个50亿（我觉得能到100亿以上）以上吧。

达人reachman回复luozhanzj 2013-03-03 05:19

个人理解，本质区别是，卖androind的是一锤子买卖，买苹果则是和消费者关系的开始。卖androind的企业之间竞争非常厉害，用户粘性小。卖androind的企业基本都不值得投资，Google除外。当然，androind的生命力是非常强的，现在市场份额已超过苹果。疑问的关键是apple比androind的优势到底如何，大多少？苹果和当年的网易比起来，都处于一个巨大市场的开始阶段。管理层可靠。苹果的企业文化和生意模式更优秀。这也许是段总看好苹果的原因。当然，背后是段总多年做生意和投资所积累起来的独到的体会。这功夫，我们绝大部分人都没有。

段永平回复达人reachman 2013-03-03 06:25

对于成熟市场的绝大多数苹果用户而言，根本就没有＂优势＂的说法，因为这些人根本就不会考虑换别的，换了的绝大多数最后还是会换回苹果。估计三年内在中国也会如此。

学习投资回复段永平 2013-03-04 09:06

感觉现在这种趋势已经蛮明显了。用过智能机的不会换功能机，用过苹果的很难去换其它品牌的产品。

段永平回复段永平 2013-03-04 09:28

关于移动市场（智能手机加平板，也许手提电脑也加上）到底有多大我没有数据，但从自己从业的经验看似乎非常非常大，19年100亿台的估计可能都是过于保守的。很多人实际上每年至少都会买一个的。世界人口已经过70亿了，至少70%以上是潜在消费者吧？苹果的东西老少咸宜，有支付能力后很多人早晚

都是会至少买一个的。所以我觉得苹果如果有一天达到一年赚1000亿美金也不是太惊奇的事情。也许3-5年就见到了。

段永平回复段永平　2013-03-04 09:29

10年100亿台的估计可能都是过于保守的

金匪回复段永平　2013-03-04 12:42

感觉有了笔记本或台式机的人是很需要一个IPAD之类的，或者有电视的地方将来都会有一台平板电脑。随着时间推移，电子产品的相对价格、绝对价格的下降，这个趋势可能会加速。

段永平回复金匪　2013-03-04 14:32

绝对价格未必会降到哪里去，但性能会越来越好。到一定程度后就可能像汽车一样了。

高旭明　2013-03-01 09:40

恭喜段兄!要是我，就得兴奋和回味好几天，而且见到朋友都得告知一遍。

段永平回复高旭明　2013-03-01 13:48

eagle对业余球员来说是可遇不可求的，尤其是非5杆洞的eagle。对于开球远的人，5杆洞的eagle机会偶尔会有，但运气成分还是很高。今年我已经打了两个eagle，其中一个是4杆洞打的，115码打进去了，高兴了好几分钟。

connstell回复段永平　2013-03-01 15:54

[表情]

绿色茶农回复段永平　2013-03-01 21:38

[表情]

Huiwei回复段永平　2013-03-03 04:06

恭喜段总！没打过高尔夫，觉得这么远要打进很难的吧。自己能控制的是击球的力度和角度，但是不能控制的是风速湿度等等——而且这些因素都无法精确估计，所以都是要凭“感觉”来打。在这么多不确定因素下完成进球这个确定性事件，是不是这就是高尔夫的乐趣所在?

段永平回复Huiwei　2013-03-03 04:48

呵呵，老巴开过一个玩笑，说跟鱼解释岸上行走的乐趣是很难的。

阿緯回复段永平　2013-03-03 07:03

打出了这么难得的好成绩，我说乐它半天也不为过。（心情愉快对身体好）段总，你们家小孩平常在家里的对话是用中文多，还是英文多？他们的中文说得流利吗?

段永平回复阿緯　2013-03-03 11:14

不打球的人说起球来怎么那么别扭啊。

henry6688回复段永平　2013-03-03 11:24

老巴还开过一个玩笑：跟一个处女再怎么好好解释云雨之欢之乐的感觉如何，她都是懵懵懂懂的。。。。。

oppovn回复段永平　2013-03-04 12:16

多年积累的结果，长期单差点的回报。期待您的第一只双鹰（信天翁），到时订做些纪念球时要送合给我哦...

段永平回复oppovn 2013-03-04 12:25

信天翁的机会太小了。业余球员一杆进洞的机会好像是四万分之一，信天翁的机会大概要百万分之一。我平均一年打一个eagle已经是很高兴的事情，今年已经两个了。

快乐圆周率 2013-03-02 17:51

段大哥在两年前就说过要以拥有十年公司的心态对待股票。一直都停留在字面理解上。今天突然悟到假设今天就是你拥有公司十年后,公司会发展成什么样。这样对于选股就豁然开朗了。问题就都集中在好的生意模式,好管理,好价格上,尤其在生意模式的重要,可以大致猜测出这家公司十年后什么样子。想想自己身边最看好的同事十年后能发展成什么样子,想想自己在十年后最理想的生活状态是什么样子,那么现在自己该如何做就很清晰,想想很有意思。今天真的很开心,谢谢段大哥。

段永平回复快乐圆周率 2013-03-03 05:11

[表情]

bbkzxg回复段永平 2013-03-03 13:26

个人觉得，好的结果要具备3点：1）正确的方向（30%）；2）坚持正确的方向（30%）；3）方向正确的前提下较高的效率（40%）。每一点都须付出才能做到！

“懂”回复段永平 2013-03-03 14:51

记得“自助餐先生”说过，是柏格森让他懂得了保险行业。然后我就想柏格森应该是从事保险行业的吧？当我查阅后，知道柏格森是位哲学家，并不是从事保险行业的，而且在他的书中也没有提过保险业，那为什么“自助餐先生”说是柏格森让他看懂了保险业呢？然后我就想应该是柏格森的一些观点让他受到了启发吧？在我看过柏格森的书后，我想我找到了答案。柏格森说“想象”可以把我们带到对象的内部，使我们与对象融为一体，达到物我相容的境界。这样就会得到“理性的直觉”。

秋天落叶 2013-03-01 18:51

苹果的股东大会说要发布震撼人心的产品，苹果又要爆发了。

段永平回复秋天落叶 2013-03-02 00:31

我去股东大会了，人家没说过，只说会聚焦在做最好的产品上，难道这还不够吗？

香飘两岸回复段永平 2013-03-03 10:32

maotai的股东会您会考虑去看看么，还是懂的程度已经足够持有现在的仓位了？ 另外，我现在才感觉估值和安全边际其实某种意义上是很主观的，一定要结合自己熟悉程度懂的程度，而不是一个客观的可以用一个公式算出来的某一个值。

段永平回复香飘两岸 2013-03-03 10:59

我去苹果的股东会只要开15分钟车。如果去茅台也只要开15分钟车我就去。开股东大会主要是感受一下，太费劲就算了。

---

wusowzp 2013-03-03 10:53

恭喜!

江水平 2013-03-02 13:50

打高尔夫球会不会猛一用力把膀子崴了，我看有好多年龄挺大的人在玩这个，所以有这一问。我平时不做大动作的运动，喜欢打坐和走路，感觉也不错

段永平回复江水平　2013-03-03 05:18

走路会崴脚的。

秋天落叶　2013-03-02 20:58

茅台酒要是用二维码防伪，那以后只要用手机一扫就知道真假了。在网上卖酒也可辩真假，看来是个不错的主意，就不知道什么时候能可以实现

---

owen_wd 2013-03-02 18:46

人是一定要有一个兴趣的，否则人生会非常寡淡，真心觉得大道的投资，事业，兴趣都非常不错，有一个正确的价值观，然后不折不扣的去做，时间一长，自然就会一切皆好。

---

sunnybull　2013-03-02 11:14

恭喜！继续学习践行价值投资理念。

托马斯小火车　2013-03-01 18:08

段哥您好，最近我看了个企业高管的文章，他反复讲： 管理者必须有高度，有高度才能如何如何。 请问：经营者如何才能有“高度”？或是如何提高自己的“高度”？ 您刚出道时是如何做的？

段永平回复托马斯小火车　2013-03-02 00:57

我有恐高症。

---

yiguxiang0822　2013-03-01 22:01

恭喜啊

八次方　2013-03-01 21:31

首先，恭喜老段打出eagle。 第二，再次感谢老段又一次通过我的博友申请，万分感激。 希望还如之前一样，在这里学习价值投资理念。 自从在这里和老段学习价值投资以来（有几年了），投资收益明显提高，而且心态也更从容了。

---

henry6688　2013-03-01 20:34

巴菲特将在美国东部时间3月1日下午4点左右发布2012年度的致股东信，快了

---

oppohjw 2013-03-01 11:32

[表情]

---

zcch06　2013-03-01 09:39

恭喜段大哥！我也喜欢打球，老虎的铁杆球迷。不过水平较段大哥相去甚远，到目前为止，老鹰球的机会都不曾有过（小鸟倒是打了一些）。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 431 篇 【转载】冯仑看台湾——动乱在电视里，和谐在生活里

2013-03-03 07:02:30 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/12699812013237230797

儿，很大一笔钱，谁都不敢碰，这就是产权。政府没办法剥夺，而且从来不谈这件事情。
再讲一个故事，我碰到一个台湾老兵，他讲,政府答应我的事都认账，是我的就是我的，甚至有些他认为不是自己的，最后还是得到了。这个老兵是山东人，在抗战结束后，家里很有钱，他们家把这个钱，弄个坛子埋在桌子底下，结果被人告密了，告诉附近的土匪。于是有人绑他的票，把他绑了以后，他们家这一坛子钱只好给人家，把他赎回来。赎回以后，那时候解放区土改，就把他给吊起来，他们家找到以前的长工（长工那时候成立农会，都翻身了）说情。长工告诉他，你要积极表示参军，支持xx到前线打国军，就可能饶你一条命。于是他积极表态，在山东帮助解放区的人推小推车，在前线打仗打了一年。但他还惦记着回家，一年以后回家，找了堂哥两人一块到青岛，找了国军、中央军，然后随国民党军到广州，最后退居台湾。后来他在金门干了一段，现在退休了，已经80多岁。
这个老兵说他现在的房子是“老总统”给他的。当时他们过来的时候，“老总统”说只要打回大陆，就把他家原来的地还给他，他们每一个人按照老家田地的大小照着地图上都画了一块地，派发一块战时授田证，这就等于地产权落实了，鼓励这些国军打回大陆。后来他们看反攻大陆一点戏也没有了，觉得授田证估
两岸隔绝很久以后，对台湾，两边的看法都很有趣。我们这边看到台湾，听到最多的是乱。议会打架、天天选举，媒体骂骂咧咧，而且谁都骂。但是在台湾久了，你会发现截然相反，台湾人民很幸福、很和谐。就像最近有个段子说：动乱在电视里，和谐在生活里。这与媒体塑造的形象差距是非常大的。
两岸隔绝很久以后，对台湾，两边的看法都很有趣。我们这边看到台湾，听到最多的是乱。议会打架、天天选举，媒体骂骂咧咧，而且谁都骂。但是在台湾久了，你会发现截然相反，台湾人民很幸福、很和谐。就像最近有个段子说：动乱在电视里，和谐在生活里。这与媒体塑造的形象差距是非常大的。
私有产权:是你的永远是你的台湾人民幸福的根源在哪儿？最重要的就是权利保障，是你的东西就是你的，是你能够表达的就是可以表达。这个权利可以分成几类:
一类是财产权利、私有产权。一样东西是你的就是你的，你有安全感。不是说这件东西今天是你的、明天又不是你的，说是你的又不是你的。比如我有车，但今天不让开，这等于有一半不是你的。房子是我的，但是50年以后，没准又要交钱，这到底算不算我的？不清楚。在台湾是你的就是你的，产权这件事情是天经地义。
我讲一个故事，可以看到台湾对产权这件事根深蒂固到什么程度。国军退居到台湾之后，开始土地改革，划地。在台湾，大家喜欢拜神、敬神，到处有庙。划地的时候，碰到庙就不能划，要绕开。而这些庙的产权不属于个人，是在土地公名下。这样在台湾土地产权当中，就出现了很多比如以土地公、这个娘娘那个娘娘名义统统造册的情况，这些土地所产生的收益，到现在为止，五六十年，都放在那
私有产权:是你的永远是你的
台湾人民幸福的根源在哪儿？最重要的就是权利保障，是你的东西就是你的，是你能够表达的就是可以表达。这个权利可以分成几类:
一类是财产权利、私有产权。一样东西是你的就是你的，你有安全感。不是说这件东西今天是你的、明天又不是你的，说是你的又不是你的。比如我有车，但今天不让开，这等于有一半不是你的。房子是我的，但是50年以后，没准又要交钱，这到底算不算我的？不清楚。在台湾是你的就是你的，产权这件事情是天经地义。
我讲一个故事，可以看到台湾对产权这件事根深蒂固到什么程度。国军退居到台湾之后，开始土地改革，划地。在台湾，大家喜欢拜神、敬神，到处有庙。划地的时候，碰到庙就不能划，要绕开。而这些庙的产权不属于个人，是在土地公名下。这样在台湾土地产权当中，就出现了很多比如以土地公、这个娘娘那个娘娘名义统统造册的情况，这些土地所产生的收益，到现在为止，五六十年，都放在那儿，很大一笔钱，谁都不敢碰，这就是产权。政府没办法剥夺，而且从来不谈这件事情。
再讲一个故事，我碰到一个台湾老兵，他讲,政府答应我的事都认账，是我的就是我的，甚至有些他认为不是自己的，最后还是得到了。这个老兵是山东人，在抗战结束后，家里很有钱，他们家把这个钱，弄个坛子埋在桌子底下，结果被人告密了，告诉附近的土匪。于是有人绑他的票，把他绑了以后，他们家这一坛子钱只好给人家，把他赎回来。赎回以后，那时候解放区土改，就把他给吊起来，他们家找到以前的长工（长工那时候成立农会，都翻身了）说情。长工告诉他，你要积极表示参军，支持xx到前线打国军，就可能饶你一条命。于是他积极表态，在山东帮助解放区的人推小推车，在前线打仗打了一年。但他还惦记着回家，一年以后回家，找了堂哥两人一块到青岛，找了国军、中央军，然后随国民党军到广州，最后退居台湾。后来他在金门干了一段，现在退休了，已经80多岁。
这个老兵说他现在的房子是“老总统”给他的。当时他们过来的时候，“老总统”说只要打回大陆，就把他家原来的地还给他，他们每一个人按照老家田地的大小照着地图上都画了一块地，派发一块战时授田证，这就等于地产权落实了，鼓励这些国军打回大陆。后来他们看反攻大陆一点戏也没有了，觉得授田证估计也就是一张废纸了。哪知道“老总统”居然按照当时承诺的土地按照一亩多少钱把钱给他们，然后政府收回战时授田证，每人分得一些钱。他拿这个钱盖了现在的房子。也就是说，把原来认为不可能的财产变现了。
再来看看大陆这边的故事，同样在山东，我们都知道土改是抢了老兵家的地，分给了贫困农民，然后把国民党赶到台湾去，这些农民有了地。但是到50年代初，实行社会主义改造，这些地又被收走了，农民又没地了。然后今天我们又把这些地拿出来招牌挂、土地流转，政府又挣了一道钱。所以从这两边来

看，对财产权利的概念是不一样的。台湾财产权利清晰，人就安定，人有恒产，就有恒心，然后生活就踏实。

文章评论

---

snail 2013-03-03 10:16

人有恒产，就有恒心，然后生活就踏实。

段永平回复snail 2013-03-03 11:04

其实企业也一样，只要企业内的规矩是靠谱的，员工就会有恒心，我当年就不会离开小霸王，也许阿里这个生意就是我们在干着，马云可能就要去干别的了（玩笑哈）。

余祥平回复段永平 2013-03-03 14:20

很有道理！

偷笑回复段永平 2013-03-03 14:38

产权界定，是市场交易的根基。国宝流失了。

内外兼修，心术合一回复段永平 2013-03-03 22:00

中国这样的企业不多鸟

自由翱翔回复段永平 2013-03-06 11:44

在不靠谱的公司呆过才知道啥应该是靠谱，跟不靠谱的人交往过，才知道啥是靠谱的人。

段永平回复自由翱翔 2013-03-06 12:10

其实只有在靠谱的地方呆过才知道什么叫不靠谱，反过来其实不成立。

Lao河回复段永平 2013-03-06 12:45

换成国家好像也如此：因为没有在靠谱的国家呆过，所以自己感觉不到现在的不靠谱。因为都习以为常了！

段永平回复Lao河 2013-03-06 13:20

感觉不到?

自由翱翔回复段永平 2013-03-28 17:05

嗯，段总的话更靠谱些！在靠谱的地方和不靠谱的地方都呆一呆，有比较，鉴别起来体会更深一些！

小帅 2013-03-27 19:26

讲的好

知行合一 2013-03-21 14:36

在古代封建社会,也保护私有土地啊!我们现在是一无所有啊!

---

make_it_simple 2013-03-05 11:51

巴菲特谈苹果股价低迷：我若是库克就回购
http://tech.163.com/13/0304/22/8P5ILRPF000915BD.html

段永平回复make_it_simple 2013-03-05 12:41

苹果其实一直在回购，在前面100个亿没回购完以前是不应该出新的回购计划的。另外，这么大的回购计划可能也需要时间去制定，不能有纰漏。长期来讲，股价低对苹果没任何坏处，回购到便宜的股票实际上对长期股东也非常好。举个极端的例子：假设苹果股价在这里不动3年，苹果每年赚450亿，3年后加上现在手里的现金资产近1400亿，手里留400亿周转，再去掉分红300亿，苹果可以投2000亿进去回购，那3年后苹果的市值就只有2000亿左右了。那个时候苹果可能一年可以赚500多亿或者600多亿（如果不是更多的话），很难再继续在2000亿市值上呆着吧？

paralake回复段永平 2013-03-10 15:58

你提到现金资产1400亿，刚特意去看了一下苹果的2012/12/28的财务报告：现金及等价物161亿；短期投资237亿；长期投资973亿；对这个长期投资，似乎不太好理解，它是海外子公司的投资？还是那些收购来的公司的投资？还是其他？谢谢

---

mlxjhui 2013-03-03 15:44

为什么没有产权保护的房子的价格压都压不住，而有产权保护的房子的价格却托不起，对这个经济现象我觉得很有趣。

茶水铺回复mlxjhui 2013-03-05 19:17

没有产权保护也要住啊！1.人多地少、曾多粥少，我听我老家的邻居老奶奶说，以前的地你去种个菜地都属于你了，我说那不号多几块地，她说那里知道现在的地那么贵。2.市场上货币量多，市场不是以买不起房子的意志为转移的。3.还有人为的因素，比如二套的利差要收20%的个人所得税，那么这个成本直接摊到买二手房的人身上（我所了解的都是买不起新房才买二手房的），压力更大，举个例子春运的运费上涨，那么这个成本肯定是消费者买单，物价上涨，而不是卖方买单。

arthor回复mlxjhui 2013-03-05 20:09

其实有使用权，收入享有权，自由转让权，有没有所有权是没什么关系的，包括70年后。

茶水铺回复arthor 2013-03-06 19:21

我认为所有权很重要而且是必须的，公民的财产权不容侵犯，只是没办法而已，除非移民，现在有些商品房的使用权是50年而已，强盗逻辑！

arthor回复茶水铺 2013-03-07 21:23

是啊，是使用权我一直以为是所有权。我想想无论是50，70年都不是太用担心的事。毕竟现在大部分人都有产了，在农村动私产是要拼命的

段永平回复arthor 2013-03-08 00:17

50年没有你想象的那么长，不解决产权问题将来必有麻烦。

steper回复段永平 2013-03-08 11:14

有恒产才能有恒心，“是你的就是你的”这一点太重要了。

arthor回复段永平 2013-03-08 21:39

我把问题想简单了，公社到联产承包农地只是租赁产出就增加数倍。私有产权确定下来产出及用途应该更加可观合理，反之农商用地在边际上的效率会越来越低。去年去农村看到很多荒地，想想18亿亩的红线根本没有道理的。

李军回复段永平 2013-03-10 00:07

房价涨不是因为房子在涨，而是因为土地使用权在涨，相反房子本身是应该要折旧的。明白此道理的部分人仍然在买二套、三套房（炒房的除外），那是一种从众心理，因为大部分国人认为使用权到期后，国家不会收回房产或是象征性的收点钱后延长土地使用权。这也许是房价居高不下的原因之一吧。

小雅 2013-03-08 05:47

丽人节快乐啊！

躲在树上的男爵 2013-03-07 16:38

段总，你好。请教一个问题：怎么理解巴菲特“宁要模糊的正确，不要精确的错误”？我的第一反应是：5毛钱买1块的东西时，是5.01毛买还是4.9毛买都不重要，正确的区间里模糊的选择无伤大雅；精确的错误是通过貌似科学的分析预测第二天的股价。不知道是否这样理解？恳请段总赐教。另外上次发帖后一直无法继续大段内容的回帖，所以这次把同公司和投资的缘份历程发在自己的博客后面了，希望段总有时间瞄一眼。http://lanhaicao.blog.163.com/blog/static/184947090201312614033843/

段永平回复躲在树上的男爵 2013-03-08 00:26

老巴的意思是要做对的事情。

黑天鹅 2013-03-07 21:21

段总，苹果的产品好这是没有问题的。在美国有产权保护，使用软件.下载音乐等都是要交费的，但在中国这样产权保护很差，软件音乐的盗版破解无处不在，苹果的产品也是没法幸免，越狱的很多，甚至不用越狱也可以安装很多收费软件和音乐。所以象苹果这样的公司，本来生意模式很好，但在中国可能就不那么容易，只能是卖机器的一次性收入。产权保护算不算一种强大的壁垒?

段永平回复黑天鹅 2013-03-08 00:20

苹果本来主要就是卖硬件的，软收入未来可能会慢慢上来。用苹果的东西实际上不应该越狱，长期来说也不合算，你用用就明白了。

秋天落叶 2013-03-04 09:35

现在想买手机，我想买iphone5,我老婆想买oppo find5 x909,正在纠结中，想体验一下苹果，不过OPPO的质量是杠杠的.感觉OPPO像苹果的可能都是老年人，老年人不太习惯用智能机，感觉太复杂。

段永平回复秋天落叶 2013-03-04 09:50

老年人用苹果更容易上手，给老年人最好的配置现在应该是iphone5加ipad4，ipad mini对不需要太多旅行的老年人作用不大。OPPO finder5我还没用过，不敢评价，但知道屏幕的清晰度特别好，据说好过iphone5，相机据说也很好。

段永平回复秋天落叶 2013-03-04 09:54

建议你买一个买OPPO范德伍，一个买iphone5，以后就有比较了哈，反正两个都和我有关，谢谢捧场了哦。

明回复秋天落叶 2013-03-04 12:28

用习惯iphone的人，一般改用安卓系统会不习惯的，因为苹果只要ID一输，程序，音乐，通讯录等等都会回来，通过apple tv，把其它设备上的图像、视频、音乐随时就可以在电视上显示出来。通过查找iphong随时可以知道在外地的亲人在哪，然后通过face time不花钱视频。当imac电脑的图像一键显示到投影上，当随时在中国用iPhone打开在美国家的电脑操作并打开摄像头看自己的宠物捣乱了没，你就会感觉科技的力量，苹果是世界第一大公司是理所当然的。还有苹果绝对是消费者导向，你想要的功能它基本都已经实现了。安卓系统这些功能可能借助其它应用也可以实现，但感觉一切都乱，设备互联性太差。苹果是个大系统，音乐.视频.游戏.软件.相机.电脑...的钱它全赚了，关键你买的音乐，视频，程序等一辈子都是你的，但必须在他的设备上才可以用，谁还会轻易换设备。比如我都买了一万多的软件和音乐了，换其它的设备还须再买，谁还换设备，除了它太差了。apple tv一定要买，它可以把所有苹果的设备都联起来。

段永平回复明　2013-03-04 12:42

呵呵，你说得很清楚，这个就叫生态系统。安卓的问题是现在卖得越多，将来可能就越乱，慢慢跑到苹果生态系统里的人就会越多。还有一个重要的东西，就是苹果的安全性。那么多企业要用iphone和ipad是有道理的。美国500强里95%开始用iphone和ipad系统，国际500强85%开始用----库克在股东大会上讲的。听说目前好像只有iphone不能被装窃听器，其他的手机绝大部分好像都可以，怕被人窃听的要小心了。

algor回复明　2013-03-05 08:37

请问如何用iphone打开家里的imac电脑，并打开摄像头呀，没用过这个功能，多谢！

秋天落叶回复段永平　2013-03-05 13:09

买了find5，现在要预定，今年要出iphone6,到时买个。来段总博客这么多年了，学习做人和价值投资受益良多，觉得吃免费的午餐不本分(段总可是花了60万和老巴吃饭）.如果大家都来捧场，那可是个超级大礼包.其实以前也做过贡献，本人玩大话6年，算是老主户。

l.s.king回复秋天落叶　2013-03-05 14:01

X909我用了一周了，印象最深刻的是驾驶模式，特别好用，显屏清晰度很高，很赞，音质感觉比苹果要好，特意买了对魔音耳机来配她，，，，，美中不足的是手机后背发热有点厉害，还有耗电比较快，一天大概要充两次电，可能是屏大的原因吧。

baoshou_pai回复明　2013-03-05 16:11

可能也需要注意云在构建生态系统中的作用，百度的云目前用起来还行

明回复algor　2013-03-05 17:45

http://www.splashtop.com/zh-CN/splashtop2你先下载电脑版，再下iphone应用，如果远程用需要付款买应用，局域网用不用，最方便的是在wifi网下用iPad操作台式机。需要用邮箱注册一下，远程连接需要google邮箱注册，这样它就知道哪台电脑是你的了。远程摄像头还有专用应用，你在网站里可以找到。再不懂就发我邮箱吧留下你的联系方式，我的邮箱是smbbk@163.com这上面一天只能发一次。

段永平回复l.s.king　2013-03-06 05:09

美中不足的部分显出差距了。

郭辉军回复明　2013-03-07 09:26

苹果的电视有没有这样一个功能？就是每个苹果id有一个共享的空间，然后可以授权给别人查看。就象父母随时可以查看儿子、女儿共享的照片，我们都可以随时看到自己的父母、兄弟、亲人的照片。想想在客厅的电视上，可以随时浏览亲人的动向，应该很有趣。

明回复郭辉军　2013-03-07 15:05

有的，你有apple tv吗？如果有我教你设置。

学习投资　2013-03-06 09:04

终于开通了美股账户，这两天就买苹果。本来08年有机会做苹果的经销商结果放弃了这个好机会。现在回想起来真是后悔，真希望现在做的不是戴尔和HP而是苹果。下次与做苹果代理商的朋友聚会时我要告诉他们：你们现在是在为我打工。

---

chengzhijun163　2013-03-04 13:54

段总在10年初的时候提到过会谈一谈如何错过腾讯的，现在怎么看？我觉得他的模式比苹果还牛，只是估值似乎永远也下不来。

段永平回复chengzhijun163　2013-03-04 14:08

让腾讯上6000亿美金试试？腾讯确实是不错的公司，但要成为苹果还需要很多东西，包括大环境的变化。

段永平回复chengzhijun163 2013-03-04 14:30

顺便说一下什么叫生意模式：生意模式就是赚钱的模式，最后赚得越多的模式就应该越好。苹果现在一年的利润比中国所有互联网公司（包括腾讯）从开办以来赚得利润的总和都要多，你说腾讯的模式更好的逻辑是啥？

汉尼拔回复段永平 2013-03-04 18:04

段总,好像不够贴切吧?是不是还得考虑另一方面，花的钱不多，赚的钱很多.我理解的好的生意模式就是：少投入,高产出

呼啸回复段永平 2013-03-04 20:29

段总雪球原话：1、怎么会有这么多人问什么叫“生意模式”的？生意模式就是生意的模式，就是产生净现金流的模式。好的生意模式就是能长期产生很多净现金流的模式。2、凡事要知道定义没什么错，老巴也没告诉我什么叫生意模式，我也确实一下找不到特别好的词来说明，想来想去，生意模式最好的定义就是---生意模式。

赵士君回复chengzhijun163 2013-03-04 21:25

林园反复强调的是要买就买那种赚钱机器，这和段总说的好的生意模式是一回事。有的生意模式天生注定是赚钱机器，而有的生意模式天生注定是吞钱的无底洞，即使利润很多，但需要再投入的资本更多，永远没钱分红。

国画家回复段永平 2013-03-04 21:53

看懂一家公司不是件容易的事情，往往需要很多年的投资眼光历练。现金流折现是个范围，模糊数值，可是真能得出一个大致数值也不容易。比如涉及到每家企业维持竞争优势和单位产出所需要消耗的年均成本估计就是个难事。另外，很多人以增长论英雄，实际上很多短期内的快速增长是会毁掉未来竞争优势的，特别是消耗资本换来的增长。以我的理解，苹果模式是远远好于腾讯的，实际上他们不是一个层次的生意模式，深度不一样，360差点毁掉腾讯的模式值得深思。关于茅台，管理层是谁其实真的不是太重要，这个生意模式对管理层敏感度不高，只要钱在银行是安全的就行，茅台唯一的不确定性是政府少插手些可能会更好，相信在一季度销售下挫公布后，未来茅台是有比较好的介入机会的。

月光宝盒回复呼啸 2013-03-06 00:24

我理解的生意模式就是赚钱的途径和招式。。途径是做什么样的产品或提供什么服务，招式就是做生意的方法或手法吧？

快乐圆周率 2013-03-05 11:27

段总：想请教您10年或者5年后的苹果除了卖手机、ipad、笔记本和台式机以及相应的苹果商店及服务，也就是目前所有的这些其份额的提升，还能不能在移动互联网上分一杯羹有其他营利模式的出现，比如广告收入或者其他？

段永平回复快乐圆周率 2013-03-05 12:26

现在apple id大概两个多亿，去年的软收入已经有好像120亿了。估计10年后apple id怎么着都有15到20亿了，10年后光这块一年也得300-500亿吧？这里面不知道有没有包括广告收入，但看过一个资料，说苹果产品的广告流量的有效性是移动设备里最高的，大概是安卓的3倍左右，但没看到进一步的详细东西。估计10年后apple id怎么着都有15到20亿了。苹果未来会推什么不是我能想出来的，但itv是个很靠谱的产品，只是不知道还要多久。iwatch看起来也有点意思，不像是空穴来风。

---

snoopy10126 2013-03-05 21:35

段大哥，丁磊当初问你企业的品牌是什么？做企业应该为谁的利益考虑？这个问题你是怎么回答他的，他说做企业你是对他影响最深的人。

---

liuzuchang 2013-03-05 09:45

段总想问你一下"结果导向"和"利润导向"是不同的吗?利润导向我知道对企业来讲是不好的.但"结果导向"又是什么意思呢?

段永平回复liuzuchang 2013-03-05 12:30

比如你可以设定消费者（长期）满意度为结果，那就和“利润导向”会有很本质的差别。“利润导向”最大的问题是有时候会变成不择手段。

守正不出奇 2013-03-05 10:23

模模糊糊觉得，苹果最大的风险因素是被反垄断。一追份额，这周期就短了。应该不会这么短视吧。希望库克比老乔更淡定，应该是的。老乔是偏执多些。

---

c1367186 2013-03-05 09:42

推荐一篇文章《iPhone毁灭日本帝国 电子产业将是血流成河的残酷》http://www.sinonet.org/news/tech/2013-03-02/255035.html

---

dlczm55 2013-03-04 10:55

"财产权利清晰，人就安定，人有恒产，就有恒心，然后生活就踏实。"这个观念我国有多少人赞同？？？

段永平回复dlczm55 2013-03-04 12:11

反过来看吧，没有会怎么样?

---

topcp 2013-03-04 07:42

很喜欢冯仑，说话幽默和智慧，从冯仑身上能看到互联网精神，等到他这群精英执政 ，中国会大好

汉尼拔 2013-03-03 15:10

所有权得不到保护，短视行为多如牛毛只管自己获利,不管他人死活昧着良心赚钱,把烂摊子留给子孙.有法不依,执法不严,违法不究

投资价值 2013-03-03 10:41

我们从来不曾完全拥有过自己的东西，也不能把握它的未来。要说投资最难的地方就是这里，还不是术层面上的东西。

---

connstell 2013-03-03 09:23

安全感。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 432 篇 【转载】盘点8大致癌饮食习惯 90%白领易中招

2013-03-06 12:20:34 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120132602034364

饮食与癌症的发生有着密切的关系，但是，什么样的饮食习惯容易导致癌症呢？让我们一起来看看，现实生活中自己是否存在导致癌症的不良习惯。

临床中，问及癌症患者时，很多人都有这样的问题，或者是不吃早饭，或者是中午吃得很晚，或者是深更半夜吃零食。传统中医认为，按时吃饭有利于脾胃功能的正常运行，才能保证人体气血的补充和协调，避免五脏功能的失调，预防癌症的发生。

1、喜欢吃滚烫的食物

临床中，医生发现很多消化系统癌症患者，特别是食管癌、胃癌患者，他们有一个共同的特点，就是喜欢吃非常热的食物，每顿饭都恨不得吃那些刚出锅的东西。咨询一位被确诊为食管癌的患者饮食情况，发现他平日不但喜欢吃烫嘴的饭菜，还非常喜欢喝热茶，就是这些不良的饮食习惯，造成他中年发病。

近年来，国内外的报道也不断证明着，饮热茶会破坏食管的“黏膜屏障”。据我国食管癌高发地区的流行病学调查，食管癌患者中有很大比例的人，喜好热饮、硬食、快食或饮酒。

动物实验也证明：饮酒、吃滚烫的食物、吃饭狼吞虎咽等都对食道黏膜有一定的灼伤和腐蚀作用，当黏膜细胞出现增生性病变后，就有可能进一步发生癌变。

2、吃东西狼吞虎咽

吃东西狼吞虎咽仿佛成为这个时代上班族的一个通病，工作和生活的压力让上班族处于一个高度紧张的状态中，吃饭好像只是为了简单的身体需要，所以，吃饭速度非常快。实际上这样对身体健康非常不利。

吃饭快，食物的咀嚼不细，易损伤消化道黏膜，产生慢性炎症；另外，吃饭快，食物团块的体积大，易对食道和贲门等消化道产生较强的机械刺激，久之会引起消化道损伤甚至癌变。

3、吃得过饱

我们的先辈在很早以前就认识到吃得过饱会对身体造成危害，《黄帝内经》里面说了句非常经典的话：“饮食自倍，肠胃乃伤。”说明一次吃很多东西，首先损伤的是我们自己的肠胃。

中医古书《济生方》也指出：“过餐五味，鱼腥乳酪，强食生冷果菜停蓄胃脘……久则积结为症瘕。”从古人的经验看，饮食过量就会使肠胃功能失调，时间久了，生病得癌也无法避免。

4、经常在外面吃饭

当今是经济快速发展的时代，生活水平的迅猛提高，也改变了人们居家饮食的良好习惯。许多人由于工作的原因，不得不经常在外应酬，其实，这样的饮食方式对身体健康是非常不利的。

一方面，由于经常在外吃饭，造成了饮食无定时，时间一久必然使自身的脾胃功能受到损害，进入一种“癌状态”中。另一方面，外面售卖的食物，为了追求色香味，通常会使用高温油炸的方法，或者加入大量调味剂，比起家庭烹饪的食物，它们含有更多的致癌物质。

同时，大家在聚会中大量饮酒，这些无疑都加重了胃肠负担，为癌症的发生提供了条件。

5、经常饮酒过量

从保健方面讲，适量饮酒能兴奋神经，让人产生愉悦的感觉，有提神醒脑、舒筋活血的生理功能，可以松弛血管，改善血液循环，提高人体免疫力，增进食欲，有利于睡眠。最近，国外的研究分析显示，每日饮酒少于20克，可使冠心病风险降低20%，在糖尿病、高血压、陈旧性心肌梗死病人中，也得到同样结果。

适量饮酒对人体有益处，与酒精能升高高密度脂蛋白(可防治动脉粥样硬化发生、发展)、抗血小板血栓形成和提高人体对胰岛素的敏感性有关，对防治冠心病、糖尿病有一定效果。

但是，任何事情都要适可而止，过量饮酒则对健康有害无益。酒的主要成分乙醇，是一种对人体各种组织细胞都有损害的有毒物质，能损害全身各个系统。

研究表明：直接喝烈性酒，或一天喝4两以上白酒，大口喝啤酒等，都是容易招致癌症的饮酒方式。

值得提出的是，要避免空腹饮酒。空腹饮酒时，由于胃中没有食物，酒精经胃黏膜快速吸收，直接导致血液中酒精浓度急剧升高，对人体的危害较大，因此在饮酒前应先吃些食物，尤以碳水化合物为佳，因其分解时产生的能量可供肝脏“燃烧”酒精之用。

此外，还可以选择一些适当的下酒菜，如新鲜蔬菜、鲜鱼、瘦肉、豆类、蛋类等，以补充肝脏代谢酒精所需的酶与维生素。

6、偶尔才吃蔬菜和水果

膳食讲究平衡，蔬菜水果是我们日常膳食中的重要组成部分，所以，如果平时只爱吃肉，不爱吃蔬菜和水果，就增加了患癌的风险性。

研究表明：长期大量摄入红肉和熟肉制品分别使结肠癌危险增加29%和50%。临床医生说，有一对孪生兄弟，他们共同的饮食习惯就是吃肉喝酒，不吃蔬菜和水果，结果非常不幸，弟弟得了结肠癌，一年后哥哥也被确诊为晚期胃癌。

蔬菜和水果是维生素C与纤维素的最好供给源，一直被认为具有很好的抗癌作用。研究显示：胡萝卜、西红柿、葱、大蒜、萝卜、橘类水果等具有较强的抗癌作用，尤其是对口腔、食道、胃、结肠、肺等部位的肿瘤作用更强。所以，建议大家平时多注意吃蔬菜和水果。

7、吃饭不规律

吃饭经常不准时仿佛成为现代人的一个通病，其实，这样对身体非常不利。研究表明，不规律的饮食习惯会导致肥胖与胃癌。

临床中，问及癌症患者时，很多人都有这样的问题，或者是不吃早饭，或者是中午吃得很晚，或者是深更半夜吃零食。

传统中医认为，按时吃饭有利于脾胃功能的正常运行，才能保证人体气血的补充和协调，避免五脏功能的失调，预防癌症的发生。从另一方面讲，饮食有利于唾液分泌，而唾液定时分泌对于致癌物质有消解的作用。

8、就餐环境不愉快

现代研究认为，不良的情绪变化是癌症的“活化剂”。有学者收集近50年的资料，发现忧郁、焦虑、失望和悲伤等不良情绪常常是癌症发生的前奏，这种情绪潜伏通常只要1~2年，就可能引起疾病。美国专家调查的500例癌症患者，都有明显的精神创伤史。

这一点完全不难理解，如果在不愉快的环境中就餐，必然会直接影响脾胃功能，使脾胃运化失调，肝气不舒，日久就会导致气滞血淤，给癌症的发生创造条件。现代人一边工作一边吃饭，一手举着饭盒，另一只手还拿着电话，怎么能健康呢?

预防癌症的十条建议

专家认为，这十条建议不仅仅对预防癌症有意义，而且对一些慢性疾病如心脑血管病、糖尿病都有重要意义。

一、在正常体重范围内，尽可能地瘦。前边说过，肥胖易导致癌症，瘦人往往也没有高血脂、高血压等心脑血管病问题。

二、每天至少从事30分钟身体活动。人是高级动物，“高级动物”贵在一个“动”字，民谚不是说“人不活动要生锈”吗?

三、尽量避免含糖饮料，限制摄入高能量密度食物，尤其是高糖食品，或者低纤维、高脂肪的加工食品，如汉堡包、炸薯条等等。

四、多吃各种蔬菜、水果、全麦食品和豆类。

五、限制红肉，包括猪、牛、羊肉的摄入，尽量少吃经过高温加工的肉制品，如红肠、罐头(还含有防腐剂)等等。

六、限制饮酒。男性饮酒每天不超过两份，女性饮酒每天不超过一份。这里说的一份是指含酒精10～15克。

七、限制摄入盐腌制食品以及用盐加工的食品。

八、不用膳食补充剂预防癌症。

九、母亲对婴儿最好进行6个月的完全母乳喂养，以后再添加其他液体和食物。

十、癌症患者治疗以后，生活及饮食应该遵循癌症预防的建议。

报告特别强调，永远记住：不要吸烟，拒绝烟草。对于中国这个吸烟人口众多的国家尤其重要。这不仅需要政府的努力，更需要每一个人的配合。

更多精彩推荐请点击：红秀GRAZIA中文网
罗志祥与周秀娜秘密约会 女方“是有去过酒店”
林峰公开赐吴千语名分 承认恋情做有担当的男人
盘点令人唏嘘的明星情感旧事 童话开始悲剧结束
杨幂被传发年终奖每人20万 网友称看范冰冰出手
盘点好莱坞咸猪手 比伯胸袭粉丝贝嫂调戏闺蜜
言承旭谈F4合体 称自己最幼稚而仔仔比较情绪化
“小弟弟”大的男人真的更容易花心?
出轨之后再上你的床 男人都会想些啥?
女人4种勾魂武器 让男人“软”不下来!
女人身体5大娇羞区 绝不能让男人看见!
女人的7种“自作多情”最容易把好男人吓跑!
偷摘套套or一意孤行 最令崩溃女人的4种“性欺骗”!?

文章评论

秋天落叶 2013-03-08 01:50

其实对于习惯了用苹果的人来说，用安卓机就是受罪。说酒有瘾，其实手机的瘾要比酒烟瘾大多了，手机能天天玩，但烟、酒持续性要差。其实我们就要寻找这种有依赖、粘性的、上瘾企业的长期持有。 来自网易手机博客

段永平回复秋天落叶 2013-03-08 03:30

国内的用户要整体体验到苹果的不同可能还需要一点点时间。现在国内苹果店已经开到7家了，估计至少要到50家的时候，人们才能大致看到一个真正的苹果。我估计大概还要2-3年。

段永平回复秋天落叶 2013-03-08 03:30

估计你肯定是不抽烟不喝酒的好孩子哈。

秋天落叶回复段永平 2013-03-09 07:05

从小感觉抽烟、喝酒不太好，所以一直去回避。我现在觉得拿苹果和安卓比就有点不太对，苹果要做伟大的东西，安卓的东西现在还谈不上吧。

段永平回复秋天落叶 2013-03-09 08:41

安卓实际上是google的工具。当大部分做安卓的都开始过上苦日子的时候，google的计划就实现了。有点像pc里的微软，但智能手机的数量要远大于pc，所以google也很厉害。

LHHJSNT回复段永平 2013-03-09 11:33

请问段总谷歌和苹果谁更厉害?

段永平回复LHHJSNT 2013-03-09 12:41

很久以前，我和蔡振华打过几次球，好像我赢得多，你说我们俩谁厉害？不过如果你问的是赚钱能力的话，目前好像google一年赚的钱大概相当于苹果一个季度赚的。

秋天落叶回复段永平 2013-03-10 13:38

怎么有点阴谋的味道，有点像免费网游，也有点像淘宝。看来免费的东西是世界上最贵的一点也没错

八次方回复段永平 2013-03-12 19:47

老段，我在580多吧苹果卖掉了。 当时买的时候，也是在您这里才研究一下，后来果断就买入了。 我感觉现在苹果的前景我看不太清楚。 现在同学朋友买三星智能手机的很多。 当时iphone5发布不久，一个朋友在一家芯片公司工作，说苹果用了他们的3颗音频芯片，其中一个有问题，而且在短时间内达不到苹果的要求。 所以我就卖掉了。

张信华回复八次方 2013-03-15 11:45

你的意思是苹果明知道其中一颗有问题还继续用?

段永平回复张信华 2013-03-15 20:47

说啥的都有哈。我选择相信库克。

---

susamsu 2013-03-06 16:05

我觉得看巴菲特和大道的东西，最重要的是让我树立了正确的投资逻辑，知道什么是对的，应该做的，什么是错的，不要去做。也说一下自己理解中的投资逻辑，有些理解会有错误，如果大道有时间希望帮我指出来。谢谢。首先买股票就是买公司，这是后面所有逻辑的前提，没有这一条，其他什么都不是。那么买什么股票或者说是公司呢？巴菲特告诉我们要买能力圈内的，也就是你能看懂它在干什么，你觉得以后它可能会怎么样的企业。原则上凡是你能力圈内你觉得好的企业都是可以投资的，所以并不是说什么行业就一定不能投资，而能力圈的大小要看你的经历你的知识等等甚至要看机缘，也许你看了10年都没看懂但是某一天突然通了也是有可能的那么能力圈内的公司要怎么去分析呢？巴菲特也说了好的生意模式，好的管理层，好的价格。可以看到好的价格是排在最后的，至于生意模式怎么理解，引用大道的话——赚钱模式；这3个条件各人有各人的理解，但是能同时满足这3条的很少见，所以大道也说过找到一个能理解的好的标的很难。

段永平回复susamsu 2013-03-06 23:21

理解得很好啊，尤其是投资逻辑的理解很重要。很多人会更多地注意我投什么，但那个真的不重要。

小胡回复段永平 2013-03-07 03:20

用同样逻辑， 能否用在找工作。 比如， 你希望你服务的企业有-好的商业模式和护城河

段永平回复小胡 2013-03-07 03:40

这个逻辑用在找工作上会非常好，很可能会改变一个人的一生。当然，开始找工作时往往人们没有那么多的时间和精力去了解得很透彻，但起码有这个逻辑的人会多少多花些时间在这方面考虑，而且一旦发现找错工作了就一定要尽快去找适合自己的工作。“做对的事情”往往体现在发现是错的事情就要尽快改。无论如何，在找工作时一定不要仅仅是为了找一份有薪水的工作，一定要有些“利润之上”的追求。我当年去中山工作有一个很重要的原因是自己喜欢玩游戏，现在回想起来当时这个决定对我的后来的影响是非常非常大的。投身到创业公司的道理也一样，至少你想投身的这家创业公司一定要有什么东西特别触动你才行，要知道创业的过程是非常艰难的，没有利润外的追求很难走多远。。我确实看到过一些人进入创业公司是因为创业公司会给期权，但那个东西对没价值的公司而言是完全没价值的。

susamsu回复段永平 2013-03-07 16:10

谢谢大道有时间指点，其实我也在注意大道投什么，但是并不表示会跟随大道一起投，主要是想从大道具体的事例中学习分析的思路，例如茅台，我没有投，因为觉得自己还有看不懂的地方，投了也拿不住，所以看了很多大道关于茅台的分析，就是希望能解决自己不懂的地方。继续说自己理解中的投资逻辑，希望大道有时间看。找到为数不多的自己能理解且有好的生意模式好的管理层的公司，接下去做的我觉得大部分就是长时间的等待了，因为很少能遇到自己觉得合适的价格，边等待边继续看这家公司的后续发展，有时候公司会变自己的理解随着时间也会变；关于等待这一点，关系到每个人自己的机会成本，这一点我原先不是很理解，后来大道说过一段关于机会成本的话，我才一下子通了

江水平回复段永平 2013-03-07 21:02

段总在新浪微博上发的一些东西也非常有味道，可惜不过瘾。昨天看到转发的任志强摘录的达摩的东西，真不错。

a362355510回复susamsu 2013-03-07 23:03

生意模式也可以理解为赚钱的“把戏”。 这个“戏”是越演越有戏还是越来越没戏或者十年这样演，十年后还是这样演一样有戏。

段永平回复a362355510 2013-03-08 00:16

脑白金是可以安眠的，但常吃会有依赖，对身体不好。我自己倒时差是偶尔也吃脑白金。

小胡回复段永平 2013-03-08 05:48

在找新工作的时候， 一般人是：-目前没有工作

段永平回复小胡 2013-03-08 06:15

我找工作也没啥经验。感觉是：只有当自己是个有利润之外的追求的人才会在乎公司是否有，在乎的人才会真的在意。

susamsu回复段永平 2013-03-12 22:28

最近心情不好，有点不想说话。继续说我的投资逻辑，不知道大家有没有一段时间想不明白一个问题，就是安全边际多少才是适合投资的价格，我有过，我大约记得老巴说是年15%就可以投资了，或者是自己觉得的价值打5折左右吧，大道以前说的是年12%的复合收益，我看茅台的时候就有点疑惑，不知道是不是已经达到12%的复合收益的标准，我在某球上就曲线问大道这个问题（当时不能直接问大道），本来也没指望大道能看见，但是意外的是过了2天，大道不知道是看见了还是正好要说这个话题，关于这个讲了一段话，使我茅塞顿开。我对大道这段话的理解是，每个人的机会成本不一样，你在股市投资之外能有每年10%的收益，我在股市之外却只有定存银行的途径，我们的机会成本不一样，那么我们选择的标的以及心目中的价格不一样。

---

weiheguang2008 2013-03-06 21:24

说到饮食，记得段总说过自己是不喝白酒的。在这想向段总请教：早年在国内创业的时候您应酬多吗？应酬时如果不想喝酒该如何拒酒呢？ 我本人也是不喜欢喝酒的，但有时候和单位领导一起陪客户吃饭，往往是酒喝得越多就越容易得到订单。根据“做对的事情”的原则，我的理解是要么不要这种喝酒得来的单，要么就是不干这个岗位了。段总您如何看？谢谢

段永平回复weiheguang2008 2013-03-07 00:14

最早开始做企业时，我记得有一次去和客户吃饭，我上来就先说明我不能喝酒，我的朋友都知道，所以逼我喝酒的都不是我的朋友，然后大家就放过我了。还有一次，有一个东北的客户把酒杯往桌上一放，说如果不喝这杯酒我们这生意就做不了了，我当时直接就站起来了，说那你们继续喝，我先走了。那事以后，好像就没人再敢逼我喝酒了。当然，我理解很多人还是要面临应酬，但我发现实际上很多抱怨应酬的人是喜欢应酬的，不然其实是可以减少很多量的。

阿蒙回复段永平 2013-03-07 09:09

“很多抱怨应酬的人是喜欢应酬的。”这个非常赞同。

wshizjl回复段永平 2013-03-07 09:31

性格决定命运，成功人的原则性好像是特别强的。这样的做法我们普通人做起来也容易但并没有几个人能做。用段总的话就是不对的事情不做，不喝酒抬腿就走。我相信这里的这么多博友能做到的没有几个人。中国人都讲中庸，如果是我即使不能喝酒我肯定也勉强应酬，做不到这样果断拒绝。

Huiwei回复段永平 2013-03-08 05:55

学到了。

亢龙有悔回复段永平 2013-03-09 14:18

看到这一条很高兴，因为我就是这样应对喝酒的，现在确信原来已经很成功的人也是这样，哈哈。现在的风气好像都是喝酒，搞得不喝酒就没共同话题了，所以我就只好每天呆在家里上网，另外朋友聚会时候我拒绝喝酒也给我造成一些压力，之后都不太乐意叫我参加了。生活稍显单调，有些郁闷。何解?

快乐的投资生活回复段永平 2013-03-09 18:54

老板说酒量不行，酒风一定要好!

---

topcp 2013-03-08 22:50

晕，我几乎都占了，哎呀。好在现在每周健身三次，每次2小时，体重控制下来了，除了8之外，我都占了，尤其1，我非常喜欢吃火锅和烧烤，真得注意了。

---

tcbhj 2013-03-08 08:44

喜欢吃滚烫的食物确实有朋友的长辈有这种坏习惯，到了晚年生重症的。

---

peterlicn 2013-03-08 07:56

个人经验，有规律的生活，特别是按时睡觉对身体健康也是非常重要的。

千里牛 2013-03-07 16:42

篓草打了只兔子，我来段大哥这个投资俱乐部另一大悟是：养生是人生最核心的价值投资：不抽烟，不熬夜，不生气，不吃垃圾食品。对应资本投资中的： 不做空，不借钱，不投机，不用保证金。 还有一个困惑请段哥点拔一下：5折价格重仓持有一支准备长期持有的价值股达一年，公司基本面没变。现在已到9折价位，手里现在又有了现金，没有更好标的，如果现在9折价位增持，现在第二次增加的投入还算不算理性（价值投资）？说来还是对增持和持有拿捏不准。段哥遇到过类似情形吗，想听您的见解，如果说现在您现在手里又有了大量大量现金，又没有看懂的其它标的。您会在500-600元价格增持苹果？还是等别的机会?

段永平回复千里牛 2013-03-08 00:25

你提的问题比较难，我也把握不好。芒格说过，宁愿放过一般般的机会。

学习投资 2013-03-07 19:21

段哥，投资美股资金都是由券商托管的吗？这样会不会比国内由银行托管的风险大？

段永平回复学习投资 2013-03-08 00:24

不太清楚，但在米国一般券商都是有保险的，而且股票是属于个人的，即使券商倒闭股票最后还是会回到持有人手里，但有时会（被冻结）耽误时间。

王一飞 2013-03-07 20:02

好像段大哥生日快到，先预祝段大哥和女儿生日快乐，阖家欢乐！

海浪 2013-03-06 23:57

好激动，好激动，今天偶然的机会，发现登陆网易，段大哥确认了我的博友，加了好几年，跟高考一样的，自己要珍惜。千万别被出局了。我想跟段大哥请教一个环境问题，一个访谈中看到携程董事长梁建章，在斯坦福写的一篇论文，其中谈到，中国目前的环境问题，是曾经几乎所有的发达国家都经历过的过程，日本，美国，等。在未来的几十年中，中国将会越来越好，空气，水资源等。这个是一个都逃不掉的过程，未来的经济也是一定非常积极向上的。俺们没出过国，自己想想，应该是这样的，但是环境影响难免有时候会怀疑自己的判断，周围的朋友也有情绪的宣泄。段大哥你国外生活时间长，你认可这个说法吗？

段永平回复海浪 2013-03-07 00:06

这个说法看起来有点道理，但实际上很难认同。发达国家或多或少确实经历过环境问题，但那个时候人们还没有意识到环境会出问题，一旦意识到后，从立法到民间都确立了共识，所以几十年后就得到了一个很不错的结果。我们的环境问题是在明明知道会出问题的前提下出来的，立法、执法、以及民间真的达成共识还需要很长很长的时间，尤其是民间要形成环保意识非常非常难。

mlxjhui回复段永平 2013-03-07 11:11

的确有点难。如一个挖煤工人明知下井有生命危险，依然要下，这就不是理智不理智可以解决的问题了。

海上明月回复mlxjhui 2013-03-07 19:20

刚才看到“外媒女记者提问环境问题时哽咽 现场无人回复”。愤怒！这就是他们，明明知道，却不作为。我们个老百姓知道，又能做什么呢？能让他们做什么呢？所以马云说：“北京雾霾我特别高兴”，我也有点幸灾乐祸，现在看到雾霾感觉比较亲切。

西西弗 2013-03-07 16:03

身体健康是投资的最重要的前提之一啊，祝愿大家滚雪球的坡长、长、长！

---

yiguxiang0822 2013-03-07 15:35

我老婆姨妈最近就得了严重恶性脑癌。祝愿她早日康复！祝愿好人一生平安！

李历 2013-03-07 14:40

最近有时间找了巴菲特和＜＜聪明投资者＞＞中对＂市场先生＂的描述来学习，读后似乎我还挺喜欢＂市场先生＂的情绪化，从长期来说或许是他的情绪能给我带来超过10%的复利年回报。把日子过开心的前提下，积累闲钱也需要时间。理论上只要找到一家像伯克夏这样的企业，平时积累闲钱，市场先生耍脾气时和他做交易就行了。巴老的企业跌幅50%这样的机会还不止出现一次。

付潭 2013-03-07 14:15

良师益友啊，段大哥！以前曾有个吃粗粮，增加大肠蠕动，早晨自动被大肠蠕动叫醒排便的文章，那个真是好用啊！这个也要照着养成好的习惯。

快乐圆周率 2013-03-07 09:01

常常提到好的公司的企业文化一般是”以消费者为导向”，但是又常说我们不能太在意市场，太在意华尔街和别人的看法。别人和市场的看法也算消费者的看法吧？我总觉得之间的界限好像有点模糊，不太清晰。比如假设苹果以后出大屏手机算是符合消费者导向呢？还是太在意市场的看法了？希望段总能指点。

段永平回复快乐圆周率 2013-03-07 13:57

说不在意的是指应该不在意短期行为或期望。比如不在意华尔街的看法指的是不在意华尔街短期的看法。短期的看法是投票器，长期才是称重器。比如华尔街希望苹果出低价机多占领市场份额，而苹果想的是做最好的产品，所以短期就让华尔街失望了。

“懂” 2013-03-07 12:28

我想这里绝大多数人，看过这篇文章后，在生活中还是不会太在意。包括我自己哈。无论饮食还是别的事情，贵在坚持！最近看个采访； 一个男人骑着骆驼，实现了周游世界的梦想。在旅途中好几次都险些丧命。记者问他的成功秘诀是什么，他说是“坚持”。只要看到太阳每天升起，他就有信心，这是他坚持下去的信念。其实看过这篇文章也没用，因为大多数人都只是“知道”而不是真的“懂”。“知道”和“懂”真的是天壤之别。天冷的时候，父母经常对我说“天冷，穿暖和点。别为了好看，冻坏了身体。到老了就会得风湿病。你现在不注意，等到老了以后就懂了，到时候就晚（完）了。”我们都知道这些，但是没有亲身经历过风湿病的痛苦，不知道其中的痛。所以还是不会注意的。我觉的要想真的做到这些，要么自己得次癌症（当然，谁都不想），要么就多看看得癌症的后果。要是再不行，就角色扮演下。自己演一次；由于不注意饮食导致得癌症的患者。体会下。否则，在今后的生活中还是很难做到的。我今天自导自演下。

风中海 2013-03-07 11:34

谢谢段哥的分享，知道这些不良习惯是错的事情，容易导致CANCER,我们就尽量避免，现在才发现，健康与快乐才是对我们来说最重要而不紧急的事情，也是需要我们花时间来维护和跟踪的“投资”，是我们需要一直需要了解的“能力圈”。

---

ouyanghongsheng 2013-03-07 10:28

想起了芒格说的：有了知识和经验后，勇气就成了最重要的品德！

---

connstell 2013-03-07 09:54

如果知道会死在哪里，就不会去那个地方。如果知道什么是错误的事情，就不去做那件事。

本手不笨 2013-03-07 07:31

简单但不容易。一，短期的诱惑难以抵挡，还会有人举出许多相反的例子，为自己辩解；二，这些东西不会立竿见影，只是提高了一些概率而已。说着说着，怎么又觉得像是说投资呢？

阿强 2013-03-06 17:17

谢谢分享！身体好，活得长；有能力，有益于别人，是一种人生境界！

秋天落叶 2013-03-06 16:41

健康是人生最重要的投资。消费者导向，是不是可以理解为幸福者导向。

心如止水 2013-03-06 15:55

生命的宽度重要，生命的长度更重要。坚持原则，照顾好身体（114岁日本最长寿的女人说的）。注意饮食习惯，营养的均衡，五色、五味都要照顾到。

海洋 2013-03-06 15:03

这个也像价值投资，确定一个正确的模式之后，坚持之，会有成效。

阿緯 2013-03-06 13:39

这年头患癌症就好象得感冒般容易，无疾而终需莫大的福气，身体健康是何等的幸福，也是对家人的负责，钱是赚不完的，不是吗?

小沈 2013-03-06 13:14

属于做对的事情的范畴。感谢分享，转了。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 433 篇 【转载】［两会观察］“刁民”把官员都当成了“嫌疑犯”

2013-03-08 05:04:06 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/1269981201328546970

有三件事让我今天不得不老调重弹。第一件事是关于“裸官”的。两会上有官员与代表提出了处理“裸官”的事。据报道，如果算上把子女送到海外留学定居的，中国“裸官”已经达到相当数量。有网友恶搞说，假如这几天欧美名校宣布开家长会，要求家长必须参加的话，咱两会恐怕会因为实到人数不足而推迟召开。也有的说，如果搬到美国开，人数估计就够了。

第二件是某海外媒体报道了一位我一直以来比较尊重的领导人的“家事”，说他在某次会议上坦承自己没能阻止儿子经商而铸成大错，令他悔恨不已。据也许永远无法证实的消息说，中国各级官员子女经商的比例已经超过80％以上，可能正因为比例远远高于“裸官”，连两会的代表们都不敢吭声了。过去一些年，我们也看到，很多有抱负的领导人，正是因自己经商的子女而受到牵连，最终因“屁股不干净”而无所作为，结果沦为空谈，以作秀而收场。

第三件事是媒体大幅报道参加两会的“红二代”，大概有几十个吧，从占代表总人数的比例看，已经不低了，但如果细究的话，算不上“红二代”的大大小小官员的子女与家属进入两会的比例，可能会高到让你吃不消。

看了上面三件事，如果再联想到平时发生在我们生活以及媒体上的那些官二代、红二代的故事，你肯定已怒不可遏了，但如果你也期望我和你一起怒发冲冠，这次你真是打错了算盘。老杨头兼“民主小贩”自然不是浪得虚名，这得从另外一个角度插入，才能给你消气，让你舒服……

我先弱弱地问一句：官员的子女当官、当代表，你们冷嘲热讽；那人家去经商，也遭到你们的非议；好吧，此处不留爷，自有留爷处，于是人家出国去留学定居，结果呢，更严重了，你们又鼓噪要惩罚人家当官的父亲——我Kao，你们还要不要人家活啊？当官的又不是被剥夺了公民权利的罪犯，为啥人家的子女干这不行，干那也不行?

在你把愤怒转向我之前，请听我进一步解释：在世界上绝大多数文明国家，尤其是西方民主国家与地区，子承父业，老子当官儿子也做官的，比比皆是，例如美国的布什父子、克林顿夫妻，台湾的连战父子与郝柏村父子以及更多没有那么有名的。以我在西方生活的经历，我往往更倾向相信政客家庭出身的人，因为他们有经验。我要是选民，也会把选票投给他们，正如我修鞋子与修脚都会找那些三代都从事这个行业的老伙计一样。

说到经商，西方市场经济发达，优秀人才大多跑去做生意发财，西方政客的家属与子女经商的更是多如牛毛，如果在这方面有限制的话，估计美国除了总统，下面的“人民公仆”就都得从中国的公务员中挑选了。

再说“裸官”吧。我看到一些国内博客作者说西方是如何如何限制“裸官”——哥们，这就太不负责任了。西方根本就没有限制“裸官”的法律，除了总统这种最高领导的家属与子女一般不会持有外国护照，也不适宜在国外生活（主要是国家安全与生命安全考虑）之外，少数特殊行业例如国防与情报部门的家属与子女会受到限制，包括定居国外必须说明理由且经批准。至于其他的公务人员，完全不受限制。我们也看到，美国总统奥巴马同父异母的弟弟在深圳长期生活，陆克文当澳洲总理时，他的弟弟也在北京。

好了，在你忍不住骂我之前，让我们回到神奇的中国吧。在西方都可以做的事，到了中国为啥就引起了如此大的议论？而且大有上纲上线且越过了边界的趋势，例如为了追求好一点的教育，国内稍微有点经济能力的包括一些打工仔都开始把子女送到海外留学（之后自然希望能够留下来定居），可我的一些处长级以上的朋友却因为送子女到海外而担惊受怕。这到底是怎么回事呢？难道因为中国人民都是刁民？才使得中国官员们的“生存环境”如此恶劣？

嘿嘿，稍安勿躁，让我再给你讲两个故事。第一个是我1985年在上海复旦大学读书时，给当时比较出名的《杂文报》投了一篇两百字的稿件，得了六元稿费，那是我的处女作，所以记忆犹新。那篇百字短文以一位小县长的口吻这样写道：看到美国总统里根的儿子失业了的新闻，县长哈哈大笑，说资本主义的美国完蛋了，美国人都没有工作了。因为在这位县长的逻辑里，只有全县的人都失业了，才会轮到县长的儿子失业。现在美国总统的儿子都失业了，那自然是全国人民都没活干了。

当时确实有过这样的新闻，而且是以嘲讽美国为目的而引用的海外新闻。后来我们见过不少这样的新闻：总统的儿子无法进入最大最好的公司，不是因为他们没有公司要求的相关才能，而是那些大公司担心总统的儿子进入后，公司的业务可能会受到“不好影响”——且不说国会（就是我们的两会）那些议员会紧紧盯住总统儿子所在的公司，全国的媒体与“刁民”也不会放过那些大公司啊。人家大公司本来安分守己可以赚到钱，结果招了你总统的儿子来，反而处处受到监视。在这种氛围下，可想而知，美国的官二代也明白了，靠父亲的关系经商，好处得不到多少，而死起来，则会更加容易，也会更难看。

当然，好消息是，随着中国崛起，最近情况有些变化，一些西方的跨国公司开始雇佣中国高级领导人的子女，原因是这些人在中国具有很大的“能量”，能帮他们做成生意。我想，这也应该是我们改变世界，向世界输出的价值观之一吧。

好，我不得不给你讲第二个故事。有一次在北京的饭局上碰到两位商人，他们说这次进京就是为了联系上某位高级领导人的弟弟，要设一个饭局。我以为这和我平常吃的饭局差不多，找几位朋友谈论一下国家大事，没想到其中一位竟然透露，这顿饭局上准备送出三千万人民币，目的只是要那位“弟弟”答应给他的公司当“顾问”。这顾问的工作嘛，不用上班，不用做任何事，只要他答应这个“头衔”就可以了。后来的事我不知道如何发展，但我知道，他们是认真的。有时作为中国人，我很憋屈，为啥我找几个人吃顿饭就会有人关注，而这些国家的敌人，却没有人去盯梢与窃听呢？

好吧，不扯远了。如果要继续讲故事，我相信，你比我的故事更多，我们每一个人都有很多这样的故事，不是吗？不知不觉，这篇短文已经写了两千多字了，我答应读者两会期间的短评不超过两千字，所以，让我简单总结一下吧。

是的，是制度把我们的民众变成了“刁民”，是制度让我们的官员个个都是犯罪“嫌疑犯”，当官员们剥夺了民众的知情权与民主权的时候，民众唯一能做的就是剥夺官员们的“正当权利”。一个有民主监督与投票、实行了“阳关法案”、公权力被关进笼子，掌握公权立的人被置于媒体与公众监督之下的地方，官员子女不但可以出国，还可以经商，更可以“子承父业”，去竞选人大代表与各级官员……

好了，不要只会愤怒，更不要对我愤怒。我留一些结论让你们自己下，留一些问题供大家思考。希望最后官员和民众都能够懂得一个常识：没有公民的社会，只会有“刁民”；你剥夺他人的权利，你的权利也一定会被剥夺；你把公民当“刁民”，“刁民”就视你为嫌疑犯！

杨恒均“路边谈话”之两会观察　2013.3.5

参考必读：

为什么民众把官员们都当成了“嫌疑犯”？

没有法治保障，官员也是“弱势群体”

落马的贪官也许比“民主小贩”更有能力治理国家

我最喜欢的旅游是同家人或者志趣相投的好友一同乘豪华游轮畅游地球。突发奇想，如果有些会议太扰民，不如把他们弄到船上，送到太平洋上的公海，或者钓鱼岛附近开哦。反正上面除了“人民”，什么都有……

文章评论

黑猫 2013-03-08 11:25

我感觉在中国的文化中不够坦诚，不够主动。官员和民众的沟通不足。 民众难以真正领会官员的意图，更多的是揣测。官员希望的是民众敬畏，而不是爱戴。当出现困难的工作时，通常是施压，而不是共同解决。 沟通不畅，产生了误解，误解产生矛盾。本来大家都想把事办好，结果矛盾却越来越深。悲哀啊！ 结果就是：官员认为民众是“刁民”，民众认为官员都是“嫌疑犯”。 假如我们能更加坦诚一点，交流积极一点。让“坏蛋”暴露出来，少一些揣测，多一些理解。就能避免这种一竿子打翻一船人的结局。 只是，“说”总比“做”要容易得多。

段永平回复黑猫 2013-03-09 00:32

感觉这个和是否坦诚没有太大关系，应该主要是机制造成的。如果官员来自于民众推选，不坦诚以后就当不上了。

江水平回复段永平 2013-03-09 09:41

贪污腐化可恨，但比不上官方处理事情设置重重障碍可恨。我老家在河北却在南京做生意，钱包丢了，银行卡冻结，赶紧电话老爸帮补办，老爸跑了好几趟，说必须本人亲自来；赶紧去火车站买票，没身份证不给买；想尽办法辗转回去，到公安局办事的说照片不合格，必须从新照，要头发短的，按照要求照过后还是不合格，说没在指定地点照，赶紧去指定地点照好，值班人开会去了，礼拜一办；礼拜一去了，值班人孩子生病，等下午，把我肺都气炸了，大闹到局长办公室，局长不错，拿起电话说了一句，把这人身份证给办了，下边就有人主动引导我，很快办好了各项手续，不过身份证的材料短缺，还是需要回家等大概十天的样子，不过答应我可以不用我自己办了，可以让人带取了，半个月后才拿到身份证。到现在为止我手里有三张身份证，都是有效的，防止丢掉后麻烦。跟老婆领结婚证，以为带身份证就可以了，不料还要户口本和什么证明，没办法叫丈人快递邮寄过来；体检，说老婆未婚先孕过，要罚款，这不是胡说吗，我依然大闹，但这次不管用，气得我都不要领结婚证了，老婆一边哭一边劝我，交了罚款领了证。

段永平回复江水平 2013-03-09 12:43

你好像把因果倒置了。

小沈 2013-03-09 11:49

做好自己，祝福中国！

龙常青 2013-03-09 11:41

有意思的文章。的确目前机制下，把文章里饭桌的主人和客人交换一下位置，主人仍然想给客人三千万，或者更多也不定。台下和台上的人换一下，裸官之类的事儿会减少吗？但机制哪儿来的？只是几个领路人决定的？公民行为也决定了机制，机制当然也决定了公民行为。如果公民的思路行为一致向好，机制不变行吗？鸡生蛋还是蛋生鸡？

傻蛋 2013-03-09 11:18

其实还是公平的问题，生活中实际接触太多。什么都讲关系，背景。法制，制度落实就好，一切围这法规办事，一是一，二是二，或许人心会静下来。

xlli777 2013-03-08 14:28

前几天广州有人跳楼，周围很多看客就在喊“你跳啊你跳啊”，我看了新闻觉得很迷茫，如果说人的思想认识和经济发展水平有关系，那么以前美国没有这么发达的时候，百姓也像我们现在这样吗？另外我发现在国外呆的时候很容易分辨来自东欧和西欧北美的人，他们的眼神很不一样，西欧北美人大部分眼神善良单纯，而东欧人和我们比较接近，到底是曾经的社会制度造成的这个区别还是这个区别造成了社会制度的不同呢？

段永平回复xlli777 2013-03-08 23:22

你看看五四时期的报道，也许能看到些啥。

茶水铺回复xlli777 2013-03-08 23:56

如果不是亲眼所见听“你跳啊你跳啊”我不会相信这种新闻，即使在国内也很少有人会冷漠到这种地步，有可能别人说“你跳啊你跳啊你对得起你的家人吗”，加上后面的字的意思完全不一样，看热闹的人肯定会有。

汉钦 2013-03-08 23:07

刚看完西游降魔篇 感觉跟功夫熊猫相似

气则少费 2013-03-08 22:05

段总，我最近读到，洛克菲勒给儿子的38封信，深受启发，很多老巴的思想来源于那里，但是发现有几个版本，甚至有人怀疑其真伪？不晓得最原始的版本是哪个？可能有人想屏蔽一些秘密。他在里面讲摩根和卡内基二巨头的口吻，以及与他们的商战，真的很有味道。

郭辉军 2013-03-08 14:09

环境污染、经济发展不平衡，民生问题等等，最终根源都会指向同一个问题：而这个问题是敏感的，几十年来都不敢公开谈论的。想想这些问题的受害者都是谁，他们没有地位，连不说假话的权利都没有，就知道这是必然的结果。（跟价值投资一样道理，结果其实早已决定）终于当上了苹果的股东，能当上伟大的公司的股东，不容易啊（换点外汇，工行的小妹妹不好说话啊！哈哈）。

王巨财 2013-03-08 13:29

典型的逆向思考，从另一个角度看问题，为啥我就想不到呢?

不动鱼 2013-03-08 09:10

主要是信息公开得不够充分。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 434 篇 【转载】专栏：申纪兰与人大制度

2013-03-09 12:56:17 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120132905617742

?在十八大之后，于3月3日开始的两会，是习李新政的定盘会。而似乎人们对于今年的两会，有着特殊的感觉。中国在习李的带领之下，究竟将走出怎样的道路？在经济改革的瓶颈显露之际，政治改革的压力与呼声，日益紧迫。
但是这样的问题几乎是“天问”。因为从改革开放一直到今天，在所有的党代会和所有的两会时间，人们都在期盼着有特殊变化的出现。而“天意难测”则成为了一个惯性与常态。
与这个天问几乎相等的一个特殊现象是：83岁的申纪兰又当选了，这是她第12次当选。这个被中国人讥讽为“叕（音卓）叕叕当选”的人大代表，来自山西长治西沟村，23岁时就当上了全国劳动模范，从1954年第一届人大开始当选为代表，直至今日，一届未曾落过。其间的中华人民共和国，经历了三反五反，经历了文化大革命，经历了改革开放，经历了无数的危机与变动，战争与和平，只有她每年岿然不动地坐在人民大会堂里，等待庄严的表决。而她最为尊敬的“伟大领袖”、“中国人民的大救星”毛主席，已经在大会堂外面的水晶棺里安详地躺了37年。
客观地讲，申纪兰年龄和当选次数从作为代表的身份来讲是没有问题的。可以做个比较：美国参议院年龄最长的议员劳滕伯格今年刚退休，89岁，比申纪兰大；美国任期最长的参议员伯德2010年去世的时候92岁，任期60年；曾经竞选过总统的共和党人麦凯恩1982年当选众议员，1986年当选参议员，2010年重新当选参议员，年龄和任期时间都不算短。
关键的问题在于：申纪兰在12届人大代表的生涯之中，“我从来没投过反对票，但我也不是完全就都拥护，拥护就赞成，不拥护的就保留，我觉得这就是民主。”（《新文化报》）

申纪兰历年来两会时期的雷人语录层出不穷，例如“我们是民主选举，我不跟选民交流”；“这个网，你谁想上就能上？还是要组织批准呢？”诸如此类。
从申纪兰本身在人大中的表现，以及她的这些雷人语录，我们可以轻易地判断出，她对于人民代表大会这样一个制度设计，根本在理解上就存在问题；而且，对于人大的职责，包括宪法中所规定的具有立法、任免中央政府官员等等，都根本缺乏基础知识。
在中国的教科书之中，承认这样一个基本的理念：人民代表大会是代议制的一种形式。只要是代议制，也就意味着所有在代议制中所选举出来的代表，必须代表自身的选区或界别，为选区或界别内的选民争取利益，获得空间。
这也是现代代议制的一个基本制度设计，因为害怕中央政府侵蚀地方的利益，故而采用代表共同议事的方法，以协商和妥协的制度，来制定国家的法律，选举国家的领导人。
那么，这里面的基本常识是：一个地区或界别的代表，就必须为了选区或界别内的选民负责，并且与中央政权博弈，以求获得选区或界别的利益。
以申纪兰的知识水平、法律认识以及行为模式，她如何能够为山西选区的选民争取利益？在长达59年的时间内，中央政权从来与山西的利益都是一致的？
在今年两会上接受媒体采访的时候，全国人大代表、山西省委宣传部长胡苏平说，“如果不让申纪兰当人大代表的话，估计山西老百姓的反对声音会更大”（《南方都市报》）。而山西省委书记袁纯清则认为申纪兰是山西人民的骄傲（《新京报》）。
因为我们无法确认申纪兰在山西所获得票数的具体数字，也无从确认申纪兰在整个山西所获得的拥护人数的比例的数字，所以，我们也就无法确认这两句话中“山西老百姓”和“山西人民”到底选民人数有多少，选民的支持率是多少，所以也就无法确认这两句话的真实性程度有多少。
我们这些资深玩微博的人都知道，在我们的粉丝中，有一些被称为“僵尸粉”。僵尸粉只看不说，甚至没有任何的实际活动。每个博主对于僵尸粉的态度是不一样的，有些人喜欢看见僵尸粉就拉黑，而我就无所谓，挂在那里也无伤大雅。
申纪兰我觉得就有些像僵尸粉，是人大的僵尸代表。她的存在，就是对人大制度的无视和嘲讽，是对人大选举制度的蔑视和侮辱。当申纪兰只是一个赞成按钮的时候，她将代议制的所有意义都湮灭；当申纪兰的代表性和支持率无从确认的时候，人大选举制度就只是一个过场。因为我可以确认山西选民不会选举出一个根本无从代表自己的代表。
僵尸粉的态度可以是各异，因为他们影响的不过是个人的用户体验；但僵尸代表却是对其选区或界别内的选民的不作为和公共利益的伤害。
中国政改的前景其实可以从申纪兰的“叕叕叕”当选之中看出端倪。什么时候当这样的僵尸代表不再出现，而是那些敢于站在山西的立场上争取与抗争的代表当选的时候，政改才真的开始了。
本文为纽约时报中文网专栏
【更多阅读】
孙政才称薄熙来案件处在侦查阶段
苏共亡党亡国启示：治国不严、为政不廉的恶果
我所了解的杭州市长邵占维
外媒关注中国"新国五条"引发离婚潮
温总十年 壮志未酬的平民总理
【重磅话题】大国总理
【博主推荐】
连清川：李天一：家庭之殇，何干国民
【记者观察】军牌豪车遭舆论监督 中国军方面临社会形象大考
连清川：高调制裁朝鲜 才合中国利益
【记者观察】谁是大赢家：重庆警方与朱瑞峰的博弈
连清川：奥巴马：因民主而生，受民主所困
黄山：习近平讲话风格剖析：有更为强烈的个人风格，善于运用各种俗语和古典诗词
【记者手记】兰考火灾，官员称“倒霉就倒霉在焦裕禄”

文章评论

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 435 篇 【转载】美国房产税，百姓说了算

2013-03-09 14:17:22 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120132921722531

美国房产税，百姓说了算

姚鸿恩

美国人的房子每年都得缴财产税（property tax）。有些地方，汽车也需要每年缴税，也属于财产税。通常，财产税即为房产税，或者叫房地产税。美国的房子是连带土地的。
任何人只要拥有房子，就得缴房产税。不管是刚买了房子，还是已经住了三代；不管是自住的第一套房子，还是投资的其他的房子；不管是单身的，还是结婚的；总之，只要你是房子的所有者，就得乖乖缴税。
美国的房产税通常由郡（county）或市（city）政府征收。各地税率是不同的。根据美国人口统计数据和ABC的新闻报道，美国房地产税最高的，接近5%，如康州的桥港市（Bridgeport, Conn.），曾高达4.75%；最低的，不到0.2%。纽约市属于低端房产税。该市的计算方法比较复杂。纽约市政府专门编了一本小册子，具体解释住宅房地产税，而且还照顾华人，印制中文版。根据该小册子的介绍，一套市场价值994000美元的房子，最后计算出来的一年房地产税为2537美元。
房地产税上缴后，地方政府将它用作教育、服务等财政来源。比如，纽约2012年度的房地产税，占全市全部所纳税款的43%。市政府小册子用饼图，很清楚地向百姓公布“您所纳的税去哪里了”：34%用于制服机构（警察、消防、卫生、管教），29%用于教育，21%用于健康和福利，16%用于其他机构（交通、住房、公园等）。
房地产税取之于民，用之于民。百姓大多是通情达理的。如果有意见，可以提议案，全体选民投票决定。去年（2012年）6月，北达科他州（North Dakota）的选民就经历了这样的投票。
事情起因是，北达科他州近年石油产业兴旺，是仅次于阿拉斯加州的产油宝地，光2011年3月，州政府就从石油业收税1亿美元。因此，有些维权积极分子就提出，既然州政府有钱了，那就应该取消房地产税（eliminate property tax）。于是，形成提案，2012年6月12日，全州选民投票。结果揭晓：超过76%的选民反对此一提案，选择继续保留房地产税。大多数的百姓未必是“政治思想水平高”，他们可能就是凭着以往的经验，觉得还是缴房地产税好，交的钱都一目了然地用于教育、环境、治安、福利等等，没道理要取消啊。
前不久，我回国一次。夜晚看到大批住宅楼房黑灯瞎火。看来，基本属于房叔、房姐们的空置房。美国很难捂房炒房，因为房地产税在那儿“虎视眈眈”。捂房就怕房产税。如，某房姐拥有多处房产，市价10亿，收他个10%房地税，每年上缴1亿。捂房者能撑得住，很好，市政府用房产税为居民办实事；若撑不住，更好，让房价回归正常。“从来就没有什么救世主”，出台房产税很容易：有房的，没房的，公平合理，每人一票。让百姓提方案，让百姓说了算。

我的《单词达人–形象记忆速背四级词汇》已出版，
读者对象：高中生和大学四级考生。详情查看 当当 或 卓越网上书店
六级考试近日也已进书店，卓越、当当等网上有售。考研一本计划今年出版。

文章评论

夫立 2013-07-30 08:38

有两个感觉：一是税收收支透明；二是房产税严重抑制了抄房族，房产税让房价回归正常。

畅歌 2013-03-11 10:39

昨天在杭州城西的一个很老的小区看到房产中介的人像蚂蚁一样的跑来跑去，我和老婆闲着没事就跟着其中一个看了一套房子，70多平米的房子，报价190万，房子里面阴暗潮湿，住起来一点都不舒服。我回头算了算，190万随便投资一下有个5%的年收益的话，就有10来万的收益，10万元拿来租房子的话在杭州住的肯定很爽了，所以买房改善生活的方法应该是划不来了。如果是为了投资，即使你赚了钱，现在国家收去这么多的税，估计也是划不来的。怎么算买这个房子都没意思的呀，怎么还有这么多人在这里跑来跑去凑热闹呢？

郭辉军回复畅歌 2013-03-11 14:46

中国没有好的投资环境。政府审批限制了很多领域，垄断的国企赚了大头，而不明晰的税收政策和混乱的管理（没有几个企业不是在潜规则中运行的）更是没法让人放心投资除了买房，老百姓有钱能干什么？

whh-zjh回复畅歌 2013-03-11 19:38

这两个星期，南京的房产中介也是人满为患。房价这么高，买套房要两代人的积蓄啊！

心如止水 2013-03-11 09:12

中国的房价按投资的逻辑明显不合理，唉，何时才能价值回归?

hyi130 2013-03-10 14:14

美国的税收政策好啊，国内上层拍拍脑袋出了个二手房征20%税的政策来抑制房价，这样有效果吗?

ouyanghongsheng 2013-03-10 09:20

只要有一人一张的选票，社会就会大不同!

arthor 2013-03-10 00:03

我觉得国家的定义本该如此，一群人为了分工合作聚集在一个地区，这群人的公共规则当然由当地人共同决定

liyi200666 2013-03-09 23:02

国内的人们还没有“纳税人的钱”的概念，好像这个钱是经营者交的，与我们无关。其实是大家买单。企业职工的工资好像也交了17%的增值税。

lxbety 2013-03-09 17:39

这就是中国的现实。很多事情老百姓说了不算。

ycjcylyj 2013-03-09 16:44

美国房产税百姓说了算，多好的制度呀！中国啥时能走到这一步?

寸而 2013-03-09 16:23

维护特色，保护特权。放权，老憋着不好受。

raulzhuo 2013-03-09 15:17

公务员上报费用可以报很高的啊!也极可能被花在个人上了

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 436 篇 【转载】风青杨：围观跳楼国人何时不再喊“加油”?

2013-03-09 12:54:16 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120132905416838

中国式看客的最后结局

3月5日，广州白云区一名中年男子爬上一栋三层建筑楼顶称被同乡陷害欲跳楼。众人围观起哄喊：“你跳啊！你跳啊！”该男子说，被这么多人围观，就这样走下去，会被人笑话的。他看了一眼没有消防气垫的地方，然后跳下。直到此时时刻，看客们估计才大舒一口气，虽然跳楼者还未脱离生命危险，但他们终于看到了一场精彩绝伦的跳楼“现场真人版”！面对一个即将逝去的同胞生命，围观者不是表现出焦急和同情，反而是纵容其轻生，这无异于是间接杀人。试问，如果跳楼者是你的亲人，父亲，丈夫，儿子，你是否也希望他跳下来?

形形色色的跳楼围观者

一听到跳楼，可能大部分人都会问为什么跳楼？下意识的去劝解，阻止跳楼。但是今天，这一切都变

了，变成了唯恐不跳，唯恐不死。类似这样的事件，近些年来屡屡发生，2010年8月，辽宁鞍山。50多岁的男子在胜利路一座大楼之上准备轻生。“老少爷们儿，我活得累啊，一会儿就跳下去！”他的自白再次引来了起哄者。“昭仓不是跳下去了吗，堂塔也跳下去了，就差你啦！”这段日本电影《追捕》中的台词竟然也被用来刺激轻生者。最终，还是一跳，还是稀稀落落的掌声。不久之后，鞍山三院宣布这名男子不治身亡。

还有一起比较著名的跳楼自杀事件：2003年5月9日，湖南湘潭。41岁的男子姜建民爬上一座五层建筑的楼顶，想要跳楼自杀。楼下却不断地发出欢呼、起哄声。有人吹着口哨，有人高喊“跳楼，跳楼！我脚都站麻了，再不跳我就走了。”姜建民在下面此起彼伏喊叫声中向营救人员作了个揖，拱手致谢。然后背过身去，猛喝了一口白酒，纵身跳下，最终不治身亡。

轻生，当然不可取，但是鼓励别人轻生，更不可取。孟子曰：“无恻隐之心，非人也。”就是说，对于受苦受难的人，如果没有同情心，是就不能称为人。但如今起哄的看客不仅见死不救，他们的行为甚至直接促成了轻生者做出跳的选择。通常自杀者，常常是碰到极度悲伤的事情，难以承受意外的沉重打击才做出了错误的选但。但作为心智正常的旁观者，应当帮助自杀者度过难关，放弃轻生念头，珍惜生命。如果反过来，冷嘲热讽、刺激自杀者，会让犹豫的自杀者最终走向绝境。

中国人的看客心态
一百多年前，一群围观砍头场面的看客深深地刺痛了鲁迅先生的心，哀其不幸、怒其不争之余，先生毅然弃医从文，誓以手中之笔改造国民性。时至今日，这种看客现象不但没有消失，反而有愈演愈烈的趋势。看看那些让人触目惊心的新闻标题吧：“女孩公厕内被拾荒男子强奸，40余人围观无人制止”；“五龄童失足落入冰冷臭水塘，围观者上百无人施救”；还有“男子天桥上欲轻生，围观者催其快跳不要浪费时间”这样的报道。因此有人说，我们的社会已经成为一个“围观”的社会，任凭一个老人躺在马路窒息而死，还是一位妙龄姑娘在出租车上被歹徒强奸，我只管“围观”，多一事不如少一事。

鲁迅先生笔下的看客，如今已分布在社会人群的各个角落，随处可见，一副“他人生命管我鸟事、天下大乱我自逍遥”的心理。今天的看客们不仅见死不救，不少“看客”还热衷于在无聊的生活中寻求刺激，在他人的伤疤上再洒上一把盐。比如以欣赏别人的自杀表演，娱乐自己的心情。看到别人自杀，他们的心觉得快慰，甚至为自杀者终于跳楼而死，心里大声叫好。可能自杀者仅想用这个方式，达到他们想要的目的，不管他们的目的是什么，至少他们是无路可走才出此下策。可能他们根本就不想死。只是这些无聊起哄的看客们，在他们的身后推了一把。

中国式看客的最终结局

回顾上世纪历史，中国人在经过数十年“下定决心，不怕牺牲”的宣传和反人道主义的教育后，人性渐渐泯灭，只要斗争和政治需要，生命仿佛就可以轻易地成为祭品。在渡过那断苦难岁月之后，人们慢慢认识到斗争可以不断发生，而生命却只是一次性赋予，于是不再把人道主义当作批判的对象，生命开始恢复它的热度。可是骤然在对改革开放后财富的诱惑，又重新把人性放到了一边。政府追求GDP，老百姓追求车子房子票子，没有人去管道德这回事，于是他人的生命对于我们大多数人来说，仅仅只是一个娱乐工具而已。

当所有人都只做看客时，于是，需要救助的老人慢慢的死去，围观的看客无动于衷；于是，需救助的落水者慢慢的溺死，周围是一群冷漠的看客；于是，跳楼者跳下，起哄者一片掌声。当我们把一个个鲜活的生命当成娱乐的对象，用别人的生命来成就我们的一点点快乐，人性已经冷漠到失去痛感的地步，人性已经沉沦到没有悲悯的程度。谁能保证自己不能变成弱势者？谁能保证自己没有需要帮助的时候？那么我们面对无人相助的局面时，还能这么冷漠？这么无动于衷？

有一个实验，据说测试出了猴子的旁观效应。有人养了一大笼子猴，并宰猴待客。当客人光临时，他就会穿着白大褂领着客人挑选猴子。笼子里的猴子们摸出了规律，知道白大褂一出现，便会有一个同伴将一去不复返，于是猴子们非常紧张，都拼命地往后躲。当客人选中一只猴子时，其他猴子就使劲把它往外推。被推出去的猴子，明显感觉自己死到临头，因此完全不做任何反抗，一动不动地任人宰割。其余的猴子在一旁幸灾乐祸地眼看着这只猴子被杀掉。这样一幕场景不断重复上演，最终猴子全部被宰杀净尽了。（文／风青杨）

文章评论

追梦人　2013-03-09 14:49

中国人的这种麻木不仁的看客心态在晚清时期甚为突出。要改变国民性的这种根性在于教育，更在于每个中国年轻父母对下一代的言传身教。

修炼回复追梦人　2013-03-09 15:28

我觉得这不仅仅是教育的问题，应该是社会风气的问题，属于大环境造成的人们是非不分的浮躁文化。比如笑贫不笑娼、盲目的攀比心理、仗势欺人以强凌弱、各种形式的不公平麻木了人们的神经，才导致了杀鸡不能静候的麻木不仁！看来在道德的天平上我们离以德立国还差不是一星半点，还有很长的路要走。

学习投资 2013-03-10 11:47

[表情]

Huiwei 2013-03-10 09:29

因为自己的命运不掌握在自己的手里，所以导致每个人变成了看客。

黑猫 2013-03-10 00:46

被压迫，而又懦弱。　　法国大革命时：贵族上断头台时，群众欢呼雀跃。国王上断头台时，群众欢呼雀跃。革命领袖上断头台时，群众也欢呼雀跃。群众上断头台时，其他群众欢呼雀跃。。。。正如当时的评语所说：“民众只是希望看到鲜血。”　　古希腊的戏剧的名著基本上都是悲剧。　　我觉得下面这段对话就是他们的写照：“你幸福吗？”“我不知道，但是当我看到比我更不幸的人时，我就能感到幸福了。假如我看不到，我便努力寻找。假如我找不到，我便创造。”　　幸福快乐的人，总是想分享自己的快乐，帮助别人，实现自我价值。　　痛苦的人，总是想寻找更痛苦的人，以求慰藉，防止由于过于痛苦而精神崩溃。——这是生物本能，无所谓好与坏。　　他们之所以痛苦，是因为有人压迫他们。而他们又过于懦弱不敢反抗。所以总是通过使别人比自己更痛苦来自我安慰。他们是有错的，但压迫他们的人更有错。正如逼良为娼。假如他们生活的幸福快乐，便会体现出更多的人性和关怀。

寸而 2013-03-09 16:03

明晰产权，保护私产，限制公权！公开、透明、法治。

李历 2013-03-09 15:19

当我们慢慢失去人性中美好的一面（爱、同情……），为此付出最大的代价是自己，因为剩下的只有麻木和凶残，也找不到每天早上都盼望着醒来理由。为所有不幸的灵魂祈祷，也让我们试着让自己拥抱爱，爱别人实际是爱自己，给干枯的心灵浇点爱吧，那才是我们活着的力量。（当我们出现在文中所描述的场景中时，不再做看客和杀手；当城管追打那些没能力做更好工作的小生意人时，让我们不再做看客……）。

---

mlxjhui 2013-03-09 15:19

前几天，一名武警为了救一名落水者而牺牲，不知有没人据此推算出中国未来前途无限光明，伟大复兴在望。想通过一两个数据想推算一家公司，是可笑的。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 437 篇 2013年03月09日

2013-03-10 15:22:57 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120132103194712 6

突然想到：
常看到人们提到财务自由，感觉上多数人认为财务自由主要取决于财富的拥有量，似乎到了一定量就可以自由了似的。
其实，个人观点，财务是否自由未必和自己的拥有量有那么大的关系，尤其是对那些已经拥有不少财富的人们来说。
我自己的定义是：当不为钱做自己不愿做的事情的时候，其实就已经拥有了财务自由了。
然后就可以发现，其实很多不那么有钱的人们可以很开心，因为他们在做他们愿意做的事情。同时也会

发现，有些很有钱的人其实不太开心，
因为他们每天还要不得不去做许多自己不愿意去做的事情。

文章评论

徐雪平 2013-05-14 13:26

段总的定义可不可以这么理解？做自己愿意做的事情又能顺便解决钱的问题，那就是财务自由了；流行的财务自由是先有财务、后有自由，按照段总的定义，其实应该是先有自由（选择做自己愿意做的事情）、后有财务（做愿意做的事情顺便带来钱）才对；如果劳动（做事）真是人的第一需要，财务自由就是一开始就可以做到的事情。

段永平回复徐雪平 2013-05-14 22:40

差不多吧。流行的说法讲的是＂财务＂，我说的是＂自由＂。

徐雪平回复段永平 2013-05-15 18:08

本来以为已经理解了，经段总解释，才发现还差得远感谢段总回复哈！

---

snail 2013-04-09 20:28

幸福等于你所得到的除以你所想要的。如果所想的不离谱，很多人都能财务自由，一切取决于你的内心。

段永平回复snail 2013-04-10 01:01

这叫唯心主义。

李历 2013-03-31 16:05

今天看了马云大哥在 ＂2013年IT领袖峰会＂上的演讲内容，才懂了段大哥这句＂很多不那么有钱的人们可以很开心＂，因为我们可以一边做事，一边做人；再次觉得我是那只会飞的猪，很幸运有段大哥和马大哥这样的领跑者，谢谢你们！

Forrest 2013-03-17 10:18

持有是否等于买入？这个问题想了一段时间，还是没想明白。之前看到阿段对这个问题有过两个评论：－－－－－－－－－－－－－－－－－－－－1.在每个时点看好像是等于的，长期看则不等于，因为交易的机会成本太高。2.“持有是否等于买入”其实在每个时点都是对的，时间越短对的概率越大。这也正是困扰很多人的地方。老巴在讲when to sell a business的时候其实讲得蛮清楚了，大家不要希望看一遍就能真的看明白的哈，老巴自己也说他花了好多年才大致明白的，我自己现在大概也是在大致明白的阶段。－－－－－－－－－－－－－－－－－－－－??我没想明白的问题是：1. 如果考虑交易的机会成本，那持有是否也有机会成本？如果都需要考虑机会成本，那为什么交易的机会成本会高于持有？ （从长期角度看，一边是多个单次交易机会成本的叠加，另一边可以看作是多个持有机会成本的叠加？）2. 实际中会存在情形：自己懂的好公司处在一个自己愿意继续持有，却不太愿继续买入的价格。 但在逻辑上似乎存在矛盾？如果说是因为继续买入需要考虑安全边际（包括理解程度和价格），那继续持有是否也应该同样的考虑安全边际？3. 从非上市公司的情形来思考，确实很多时候这样想能更容易接近事情的本质。但在“持有是否等于买入”这个问题上，好像不太能用上这个思路？

Lao河回复Forrest 2013-03-17 11:11

我也搞不清楚，期待段大哥……

tonggang2001回复Forrest 2013-03-19 00:05

期待段总进一步解释如何理解：持有等同于买入，这个问题会困扰很多人，我也其中之一。因为现在持有的标，但不代表我现在还要买。毕竟时间变化，投资的标价值也在慢慢兑现，相当于手中其他的标来

讲也许现金接着买不一定是最好选择。若从认识角度来讲，持有一定自己看得最懂，若有现金也就只有买这个标也是可以理解。不知道这两个角度应该哪个正确。谢谢。

段永平回复tonggang2001　　2013-03-19 01:05

假设你买了一套公寓出租，你会怎么看你那套公寓？每天打算卖吗？其实我前面已经说过了，如果你认为你买的是一家非上市公司，你就能明白这点，不然明不明白都不重要。

大道至简回复段永平　2013-03-19 07:39

这是个机会成本和长期持有的问题吧!这个决定不好做。巴菲特“说过持股期限是永远”，但他也不是从来不买股票 。芒格说过“伯克希尔·哈撒韦除去10个投资就是个笑话”，伯克希尔·哈撒韦公司成立57了，我想等你在持股57年就能明白了。今天看到了个新闻说“武汉2万余大学生背债买“苹果””，看来不只武汉的

佘孝金回复段永平　　2013-03-19 09:29

假设花300万买了套房子，房子每月的租金收益是25000元，回报率是百分之十，如果要把这套房卖掉，一般会是在三个前提下，一、急于用钱二、租金回报率下降，三、遇到比租金更好的回报。不过最终还是取决与对标的的了解和确定。

段永平回复佘孝金　　2013-03-19 10:04

呵呵，很多人问的问题是：以前你的租金是10%,今天变成9.5%了，请问你觉得该卖掉你的房子吗？如果你不卖的话，那是不是就意味着你在买进呢?

“懂”回复段永平　　2013-03-19 12:15

就当自己是百分百的拥有这家公司的股权。没有别的股东，就你自己。这样想，就会明明白白了吧。

段永平回复“懂”　　2013-03-19 13:12

[表情]

a362355510回复“懂”　　2013-03-20 22:04

我觉得原始资本能达到滚雪球的目的就可以了。如果买入我一般都在找新目标。

佘孝金回复段永平　　2013-03-21 10:30

没急着回，想了两天。持有就是等于买入，房子租金下降到9.5%回报率，不卖，当然是持有，持有意味着你愿意用现有房子的价钱买了一个9.5%的回报率的房子。从持有公司来看，也是持有等于买入，如果是自己经营公司，不会因为一年的业绩不好就会卖掉，不卖就是继续持有，持有还是意味你愿意在现有公司价值上愿意接受这一年的业绩，不会因一时的业绩好坏卖掉吧!

“懂”回复“懂”　2013-03-22 01:24

“持有是否等于买入”？或者说“只持有不买入是否等于卖出“？当你自己百分百的拥有一家公司时，你就会把注意力全部放在公司的盈利能力上了吧？当你自己百分百的拥有一家公司时，你就会把注意力全部放在公司的盈利能力上了吧!你肯定会选择在自己能力圈内，盈利能力最好的公司吧？！一个农民有一片苹果园。农民买苹果园的时候花了3块钱（假设内在价值是10块钱），他会很乐观。当有人对他这样说“老兄，我花3块钱买你的果园吧（假设内在价值还是10块钱）。你要是不肯卖给我，那我就卖给你一块相同的果园，出价也是3块钱。你看如何？”农民想“我就是一个农民，以我的能力也就会些和种植相关的行业。现在我不想卖给他，但是也不想买他的，虽然目前这个生意对我来说是最好的，可谁知道今后在我的能力范围内会出现什么更好机会呢，毕竟事物是在不断发展的嘛。我宁愿选择种着果园的同时等待新的机会。我还是持中性的态度（不想再买了也不想卖掉它，这时持有就是持有）。但要多长时间会出现新机会，我不知道，我一农民没有那能力。我到底是要买入更多，或者持有，或者卖掉。都是相对于我自己的机会成本和苹果园的内在价值而言的。”农民回答说：“我不买也不卖。根据我自己的情况，我就种着我目前所拥有的苹果园吧。”

佘孝金回复“懂”　　2013-03-22 10:39

谢谢你的分享，我前面是把（持有等于买进）或（只持有不买入是否等于卖出）当作一个是非题的思路在想，段总其实已经告诉我们了，但不经过你这么解答，还会想不明白的。

段永平回复佘孝金 2013-03-22 13:12

我想你大概是明白了。举个未必不太恰当的例子，过去医学界对付癌症都希望找到打一针就解决问题的办法，现在大概都明白这种方法并不存在。

佘孝金回复段永平 2013-03-24 18:13

谢谢段总，如果是自己经营的公司，时不时问自己这个问题，我想大慨是疯了

---

w810 2013-03-23 12:06

财务自由与否，在收入超过了可满足有尊严的生活之后，很大程度上是自己定的！有人每年花不多的钱很满足很有安全感，有人花很多还总是觉得不够很焦虑。哪一个自由？！钱多还真不一定就财务自由了！

---

abzy666 2013-03-19 08:39

段总：酒这个东西对人体好像只有诸多坏的影响甚至造成损害，没多少有益因素，不像可口可乐能补允人体所需要的水份。造酒是否是在做正确的事？

段永平回复abzy666 2013-03-19 10:10

呵呵，难道你觉得所有人都应该出家？酒给人们带来快乐，如果你的字典里有＂快乐＂，你会明白的。

e_fisher回复段永平 2013-03-20 10:18

快乐！一直在思考，为啥酒在人类几千年的历史中经久不衰，喝酒是为了什么？现在突然有了答案。谢谢！

abzy666回复段永平 2013-03-21 06:29

谢谢！

---

hyi130 2013-03-16 14:54

为什么苹果电子产品国内国外保修有区别？是不是国人自己忽悠国内消费者？

段永平回复hyi130 2013-03-16 14:57

各国法律和用户需求都是不同的。不换后盖是怎么回事我不知道，但知道这个不重要，为什么拿这个说事才是重要的。

段永平回复hyi130 2013-03-16 17:46

补充一条：实际上几乎所有的品牌的各种政策在中国和很多其他国家都是不一样的。不信大家可以查查联想。内中原因和歧视无关。

小虎子回复段永平 2013-03-19 11:15

我猜,苹果在一年质保期内不换后盖的策略主要是为了和更换整机区隔开,按现有手机三包法,更换整机后三包有效期要重新计算.

段永平回复小虎子 2013-03-19 13:16

其实苹果在美国的保修期也是一年。在中国不换后盖实际上做到的就是和美国一样。其实苹果可以用修的办法解决这个问题，但用户耽误的时间长，消费体验会下降。

黑天鹅回复段永平 2013-03-19 18:55

前段时间买了个键盘，没使用两个月，好些按键就不灵甚至失灵，因为还在保修期内，我就拿到店家去问怎么办，对方说不能换，必须要寄回厂家维修，时间大概要一个月。那这段维修时间，没有键盘我就没法用电脑了，因为不想多理论，没办法，我只好重新另外找家店买了一个新键盘。

阿三 2013-03-16 23:08

段总，您好，想问问你一个问题，茅台原材料是否有机产品啊？这个对茅台影响大吗？谢谢。

段永平回复阿三 2013-03-17 00:32

没听说过谁喊：来瓶有机茅台。喝茅台的人是因为喜欢喝茅台，应该不会太关心是否有机吧？

糊涂是福回复段永平 2013-03-17 12:01

记得以前提到茅台时段大哥表示过担忧治理腐败对它的影响，想问问段大哥是因为什么消除了这个担忧呢？我自己还是觉得有蛮大影响的，当然只是感觉，不知道究竟影响会有多大。

wshizjl回复糊涂是福 2013-03-17 12:45

我是这么想的，茅台市场零售价以前很高现在降低点还是能卖出去侵占了零售商的利润。对厂房影响不大。当然短期内茅台提价增长的路径行不通，随着通货膨胀经济增长茅台将来还会提价。现在的估值属于没有增长或者预期下降的估值，所以值得拥有。茅台这种标的全世界范围内难找苹果的生意模式也难以与之匹敌，个人认为。

段永平回复糊涂是福 2013-03-17 12:54

你记错了吧？我一直认为长期而言反腐败不会对茅台有实质性影响。

奥蝶回复段永平 2013-03-18 12:04

茅台目前不是实质性受益于政务消费，政商消费吗？最终消费者不管有无腐败支持仍然要畅饮茅台？似乎外国人均酒精消费量比中国大陆高，不知道港澳台新加坡海外华人酒精消费量如何？

arthor回复段永平 2013-03-18 12:54

大道您能帮我看看逻辑上有问题吗，我感觉似乎茅台在10年中提价20%，销量增长50%就可以完成接近10%年收益率了。我看老巴对喜斯在行业下滑时还可以提价，觉得产品和生意在本质上属性是差不多的。再者中国一年消费800万吨的白酒，高端的把五梁液，水井庐洲等加上差不多不到8万吨吧。个人感觉如果三公消费占有茅台很大的比重，那财报不会那么稳健。况且能喝的上茅台且喜欢的官，也不会因为禁酒了不喝的。边际上的会有，但量一定是大不到哪里去。自已感觉对数据还是要从生活中多观察 。

糊涂是福回复段永平 2013-03-18 20:43

看来是记忆出现了偏差。我脑子里的印象是大概两年多前，很多博友讨论茅台，当大家激情澎湃地从品牌、文化，甚至上升到意识形态大赞茅台时，段大哥说了句（也可能是其它博友说的？）“如果大力反腐呢”（大意），此句应该在评论中，可是博文太多，找了半天找不到了，很可能是我记错了，不好意思了。

段永平回复糊涂是福 2013-03-18 20:52

也许你没记错，我这个反问句并没有观点在里面，只是希望大家想而已。这个问题不想通是不能投茅台的。

arthor回复arthor 2013-03-19 12:57

找到一个让自己放心的算法，中国15岁以上人口约11.5亿，2011年人均消费酒精6升位于世界中下水平。假设11.5人口中只5%有能力消费茅台约6000万人，再假设这些人酒精消费量只有人均值的一半3L,其中50%是白酒1.5升，其中茅台占0.5升，则这群人一年消费纯酒精3万吨，换算成白酒约6万吨，现在茅台年产量不到4万吨，则至少可以增长50%，每年通胀2%，则10年为20%茅台有提价能力。所以10年业绩至少可以翻一倍吧，10%+

段永平回复arthor　2013-03-19 13:20

我没算过，但认为茅台只要能解决假酒问题，销量还会上升，而且价钱也会至少赶上通胀。

加忠回复段永平　2013-03-19 17:26

段总，茅台创新低了，抓紧加仓吧。

呼啸　2013-03-16 11:44

看了315，特别是安全问题，觉得apple未来将会更牛了啊。

段永平回复呼啸　2013-03-16 12:42

呵呵，可能后盖还不够安全哈。8：20发。

平常心V回复段永平　2013-03-16 13:58

哈哈，下一条微博是现在是我何润东本人。有人盗用了我的帐号发了我的上一篇微博！有谁能告诉我那到底是怎么回事？！太扯了！

王夕刚回复段永平　2013-03-16 13:59

哈哈

段永平回复平常心V　2013-03-16 15:03

确实是太扯了。

国画家回复呼啸　2013-03-17 08:36

腾讯上的港货商城刚才跳出团购价苹果5才卖2000元不到，难道苹果搞低价推广和竞争了？

段永平回复国画家　2013-03-17 09:23

难道你是不思考的么？

国画家回复段永平　2013-03-19 10:32

确实应该思考再说，腾讯确有这个广告跳出来，京东的价格显示还是4000以上。苹果真能在中国以这个价格卖的话，对中国用户确实足够吸引力。

平常心　2013-03-13 15:07

段总：如何估算出茅台未来的销量？

段永平回复平常心　2013-03-13 15:41

我认为从长期来看，茅台销量出现大幅度下滑的可能性很小。

“懂”回复段永平　2013-03-13 19:02

长期来看。这就是角度决定视野吧

susamsu回复段永平　2013-03-13 20:10

请教大道一个问题，如果我持有的一家公司，目前利润是10亿，我预计10年内到50亿应该没有问题，但是现在市场先生就突然给了他500亿的市值。而我又没有其他的标的，我是该继续持有还是卖掉？

段永平回复susamsu　2013-03-13 20:14

如果你认为这家公司10年后依然还有很好的成长，那你也许应该留着。这种决策不容易，是个机会成本问题。

arthor回复段永平 2013-03-13 20:18

我甚至觉得经济出现滑坡,对茅台的消费群的影响也会相对比较小，我一直纠结您说的10%+，是因为那个群体的自然增长吗？我是有一次看到阿里的王帅在微博上喝茅台才想到那个消费群一些特征，其实我这种收入水平在之前是很难理解茅台的，一想到就是贪官的喝的，贪官为什么喝，因为高价，后来我为了理解这个东西喝了一个月的可乐，现在已经很自觉的去买了。不过我确实对数量级没概念，总觉得在那个群体中茅台占有50%份额是可能的。

大道至简回复段永平 2013-03-14 14:03

长期来看股价会上长，短期来看会下跌，玩笑话

平常心回复段永平 2013-03-14 16:05

判断的依据是什么呢？有没有什么具体的方法？

“懂”回复平常心 2013-03-14 20:23

“童鞋”建议您把段总之前所说的，和投资有关的东西找到再看一看。我的理解是：其中很重要一点就是；要做到您的名字的心态。然后再依据……

江水平回复susamsu 2013-03-15 08:30

这个还用想啊，肯定卖掉啊，超出你认为的市值了就已经超出你能力之外了，超出能力之外的涨跌只能靠运气了，为什么不绑定利润寻找下一个目标，我相信你持有的股票不可能像可口可乐或者苹果那样完美，在A股市场根本找不到很完美的股票，即便是茅台，报表里也有很大的瑕疵，所以你就把手里的股票当烟蒂股看比较舒服一点。段总和巴菲特的理论固然很棒，但适当的时候运用一下巴菲特老师的办法未尝不是最佳选择，甚至是必须，当我们没有段总或者巴菲特那种敏锐的股感时，想要发现一只好股，就有可能需要某只股票经过几次的买卖才能确定，最起码我是这样，因为不管投入到这只股多少钱，只要投入了，才会非常认真的关注它各个方面的消息，做各种财报的分析，才能深入了解这只股票，才能正确判断它好坏。

八次方回复段永平 2013-03-15 10:47

老段，请教一个关于持股时间的问题，我现在投资A股的时候，老是发现价值回归的时间比较短（一般都不操过半年），我买入的理由也是使用DCF的思维方式（内在价值），如果有50%以上的安全边际（我自认为有些把握），我会考虑买入。 但是涨到我保守估计的价格的时间一般都很短。所以我自己一直怀疑，是不是自己还是对标的研究的不够（很可能），还是这样的持有时间也正常？ 多谢指点！

三无书生回复arthor 2013-03-15 11:01

酒只有好喝，而且稀缺，才会供不应求出高价，不好喝的酒，怎么可能卖高价哦，我想贪官喝茅台大部分原因不是因为高价，因为从一个喝酒的人的角度来说，茅台的口感真是非常好，只是因为太多假的，所以很多时候喝起来不放心，但是还是很想喝的，如果你喜欢喝酒，我想你应该能体会那种感觉，如果你不喜欢喝酒，那真就没法说清楚了。

段永平回复八次方 2013-03-15 21:04

不知道你的'一般'的概率是多少。要知道什么事情会发生比知道什么时候会发生要容易的多。

“懂”回复段永平 2013-03-15 23:24

哈哈，想到句话。““西服”领进门，“秀型”在个人。”注意到段总在回答关于投资的问题时，答案基本都是大家最熟知的道理。买股票就是买公司。买公司就是买其未来现金流折现。用平常心去投资，从十年的角度看。知道明天会下雨比知道明天会在几点几分下雨容易的多。正如段总所说，这些道理很早就存在了，但是要真正融入到骨子里，还是真是要悟啊!想到这里，非常感谢！感谢老巴和段总像唐僧念紧箍咒一般的在说：“买股票就是买公司……”。

八次方回复段永平 2013-03-17 18:45

概率在70%以上吧（其实这几年没有操作几个股票），理解您说的意思。 我就是感觉持有这么短的时间，可能有投机的成分。 但是我真的是在买入之前就估计大概在那个价位卖出了。 我还理解到有些优质的公司即使价值回归了，但是没有高估的太多，还是可以继续持有的（如果没有更好的有足够安全边际的标的）。

Ontheway回复段永平 2013-03-18 20:49

逆向思维!!!

---

henry6688 2013-03-17 16:14

想和段总请教一个茅台折现年限的问题。在段总转载的“芒格主义”博文中看到以下经典论述和批语：芒格经典论述：“如果你买了一个价值低估的股票，你就要等到价格达到你算出来的内在价值时卖掉，这是很难算的。但是如果你买了一个伟大型的公司，你就坐那儿待着就行了。”段永平批语：“这条大概要花很多年才能真明白，大概就是未来现金流折现的意思。我觉得自己现在大概有点明白了。”由以上论述和批语对话激起我想和段总探讨一下苹果公司和茅台股份的折现年限问题。我把公司可以持续的以大于国债利息的增长发展年限理解为本公司价值可以折现的年限，公司发展的年限越长，可以折现的年限也就越长，公司的价值也就越大。相对于苹果公司和茅台股份的折现年限问题，以我的理解能力，在5---10年的年限内，苹果公司和茅台股份价值的折现年限都没有问题，都可以获得很好的发展；可站在20年及以上的长时间角度，觉得茅台股份的价值可以一直折现下去，不用再作任何决策；而苹果公司，也许10年或15年后就会有技术上更好的公司来代替它；也就是说，从长期看，苹果公司的发展极限所能获得的折现年限会比茅台股份的年限要短，并且会短很多。我想问段总的是：1是段总如何看苹果公司和茅台股份价值的折现年限问题？2是我这么理解一个公司折现年限的思路对吗？多谢。

学习投资 2013-03-16 09:50

昨晚看了315晚会，对所谓正义的声音感觉很可笑。

段永平回复学习投资 2013-03-16 12:40

难道你是第一次看电视?

滴水石回复段永平 2013-03-16 19:16

但看着还是生气，太扯了，每次都会拿两个的好企业开刀，这什么价值观，还有没有是非了

段永平回复滴水石 2013-03-16 19:42

只有有名的企业才会有瞩目率，也只有在乎自己品牌的企业才会在乎，而且...明白?

千里牛回复滴水石 2013-03-17 10:18

这叫嫉妒别人强，不过315给人一种避重就轻之感觉，地下排污，毒奶粉，塑化饮料好象都解决了

学习投资回复段永平 2013-03-17 12:28

呵呵，段哥，俺只是觉得他们连掩饰的耐心都失去了。其实令人失望的不是一场官媒的闹剧，而是我们何时能诚实、认真起来。俺从事PC、手机终端行业，各品牌在不同国家实行的售后服务确实有差异，而且苹果在国内的保修政策相比其它大多数品牌算好的（或许苹果只是做了自己认为需要做的事情）。感觉一个真正优秀的公司对用户的重视程度一定远远高于任何监管机构。

---

e_fisher 2013-03-16 23:01

3.15提到苹果的售后，其实国产手机的售后服务才是黑幕重重。各个品牌的售后基本都是外包给某个公司，这些公司为了利润最大化，完全没有道德底线可言。这对品牌的伤害会很大，很奇怪，厂家是完全不知情吗?

段永平回复e_fisher 2013-03-17 00:30

别人不知道，我们的服务绝对是我们自己的。

王一飞 2013-03-16 21:10

段大哥我想问你一个问题，以你在米国的经验，国内的个人对商业保险的需求会有些什么变化？商业保险行业的会有些什么变化？谢谢！

段永平回复王一飞 2013-03-16 22:07

不懂保险

---

l.s.king 2013-03-15 20:10

今天在淘宝首页看到贺金庸90大寿，多贵的广告位竟然，，，，感动之余一查金寿星的生日，竟然和段哥一样是3月10日，呵呵

段永平回复l.s.king 2013-03-15 20:52

到时让马云也帮我搞一条，他要不肯我就自己花钱?。

dujianping_ok回复段永平 2013-03-16 16:42

我有耐性等着看这条广告！

草自春回复段永平 2013-03-16 18:01

这也是段总平常心之一？我辈还须努力学习啊！

喔喔叉叉叉 2013-03-16 10:18

听说三星开始牛逼到要搞自己的操作系统了。按照三星的道德底线和穷奢极欲，如不出意外三星这个操作系统将全面抄袭ios，——＂又不是没被发现过和被告过＂。上次三星要求苹果公开ios源代码就是前奏。像三星这种丧心病狂的出现在行业里是一场灾难，逮着谁咬谁，以后谁还愿意去像乔布斯那样开创产业局面呢？好像上次苹果告三星的官司至今都没出个结果，而且看样子好像会不了了之。如果这样，三星后面的作为将更加有恃无恐。苹果要小心这个无耻而凶险的对手了。

倒行逆施回复喔喔叉叉叉 2013-03-16 12:30

[表情]

oppohjw回复喔喔叉叉叉 2013-03-16 13:54

大概是企业的“利润之上的追求”不一样吧?

国画家 2013-03-16 08:57

最近帮朋友拍照，用的是苹果，感到苹果的拍照远比其他智能机来的好。如果加上担忧的安全性问题，苹果可能在未来的换机中不得不作为一种选择了。

喔喔叉叉叉 2013-03-15 11:56

三星各个尺寸该出的都出完了，现在该轮到三星的新机被人说没有创意了。难道以后要出五边形、然后各个尺寸再轮一遍?

段永平回复喔喔叉叉叉 2013-03-15 20:54

好像该轮到苹果出招了。

张磊回复段永平 2013-03-15 21:09

三星的用户体验、用户忠诚度明显弱于爱疯，苹果现在的价位太便宜了

李历回复段永平 2013-03-15 22:43

不管苹果出不出招，未来这一年我是会出招再买苹果的imac，用iphone的过程中，越来越觉得它的安全、方便和省钱，光facetime省的钱就够买机器的了。（每天都需要和美国那边通话）；另这个月会到一笔闲钱，还是希望股票价格别涨太快。：））

段永平回复李历 2013-03-15 23:01

FaceTime 确实好用。

挪威的克朗回复段永平 2013-03-16 00:28

不论多优秀的投资人，都有一顿寂寞的时光，大道好好打球陪小朋友哈。

快乐圆周率 2013-03-15 22:08

刚在看3.15,曝光苹果的保修期短等问题，感觉都不是什么重要的问题,就像上一年记得曝光好像是麦当劳,说鸡翅掉地上沒有处理就继续卖一样,老百姓反而觉得这样的企业放心。最令我激动的是曝光安卓系统安全性差的问题,用户信息泄露,这是个大问题。苹果的优势就出来了。我自己用安卓系统上以来,就发现总有搔扰电话问我投资情况,估计我的投资资料被盗取了。我从而担心是否以后不用手机付款或者登录投资帐号，甚至我有修改密码的想法。我想越来越多人更关注安全,而不是大屏或者价格。想请教段总如何看?

段永平回复快乐圆周率 2013-03-15 23:00

我一直说iPhone最便宜啊。

香飘两岸回复段永平 2013-03-15 23:14

我折腾过安卓机子以后，刷机久了才明白，现在只想简简单单的一部手机了。对比老婆的苹果，从来不用折腾，就是屏幕比我小不方便点。 以前用过黑莓速度快占用资源少，系统稳定，据说还安全，可惜这个不上进的家伙。现在如果黑莓冲出来喊喊安全优势，能不能多抢一杯羹呢？微软wp手机的安全不知道怎么，技术上是不是要系统封闭才安全?

草自春 2013-03-11 19:27

祝福段总越活越年轻，前年50，去年四十，今年7岁，明年。。。。。。哈哈哈哈

段永平回复草自春 2013-03-12 09:13

第一篇博文七年了

科科回复段永平 2013-03-12 19:27

段大哥第一篇博文是用英文革写高尔夫的，时不时看下大哥的老博文也是很好的学习。

a362355510回复段永平 2013-03-12 23:03

我来这里大概三年了。不算迟。很喜欢来这里。谢谢段总及各博友。

invest_for_fun回复段永平 2013-03-15 18:02

呵呵，恭喜段总博客7岁了。

---

tonggang2001 2013-03-15 13:07

段总很多投资体悟通俗易懂，比如最近深刻体悟投资的三不原则，真正的投资价值，真的不能做空，前一段思想作怪没有好好体会到不做空的原则，把手中的标涨了一段之后做空了，期望掉下来再买进，结果可想而知。真正的体会到投资价值不能做空，否则就是用价值的思考，投机的操作，两者交叉起来，结果必然成为十个人里面的七个人之一。每次看到段总转雪球上的总结，都能体会不少，谢谢您。祝您生日快乐，越来越年轻。

茶水铺 2013-03-15 11:13

一个人通过自己的辛勤努力获得成功也算是运气好了。

arthor 2013-03-14 23:02

不好意思大道，总是问一些自己需要解决的问题，今天查了一些资料中国15岁以上人均酒精消费量还是在世界中下水平，投资的增速和消费量也看不出线性的关系，主力的消费人群至少也在10年以后才开始减少，一些研报中提到千元以上的高端酒销量大概在5万吨左右，茅台还是很厉害的。

小沈 2013-03-10 18:38

这让我想起曾经在博客转载过学者刘军宁的一篇文章，他写道：“对财务自由的看法背后，隐含着对金钱的看法。认为钱是个坏东西、对创造财富有心理障碍的人，是不会实现财务自由的。靠当忠诚的守财奴是难以实现财务自由的。因为守财奴是金钱的奴隶，而实现财务自由是为了让金钱做你的奴隶。你必须在意钱，但又必须对钱很大度。对钱大度到什么程度，不能决定你能赚多少钱，但可以决定你能装下多少钱。财务自由与有多少钱、挣多少钱没有什么关系。有些人，钱不多，却过的很滋润；有的人挣大钱，却入不敷出，不堪重负。所以，财务自由更多与态度有关，而不是与金额有关。享有财务自由是一种快乐，追求财务自由也是一种快乐。最好的情形是，人们可以自由地挣钱，自由地攒钱，自由地捐钱，自由地打发钱。”

小沈回复小沈 2013-03-12 19:06

现在看来，对财务自由的看法，与其说隐含着对金钱的看法，不如说隐含着对人生的看法，对“要怎样活”的看法。要问我怎么看，我抄许三多一句话：好好活，做有意义的事情，做有意思的事情，然后就会开心快乐，与幸福有缘。不要等要是哪天有很多钱才开心、快乐，不要等那天来了才敢说“不”。没什么钱要快乐工作，有很多钱也要快乐工作。——所以，与其苦苦追求所谓的财务自由，不如踏踏实实好好过，好好做事。听起来似大道理，但却就是如此。

history023回复小沈 2013-03-14 22:25

这是对财务自由的正解，但还是要有经济基础才行。芒格说过，我不是想有法拉利，我只是想过得独立一点。我也是这样想的。

追梦人 2013-03-14 21:05

大多数时候逆向思考能取得不同的结果。

dujianping_ok 2013-03-14 14:39

今天看到关于茅台有机原料的报道，想起来段总以前说的中国投资食品的不容易，有点像奶制品的奶源问题。

茶水铺 2013-03-14 00:34

段总，假如你收购一个没有负债的公司，你觉得至少要多少年回本比较合理？（战略收购除外）。

段永平回复茶水铺 2013-03-14 11:29

取决于当时的机会成本。

王巨财 2013-03-13 20:37

财务自由了，其它的大部分需求更容易自由

如心 2013-03-13 17:32

所谓的自由就是不被其束缚，恩，这个定义解释好！偷着乐一下！

---

foolgenius 2013-03-13 15:04

最近一直也在思考金钱和幸福感的问题，其实你知道幸福就是那样的生活，就是你想要的，可惜现在周边的环境太差，大家都处在一个攀比或者炫耀的阶段，已经慢慢忘记了什么是幸福，都是向钱看。无法衡量失去的金钱到底和幸福是什么样的关系。比如为了金钱被迫去干某些事情，减少了和家人的团聚，但带来了经济上的补偿，如果要放弃这些事情，就要带来经济上的损失，这种损失会不会又带来物质或者家庭上的压力，减少幸福感？请段总指教。

段永平回复foolgenius 2013-03-13 15:55

这个大概需要自己好好想的。

邵元富 2013-03-13 10:36

近来到某茅台直营店参观考察，觉得直营店在选址、店内外形象、店内布局、产品成列、工作人员的专业性上有很大的提升空间。1、 直营店位置太偏。此店位置不在主干道上，如果不加强宣传，在当地影响力相当有限（不怎么宣传是不是顾及原有渠道的感受）。可能当时开直营店太仓促，建议可以继续开直营店，但一定要选到好的地理位置！现在有时间选。2、 店内外形象问题。店外一楼形象还行（地面不好），二楼还贴着出租的广告，而且看上去很脏。店内很空荡，给人一种冷清的感觉，缺失一种良好的温馨的购物氛围。3、 产品陈列。商品就干巴巴的摆在橱窗里，没有任何道具的衬托，而且橱窗都还没陈列满。4、 工作人员的专业性。应该统一着装，接待流程标准化。可以参考移动公司营业厅对营业员的规范要求，去感受一下就知道了。另：选址、店内外形象、产品陈列以及工作人员专业性等方面还可以参考苹果4S店。不过茅台开直营店才开始，通过不断学习和改进，相信茅台会越做越好。

---

c1367186 2013-03-13 09:38

引述《华尔街日报》指，万科董事长王石於出席美国CBSNews《60分钟》时警告，一旦中国房地产泡沫爆破，将出现灾难性後果，甚至有机会发生令中东政治版图巨变的相似革命。报道称，王石悲观地提出警告指，中国楼市泡沫一旦破裂，或许会面临灾难性的後果，包括大规模youxing示威，甚至发生革命的可怕场面，或可能成为下一个阿拉伯之春。然而，王石一开始对CBS称，相信中国有关方面有足够的智慧应对房地产爆破所导致的社会动荡，後来又指不一定能解决。我觉得国内产业是患上房地产依赖症了，只有靠房地产主撑，其他产业虽然成形，但无核心竞争力，在世界舞台无法竞争，只能靠低附加值，低劳动力成本、环境成本等获取价格优势。 不知段总有何看法?

国画家 2013-03-13 09:26

洛克菲勒的资本的秘密是值得大家读的一本书。实际上理念相通的价值投资，涉及到的一些书，大家先去读读，结合实际的段先生的博客一起看，会精进很多的。

---

shenhonggang123 2013-03-13 09:11

印象中财务自由这个词是一个日裔美国人叫罗伯特 请崎的在她的《穷爸爸富爸爸》中提出来的，这本书书好像在2000年左右很流行，很多人都看过，他有一个观点我记得是凡能带来收益的才是资产（例如房子），凡是耗费钱的都是负债（例如汽车），我觉说的挺有道理的。只是现在在中国房子多了可能也麻烦。不知大家怎么看。

本手不笨 2013-03-13 07:14

很早就有一种想法：初入股市的人，大多是摩拳擦掌的想要获得财务自由，渐渐地发现会失去许多自由，如果你发现不能从投资的过程中感到乐趣，还是换个地方去追求你的财务自由吧。

管我财 2013-03-10 16:53

段总的话令我想起了以前一位朋友说的一段话：太有钱也未必是一件好事，容易失去朋友，越有钱知心朋友会越少..... 来自网易手机博客

西西弗回复管我财 2013-03-11 09:08

或许是因为人性在起作用啊，人的欲望可能是最难以填满的。

Logan回复管我财 2013-03-11 12:46

没钱也不一定有知心朋友吧

管我财回复Logan 2013-03-13 03:21

太有钱了就会慢慢失去那些跟不上来的朋友，这个过程往往是被动的。一般有钱的都不太介意与相对没钱的朋友一起玩，反而是相对没钱的朋友往往会因为介意而疏远。我认识一位国内朋友估计也十位数了，我们一班朋友都觉得他有点可怜，经常会连找足够的人打麻将也有困难，即便他完全不介意金额大小。层次不一样的情况下，他的话题往往与我们完全沾不上边。

笑傲江湖 2013-03-12 20:52

今天突然有点明白现金流的意思。保持（20年、百年、永远）不变赚钱模式的模式，就是最好的生意模式。当你那天以合适的价格买入时，就应长期持有包括永远。

知止不败 2013-03-12 20:40

段总祝您和您的小公主生日快乐！

快乐的投资生活 2013-03-12 20:37

看这个好激动啊，下一个iphone不知道会是怎样？还在时刻关注着iPhone5吗？不如看看由NAKStudio发出的iPhone6概念设计吧！由设计师Antoine Brieux设计的这款iPhone6概念机，屏幕空间更加巨大，HOME按键移到了手机左侧，可用拇指来操作它，同时它使用了4.9英寸屏幕，而正面规格也随之扩大为125X63毫米。

---

bbkzxg 2013-03-12 18:27

“尤其是对那些已经拥有不少财富的人们来说。”——人的欲望似乎是无尽的，啥时候可能也就“自由”了

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 438 篇 【转载】【古兽笔记】子虚乌有的极速竞赛？——北美猎豹与叉角羚

2013-03-17 13:15:33 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120132171153371 2

本文作者：花栗鼠习作
作者：血花刀剪
地球上跑得最快的动物是猎豹，小学生都知道。那么跑得第二快的动物是谁呢？……这就是亚军的无奈吧，这块银牌属于北美大平原上的一种食草动物——叉角羚（Antilocapra americana）。据测算，它们跑起来最快可达每小时88公里，还能以56公里/时以上的速度一口气跑上四分钟。
叉角羚其实并不是羚羊，也不属于牛科，而自成一个叉角羚科。它们与羊、牛的重要区别，是雄兽的角像鹿一样分叉，每年脱落并重新生长。不过它们真正的秘密在于高度优化的身体结构：与一只个头相仿的绵羊相比，叉角羚的心、肺和气管都要大出许多，加上细长的四肢、富有弹性的脊椎以及细胞中高密度的线粒体，使它们无论短跑还是长跑都游刃有余。此外，叉角羚还有一双直径达5厘米、位置接近头顶的大眼，视野异常宽广，视力、听力和嗅觉都十分敏锐。
雄性叉角羚
问题在于，叉角羚的本领好像有些“过剩”了——如此惊人的奔跑能力，比狼、灰熊和美洲狮等当地食肉动物超出太多，几乎没有意义；特殊的身体结构也让它们付出了耐寒能力差、不擅长跳越障碍等代价。
那么，叉角羚到底为何会演化成这个样子呢？
古生物学家对此有解释：北美洲曾经有一种被命名为惊豹（Miracinonyx，意为“令人惊异的猎豹”）的猫科动物，化石显示其身体特征与今天的猎豹很相似，因此也俗称“美洲猎豹”。惊豹和叉角羚的祖先在北

美共同演化了至少300万年，很可能这两类动物曾经年复一年上演着如同非洲草原上猎豹追逐瞪羚的戏码，在长期的生存斗争中越跑越快。
北美惊豹追逐叉角羚想象图。目前的主流观点认为，可能正是它们让叉角羚演化出了超强的奔跑能力。
大约12000年前冰河期结束时，惊豹和剑齿虎、猛犸象、大地懒等许多大型动物一起灭绝了，叉角羚却幸存了下来，继续在草原上施展着已无对手的凌波微步……猎豹消失了，羚羊会记得。
山洞遗骨：是猎豹还是雪豹？以上这些，看来是一个关于适者生存、以及趋同演化的绝妙例证，也被写进了不少科普读物。可惜总有人爱跟好故事过不去——多年来的不同声音，尤其是近年的一些研究认为，北美猎豹与叉角羚的“军备竞赛”或许只是科学神话，至少也是个说服力不够的猜想。
正如叉角羚不是羚羊，北美猎豹也不是真正的猎豹。21世纪进行的线粒体DNA检测，表明惊豹最近的亲戚不是猎豹而是美洲狮。DNA同时显示美洲狮的祖先早在800多万年前就已“脱亚入美”，此后一支可能返回旧大陆演化出了猎豹，美洲狮与惊豹则属于留在美洲的另一支。
化石显示，惊豹在短跑能力方面可能并没有猎豹专业。已发现的惊豹化石有两种，早期的意外惊豹（M.inexpectatus）比今天的猎豹更大更强壮些，脚爪也像其他猫科一样能完全缩回（猫科中只有猎豹的脚爪不能缩回，快跑时的抓地力更高），并不是特别适宜快跑。晚期的杜氏惊豹（M.trumani）的个头、体态倒是与猎豹基本相当，可脚爪仍是能缩回的。
2010年的一篇论文给惊豹的“北美猎豹”身份打上了更大的问号：研究者在美国亚利桑那州大峡谷的3个山洞中发现了杜氏惊豹的化石。大峡谷可不是叉角羚驰骋的开阔草原，类似今天落基山脉中大角羊、雪羊的史前山地野羊，才是惊豹当时能选择的主菜。该论文作者认为，惊豹的生活习性可能更像雪豹。
杜氏惊豹的骨骼复原图与生境复原图。现在有观点认为它们的毛色可能也更像美洲狮，而不是类似猎豹的浑身圆点。
其实早就有古生物学家注意到，惊豹所谓“类似猎豹的特征”，诸如四肢细长、脑袋小而圆、鼻腔增大、上犬齿较小等，在山地生活的雪豹和美洲狮身上也多少有所体现。再加上惊豹跟美洲狮的亲密血缘，难道它们原本是攀岩专家而不是短跑专家？
远亲说话：来自亚洲的辩护？事实并非如此简单。即便我们熟悉的猎豹，也不是只能适应开阔草原一种场地的偏门选手。今天亚洲猎豹的最后堡垒，就是在伊朗偏僻的多山地带，这里幸存的数十只猎豹以山区的野绵羊、野山羊等为生。
直到几百年前，从阿拉伯半岛到印度西北部的广大草原、荒漠地带还生活着亚洲猎豹。如今人类活动已使它们从绝大部分栖息地消失，仅在小片人迹罕至的山区苟延残喘
既然亚非两洲的猎豹是同一物种，史前北美的惊豹或许也有能力适应多种栖息地。在冰河期是平坦草原的美国中部和东南部，同样有惊豹化石发现。
另一个旁证也来自亚欧大陆：近200万年来曾有多种史前猎豹（国内学者多将其归为西瓦猎豹属Sivapanthera）飞驰在冰河期的温带草原上。很可能是由于体型较大有利御寒，有几种史前猎豹的个头明显大于今天的猎豹，腿更长，跑得可能也更快。而它们当年最主要的猎物——黄羊和鹅喉羚，奔跑速度就几乎不逊于叉角羚。
真正的问题是，比起百余年来对霸王龙、剑齿虎的争论，科学家对惊豹的了解还太少。要确定惊豹和叉角羚到底是不是一对生死冤家，需要更多证据。
比如，要是发现属于惊豹的粪化石，或许能从中找到叉角羚的骨骼碎片。如果有惊豹的足迹化石，就有望推断惊豹的奔跑速度。若能在叉角羚化石上找到惊豹的牙痕，就更能说明问题了。如果这些证据都找不到，从生物力学的角度分析惊豹的化石，从而推断它们的身体条件和可能的生活方式。
叉角羚：我的能力没过剩……另一方面，对于叉角羚来说，它们在惊豹消失后的一万年里也远远没有高枕无忧。繁殖期的雌性和幼年叉角羚很脆弱，雄羚则在求偶期打斗激烈，对捕食者疏于防范。
在1999—2001年、2004—2006年的四个冬天，美国有研究者给生活在黄石国家公园的28只成年叉角羚戴上无线电项圈，到研究结束时仅4只幸存，8只失踪，找到尸体的16只中有14只确定为死于食肉动物。猎杀者包括狼、美洲狮和雕，头号凶手则是小巧而敏捷的郊狼。（注：黄石公园的狼一度灭绝，1990年代才重新人工引入，做这项研究时还寥寥无几）
话说回来，叉角羚一族在北美足足演化了2000多万年，远比惊豹要久远。同时北美却是犬科动物的起源和演化中心，曾有多种史前犬科猛兽和叉角羚一起生存过，包括今天狼和郊狼的祖先。
对峙中的郊狼和叉角羚。 有观点认为，叉角羚的奔跑能力或许是为了对付狼群的：凭高速度在第一时间内摆脱来自两、三个方向的追击，耐力自然是对付狼的跑不死（不像猎豹跑几百米就喘不上气了）。这种说法虽没什么证据，但可以肯定的是，不擅快跑但集群捕猎、耐力出色的犬科猛兽，仍足以对叉角羚（及其祖先）构成威胁。
就此打住吧。应该说，把生存斗争当作“捕食者-猎物”的万年攻受、携手进化，只是种非常肤浅的理解。跑得快不快，只是大自然给叉角羚设下的选择压力之一，而它们千万年来要躲避的天敌也远不止一两个。如果说叉角羚仅仅是为了从某种捕食者口中逃命而出落成今天这个样子，那也未免太相信爱情了。
最后介绍一个科研项目：2004年起，一些美国科学家开始筹划“更新世野生动物复兴计划”（Pleistocene rewilding），意图在美国的一些大型野生牧场中引入大象、骆驼、野马、狮子等冰河期北美大型动物的近亲，甚至在部分保护区里“重建完整的北美史前生态”。其中就包括引入非洲猎豹，以扮演叉角羚的“天敌”。
真不知叉角羚对此会有何感想……一百年前不正是你们人类差点把我们弄灭绝了吗！
参考资料Brian Switek，2013.Did false cheetahs give pronghorn a need for speed？www.ngm.comhttp://phenomena.nationalgeographic.com/2013/01/08/did-false-cheetahs-give-pronghorn-a-need-for-speed/·Alan Turner，Mauricio Anton，1997. The Big Cats and their fossil relatives，Columbia University Press·Hodnett, J., Mead, J., White, R., Carpenter, M. 2010. Miracinonyx trumani (Carnivora: Felidae) from the Rancholabrean of Grand Canyon, Arizona and its implications for he ecology of the “American cheetah”, in Program and

Abstracts, Journal of Vertebrate Paleontology, 30:sup2, 1A–198A·Brian Switek，2008.Of Pronghorn and Predators.Wired Science Blog，http://www.wired.com/wiredscience/2010/08/of-pronghorn-and-predators-2/Tim Upham,2012.Cheetahs in Iran；the last stronghold of the Asiatic cheetah，www.wldlifeextra.com,http://www.wildlifeextra.com/go/news/cheetah-iran.html#cr·重建史前北美生态系统，C.Josh Donlan，冉隆华译，《第一科学视野丛书·生命与进化》，环球科学杂志社编，电子工业出版社，2012

文章评论

小沈 2013-04-14 11:14

科学松鼠会这个博客不错，可以使人们视野开阔，得到启发，学到知识。以前不知道有这个博客。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 439 篇 【转载】在8点20分打假央视3.15晚会

2013-03-17 13:16:30 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120132171163035 3

作者：李铁
打假这么严肃的事，却被何润东给搞笑了场。
故事是这样的：在央视广告部和经营等盈利部门的主导之下，一年一度的央视3.15晚会又粉墨登场啦。去年他们讨伐的是麦当劳，说是做出来的盐焗鸡翅，放了一个多小时居然还没扔掉，实在太不象话。央视记者卧底了几个月，终于抓到了一个麦当劳员工把掉在地上的牛肉饼重新夹进汉堡的罪行。今年，他们把炮口对准了苹果，问题苹果后盖保修的问题。
然后，央视又让一帮大V拿着苹果设备发微博来讨伐苹果。这时候出了点小纰漏，情形有点像我小时候抄作业，把同桌的名字也给抄进去了。何润东一不留神，把“8点20分发”，也写了进去，成了“猪一样的队友”。好几个在8点20分发微博声讨苹果的名人也被挖了出来。
尽管何润东后来发微博称，此事是因为微博被盗号，但这个解释实在太苍白，节操掉了一地，一轮微博吐槽汹涌而来。尽管另几个大V表示情绪稳定，但他们的血压是否真稳定，只有天知道。
大伙儿之所以觉得这事可笑，原因就在于，在一个毒奶粉、地沟油层出不穷的地界，央视的3.15打假晚会去义正言辞地讨伐麦当劳卖失去口感的鸡翅，苹果后盖的保修，实在有点滑稽。难道你没注意到，连@留几手 这样獐头鼠目的网友都义正言辞地讨伐苹果了，其中必有蹊跷嘛。
更正经的原因就在于，3.15打假，已经沦为了一项生意，打假成了一些媒体勒索广告，打击竞争对手的黑手段。3.15打假，有多少罪恶借汝而行？当我们在看央视的这台打假晚会的时候，我们居然还看到了一些企业的广告。这些出钱的企业，它到底打不打呢？
有知名媒体人实名爆料，在这些打假晚会的背后，还有长长的一摞广告客户，有一堆VIP客户的保护名单。这种选择性的打假，有多少公信力？这到底是打假，还是勒索、碰瓷？
在打假方面，央视早有劣迹在先。2011年7月10日，央视的《每周质量报道》节目曝光达芬奇家居涉嫌伪造产地，材料也并非实木，一时间达芬奇遭网民声讨。但数月之后，经过《新世纪》等媒体扎实的调查，这是一桩地地道道的诬陷。是央视内部人员和公关公司参与作伪证的敲诈和抹黑，相关人员也已经被清除。
然而遗憾的是，由于央视独有的平台和影响力，之后的澄清报道远没有之前的抹黑新闻有影响力。央视自然也不会道歉达芬奇家具也一蹶不振，欲哭无泪。
除了谴责某些媒体的无良，我们更需要反思的是这种依靠媒体，依靠一台晚会来打假的畸形生态。对于各种假货和质量问题，由于体制内缺乏正常的监督和管理机制，人们把打假的希望寄托在了媒体曝光上面，这直接造成了媒体在打假领域的畸形繁荣。由于媒体本身就有企业和盈利的属性，当它以打假之名，手握着巨大话语权的时候，一门以打假为名的生意由此诞生。
一个正常的社会，对付假货，自然有正常的体制，打假是体制内的一项日常工作。各个部门本该各司其职，层级清楚、一个萝卜一个坑的管事。如果我们把打假的工作都交给媒体来做，一切就会搞成一场群众运动，一场广场狂欢。
一个占据绝对传播优势的电视台，每年举行一台打假晚会，这就是一场民粹的狂欢。它在台上喊着无比正义的口号，煽动起人们对质量问题的愤恨与情绪，勾勾手指头，人们就乖乖地跟着它走了，跟着它喊打喊杀。喧嚣之中，人们可曾发现了领头者夹带的私货？
对于群众运动的煽动者来讲，玩弄群众并非没有风险。群众运动的特点就是难以掌控，稍不留神就会擦枪走火，原本被忽悠的群众可能随时掉头向自己扑来。除非领头的人能保持绝对的信息和舆论控制力。但这一点，在网络时代，在信息源多中心的微博时代，已经做不到了。此次8点20分事件就是最好的例证。

因为何润东的一次低级失误，让舆论控制背后的小九九被暴露在了广场上。随着8点20分事件的迅速发酵，不单是央视，那些参与了围殴苹果的微博大V，都忙着狼狈的在地上捡节操呢，这一夜，后遗症很重。
这不能不说是一件好事，至少能让人们明白，那些一手拿着广告胡萝卜，一手拿着打假大棒的强势媒体，是不靠谱的。如果咱们把打假的希望都寄托在这些媒体身上，那就只有被卖拐的份儿。
另外，不仅这种手握大权的官媒打假不靠谱，即便是更加开放自由的微博和网络，咱也不能把打假的希望都寄托在那儿。媒体是社会监督的一部分，它有它的功能，也有它的局限，它只是整个社会治理和监督的一个环节。我们要做的，是完善整个打假的制度链条，让打假成为一项制度性的日常事务。否则，把一年的打假活，都堆到一天的晚会上，只会让这个晚会变成一个更大的假货哥斯拉。
为了纪念8点20分这个历史性的时刻，我决定在3月17日早上8点20分发出这篇文章。@何润东

文章评论

Belief 2013-03-19 23:28

阿里应该值1000亿美金，就淘宝一年就应该赚个上百亿Rmb，不过我觉得淘宝不应该是未来电子商务的主流，毕竟效率低，我了解很多做淘宝还是家庭作业经营，未来电商还是应该是苏宁，京东等btc主导

段永平回复Belief 2013-03-20 23:08

只赚100亿rmb是不可能值1000亿美金的。我的意思是阿里早晚能赚一年100亿美金以上，这个数字可能在5年左右就能看到了。

李历回复段永平 2013-03-21 00:41

这样的商业洞察力才是成功投资的护城河，就像苹果您能从它一股赚30多的时候，看到它总有一天会赚80到100。没事的时候也琢磨过，可惜太难了。

快乐的投资生活回复李历 2013-03-21 10:35

是的，我也是这种感觉，虽然看段大哥讲的都很有理，符合逻辑，但我们自己本身并没有真正看懂企业啊。这个对企业的理解的积累估计要好多年

心如止水回复Belief 2013-03-25 14:10

用过天猫没？这部份就是对苏宁，京东等btc的替代。马云跟进还是比较及时的。

修炼 2013-03-20 13:57

大道能否分析一下“苏宁云商”模式？敢为天下后的苏宁能否第二次起飞？

段永平回复修炼 2013-03-20 15:56

没看过苏宁。

马龙回复段永平 2013-03-22 22:03

苏宁不入段总法眼。仔细想来，苏宁的商业模式确实没有什么优势了。创新方面也没有也看不到任何亮点。

段永平回复马龙 2013-03-22 22:42

学会先想一下生意模式很重要。

raulzhuo回复修炼 2013-03-23 20:16

我认为不是你死我活的问题，阿里会成功，但市场很大，苏宁也会成功。他们有不一样的地方，用户也会有所不同。倒是京东有问题，他有的阿里也有，但我想活着还行。至于腾寻的电商业务，应该转为自个服务就好了，比如网游。

修炼回复段永平 2013-03-25 11:29

我们看到的电商成功模式有阿里和亚马逊等，苏宁的目标是沃尔玛+亚马逊。看起来道没问题，只是不知道他如何解决连锁店和易购的同业竞争问题。如果连锁店变成了易购的体验店，那成本就大了吧?

1985.bao 2013-03-25 08:40

很多媒体还没搞清楚观众才是他们的衣食父母，消费者为导向成为空谈。

---

make_it_simple 2013-03-19 09:54

阿里巴巴最近一轮融资后，有传言将其估值定为430亿美元，几个月之后大摩又给阿里定了660亿到1280亿这么个伸缩性极大的估值，之后却又矢口否认，称是福布斯单方面的理解，大摩对阿里的最终估值为500亿美元。而在雅虎提交SEC的财报透露了阿里上一财年的业绩之后，巴克莱又将阿里的估值定为550亿美元。据各处放出的风声来看，马云满意的估值是1000亿美元.----------如果是你，你给阿里估值多少呢?

段永平回复make_it_simple 2013-03-19 10:07

你看我几年前地说法，我认为阿里会是1000亿美金的公司，当然包括支付保在内。觉得阿里是1000亿的理由是因为我认为阿里早晚能赚100亿或以上的。

国画家回复make_it_simple 2013-03-19 10:19

我也认为阿里值得1000亿美金。看看国内现在从乡村到城市，在淘宝做生意和购物的人之多让人诧异。这个生意带动的是所有阶层的人的动力。在企业，几乎没有人没有参与过淘宝购物，从大件到小件，从家装到服装，从食品到安保用具等等等等，只要你想得到的几乎都有买卖。中国一个家庭一年通过淘宝的开支占到的比例不会低。这是一种生活方式和减少精力投入的购物方法，是未来的年轻人持续的生活方式。

倒行逆施回复国画家 2013-03-19 15:33

你也认为阿里值得1000亿美金？我真的很崇拜你。

快乐的投资生活回复段永平 2013-03-19 19:14

可惜支付宝不在集团里了，这对阿里巴巴整个集团的估值应该影响很大吧，就不能像paypal一样盈利了

wshizjl回复国画家 2013-03-20 08:03

淘宝做的时期其实是理想政府做的事情，淘宝能成功的原因我想就是因为他清除了做生意的所有障碍，否则你要做生意自己开不起公司租不起房子，去摆地摊就要被城管抓。开车代客是黑车搞不好要被钓鱼执法。解决数以百万计的特别是毕业学生的创业梦也事实上解决了就业，从这方面来看马云的作用比温总理要大。但是这也许不是马云本身的优秀我想是这个时代的原因，没有马云也会有赵云来完成这个事情。

红星照我去战斗回复段永平 2013-03-20 22:01

阿里1000亿美金，软银在阿里身上真是赚疯了，据媒体披露的软银的股权成本在几千万美金左右。国内还有一个经典“赚疯”的案例是腾讯的大股东MIH，十年前4000万美金从小超人李泽楷和IDG手里买的50%股权，上市稀释后还有33%左右，十年期间无论翻了多少倍都没卖，持股比马化腾还坚定，目前值1600亿港币。这两家公司过去十年发展期间有多家风投机构进进出出，赚的最多的还是最坚定的持股者。这也充分说明了，选定优秀卓越的公司伴随它成长，是最好的投资赚钱方式。当然，前提是对它的生意模式充分了解，不够了解的话很难拿十年。安全边际在于对企业的了解上，对企业了解不够，买入和持有股票的时候心里就会嘀咕和毛躁。

lanlanpei回复国画家 2013-03-21 11:31

我的同事和朋友也都在淘宝购物。很方便，又放心。春节我们去菲律宾浮潜，我在淘宝选的潜水套装就很好，性价比很高。没有淘宝真不知道去哪儿买呢

---

lipton392 2013-03-19 20:53

阿段好，1，纯电动汽车在美国是否发展很快？2，象tesla motors这样的公司，现金流为负。如何估值？

段永平回复lipton392 2013-03-19 21:21

现在美国的纯电动车好像日产的卖得很好。tesla好像比较高端。对tesla我不懂。

lipton392回复段永平 2013-03-19 21:32

您觉得电动车是未来方向吗？比如10年后，电动车会占有多大比例？MUSK说电动汽车时代必然到来。您怎么看？

zcch06回复lipton392 2013-03-20 08:01

你违规了

段永平回复zcch06 2013-03-20 09:56

确实。

李历 2013-03-19 21:59

用iphone的朋友们不妨看看这条报道，千万别越狱。http://www.bkweek.com/3.1/1108/15/10982.html

---

kyybb 2013-03-19 08:05

古代有无十步笑百步。现在反过来1000步笑十步。

腾龙 2013-03-19 07:06

中国微博微信进行宣传及营销，目前好像挺普遍的。中国转发一条宣传微博，按微博主名气及参与程度不同，价格由几百到一两千不等，这几乎已是默认的行规。手机行业中某新生品牌利用大量水军进行微博宣传及网络营销，近几年“成就”也是引人瞩目的。您对“微博”“微信”营销怎么看？

未来之星-将心注入 2013-03-18 22:48

都是激励机制的错。

西西弗 2013-03-18 16:00

为了做节目而做节目，不属于做对的事情的范畴。

---

gaofeng168168 2013-03-18 13:47

央视为节目而做是真，没有凤凰卫视客观

---

hyi130 2013-03-18 11:47

315晚会对苹果是正能量，因为后盖又不是很大的事，晚会说了安卓开放系统很不安全，第三方软件会泄露用户个人信息，这样就证明苹果的系统安全性更加高。

---

wangmeng75 2013-03-18 10:19

315晚会已成ccav敲诈勒索企业的工具，打假已成假打，行业领军企业不肯就范行贿，自然容易被抹黑。

---

shlanxun 2013-03-18 09:34

好晕

---

gjpymzh 2013-03-18 09:32

如果事件是真实的，太令人震惊了，无语中~~~~~

快乐投资 2013-03-18 08:59

搬石头砸自己的脚。人在做，天在看。

海子 2013-03-18 08:32

现在的媒体基本上就是断章歧义，捏造事实。

茶水铺 2013-03-18 00:58

如果是属实，这个人真的有点八点二十

李历 2013-03-17 21:44

微博好样的！

---

zqbx 2013-03-17 21:36

堂堂国家喉舌，这样做局。不知在国外，这种事是否要追究法律责任了。

海上明月 2013-03-17 20:39

由此可见国内安卓手机压力山大。最近装电信宽带，送了个智能手机（不说名字了，国内的好几个品牌都有）。无意中发现许多软件默认可以偷听电话，确定地址等等。很震惊！打电话给电信，说是生产厂家的事情。大概是胡扯，因为是定制机，起码双方都有责任吧。买的步步高手机没发现这个情况，我也相信只要是段总的企业都不会这么做。这就是健康的企业文化的力量吧。

本手不笨 2013-03-17 18:53

看央视严重影响智商，我已戒除多年。现在想想，央视的新闻类节目真的很具有娱乐性。

木买蚂蚁 2013-03-17 17:09

凡事要客观

寸而 2013-03-17 16:30

网络是个好东西。

江水平 2013-03-17 16:28

这就是不本分，不本分的后果很严重

小沈 2013-03-17 15:01

造假迟早是会露马脚的。。。其实，借用企业文化的思维，就是，这个地方的“企业文化”出问题了。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 440 篇 【转载】肯定天堂（二四）飘荡在马赛马拉的天空里

2013-03-17 13:11:04 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120132171114774

跨入即将腾空的热气球篮，所有的期待在离地的那刻归零，我将以我的亲眼所见来谱写我心底关于东非天堂的定义。热气球缓缓升起，大地渐渐远离我而去，我眼底的那个草原的清晨披上了层粉红的薄纱。
已经有许多食草动物在觅食了，斑马、角马、瞪羚……这些几乎随处可见的动物在此刻幻化成极小的圆点，或深或浅，恰如一颗颗珍珠点缀在这片草毯之上，偶尔几枚，偶尔成片，都在这晨光的笼罩下隐约清丽。热气球依靠喷灯对气球内的空气加热，而令其与外界空气产生密度差，从而达到缓慢上升的结果。但因为这密度差别很小，所以热气球虽然也有仪表盘操控方向，但一旦遇到大风时，基本上是失效的。所以，在清晨的大草原上空飘荡，富有经验的舵手一定会随风而动，只需控制高度即可。这样一来，站在篮子里的我也就不用预想下一秒的眼底会出现什么动物，而将这一切选择权交给了风儿，它愿意让我看到什么便吹我去那个角落吧。
当太阳渐高，阳光渐猛，将眼底照得透亮，大草原依光照角度呈现出明黄与翠绿之色，更多的动物开始从四面八方的灌木丛或树林里走了出来。我看见一只自由自在的长颈鹿刚刚从饮水的河边回来，它欢快的步伐似乎还配合哼着小调；一个大象家庭在奔跑了一会停在草丛里，边用象鼻卷起丰美的草边与家庭成员嬉戏玩耍；那棵孤独的金合欢的平顶之上，站着一群孤傲的秃鹫，它们注视着清晨大草原上的一举一动，饿了一夜的它们目光里透出蠢蠢欲动；在不远处，还有一片瞪羚在吃草，它们警惕异常，却对眼前我们这个巨大的热球露出毫无恐惧的惊奇表情；当那片黑白纹的斑马尽现眼底时，它们满满地占据了河岸草场，令我脚底的这片大草原熠熠生辉；还有那些难以忘怀的奔跑着的角马，永不知疲惫地将一生中的大部分时光挥霍在了迁徙途中……
这，足以够成我梦想里的那个马赛马拉，足以用亲眼所见来填满那片从小无数次在《动物世界》里看到过的大草原。这是人类出现前地球本应有的样子，万物生长，春去春回，缺少了人类的干扰，这里的生命得到最原本的尊重，它们正是主宰这里的主人，虽然相克相生，却物竞天择，构成这片土地最美的风景。若不是那个倒映在大草原上的热气球的阴影常常出现底眼，我定会忘记我正飘荡在非洲的上空，而误以为这只是一个消失了的梦里的天堂。
清晨食草的斑马
一群雌瞪羚
这只小雄瞪羚惊奇地望着我乘坐的热气球 一群雌鸵鸟
平顶合欢上休息着一群秃鹫
一只饮水归去的长颈鹿
这片珍珠般的白点是斑马
斑马与角马常常混合而群
水源边的斑马群
黑点的是角马
马拉河的支流
一棵美丽的树影 金合欢灌木林中的长颈鹿群
灌木丛中混合着角马与斑马 一只大雁飞过大草原
几头大象 水源边的象群
排成一线的角马群
角马与斑马一起迁徙
热气球阴影下的角马群
热气球阴影下的斑马

文章评论

海浪 2013-03-25 20:41

感受，1、茅台的人群是在扩大的，很多很多人还没尝到过茅台，他们希望尝尝看，还有很多人爱好茅台，有他的政治因素，有他的独特的酱香口味，也有很多人会去收藏他，因为他是一个活文化。

a362355510 2013-03-17 20:29

哪里的pm2.5肯定不错，不过哪是野生动物的家园。

oppohjw回复a362355510 2013-03-18 22:31

东非，动物的天堂，人类已经过度的侵扰那里了，人看到那个景象是“美”，但动物看到人类是“怕”，人类应该管理自己的过度行为，保护好它们，给动物一个与地球共存的机会。

喔喔叉叉叉 2013-03-18 18:09

中国可不要去糟蹋非洲了，至少给我们的孙子们留个能够去非洲居住的念想也好吧。

“懂” 2013-03-17 13:48

美！看过开头简短的介绍后，再去看照片。仿佛身临其境的感觉，心里暖暖的。比较喜欢这句话：“富有经验的舵手一定会随风而动，只需控制高度即可”。让风当导游...

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 441 篇 【转载】关于“善”的十个难题

2013-03-19 13:38:17 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120132191381796 5

在一个不真实的年代里和一个充满谎言的生活中，好好地做一个“人”，比做一个好人，是一件更为困难但却更为重要的事情。
文蒋方舟
1“人性本善”还是“人性本恶”?
关于人性初始设定到底是善还是恶的争论自古就有。中国战国时的哲学家孟子和荀子就对这个问题进行过争辩。他们都是孔子的徒子徒孙，结论却大相径庭。
孟子倡导性善论，“今人乍见孺子将入于井，皆有怵惕恻隐之心”。孟子相信道德冲动与生俱来，见到孺子将要坠井，所有人都会感到惊恐与痛苦，这种冲动，就是人与生俱来的怜悯潜质。
而荀子，则认为“人之性恶，其善者伪也”。他认为人的天性是“饥而欲食，寒而欲暖，劳而欲息，好利而恶害”，而那些助人为乐、温良恭俭让都是后天学习的结果。
可无论是孟子还是荀子，都肯定了后天学习“善”的重要。不同在于，孟子主张通过教化，把善发扬光大，而荀子主张通过教化，限制恶的发展。
2行善是义务还是追求?
做一个善良的人，目的是什么?
康德认为，如果你有这样的疑问，那么你就远远达不到“善良”的标准。康德认为，不应该在乎做善事能够达到什么效果，满足何种需求，甚至“使自己快乐”这样的结果都是不值得追求的。不要追求道德的目的，应该追求的是道德的动机，道德是一种义务，是我们对自身做出的法律，且必须遵守的法律。人是道德的立法者，对义务的服从并不是一种奴隶般顺从的行为，而是一种有尊严的自律行为。
而在英国杰里米·边沁这样的效益主义看来，行善当然是有目的的，目的就是为了“幸福的最大化”。每个个体都具有相同的分量，快乐与痛苦是能够互换的同质，痛苦是“负的快乐”。效益主义不在乎行为的动机和手段，仅仅在乎行为的结果对“快乐值”的影响，能增加对大快乐值的是善，反之，就是恶。效益主义认为，人的行为，全部取决于其结果让自己快乐还是痛苦。
3“我帮助你”，主体是我还是你?
很多人遭遇类似的尴尬：辛苦整理、打包、邮寄了一堆旧衣服给贫困小学，得到的反馈却是：请不要再寄旧衣服来了，我们不需要衣物援助，需要的是钱财上的资助。
这样的回应，多多少少会让救助者心寒，觉得自己好不容易的道德冲动，被泼了冷水。这种道德，是为了满足施助者的人情，而不是被救者的需要。
在大学生中，最流行的公益活动就是去偏远地区支教，暑假来临，一群大学生唱着《蓝莲花》，满腔理想主义地到了乡村，教孩子们数学和英语，与孩子们唱歌戏耍，夏天结束，大学生们与孩子们依依不舍地告别，留下了一张张自己和孩子们饱含热泪，哭成一片的照片，再唱着《蓝莲花》坐火车回到学校。
然而，很多乡村学校却反映，这种支教，严重扰乱了当地正常的教学秩序，大学生们在一个夏天里得到了巨大的心理满足和心灵鸡汤的材料，而给将年年月月在那里的乡村教师留下了很多难题。
这就像是那个笑话所说的：红领巾太多，要过马 路的老太太不够了。
4明知会后悔的善良，做还是不做?
如果你知道你要搀扶的老太太，会反咬你是推倒她的人，你要不要去搀扶？如果你知道你捐助的善款，只有很少一部分会落到灾民的口袋里，你还要不要捐助？如果你要帮助的人，并不感恩你，反而让你见到了人性的丑恶，你还要不要帮助?

在现代社会，行善这件事，似乎越来越变成一个注定会让人后悔的事情。记者去泥石流灾区进行报道，想要帮当地灾民反映灾情，却反被灾民扣住，作为人质要挟政府进行赔偿。民间人士自发去暴雨受灾的郊区发放物资，结果物资不仅遭到哄抢，而且身上的财物也被洗劫。
山东省干脆下发《山东省见义勇为奖励和保护条例》，《条例》中明确规定，见义勇为受益人应当对见义勇为人员及其家庭成员表达谢意、予以慰藉。
即便如此，越来越多的人，不再选择帮助弱势群体，他们理直气壮地说：“可怜之人，必有可恨之处。”他们的理由似乎是充分的，现如今，行善者反而是遭受最多质疑获得者气愤地说：“‘绿色和平’”是一群不讲理的、偏见的和专事敲诈的恐怖分子。”这种说法固然偏激，但也引起人的思考：从罗宾汉到“绿色和平”，他们都以惩恶的方式，来扬代价奇高的善，这是善，还是另一种形态的恶？
9道德还是法治？
一年一度的“感动中国”刚刚结束，道德的光芒还照耀着大地。为救出学生失去双腿，被网民赞为最美女教师的张丽莉；坚持五年背着生病母亲上下班，为年轻人作出榜样的孝子陈斌强；丈夫背着妻子，坚持20多年在大山中行医的乡村医生夫妇周月华、艾起；因病去世并把器官捐献给他人的12岁女孩何玥。
以上这些人和事，让生活在“世风日下”的道德危机中的人们不禁松了一口气，给这些好人好事起了一个名字，叫做“正能量”。
用“正能量”给自己打鸡血，有向善的热情固然是好事，但是以道德作为拯救社会的诺亚方舟，却似乎单薄了些。道德并不能成为体制缺陷的补充，相反，体制进步反而是道德进步的保障。
台湾学者钱永祥曾撰文写道：台湾民主化过程第一让社会怨气减少，第二带来了更明确的行为准则，第三让社会达成了更平等的公平气氛。这些变化，都促进了整体社会的道德进步。
10道德暴力还是道德麻木？
杭州一名小伙因为未给抱小孩的妇女让座，被与妇女同行的男子连扇5个耳光，鼻血直流，女子亦责骂小伙“不知道让座”。陈凯歌电影《搜索》也讲了一个类似的故事，白领与老人对公交座位进行纠纷，引发网民的人肉搜索。
有个词专门用来形容这类行为，“道德暴力”，即以“道德”为名，绑架和裹挟他人必须做好事。
奇怪的是，道德很难，道德暴力却很简单。2011年的“小悦悦事件”犹在眼前，2岁的小悦悦相继被两车碾压，18名路人路过但都视而不见，视频引发网民对路人的痛斥。这不禁让人疑惑，道德暴力的网民和道德麻木的路人，似乎生活在两个不同的世界，而实际情况是，暴戾者必然冷漠。
托尔斯泰在《复活》中反复说：“要永远饶恕一切人，要无数次地饶恕人，因为世界上没有一个无罪的人，可以惩罚或者纠正别人。”这大概就是“善”的核心，它不是惩戒，而是宽恕。
在一个不真实的年代里和一个充满谎言的生活中，好好地做一个“人”，比做一个好人，是一件更为困难但却更为重要的事情。
的群体，民间机构如“天使妈妈”被质疑有小金库，救助弃儿的袁厉害被质疑借此敛财。如果预知这样的结果，那还要不要当初？
5大张旗鼓还是闷头做事？
微博上最著名的善事，莫过于“随手拍解救流浪儿童”和“免费午餐”。薛蛮子说解救了五万六千名儿童，公安谈到这个活动时却说“被拍的基本没有被拐儿童”。浩浩荡荡的行动顿时陷入了尴尬。
中国最著名的“大善人”，莫过于陈光标。陈光标的呼召，都看似积极，他的行为，却近乎疯癫。他提倡环保，就把自己的名字改为陈低碳，把自己老婆的改名为张绿色，两个儿子分别改叫陈环保和陈环境。他提倡环保，就带领员工去酒店吃别人的剩饭剩菜。他开演唱会，不仅不要门票，还向观众派送猪和农机具，很多观众都是为了猪而留到演唱会最后。
所有人都明白做善事要低调的道理，但是行善者却有自己的逻辑：把事情炒得越大，就能获得越大的影响力和传播力，就能带动更多群众的参与。行善者言：世人笑我太疯癫，我笑世人看不穿。
6救人还是救动物？
救人太难，那么去救动物吧，至少不会面对这么多问题。
可即使救动物，也会遭到这样的追问：花力气去救黑熊，为什么不去救助失学儿童？花那么多力气去救助珍稀动物，为什么不去救助艾滋病儿童？花那么多力气为了让猫猫狗狗吃上饭，怎么不想想还有那么多人吃不上饭呢？
这种问题可以无穷无尽地问下去：当你上网看八卦的时候，有没有想到那些无家可归的人？当你在饭馆喝酒聊天的时候，知不知道非洲每秒钟都有孩子饿死？当你在写字楼工作的时候，为什么不问问自己的良心，有没有更值得做的事情，例如去救助艾滋病儿童？
面对苦难，永远有更多更令人痛苦的苦难在其后；解决一个问题，永远有更要紧、更迫在眉睫、更不得不做的问题争前恐后地出现在你面前；做了一件好事，永远有人要求你做更多的事情展现道德情操。
救人还是救动物？甘地说过：“一个民族的伟大与其道德上的进步程度，可以从它如何对待动物来判断。”最基本的善，就是减少自身的野蛮，保护动物，才能保障人性。
7独善其身还是兼济天下？
古人说的“达则兼济天下，穷则独善其身”，在现代人看来，这未免有些愚蠢：有钱就拿出来给大家花，穷光蛋就找个僻静地方，别给大家添麻烦。
在现代社会，兼济天下的人不是傻得过头，就是另有所图，那些安安静静做好自己的人，反而人格高洁。在现代社会，道德的上限是“己所不欲，勿施于人”。试想若是每个人都能够把持自身，成为一个个慎独的个体，彼此之间宽容、礼貌、尊重，那么整个社会，也就不需要那么多的道德援助了。
可是，这种礼貌，与冷漠只有一线之隔，当个人与群体分裂，群体之间分化，人人互不干扰，却毫不关心、坐视人与人之间形成身份、阶层、种族的鸿沟，那么社会这个公共空间，也必然遭受“碎片化”的命运。
当人人只追求着修身养性与安身立命，那么相对的“正确”和“好”从何而来？当弱者不被保护和帮助，道德因此也就随之沦为虚无。

8用作恶的方式行善，是否还是善?
中国人自古说“惩恶扬善”，西方古老的英雄是“劫富济贫”的罗宾汉。中外相似的是，做善事是以作恶为方式。从007到绿箭侠，都是以对抗恶行的方式传播正义。
现代社会中，“绿色和平”组织是一个国际性的非政府组织，以环保工作为主，宣称自己的使命是“保护地球、环境及其各种生活的安全及持续性发展，并以行动作出积极的改变”。该组织却因为其行为激进而常常引发争议，2000年，绿色和平组织的抗议者闯入香港某垃圾转运站，抗议其焚毁垃圾，但当时的香港已经完全不采用焚毁的方式处理生活垃圾。而那次绿色和平组织运人的轮船，则带去了十吨废油和三立方米垃圾，要靠香港政府去处理。
2011年，绿色和平组织者爬到西班牙一所核电站的冷却塔上，以抗议修筑核电站，导致电站紧急停止运营，这种紧急中止，很可能引发灾难。
一位诺贝尔奖
文获得者气愤地说：“‘绿色和平’”是一群不讲理的、偏见的和专事敲诈的恐怖分子。”这种说法固然偏激，但也引起人的思考：从罗宾汉到“绿色和平”，他们都以惩恶的方式，来扬代价奇高的善，这是善，还是另一种形态的恶?
9道德还是法治?
一年一度的“感动中国”刚刚结束，道德的光芒还照耀着大地。为救出学生失去双腿，被网民赞为最美女教师的张丽莉；坚持五年背着生病母亲上下班，为年轻人作出榜样的孝子陈斌强；丈夫背着妻子，坚持20多年在大山中行医的乡村医生夫妇周月华、艾起；因病去世并把器官捐献给他人的12岁女孩何玥。
以上这些人和事，让生活在“世风日下”的道德危机中的人们不禁松了一口气，给这些好人好事起了一个名字，叫做“正能量”。
用“正能量”给自己打鸡血，有向善的热情固然是好事，但是以道德作为拯救社会的诺亚方舟，却似乎单薄了些。道德并不能成为体制缺陷的补充，相反，体制进步反而是道德进步的保障。
台湾学者钱永祥曾撰文写道：台湾民主化过程第一让社会怨气减少，第二带来了更明确的行为准则，第三让社会达成了更平等的公平气氛。这些变化，都促进了整体社会的道德进步。
10道德暴力还是道德麻木?
杭州一名小伙因为未给抱小孩的妇女让座，被与妇女同行的男子连扇5个耳光，鼻血直流，女子亦责骂小伙“不知道让座”。陈凯歌电影《搜索》也讲了一个类似的故事，白领与老人对公交座位进行纠纷，引发网民的人肉搜索。
有个词专门用来形容这类行为，“道德暴力”，即以“道德”为名，绑架和裹挟他人必须做好事。
奇怪的是，道德很难，道德暴力却很简单。2011年的“小悦悦事件”犹在眼前，2岁的小悦悦相继被两车碾压，18名路人路过但都视而不见，视频引发网民对路人的痛斥。这不禁让人疑惑，道德暴力的网民和道德麻木的路人，似乎生活在两个不同的世界，而实际情况是，暴戾者必然冷漠。
托尔斯泰在《复活》中反复说：“要永远饶恕一切人，要无数次地饶恕人，因为世界上没有一个无罪的人，可以惩罚或者纠正别人。”这大概就是“善”的核心，它不是惩戒，而是宽恕。
/蒋方舟
获得者气愤地说：“‘绿色和平’”是一群不讲理的、偏见的和专事敲诈的恐怖分子。”这种说法固然偏激，但也引起人的思考：从罗宾汉到“绿色和平”，他们都以惩恶的方式，来扬代价奇高的善，这是善，还是另一种形态的恶?
9道德还是法治?
一年一度的“感动中国”刚刚结束，道德的光芒还照耀着大地。为救出学生失去双腿，被网民赞为最美女教师的张丽莉；坚持五年背着生病母亲上下班，为年轻人作出榜样的孝子陈斌强；丈夫背着妻子，坚持20多年在大山中行医的乡村医生夫妇周月华、艾起；因病去世并把器官捐献给他人的12岁女孩何玥。
以上这些人和事，让生活在“世风日下”的道德危机中的人们不禁松了一口气，给这些好人好事起了一个名字，叫做“正能量”。
用“正能量”给自己打鸡血，有向善的热情固然是好事，但是以道德作为拯救社会的诺亚方舟，却似乎单薄了些。道德并不能成为体制缺陷的补充，相反，体制进步反而是道德进步的保障。
台湾学者钱永祥曾撰文写道：台湾民主化过程第一让社会怨气减少，第二带来了更明确的行为准则，第三让社会达成了更平等的公平气氛。这些变化，都促进了整体社会的道德进步。
10道德暴力还是道德麻木?
杭州一名小伙因为未给抱小孩的妇女让座，被与妇女同行的男子连扇5个耳光，鼻血直流，女子亦责骂小伙“不知道让座”。陈凯歌电影《搜索》也讲了一个类似的故事，白领与老人对公交座位进行纠纷，引发网民的人肉搜索。
有个词专门用来形容这类行为，“道德暴力”，即以“道德”为名，绑架和裹挟他人必须做好事。
奇怪的是，道德很难，道德暴力却很简单。2011年的“小悦悦事件”犹在眼前，2岁的小悦悦相继被两车碾压，18名路人路过但都视而不见，视频引发网民对路人的痛斥。这不禁让人疑惑，道德暴力的网民和道德麻木的路人，似乎生活在两个不同的世界，而实际情况是，暴戾者必然冷漠。
托尔斯泰在《复活》中反复说：“要永远饶恕一切人，要无数次地饶恕人，因为世界上没有一个无罪的人，可以惩罚或者纠正别人。”这大概就是“善”的核心，它不是惩戒，而是宽恕。

在一个不真实的年代里和一个充满谎言的生活中，好好地做一个“人”，比做一个好人，是一件更为困难但却更为重要的事情。
文蒋方舟
1“人性本善”还是“人性本恶”?
关于人性初始设定到底是善还是恶的争论自古就有。中国战国时的哲学家孟子和荀子就对这个问题进行过争辩。他们都是孔子的徒子徒孙，结论却大相径庭。

孟子倡导性善论，“今人乍见孺子将入于井，皆有怵惕恻隐之心”。孟子相信道德冲动与生俱来，见到孺子将要坠井，所有人都会感到惊恐与痛苦，这种冲动，就是人与生俱来的怜悯潜质。
而荀子，则认为“人之性恶，其善者伪也”。他认为人的天性是“饥而欲食，寒而欲暖，劳而欲息，好利而恶害”，而那些助人为乐、温良恭俭让都是后天学习的结果。
可无论是孟子还是荀子，都肯定了后天学习“善”的重要。不同在于，孟子主张通过教化，把善发扬光大，而荀子主张通过教化，限制恶的发展。
2行善是义务还是追求？
做一个善良的人，目的是什么？
康德认为，如果你有这样的疑问，那么你就远远达不到“善良”的标准。康德认为，不应该在乎做善事能够达到什么效果，满足何种需求，甚至“使自己快乐”这样的结果都是不值得追求的。不要追求道德的目的，应该追求的是道德的动机，道德是一种义务，是我们对自身做出的法律，且必须遵守的法律。人是道德的立法者，对义务的服从并不是一种奴隶般顺从的行为，而是一种有尊严的自律行为。
而在英国杰里米·边沁这样的效益主义看来，行善当然是有目的的，目的就是为了“幸福的最大化”。每个个体都具有相同的分量，快乐与痛苦是能够互换的同质，痛苦是“负的快乐”。效益主义不在乎行为的动机和手段，仅仅在乎行为的结果对“快乐值”的影响，能增加对大快乐值的是善，反之，就是恶。效益主义认为，人的行为，全部取决于其结果让自己快乐还是痛苦。
3“我帮助你”，主体是我还是你？
很多人遭遇类似的尴尬：辛苦整理、打包、邮寄了一堆旧衣服给贫困小学，得到的反馈却是：请不要再寄旧衣服来了，我们不需要衣物援助，需要的是钱财上的资助。
这样的回应，多多少少会让救助者心寒，觉得自己好不容易的道德冲动，被泼了冷水。这种道德，是为了满足施助者的人情，而不是被救者的需要。
在大学生中，最流行的公益活动就是去偏远地区支教，暑假来临，一群大学生唱着《蓝莲花》，满腔理想主义地到了乡村，教孩子们数学和英语，与孩子们唱歌戏耍，夏天结束，大学生们与孩子们依依不舍地告别，留下了一张张自己和孩子们饱含热泪，哭成一片的照片，再唱着《蓝莲花》坐火车回到学校。
然而，很多乡村学校却反映，这种支教，严重扰乱了当地正常的教学秩序，大学生们在一个夏天里得到了巨大的心理满足和心灵鸡汤的材料，而给将年年月月在那里的乡村教师留下了很多难题。
这就像是那个笑话所说的：红领巾太多，要过马 路的老太太不够了。
4明知会后悔的善良，做还是不做？
如果你知道你要搀扶的老太太，会反咬你是推倒她的人，你要不要去搀扶？如果你知道你捐助的善款，只有很少一部分会落到灾民的口袋里，你还要不要捐助？如果你要帮助的人，并不感恩你，反而让你见到了人性的丑恶，你还要不要帮助？
在现代社会，行善这件事，似乎越来越变成一个注定会让人后悔的事情。记者去泥石流灾区进行报道，想要帮当地灾民反映灾情，却反被灾民扣住，作为人质要挟政府进行赔偿。民间人士自发去暴雨受灾的郊区发放物资，结果物资不仅遭到哄抢，而且身上的财物也被洗劫。
山东省干脆下发《山东省见义勇为奖励和保护条例》，《条例》中明确规定，见义勇为受益人应当对见义勇为人员及其家庭成员表达谢意、予以慰藉。
即便如此，越来越多的人，不再选择帮助弱势群体，他们理直气壮地说：“可怜之人，必有可恨之处。”
他们的理由似乎是充分的，现如今，行善者反而是遭受最多质疑1“人性本善”还是“人性本恶”？
获得者气愤地说：“‘绿色和平’”是一群不讲理的、偏见的和专事敲诈的恐怖分子。”这种说法固然偏激，但也引起人的思考：从罗宾汉到“绿色和平”，他们都以惩恶的方式，来扬代价奇高的善，这是善，还是另一种形态的恶？
9道德还是法治？
一年一度的“感动中国”刚刚结束，道德的光芒还照耀着大地。为救出学生失去双腿，被网民赞为最美女教师的张丽莉；坚持五年背着生病母亲上下班，为年轻人作出榜样的孝子陈斌强；丈夫背着妻子，坚持20多年在大山中行医的乡村医生夫妇周月华、艾起；因病去世并把器官捐献给他人的12岁女孩何玥。
以上这些人和事，让生活在“世风日下”的道德危机中的人们不禁松了一口气，给这些好人好事起了一个名字，叫做“正能量”。
用“正能量”给自己打鸡血，有向善的热情固然是好事，但是以道德作为拯救社会的诺亚方舟，却似乎单薄了些。道德并不能成为体制缺陷的补充，相反，体制进步反而是道德进步的保障。
台湾学者钱永祥曾撰文写道：台湾民主化过程第一让社会怨气减少，第二带来了更明确的行为准则，第三让社会达成了更平等的公平气氛。这些变化，都促进了整体社会的道德进步。
10道德暴力还是道德麻木？
杭州一名小伙因为未给抱小孩的妇女让座，被与妇女同行的男子连扇5个耳光，鼻血直流，女子亦责骂小伙“不知道让座”。陈凯歌电影《搜索》也讲了一个类似的故事，白领与老人对公交座位进行纠纷，引发网民的人肉搜索。
有个词专门用来形容这类行为，“道德暴力”，即以“道德”为名，绑架和裹挟他人必须做好事。
奇怪的是，道德很难，道德暴力却很简单。2011年的“小悦悦事件”犹在眼前，2岁的小悦悦相继被两车碾压，18名路人路过但都视而不见，视频引发网民对路人的痛斥。这不禁让人疑惑，道德暴力的网民和道德麻木的路人，似乎生活在两个不同的世界，而实际情况是，暴戾者必然冷漠。
托尔斯泰在《复活》中反复说：“要永远饶恕一切人，要无数次地饶恕人，因为世界上没有一个无罪的人，可以惩罚或者纠正别人。”这大概就是“善”的核心，它不是惩戒，而是宽恕。
关于人性初始设定到底是善还是恶的争论自古就有。中国战国时的哲学家孟子和荀子就对这个问题进行过争辩。他们都是孔子的徒子徒孙，结论却大相径庭。
的群体，民间机构如“天使妈妈”被质疑有小金库，救助弃儿的袁厉害被质疑借此敛财。如果预知这样的结果，那还要不要当初？

5大张旗鼓还是闷头做事?
微博上最著名的善事，莫过于“随手拍解救流浪儿童”和“免费午餐”。薛蛮子说解救了五万六千名儿童，公安谈到这个活动时却说“被拍的基本没有被拐儿童”。浩浩荡荡的行动顿时陷入了尴尬。
中国最著名的“大善人”，莫过于陈光标。陈光标的呼召，都看似积极，他的行为，却近乎疯癫。他提倡环保，就把自己的名字改为陈低碳，把自己老婆的改名为张绿色，两个儿子分别改叫陈环保和陈环境。他提倡环保，就带领员工去酒店吃别人的剩饭剩菜。他开演唱会，不仅不要门票，还向观众派送猪和农机具，很多观众都是为了猪而留到演唱会最后。
所有人都明白做善事要低调的道理，但是行善者却有自己的逻辑：把事情炒得越大，就能获得越大的影响力和传播力，就能带动更多群众的参与。行善者言：世人笑我太疯癫，我笑世人看不穿。
6救人还是救动物?
救人太难，那么去救动物吧，至少不会面对这么多问题。
可即使救动物，也会遭到这样的追问：花力气去救黑熊，为什么不去救助失学儿童？花那么多力气去救助珍稀动物，为什么不去救助艾滋病儿童？花那么多力气为了让猫猫狗狗吃上饭，怎么不想想还有那么多人吃不上饭呢?
这种问题可以无穷无尽地问下去：当你上网看八卦的时候，有没有想到那些无家可归的人？当你在饭馆喝酒聊天的时候，知不知道非洲每秒钟都有孩子饿死？当你在写字楼工作的时候，为什么不问问自己的良心，有没有更值得做的事情，例如去救助艾滋病儿童?
面对苦难，永远有更多更令人痛苦的苦难在其后；解决一个问题，永远有更要紧、更迫在眉睫、更不得不做的问题争前恐后地出现在你面前；做了一件好事，永远有人要求你做更多的事情展现道德情操。
救人还是救动物？甘地说过：“一个民族的伟大与其道德上的进步程度，可以从它如何对待动物来判断。”最基本的善，就是减少自身的野蛮，保护动物，才能保障人性。
7独善其身还是兼济天下?
古人说的“达则兼济天下，穷则独善其身”，在现代人看来，这未免有些愚蠢：有钱就拿出来给大家花，穷光蛋就找个僻静地方，别给大家添麻烦。
在现代社会，兼济天下的人不是傻得过头，就是另有所图，那些安安静静做好自己的人，反而人格高洁。在现代社会，道德的上限是“己所不欲，勿施于人”。试想若是每个人都能够把持自身，成为一个个慎独的个体，彼此之间宽容、礼貌、尊重，那么整个社会，也就不需要那么多的道德援助了。
可是，这种礼貌，与冷漠只有一线之隔，当个人与群体分裂，群体之间分化，人人互不干扰，却毫不关心、坐视人与人之间形成身份、阶层、种族的鸿沟，那么社会这个公共空间，也必然遭受“碎片化”的命运。
当人人只追求着修身养性与安身立命，那么相对的“正确”和“好”从何而来？当弱者不被保护和帮助，道德因此也就随之沦为虚无。
8用作恶的方式行善，是否还是善?
中国人自古说“惩恶扬善”，西方古老的英雄是“劫富济贫”的罗宾汉。中外相似的是，做善事是以作恶为方式。从007到绿箭侠，都是以对抗恶行的方式传播正义。
现代社会中，“绿色和平”组织是一个国际性的非政府组织，以环保工作为主，宣称自己的使命是“保护地球、环境及其各种生活的安全及持续性发展，并以行动作出积极的改变”。该组织却因为其行为激进而常常引发争议，2000年，绿色和平组织的抗议者闯入香港某垃圾转运站，抗议其焚毁垃圾，但当时的香港已经完全不采用焚毁的方式处理生活垃圾。而那次绿色和平组织运人的轮船，则带去了十吨废油和三立方米垃圾，要靠香港政府去处理。
2011年，绿色和平组织者爬到西班牙一所核电站的冷却塔上，以抗议修筑核电站，导致电站紧急停止运营，这种紧急中止，很可能引发灾难。
一位诺贝尔奖
孟子倡导性善论，“今人乍见孺子将入于井，皆有怵惕恻隐之心”。孟子相信道德冲动与生俱来，见到孺子将要坠井，所有人都会感到惊恐与痛苦，这种冲动，就是人与生俱来的怜悯潜质。
而荀子，则认为“人之性恶，其善者伪也”。他认为人的天性是“饥而欲食，寒而欲暖，劳而欲息，好利而恶害”，而那些助人为乐、温良恭俭让都是后天学习的结果。
可无论是孟子还是荀子，都肯定了后天学习“善”的重要。不同在于，孟子主张通过教化，把善发扬光大，而荀子主张通过教化，限制恶的发展。

2行善是义务还是追求?
做一个善良的人，目的是什么?
的群体，民间机构如“天使妈妈”被质疑有小金库，救助弃儿的袁厉害被质疑借此敛财。如果预知这样的结果，那还要不要当初?
5大张旗鼓还是闷头做事?
微博上最著名的善事，莫过于“随手拍解救流浪儿童”和“免费午餐”。薛蛮子说解救了五万六千名儿童，公安谈到这个活动时却说“被拍的基本没有被拐儿童”。浩浩荡荡的行动顿时陷入了尴尬。
中国最著名的“大善人”，莫过于陈光标。陈光标的呼召，都看似积极，他的行为，却近乎疯癫。他提倡环保，就把自己的名字改为陈低碳，把自己老婆的改名为张绿色，两个儿子分别改叫陈环保和陈环境。他提倡环保，就带领员工去酒店吃别人的剩饭剩菜。他开演唱会，不仅不要门票，还向观众派送猪和农机具，很多观众都是为了猪而留到演唱会最后。
所有人都明白做善事要低调的道理，但是行善者却有自己的逻辑：把事情炒得越大，就能获得越大的影响力和传播力，就能带动更多群众的参与。行善者言：世人笑我太疯癫，我笑世人看不穿。
6救人还是救动物?
救人太难，那么去救动物吧，至少不会面对这么多问题。

可即使救动物，也会遭到这样的追问：花力气去救黑熊，为什么不去救助失学儿童？花那么多力气去救助珍稀动物，为什么不去救助艾滋病儿童？花那么多力气为了让猫猫狗狗吃上饭，怎么不想想还有那么多人吃不上饭呢？
这种问题可以无穷无尽地问下去：当你上网看八卦的时候，有没有想到那些无家可归的人？当你在饭馆喝酒聊天的时候，知不知道非洲每秒钟都有孩子饿死？当你在写字楼工作的时候，为什么不问问自己的良心，有没有更值得做的事情，例如去救助艾滋病儿童？
面对苦难，永远有更多更令人痛苦的苦难在其后；解决一个问题，永远有更要紧、更迫在眉睫、更不得不做的问题争前恐后地出现在你面前；做了一件好事，永远有人要求你做更多的事情展现道德情操。
救人还是救动物？甘地说过：“一个民族的伟大与其道德上的进步程度，可以从它如何对待动物来判断。”最基本的善，就是减少自身的野蛮，保护动物，才能保障人性。
7独善其身还是兼济天下？
古人说的“达则兼济天下，穷则独善其身”，在现代人看来，这未免有些愚蠢：有钱就拿出来给大家花，穷光蛋就找个僻静地方，别给大家添麻烦。
在现代社会，兼济天下的人不是傻得过头，就是另有所图，那些安安静静做好自己的人，反而人格高洁。在现代社会，道德的上限是“己所不欲，勿施于人”。试想若是每个人都能够把持自身，成为一个个慎独的个体，彼此之间宽容、礼貌、尊重，那么整个社会，也就不需要那么多的道德援助了。
可是，这种礼貌，与冷漠只有一线之隔，当个人与群体分裂，群体之间分化，人人互不干扰，却毫不关心、坐视人与人之间形成身份、阶层、种族的鸿沟，那么社会这个公共空间，也必然遭受“碎片化”的命运。
当人人只追求着修身养性与安身立命，那么相对的“正确”和“好”从何而来？当弱者不被保护和帮助，道德因此也就随之沦为虚无。
8用作恶的方式行善，是否还是善？
中国人自古说“惩恶扬善”，西方古老的英雄是“劫富济贫”的罗宾汉。中外相似的是，做善事是以作恶为方式。从007到绿箭侠，都是以对抗恶行的方式传播正义。
现代社会中，“绿色和平”组织是一个国际性的非政府组织，以环保工作为主，宣称自己的使命是“保护地球、环境及其各种生活的安全及持续性发展，并以行动作出积极的改变”。该组织却因为其行为激进而常常引发争议，2000年，绿色和平组织的抗议者闯入香港某垃圾转运站，抗议其焚毁垃圾，但当时的香港已经完全不采用焚毁的方式处理生活垃圾。而那次绿色和平组织运人的轮船，则带去了十吨废油和三立方米垃圾，要靠香港政府去处理。
2011年，绿色和平组织者爬到西班牙一所核电站的冷却塔上，以抗议修筑核电站，导致电站紧急停止运营，这种紧急中止，很可能引发灾难。
一位诺贝尔奖
康德认为，如果你有这样的疑问，那么你就远远达不到“善良”的标准。康德认为，不应该在乎做善事能够达到什么效果，满足何种需求，甚至“使自己快乐”这样的结果都是不值得追求的。不要追求道德的目的，应该追求的是道德的动机，道德是一种义务，是我们对自身做出的法律，且必须遵守的法律。人是道德的立法者，对义务的服从并不是一种奴隶般顺从的行为，而是一种有尊严的自律行为。
而在英国杰里米·边沁这样的效益主义看来，行善当然是有目的的，目的就是为了“幸福的最大化”。每个个体都具有相同的分量，快乐与痛苦是能够互换的同质，痛苦是“负的快乐”。效益主义不在乎行为的动机和手段，仅仅在乎行为的结果对“快乐值”的影响，能增加对大快乐值的是善，反之，就是恶。效益主义认为，人的行为，全部取决于其结果让自己快乐还是痛苦。
的群体，民间机构如“天使妈妈”被质疑有小金库，救助弃儿的袁厉害被质疑借此敛财。如果预知这样的结果，那还要不要当初？
5大张旗鼓还是闷头做事？
微博上最著名的善事，莫过于“随手拍解救流浪儿童”和“免费午餐”。薛蛮子说解救了五万六千名儿童，公安谈到这个活动时却说“被拍的基本没有被拐儿童”。浩浩荡荡的行动顿时陷入了尴尬。
中国最著名的“大善人”，莫过于陈光标。陈光标的呼召，都看似积极，他的行为，却近乎疯癫。他提倡环保，就把自己的名字改为陈低碳，把自己老婆的改名为张绿色，两个儿子分别改叫陈环保和陈环境。他提倡环保，就带领员工去酒店吃别人的剩饭剩菜。他开演唱会，不仅不要门票，还向观众派送猪和农机具，很多观众都是为了猪而留到演唱会最后。
所有人都明白做善事要低调的道理，但是行善者却有自己的逻辑：把事情炒得越大，就能获得越大的影响力和传播力，就能带动更多群众的参与。行善者言：世人笑我太疯癫，我笑世人看不穿。
6救人还是救动物？
救人太难，那么去救动物吧，至少不会面对这么多问题。
可即使救动物，也会遭到这样的追问：花力气去救黑熊，为什么不去救助失学儿童？花那么多力气去救助珍稀动物，为什么不去救助艾滋病儿童？花那么多力气为了让猫猫狗狗吃上饭，怎么不想想还有那么多人吃不上饭呢？
这种问题可以无穷无尽地问下去：当你上网看八卦的时候，有没有想到那些无家可归的人？当你在饭馆喝酒聊天的时候，知不知道非洲每秒钟都有孩子饿死？当你在写字楼工作的时候，为什么不问问自己的良心，有没有更值得做的事情，例如去救助艾滋病儿童？
面对苦难，永远有更多更令人痛苦的苦难在其后；解决一个问题，永远有更要紧、更迫在眉睫、更不得不做的问题争前恐后地出现在你面前；做了一件好事，永远有人要求你做更多的事情展现道德情操。
救人还是救动物？甘地说过：“一个民族的伟大与其道德上的进步程度，可以从它如何对待动物来判断。”最基本的善，就是减少自身的野蛮，保护动物，才能保障人性。
7独善其身还是兼济天下？
古人说的“达则兼济天下，穷则独善其身”，在现代人看来，这未免有些愚蠢：有钱就拿出来给大家花，

穷光蛋就找个僻静地方，别给大家添麻烦。
在现代社会，兼济天下的人不是傻得过头，就是另有所图，那些安安静静做好自己的人，反而人格高洁。在现代社会，道德的上限是“己所不欲，勿施于人”。试想若是每个人都能够把持自身，成为一个个慎独的个体，彼此之间宽容、礼貌、尊重，那么整个社会，也就不需要那么多的道德援助了。
可是，这种礼貌，与冷漠只有一线之隔，当个人与群体分裂，群体之间分化，人人互不干扰，却毫不关心、坐视人与人之间形成身份、阶层、种族的鸿沟，那么社会这个公共空间，也必然遭受“碎片化”的命运。
当人人只追求着修身养性与安身立命，那么相对的“正确”和“好”从何而来？当弱者不被保护和帮助，道德因此也就随之沦为虚无。
8用作恶的方式行善，是否还是善？
中国人自古说“惩恶扬善”，西方古老的英雄是“劫富济贫”的罗宾汉。中外相似的是，做善事是以作恶为方式。从007到绿箭侠，都是以对抗恶行的方式传播正义。
现代社会中，“绿色和平”组织是一个国际性的非政府组织，以环保工作为主，宣称自己的使命是“保护地球、环境及其各种生活的安全及持续性发展，并以行动作出积极的改变”。该组织却因为其行为激进而常常引发争议，2000年，绿色和平组织的抗议者闯入香港某垃圾转运站，抗议其焚毁垃圾，但当时的香港已经完全不采用焚毁的方式处理生活垃圾。而那次绿色和平组织运人的轮船，则带去了十吨废油和三立方米垃圾，要靠香港政府去处理。
2011年，绿色和平组织者爬到西班牙一所核电站的冷却塔上，以抗议修筑核电站，导致电站紧急停止运营，这种紧急中止，很可能引发灾难。
一位诺贝尔奖
3“我帮助你”，主体是我还是你？
很多人遭遇类似的尴尬：辛苦整理、打包、邮寄了一堆旧衣服给贫困小学，得到的反馈却是：请不要再寄旧衣服来了，我们不需要衣物援助，需要的是钱财上的资助。
在一个不真实的年代里和一个充满谎言的生活中，好好地做一个“人”，比做一个好人，是一件更为困难但却更为重要的事情。
文蒋方舟
1“人性本善”还是“人性本恶”？
关于人性初始设定到底是善还是恶的争论自古就有。中国战国时的哲学家孟子和荀子就对这个问题进行过争辩。他们都是孔子的徒子徒孙，结论却大相径庭。
孟子倡导性善论，“今人乍见孺子将入于井，皆有怵惕恻隐之心”。孟子相信道德冲动与生俱来，见到孺子将要坠井，所有人都会感到惊恐与痛苦，这种冲动，就是人与生俱来的怜悯潜质。
而荀子，则认为“人之性恶，其善者伪也”。他认为人的天性是“饥而欲食，寒而欲暖，劳而欲息，好利而恶害”，而那些助人为乐、温良恭俭让都是后天学习的结果。
可无论是孟子还是荀子，都肯定了后天学习“善”的重要。不同在于，孟子主张通过教化，把善发扬光大，而荀子主张通过教化，限制恶的发展。
2行善是义务还是追求？
做一个善良的人，目的是什么？
康德认为，如果你有这样的疑问，那么你就远远达不到“善良”的标准。康德认为，不应该在乎做善事能够达到什么效果，满足何种需求，甚至“使自己快乐”这样的结果都是不值得追求的。不要追求道德的目的，应该追求的是道德的动机，道德是一种义务，是我们对自身做出的法律，且必须遵守的法律。人是道德的立法者，对义务的服从并不是一种奴隶般顺从的行为，而是一种有尊严的自律行为。
而在英国杰里米·边沁这样的效益主义看来，行善当然是有目的的，目的就是为了“幸福的最大化”。每个个体都具有相同的分量，快乐与痛苦是能够互换的同质，痛苦是“负的快乐”。效益主义不在乎行为的动机和手段，仅仅在乎行为的结果对“快乐值”的影响，能增加对大快乐值的是善，反之，就是恶。效益主义认为，人的行为，全部取决于其结果让自己快乐还是痛苦。
3“我帮助你”，主体是我还是你？
很多人遭遇类似的尴尬：辛苦整理、打包、邮寄了一堆旧衣服给贫困小学，得到的反馈却是：请不要再寄旧衣服来了，我们不需要衣物援助，需要的是钱财上的资助。
这样的回应，多多少少会让救助者心寒，觉得自己好不容易的道德冲动，被泼了冷水。这种道德，是为了满足施助者的人情，而不是被救者的需要。
在大学生中，最流行的公益活动就是去偏远地区支教，暑假来临，一群大学生唱着《蓝莲花》，满腔理想主义地到了乡村，教孩子们数学和英语，与孩子们唱歌戏耍，夏天结束，大学生们与孩子们依依不舍地告别，留下了一张张自己和孩子们饱含热泪，哭成一片的照片，再唱着《蓝莲花》坐火车回到学校。
然而，很多乡村学校却反映，这种支教，严重扰乱了当地正常的教学秩序，大学生们在一个夏天里得到了巨大的心理满足和心灵鸡汤的材料，而给将年年月月在那里的乡村教师留下了很多难题。
这就像是那个笑话所说的：红领巾太多，要过马 路的老太太不够了。
4明知会后悔的善良，做还是不做？
如果你知道你要搀扶的老太太，会反咬你是推倒她的人，你要不要去搀扶？如果你知道你捐助的善款，只有很少一部分会落到灾民的口袋里，你还要不要捐助？如果你要帮助的人，并不感恩你，反而让你见到了人性的丑恶，你还要不要帮助？
在现代社会，行善这件事，似乎越来越变成一个注定会让人后悔的事情。记者去泥石流灾区进行报道，想要帮当地灾民反映灾情，却反被灾民扣住，作为人质要挟政府进行赔偿。民间人士自发去暴雨受灾的郊区发放物资，结果物资不仅遭到哄抢，而且身上的财物也被洗劫。
山东省干脆下发《山东省见义勇为奖励和保护条例》，《条例》中明确规定，见义勇为受益人应当对见义勇为人员及其家庭成员表达谢意、予以慰藉。

即便如此，越来越多的人，不再选择帮助弱势群体，他们理直气壮地说：“可怜之人，必有可恨之处。”他们的理由似乎是充分的，现如今，行善者反而是遭受最多质疑
这样的回应，多多少少会让救助者心寒，觉得自己好不容易的道德冲动，被泼了冷水。这种道德，是为了满足施助者的人情，而不是被救者的需要。
在大学生中，最流行的公益活动就是去偏远地区支教，暑假来临，一群大学生唱着《蓝莲花》，满腔理想主义地到了乡村，教孩子们数学和英语，与孩子们唱歌戏耍，夏天结束，大学生们与孩子们依依不舍地告别，留下了一张张自己和孩子们饱含热泪，哭成一片的照片，再唱着《蓝莲花》坐火车回到学校。
然而，很多乡村学校却反映，这种支教，严重扰乱了当地正常的教学秩序，大学生们在一个夏天里得到了巨大的心理满足和心灵鸡汤的材料，而给将年年月月在那里的乡村教师留下了很多难题。
这就像是那个笑话所说的：红领巾太多，要过马 路的老太太不够了。

在一个不真实的年代里和一个充满谎言的生活中，好好地做一个“人”，比做一个好人，是一件更为困难但却更为重要的事情。
文蒋方舟
1“人性本善”还是“人性本恶”?
关于人性初始设定到底是善还是恶的争论自古就有。中国战国时的哲学家孟子和荀子就对这个问题进行过争辩。他们都是孔子的徒子徒孙，结论却大相径庭。
孟子倡导性善论，“今人乍见孺子将入于井，皆有怵惕恻隐之心”。孟子相信道德冲动与生俱来，见到孺子将要坠井，所有人都会感到惊恐与痛苦，这种冲动，就是人与生俱来的怜悯潜质。
而荀子，则认为“人之性恶，其善者伪也”。他认为人的天性是“饥而欲食，寒而欲暖，劳而欲息，好利而恶害”，而那些助人为乐、温良恭俭让都是后天学习的结果。
可无论是孟子还是荀子，都肯定了后天学习“善”的重要。不同在于，孟子主张通过教化，把善发扬光大，而荀子主张通过教化，限制恶的发展。
2行善是义务还是追求?
做一个善良的人，目的是什么?
康德认为，如果你有这样的疑问，那么你就远远达不到“善良”的标准。康德认为，不应该在乎做善事能够达到什么效果，满足何种需求，甚至“使自己快乐”这样的结果都是不值得追求的。不要追求道德的目的，应该追求的是道德的动机，道德是一种义务，是我们对自身做出的法律，且必须遵守的法律。人是道德的立法者，对义务的服从并不是一种奴隶般顺从的行为，而是一种有尊严的自律行为。
而在英国杰里米·边沁这样的效益主义看来，行善当然是有目的的，目的就是为了“幸福的最大化”。每个个体都具有相同的分量，快乐与痛苦是能够互换的同质，痛苦是“负的快乐”。效益主义不在乎行为的动机和手段，仅仅在乎行为的结果对“快乐值”的影响，能增加对大快乐值的是善，反之，就是恶。效益主义认为，人的行为，全部取决于其结果让自己快乐还是痛苦。
3“我帮助你”，主体是我还是你?
很多人遭遇类似的尴尬：辛苦整理、打包、邮寄了一堆旧衣服给贫困小学，得到的反馈却是：请不要再寄旧衣服来了，我们不需要衣物援助，需要的是钱财上的资助。
这样的回应，多多少少会让救助者心寒，觉得自己好不容易的道德冲动，被泼了冷水。这种道德，是为了满足施助者的人情，而不是被救者的需要。
在大学生中，最流行的公益活动就是去偏远地区支教，暑假来临，一群大学生唱着《蓝莲花》，满腔理想主义地到了乡村，教孩子们数学和英语，与孩子们唱歌戏耍，夏天结束，大学生们与孩子们依依不舍地告别，留下了一张张自己和孩子们饱含热泪，哭成一片的照片，再唱着《蓝莲花》坐火车回到学校。
然而，很多乡村学校却反映，这种支教，严重扰乱了当地正常的教学秩序，大学生们在一个夏天里得到了巨大的心理满足和心灵鸡汤的材料，而给将年年月月在那里的乡村教师留下了很多难题。
这就像是那个笑话所说的：红领巾太多，要过马 路的老太太不够了。
4明知会后悔的善良，做还是不做?
如果你知道你要搀扶的老太太，会反咬你是推倒她的人，你要不要去搀扶？如果你知道你捐助的善款，只有很少一部分会落到灾民的口袋里，你还要不要捐助？如果你要帮助的人，并不感恩你，反而让你见到了人性的丑恶，你还要不要帮助?
在现代社会，行善这件事，似乎越来越变成一个注定会让人后悔的事情。记者去泥石流灾区进行报道，想要帮当地灾民反映灾情，却反被灾民扣住，作为人质要挟政府进行赔偿。民间人士自发去暴雨受灾的郊区发放物资，结果物资不仅遭到哄抢，而且身上的财物也被洗劫。
山东省干脆下发《山东省见义勇为奖励和保护条例》，《条例》中明确规定，见义勇为受益人应当对见义勇为人员及其家庭成员表达谢意、予以慰藉。
即便如此，越来越多的人，不再选择帮助弱势群体，他们理直气壮地说：“可怜之人，必有可恨之处。”他们的理由似乎是充分的，现如今，行善者反而是遭受最多质疑4明知会后悔的善良，做还是不做?
获得者气愤地说：“‘绿色和平’”是一群不讲理的、偏见的和专事敲诈的恐怖分子。”这种说法固然偏激，但也引起人的思考：从罗宾汉到“绿色和平”，他们都以惩恶的方式，来扬代价奇高的善，这是善，还是另一种形态的恶?
9道德还是法治?
一年一度的“感动中国”刚刚结束，道德的光芒还照耀着大地。为救出学生失去双腿，被网民赞为最美女教师的张丽莉；坚持五年背着生病母亲上下班，为年轻人作出榜样的孝子陈斌强；丈夫背着妻子，坚持20多年在大山中行医的乡村医生夫妇周月华、艾起；因病去世并把器官捐献给他人的12岁女孩何玥。
以上这些人和事，让生活在“世风日下”的道德危机中的人们不禁松了一口气，给这些好人好事起了一个名字，叫做“正能量”。
用“正能量”给自己打鸡血，有向善的热情固然是好事，但是以道德作为拯救社会的诺亚方舟，却似乎单

薄了些。道德并不能成为体制缺陷的补充，相反，体制进步反而是道德进步的保障。
台湾学者钱永祥曾撰文写道：台湾民主化过程第一让社会怨气减少，第二带来了更明确的行为准则，第三让社会达成了更平等的公平气氛。这些变化，都促进了整体社会的道德进步。
10道德暴力还是道德麻木?
杭州一名小伙因为未给抱小孩的妇女让座，被与妇女同行的男子连扇5个耳光，鼻血直流，女子亦责骂小伙“不知道让座”。陈凯歌电影《搜索》也讲了一个类似的故事，白领与老人对公交座位进行纠纷，引发网民的人肉搜索。
有个词专门用来形容这类行为，“道德暴力”，即以“道德”为名，绑架和裹挟他人必须做好事。
奇怪的是，道德很难，道德暴力却很简单。2011年的“小悦悦事件”犹在眼前，2岁的小悦悦相继被两车碾压，18名路人路过但都视而不见，视频引发网民对路人的痛斥。这不禁让人疑惑，道德暴力的网民和道德麻木的路人，似乎生活在两个不同的世界，而实际情况是，暴戾者必然冷漠。
托尔斯泰在《复活》中反复说：“要永远饶恕一切人，要无数次地饶恕人，因为世界上没有一个无罪的人，可以惩罚或者纠正别人。”这大概就是“善”的核心，它不是惩戒，而是宽恕。
如果你知道你要搀扶的老太太，会反咬你是推倒她的人，你要不要去搀扶？如果你知道你捐助的善款，只有很少一部分会落到灾民的口袋里，你还要不要捐助？如果你要帮助的人，并不感恩你，反而让你见到了人性的丑恶，你还要不要帮助?
在一个不真实的年代里和一个充满谎言的生活中，好好地做一个“人”，比做一个好人，是一件更为困难但却更为重要的事情。
文蒋方舟
1“人性本善”还是“人性本恶”?
关于人性初始设定到底是善还是恶的争论自古就有。中国战国时的哲学家孟子和荀子就对这个问题进行过争辩。他们都是孔子的徒子徒孙，结论却大相径庭。
孟子倡导性善论，“今人乍见孺子将入于井，皆有怵惕恻隐之心”。孟子相信道德冲动与生俱来，见到孺子将要坠井，所有人都会感到惊恐与痛苦，这种冲动，就是人与生俱来的怜悯潜质。
而荀子，则认为“人之性恶，其善者伪也”。他认为人的天性是“饥而欲食，寒而欲暖，劳而欲息，好利而恶害”，而那些助人为乐、温良恭俭让都是后天学习的结果。
可无论是孟子还是荀子，都肯定了后天学习“善”的重要。不同在于，孟子主张通过教化，把善发扬光大，而荀子主张通过教化，限制恶的发展。
2行善是义务还是追求?
做一个善良的人，目的是什么?
康德认为，如果你有这样的疑问，那么你就远远达不到“善良”的标准。康德认为，不应该在乎做善事能够达到什么效果，满足何种需求，甚至“使自己快乐”这样的结果都是不值得追求的。不要追求道德的目的，应该追求的是道德的动机，道德是一种义务，是我们对自身做出的法律，且必须遵守的法律。人是道德的立法者，对义务的服从并不是一种奴隶般顺从的行为，而是一种有尊严的自律行为。
而在英国杰里米·边沁这样的效益主义看来，行善当然是有目的的，目的就是为了“幸福的最大化”。每个个体都具有相同的分量，快乐与痛苦是能够互换的同质，痛苦是“负的快乐”。效益主义不在乎行为的动机和手段，仅仅在乎行为的结果对“快乐值”的影响，能增加对大快乐值的是善，反之，就是恶。效益主义认为，人的行为，全部取决于其结果让自己快乐还是痛苦。
3“我帮助你”，主体是我还是你?
很多人遭遇类似的尴尬：辛苦整理、打包、邮寄了一堆旧衣服给贫困小学，得到的反馈却是：请不要再寄旧衣服来了，我们不需要衣物援助，需要的是钱财上的资助。
这样的回应，多多少少会让救助者心寒，觉得自己好不容易的道德冲动，被泼了冷水。这种道德，是为了满足施助者的人情，而不是被救者的需要。
在大学生中，最流行的公益活动就是去偏远地区支教，暑假来临，一群大学生唱着《蓝莲花》，满腔理想主义地到了乡村，教孩子们数学和英语，与孩子们唱歌戏耍，夏天结束，大学生们与孩子们依依不舍地告别，留下了一张张自己和孩子们饱含热泪，哭成一片的照片，再唱着《蓝莲花》坐火车回到学校。
然而，很多乡村学校却反映，这种支教，严重扰乱了当地正常的教学秩序，大学生们在一个夏天里得到了巨大的心理满足和心灵鸡汤的材料，而给将年年月月在那里的乡村教师留下了很多难题。
这就像是那个笑话所说的：红领巾太多，要过马 路的老太太不够了。
4明知会后悔的善良，做还是不做?
如果你知道你要搀扶的老太太，会反咬你是推倒她的人，你要不要去搀扶？如果你知道你捐助的善款，只有很少一部分会落到灾民的口袋里，你还要不要捐助？如果你要帮助的人，并不感恩你，反而让你见到了人性的丑恶，你还要不要帮助?
在现代社会，行善这件事，似乎越来越变成一个注定会让人后悔的事情。记者去泥石流灾区进行报道，想要帮当地灾民反映灾情，却反被灾民扣住，作为人质要挟政府进行赔偿。民间人士自发去暴雨受灾的郊区发放物资，结果物资不仅遭到哄抢，而且身上的财物也被洗劫。
山东省干脆下发《山东省见义勇为奖励和保护条例》，《条例》中明确规定，见义勇为受益人应当对见义勇为人员及其家庭成员表达谢意、予以慰藉。
即便如此，越来越多的人，不再选择帮助弱势群体，他们理直气壮地说：“可怜之人，必有可恨之处。”他们的理由似乎是充分的，现如今，行善者反而是遭受最多质疑
在现代社会，行善这件事，似乎越来越变成一个注定会让人后悔的事情。记者去泥石流灾区进行报道，想要帮当地灾民反映灾情，却反被灾民扣住，作为人质要挟政府进行赔偿。民间人士自发去暴雨受灾的郊区发放物资，结果物资不仅遭到哄抢，而且身上的财物也被洗劫。
山东省干脆下发《山东省见义勇为奖励和保护条例》，《条例》中明确规定，见义勇为受益人应当对见义勇为人员及其家庭成员表达谢意、予以慰藉。

在一个不真实的年代里和一个充满谎言的生活中，好好地做一个“人”，比做一个好人，是一件更为困难但却更为重要的事情。
文蒋方舟
1“人性本善”还是“人性本恶”?
关于人性初始设定到底是善还是恶的争论自古就有。中国战国时的哲学家孟子和荀子就对这个问题进行过争辩。他们都是孔子的徒子徒孙，结论却大相径庭。
孟子倡导性善论，“今人乍见孺子将入于井，皆有怵惕恻隐之心”。孟子相信道德冲动与生俱来，见到孺子将要坠井，所有人都会感到惊恐与痛苦，这种冲动，就是人与生俱来的怜悯潜质。
而荀子，则认为“人之性恶，其善者伪也”。他认为人的天性是“饥而欲食，寒而欲暖，劳而欲息，好利而恶害”，而那些助人为乐、温良恭俭让都是后天学习的结果。
可无论是孟子还是荀子，都肯定了后天学习“善”的重要。不同在于，孟子主张通过教化，把善发扬光大，而荀子主张通过教化，限制恶的发展。
2行善是义务还是追求?
做一个善良的人，目的是什么?
康德认为，如果你有这样的疑问，那么你就远远达不到“善良”的标准。康德认为，不应该在乎做善事能够达到什么效果，满足何种需求，甚至“使自己快乐”这样的结果都是不值得追求的。不要追求道德的目的，应该追求的是道德的动机，道德是一种义务，是我们对自身做出的法律，且必须遵守的法律。人是道德的立法者，对义务的服从并不是一种奴隶般顺从的行为，而是一种有尊严的自律行为。
而在英国杰里米·边沁这样的效益主义看来，行善当然是有目的的，目的就是为了“幸福的最大化”。每个个体都具有相同的分量，快乐与痛苦是能够互换的同质，痛苦是“负的快乐”。效益主义不在乎行为的动机和手段，仅仅在乎行为的结果对“快乐值”的影响，能增加对大快乐值的是善，反之，就是恶。效益主义认为，人的行为，全部取决于其结果让自己快乐还是痛苦。
3“我帮助你”，主体是我还是你?
很多人遭遇类似的尴尬：辛苦整理、打包、邮寄了一堆旧衣服给贫困小学，得到的反馈却是：请不要再寄旧衣服来了，我们不需要衣物援助，需要的是钱财上的资助。
这样的回应，多多少少会让救助者心寒，觉得自己好不容易的道德冲动，被泼了冷水。这种道德，是为了满足施助者的人情，而不是被救者的需要。
在大学生中，最流行的公益活动就是去偏远地区支教，暑假来临，一群大学生唱着《蓝莲花》，满腔理想主义地到了乡村，教孩子们数学和英语，与孩子们唱歌戏耍，夏天结束，大学生们与孩子们依依不舍地告别，留下了一张张自己和孩子们饱含热泪，哭成一片的照片，再唱着《蓝莲花》坐火车回到学校。
然而，很多乡村学校却反映，这种支教，严重扰乱了当地正常的教学秩序，大学生们在一个夏天里得到了巨大的心理满足和心灵鸡汤的材料，而给将年年月月在那里的乡村教师留下了很多难题。
这就像是那个笑话所说的：红领巾太多，要过马 路的老太太不够了。
4明知会后悔的善良，做还是不做?
如果你知道你要搀扶的老太太，会反咬你是推倒她的人，你要不要去搀扶？如果你知道你捐助的善款，只有很少一部分会落到灾民的口袋里，你还要不要捐助？如果你要帮助的人，并不感恩你，反而让你见到了人性的丑恶，你还要不要帮助?
在现代社会，行善这件事，似乎越来越变成一个注定会让人后悔的事情。记者去泥石流灾区进行报道，想要帮当地灾民反映灾情，却反被灾民扣住，作为人质要挟政府进行赔偿。民间人士自发去暴雨受灾的郊区发放物资，结果物资不仅遭到哄抢，而且身上的财物也被洗劫。
山东省干脆下发《山东省见义勇为奖励和保护条例》，《条例》中明确规定，见义勇为受益人应当对见义勇为人员及其家庭成员表达谢意、予以慰藉。
即便如此，越来越多的人，不再选择帮助弱势群体，他们理直气壮地说：“可怜之人，必有可恨之处。”他们的理由似乎是充分的，现如今，行善者反而是遭受最多质疑
即便如此，越来越多的人，不再选择帮助弱势群体，他们理直气壮地说：“可怜之人，必有可恨之处。”
他们的理由似乎是充分的，现如今，行善者反而是遭受最多质疑的群体，民间机构如“天使妈妈”被质疑有小金库，救助弃儿的袁厉害被质疑借此敛财。如果预知这样的结果，那还要不要当初?

5
在一个不真实的年代里和一个充满谎言的生活中，好好地做一个“人”，比做一个好人，是一件更为困难但却更为重要的事情。
文蒋方舟
1“人性本善”还是“人性本恶”?
关于人性初始设定到底是善还是恶的争论自古就有。中国战国时的哲学家孟子和荀子就对这个问题进行过争辩。他们都是孔子的徒子徒孙，结论却大相径庭。
孟子倡导性善论，“今人乍见孺子将入于井，皆有怵惕恻隐之心”。孟子相信道德冲动与生俱来，见到孺子将要坠井，所有人都会感到惊恐与痛苦，这种冲动，就是人与生俱来的怜悯潜质。
而荀子，则认为“人之性恶，其善者伪也”。他认为人的天性是“饥而欲食，寒而欲暖，劳而欲息，好利而恶害”，而那些助人为乐、温良恭俭让都是后天学习的结果。
可无论是孟子还是荀子，都肯定了后天学习“善”的重要。不同在于，孟子主张通过教化，把善发扬光大，而荀子主张通过教化，限制恶的发展。
2行善是义务还是追求?
做一个善良的人，目的是什么?
康德认为，如果你有这样的疑问，那么你就远远达不到“善良”的标准。康德认为，不应该在乎做善事能够达到什么效果，满足何种需求，甚至“使自己快乐”这样的结果都是不值得追求的。不要追求道德的目

的，应该追求的是道德的动机，道德是一种义务，是我们对自身做出的法律，且必须遵守的法律。人是道德的立法者，对义务的服从并不是一种奴隶般顺从的行为，而是一种有尊严的自律行为。
而在英国杰里米·边沁这样的效益主义看来，行善当然是有目的的，目的就是为了“幸福的最大化”。每个个体都具有相同的分量，快乐与痛苦是能够互换的同质，痛苦是“负的快乐”。效益主义不在乎行为的动机和手段，仅仅在乎行为的结果对“快乐值”的影响，能增加对大快乐值的是善，反之，就是恶。效益主义认为，人的行为，全部取决于其结果让自己快乐还是痛苦。
3“我帮助你”，主体是我还是你？
很多人遭遇类似的尴尬：辛苦整理、打包、邮寄了一堆旧衣服给贫困小学，得到的反馈却是：请不要再寄旧衣服来了，我们不需要衣物援助，需要的是钱财上的资助。
这样的回应，多多少少会让救助者心寒，觉得自己好不容易的道德冲动，被泼了冷水。这种道德，是为了满足施助者的人情，而不是被救者的需要。
在大学生中，最流行的公益活动就是去偏远地区支教，暑假来临，一群大学生唱着《蓝莲花》，满腔理想主义地到了乡村，教孩子们数学和英语，与孩子们唱歌戏耍，夏天结束，大学生们与孩子们依依不舍地告别，留下了一张张自己和孩子们饱含热泪，哭成一片的照片，再唱着《蓝莲花》坐火车回到学校。
然而，很多乡村学校却反映，这种支教，严重扰乱了当地正常的教学秩序，大学生们在一个夏天里得到了巨大的心理满足和心灵鸡汤的材料，而给将年年月月在那里的乡村教师留下了很多难题。
这就像是那个笑话所说的：红领巾太多，要过马 路的老太太不够了。
4明知会后悔的善良，做还是不做？
如果你知道你要搀扶的老太太，会反咬你是推倒她的人，你要不要去搀扶？如果你知道你捐助的善款，只有很少一部分会落到灾民的口袋里，你还要不要捐助？如果你要帮助的人，并不感恩你，反而让你见到了人性的丑恶，你还要不要帮助？
在现代社会，行善这件事，似乎越来越变成一个注定会让人后悔的事情。记者去泥石流灾区进行报道，想要帮当地灾民反映灾情，却反被灾民扣住，作为人质要挟政府进行赔偿。民间人士自发去暴雨受灾的郊区发放物资，结果物资不仅遭到哄抢，而且身上的财物也被洗劫。
山东省干脆下发《山东省见义勇为奖励和保护条例》，《条例》中明确规定，见义勇为受益人应当对见义勇为人员及其家庭成员表达谢意、予以慰藉。
即便如此，越来越多的人，不再选择帮助弱势群体，他们理直气壮地说：“可怜之人，必有可恨之处。”
他们的理由似乎是充分的，现如今，行善者反而是遭受最多质疑大张旗鼓还是闷头做事？
在一个不真实的年代里和一个充满谎言的生活中，好好地做一个“人”，比做一个好人，是一件更为困难但却更为重要的事情。
文蒋方舟
1“人性本善”还是“人性本恶”？
关于人性初始设定到底是善还是恶的争论自古就有。中国战国时的哲学家孟子和荀子就对这个问题进行过争辩。他们都是孔子的徒子徒孙，结论却大相径庭。
孟子倡导性善论，“今人乍见孺子将入于井，皆有怵惕恻隐之心”。孟子相信道德冲动与生俱来，见到孺子将要坠井，所有人都会感到惊恐与痛苦，这种冲动，就是人与生俱来的怜悯潜质。
而荀子，则认为“人之性恶，其善者伪也”。他认为人的天性是“饥而欲食，寒而欲暖，劳而欲息，好利而恶害”，而那些助人为乐、温良恭俭让都是后天学习的结果。
可无论是孟子还是荀子，都肯定了后天学习“善”的重要。不同在于，孟子主张通过教化，把善发扬光大，而荀子主张通过教化，限制恶的发展。
2行善是义务还是追求？
做一个善良的人，目的是什么？
康德认为，如果你有这样的疑问，那么你就远远达不到“善良”的标准。康德认为，不应该在乎做善事能够达到什么效果，满足何种需求，甚至“使自己快乐”这样的结果都是不值得追求的。不要追求道德的目的，应该追求的是道德的动机，道德是一种义务，是我们对自身做出的法律，且必须遵守的法律。人是道德的立法者，对义务的服从并不是一种奴隶般顺从的行为，而是一种有尊严的自律行为。
而在英国杰里米·边沁这样的效益主义看来，行善当然是有目的的，目的就是为了“幸福的最大化”。每个个体都具有相同的分量，快乐与痛苦是能够互换的同质，痛苦是“负的快乐”。效益主义不在乎行为的动机和手段，仅仅在乎行为的结果对“快乐值”的影响，能增加对大快乐值的是善，反之，就是恶。效益主义认为，人的行为，全部取决于其结果让自己快乐还是痛苦。
3“我帮助你”，主体是我还是你？
很多人遭遇类似的尴尬：辛苦整理、打包、邮寄了一堆旧衣服给贫困小学，得到的反馈却是：请不要再寄旧衣服来了，我们不需要衣物援助，需要的是钱财上的资助。
这样的回应，多多少少会让救助者心寒，觉得自己好不容易的道德冲动，被泼了冷水。这种道德，是为了满足施助者的人情，而不是被救者的需要。
在大学生中，最流行的公益活动就是去偏远地区支教，暑假来临，一群大学生唱着《蓝莲花》，满腔理想主义地到了乡村，教孩子们数学和英语，与孩子们唱歌戏耍，夏天结束，大学生们与孩子们依依不舍地告别，留下了一张张自己和孩子们饱含热泪，哭成一片的照片，再唱着《蓝莲花》坐火车回到学校。
然而，很多乡村学校却反映，这种支教，严重扰乱了当地正常的教学秩序，大学生们在一个夏天里得到了巨大的心理满足和心灵鸡汤的材料，而给将年年月月在那里的乡村教师留下了很多难题。
这就像是那个笑话所说的：红领巾太多，要过马 路的老太太不够了。
4明知会后悔的善良，做还是不做？
如果你知道你要搀扶的老太太，会反咬你是推倒她的人，你要不要去搀扶？如果你知道你捐助的善款，只有很少一部分会落到灾民的口袋里，你还要不要捐助？如果你要帮助的人，并不感恩你，反而让你见到了人性的丑恶，你还要不要帮助？

在现代社会，行善这件事，似乎越来越变成一个注定会让人后悔的事情。记者去泥石流灾区进行报道，想要帮当地灾民反映灾情，却反被灾民扣住，作为人质要挟政府进行赔偿。民间人士自发去暴雨受灾的郊区发放物资，结果物资不仅遭到哄抢，而且身上的财物也被洗劫。
山东省干脆下发《山东省见义勇为奖励和保护条例》，《条例》中明确规定，见义勇为受益人应当对见义勇为人员及其家庭成员表达谢意、予以慰藉。
即便如此，越来越多的人，不再选择帮助弱势群体，他们理直气壮地说：“可怜之人，必有可恨之处。”他们的理由似乎是充分的，现如今，行善者反而是遭受最多质疑
微博上最著名的善事，莫过于“随手拍解救流浪儿童”和“免费午餐”。薛蛮子说解救了五万六千名儿童，公安谈到这个活动时却说“被拍的基本没有被拐儿童”。浩浩荡荡的行动顿时陷入了尴尬。
中国最著名的“大善人”，莫过于陈光标。陈光标的呼召，都看似积极，他的行为，却近乎疯癫。他提倡环保，就把自己的名字改为陈低碳，把自己老婆的改名为张绿色，两个儿子分别改叫陈环保和陈环境。他提倡环保，就带领员工去酒店吃别人的剩饭剩菜。他开演唱会，不仅不要门票，还向观众派送猪和农机具，很多观众都是为了猪而留到演唱会最后。
的群体，民间机构如“天使妈妈”被质疑有小金库，救助弃儿的袁厉害被质疑借此敛财。如果预知这样的结果，那还要不要当初？
5大张旗鼓还是闷头做事？
微博上最著名的善事，莫过于“随手拍解救流浪儿童”和“免费午餐”。薛蛮子说解救了五万六千名儿童，公安谈到这个活动时却说“被拍的基本没有被拐儿童”。浩浩荡荡的行动顿时陷入了尴尬。
中国最著名的“大善人”，莫过于陈光标。陈光标的呼召，都看似积极，他的行为，却近乎疯癫。他提倡环保，就把自己的名字改为陈低碳，把自己老婆的改名为张绿色，两个儿子分别改叫陈环保和陈环境。他提倡环保，就带领员工去酒店吃别人的剩饭剩菜。他开演唱会，不仅不要门票，还向观众派送猪和农机具，很多观众都是为了猪而留到演唱会最后。
所有人都明白做善事要低调的道理，但是行善者却有自己的逻辑：把事情炒得越大，就能获得越大的影响力和传播力，就能带动更多群众的参与。行善者言：世人笑我太疯癫，我笑世人看不穿。
6救人还是救动物？
救人太难，那么去救动物吧，至少不会面对这么多问题。
可即使救动物，也会遭到这样的追问：花力气去救黑熊，为什么不去救助失学儿童？花那么多力气去救助珍稀动物，为什么不去救助艾滋病儿童？花那么多力气为了让猫猫狗狗吃上饭，怎么不想想还有那么多人吃不上饭呢？
这种问题可以无穷无尽地问下去：当你上网看八卦的时候，有没有想到那些无家可归的人？当你在饭馆喝酒聊天的时候，知不知道非洲每秒钟都有孩子饿死？当你在写字楼工作的时候，为什么不问问自己的良心，有没有更值得做的事情，例如去救助艾滋病儿童？
面对苦难，永远有更多更令人痛苦的苦难在其后；解决一个问题，永远有更要紧、更迫在眉睫、更不得不做的问题争前恐后地出现在你面前；做了一件好事，永远有人要求你做更多的事情展现道德情操。
救人还是救动物？甘地说过：“一个民族的伟大与其道德上的进步程度，可以从它如何对待动物来判断。”最基本的善，就是减少自身的野蛮，保护动物，才能保障人性。
7独善其身还是兼济天下？
古人说的“达则兼济天下，穷则独善其身”，在现代人看来，这未免有些愚蠢：有钱就拿出来给大家花，穷光蛋就找个僻静地方，别给大家添麻烦。
在现代社会，兼济天下的人不是傻得过头，就是另有所图，那些安安静静做好自己的人，反而人格高洁。在现代社会，道德的上限是“己所不欲，勿施于人”。试想若是每个人都能够把持自身，成为一个个慎独的个体，彼此之间宽容、礼貌、尊重，那么整个社会，也就不需要那么多的道德援助了。
可是，这种礼貌，与冷漠只有一线之隔，当个人与群体分裂，群体之间分化，人人互不干扰，却毫不关心、坐视人与人之间形成身份、阶层、种族的鸿沟，那么社会这个公共空间，也必然遭受“碎片化”的命运。
当人人只追求着修身养性与安身立命，那么相对的“正确”和“好”从何而来？当弱者不被保护和帮助，道德因此也就随之沦为虚无。
8用作恶的方式行善，是否还是善？
中国人自古说“惩恶扬善”，西方古老的英雄是“劫富济贫”的罗宾汉。中外相似的是，做善事是以作恶为方式。从007到绿箭侠，都是以对抗恶行的方式传播正义。
现代社会中，“绿色和平”组织是一个国际性的非政府组织，以环保工作为主，宣称自己的使命是“保护地球、环境及其各种生活的安全及持续性发展，并以行动作出积极的改变”。该组织却因为其行为激进而常常引发争议，2000年，绿色和平组织的抗议者闯入香港某垃圾转运站，抗议其焚毁垃圾，但当时的香港已经完全不采用焚毁的方式处理生活垃圾。而那次绿色和平组织运人的轮船，则带去了十吨废油和三立方米垃圾，要靠香港政府去处理。
2011年，绿色和平组织者爬到西班牙一所核电站的冷却塔上，以抗议修筑核电站，导致电站紧急停止运营，这种紧急中止，很可能引发灾难。
一位诺贝尔奖
所有人都明白做善事要低调的道理，但是行善者却有自己的逻辑：把事情炒得越大，就能获得越大的影响力和传播力，就能带动更多群众的参与。行善者言：世人笑我太疯癫，我笑世人看不穿。

的群体，民间机构如“天使妈妈”被质疑有小金库，救助弃儿的袁厉害被质疑借此敛财。如果预知这样的结果，那还要不要当初？
5大张旗鼓还是闷头做事？
微博上最著名的善事，莫过于“随手拍解救流浪儿童”和“免费午餐”。薛蛮子说解救了五万六千名儿童，

公安谈到这个活动时却说“被拍的基本没有被拐儿童”。浩浩荡荡的行动顿时陷入了尴尬。
中国最著名的“大善人”，莫过于陈光标。陈光标的呼召，都看似积极，他的行为，却近乎疯癫。他提倡环保，就把自己的名字改为陈低碳，把自己老婆的改名为张绿色，两个儿子分别改叫陈环保和陈环境。他提倡环保，就带领员工去酒店吃别人的剩饭剩菜。他开演唱会，不仅不要门票，还向观众派送猪和农机具，很多观众都是为了猪而留到演唱会最后。
所有人都明白做善事要低调的道理，但是行善者却有自己的逻辑：把事情炒得越大，就能获得越大的影响力和传播力，就能带动更多群众的参与。行善者言：世人笑我太疯癫，我笑世人看不穿。
6救人还是救动物?
救人太难，那么去救动物吧，至少不会面对这么多问题。
可即使救动物，也会遭到这样的追问：花力气去救黑熊，为什么不去救助失学儿童？花那么多力气去救助珍稀动物，为什么不去救助艾滋病儿童？花那么多力气为了让猫猫狗狗吃上饭，怎么不想想还有那么多人吃不上饭呢?
这种问题可以无穷无尽地问下去：当你上网看八卦的时候，有没有想到那些无家可归的人？当你在饭馆喝酒聊天的时候，知不知道非洲每秒钟都有孩子饿死？当你在写字楼工作的时候，为什么不问问自己的良心，有没有更值得做的事情，例如去救助艾滋病儿童?
面对苦难，永远有更多更令人痛苦的苦难在其后；解决一个问题，永远有更要紧、更迫在眉睫、更不得不做的问题争前恐后地出现在你面前；做了一件好事，永远有人要求你做更多的事情展现道德情操。
救人还是救动物？甘地说过：“一个民族的伟大与其道德上的进步程度，可以从它如何对待动物来判断。”最基本的善，就是减少自身的野蛮，保护动物，才能保障人性。
7独善其身还是兼济天下?
古人说的“达则兼济天下，穷则独善其身”，在现代人看来，这未免有些愚蠢：有钱就拿出来给大家花，穷光蛋就找个僻静地方，别给大家添麻烦。
在现代社会，兼济天下的人不是傻得过头，就是另有所图，那些安安静静做好自己的人，反而人格高洁。在现代社会，道德的上限是“己所不欲，勿施于人”。试想若是每个人都能够把持自身，成为一个个慎独的个体，彼此之间宽容、礼貌、尊重，那么整个社会，也就不需要那么多的道德援助了。
可是，这种礼貌，与冷漠只有一线之隔，当个人与群体分裂，群体之间分化，人人互不干扰，却毫不关心、坐视人与人之间形成身份、阶层、种族的鸿沟，那么社会这个公共空间，也必然遭受“碎片化”的命运。
当人人只追求着修身养性与安身立命，那么相对的“正确”和“好”从何而来？当弱者不被保护和帮助，道德因此也就随之沦为虚无。
8用作恶的方式行善，是否还是善?
中国人自古说“惩恶扬善”，西方古老的英雄是“劫富济贫”的罗宾汉。中外相似的是，做善事是以作恶为方式。从007到绿箭侠，都是以对抗恶行的方式传播正义。
现代社会中，“绿色和平”组织是一个国际性的非政府组织，以环保工作为主，宣称自己的使命是“保护地球、环境及其各种生活的安全及持续性发展，并以行动作出积极的改变”。该组织却因为其行为激进而常常引发争议，2000年，绿色和平组织的抗议者闯入香港某垃圾转运站，抗议其焚毁垃圾，但当时的香港已经完全不采用焚毁的方式处理生活垃圾。而那次绿色和平组织运人的轮船，则带去了十吨废油和三立方米垃圾，要靠香港政府去处理。
2011年，绿色和平组织者爬到西班牙一所核电站的冷却塔上，以抗议修筑核电站，导致电站紧急停止运营，这种紧急中止，很可能引发灾难。
一位诺贝尔奖6救人还是救动物?
救人太难，那么去救动物吧，至少不会面对这么多问题。
获得者气愤地说：“‘绿色和平’”是一群不讲理的、偏见的和专事敲诈的恐怖分子。”这种说法固然偏激，但也引起人的思考：从罗宾汉到“绿色和平”，他们都以惩恶的方式，来扬代价奇高的善，这是善，还是另一种形态的恶?
9道德还是法治?
一年一度的“感动中国”刚刚结束，道德的光芒还照耀着大地。为救出学生失去双腿，被网民赞为最美女教师的张丽莉；坚持五年背着生病母亲上下班，为年轻人作出榜样的孝子陈斌强；丈夫背着妻子，坚持20多年在大山中行医的乡村医生夫妇周月华、艾起；因病去世并把器官捐献给他人的12岁女孩何玥。
以上这些人和事，让生活在“世风日下”的道德危机中的人们不禁松了一口气，给这些好人好事起了一个名字，叫做“正能量”。
用“正能量”给自己打鸡血，有向善的热情固然是好事，但是以道德作为拯救社会的诺亚方舟，却似乎单薄了些。道德并不能成为体制缺陷的补充，相反，体制进步反而是道德进步的保障。
台湾学者钱永祥曾撰文写道：台湾民主化过程第一让社会怨气减少，第二带来了更明确的行为准则，第三让社会达成了更平等的公平气氛。这些变化，都促进了整体社会的道德进步。
10道德暴力还是道德麻木?
杭州一名小伙因为未给抱小孩的妇女让座，被与妇女同行的男子连扇5个耳光，鼻血直流，女子亦责骂小伙“不知道让座”。陈凯歌电影《搜索》也讲了一个类似的故事，白领与老人对公交座位进行纠纷，引发网民的人肉搜索。
有个词专门用来形容这类行为，“道德暴力”，即以“道德”为名，绑架和裹挟他人必须做好事。
奇怪的是，道德很难，道德暴力却很简单。2011年的“小悦悦事件”犹在眼前，2岁的小悦悦相继被两车碾压，18名路人路过但都视而不见，视频引发网民对路人的痛斥。这不禁让人疑惑，道德暴力的网民和道德麻木的路人，似乎生活在两个不同的世界，而实际情况是，暴戾者必然冷漠。
托尔斯泰在《复活》中反复说：“要永远饶恕一切人，要无数次地饶恕人，因为世界上没有一个无罪的人，可以惩罚或者纠正别人。”这大概就是“善”的核心，它不是惩戒，而是宽恕。

可即使救动物，也会遭到这样的追问：花力气去救黑熊，为什么不去救助失学儿童？花那么多力气去救助珍稀动物，为什么不去救助艾滋病儿童？花那么多力气为了让猫猫狗狗吃上饭，怎么不想想还有那么多人吃不上饭呢？
这种问题可以无穷无尽地问下去：当你上网看八卦的时候，有没有想到那些无家可归的人？当你在饭馆喝酒聊天的时候，知不知道非洲每秒钟都有孩子饿死？当你在写字楼工作的时候，为什么不问问自己的良心，有没有更值得做的事情，例如去救助艾滋病儿童？
面对苦难，永远有更多更令人痛苦的苦难在其后；解决一个问题，永远有更要紧、更迫在眉睫、更不得不做的问题争前恐后地出现在你面前；做了一件好事，永远有人要求你做更多的事情展现道德情操。
在一个不真实的年代里和一个充满谎言的生活中，好好地做一个“人”，比做一个好人，是一件更为困难但却更为重要的事情。
文蒋方舟
1“人性本善”还是“人性本恶”？
关于人性初始设定到底是善还是恶的争论自古就有。中国战国时的哲学家孟子和荀子就对这个问题进行过争辩。他们都是孔子的徒子徒孙，结论却大相径庭。
孟子倡导性善论，“今人乍见孺子将入于井，皆有怵惕恻隐之心”。孟子相信道德冲动与生俱来，见到孺子将要坠井，所有人都会感到惊恐与痛苦，这种冲动，就是人与生俱来的怜悯潜质。
而荀子，则认为“人之性恶，其善者伪也”。他认为人的天性是“饥而欲食，寒而欲暖，劳而欲息，好利而恶害”，而那些助人为乐、温良恭俭让都是后天学习的结果。
可无论是孟子还是荀子，都肯定了后天学习“善”的重要。不同在于，孟子主张通过教化，把善发扬光大，而荀子主张通过教化，限制恶的发展。
2行善是义务还是追求？
做一个善良的人，目的是什么？
康德认为，如果你有这样的疑问，那么你就远远达不到“善良”的标准。康德认为，不应该在乎做善事能够达到什么效果，满足何种需求，甚至“使自己快乐”这样的结果都是不值得追求的。不要追求道德的目的，应该追求的是道德的动机，道德是一种义务，是我们对自身做出的法律，且必须遵守的法律。人是道德的立法者，对义务的服从并不是一种奴隶般顺从的行为，而是一种有尊严的自律行为。
而在英国杰里米·边沁这样的效益主义看来，行善当然是有目的的，目的就是为了“幸福的最大化”。每个个体都具有相同的分量，快乐与痛苦是能够互换的同质，痛苦是“负的快乐”。效益主义不在乎行为的动机和手段，仅仅在乎行为的结果对“快乐值”的影响，能增加对大快乐值的是善，反之，就是恶。效益主义认为，人的行为，全部取决于其结果让自己快乐还是痛苦。
3“我帮助你”，主体是我还是你？
很多人遭遇类似的尴尬：辛苦整理、打包、邮寄了一堆旧衣服给贫困小学，得到的反馈却是：请不要再寄旧衣服来了，我们不需要衣物援助，需要的是钱财上的资助。
这样的回应，多多少少会让救助者心寒，觉得自己好不容易的道德冲动，被泼了冷水。这种道德，是为了满足施助者的人情，而不是被救者的需要。
在大学生中，最流行的公益活动就是去偏远地区支教，暑假来临，一群大学生唱着《蓝莲花》，满腔理想主义地到了乡村，教孩子们数学和英语，与孩子们唱歌戏耍，夏天结束，大学生们与孩子们依依不舍地告别，留下了一张张自己和孩子们饱含热泪，哭成一片的照片，再唱着《蓝莲花》坐火车回到学校。
然而，很多乡村学校却反映，这种支教，严重扰乱了当地正常的教学秩序，大学生们在一个夏天里得到了巨大的心理满足和心灵鸡汤的材料，而给将年年月月在那里的乡村教师留下了很多难题。
这就像是那个笑话所说的：红领巾太多，要过马 路的老太太不够了。
4明知会后悔的善良，做还是不做？
如果你知道你要搀扶的老太太，会反咬你是推倒她的人，你要不要去搀扶？如果你知道你捐助的善款，只有很少一部分会落到灾民的口袋里，你还要不要捐助？如果你要帮助的人，并不感恩你，反而让你见到了人性的丑恶，你还要不要帮助？
在现代社会，行善这件事，似乎越来越变成一个注定会让人后悔的事情。记者去泥石流灾区进行报道，想要帮当地灾民反映灾情，却反被灾民扣住，作为人质要挟政府进行赔偿。民间人士自发去暴雨受灾的郊区发放物资，结果物资不仅遭到哄抢，而且身上的财物也被洗劫。
山东省干脆下发《山东省见义勇为奖励和保护条例》，《条例》中明确规定，见义勇为受益人应当对见义勇为人员及其家庭成员表达谢意、予以慰藉。
即便如此，越来越多的人，不再选择帮助弱势群体，他们理直气壮地说：“可怜之人，必有可恨之处。”他们的理由似乎是充分的，现如今，行善者反而是遭受最多质疑
救人还是救动物？甘地说过：“一个民族的伟大与其道德上的进步程度，可以从它如何对待动物来判断。”最基本的善，就是减少自身的野蛮，保护动物，才能保障人性。

7
在一个不真实的年代里和一个充满谎言的生活中，好好地做一个“人”，比做一个好人，是一件更为困难但却更为重要的事情。
文蒋方舟
1“人性本善”还是“人性本恶”？
关于人性初始设定到底是善还是恶的争论自古就有。中国战国时的哲学家孟子和荀子就对这个问题进行过争辩。他们都是孔子的徒子徒孙，结论却大相径庭。
孟子倡导性善论，“今人乍见孺子将入于井，皆有怵惕恻隐之心”。孟子相信道德冲动与生俱来，见到孺子将要坠井，所有人都会感到惊恐与痛苦，这种冲动，就是人与生俱来的怜悯潜质。
而荀子，则认为“人之性恶，其善者伪也”。他认为人的天性是“饥而欲食，寒而欲暖，劳而欲息，好利而

恶害”，而那些助人为乐、温良恭俭让都是后天学习的结果。
可无论是孟子还是荀子，都肯定了后天学习“善”的重要。不同在于，孟子主张通过教化，把善发扬光大，而荀子主张通过教化，限制恶的发展。
2行善是义务还是追求?
做一个善良的人，目的是什么?
康德认为，如果你有这样的疑问，那么你就远远达不到“善良”的标准。康德认为，不应该在乎做善事能够达到什么效果，满足何种需求，甚至“使自己快乐”这样的结果都是不值得追求的。不要追求道德的目的，应该追求的是道德的动机，道德是一种义务，是我们对自身做出的法律，且必须遵守的法律。人是道德的立法者，对义务的服从并不是一种奴隶般顺从的行为，而是一种有尊严的自律行为。
而在英国杰里米·边沁这样的效益主义看来，行善当然是有目的的，目的就是为了“幸福的最大化”。每个个体都具有相同的分量，快乐与痛苦是能够互换的同质，痛苦是“负的快乐”。效益主义不在乎行为的动机和手段，仅仅在乎行为的结果对“快乐值”的影响，能增加对大快乐值的是善，反之，就是恶。效益主义认为，人的行为，全部取决于其结果让自己快乐还是痛苦。
3“我帮助你”，主体是我还是你?
很多人遭遇类似的尴尬：辛苦整理、打包、邮寄了一堆旧衣服给贫困小学，得到的反馈却是：请不要再寄旧衣服来了，我们不需要衣物援助，需要的是钱财上的资助。
这样的回应，多多少少会让救助者心寒，觉得自己好不容易的道德冲动，被泼了冷水。这种道德，是为了满足施助者的人情，而不是被救者的需要。
在大学生中，最流行的公益活动就是去偏远地区支教，暑假来临，一群大学生唱着《蓝莲花》，满腔理想主义地到了乡村，教孩子们数学和英语，与孩子们唱歌戏耍，夏天结束，大学生们与孩子们依依不舍地告别，留下了一张张自己和孩子们饱含热泪，哭成一片的照片，再唱着《蓝莲花》坐火车回到学校。
然而，很多乡村学校却反映，这种支教，严重扰乱了当地正常的教学秩序，大学生们在一个夏天里得到了巨大的心理满足和心灵鸡汤的材料，而给将年年月月在那里的乡村教师留下了很多难题。
这就像是那个笑话所说的：红领巾太多，要过马 路的老太太不够了。
4明知会后悔的善良，做还是不做?
如果你知道你要搀扶的老太太，会反咬你是推倒她的人，你要不要去搀扶？如果你知道你捐助的善款，只有很少一部分会落到灾民的口袋里，你还要不要捐助？如果你要帮助的人，并不感恩你，反而让你见到了人性的丑恶，你还要不要帮助?
在现代社会，行善这件事，似乎越来越变成一个注定会让人后悔的事情。记者去泥石流灾区进行报道，想要帮当地灾民反映灾情，却反被灾民扣住，作为人质要挟政府进行赔偿。民间人士自发去暴雨受灾的郊区发放物资，结果物资不仅遭到哄抢，而且身上的财物也被洗劫。
山东省干脆下发《山东省见义勇为奖励和保护条例》，《条例》中明确规定，见义勇为受益人应当对见义勇为人员及其家庭成员表达谢意、予以慰藉。
即便如此，越来越多的人，不再选择帮助弱势群体，他们理直气壮地说：“可怜之人，必有可恨之处。”
他们的理由似乎是充分的，现如今，行善者反而是遭受最多质疑独善其身还是兼济天下?
获得者气愤地说：“‘绿色和平’”是一群不讲理的、偏见的和专事敲诈的恐怖分子。”这种说法固然偏激，但也引起人的思考：从罗宾汉到“绿色和平”，他们都以惩恶的方式，来扬代价奇高的善，这是善，还是另一种形态的恶?
9道德还是法治?
一年一度的“感动中国”刚刚结束，道德的光芒还照耀着大地。为救出学生失去双腿，被网民赞为最美女教师的张丽莉；坚持五年背着生病母亲上下班，为年轻人作出榜样的孝子陈斌强；丈夫背着妻子，坚持20多年在大山中行医的乡村医生夫妇周月华、艾起；因病去世并把器官捐献给他人的12岁女孩何玥。
以上这些人和事，让生活在“世风日下”的道德危机中的人们不禁松了一口气，给这些好人好事起了一个名字，叫做“正能量”。
用“正能量”给自己打鸡血，有向善的热情固然是好事，但是以道德作为拯救社会的诺亚方舟，却似乎单薄了些。道德并不能成为体制缺陷的补充，相反，体制进步反而是道德进步的保障。
台湾学者钱永祥曾撰文写道：台湾民主化过程第一让社会怨气减少，第二带来了更明确的行为准则，第三让社会达成了更平等的公平气氛。这些变化，都促进了整体社会的道德进步。
10道德暴力还是道德麻木?
杭州一名小伙因为未给抱小孩的妇女让座，被与妇女同行的男子连扇5个耳光，鼻血直流，女子亦责骂小伙“不知道让座”。陈凯歌电影《搜索》也讲了一个类似的故事，白领与老人对公交座位进行纠纷，引发网民的人肉搜索。
有个词专门用来形容这类行为，“道德暴力”，即以“道德”为名，绑架和裹挟他人必须做好事。
奇怪的是，道德很难，道德暴力却很简单。2011年的“小悦悦事件”犹在眼前，2岁的小悦悦相继被两车碾压，18名路人路过但都视而不见，视频引发网民对路人的痛斥。这不禁让人疑惑，道德暴力的网民和道德麻木的路人，似乎生活在两个不同的世界，而实际情况是，暴戾者必然冷漠。
托尔斯泰在《复活》中反复说：“要永远饶恕一切人，要无数次地饶恕人，因为世界上没有一个无罪的人，可以惩罚或者纠正别人。”这大概就是“善”的核心，它不是惩戒，而是宽恕。
古人说的“达则兼济天下，穷则独善其身”，在现代人看来，这未免有些愚蠢：有钱就拿出来给大家花，穷光蛋就找个僻静地方，别给大家添麻烦。
在现代社会，兼济天下的人不是傻得过头，就是另有所图，那些安安静静做好自己的人，反而人格高洁。在现代社会，道德的上限是“己所不欲，勿施于人”。试想若是每个人都能够把持自身，成为一个个慎独的个体，彼此之间宽容、礼貌、尊重，那么整个社会，也就不需要那么多的道德援助了。
获得者气愤地说：“‘绿色和平’”是一群不讲理的、偏见的和专事敲诈的恐怖分子。”这种说法固然偏激，但也引起人的思考：从罗宾汉到“绿色和平”，他们都以惩恶的方式，来扬代价奇高的善，这是善，还是

另一种形态的恶？
9道德还是法治？
一年一度的“感动中国”刚刚结束，道德的光芒还照耀着大地。为救出学生失去双腿，被网民赞为最美女教师的张丽莉；坚持五年背着生病母亲上下班，为年轻人作出榜样的孝子陈斌强；丈夫背着妻子，坚持20多年在大山中行医的乡村医生夫妇周月华、艾起；因病去世并把器官捐献给他人的12岁女孩何玥。
以上这些人和事，让生活在“世风日下”的道德危机中的人们不禁松了一口气，给这些好人好事起了一个名字，叫做“正能量”。
用“正能量”给自己打鸡血，有向善的热情固然是好事，但是以道德作为拯救社会的诺亚方舟，却似乎单薄了些。道德并不能成为体制缺陷的补充，相反，体制进步反而是道德进步的保障。
台湾学者钱永祥曾撰文写道：台湾民主化过程第一让社会怨气减少，第二带来了更明确的行为准则，第三让社会达成了更平等的公平气氛。这些变化，都促进了整体社会的道德进步。
10道德暴力还是道德麻木？
杭州一名小伙因为未给抱小孩的妇女让座，被与妇女同行的男子连扇5个耳光，鼻血直流，女子亦责骂小伙“不知道让座”。陈凯歌电影《搜索》也讲了一个类似的故事，白领与老人对公交座位进行纠纷，引发网民的人肉搜索。
有个词专门用来形容这类行为，“道德暴力”，即以“道德”为名，绑架和裹挟他人必须做好事。
奇怪的是，道德很难，道德暴力却很简单。2011年的“小悦悦事件”犹在眼前，2岁的小悦悦相继被两车碾压，18名路人路过但都视而不见，视频引发网民对路人的痛斥。这不禁让人疑惑，道德暴力的网民和道德麻木的路人，似乎生活在两个不同的世界，而实际情况是，暴戾者必然冷漠。
托尔斯泰在《复活》中反复说：“要永远饶恕一切人，要无数次地饶恕人，因为世界上没有一个无罪的人，可以惩罚或者纠正别人。”这大概就是“善”的核心，它不是惩戒，而是宽恕。
可是，这种礼貌，与冷漠只有一线之隔，当个人与群体分裂，群体之间分化，人人互不干扰，却毫不关心、坐视人与人之间形成身份、阶层、种族的鸿沟，那么社会这个公共空间，也必然遭受“碎片化”的命运。
的群体，民间机构如“天使妈妈”被质疑有小金库，救助弃儿的袁厉害被质疑借此敛财。如果预知这样的结果，那还要不要当初？
5大张旗鼓还是闷头做事？
微博上最著名的善事，莫过于“随手拍解救流浪儿童”和“免费午餐”。薛蛮子说解救了五万六千名儿童，公安谈到这个活动时却说“被拍的基本没有被拐儿童”。浩浩荡荡的行动顿时陷入了尴尬。
中国最著名的“大善人”，莫过于陈光标。陈光标的呼召，都看似积极，他的行为，却近乎疯癫。他提倡环保，就把自己的名字改为陈低碳，把自己老婆的改名为张绿色，两个儿子分别改叫陈环保和陈环境。他提倡环保，就带领员工去酒店吃别人的剩饭剩菜。他开演唱会，不仅不要门票，还向观众派送猪和农机具，很多观众都是为了猪而留到演唱会最后。
所有人都明白做善事要低调的道理，但是行善者却有自己的逻辑：把事情炒得越大，就能获得越大的影响力和传播力，就能带动更多群众的参与。行善者言：世人笑我太疯癫，我笑世人看不穿。
6救人还是救动物？
救人太难，那么去救动物吧，至少不会面对这么多问题。
可即使救动物，也会遭到这样的追问：花力气去救黑熊，为什么不去救助失学儿童？花那么多力气去救助珍稀动物，为什么不去救助艾滋病儿童？花那么多力气为了让猫猫狗狗吃上饭，怎么不想想还有那么多人吃不上饭呢？
这种问题可以无穷无尽地问下去：当你上网看八卦的时候，有没有想到那些无家可归的人？当你在饭馆喝酒聊天的时候，知不知道非洲每秒钟都有孩子饿死？当你在写字楼工作的时候，为什么不问问自己的良心，有没有更值得做的事情，例如去救助艾滋病儿童？
面对苦难，永远有更多更令人痛苦的苦难在其后；解决一个问题，永远有更要紧、更迫在眉睫、更不得不做的问题争前恐后地出现在你面前；做了一件好事，永远有人要求你做更多的事情展现道德情操。
救人还是救动物？甘地说过：“一个民族的伟大与其道德上的进步程度，可以从它如何对待动物来判断。”最基本的善，就是减少自身的野蛮，保护动物，才能保障人性。
7独善其身还是兼济天下？
古人说的“达则兼济天下，穷则独善其身”，在现代人看来，这未免有些愚蠢：有钱就拿出来给大家花，穷光蛋就找个僻静地方，别给大家添麻烦。
在现代社会，兼济天下的人不是傻得过头，就是另有所图，那些安安静静做好自己的人，反而人格高洁。在现代社会，道德的上限是“己所不欲，勿施于人”。试想若是每个人都能够把持自身，成为一个个慎独的个体，彼此之间宽容、礼貌、尊重，那么整个社会，也就不需要那么多的道德援助了。
可是，这种礼貌，与冷漠只有一线之隔，当个人与群体分裂，群体之间分化，人人互不干扰，却毫不关心、坐视人与人之间形成身份、阶层、种族的鸿沟，那么社会这个公共空间，也必然遭受“碎片化”的命运。
当人人只追求着修身养性与安身立命，那么相对的“正确”和“好”从何而来？当弱者不被保护和帮助，道德因此也就随之沦为虚无。
8用作恶的方式行善，是否还是善？
中国人自古说“惩恶扬善”，西方古老的英雄是“劫富济贫”的罗宾汉。中外相似的是，做善事是以作恶为方式。从007到绿箭侠，都是以对抗恶行的方式传播正义。
现代社会中，“绿色和平”组织是一个国际性的非政府组织，以环保工作为主，宣称自己的使命是“保护地球、环境及其各种生活的安全及持续性发展，并以行动作出积极的改变”。该组织却因为其行为激进而常常引发争议，2000年，绿色和平组织的抗议者闯入香港某垃圾转运站，抗议其焚毁垃圾，但当时的香港已经完全不采用焚毁的方式处理生活垃圾。而那次绿色和平组织运人的轮船，则带去了十吨废油和三立

方米垃圾，要靠香港政府去处理。
2011年，绿色和平组织者爬到西班牙一所核电站的冷却塔上，以抗议修筑核电站，导致电站紧急停止运营，这种紧急中止，很可能引发灾难。
一位诺贝尔奖
当人人只追求着修身养性与安身立命，那么相对的“正确”和“好”从何而来？当弱者不被保护和帮助，道德因此也就随之沦为虚无。

8用作恶的方式行善，是否还是善？
的群体，民间机构如“天使妈妈”被质疑有小金库，救助弃儿的袁厉害被质疑借此敛财。如果预知这样的结果，那还要不要当初？
5大张旗鼓还是闷头做事？
微博上最著名的善事，莫过于“随手拍解救流浪儿童”和“免费午餐”。薛蛮子说解救了五万六千名儿童，公安谈到这个活动时却说“被拍的基本没有被拐儿童”。浩浩荡荡的行动顿时陷入了尴尬。
中国最著名的“大善人”，莫过于陈光标。陈光标的呼召，都看似积极，他的行为，却近乎疯癫。他提倡环保，就把自己的名字改为陈低碳，把自己老婆的改名为张绿色，两个儿子分别改叫陈环保和陈环境。他提倡环保，就带领员工去酒店吃别人的剩饭剩菜。他开演唱会，不仅不要门票，还向观众派送猪和农机具，很多观众都是为了猪而留到演唱会最后。
所有人都明白做善事要低调的道理，但是行善者却有自己的逻辑：把事情炒得越大，就能获得越大的影响力和传播力，就能带动更多群众的参与。行善者言：世人笑我太疯癫，我笑世人看不穿。
6救人还是救动物？
救人太难，那么去救动物吧，至少不会面对这么多问题。
可即使救动物，也会遭到这样的追问：花力气去救黑熊，为什么不去救助失学儿童？花那么多力气去救助珍稀动物，为什么不去救助艾滋病儿童？花那么多力气为了让猫猫狗狗吃上饭，怎么不想想还有那么多人吃不上饭呢？
这种问题可以无穷无尽地问下去：当你上网看八卦的时候，有没有想到那些无家可归的人？当你在饭馆喝酒聊天的时候，知不知道非洲每秒钟都有孩子饿死？当你在写字楼工作的时候，为什么不问问自己的良心，有没有更值得做的事情，例如去救助艾滋病儿童？
面对苦难，永远有更多更令人痛苦的苦难在其后；解决一个问题，永远有更要紧、更迫在眉睫、更不得不做的问题争前恐后地出现在你面前；做了一件好事，永远有人要求你做更多的事情展现道德情操。
救人还是救动物？甘地说过：“一个民族的伟大与其道德上的进步程度，可以从它如何对待动物来判断。”最基本的善，就是减少自身的野蛮，保护动物，才能保障人性。
7独善其身还是兼济天下？
古人说的“达则兼济天下，穷则独善其身”，在现代人看来，这未免有些愚蠢：有钱就拿出来给大家花，穷光蛋就找个僻静地方，别给大家添麻烦。
在现代社会，兼济天下的人不是傻得过头，就是另有所图，那些安安静静做好自己的人，反而人格高洁。在现代社会，道德的上限是“己所不欲，勿施于人”。试想若是每个人都能够把持自身，成为一个个慎独的个体，彼此之间宽容、礼貌、尊重，那么整个社会，也就不需要那么多的道德援助了。
可是，这种礼貌，与冷漠只有一线之隔，当个人与群体分裂，群体之间分化，人人互不干扰，却毫不关心、坐视人与人之间形成身份、阶层、种族的鸿沟，那么社会这个公共空间，也必然遭受“碎片化”的命运。
当人人只追求着修身养性与安身立命，那么相对的“正确”和“好”从何而来？当弱者不被保护和帮助，道德因此也就随之沦为虚无。
8用作恶的方式行善，是否还是善？
中国人自古说“惩恶扬善”，西方古老的英雄是“劫富济贫”的罗宾汉。中外相似的是，做善事是以作恶为方式。从007到绿箭侠，都是以对抗恶行的方式传播正义。
现代社会中，“绿色和平”组织是一个国际性的非政府组织，以环保工作为主，宣称自己的使命是“保护地球、环境及其各种生活的安全及持续性发展，并以行动作出积极的改变”。该组织却因为其行为激进而常常引发争议，2000年，绿色和平组织的抗议者闯入香港某垃圾转运站，抗议其焚毁垃圾，但当时的香港已经完全不采用焚毁的方式处理生活垃圾。而那次绿色和平组织运人的轮船，则带去了十吨废油和三立方米垃圾，要靠香港政府去处理。
2011年，绿色和平组织者爬到西班牙一所核电站的冷却塔上，以抗议修筑核电站，导致电站紧急停止运营，这种紧急中止，很可能引发灾难。
一位诺贝尔奖
中国人自古说“惩恶扬善”，西方古老的英雄是“劫富济贫”的罗宾汉。中外相似的是，做善事是以作恶为方式。从007到绿箭侠，都是以对抗恶行的方式传播正义。
现代社会中，“绿色和平”组织是一个国际性的非政府组织，以环保工作为主，宣称自己的使命是“保护地球、环境及其各种生活的安全及持续性发展，并以行动作出积极的改变”。该组织却因为其行为激进而常常引发争议，2000获得者气愤地说：“‘绿色和平’”是一群不讲理的、偏见的和专事敲诈的恐怖分子。”这种说法固然偏激，但也引起人的思考：从罗宾汉到“绿色和平”，他们都以惩恶的方式，来扬代价奇高的善，这是善，还是另一种形态的恶？
9道德还是法治？
一年一度的“感动中国”刚刚结束，道德的光芒还照耀着大地。为救出学生失去双腿，被网民赞为最美女教师的张丽莉；坚持五年背着生病母亲上下班，为年轻人作出榜样的孝子陈斌强；丈夫背着妻子，坚持20多年在大山中行医的乡村医生夫妇周月华、艾起；因病去世并把器官捐献给他人的12岁女孩何玥。
以上这些人和事，让生活在“世风日下”的道德危机中的人们不禁松了一口气，给这些好人好事起了一个

名字，叫做“正能量”。
用“正能量”给自己打鸡血，有向善的热情固然是好事，但是以道德作为拯救社会的诺亚方舟，却似乎单薄了些。道德并不能成为体制缺陷的补充，相反，体制进步反而是道德进步的保障。
台湾学者钱永祥曾撰文写道：台湾民主化过程第一让社会怨气减少，第二带来了更明确的行为准则，第三让社会达成了更平等的公平气氛。这些变化，都促进了整体社会的道德进步。
10道德暴力还是道德麻木？
杭州一名小伙因为未给抱小孩的妇女让座，被与妇女同行的男子连扇5个耳光，鼻血直流，女子亦责骂小伙“不知道让座”。陈凯歌电影《搜索》也讲了一个类似的故事，白领与老人对公交座位进行纠纷，引发网民的人肉搜索。
有个词专门用来形容这类行为，“道德暴力”，即以“道德”为名，绑架和裹挟他人必须做好事。
奇怪的是，道德很难，道德暴力却很简单。2011年的“小悦悦事件”犹在眼前，2岁的小悦悦相继被两车碾压，18名路人路过但都视而不见，视频引发网民对路人的痛斥。这不禁让人疑惑，道德暴力的网民和道德麻木的路人，似乎生活在两个不同的世界，而实际情况是，暴戾者必然冷漠。
托尔斯泰在《复活》中反复说：“要永远饶恕一切人，要无数次地饶恕人，因为世界上没有一个无罪的人，可以惩罚或者纠正别人。”这大概就是“善”的核心，它不是惩戒，而是宽恕。
年，绿色和平组织的抗议者闯入香港某垃圾转运站，抗议其焚毁垃圾，但当时的香港已经完全不采用焚毁的方式处理生活垃圾。而那次绿色和平组织运人的轮船，则带去了十吨废油和三立方米垃圾，要靠香港政府去处理。
2011获得者气愤地说：“‘绿色和平’”是一群不讲理的、偏见的和专事敲诈的恐怖分子。”这种说法固然偏激，但也引起人的思考：从罗宾汉到“绿色和平”，他们都以惩恶的方式，来扬代价奇高的善，这是善，还是另一种形态的恶？
9道德还是法治？
一年一度的“感动中国”刚刚结束，道德的光芒还照耀着大地。为救出学生失去双腿，被网民赞为最美女教师的张丽莉；坚持五年背着生病母亲上下班，为年轻人作出榜样的孝子陈斌强；丈夫背着妻子，坚持20多年在大山中行医的乡村医生夫妇周月华、艾起；因病去世并把器官捐献给他人的12岁女孩何玥。
以上这些人和事，让生活在“世风日下”的道德危机中的人们不禁松了一口气，给这些好人好事起了一个名字，叫做“正能量”。
用“正能量”给自己打鸡血，有向善的热情固然是好事，但是以道德作为拯救社会的诺亚方舟，却似乎单薄了些。道德并不能成为体制缺陷的补充，相反，体制进步反而是道德进步的保障。
台湾学者钱永祥曾撰文写道：台湾民主化过程第一让社会怨气减少，第二带来了更明确的行为准则，第三让社会达成了更平等的公平气氛。这些变化，都促进了整体社会的道德进步。
10道德暴力还是道德麻木？
杭州一名小伙因为未给抱小孩的妇女让座，被与妇女同行的男子连扇5个耳光，鼻血直流，女子亦责骂小伙“不知道让座”。陈凯歌电影《搜索》也讲了一个类似的故事，白领与老人对公交座位进行纠纷，引发网民的人肉搜索。
有个词专门用来形容这类行为，“道德暴力”，即以“道德”为名，绑架和裹挟他人必须做好事。
奇怪的是，道德很难，道德暴力却很简单。2011年的“小悦悦事件”犹在眼前，2岁的小悦悦相继被两车碾压，18名路人路过但都视而不见，视频引发网民对路人的痛斥。这不禁让人疑惑，道德暴力的网民和道德麻木的路人，似乎生活在两个不同的世界，而实际情况是，暴戾者必然冷漠。
托尔斯泰在《复活》中反复说：“要永远饶恕一切人，要无数次地饶恕人，因为世界上没有一个无罪的人，可以惩罚或者纠正别人。”这大概就是“善”的核心，它不是惩戒，而是宽恕。
年，绿色和平组织者爬到西班牙一所核电站的冷却塔上，以抗议修筑核电站，导致电站紧急停止运营，这种紧急中止，很可能引发灾难。
一位诺贝尔奖获得者气愤地说：“‘绿色和平’”是一群不讲理的、偏见的和专事敲诈的恐怖分子。”这种说法固然偏激，但也引起人的思考：从罗宾汉到“绿色和平”，他们都以惩恶的方式，来扬代价奇高的善，这是善，还是另一种形态的恶？
在一个不真实的年代里和一个充满谎言的生活中，好好地做一个“人”，比做一个好人，是一件更为困难但却更为重要的事情。
文蒋方舟
1“人性本善”还是“人性本恶”？
关于人性初始设定到底是善还是恶的争论自古就有。中国战国时的哲学家孟子和荀子就对这个问题进行过争辩。他们都是孔子的徒子徒孙，结论却大相径庭。
孟子倡导性善论，“今人乍见孺子将入于井，皆有怵惕恻隐之心”。孟子相信道德冲动与生俱来，见到孺子将要坠井，所有人都会感到惊恐与痛苦，这种冲动，就是人与生俱来的怜悯潜质。
而荀子，则认为“人之性恶，其善者伪也”。他认为人的天性是“饥而欲食，寒而欲暖，劳而欲息，好利而恶害”，而那些助人为乐、温良恭俭让都是后天学习的结果。
可无论是孟子还是荀子，都肯定了后天学习“善”的重要。不同在于，孟子主张通过教化，把善发扬光大，而荀子主张通过教化，限制恶的发展。
2行善是义务还是追求？
做一个善良的人，目的是什么？
康德认为，如果你有这样的疑问，那么你就远远达不到“善良”的标准。康德认为，不应该在乎做善事能够达到什么效果，满足何种需求，甚至“使自己快乐”这样的结果都是不值得追求的。不要追求道德的目的，应该追求的是道德的动机，道德是一种义务，是我们对自身做出的法律，且必须遵守的法律。人是道德的立法者，对义务的服从并不是一种奴隶般顺从的行为，而是一种有尊严的自律行为。
而在英国杰里米·边沁这样的效益主义看来，行善当然是有目的的，目的就是为了“幸福的最大化”。每个

个体都具有相同的分量，快乐与痛苦是能够互换的同质，痛苦是“负的快乐”。效益主义不在乎行为的动机和手段，仅仅在乎行为的结果对“快乐值”的影响，能增加对大快乐值的是善，反之，就是恶。效益主义认为，人的行为，全部取决于其结果让自己快乐还是痛苦。
3“我帮助你”，主体是我还是你？
很多人遭遇类似的尴尬：辛苦整理、打包、邮寄了一堆旧衣服给贫困小学，得到的反馈却是：请不要再寄旧衣服来了，我们不需要衣物援助，需要的是钱财上的资助。
这样的回应，多多少少会让救助者心寒，觉得自己好不容易的道德冲动，被泼了冷水。这种道德，是为了满足施助者的人情，而不是被救者的需要。
在大学生中，最流行的公益活动就是去偏远地区支教，暑假来临，一群大学生唱着《蓝莲花》，满腔理想主义地到了乡村，教孩子们数学和英语，与孩子们唱歌戏耍，夏天结束，大学生们与孩子们依依不舍地告别，留下了一张张自己和孩子们饱含热泪，哭成一片的照片，再唱着《蓝莲花》坐火车回到学校。
然而，很多乡村学校却反映，这种支教，严重扰乱了当地正常的教学秩序，大学生们在一个夏天里得到了巨大的心理满足和心灵鸡汤的材料，而给将年年月月在那里的乡村教师留下了很多难题。
这就像是那个笑话所说的：红领巾太多，要过马 路的老太太不够了。
4明知会后悔的善良，做还是不做？
如果你知道你要搀扶的老太太，会反咬你是推倒她的人，你要不要去搀扶？如果你知道你捐助的善款，只有很少一部分会落到灾民的口袋里，你还要不要捐助？如果你要帮助的人，并不感恩你，反而让你见到了人性的丑恶，你还要不要帮助？
在现代社会，行善这件事，似乎越来越变成一个注定会让人后悔的事情。记者去泥石流灾区进行报道，想要帮当地灾民反映灾情，却反被灾民扣住，作为人质要挟政府进行赔偿。民间人士自发去暴雨受灾的郊区发放物资，结果物资不仅遭到哄抢，而且身上的财物也被洗劫。
山东省干脆下发《山东省见义勇为奖励和保护条例》，《条例》中明确规定，见义勇为受益人应当对见义勇为人员及其家庭成员表达谢意、予以慰藉。
即便如此，越来越多的人，不再选择帮助弱势群体，他们理直气壮地说：“可怜之人，必有可恨之处。”他们的理由似乎是充分的，现如今，行善者反而是遭受最多质疑
9
在一个不真实的年代里和一个充满谎言的生活中，好好地做一个“人”，比做一个好人，是一件更为困难但却更为重要的事情。
文蒋方舟
1“人性本善”还是“人性本恶”？
关于人性初始设定到底是善还是恶的争论自古就有。中国战国时的哲学家孟子和荀子就对这个问题进行过争辩。他们都是孔子的徒子徒孙，结论却大相径庭。
孟子倡导性善论，“今人乍见孺子将入于井，皆有怵惕恻隐之心”。孟子相信道德冲动与生俱来，见到孺子将要坠井，所有人都会感到惊恐与痛苦，这种冲动，就是人与生俱来的怜悯潜质。
而荀子，则认为“人之性恶，其善者伪也”。他认为人的天性是“饥而欲食，寒而欲暖，劳而欲息，好利而恶害”，而那些助人为乐、温良恭俭让都是后天学习的结果。
可无论是孟子还是荀子，都肯定了后天学习“善”的重要。不同在于，孟子主张通过教化，把善发扬光大，而荀子主张通过教化，限制恶的发展。
2行善是义务还是追求？
做一个善良的人，目的是什么？
康德认为，如果你有这样的疑问，那么你就远远达不到“善良”的标准。康德认为，不应该在乎做善事能够达到什么效果，满足何种需求，甚至“使自己快乐”这样的结果都是不值得追求的。不要追求道德的目的，应该追求的是道德的动机，道德是一种义务，是我们对自身做出的法律，且必须遵守的法律。人是道德的立法者，对义务的服从并不是一种奴隶般顺从的行为，而是一种有尊严的自律行为。
而在英国杰里米·边沁这样的效益主义看来，行善当然是有目的的，目的就是为了“幸福的最大化”。每个个体都具有相同的分量，快乐与痛苦是能够互换的同质，痛苦是“负的快乐”。效益主义不在乎行为的动机和手段，仅仅在乎行为的结果对“快乐值”的影响，能增加对大快乐值的是善，反之，就是恶。效益主义认为，人的行为，全部取决于其结果让自己快乐还是痛苦。
3“我帮助你”，主体是我还是你？
很多人遭遇类似的尴尬：辛苦整理、打包、邮寄了一堆旧衣服给贫困小学，得到的反馈却是：请不要再寄旧衣服来了，我们不需要衣物援助，需要的是钱财上的资助。
这样的回应，多多少少会让救助者心寒，觉得自己好不容易的道德冲动，被泼了冷水。这种道德，是为了满足施助者的人情，而不是被救者的需要。
在大学生中，最流行的公益活动就是去偏远地区支教，暑假来临，一群大学生唱着《蓝莲花》，满腔理想主义地到了乡村，教孩子们数学和英语，与孩子们唱歌戏耍，夏天结束，大学生们与孩子们依依不舍地告别，留下了一张张自己和孩子们饱含热泪，哭成一片的照片，再唱着《蓝莲花》坐火车回到学校。
然而，很多乡村学校却反映，这种支教，严重扰乱了当地正常的教学秩序，大学生们在一个夏天里得到了巨大的心理满足和心灵鸡汤的材料，而给将年年月月在那里的乡村教师留下了很多难题。
这就像是那个笑话所说的：红领巾太多，要过马 路的老太太不够了。
4明知会后悔的善良，做还是不做？
如果你知道你要搀扶的老太太，会反咬你是推倒她的人，你要不要去搀扶？如果你知道你捐助的善款，只有很少一部分会落到灾民的口袋里，你还要不要捐助？如果你要帮助的人，并不感恩你，反而让你见到了人性的丑恶，你还要不要帮助？
在现代社会，行善这件事，似乎越来越变成一个注定会让人后悔的事情。记者去泥石流灾区进行报道，想要帮当地灾民反映灾情，却反被灾民扣住，作为人质要挟政府进行赔偿。民间人士自发去暴雨受灾的

郊区发放物资，结果物资不仅遭到哄抢，而且身上的财物也被洗劫。
山东省干脆下发《山东省见义勇为奖励和保护条例》，《条例》中明确规定，见义勇为受益人应当对见义勇为人员及其家庭成员表达谢意、予以慰藉。
即便如此，越来越多的人，不再选择帮助弱势群体，他们理直气壮地说：“可怜之人，必有可恨之处。”
他们的理由似乎是充分的，现如今，行善者反而是遭受最多质疑道德还是法治？
一年一度的“感动中国”刚刚结束，道德的光芒还照耀着大地。为救出学生失去双腿，被网民赞为最美女教师的张丽莉；坚持五年背着生病母亲上下班，为年轻人作出榜样的孝子陈斌强；丈夫背着妻子，坚持
获得者气愤地说：“‘绿色和平’”是一群不讲理的、偏见的和专事敲诈的恐怖分子。”这种说法固然偏激，但也引起人的思考：从罗宾汉到“绿色和平”，他们都以惩恶的方式，来扬代价奇高的善，这是善，还是另一种形态的恶？
9道德还是法治？
一年一度的“感动中国”刚刚结束，道德的光芒还照耀着大地。为救出学生失去双腿，被网民赞为最美女教师的张丽莉；坚持五年背着生病母亲上下班，为年轻人作出榜样的孝子陈斌强；丈夫背着妻子，坚持
20多年在大山中行医的乡村医生夫妇周月华、艾起；因病去世并把器官捐献给他人的12岁女孩何玥。
以上这些人和事，让生活在“世风日下”的道德危机中的人们不禁松了一口气，给这些好人好事起了一个名字，叫做“正能量”。
用“正能量”给自己打鸡血，有向善的热情固然是好事，但是以道德作为拯救社会的诺亚方舟，却似乎单薄了些。道德并不能成为体制缺陷的补充，相反，体制进步反而是道德进步的保障。
台湾学者钱永祥曾撰文写道：台湾民主化过程第一让社会怨气减少，第二带来了更明确的行为准则，第三让社会达成了更平等的公平气氛。这些变化，都促进了整体社会的道德进步。
10道德暴力还是道德麻木？
杭州一名小伙因为未给抱小孩的妇女让座，被与妇女同行的男子连扇5个耳光，鼻血直流，女子亦责骂小伙“不知道让座”。陈凯歌电影《搜索》也讲了一个类似的故事，白领与老人对公交座位进行纠纷，引发网民的人肉搜索。
有个词专门用来形容这类行为，“道德暴力”，即以“道德”为名，绑架和裹挟他人必须做好事。
奇怪的是，道德很难，道德暴力却很简单。2011年的“小悦悦事件”犹在眼前，2岁的小悦悦相继被两车碾压，18名路人路过但都视而不见，视频引发网民对路人的痛斥。这不禁让人疑惑，道德暴力的网民和道德麻木的路人，似乎生活在两个不同的世界，而实际情况是，暴戾者必然冷漠。
托尔斯泰在《复活》中反复说：“要永远饶恕一切人，要无数次地饶恕人，因为世界上没有一个无罪的人，可以惩罚或者纠正别人。”这大概就是“善”的核心，它不是惩戒，而是宽恕。
20多年在大山中行医的乡村医生夫妇周月华、艾起；因病去世并把器官捐献给他人的12岁女孩何玥。
以上这些人和事，让生活在“世风日下”的道德危机中的人们不禁松了一口气，给这些好人好事起了一个名字，叫做“正能量”。
用“正能量”给自己打鸡血，有向善的热情固然是好事，但是以道德作为拯救社会的诺亚方舟，却似乎单薄了些。道德并不能成为体制缺陷的补充，相反，体制进步反而是道德进步的保障。
台湾学者钱永祥曾撰文写道：台湾民主化过程第一让社会怨气减少，第二带来了更明确的行为准则，第三让社会达成了更平等的公平气氛。这些变化，都促进了整体社会的道德进步。

获得者气愤地说：“‘绿色和平’”是一群不讲理的、偏见的和专事敲诈的恐怖分子。”这种说法固然偏激，但也引起人的思考：从罗宾汉到“绿色和平”，他们都以惩恶的方式，来扬代价奇高的善，这是善，还是另一种形态的恶？
9道德还是法治？
一年一度的“感动中国”刚刚结束，道德的光芒还照耀着大地。为救出学生失去双腿，被网民赞为最美女教师的张丽莉；坚持五年背着生病母亲上下班，为年轻人作出榜样的孝子陈斌强；丈夫背着妻子，坚持
20多年在大山中行医的乡村医生夫妇周月华、艾起；因病去世并把器官捐献给他人的12岁女孩何玥。
以上这些人和事，让生活在“世风日下”的道德危机中的人们不禁松了一口气，给这些好人好事起了一个名字，叫做“正能量”。
用“正能量”给自己打鸡血，有向善的热情固然是好事，但是以道德作为拯救社会的诺亚方舟，却似乎单薄了些。道德并不能成为体制缺陷的补充，相反，体制进步反而是道德进步的保障。
台湾学者钱永祥曾撰文写道：台湾民主化过程第一让社会怨气减少，第二带来了更明确的行为准则，第三让社会达成了更平等的公平气氛。这些变化，都促进了整体社会的道德进步。
10道德暴力还是道德麻木？
杭州一名小伙因为未给抱小孩的妇女让座，被与妇女同行的男子连扇5个耳光，鼻血直流，女子亦责骂小伙“不知道让座”。陈凯歌电影《搜索》也讲了一个类似的故事，白领与老人对公交座位进行纠纷，引发网民的人肉搜索。
有个词专门用来形容这类行为，“道德暴力”，即以“道德”为名，绑架和裹挟他人必须做好事。
奇怪的是，道德很难，道德暴力却很简单。2011年的“小悦悦事件”犹在眼前，2岁的小悦悦相继被两车碾压，18名路人路过但都视而不见，视频引发网民对路人的痛斥。这不禁让人疑惑，道德暴力的网民和道德麻木的路人，似乎生活在两个不同的世界，而实际情况是，暴戾者必然冷漠。
托尔斯泰在《复活》中反复说：“要永远饶恕一切人，要无数次地饶恕人，因为世界上没有一个无罪的人，可以惩罚或者纠正别人。”这大概就是“善”的核心，它不是惩戒，而是宽恕。
10道德暴力还是道德麻木？
杭州一名小伙因为未给抱小孩的妇女让座，被与妇女同行的男子连扇5个耳光，鼻血直流，女子亦责骂小伙“不知道让座”。陈凯歌电影《搜索》也讲了一个类似的故事，白领与老人对公交座位进行纠纷，引发网民的人肉搜索。

获得者气愤地说：“‘绿色和平’”是一群不讲理的、偏见的和专事敲诈的恐怖分子。”这种说法固然偏激，但也引起人的思考：从罗宾汉到“绿色和平”，他们都以惩恶的方式，来扬代价奇高的善，这是善，还是另一种形态的恶？
9道德还是法治？
一年一度的“感动中国”刚刚结束，道德的光芒还照耀着大地。为救出学生失去双腿，被网民赞为最美女教师的张丽莉；坚持五年背着生病母亲上下班，为年轻人作出榜样的孝子陈斌强；丈夫背着妻子，坚持20多年在大山中行医的乡村医生夫妇周月华、艾起；因病去世并把器官捐献给他人的12岁女孩何玥。
以上这些人和事，让生活在“世风日下”的道德危机中的人们不禁松了一口气，给这些好人好事起了一个名字，叫做“正能量”。
用“正能量”给自己打鸡血，有向善的热情固然是好事，但是以道德作为拯救社会的诺亚方舟，却似乎单薄了些。道德并不能成为体制缺陷的补充，相反，体制进步反而是道德进步的保障。
台湾学者钱永祥曾撰文写道：台湾民主化过程第一让社会怨气减少，第二带来了更明确的行为准则，第三让社会达成了更平等的公平气氛。这些变化，都促进了整体社会的道德进步。
10道德暴力还是道德麻木？
杭州一名小伙因为未给抱小孩的妇女让座，被与妇女同行的男子连扇5个耳光，鼻血直流，女子亦责骂小伙“不知道让座”。陈凯歌电影《搜索》也讲了一个类似的故事，白领与老人对公交座位进行纠纷，引发网民的人肉搜索。
有个词专门用来形容这类行为，“道德暴力”，即以“道德”为名，绑架和裹挟他人必须做好事。
奇怪的是，道德很难，道德暴力却很简单。2011年的“小悦悦事件”犹在眼前，2岁的小悦悦相继被两车碾压，18名路人路过但都视而不见，视频引发网民对路人的痛斥。这不禁让人疑惑，道德暴力的网民和道德麻木的路人，似乎生活在两个不同的世界，而实际情况是，暴戾者必然冷漠。
托尔斯泰在《复活》中反复说：“要永远饶恕一切人，要无数次地饶恕人，因为世界上没有一个无罪的人，可以惩罚或者纠正别人。”这大概就是“善”的核心，它不是惩戒，而是宽恕。
有个词专门用来形容这类行为，“道德暴力”，即以“道德”为名，绑架和裹挟他人必须做好事。
获得者气愤地说：“‘绿色和平’”是一群不讲理的、偏见的和专事敲诈的恐怖分子。”这种说法固然偏激，但也引起人的思考：从罗宾汉到“绿色和平”，他们都以惩恶的方式，来扬代价奇高的善，这是善，还是另一种形态的恶？
9道德还是法治？
一年一度的“感动中国”刚刚结束，道德的光芒还照耀着大地。为救出学生失去双腿，被网民赞为最美女教师的张丽莉；坚持五年背着生病母亲上下班，为年轻人作出榜样的孝子陈斌强；丈夫背着妻子，坚持20多年在大山中行医的乡村医生夫妇周月华、艾起；因病去世并把器官捐献给他人的12岁女孩何玥。
以上这些人和事，让生活在“世风日下”的道德危机中的人们不禁松了一口气，给这些好人好事起了一个名字，叫做“正能量”。
用“正能量”给自己打鸡血，有向善的热情固然是好事，但是以道德作为拯救社会的诺亚方舟，却似乎单薄了些。道德并不能成为体制缺陷的补充，相反，体制进步反而是道德进步的保障。
台湾学者钱永祥曾撰文写道：台湾民主化过程第一让社会怨气减少，第二带来了更明确的行为准则，第三让社会达成了更平等的公平气氛。这些变化，都促进了整体社会的道德进步。
10道德暴力还是道德麻木？
杭州一名小伙因为未给抱小孩的妇女让座，被与妇女同行的男子连扇5个耳光，鼻血直流，女子亦责骂小伙“不知道让座”。陈凯歌电影《搜索》也讲了一个类似的故事，白领与老人对公交座位进行纠纷，引发网民的人肉搜索。
有个词专门用来形容这类行为，“道德暴力”，即以“道德”为名，绑架和裹挟他人必须做好事。
奇怪的是，道德很难，道德暴力却很简单。2011年的“小悦悦事件”犹在眼前，2岁的小悦悦相继被两车碾压，18名路人路过但都视而不见，视频引发网民对路人的痛斥。这不禁让人疑惑，道德暴力的网民和道德麻木的路人，似乎生活在两个不同的世界，而实际情况是，暴戾者必然冷漠。
托尔斯泰在《复活》中反复说：“要永远饶恕一切人，要无数次地饶恕人，因为世界上没有一个无罪的人，可以惩罚或者纠正别人。”这大概就是“善”的核心，它不是惩戒，而是宽恕。
奇怪的是，道德很难，道德暴力却很简单。2011年的“小悦悦事件”犹在眼前，的群体，民间机构如“天使妈妈”被质疑有小金库，救助弃儿的袁厉害被质疑借此敛财。如果预知这样的结果，那还要不要当初？
5大张旗鼓还是闷头做事？
微博上最著名的善事，莫过于“随手拍解救流浪儿童”和“免费午餐”。薛蛮子说解救了五万六千名儿童，公安谈到这个活动时却说“被拍的基本没有被拐儿童”。浩浩荡荡的行动顿时陷入了尴尬。
中国最著名的“大善人”，莫过于陈光标。陈光标的呼召，都看似积极，他的行为，却近乎疯癫。他提倡环保，就把自己的名字改为陈低碳，把自己老婆的改名为张绿色，两个儿子分别改叫陈环保和陈环境。他提倡环保，就带领员工去酒店吃别人的剩饭剩菜。他开演唱会，不仅不要门票，还向观众派送猪和农机具，很多观众都是为了猪而留到演唱会最后。
所有人都明白做善事要低调的道理，但是行善者却有自己的逻辑：把事情炒得越大，就能获得越大的影响力和传播力，就能带动更多群众的参与。行善者言：世人笑我太疯癫，我笑世人看不穿。
6救人还是救动物？
救人太难，那么去救动物吧，至少不会面对这么多问题。
可即使救动物，也会遭到这样的追问：花力气去救黑熊，为什么不去救助失学儿童？花那么多力气去救助珍稀动物，为什么不去救助艾滋病儿童？花那么多力气为了让猫猫狗狗吃上饭，怎么不想想还有那么多人吃不上饭呢？
这种问题可以无穷无尽地问下去：当你上网看八卦的时候，有没有想到那些无家可归的人？当你在饭馆喝酒聊天的时候，知不知道非洲每秒钟都有孩子饿死？当你在写字楼工作的时候，为什么不问问自己的

良心，有没有更值得做的事情，例如去救助艾滋病儿童？
面对苦难，永远有更多更令人痛苦的苦难在其后；解决一个问题，永远有更要紧、更迫在眉睫、更不得不做的问题争前恐后地出现在你面前；做了一件好事，永远有人要求你做更多的事情展现道德情操。
救人还是救动物？甘地说过：“一个民族的伟大与其道德上的进步程度，可以从它如何对待动物来判断。”最基本的善，就是减少自身的野蛮，保护动物，才能保障人性。
7独善其身还是兼济天下？
古人说的“达则兼济天下，穷则独善其身”，在现代人看来，这未免有些愚蠢：有钱就拿出来给大家花，穷光蛋就找个僻静地方，别给大家添麻烦。
在现代社会，兼济天下的人不是傻得过头，就是另有所图，那些安安静静做好自己的人，反而人格高洁。在现代社会，道德的上限是“己所不欲，勿施于人”。试想若是每个人都能够把持自身，成为一个个慎独的个体，彼此之间宽容、礼貌、尊重，那么整个社会，也就不需要那么多的道德援助了。
可是，这种礼貌，与冷漠只有一线之隔，当个人与群体分裂，群体之间分化，人人互不干扰，却毫不关心、坐视人与人之间形成身份、阶层、种族的鸿沟，那么社会这个公共空间，也必然遭受“碎片化”的命运。
当人人只追求着修身养性与安身立命，那么相对的“正确”和“好”从何而来？当弱者不被保护和帮助，道德因此也就随之沦为虚无。
8用作恶的方式行善，是否还是善？
中国人自古说“惩恶扬善”，西方古老的英雄是“劫富济贫”的罗宾汉。中外相似的是，做善事是以作恶为方式。从007到绿箭侠，都是以对抗恶行的方式传播正义。
现代社会中，“绿色和平”组织是一个国际性的非政府组织，以环保工作为主，宣称自己的使命是“保护地球、环境及其各种生活的安全及持续性发展，并以行动作出积极的改变”。该组织却因为其行为激进而常常引发争议，2000年，绿色和平组织的抗议者闯入香港某垃圾转运站，抗议其焚毁垃圾，但当时的香港已经完全不采用焚毁的方式处理生活垃圾。而那次绿色和平组织运人的轮船，则带去了十吨废油和三立方米垃圾，要靠香港政府去处理。
2011年，绿色和平组织者爬到西班牙一所核电站的冷却塔上，以抗议修筑核电站，导致电站紧急停止运营，这种紧急中止，很可能引发灾难。
一位诺贝尔奖2岁的小悦悦相继被两车碾压，18名路人路过但都视而不见，视频引发网民对路人的痛斥。这不禁让人疑惑，道德暴力的网民和道德麻木的路人，似乎生活在两个不同的世界，而实际情况是，暴戾者必然冷漠。
托尔斯泰在《复活》中反复说：“要永远饶恕一切人，要无数次地饶恕人，因为世界上没有一个无罪的人，可以惩罚或者纠正别人。”这大概就是“善”的核心，它不是惩戒，而是宽恕。

文章评论

---

maxfocus 2013-03-23 15:37

段总能否说说460美金的苹果与160元人民币的茅台哪个更便宜？

段永平回复maxfocus 2013-03-23 17:54

取决于你懂哪个以及懂多少。

快乐投资回复段永平 2013-03-23 20:35

个人认为白酒行业毛利润率过高，迫于压力，一些厂家不得不降价求生存，但茅台可能是个例外，拭目以待吧。

月光宝盒回复段永平 2013-03-26 19:01

要弄懂一家公司真的很难，想投资时还要考虑估值，请教段总：即使是好公司，一般市盈率超过多少倍不应该买入呢？谢谢

段永平回复月光宝盒 2013-03-26 20:47

有这种想法就说明你还不懂公司。比如网易当年还在亏钱的时候...。

佘孝金回复段永平 2013-03-26 23:21

股票投资，投资逻辑很重要，最重要是想明白充要条件，不想明白买了也会拿不住的。举几个例：如果投资万科，一定要想明白房地产行业调控对万科的影响，想不明白拿着是睡不好的。投资茅台，不想明

白三公消费对茅台的影响，认为茅台是靠三公消费支撑的，相信是不敢买的。投资苹果，看不懂苹果的ios平台的未来，相信拿着也睡不好。

“懂”回复段永平 2013-03-26 23:33

关键还是要做到“平常心”（凡事看“根”）！看“城堡”周围的“护城河”(好的生意模式、持久的竞争优势、企业文化是否够“本分”。这些是决定企业盈利的根本）是否够宽够厚。

段永平回复佘孝金 2013-03-26 23:43

什么是充要条件？投资的充分条件是啥？

段永平回复“懂” 2013-03-26 23:45

只要能总是做到这些，投资想不赚钱都很难。

佘孝金回复段永平 2013-03-27 23:18

不经思考的发言，真是个悲剧（充要条件和充分条件的区别没搞清楚就说了）股票投资的充分条件（好的生意模式、好的企业文化、好的管理团队、好价钱）我上条的表达意思应该是：股票投资最重要的是充分条件（好的生意模式、好的企业文化、好的管理团队、好价钱）。碰到具备充分条件的公司出现好价钱，要想明白导致公司出现好价钱的关键点(例举了三个公司），想不明白买了也会拿不住，其实还是要懂这个公司。

“懂”回复段永平 2013-03-28 00:04

万变不离其宗。既然已经明确何为投资里的“宗”。那我就做我该做的“宗”。让最大的天敌（自己）死了那条不安分守己的心！至于果，就让它随风而动，顺其自然吧。

段永平回复佘孝金 2013-03-29 11:57

在逻辑学中：当命题「若 A 則 B」为真时，A 称为 B 的充分条件。当命题「若 B 則 A」为真时，A 称为 B 的必要条件。当命题「若 A 則 B」與「若 B 則 A」皆为真时，A 是 B 的充分且必要条件，同时，B 也是 A 的充分且必要条件。充分且必要條件，亦可以簡稱為充要條件。当命题「若 A 則 B」为真，而「若 B 則 A」为假时，我们称 A 是 B 的「充分但非必要条件」，B是A的「必要但非充分条件」；反之亦然。

段永平回复段永平 2013-03-29 12:02

我觉得搞懂什么是“充要条件”对投资特别重要。记得第一次接触“充要条件”是在初中平面几何里，当时好像没懂。后来考大学前复习平几时才懂的。我发现大多数“投资人”对“充要条件”到底是什么意思是没搞懂的，结果就是会有很多逻辑错误。

段永平回复佘孝金 2013-03-29 12:06

你可能其实还不懂什么是充分条件。基本上可以讲投资里是无法找到充分条件的，你说的这个不是充分条件，甚至也不是必要的。投资里甚至必要条件都很难找到。

段永平回复段永平 2013-03-29 12:12

举个例子：为什么说“好的生意模式、好的企业文化、好的管理团队、好价钱”也不是可以买的“充分条件”？因为这样的公司也可能犯致命的错误，只是具备这种条件的公司犯致命错误的概率比没有这种条件的公司低很多，康复能力强很多，所以投资这种公司成功的概率高很多而已。

段永平回复段永平 2013-03-29 12:23

投资里最难的地方就是找不到可以投的“充分条件”，如果有的话，那电脑就可以比人脑厉害了。“投资界”总是有人试图找出一种不用懂企业就可以在股市上赚钱的办法，他们永远都不会找到的。如果能找到的话，这个办法应该早就找到了，那现在投资界赚钱最多的一定是数学家。在美国，我确实见过很好的大学里有些教授依然在试图找到通过数学用电脑就可以赚钱的办法，他们的逻辑推理的前提里有些假设是不对的，所以后面的结论不管多“高级”都不可能得出正确的结果。有意思的是，这些教授大多数都是我曾经的同行---计量经济出身的（我曾经是人大计量经济学的“烟酒生”哈。）

阿緯回复段永平 2013-03-29 13:14

我可能投资了一家这样的公司，用了六年多的时间才慢慢体现出来，刚开始时它只具备好的生意模式。浪费了不少光阴，但学会耐心等待。

topcp回复段永平 2013-03-29 21:53

嗯，段大哥说的这一段很深奥，我没怎么看懂，假如企业的业绩持续上涨就会导致股价上涨，那么业绩不断上涨就是股价上涨的充分条件，但不是必要条件，是这么理解吗？另外请教您，这一段是不是还是可以理解为概率，当概率大的时候，就可以重仓。

“懂”回复段永平 2013-03-29 22:14

多谢提醒！具有“天时地利人和”的条件，只是胜算的把握大些罢了。我们要做赢的把握大的事情，但不是做百分之百可以赢的事情，世间没有百分之百可以赢的投资。人无完人嘛，公司也一样。估计理解这个道理的人，在今后的投资里就不会再有该不该借钱的疑问了。

段永平回复“懂” 2013-03-29 22:17

是的，用margin是危险的，有机会富两次。

段永平回复topcp 2013-03-29 23:25

你好像还是没明白充分条件的意思哦。用平面几何里的东西比较容易看清楚。比如：等边三角形和等角三角形是互为充分条件，意思是等边三角形必为等角三角形，同时等角三角形必为等边三角形。企业业绩的持续上涨未必一定会导致股价上涨，所以他不是充分的。比如有一家公司现在一年每股赚一分钱，股价100块一股。在未来20年里这个公司每年的盈利都有20%的成长，20年后该股价一定会涨吗？

佘孝金回复段永平 2013-03-30 01:04

确实没懂充分条件。充分条件是有甲这个条件一定会推出乙这个结果，有乙这个结果不一定是甲这个唯一条件投资中为什么没有充分条件（好的生意模式、好的企业文化、好的管理团队、好价钱），就像一个人做对的事不一定就会成功（期间需要天时、地利、人和），但成功的概率会大一点，不做对的事情是连成功的机会都没有，对于投资的好的生意模式、好的企业文化、好的管理团队、好价钱就是在做对的事情。充要条件是既能由结论推出条件，又能由条件推出结论。此条件为充要条件我觉得想明白投资中的充要条件，确实好难，尝试理解一下。投资中的充要条件是：好的生意模式+好的企业文化+好的管理团队+好价钱+能力圈+客观、理性等于盈利

李历回复段永平 2013-03-30 09:06

（借钱、做空、做不懂的）是投资失败的充分条件。其实，要做到不借钱和懂企业也是需要相当的时间（这是开始投资前的必要条件）。好消息是做自己能力圈里的喜欢的事，容易并乐在其中并往往有机会有闲钱，如果有闲钱的同时还喜欢投资（投资成功的必要条件），就有机会弄懂＂好的生意模式、好的价格、好的管理人＂，段大哥，我这样理解对吗？

段永平回复李历 2013-03-30 10:32

借钱、做客、投机都是有诱惑的，未必一定会失败，所以也不是充分条件。看来充要条件的逻辑确实不好懂。

金匪回复段永平 2013-03-30 15:37

要是说通俗点，不那么严谨点。“如果有了A这个条件，就一定会出现B这个结果。”--那么A就是B的充分条件，B就是A的必要条件。充分必要条件--就复杂了一点。“有A这个条件一定会有B这个结果，同时，有B这个结果一定会推导出有A这个条件”--充要条件。这里面的“结果”都为真。-----

dujianping_ok回复段永平 2013-03-30 18:04

"具备这种条件的公司犯致命错误的概率比没有这种条件的公司低很多，康复能力强很多，"这就是段总以前讲的“企业的健康度”吧？关于健康度想了好久今天在这里忽然明白了。感谢！

草自春回复段永平 2013-03-30 21:07

应该把本金投资在什么上面而不是何时！有云的时候会下雨，下雨时一定有云，但有云却不一定下雨！

段永平回复草自春　2013-03-30 21:26

这里有云就是下雨的必要条件，不是充分的。

段永平回复段永平　2013-03-30 21:28

做空

知止不败回复段永平　2013-03-30 23:26

同意段总观点，如果用犹太人78比22经营法则做价值投资，我个人认为也是可行的...

kevin回复段永平　2013-03-31 12:43

个人理解：用通俗的话说就是企业拥有了a,d,c.....这些因素，我就能推测出这个企业的某个确定的未来自由现金流折现值——充分条件企业能有某个确定的未来自由现金流折现值必需具备x，y，z.....条件----必要条件。投资无非就是无限接近于a&b&c.....---->D(未来自由现金流)，当然我们也得总是反过来想D(未来自由现金流)---->x&y&z.....，举个例子，很多人投资时大谈宏观经济，欧债券危机，然后就觉得应该投资某个企业。但我们用充分条件思维看：欧债危机——>某个企业自由现金流这就变成了一个很搞笑的推理。当然在现实投资世界里不可能像数学世界里有那么确定的推理公式。因为你不可能找出所有充分条件a.b.c也不可能得出一个精确的D值（自由现金流）。所以说投资是个概率事情，也有懂多少的区别。

topcp回复段永平　2013-03-31 16:42

嗯，这个例子说的不恰当，我再体会一下您说的充要条件

xlli777回复段永平　2013-04-02 14:18

只根据数据和计算就投资，赚钱的人确实有，就是数学家James Simons，他是一个很厉害的几何学家，和陈省身起名，他们的很玄很玄的几何理论是很玄很玄的弦理论的基础，智力应该和我们凡人处在完全不同的位置上。他赚钱的基金Medellion,主要交易利率、外汇有关的衍生品，历史表现比索罗斯还强。但他也有两个投资于股票市场的基金，Nova Fund和Renaissance Institutional Equities Fund，都跑输标普.....

a362355510回复段永平　2013-04-02 21:51

对于投资好的生意模式、好的企业文化、好的管理团队、好价钱，实事求事的理性都是必要条件。没有充分条件可以这理解吗?

段永平回复xlli777　2013-04-02 23:48

你知道有多少搞数学的人在搞投资吗？也许同样多猩猩去做同样的事情，从中也能找出一个能够在某段时期打败索罗斯的。我想我在过去10年的投资业绩（比例）肯定超过索罗斯，你觉得这个说明了以下的哪个？1.计量经济毕业的学生战胜了索罗斯；2.人大经济系毕业的烟酒生战胜了索罗斯；3.浙大信电系毕业的学生战胜了索罗斯；4.江西人战胜了索罗斯；5.姓段的战胜了索罗斯；6.高尔夫让他战胜了索罗斯；7.其实他没战胜索罗斯；.....我估计能一直说下去，然后需要的人都可以找到自己喜欢的那条。

金匪回复xlli777　2013-04-03 02:05

西蒙斯和Edward Thorp估计是极其少数可以在20-30年的交易历史里从事量化投资稳定盈利的（从这个角度，他们激励着一些人去寻找圣杯）。但是相比价值投资来说，估计难了很多，不然，华尔街那么多从事量化投资的基金早就扬名立万了，他们都是顶尖学府毕业的高材生。2008年，美国、加拿大、欧洲等倒了很多的量化基金，巴菲特却在那个时刻拥有充足资金，公开发表了买入的言论。量化交易的魅力可能是看起来“短平快”+“融资便利”，我曾经花了不少时间去研究，也知道有人花了10年光阴去研究这个，结果白忙一场，如果当初他静心走价值投资的路，可能结果会好很多。段总关于您的留言的回复让我想了好一会。“条条道路都可能通罗马，这里是一条未必最好但肯定能到的。”。

段永平回复金匪　2013-04-03 07:09

其实这句话的意思和丘吉尔那句话差不多。可惜很多人都是非要试过别的路才会醒悟过来的，当然，大部分人会一直寻找捷径的。

xlli777回复段永平 2013-04-03 16:42

哎，确实很多人都要按别人摔倒的方法自己摔一次才学到教训，我一早就知道不能靠内幕消息买股票，但还是忍不住侥幸心理，总觉得自己的这个“关系”、“内幕”和别人的不一样，最后一把亏了很多钱，才发现客观规律面前没有什么例外。

段永平回复xlli777 2013-04-03 21:43

感觉你好像终于开窍了？至少任督二窍通了一窍了，另外一窍主要靠自己修行哈。“最近我有一个疑惑，年轻、钱又不多的我们，也许不应该太早进入股票投资这个领域，在“现实世界”中找good deal好像比股市里更容易，好多生意的“市盈率”都极低，比如奶茶档、烤串儿摊、水果栏，都是零点几，只不过要多花力气，其他很多稍微大点的生意回本期也就几年，这些生意能成的概率小一些，但是勤奋可以提高概率，命运更多是掌握在自己手里。”投资投的就是未来现金流（净现金流折现），当然是哪里好资金就该去哪里。所谓哪里好只和自己的能力圈有关，老虎伍兹打球一年赚一个亿美金不是人人可以学的。

佘孝金回复佘孝金 2013-04-04 11:33

前面在不明白什么是充分条件、充要条件意思就发言说股票投资有充分条件、充要条件。在你回复后，还是思考在股票投资中怎么找出充要条件，所以会得出了很牵强的答案。用功夫熊猫的一句台词来形容股票投资中的充分条件、充要条件：我私家汤的绝密食材,就是...什么都没有。（说句惭愧的，为了了解什么是充要条件，我去找了一个高中的数学老师，她说：在数学当中如果不是充分条件肯定不是充要条件，如果不是必要条件肯定不是充要条件。）

段永平回复佘孝金 2013-04-05 00:17

看上去你好像依然不明白。必要条件容易理解，就是必须要的条件，比如喝水是人能够生存的必要条件，就是没水人就无法活下去的意思。充分条件的例子现实社会不好找，数学里好找。投资里没见过充分条件，投资投的是概率。

xlli777回复段永平 2013-04-05 14:41

深受鼓舞

diy225回复段永平 2013-04-05 17:01

“举个例子：为什么说“好的生意模式、好的企业文化、好的管理团队、好价钱”也不是可以买的“充分条件”？”，“投资里最难的地方就是找不到可以投的“充分条件”，等等，既然找不以，那么投资的充要条件到底是什么呢？脑子被转晕了。

佘孝金回复段永平 2013-04-05 19:18

谢谢段总不厌其烦的回复，对于投资的逻辑，巴菲特说过：我们跨不过七英尺高的栏，我们应该寻找的是那些一英尺高的、对面有丰厚回报的栏。所以投资是去做一些简单的事情，而不是解决难题。投资只要在自己能看明白的领域出现定错价的机会然后集中投资。但这种机会不会经常出现，等到出现的时候集中投进去就可以了。

“懂”回复xlli777 2013-04-05 23:50

我也有过在面对实业和股票投资时的疑惑，我是这样考虑的：真正的问题是要知道自己适合做什么，这很重要。做奶茶店、烤串店，也要专注于自己有能力比对手做的好的事情上（不打算做十年的店，就不要做一年。在这一点上本人深有体会。机会成本太大！）。实业相对于股票投资来说，很多东西我们更加确定。但股票投资里有一点是实业里没有的。例如：买一家奶茶店。“市场先生”出的价格可能在X元和3X元之间波动，奶茶店主出价则不会这样大幅波动。觉得能和“市场先生”做交易，是件挺高兴的事。

段永平回复佘孝金 2013-04-06 06:46

我的意思是你好像还是没明白什么是充要条件，和投资不一定非要有关系哈。

段永平回复diy225 2013-04-06 06:51

投资力没有充要条件，就是没有数学公式可以用的意思，所以不存在投资的充要条件是什么的问题。如果明白什么是充要条件，就会明白我什么意思。

段永平回复xlli777 2013-04-06 06:59

“可能比很多华尔街的trader过得还好”？华尔街的traders大部分都是过着比苦a好一点但比苦c差一点的日子。

三十而立回复段永平 2015-09-10 15:25

段总的意思应该就是在投资的世界里没有充要条件可寻，也不要依据充要条件（也就是数学公式）来选择投资标的，而是把各种条件和概率结合起来进行判断，当然这里面主观性很强，就看每个人自己的修为了。可能有人看见搞懂“充要条件”对投资特别重要，就以为投资中有充要条件可寻。段总，不知道这样理解是否正确

旁观者的世界 2013-03-25 22:07

从刘建位先生那了解到格雷厄姆晚年的投资思想有较大的改变，格老做了一辈子证券分析，最后抛弃证券分析，不对企业作分析，根据最“简单”的几个指标(低市盈率，低负债等)选择一组（二三十只）股票，设定卖出条件(如盈利50%)或时间（两三年时间一到，不管盈利与否，一律卖出），可以获得相当不错的收益，且经过了格老用50年数据的考验。第一次看到这个投资方法时，有些兴奋，给我的感觉是大道至简，在我的认知里挑不出什么毛病，甚至想以后去实证一下。想请教下段总的看法，希望您能帮忙指出这种投资方法逻辑上存在的可能问题。如想看更详细点的资料，可以看我刚写的博文。谢谢哈！

段永平回复旁观者的世界 2013-03-25 23:41

没看过他的东西，但不对企业做分析的办法如果行的话，那人脑一定输电脑的。

xlli777回复段永平 2013-03-26 16:56

用最简单的几个指标决定投资决策的方法太方便易用了，所以纳斯达克的官网上就直接免费提供这种工具，叫做Guru Analysis，而且不光有格雷厄姆的指标，还有好多别的可选。http://www.nasdaq.com/symbol/aapl/guru-analysis#.UVFesx1kP85 比如这个就是关于苹果股票的8种分析：）

投资价值回复xlli777 2013-03-26 19:04

段总也说过大股灾遍地黄金的时候用格老的选股经撒胡椒面有效。这个撒胡椒面也许是分散的意思吧，可能和指数有点类似，纯属个人猜测，抛砖引砖，欢迎拍砖。

段永平回复投资价值 2013-03-26 20:53

我什么时候说过遍地黄金时要用“格老”的选股经了？我很不喜欢别人动不动就说我说过但又没有依据的话。遍地黄金时难道还需要用别人的选股经么？

段永平回复xlli777 2013-03-26 20:58

免费的东西一般都不便宜。

旁观者的世界回复段永平 2013-03-30 00:27

方法很简单，以至人操作和电脑操作没什么区别。关键是否相信和坚持。买入一组价低且稳定的公司，如果价格围绕价值波动，从统计学的角度看，价值回归的概率也大，如果公司数量多，这就保证了概率成为必然（如掷硬币多次，正反概率都是百分之五十）。希望您能看一下格老晚年的两篇采访。（sosme的博客）http://blog.sina.com.cn/s/blog_5e97837f0100c3mp.html

段永平回复旁观者的世界 2013-03-30 04:33

你违规了。

---

huaxuesuoxiao 2013-03-20 20:39

今天去苹果专卖店看了下，销售员态度极傲慢，就这样的销售员，买东西的人还是真多，苹果产品是真优秀。

段永平回复huaxuesuoxiao 2013-03-20 22:20

在中国目前只有八家苹果店，北京三家，上海三家，深圳一家，成都一家。苹果店的销售员都是本科毕业以上的。你去的＂专卖店＂不是苹果的，只是个卖苹果产品的地方而已。去年年底有朋友来深圳，正好我在深圳，人问我，深圳有什么地方值得去，我想了一下，说：至少苹果店值得一去，哪怕你不想买任何东西，去看一下就会知道我为什么这么说的。苹果今年在国内估计还能开到一到两家苹果店，明年估计能开20家，等苹果店在中国开到50家以上时，人们大概就能看到真正的苹果产品的表现了。

张信华回复段永平 2013-03-21 09:36

一直觉得苹果店开的速度实在太慢了，不可思议，生意这么好，要是别的公司也许早就开到四五十家了，苹果也真是有耐性和定力，也许这是有实力有信心的表现，就是考虑的都是长远的事情的表现。这次820问题某种程度解答了这个问题。我相信苹果开店速度慢是因为苹果不仅仅希望只做出最好的产品（包括服务），而且也努力和坚持做的过程的完美。库克好像就是这么说过，比如说增加工环节增加透明度，环保方面的坚持等等。。

金匪回复段永平 2013-03-21 10:01

拥有股东心态去逛店的感觉真好。我逛过上海的2家、北京的2家。3.15那天晚上也正好在北京大悦城苹果店里。这次3.15是周五，当时晚上9点多了，顾客还是不少，第二天中午去时，顾客就更多了。销售人员都很有耐心。苹果明年在大陆会增开那么多店？！（不要被河蟹了）

学习投资回复段永平 2013-03-21 13:43

感觉苹果的生态系统真的很牛。

郭辉军回复学习投资 2013-03-21 15:12

去年看了《聪明的投资者》，不知道说的什么，一点都没有记住。这几天我又看了一遍，觉得真值得好好看，慢慢想。分享一下三年来，在段总这里的收获：我其实330的时候也买了苹果的，350就卖了，刚来段总的博客，想的是想赚股票的差价。最近在400多的时候，又买了苹果。我觉得其实你买苹果，花多少钱买的并没有什么关系。因为成交的价格原因，你可能投资1万元每年有2000元的收入，也可能只有1500元的收入，只要不低于你自己的预期，就是好的投资。如果自己坚信你的投资能不断增长（能力圈），你就不会再去关注股票的价格，不去赚这个差价，只要想，苹果今年能为我挣多少？明年呢？这样的想法，就不会经常看股票了，只想去看看新闻。现在买入股票，也不会再在于满仓半仓，价格好不好。看懂了，就全部投入了。因为我也没有更好的投资了！以前买股票了，睡不着，生怕跌，现在就跟买了房子一样安心！感谢段总及论坛的朋友，继续跟你们好好学习投资！

huaxuesuoxiao回复段永平 2013-03-21 20:49

谢谢段哥，受教了。您的这个24小时内发言一次的规定，太牛了，您的这种化繁为简的能力是怎么来的？还有，刚用苹果手机的时候，觉得不是太方便，越到后面越好用，刚买时，去贴了个膜，后来觉得不好，就扯掉了，快一年了，屏幕有点划伤都没有，和新的一样。觉得苹果手机本身已经很好，加个套子或是膜，有点多余。

段永平回复huaxuesuoxiao 2013-03-22 21:39

化繁为简的能力都是逼出来的，也是悟出来的。我觉得iphone的设计很好，所以不愿意加套子，除非已经摔坏了。

阿三回复段永平 2013-03-23 23:00

我的iphone 4s 摔了一下，裂了，呵呵，不过我继续照样用，没有修，公司三个人都摔裂了。建议苹果在硬件上改进，弄得耐摔点。

阿緯回复阿三 2013-03-24 01:37

新浪科技訊 北京時間3月22日凌晨消息，美國專利與商標局(PTO)周四公開了蘋果提交的一項專利申請，該項專利旨在防止iPhone等電子設備跌落后被摔壞。 這項專利的名稱為“電子設備保護機制”(Protective Mechanism for an Electronic Device)，其中介紹了幾種避免iPhone等電子設備跌落后

被摔壞的方法。　　其中一種方法是，設備自帶的感測器會檢測手機掉落的高度和速度，然后調整機身方位。這樣，手機等産品在跌落的過程中可以調整自身方位，以便讓耐摔的位置着地，如某個角或背面，而不是易碎的位置，如屏幕。為實現該功能，設備需要配備“保護機制”，可能需要用小罐壓縮氣體改變機身方向。　　另一種方法是，設備在跌落過程中下降速度被減緩，好比配備了一個降落傘。要實現該功能，保護機制需要觸發類似螺旋槳的裝置，從而降低設備的下落速度。　　雖然蘋果在專利申請中只是提到了iPhone，但業內人士稱，這些技術同樣適用於其他智能手機、平板電腦、便攜音樂播放器和數碼相機等産品。（李明）转载自北美新浪 http://finance.sina.com/bg/tech/sinacn/20130321/0915726984.html

方胜回复段永平　　2013-03-30 12:45

前天去了成都万象城苹果店，提供服务的是刚毕业不久的小女生，感受到了专业和用心的服务。

段永平回复方胜　　2013-03-31 04:40

去苹果店看看才知道我们中国人也是可以不卑不亢地做好服务的。

方胜回复段永平　　2013-04-02 09:29

谢谢大道对中国大陆“做好服务”看法的分享。最近看了一遍《从优秀到卓越》，促进了“做对的事情”的内涵的理解。十年前看过《基业长青》，没有留下什么映像，现正在看；这一年多在本博客中的浸染，使我似乎读懂了一些《基业长青》。感觉这两本书不仅对做企业有指导作用，对每个人的人生也同样具有指导作用。

段永平回复方胜　　2013-04-02 12:45

从买股票就是买公司的角度看，这两本书确实值得看。（我都翻过一下，觉得蛮好的。）

江水平　　2013-03-22 19:01

请教段总，我在观察一个啤酒企业，这个企业的酒在北京一带占据绝对主流，财报显示2003年净利润是2.41亿，到2011念净利润是8.17亿，现金流量和利润差别不大，负债率百分之三十九，净资产收益率不高，不到百分之十。我在5.7元时候买了一部分，显示市盈率不到九倍，我初步想法是想在这个价位以下多买一点，长期拿着，但思路还有不清晰的地方。按照业绩增长轨迹看在八九年之间长了三倍多，中间没大起大落的时候；每股收益增长不明显，长了一倍多，跟总利润不匹配的原因是2003年是6个亿的发行股，2011年是12个亿。我是不是可以认为这个企业利润就是八九年之间长了三倍多？净资产收益率不高，显示着这个企业的经营者水平需要很大的提高；因为是酒水行业，毛利率很高，达到百分之四十几。我看中这股票的原因是利润比较稳定，品牌不错，南方地区很多市场还没有，发展空间很大，现在的价位虽然不是相当便宜，但已经可以关注了，希望各位高手讨论一下，给我一些启发，拜托了。因为不知道段总这允许不允许说出上市公司的名字，所以保险起见还是没说，如果段总明确说可以，我会把名字写上，年报也可以提供。

zhouyongshengg回复江水平　　2013-03-22 20:47

这个公司你不说大家都知道

段永平回复江水平　　2013-03-22 21:29

啤酒和水差不过，运费很高，只能就地生产，所以好的地方品牌未必就能跑到别的地方去卖。啤酒牌子多了去了，能够成为全国或世界型品牌的极少，不然可口可乐也能卖啤酒了。个人感觉里见过最不聪明的啤酒品牌叫“茅台啤酒”，真不知道他们是哪根神经起了主导作用才这么做的。

diy225回复段永平　　2013-03-23 15:53

大道，好奇怪，怎么你在雪球上那么多的发言帖子删了好多？为什么？收藏的一些全没了。

金匪回复diy225　　2013-03-23 17:43

1、那么多人@段总，形形色色的问题，甚至拿段总可能都不知道的问题问他，时间、精力估计都不够。段总的很多评论在博客和微博上都可以找到、搜到，可能段总言论背后的思路和逻辑更加重要。2、茅台啤酒很少见，我在06年左右喝了，那时候在上海的价格估计是15元左右一瓶。3、苹果声明：售后服务标准高且符合中国法规 http://tech.sina.com.cn/mobile/n/apple/2013-03-

23/10278175204.shtml。买过用过修过苹果的消费者，我想会选择相信苹果。不是苹果歧视中国消费者，是某国媒体对苹果不公正，段总关于苹果“后盖”问题，很解惑，苹果声明也是这个意思。

学习投资回复段永平 2013-03-23 19:42

最近也在试着去了解qing啤，总感觉啤酒行业的品牌忠诚度不是特别强（在品牌档次差距不大的时候）。就行业属性而言，会是门好生意么？不知道段哥有没有可以分享的看法？

段永平回复学习投资 2013-03-24 21:04

不太了解好像也不容易理解。如果能做成可口可乐那样的啤酒当然是厉害的，但好像没见到过。感觉啤酒的整体市场还是很大的。

段永平回复diy225 2013-03-24 21:05

那个地方太不安静了，不想被人烦而已。

wshizjl回复段永平 2013-03-24 22:51

段总，请问可口可乐 箭牌 吉列剃须刀 这些普通的消费品护城河在哪里呀？特别是剃须刀我怎么感觉护城河那么浅。

段永平回复wshizjl 2013-03-25 01:49

你的感觉有问题吧？大概你不太刮胡子？

段永平回复wshizjl 2013-03-25 01:59

补充一点：我发现鉴别酒店好不好只要用下他们的刮胡刀就基本知道了。

阿蒙回复段永平 2013-03-25 09:07

这点困惑我也和wshizjl一样，也没有想太清楚。我的刮胡子刀都是自己买的，都忘记了是什么牌子。昨天有意识的去看了一下，吉列的。难道我是顺其自然的就买了吉列的？应该是。或者，销售渠道和店面里面，都是吉列的产品。顾客没有选择就买了它的产品。（销售渠道之所以这么做，正是因为顾客爱买这种产品。由此，形成了良性循环。）

学习投资回复段永平 2013-03-25 17:41

谢谢段哥。挺喜欢那家公司的企业文化的。

zhouyongshengg回复段永平 2013-03-26 00:18

大慨我们中国人胡子少，而老外基本上个个都是络腮胡，所以不太好感觉。

躲在树上的男爵回复段永平 2013-03-26 09:29

段总说的“茅台啤酒”问题，其实国内这样干的企业太多了，我也觉得太荒谬了，一个稍微理解品牌的公司都不会这么干。五粮液也雷同，上他们的官网去看几十个品牌的酒，把五粮液三个字翻来覆去变化了好几个品牌出来，不过最雷人的还是霸王洗发水推出的“霸王凉茶”。第一次看到它的电视广告简直被震惊了。另外再请教段总一个问题：芒格和巴菲特都说过“乐观是投资的天敌”，但我的第一反应做投资必须要乐观，当面对战争、经济不景气、负面新闻、企业变故……等等事情时，你还是得对企业、经济、对国家的未来有信心呀，因为经济总是螺旋式的前进。芒格和巴菲特的意思是否是不要对企业的预期有盲目的乐观？请段总赐教。

段永平回复躲在树上的男爵 2013-03-26 10:17

巴菲特讲完了你都不听，我还能赐哪门子教？

想飞回复段永平 2013-03-26 16:14

段总，“躲”这哥们的意思是，他该在48.62时买点中国石油！投资必须是理性的！

段永平回复想飞　　2013-03-26 20:58

是的，要客观而不是乐观。

闲云野鹤回复段永平　2013-03-27 22:38

芒格谈可口可乐的时候也专门讲运输成本。国产啤酒目前品牌效应还没有强大优势。我也在观察中。

黑猫回复段永平　　2013-03-28 02:35

请问大道：判断事物的时候，要客观理性，完全没有感性成分。既不关心别人则么看，也不受自身的情感影响。就像一把尺子，一杆秤。是多少就是多少。排除情感的影响之后，干扰就会减少，就会净下来，也就能看得更清了。投资没有心态，只有对事物的透彻理解。理解了，心态自然就好了。（无论成败）不知这是否就是“平常心”？

段永平回复黑猫　　2013-03-28 03:54

差不多吧。“平常心”简单讲就是回到事物的本源，知道什么是“事物的本源”不是件容易的事。比如投资，买的就是公司未来的净现金流，别的都是没关系的。但要搞明白公司未来的净现金流是件非常困难的事情。在搞不清公司未来现金流的前提下的投资买的到底是什么呢？在搞不清公司未来净现金流的情况下的“投资”多数情况下会变成投机。所以投资是简单但很难的事情，因为每个人能搞懂的公司非常少，尤其是在这个变化很快的世界里。搞不懂的公司怎么办？别碰就是了。什么叫“懂了”？当你“懂了”的时候你就懂了。

本手不笨回复躲在树上的男爵　2013-03-28 06:53

巴菲特是说乐观会带来高估值，所以是投资的天敌。当然，对自己投资的企业也不宜过分乐观，要保持平常心。

躲在树上的男爵回复本手不笨　2013-03-28 12:43

谢谢指教。看来是对国家或经济的未来永远乐观，对企业保持悲观的估值。

黑猫回复段永平　　2013-03-30 01:01

谢谢您的回复！ 我个人感觉：投资要寻找“不易变”的因素。通过这些较稳定的因素才能看得更远，进而找到本质。当然“本质”本身就是不变的。　　有一个问题一直困扰着我：说到企业未来净现金流，一般说的是一家企业在未来整个生命周期中所能够产生的净现金流。　　假如我根据对某家企业的了解，判断出在未来的10年中，它的盈利能力大致能够达到一个什么水平，能够产生的净现金的是多少。但是我完全无法判断短期内（3~5年以内）和长期（10~20年以上）这家企业会怎么样。也就是说我只知道到某一个时间区域内的净现金流。 请问用后者评估投资的时候，问题会出在哪里？ 大家都知道前者是正确的，但是我没有见过一个能够大致正确的预计3~5年内和20年以上企业情况的人。 假如只投资于：10年内能产生净现金流远大于初始投资的企业，问题是不大的。但是真的不在乎10年以后企业会怎么样吗？ 最近听说一句话我觉得很好：不谋万世者，不足谋一时；不谋全局者，不足谋一域。

王巨财　　2013-03-21 22:58

您经常说不要借钱买股，我非常赞同。芒格说过要等待遇好时机，全力出击，甚至还说过好时机特别少，时机对你有利时，狠狠地下赌注吧！像现在茅台一百六十多的时侯可以突破不借钱限制了吧！是不是可以灵活运用这一条？

阿蒙回复王巨财　　2013-03-21 23:06

我觉得不行。股市疯狂起来，谁也说不清楚会怎么样。万一你借钱买了，股市疯狂。茅台跌倒100元。那你岂不是惨了。心里压力会极大。

段永平回复王巨财　　2013-03-22 06:49

不用margin，没说茅台例外啊。

学习投资回复王巨财　2013-03-22 14:37

前段时间也一直想用margin，后来想想连段哥这样能量的人都吃亏了就不敢用了。仔细琢磨琢磨觉得margin的风险的确很大。如果融资失败了，消耗本金的速度会很快，不容易翻身；如果融资成功了，会把胆子练肥，为下一次掉进更大的坑里埋下“习惯”的伏笔。

芒格主义者回复王巨财　2013-03-22 19:28

你用margin只是嫌自己钱赚得不够快罢了，是欲望。如果你懂，你不该用margin，因为你不需要他也终究会赚钱，如果你不懂，更不应该用margin。可能你在茅台160时借钱，会多赚一笔，但这种后果是很危险的，以后你会觉得不可为的事情其实也是可为的。

段永平回复芒格主义者　2013-03-22 21:23

如果你懂，你不该用margin，因为你不需要他也终究会赚钱，如果你不懂，更不应该用margin，因为早晚会因此亏大钱的。不过，人们总是在吃了大亏以后才会真明白的。

kevin回复段永平　2013-03-22 22:47

这个经典，以后想用margin的时候我就对着镜子说句话‘“如果你懂，你不该用margin，因为你不需要他也终究会赚钱，如果你不懂，更不应该用margin，因为早晚会因此亏大钱的。”

王巨财回复芒格主义者　2013-03-23 08:04

不用margin可以睡个好觉

香飘两岸回复王巨财　2013-03-23 10:10

不用margin，不向券商融资买入，被强制平仓一次就over了。个人感觉：借钱除非是有超级宽松的条件，一是期限要长（至少三五年），二是利息要低（最好是免息），三是中途绝对不能被赎回。不过 一般人遇不到那个条件的。

段永平回复科科　2013-03-23 11:14

我没在margin上出过大事，但在做空上吃过大亏。

a362355510回复王巨财　2013-03-23 20:59

钱多钱少玩股票本质上是没有区别。倒不如想想你可以承受的机会成本（刚学的）

芒格主义者回复王巨财　2013-03-23 22:46

我最早来段总这里，很急着想要学“术”，看他对具体实例的分析和点评。后来慢慢体会到，每个人的能力圈是不同的，很多东西他比我们理解得深，同样地，我们也会有一些东西比他了解得清楚。所以学“术”不如学“道”。段总以前提过一句话，原话我没找到，但记得大致意思好像是：因为不做不该做的事而睡得安稳，这本身也是一种回报。这句话也跟老兄分享一下。

段永平回复芒格主义者　2013-03-24 03:11

道可学，术要练。道指的就是“做对的事情”或者说“不做不对的事情”或者说“发现错了马上改--不管多大的代价都是最小的代价”。“术”指的是技术，对每个人来说都是需要学同时也需要练习的，非一朝一夕之功。

万佳回复科科　2013-03-24 06:15

有些东西可以从别人的失败上总结经验。前车之鉴。

击鼓不传花回复王巨财　2013-03-24 07:05

在贪婪面前，巴老先生的一切原则，都被一些人忘掉了。看到雪球上有些人已经在贷款买茅台了。

mlxjhui回复段永平　2013-03-24 19:28

请教“术”包括哪些？

arthor回复段永平 2013-03-24 21:11

应该是护城河和消费习惯或者模式把目标消费者留在城堡里，目标消费群或者消费模式在初始的时候是带有偶然性的?

tonggang2001回复段永平 2013-03-24 22:10

不做空，应该也是相当于段兄所说的：持有就等于买入。两者的意思应该是一样的吧。年初我也做空了我投资的一只标，结果可想到，所以做空说白了还是投机思维在作怪。

芒格主义者回复段永平 2013-03-24 22:35

“道可学，术要练。”感觉又多懂了一些，谢谢

段永平回复tonggang2001 2013-03-24 23:50

我什么时候说过持有等于买入了？我的意思是不能这么想。

付潭回复段永平 2013-03-25 09:56

茅台我个人觉得少则一年，多则几年，大家才会再次认为是女神。另外关于苹果的几个我认为是缺点的东西：1、flash用不了，我有qq游戏玩不了，只能用安卓玩。

段永平回复付潭 2013-03-25 12:15

最近国内苹果apps更新加快了10倍啊。另外，更新需要输入密码，但不用用户名。不输入密码会很不安全的。

管我财回复段永平 2013-03-26 00:39

国内apps更新确实是慢得太过分，这个是事情。大概一个多月前，我开车去海南岛的前一个晚上，在国内用Wifi更新高德导航的地图，前后花了七八个小时才完成，差一点第二天出发没有导航可用了。

段永平回复管我财 2013-03-26 00:47

大概一两个礼拜前突然提速的，可能苹果的服务器终于在中国落地了。

张信华回复段永平 2013-03-26 10:46

刚刚再确认了一遍，更新现在不用输入密码了，我一直就觉得更新没必要输入密码，因为苹果里面的所有软件的更新都不会更改用户自己的东西（这个超赞！），而且软件的升级应该是经过审核的，所以确实没必要。。购买和下载是改了用户自己的东西所以才应该输入密码。提速的原因大部分报道说是通过CDN(内容分发网络)技术手段加速。anyway，苹果是注意到了问题而且不断完善，这个才是最重要的。

管我财回复段永平 2013-03-29 03:59

试了试更新一些小玩意，是快了一点。看看这篇关于库克功过的文章，我个人认为几乎全说对了

段永平回复管我财 2013-03-29 11:55

记得有次当记者问某些人对老虎的某些评论时，老虎只说了一句话：他们不懂高尔夫。有次古力好像也对电视上的评棋说过类似的话。

笨鸟先飞 2013-03-27 12:21

段总：怎么感觉谷歌收购摩托像是个错误。 来自网易手机博客

段永平回复笨鸟先飞 2013-03-27 20:12

我没感觉出来，不知道他们为什么买。

mikeforvip回复段永平 2013-03-27 23:19

Android平台上用到的大量的技术专利是来自MOTO，而这些专利无法绕过去。另外：Android的开发过程中，MOTO也给了很多支持，故相互之间也很了解。

不繁 2013-03-24 21:16

觉得这几句话很好，借宝地一用踩着舞步去上班（张化桥博客）这个读书笔记主要是写给自己看的，相当于学生复习功课。（1）巴菲特说，他每天踩着舞步去上班，因为他只跟他喜欢，尊敬，和仰慕的人们打交道。I tap dance to work. I do business with people I like, respect and admire. (He leads an unhurried, unhassled, largely unscheduled life.)（2）有人说，"我很讨厌我现在的工作。我准备只干十年。然后，我就。。。"。对此，巴菲特说，"这种话就像等到老了再做爱一样奇怪"。That is a little like saving up sex for your old age.（3）巴菲特应用某人的话，投资者的不幸都是由于他们不能安安静静的等待。... all men's misfortunes spring from the single cause that they are unable to stay quietly in one room.（4）巴菲特认为，企业向投行征求配股和并购的意见，投资者向经纪人征求股票买卖的建议，就象问理发师，"我应该理发了吗？" Do not ask the barer whether you need a haircut.（5）巴菲特认为，上市公司用自己本来就低估的股票作为货币收购别的企业，简直不可理喻。（6）巴菲特认为，不要见上市公司管理层。见他们有害。你会被他们的忽悠所

不繁回复不繁 2013-03-26 09:34

（7）巴菲特说，如果企业处境困难，不要指望能干的管理层扭转乾坤。只能投资傻瓜也能管理的企业，因为迟早傻瓜会来当政的。We have not learned how to solve difficult problems. What we have learned is to avoid them. I want to be in businesses so good that even a dummy can make money....someday a fool will (come to run the business).（8） 巴菲特认为，资金最紧张的时候就是投资的最好时候。The best time to buy assets may be when it is hardest to raise money.（9）巴菲特认为，买便宜货你好像占了便宜，但是它的问题一个接着一个。如果你需要持有很长时间才能变现，你的持有成本就会要你的命。时间是好公司的朋友，烂公司的敌人。Any initial advantage you secure will be quickly eroded by the low returns that the business earns... Time is the friend of the wonderful business, the enemy of the mediocre.（10）巴菲特发现了"机构通病"。（一）企业转向很困难。（二）企业只要账上还有钱，就有人想方设法把它花掉。（三）很多投资项目本来很愚蠢，但是企业内部策划部总能找到采纳的理由。（四）大家都爱学同行。（11）巴菲特认为，投资的要诀是，买的东西好，价格合适。何时卖不重要，因为你本来就留足了空间。Never count on making a good sale. Have the purchase price be so attractive that even a mediocre sale gives good results.（12）怎样发现好企业？巴菲特说，你碰到时就会知道。不要算到小数点后面两位。The truth is, you know them when you see them.

不繁回复不繁 2013-03-27 20:43

（13）投资者一定要控制风险，不能把种子烧掉了。巴菲特的公司的墙上有个帖子：You only need to get rich once.（你只需要发一次财。）（14）巴菲特说，投资者不应该关注某个行业未来会怎样改变社会，怎样高速增长。重要的是，投资对象（企业）究竟有无持续的竞争优势。（15）上个世纪，道琼斯指数从66点涨到11497点。涨了174倍。但是，平均每年的复合增长率是多少。你猜猜吧。只有5.3%！投资者所期望的年回报率总是太高，结果当然只有失望。

江水平 2013-03-25 22:54

越来越觉得段总这里是互联网的世外桃源，大家都文质彬彬的谈论技术性问题。也经常看任志强，王石，叶?等人的博客，到处是谩骂声，真替他们揪心。网易的论坛跟贴那更象地域，广告，黄色言论，骂人花样百出。不知道是段总会管自己的花园还是来这花园的人本来素质就高。很希望段总多讲讲自己人生往事，看见段总以前谈到用麻袋背钱从俄罗斯回来，谈到一个人说因为要了现金而没要股份后悔的把头都抓秃了，感觉很有生活气息。段总也明确说过坚持写这个博客一个重要原因就是孩子长大了可以通过这个了解老爸，那么多谈谈成长经历就是最好的了解途径。希望这个提议没有唐突到您。

本手不笨回复江水平 2013-03-26 21:32

这个世外桃源，正好说明大道的管理水平，这个博客的有些规则，开始不理解，现在慢慢地体会到其中的道理。

段永平回复本手不笨 2013-03-26 23:49

这几条规矩都是有很强的逻辑在里面的，时间越长越容易明白。

郭辉军 2013-03-20 10:13

（预测苹果每股派息4.14美元，全年派息支出160亿美元）。是不是一个季度派息一次？全年每股派息16美元？

段永平回复郭辉军 2013-03-20 15:57

乘法是这么说的。

arthor回复段永平 2013-03-26 22:58

觉得苹果手机在中国现阶段大概至少会有1亿只

托马斯小火车 2013-03-25 13:15

段哥和各位博友，我有个问题： a+h 的公司， a股市值100 ，h股市值100， 如果要买下这家公司， 需要100还是需要200？ 谢谢！

段永平回复托马斯小火车 2013-03-25 14:13

自己查！这个都搞不清很难想象你会觉得自己可以做投资。这里又不是google。

静洮回复托马斯小火车 2013-03-25 19:22

呵呵，如果把h股部分的市值换成人民币还不到200呢。所以即不是100，也不是200.

托马斯小火车回复段永平 2013-03-26 20:56

同股同权，同股同利， a、h同公司股票的含金量是一样的。 以后我提交问题会注意的。

段永平回复托马斯小火车 2013-03-26 21:09

这个理解应该是对的。实际上，有时候由于税或别的原因，可能会有很小的差别，但不影响大局。另外，所谓“每股”的意思有时候是不一样的，比如adr，这个需要自己搞清楚。如果决定投资一家公司却不知道自己买的是什么是件很荒唐的事情。

---

liuzuchang 2013-03-26 09:27

段总请问您在做企业的时候是怎样给产品定价的？另外产品的利润过高是不是一种不本份的行为啊？

段永平回复liuzuchang 2013-03-26 10:19

除非是国家垄断，不然长期而言企业不会有过高的利润的。

笨鸟先飞 2013-03-25 20:41

段总：现在公司让交“五险一金”，但我想把钱更多的放在投资上，正在纠结中，能不能给建议。

修炼 2013-03-23 11:24

“大道”怎么看央视对苹果的报道？“央视再批苹果：产品服务投诉高于行业平均水平。”这和苹果的用户服务理念是否矛盾？http://tech.ifeng.com/it/detail_2013_03/22/23423076_0.shtml

段永平回复修炼 2013-03-23 13:02

请多用大脑啊。

笨鸟先飞回复修炼 2013-03-23 14:09

苹果优点大于缺点

畅歌回复段永平 2013-03-23 15:37

我这几天和朋友聊起央视对苹果的报道，我对央视8点20分的这种行为非常不齿，可是他们大部分还都觉得央视的这种行为很正常，没什么不对的。还说我太主观了。唉，不知道怎么形容自己的感觉了。可能真的是自己想太多了，呵呵

段永平回复畅歌 2013-03-24 09:25

难道大家以前都没看过电视吗?

guobiaol回复畅歌 2013-03-24 09:47

在央视工作的人多数用苹果手机发微博，而喜欢看央视，还认为央视是神明的群众，多数不会花四、五千元去消费苹果。

江水平回复段永平 2013-03-24 20:25

我偶然和扬州高旻寺的一些和尚尼姑在一起相处过，他们大部分都是用苹果的手机，还向我们俗人请教一些用法。

段永平回复江水平 2013-03-24 20:47

其实都是俗人。

段永平回复guobiaol 2013-03-24 21:00

只能说我们离法制还很远很远。

畅歌回复段永平 2013-03-25 10:58

电视大家一定是都看过的，想必是没看过段总博客的原因吧，可惜我推荐了他们大部分人还是不看

卧牛回复段永平 2013-03-25 19:28

希望法学博士在这10年能够有所建树。

---

owen_wd 2013-03-25 12:23

有个体会，每次去雪球，虽然，也得到很多信息，也学到一些东西，但是，总是，心气浮躁的；到这儿一看，原来，天下太平，啥事也没有。下次，心浮气躁的时候，要经常过来看看。

段永平回复owen_wd 2013-03-25 14:05

顾名思义，雪球的本意是滚雪球的意思，但那样就没有流量了。老板是为了做网站而不是为了别的，所以现在雪球基本上就是一个扔雪球的地方。不过打雪仗也蛮好玩的。

挪威的克朗回复段永平 2013-03-25 16:53

大道把雪球收了吧，5000万人民币绝对是够啦，苹果涨一个点儿就够啦，哈哈。

段永平回复挪威的克朗 2013-03-25 19:07

你违规了。

千里牛 2013-03-25 08:11

价值投资者是为“因为”找“所以”的人，股评家是为“结果”找“因为”的人。为了证明螃蟹的听觉在腿上，一股评家捉了只螃蟹并冲它大吼，螃蟹很快就跑。然后捉回来再冲它吼，螃蟹又跑了。最后砖家把螃蟹

的腿都切了，又对着螃蟹大吼。螃蟹果然一动不动……实验证明股评砖家的判断是正确的，螃蟹的听觉确实在腿上

henry6688回复千里牛 2013-03-25 10:08

这个比喻好，形象的把股评家的本质说出来了。

龙行天下 2013-03-24 17:15

能让人放下屠刀，立地成佛的力量才是最重要的，其实没必要去讨论本善本恶的问题，可以浪子回头或者弃恶从善的例子真的太少！

循佛 2013-03-24 15:28

这不是新难题，是旧问题啊，一切在佛经中都已一一阐明。到本源中去找答案，不然永远落在相对的两边。

茶水铺 2013-03-24 12:16

苹果的好日子会有很长一段时间（主要是它有自己的系统厉害），安卓系统对于国内用户也挺实用的。

---

steper 2013-03-24 12:02

茅台的市场空间还很大，因为茅台的share of market与share of mind相比还有很大的距离。

---

connstell 2013-03-24 11:44

穷则独善其身，达则兼济天下。这句话算不算用财富衡量人生呢。现在才明白有些事与财富其实无关。如果能够像爱自己一样爱别人，像关心自己一样关心别人，那已经是“人”生的造化了。

---

sunnybull 2013-03-20 16:17

关于善与恶这个哲学问题，明朝王阳明有这样的阐述“无善无恶心之体，有善有恶意之动；知善知恶是良知，为善去恶是格物。”就是人之本心本无善恶，做出善恶之事不过是意念之动；致良知就是要知善行善，知恶去恶。从这个角度看，段总强调的“本分”就可理解成知善知恶，“做正确的事”就是行善的意思吧。亚里士多德也说“你不是因为是好人，才去做好事，而是因为你一直在做好事，你才是一个好人”。因此在本分的前提下，一直做正确的事，就会成为成功的人。

段永平回复sunnybull 2013-03-20 17:39

知善行善，知恶去恶。这个说法很好。

茶水铺回复段永平 2013-03-20 22:07

段总，“知善行善，知恶去恶”是什么意思？。我觉得人之初性本善，人之初性本恶！

王夕刚回复茶水铺 2013-03-21 08:43

个人觉得，与做对的事情是一个意思。

加忠回复茶水铺 2013-03-21 10:18

事在人为，在有自己的选择。亚里士多德也说“你不是因为是好人，才去做好事，而是因为你一直在做好事，你才是一个好人”。

arthor回复段永平 2013-03-21 20:44

知恶去恶是一件很难的事情，我自己感觉有些多年养成的坏习惯改改停停就是去不掉，同事说戒烟也是说了有十多年。记得结婚前发现老婆一个坏习惯，记得跟她说时她说结婚后会改的。这么多年了反而是我习惯了。大道，企业的文化也应该是一样的吧？好的坏的都不容易改正过来，越是庞大越困难？好象IBM算是成功了吧，不过也是在企业出现困境的时候反而有机会改正？这样说来Maye成功的概率也不高吗？至少要3、5年时间才有成效？

茶水铺回复arthor 2013-03-21 23:13

我所理解“知善行善，知恶去恶”的意思是知道善事要去做，知道不好的事情就不要去做。

潮·慢·ing回复茶水铺 2013-03-21 23:33

知道是对的了就坚持做，知道是错的了就坚决改。人不仅是善恶分在之初的，其实活人从终至始一直都善一半恶一半阴阳存性互桓的，只是能悟明白透的人能知些善恶的不同功用罢了：善是用来做的，恶是用来不做的！

Lao河回复茶水铺 2013-03-22 07:22

符合段大哥对“本分”的定义：做对的事情，发现错的事情就尽快改正。

不繁回复arthor 2013-03-22 08:27

运转糟糕的东往往无法被改正,或者能够被改正,但其难度比你们可能想到的要难十倍,与之相反,运转良好的东西,如果得到鼓励和支持,通常能够表现的更好----查理芒改革触动利益 比触及灵魂还难

arthor回复不繁 2013-03-22 23:19

谢谢，也谢谢茶水兄弟。我发现自己经常怀疑常识，我也记得那个什么带着镣铐生活。运用到组织就吃不准，组织成员之间可能更容易互相激励和模仿

管我财回复茶水铺 2013-03-23 00:35

来一个google的口号：Do not be evil！对于大部分人来说，不作恶就已经是最大的善。

知止不败回复段永平 2013-03-24 04:33

【上善若水】一念成佛，一念成魔！一个人只要心正、心底无私、并且真正能做到【慎独】足矣！

---

han 2013-03-22 14:24

想请教一下段总有关机会成本是不是可以这样理解：A和B 两个投资标的市场价格为都为1元，而价值都为2元，A在一年时间内价格回到了2元，而B第一年内价格甚至到了0.8元，经过三年才回到了2元，这种价格回到价值的时间差异就是机会成本

段永平回复han 2013-03-22 21:32

机会成本（Opportunity Cost）（又称为择一成本、替代性成本）是指做一个选择后所丧失的不做该选择而可能获得的最大利益。简单的讲，可以理解为把一定资源投入某一用途后所放弃的在其他用途中所能获得的利益。任何决策，必须作出一定的选择，被舍弃掉的选项中的最高价值者即是这次决策的机会成本。机会成本对商业公司来说，可以是利用用一定的时间或资源生产一种商品时，而失去的利用这些资源生产其他最佳替代品的机会就是机会成本。
http://www.baike.com/wiki/%E6%9C%BA%E4%BC%9A%E6%88%90%E6%9C%AC

茶水铺回复段永平 2013-03-22 23:35

我以前没看过书面说的机会成本，我自己理解的机会成本就是如果你不捉住眼前这个机会，那么失掉之后你所损失的这个就是机会成本，捉住眼前这个机会也是机会成本。

草自春回复段永平 2013-03-23 20:03

又学了一招，谢谢段总。原来我理解的机会成本就是当机会出现时自己只有瞪眼或跺脚，或是瞪眼和跺脚的份时叫机会成本！当然也有买股票时刚好买在底部的！那叫低成本机会吧？

李历 2013-03-23 13:57

做善事从小的环境和教育很重要，小时候奶奶给我种下了一颗善的种子；1：有记忆的是我5岁左右，村里一年总遇到几个逃荒的外地人（不说地名了），他们到我家的时候，奶奶都让我去米缸里淘一碗米给他们；2、后来我14岁左右家搬到县城，楼下垃圾堆旁总有一个衣衫褴褛的老人拣食吃，每次家里做了好吃的奶奶都要我送一份下去给他；3、再后来工作了每年总会或多或少的捐些钱物，（敬老院做义工、捐给中国罕见病基金的瓷娃娃项目、红十字先天心脏疾病儿童救治项目、玉树、汶川??????）。其实，当你去做些力所能及的这些小事时，慢慢的改变的是自己的心灵。

段永平回复李历 2013-03-23 14:04

[表情]

守正不出奇 2013-03-22 19:36

主观利己，客观利人就是善。没有无缘无故的善，但善应该是真诚的和不求回报的（付出时已得到回报了）。

topcp 2013-03-22 16:53

这个话题其实挺大的，因为行善的行为，如果操作不当，很多时候会变成一种强加，另外的问题也是有些精神层面的“善”，对另外一些人其实可能是“不善”。比如有些宗教中的对立，宗教本意都是行善，但因为宗教的原因导致的冲突每年都在发生。一般行善的方向在人类生存的最底层其实是最好的，比方说饥饿问题，儿童教育问题，老人保障等等，这些对人精神层面不产生影响的行善，是一种最大的行善，也是对人无伤害的行善。

iami 2013-03-22 00:53

段总！您好！来这里很久啦！也看了很多相关的书籍资料，对价值投资有个基本的认识，相信价值投资，愿意把它做为一辈子事情进行探索实践。我是理工科专业背景，没有经济相关专业背景和经验，需要学习的东西还太多，也非常渴望学习投资相关的知识。但苦恼的是刚毕业的我需要找工作糊口，工作占据绝大部分时间，专门学习的时间不多，感觉离自己一辈子想做的事情越来越远。也觉得自己的心不在工作上，工作也干不好，挺迷茫的。看过了前面几篇文章讨论到相关的问题，知道从我这种菜鸟开始还是有很长的路要走，要做足准备。都说先有个目标，然后可以从底层的职位开始干起，那么想学习价值投资可以从哪里做起？晚辈先谢谢啦！！也谢谢各位博友多多指点！

旁观者 2013-03-22 00:21

已所不欲，勿施于人；已之所欲，请施于人。设身处地，量力而行，多存换位思考的心

呼啸 2013-03-21 23:58

编了一句半开玩笑的回复语：＂你告诉我未来，我告诉你现在！＂是从段总的话里想到的!各位猜猜段总原话说得是什么吗？（各位不包括段总啊，班门弄斧，汗ing?）

Huiwei 2013-03-20 00:17

“善”是维系人与人之间关系的纽带，是社会合作的基础。这篇文章选题很好，可惜只提出了问题，没有解决问题。要解决“善”这个问题不是这么容易，理想情况下是应该有三方面一起的努力：政府的提倡，媒体的宣传和民间的支持。但是现在前两方面表现太差，即使民间有这个心，在现实面前也很无力。

风回复Huiwei 2013-03-21 22:26

政府缺的不是提倡，缺的是对行善者的保护和对行恶者的惩罚。

黑天鹅 2013-03-21 18:24

1，价值投资的乐趣是啥?

---

oppohjw 2013-03-21 16:34

自己做到本分。

何荣 2013-03-21 09:06

人在做天在看，善有善报恶有恶报。只管自己本分做人。

王巨财 2013-03-20 22:05

看来做善事比学投资还难，也分级别，分境界，还得懂点哲学。

---

ljyhghl 2013-03-20 19:56

欲知前世因，今生受者是，欲知后世果，今生作者是。一个充满谎言的社会自然教化出暴戾者冷漠者。善行本来是社会机制补充，如果政府没有提供应有的保障底线，那善行就成为各种相关人眼中的可得利益，从林规则自然发生它调配资源高效的作用。“道德暴力”、“麻木的路人”并不是人作了什么，没有作什么，而是人相信什么，不相信什么。人本善恶是个哲学问题，但人都是在权衡利益中存在是个现实问题，既然哲学与现实是有距离的，那就不要在明知会后悔的善良中有什么心理落差，知善行善，信之行之，做正确的事，再去正确的做事。

“懂” 2013-03-20 17:51

做个“仁慈的狮子”

千里牛 2013-03-20 15:51

善者娱心。善为做秀，不为真善。

---

gjpymzh 2013-03-20 14:45

一个人行善是应该的，但行善的时候要忘记自己是在行善。没有行善的人，忘了给谁行善了。过去就忘了，“事如春梦了无痕”。这样比较好。

阿强 2013-03-20 12:52

但行好事，莫问前程。与人方便，自己方便!

稀土老老老农 2013-03-19 23:14

善，在每一个人的心中，宽恕即为善。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 442 篇 老虎重返第一

2013-03-26 07:27:56 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120132267275617 9

给力!

文章评论

沙其勇 2013-03-29 09:14

贵州茅台（600519）周四盘后发布年报，公司2012年实现净利润133.08亿元，同比增长51.86%。拟采取每10股派发现金股利64.19元的利润分配预案。 期内公司实现营业收入264.55亿元，同比增长43.76%；实现每股收益12.82元，同比增长51.86%。 2012年公司生产茅台酒及系列产品基酒42824.38吨，同比增长8.33%。 公司在年报中表示，预计2013年度公司实现营业收入同比增长20%左右。

Logan回复沙其勇 2013-04-01 21:26

可惜买早了

段永平回复Logan 2013-04-01 23:27

贵不贵要用用五年十年的眼光看，没办法绝对知道市场短期到底会怎么样的。如果没办法看懂五年十年就不应该碰，不要因为过去到过的价钱做决定。

黑猫回复沙其勇 2013-04-02 01:02

我个人感觉一家白酒企业能不能成功，长远的来看在于“好不好喝”，其他的都不重要。至于贵不贵，假设一切都风平浪静了。能有多大的销量，多少利润。然后倒推。中性的看待未来，耐心等待。

段永平回复黑猫 2013-04-02 02:23

是啊，好不好喝是关键。茅台已经＂好喝＂这么多年了。居然有人非说人们买茅台是因为茅台贵，有趣，有点象说iPhone的用户都是为了显摆一样。消费者的眼睛是雪亮雪亮的，只要时间足够长，啥事都能明白。

阿緯回复段永平 2013-04-02 03:05

“只要时间足够长，啥事都能明白。”我也这么认为，不要看过程，看结果。

李历回复段永平 2013-04-02 06:45

想起丁磊在浙大的演讲，改版大话西游研发出来后，他到处问人：这款游戏好不好玩？大家的回答都是肯定的，然后他说，这就好办了。对于我这样的普通投资者，市场如果能低估两三年，这就好办了。：））

书剑回复Logan 2013-04-02 09:11

左侧分段买入是比较好的方式。反思我的炒股经历，追最底、追右侧让我错过很多机会，在右侧一旦快速拉升就不好再买入了，追高买入风险也比较大。

沙其勇回复Logan 2013-04-02 10:44

记得巴菲特说过，不想持有十年的公司不要持有十分钟，我从骨子里赞同这个逻辑。呵呵我一直在持续买茅台，越跌越高兴，越跌买的越多。

段永平回复沙其勇 2013-04-02 12:43

呵呵，我刚刚听说我也在调集资金买茅台呢。

潮·慢·ing回复段永平 2013-04-03 02:35

嘻嘻，下午时我也调刚到了些，准备明天睡醒了买完再出门，只是希望自己别睡过头哈？

草自春回复段永平 2013-04-03 06:28

我刚刚听说段总在调资金加仓茅台了！

oppoks回复段永平 2013-04-03 09:46

有美金的买苹果，有人民币的就买茅台，剩下的上网看黑茅台和黑苹果的笑话！

黑猫回复段永平 2013-04-05 00:56

我感觉喝酒与饮食文化有很大关系。酒毕竟是佐餐的，和饮食习惯有很大关系（吃什么菜）就像白酒配中餐，红酒配西餐，清酒配日本料理。吃起来就很香。请问美国人喝得惯茅台之类的白酒吗？（文化因素有多大？）最近又在想为什么黄酒后来衰落了。

段永平回复Logan 2013-04-06 22:14

听说的感觉也不错哈。

阿门角 2013-04-01 02:05

在如下名言中段总您最喜欢的三句依次是什么？嘿嘿完整版本在http://sports.sina.com.cn/golf/2013-03-20/14566476558.shtml（受限1000字） ★ 跟一个人打十八洞的高尔夫球，你对他的认识比你跟他相处十八年还多。--Grantland Rice ★ 当你在打高尔夫球的时候，你几乎无法体会外面的世界有多悲惨。--Robert Lynd ★ 高尔夫球之所以普受喜爱的原因是：它是带你踏入灭绝世界的最佳运动。--A.A. Milne ★ 打高尔夫球就像是出痲疹，在年轻的时候就该开始，如果拖到金色年代才开始，后果是很严重的。--P.G.Wodehouse ★ 我有一个使你立即降低五杆的秘诀，那就是：橡皮擦。--Arnold Palmer ★ 高尔夫球是在宽度只有五英寸的球道上进行的比赛---它就在您的左耳与右耳之间。--Bobby Jones ★ 高尔夫球就像是风流韵事，如果您不认真面对，它索然无味，如果您真情面对，它将让您心碎。--Arthur Daley ★ 高尔夫球是一种引人入胜的运动，他花了我将近四十年的工夫才发现：我打不好它！--Ted Ray ★ 如果一个人的内心藏有贼性，高尔夫运动会通通把它翻出来。--Paul Gallico ★ 高尔夫球就像是一位十八岁的愚蠢女孩，你明知跟她交往不好，却又离不开她。--Val Doonican

段永平回复阿门角 2013-04-01 02:31

呵呵，真正懂高尔夫的人不会将这些话去排序的。

阿门角回复段永平 2013-04-04 01:06

也是，比较和排序貌似本能，确实不是好的思维习惯。其实，打球确实可以改变自己。今年开始，尽量少参加约球，专心练球，并一定如实的纪录成绩。以前打球，经常有意无意的选择忽视准确的规则，比如正面水还是侧面水，红桩外的水边是不是障碍区。今年来尽量严格记成绩，开始几场有点不习惯，确实有影响，主要是心理上。不过，慢慢就习惯了。

---

hyi130 2013-04-03 13:50

段总：请教投资指数基金有没有看法？因为弄懂一个公司太难了，自己也要上班，巴菲特也点评过指数基金最终会跑赢绝大多数股票投资者。

段永平回复hyi130 2013-04-03 21:55

老巴指的是美国的指数。我想，85%以上的投资者买指数的结果会更好，问题是这85%指的都是谁呢？很少有人会认为自己属于85%的，你能这么想说明你有智慧哈。

邵元富回复段永平 2013-04-04 00:09

芒格也承认，如果每个人都把钱投入到指数基金里，指数型股票的价格就会远高于内在价值，那么这一过程就会变得豪无意义。问题是现实中没有那么多人会那样去做，都认为自己很聪明。

---

wusowzp 2013-04-03 06:55

扯扯看,高球和投资之间有没有点儿关系呢?

zcch06回复wusowzp 2013-04-03 07:28

我来说一点玄的----我觉得一个人如果喜欢打高尔夫，但是却不喜欢老虎，那肯定哪里出了问题----至少这个人如果做投资的话，他一定不是价值投资者。

倒行逆施 2013-03-31 02:03

有这样一种现象：起来了的老板（身价80万级别吧）。都不会倒下去了或者说少有倒下的。不晓得段总看到是不是这样的？为什么会这样呢？值得深思。

段永平回复倒行逆施 2013-03-31 08:24

[表情]

气则少费回复段永平 2013-04-01 14:34

段哥，你这是什么意思啊？

段永平回复气则少费 2013-04-01 14:39

我没看懂人家问什么？

倒行逆施回复段永平 2013-04-02 13:38

由于怕重复发送，所有有点谨慎。还是少了个字。有这样一种现象：起来了的老板（身价80万级别吧）。都不会倒下去了或者说少有倒下的。不晓得段总看到的是不是这样的？为什么会这样呢？这至少能说明成功是有迹可寻的。

科科回复倒行逆施 2013-04-02 19:17

倒下去的老板大把。我们武汉汉正街上第一批八十年代的万元户都不知所终了。杨百万不是说和他一批的百万以上的大户都被消灭了。

“懂”回复科科 2013-04-02 21:56

是被自己消灭的。

段永平回复倒行逆施 2013-04-02 23:51

80万级别的老板？我还是没看懂哦。这个级别供楼都还辛苦着呢，怎么说他们不容易倒啊？当潮水退去的时候，你就什么都看见了。

刘浩 2013-03-29 10:34

我朋友告诉我：他买了一款2700多的OPPO手机，他同事买了一款2700多的三星，这两天去店里发现，OPPO还是那个价，三星那款已经降价到2100元，他同事很后悔买三星手机。产品做的好，是不是不用降价，反而让消费者感觉占了便宜。这只是听来的，没调查过，哈哈！如果真是这样，真的佩服！

zhouyongshengg回复刘浩 2013-04-01 22:38

三星掉价是最快的了

段永平回复zhouyongshengg 2013-04-01 23:29

这个问题有点复杂，无法得出较单一的结论。

何荣 2013-03-31 10:34

段总：一个人，还有一个企业如何才算本份或者如何才能做到本份？

段永平回复何荣 2013-03-31 11:07

本分的意思大概就是不做不本分的事情。心里老有这个念头的人大概就比较接近了。多数人都是喜欢用这个概念去衡量别人，能够时刻用本分衡量自己的行为的人大概就算是很本分了，企业大致也如此吧。

香飘两岸 2013-03-30 15:31

贺卫方的话那么理性也被河蟹啦?

管我财回复香飘两岸 2013-03-30 21:02

因为中国的亿万富豪都愛上网嘛，他们大多数会是什么背景呢:-)http://www.199it.com/archives/97160.html亿万富豪中象段总这样顶天立地光明正大的人，少之又少了!

学习投资 2013-03-26 18:22

看到别人对自己懂的领域发表不一定正确的看法时，才对“不懂不做”有了鲜活的理解（才觉得“不懂不做”多么重要，有种醍醐灌顶的感觉）。反观自己现在可能也正在犯和别人一样的错误。越发觉得投资不简单了。

段永平回复学习投资 2013-03-26 20:56

我也有种“醍醐灌顶”的感觉了，看不懂你说啥。投资很简单但绝不容易。简单指的是原则-就是不懂不做，不容易指的是理解搞懂生意不容易。

tonggang2001回复段永平 2013-03-26 23:08

我基本看懂了“学习投资”兄弟所说的内容：不懂不做原则的鲜活理解。看到自己懂的标里面有别人发表的很多不正确言论，然而这种言论引导了一部分人投资而最后造成失败，可见不懂不做是多么重要，同时也符合巴老所说的：独立思考也非常重要。我也深有这种体会，自己跟踪多年的标，基本面也算了解，然而市场上的报道信息往往出现很多错误，若不加思考作为投资判断必然失败。

段永平回复tonggang2001 2013-03-26 23:24

哦，我主要是没看懂和老虎回到第一有关系哈，不过你说得对。

学习投资回复段永平 2013-03-27 23:22

看来表达能力必须得改善了。

susamsu回复段永平 2013-03-29 16:03

陆陆续续看大道的博客有一年左右的时间了，发现来这里的人（包括我）往往忽视了2个很重要的东西，而这2个可能是能向大道学到的最重要的事，一个是大家往往忽视了投资其实是生活中众多事中的一个，还有其他很美好值得去探索和去做的事，否则只关注投资，生活其实很无趣（发现大道发的一些例如高尔夫、自然风景之类的博文大家看的少，回的也少，有回的也大部分跟投资有关）；另一个好像太注重“标的”，其实自己看的懂而且买了的公司，每年属于你的利润就是公司经营成果属于你股份的那部分，市值就像福布斯公布的谁谁的身家多少一样，没到你卖出公司那一天都是浮云，其实不需要太在意。这一年我跟大道学到的最重要的事，投资跟做人的道理是一样的，做正确的事，把事情做正确，一辈子。（不好意思，最后没有拍马屁的意思啊）

tonggang2001回复段永平 2013-03-29 22:51

段总：学生最近在思考葡萄酒这个行业在中国发展，考虑健康生活在国人的慢慢普及，红酒会慢慢得以认同，但目前格局受外国品牌冲击行业有些困难，段总如何看待国有品牌在未来格局。谢谢

段永平回复tonggang2001 2013-03-29 23:15

作为喜欢喝点好红酒的人，对国产葡萄酒没看法。

---

liuzuchang 2013-03-30 10:08

恭喜！理解段总喜悦的心情。不懂高尔夫，但打台球。老球王戴维斯说过斯诺克巨星奥沙利文的天赋超过老虎伍兹。相信他只是随便调侃一下，因为戴维斯是一个超具幽默感的人。两种运动根本没有可比性。但如果奥沙利文今年世锦赛复出能重夺冠军的话，我也会一样非常非常高兴的。自己感觉斯诺克、高尔夫两种运动有一个相似之处就是是在跟对手比赛，但又似乎就是自己在跟自己打。打出自己的水平，享受它带来的乐趣，结果好像也不会差的。

赵士君 2013-03-26 22:54

两年前，买了一只造纸企业股票，一路下跌，现在亏损50%，从一年前开始纠结该持有还是卖出，我把我认为该持有和卖出的理由分别写下来，请段总帮我分析一下，我不是希望得到直接答案，我主要是想了解段总思考此类问题的思路。立即卖出的理由：1，买错了，这种企业没有护城河，资本开支太大，从自由现金流的角度，这种企业不能持续的创造出大量的可以分配给股东的自由现金流，不应该长期持有。2，段总说，知错立即改，再大的损失也是最小的代价。3，机会成本很大，失去了很多机会继续持有的理由：1， 市净率0.6，以6折的价格持有公司的净资产，应该有较大的上升空间。2， 虽然这两年利润大幅下降，但公司的竞争力，市场份额没有明显下降，一旦行业复苏，公司的利润大幅提高是大概率事件。3， 林奇和林园都说过，对周期性公司应该在利润低点时买进，利润高点时卖出。（但是段总说过，所谓周期性公司与牛熊市都是马后炮）这个企业不值得长期拥有，但我纠结于是现在立即卖出还是等利润和价格恢复到我认为的正常水平再卖出？越想越糊涂，可能高人的一句话就能云开雾散。

段永平回复赵士君 2013-03-27 05:46

一般而言，当自己的股票下跌时有很想卖的想法时，多数是你买了自己不了解的公司。我的原话是：做对的事情，或者说知道不对的事情就要马上改，不管多大的代价都往往是最小的代价。让你那一说，语法都不通了。决定企业价值的唯一要素就是其未来的净现金流，市净率说明不了什么。

土豆2008回复段永平 2013-03-27 08:05

段总，请问您怎么看宝钢?

段永平回复土豆2008 2013-03-27 08:17

没看过

快乐投资回复段永平 2013-03-27 10:41

虽明白买股票就是买公司的道理，但感慨要懂一家公司真的很不易，在此请老段指点一下：怎么样去懂一家公司。

段永平回复快乐投资 2013-03-27 11:24

我能搞懂的公司非常少，没资格回答这个问题。

jszhangsz回复段永平 2013-03-27 11:36

再反复回味一下。。。，确实普通投资者面对自己持有的股票与其它股票不一致时，很难用平常心看待。特别是自己的股票下跌时会怀疑，说明“做对的事情”很难。

草自春回复赵士君 2013-03-27 21:52

原来买股票后我经常出现和你相似的情况，接触了段总的博客后，学习了段总的“平常心”和“现金流”，现在买的股票条件是，第一，每年红利必需高于银行一年期利息；第二，如果第一年达不到，第二年必须达到第一条！

段永平回复草自春 2013-03-27 22:14

如果看完这个博客得到的是这个结论的话，那你算没来过啊。

草自春回复段永平 2013-03-28 21:16

谢谢段总提醒，学到的肯定不止这些，且仍在努力中。。。。。。自从接触段总博客后，以年为单位收益一直是正的；再者目前持仓的一支股票已经快两年了，这是我主动持仓最长的哟！

raulzhuo回复草自春 2013-03-28 21:56

你太搞笑了，看完第一条还能忍住，看完第二条件真是受不了啦！那巴菲特公司一直不分红如何解释？

云淡风清回复草自春 2013-03-28 22:49

好的公司，好的价格，好的管理。就像APPLE。如果你懂一家公司在它生命周期里是快速增长的，短期利润不高不影响买入的理由。

八次方回复段永平 2013-03-29 22:24

完全真确的理解了老段的这段话，投资水平就及格了。

刘浩 2013-03-26 15:14

段总：什么样的企业文化是维护股东利益的企业文化，这个概念我一直有点模糊，万科、格力、招行的企业文化似乎比较简单直白，不知道算不算好的企业文化。

段永平回复刘浩 2013-03-26 21:01

维护股东利益指的是维护股东的长远利益，这里的长远指的是企业的整个生命周期，因为所谓的股东利益实际上就是企业未来净现金流的折现。

基本面回复刘浩 2013-03-27 23:28

我认为绝大部分公司的企业文化，写在公司网站上的那短短百十个字都是差不多的，然而对其的诠释会有比较大的区别，实际执行起来的差别就更大了。深读一个公司的企业文化并长期观察它是否言行一致非常有利于理解一个公司。在投资时能够很好的剔除绝大部分的平庸企业。将阿里、万科、格力的企业文化与同行业者做比较是一种很有意思的事情。

段永平回复基本面 2013-03-28 02:04

其实即便是字面也是差很多的。

liyi200666回复段永平 2013-03-28 11:21

难道不包括短期利益吗？还是短期和长期有效结合？还是为了长期牺牲短期？总觉得段总讲企业的问题用于人生也已可以的。

段永平回复liyi200666 2013-03-28 12:43

长期利益中不来就包括不损害长期利益的短期利益。

zcch06回复段永平 2013-03-28 15:24

长期利益中，本来就包括不损害长期利益的短期利益。

段永平回复段永平 2013-03-29 11:50

长期利益中，本来就包括不损害长期利益的短期利益。

liyi200666回复段永平 2013-03-29 16:50

谢谢段总的回复和更正，小笔误不影响学习。关键是看短期利益是否有利于长期利益。有点明白了。

oppohjw回复段永平 2013-03-29 19:23

“因为所谓的股东利益实际上就是企业未来净现金流的折现。”段总这个理念很有意思，越想越有意思！

快乐圆周率 2013-03-28 09:34

苹果先在3-15，后在人民日报，新闻联播连续报道，突然想到google为啥全面退出中国，因为竞争的原因，还是其他原因，苹果会不会走老路呢

hyi130回复快乐圆周率 2013-03-28 11:21

苹果同谷歌不一样吧。不换后盖其实更加有利环保，

段永平回复快乐圆周率 2013-03-28 12:41

买苹果的人看完这个报道会更喜欢苹果的，不买的人怎么想其实都没关系。

明回复段永平 2013-03-29 07:09

其实，我觉得报道苹果挺好的，苹果肯定会改进售后，我经历了中国和美国的苹果售后，中国买的iphone手机在中国二级城市，要一星期才能修好，等不及就去美国了，到美国什么凭证都没拿，直接当时换新机，如果苹果在中国也像美国一样的售后，占有率会提高好多的，我其实觉得是个大利好。其实中国苹果的专卖店售后也一样的，我的朋友就在北京换过iPad，特约店确实存在多给个钱才给换个新机的现象，不过这一曝光，应该解决会快多了。售后是苹果的优势，可不是劣势，就一个不凭票换新机就是其它品牌永远做不到的（但步步高可以做到，因为其它品牌的售后大都是外包的售后，包括海尔）还有因为其它品牌不激活就可以开机，苹果不行。我不明白为何不尽快改进哪，应该不会是为了照顾竞争对手吧？哈

学习投资回复快乐圆周率 2013-03-29 18:22

最近看到对苹果不依不饶的行为感到很痛惜！如果不能承认别人的优秀，自己就无法进步！

筑道 2013-03-29 11:06

段总是老虎的粉丝

zcch06回复筑道 2013-03-29 14:53

段总如果不是老虎的粉丝，我就觉得很奇怪了。我觉得一个人如果喜欢打高尔夫，但是却不喜欢老虎，那这里肯定哪里出了问题----至少这个人如果做投资的话，他一定不是价值投资者。

---

seekingbargains 2013-03-29 04:50

完美世界"On March 10, 2013, the board of directors declared annual cash dividends in the aggregate amount of approximately USD22 million to our shareholders of record as of the close of business on April 8, 2013 (Eastern Time), at USD0.45 per ADS"。

---

make_it_simple 2013-03-29 01:04

最近买了一个OPPO Find5，挺喜欢的，尤其是屏幕显示效果。8点20分发。

香飘两岸 2013-03-29 00:57

贵州茅台2012年净利增52% 每10股派64.19元贵州茅台(600519)28日晚间公告，公司2012年实现营业收入264.55亿元，同比增长44%；实现净利润133.08亿元，同比增长52%，基本每股收益12.82元。利润分配预案为以2012年年末总股本为基数，向全体股东每10股派发现金红利64.19元(含税)，共计派发股利 66.64亿元。茅台主要经济指标实现了较快增长，共生产茅台酒及系列产品基酒4.28万吨，同比增长8%。贵州茅台发展战略以及今年的行业形势，预计2013年度公司实现营业收入较上年同期增长20%左右。

---

c1367186 2013-03-28 16:38

我们公司附近开了一家酒店，从装修到管理、饭菜的质量都没得说，但今年却关门了。后来跟他们经理聊了聊，因为选址不好客人少。我们这片属于商务区，一下班基本没人了。那个酒店位置更偏，可能老板图租金便宜，还有场地大。可我觉得在其他条件差不多的情况下，选址对于餐饮业非常重要。贪小便

宜而失去了大的格局。反过来想，企业能够为了做正确的事，更加专一，舍弃眼前的利益也很厉害。比如国内的万科，格力，国外的ibm卖掉电脑专做大数据。

王巨财 2013-03-28 14:24

我觉得相对来说懂一个大公司要容易许多，谁要能懂个小公司那成长性将好得多，这正是投资难的地方。而且大多数人都是这样吧！我怎样才能发现一个我懂的小公司呢？

心如止水 2013-03-28 11:45

请教段老师一个股票买入“术”的问题，当心目中的股票进入自己的可买入的区间时，我是先买入部份锁定目标，每跌3%继续加仓，跌得越重加得越多，直到满仓，当然有时也不能重仓，错过机会，有时后看好象买早了点。如果是你，你会保持什么样的平常心？会如何操作？谢谢

段永平回复心如止水 2013-03-28 12:41

怎么买都一样。

卢玉强 2013-03-27 16:55

很纠结目前国内的教育，学校对教师的考核机制基本以升学率或成绩为唯一的评价，其他在学校看来都不重要，娃娃喜欢的体育、音乐课时常被占用。作文基本上假大空，多少年过去了还是学习归纳中心思想，阅读理解经常出一些超出娃娃理解的范畴，答案都那么的空洞。想给娃娃还个学习的环境，最近成都一家民办小学在本地招生，居然宣传高尔夫是必修课，我晕哦，莫非高尔夫就是高端的体现，对娃娃来说这个有必要？仅此一点我就对这个学校有点疑惑！！按段总的话，需要征求别人意见就是看别人脸色，不过兼听则明。

段永平回复卢玉强 2013-03-27 20:11

我啥时候说过征求别人意见是看人脸色了？有点莫名奇妙和。打golf很好啊，至少是锻炼哦。美国的好大学里很多都有自己的球场。

---

zcch06 2013-03-26 08:41

很高兴昨晚能找到视频直播，见证了老虎夺冠全过程。大师赛值得期待！祝贺老虎！老虎重新崛起，是虎迷之福，亦是高尔夫之福！

段永平回复zcch06 2013-03-26 21:02

老虎终有一天会老，但绝不会变成病猫。

zcch06回复段永平 2013-03-27 08:24

是的。老虎就是老了，他还是老虎！我发现有很多东西其实是天生的----也就是说，有些东西是后天没法学会的。投资也是一样，很多人看起来懂了，其实根本没懂。----我一半是说我自己哈

mlxjhui回复段永平 2013-03-27 11:12

我觉得评估一个企业，首先要弄清楚它是虎还是猫？然后才说其他。

海浪 2013-03-26 22:53

段哥，昨晚我打了半个小时的字，写了一点购买茅台，以及茅台的感受，在肯定天堂（二四）但是发送的时候字数超过1000了，分了2段发，这样算不算违规。不过接下去没1分钟就被删了一段，纠结中喜的是，没被出局悲的是，可惜了打字。

段永平回复海浪 2013-03-26 23:48

在23小时内分两段发也是违规的。

小胡 2013-03-26 21:45

请问一下， 步步高的企业文化（愿景、使命，价值观）是您创办的时候就已经想明白， 还是创办之后慢慢形成？总的来说， 在创办一家企业的时候，是不是越早想明白这些越好？谢谢

段永平回复小胡 2013-03-26 21:59

又很多东西在创办之前就有了，但慢慢补充和完善或修改了一些。基本核心价值观是不会变的。

oppovn 2013-03-26 13:57

给力！失去了第一再回来，不容易啊！

茶水铺 2013-03-26 11:32

这个运动不知道猴年马月才在国内普及开来！

段永平回复茶水铺 2013-03-26 11:53

其实现在已经蛮多人了。

时光 2013-03-26 07:55

顶、、、、

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 443 篇 【转载】贺卫方：“中国梦”是一个怎样的梦

2013-03-29 22:05:49 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120132291054951O

贺卫方：“中国梦”是一个怎样的梦
2013年3月21日接受“德国之声”采访

继原中共中央总书记赵紫阳的秘书鲍彤评析中国国家主席习近平提出?中国梦?是人民的梦之后，近日中国知名学者、北京大学法学教授贺卫方对“中国梦”也发表自身看法，他认为，“中国梦“就是推动一个国家实现现代化国家的最重要的目标：即让民众有尊严、有自由、有权利，一切以每个人的梦而努力。

按照习近平在参观《复兴之路》展览时所言，实现中华民族伟大复兴，就是中华民族近代以来最伟大的梦想。然而，贺卫方认为，如果按此解读，这样的“中国梦”太过偏重民族复兴，太过强调民族的崛起，而且主要依赖经济发展，经济指标被过多地强调。这种解说产生了不好的效应，比如邻国看到民族复兴的解说，会感觉到一种威胁。有些论者甚至试图论证古代中国朝贡制度的合理性，这是不可能的，也是十分荒唐的。

贺卫方在接受德国媒体德国之声的采访时表示，一个现代国家最重要的目标是，如何能够让每个公民都活得有尊严，让每个人的创造性都得到自由地发挥，让每个人的自由和权利都得到保障，让政府权力受到应有的限制，让司法更加独立公正，让民众生活在这样保障自己权利的国家而感到自豪……如果不去努力推动这些这些价值和目标的话，这是怎样的一个梦，我不大能够理解。

不过前不久，原中共中央总书记赵紫阳的秘书鲍彤撰文称，习近平的“中国梦”明确了中国梦的主体不是国家而是人民，明确了对中国梦实行公民私人所有制，不搞国家垄断。通过还梦于民，国家今后将会允许而且保护我们平民各做各的梦。

在3月21日柏林举行的“中国和谐社会梦”的研讨会上，贺卫方就强调了社会组织、民间社会力量对于“中国梦”的重要性。会后，他还具体解读称，无论是社会中各种问题的解决，还是社会凝聚力的形成，很多都应该通过社会组织来解决。现在很难做到最高领导人登高一呼，全体一致响应，这样也很危险。政府需要做的是为这些社会组织提供法律上的保障，让它们能够顺利运行，而不是控制和打压。

据了解，自从中共“十八大”以来，中国知识分子十分活跃，联署《改革共识》，呼吁全国人大批准《人权公约》等等，这些都是在为“中国梦是人民的梦”、还梦于民做出努力。然而实际上，这些联署和呼吁之声均未得到中国政府的正面回应。

在多维新闻网题为《观察站：习李避谈
政改已非施政重点》的文章中提到，习近平对于“中国梦”的阐述和大力反腐的决心曾有多次提及，但却从未谈及政改，反而在一再强调中共要坚持道路自信，理论自信，不走老路，不走邪路。

如是，尽管习近平在“中国梦”中没有提到“政改”的只言片语，但无论是知识分子还是民众，都表达了“中国梦”的实质其实是实现中共新领导层加强实现法治的许诺。中国艺术家艾未未表示，我希望他们说的是认真的。因为中国宪法规定，公民享有言论自由权。然而在现实中我们看不到这样的迹象。

贺卫方在解读他对“中国梦”的理解时也表示，对于知识分子与政府之间，应该是有一个平等的对话机制，因为知识分子对于政权抱有热情的期待，希望它能够自我更新，在制度上朝向合理化目标迈进；而对于民间社会力量和民众个人来讲，政府的权力按照法治轨道来运行，才能满足多元化的利益诉求。而政府需要做的就是为人民实现自己的梦想提供法律上的保障。而政改的最终目的，也是有计划、有步骤地进行政治体系的改进，调节政治关系，以巩固和完善政治民主的过程。

文章评论

瓦力 2013-03-29 22:57

师兄好。您说贵与便宜的问题让我悟到不少东西，比如，免费的东西往往不便宜，贵的东西有时其实很便宜。各人对钱的理解不同，所以钱有时候不能用来衡量价值。比如，买本好书才几十块钱，收获可能远超几百倍书的价钱。买只好牙刷十几块钱，可能收获的是一口好牙，这些东西算钱就没法算了。再比如您请巴菲特吃饭，巴菲特说最重要的是生意模式，您说收获远超饭局的价钱，我现在也更看得懂了，既是很好的投资，又顺带做了慈善

段永平回复瓦力 2013-03-29 23:14

能明白贵与便宜的关系非常不容易啊，绝大部分人大概一辈子都很难明白的。

追梦人回复瓦力 2013-03-30 11:30

很有价值道理，学习了。

---

ouyanghongsheng 2013-03-30 09:50

没有目标时，什么都不做，真是好难啊！段总有好方法吗？

段永平回复ouyanghongsheng 2013-03-30 10:28

我也觉得很难。

---

pp78917 2013-03-30 10:01

段大哥，觉得冯仑的很多理念跟你有很多相似之处，为什么冯仑的公司在这黄金十年没有得到大发展呢？

段永平回复pp78917 2013-03-30 10:27

可能他做错行业了？

龙行天下 2013-03-30 10:18

能实现利已不损人这个境界，我的中国梦就算实现了。

施志强 2013-03-30 00:03

请教美国城市房价各地一般是多少?

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 444 篇 【转载】科学家发现地球“孪生行星”

2013-03-31 11:37:42 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120132311137424 80

目前，美国宇航局开普勒望远镜观测到一颗系外行星，科学家称这是迄今为止发现最近似地球的系外星球。

科学探索 来源：腾讯科学
遥远的世界：艺术家描绘的类地行星

据英国每日邮报报道，目前，美国宇航局开普勒望远镜观测到一颗系外行星，科学家称这是迄今为止发现最近似地球的系外星球。

这颗行星的存在性已得到证实，其半径是地球的1.5倍，环绕一颗类似太阳的恒星运行，处于恒星的宜居区域。这意味着该行星很可能具有类似地球的引力以及表面存在水资源，这是孕育外星球生命的首要条件。

美国宇航局天文学家娜塔莉-巴塔哈说：“这是非常令人兴奋的，因为这是我们发现的首颗环绕类太阳恒星宜居地带的超级地球行星。”

这颗类地行星叫做“KOI 172.02”，巴塔哈博士称，这项发现将潜在地接近太阳系之外的类地球行星。目前，开普勒望远镜数据显示KOI 172.02行星环绕恒星运行一周需要242天，它与恒星之间的距离是地日距离的四分之三。

美国太空望远镜科学协会天体物理学家马里奥-利维奥称，这是一项重大发现，这颗行星具有孕育生命的可能性。

目前，开普勒任务已发现的潜在系外行星数量达到2740颗，它们分别环绕2036颗恒星运行。同时，近年来探测发现的地球体积大小和超级地球行星数量逐渐增多。发现地球体积大小的行星数量增大43%，发现超级地球行星的行星数量增大21%。

美国加州理工学院行星天文学家约翰-约翰逊说：“如果每颗恒星拥有一颗行星，那么我们银河系中就存在着数千亿颗行星。绝大多数环绕恒星的行星都与太阳差别很大。有时几颗行星会同时存在于一个恒星系统，例如太阳系中就存在着8颗行星。”

艺术家描绘的美国宇航局开普勒望远镜探测到的各种各样行星类型

艺术家描绘的Kepler-20e，这是开普勒太空望远镜任务观测到的系外行星之一

图解开普勒望远镜观测到的各种系外行星类型的增长状况

文章评论

小胡 2013-04-01 00:20

“第二，文化。什么是企业文化？墙报、写文章不是企业文化，企业文化就是把企业写得有味道一点，不要把企业变成赚钱机器。变成赚钱机器就是这个人只会赚钱，这边出来人民币，这边出来港币，讲话出来是美元，这没意思。” – 来自马云昨天的演讲； 让我想起你说的 ‘利润之外的追求'。 无论自己创业或者加入一家公司或者投资一家公司，都要关注这一点啊 （当然， 这个不是充分条件）

段永平回复小胡 2013-04-01 01:22

对的，企业文化指的就是“利润之上”的追求。感觉上“利润之上”和“利润之外”好像是有一点点差别的，“利润之外”可以被理解成不同于利润的追求，“利润之上”的目的似乎有时候会不同。

小胡回复段永平 2013-04-02 03:23

谢谢说明，这个对我很有帮助。 以后，“利润之上”会进入我分析企业和企业家的checklist里面。

段永平回复小胡　2013-04-02 03:48

西南航空公司。

steper回复段永平　2013-04-02 11:56

好的企业文化只能让生意模式出现问题的企业减缓下降的速度而不能逆转下降的趋势，比如书店、胶卷生产商、报纸、汽车、航空公司、百货公司，持续的竞争优势的基础是好的生意模式。另外，连续几年营收和利润高速增长并不意味着就拥有好的生意模式，比如苏宁和携程，我曾经以为他们很厉害而且能继续厉害下去。

段永平回复steper　2013-04-02 12:44

这个理解很好，说明生意模式很重要。

茶水铺回复steper　2013-04-02 20:09

苏宁的增速主要是不断开店，单店生意不好，迟早会出问题。昨晚我问一个同时用三星和步步高手机的老乡，步步高手机怎么样，他说三星差不多四千块钱没有步步高一千多那么好用，现在主要是用步步高的，步步高手机电池比三星耐用，功能还更多。

基本面回复茶水铺　2013-04-02 21:46

在手机行业、步步高是比较本分的一家公司，能够很好的聚焦。这个相当相当不容易。总感觉三星的产品是精品和糟粕共存。看到格力说入围、中标啥的时候，总是几百个型号，我就有点头晕，用得着那么多型号吗？不知道有哪位童鞋可能帮忙解答下？

闲云野鹤回复段永平　2013-04-02 22:12

我个人觉得：好的生意模式还应该与护城河理论联系起来综合分析，同质化严重的行业是难有好的商业模式的！

oppohjw回复闲云野鹤　2013-04-02 22:35

好的生意模式本身就有好的护城河。同质化严重不可怕，挖河呗。

段永平回复茶水铺　2013-04-02 23:35

我再用的vivo x1就比我手里的三星s3好用。

八次方回复段永平　2013-04-02 23:47

老段，我知道你刚到美国的也请老师教你英语，能否就如何提高英语听说给点宝贵意见？ 我努力的听了很久，效果甚微，对此痛苦不堪！thanks

段永平回复八次方　2013-04-02 23:56

听大概一万个小时你就过关了。我不是在开玩笑！其实几乎任何事情都差不多这个意思。好像有本书，大概讲的就是多数人大概花一万个小时在某方面就能成为某方面的专家。

阿緯回复八次方　2013-04-03 03:52

以段总的语言天份及悟性，相信那位英语老师应该没过多久就失业了。你听听他讲广东话有多流利你就知道了。以前我跟他对话时，我说石岐话（地方语言）,他说广东话。少见的对话方式。我怀疑，他可能石岐话都能说上好几句。 个人认为学语言，除了语言天份，最好是身处语言环境中学习。若然两者都不具备，只能多听，多说，多练习。多看英文电视有助听英语能力，找一部自己很喜欢的英文电影重复地看，会发现能听懂越来越多。当跟别人英语对话时，能听懂对方说什么，但自己不会说，那才叫痛苦不堪。听和说完全是两回事，说，一定要多开口说，不要在心里说。（以上是个人的一点经验分享，仅供参考。）

小胡回复段永平　2013-04-03 04:04

非常谢谢， 我在这里能学到东西。

段永平回复阿緯 2013-04-03 07:10

我英语不过关，也不用功。

牛健成njc723回复段永平 2013-04-03 10:08

一万个小时，按每天8小时计，折合1250个小时，每年按有效天数265天算，得4.7年，也就是得听四、五年。股市投资对普通人来说四、五年也许能入门就很不错了吧。

付潭回复段永平 2013-04-03 10:48

我看到的有本书书名叫《异类》，里面有类似的描述，不知道段大哥讲的可是这本书。《异类》看着不错，比较科学的分析了能取得成功的条件。

段永平回复付潭 2013-04-03 10:57

不记得但好像不是。

红星照我去战斗回复steper 2013-04-03 11:33

苏宁和携程都是用户需求转移型了，而产品形态没跟不上。苏宁受电商的冲击大。携程是以往用户订酒店订机票都是在电话呼叫预定，所以携程积累起来的会员规模和呼叫中心在产品竞争中很有优势，呼叫中心的服务能力能构成差异化的竞争，携程也获得了市场垄断的优势，有不错的定价权。现在休闲旅客崛起，更倾向在线预订，除了订房需求外，还有了解酒店的设施、交通、区域的信息需求。在线预订对OTA的服务能力要求降低了，所以大量OTA供应商纷纷崛起，由于售卖的酒店预订是标准化的产品，同质化竞争，所以要开打价格战。携程的产品是从电话呼叫预定向在线预订模式转型，生意模式变了，以往的利润结构也没了。

段永平回复红星照我去战斗 2013-04-03 12:21

这两家公司的产品都是很难有差异化的，感觉不容易找到好的生意模式。记得携程曾经到过蛮高的价钱，那时看过一眼，没看懂。后来掉了一半时又看了一眼，还是看不懂，主要是想不通搜索对携程未来的威胁是什么。感觉这种公司形态10年后就不太容易存在了。

liyi200666回复steper 2013-04-03 14:17

不愧是段总的弟子。

po666回复steper 2013-04-03 15:22

感觉汽车的生意模式还好吧，看不出来正在衰老，只是竞争比较激烈而已，类似于手机行业

殷厚朋回复段永平 2013-04-03 20:02

段大哥很多次谈到生意模式的重要性。那么生意模式和投资的确定性是怎么样一个关系呢？大哥怎么理解价值投资中有风险，风险投资中有价值？价值投资和风险投资都要考量生意模式，那么价值投资和风险投资的本质区别是什么？投资的确定性是什么？

段永平回复殷厚朋 2013-04-03 21:34

1.生意模式越好，投资的确定性越高或者叫风险越低；2.见第一条；3.见第一条；4.见第一条。

段永平回复po666 2013-04-03 21:51

手机行业最后会像汽车，差别是往往好车非常贵，但iphone不那么贵。买车最重要的东西是安全，其他的东西综合起来当然也很重要。汽车这个行业一般来讲应该尽自己所能买好的，便宜的东西往往最贵，你懂的。手机其实因为一样。

“懂”回复段永平 2013-04-03 22:07

因为一样？也是一样？

henry6688回复段永平 2013-04-03 22:26

是“一万小时定律”。

段永平回复henry6688 2013-04-03 22:57

这个有点像，不过我没看过但同意这个观点。

小胡回复段永平 2013-04-04 11:09

突然想到一家公司 – Zappos。 感觉也类似跟西南航空一样，好的管理和文化， 但是貌似生意模式还不够好。

李历回复段永平 2013-04-04 11:55

建议打算买车的同学看看＜＜拆车坊＞＞这个节目，去年换车的时候幸好看了它，才没纠结于油耗而选了德系车。另外，段大哥，我觉得iphone是不那么贵，可是买着买着apple的产品，这两年下来也花了好多钱了，厉害的苹果！！

段永平回复李历 2013-04-04 12:46

比较苹果给你带来的东西，你会觉得开心的。

po666回复段永平 2013-04-04 16:27

是哦，，便宜的东西往往是很贵，，上市公司也是一样。。

茶水铺回复基本面 2013-04-04 18:34

格力没有几百个型号吧？格力挂机主要有：U系列、凉之静、睡梦宝、柜机主要有：王者风度、王者风度、T迪、T派、蓝海湾。还有中央空调，不多的。

pp78917回复段永平 2013-04-04 20:21

我现在用的是OPPOX903，准备夏天换电话。就跟你家的扛上了，段总你个人觉得OPPOF5和VIVOX1哪个更好？

段永平回复pp78917 2013-04-05 00:09

都蛮好的。个人体验都比三星S3好用。

追梦人回复pp78917 2013-04-05 09:08

推荐Find5，正在使用中，表示满意。不过vivoXplay好像也快出来了，应该会有不错的表现。

段永平回复追梦人 2013-04-05 12:05

最好一手OPPO find5一手vivo Xplay，裤兜里再放个iPhone5就完美了。突然觉得find5有点怪，这是个动词啊。Xplay的说法怎么感觉也有点怪。

steper回复po666 2013-04-06 15:54

汽车、手机、电脑、电视机这些行业中的公司绝大部分最后都会失败的，幸存下来的几个进化成了最有效率的拼装工，拼装工是赚不了几个钱的。手机行业的下场不会比电脑和电视机行业好多少。

段永平回复steper 2013-04-06 22:17

汽车有丰田，电脑有Mac。我见过真正没什么差异化的产品很少，比如航空业，光伏，纺织等。

e_fisher回复段永平 2013-04-06 23:59

段总经常提到差异化。1. 差异化是否是好的生意模式的必要条件？2. 任何一个行业内的公司，如果能找到差异化竞争的模式，就有了一定宽度的护城河？3. 如果大家都找不到差异化的竞争模式，估计就只剩下价格战了。4. 任何一个行业，都有可能发展出好的生意模式，比如格力，苹果。

段永平回复e_fisher 2013-04-07 00:57

1.很难说必要条件，比如某些垄断企业，如中石油；2.高质量的差异化确实可起到防护的作用；3.找不到差异化好像只能价格战，比如航空公司；4.有些行业是很难有差异化的，或者说用户不太在乎差异化，比如航空公司。

何超回复段永平 2013-04-07 14:10

巴菲特说：一般来说，若企业处在产业面临供给过剩且为产品一般商品化的情形（在整体表现、外观、售后服务等都无差异化）时，便极有可能发生获利警讯。当然，若价格或成本在某些情况下（例如透过政府立法干预、非法勾结或国际性联合垄断如OPEC）能获得控制或可稍微免除自由市场竞争。否则若客户不在乎其所采用的产品或服务由谁提供，成本与价格由完全竞争来决定，如此，产业铁定面临悲惨的下场，这也是为什么所有厂商皆努力强调并建立本身产品或服务的差异性，这种做法在糖果有用（消费者会指明品牌）而砂糖却没有用（难道你听过有人会说：“我的咖啡要加奶精和某某牌的砂糖”），在许多产业就是无法做到差异化，有些生产者能因具成本优势而表现杰出，然在定义上这种情况极少或甚至不存在，所以对大部分销售已完全商品化的公司来说，不可避免的结局便是，持续的产能过剩无法控制价格滑落导致获利不佳，当然产能过剩会因产能缩减或需求增加而自我休整，而不幸的是这种修正的过程却是缓慢而痛苦的，当产业好不容易面临反弹时，却又是一窝蜂全面扩张的开始，不到几年又必须面对先前的窘况。而最后决定产业长期获利情况的是供给吃紧与供给过剩年度的比率，通常这种比率很小，（以我们在纺织业的经验来说，供给吃紧的情况要追溯到许多年以前，且大约仅维持不到一个上午的时间）。在某一些产业，供给吃紧的情况却可以维持上一段期间，有时实际需求的成长甚至超过当初所预期，而要增加产能因涉及复杂的规划与建厂而须有相当的前置期。（1982）

段永平回复何超 2013-04-08 05:49

老巴说得很好。

红星照我去战斗回复何超 2013-04-08 22:58

在有些差异化的行业，看上去竞争很激烈，企业之间的竞争却不像同质化行业那样相互捅刀子式的竞争。比如服装业，走进任何一个商场，都会发现服装品牌很多，竞争者多，但这个市场却很细分，以女装为例，风格就有二三十种，再加上价格上的进一步细分，可以划出近百个细分市场。这样的差异化，就使得各个企业都有自己的细分市场，自己的地盘，谁想踏进别人的地盘也不容易。虽然服装企业之间在同一个细分市场上也有价格战，但比较理性，不至于像有色金属、钢铁那样亏损的卖货。我一般看一个企业，首先是看这个企业在哪个细分市场上，从价格和产品特色两个角度看。然后看这个市场的需求和各家企业的产品形态特性，看谁能够在同一个价格档位上给用户的价值最大化，这种价值和竞争对手之间的差异，如果差异能够拉的足够大，大到用户对产品的价值认知识别度特别高，而且竞争对手无法同化复制这种价值，这就是一个“重磅炸弹”级别的产品，iphone和茅台就是这样的产品。这也说明背后企业做产品的能力超一流。对企业文化的描绘，是确定这种水准的做产品能力能否长期保持。

追梦人回复段永平 2013-04-15 12:51

Find5是动词好理解，有探索精神，符合find系列的定位；XPlay我的理解是极致的体验（Extreme Play），凸显立体、HIFI的音质体验，就是读起来怪怪的。

郑小勇回复李历 2013-04-15 21:50

上周买车，看了拆车坊，本来要买12万的车，最后选了15万的大众的GOLF，现在觉得好贵哦，呵呵。

段永平回复郑小勇 2013-04-16 04:38

在一定范围内，买车就应该尽自己所能买安全性能最好的车吧？我最早开过便宜的车，觉得车就是个代步的工具而已，出个事之后就明白了。希望大家看到别人出事之后就能明白，自己出事后有时候会明白不过来的。不知道网上能查到各种车出事的概率的资料不？另外，发达国家的检测标准也是可以看一下的，有些道理在里面。

李历回复郑小勇 2013-04-16 11:32

GOLF在A级车里测评得分算高的了，不过由于我们国家对后防撞没有硬件要求，GOLF貌似没有后防撞钢梁（好像留了安装口），建议你在淘宝买一根给装上。你是已经交订金了吗？貌似你的那个价位有款朗逸可选。我选的是全车激光焊接，前后防撞钢梁2?7mm的B级车。

郑小勇回复李历 2013-04-16 23:43

谢谢，我已经买了GOLF，之前查过GOLF几代产品在欧洲的汽车碰撞测试中不是5星就是4星的，安全性很好。这几天研究了很多关于车的资料，发现日本车在美国故障率排名中都是靠前的，也就是说日本车故障率都比较低的；同时，德国车在欧洲碰撞试验中星级都是很高的，也就说德国车安全性很好的（不愧德国有奔驰等），但是大众车在美国故障率排名都是靠后的，故障率比较高，好像发现德国车在电子电气方面不如日本车，故障大都与电子电气相关，比如大众DSG问题。同时发现丰田车的故障率一直很低，安全测试也不错。看来丰田的精益管理，对车的质量保证还是有目共睹的。段总提过丰田在汽车中做到了差异性，是指的汽车质量保证做的最好吗？

李历回复郑小勇 2013-04-17 13:15

对不起，我把GOLF和POLO给记混了，GOLF是同级别车里安全评测最高的，从生命安全的角度，和同级别别的车之间的差价，是很便宜的。

1985.bao回复steper 2013-04-17 21:36

是不是企业文化是相对长久的，生意模式会随着社会技术的变化而变化，要站在未来，发现培养建立生意模式。

段永平回复1985.bao 2013-04-18 11:35

好的生意模式就是不太容易被变化影响的生意模式。

1985.bao回复段永平 2013-04-18 22:35

苹果注重用户体验是企业文化还是生意模式（如果是模式，这个模式确实不易受影响），还是两者不用区分那么严，按自己的能力圈去体会企业。

快乐圆周率 2013-04-03 11:40

不知不觉中学习段总博客有3年时间了，从开始只是对价值投资模糊的概念，到现在有个比较清晰的认识，自己都觉得进步巨大，在此感谢段总，也理解段总为啥去竞拍巴菲特的午餐，只是找机会到个谢。同时也解释了专注的神奇功效，因为自己慢脑子都是在思考投资。 目前投资略微有点迷茫。就是自己有意无意总是关注哪些垃圾股，总在想着市场上净资产或者净现金低于市值的哪些股票，即所谓“烟蒂”公司，总想发现类似网易或者创维数码的机会，让自己资产暴增，看来看去都觉得风险非常大，但又觉得是个投资方向。自己觉得段总买的网易和苹果是典型的用合理或者更低的价格买入优秀的企业，买入雅虎则是有点用便宜的价格买入一般的公司（也不能完全定义，因为阿里巴巴是难得的好公司）。 对于创维数码，到底是烟蒂还是因为企业基本面发生变化我想弄明白点。想了解股价是咋从0.5元涨到9块？2004年底黄宏生出事，2006年之后股价一直在1块以下，2008年底随着金融危机到底最低0.3元左右，之后暴涨到9元。从年报上看，2007年关闭光电业务，2008年关闭小家电部，卖出80%移动电话业务，2009年只集中在电视业务和机顶盒业务。是不是和1997年乔布斯回归苹果一样，把相关业务都剥离，集中优势专注于单一产品，导致了2009年业绩和股价的暴涨。所以内心我还认为创维的暴涨是因为企业基本面发生了改变，不是因为市值低于净现金或者净资产。 所以想知道段总当时是如何思考创维的，另外想请您指点如何看待投资者去发掘所谓的“烟蒂股”，是远离这个思路还是可以适当考虑？ 写的多了点，谢谢段总。

段永平回复快乐圆周率 2013-04-03 12:15

我不知道创维属于烟蒂还是别的。但我们买创维时，创维只有十几个亿港币的市值，怎么看都不应该吧？说完了！

大刀王五回复段永平 2013-04-03 13:47

阿段觉得UT斯达康现在像是烟蒂吗？记得您曾数次简单评论过这个公司。 现在被两个大股东提议私有化， 股价比私有化价格低， 私有化价格比公司现金低。

本本回复快乐圆周率 2013-04-03 13:54

投资标的是所谓的成长股、价值股、烟屁股，都不重要；重要的是从未来净现金流折现的角度来看是否便宜。

学习投资回复快乐圆周率 2013-04-03 18:40

一直也困惑于烟蒂股和伟大公司的抉择。如果说公司的价值只与未来现金流折现有关，那么剩下的是不是只需要考虑“机会成本”的事情而不需要纠结于烟蒂还是别的。

段永平回复本本 2013-04-03 21:52

对，这个是本质。

段永平回复大刀王五 2013-04-03 21:56

我对UT没一点兴趣。

段永平回复paralake 2013-04-07 04:13

以前说过了。

---

slowisquick 2013-04-03 19:51

请教一下：有谁知道有没有办法看到博主每天的回复？我怎么找不到呢？难道要进入每条博文里找？

段永平回复slowisquick 2013-04-03 21:36

“请教一下：有谁知道有没有办法看到博主每天的回复？我怎么找不到呢？难道要进入每条博文里找？”答复这个问题的不受23小时限制。

滴水石回复slowisquick 2013-04-03 21:40

同求！以前都是一遍一遍反复着找着看的。

投资很简单回复slowisquick 2013-04-03 21:51

成功没有捷径，天下没有免费的午餐。

段永平回复投资很简单 2013-04-03 21:58

这个不算回答这个问题。

段永平回复滴水石 2013-04-03 22:02

一直以为是可以有设置的。博主可以看到所有回复，但博友不行，网易博客这个设置非常不好。不过慢慢翻着看也许效果更好？反正也不耽误有缘人。

zcch06回复段永平 2013-04-03 22:08

一条一条翻看是最好的。不能光看博主的，必须要先看博友的提问。因此没有捷径。

追梦人回复段永平 2013-04-03 22:09

最好是能够设置查看指定的某个人的回复.

段永平回复zcch06 2013-04-03 22:18

这样非常不好的一点是老有人提同样的问题，但我很难每次都同样回答，有时候会偷懒的。

瓦力回复slowisquick 2013-04-03 22:54

在“个人中心”的“所有动态”里会有博友最近的回复评论，不过貌似只有最近的，不能看全部的。

e_fisher回复段永平 2013-04-03 23:07

一直想找到这种设置，曾经花了N小时想搞定这个问题，无果。每天只能把近期的BLOG都重新翻看一遍，看有没有最新的评论。大道有时会在很老帖子里面发言，估计很多人都只能错过了。

zcch06回复zcch06 2013-04-03 23:29

建议那些想进步的博友多看少问。试图回答别人的问题，对自己是一个提高哈。在此时才知道自己水平比博主差多远。

管我财回复slowisquick 2013-04-04 00:38

个人中心＞博友动态＞下面会显示好友的每篇博文的最新回覆。有需要再向下伸展＂查看更多评论＂。当然，我只关注了段总一人，一直以来用这个看都甚方便。

xlli777回复段永平 2013-04-04 00:43

只看博主回复好像没有，但是也不用进入每条博文里找。我一般这样：进入您的博客后，点击“关于我”，然后在左侧栏里点“评论”，就能看到按时间逆序排列的所有评论了（包括博主回复）

金匪回复slowisquick 2013-04-04 02:38

有没有升级过博客版本呢，我的刚刚升级了，好像方便一些了（我是08年注册的，一直没主动升级过）。

slowisquick回复xlli777 2013-04-04 03:13

这个办法可以，谢谢哈

段永平回复slowisquick 2013-04-04 03:20

在自己的博客里回复也会显示在这里，好多人就是这么违规的，有点冤但也没办法，否则没法管理。因为这种原因被删博友的别有意见哦，下次再加上。

段永平回复xlli777 2013-04-04 03:22

这个办法确实是可行的。

段永平回复slowisquick 2013-04-04 04:03

用短消息回复别的博友的评论不会显示在这里。

slowisquick回复段永平 2013-04-04 04:28

这个办法在手机上好像不灵。

喔喔叉叉叉回复xlli777 2013-04-04 10:45

这个方法即便在11年博客文章下的新贴也无处遁形，真的是一网打尽。

张信华回复xlli777 2013-04-04 22:12

[表情]

---

arthor 2013-03-31 21:04

"如果你希望你企业做的有味道，这个味道背后什么叫文化，文化是用来品，你要分出这个公司和其他公司的区别，这个公司员工和其他公司员工区别，只有这样做，公司才有味道、产品才有味道、服务才有味道，人才快乐。认真生活、快乐工作，我特讨厌认真工作的人，工作不要太认真，工作快乐就行，因为只有快乐让你创新，认真只会更多的KPI、更多的压力、更多的埋怨、更多的抱怨，真正把自己变成机

器，我们不管多伟大、多了不起、多勤奋、多痛苦，永远记住做一个实实在在、舒舒服服、快快乐乐的人。"----马云在IT领袖峰会上的演讲 ---阿里的员工真幸福

段永平回复arthor 2013-03-31 22:45

说得好哦。

郭辉军回复arthor 2013-04-01 09:10

认真这2个字，我是这样理解的：这是一种习惯！有这个习惯的人，无论对工作还是生活，都能有这样一种态度。至于哪些不需要太认真，这就是智慧。

段永平回复郭辉军 2013-04-01 09:21

马云这里的“认真”指的是不快乐的那种只知道工作的“认真”，有点调侃的意思。

invest_for_fun回复段永平 2013-04-01 11:00

碰到过一些同事，工作很刻苦、很认真、还老是在加班，但业绩很一般，通常还不到平均水平。这可能是广东话里说的“不够醒目”吧。

大李回复段永平 2013-04-01 20:42

伟大的公司的都需一个思想家的指引呀！

winkle回复段永平 2013-04-03 22:27

去年参加一个读书会，马云来当嘉宾，真是大格局家啊。读书会有一个环节是嘉宾推荐五本书，我想他会不会推荐《基业长青》啊？后来果然推荐了，当时真想拍大腿啊，段大哥也推荐过哦。不过，马云说，书不能读太多，读太多了做的就少了，《基业长青》他就看了一半，嘿嘿

段永平回复winkle 2013-04-04 02:55

他比我看得多了，我只是大致翻了一遍，但很同意里面的很多观点。印象最深的是stop doing list， 我觉得这是对“做对的事情”就是不做不对的事情，发现错了就改的最好的例子。

arthor回复段永平 2013-04-04 20:19

不喜欢自己做工作的确很难有大的做为， 我自已有一个感悟是对生活不知道投入，憧憬的人在工作上也往往很难有上佳的表现，除非那人认定工作就是生活的全部?

傻蛋 2013-04-02 22:36

个人认为，创业初期要从占略角度锁定行业大处着眼，守业时期要小处着手，细化制度规则，抓小。段先生是否认同

段永平回复傻蛋 2013-04-02 23:33

[表情]

汉钦 2013-04-01 21:47

最近经常看关于远大空调的资料 感觉这个公司很好很健康 它的空气净化器效果很好 呵呵 潘石屹 还有任志强 都使用 潘石屹说住在北京的时候早晨起床听她太太的咳嗽声就知道空气质量好不好 呵呵 使用远大空气净化器后好像就没有听见他太太的咳嗽声了 张跃说在好的空气质量中生活的人可以多活30岁 呵呵 与段总及大家一起分享一下 其实我也蛮喜欢远大可建的

段永平回复汉钦 2013-04-01 23:23

为需要用这个产品感到那个。

小沈回复段永平 2013-04-02 20:43

是啊，真的不知该用什么词来表达这种感受。我们已经处在越来越多地尝到环境污染苦果的时期了，每个人都是受害者。

笨鸟先飞 2013-04-01 06:51

京东改用JD.com为域名，并用“金属狗”为吉祥物，淘宝为“天猫”，看来“猫狗大战第三部”开始了。 来自网易手机博客

段永平回复笨鸟先飞 2013-04-01 06:55

万亿级和百亿级之间的竞争一般不叫大战吧?

longlongago回复段永平 2013-04-02 15:40

段总看问题很大局观啊，一下子就看出问题的核心，一针见血啊

笨鸟先飞 2013-04-02 10:25

茅台2012年有1787万应收账款，这对茅台应该没有影响吧！不都说茅台是先付款在发货，而且去了要排队。 来自网易手机博客

段永平回复笨鸟先飞 2013-04-02 12:42

一千多万的应收可能是某种特殊情况，但相对总的营业额而言可以忽略。

腾龙 2013-04-02 03:26

这世界真是一切皆有可能呀！或许天堂就在某个我们尚未肉眼看见的地方

阿斗 2013-04-02 01:30

最近陪小孩一起看了Stephen Hawking的系列video，长见识突然感慨我们生早了几百年，到时候到月球估计跟坐公交车一样方便吧

段永平回复阿斗 2013-04-02 02:25

能够有一次机会就应该很感恩了，几十亿分之一的机会啊，再贪心就过了哈。

---

arthor 2013-04-01 21:40

看到宇宙和星空，想到从宇宙的尘埃到有思想有灵魂的个体是多么的神奇和偶然，真的没有理由不抱有感恩和自由的心。但在生活中却时常让心灵蒙尘，失去对待事物应有的平常心

段永平回复arthor 2013-04-01 23:24

尽量去拥有平常心就好。

喔喔叉叉叉 2013-04-01 21:56

哈哈，刚刚收到库克致信中国消费者的消息，提升对iphone4和4s的政策为更新部件后重新计算一年保修期，并表达了对中国消费者＂重中之重＂和敬意的意思——真是赞一个，对苹果的反应，对库克的做对的事的赞一个，苹果灵魂和文化再次得到验证！另外，央视和人民日报此轮的大力攻击将幻化为历史上最强有力的中国区对苹果的广告效应至此也以做实！祝贺！

段永平回复喔喔叉叉叉 2013-04-01 23:21

苹果确实厉害呀。

---

ouyanghongsheng 2013-04-01 19:34

马云是这个时代的天才，他就是做其他的行业也是会成功的！他有一双洞穿事物本质的双眼！

阿緯 2013-04-01 01:44

“利润之外”＝离开了“利润圈”之外的东西？“利润之上”＝在“利润圈”内更高一个层次升华出来的东西？

段永平回复阿緯 2013-04-01 03:30

＂利润之上＂的追求是针对盈利组织而言的。＂利润之上＂的追求大概意思就是超出利润的追求，但这种追求和非盈利组织的追求还是有所不同的。

奥蝶回复阿緯 2013-04-01 10:24

个人感觉，“利润之外”是可以和利润同时追求的东西。“利润之上”是比利润更重要的终极目标，相当于个人的人生观、价值观什么的

海上明月回复段永平 2013-04-01 11:29

曾在书店里看到台湾“星云大师”的书，好象是“论舍得”，看了书名就不愿意看了，因为佛家的舍应该不是为了得。当然很可能是误会大师了。感觉企业的“舍”往往是为了“得”，长远的“得”，但这个“得”不完全是利润。所以丁磊喜欢人们把他看成是企业家而不是商人。

白云之乡 2013-03-31 16:43

1）我读博士的时候，在物理和天文系。总看到天文系的研究生们拍到的各种天体的照片。那些照片给我很大的震撼，也同时感到地球与人类在宇宙中的微小。不过在可预见的时空内，外来星体造访地球的可能还没有看到。2）例如，KOI-172.02，这颗很像地球的星球，距离地球是1040 光年。1光年=9,460,730,472,580,800.8126米。(9.46×10^15m)。目前人造的最快物体是1970年代联邦德国和美国NASA联合建造并发射的Helio-2卫星，最高速度为每秒70.22公里（即每小时252792公里），这样的速度飞越1光年的距离约需要4000年的时间。3）也就是说，从那颗很像地球的星体，乘类似卫星的话，大约要4百万年的时间。

第八大奇迹回复白云之乡 2013-04-01 10:53

有一种生活方式叫旅行者。如果有外星人拥有在封闭人造生态环境生存和繁衍的技术，只要他们愿意，就可以放弃定居，而在太空中有目的或无目的地漫游，那就有可能发现并造访地球，即使用不太大的速度，只要有足够长的时间，足够多太空旅行者。

王巨财 2013-03-31 21:35

段总也爱好天文？

---

bnfan 2013-03-31 21:28

我一直认为生命在宇宙中应该是非常普通的一种现象，宇宙如此之大，如此之久远，而形成地球类似的环境并不是多么苛刻，有类似于人类的智能生命几乎是必然的。

---

susamsu 2013-03-31 13:18

有生之年能看到外星生物吗

Lao河回复susamsu 2013-03-31 15:13

就别看到了吧！万一是些人类无法控制的东东，抢占了地球怎么办？

三无书生回复susamsu 2013-03-31 18:55

看到了外星生物，那就真得建一个太空堡垒了

平凡 2013-03-31 18:37

这些描绘的星球可真美！浩渺的星空，美丽又神秘

l.s.king 2013-03-31 17:05

不知道大家有没有这种感觉，自己有善心，也想做善事，却没有方便的时机去做，然后一直有点隐约的痒痒的对自己的小不满，，，，我的这个问题最近被马云解决了，有天看到淘宝店里的宝贝有公益捐赠的设置，每卖出一个宝贝可以选择捐款若干，捐款对象有一基金，淘宝公益基金，爱心包裹等，，，感觉自己每时每刻都在做善事了，感谢马云，这么小小地设置一下，解决了我多年的痒，这应该算是个伟大的发明

龙行天下 2013-03-31 16:28

神奇的宇宙，包涵多少奥秘！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 445 篇 【转载】北大才子北美的流浪人生

2013-04-04 06:05:30 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120133465307l0

朋友汤敏又转来了北美崔哥的故事，这下是崔哥的自我表白。他原来是北大才子，1988年到北美淘金。没有想到，到了北美， 就是打餐馆，教授也不是，科学家也不是，公司老板也不是，官员更不是。
最后，搞了个个人脱口秀。因为英语同声翻译技术高超，脱口能力高超，把自己打造成为一位‘奇人异士’。然而，他的幽默，可以让许多人得到快乐。所以，我把他的文章转载如下，祝大家在中国目前的烦躁社会里，得到一点安静和轻松。
《崔哥典故1》25年前到了美国是美国的穷人。25后，回到中国成了中国的穷人。一辈子和‘穷’字离不开。
《崔哥典故2》我的口号是：健康是金，快乐是银。吃亏是福，助人是乐。只有这十六个字是真的，其馀一切都是假的。
《谁是北美崔哥？》
我。这世界上姓崔的不少，比我大的也挺多，我选择叫崔哥是觉得挺亲切的，没有充大辈儿的意思。
何时出的国?
我是公元一九八八年八月二十八号，离开生我养我的伟大祖国，一头栽进美国这个火坑。为了纪念这一悲壮的日子，我特意把我双胞胎儿子的生日定在八月二十 八号。对于我来说，八八年八月二十八这一天，意味着我崔哥在中国的土地上消失了，死了，到美国这块异国他乡重新投胎去了。也意味着一条在中国活了二十五年 的鱼，被人捞出来，放进美国的新池塘里。还意味着一颗长了二十五年的树，被连根拔起，重新移植在美国的土地上，是死是活全凭运气。
在美国有何建树?
没建树。既不是教授，也不是工程师，有个小公司吧，也没上了市，甭说发股票，连名片都捨不得印。虽然自封总裁，自己都不敢叫，怕把自己吓着。手下也有 个把员工，不是没身份就是没文化，大多数看上去长得像墨西哥人。唯一头衔，西雅图北京同乡会副会长。该会平均每五年聚一次，最多时聚过十八个人。即便如 此，别人一叫我崔会长，还是沾沾自喜。
在美国公司干过吗?
还真没乾过。出国时就立志，一定要好好利用资本主义制度，当资本家，挣大钱，誓死不给人打工。宁为玉碎，不为瓦全。要找工作我出国干嘛？哪儿工作能比得上我故宫的工作。于是，这辈子没给别人打过工，只给自己的小公司当了长工。旧社会穷人过着牛马不如的生活，我觉得我比旧社会强多了------我如牛马了。
在美国上过大学吗?
我曾在西雅图大学法学院上过一年，后来该开学的时候就没去。原因是我们上一年级的毕业生只有二十个人找到了工作，起薪和餐馆炒菜的差不多。后来我遇见 一个通下水道的白人技师，他带着满身厕所味告诉他也是法学院毕业的。我俩于是抱头痛哭。等眼睛消肿后，我就决定走比尔盖茨的路：退学！

开中餐馆。干自己的 生意。

成功吗?

怎么说呢。餐馆开到第二年时，我发现我的员工加上我本人老比到我店的顾客多。我这人心眼特小，不忍心看着鸡鸭鱼肉被自己的员工吃掉（即便是有了点味 儿，）于是，我就果断地把店关了。那几年我特消沉，怀疑红旗还能打多久。还是毛主席语录帮了我，说星星之火可以燎原。农村包围城市什么的。于是，我就在美 国人聚居的白区开展游击战。我就在小城镇的庙会节日上卖盒饭，打一枪换一个地方。还真挣了不少钱。

有多少钱?

最多时一天一万多美金，有时一礼拜挣美国白人工程师一年的钱。可是，每次从比尔盖茨家路过，还是觉得和他的财富相比，数字后面至少差八个零。每天早上 我都看财富杂志，一看世界富豪排行榜前一百名里没有一个姓崔的，得，穿上围裙，该干什么干什么。当然，我不止这点生意，我干的多了。旅行社，法律翻译，移 民顾问，节目主持，除了卖淫基本都多少涉猎过。

什么是北美崔哥脱口秀?

脱口秀好像是翻自英文的TalkShow,其实就是脱口而出，出口即秀。本人在北京天桥一带长大，最大特长便是侃。有句名言：十亿人民九亿侃，还有一亿待发展。我属于爱侃的那类人。

为什么要搞脱口秀?

原因有三。一，没事撑的。挣大钱的本事没有，有点小钱也够吃够花了，高尔夫球打不起，网聊又怕遭女人暗算，吃喝嫖赌需要本钱；思前想后，也就侃大山， 启动资金比较低，大不了多喝几杯茶水。二，满足自己好表现好出风头的慾望。别人一叫好，就恨不得把心掏给人家，侃得吐了血都认了。人越多侃得越尽兴，人来 风这三个字形容我特恰当。三，心裡有话想说出来，找到知音和共鸣。人都说红颜知己，对我来说，只要是知己，颜红不红都无大所谓。我的朋友圈裡，长得多难看 的都有。

想挣钱吗?

做梦都想。就是不知道脱口秀这东西怎么才能变成钱？看别人挣钱挺容易的。不过，痛定思痛，想想这么多年没干这个不也不缺吃不缺喝的，不但没饿死，还跟着时代大潮一起减起肥来了。这么一安慰，我就立马高兴起来。

想过失败吗?

想过。万一我的“北美崔哥脱口秀”没人看，就只当给自己看，自己乐，自摸，自慰，行了吧。儿不嫌娘丑，士不嫌国穷，任何人都不能嫌自己傻B，这点觉悟 还是有的。另外，即便没人听，也可以给我在美国出生的三个儿子当汉语听力教材，我这字正腔圆的北京话比课本上的录音强多了。当然，等自己老了，听听录音， 看看我当年视频的光辉形象，跟看日记似的，也是个乐儿。

在美国你算中产阶级吗?

没评估过。反正人世间所有堵血管增血压的美食都吃过。有车，因为不太豪华至今没被盗过。有房子，有床，能睡觉。我的标准这就算中产阶级了。因为收入有限，即便有叛徒举报说我偷税漏税了，美国税务局也懒得查我。

出国前干什么?

二十五年前我从北大毕业，在故宫做英文翻译，每月工资六十块人民币，基本上属于穷人。就盼着能来美国奋斗个美国梦，当把子富人。结果，我这还没奋斗出 来呢，呱唧，中国强大了。你说这中国也是，这么多年都苦过来了，非这会儿崛起，太沉不住气了，怎么也该等等我们这帮海外赤子呀。这倒好，出国时是穷人，现 在回去摇身一变，又成穷人了。你说我到哪说理去呀。

回国人一问我，哪来的？美国来的。人说，得，受苦了你。在场的国内同胞都向我投来同情的目光。吃完饭买单，大家都抢着掏钱，就到我这儿，友人说：得，你就免了吧。知道你们美国人没钱，别到时把机票钱花没了。美国老向中国借钱，你别像我们借钱就算帮我们了。

你英文怎么样?

正儿八经科班毕业。从小在白堆子外语学校读英文，后来上北京外语学院，八四年又进北大读第二学士学位，强化学习同声传译。加上在美国居住了二十多年， 这么说吧，英文好得说梦话都是英文，打喷嚏都是美音。在美国读法学院时，曾为华盛顿州联邦法庭作过翻译。2006年胡锦涛主席访问西雅图，我被美方接待单 位戴维斯律师事务所雇用为胡主席担任美方的同声翻译，在波音公司为比尔盖茨，基辛格，骆家辉和波音总裁等作过同声翻译。

如果哪位好心的同胞怀疑我吹牛，最好赶紧和我的几个证人联繫。见证人身体不太好，怕年头多了，挺不住，到时闹个死无对证。

为什么从事搞笑活动?

最主要是没事儿撑的。另外，觉得在美国活着太压抑，太憋屈，太寂寞。寂寞一嫦娥我就想舒舒我的广袖。

搞笑给你带来满足吗?

是的。我从公元1988年就到处给人讲笑话，从加拿大到美国，人数多达好几千，从没赚过一分钱，有时还自带茶水。这一点我很像雷锋；不同的是雷锋哥哥 老爱写日记，把他的事蹟写下来，传出去。咱不干那个。每当我眼睁睁地看着一个个道貌岸然的同胞，听我讲了几句，就放浪形骸地乐了，乐得跟孩子似的，我就特 别开心。能被我逗乐的人很容易成为我的朋友，至少不会成为我的敌人。

有小孩吗?

生育过了。不是我生的，但是在我的直接参与下。有三个男孩，美国出生，名叫崔得龙，崔兆龙，崔云龙，都上大学了。起个龙字就是让他们爱国，可是现在一用中文叫这几个字，他们就四下看，互相找，看叫谁呢-----整个一听不懂!

入美国国籍了吗?

1995年就入了。没入时生怕别人看不出自己是美国来的。现在，就怕别人看不出自己是中国人。有几次美国人误把我说成日本人，我当时就怒了，马上秀了几招简化太极拳二十四式，美国友人全吓坏

了，赶紧道歉，从此见着我就说“别惹这中国人，会功夫。慢慢悠悠就把你废了。”

你的脱口秀对美国有偏见吗?

我向来一碗水端平。要是美国错了，我一定痛批美国；要是中国错了，我就说“那美国还不如中国呢。”

你的目标是什么?

通过“北美崔哥脱口秀”，帮助祖国早日统一全世界，使我们的后代再也不用操心签证的事情，想去哪就去哪。都是中国的地牌儿。

你的人生感悟是什么?

人活着不易。多累呀。就是活了一百岁，也不过三万六千天。在这么短的人生旅途中，没有几件事需要急着白脸地说。所有烦心事，全在笑谈中。喜怒哀乐悲恐惊，如果只剩下笑了，就算活出点意思来了。自己笑，看着别人在这世界上折腾。

有什么想跟读者共勉的?

有。我的口号是：健康是金，快乐是银。吃亏是福，助人是乐。只有这十六个字是真的，其馀一切都是假的。

文章评论

---

yiguxiang0822 2013-04-05 12:03

崔哥真正活出了我们普通人不能比的快乐!财富！高见！

---

topcp 2013-04-04 23:14

乐观豁达的心胸，到哪里都一样

---

ycjcylyj 2013-04-04 22:09

崔哥幽默智慧。太帅了。

马龙 2013-04-04 20:55

记得表弟刚拿美国绿卡，二姨夫讲道：美国也是吃大米白面，月亮还是圆了又缺。

---

susamsu 2013-04-04 17:28

“人活着不易。多累呀。就是活了一百岁，也不过三万六千天。”人生即短又漫长，活的开心最重要。

海浪 2013-04-04 14:34

凤凰卫视，锵锵三人行，王蒙在说，清明节很奇怪，每年都是4月5号，哪怕是4月4号也是23点58分。实际上是以阳历在计时的。在古代，清明时节雨纷纷，路上行人欲断魂，借问酒家何处有，牧童遥指杏花村。说的是喝酒，古代没有扫墓一说，在明国的时候倒是有种树。现在领导也去种树了。到今天变成了一个传统。

---

davidwey 2013-04-04 13:46

[表情]

寸而 2013-04-04 12:50

智慧

---

ldx188 2013-04-04 10:20

激情自由.快乐人生，身边多几个北美崔哥式的朋友，真欢啊。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 446 篇 【转载】【引用】睡眠为第一大补——告诉你怎么睡觉最补

2013-04-05 00:24:08 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/12699812013350248637

导读：睡眠为第一大补，告诉你怎么睡觉最补。传统中医养生认为，“药补不如食补，食补不如睡补。”可见，睡眠为第一大补。俗话说“一夜好睡，精神百倍；彻夜难睡，浑身疲惫。”因此，睡觉质量好坏与人体健康有很大的关系。那么怎么睡觉最补呢?

老子讲“一阴一阳谓之道”。通俗来讲，睡觉是人修养生息、养精蓄锐的过程，是收藏、吸收能量的过程；白天工作、学习则是释放能量的过程。阴阳各半，缺一不可。

切记：夜里睡得晚易伤胆，还会患抑郁症

由于人的细胞100天左右更新一次，故古代养生家讲：“睡觉为养生之首，一夜不睡，百日补不回来”。另外，经常夜里睡得过晚会伤胆气，严重者会患抑郁症。《皇帝内经》云：“气以壮胆。”“十一脏腑取决于胆”人体五脏六腑之气都取决于胆，取决于胆气的生发，如果胆气能够生发起来，身体就不会受到影响。23点至凌晨一点是子时，胆京最旺。人在睡眠中蓄养胆气，不睡觉就会消耗胆气，严重者出现“抑郁症”做事也会缺乏胆量。

子时不睡，除造成胆汁新陈代谢不利外，还可造成贫血、供血不足。胆虚上不明目，血虚下不养筋，形成目倦神疲、腰膝酸软之症。肝胆在无形中为青色，子时不睡面色易返青、丑时未睡面色则易铁青。肺在无形中为白色，寅时未睡面色就易青灰。

起床对了才“补人”：最好“顺天时”

凌晨3点是一天的“立春”，6点是一天的“春分”。天地在3点醒了，人体的细胞在这个时空感应下也醒了。在每天3点到5点之间醒了无须再睡，有时侯反而越睡越累。天醒人不起床，也如同“拔河”，人是拔不过天地的。5点前还没有起床，6点“春分”人的神就出不来，使人精神不足。

如果晚上睡得过晚会耗杀阳气，早上起得过晚会封杀阳气。这叫“双杀”。因此，既使睡晚了，早5点前也要起，中午补个觉，防止“双杀”。

百岁老人都有个“共同的睡觉时间”

最佳睡觉时间应该是亥时（21-23点）至寅时（3-5点）末，也就是在晚上21点睡下，早晨5点起床。亥时三焦经旺，三焦通百脉，此时进入睡眠状态，百脉可修养生息，可使人一生身无大疾。百岁老人有个共同特点，就是亥时睡，寅时起。可惜现代人很少能够做到，所以大街上脸色红润的人越来越少。女性若想长久保持睡颜姣好，就应早睡早起。

另外，中医理论还认为："胆为中正之官，五脏六腑取决于胆。"胆又为少阳，"少阳不升，天下不明"。如果晚上不能及时睡觉，或睡觉质量不好，第二天少阳之气没有升起，人就易困乏，没有精神。

除了晚上要保证良好的睡觉外，中午午时(11-13点)也要安排半个小时入睡(午睡被称为美容觉，养颜效果明显)

睡觉房间不宜过大

睡觉的房间不宜太大，主要是为聚集阳气。传统养生讲究睡觉时一定要关好门窗。夏天再热也不要开电扇和空调睡觉。人睡着了身体表面会形成阳气保护层。如果风把这层阳气吹散了，体内还会补充。循环往复淘干阳气，早上起来浑身没劲，面色黄，头如布裹。如果夏天太热，可关卧室门开空调把房间吹凉，人冲完澡迅速睡觉。凉爽空气可保持1个多小时，人已经睡着了。如果中间热醒，可再按这个办法做一次。

晚饱不宜过饱

如果晚餐过饱，必然会造成胃肠负担加重，其紧张工作的信息不断传向大脑，致使人失眠、多梦，久而久之，易引起神经衰弱等疾病。中老年人如果长期晚餐过饱，反覆刺激胰岛素大量分泌，往往会造成胰岛素B细胞负担加重，进而衰竭，诱发糖尿病。同时，晚餐过饱，必然有部分蛋白质不能被消化吸收，在肠道细菌的作用下，会产生有毒物质，加之睡眠时肠壁蠕动减慢，相对延长了这些物质在肠道的停留时间，有可能促进大肠癌的发生。故晚餐不能吃得太饱，更不能暴饮暴食，因为这很容易诱发急性胰腺炎，使人在睡眠中休克，若抢救不及，往往会危及生命。

另外，晚饭吃得过饱，耗气就多，耗气就要动气，就扰动了阳气。晚上阳气不足，就可能导致消化不良，食物积存在胃内，郁久就化热，容易产生胃热，阳盛则热，就会睡不好觉，影响睡眠质量。因此，晚饮不宜过饱，也是怎样睡觉最补的好方法

【睡眠技巧小贴士：快速入睡10法】

假设你最近连着一两天都睡不好，看起来不是很严重的事情，但是事情可能不像表明看起来这么简单。这里我们可以推荐几个办法——改变你的睡眠习惯——虽然麻烦了点，但是长远看还是值得的。

1. 把你的卧室变成睡眠天堂。

首先，你的卧室必须安静、黑且暗，因为黑暗的环境会促进松果体产生褪黑激素，这种激素正是控制昼夜循环的（就是你那个24小时制的生物钟）。用厚重的窗帘（或者别的什么）隔绝外界光源，借助风扇或者白噪音掩盖恼人的声音。凉爽的温度有助于入眠，所以恒温器也要好好调节。当然啦，开窗或使用电扇对室内空气循环有好处。如果室内空气太干燥，也可以用点加湿器。

2. 顺从你的天性。

晚上你会比较容易切换到睡眠状态，因为你的身体知道——到点了。可以随便做点什么以使在心理上做好入睡的准备。（读几页书、花个5到10分钟打理个人卫生，或者冥想一会？） 每天按时上床和起床也很重要——即使是在周末。

3. 保证你的床只是用来睡觉和xx。

避免在床上工作，付账单、读书或者看电视。如果你希望只把睡觉这件事和你的床联系起来，那么在床上你需要做的事情就是熟睡，而不是整晚翻烙饼。

4. 驯服你的胃。

无论太饱或者太饿都会干扰睡眠。别在临睡前吃大餐，或者饥肠辘辘不得入眠。另一方面，如果你放倒的时候胃里还是塞得满满当当，那么胃酸会回流进食道。 如果真的很饿，吃些富含碳水化合物的小点心，可以触发大脑血清素的释放，这玩意有助放松身心。试试看全麦饼干或者一碗麦片。搭配牛奶或一小份火鸡肉，这些食物富含氨基酸，同样促进睡眠。

5. 警惕咖啡因。

每天过量的咖啡因，即使不在睡眠时间发挥影响，也会导致睡眠不规律。当你50岁时，新陈代谢会变慢，于是咖啡因滞留人体的时间就更长——乃至于10个小时。睡觉前6小时最多只能来2杯茶/咖啡/可乐。如果这样还不行，那就把咖啡因戒了。

6. 累了就睡。

事情其实很简单：如果你的身体觉得累了，那么入睡就很容易了。斯坦福大学医学院的一项研究，要求一组年龄在50–76之间有睡眠障碍的受测人员，为时一个半小时的中等强度的锻炼，每周进行4次。相较于情况类似而没有参加运动的其他受测小组成员，参加运动的成员每晚的平均睡眠时间增加了一个小时，入睡时间则更少，短暂睡眠的时间更短t，而且根据报告，睡眠质量有整体提高。户外运动尤其有效。 暴露于日光下，有助于避免午睡，巩固人体生物节律。睡觉前锻炼3个小时。

7. 冲个澡。

临睡前1到2小时来个热水澡。当你离开浴盆体温会逐渐下降，令你感到疲倦。不过，别临睡才洗，那会使人兴奋，反而睡不着。

8. 回归自然。

甘菊，缬草，卡瓦胡椒，西番莲，美黄芩，猫薄荷，啤酒花被证明是有效的。 这些草药可以加进茶或者别的什么里。临睡前一杯甘菊茶可以帮助放松精神。如果你愿意尝试下缬草，建议的剂量控制为平均2至3克，每天。但是不要和酒精以及刺激性药物混合使用。如果用了卡瓦，剂量要控制在60和120毫克之前，就寝前使用。

9. 不要勉强。

如果半个小时还不能入睡，不必躺在床上暗自神伤。 干脆做点别的什么轻松一下，诸如听点舒缓的音乐或者浏览杂志。或者来杯温牛奶。

10. 买张好床。

一张床不能太软，那会导致睡姿不正（还会导致肌肉僵硬和背部问题）。如果你起床的时候床垫凹下去一块，那么这张床就太软了。如果你的床垫的服役年龄高于10年，老兄，好换啦，换张硬度舒适的吧。

如果你不觉得困或者觉得不需要睡觉，那就别逼自己睡，等想睡了再说！

文章评论

卧牛 2013-04-22 12:58

如果睡前感觉睡不着，我是锻炼一下，仰卧起坐，俯卧撑。做上几组，出微汗。很快入睡。

丛股到金 2013-04-10 11:45

天天失眠，也不知道为什么，睡不着就听会歌会好点。

---

dujianping_ok 2013-04-05 10:27

家中索尼电视买了一年就坏了，当时是冲着品牌去的，价格是长虹的两倍，售后服务很差。把家中的电子产品看了看，能用久的有：步步高无绳电话10年以上，步步高dvd12年以上，格力多功能机（制冷加热抽湿）14年，格力罗西尼表18年。剩者为王啊。这就是骨子里的消费者导向。是段总说的健康度的重要内容吧！

段永平回复dujianping_ok 2013-04-05 11:59

sony确实出问题了，大概97-98年时我就发现sony的品质关开始出问题了。

自由翱翔回复段永平 2013-04-06 09:42

昨天回家祭祖，居然发现我姑姑很久前就是步步高的经销商，段总的影响力居然入侵我们家族这么多年了

躲在树上的男爵回复段永平 2013-04-07 11:47

最近刚好有和索尼打交道的机会。家里的笔记本坏了，看了几个品牌，最后去索尼专卖店买了台索尼的笔记本。当时没太注意，买回去才发现15寸的显示屏的分辨率和14寸的一样，导致画面不清晰，色彩也没有调好，好歹后来自己弄好了。买的时候自己添钱400元加了内存条，当时想的是如果一个品牌明知道这个内存不够用，干嘛不在产品设计的时候就弄好？原本是2个G的内存，家里的笔记本是5年前买的也是2个G的内存。在等待装机的过程中，把索尼店的东西全部玩了一遍，发现索尼现在能拿的出手的东西基本没有了。笔记本、数码相机、DV、手机（店里就两款手机）、平板、录音笔……（电视和游戏机没有），后来想想索尼店里的所有东西没有一样能进入行业前三的，现在你没有说想买某个电子产品，第一就想到的索尼，我想索尼真的是没落了。从平板和手机的产品来看，翻身的机率估计也不大了。

段永平回复躲在树上的男爵 2013-04-08 03:43

饿死的骆驼比马大，现在这么说sony还太早。

dujianping_ok回复段永平 2013-04-09 07:26

在97-98年就发现sony的“品质关”出问题了，能说说是怎样发现的吗？我感觉这里是“懂”企业的重要一环。是他的企业文化出问题了？可能是“利润之上”的追求没有了！

段永平回复dujianping_ok 2013-04-09 07:35

具体不太记得了，大概就是当时买的几乎所有的sony产品好像都有一些我觉得不该有的问题，似乎整个设计生产都是急急忙忙的样子，体验开始变得不好。而且那个时候的sony已经开始做好多东西，而且开始让别人某种程度打他的牌子，比如当时新科的dvd机芯就是sony的，而sony自己的dvd却不用当时他们卖给新科的机芯（表示他们自己知道质量可能有问题），等等……。

dujianping_ok回复段永平 2013-04-10 09:54

看来SONY的问题还是：开了快车、没能聚焦、做了明知不对的事。记得以前看过段总的一个谈话节目，说当时买网易是因为网易是一个好公司的雏形，公司的现金大于市值；现金大于市值的公司常会出现，那么“好公司的雏形”应该就是不会乱花钱，能聚焦吧。

科科 2013-04-09 05:58

已经快一个月晚上九点钟睡觉了，找了个名中医吃他的药。他要求必须早睡觉，最晚11点钟睡，最好九点睡，还要敲胆经，不吃生冷寒凉的食物。

蹦蹦鱼2008 2013-04-06 07:03

昨晚1点左右看的段总的博客，一天不看好象就少作了什么似的，很难得的晚睡，好象作了不本份的事，一早就醒了，中午一直会小睡一下，谢谢段总的分享。

击鼓不传花 2013-04-05 10:24

坚持每晚11点睡觉，6-7点起床，中午小睡一会（半小时），周六日两次快步走（每次2小时），这就是我规律生活的全部。睡眠质量感觉不错。

---

peterlicn 2013-04-05 06:09

个人经验也认为睡觉对养生非常重要，只是年轻时不懂或者不信。现在临睡前很难不看Pad or 手机了呵！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 447 篇 如何看到回复

2013-04-05 07:40:12 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120133574012747

这个博客以问答为主，大家可以通过下面办法查到每条回复而不用一篇一篇博文翻看：
进入这个博客后，点击“关于我”，然后在左侧栏里点“评论”，就能看到按时间逆序排列的所有评论了（包括博主回复）。
这个办法的缺陷是只看到回复但看不到问题，所以想看问题则需要点进博文查看。

文章评论

学习投资 2013-09-19 18:41

祝段哥中秋快乐！

张圣斌 2013-09-19 13:02

祝段总中秋快乐！

沙其勇 2013-09-18 23:15

祝段总中秋节快乐！

月光宝盒 2013-09-10 16:53

段总，你好，你和有些博友有时会在旧日志作修改，补充，删减内容等变更，如网易能新增博友旧日志更新提示功能就好了。。

---

zcch06 2013-08-30 23:42

见证奇迹！老米在联邦杯总决赛第二场比赛---德意志银行杯第一轮首11个洞打出-8！前两轮老虎，老米，亚当三位世界排名前三的球员同组。

---

liyi200666 2013-08-06 07:44

资产收益率10%以上，负债率低，分红近50%。

wanxiaofei65回复liyi200666 2013-08-29 09:33

什么能这么牛?

---

zcch06 2013-08-24 04:23

巴克莱精英赛第二轮，老虎第一洞抓鸟了。

蹦蹦鱼2008 2013-08-17 16:47

家里的小天才电脑出状况了，打了400电话，然后去杭州的步步高服务中心，顺便感受下步步高的文化，电脑升级了一下就OK了，虽然过了质保期，也没收费，工作人员很热情也很专业，步步高的文化真是很强大，客户体验一流。

黑天鹅 2013-08-10 11:45

53度飞天茅台应该是最好的酱香白酒，但在搜狐的酒评网的排行榜上，最受欢迎、最好喝、人气最高的白酒确是洋河的52度梦之蓝M6，而飞天茅台屈居第二。

rentahome回复黑天鹅 2013-08-12 11:11

去看过了，在酒评网人人都可以评价，可以想象结果一定不会是真实客观的，那种排行榜就是个笑话。擅长营销又没底线的公司一定会排在最前面，在中国雇请水军太easy了。淘宝、京东的评价是购买者的评价，相对客观些，由于受职业差评师的影响，也不能全信。

黑天鹅回复rentahome 2013-08-12 14:01

能说说洋河这个公司做了什么没有底线的事情吗?

seekingbargains回复黑天鹅 2013-08-13 02:28

记得去年某个时段，新浪新闻首页一直有个很大的弹出广告“茅五洋”，里面主要介绍的不是茅五，而是洋河。我还真是看了那个之后才知道有个叫洋河的白酒牌子

---

raulzhuo 2013-08-03 21:54

小米刚成立时说只做发烧手机，1年后做了青春版，现在又出了更低端的红米，不懂雷军想怎样，不看好！我看小米最值钱的也就是开发的一些软件。

段永平回复raulzhuo 2013-08-04 05:08

低价是条最容易的路，也是一条最难的路。

我是一棵大树回复段永平 2013-08-04 11:22

段总：难，您是说他在“做错的事情”吗？看起来最容易其实是最难的。

黑天鹅回复段永平 2013-08-04 13:53

段总的意思是不是，企业以低价作为切入点的话，短期效果很明显，但可能会忽视一些消费者体验。如果一个企业既能够做到低价，又能够把消费者体验做好，那是相当不容易的。

xlli777回复段永平 2013-08-07 11:18

我有个观察，那些历史悠久的老品牌，在食品行业，主要以低价划算的产品为主（可乐、麦当劳）；而在衣服上，则几乎全是中高端的产品（LV、A&F）。我认为这是人的心理决定的，如果一个品牌以廉价著称，那我只会在不需要“拿出手”的时候使用（比如吃、喝、洗发水沐浴液，这都是很private的事情）而对于具有攀比功能的产品，我即使不爱攀比，也会渐渐疏远“著名”的廉价品牌，比如衣服、手机。

段永平回复xlli777 2013-08-08 01:32

可乐便宜吗？麦当劳便宜吗？和啥子比？

xlli777回复段永平 2013-08-08 22:56

？可乐和麦当劳还不便宜吗？我再认真看看思考一下这个问题先。

“懂”回复xlli777 2013-08-08 23:41

呵呵，是否便宜要看和什么相比较了。是和比较还是和比较？其实和投资是一个道理，较理想的投资目标是便宜的好公司，在没有便宜的好公司的情况下，买便宜的公司也是可以的。关键在于怎么定义这个便宜。

529273956回复xlli777 2013-08-09 09:03

和成本比晒

zcch06回复段永平 2013-08-09 16:50

我也觉得可乐便宜。25年前大学毕业时，觉得可乐很贵。现在可乐的价格竟然比20多年前还便宜----现在2.5升的可乐约5.5~6.5元，20年前，1.25升的可乐就是这个价。这个事实上很难以置信。20年来，人工成本，白糖价格，都大约涨了10倍，而可乐价格竟然下跌了！现在可乐的价格，跟普通矿泉水纯净水相差无几，太不可思议了！

段永平回复zcch06 2013-08-09 22:43

这么说那可乐可真是便宜啊

付潭 2013-08-06 15:19

假若你有一家公司符合以下我们所列的条件，请尽快与我们连络(1)钜额交易(每年税后盈余至少有一千万美元)(2)持续稳定获利(我们对有远景或具转机的公司没兴趣)(3)高股东报酬率(并甚少举债)(4)具备管理

阶层(我们无法提供)(5)简单的企业(若牵涉到太多高科技，我们弄不懂)(6)合理的价格(在价格不确定前，我们不希望浪费自己与对方太多时间)目前的茅台是不是都符合?

不繁回复付潭 2013-08-07 11:13

但斌已经把茅台酒托人送给了巴菲特和芒格，不知道是否符合他俩的口味?

段永平回复不繁 2013-08-07 13:22

这是谣言吧？但斌想送给李路的，结果最后李路喝的还是我带过去的茅台。

学习投资回复段永平 2013-08-07 15:54

但斌自己在微博上发的。

段永平回复学习投资 2013-08-07 23:20

那就是后来的事情了，据说实际上是季克良送的。无论如何，给老巴送茅台和送臭豆腐差不多。

henry6688回复段永平 2013-08-08 13:34

哈哈，臭豆腐一说有趣。送的还真是季克良签名过的茅台年份酒。 或许老巴一闻那酒味，哎呀，咋这么香甜呢，当成宝贝的香豆腐了。。。。

成咬金回复段永平 2013-08-08 15:05

这个的意思是不是说，茅台不在巴老的能力圈之内。除了简单的业务，还有国情的问题是巴老不好理解的。

段永平回复成咬金 2013-08-08 23:35

这个意思是老美很讨厌臭豆腐。

加忠回复段永平 2013-08-09 07:56

段总，喝茅台的酒量有多大?

学习投资回复henry6688 2013-08-09 10:06

段哥说的意思可能是茅台不适合走国际化。。

dujianping_ok回复段永平 2013-08-09 11:19

他们在意口腔气味，所以买了口香糖。中国人喝酱香酒就像吃榴莲，开始难，后来馋。

知止不败 2013-08-05 11:52

请问段先生及各位同仁！什么样的投资才是好的投资？你能用一句话概括你心目中的好投资对象吗？谢谢！例如：巴非特：市价低于未来收益折现值的好企业。 格雷厄姆：市价远低于内在价值的企业。

“懂”回复知止不败 2013-08-05 12:09

选股如选妻。

henry6688回复知止不败 2013-08-05 14:13

未来年度主营的自由现金流越来越多的优质企业。

段永平回复知止不败 2013-08-05 23:38

老巴说的你不满意吗？

zcch06回复段永平 2013-08-06 07:56

这个案例再次说明，投资其实是很难学会的。除非你本来就会，否则没法靠“学习”而学会。这就如学佛，有慧根的人，佛在心中，根本无需去学；而没有慧根的人，天天去听大师讲佛都基本上是枉然。

知止不败回复段永平 2013-08-06 12:45

当然满意呵呵，但是我就是想听听您和大家的对好投资是怎么认为的，我只是想“集众智”能更加深刻地学习了解一下价值投资的真谛！到底投什么样的公司才算是好的投资？如果每个人都能总结一下在您这里学习价值投资的心得，分享给大家哪岂不是其乐无穷吗？本人天生愚钝，不懂就问请段先生和各位同仁多多指教...在此我真诚感谢您和大家的帮助！能认识各位我真是三生有幸啊！呵呵...

“懂”回复知止不败 2013-08-06 13:07

我也有过和你类似的想法，对价值投资的方法都知道，但就是想问问别人是怎么想的。别人说过了，也还是想确认再确认。其实这就是知道和懂的区别。真正的懂了以后，就不会管这话是谁说的，只管是否对。要知道如何坚信很简单，但绝不容易。记得段总说过句话大意是：“我相信太阳每天都从东方升起，不知道你信不？”。

白云之乡回复知止不败 2013-08-07 20:26

谈点对于这个问题的认识，供参考：

---

zcch06 2013-08-03 05:02

老虎刚刚完成一轮伟大的球----凯迪拉克世锦赛第二轮，老虎打了boggie free 的61杆，平了球场记录，也平了老虎自己的单轮记录。18洞的par,尤其牛逼！赏心悦目啊！

段永平回复zcch06 2013-08-03 05:29

晕哦，忘了看了。

喔喔叉叉叉回复段永平 2013-08-03 11:38

给段总删过好几次贴，好怕怕

畅歌 2013-07-23 16:27

有个问题想问问段总，季克良说年轻人不喜欢白酒，随着主流消费人群老去，白酒消费市场会不会萎缩呢？如果萎缩了，茅台也应该会受到影响吧？

段永平回复畅歌 2013-07-23 21:58

茅台大概占到白酒市场的千分之一左右，影响应该不大？

arthor回复段永平 2013-07-24 12:14

觉得茅台最近在拓展渠道，解决了假酒的问题没有后顾之忧了，不过感觉经销商的利润会回到合理去了。30吨换第二年3吨好象是不错的办法。可惜市场总是反着解读。

平常心V回复段永平 2013-07-24 19:05

阿段，看到一个说法：喝过其他品牌白酒的人，都有可能转去喝茅台，但是，喝了茅台后就很难转去喝其他品牌的酒。您认可这句话吗？要是认可能不能说下为什么会这样。

段永平回复平常心V 2013-07-24 22:25

确实见到有些人会这样。你自己试试吧，我自己试过后好像觉得有点道理，但不是特别确认，毕竟我不喝白酒。

李历回复段永平 2013-07-24 23:20

我是自从用了苹果的产品后再也不习惯用别的了，今年以来除必要的情况，连笔记本和pc都很少用。

不繁回复段永平 2013-07-24 23:24

刚才去茅台网上商城看了一下，53度新飞天1159，53度飞天1149，看来原来的价格卖不动了（1519）。感觉茅台这一降价，经销商想涨价也涨不上去了。

段永平回复不繁 2013-07-25 02:54

这个价格好，更多人可以消费的起。

“懂”回复段永平 2013-07-25 23:50

茅台不但有好的生意模式，而且还有好的企业文。茅台有好的生意模式是一看懂的，但是否有好的企业文化，我是最近才看懂的。茅台这不是降价销售，而是好的产品买个合理的价钱。长期来看对于消费者、茅台自己、经销商，都是件好事。茅台若能很好的利用网上销售，使自己和消费者零距离接触就更好了。

段永平回复“懂” 2013-07-26 00:37

原来的零售价确实高了些，现在降价也算是顺势而为。

arthor回复段永平 2013-07-26 23:09

阿段能说说高了些的基本判断原则吗？比如抽烟的话我观察周围同事一般都在可支配收入的10%左右，一千多块钱的茅台酒的话很多人碰到高兴的事基本买一瓶不是太困难，个人感觉。

段永平回复arthor 2013-07-26 23:26

1000块以下的出厂价，1500多的零售价的酒，感觉上确实贵了点，尤其是亮还很大的时候。现在这个价合适。

“懂”回复段永平 2013-07-27 00:06

一个企业能在势头好的时候，控制产量稳中求进。在大势出现变化时，放下姿态顺势而为。其企业文化应该不错。您说过：“投资不需要勇气，需要的是对投资标的的理解。”我最近悟到：投资不需要耐心，需要的是理性（平常心）。

arthor回复段永平 2013-07-28 22:09

明白了在微观层面需要站在经营企业的角度，去看产品的市场表现。在宏观上要把握企业根本的生意模式。最近突然对谷哥有了感觉，它所有的产品都围绕核心搜索或者数据展开，而且外围形成了一个生态的系统，很强大。收费的话会不得了，也许他们有更好的办法？

付潭回复段永平 2013-08-01 16:29

是的啊，我就给我爸买了2瓶，准备过年时带回家呢。以前2000多的时候，就舍不得啊。

---

zcch06 2013-07-20 12:47

英国公开赛老虎看起来恢复了自信。预祝老虎周末大展虎威，轻松赢得英国公开赛！

zcch06回复zcch06 2013-07-21 22:46

现在看老虎比赛揪心啊！看来没办法指望老虎再创造神奇了。。。也好，今后不用熬夜看比赛了。

---

zqbx 2013-07-20 09:12

段总好，想请教一个问题，在A股市场，退市机制的不完善对A股市场有何影响？另外，退市机制和IPO制度的关系是怎么样的？

---

kyybb 2013-07-14 22:07

段总好，能问一下您对麦当劳怎么看吗？谢谢段总！

衡山行侠 2013-07-17 09:56

段兄，你玩电子游戏是页游多还是手游多呢？最近遇到几个朋友，都在投资手游。但是我觉得在手机、pad上上玩付费游戏的空间没有想象那么大，因为移动终端的更多是碎片化时间，不大可能玩上一两小时，如果有那么充足的时间，应该更会去pc上玩；另外，玩复杂的网络游戏，pc的大屏幕还是有天然的优势的，不知道您有什么高见，谢谢

段永平回复衡山行侠 2013-07-17 11:44

很久没玩过游戏了

黑天鹅 2013-07-07 08:09

段总，您好！巴菲特讲过的：在别人贪婪的时候我恐惧，在别人恐惧的时候我贪婪。这句话对很多人的影响非常大，做投资往往先看别人是贪婪还是恐慌而，您说投资不应该看别人我一直在想您和巴菲特说话的逻辑，最近看到您说他的这话可能是句玩笑话那我的疑问句没有了什么叫做贪婪，什么叫做恐慌得先有个定义才行恐慌或者贪婪取决于价值和价格的差距，而不仅仅是价格的上涨或者下跌您说您经常看巴菲特致股东的信我也找来巴菲特致股东所有的信来看发现自己所看到的跟以前从别的地方看到的差别很大在您这里看到的对价值投资的诠释，是最靠谱的分享一点自己对投资理解

steper回复黑天鹅 2013-07-07 09:12

“在别人贪婪的时候我恐惧，在别人恐惧的时候我贪婪”不是一句玩笑话，意思是不要受别人情绪的影响，道理和“投资不应该看别人”是一样的，仔细想想就知道并不矛盾。另一个意思是别人恐惧的时候便宜货比较多，别人贪婪的时候便宜货比较少，并不是反向投资的意思。

小沈回复黑天鹅 2013-07-07 16:12

我也觉得段总言论透出的思想、理念跟巴菲特的有很多共通处，例如我今天在博客引用的巴菲特谈到经营不好的公司总是问题解决完一个接着又出现一个，不会停(故应尽早远离这种企业)。而我联想到段总说的发现错马上改，再大代价都是最小代价。虽然说的是不同方面的事情，但里面的道理相通。我认为段总和巴菲特最共通的地方是理性，非常理性，并一针见血直指本质。

沙其勇 2013-06-29 21:51

十几年来看段总视频，博客，演讲，听亲戚讲起，真的受益匪浅。段总对生命的理解，对企业的理解，已经深深地影响到了我，真心谢谢段总！

---

dujianping_ok 2013-06-27 11:36

3个月前有人晒了一张万科第一个楼盘的售楼书，估计万科自己没有了。企业该如何对待这些历史呢?该收集陈列吗？从这些历史产品中也可以看出企业的文化。我家里有格力的产品超过15年的三件，现在还能用将来如有需要可以捐给格力。

耐心最重要 2013-06-25 01:19

请段总帮忙转发，作为特斯拉的小股东谢谢了转发：//@Teslafans:$Tesla Motors(TSLA)$在白宫发起允许Tesla直接在50个州销售的提案，请大家注册后签个名字，注册只需一个邮箱，无需美国身份。

刘启明 2013-06-15 10:24

不过用了一下我的联想 再用一下朋友的苹果 苹果确实用起来好很多

茶水铺 2013-06-12 18:56

祝段总全家端午节快乐！

清波 2013-06-10 01:54

段总：今年巴菲特不知道花落谁家？！与巴菲特共进午餐肯定值得。想想看：巴菲特杰出的投资生涯，股神的地位，还有这么大的高龄了！股神的年纪还能拍卖几次午餐？所以---无价。是吧，段总。

蹦蹦鱼2008 2013-06-06 21:49

再过几周就是父亲节了，今天买了FIND5作为礼物，老爸还是喜欢大屏，也有想过买XPLAY，但小地方还没上市，没玩过又怕太大了，谢谢段总公司的优秀产品。

平常心V 2013-04-06 17:43

段总：如果一家企业一年赚2亿，能活两年。另外一家企业一年赚1亿，能活十年。现在都以一亿元售卖，买哪家好一些？

段永平回复平常心V 2013-04-06 22:13

花你自己的钱买的时候你为什么要问别人呢？

段永平回复段永平 2013-04-08 05:53

我的意思是如果你真花自己的钱去买下其中之一的时候（让这家公司下市），你会想得很明白的。

平常心V回复段永平 2013-04-08 14:19

八年内如果能够找到三家以上第一种企业就投第一种，找不到的话就投第二种thankyous

平常心V回复段永平 2013-06-03 23:49

未来现金流折现

耐心最重要 2013-04-11 23:28

请教段总关于光伏新能源的两个问题：1、您觉得巴菲特收购尚德电力的可能性大吗？2、目前的手机市场同质化也很严重，但苹果手机是其中的另类； 在光伏产品同质化竞争中，第一太阳能（FSLR）是否类似苹果也是一个差异化的异类呢？

段永平回复耐心最重要 2013-04-12 01:36

其实光伏能源早就不算新能源了吧？太阳能发电已经是很久很久以前的事情了。人们很可能会觉得意外的是，现在太阳能发电80-85%左右还是“光--热--电”的形式。硅片产品没有差异化，这个行业里的公司日子会很难过的，其中相当部分会比很难过还难过。老巴大概会对已经建好的发电厂有兴趣，个人认为老巴买尚德的概率比你买中六合彩的概率低。手机里其实有很多差异化的，就像车一样。很多人其实也觉得车的差异化很小，那是因为他们没开过别的车。不知道第一太阳能是什么公司。

笨鸟先飞回复段永平 2013-04-12 21:17

车的差异化一般3~5能看出好坏，因为这时最容易出问题。其实在一个比较成熟的市场当大家都做的差不多时，比的就是谁能把细节做好。手机的情况也差不多吧！时间永是能证明一切。

段永平回复笨鸟先飞 2013-04-12 23:12

有些差异化不出事是看不出来的。不地震就“看”不出的差异。不丢手机iphone的有些好处你就“没办法”知道。但是，有条件的用心的用户实际上事先是可以了解到的。

耐心最重要回复段永平 2013-04-14 08:03

感谢段总！

耐心最重要回复段永平 2013-05-06 06:46

【巴菲特：对尚德没兴趣】对于此前盛传的巴菲特有意收购尚德电力(STP.NYSE)一说，巴菲特股东大会上表示：“不，不是真的。我确实看到了有关报道。但我对那家企业并不了解，也从来没有兴趣。” http://t.cn/zTYpl8p

---

不繁 2013-04-07 17:46

企业以消费者为导向是做消费者喜欢的产品，以市场为导向是做市场喜欢的产品，市场是谁？是批发商么？段总能否说说市场导向与消费者导向的区别是什么？

黑猫回复不繁 2013-04-07 22:48

我是这么理解的：以消费者为导向：指的是要生产对消费者“好”的东西。 虽然所有的商品都宣称对消费者好，消费者一时也分不清谁的是真的对他“好”。但只要你坚持对他“好”，时间久了他自然就会知道你的（产品）才是真的好。“好”并不是“喜欢”。“良药苦口利于病”谁都不喜欢“苦口”，也谈不上喜欢“吃药”。但等他病好了，自然就会知道该去感激谁。以市场为导向：通常指的是市场需要什么就生产什么，什么好卖就生产什么。 卖指的是市场的热点，有时是由于暂时的供应紧张，有时又是流行的风潮，很难把握。 总体来讲以消费者为导向，终将获得市场的认可，也可以使事业长青。但盲目的追逐市场热点，会使企业经营策略短期化，最终会动摇自身的竞争力。当然假如这家企业是零售企业，就必须重视市场热点。——因为它本身就是个市场。（超级市场，百货商场）

段永平回复不繁 2013-04-08 02:56

从字面上理解，“消费者导向”指的是企业在做产品决策的时候是基于考虑产品最后的消费者的体验的。“市场导向”看上去是基于现在是否好卖的。很多时候这两者区别不是那么明显，因为好卖的东西往往就是消费者喜欢的。但消费者往往只是根据现有的产品来决定自己的喜好，所以经常会显得短视，如果企业总是“市场导向”的话，则陷于短视状况的概率就会相对大些。而总是注重消费者体验的公司则往往会眼光放得长远些，出“伟大产品”的概率就会大很多。过去的国营企业往往基于计划经济，所以连“市场导向”都做不到。绝大部分企业最后大概只能到达“市场导向”的地步，因为大部分企业都是“利润导向”的，而要做到“消费者导向”需要有“利润之上”的追求，或者说需要能够放弃一些短期利益去做出最好的产品去满足消费者真实的需求。其实有些企业或多或少也是有“利润之上”的追求的，但能力上还没有达到做出伟大产品的地步，所以这类企业看起来可能没有那么强大，但生命力却往往会比人们想象的强很多。只有极少数的企业是真的在骨子里具有“消费者导向”同时又具备实现“消费者导向”的能力的，这些公司最后往往会被人们称为“伟大的公司”。没有“利润之上”的追求的公司不大会真的有“消费者导向”的文化，最后也不大可能成为“伟大的公司”。具有“利润之上”的追求的公司往往多少具有了“消费者导向”的文化或叫基因，在某些条件下就有可能会慢慢变成“伟大的公司”。公司是由人来经营的，所以“伟大的公司”也不是一成不变的，时间有可能会改变一些东西，让一些“伟大的公司”变回到不那么伟大。

阿緯回复段永平 2013-04-08 03:38

[表情]

厦门愚人回复段永平 2013-04-08 08:50

谢谢！受教非浅！

本本回复段永平 2013-04-08 09:07

Apple是消费者导向的典范。以前很多人说乔布斯不在意或不尊重消费者，这是对Apple最大的误读，我认为老乔最大的贡献恰恰是建立了一种真正消费者导向的文化。老乔们不在意的只是短期市场的看法。

小胡回复段永平 2013-04-08 12:04

这个短短的解释太棒了！！ 不知道比我看多少MBA课程或者是看多少商业书籍帮助大得多。

Belief回复段永平 2013-04-08 22:22

赞

段永平回复小胡 2013-04-08 22:50

这三家的企业文化都不错，卖鞋的我不太了解，但知道另外两家都确实很好，但都很贵。

段永平回复本本 2013-04-08 22:52

苹果确实特别在意消费者体验。

修炼回复段永平 2013-04-09 11:02

三个层次的企业文化说的很明白，大道至简。说白了消费者导向基因可能就是企业创立者的为人，并由此产生的企业文化。学习了。

衡山行侠回复段永平 2013-04-09 14:14

受教，谢谢！是否可以这么说：对库克来说，更大屏幕的手机是着重短期利益的“市场导向”，而不是长远的“消费者导向”？

快乐的投资生活回复段永平 2013-04-09 22:18

很多伟大的公司追求的是做消费者体验最好的产品，比如苹果、茅台；定位做中低端市场的公司好像很难出现伟大的企业，因为中低端市场很难在成本和消费者体验上达到一个平衡；但像万科也不是属于高端别墅之类，是不是做针对特定消费者让这类消费者感觉公司的产品或服务性价比最高，这样才是最佳的消费者体验；

段永平回复衡山行侠 2013-04-09 23:40

不违背长期利益的短期利益没啥问题啊。关键是在苹果眼里大屏手机的未来是什么。看了这么久，苹果应该有定论了，所以出不出大屏今年大概就知道了。

段永平回复快乐的投资生活 2013-04-10 00:55

最好的产品或最好的产品体验本来就是指的一定范围内的。

月光宝盒回复段永平 2013-04-10 17:09

能做到“市场导向”已经很不错了，可以做到“消费者导向”，并坚持下来更加是了不起！因为要做到“消费者导向”，是要牺牲很多短期利润的，甚至会导致公司因此（缺钱）而经营不下去，很多时候“优币会被劣币淘汰掉”所以要有心有力的公司才能做到“消费者导向”，并最终成为一间伟大的公司”

快乐的投资生活回复段永平 2013-04-10 21:51

那苹果瞄准的是哪类客户群呢，没想明白，因为苹果是财富各个层次的人都喜欢，而且4000-5000元的价格在有经济基础的地区都有能力买；似乎很难描述苹果的用户群，苹果是怎么定位自己的消费群体的？

段永平回复快乐的投资生活 2013-04-11 02:14

个人认为其实苹果只是努力把自己的产品做好，然后卖一个合适的价钱而已。至于谁会最后落在喜欢苹果产品的范围里实际上看起来是个运气问题。“看起来”是个运气的东西经过很多年的积累后实际上就“看起来”有点必然了。苹果有今天实际上是经过30多年的积累而来的，虽然爆发的时候“看起来”有点运气。

段永平回复月光宝盒 2013-04-11 02:15

能坚持下来确实非常不容易，苹果也是几十年后才有今天的。

学习投资回复段永平 2013-04-11 09:05

有因必有果

李历回复段永平 2013-04-11 10:52

这周天天倒三次地铁，发现10部手机中，就有5至7部是iphone，其中iphone4s最多，而且大家似乎非常喜欢里面的内容（玩儿游戏、微博、看书），基本不抬头。iphone5比较少，偶尔能看到一部；pad就全是apple的。很期待今年苹果的年报，看看中华区能卖多少产品。

LHHJSNT回复李历 2013-04-11 11:13

为什么买iphone5的人怎么少，一季报估计不会太理想。

筑道回复段永平 2013-04-11 16:57

苹果文化的精髓。自己受益匪浅。

快乐圆周率回复段永平 2013-04-11 19:35

自己理解苹果肯定不会推出300美元以下的廉价手机,因为这与苹果制造伟大产品相背离,是彻底的利润导向。但是苹果是否会推出大屏手机,自己比较疑惑,目前消费者喜欢大屏已是事实,从消费者导向来看苹果确实应该推出;但是如果苹果觉得大屏手机违背了自己心目中最完美手机的宗旨,也可能坚持单手操作。想知道段总如何看,自己希望苹果能推大屏手机,因为大屏手机对苹果长期利益没有损害,只是顺应了消费者的想法。

托马斯小火车回复段永平 2013-04-11 21:25

真的是杯具，我一直觉得“市场导向”和“消费者导向”是一回事。 作为公司，经营班子以“消费者导向”为思考起点去做产品，有可能在短期降低市场占有率，甚至减少营业利润，作为任何经营者这个是有压力的，但是只有不畏压力，坚定做消费者喜爱的好产品，才有可能成为卓越公司。

快乐的投资生活回复段永平 2013-04-11 22:20

段大哥，我天资愚钝，还不是很明白，比如有些用户可能看重手机耐摔，有些用户看重电池续航能力，有些用户看重大屏，那苹果在把自己的产品做好总是要有思路的，他们是往哪个方向去完善自己的产品？是不是比如他们追求“单手操作”“连小孩都很容易上手”“提供最可靠好用的软件、内容和服务”“提供系统的私密性和安全性”等等在这些前提条件去不断追求完善自己的产品。

段永平回复快乐的投资生活 2013-04-11 22:40

你是问公式么？很多东西是试出来的。我觉得iPhone最后的份额很难超过30%是因为余下的人会主要在android上，因为价钱问题吧。

段永平回复快乐圆周率 2013-04-12 01:44

iphone3g好像早就300以下了吧？价钱不是关键。个人认为苹果还是很可能会推大屏的，除非苹果有个比大屏更好的解决方案。

李历回复LHHJSNT 2013-04-12 06:14

说的是地铁里，我身边的朋友一多半都用iphone5。

段永平回复李历 2013-04-12 07:35

iPhone没有一个特别亮的卖点（实际改善其实非常大，体验真的很好，改进了很多小地方），所以不容易一开始就大卖。但是，由于先买的人的使用满意度非常高，慢慢会带动很多人买的。个人认为iPhone5可能会卖的比大家想象的好些。另外，大屏其实也没那么吸引，用了iPone后，发现自己对大屏并不需要，虽然我经常会带着大屏试一下。我手里的大屏有vivo X1，OPPO find5, S3，note1. 我觉得vivo X1 和find3都比我在美国买的S3好用。我个人的感觉也许有点怪，我觉得大屏不够大，没啥意义，因为iPhone在不够大的时候放大起来更舒服（比S3和note）。

衡山行侠回复段永平 2013-04-12 12:05

最近正想换手机，在犹豫是继续iphone还是换个大屏幕的。问了一些买大屏幕的朋友，回答基本是他们的手机除了打电话之外，主要是利用碎片时间看书（很多是网络小说），聊qq，聊微信，打小游戏等，大屏幕看起来眼睛会舒服些。

段永平回复衡山行侠 2013-04-12 12:25

建议你买个iPhone5，其实就够了。其实5看东西会更舒服些，用过才知道区别的，有条件的话就去苹果店试试。当然，我们的大屏也不错哈。

快乐的投资生活回复段永平 2013-04-12 22:23

非常感谢段大哥的指点，再问一个关于低价iphone和苹果文化的问题，一直比较困惑，目前在4000-5000价位的手机中苹果用户体验总的来说无疑是最好的，但是假设苹果有能力开发一款2500价位同类中用户体验最好的手机，同时保证了足够的低成本（30%以上毛利率），当然用户体验不会像4000-5000的手机那么好，但是仍然能在2500价位的市场里能大卖特卖，占据强势地位。您觉得苹果该推出这样的2500低价手机吗？这与苹果追求最好的客户体验有冲突吗？

guobiaol回复段永平 2013-04-12 23:01

时时站在客户角度去思考，真正的维护客户最大利益，最终会让客户完全信任达到粉丝的级别，最终变得忠诚。如苹果。

段永平回复段永平 2013-04-12 23:05

更正一下：我想说的是iPhone5没有特别亮的卖点，但实际上亮点非常多。

段永平回复快乐的投资生活 2013-04-12 23:09

劳驾你看看库克的讲的东西或乔布斯讲的东西吧。有点不太明白你为什么会“关心”苹果却不看库克的讲话。

李历回复段永平 2013-04-13 11:16

我个人的体验是每款都超好用，把iphone、minipad、pad组合起来，就完美了。特别是minipad把开车时的碎片时间完美利用起来。

躲在树上的男爵回复快乐的投资生活 2013-04-13 11:52

"当然用户体验不会像4000-5000的手机那么好" ，明知道不好，还要做出产品推向市场，这个一定违背了苹果做产品和企业的原则，其实也是违背了消费者导向。

pp78917回复段永平 2013-04-13 16:12

或许冯老师的公司就属于“看起来没那么强大，但生命力却往往比人们想象的强很多”一类。

arthor回复快乐的投资生活 2013-04-13 20:44

我想那样苹果就要跟越狱做没完没了的斗争了，呵。

快乐的投资生活回复段永平 2013-04-14 00:31

终于明白苹果根本不会为了价格、成本或者市场份额的结果来指导开发产品，而是像库克讲的是追求做伟大、最好的产品，也是如同段大哥所说的苹果只是努力把产品做好，然后再定合适的价格。自己把本（追求最好的产品或者客户体验）末（成本、价格、市场份额、利润等）倒置，实在不应该！

段永平回复李历 2013-04-14 03:15

我也是这个组合，iPhone5+iPad mini+iPad4+iMac，确实很舒服。

衡山行侠回复段永平 2013-04-15 16:26

好的，谢谢！~最近有点忙，等有空就去现场试试看。5s号称立马要出来，如果是大屏幕就不用纠结了

段永平回复衡山行侠 2013-04-16 04:41

要是不急就可以等5s，等的时候可以买个我们的大屏先用着哈。vivo Xplay（这个好像也要等）和OPPO find5据说都不错哦。

oppoks回复段永平 2013-04-16 10:09

手机太大有点怪，如果确实要大点的不如买个ipad.个人觉得4.5到5.0之间足以.剩下的就靠系统和软件了！

快乐圆周率回复段永平 2013-04-16 10:56

将来组合中估计会加上iTV，期待能带给我们惊喜。

远古的风回复段永平 2013-04-17 14:40

非以其无私邪？ 故能成其私。

潮·慢·ing回复pp78917 2013-04-22 01:33

嗯，我也觉得冯仑先生的公司有点属于＂看起来可能没有那么强大，但生命力却往往会比人们想象的强很多＂一类的。尤其是近几年以来其整个团队在追求好产品的专注劲头和追求自然生长的心态都很难得的可贵！

1985.bao 2013-04-10 07:45

段老师，史玉柱在微博上说已彻底退休，告别江湖。以后主业是玩，副业是公益。我想问公司基于放权的原则有哪些，万一公司没有找对接班人，公司通过什么调节的。

段永平回复1985.bao 2013-04-10 08:09

哦,我还以为他一直在玩儿呢。他以后有可能会更忙吧,因为做公益是一件非常不容易的事情,尤其是在中国。基本上来说,放权主要是要慢不能够太急,另外最重要的是要找到合适的人。所谓合适的人,就是合适于企业文化。如果找错人了,那公司就会有麻烦了。历史上有过麻烦的公司是数不过来的,好像也没有一个放之四海而皆准的办法解决。以上是Siri录下来的，八点二十发。

seekingbargains回复段永平 2013-04-13 02:21

有记者问郭广昌怎么看马云退休，郭广昌笑答：“谁如果认为他是真退休，就是悟性不够！”。

---

henry6688 2013-04-12 14:03

这几天茅台从最低价上涨了10多块，想必那个看起来还正宗成功的价值投资者林俊峰董事长是不是又减仓赚了每股10块呢?

王巨财回复henry6688 2013-04-12 23:24

丢掉的低价筹码就怕再也买不回来了

谢锐 2013-04-09 14:58

请问段总，老巴的：一只能数到十的马是只了不起的马，却不是了不起的数学家，同样的一家能够合理运用资金的纺织公司是一家了不起的纺织公司，但却不是什么了不起的企业。这句话我的理解讲得是生意模式，生意模式决定了公司是否有机会伟大。不知道理解得对不对？也想听听段总对这句话的理解。
来自网易手机博客

段永平回复谢锐 2013-04-10 00:51

我们的教育让大家太习惯找标准答案了。

谢锐回复段永平 2013-04-10 19:23

大道无形，我个人的思维模式中有把锤子，这可能只是之一。学道的路无止境，谢谢您领我入门。

自由翱翔回复段永平 2013-04-11 20:38

呵呵，这种教育让大部分人为了“对”和“错”两个字活着，也更依赖权威，而恰恰那种“伟大的公司”都是由那些反抗权威，颠覆自己的人领导的。不得不说是一种讽刺！

三无书生回复谢锐 2013-04-12 14:13

我个人理解老巴这话和生意模式无关，而是与选择的标的有关，就像你选择乘坐一条小舢板环球航行，我想你成功的概率应该比中六合彩还低，你的成败无关乎你的划船技术，而是因为你选择了小舢板，而不是选择大型轮船，这是个选择问题，而不是模式问题。

龙常青 2013-04-12 12:01

正在看Jim Collins 的书“Great By Choice", 个人觉得挺有意思，看公司多了一些感觉。想听听段总对这本书的评价

段永平回复龙常青 2013-04-12 12:30

没看过，但看书名的意思和以前的书差不多，就是选对的事情坚持做，发现错了马上改，很多很多年后有些就成了great公司了。去年参加了我们大学毕业30年聚会，对各个节点的选择经过30年后的影响印象深刻。

小胡回复段永平 2013-04-12 13:53

“选对的事情坚持做，发现错了马上改“ – 希望用这样的方式来做人

喔喔叉叉叉 2013-04-11 23:19

听说三星准备在欧洲推超大屏幕手机，6.3寸和5.8寸。看来三星觉得自己的系列尺寸之间还是过于稀疏，可能准备利用一定的时间把缝隙全部填满，争取做到每隔1寸便有一款三星牌手机供用户选择。而且三星似乎也找到了别人从没发现过的一种产品创新方法，那就是不断推出一种新的尺寸。大家都知道数字间总还有数字是连续的，所以理论上三星发现的这个创新方法可以永远有效。看来三星会最终替换苹果成为世人眼中最具创新精神的移动终端厂商。

段永平回复喔喔叉叉叉 2013-04-12 01:25

[表情]

段永平 2013-04-11 15:21

把转的那篇方的删了，不想讨论中医的问题。不过我也认为中医对传染病大概是办法不多的。 来自网易手机博客

厦门愚人回复段永平 2013-04-11 17:31

段总决断很快呀！也许是觉得不确定的事少涉及吧。

---

steper 2013-04-09 12:40

投资的时候多想想公司五年之后的事情可以消除掉很多市场噪音对自己的影响，才不会过度紧张和焦虑，晚上也会睡的更好。只有考虑五年以上（不是两三年）才不会对季度业绩过度紧张，才能做到关心而不焦虑，才能感到

---

arthor 2013-04-08 23:24

"浙江叔侄奸杀冤案"看到一个庞大的组织麻木不仁，谁都知道没穿衣服。感觉社会文化的改变一定要先于制度的改变。看来真的很漫长啊。

段永平回复arthor 2013-04-09 00:58

和米国建国时比一下就知道了，1776年。恐怕比你想象的还要长得多。

牛健成njc723回复段永平 2013-04-09 08:44

那个叫什么彪的检察官是值得学习与尊敬的。那个高院回复与受理的决策人也是很了不起的，赞一个。

大象无形 2013-04-05 10:30

现在喝白酒的人应该是在递减的，原来我也能喝二三两白酒，现在一年最多也就喝个一两次，基本都是朋友小聚或者应酬的时候喝一点，好像身边会喝白酒的朋友也差不多是这种情况，现在喝的量是之前的十分之一。不知道白酒以后会不会成为小众化的商品？段总怎么看？

段永平回复大象无形 2013-04-05 11:58

多年前我就以为喝白酒的人会递减的，结果好像和我想象的不太一样。即使递减，喝茅台的人也很难减，因为人们会倾向少喝酒和喝好酒。

valuefix回复段永平 2013-04-05 14:29

是的。03年及更前些的时候，也是不停或有不少人说这事。理由有：年轻人不好白酒、在03年前，红酒的消费有过一波高峰，也被认为是对健康更有利、更国际化或符合潮流的酒。类似的酒会替代掉白酒；还有粮食安全问题；国家政策等等。但这十年下来好白酒销售还是不错的。（另：相当高比例的产品都有周期性哈，产品生命周期不谈。我看11年12年有些快消品的周期性表现得也比以往明显。那么所有产品包括快消品的总供给基本满足了总需求后，是否要更注重些对周期性的观察）

学习投资回复段永平 2013-04-05 15:42

昨天去逛超市，看到53度的茅台零售价是1770元，年前来这家超市的时候是1508元。不降反升

加忠回复段永平 2013-04-05 15:46

我怎么感觉是递增的，以前爷爷那代人，喝个酒比较奢侈，现在人们喝的量没有那么多，但喝的次数多了，应酬也多了。

han回复段永平 2013-04-05 17:08

"少喝酒和喝好酒",我也这么认为，所以我在想茅台是否可以推出100ML，200ML等小包装飞天茅台

Lao河回复段永平 2013-04-05 21:31

有同感，我在深圳有十几个同学每年元旦前后会聚会一下，以前每次总会拼倒几个方休，近两三年风气改了：每次喝好即止，酒的消耗量是少了，可对酒的品质要求是提高了一个档次！

段永平回复han 2013-04-06 06:47

确实有小包装的。

段永平回复加忠 2013-04-06 06:52

你这个说法也是我这些年看到的实际情况，和想象的有点不太一样。

arthor回复段永平 2013-04-06 11:56

清明的时候，家里人聚在一起。我姨父以前是除了早饭都喝酒的，前几年好象身体不行了才不喝，现身体好点了，但习惯没改，都要喝一点。我几个叔都喝白酒，没有才喝啤酒的。感觉这就象清明会一代人接着一代人。高兴了不高兴了都找得到喝的理由，习惯碰到诱因总会喝的。

ycl76回复大象无形 2013-04-06 21:10

吃中餐还是喝的白酒多。同意段大哥人们少喝酒和喝好酒的说法，日子越过越好，白酒也是越喝越好，喝酒也是要有点追求的。

牛健成njc723回复han 2013-04-07 15:24

小包装的本身就有

快乐的投资生活回复段永平 2013-04-08 00:51

看了很多茅粉们分析的帖子，感谢茅粉们的真知灼见，自己终于对茅台进一步理解了，稍微总结了下。（1）关于茅台最重要的是酒好，就拥有这样一部分非常喜欢喝茅台的消费者。这部分消费者群体不会大，但是和苹果一样，茅台是不需要去考虑市场份额的，不应该去花力气扩充中低端酒，只要把高端的这部分消费者服务好就行了；

平凡 2013-04-09 07:34

大道我有一个问题有点不明白：一个能持续产生现金流的好公司需要上市吗？

段永平回复平凡 2013-04-09 07:43

很多公司是在上市后才成为好公司的。如果没上市，可能开始阶段没足够的资金起来，这也是为什么会有上市的原因。当然，也有很多公司是成为好公司后才上市的（比如google），因为上市同时也是退出机制，早期的投资者可以通过上市选择部分或全部退出。不同的投资者经常会对投资目标有不同的期许。

---

henry6688 2013-04-08 12:11

刚看到一段报道：贵州茅台酒能够对抗禽流感病毒。不知是不是被证实的，但初看还是有根有据的。贵州茅台酒与禽流感英国现代细菌之父“瑞特·利哥”宣布:利用中国高度白酒可以有效杀灭禽流感病毒《泰晤时报》。研究发现,贵州茅台酒中因含有极高的“超氧化物歧化酶”,能有效杀灭家禽和野禽体内携带的禽流感病毒。《泰晤时报》在2005年是这样报道的：英国现代细菌之父“瑞特·利哥”11月7日晚在伦敦大学细菌专家实验室宣布：禽流感是由A型流感病毒任何一型引起的传染性疾病综合征，这种病毒属于正粘病毒科。A型流感病毒不仅能引起禽类严重的疾病，而且对人类和低等哺乳类动物也是如此。在世界各种家禽和野生禽类中，按照血凝素（HA）和神经氨酸酶（NA）表面抗原来区分，已fa现了数千种属于许多不同抗原亚型的病毒。但经研究fa现中国高度白酒中因为含有“超氧化物歧化酶”，因此经过严谨的家禽（包括火鸡、鸡、珍珠鸡、石鸡、鹌鹑、雉、鹅和鸭）和野禽（包括鸭、鹅、矶鹞、三趾鹞、天鹅、鹭、海鸠、鸥、海鹦等）实验，H5N1禽流感病毒杀灭率达到100%。下一步实验准备将中国高度白酒应用于人体临床。“瑞特·利哥”还建议由于禽流感有高传播高致病性特点，因此建议大家改变常饮红酒及啤酒的习惯，多喝中国43度以上的高度白酒能有效抵抗并预防禽流感病毒。

向往自由回复henry6688 2013-04-08 13:25

原来酒也是药啊：）

段永平回复henry6688 2013-04-08 22:48

可能和板蓝根是一个级别的。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 448 篇 大师赛

2013-04-13 08:14:34 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120133138143446 6

14岁的关天朗以有史以来最小年纪球员的身份第一次参加大师赛就晋级了，非常了不起啊。他也是第一个晋级的中国球员。以前好像张连伟和梁文冲都各打过一次大师赛，但都没能够晋级。14岁能够这么淡

定，将来前途无量！看看他都打败了哪些大人就知道他有多厉害了。
http://sports.sina.com.cn/golf/2013-04-16/20286522914.shtml
关天朗获新奥尔良精英赛外卡 将第二次亮相美巡赛
2013年04月16日20:28 新浪体育 微博 我有话说(2人参与)
新浪体育讯　北京时间4月16日，根据路透社报道，中国14岁少年关天朗[微博]获得了下个星期新奥尔良高尔夫[微博]精英赛(4月25日-28日)的外卡。这将是关天朗第二次参加美巡赛。
关天朗通过亚太业余锦标赛胜利，获得第77届美国大师赛[微博]参赛资格，成为年度第一场大满贯赛年龄最小的参赛者。关天朗打破的纪录不仅于此，他还成为美国大师赛历史上年龄最小的晋级者。最终，他打出300杆(73-75-77-75)，高于标准杆12杆，拿到了最佳业余球员奖。
在奥古斯塔，天才少年没有一个洞出现三推，没有一个洞的杆数高于柏忌。然而他就因为慢打而被处罚了一杆。
去年，关天朗在新奥尔良度过了一个月，在路易斯安那TPC不远的湖木高尔夫球场(Lakewood Golf Course)训练。路易斯安那TPC是新奥尔良精英赛的举办场地

文章评论

沙其勇　2013-04-18 00:14

【贵州茅台：2013年第一季度净利润同比增21.01%】贵州茅台4月17日晚间发布一季度业绩报告称，报告期内，归属于母公司所有者的净利润为35.93亿元，较上年同期增21.01%；营业收入为71.66亿元，较上年同期增19.11%；基本每股收益为3.46元，较上年同期增21.01%

段永平回复沙其勇　2013-04-18 09:18

看上去还不坏嘛。

月光叶回复段永平　2013-04-18 10:32

利润是算出来的，净利润是增长了只是预收款从50.9亿同比下降到28.6亿呵呵。

po666回复段永平　2013-04-18 11:01

段总，茅台这两天很强势，感觉这次的茅台又是一个逆向投资的典型教材，，还有苹果快到400了，又是一个好的标的。。

段永平回复月光叶　2013-04-18 11:10

投资最重要的还是要看生意模式,不然的话大家就很容易只见树木不见森林,全部盯着眼前这一个月一个季度的波动来决定买卖的行为,这样是很难做投资的。

段永平回复po666　2013-04-18 11:17

苹果这种价钱,实际上给了苹果的一个非常好的回购机会。这个价钱持续的时间越长,苹果会买的越便宜,实际上对股东越好。

本本回复段永平　2013-04-18 16:22

我理解的茅台的生意模式中最重要的一点是：对于喝白酒的人来说，它是一种味道最好的白酒，且不能复制。

科科回复段永平　2013-04-18 20:23

一直在想段大哥说的最重要的是生意棋式。喜欢茅台的生意模式。只要中国在就会有茅台。

李军回复月光叶　2013-04-18 22:42

170元买的茅台，1手可分640元，收益率3.8%　哈哈 高于一年期存款

稳如泰山回复段永平　2013-04-18 23:11

段总,假如苹果只宣布提高分红（每股多50美分或1美元），而不大量回购股票（一年至少200亿美元以上，去年宣布的三年回购100亿美元含金量较低因为它是用来 neutralizing the impact of dilution），是否可以判断苹果对自己的前景不乐观？另外，最为iphone的忠实用户，虽然我不会把我的iphone 5 换成三星的，但是我觉得iphone的竞争优势相对于不在是四五年前那么强大了，它的innovation 速度慢了，护城河变窄了。

段永平回复稳如泰山 2013-04-19 00:08

感觉像是你相信人们会把自己的欧洲车换成韩国车？虽然你自己不想换。

段永平回复李军 2013-04-19 00:12

买的手续费多少钱？

段永平回复稳如泰山 2013-04-19 06:11

其实任何股票都只有一个真正的买家，那就是公司自己。苹果现在拥有远多于运营需要的现金，所以苹果一定会用他们认为合适的办法还给股东，这是人们在投资苹果时应该认定的，不然就是投机。之所以认为这是个好机会回购的理由，因为这个价位以上套住的人很多，股价很可能不会反弹得太快，所以苹果有机会买到好价钱。我如果是苹果，现阶段宁愿贷款也要回购，因为分红都比利息高了。等将来有窗口时再将海外的钱汇回来就行。

小胡回复段永平 2013-04-19 07:14

无人驾驶车、Google Glass等这些产品是moon shot项目，Larry Page在内部经常说：have a healthy disregard for the impossible。

衡山行侠回复段永平 2013-04-19 08:46

"其实任何股票都只有一个真正的买家，那就是公司自己。"突然想明白这句话了，如拨云见日，茅塞顿开！

畅歌回复段永平 2013-04-19 09:03

好像茅台分红也不如回购?

段永平回复衡山行侠 2013-04-19 09:14

未来净现金流就是这个意思啊。

snoopy10126回复段永平 2013-04-19 10:17

段大哥，未来净现金流应该是公司的生命期里挣的纯利吧。任何股票都只有一个真正的买家，那就是公司自己，我还是不太明白含义，能再给说说吗?

段永平回复snoopy10126 2013-04-19 10:18

想不明白以前最好别碰股票，慢慢想吧。

529273956回复段永平 2013-04-19 11:00

我觉得好公司的好模式就有好未来现金流，相反坏模式就有坏现金流。好模式就像蜜蜂，吃花粉产蜂蜜（小投入大产出，WarrenBuffett的理念之一）坏模式就像苍蝇，吃的是肉没有产出（也许有产出但没内涵的东西）。当然把时间拉长来看，稳定的行业才能有持续的现金流，才能达到可认知的范围。这个稳定可以理解为历史上由来已久的但产品不变的；也可以是自己可以看懂变化的（如消费升级，新市场新需求）。可能比喻不恰当，但是绝没有贬低苍蝇的意思。最近内地某有钱人买联通了。但是我用了一天时间找寻其买入理由。但是我得到的信息是相反的，好像这个通讯业对客户的粘附性挺强。越早成功的人都用了移动（消费高端人群），号码牵涉庞大的关系网让人不会因为3G原因转网（也许这是他的买入理由之一）。而且如果苹果和移动合作了，那么后果是。看在移动广大的用户群上，利益会让苹果行动的？最后通讯业好像度过了甜蜜期，越来越像公共事业，09年单项收费，资费下降竞争激烈。难道原因是被低估了？我承认我这不是我的能力圈，我不懂通讯，电子行业。请大家莫见笑。第一次发言涉及公司名字，不要违规啊！我再三查看规范。

学习投资回复稳如泰山 2013-04-19 11:29

我觉得三星等其它手机厂商目前在智能手机上的努力，对功能机的影响会很大，致使整个智能手机的市场在变大。但对苹果没有影响！三星最终会被其它智能机厂商你追我赶搞的很痛苦，但苹果依然会活的很好，它们不是一个梯队的。所以感觉“时间”并不会让苹果的护城河变窄！

zqbx回复衡山行侠 2013-04-19 11:34

请教一下,如何想明白这句话的?

段永平回复zqbx 2013-04-19 11:43

把这个博客从头看一遍，问答看三遍，还不明白就再来一次，直到明白了。

笨鸟先飞回复zqbx 2013-04-19 13:00

买股票就是买公司，买公司就是买未来净现金流的折现，要不然就是投机。如果你看不懂公司的现金流，那你买的就是股票，光买股票就是投机。股票会受到市场的影响，但一个公司的好坏长期来说会和净现金流有关系。企业没有现金流，就像人没有血液一样，无法生存。

guobiaol回复段永平 2013-04-19 13:14

的确，虽然段总教会我很多道理，但用生意模式去思考投资公司是我最大的收获。公司业绩好时，会去思考背后的原因，公司凭什么能赚长期获取社会平均收益？是风大暂时把猪吹起来？还是公司有隐型的翅膀，具有差异的特性，将来环境波动，公司业绩才会持续。大道无形段有型。在这里学习思考的模式，比讨论两三个公司更重要。

修炼回复snoopy10126 2013-04-19 15:08

前提首先是好公司。如果公司有大量的现金，在低估的情况下，回购是最好的投资，因为可以使股份变大，也就是未来现金流变大，即财源滚滚。分红只是一次得到现金，而回购才能使钱生钱。

托马斯小火车回复段永平 2013-04-19 15:48

段哥您好，反反复复地看、想， 不知道我理解的对不对： 比如说a公司从 市场上借来500万做生意，如果截止它倒闭所赚到的钱，连这500万都还不掉，那么这桩生意纯粹就是个笑话，相反，赚到的钱能超过500万数倍，那么我们可以放心的“借钱”给a公司。 如果我理解的不对，请您批评！

黑猫回复段永平 2013-04-19 17:20

我是这样理解的，您帮我看看对不对。 企业破产的那天，股票也随之消失。 投资者最终得到的是现金分红，失去的是股票。——这个过程很像把股票卖给了企业。所以股票最后都被企业“买回去了”。

白云之乡回复段永平 2013-04-19 18:56

谈谈对于段总这段话的理解：1）这段话的实质，是注释了“买股票，就是买公司。买公司，就是买公司的未来现金流折现。”2）任何一个公司，都是由拥有股票的群体拥有的。而这个群体，是公司的拥有者。所以苹果账上的现金，就是这个群体的。如果不是认为自己就是公司的拥有者之一，还去买股票，就是投机了。3）对于苹果账上的现金，如果超过了今后业务发展的需要，在现在公司股价低估的情况下，分红不如公司股票回购。因为分红要上税，而回购不用。公司回购的股票，注销了。意味着股东手里的股票内含价值提高了，即未来的现金流提高了。4）因为现在美国的银行利率很低，低于苹果的分红率。所以在这种情况下，即使从银行贷款，回购股票，对于苹果的股东也是合算的。等以后，时机合适的时候，再归还银行贷款。5）大概是因为不少人没有真正的拥有过公司，中国股市的参与者，也比较少地享受股东的待遇，所以还不习惯站在股东的立场上看问题。换句话说，还没有进入，“买股票就是买公司，就是买未来现金流”的思维。

殷厚朋回复段永平 2013-04-19 20:36

其实任何股票都只有一个真正的买家，那就是公司自己。段大哥说的真好！也可以这样说吧？任何公司都只有一个真正的买家，那就是股东自己--------持有等于买入。

arthor回复段永平 2013-04-19 21:36

我猜大概买个包子自己吃的算是真正的买家吧，卖家如果不懂自己的包子或者知道自己包子是有毒的是不会自己吃的。卖家会不懂自己的包子？

0811回复段永平 2013-04-19 22:05

记得段总不久前说过一次，原话找不到，大意好像是股票最后的买家是公司自己。当时的理解是股价大跌，没人要时，最愿意买的是公司自己，对好公司来说，有闲置资金就如又找到了好的投资项目一样，增持、回购都是股东利益最大化的捷径。既是没有闲置资金，暂时经营遇到了困难的公司，主导者也会积极排除困难与股东共度难关，这只有真心想拥有公司的人才会做到。同样也反证那些视IPO上市为造富机会的股东，这样的公司前景就有点悬，真到都没人想要的时候，也是经营没落的时候。这也侧证了一个公司的文化、治理结构的重要性，也是相辅相成的结果。这也应该是有价值创造（动）力的公司，才是投资者买股票的原始动机。

investvalue回复zqbx 2013-04-19 22:22

“任何股票都只有一个真正的买家，那就是公司自己。”我觉得这句话绝不是说只有公司自己才是价值投资者。而是指公司以外的任何人购买都不会增加每股的价值，只不过是从张三转让给李四而已，和公司没啥关系；而公司回购并注销长期来看才会增加每股的含金量，这才是唯一真正的买家。

投资价值回复段永平 2013-04-19 22:54

这里说到的东西值得反复琢磨，很精炼。

段永平回复investvalue 2013-04-20 00:53

只要想象一下这是个非上市公司就容易明白了。

段永平回复0811 2013-04-20 00:56

和股价其实也没啥关系，想象一下非上市公司。

段永平回复殷厚朋 2013-04-20 01:06

持有等于买入的想法感觉是trader的想法（等于每时每刻都要想该不该买，该不该卖）。真正的持有者不会老去想这个问题（价格从很长期来看明显偏离时或许可以考虑一下）。

段永平回复小胡 2013-04-20 02:57

谷歌是家很好的公司，但到目前为止除了和搜索相关的产品外，似乎还没有什么产品是被证明成功的吧？无人驾驶车和眼镜都是很好的想法，google也确实有能力承担推广的风险，但结果如何现在还没法知道的。

段永平回复白云之乡 2013-04-20 03:14

4)是的，现在苹果的贷款利率肯定是低于分红率的，而且远低于获利率。但苹果需要借钱的原因是因为苹果（很多美国大公司都有这个问题）这种跨国大公司在美国以外的获利如果汇回美国的话，公司需要再纳一笔税，而这些盈利都是在海外纳过一次税的了，所以这些美国大公司和政府都对这事很是纠结。一般，共和党好像是主张应该允许这些公司把钱汇回来时课以轻税的（比如5-10%），民主党似乎认为不应该。我自己没认真研究过，但知道布什当政时开过一次窗口，在一定时期内允许美国公司把海外盈利在5%-10%（具体多少没查过）的税率下汇回美国。很多美国大公司发债其实可能都是这个原因（google也有）。现在应该轮到苹果做这事了。如果乔布斯在这事也许要难办些，库克应该会做的，只是不知道什么时候和什么速度（阶段规模）。

段永平回复白云之乡 2013-04-20 03:24

非常有趣的是，如果人们不是买“未来现金流”的话，那他们到底买的是什么呢？不是买“未来现金流”的实际上很可能是在加入一个零和游戏中，大家互为猎手和猎物，比的就是“技术”了，而且“高手”也可能随时被“菜鸟”从后面干掉的。把投资看成“种田”的人心态会好很多，因为他们大致知道自己在干嘛，虽然也有天气不太好的时候。互为猎物的游戏好像就有点紧张了。我看到很多人在玩这种游戏时有时候会想起电影里王城从一个弹坑跳到另一个弹坑的情景，有时候也会想起电影里看到的那些互相寻找对方的狙击手们。

段永平回复投资价值 2013-04-20 04:57

用非上市公司的办法非常好，不然容易忽略本质的东西。

段永平回复investvalue 2013-04-20 04:59

其实只要把公司想象成非上市公司，而且只有一个股东，大概就能容易明白了？

蹦蹦鱼2008回复段永平 2013-04-20 07:05

用Buy to keep的想法会不会更好些，买股票就是买公司未来现金流折现，以股东的角度假如you believe公司每年平均都能帮股东赚15%+的利润,股东就应大致满意。

佘孝金回复段永平 2013-04-20 10:33

买股票就是买公司，买公司就是买未来现金流的折现，投资都是相通的，投资房产也是算租金折现的，否则怎么下手。不过我周围大多数人买房子是猜未来会涨多少去买的。前些天看了一遍阿甘正传，我们缺少的是阿甘“傻”的精神，人都喜欢自己是“聪明人”，毕竟天才还是少，普通人其实只要认真的把每件事做好，不去投机取巧，结果应该不会太差。还有段总你推荐的阿甘正传和功夫熊猫很受教育，另外穷查理宝典真让人爱不释手。

段永平回复佘孝金 2013-04-20 10:55

呵呵，投资说来说去确实就是这句话：买股票就是买公司，买公司就是买其未来的现金流。

李军回复段永平 2013-04-20 22:06

0.5%

snoopy10126回复段永平 2013-04-21 10:13

段大哥，任何股票都只有一个真正的买家，那就是公司自己，这句话的意思是不是我们买的标的，就是公司本身，和买股票就是买公司是一个意思，对吗？

投资价值回复段永平 2013-04-21 11:28

对啊，一个股东的理解才到位。市场消失了，股东也不存在，只有公司自身，以及公司的运营。这样才可能大致都通了。非常感谢！想了好一阵子才明白了一些。

殷厚朋回复段永平 2013-04-21 18:59

trader做买卖；股东分享公司成长。

arthor回复段永平 2013-04-22 12:46

谢谢段师，从这个角度看到的更多是折现的一面，生意模式看到的是现金流的一面。 感觉 这面更复杂和董事会，大股东、right people关系更大些吗？

月光宝盒回复段永平 2013-04-23 13:00

这样说来，公司自己也是唯一的真正的“卖家”，而事实上，价值是自己创造的。

加忠回复段永平 2013-04-24 19:33

段总，每天喝50克酒是有好处的。

段永平回复加忠 2013-04-25 06:58

也许每天喝那么点茅台确实有好处，至少对公司业绩是有好处的。

李历回复段永平 2013-04-25 08:24

还得喝的是真茅台：））；这一年开始买飞天给自己家人喝（以前从没买过），才发现想买到合适价格的真茅台还挺难的；1：京东自营899的时候买过几瓶；2、各超市、商场、烟酒店价格太乱不敢买

（1200-1999的价格都有）；3：去了北三环的直营店，1519买的，货放心，价格也能接受，就是这地方太难找。在买酒的过程就有一个疑问，飞天这样高品质的产品，为什么要采用跟普通商品似的层层转卖，最终到消费者这个环节的时候，价格又乱又不知道真假？

段永平回复李历　2013-04-25 10:47

茅台的销售体系有点乱,可能是跟他是国营企业有关系。茅台的销售的背后有着巨大的利益，领导同志们可能会接到很多各种各样的条子,关系很难处理。另外,假冒的茅台也有着更巨大的利益,如果用现在这套体系来对付,看起来似乎有点力不从心。

zqbx回复段永平　2013-04-26 11:26

谢谢段总!这几天还在琢磨"其实任何股票都只有一个真正的买家，那就是公司自己。"这句话。意思是不是说：任何买这家公司股票的投资者，持股时间可长可短，如果公司的业绩不理想，可随时卖出。而公司的所有者，他不能卖出（除非把公司整个卖掉），不管公司是赚是赔，只有与公司同甘共苦，从这个角度来看，公司所有者才是真正的买家，因为他是不能卖的。

月光宝盒回复段永平　2013-04-27 00:33

"任何股票都只有一个真正的买家，那就是公司自己。"这句话突然令我模糊地明白了一些东西：真正的价值投资者买入股票的时候是不会想着什么时候或什么价钱就要卖掉的。甚至只会想等到掉价的时候再多买点，或者将公司私有化。。

ycl76回复段永平　2013-05-18 20:07

现在我对这句话的体会越来越深了，谢谢段大哥。这句话就是最核心的东西，别的关于投资的说法和方法都是为了实现这句话而展开的。

---

steper　2013-04-24 22:12

经常翻看段总这个博客的回复，今天看到三年前的两个回复，回头看很有意思。2010年5月18日，完美世界一天跌了超过20%，股价从27跌到了22，市值大概是11-12亿，有2亿多的现金，2009年利润1.5亿，扣除现金大概6-7倍pe，当时我觉得不贵，在回复中问了段总一句（当时我手上都是巨人，要不然很可能就买了）。3年后的现在完美世界股价11块左右（中间分红两块多）。去年利润大概0.85亿。市值低于净资产。2010年5月20日，另一位网友在回复中提到九城，说九城的现金及等价物都超过市值了，问段总是不是可以捡个烟蒂。当时九城的股价在4.5左右，3年后的现在是2.5。九城的市值依然低于现金。

段永平回复steper　2013-04-25 06:56

完美的文化不太好，九城好像更糟，这类公司我都不敢碰，不知道会怎么样。

seekingbargains回复段永平　2013-05-05 05:12

完美经历一些教训后文化有可能慢慢改良么？去年有特殊分红，今年还搞了个年度分红，感觉还是把账上的钱真当做股东的钱在玩。现在巨人相对完美的溢价是不是太高了一点啊？

段永平回复seekingbargains　2013-05-07 07:04

文化有点像习惯，也有点像基因。

沙其勇　2013-04-19 14:15

53°茅台出厂价上涨时间表：1986年，零售价为8元加120张侨汇券1987年，零售价120元1988年，零售价140元2001年8月，出厂价提高至218元2003年10月，出厂价提高至268元2006年2月10日，出厂价提高至308元2007年3月1日，出厂价提高至358元2008年1月11日，出厂价提高至439元2010年1月1日，出厂价提高至499元2010年12月16日，出厂价提高至619元2012年9月1日，出厂价提高至819元

段永平回复沙其勇　2013-04-20 03:33

看上去这个提价速度有点赶不上通胀率啊。茅台的提价似乎不太有章法，其实每年小幅提两到三次价钱可能会好很多吧？每个季度涨1-2%大家都没啥感觉，存酒的人也觉得很舒服，管理上解决起来似乎也没

那么难的，一方之言而已，不知道公司具体情况。

Lao河回复段永平 2013-04-20 12:27

段大哥现在是茅台股东，以段大哥的资历给茅台管理层提建议应该是很受欢迎的！ 否则茅台管理层就应该很有问题了！

加忠回复段永平 2013-04-22 09:02

近1-2年不可能再提价了，再说茅台现在量价齐升。

dujianping_ok回复段永平 2013-04-22 16:43

我在华致酒行买了两箱茅台24支，价格到了1000元。我对现在茅台的渠道管理有点担心，专营店卖1500，其他经销商卖1200-1300，网上卖900多元，这样假酒有了新渠道，打假难度大了。不知道有什么好的解决之道?

段永平回复dujianping_ok 2013-04-23 03:11

希望你别买到假酒啊。最近我在美国的华人超市居然买到了假茅台。我严重怀疑现在拼命降价的大多是假茅台（我后来找到真茅台的买法了）。另外，我发现真茅台确实非常好喝，连我这种不喝白酒的人都会想喝哈。

段永平回复加忠 2013-04-23 03:19

量价齐升，所以不可能提价了？什么逻辑？如果茅台能真正解决假茅台的问题，茅台这个价绝对还可以提。很多人不太买茅台的原因绝对不是因为贵，而是不知道在哪里可以肯定买到真的。买到假的时候人们是没太多办法解决的，总不能每次买的时候先打开喝一口吧？总不能把一整箱酒全部打开各喝一口吧？有些卖假茅台的甚至用的办法是一箱真酒里混几瓶假的，利润率立刻就大幅度上去了。我现在甚至怀疑我上次在美国送检的茅台酒里都有可能有假的。

王夕刚回复段永平 2013-04-23 04:41

实际上不光茅台好喝（实际上我没喝过），茅台的迎宾酒和王子酒及习酒也很好喝，口里留香、不上头。

段永平回复王夕刚 2013-04-23 05:42

没喝过都知道好喝？怎么着也得找机会尝尝。

科科回复段永平 2013-04-23 08:25

我也觉得茅台如果能解决假酒问题那么它就没啥别的问题了。总之我认为茅吧最大的问题是假酒问题，而不是其它什么塑化剂，中央限制公款吃喝的问题。

学习投资回复段永平 2013-04-23 09:42

本来想在京东上买899元的53度飞天，看到段哥这段话不敢买了。不过还是很难想象这么大的平台会卖假酒，看来做假茅台的人把“假”做到极致了。前几天把能动用的钱全买maotai了，跟着段哥赚点酒钱。关于maotai的定性和定量分析，段哥以及其他高人已经分析的很充分了（有点坐享其成）。买的时候是这样想的，即便茅台的出厂价和零售价降20-30%，对应当前的价格也不算太贵吧，而如果看的长远一点的话，感觉挺便宜的（只要我们国人还喝白酒）。

加忠回复段永平 2013-04-23 11:29

我感觉茅台现在的出场价819，再说每年产量增长，再加上现在外部环境不是很好。感觉不可能再提价了。不过这一点不重要。的确是假酒太多了。我买茅台酒都是从网上正规商城。

xlli777回复段永平 2013-04-23 12:41

请教一下学长真茅台的买法，在机场免税店买到的应该都是真的吧?

段永平回复xlli777 2013-04-23 13:11

这个不好说。取决于他们和谁进的货。前段时间看到酒店员工从库房领真酒但换成假的给顾客的事情，很恐怖。

susamsu回复段永平 2013-04-23 15:26

（我后来找到真茅台的买法了）——大道能分享一下怎么分辨吗？最近想买茅台酒，但是怕买到假的。

dujianping_ok回复段永平 2013-04-23 22:45

段兄多谢提醒，我明白了，买了便宜货，有点投机的意思。原以为华致是中国最大的酒行，想简单了，做了不全懂的事。

喔喔叉叉叉回复段永平 2013-04-23 23:28

连段总都说＂好喝＂、＂想喝＂，看来票要攥紧点儿了。确实是，我也不喝不会喝白酒，但曾经某次沾招待领导的光无意中喝到过茅台，当时觉得就是跟别的白酒不同，不刺激、嫩、温和，就是那种似乎来多少都可以喝掉的感觉，当时还不知道是茅台，是当我无意间开始豪饮时被旁边同事悄悄警告：悠着点，这是领导带来的茅台，剩不多了，领导们还要喝的。哈哈哈

段永平回复susamsu 2013-04-24 01:35

除了喝以外我没有别的办法，所以找到一个只卖真酒的人就行。国内也许到公司直营店买比较靠谱？不要去贪便宜，外面传的那些便宜的非常可能就是假酒。

阿蒙回复段永平 2013-04-24 06:48

我在贵州出差，一位当地四大国有商业银行的分行行长告诉我，现在，即使你盯着从茅台酒厂出来的车卖货，都有可能买到假的。为什么？是因为有的人收买了门卫，说我把车从你厂里过一圈，给你什么好处。他现在买茅台的办法，就是找茅台的领导（据说一把手）批条，直接派人盯着从车间进货。他说，这样才能保证进的茅台是真的。

段永平回复阿蒙 2013-04-24 08:33

买通门卫的故事已经说了好久了，大概现在行不通了吧？我听到的故事是这样的：有人跑去对夜班门卫说：我们车上有贵重物品，正好开到这里，晚上停在外面不安全，能不能在你们里面停一下，明天早上6点钟就走，另外付你2000块停车费？门卫想，帮人一下还有钱收，当然可以啊。于是第二天早上六点钟车就从茅台厂里开出来了，买货的人就在门口等着，后面你懂的……。其实这就是个故事，实际情况或许要复杂很多。茅台要防假打假是件非常不容易的事情，我也相信茅台当局这么多年来也多少花了些精力在上面。不过，由于茅台一直供不应求，也许茅台当局从来就没有真的拼命去做这件事情（没有把这个当成头等大事来抓）。或许目前的情况会让大家更重视点儿？

畅歌回复段永平 2013-04-24 08:40

喝茅台酒是不是真的对肝有好处？段总有没有做过测验？

段永平回复畅歌 2013-04-24 09:51

那是老季说的，大概意思是喝茅台对肝的坏处比别的酒要少得多，所以就是有好处了？我不太相信喝酒会对肝有好处，喝多了肯定不太好吧？也许适量的情况下没啥大坏处？另外，茅台的制作（酿制）工艺去掉了很多不好的元素，所以才会“不上头”，在喝多的情况下对身体的伤害会相对小很多。但无论如何，什么东西多了都可能不好的。

henry6688回复段永平 2013-04-27 10:37

段总找到的真茅台的买法是从茅台公司的直营店系统买吗？

段永平回复henry6688 2013-04-27 13:33

固定找可以信任的地方和人，买一箱开一瓶试试。

纸墨香　2013-04-13 16:48

段总！我是一个工薪族，月收入3K多，是个小额投资者，您觉得应该全力做投资呢，还是要找个创业项目干干好呢？谢谢！1、

zcch06回复纸墨香　2013-04-13 19:04

让我说呢，您一定要把手上的工作做到最好。另外如果您喜欢做投资，不妨继续做，但是不建议您现在就全力做投资。当您真到了可以全力做投资的时候，您自己是知道的---就是说，您那时候是不需要问人家的。

郑小勇回复zcch06　2013-04-14 00:28

最后一句话说的很好，隐约有同感。段总，是这样的吗？

段永平回复纸墨香　2013-04-14 03:17

也许多花点时间学习比较好。好好上班，业余时间去上点学。

“懂”回复段永平　2013-04-14 11:22

我们年纪小。可并不是说我们就必须做过什么或者经历过什么，关键在于我们想的是什么和我们怎么想？记得电影“阿甘”里的一句台词，大意是：“打球最关键的是眼睛不要离开球”。也许正是因为我们年纪小，比较“单纯”，所以心里面没有太多的“杂念”？

wanxiaofei65回复纸墨香　2013-04-14 13:19

平常心很重要的

纸墨香回复段永平　2013-04-14 20:23

我性格内向，话又不多，喜欢独外，不擅长交际也不爱赞美别人，在职场上很难往上走。平时周末的时候我都会去东莞图书馆去看商业类杂志和财经类报纸，周一到周六晚上有时间就看看投资类、管理类书籍，可能我这个人太宏观了，几万块钱的小额投资人是不是应该先有实业的经验，有现金流以后才去做投资，目前国内上市公司数量较小，很难找到估值低的公司。

万佳回复纸墨香　2013-04-14 20:58

工作解决生存,生活，再学习投资。

po666回复纸墨香　2013-04-14 22:59

段总的博客就专门想入这行的人指路的，少问多看，你提的问题基本都有人问过，慢慢找，要我说的话，如果你对股市还是一张白纸的话，弯路您是肯定没走过的，走过弯路，才对什么是对的事情有更深的理解，所以，刚接触股市的话，还是多看看一些大师们的著作把，理论还是必须掌握的，然后就是结合实际不断的反思，不断的总结，基本就入门了。

段永平回复纸墨香　2013-04-14 23:32

投资的功夫在投资外，一点基础没有看啥书都很难有用的。

金匪回复纸墨香　2013-04-15 02:57

个人觉得国内上市公司比起以前来不少了，市场先生在大部分时候是很客观的，小部分时间里才会出现贪婪行情和恐惧行情，所以大师门也提到“耐心”在投资中也很重要。小额投资的机会成本可能很高。

zcch06回复段永平　2013-04-15 06:27

我觉得成为优秀的投资者之前，必须先成为优秀的企业家。不知道还有没有别的路？

学习投资回复纸墨香　2013-04-15 08:18

还是专心工作吧。个人感觉在专业知识、阅历、财富没达到一定程度的时候，投资自己更好也更容易成功。

酷耐回复纸墨香 2013-04-15 15:34

现实生活里有稳定的工作比什么都重要，做投资没有十年的投资经验最好不要全职做投资，还有做投资会对短期生活方面有冲突的。

默宇心回复纸墨香 2013-04-15 22:57

不要问别人你的人生该怎么走。相信自己，即使犯错也是成功的一部分。

殷厚朋回复段永平 2013-04-17 20:01

我记得《聪明的投资者》这本书里说了投机要用少量资金要与投资主帐户分开。感觉价值投资者与非价值投资者做的投机还是有所不同，起码胜率高、陪率低，而且是在有价值的股票上做投机。段大哥谈了很多投资，可否谈一点点投机呢？大哥重仓投资的股票上是否用少量的资金做投机？

段永平回复殷厚朋 2013-04-18 09:20

投资象种田，投机象打猎？

郭辉军回复段永平 2013-04-18 11:37

太经典了！我最近也在看《聪明的投资者》。投资和投资在目的上面是一致的，都是赚到钱。但是心态完全不一样。投机更多的使用了预测，直觉。而投资更多基于经验和实事。所以（价值）投资者对市场波动不太在意。

段永平回复郭辉军 2013-04-18 11:45

但投机这种打猎有时候会被猎物干掉。

“懂”回复段永平 2013-04-18 11:56

打猎若是不知道目标为何物是很危险的。

段永平回复“懂” 2013-04-18 13:08

投机是零和游戏，大家互为猎物。

纸墨香回复默宇心 2013-04-23 21:43

有的时候经高人那么一指点，少走很多弯路。您这句话本身也是答案。谢谢！

---

raulzhuo 2013-04-19 21:58

公司回购自然是好,不用交红利税，但国内绝大部分公司是大股东回购，每股得不到增值，这算不算与小股民争利呢？对公司现金流经营没好处，或者说是市值管理不对。

段永平回复raulzhuo 2013-04-20 01:00

如果你是小股东，同时有觉得大股东增持是与小股东争利的话，那你是希望大股东来和你争还是不希望？

newricher回复段永平 2013-04-20 02:36

这个问题倒是有趣。 我想半天，这个貌似和争利没啥关系吧，你觉得是利，你买就是了，别人增持又能影响我们什么利呢？

段永平回复newricher 2013-04-20 02:52

是啊，很多“小股东”总是希望能找到欺负“大股东”的办法，当然，这也是因为确实很多人被“大股东”欺负过。最典型的例子就是马云私有化1688.com。一堆人有意见，说马云16块上市然后16块私有化是不houdao，可是骂马云这些人又没有一个肯出来竞价的，记得当时马云提出回购时市场价是在9块上下，而且股东是高票同意的。

raulzhuo回复newricher 2013-04-21 19:38

A股大股东增持的目的基本都是向市场表明态度摆了，去年增持100股的事情都有了，即然如此，还不如不增持，让股价继续掉，我说的争利不是当前的利，而是未来可能再掉的大利。所以我不希望大股东增持，基于现金流管理，应该做公司回购，注销，比如宝钢，丽珠就做对了。现实的情况是，公司都说缺钱，没钱增持。我想办法是：大股东溢价增发。这样所有的问题都解决了，增发价就是大股东认为的合理价。

newricher回复raulzhuo 2013-04-21 20:20

如果大股东只增持100股就可以让股价彻底停止下跌，这绝对是相当有趣的事情呀。我自己是实在不敢奢望股价一定能买的多么多么便宜，同时，也没有任何办法去奢望别人的动作都能让我满意的，除非我控股了大股东，那我又怎么好对人家指导工作呀，我还真没这本事。 所以我很自卑的，在投资过程中管好自己就观音菩萨赵公明保佑啦。

段永平回复raulzhuo 2013-04-22 00:30

你希不希望对大股东都不会有影响。我好奇的是你为什么要跟自己过不去呢？你不喜欢的公司就离得远远的就行了。感觉你做的事情有点像买个自己不喜欢或不放心的公司，然后开始希望这个那个的。这个世界上烂公司太多了，干嘛操那中心？

汉钦 2013-04-19 22:29

今天回看了一下巴菲特先生2010来中国 央视对话节目 感觉又加深了一下记忆算是复习一下吧 呵呵 自己投资经历也快五年了一直遵循巴菲特先生的投资理念 投资看似简单 但是要长期保持一颗平常心切实不容易 呵呵

---

hyi130 2013-04-19 16:34

高尔夫球赛会不回进奥运会？呵呵！

“懂” 2013-04-19 13:46

很多事情反过来想会更容易明白。想到句话，挺有趣的。不以结婚为目的的谈恋爱就是耍流氓。不以买公司为目的买股票就是.....

不繁回复“懂” 2013-04-19 16:15

这个回答好，不以买公司为目的买股票就是——投机

段永平 2013-04-14 00:20

Leverage is What Ails Paulson’s Gold Fund: WSJBy Brendan ConwayWhy has hedge-fund manager John Paulson’s Gold Fund — reportedly down 26% this year — done so much worse than the price of gold? The answer has to do with leverage, according to the Wall Street Journal’s person close to the matter.Paulson & Co. remains the single biggest owner of SPDR Gold Trust (GLD), with about 5.2% of outstanding shares, according to FactSet Research Systems. But that bullion tracker is down by just 7% or so during 2013. Gold fell about 5% in February — the latest month for which we have hedge-fund return data — and mining stocks dropped 10%. But the Paulson Gold Fund reportedly lost 18%.Unlike those other groups, the Gold Fund is suffering from “a derivative bet on gold that has gone awry,” according to WSJ. That position is “in effect is a levered bet on gold,” write the WSJ’s Gregory Zuckerman and Juliet Chung, who cite “someone close to the matter” throughout.
来自网易手机博客

newricher回复段永平 2013-04-14 02:45

Leverage 是个好东西呀，把索罗斯所说的市场反身性表现的清晰无比，产生了更多的BUY LOW, SELL HIGH的好机会。 leverage on greed, leverage on fear.

小胡回复段永平 2013-04-14 04:14

If you're smart, you don't need it (leverage); if you're dumb, it'll kill you. – Buffett

段永平回复小胡 2013-04-14 05:07

Smart people can do dumb things when they are using leverage.

金匪回复段永平 2013-04-16 04:54

美国6月期货黄金今天成交量200吨以上，可能创历史记录，周一上海黄金交易所、上海期货交易所黄金、白银跌停，持仓量大幅缩减，不出意外，周二上海期货黄金、期货白银在扩板后继续跌停。黄金现货价格从1920美元高位下跌了30%之多至1340美元附近。“恐慌”降临贵金属市场。

段永平回复金匪 2013-04-16 05:22

黄金到1340了？不过还是不懂。谁知道现在黄金的开采成本是多少？

筑道回复段永平 2013-04-16 09:13

《经济学人》说,10年前,从地下开采1盎司黄金的成本是200多美元;2010年,该费用达857美元;今年黄金开采成本不低于1000美元.矿山经长期开采,黄金产量降低,企业成本上升.须挖掘更加深层的土地.02年勘探资金是5亿美元,段总，百度的，风险自负，仅供参考

liyi200666回复段永平 2013-04-16 12:51

每个矿的成本是不一样的，有的差距还很大。铁矿石主要看三大巨头的成本和产量。同一公司不同的矿成本也不一样。所以市场价格不同，产量就不同。

黑猫回复段永平 2013-04-16 14:13

矿物有个奇妙的特点：一般来讲，需求越少，成本越低。当需求减少时，由于价格下跌，贫矿将不再开采。富矿的开采成本远低于贫矿。所以当需求降低时，平均成本和边际成本都会降低。

段永平回复黑猫 2013-04-16 22:27

看上去很有道理。

xlli777回复黑猫 2013-04-17 06:41

这个还挺神奇的啊，也就是说从整个挖矿的行业来看，产量越大，平均成本反而越高，不知道还有没有类似的行业呢?

henry6688回复黑猫 2013-04-17 11:13

说的好啊。以前是朦胧感觉，现在一句话就明确了。例如煤矿，一开始好挖，越挖越深，所需要的安全支撑设备就越多，这都是成本增加啊。。。。并且，一开始可能挖的是好挖的地段，等好挖的地段挖没了，向四周不好挖的地方扩展时，产量和品质都降低了，但成本会大幅度上升。。。。更有甚者，等增加了安全支撑设备后，却发现煤矿挖到末尾了。。。。

invest_for_fun回复金匪 2013-04-17 15:01

准备买点黄金ETF，呵呵。

黑猫回复xlli777 2013-04-17 15:03

短期来看，一般的企业在产品需求水平很高时，因为原材料的供应紧张和人力资源的不足，成本都会上升。反之也是一样。（而长期相反，主要原因是技术进步）其背后的原理在于：争夺有限的生产资源。所以在经济过热时，大宗商品价格和工人工资会维持在高位。 矿产的特殊之处在于：与其说矿产是“生产”出来的，倒不如说是“挖掘”出来的。也就是说在被挖出来之前，一座矿山最终能产出多少矿石，它品位如何，埋多深等等都是确定的。这和其他工业生产是完全不同的。（在总量已经确定的基础上生产）矿产生产主要凭借的就是矿山，通常来讲： 短期来看，一般的企业在产品需求水平很高时，因为原材料的供应紧张和人力资源的不足，成本都会上升。反之也是一样。（而长期相反，主要原因是技术进步）其背后的原理在于：争夺有限的生产资源。所以在经济过热时，大宗商品价格和工人工资会维持在高位。 矿产的特殊之处在于：与其说矿产是“生产”出来的，倒不如说是“挖掘”出来的。也就是说在被挖出来之前，一座矿山最终能产出多少矿石，它品位如何，埋多深等等都是已经确定的——矿山的蕴藏量。这和其他工业生产是完全不同的。（在总量已经确定的基础上生产）。由于“都是已经确定的”。所以可以这样讲：资源已经在手里了，只是如何开发的问题。所以它们的内在原因是完全不同的。基本上依靠自然资源的行业都有这样的特点。（林业，捕鱼。）矿产的这方面尤为突出。由于矿山自身的品位，埋藏深度，有害杂质含量的不同。开采成本差6倍以上都很常见。

金匪回复invest_for_fun 2013-04-17 18:29

如果要买贵金属的话，买GLD，不如买SLV，SLV比GLD便宜不少。黑猫关于成本的话有道理。据说中金集团目前的黄金成本在800--1000美金，区间有点大。

段永平回复invest_for_fun 2013-04-18 11:35

这个也是投机吧？

invest_for_fun回复段永平 2013-04-19 09:21

黄金我不懂。只是看行情似乎比较恐慌，就买一点点ETF玩玩，不敢多买。亏了就掉块小肉，赚了就挣点零花钱。的确是小投机一下。

---

liuzuchang 2013-04-19 08:54

请问段总，智能电视的出现会不会提高彩电企业的估值？？

段永平回复liuzuchang 2013-04-19 09:15

很难说是福是祸。

---

seekingbargains 2013-04-18 19:20

中国雅虎邮箱将于2013年8月19日停止服务。为了能继续访问您的邮箱，如果您的中国雅虎邮箱后缀为@yahoo.com.cn和 @yahoo.cn，您可以注册并绑定一个全新的阿里云邮箱。该阿里云邮箱可以自动保存您中国雅虎邮箱中的历史邮件，并代收取发往您原中国雅虎邮箱的邮件直至2014年12月31日止。阿里和雅虎在搞啥？客户第一？邮箱这么重要的东东就这么随意停啊？绑定账单、网银、网购、支付宝、注册登陆各种常用网站，大部分得全改一次，麻烦程度堪比到派出所改出生年月

---

shlanxun 2013-04-18 17:26

太经典了，“投机是打猎”“黄金的开采成本是多少？”我总在这里可以感受到投资的智慧，就像黑暗中的那盏灯塔。

香飘两岸 2013-04-17 22:34

这几天，黄金暴跌！或许黄金12年终极泡沫终于破灭了。而国内交易量爆出天量！众多大爷大妈纷纷阶梯式抄底。让人感慨：1、市场永远无法预测。2、投机像山岳一样古老。3、缘木求鱼、煞有介事的“投资”可笑可悲。4、中国人真有钱啊。中国人真好赌啊。5、各种赌场沉淀了多少资金呢。6、每次真正的大恐慌都是送钱的机会。7、只有在能力圈里的机会才真正有效。8、老巴的方法让人心安，未来现金流折现是定海神针。茅台出季报了，这几天也已反弹，市场的情绪还真是说不清楚。乐观悲观只在一线间么：-）还在想会不会继续往下，都做好长期抗战准备了，以后还想补仓呢

段永平回复香飘两岸 2013-04-18 11:33

你好累呀。

newricher回复段永平　　2013-04-18 16:27

[表情]

---

c1367186 2013-04-18 14:28

我理解段总说的投自己看的懂得公司，另外一个角度是做把握大的事情。

---

arthor　2013-04-18 12:31

可口可乐今年一季度在中国的销量增长只有1%，感觉可乐在中国没那么强势。做为一个上隐的人觉得3块钱比起大多数饮料还是超值的，百事好象在打价格战喝了几次感觉不对味，气也少。可能碳酸饮料由于健康等原因渗透力还是有影响的。觉得可乐以后的提价在没有达到一定份额前应该会是缓慢温和的。

段永平　2013-04-17 00:32

“在奥古斯塔，天才少年没有一个洞出现三推，没有一个洞的杆数高于柏忌”这个小朋友的心态实在是太厉害了。现在的力量还不行，所以距离差太多。再过4-5年，这个小朋友就应该有机会在球界出头了。

段永平回复段永平　2013-04-17 00:37

我的结论是关天朗未来的成就会远远超过梁文冲和张连伟等其他中国球员，甚至应该可以进到世界前10名。不过，还得看他还能不能长高一点，现在个子有点不够高，看他在球场上和其他球员走在一起的时候好像矮一块。再长15公分就够了。

zcch06回复段永平　2013-04-17 06:54

没有一个洞出现三推，没有一个洞的杆数高于柏忌-----这个神奇啊！好像是所有选手中唯一没有出现三推的！

“懂”回复段永平　　2013-04-17 11:00

“高手”比的更多的是内功。

耐心最重要　2013-04-17 10:45

苹果(AAPL):iTunes光荣十年：仍占全球音乐63%下载量北京时间4月16日消息，据国外媒体报道，去年，有4400万美国人从iTunes够买了音乐产品。而本月，苹果数字音乐商店将要庆祝自己的10岁生日，在不知不觉中，它已经改变了人们购买音乐的方式。当你心情愉快，就会顿觉时光飞逝。历经了漫长岁月，苹果仍然...http://news.imeigu.com/a/1366158068258.html

---

“懂”　2013-04-15 11:27

看了关天朗的采访，他说他的主要任务就是享受比赛，获得乐趣（平常心）。当谈起被罚杆时，他说：因为风大，所以不得不做出调整(不打没把握的球)。如果因为罚杆出局，也不会遗憾，因为他已经做了他该做的（本分）。这些很多大人都做不到吧？Why?记得马云说过他和金庸前辈探讨怎样才能“笑傲江湖”。他们总结出了三点:眼光、胸怀、能力。做企业说来说去不就是围绕着能否做到“本分”和“平常心”嘛（投资也一样）。简单但又很难。为什么难？看看有多少人只是“向钱看”就知道了吧？同样是做企业，境界不同（追求不同），结果也不同。

段永平回复“懂”　2013-04-15 12:38

关天朗的罚杆对他自己也是个长经验或教训的过程，其实在罚他以前裁判已经警告过他几次了。大概他没觉得别人会当真吧。以后知道就好。

千里牛回复“懂”　　2013-04-17 08:35

少年老成，球风有点象李昌镐，大巧若拙，大快若慢

自由翱翔 2013-04-16 14:12

段老师，我咋我觉得您比这孩子牛呢？您才7岁！

段永平回复自由翱翔 2013-04-16 22:28

这是这个博客的时间。

---

yunhong_leo 2013-04-16 17:36

请教段总一个问题，苹果公司在九十年代陷入困境时董事会决定请乔布斯回来，IBM公司的董事会在IBM出现问题时也一致决定聘请郭士纳为CEO。在这种关键时刻，公司董事会的选择是否也是公司文化的一种体现？ 来自网易手机博客

段永平回复yunhong_leo 2013-04-16 22:27

是的，没有好的企业文化就很难有好的董事会，没有好的董事会将来的CEO人选出问题的概率就会大很多，因为董事会会变得短视。

笨鸟先飞 2013-04-16 03:15

本人很喜欢看电影，感觉视频这行业很做到差异化。但不明白为什么国内那多公司都往里进，像百度、腾迅、搜狐、暴风、PPS等等。感觉这个行业难形成一个很好的盈利模式。 来自网易手机博客

段永平回复笨鸟先飞 2013-04-16 04:33

这些互联网公司大概是怕失去机会，或者是觉得不能没有。也许人们会觉得一个互联网公司如果没有视频就有差异化了（怕别人因为这个不来上网）？或者大家都是受到youtube的鼓励？本人不在其中，不是太能想明白，但绝对不建议投资专门做视频的网站，因为非常难知道谁将会胜出，而且胜出的公司也未必就有好日子过，结局很可能会像航空公司。谁能明白航空公司这么难的生意为什么还是有那么多资本跳进去不？这个世界真奇妙啊。

小胡回复段永平 2013-04-16 06:23

视频网站是很难差异化，到头来看， 资产回报率会很低甚至会是负数。

快乐圆周率回复段永平 2013-04-16 09:11

以前觉得互联网都是高成长，有广阔前景，现在感觉互联网就是个平台，中间也有好的生意模式和差的生意模式，自己感觉搜索是个极好的生意模式，而门户网站等供浏览的好像不咋样，连搜房的市值都和搜狐快一样了。

沙其勇 2013-04-16 11:54

想请教段总一个问题，有什么系统的培训体系可以不断地提高员工的工作能力和工作热情？特别对我们初创这样的小公司。谢谢

---

arthor 2013-04-16 11:49

天猫逍遥子 :"昨天看到某化妆品品牌以新品直接价格打折的方式举行团购，震惊，直接给客户打电话说，你这是在自杀。话很直接，冒犯之处还望谅解。杀鸡取卵的方式可以增加短期销售，但最终一定使品牌走向死亡。"----淘宝是有很有消费者导向的。

付潭 2013-04-15 15:18

自古英雄出少年啊！体育界主要应该靠天赋吧。这小子英语也很棒。我学了10多年的英语，现在还啥都不会。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 449 篇 再说苹果--又见3字头。

2013-04-20 04:22:19 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120133204221965 2

其实也没啥可说的，买的理由一条也没变过，该说的也都说过了，目标价也没啥变化。
right business+right people+right price+time=good result。虽然这个不是投资的充分公式，但好结果却是个比较大概率的事件。

文章评论

知止不败 2013-04-28 14:55

你好段总！请教你一个问题：巴非特曾经举过一个例子说：当我只有1万美元的时候，我投资了2000美元在汽修厂，而且肉包子打狗，那比机会成本高达60亿美元。请问这60亿的机会成本是怎样形成的？它对投资有多么重要？谢谢！

steper回复知止不败 2013-04-28 17:07

这是巴菲特开的玩笑，强调投资最重要的事是不要出错，不要亏钱。说这话的时候巴菲特的资产应该大概是240亿，当初的每2000元变成了60亿。

知止不败回复steper 2013-04-29 15:12

谢谢！看样子研究机会成本和研究公司的内在价值一样重要。

winkle 2013-04-22 19:58

段大哥，问个弱智问题：国内股票分红很多都是送股转股，感觉增加了股份数量而没增加价值，而且要扣税，最终结果是亏的。国内股票基本没看到过回购的，这是怎么回事您知道吗？

段永平回复winkle 2013-04-23 03:07

把送股转股称为分红确实有点弱智。A股确实有点乱，但像茅台这种大股东增持大致可以视为回购了，只是用了比较笨的办法而已，不明白为什么这种情况不去回购，看起来比你那个问题还要弱智。不过，所有人都不做的事情大概是有原因的，投资A股的人大概是需要搞清楚才行。

wshizjl回复段永平 2013-04-23 07:55

人们普遍的观点是留着钱支持地方经济，五粮液和茅台都有并购的打算据说政府不支持，因为所并购的企业财税还是留在当地政府。市值的增长对大股东没有明显的快速的实际的好处，国有大股东也不需要卖股票的一般。

Ontheway回复段永平 2013-04-24 10:56

我觉得的大股东回购应该不能算是回购吧？不太懂....希望茅台能回购,我已经上了船,但总是提心吊胆的,公司不是确实为股东而存在.

段永平回复Ontheway 2013-04-24 13:46

如果你提心吊胆就表示你不知道自己买了什么，或者叫在投机。当然，我知道有人喜欢提心吊胆的感觉，所以澳门的生意才那么好。有至少85%的人是不适合投资的，突然发现自己不适合也不是什么不好

意思的事情，只要现在“回头是岸”，你的“不投资”表现至少可以比85%的人好哈。

Ontheway回复段永平 2013-04-25 11:13

谢谢段总教诲.. 做投资确实容易"跑偏".在a股,我觉得能看懂的就是茅台了，对他们的模式,长期的市场地位深信不疑.唯一的他们能否确实为股东着想,而不是政府,大股东....而这些东西我是心里没底.谢谢段总!

段永平回复Ontheway 2013-04-26 01:06

投机容易＂跑偏＂，这不意味着投资就容易。

快乐圆周率 2013-04-24 14:34

请教段总：如何看苹果连续两季度毛利率下降，增收不增利的现象，或者说投资者应不应该重点关注毛利率的变化。自己觉得毛利率算是生意模式的一个重要体现，比如茅台的毛利一直是趋升的，原因是单价一直是在提高。

段永平回复快乐圆周率 2013-04-25 05:43

如果你做过企业大概就会明白几个点的毛利率波动是正常的，我们一般不会把这叫“连续下降”。苹果目前的毛利率很正常，你只要看看苹果过去五年的毛利率就明白了。市场上有些人说苹果的毛利率会继续下降是源于他们不懂苹果的生意模式，当然，苹果去年同期毛利率偏高（非正常）也是原因之一。

快乐圆周率回复段永平 2013-04-25 15:20

查了最近4年半苹果的毛利率，2012年2季度最高47%，2010年4季度和现在基本在较低位置38%左右。感觉：短期看毛利率和产品一样具有跳跃性，和茅台的缓慢增长有所区别，长期看好像是不用担心，意义不大。另外iphone和ipad最近4年都有4倍左右的增长，请教段总为啥iMac一直没有较大增长？即使增长慢，应该也有带动？如果是产量跟不上，觉得这么多年也应该解决了。

段永平回复快乐圆周率 2013-04-26 00:37

Mac在pc中的比例上升了很多，看库克说的数据。

黑猫 2013-04-24 18:47

大道您好！想请教您个问题。请问：对于投资者来讲，“商业模式”与“经营者的品德”哪个更重要？

润政回复黑猫 2013-04-24 23:40

商业模式！

段永平回复黑猫 2013-04-25 05:37

right business, right people这两者都很重要。如果不是right people，多数情况下没办法维持right business。

黑猫回复段永平 2013-04-25 22:55

谢谢！我过去没有想得这么长远，又学到宝贵的知识了。请问维持right business主要是靠right people建立的“好的企业文化”吗？

段永平回复黑猫 2013-04-26 00:11

没有好的企业文化很难维持，但有好的企业文化也未必就一定能维持住的，因为也可能会有战略错误导致企业完蛋的，尤其是小企业。

喔喔叉叉叉 2013-04-24 23:38

问：大部分数据显示，智能手机市场的年增长率将达到30%，但苹果公司很可能无法达到这一增长率。苹果公司是否关注市场份额的下降？库克：…，当然我也接受你的观点，我们希望更快的增长。不过我们并不认为，这是衡量业务是否健康的唯一方式。我们关注用户满意度、用户忠诚度、再次购买的比例，以及生态系统的商业化。市场份额很重要，出货量很重要，但另一些事情同样极为重要。—————————————————————库克他就是一个明白人啊！拿谁换他我都是不愿意的。

笨鸟先飞 2013-04-23 17:47

段总苹果现在这个价您还会在买吗？ 来自网易手机博客

“懂”回复笨鸟先飞 2013-04-23 21:05

段总买不买和咱们有什么关系吗？感觉电影《阿甘正传》在不久的将来会再次“火”起来的。因为阿甘手里有“苹果”。

段永平回复笨鸟先飞 2013-04-24 01:32

苹果这价我认为很便宜。

---

steper 2013-04-21 20:59

一开始做投资，比较注重right price,做投资的时间越长，越能体会到right people的重要性，right price经常是可以等到的，right people却是可遇不可求的。如果开一家餐厅，我是不会和不诚信、把收银台的钱放自己口袋的人合伙做生意的。买了股票就是公司的股东，也是和别人合伙做生意，选择管理层也要像选择合伙人一样。

段永平回复steper 2013-04-22 00:34

right business最重要，因为right people 在right business里能充分体现出来。right price则没那么重要，因为时间可以降低其重要性。

黑猫回复steper 2013-04-22 02:26

个人感觉：right business最重要也最难。这个要靠能力圈。right business主要是指：企业未来的获利能力right people 主要是指：经营者的道德水准right price 主要是指：投资者未来的获利期望这个有点像把钱借给别人时要考虑的：对方的还款能力，道德水平，以及利率。（重要程度也是依次排列的）

steper回复黑猫 2013-04-22 21:05

right business 是指好的商业模式，不能等同于企业未来的获利能力。好的商业模式有可能长期获利平平，不好的商业模式也可能三五年内赚大钱，right business 既非企业获利能力的必要条件，也不是充分条件。但right business长期来讲结果会好过wrong business，这是个概率问题。另外，企业总会犯错，如果有好的商业模式，还有很大的机会重新来过，商业模式不行的话，犯错后很可能就一蹶不振。

tonggang2001回复段永平 2013-04-22 22:31

段总，怎么理解好的管理层在好的生意里面也体现出来？从哪些好生意角度可以体现出来好的管理层，谢谢。一直困惑其中。

段永平回复tonggang2001 2013-04-22 23:27

再好的车手也很难开好一辆烂车。

段永平回复steper 2013-04-22 23:29

好的商业模式不应该长期获利平平，但短期有可能。

黑猫回复steper 2013-04-23 02:40

真是抱歉，我最近尝试如何在表达观点时化繁为简。看来还是自己能力不够，产生了不少歧义。可能是对词汇定义的理解有问题吧。 换个说法吧，长期来看：好的商业模式使企业更容易获利。这里的“获利能

力”指的是获取“自由现金流”的能力。能力越强，风险越小，利润越多。也就是说长期来看right business 是获取“自由现金流”最主要的保障。 right people 确实是指德才兼备的管理层。因为企业能不能获利主要靠的是商业模式而不是管理层的才能（赛马比赛主要靠的是马，而不是骑师），而且优良的管理已经体现在企业的利润里了，不必再考虑一遍。我认为这里之所以专门强调right people ，主要是指“道德”的部分。企业的获利最终会回馈给投资者，而不是被管理层挥霍一空，这才是最要紧的事。而且“道德”总是比“能力”要重要的。一个人的能力不行，可以让贤。但他的道德不行，就只能希望他的能力也不行了。一个很有能力的坏蛋是十分可怕的。致富十年苦，被骗一夜穷。即使赚钱再辛苦，也不和道德差的人打交道。赚钱不怕慢，怕不安全。 right price 和您的观点一样。又一次深刻的体会到，把想到的东西写出来，确实比想象中的难不少。

段永平回复steper 2013-04-23 03:02

我认为"好的商业模式"的定义就包含未来获利能力强，不然就不是“好的商业模式”（不然那是什么意思？）。未来指的是企业的整个生命周期。

邵元富回复段永平 2013-04-23 07:47

反过来可不可以这样理解：好的管理层应该在有必要时有能力能改善、改变甚至是创立新的好的商业模式。格力董明珠当年上任不久就对格力原来不好的商业模式进行了脱胎换骨式的改变，她觉得原来的那辆烂车没法开下去了。

段永平回复邵元富 2013-04-23 08:17

那个有点可遇不可求，投资一般应该在看到好的商业模式后再出手比较安全。

李历回复段永平 2013-04-23 11:50

段大哥，＂好的生意模式＂的建立过程，是否也有点可遇不可求？因为有太多好产品由于没有好经营模式而消失了。

段永平回复李历 2013-04-23 13:12

特别好的生意模式非常少见。

快乐圆周率回复段永平 2013-04-23 15:14

自己理解：腾讯、淘宝和苹果的生意模式有点像吸铁石(或者是平台），规模越大创造的威力越大，模式越不容易被破坏；茅台、喜诗糖果则是另一种，产品好，差异化大，规模大小对生意模式影响不大，钱景好像要小于前者。不知道理解的对不对。

steper回复段永平 2013-04-23 21:05

我的理解是好的商业模式代表企业获利潜力比较大，最终的潜力能不能发挥出来还有很多因素，比如GEIGO在巴菲特投资前就差点破产，吉列历史上也因多元化和经营不善而多年获利平平，国内有些网游公司因大股东看不起自己的行业而多元化，本来不错的商业模式潜力没有发挥出来，利润持续下降。

段永平回复steper 2013-04-24 01:30

潜力是比较主观的东西。

击鼓不传花 2013-04-20 09:32

估计出个4-5寸的大屏IPHONE，就4，5，6字头了。

段永平回复击鼓不传花 2013-04-20 10:54

个人现在的感觉是苹果大概不会出一个大家想象的那种大屏了，因为如果苹果想出大屏的话，应该早就出了。苹果大概会有一个不一样的解决方案，但可以满足想用大屏的人的真实需求。

susamsu回复段永平 2013-04-20 11:37

方案可能是用IOS7去解决

oppohjw回复击鼓不传花 2013-04-20 23:34

我想，苹果的手机和平板电脑，对于消费者来说就是互补的。

衡山行侠回复段永平 2013-04-23 12:45

我也觉得库克在玩一把大的，难道是科幻片中那种可以弹出来的立体投影屏幕？真那样的话估计开盘就得上1000

---

baoshou_pai 2013-04-22 16:34

刚买了一部步步高固话，质量挺好的。 国内的固话我比较了一下，发现市场上像样的产品真的非常少，看起来我们国内做固定电话的企业家多数都在走神，可能同时在炒房地产吧！一个按键搞得按起来舒服点，好像也没几家企业做得到。还好，有步步高。

千里牛 2013-04-22 15:57

【苹果宣布向四川雅安地震灾区捐款5000万】并为部分灾区学校提供全新苹果设备。苹果声明："在此困难时刻，我们的心与四川地震灾民紧紧相连。除了以现金捐款形式帮助受灾群众度过难关外，我们也承诺为部分灾区学校提供全新苹果设备，苹果公司在当地的员工也随时待命以提供帮助。"

耐心最重要 2013-04-22 07:47

400多买的苹果，占1/2仓位，打算分红再补。

段永平 2013-04-20 11:10

刚刚看到四川地震了，希望大家平安。 来自网易手机博客

奥蝶回复段永平 2013-04-20 12:19

希望大家平安

本本回复段永平 2013-04-20 12:53

难过，心痛，祈祷同胞平安。

江水平回复本本 2013-04-20 17:20

这次李连杰的壹基金挺靠谱的，反应真快，很多大佬也相信他给他捐助

施志强回复段永平 2013-04-20 20:54

四川,平安

李历回复段永平 2013-04-20 21:02

看到oppo微博已经飘起绿丝带，并发起＂天佑雅安?全国oppo在行动＂，那条绿丝带，给人希望与力量！在选择捐款机构上微博发挥的力量也够强大的！！这次和我爱人在选择捐款机构上无任何心理障碍。

小沈回复段永平 2013-04-20 22:17

网易首页是目前几大门户中唯一从彩色改为黑白色对地震中死难者表示哀悼的网站，我觉得这至少表明了他们的态度和心情。

透明才有公信力回复段永平 2013-04-20 22:31

感谢阿段关心，我们在成都一切都好！为灾区同胞祈福

段永平回复小沈 2013-04-21 00:09

看来网易还是最人性化的。

段永平回复透明才有公信力 2013-04-21 00:25

不要大意，小心余震。

段永平回复李历 2013-04-21 00:31

我查一下。我们自己应该是不可以收捐款的，但我们自己可以捐。以往捐过很多次了，但一直很纠结，因为捐款去向透明度总是有点不够。

段永平回复段永平 2013-04-21 02:26

网上看到我们有两个公司各捐了100万（应该还是意向，钱要下个礼拜一才能汇吧？）。作为非专业人士，这个阶段我们其实帮不上什么大忙，但灾后重建阶段也许我们可以做得更多一些。

段永平回复透明才有公信力 2013-04-21 10:37

回头再商量吧。现在公益搞得像比赛，感觉很不好。

段永平回复透明才有公信力 2013-04-21 11:37

对了，你们现在做不了什么吧？

段永平回复透明才有公信力 2013-04-21 11:40

我在网上看到vivo和小天才各通过壹基金捐了100，没看到OPPO那100是从哪里去的。壹基金应该还可以吧？你了解不？

oppoks回复段永平 2013-04-21 12:27

昨天17：18 OPPO官方新浪微博提到给壹基金，并且表示已经办完手续！壹基金是注册在深圳的独立法人组织。理事会由冯仑、李连杰、柳传志、马化腾、马蔚华、马云、牛根生、王石、杨鹏、周其仁、周惟彦11人组成。目前负责运作的执行长是王石。所有善款由招商银行托管，为专用账户。任何组织、个人都不可能私自动用。理事会也会用集体的专业知识，保护善款透明、有效地运用。（转自李连杰微博）

段永平回复oppoks 2013-04-21 12:49

谢谢！惭愧了，这11个人我认识7个，居然不知道。好吧，这个看着比较靠谱，不能放心。

李历回复段永平 2013-04-21 22:16

1：是的，因为透明度问题，有能力的企业甚至个人都选择亲自去做。（想想这样的错位有点悲哀）2：这一两年，可以很方便的通过微博选择如何捐赠（这次选的是微公益，壹基金，另选了一个平时信任的个人：李某某）3：对于像我这样的小额捐款者，要求也并不高，只要有6、70%最终到了最需要的人手上就知足。4：这次＂微公益＂这个名字好，比这＂慈善＂那＂慈善＂更符合实际的含义，听起来也舒服多了。

段永平回复oppoks 2013-04-22 02:46

估计这次壹基金会收到非常多的捐款，我有点担心他们是不是有能力消化。在米国，上次印尼海啸是就见过一个医生组织出来宣布他们已经不能再接受捐款了，因为已经够了。

江水平回复段永平 2013-04-22 07:13

刚才任志强的微博被人盗号，发了一段关于雅安地震秘密的链接，竟然是有毒的，好多人说多亏是用苹果手机打开的，不然又中招了。我也是用苹果手机打开的链接，没什么事。是不是苹果在安全方面有特殊的设置啊，有点没搞明白为什么这样

段永平回复江水平 2013-04-22 07:43

苹果是＂封闭＂系统，装什么都要经过允许，所以感染病毒的机会比较低。

小胡　　2013-04-20 08:06

FORTUNE -- In the fall of 2000, when you could buy Apple (AAPL) for $7, the stock's value measured by how much profit it was generating for each outstanding share -- the famous PE ratio -- hit an all-time low of 5.76, according toWolfram Alpha(see chart below).On Friday morning, when the stock touched $385.10, Apple's value hit a new low. With $137.1 billion in cash and marketable securities as of December, Apple's PE ratio ex-cash hit 5.42

中青旅新洲回复小胡　2013-04-20 08:17

能翻译成中文吗？20几年没学英文了

阿緯回复小胡　2013-04-20 09:26

小胡，这篇文章是转载自作者是 Philip Elmer-DeWitt 的那篇吗？

小胡回复阿緯　2013-04-22 01:32

是啊。 就是这篇：http://tech.fortune.cnn.com/2013/04/19/apple-share-price-earnings-pe/

快乐圆周率　　2013-04-20 10:24

感觉市场短视，股价都围绕着季报转，连围绕年报转都不肯，呵呵。自己觉得苹果和茅台很像，也是重仓苹果最重要的一个理由，比茅台强的是管理层要优秀的多，山西汾酒就是管理层决策让汾老大丧失领先地位，自己印象最深的就是汾酒以前提出生产让老百姓都能买得起的酒，和诺基亚好像有点像。

jakieyin回复快乐圆周率　2013-04-21 22:01

老窖当年也是如此

闲云野鹤　2013-04-20 12:33

股票的价格总是受人们的预期而变化较大，但其内在价值却始终相对稳定！如果手上还有资金的话，苹果是个好机会！我现在的方法就是找到好公司，等待好价格！没有机会的时候就玩游戏，加上休闲锻炼身体。（以前我是天天看巴菲特，芒格的书，或段永平博客，）主要是想明白了，投资急不得，能容易把握的机会总会出现，慢慢等待，罗马，我也会到的！

Lao河回复闲云野鹤　2013-04-21 13:00

我现在的状态有点像以前的楼上：早上起床到上班前；晚饭后到睡觉前，基本全部时间在看巴菲特，或段大哥的博客。可又缺乏耐心阅读年报季报！　　感觉整个状态非常焦虑，没想明白！

千里牛　　2013-04-20 18:35

right business+right people+right price+time=good result 加上时间就是价值投资四维思考方式了，更完善了。 时间成就宇宙万物。

段永平回复千里牛　　2013-04-21 00:28

这是老巴的原话，不是我加的。老巴大致是这么说的：对的生意、对的人、对的价钱、我长期这么做效果一定会很好的。

段永平　　2013-04-20 11:04

老美警察好厉害，已经抓到嫌疑犯了。 来自网易手机博客

淡定回复段永平　　2013-04-20 11:07

好的

make_it_simple回复段永平 2013-04-20 13:47

据说这两个嫌犯FBI几年前就谈过话，当时的线索好像是他们上极端主义的网站。现在最想知道的是他们的动机，这个很重要。

纸墨香回复段永平 2013-04-20 20:34

段总，我觉得苹果不出大屏的手机可能是因为：1.苹果不愿意改变只做一款手机的商业模式.2.如果做大屏的手机可能会有很多的女士携带不便会选择用其他的品牌手机。

段永平回复纸墨香 2013-04-21 00:06

苹果并没有只做一款手机的模式吧?

守正不出奇 2013-04-20 16:05

意识到移动智能设备由玩具向工具转化的趋势，苹果是好工具，好工具的生命周期更长，我信苹果。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 450 篇 【转载】地震时为什么不能盲目外逃?

2013-04-21 02:30:25 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120133212302510 6

雅安又地震了，地震时要不要立刻从屋里跑出来？看看下面的总结，我在512地震震中映秀的调查也表明，冲得最快的一批人死亡率很高，房屋在摇晃时掉下的各种杂物是主要杀手。可以对比美国联邦紧急事务管理署编制的地震安全检查表，在主页中找Language:Chinese 点击下面的链接下载中文版 http://www.fema.gov/library/viewRecord.do?id=1664

在我国发生的很多地震中，都曾发生由于盲目外逃造成伤亡的情况。主要有四种情况：

1）外逃过程中伤亡。如1970年1月5日云南通海7.7级地震，大部分死者都在屋门附近，表明震时正在外逃，来不及逃出被砸。1979年7月9日江苏溧阳6.0级地震，在震中的溧阳，有80%重伤员和90%的死亡者是刚逃出门口时被砸或被压所致的。2004年江西九江5.7级地震，12名遇难者中，没有一个人是直接被倒塌房屋压死，绝大多数是地震发生时跑出房屋，被掉落的女儿墙、屋瓦、砖块等砸死。其中，瑞昌市一位母亲在地震发生后抱着幼子从楼上跳下，结果被飞落的砖石砸死。

2）跳楼伤亡。如1979年7月9日江苏溧阳6.0级地震，距震中85千米的镇江市，发生跳楼情况，造成12人重伤；距震中75千米的马鞍山市，发生跳楼情况，7人重伤，1人当场死亡。1985年南黄海6.2级地震，南通、上海、南京、扬州、无锡、镇江等大中城市出现了500多人跳楼避险，由此受伤者达263人，其中重伤54人。

3）惊慌、紧张引起的伤亡。如1985年南黄海6.2级地震，有1名患有高血压的妇女因惊慌外逃摔倒死亡，4名心脑血管病人因过分紧张而猝死。

4）人口密集场所惊慌拥挤引起踩死踩伤。如1985年四川自贡4.8级地震，直接死亡仅1人，由于盲目避险引起的挤、摔死亡4人，伤200多人。1994年台湾海峡7.3级地震，我国大陆沿海地区有800人受伤，4人死亡，其中伤亡者大多是中小学生，他们并不是因为房屋倒塌而伤亡，几乎全是因为临震惊慌，老师没有行使职责或没有避险知识，致使学生乱跑乱挤，无序蜂拥，奔逃中互相挤压、践踏而造成悲剧。

2004年江西九江5.7级地震，与江西省相隔不远的湖北阳新、洪湖、薪春三地学生在撤离过程中，相继发生踩踏事件，共造成72人受伤，有7人重伤，其中距震中70千米的阳新县浮屠镇中学就有47名学生受伤。上述例子提醒我们，地震时，一定不能惊慌，盲目外逃，必须因地制宜，选择避险方法，或躲、或逃相机行事。特别是在公共场所时，要听从指挥，镇静避险，避免拥挤、踩踏伤亡。

那么，地震时如何避险？目前，国内外主要有以下一些办法：

1）“震时就近躲避，震后迅速撤离到安全地方”。震时就近躲避在小开间房屋，承重墙墙根、墙角，桌子、床等家具下，震后迅速撤离到安全地方。这是人们根据邢台、唐山等大地震经验总结并逐步完善的。这是基于当时“房屋主要是平房和低层楼房，地震初动到房屋垮塌大概时间十多秒，人们在外逃过程中伤亡严重”的情况总结的。

2）“不能盲目外逃”。二十世纪七十至八十年代，我国先后发生了江苏溧阳、南黄海、山东荷泽等中强地震，根据这些地震时出现的“房屋未倒，但外逃造成意外伤亡严重”的情况，发出“不能盲目外逃”的

警告。

3）“躲避在桌子、床等家具旁边，不能躲避在桌子、床等家具下面”。当建筑物发生倒塌时，天花板会落到物品或家具上，砸坏这些物品和家具，躲避在下面，容易伤亡；但天花板会在这些物品或家具之间留一些空间或空隙，人们在这些空隙里就安全，不会伤亡。

这是二十世纪九十年代，一个叫道格卡普的美国人基于“房屋倒塌严重，物品或家具不抗砸”的情况首先提出的。

4）“一、二楼往外跑，三楼以上向顶层跑”。在汶川大地震时，震中附近的学校，基本采用的是“外跑”的方式，结果一、二楼的师生大部分获得成功，三楼个别跑出，四楼就没有跑出的；但顶层压埋人员容易得到营救；据此，人们总结出：“（对于楼层数只有四五层的）一、二楼往外跑，三楼以上向顶层跑”的方法。据分析，这次地震中，由于房屋是砖混或钢混结构，比唐山地震时的建筑抗倒塌，延长了垮塌时间，地震初动到房屋垮塌时间大概在一两分钟，增加了逃生时间，学生得以逃生。

5）“躲在桌、椅下，抓住桌、椅腿”。在国外，日本、美国等发达国家，宣传的是“躲在桌、椅下，抓住桌、椅腿”的方式。如美国联邦紧急事务管理局（FEMA）编制的《地震安全手册》的方法是：“蹲下，寻找掩护，抓牢——利用写字台、桌子或者长凳下的空间，或者身子紧贴内部承重墙作为掩护，然后双手抓牢固定物体。如果附近没有写字台或桌子，用双臂护住头部、脸部蹲伏在房间的角落。”

这是基于这些国家“房屋整体不倒塌，危险主要来自悬挂物和摔倒”的情况制订的。

上述避险方法都是根据一定的地震经验在一定的前提条件下总结出来的。这个前提条件就是房屋的破坏情况，即房屋是否会倒塌，倒塌距震动开始的时间。我们在利用这些方法时，一定要根据所在地区的地震背景和房屋的抗震性能，分析房屋可能的破坏情况，采取合理的避险方法。

文章评论

第八大奇迹 2013-04-21 17:17

3）“躲避在桌子、床等家具旁边，不能躲避在桌子、床等家具下面”。5）“躲在桌、椅下，抓住桌、椅腿”。3和5打架了。

“懂” 2013-04-21 11:09

要是离卫生间近，可以先躲到卫生间里（根据自己当时情况而定）。卫生间里有水，在等待救援时能有水喝。

段永平 2013-04-21 02:34

"但天花板会在这些物品或家具之间留一些空间或空隙，人们在这些空隙里就安全，不会伤亡。"这句话里“不会伤亡”的说法不对。这里说的所有办法应该都是减低伤亡率的，但没有什么办法可以绝对避免（个人观点）。

厦门愚人回复段永平 2013-04-21 10:30

建议对一些地震带地区的人们要定期开展一些防震演习。我汶川地震时正在加州，记得当时学校专门安排人员到各实验室检查防震情况，提醒大家物品堆放不能太高，防止地震时倒下砸人等。我觉得加州防地震的许多经验很值得学习。尤其是房屋的防震设计建设非常重要！

草自春 2013-04-21 09:36

应该公布意外伤害者的年龄结构和性别比例，是否和面对突发事件时的心理素质相关？当地震发生时是否应该先冷静，等确认安全后再快速行动？

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 451 篇 【转载】强震后10分钟内日本人的行动指南

2013-04-21 12:25:51 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120133210255160

日本是地震大国，每年都有抗震演习，比如，我所在的城市，每次演习都是以各个街道为单位要求全体人员参加的，而且，市政府的人员还为市民发送强震后的行动指南。尽管每年有些增减，但大致内容相同，现将我手上10分钟之内的行动指南简译如下。

1 强震发生0分到2分
迅速把握身体的平衡。
躲进桌子下面。
用棉垫子保护头部。
离开大衣柜和书架之类的大家具。
不要靠近窗户。

2 强震发生2分到5分
到厨房关火。
到洗浴间关水。
关闭煤气总开关，并拉下电闸。

3 强震发生5分到10分
确认家门口是否安全后，再决定是否离开房屋。
带好通讯器械，手机和袖珍收音机等。
注意脚下玻璃碎片以及倒塌的家具。

4 强震10分后
积极参加户外救援活动。
维护社会秩序。不慌不乱。
相信自己内心承受苦难的能力。

文章评论

金牛贺岁 2013-04-26 23:32

这种知识，学校从小教就好了。

---

foolgenius 2013-04-22 13:51

真的希望中国在各个城市也开始进行地震演练，大多数人都不知道如何处置，如何面对。

快乐圆周率 2013-04-22 09:25

简单明了，易操作和理解。想起乔布斯第一家供职的雅达利的游戏说明：1.投入硬币；2.躲开克林贡人。

风中海 2013-04-21 23:28

日本对地震的重视及防范，值得我们参考及学习。多谢段兄转载！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 452 篇 【转载】悲情是救灾的最差选项

2013-04-22 04:17:01 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120133224171377

悲情是救灾的最差选项
应急的同时要强调最小的成本——行政成本要小，物质消耗要小，动员人力、动员社会幅度要小，并不是所有地震都适用举国体制。救灾需要专业分工、科学调配，唯独不需要悲情。
文字作者：陈鸣（微博@拨惹尘）

▌本文首发于2013年4月21日，这是“滤镜菲林”频道第13篇文章，[我闻]栏目第5篇。▐

理论上，早在2007年底，全国各级各类地震应急预案覆盖了100%的省、96.4%的市和近70%的县。

但是预案归预案，要将预案纳入到政府行政机制里，灾时实现无缝转换，并不容易。很多地方是在经历过汶川地震之后才意识到应急救灾预案的重要性。

汶川地震时过4年，去年我去云南昭通采访彝良地震，发现从反应速度而言，地方政府已经十分迅速。

地震刚一发生，当地市防震减灾局立即向市委、市政府通报震情，在第一时间启动部门应急预案，并在震后15分钟内根据辅助决策系统生成震后灾情初步评估报告。

震后20分钟，驻地的消防和武警队伍即赶到震区入口集结。震后30分钟，市级破坏性地震应急预案启动。

这得益于几个方面：

其一，西南几省的防震减灾演练相对到位。每个县都有地震应急预案，甚至有些乡镇也有预案，学校等人口稠密的单位都进行过地震演练。

震前半年内，当地刚刚进行过一次防震减灾系统地震应急通信演练。参与的人员有全市11县区64名工作人员参演，应急通信保障车辆13台，模拟了地震发生时如何迅速恢复通信。地震发生当日，地震应急通信车和通信指挥车在现场迅速搭建起来。

其二、目前西南数省目前县级预案编制已相对到位。

在目前中国的地方体制中，县级政府能够直接掌控的人、财、物力资源相对丰厚。当前西南省区的县级政府，一般都有30-50个职能机构，如果加上党群、人大、政协、法院、检察院、人民团体等组织，约有70个左右的县直机构，公务员规模一般都不少于1000人，如果把县级政府所管理的事业单位算进去，人员一般不少于1万人。

在地震发生后的24小时的特急期内，县级政府扮演着灾区现场抗震救灾的第一组织者和领导者角色。

云南大学公共管理学院的方盛举在接受我采访时表达了他的看法：在经过多年的预案建设之后，目前西南县一级政府在应急救灾方面完全能够做到有条不紊。

其三、汶川地震时期混乱的领导机制，同样在实践中相对理顺。省、市、县各级的抗震救灾指挥部的指挥长，由政府主要负责人担任，而不是党委书记。

现行的预案对抗震救灾指挥部的设置也有具体的要求，由政府各职能部门分别牵头，一般分为十个组，负责抢险救援、医疗、人员安置、交通运输保障、次生灾害防护、社会稳定、伤员手术、宣传报道以及协调外来援救队伍等事项。

这样使政府部门的权、责都非常明确，每个救灾阶段的工作也相对清楚。

我去年采访的几位专家都有一致的看法，现在西南几省的地震救灾已经不存在反应速度、资源不足等问题，现在的核心问题是如何科学救灾、精细救灾。

一种情况是响应级别过高。

比如2007年普洱发生6.4级地震，国家启动III级应急响应（I级为最高，IV为最低），按惯例由普洱市领导抗震救灾即可，最后却是由省级政府领导。

第二种情况是误认为灾区的救灾力量越多越好。如果省、市（州）、县组织架构不精细，协调不好，救灾力量也可能相互对冲。

“应急的同时要强调最小的成本——行政成本要小，物质消耗要小，动员人力、动员社会幅度要小。应对汶川地震这样的地震巨灾，需要举国机制。但应对像彝良地震这样不到6级的地震，并不需要举国机制。”中国国家减灾委的一位专家接受我采访时说。

在彝良救灾中，我观察到令人担忧的情况——一个不到6级的地震，伤亡也不大，不仅总理连夜奔赴，国家媒体资源全面投入，在社交网络上，各种大V小V也在竭力营造悲情。无尽的炒作导致最后灾区物资堆积如山，浪费惊人。

灾区最终也成了庙堂和江湖种种人士努力露脸的机会。仕途、名声皆在其间。可是救灾就是救灾，现在这个阶段和汶川时的上下无措不同，它需要更加精细化，因此需要专业分工，也需要科学调配，唯独不

需要悲情。

（完）

文章评论

知行合一 2013-05-17 00:12

中国的许多事是为了做给老百姓看的.

---

liyi200666 2013-04-23 11:30

中国政府从为民做事情上到用较低的成本为民做事情上还有很长的路。

本手不笨 2013-04-23 10:19

面对天灾，我们需要的是理性和坚强，而不是一味地煽情。献出爱心是必要的，但那些希望利用天灾来表现自己的人，和想发国难财的人没什么分别。

朗朗乾坤 2013-04-22 20:53

从目前政府对雅安震灾应对处置看，比512进步很大。

“懂” 2013-04-22 20:29

最近对慈善有个新的体会，做慈善也是和自己的“能力圈”有直接关系的。至少要让“好刀用在刀刃上”。

知止不败 2013-04-22 14:49

中国的形式主义和好大喜功的思想是我们社会无法进步的完美体现！

江水平 2013-04-22 13:05

苹果公司好厉害，宣布为地震捐款5000万，而且还为部分学校提供全新苹果设备。（摘自袁莉的微博）

厦门愚人 2013-04-22 08:06

非常理性的文章。谢谢！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 453 篇 【转载】别指望震出一个新中国

2013-04-23 04:01:02 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/1269981201332341298

雅安地震发生在汶川地震五周年的时候，两次川震不可同日而语，然而有个议题挥之不去，亦即：公益行业所代表的公民社会的进程，仍旧在逆水行舟。围绕着此一议题，是议论纷扰。多难未能兴邦，杀伤力巨大的两次川震没能震出一个新中国。

汶川地震被大陆公益界当做一个分水岭，被命名被大陆公益元年。其间所指，约略是这次地震显现了民间救灾的能量，使得在国家动员之外造成了民间动员，以及自我组织。数以百计的民间社团进入汶川地震的场域，几乎在救灾的所有方面都与政府如影随形。

与此相反的是，以红会、慈善总会为代表的官办公益在零八年地震后，经历了它们发展史上的低谷，不仅名誉扫地，而且社会捐款大幅度骤降。雅安地震，同样在12小时内，红会只收到3万多元社会捐款，而捐给壹基金的善款迅速突破逾千万元。

仅从捐款规模上看，红会似乎落入了万劫不复之地。壹基金成了NGO的头块招牌，尤其在救灾的组织能力上与红会同构。就此，红会招致了大众的嘲笑，甚至不乏更多的激进看法，比如要求红会关门大吉之类。在这样的时候，任何辩解都难以奏效。

然而，不得不说，对红会的负面评价，多数建立在不甚了解它的基础上。这么说不是为红会开脱。一个例证是，从社会捐款的枯竭并不能必然推导出红会灭亡的结论。这样的判断当然解气，但很可能是对大陆公益的背景缺乏清晰理解，对官办、民办势力的消长不甚了了。

对与民间的抵触心理，红会心知肚明。但红会在汶川地震后抓住时机，采取了两个主要策略稳住基本盘：一是利用顶层设计的政策窗口期，获得国务院专门政策的支持，红会开支列入政府预算，让红会成为计划单列的机构；二是强调红会是人道组织，而非慈善机构，抵消批判。

红会的做法其实代表了汶川地震后，官办慈善应对社会冲击下的惯用手段。其思路与目的是，将官办慈善与公权融合，从社会领域所收缩的，相应在行政领域扩张。它们很聪明地避免停留在社会与政府的中间地带，依附权力纳捐甚至强捐，比如用所谓慈善税试探口风。

相较于官办慈善的狼狈应付，民间慈善在汶川地震后获得了道德地位，使得后者在与官办慈善竞争时获得了一点优势。问题是，民办公益的绝对力量依旧弱小，尤其是无法根本改变公益权力的结构模式。尽力延缓民间公益发酵公民社会的效率，是该结构的一个任务。

公益界的保守力量通过如下手段巩固不利的局面，凭借权力维稳：一是控制政策制定，从而绝对性地控制资源的配置，比如严控公募资格；二是借助身份的审批制，调控公益生态，即使有所松绑，但因为处于垄断地位，实际上牢牢掌握话事权。

从雅安地震的情况看，只要政府愿意，起码可以通过两种途径获得捐款：一是体制内外的行政动员，从而发掘强行纳捐的空间。民政部握有一大批可以募捐的企业名单，这个不是难事；二是对社会捐款的归口管理，改变民间善款的流转过程，为其所用。

壹基金风头正健，显示了民办公益和商办慈善的巨大能量。这确实要归功于它的专业化建设，其能力及信誉在大陆公益圈中属于凤毛麟角。然而，若从公民社会的正常态势看，单一的资源聚拢并不是很平衡。巨灾发生后的捐款热情，无法取代对公民社会的日常支持。

雅安地震十多小时内，电商和大企业纷纷解囊，而且动辄数以百万元、千万元。可在平常，草根NGO从社会获得的赞助是相当有限的。紧急状态下社会捐助能力的释放，完全不能代替平常的持续襄助。事急则捐款爆棚，无事则捐款稀少，这不科学。

人们情愿在类似川震这样的灾难前，表现出物质上的支援，然而对通过日拱一卒来达成公民社会愿景的，则兴趣不大，没有习惯。也有可能揣度为，商办慈善的积极性受制于政治化的禁忌或自我设限，更愿意提供给巨灾，而不是日常生活，这让人很遗憾。

大陆的公民社会进程，在诸多可能性已然灭绝的情势下，公益是中间道路的一个选择项。然而，要想公益有进展，必先改变既有的公益势力范围，通过改换权力结构为公民社会铺路。如果公益界不能整体性地获得社会赞助，不管公益寡头是官办还是商办，公民社会都是空中楼阁。

雅安地震后的舆论表现，包括借助微博展现的捐款急迫感，都值得寻味。而商人与一般国民，只针对巨灾的赞助意愿，对比他们对公益及公民建设的日常化漠视，让人感觉特别不真实。有不少人呼吁要停止捐款给官办慈善，可惜有破无立，有激情而无恒心。

为了适应公益圈的权力设置，许多民办的公益项目挂靠在官办机构属下，成为其子项目之一，以此获得法律身份。如此，官办表面上“退”实际上未退，民办看似“进”，实则进得有限。要是国民不能认识到这点，仅仅在捐款的“姓公姓私”上打转转，一定是未触及根本。

即使红会明天就停办，也不意味着公民社会就顺势到来。反倒是这样，假如在雅安地震后，公众并不急躁地争夺捐款渠道，而是冷静地评估救灾，承接合理协调的需求，才像是一个正常人的表现。川震惨烈，能揽动地壳，却撬不动另一些必需，着实是问题。

同样是震灾，官员说了套话：多难兴邦。民间说了诅咒：震出一个新中国。不幸的是，这都接连发生两次川震，邦未兴而新不至，一定是哪里出了问题。这些问题不一定不为人知，也可能被精明地计算过、回避过。巨灾吸引了太多，却也消解了太多，这也是特色吧。

2013年4月21日星期日 0：30

文章评论

刘浩 2013-05-23 05:29

为什么在手机上看不到你最新的博文?手机和电脑不同步,手机显示这篇是最近一篇。 来自网易手机博客

小沈回复刘浩 2013-05-23 12:54

这篇确实是最新博文，而电脑看到排前面的那篇属于置顶博文，段总去年发表、最近补充的。手机网易博客看不到置顶作用，但IPhone可以无障碍打开电脑版网页，跟用电脑打开一样，区别只是打开不了flash的东西。

刘浩回复小沈 2013-05-26 09:19

哦!谢谢!

知行合一 2013-05-06 23:52

政治体制改革是目前第一要旨!

小胡 2013-05-06 12:22

周末马云在Stanford有一个演讲， 其中有一个人问 （大概） 阿里巴巴有什么不一样的地方？这是马云的回答：

---

hyi130 2013-05-01 14:24

祝段总及博友五一劳动节快乐!

---

w810 2013-04-29 06:34

08年那次地震之后，看到全民自我救助的景象，看到对倒塌房屋质量广泛的质疑，对政府的问责，以为会是一个公民意识的初步形成的契机！八万多生命，其中多少还是在课堂上读书的孩子，但是.....唉!

阿斗 2013-04-27 15:02

红会与壹基金，有对比才有鉴别，然后互相促进，是公益事业良性发展的基础。

自由翱翔 2013-04-25 17:02

中国是一个权力社会，而非专业性社会，当专业性要依附于权力时，保持专业性更加难能可贵，也更加举步维艰!

---

arthor 2013-04-24 23:39

常识就是非常识，跟平常心就是不平常心好象是一个道理的

击鼓不传花 2013-04-24 14:58

网易发布了“网易云音乐”，三石哥的产品超赞啊。

---

yiguxiang0822 2013-04-23 18:54

庐山地震茅台捐款2000万元！我的理解这2000万元里也有我们中小股民的一份微薄力量！

呼啸 2013-04-23 16:21

看了，一声叹息！

平凡 2013-04-23 07:21

大道，这几天在办工商年检时有点理解了中国民营企业的问题很多不是自身的问题。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 454 篇 【转载】抗议信

2013-05-27 01:12:31 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120134271123160

think different in a nation where you aren't able to
challenge orthodoxy, because change only comes from challenging
orthodoxy,"
这不仅仅是指中国，而是指所有存在这些问题的国家。是不是正确？有趣的是，生气的中国留学生表示，不想在文章中谈论，因为他担心，这篇在中国国内发表的文章，会因此而被删除。他甚至感谢有网友把拜登的演讲视频放到了国内视频网站，因为他很清楚，国内的网友们看不到Youtube。
但是他很愤怒："我认为拜登应该为他的不恰当言论道歉，他在毕业典礼上面对至少数百名中国人发表了那些评论。这是一次羞辱的经历，一场毕业演说为何会变得这么政治化？"
是否因为自己是中国人而觉得被羞辱了？每个人的感觉不同，我看到有参加毕业典礼的中国留学生觉得，没什麽大不了，就事论事罢了。但是也有在现场的韩裔美国学生为中国留学生们打抱不平，他在校报发表文章，认为拜登的言论选择的时机和地点很不恰当，尤其是在谈论自己对中国领导人的观察的时候，他说他注意到周围有一些中国留学生和他们的家长，表情表现出来的不满。
不谈对错，也就封住了反省和思辨和讨论的大门，剩下来的，只有情感的站队选择。当然，这也是这位同学的权利，不过我也很好奇的想知道，那些签名的学生，是因为对错，还是因为情感和立场？当然，很多人一直觉得，就算国家再有错，也不能让外人公开评头论足，那是对自己的羞辱。
不分对错，只讲立场，其实就是没有原则。
撇开这点，留学生懂得用写投诉信和征集签名的方式来表达自己的不同意见和不满，倒是个好习惯，不知道是不是美式教育的结果。只是希望，这华商报专栏 think different in a nation where you aren't able to
challenge orthodoxy, because change only comes from challenging
orthodoxy,"
这不仅仅是指中国，而是指所有存在这些问题的国家。是不是正确？有趣的是，生气的中国留学生表示，不想在文章中谈论，因为他担心，这篇在中国国内发表的文章，会因此而被删除。他甚至感谢有网友把拜登的演讲视频放到了国内视频网站，因为他很清楚，国内的网友们看不到Youtube。
但是他很愤怒："我认为拜登应该为他的不恰当言论道歉，他在毕业典礼上面对至少数百名中国人发表了那些评论。这是一次羞辱的经历，一场毕业演说为何会变得这么政治化？"
是否因为自己是中国人而觉得被羞辱了？每个人的感觉不同，我看到有参加毕业典礼的中国留学生觉得，没什麽大不了，就事论事罢了。但是也有在现场的韩裔美国学生为中国留学生们打抱不平，他在校报发表文章，认为拜登的言论选择的时机和地点很不恰当，尤其是在谈论自己对中国领导人的观察的时候，他说他注意到周围有一些中国留学生和他们的家长，表情表现出来的不满。
不谈对错，也就封住了反省和思辨和讨论的大门，剩下来的，只有情感的站队选择。当然，这也是这位同学的权利，不过我也很好奇的想知道，那些签名的学生，是因为对错，还是因为情感和立场？当然，很多人一直觉得，就算国家再有错，也不能让外人公开评头论足，那是对自己的羞辱。
不分对错，只讲立场，其实就是没有原则。
撇开这点，留学生懂得用写投诉信和征集签名的方式来表达自己的不同意见和不满，倒是个好习惯，不知道是不是美式教育的结果。只是希望，这

看到新闻，有中国留学生不满意美国副总统拜登在宾夕法尼亚州大学毕业典礼上的讲话而写抗议信，第一反应是：为何在一所美国的大学毕业典礼上，要提到中国？

样的习惯不是经过了斟酌之后的选择性使用，毕竟大家都知道，要求美国副总统道歉，那是没有任何风

险的。那如果有风险，还会如此较真吗？

补充：
1。拜登的讲话，被英国卫报评为本周美国大学毕业典礼演讲最佳，当中对毕业生最有用的建议是：Dont listen to the
cynics. They were wrong about my generation and they were wrong
about yours.“不要听那些愤世嫉俗的人，我们这一代，他们看走眼了，对你们也一样。”
2。拜登在演讲中引用了乔布斯的think
different,这个词有时被译作“不同凡响”，有时也被译作“另类思考”，也有人用”创新思考“。再比如cynic,中文可以解释为犬儒，愤世嫉俗，或者讥讽。
一直觉得中文翻译很有意思，同一个词可以翻译出不同感觉，正面积极或者负面消极。有点危险。
这是演讲视频，自己听自己判断。
http:v.youku.comv_showid_XNTYxMzk3NDI4.html
3。说到翻译，因为中国留学生对于“nation的理解产生愤怒，认为歧视中国人。于是出现不少解释则这个词的文章。经济学人上的这篇博客最详细，从政治学角度，从历史角度，从欧洲的理解等，指出nation不是指民族，而是国家。
http:www.economist.comblogsjohnson201305translation
于是找到原文，原来是作为演讲嘉宾的拜登鼓励毕业生们要有自信，不要担心“中国人要来吃大家的午餐了”，也就是要来抢饭碗。看来美国人的危机意识真的很强，尽管中国一直强调，自己还是发展中国家，但是从拜登的讲话可以看到，至少在他看来，来自中国的竞争简直势不可挡。如果不是有这种担心，也就不需要在毕业典礼的正式讲话里面，特别把中国挑出来。

不过有这种危机意识的肯定不是拜登一个人，我还记得几年前的一部美国电影，讲述Facebook的故事，一开场，男主人公就用一系列的数据说明，中国人抢走了多少工作职位，美国人快没戏了，而当时，他正在约会。
样的习惯不是经过了斟酌之后的选择性使用，毕竟大家都知道，要求美国副总统道歉，那是没有任何风险的。那如果有风险，还会如此较真吗？

补充：
1。拜登的讲话，被英国卫报评为本周美国大学毕业典礼演讲最佳，当中对毕业生最有用的建议是：Dont listen to the
cynics. They were wrong about my generation and they were wrong
about yours.“不要听那些愤世嫉俗的人，我们这一代，他们看走眼了，对你们也一样。”
2。拜登在演讲中引用了乔布斯的think
different,这个词有时被译作“不同凡响”，有时也被译作“另类思考”，也有人用”创新思考“。再比如cynic,中文可以解释为犬儒，愤世嫉俗，或者讥讽。
一直觉得中文翻译很有意思，同一个词可以翻译出不同感觉，正面积极或者负面消极。有点危险。
这是演讲视频，自己听自己判断。
http:v.youku.comv_showid_XNTYxMzk3NDI4.html
3。说到翻译，因为中国留学生对于“nation的理解产生愤怒，认为歧视中国人。于是出现不少解释则这个词的文章。经济学人上的这篇博客最详细，从政治学角度，从历史角度，从欧洲的理解等，指出nation不是指民族，而是国家。
http:www.economist.comblogsjohnson201305translation
如果说美国人是因为危机意识，身为中国人的我会觉得，这样的担忧是不是有点夸张？毕竟中国虽然GDP已经超越日本成为世界第二，但是要吃掉美国人的午餐，至少在现在，只不过是一种过度担忧。当然，被美国人看成是最强劲的竞争对手，也是一件好事，至少说明了中国在不少美国人，或者准确一点来说，美国政府心目中的位置，毕竟拜登是副总统。

样的习惯不是经过了斟酌之后的选择性使用，毕竟大家都知道，要求美国副总统道歉，那是没有任何风险的。那如果有风险，还会如此较真吗？

补充：
1。拜登的讲话，被英国卫报评为本周美国大学毕业典礼演讲最佳，当中对毕业生最有用的建议是：Dont listen to the
cynics. They were wrong about my generation and they were wrong
about yours.“不要听那些愤世嫉俗的人，我们这一代，他们看走眼了，对你们也一样。”
2。拜登在演讲中引用了乔布斯的think
different,这个词有时被译作“不同凡响”，有时也被译作“另类思考”，也有人用”创新思考“。再比如cynic,中文可以解释为犬儒，愤世嫉俗，或者讥讽。
一直觉得中文翻译很有意思，同一个词可以翻译出不同感觉，正面积极或者负面消极。有点危险。
这是演讲视频，自己听自己判断。
http:v.youku.comv_showid_XNTYxMzk3NDI4.html
3。说到翻译，因为中国留学生对于“nation的理解产生愤怒，认为歧视中国人。于是出现不少解释则这个词的文章。经济学人上的这篇博客最详细，从政治学角度，从历史角度，从欧洲的理解等，指出nation不是指民族，而是国家。

http:www.economist.comblogsjohnson201305translation那么拜登到底说了啥，让一名中国留学生义愤填膺？原来在拜登列举了美国在创新能力方面的一系列优势之后，说了这样一段：

“在一个你无法自由呼吸的国家，你就无法创新思考；在一个你无法挑战正统观念的国家，你也无法创新思考，因为改变来自于对正统观念的挑战。”“You
cannot think different in a nation where you cannot breathe free;
you cannot think different in a nation where you aren’t able to
challenge orthodoxy, because change only comes from challenging
orthodoxy,”
think different in a nation where you aren’t able to
challenge orthodoxy, because change only comes from challenging
orthodoxy,”
这不仅仅是指中国，而是指所有存在这些问题的国家。是不是正确？有趣的是，生气的中国留学生表示，不想在文章中谈论，因为他担心，这篇在中国国内发表的文章，会因此而被删除。他甚至感谢有网友把拜登的演讲视频放到了国内视频网站，因为他很清楚，国内的网友们看不到Youtube。
但是他很愤怒：“我认为拜登应该为他的不恰当言论道歉，他在毕业典礼上面对至少数百名中国人发表了那些评论。这是一次羞辱的经历，一场毕业演说为何会变得这么政治化？”
是否因为自己是中国人而觉得被羞辱了？每个人的感觉不同，我看到有参加毕业典礼的中国留学生觉得，没什麽大不了，就事论事罢了。但是也有在现场的韩裔美国学生为中国留学生们打抱不平，他在校报发表文章，认为拜登的言论选择的时机和地点很不恰当，尤其是在谈论自己对中国领导人的观察的时候，他说他注意到周围有一些中国留学生和他们的家长，表情表现出来的不满。
不谈对错，也就封住了反省和思辨和讨论的大门，剩下来的，只有情感的站队选择。当然，这也是这位同学的权利，不过我也很好奇的想知道，那些签名的学生，是因为对错，还是因为情感和立场？当然，很多人一直觉得，就算国家再有错，也不能让外人公开评头论足，那是对自己的羞辱。
不分对错，只讲立场，其实就是没有原则。
撇开这点，留学生懂得用写投诉信和征集签名的方式来表达自己的不同意见和不满，倒是个好习惯，不知道是不是美式教育的结果。只是希望，这
这不仅仅是指中国，而是指所有存在这些问题的国家。是不是正确？有趣的是，生气的中国留学生表示，不想在文章中谈论，因为他担心，这篇在中国国内发表的文章，会因此而被删除。他甚至感谢有网友把拜登的演讲视频放到了国内视频网站，因为他很清楚，国内的网友们看不到Youtube。

华商报专栏

看到新闻，有中国留学生不满意美国副总统拜登在宾夕法尼亚州大学毕业典礼上的讲话而写抗议信，第一反应是：为何在一所美国的大学毕业典礼上，要提到中国?
于是找到原文，原来是作为演讲嘉宾的拜登鼓励毕业生们要有自信，不要担心“中国人要来吃大家的午餐了”，也就是要来抢饭碗。看来美国人的危机意识真的很强，尽管中国一直强调，自己还是发展中国家，但是从拜登的讲话可以看到，至少在他看来，来自中国的竞争简直势不可挡。如果不是有这种担心，也就不需要在毕业典礼的正式讲话里面，特别把中国挑出来。
不过有这种危机意识的肯定不是拜登一个人，我还记得几年前的一部美国电影，讲述Facebook的故事，一开场，男主人公就用一系列的数据说明，中国人抢走了多少工作职位，美国人快没戏了，而当时，他正在约会。
如果说美国人是因为危机意识，身为中国人的我会觉得，这样的担忧是不是有点夸张？毕竟中国虽然GDP已经超越日本成为世界第二，但是要吃掉美国人的午餐，至少在现在，只不过是一种过度担忧。当然，被美国人看成是最强劲的竞争对手，也是一件好事，至少说明了中国在不少美国人，或者准确一点来说，美国政府心目中的位置，毕竟拜登是副总统。
那么拜登到底说了啥，让一名中国留学生义愤填膺？原来在拜登列举了美国在创新能力方面的一系列优势之后，说了这样一段：
“在一个你无法自由呼吸的国家，你就无法创新思考；在一个你无法挑战正统观念的国家，你也无法创新思考，因为改变来自于对正统观念的挑战。”“You
cannot think different in a nation where you cannot breathe free;
you cannot
但是他很愤怒：“我认为拜登应该为他的不恰当言论道歉，他在毕业典礼上面对至少数百名中国人发表了那些评论。这是一次羞辱的经历，一场毕业演说为何会变得这么政治化？”

是否因为自己是中国人而觉得被羞辱了？每个人的感觉不同，我看到有参加毕业典礼的中国留学生觉得，没什麽大不了，就事论事罢了。但是也有在现场的韩裔美国学生为中国留学生们打抱不平，他在校报发表文章，认为拜登的言论选择的时机和地点很不恰当，尤其是在谈论自己对中国领导人的观察的时候，他说他注意到周围有一些中国留学生和他们的家长，表情表现出来的不满。

不谈对错，也就封住了反省和思辨和讨论的大门，剩下来的，只有情感的站队选择。当然，这也是这位同学的权利，不过我也很好奇的想知道，那些签名的学生，是因为对错，还是因为情感和立场？当然，很多人一直觉得，就算国家再有错，也不能让外人公开评头论足，那是对自己的羞辱。

样的习惯不是经过了斟酌之后的选择性使用，毕竟大家都知道，要求美国副总统道歉，那是没有任何风

险的。那如果有风险，还会如此较真吗？

补充：
1。拜登的讲话，被英国卫报评为本周美国大学毕业典礼演讲最佳，当中对毕业生最有用的建议是：Dont listen to the
cynics. They were wrong about my generation and they were wrong
about yours.“不要听那些愤世嫉俗的人，我们这一代，他们看走眼了，对你们也一样。”
2。拜登在演讲中引用了乔布斯的think
different,这个词有时被译作“不同凡响”，有时也被译作“另类思考”，也有人用”创新思考“。再比如cynic,中文可以解释为犬儒，愤世嫉俗，或者讥讽。
一直觉得中文翻译很有意思，同一个词可以翻译出不同感觉，正面积极或者负面消极。有点危险。
这是演讲视频，自己听自己判断。
http:v.youku.comv_showid_XNTYxMzk3NDI4.html
3。说到翻译，因为中国留学生对于“nation的理解产生愤怒，认为歧视中国人。于是出现不少解释则这个词的文章。经济学人上的这篇博客最详细，从政治学角度，从历史角度，从欧洲的理解等，指出nation不是指民族，而是国家。
http:www.economist.comblogsjohnson201305translation不分对错，只讲立场，其实就是没有原则。

撇开这点，留学生懂得用写投诉信和征集签名的方式来表达自己的不同意见和不满，倒是个好习惯，不知道是不是美式教育的结果。只是希望，这样的习惯不是经过了斟酌之后的选择性使用，毕竟大家都知道，要求美国副总统道歉，那是没有任何风险的。那如果有风险，还会如此较真吗？
华商报专栏

看到新闻，有中国留学生不满意美国副总统拜登在宾夕法尼亚州大学毕业典礼上的讲话而写抗议信，第一反应是：为何在一所美国的大学毕业典礼上，要提到中国？
于是找到原文，原来是作为演讲嘉宾的拜登鼓励毕业生们要有自信，不要担心“中国人要来吃大家的午餐了”，也就是要来抢饭碗。看来美国人的危机意识真的很强，尽管中国一直强调，自己还是发展中国家，但是从拜登的讲话可以看到，至少在他看来，来自中国的竞争简直势不可挡。如果不是有这种担心，也就不需要在毕业典礼的正式讲话里面，特别把中国挑出来。
不过有这种危机意识的肯定不是拜登一个人，我还记得几年前的一部美国电影，讲述Facebook的故事，一开场，男主人公就用一系列的数据说明，中国人抢走了多少工作职位，美国人快没戏了，而当时，他正在约会。
如果说美国人是因为危机意识，身为中国人的我会觉得，这样的担忧是不是有点夸张？毕竟中国虽然GDP已经超越日本成为世界第二，但是要吃掉美国人的午餐，至少在现在，只不过是一种过度担忧。当然，被美国人看成是最强劲的竞争对手，也是一件好事，至少说明了中国在不少美国人，或者准确一点来说，美国政府心目中的位置，毕竟拜登是副总统。
那么拜登到底说了啥，让一名中国留学生义愤填膺？原来在拜登列举了美国在创新能力方面的一系列优势之后，说了这样一段：
“在一个你无法自由呼吸的国家，你就无法创新思考；在一个你无法挑战正统观念的国家，你也无法创新思考，因为改变来自于对正统观念的挑战。”“You
cannot think different in a nation where you cannot breathe free;
you cannot

补充：
1。拜登的讲话，被英国卫报评为本周美国大学毕业典礼演讲最佳，当中对毕业生最有用的建议是："Don't listen to the
cynics. They were wrong about my generation and they were wrong
about yours."“不要听那些愤世嫉俗的人，我们这一代，他们看走眼了，对你们也一样。”

2。拜登在演讲中引用了乔布斯的think
different,这个词有时被译作“不同凡响”，有时也被译作“另类思考”，也有人用”创新思考“。再比如cynic,中文可以解释为犬儒，愤世嫉俗，或者讥讽。 think different in a nation where you aren’t able to
challenge orthodoxy, because change only comes from challenging
orthodoxy,”
这不仅仅是指中国，而是指所有存在这些问题的国家。是不是正确？有趣的是，生气的中国留学生表示，不想在文章中谈论，因为他担心，这篇在中国国内发表的文章，会因此而被删除。他甚至感谢有网友把拜登的演讲视频放到了国内视频网站，因为他很清楚，国内的网友们看不到Youtube。
但是他很愤怒：“我认为拜登应该为他的不恰当言论道歉，他在毕业典礼上面对至少数百名中国人发表了那些评论。这是一次羞辱的经历，一场毕业演说为何会变得这么政治化？”
是否因为自己是中国人而觉得被羞辱了？每个人的感觉不同，我看到有参加毕业典礼的中国留学生觉得，没什麽大不了，就事论事罢了。但是也有在现场的韩裔美国学生为中国留学生们打抱不平，他在校报发表文章，认为拜登的言论选择的时机和地点很不恰当，尤其是在谈论自己对中国领导人的观察的时候，他说他注意到周围有一些中国留学生和他们的家长，表情表现出来的不满。

不谈对错，也就封住了反省和思辨和讨论的大门，剩下来的，只有情感的站队选择。当然，这也是这位同学的权利，不过我也很好奇的想知道，那些签名的学生，是因为对错，还是因为情感和立场？当然，很多人一直觉得，就算国家再有错，也不能让外人公开评头论足，那是对自己的羞辱。
不分对错，只讲立场，其实就是没有原则。
撇开这点，留学生懂得用写投诉信和征集签名的方式来表达自己的不同意见和不满，倒是个好习惯，不知道是不是美式教育的结果。只是希望，这
一直觉得中文翻译很有意思，同一个词可以翻译出不同感觉，正面积极或者负面消极。有点危险。
这是演讲视频，自己听自己判断。
华商报专栏
————————————————————
看到新闻，有中国留学生不满意美国副总统拜登在宾夕法尼亚州大学毕业典礼上的讲话而写抗议信，第一反应是：为何在一所美国的大学毕业典礼上，要提到中国？
于是找到原文，原来是作为演讲嘉宾的拜登鼓励毕业生们要有自信，不要担心“中国人要来吃大家的午餐了”，也就是要来抢饭碗。看来美国人的危机意识真的很强，尽管中国一直强调，自己还是发展中国家，但是从拜登的讲话可以看到，至少在他看来，来自中国的竞争简直势不可挡。如果不是有这种担心，也就不需要在毕业典礼的正式讲话里面，特别把中国挑出来。
不过有这种危机意识的肯定不是拜登一个人，我还记得几年前的一部美国电影，讲述Facebook的故事，一开场，男主人公就用一系列的数据说明，中国人抢走了多少工作职位，美国人快没戏了，而当时，他正在约会。
如果说美国人是因为危机意识，身为中国人的我会觉得，这样的担忧是不是有点夸张？毕竟中国虽然GDP已经超越日本成为世界第二，但是要吃掉美国人的午餐，至少在现在，只不过是一种过度担忧。当然，被美国人看成是最强劲的竞争对手，也是一件好事，至少说明了中国在不少美国人，或者准确一点来说，美国政府心目中的位置，毕竟拜登是副总统。
那么拜登到底说了啥，让一名中国留学生义愤填膺？原来在拜登列举了美国在创新能力方面的一系列优势之后，说了这样一段：
“在一个你无法自由呼吸的国家，你就无法创新思考；在一个你无法挑战正统观念的国家，你也无法创新思考，因为改变来自于对正统观念的挑战。”“You
cannot think different in a nation where you cannot breathe free;
you cannothttp://v.youku.com/v_show/id_XNTYxMzk3NDI4.html

3。说到翻译，因为中国留学生对于“nation"的理解产生愤怒，认为歧视中国人。于是出现不少解释则这个词的文章。经济学人上的这篇博客最详细，从政治学角度，从历史角度，从欧洲的理解等，指出nation不是指民族，而是国家。
think different in a nation where you aren’t able to
challenge orthodoxy, because change only comes from challenging
orthodoxy,”
这不仅仅是指中国，而是指所有存在这些问题的国家。是不是正确？有趣的是，生气的中国留学生表示，不想在文章中谈论，因为他担心，这篇在中国国内发表的文章，会因此而被删除。他甚至感谢有网友把拜登的演讲视频放到了国内视频网站，因为他很清楚，国内的网友们看不到Youtube。
但是他很愤怒：“我认为拜登应该为他的不恰当言论道歉，他在毕业典礼上面对至少数百名中国人发表了那些评论。这是一次羞辱的经历，一场毕业演说为何会变得这么政治化？”
是否因为自己是中国人而觉得被羞辱了？每个人的感觉不同，我看到有参加毕业典礼的中国留学生觉得，没什麽大不了，就事论事罢了。但是也有在现场的韩裔美国学生为中国留学生们打抱不平，他在校报发表文章，认为拜登的言论选择的时机和地点很不恰当，尤其是在谈论自己对中国领导人的观察的时候，他说他注意到周围有一些中国留学生和他们的家长，表情表现出来的不满。
不谈对错，也就封住了反省和思辨和讨论的大门，剩下来的，只有情感的站队选择。当然，这也是这位同学的权利，不过我也很好奇的想知道，那些签名的学生，是因为对错，还是因为情感和立场？当然，很多人一直觉得，就算国家再有错，也不能让外人公开评头论足，那是对自己的羞辱。
不分对错，只讲立场，其实就是没有原则。
撇开这点，留学生懂得用写投诉信和征集签名的方式来表达自己的不同意见和不满，倒是个好习惯，不知道是不是美式教育的结果。只是希望，这
http://www.economist.com/blogs/johnson/2013/05/translation

文章评论

---

shlanxun 2013-05-31 21:57

我的理解就是：价值投资需要非常扎实的功底，对企业透彻了解的功底。

段永平回复shlanxun 2013-06-01 07:59

其实任何东西要做好了都需要有扎实的功底哈。所谓的“价值投资”就是买企业未来利润的意思，不懂企业就根本没办法做到这点。

学习投资 2013-05-28 09:08

请教段哥，巴菲特说：“如果我现在只有10-100万美元，我会在石头下面找小公司的机会”。这句话有蕴含捡烟蒂股的意思么？谢谢段哥。

平常心V回复学习投资 2013-05-28 09:44

段总投资网易就是最好的案例。个人觉得这个应该建立在非常懂的基础上。

段永平回复学习投资 2013-05-28 10:36

好的小公司成长机会高，但对于大资金而言没用，因为好不易找个好的小公司却放不了多少钱进去。我不鼓励小额投资人投苹果这类公司也是类似的道理。小额投资人或许更应该耐心地从生活中发现还很便宜的小的好公司。

LHHJSNT回复段永平 2013-05-28 11:12

在国内A股小公司往往都被爆炒，价格远大于价值，很难下手

段永平回复LHHJSNT 2013-05-28 12:48

嗯嗯，好借口哈。

xlli777回复段永平 2013-05-28 14:10

我觉得百万以内的资金根本不用进股票市场，直接投到自己的或者身边人熟悉的小生意上更安全可控。我最近在“现实世界”里的回报比股票里的高多了，虽然要出很多汗操很多心，但是也学到很多知识。自己run过一点小business也能对看报表有很大的帮助，将来资金大了以后再买股票可能可以眼光更准。

托马斯小火车回复段永平 2013-05-28 18:03

您指的小公司，可以理解成：某个行业内相对小的公司吗？ 不是单指小市值公司吧？ 我总觉得在行业内对比一番好下手一点，比比产品，比比品牌，比比经理人啥的。

段永平回复托马斯小火车 2013-05-29 01:17

这里小的意思应该是指市值。如果五年找到一个未来发展很好的小公司，对于小额投资人来说回报应该回比跟着市场投要好。对于那些大小公司都看不懂的人来说，反正也都是一样的。一般来讲，小公司比大公司要容易懂一些。公司大到一定程度后会容易受到非商业因素的影响，小公司则受到影响的概率要低很多。

段永平回复xlli777 2013-05-29 01:25

非常同意你的观点。本来投上市公司的钱就应该是闲钱，如果自己能找到生意，那当然应该投自己的生意。其实投上市公司的内在道理是一样的，差别是不用自己费力去经营而已，很多时候甚至还能请到比自己更能干的人去经营。记得很久以前在学校碰到一个老师问，说自己不懂投资但需要管理自己的小小财富怎么办，我说你就都交给巴菲特吧，全部买上巴菲特的股票，怎么着都会比自己管好的，还不用操心。

王夕刚回复段永平 2013-05-29 06:57

自己找到好的生意就跟找到好的公司一样难，把钱交给巴菲特这样来打理，对大部分来说是最好的选择。

蹦蹦鱼2008回复段永平 2013-05-29 16:27

想问一下段总，作为一家生活电器行业的公司，假如市值在60亿左右，它应该算是大公司还是小公司呀？大公司会受到“非商业因素的影响”，这里非商业因素主要是指那些？

tgod回复段永平 2013-05-29 22:03

刚开始看您说的小公司更容易懂一些，想了一下才有点明白，无论大小公司，都需要研究其商业行为，这部分对投资者来说，所付出的是等同的。而大公司有时候会面临的一些非商业行为，比如中国移动选择的3G制式、GOOGLE在大陆遇到的问题等等。这样的理解对吗？ 也记得您说过，只要坚持做对的事情，结果都不会太差。我想最重要的还是坚持投资自己能弄明白的标的(不管是不是上市的企业，如xlli777投资股票市场外的业务)，知道自己买的是什么，出结果可能慢一些，但总是“一条未必最好但肯定能到的”。在您这里学了很多东西，简单而不容易，比如投资也可以延伸到对自身能力的投资，比如学习一样东西，设定一个目标，投入的成本是时间（这个可比资金宝贵多了），获取的回报是习得一种技能，如果这种技能对于个人来说回报相当的巨大，那这就是价值投资，适合尽早的投入。

段永平回复tgod 2013-05-30 00:41

差不多就是这个意思。对绝大多数人来说，门口街坊店的生意好坏要比美国那家卖电动车的公司好理解多了，你只要进去消费几次，在门口蹲几天就差不多能看明白了。其实peter林奇在这方面说得不错，虽然我不太喜欢他整体的东西。

newricher回复LHHJSNT 2013-06-01 23:50

是你根本没有认真去看。 什么是往往？ 如果你真的创业板三百只股票中有认真看过五十家，你都不会说出这句话来。 甚至会完全反过来问，去年怎么会有这么多股票会被暴砸到这个价格。

arthor回复段永平 2013-06-02 13:37

这几个月玩了一款游戏，看到一般人在玩的过程中决定胜负的都是武器的威力，到最后就是拼钱。后来想到另一个有效方法，但是有点难，熟练了以后在某方面会形成很强的优势。这几个星期果然等级大涨。我观察街上那些好生意一般都有自己的东西，定位也靠上。从无到有我想跟游戏也差不多，树都是从苗开始？

托马斯小火车回复段永平 2013-06-04 10:03

如果真的喜欢投资股票，就该拿少许钱入市，来检验自己性格、情绪管理是否适合做投资呀！ 看看自己是否也是紧盯屏幕每天换股、整日想扣动扳机的“聪明人”

付潭 2013-06-03 14:36

芒各也有类似的投资小公司的建议，但是翻石头太累啊，沙里淘金的感觉。

段永平回复付潭 2013-06-03 15:20

是啊是啊，不过往家里搬石头应该更累吧？还要整天面对那些没价值的石头。

牛健成njc723 2013-05-28 16:25

小公司、非知名公司很不好懂。

段永平回复牛健成njc723 2013-05-28 23:22

让你翻石头又不是检

段永平回复牛健成njc723 2013-05-28 23:30

让你翻石头又不是拣石头。费老大劲翻开大石头看见很多小石头就随便拣一个绝对不是好办法。老巴的意思是要去找大石头底下的小金块，当然不是件容易的事情。

三十而立回复段永平 2013-05-30 16:41

好像有点懂了，谢谢

香飘两岸 2013-05-30 16:39

午后歇口气，无意听到丁磊和林志玲的MV，为游戏《大唐无双2》主题曲。丁老板很飘逸啊。由林志玲想起，有时候流行是有内在道理的。不能一味的说“人多的地方不要去”，一味的“逆向操作”。比如很多人说iphone太街机了不要，有人说茅台太出名赚不了钱，也会有人说TESLA太火爆了不要碰，根本没去理性的去看看到底好不好。说来说去还是能力圈，还是不熟不做。十年前我就在学校的地摊上就看到巴菲特的书了，当时想太流行太火太俗的东西肯定不好，本能的排斥，晚了好多年才认识老巴啊；后来第一次知道林志玲，也本能地想就是个很红的只会发嗲的模特而已，不过偶尔更多了解后挺喜欢她的

筑道 2013-05-30 14:32

段总，我最近的领悟，其实巴菲特看一个行业，一个公司甚至比那个公司的总经理都看的清楚，看得远。当然和他大量的学习（比如行业知识，经济，心里，毅力等等）和后面有个优秀的团队，才获得非常强的能力，并不是领悟一些道理就可以了。

段永平 2013-05-29 04:44

今天在送小朋友上学的来回中居然见到了八辆tesla，都是model s。湾区的人确实很先进哈。 来自网易手机博客

“懂”回复段永平 2013-05-29 11:09

呵呵，是不是看到别人开tesla的时候，自己心里都有点“痒痒”呢。您也马上可以开着tesla接送小朋友上学了。tesla已经开始占据人们的心中了。这就是“护城河”吧？

xlli777回复段永平 2013-05-30 06:36

model s打开前后车盖都能放行李，这事儿太拉风了？我觉得在国内的精英圈子也会卖得很好。特斯拉的名气已经很响了，大家也都知道贵，开出去比法拉利都有面子，而且还契合了环保减排的价值观在里面。在大讲pm2.5的北京更有炫耀点。就是不知道在堵车环境下会不会太耗电池。我也对特斯拉的车眼馋得不行了？努力挣钱？只不过在香港要开特斯拉的车意味着先得花上亿港币买个独立屋。。。好像也有点儿太难了。。。香港街头这段时间出现了很多比亚迪的电动出租车，倒是这种公用交通工具充电的问题好解决些。

段永平回复xlli777 2013-05-30 10:31

今天试驾了，觉得tesla model s比同价位的汽油车好，而且好得很明显。tesla真是前途无量哈，如果model C的感觉也类似的话。

paralake回复段永平 2013-05-30 10:35

估计阿段最喜欢的是起步特快、空间大、安静，还有一个类似ipad的电脑控制台。

段永平回复paralake 2013-05-30 11:01

开一下才能明白的。建议在北美住的人都去试驾一下，反正是免费的。开完后就有奋斗目标了。

小胡回复段永平 2013-05-30 13:23

Speaking atD11, Elon Musk said that within three to four years the company will be able to deliver a model that costs half as much as today’s Tesla Model S.如果真是一半价钱， 估计会有不少人会买，因为Prius都要这个价了

金牛贺岁 2013-05-30 10:14

小公司要投 能看懂的前提下小而美，市场够大，产品够硬，管理层够优秀，二级市场价格又不贵。所以需要翻了一块又一块的石头去找。

49893358 2013-05-30 01:56

真不明白抗议的人思维逻辑怎么这么狭隘，只能接受掌声和赞同的民族或是个人都习惯于“自我感觉良好”(悲哀---)，多听听其他国度文化下的不同声音，价值观本来是好事，可以更客观地看待自身的发展

和不足，有则改之 无则加勉，有啥好激动的。就如同歌德说的： "Patriotism destroyed history." – Goethe真心希望这样偏执的国人能越来越少

---

arthor 2013-05-30 00:21

再读芒格的可乐的LOLLAPALOOZA效应，觉得芒格是不错的产品经理啊

知止不败 2013-05-29 11:55

谢谢段总，明白了

清波 2013-05-29 00:07

很给力的观点：在一个你无法自由呼吸的国家，你就无法创新思考；在一个你无法挑战正统观念的国家，你也无法创新思考，因为改变来自于对正统观念的挑战。在国内很多人明明知道，也不会去说出口，明哲保身。

纸墨香 2013-05-28 15:15

我买入的第一个小公司是特锐德，觉得这家公司的管理层的管理能力、创新能力都不错，然后把所有的钱都投进去了，高位买进，持有三年赔了55%，现在清仓了。现在对小公司都有点怕了。

liyi200666回复纸墨香 2013-05-28 22:49

还要好好学学段总讲的价值投资。就是未来现金流折现的论述。要看懂公司生意，不懂不做。既赔时间又赔钱，就是过去的我。我们共勉。

段永平回复纸墨香 2013-05-28 23:18

烂的小公司也可以像烂的大公司一样掉。你这个逻辑其实可能 不太适合投资的。

第八大奇迹 2013-05-28 18:43

在美国真好，居然还能要求副总统道歉。在中国要求村长道个歉看看！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 455 篇 tesla

2013-05-31 06:28:16 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120134316281677 2

在雪球上看到的，转在这里。虽然不完全同意里面的有些观点，但这篇东西对tesla的现状描写算是比较完整的了。
本人礼拜三去试驾了model S， performance版的，起步百公里是4.2秒。整体感觉非常好，甚至觉得比我现在开的
奔驰s65（AMG）的感觉还好。估计以后开奔驰会慢慢有拿着vertu手机的感觉的。好在我八月底以前就能开上tesla了。
（下面的红字是我加的，和原作者无关）
==========
【证券市场周刊】（本刊特约作者 梁准）一个史诗般的英雄人物，一种革命性的创新品种，苹果公司（NASDAQ:AAPL）的传奇，完美地在电动汽车公司特斯拉（Tesla Motors，NASDAQ: TSLA）身上再现。
苹果公司颠覆了音乐与手机行业，特斯拉则颠覆了汽车行业。特斯拉是汽车界的苹果，其生产的Model S电动车整车只有两个操控按钮，起步百公里达到5.8秒。2013年一季度，Model S力压奔驰、宝马等传统豪车，夺得北美豪车（7万美元以上）销量冠军。

特斯拉又不仅仅是一家汽车公司，它为客户提供免费的充电服务，甚至还为抛锚的客户提供免费的代用车。更确切地说，特斯拉是一个科技公司。

此外，特斯拉的创始人埃隆·穆斯克（Elon Musk）与苹果公司的乔布斯（Steven Paul Jobs）一样，充满个人魅力，为公司赢得了众多宗教信徒般的支持者。

理想主义的领袖与完美主义的产品缔造了特斯拉，在美国电动车公司纷纷倒闭或陷入困境之时，特斯拉却演绎了股价神话。

5月8日，特斯拉公布2013年第一季度财报，公司一季度营收达到5.62亿美元，高于上年同期的1.92亿美元；净利润为1120万美元，首次实现季度盈利，上年同期净亏损为900万美元。（实际上是靠一次性收入实现了盈利，但目前的销量确实已经在盈亏平衡点上了）

此后，特斯拉股价在一周之内飙升40%，市值一度超过100亿美元，将老牌汽车公司菲亚特、三菱甩在身后。而在过去的一年，特斯拉股价涨幅已近200%。

革命性的Model S

特斯拉2003年成立于美国加利福尼亚州的帕罗阿尔托，位于举世闻名的硅谷所在地，这里是世界上聪明人最多的聚集地，同时也是这个星球上人力成本最高的地方，通常是互联网和高科技企业扎堆的位置，但将一家汽车企业放在硅谷却显得有些另类。

公司以历史上最伟大的工程师兼极客尼古拉·特斯拉的名字命名，这个公司从诞生之日起，还有另外一个名字和公司的命运紧紧绑在一起穆斯克。

有人将穆斯克与苹果公司创始人/已过世的乔布斯相提并论，事实上，两人的确有很多相似之处。著名非营利性组织TED主席克里斯·安德森（Chris Anderson）总结穆斯克的成功要素就是：他拥有自成一格的设计、科技与商业结合的思考体系，并无比自信，愿意承担令人认为疯狂的风险。

与乔布斯一样，穆斯克也是一个毋庸置疑的天才。他于1971年生于南非，12岁就卖掉了写出的一个电脑游戏，17岁独身一人来到北美。在斯坦福上学期间，穆斯克考虑了三个最想涉足的领域，这三个领域在他看来都是深刻影响人类未来发展的领域，分别是：互联网、清洁能源和太空。

1995年，穆斯克和弟弟创立了Zip2，1999年以3.07亿美元现金和3400万美元股票期权卖给了康柏。随即，穆斯克又创立了贝宝（Paypal），在2002年以15亿美元的价格转让给了eBay。紧接着，穆斯克在2002年创立了SpaceX并在2003年作为共同创始人加入了特斯拉，后又发起了一家名为SolarCity模式独特的太阳能企业。（这么有钱的家伙居然会在做tesla的过程当中到了付不起房租的地步）

穆斯克改善人类交通的愿望一定很强烈，因为SpaceX和特斯拉这两家公司的业务都有一个共同点交通工具，SpaceX的猎鹰9火箭是目前运载能力最强和成本最低的商业火箭，龙飞船是唯一具有和国际空间站对接能力的私人飞船，这一系列看似毫不相关让人眼花缭乱的成就堪称傲视同侪，也因此被誉为现实中的钢铁侠。

按照穆斯克的设想，有一天人们可以自由驾驶对环境没有破坏的汽车并使用无处不在免费的太阳补充能量，这也成为了特斯拉的企业愿景向主流的消费人群普及电动车，通过以下三种方式实现：

迭代生产更经济实用的电动车型，先从高端车入手，然后再进入大众市场，并通过自己的展示厅和网站卖掉它们；（从高端入手真是厉害）

将自己在电动车动力总成方面的专利和经验卖给其他的汽车制造商，从而让其他汽车制造商能够更快地推出电动车型；

作为催化剂和其他汽车制造商积极的榜样，表明电动车能满足高性能、更经济的消费需求。

历经5年的发展后，特斯拉于2008年正式推出了第一款跑车车型Roadster，该车型由特斯拉设计、莲花公司（Lotus Cars）生产。Roadster初步显露了特斯拉独特的气质，在Roadster推出之前，电动汽车大都长相笨拙，性能较传统汽车逊色，而Roadster则让人眼前一亮：这款电动车外形酷炫俨然超级跑车，百公里加速时间只要3.7秒，单次充电能够行驶320公里。后因合同到期，Roadster现已停产，共售出约2400辆。

特斯拉的第二款车是现在在售的唯一车型Model S，Model S定位于5万美元以上的豪华车市场。公司计划在2014年下半年量产采用和Mode S同一平台的SUV车型Model X。另外还有一款规划中的普及车型Gen III，穆斯克透露会在2016年的某个时间推出。

大多数汽车公司因为技术和成本的限制基本上都将电动车设计为日间通勤用途，尽管经过研究80%以上的日行车里程不会超过100公里，但显然用户是不太买账的，大部分这些车型的销量数据都是乏善可陈的。（model s可以达到400公里）

特斯拉的思想是以“硅谷模式”而非“底特律模式”来制造汽车，其电动汽车定位于高端市场，整合众多IT及汽车制造技术，以新锐的设计理念引领潮流。特斯拉Model S的各项技术数据都大幅领先其他电动车型，比之同级别的内燃车也是不遑多让。

所以，Model S的竞争对手其实并不是其他的电动车而是同价位的豪华车型，销量数据也证实了这一点。截至2013年5月份，Model S出货量超过10000辆，在手订单超过10000辆。2013年一季度，Model S超过宝马7系、奔驰S级、奥迪A8和雷克萨斯LS系列位居北美7万美元以上的豪车市场销量第一。（随着知道tesla的人的增多，这个数字还会发生显著变化）

从用户的反馈来看，Model S的驾乘体验是惊人的：没有了反人性的换挡设置，起步时就可以提供峰值扭矩，加速的动力源源不断，百公里加速表现超越运动型跑车宝马M5和奔驰E63 AMG；甚至连发动按钮都不需要，打开车门坐好踩下加速踏板就可以直接行驶；刹车变成了一个真正在紧急情况下才需要触发的机制，完善的制动能量回收系统会在松开加速踏板时强制减速，驾驶的绝大部分时间里完全不需要换脚去踩另外一个东西；静如耳语的行驶过程、反应灵敏的大触摸中控屏、和互联网永远随时连接的谷歌地图导航、能语音控制播放任意歌曲音乐的点播系统，增添了更多的驾乘乐趣；由于不需要传动装置，车辆地板完全是平整的，这样即使是后排3人中间位也可以坐的非常舒服；由于没有发动机，甚至多了一个前备箱供储物；可以通过智能手机上的App远程掌握车的位置、观察充电状态、提前打开车上的空调等；另外一些新特性可以通过互联网直接更新车内操作系统软件来获得。（简单讲就是：tesla的体验

远超同价位汽油车）

Model S所有这些人性化的用户体验让Mode S的车主在将车子送修或者保养时如坐针毡，以至于完全没有办法重新适应驾驶内燃车，总觉得又吵又臭，反应迟钝，甚至很多时候会忘记车子还要熄火。

著名的《汽车潮流》杂志（Motor Trend）11位编辑史无前例的一致投票将2013年度汽车奖颁给Model S，在这个奖项65年的历史上第一次给内燃车以外的汽车颁奖，正如他们的评语：“Model S不仅仅是一辆伟大的电动车，它本身就是一台伟大的汽车。”（非常同意！）

美国权威的汽车评论杂志《消费者报告》在经过长期测评之后也给了Model S历史最高分99分，满分100分，评语是“几乎完美的汽车”。

（开过以后发现这话是真的）

为了完成公司的愿景，特斯拉还有一个Supercharger网络计划，Supercharger网络由特斯拉和穆斯克的另一家公司SolarCity合作，使用太阳能为Supercharger供电，Supercharger现在可以在一个小时之内将Model S充满，后续还有进一步提高充电速度的计划。最令消费者动心的是，这一切都是永久免费的，这意味着特斯拉的车主可以在不远的将来不用花一分钱自由地进行全美旅行。

颠覆传统营销

大多数人关注的是特斯拉对汽车的创新，事实上，特斯拉的销售策略也颠覆了传统汽车销售模式完全不通过任何汽车经销商，所有的车都只通过自己的门店和网站直销（有人声称可以代理销售的话一定是骗局）。（等于降低了10%成本）

穆斯克请来前苹果公司销售主管乔治·布兰肯希普（George Blankenship），以苹果零售店的形式将特斯拉的销售门店开到了人流繁华的闹市和商场，并且销售人员没有一分钱的提成奖励。“我不想推销任何一台特斯拉，”乔治说，“我希望人们买了特斯拉是因为车是他们真正想要的。如果他们走进特斯拉商店，感受到我们造车的诚意，想着有一天会拥有一台我们的汽车，那才是我想让商店工作的方式。”

在商场和其他高流量的购物场所通过令人瞠目的产品抓住人们的注意力，经过进一步的介绍和试驾，让人们爱上这车，这就是特斯拉的营销战略的核心。这和传统车商陈列的拥挤不堪的4S店，滔滔不绝充满强烈卖车欲望的销售员形成鲜明对比。

截至2013年4月，特斯拉的全球门店数量超过30家，年末有望达到50家，在中国北京的第一家专卖店也将于5月中旬在芳草地中心开张。

美国汽车经销商协会经过几十年的游说，在一些州制定了旨在保护自身利益的法律，这些法律和特斯拉的直销政策发生了冲突，特斯拉一方面在法律发生冲突的州和汽车经销商诉诸法庭；一方面在美国联邦层面寻求立法一劳永逸的拥有直接向客户出售汽车的权利。

目前，特斯拉在纽约州已经取得胜利，在得克萨斯州经过几轮听证会后尚未分出胜负。穆斯克表示：“如果特许经销商真的相信他们自己说的话，认为他们是销售汽车的最好渠道，那么他们可以做得更好，不应该害怕竞争。”

穆斯克在4月初新推出的融资租赁计划中体现了对公司成功坚定不移的信念：三年后Model S的车主可以将车以不低于奔驰S级折扣价值的比例（通常是45%）售回给特斯拉，穆斯克以个人全部身家对回购做了无限责任担保（在最新的福布斯财富排行榜上穆斯克身家28亿美元）。（充分体现Musk的理想主义精神，其实如果哪天tesla失约的话，Musk大概又要找钱付房租了）

此外，特斯拉还向戴姆勒提供A系、B系和Smart电动车型的动力总成，丰田也将RAV4 EV的动力总成交给特斯拉，这部分收入在Model S量产前占了特斯拉营收的一半。

特斯拉的估值（以下“估值”部分我不太认同，但为了保持文章的完整，还是留下来吧，而且里面也有不少有道理的东西）

2010年6月29日，特斯拉在纳斯达克上市，发行募集了2.26亿美元，成为了1956年以来福特公司之后上市的唯一一家美国汽车制造企业。其主要股东群星云集，机构投资者包括戴姆勒汽车、丰田汽车、松下电器和阿布扎比投资机构等，个人投资者有谷歌创始人谢尔盖·布林（Sergey Brin）和拉里·佩奇（Larry Page）、eBay前总裁杰夫·斯科尔（Jeff Skoll）、凯悦酒店集团继承人尼克·普瑞兹克（Nick Pritzker）等。

现有使用内燃机的汽车工业在经过百年左右的发展后，技术高度成熟，大众也对内燃车的使用习以为常，已经成为一个超过两万亿美元市值的庞然大物，甚至利益还和规模在其之上的石油工业挂钩，任何撼动其利益的行为都绝非易事。特斯拉的故事听起来的确是一个卓越的战略计划，执行层面上目前看起来也非常完美，但是能在多大程度上颠覆原有的格局还是一个未知数。

特斯拉拥有的优势很多，比如已经推出了一个备受关注和好评的Model S车型、有穆斯克这样公认的杰出领导者、野心勃勃的Supercharger网络计划等等，但是缺点也同样明显，诸如财务方面相当薄弱、充电基础设施的匮乏、电池材料进步的艰难和不可预期性等。

因此，多方和空方都不难找到强有力武器向对方开火，在2013年的大部分时间里特斯拉股票的实际流通股份被做空比例高达50%，排在纳斯达克前三位，但随着特斯拉一季报的正式宣布盈利，这次交火似乎短时间内已经分出了胜负以空头的溃不成军结束，在短短的一个月内特斯拉的股价涨幅高达90%。

但一季报公布后，分析师对特斯拉的观点也出现了巨大的分歧，给予的目标价位从37元到307元不等。德意志银行的分析师认为，特斯拉股票当前的变化并不是受到基本面的推动，而是重大的技术问题（卖空股份过高，借贷流动性有限，借贷成本增加）导致的；摩根士丹利的汽车分析师亚当·乔纳斯则要乐观的多，他认为Model S时尚且性能强大，公司执行力惊人，将会成长为美国第四大汽车公司，目前关于特斯拉的讨论主题已经从质疑其生存能力转变为衡量这家公司的成功和可持续竞争优势，换句话说，市场已经得出结论，特斯拉是真正有价值的公司。他认为，在极端乐观的情况下公司可以达到307美元的价位。（307说的是什么时候？用10年的眼光看恐怕会有很不同的结论）

特斯拉的最大机构持有者是富达投资（FMR LLC），持股比例14.9%，并且富达旗下众多基金（不低于5只）也对特斯拉非常看好。

多空当然不可能都对，特斯拉未来的路径只有一个，但在未来没有成为现在之前，如此尖锐的多空分歧

说明足以估值面对的是巨大的不确定性，但即使是做空者也无法否认特斯拉确有成长为主流汽车制造商的潜力，做多者也没办法消除特斯拉碰到安全问题破产的可能性。因此，对于特斯拉这种未来5到10年可以是碰到黑天鹅破产或是翻上几百倍的公司，我们尝试使用情景估值法对其估值。

情景一：只是昙花一现

特斯拉历史上的确遭遇过几次危机，最大的那次在2008年金融危机时，因为研发成本过高，公司濒临破产，穆斯克将自己最后的300万美元放到公司，还劝说自己的亲朋好友一起投资，最后弹尽粮绝甚至需要借钱来付房租，幸亏戴姆勒和丰田及时给了特斯拉足够的订单，起死回生。在2012年的时候特斯拉的财务状况也很糟糕，不得不在10月份进行了一次增发来缓解财务困境。

由于汽车工业的盈利高度依赖规模化，因此在Model S量产之前财务状况可以看出是相当的不稳定，一直在趋于恶化。如果单纯看财务报表来投资的投资者看到特斯拉的股价如此坚挺肯定认为做空的机会来了，这也从某种意义上解释了特斯拉被做空的比例之高。但实际上我们看到在去2012年四季度Model S量产之后随着销售收入的迅速上升，公司终于获得了正向的现金流。

2013年一季报，特斯拉宣布盈利1120万美元，虽然有人诟病其中包含部分一次性收益，但实际上这正是因为穆斯克要提前一半时间偿还美国能源部的4.65亿美元贷款的结果，彰显的是公司对后续发展的强大信心，同时公司也将2014年的需求展望提高了50%，至30000辆。种种迹象表明之后发展单纯的财务风险似乎并不是很大了，那么要考虑的主要风险包括：

燃油经济性是影响电动车购买决策的重要部分，如果石油暴跌回30美元/桶，或会导致电动车需求迅速枯竭；（这条对model S几乎
不会有影响，因为Model S本身就是一辆伟大的车，而且就算油价到$30/一桶时，在美国依然不会比充电便宜，而且那时的电价也会大幅下调的）

由于特斯拉设计或者生产上出现重大安全缺陷导致恶性事故，不得不进行昂贵的召回，最后财务上被拖垮（事实上在仅有的几次恶性事故中，特斯拉的表现也非常出色，最大可能的保障了人员的安全，无一例着火）；穆斯克不幸身故（200万分之一/每飞一次？）。

以上的极端风险出现后，可能出现的最坏后果是公司破产，考虑到公司还拥有一定的固定资产、可观的知识产权，债务也并非很多，可以假设作为先行者倒下后等待被其他汽车公司收购，一如当年掌上智能的先驱Palm。这里推算特斯拉的并购价值为公司Model S研发成本的一半，也就是5亿美元。虽然上面的几种风险情况都是小概率事件，为保守考虑我们还是设置这种情景出现的可能性不低于10.5%（还有小数点哈，有趣）。

情景二：小众利基市场玩家

特斯拉常被人诟病的一点就是迄今为止推出的两款车型价格都很昂贵，被奚落为富人的玩具，如保时捷和法拉利。

这的确是有一定道理的，目前特斯拉的销量建立在一些技术爱好者、环境保护者和政府补贴的基础上，未来由于电池技术的进展可能远不如预期，量产经济车型Gen III迟迟不能到来。

在可见的将来，特斯拉仍然停留在豪华车生产商的定位上，依赖Model S和Model X两款车打天下，建立品牌和口碑的过程异常缓慢（还没见tesla打一分钱广告，就已经异常缓慢地让很多该知道的人知道了）。

考虑到美国停车方便，充电设施也是相对便利，高端电动车作为第二或者第三辆车还是存在一定细分市场的。不出现大的战略和产品失误的话，公司有望在这一领域立足。基于2013年20000辆的年复合销量25%增长，推算2020年的销量约为90000辆，按照单价8万美元，15%净利率（穆斯克承诺过不含补贴25%的毛利）计算当年盈利为10.8亿美元。

（个人认为在头几年的量主要受制于生产能力，成长比例应该会比25%高不少）

也就是说，特斯拉在2020年仍然是一个市值100亿美元左右的公司，和目前的估值相差无几。这种符合大多数空方想象的情景，姑且认为可能性也是非常大超过50%。

情景三：成为主流汽车制造商

如果一切顺利，2016年特斯拉如期推出Gen III，按照穆斯克的承诺：30000美元左右的售价、320公里以上续航、相对燃油成本日常使用经济性保持1倍以上的优势，那么完全有理由认为这将是一款非常畅销的电动车型号，至2020年联合高端车型取得60万辆左右的年销量并非痴人说梦（60万辆是全球前十大畅销车型的最低数），从而跻身主流汽车制造商之列。特斯拉在规模生产之后，更长远的未来肯定会推出更多车系，非常有希望比肩现在奔驰、宝马的地位，长期达到百万辆以上的规模。

公司最新发布的董事会提案中对穆斯克有一项专门的期权计划：以2012年8月1日为基点，穆斯克需要在10年内让公司的市值成长10倍。也就是说在2022年到达432亿美元的市值，并且完成包括Gen III量产在内的10个重要里程碑才可以获得占公司股份比例5%的期权奖励，这无疑显示了穆斯克对公司发展前景的强烈信心。可以参考的是，截至2013年4月，福特汽车公司和通用汽车公司的市值分别约为530亿美元和400亿美元。

相比保守一些按照60万辆，均价4万美元，净利率15%计算（特斯拉规模化后完全可以保持这样的净利水平），净利润为36亿美元，市值可达360亿美元。对于这种和公司规划一致来发展的情况不能太乐观，只给予35%的可能性。

情景四：颠覆汽车世界

（去开一下tesla吧，其实已经颠覆了！每一辆tesla的model S都会是一个极好的广告，让周边的朋友产生强烈的购买欲望）

有太多的文章将穆斯克和乔布斯相提并论，并将Model S比作当年iPhone，作这样的比较的确有哗众取宠的嫌疑，但最反对的人也无法否认这确实源于那两者之间奇妙的共通之处：同样是伟大的领导者，同样是革命性的产品，为什么不能同样的改变世界？

个人电脑进入普及用了差不多20年，互联网10年，而智能手机仅仅花了5年不到，这里给特斯拉的电动车7年时间。保守估计500万辆的规模，同样均价4万美元，同样的净利率15%，净利润可达300亿美

元，市值4500亿美元，这种理想状态我们把它作为小概率事件看待，可能性仅为1.5%。（从现在往后数10年到15年，tesla卖500万台应该是大概率事件，可能性为66.88%）
综上，简单计算各种情形下特斯拉股价的数学期望可得合理价为113.69美元。（10年后可能会发现小数点点错地方了）
==========
小结一下自己对tesla的看法，看法而已，不构成投资建议。
昨天接到一个LA的朋友的问候电话，期间说到tesla。他说，就是那家卖电动车的啊，怎么会突然涨了那么多呢？我问他，你脑子里
的电动车是什么样子的？是golf球车还是那种电动单车？然后我描述了一下我的试驾感受，听完他很吃惊。
我说你去试驾一下吧，开过大概就明白了。
没开过Model S的最好去找机会试一下，不然就别简单地唯我独醒式地自以为这是个泡沫。

1.Model S是一辆伟大的汽车，而不仅仅是辆电动车。
试驾过程中印象最深的是其无极加速的那种感觉，比我现在开的奔驰s65（AMG）的感觉还要好。
其次是那块大面板带来的感受，再就是这个车真的能装好多东西哈。
见过几个已经买了Model S的用户，谈起这个车的时候都是两眼放光的样子。
（顺便补充一下，我同时还开了一下leaf，觉得其实也不错，但不是一回事！）

2.下面这几句是以前说的，copy过来：
tesla电池不是自己的，这让他总是可以用最适合的电池，但电池的用法是他自己的，这个解决了以前人们没能解决的很多问题；
tesla的销售主要是在网上，这会让他省出很多利润；
tesla的型号会非常少，很有点iphone的味道；（其实tesla最像苹果的地方是体验店的工作人员没有销售任务，但感觉里面的人不如苹果店里
的人那么有热情）
tesla的生产的自动化程度非常高（产品的可靠性会更好），而且是硅谷的新企业，没有老的汽车公司的劳工问题；
tesla只有电动车，以后想开电动车的很多人会觉得这个牌子比BMW或奔驰都酷,哪怕大家都是电动车，这也会让tesla的价钱卖得更好一点点，这一点点在销量数以百万记的时候的威力是巨大的。
简而言之，tesla非常值得关注，看起来非常像多年前的苹果（这里说像苹果指得是其产品注重消费者体验的文化），但不知道他们能不能找到像Tim Cook这样的人帮忙（这个对后期上量和控制成本以及库存非常重要。不过，从商业模式上看，tesla车款不会太多，库存控制难度不大）。
雪球上有很多tesla技术细节的讨论，这里就不多说了。

3.tesla是个好的投资目标吗？
首先，要排除所有其他因素，包括是不是热股是不是最近涨了很多，甚至包括巴菲特说过啥等等，
平常心地看看是否能够理解tesla的商业模式，看看是否能够理解这家公司未来到底能赚多少钱。
只有看明白了这点，才能决定是不是要投资，不然买的是啥？

好吧，假设我们是外星人，刚刚登陆地球并打算在地球上开始我们的生活，包括投资。

第二，我不喜欢用“估值”这个说法，因为“估值”总是给我一种猜猜别人会付多少钱买我手里股票的感觉。
我能做的事情就是尽自己所能去理解自己感兴趣的生意，看看这个生意未来能赚多少钱，然后理性地去想自己的本金还有没有回报
更好的地方可以去（机会成本）。
如果找到的投资目标就是我能找到的最好回报的目标的话（这里包括风险的考量），那投资就可以开始了。

第三，我不相信任何人可以精确到小数点后面一位数来看一家公司的未来，所以只能模糊地毛估估一下。

4.在我眼里tesla未来会是个啥样子？
几年前去tesla看到roadster的时候，当时的直觉是这个东西大概没啥市场，只是个跑车玩具而已。
看到Model S时，只是觉得，哇，这车看起来蛮漂亮的。
但当看到很多人试驾后的感受时，觉得，哇，是不是该关注一下了？
自己试驾后的强烈感觉是：汽车世界终于要被颠覆了！
这个颠覆的过程也许会很长，也许是10年、15年、甚至20年（一般而言，一辆汽油车的寿命大概是10多年，最长的也许可以到20），
但这一天确实已经在能看得见的视野范围里了。

a. Model S+Model X会卖到多少台？
目前Model S其实没有真正的竞争对手（估计若干年内也不太会有），其销量完全取决于生产能力和订

单数量。
看上去tesla在融资成功以及已经正现金流的状况下，产量每年翻一番是绝对不应该有问题的。
所以可以认为大概在3-5年里这两款车的销量就应该在20-30万了。
现在全球豪车的销量大概在每年300多万辆（？），目前的感觉Model S+Model X占到其中10%或以上似乎不是问题。
如果这两款车的销量能达到20万以上，tesla就可以有20亿美金上下的盈利了（其实能有10亿的利润就不错了）。
以目前的市值买20亿美金的年利润应该算是不贵吧?
b. Model C(也许叫Gen III或别的什么名字）出来后会怎么样?
Musk说要推一款$30000到40000，续航能力在300公里以上的车。当他这么说的时候，其实他们的研发大部分应该已经完成了，
但估计产品推出大概还要3-5年。这个车出来的时候，颠覆的时刻就真正到来了，很难想象这个车的销量不是百万级的。
c. Model N 以及未来，
现在是2025年，Tesla已经是美国第二大汽车厂，全球年产销量600万台，年净利润达到150亿美金。
这个想法过分不?
以上是我对tesla的大概想法，有许多想象和假设的东西，完全取决于自己对企业的理解但同时受限于自己对汽车行业的不够了解。
随着自己对这个行业的理解加深以及对tesla的了解的增加，以后随时来这里upgrade一下。
5.投不投以及什么价?
如果对以上我的想象和假设部分有任何疑问的话，就不应该有投不投的问题，不然就是投机了。
Tesla现在的市值看上去大概在110亿美金，加上员工option以及可转换债会增加的股份，实际市值大概在140亿左右。
如果你有140亿的闲钱，你愿意买下Tesla吗?
备注：顺便透露一点自己在Tesla投资上的状态：目前是高度关注但只先投了1%左右，也就是说还处在等待机会的状态。
等待的东西主要有：1.对自己想象和假设的东西的进一步确认；2.更好的价位？3.资金的机会成本考量。
这一块以后就不再upgrade了。
博友有啥技术问题请自己去查哈。

2013.5.31

只要一开电视,就能见到非常多的汽车的广告,这一块还是了就能省不少钱。
http://a.xcar.com.cn/bbs/viewThread.php?tid=18961537
http://club.m.autohome.com.cn/bbs/thread-c-102-17986900-1.html?bsh_bid=240209744

文章评论

太阳花 2013-09-15 04:59

值得反复回味的一篇

蜜蜂投资路 2013-07-19 20:36

段总好！Tesla北京体验店正在装修准备开张，未来Tesla在中国的拓展过程中充电站（或换电池站）的建设是最大难点吗？政府和两桶油的态度会成阻碍吗？请教了！谢谢

段永平回复蜜蜂投资路 2013-07-25 03:06

[表情]

蜜蜂投资路回复段永平 2013-07-25 22:15

看来段总较乐观，近期我也多看了些电动车相关资料，留意到两个旧闻：南方电网对购买电动车的可免费安装充电桩;上海新小区建设要预留充电桩位置. 由此我觉得对于趋势性的和对环境有利的事物政府应会积极推动的;另外得到的体会是段总这种表达是要让我自己独立学习和思考!

段永平回复蜜蜂投资路　　2013-07-26 00:28

我对tesla在中国的发展没研究过。tesla光是在欧美市场就有很大的空间了。

成咬金　　2013-07-19 21:40

段大哥，刚在但斌微博上看到的<马斯克:愿为登陆火星献出生命】TeslaCEO马斯克接受英国《卫报》专访，称希望人类能在15年内实现向火星移民8万人的梦想。“对我来说，最重要的是研发一种可运送一大批人和货物前往火星的技术。死在火星是一件挺酷的事。”马斯克自问：你已站在罗马帝国之巅，会怎样避免衰落？“历史经验告诉我，人类文明是循环往复的过程，事情发展可能同我们想象不同，许多事件都可能导致科技发展停滞。考虑到这是45亿年来人类首次有可能将触角扩到地球之外，我要牢牢抓住这一机会。”假如马斯克真是这样，我感觉也挺危险的，他对超级科技的实践到这么疯狂的程度，是不是会影响其对电动车的专注，感觉太疯狂了。段总能给这个风险界定下吗

张信华回复成咬金　　2013-07-19 23:42

听说tesla之前CEO好像不是MUSK，前任CEO好像是太沉迷于技术而忽视了商业，MUSK厉害的地方我感觉不是技术，是商业思维。model S抓住消费者的其实不是技术，是炫耀。炫耀环保，科技，态度，我有你无。他说要打造的不是电动车，而是更好的车，而这辆车碰巧是纯电动车。说明他非常消费者导向。

马云龙　　2013-07-02 20:01

段总您好！（从高端入手真是厉害）为什么说从高端入手真厉害？您能说说从高端市场入手比低端入手的道理及利弊吗？谢谢。

段永平回复马云龙　　2013-07-02 21:28

很少有人这样做的，因为成功率太低。但如果成功的话，成本是最低的。

arthor回复段永平　　2013-07-02 22:36

我的认识是高端的东西本身目标消费者就少而且价格相对贵人们还要有一个很长的认知的过程，而且高端的成本投入又很大的，所以要亏很长时间，可能等不到成功。但成功后被高端消费者广泛认可后，品牌效应非常大。几乎不用投入什么广告，因为那个人群本身就是注目的焦点，人们自然就形成那个产品独一无二，高端高质的印象。

李军 2013-07-01 09:36

学习了，谢谢段总的精彩点评与分析

---

foolgenius　　2013-06-03 16:59

现在只能说科技的发展日新月异，只有想不到没有做不到，一直拥有想象力和创新力的科技公司必将给人类生活带来最大的变革。

whh-zjh回复foolgenius　2013-06-05 13:47

美国人创新真厉害！国内在过50年，不知会不会有这种环境啊。

段永平回复whh-zjh　2013-06-06 02:20

这个我可以肯定不会有。因为这种文化建立起来大概需要五百年。

阿蒙回复段永平　　2013-06-06 09:32

不能赞同更多。老美的创新是各种因素综合起来的结果。基督教的文化带来的诚信基础，宪政民主带来的各种力量的制衡。从文化和政治各方面，才导致了美国的创新。创新只是冰山的一角。冰山水面下的部分才是庞大的。

cuiran回复段永平 2013-06-07 11:36

500年？ 孙悟空都重出江湖了。不过有时看着美国人的创新劲头，真让人绝望

东文回复段永平 2013-06-27 13:05

那有可能的话，我是不是应该尽快移民美国？（不单为自己也为孩子。）之前还在犹豫，如果移民的话，美加澳新应该去哪个国家。

小胡 2013-06-22 04:26

For those interested, 分享一下 Tesla 的 battery swap 视频 http://www.motorauthority.com/news/1084950_tesla-90-second-battery-swap-coming-this-year-will-cost-between-60-and-80

---

ann8717 2013-06-20 15:00

对比亚迪的冲击很大吧，不知道芒格会不会转投tesla

---

liyi200666 2013-05-31 09:33

将自己在电动车动力总成方面的专利和经验卖给其他的汽车制造商，从而让其他汽车制造商能够更快地推出电动车型；--------这一条是不是与护城河理论相反，增加了竞争。200万分之一/每飞一次？--------这个数字段总也知道。

段永平回复liyi200666 2013-05-31 14:57

这是tesla极厉害的地方之一。改变用户的观念光靠tesla是不够的，要知道，最早的电动车是始于1890年，后来被汽油车打败了。直到目前技术的进步才让电动车又再回来。另外，tesla这样做也是他们对自己有信心的表现，同时也符合公司的mission。

“懂”回复段永平 2013-05-31 15:05

技术可以Copy，生意模式可以Copy，唯独企业文化不能Copy。

段永平回复“懂” 2013-05-31 15:15

生意模式可以copy吗？copy一下google或者苹果试试？好的生意模式是包括企业文化在里面的，非常非常难copy。

arthor回复liyi200666 2013-05-31 21:32

其实TESLA的电池和驱动技术消费者并不能直接感知，只能从充电时间短，加速时间快平稳舒适等用户可感知的体验带来差别，因此即使到最后没什么差别（从现在传统对手来看十年也很难）也跟当年的柯达和现在的奔驰宝马一样，是个好的模式。

seekingbargains回复段永平 2013-06-01 16:11

可以copy，只是很难paste

“懂”回复段永平 2013-06-02 01:38

对于好的生意模式非常非常难copy的理解：好的生意模式就像是一个容水量很大的木桶，而不是木板。企业文化就像是习惯（是水桶上重要的一块木板）。习惯是非常难改变的（尤其是对于年龄大点的公司来讲）。好的企业文化里面有“利润之上的追求”是很重要的，因为有“利润之上的追求”才会坚持做对的

事情。“利润之上的追求”就是竞争力。利润之上和利润至上可不是一回事。巴菲特说看一家公司时先看生意模式，指的就是先看“木桶”吧？

段永平回复seekingbargains 2013-06-02 08:15

[表情]

“懂”回复段永平 2013-06-03 09:45

生意模式是公司的本质（DNA）。

diy225回复段永平 2013-06-19 10:52

也就是说，一个公司能被人copy和模仿的东西，肯定不是生意模式。

“懂”回复段永平 2013-06-19 13:25

是：“好的生意模式非常非常难copy”。有些好的生意模式，例如：规模优势（体积）、品牌优势（信任）、都不是短时间就能建立起来的。而且有些是学也学不会的。“以消费者为导向”的企业文化，其实是学不来的。要么你企业刚开始就会，要么就不会。这是骨子里的东西。原本想请教段总什么是好的生意模式。其实巴菲特早就告诉我们了。就看我们是否相信和理解了。请教段总，可否把“护城河”看做是好的生意模式的必要条件？又来“挑战”必要条件和充分条件了。

不繁回复“懂” 2013-06-20 08:47

垄断是个好生意，比如说俺家南面那座黄河大桥，一辆车收十元，简直就是个印钞机。能提价也是个好生意，比如茅台与阿胶

邵元富回复“懂” 2013-06-20 09:06

关于什么是生意模式段总已经回答过了：“生意模式就是赚钱的模式，最后赚得越多的模式就应该越好。”“生意模式就是生意的模式，就是产生净现金流的模式。好的生意模式就是能长期产生很多净现金流的模式。”应该可以把“护城河”看做是好的生意模式的必要条件，因为没有护城河的生意模式不是好的生意模式。

小胡 2013-06-20 04:49

Tesla在这次的recall做得不错啊。在还没有发生事故的情况下就决定recall。 而且recall的流程的安排也很好。http://www.teslamotors.com/blog/partial-recall

---

笨鸟先飞 2013-06-07 14:27

现在国内的一些公司，用自己公司的钱去买信托、理财产品，那还不如把这钱回购或分红呢！这钱到最后还不是买股票、债倦，也不一定有多少收益，想不明白。 来自网易手机博客

段永平回复笨鸟先飞 2013-06-07 14:39

茅台分了红了。居然只扣5%的税。不过持有短过一个月就卖的还要加缴15%，一个月到一年间的要加缴5%，所以持有满一年以上的只需要缴5%。这个办法很好，中国在进步啊。

0811回复心如止水 2013-06-08 10:20

在自己的认知内买多少都不嫌少，只要买到最起码的底仓，就应该有足够的满意。一旦“痛心”，离滑向投机不远了。

快乐圆周率回复段永平 2013-06-08 10:32

段总在雪球上曾经说过：“其实美国人的零用钱很少，买iphone对大多数人来说不是一个小决定”。自己没去过美国，理解不了美国人为何零用钱很少，iphone应该不算贵对他们来说，啥原因？

info9回复段永平 2013-06-08 15:07

有个先进先出原则，对于想保留底仓，做点短线，摊薄成本的人来说不太合算，不能卖保险啊

闲云野鹤回复段永平 2013-06-16 08:59

中国的确在进步，但是大部分人拿现在的中国和欧美相比较，所以不满意的人很多！我还是保持乐观的态度，毕竟很多东西都在改变，到一个大家都认同的高度是需要时间的。

段永平回复闲云野鹤 2013-06-16 15:11

那些批评丁磊的一定不如丁磊。当然，丁磊完全可以做得更好的，他现在高尔夫打不过我，电商做不过淘宝，跑步没有刘翔快。不知道有没有人去看看丁磊同期开始做企业的那些人有多少比例是能活下来的?

华行天下回复段永平 2013-06-19 20:24

是按这个规定扣税吗？好像持股没有超过一年也是5%哦。

Huiwei 2013-06-19 17:28

Tesla 推全新电池更换技术，电力不足？换块电池就行了 http://www.36kr.com/p/204048.htmlGigaOM消息，电动汽车公司 Tesla 可能会于本周四在其位于加州的设计工作室中展示最新的电池更换技术。截止目前，Tesla 汽车仍需要寻找对应的充电站充电，而重新设计的机箱将配备易拆卸且可更换的电池，当汽车电量低时，车主只需花上几分钟时间，找到最近的电池更换站换上新电池就可以重新上路，不用傻等电池充满，可以说跟普通汽车加油一样方便省时。除了展示最新的电池更换技术，Tesla 还将在展示会上为 Tesla 车主讲解整个系统的工作原理，同时 Tesla 未来也会为已有的充电站添加电池更换服务。

耐心最重要 2013-06-12 23:35

段总，您好！ 目前对TSLA创始人MUSK旗下的另一家公司SCTY比较感兴趣，这是一家具有创新模式、美国最大的分布式光伏供应商，也将是TSLA电动车的主要充电网络的提供者。（1、Solarcity系列二:商业模式分析http://news.imeigu.com/a/1353035225283.html2、光伏租赁开创者SolarCity路演PPT(中文注解版)http://news.imeigu.com/a/1355218211788.html） 段总您觉得SCTY这种模式的门槛高吗？和TSLA紧密合作之后，SCTY的门槛是否会大幅提高呢?

段永平回复耐心最重要 2013-06-13 08:31

我也感兴趣，但还没搞懂。

耐心最重要回复段永平 2013-06-14 21:37

引用雪球：{//@慢即快:$SolarCity(SCTY)$ SCTY是客户黏性非常强、极具扩展潜力的超级太阳能电站。未来和TSLA及其他电动车的紧密合作将大幅提升其空间和门槛。附：1、2013年1月3日，巴菲特出资25亿美元从加州阳光电力(Sun Power)公司手里购买太阳能项目；3、2011年12月16日，巴菲特收购阿瓜卡连特太阳能发电厂项目（Agua Calientesolar project）49%的股份，买入价18亿美元，产能高达290兆瓦；3、201年12月8日 巴菲特20亿美元收购Topaz太阳能电站；SCTY的当前市值是25亿美元。（屁股决定脑袋：个人持有TSLA和SCTY)}

耐心最重要回复耐心最重要 2013-06-17 20:29

Elon Musk：我不相信“成功可以复制”

加忠 2013-06-14 17:37

最近买了冯仑的《野蛮生长》、《理想丰满》，其中一段写段总的“步步高老板段永平讲了，很有意思。一个例子是，经常听到一些领导抱怨公司没人，但查看他的日程表，几乎没有猎头公司、潜在可以挖来的人的见面时间。问题讲究在哪？一边把自己忙得够呛，一边抱怨没得力的人，如果把精力放在找人上面，管理好自己就会有人来。。。。。”冯仑简直就是个社会学家，这两部书写的太好了。段总应该跟冯仑的关系不错吧。

小胡 2013-06-13 22:24

段总，汽车行业本身是一个capital intensive的行业，会不会有一个可能性是： 以后Tesla的车卖得很好， 但是需要不断投入资金，然后很难持续产生自由现金流呢？也许可以借鉴GM过去几十年的财报来研究一下， 看看这个行业过去的变化？谢谢

段永平回复小胡 2013-06-14 00:08

嗯嗯，10年前如果有人想买苹果，你应该让他们看看长虹。

“懂”回复段永平 2013-06-14 00:39

呵呵，同行并不一定同类。

henry6688回复段永平 2013-06-14 14:36

妙喻啊。以GM过去10年的历程来推测Tesla未来10年的前景，确实是给人的感觉是在10年前拿长虹的已有经验来推测苹果公司的未来10年前景。。。。。。这就是经验的窠臼和局限，在投资前瞻性上会让人误入歧途

---

charles_zhi 2013-06-05 23:14

段总，您好。有几个疑惑想咨询一下。太多人造过平板，为什么只有jobs成功了，太多人造过电动汽车，为什么只有musk成功了？是因为个人素质还是其它原因？他们的成功和企业文化的关系大不大？我现在正在创业，在组建团队的时候一点思路都没有，不知道应该建立一个什么样的企业文化，应该怎样将文化渗透到团队中去，不知段总能不能给一些建议？谢谢您！

段永平回复charles_zhi 2013-06-06 02:14

企业文化必须你自己去创立，没人可以帮忙的。企业文化大致由：使命、远景和核心价值观组成，这都是你自己的东西。使命就是你的公司为什么存在，远景就是大家共同的远景，核心价值观就是是非观，或者叫什么是对的事情什么是不对的事情。

l.s.king回复段永平 2013-06-11 17:41

怎样才能做到“这都是你自己的东西”。我试着给自己公司理一下企业文化，发现很难，进行不下去，原因就是不象是我自己的东西。

段永平回复l.s.king 2013-06-12 17:37

慢慢想，每天想，也许一年两年后就会有答案的。

“懂”回复段永平 2013-06-13 00:12

以慧根（良心）为根基的悟性，才会悟出点道理。

---

dujianping_ok 2013-06-11 14:18

最近茅台有两个好消息：1、茅台真酒的身份证有了，消费者可以放心买了；2、茅台消售的转型开始了，从重视机构到重视个人消费者，而且去库存的过程也结束了。

段永平回复dujianping_ok 2013-06-11 20:01

如果普通消费者能够轻易鉴别真假茅台的话，首次消费茅台的用户应该会显著增加的。

seekingbargains回复段永平 2013-06-12 03:23

我就是这种典型，以前总是觉得要买到真货太费劲，直接不予考虑。长期看，感觉这种增量与存量的比例不低。

段永平回复seekingbargains 2013-06-12 06:31

几乎所有用户都有类似问题，所以能解决是非常大的变化，长期来讲对销售的影响可以是数以倍记的。

arthor回复段永平 2013-06-12 17:25

前几天去温州机场，看到里面有卖名牌手表，眼镜的觉得有些好奇，我第一印象是要买到假的就太麻烦了，如果那店是全国连锁和直营店倒还好说但就是代理商。后来跟服务员聊天就直接问了这个问题，说是机场会查的而且租金很高，而且是刚开的三年一换。我一想也是机场为了高租金是会查这个的，但这个太隐性。感觉自己好象漏看了什么东西。

2013-06-12 16:41

http://a.xcar.com.cn/bbs/viewThread.php?tid=18961537

---

charles_zhi 2013-05-31 10:03

不知段总会先入手车还是先入手股票啊?

段永平回复charles_zhi 2013-05-31 10:09

买了点股票，然后用小部分利润买了辆车.还没有重仓，等市场给机会。

tonggang2001回复段永平 2013-06-01 08:38

好心态，向您学习了。慢慢看懂其生意模式。

快乐投资回复段永平 2013-06-04 12:46

老巴说过：别人贪婪我恐惧。现在这个点买会不会成为贪婪的人，但tesla又很诱人，矛盾中，求老段指点.

段永平回复快乐投资 2013-06-04 13:19

老巴那句话其实是调侃的，不然怎么知道别人是贪婪还是恐惧？投资最重要的是理性，是能看懂生意本身。

躲在树上的男爵回复段永平 2013-06-05 11:56

我想别人贪婪的时候大概就是你去理发，你去买菜的时候，理发师和卖菜大娘都告诉你他们炒股赚钱了，要不要给你推荐一只的时候！

段永平回复躲在树上的男爵 2013-06-05 12:49

这是peter林奇讲的，属于点估计，靠这个想的人肯定很纠结。

闲云野鹤回复段永平 2013-06-05 21:32

买股票投的是企业，理发师和卖菜大娘都告诉你他们炒股赚钱了，要不要给你推荐一只的时候！这都是判断外在因素，我觉得与投资没有本质的关系。以前我经常在意林奇讲的那些，现在只研究公司。懂了才敢投！现在敢投的公司很少，但是睡的一直都不错

卧牛回复段永平 2013-06-11 18:08

段哥这几句关于贪婪和恐惧的点评又解了我一个心结。谢谢。

太阳花 2013-06-04 04:00

看来现在要捡大便宜的机会是越来越少了。不确定性的问题似乎提及的比较少。

段永平回复太阳花 2013-06-04 05:44

如果你能用10年的眼光看，人们眼里的不确定性其实远没有想象的那么高。如果你不是用10年的眼光看，那你看的是什么？

zcch06回复wshizjl 2013-06-04 08:19

窃以为如果您用心阅读（用心不表示努力和用功的意思，而是心有灵犀）本博客，可以免此一问哈。

段永平回复wshizjl 2013-06-04 10:00

我从来就是个胸无大志的人，如果真有啥“中国梦”的话，大概也就是希望孩子们回中国时能够有放心的空气、水和食物，过马路时车能让人等等小事情而已。

“懂”回复段永平 2013-06-04 10:02

再次领悟了“平常心”的威力。我向您就学到了两点：“本分”和“平常心”，这就是锦囊里的小纸条？

快既是慢Slowisfast回复段永平 2013-06-04 11:00

理解复利的强大和难于达成，是理解很多事情的精髓。您对于芒格这句话是怎么理解的，跟我们大家伙说说。

liyi200666回复段永平 2013-06-04 11:07

能够拥有放心的空气、水和食物，对于国人来说太不容易，包括看到天上的星星。我在居住地记不清已多少年没看见星星了。平常心源于对世界认识，不知对不对。感觉段总从复读---上大学-----北京工作------小霸王-----步步高-----投资，每一步的选择和转折都是理性思考的结果，包含着发现错误立即改正，这是一般人特别是年轻时不容易做到的。

段永平回复快既是慢Slowisfast 2013-06-04 11:49

不做不对的事情，从而少犯错。对于具有把事情做对的能力的人而言，时间长了就明白什么是复利了。

newricher回复太阳花 2013-06-04 11:52

TESLA 这个便宜还不大啊？ 老兄你要多大的便宜哟 大方向上确定的东东足够了，小的不确定操那心做什么呢？ 大道兄在这里实战分享点金矿，实在是我等的福份哟。

arthor回复段永平 2013-06-04 13:01

外在的改变必然由内在某些深层次的东西引起，simple but not easy，wshizjl你是CCTV派来的？

段永平回复arthor 2013-06-04 13:17

哈哈，人家又不是问姓什么。

段永平回复太阳花 2013-06-04 13:21

你以前捡过很多大便宜？如果没有的话，越来越少是啥意思？

shenhonggang123回复段永平 2013-06-04 14:14

我们小时候经常听父母说一句话：不怕慢，就怕站。现在理解更深了，只要不做不对的事情，20、30年下来，那些“聪明人”已经没法赶上了，但只要爱做不对的事情，不但站，还要倒退。很多人都不懂这个道理。这也可算作复利。

李历回复段永平 2013-06-04 14:19

以前推崇并一直运用＂说到不如做到，要做就做最好＂的理念，10多年来自我感觉很好，只是我没足够的智慧明白，少了＂做对的事＂为前提，会有付不起的代价在前面等我；上周自驾出游，为了在唯一的好天气前赶到黄山，一路超车，结果在一个弯道右侧上坡超车时，只差一线线就和对向车撞上！！现在想起来还头皮发麻，越想越后怕。误以为自己懂段大哥经常说的＂做对的事，并把事情做对＂、＂从长

期看＂、＂从10年、20年的时间来看＂，没想到差点要付出生命的代价才懂一点：在安全的前提下开到尽量快。

段永平回复李历　2013-06-04 14:31

"在安全的前提下开到尽量快"?说明你依然完全不明白！我以前说过的是“足够的最小发展速度”。

快乐的投资生活回复段永平　2013-06-04 17:38

李历说的也是我的困惑，是不是因为我们没办法判断和掌控是否安全？“足够的最小发展速度”没看得很明白，不知道段大哥能否举个例子；一直在体会“慢“和”快“的问题，但有一些行业似乎市场的先机很重要，

阿德回复段永平　2013-06-04 18:22

段总好，"足够的最小发展速度"同＂本分＂是不是一个道理。我理解为：尽力把手头的事情做好，不冒进，不做能力圈外的事。我经营着一家小的贸易公司，和两家门市部。主要从东南亚国家进口冻鱼，在国内两家门市批发。有很多次机会可以做我们熟悉产品以外的产品，但在＂做对的事，把事做对＂的前提下我都放弃了。回头看看有涨得利害的，也有亏大钱的。但我们熟悉的产品始终是赚钱的。谢谢段总！我大概理解＂做对的事＂但对＂把事做对＂好像多少欠点火候。请段总指点。

殷厚朋回复段永平　2013-06-04 20:24

段大哥，我曾记住一句投资话语：短期投资就是投机。假设自有一笔资金，一年以后两年以内要它用，这时资金怎么用？假设依我本性自然的用--------是用我所能理解的所谓投资的方法用，还是用我所能理解的投机方法用?

太阳花回复段永平　2013-06-05 01:20

前面一句是针对你1%的仓位而言。我想，如果是大便宜，你的仓位不会选择1%吧。

段永平回复太阳花　2013-06-05 03:17

耐心很重要，慢慢增加。再说还要等苹果涨点才好哈。

段永平回复殷厚朋　2013-06-05 03:21

当然是用你所能理解的投机的办法哈。奇怪的是你既然知道投机的办法，那干嘛还要投资呢？所谓价值投资只是给那些不懂投机的人用的吧?

段永平回复阿德　2013-06-05 03:24

火候大概就是功夫的意思，也是时间的意思。只要不折腾，你总是会进步的。

段永平回复快乐的投资生活　2013-06-05 03:28

举个开车的例子：如果你需要花1个小时开车去一个不能迟到的会议，你留多少时间开车？开多快？他说的＂安全＂是自己主观的观点，差点出事事他正是在用＂最快＂的速度，所以危险。

李历回复段永平　2013-06-05 14:47

以事实和逻辑为前提，理性的选择一个＂足够的最小发展速度＂，最后能以还不错的速度安全的到达目的地，也就是说＂安全＂是个自然的结果，而不是前提条件和自己的主观判断。（请问段大哥，我这样理解对吗？）以前犯的那些错误，基本都是屁股指挥脑袋了！谢谢段大哥的指点，把我以后犯致命错误的概率大大降低了。您这两句宝贵的话对我来说是无价的，谢谢您！另外我接受正规教育的时间短，在逻辑这块非常欠缺，请问段大哥，关于这块除弄懂必要条件和充分条件外，还有别的好推荐吗?

默宇心回复wshizjl　2013-06-05 20:11

人类的思想都差不多，都希望自己过得好一点。如果把自己的梦想孤立于其他人的梦想，或某国的梦想区分于其他国家的梦想，结果是什么，这里面是不是含有一点自私自利的成份？真正要实现“中国梦”的话，在中国梦里面应该含有一颗善意和包容之心。

newricher回复段永平 2013-06-05 23:27

足够的最小发展速度！ 这个太受教了。 我的理解，重点是‘知足’， 请教大道兄，这个理解是否对路子呢?

段永平回复newricher 2013-06-06 02:15

核心是安全，在投资里其实就是复利的意思。

段永平回复李历 2013-06-06 02:25

如果能搞懂充要条件的话，就没有更好的了。如果你搞不懂，别的其实也没用。逻辑思维能力大概是可以通过多思考慢慢培养的，所谓的“正规教育”未必就能帮上忙。

张信华回复段永平 2013-06-06 09:12

看到雪球上面讨论tesla的人都很兴奋，像打了鸡血一样，我也是其中一个，我也买了一些，然后转手就卖call了，因为3个星期不到就会有8%的回报。但内心还是不平静，怕call走了失去了大赚的机会。今天再读芒格：理解复利的强大和难以达成是理解一切事物的精髓。发现其实这句话和段总＂足够的最小发展速度＂是想通的。“核心是安全，在投资里就是复利的意思”说得太对了。做人做事都是如此，不积跬步无以成千里。现在内心感觉平静了许多，像刚去完教堂一样。

心如止水回复段永平 2013-06-06 13:14

段老师说的“足够的最小发展速度”如果应用到投资中应该是在充分了解的情况下确定的可以忍受的安全边际。是吗?

段永平回复张信华 2013-06-07 05:11

这个做法最重要是长期而言不怕tesla大掉（不是说短期tesla不会大掉），少赚的可能是这种做法的缺陷（虽然一个月8%已经很好了，但没办法每个月都这样）。投机人多的时候，premium是很有诱惑的。不过，tesla最近的大涨未必就是投机，看上去像是很多以前没注意tesla的投资者最近开始关注了。

加忠回复段永平 2013-06-07 09:42

我也感觉胸无大志，以前总想升官发财，投资也想多挣钱，后来想明白了，现在我手中的钱能解决生活温饱，再过几年分红应该跟我的工资差不多，我就可以旅游了，追求百万千万资产不是我生活的目标，就是有那么多钱我也用不了，我追求的是“享受生活、幸福人生”，现在感觉每天过的开开心心，多陪陪老婆孩子，休班时多回老家看看父母，就很好了。

张信华回复段永平 2013-06-07 14:44

不怕大掉，就怕只能搞到1个月然后就拜拜了。那就买回苹果，如果那个时候苹果飞上去了就歇菜

1985.bao回复段永平 2013-06-07 17:29

我现在理解的人生是，做自己喜欢的事，并乐此不疲的把事做好，有条件时快一点，没条件时多坚持，在过程中了解社会、事物，结交朋友。嘿嘿，就这种态度过一生吧。

段永平回复张信华 2013-06-08 01:37

这是机会成本的问题。用苹果换tesla是个机会成本很大的事情。tesla到真正盈利还有相当长的路要走，中间很可能市场会再给个买入的好价钱的，而苹果现在是明摆着的便宜哈。其实，从最不好的情况来看，就算苹果的利润下降一半后再回来，苹果目前的价钱都不贵，而且这种情况出现的概率应该非常低，因为这意味着iPhone完全卖不动了。苹果的基础用户是很难动摇的，大家就算暂时不换新iPhone也不过是在等等更好的iPhone而已。

newricher回复张信华 2013-06-08 07:06

卖CALL 本身还是说明你要么比较贪图中间波动的利差，要么就还没明白为何买TESLA。面对产业突破性发展的大趋势，市场是需要敬畏的。 我觉得你缓慢进场没问题，但卖CALL 就有点贪小便宜的意思

了，往往十次小便宜也赚不回吃大亏一次。 而且你这次卖CALL了，以后还会有卖，所以早晚总有一次，你要吃亏。

阿蒙回复段永平 2013-06-08 16:04

安全，在投资里面就是复利。这句话说的真好。我好像领悟得比原来更深了。

张信华回复段永平 2013-06-08 22:36

确实是苹果比较容易看得懂便宜和放心，所以大部分还是苹果。但芒格说："If you buy something because it's undervalued, then you have to think about selling it when it approaches your calculation of its intrinsic value. That's hard. But if you buy a few great companies, then you can sit on your ass. That's a good thing." 感觉苹果现在就有点hard。如果tesla is really a great company, 那么是不是不用calculate so much呢?

大刀王五回复段永平 2013-06-09 13:54

请教阿段为什么TESLA到真正盈利还有很长的路要走？ 为什么不会像当年的IPHONE一样很快横扫市场?

段永平回复大刀王五 2013-06-09 13:59

因为产能上来需要时间，用户接受需要时间，装充电设备也需要时间...,现在一切才刚刚开始。

1985.bao回复快既是慢Slowisfast 2013-06-09 14:36

俺理解的是 做好事，有办法坚持做好事，时间长了就有复利。做好身边的小事，时间长了就能做大点的事也是复利。

龙行天下回复liyi200666 2013-06-10 16:05

不知兄台住什么地方?有点夸张了吧，不知中国有多少地方会出现你说的看不到星星

段永平回复龙行天下 2013-06-10 16:30

这里说的看不到星星的意思大概是指看不到像小时候那样的满天星斗？不过，现在的年轻人也许有些根本就没有过这种记忆?

平常心V回复段永平 2013-06-11 08:54

是啊，我唯一记忆就是几年前去陈家沟，白天练太极，晚上陪小师妹看星星。段总，您相信有天才吗？为什么我总是担心有个天才来颠覆一个行业。如果我是奔驰，宝马的投资者，面对TESLA该怎么办?

段永平回复平常心V 2013-06-11 10:31

那时你会想还好我不是雷曼兄弟的投资者。

耐心最重要 2013-06-10 21:12

引用："Teslafans:$Tesla Motors Inc(TSLA)$股东大会的一些信息:

---

guobiaol 2013-06-01 11:19

销售提成让销售变味成传销，想方设法骗客户成交，将来好的销售，必须做客户购买的顾问，把产品好玩新奇的地方介绍清楚，芒格说不要卖自己不喜欢的产品，但提成让销售人员急着推销垃圾产品，这是一种很坏的激励机制，最终损失公司的美誉。客户是聪明的，在互联网时代，管理层多数时间应该去关注产品或服务的使用体验，着眼未来产品服务体系不断完善，尽量减少客户不舒服体验，超值、惊艳才能在海量信息中吸引眼球，核心产品聚焦，渠道扁平化等成为未来竞争力的特征。苹果与特斯拉都是令人振奋的公司，让我有点感受，也是寻找优秀公司一个依据。谢谢段总上面精彩点评。

果子回复guobiaol 2013-06-09 22:26

很认同。

耐心最重要 2013-06-07 18:09

[Elon Musk (@elonmusk)] tweeted at 10:35 PM on Tue, Jun 04, 2013:"Forgot to say one thing at Tesla annual shareholders meeting: just as my money was the first in, it will be the last out."

steper回复耐心最重要 2013-06-07 21:50

什么意思，永远不卖股票？何必做出这样的承诺。

段永平回复steper 2013-06-08 01:31

他这个承诺是对的，也说明他知道自己在干什么，同时也是买股票就是买公司的意思。他得到回报的途径有两条，一是未来的分红，二是整个公司出售。

oppoks回复段永平 2013-06-08 10:31

这就是很多优秀的公司创始人不愿意上市的一个重要原因吧.

---

arthor 2013-06-07 12:54

原来Nummi工厂设计产能高达300,000辆，好象在量上不用担心。汽车的话40万辆的产能在三通一平下18个月也就搞定了。大概要80亿人民币，感觉电动车少了发动机生产工艺可能会简单些。TELSA 30万辆的产能大概要多少钱？现在2万辆的产能只用了1亿美元？觉得需要懂英语的时候，已经在付出成本了

---

seekingbargains 2013-06-07 03:20

看来看去连个大概都没看懂安安心心围观，为tesla加油

段永平回复seekingbargains 2013-06-07 05:12

找机会去试开一下tesla就能明白很多，光看可能确实不容易看懂。

hyi130回复段永平 2013-06-07 11:47

学游泳一样，要去实践，才能弄懂。

绿色茶农 2013-06-07 10:15

超级工厂特斯拉 http://t.cn/zTHfk3w

---

steper 2013-06-05 22:12

段总，5年内某个传统汽车制造商制造出与model s相媲美的电动车可能性有多大？主要困难是技术上的还是非技术上的(比如企业文化，成功是失败之母)总感觉汽车行业难以避免会趋向同质化，tesla好像难以形成像苹果一样的生态系统，tesla5-10年后会不会只是一家优秀的汽车公司，而不是一家伟大的公司。tesla如何形成自己的持续竞争优势？10年后电动车逐渐淘汰汽油车，tesla有没有可能最后为其它的汽车制造商设计和提供某种核心技术，成长为像pc行业的微软和intel一样？

段永平回复steper 2013-06-06 02:10

个人认为除非tesla真的对传统大厂形成致命威胁了，不然绝大部分大厂是很难下大决心的。大厂擅长的东西都在汽油车上，tsla做的东西和大厂们做的其实根本就不是一个东西，虽然用起来有点像。类似的情况有点像早期诺基亚面对苹果或三星一样。估计五年后那些汽车大厂才会真的感到威胁，那时恐怕已经有点晚了。另外，大厂们最快赶上tesla的办法大概就是和tesla合作，这个对tesla没一点坏处。再说，如果电动车在tesla的带动下真的起来了，那市场将会巨大，tesla已经占有先机，很难再落下风的。

阿緯回复段永平 2013-06-06 04:39

苹果应该有足够的金钱在Tesla还没发展壮大之前把它买过来，不过发生的机率对双方来说都非常微。倘若苹果的掌门人是段总的话，机率如何？假设性问题，可作一笑。

段永平回复阿緯 2013-06-06 08:56

我早就知道tesla，但最近才认真看了一下。如果我关苹果，肯定现在还没空看呢。

快乐圆周率回复段永平 2013-06-06 09:00

tesla目前的市场需要感觉是供小于求，常看到国内的汽车生产商说扩大产能都需要几年的时间准备，不是很懂tesla扩张的话产能会不会受到时间限制，请教段总，比如市场5年内需要30万辆车子，tesla能造出来不？

段永平回复快乐圆周率 2013-06-07 05:01

五年30万辆车绝对不会有问题的。tesla现在那个地方足够大，估计100万辆车都应该可以做得出来。目前tesla手里已经有了足够的资本去增加设备和厂房，而且公司运营现金流应该也是正的了，只要有足够的订单，产量很快（相对你说的五年而言）就能上来的。

远古的风 2013-06-06 10:11

特斯拉又不仅仅是一家汽车公司，它为客户提供免费的充电服务，甚至还为抛锚的客户提供免费的代用车。使用太阳能为Supercharger供电，Supercharger现在可以在一个小时之内将Model S充满，后续还有进一步提高充电速度的计划。最令消费者动心的是，这一切都是永久免费的----------这些服务是很棒，可是这些免费午餐能够长远，甚至永久？没有巨额的资本投入，随处可见的充电甚至太阳能充电服务不可能实现。 仅仅在车价上赚取的利润可以维持这一切吗？ 看不懂了。

段永平回复远古的风 2013-06-07 04:56

你大概压根儿就没看吧？

529273956 2013-06-06 14:35

明天就是高考日了，不同的孩子有不同的心情。一般情况下成绩不太好的学生，因为觉得自己付出的少，对考试也不会有太大的心里负担。但是对于刻苦努力并且家庭条件不太好学生，他们觉得这是自己十多年努力学习的最终转化，背负着为了改变自己的命运，为了不辜负父母的期望，他们压力很大。我知道这种制度有问题，其实一个人的命运不是考试能决定的。但我们该如何调节这些孩子的心情呢？比如我的表妹。谢谢

liyi200666回复529273956 2013-06-06 21:11

其实平常心就很好，只是家长和孩子都不容易做到，特别是家长。

段永平回复529273956 2013-06-07 04:55

这个我不懂。

2013-06-06 03:06

希望大家不要老把没关系的公司放在一起比。

红星照我去战斗 2013-06-05 14:38

近几代 iPhone 实际使用中的拍照效果是超越同期的 Sony 和 三星 的手机的。类似甚至一样的摄像头，结果有差的原因如下：1 低像素市场有个极为脑残的认识，就是像素越高拍照效果越好。而事实是，至少 iPhone5 的时期， 1200 万，无法超越 800 万。但是 Sony 和 三星 这样的日韩厂家没有对用户说不的勇气。你们想要高像素？我就给你。而苹果敢：苹果在摄像头的选择上总是青睐低像素。还记得乔布斯在 iPhone4（？） 发布会上计算单个像素大小的 keynote 吗？他就是想告诉用户，高像素并不一定有

好的效果。可惜强势如乔布斯，其实也没有扭转市场的认识。只懂小学算数的消费者，还是热衷于比较像素多少。今天这个脑残认识仍然深入人心。好在， iPhone 出色的单个像素质量为一张优秀的照片提供了更多保障， 他的拍照效果慢慢得到了用户的认可。（但是不可否认，一部分重视拍照的用户可能因为像素少，去买了 Sony 。）。2 软件优化不同的厂家拿到摄像头，会通过软件调整各种功能和出片效果。这方面就见功力了。苹果在 Mac 上做了多年图像处理软件，这方面的水准是足够的。（白平衡，锐度，噪点。）而自己掌控的系统也应该让他更容易优化相机的各种功能。（快门延迟，对焦速度。）Android 厂家一般是买第三方的软件算法和功能自己集成。各种调整上感觉没有 iOS 细致用心。（吃透一个摄像头的特性是需要时间的，他们出机的频率也不允许）3 屏幕配合，苹果的软件调整再出色，比如他调整出了一流的白平衡，屏幕不给力也都白搭。而 iPhone 搭载的是业界最高水准的屏幕。苹果绝不会拿偏色严重的 " 未来 " 技术忽悠用户。因为所有在摄像头，软件上下的功夫，都必须通过屏幕表现出来。

海上明月回复红星照我去战斗 2013-06-05 16:46

naocan这个字眼在段总博里还是避免出现好。

段永平回复红星照我去战斗 2013-06-06 02:18

人们认识好东西是需要时间的，所以投资人需要耐心。苹果的基础用户是很难被动摇的，不要着急哈。

---

dreamenjoy 2013-06-06 00:21

成为另一个苹果甚至超越苹果都有可能，而且概率不小。现在这个价完全可以接受。

2013-06-05 14:00

在美国,电视上汽车的广告非常的多,可以想象 卖车的公司要花非常多的广告费,这一块特斯拉就能省不少钱。

---

henry6688 2013-06-04 20:57

目前TESLA的市值大概100亿美元左右，我相信TESLA未来的净利润也会达到100亿以上，只是不能确定是在哪一年可以达到100亿美元的净利润。段总你觉得需要几年呢？5年内能到吗？我看差不多

段永平回复henry6688 2013-06-05 03:18

知道什么会发生比知道什么时候发生要容易得多。

段永平 2013-06-01 08:40

http://www.businessinsider.com/elon-musk-hyperloop-is-10x-cheaper-than-hsr-2013-5ELON MUSK: The 'Hyperloop' Would Be 10 Times Cheaper Than High-Speed RailRead more: http://www.businessinsider.com/elon-musk-hyperloop-is-10x-cheaper-than-hsr-2013-5#ixzz2Uv8xkhr3

段永平回复段永平 2013-06-01 08:42

感觉这就是Tesla的风险。Musk的想法太多了，而且还是个执行能力很强的人，经常还不计后果。

笨鸟先飞回复段永平 2013-06-01 09:50

也许他更像一个艺术家，说不定他下一次破产是造”钢铁侠“。

喔喔叉叉叉回复段永平 2013-06-01 16:22

段总，好像这个hyperloop才是正儿八经的颠覆之作哈。不过model系列是对汽车的颠覆，hyperloop是对整个物体传输的颠覆。龙哥一下子准备生双胞胎，确实是步子很大，有扯到蛋的危险。

小胡回复段永平 2013-06-04 16:01

会不会有不够专注的风险，貌似他参与的公司有好几家。

快乐圆周率 2013-06-03 14:10

段大哥博客中收录的巴菲特语录中提到“那些最好的买卖，刚开始的时候，从数字上看，几乎都会告诉你不要买”可能用到tesla上挺合适的。

小沈回复快乐圆周率 2013-06-03 18:43

我觉得段总买网易的例子很符合巴菲特这句话的意思。

奥蝶回复小沈 2013-06-04 09:08

网易当时价格不错啊，只不过是当时市场看不清他的未来，可以算是用烟蒂价格，买到了最好的买卖

独立候鱼 2013-06-04 00:44

[表情]

---

sunnybull 2013-06-03 11:34

了解一些关于Buffett、Jobs、Hughes等名人的美国梦，大体梦境的路径是Dream Money Super Money Supper Dream博客里传递的率直真诚的信息，我一直都在潜心学习与领悟（当然也非常关注BBK、OPPO、小天才等品牌的运营情况），感觉这里真是我们小投资者的一个学习交流的乐园，也是一条实现中国梦的路径之一。近期重点关注Apple、Tesla、Maotai的分析、评论及观点，总体判断这三家公司的股权是很好的值得关注且具有超级货币鲜明特征的投资标的。

守正不出奇 2013-06-03 09:50

感觉真象以前的休斯。摊子别铺一下子太大就好。确实可以看到真实的颠覆。

天水围 2013-06-03 03:41

一字不漏的看完，tesla厉害，段总后面补充的毛估估分析也十分强大和细致呀，，这二天计划再看几遍，希望从这篇总体的文章当中能找到更多成长的东西，谢谢段总。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 456 篇 iOS7

2013-06-11 16:42:40 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120135114424065O

WWDC 2013：除了“扁平化”设计，iOS 7还有哪10项重大更新?
2013-06-11
今天最受关注的就是iOS 7的发布。此前盛传Jony Ive接管iOS之后会带来全新的设计风格。在今天的WWDC中，介绍完新的MacBook Air、Mac Pro和OS X之后，苹果介绍了全新的iOS 7。我们先来看看iOS 7的更新之处。
首先，全新的UI设计，天气、消息、日历、邮件、来电显示界面等等。新的UI印证了传闻中苹果抛弃拟物设计，完全采用扁平化的说法。
其次，去掉从左向右滑动解锁的横条，左右滑动不会非常明显的感觉到屏幕变化，但当用户翻转手机可以看到3D的效果。“从排版到主屏，每一款应用都重新设计了。”演示iOS 7的苹果软件工程部门副总裁Craig Federighi 说。
第三，优化电源控制，支持多任务处理，通知中心进行分类。（分别为下图左一和中间），锁屏情况下也可以看到通知中心。（这种卡片翻页的效果很像WebOS）
第四，短信、邮件支持手势操作。
第五，增加AirDrop功能，与Mac共享文件，但需要Lightning接口。支持iPhone 5、第五代iPod

touch、iPad4和iPad Mini。
第六，相机增加滤镜，手势可以切换三种工作模式，iPhoto会按照时间和地点分成不同的相册，iCloud图片分享支持视频文件。
第七，Safari浏览器支持全屏显示，增加转换屏幕等手势控制，每一个标签页都有自己的概览显示，加入智能搜索。
第八，新Siri增加男声（你注意到背景也换了），支持车载，集成维基百科和Bing搜索，通过语音来控制蓝牙开关等系统控制功能，已经有12个品牌支持Siri in Car，可以控制电话、音乐、地图、消息等相关的功能。
第九，App Store后台自动更新应用，用户不用手动操作。（就是说，你的App Store图标右上角不会再有红色的数字了）
第十，iPhone电话短信设置黑名单，加入音频版Facetime。
第十一，Activation Lock。手机在刷机时必须输入Apple账户，也就是说，如果你的iPhone丢了，这个功能会让小偷无法使用iPhone。
另外，苹果宣布iOS 7将会有1500个新的API接口，开发者版本今天可以下载，用户则要等到秋天才能升级。iOS 7支持iPhone 4以上、iPad 2以上设备，以及iPad Mini、第五代iPod touch以上设备。
今天WWDC召开后，苹果股价下跌0.66%。
作者：Ronghui

文章评论

金匪 2013-07-25 04:32

苹果高管解读Q3财报：中国区是巨大机遇　零售店将翻番 http://tech.ifeng.com/it/detail_2013_07/24/27853703_0.shtml，目前看到的比较详细的中午版本。

香飘两岸　2013-06-11 18:05

小清新，等稳定了再更新。争议不小，也有好多人在吐槽啊

段永平回复香飘两岸　2013-06-11 20:05

有没有人吐槽不重要，关键是有没有人喜欢，喜欢的人有多少。本人觉得iOS7还不错，其他的东西也很好。有兴趣的去上官网把那个视频看完再发表意见吧。

Forrest回复段永平　2013-06-11 22:13

很喜欢发布会开始前那段1分半的视频：If everyone is busy making everything...how can anyone perfect anything? We start to confuse convenience with joy, abundance with choice. Design requires something: focus. The first thing we ask is what do we want people to feel. Delight...surprise...love...connection. Then we begin to craft around that intention. It takes time. There are a thousand no's for every yes. We perfect. We start over, until everything we touch enhances every life it touches. Only then do we sign our work: Designed by Apple in California.

段永平回复Forrest　2013-06-12 12:19

看完整个录像也许感觉还会更不一样一些，尤其是最后库克讲的那几句话。我看完了，觉得ios7真是不错啊，准备先下个测试版的。

algor回复段永平　2013-06-12 13:26

4s装上了ios7测试版，感觉最大的好处加了黑名单功能，国内的广告骚扰电话太多了，这下解决了大问题。黑色的手机，背景选偏黑的还是很好看的。手写功能可以连写两个字了，这个功能好。facetime音频还没体验，估计双方都是ios7才成，待机状态耗电量还挺耐久的，使用起来也挺流畅的，小bug还是有的，为了黑名单功能，暂时忍受吧。

段永平回复algor　2013-06-12 17:32

没搞明白怎么装?。

xlli777回复段永平 2013-06-12 23:18

官网的iOS介绍很不错很吸引人，尤其那个3D效果很有未来的感觉。网上吐槽的照片主要是带中文的那个界面，看起来不像以前苹果的漂亮风格，但是我猜真正等iOS推广开来以后，又会定义新的“好看”标准了。

Forrest回复段永平 2013-06-13 07:35

是指Tim Cook的这段话吗？“I’d like to close this morning with a reminder that our goal at Apple is to make amazing products that our customers love, really great products that enrich people's lives. The words you saw at the beginning of the show are more than just words to us. They’re the values we live by. They drives us.”

段永平回复Forrest 2013-06-13 08:30

还没搞明白怎么装，只想装一个就行。iOS7有很多很有点酷且更方便的东西，想早点用啊。

algor回复段永平 2013-06-13 12:36

安装说明：http://bbs.weiphone.com/read-htm-tid-6542935.html，写的很详细，也很简单。常用功能很好用，对于我来说，电池是更耐用了，我关了后台应用程序自动更新。

明回复段永平 2013-06-13 15:09

用旺旺咨询就行了，特别简单 http://item.taobao.com/item.htm?spm=a230r.1.14.4.gtYMwh&id=18763289881

香飘两岸回复段永平 2013-06-13 21:32

今天玩了一下同事的iPhone5，确实ios7有很大的改进，方便了许多，但不知道是不是测试版还没完全好，中文版感觉不是非常流畅，还有个别图标感觉也有点怪怪的，又说不大清楚。呵呵，另外，现在到处又在传廉价版的iPhone和大屏幕版的iPhone了

迟到回复xlli777 2013-06-14 01:08

是的，我儿还在上学，原用的是三星，提起苹果丢一句话＂街机＂。到现在为止街机是什么概念我都没弄明白，可是前不久提出换了个苹果。有意思!

algor回复algor 2013-06-29 20:56

ios7测试版 升级到第二版了，解决了好多BUG了

段永平回复algor 2013-07-03 16:12

我的iPad死机了，还不知道怎么开呢。还好我有好几个，所以不影响使用。不建议大家用测试版，真有可能死机的。东西我确实喜欢，但还是建议大家老老实实等秋天出来再说吧。另外介绍一个我自己悟到的小常识：老美季节的概念比我们晚点，比如老美说的春天是从我们的春分开始的，所以苹果说的fall很可能是指我们的秋分左右。

知止不败 2013-06-12 10:08

请教段总，我个人感觉目前A股我实在是找不到好的投资标的，如果我放弃研究A股，直接去研究国外的百年老店或者未来可能成为高瞻远瞩的公司，您认为我这样做是明智的选择吧？？谢谢你！

段永平回复知止不败 2013-06-12 11:38

只要问就是不明智的，因为你不知道自己再干什么。

科科回复知止不败 2013-06-13 18:49

国内的百年老店大把呀，茅台都有好几百年了呀。

知止不败回复段永平 2013-06-14 08:55

谢谢段先生的指教，由于受到您的感召！因此谜上了价值投资由于本人学识浅薄，有提问不“道”之处敬请你多多包涵。 关于科科说的国内的百年老店多的是，我承认，但是我确实真的看不懂。 另外我做价值投资的原则和您一样就是：不做空、不借钱、不做不懂的句号 巴菲特和芒格先生用了几十年的时间才搞明白，一个人最多能看懂六个生意，美股具有真正价值投资的伟大公司不过20家而已，所以我应该认识、知道我自己的能力圈有多大呵呵，在此我希望能遇到或找到和自己能起化学反应的好伙伴，请大家多多指教！

段永平回复知止不败 2013-06-14 11:08

其实问一问也没那么不明智，因为不懂又不问是最不明智的。投A股确实比较难，也许应该说非常难。

笨鸟先飞回复段永平 2013-06-14 23:47

段总：投A股非常难是因为大环境不好吗？

“懂”回复笨鸟先飞 2013-06-15 00:47

A股是什么？股票是什么？不懂不做。

段永平回复笨鸟先飞 2013-06-15 06:21

和大环境确实有关。

月光宝盒回复段永平 2013-06-15 11:52

投A股难主要是因为假东西太多吧？

加忠回复月光宝盒 2013-06-15 16:52

现在很多人都认为股市就是赌场，大部分钱都进入房地产，不够理性。

知止不败回复段永平 2013-06-16 09:25

段先生通过三年在您这里学习价值投资，我感觉自己或多或少知道了一些价值投资的知识，所以不敢随便发言，太太说了要说就说“有能量”的话！废话少说呵呵...

段永平回复加忠 2013-06-16 15:19

很多人都是什么人？

加忠回复段永平 2013-06-17 08:06

我的一些同事或亲戚朋友，他们其中有炒股，我没遇见过有挣钱的，我说我挣钱他们都不相信，他们亏了钱基本都不投了，我刚开始投资时，家人都劝我说是赌场，我说我看的懂，这几年我的收益达到60-70%并且大盘有3100点跌到2100点，当然与大盘没关系，家人有点相信不是赌场了，现在我认识100个人中有3-5个炒股就很不错了并且还没听见一个挣钱的

科科回复段永平 2013-06-20 09:02

段大哥说投A股非常难，是指A股大大部分时间里都非常贵吗？

liyi200666回复知止不败 2013-06-20 13:23

投资就是物美价廉，物美价平，物平价廉。三者选一。没有时就等待，或到别处寻找机会。个人理解。

“懂”回复科科 2013-06-20 13:44

是的，关于投资的知识，巴菲特和段总都已经说过了。但是要真正搞懂，还是要慢慢琢磨、磨练才能明白。其实价值投资在某种角度上来讲，就是在考研人们对它理解的深度。买股票就是买公司，买公司就是买未来现金流折现。好的生意模式（护城河），好的人（本分），是未来现金流折现的重要因素。我

想我现在大概明白了其中的含义。另外说下，我对段总说投资A股非常难的理解是：“投资”是你必须要知道你投的是什么。

段永平回复科科　　2013-06-21 08:41

便宜或贵的说法取决于对公司10年后的状况的认识，很难在a股上找到能看明白10年或以上的公司。我喜欢茅台也是基于这点。

不繁回复段永平　　2013-06-21 11:03

这句话的是不是可以这样理——如果对一家公司看不明白十年或以上，你就不能简单的用贵或便宜来评价他。昨天跟一个网友讨论茅台与wly哪个更有投资价值，我想了一天，最后得出的结论是wly我看不懂，也懒得看。

知止不败回复liyi200666　2013-06-21 18:55

个人认为感觉你目前是在做投机，不是做价值投资呵呵...

大象无形回复段永平　2013-06-24 09:21

请教段总，茅台这种市值的公司应该算大市值公司了吧?

c1367186回复段永平　　2013-06-26 14:21

对这句话的理解，经历前几天系统性风险释放，大盘跳水之后，会更深。佩服段总。所以有些东西看似懂了，没有相关的经历和经验的积累，很难从骨子里理解和认识。

科科回复段永平　　2013-06-26 19:07

还有是有点不明白，段大哥很难在A股上找到能看明白10年以上的公司，但在美国倒是看明白了一些美国公司。，可是在您人生的大部分时间里是在中国，感觉上您更应该明白中国公司。

段永平回复科科　　2013-06-26 20:46

再看几年就明白了

a362355510回复科科　　2013-06-26 21:12

A股变数相对比较大。

畅歌回复段永平　　2013-06-27 08:12

为什么再看几年就明白了呢？我好像越来越不明白了

不繁回复科科　2013-06-27 19:46

我觉得段大哥的意思是指在a股上很难找到能看明白的未来十年后日子任然好过或者说能看懂的生意模式又好的公司。

科科回复段永平　　2013-07-01 13:05

再看几年就明白了。难道对这几年的不确定非常大吗?

段永平回复科科　　2013-07-01 15:53

这里看是指思考，思考几年的意思是指你要去思考，并不是说几年后你一定能明白的。

畅歌回复段永平　　2013-07-01 17:07

段总的意思也许是说我们中国的企业所处的社会环境很复杂，所以很难看懂？不说别的，就说现在的大盘点数怎么看都是挺低的，根据物极必反否极泰来的波动规律，大盘总会涨上去的，我这么想是不是太投机了？呵呵。

耐心最重要 2013-06-26 23:52

刚刚在399加仓苹果。最近一段时间一直在对比苹果和三星的使用，集中在平板和手机这两种产品，结论是苹果不可代替。

耐心最重要回复耐心最重要 2013-07-01 04:31

苹果iPad和“13个小矮人”

---

liyi200666 2013-06-17 21:06

请教段总一个问题，如果一项投资，目前价格也可以，不买怕价格涨上去，失去机会。买了怕价格掉下来，失去更好的机会。是不是应先买一部分，再留一部分后备资金。

段永平回复liyi200666 2013-06-18 07:15

买了怕价格掉下来的投资最好离的远远的。如果你买啥都怕掉下来就远离股市。

加忠回复段永平 2013-06-18 09:05

是这样，买了也拿不住。

八次方回复段永平 2013-06-18 15:16

如果是好公司好价格好生意模式，价格掉下来，如果有钱就再买，没钱就耐心等待。 至于，开始是买入资金的10%，50% 100% 就是战术问题，可能和你研究的深入程度，安全边际大小，资金性质等等有关系。

a362355510回复段永平 2013-06-19 08:21

[表情]

liyi200666回复段永平 2013-06-19 08:29

不是怕价格掉下来，是怕价格掉不下来。是个战术问题。好像有点机会成本的意思。是想知道怎样做最好。

liyi200666回复八次方 2013-06-22 12:57

有道理

本手不笨回复liyi200666 2013-06-22 16:19

重要的是价值是不是掉下来，如果能确定价值没有掉下来，有什么好怕的。

a362355510回复liyi200666 2013-06-24 22:10

个人认为被利润最大化误导了，才有战术问题。

liyi200666回复a362355510 2013-06-25 11:45

可能与持有的标的物和持有的时间有关，标的物产生的现金流收益率一般{10%左右}，所以波动产生的收益诱惑还是不能忽略的。

a362355510回复liyi200666 2013-06-27 21:33

从长远来说影响不大。巴菲特名言录好像有，不记什么时候看到过。我再去找找。

a362355510回复liyi200666 2013-06-27 21:55

3，长期而言，一个公司股票的盈利很难比这个公司的盈利多。如果公司每年赚6%持续40年，你最后的年化回报也就是6%左右，即使你买的时候股票有很大的折扣。但反过来如果公司每年资产收益率达18%并且持续二三十年，即使你买的时候看起来很贵，他还是会给你带来惊喜。

2013-06-26 20:47

iOS7的手写的连写功能好强大

知止不败 2013-06-18 11:18

今天非常幸运在oppo商城成功抢购oppo Find5神机一部，我用Find3已经非常不错了，从来没有出现问题，感觉oppo确实不错亲民价！再给妹妹买一部，这是送给妹妹的重生礼物，真是谢天谢地！

一颗小草回复知止不败 2013-06-22 14:13

我的Find3要再用两年了。。只是觉得现在手机进步快超过电脑更新换代的速度了。。。

知止不败回复一颗小草 2013-06-23 09:27

是的，这个世界变化就是快...

自由翱翔 2013-06-16 12:47

OPPO FIND 5 真给力，1万台降500活动冒出35万预约。。。

段永平回复自由翱翔 2013-06-16 15:28

说明便宜还是管用啊，可是以后肿么办?

蹦蹦鱼2008回复段永平 2013-06-16 17:24

刚刚买了find5作为父亲节礼物，有点小沮丧，但不后悔，好象oppo手机的价格一直挺坚挺的，这次的活动似乎很不寻常，说是活动只有一天，我也想问活动过后，新款旗舰没推出前，find5怎么办?

arthor回复自由翱翔 2013-06-16 22:19

短期的东西总是很给力

“懂”回复段永平 2013-06-16 23:36

以后肿么办？以后就继续集中优势兵力哈。有木有？希望等我的小朋友买手机时，他会选择oppo。那我会很自豪的。顺便说下我还没有小朋友呢。

段永平回复newricher 2013-06-17 07:57

你违规了哦。

cuiran回复自由翱翔 2013-06-17 17:48

不明白这手机为什么降价，本来就不贵啊

ljyhghl回复段永平 2013-06-19 17:45

段总，华为AscendP6刚上市，OPPO FIND 5也在这期间降价，国产手机性价比给力呀，看好国产手机。

西西弗回复ljyhghl 2013-06-20 08:51

国内这么多品牌，我最喜欢的还是oppo，体验非常好

---

invest_for_fun 2013-06-20 09:35

段总，您当年准备问巴菲特的一个问题是“有钱没合适的投资目标 怎么办”。这个“没目标”，在更多的时候是不是表现为有看好的公司、但市场给出的价格不够低？

---

raulzhuo 2013-06-19 19:29

新款的MAC PRO是我见过最好的台式主机了，造型和性能设计都好超前。看世面的X86兼容PC品牌商，没有一家敢做这样的颠覆设计，从做公司的立场看，是怕什么呢？

---

mikeforvip 2013-06-17 20:55

段大哥，你好，请问怎么能够做事情的过程中享受过程？因为我常常容易受功利的心态影响，或者太看重做一个事情的结果而无法拥有平常心，导致很难做到，能不能说一下你的心得体会？因为你多次提到这个，特别有此问。另外：今天在Amazon上搜索了下Oppo Find 5，看到了，祝find 5在国际上大卖

mikeforvip回复mikeforvip 2013-06-19 11:49

段大哥，我这两天想了一下，是不是这样：专注做自己喜欢做的事情，这样可以相对来说对得失看得轻一些，也能比较享受做事情的过程？

---

arthor 2013-06-18 23:25

感觉支付宝能推出余额宝是一件非常了不起的事情，也体现阿里的文化

能 2013-06-16 20:48

我打算多开一家店铺，自己sure是个能赚钱的好生意，不果断行动，机会错失了就没了。目前，手头的现金不足，准备向亲朋好友借点钱或者向银行贷款。想起段总常提的“不做空，不借钱，不做不懂的”，自己对“不借钱”这一点有了些疑惑！我在想如果真正看懂了，安心了，或者说能保持一颗平常心，借点钱做生意是否没什么？劳段总和博友们解惑！谢谢。

wanxiaofei65回复能 2013-06-17 11:08

借钱做生意难保持一颗平常心，并且常常会不自觉冒不该冒的风险。

金匪回复能 2013-06-17 11:21

我想，“不借钱”主要指在股市里不要用到保证金交易。

invest_for_fun回复能 2013-06-17 11:47

我猜，段总的“不借钱”大背景应该是股市吧？在其他领域，应该分开考虑，按揭买房不也是一种借钱吗？如果是自己真正懂的生意，而且最好对方是“闲钱”（至少不会提前“讨债”影响你的运作），借一点也没关系。当然这个前提很难。

投资价值回复金匪 2013-06-17 11:59

看来不止我一个人对不借钱的边界模糊啊。我原来也这样认为，但现在想它也应包含各种用到杠杆的情况更好。不同的借钱只有风险程度和时间成本上的差异，其实都是有风险的。本质应该是一个东西。其实不借钱也是有风险的，只是借钱的风险加大了，用方向盘上的匕首的比喻比较恰当。不同的借钱是不同的匕首。

王夕刚回复能 2013-06-17 12:23

我也有过类似的经历，一开始以为看懂了，觉得只要能吃苦好好做就能赚钱。后来发现这是个“红海”生意，生意模式很差，只能拼价格，根据形不成护城河。还需要不断加大资金投入，在考虑要不要借钱的时候，我决定放弃不做了。现在看看当时的决定是对的，这只是我的个人经历，尽供参考！

段永平回复能　2013-06-17 15:26

个人认为，借不借钱最重要的衡量标准是当最坏的情况出现时你能不能接受。比如你借人一万块，但一年的工资收入有10万块，则这种借款就是没问题的。

茶水铺回复段永平　2013-06-18 20:17

有道理，其实投资我也觉得不管你投多少钱，最坏的情况你是否能承受！

---

wangmeng75　2013-06-16 05:01

段总好，苹果要出廉价iphone和大屏机，您如何看这两件事？

段永平回复wangmeng75　2013-06-16 15:16

首先，你是怎么知道的？知道传说的定义不？第二，我早就说苹果会出大屏的，只是不知道什么时候出而已。第三，廉价是啥意思？

hyi130回复段永平　2013-06-17 11:58

苹果大屏幕，再支持中国移动3G模式，那就完美了。

基本面回复hyi130　2013-06-17 21:15

移动3G的体验实在是不咋的，送2G的流量，以那网速，得两年才用得完。

付潭　2013-06-17 15:42

我有时候能找到不错的股票，但是觉得价格太高，但是越等价却越高，段总对越等价越高怎么看？

段永平回复付潭　2013-06-17 15:54

如果确实是好公司，价格越等越高有什么不正常吗？

小胡 2013-06-17 00:11

今天是Father's Day，祝这里的父亲们父亲节快乐。。

时光　2013-06-15 23:10

段总，您好： 最近翻书了解了下CAMP、MPT模型，看的有点晕。我觉得：这些量化的东西，都是有假设前提的，这样才能做科学；而公司是发展的，一切是变化的，这是无法量化，也就造就了投资艺术的成分。 价值评估既是艺术,又是科学。段总，我的想法对吗？

段永平回复时光　2013-06-16 15:18

你如果其实不知道自己在说啥，对不对其实是不重要的。至少我不知道你在问啥。

笨鸟先飞　2013-06-16 11:40

投资要看懂生意模式、不懂不做，但自己创业最多也就做到对自己做的东西精通，对自己创业比较自信，很难做到自己有护城河，做大了的也很少。这是不可以说做股东比自己创业好，我想有90%的人不适合创业。

---

xlli777　2013-06-15 09:23

请教学长一个您当年创业阶段的事情，您做小霸王和步步高的时候，有「合伙人」关系的同伴吗？还是主要都是「下属」关系的同伴？尤其在最早的阶段。史玉柱很喜欢强调草创阶段自己独资，只给其他人

发钱，不要分股权。而现在的「创业界」、尤其是vc领域，很喜欢强调「三个人核心团队」，就像新东方那样的。我不知道这两个是不是互相有矛盾。

茶水铺回复xlli777 2013-06-15 11:16

我认为并不矛盾，每个人的风格不一样，适合就好。

张信华 2013-06-14 17:33

http://softu.cn/167 这篇文章写的真好，我认为在现在信息交换速度面前，图标确实应该做的轻盈，简洁，如交通系统一样，车流多了，车速快了，交通指示系统就应该更简洁明了，让司机尽可能减少识别这些指示的时间，迅速前往下一站。这其实是一种美。我以前一直就很喜欢那些简洁明了的交通指示。每次坐车去香港看到那些简单明了的指示牌都觉得很美，这次的iOS7系统就有了这么一种感觉。尽量不遮挡风景，足够简单明了。

喔喔叉叉叉 2013-06-13 15:46

看来苹果并不是一个害羞的小男孩，而还是那么生龙活虎，猛冲猛打。ios7让那些认为苹果固步自封的人无言了。

张信华 2013-06-13 00:56

看了很多吐槽，然后仔细看了两遍iOS7的视频，完全有马上安装的冲动。受够了那些拟物的细节，图标足够简单明了，多一分细节其实时间久了就是一种负累，比如那个摄像头图标，我一直就觉得是一个无底洞，久看会很抓狂，还有那些细纹，很多时候我很怀疑我的手机那么慢是不是因为这些细节太多了。仔细看其实很多细节的改进都是打中我的心坎。一句话：消费者导向的深入推进！

---

cuiran 2013-06-12 22:18

相机、时钟、股票、罗盘 黑白系 图标显得有点突出哈

Lao河 2013-06-12 21:14

段大哥端午快乐！

---

danding52 2013-06-12 20:33

段先生，端午节好！不知道你有没有关注上海家化事件，葛总的管理层是不是有点小私心，你怎么看？

VALUE 2013-06-12 19:23

祝大家端午节快乐！

纸墨香 2013-06-12 18:14

祝段总以及各位博友端午节快乐！

守正不出奇 2013-06-12 15:46

驱邪扶正，端午快乐！

淡定 2013-06-12 15:42

您好，段总，祝您与家人端午节日快乐！

击鼓不传花 2013-06-12 15:00

段大哥端午节快乐！阖家幸福！

本手不笨 2013-06-12 09:49

似乎苹果的每一样东西都会遭到吐槽，但从不影响人们喜欢它，使用它，因为批评一件事容易，做成一件事很难。一面吐槽一面购买使用，这也许就是苹果的“护城河”吧。

傻蛋 2013-06-12 00:49

我最关心的就是中文输入法，九宫格什么时候会正式出现

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 457 篇 简单，从来都不简单！

2013-06-20 12:13:36 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120135200133675 3

http://www.apple.com.cn/ios/ios7/design/
这个是中文版的，值得好好看啊。

文章评论

刘启明 2013-09-02 15:13

每次来段大哥这 都能学习到很多

---

ouyanghongsheng 2013-07-10 10:12

怎么打破思维的偏见？问题是有偏见自己还不知道。

newricher回复ouyanghongsheng 2013-07-10 12:07

纯看这个的问题， 偶以为是个很好的问题！ 最近正在看 穷查理宝典，芒格老仙的一些论述貌似对我有改进这方面的启发。 就是这书太厚，看的我两眼金星直冒

畅歌回复newricher 2013-07-10 14:41

这本书虽然看起来很厚，但是里面都是插图啊

newricher回复畅歌 2013-07-11 12:13

拜托老兄，可悲的就是这些图啊。 那些图的上面，下面，里面，外面 都潜伏着无数更小的字，还有，有些图干脆就是一本书，这些书是看还是不看呢？图中有书，书中有图，生生不息... 盲哥这书 完全把眼睛吸到深渊里的感觉， 越看越没个头

zcch06回复newricher 2013-07-12 08:46

真传一句话，假传万卷书。您读一卷书还是不够的。。。

段永平回复zcch06 2013-07-12 09:42

"真传一句话，假传万卷书。"这句话好！老巴也说过，好的生意是可以用一个段落就说得很清楚的。那些要好多张纸才能说明白的东西往往可能不够好。

知止不败回复段永平 2013-07-12 11:12

[表情]

平常心V回复段永平 2013-07-12 15:19

我觉得这本书的价值比以前我读过所有书加起来的价值都大，买的时候也因为价格高抱怨过，细细研究后才发现真是物超所值。非常谢谢“阿段”

小胡回复平常心V 2013-07-12 22:25

穷查理这本书对我的影响也很大， 确实是一本好书。值得反复看。

sunnybull回复小胡 2013-08-09 11:23

查理宝典，的确是很棒的书！图文并茂，诙谐智慧，内容丰富，富有启迪！记得书里拿铁锤的人很形象，"在手里拿着铁锤的人看来，世界就象一颗钉子"；在避免变态的工作关系插图里也非常形象；强调向杰出的人学习；分享他的成果“人类误判心理学”，独创LOLLAPALOOZA。。。真的很棒！

快乐的投资生活 2013-07-19 21:01

段大哥，之前看到您对苹果的看法有一条是未来苹果会占到智能手机市场份额的30%-40%，这不知道是您经验性判断的直觉还是有背后的逻辑在里面？

段永平回复快乐的投资生活 2013-07-20 06:15

在美国，iPhone达到30%不是问题，所以别的国家也有可能，只要该有的条件有了以后。

快乐的投资生活回复段永平 2013-08-08 17:15

段大哥，近来关于苹果廉价手机（3000元以上）消息到处是，看来该手机上市还是比较靠谱的。我一直在想5S和廉价手机将如何在市场差异化定位？我自己的想法是，如果廉价手机真上市，可能会是廉价手机可能比4,4S用户体验更好，性能更好，价格更低，能作为苹果的入门级手机，而且不牺牲苹果的利润空间，毛利率可能更高；

付潭 2013-06-26 13:09

段大哥对股权激励计划怎么看？

段永平回复付潭 2013-06-26 15:14

实际上是保健计划，可人们非要叫做激励计划。

不繁回复段永平 2013-06-26 16:07

跟钱有关的属于保健引子,段大哥能否说说激励引子？

段永平回复不繁 2013-06-26 16:54

大概就是和钱没直接关系却让大家在一起工作很开心的那些东西，也可以叫利润之上的追求

闲云野鹤回复段永平 2013-06-30 21:51

段老师，我想问你一个问题:你现在怎么看巴菲特不投资科技股这个问题？是巴老完全不懂科技，还是他对科技股未来不那么确定，所以他不敢估值。 如果是，你为什么这么喜欢科技股（互联网公司），虽然你能看懂苹果等公司！ 不知道这样提问是否冒犯到你？ 我是因为想不明白所以请教你！

段永平回复闲云野鹤 2013-06-30 22:20

我也不投科技股的，我只投我认为自己能看懂的。只有当你不在乎别人怎么看你看的公司时，哪怕那个人叫巴菲特，那你大概开始知道自己在干嘛了。

“懂”回复段永平 2013-07-01 10:04

“只有当你不在乎别人怎么看你看的公司时，哪怕那个人叫巴菲特，那你大概开始知道自己在干嘛了。”多谢段总的“及时雨”。让我受益匪浅。我最近就有类似的问题，太在乎别人怎么看，而忽略了做事情的本质。因为只要自己知道自己是本着“本分”和“平常心”的态度，在做对的事情，其实把事情做对就是顺其自然的了。（最对的事情和把事情做对，更像是因果关系。）You must believe.这里的相信，更多的是相信只要坚持做对的事情和把事情做对，长期会有好的结果的。

闲云野鹤回复段永平 2013-07-01 22:02

呵呵，关键不是是否是科技公司，而是自己是否真的懂公司，应该是这个意思吧？段老师！我目前投的是格力，严格讲格力是科技公司，但是我觉得挺懂它的，格力这半年从30掉到24多一点，我还是睡的很好！ 只是没有钱再买！ 另外，最近被人拉到申请了一个融资融券的账户，觉得当前格力股价的确比较优惠了，也想融资多买，但是又想起你讲的话，只要做对的事，速度慢一点不是问题，过个1、2年也同样会赚到该赚的钱，所以还是决定不用杠杆了，这辈子最好都不用！

小沈回复闲云野鹤 2013-07-02 06:44

对于想融资做保证金交易的人来说，这次A股大跌就是一个很好的风险警示。之前无论别人怎么拉，我也不会开通融资融券交易的，所以，我甚至都没有了解其中的条文，不过，依稀记得有人说如果股票市值跌得厉害，是会被强行平仓的。这就被动了。反正我没兴趣。

学习巴菲特回复小沈 2013-07-02 08:25

不做空，不借钱，不做不懂的事。现在，我只能做到前2点。继续加油，“懂”一个企业，真不容易。开始以为看懂了，当企业发生什么事件的时候，立马抓瞎，其实还是没看懂。

Logan回复闲云野鹤 2013-07-02 12:54

巴菲特有投IBM吧

三无书生回复段永平 2013-07-02 13:37

我想只要用不懂不做这个标准来衡量投资行为，就不会陷入什么行业能投与否的困惑中了，毕竟每个人的阅历和知识结构都不一样，优势自然不一样，即使是大家所谓的一些夕阳产业，如果自己真正理解其行内发展规律，依据未来现金流折现的方式估值，依然可取得不错投资，关键还是在于懂与不懂，而不在于是什么投资对象。

吴赔回复段永平 2013-07-13 02:05

利益之上，应该是价值观了。

吴赔回复吴赔 2013-07-14 01:19

更正：利益之上，应该是价值观吧？以前不能发表评论，昨天试一下，没想到一下就发上来了。

守正不出奇回复段永平 2013-08-01 22:03

如果公司股价已到我设定的卖出价位，可是大概率可能发生的事件（比如说利好的财报）尚未发生，按段哥的说法这时候应该重新评估，有点为难，求指教。

段永平回复守正不出奇 2013-08-01 22:30

重新评估只对你买的时候的想像和假设发生变化而言，不然就是扔雪球了。

“懂”回复段永平 2013-08-02 00:14

重新评估主要还是看是否便宜。用现在的价格和现在的价值来比较。如果还是便宜，自己又没有比这个更好的目标，就应该继续滚雪球。

阿强 2013-07-30 14:12

贵州茅台今天168元，应是比较合理的价格了吧?

小雅 2013-07-22 13:28

[表情]

张信华 2013-07-15 22:40

Designed by Apple in Califonia 终于有了官方的中文版了，后面那句话非常之难记：直到我们所触及的每件东西改变了它所触及的生活。不知道是不是必须得这样写，应该写得更好记一点。

---

huaxuesuoxiao 2013-07-13 10:31

上周末到北京三里屯苹果专卖店，买了个ipone5，买了之后，对比4s，仅从外观看都很大进步，确实如段哥所说，工作人员素质很好，同时生意非常火爆，前天经过上海南京路苹果专卖店，跟北京一样的景象。想问一个其他的问题，段哥的慈善基金是怎么运作的，钱主要投向哪些领域，会不会投向一些国内外的研究机构?

段永平回复huaxuesuoxiao 2013-07-13 14:28

国外是哪国?

“懂”回复段永平 2013-07-13 22:29

呵呵，我想您主要是在提醒我们，说话的时候要有定义吧?

huaxuesuoxiao回复段永平 2013-07-14 21:23

国内指中国，国外指美国。我的一个朋友在中国的民间智库《传知行社会经济研究所》从事研究，做了一些很有意义的工作，譬如编写《追问阳光财政》系列书，每年出一本，关注研究转型中国的一些很实际的工作，不知他们研究所是否可以向您的基金申请项目基金，如果可以，需要具备哪些条件?

小胡 2013-06-29 06:08

通过观察，步步高和Oppo进入的市场看起来像鸡肋，但是步步高和Oppo都能提供不错的产品和创造价值； 显然， 这两家公司对入进入新市场有一个相当严谨而且理性判断（平常心起作用?）。 不知道您能否分享一下你们如何做进入新市场的决定/决策? 谢谢

段永平回复小胡 2013-06-29 08:31

智能手机市场算鸡肋吗？鸡肋市场的意思是指大公司食之无味弃之可惜的市场，比如学习机。实际上是个细分市场的概念，说通了就是差异化的意思。

茶水铺回复小胡 2013-06-29 10:46

智力手机的市场巨大，看苹果就知道了。

躲在树上的男爵回复小胡 2013-06-29 13:34

中国有11亿手机用户了，每两年就换一部，一年销量3亿部（统计到的数据）。又是标准化产品，消费者又原意花钱买更好的产品，这么好的市场不能算鸡肋了。一般的企业在里面拿到1000万台的销量，温饱有余。唯一的痛苦就是营运商定制。

“懂”回复段永平 2013-06-30 00:54

我对“好的差异化”的理解是：集中优势兵力满足大多数用户的需求。你可以满足大多数用户的需求或小部分用户的需求，但不可能满足所有用户的需求。所以要懂得说no。谈下对iphone和大屏“不解之缘”的理解：短期来看，用户可能会被大屏幕的大所吸引，但在长期的使用中，大屏手机在方便和好用上是有不足之处的。而且对于习惯用iphone的用户而言，是不会因为大屏就和iphone分手的。（不排除少数移情别恋的用户）这让我想明白了麦当劳的差异化，重要的不是麦当劳有什么，而是麦当劳巨大的规模优势给消费者带来的方便和快捷。乔布斯在一次采访中说：有些人说：“消费者目前想要什么就给他们什么。”但那不是我们的方式。我们的责任是提前一步搞清楚他们将来想要什么。（其实人们买东西归根到底就是为了好用和方便。）段总，我这样理解差异化对吗？

托马斯小火车回复段永平 2013-07-10 11:33

其实段哥老早在波士堂上就讲过这个概念。 听一听觉得自己明白了， 但等到需要选择的时候，总要高估自己公司的能力。 我自己就是这样，已经连续碰了两鼻子灰，到今天或许才老实点了，以后得本本分分做好那些我们行业内的大公司所看不起的产品。

Belief 2013-07-08 11:56

http://www.ceibsonline.com/commentary/show/index/classid/6/id/2326段总这是您的原话吗？觉得里面说的蛮好，蛮有收获的

段永平回复Belief 2013-07-08 21:35

大概是去年某天，中欧有批人来湾区时，抓我去做了个交流。看上去基本上是我说的，但记得说过不见媒体的，不知怎么就又见了。

arthor回复段永平 2013-07-09 12:10

阿段， anti-social的意思我估计是指有些人不善于交往，或者在交往时存在心理上障碍的意思吗？字典上是“反社会的；危害社会安宁的；违反公益的；不喜欢社交的”，是不是还有另外的说法？谢谢

守正不出奇回复段永平 2013-07-09 14:29

“我不是投某一个产品、某一件事情、某一个时期，而是对一家公司的整个生命周期进行投资，买时就会有持股20年的打算。”能看的到越远安全边际越高，觉得有点和古董行类似，越老的东西越不容易看错。

阿蒙回复Belief 2013-07-10 09:48

这个文章很有价值。最近看了史玉柱的一本书，他里面的很多思想，跟阿段的思想基本一致。做企业成功的，很多东西都是类似的。只不过两个人的说法不同而已。

润政 2013-07-10 08:50

受益了！

---

ouyanghongsheng 2013-06-26 19:01

这两天A股大幅震荡，银行股大跌。富达基金的波顿败走中国，让我对巴菲特的价值投资在中国的实践产生怀疑，段兄也不投中国的银行是看不懂，那我那里去找能持有10年的A股啊！在中国做股票投资实在是个悲哀啊！

知止不败回复ouyanghongsheng 2013-07-03 09:04

个人认为A股最头疼的是：该让投资者知道的财务数据不让你知道，只有公司一把手才知道真正的数据，普通的投资者因为没有办法了解A股真实的东西，所以中国的股市比进赌场还难！

段永平回复知止不败 2013-07-03 09:07

在任何市场都很难找到能拿10年的股票，但如果你回到10年前来看今天的a股，你会发现其实也有不少值得一投的公司的。

newricher回复知止不败 2013-07-03 10:54

老巴到目前为止，投过两家中国企业吧。说明啥呢：这两家的财务数据应该很OK，很真实。美国就没有假数据？安然是啥情况呢？故我的理解：核心是这个企业我自己能不能看懂。 看懂了，年报就对的上，好比去拍卖场，真的假的都在我们自己的眼睛，而不是埋怨这里有赝品。好歹中国是全世界发展最快的经济体之一，A股总是会有点点机会的。我自己觉得我最大的瓶颈在于看懂公司的能力和读懂年报的水平。从这里我学习到了不少，很谢谢大道兄。

小沈回复段永平 2013-07-03 13:36

是啊，段总，所以巴菲特建议的卡片打孔也就备有20个孔足够了，而且他说一生中找对5家企业，就会很富有了。另一个是买入价格，要等到价格大幅低于价值才买入。所以，什么是“看好”，什么是“便宜”，什么是“出手时机”，可不能轻易随便断定。

知止不败回复newricher 2013-07-05 22:40

你说的有道理，我可能这辈子也没有巴老先生的那个本事，我只是做我能力圈范围内的事情呵呵...

躲在树上的男爵回复知止不败 2013-07-08 17:01

看不懂的都直接排除了吧，找看得懂的，虽然少。

知止不败回复躲在树上的男爵 2013-07-09 08:27

价值投资者真正做到“有所为 有所不为”实在是不容易！

耐心最重要 2013-07-09 02:10

转：来自雪球----@狼狼枪枪：特斯拉电动车公司全面分析2.0作者：Sal Demir 翻译：狼狼枪枪

龙常青 2013-06-28 09:50

iphone显示超一流，看复制的pdf书都很清楚。自带英文字典和中文字典，手指一点就查到字典了，很方便很喜欢， 就因为这个直接点入的字典也不会用安卓机了。阿段，除了icloud等，你还喜欢iphone什么？

段永平回复龙常青 2013-06-28 10:33

太多了，但最重要的不是iPhone有什么，而是iPhone用起来很方便和顺畅。不过，喜欢用大屏的可以看下X player了，外尺寸和note2一样大，屏幕5?7，个人觉得比note2好用。本人到现在为止依然不习惯大屏。

LHHJSNT回复段永平 2013-06-28 16:13

段总是最坚定的“果粉”

耐心最重要回复段永平 2013-06-28 21:50

竞争是相对的，不可能、也不必要经常出现伟大的创新产品，只要比主要对手好一些就已经非常不错了。引用：GalaxyS4是三星“滑铁卢”之战？

newricher回复段永平 2013-07-01 12:14

偶有种感觉：苹果企业目前正在从爆发性增长阶段，逐步进入到稳健性高收益阶段。 请教大道兄，从企业发展角度看，这个看法是否合理呢？先谢谢指教。

段永平回复newricher 2013-07-01 15:56

苹果这种商业模式是可能会在某段时间里不那么稳健的，尤其是在产品过渡期。但从10年一阶段来看，苹果应该是满稳健的。

耐心最重要回复耐心最重要 2013-07-02 08:44

【三星Galaxy S4智能手机销售不及投资者预期】 三星遭遇黑色六月。三星股价整月下跌12.31%，市值蒸发253亿美元，相当于索尼市值。Galaxy S4智能手机销售不及投资者预期。分析师表示，“消费者找不到更好的理由购买S4，因为它与前代产品没太大的区别。http://t.cn/zHsuLid

段永平回复龙常青 2013-07-03 16:21

其实说喜欢什么很难，但说不喜欢什么要容易得多。我经常会用几种安卓手机，虽然大屏看起来似乎应该实用些，但我自己的体验总是想赶紧换回iPhone去。前段时间刚刚试了一下S4，真是开始对这家公司佩服起来，尤其是那个眼睛移动功能，这么不成熟的东西也敢拿出来卖，以后不干了吗?

“懂”回复段永平 2013-07-03 21:56

眼球移动功能，是个可以吸引用户眼球的功能哈。不过这要是“高科技”公司制造出来的，倒也就可以理解。

喔喔叉叉叉回复段永平 2013-07-04 12:26

"前段时间刚刚试了一下S4，真是开始对这家公司佩服起来，..."刚看到这里我以为段总对三星发现了什么好东西，往后面看完才知道是 " 佩服 " 三星过人的胆量。

殷厚朋回复段永平 2013-07-04 20:39

段大哥，在国内有一个有很大争议的企业--------苏宁云商。争议最大的是苏宁云商这种传统零售业是否可以打造出一个新的商业模式。简单的说就是它能否借助互联网成为沃尔玛+亚马逊。21世纪商战是生意模式之战，更加高级也更加有意思。马云与张近东等名家，都会被社会所尊敬的。虽然他们有时在商言商，意见相左。20年后，华山论剑，谁是“天下第一商”？哪些特别的企业会在巅峰相会呢?

龙常青回复段永平 2013-07-08 17:53

我也是这个感觉。用过几款安卓手机，但周围朋友换note2的时候，我换的还是iphone。Tim Cook 说了不会为大屏牺牲iphone的显示，多实在

---

ouyanghongsheng 2013-07-07 13:48

不知道在a股市场里有谁是价值投资的成功者，那个最牛的王亚伟是专业的重组垃圾股的投资者。朋友们能介绍几个a股的价值投资的成功者吗？好好的学学！

段永平回复ouyanghongsheng 2013-07-07 16:19

林园算一个。

心如止水回复段永平 2013-07-08 09:00

也是最近才看懂林园为何钟情于上百年的传统行业。这次银行股大跌，知道便宜，但不了解，所以没加仓，银行股持有5年，净资产翻倍，股价持平，具体银行的运作的东西还是未看懂。

LHHJSNT回复ouyanghongsheng 2013-07-08 10:12

我看了很多投资者的博客，听了很多投资者的演讲，关注了不少投资者的微博，个人感觉段总、李剑、林园是真正的价值投资者，其他很多所谓的中国巴菲特其实是披着价值投资外衣的投机者。当然可能有不少真正价值投资者在民间，不张扬，闷声发大财。

newricher回复段永平 2013-07-08 11:56

对于从心里还对某种方法持严重怀疑甚至否定态度的朋友，即使市场上有N个十年期长牛的优秀企业好股票，他也很难看到。就算大道兄这样的高人在苦心传道，应该也是很难改变原有怀疑的态度的。 相反，在他的视角中却特别容易发现一些失败的神或神的失败，并给自己的怀疑及否定态度 添加了 神的理由。-- 这在神经心理学上貌似有个提法：叫做心理盲点效应。

seekingbargains回复ouyanghongsheng 2013-07-08 12:13

境外的价值投资者，比例未必就高过中国吧。感觉真正的价值投资者无论在哪里都是稀有动物。A股相对境外整体长期高估，选择不去掺和的人，也算是价值投资者?

李自强　2013-07-08 10:37

看过段哥的一段采访视频，中间说最奢侈的事是“吸烟”。近来研究中医，感觉人体的自恢复能力远超出西医的想象（当然很多是在符合中医良性帮助的条件下发生的）。例如：当年吸毒后又戒毒的张学良将军寿辰100岁。这比吸烟又戒烟要强多了吧。

学习投资　2013-07-08 10:24

段哥，巴菲特说的“内含价值”是不是指的就是未来自由现金流的意思？谢谢

加忠　2013-07-05 16:30

段总有博友托我代问：关于贴现率和安全边际的问题：巴菲特用贴现率是美国长期国债利率，5～6%的水平，假定以此贴现率，估值后再打50%的安全边际。是不是不如直接用10%贴现率，然后就不要安全边际了更直接呢?

“懂”回复加忠　2013-07-05 18:40

“买股票就是买公司，买公司就是买其未来现金流折现。”未来现金流折现不是个计算公式，它只是个思维方式。重要的不是计算过程，而是你对公司理解的深度。再过几年就明白了？或者花10000个小时就明白了？又或者过了40岁就明白了？但为什么很多人40岁以后还是不明白呢？因为他一开始就不对。真正理解了：“买股票就是买公司，买公司就是买其未来现金流折现。”其实就简单了。简单（想明白了以后就简单了）但不容易（真的想明白不容易）。其实重要的是自己是否“本分”和“平常心”。

liyi200666回复加忠　2013-07-05 21:58

单纯从数学公式：5-6%的贴现x50% 是否等于 10%的贴现

steper回复加忠　2013-07-05 22:15

这只是一个价值投资的思维方式，并不需要真的去计算。需要用贴现率计算的投资肯定不是好的投资。

---

arthor　2013-06-28 19:46

段总服装行业以前香港企业都给国外名牌代工，同样的东西有牌子和没牌子可以卖出的价格相差几十倍。另一个是空调假设如果能做到和格力一样的品质，刚开始可能卖不到格力的价格，因为人们会有认知的成本在里面，但假以时日人们知道我的空调和格力的一样品质我觉得价格不会差太多。但为什么服装人们知道一样质量却可以给出差异很大的不同的价格，是不是可以得出服装的品牌或者品牌精神可以是差异化里面很重要的因素。不同的行业人们对品牌可以给出不同的价格?

arthor回复arthor　2013-07-04 23:09

我突然觉得我的论据是错误的,完全偏离了从消费者角度去考虑问题。真的那样去做空调一定卖不到格力的价格，因为死的很快。服装仿品和正品的消费群是不一样的。

---

ouyanghongsheng　2013-06-27 23:39

格雷厄姆的低价买入，回归价值就卖出，是我买入银行股的主要原因，可是没有最低，只有更低！银行股伤我不轻。耗去2年落得一生迷茫。巴菲特的生意模式论在内地赶不上不停变换的政策风云，快进快出的基金大佬更是蛊惑人心的肇事高手。段兄，过几年估计我也看不清啊!

newricher回复ouyanghongsheng　2013-06-27 23:56

买股票就是买公司，买公司就是买公司的未来现金流折现，句号！ 如果 银行是你自己家开的， 一个街边的狗仔对你说：‘嘿，把你家银行送给我吧，要么一毛钱给我也行’，你会搭理他吗？ 还是说你会关注银行本身是否健康， 然后安心的吃他十年红利?

黑猫回复ouyanghongsheng 2013-06-28 02:46

不要着急，慢慢看，细心看，渐渐就会悟道一些东西的。要想看清楚，每个人需要花的时间是不一样的，不过这不要紧。重要的是“不懂不买”。看不懂就不买，都不懂就都不买。因为不懂就无法判断价格究竟是“低”还是“高”，也便谈不上是投资了。 假如看懂了，“价格更低”是件好事。——因为你清楚“质量”没有变。我也有不少银行股，看着它上去又下来，不操心，也不困惑，市场本来就是如此，随它去吧。

段永平回复ouyanghongsheng 2013-06-28 07:50

也许你需要分清低价格和低于价值的区别。

快既是慢Slowisfast回复ouyanghongsheng 2013-06-28 09:26

在证券分析，老格讲到了银行。其实史玉柱投资民生也不一定对，盲目扩张遇到金融危机，往往就能看到那些银行在裸泳，那些银行才是稳健发展保护股东利益的好银行。在这里没有诋毁任何人的意思

快乐的投资生活回复ouyanghongsheng 2013-06-28 09:49

一起加油慢慢悟哈，可能你对买的公司还没有搞懂。

投资价值回复ouyanghongsheng 2013-06-28 10:16

Munger: Acknowledging what you don't know is the dawning of wisdom.共勉一下不懂的同学们，按芒格的说法知道不懂是希望的曙光。

知止不败回复段永平 2013-06-28 10:43

巴菲特认为好的银行标准： 一家费用高的公司的经营者，永远找得到增加公司开支的借口;而相反，一家费用低的公司经营者，永远找得到为公司节省开支的方法。 巴菲特一直相信，银行的经营模式大同小异，关键是要会省钱！因为银行的总资产太大，往往在净资产的8倍以上，如果来个大手大脚的董事长，一会就把大部分的净资产糟蹋完了。所以买银行股关键标准之一就是看企业的什么？ 请问段先生？您为什么要买富国银行？买银行股关键标准是看企业的什么？谢谢！

段永平回复知止不败 2013-07-03 16:13

你去查吧，前面说过了。

529273956 2013-07-03 11:50

段总：融资融券开通后，当出现大环境不佳时（比如地产资金链断裂），会对投票机运转产生新的影响吗？谢谢！

---

bnfan 2013-07-01 08:15

段总玩不玩德州扑克？最近刚学会德州扑克，据说这个游戏在欧美很流行，我感觉德州扑克和投资有很大的相似性，打打德州扑克可以磨磨人的性格，在这个游戏里面，赢的多的人不是最聪明的，而是最有理性的人。呵呵，很有意思。

段永平回复bnfan 2013-07-01 09:10

不太像投资，倒有点像投机

bigfatcat回复段永平 2013-07-01 12:02

打牌都是投机吧。

段永平回复bigfatcat 2013-07-01 15:58

桥牌投机性小，有点投资的味道。

李历回复bnfan 2013-07-01 15:58

我从几百打到了目前的2300w（博雅德扑），发现随机和个人努力的比例是变化的，越小的时候个人的努力占比很高，对手也相对简单；越往上（富国以上）随机的比例越大，对手也更难对付，往往导致在开始阶段就拼得狠，到了最高就只好纯赌，开始就so。

迟到回复李历 2013-07-01 20:25

能从几百打到2000多万历害!打德朴不注意节奏都是输。敢问老兄在哪个平上玩?大号是什么?

xlli777回复段永平 2013-07-01 22:48

德州扑克很受“投资界”从业者的欢迎，但这个界其实很多都是短线市场玩儿零和游戏的traders。另外在线玩儿和跟真人玩儿的感觉完全是两回事，后者的趣味性要大太多了，尤其当你的对手是认识的人的时候，哈哈。

李历回复迟到 2013-07-02 17:30

1、博雅德扑，张李历（加了我先生的姓）；我比较业余，只会在一个多小时内出三、五次重手这一招；2、由于经常超时（2个小时以上），现在一个月会玩儿一次；3、个人体会觉得和投资有点关系的是，都是为了生活得更有乐趣。

李念周 2013-07-02 16:51

茅台不可复制，自己认为自己看准了就行。何必在乎别人

星星看雨 2013-07-01 16:09

“大多数优秀公司的负债水平相对于其利息支付能力来说极低，真正好的企业常常并不需要负债”请问这里所说的好企业的负债是指所有负债还是单指有息负债呢？比如万科、格力公司的负债率非常高，但其负债主要是无息负债（应付款、预收款），如何看待这些无息负债占总资产非常高比例的公司的风险？

段永平回复星星看雨 2013-07-01 16:25

无息负债多数情况为预收或应付类的东西，一般没啥短期风险吧？

星星看雨回复段永平 2013-07-02 10:28

谢谢，无息负债占总资产比例高的企业是否就是有强竞争优势？有弱竞争优势但又能获得较多无息负债的公司吗？

---

ouyanghongsheng 2013-07-02 08:37

段总对A股的谨慎，让我明白价值投资在A股中的真实情景，还是要多想想我们生存的真实环境吧。在老芭们的世界里，他们是不用为自己和国家的预期而提心吊胆的。看勤劳的中国人却没有一个明确的明天。老芭庆幸自己出生在美国，这也是中外价值投资的真正区别！

---

ldx188 2013-07-01 12:39

坚持未来现金流价值投资,善用安全边际,自然化危为机...

小沈 2013-06-30 10:44

尽管a股最近连续大跌、急跌，但我对股票投资依然有信心。这段时期，正好可以更加审视清楚自己的投资逻辑是否有漏洞，是否有没有注意到的问题，完善自己的做法。这时候，读读巴菲特的东西特别有益，例如我这几个月一直置顶在博客的那段简单文字，仿佛为当下的价值投资者而写，更为颇为悲观的投资者而写。

笨鸟先飞 2013-06-29 23:23

段总：在手机游戏盛行的当下，客户端游戏是不是已经饱和了。

---

ouyanghongsheng 2013-06-29 21:07

想到波顿谈到兵败中国的原因时指出；招股说明书和年报的不真实是他失利的一个重要原因。这个让我忧心忡忡，我等小散更不要说了，只有用中国国情来理解。巴菲特说年轻时是总是不停掀翻石头看下面埋着什么，在A股，用什么来看石头下啊?

香飘两岸 2013-06-29 16:10

怎么寻找小公司？ 刚开始进入股市的时候，不知道天高地厚，对市盈率高低没感觉，跟着牛市几十倍的市盈率都不怕。后来越来越怕了，上二十倍市盈率就不敢碰。最近又觉得高市盈率也不一定就可怕，要具体公司具体分析，而且很多小公司高成长的公司市盈率一直就没低过啊。降下来的时候也成为没太大空间的稳定型增长大公司了。小公司天然的陷阱多，大部分高市盈率通常是布满陷阱，找小公司容易中雷~~~难哦

加忠 2013-06-29 10:19

有博友问段总一个问题.段总:您好,想请教一个生意模式的问题,我现在有两个实体生意可以选择,但我发现两者生意模式都不是最好的(当然世界少很好的生意模式很罕见,所以尽量选择好一点的那个) 他们不好的地方是:一个是靠投资拉动型的生意,就是说资本投入比较大;另一个呢,投资不大,但产品无法做到差异化.请教段总,选择哪个日子会好过一些?谢谢!

段永平回复加忠 **2013-06-29 14:22**

怎么就不能找点好的选择?

“懂” 2013-06-28 20:13

最近在学习打桥牌，可是发现好复杂啊。您打桥牌，一开始是怎样入门的呢？您的桥牌打得怎么样？想知道您通过玩桥牌，有哪些体会呢？呵呵，有点像十万个为什么。

段永平回复“懂” **2013-06-29 08:57**

桥牌很好玩但很难玩好。需要学会叫牌打牌还要有个默契的对家。

笨鸟先飞 2013-06-28 10:52

段总：爱喝茅台和习惯了喝茅台人，算不算是茅台强大的护城河，护城河也会越来越深。

付潭 2013-06-24 13:27

A股又崩盘了！我看彼得林奇的逻辑在A股比较实用，不同类型公司在不同的涨幅下可以考虑卖出，然后再来一轮，说不定能多赚点。

段永平回复付潭 **2013-06-24 17:23**

这个你都懂，那你一点已经赚了好多好多了？今天是这一轮的开始还是结束呢？反正我不懂国内的银行，所以不敢碰。

oppoks回复段永平 2013-06-24 17:25

跌的不止银行股，其实茅台也跌了一点，只是不多而已！

笨鸟先飞回复付潭 2013-06-24 21:23

股市不可预测，那是毒药，所以那是神做的事，但是企业的未来是可以预测的。我们看的一个企业的未来，不是股票。真正的投资者在股市外面，从来不进去。我们是观棋的不是下棋的，“旁观者清，当局者迷”。也许这和老子说的：“无为而冶”和武侠中的：“无招胜有招”的味道。这是自己的心得和大家来分享

心如止水回复段永平 2013-06-25 11:07

真佩服段老师，能好好的呆在能力圈内。银行好的方面：现在有的银行股利已经有7%，好多已经跌破净资产，净资产收益20%以上，现在如果想开银行就买股票，而且还不用办手续、招人等。不利的方面：银行要不断增资：增发股票、发行债转股或债卷。财务杠杆在20倍左右。想问段老师的是，如何确定自己真的看懂企业了呢?

江水平回复oppoks 2013-06-25 12:10

看似跌很多，但是很多股票其实还是价格高高在上，真不明白为什么会是这样，价格和价值严重偏离

守正不出奇回复段永平 2013-06-25 17:02

林奇最好不要学，其实也是左道旁门。通过博弈获取价差，就是投机。投机就是攀岩，会速降的，还是慢慢转山路比较靠谱。段哥早说了，投资没有捷径没有秘诀没有其他路。等明白的时候已经过40了，唉!

Lao河回复守正不出奇 2013-06-25 17:20

40明白的算幸运了，俺40貌似还没有开悟!

千里牛回复Lao河 2013-06-25 18:00

可是茫格前辈说40岁前没有真正的价值投资者呀，他说的是行动，是骨子里，而不是口头上的。35岁之前再有才能也当不了美国 总统。所以我也不让40岁以下的人帮我管钱。

殷厚朋回复心如止水 2013-06-25 20:13

当你不再有疑惑，坚信的时候就说明你懂了。这个懂了是不会被几根阳线和几根阴线所改变的。懂了的话下跌不是风险，懂了的话波动不是风险。这个懂了是别人教不会的，是需要你自己去学和悟的。

newricher回复守正不出奇 2013-06-26 03:42

我的理解：林奇的特点是把握经济低迷时率先走向复苏的整个行业，并在行业里找到最快复苏的企业（比如他大举投资汽车业的经典案例）。 另外，就是街边找寻好的高成长的小公司。总体上还算是立足于基本面的投资类吧。 由于他是基金，与老巴不太一样，要应付基金的烂规则，所以多少有些频繁操作和广泛持股。但好像我没感觉他有短期博弈的痕迹。

自由翱翔回复段永平 2013-06-26 09:26

最近想换手机，又碰巧想办张招行的信用卡，结果发现分期付款里OPPO木有，步步高木有。。。。好吧，苹果还是有的。。。分期付款应该是个好办法，银行渠道合作的比较少?

守正不出奇回复newricher 2013-06-26 22:45

同意你的观点，我是觉得我学不来的。林奇最大的亮点是超级勤奋，期间亦受郁躁症困扰，职业环境下那当然是很不容易啊。

oppohjw回复段永平 2013-06-28 10:36

学习!

学习投资 2013-06-28 08:59

能把事情做了简单了，就是不简单

李历 2013-06-28 00:46

" 看似简单其实复杂，看似复杂其实简单，看似简单其实简单，看似复杂其实复杂。一个游戏功能最好的结果，看似简单实际复杂 "，这段话摘自（史玉柱自述），看了他的 " 我的经验和教训 " 那章，再把我能找到的那些倒下的企业案例，反复看，有种看车祸现场的感觉；到现在才敢说懂得了段大哥说 " fast is slow " 和巴菲特说的 " 不借钱 " 是啥意思了。

击鼓不传花 2013-06-22 08:12

说一件与苹果相关的小事。这个端午节，放了三天假，加后面的周六周日凑成7天，回了趟老家陪父母。看到有同学用IPHONE，其中有一个用的是5千元的IPHONE 5。我拿到手里看了看，除了第一页标配外，没有加装其它任何应用软件。说：“不会用”，让我帮助。尝试打开APP，没能成功。问：“手机号码”，才知道用的是移动139号。估计中移动与苹果签约后，销量会上新的台级。最关键的是，IPHONE在国内的普及教育可能会大大提高。上面的小事，让我怀疑，用IPHONE的人中，有多少人能较为充分的了解它，真正从中体验到科技的力量和快感！

段永平回复击鼓不传花 2013-06-22 08:25

我在国内也见到用iPhone的很多人是不太会用iPhone的，所以他们才会觉得iPhone和别的智能机没啥差别。估计等中移动的lte建好后并开始买iPhone以后会大幅度改观，尤其是当中国有大约100家苹果店时。现在中国的苹果店才八家。

“懂”回复段永平 2013-06-22 12:27

个人认为，这才是iPhone的“护城河”。想想看，一个好的产品在用户还没有发现它的全部潜能时，就已经卖的这么好了。当用户们在用的过程中发现（这和用iPhone：哦？还有这功能啊！他们会越来越爱它的。就像恋爱中的人一样，隔段时间发现这个人身上原来还有这么多的优点啊。他们就会越来越爱它。真正好的产品是让用户在用的过程中，自己去发现它的优点。至于用户是移动号还是联通号，这并不太会改变他们对iPhone的想法。反而会改变对前者的想法。

奥蝶回复段永平 2013-06-22 17:36

国外是否也有少数用iPhone的很多人是不太会用iPhone的呢?

段永平回复奥蝶 2013-06-22 23:11

在美国见到的iPhone用户很多都用得很好，可能这也是在美国iPhone比例比较大的原因。

如心回复段永平 2013-06-24 14:52

很多朋友都是当一般智能机用，切西瓜……

ly1973回复段永平 2013-06-25 21:27

前不久去成都，随便去了苹果店，本来只是去看一下，销售人员很专业，结果买了一个ipad mini。

pp78917回复段永平 2013-06-26 21:36

才八家？怎么我们绵阳这个小城市都有苹果店啊?

ly1973回复pp78917 2013-06-26 23:54

比绵阳小的地方都有“卖苹果'的店,属于苹果自己的中国现在八家。成都万象城有一家。

hyi130回复段永平 2013-06-27 22:53

我是非常期待苹果手机支持中国移动的3G或4G网啊,因为这个中国移动号用了好多年.

海浪 2013-06-24 16:22

段哥，当时你买入网易，后来还借钱买，有想过最坏的结果，亏完了这个结果吗?

段永平回复海浪 2013-06-24 17:20

借钱的前提是如果最坏的情况发生你也能还钱，不要有侥幸的心理。

牛健成njc723回复段永平 2013-06-26 09:37

也许吃过亏了才能更理性

“懂”回复段永平 2013-06-26 10:28

有趣的是：简单的道理大多数人都知道，只是当面对诱惑的时候，大多数人又都有侥幸的心里，想去试一试。我自己之前就不懂得聚焦的好处，在自己吃过很多亏以后才明白。现在明白了吃“亏”也是福的道理。其实这个“亏”并不是亏，因为那本来就不是自己该得到的，所以也谈不上亏。平常心，简单但不容易。

闲云野鹤回复段永平 2013-06-27 18:40

阿段，最近格力电器被在美国的合作伙伴告上法庭，索赔1.5亿，这个事在美国国内是个什么反映？目前双方的理由、解释我都看了，不能简单判断事情的真伪，但我相信董明珠！相信格力的文化，当然我也是格力的股东！

段永平回复闲云野鹤 2013-06-27 20:27

法官判完你就知道了

---

xlli777 2013-06-26 17:06

记得学长以前说过对谢国忠挺欣赏的，最近（其实是一直以来）谢国忠提出中国二三线城市房价已经破泡，会进入漫长的熊市，您对这个观点赞同吗？我自己对宏观的情形不敢断言，但是对熟悉的地方有不同观点。我父母住在珠海（应该算是比较典型的二三线城市），家附近房价13000左右一平米，150平米是190万，现在每个月租金3500-4000，单从租金收入来看就相当于一支40倍pe的股票。而1，租金随着收入提高是会上升的。2，租金价值对于很多买房的人来说只属于附加价值。3，拥有房产对于中国人来说的意义不同于其他资产。4，珠海空气好绿化好气候宜人，靠谱区域的房子属于稀缺资源。我按自己的这些分析，建议父母把闲钱拿来在家附近又买了一套房子。学长您觉得我这些分析有没有什么问题？从投资的角度看，二三线城市里中老年人手里的百万左右的闲钱除了买房还有更好的出路吗？

arthor回复xlli777 2013-06-27 00:32

感觉您好象有点不确定房子的保值升值啊？

书剑回复xlli777 2013-06-27 11:57

1、40倍pe会是股票好的买入价吗？从现金流来看不是好投资。2、房价维持20%以上的成长性20年的可能性有多大？

“懂”回复xlli777 2013-06-27 12:58

呵呵，你想得太多了。从投资的角度，就只能看未来现金流折现。其实想清楚这个问题很简单，就是只能买不能卖。有位日本围棋选手和中国围棋选手比赛后输了。从那以后他就厉害了。他说通过那次的比赛他明白了：之前是他想得太多了。要下“本手”哈。

liyi200666回复xlli777 2013-06-27 17:01

买房主要是抗通胀，不是现金流。房租高更好，房租低也没关系。如果没通胀，房租低就不能买。

天水围 2013-06-25 23:58

段总，请教您一个问题：1.巴老曾说：那些最好的生意，刚开始的时候，从数字上看，几乎都会告诉你不要买。。这句话您是如何理解的？2.我一直都不明白，，似乎在我个人的投资中，在自己认为看明白公司情况下，大部分都要看下公司有多少净现金，然后再大致估算一下未来可以产生多少现金？难道这种从数字上大致可以模糊估出的生意就不是好生意吗？3.我把巴老这句话和您当年投资网易相结合，不知这种理解是否正确？但这种生意真的很难找呀，就算出现啦也未必判断的出来。谢谢！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 458 篇 allow Tesla Motors to sell directly to consumers in all 50 states.

2013-07-02 22:00:59 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120136210059414

https://petitions.whitehouse.gov/petition/allow-tesla-motors-sell-directly-consumers-all-50-states/bFN7NHQR
喜欢tesla的快来投一票。七月五号是最后一天。

文章评论

千里牛 2013-08-28 08:38

手里抓着很多球的大概都是扔雪球的,。这个比喻新颖。我一年前也是个扔雪球的人。。幸运的是现在很多扔掉不再捡。

黑天鹅 2013-07-30 17:43

段总会经常逛逛雪球吗？感觉雪球有不少优秀的价值投资者，他们对自己感兴趣的投资标的的研究和理解还是很深刻的。国内最开始接触研究特斯拉的还是雪球上的一个球友看过那个研究报告后，我虽然没有投特斯拉，也没有很强的相关专业知识，但还是很容易看清未来的一些东西，比如投资石油方面的公司可能就要小心了，还有一些生产传统汽油汽车及零配件的公司都要小心段总讲的买股票就是买公司，买公司就是买其未来现金流折现。而要弄清楚公司的未来现金流折现，并不是拿着计算器对照财务报表的数据，自己空想一个增长率算算就可以的。必须对公司的资产未来的获利能力进行准确的评估。评估公司管理层的诚信和能力，公司盈利模式的稳定性成长性和可持续性。一点学习心得，不知对否，和大家分享一下。

段永平回复黑天鹅 2013-08-01 07:04

有时候会看看，还是觉得扔雪球的人比较多，滚雪球的人极少，但确实能见到一些扔雪球的高手。

畅歌回复段永平 2013-08-01 09:25

我现在几乎天天都泡在雪球里。段总，我想知道怎么区分人家是在滚雪球还是扔雪球呢？

段永平回复畅歌 2013-08-01 12:55

一般而言，手里抓着很多球的大概都是扔雪球的。具体表现就是那些什么公司都懂的大概多属于这类。

草自春回复段永平 2013-08-01 20:54

呵呵呵 又学了新词，扔雪球！谢谢段总。看来要想学会滚雪球不是一般的难呀！关键是那又长又湿又有雪的坡在哪？

susamsu回复段永平 2013-08-01 21:27

大道，这是一篇关于小霸王的怀念贴，相信很多人看了都会勾起以前的一些回忆。http://piebbs.pconline.com.cn/topic-27612.html

段永平回复susamsu 2013-08-01 22:26

呵呵，我们那时出过的型号叫D21,D25，这个叫D99，当年的小伙伴们都惊呆了。

黑天鹅回复段永平 2013-08-02 10:10

段总：美股中是不是存在这样的公司，公司的业绩、现金流都非常好，PE和PB都低的惊人，但是公司大股东依靠自己的控制权始终不分红。

guobiaol回复段永平 2013-08-03 00:19

李小龙：“我不怕遇到练习过1万种腿法的对手，但害怕遇到只将一种腿法练习了1万次的强敌。”---学习段总聚焦能力圈，熟练一种腿法就是高手，熟悉两三个公司就能战胜大盘。

润政回复段永平 2013-08-22 12:59

是否可以理解成专注?

鱿鱼 2013-08-14 12:03

奇怪：WE?TSLA ----这篇博文页面上就是无法登陆。

段永平 2013-08-10 00:43

8月8号终于等到了定了很久的tesla。非常惊讶地发现，tesla有很多做得不够好的地方，完全不是开始用iPhone时的感觉。估计等大家冷静下来后买tesla车的人会少下来。除非有人实在是喜欢tesla的加速感，不然别的不足会让人很不舒服。很奇怪，我自己去试驾时根本没注意到那些不足，可天天要开的车光有好的驾驶感是远远不够的。最近忙，过段时间把详细一点的体验写上来，这几天先把股票卖了再说。 来自网易手机博客

小胡回复段永平 2013-08-10 04:01

请问这些问题是在"做对的事情"的范畴还是在"把事情做对"的范畴呢？ Thank you...

滴水石回复段永平 2013-08-10 08:48

期待详细体验

快乐圆周率回复段永平 2013-08-10 11:02

看到特斯拉猛涨，自己也实在是心动，每天看相关报道，但是自己没见过特斯拉，更没有试驾过，所有好或者不好都是听说的，没有一点属于自己的心得。所以还是固守自己的能力圈，守自己手边可以触及产品的股票，不赔就是赚的第一步。

wanxiaofei65回复快乐圆周率 2013-08-10 11:13

知道自己能力圈有多大特别重要哈

白云之乡回复段永平 2013-08-10 11:53

[表情]

xlli777回复段永平 2013-08-10 14:49

卖了以后买苹果

快乐的投资生活回复段永平 2013-08-10 14:57

很好奇在客户体验这块，不知道是Tesla做了错的事情，还是在做对的事情过程中犯了错。

oppoks回复段永平 2013-08-10 17:59

要颠覆一个行业不是那么简单的，看来还是乔帮主厉害.

段永平回复oppoks 2013-08-11 00:35

很难理解一辆十万美金以上的车居然可以做得那么糙。开过好车的人开tesla真的会觉得别扭啊。

能回复快乐圆周率 2013-08-11 00:35

同感！从30多到100多，看了公司各种各样的资料文章，始终没踏实的感觉，缺的就是亲身体验！期待段总的详细体验！

蹦蹦鱼2008回复段永平 2013-08-11 07:04

看过了乔布斯遗失的访谈 ,乔帮主很强调taste，不知道这是不是他与Musk最大的区别之一?我们应该考虑对的事和把事做对，但还是忍不住会去想如果乔帮主造车，能否忍受段总所说的糙。不知道特斯拉后面会否及时改进，虽然被Musk的事业震撼，但投资最需要的是rational,段总又给大家上了一课。

newricher回复段永平 2013-08-11 08:19

看来，优秀汽车的设计生产经验也是一项极难被快速完整复制的项目。亦或说：市场还在等待一个在几个最重要方面都率先取得领先优势壁垒的角色出现？... 这事情变得稍有点复杂，继续耐心等大道兄分享详细的使用体验。

sunnybull回复段永平 2013-08-11 11:15

做好产品，特别是让人心动的产品，精品极致的策略是非常重要的；产品做得糙，是否是产品策略本身无极致思维？或是策略有，现阶段还不具有这样的能力？

成咬金回复段永平 2013-08-11 12:07

震撼了，难道是预期的要求太高，失望才大？尤其我无法理解的是，这么长时间，能开的起tesla的很多都该是有钱人吧，都该对什么是好车有经验判断吧？怎么会如此长的时间无人说它不好呢?是不是在订户暴增的情况下，tesla由于扩产忽视了质量？但假如很多都是本身的设计问题就麻烦了.

“懂”回复段永平 2013-08-11 12:22

通过产品就可以看到企业文化。看他们是怎么算账的。是在乎一辆车可以卖的多好，还是在乎一辆车可以赚到多少。可能这就是资金左右了思想？毕竟钱是血液。穷生意难做啊。觉得目前他们面临的主要问题是生存。

学习投资回复段永平 2013-08-11 13:14

之前也曾有过疑虑。相比于奔驰等品牌上百年造车工艺的积累，tesla最大的挑战应该就在造车工艺等细节吧？！

蜜蜂投资路回复段永平 2013-08-11 23:01

在舒适性和精细的内饰上老美车要比德系逊色些，华人更喜欢舒适些，对内饰更讲究些，不过Musk在Q2季报电话会议中已提到他们已认识到此问题，并针对中国市场进行了特别改进，提高坐车者特别是后座的舒适感。但能否达到客户的体验要求确实很考验作为行业新手的Tesla。

algor回复xlli777 2013-08-11 23:25

ios7已经有九宫格输入法了

不明真相的群众回复段永平 2013-08-12 09:16

上次一帮雪球用户去特斯拉工厂参观，他们有一个共同感受是工艺较糙，对这个问题争论了很久

书剑回复段永平 2013-08-12 09:35

期待阿段的详细体验。Tesla解决了电动车瓶颈的技术问题，迈入了电动车的新门槛。客户体验方面不是一蹴而就的，肯定需要一个优化、改进的过程，毕竟以前不是做汽车的。看Elon Musk是否如乔帮主般将产品完善到极致。就投资来说，Elon之前没有做过产品，确实是一个风险。

科科回复段永平 2013-08-12 11:51

对段大哥觉得不太好马上就卖股印象深刻。。段大哥决断力好强呀。最近是忙着打球吧

段永平回复科科 2013-08-12 12:31

这不完全是决断力的问题。是想象和假设的东西不太对了。

段永平回复不明真相的群众 2013-08-12 13:02

我看到过了，但依然精神准备不足。这次我和小伙伴＂坐下来说＂都有点惊呆了的感觉。我本来对＂有点糙＂是有精神准备的，但对看到的东西有点不太相信哈。到现在还没明白为什么我试驾的时候居然会看不到那些个问题。你在雪球上那个初心的说法很经典，很精髓哈。

“懂”回复段永平 2013-08-12 13:37

呵呵，注意力被初心吸引?

newricher回复段永平 2013-08-12 13:52

印象中，电动车的成本和市场价都要明显高于传统汽车的。于是不到12W美元的顶配TESLA，又具备了480KM的电力驱动时间，其电池部分的成本应该是要比常规电动车的占比更高。若是降低一些市场定位理解，请问大道兄，把TESLA目前的情况与7-8W美元的传统轿跑车相比，是否依然感觉非常糙？ 这事儿不仅是生意模式的问题，也很影响对MUSK的企业文化思维的判断和信心。 先谢谢啦！

valuefix回复段永平 2013-08-12 18:42

他这是科技公司做法？类GOOGLE，出一个有前途的，然后不停改进，微创新？但感觉不是这样。

托马斯小火车回复张信华 2013-08-12 20:15

只要“好公司”定性的条件没有变，无论如何高估，都不应该卖出，---如果市场上有看的懂的好公司，且更便宜，换一下也没有问题呀！

段永平回复段永平 2013-08-13 00:39

当初买tesla的基本理解是：tesla看起来像个game changer，未来一年卖几百万辆车都是很有可能的。如果tesla20年内可以做成汽车行业的老大而且生意模式又好，一年赚个200亿或以上都很有可能，所以现在这种价钱怎么看都不贵。现在看来，tesla确实很可能会是个票友市场，买的人会是小众，完全不是我原来的想象。

段永平回复段永平 2013-08-13 00:49

前段时间和丁磊吃饭，席间我提到tesla，他说他原来也定了一辆，但试驾后就退了。他说他开的时候会头晕，我当时不太相信，因为我毕竟也试驾过，完全没注意到，现在明白是因为当时我只试驾了十几分钟，他居然开了一个小时。头晕的感觉也许不是每个人都有的，雪球的＂坐下来说＂就说他感觉不明显。估计和以前开的车有关。

paralake回复段永平 2013-08-13 03:28

头晕,估计是加速与制动减速过快造成的。?

段永平回复paralake 2013-08-13 06:50

其实是有点反胃的感觉，就是有点想吐的感觉。我算是开过好车的人，自己的车的百公里时间也远比tesla短。我自己最快的车的百公里时间不到三秒，所以可以肯定这种不舒服的感觉不是来自于加速过快。

王夕刚回复段永平 2013-08-13 08:38

这种体验杯具了，好象不仅仅是做工有点糙了。。

伍兴 2013-08-12 01:06

马斯克：是的，特斯拉的政策是在任何市场都从一辆车上赚同样多的钱。这并不是一项政策，实际上，我们在这方面是独一无二的。我们并不希望一个人因为他生活在其它国家就卖给他高价，从他身上赚更多的钱，我认为这么做是不对的。大道觉得这句话对不，你会怎么做?

段永平回复伍兴　　2013-08-12 02:10

所谓出厂价一致才容易保持公平，不然会有很多漏洞的。

耐心最重要　　2013-08-08 07:00

特斯拉确实太牛了，Q2报告出来了，远超预期啊附：时间线杂志:让外界大吃一惊的 Tesla 第二季度财报$特斯拉电动车(TSLA)$查看原图微信公众账号：「TimelineMag」首先，并没有出现之前外界预计的亏损，而是延续了第一季度的势头，实现2600万美元盈利。这个盈利，是在未计算事件调整项目的情况下实现的——5月 Tesla 提前九年还请了政府贷款。第二季度 Model S 销量再破记录，达到5150辆。超出之前预计的4500辆。之前加州一直是 Tesla 的主要销量市场，而第二季度，Tesla 开始在美国其他地区发力。Tesla 之前发布的汽车金融贷款产品发挥了重要作用，第二季度中，30%的销量来自于此。实现创纪录汽车季度销量的同时，毛利率达到22%，这其中并不包括 ZEV（环保信用额度销售） 收入。并且 Tesla 表示，按照目前的发展，能在第四季度实现25%毛利率的目标。这其中也不包括 ZEV。实现盈利的很重要一个原因，是成本控制。Tesla 号称已经改进了 Model S 很多细节的设计，让零部件更容易制造，从而提升了规模经济效益和供应链体系效率。接下来，Tesla 希望能继续扩大产能，推进其全球化进程。第二季度其产能已提升25%，达到500辆/周。第三季度的销量预计为5000辆。

newricher回复耐心最重要　　2013-08-08 10:56

偶觉得TESLA这种产业革命性突破后，近期很难再有亏损的情况了，大道兄要订三个月才能拿到车,优秀的生意模式下，满负的生产销售下怎么能亏钱呢？除非真的玩命在火星上烧钱 很想知道大道兄啥时候正式拿到车啊， 小弟们也能留着口水再听听更细的使用感受...

---

maxfocus　　2013-08-09 11:38

请教段总，对茅台的商业模式比较有信心，但对民生银行的管理层更信任，如果只能选一个来重仓的话，如何取舍。。。

段永平回复maxfocus　　2013-08-09 14:12

自己想重仓的公司一定要自己拿主意!

八次方回复maxfocus　　2013-08-09 17:18

说明你对这两家公司了解的不够!

abzy666回复maxfocus　2013-08-10 08:01

自不量力地冒一句：商业模式第一

加忠回复maxfocus　2013-08-10 15:47

用10年的心态取舍比较好，我也遇见过这种情况。

喔喔叉叉叉回复段永平　　2013-08-10 17:03

我来拣段总吃剩下的。开始密切关注网易，感觉网易的东西品质高：网易新闻、网易云音乐...

---

abzy666　2013-08-10 07:55

这就是买股票就是买企业的理念的现实反映，也是思考模型的实际应用。学习了。顺便说一句：祝贺还是赚了。

海浪　2013-08-09 08:32

[表情]

伍兴 2013-08-09 00:59

Tesla，即将来临的汽车产业变革，我们可以做些什么来参与这个革命！

---

han 2013-07-29 21:49

想请教段总，最近国内又出了一个什么气功大师王林，电视上报道的他的那些骗术其实稍微有点常识的人都不会相信，可是为什么会有那么多能人、名人相信呢，有的一出手就几千万就为学个什么功夫或治病，包括马云这么聪明的人也迷信，史玉柱好像也有过交往，真是不可理解。不知段总怎么看这件事？

段永平回复han 2013-07-29 22:29

好奇和相信是两回事情。

畅歌回复段永平 2013-07-30 07:35

我好奇的是为什么王林能做的这么大呢，他的能力应该不只是会变个戏法这么简单吧，他的生意模式的核心竞争力是什么呢，呵呵

江水平回复段永平 2013-08-08 19:39

EA游戏公司感觉做出的游戏很有点意思，最近这个集团下边的宝开公司做的《植物大战僵尸2》那真是吸金啊，很多关不花钱根本玩不动，但游戏场景以及趣味都很强，值得关注

黑天鹅 2013-08-08 15:18

段总：请问雪球ID为大道无形我有型是您本人吗？

小胡 2013-08-08 05:27

段总，我半年前把旧的iPhone 4通过craigslist卖了。 刚刚看了一下，craigslist上卖的iPhone 4比半年前的价格没有下降， 甚至有那么一点点上涨。 1）为什么iphone 4的需求还是那么大？ 2）是否意味着一般消费者觉得iphone 4已经足够好， 升级欲望不大？

不繁 2013-08-02 21:17

请教啊段当年做步步高时在广告投入上是怎样预算的？现在有一家阿胶公司一年的收入是30亿，净利润是10亿，一年的广告费是1.5亿。我的第一感觉广告投入有点少。

段永平回复不繁 2013-08-03 01:43

广告预算很简单啊，用赚到的钱的一部分打广告就行了。激进一点的办法或许是用一点点很有把握在未来能赚到的钱。以上说法只针对纯生意而言。对那些广告不是打给用户的打法不在此列。

茶水铺回复段永平 2013-08-04 23:30

激进一点的办法或许是用一点点很有把握在未来能赚到的钱。 这个是亮点！

科科回复段永平 2013-08-05 22:51

段大哥：我有个亲戚刚开了个小小的公司，业务主要依靠百度上投广告，想请教下小公司在初创阶段在广告上面的投入您有什么心得，您在小霸王和步步高在初期在广告投入上有什么好的策略？

平常心V回复科科 2013-08-06 07:56

史玉柱刚出了一本新书，上面介绍有他的营销经验。请问阿段，为什么步步高那个“啦啦啦啦啦”的广告不用了？（也许是因为我没看到？）前两天在街上听到，一听我就想起步步高了。

江水平回复科科 2013-08-07 20:40

我经常在百度投入广告的，行业不同价格差距奇高，一般是医药和小医院肯投，点击一次前年时候就已经在70多元了。百度点击广告来的快，但如果没有一个很好的落地页接着，会白花很多钱，建议朋友投百度时候一定要找一个懂网络营销的人管理

---

xlli777 2013-07-29 19:23

不知不觉跟着学长买雅虎已经过去三年了，果然现在翻倍了，回头看看有种bet on sure thing的感觉。记得有个巴菲特的纪录片，里面的一句话就是老巴意味深长地说：You don't have to cheat to get rich.

牛健成njc723回复xlli777 2013-07-30 09:18

翻译成“确定的事”和“你不可以靠欺骗致富”对不?

喔喔叉叉叉回复xlli777 2013-07-30 12:06

祝贺啊，这两句英文说得很好。

段永平回复牛健成njc723 2013-07-30 13:27

应该是不用欺骗也能致富的意思，是针对无商不奸而言。

月光宝盒回复xlli777 2013-08-02 10:29

我也买入一点雅虎近三年了，上星期刚翻倍了就卖了，主要想体验一下，谢谢段总啊谢谢在这学习的各位同学我现在有了一点信心能找到我懂得又值得长期持有的公司了。。谢谢段总

LHHJSNT回复月光宝盒 2013-08-02 15:02

我也曾经也买了一些雅虎，可惜没有拿住，还是没有真正懂得价值投资，白向段总学了几年，可能我没有这方面天分

月光宝盒回复LHHJSNT 2013-08-06 10:17

我当时买入只要是因为模糊地觉得便宜，卖出是因为我觉得自己并不很了解它，仅仅因为它入股某个好公司而持有好像跟价值投资有点抵触吧

黑天鹅 2013-07-26 16:05

做生意成功的商人好像都有相同的特质，都对消费者的需求研究的非常透彻。段总特别（唯一）在乎消费者的需求，大起大落的史玉柱先生也是非常在乎消费者需求，这一点是信仰，永远不会变。能够提前感知消费者需求的人，往往经济上会取得超额回报。我理解的段总说的看懂一个公司，就是看懂未来需求的变化，公司满足这种需求的能力变化，并因此获得回报的大小。

newricher回复黑天鹅 2013-07-27 01:53

偶私下以为： 深刻理解‘未来现金流折现’是再重要不过的事情了。 未来!未来!未来! ...现金流折现。

段永平回复newricher 2013-07-28 06:46

未来现金流是果不是因。

newricher回复段永平 2013-07-28 09:58

谢大道兄 指教根本。

a362355510回复段永平 2013-07-28 20:14

有很多人长期乐意消费企业提供的产品或服务是因。

快既是慢Slowisfast回复a362355510 2013-07-29 07:16

段先生这个因，好像是好的生意模式吧。你必须认出来是杰出的生意，还是优秀的，或者糟糕的生意。你一眼就能认出来，也就是定性那一部分，你为什么想拥有这家公司，必须自己回答出来。

卧牛回复快既是慢Slowisfast 2013-08-03 19:01

好生意，好管理，好价格。缺一不可。

pp78917回复段永平 2013-08-03 21:43

因就是段大哥所说的做正确的事吧?

黑猫 2013-08-03 03:11

请教段总个问题：在工作和生活中经常遇到利益上的矛盾，请问在调解这些矛盾的时候如何才能做到“把一碗水端平”了？ 通常的情况是，自认为自己做到了公平公正，但是由于每个人的价值观都不一样，最终的结果却是双方都不满意。

---

dujianping_ok 2013-08-01 23:47

今天从酒仙网买的汉酱酒到了，原价799现价399因为是新品故不大会有假酒。入口很像茅台，但是没有茅台润和厚，还是53度飞天好喝啊！我感觉这次飞天茅台酒降价，解决了长期以来经销商暴利的问题，对企业长期发展是好事。公司开放经销权、网上销售、与酒交所合作等等寻找转型的路径，目前看销售不错，消费没有还要观察。

段永平回复dujianping_ok 2013-08-02 00:39

新浪微博上＂刀不走偏锋＂有个有意思的东西，说茅台的人说茅台很可能对身体好（喝太多当然不好）。

平常心V回复段永平 2013-08-02 15:57

http://blog.sina.com.cn/s/blog_4a78b4ee0102e3wn.htmlhttp://blog.sina.com.cn/s/blog_4a78b4ee0102e3wm.html这里有俩篇文章是讲这个的。

小胡 2013-08-02 11:33

请教一下段总，目前在智能机市场，一种模式是类似三星这种“多机型”模式，另外一种是类似苹果的“精品”模式。 您能否评价一下哪一种模式更好， 为什么？ 谢谢您

段永平回复小胡 2013-08-02 13:55

有本事做成苹果的会愿意做三星吗?

---

xlli777 2013-07-31 15:22

请教学长一个问题：美国有一些很大的Private company，一年几十上百亿美元的营业额，但是不上市，这能不能算是一种生意模式健康的标志呢？最近我在研究做贺卡礼品的Hallmark公司，他们一年有40多亿的营业额，但是100多年来从来没引入过什么VC、PE，公司的领导、大股东一直就是那几个姓Hall的，整个企业就像是一个大家族。我再一查才发现这个规模在美国甚至都不算是大的private company，最大的嘉吉、科氏一年营业额都上千亿。是什么让他们一直不上市呢？反过来说，又是什么让大部分的大公司走上上市的道路呢？

段永平回复xlli777 2013-08-01 07:00

国内也有不上市的很不错的公司，同时也有很多上了市却很烂的公司。米国也一样。有些公司因为各种原因需要上市，有些则不。

小胡回复段永平 2013-08-01 09:29

Panda Express也没有上市，不过他们不算是大企业。

xlli777回复段永平 2013-08-01 22:23

我有个感觉不知道对不对：不借助任何外来资本能把公司做大的才是真正的顶级高手。创业者其实都应该尽量谋求这条自给自足的路线图。很多创业者以拿风投为荣，再高一级就是以能够到纽交所纳斯达克敲钟按灯为人生顶点。我总觉得这是中了金融界的忽悠，如果同样的规模，不上市明显应该更光荣才对啊。前段时间《中国合伙人》上映引发了徐小平和俞敏洪的争论，俞敏洪后悔上市，徐小平说俞是“思想反动”，我觉得俞敏洪更有道理一些。

段永平回复xlli777 2013-08-01 22:27

各有利弊而已。

茶水铺回复xlli777 2013-08-01 23:12

能够自给自足是最好的，可是有些公司确实需要很大资金才能够发展和竞争，很有把握的前提下，不得不依靠外来资金。

段永平回复茶水铺 2013-08-02 00:41

上市的往往不是那么有把握的，所以要分散一些风险。简单讲就是利益共享、风险共担。

郭辉军回复段永平 2013-08-02 00:47

觉得上市的理由各有不同。段总的风险说应该是其中一种。还有确实需要钱加速发展抢占先机的。像facebook就是不得不上市的，因为投资人数超过了规定。还有因为合伙人想退出，想短期拿到更多收益的。

段永平回复郭辉军 2013-08-02 03:17

Facebook 也不是必须上市的，但需要想上市公司一样披露信息。美国上市是报备制，不象a股是报批制。

不繁 2013-07-28 10:15

如果我管理淘宝可不可以这样想：有些客户就是来买假货的（比如200元每斤的53度飞天茅台，500元的OPPO X909手机），所以一眼就能看出是假货来的产品可以留着它，如果把它封了既减少了买家又减少了卖家，除非国家下决心保护知识产权，那是再响应国家号召。还有什么原因让淘宝留着这些一眼就能看出是假货来的产品呢?

段永平回复不繁 2013-07-28 13:04

淘宝留假货的原因可能是能力问题。淘宝上可能有上百万种商品，淘宝本身可能还没有一个简单的办法可以把假货挑出来，所以需要正品商家去投诉。记得以前看过淘宝有个几百人的队伍就是专门管这事的。

茶水铺回复不繁 2013-07-28 17:24

确实是，品牌的东西，除非是授权或者旗舰店，不然大多数是假货，可是在淘宝依然销售。

不繁回复段永平 2013-07-29 10:34

去年，淘宝网将原来1000余人的打假队伍扩充成超过2000名专业人员组成的团队，建立了从侵权商品信息的发现、取证、确认、删除、处罚的一整套维权体系，并且通过多种方式加强对商品信息的管理，坚决打击制售假冒商品的行为。——阿里巴巴集团安全部总监倪良看来淘宝也是受害者之一

“懂”回复段永平 2013-07-29 14:37

仔细想了下，确实是能力问题。做对的事情和把事情做对。在把事情做对的过程中，总会有些问题的。重要的是坚持做对的事情，不要太纠结于眼前是否把事情做对了。先因后果。

酷耐回复段永平 2013-07-30 02:25

淘宝商城最近关掉了雨泽盛世和酒域隆源酒类专营店都是天猫酒水类目Top5的卖家，销售800多元的假茅台酒。淘宝的假货真是个大问题，但也能看到淘宝打假的决心。

本手不笨回复段永平 2013-07-30 06:46

是的，“知道”是假货和证明是假货还是有一段距离的。仅仅因为“知道”就停止卖家销售似乎不妥当。

不繁回复酷耐 2013-07-31 10:22

雨泽盛世现在还可以在淘宝上营业。带RFID芯片的茅台在天猫和淘宝上现在还很难找到（就看见一家），以后也许卖假茅台越来越难了。

酷耐回复不繁 2013-07-31 22:52

雨泽盛世淘宝店才两颗钻，早就在打酱油了，现在几乎没什么成交了。前阵子茅台出了RFID芯片防伪，淘宝和天猫的假茅台酒大举抛货，被下马了不少无良商家。

小胡 2013-07-30 12:18

丁磊当时解释说：“每个阶段对周围事情的判断要慎重一点，我们企业做到今天有的时候更需要的是眼观六路、耳听八方，看清楚了想明白了再卷起袖子往前冲对吧？事实也证明有的时候say ‘NO’也不是什么坏事，我记得几年前做博客的时候，新浪、搜狐们一个比一个做得起劲，结果大家现在谁都不提博客了，大家都去做微博了。网易的博客就比大家做得慢了一年，但是我们最后也能排到第二，仅次于新浪。我觉得企业的经营理念不一定看谁先跑得早，而是说谁跑得长久，谁慢一点并不是什么坏事，我也一直相信一句话，就是欲速则不达。" – 感觉像段总说话的风格啊。

快乐圆周率 2013-07-30 09:41

请教段大哥关于苹果毛利率的问题。苹果近2年来毛利率从最高45%下滑到36.8%。雪球上有人认为是DRAM成本的上涨导致；还有人认为与热销程度有关，比如2012年初销量主要是iphone4s，售价比较高，2013年iphone5并不热销，而iphone4是销量不低，但是降价，从而销售产品结构变化造成毛利率下降。我自己倾向于后一种，也就是苹果只要再推出让人"哇"的产品，毛利率就会迅速回升到40%以上。想请教段大哥如何看。

黑天鹅 2013-07-28 15:17

看公司最重要的是看懂生意模式。生意模式到底是一种什么东东？要破产倒闭的公司，其生意模式肯定不好；目前日子过得很滋润，赚大钱的，人人都喜欢他的产品和服务的公司，其生意模式应该大都还不错；对于那些生意模式好的公司，怎么才能及早发现判断它们呢？

黑天鹅 2013-07-20 11:37

段总：您在一个采访中说，当年买网易的时候，网易的账面现金每股都有近2块，而股价不到1块，这应该是一个非常重要的安全边际？主持人问，要是股价继续下跌怎么办，您说那再借钱买呀，关键是它后来不跌了呀您说的借钱应该是向亲戚朋友的无息借钱吧？您现在特别强调不借钱（不管是有息还是无息），是不是因为您觉得现在赚钱不是唯一追求，没有必要为了不是那么需要的东西，而放弃自己最需要的安全性？哪怕碰到的机会再怎么好，确定性再怎么高，也坚决不借钱？我注意到国内做茅台的价值投资者董宝珍先生在这次危机中将自己的仓位搞到150%的茅台。他特别说到，现在的茅台是黄金以黄瓜的价格在卖，不适当融资，他会睡不着的。价值投资者在碰到不用多想也知道是特别好的机会时，怎么搞好心态不融资？

躲在树上的男爵回复黑天鹅 2013-07-24 11:58

要是能说说网易账上的2块现金是怎么构成的，就好了。

段永平回复躲在树上的男爵　　2013-07-25 02:55

有些是5分的，大概也有5毛的。

段永平回复黑天鹅　　2013-07-25 03:03

如果借钱，那一定是在任何情况下都能还的钱，不然就不应该借。融券借钱是非常危险的，因为市场偶尔会非常不理性，而且时间长了，每个人都会碰上市场极端不理性的时刻。用融券的人有时候碰上一次就一夜回到解放前了。

小胡回复段永平　　2013-07-25 08:26

就像老巴说“只想富一次” :)

raulzhuo回复段永平 2013-07-25 21:09

支持，我不做融券，市场反向就得割肉了。我做融资买入，只做超小单的，套住就把它做实了，抵压品就是重仓投资的股票。

段永平回复raulzhuo　　2013-07-25 22:53

你这个也是用margin。

躲在树上的男爵回复段永平　　2013-07-26 12:05

呵呵，段总，见笑了。主要是对财务报表不熟悉，加上学文科的对数字极其不敏感。一直都是自己买书专研，身边也没有财务方面的人来请教，所以这块一直很吃力，脑袋里一堆问号。

茶水铺回复段永平　　2013-07-26 19:28

我也认为是这样，使用杠杆不会笑到最后的，总有一次踩到地雷，巴菲特说一辈子只需要富一次就够了反过来也是这个意思。

黑天鹅　　2013-07-22 22:30

A股好多PE在10倍以下的公司银行、服装，白酒好些行业的公司都是跌了又跌，但业绩并不下降。如果光从PE看，好像很便宜，从来没见识过这么低的PE也不敢轻易说是市场错了，然后就想想段总的话：买股票就是买公司，买公司就是买未来现金流折现。是不是这些公司的未来现金流折现相比其内在价值并不显得便宜？市场对高成长的公司总是很慷慨的给予高PE，对转入低成长甚至没有成长的公司会给予很低的PE光看PE，很容易错失优秀的成长公司，也很容易掉入价值陷阱还是回到了最初的问题，要看懂一个公司未来现金流折现以合理的价格买入有广阔前景的，处于发展初期的公司，要远远好过以便宜的价格买入发展处于成熟期的公司。

make_it_simple回复黑天鹅　　2013-07-23 11:49

我感到大多人都选择跨7英尺的栏啊！

达人reachman回复黑天鹅 2013-07-23 22:34

先不说具体行业。低成长但未来现金流稳定的公司一般也低PE，买入的话一般比较安全稳定，但回报率通常不太高。这不应该算掉入价值陷阱。这是比较容易的1尺跨栏。

快既是慢Slowisfast回复达人reachman　　2013-07-23 22:58

有意思，很多时候可遇不可求啊。成长好像也在价值里面吧。有时候当股东，已一种愚忠的方式或者合伙人的身份持有一家公司股票也许会不错哦。不过一个字，自己真懂哈

黑天鹅回复快既是慢Slowisfast 2013-07-23 23:35

不管是成长初期的公司，还是发展成熟的公司，还是都要以合伙人的角度来去考虑问题，不然明白不明白便宜不便宜

victorhu回复达人reachman 2013-07-24 11:47

怎么去判断高成长？如果你确认能高成长就应该拿的住。 两手都抓的牢？

liyi200666回复达人reachman 2013-07-25 09:11

第一种情况还好找，高成长的公司，就是7尺跨栏。

达人reachman回复victorhu 2013-07-26 19:07

真懂才行啊。可能经常是以为懂了可实际是一些因素没完全考虑进去。所以要留安全边际。成长公司的护河城相对难看出来，很容易就变成7尺跨栏。

---

snoopy10126 2013-07-26 15:27

这次国内控制大吃大喝看来不是几个月就能过去的一阵风了。1000块一瓶的茅台，虽然很好，也确实太贵了。

平常心V 2013-07-09 08:34

段总：最近在装修房子，要买很多东西。便宜的东西往往不好，好的东西又很贵。想买性价比高的东西，但是有很多产品的好坏又无法区分。能力圈，价值价格，投资的方法是不是也适用于买东西？有没有更好的买东西的办法？谢谢段总

段永平回复平常心V 2013-07-09 12:02

多吃几次亏也许会好点儿？有些人吃多少亏都是没用的。

“懂”回复段永平 2013-07-09 13:08

要买到“好”东西很简单。关键看自己是否用“价值和价格”来衡量，并且从多长时间的角度去看。价值投资其实是学不会的。可能是越简单的东西越需要慧根？现在理解了您为什么说，要从小培养孩子要有爱心和好的习惯（其实就是好的企业文化）。

加忠回复平常心V 2013-07-09 14:38

自己在网上查阅明白再买比较好，价格贵不一定好。

明镜台回复平常心V 2013-07-11 22:32

找个真正懂装修的朋友帮忙，是最简单的方法

茶水铺回复段永平 2013-07-17 23:35

吃点亏确实印象深刻很多！

守正不出奇回复段永平 2013-07-19 12:01

慢慢感觉到段哥说的“每一天都是平常的一天”的意思了，其实每一天都是不平常的一天，只要你从哪个角度去看待。谢了。

自由翱翔回复段永平 2013-07-26 10:58

有些人吃多少亏都是没用的。这话真够绝的，！吃亏后不反省的人的确还会继续吃亏，吃亏是福也只能辩证的看！

Belief 2013-07-04 01:25

段总，您做生意的时候，会不会和您的对手比较，或者您会选一个公司做您们的榜样或者追赶的对象吗？

段永平回复Belief 2013-07-04 08:08

最重要的是用户的需求或叫体验，其他都是浮云。

黑猫回复段永平 2013-07-04 13:15

请问如何给自己的产品定价呢？在定价的时候最需要考虑的因素是什么呢？

段永平回复黑猫 2013-07-04 15:17

理想主义和现实主义结合。单纯的现实主义走不远，单纯的现实主义做不大。

筑道回复段永平 2013-07-05 11:41

差异化也是建立在需求之上的

shenhonggang123回复段永平 2013-07-05 15:21

阿段，是不是打错了，“单纯的现实主义走不远”似乎应是单纯的理想主义走不远。

段永平回复shenhonggang123 2013-07-05 16:22

是打错了，应该是单纯的理想主义走不远，单纯的现实主义做不大。

江水平回复段永平 2013-07-07 21:46

太经典了

a362355510回复段永平 2013-07-11 10:51

了解企业首先了解产品.

guobiaol回复段永平 2013-07-11 13:33

这句好，留着时刻提醒我自己平常心不极端。

潮·慢·ing回复段永平 2013-07-13 03:44

这个应该是一个公司生意的根本了，诚外无物和用户的需求（或叫体验），其他真可以算浮云。

ycl76回复段永平 2013-07-25 08:56

段大哥这句话总结得太好了

a362355510回复段永平 2013-07-25 21:03

价格低了伤了生产者(低于企业必要成本做下去肯定不行)，价格高伤了消费者(价格太高还跟就是贪，贪心好像也不会有好结果)。根据企业自身的必要成本定制出一个可持续性、可循环再生、可抵抗一定风险合理回报的价格。这样说是否正确？

---

ouyanghongsheng 2013-07-25 00:16

不是特别大的资金，埋头翻得不亦乐乎，老芭说当年主意比资金多好像就是指这个吧。

草自春 2013-07-24 20:49

翻石头真热，特别是累了几身汗后，发现还是手里一直拿的石头最像是金块！

黑天鹅 2013-07-14 07:49

段总：小资金往往容易注重资金增长率，大资金往往看重安全性。时间久了，追求增长率可能是大问题时间久了，追求安全性可能回报更高？

seekingbargains回复黑天鹅 2013-07-17 01:25

没有安全性，不会有很高的复合增长率吧？

星光回复黑天鹅 2013-07-19 00:07

有同感，以前资金很小时总想买增长潜力大的公司，很少考虑风险和安全；后来资金多了一些投资时想法和心态就变了，首先评估风险和安全，其次再考虑增长潜力和回报；就算以后增长和回报低一些也胜过从头再来

newricher回复黑天鹅 2013-07-23 22:12

这个说法有点搞， 我想了解：不安全怎么会有高增长率呢？ 有了高增长率，又有什么不安全呢？ 如果真的看懂了，并确认有高增长，难道不正是确认了这事情很安全吗？

快乐圆周率 2013-07-21 09:24

以前给小孩买的小天才电脑还觉得不能充电,用电池很不方便。现在看来厂家看的还是比较远。如果能充电的话也可能在充电的时侯玩,安全隐患还是不小。目前苹果用山寨充电器已经2例触电事例了。前段时间小孩玩手机,不玩小天才。现在又不玩手机，回归玩小天才,吸引小孩关键还是内容的优劣。 来自Android客户端

段永平回复快乐圆周率 2013-07-21 10:26

看了一下那两起山寨触电事故，似乎都是假的。第二起那个居然可以触电后喊“我触电了”之类的话，显然编故事的人不知道触电是神马意思，第一起那个可能就更有意思了，有空慢慢看吧。

“懂”回复段永平 2013-07-21 16:44

这个故事提醒大家，在看新闻和数据的时候一定要多加小心。

时光 2013-07-17 23:12

貌似记得段总以前问过一克黄金的开采成本，不知道这些有帮助吗？今天看了看我们当地的一家上市公司，公司最近5年单凭收购的一个浙商金矿度日，曾经的主营业务已经荒废多年，不过在12年年报中披露8月底要重新开张。在浏览年报时注意到这些信息：2011年毛利率37.14%，2012年毛利率23.04%，毛利率同比下降14.1%；（每克黄金单位生产成本较上年增加了50.76元。其中：折旧每克较上年增加了13.57元；直接人工每克较上年增加了17.15元；燃料及动力每克较上年增加了16.36元；直接材料每克较上年增加了3.68元。）我在想能否直接50.76÷14.1%=360元/克考虑为开采成本。但此刻黄金报价257.56元/克，郁闷。。很显然，报表有水分。只好砍价，360*0.4=144元/克。如果非要给黄金开采成本给一个范围，我最想给：50 ～144元/克。那么100元/克入手黄金会不会安全点

香飘两岸 2013-07-17 21:47

雪球Teslafans说:可以确定Tesla的生产也是用的JIT看板管理，用户现在订购汽车，网站上会显示零部件已经进入采购到进入生产到准备交付的整个流程。大道你的车子到哪一步啦？以你做企业的经验来看，速度快不快？

---

ouyanghongsheng 2013-07-13 08:41

一个银行公司都看不懂，还看什么国家大趋势，都是笑话了。只是说有这种思维模式，好像是个性格偏见什么的，觉得不好，想的太多，可是什么都干不成，蛮痛恨自己的。我想请教的是这个该如何是好？段总说的意思是，无论是什么趋势，只要是真看懂了，赚钱那都不是问题了，是这样吗？段总。

段永平回复ouyanghongsheng 2013-07-13 09:56

我的意思其实是看不懂的最好别碰。

金匪回复段永平 2013-07-13 11:13

以前我非常看重股票指数的点位，也看宏观，后来发现是舍本逐末了，投资关键是看单只股票的质地，这只股票是否在你的能力圈内，有那么3只左右的股票在能力圈内就很不错了，正常情况下，他们价格相对高没关系，一轮恐慌下来，整体估值都会下来，你能力圈的股票多少也会下来一些。守着几只自己熟悉的股票，跟踪这几个票，其实感觉很不错。个人也觉得好像没有百分百能力圈里的股票。

云淡风清回复段永平 2013-07-15 21:32

解了我心里的疑惑。没国哪有家，连对国家的前途都没信心，怎么能对某只股票有信心，例如伊拉克，动荡的社会对经济影响是致命的。

liyi200666回复金匪 2013-07-17 14:11

有同感

时光 2013-07-16 00:04

段总一直在强调企业文化的重要性，而我们只能勉强算能认识或接受其重要性，因为我们不是企业家也很难达到企业家的高度，对它的感受是间接的、不能深入骨髓或生命。但大家或多或少对企业文化还是有所思考的。我觉得（这样说总是不大合适），优秀的企业文化一方面是从正面影响到经营者、经理人甚至员工，另一方面抑制一些市场的潜规则，也就是“制度性强制力”。优秀的企业文化会确保其不犯大错或保持一定的健康，也许一定更棒。不知道理解的对吗？（远非如此简单，希望段总再点化点化）哈哈..

小沈回复时光 2013-07-16 19:19

只要在企事业单位工作过一些年头，都会对企业文化有切身体会。

滴水石 2013-07-15 21:45

陈明永：OPPO做硬汉子 乃中国第二赚钱的手机公司（全文）
http://money.163.com/13/0715/08/93QFJA7H00253G87_all.html#p1

不繁回复滴水石 2013-07-15 23:03

如果有个视频也许会更好一些

sunnybull回复滴水石 2013-07-16 17:37

OPPO真棒！现在还在使用FIND MORE!期待更好的产品！

---

ouyanghongsheng 2013-07-16 00:55

也许一天，也许好多年，看看柏林墙就知道了。有人说我们是个脆弱的大国！一个如此快速发展的地方，却并没有吸引到价值投资大鳄的目光啊。段总也是只大鳄吧！

---

ouyanghongsheng 2013-07-12 09:14

段总，要想把国家大趋势和股市前景区分开来，对我来说好难啊，做长期投资不得不老是想到这些问题。在这种性格中，能成为价值投资者吗？

段永平回复ouyanghongsheng 2013-07-12 09:39

能看懂国家大趋势也是很了不起的事情哈，能帮你赚很多钱的。不过，如果其实看不懂的话，还不如不看？

茶水铺回复ouyanghongsheng 2013-07-12 19:07

无论怎样，个人认为你都要相信国家的趋势大的方向永远是向前的，这是投资的前提，哪怕经济等各方面最终崩溃。

newricher回复茶水铺 2013-07-13 01:19

茶水兄这话我听着虽觉得有点颠三倒四，但真心想要鼓掌。 偶改编一下： 哪怕经济等啥的最终崩溃，最终之后经济等啥的还会重生，以长期来看，国家趋势向前越来越好。 哪怕..继续崩溃，茅台酒和云南白药 还在服务社会、为股东赚钱就好

段永平回复茶水铺 2013-07-13 09:59

国家的说法有点复杂，比如很难想象北韩可以烂这么久。

阿緯回复段永平 2013-07-13 12:11

可能这个就是一个人说了算跟一帮人说了算的根本区别。不知道企业是否也是如此。

喔喔叉叉叉回复段永平 2013-07-13 13:29

而且好像越来越吊。

newricher回复阿緯 2013-07-14 10:17

我很难想像企业最终若不是一个人说了算， 最后会是什么结果 比如：马云说了不算、乔不死说了不算、盖茨说了不算、杰克韦尔奇说了不算，巴菲特说了不算... 领导说了不算，员工将会怎么?

hyi130回复段永平 2013-07-14 13:41

北朝鲜是高度集权的因素吧，不像它国，总统被军队赶下台了。

茶水铺回复newricher 2013-07-14 19:10

反过来我的意思是经济等各方面最终崩溃谁也逃不了，除非不在这个地方生活。 另外一个话题，北韩一直这样个人认为一个重要的原因是因为有撑腰的。

ouyanghongsheng回复茶水铺 2013-07-15 00:20

我的意思是，在一个动荡大趋势下，怎么做价值投资?

snoopy10126回复段永平 2013-07-15 08:49

这也是不能做空的例子啊，你怎么看他早该完蛋了，生生就挺着。

oppohjw回复ouyanghongsheng 2013-07-15 11:48

段总说的好，“还不如不看”。能够保持住平常心就难得了。

三无书生回复段永平 2013-07-15 14:45

段总，请教您一个问题，企业的商业模式和企业文化之间，是一种什么关系，能详细谈一谈您的看法吗？谢谢

茶水铺回复ouyanghongsheng 2013-07-15 20:41

投资和动荡大趋势无关（有关就是有机会进场），平时该怎么做就怎么做，世界经济不是正在危机中，就是走向危机，但人的修复能力还是挺强的。

newricher回复ouyanghongsheng 2013-07-15 22:05

我倒是很好奇，如果不在一个动荡的市场下，怎么做得起来价值投资？ 另外，你的大趋势是什么时间概念？ 一个月？ 二个月？ 五年？十年？还是二十年以上？

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 459 篇 WE?TSLA

2013-08-13 15:18:35 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/1269981201371331835182

WE?（love）TSLA是我为tesla车注册的车牌号，牛吧？
8月8号终于拿到车了。
车是顶配的，除了透明车顶没要外（$1500),其他的能买的都买了，总共连税$127500左右。未来应该会有$10000的退税。
到目前为止开了接近400公里，简单介绍一下到目前为止的感受：
1.已知的tesla的长处都在呢：
a. 加速快，可以和奔驰AMG的S65 有一比，短距离加速性能甚至可能还要好那么一点点（个人感觉）；
b.大屏上的Google地图真好用；
c.前后行李箱又酷又实用；
d.车钥匙及门把手的设计很酷（钥匙实用性过得去，有点小毛病，不如S65方便）
e.开出来很拉风哈；
f.以后再也不用加油啦；（关于里程，后面会说一点点）
g.发现了再加上来...
2. 不足的地方：
tesla的优点依然是优点，大家很容易看到，这里就不多说了。说几点我自己觉得意外的不满的东西吧。（待续）
补充一点优点：tesla的外观设计相当好，确实看着像好车。
题目显示的是问号，实际上是个＂心＂。
再补充一点酷的地方：tesla是没有钥匙孔的，上车放到前进或倒退挡就可以开了。这点改变了原来的驾驶习惯，不知道会不会有问题，但自己没发现任何不妥。
综合以上优点，我给不少朋友提过建议，觉得大家下一辆车可以考虑tesla了。好像已经至少有五到六个朋友已经定了model s或x。
However，在见到自己车之后，发现了一些以前没注意的东西，故特地在此提醒一下，希望大家在做最后决定之前再认真试驾一下。
自己本来是打算拿到tesla以后就卖掉s65的，连下家都找好了，还好没说死。
不太喜欢的东西大致有几点，原因还不知道，只能猜。
a. 开得时间长了会有晕车的感觉（前面说头晕可能会导致误解）；有意思的是，这点试驾时完全没注意到，可能是由于试驾时间短（只开了10分钟左右），加上有点兴奋，所以忽略了。如果是打算天天开这部车的人确实需要花点时间多试驾一下，最好让家人一起试驾一下。
会晕车的原因到底是什么我还不知道，但绝对不会是加速快的原因，不明白的看看我的博客相册就明白了。
自己估计最有可能的原因是那个＂能源收集系统＂（不知道正规名字叫什么，反正就是不睬电门就减速的那个），但我用的是不收集的那挡，减速效果应该和普通车差不多吧？
气味应该也不会是原因，虽然新车的味道并不美妙，但也没觉得异常。
再就是＂飘＂的问题了。前段时间见到一个朋友聊到tesla时，他上来就说tesla很＂飘＂，听起来还以为他打算开始说说＂白瑞德和郝思嘉＂呢，结果他开始说起＂悬挂系统＂来。这个我不懂，大家研究去吧。
还有就是，开tesla的时候确实会有点＂飘＂的感觉，这会让我回忆起当年开夏利的情景。差别是，夏利当时只能开到80公里的时速，不然就飘出去了，tesla比那个强了好多倍哈。
b. tesla的内饰实在是不知道该怎么说，昨天见了一朋友开的三万块左右的奔驰的内饰都比tesla强很多。实在是有点不明白为什么这么成熟的东西tesla会做成这样，而同时他们居然花了那么多精力去开发了一个车尾箱可以坐两个小孩的那个噱头。
好吧，有点时间继续写，写到哪算哪。
这两天开了一下我的跑车，发现里面有些内饰的功能设计也远不如s 6 5方便，突然想到也许tesla model s的思维还在跑车上？可是tesla model s却一直试图以房车的形象出现的，车尾箱的小孩座位就是例子，那个东西通过安全认证可不是件小事。
到底是技巧的问题还是文化的问题呢？
c.顺便说说买tesla的过程：
。。。记得原来订的是暗红色的车，因为网站上出来的就是那个颜色，结果拿车的一刹那看到的是辆鲜红的色，那个郁闷哦。回头上网站一看，人家颜色已改，我还没证据了。然后问他们我可不可以换一辆

不同颜色的，回答是可以，但要加2000多块。
。。。记得买车的时候是说会把车运到家门口的，因为是网上订的嘛，结果提车的时候说必须去某个地方提车，事先没有任何通知，也没有道歉。
。。。在原定提车前的几天，突然收到email，说提车时间推迟一个礼拜，没有理由和任何道歉。发email过去问为什么推迟，回答是因为tesla提车的时间表推迟了，依然没有道歉。
。。。买车时说好的他们会派人来安装充电器，结果事到临头说本地区所有合约电器工程师都很忙，我们必须自己找人装。
到底是文化的问题呢还是文化的问题呢还是文化的问题呢?
联想到那么忙的musk以及嘲笑宝马的那个musk，我就慢慢地突然从非常看好tesla变成不那么确定了。
当然，tesla的电池技术的优势依然在那里，但技术的优势从来就很少是护城河，形成技术的文化才是。
昨天写到这就下场打球去了，Stanford前九九个par，后九忘了。
3.我对投资tesla的看法以及＂想象和假设＂：
首先，我想强调的是在这里写下自己的体验主要是为了那些早些时候看了我的推荐去买tesla车的人。我想告诉大家的是，我推荐大家买这部车的理由都还在，但有些东西自己开始时忽略了，所以想买车的人们一定要自己去多花些时间体验。其次，根据我的个人体验去决定是否投资tesla是件很荒唐的事。投资必须要自己决定，不懂的东西要尽量避开。
开始关注tesla完全是因为tesla那些好的东西，从加速到外观到大屏的地图及和iPhone的方便连接等，加上电动车本身省油（环保这点还有点不太确定，尤其是看到那些毒大米之后）。
曾经想象中，tesla的车是在现有车的基础上叠加了这些好处的。在这个假设前提下，自己曾经想象tesla会在15到20年成为最大的汽车制造公司，年获利会在200亿以上。如果做到那样，现在这个价位依然是不贵的。
开了tesla车后的感觉是，tesla似乎还没有准备好。
我只是个普通用户，对tesla的体验也只是代表一部分人。只是开了这个车几天后自己感觉其实我没搞懂tesla，所以先卖了再说。毕竟有那么多专家都说这个车特别好，真正懂的人是会作出自己的决定的。
继续补充：tesla的大屏和智能手机的连接非常方便，开车时用iPhone打电话和听音乐非常方便（但音响效果很不咋的）。
平时充电只充到90%,不然会影响生命。车上标出的里程数是在理想状态下的，实际情况下大概可以开到70_80%。 所以，260miles的最大里程一般只充230的电， 能开170?190miles，大概相当于300公里上下。p85+
继续补充：小朋友都好喜欢这种加速的感觉，而且短途还没见晕车的，长途还不知道。
现在是八月十六号上午，到昨天为止，开tesla model s已经一个礼拜了，平均每天开了100公里左右。
似乎对那些不满意的东西的感觉慢慢淡下去了，但满意的东西却依然很满意。
昨天专门开到tesla的gilroy的supercharger去充了一下电，由于正好是高峰时间，居然需要排队。
看看自己的电还足够开回来，就只是和在那里等充电的几个用户聊了一小会天。
每个tesla的用户似乎都非常满意自己的车，没听到任何哪怕一点点不满意，神奇哈。
最后在此小结一下：
1. Tesla强的地方确实极其强大；
2.弱的地方可能是因为上的太快造成的，时间也许能解决大部分问题。比如内饰，比如服务（如果不是文化的问题）
晕车对一部分人可能一直会是问题，但似乎开了一个礼拜后感觉也没有那么明显了，不知道是不是气味造成的。建议想买车的人要尽量长点时间试驾。
3.投资的角度看，tesla似乎依然有可能是个game changer ，时间会说明一切的。MUSK是个有利润之上的追求的人，应该给他更多的时间去改进。
反省一下：
开了一个多礼拜的model s后，觉得这车确实不错。开始的那些个不满主要是把tesla特点以外的那些东西和s65比了。s65毕竟是一辆20多万的车，有些东西比model s好并不说明tesla不够好。
恢复推荐有条件的人考虑买辆tesla哈，至少在北美地区是非常实用的。
作为用户的选择：这部红色的model s不卖了，s65也保留着，长途还是觉得开s65踏实些。
在我这里，tesla没能替代汽油车，估计相当长的时间里都做不到。
我的意思是tesla在很长的时间里大概不能替代很好的汽油车。
今天发现tesla的一个神功能，居然可以从iPhone的app上实时看到车的位置，这个有点意外。
另外，tesla可以远程开门和开空调。远程开空调在北加州作用不大，但目前还处于高热地带的人们一定很喜欢这个功能的。
tesla允许把钥匙锁在车里面，然后用手机开就行。酷吧？！
补充：实时的意思是，不在车上也能看到别人开自己车的路线及速度，甚至可以直接打电话告诉路线。
八月21号，已经开了1100公里了。
继续吐槽：
昨天开了一个长一点的距离，在空调开一格（最小）风力的前提下，75miles的距离，109的range，不塞车，居然到的时候只剩8miles了，结果最后一mile有点迷路，稍微折腾了一下，停车时只剩2miles了，好险。
虽然因为没有发动机号称很安静，但在高速上开起来还是非常吵的，因为隔音不太好（远不如s65）。
空调两边的温度是一样的。一般好车空调两边是可以独立调温的。
音响的音质不好，一个人开长途会比较郁闷，在担心掉电太快的同时还不能听听音乐。
居然没有停车警报，让开惯好车的人别扭啊
用惯了iPad的人可能会觉得tesla那个大屏有点不太舒服。

上礼拜六第二次去了tesla的supercharger，依然没充上电，太多人排队了，估计没一个小时充不了。这才刚刚开始就这样，那以后真有很多人买了tesla会咋样啊？不过酒店充电目前几次还都顺利。
tesla的雨刷也很不好，这些都是试驾时完全没办法注意到的东西。
人是会有很多想像和假设的东西的，试驾时的那种加速的感觉很容易让人以为那些基本东西是绝对不会有问题的。
到上个周末，tesla已经开了1100miles，现在基本回归s65了。礼拜一接女儿放学时问了一下女儿的感觉，女儿的结论是：虽然两个车都不错，但她觉得s65还是要好一点。
女儿知道我很喜欢tesla，所以说s65时很小心哈。我们有个游戏已经玩了几个月，就是每次我们在一起时见到一辆tesla，她就可以得到一块钱奖励。现在见到tesla的感觉已经远不是没拿到tesla车以前的那种感觉了。
里程补充：今天在高速上以55miles的时速开了62miles的来回，居然只消耗了58miles的rated range的里程。说明按理想的开法确实可以开很长的路，但这个速度在高速上跑很危险，在local更危险，还要吃罚单。
前天在停车时把tesla给刮了，开车20多年来第一次停车时把车刮了。作为所谓的高档房车，没有停车警报器。

文章评论

段永平 2013-10-02 02:26

http://auto.163.com/13/0925/08/99JT7RJP00084TV0.html#from=relevant#xwwzy_35_bottomnewskwd这个可能是真的，我的退税到现在都没影子。8月8号拿到的车，也许政府效率低，还没办好？在买tesla到整个使用过程中确实有很多惊讶，但完全不是用iphone过程当中那种许多惊喜的感觉，一声叹息。

男儿当自强回复段永平 2013-10-02 22:29

看来企业文化真的好像有问题。

学习投资 2013-09-29 08:37

段哥对TESLA有啥新的驾乘感受么？

段永平回复学习投资 2013-09-29 11:37

完全是个人感受，很简单，以后再买tesla的机会极小！在开始开这辆车以前曾经以为以后就只买tesla的车了。

---

arthor 2013-09-01 23:00

您女儿这么小就能站在对方角度想问题，我在我六岁女儿那里看到的不多，但还是非常可爱滴，我想是我本身就不太具备这种素质，我觉得自己能做的就是改善并做好自己，多用心多站在她们的角度去想问题。在这个问题上段大哥有什么好的建议吗？

---

snoopy10126 2013-08-30 10:17

段哥，目前群众路线教育实践活动开展的很广泛，政府官员是坚决不会喝茅台酒了，这个影响会很大。

---

e_fisher 2013-08-29 08:56

TESLA的这些小瑕疵，是因为企业发展太快的原因，还是因为企业文化的问题呢？

段永平回复e_fisher 2013-08-29 13:12

这个需要再观察。怎么看都是部很漂亮的车，那么多瑕疵真是让人觉得遗憾。

畅歌回复段永平 2013-08-29 15:22

我感觉做价值投资最难的部分就在这里了，等这些东西观察清楚了，价值也回归了，那怎么办呢

段永平回复畅歌　　2013-08-29 23:17

你说的是＂价值投机＂。所谓价值投资要简单很多，不明白就别碰，涨跌都和你无关。简单不等于容易！一生只要搞懂几个好公司就可以在财务上过好小日子了。

newricher回复段永平　　2013-08-30 09:58

昨天我就在琢磨着，貌似是个时机搞个针对TESLA的专业改装店，从内饰、雨刷、全车加地板隔音、音响、外观图案改色到电池检测维护...全套齐活啊！说不定过两年生意不错的时候，MUSK会有兴趣买走的。这事儿靠谱吗？对了，这个改装店必须有个使命： 让爱 不再遗憾...

笨笨媳妇　2013-08-29 11:48

服务不好这个瑕疵并不是小瑕疵啊，

阿緯　　2013-08-27 14:04

一般在家里充一次电需要多长时间?

段永平回复阿緯　　2013-08-27 23:07

买的时候说得是100安培，装好了不知怎么就变成40安培了。在40安培的前提下，大约一小时充28_29miles，就是约46_7公里，但实际能开个70-80%就没了。tesla这点让人抓狂，老是觉得他们有些地方有过度宣传，将来要吃苦头的。

小胡回复段永平　　2013-08-28 03:39

做人做事儿，本分很重要啊。 不能占人便宜。

newricher回复段永平　　2013-08-28 08:13

哈哈，TESLA里面有个星罗密布的地雷阵。 不过，从100安只变成40安，还是落差太大了，会不会是安装时在哪里没有设置好呢？看这里的叙述好像不是合约工程师装的。

段永平回复newricher　　2013-08-28 08:30

你很可能是对的，快到安装时间时tesla的solor city临时通知说合约电器工程师没了，我们必须自己找电气工程师。这种服务精神实在是有点恐怖。

xlli777回复段永平　　2013-08-28 11:57

关于过度宣传会导致苦头，我有切身体会。“名声”事先做得太好就会很容易引起失望，比如请朋友吃饭之前如果老夸那个菜多好吃，吃的时候朋友往往会尴尬地表示“确实还不错”，而如果之前说的只是“味道还行吧”，朋友吃的时候往往会高呼“哎呀妈呀太好吃了”。曾经以为推销东西的时候一定要照好了说，后来发现谦虚即使在推销的时候也是美德。如果消费者愿意买的限度是6分，而我有个10分的产品，那我告诉他8分就正好，多出来的2分就是他不遗余力宣传的口碑。如果我告诉他的就是10分，他会兴高采烈地买然后就没有然后了。如果我告诉他的是12分，他会乐疯了地买，但是用了以后可能还要骂我，我辛辛苦苦做出来的10分产品在他嘴里就成了8分的了。

arthor回复段永平　　2013-08-28 12:28

会不会是受制于电力部门为您提供的电源容量，网上查到TESLA每公里耗电量是0.135度，那一个小时相当于6.2KW的用电器在工作，而且还要保证其它电器能正常运行。在国内的话一般家庭总容量差不多也就这么大。

阿緯回复段永平　　2013-08-28 14:45

根据National Electric Code,普通的Single Family House最小要有100安的Service Main 。相信他们是有100安的，可能你家的电量只适合装40安才安全。如果安装100安的Charger的话，那么你家的

Electrical Panel Main Breaker 可能要200安才行，不知道是不是这样。可是你们家的房子怎么看都不像是只有100安的Main Breaker。看来Tesla在安装Charger上是很注重安全边际的，若有闪失不晓得要卖多少辆车才赔得起人家的房子。

newricher回复段永平　2013-08-29 08:42

看到最后你和女儿那段，我真是能TOUCH到大道兄那种说不出的情绪了。 总觉得109的RANGE只开到73MILES的距离也是太短了，服务不到位带来的似是而非的后遗症实在让人发晕，或许还是有补救提升的余地。

茶水铺　2013-08-15 15:36

关于内饰粗糙的问题，认识到改进应该不会太难（还来得及），如果是核心技术这个就困难很多了。

段永平回复茶水铺　2013-08-16 00:41

应该不难，所以费解。

newricher回复茶水铺　2013-08-16 11:46

怕的就是这种明明轻而易举，却不去搞定的事情。目前的现象我认为：MUSK专注于新产品的独特亮点，而比较忽视客户体验。而且很多点上有些拼体力极限，肯定不是‘足够的最慢的速度’的思维。

“懂”回复段永平　2013-08-16 13:51

呵呵，很简单啊。之所以这样，是因为现实与理想的问题？如果连房租都交不起了，还怎么发展呢？有待进一步观察。

茶水铺回复段永平　2013-08-16 15:48

确实，如果各方面做得完美一点就比较好理解！

大道独行回复段永平　2013-08-16 18:50

musk家族非常喜欢跑车，当初在卖了第一个公司后就买了一辆当时最贵的跑车迈凯轮F1,这看起来也蛮疯狂的。他当初要造的是电动跑车改变世界，那他也肯定也在按跑车的方式来造车，如果所有跑车都内饰粗糙那这个问题就是所有跑车的问题。musk是个追求完美的人，这个问题应该很难容忍。我想以后要出经济型的车，这个问题有可能有改善。musk好像过目不忘，不知道是不是真的，不知这算是个优点吧!

newricher回复茶水铺　2013-08-19 20:41

http://t.cn/zQrTjHl　迫不急待的分享－－这是我今天刚刚看到的纪录片：扬子江大鳄－阿里巴巴纪实。马云观后评："一部最真实、最能反映阿里巴巴历程的纪录片,每个阿里人都值得一看",该片荣获硅谷电影节"企业家精神最佳影片。实在觉得这个片子里把企业文化　说的很透。　我被这中间的内容深深的感动和鼓舞。

追梦人回复段永平　2013-08-28 19:17

内饰应该属于基础体验的东西，最为基础且不难的东西都没做好，确实费解。

---

bnfan　2013-08-25 12:01

Tesla确实很吸引人的眼球，尤其是宣称充电能跑500公里，还有快速换电池技术，让人感觉好像电动车时代马上就要降临一样。这估计就是传说中的现实扭曲立场？呵呵。段总的帖子客观细致，是干货十足的好帖子。

黑天鹅　2013-08-21 13:28

美国股市的投机投资者也挺疯狂的，对成长公司的能给出让人瞠目结舌的估值。兰亭集势LightInTheBox，2012年的销售额仅2亿美元，但市值却可以超过10亿美元。

段永平回复黑天鹅　2013-08-21 13:52

日久见人心！

段永平回复黑天鹅　2013-08-21 13:52

路遥知马力，日久见人心！

“懂”回复段永平　2013-08-21 23:00

横批：更健康更长久

黑天鹅回复段永平　2013-08-25 00:21

段总：请问您认为什么样的公司能够称为伟大的公司？

李自强　2013-08-20 18:12

看来应该建议Tesla参加一些拉力赛，也许可以改进、证明自己可以跑长途，增强用户跑长途的信心。

茶水铺回复李自强　2013-08-20 19:16

跑几趟下来，可以证明是否耐用，拉力赛对车的性能质量要求很高。

段永平回复茶水铺　2013-08-20 23:08

7000个电池的组合怎么经得起颠？tesla的目标客户应该不是开越野拉力的那些人吧？

茶水铺回复段永平　2013-08-22 20:58

也是，不过拉力赛也有比较平坦的沙石路，如果这点折腾不了，那么tesla开久了会不会松夸夸？我开的电动摩托车，开了半年就有点松夸夸，当然我这种只在小城市开，还勉强可以（当然和tesla没有什么可比性，只是参考）。

纸墨香　2013-08-22 10:56

Tesla的问题点也许是刚开始上市准备不足引起的，BYD，iphone的产品都是慢慢改进的，多看看MUSK的演讲和访谈对于了解公司文化也许有用。

---

xlli777　2013-08-20 00:11

记得几年前腾讯股票一百多的时候，学长您这儿有位博友说他认为腾讯（700）能涨到700。我当时觉得像吹水一样。那时候我虽然也觉得腾讯和自己息息相关，但是觉得一百多太贵了，买不下手。现在看到这个庞然大物轻盈地涨到快四百，忽然觉得700也不那么像吹水了。微信的发展几乎在中国互联网界获得了众口一词的膜拜，最近丁磊推出了易信，您觉得这个竞争会不会难度太大？就像当初的网易微博一样。另外一个题外话，忽然想起去年有个亲戚和丁磊吃过饭，说他开的是途锐，也许开惯SUV再开小车就是更容易晕吧。不过他把特斯拉退掉这事儿还是挺让我惊讶的，换了我如果下了定就耐宁愿少开点儿也不会好意思退了，除非销售的态度不好。

oppoks回复xlli777　2013-08-20 17:46

记得段总在腾讯100多的时候说过不贵的，未来腾讯还有很多地方可以变现，其实腾讯也可以看做是一个服务业，个人认为即使FB进入中国，也打不败腾讯.

段永平回复xlli777　2013-08-20 23:05

习惯开很好车的人可能都会有点不太适应tesla。看到我的体验后，已经有听我推荐买了tesla的朋友把车退了。我的观点是，如果你还想买tesla，一定要多花点时间去试驾，想像和假设与现实有时候是有点距离的。丁磊不光有suv。其实对我而言（加速性能对很多人而言是亮点），tesla最大的亮点是那个屏以及手机上的app，当icar出来后，也许这个亮点就不再有了。

邵元富 2013-08-17 17:24

近期茅台放开经销权，听说段总花了3个来亿买下了不少份额。段总作为茅台的股东，近来为什么是做出这样大的举措？为什么不是增加买股票的方式呢？方便给大家透露你是如何思考的？

段永平回复邵元富 2013-08-18 05:07

这种道听途说的事居然也有人信？

newricher回复段永平 2013-08-18 10:44

心路历程 这个词最近 汪峰 也说过一回。 中国好声音，中国好OPPO。

段永平回复newricher 2013-08-20 23:33

哦，有OPPO广告了？

newricher回复段永平 2013-08-21 00:29

陈明永先生这两天有发关于‘OPPO新产品N1 更好的大屏手机’的信息。‘中国好OPPO’这句，是我前段时间偶尔看到网友夸赞OPPO的一句话，正好最近汪峰在好声音说了那个词，我就连在一起说了哈。

蜜蜂投资路 2013-08-19 22:32

段大哥对于Model S的体验越来越丰富多彩了；想问下多少年后纯电动汽车可以成为汽车主流？主导因素是石气资源越来越溃乏，还是因为环保因素？谢谢！

段永平回复蜜蜂投资路 2013-08-20 22:56

我不是行家，很难预测这种东西，但从开tesla的体验来看，这个时间恐怕比原来想像的要长。原来想像中，tesla的出现可能让纯电动车在20年内就能变为主流了，现在则不太确定。但对于人类历史而言，也不会长太久的，比如40年或更长也不算啥。

---

rentahome 2013-08-20 16:24

要搞懂一个公司真不容易，对一个公司的客观评价会收到外界因素、主观情绪的干扰，段大哥这次貌似也很纠结哈

段永平回复rentahome 2013-08-20 22:52

我说自己的体验，为什么会纠结？tesla确实不如我想像的好，虽然好的东西确实不错，但从投资的角度看，目前tesla已经不是我特别想投的那种了。

茶水铺 2013-08-19 19:08

突然有个想法，假如电动汽车的电池像换煤气罐那样是不是方便很多！

---

sunnybull 2013-08-19 11:13

这种务实的产品体念式调研，近似巴菲特提的“摸黄油”调研？这种客观理性的体验分析，在学习分享时感觉真的很棒！

阿緯 2013-08-19 05:18

段总， AMG引擎上是否还可以看到装配工的签名？

段永平回复阿緯 2013-08-19 05:27

谁没事看那个?

段永平 2013-08-15 10:46

突然需要拉五个人，tesla起作用了。 来自网易手机博客

喔喔叉叉叉回复段永平 2013-08-15 11:33

也许，段总再多开开，也就适应了?

xlli777回复段永平 2013-08-17 16:57

是用trunk seat带小孩儿吗？小乘客们有啥抱怨木有?

段永平回复xlli777 2013-08-17 23:55

小朋友一开始都很兴奋。短途不会晕的。

---

hyi130 2013-08-17 14:30

男士开鲜红色的跑车好像有点不搭配哦，呵呵。同我在淘宝网购的体验一样，货不对版。

知止不败 2013-08-15 09:30

从段先生的博客里，真正感悟到“凡真心助人者，最后没有帮不到自己的，想改变自己命运的简单武器，那就是【日行一善】。

zcch06回复知止不败 2013-08-17 09:50

真正的善行都是发自内心的，是没有功利目的。

击鼓不传花 2013-08-17 08:32

技术的优势从来就很少是护城河，形成技术的文化才是。TESLA的文化有点意外啊。

静洮 2013-08-17 05:50

前两个月支付宝出了个“余额宝”，比一年存款利息高些，按日记息结算，而且随时可以存取、购物等。还可以用手机操作，虽然它背后的逻辑就是与货币基金的结合，但是确实是一个非常便捷的创新。大家有闲散资金的去体验一下吧，个人感觉这种东西也会给银行造成点冲击，靠存贷差经营的中国的银行未来的日子可能不好过了。段总怎么看？大家有看法吗？有人用过余额宝吗？呵呵，谢谢!

筑道 2013-08-16 15:42

头晕会不会是电池组辐射引起的，以前有人说电动车有辐射的问题。

伍兴 2013-08-16 12:27

大道关于TESLA主要是说了这几个问题吗，1、内饰不好；2、态度服务不好；3、对企业文化不满意？对其他地方是满意的!

段永平回复伍兴 2013-08-16 13:54

你的总结很好。其实车好的地方真是好，也许多一点时间其他地方能赶上来。

时光 2013-08-16 11:32

段叔叔，你好：偶尔会听到一些人说“ less is more ”（包括在网易云音乐上私信与丁磊聊天时，他也说过），我自己也思考过这句话。但还是想听听段叔叔你的理解和看法。

段永平回复时光 2013-08-16 13:53

就是专注的意思。

---

liyi200666 2013-08-15 16:27

是不是总结一下人们换TESLA的理由。

何荣 2013-08-15 10:30

musk,应该只是一个报时者。

段永平回复何荣 2013-08-15 10:35

也许还不能这么早下结论。

---

history023 2013-08-14 10:55

技术的优势从来就很少是护城河，形成技术的文化才是。亮！！！！

yuyao_11回复history023 2013-08-15 09:01

看完后脑子里就这句话！

---

paralake 2013-08-15 08:32

学习了。客观、理性的分析。

草自春 2013-08-15 06:32

看了段总的这篇关于TSLA,感觉公司的文化好比一个人的性格，有点“沉默是金”，说到做到那叫诚信；货比多家时精益求精，做不到更好但应该可以做到不孬；特色经营。

大刀王五 2013-08-15 02:28

文化，文化，文化!!! 亮了!!

李军 2013-08-14 23:25

谢谢段总的分享 买股票前用用公司的产品 确实很有必要

快乐的投资生活 2013-08-14 22:30

如果文化出现问题了，确实应该放弃。感谢段总无私的分享

耐心最重要 2013-08-14 19:33

非常感谢段总无私奉献驾乘特斯拉的体验，看来将汽车做好真的不容易，不像安装太阳能屋顶那样。 我已将特斯拉卖出了，尽管卖在了低位，心里有点不爽

滴水石 2013-08-14 18:33

搬个板凳，认真体会

---

bigfigure 2013-08-14 17:23

段总,您写东西越来越有艺术了,尤其是"到底是文化的问题呢还是文化的问题呢还是文化的问题呢？""技术的优势从来就很少是护城河，形成技术的文化才是。"这几句不但含金量很高,而且遣词造句很有文化大家风采,您的签名该换掉了.

“懂” 2013-08-14 17:09

我是一位资深的晕车者，小的时候坐三轮车闭上眼睛都会晕。在驾驶中频繁刹车、晃悠还有车内的气味（无论香臭）是使人晕车的主要因素，当然也有人体本身的因素。您在投资时发现有和想象的东西不太对了，就马上卖了。您说这不完全是决断力的问题。我是这样理解的：其实在买或卖的时候，也不完全是决断力的问题。是基本的原则性问题。

学习投资 2013-08-14 17:07

看到这里才知道段哥为啥有想吐的感觉了

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 460 篇 Oppo disc player links past and present of music, video

2013-08-21 14:25:08 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120137212258832

http://www.usatoday.com/story/tech/personal/2013/08/20/oppo-disc-player-review/2653555/

文章评论

学习投资 2013-08-30 12:31

请教段哥，您对国内家电产业有什么看法么？感觉这个行业受国外品牌的冲击在减少？

段永平回复学习投资 2013-08-31 02:11

很难找到好的投资标的。

steper回复段永平 2013-08-31 12:52

格力不错，也不贵，去年赚70亿，董姐说今年能赚100亿，现在市值才700多亿。最大的问题是董姐退休后能不能保持现在的文化。

段永平回复steper 2013-08-31 13:06

10年后会怎么样？

a362355510回复段永平 2013-09-01 18:50

10年后炎热的城市会比现在多，用空调的人也比现在多。

steper回复段永平 2013-09-02 22:40

空调是耐用品，一般人会认为质量很重要，同级别的产品格力的质量要好一点，这一点用户是知道的，随着收入的提高越来越多的人愿意多花点钱买台质量好一点的空调，这是格力的市场占有率多年来不断

提高的根本原因，同时格力每台空调还能比其他空调卖贵一点，在每台空调上多赚点钱，格力每年卖几千万台空调，每台多卖个100元就能多收几十亿。

段永平回复steper 2013-09-03 00:16

你这么看确实有看10年的意思，具体看法对不对是属于如何把事情做对的范畴。我对格力不那么了解，觉得过去他们确实做得不错，但对朱江洪的离开方式很困惑，也不知道10年后的企业文化会变成什么样子。

奥蝶回复段永平 2013-09-03 16:25

大道认为是什么因素导致格力的企业文化未来存在很大的不确定性？我也对朱总的退休也感到莫名其妙。是股权结构问题吗？如果是股权结构问题的话，那国内的大多数企业岂不是不能投资了，因为格力的股权结构貌似相对分散均衡。

arthor回复段永平 2013-09-03 22:05

大道说的是对格力集团发的退休公文吗？这个是很怪。而且还空降一个集团总裁。这个样子好象很难造钟。空调毛利那么低，多收三五斗，和少亏一两斗还真拿不准

付潭回复steper 2013-09-04 15:18

格力的售后服务糟透了。我家在杭州，今年夏天天天40多度，格力空调坏掉了，我天天打电话催，格力客服电话1小时能打通一次就不错了，21天后空调才修好。从打电话的热度可推测，格力的质量是多么的差，有多少人的空调在最热的时候坏掉了。我当时砸掉空调的心都有啊，热的根本睡不着觉。打死我，我也不会再买格力的产品了。

steper回复付潭 2013-09-04 18:39

是的，我也感觉到格力的服务还有很多需要改进的地方，一到旺季经常出很多问题。

段永平回复付潭 2013-09-05 01:52

21天有点过分啊，是个案吗？大夏天的杭州21天没空调，不容易！

奥蝶回复付潭 2013-09-05 09:44

是官方客服电话400-836-53151小时能打通一次就不错了吗？

小虎子回复付潭 2013-09-05 09:49

现在很多品牌把售后定位为只要有人管不会有全国性的爆光即可，对服务能提升品牌美誉和忠诚度完全放在一边。

付潭回复段永平 2013-09-05 16:32

报修后第三天有维修人员上门，检查一下，说室外机电路板烧掉了，没有配件，说大约1周配件能到货，等一周后，我催维修人员，维修人员说杭州仓库没有配件，说全国性缺货，让我耐心等，具体时间待定，然后我天天打电话催，最后我直接打电话到珠海那边，才催来了电路板，当时是已经是报修后第21天！我估计比我等的时间长的应该有不少。我当时在格力客服新浪微博下面留言，讲这个情况，有人回复我说，选择格力就选择了等，很悲催！另外回答 奥碟 在天气热的时候客服400电话确实非常难打通，格力的400没有等待的，没人接就直接挂断，所以要反复的拨号码，1个小时能打通算不错了，保修，投诉都打不通。明年夏天你可以试试看。O(∩_∩)O~

xlli777回复段永平 2013-09-05 19:25

学长看来是深有体会，哈哈。三分部在半山上又靠江，可能不是最热的，我们上学在三墩和玉泉的时候真是热得绝望了，凉席直接铺在水泥地上睡觉还是热，要往凉席上洒水然后睡在水上才能睡着。电风扇拼命地吹也没用，都是热风。诗里说“暖风吹得游人醉，直把杭州作汴州”描述可能是中暑的症状……

steper回复段永平 2013-09-05 23:37

应该不是个案，因为工作的关系，最近几年多次找格力的售后维修空调，需要更换的零件稍微大一点的比如电路板、压缩机都没有现成的，要向公司申请调货，有时候两三天能到，有时候要等一个星期，几年前这样，现在还是这样，一直搞不懂为什么这个环节一直没改进，空调坏的时候一般是大热天，维修速度对用户来说非常重要。

段永平回复steper 2013-09-06 00:34

没做过这种大件，不好评价太多。当年曾经想过空调的生意，就是想不通怎么才能做好安装和售后才放弃的。我当年提的售后服务条款里有一条，叫＂立等可取＂，当时修不好的可以临时给一台先用着，大件这么做可能有点困难？以前我在这里说过一个例子，我去苹果店，说买新机没有，但坏了可以换个新的。空调似乎更应该如此啊，大热天要命的。

段永平回复xlli777 2013-09-06 00:35

三分部的蚊子会让你知道自己说错了的。

arthor回复段永平 2013-09-06 12:06

好象电视和空调的售后力量都不是在厂家自己手里，所以售后服务品质都跟不上。而且维修的人很难培养。好在格力和创维的产品品质要好一些。记得韦尔奇也是因为这个放弃空调业务的，卖给了最大的公司。最大的公司能雇到最好的维修力量。站在消费者的那一面才能考虑战略，怪不得韦尔奇说战略简单。

steper回复段永平 2013-09-06 23:00

品类很少才有可能做到苹果那样的吧，你们公司的产品品类不少，售后不可能做到"立等可取"吧？

段永平回复steper 2013-09-07 01:00

＂立等可取＂的意思就是尽量减少顾客的不方便，包括提供一个暂时替代的产品，并不是所有东西都能马上好的意思。

柏拉图回复arthor 2013-09-07 21:59

格力集团是国有企业，许多总裁都是由政府任命的。

a362355510回复段永平 2013-09-07 22:50

自产、自销、自己做售后服条。因为安装与维修对空调质量影响太大了。或者是安装本来就是空调生产工序之一。

茶水铺回复段永平 2013-09-08 17:32

格力是专卖店都是代理商开的，代理商的能力和服务残差不齐，夏天装空调的人比较多和空调出现问题比较多，会导致忙不过来，21天确实是有点过分，总公司唯一能统一管理和生产的是格力空调的质量，格力的的营销还是不错的，基本上一个月或者节假日都有活动，老百姓买空调都想实惠点在那个时候买，当然质量是前提。

arthor回复柏拉图 2013-09-08 22:47

从公告看我只是感觉对格力企业及文化有重要影响力的人物这一界竟然没有提名，感觉至少应该留在董事会中一段时间总比空降的靠谱一些，而且他自认还是个不服老的人。

段永平回复茶水铺 2013-09-09 03:00

参差不齐哈，如果打成残差不齐是读音错了吧。

Alifetimething回复付潭 2013-09-09 14:30

如果不选格力你会买哪个牌子？不会是美的吧，幸好格力的返修率低些不然还挺要命，应该做的更好些才对的起工业精神。有一亲戚买海尔空调3年来，每年夏天都会罢工。。。服务倒是好的不得了，希望你能好受点

sunnybull回复steper 2013-09-10 14:17

对格力了解不多，看了下分析的逻辑 可能还得分析下 还有以下问题需要问问,不知你的观点如何？1、未来10年是否更热？2、正常的使用空调 格力增加的空间有多大？3、消费者产品更新 是否就买格力？依据是什么？能支撑上千万的销量吗？4、每台格力多赚100元的依据是什么？格力的护城河真的能持续支撑吗？5、格力的分红模式能持续吗？6、格力城堡最脆弱的地方在哪里？是技术创新？企业文化？核心领导的变化？

牛健成回复段永平 2017-09-16 15:58

据说，当时要给朱江洪名誉董事长，朱没要。朱（退）下来后，到京城开会没人接，具体原因不详。从朱掌舵时拍的董姐的《行棋无悔》同名（书）电视剧看两人关系很不错的。从董姐的书中看两人也是很相配的。

成咬金 2013-08-31 08:36

茅台半年报出来了，按这个半年报分析上半年销量减少了不少吧。按我以前预测的安全边际，最差情况下茅台保持0.8-1元的业绩。长期看180元买入不亏。现在就面临这个最坏的可能了。还有一个理由是抵御未来可能的金融危机下的大通胀，一旦发生，茅台是可以对冲通胀的标的。疑惑的是，茅台这个报表太意外了，一直的感觉是平压价放量，太突然了。那么茅台的假酒按说是没有市场了，真的都卖不完啊？还有一个诡异的现象是，股票市场走势看，市场是明显提前知道这个半年报的，难不成这里面有个回马枪？

段永平回复成咬金 2013-08-31 10:59

出报表了？长期看，在人民币不能流通的前提下，茅台这种商业模式我愿意给20倍的pe。未来10年茅台如果可以做到平均每年利润100亿，今天这个价钱就不贵了。如果能高些就有利润了。不要太在意季报或半年报或年报啥的吧？

段永平回复成咬金 2013-08-31 11:06

顺便说下，以前不知道茅台可以团购，所以平时大家也不知道去哪里买真酒。这次这么一闹，我听说我们公司的各方面军也凑钱买了几千瓶哈。

newricher回复成咬金 2013-08-31 12:12

我的理解：这种知名产品的核心经销商们对实际销售的把握比半年报要快的多。他们往往会比厂商自己触觉更快更直接一些。市场提前反应非常正常。但同样，不少人也将会因为对短期利益过于敏感而失去大局观。中报中毛利率并无下降我觉得还不错。 偶要认真学习领会大道兄的20倍PE的视角。

段永平回复han 2013-08-31 13:33

人民币如果能流通的话，资本可选择的余地大很多，可以在世界范围内比较。

大道独行回复段永平 2013-08-31 15:54

段总：一直不明白为什么有的公司能给30、15倍的pe，但这有的公司5倍的pe都贵，是根据生意模式和未来现金流来做判断吗？

黑天鹅回复段永平 2013-08-31 20:21

估计下周有大量便宜茅台供应，段总应该不会错过

云淡风清回复段永平 2013-08-31 20:46

粗略看了一下报表，利润72亿，比去年还多一点，在高端吃喝业都喊亏的情况下，能有这样成绩，实属不易！第二点，很喜欢，飞天茅台999元一瓶，去年好像1300-1600吧，我的理解是：伟大的产品都应不贵，而且大众都喜欢的，例如可乐。第三点，在于它的business mode，茅台一出，谁与争锋，呵

段永平回复大道独行 2013-09-01 02:34

如果你明白pe到底是啥意思就能明白这个问题，如果不能明白就最好离股市远远的。

成咬金回复段永平 2013-09-01 07:54

抱歉，昨天数字写错了，应该是“最差情况下茅台保持8-10元的业绩。长期看180元买入不亏”.对于有品牌影响力的酒类企业，可以看的长期要远远超过优秀的其它行业企业，比如苹果。我一直给的PE都是20倍，即使人民币可以流通。现在还有一个标的是张裕，张裕主要的坎是遇到了进口红酒的冲击，而非其它。只是我不喝酒，更不懂鉴别红酒的品质，难道中国的张裕酒真不如洋酒？不是说中国有适合葡萄种植的最佳地理优势吗？从博弈的角度看，假如你说这么大个市场的中国未来一定能产生一个自己的红酒巨头，无论目前世界格局如何，那么这个企业一定是张裕。

柏拉图回复段永平 2013-09-01 12:23

平均年利润100亿，现在的市值为1800亿，那不是要18年以后才收回投资，和银行的利息差不多，价值还不贵，想了一天还是不明白，请教段大哥一下。

王夕刚回复柏拉图 2013-09-01 15:54

可能是指销售收入和利润不期望有多大增长的意思，非要用数字表示，应该是150亿的利润，个人理解哈。。

托马斯小火车回复段永平 2013-09-01 21:10

老巴也讲过衡量公司价值只用市盈率一把标尺是远远不够的。 比如家门口有一家普通的女装店，库存10万，当年利润有10万， 这家店最多转让30万,只给3倍市盈，因为库存到明年可能都过时了，女装店面销售、进货也是极有难度。 同样家门口有家经营了15年的牛羊肉生店， 库存10万 ，当年利润也是10万，这个店可能就要转让50万了，给5倍市盈 ，肉在冷库不会折损， 客源也有保证，即使有新开了同业竞争对手无法对其形成有效的威胁。 简单的例子，讲我自己的理解，让段大哥和博友们见笑了！

段永平回复柏拉图 2013-09-01 23:06

如果只有100亿，那买茅台就只能保本或微利了。愿意买茅台的人不会认为茅台长期只能赚100亿的。

一颗小草回复段永平 2013-09-02 16:39

真有钱。真安逸。

大道独行回复段永平 2013-09-02 21:07

老巴说过“如果你在错误的路上，奔跑也没有用”，看来我在奔跑。“如果能从歷史推测未来，那麼最富有的人都是图书管理员“。pe是过去和未来没有关系，而投资就是要搞懂未来。如果给茅台给20pe也就是说我看懂了20年的盈利模式，那就要做好持有20的准备，20年才能回本好漫长的路。“老巴说“经验表明，经营盈利能力最好的企业，经常是那些现在的经营方式与5年前甚至10年前几乎完全相同的企业”，有点像茅台。

段永平回复一颗小草 2013-09-03 00:22

我们那么多人买了茅台酒，居然没一瓶年份酒，说明年份酒确实不是老百姓喝的。不过，如果茅台能学会加州或法国酒庄推红酒的办法，以后酒出来全部打上年份，50年后就会有很多人喜欢年份酒了。现在大家基本都知道所谓年份酒是勾兑出来的，自己掏钱喝的都不太想花这个钱。

henry6688回复段永平 2013-09-04 21:26

自2012年下半年起，茅台酒的标签上都有了很明显的年份标识（如2012年，2013年字样，都是单行字），另外封口处还有黑体字的批号和具体生产日期时间的标识。对判断年份已经很明确了

段永平回复henry6688 2013-09-05 01:48

那个东西早就有，但感觉好像有点不太一样。

---

wusowzp 2013-08-26 04:48

要判断一个企业十年后是啥样，确实需要勇气和智慧。

茶水铺回复wusowzp 2013-08-26 18:09

需要的的是理性和眼光，智慧也是吧，但不需要勇气。

oppohjw回复茶水铺 2013-08-27 08:57

可能巴菲特之所以成为“巴菲特”，勇气是不可或缺的心态。

段永平回复oppohjw 2013-08-27 09:11

勇气用来干嘛？汗流浃背地下注吗？老巴要靠勇气就绝不是现在的老巴。

想飞回复段永平 2013-09-04 22:34

如果下注时还需要勇气，那就是投机！

1985.bao 2013-08-30 20:27

段老师，想听听你对以诚相待对团队成员，在公司无欲则刚的建议，我现在也努力这样做，可是觉得有时很委屈。

段永平回复1985.bao 2013-08-31 02:36

你觉得委屈是你想用某个标准要求别人，就是有＂欲＂的意思？只用这个标准要求自己试试？

“懂”回复段永平 2013-08-31 23:19

和投资一个样。在找到具备了好的生意模式、好的企业文化的公司后，同时也要接受它在把事情做对时的缺陷。不要有偏见，要看整体，也就是理性的意思。

zcch06回复段永平 2013-09-01 17:54

还是段总厉害。我正不知道如何回答这个问题。

---

liyi200666 2013-09-01 07:53

记得10年前，茅台500多元能买两瓶。每年春节 仲秋两大节日互相走动，提茅台的还常见。聚会也时常带瓶茅台。后来节日互相走动就不见茅台了，茅台也都藏起来，不舍得喝了。感觉茅台价格要再降点或此价格几年不变，让人们敢于消费更好。看来建立在公务消费之上的茅台，也超出了安全边际。

---

dujianping_ok 2013-08-27 14:42

最近商场的茅台降价了，华润都是999元。一个月前是1250元，迎接中秋节降价销售，市场环境依然严峻。

段永平回复dujianping_ok 2013-08-27 23:00

819的出厂价，卖999应该算合理了吧？喜欢茅台的人或许该买点儿回家存起来。最重要是真的就行。

“懂”回复段永平 2013-08-28 00:33

呵呵，我买了些茅台放在屁股底下坐着了。最重要是真坐得住就行。

Lao河回复段永平 2013-08-28 10:28

出厂价没降，而终端销售价降为999，对我们这类茅台小股东应该是天大的好事吧！

金匪回复dujianping_ok 2013-08-30 01:31

昨天在唐山乐购看到的是1399元，几个月前他们的价格是1699元。

Lao河回复金匪 2013-08-30 08:34

广东惠阳家乐福依然1599元

牛健成njc723回复段永平 2013-08-30 09:25

完全赞同。今年四五月份，西安军人服务社搞活动，以1000元/瓶的价搞了些。现沃尔玛中秋搞活动，999元/瓶，出厂日期是2012年5月。希望这个价能保持更长时期，有利于股东有利于消费者，不利于对手。

守正不出奇 2013-08-28 22:37

总有一个失败在不远的地方等着我们，如何应对？保守绝对不仅仅是一种策略，是真正的智慧。想想明清皇帝们都要在目力所及之处设一玉壁，以寓时时“面壁”之意。保守就是为了更好的生存。

知止不败 2013-08-28 21:23

oppoN1的功能这几天让我着迷了，我总是拿着自己oppoFind3在后面找感觉，越感觉越着迷呵呵！真是太方便、太人性化了！看这势头oppo要卖的更火了呵呵，恭喜段先生！

---

liyi200666 2013-08-27 08:40

请问段总，老巴说如果不会选股，就买成本低的指数基金，那么美国指数基金持有10年，收益率会是多少呢？不考虑股市波动。

段永平回复liyi200666 2013-08-27 09:12

你能自己查吗？别把我当Google啊！

---

invest_for_fun 2013-08-27 10:57

段总，您2006年在一个电视访谈中说投资最难的事情是什么都不做。如果现在问您同样的问题，答案还是一样吗？

段永平回复invest_for_fun 2013-08-27 23:02

还没找到更难做的事情。另外，最难是什么都不做也是老巴说的。

太阳花 2013-08-27 03:21

段先生曾经对Panasonic欣赏过，如今有关注吗？

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 461 篇 2013年9月1日

2013-09-01 23:57:04 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120138111574159

进入九月份了。
突然想起一个武侠小说的场景：静静在一旁看着大家乱斗了一年的那个……
该出手了？
我说得是苹果该出东西了，和茅台没啥关系。茅台过去一年招还出得少么？
不过，能有个跌停确实不错。市场有时候是可以跌到很难相信的地步的，这也是不能用margin的原因。

文章评论

快乐投资 2013-09-23 14:55

大海里的一朵小浪花，拭目以待吧，同时也体验一下守股如守寡的感觉。但据说什么也不做最难，俺深以为然。

阿三 2013-09-14 11:10

哈哈，我是刚发工资，补了100股，结果第二天跌了停牌，觉得挺可惜的，公司晚一天发工资该多好啊。

“懂” 2013-09-05 00:19

苹果没什么招数吧？只是：一心只做好产品，两耳不闻窗外事。无招胜有招。很多人会认为苹果是属于要靠不断推出新产品而生存的公司，而忽略了产品是果不是因。能坚信坚持做对的事情的公司，会有能力把事情做对的，确实不容易。

段永平回复“懂” 2013-09-05 05:35

就是该出点好东西了。

小胡回复段永平 2013-09-05 08:23

"很多人会认为苹果是属于要靠不断推出新产品而生存的公司，而忽略了产品是果不是因。能坚信坚持做对的事情的公司，会有能力把事情做对的，确实不容易。" – 听起来像步步高和Oppo 的风格 ： 做对的事，努力把事情最对。

“懂”回复段永平 2013-09-11 03:03

看过苹果的新品发布会了。免费的iOS是个好东西。

华行天下 2013-09-10 14:54

非常抱歉，我开始以为你的那条回复是在这个主题下面，当时发现那条回复看不见了，所以质疑了一下。后来网友本本提醒才发现在另一个主题下。本想删除我这条回复，找不到在哪里删除，当时想在后面说明一下自己失误，本博客规定24个小时只能发一条，所以没有办法，只能今天才回复。网络是彼此交流的平台，就好比说话，难免看的不周全，说错话。其实有质疑的声音也没有什么不好的，只要公开以事实澄清，所有网络质疑与所谓的谣言都要在网络上得以处理好，而不需要用法律来吓唬老百姓，让大家都噤若寒蝉！我非常喜欢段先生的博客，也受益匪浅。另外，贵州茅台也持有2年有余，而且也仅有茅台，所以比较关注。

华行天下 2013-09-09 14:49

哈哈，怎么段总说同事们购买上千瓶茅台的那条回复删除了？总不会是当时兴起，瞎说的吧！

本本回复华行天下 2013-09-09 15:43

你造谣啊我查了一下，在呢《Oppo disc player links past and present of music, video》

段永平回复本本 2013-09-09 20:19

造谣转发500次或被传看5000次就有大麻烦了。

steper回复华行天下 2013-09-09 23:11

你不应该看这个博客。

newricher回复段永平 2013-09-10 12:11

嗯，鉴于国家法律的要求，偶是坚决不会转发这个谣言的，但不妨可以试试我自己点击浏览的次数超过5***次。

nextcpa 2013-09-08 12:00

1560亿左右的茅台，挺便宜的了！好的生意模式有好回报！

香飘两岸 2013-09-02 15:40

换IPHONE5用了一个月，IOS确实用起来比安卓简洁，少了折腾的焦虑感。5比4和4s轻便，外观上比较舒服。就是觉得还是小了一点，什么时候出个4.7寸呢？ 升级ios7后发现有一些很好的改进，但是UI色彩有点艳，而菜单进去如信息等界面又觉得有点苍白。个人感觉还有点糙啊，等正式版再观察。呵呵，难得茅台跌停。对反三公有切身体会，白酒行业洗牌到了，便宜货的机会肯定还有不少

段永平回复香飘两岸 2013-09-02 23:44

反三公大概把茅台的年份酒给反没了。自己喝的大概很少人会买年份酒。茅台的利润掉很可能是这个原因，所以一年后利润再大掉的机会就小了。

闲云野鹤回复段永平 2013-09-03 10:06

段总，由于我也重仓茅台，特别是昨天跌停的过程中毫不犹豫的冲进去了。反三公把年份酒给反没了，我很认同。很多调研的人把自己的调研结果写出来，与你判断一致（你是不是也看了这些信息并认可？），市场上还有一个大疑问：茅台的预收款下降很厉害！

段永平回复闲云野鹤 2013-09-03 11:47

如果人们明白大部分生意实际上是没啥预收款的时候，人们会很喜欢茅台的。下降表示还有，只是过去太难拿到货，所以很多人愿意付预收款，现在不太需要了。

云淡风清回复闲云野鹤 2013-09-03 23:30

我跟你一样，跌停的过程中毫不犹豫的冲进去了。我没看别人的研究报告，这两天反复自查了一下，，还是有点紧张的！当初买入的理由没变!我认为茅台的最大风险在于它的质量，能否做的跟以前一样受老百姓欢迎才是最重要。

susamsu回复段永平 2013-09-04 15:45

大道，最近一直在想苹果这个生意，如果某次发布的新产品失败了（市场反响不好），这对苹果的影响应该很大，这种生意还是好生意吗？虽然苹果现在的客户粘性很大，但是我想也经不起连续2年的新产品失败吧，而且谷歌这个对手也不是吃素的。

段永平回复susamsu 2013-09-04 23:21

不知道你一直在想什么。你见过在别的同行不停推新品的同时能够按兵不动一年营业额依然不掉的公司么？而且这还是在上个产品不那么轰动的前提下。如果这还不叫模式好，那什么叫模式好？现在轮到苹果出招了。顺便补充一下，凡是认为iPhone5是失败产品的人都应该问一下在人类历史上有过几个单一产品比iPhone5成功的？

---

raulzhuo 2013-09-04 22:39

希望MAC PRO别太贵，最好能方便装WINDOWS

段永平回复raulzhuo 2013-09-05 01:46

不是早就能装windows吗？

内求 2013-09-04 14:06

茅台酒和茅台股票都买了一点，开始参与了

喔喔叉叉叉 2013-09-04 13:00

期待苹果10号奉上的佳肴。

张信华 2013-09-04 12:18

段总，苹果出招了，而且看上去是大招。刚刚中国媒体收到了苹果要在北京也开一场发布会。真想知道谁会上台讲。

时光 2013-09-04 10:33

和茅台无关。新浪科技讯 北京时间9月4日凌晨消息，苹果公司已在周二发出邀请函，确认将于9月10日10点(太平洋时间，北京时间9月11日凌晨1点)在苹果公司总部加利福尼亚州库比蒂诺举行发布会。市场广泛预计该公司将在此次发布会上推出下一代iPhone手机。 美国科技博客AllThingsD曾在本月早些时候报道称，苹果公司将在9月10日召开发布会，因此该公司宣布的这一时间点并不令人感到十分惊喜。据此前的传闻和曝光消息称，苹果公司将在此次发布会上推出iPhone 5S和低价iPhone 5C手机。 有业界人士指出，苹果公司肯定会在发布会上为备受消费者欢迎的iPhone 5推出后续产品，但对这家公司来说，推出以发展中市场消费者为目标的低价iPhone手机则是一种全新的考验。在以前，苹果公司采取的策略都是折价出售较早型号的iPhone，如iPhone 4和iPhone 4S等，而推出iPhone 5C则将为一种全新的产品系列铺平道路。此外还有传闻称，这种手机将提供金色的颜色选择。 现有iPhone用户将等候有关iOS 7的消息，期盼苹果公司首席设计师乔纳森·艾维(Jony Ive)为这个成功的移动操作系统带来新的重大改变。测试版iOS 7已推出几个月时间，因此苹果公司很可能将在9月10日发布会上推出正式版。

Ontheway 2013-09-03 22:42

我本来就重仓茅台,感觉a股这么股票,能看的懂只有茅台几个.昨天跌停,我也买进一些，希望茅台在这个价位待的时间长些,我好慢慢再买些...

本手不笨 2013-09-03 17:28

今天买了一点茅台，可用的钱实在不多，希望有机会用别的仓位多换一点茅台，因为茅台真正的护城河看不出有什么改变。

击鼓不传花 2013-09-02 21:04

确实，茅台的机会来了。如果给茅台2000亿估值的话，今天算是打了7.5折。这个阶段，有子弹的就是赢家。

施志强 2013-09-02 20:40

坐等茅台

阿强 2013-09-02 19:47

茅台还会再跌跌吧！跌跌更健康！

书剑 2013-09-02 18:40

期待茅台继续下跌，茅台跌这么多真没想到。

学习巴菲特 2013-09-02 18:37

坐等苹果表现啊

---

bigfigure 2013-09-02 16:11

茅台的护城河是否正在变窄？

科科 2013-09-02 15:46

今天我有个朋友在跌停买了茅台，另外一个好朋友也是个价值投资者昨天请我吃火锅送了本他写的新书《中国股市举牌并购风云》。他认为茅台很好，现在张裕B也到了价值投资者可以买入的时候了。

---

hyi130 2013-09-02 15:20

是苹果要发布新产品吧，期待中。

---

dujianping_ok 2013-09-02 11:50

一年前段总就说茅台能到150最好，今天果然到了，定力啊！恰好有现金吗?

小虎子回复dujianping_ok 2013-09-02 12:35

[表情]

---

henry6688 2013-09-02 12:32

还是段总对安全边际时机的把握厉害啊，市场先生还真给机会。。。。

---

newricher 2013-09-02 11:49

牛啊！昨晚高人隔着大洋动动意念，今天酒瓶子就给促销价... 胆小的偶继续看戏！

---

maxfocus 2013-09-02 11:27

乱斗了一年的是股市，进场的是国家队

Mr.Market 2013-09-02 09:50

段总，茅台今日跌停，看来老天给机会啊。

沙其勇回复Mr.Market 2013-09-02 10:37

继续调集资金买入茅台

小胡 2013-09-02 10:30

苹果和Oppo...:)

筑道 2013-09-02 09:41

高手是指段总自己?

张信华 2013-09-02 09:36

很想现在买些call，但又知道这样是赌徒的心态，很纠结。求解！

加忠 2013-09-02 08:54

应该是茅台

牛健成njc723 2013-09-02 08:50

苹果的新产品吧?

本本 2013-09-02 08:33

该出手了!

草自春 2013-09-02 06:55

看来段总还没出手，不愧是高手中的高手啊!

永远争第一 2013-09-02 01:49

苹果?

---

duanmi_ok 2013-09-02 00:11

出手? 目标：茅台?

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 462 篇 复习一下

2013-09-03 05:47:43 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120138354743 55

无意看到一篇以前的东西，放上来再看一眼。
我一般的目标是买我认为价值被低估50%或以上,价值应该是现在的净值加上未来利润总和的折现。
老巴成功的秘诀是他知道自己买的是什么。归根到底，买股票就是买公司。无论你看懂的是长久还是变化，只要是真懂，便宜时就是好机会。我有时也这么说：投资很简单，不懂不做。但要能搞懂企业就算看一吨的书也不一定行,投资简单但不容易!
我非常同意DCF（生命周期的总现金流折现）是唯一合乎逻辑的估值方法的说法，其实这就是“买股票就是买公司”的意思，不过是量化了。对投资，我想来想去，总觉得只有一样东西最简单，就是当你买一个股票时，你一定是认为你在买这家公司，你可能拿在手里10年，20年，有这种想法后就容易判断很多。
不懂不做。我始终没完全搞懂银行的业务的风险到底在哪儿。美国的一些大银行隔个10年8年就来一次大动荡，还没明白是怎么回事。索罗斯的东西不好学，至少像我这样的一般人很难学会。老巴的东西好学，懂的马上就懂了，不懂的看看最上面那一句话。
巴菲特有很多保险和金融的投资，我基本没有，因为我还不懂，总觉得不踏实。我投了一些和internet相关的公司，巴菲特没投过，因为他不懂。他认为可口可乐是人们必喝的，我认为游戏是人们必玩的。航空公司还是不碰为好。航空公司的产品难以做到差异化，没办法赚到钱，长期来讲没投资价值。这是巴菲特教我的，省了我好多钱。
便宜就买了。如果连老巴都不信，你还能信谁? 对自己觉得真正了解的公司，很少细看报表，但了解以前会看（至少是应该看）。我一般会先了解企业文化，如果觉得不信任这家公司，就连报表都不会看的。
我只是做我认为我能懂的东西（以为自己懂也不一定就真懂了），有些可能也许正好是大家说的所谓科技股吧。我分不清什么是科技股。任何人要买的话必须自己明白自己在干什么，不然你睡不好觉的。其实当我说一只股票有投资价值时，最希望有人来挑战而不是跟进。我希望看到不同的观点。我投资不限于某个市场，主要取决于我是否有机会能搞懂。
如果A股有便宜我又了解的股票的话，我也可以买。不过现在我不太了解A股。要是那时就明白巴菲特，你就已经发达了。如果你现在还不明白，你还会失去很多机会。买一只股票往往要很多理由。不买的理由往往就一两个就够了。价值投资者买股票时总是假设如果我有足够多的钱的话我是否会把整个公司买下来。
有人问过芒格，如果只能用一个词来形容他们的成功? 他的回答是：“rationality”（理性），呵呵，有点像我们说的平常心。问题是不用闲钱对生活会造成负面影响啊。我从来都是用闲钱的。老巴其实也是。至少你要有用闲钱的态度才可能有平常心的，不然真会睡不着觉。
我觉得对所谓价值投资者而言，其实没有那么考验。他们也就是没有合适的东西就不买了，有合适的再买，就和一般人逛商场一样。我想每个人逛商场时一定不会把花光身上所有钱作为目标吧.我的建议就是慢慢来。慢就是快。
本分我的理解就是不本分的事不做。所谓本分，其实主要指的是价值观和能力范围。赚多少钱不是我决

定的，是市场给的。呵呵，谋事在人，成事在天。呵呵，如果你赚的是本分钱，你会睡得好。身体好会活的长，最后还是会赚到很多钱的。最重要的是，不本分赚钱的人其实不快乐。
关于市场：呵呵，再说一遍，我认为抄底是投机的概念。眼睛是盯着别人的。价值投资者眼里只看投资标的，不应该看别人。不过，作为投资人，我认为对宏观经济还是要了解的好，至少要懂一般的经济现象。
我个人认为大多数基金都很难真正做到价值投资，主要是因为基金的结构造成的。由于基金往往是用年来衡量考核，投资人也往往是根据其上一年的业绩来决定是否投进去。所以我们经常看到的现象是往往在最应该买股票的时候，很多基金却会在市场上狂卖，因为股东们很恐慌，要赎回。而往往股价很高时却有很多基金在狂买，因为这个时候往往有很多股东愿意投钱进来。基金大部分是收年费的，有钱时总想干点啥，不然股东可能会有意见。
不要想去赌场赢钱，但开个赌场赚钱还是可以的。我卖puts和他做的事情是一样投机是会上瘾的，不好改。这个是芒格说的。巴菲特早就不看图看线了。看图看线很容易错失机会的。其实每个人都有机会学习巴菲特，不过大部分人都拒绝而已，唉。
绝大多数人是不会改的。再说，这个做法也不一定就亏钱，亏的是机会成本，所以不容易明白。我见过做趋势很厉害的人，做了几十年，但依然还是“小资金”。用芒格的“逆向思维”想一下，你也许就对“趋势”没那么感兴趣了。其实投机比投资难学多了，但投机刺激，好玩，所以大多数人还是喜欢投机。
我认为一个人认为自己可以战胜指数的时候，他可能已经失去平常心了。我觉得好的价值投资者心中是不去比的。但结果往往是好的价值投资者会最后战胜指数。在任何地方投资真的都一样的，你不认真了解你投的是什么都会很麻烦。价值投资只管便宜与否，不管别人的想法，找自己懂的好公司，别的不要太关心。希腊发生的事和大家有点8杆子打不着吧？
我也不知道啥时候卖好。反正不便宜时就可以卖了，如果你的钱有更好的去处的话。顺便讲一句，我个人认为抄底是投机的概念（没有褒贬的意思），价值投资者不应该寻求抄底。抄底是在看别人，而价值投资者只管在足够便宜的时候出手（不管别人怎么看）。
对我而言，如果一只股我抄底了，往往利润反而少，因为反弹时往往下不了手，所以容易失去机会。最典型的例子就是当年买万科时我们就正好抄到底了，郁闷啊（其实没那么郁闷，总比亏钱好），买的量远远少于我们的原计划。
对大盘的判断很简单。如果你有足够的钱把所有股票买下来，然后赚所有上市公司赚的钱，如果你觉得合适，那这个大盘就不贵，不然就贵了。（这里还没算交易费呢）分不分红和是否有投资价值无关。如果你认为公司每股收益可以长期高过长期国债利率，这个公司当然就可能成为投资目标。投不投取决于有没有更好的目标。
实际上，我买的时候是不考虑是不是有人从我手里买的。我要假设如果这不是个上市企业这个价钱我还买不买。你如果明白这点了，价值投资的最基本的概念就有了，反之亦然。不能单靠PE去推测公司未来的收益，不然会中招的。举个例子，GM（通用汽车）的PE一直都很低（以前老在5倍左右），但债务很高，结果破产了。你如果能想想一个非上市公司是否有价值（或价值是否能体现）可能就能明白你想问的问题。
宁要模糊的精确，也不要精确的模糊,呵呵，真是老巴说的？还是老巴说得清楚啊！我觉得这就是毛估估的意思。很多人的估值就有点精确的模糊的意思。毛估估。意思就是5分钟就能算明白的东西，一定要够便宜。我只有一个标准，就是自己觉得便宜才买。比方说我认为ge值20，我可能到15才开始买一点，但到10块以下就下手重很多了。重仓买到便宜股票是多少要些运气的。天天盯住股市时好像会比较难做到。
我不是很经常看财报（所以说没有巴菲特用功。）比较在意的数字是几个：负债、净现金、现金流、开销合理性、真实利润、扣除商誉的净资产，好像没了。我看财报主要用于排除公司，也就是说如果看完财报就不喜欢或看不懂的话，就不看了。决定投进去的原因往往是其他的因素，uhal是个例外。
无形资产也是可以折现的，所以我不建议单独考虑无形资产，因为公司的获利能力里已经包含了。不是不算，而是知道无法精算。大致一算就觉得便宜才是便宜啊。给个例子，我买GE时是怎么算的：当GE掉到10块钱以下时（最低破6块了），我想GE好的时候能赚差不多两块钱，只要经济恢复正常，他怎么还不赚个一块多？由于ge的rating长期来讲还是会非常高的，假设他能赚1.5，给他个15倍pe不就20多了吗？我当时的想法就是这样的，简单吗？
其实背后有一个不太简单的东西就是我能够坚信GE是家好公司（Great company），好公司犯错后能回来的机会非常大。其实比我会算的人大把，但知道如何坚信确实不容易。（我当时给GE的目标价是20块，所以到20后就卖了一些，最近又卖掉一些）
我的所谓估值都是毛估估的。我买万科时万科市值才100多个亿，我认为这无论如何也不止，所以就随便给了个500亿。呵呵，当时唯一确定的就是100多个亿有点太便宜了，如果有人把万科100多个亿卖给我，我会很乐意买，所以买一部分也是很乐意的。
巴菲特讲过：有一个300斤的胖子走进来，我不用秤就知道他很胖。我买网易时可真没认真“估值”过
计算价值只和未来总的现金流折现有关。其实净资产只是产生未来现金流的因素之一，所以我编了个“有效净资产”的名词。也就是说，不能产生现金流的净资产其实没有价值（有时还可能是负价值）。
假如这是个算术题：也就是每年都一定赚一个亿（净现金流），再假设银行利息永远不变，比如说是5%，那我认为这个公司的内在价值就是20亿。有趣的是，表面看上去和有多少净资产没关系。实际上，净资产是实现利润的条件之一。
不赚钱的净资产有时候就是个累赘。比如在渺无人烟的地方建个酒店，花了一个亿，现在每年亏500w。重置成本还是一个亿，现在5000w想卖，这里谁要？
大家要小心的东西是，一般经济学里讲的速度实际上是物理里的加速度的概念，物理里的速度在经济学里是总量的概念。所以成长速度等于0表示的是物理里的加速度对于0，但经济总量是维持不变的。
给个例子：一个有1000亿净资产的公司每年赚50亿，成长为0；另一个公司有100个亿净资产，今年赚5

亿，成长8%/年，请问20年后两公司实力的差距是扩大了还是缩小了？问题是20年后，可能两个公司的成长都变成0了怎么办？
未来现金流折现不是个计算公式，他只是个思维方式。没见过谁真能算出来一家公司未来是有现金流折现的。芒格说过，他从来没见过巴菲特算这个东西。其实还是一个未来现金流折现的问题。芒格提醒了巴菲特，成长公司的未来现金流折现比烟蒂好。老巴发现“便宜货”的未来现金流的折现比有把握成长的公司的未来现金流折现来的还要小，这可能就是芒格提醒的作用吧。但是，看懂好的成长公司可是要比捡便宜要难得多哦。
找到被低估的公司本身是一件很难的事。我做投资最基本的概念就是来自马克恩的“价格是围绕价值上下波动”。价值就是这家企业The Whole Life能够赚的钱折现到今天，价格就是现在市场表现出来的那个过高或者过低的玩意儿。怎么去评估一家企业是否被低估，团队我认为当然是重要的，还要看你这个公司有没有很好的文化，一个企业真正的核心竞争力就是企业文化。
沃伦·巴菲特曾经向股东推荐了几本书，有一本书是《杰克·韦尔奇自传》，你去看那本书，你会发现韦尔奇对企业的文化问题是很在意的，所以你可以想象巴菲特对此也很在乎。他不是像有的人说的只看财报。只看财报只会看到一个公司的历史。我看财报不读得那么细，但是我找专业人士看，别人看完以后给我一个结论，对我来讲就OK了。但是我在乎利润、成本这些数据里面到底是由哪些东西组成的，你要知道它真实反映的东西是什么。而且你要把数据连续几个季度甚至几年来看，你跟踪一家公司久了，你就知道他是在说谎还是说真话。
好多公司看起来赚很多钱，现金流却一直在减少。那就有危险了。其实这些巴菲特早说过，人们都知道，但是投资的时候就会糊涂。很多人管他们自己叫投资，我却说他们只是for fun，他们很在乎别人满不满意（这家公司），真正的投资者绝对是“目中无人”的，脑子里盯的就是这个企业，他不看周围有没有人买，他最好希望别人都不买。同样，如果我做一个上市公司，我也不理（华尔街）他们，我该干吗干吗，股价高低跟我没有关系的。
所以我买公司的时候，我有一个很大的鉴别因素就是，这家公司的行为跟华尔街对他的影响有多大的关联度？如果关联度越大，我买他的机会就越低。华尔街没什么错，华尔街永远是对的，它永远代表不同人的想法。但是你要自己知道自己在干什么，你如果自己没了主见，你要听华尔街的，你就乱了。

文章评论

万佳 2016-07-22 23:34

今晚又看了一篇这篇文章，感觉每次读都有新的收获。谢谢段老师 来自网易手机博客

邵元富回复万佳 2016-07-23 09:59

此文中的“价值应该是现在的净值加上未来利润总和的折现”，段总在《我永远只有一种投资模式》一文中说的更准确：公司的内在价值就是其未来自由现金流的折现，所谓现在公司的净值应该是被包括在未来现金流里面的。

月光宝盒 2013-10-26 19:35

请教段总一个问题，如果中国房地产泡沫在两三年内真的破灭了，什么行业会比较受益呢？谢谢

段永平回复月光宝盒 2013-10-27 00:29

听着像问如果房子倒了，里面的哪个蛋会比较安全。

月光宝盒回复段永平 2013-10-28 23:40

如果房地产泡沫的破灭那么恐怖，会引发像美国1929年那次持续20多年的经济大萧条吗？作为以投资A股为主要事业的股民来说，岂不成了等待“狼来了”羔羊？

段永平回复月光宝盒 2013-10-29 02:22

如果你对自己投的东西没有信仰，就会像这样，很快就能从一个可能的泡沫变成一头害怕的羔羊。

arthor回复月光宝盒 2013-10-29 12:52

我的一些理解是一个国家的长期利率是和该国所有的企业的平均利润率是相等的。一个封闭的市场即使出现经济萧条那利率也会降到很低程度。比如长期利率在1%，有个10%收益率的企业，市场会给多少估

值。同时很少企业象茅台这样的其生意模式本身决定了受萧条影响的程度会比普通企业小很多，一般人失业了需求可能只剩下必须品了。

畅歌　　2013-09-14 11:16

但要能搞懂企业就算看一吨的书也不一定行听起来好绝望啊，我这些年天天看关于价值投资的书，听成功企业家的讲话，也天天来这里学习，好像确实也没搞懂过什么企业。是不是我就不适合做价值投资呢？可能还是我的老本行，很有前途的农民这份职业比较适合我。

段永平回复畅歌　　2013-09-15 00:23

其实好的投资者和好的农民并没有本质差异，但不等于可以相互替代。

畅歌回复段永平　　2013-09-15 11:19

好的投资者和好的农民有没有本质差异，我也搞不懂，不过普通的投资者和普通的农民是有本质的区别的，农民只要付出一般都有回报的，投资者就不一定了。我很想知道段总懂了之后会啥感觉，是不是像巴菲特说的有个人在朝圣的路上看到上帝的光芒（好像大概意思是这样，具体怎么说记不得了）？还是像张三丰站在群山之巅，忍不住大笑三声的感觉？我还记得《心灵捕手》马特戴蒙说看到一本好书会有种头皮爆炸的感觉？像我们这种芸芸之辈只能认命了，不过还是很想知道什么叫“懂”的感觉，呵呵

段永平回复畅歌　　2013-09-15 14:05

农民在错误的地方种上错误的种子也是会颗粒无收的。

大道独行回复畅歌　　2013-09-15 15:53

投资者和农民本质都要：“做对的事情”，我想不管什么职业“错误都要付出代价”。看一吨书也不明白和明白了几家企业的的本质是“聚焦”。想“懂”你就爱上她吧,知己知彼，百战百胜

快既是慢Slowisfast回复段永平　2013-09-15 21:43

您说的是一个故事，就小偷偷了东西，怎么改进的故事。还有就是车上了高速，却方向走反了。投资最重要的是什么？最近想了下，少犯错。这也是复利为什么是伟大的奇迹。

躲在树上的男爵回复畅歌　　2013-10-24 18:52

找几个公司工作几年就有感觉了

段永平回复躲在树上的男爵　　2013-10-25 00:51

你违规了。

畅歌 2013-10-17 11:11

最近很纠结，打拼了小半辈子攒了点积蓄，大概够在杭州买半套中档的房子（其中有部分是股市里赚来的），现在lp整天吵着要改善住房，我现在把钱都放在股市里，叫我清空股票真是舍不得啊。最怕就是股票卖掉买了房子之后，股票涨上去了，房价却不涨，那样的话每个月付房贷的时候我心里肯定会埋怨lp的。真是愁死我了。

快乐圆周率　　2013-09-11 06:39

苹果5C感觉并不便宜,国内5s5288,5c4488,才多15%的价格,作为消费者感觉会选择5s,换句话苹果为什么推出5c,5c定位在哪里,求段大哥解惑。

段永平回复快乐圆周率　　2013-09-11 08:29

5c就是有了iOS7的iPhone5，价钱已经比5便宜了。就像有那么多人现在还在买iPhone4或4s一样，有人买5c也很正常。感觉5s会不错啊。

喔喔叉叉叉回复段永平 2013-09-11 08:46

段总对5c的本质看得很准，但由于跟5S价格差得不多、性能与外观却差不少，而且个人认为外观上我甚至更喜欢5，所以感觉5c可能真的出货会不乐观，差不到1000元，谁不会宁愿干脆入5s啊。但5s不错，而且5c也不会影响到5s，甚至会衬托5s的好，所以5c的状况对苹果整体也就无所谓了，反正库克对存货管理是高手。另外，后面的如果真是瘦身的全尺寸iPad和retina iPad mini，那明年苹果的业绩会更不错了。

xlli777回复段永平 2013-09-14 19:09

香港最近iPhone4s减价，我一个朋友竟然收到了四个内地朋友代买的委托，把我震惊了一下。另外上次我说到了iPhone的双mic降噪让我很骄傲，回头上网查了一下原来oppo finder也早就用了这个技术。给个赞：）请教一下学长现在对android的前景怎么看呢？您觉得android做高端有前途吗？另外您觉得苹果会不会着力占领廉价手机市场？这样做的话对他们好处多还是坏处多？

段永平回复xlli777 2013-09-15 00:19

在相当长的时间里，android的量依然会是大的。不能说android做高端如何，但某个品牌用android做个很贵的手机出来是很可能的，会买的人当然要叫那个高端了。另外，在android里也有高低端之分。苹果大概永远都不会专门做所谓的廉价手机市场，对学弟提出这个问题感到有点意外，说明你对企业的理解已经和大众很接近了。苹果的策略一直都在那里摆着呢，做最好的产品，让前面的产品做入门级以及提高级的产品。大概三年内，当iPhone7出来的时候，iPhone5c就会变成入门级的产品，大概会卖到2000出头，那个时候会有点好看哈。另外，iPhone5s绝对是划时代的，不知道为什么那么多人会视而不见？我可以肯定的是，三星里很多人要开始＂熬夜多压力大了＂。

小胡回复段永平 2013-09-15 08:02

Tim Cook说great products是苹果团队的North Star。 大概是这个意思了吧。 没有North Star估计就容易失去方向感了。另外，段大哥提到“‘这家公司的行为跟华尔街对他的影响有多大的关联度”，这样看来， 不上市的公司比上市的公司有不少优势啊 （特别是不缺钱的话）。 起码更容易保持平常心吧。

xlli777回复段永平 2013-09-17 11:21

这个疑问的发端其实是最近大家针对5c不便宜讨论得挺多。很多人的质问是：“说好的廉价手机呢？”不少媒体评论说5c未能达到争取低价位市场的目的，导致这几天股价下跌。至于我自己，从第一次听到传言说苹果推廉价手机的时候就觉得哪里不对。没有具体的原因分析说它不对，只是朦朦胧胧觉得这个策略是个大俗手。所以最后看到5c的价格反倒是松了一口气。但朦胧的感觉总要转化成比较扎实的分析才好，所以还是想听听学长您的判断：如果苹果前几天推的就是一款2000出头的手机，对于整个公司会有哪些方面的影响？

段永平回复xlli777 2013-09-17 12:08

听着像如果苹果不是苹果，苹果将会是什么。

段永平回复xlli777 2013-09-17 23:46

定性总是比定量分析重要，学长早就说过了，对吧？在今年早些时候的D11大会上，苹果CEO蒂姆?库克(Tim Cook)说过这样一段话：“数量对苹果来说从来都不是最重要的。我的理由是，苹果生产最好的PC，但我们不是生产最多的商家。我们生产最好的音乐播放器，但我们并不追求数量最多。我们生产最好的手机，但我们并不是最大的生厂商。iPad的消费者满意度超过任何平板电脑。在JD Powers 排行版上，iPhone已经连续九次荣膺榜首。因此，这就是我们的目标。我们做出最棒的产品以丰富消费者的生活，数量并不是我们的目标。”我用苹果用得很开心，别人不关注很可能是他们的损失。难道每个礼拜都要我判断一次苹果会不会推廉价手机?

加忠回复段永平 2013-09-18 07:49

感觉跟茅台做最好的蒸馏酒相似。

xlli777回复段永平 2013-09-18 10:55

想明白道理以后觉得我提的这个问题确实挺傻的…… 毕竟我们讨论的苹果已经有最强的消费者体验导向的文化。可能是因为最近到处推销东西，脑子有点儿晕，想起来乔布斯好像说过，让marketing部门的人主宰高科技公司会让公司把利润看得比产品重。

小胡回复xlli777 2013-09-18 14:24

It's OK. 让段哥再说一次，其实也会有很多人受益. You're doing many people a favor.

月光宝盒回复xlli777 2013-09-18 18:23

有时利润和其它东西的追求是很难把握分寸的。共勉祝段总和各位同学中秋节快乐，家庭幸福。。

diy225回复段永平 2013-10-07 09:07

其实，从是否真正喜欢用苹果手机会用苹果手机这点上，人与人是可以划出圈子的，我想这两个圈子的人的生活方式，态度甚至价值观都会是截然不同的，很多这种类似这种区分人的方法，很有趣。

洪七公 2013-09-28 01:02

很晚了，我下次再来复习。夜深人静的时候，往往有些感慨。谢谢段总的这个平台。

---

a362355510 2013-09-16 22:44

投资“明星公司”，因为了解企业文化与其产品容易得，大石头下的小金块太遥远了对于我来说。———复习一下。

a362355510回复a362355510 2013-09-17 20:39

订正投资“明星公司”，因为了解企业文化与其产品容易得多，大石头下的小金块太遥远了对于我来说。

淡定 2013-09-15 17:16

您好，段总，请教一下：关于投资人如何弄明白某行业或企业，要通过什么途径或方式方法？或钻研哪方向及路子？会容易把握到呢。渴望段总能赐教。

段永平回复淡定 2013-09-16 00:51

最简单的办法大概是在你认真思考企业10年20年后，你就会容易把握一些。只要一个人认为有捷径，他大概就会努力去寻找捷径，10年20年后估计他还在到处问人捷径在哪里。

探寻本源 2013-09-13 07:07

段总说的看“这家公司的行为跟华尔街对他的影响有多大的关联度”，让我想起《基业长青》中说：“卓越的公司，核心的东西都是坚持不变的”。这次大家都期望水果公司能发布大屏系列和低价系列。。。结果出乎大家意料，他们依然坚持发布了“改善用户体验”的常人难以理解的产品。感觉他们依然在坚持自己。挺水果公司！

---

snoopy10126 2013-09-11 09:34

段哥，股票买入的时候你是不是也是一部分一部分买的。不会看见价格到了心里价位，就一次性把计划要用来买入这只股票现金全部买完。

Mr.Market 2013-09-10 20:56

很奇怪，我自己精挑细选的股票远没有我给我儿子用他的压岁钱买的股票表现好。我给他买的初衷就是就是10几年后他读大学时有一笔资金可以用，给他买了一只当时我认为价格不算便宜、但是业务我很喜欢的股票，因为是老牌绩优上市公司，业务简单，产品又了解（医用日用品），就没有可以的去深入研究。结果出人意料，一年半翻了一倍多，远远超过了我的主力业绩，不知道这算是运气还是什么呢？

段永平回复Mr.Market 2013-09-11 09:27

你给儿子的股票是打算拿10年的，自己买的是打算赚快钱的。大概意思就是知道怎么把事情做对但不知道什么是对的，这种情况下确实是运气。

快乐的投资生活 2013-09-11 04:39

段大哥，您对苹果追求最好产品的文化理解太棒了，敬佩！

---

jszhangsz 2013-09-10 18:07

"我见过做趋势很厉害的人，做了几十年，但依然还是“小资金”。用芒格的“逆向思维”想一下，你也许就对“趋势”没那么感兴趣了。其实投机比投资难学多了，但投机刺激，好玩，所以大多数人还是喜欢投机。"尽管有时候尽量控制自己不去看图看线，但由于多年养成的看图习惯一直很难改掉，现在看来心还是要能静下来研究股票代码背后的公司，不再关注价格的走势。谢谢段总！

胡一佳 2013-09-03 09:00

“你如果不想拥有一家公司十年，你甚至不要拥有一分钟。”老巴有些话越想越不简单。复习一下，多谢段总！

段永平回复胡一佳 2013-09-03 11:51

应该是越想越简单但确实不容易！

八次方回复段永平 2013-09-05 22:20

如果对这家公司真的懂了，其实越想越简单而且确实做起来也容易！

陈展回复段永平 2013-09-09 17:28

段大哥，跟您学习了几年投资方面的知识，是有越来越简单的感觉，就像1十1=2那样确定无疑。但是在实战成绩上，自己又平庸无奇。您认为`懂投资'需要多长的时间才必然见到`好成绩'?

段永平回复陈展 2013-09-09 20:21

对85%以上的人而言，懂了简单而不容易的道理后，最好的实战业绩就是远离股市。似乎你好像没真懂吧?

guobiaol回复段永平 2013-09-09 22:50

99%的人都坚信自己的智商超过股市里85%的交易对手。

hyi130回复guobiaol 2013-09-10 10:56

股市不是拼智商吧，老巴说过。

陈展回复段永平 2013-09-10 17:40

您说得对，我还缺少一份平常心，并且对慢就是快的理解不够，总是向往大师们的十倍经典投资。我应该安心于公司所赚的利润(假设它没上市。

永远争第一 2013-09-10 00:12

简单而不容易。谢谢段总分享哈。

侦探波洛 2013-09-09 23:49

常看常新

草自春 2013-09-09 21:55

在段总这儿学习有几年了，因为人笨，只学了点皮毛，总结了一下主要有三点，一是关于净资产；沙漠里的酒店一说，建造成本一亿，5000万，你要不？二是关于产品的客户体验；狗粮最能说明一些问题。三是关于估值；现金流折现！还有就是段总一直强调老巴的理念不懂不做。

加忠 2013-09-08 07:59

我有一个同事，跟踪茅台很长时间，当200元时，他说太贵，当180时，他说看看，160元时，他说还能跌，当150元时，他说心里没底。

喔喔叉叉叉回复加忠 2013-09-08 21:52

很典型的案例。

天水围回复加忠 2013-09-09 20:18

呵呵，，不懂是这样的，，容易被市场情绪影响，等哪天茅台涨到170元的时候，，说不定你那个朋友就买啦，，其实有时候成功的投资真的是给有准备和刻苦的人，，对自己理解的公司有提前的判断，，等有利于自己的价格出现的时候，，才可以果断出手

千里牛 2013-09-03 09:52

段哥，有一问题憋了好久想问一下：就是在不同的投资周期中，对一个公司的现在和未来进行模糊估值时，如果时间跨度大，考虑不考虑通胀因素？ 比如由资料查知2003年巴菲特购入中石油时整个公司大概4000亿人民币。现在2013十年过去了，整个公司近来在A股最低卖到过12000亿人民币左右，市值是2003年的三倍。而这十年平均物价也上涨三倍以上。由上述情况可不可以说中石油在“股民”的诅咒中又回到2003年的价值低估区呢？还有中国的地产某大哥，现在在A股才1000亿，而十几年前您就给估到最少500亿，（不算十年核心资产规模的壮大），仅从资产通胀角度是不是也进入大价值洼地了？是不是不用称量也知是个瘦子了呢？想听听您的见解！

段永平回复千里牛 2013-09-03 11:43

知道什么事情会发生比知道什么时候会发生要容易得多。你的问题实际上是在问什么时候的事情。

柏拉图回复千里牛 2013-09-09 08:54

巴菲特买中石油的时候中石油的净利润近800亿左右，而市值4000亿，对应的PE为5倍，所以明显降估了。好象现在的PE为8—9倍，很明显估值比较合理。

---

dreamenjoy 2013-09-09 03:39

"归根到底，买股票就是买公司。"更进一步的理解是：买公司的生意模式，买公司的文化。生意模式与公司文化往往是一种互动关系，硬要说哪个更重要的话，应该是前者。因为优秀的公司文化不大可能改变糟糕的生意模式，而优秀的生意模式很有可能成为管理者优化其公司文化的诱因。那么投资者如何搞清生意模式？为什么要搞清楚生意模式？长久以来，有一种力量足以摧毁绝大多数企业，那就是企业之间的过度竞争。这种力量既存在于过去也会在未来一段非常长的时间内继续存在（当然我认为随着分工细致化以及产业集中化的提高这种力量发挥的作用将以非常缓慢的速度逐步递减）。投资者必须搞清楚生意模式的原因就是为了在最大限度上避开那些容易进入过度竞争的行业企业。投资者在搞清楚生意模式的同时也是对自身能力圈的测试。一般来说，通过问自己几个具体问题可以基本达到目的：1. 该企业的产品是否拥有强烈商品属性（举例来说，糖跟盐作为商品是几乎没有商品属性的，A牌的糖与B牌的糖没有任何本质上的不同）？2. 该企业或者其产品有没有一个强大的品牌（为什么需要一个强大的品牌？因为强大的品牌不但可以获得更高利润，最重要的是强大的品牌提供了一个诱因给其经营者尽最大能力来保护该品牌的声誉。这是人性决定的。一位法官很可能本身并不是一个绝对公正的人，而他却会因为其身份声誉而尽最大努力在其工作上保持公正）？3. 该企业目前的主要竞争优势是来自于自由市场竞争的结果，还是来自于某些长中短期的政策或者消费潮流？4. 该企业是否必须把很大一部分利润转化为固定资产来保证持续经营？5. 如果你能支配该企业，你觉得你是否能够写出一份商业计划书，来达到把该企业的利润提高至目前十倍以上的目的？如果以上问题的答案都了然于胸，那么这个企业就是在你能力圈以内，否则就极有可能是在圈外。剩下的问题就是要么通过学习搞清楚以上问题的答案，要么放弃该投资项目。

偷笑 2013-09-07 15:02

真不错

小草 2013-09-06 18:26

好的价值投资者心中是不去比的。

笨笨媳妇 2013-09-06 10:54

有一个300斤的胖子走进来，我不用秤就知道他很胖，有些显而易见的事情会因为太明显而被忽略

---

charles_zhi 2013-09-04 17:45

段总，有件事一直想明白。巴菲特在美国是否需要雇保镖?

xlli777回复charles_zhi 2013-09-04 19:28

正好看过一篇报道是关于巴菲特的保镖的，他的保镖负责人叫Dan Clark，保卫老巴已经20多年了，还开了一家保镖公司，有150多个雇员。据说老巴还会指导Dan如何运营他的保镖公司，这绝对赚到了，哈哈。Dan的主业是警察，前几年甚至还做过打进毒贩内部的卧底。brk年报会披露花在巴菲特安保上的钱，好像是30多万美金一年。美国的很多大公司都会花差不多这个数字的钱去保护老板的个人安全。

---

connstell 2013-09-04 10:31

在世界最惨淡的市场中，寻找。。。。。。。。Thanks.

守正不出奇 2013-09-03 22:56

不本份赚钱其实不快乐，亦很难长久。 这就是Value啊，段哥把他说透了。

---

zqbx 2013-09-03 22:29

会买才是师傅

Mr.Market 2013-09-03 21:41

谢谢段总的分享，字字珠玑！好公司是很难以便宜的价格买到的，如果这个公司眼前的困难很大，面临着铺天盖地的悲观意见，但是好的核心还在，未来的胜算还是很大的，那么我们现在选择的就是坚守。这不但是一份信仰，也是一种生活态度。

快乐的投资生活 2013-09-03 19:36

我在A股是全仓茅台，这两年段大哥教了我很多，我自己也感觉到进步了不少。从最早看到下跌会心里不舒服，到中间看到机会但没钱买会很着急，到现在虽然没钱补了，心里也不急，心态感觉有点心如止水的味道，因为一方面知道自己买的是啥，另外，对生活的投资更重要啊。多谢段大哥无私的分享自己的见解，让我受益匪浅

时光 2013-09-03 10:31

段叔叔，在雪球上看到，有些茅台股东成本价很低（70、80的样子），他们当中一部分融资买入更多，一部分融券对冲短暂的下跌。。。？我想说，他们是不是把简单的事弄的复杂了。我猜有人会出事

段永平回复时光 2013-09-03 11:44

你猜得真准啊！反正每天都有好多人在出事儿来着。

oppoks 2013-09-03 17:32

佛渡有缘人，感谢段总分享。

金匪 2013-09-03 16:40

我也复习一下这篇朴实无华的文章，读得次数越多，解决的疑惑越多。在投资上，不做比做难，知道别人的报价容易，知道自己的报价不容易。很多讨论价值投资的文章里很少有段总经常提到的企业文化方面的东西，我的理解是：光有“才”不行，还得有“德”。

润政 2013-09-03 12:15

谢谢阿段的分享。。能唔明白多少就有多少收获。。。让我欣慰是看你博客几年，有了投资的信仰。。。不知道对不对。。是一份坚持。。。总是不太喜欢那样短线上蹿下跳。。至少到现在还能支持这个信仰。。

段永平回复润政 2013-09-03 12:20

＂至少＂的说法说明你其实没有信仰！

三十而立 2013-09-03 10:12

谢谢老师分享，获益良多！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 463 篇 史上最安全手机iPhone 5S

2013-09-11 09:38:58 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120138119385847O

配上指纹识别的iPhone5s以后连小偷都没兴趣了，也不会有专业抢劫的抢了。
居然很少有人注意这点，非常惊讶。
特别强调一下：说5s安全不是说指纹识别，而是说iOS7！指纹识别只是保证了这点而已。
看来知道iOS7的还不够多，需要安全的最好看看iOS7。
想像一下三年后，当iPhone6，iPhone7出来的时候（也许iPhone6就有大屏了），iPhone5c，5s的威力就彻底显现出来了。
接下来的iwatch，itv，iPad，iPad mini都是值得期盼的产品。
不过，美国以外的发布会确实有点匪夷所思，没看懂。

文章评论

---

seekingbargains 2013-09-11 22:20

好像很多投资者和消费者，都对苹果的大屏有很高的期待，投资者的期望可不予理会，消费者显而易见的期望为啥千呼万唤不出来？请教大道解读背后的逻辑。

段永平回复seekingbargains 2013-09-11 22:48

大概苹果对自己的大屏还不够满意吧。估计下一代iPhone里一定会有大屏的，大概一年内？估计以后iPhone会同时推若干个尺寸的。

Ontheway回复段永平 2013-09-12 23:02

市场永远在那里，问题在于能拿出好的产品，不是什么时间点拿出（很多人都很着急，觉得要快，怕慢了市场就没了）。从这点上看苹果确实是阿段钟爱的那一类的公司。slow is.fast.

cuiran回复Ontheway 2013-09-24 23:48

受教了，慢慢对苹果多了些了解

耐心最重要 2013-09-17 22:41

引用：指纹识别----“乔布斯在的话，一定会引以为豪的。”【编者按】大家都知道苹果Touch ID会对用户的指纹数据进行加密，并保存在A7芯片内置的 Secure Enclave模块中。而且加密的资料只能直接由处理器存取，无法经由手机硬体取出，苹果对这个技术一直守口如瓶。Qu0ra上一名匿名骇客向我们解释了Secure Enclave是什么，为什么它很重要？有很多App是可以围绕指纹识别来做文章的，单零售支付，苹果就会有很多独特的方式来为商家和用户解决实际的问题。而且它和室内微定位功能 iBeacons和刚刚收购的Passif将会有千丝万缕的联系。到最后我们可以说，苹果其实为Touch ID的释放默默做了很多年的准备，这其中申请了许多专利、收购了一些关键技术、跟芯片商高度合作、集成TrustZone技术，都是我们能接触到Touch ID的前提。 http://www.leiphone.com/k-apple-secure-enclave.html...

段永平回复耐心最重要 2013-09-17 23:25

苹果的指纹识别绝对应该是划时代的！以前的那些都完全不可同日而语。就这一项就可以让人觉得一年不白等哈。

张信华回复段永平 2013-09-18 17:09

http://www.weiphone.com/iPhone/news/2013-09-18/Foreign_media_commentary_iPhone_5s_Summary_Touch_ID_really_advanced_564085.shtml 似乎都这样说，希望不要像Siri和地图一样虎头蛇尾。

金匪回复段永平 2013-09-18 20:59

看到一篇文章，“iPhone 5S指纹识别技术详解及前世今生”推荐给段总和和各位博友。 http://bbs.weiphone.com/read-htm-tid-6921161.html

段永平回复张信华 2013-09-19 00:06

Siri现在很好用啊！顺便说点地图：拿到tesla车后，由于tesla的地图是Google的，所以就有了比较机会，我经常是在tesla上输入地址的同时在iPhone的苹果地图上输入同一个地址，发现在双方有出入时，苹果地图结果好点的概率要大些，错误率也小些。所以不要用短时间的眼光看苹果的东西，苹果的持续改进能力是很强的。

内求 2013-09-13 23:50

准备买一台5s，不过这次很犹豫，没有原来那种舍我其谁的感觉，主要是屏幕小了。 来自网易手机博客

段永平回复内求 2013-09-15 00:31

如果你对价格敏感的话，就等一下大屏，应该一年内就出来了。如果对价格不敏感的话，就先来个5s，让生活先好起来一点，大屏出来再换。想像一下每天心情好一点点，时间省一点点，持续一年的效果值多少钱吧。最近见到一些以前用iPhone，然后因为大屏换了android，最近决定换回5s的，很多小东西苹果实在是做得好啊。

内求回复段永平 2013-09-15 11:59

谢谢阿段对快乐的形象解释，还是要享受生活。坚定5s了，以后苹果大屏后再换，我家里的台式机，笔记本，平板，手机全部是苹果的。之前笔记本换了7，8台，换到苹果后就停止再买了。使用这么多的苹果，确实是苹果的忠实客户。

快乐圆周率回复段永平 2013-09-16 18:45

请教段大哥从苹果的哪些做法中能看出下一年中推大屏的可能性很大?沒推出廉价版苹果验证了苹果的企业文化,但是否想推大屏自己看不出来。

段永平回复快乐圆周率 2013-09-16 23:51

我知道大屏市场有多大，苹果当然也知道！只要在苹果的原则范围内和能力圈内，苹果没道理不推。不过，我可能快两年前就说过苹果必推大屏，没想到等了这么久。5s出来后，苹果大概就可以抽出手来推大屏了，所以我认为苹果一年内就会推的。

科科 2013-09-13 20:23

刚刚在网上看到八卦新闻：王菲与李亚鹏离婚。但看了李亚鹏的介绍，他跟段大哥有点缘份。在大学时他就给小霸王拍广告兼做广告创意，那条朗朗上口的“你拍一我拍一，小霸王出了学习机”的广告语至今令人记忆犹新。

段永平回复科科 2013-09-14 00:03

还真没听说过他和我们的广告有啥关系，当年广告每条我都经手的。

段永平回复科科 2013-09-14 00:44

当年拍手歌有两条，第一条的广告词是＂你拍一，我拍一，小霸王出了学习机；你拍二，我拍二，游戏学习在一块儿；你拍三，我拍三，学习起来很简单；你拍四，我拍四，包你三天会打字；你拍五，我拍五，为了将来打基础，打基础！小霸王中英文电脑学习机，寓教于乐，其乐无穷啊！＂除了第一句以外，我可以保证其他的都和李无关，因为其他词是包括我在内的几个人花了很长时间抠出来的，中间为了＂包你三天会打字＂还专门从生产线上调了一批个人去用我们的打字游戏，看多久才能从不会打字到能够每分钟打60字（忘了是字还是字母了）以上。整个广告大概花了半年多时间才做出来，我自己参与的非常多，没听说过李，没看懂他为什么这么说。

李历回复段永平 2013-09-14 08:37

惊奇的发现这拍手歌，时间过去那么多年了，我还是一字不差的唱了出来！了不得的＂寓教于乐，其乐无穷＂

Ontheway回复段永平 2013-09-14 20:20

段总，那么第一句是李想的吗?

段永平回复Ontheway 2013-09-15 00:04

任何一个创意都是有人从无穷多主意中选的，而且往往是很多主意混起来的。这条广告当时参与的人非常少，如果有李我不可能不知道。

科科回复段永平 2013-09-15 10:35

我是在凤凰网上还有另外别的网上也看到李亚鹏说是他在中戏读书期间就跟人合作开过广告公司。当年‘你拍一我拍一，小霸王出了学习机’的广告语，就是出自我的创意。”这句话处理得很含糊，即像他本人说的，也像是记者写上去的。李只说这个广告的第一句跟他有关。
http://yue.ifeng.com/news/detail_2012_11/17/19260180_0.shtml

arthor回复科科 2013-09-15 22:30

前天听到王，李离婚的消息，想了一下觉得王菲是一个有“利润之上”追求的人。

段永平回复Ontheway 2013-09-16 13:13

李确实和小霸王你拍一那条广告有点关系。当时那条广告里有两个大人演员（一男一女）和几个小朋友演员，李是那个大人演员之一，仅此而已！创意和他没有任何关系！

段永平回复科科 2013-09-16 13:58

李确实和小霸王你拍一那条广告有点关系。当时那条广告里有两个大人演员（一男一女）和几个小朋友演员，李是那个大人演员之一，仅此而已！创意和他没有任何关系！

茶水铺回复arthor 2013-09-16 17:11

婚姻和“利润之上”追求联系在一起说觉得怪怪的，“利润之上”追求指的是企业的行为比较妥当点。

---

xlli777 2013-09-11 11:16

我觉得苹果也挺有敢为天下后的意味，指纹识别早在很多电子产品上都用过，一直都不成功，我自己的笔记本上也有指纹识别，从来没用过。但是看发布会上的苹果指纹识别，非常令人期待。此前4s推出Siri的时候也是把别人用不好的语音控制功能用到出彩。一开始用苹果就停不下来，看完发布会我5c和5s都想要了（现在在用5）。另外想请教学长，苹果停产了5，却不停4s，您觉得他们出于什么考虑呢？ 来自网易手机博客

段永平回复xlli777 2013-09-11 11:49

因为有5c，所以不再需要5了。5的成本贵一点但又不如5s高档，留着没用啊。

段永平回复xlli777 2013-09-11 11:59

Jony Ive 在Touch ID指纹功能的视频中说: "We believe that technology is at it's very best, at its most empowering, when it simply disappears."

newricher回复段永平 2013-09-11 12:22

这句话太牛B了！太受教了！幸亏大道兄指点迷津啊！拜谢！

tgod回复xlli777 2013-09-11 19:39

笔记本上的指纹识别窗口小，靠手指滑动，快了不行，慢了也不行，还要摆正，实在不怎么好用。感觉更多时候就是摆设。这么多年好像也没多大改善。

段永平回复xlli777 2013-09-12 03:56

我看了视频后的感觉也是两个都想买。第一感觉是想给女儿买个5c。

xlli777回复段永平 2013-09-12 14:47

这句话我也留意到了，当时没太明白disappear，后来想想确实在iPhone上这个扫指纹的动作是disappear的，因为它和用户们早已习惯的长按home键动作一样（甚至更少了按下去的动作）。关于新技术的应用，我以前就猜想新的iPhone会不会应用像bose耳机的主动降噪技术，把周围噪音的反向信号加到听筒里来改善噪音环境下接电话的情形（第一次试用bose耳机时印象太深刻所以有这个想法），上网一查才发现自己手里的手机早就用上这个技术了！而我之前是不知道的，再一回想，用5以来还真是没遇过听不清楚的情况。技术真正disappear到无形。我看到镜头边上的小mic孔觉得很感动，特别赞同Siri对于我的问题的回答。“世界最好的手机是什么？”“你手里拿着的这一个。”可惜很快就不是了，因为有了5s

万佳回复xlli777 2013-09-13 20:14

现在5c差不多是5的配置，但外观换了。

Ontheway回复xlli777 2013-09-15 09:41

不明白您说的disappear的意思?我觉得Jony Ive说的意思很简单,就是:如果手机丢失了,这个功能就可以发挥作用.这个功能看起来将会很重要,因为未来手机就是钱包(现在好像已经是了),丢了很麻烦.手机安全需求似乎和手机能通话/短信的功能需求一样重要.段总,对吗?

段永平回复Ontheway 2013-09-15 14:03

: "We believe that technology is at it's very best, at its most empowering, when it simply disappears."我的理解是：最牛x的技术就是用户看不到的技术（技术消失的时候），应该和丢手机没

关系。想想大家以前见过的pc上那个巨丑的指纹识别器就明白这是啥意思了。

段永平回复Ontheway 2013-09-16 01:30

说点语法：ive那句话的主语是技术。

newricher回复Ontheway 2013-09-16 12:13

举个例哈： 哥们，你呼吸了吗？那你看到空气了吗？空气是DISAPPEAR的，但你确实在用这个东东。最牛B的技术，像空气一样，你天天都要用，以至于成为必需的习惯，但你却感觉不到这个位置存在技术，‘技术过程’在使用时都消失了。 这个概念马云以前也有过类似的表达，但这次IVE结合苹果说起来就很具像了。

henry6688回复newricher 2013-09-16 15:09

你这个解释就到位了

---

dreamenjoy 2013-09-15 18:20

指纹识别的主要目的应该是防内贼而非外贼。iphone的主要用家是成熟人群，有事业有家庭居多。隐私这件事虽说对每个人都重要，但对那些有事业有家庭的人尤其重要。毕竟一个人年纪越大，事业越成功，社会地位越高，其秘密也越多。表里如一的人也是有，数量不多就是了。也许苹果最大的敌人就是自己，最好的朋友是google，三星等主要竞争对手。因为苹果已经通过有效的策略证明这些所谓的竞争对手无法从根本上动摇自己的地位，另一方面，由于这些对手的存在，苹果每时每刻都打醒十二分精神，该创新的创新，该保留的保留，该提价的提价，该降价的降价。。。投资者需要担心的是，如果将来有一天，苹果打败了所有竞争对手，成为市场支配者的情况。因为苹果属于高科技行业，不断革新产品是常态，革新是有代价的，而且代价不小，当苹果一家独大没有明显竞争压力时，其革新的动机也会明显减少，届时苹果最大的敌人很可能将是它自己。

段永平回复dreamenjoy 2013-09-16 01:00

看来你是有很多秘密的人哈。指纹识别最重要的功能应该是防万一的，尤其是当支付信息在里面后。比如，我现在在苹果店里买东西时，大部分小东西＂（200美金内？）只要用＂apple store＂的app刷一下就可以了（这个功能目前中国的苹果店里还没有）。现在每次刷要输入密码，以后指纹按一下就搞定。

香飘两岸 2013-09-15 23:50

iOS什么时候在日历里加入农历显示呢？应该不难啊。另外赞一下九宫格输入法。尽管我不用。本地化终究是好事！ 来自iPhone客户端

段永平回复香飘两岸 2013-09-16 00:44

农历下个app就可以了，不然苹果日历要加每个国家的农历在里面，好像犯不着哈。

郭辉军 2013-09-15 10:48

5S的指纹识别有没有可能用在门禁上面?现在有指纹锁，但系统肯定比不上苹果。很想看见苹果能用在生活各个方面。想象一下以后不用带很多的钥匙，很酷

段永平 2013-09-12 00:13

五月底换了些tesla，刚刚换回苹果了?。 来自网易手机博客

阿緯回复段永平 2013-09-12 07:56

Carl Icahn 今天也捍卫增持苹果，相当有信心。

newricher回复段永平 2013-09-12 14:50

精彩啊！

千里牛回复段永平 2013-09-15 09:08

“五月底换了些tesla，刚刚换回苹果了”?。这一个调整决策就够我学三年的， 我觉得体现了价值投资者的重剑无锋中也有轻灵。有一种获得灵感的快感。

段永平回复千里牛 2013-09-15 09:28

这个换不是有意而为之的。记得当时tesla大概90上下，苹果450上下。只是觉得当时的tesla很有潜力，苹果不大可能是10倍的股票。后来八月份拿到车以后觉得tesla好像和自己想像的有点差别，所以就先卖了，能有机会在差不多的价钱回到苹果还是蛮舒服的。

“懂”回复段永平 2013-09-15 10:04

“这个换不是有意而为之的。”发现错了马上就改，无论多大的代价都是最小的代价。这才是“投资操作”的精髓。

李自强 2013-09-15 06:28

刚刚看到“心平基金”的功德：“浙大两教授因讲课受欢迎获奖金一百万”，公益真是越做越好了。谢谢段师兄，榜样的力量！

金牛贺岁 2013-09-14 23:04

好吧，买个5S玩下。

---

ycl76 2013-09-14 10:42

昨晚看到央视用了许多时间报道心平基金奖励浙大两名教授各一百万，真好

段永平 2013-09-11 12:42

想像一下三年后，当iPhone6，iPhone7出来的时候（也许iPhone6就有大屏了），iPhone5c，5s的威力就彻底显现出来了。 来自网易手机博客

Mr.Market回复段永平 2013-09-12 00:15

段大哥，恕我愚钝，一直没有太想清楚这句话。请教一下您为什么说要到那时iphone5c和5s的威力才彻底显现出来?

段永平回复Mr.Market 2013-09-12 00:41

三年后就知道了，不急。

王夕刚回复段永平 2013-09-12 08:34

是不是说5C和5S，三年内都会Iphone的主流机，大屏即使出来也是相对小众一些。这样理解对吗?

滴水石回复段永平 2013-09-12 08:56

还是没明白，再想想，实在想不出就等三年后哈

谢锐回复段永平 2013-09-12 10:54

5C，5S，在这三年的使命是教育消费者更好地体验IOS7。让消费者口口相传，死忠越来越多，用户离都离不开IOS生态。

方胜回复王夕刚 2013-09-12 14:59

苹果这一次使用的是AuthenTec指纹识别器，使用它来增加Passbook的安全性和身份验证，是苹果建立一个全套数字钱包系统的第一步，有了它同Paypal等公司竞争时就有了实力；所以我认为5C和5S会卖出很多。

Mr.Market回复Mr.Market 2013-09-13 15:38

看来我需要尽快去用一下IOS7先，一般的手机我不太爱用安全认证的功能。

freetype回复段永平 2013-09-14 09:11

还是忍不住，想再问下大道，这个三年之后的逻辑是什么。几个回答之中，一个是基于iOS7有非常广泛的认可度；第二个指纹技术引申的电子钱包，在其它智能手机中并不难复制。

大道独行回复段永平 2013-09-14 09:52

苹果6出大屏一定会大卖，5s金色的不错，我想一定有许多人会为了指纹锁去买5s，特别是中国。

---

goallove01 2013-09-11 10:02

终于推出彩色外套版，呵呵，接下来是不是会推出大屏幕版的呢，期待以后的苹果

卢玉强回复goallove01 2013-09-11 10:52

你能说说苹果为什么要推大屏手机呢?

段永平回复卢玉强 2013-09-11 11:50

苹果一定会推大屏的，大概明年初吧。

偷笑回复段永平 2013-09-11 13:51

大屏已经在做了

段永平回复段永平 2013-09-14 02:09

:苹果一定会推大屏的，大概明年出吧。前面打错了，把出打成初了。

击鼓不传花 2013-09-13 23:17

iPhone6，快快给我一个大屏吧。真心不想用其它的机器，说望眼欲穿不为过。

茶水铺 2013-09-13 18:44

苹果5C的外观，前面黑色后面彩壳，看起来不怎么搭配啊。

---

jianxiongzb 2013-09-12 07:00

因为有时手指季节性脱皮，指纹识别不了，所以我从不打卡哈...公司给我另备一本子,签到，引的公司几个高管都不打卡跟我签到了...汗 来自网易手机博客

段永平回复jianxiongzb 2013-09-12 11:59

所有的手指?

段永平回复jianxiongzb 2013-09-12 13:08

还有就是你们那个指纹识别可能太烂了，试试5s吧。

jianxiongzb回复段永平 2013-09-13 10:42

呵呵，确实是所有手指掉皮...好，听您的，订部5S试试

段永平回复jianxiongzb 2013-09-13 10:54

另外再找个皮肤科大夫看看?

月光宝盒 2013-09-12 23:44

看来苹果公司是围棋高手啊经营手法像高手下棋取舍之间，慢慢的体验出其高瞻远瞩、顾全大局。。

郑小勇 2013-09-12 17:49

段总，你好，有一个问题向你请教一下，最近李开复因为工作原因得癌症了。因为我本身也在IT行业做技术工作，没办法也会偶尔熬夜，您怎么看待这个行业不规律的作息时间及职业，,谢谢。

段永平回复郑小勇 2013-09-12 23:16

我怎么看重要吗，问下李开复先生就知道了，他应该会在微博上说的。

江水平 2013-09-11 20:26

苹果出大屏幕我就会换掉5。其实国人喜欢花哨，喜欢炫耀，偏偏苹果在这方面不知道是不屑于做还是没来得及做，总之还有很大很大的空间。美国人做事太实在了，做那些技术含量高的费事不怎么讨巧的东西，比如国内360做的引擎，那么花哨，实际还是建立在微软的引擎上边，讨了那么大的巧。

段永平回复江水平 2013-09-11 22:50

如果你用10年的角度看，也许你会容易理解苹果的做法。

瓦力回复江水平 2013-09-12 21:41

采访乔纳森·伊夫的文章，觉得伊夫说的很好Q：你开始设计新产品的时候有什么目标？A：目标很简单－设计制造出更好的产品。如果我们造出的东西达不到更好，我们就不制造它。Q：为什么在竞争中只有Apple做到了这点呢？A：这点很奇怪，我们多数的竞争者都有兴趣做不同的东西，或者只是看上去新奇的东西－我觉得这些都是完全错误的目标。产品必须踏踏实实的有进步。这需要真正的纪律，也是让我们向前的动力－真正的无半点虚假的做出更好产品的愿望。大众投票是没用的，也用不着让价格或时间的安排或是古怪的市场目标来突出自己－那都是企业的目标而没有真正考虑到使用产品的人们。

李历 2013-09-12 16:05

1：苹果一直在稳步的做出最完美产品（科技加艺术），对产品本身没什么好挑剔的；做为苹果的一个小小股东三年了，既踏实又荣幸。2：在营销上，觉得乔帮主能更有效的传达产品独特的地方，特别是万众瞩目的发布会；现在的发布方式总觉得有点太平淡，像这次北京的这种转播方式，我这样的外行都觉得太草率了。想求教段大哥，从长期看，这样的营销方式对象苹果这样的企业影响大吗?

学习投资 2013-09-12 14:43

三年的IPHONE4的联通捆绑合约终于结束了，本想憋到IPHONE出大屏。不等了，速度换5S然后再配个MINI

“懂” 2013-09-12 12:09

美国以外的发布会应该是因为时差的原因，表明苹果一视同仁的态度。苹果的创新很有缺啥补啥的味道。对于苹果没什么好说的。如果有认为苹果不好的，就用逆向思维想一下。大屏可以有，但一定是要在满足好的体验的前提下的大屏。好的创新是融入到用户体验中的，很欣赏苹果这种不是为了创新而创新的文化。感觉好安全哦。

牛健成njc723 2013-09-12 08:52

6、7出来后整个5

郭辉军 2013-09-12 00:50

苹果产品可能不会令人失望，今天股价倒失望了。我对苹果的生态系统还是充满信心，应用商店应该会有惊喜吧。现在网页游戏很火，腾讯在这个平台赚不少了，不知道苹果做的怎么样？

金匪 2013-09-11 19:29

经过媒体关于5C的大量的“廉价”报道，5C的报价还是让不少人惊讶的，从性价比看，或许更多人还是愿意买5S的，如果5c的塑料手感好、相关资费套餐如果又比5s实惠的话，则另说。不然，5C在中国的销量可能大幅低于5S.ios7的优势可能要消费者用上之后才知道。苹果的手机终于五彩缤纷起来，今天才知道苹果的部分产品对学生、老师是有折扣的（在线销售的，非节假日）。个人看法。

---

foolgenius 2013-09-11 16:09

可能我们看的没有段总那么深远，但是今天苹果推出5C和5S，身边朋友同事纷纷表示没啥吸引力，而且身边用三星，htc甚至华为等安卓阵营的人越来越多。APP收费在中国几乎没有市场，中国人习惯了免费的东西。现在做安卓应用的人越来越多。而且2k左右的安卓抢占了很大的市场。段总就苹果低端机的推出怎么看？苹果生态系统的威力何时可以最大限度的发挥？

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 464 篇 揭秘苹果的iBeacon技术--苹果迟迟不肯支持NFC原来是为了另立山头?

2013-09-16 13:34:15 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120138161341518 7

http://www.eetrend.com/news/100047503
星期一, 09/16/2013 - 07:57 — 创新网小编
18
顶
苹果的iBeacon技术创造新应用
编者注：苹果发布会真正的闪光点常常被“杂音”淹没——9月10日的发布会上，iPhone 5C的五种颜色和高昂定价让很多人忽略A7处理器这款第一次被运用在智能手机上的64位ARM架构处理器，领先于高通、Nvidia和三星；而在今年6月的WWDC上，iOS 7的“扁平化”风格也使人们忽略了其中的一些重要的新特性，比如iBeacon技术——到现在为止还有很多人不知道这是什么。最近，国外科技媒体Gigaom上有一篇文章，其中详细介绍了苹果用以对抗NFC（近场通讯）的iBeacon技术，并认为该技术将是苹果未来重点发展对象之一。本文由腾讯数码编译，大意如下：
在今年六月举行的WWDC上，作为iOS 7中最重要的新特性之一，苹果正式对外发布了iBeacon。同时，一家名为Estimote的公司日前也宣布将推出支持iBeacon技术的基站。Estimote为什么要支持iBeacon技术？因为iBeacon技术不仅为诸如室内地图等新兴应用提供了发展平台，能够让互联网更容易地融入我们的日常生活，甚至还有可能击败目前最有希望成为无线支付方式的NFC技术。
iBeacon技术和低耗蓝牙技术
iBeacon技术和低耗蓝牙技术
通过使用低功耗蓝牙技术（Bluetooth Low Energy，也就是通常所说的Bluetooth 4.0或者Bluetooth Smart），iBeacon基站可以创建一个信号区域，当设备进入该区域时，相应的应用程序便会提示用户是否需要接入这个信号网络。通过能够放置在任何物体中的小型无线传感器和低功耗蓝牙技术，用户便能使用iPhone来传输数据。
举个例子，假如你带着一部iPhone 5s（运行iOS 7并支持iBeacon）走入一家大型商场的店铺，同时这也意味着你已经进入了这家店铺的iBeacon信号区域。然后iBeacon基站便可以向你的iPhone传输各种信息，比如优惠券或者是店内导航信息，甚至当你走到某些柜台前面时，iBeacon还会提供个性化的商品推荐信息。也就是说在iBeacon基站的信息区域内，用户通过手中的智能手机便能够获取个性化的微型位置信息以及通知。
iBeacon不仅能够为用户提供他们所需要的信息，甚至和NFC技术一样，用户也能通过iBeacon来完成支付。除此之外，每个iBeacon基站内置有加速度计、闪存、ARM架构处理器以及蓝牙模块，而一小块纽扣电池便能为一个iBeacon基站提供长达两年的续航时间。
低功耗蓝牙技术的最大特点便在于低功耗，从而能使设备拥有更长的续航时间。不过低功耗蓝牙技术仅支持较低的文件传输速率，因此可以用于可穿戴式智能设备之间的信息传送，但却不能完成像传输音频

这样的任务。从目前的状况来看，只有Android 4.3才支持低功耗蓝牙技术，因此这就是为什么老款Android机型不支持某些导航应用的原因。

传输范围广，成本低廉的iBeacon技术

从技术角度讲，更广的信息传输范围是iBeacon相比于NFC最大的优势。对于如今的NFC技术，虽然NFC标签的价格要比NFC芯片便宜得多，但是NFC标签的理论有效距离只有20cm，而最理想的使用距离只有4cm，范围可谓非常之小。

同时，手机等移动设备必须搭载NFC芯片才能支持NFC通讯；而iBeacon基站虽然要比NFC芯片的价格稍微昂贵一些，但是iBeacon的信息传输距离可达50m左右，而且如今几乎每部手机都支持蓝牙技术，但却不一定配备有NFC芯片。

让我们回到前面的那个例子中去，假设一家店铺的面积为16000平方米左右，而如果每个iBeacon基站的最远传输距离为50m的话，那么可以覆盖的面积大约在2500平方米左右，因此这家店铺只需要购买7个iBeacon基站便能够满足要求。

而从Estimote公司给出的价格来看，3个iBeacon基站的预购价格为99美元（约合人民币610元）。需要注意的是，虽然Estimote公司推出的iBeacon基站的最远传输距离为50m，但他们推荐在10m范围内的使用效果最好。如果按照Estimote公司给出的建议的话，每个iBeacon基站的覆盖范围是100平方米左右，那么总共需花费约5000美元左右。

如果使用NFC标签的话，按每个标签10美分（约合人民币0.61元）来计算的话，10万件商品就需要花费10000美元，是使用iBeacon基站的两倍。

或许将诞生一系列新应用

从iBeacon的特点来说，该技术很可能会促进一系列室内地图应用的诞生。由于在室内时，有各种障碍物的阻挡，因此GPS信号非常微弱，因此无法实现导航。这也是为什么虽然谷歌现在已经建立了部分地区的室内地图，但是还无法实现室内导航的原因。而这也正是iBeacon技术的优势所在。

借助智能手机，用户可以连接到最近的iBeacon基站，从而获得该基站的GPS位置信息，从而知道目l前所处的地点。当用户进入或离开某个iBeacon基站的通信范围时都会收到相应的通知信息，从而实现导航的目的。

对抗NFC，低功耗蓝牙技术才是将网络带进现实的最好方法?

每次新款iPhone发布之前，外界都有人预测新款iPhone将会搭载NFC技术，不过事实证明这都只是外界一厢情愿的想法罢了。在iOS 7中，苹果增加了AirDrop无线分享功能，而苹果公司软件工程高级副总裁Craig Federighi认为“没有必要为了分享文件而走到某个人的面前，然后仅仅是为了触碰一下手机”，而这也是苹果对于NFC技术的看法。

为了让网络与现实世界结合到一起，各种传感器的起到了非常重要的作用。对于一个传感器来说，尺寸、价格、网络连接性都是很关键的指标。如果能够远程遥控各种传感器的话，那么传感器的用途可以说是无穷无尽的。比如在回家的路上开启家中的电源，根据天气控制冰箱的温度，通过手机控制房间的灯光等等。Estimote表示他们正在努力改进iBeacon基站以进一步缩减价格和体积，从而使iBeacon更加实用。

既然苹果能够通过使用低功耗蓝牙技术的iBeacon来解决数据的短距离传输问题，那么又有什么理由让人们互相触碰手机呢？而且相比于NFC技术来说，蓝牙能够提供NFC无法实现的功能。

来源：腾讯数码

BluetoothSmart iBeacon NFC 苹果 蓝牙4.0

文章评论

未来之星-将心注入　2013-09-18 21:35

段总，请教一下关于茅台，我现年30。身边的朋友都不喝白酒，基本这个年龄层的很少喝。茅台在白酒的竞争力不容质疑，但是整个市场会否萎缩。我看不清，不投，可以听听您的看法吗？ 来自网易手机博客

段永平回复未来之星-将心注入　2013-09-18 23:54

看不清不投就对了，不需要别人的看法的。

一颗小草回复未来之星-将心注入　　2013-09-24 18:07

我记得以前几次都是茅台到底以后就能启动一波牛市的这次不知道会怎么样 钱少 茅台只能关注下的！！！

托马斯小火车　2013-09-17 11:32

段哥您好，能否讲讲市场导向和消费者导向的不同。

本本回复托马斯小火车 2013-09-17 11:43

段总以前讲过了。我帮你转帖一下：从字面上理解，“消费者导向”指的是企业在做产品决策的时候是基于考虑产品最后的消费者的体验的。“市场导向”看上去是基于现在是否好卖的。很多时候这两者区别不是那么明显，因为好卖的东西往往就是消费者喜欢的。但消费者往往只是根据现有的产品来决定自己的喜好，所以经常会显得短视，如果企业总是“市场导向”的话，则陷于短视状况的概率就会相对大些。而总是注重消费者体验的公司则往往会眼光放得长远些，出“伟大产品”的概率就会大很多。过去的国营企业往往基于计划经济，所以连“市场导向”都做不到。绝大部分企业最后大概只能到达“市场导向”的地步，因为大部分企业都是“利润导向”的，而要做到“消费者导向”需要有“利润之上”的追求，或者说需要能够放弃一些短期利益去做出最好的产品去满足消费者真实的需求。其实有些企业或多或少也是有“利润之上”的追求的，但能力上还没有达到做出伟大产品的地步，所以这类企业看起来可能没有那么强大，但生命力却往往会比人们想象的强很多。只有极少数的企业是真的在骨子里具有“消费者导向”同时又具备实现“消费者导向”的能力的，这些公司最后往往会被人们称为“伟大的公司”。没有“利润之上”的追求的公司不大会真的有“消费者导向”的文化，最后也不大可能成为“伟大的公司”。具有“利润之上”的追求的公司往往多少具有了“消费者导向”的文化或叫基因，在某些条件下就有可能会慢慢变成“伟大的公司”。公司是由人来经营的，所以“伟大的公司”也不是一成不变的，时间有可能会改变一些东西，让一些“伟大的公司”变回到不那么伟大。

托马斯小火车回复本本 2013-09-19 10:45

谢谢，这是哪篇博文里的内容呢?我自己的一点体会是， 以“市场为导向”的经营者，最容易在经营过程中重点思考如何与竞争对手争夺市场， 而不是努力挖掘消费者的真实需要。

卢玉强 2013-09-19 00:13

定了64G的土豪金5s。用后报告体会

段永平回复卢玉强 2013-09-19 01:33

Enjoy!

大道独行 2013-09-17 15:16

让暴风雨来的更猛烈些吧！茅台140了。 来自网易手机博客

段永平回复大道独行 2013-09-17 23:21

茅茅雨哈。用五年十年的眼光看，中间的起跌都不是事儿。

Lao河回复段永平 2013-09-18 10:01

对段大哥来说跌出来的都是机会！

大道独行回复段永平 2013-09-19 00:16

还是没有”平常心”看待问题。继续向乌龟大师学习”静下心来””消息还有好坏””学会相信”，人人都有可能成为”神龙大侠”。

平常心V 2013-09-17 16:25

段总，经常喝一种酒会不会喝腻？我不喝酒，身边朋友有的说会腻，有的说不仅不会反而会形成依赖。

段永平回复平常心V 2013-09-17 23:18

有些酒是有可能喝腻的，比如假酒。喝惯了茅台大概会有一点点依赖。

平常心V回复段永平 2013-09-18 16:47

为什么白酒行业有这么多“百年老店”?而且规模靠前的大多有很长历史?

千里牛 2013-09-18 09:06

明天就是中秋了，看了看自已按照从这个博客学到“选苗”和“栽培”方法种植的“股票树”已结了不少果子。一种知足和感恩油然而生。恭祝段大哥及家人中秋快乐，身体健康。也祝有缘在价值投资路上同行的朋友享受快乐投资，快乐中秋。

小胡 2013-09-16 16:56

最近有一家很著名的PC厂商说，在今后每年要推出50款智能机器。 一般来讲，大家都知道苹果这样机型越少越好，为什么有些厂商还要进行”机海战术“呢？他们是出于什么考量呢？

段永平回复小胡 2013-09-16 23:58

苹果现在一年都要推两款了，说明用户的需求比较分散。推50款基本是技穷的表现，东西绝对好不了。

阿緯回复段永平 2013-09-17 00:36

是不是发现teenagers（少男少女们）是一股不可忽视的份额，所以推出iPhone 5 c(olor).

whh-zjh回复小胡 2013-09-17 10:37

少而精才好

段永平回复阿緯 2013-09-17 10:38

5c的逻辑还没明白，似乎是为了未来淘汰4s做准备。

张信华回复段永平 2013-09-17 11:26

按照苹果一贯的消费者导向的逻辑推理5C的存在理由就是苹果觉得多彩是消费者当下的一大需求。5S的存在理由则是：超前，空前，技术，高端。段总说2年和3年后5C才入门级好像不太准确，如果按苹果的一贯做法，明年5C就是入门级了。

“懂”回复段永平 2013-09-17 15:57

关于5c我个人的看法是：5c是个“承上启下”的产品。在外观上可以明显和5s区分开。

伍兴 2013-09-16 23:31

民生银行和阿里巴巴战略合作，空间巨大啊！之前担心阿里对银行的影响巨大，支付宝厉害，已经成为很多人生活的一部分，有那么多的数据分享，现在民生银行又是个大的投资标的！

rentahome回复伍兴 2013-09-17 11:13

问题是民生和阿里的战略合作并不具有排他性，阿里也可以与其他银行进行同样的合作。

滴水石 2013-09-16 22:21

这个太牛叉了

闲云野鹤 2013-09-16 18:48

段总，虽然一直在关注你对苹果的态度，但是怎么都难以完全搞明白！对于我来讲，智能手机行业确实是个判断确定性的行业！记得你以前好像也讲过，电子行业比较难（尤其是要做好的百年企业）。对于我这种没有自己创业经历的投资者来说，我就是把自己局限在几个简单易懂的行业！等到低廉价格的时机再下重手！这就是我的投资观！能力边际虽小，也还知道在那里！

“懂” 2013-09-16 14:51

苹果撒的网好大！以后出门在外，如果手上没有苹果就会脱离组织啦。呀！这不就是老巴说的护城河嘛。呵呵。

金牛贺岁　2013-09-16 14:39

去苹果店里问了，5S要在网上申请才能购买。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 465 篇 苹果发布iPhone 5C的真正使命?

2013-09-18 05:46:51 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120138185465142 3

http://www.leiphone.com/k-two-factors-reveal-apples.html
看上去有点道理。
今天女儿决定要5c了。
在看过5s和5c的广告后，女儿最后还是决定要5s了，白色的，然后准备机器到手后来选彩色外壳。
5s确实强大！

文章评论

淡定　2013-10-13 13:18

你好，段总，请教：股票投资人，怎样才能逐渐增大自己的能力圈?

段永平回复淡定　2013-10-13 14:16

大小不重要，知道边界在哪儿才重要。

"懂"回复段永平　2013-10-13 23:40

呵呵，是的。"做对的事情"或者说"不做什么"才最重要。可很多人就是想知道如何能把自己的能力圈画的更大些。个人认为，用圆规以"原点"为中心来画出的能力圈，就已经足够大了。

淡定回复段永平　2013-10-19 11:38

你好，段总，你说得挺有道理，巴菲特也说"能力范围的大小并不重要，要紧的是你要很清楚自己的能力范围"；而我想了解，投资人通过怎样才能逐渐稍增个人的能力圈？（烦请段总指点一下）

段永平回复淡定　2013-10-20 12:45

你确定你明白老巴这句话？会打golf的人大概都知道，凡是想打远点儿的时候都是最容易犯错的时候。

白云之乡回复淡定　2013-10-20 13:42

谈点个人体会，供参考：

段永平回复白云之乡　2013-10-20 14:32

白云说得很形象，但下注的比喻有点短视，有点像在说"博弈"。

小沈回复段永平　2013-10-20 23:03

白云大哥的比喻对我们理解有关概念很有帮助，请问段总，用球队选秀或歌唱大赛选秀的比喻是否恰当（指选拔有潜力和有价值的优秀球手、优秀歌手的那种正规选秀）？

段永平回复小沈　　2013-10-21 01:18

你这个说法就是找选美冠军？那还不如白云的说法呢。

托马斯小火车回复段永平　2013-10-21 11:09

能力圈是自己能不能解释清楚一个企业商业模式的优劣、以及能否长久、有效保持的理由。 解释不了，大概就在圈外了？

月光宝盒回复小沈　2013-10-21 11:35

突然想到一句名言：“一切比喻都是有点蹩脚的。”

白云之乡回复段永平　2013-10-21 13:07

1)谢谢段总的点评。我做的那个比喻的确不妥。即没有说明什么是投资，也没有说明什么是能力圈。

段永平回复白云之乡　2013-10-21 13:57

老巴讲的做多或空同学10%的例子指的其实就是要做对的事情，不然光有把事情做对的能力是不够的。

段永平回复月光宝盒　2013-10-22 01:15

投资投的就是未来现金流折现，其他都是瞎掰的（他们说的都是选美的技巧）。看不看得懂未来现金流是能力圈问题。

小沈回复段永平　　2013-10-22 13:27

呵呵，我原意所指的是那种经营体育和娱乐事业的、通过选拔、发掘有市场潜力的新人然后签约做产品的那种，也是一种要进行资金、精力投入去做，并指望带来很好商业回报的，因此要独具慧眼，这点可能跟投资到上市公司有点相似，投入方需要有能力有眼光。当然也有很多不同的地方。段总上述的回复简要地点中了其中的关键点，而在这里学习到的最关键还是那句话：懂的才去做。谢谢！

段永平回复小沈　　2013-10-23 02:43

[表情]

道法自然回复淡定　2013-10-23 06:58

我只懂这个，不懂其他的，或者说看不懂，就差不多了。

月光宝盒回复段永平　2013-10-23 11:25

投资考验的就是我们对标的的了解和（对标的）未来盈利能力的判断。其他比喻可能会增加点趣味性或通俗易懂一些，但很难避免产生一点或很多点偏差

---

davidwey 2013-10-15 16:08

段总，您好，每次看您的博客都能学到不少东西。当然不是为了投资，学以致用吧，道理往往都是相通的，投资如此，做生意如此，做事亦如此。每个人都在经营自己的家庭和事业，在您的成功中，我看的是大道，非常感谢！

2013-10-13 12:20

”土豪”金终于到了，很爽啊！

小胡　　2013-09-21 08:35

Last question: What is Apple’s mission?Tim Cook: To make the very best products in the world that really deeply enrich people’s lives. That’s what we’re about. And now it’s not to

make the most. It's not to have the highest market cap, but that's the result of doing the first one well. That's what we're about. And hopefully you can see that in our products and, more importantly, feel that in the experience you have using them. That's what we're about.And everybody here knows that. That's the beauty of this place. We don't have to put posters on the wall to remind people of that. Everybody knows it.

段永平回复小胡　2013-09-21 09:09

深有同感！苹果的产品给我的生活带来了无穷多的快乐和满足。真的非常同情那些其实应该但却不了解苹果的人们。

太阳花回复小胡　2013-10-12 01:54

好精彩的答案！不知道这段话原文出自哪里？是否有地址可供查询。

小胡回复太阳花　2013-10-12 04:25

Google一下应该不难找到？ :)

段永平回复太阳花　2013-10-12 10:57

记得好像是前段时间的一个采访里说的。

小胡回复太阳花　2013-10-13 11:00

链接在这里：http://www.businessweek.com/articles/2013-09-20/apple-ceo-tim-cooks-complete-interview-with-bloomberg-businessweek. Enjoy :)

太阳花回复小胡　2013-10-13 11:07

谢谢～～

达人reachman　2013-09-19 19:06

祝段大哥中秋快乐，健康幸福！也祝大家中秋快乐，enjoy生活和投资！有个有点宏观的问题，段大哥觉得3--10年里中国和美国哪里的投资机会多些。美国回头有没有能力提高利息(国家之间会有博弈)。利息如果能提高到一定程度，对中国房产和经济肯定会有巨大的影响。现在大家都看美国什么时候退出QE，我更在想5年后美国有没有能力提高利息。个人觉得美国的体制和机制长期来说还是最好。中国如果长期看好，现在的投资机会还是有一些（如果像本人期望不太高的话）。如有可能，段大哥可以分享你的看法吗?问题有点宏观，但只想大家能通过常识分析分析。

段永平回复达人reachman　2013-09-20 01:03

常识是尽量去想能想通的事情。

鱿鱼回复段永平　2013-10-12 08:09

有理哈哈。

---

xlli777　2013-09-20 00:45

有道理的分析！5C不但适合年轻人，也适合资深年轻人，给了爱装嫩的90前们一个购买的理由：我们年轻人，就是喜欢鲜艳的东西，哈哈。另外今天把iPad和iPhone都换上了iOS7，很现代、很漂亮（尤其英文版，中文版的字体有点儿怪）但是键盘界面有点儿太白了，打字的时候眼睛不舒服。不知道时间长了能不能适应。

段永平回复xlli777　2013-09-20 01:01

背景可调的吧?

xlli777回复段永平　2013-09-21 00:49

在Safari里好像没法调键盘颜色，我把亮度调低了以后键盘看着舒服了，但是网页看着又暗了…… 有些app里键盘风格和旧版的一样，像微博和微信就还是用银灰色的老键盘，没有新的漂亮但是打字比较舒服，不知道新浪和腾讯是考虑过以后决定不用iOS7默认键盘还是没来得及更换键盘风格。既漂亮又舒服的是在主屏里划出搜索框时候的键盘，那个颜色是随背景色的。但是我使用键盘的主要场所还是备忘录和Safari，这俩白色看久了真是吃不消。看到网上也有人跟我有同样的抱怨，但不多。

段永平回复xlli777 2013-09-21 04:27

我也一直觉得有点儿白。

huaxuesuoxiao回复段永平 2013-09-22 19:41

把系统更新成iOS7后，感觉比较华丽，新的功能还在慢慢熟悉，现在感觉买iphone其实很划算，能够享受源源不断的新技术，现在开始慢慢理解以前段哥说的了。

段永平回复段永平 2013-09-23 03:33

突然想起，虽然背景怎么调还不知道，但iOS7的亮度调整是巨方便的， 从下往上拉的那个界面里有亮度调整。

xlli777回复段永平 2013-09-24 00:43

那个界面确实方便了很多，我另外发现一个办法可以防止打字时候白色晃眼的问题，可以选择inverted color，把黑白颠倒（以前没注意过这个选项，不知道iOS6里有没有），这个效果就有点儿像很多app里有的“夜间模式”。

2013-09-21 07:56

拿到5c了，真漂亮，手感真好。

蹦蹦鱼2008 2013-09-21 06:51

中秋空一些，在系统地想一些投资的事，段总好像在good kind of business,good people,good price.基础上又加了一个good time ,想问一下这里是指好的买入时机呢，还是指长久地持有,还是指其他，还请段总有空聊一下，谢谢。正在感受最安全的ios7,谢谢Apple

段永平回复蹦蹦鱼2008 2013-09-21 07:55

好时机可遇不可求，不要太在意。

---

freetype 2013-09-20 21:24

祝大道中秋快乐，阖家幸福！想请教个问题，很多时候能够看到以旧换新的销售，包括苹果，主要是为了促进新产品的销售；对于回收的旧产品一般是怎么处理的，回收部分本身能够达到盈亏平衡么？

段永平回复freetype 2013-09-20 23:55

不太了解。苹果具体怎么做还不知道。不过，如果苹果真的这么做的话，那大概是会将回收的再投入到二手市场吧。淘宝上二手市场上iPhone的价钱很好啊。

快乐的投资生活 2013-09-20 17:06

祝段大哥及全家人节日快乐，幸福美满！

旁观者 2013-09-20 14:21

段总，中秋好！现在美国过中秋，你们还有国内过中秋的元素？月饼，赏月。。。

段永平　2013-09-19 02:11

这是女儿的第一个手机，要明年12岁生日才能开始正式使用。为了到底买5c还是5s，女儿纠结了好几天，最后的结论是，5s对她而言有点怪，5c的颜色很可爱…，刚刚上高中的儿子非常简单地选了5s。 来自网易手机博客

阿緯回复段永平　2013-09-19 03:49

女孩就是女孩，都爱漂亮的东西。要等到明年才可使用?

闲云野鹤回复段永平　2013-09-19 09:11

段总，有儿有女真幸福！我老婆也怀孕了，明年3月生，明年我34岁做爸爸，在南昌，我算大龄父亲了，很兴奋，很期待！我现在在补习带宝宝的知识。以后，你有空的话，能否聊聊你在教育小孩方面的经验，我自己琢磨，孩子教育关键在于引导。父母的教育方式和能力是非常关键的。当然，也有很多人是后天自己悟出来的。这个范围的问题其实也属于投资，投资孩子是重要的投资之一！

修炼回复段永平　2013-09-19 13:26

祝段总阖家欢乐！中秋幸福！

阿德回复段永平　2013-09-19 17:52

段总，祝您全家中秋快乐!真诚感谢您对投资及人生的分享!

科科回复段永平　2013-09-19 18:07

我刚准备给孩子他妈预定一台5S，读初二13岁的儿子激动了好几天。我想问下段大哥您给小孩买这么好的手机，上课时候玩游戏怎么办?

段永平回复科科　2013-09-20 01:05

上课怎么可以玩？发现一次违规就没收一段时间?

“懂”回复段永平　2013-09-20 09:13

我姐姐家有个10岁的女儿，总是出去玩不按时回家，姐姐为此使尽了浑身解数（打、骂），可孩子依然如此。我在一个叫超级保姆的电视节目上，学到了一个教育孩子的好方法，就是当他犯错误时就用他想要的来惩罚他。出去玩不按时回家，就罚他一周不准出去玩。从那以后他每次出去玩都自己戴着手表，非常准时的回家。当孩子犯错误时及时的惩罚和教育很重要，但理解和包容也很重要，尤其是理解很重要。谈到教育孩子的问题，让我想到您对授权的理解。在教育10岁左右的孩子时，应该主要是在指示和指导阶段吧？在授权时您是从指示、指导到协商、授权、放权，逐步推进，这样企业就不会失控。协商主要是协商什么呢?

oppoks回复段永平　2013-09-20 09:13

孩子开始使用手机的年龄是学校定的，还是家长对她的约束？或是其它?

段永平回复“懂”　2013-09-20 09:40

教育孩子的事情和经营企业还是分开的好。我不是专家，不说的好。

内求　2013-09-20 06:45

刚刚把手机系统换成ios7了，看到系统开机提示说增加了安全控制，手机一旦丢失或被偷，将来新的使用者也会不断的被提示要求输入原来的密码，感觉挺好的。祝阿段中秋节快乐!

段永平回复内求　2013-09-20 07:41

没有密码手机就废了。

徐雪平 2013-09-19 23:12

祝段总和家人中秋快乐！

三十而立 2013-09-19 22:43

祝老师及家人节日快乐、万事如意！

---

arthor 2013-09-19 22:13

祝段老师和各位朋友中秋快乐！

海上明月 2013-09-19 22:10

祝福段总和家人中秋快乐！祝各位博友雪球越滚越大！

基本面 2013-09-19 21:18

祝大家中秋快乐！已经习惯每天来转转，这个习惯很好！

---

winstonopt 2013-09-19 21:16

祝段总中秋节快乐！

郭辉军 2013-09-19 21:06

祝大家中秋快乐！

天水围 2013-09-19 20:39

祝段总全家中秋节快乐！

本手不笨 2013-09-19 19:13

祝段总中秋节快乐,万事如意！

---

snoopy10126 2013-09-19 17:29

祝段哥阖家欢乐万事如意！

---

make_it_simple 2013-09-19 15:27

这里，大家的思想越来越统一了，。祝大家中秋节快乐！

0811 2013-09-19 15:06

祝段总中秋节快乐！

香飘两岸 2013-09-19 14:26

中秋节快乐。从官方固件下载的文件名命名规则来看，5c就是5的化身，而5s是不同的，有隔代的感觉。iPhone 5 (GSM) (iPhone5,1)， iPhone 5 (CDMA) (iPhone5,2)， iPhone5,3 (iPhone5,3) (5c)，iPhone5,4 (iPhone5,4) (5c)，iPhone6,1 (iPhone6,1) (5s)，iPhone6,2 (iPhone6,2) (5s)

迟到 2013-09-19 14:09

祝段总阖家欢乐！中秋幸福！也祝各位博友节日快乐！

1985.bao 2013-09-19 13:19

祝段总和各位道合网友中秋快乐。O(∩_∩)O

---

tgod 2013-09-19 12:58

祝大道阖家幸福，中秋快乐。谢谢大道的分享，最近对用10年的眼光来看待投资的标的，越想越有味道。生活中的许多选择，放到这个时间的长度去考量，得出的结果可能大有不同。都说屁股决定脑袋，要我说，视角也决定脑袋。

---

hyi130 2013-09-19 12:54

祝段总全家中秋节快乐！生活圆圆满满！

喔喔叉叉叉 2013-09-19 12:24

段总中秋快乐！感谢库克一大早送来ios7的中秋礼物。已用上，感觉进入新时代了，总体视觉：清、轻、亲，哈哈，不错！

---

xing 2013-09-19 12:23

祝段总和位博友中秋快乐，身体健康，阖家幸福！

---

gaofeng168168 2013-09-19 11:30

祝段总段老师中秋节快乐！

Lao河 2013-09-19 11:21

段大哥节日快乐！

---

kevin 2013-09-19 11:01

祝中秋快乐

---

abzy666 2013-09-19 10:54

祝段总：中秋快乐！

佘孝金 2013-09-19 09:40

祝段总中秋节快乐！

击鼓不传花 2013-09-19 09:39

段大哥中秋快乐！

何荣 2013-09-19 09:27

祝:段哥全家中秋快乐！

l.s.king 2013-09-19 08:54

中秋快乐！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 466 篇 2013年9月21日

2013-09-21 14:51:53 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120138212515 3718

现场
上午十一点半,在附近的一个苹果店。
礼拜五上午，突然想看看苹果店现在啥样，就选了一家没去过的苹果店。这家店其实就在苹果现在的总部附近。因为发售新机，这个礼拜五早上是八点开门的。我到的时候大概出头的样子。开始看上去排队的人不多，结果发现队被电梯隔断了。跑去问队伍旁边的苹果店员工，要排到自己需要多久，结果人家回答说这里不是队伍的尾巴，排队实际上要到外面开始排起。于是拍了这四张照片。
排队的都是买新iPhone的，应该都是买iPhone5s。其他人可以进苹果店的，所以我进去看了看5s和5c。

文章评论

“懂” 2013-09-26 22:47

您在和巴菲特吃饭的时候问过他是否会生气。巴菲特说不会，因为不值得。我发现做到不生气非常难。因为身在其中时很难控制情绪。生气是没有做到“平常心”的表现？您在生活中遇到不开心的事情时，有什么好办法调节情绪么？看开点？呵呵。

段永平回复“懂” 2013-09-27 06:15

我想不生气的意思大概是尽量不生气的意思吧。理性地想，确实没啥事情值得生气。当然，理性地想，投资也是没道理不赚钱的，但理性确实难，但老巴习惯理性地思考问题。

小胡回复段永平 2013-09-27 07:22

自从（大概）3年前接触到“平常心”之后，虽然经常remind自己要平常心， 但是很多时候还是做不到。

“懂”回复段永平 2013-09-28 23:06

发现您用的是“理性地想”而不是“理性的想”，是在提醒我们要真的动脑理性的想吗？“真正的泡妞高手，不是天天追着女孩子，而是让女孩子天天追着你。你真正把你的事情做好，利润是水到渠成的事，这个过程只是长一点和短一点而已。”这句话段总耳熟么？呵呵。在人的一生中，或者企业经营的过程中，会不断遇到诱惑、挫折，会不断受到挤压。我们会不由自主、随机地做出反应，这种反应往往背弃了我们最开始的路。这时，我们要回到最早的原点，想一想我们本来要做什么，我们最开始做这件事的目的是什么，把这一点牢牢抓住，再考虑外界带给我们的诱惑，这种心态就是本分。而OPPO最根本的，就是对核心价值观的坚守。

段永平回复“懂” 2013-09-29 02:35

“想”当动词时前面的副词就是用“地”吧？让利润追着你走最早就是陈明永告诉我的，应该来自于京瓷的创始人。那个泡妞的说法不是来自于我，tony可能搞混了，但用于幽默地说明问题还是有效地。

段永平回复“懂” 2013-09-29 02:38

我的理解，我们的本分指的就是原点，平常心就是回到原点思考的心态。

49893358回复段永平 2013-10-23 23:21

感觉大多数人其实还是很难达到"Being rational"的境界，人总是带有偏见或是认知局限，在投资市场上特别明显，即贪婪又恐惧，一群不理性的人组成了一个不理性的市场，反而给少数派“Rationality”创造不少超预期的机会

加忠 2013-09-24 16:12

广州杨超贸易数据：茅台飞天53度500ml销量为例，2013年6月较2012年6月同比增长：336%；2013年7月较2012年7月同比增长：474%；2013年8月较2012年8月同比增长：436%；2013年9月24日较2012年9月全月同比增长：98%。（只评估团购客户）。

段永平回复加忠 2013-09-25 01:43

这是什么数据？哪里来的？

段永平回复加忠 2013-09-25 01:52

团购增加是可以理解的。以前想团购无门而入，现在门开了。我们公司刚刚团购了一批，明年这个时候就知道消耗的速度如何了。这些酒可绝对不是三公消费哈，居然一瓶年份酒都没有。

e_fisher回复段永平 2013-09-25 09:02

这是茅台广州经销商 @超扬贸易-国酒茅台广州经销商 在新浪微博上发布的销售数据。

Ontheway回复段永平 2013-09-25 20:37

段总，年份酒没货还是咋的？

mikeforvip回复段永平 2013-09-25 20:54

广州扬超是茅台的经销商，他们自己在微博上公布自己的销售数据

段永平回复Ontheway 2013-09-25 23:04

我们是在微信群里定的，没看到任何人要年份酒啊。

郭辉军回复加忠 2013-09-26 13:48

这个数据不知道对全国的经销商有没有普遍性。我比较相信了，毕竟这么大个品牌，还肯分红，在A股算好的了，做股东不错。好多年没碰A股，今天忍不住买茅台了。

闲云野鹤回复郭辉军 2013-09-26 18:26

今天，茅台合作电商酒仙网淘宝官方店53°飞天茅台停售了，也不知道是不是卖断了！茅台目前仅1400亿市值，长城汽车市值也1490亿！这两个企业应该不是一个级别的，买入茅台睡大觉不是没有道理的

Ontheway回复闲云野鹤 2013-09-27 09:47

我最近又买了一些压箱底了,放个10年,8年...

段永平回复闲云野鹤 2013-09-27 13:57

两个企业比价是没有逻辑的。

郭辉军回复闲云野鹤 2013-09-27 14:45

没有停售吧，今天看了有货啊。再转发499条，你就要进去了哈！哈哈。。如果杨超贸易只说团购，那确实片面了。段总都说了以前没有团购的渠道。

段永平回复郭辉军 2013-09-27 14:54

我说的没有的意思是，那时人们买不到。

心如止水回复段永平 2013-09-27 17:11

查了一下京东、酒仙网、淘宝、天猫茅台飞天53度的评价总数已经差不多上万了，评价时间是2013年4月以后才出现的，8、9月居多，价格已经由原来平均899涨到1099了，人民群众的力量不可小觑呀！今年茅台网购这块一定是个亮点。

黑猫回复段永平 2013-09-30 01:43

请问为什么两个企业比价是没有逻辑呢？如果是考虑两个企业的净现金流贴现，比价的逻辑是否成立呢？

段永平回复黑猫 2013-09-30 02:07

这里我说的是不能因为某个公司股价虚高就认为另一个公司低估的

耐心最重要 2013-10-06 09:07

最近国内网络、手机这两大行业最引人注目的就是小米、联想等安卓手机厂商全线下架奇虎360产品，主要原因是360推出“卸载手机内置软件”的功能。

---

han 2013-09-26 12:57

段总，想请教一下：北师大有个教授说25年后北京房价要达到80万元每平方米，考虑到通胀你觉得有这个可能吗？

段永平回复han 2013-09-27 01:00

有可能，不是说一切皆有可能吗？

茶水铺回复段永平 2013-09-28 01:02

李宁

han回复段永平 2013-09-28 12:02

看来通胀猛于虎啊，要战胜它还真不容易

明 2013-09-23 01:34

通过5s其实可以看到苹果又在布一个大局了，因为指纹是未来支付的一个重要组成，现在看来以后其它手机也要加上这个功能了。

段永平回复明 2013-09-23 01:58

我的土豪金还没到，去苹果店试了一下，简直是酷毙了！那些认为5s指纹识别不是创新的人们确实应该对比一下以前那些产品和5s的差别。

hyi130回复段永平 2013-09-23 08:52

土豪金是指手指粗的金项链之类吧，5S的金色海是很秀气的，很有档次啊。

段永平回复hyi130 2013-09-23 09:06

土豪金是戏称哈，就像很多人自称脑残果粉一样。谁要真觉得他们脑残那才真是脑残呢。

tgod回复段永平 2013-09-23 10:13

是啊，指纹识别可以缩短不少进入界面的时间，原来输密码的方式，步骤要长不少，加密强度也不够，个人感觉不是很方便。算下来，指纹识别一年下来可以省不少时间。IOS7还有很多细节上的改善，手电筒那个就很方便。操作的手势的改变，个人认为是非常巨大的。比如safari的操作手势操作，在页面左划

可以上一个页面（大多数应用可以用这个手势替代了原来的返回键，操作上更快捷），右划可以是下一页面。删除一个页面，点出来多页面后，左划就可以了，全部只需要拇指来操作。这也可以是很方便的大屏的单手操作方式。这些新的手势的操作，我相信都会被写入到苹果的界面设计指南，很快就会在大多数APP中体现出来。细心体会这些变化，确实带来很大的便利。十分期待苹果的大屏，希望到时候库克可以学帮主酷酷的说，我们重新发明了大屏手机。

贯中回复tgod 2013-09-23 10:50

平时为省电常用的3G开启关闭设置也被移到设置首页了，每一次升级都有发现平时感觉不太方便的某个地方被改进了，就象专门为你设计一样，真心强大的苹果文化

xlli777回复段永平 2013-09-27 23:48

今天看到一条微博，说oppo的第一款手机就是土豪金，哈哈

阿緯 2013-09-26 05:50

段永平回复阿緯 很多时候，很多人攻击不是坏事，最怕的是没人关心了。比如我已经很久没关心过诺基亚在干什么了，哪有可能去攻击他？ 来自网易手机博客回复昨天关心了一下诺基亚，不幸地看到诺基亚在几个礼拜前已被盖先生的微软公司攻击了，并以72亿美金占领了诺基亚的手机和服务部份。这家有着148年历史一直是芬兰人民的骄傲，曾经风光无限，引领手机潮流的公司就这样末落了。哪里出现了问题？是企业文化不够伟大，还是管理层不够优秀，又或者是忽略了消费者导向？我的第一台，第二台，第三台手机都是诺基亚，曾经的至爱已被苹果的3，4，5取而代之了。如果没记错的话段总的第一台手机应该是摩托罗拉，而第一辆车是夏利？预计阿里巴巴将感恩节前在美IPO http://finance.sina.com 2013年09月25日09:34 北京新浪网 分享至 Share on facebook预计阿里巴巴将感恩节前在美IPO

阿緯回复阿緯 2013-09-27 07:32

前两天关心了一下诺基亚，不幸地看到诺基亚在几个礼拜前以经被盖先生的微软公司攻击了，并以72亿美金占领了诺基亚的手机和服务部份。这家有着148年历史一直是芬兰人民的骄傲，曾经风光无限引领手机潮流的诺基亚就这么末落了。不胜唏嘘！是哪里出了问题？是企业文化不够伟大？还是管理层不够优秀？又或是忽略了消费者导向？我的第一，二，三台手机都是诺基亚，曾经的至爱已被苹果的3，4，5取而代之了。如果没记错，段总的第一台手机应该是摩托罗拉。它也在挣扎着。。。非常赞同理性地去投资，要做到理性就看对理性有多大的悟性。一直在学习着。

汉钦 2013-09-25 22:04

2012年在oppo官网购买了一把oppofinder用到现在 谈谈使用的感受 最近finder有时打电话对方听不到只能用免提对方才可以听得到 我去找了几家手机修理店修理师傅大多没有把握修 我想寄回厂家修又没有手机用 最后对手机进行恢复出厂设置 结果好了（用了几天了目前正常）手机有时候会自动关机 或者死机可能跟我安装的一下软件有点关系 但是finder会提示 大楷意思是 （手机的数据错误 您是否愿意将错误的数据发送到oppo公司 我们将尽快的回复之类的 不过这个信息提示了好几次 就是没有收到回复就是了）我的finder不小心摔过几次比较严重的是把外壳碰掉了一个小脚 但是屏幕没有事情 总体来说用起来感觉还是蛮亲切的 我以前我们公司经常逢人就推销oppo手机 结果我们公司的同事给我取了一个名字叫oppo 其实我也忙喜欢这个名字的

小胡 2013-09-24 05:39

刚看了Oppo N1的一些新闻， 喜欢O-Touch和O-Click这些创新。 与其拼配置， 不如创造更好的体验。

段永平回复小胡 2013-09-24 05:47

OPPO确实厉害的！

newricher回复段永平 2013-09-24 08:07

昨晚是全程看了新闻发布会，OPPO N1碉堡了！ 其他手机就算快速抄板式的模仿，估计至少需要半年才能勉强跟上，且品质还未必达到OPPO的状态。 我最惊讶的是骨干队伍如此年轻，富有朝气！觉得

OPPO做事真的很绝，一步到位。布局COLOR OS实在是战略的领先，还有一个细节：COLOR OS 要推出三星的适用版，这一点让我非常非常惊讶和佩服。

段永平回复newricher 2013-09-24 12:10

谁有链接？发上来给大家看看，这条不算条数哈。

阿緯回复段永平 2013-09-24 12:48

http://c.youku.com/n1

yuyao_11回复段永平 2013-09-24 12:50

发布会视频没找到，不过广告不错：http://v.youku.com/v_show/id_XNjEyMDQ2OTYw.html

xlli777回复段永平 2013-09-24 13:11

http://v.youku.com/v_show/id_XNjEyNzI5NTI0.html?x 百度一搜就有了，而且是自动填充的，看来很多人搜呢！

快既是慢Slowisfast回复xlli777 2013-09-24 13:46

OPPO一直对消费者定位一直比较准确，一直知道他们要什么？一直在找自己的目标客户群，呵呵，期待中

“懂”回复段永平 2013-09-24 16:30

好的企业文化确实厉害的！

arthor回复段永平 2013-09-24 20:20

恭喜，感觉oppo一下子高出一大截.激动人心的发布会

段永平回复arthor 2013-09-25 01:42

看跟谁比了。个人认为OPPO的东西确实比绝大多数的Android强。Android的市场非常大，OPPO还有很多机会。

西西弗回复段永平 2013-09-25 11:35

至美，所品不凡。我是O粉，我骄傲。

newricher回复段永平 2013-09-25 12:32

绝对是极大的机会啊。偶想想这个战略定位上国产品牌完全空白的。把企业做到这个样子真让人羡慕！昨天已推荐好几个朋友看这个发布会了，一个手机+摄影双料发烧友看完后甚至觉得对他来说OPPO N1应该比苹果还要更快速更适用。

内求 2013-09-21 22:46

没有去现场，网上订了两台5s，都是金色，还好都订到了，不过网上订就感受不到现场气氛了。看照片旧金山的天气和温度都相当好呀。

段永平回复内求 2013-09-21 23:09

和旧金山有啥关系？

阿緯回复内求 2013-09-22 05:45

照片的地方是一个距离我们段总所居住城市大概16到19英里车程远叫Santa Clara的城市，也是矽谷一个高科技重镇，Intel公司就座落在这个城市。

段永平回复阿緯　　2013-09-23 00:00

就在Cupertino吧？苹果总部所在地。

阿緯回复段永平　　2013-09-23 01:32

搞错了，不好意思。怎么这么老像，以为是在Stevens Creek Blvd 上Valley Fair Apple Store.

段永平回复阿緯　　2013-09-23 01:51

就是Steven Creek blvd 上的那家，离Cupertino 应该很近啊，我以为就是Cupertino呢。

内求回复段永平　　2013-09-23 07:23

补习了加州的行政划分，这里确实不是旧金山。我一直认为是大旧金山的概念，谢谢阿段的指点。

段永平回复内求　　2013-09-23 09:08

这边叫湾区，和旧金山虽然很近，但确实不是一回事？

阿緯回复段永平　　2013-09-24 03:14

原来Stevens Creek Blvd横穿了Cupertino, Santa Clara 一直到San Jose. El Camino Real就更厉害。在这些街道上走，有时候真的知道自己身在何处。后来我发现原来看路牌的颜色会有很大帮助。那些攻击苹果的人们又冒出来 Ha? 每年苹果推出新产品的时候就会看到这样的新闻，无论是技术上或是言论上都有，说这不好那不行。如果有哪一年没出现这些攻击言论的话，那真的是新闻了。个人觉得其实苹果应该感谢这些攻击它的人们，只有这样才会让苹果的产品越发强大和完美及优秀。3 天售出900万台，比IPone5的500万台多了55%，还是在缺货的情况下，不错啊。货供不上没关系，只要钱跑进应收账户里就行了。

段永平回复阿緯　　2013-09-24 03:41

攻击和买的人不是一拨的，一直如此，而且互为脑残。

阿緯回复阿緯　　2013-09-25 04:56

少了一个字：有时候真的不知道自己身在何处。

段永平回复阿緯　　2013-09-25 06:34

很多时候，很多人攻击不是坏事，最怕的是没人关心了。比如我已经很久没关心过诺基亚在干什么了，哪有可能去攻击他？

---

dujianping_ok　　2013-09-24 14:47

今天茅台已经到137元。只有平常心才可以等到足够低的价格，而平常人难有平常心啊。

bigfigure回复dujianping_ok　　2013-09-24 15:30

我觉得是平常心就可以面对下跌了，到不一定能买到足够低的价格。平常心可以不错过以不贵的价格买入好公司的机会。

心如止水回复dujianping_ok　　2013-09-24 16:27

价值投资者关注的是购买的资产未来的表现，而不是价格，更不是今天的价格。所以真正的价值投资者少呀。不过买得早了点，也有点心痒痒的，没想到市场的疯狂到如此地步！

Mr.Market回复dujianping_ok　　2013-09-24 22:23

买到最低点要有运气啊！有时候和股市就是要若即若离，才容易保持头脑清醒！

李历 2013-09-23 22:45

3天售出900万台！抢不到金色，还是选一贯的白色。

恶水回复李历 2013-09-23 22:50

还是4寸屏幕的，如果是5寸屏幕，那会是多少台？

段永平回复李历 2013-09-24 00:51

确实不太理想，主要是iPhone5s供不上。

时光 2013-09-23 22:56

段叔叔，我想问下你对(声音的人机互动市场)怎么看？苹果Siri，还有oppo的小欧助手等等。以后大家会不会都对着电视说话点播节目；对着智能电饭锅说话煲汤；对着空调、私家车、电脑、台灯发命令

黑天鹅 2013-09-23 12:14

发的回复要经过审核吗？为啥我好几次的回复都被删除了呢

中青旅新洲 2013-09-23 21:10

我的iPad2也自动更新iOS7，好用又安全，已买了3年，真的感觉物超所值。

男儿当自强 2013-09-22 09:02

段总：您觉得动漫行业能形成好的生意模式吗？

段永平回复男儿当自强 2013-09-22 23:58

不太了解，听起来不容易。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 467 篇 2013年9月28日

2013-09-28 00:35:36 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120138280353618 2

钟达奇:
@董宝珍 先生的否极泰基金9月底净值已经公布了，净值0.4704，8月30日至今的一个月下跌了34.85%，而此期间贵州茅台股价下跌幅度为20.57%，简单计算杠杆率约为1.7，基本是券商融资限度的极致。耳旁响起那句话，不要借钱！
----------来自雪球
包括自己在内，人都有愚蠢的时候。看到别人的错误后会 引以为戒 的人们犯蠢的机会会大大降低！
用margin就是件错事。做对的事情最重要，然后才是如何把事情做对。

文章评论

牛健成njc723 2013-09-29 15:05

真是不吃亏记不牢，去年10月份时我融资买兴业银行时段总就教导过：“人们愿意做错的事情的原因是因为错的事情往往有诱惑。如果你这次赌对了，那将会更惨烈地倒在下一个错的事情上”。

段永平回复牛健成njc723 2013-09-30 00:20

估计他以前肯定在上面赚过便宜哈，这次只是还债而已。

xlli777回复段永平 2013-09-30 13:46

我曾经一次性犯了老巴反对的三个方面的错误：借钱买了一支我不了解的内幕消息股。惨痛而悠长的教训我一辈子都不会忘记！所幸我没在这上面赚便宜，以后就不会跌更大的跤了。老巴说you don't have to cheat to get rich. 我后来想想对于普通人来说应该是you have to "don't cheat" to get rich.

殷厚朋回复段永平 2013-11-06 21:53

巴菲特说：“查理和我对做空都不陌生，我们两个都失败了。”芒格谈做空则表示：“我们不喜欢以痛苦地交易来换金钱。”我想问段大哥的是：做空为什么会失败和做空为什么会痛苦？

快既是慢Slowisfast回复殷厚朋 2013-11-07 09:14

殷厚朋同学；这种行为是愚蠢的，有人给了你一把左轮手枪说，我枪你有7个孔，里面装两颗子弹。我们打个赌说：我给你一个亿，只要你 扳动扳机。可是你已经大概财产和现金2000万了，小日子也过得不错。为什么去做空和使用杠杠去赚你不需要的钱，简直是愚蠢。巴老说；搞得不好就是零和游戏，如果时机不对，明明这个股票做空股价已经很高了，可是大环境却是一路上涨，公司又出现利好，你不断被追问要交保证金，最后给自己不停加码，自己这个坑越挖越大，总是在往下做，一定就可以把这股票打下来。最后肯定是跳楼的心都有了。段先生说：发现错了停止做，不对的事情就不要做了。

白云之乡回复殷厚朋 2013-11-07 10:13

1)你提的这个问题，是个很有意思的问题.

段永平回复白云之乡 2013-11-07 14:53

我不想解释，反正说了也没用。人们不吃点亏是没法明白的哈。

Forrest回复白云之乡 2013-11-07 20:06

关于为什么这样，我的理解是：1. 从表面的规则机制上看，做空与做多有不同，使得时间可能成为做空者的敌人；2. 从本质上看，做多是有道理的，因为是随着企业的成长而分享其收益；而做空是要随着企业的衰退而获得收益，木有道理啊

月光宝盒回复殷厚朋 2013-11-07 22:47

做空就是典型的投机嘛纯粹的与市场对赌，让相信价值投资的人天天赌博能不痛苦吗？

xlli777回复殷厚朋 2013-11-08 00:56

芒格解释过，在《芒格主义》那篇日志里的51条很生动：(51)”It would be one of the most irritating experiences in the world to do a lot of work to uncover a fraud and then at have it go from X to 3X and and have the crooks happily partying with your money while you’re meeting margin calls. Why would you want to go within hailing distance of that?”51，世界上最郁闷的事情之一，就是你费尽力气发现了一个骗局（并且做空这个公司），但是眼睁睁地看着股价继续疯涨三倍，而且这些骗子们拿着你的钱弹冠相庆，而且你还要收到证券行的保证金追加通知。像这种郁闷的事情你哪能去碰呢？

润政 2013-09-29 09:19

今天在深圳SAM 。整箱拿是11760.平均单价是980/瓶。。。看了有15分钟。买了6箱。。不知道其他渠道买的怎么样。SAM 我是每周都调研的（离家比较近）。感觉销量比较理性。昨天看的50箱酒哟20箱是8月/31日。有30箱是9月3日。。。。全国就8家SAM 。没有代表性。有其他渠道了解信息的博友吗。。

段永平回复润政 2013-09-29 11:42

我们公司的人建了个微信群，我在群里问大家团购价的茅台要不？结果大家要了不到3吨。我们自己派车去茅台拉的，一路直播，就为了是真货。

bigfigure回复段永平 2013-09-29 14:54

威武，以吨为单位扫货。段总，您不喝白酒的人也开始投资白酒实物了？

a362355510回复段永平 2013-09-29 22:06

不小的公司。一路直播必定好玩又热闹。

段永平回复bigfigure 2013-09-30 00:17

我买了一箱两斤装的，已经送人了。

bigfigure回复段永平 2013-09-30 12:00

我见过那种两斤的，一开始还以为是假酒，大家当晚喝完后第二天清晨起来没有人头疼，都说这是证明真茅台的必要条件，我也搞不清楚（我不喝白酒）。虽然不喝白酒，但是我自己还是买茅台股票了，在A股这支股票太珍惜了，现在正好价格公道。

润政回复段永平 2013-09-30 13:46

如果茅台把躺在银行的200亿现金用一部份回购股票，是个不错的注意。不知道管理层有这个想法吗？

王夕刚回复润政 2013-09-30 14:49

我也看过青岛的商场，是近期生产的。价格多在1250左右，销售没有减少。

卧牛 2013-10-30 14:17

margin的高风险只有亲历才能感到切肤之痛。就像孩子只有受到错事的实际惩罚，才会明白道理。芒格也用过margin的。

金匪 2013-09-28 02:25

刚刚裸奔完，又碰上净值大幅下降，真够他受的。段总，用杠杠是不是没有“平常心”的表现？茅台的基酒14万吨，其中飞天的基酒10万吨，按照819 的出厂价格，价值1600亿左右，毛估估三折后为480亿，加上它的现金180亿，现在年净利润在100亿多点，现在市值1400亿，是不是比较便宜了？段总方便点评下吗？谢谢！

段永平回复金匪 2013-09-28 08:38

难道每下降一块钱你都希望有人出来点评一下心里才觉得舒服么？

闲云野鹤回复金匪 2013-09-28 11:20

你问段总，“市场先生”有多疯狂？这个问题怎么回答？段总，我觉得茅台与巴菲特投资的“喜诗”糖果很接近（名字有没有搞错吧），与可口可乐还是不同。

段永平回复闲云野鹤 2013-09-29 02:42

我肿么觉得我以前说过茅台了？

金匪回复段永平 2013-09-30 06:23

段总：

段永平回复金匪 2013-09-30 09:11

嗯嗯，我可能没太认真看你问的是啥或者觉得自己以前说过了。我觉得茅台的生意模式很难得，价钱合适就可以买，未必要等到很便宜。从10年以上的角度看，130或160或200差别其实没那么大。

金匪回复段永平 2013-10-01 06:17

嗯，再看了下我提到的问题，我的表达确实也不够清楚，请见谅！

蹦蹦鱼2008回复段永平 2013-10-01 12:28

“从10年以上的角度看，130或160或200差别其实没那么大”这句话有点难理解，投资的成本好象对投资的收益率影响还是挺大的，这句话是不是特指类似茅台这种难得的生意摸式，喜诗或可口可乐是否也适用。因为感觉要到合理价格一半时才买入的good time真是可遇不可求。刚开始买入茅台，希望市场先生能更疯狂些。

闲云野鹤回复蹦蹦鱼2008 2013-10-02 10:32

“从10年以上的角度看，130或160或200差别其实没那么大”这句话有点难理解，？如果这句话理解不了，那么就代表你还不懂茅台，对它根本心里没底！

心如止水回复闲云野鹤 2013-10-02 20:08

只要比自己评估的价值低到一定安全边际就可以下叉了。买不买，买多少应该根据自己对安全的忍耐程度及经济情况而定。想买到低点及不能忍受下跌的人在投机，我们欢迎市场下跌，如果有钱话。

付潭回复金匪 2013-10-10 08:34

想想通货膨胀，看看过去几十年发生的事，我个人估计，10年后，如果茅台的市值上万亿，我一点都不会觉得惊奇。

金匪回复付潭 2013-10-10 09:26

从定性上，茅台确实是少见的好标的，作为白酒企业它不浮躁，如果将来白酒真的在瓶子上标出纯粮食酿造和酒精勾兑，它的优势更加明显。这个价格是可以跑赢通货膨胀。但有一些地方个人还没想清楚，比如“对公消费缺失，需求相对减少。产能逐渐到了释放期，供给相对增加。--矛盾体。或许需要足够的价格安全边际及时间。”。

三十而立回复金匪 2013-10-11 13:03

其实不矛盾，严打公款消费后，对于茅台来说只是消费群体的变化，而且是由以前的特权群体变成了更广泛更健康的中产阶级消费。以前很多普通人想买茅台而不敢买，售价不菲而假货太多以前除了特权阶层，普通人花2000元买到真茅台的几率是70%或50%，现在1000元就可以买到真茅台

金匪回复三十而立 2013-10-12 01:39

有道理！茅台从质量、品牌管理、渠道等综合角度看也是最让人放心的中国白酒。

---

baoshou_pai 2013-10-01 20:36

我的茅台大部分卖了，不像个价值投资者。如果跌到100块附近还可以考虑买入，现在觉得还不能算足够便宜，除非拿很久。

内求回复baoshou_pai 2013-10-02 04:58

你怎么知道茅台会到100？预测价格我觉得非常难。假设市场先生不发脾气，茅台保持去年的收益（保守估计），合理的股价该是多少呢？

Ontheway回复baoshou_pai 2013-10-08 13:27

能力圈大(强),能找到回报更高的标的,是可以把茅台卖掉,换别的.有的人追求3年100%回报,且有"能力"(加双引号,不是讽刺的意思,而是想强调能力),机会成本嘛.茅台跌到100,这也不一定，也许会，也许不会。如果真到了那个价位，那么回报率自然就更高，到时买进，更能实现类似于3年100%回报的目标。但，做

价值投资似乎最好不设定这个目标，比如，3年50%，或5年100%。很少人会说用10年的眼光看，象段总这样。

段永平回复Ontheway　2013-10-09 00:55

把“大”和“强”等同有点像把肥和健康划等号一样。

方胜　2013-09-30 00:39

近日翻阅了茅台招股说明书及历年财报，茅台2001年上市发行价每股31.39元，100股经配送至2013年为415股，分红共计（含税）：1845元。2013年股价200元时为发行价26倍，135元时为17倍（第一次计算，欢迎验证或指正）。如果茅台是私企，感觉不需要也没有必要上市，上市对于看的懂且做了股东的人确实是一种福气。

方胜回复方胜　2013-10-01 03:59

错误：分红共计（含税）：1845元。（遗漏11、12年分红）更正：分红共计（含税）：6170元。

千里牛回复方胜　2013-10-10 08:12

谢谢您的资料，加分红是30多倍了吧。

方胜回复千里牛　2013-10-10 14:27

不用客气，这是一个分享的平台。股价如果在250元是有30多倍的。

明镜台　2013-09-29 10:22

用杠杆的背后，其实是“择时”，就是自己以为这是“抄底”的机会了。骨子里就是投机，所谓“投资于机会”，当自己是上帝了。两年前董宝珍曾写过一系列文章，论证《现在就是底部》。现在的裸奔和净值暴跌，其实在那时就已经埋下种子了。人类大脑中有一个“预言引擎”。在人类成功的演化历史中，因为可以归纳和总结历史，并预测即将发生的事情。但正是因为这种能力，人类会自觉不自觉地误用。如果董宝珍这次“抄底”成功，那么大脑中的多巴胺会给予重重奖励，下一回的结果仍然还是裸奔。

卢玉强回复明镜台　2013-10-10 09:28

我理解择机而行和择时而动没什么不对。巴菲特恰恰选择在金融 危 机 时对好股下重手。机也罢，时也罢其中都包涵了价格与价值因素。只要坚守本分，不做空，不超过能力运用杠杆（即使出现极端情况也有因对之策，我想做企业也如此吧，万科一手持有百亿现金一手有银行百亿贷款就是这个理）。

---

topcp　2013-10-08 10:15

没人强制平仓，就能真正做到忽略波动，只看分红。所以，坚决不能融资。

段永平回复topcp　2013-10-08 14:22

其实最理想的公司是能把利润继续投入到原来的生意模式里的公司，分红是其次的选择。有些公司，比如苹果，就是已经没办法把利润再投入，所以才开始回购和分红的。当然，分红比乱花钱好100倍。

topcp回复段永平　2013-10-09 22:26

是的，能产生多过分红的利润更好。分红已经是其次

卢玉强　2013-09-29 10:09

请教大家，按揭买房（自住或非自住）算借钱投资？

李自强回复卢玉强　2013-09-29 10:22

房价下跌没人会逼你平仓

段永平回复李自强 2013-09-29 11:37

这个是关键！

茶水铺回复李自强 2013-09-30 00:27

有道理。

dreamenjoy回复卢玉强 2013-09-30 04:55

我觉得话应该分两头说。首先银行一般不会在房价下跌的时候让你补差额（即所谓的平仓），因为如果银行这么做会引起更大的恐慌情绪，这样一来银行手头上的所有房贷都更加危险。另一方面，由于这是个公开的秘密，大多数人都知道这个逻辑，因此这个逻辑所带来的实际好处被大大削弱，甚至消失。当房价涨的时候，人们很高兴的算计着自己由于杠杆化的缘故而账面上赚了不少钱，因此很容易增加日常消费或者增加其它类型的投资，当房价下跌的时候，人们选择相信银行不可能让自己补差额，当大家都这样做的时候也许始料不及的麻烦就出现了。麻烦不一定出现在银行让业主补差额这件事情上，麻烦可能出现在人们的其他投资项目上，也可能表现为人们失去工作，等等。麻烦带来的直接结果就是减少人们的现金流（无论投资失利还是失业还是之前消费过度），当人们的现金流不足以还按揭款项以及利息时，银行就不得不逼人们平仓了。所以，现金流就是一切的底线。

卢玉强回复dreamenjoy 2013-09-30 10:32

看来很多事并不像表面看起来那样简单。首先：不做空和不借钱是有区别的。其次：家庭或个人的财务管理也等同于公司，既然公司有一个合理的资产负债比和适当的现金比（负债需要的现金流占总现金流）你，那么家庭或个人也同理。我想说的是如果借钱投资房产（按揭支付的现金在自己能承受的范围）如果可行，合理负债投资股票是否也可行。这样做是否站到了本分的边缘？

旅行者回复卢玉强 2013-09-30 11:50

其实我觉得按揭不该看成借钱 而是该去衡量它与房租现金流的对比 好多时候买到便宜房或者买房几年后就会产生房租高于还贷额的情况 这个角度看 按揭算不上单纯的债务

dreamenjoy回复卢玉强 2013-10-01 05:21

借债者能够保证未来现金流足以应付还债还利息，这个挺好理解。难的是借债者如何保证未来有足够现金流的问题。客观来说没人能够保证未来的实际现金流量，因此借债买任何资产或者消费都不是本分的。你说的“合理负债”其实是主观意识上的，在一般环境下客观事实很可能与主观预判非常接近，但不能因此就认为主观预判永远等于未来事实。例外总是存在的，并且当越多人忽略例外时，例外所带来的影响力就越大。按我的理解，本分指的是尽最大可能了解自身能力范围，并尽最大努力克制自己不要做超出该范围的事，因此不能说具体某一件事本分或者不本分。如果你能够保证未来现金流或者你有借钱不还的特殊能力，那么借债对你来说就是本分的。坚守自己的领地这一举动在自然界里非常常见，因为这种策略明显有利于生存。即使是人类，在很多地方也同样会使用这一策略，唯有在做投资决定的时候，人们往往不自觉地忽略了这种策略。我认为导致这种现象的原因有三个，第一个原因是人们普遍认为自己的投资水平超过平均水平，因此即使跨越界限也不会引来太大的风险。第二个原因是更看重投资对象的价格表现而非内在价值，显然所有类型的资产的价格都以数字表示，而所有人都对阿拉伯数字并不陌生。第三个原因是人们觉得自己可以随时变卖资产退出投资，所以即使做错决定也不可能是致命的，不影响生存。我想如果人们把投资决定放在如同生存问题一样的高度，那么很可能绝大多数人会自然而然的使用最原始最有效的“坚守自己的领地”这一策略来应对。由于大多数人忽略了这个有效的策略，因此一小撮使用该策略的人将获得很大的优势。利用特定的金融产品可以达到杠杆化投资股票的目的，例如期权（options

段永平回复dreamenjoy 2013-10-01 11:24

如果你有栋房子，每年租金纯收入为10万且没有其他任何任何支出，这个时候如果你借10万块，告诉别人一年以后还，这种类型的借钱我觉得可以接受。

小胡回复段永平 2013-10-01 11:47

借钱多多少少都有点不太舒服。。。

吴赔回复李自强 2013-10-09 00:43

如果用杠杆炒房，房价下跌房子出不了手（多数人是涨买跌不买的），时间长了就没有足够的资金去还贷款，银行还是会逼你平仓的！

段永平回复吴赔　2013-10-09 00:46

用杠杆炒房和用margin没有本质差别，但问题来的时候要更惨，因为房子的流通性一定会差些。

---

steper　2013-10-02 13:31

?伊坎的回购主意看上去很有道理，而且他不达目的不会轻易离开，这应该对苹果的回购增加不少动力，如果在这个价位左右能回购1500亿美元的股票，将为股东增加不少价值。

平凡　2013-09-28 08:49

不借钱不做空我都能做到，只是不懂不做这一点不容易，因为我有时以为我懂了，其实有很多事根本不是那么回事。

段永平回复平凡　2013-09-28 09:53

别人有三个机会出大错，你只有一个，你有啥好抱怨的?

小胡回复段永平　2013-09-28 12:43

有时候是

段永平回复小胡　2013-09-28 13:05

有谁不是这样吗?

张信华回复段永平　2013-09-28 16:10

这就是平常心了。

洪七公回复段永平　2013-10-01 17:04

好舒服的点评啊。谢谢。

一万颗星星　2013-10-01 07:45

祝段总和各位博友国庆节快乐！！

千里牛　2013-09-30 08:21

从这次“市场先生”的小抑郁。体味了价值投资最后一项“good time”的不可或缺性。

阿强 2013-09-29 18:24

谢谢!

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 468 篇 OPPO：软时代的硬汉子

2013-09-28 00:38:45　返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120138280384544 4

http://www.iheima.com/archives/44840.html
http://mp.weixin.qq.com/mp/appmsg/show?__biz=MjM5MDM3NDQ0MA%3D%3D&appmsgid=10000764&itemidx=3&sign=d59ad2b93345694a5dcdad1b8cfd6257&scene=2&uin=MTM2MjcwMDUyMA%3D%3D&key=6a68cf733852b46c4cde390420726e3b7a7ba1818aac1481a5693ed13f2b22567dae39b9be5652d367dc5b95154c5def&devicetype=iPhone+OS7.0.2&version=15000100&lang=zh_CN

文章评论

等你。 2013-10-15 21:50

段叔叔，我投资的时间较短，最近遇到困惑的事：发现一个自己看好的公司，觉得很有未来，很有价值，而且价格也划算，现金流充沛，但却出现了亏损！我想投却没有投~~~我猜自己还是没“懂”，懂了，估计就下手了。别人说我，你投了就是靠“市梦率”！

段永平回复等你。 2013-10-16 02:01

首先要先上好语文课，然后才有机会开始的。

等你。回复段永平 2013-10-16 11:18

逻辑混乱。自己看着都晕。。。不知所云。

李自强回复等你。 2013-11-03 09:56

1、有位历史老师总结：从中国历史看，开国时出的人物最多；2、从中国和美国甚至世界的富豪排行榜看：白手起家的还是占大多数；

---

xlli777 2013-10-18 01:36

自从用了iPhone，每天没回家手机电就用完了，最近误了好几个电话。要随身带个电源又觉得很不方便。于是有个设想，手机使用两套电源，一套供智能手机功能那块，比如上网和app，另一套只供打电话和发短信。这样当智能机没电的时候还能当笨机用。不知道有没有手机厂家已经这么设计了。

段永平回复xlli777 2013-10-18 03:49

vivo就有个极省电模式，就是快没电时关掉所有其他功能，只留电话进出的功能。另外，看来平时充电不方便，建议你买个随身充电的东西套在iphone上，我最近买了一个，可以增加180%的时间。

小胡回复xlli777 2013-10-18 06:07

要解决这样的问题， 从OS或者app的角度来解决应该比较好。 :)

xlli777回复段永平 2013-10-19 01:15

我原来也用过极省电模式，但是自己的观察觉得电池的使用速度是极为非线性的，快没电的时候掉得特别快，所以在极省电模式下也苟延残喘不了太久，最重要的是那种看着快没电的感觉很不舒服，非常忐忑，如果知道有一套可以待机一个礼拜的独立电源在“罩着”我的通话功能，心里会踏实很多，哈哈（可能我这个需求比较小众）。

段永平回复xlli777 2013-10-19 02:52

vivo的省电模式据说可以抗半天以上。

向往自由回复段永平 2013-10-19 09:55

oppo手机有个‘超长省电模式’，在特殊的情况下，可以只保留通讯功能，延长使用时间。

躲在树上的男爵回复xlli777 2013-10-24 17:59

移动便携设备的待机问题，是个瓶颈了，期待电池行业的革命。

快乐的投资生活　　2013-10-11 17:32

段大哥不知道对诺亚财富有了解吗？想听听您的看法哈（1）我自己感觉诺亚商业模式并不是很好，本质上是中介机构；（2）看了汪静波的访谈，她是对客户非常负责任的，出发点都是为客户着想，但她有多懂投资还看不出来。但是价值投资又似乎不是这个行业里面成功的要素。因此，虽然该第三方理财行业市场很大，但从商业模式看似乎还不是很理想，我看不清楚这种行业能否随着规模增大建立起自己的壁垒，不知道段大哥怎么看哈？

段永平回复快乐的投资生活　　2013-10-11 22:46

除非你觉得有个生意模式特别好的公司值得看，不然就免了。

xlli777回复快乐的投资生活　　2013-10-11 23:53

上次看了波士堂上汪总的采访，其他印象不深，就觉得她们家家庭关系特别好，一大家子人全都上台，有种艺术人生的感觉，哈哈。我对理财这个业务不是很了解，但是觉得让一个很能持家的负责女士来管自己杂七杂八的账号，听起来挺不错的，只要她不自作主张乱投。理财和投资好像还不完全一样，未必需要投资大师来做理财。可能就像是大军元帅未必需要操练自己的勤务兵一样。记得有次段总上节目就说过，买很多股票分散风险那不叫投资那叫理财。所以我也挺好奇，段总自己会不会使用第三方的理财服务呢？

段永平回复xlli777　　2013-10-12 03:51

那还不如买指数呢。

心如止水回复段永平　2013-10-12 09:02

段老师，渐渐地明白了好生意模式、好的管理的对估值的重要性。想问的是等待生意模式特别好的公司价值回归的时间里，你有钱，会买什么理财产品？

快乐的投资生活回复心如止水　　2013-10-12 10:00

由于基金的考核和体制，绝大部分都是短视的，而且有交易成本。估计95%以上的理财产品都不值得买。段大哥说得比较明白了，我觉得如果你有能力分辨哪个基金是在做价值投资，那你还不如自己做研究投资。如果分辨不出来，那买指数是更好的选择。最后也可以存余额宝哈

段永平回复心如止水　2013-10-12 10:55

我从来不买理财产品！

hyi130回复xlli777　　2013-10-12 12:58

每期的波士堂我都看，段总对股票投资悟性这么高，这么还会需要第3方理财呢。

xlli777回复hyi130　　2013-10-12 23:29

我说的不是理财产品，是理财服务，我这也是瞎猜，可能就是专人打理一些程序性的东西的意思吧。关于那个诺亚财富，不知道是不是也是这个意思。汪总在采访中说她们不替客户做投资决策，只是充当一个像汽车GPS一样的功能。

段永平回复xlli777　　2013-10-13 00:34

你居然还相信看图看线啊？别说其实你不信，不然干嘛费解？

道法自然回复xlli777　2013-10-13 03:20

喜羊羊和灰太狼故事开始了，你是羊还是狼。

段永平回复xlli777　　2013-10-13 05:21

一个号称年复合回报率达到40%的人居然会投资给麦道夫，难道还有什么好费解的地方吗？

newricher回复段永平 2013-10-13 09:39

精辟！一针见血！

xlli777回复段永平 2013-10-14 01:07

我知道西蒙斯股票不挣钱的，但是以前一直听说他挣钱的是和国债利率挂钩的复杂衍生品交易，那玩意儿我完全不懂，心想他这么牛的数学家也许确实找到了神奇的套利算法？他在微分几何的领域造诣很高，算是一派宗师，所以我宁愿选择费解也不是很愿意接受他参与骗局这个可能。不过世界总是很神奇，前段时间有个我一度很尊敬的人也让我大失所望露出惊人面孔，所以信任这个东西还是需要长久打过交道才敢确立，哎。

小胡回复xlli777 2013-10-14 12:55

用我自己作为例子，我曾经有几个自己尊敬的heroes，后来发觉某些hero实际上并不是我当初想象的那样，让我失望。 我身边有朋友说我太单纯， 因为名人其实并不是我们想象的这样，他们的行为其实背后有很多原因，blah blah blah blah。 请问段哥，如何找到正确的hero，如何识别hero的真伪？谢谢

畅歌回复小胡 2013-10-14 13:09

我的hero说，切格瓦拉死了之后这个世界上就没有hero了

段永平回复小胡 2013-10-14 13:50

到50岁时你就明白了。

旅行者回复小胡 2013-10-14 16:03

我去年也是这样的 本来都已经成功了 但就是因为认识了一个人 是一个上市公司的总裁级的人 起初很崇拜 接触到最后发现他的缺点一点不比优点少 由于相信了他的判断财产也受到很大损失 事后就看到一句段总的话 说“要了解一家公司跟他个十年八年就了解了 巴菲特就有这种耐心 一般刚上市的公司他是不会碰的”就十分后悔当时没有认真想这句话 我现在有一个浅薄的想法 段先生和巴老的这套思想体系已经可以解决生活中大多数问题了 没什么必要再去受一些其他貌似聪明的人在这套体系之外的想法的影响 除了增加犯错的几率没什么别的帮助 去年还想认真的研究一下索罗斯 今年放弃了 把一套想法理解透就不错了！也不知道这个想法成不成熟？

想飞回复小胡 2013-10-14 21:35

如果拥有“正直、勤奋、活力”+常识，一定会识别出心目中的英雄。

“懂”回复段永平 2013-10-15 09:24

站在50岁的角度去想问题。都过了大半生了，会发现当自己还在崇拜某个“成功”人士时，就说明自己还不明白他为什么会“成功”。因为当你明白了“成功”的秘诀后，你就会明白：“幸福的家庭都是相似的”。段总：“打球和投资一样，最重要的是避免犯错，尤其是犯大错。只要少犯大错，成绩总是不错的。讲个小故事，我有个球友，看上去水平和我差不多而且还特别想赢我钱，老是来挑战我。结果我们打了超过50场球了，他只赢过一次半，那半次是因为大雨只打了9洞。他最大的问题就是老冒不该冒的风险。18洞的游戏，他那么打怎么能不输？结果确实输的很惨啊。顺便说下，我早就告诉他那样打不对，人家不听啊。”

小胡回复段永平 2013-10-15 22:11

谢谢。 其实这里涉及到一个如何对人的判断。 段哥的意思是不是说对人的判断需要一段长的时间去观察？

段永平回复小胡 2013-10-16 01:48

你已经五十了？

arthor回复段永平 2013-10-16 20:34

我现在觉得能控制自己就是英雄，比如说好吃的东西不能多吃，为了长久的健康要坚持的运动，不做不对的事，坚持自己的梦想持续的努力，最好还能为社会做出点额外的贡献。让时间修正吧，我现在的结论是我只要成为自己的英雄就好。

小胡回复段永平 2013-10-17 04:11

还没呢。。

千里牛回复arthor 2013-10-22 09:57

值得学习的好习惯。投资too

arthor回复千里牛 2013-10-23 09:08

呵呵，谢谢坚持下去最重要，才跑了半个月，而且是因为生了一次病觉得要这样。觉得“为了长久的健康坚持运动的表述”和成为一个更健康的人表述内在会差的很多。有时候动机就决定了能坚持多久。

王夕刚回复arthor 2013-10-23 10:20

加油，跑步是件很有趣的事情。我跑了2年3个月，现在可以跑马拉松了，上次成绩是402.据说郁亮北马是345，我想怎么着也不能比他慢吧，争取下次330.

---

foolgenius 2013-10-15 16:40

现在咨询太发达，最近一段时间每天都忍不住看看自己的票票，总觉得离市场太近了，有啥好办法脱离这种困境?股票池一大堆备选股，突然发现自己就没几个可以搞懂的，发现也深入研究不下去，是不是到了某个瓶颈?

茶水铺回复foolgenius 2013-10-15 19:50

我都懒得看，因为我想到最坏的情况，当然也很向往最好的情况。

a362355510回复foolgenius 2013-10-15 21:51

买一个你跟本不打算卖的股票。或者买一个不怕跌的股票。

三十而立回复foolgenius 2013-10-15 22:44

你的备选股是怎么来的呢？如果不知道如何深入研究企业，不如以后就买指数基金吧

段永平回复foolgenius 2013-10-16 02:03

股票池里一堆股票的话，想不亏都难了。

道法自然回复foolgenius 2013-10-16 04:26

“在美国，一个人或一个机构如果用绝大多数财富来对三家优秀的美国公司进行长期投资，那么肯定能够发大财。”“我的观点更为极端。我认为在某些情况下，一个家族或者一个基金用90%的资产来投资一只股票，也不失为一种理性的选择。实际上，我希望芒格家族能够大体上遵守这样的投资路线。”——查理.芒格 .和巴菲特富一次

xlli777回复段永平 2013-10-16 21:50

做产品是不是也这样？是不是SKU越多越不好做？我又要再纳闷一次了，为什么小公司小品牌的产品一般都比较多？比如一个山寨电器厂的话，肯定什么收音机游戏机甚至手机都做很多款式。哪个是因哪个是果？是因为一开始小，无法依靠单项产品生存，所以必须多做几款？还是因为什么都做又没做好，所以是小公司小厂家？

Ontheway回复xlli777 2013-10-16 22:12

有些公司精品战略，有些机海战略。两者各有难度，难度点不一样。我观察到的一点是：精品战略做的好的公司比机海战略做的好的公司的资本效率和回报率要好的多，不是一般的多。

阿緯回复xlli777 2013-10-16 22:28

可以请段总说一下他那时候的小霸王，应该是一个例外（一家负债的小长家）。

段永平回复xlli777 2013-10-17 00:52

如果大凡你能做好一样东西，你为啥还要做很多做不好的东西呢？不过，确实有些会因为做了一些好东西后就以为自己啥都能做好，于是就开始做一些自己做不好的东西了。人的精力是有限的，聚焦的人或公司最后会变得很厉害，这也是我喜欢苹果的原因。

段永平回复阿緯 2013-10-17 03:54

那时的小霸王确实厉害，记得95年仅仅靠那一两款产品的获利就和当时的海尔差不多了。

一年级小学生回复xlli777 2013-10-17 11:38

感觉能主动往少里做的公司是不常见的。想起一个旧事。我工作过的一个公司，产品里也有手机。领导"训话"的时候很有热情说，我们这么大一个公司，如果一年才出两三个新机，那就太没追求太没面子了。有趣的是，当时我们这群刚毕业没几年的小年轻听得热血沸腾，纷纷表态说一定要努力做出N款新机。呵呵。

oppoks回复段永平 2013-10-17 13:23

不看好棒子也是这个原因吧

茶水铺回复段永平 2013-10-17 21:44

开始的时候如果那个小朋友家里买一台小霸王是一件喜事，左邻右舍都知道，记得我去县城专门卖游戏机的商店，感觉好高档，那些东西都很贵。

Forrest回复段永平 2013-10-17 22:19

刚看了一篇文章：iphone 5s review: patagonia （http://austinmann.com/trek/iphone-5s-review-patagonia）

加忠回复段永平 2013-10-18 16:06

段总，忽然感觉知道什么是对的事情简单并不容易，很多企业多元化就是做错误的事情，但他们却感觉是对的事情。记得段总在步步高10年纪念晚会上说“我们企业之所以能活下去，并不是我们的管理人员多么优秀，而是我们犯得错误比竞争对手少一些。”现在五粮液的价格比茅台从数据上看便宜很多，但五粮液会犯了很多错误。

guobiaol回复段永平 2013-10-18 22:54

如果大凡你能做好一样东西，你为啥还要做很多做不好的东西呢？----这个好问题值得我思考十年。

月光宝盒回复guobiaol 2013-10-19 12:06

这个问题确实要明确，值得立刻肯定。。

等你。 2013-10-17 11:00

段叔叔，您好：我在短暂的投资经历中，只敢投那些赚钱的、确定性高的公司。最近，我发现一家暂时出现亏损的公司，不过其现金流还是很充沛的。对于这个标的物，它已有成功的商业模式，同时，我能看清其未来，能不假思索便给出估值。“在便宜的时候，我能投这家公司吗”这个问题使我好犹豫，甚至困惑

steper回复等你。 2013-10-17 12:46

如果“能看清其未来，能不假思索便给出估值”就不需要问别人“能投这家公司吗”。把博客回复多看几遍就不需要问这些问题了。

金匪回复等你。 2013-10-17 13:22

个人觉得您可能还没看懂这家公司。同意楼上的说法，多看几遍段总的回复，从头看，有很帮助。

newricher回复等你。 2013-10-17 15:39

看那么清楚？不假思索的确定吗？ 那你还犹豫什么？

guobiaol回复等你。 2013-10-17 21:02

你能算清这家企业的未来自由现金流，你才能不假思考的估值，估值这个值就是未来自由现金流的折现值，那么你一定没什么可犹豫的，更不会困惑。

喔喔叉叉叉 2013-10-16 10:53

来了来了，苹果的好东西要来了，哈哈哈

快既是慢Slowisfast 2013-10-15 15:11

#Funtouch OS#【上线公测倒计时】vivo全新打造的手机操作系统Funtouch OS将于明天（15日）上线公测，全新的UI视觉系统和动态效果，将带给你全新的操作体验。届时使用vivo Xplay手机的用户可登陆官方论坛指定地址进行下载试用。无限乐趣，更多惊喜，等你来体验！#Funtouch OS#敬请期待... 牛哦

道法自然 2013-10-10 17:41

段总：芒格用过一个笑话说:“我买股票是为了晚年，这种方法很灵验——不到六个月，我就觉得自己像个老头了！是什么意思呢?

guobiaol回复道法自然 2013-10-10 23:30

比喻天天看盘做投机，容易催人老。从心理学角度，如果经常看盘，就会总觉自己手中的股涨得最慢，经常痛苦，365天有300天是不开心的，不会老得快吗?

段永平回复guobiaol 2013-10-11 01:11

我也觉得是这个意思。

快乐投资回复道法自然 2013-10-11 14:34

那是因为，不到六个月，我的股票就涨到了我打算持有到老的价位，呵呵，有种老了的感觉。

steper回复道法自然 2013-10-11 15:39

这个玩笑说的是1929年的股市崩盘后整个社会对股市极端厌恶的心理，流传的笑话中有个人说我把养老金投资到股票上，半年后我就愁白了头，直接变成老头了。原文："If you have only a little capital and are young today, there are fewer opportunities than when I was young. Back then, we had just come out of a depression. Capitalism was a bad word. There had been abuses in the 1920s. A joke going around then was the guy who said, 'I bought stock for my old age and it worked -- in six months, I feel like an old man!'

a362355510回复快乐投资 2013-10-11 18:58

我当时也有这种想法。

加忠回复段永平 2013-10-12 09:06

我买股票也是为了晚年衣食无忧，现在的心态很平和。为了晚年就会选股如选妻。最近看见网上有个笑话，以前买股选择市盈率10倍股票天天不涨，心情郁闷，自从选择100倍的市盈率的股票，天天涨，心情好多了。

henry6688回复加忠 2013-10-15 15:25

完全以当前的市盈率来判断目前的投资决策，也不一定对。

道法自然 2013-10-14 09:15

有谁知道茅台库存有多少

筑道 2013-10-13 14:18

从 oppo上看到许多段总企业文化的DNA,苹果市值重回全球第一

---

winstonopt 2013-10-13 11:47

祝段总重阳节快乐！身体健康！

---

ycl76 2013-10-12 14:02

又比较仔细地看了一回段大哥这个博客，每看一次都感觉有一些提高，又有一些新的理解：最重要的是买股票就是买公司，对这句话的理解以前很肤浅，其实这句简单的话不像表面上那么简单，里面可以说已经包括了未来现金流折现、赚钱模式、企业文化、价格贵贱这些重要的东西，因为这些看不懂自然不应该买这家公司。现在我自己的情况是有时候不能够一直按买股票就是买公司去做，做的事回过头来一想觉得不是买公司的做法，总是有些偏差。

wanxiaofei65回复ycl76 2013-10-12 22:58

我个人感觉买股票是买公司，最重要的是生意模式。

阿德 2013-10-05 20:46

今天在九寨沟旅游，用自己的方式又想了一些股票投资的事：1）买股票就是买公司，就是合伙投资做生意。什么未来现金流折现俺不懂。既然是合伙做生意，那我就需要3—5年内回本，要不然为何不投自己的生意，而投给你？（这个视每个人的机会成本而不同）当然投上市公司的好处是资金可以妙退哈！2）核心是如何确定3—5年内可以回本？这个真是猿粪的东西。需要你的常识；知识；阅历等，来判断这个公司的生意模式在未来3—5年内的趋势及变化中，平均每年能赚2块或以上。（假如这家公司扣除净现金后卖给你10块） 3）这里有个前提是，（做对的事情）只投自己能够弄得懂的公司；不用margin；不做空；不折腾；（因为我们即使股市关了，3-5年也能回本了，短期涨跌有啥关系呢）只做能真正弄懂的3家公司，凭现在的能力已经足够了。4）还有个重点是，这个赚的2块钱是怎么处理的？是直接分红给你的？还是再投资？亦或许中饱私囊什么的……这个一定要弄清楚，要不然赚的钱和你没有半毛钱关系。说了这么多好像还是那句话：right business+right people+right price+time=good result。 感谢CCTV，感谢MTV,感谢段大师，在我还算年轻的时候能开窍。真的谢谢！另外请大师及各位大虾点评或指点一下。

段永平回复阿德 2013-10-07 13:57

看来去人多的地方也是有好处的。

xlli777回复阿德 2013-10-07 17:39

很同意！另外对您表示慰问，这个时候去九寨沟，不轻松啊。黄金周出行的人都觉得特别辛苦，好不容易结束假期了，都需要在放几天假休息休息^_^

天水围回复阿德 2013-10-08 00:01

我认为3-5年看，也并不是一个绝对，，如果你能看到公司5年以后还会持续更好，我认为可以给高些估值。还有，如果我们自己做生意，产品投放，如果3至4年才收回成本，好像也不是理想的生意。。我认

为自己的资金成本也是衡量估值的一个因素，，如果我们的生意不用花掉我们太多的现金，如果被投公司可以看到有持续经营能力我认为高点也可以投，当然耐心等待也很重要

阿德回复段永平 2013-10-08 11:23

看来第一关已经过了，（做对的事）就剩第二关了。（把事做对）

酷耐回复阿德 2013-10-08 16:32

我认为段总投资公司不会看5年，5年太短了。段总的思维方式是买入一家公司时就有拿10年20年的打算，这俩种思维方式有本质的区别我觉得能理解这个很重要。很多人投资是没有购买一家公司整个生命周期的洞察力的。

快乐圆周率回复酷耐 2013-10-08 19:14

自己觉得5年已经不短了,能看懂未来5年应该有很不错的成绩。

steper回复酷耐 2013-10-08 20:48

确实是这样，个人感觉看5年和看10年是完全不同的，10年和20年则没多大区别。我现在是“不想持有10年的股票一天也不要持有；不想买进至少10%仓位的股票一股也不要买进”

a362355510回复阿德 2013-10-08 22:08

你会发现第二关比第一关更难。

段永平回复a362355510 2013-10-09 00:44

认为第二关比第一关难过的其实还没明白第一个指的是什么。

段永平回复steper 2013-10-09 00:47

这个理解不错。

段永平回复快乐圆周率 2013-10-09 00:50

其实看几年并不是个时间长短的问题，而是个定性的问题。

阿德回复酷耐 2013-10-09 15:02

1）我想是这样：真能看得懂3年5年。其实10年或更长心里也是有谱的。如果看不懂，别说10年，3年内你也没底。2）还有我想问一下各位大哥，你们的资金投一个项目?年后才回本你们愿意吗？反正我是不干。

酷耐回复阿德 2013-10-09 16:44

其实段总已经说了这不是时间的问题，而是定性的问题。我把它看作一种思维方式，这背后折射出深层次的投资哲学。我发现投资一只股票能赚几十倍上百倍的投资者都具备这种思维方式。我觉得这很值得学习呵呵。

牛健成njc723回复段永平 2013-10-11 18:08

做对的事比把对的事做对更难

男儿当自强 2013-10-08 08:52

段总:生意模式是不是可以理解成垄断 来自网易手机博客

段永平回复男儿当自强 2013-10-08 09:07

垄断可以理解为好的生意模式。

八次方回复段永平 2013-10-11 14:42

给力

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 469 篇 iOS 7体验

2013-10-18 05:51:14 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120135195133675

简单讲，我很喜欢ios7!
首先，全新的UI设计，天气、消息、日历、邮件、来电显示界面等等我都喜欢。不喜欢新界面的我想大多数是因为ui的改变有点大，看看就习惯了。其次，去掉从左向右滑动解锁的横条，在屏幕上任何点第三，优化电源控制，支持多任务处理，通知中心进行分类。（分别为下图左一和中间），锁屏情况下也可以看到通知中心。（这种卡片翻页的效果很像WebOS）第四，短信、邮件支持手势操作。第五，增加AirDrop功能，与Mac共享文件，但需要Lightning接口。支持iPhone 5、第五代iPod touch、iPad4和iPad Mini。第六，相机增加滤镜，手势可以切换三种工作模式，iPhoto会按照时间和地点分成不同的相册，iCloud图片分享支持视频文件。第七，Safari浏览器支持全屏显示，增加转换屏幕等手势控制，每一个标签页都有自己的概览显示，加入智能搜索。第八，新Siri增加男声（你注意到背景也换了），支持车载，集成维基百科和Bing搜索，通过语音来控制蓝牙开关等系统控制功能，已经有12个品牌支持Siri in Car，可以控制电话、音乐、地图、消息等相关的功能。第九，App Store后台自动更新应用，用户不用手动操作。（就是说，你的App Store图标右上角不会再有红色的数字了）第十，iPhone电话短信设置黑名单，加入音频版Facetime。第十一，Activation Lock。手机在刷机时必须输入Apple账户，也就是说，如果你的iPhone丢了，这个功能会让小偷无法使用iPhone。另外，苹果宣布iOS 7将会有1500个新的API接口，开发者版本今天可以下载，用户则要等到秋天才能升级。iOS 7支持iPhone 4以上、iPad 2以上设备，以及iPad Mini、第五代iPod touch以上设备。今天WWDC召开后，苹果股价下跌0.66%。
作者：Ronghui

文章评论

jianxiongzb 2013-12-18 11:43

呵呵，有个有趣的问题，不知道国外大家用5S是否带壳儿、贴膜呢？5S太薄了，我买了多个手机套不合适，就开始裸奔了膜儿也揭掉了。。。曾经网络上有一个笑话：乔布斯殚精竭虑把手机厚度降到了10左右，结果中国人一个TT增加了3，这时气的乔得了癌症。乔一边抗癌斗争，一边把屏幕清淅度提高了15%，结果中国人造一个膜就否定了乔的成绩不过，美国官网配件销售排行榜上是有壳的，碟中碟4，里面大量使用iphone4的镜头，看上去是黑色的，带着一个多功能的黑色TT

xlli777 2013-10-26 17:05

前几天去了趟广交会，是第一次，好奇之下就搜索参展商看看有没有学长的企业，发现没有，而且很多国内的名牌都没有，但是有格力的。想请问一下学长，您以前公司小的时候参加过广交会吗？小公司的新产品用什么方式推广是您认为最有效的？ 来自网易手机博客

段永平回复xlli777 2013-10-27 02:28

我们不去任何这类展会的，包括拉斯维加斯的CES。这种推广的办法对推广品牌事倍功半。小企业一旦开始用这个办法找生意后，很可能就会很难发展品牌了。

“懂”回复段永平 2013-10-27 21:47

是因为企业会把注意力主要放在营业额上了吧。行为就会偏离原点了吧。

段永平回复“懂” 2013-10-28 07:16

如果我这么说了你还是不懂的话，怎么说你都不会懂的。自己慢慢想个几年也许就能明白的。

加忠回复段永平 2013-10-28 08:42

段总我发现步步高手机现在已经是国产第一品牌了，身边用的人比三星还要多。

小虎子回复“懂” 2013-10-28 08:59

试着理解下:展会的目标群体主要是面向渠道商或批发商,小企业习惯这种生意后,最后的归宿是沦为加工厂

xlli777回复小虎子 2013-10-28 10:57

我觉得您说得挺有道理的。段总的话我乍一听有点儿意外，回去和小伙伴们在网上讨论了一下，有个朋友这样阐释：应该是和marketing orientation and segement有关，大部分参加广交会一类的厂商，商品都是生活必需品，粮油，鸡禽和工业必需品原材料，机械设备等类，需求对每个人基本一样，品牌可替代性非常高，企业强调市场占有率，对品牌发展要求相对较低。另一类满足人类更高需求的，如餐饮服务，科技产品，个人偏好较强，就必须有很强的市场定位和细分，这时，品牌是唯一能维系产品和消费者的纽带。像这一类企业就不适合参加广交会，因为买家只有一类，用这种方式推广品牌，效率较低。所以企业品牌发展不由企业规模大小决定，而依靠产品特性和市场定位，大小企业的差别只在于营销策略的广度和深度。不知道这个解释是否到位。另外还是想追问一下段总，缺钱少人的时候如何铺设渠道最有利于产品推广？小霸王和步步高当时的起步是靠自己的人去铺呢？还是主要靠合作的代理们？

学习巴菲特回复xlli777 2013-10-28 12:45

参加展会，我的理解会出现迷失，因为会发现别人有很多东西很新很好，那么就想也学过来，这样会从客户需求上迷失；如果真的达成生意的话，那么会迷失不再去关注用户需求，只需关注大客户订单需求，我是这么理解。

段永平回复学习巴菲特 2013-10-28 13:02

我说的是我们公司的产品不摆展，人还是应该去看看的！

等你。回复段永平 2013-10-28 17:25

公司的任务是把有需求的产品做到极致。客户自己就来了

“懂”回复小虎子 2013-10-28 22:53

你的意思是说这样容易被经销商牵着鼻子走吧。成为像“生产狗粮的公司”的例子。我想了“几年”，企业与通过这样方式找到的经销商，是很难谈利润以外的事的。短期对利润的增长也许有用，可长期对于品牌的建立是不利的。有点像是为了收购而收购一样。其实最重要的还是先把产品做好，然后让那个什么都追着你走。我想段总早年去俄罗斯做外贸，应该是自己去找的志同道合的经销商吧。

“懂”回复段永平 2013-10-29 23:17

“如果我这么说了你还是不懂的话，怎么说你都不会懂的。自己慢慢想个几年也许就能明白的。”您这么说是理性的。我对您说的“自己慢慢想个几年也许就能明白的。”这句话的理解是：要用长远的眼光，或者是回到原点想问题。不知道是不是我想多啦。呵呵。

steper回复“懂” 2013-10-29 23:44

“慢慢想个几年”真的是想几年的意思，想几年能想明白就不错了。几年后想明白回头看就很清楚了。

xlli777回复段永平 2013-10-30 21:31

我原以为参展是个捷径，听您说了以后仔细思考了一下：1，展会的客人对于小企业产品有很大话语权，小企业对订单饥渴，容易受诱惑走上代工模式放弃品牌建设。2，通过展会卖产品，等于占地不占势，后续发展易被渠道商绑架。不知道理解得是否有偏差？最近帮朋友买iPhone5s发现一个有趣现象，现在全香港只能在Apple store订货购买解锁机，原先4s出来的时候还可以在丰泽、百脑汇这类的电器城加价买到现货，现在去这些店打听，店员都是没好气地回复“我们不卖”“你去上网订”之类的。这也许能看出近期苹果对渠道商的态度吧？

“懂”回复steper 2013-10-31 08:55

嗯嗯，我想我明白了。其实你我理解的都有，就是要花时间用心想的意思。

王夕刚回复xlli777 2013-10-31 10:17

小企业参加广交会，其中一个很重要的目的是想招商（代理商），而实际结果是很难招到商。小企业应该在某个具体目标市场上，去了解同类产品的销售网络是如何建立的，然后结合自己的产品，找出最适合经销商，一个区域一个区域的布局，慢慢健全自己的销售网络。--------个人见解！说起来容易，做起来难阿。

永远争第一回复段永平 2013-11-23 22:22

我的理解是，像这类展会，面向的一般不是End User，所以对小企业发展品牌没什么实质帮助。一般去参加和参观展会的，都是有一定实力的批发商，而不是普通消费者。请段总指正一下？谢谢。

滴水石 2013-11-14 09:26

昨天土豪金到手

段永平回复滴水石 2013-11-14 13:44

恭喜恭喜！

陈英育 2013-10-28 00:13

说现在年轻人白酒喝的少，您怎么看对白酒产业和茅台的影响呢？ 来自iPhone客户端

段永平回复陈英育 2013-10-28 07:14

听说吗？知道到底是啥意思不？在加州这种产红酒的地方还到处都是卖烈酒的店呢。茅台在中国白酒里的份额极小。对一个份额只有千分之一的好酒你到底着得是哪门子急？

牛健成njc723回复段永平 2013-10-31 08:06

请问段大哥：你们公司的同事在哪团购的茅台酒？有机会我也想团购。

段永平回复牛健成njc723 2013-10-31 08:52

我们直接派车去茅台酒厂运的，有人跟进，从仓库封装开始全程微信直播，到公司后再发往各地。我们有运自己货的车，贴好封条就行了。

guobiaol回复段永平 2013-10-31 13:06

如果茅台管理层有阿段十分之一的经营理念与管理水平，就算我不懂酒的价值，也愿意重仓它慢慢发酵。如果有一天茅台董事会为了长期的价值，请段总去运营几年，麻烦阿段第一时间给段粉们打个招呼哈。肯定能成中国喜诗。

郭辉军回复陈英育 2013-10-31 16:17

其实茅台的问题也是A股的通病。大跃进害死人啊。不知道明年后年的扩建规模是多少？还有茅台集团好像也没有安好心，很多茅台集团的酒同质竞争。

月光宝盒回复guobiaol 2013-10-31 23:50

中国茅台成了中国喜诗算是进步了还是退步了啊？呵呵。。

三十而立回复guobiaol 2013-11-01 10:57

不赞同你的意见。我认为茅台的核心管理层应该是中国最优秀的管理团队之一，茅台在大的战略方面几乎没有犯过错，他们一直很专注于企业品牌建设和核心产品的品质保证，虽然管理层默默无闻，但茅台却无人不知。他们心中是没有对手的（不像汾酒），这样的企业是无敌的！对于有些批评茅台不断扩产

的论调，我觉得肯定是不了解茅台和中国白酒业现状的。请不要一棒子打死国企的管理者，体制虽有问题，但精英并不少。

段永平回复三十而立 2013-11-01 15:40

人家这么多年下来，做了这么好的酒，然后我们说人家如果水平高点就好了，听着很不合适哈。

郭辉军回复段永平 2013-11-01 19:17

其实危机不一定全是坏事,本来担心茅台受政府官员的影响,通过次危机,发展应该更健康吧!政府准备多样化,打造千亿茅台是前面经常提的,可能也是现阶段正做的事情.

---

jianxiongzb 2013-10-19 05:54

很感谢段总推荐5S，买了深空灰和土豪金的国行裸机，用了一段时间了。指纹系统很精准（目前手指没有脱皮儿）。语音系统很强大，几乎可以使用手机的任何功能。而且手机可以和人简单对话，甚至连《论语》都会！小外甥打电话，听听和手机怎么对话，我逗他说小外甥混蛋，手机快速训了我一句：礼之用，和为贵[/流汗]出自《论语·学而第一》啊！真厉害！ 来自网易手机博客

段永平回复jianxiongzb 2013-10-19 09:55

摄像和照相也很强大，慢动作简直酷毙了。

茶水铺回复jianxiongzb 2013-10-19 19:54

礼之用，和为贵。看来和手机对话真的是很有趣，可是生动学到古语。

jianxiongzb回复段永平 2013-10-20 10:31

呵呵，是滴！前几天看了块儿地，用上了全景拍照，非常方便。。。5S自带计算器，横屏过来还有计算复利等好多功能真好！

段永平回复jianxiongzb 2013-10-20 13:34

学会用airdrop了吗？很酷的用法！最喜欢用这个把录像放到iPad上看，很方便。与人分享照片及录像也非常方便。

jianxiongzb回复段永平 2013-10-21 12:27

呵呵，马上学...功能太多，早就下载了说明书，没来得及细看呢。总之5S总能给我惊喜

段永平回复jianxiongzb 2013-10-22 05:50

现在哪有人看说明书哈。有空去网上找，看看别人都发现啥特别有趣或自己觉得特别有用的东西，然后晚上一查就知道怎么用了。iphone的使用学起来一般都很简单，用起来一般也很方便。

jianxiongzb回复段永平 2013-10-23 11:17

哈哈，还真是，要不然纸质的说明书都省了嘛...百度下或者去iphone论坛看看

jianxiongzb回复段永平 2013-10-31 22:34

我5S的home键按下弹起时一直有清脆的异响（电信深空灰和联通土豪金），貌似4和4S没有。百度一下，原来这个问题很普遍，有网友说是有识别指纹系统的按键下蓝宝石取代塑料片的缘故。而且网友说晃动手机，电源键松动有异响，我试了试，确实如此，请问段总，您在美国买的两部5S也是这样吗?谢谢

段永平回复jianxiongzb 2013-11-01 01:08

晃动没啥问题，home弹起的声音没觉得有啥不舒服吧?

李历　　2013-10-30 17:16

好期待iPad Air，iOS7+A7，估计自己用pc和笔记本的机会更少了。

wanxiaofei65回复李历　2013-10-30 19:53

博友你好，你还持续买入茅台吗?

李自强　　2013-10-26 10:53

今天如往常一般研究A股，研究到三一重工时，突然有点儿理解段师兄当年买GE的感觉，就来报到一下。，当然这类机会适合超大资金，我目前还要继续寻找当年的网易那样或是类似的机会们。

段永平回复李自强　　2013-10-26 11:51

不喜欢人们这么比较!

闲云野鹤回复李自强　2013-10-28 21:39

你这样比较会出问题的的，小心啊!

段永平　　2013-10-18 13:17

这是很久以前转的，突然发现居然在草稿里面，不知道为什么。 来自网易手机博客

科科回复段永平　　2013-10-18 16:12

我老婆在中国电信订了台5S的合约机，但直到现在还没拿到货。也不道为什么。

段永平回复科科　　2013-10-19 02:54

土豪金需要时间长，估计头几个月都如此。

科科回复段永平　　2013-10-23 18:16

段大哥：近来对中国股市有点不理解，有几家公司宣布进军银行业，股价马上涨几个停板，但现在银行股价本身就很便宜，市盈率几倍，都在净资产附近，而且还有家银行准备低于净资产在香港发行股票。怎么市场一面极度不看好银行业，一方面又对进军银行业的公司给于极大的肯定呢?

Mr.Market回复科科　2013-10-23 22:01

好像最近几家进军的是互联网金融吧，渠道、服务都会有别于传统银行的，实际上是对传统银行有一定冲击。

闲云野鹤回复科科　　2013-10-23 22:18

因为准备进入银行业的几家公司在原有行业面临巨大挑战，外界评价进入银行会比现状要好!

段永平回复科科　　2013-10-23 23:49

听起来你好像以前对中国股市很理解？就投资而言，别人怎么看都不重要，最重要的是你自己不要对你自己连观点都没有的公司或生意感兴趣。

加忠回复科科　2013-10-24 07:43

还有哇哈哈150亿进军白酒业，为什么不持有茅台股票。难得他感觉自己打品牌要好的多

“懂”回复科科　2013-10-24 10:10

我给我老婆在苹果网上抢的电信的5S合约机，昨天抢到昨晚就去店里领回来了（银色的）。在领的时候竟然发现了好多领裸机的都是“黄牛”。不知道他们用的什么猫腻抢到的。要注意的是：合约机两年到期

后也不能换其他公司的电话卡。我是昨晚才知道的。你老婆的5S到了吗？如果没到，能退的话建议你退掉，自己抢。

段永平回复加忠　2013-10-24 11:46

娃哈哈酒？感觉娃哈哈不太有酒的基因，而且老宗也没有10多年前那么年轻了，有点费解。看来宗老板闲不住啊。

dujianping_ok回复段永平　2013-10-24 21:03

平安也来酒业瞅热闹，投5亿入股红楼梦酒业，占25%股份。

Ontheway回复段永平　2013-10-24 22:00

有资本在手,难免心痒痒,左看右看或许搞酒更适合娃哈哈,搞别的更不靠谱了.国内的消费起来了,觉得将来会有更多的资本进入消费领域..

oppovn回复段永平　2013-10-28 09:31

就投资而言，别人怎么看都不重要，最重要的是你自己不要对你自己连观点都没有的公司或生意感兴趣

科科回复段永平　2013-10-29 11:09

段大哥：其实我是对银行感兴趣的，还投了一些在上面，只是有点不理解现在银行股价格基本上在净资产附近，有些上市公司为什么不买银行股，而要参股银行，而且消息公布之后这些公司价格都要大涨。今天看到万科30亿港币战略入股微商银行香港IPO股份成最大股东。看来还是有些公司觉得银行现在的价格便宜的。

段永平回复科科　2013-10-29 11:16

那你老问个对银行没兴趣的人干松蘑？

千里牛回复段永平　2013-10-29 18:18

又想起了段大哥当年说的做企业如高台跳水，动作越少越好，又想起了史玉柱搞地产，。。“隔行不取利”。连胜三盘者最危险，有时下围棋碰到连胜三盘的对手，80%我会轻松致胜.真是“万道相通”吗？

张信华　2013-10-29 09:56

请教一个问题：为什么苹果Q4回购了4700股，雅虎财经和新浪财经的股数还是9.08亿股左右的？应该是8.6亿左右才对啊？求解，谢谢！

段永平回复张信华　2013-10-29 11:00

雅虎那个从来就是滞后的，新浪是引用的滞后的材料。公司自己出的数据你不信，难道真的听见大海的声音了？

---

seekingbargains　2013-10-22 20:49

“复星国际7.25亿抄底纽约地标 均价2万远低于北京”美国对比中国的房价，怎么是倒挂了？请教是因为房产税，还是啥原因？

段永平回复seekingbargains　2013-10-23 02:44

可能是泡沫吧？

seekingbargains回复段永平　2013-10-27 04:51

前几年我还敢跟亲朋好友说租金回报率太低，房子不值得投资云云，现在都不好意思说了好像周围越来越少的人觉得房价是可能跌的了。现在似乎国内除了剃头按摩这些人工比国外便宜，其他消费品、房子、车子都不便宜了，人民币似乎升值过度了。

本手不笨回复seekingbargains 2013-10-27 20:38

房价真是一个十分坚硬的泡沫，能明白自己搞不懂，也是一个不错的答案。

Mr.Market回复seekingbargains 2013-10-28 23:09

不想也好，通胀和人民币升值的联系不是这样的哈

段永平回复Mr.Market 2013-10-29 01:11

?货币的升值和贬值经常会把人搞糊涂。

---

steper 2013-10-28 22:13

又有一家网游公司表示他们想干点别的。刚开完的畅游电话会议上王滔表示：我们不再满足于作为一家游戏产品公司。将增加5300万美元用于中国及海外的市场营销推广各种产品。现在同时在开发的移动端游戏有30多款。

小胡 2013-10-28 12:34

请教段哥，您在步步高的时候， 有没有定期找时间亲自跟下面的人进行培训？今天看到一个报道， 说Twitter的CEO自己编了一门6小时的课程（Managing at Twitter），定期跟下面的管理员上课，理由是他期望下面的manager有一致的管理方式/工作方式。我觉得这种方式对树立公司的企业文化也是挺有帮助的 （当然， 培训的内容必须是靠谱的）。您怎么看？

段永平回复小胡 2013-10-28 12:43

培训的成本很贵，但不培训的成本更贵。不知道第二点的企业走不远。

茶水铺回复段永平 2013-10-28 18:28

那培训还是算便宜的，呵呵！

小胡 2013-10-25 11:34

有时候想不太懂， Amazon这样的公司应该怎样分析？企业一直没有带来多少利润，但是股价一直涨，大家一直看好 （看好未来的自由现金流？）。 感觉这家公司也不是一家聚焦的公司， 产品很多。 段哥， 这种公司是不是应该用一种不同的model来分析呢？

段永平回复小胡 2013-10-25 11:44

你就不能找点自己懂的去看么？

茶水铺回复段永平 2013-10-25 21:03

看不懂的应该看段总说的这句话

guobiaol回复小胡 2013-10-25 22:09

总觉自己能力圈应该无限大，这是人性。

小胡回复段永平 2013-10-26 12:18

恩， 一直放在"too hard"的 pile，不敢碰。

道法自然回复小胡 2013-10-26 16:19

知道自己明白什么最重要。其他的都是浮云。

谢锐 2013-10-26 14:47

段总，今天有广州恒大跟首尔FC争夺亚冠赛事，您会看吗？看恒大比赛不闹心的，是种赏心悦目的事

击鼓不传花 2013-10-25 18:52

现在来段大哥这里，是感受宁静与智慧。（以前来这里是如饥似渴的学习学习学习）

---

steper 2013-10-24 12:04

拿到5s，用起来很舒服，苹果的产品真的是enrich my life。

段永平回复steper 2013-10-24 12:27

恭喜了！

道法自然 2013-10-20 17:03

vivo要出2560屏的手机，这有可能会成为手机屏的终结者。 来自网易手机博客

一颗小草回复道法自然 2013-10-23 06:27

我对智能机最反感的就是每天要充电一次。。。要是能做款待机时间长的智能机出来 外观简简单单的 配置够用就好的 。起码一个星期冲一次电的智能机这款机应该能好卖吧。。不懂手机就是想想！！！

段永平回复一颗小草 2013-10-23 07:02

那你只要买个vivo的Xplay，然后一直开着极省电模式就可以了，那其实就是个功能机。

思?享回复段永平 2013-10-23 08:15

上次OPPO在微信的微购平台上搞了个99元抢购N1的活动，很幸运我抢购到了，N1到手用了有一个礼拜了，整体看工业设计较Find5有很大的进步，旋转摄像头玩得很High，待机时间长，从color os上看到OPPO在互联网上的努力。希望OPPO继续努力，做出更优秀的产品，走得更长久。

段永平回复思?享 2013-10-23 08:46

wow，99块买的？有其他条件约束不？我还没拿到呢，估计要到月底月初了。据说N1很受欢迎哈，属于有点差异化的产品。

小胡回复段永平 2013-10-23 11:27

针对海外市场来说， N1可以USD 99买得到， 前提条件是要成为N1 Pioneers。 详情这里：http://en.oppo.com/n1pioneers/

newricher回复思?享 2013-10-23 11:39

你太牛了啊，那种情况你都能抢到，传说中的0.35秒以内...

思?享回复段永平 2013-10-24 08:35

关注OPPO微信就可以参加抢购了，这次OPPO和微信合作也是一种微信的新商业模式的一种尝试。据说当前微信抢购页面浏览数达2000多万，抢购人数达140多万，给微信的平台带来了不少流量和财付通/银行卡的捆绑。抢购时断还把服务器搞垮了，所以抢不到的部分网友骂声也很多。

大刀王五 2013-10-24 01:01

看了苹果发布会视频，新的iPad 看上去很帅很强大！而且操作系统和iWorks 全免费了，以后mac的吸引力更大了，而且碎片化会更轻？是不是微软要有麻烦了？

dujianping_ok 2013-10-23 10:54

最近珠海开了多家汉堡王，生意不错。不知与麦当劳、肯德基相比能不能长久？

jszhangsz 2013-10-22 11:28

还有这么多功能呀，慢慢学习了

Forrest 2013-10-22 08:44

我喜欢iOS 7的两个小改进：1. 自建文件夹支持分页，不再限制单个文件夹的app容纳个数了；2. 直接下拉就可以输入搜索，不像以前必须滑到最左屏；

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 470 篇 tesla又着了一辆！

2013-10-29 12:07:01 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/12699812013929071819

http://jalopnik.com/another-tesla-model-s-caught-fire-after-a-crash-in-mexi-1453376349
tesla又着了一辆，还是在居民区里，这个速度也能着，实在是有点恐怖，万一下回开不了车门就麻烦了。
我收回我所有的推荐！！！
这可都是新车啊，5年后还不知怎么着呢。

文章评论

阿緯 2013-10-29 12:59

中文编译版http://tech.qq.com/a/20131029/001247.htm

段永平回复阿緯 2013-10-29 13:06

看着像tesla马上要再给一部车的意思。什么公司会那么着急给补偿呢？什么原因呢？

newricher回复段永平 2013-10-29 18:12

大道兄这个思考视角非常独特啊。

Huiwei回复段永平 2013-10-30 06:50

从链接的新闻中没看出要给一部车啊。只是说“He is appreciative of the safety and performance of the car and has asked if we can expedite delivery of his next Model S.”有可能是车主对tesla安全性表示满意然后又买了一辆同样型号的。

阿緯回复段永平 2013-10-30 13:27

在这起事件中说的是汽车起火的问题，应该火是主角，但Tesla发言人回应的是他们的车在安全性和性能上如何如何让车主满意，从头到尾都没提起过着火这个事情，给人一种顾左右而言他的感觉。无语啊！
如果Tesla不处理好着火问题，恐怕日后会遇到一连串的起火诉讼，特别是在美国这个官司疯狂的国家。

Mr.Market回复Huiwei 2013-10-31 21:26

发疯了吧，这还需要多种解释吗？典型的公关结果嘛。简单一点，就叫私了吧，telsa的CEO会草率处理才怪呢，恐怕不止赔了个车？你没看见发言人甚至想通过这个事故试图证明这个车的坚固性吗？

段永平回复Huiwei 2013-11-01 01:12

看来你大概从来没买过车，我就不说啥了。

段永平回复newricher 2013-11-01 01:17

独特吗？！你买过车不？出过车祸不？谁能在出车祸时给打电话的人说他又“买”的那辆车啥时候到？而且是要排大队的车！

“懂”回复段永平 2013-11-01 09:14

欺骗消费者啊。明知产品有问题，还卖。为了挣钱啊。“躲在树上的男爵”好像前几天违规了吧？没有和“躲在树上的男爵”过不去的意思哈。就是发现了不能不说。

道法自然回复newricher 2013-11-01 09:41

兄弟，命都要没了，你还在想傻子事。

段永平回复“懂” 2013-11-01 12:34

忘了删了，现在去。

newricher回复段永平 2013-11-01 15:57

SORRY，怪我用词不当，没说清楚。我应该这样表达：从车的使用者角度看这个事情是简单明显的，但相当部分的读者，却不容易按这个思路去走，往往会顺着新闻的暗示走向另一个方向。所谓独特，就是能抛却新闻的诱导性，而直接透视事件本质的那种思考状态，看着很简单，其实能习惯这样思考的人不多。

xlli777回复段永平 2013-11-02 13:05

一直很好奇，您是用什么方法监控发言频率的？难道是请人每天手动检查？

tgod回复xlli777 2013-11-02 14:25

会不会是在"关于我"里面看的？似乎留言不多，扫一眼就看得差不多。

白云之乡 2013-11-08 16:54

1) 看了一篇文章，提到Tesla Model S，在第一次撞击起火前，共有12次significant意外事故。即虽然Model S有1万多辆出售，累计多少英里。但由于Tesla Model S车主群体是一个比较特殊的群体，出意外事故的次数，只有10多次。不知这10多次里，有多少次是正面撞击？

段永平 2013-11-08 03:34

按musk的说法，tesla起火的概率已经从汽油车的五分之一提升到五分之三了，而且还是平均一年车龄以内的平均8万美金以上的新车和平均10年以上的所有车比。做为一个物理学家，musk能说出前面那些话真是匪夷所思。另外，model s的电池成本大概三万美金左右，平均卖到八万以上，而且好多东西都那么糙（内饰、隔音、雨刮、音响、空调...，这些说的都是我那辆12万多的车啊。）tesla怎么就不赚钱呢？让人怎么相信他们能够有能力推3万到4万美金的车？当初决定投资tesla以及买tesla车时，最重要的一点是tesla首先是辆好车，其次才是一辆电动车。当提到车后发现tesla在自己的标准里离一辆好车的标准还差得很远。一旦买的时候的任何假设被发现是错误的时候，“长期投资”就变得不可理喻了。 来自网易手机博客

快即慢回复段永平 2013-11-08 09:25

安全得不到保障，其他一切都是浮云，个人觉得未来估计会有更多的安卓用户因为隐私财产安全转到苹果上面来.

e_fisher回复段永平 2013-11-08 11:02

以这种文化做事，还有宇航员愿意坐SPACE X 的火箭去太空吗 ？

急躁的圆周率回复段永平 2013-11-08 11:32

在自己喜欢的投资标的上能做到客观的、独立的思考，感觉很重要。特别佩服段大哥一看视频就能观察到“在居民区里，这个速度也能着”，如果是自己可能观察力差多了，就是按报道描述的以为是高速状态下。

恶水 2013-11-07 22:46

http://finance.sina.com.cn/chanjing/gsnews/20131107/175017255656.shtml又一起，迄今为止第三次着火了。比亚迪E6于2011年10月上市,到现在一次起火事故，价格还低了好几档。

段永平回复恶水 2013-11-08 01:28

车主的情绪非常稳定，说他非常感谢tesla救了他的命！

白云之乡 2013-11-01 17:44

1) 在电影（或电视）中，经常出现一些镜头，汽油车撞击后，立即燃起大火。其实，那都是为了增加影视效果。不是真是的。

大象无形 2013-10-29 17:18

段总：诚心向您请教一个关于职业投资的看法。我自己有个小公司，创业至今已经十年了，做PC代理的生意，因为行业的原因经营情况每况愈下（目前属于微利），从远期看行业会更加难过，所以萌生了放弃生意专职做股票的想法。我06年开始入市，2011年以前都吃了很多亏，之后开始遵循巴老和您的方法，坚持价值投资、长期投资并建立买股票就是买公司的观念。自己经营生意多年，也看了不少经营管理类的书籍，对于辨识好公司好生意模式和差公司坏生意还算有一些感觉。想请教段总的是，个人专职投资能否作为赖以生存以及实现财富梦想的方式？有些迷茫，希望能得到段总的点拨。谢谢段总

段永平回复大象无形 2013-10-29 22:29

话糙理不糙，我觉得你不行！当一个人需要问别人自己可不可以靠投资赚钱的时候，多半应该是不行的。投资最重要的是要有独立思考的能力，要能够理性地思考。

守正不出奇回复段永平 2013-10-30 11:05

我经常问自己按照目前的方式，自己的投资能不能干到70岁以上？如果感觉不行，那方向肯定错了或者哪里出问题了。我们来这里，确实是来看段哥的心法的，呵呵。在路上。。。

大象无形回复段永平 2013-10-30 17:40

感谢段总指点。我会继续学习。谢谢段总！

茶水铺回复大象无形 2013-10-30 23:53

对于绝大多数人个人专职投资不能作为赖以生存的方式，但投资可以实现财富梦想，就看个人能力了。

make_it_simple回复段永平 2013-10-31 08:07

。在做投资这件事情上，我感觉，一个人一开始不行，吃了很多亏，后来变得优秀的可能性很低，我周边的人没一个这样的。

躲在树上的男爵回复make_it_simple 2013-10-31 08:34

投资是艺术不是科学，所以巴菲特说了要么5分钟明白，要么一辈子都不明白。

李自强回复大象无形 2013-10-31 09:53

能者不问，问者不能

一年级小学生回复躲在树上的男爵 2013-10-31 11:33

我花了6分钟也没想明白，所以认定投资对自己是此路不通。还好，在巴菲特和段总那里，除了投资，还有很多其他有趣的东西。

newricher回复大象无形 2013-10-31 16:19

建议你思考一下：是什么让你在PC代理这个行业干耗了这么久，而到今天，你却发现日子越来越难过？又是什么让你在N年以前，没有开始领导你的公司走向一个在现在看来可以欣欣向荣且持续发展的好方向？

急躁的圆周率回复大象无形 2013-11-03 07:03

谈谈自己。两到三年前自己完全接受段大哥的投资思路,如饥似渴的读博客中每句话,也以为悟到投资真谛,整天想着借钱(给别人8～10%的利息)加大投资规模;现在两三年过去了,丝毫没有再借钱的想法了,只是偶尔想运气好的话,早点退休过过悠闲的日子,做点自己爱做的事。自己觉得投资在于理解,专职反而把精力放在市场，,不利于理解投资

段永平回复急躁的圆周率 2013-11-03 08:29

是恶心人的吧？看完我的博客就想去借钱？

自由翱翔回复段永平 2013-11-03 12:19

应该是他没看懂。。。不借钱，不做空这话段总说了N次了吧

心如止水回复急躁的圆周率 2013-11-03 14:38

降龙十八掌也许只看到了目录，最重要的安全边际他肯定忽略了。多巴胺正在起作用。

急躁的圆周率回复段永平 2013-11-04 08:54

表述的不太清楚，让段大哥误会了，对不起。自己觉得主要是学习的不同阶段理解不同。在接触到段大哥投资理念之前投入金额很少，因为自己明白更多是赌，玩个热闹。刚接触段大哥的投资后异常兴奋，如同找到了真理，感觉自己懂得了投资的诀窍（现在想想有些幼稚），脑子里很多想法闪过：是不是借点钱（自己觉得投资收益肯定比利息高）；在单位里换份轻松的工作好学习投资；向最亲近的人推荐投资和段大哥博客。这个阶段持续了接近半年时间。之后一直学习和思考段大哥博客内容和对博友的回复等，随着时间的沉淀，那些想法慢慢也都消失了。自己感觉学习2~3年里，明显比刚学习时更平常心了。可能对于没有企业经营和人生阅历的投资者，学习投资不是一下就能学会的，比如说花几个月时间熟读段大哥博客马上就懂投资，自己现在觉得挺难。师傅领进门，更多的是自己修行，需要时间。

段永平回复急躁的圆周率 2013-11-04 10:02

我没见过谁看过我的博客就能学会投资的。我觉得投资不会比打golf容易。没见过不会打golf的人看了几天博客就学会打golf的。

peterlicn回复newricher 2013-11-04 22:09

这话振聋发聩！可是世间几人能有超前的眼光啊！

newricher回复peterlicn 2013-11-05 10:06

我说这话好像没出声啊 问题是我觉得做投资还是做企业，这个问题不琢磨的话，好像很困难，貌似只能捡捡格老的‘湿烟蒂’。

---

peterlicn 2013-11-03 06:12

上半年有机会跟一些汽车电子厂家交流，其实他们很早都在做电动汽车的关键部件的研发（比如电机和电控），现在已经相对算很成熟的了，只是在等车厂家推进。整车厂家传统汽车市场还可以，推电动汽车动力不足，应该在等市场时机。大家都知道的电池也是制约因素。感觉跟苹果迟迟（部分粉丝认为迟，苹果认为还没到时候）不出大屏手机的道理类似，大屏对IC功耗和电池匹配要求高，苹果需要“完美”的产品；另外现有产品还能引领市场，没有必要快速推新品。Ipad也是每次进步一点。对市场把控显得很从容。

快乐的投资生活 2013-10-31 22:45

段大哥，向您请教一个问题，在企业的转型阶段（从科研到工业化，流程从不规范到规范等），创始人为了公司更好的发展，招聘加入了新的业内资深人才（下简称“A”），但是由于A是刚加入公司，在公司又没有股权，然后要推行一些新的理念和做法是困难重重，因为要否定掉以前公司很多的习惯或者做法，而且间接上也会触动老团队的利益，更重要的是创始人虽然有心往工业化、规范化的方向去做，但在执行层面却不敢转型得太快，担心企业团队的稳定性。我们分析企业如果要更上一个台阶，从做对的事情来讲，企业是需要改革的，甚至需要部门裁员，不然永远只能停留在实验室科研这种层次。不知道作为风投机构或者投资者，如何为企业来协调这种关系和提供什么样的建议。知道段大哥的投资和做企业经验都非常丰富，想听听您的建议！谢谢

段永平回复快乐的投资生活 2013-11-01 01:00

看着有点费劲，不知道你到底想要问什么，但能看出来你确实不知道想问什么。我觉得第一，A不适合去这家公司，第二，公司不应该请A。

快乐的投资生活回复段永平 2013-11-02 09:26

谢谢段大哥，我遇到的是新老团队磨合的问题，可能我再过几年时间看看该企业的发展会有更好地理解。

---

topcp 2013-11-01 08:29

深圳比亚迪当时出过一次车祸，撞击后汽车立刻爆炸，这个也是电池车的问题，根本没有给人逃生的时间，汽油车撞击燃烧不一定爆炸，就算爆炸可能也有几分钟给人逃生。这个车祸基本是撞击瞬间就爆炸了，还是很恐怖的。

吴赔 2013-10-30 12:49

真正的好公司，都是一心一意做好产品的公司。

托马斯小火车回复吴赔 2013-10-30 17:20

借段哥的话“客户需求和体验最重要，其他都是浮云”诺基亚也是一心一意做耐摔的手机，忽然不见了

段永平回复托马斯小火车 2013-10-31 01:20

耐摔的手机比砖头好点儿？可砖头都还在呀！你想体验啥？

白云之乡 2013-10-30 09:10

1）从视频看到的火焰高度和爆破声，基本排除了燃料（汽油，润滑机油，年轻时，曾做过三年义务消防队长，知道机油没有这么易燃）起火的因素。

小胡 2013-10-29 21:35

能吸收信息然后颠覆自己的 previously hard-fought idea，很不简单。 请问您（在经营企业或者是投资）是不是特别关注反面的意见？

---

valuefix 2013-10-29 18:53

哦，怎么会这样。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 471 篇 iPad air

2013-11-01 15:42:41 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120131013424163 2

买好了，12-14号到！

文章评论

快乐的投资生活 2013-11-06 23:43

段大哥，我在看到您在人大的问答关于组织内部的凝聚力。我自己回想确实碰到好几个案例是由于创始人对待不同的人标准不一样（也是公平的一种），导致团队内耗很多。另外，关于保健因子和激励因子，在风险投资行业，期权是使用很多的，一般投资公司都会要求初创公司预留期权给未来的核心团队成员，但自己理解期权应该是个保健因子而不是激励因子，要使员工得到激励可能更关键的在建立很好的企业文化和公平的考核机制。不知道这样理解是否恰当。问：您如何保持组织内部的凝聚力？答：最基本的原则就是公平。另外，建立相互信任的方法是同大家敞开地交流。企业大了以后，层级多了，交流的确少了。拿破仑说到他在滑铁卢失败的原因，是“很久没有同战士们喝过汤了”。我们正在学习，寻找解决问题的方法。

段永平回复快乐的投资生活 2013-11-07 02:14

这是10多年前的了交流了。简单讲，我的理解是，所有和钱有关的都是保健因子，就是少了不行多了没用的东西。当然，因为少了不行，所以经常宁愿多一点点。

小沈回复段永平 2013-11-07 19:25

想到了“钱不是万能，没钱万万不能”这句俗语。另外，不知段总或其他朋友有没有喜欢k歌的，用苹果手机k歌感觉很不错，“爱唱”这个k歌软件也挺好，给生活增添了不少轻松和乐趣。老早就发现另一台手机（安卓的）k歌时听不到自己唱的声音，只能录完后听，而苹果的则如同是k房唱K的感觉，唱的时候就能从耳机里听到（仿佛歌手在录音棚戴着耳机录歌一样吧，能很好地有利于唱准歌曲），k歌体验很棒。开头我还以为是我那台安卓手机不支持，最近才知道，原来好像安卓手机都不支持K歌时听到自己的歌唱（不知有没有例外的安卓手机）。我觉得奇怪，既然作出了安卓版的k歌软件，怎么又不能做到有现场k歌的功能。另外，k歌用苹果的耳麦也相当棒，声音很干净。

喔喔叉叉叉回复段永平 2013-11-23 13:22

段总关于钱的这个说法很重要啊！

道法自然 2013-11-02 21:54

段总:现在每天喝点茅台有没有感觉身体越来越好。 来自网易手机博客

段永平回复道法自然 2013-11-03 05:26

偶尔喝点儿而已，哪能天天喝呀？酒喝多了总觉得不那么好吧？虽然老季那么说，但有些人茅台喝多了一样不好的，比如许世友。

闲云野鹤回复段永平 2013-11-03 13:00

段总，问个问题：基于不想持有十年就不应该投资的基本原则，请问对于苹果这样的高科技公司你真的能看到十年？嫩否这样理解您：大概率上，基于苹果的理念，文化等综合因数，苹果十年保持领先问题不大，但鉴于苹果毕竟处于高科技领域公司（未来不确定更大），所以将苹果列为不间断、持续关注当

中的标的公司，出现问题了，可以选择离开！我理解的是：对于科技公司，一般人是不容易搞懂，或者讲并不真的适合投资。所以我选择了茅台。

a362355510回复道法自然 2013-11-03 20:55

不记得在哪一本书看到这一段——早上喝酒的价值是“石头”，中午是“铜”，晚餐是“银”，隔一天的晚餐是“金”。

e_fisher回复段永平 2013-11-03 22:41

许世友每天喝三碗，海碗。太过量了。

han回复段永平 2013-11-04 11:36

段总投资茅台，连许世友喝茅台的事都研究过，做到这么细真没想到，投资真是简单但不容易

段永平回复han 2013-11-04 13:41

?汗了，许世友喝茅台还需要研究才知道么?

段永平回复闲云野鹤 2013-11-04 13:58

你看不懂不等于我就看不懂，我认为我懂了也未必就一定懂了。但我只投我懂的，和你没啥关系。我投苹果三年了，至少苹果还在变得更强大，连这条都没看明白就别讨论苹果了好不好？苹果是高科技公司吗？高科技公司的定义是什么?

草自春回复段永平 2013-11-04 21:18

跟着段总看苹果，到现在也没看懂苹果。同样在A股一直看好一医药公司的股票，一直没看懂而没下手。“苹果是高科技公司吗？”这句话让我对这家公司有了更好的理解！这些可不是读报表能读出来的！

段永平回复草自春 2013-11-05 00:28

那你读过苹果的报表么?

闲云野鹤回复段永平 2013-11-06 07:30

明白了！段总。公司只有懂与不懂的公司。高科技等概念什么都是对“不懂”、外在人而言的，每个行业都有懂与不懂的人，不懂不碰，千万不能不懂装懂，对不懂的东西发表意见（虽然不是投资），其实也是一种超出能力圈的危险行为。对于不懂的公司，我今后不会发表意见，顶多是看，争取学点什么，务必保持实事求是的态度。

草自春回复段永平 2013-11-07 20:22

谢谢段总提醒，我一定去找苹果报表读!

段永平回复草自春 2013-11-08 00:53

我没有让你读报表的意思哈。

段永平回复草自春 2013-11-11 14:04

开辆坐满乘客的公共汽车的司机和开辆只有自己的车的司机的目标经常是不一样的。

托马斯小火车回复段永平 2013-11-11 19:48

段哥，公共汽车司机？自家车司机？ 完全没有看懂呀!

“懂”回复段永平 2013-11-11 22:45

以消费者为导向的公司，就像是开辆坐满乘客的公共汽车的司机。高科技公司，就像是开辆只有自己的车的司机。

潮·慢·ing回复托马斯小火车 2013-11-12 00:45

其实是个比喻，公车司机是这个公司的经营人，自家车司机是这个公司的投资人。不一定准确，反正自己经常对经营者去理解时和对投资者去理解时大致是这样理解的！

月光宝盒回复托马斯小火车 2013-11-12 10:06

开辆只有自己的车就只用对自己负责，相对会自由很多吧？目标可能会长远一些，简明一些

守正不出奇回复段永平 2013-11-12 11:24

我觉得段哥说的是作为以资产管理作为职业的基金经理和独立投资人在某些投资选择和界定上所拥有的自由度甚至是价值观都是有差异的，有时简直是对立的。

pp78917回复“懂” 2013-11-22 21:42

你这理解感觉靠谱。

稳如泰山 2013-11-21 00:48

用了两个星期的iPad Air,感觉不错，重量：的确是非常轻。不可小瞧这一点，它会导致用户在iPad Air用的更多更勤。外观：很漂亮 – 又薄又轻。把其它的产品甩出N条马路。价格：相比Android的tablet，iPad Air价格不菲，16GB价格是499美元，价格性能比高。比起三星的Samsung Galaxy Tab 3 10" Tablet （349美元）表面上贵出不少。但是三星的产品应该属于老产品，可比性不强。iPad老产品的trade-in价格很好，以旧换新挺划算。对喜欢苹果产品但价格敏感的顾客来讲，iPad Air就不那么贵了。

“懂” 2013-11-18 23:54

您说：“我们看到大屏的同时苹果也早就看到了。技术上，做个大屏手机对苹果而言是完全没难度的。所以我猜想苹果可能有什么东西是他们认为可以超越大屏的。至于会是什么，等一等就会知道了。”现在回过头来看，那个东西就是iphone5s。明年苹果就应该出大屏啦。基于对苹果文化的理解，在此我也猜猜。明年苹果出大屏的时候，很可能会改变人们对大屏手机的认识。例如让大屏“尽在掌握之中”或是别的什么。

xlli777回复“懂” 2013-11-19 17:43

不知道现在投影仪可以做到多小，如果已经小到可以mount在手机上，那现在5/5s的屏幕尺寸刚刚好，需要看大屏的时候一投影到墙上就行，哈哈～ 等这个技术一成熟，就真的用不着买pc了。

---

peterlicn 2013-11-13 21:12

香港也没有5s，5C和各种iPad都有货。猜想是否是苹果预先知道指纹按钮产能不够，所以同时推出5C
来自网易手机博客

段永平回复peterlicn 2013-11-14 13:46

你这个想法很有趣。其实如果从三年的角度看，5c还是蛮有道理的。

“懂”回复段永平 2013-11-16 11:24

我是这样看iphone5c的：等iphone6、iphone7出来后，那时5c就很便宜了。而且iphone5c的成本比iphone5低。iphone5c基本上可以同时满足年轻人和对价格敏感的人的需求了。是时候就应该做了，苹果总不能等两三年后再专门生产个“廉价”机吧。您从三年的角度看5c，主要考虑的问题都有哪些呢？

“懂”回复“懂” 2013-11-17 11:32

感觉您在不回答我提的问题时，就是我反省最认真的时候。很奇怪，自己仔细想过自己提的问题后，往往自己就找到答案了。其实您都已经说过了。如果真的用三五年的角度去看事物，主要考虑的问题就是事物的本质。大家眼里很多不确定的因素，其实没那么不确定。很多“实用”的想法，其实就是没想明白

的表现。现在我想明白了。其实得“道”以后，就要养成自己独立思考的习惯。很多问题都是应该自己去搞明白的。

小胡　　2013-11-09 01:17

刚开始看韦尔奇的自传， 发觉他对GE的价值观和文化建设很重视，也花了不少功夫。 这方面和国内的阿里巴巴和步步高很相似。另外， 韦尔奇还是个理性（平常心？）的人，用他自己的话来说就是"brutally honest"。 同事和同事之间，要做到brutally honest不容易啊，很容易别人会觉得你有别的motive。

千里牛回复小胡　　2013-11-15 08:12

极高明以中庸为道，看来做大事的人都是内心有平常心和真诚的。

恰恰恰　　2013-11-14 19:22

速途网探营：转型移动互联网的OPPO东莞总部http://www.sootoo.com/content/462291.shtml

---

小胡　　2013-11-13 23:28

段哥有用过AirBnB的服务吗？我去旅游的时候用过他们的服务来租房子，体验不错。 身边也有不少朋友用他们的服务。 我做了一些简单的research，发觉他们的管理层很注重文化建设和公司的使命，看东西比较长远，再加上这个是一个不错的生意模式。 您怎么看呢？

段永平回复小胡　　2013-11-14 13:45

知道没用过，看过一下，没啥大感觉。

---

zhouyongshengg　2013-11-13 21:05

来这里3年了。段大哥最让我深刻的一句话，就是做人要本份

傻蛋　　2013-11-11 11:25

段先生,你好,关于创业,依靠个人的积累,预估只能覆盖一年的现金支出,对于所在行业(自己从事的)理解较深,但是不确定性还是有的,怕生意失败,但是工作已经无法支撑未来家庭的现金支出,甚是纠结.毕竟是生意,百分百包赚的是没有的. 您如何看待这样的创业呢.

han回复傻蛋　2013-11-11 12:14

你这不叫创业，叫做生意

段永平回复傻蛋　　2013-11-11 14:07

虽然我不太会写东西，但看到这种文字还是觉得很别扭。起码你得知道如何和别人沟通才有可能创业吧？

newricher回复傻蛋　2013-11-11 16:05

对自己行业理解很深，且正常工作着，却无法支撑家庭现金支出，听起来怎么都不太对劲. 建议你无论创业与否，第一步，想尽一切办法砍掉所有所有不必要的支出，并对所有的必要支出降成本。 如果你是因为眼前一些意外的巨大困难，而贸然进入创业的风险地带，那就更麻烦了。动因起念错了，如何能本分？

白云之乡回复傻蛋　2013-11-11 18:05

试着替这为网友，注释一下他的本意（也许不对）：

Huiwei 2013-11-11 10:55

推荐Photos里面的Streams功能，支持亲友之间的照片和视频分享。似乎是iOS 6开始支持照片分享，iOS 7后支持视频分享。我的一个美国同事新生了个小孩，整天就用Streams跟他爸妈分享小孩照片。
http://www.apple.com/icloud/icloud-photo-sharing.html

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 472 篇 引用 掌握第二种语言可以保护大脑远离痴呆

2013-11-09 06:36:26 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120131096362677 9

用印度语如何说“让我远离痴呆”？这或许是值得学习的，因为一项最新研究表明，掌握两种语言能够防止认知减退和痴呆。

科学探索 来源：腾讯科学

印度和英国科学家调查发现，掌握2种及以上语言的人们，患痴呆疾病的时间晚于只掌握1种语言的人们。

印度和英国的科学家们发现，在患有痴呆的人群当中，掌握双语种的病人相对于只懂得一种语言的人来说平均晚4.5年患病。这些结果适用于三种痴呆症，而且这是不受病人的教育背景和收入水平影响的。然而这项研究中的病人并不能代表每个人，研究人员声称，这些结果在某种程度上能够适应于那些使用或者学习第二种语言的每个人。

这项研究是由尼扎姆医学科学研究所的Suvarna Alladi负责的，它是迄今为止在语言获得和痴呆领域的最大研究。研究人员检查了平均年龄在66岁的648个人，他们都被诊断为痴呆。在他们当中，240人患有老年痴呆症，189人患有血管性痴呆，116人患有额颞痴呆，而剩下的则患有混合性痴呆。

接近400位病人掌握2种或更多的语言，而且在印度文盲是非常普遍的。总体来说，那些掌握第二种语言的人们患上痴呆的时间晚于只说一种语言的人。然而，掌握两种以上的语言并没有额外的好处。这项研究提供了目前为止最好的证据，证实了掌握第二种语言为大脑提供了一种保护，这是不受财富、教育和健康福利影响的。

爱丁堡大学的Thomas Bak博士是这项研究的合著者，他说道：“双语教育不能废除，但可以延长开始学习的时间。”Bak将学习一种语言对大脑的好处同游泳对身体的好处相比拟。所有的体育锻炼对身体都有好处，但游泳能够特别提供一种平衡锻炼。同样，语言同谜题游戏、阅读等其它活动相比，为大脑提供了一种彻底的锻炼。语种之间转换时，大脑必须处理不同的词语和声音，而且通常必须根据语法和社会规范以完全不同的方式工作，这就会对更多的大脑区域进行挖掘。

文章评论

xlli777 2013-11-14 10:47

学长您好，我这两天看到腾讯稍稍有点儿回落，忍痛在400块钱上下买了一些。主要原因是1，最近发现微信里跳出来一个“我的银行卡”功能，2，看了马化腾马云马明哲一起搞网上保险的发布会，3，在各个渠道听说了马云对于强推“来往”通讯app急得要命，反过来想想微信确实有革掉淘宝一部分命的潜力。我知道您也一直有关注腾讯的，除了股票太贵，您觉得企鹅还有什么问题是比较重要的吗？ 来自网易手机博客

段永平回复xlli777 2013-11-14 13:44

微信确实很强大，腾讯也确实是很好的公司，什么价钱买是个不应该问别人的事情。如果你不知道什么价钱你愿意买，你就不应该买。

香飘两岸回复段永平 2013-11-14 20:15

光棍节在淘宝天猫和微信分别下了一单，都不到50元。易讯的昨天下午到了，淘宝的还没影子。消费体验不错

小胡回复xlli777 2013-11-15 05:48

腾讯是家很不错的公司！ 对于任何投资目标，兄弟需要做个估值吧？ 如果你认为腾讯的价值高于目前的市场价值， 就买咯。

急躁的圆周率回复xlli777 2013-11-15 08:42

今天也试着看了下微信的“我的银行卡”，交了100元话费，感觉使用起来比淘宝更移动性好些。

xlli777回复段永平 2013-11-16 09:56

说实话我没有精确地估值，只是模模糊糊地觉得电子商务这块将来可以把淘宝四分之一以上（上不封顶）的价值加到腾讯头上，另外微信支付方便以后也会让手机游戏收入不可估量（瞎猜个两倍），把现在的收入乘20，再加上以上的因素，我觉得市值跟中国移动差不多也有机会。腾讯的文化让人很艳羡，可以自己革自己的命，而且目前国际化的策略应该说是国内企业做得很好的一家。据传最近拒绝了脸书30亿美元收购的snapchat接受了腾讯的领投。那个90后创始人曾经说过自己的创业role model就是腾讯。不过说真的，我真的也无法体会snapchat的好玩之处，觉得挺失落的，感觉真的是有代沟，不知道学长有没有试着用用?

steper回复xlli777 2013-11-16 11:54

你的“模模糊糊”真的很模糊。

管我财回复段永平 2013-11-17 02:21

http://www.huxiu.com/article/23155/1.html马化腾的这篇文章不知段总看过没有？段总作为业内人士，怎么看移动终端与移动支付的未来?

段永平回复管我财 2013-11-17 09:09

?我需要先问问蔡振华对golf的看法。

xlli777回复steper 2013-11-17 12:19

哈哈，是的。不过我认为这个预测确实没办法精确，未来人们消费习惯的改变程度是个无法量化的东西，但是这个趋势是可以感受到的。我现在不用电脑只用iPad和iPhone可以维持一个月以上。将来大部分的购物行为估计都会在手机上完成，微信的“精选商品”是小荷只露尖尖角，但是颠覆性很明显，上面的3c数码产品比淘宝京东对我的吸引力大得多。这些外在的现象其实不是最重要的，在段总博客上泡了几年最独特的收获就是对企业文化的重视。一个这么大的公司可以自己打自己，很传奇。前几天看到创维的CEO讲到拥抱互联网，他说不可能“急转弯”重头打造新的团队，“必须”逐步教育老人们，甚至喊出“谁不拥抱互联网谁就下课”的看似革命性的口号，但这和腾讯自己打自己的文化差异立马就能比较出来了。另外，一直以来，我很多同学从别的公司跳槽到腾讯，也是从微观的侧面看到腾讯的厉害。

道法自然回复xlli777 2013-11-17 18:10

好的投资用一句话就能说明白，投机倒是多少话也说不明白。

管我财回复段永平 2013-11-23 06:33

看来硬软件的差距还真不小哦。那么我就请教一下您对于golf分析仪前景的看法吧，这个玩意有没有市场前景？http://wearable.yesky.com/471/35350471.shtml

newricher回复xlli777 2013-11-27 14:45

南极肥鸟现在市值有多少？中国移动市值现在有多少?

xlli777回复newricher 2013-11-27 17:40

分别是八千亿和一万六千亿港币以上。腾讯的好处我是最近通过微信才渐渐地强烈感受到的，可惜它的价格一直随着我对它的认识提高而同步甚至更高速地提高。很久前段总博客上就有朋友谈过腾讯的投资价值，那时候好像才100多块钱。。。当时我刚接触巴菲特和格雷厄姆的投资思想，还比较教条，认为30倍市盈率的任何股票都是不能买的，所以我看到它一路冲到450，就越来越觉得买不下手了。前面的博友“道法自然”说到投机，我仔细想想是很有道理，前两个礼拜下手买的时候确实投机心理比较强，心

里想的是“恐怕以后再也见不到这个价了”。最理想的买入时机是价格严重偏离价值，而我对腾讯的估值其实很模糊（能把互联网的未来看到五年以上是很难的，其实在我的能力圈以外），最理智的选择其实应该如段总所说：“不应该买”。不过，因为我太喜欢腾讯了，就还是咬牙买了。这属于一个不理智的决策，广大博友请勿效仿。

畅歌回复xlli777 2013-11-27 19:15

我发觉心态有时候真的很奇怪，前段时间拿到一笔钱总想要买点什么股票，拿在手里就是闲不住，考虑了好久，后来买了买了民生的可转债，101多一点的价格，我想债券这个价格总没风险了，想不到一买进就跌到了98，呵呵

张信华回复xlli777 2013-11-28 09:49

买股票就是买公司，买公司就是买公司的现金流。买公司就是买公司的现金流、现金流、现金流！

newricher回复xlli777 2013-11-28 15:40

够强够烈的，一咬牙，骑着肥鸟就冲南极之巅了，我这旁观的心里突突跳，也想的是“恐怕以后再也见不到这个价了”...

foolgenius回复畅歌 2013-11-28 17:09

100以下买还是不会亏损的，到期还有的赚，就是赔了时间成本以及是否赚的可以抵御通货膨胀。但是不亏损是第一位的，以后五年内有个时间点能转股，赚个30%还是大概率的时间，但是就不知道要等多长时间。5年30%也不是个好主意。

hyi130回复畅歌 2013-11-29 16:12

有钱，但是没有好的目标，最容易犯错，段总说过。我是买银行理财产品。

一颗小草回复段永平 2013-11-29 16:43

段总以前说过的步步高同股同权会变吗?

洪七公回复畅歌 2013-11-29 23:16

有点小波动而已啊，仅仅如此。感觉畅哥风险控制意识比较强，但是有钱闲不住好像不对哦，没有好标的物就休息啊。

段永平回复一颗小草 2013-11-30 01:05

同股同权是股权的定义，怎么可以变?

畅歌回复洪七公 2013-12-02 09:12

波动是很小的，但是跌破100是不是有点不正常了？这是债券啊，民生银行总不会倒闭还不了债吧。

段永平回复畅歌 2013-12-02 09:36

看来你还不知道债券是什么东西。

guobiaol回复畅歌 2013-12-02 19:16

8年到期的国债，票面利率4.3%，都会跌到97元，这很正常，不是说国家会倒闭，而是资金成本与收益的预期问题。

畅歌回复段永平 2013-12-03 09:37

债券很简单的呀，就是欠债还钱咯。好吧，我承认自己其实不懂债券，其实我买民生转债真正的逻辑是很多大佬都在这个价格附近买进了，呵呵。在段总的博客学了3年多，我明白了买股票就是买公司买公司，买公司就是买未来现金流的折现。但是我发觉未来现金流怎么流，就凭我的智商真的是很难把握，

所以我学了三年还是回到当初的逻辑，跟着巴菲特，段总，史总依样画葫芦，你们前辈高手买什么我就跟着买，最好是买的比你们还低还划算那样我就占足便宜了。这个逻辑应该没啥大问题了吧

段永平回复畅歌　2013-12-03 10:06

如果你连债券会跌破100的道理都还没懂的话，你肯定是不知道什么是现金流折现的，也许最好的办法是远离股市。如果你不知道自己买的是什么的话，跟“高手”是跟不住的。

newricher回复段永平　2013-12-03 11:47

‘如果你不知道自己买的是什么的话，跟“高手”是跟不住的。’绝对是至理名言！

道法自然回复畅歌　2013-12-03 20:50

总感觉以后国内银行有相当长时间的日子不会好过，利率化、民营银行的进入，如果还像以前一样赚差价钱，我想会很难。长期来看，国民都不傻。说不定那天又来个金融危机，像美国一样倒闭许多银行也不是不可能。

xlli777回复段永平　2013-12-04 08:56

搞懂很重要，金融产品（甚至包括股票）内涵有时候比我们直观猜测的要复杂，千万不能想当然地投资。我记得几年前在这里问过是否可以通过购买雅虎call权证来腾出钱买别的东西，被段总旗帜鲜明地反对和制止了，说这是投机行为。当时我不明白，以为权证就是我所理解的含义。后来仔细研究了一下才发现权证里的价钱有好大一块是迅速贬值的时间价格，其实质等于借高利贷买正股。后来还听段总讲到了“out of price option”，这个概念我虽然在书上看到过但是当时根本没有理解透，甚至觉得很荒谬。也是后来认真研究了才理解它作为投机杠杆的意义。前段时间买腾讯股票，我同时还买了少许的价外call（作为赌博游戏的工具玩玩儿，估计段总会批评吧），现在已经全部卖掉了。如果我没搞懂，可能就会买很多或者一直拿在手里。

快乐投资回复段永平　2013-12-04 20:27

请问兵乓球和足球有何相似之处?

等你。回复快乐投资　2013-12-04 21:49

都是球。

急躁的圆周率回复xlli777　2014-01-04 10:51

像你学习，学习你敏锐观察力，我也越来越觉得微信支付很方便，但是值多少钱确实没概念。

xlli777回复急躁的圆周率　2014-01-05 08:19

惭愧，我也不知道值多少钱。昨天发现马云发飙了，漫天撒钱强推来往，邀请一个好友给5块钱，上限近五千。另外限定使用淘宝账号登录，我猜他是志在必得地要守住并扩张电商的移动入口，不知道两个大巨头会不会开打银弹战争，如果真是那样，江湖可乱了，好戏也有得看了。当年淘宝大战eBay，烧钱如烧纸，把易趣打得屁滚尿流，全国的小站主借这两家的广告费过了个肥年。腾讯可比老外厉害，这次如果打仗，肯定更加腥风血雨。我们除了可以捡5块钱这一类的小恩小惠，我猜还有可能遇上低价买腾讯股票的机会。另外想请教一下段学长，您对马云是推崇备至的，他现在后起抢滩移动互联网入口，砸钱开路，是否对手不砸钱就会很被动？您在一线做家电的时候，遇到竞争对手烧钱的话，自己是不是也必须做好烧钱的准备？

段永平回复xlli777　2014-01-05 13:31

两个马都是我欣赏的企业家，在马年碰一下会很好看哈。微信太厉害了，来往要起来不容易。

畅歌回复段永平　2014-01-06 16:59

微信确实厉害，看到很多人原来离开店很远的人都开了微店，对阿里巴巴会有什么影响呢

xlli777回复畅歌　2014-01-14 19:18

“微店”太简单易用了，几步就完成发布商品的流程，界面和功能看起来也非常简洁有力。马云当初花了很大的功夫建立了中国电子商务的诚信环境，这是很大的功劳。但是现在腾讯在移动互联时代却正好可以借势，支付手段的铺设可能比淘宝创业时候的难度小n倍。我手机里有阿里集团的6个app，都不太好用，来往也是很莫名其妙，起码从现在看来，阿里和腾讯没什么可竞争的。

---

maxfocus 2013-11-13 15:45

段总有没有关注三中全会公报，有的话能否谈谈看法。

段永平回复maxfocus 2013-11-14 13:52

可以谈谈十一届三中全会，别的就算了。

“懂”回复maxfocus 2013-11-14 22:46

这类问题也许可以找许小年来帮忙。我个人很尊敬他。

达人reachman回复段永平 2013-11-15 19:46

美联储候任主席耶伦继续为量化宽松政策（QE）辩护.耶伦国会听证 重申QE必要性.“我知道一些储户因为这个政策（QE）受到伤害，但如果我们希望经济、货币政策、利率回到过去的正常情况，我必须说，我们必须这么做（指推行QE）才能将让经济回到正轨，这也是我希望这个（QE）政策能够成功做到的。”耶伦在问答环节中说到。

天水围 2013-12-02 21:55

有时候对于市场先生真的很无语，，几年前以7块买入万科，，认为以后或许再也见不到这个价格啦，没想到现在快要回来啦，，呵呵。万科现在900亿的市值，，净资产帐面价值近600多亿，大部分为土地资源，还有1000多亿未结算资源没有转换，其中100多亿价值留在资产负债表中没有反映，今年销售额近1700亿，净利率按10%，170亿。。就是因为国家持续不断的调控地产就把市场吓成这样子。。无语。。行业会消失吗？只要不消失，万科依然出色概率会很大，，假设我们只能看到五年，假设万科营收退到1000亿，，再假设房地产出现系统风险，万科资产减值20%，，它未来回来的概率也非常大呀。也不止这个价呀。优秀的管理层，能努力去做好风险管理，，心中一切都是以消费者为中心，并做啦很多竞争对手还没做的事情，生意都是人做起来的呀等等，，这几天一直在想，是不是还有什么东西自己没有看到，但我觉得没有呀。。明天准备继续加仓。。分享一下心情和想法，不是来刷屏呀！望大家理解！

Ontheway回复天水围 2013-12-03 23:30

3年前一段时间,由于流传赤水河污染,茅台一度跌到125左右的底点,当时他的利润50几亿的样子,PE大概30左右,当时就想买入,但觉得还是偏贵,没有下手.后来股价和利润一起扶摇直上,利润去年130几亿,股价最高去到270.以为再也没机会买茅台了,没想到现在又几乎回到当年的那个价位...很多东西是想不到的..还好,现在有机会卖入了...

guobiaol回复天水围 2013-12-04 00:09

王石说万科有质量的增长在2015年。万科2012年市场占有率2.2%。2014年万科30周年，销售上2千亿。

段永平回复Ontheway 2013-12-04 04:27

卖入啊？卖掉别的买入的意思？

阿緯回复段永平 2013-12-04 06:36

这个名词解释相当有水平。卖入，果真有点意思。喜欢它！

henry6688回复段永平 2013-12-06 11:59

我对当前140以下的茅台，一直在“卖入”。但愿这样的“卖入”是正确的。

zcch06回复天水围 2013-12-07 12:45

市场有时候很令人无语。。。我太喜欢万科了。万科毫无疑问是中国最伟大的公司之一----其实我出于礼貌，才加上“之一”的---这样低估的万科，只能说明无数人不识货。正在准备卖掉一套房子买万科。

天水围回复zcch06 2013-12-17 21:40

呵呵，，看啦但斌，王亚伟，和国内一些知名基金投资人对万科的评价，都认为是好公司，但都认为黄金十年已经过去！或许这个行业已经不性感啦，，所以吸吲不到更多人的眼光和溢价。但我认为不管它性不性感，，最起码中国房地产未来再看五年，，还是看的到吧，，如果可以有五年，万科再赚900亿应该没有很大问题吧，，我们就当赚点小钱吧，，把雪茄烟蒂的精神拿出来，，如果可以看到十年以上，，这种奖励就当额外的。如果万科亏损啦，，我认为中国似乎也找不到更好的上市公司啦，房子都卖不出去，，难道还去买格力空调

小胡 2013-12-05 02:36

最近看，发觉书里面描述的level 5管理人和步步高 & OPPO的高管有不少相似的地方。 谢谢段哥推荐的好书。

sunnybull回复小胡 2013-12-05 09:42

什么书呢？作者？可以分享吗？

小胡回复sunnybull 2013-12-06 04:55

优秀到卓越 – 之前段哥有提到， 之前的发言中书名被过滤掉。

道法自然 2013-11-21 21:41

段总:现在一些公司公众集资，一年保证有20%回报，不管公司效益好坏。公司贷银行的也要12%，贷银行不如贷职工的，算是一种变相的激励吧！一年一退，连本带利息。不知这样好不好。 来自网易手机博客

段永平回复道法自然 2013-11-21 22:51

这样很危险！

太阳花回复道法自然 2013-11-22 01:01

如果这样的公司能长久存在，巴菲特不得羞愧而死吗？呵呵

茶水铺回复道法自然 2013-11-22 01:13

亲眼见过给很高利息的，最后东墙补不了西墙出问题，老板差点被打死！

seekingbargains回复道法自然 2013-11-23 05:36

晕，我也见到这种情况，这类公司通常应该是借不到银行的钱才出此下策。很多公司的商业模式其实很糟糕，因为通胀厉害，财富都是靠高杠杆赌出来的，玩上瘾了，一下子戒不掉，很多人潜意识都认为借到钱就等于占到便宜，感觉如果大环境不好，真会死掉一批。

道法自然回复段永平 2013-11-23 09:26

那一年茅台也有20%的分红就非常好了

吴赔回复段永平 2013-12-05 01:48

公司有还不起高利贷倒闭的危险，债主有血本无归的危险。只有从不还钱的老赖或惯骗除外。

小胡 2013-11-27 03:57

"更健康、更长久"是一种追求，请问段哥如何判断企业是否 "更健康"呢？ 看现金流， 企业手里的现金，企业文化的理解和执行情况，产品的竞争力， 还是什么呢？ 貌似记得你说过某家企业比另外一家企业健康，请问这个是基于什么判断呢？ 谢谢

a362355510回复小胡 2013-11-28 22:43

看企业是否有坏习惯。

一年级小学生回复a362355510 2013-12-02 10:36

弱弱地问一下：能否说几个比较典型的坏习惯？

shenhonggang123回复小胡 2013-12-02 14:29

最主要看是否有一个好的企业文化，即是否本分：一切以消费者的体验为核心，坚持做对的事情，然后持续不断地学习实践如何把事情做对。在企业的全部生活中（包括下班以后的生活）能够将此理念贯彻到血液里，所有的语言、动作、信息都是本分的。所有与上面不相符合的企业都是不健康的，所有很难长久。随便举几个例子：奋斗目标要进世界多少强的（这一条没有多少人能守住）、销量上不去时不从自身的质量找原因而急于扩大销售队伍的（以为广告可以解决大问题的也在此列，例如秦池）、看到别人做其他赚了钱，马上眼热，自己也要投资干的（例如卖水的看着酒钱好赚，自己也要干）、不从自身找原因天天琢磨者换CEO的、、、、

小胡回复shenhonggang123 2013-12-02 23:35

谢谢您， 我要好好琢磨和理解一下您的回复。

---

steper 2013-11-26 15:31

最近刚把巨人卖的差不多了老史就要私有化，掐指一算持有巨人5年了，都生出感情了。这5年来老史对股东还是很不错的，有多余的钱就分红，没有乱花钱，还自建那么漂亮的房子免费给公司用，虽然算下来5年复合回报率不算很高，不过比较安心。退市可能更有利于巨人的长远健康发展，也好。可惜市场上又少了一家好公司。

金匪回复steper 2013-11-26 22:35

同感，又少了一家放心的公司，GA上市第一天就开始关注了，持有GA三年有余，单只股票收益率超过我总资金收益率，很感谢柱子哥。另外，和屌丝王共同持有民生银行H也有2年多了，。

seekingbargains回复steper 2013-11-26 23:14

老史8块多减持还没多久，就11块多私有化，真心看不懂。

steper回复seekingbargains 2013-11-27 23:46

他是7块多卖的，当时应该是要用钱就卖了一点，那是个小决定，下市是个大决定，所以并不矛盾。

段永平回复steper 2013-11-28 02:21

当时好像他需要钱买民生。

henry6688回复seekingbargains 2013-12-01 14:45

史玉柱减持的理由好像是这个： “根据巨人网络此前向证监会递交的文件，史玉柱减持前持有1.31亿股巨人网络普通股，占巨人总股本54.82%。 减持后不足50%。

小胡 2013-11-28 07:15

The brilliant management thinker Jim Collins puts it thus: ‘A Core Purpose is your reason for being, it captures your soul, with the primary role to guide and inspire. You cannot fulfill a Purpose, it is like a guiding star on the horizon, forever pursued but never reached’. – 这是

Burberry前CEO发表的一篇文章，估计她也认可>和>的理念。 她快要成为苹果retail的负责人了，看来苹果的这个选择会不错?

稳如泰山 2013-11-27 23:03

祝段总和家人感恩节快乐!

李自强 2013-11-27 17:17

今天看新闻看到宗庆后说喜欢用女下属，因为比较听话、相对忠诚。实践当中感觉男女员工的管理确实差别较大。不知段师兄在这方面是否有什么心得体会可以分享指教的？谢谢!

润政 2013-11-26 14:09

史玉柱要私有化巨人，是真的吗?

加忠 2013-11-26 11:18

所谓修身在正其心者，身有所忿懥，则不得其正；有所恐惧，则不得其正；有所好乐，则不得其正；有所忧患，则不得其正。选自《大学·修身先正心》跟段总说的平常心想通。

击鼓不传花 2013-11-26 09:01

这个有感触，随着年龄的增长，一不留神家乡话就会冒出来。所以，最近常常查汉语和英语字典，纠正发音。

---

han 2013-11-13 16:11

能掌握第二门语言是不是和天赋有关系，我学英语费了很大劲，也没什么效果啊

王夕刚回复han 2013-11-13 18:57

用十年来学嘛，我的效果也很慢，也属于没有天赋的一类。

段永平回复han 2013-11-14 13:51

我觉得和天赋没太大关系，但和花的功夫有很大关系。我当年花了一个多月就能基本听懂广东话，一年内就说得不错了，经常有广东人夸我普通话说得好。但在杭州呆了4年多也没学会杭州话。

tgod回复han 2013-11-14 14:08

语言是为了让所有人能使用的，所以学语言一定不需要天赋。别抱太高期待可能好一些，slow is fast。如果大多数人要用10年，每天1个小时以上才能学会的东西，你希望在短非常多的时间内学会，那要么比别人聪明非常多，要么在那么短的时间内花的有效时间和别人10年花的差不多。

八次方回复段永平 2013-11-22 23:32

还是锻炼英语听说，但是感觉进步还是不大！ 郁闷ing！求解

茶水铺回复段永平 2013-11-26 01:25

一年内就说广东话不错了不简单!

zcch06回复段永平 2013-11-26 08:55

我跟段总很像。我在上海读书4年，在常州工作两年多，上海话和吴语一点没学会。到广东后，很快就说一口流利的广东话（不过很少人能听得懂）。

“懂” 2013-11-24 23:51

和大家分享下。最近悟到了关于投资里大多数人真正缺的到底是啥。缺什么什么重要。但你真的知道自己缺什么吗？很多人认为自己缺的是把能力圈扩大的能力（好像每个人都缺）。其实人们经常缺的并且很重要的是：当面对诱惑和要付出代价时，仍然坚守在能力圈内的本分。缺什么补什么，那该怎么补呢？这就要靠自己悟了，悟到了才会相信，相信了才会执行。

zcch06回复“懂” 2013-11-25 07:52

说得好。其实绝大多数人（包括我在内）都缺少本分的坚守。能力圈大家都缺---你不可能知道所有的知识---但是那不是根本。

小胡 2013-11-22 08:27

Macy's begins pilot test of Apple's iBeacon in flagship New York, San Francisco stores http://appleinsider.com/articles/13/11/20/macys-begins-pilot-test-of-apples-ibeacon-in-flagship-new-york-san-francisco-stores

---

henry6688 2013-11-18 10:44

一项证明茅台管理层管理营销水平高明的举措：成立贵州茅台酒个性化定制营销有限公司，实施“茅台酒个性化定制营销”战略，是对茅台“八个营销”创新模式的充实和发展。上述个性化定制公司针对全球名人、中小企业主、个人与家庭客户、渠道客户、政府或集团客户提供各种品质的茅台酒及系列酒定制服务，例如：区域性地理和历史文化定制、企事业专属定制、特殊纪念日定制、大型事件定制、个性时尚定制等。这种定制必然对企业团队客户的纪念性酒的定制市场是个很好的激活，这不就证明茅台管理层的管理其实很高明的。

段永平回复henry6688 2013-11-18 12:49

其实就是把以前只给小众的产品开放了。

Mr.Market回复henry6688 2013-11-18 21:49

别家我不知道，泸州早就再做了，我去年参加了会议里面有好几次都是泸州赞助的，这可能也说明泸州高端酒的市场拓展比较积极，也可能压力很大。茅台属于走这一步走得晚的。

王夕刚回复henry6688 2013-11-19 13:44

个人觉得，茅台酒及系列酒定制服务首先内容物是一样的吧，就换个瓶子而已，这种举措不会有多大好处，也不会有多大坏处，属于可有可无的手段。

守正不出奇 2013-11-20 11:36

能让时间成为你的朋友就是理性的决策，No Secret， You must believe.

---

c1367186 2013-11-17 23:25

我一直在想，凭借苹果的各方面能力，为啥每次只出一款苹果手机，且类似升级版，能原因在于段总所说的从长远考虑，故有所为有所不为。我是多少悟出一点，但不在这个行业做 ，参不透。

茶水铺 2013-11-10 11:07

如果习惯用右手，做体育活动等其他事情用一下左手对大脑应该也有些好处，反过来也是。

hyi130回复茶水铺 2013-11-16 12:48

现在练习用左手操控鼠标。

茶水铺 2013-11-14 19:31

《爸爸去哪儿》这个节目，天天的爸爸张亮用的手机是OPPON1。

---

arthor 2013-11-15 22:32

个人理解自给自足的经济一定是不如分工专业化生产的。风清扬已经说的很清楚了，是因为没有或者体验很差才不得以去做， 是冲着企业的使命去的。苹果非常专注吧？你应该是把专一理解成专注了呵

等你。 2013-11-15 18:48

哇，N1有好多亮点啊。背部操控，下叮当。http://v.youku.com/v_show/id_XNjM0NjA0MjI4.html

---

心如止水 2013-11-15 17:13

推荐视频：沃伦·巴菲特，乔治亚大学演讲 http://video.sina.com.cn/v/b/85010218-1563935731.html有英文牛X的朋友给翻译一下。

陈展 2013-11-15 01:32

段大哥，因为看财报的知识不够，所以管理者的品行我会更在意，我曾看到一句话说"投资，如果你不识货，那就要识人。"我想问您，给人定性除了听其言观其行之外，还有什么是必须注意的呢？

段永平回复陈展 2013-11-15 05:35

如果你连货都不识，还需要识人吗？老巴讲的很清楚了！

李自强 2013-11-11 23:31

中医观点仅供参考：老年痴呆症多和心、肾不足相关。心比较容易理解，功能不够把血液压到全身，当然包括大脑。防治措施：1、运动方：经常注意增强“微笑耐力运动”+“平甩功”（心经、心包经都在手上）；2、中成药：生脉饮（胶囊一类）或西洋参等；肾虚：1、运动方同前；2、中成药：六味地黄丸或金匮肾气丸，最好再加参苓白术散，因为有人会因为六味地黄丸的服用而脾虚吃不下饭，本人就是一个，加上参苓白术散就OK了。老爸老妈是不可能学第二外语了，不过二老目前用以上方法预防，都感觉精力比以前充沛不少。生了一场病，自学中医恢复中，略知一二，见笑！

科科回复李自强 2013-11-12 20:25

六味地黄丸或金匮肾气丸是两种完全不同的中药，

李自强回复科科 2013-11-13 10:29

差两味，金匮肾气丸又名八味地黄丸或济生肾气丸，六味地黄丸在金匮肾气丸配方减去两味温阳的药而成，六味地黄丸是滋阴圣药（至少我这么认为），金匮肾气丸是阴阳双补，个人认为六味地黄丸更安全，因为符合中医“阴生阳长”，金匮肾气丸符合“少火生气”。但如果阳虚不严重的人服用金匮肾气丸可能会有“温阳过甚”的情况如高血压、亢奋等等副作用，因为阴可以生阳，而阳不能生阴。服用六味地黄丸+快走等运动就可以阴阳双补，应该不会出现温阳过甚的情况。之所以说肾虚可能用六味地黄丸或是金匮肾气丸是看具体对象的阳虚是否严重，严重可以用金匮肾气丸，不严重用六味地黄丸。

道法自然 2013-11-12 19:28

天猫上名为双跃酒类电商的迎宾酒出货量已超2万瓶，约10吨酒左右。购酒网的飞天出货量5000瓶左右。国内最大的酒类电商“酒仙网”双11当天交易额达到2.21亿。相比去年的6000万，增加370%。网购真的在改变我们的生活习惯。

l.s.king回复道法自然 2013-11-13 09:29

改变真的很大

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 473 篇 引用 【转载】鼓励和表扬原来这么大的差别

2013-12-05 13:42:26 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120131151422653 4

鼓励和表扬原来这么大的差别
2013-11-17 19:37 转载自陈航武 Patrick

表扬容易让人变得脆弱。鼓励使人培养进取精神。表扬是夸奖其天分。鼓励是夸奖其行为。

斯坦福大学著名发展心理学家卡罗尔·德韦克在过去的10年里，和她的团队都在研究表扬对孩子的影响。他们对纽约20所学校，400名五年级学生做了长期的研究，这项研究结果令学术界震惊。

在实验中，他们让孩子们独立完成一系列智力拼图任务。

首先，研究人员每次只从教室里叫出一个孩子，进行第一轮智商测试。测试题目是非常简单的智力拼图，几乎所有孩子都能相当出色地完成任务。每个孩子完成测试后，研究人员会把分数告诉他，并附一句鼓励或表扬的话。研究人员随机地把孩子们分成两组，一组孩子得到的是一句关于智商的夸奖，即表扬，比如，“你在拼图方面很有天分，你很聪明。”另外一组孩子得到是一句关于努力的夸奖，即鼓励，比如，“你刚才一定非常努力，所以表现得很出色。”

为什么只给一句夸奖的话呢?对此，德韦克解释说：“我们想看看孩子对表扬或鼓励有多敏感。我当时有一种直觉：一句夸奖的话足以看到效果。”

随后，孩子们参加第二轮拼图测试，有两种不同难度的测试可选，他们可以自由选择参加哪一种测试。一种较难，但会在测试过程中学到新知识。另一种是和上一轮类似的简单测试。结果发现，那些在第一轮中被夸奖努力的孩子中，有90%选择了难度较大的任务。而那些被表扬聪明的孩子，则大部分选择了简单的任务。由此可见，自以为聪明的孩子，不喜欢面对挑战。

为什么会这样呢?德韦克在研究报告中写道：“当我们夸孩子聪明时，等于是在告诉他们，为了保持聪明，不要冒可能犯错的险。”这也就是实验中“聪明”的孩子的所作所为：为了保持看起来聪明，而躲避出丑的风险。

接下来又进行了第三轮测试。这一次，所有孩子参加同一种测试，没有选择。这次测试很难，是初一水平的考题。可想而知，孩子们都失败了。先前得到不同夸奖的孩子们，对失败产生了差异巨大的反应。那些先前被夸奖努力的孩子，认为失败是因为他们不够努力。
德韦克回忆说：“这些孩子在测试中非常投入，并努力用各种方法来解决难题，好几个孩子都告诉我：‘这是我最喜欢的测验。’”而那些被表扬聪明的孩子认为，失败是因为他们不够聪明。他们在测试中一直很紧张，抓耳挠腮，做不出题就觉得沮丧。

第三轮测试中，德韦克团队故意让孩子们遭受挫折。接下来，他们给孩子们做了第四轮测试，这次的题目和第一轮一样简单。那些被夸奖努力的孩子，在这次测试中的分数比第一次提高了30%左右。而那些被夸奖聪明的孩子，这次的得分和第一次相比，却退步了大约20%。

德韦克一直怀疑，表扬对孩子不一定有好作用，但这个实验的结果，还是大大出乎她的意料。她解释说：“鼓励，即夸奖孩子努力用功，会给孩子一个可以自己掌控的感觉。孩子会认为，成功与否掌握在他们自己手中。反之，表扬，即夸奖孩子聪明，就等于告诉他们成功不在自己的掌握之中。这样，当他们面对失败时，往往束手无策。”

在后面对孩子们的追踪访谈中，德韦克发现，那些认为天赋是成功关键的孩子，不自觉地看轻努力的重要性。这些孩子会这样推理：我很聪明，所以，我不用那么用功。他们甚至认为，努力很愚蠢，等于向大家承认自己不够聪明。

德韦克的实验重复了很多次。她发现，无论孩子有怎样的家庭背景，都受不了被夸奖聪明后遭受挫折的失败感。男孩女孩都一样，尤其是好成绩的女孩，遭受的打击程度最大。甚至学龄前儿童也一样，这样的表扬都会害了他们。

鼓励是指鼓劲而支持，表扬则是指对一件事或品行的显扬、宣扬。

鼓励通常是针对过程和态度的，＂爸爸看到你这学期的努力，为你骄傲！＂表扬通常是针对结果和成效的，＂爸爸看到你成绩提高，为你高兴！＂多鼓励，少表扬；多描述，少评价，可以避免孩子被表扬绑架，或输不起，未达目的而不择手段。

（感恩转发，让爱传递！）

文章评论

---

nextcpa 2014-02-16 19:28

做对的事情要表扬（错的要批评），把事情做对的过程要鼓励（结果好坏都要鼓励努力）。

---

cuiran 2013-12-31 17:58

我真幸运，孩子才6岁，刚好用的上，我得把他印在脑子里

“懂” 2013-12-12 14:09

想通啦，确实想通啦。呵呵。当明白了投资的基本逻辑以后，我们要做的就是通过投资来表达自己原始的本意。在学习如何看懂未来现金流折现时了解自己。本着未来现金流折现的方法去投资，就不会死板。现在感觉投资真的是超简单，就是未来现金流折现这么一点东西，但要看懂未来现金流折现却是很不容易的。不过又一想，其实也没那么不容易，投资又不是比赛，慢慢来呗。在您这儿获得的启发超赞！

段永平回复“懂” 2013-12-14 03:02

慢慢来很重要，两年找到一个就非常非常好了。

“懂”回复段永平 2013-12-14 23:40

嗯嗯，慢慢来。反正恐惧和贪婪将会不断上演，面包总会有的。慢慢来，抓住几个机会就够了。坚持做对的事情才能有机会和复利做朋友。无论是老巴的成功还是您的成功，其实背后都有一位叫复利的朋友在帮忙。我今年才25岁，着啥急？之前有想过再不疯狂我们就老啦。现在知道成功没有捷径。做了疯狂的事情只会老得更快。为了容颜我也要慢慢来哈。呵呵

简即美回复“懂” 2013-12-21 13:12

25岁懂那么深，真应该感谢段总的思想传播。明白段总的未来现金流折现的思想我大约用了两年。也就是持续看了段总的博客才逐渐明白的。看了段总的博客，也明白了一个道理，关注的博客不用太多，几个就可以。洗涤思想的博客一个就够，剩下的就是多研究投资标的了。

diy225回复段永平 2013-12-21 15:47

不懂不做很重要！甚至是投资的前提关键！07年入市，当时一头雾水基本有点名气的书都大致看了下，在当当买书都差不多二三千了。刚开始也迷恋过技术分析看图看线，想赚快钱，好在这玩意儿像天书实在看不懂我又是个嫌麻烦喜欢简单的人，没多久还是觉得巴菲特的东西最容易理解也最有感觉，最后还是回到巴菲特这来。到09年总体是赔钱的，因为那两年对股票还是没什么感觉，不敢下重手，所以赔的也少不伤体，我交易很少的，09到现在反正一直没买入过一只股票，原因还是没看懂怕赔钱，就一直观注加强学习，入市到现在差不多快七年，虽然没赚钱，但对投资的理解越来越深，感觉越来越踏实！不懂不做，远好过赔钱！

steper回复diy225 2013-12-21 16:49

你入市7年，最近5年没买入过一只股票，然后对投资的理解越来越深？不下水当然没危险，但不下水是学不会游泳的。

段永平回复steper 2013-12-22 00:57

其实什么股票都不买的人都是赢家，比85%的人要强。

diy225回复steper 2013-12-29 12:27

你后面的这个比喻看似“恰当”，但个人觉得不合适，如果成立，那85%的人成天在股市这个池子里游来游去，为何还是不会游泳呢？！剩下15%也只能说跟下水有关，但不是他们成功与否的核心。说一下为什么我09年后到现在近5年没买入过一只股票的原因：因为07、08年入市时的投机，想赚快钱，甚至曾经每周都想有钱进账，看图看线，杀进杀出，虽然因怕赔钱做的少，赔的钱也不多，但给我的教训是，我还是需要再学习再理解投资到底是怎么一回事！到底该怎么样做投资才是正确的！一个对自己投资自信的人是不应该紧张更不会害怕的！面对股市，谨慎是永远不会错的！哪来这么多机会让你隔三差五的去买！我到现在仍然觉得这个世界上没有那么多好公司，能被我理解的好公司就更少，又有合理价格买到我能理解的好公司就更更少，要再有低估的好价钱买到我能理解的好公司就更更更少了！所谓满眼烂股、无股可买说的是好公司价钱上天，剩下的烂货你愿意要么！什么股票都不买，不是不想买，是我的能力范围内无股可买，尽量少犯错误是我的原则！

steper回复diy225 2013-12-29 14:06

下水是学会游泳的必要条件而不是充分条件。

小沈回复steper 2013-12-29 17:56

但是，我认为他已经下水游泳了，只是没有游去他觉得不安全的地方而已。

a362355510回复diy225 2013-12-29 21:21

看了你的评论，觉得你已经是个优秀的投资者了。向你学习。

a362355510回复a362355510 2013-12-31 10:43

若大的世界，坚如磐石的生意是有的。本份的生意是有的。恐慌不管用、贪婪也不管用、只有理性才管用。市场先生会不断的上演恐慌和贪婪，只有理性的价值评估才管用。投资家即是实干家，学投资即是学做人。

白云之乡 2013-12-07 16:20

看到大家讨论，也谈一点读后感：1）首先这篇文章很好。提出了一个人们平时不太在意，但实际上有区别的事情。表扬和鼓励的确有区别，两者的使用地方的确有不同。重要的是明白两者的区别，该表扬的地方，用表扬。该鼓励的地方用鼓励。2）例如，对于孩子的品行表现，多会用表扬。表扬就是肯定他做对的事情。举个例子，我们有次全家去一家warehouse买东西。不经意之间，有一件东西没有付钱，就带出来了。儿子发现了，立刻返回商店，把钱付了。我们立刻表扬他的行为（即肯定他做的事情是对的）。表扬的对立词是“批评”。如果发现他在原则问题上做错了，那就要想好如何批评他（告诉他做了错事，为什么错了）。 所以“表扬”和“批评”都是需要的，主要是用于告知孩子原则事情上的对错。3）“鼓励”的目的，是促进孩子在正确方向上继续努力。这样使得他在做正确事情上的锻炼过程中，意志，能力和技能得到不断的提高。例如，儿子从小学习很好。基本在上过的学校了都是拔尖的。越是大了，竞争力越强。首先是我们幸运，他具备这个素质，有悟性。其次，就是不断地鼓励他进步（总是讲今天的成绩来源于昨日的努力），反复讨论为什么人会骄傲，什么情况下骄傲，如何减少骄傲的危害，直到今天。当然，以后还会继续。

段永平回复白云之乡 2013-12-08 00:16

做对的事情要表演（错的要批评），把事情做对的过程要鼓励（结果好坏都要鼓励努力）。

绿色茶农回复段永平 2013-12-08 10:44

感谢段大哥让我有机会在这里学习投资的同时学习教育。真的受益匪浅。

小胡回复段永平 2013-12-08 11:42

在这里， 我能起码吸收到这几方面的普世智慧：1)投资 2)经营企业/事业 3)做人 4)教育 5)爱

段永平回复段永平 2013-12-08 14:01

做对的事情要表扬，写成表演了。

道法自然回复段永平 2013-12-08 21:49

听君一席话，胜教一生娃。

月光宝盒回复段永平 2013-12-10 21:30

现在的问题是判断什么事情才是对的了？或如何判断事情的对错了？呵呵就如表扬与鼓励表面看似简单的事，我相信很多朋友们之前都分不清对错呢（包括我在内）事实上，很多做错事的人，在做错事时，是不知道那个事是错的

段永平回复月光宝盒 2013-12-11 01:20

事实上是很多人明知是错的还是会做的，比如投机

托马斯小火车回复月光宝盒 2013-12-11 11:03

你这个疑惑和我之前也有， 不过到今天我似乎想明白了。之前还暗想为啥段哥没给咱讲明白哈哈!其实早讲了无数遍，是自己没智慧听懂！1:做对的事情， 首先要想明白什么是错的事情。（ 如芒格； 讲人生，不要乱穿马路，不吸毒，避免得艾滋病，有好的心理习惯）

arthor回复月光宝盒 2013-12-11 18:38

以前段总就没正面回答什么是对的，知道错的改的快就好。我现理解判断什么是对的的确有点难，什么是不对的相对容易些。时常回想起《what are words》中我那段功利的表述，内心其实是为欲望找到点理由。

呼啸回复段永平 2013-12-27 20:06

我原先的看法是表扬和鼓励是一回事，只是表扬什么和鼓励什么很重要，比如对孩子我表扬或者鼓励的是努力，不表扬或者鼓励天分高之类的。对于表扬和鼓励有什么区别不是很明白？

段永平回复呼啸 2013-12-28 04:09

大概就是做对的事情要表扬,或者说避免了做错的事情要表扬。把事情做对了就需要鼓励,鼓励的意思是鼓励在把事情做对的过程当中的努力，所以即使在做对的事情的过程中没做好也是需要鼓励的。

守正不出奇回复段永平 2013-12-28 23:24

嗯，明白不少了。我也需要自我鼓励一下，哈哈。

金牛贺岁 2013-12-27 17:53

哇，看来以后得多鼓励，少表扬孩子了！谢谢分享

余祥平 2013-12-25 09:27

很有道理!

道法自然 2013-12-07 19:00

12月12日14:30，茅台召开了媒体见面会，会上茅台董事长袁仁国透露了一个数据，说“茅台酒应该说前几年一直非常紧张，但是茅台的库房现在有120多栋，每栋库存有6层楼，我们储存了接近14万吨基酒。”14吨酒按500算就是1400亿，现在的价怎么算也不亏。 来自网易手机博客

newricher回复道法自然 2013-12-07 20:07

如此大量的库存已有囤积，那么在中短期内个人大量收藏茅台的必要性又在哪里呢？… … 仅仅是思考哈。

Logan回复道法自然 2013-12-07 21:44

相信品牌的力量！

心如止水回复道法自然　2013-12-07 22:02

你是按飞天茅台利润率算的500，库存属实的话的确不贵。这几年内下手的好时机

Mr.Market回复道法自然　2013-12-08 21:10

拭目以待吧！似乎这个算法又有点不妥，岂不是库存越多越好？

道法自然回复Mr.Market　2013-12-10 11:56

好像现在有16—19吨，这就是茅台酒的价值所在。

本手不笨回复道法自然　2013-12-12 10:24

14万吨基酒只是茅台价值的组成部分，远远不是全部。

第八大奇迹回复道法自然　2013-12-12 13:12

请教：有谁能告诉我茅台基酒的保质期是多长，成品酒的保质期又是多长？

三十而立回复第八大奇迹　2013-12-12 13:34

高度酒没有保质期，可以长期存放

段永平回复Mr.Market　2013-12-12 14:18

茅台这个生意和我们的消费电子比较起来，最大的差别可能就在库存上。我们这个行业的库存几乎就是垃圾，茅台几乎就是个宝。

张信华回复段永平　2013-12-12 17:06

所以苹果能够做到垃圾中的不是那么垃圾，还有人要，真的是个奇迹。

a362355510回复第八大奇迹　2013-12-12 20:45

只要保存得当自然陈酿酒越陈越香。

金匪回复道法自然　2013-12-12 20:49

看过一段财富人生采访季克良老先生的视频，季老在节目中提到“一坛基酒大概有900来斤，现在价值50万，在库房里要存三年”。另外看到了两个前几年的关于自然损耗的数据，一个提到年自然损耗0.5%，另一个提到是3%。不过比起储备基酒时间升值来说，如果是0.5%的话，应该不算什么了，现在技术应该又先进了不少。茅台酒跟其他白酒喝起来的感觉确实不一样，喝完后的感觉也不一样。快速消费品是喝一瓶少一瓶。（很奇怪，最近几天网易的博客老登录不了，文字也不容易发出去。）

Mr.Market回复段永平　2013-12-12 22:22

谢谢段总提醒。时尚变化和技术创新快的行业，如服装或者消费电子，库存多往往容易变成灾难。我之前考虑了一下关于巴菲特投资喜诗糖果之后，说过一段话，大意是这是一个非常好的生意，但是有钱也投不进去，如果其他生意能有他一半的收益率的话，他会毫不犹豫的把钱投进去。我想为啥投不进去呢，应该是说喜诗糖果的内生性增长是很慢的，再就是巧克力的保存方式和市场稀缺性肯定远远赶不上茅台了，片面扩大规模反而会造成损失。回过头来说呢，我非常同意茅台的库存是他的价值，因为醇酒弥香，这更加促进了茅台的质量和品牌。但我对茅台的扩产有些拿不准，再扩大对他的品牌和对股东会更好吗？

段永平回复张信华　2013-12-13 13:11

苹果产品的残值高也说明苹果的东西确实好。

金匪回复段永平　2013-12-13 23:12

段总的这个评价让我想起了如今的黑莓，不知道黑莓临时首席执行官程守宗是否还有机会。

henry6688回复Mr.Market 2013-12-14 17:06

我也一直在思考茅台酒的最佳产量和“市场保有量”问题。按茅台集团目前的扩产计划，老茅台镇的最大产量极限大概是5万吨，2013年预计会达到37000吨左右，到2016--2018年左右会达到产能极限；不过新认证的太平村厂区也会达到5--6万吨左右的产能，在今年(2013年）初时开始兴建，预计三年后会达产。 这样到2016年--2018年左右，茅台酒产能会突然跳跃到10万吨基酒产能，存5年后会形成10万吨的普通茅台酒成品酒供应，所以需要思考，到那时，市场如何接纳10万吨的茅台成品酒供应，那时最佳的市场供应/价格均衡量会是多少呢？-----一直在思考，还没有成熟答案。

加忠回复henry6688 2013-12-15 13:49

绝对好消息。

喔喔叉叉叉回复henry6688 2013-12-19 13:16

你不想想茅台的份额才多少，大家今后改多喝点茅台不就解决了吗？有啥担心的。价格不是问题，人们收入是在不断增长的，还有通胀呢，最多茅台价格一直不变来等消费力的上升。

基本面 2013-12-12 23:20

刚刚看了“2013中国经济年度人物评选”获奖者，格力董明珠女士和小米雷军先生的对话。双方就实体经济和互联网新经济的观点碰撞得火花不断。我更认同董明珠女士的观点。她对共赢、创新、专注的理解非常好。马云先生的点评也是亮点多多。

段永平回复基本面 2013-12-13 13:08

首先，我支持雷军赌一块钱的赌法，10个亿太土豪了。雷军讲的东西其实是有道理的，雷军的成功也不是天上掉下来的，金山的经历很可能给了他很大的帮助。不管赌局是啥，最后的赢家一定是媒体。

arthor回复基本面 2013-12-13 22:38

董总好直率啊，可能董总也误认为小米只有营销了。感觉那么短的时间小米要超千亿一定要走红米那条路，然后miui系统会有巨量的用户群会成形成游戏，广告，商店的平台吗？

张信华回复段永平 2013-12-14 12:32

小米和淘宝的空前成功我觉得有一点原因是一样的，那就是得益于中国落后的商业环境、落后的城镇化。实际上要说售后服务，店面服务，用户往往要跑几条街、坐好几路公交车才能去到，所以实际上有等于无。有时候有甚至比无更恶劣，比如说那些毫无培训的销售员，多问几句就回答不上来，而且往往说谎，投诉又无门。

基本面回复arthor 2013-12-14 20:03

作为投资来说，我看不懂小米未来5年会是什么样子。也许它只是在手机领域高中低全面覆盖，外加其它的一些终端，形成产业布局，也许它会什么都要去尝试一下。然后5年以后，它真到2000亿产值了，那个时候，小米的持续盈利会是什么状况？格力未来五年的变化，理解起来比小米要容易得多。当然，这个判断是在我跟踪格力五年的基础上。

arthor回复基本面 2013-12-15 10:07

你说的对格力是非常专注的企业，董总在自传中也认为服务对于空调是至关重要的，但产品本身随着时间会变得没那么大差别。我个人总觉得格力在造钟的能力上不是那么强。至于小米我突然想起价格竞争是一个比谁更惨的行为，而且个别厂家安卓系统形成的平台不象苹果和淘宝一样的。小米的成功互联网传播起到很大作用，这种方法可以复制到国外吗，好象还没看到。

平凡 2013-12-13 18:44

茅台这个生意模式还有个极大的好处是不需要售后服务

段永平回复平凡　　2013-12-14 02:59

酒都如此。

大象无形　2013-12-09 18:37

段总，您觉得企业文化可以改变么或者能改变么（由不好转好）？

小胡回复大象无形　　2013-12-09 23:17

我尝试回答一下，应该是可以变好的吧，不过比较难。 Yahoo的Marissa貌似正在做这样的事情啊。

段永平回复大象无形　2013-12-10 02:21

以前专门说过的。想想企业文化怎么来的就知道可不可以改变了。

急躁的圆周率回复大象无形　　2013-12-10 08:44

我自己觉得可以改变。企业文化如同一个人的价值观，受幼儿时代环境等影响比较大，成年后稳定后不易变化。遇到痛苦或者坎可以促进价值观的改变。

oppohjw回复大象无形　　2013-12-10 09:18

本质的东西不会变。

小沈回复段永平　　2013-12-10 13:29

这个视觉和看问题的方法很好！另，想起了基因这个词，“文化基因”。

大象无形回复段永平　2013-12-11 16:42

感谢段总回复。我自己也觉得企业文化很难改变（改善）。因为研究BYD所以想到这个问题。感觉它的文化不怎么好，但鉴于电动车的前景，所以有点困惑。

酷耐回复段永平　　2013-12-12 00:19

苹果 可口可乐 盖可保险 甚至贵州茅台历史上都经历过企业文化的好坏变化，但是不是是个公司就能轻易变好的。

等你。　　2013-12-11 15:01

即使拥有“不抽烟的肝”，也抵挡不住投机的心。

牛健成njc723　2013-12-11 09:02

真没想到，表扬与鼓励的结果差别这么大。看来做为家长的真应三省吾身。转发，爱的传递！

小胡 2013-12-11 00:28

Warren Buffett’s Meeting with University of Maryland MBA Students — November 15, 2013http://blogs.rhsmith.umd.edu/davidkass/uncategorized/warren-buffetts-meeting-with-university-of-maryland-mbams-students-november-15-2013/

千里牛　　2013-12-10 17:39

谈到企业文化，觉得本分应是好企业的共同文化。但最近看阿里巴巴越来越象金融公司。

东文 2013-12-10 12:21

教育孩子，是一门精深的学问，也是一个系统工程，需要长期持续地关注、投入。谢谢段总分享！

---

hanshan 2013-12-09 11:27

受益不少！

Belief 2013-12-09 01:24

做对的事情要表扬（错的要批评），把事情做对的过程要鼓励（结果好坏都要鼓励努力）。这是我今年看到最受启发的文章啊

---

ycl76 2013-12-08 14:39

以前真没有想过这两者之间的区别，看了这篇文章后，才发现区别挺大的。

李历 2013-12-06 13:39

惭愧我到了35岁才懂得生命的意义在于过程而非盯着结果，到了36岁才做到乐在其中。

Lao河回复李历 2013-12-06 13:52

你35懂已经很优秀了！我到40了貌似还不是真明白！

急躁的圆周率回复李历 2013-12-06 15:06

看了你的博客，觉得你的生活过的很精彩，向你学习。自己因为年轻时不懂，很多苦果现在才开始品尝，很痛苦，好在认识到问题所在。生活和投资有点像，花在春天绽放，但是和春天没有关系。

李历回复急躁的圆周率 2013-12-08 11:49

有机会开始就不晚，既为自己活得不拧巴，也为家人能多些快乐。

“懂” 2013-12-08 10:54

教育的原点是爱。爱的力量是最强大的，爱包括亲情的爱，爱情的爱，友情的爱，对工作的爱，对生活的爱……有爱就有责任有爱就有力量。父母光是对孩子付出爱是不够的，同时也要教会孩子做个有心人，懂得用心去回忆去感受。这样孩子才会真得感受到爱，才会做个有爱心的人。

---

e_fisher 2013-12-08 10:11

这篇文章太有意义了，以后教育孩子的时候，要特别注意区分表扬和鼓励了。小家伙一直不愿意去挑战困难，看来以前是鼓励不够，表扬太多。

平凡 2013-12-08 09:07

大道，芒格说：)”Almost all good businesses engage in ‘pain today, gain tomorrow’ activities.”几乎所有的好生意都是“今日付出，明日回报”类的。这说的是生意模式？消费品行业很象啊

快乐投资 2013-12-07 20:36

请问500是如何算出来的？O(∩_∩)O谢谢。

小沈 2013-12-06 20:41

看来，夸孩子聪明、能干、有天分等的表扬与夸他很努力因此表现很好的鼓励给孩子的心理暗示是截然不同的，对孩子的导向也是不同的，前者表示，我喜欢你，因为你是一个（特别）聪明能干的孩子，

（比其他孩）有天分，总能取得（比其他孩子好的）好成绩，（期许你一直都特别聪明能干，一直都取得比其他孩子好的成绩，这样我就很喜欢你），而后者则表达出，我喜欢你，孩子，你很努力，（所有努力的孩子我都喜欢）（孩子们只要努力，就会表现得更好。）。前者得到的压力和将来和现实的落差是可想而知。后者得到的是鼓励。前者得到的是以结果为条件的爱，后者得到的爱则不同，确实是一种鼓励。

想飞回复小沈 2013-12-07 19:43

你讲得很对！心理暗示不同，虽然要得到的结果是相同的（赞赏），但引起的惯常行为却是不同的。最终会养成不同的习惯。《习惯的力量》，哈哈~~~，最近正在读这本书。

千里牛 2013-12-07 17:53

当我知道我对教育“能力圈”这么小时，孩子已长大了，今后补课吧

茶水铺 2013-12-07 17:47

对于小孩我觉得养成良好的生活习惯很重要。

李炼明 2013-12-07 14:56

我还以为是一样呢，原来有这不一样的效果。

快即慢 2013-12-07 11:38

原来自己经常把表扬和鼓励混淆，现在看来教育下一代要注意啦。感谢段总分享。

---

sunnybull 2013-12-07 10:06

表扬多是定性的认识，多对结果的肯定；鼓励多从量化角度对过程的付出进行赞赏与激励，更能激发兴趣、热情等正能量。很多成果大多要经历从量变到质变的过程，在量变过程得到鼓励，最终结果可能就更理想。这是分享文章后的一点理解。之前我对家里的4岁半的小孩的教育多进行表扬，得及时纠正，恰当采用鼓励方式！谢谢

月光宝盒 2013-12-06 18:17

的确是这样子，鼓励比表扬应该更科学，但是天赋这东西又确实客观存在的，如有些小朋友天生的体格就有培养成出色的游泳或者篮球运动员的优势，或在音乐方面，有些人天生就少了些音乐细胞，我们在培养小朋友时，是否有选择性呢？比如鼓励他们在比较有天赋的方面投入更大的努力，以达到事半功倍的效果？或者理解成应该先让小朋友认清自己的天赋，再在自己的潜在能力圈用功，会不会更容易成功？谢谢

三十而立 2013-12-06 11:40

本人经常把表扬当做鼓励

---

bchz888 2013-12-06 11:25

在段总博客里收获真多，关于做人、投资、教育小孩。对生活和人生的哲学，决定了我们的投资和幸福。

喔喔叉叉叉 2013-12-06 10:51

段总这个来得很精准啊，想想还是很有道理的。被表扬聪明的人因为认为成功在于聪明所以一旦失败一次会认为自己不再聪明且聪明与否已无法改变而倍受打击，而那些被灌输成功在于努力的，失败一次最多认为自己不够努力最多下次努力就行遭受打击几乎为零所以他们稳定性、韧性会强很多。

心如止水 2013-12-06 09:19

谢谢分享，原来我的表达方式不明确

---

oppohjw 2013-12-06 09:05

其实，每个人无论多大年龄，心底里的基本期望是一样的。

Mr.Market 2013-12-06 08:54

之前读过，但是在实际教育孩子的时候经常还会忘，发现好的东西需要不断重温理解和加强的。记得我有个朋友的孩子，在班里次次考第一，初中时偶尔考第二，孩子就难受的甚至要自杀了，最后朋友没办法把孩子送国外去了，我估计这孩子从小所受的表扬方式也是不正确的，以前我老错误的认为是孩子的性格原因。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 474 篇 2013年12月14日

2013-12-14 03:27:30 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120131114327309l2

Warren Buffett's Meeting with University of Maryland MBA Students — November 15, 2013
December 8th, 2013 by dkass under Uncategorized. 18 Comments.
(Notes taken by Professor David Kass, Department of Finance, Robert H. Smith School of Business, University of Maryland and Rahul Shah, MBA student)
Warren Buffett (WB) met with 20 MBA students from each of eight universities, including the University of Maryland, on November 15, 2013. The MBA students asked 16 questions in the following order:
(1) Has Berkshire Hathaway (BRK) lowered its hurdle rate as it grew larger?
WB: BRK does not have a hurdle rate. The added capital makes it harder to achieve superior returns. If I manage $1 million I will get better returns than managing $210 billion (BRK's net worth). Size is the enemy of performance. I would still rather manage $210 billion than $1 million.
(2) In the past you said you attribute 85% of your investing to Benjamin Graham and 15% to Philip Fisher. Has that percentage changed?
WB: I developed my investment strategy under Graham. I went to Columbia and learned from Graham. With Graham's approach, you cannot lose money over time. It's very quantitative in nature, and you have to do reasonably well. On the other hand, it has less and less application as you get into bigger and bigger companies with larger sums of money. It's better to buy wonderful businesses at fair prices than so-so businesses at low prices.
With the "cigar approach", you can find a nasty cigar on the ground, with one puff left, can pick it up, light it and you get a free puff. You can keep doing this and get many free puffs. That's one approach, that's what I did. I looked for very cheap stocks quantitatively. After exposure to Fisher and Charlie, I started looking for better companies. Previously I was doing both. Now we are looking for good companies, not just cheap companies. Railroads are huge, and they will be good in 10 years, and 100 years from now. Burlington Northern is now earning $6 billion pre-tax, as compared to $3 billion a few years ago before we bought it. Moving much towards Fisher now and less Ben Graham because we are working with larger sums. With smaller sums, we would be looking at better margins/cheaper stocks.
When I got out of school, I went through Moody's manual page by page. Got to page 1433 and learned the good ones were in the back. Western insurance company in 1951 was earning $29.09 a share, the year before $21.66. The price of the stock had traded between 3 and 13 the previous 12 months. The price was at 16 when I saw it, less than 1 x earnings. A few years ago, in 2004, someone told me I should look at Korea. I got a book from Citigroup which had 1 stock to a page. Describes all the publicly traded companies in Korea. Went through it and found about 20 companies (ex. Day-Han flower mills) it had book value, eps, and securities. Didn't tell you anything about the share until you look at the price. Found about 20 like that in an afternoon and bought some of all of them, but didn't know enough about all of them to load up on them. If you buy 20 stocks selling at 2 times earnings,

you're going to make money. That's Ben Graham and you can make money doing this. If you're working with bigger money, you have to do Fisher/Charlie style and buy big businesses. Berkshire now looks for large, very strong companies. Like Nebraska Furniture Mart — bought in 1983 and it's probably earning 20 times as much now. Charlie told me — "You're never going to disagree with me because you're smart and I'm always right".

(3) What is the process you follow in writing the annual shareholders letter? How do you decide what you're going to write about?

WB: I finished the 2013 letter already, but I will send it out on Feb 28. I already know what I'm going to say, just have to fill in some numbers and send it off.

I try to think of my shareholders as my partners. I try to think of the information I would want them to send me if they were running the place, and I was the shareholder. What would I want to know? This is what I tell them. In my first draft, I address it to my sisters who don't know a lot about finance. "Dear sisters"– I explain to them what they would want to know in their position. I also like to write one section that is a general teaching lesson that doesn't directly apply to Berkshire. This year 2600 words (out of 11,500) are thoughts about investing. I'm talking to all people thinking about investing and how they should go about it. I take one subject and just write a chapter on this, annually. Some people are interested, some are not. If they're going to have most of their money with me, I like to talk to them as if they are in the room with me — economic principles of BRK — so people know what we are all about.

In 1956 I bought a ledger for $0.49, two pieces of paper for a partnership document but didn't worry about the partnership agreement. I just explained the ground rules in about half a page: This is what I can do, this is what I can't do, this is how I intend to go about it, and this is how I measure my success. If this looks good to you, then buy in. If you don't want to buy in, then don't — we can still be friends. These ground rules are in the back of the Berkshire Hathaway report tailored to investors. In our ground rules, though our management is corporate our attitude is partnership. We consider you as partners. You need to have common ground, just like a marriage. It would be crazy to get married when you differ on important points. The annual shareholders report is ready now. BRK has unusual shareholders, many of whom have 80% of their net worth in BRK. I have almost 100% of my net worth in BRK. But if the market goes down 50% we might rewrite it (laughter).

(4) Why did you convert Goldman Sachs warrants into a smaller stake in the company?

WB: Goldman Sachs and GE, we helped finance them in 2008 which I never dreamt would happen (Imagine GE calling you, telling you they need your financing assistance). BRK received warrants with preferred stocks, expiring in 5 years (Sept 2013). Warrants to buy $5 billion Goldman Sachs common stock and $3 billion GE common stock. If we exercised, we would have had to invest an additional $8 billion. These two companies didn't want to issue all of those new shares. Earlier this year we decided, they didn't want to issue all of those shares, we didn't want to spend $8 billion. Let's do a settlement, both wanted to. We didn't have to lay out cash and they didn't need to issue all of those shares. BRK ended up with Goldman Sachs shares valued close to $2 billion without any outlay of BRK's cash. GE was only $200 million. BRK has only one big warrant issue remaining, with Bank of America. We have warrants that entitle us to buy 700 million shares at $7.14 a share ($5 billion) through August 2021. We'll hold the warrants until the dividend becomes high or we'll hold until right before the expiration. Goldman Sachs and GE deals are interesting — who would have guessed those 5 years ago. The money market failed because of Lehman. Money market funds held a lot of Lehman paper. It happened overnight, 30+ million Americans who believed money markets were safe, and then Lehman fails. This caused a major money market fund to "break the buck" and lose value. It became a great silent electronic run on money markets. There was $3 1/2 trillion in money market funds and $175 billion of funds flowed out in the first three days after Lehman failed. All money market funds held commercial paper. Companies like GE had a lot of commercial paper. After this, American industry literally stopped. George Bush said, "If money doesn't loosen up, this sucker will go down" — I believe this was the greatest economic statement of all time. This is why he backed up Paulson and Bernanke. Companies were counting on the commercial paper market. In September 2008, we came right to the abyss. If Paulson and Bernanke had not intervened, in two more days it would have been all over. BRK always has $20 billion or more in cash. It sounds crazy, never need anything like it, but some day in the next 100 years when the world stops again, we will be ready. There will be some incident, it could be tomorrow. At that time, you need cash. Cash at that time is like oxygen. When you don't need it, you don't notice it. When you do need it, it's the only thing you need. We operate from a level of liquidity that no one else does. We don't want to operate on bank lines. There is no authority for the US Treasury to guarantee money market funds. Their power comes from Congress. Paulson set up an exchange stabilization fund in September 2008 to guarantee money market funds. This stopped the run of money market funds and it was all

over. Something like that will happen maybe a couple of times in your lifetime. Two things when it happens again — don't let it ruin you, and if you have money/guts, you'll have an opportunity to buy things at prices that don't make sense. Fear spreads fast, it is contagious. Doesn't have anything to do with IQ. Confidence only comes back one at a time, not en masse. There are periods when fear paralyzes the investment world. You don't want to owe money at that time, and if you have money then you want to buy at those times. "Be greedy when others are fearful, and fearful when others are greedy".

(5) How has your understanding of markets contributed towards your political views?

WB: I wouldn't say knowledge of markets has. My political views were formed by this process. Just imagine that it is 24 hours before you are born. A genie comes and says to you in the womb, "You look like an extraordinarily responsible, intelligent, potential human being. Going to emerge in 24 hours and it is an enormous responsibility I am going to assign to you — determination of the political, economic and social system into which you are going to emerge. You set the rules, any political system, democracy, parliamentary, anything you wish, can set the economic structure, communistic, capitalistic, set anything in motion and I guarantee you that when you emerge this world will exist for you, your children and grandchildren. What's the catch? One catch — just before you emerge you have to go through a huge bucket with 7 billion slips, one for each human. Dip your hand in and that is what you get — you could be born intelligent or not intelligent, born healthy or disabled, born black or white, born in the US or in Bangladesh, etc. You have no idea which slip you will get. Not knowing which slip you are going to get, how would you design the world? Do you want men to push around females? It's a 50/50 chance you get female. If you think about the political world, you want a system that gets what people want. You want more and more output because you'll have more wealth to share around. The US is a great system, turns out $50,000 GDP per capita, 6 times the amount when I was born in just one lifetime. But not knowing what slip you get, you want a system that once it produces output, you don't want anyone to be left behind. You want to incentivize the top performers, don't want equality in results, but do want something that those who get the bad tickets still have a decent life. You also don't want fear in people's minds — fear of lack of money in old age, fear of cost of health care. I call this the "Ovarian Lottery". My sisters didn't get the same ticket. Expectations for them were that they would marry well, or if they work, would work as a nurse, teacher, etc. If you are designing the world knowing 50/50 male or female, you don't want this type of world for women — you could get female. Design your world this way; this should be your philosophy. I look at Forbes 400, look at their figures and see how it's gone up in the last 30 years. Americans at the bottom are also improving, and that is great, but we don't want that degree of inequality. Only governments can correct that. Right way to look at it is the standpoint of how you would view the world if you didn't know who you would be. If you're not willing to gamble with your slip out of 100 random slips, you are lucky! The top 1% of 7 billion people. Everyone is wired differently. You can't say you do everything yourself. We all have teachers, and people before us who led us to where we are. We can't let people fall too far behind. You all definitely got good slips.

(6) You are one of the few male CEO's who champions women in the workplace. Can you talk about your reasoning and how we can contribute our intelligence to the workplace? (from a woman speaker)

WB: We wrote the Declaration of Independence in 1776 — "All men are created equal" etc. In 1789 we wrote a Constitution — on second thoughts... blacks are only 3/5 of a person. They slipped up. They wrote in such a way that they didn't have to use gender pronouns. They gave themselves away in presidency, they said "He". Pretty soon all men are created equal became all males are created equal. Move forward to the Gettysburg address, Lincoln repeated the line about All men are created equal. Slipped over the fact that women couldn't vote, couldn't even inherit money in some states. Finally, in 1920, 131 years into this new venture of governance, "Oh yea, women should have a fair stake in vote." After this, many justices were appointed before O'Connor was. Everyone had expectations of me as a child, but my sisters who were just as smart, were delegated to something different. Here is this country, think about how far we came from using half our talent. Now we are beginning to unleash the potential of the other half. If we only allow people to be CEO's, accountants or lawyers if they are above 5'10", and people under 5'10" must become nurses, etc. that would be crazy, we could not unleash potential. Same thing was the case for women. No one realized it, my dad didn't, and my teachers didn't. Women are obviously just as smart and work just as hard. No one is better at running our annual meetings than Carrie. I think its nuts for a CEO to pass up the most talented person based on their gender. But we are going in the right direction. We're moving towards the ideals we set, but these ideals set by Jefferson weren't practiced until much later.

(7) How do you assess management when acquiring a company?

I handed Mrs. B (Nebraska Furniture Mart) a big check, and none of them (managers of

acquired firms) had to work anymore. But will they behave the same after they get the money and I get the stock certificate? Will they work just as hard when they're putting money in their own pocket?
3/4 of our managers are independently wealthy. These people don't need to go to work, but they are putting the work in. If I give him 4 billion dollars, will it be the same results next month? Next year? I don't deal with contracts; I have to size up whether management is going to continue working that same way. Generally, I've been right in my assessments and I've gotten better. They don't need me, I need them.
Why do I come to work? I can do anything I want to do, and yet I come out every morning and can't wait to get into work. I enjoy working Saturdays, talking to students. Why do I do it? I get to paint my own painting. Berkshire Hathaway is my painting. People love creating things. I think I'm Michelangelo, painting the Sistine Chapel but it could look like a blob to someone else. Second thing — I want applause. I like it when people appreciate my painting. If others have their own paintings, then who am I to tell them how to paint it? (Just like management) I appreciate what they do. I know the game, so when I praise them, they know they're getting approval from a critic they like. I have their stock certificate, but it's still their business. It's a good culture when managers really care about the business.
(8) Now information is everywhere. If you were born in Peru today, could you have thrived in the same manner?
WB: Yes, I do. Things are changing around the world. People are able to move within and up through socio-economic classes. America didn't work harder when increasing GDP more than other countries, we allowed for equal opportunity. Didn't even work smarter, just unleashed greater potential. The world is allowing for opportunities for all.
(9) What career path would you advise someone who wants to go into investing today?
WB: You just want to learn everything about it. There's so much to learn. Learning what works and what doesn't work, where value resides and where value doesn't reside. Got my feet wet, at 11 years old (1942) I bought 3 shares of Cities Service Preferred at $38 1/4. At the same time, my older sister Doris bought also bought 3 shares and my dad bought 4 shares, so we had a round lot of 10 shares. My sister Doris complained about the price of the stock every day when going to school. So I sold it at $42. Two years later the shares sold for $200.
I would try to manage money with an audited record so that it would attract more people when doing well. I like running businesses better than investing. It is more fun building businesses than moving money around.
Todd Combs and Ted Weschler are each managing $6 1/2 billion. They each are earning less money than they would if they were running their own hedge funds. But they like being at Berkshire. They have enough money. They have the character that I admire.
(10) Question seeking advice for women.
WB: I recommend reading Personal History by Katherine Graham. Presidents came to see her. She overcame the handicap that her mother and husband told her she was nothing. Many women are succeeding today as CEO's. Susan Jacques, CEO of Borsheim's, is leaving to head the Worldwide Gem Association.
(11) You were the first person to use the term "moats" as competitive advantage. Morningstar has built on this. What do you think about Morningstar's work on moats?
WB: I think they're doing a great job. I came up with this term 40+ years ago because in capitalism, you have these economic castles. Apple, Microsoft, etc. Some have smaller castles. If you have a castle in capitalism, people are going to try to capture it. You need 2 things — a moat around the castle, and you need a knight in the castle who is trying to widen the moat around the castle. How did Coca-Cola build their moat? They deepened the thought in people's minds that Coca-Cola is where happiness is. The moat is what's in your mind. Railroad moats are barriers to entry. Geico's moat is low prices. Every day we try to widen the moat. See's Candies creates a moat in the minds of consumers. It is a more effective gift on Valentine's Day than Russell Stover. See's Candies has raised its price every year on December 26 for 41 years. BRK bought See's Candies for $25 million in 1972. Today it earns $80 million. Richard Branson failed 10 years ago with Virgin Cola. Snickers has been the number one candy bar for 40 years.
(12) How do you balance work/family life and what advice do you have for a young professional?
WB: The most important decision you're going make is who you're going to marry. What's important is that what your thoughts are on big things, must make sure that your spouse has the same thoughts on the same big things. Don't marry someone to change them. Marry someone who is a better person than you are. Always associate yourself with people who are better than you.
(13) Do you have a goal of beating the Dow Jones Industrials by 10 percentage points each year?

WB: Years ago, I was trying to beat the Dow (would be the S&P today). Goal was to beat the Dow by 10 points this year. If the Dow was down 20% and we were down 10%, that would be fine. We don't have some number we expect to make from some business or security. We do what we can that we think is the best at the time. Is this the most intelligent thing we can do, within our circle of competence, that doesn't strain our resources? Hopefully we say yes. We generally think the value of a company is the PV of cash flows until judgment day.
If you really get back to investments — 2600 year ago the expression was "A bird in the hand is worth two in the bush". But you need to question it — How sure are you that there are two in the bush? How far is the bush? What is the interest rate? (laughter)
In investments, you lay out money now and get more money later on. Berkshire is putting more birds in the bush all the time.
If you are managing only $1 million, then you should be able to beat the S&P 500 by 10 percentage points with no risk or leverage.
(14) What was the most difficult negotiation you were ever involved in? How did you develop your strategy going in?
WB: Only really learned negotiations from my dad. People have different styles of negotiation. I don't want to be in a negotiation where it "has to end" at some point. Don't want them to have me by the throat while I have them by the throat. Either we give up or one strangles the other. My style is different from most peoples, just say what I do. If you do that throughout your life then stick to it. I can walk away from anything. I say I'll pay $X, and normally this is the best deal. I don't want to lowball, then you counter, and get to $X anyway. You spend time and money doing that. I just say what I'll pay, and that works fine once you establish a reputation. You don't want to get in a negotiation that you can't afford to walk away from. Bargaining with people you love is a terrible mistake. It's destructive. The most powerful force in the world is unconditional love.
(15) What has been your biggest investment mistake and how did you learn from it?
WB: It is better to learn from other peoples mistakes rather than your own. Look at all kinds of business failures. I don't believe in beating yourself over it, you're going to make mistakes. My biggest mistake was buying Berkshire Hathaway and trying to make it better. We had all of our money in a bad business, had a drag on all of this capital for 20 years. Even after acquiring National Indemnity. BRK to be the base of what we wanted to grow, this was a mistake. You cannot play the game without making mistakes. We bought Dexter Shoe for $400 million in BRK stock which is now worth $5 — $6 billion. Dexter Shoe went bankrupt as a result of foreign competition. We lost $2 billion in Energy Future Holding bonds which KKR had invested in. KKR lost $8 billion.
(16) When managing other peoples money and making mistakes, how do you deal with the responsibility/burden?
WB: I tell them I'm going to make mistakes, but the goal is to do this and this and this. I might make mistakes in order to do this, but I will still probably achieve this goal. I try to operate in a way where I can't lose significant sums over time. I might not make the most money this way, but I will minimize the risk of permanent loss. If there's 1 in 1000 chance that an investment decision can threaten permanent loss to other people, I just won't do it.
18 Comments
WARREN BUFFETT: George W. Bush Once Said The Greatest Economic Statement Of All Time | Allmin.ed on December 9th, 2013
[...] On his blog, University of Maryland business school professor David Kass has published notes from that meeting. [...]

文章评论

木买蚂蚁 2013-12-24 21:14

信息量很大，值得好好读读

---

po666 2013-12-24 21:07

master,merry chrismas !

快即慢 2013-12-23 10:42

中移动正式和苹果合作啦

hyi130 2013-12-17 15:27

寻找中文的版本看看。

喔喔叉叉叉 2013-12-17 13:51

段总，我对最后一点（16点）印象深刻，这描写了一个什么风险可以冒、什么风险不该冒的事。而周围人中，冒不该冒风险的人不少啊。

本手不笨 2013-12-15 09:04

http://xueqiu.com/9220236682/26622349这里有个中译本。

小沈回复本手不笨 2013-12-15 11:59

很好，谢谢！感谢段老师的分享和雪球网友的合力翻译。

耐心最重要 2013-12-15 01:08

巴菲特与马里兰大学MBA学生的交流发言（雪球众包翻译）很有价值的一篇文章，未翻译完，正在继续。2013年11月15日（本交流内容为马里兰大学罗伯特.史密斯经济学院金融系教授DavidKass所整理）2013年11月15日，沃伦.巴菲特会见了包括马里兰大学在内8个大学的约20位MBA学生，学生们按顺序提出了如下16个问题：（1）随着规模越来越大，伯克希尔.哈萨维已经降低了它的预期投资回报率吗？巴菲特：伯克希尔没有1个预期投资回报率。更多的资本会使取得优秀的投资收益率变得更困难。如果我管理1百万美元，相对于目前管理2100亿美元（伯克希尔的净资产），将会取得更高的投资收益率。规模是投资表现的敌人，但我仍然更喜欢管理2100亿美元相较于管理1百万美元。（2）过去，你说你是85%的本杰明.格雷厄姆和15%的菲利普.费雪，这个比例如今改变了吗？巴菲特：我建立自己的投资策略是基于格雷厄姆，我进入哥伦比亚大学并师从于格雷厄姆。持续运用格雷厄姆的方法，你不可能损失金钱。实质上它是一种非常定量的方法，运用它你会做得相当好。在另一方面，当你的公司和资金量越来越大时，这种方法会变得越来越难以适用。以合理价格买入好公司好于以低价买入普通公司。运用“烟蒂投资法”，你会在地上找到令人厌恶的烟屁股，还剩一口，捡起来，点着你能免费吸一口。你能够持续这么干，并捡到许多免费烟蒂。这是一种方法，这是我曾经做过的。定量的，我寻找到了许多非常便宜的股票。在遇到费雪和查理之后，我开始寻找更好的公司。以前，我两者都做，现在我们寻找好公司，而不仅仅是便宜的公司。铁路非常庞大，他们在10年、100年后仍然会很好。

千里牛回复耐心最重要 2013-12-15 08:08

谢谢您的劳动

---

make_it_simple 2013-12-14 17:33

Don’t marry someone to change them. Marry someone who is a better person than you are. Always associate yourself with people who are better than you.

王夕刚 2013-12-14 04:56

全英文啊，哪位大神翻译一下呗。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 475 篇 2013年12月15日

2013-12-15 14:14:39 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120131115214394 73

巴菲特与马里兰大学MBA学生的交流发言（雪球众包翻译）

2013年11月15日

（本交流内容为马里兰大学罗伯特.史密斯经济学院金融系教授DavidKass所整理）

2013年11月15日，沃伦.巴菲特会见了包括马里兰大学在内8个大学的约20位MBA学生，学生们按顺序提出了如下16个问题：

（1）随着规模越来越大，伯克希尔.哈萨维已经降低了它的预期投资回报率吗？

巴菲特：伯克希尔没有1个预期投资回报率。更多的资本会使取得优秀的投资收益率变得更困难。如果我管理1百万美元，相对于目前管理2100亿美元（伯克希尔的净资产），将会取得更高的投资收益率。规模是投资表现的敌人，但我仍然更喜欢管理2100亿美元相较于管理1百万美元。

（2）过去，你说你是85%的本杰明.格雷厄姆和15%的菲利普.费雪，这个比例如今改变了吗？

巴菲特：我建立自己的投资策略是基于格雷厄姆，我进入哥伦比亚大学并师从于格雷厄姆。持续运用格雷厄姆的方法，你不可能损失金钱。实质上它是一种非常定量的方法，运用它你会做得相当好。在另一方面，当你的公司和资金量越来越大时，这种方法会变得越来越难以适用。以合理价格买入好公司好于以低价买入普通公司。

运用“烟蒂投资法”，你会在地上找到令人厌恶的烟屁股，还剩一口，捡起来，点着你能免费吸一口。你能够持续这么干，并捡到许多免费烟蒂。这是一种方法，这是我曾经做过的。定量的，我寻找到了许多非常便宜的股票。在遇到费雪和查理之后，我开始寻找更好的公司。以前，我两者都做，现在我们寻找好公司，而不仅仅是便宜的公司。

铁路非常庞大，他们在10年、100年后仍然会很好。伯灵顿北圣达菲铁路现在的税前盈利为60亿美元，而在我们买入几年前税前盈利为30亿美元。目前，我们是更多的费雪和更少的格雷厄姆，因为我们运用的资本更大了。若是较小的资本，我们会寻找更高安全边际和更便宜的股票。

当我大学毕业后，我逐页的翻阅穆迪手册，翻到1433页发现有好东西在里面。1951年西部保险公司净利润为29.09美元每股，一年之前为21.66美元每股。股票价格在过去12个月处于3到13美元之间。当我看到时，股价为16美元，低于1倍市盈率。

多年前，在2004年，有人告诉我应该看看韩国。我从花旗集团得到一本书，上面每页有一个股票，描述了韩国市场上公开交易的公司。我翻阅后，找到了约20家公司。这本书提供了净资产、每股收益和价格，除了价格没有告诉你股票的其它任何信息。一下午，找到了这样的20家公司，每个股票买了一些，但是没有足够的信息支撑以便于重仓持有。如果你买了20个2倍市盈率的股票，你将会赚钱。

这就是本.格雷厄姆的方法，这样做你能够赚钱。如果你有更大的资金，你必须按费雪/查理的方法，买大生意。伯克希尔正在寻找大的、非常强壮的公司。例如1983年收购的内布拉斯加家具超市，至今其利润大约已经增长了约20倍。查理告诉我——“你从不想不和我观点一致，因为你很聪明，但我一直是对的”

（3）你每年写致股东信的流程是怎么样的？你怎么决策去写什么内容？

巴菲特：我已经完成了2013年的致股东信，但我将在2月28日发出。我已经知道了我将讲什么，只需要填一些数据并发出。

我试着把我的股东当作合伙人，我在换位思考，如果我处在他们的位置，我希望得到什么信息？这正是我告诉他们的。我的第一稿，我会发给了我的姐妹们，她们对金融知道的不多。“亲爱的姐妹们”–我向她们解释处在她们的位置想知道的内容。

我也喜欢写一些常识性投资教育内容，这些和伯克希尔没有直接关系。今年有2600个词（共有11500个词）是关于投资的。我是在和所有热衷于投资的人对话，告诉他们该如何投资。每年我会选一个主题去写一章关于如何投资，有人感兴趣，有人不感兴趣。如果有人准备把他们大部分资金投给我，我会像在一起面对面交谈一样，告诉他们伯克希尔的投资原则，股东们都会知道我们是怎么做的或在做什么。

1956年，我花0.49美元买了个账本，关于合伙关系只用了2页纸，但我不担心合伙协议。我只用半页纸解释了基本原则：哪些我能做，哪些我不能做，我准备怎么去做，我如何衡量我的成功。如果你觉着行，就投钱进来。如果你不想投钱，就不投，我们仍然是朋友。这些基本原则至今都放在伯克希尔年报致股东信的末尾，以告知我们的投资者。我们基本原则之一，虽然我们以公司的形式管理，但我们视股东为合伙人。我们把你们当合作伙伴，需要有共同的观念，就像婚姻一样。如果在重要问题上有分歧，结婚会是可怕的。

年度报告现在已经准备好了。伯克希尔有非同寻常的股东，许多股东把他们80%的财产放在了伯克希尔，我几乎把100%的财产放在了伯克希尔。但如果市场下跌50%，我们会重新写（笑声）。

（4）你为何把高盛的认股期权转换成了公司的小比例股份？

巴菲特：高盛和通用电气，在2008年我们帮助支援他们，这个我做梦都没想到（想象一下，通用电气打电话告诉你他们需要你的财务援助）。伯克希尔获得附有股票认购期权的优先股，期权的期限为5年（2013年9月到期）。股票期权可以购买50亿美元的高盛普通股和30亿美元的通用电气股票。如果我们行权，我们将要另外投资80亿美元。这两个公司不希望发行这些新股。今年早些时候，我们决定，既然他们不想发行这些新股，我们也不想花80亿美元，我们就做个解决方案，双方都乐意。我们不想花钱，他们也不想发行新股。

最终，伯克希尔获得价值约20亿美元的高盛集团股票，而不用花现金，而通用电气仅2亿美元。伯克希尔目前只剩一个美国银行发行的期权。我们拥有的期权可让我们以7.14美元每股购买7亿美元的股票（约50亿美元），2021年8月份到期。我们将持有这些期权直到价值提高，或者持有到期。

高盛和通用电气的交易挺有意思——5年前谁能想到这些。因为雷曼，货币市场坍塌了。货币市场基金持有大量雷曼票据。形势一夜之间改变了，雷曼倒闭，3000多万相信货币市场基金是安全的美国人损失惨重。这导致主要的货币市场基金“跌破面值”并贬值。货币市场进行着一个巨大的无声电子赛跑，在雷曼倒闭后的三天内，有35万亿美元的货币市场基金和1.75万亿美元的基金流出。所有的货币市场基金都持有商业票据，像通用电气等公司也持有大量商业票据。之后，美国工业几乎停滞。乔治.布什说：“如果货币不放松，这些混蛋都会完蛋”——我相信这是有史以来最伟大的经济描述。这是为什么他支持鲍尔森和

伯克南，因为公司都依赖商业票据市场。
在2008年9月，我们到达了深渊。如果鲍尔森和伯克南不干预，再过2天，一切都完蛋。伯克希尔一直持有约200亿美元的现金，听起来比较疯狂，不大可能需要这么多现金，但若在未来100年的某些天世界又停止运转了，我们将做好准备。将来会有些危机，也许就在明天，到时你会需要现金，那个时候现金就像氧气。当你不需要时，你没有注意到它，当你需要时，它成了你唯一需要的东西。
我们运营的流动性超过其他公司，我们不想依赖银行。美国财政部没有权限去给货币市场基金提供担保，他们的权力来源于国会。鲍尔森在2008年9月份建立了一个外汇稳定基金去给货币市场基金提供担保，这个措施阻止了货币市场基金的继续流出，危机结束了。
在你们的一生中，这种情况可能还会发生几次。当这种情况再次发生时，注意两点：1.保护你不被伤害，2.如果你有现金和勇气，你将有机会以不可思议的价格购买东西。恐惧会迅速蔓延，具有传染性。这和智商无关。信心只会一点点恢复，不会立刻恢复。会有一个投资市场瘫痪的时期，此时你不希望欠别人钱，如果你有钱，就去买入。“别人恐惧时你贪婪，别人贪婪时你恐惧”。
（5）你对市场的理解是如何有助于形成你的政治观点的?
我不会说市场知识的作用。我的政治观点是这样的形成过程。想象一下，现在距离前你出生24小时。一个精灵对子宫里的你说：“你看起来像一个非常负责任的，聪明的，有潜力的人类。要在24小时内出生，这是一个巨大的责任，我要根据政治，经济和社会系统来分配你在哪里出生。你设定规则，任何政治制度，民主，议会，你想要的任何东西，可以设置的经济结构，共产主义，资本主义，任你所想，我向你保证，当你出现时，这些将为你存在，为你的孩子和孙子。”
这是什么意思？有个问题是：你要穿过一个70亿张签的大桶，每个签代表一个人。随手摸一个即是你，你可能出生聪明或不聪明，健康或残疾，黑人或白人，出生在美国或在孟加拉国，等等。你不会知道你将抽到哪个签。既然不知道你将抽到哪个签，你又如何去设计这个世界？你想做男人来提升女性地位吗？但50%的概率你是个女人。
如果你在思考政治世界，你希望有一个系统能够满足人们的需求。你会想要更多的产出，这样会有更多的财富可供分配。美国是一个伟大的系统，实现了人均5万美元的国内生产总值，是我出生时的6倍，只用了一代人的时间。你想要一个社会系统，它一旦有产出，你不想让任何人掉队。你想激励优秀员工，不想要平等的结果，但你也想要那些出生时运气不好的人仍然有一个体面的生活。你也不想在人们的心目中存在恐惧—怕老年缺钱的恐惧，对医疗费用的恐惧。我把这称为“卵巢彩票”。我的姐妹们没有得到同样的票。他们期望他们会婚姻美满，或者如果他们想工作，可以作为一名护士，教师，等等。如果你正在设计这个世界且知道男性或女性各占50%，相信你不希望女性在这个世界中是这样，你也有可能是女性啊！设计你的世界的方式；这应该是你的哲学。
我看福布斯400排行榜，看他们的数据，看他们是如何上升。在过去的30年中，底层美国人也在上升，这是伟大的，但我们不希望贫富差距过大。只有政府才能矫正这些。如果你不愿意参与这个100%随机出生的赌博，你是幸运的！7亿人中的前1%，每个人都有不同的路径。你不能说你只依靠自己，我们都有老师，我们都依靠前人来引导。我们不能让别人落后太多。你们在座的都抽到了好签。
（6）您是为数不多的、在职场让女性掌权的男性CEO。你能谈谈您的理由吗？还有，我们如何能将我们的智慧在工作中得到发挥？ （来至一位女性的发言）
巴菲特：我们1776年在写独立宣言上写“人人生而平等”等等。在1789年，我们颁布宪法，思考了一会儿……黑人是3/5的人。他们耍滑头了。他们采用了不使用性别代词这样一种方式。在他们自己的任职期内，他们出卖了自己，他们只说“HE”。很快，所有的人生而平等变成所有男性平等。历史前进到葛底斯堡演说，林肯反复强调所有的人生而平等。但漏掉了一些内容，妇女依然不能投票，甚至在一些州无法继承财产。最后，在1920年，进入这个新的危险统治方式131年后，“哦，是啊，女人应该有公平的投票权。”在此之后，O’Connor任职之前，许多法官被任命。作为一个孩子，每个人都有与我相同的期望，但我的姐姐作为一个聪明的人，被授予了不同的东西。这就是这个国家，想想我们离使用我们自己一半的天赋还有多远。现在我们开始使用另一半的潜力。如果我们只是让5尺10以上的人成为公司的CEO、会计师或律师，5尺10以下的人必须成为护士等，这是多么愚蠢。我们将不能释放已有的潜力。对女性而言，事情是一样的。没有人意识到它，我的爸爸、我的老师，他们都没有。女性显然是一样的聪明和吃苦耐劳（工作一样努力）。在筹办我们的年会时，没有人比嘉莉（Carrie）更好。我认为，作为一个CEO，因为性别而错过最有才华的人，这是多么愚蠢。但是，我们现走在正确的大道上。我们正在朝着我们设定的理想前进。这一理想杰佛逊很早之前就设定了，但直到很久以后才开始实践。
（7）当收购一个公司时，你如何评估管理人员
我递给B夫人（内布拉斯加家具超市）一个大支票，他们（管理层）都不需要再去工作。但是在他们拿到钱，我拿到股票后，他们表现的有所不同吗？他们工作起来和给自己赚钱一样努力吗？
我们四分之三的管理层非常富有，这些人不需要去工作，但是他们仍然全情投入。如果我给他40亿美元，下个月会是相同的结果吗？下一年呢？我不会处理合同，我必须判断管理人员是否会以相同的方式继续工作。我的评估表明我是正确的，且我做的越来越好。他们不需要我，我需要他们。
我为什么工作？我能做我想做的任何事情，然而每天早上起来，我都等不及想去工作。我喜欢周六工作，和学生交谈。为什么我这么做？我要去画我自己的画作，伯克希尔就是我的画作。人们喜欢创造事物。我认为我是米开朗琪罗，正在给西斯廷礼拜堂作画，但对于其他人可能看起来像涂鸦。第二，我想获得喝彩。当人们欣赏我的画作时，我很高兴。如果其他人有他们自己的画作，作为我会去指导他们怎么画吗？（就像公司管理）我感谢他们所作的一切。我知道游戏规则，当我称赞他们时，他们知道正在从他们喜欢的评论家那里得到认可。我有他们的股票，但这仍然是他们的生意。当管理层真正关心生意时，即是一个好的文化。
（8）现在信息到处都有，如果你今天出生在秘鲁，你会以相同的方式崛起吗?
巴菲特：是的，我能。世界各地正在发生变化。人们可以在各社会经济阶层移动。美国并没有比其他国家更加努力的工作，但国内生产总值增长超过其他，因为我们给予平等机会。不是更聪明的工作，而是

释放出更大的潜力。世界是正在给所有人创造机会。

（9）对于今天想进入投资业的人，你会给哪些职业建议

巴菲特：你应该学习所有关于投资的事情。有如此多的东西要学习。学习哪些管用哪些不管用，哪里价值会存在，哪里价值不会存在。我11岁时开始涉足投资，以38.25美元买了3股城市服务优先股。同时，我大姐桃瑞丝也买了3股，我爸爸买了4股，所以我们共有10股。我姐姐桃瑞丝在上学校的路上每天抱怨这个股票的价格，所以我以42美元的价格卖了，2年后这个股票价格为200美元。

我会对管理的资产进行审计，以便于做的好时能够吸引更多人。相对于投资，我更喜欢经营公司，经营生意比调动资金更有乐趣。

Todd Combs 和Ted Weschler每人管理65亿美，如果他们自己运营对冲基金，他们会赚的更多，但是他们喜欢在伯克希尔，他们有足够的钱，他们有我非常称赞的品质。

（10）请给女性一些建议

巴菲特：建议阅读凯瑟琳.格雷厄姆的个人传记。总统都来看她。她克服了她母亲和丈夫忽视她的心里障碍。如今许多女CEO很成功。波仙珠宝的CEO苏珊.雅克正在离职准备去领导世界宝石协会。

（11）你是第一个使用“护城河”这个词作为竞争优势的人，星辰公司建立在这个基础之上，你怎么评价星辰在护城河上的工作？

巴菲特：我认为他们做了一个伟大的工作。我提到这个词是在40多年前，因为在资本主义制度下，会有这些经济城堡，例如苹果、微软等。一些公司有比较小的城堡。如果你有一个资本主义制度下的城堡，人们会试图夺取它。你需要2件事——1个城堡周围的护城河，另外你需要1个试图扩宽护城河的武士。

可口可乐怎么建立他们的护城河？他们在人们的脑海中深深地印上了可口可乐是快乐所在的认识。这个护城河在你们心里。铁路的护城河是进入门槛。GEICO的护城河是低价格。每天我们都试图扩宽护城河。喜诗糖果在人们心中建立了护城河，在情人节，它是一个比RussellStover更让人印象深刻的礼物。喜诗糖果已经连续41年在12月26日这天提高价格。伯克希尔在1972年以2500万美元购买了喜诗糖果公司，现在它的年利润为8000万美元。理查德·布兰森的维珍可乐在十年前已经失败。士力架巧克力（Snickers）成为糖果棒第一品牌已经40年。

（12）你如何平衡工作和家庭生活，你会给年轻的专业人士什么建议？

巴菲特：你要做的最重要决定是和谁结婚。最重要的是，你的心思都放在大事情上，而且必须确保你的配偶在同一大事情跟你有同样的想法。不要与你希望去改变的人结婚。与比你更好的人结婚，与比自己强的人同行。

（13）你是不是有一个每年击败道琼斯工业指数10个点的目标？

巴菲特：多年前，我试图击败道琼斯指数（目前是标普指数）。目标是每年击败道琼斯指数10个点，如果道琼斯指数下跌20%，而我们下跌10%，这样就好。对于具体的业务和债券，我们没有预期标准。我们尽量做我们认为在当时最好的交易。这是我们能够做的最聪明的事吗？在能力圈以内吗？会让我们的资源紧张吗？希望答案是肯定的。通常我认为一个公司的价值是未来现金流的折现。

回到投资，2600年前的表达是“一鸟在手胜于二鸟在林”。但你需要质疑——有多大确定性林子里有两个鸟？林子有多远？利率多少？（笑声）

在投资中，你现在支付金钱并在之后得到更多的钱。伯克希尔一直在向林子放更多的鸟。

如果你现在管理1百万美元，你应该能够在无风险无杠杆的情况下打败标普500指数10个百分点。

（14）你参与过的最艰难的谈判是哪个？你是怎么提高你的谈判策略的？

巴菲特：我仅仅是从我爸爸那学的谈判方法。人们拥有不同的谈判风格，我不希望参与到那种只能在某些点上达成一致的谈判，不希望与他们在一个点上争吵。要么我们放弃要么一方压倒另一方。我的风格不同于大多数人，我只会说我做什么，如果你这样做一辈子并坚持下来。我能够从任何事情上走开，我会说我会付X美元，通常情况下，这是最好的交易。我不会虚报价格，然后你反击，然后达成某个价格。你在花时间和金钱做这个事。我只会说我将支付多少，而且一旦有了声誉，这招很好用。你不会希望参与一个你不敢走开的谈判。与你爱的人讨价还价是一个可怕的错误，破坏性的错误。世界上最强大的力量是无条件的爱。

（15）什么是你最大的投资失误，你从中学到什么？

巴菲特：最好是从别人的错误中学习。即使审视全部各种类型的失败案例，我也不相信你能够战胜自己，你还是会犯错误。我最大的错误是买了伯克希尔.哈萨维，并试图使它变好。我们把所有钱投在了一个糟糕的生意里，把资金浪费在里面长达20年。你不可能玩这个游戏不犯错误。我们花费4亿美元的伯克希尔股票购买了德克斯特鞋业，现在这些股票价值50-60亿美元，德克斯特鞋业最终由于国外的竞争而破产。我们在未来能源公司债券上(EnergyFuture Holding bonds)损失了20亿美元，KKR参与投资也损失了80亿美元。

（16）但管理别人的钱失误时，你怎么处理责任和包袱？

巴菲特：我会告诉他们我将来还会失误，但目标是去做这个和这个和这个。我可能为了做这个而犯错，但我仍然有可能完成目标。我试图以一种不会显著亏损的方式持续操作。这种方式我可能不会赚最多的钱，但我会把永久损失的风险最小化。如果有千分之一的概率可能造成他人资金的永久损失，我就不会做这个决策。

翻译by @rianhearty 、@括苍传人、@每天发现一个更好

来自雪球

文章评论

小胡 2013-12-21 08:01

"I wish I knew where I was going to die, and then I'd never go there" – 段总，这里讲的是不是逆向思维？ 类似的例子是：你想得到快乐， 就先要避免让你“不快乐”的事儿； 你想企业做得成功， 要先避免让企业“失败”；

段永平回复小胡 2013-12-21 09:29

这是芒格说的，就是明知错的事情就不要做，不然早晚栽里头，比如用margin买股票或做空股票等投机。当然，有些东西是避不掉的。

牛健成njc723回复段永平 2013-12-25 16:37

段总：我记得你曾经说过，你竞标请巴佬吃饭，使你少赔很多钱。我想知道的是：段总也曾经融资或借钱买过股票？也赔了好多钱吗？要么怎么能理解这么深呢？你指导我的话还历历在目：人们愿意做错的事情是因为错的事情往往有诱惑，如果你这次赌对了，将会更惨烈地倒在下一个错的事情上。

wanxiaofei65回复牛健成njc723 2013-12-25 21:00

段总在博客里提过曾经做空过股票，赔过大钱。

佘孝金 2014-02-27 15:13

今天在购酒网的仓库提货，飞天53度十二瓶装的整箱没有货，拿的是六瓶装的，随便看了下15年年份酒的生产日期是：2014年1月18日，批次：2013—003

佘孝金 2013-12-27 12:09

今天满仓了茅台，用持有十年来买公司，只有茅台让人放心。最坏来看茅台现在1300亿市值，今年赚140亿，明年降百分之二十，110亿，后年降百分之十，也就是100亿，十三倍市盈率，十年利润到300亿，市盈率给13倍，也就是3900亿，加上每年分红百分之五到六，每年有百分之三十八的回报，也许我的预期还不够悲观，那就把每年回报率再下降百分之十八，也有百分之二十，很知足了！

段永平回复佘孝金 2013-12-28 04:11

如果茅台10年内能有300亿的年利润，今天这个价当然就很便宜。

稳如泰山回复段永平 2013-12-28 08:36

段总对茅台10年内年利润的预期是什么？能否到300亿？

闲云野鹤回复段永平 2013-12-29 10:24

段兄，问个问题：巴菲特曾说对企业的前景判断非常重要。那么，当一个可以长期看好的企业的外部环境发生重大变化，它一定是能率先走出来的那家公司，只是这个转折过程不知道需要多久，也许1、2年。对于这种情况，是否应该主动避开，当然最后我一定还会再买回来。持有时间长短不是投资的必要条件，根据基本面做出客观不带感情的判断才是投资的关键（我这种想法是最近一次投资失败后，自己总结出来的）请你给点评一下。

偷笑回复佘孝金 2013-12-29 12:02

每年有百分之三十八的回报??

佘孝金回复偷笑 2013-12-29 22:26

现在有些论坛都在谈论茅台什么时候跌破净资产（37元）的时候，不要说十年每年有百分之三十八的回报，哪怕说有百分之二十都是乐观吧（大家都在把茅台当钢铁对待）首先买股票就是买公司，买公司最重要的是生意模式茅台市值1300亿，现金有200亿，今年赚142亿，不到8年回本，按明年利润下降百分之三十即利润100亿，11年回本，在这我就不算清算价值（大家说茅台清算不值钱，因为酒没卖掉）以茅台的生意模式，永续经营，这个价钱卖给我，我没有道理不要。买茅台首先茅台是好酒（反腐败茅台就不是好酒？我们的腐败分子这么傻，不去喝二锅头，来喝茅台），其次茅台的市场占有率不到千分之一，十年内提升到千分之二有可能吗？今年有个高端白酒经销商大会，给一个经销商颁发一个最佳忠诚

奖，感谢他没去茅台那。我是以持有十年来买的，明天或者明年的股价到那里和我关系不大，如果便宜的时候又有钱就再买点，反竟每年有分红补贴家用，具体十年后回报多少？谋事在人，成事在天！

加忠回复稳如泰山　2014-01-01 12:10

感觉不用10年，茅台就能到。

快乐的投资生活回复稳如泰山　2014-01-16 00:13

我的毛估估是10年量一倍，价一倍，今年150亿净利润，10年后600亿净利润，茅台市值可能能上万亿。

段永平回复快乐的投资生活　2014-01-16 03:19

只买生意，不预测股价。

佘孝金回复段永平　2014-01-16 10:39

我们只关注会发生什么，而不是什么时候发生！

快乐的投资生活回复段永平　2014-01-16 23:56

多谢段大哥的提点！我会好好思考下这句话

段永平回复快乐的投资生活　2014-01-17 02:16

?这是投资的本质，你懂不懂他都在那里。

sunnybull回复段永平　2014-01-17 10:17

“懂与不懂他（好生意）都在那里。”挺有意思的，我得好好领悟。

快乐的投资生活回复段永平　2014-01-18 00:20

恩，段大哥，我理解投资是不会去预测股价的，我是通过毛估估得到茅台未来合理时可能能达到的市值，不知道这样是否可以?

佘孝金回复段永平　2014-01-18 22:34

网易财经1月18日讯 茅台集团董事长袁仁国今日在贵阳透露，2013年茅台集团实现销售收入402亿元，同比增长13.77%；实现利润总额222亿元，同比增长12.75%；上交税金140亿元，同比增长21.59%。“2014年茅台集团增长率定为12.5%，销售收入目标将突破450个亿”。

a362355510回复佘孝金　2014-02-15 11:23

我们买的是生意，只要这个生意长期来说不白折腾那里有‘穷老板’。

段永平回复佘孝金　2014-02-17 08:34

茅台的市场占有率不止千分之一吧？但记得好像是千分之二或三的样子?

佘孝金回复佘孝金　2014-02-17 21:15

2005年茅台酒产量12400吨， 2010年茅台酒及系列产品32611.75吨，茅台酒产量26000吨，总营收116.3亿，茅台高度酒98.4亿（出厂价563元），低度酒10.1亿，其他7.8亿，茅台高度酒销售量约为0.87万吨，2010年全国白酒产量890.8万千升(850万吨)，市场占比千分之一。2006年茅台酒产量14900吨，2011年茅台酒及系列酒39532.62吨，茅台酒产量30026吨，总营收184亿，茅台高度酒营收157.3亿（出厂价619元），低度酒12.2亿，其他系列14.5亿，茅台高度酒销售量约为1.27万吨，2011年全国白酒产量1025.6万千升（978万吨）,占比千分之一点三。

段永平回复佘孝金　2014-02-17 23:58

一、 茅台酒酿制技艺需五年后包装出厂，即2003年生产的茅台酒要到2008年卖。二、茅台年报没有公布高度酒的销售量，下面茅台高度酒销售量为大概（含有年份酒）。三、 茅台酒的市场占比是指茅台高度酒（53度）按当年全国白酒产量计算，会有误差。四、 茅台酒每年都有提价，今年会不会例外呢？五、 以下是2008年到2012年五年的一些数据：2003年茅台酒产量10000吨， 2008年生产茅台酒及系列产品25077.96吨，茅台酒产量20400吨，总营收82.4亿，茅台高度酒66.9亿（出厂价439元），低度酒10.7亿，其他系列酒4.7亿，茅台高度酒销售量约为0.76吨，2008年全国白酒产量为569.3

---

abzy666 2014-01-23 09:03

段总：请教你看懂了的“茅台的企业文化”。如要正确企业文化应从哪些方面着眼？

段永平回复abzy666 2014-01-23 10:19

茅台酒质量铁律“四服从原则”已经广为人知，即产量服从质量、速度服从质量、成本服从质量、效益服从质量。无论是过去还是现在，国酒茅台始终不渝地把产品质量视同为与生命一样重要。在市场旺需的情况下，茅台从不为绩效显著的利益诱惑而产生短见和浮躁，当产量与质量、效益与质量、速度与质量、成本与质量这四对矛盾尖锐对立的时候，茅台始终坚定不移地严守"四个服从"，把保持和发扬国酒茅台的质量摆在首位，而产量、效益、速度、成本始终都摆在以质量第一为前提之下的从属地位，一切服从于质量。“不挖老窖，不卖新酒”、“出厂酒品酒龄至少在5年以上”，都显示着茅台人对茅台酒品质的苛刻追求。

段永平回复段永平 2014-01-23 10:21

作为国企，茅台确实是有点东西不是很完美，但做好酒的文化是茅台之所以是茅台的原因。

段永平回复段永平 2014-01-23 10:23

有着这种文化的酒也就茅台了吧？！

arthor回复段永平 2014-01-23 12:58

刚看到您说茅台，我在易迅上定的茅台就运到了，一瓶送给岳父，一瓶给老爸哈。可惜苹果好象不能验证。买晚了京东上个月8百多时没买，再等就等到近一千了

段永平回复段永平 2014-01-23 22:26

这段话是网上的，忘了注明了。

“懂”回复段永平 2014-01-23 23:41

呵呵，有时“忘了注明”挺好的，了解您的人看完这段话就会知道是网上的。我看完之后就知道是网上的，不过您现在说明是网上的，我觉得我就有收获。另外说下，我之前说过我看懂了茅台有好的文化，看懂的就是它专注做好酒的本分。当我知道能守住本分是多么不容易的时候我就更稀罕茅台了。还有就是茅台的销量不用增长了，能让消费者更加方便的辨认出真酒就够了。

月光宝盒回复段永平 2014-01-24 10:14

段总，您好，现在还能有信心长期投资茅台的人应该算是真正的价值投资者吧？我以前是不敢投巨大市值和高股价公司的，但后来在这里学习后，懂得了大市值和高股价与升值并不茅盾时，这个顾虑打消了，现在投资基本不用考虑股价绝对值和总市值了。

千里牛回复段永平 2014-01-24 12:22

其核心价值观细细品味起来和步步高之“道”相似。

大刀王五回复千里牛 2014-01-24 12:44

这些年在阿段这里确实学到了很多很有价值的东西。。 尤其是企业文化的重要性。。。

海上明月回复段永平 2014-01-25 22:15

段总您好，我觉得许多事情弊和利是相互的。比如茅台治理结构不完善，管理人员都要政府部门任命，本来是坏事。但由于茅台类似贡酒的这种定位，导致任何人来做公司领导，为了乌纱帽也不敢不搞好质量，反而有利茅台好企业文化的形成。还有，由于茅台股份的“外部董事不过半”，导致“不能实施股权激励措施”，可能应对市场不够灵活，但是管理层因此追求利益至上的动力也不足，也有利于继续保持好的企业文化。有一阵担心茅台是否会为了适应新形势追求产能，放松质量，但是看到“未来5－10年，公司将坚持‘质量兴企’、‘环境立企’的战略规划，牢牢把握发展酱香酒这一主导产业地位不动摇，继续稳步提升高端，快速发展中端，保持高端白酒优势地位，进一步坚定茅台酒高品质、高品位、高品牌的路线。”就比较放心。茅台的管理层其实还是不错的。

段永平回复海上明月 2014-01-26 04:36

你本末倒置了吧？茅台的文化中好的那部分不是来自国企，但不好的那部分确实好像有关系。多数企业一旦有了某年要冲多少亿的目标后，或多或少就可能会对质量产生影响。有时候感觉他们好像自认为手里同时有着什么都可以刺穿的矛和什么都刺不穿的盾。

大象无形回复段永平 2014-01-26 09:43

好像青啤也有针对酒品质的文化。

不繁回复段永平 2014-01-27 10:40

感觉茅台把那几款低端酒砍了去会更好一些（茅台王子酒、茅台迎宾酒），因为违背了他的使命 使命 —— 酿造高品位的生活愿 景 —— 健康永远 国酒永恒

海上明月回复段永平 2014-01-27 22:41

谢谢段总指点。（重新思考了下，好象还是很肤浅）茅台之所以有好的企业文化，大概与是否国营或者私营关系不大，主要是其长期历史定位问题——贡酒。当然前提逻辑是：首先它是好酒才成为贡酒。由于它是贡酒的特殊定位，很长时间里，茅台企业不需要重点考虑利润问题，把酒造好是它的最大政治任务，最终形成了质量第一的企业文化。成为国营企业中的奇迹——产品一流，供不应求。它现在经常陷入矛与盾，比如它既要“申请奢侈品资格”又说“要造老百姓喝的起的茅台酒”。大概与它的定位发生变化有关系：贡酒只是它的一部分（而贡酒理论上可以是特供）。更重要的是地方政府和股东都要它利润扩大化。思考这个问题得到一点启示：茅台的企业文化很强大，但以后大概率会削弱，观察茅台不仅要听其言更要观其行。

加忠回复不繁 2014-01-28 18:02

茅台王子酒、茅台迎宾酒是为了培养酱香型消费者。

---

sunnybull 2014-01-21 10:58

2014年1月17日，俄罗斯总统普京在索契接受了包括央视在内的六家国际媒体采访，在接受中央电视台记者水均益采访时，普京两次提到茅台。第一次笑着说给水均益备了茅台；第二次称赞茅台很好，“有劲儿”。普京做了一次免费的代言，效果很好。

何荣 2013-12-30 16:33

段总说过：发现错了，马上改正不管多大的代价都是最小的代价

偷笑回复何荣 2013-12-31 14:15

谁有过这方面的体会？

稳如泰山回复偷笑 2014-01-01 01:21

笑兄看样子没有犯过大错，幸福啊！兄弟不才，犯错的事情可以写成书。举个例子，我们四个合伙人从2002年创业，业绩蒸蒸日上。快速成长掩盖了许多公司的问题。2008年金融危机把我们的公司问题都暴露了出来。在合伙人薪酬下降90%的情况下，对员工的安置成为我们中激烈讨论的问题。同时让我看到哪些人是可以同甘苦，共患难的，也就是说我发现在2002年选错了合伙人。2009年我决定离开公司，7年的心血付之东流，很可惜代价也很大。从今天来看，虽然醒悟晚了点，2009年决定是对的。否则的话，我要付出更大的代价。另外，这个决定也让我有时间学习和实践巴菲特和段总的投资理念。

段永平回复稳如泰山 2014-01-01 02:12

除非视而不见，不然这种正反面的例子比比皆是，包括每个人自己的。

厦门愚人回复段永平 2014-01-01 09:34

段总新年快乐！阖家幸福！

偷笑回复段永平 2014-01-01 14:45

“有错误马上改正，不管多大代价都是最小代价。”是睿智观点。还有一句，犯错误越早越好。 观察到的现象和自己的体会是大多数人难决断，改得慢。比如：知道投资用杠杆不好，3年5年后还在用。“等象你一样有钱了，我也做价值投资。”知道和做到差别很大，主动改正错误不容易！这背后应该有些原因。有空的人帮忙找找原因，讲讲体会分析一下。真正的简单，要经过复杂的蹂躏。

第八大奇迹 2014-01-01 13:29

啊段，各位网友，新年快乐！

Alifetimething 2014-01-01 12:19

段总节日快乐！心情舒畅！身体健康！

---

lanlanpei 2014-01-01 11:35

新年快乐！！！

何荣 2014-01-01 10:39

祝段总元旦快乐！

张圣斌 2014-01-01 09:41

祝段总和各位博友 新年快乐

---

topcp 2014-01-01 09:03

祝段大哥和家人元旦快乐，万事如意。

朗朗乾坤 2014-01-01 09:02

段先生、各位朋友新年好！

迟到 2013-12-31 21:48

祝段总及各位博友在新的一年里身体健康，家庭幸福！新年快乐！！！

汉钦 2013-12-31 21:35

祝段总和各位博友 新年快乐

---

xing 2013-12-31 20:58

祝段总和各位博友新年快乐，身体健康，万事如意！

---

newricher 2013-12-31 20:57

大道兄，感谢您在这里的传道付出，祝您和全家新年快乐健康，投资顺利，事事如意。

八次方 2013-12-31 20:47

老段，新年快乐，身体健康，万事如意！ 和您学习了很多投资理念， 感谢！2013年对我又是收获的一年，除了投资收益，更重要的是对投资有了更深刻的认识理解。

0811 2013-12-31 20:15

段总新年快乐！

衡山行侠 2013-12-31 18:54

2013马上就过去了,2014马上就来到了,祝段兄全家和各博友新年快乐!

狮子 2013-12-31 13:23

HAPPY NEW YEAR!

小胡 2013-12-23 03:18

There are generally two recommendations I offer to college and business school graduates. The most important thing about where you work is that you admire/love it. So it sounds like you liked your experience, and that's great. But we come to my second recommendation, which is to get o?n the right train; that is, moving in the right direction. There's no course in business school called "Getting o?n the Right Train", but it's really important. You can be an average passenger but if you get o?n the right train it will carry you a long way. Managing your career is like investing – the degree of difficulty does not count. So you can save yourself money and pain by getting on the right train. – Warren Buffett

段永平回复小胡 **2013-12-23 08:01**

很多人肯定很希望30年前能看懂这段话。当然现在看懂也不错，30年后就知道有多大差别了。

何超回复段永平 2013-12-23 09:49

请问段总，对一个上班族来说，怎么知道是不是在“right train ”，怎样找到自己的“right train ”；段总能不能分享一点心得?

kevin回复小胡 2013-12-23 12:56

做自己喜欢的事，但不是每个人都能做自己喜欢的事；那就做对的事吧

段永平回复何超 **2013-12-23 16:03**

如果你现在还不知道的话，30年后就一定会知道的，至少旁人会看出来。

“懂”回复段永平 2013-12-23 20:38

30年后未必一定会知道的。旁人未必会看到你的内心深处。也许在生命中的最后一天能明白？如果在生命中的最后一天能明白，那为什么不早点弄明白?

道法自然回复何超 2013-12-23 20:52

在这学习价值投资的人都应知道什么是正确的事，但做的过程中谁都会犯错。30年后在明白怕船大难掉头。

白云之乡回复段永平 2013-12-24 05:20

谈点对于段总这段话的理解：

小胡回复白云之乡 2013-12-24 08:58

"right train"在这里的意思应该是"right business"的意思吧。不少学生问过Buffett关于就业的问题，Buffett一般的回答是“work for people you admire". 这一次，Buffett也提到"right business"的概念。 他的观点是投资跟选择就业有不少类似的地方。

快既是慢Slowisfast回复小胡 2013-12-24 10:46

其实啊，这句话一直在这里，段博主这段话：条条道路都可能通罗马，这里是一条未必最好但肯定能到的。

击鼓不传花回复何超 2013-12-24 19:45

向段大哥学习价值投资就是经典的做正确的事，难道你是来打酱油的?

tgod回复何超 2013-12-24 23:18

说点个人的理解，right train因人而异，姚明去打篮球是right train，去踢球可能就不是。这和大道老师一直反复强调的能力圈类似，别人很难搞清楚什么才是自己的能力圈。但是我们可以知道一些已知的wrong train比如不健康的生活，赌博等等，避开这些错误的事，可以增加在right train的机会。共勉！在此节日祝大道老师节日快乐，阖家幸福。

小沈回复kevin 2013-12-25 02:52

终于有人说到这个问题了。我们常听到人要做你喜欢做的事情，有时又听到说要做你该做的事情，还有说，要做你能做的，说，要做你必须做的，这很有意思。如果上述各项都能统一，那很好办要是相互矛盾，例如，假如必须做的不是你土

白云之乡回复小胡 2013-12-25 03:08

1) 随着一个人经历和见识的增长，表达自己思想或想法的方式，会逐渐发生一些变化。

厦门愚人回复tgod 2013-12-25 08:14

同意。

小胡回复白云之乡 2013-12-25 09:06

恩， 你的思考比我更有深度，我很多时候想法还是比较初级。 谢谢啊 ： ）

小沈回复段永平 2013-12-26 04:24

昨天回复 kevin的评论未写完、未改好就不小心发出去了（我的这款安卓手机+网易手机博客，用起来自己尚未熟练啊，光标的移动和触屏的定位技术掌握得不够准确熟练），现补发如下：:终于有人说到这个话题了。 我们常说，要做你喜欢做的事情， 有时又说，要做你该做的事情，还有说， 要做你能做的，以及说，首先要你必须做的， 等等.....这很有意思。如果上述各项都能统一，那很好办，但要是相互矛盾，例如，若遇到必须做的不是你喜欢做的，或，喜欢做的不是你能做的，你能做又喜欢做的却不是应该做的等等，这就有点纠结，得做出个选择。而段总常说，要做对的事情，我觉得这凸显了理性，加上这条，上面的矛盾和纠结就有解了。

a362355510回复“懂” 2013-12-26 20:41

30年无论如何都会有明显的结果吧

“懂”回复a362355510 2013-12-26 22:08

嗯，我想说的是关键在于自己要用心地去想。有些人不死到临头是不会去想的。段总之前说的参加毕业30周年的同学聚会，说的就是要坚持做对的事情，否则就有机会三十年河东三十年河西。

托马斯小火车回复tgod 2013-12-27 17:27

同意。 我想:对待职业生涯规划上 ，需要具备自我评价能力； 我此方面很糟糕，三十五岁之后才开始去认真的评价自己。

旅行者回复段永平 2013-12-28 01:09

段先生您好 正好有一个相关的问题想请教您一下 当您意识到由于一时疏忽若干年都上错了车，蒙受巨大损失也错过了人生很多快乐时 您是以一个什么心态面对它？ 我个人的问题就是会一段时间变得很消沉既耽误时间又更不快乐了 而且在这个过程中还很容易犯新的错误。我是觉得该平常心 但好像光靠这三个字很难做得到，所以特别想请教您 您是怎么想这个事情的?

段永平回复旅行者 2013-12-28 02:40

财务上有个名词叫沉入成本，也有叫沉没成本的，如果你真懂了，你就能解答你的问题。我认为95%以上的人大多数情况下会想不开的。

小沈回复旅行者 2013-12-28 06:29

“一时疏忽”的背后未必仅仅是一时疏忽，可能要找到更深层次的失败原因。如果你渴望成功，渴望自己能做对的事情，渴望能把事情做对，那么注意力的焦点就会放在：我哪里没做好，想想想，反思反思反思，查找原因，然后马上改，马上做。会很忙的。平常心三个字可不只是三个字而已。一点想法，共勉。

白云之乡回复旅行者 2013-12-28 09:45

分享一点个人体会：

阿緯回复旅行者 2013-12-28 12:57

在网上看到段总所说的沉没成本：沉没成本是指由于过去的决策已经发生了的，而不能由现在或将来的任何决策改变的成本。人们在决定是否去做一件事情的时候，不仅是看这件事对自己有没有好处，而且也看过去是不是已经在这件事情上有过投入。我们把这些已经发生不可收回的支出，如时间、金钱、精力等称为“沉没成本”（Sunk Cost）。在经济学和商业决策制定过程中会用到“沉没成本”（Sunk cost）的概念，代指已经付出且不可收回的成本。沉没成本常用来和可变成本作比较，可变成本可以被改变，而沉没成本则不能被改变。2001年诺贝尔经济学奖得主斯蒂格利茨教授说，普通人（非经济学家）常常不计算“机会成本”，而经济学家则往往忽略“沉没成本”———这是一种睿智。他在《经济学》一书中说：“如果一项开支已经付出并且不管作出何种选择都不能收回，一个理性的人就会忽略它。这类支出称为沉没成本（sunkcost）。”接着，他举了个例子：“假设现在你已经花7美元买了电影票，你对这场电影是否值7美元表示怀疑。看了半小时后，你的最坏的怀疑应验了：这电影简直是场灾难。你应该离开电影院吗？在做这一决策时，你应该忽视这7美元。这7美元是沉没成本，不管是去是留，这钱你都已经花了。”斯蒂格利茨不愧是大师，他用通俗的话语道出了生活和投资的智慧。

道法自然回复旅行者 2013-12-28 13:29

你我皆凡人 生在人世间终日奔波苦 一刻不得闲既然不是仙 难免有杂念道义放两旁 利字摆中间多少男子汉 一怒为红颜多少同林鸟 已成分飞燕人生何其短 何必苦苦恋爱人不见了 向谁去喊冤问你 何时曾看见这世界为了人们改变有了梦寐以求的容颜是否就算是拥有春天《凡人修仙传》很难，我感觉你的想法正常。想通了，我想你也得道飞升了。佛曰：菩提本无树，明镜亦非台，本来无一物，何处惹尘埃。你可以找龟大师谈谈，他睿智。嘿嘿！借用的，我也过不了这一关。但人人都应有道，做正确的是把事情做对。

王夕刚回复旅行者 2013-12-28 13:59

慢跑，不但会令你身心健康，还可以让你跟自己对话，进入冥想状态，那感觉很奇妙，我有很多问题就是在慢跑中得到答案的，对保持平常心会很有帮助，建议您试一下。。。

“懂”回复旅行者 2013-12-28 15:33

恭喜！这说明你是正常人。如果你能想明白你有这样的疑惑是正常的，那你就离想明白不远了。道理不用多说，你肯定都知道，但不是真的懂。在这个问题上没人能帮得了你。解铃还须系铃人。在旅行的路上看风景，别忘了你自己也是风景。

段永平回复阿緯　　2013-12-29 09:52

你这个例子似乎不如停车场的那个。有人去机场接朋友，到机场略早，于是在用投币器的停车场里投了90分钟的币。结果朋友飞机早到，回到车里时投币器里还有40分钟可以停。有人会为了不浪费这个停车费而在停车场里等40分钟吗?

知三品四回复段永平　2013-12-29 11:10

忍不住赞一个。最近走在选择的岔路口，之前的积累和飞逝的时光不能成为选择真正喜欢的累赘，勇敢转身，大概是自己现阶段最好的选择。感谢前辈。

阿緯回复段永平　　2013-12-29 13:57

毫无疑问这是个极好的例子，完全认同。感谢段总令我认识了沉入成本。

1985.bao回复小胡　2013-12-29 20:36

做对的事是最快的速度。

如心回复白云之乡　　2013-12-30 12:02

知道自己在哪里，而且不出位，时间堆积后的结果巨变是惊人的。用了3年去实践体验了，结果真的是这样，关键做之前就相信了。

托马斯小火车回复旅行者　2013-12-30 16:32

你的问题，有捷径啊http://v.youku.com/v_show/id_XMTcwMzUwMTI.html段哥和同学们的问答，包含有你的问题。另外真心佩服浙大这些同学，提的问题都很有分量，把段总做公司、投资、生活、人生态度几个重要方面都问到了。

---

foolgenius　　2013-12-30 14:20

许多人都等不到30年后才结果，我们都急于成长急于成功，匆匆的来匆匆的去，仔细回想却仿佛却没有生活过。投资也一样，人们都想赚快钱暴富，却无法跟随企业一起成长。中国处于高速发展的时期，所以人们都变得浮躁急功近利，中国公路上的司机们路怒症的情况尤其严重，虽然左冲右突可以快一些达到目的地，也许到达目的地确是无聊的玩手机。深感段总的快即是慢的感悟发人深省，平常心更是一个更高的境界。

1985.bao 2013-12-29 20:40

通过工作和在段总的博客学习3年明白了做对的事就是最快的速度。悟懂一个道理是件很快乐的事。

小胡 2013-12-29 02:24

Mr. Cook led this initiative by example with the full support of the Board. He asked the Compensation Committee to apply performance criteria to his 2011 RSU award as well as any potential future awards.

大象无形　2013-12-15 18:34

"若是较小的资本，我们会寻找更高安全边际和更便宜的股票。"----------段总，针对上面这句话可以理解为：如果钱不多时，捡烟头的速度会快于选择优秀的公司?

duanmi_ok回复大象无形　2013-12-15 19:03

我的理解是：可以去寻找那些能够长大为大公司的小公司,有更好的回报。

Mr.Market回复大象无形　2013-12-15 23:04

记得巴菲特以前应该有所解释，现在资本太大了，就要去选择猎杀笨重一些的大象，但是可供选择的大象相对而言是比较有限的，操作起来（比如资金进出）也没有那么灵活。资本小的时候，可以灵活的猎杀一些小狗小鹿什么的，上窜下跳的比较活跃，操作起来也没有什么限制。不知道理解的对不对？

稳如泰山回复大象无形 2013-12-16 23:40

捡烟头的速度未必会更快。比如，象巴菲特自己说的第15点，投资Berkshire Hathaway这个烟头是错误的。捡烟头要格外小心，弄不好掉入价值陷阱，而且不适合过度集中。在韩国股市投资中，他说买20个2倍市盈率的股票，你会赚钱。因为资金量庞大，捡烟头已经不太适合今天的巴菲特。他屡次说过，他在股市每一只股票的投资不会少于10亿美元。哪有那么大的烟头让他捡啊？对散户来说，捡烟头和选择优秀公司哪个更好呢？我觉得应该由你的性格和能力圈来决定。个人来讲，我更喜欢投资优秀公司。

不繁回复大象无形 2013-12-17 09:53

抽烟屁股容易烧着手，要小心。

大象无形回复大象无形 2013-12-17 12:31

想了几天，觉得至于是找烟头还是选择前景优秀的公司，主要取决于机会成本（除非资金大到不易腾挪）。

科科回复大象无形 2013-12-17 18:31

我也想问段大哥：资金不大时我们是捡烟头还是选择优秀的公司？我一直对这个问题有点困惑

段永平回复科科 2013-12-18 01:15

对绝大多数人而言，其实资金大小一点关系都没有。

“懂”回复大象无形 2013-12-18 10:54

首先要做对的事情，然后才是把事情做对。你真的明白这句话吗？短期是投票机，长期是称重机。说的是长期是称重机哦。慢慢来。别忘了“慢慢来”就是做对的事情。重要的是该做什么而不是能做什么。重要的是什么而不是何时。你愿意用过程来衡量你的成功吗？好公司以合理的价钱买。普通公司用很便宜的价格买。这好像不矛盾吧？重要的是定性。好像最重要的是先要明白投资是啥。守住本分，坐等何时。

道法自然回复稳如泰山 2013-12-18 16:53

不管黑猫白猫，捉到老鼠就是好猫。

蹦蹦鱼2008回复段永平 2013-12-18 20:05

与巴菲特不同，捡烟蒂对于大多数人（包括本人）可能多少有想赚快钱投机的心态在那里，谢谢段总提醒。

卧牛回复大象无形 2013-12-18 22:55

我觉得大意是较小的资本可以在更小的股票里找到更好的标的，和是否是烟头或好公司没关系。

三十而立回复段永平 2013-12-18 23:29

我理解的是：对于我们这样的投资者最重要的是选择能读懂的企业投资（也就是能力圈的问题）。就像初学高尔夫的人，不思考如何掌握基本的技术动作，而纠结于该穿什么样的鞋、买什么品牌的球杆。

段永平回复三十而立 2013-12-19 00:26

纠结于打球以外的东西的形容有点意思哈。就像一堆人在纠结该买优秀的公司还是烟蒂一样。

科科回复段永平 2013-12-19 18:56

段大哥：您现在是多少本杰明.格雷厄姆和多少的菲利普.费雪呀。总体上感觉您在重仓时都是菲利普.费雪

段永平回复科科　　2013-12-19 23:37

我是我自己。

海上明月回复科科　　2013-12-20 16:48

感觉这个问题，从安全的角度理解，肯定要买确定性高的。如果都是自己懂了的公司，应该选未来现金流折现高的。

八次方回复段永平　　2013-12-28 18:52

知道了买股票就是买公司，剩下的就是如何看懂公司了(毛估估）。毛估估就是分析研究公司的过程(看懂公司的过程）。

---

l.s.king　2013-12-28 15:48

拿到土豪金玩了两天，今天无意中弄了下指纹功能，，，，太酷了，激动啊，就象几年前第一次拿到IPAD时感觉。同样是指纹，小黑（IBM)太不争气了。世间有苹果这样的公司，真好！

李历回复l.s.king　　2013-12-28 18:11

最喜欢的是在App Store里买东西的速度只需要1、2秒就搞定。

快既是慢Slowisfast 2013-12-28 12:04

巴菲特与马里兰大学MBA学员座谈记录福布斯中文版
http://finance.sina.com.cn/stock/usstock/c/20131217/183117663049.shtml

---

小胡 2013-12-27 03:43

Q:Succession at Berkshire?Buffett:There will be [negative] stories a year after I die headlined “Berkshire: One Year Later,” but that will fade out and my successor will put his own particular stamp on the place. But he won’t mess with the culture — he’s too smart and it works too well. We’re a one-of-a-kind place for certain owners. They have a problem to solve and only we can offer a good home [for their business].

---

nextcpa　2013-12-26 16:06

在你们的一生中，这种情况可能还会发生几次。当这种情况再次发生时，注意两点：1.保护你不被伤害，2.如果你有现金和勇气，你将有机会以不可思议的价格购买东西。恐惧会迅速蔓延，具有传染性。这和智商无关。信心只会一点点恢复，不会立刻恢复。会有一个投资市场瘫痪的时期，此时你不希望欠别人钱，如果你有钱，就去买入。“别人恐惧时你贪婪，别人贪婪时你恐惧”。

蹦蹦鱼2008　　2013-12-25 23:48

祝段总：Merry Christmas and happy new year!

---

winstonopt　　2013-12-25 19:28

祝段总及各位博友：圣诞快乐！身体健康！快乐地投资！

---

tcbhj　　2013-12-25 15:38

祝段总圣诞快乐，学到了很多正确的理念，以及对消费品企业的看法和认识。另外上次那篇关于表扬和鼓励的不同的文章也挺受启发的，有时只是这样做而不知其所以然。谢谢段总。

润政 2013-12-25 11:42

祝段总和各位博友圣诞快乐！身体健康。。

刘浩 2013-12-25 10:20

段总：祝你圣诞节快乐，在你这里学了不少东西，不光是投资，谢谢！

达人reachman 2013-12-25 04:57

祝阿段及家人，博友们，圣诞节快乐！新年健康快乐，事多随心如意。

---

e_fisher 2013-12-25 00:49

Merry Christmas & Happy New Year!新的一年又要开始了。

茶水铺 2013-12-24 23:53

祝福段总平安夜快乐！

黑猫 2013-12-24 22:48

圣诞快乐！

三十而立 2013-12-24 22:00

祝段老师及所有博友们：平安、快乐！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 476 篇 2014年1月1日

2014-01-01 14:55:00 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/12699812014012550336

新年快乐！
Happy New Year!

文章评论

香飘两岸 2014-01-25 08:57

TESLA进中国，不加价，业界良心啊，对国内汽车行业能冲击一下么？钢铁侠说最终还是要在中国生产。段总的TESLA日常还在开么，有没有新的感觉？

段永平回复香飘两岸 2014-01-25 10:21

我的tesla现在主要是厨师开着去买菜。tesla在中国生产似乎不太有道理。

李历回复段永平 2014-01-25 22:00

去看了样车，除了电子中控很炫以外，内饰也太差了，也就2、30万车的水平。卖价70多万并不便宜。

段永平回复李历 2014-01-26 04:26

还没明白在国内怎么充电。如果不能在家里充电，其实电动车会变得巨不方便。

peterlicn回复段永平 2014-01-27 08:35

有些部件已经是中国制造的了，比较意外的是有的部件合作的供应商并不是此类产品的一线品牌。

李历回复段永平 2014-01-27 10:17

确实大部分人都解决不了220V，16A的插座；而且由于它的离地间隙太低，而电池又在底部，如果在高速行驶中，不小心被硬物刺穿保护层，那么着火就是大概率事情。在中国的路况下，怎么敢安心开车啊。

snoopy10126回复段永平 2014-01-27 10:40

这厨师也太爽了吧

dongtao1026回复香飘两岸 2014-03-01 14:55

电动汽车充电是个大问题，还好国家现在已经在着手解决这个问题，相信在不远的将来，电动汽车会在中国普及，国内比较看好的是鲁冠球的万向集团，不知段总怎么看？

---

lixiaobiao2012 2014-02-10 12:50

新年回老家，没有机会上网，新年上班第一天，特地前来，祝段前辈及家人新年快乐！万事如意！

快乐的投资生活 2014-02-01 23:03

祝段大哥及家人健康平安，新年快乐！

云淡风清 2014-02-01 21:20

拜年啦!祝合家欢乐，身体健康，万事胜意！

知三品四 2014-02-01 09:07

段前辈及全家新年快乐～在这里相聚的人亦快乐～

VALUE 2014-02-01 00:38

段总祝您和家人新春快乐

想飞 2014-01-31 21:28

祝段总：新年新气象龙马精神，马年行好运心想事成！

月光宝盒 2014-01-31 21:12

祝段总和大家新春快乐！万事如意！

守正不出奇 2014-01-31 20:27

祝段哥全家马年吉祥，平安快乐。

---

roger 2014-01-31 19:57

农历新年来了，happy lunar new year! 祝段总及家人健康，快乐，开心！

小虎子 2014-01-31 18:22

拜年了，祝段总及博友们马年吉祥，万事如意！

pp78917 2014-01-31 16:49

祝段总及众博友新春快乐！

kyybb 2014-01-31 15:36

祝段总及家人：马年吉祥！马年开心！

三十而立 2014-01-31 15:30

祝段总及家人新春快乐、马年吉祥！

花好月圆 2014-01-31 13:40

祝段先生马年：家庭幸福！身体健康！

gaofeng168168 2014-01-31 09:46

恭祝段老师马年健康、快乐、进步，心想事成！

何荣 2014-01-31 09:20

祝段哥和各位博友们马年健康快乐！

0811 2014-01-31 08:53

拜年了，段总春节快乐！

李历 2014-01-31 08:44

恭喜发财！！

呼啸 2014-01-31 08:31

拜年了，拜年了，祝段哥和各位博友们马年健康快乐地奔腾！

千里牛 2014-01-31 08:00

祝段总及全家春节快乐，身体健康。谢谢您过去一年给我的投资安上了翅膀。

阿不 2014-01-31 01:41

祝段总马年顺利 身体健康

潮·慢·ing 2014-01-31 01:28

给段总和家人拜年了，祝福马年更快乐，阖家更幸福！

曾鸿辉 2014-01-31 01:03

拜年啦

思考爱好者 2014-01-30 23:26

祝 段老师：身体健康，阖家幸福安康！

稳如泰山 2014-01-30 23:17

祝段总马年快乐，吉祥如意！

---

arthor 2014-01-30 22:13

祝段总新年快乐，生活、工作步步高。。。

---

duanmi_ok 2014-01-30 21:54

祝段总阖家幸福！万事如意！

沙其勇 2014-01-30 21:39

祝段总及家人在新的一年里健康，平安，幸福！

---

e_fisher 2014-01-30 20:18

祝段老师新年快乐！龙马精神！

平凡 2014-01-30 19:33

祝大道新春全家健康快乐！

如心 2014-01-30 17:36

祝段大哥新春吉祥，合家欢乐！

迟到 2014-01-30 17:35

给段总及家人拜个年，祝身体健康、心想事成、工作顺利、马到成功！

蹦蹦鱼2008 2014-01-30 17:32

祝段总，各位博友，平安，开心，新春快乐！

中青旅新洲 2014-01-30 17:14

祝段总马年新春愉快，全家幸福，万事如意！

---

tcbhj 2014-01-30 16:00

祝段总春节快乐，阖家幸福。

淡定 2014-01-30 15:51

祝段大哥及家人马到功成、心想事成、身体健康、幸福快乐！

大刀王五 2014-01-29 01:49

请教阿段， 为什么大部分上市公司的分红和回购都是有配额， 并按照计划进行的？按道理来讲不是应该按照市场当时的情况吗？ 股价低于内在价值， 有利可图时大举回购；股价高， 回购不利时就把多余的现金以分红返还。 一直想不明白。而且我发现很多巴菲特喜欢的公司也这么干。 为什么不能保持一个灵活性？

段永平回复大刀王五 2014-01-30 08:39

一般来讲，sec有些复杂的规定，主要是防止内部交易吧。但在一定范围内公司是有一定灵活性的，比如苹果的回购。

大刀王五回复段永平 2014-01-30 15:41

谢谢阿段解惑！ 新春快乐！ 在您这里这几年学到的东西，真是人生的一笔宝贵财富！而且还有顺风车可搭！

独立候鱼 2014-01-30 15:14

祝新春快乐！

---

xing 2014-01-30 13:50

祝段总和各位博友新春快乐，万事如意，阖家幸福。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 477 篇 新年快乐，马年吉祥！

2014-02-01 01:43:38 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120141114338359

这是《乔布斯传》最后一章“遗产：无比辉煌的创新天堂”中的一段自述，我反复读了很多遍，字里行间跃然纸上的是一个虽有阴暗面却始终闪亮的灵魂。
吉姆.柯林斯在《基业长青》中曾经总结过伟大企业的其中一项特质是“利润之上的追求”，乔布斯和他的苹果给予了这项特质以最完美的诠释。
原文：
我的激情所在是打造一家可以传世的公司，这家公司里的人动力十足地创造伟大的产品。其他一切都是第二位的。当然，能赚钱很棒，因为那样你才能够制造伟大的产品。但是动力来自产品，而不是利润。斯卡利本末倒置，把赚钱当成了目标。这种差别很微妙，但它却会影响每一件事：你聘用谁，提拔谁，会议上讨论什么事情。
有些人说：“消费者想要什么就给他们什么。”但那不是我的方式。我们的责任是提前一步搞清楚他们将来想要什么。我记得亨利·福特曾说过，“如果我最初问消费者他们想要什么，他们应该是会告诉我，‘要一匹更快的马！’”人们不知道想要什么，直到你把它摆在他们面前。正因如此，我从不依靠市场研究。我们的任务是读懂还没落到纸面上的东西。
宝丽来的埃德温·兰德曾谈过人文与科学的交集。我喜欢那个交集。那里有种魔力。有很多人在创新，但创新并不是我事业最主要的与众不同之处。苹果之所以能与人们产生共鸣，是因为在我们的创新中深藏着一种人文精神。我认为伟大的艺术家和伟大的工程师是相似的，他们都有自我表达的欲望。事实上最早做Mac的最优秀的人里，有些人同时也是诗人和音乐家。在20 世纪70 年代，计算机成为人们表现创造力的一种方式。一些伟大的艺术家，像列奥纳多·达·芬奇和米开朗基罗，同时也是精通科学的人。米开朗基罗懂很多关于采石的知识，他不是只知道如何雕塑。
人们付钱让我们为他们整合东西，因为他们不能7天24小时地去想这些。如果你对生产伟大的产品有极大的激情，它会推着你去追求一体化，去把你的硬件、软件以及内容管理都整合在一起。你想开辟新的领域，就必须自己来做。如果你想让产品对其他硬件或软件开放，你就只能放弃一些愿景。
过去，不同阶段有不同的公司成为了硅谷的典范。很长一段时间里，是惠普。后来，在半导体时代，是仙童和英特尔。我觉得，有一段时间是苹果，后来没落了。而今天，我认为是苹果和谷歌——苹果更多一些。我想苹果已经经受住了时间的检验。它曾有过起起伏伏，但如今仍然走在时代的前沿。

要指出微软的不足很容易。他们显然已经丧失了统治地位，已经变得基本上无关紧要。但是我欣赏他们所做的，也了解那有多么困难。他们很擅长商业方面的事务。他们在产品方面从未有过应有的野心。比尔喜欢把自己说成是做产品的人，但他真的不是。他是个商人。赢得业务比做出伟大的产品更重要。他最后成了最富有的人，如果这就是他的目标，那么他实现了。但那从来都不是我的目标，而且我怀疑，那最终是否是他的目标。我欣赏他，欣赏他创建的公司，很出色，我也喜欢跟他合作。他很聪明，实际上也很有幽默感。但是微软的基因里从来都没有人文精神和艺术气质。即使在看到Mac以后，他们都模仿不好。他们完全没搞懂它是怎么回事儿。

像IBM或微软这样的公司为什么会衰落，我有我自己的见解。这样的公司干得很好，它们进行创新，成为或接近成为某个领域的垄断者，然后产品的质量就变得不那么重要了。这些公司开始重视优秀的销售人员，因为是他们在推动销售、改写了收入数字，而不是产品的工程师和设计师。因此销售人员最后成为公司的经营者。IBM的约翰·埃克斯是聪明、善辩、非常棒的销售人员，但是对产品一无所知。同样的事情也发生在施乐。做销售的人经营公司，做产品的人就不再那么重要，其中很多人就失去了创造的激情。斯卡利加入后，苹果就发生了这样的事情，那是我的失误；鲍尔默接管微软后也是这样。苹果很幸运，能够东山再起，但我认为只要鲍尔默还在掌舵，微软就不会有什么起色。

我讨厌一种人，他们把自己称为“企业家”，实际上真正想做的却是创建一家企业，然后把它卖掉或上市，他们就可以变现，一走了之。他们不愿意费力气打造一家真正的公司，而这正是商业领域里最艰难的工作。只有做到这一点你才能真正有所贡献，为前人留下的遗产添砖加瓦。你要打造一家再过一两代人仍然屹立不倒的公司。那就是沃尔特· 迪士尼，还有休利特和帕卡德，还有创建英特尔的人所做的。他们创造了传世的公司，而不仅仅是赚了钱。这正是我对苹果的期望。

我不认为我对别人很苛刻，但如果谁把什么事搞砸了，我会当面跟他说。诚实是我的责任。我知道我在说什么，而且事实证明通常我是对的。那是我试图创建的文化。我们相互间诚实到残酷的地步，任何人都可以跟我说，他们认为我就是一堆狗屎，我也可以这样说他们。我们有过一些激烈的争吵，互相吼叫，那可以说是我最美好的一段时光。我在别人面前说“罗恩，那个商店看起来像坨屎”的时候没什么不良感觉。或者我会说“天啊，我们真他妈把这个工艺搞砸了”，就当着负责人的面。这就是我们的规矩：你就得超级诚实。也许有更好的方式，像个绅士俱乐部一样，大家都戴着领带，说着上等人的敬语，满嘴华丽委婉的词汇，但是我对此不太在行，因为我是来自加利福尼亚的中产阶级。

我有时候对别人很严厉，可能没有必要那么严厉。我还记得里德6岁时，他回到家，而我那天刚解雇了一个人，我当时就在想，一个人要怎样告诉他的家人和幼子他失业了。很不好受。但是必须有人去做这样的事。我认为确保团队的优秀始终是我的责任，如果我不去做这件事，没有人会去做。

你必须不断地去推动创新。迪伦本来可以一直唱抗议歌曲，可能会赚很多钱，但是他没有那么做。他必须向前走，1965年在民谣中融入电子音乐元素时，他疏远了很多人。1966 年的欧洲巡演是他的巅峰。他会先上台演奏原声吉他，观众非常喜欢。然后他会带出The Band 乐队，他们都演奏电子乐器，观众有时候就会喝倒彩。有一次他正要唱《像一块滚石》，观众中有人高喊“叛徒！”迪伦说：“搞他妈个震耳欲聋！”他们真那样做了。披头士乐队也一样。他们一直演变、前行、改进他们的艺术。那就是我一直试图做的事情——不断前进。否则，就如迪伦所说，如果你不忙着求生，你就在忙着求死。

我的动力是什么？我觉得，大多数创造者都想为我们能够得益于前人取得的成就而表达感激。我并没有发明我用的语言或数学。我的食物基本都不是我自己做的，衣服更是一件都没做过。我所做的每一件事都有赖于我们人类的其他成员，以及他们的贡献和成就。我们很多人都想回馈社会，在历史的长河中再添上一笔。我们只能用这种大多数人都掌握的方式去表达——因为我们不会写鲍勃· 迪伦的歌或汤姆· 斯托帕德(Tom Stoppard)的戏剧。我们试图用我们仅有的天分去表达我们深层的感受，去表达我们对前人所有贡献的感激，去为历史长河加上一点儿什么。那就是推动我的力量。

文章评论

大刀王五 2014-02-06 02:00

请教阿段， 在您评估苹果的时候，有没有担心过这种可能性：有一天会有新的完全颠覆性的技术出现，取代现有的东西？

段永平回复大刀王五 2014-02-06 02:19

没有天上掉下来的技术。如果真的有重大的技术变革,我相信我是能够看得见的，而且我认为这种变化会大概率的来自于苹果。

---

vladimir 2014-02-28 20:17

段总新年快乐，马年吉祥！每次来看都是一种享受，嘿嘿。

---

sun4102 2014-02-21 13:58

关于企业文化很好的探讨，过些天还要再拿出来细细读一读。

lamprey 2014-02-02 11:22

段总，新年好！这段话的意思可不可以理解成，再好的公司如果没有优秀的管理人，迟早会衰落的，就像苹果。可是优秀的管理人员迟早会离开公司，那这个公司是不是就不值得投资了？您是否也有过因为管理人员变更，而抛售之前买的股票？

段永平回复lamprey 2014-02-02 13:59

苹果衰落了吗？苹果其实从没有像现在这么强大过！这段话的意思是，没有强大的文化，就不会有伟大的公司。乔布斯就是想建立强大的企业文化并且确实做到了！只有强大的企业文化才能不断吸引到好的人才并留住他们。不能理解这点的人们大概就只能炒一辈子股票了。

快乐的投资生活回复段永平 2014-02-14 15:51

“只有强大的企业文化才能不断吸引到好的人才并留住他们”.

万佳 2014-02-14 23:46

今天在华强北专柜体验了OPPO R1，很喜欢这款。看什么时候入手。

小胡 2014-02-11 05:34

iTunes/Software/Services过去4个季度的营收是$23.5 billion, 34%的年增长率. Goog去年的收入是59 billion, FB的是不到8 billion...

金牛贺岁 2014-02-10 17:22

不断前进!

---

lixiaobiao2012 2014-02-10 13:00

[表情]

纸墨香 2014-02-01 09:43

乔布斯在一次访谈中曾谈到：‘’每一个人都应该去学习一下计算机编程方面的知识‘’我想他的判断力大部分来自这里 来自网易手机博客

a362355510回复纸墨香 2014-02-03 11:44

我感他在说学习计算机编程能锻炼全方位思考问题不要有漏洞，是不是这个意思。

Logan回复纸墨香 2014-02-03 12:48

学习编程就是学习创新。

kevin回复纸墨香 2014-02-03 12:52

个人觉得是逻辑思维，比如段总常说的充分必要条件就是其中一部分。你会惊异于计算机里几乎所以的一切都是简单0和1做逻辑运算得到的，如果逻辑错了，结果肯定会出错

纸墨香回复kevin 2014-02-04 12:25

有道理。

Logan回复纸墨香 2014-02-04 13:10

为apple编程应该是一个不错的职业

纸墨香回复a362355510 2014-02-05 17:54

我也是在猜测，我沒学过编程。

a362355510回复纸墨香 2014-02-07 08:41

我也没学过编程。谢谢你的分享。同一段文字、同一段视频会有不同的理解，希望我们的理解都是正确的。正确的理解才能做出正确的判断。

newricher回复纸墨香 2014-02-09 23:37

计算机软件编程有几个主要的方面：1. 数据结构 2. 算法过程 3. 系统架构分析。... 当然，需要程序化的语言最终实现这些所有的概念达成一个程序的目标。包含了许多开放性的综合能力，不是简单的某一项。 老乔、盖茨、加里基尔代尔都是同时期学习计算机编程的人，但他们是完全不同的思维判断，结局也完全不同。乔布斯在斯坦福大学毕业典礼的演讲中有一段：‘...所有这些生活的点滴会在你未来的某一天产生联系...' 可以参考。

洪七公 2014-02-09 16:14

新年快乐，马年吉祥！感谢段总提供给我们的这个平台。

黑猫 2014-02-09 01:50

企业的价值导向很重要。如何调节技术人员和销售人员之间的关系，这个问题一直没有找到一个满意的答案。对于技术实力还很薄弱，市场还未打开的初创企业更是难以抉择。看来还是得现实点，慢慢积攒实力。

佘孝金 2014-02-08 17:51

库克专访：“我想说的是，对苹果而言重要的事是拿出伟大的产品，而且必须做到”。
http://cn.wsj.com/gb/20140208/atc130946.asp

稳如泰山 2014-02-04 00:19

段总: 以您对苹果的了解程度，您会每天会跟踪各种苹果的新闻吗？我在想离一只股票太近了，不但很花时间，而且容易忽略最重要的。反之，智能手机这个行业变化较快，不经常看好像也不行。有点纠结。望指教！

段永平回复稳如泰山 2014-02-05 01:42

你觉得跟踪每天的新闻会对你有帮助吗？如果没有的话，那你为什么要这么做？如果你投资了一家企业后还会为每天的新闻改变你对企业的看法，那大概就说明你对这家企业其实不了解。当然，traders是需要根据每天的新闻去做事情的，基本上，那样做应该会很累而且不太赚钱。另外，关心和跟踪是有点不太一样的。关心是一个享受的过程。

稳如泰山回复段永平 2014-02-07 14:38

谢谢您的指点。关心的确是一个享受的过程，比如我定期关心Berkshire的新闻和公告，看完后心情都很好。当然是在读了巴老35年的股东信和参加股东大会以后，对他老人家的人品和能力有了深刻了解。您说的很对，我对苹果了解还不够。虽然我是苹果的忠实老用户，但是我对Tim Cook领导下团队的创新能力还拿不准。所以，我的心态是跟踪苹果，而不是关心苹果。顺便提一下，Tim Cook告诉华尔街日报，苹果在过去两周已回购140亿美元股票。够有魄力！就等今年的新类产品了，到时我肯定会买一个。

newricher回复稳如泰山 2014-02-07 22:59

苹果的团队与以往相比几乎是一样的，所以大致上创新能力的差别没多大。与其说你担心团队的创新力，不如说，你对TIM的信心不足。当然老乔的战斗POWER分数远超TIM，但苹果的核心竞争优势是什么呢？ 什么才是苹果真正领先他人，而别人又几乎不可能复制的地方呢？ 我的理解：创新能力也不过是个表象而已，是市场追逐和炒作的新闻由头，一个企业的魂还是价值观、理想追求和商业态度模式，这个没变，大方向就差不了。

段永平回复稳如泰山 2014-02-08 04:40

140亿大概就是苹果这个季度的净现金流。一直说股票其实只有一个真正的买家，这就是个很好的例子。

追寻回复段永平 2014-02-08 09:27

按照未来现金流折现标准买入的是真正的买家，是开赌场的，其他的人都是赌客。

企业分析者 2014-02-07 15:04

祝段总新年快乐，吉祥如意！

奥蝶 2014-02-07 15:00

来给大道拜个晚年，祝您新年快乐

---

ann8717 2014-02-07 11:36

祝段总新年吉祥快乐！

凡客 2014-02-07 10:47

开工的日子，祝段总马年安康吉祥！

宋大开 2014-02-05 01:54

祝段总春节愉快，吉祥！三岁看大，七岁看老，那我没有任何指望了。踏踏实实过日子了。

段永平回复宋大开 2014-02-05 08:23

那个指的是习惯或性格。后天的努力永远是有用的。

呼啸回复段永平 2014-02-06 10:00

这下有点明白了，这几天老想你说的什么意思。回头看你以前说起小天才时的博客，才想起习惯这一点来。还有一点，你讲到你对儿子哭的反思，我想了好久，不知道你说的小朋友有时很厉害指什么?而你的反思是什么呢？我只想到一点，大人对孩子哭常只说：哭什么哭?但不怎么问为啥哭。太服气了你了，似乎你随时都会自我反思！要学习!不知道可不可以请段哥也常常讲点子女成长的事，说点心得、推荐点书或文章什么的。这似乎更是重要的投资。

---

oppohjw 2014-02-05 16:40

祝段总马年快乐！

---

arthor 2014-02-02 12:04

今年第一次喝到茅台对酒有了一点新认识，打开盖子和别的酒香味不同，是“酱”香，不俗的那种。入口竟然是甘甜，我特意去查“甘 ”是什么意思。感觉很纯厚入喉热气升腾但不烧，口齿留香，过后也不臭。整个过程很纯，特意喝了别的酒对比。老爸不觉比平常喝多了一倍哈。我想度数高的要保持口感应该更加不容易。其实之前我是一直排斥白酒的，因为碰到要喝的时候都是拼酒的时候，也吃过亏。喝一点感觉很好！

段永平回复arthor 2014-02-02 14:04

如果你真的能从10年的角度看茅台，你的感觉会很不一样的。

想飞回复段永平 2014-02-02 14:52

从10年或更长的时间来看，茅台的这种“甘甜”绝对是一种垄断~~~喝过泸州老窖、五粮液、汾酒、舍得糊涂、洋河，却还是想念茅台那种味道~~~只要是喝酒的人我都会问，在所有酒中，最喜欢哪种？十之八九说是茅台。我问为什么？说是那种口感~~~打开酒瓶盖，老爸说真香~~~大年三十咱家也喝茅台~~~，嘿嘿，还得感谢天猫。。。但习酒的热销，会不会是茅台集团革茅台股份的命？

加忠回复想飞 2014-02-03 16:27

如果让我能回忆起酒的味道，也许酱香型还是让人回味的。我看到茅台的护城河，所以我现在重仓持有茅台一只股票。

arthor回复段永平 2014-02-03 20:02

谢谢段总，我有时候总是陷在城堡里面看各种稀有珍宝，却忘记那是一座有着独一无二位置的城堡（生意模式）。茅台好象一直统治着高端的商务用酒市场。

不繁回复佘孝金 2014-02-05 13:39

国企经常有上面派人来任老总，不利于好的企业文化的长期廷续。

呼啸 2014-02-04 15:11

段哥，问个问题，小朋友从几岁开始立规矩?立规矩有什么原则吗?家里有个6个月丫头。

段永平回复呼啸 2014-02-05 00:54

三岁看大，七岁看老。

胡一佳 2014-02-05 09:48

祝段总新年快乐，万事如意！买股票焦点永远在公司上而不是股票上，谢谢段总！

张圣斌 2014-02-04 11:19

祝段总和博友们马年吉祥，身体健康！

明 2014-02-03 09:33

大多数公司都是销售为王，苹果是产品为王，所以苹果的产品经常不用销售，好多人只要出新就会买，烦的是新品出的太慢。

不繁 2014-02-01 06:53

从前年开始一直在寻找有“利润之上的追求"的上市公司， 来自网易手机博客

不繁回复不繁 2014-02-03 08:30

后来找到了一家阿胶公司，这家公司对产品质量要求很严，也一直在在提升客户体验，比如代客熬胶、推出阿胶速溶粉等。但后来发现阿胶的市场空间到底有多大自己看不清，再就是驴跟猪不一样很难群养的，所以还在继续观察。

---

maxfocus 2014-02-01 19:44

段总，如何找到自己的激情所在，有什么好方法吗?

段永平回复maxfocus 2014-02-02 00:50

做自己喜欢做的事情，有点利润之上的追求。

达人reachman回复段永平 2014-02-03 02:30

最喜欢朴素的精华的道理。在现实和理想之间，在能力圈内，做自己喜欢做的事。做到其实很不容易。有利润和之上追求的才会是伟大的企业。谢谢段总再次提醒。看着看着标的，就常常看到便宜的企业，忽视了伟大的企业才更伟大。

何荣 2014-02-02 20:50

段哥：有中说法:‘在不正确的时间，做正确的事情。或者，在不适合的地点，做正确的事情。都是不对的。’加入了时间和空间。是不是还属于在做对的事情情况下，如何把事情做对的范畴。谢谢！在某些时代，做某些事情顺势而为很容易成功。在某些时代，要做某些事情是不可能成功的。天时、地理、人和。

段永平回复何荣 2014-02-02 23:42

把事情做对当然是包括时间空间的。

徐雪平 2014-02-02 21:52

段总马年吉祥！感觉这段文字应该算是这本书的最精华部分，从中能读到一个具备平凡心、历史感和对事物有着深刻洞察力的乔布斯

吴赔 2014-02-02 21:44

改用大道的一句话：做好的产品，把产品做好。立志做最好用的包缝机的日本飞马缝纫机公司，它于1986年生产，每分钟高达8500转的超高速工业包缝机，都27年高龄了，还有厂家在用（比如今中国产的大部分包缝机还好用。它于1969年生产的古董包缝机，都还有人在用。），飞马缝纫机公司也成功地进入百年老店行列。而中国大陆曾经信誓旦旦要赶超夏普的燕舞电器，却重用偷工减料者（无原则地重奖降低成本者），如今还有几个人记得燕舞电器?

---

iami 2014-02-02 18:03

在这学习蛮久了，还提不出有意思的问题，趁过年的机会发个言，祝段总和博友们马年吉祥，身体健康！

风中海 2014-02-02 17:38

对能做到基业长青的公司的企业文化及追求又有了进一步 的理解。

润政 2014-02-02 16:11

段总，新年快乐.身体健康!

沙其勇 2014-02-02 15:18

首先要找对的人上班船。

张信华 2014-02-02 14:54

我觉得1995年那个采访也很经典，特别是谈到嬉皮文化那一段：And I think that same spirit can be put into products, and these products can be manufactured and given to people, they can sense that spirit. If you talk to the people who use the Macintosh, they love it.You don’t hear people loving products very often, you know, really. But you can feel it in there, there were something really wonderful there.So I don’t think that most of those really best people that I had worked with, had worked with computers for the sake of working with computers. They work with computers because they are the medium that is best capable of transmitting

some of feelings that you have, you want to share with other people, dose that make any sense to you ?

---

c1367186 2014-02-02 08:12

想起一句话，做事先做人。人是主导因素。

2014-02-02 00:52

决定今年不加博友了，实在是找不到简单的筛选办法。

方胜 2014-02-01 12:58

喜欢《Steve Jobs by Walter Isaacson》，第二遍是从第二十三章“回归”开始读的；最喜欢最后一章“遗产”中的“One More Thing”（也是段总博文中引用的这一段），那是乔布斯自己说的话，一般人说不出。

阿强 2014-02-01 12:08

段总，新年好！

小胡 2014-02-01 10:00

iWatch + iOS 8: Apple sets out to redefine mobile health, fitness tracking http://9to5mac.com/2014/01/31/iwatch-ios-8-apple-sets-out-to-redefine-mobile-health-fitness-tracking/

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 478 篇 2014年2月5日

2014-02-05 01:08:53 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/12699812014151853154

走到最后
你终于成为了
你本该成为的那个人

文章评论

李科 2016-06-03 19:27

三句话让我想了好久，收藏了。

何超 2014-02-11 09:31

《华尔街日报》：人们都希望拥有一个大屏iPhone，你不想要大屏iPhone吗？库克：我们曾说过，在技术成熟之前，我们不向越过那条线。这并不是说我们永远不会生产大屏iPhone。我们希望的是，给客户的东西从各个角度来说都是正确的，不仅仅是尺寸，也包括分辨率、清晰度、对比度和可靠性。衡量显示屏有很多不同的参数，对这些参数我们都非常关注，因为我们知道，显示屏是软件的窗户。 请问段总如何理解库克的话：苹果的大屏手机技术都未成熟，那其他牌子岂不更是？现在已有的大屏手机某些角度不是正确的东西？ 在段总的影响下，我买了一个oppoU707t，感觉大屏手机在上网（如网页，看视频）还是要方便一些，但是操着起来要两手，不方便，携带也不太方便。oppoU707t让我最恼火的是有时触摸屏失灵，其他总体感觉还不错。

段永平回复何超　　2014-02-11 09:53

库克的意思看起来就是苹果的大屏iPhone就快要出了。

快即慢回复段永平　　2014-02-11 15:01

出大屏是有人欢喜有人忧啊！

星星看雨回复何超　　2014-02-11 19:02

不理解，大屏手机有什么技术未成熟？

香飘两岸回复段永平　2014-02-11 21:36

而且看样子，iphone大屏应该是让人惊艳的，肯定不会是现在的简单放大版！通过IOS8.0来实现么？很是期待

张信华回复星星看雨　2014-02-11 21:53

等苹果出了就知道了。

段永平回复快即慢　　2014-02-12 00:02

三星需要的担心会多一些，我们实际上也是需要担心的，虽然看起来似乎短期影响不会太大。

润政回复段永平　　2014-02-12 10:56

三星最近在4月份会加大中端机得供应 。他们呢认为高端机增长会放慢。。从我的供货角度 ，他是这样说的。尤其是S4不是很理想 ，下周发布S5。。

tgod回复段永平　　2014-02-12 11:09

库克的话，敢为天下后，肯定有绝招。

大刀王五回复段永平　2014-02-13 05:11

请教阿段， 库克说的大屏手机技术未成熟， 说的是什么？我只有iPhone，没用过大屏手机，不过也没听说周围用大屏手机的人对屏幕有什么抱怨。 所以很好奇。

急躁的圆周率回复大刀王五　　2014-02-13 14:06

我用了一年三星的大屏，屏幕我觉得没什么好抱怨的。就是手机使用久了后变得很慢，很不舒服，其他同事也有这个抱怨。

加忠回复星星看雨　　2014-02-14 08:58

肯定要比其他大屏有更好的体验。

柏拉图回复大刀王五　2014-03-03 14:16

看着挺爽的，有什么抱怨的。看懂了大屏手机，窄一看苹果那小一号手机，真的很吃力。我认为手机最好是5至5.5寸的。

刘启明　　2014-02-26 15:25

段总，您好，很久没留言了，这2年承包了别人的品牌，做的电子商务，在天猫里卖，但是当时我们签约只签约了3年，明年就是第三年了，品牌可能会面临收回的危机，而我们自己做的是贸易也没有实体生产，自己的品牌已经去注册了， 我自从做这个生意以来一直觉得很被动，感觉自己没有主控权，很想跳出这个阶段。

段永平回复刘启明　　2014-02-27 01:00

一个品牌签约只签三年的人，就不要说很想跳出这个阶段了吧？不过，亡羊补牢总是来得及的。

刘启明回复段永平 2014-03-01 23:26

段大哥说的甚是，当时提出签10年 ，但他不愿意说3年后在签，这个是我犯下的好大个错误，在我17岁的时候就经常看段大哥的视频，还有段大哥去波士堂的节目，一直在向您学习，签约时我22岁，今年24了。这也是我第一次动用家里的资金去做这个生意，去年一年，还算经营对得起自己家里人，虽然不说赚很多钱，但是家里人对我的希望也越来越大，我家里也不算条件很好，就是中国最普通的阶层老百姓，俗话说穷不过3代，我真的也很想努力，其实我也不是想找到什么答案告诉我怎么做，这个只有靠自己，我只是想在这说说心里的话，因为和家里人都不会说这些。

段永平回复刘启明 2014-03-02 14:21

你这个年纪，不需要解释什么，而且亡羊补牢的效果会非常好。

李自强回复刘启明 2014-03-03 02:12

联想公司的故事再好好想想，你这个年龄还是大有希望的，

托马斯小火车 2014-03-02 20:24

段哥您好，上次有个right train 的话题，我好像一直没有想透彻。比如对巴菲特先生来说，格的价值投资理论就是他的right train； 对毛先生来说，马克思主义就是他的right train。 right train似乎就是种理论、主义或是信仰，值得让一个人实践一生，结果好像也不是单纯以财富值来衡量。 如果如此思考，“做正确的事情”：实质也是辆right train， 要诚信，正直，脚踏实地，规规矩矩（不做坏事），等等，一个人一辈子都在此趟车上，都会有不错的结果。

Logan 2014-03-02 17:30

天士力是一家致力于中药现代化发展的公司，请教段总这家公司现在有没有投资价值?

佘孝金 2014-03-01 20:41

“当我们想让盲人也能用我们的设备的时候，我才不会考虑什么见鬼的投资回报率（bloody ROI）！”做出伟大的产品才是对的，而不是去迎合华尔街的看法，有些公司是冲着市值去的，短期几年几百亿上千亿市值又怎么样？三五十年后，公司在不在还不知道！

自由翱翔 2014-03-01 12:37

可惜有多少人一生都没有找到自我啊！这句话励志成份很大:-)

---

shlanxun 2014-02-27 21:42

“走到最后，你终于成为了，你本该成为的那个人。”命中注定，呵呵。很喜欢这句话，最终圆满的人是幸运的，智慧的，也是幸福的。多少人到最后，很遗憾，也没有成为本该成为的那个人哦。

茶水铺回复shlanxun 2014-03-01 01:42

第一次看到你写这句话，“走到最后，你终于成为了，你本该成为的那个人。”，视乎潜意识早就知道这个意思，只是不知道怎么表达，挺喜欢这句话的。

小胡 2014-02-28 12:53

巴菲特说：“Forming macro opinions or listening to the macro or market predictions of others is a waste of time. Indeed, it is dangerous because it may blur your vision of the facts that are truly important.” – 这里的macro具体是不包括什么？是否听取任何macro opinion都是waste of time呢？有例外吗？

newricher回复小胡 2014-02-28 22:42

探讨： 我以为，老巴在强调独立观察思考的必要性和重要性。 重要的是清晰化：‘your vision of the facts that are trulyimportant.‘

纸墨香 2014-02-26 08:05

孟子说过：“学问之道在于无它，求其放心。”孟子也是一个好的投资者！ 来自网易手机博客

茶水铺回复纸墨香 2014-02-26 16:12

什么都扯上投资视乎有点怪怪的。

纸墨香回复茶水铺 2014-02-27 16:47

有感而发，这样比喻是有点不拖，是我还在不放心的阶段，经常还想着看看股价。

newricher回复纸墨香 2014-02-27 19:58

偶私下以为，玩投资看点国学哲学的东东挺好，所谓修身养性，有利心灵健康哈。

快乐投资 2014-02-27 16:44

房地产行业看起来不像是一个高景气度的行业，这是因为ZF一直在努力地调控房价，当这种阻力消失前，我不会冒然买入任何房地产股票，如果你是一个逆向投资者的话，也许可以和我对着做，然后彼此骂对方一句……（此处省略2字）

科科 2014-02-25 16:36

巴菲特股东信:投资应遵循五大基本原则巴菲特在股东信的开头援引了“现代证券分析之父”本杰明-格拉厄姆(Benjamin Graham)的名言：“把有价证券当做一项生意去投资是最聪明的投资(Investment is most intelligent when it is most businesslike)。”
http://finance.sina.com.cn/world/20140225/011818315623.shtml

心如止水回复科科 2014-02-27 09:11

聚焦企业未来的收益。其它的都是浮云。

茶水铺回复心如止水 2014-02-27 16:30

是的，看了很多书，最后只需要一句话，这家公司是否有价值。

小胡 2014-02-26 03:19

Buffett's annual letter: What you can learn from my real estate investments
http://finance.fortune.cnn.com/2014/02/24/warren-buffett-berkshire-letter/

王一飞 2014-02-18 21:09

段大哥我想请问一个问题。关于可转债的，假如A公司发行可转债，可转债票面利率远低于一年期存款利率，初始转股价格比当时股价高10%多点，我是这么考虑这个问题的，我觉得如果对该公司有信心应该买股票，每年股息远高于可转债利率，买入股价又比可转债转股便宜，如果没信心就连可转债也不要碰。请段大哥给点指点，谢谢！

段永平回复王一飞 2014-02-19 01:34

可转债利于保本，也许帮人理财的机构喜欢？

阿强回复段永平 2014-02-20 20:04

好像林园说过，他在熊市末期喜欢买入可转债，现在有些可转债到期收益率达到5%左右，风险应该不大！

段永平回复阿强　　2014-02-21 15:21

知道到了熊市末期居然还会买债券？居然还有人信？

茶水铺回复段永平　　2014-02-21 19:13

没人能知道熊市末期，还是看公司的价值好。

千里牛回复段永平　　2014-02-22 08:36

什么时候做到对牛熊不判断就到了投资的九段水平了。

jszhangsz回复段永平　　2014-02-25 09:22

初看没觉得前面说的话有什么问题，经段总一提醒才发现我自己原来还是并没有真正理解价值投资，还是多多少少带有一些猜测市场高低的倾向，还并没有真正地去用心关注价格与价值的比较。感恩段总在这个博客上的无私教诲，这几年来在段总这里学习到很多很多，非常感谢。

旅行者回复千里牛　　2014-02-25 11:26

是啊 这篇日志的意义不就是说的这件事吗

zqbx回复阿强　2014-02-25 20:46

熊市末期，应该买入好股票。债券的收益相对较小。

“懂” 2014-02-25 09:50

“走到最后你终于成为了你本该成为的那个人”这段话就像是一部电影的开放式结局。没有标准答案。你可以理解为坚持做自己，可以理解为坚持做对的事情，可以理解为坚持做自己喜欢的对的事情。只要你的理解合乎逻辑就行。其实有一种感觉是超出相信的，就像你不需要相信太阳会从东边升起一样。它本该是这样。

蹦蹦鱼2008　　2014-02-24 20:45

花了周末的时间把《一个人的朝圣》看完了，值得一看,谢谢段总的分享

小沈 2014-02-24 13:14

段总及各位博友，春日安好！我觉得价值投资者并不用担心买不到价格便宜的好股票，而这个结论所蕴含的意思、所包含的内容更是耐人寻味！祝各位生活愉快，投资快乐！

小胡 2014-02-24 03:34

At the end of the day, most people get what they deserve – Munger

---

zcch06　2014-02-22 08:57

走到最后你终于成为了你本该成为的那个人。。。

小胡　　2014-02-20 07:33

Facebook Inc will buy fast-growing mobile-messaging startup WhatsApp for $19 billion in cash and stock

小胡回复seekingbargains 2014-02-21 14:10

之前收购Instagram，现在收购WhatsApp.....这个市场变坏得很快，看似牢固的护城河很容易出问题。

---

dujianping_ok 2014-02-19 22:28

万科要多元化了，感觉不好啊。大家都议论小米要做房地产了，看不清楚。

Ontheway 2014-02-08 13:07

想起了乔帮主,乔帮主在年轻的时候,走过一段精神修炼,自我的探寻之路,准确的了解自己(和这个世界) 有时候搞不清楚我们自己是怎样的一个人,想到哪里去,真应该静静的坐下来,好好想想,用上一年或两年的时间,走一走自我探寻之路.

千里牛回复Ontheway 2014-02-19 08:28

同感 人生就是一个找到自己的过程

---

a362355510 2014-02-18 11:30

开心充实、健康、自立、自信、平等。

---

gaofeng168168 2014-02-17 19:03

价值投资要固守所知。

守正不出奇 2014-02-17 10:49

很简练，很深刻。多自省，看天和走路，一路向前。

清波 2014-02-16 17:17

走到最后/你终于成为了/你本该成为的那个人神奇的苹果/竟然将游戏领域内的差距/填平了.

---

arthor 2014-02-14 22:08

今天花和价格没有什么关系，跟茅台一样。

“懂” 2014-02-08 23:32

您说过:“巴菲特有今天，我个人觉得最重要的就是他很少犯原则性错误，也就是说，他认为他能力以外的事他坚决不碰。几十年下来，他犯的错远远少于同行，仅此而已。巴菲特之所以是“巴菲特”，最重要的就是他能坚持做正确的事，也就是原则性错误的事不做。比如：他认为他不懂的事就坚决不做。我从巴菲特那里学到的最重要的东西也就是这个。”巴菲特和其他的价值投资者虽然在投资上的能力圈各不相同，但这不影响投资的成功。巴菲特做到了真我，所以他在投资上成功了，您也一样。我猜您想表达的是这个意思吧。

段永平回复“懂” 2014-02-12 00:28

为什么总有人喜欢猜别人想表达什么呢？你来这个博客不应该是为了猜我想表达什么的，猜对了又如何？

“懂”回复段永平 2014-02-12 11:26

多谢您的指点！好的习惯实在是太重要了。做好本分，不猜测别人的看法=只买生意，不预测股价。猜着猜着就容易迷失自己了。您说的慢慢来很重要和不要去猜别人的看法，正是我最应该注意的。

wanxiaofei65回复“懂” 2014-02-12 23:49

赞同，一句话概括就是坚持做对的事和把事情做对。

大象无形 2014-02-11 09:28

请教段总，假如一家国有企业在企业改制前有大量隐藏业绩的情况。该如何看待这样的现象呢？谢谢！

段永平回复大象无形 2014-02-11 09:59

其实没人能真看懂。

牛健成 2014-02-10 17:23

段哥说过，投资是一种信仰！

阿强 2014-02-05 22:51

出自《一个人的朝圣》，2013年欧洲首席畅销小说。描写“有关爱的回归、自我发现、日常生活的信念以及万物之美。”

yuyao_11回复阿强 2014-02-06 20:04

多谢！

龙行天下回复阿强 2014-02-08 13:46

准备看看！

Mr.Market回复阿强 2014-02-10 12:31

刚看了开头就被吸引了！好东东

喔喔叉叉叉 2014-02-09 12:51

啥意思啊段总

小沈 2014-02-08 17:55

我觉得到走到最后终于成为本该成为的那个人是个不错的结果了，必然是经过努力和付出才可以的。千万不要到最后说，我本来可以成为如何如何的一个人的，可是，……。另一个理解就是，到最后，你就是你，所以，天怎做，你知道的。

---

xlli777 2014-02-08 14:28

祝学长新年快乐，马年大吉。这个标题很有禅意！我们经常听到的故事都是这样一个逻辑：“走到最后，你终于成为一个焕然一新的你。”而标题里这句话好像既肯定了这个逻辑，又否定了这个逻辑。好多伟大的企业在初创阶段都不值一提，但最后变成行业巨人，看起来好像是脱胎换骨，实际上在诞生之初它们就已经有成为巨人的基因。

---

info9 2014-02-08 13:20

[表情]

---

hyi130 2014-02-08 09:15

春节好啊！去书店买来看看。

---

arthor 2014-02-07 21:32

我一定能迈出第一步。

投资很简单 2014-02-06 13:09

段永平：我是这样做投资的http://www.gesafe.com/gsnews/news.aspx?id=55060

阿緯回复投资很简单 2014-02-06 14:58

里面的东西虽然我已看过数遍，但还是值得再看。谢谢你的分享！

科科回复投资很简单 2014-02-06 19:30

段大哥的东西我可能天天在看。还是要谢谢

加忠回复投资很简单 2014-02-06 20:24

走自己的路让别人说去吧！

月光宝盒 2014-02-06 19:27

过程续渐地形成了结果

小沈 2014-02-06 14:52

那就让我们努力做好自己吧！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 479 篇 2014年3月3日

2014-03-03 14:41:08 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/12699812014232418714

http://finance.sina.com.cn/world/mzjj/20140303/094018384568.shtml
2014巴菲特致股东信：我最好的投资是什么
2014年03月03日 09:40 中国企业家网
2014年巴菲特致股东的信摘录
翻译 by 刺猬偷腥
“像做生意一样对待投资，是最聪明的。”--本·格雷厄姆，《聪明的投资者》
图为巴菲特
引用本·格雷厄姆的话作为这封信的开场白是合适的，因为我很感激能从他那了解到关于投资的想法。我在后面会谈到本，甚至很快会谈到普通股，但首先我想和你聊聊，在很久以前我曾做过的两个小小的非股票投资。尽管它们都没有明显地改变我的净值，但还是能带来些启发的。
这故事始于1973至1981年的内布拉斯加州，当时美国中西部的农场价格暴涨，因为大家普遍认为恶性通货膨胀要来了，而且小乡镇银行的贷款政策还火上浇油。然后泡沫爆了，导致价格下跌50%甚至更多，摧毁了那些举债经营的农民和他们的债主。在那场泡沫余波中倒闭的爱荷华州和内布拉斯加州的银行，数量比我们最近这次大萧条中倒闭的还要多五倍。
在1986年，我从FDIC(联邦存款保险公司)那买下了一个400英亩的农场，坐落在奥马哈北部50英里处。这花了我28万，此价格比前几年一家倒闭了的银行批给农场的贷款还要少得多。我根本不懂怎样去经营一个农场，好在有个热爱农活的儿子。我从他那得知这农场能生产多少蒲式耳的玉米和大豆，经营费用会是多少。通过这些预估，我计算出这农场当时大概能有10%的正常回报。我还认为生产力会随时间而提高，农作物价格也会越来越高。后来这些预期都得到了印证。
我不需要有与众不同的知识或智商来得出结论，这项投资不会有向下的趋势，而是有潜在的，会实质向好的趋势。当然了，可能偶尔会歉收，或是价格有时让人失望。那又如何？总会有些非常好的年份

嘛，我完全不会有任何压力去卖掉这块资产。现在，28年过去了，这农场的收入翻了三倍，它的价值已是我支付价格的五倍甚至更多。我还是对农活一无所知，最近才第二次去实地看了看。

在1993年，我做了另外一个小投资。那时我还是所罗门的CEO，所罗门的房东赖瑞·西弗史丹告诉我，有个清算信托公司打算要卖掉纽约大学邻近的一块商业地产。泡沫再次爆破了，这次波及到商业地产，这个清算信托公司专门用于处置那些倒闭储蓄机构的资产，正是这些机构乐观的贷款政策助长了这场闹剧。

这里的分析依旧简单。就像那农场的例子中，该资产的无杠杆当期收益率大约为10%。但资产正被清算信托公司低效率经营着，如果把一些空置的商店出租，它的收入将会增加。更重要的是，占地产项目约20%面积的最大租户支付的租金大约为5美元一英尺，而其他租户平均为70美元。9年后，这份廉价租约的到期肯定会带来收入的显著增长。这资产的位置也是极好的，毕竟纽约大学跑不了。

我加入了一个小团体来收购这栋楼，赖瑞和佛瑞德·罗斯也在其中。佛瑞德是个有经验的高级房地产投资者，他和他的家族将管理这项资产。这些年也确实由他们经营着。随着旧租约的到期，收入翻了三倍，现在的年分红已超过我们初始投资额的35%。此外，原始抵押分别在1996年和1999年被再融资，这种手段允许进行了几次特别分红，加起来超过了我们投资额度的150%。我到今天为止还没去看过这项资产。

从那农场和纽约大学房地产获得的收入，很可能未来几十年内还会增长。尽管收益并不具有戏剧性，但这两项投资却是可靠且令人满意的，我会一辈子持有，然后传给我的孩子和孙子。

我说这些故事是为了阐明一些投资的基础原则：

· 获得令人满意的投资回报并不需要你成为一名专家。但如果你不是，你必须认清自己的局限性并遵循一套可行的方法。保持简单，不要孤注一掷。当别人向你承诺短期的暴利，你要学会赶紧说“不”。

· 聚焦于拟投资资产的未来生产力。如果你对某资产的未来收入进行了粗略估算，却又感到不安，那就忘了它继续前进吧。没人能估算出每一项投资的可能性。但没必要当个全能者；你只要能理解自己的所作所为就可以了。

· 如果你是聚焦于拟投资资产的未来价格变动，那你就是在投机。这本身没什么错。但我知道我无法成功投机，并对那些宣传自己能持续成功的投机者表示怀疑。有一半人第一次扔铜板时能压对宝；但这些胜利者如果继续玩下去，没人能拥有赢利为正的期望值。事实上，一项既定资产最近的价格上涨，永远都不会是买入的理由。

· 通过我的两个小投资可以看出，我只会考虑一项资产能产出什么，而完全不关心它们的每日定价。聚焦于赛场的人才能赢得比赛，胜者不会是那些紧盯记分板的人。如果你能好好享受周六周日而不看股价，那工作日也试试吧。

· 形成自己的宏观观点，或是听别人对宏观或市场进行预测，都是在浪费时间。事实上这是危险的，因为这可能会模糊你的视野，让你看不清真正重要的事实。（当我听到电视评论员油嘴滑舌地对市场未来走势进行臆想，我就回想起了米奇·曼托的尖酸评论：“你都不知道这游戏有多简单，直到你走进那个演播厅。”）

我的两项购买分别是在1986年和1993年完成。决定进行这些投资的时候，当时的经济状况、利率或是下一年(1987和1994年)的证券市场走势，对我来说都不重要。我已经记不起当时的头条新闻，或是权威人士说了些什么，不管别人怎么说，内布拉斯加州的玉米一直在生长，学生也会聚集在纽约大学。

在我的两个小投资和股票投资之间，有个重要的区别。那就是股票会让你知道所持股份的实时定价，而我却从没见过对我农场或纽约房地产的报价。

证券市场的投资者有个极大的优势，那就是他们的持股有宽幅波动的估值。对于一些投资者来说，确实如此。毕竟，如果一个穆迪的朋友，每天围着我的财产对我喊出报价，愿意以此报价来买我的农场，或将他的农场卖给我，并且这些报价会根据他的精神状态，在短期内剧烈变化，我到底该怎样利用他这种不规律的行为来获利？如果他的日报价令人可笑地低，并且我有闲钱，我就会买下他的农场。如果他喊出的报价荒谬地高，我要么就卖给他，或是继续耕种。

然而，股票的持有者往往容易被其他持股者的反复无常和不理性所影响，搞到自己也不理性。因为市场上的噪音太多了，包括经济状况、利率、股票的价格等等。一些投资者认为听权威人士的意见很重要，更糟糕的是，还认为参考他们的评论来投资很重要。

那些拥有农场或房子的人，能够默默持有资产几十年，但当他们接触到大量的股票报价，加上评论员总在暗示“别一直坐着，来买卖吧！”，他们往往就会变得狂热起来。对于这些投资者来说，流动性本来是可以拥有的绝对优势，现在却变成了一种诅咒。

一个闪电崩盘或是其他极端的市场震荡，对投资者所造成的伤害，并不会比一个古怪且爱说话的邻居对我农场投资的伤害来得大。事实上，下跌的市场对真正的投资者来说，是有帮助的，如果当价格远低于价值的时候，他手里还有钱可用的话。在投资的时候，恐惧的氛围是你的朋友；一个欢快的世界却是你的敌人。

在2008年底发生的，严重的金融恐慌期间，即使一个严峻衰退正在明显地形成，我也从未想过要卖出我的农场或是纽约房地产。如果我100%拥有一项具良好长期前景的稳固生意，对我来说，哪怕是稍微考虑要抛售它，都会是非常愚蠢的。我持有的股票就是好生意的一小部分，那为什么要卖出呢？准确的说，每一小部分或许最后会让人失望，但作为一个整体，他们一定能做好。难道有人真的相信，地球会吞没美国惊人的生产性资产和无限的人类创造性？

当查理·芒格和我买股票时，我们会把它当成是生意的一部分，我们的分析与买下整个生意时所思考的内容非常相似。我们一开始会判断自己能否容易地估计出，资产未来五年或更久的收入范围。如果答案是肯定的，并且处于与我们估算底线相对应的合理价格内，我们就会购买这股票(或生意)。但是，如果我们没有能力估算出未来的收入(经常会遇到这种情况)，我们就会简单地继续前行，继续寻找下一个潜在标的。在我们一起合作的54年里，我们从未因宏观或政治环境，或其他人的看法，而放弃具有吸引力的

收购。事实上，当我们做决定时，这类因素想都没想过。

但至关重要的是，我们认清了自身的能力圈边界，并乖乖地呆在里面。即使这样，我们还是在股票上和生意上都犯了些错误。但它们发生时都不是灾难型的，例如在一个长期上升的市场中，基于预期价格行为和欲望导致了购买。

当然，大多数投资者并没有把商业前景研究当作是生活中的首要任务。如果够明智的话，他们会知道自己对具体生意的了解不足，并不能预测出他们未来的获利能力。

我给这些非专业人士带来了好消息：典型的投资者并不需要这些技巧。总的来说，美国的商业一直做得很好，以后也会继续好下去(然而可以肯定的是，会有不可预测的忽冷忽热出现)。在20世纪，道琼斯(16321.71, 49.06, 0.30%)工业指数从66上涨到11497，不断上升的股利支付推动了市场的发展。21世纪，将可以看到更多的盈利，几乎必然会有大量的收获。非专业人士的目标不应是挑选出大牛股，他或他的外援都是办不到的，但应该持有各种生意的一部分，总的合起来就会有很好的表现。一个低成本的S&P500指数基金就能满足这个目标。

这是对非专业人士说的“投资是什么”。“什么时候投资”也是很重要的。最危险的是胆小的或新手的投资者在市场极度繁荣的时候入场，然后看到账面亏损了才醒悟。(想起巴顿·比格斯最近的观察：“牛市就像性爱，在结束前的感觉最好。”)投资者解决这类错时交易的方法是，在一段长时间内积攒股份，并永远不要在出现坏消息和股价远低于高点时卖出。遵循这些原则，“什么都不懂”的投资者不仅做到了多样化投资，还能保持成本最小化，这几乎就能确信，可以获得令人满意的结果。实际上，相对于那些知识渊博，但连自身弱点都看不清的专业投资者，一个能实事求是面对自己短处的纯朴投资者可能会获得更好的长期回报。

如果“投资者”疯狂买卖彼此的农地，产量和农作物的价格都不会增长。这些行为的唯一结果就是，由于农场拥有者寻求建议和转换资产属性而导致的大量的成本，会使总的收入下降。

然而，那些能从提供建议或产生交易中获利的人，一直在催促个人和机构投资者要变得积极。这导致的摩擦成本变得很高，对于投资者来说，总体是全无好处的。所以，忽视这些噪音吧，保持你的成本最小化，投资那些股票就像投资你愿意投资的农场一样。

我该补充一下，我的财富就在我嘴里：我在这里提出的建议，本质上与我在遗嘱里列出的一些指令是相同的。通过一个遗嘱，去实现把现金交给守护我老婆利益的托管人。我对托管人的建议再简单不过了：把10%的现金用来买短期政府债券，把90%用于购买非常低成本的S&P500指数基金(我建议是先锋基金VFINX)。我相信遵循这些方针的信托，能比聘用昂贵投资经理的大多数投资者，获得更优的长期回报，无论是养老基金、机构还是个人。

现在说回本·格雷厄姆。我在1949年买了本所著的《聪明的投资者》，并通过书中的投资探讨，学到了他大部分的想法。我的金融生涯随着买到的这本书而改变了。

在读本的书之前，我仍在投资的环境外徘徊，鲸吞着所有关于投资的书面资料。我阅读的大多数内容都使我着迷：我尝试过亲手画图，用市场标记来预测股票走势。我坐在经纪公司的办公室，看着股票报价带卷动，我还听评论员的讲解。这些都是有趣的，但我并不为之颤抖，因为我还什么都不懂。

相反地，本的想法能用简练易懂的平凡文字，有逻辑地去阐明(没有希腊字母或复杂的公式)。对我来说，关键点就是最新版第八章和第二十章的内容，这些观点引导着我今日的投资决策。

关于这本书的几个有趣花絮：最新版包括了一个附录，里面描述了一个未被提及的投资，是关于本的幸运投资的。本在1948年，当他写第一版书的时候进行了收购，注意了，这个神秘的公司就是政府雇员保险公司Geico。如果本当时没有看出还处于初创期的Geico的特质，我的未来和伯克希尔都将会大大的不同。

这本书1949年的版本还推荐了一个铁路股，当时卖17美元，每股盈利为10美元。(我佩服本的一个原因就是他有胆量使用当前的例子，如果说错了就会让自己成为被嘲讽的对象。)某种程度上，低估值是由于当时的会计准则造成的，那时候并不要求铁路公司在账面盈余中体现出子公司的大量盈余。

被推荐的股票就是北太平洋公司，它最重要的子公司是芝加哥，伯灵顿和昆西。这些铁路现在是北伯林顿铁路公司的重要组成部分，而伯克希尔现今完全拥有北伯林顿铁路公司。当我读这本书的时候，北太平洋公司的市值约为4000万美元，现在它的继承者每四天就能赚这么多了。

我已记不起当时花了多少钱来买《聪明的投资者》的第一版。无论花了多少钱，都可以强调出本的格言：价格是你支付出去的，价值是你所获得的。我做过的所有投资当中，买本的书就是最好的投资(我买的那两本结婚证除外)。

文章评论

殷厚朋 2014-03-20 09:09

段大哥，创业和投资是怎么一个关系？创业是投资，投资不一定是创业。创业可以小钱赚大钱，投资不能小钱赚大钱，投资是大钱赚小钱或赚多钱。我就理解这么多了，段大哥怎么理解创业与投资的关系？

来自Android客户端

段永平回复殷厚朋 2014-03-20 23:49

看来不想当将军的厨师不是好司机是有道理的。

a362355510回复段永平 2014-03-24 10:25

创业和投资其实是相似三角形，道理都是一样的。

殷厚朋回复a362355510 2014-03-24 15:26

你理解错了，段大哥说的意思是创业与投资是两个能力圈。如同演员与导演。能力圈大的可以兼得，小的不能相互替代。

a362355510回复殷厚朋 2014-03-25 09:01

若大的世界有人的地方就有消费需求或者说很多事情都是有利可图的创业要有所为、有所不为，要想到十年二十年能否有需求能否产出；创业要思考生意模试、企业愿景、用长期的眼光看待今天打造合作共赢平台健立企业文化，投资也要思考这些。难道你认为别人没做过的事你把它做出来就叫创业？

黑天鹅 2014-03-24 22:20

段大哥：买股票的时候，需要考虑这个公司最少值多少钱？

黑天鹅 2014-03-22 06:55

段大哥：您好，您对下面芒格先生说的这段话是怎么理解？互联网对于社会是极为美好的，但是对于资本家来说纯属祸害。互联网能提高效率，但是有很多东西都是提高效率却降低利润的。互联网会让美国的企业少赚钱而不是多赚钱。投资者（也可以说是企业吧）和消费者之间的关系还是蛮微妙的。投资者的目的是赚钱，最渴望的是垄断性的生意。消费者更喜欢物美价廉的东西，很欢迎企业竞争。

段永平回复黑天鹅 2014-03-22 07:20

短期看，任何提高效率的东西都可能会让很多企业少赚钱的，尤其是那些效率没跟上的企业。长期看，……。

arthor回复黑天鹅 2014-03-22 21:53

哈，想一想最早Berkshire从事的纺织行业就明白了。。。。

段永平 2014-03-03 14:53

其实老巴这么多年讲来讲去就是那一句话，买股票就是买公司。 来自网易手机博客

snoopy10126回复段永平 2014-03-03 22:20

靠买的公司挣钱，而不是指望靠卖公司挣钱，当然有人出大价钱当然卖给他。

newricher回复段永平 2014-03-04 10:44

绝大部分市场分析员和交易员很难理解这句简单的话，因为他们从来没买过公司，也从没卖过公司，甚至连经营公司都难得参与。

月光宝盒回复段永平 2014-03-04 12:20

买股票就是买公司。道理一直明摆在这里，已经摆了几十年了，而且一直会摆下去，但是相信并能长期坚持实践的，还会是很少数一部分人。

快既是慢Slowisfast回复段永平 2014-03-04 16:39

翻译的真棒，写的实在没得说：前景看好，不为所动。对于真正的投资者来说：市场也许不存在哦。

滴水石回复段永平 2014-03-04 23:12

买股票就是买公司

茶水铺回复段永平 2014-03-05 09:35

是的。买非常卓越的公司支付贵点价格比买便宜的优秀公司，未来的收益前者概率会好很多。

科科回复段永平 2014-03-06 15:24

#两会腔#【贵州书记：八项规定出台后 茅台销售有增长】以往公务消费中茅台酒用得多，八项规定出台后，茅台市场是照样存在的，去年及今年茅台酒各项销售指标都有增长，说明已经从以往的公务消费回归正常，回归社会。——贵州省委书记赵克志(记者朱柳笛)http://t.cn/8FkqDG1

加忠回复段永平 2014-03-07 20:22

这就是真理!!!2009年我第一次听到这句话时，恍然大悟，然后进入股市，现在把自己所以的积蓄重仓茅台，妻子问我“一定能挣钱吗？”我说：“百分之百你可能不信，但我的把握是百分之一千。”

黑天鹅回复段永平 2014-03-08 19:29

越来越觉得投资是一个非常有趣的事情。段总，您是我的贵人

郑小勇回复段永平 2014-03-08 23:05

看了老巴这封信，觉得以后在指数基金上下重手，我从2008年以来一直买入我看好的股票和指数基金，但一直对股票投资一直不敢下重手，现在明白了，做自己懂得，明白自己目前的能力圈。

科科回复科科 2014-03-11 13:53

万科总裁郁亮增持100万股提振信心:女儿压岁钱都折成股票 业绩持续增长但股价却股跌跌不休，万科(000002.SZ)总裁郁亮在3月10日增持100万股万科股票，以提振投资者信心。http://finance.sina.com.cn/stock/s/20140311/074718468926.shtml

吴赔回复段永平 2014-03-11 15:29

企业文化、人、生意。

wanxiaofei65回复吴赔 2014-03-13 23:55

生意模式和买能睡好觉的再加谨慎的原则，尽量控制自己的情绪，尽可能拥有平常心看事物的本质。

“懂”回复段永平 2014-03-18 23:47

嗯嗯，其实投资是不需要讨论的。在投资的过程中有时亡羊很正常，怕的是视而不见。其实很少有人能够一直守住原点的。道理是相通的。这也启发了我对宇宙的看法。宇宙就是由原点启发的。至于人们想追究原点是怎么来的，我想原点就是原点，它本来就存在。扯得有点忒远了。

自由翱翔 2014-03-13 22:34

我大学学金融，不知道当时那根筋抽了想从实业做起，现在看来是正确的，蹲这里也3年了，性格改变了，命运也在改变:-$

施志强 2014-03-12 20:17

祝段大哥父女生日快乐！

竹天 2014-03-12 12:12

记得段老师这样说过（大概意思）“实际值10元的东西，现在2元哭着喊着要卖给您，您敢要吗？”；这可是大智慧！

Lao河 2014-03-11 13:24

祝段大哥父女生日快乐！

月光宝盒 2014-03-11 12:09

生日快乐？

学习巴菲特 2014-03-11 11:42

祝段大哥父女生日快乐！

张圣斌 2014-03-11 11:24

祝段大哥父女生日快乐！

李自强 2014-03-11 10:48

如果能在养生方面参考一下吕紫剑吕老（118岁，27岁获民国武术冠军）、邵逸夫先生（107岁）和朱鹤亭朱老（1927年生，现健康生活在香港）等，也许对健康长寿有点儿用。长寿当然对价值投资大大地好啊！祝段师兄生日快乐！

润政 2014-03-11 10:46

祝段大哥生日快乐！有时间来深圳转转。。

绿色茶农 2014-03-11 09:48

祝段大哥生日快乐！

大象无形 2014-03-11 08:27

祝段总生日快乐，马年大吉

千里牛 2014-03-11 08:05

祝段总生日快乐，投资树上苹果满枝头

---

abzy666 2014-03-11 06:07

祝段哥生日快乐

李军 2014-03-10 22:55

祝段总生日快乐、身体健康、心想事成

寸而 2014-03-10 22:48

祝阿段哥生日快乐！

宋大开 2014-03-10 22:25

We all join wish you very happy birthday and many year health prosperity.中文的翻译是我们大家共祝你生日快乐，身体健康，前程似锦！哈哈哈，段总还年轻，当然要祝前程似锦。

---

a362355510 2014-03-10 21:58

自从上了这个博客以后我经常和家人、同事谈论“生意模式”、“企业文化”、“合作伙伴”“搭建合作平台”“不良资产、合理回报资产”“合作共赢的分配制度”“做人做事”…，我吹得津津有味、乐趣无穷。其实人家早已不爱听。大家都祝你生日快乐我也做一回旅鼠——祝阿段生日快乐！

酷耐 2014-03-10 21:58

段总生日快乐！

加忠 2014-03-10 21:24

段老师生日快乐！

郑小勇 2014-03-10 20:54

祝段老师生日快乐！

---

arthor 2014-03-10 20:09

生日快乐~~~

畅歌 2014-03-10 19:51

生日快乐

击鼓不传花 2014-03-10 19:19

祝段大哥及宝贝小天使生日快乐！段大哥年年25。

大刀王五 2014-03-10 14:15

阿段及千金生日快乐！！

---

mike 2014-03-10 10:55

祝段大哥父女生日快乐！

李历 2014-03-10 09:40

祝段大哥和您的天使：生日快乐！

企业分析者 2014-03-10 09:25

Happy Birthday To You ！

佘孝金 2014-03-10 08:35

祝段总和段小姐生日快乐，万事如意！

香飘两岸 2014-03-06 20:04

万科今晚发布的年报前的致股东信，写得很好！2013 年是万科第三个十年发展阶段的收官之年，而 2014 年是第四个十年段的开始。过去十年，中国房地产行业的大发展造就了众多企业的辉煌。万科也由

一个年销售不足百亿的小公司，成长为全世界最大的房地产开发企业。2013 年 8 月全国工商联合会公布的中国民营企业 500 强榜单中，万科的营业收入名列第九，而纳税额则排到了第二位。回顾过去的十年，我们仍然坚定地认为，坚持走正道是万科一切成就的根本。取巧行为可能带来一时的成功，但只有坚持走正道的企业能走得更远。走正道，意味着坚持诚信守法的底线，也意味着恪守基本的商业逻辑。企业存在的理由，是能为社会创造价值。这包括，更好地满足客户需求，为股东创造回报，为员工提供职业发展的平台；也包括，爱护自然和环境，保护利益相关方的权益。而展望未来却并不容易。行业前景众说纷纭，其中不乏悲观的结论。而移动互联网时代的种种梦想，如烟花绽放，绚烂迷眼。面对难以准确预测的未来，因以往的成功而滋生的傲慢与麻木不仁固然危险，但反应过度的盲动和自暴自弃，同样可能导向歧途。在过去的一年中，我们花费了相当的精力，去学习什么是移动互联网。对于新的事物，我们只有敞开心胸去拥抱，然后才能理解；只有真正理解，我们才知道什么是合适的距离。我们相信互联网将改变这个世界，而不能适应变化的组织将被淘汰。但我们也认为，比察知变化更重要的，是找到变化背后的不变。我们相信善待客户、为客户创造价值是永恒的商业逻辑。互联网带来的变化，只是让我们和客户变得更贴近。这要求我们更深入地理解客户需求的细节，更迅速地跟随客户需求的变化，而互联网也为我们做到这一点，提供了效率更高的工具。

思?享回复香飘两岸 2014-03-07 08:18

很认同万科对移动互联网带来的变化的理解。

沙其勇 2014-03-07 08:15

巴菲特：“通过我的两个小投资可以看出，我只会考虑一项资产能产出什么，而完全不关心它们的每日定价。聚焦于赛场的人才能赢得比赛，胜者不会是那些紧盯记分板的人”。未来现金流折现，关注生意本身。

酷耐 2014-03-05 09:27

段总，请教您个问题，怎样能够一生持有看好的公司？您在今后的投资生涯中有没有想过一生持有一家公司？一生持有的前提和该注意的是那些？很希望获得您这方面的经验谢谢！

段永平回复酷耐 2014-03-05 10:51

老巴说的是啥?

a362355510回复段永平 2014-03-05 15:24

老巴说只要我能有办法弄得懂的长期“饭票”我喜欢。同时不要理会市场先生，如果报价离谱的高要么继续拥有或卖给他，如果报价令人可笑地低，哪就摸摸口袋有闲钱就买下。更不要理会市场上的噪音。多读书、读好书是最好的投资。阅读总结。

谢锐回复酷耐 2014-03-06 15:07

做投资就是买生意，买生意的一部份。什么生意是你想做一生的?

---

hyi130 2014-03-06 11:30

巴菲特说的两个非股票投资项目，解释的很好，很有道理啊。

小胡 2014-03-06 00:01

Immelt Buys $3.6 million of GE stock to show faith...不太了解GE的生意， 只是分享一下..... :)

千里牛 2014-03-05 08:43

白开水最有利于健康，但人们喜欢饮料。价值投资有利于赚钱，但人们喜欢炒股。如果他的日报价令人可笑地低，我就会买下他的农场。如果他喊出的报价荒谬地高，我要么就卖给他。

卢玉强 2014-03-04 22:31

巴老多年来不停用更贴切的语言和更合适的例子来说明表述他对投资的理解。以期传达投资的真谛，并无私分享。来这里的投资朋友有福了，只是希望别不知福！

---

e_fisher 2014-03-04 22:30

买公司就是买公司的未来盈利能力，看清楚公司的未来盈利才能给公司估值。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 480 篇 2014年3月14日

2014-03-14 11:45:18 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120142141145183 96

揭秘苹果内部保密细节：运营如恐怖组织
苹果有许多让人吃惊之处，其中之一就是彻底检查。很少有企业像苹果一样，它的顶级产品、它的顶级高管（晚期的乔布斯）曾被如此严密检查。尽管讨论频频，但企业却充耳不闻。它的产品无处不在，但制度信息稀缺，这正是苹果想要的效果。苹果将对话引向产品，而不是自己的做事方式。在苹果内部，这家最受尊敬、最为神秘的企业工作方式到底如何？我想稍稍披露一些内幕，看看苹果员工如何让世界不解其内部运作，从内而外，全都保密，这是苹果的一个关键工具。真的，这是讽刺！企业世界不断谈论透明，但这家最成功的企业却离透明遥远。
当办公室大楼来了木匠，员工们就知道：重要产品已经上路。新围墙很快竖立，装上门，然后摆上新的安全保密协议。原本透明的窗户被遮住。其它房间根本没有窗。这些房间被叫作一级禁闭间：如无原因，没有信息进出。
争议之声让员工分心。不清楚它干什么，也不准你问。如果事先没有向你透露，代表你与此事无关。在新房间搭成前，证件允许你进入此区，但现在不管用了。你只能推测新款、高度机密产品已经上路，你不在知情者行列。故事结束了。
苹果机密有两种形式：内部的和外部的。有一类机密很明显，苹果利用机密保护产品、活动，不让对手和外围世界知道。普通员工明白设备要保密，因为其它许多企业也对创新保密。内部机密被神秘之墙包围且禁止进入，这很难理解。将保密与生产力相关，苹果这是在挑战长期管理真理，也是在挑战企业透明美德。
当然，所有企业都有机密。区别在于苹果的一切全是机密。苹果也知道自己做得有点过，对于“口风不严战舰沉”的心态，苹果也幽默地暗示过。比如，苹果InfiniteLoop总部店铺出售T恤，它向公众开放，上面写着：我访问苹果园区，我只允许说这个。
苹果周边通透，用以掩饰神秘区域。从上往下看，它像一个椭圆露天大型运动场，位于InfiniteLoop之内。它位于Loop一角，门是绿色的，给人快活的感觉，有排球场、草地、门外还有座位可以吃饭。有豪华的自助餐厅，有咖啡Macs，坐着许多苹果员工。员工自己出钱，这与Goole不同，但苹果的食物很好，价格也合理。它有点像大学。在Google总部Googleplex，访问者可以在园区漫步，员工上上下下，你还可以进去。与Google不同，苹果大楼密不透风。员工有时在排球场上打球。更有特色的是访客进入庭院时，会看到一个不断移动的办公区。苹果员工按时从一幢楼跑到另一幢楼去开会。
对于新员工，甚至在知道自己在哪幢楼办公前，就已经要求保密。许多员工以“傀儡职位”形式进入公司，也就是说他的角色细节要到加盟后才被告知。一位工程师曾加盟苹果，加盟前他是一位毕业生，他回忆说：“他们会告诉我干什么。我知道与iPod有关，但不知道工作是什么。”有些人知道但不肯说，在工作第一天新员工指导时，他们就明白这点。
在iPhone初期担任产品营销高管的鲍勃?博尔歇斯(BobBorchers)说：“坐下来，召开圆桌会议，看谁做什么。一半的人没法告诉你他做什么，因为招聘他们是为了机密项目。”
新员工第一天就明白，他们加入了一家不同的公司，与之前的企业完全不同。在外面，苹果是让人敬畏的。但在内部他们是新物种，只能知道少量信息。一般新员工接受半天的情况介绍，通常在周一，除非那天放假。介绍大多是大企业标准：有一个礼包，上面粘着纸，欢迎新员工。苹果很快就让收购企业的员工们知道已经成为企业一员。苹果曾收购QuattroWireless，成为iAD。曾在iAD移动广告业务中担任合作和结盟主管的阿尔布莱特（LarsAlbright）回忆说，当结束交易时，很快就有一堆新iMac摆上台。他说：“大家学得自己很快就成为特殊企业的一部分。”周一的情况介绍会也很特别。一位前员工说：“在苹果只有一顿免费午餐，那就是工作第一天。”
对于苹果新人来说，第一天还有一个现实的事：没有人会帮你连上新发行的电脑。企业假定能进入的人足够聪明，也很懂科技，可以自己连上网。一位苹果观察者说：“大多人预期能连上服务器，但不是这样的，他们说：‘真难，但我知道向谁讨教。’超聪明。显然这是为了让人彼此沟通。”
苹果会提供一个“iBuddy”系统，上面提供一个名字，它是主团队外的同行，可以作为提供建议的人，困惑的员工可以提问。许多人说，在开始获得任命之前，他们已经与iBuddy建议者会面了一次或者两次，后来他们就太忙了。
在安全简介中，现实才开始，苹果员工没有一个人会忘掉它。人们说它鸦雀无声。在加盟苹果前，鲍勃?博尔歇斯(BobBorchers)曾在耐克和诺基亚工作过，他回忆说：“不论谁谈到保密时，开头就会

说：‘好的，大家都知道在这里安全和审查相当重要。让我解释一下原因。”基本就是说当苹果推出一款产品，直到发布前都是秘密，对于企业来说，媒体报道相当有价值。当时的介绍人说：“它值数百万美元，毫无疑问，如果谁泄露机密，不论故意或者有意，肯定被罚款。”

完美设计

在公开之前讨厌提前披露，苹果一惯如此。苹果产品营销副总裁菲尔?席勒(PhilSchiller)曾将苹果产品发布与好莱坞电影开幕式的轰动效果相类比。在产品发布前几周，苹果更是强调无数，类似电影上映首周。提前披露细节会失去悬疑色彩。苹果迷们守在专卖店外，让人想起《指环王》和《星球大战》新片上映。这正是菲尔?席勒想要的爆发效果。还有一个原因，苹果想让产品在发布日前保持神秘，从而不抢走现有产品的风头。如果消费者知道苹果要出什么产品，会停步观望，担心所买产品马上会有替代品。

更重要的是在未准备就绪前就宣布产品，会给竞争更多时间，从而提高客户预期，会让人抨击创意，而不是关注实际产品。一些企业因为未能保密，曾经处于危险中。自从2011年初开始，惠普就承诺会进行产品营销，它表示会在当年推出云产品。在提前宣布出售PC业务上，惠普也造成混乱。

在苹果内部，保密严格执行。硅谷工程师喜欢交换自己的工作故事，但苹果工程师保密声誉极佳。一位前工程师说：“我的一位朋友曾因说太多被训斥，最好不要谈工作，这种意识让苹果傲视科技世界。”

例如，一位硅谷工程师不时与苹果员工打扑克，他说事情好比苹果来打牌，那么形势就会改变。因为多嘴被解雇，这是一个合理的担心。

苹果不遗余力保持原则。一位前苹果资深高管表示：“事情相当相当保密。我曾参与一个项目，我们被锁定在一层楼，还有几只门挡住一个团队，不让人知道他们在干什么。你还要签署额外的协议，清楚地知道自己在为超机密项目工作，不能对任何人说，连妻子孩子也不能说。”

乔布斯改变世界的10种方式

苹果强调保密达到了登峰造极的地步。乔布斯让企业形成一个习惯，他个人将保密性传达给员工，然后在全公司流行。一位前员工回忆说：“乔布斯说：‘本次会议如果有人泄露，不只会解雇，我们的律师还会尽力起诉。’这让大家相当不舒服。你得一切小心，我会发恶梦。”

大多时候，苹果靠员工彼此审查。有时候，它会关注苹果在办公室外的谈话，甚至是员工在街上或者酒吧时的话。苹果总部旁边有一个餐厅，内部人开玩笑叫它IL-7，也就是“InfiniteLoop7”的意思，这是一个不存在的建筑。苹果审查者着便装呆在餐厅，如果员工随便谈论会被解雇。不管说的事是真的还是假的。

乔布斯曾说，不让员工谈企业内部的事，这是从迪斯尼学来的。迪斯尼认为公众将“魔力”归于迪斯尼，如果透露太多幕后的事，魔力会减弱。迪斯尼内部机密执行极严格。19世纪60年代，当迪斯尼计划在佛罗里达开迪斯尼公园时，公司组成一个委员会，着手规划一个代号为“ProjectX（X项目）”的内部备忘录，新主题公园标上数字，以便跟踪。

向员工施压，防止信息不落于恶意者之手。然而，有时恶意者包括自己的同事。一位前员工说用“终极有需要才能知道的文化”来形容。一些团队有意拆散，人们不知道自己在彼此竞争，更多时候苹果所为是让员工注意自己的企业。这会有一个好处：员工不许插手其它人的事务，从而有更多时间专注自己的工作。从某种程序来说，在苹果很难玩“政治”，因为每位员工没有足够的信息加入政治游戏。如同带了眼罩的马，苹果员工完全将其它人排除，一人前进。

苹果炮制一套精细、让人不安的系统来执行内部保密。它涉及披露概念。要在会上讨论一个主题，必须确保房中每个人都被告知主题，也就是说提前要私下沟通一些机密。一位前员工称：“除非每个人都提前通气，否则不能谈到机密。”最终，苹果员工和项目如同一个谜题的一部分。只有组织的最高层才清楚整个谜题。苹果前资深硬件主管乔恩?鲁宾斯坦(JonRubinstein)曾推进一种不奉承、但同样有效的办事方式：“我们有小房间，像恐怖组织一样。一切都以‘需要才知道’的原则。”

正如任何机密社会一样，信任不是被假设出来的。新加入集团，在一段时间内你会被排除在圈子外，要一直等到你赢得信任。在许多大企业，组织图很常见，但在苹果不存在。员工不需要这种信息，外部人也不应该有。员工的确有一项重要的信息源：内部苹果目录（AppleDirectory）。这份电子目录会列出每个员工的名字、集团、主管、地址、邮箱、手机号、可能还有照片。

苹果员工没必要组织图，不用知道谁最有权力。苹果有一个高管团队，它是CEO的小型顾问委员会，运营着公司，由不到100位副总裁辅佐。这些工业设计师不可琢磨，直到他死为止，骨干工程师与乔布斯共事多年。少数工程师获有DEST头衔，也就是著名工程师或科学家、技术专员。他们为组织作出个人贡献，但不对管理负责。

随着工作的产品成功度不同，地位也会有变化。由于iPhone和iPad的成功，公司最酷的部分就是软件工程师，它们开发苹果移动操作系统iOS。在等级制度里，硬件工程师和产品营销者因为与社会相关，等级很高，然后是iTunes、iCloud、其它在线服务组织的员工。曾经，Macintosh员工是最高等级的，现在已经降到了第二级。在苹果，销售、人力资源、客户服务都谈不上评级。

不是加盟的最好时候

苹果曾打造众多百万富翁，特别是在乔布斯回归后的头五年时间。

前苹果营销员工强生（FrederickVanJohnson）说：“在硅谷，你可以在许多地方赚许多钱，钱不是一个指标。”

由于知名度高，苹果在竞争人才时工资并没有高多少，但依然有竞争力。一位高层主管年薪可能达20万美元，在好年景，奖金累计可达工资的50%。

在苹果，你谈钱让人看不起。强生表示：“我觉得，在这样一家企业工作，对制造酷东西充满热情，这本身就是很酷的事。坐在酒吧，发现周围90%的人在用自己公司的产品，真的很酷，你没法用钱来衡量它的。”

乔布斯本身就不屑谈钱，他曾谈到苹果快乐、享受的细微差别。他说：“没有一个人不说这是人生中

一段令人满意的体验。人们爱它，这与有趣不同。趣味来得快，去得也快。”

来自雪球

文章评论

---

arthor 2014-03-21 09:35

OPPO 也很厉害啊，find7VOOC快充技术很棒，OBand智能手环与运动健康相关很吸引力

ycl76回复arthor 2014-03-21 14:14

订了一台，还没到手，快充技术很实用，可惜现在只有轻装版。

段永平回复arthor 2014-03-21 14:19

这个充电技术看起来确实很好！

李历回复段永平 2014-03-21 15:03

闪充、5.5寸屏、一流的视听、PI2.0拍照技术……如果让我选gp，一定是Find7。oppo刚做gp的时候，老记不住那些名字，现在越来越容易记住了。也正是关注oppo第一款gp以来，和市场上其它做gp的比较，让我对做产品要聚焦和差异化理解得更深了，照这样下去，oppo一定会是gp的No1，除了买手机，真希望有机会买oppo的股票。

sunnybull回复李历 2014-03-24 10:20

BBK 和 OPPO公司 真是很棒的公司！

卧牛回复段永平 2014-05-20 13:50

开始有那么一点用户体验导向创新的意思了，期待OPPO可以和苹果掰手腕的时刻。

茶水铺 2014-03-16 18:22

个人感觉苹果5大小合适，但市场需要大屏手机。

ycl76回复茶水铺 2014-03-18 19:40

我觉得4.7吋屏大小就刚好，盼望苹果6出来，据说是4.7

托马斯小火车回复茶水铺 2014-03-18 19:53

小舅子昨天来我家，要把自己的苹果4s送人，说定了部步步高6寸 二十多岁同志好像真的喜欢大块头。

段永平回复托马斯小火车 2014-03-19 04:26

vivo的Xplay 3S好像很火啊！

oppohjw回复茶水铺 2014-03-19 08:34

vivo的Xplay 3S的售价已经与一线进口品牌看齐，哈哈。

李历回复段永平 2014-03-19 10:57

1:今天Find 7（4G）上市，OPPO的发布会越来越有意思了，在官微上抛出了好几个让我好奇的小秘密，好在下午就知道了。2：春节住泰国湄南河边的Anantara，每晚最喜欢坐船去河对岸的ASIATIQUE夜市，惊喜的发现OPPO在码头有展示台，情侣们争相抱着小欧合影，因为又萌又正能量的小欧怀里抱着丘比特之箭。

润政回复段永平 2014-03-22 21:21

同一个平台下和同一系统下，就硬件而言，XPLAY3 的BOM元器件都用很高品质的，可以肯定的说比SANSUNG BOM 器件要好！

快乐投资 2014-03-22 12:29

请问老段：为什么老巴说买卖股票你都不应基于宏观经济的预测。这个问题困扰我很久了。

段永平回复快乐投资 2014-03-22 15:37

你如果能用10年的眼光看企业你就明白了。

小胡 2014-03-22 05:51

Apple: iTunes and Apps To Make Up 20% of Profit by 2020, Says Macquarie
http://blogs.barrons.com/techtraderdaily/2014/03/21/apple-itunes-and-apps-to-make-up-20-of-profit-by-2020-says-macquarie/?mod=yahoobarrons&ru=yahoo

---

方胜 2014-03-20 10:32

2012年 申请专利 研发投入 广告支出 净利润（美元）三星 18139项 106亿 40亿 283亿苹果 4282项 34亿 10亿 417亿在段总的引领下，逐步了解苹果的基础上，真想狠咬一口这只水果，太喜欢苹果公司了！

潮·慢·ing回复方胜 2014-03-21 01:31

以此数据仅平均到单项专利的研发投入苹果就比三星高出近四成，均到单款的广告支出高出的就更大，所以自古兵家有云以多胜少是常识哈，这就是真懂假懂焦点法则的差别，其实三星和苹果的差距远不止这些的，也许再有5年左右三星的关键性指标排名会掉到第四或是以下的，我觉得是挺大概率的，大家也不妨拭目以待哈！

思?享回复潮·慢·ing 2014-03-21 08:17

三星是一家很懂做营销的公司，做优秀产品的水平还不算太高。

方胜回复潮·慢·ing 2014-03-22 05:16

把不同时间看到的数据放在一起了。关于这两家公司对“专利”申请的流程、内容以及细节不了解，总体来看认同你的看法，感觉苹果是非常“聚焦”的。

---

hyi130 2014-03-21 11:54

苹果电子产品的金属材质，显档次啊。别的公司无法模仿。

---

omydear 2014-03-20 10:55

真是长见识啊！

沙其勇 2014-03-19 07:29

3月17日有媒体报道，贵州省国资委监管企业产权制度改革三年行动计划启动暨推介会上，贵州茅台集团党委副书记房国兴表示：茅台将从集团各子公司层面引进战略投资者、发展混合所有制经济，推进相关产业多元化，积极推动子公司上市。茅台集团的管控模式、法人治理结构、投融资、人力资源、管理体制机制、生态文明建设等方面都将进行全面深化改革。

小胡 2014-03-19 01:20

Android coming to wearables http://googleblog.blogspot.com/2014/03/sharing-whats-up-our-sleeve-android.html; 看了这个之后， 也许iWatch（或者iOS的其他wearable）更值得期待..

中青旅新洲 2014-03-18 22:05

5s配ipd2感觉真的好。

段永平回复中青旅新洲 2014-03-18 23:26

iPad Air 更好啊！

等你。 2014-03-18 17:21

我看了《苹果:从个人英雄到伟大企业》后越发觉得没有哪家公司能令人如此着迷，其他公司要想超越苹果，几乎是呵呵呵。喜欢苹果公司，更爱苹果产品。

小胡 2014-03-17 12:51

老巴上周五在cnbc的访问: http://www.cnbc.com/id/101494538

Mr.Market 2014-03-16 00:12

最近感觉在电子设备上阅读的时候感觉眼睛好酸流泪啊，经常需要看半个小时就能看完的新闻什么的，要看1个多小时，因为电脑上有太多吸引人注意力的东西，Ipad的上面也是一样，再还要手机查看微信什么的，都要费眼啊。这个事要归咎于自己不能够专心呢，还是需要更换阅读工具呢？想想如果阅读公司年报的话，那么多内容，在电脑上怎么看，多累眼啊。要不要用kindle试试，或者还是只用纸质版的，再或者就是强制自己的阅读休息时间。大家有没有这个困扰啊，怎么解决的?

小沈回复Mr.Market 2014-03-16 17:39

我认为这个只能自己调节、自己取舍，办法可以各人喜欢，试试就知，关键是自制力。怎样分配时间和精力，是每个人每天都要面对的问题。

Mr.Market回复小沈 2014-03-17 05:09

最近确实是自制力比较差，手机上的游戏删了以后又装上了就是证明。今天下午直接跑去图书馆了，带了一些纸质的东西，再加上安静的环境，感觉专注力就强多了。纸质的东西打印太多虽然不太环保，不过也确实有优点，有时候光是闻到纸张的味道就会让我更专注。突然产生个想法，如果ipad和kindle二者合一对阅读应该会更好一点哈，比如把新闻的阅读弄得跟读报纸的感觉似的（可选模式），不晃眼。

---

topcp 2014-03-16 22:19

据传言，苹果的新一代手机，屏幕是柔性的，可以拉长，小角度弯曲，这也太牛了吧

---

gaofeng168168 2014-03-15 17:07

存在就是合理地。苹果如此强大，更值得学习研究?

小胡 2014-03-15 01:02

Buffett on CNBC with 3T's http://brooklyninvestor.blogspot.com/2014/03/buffett-on-cnbc-with-3ts.html

---

想飞 2014-03-14 22:05

颠覆性！与自己所经历的、了解到的公司管理根本关联不上。遥远的、神秘的、来自外星球的。。。

沙其勇 2014-03-14 19:04

专注于产品和服务

快即慢 2014-03-14 14:25

“苹果员工没必要组织图，不用知道谁最有权力。”这个在国内基本汉罕见吧！

刘浩 2014-03-14 13:03

苹果改变了世界！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 481 篇 2014年3月23日

2014-03-23 00:25:36 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120142302536820

拿到tesla车已经七个多月了，车里的味道一直不好。两个礼拜前测了一下车里的甲醛含量，居然是偏高的，所以想开这个车的人一定要记得开窗！

文章评论

快乐投资 2014-03-27 15:48

看了一下茅台和万科的年报，两家公司的盈利居然相差无几，而市值几乎相差一半，如果有钱买下整家公司的话，你会选择谁呢？另外想请教老段，老巴好像从未谈过市盈率这个指标，不知为何？

急躁的圆周率回复快乐投资 2014-03-27 16:31

我买茅台，因为10年茅台还能赚比现在多的钱，万科好像赚点钱挺难的，10年后更不好说了。

段永平回复快乐投资 2014-03-28 00:59

你借过钱不？

snoopy10126回复段永平 2014-03-28 09:33

段大哥别笑话我，没有看懂“你借过钱不”是想说明什么？

思?享回复snoopy10126 2014-03-28 09:47

我也想问这个问题。

科科回复段永平 2014-03-28 10:25

从生意模式上看选茅台，从烟屁股头上看选茅台，我选茅台，但我还没看懂段大哥“你借过钱不”

foolgenius回复科科 2014-03-28 10:34

茅台先收钱再发货，万科需要大量囤地，需要先向银行贷款，其中风险和生意模式，段大哥一句 你借过钱不 一针见血啊。

张信华回复snoopy10126 2014-03-28 10:45

欠债还钱嘛，买下整个公司也买下了债务，单看市值不行的。

段永平回复snoopy10126 2014-03-28 10:52

慢慢看就懂了。

victorhu回复snoopy10126 2014-03-28 11:31

茅台没负债。

李历回复snoopy10126 2014-03-28 12:44

大家可以想想借钱的好处和坏处：好处是如果一帆风顺的话会发展得快点；坏处1：增加经营成本，容易去赚不该赚的钱；2：经常在10年、8年中会有经济危机或者企业本身的经营困难，从而出现债权人要把钱收回去，资金周转出问题；貌似相当比例死掉的企业都是倒在这两点上。

e_fisher回复段永平 2014-03-28 14:24

万科的市值+有息负债，大约在1300亿左右，和茅台比，估值优势并不太明显。毕竟地产业还没经历过下行周期。

pp78917回复科科 2014-03-28 19:25

意思是茅台无负债吧.

chengzhijun163回复快乐投资 2014-03-29 15:42

万科的盈利靠了大量的借贷,所以茅台的估值理应高的多.段总的回答我觉得应该这样理解.而且从模式上看似乎银行也属于大量的杠杆放大了业绩,这样的企业长期看业绩会有很大波动.

茶水铺回复snoopy10126 2014-03-31 21:42

可能是借钱的生意风险和压力都大，特别是过冬的时候。

柏拉图回复e_fisher 2014-04-06 20:58

市值十有息负债，好像还需减去现金吧?

阿强回复foolgenius 2014-04-10 21:16

同意!

seiyasiya回复foolgenius 2014-08-25 12:42

到位

---

omydear 2014-06-24 07:09

Tesla的车有没有什么新状况，用得还方便、舒适吗?

段永平回复omydear 2014-06-24 08:52

别的前面说过了，车里那个大面板基本上只是摆设了。买的时候一般会以为那就是个大iPad，实际上不是。

段永平回复omydear 2014-06-24 08:52

从来就没舒适过!

omydear回复段永平 2014-06-27 10:11

看来还有待改进，再观望一段时间再说了

沙其勇 2014-03-25 07:06

贵州茅台3月24日晚间发布年报。与行业整体低迷形成反差，贵州茅台2013年实现总营收309.22亿元，同比增长16.88%；净利润151.37亿元，同比增长13.74%，扣非后的净利润达到154.52亿元，同比增15.30%。公司拟每10股派送红股1股、派发现金红利43.74元（含税），共分配利润46.45亿元。

段永平回复沙其勇 2014-03-25 07:19

分红好像比去年少了？

李历回复段永平 2014-03-25 09:02

去年120亿净利润，分6.4元一股，今年150亿净利润，分4.37元一股和10股送一股。 在去年这么严峻形势下，有这样的利润相当不错了，唯一不理解留310亿现金在手里，既没有大的支出项目，又不回购。

张信华回复李历 2014-03-25 09:53

送股的意义何在？

段永平回复李历 2014-03-25 09:57

嗯，有点费解，可能是打算要用点钱？不然应该多分红，然后集团增持是正道。不过，这个分红也比利息好了。

段永平回复张信华 2014-03-25 10:01

长期而言，送股除了能增加一点交易费用外是没有任何意义的！

三十而立回复段永平 2014-03-25 10:59

不知道茅台会不会趁行业低迷做一些收购？如果想收购，但似乎收购全国性的知名品牌难度很大，而收购地方小品牌是不是又会影响茅台品牌形象？段总如果是您会考虑并购吗？

段永平回复三十而立 2014-03-25 12:16

我认为茅台应该做减法而不是加法。好像茅台正在做的也有点这个意思，慢慢地把非53度飞天的酒分出上市公司。

steper回复段永平 2014-03-25 21:05

送股还要交所得税的，如果是一家非上市公司，年底股东们给自己分点红股然后给政府交税，大家可能会认为他们疯了，上市公司这么干大家就习以为常，想想真是不可思议

润政回复段永平 2014-03-25 22:09

很好的商业模式。来个给力管理层多好啊 。。就担心七大姑，八大姨的做加法。。。

段永平回复润政 2014-03-26 05:46

说茅台管理层不给力其实未必公道。

段永平回复steper 2014-03-26 12:19

送股还要交所得税吗？真是晕啊，所得是啥？顶多也只能叫没所得税哈。不过，按一块钱的5%记，量上倒不是个大问题。10股送一股交五分钱，1000万股交五万，听起来倒也没啥。

平凡回复段永平 2014-03-26 17:03

拉低股价，让更多的人买得起茅台？

段永平回复tgod　　2014-03-27 08:08

股票面值是一块钱，股票价格是交易价格。

佘孝金回复段永平　　2014-03-27 10:07

茅台年报已经是很优秀了，说2点：一、分红少了二、预计2014年的营收增长百分之三这两点我是联系以下二条来看的2014年1月18日，茅台集团董事长袁仁国今日在贵阳透露，2013年茅台集团销售收入(含税)突破402亿元，同比增长13.77%，实现利税311亿，同比增长10.62%；利润总额222亿元，同比增长12.75%；上交税金140亿元，同比增长21.59%；企业总资产达716亿元。“2014年茅台集团增长率定为12.5%，销售收入目标将突破450个亿。”2014年3月18日启动贵州国企改革，其中茅台酒板块以贵州茅台为核心，将探索建立股权激励机制或员工持股。贵州茅台还将进行内部拆分，将现有系列酒整体剥离至新公司。贵州省国资委曾要求监管企业于今年3月底前制定并上报产权制度改革实施方案。茅台集团的营收和利润茅台股份分别占了76%和68%

润政回复段永平　　2014-03-27 21:04

只是觉得管理层受到政府因素多一点。

a362355510回复段永平　2014-03-27 21:11

卖入、没所得税。透彻，有意思。

不繁回复佘孝金　　2014-03-27 21:39

如果营收占76%，利润不会只占68%吧？你这两个数好想都有问题。

段永平回复佘孝金　　2014-03-28 02:15

利润增加的同时减少分红又没有特别的理由是件很奇怪的事情。3%的增长倒是容易理解：就是不会下降的意思！反正谁都搞不清到底会怎么样，茅台这个3%的预测其实是个蛮聪明的做法，这个数字可以让茅台慢慢做自己该做的事情，领导们也就不着急加任务了。

Ontheway回复段永平　　2014-03-28 22:35

国内的公司几乎没有看到有公司回购并注销(或回购然后打折卖给管理层),最多也就大股东增持.不明白为什么,是不是我们证券制度有关?苹果之前回购的那些股票是注销掉了吗?

小沈回复Ontheway　2014-03-29 11:53

国内公司通常喜欢的做法刚好相反——送股，把分红资金换成股票送给大家，加大股份数，而不是回购注销减少股份。

shenhonggang123回复段永平　2014-03-30 07:29

阿段，一股5分，1000股要交50万（不是5万）。总股本10.-亿，10送1是1亿股，要交500万哟。

steper回复段永平　　2014-03-30 09:41

民生银行2013年的分红预案是：“每10股派发人民币1元，并每10股派送股票股利2股。”董事们史玉柱、郭广昌、刘永好等决定给自己分点红股然后给国家多交点税，实在看不懂，不可思议。不知道他们在自己的公司会不会干同样的事

加忠回复段永平　　2014-04-02 21:06

感觉茅台的护城河，越来越宽了。

佘孝金回复段永平　　2014-04-25 00:09

茅台一季报：营收74.49亿，增长3.96%，净利润36.99亿，增长2.96%，扣非净利润37.05%，下降1.80%经营现金流72.38亿，增长17.5%，茅台很不错的一季报

seekingbargains 2014-04-09 11:18

以前一直觉得A股贵，没注意看，突然发现A股很多现金流稳定的公司似乎比起港股美股便宜不少了。长江电力，没什么资本开支，还完债务的利息以后，每年剩余的现金流大概130亿。水电成本比火电底，上网电价也底，行业优势明显。水电占总电力供应只有二三成，行业内部没啥竞争。虽然提价和扩产基本无望，但是长期现金流应可以稳定。公司可持续拥有一定杠杆，账上滞留的现金不会像其它国企拿着一大堆低利率的现金。风险主要是怕多年高通胀，电价却无法跟上节奏。目前市值1000亿以内，相当于13%的债券，保守一点相当于10%的债券，只是评级比国债略低。请教大家觉得我这逻辑有问题吗?

小沈回复seekingbargains 2014-04-09 13:53

我觉得问这个问题的意义不大吧，你懂的。

段永平回复seekingbargains 2014-04-09 22:45

前提是你需要喜欢你投资的企业花钱的方式。

茶水铺回复段永平 2014-04-10 13:33

段总，了解了一下，老干妈这个公司不错，没负责、现金流充足、产品不会受到外来竞争太多的冲击，行业稳定，可是不是上市公司，也不喜欢上市。

托马斯小火车回复段永平 2014-04-10 18:58

“机会成本”问题吧？ 能看明白，如果不贵当然是谁赚钱买谁。 机会成本这个概念也是来段总这里学习到的

Mr.Market回复段永平 2014-04-11 08:37

段总说得一针见血。全球最大的天然气公司，俄罗斯的Gazprom每年的净利润达到400亿美元，而这个公司在俄罗斯主板上市股票的市盈率只有2.8倍，同期欧美能源公司的市盈率大概10倍左右，可能说明的就是这个道理。

心如止水回复茶水铺 2014-04-11 09:17

老干妈前几年就注意了，很喜欢豆豉，这两年吃得少了，老干妈应该进入稳定期了。家族式企业，简单的管理。

赵士君回复段永平 2014-04-11 21:49

在林园的博客里说过这样一件事，当时段总还没有买茅台，当时有人说茅台的管理层不行，段总说（原话我记不清了）大概意思是他是做企业出身的，一个企业的产品还没生产出来车都在外面等着拉货，你怎么能说管理层不行，这已经把企业做到极致了，当时他说为什么他还没有买茅台，他主要在想，茅台每年赚那么多现金，现金干什么用，今天再次提到这个问题，我们要买一家公司，不但要考虑这家公司现在能挣多少钱，还要考虑明白挣的这些钱怎么花。如果花不好，挣的钱等于没挣。

纸墨香回复seekingbargains 2014-04-11 22:57

关键看你能接受多少的回报率。

段永平回复纸墨香 2014-04-13 02:44

难道有人会愿意接受较低的回报率?

段永平回复赵士君 2014-04-13 02:51

某类企业的这种问题没法避免。仔细想来，茅台在这类企业里还算过得去的。

茶水铺回复赵士君 2014-04-13 19:03

说得很有道理!

纸墨香回复段永平 2014-04-17 13:18

嘿嘿...我逻辑又错了，段大哥总是能透过现象看到本质的东西。

seekingbargains回复段永平 2014-04-24 01:44

确实。查了一下，网上有很多关于长江电力收购母公司资产定价过高的新闻。从另一方面看，水电资产估值比较简单透明，未来的收购定价应不至于太离谱。感觉安全边际尚可，没看到其它更易懂的，先买一点，只期望能跑赢定存

格物致知回复seekingbargains 2014-04-24 16:03

长江电力的主要问题是，自己有的现金流应该去做什么。如果分配给股东也 是不错的选择，就怕大股东乱花钱(现在好像是这种情况)。

---

kyybb 2014-04-06 15:28

段总好：我对万科的一点看法向您请教。一。基于资产负债表看，良好。二，基于盈利，良好。三，行业龙头，良好。四，行业前景不明。(但做为万科这样稳健的企业坚信会度过难关。况且会有好的收购机会，企业有转型为轻资产趋势，小股经营，管理层跟投，）希望段总指点下，谢谢段总！

段永平回复kyybb 2014-04-06 23:57

还是那句老话，想想10年后。

茶水铺回复段永平 2014-04-09 13:01

十年来看，总是负责经营确实不怎么好，特别是行业过冬的时候。

加忠回复段永平 2014-04-14 20:57

十年还是茅台。

大象无形 2014-04-11 16:14

段总，如果看好一家企业价格也不贵的话，是不是不应该过分在意短期内增长的快慢?

牛健成 2014-04-03 14:32

昨与茅台公司电话勾通结果：1.分红：250亿，分掉45，自投70，投财务公司20，余110亿多。2.增长3%：根据规划与市场，没有有意做低，3.与仁和球队合作事宜待询问详情后再答复，

蜜蜂投资路 2014-04-01 18:55

虽今天是愚人节，看到下面这刚微博但愿是真的，加上茅台要剥离系列酒，改革在路上，且行且观察！哈哈！@超扬贸易-国酒茅台广州经销商:为了让消费者清晰地分辨茅台集团(各子公司)与贵州茅台酒股份有限公司的产品，茅台集团今年1月开始启用了新的logo，从今以后只有股份公司可用经典的茅台logo。茅台酒的辨识度得到了一次大的提高，下一步应该普及茅台酒与茅台系列酒的各种区别，从源头防止误导消费者的虚假宣传。 微博地址: http://weibo.com/3176797731/ADyrKpGHD

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 482 篇 IMAX

2014-04-13 14:31:15 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120143132311531 3

觉得这家公司的生意模式不错。

文章评论

小胡@Duanism 2014-06-23 02:42

稍微看了一下IMAX的生意模式，感觉这里头也许有一个“网络效应”的特征。 越多电影院支持IMAX->越多IMAX电影->公司盈利越高，这样的几个因素会形成一个良性循环，感觉有点iOS平台/Android平台的味道。因为IMAX的票价比一般的要贵，不知道消费者觉得是否值得，所以决定下周看看>的IMAX版本，亲身体验一下。 另外，不知道阿段对管理层的评价如何？ 他们honest and able吗？几年前貌似有SEC调查过revenue recognition的事件（还没仔细看）

思?享回复小胡@Duanism 2014-06-23 07:58

东莞长安的万达就有IMAX影院，周围的同事越来越来倾向于选择IMAX电影，虽然贵了一些，但体验就是不一样。

急躁的圆周率回复思?享 2014-07-08 15:09

看imax还是要看3D的，抛开情节，《变形金刚4》的身临其境感很强烈，以前看过imax的2D版本《归来》，效果一般，只是大而已。有身临其境的感觉，贵是很值得体验的。

段永平回复小胡@Duanism 2014-12-29 10:35

觉得CEO还是有beliving的，生意模式也还可以，但电影不是个成长的行业，而且不知道未来会有啥会对这种模式产生影响--facebook买的那个眼镜公司未来似乎有机会可以更好地看电影似的。

段永平回复段永平 2015-03-19 09:45

大概去年这个时间段买了一些IMAX，看来看去越看越觉得没那么吸引人，5年10年后这个看电影的方式很可能会被完全颠覆掉的，所以不准备继续拿着了。

喔喔叉叉叉回复段永平 2015-03-19 10:45

被增强现实或全息技术颠覆是大概率，当前的视频游戏也会被它们颠覆。

伍兴回复段永平 2015-03-19 22:12

段大哥，能不能具体说说都可能会有什么东东或方式影响电影，比如苹果手表...

段永平回复伍兴 2015-03-20 00:17

苹果手表也是可能的？以后每个人每天都抱着apple watch当电影看哈。

小胡@Duanism回复伍兴 2015-03-21 01:25

也许是VR相关的技术/产品/内容?

张信华 2014-11-27 21:44

哪一天有个IMAX3D的《笑傲江湖》就过瘾了，现在IMAX大片基本以美国大片为主，文化背景或者说人物背景等要有一定的了解，贸贸然去看很多看一头雾水。

投资价值 2014-07-12 10:40

昨天下午去欢乐海岸看金刚4居然很多人（除了前4排基本满了），已经放了一段时间而且不是周末。欢乐海岸属于哪里都不太靠的地方，很休闲人流并不密集，也没有多少购物的地方，只有一家电影院。相比之下人流如织的南山购物中心区密集了好几个影城，却没有IMAX，只有一个保利自己搞的Polymax，

这个max和IMAX是不同的概念，票价还能比IMAX高三四成，大概是物以稀为贵，如果在那里开估计生意会非常好。

---

xlli777 2014-07-11 21:57

最近在悉尼出差，昨天正好去世界上最大屏幕的IMAX（Darling Harbour IMAX）看了《变形金刚4》。那家伙！那个身临其境的效果确实震撼，几个主人公在芝加哥从飞船走钢丝到大楼的那段把我都快吓吐了。学长要是带孩子到澳洲玩儿的话可以抽空去看个电影，体验一下。可惜没有字幕，里面的角色我都对不上号，只知道擎天柱和威震天，其他都不认识。看完以后就会有种想法：这种高成本特技大片儿，必须来IMAX看才对得起自己的两个小时。

喔喔叉叉叉 2014-05-04 17:23

今天在万达imax把蜘蛛侠2观了，不错。看万达app上对片子也都挺赞，还推荐IMAX。

畅歌 2014-04-24 07:15

marvel公司的生意模式好像也越来越好了

恰恰恰 2014-04-21 19:44

维基百科上关于IMAX Digital (数字IMAX)情况的介绍：于2008年发表的最新IMAX技术，投映机以DLP技术支持，数字IMAX分辨率为2K，与一般数字投影相同画质，因其分辨率相较胶卷IMAX低级非常之多。为了保障电影画面不因放大投影巨型屏幕而使画面清晰度降低，数字IMAX屏幕都缩小不少，甚至银幕仅仅8米高(中国大陆南昌万达、中华民国高雄大远百威秀数字IMAX)，IMAX原始的“巨型银幕、超高画质”两样皆失。数字IMAX的优点主要在成本方面，因为免除了70毫米的笨重底片，放映机和放映室的体积都大大的减少。画面亮度仅有略微提高，但是分辨率大大的降低。中国大多 IMAX 影院也采用IMAX Digital播放系统，出于商业考虑，他们隐蔽了数字IMAX诸多缺点并且声称“IMAX Digital为一种IMAX胶片版的升级系统”来混淆消费者视听。这些影院可以强调数字 IMAX 的亮度方面的优势而不提及屏幕分辨率上的劣势。悲催了！刚才网上团购了南昌万达影城IMAX《美国队长2》准备去试看IMAX影片，看样子是数字的IMAX不会有胶片的效果了。段总您看的IMAX是多大屏的？是胶片的吗？

快即慢 2014-04-19 09:41

请教段总一个问题，如果一家上市公司在股权上出现三足鼎立的局面，在常规的情况下是对上市公司是有利还是有弊？

段永平回复快即慢 2014-04-19 14:49

没想过这个问题。首先，哪有啥常规情况？其次，对“上市公司”是啥意思？对短期股价的影响吗？个人认为当你需要关注生意以外的东西的时候，问题就开始出现了。

快即慢回复段永平 2014-04-21 10:05

感谢段总提醒，买股票就是买公司，买的时候看他即使不上市是不是愿意持有。好的的生意模式+合适的价格+还行的管理层=买入

小胡 2014-04-14 13:08

在《基业长青》里面提到过，企业应该平衡员工， 股东，消费者和合作伙伴的利益。 最近在看一些资料，发觉有些企业对合作伙伴比较“压榨”和manipulative，但是也在比较长 (10多年)的时间里面做得不错。 这个该怎样理解呢？

段永平回复小胡 2014-04-14 13:41

比如微软？第一，基业长青说的不是充要条件；第二，有时候10多年还不够长，我们邻居都三代了还混着呢。

小胡回复段永平 2014-04-15 13:41

最近看一本关于亚马逊的书（The Everything Store），书本里面描述了亚马逊如何对待供应商，总的来说有点ruthless，估计跟本分有一些距离。 当然，亚马逊的消费者得到实惠。

段永平回复小胡 2014-04-15 14:00

他们如何对待供应商就会如何对待消费者的，等着吧。这是个价值观的问题。

茶水铺回复段永平 2014-04-15 20:43

他们如何对待供应商就会如何对待消费者的，确实是这样！时间久总会出现问题。

快乐的投资生活回复段永平 2014-04-16 21:05

非常有启发，企业文化反映到方方面面，需要留心观察！之前看了一些报道，很佩服亚马逊追求极致的消费者体验的企业文化，以前自己很片面的就下亚马逊企业文化很好的结论，还没有了解到他对待供应商或产业链里的伙伴们的方式。

shenhonggang123回复段永平 2014-04-20 09:44

---他们如何对待供应商就会如何对待消费者的，等着吧。这是个价值观的问题。---说得太好了。生活中经常听到有人说：某人虽然对谁谁谁不好，但对我还是很好的（说话时还略带欣慰神情）。

科科 2014-04-13 23:16

忽然开悟:受段大哥的启发以后多关注有独特生意的公司.不知对不对?

段永平回复科科 2014-04-14 08:54

我投资只是为了好玩，所以一般只关心有自己喜欢的产品的公司。从这类公司里找投资目标是件很享受的事情--既享受产品又享受投资带来的回报。

八次方回复段永平 2014-04-15 14:30

马上研究这家公司，看看自己能不能看懂！？

a362355510回复段永平 2014-04-15 21:47

看了网易图说企业家：坚持不上市的老干妈。今天特意买了二瓶老干妈，向你学习学习。

科科回复段永平 2014-04-16 09:22

段大哥我看到一篇文章：巴菲特：我为世界贡献了122个亿万富翁 http://finance.sina.com.cn/360desktop/zl/international/20140415/092218800768.shtml 。东方贸易公司创建于1932年，是美国最大的一家销售派对、宴会、学校活动用品、玩具等小产品的公司。2008年受到经济危机的影响，遭遇低谷，如没有引入投资即面临破产。 直到2012年公司找到了巴菲特。当巴菲特看到该公司的客户忠诚度高达70% 时，他就做出了购买的决定。客户的忠诚度是老巴买这家公司的关键，可以这样理解吗?

牛健成回复段永平 2014-04-16 12:03

是呀，在自己有限的生命里为何不做些更有意思的事呢，更有意思的事才更好玩也更享受，这个观点很值得学习

段永平回复科科 2014-04-16 13:00

你怎么老是像新来的呢？护城河是啥意思还没搞明白么？再这样下去我很难过啊---有个球员比赛中被换下场，见到教练时说“我很难过”，教练说“你都被过成那样了还在吹牛？”

科科回复段永平 2014-04-17 11:44

段大哥批评得对呀，我对护城河的理解不到位，有一个问题想请教段大哥的是在选公司时是选像IMAX，茅台，东阿阿胶，中石化等由于专利，长期竞争形成的品牌，国家政策等各种原因直接竞争对手非常少的公司，还是在全竞争的环境中通过自身的努力让消费者有品牌忠诚度但竞争对手也很多，如家具店，珠宝店?

千里牛回复段永平 2014-04-18 08:42

段大哥，您说的这种快乐可不可以称为价值投资者“利润之上的追求”。有时常常往最坏处想：对自己最喜欢和信任的公司重仓持有。即使赔了也不后悔，更不会让股价的波动影响睡眠质量。因为谋事由已，成事由天。这算不算价值投资境界的一种提高。

newricher回复千里牛 2014-04-18 12:06

偶个人以为：这是本份。

不繁回复科科 2014-04-19 09:09

段总说生意模式，这哥们整理的挺好的 http://salon99.blog.163.com/blog/static/188854024201356835080 7/?suggestedreading&wumii

殷厚朋回复科科 2014-04-19 20:02

和你下棋，让你一子。选哪种垄断形式好呢？选你最能深刻理解并可以伸手触及的自认为的理想生意.....

科科回复不繁 2014-04-20 08:42

这哥们是整理的挺好，多谢了。。

金匪 2014-04-20 06:06

看到段总认为IMAX公司的生意模式不错，所以我花了一周的时间（比较短）来研究学习，由于英语不好，都是借助有道看年报的，不对之处还请段总和各位博友指正。谢谢！先说下IMAX电影体验目前只看过IMAX版本的《碟中谍4》和IMAX 3D版本的《美国队长2》，第一部是2012年在上海的和平影院看的，屏幕很大，对迪拜楼上的那场戏印象深刻。第二部是昨天在唐山万达影院看的，感觉屏幕比较小，不过确实有点身临其境的意思，比普通数字3D强不少。 2013年年报，Sales and sales-type leases、Joint Revenue Sharing Arrangements、Production and IMAX DMR三块业务毛利率分别为54%、69%、67%，三块业务之和占了IMAX总营收的70%以上，并且在占比、毛利率上都有提升趋势。截止2013年，累计签约未安装订单407个，其中票房分账类未安装订单263个。截止2013年，已运行商业放映系统为701个，其中分账放映系统为382个（美国有237个，中国有85个）。优势：1、“身临其境”的大片梦幻体验。2、租赁型销售降低客户进入门槛，票房分成放映系统作为公司战略推广。票房分账战略将一次性生意转化为持续性生意。3、IMAX数字拷贝成本大幅降低。2014年底，激光数字系统即将推出，将降低功耗，提高使用寿命。4、IMAX公司对于客户有一定平方公里区域的进入限制。未来空间：1、IMAX影片的2013年全球年度总票房8、9亿美元。世界电影总票房为300亿+美元（2013年中国总票房217亿人民币，2012年北美总票房108亿美元）。IMAX银幕数量远远少于传统银幕。2、新兴购物中心或城市综合体的建立，将会有更多的票房分账放映系统投入运行，带来规模效应。3、更多好莱坞大片的引进和本土电影的IMAX DMR转换，提高片源。将会提高中国等亚太国家的单块IMAX银幕的票房收入（2013年，全球单块银幕的票房为115万美元左右）。风险：请参考年报（个人确实没想好）。估值：好公司，按照每年新装60套

大刀王五 2014-04-17 01:11

请教阿段， IMAX40多倍的市盈率， 会是个问题吗？苹果扣掉现金， 才8-9倍市盈率， 且前景美好，跟苹果比， IMAX是不是要非常非常美好， 才值得投资？

段永平回复大刀王五 2014-04-17 02:16

先观察着！

酷耐回复大刀王五 2014-04-17 22:54

看懂了，PE就不是问题。伊利在09年奶业危机后最高涨到了14元、50倍PE、净利润6亿、300亿市值，当时最高点买了相当于2013年的10倍PE。2013年伊利净利润到了30亿，股价最高到了52元，当年的50倍PE降到了20多倍pe，赚了企业业绩增长的钱。

大刀王五回复酷耐 2014-04-18 23:33

假设09年以50倍的PE全资300亿买入伊利，等啊等，等了四年，投资的年回报率终于达到了----------10%?

酷耐回复大刀王五 2014-04-19 14:03

伊利的这个例子说明09年最高点14元、50倍PE、净利润6亿、300亿市值的情况下，假如非常懂这家企业用现金流量折现值的思维方式估值，以十年看平均每年的初始资本投资回报率近似于9%-10%，相当于09年以10%的初始资本投资回报率投资了该企业，即对应市盈率是10倍，内在价值的市盈率是20倍左右。这样当年09年高点投资了伊利依然是低于内在价值50%，但不能用4年的时间来定论，起码要十年的现金流折现。为什么是10年，因为十年往后的现金流量折现回来就微乎其微了。03年的茅台几十亿的市值也是高PE短期看似贵，长期看很便宜。高PE看上去便宜的投资机会是非常少的，这个需要企业的发展从婴儿长成巨人。

段永平 2014-04-14 04:22

我现在去电影院看的电影大部分都是IMAX的电影。 来自网易手机博客

金匪回复段永平 2014-04-14 06:18

国内的还是普通数字3D影片多，IMAX影片上映比例少。DMR技术将影片转制为IMAX版本将提高片源数量。看年报里显示过去十年毛利润率在45%附近，IMAX放映屏幕或者影院安装速度也很快。在雪球上看到一段关于生意模式的话--“IMAX公司的商业模式是通过出售或者租赁IMAX系统和与IMAX影院票房分账获得收入，即依托于具有专利的IMAX系统来构建卓越的观影体验和品牌效应，以此来吸引更多的观众去影院观看IMAX电影”，作者是李雪。

急躁的圆周率回复段永平 2014-04-14 09:00

国内二线城市imax影院少，只看过一场imax，《阿凡达》，也不知道是阿凡达好看，还是imax震撼，这是我看过最好的电影，没有之一，还想花钱再看一遍。

段永平回复急躁的圆周率 2014-04-14 11:14

阿凡达2还要两年才出来--2016年。

西西弗回复急躁的圆周率 2014-04-14 22:04

《阿凡达》也是我记忆最深刻的电影，就算是花500一场，也值得去看。

newricher回复段永平 2014-04-14 23:53

IMAX的体验绝对的是最佳的，生意模式没得说。阿凡达我当时在UME华星看的是IMAX版，仅骑着大鸟空中环游张家界一段，我觉得就值回票价。貌似目前北京的IMAX屏也仍是不多，仅7家，王健林的万达是主要的合作院线，占了三家，UME有两家。 低端一些的3D影院目前在中国的投建速度更快一些。http://news.entgroup.cn/movie/2719926.shtml。 王健林在与IMAX合作时也有过一个观点，http://roll.sohu.com/20110331/n305136921.shtml。 初步感觉这个公司有个极高的门槛和一块令大多数对手望而却步的战略领地。

段永平回复西西弗 2014-04-15 06:14

不是IMAX的阿凡达会差不少，就像不是IMAX的gravity，味道完全不同。

急躁的圆周率回复段永平 2014-04-15 08:50

昨天找了些资料学习了下。专访IMAX中国副总裁：http://ent.163.com/12/1226/02/8JK9G85E000300B1.htmlimax，全球最大巨幕技术公司的机遇和挑战：http://xueqiu.com/8289182823/22072285研报从《泰坦尼克》现象看IMAX市场空间：

http://wenku.baidu.com/view/02cb1ad784254b35eefd34ce.html自己只看过一场imax版本的阿凡达，2012年起中国出现很多“中国巨幕”，据说成本低，自己所在的城市也有。随着科学技术的发展，各种类似“中国巨幕”的竞争者会源源不断，不知道对于非专业人，两者的观感体验有多大，是否像苹果和安卓手机的差别，找机会都体验下。从所在城市团购的票的价格看，两者之间的价格差也只有10元人民币左右。

段永平回复急躁的圆周率 2014-04-15 09:08

没看过或很少看IMAX的就先别急着说话了，怎么着也得看过三五部IMAX才来说点啥吧？最好是看完IMAX马上去看一下不是IMAX版本的，这样才能知道差异有多大。

畅歌回复段永平 2014-04-15 21:01

gravity我看的是中国巨幕的，感觉也挺好的

段永平回复畅歌 2014-04-15 23:26

很无语啊！

newricher回复段永平 2014-04-15 23:41

晚上从电影院回来，非IMAX的 数字4D版‘美国队长2’在星美影院，应该是REALD的，下午就想着一定要和其他3D比一下。看到一半已明显觉得不用比了，这个差距实实在在太大了。屏幕感觉小一块，身临其境感差老了去了，画质感也觉得差不少，今天更让我觉得不爽的就是坐椅和空气感触的启动与情节不同步，本来不错的片子，就像吃了碗夹生饭一样。音响凭印象也明显弱一些，改天找机会再去补课这个美队2的IMAX版。这公司生意模式在我这里好像已没啥需要再落实的了，IMAX完胜对手。

段永平回复newricher 2014-04-16 01:21

4D版是个啥？IMAX3D和real 3D的差别还是蛮大的，我自己就不喜欢看real3D的。我认为，想看的电影里，只要有IMAX版本的，就别浪费时间看别的了。顺便说下，美队2拍得比1好，要看就得赶紧，因为屏幕有限的原因，IMAX的电影一般上线时间都比较短。

tgod回复段永平 2014-04-16 18:43

段总，您看IMAX或者3D的时候会不会有点头晕？近视眼的人看IMAX/3D再带个眼镜挺难受的，感觉有点晕，不知道别人怎么样，就因为这个我基本上都不看3D和IMAX。少了一种视觉的享受，。

newricher回复段永平 2014-04-16 23:05

回大道兄：4D是在3D视觉的基础上，加上了座椅震动和气流吹送。比如，情节一到人仰车翻时，椅子也就跟着一起震动起来了，或子弹横飞时，小气儿就在脖子边吹上了。大致是这个意思。目前北京已有些4D的场子。如果播放与震动没有时差，会增加一些体验效果，尤其是突如其来的时候。但昨天我看的时候比较杯具，估计是影院没调整好。

段永平回复tgod 2014-04-16 23:49

我想你大概没看过IMAX以及IMAX3D，你甚至分不清IMAX和3D的区别。

tgod回复段永平 2014-04-17 18:57

惭愧，仅仅看过一次IMAX3D，一直以为IMAX只有3D，不知道IMAX有2D和3D。这种错误真是无语，想想平时可能犯下许多类似的错误却不自知。

谢锐回复段永平 2014-04-18 12:34

段总最后看美队2最后的两个彩蛋了吗？在成都IFS看美队的时候，发现老美设置的两个彩蛋真是一举多得，有创意啊。看着一波波人先走掉，自己和朋友留最后真好玩儿

小胡 2014-04-17 08:52

Fired Yahoo COO Henrique De Castro's Severance Totaled $58M – 搞不懂炒个人也要那么贵..是不是这个董事会.....?

阿緯 2014-04-17 01:06

让我们看看IMAX CORPORATION是一家干什么的公司，由于本人英文不怎么样，不便翻译以免跟原文不相符。IMAX Corporation, together with its subsidiaries, operates as anentertainment technology company specializing in motion picturetechnologies and presentations worldwide. The company operates in sevensegments: IMAX Systems, Theater System Maintenance, Joint RevenueSharing Arrangements, Film Production and IMAX Digital Re-Mastering(DMR), Film Distribution, Film Post-Production, and Other. The IMAXSystems segment designs, manufactures, sells, or leases IMAX theaterprojection system equipment. The Theater System Maintenance segmentmaintains IMAX theater projection system equipment in the IMAX theaternetwork. The Joint Revenue Sharing Arrangements segment provides IMAXtheater projection system equipment to exhibitors. The Film Productionand IMAX DMR segment produces films and performs film re-masteringservices. The Film Distribution segment distributes films

---

茶水铺 2014-04-14 19:58

国内的普通3D没有什么身临其境的感觉，第一次知道3D让我以为是读初中在一个超市投一块银币，把眼睛放在像望远镜一样的镜头里，感觉那个真实啊，看黄山的图片感觉自己在山里面，看老虎感觉老虎在身边。

段永平回复茶水铺 2014-04-15 00:39

那你看看IMAX吧。

段永平回复茶水铺 2014-04-15 14:12

只有看过IMAX3D才有可能明白IMAX说的：watch a movie or be part of that

茶水铺回复段永平 2014-04-16 22:39

有机会一定看，可惜我这个小城市没有的看，希望以后会有，有过现象影院的普及挺快的，这几年开了几家电影院，现在连我们县城都有了。

---

arthor 2014-04-16 22:11

粗看一下就跟苹果手机和iso系统一样，现在i max 屏已经有些规模了加上格式，封闭而且有排斥性，本身的优秀体验会使imax 将来统一这个行业?

击鼓不传花 2014-04-16 20:16

感觉，前几年看阿凡达IMAX版时就象80年代看《少林寺》一样，居说有人连看8场，有的影院因连续播放导致机器温度过度拒绝工作，影院经理下跪道歉。 想想真够疯狂的；再想想iPhone刚刚问世时，果粉的疯狂。幸福的公司总是如此相似。

喔喔叉叉叉 2014-04-15 20:58

呵呵，我现在3D也是非IMAX不看。只是不知道这还是家上市公司。

内求 2014-04-14 23:52

经常看电影，一直认为imax的是最好的3d电影，但从未往股票去想，赶快跟上学习

---

oppohjw 2014-04-14 09:16

这种公司有一个有效的护城河。

思?享 2014-04-14 08:09

靠提供重复性服务获利。

---

e_fisher 2014-04-13 22:41

感觉有点像当年的“Intel Inside"

---

newricher 2014-04-13 21:27

大道兄这眼光超超厉害啊！ 立即跟风学习研究。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 483 篇 引用 【转载】非常实用的做菜秘诀

2014-04-16 14:06:24 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120143162624604

非常实用的做菜秘诀

1、“炖”的方法和窍门
炖有两种方法：
一、不隔水的炖：不隔水炖法是将原料在开水内烫去血污和腥膻气味，再放人陶制的器皿内，加葱、姜、酒等调味品和水（加水量一般可掌握比原料的稍多一些，如一斤原料可加一斤半到二斤水），加盖，直接放在火上烹制。烹制时，先用旺火煮沸，撇去泡沫，再移微火上炖至酥烂。炖煮的时间，可根据原料的性质而定，一般约二、三小时左右。
二、隔水炖法：隔水炖法是将原料在沸水内烫去腥污后，放入瓷制、陶制的钵内，加葱、姜、酒等调味品与汤汁，用纸封口，将钵放人水锅内（锅内的水需低于钵口，以滚沸水不浸人为度），盖紧锅盖，不使漏气。以旺火烧。使锅内的永不断滚沸，大约三小时左右即可炖好。这种炖法可使原料的鲜香味不易散失，制成的菜肴香鲜味足，汤汁清澄。也有的把装好的原料的密封钵放在沸滚的蒸笼上蒸炖的，其效果与不隔水炖基本相同，但因蒸炖的温度校高，必须掌握好蒸的时间。蒸的时间不足，会使原料不熟和少香鲜味道；蒸的时间过长，也会使原料过于熟烂和散失香鲜滋味。
2、炒菜保持鲜绿的心得
蔬菜在烹制时往往变成黄色，怎样让它保持鲜绿色呢?
1）盖锅要适时，如果一开始把锅盖得严严的，就会褪色发黄，据说这是因为蔬菜的叶绿素中含有镁，这种物质在做菜时会被蔬菜的另一种物质——有机酸（内含氢离子）替代出来，生成一种黄绿色的物质。如果先炒或煮一下，让这种物质受热先发挥出来，再盖好锅盖，就不会使叶绿素受酸的作用而变黄了。
2）若为了美观，可在烹调时稍加些小苏打或碱面，能使蔬菜的颜色更加鲜艳透明，且不影响菜的营养价值。
3、"炒"的学问：生炒、熟炒、软炒、干炒的方法及要点
“炒”是最广泛使用的一种烹调方法。适用于炒的原料，多系经刀工处理的小型丁、丝、条、球等。炒用小油锅，油量多少视原料而定。操作时，切记一定要先将锅烧热，再下油。一般用旺火热油，但火力的大小和油温的高低要根据原料而定。操作时，依次下料，用手勺和铲翻拌，动作要敏捷，关键的原则是断生即好。它的特点是脆、嫩、滑。具体方法可分生炒、熟炒、软炒、干炒等四种。
（一）生炒。也叫做火边炒，以不挂糊的原料为主。先将主料放入沸油锅中，炒至五、六成熟，再放人配料，配料易熟的可迟放，不易熟的与主料一齐放入，然后加入调味，迅速颠翻几下，断生即好。这种炒法，汤汁很少，原料鲜嫩。如果原料的块形较大，可在烹制时兑人少量汤汁，翻炒几下，使原料炒透，即行出锅。
要点：放汤汁时，需在原料的本身水分炒干后再放，才能入味。
（二）熟炒。熟炒一般先将大块的原料加工成半熟或全熟（煮、烧、蒸或炸熟等），然后改刀成片、块等，放入沸油锅内略炒，再依次加入辅料、调味品和少许汤汁，翻炒几下即成。熟炒菜的特点是略带卤汁、酥脆人味。
要点：熟炒的原料大都不挂糊，起锅时一般用湿团粉勾成薄荧，也有用豆瓣酱、甜面酱等调料烹制而不再勾荧的。
（三）软炒（又称滑炒）。先将主料出骨，经调味品拌脆，再用蛋清团粉上浆，放入五、六成热的温油锅中，边炒边使油温增加，炒到油约九成热时出锅，再炒配料，待配料快熟时，投入主料同炒几下，加

些卤汁，勾薄荧起锅。软炒菜肴非常嫩滑，但应注意在主料下锅后，必须使主料散开，以防止主料挂糊粘连成块。
要点：主料要边炒边使油温增加，炒到油约九成热时出锅，单独再另炒配料，待配料快熟时，投入主料同炒……
（四）干炒（又称干煸）。干炒是将不挂糊的小形原料，经调味品拌腌后，放入八成热的油锅中迅速翻炒，炒到外面焦黄时，再加配料及调味品（大多包括带有辣味的豆瓣酱、花椒粉、胡椒粉等）同炒几下，待全部卤汁被主料吸收后，即可出锅。于炒菜肴的一般特点是干香、酥脆、略带麻辣。
要点：炒菜时菜的全部卤汁被主料吸收后，才可出锅。
4、电炉、平底锅炒肉片的诀窍
如果肉片炒得老，是因为肉中的水份都淅出来了，为了尽量保持水份，肉事先必须用淀粉和匀，最好不加盐，可加点酱油，而且要在下锅前一刻加，一定要加点酒，因为外国猪不知吃什么长大的，肉特别臊，酒可去味，再加点油，避免肉片互相沾连。
在国内炒菜用的是煤气，炒锅是兜底的，锅壁受热均匀，因而采用旺火、热油肉下锅后迅速翻炒的办法，而北美有好多地方用电炉，炒锅是平底的，平底锅热量全集中在底部，如按照老经验的话，肉一下锅就糊的糊、生的生，等生的都熟了，肉就老了，所以，用平锅时不能让油太热，肉下锅后用筷子散开、摊平，再用铲子翻面，就像老外煎猪派一样，等两面都变色后盛起待用，其他菜该怎么炒就怎么炒，最后肉片入锅，充份混合后即完成操作。
我刚做饭的时候，无论菜怎么炒其中的肉片都老得像柴禾，后来采取这个办法后，肉片再也不会老了，不信你试试。
5、调味料的使用规律
（一）液体味料
酱油：可使菜肴入味，更能增加食物的色泽。适合红烧及制作卤味。
蚝油：蚝油本身很咸，可以糖稍微中和其咸度。
沙拉油：常见的烹调用油，亦可用于烹制糕点。
麻油（香油）：菜肴起锅前淋上，可增香味。腌制食物时，亦可加入以增添香味。
米酒：烹调鱼、肉类时添加少许的酒，可去腥味。
辣椒酱：红辣椒磨成的酱，呈赤红色黏稠状，又称辣酱。可增添辣味，并增加菜肴色泽。
甜面酱：本身味咸。用油以小火炒过可去酱酸味。亦可用水调稀，并加少许糖调味，风味更佳。
辣豆瓣酱：以豆瓣酱调味之菜肴，无需加入太多酱油，以免成品过咸。以油爆过色泽及味道较好。
芝麻酱：本身较干。可以冷水或冷高汤调稀。
蕃茄酱：常用于茄汁、糖醋等菜肴，并可增加菜肴色泽。
醋：乌醋不宜久煮，于起锅前加入即可，以免香味散去。白醋略煮可使酸味较淡。
鲍鱼酱：采用天然鲍鱼精浓缩制造而成，适用于：煎、煮、炒、炸、卤……等等。
XO酱：大部份主要是由诸多海鲜精华浓缩而成，适用于各项海鲜料理。
（二）固体味料
盐（低钠盐）：烹调时最重要的味料。其渗透力强，适合腌制食物，但需注意腌制时间与量。
糖：红烧及卤菜中加入少许糖，可增添菜肴风味及色泽。
味精：可增添食物之鲜味。尤其加入汤类共煮最适合。
发粉：加入面糊中，可增加成品之膨胀感。
面粉：分为高、中、低筋三种。制作面糊时以中筋面粉为区。用于沾粉油炸时则具著色功能。
甘薯粉：多用于油炸物之沾粉。亦可作为芡粉。
生粉：为芡粉之一种，使用时先使其溶于水再勾芡，可使汤汁浓稠。此外，用于油炸物的沾粉时可增加脆感。用于上浆时，则可使食物保持滑嫩。
小苏打粉：以适量小苏打腌浸肉类，可使肉质较松滑嫩。
豆豉：干豆豉用前以水泡软，再切碎使用。湿豆豉只要洗净即可使用。
（三）辛香料
葱：常用于爆香、去腥。
姜：可去腥、除臭，并提高菜肴风味。
辣椒：可使菜肴增加辣味，并使菜肴色彩鲜艳。
蒜头：常用之爆香料，可搭配菜色切片或切碎。
花椒：亦称川椒，常用来红烧及卤。花椒粒炒香後磨成的粉末即为花椒粉，若加入炒黄的盐则成为花椒盐，常用於油炸食物沾食之用。
胡椒：辛辣中带有芳香，可去腥及增添香味。白胡椒较温和，黑胡椒味则较重。
八角：又称大茴香，常用于红烧及卤。香气极浓，宜酌量使用。
干辣椒：将籽去除，以油爆炒时，需注意火候，不宜炒焦。
红葱头：切碎爆香时，应注意火候，若炒得过焦，则会有苦味。
五香粉：五香粉包含桂皮、大茴香、花椒、丁香、甘香、陈皮等香料，味浓，宜酌量使用。
6、生抽？老抽？鲜酱油？
生抽＝颜色较浅，酱味较浅，咸味较重，较鲜，多用于调味；
老抽＝颜色较深，酱味浓郁，鲜味较低，故有加入草菇以提高其鲜味的草菇老抽等产品，一般用于给菜肴上色；
7、煎鱼有秘诀vs做鱼三技巧
一、煎鱼有秘诀：鱼鲜、锅热、油少、火温、少翻搅。
油下锅后，再在油里放1-2片生姜，煎鱼时就不容易粘锅脱皮了。有些人为了避免鱼粘锅，煎鱼时习惯在鱼身裹上一层生粉，我劝你千万改变这习惯，这样，鱼不粘锅了，可味道全在外表，不能入味，鱼香味

也没有发挥出。
另外，鱼在烹调上是不太好掌握的材料，火候是决定成败的关键，很多人煎鱼不是破皮就是粘锅，如果炸鱼就要油多而且够热才能香酥干爽，煎鱼得锅热、油少、火要温。
鱼入了锅就少动它，这是煎鱼的秘诀也是不二法门，如果怕它不熟而不停地翻，反而弄巧成拙，三两下必弄得皮开肉绽、面目全非。在此之前必须等锅热再放油，鱼也要擦干了再入锅，小火轻煎，别急着又推动又翻面。如果不是用平底锅，只要将锅身偶尔倾斜一下，让火力平均受热，控制火力别太猛就行了。
如果纯粹是煎鱼吃（不是为了烧鱼而煎鱼），大约煎十分钟，外皮定型了再翻面，此时肉已熟而中间的汁还能保留，若是锅铲接触都觉得结结实实的就过火了，其实有人怕不熟而事先在鱼身画刀口，并不是高明的方法，鱼肉一划开，汤汁便容易流失，干煎的鱼也不要太大条才好。
还有，如果您要烧鱼，在此之前，鱼一般是要煎一下，但应该是稍煎即可，不能把鱼煎的两面焦黄再烧，那样鱼肉烧出来就老的一塌糊涂了。
二、做鱼技巧三则
1）鲤鱼为什么要抽筋?
鲤鱼的皮内各有一条似白线的筋，在烹制前要把它抽出。一是因为它的腥腥味重，二是它属强发性物（俗称"发物"），特别不适于某些病人食用。
抽筋时，应在鱼的一边靠鳃后处和离尾部约1寸的地方各横切一刀至脊骨为止。再用刀从尾向头平拍，使鳃后刀口内的筋头冒出，用手指尖捏住筋头一拉便抽出了筋。用同样的方法再抽出另一侧的筋。
2）怎样识别江河鱼和湖水鱼?
江河鱼因其生活在流动着的较干净的活水中，所以鳞片薄，呈灰白色，光泽明亮。烹制出的菜肴味鲜美，略带甜头。
湖水鱼因其生活在有极厚污泥的静水湖中，所以鳞片厚，呈黑灰色，烹制出的菜肴，食用时有较浓的泥腥味。
3）宰鱼碰破了苦胆怎样除苦味?
宰鱼时如果碰破了苦胆，全肉会发苦，影响食用。鱼胆不但有苦味，而且有毒，经高温蒸煮也不会消除苦味和毒性。但是，用酒、小苏达或发酵粉可以使胆汁溶解。因此，在沾了胆汁的鱼肉上涂些酒、小苏达或发酵粉，再用冷水冲洗，苦味便可消除。
8、茄子不吃太多油的窍门
茄子下油锅炸之前先蘸一层湿淀粉，就不会吃很多油了。
湿淀粉弄成稀汤，不要弄稠了，不然会炸出黑嘎巴。
这招做烧茄子时顶有用，跟好朋友的妈妈学的，姜还是老的辣呀。
9、怎样掌握火候和油温
一、怎样掌握火候
在烹调过程中，火候一般有旺火、中火、小火、文火四种。火力有大小，至今一直是以火焰的高低、火的颜色程度以及辐射热的强弱来区别的。
旺火：火焰高而稳定，呈白黄色，煤气呈淡蓝色，光度明亮，热气逼人。一般用于快速烹制，如炸、炒、爆等。
中火：火焰低而稳定，热度较高，火色红亮夺目。适用于蒸、煮、烩等烹调方法。
小火：火焰低而摇晃，呈红色，光度较暗，热气较大。一般用于煎、贴、摊等烹调方法。
文火：火焰细小而时有起落，呈青绿色，光度发暗，热气不大。一般适用于炖、焖、煨、焐等烹调方法。
二、怎样掌握油温
掌握油温必须注意火力大小，原料性质和下料时间及投放量三个方面。具体方法是：
1）旺火下料少，油温稍低一些；在慢火时，油温要高一点，否则，原料易脱浆、脱糊。如过油时油温过高，可将锅端离火口或加冷油。
2）投料量大的，下锅时油温应略高一点。
3）还要根据原料质地老嫩和形状大小，灵活掌握。
10、蒸馒头十要诀
1）冬季蒸馒头，和酵面要比夏季提前一二个小时；
2）和面时要尽量多揉几遍，使面粉内的淀粉和蛋白质充分吸收水分；
3）和好的面要保持28℃～30℃为宜；
4）要使面团发酵充分；
5）制馒头坯时，再行揉制，然后再成型；
6）馒头坯上屉前，要把笼屉预热一下；
7）馒头在蒸制前要经过饧面，冬季约一刻钟，夏季可短些；
8）要使馒头坯保持一定的温度和湿度；
9）锅底火旺，锅内水多；
10）笼屉与锅口相接处不能漏气。
11、煮的学问
煮是烹饪中的一种常有手段，但是根据煮的内容不同煮也有很多的技巧。
煮挂面：不要等水沸后下面，当锅有小气泡往上冒时就下面，搅动几下，盖锅煮沸，适量加冷水，再盖锅煮沸就熟了。这样煮的挂面柔软而且汤清。
煮饺子：俗话说：“敞锅煮皮盖锅煮馅，”敞开锅煮，水温只能接近100度，由于水的沸腾作用，饺子不停地转动，皮熟得均匀，不易破裂。皮熟后，再盖锅`者，温度上升，馅易熟透。
煮稀饭：煮稀饭最使人头痛的是开锅后溢出锅外，如果往锅里滴几滴芝麻油，沸后把火弄小一点儿，这

样不管煮多长时间也不会外溢。
煮牛奶：牛奶如用文火煮，里面的维生素会受到空气氧化而被破坏，如用旺火煮情况就好得多了。另外，煮牛奶不能见开就行，也不要在火上开一段时间，而是要见开后离火，然后再移火上见开，再离火落开，这样反复三四次，不仅能保持牛奶中的养分，而且还能有效地杀死牛奶中的布鲁氏杆菌。
煮鸡蛋：先将鸡蛋放在冷水里浸湿，再放进热水里煮，蛋壳不会破裂。此外，蛋皮也很容易剥下。
煮肉：要使肉烂得快，可在锅里放几个山碴或几片萝卜。不宜用旺火煮，盐也不宜放得过早，更不要在中途加水，这样煮的肉味美又烂。煮牛肉时，在头天晚上将牛肉涂上一层芥末，第二天洗净后加少许醋，或用纱布包一小摄茶叶与牛肉同煮，都可使牛肉易熟又烂。
12、着味的作用、方法、原则
着味，行话叫码味，就是按成菜的要求，在菜肴的烹制前，对原料加入一定数量的调味品进行基础调味的操作技术。在川菜的烹调中，一般常用炒，熘，爆，蒸，炸，炝，它直接影响菜肴的味感和质感。
一、着味的作用
1）渗透入味原料在烹制前经精盐等调味品着味后，使调味品中的咸味，香鲜味渗透入原料内，能增加菜肴的滋味，使之回味悠长，不致产生进口有味，截止嚼越乏味的现象。
2）除异增鲜原料经过着味，在精盐，料酒，姜葱，花椒，香料，酱油等调味品的作用下，能在一定程度上，解除腥，膻，臊，土，涩等异味，增加鲜香味。
3）保持原料的细嫩鲜脆肉类原料经过着味，在精盐作用下，能提高肉类原料的持水力，使原料在烹制成菜后能获很良好的细嫩质感。蔬菜类原料，在精盐的渗透压作用下，能析出过多水分，使其易于吸收其它调味品，并使成菜细嫩鲜脆。
二、着味的方法
1、先将所需调味品装入碗内，调匀后，再与原料拌和均匀。2、要区别不同情况进行着味，如炒，熘，爆，炸等类菜肴原料的着味尖在挂糊，上浆前进行；炝，煎，炸收等类菜名胜古迹的着味，应在加热前的一定时间内进行；凉拌，特别是对蔬菜类原料的着味，应留有充分渗透入味的时间。
三、着味的原则
1）将着味的调味品配合调匀放入原料后，应拌和均匀，才能达到着味的预期效果。
2）着味的多种调味品，一定要严格按照成菜要求，在组合上有所突出。如五香味的菜肴应重用香料或五香粉；不是五香味的菜肴，只在借助五香粉或香料的增香作用，其用量就绝不能喧宾夺主；对腥，膻臊等异味较重的原料，应重用料酒，姜，葱等；本味较佳的原料烹制咸鲜味的菜肴时，调料只起辅助作用，增加其本身的鲜味。
3）着味的调味品要根据烹调方法而灵活运用。如醋糟汁，酱油，极易在炸制时使原料上色，使成菜的色泽较难掌握。因此，在制作炸类菜肴的原料着味时，最好慎用或不用，或以料酒，曲酒，白酒，精盐代替。又如炒，熘，爆类菜肴，有的要求成菜后色泽棕红或深黄，其原料的着味，就可酌加酱油，以获得良好的效果
4）着味的时间应根据烹调要求而定，一般作炒，熘，爆，清蒸类菜肴的原料，着味时间以拌匀即入锅烹制为准；而作炸，旱蒸，熏，腌，卤，烤，抖类菜肴的原料，着味时间应根据需要而定。一般而言：作咸鲜味型菜肴的原料，着味时间短；五香味型的时间长；咸味重的时间长，咸味累的时间短，异味重的时间长，鲜味好的时间短。
5）蔬菜类的原料，用精盐着味后，以自然滴干水分为宜，不能用手挤捏或用重物压榨，以免影响原料色，形，质地而降低菜肴的质量。
6）使用精盐着味，应严格掌握其用量，过多或过少都会影响成菜质量。
13、关于和馅
先把肉馅放进容器，加适量水搅，和馅重要的是在和的过程中要沿一个方向搅，千万不能一会儿顺时针一会儿逆时针，那样容易出水。放入葱姜末，料酒，喜欢的可以放点甜面酱，味精，五香粉，搅一段时间之后放盐，盐要一次下足，最后再放油或是香油，油一定要最后放，这样可以把所有的调料包住，让馅不干。调好的肉馅最好放一个小时再放蔬菜，这样肉进味儿，而又不破坏蔬菜的香味儿，放什么菜吃出来的就是什么菜的味儿。

文章评论

从牛到爱 2014-04-20 11:00

在吃喝玩乐中发现大家喜欢的产品，进而关注其相关的上市公司，不失为一种简单并且有用的投资方法。大家讨论一下有什么新出现的产品比较让人喜欢。

小沈 2014-04-19 10:24

烹饪是一项实实在在地有益身心的活动，例如对于“心”方面，烹饪能使一个人专注、耐心，把心静下来，保持好的心态，保持对事物的兴趣。所以，我看到很多喜欢做菜、对厨艺有研究的人，心态特别好，很平和，态度很和气，发自内心的对生活充满热爱和兴趣，懂得享受生活。另外，这篇引用文章有几处错别字，例如，在“3、"炒"的学问”里面的“（二）熟炒”部分，“改刀戌片、块等”应该是“切成片、块等”，接下来的“要点”部分，“用湿团粉勾成薄荧”应该是“用湿团粉勾成薄芡”，下句中的“不再勾荧”应该是“不再勾芡”。而接下来的“（三）软炒（又称滑炒）”中，“放入五、六戌热的温油锅中”应该是“放入

五、六成热的温油锅中”，往下一行中的“勾薄荧起锅”应该是“勾薄芡起锅”。而全文最后一句“放什么菜吃出来的就是什么菜的味儿”应该是“放什么菜吃出来的就是什么菜的味儿”。呵呵，我是不是太较真儿了，觉得可笑吧，都说网络文字没那么认真的，知道意思就行，不是正式文本。

---

oppohjw 2014-04-19 08:51

哈哈，治大国如烹小鲜，投资如做菜。

吴赔 2014-04-17 16:12

在家过着和和美美的小日子，顺便就把大钱赚了。能做到大道这样的真不多！

大象无形回复吴赔 2014-04-17 18:54

这些应该都是前期的艰辛、磨难换来的。世上应该没啥容易的事情，只是别人的艰辛我们没看到而已。多易必多难。

喔喔叉叉叉回复吴赔 2014-04-17 22:50

要像段总那样把投资当玩儿才能真正赚到钱，你刻意去赚钱反而钱不跟你走。哈哈哈

金牛贺岁 2014-04-17 10:31

段兄 看来也是个大厨啊 这个收了学习下

wanxiaofei65回复金牛贺岁 2014-04-17 22:33

我以后也要学习下！

厦门愚人 2014-04-17 17:19

之前段总说过在“三八”节才下厨，看来这几年在美国闲的，让家人天天过节了。

喔喔叉叉叉 2014-04-16 21:20

段总搜集得这么齐，对我很有用啊。谢了！

思?享 2014-04-16 19:33

工作、生活、甚至是做菜，虽术不同但道相通。

古董无言 2014-04-16 19:32

段总对做菜也开始有研究了？一直以来我都没做过饭菜，真是惭愧也是一种失职啊！不过，我现在突然对做菜开始有兴趣了，越来越觉得用心做好一顿合家里人口味的菜，非常有成就感！

本手不笨 2014-04-16 18:26

柴米油盐皆学问，洗衣做饭是修行。

不繁 2014-04-16 16:33

[表情]

快既是慢Slowisfast 2014-04-16 15:06

能为家人做一桌色香味俱全的美味，也是一种享受哈。没想到您真是兴趣广泛啊，不过把厨艺学好。在做菜的当中也是趣味多多啊。做一桌丰富菜肴也不亚于经营一家公司啊。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 484 篇 【转载】段永平谈“经营、投资与慈善”（01）

2014-04-20 14:37:57 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120143202375794 9

第一部分：信仰（经营、投资与慈善）
一、做对的事情，把事情做对 （01）
一）定义与内涵
A．定义
B．概述
C．投资的信仰
二）做对的事情 （02）
A．原则性东西
B．“做对的事情”内涵
三）把事情做对
A．“把事情做对”内涵
B．“把事做对”的方法
一、做对的事情，把事情做对
一）定义与内涵
A．定义
01. 2012年4月5日 （博文时间）
段：做对的事情，把事情做对！
投资是什么？
基本版：
投资就是买未来现金流。
所谓能看懂公司就是能看懂其未来现金流。（做对的事情）
所有所谓有关投资的说法实际上都是在讨论如何看懂现金流的问题。（如何把事情做对）
02. 说明版（博文时间：2012-04-05）
段：做对的事情，把事情做对！
投资是什么？
说明版：
买股票就是买公司，买公司就是买其未来现金流。这里现金流指的是净现金流，未来指的是公司的整个生命周期。
折现率实际上是相对于投资人的机会成本而言的。最低的机会成本就是无风险回报率，比如美国国债的利率。
所谓能看懂公司就是能看懂其未来现金流。（做对的事情）
所有所谓有关投资的说法实际上都是在讨论如何看懂现金流的问题。（如何把事情做对），比如生意模式、护城河、能力圈、等等。
03. 啰嗦版（博文时间：2012-04-06）
段：做对的事情，把事情做对！
投资是什么？
啰嗦版：
买股票就是买公司，买公司就是买其未来现金流（的折现）。这里现金流指的是净现金流，未来指的是公司的整个生命周期，不是3年，也不是5年。
折现率实际上是相对于投资人的机会成本而言的。最低的机会成本就是无风险回报率，比如美国国债的利率。有些人把自己生意中有限的资金投到股市里实际上往往是不合算的，因为其自己的生意获利往往比股市里的平均回报高。当然，多余资金投入无可非议（听说国内某网络公司买了很多苹果的股票，这属于无可非议型的）。可我确实看到不少公司贷着款还要买股票，看不懂啊。
所谓能看懂公司就是能看懂其未来现金流（的折现）。（做对的事情）
所谓未来现金流（的折现）只是个思维方式，千万不要去套公式，因为没人可以真的确定公式中的变量，所有假设可能都是不靠谱的。
个人观点：其实区分所谓是不是'价值投资'的最重要，也许是唯一的点就是在'投资者'是不是在买未来现金流（的折现）。事实上我的确见到很多人买股票时的理由很多时候都和未来现金流无关，但却和别的东西有关，比如市场怎么看，比如打新股一定赚钱，比如重组的概念，比如呵呵，电视里那些个分析员天天在讲的那些东西。我有时会面带微笑看看cnbc的节目，那些主持人经常说着满嘴的专业名词，但不知道为什么说了这么多年也不知道他们自己在说啥。
所有所谓有关投资的说法实际上都是在讨论如何看懂现金流的问题。（如何把事情做对），比如生意模

式、护城河、能力圈、等等。
在巴菲特这里我学到的最重要的东西就是生意模式。以前虽然也知道生意模式重要，但往往是和其他很多重要的东西混在一起看的。当年老巴特别提醒我，应该首先看生意模式，这几年下来慢慢觉得确实应该如此。
护城河实际上我觉得是生意模式中的一部分，好的生意模式往往具有很宽的护城河。
好的生意模式往往是好的未来现金流的保障。
知道自己的能力圈有多大往往比自己能力圈有多大要重要的多！
我觉得margin of safety 实际上应该指的是能力圈而不仅仅是价格。
在自己能力圈内的生意自己往往容易懂的多，对别人的不确定性往往对自己是很确定的。比如当年我投网易时，市场不看好的原因是很多人觉得游戏这个市场不是很大。而我自己由于在这个行业里时间很长，所以很确定这个市场非常大（但也不知道到底有多大，事实上最后的结果比我看到的还要大）。
不要轻易去'扩大'自己的能力圈。搞懂一个生意往往是需要很多年的，不要因为看到一两个概念就轻易跳进自己不熟悉的领域或地方，不然早晚会栽的。比如有的朋友跳进印度市场，有的朋友跳进日本市场。
我总是假设市场绝大多数情况下是非常聪明的，除非我发现市场确实错了。（这句话是针对'逆向操作'说的。逆向思维很重要，但逆向操作和随波逐流都是不可取的。最重要的是理性的独立思考能力）
很多人说很难看懂未来现金流。其实绝大多数公司的未来现金流我也是看不懂的。看不懂的就不碰。一年两年或许更久的时间里总会有目标出现的。有些公司的生意模式很好，但股价有时候太贵，那就只能等了。好在这些年来一直如此，每隔些年就来个股灾，往往那时好公司也会跟着唏哩哗啦的。
对于大多数不太了解生意的人而言，千万不要以为股市是个可以赚快钱的地方。长期来讲，股市上亏钱的人总是多过赚钱的人的。想赌运气的人还不如去买彩票，起码自己知道中的机会小，不会下重注。
也有人说股场就是赌场。事实上，对把股场当赌场的人们而言，股场确实就是赌场，常赌必输！
用我这个办法投资一生可能会失去无数机会，但犯大错的机会也很少（但依然没办法避免犯错）。
我经常听见有人在讲哪只哪只股票赚了几倍的故事，可他们就是不说总的成绩，你懂的。
顺便感谢一下自助餐先生。凡是觉得我写的这点东西有帮助的人都应该多看看他老人家的东西，我能讲的他都讲过好多次了。
想到哪写到哪，主要是为了能随时提醒自己。
有人问如何避免以为看懂实际又错了的问题，个人观点：错误是不可避免的，但呆在能力圈内以及专注和用功可以大幅度减少犯错的机会。
段：再更正 （博文时间：2012-04-11）
上篇啰嗦版里忘了在未来现金流后面加折现了。折现是非常重要的概念，不懂不行。
有些公司拿着很多现金却无法有效利用的话，实际上这些现金是在贬值的。最好的状况是在不用分红的前提下可以维持资产回报率。
“另外上一篇我说的最小机会成本是无风险国债回报，后来想了想，觉得也有问题。实际的最小机会成本应该是通胀率。也就是说，如果手里的钱的回报率赶不上通胀率的话，实际上是在亏钱。”这一段改成下面的意思了：
通胀率其实不是机会成本而应该是“基本回报率”，在投资时其实无法考虑通胀率，但可以比较利率。也就是说，最小机会成本还是无风险国债回报。
B．概述
01. 做对的事情和把事情做对 （博文时间：2010-03-14）
段：以下这段引自博友，我觉得是个很好的问题，故说说自己的看法。
网友：《怎样看待犯错》
今天重新看了一遍赢在中国，听到了马云的一句话很矛盾，他说如果不犯错将是最大的错，而巴菲特先生的原则却是不要犯错，这要怎么理解怎么把握呢？初步的理解是小错是为大的成功做准备，但是是你必须要付出学费的。马云的这种创业模式是需要不断的进步，如果不去犯错无法进步则一定会被超越；而巴菲特的模式是单一的，几十年来所做的几乎就是同一件事，对他来说就只有两种状态，这种技能掌握还是没掌握，并不需要去对未知的事物去做不断的尝试，与时俱进。所以他只需要提醒自己别马虎，别犯错，做好这件我擅长的事，将自己理解的正确概念不断迁移到新的形式上即可。对于我个人来说，在成长时，应在可以承受的范围内去多尝试，不要怕犯错（当然要注意不能明知有更好的或明知是错还硬要去犯，那是追求形式）。在使用已有技能，或在那种如果再进一步自己的能力无法掌控的时候，就不要再犯错误，小心，保证做好自己擅长的事情。
段：我不知道这里所提巴菲特的原话是什么，我只记得巴菲特说过大概这样的话：第一，不要亏钱，第二，不要忘记第一条。我个人理解他老人家在这里讲的是投资安全的问题。如果一个人投资到他不懂的东西里就有可能亏钱，所以要避免。这里并不意味着巴菲特就不会亏钱，事实上他亏过的钱的总额比我们谁都多，因为他也有犯错误的时候。呵呵，光是他投在康菲石油上亏的钱就有几十个亿美金啊。我一直没看明白他为什么要投康菲石油，也许他也犯了以为看懂却实际没看懂的错误？但是，巴菲特有今天，我个人觉得最重要的就是他很少犯“原则性错误”，也就是说，他认为他能力以外的事他坚决不碰。几十年下来，他犯的错远远少于同行，仅此而已。
巴菲特之所以是“巴菲特”，最重要的就是他能坚持做正确的事，也就是原则性错误的事不做。比如：他认为他“不懂的事就坚决不做”。我从巴菲特那里学到的“最重要的东西”也就是这个。
马云讲的是另外的一面，就是如何把事情做对的问题。无论是谁，在把事情做对的过程当中都是有可能犯错的，好像也没听说哪个所谓成功人士没犯过错。把事情做对的过程往往是一个学习的过程，犯错往往是不可避免的。不犯错的办法只有一个，那就是什么都不做。什么都不做有时可能就是最大的错。
呵呵，不知道这么解释是否能明白？有时想想中文真是很有意思。一会儿说“慈不带兵”，一会儿说“爱兵如子”；一会说要“三思而后行”，一会又说要“当机立断”。呵呵，好像并不矛盾啊。他们说的都是事物的不同面而已吧？

02. 有所不为（博文时间：2011-07-25）
段：这次回中国还去了一趟浙大，正好赶上毕业典礼。校友会的老师让我也上去讲2-3分钟。为这2-3分钟的讲话，我还真是费劲想了好多天，最后把我自己毕业近30年的体会总结了自认为最重要的3点。把这3点简化如下：
1. 胸无大志：大概就是踏踏实实的态度。我们文化里有很多好大喜功、急功近利的东西，胸无大志的“大”就是好“大”喜功的“大”。
2. 有所不为：大概就是“作对的事情和把事情做对”的另一种说法。做对的事情的意思就是错的事情不要做，就是有所不为的意思。
3. 做一个正直的人：这是最简单但也可能最难的一点。做一个正直的人会有什么回报我不知道，但正直的人可以一生坦然。
03. 苹果CEO库克高盛大会实录（博文时间：2013-02-13）
段：说一点我特别喜欢苹果的地方：苹果是非常难见到的能够长期focus在“做对的事情”的企业。
多数人在投资时很习惯去看有没有“把事情做对”这点，从而会很容易掉进短期表现当中。即使是伟大的企业在“做对的事情”的过程当中也是可能会犯错的，因为“把事情做对”往往需要一个过程。所谓“长期投资”从某种角度上说，就是要能够相信坚持“做对的事情”的有能力的公司最后会“把事情做对”。
04. 网友：对企业来说，“作对的事情”是如何判断的？譬如，吉利收购沃尔沃，联想收购ibm pc部门等。是否回过头来，还是依据我们对企业文化的理解，相当于自己在做企业？
段：简单的东西不容易啊。
“作对的事情，把事情做对”就是简单不容易的典型代表。
其实从外人的角度来看，我无法判断吉利的收购案或联想的收购案对他们来讲是否是件对的事情，但他们最后自己都会知道的。
巴菲特说“不做不懂的东西”，同时他认为自己不懂高科技的东西，尤其是不懂高科技的“变化”，所以他就不太愿意投资高科技的东西。而且他如果投的话，就会变成在做一件他自己“不懂”的事情，也就是“不对”的事情。
所以说对巴菲特而言“不对”的事情并不是对所有人都不对，如果那些人是属于确实懂的那些人的话。巴菲特也讲过：如果你能看懂这些变化的话，那你就发达了。
巴菲特还讲过，不要用margin去投资股票，这条大概是适合所有人的，因为巴菲特的那些曾经也“很厉害”的但同时又用margin的“朋友们”最后都破产了。
巴菲特之所以是巴菲特，很重要的一点是他能坚持不做自己认为不对的事情。
在“做对的事情”的过程中，人们为了“把事情做对”是会犯很多错误的，这是学习的过程，一定要和做不对的事情分开来。
关于并购，我可以讲一个我的简单理解。如果当有人本着“大不一定强，不大则一定不强。所以要做强则先做大。”的想法去并购的话，那结局一定是很难看的。韦尔奇的自传里写过一些关于并购的原则，你有兴趣可以去看看。
05. 网友：段总：我今天的问题是关于我创立的企业的。现在是100%控股，但每天的时间被各类管理的事占满了，想在未来能够省下时间来精心做投资，想向段总请教，如何既能控制公司发展又不用事无巨细都要我拍板？通过分股份来提升团队凝聚力还是高工资？谢谢！
段：关于授权的问题，能比我理解得更好或做的更好的人确实不多。授权的过程一般是：指示、指导、协商、授权、放权，最后一条是never out of control（只有好的文化才有可能做到这一点）。这里最重要的还是“做对的事情、把事情做对”。
在能够把握“做对的事情”的前提下，容忍“把事情做对”的过程当中所犯的错误。这一点是大多数人做不到而且是很难学会的。呵呵，就像投资一样，授权也是简单但很难的事情。
06. 马云首谈卫哲离职事件：我是在治疗“癌症” （博文时间：2011-03-25）
段：做对的事情，把事情做对。发现错马上改，不管多大的代价都是最小的代价。
这是我喜欢马云和阿里巴巴集团的原因。
有强大的企业文化不等于不会做错事。强大的企业文化往往体现在做错的事情的概率相对低、发现得早、改得快。
07. 网友：“做对的事情”大概是最高管理层的事，公司目标及策略确定后只需把握大方向；“把事情做对”大概是管理层的事，产品的每一个细节都要注意。（2010-06-17）
段：做对的事情必须要贯彻到每个细胞，尤其是知道错的事情不去做，发现错了要马上改。（博文：《500亿的猜想》2010-02-09）
08. 网友：假如某个企业预测2年大概每年有20%的增长，但突然有一年增长了80%，而行业也就20%不到的增长，大概增长的原因是因为降价打压对手，同时对手这一年也做的确实不好，那么此时是否可以认为企业有些急功近利了，而这个增长如果不可持续，而市场却认为可持续，那这个价格看起来就高估了不少，这个时候这个企业是不是该不管继续持有，还是可以作为一个卖出点先卖出看看再说呢。（2011-01-05）
段：我认为，一般来讲，对企业而言降价就有点像核武器，能不用就别用，最后对谁都没好处。主动用核武的属于……根据你说的资料没法判断该不该卖。好企业也可能会犯错的。我一般看到企业犯错时，主要判断这个错是“做了错的事情”还是在想“把事情做对”的过程当中犯的错。任何人在“做对的事情”的前提下，为了“把事情做对”的过程当中都是会犯错的，这种错误也可能给企业造成很大的短期损失，但长期而言却可能微不足道。而另一种错误的损失却可以是致命的。（博文：《转自朋友的Email》2011-01-03）
09. 我有一个博友问您两个问题：
问题1：《好公司为什么会失败》中列了几条加以论述：
1、错误数字　　2、遗忘股东

3、人才代价　　4、滥用激励
5、广告崇拜　　6、抄捷径
7、错误预测的风险　　8、迷信大型IT工程
9、大做表现文章　　10、萧条恐惧症
不知段总对其中的哪几条认同?
问题2：《基业长青》、《从优秀到卓越》（吉姆·柯林斯）与《追求卓越》（汤姆·彼得斯）相比，段总更倾向于谁的理念？（2011-09-27）
段：1.“好公司”的定义是什么？“失败”的定义是什么？没定义怎么讨论？如果“好公司”的定义是那些做事“成功率”远高于一般公司的公司的话，那么”失败“的定义就该是那些高“成功率”外“失败”的那些个案。
所谓的“好公司”我觉得应该是有原则的公司，不是单纯利润导向的公司；是那些知道要做对的事情（或者说，知道什么样的事情不该做），然后去追求高效率把事情做对的公司。
事情做对的过程是个学习的过程，谁都会犯错误，好公司也不例外。有时候这些错误也是会致命的，如果你把这些叫失败的话。
你说的那本书里论述的那10条大部分都不应该是“好公司”会犯的错，倒像是一般甚至烂公司会犯的错。
但错误预测的风险对谁都会存在，有时候也会要命，但“好公司”犯这种错误的概率比一般公司要低。
知道“概率”的意思吗？真的知道吗？巴菲特买错过很多只股票，每一只错误的股票都可以被称为“失败”，巴菲特“失败”吗?
2. 他们一个讲的是要做对的事情，一个讲的是如何高效率把事情做对，你更倾向于谁的理念？（博文：《2011年09月23日》）
10. 网友：段总：快鱼吃慢鱼，慢即是快，中间的尺度该如何衡量？什么时候该快？什么时候该慢？比如张裕，洋河蓝色经典，该怎么衡量呢？（2010-08-31）
段：其实前面类似的东西从不同角度说过若干次了。快鱼吃慢鱼指的是效率问题，也就是把事情做对的能力问题。但做对的事情总是要放在前面的，两者并不矛盾。在自然界里，好像“快”的动物的生存能力也是比“慢”的动物的生存能力弱的。（博文：《巴菲特:我为什么捐掉99%的财富》2010-08-31）
C．投资的信仰
01. 我对投资的基本理解（博文时间：2010-03-25）
段：记得以前翻过一本书叫《穷爸爸和富爸爸》，初学投资的人如果觉得巴菲特的东西一时不好懂，可以看看这本书。我对投资的基本理解好像和这本书差不多。
假设我有10000块闲钱，也就是一时半会用不着的钱，应该怎么办呢？我可能有以下的一些选择：
1）在床底下挖个洞埋起来。----20年后还是10000.
2）存在银行或买国债。假设平均利息是6%---20年后是大概是32000多。
3）投资在S&P500。近100年的平均年回报大约是9%---20年后是56000左右。
所以只要能找到任何年回报大于等于9%的投资我就可以考虑投。
问题是，拿利息绝对无风险，而投资则有可能血本无归。
所以风险是决定是否投资的第一考量。
在自己懂的东西上投资最重要的就是能看到风险在哪。
不同的人由于懂的东西不一样而投资在不同的投资标的上是很正常的，没有孰优孰劣之分，但短期甚至长期回报有可能会不一样。如果对企业和投资都不了解的人，当S&P500低的时候买指数也是个很好的投资办法。A股情况我不了解。
其他如房地产的投资的道理也一样。房地产价格是否贵可以看看《穷爸爸和富爸爸》，我记得里面说的挺好。
无论如何，我觉得人生最重要的投资是投资在教育上。
父母的教育，小时候的经历和苦难，小学，中学，大学，研究生学到的东西对我经营企业和现在的投资都起到了很大的作用。
下次我会举一两个我成功的例子，也说说现在在投的一些东西的想法。
02. 投资的信仰（博文时间：2012-06-24）
段：这里说的信仰不是形而上的东西。
我理解的投资归纳起来就是：买股票就是买公司，买公司就是买公司的未来现金流折现，句号！
这就是我说的所谓的信仰的意思，或者说我是从骨子里相信，不会因为任何影响而动摇。
很多人一讲到投资就会马上冒出很多大家都似懂非懂的术语，大概原因就是因为没有这个信仰。
其实投资就是价值投资的意思，不然投资投的是啥?
公司价值是什么？ 就是公司未来现金流的折现啊。
未来是多久？就是直到永远的意思。
永远是多久？就是到公司结束为止。
公司结束是什么意思？就是包括卖掉在内的所有可能。
记得马克思说过：价格围绕价值上下波动。买股票花的是价格，买的是价值。其实我对投资的理解就这些，其他都是这几句话衍生出来的。
简单不？对，简单但绝不容易！不懂企业的人绝对没办法看懂未来现金流。所谓懂的人往往也只能看懂自己能力圈内的很少很少企业的未来现金流折现，而且还一定是毛估估滴。
学会简单其实就不简单----微博里看到的一句话，和我的简单但绝不容易的意思差不多。
未来现金流折现的公式？未来现金流折现只是一种思维方式，只有在自己能力圈范围内的公司，投资人才能毛估估看明白。没人真用公式的，至少剩者都是不用公式的。(说自己有公式还有参数的都是不懂甚至可能是骗人的，别理他们)
很难吗？还好吧。我自己从事企业经营只有10多年，之后开始投资到现在也差不多10年。在这10年里在有兴趣的企业里我大致看懂了不到10家企业（被排除的不算，投错的不算）重手投了5家，差不多两年一

家，没想象的那么难吧？
什么，你投的企业比我多多了？那你要小心了，一般而言，超出一定量以后，投的企业越多赚的越少。
怎么才能看懂企业或者叫看懂企业的未来现金流？
有句话叫八仙过海，各显神通。不过我喜欢巴菲特说的那个办法，从来没看过别人的，也没有兴趣看。我觉得真看懂了老巴的东西的人大概是不会对别的人的投资办法感兴趣的，觉得我武断的人请先看懂巴菲特的东西哈。
说自己一半巴菲特一半索罗斯的意思实际上是说自己既不懂巴菲特也不懂索罗斯。（这句话和老巴说的多少费雪多少格拉汉姆的意思不同）
投钱（我觉得这里不叫投资的好）的办法有很多，一般而言，知道的越多，赚的越少。不然大学教这个的就应该赚的最多。
老巴童鞋说生意模式最重要。我自己大概对这句话想了好几年了，还在继续想，但确实越来越感觉到老巴这个说法有道理。和老巴吃顿饭没白吃，这句话就已经值个100顿饭了吧（其实远远不止哈）？
什么是生意模式？我也说不清楚，也许大学里的教授能给个文点的定义吧。但是，我觉得我大致知道那到底是什么意思。
如果你还不明白什么叫生意模式的话，那就看看老巴的那几篇在几个大学的演讲。
还没懂？那看看喜诗糖果，看看可口可乐、看看比亚迪、看看苹果、看看航空公司、看看那些做太阳能晶片的“光伏企业”……
还没懂？那重头来，接着再看。10-20年之内看不懂都可以用这个办法，就是“重头来，接着再看”。
20年以后还是看不懂怎么办？那20年以后再说了。
03. You Must Believe!（博文时间：2012-04-26）
段：这里表达的东西其实和苹果无关。
昨天下午和一个朋友打球时，他告诉我他上午“又”买苹果了，大概$560/股。记得上一次他买苹果是当苹果$360的时候，结果买了以后就设了个$399的卖单。我劝他别卖，因为这价太便宜，可他最后还是卖了。今天，其实苹果还是那个苹果，但市场价到过600多以后，似乎在500多下买单就容易多了，呵呵。
其实，卖股票和成本无关，买股票和其到过多少价也无关。最重要其实也是唯一重要的是公司本身。
什么时候确实可以完全忽略市场的影响的时候，对价值投资的理解就算是很到位了。
当然理解价值投资不等于就能在股市上赚到钱，就像知道要“做对的事情”的人不一定具备“把事情做对”的能力一样。
“把事情做对”需要有很多年的辛苦积累，不是看一两本书或者上几个“高手”的博客就能学会的。
大概由于这些天苹果掉得很厉害，昨天上午有个朋友打电话问我苹果发生什么事了。我说我不知道，但我重复了《功夫熊猫》里Master XiFu（就是广东话里师傅的意思，好莱坞的人大概以为中国人讲的都是广东话）的那句话：“You Must Believe!"
很多人读过很多书，知道很多投资的教条，but they just don't believe. Maybe, they don't believe because they don't really understand. Who knows.
这里的“believe”千万不要理解成简单的自信，这个“believe”的建立是需要很多年的经验和理解的，但不是有很多年就一定可以理解的意思。我见过很多有很多年“经验”的人，其实从来就没有真正花时间去“理解”过。
04. 网友：you must believe!（2013-02-02）
段：要相信的是：做对的事情最后会有好结果，或者说做错的事情最后会有大麻烦。至于把事情做对则是个过程，有时候快有时候慢，需要投资者耐心等待。（博文：【转载】段永平投资思想---雪球小摘 2013-02-01）
05. 网友：段大哥:我没看出来创维，跟段大哥比起来总觉得价值投资都懂，但做起来时就是不自然．我其实看巴菲特的书有１５年了，还是没有您的理解深。该在哪个方面努力才能做更好？谢谢（2010-04-07）
段：呵呵，不知道怎么才能理解。我确实很相信我看到的价值，就像相信太阳每天会从东边出来一样。不知道你信不信？
（博文：《恭喜梁文冲》2010-04-07）
06. 网友：个人觉得说不定大哥的某些看法和观点也会慢慢有变化，就像十年前也许大哥还不怎么信巴菲特，现在就比较相信，不知将来大哥会怎样（2010-07-03）
段：我从看到“巴菲特”第一分钟就开始相信巴菲特了，从来没动摇过。心中没有“巴菲特”的人是很难相信“巴菲特”的，而且谁说都没用。（博文：《关于个股和博友》2010-07-03）

文章评论

不懂不投追求财务自由 2015-05-02 16:02

又看了一遍，很有收获。最近几个月经常阅读，投资或企业的书或年报，平均2周看一本，感觉收获很大，觉得这是个好习惯，要坚持。

---

xiifan 2014-05-02 08:40

段总应该出本书，真想买一本

平凡 2014-04-25 06:38

库克说，拆股将使更大范围的投资者能够买到苹果股票。—来自华尔街日报

段永平回复平凡 2014-04-26 07:04

这个说法有点郁闷。不过，苹果有分股的传统，倒也不是那么奇怪。

大刀王五 2014-04-24 04:48

苹果发季报了。 宣布2015年底之前的股票回购计划又增加了300亿， 很给力。同时宣布7：1分股。 很不理解为什么要分股：这是想刺激股价上涨吗？既然要大规模回购， 股价低估不挺好吗？

段永平回复大刀王五 2014-04-25 01:42

分股据说是进道琼斯的要求。

牛健成 2014-04-22 16:38

今天学习这篇。每学一遍都更加清晰，看自己还在做错的事，就是融资一直在做。虽然投的是茅台。茅台到200以上就把融资额降下来直到降完为止。停止这错误的事。

偷笑回复牛健成 2014-04-22 17:35

如果茅台不到200，或者下到100，怎么办？^_^ 阿段会怎么办？马上改正？很好奇^_^^_^

Focus1986回复偷笑 2014-04-22 22:13

1.阿段不会用margin。2.如果茅台掉到100快记得通知一声

段永平回复牛健成 2014-04-22 22:44

有错就改，为什么要等呢？

偷笑回复段永平 2014-04-24 11:52

赞，骨头里还是有不同。

newricher回复牛健成 2014-04-24 22:48

觉得你目前的心态，未来一旦有个市场机会让你觉得特别特别好，你不用融资同样是会非常纠结的。仍是没有从根上认同‘坚决不融资’，改错因此不够坚决。

newricher 2014-04-20 17:44

上午刚刚按不繁的推荐开始阅读并收藏，相当佩服方胜整理的系统又细致，从类别的维度上分了好多期。 大道兄的这些文字常看常体会，越来越觉得对很多事情的见地都是直达根本。越是根本性的认识越是决定投资长久的健康成长。 整个博客就是一本实实在在的价值投资宝典。

奥蝶回复newricher 2014-04-24 14:22

整理的真细致

书剑 2014-04-22 11:53

虽然几年以来阿段的每篇博文我都会看，再看到整理版还是觉得很有收获。果然是大道至简，做对的事，买入正确的企业。

喔喔叉叉叉 2014-04-21 21:19

段总亲自转载。

旅行者 2014-04-21 16:33

荣幸之至！

快乐的投资生活 2014-04-21 15:59

又看了一遍感慨了下，收获很大，发现还是得时常反省，“做对的事情”还没深入到自己骨髓里，特别是在生活方面，前一段时间还是做了一些错的事情，比如熬夜，没多喝水等等。还是要注意保重自己的身体哈

---

gjpymzh 2014-04-20 15:40

又有大餐吃了。

偷笑回复gjpymzh 2014-04-21 13:41

感谢方胜，在丰富几年。请阿段整理一下出版。

小胡 2014-04-21 07:54

这个系列真的很好，感谢方胜的整理，也感谢段无私的分享。 我个人看了好几遍，每次看都有新的体会（当然， 这不代表我完全理解阿段所讲的每样东西）

纸墨香 2014-04-20 23:19

的确是这样“做到简单就是不简单.”人最大的敌人就是贪婪。我是九型人格一本书上面说的第五型探索型，总是想看很多书，总想搞懂很多生意模式，知道缺点还是改不掉，总是不愿放弃，怕失去机会！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 485 篇 【转载】段永平谈“经营、投资与慈善”（02）

2014-04-20 14:41:43 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120143202414389 9

第一部分：信仰（经营、投资与慈善）
一、做对的事情，把事情做对（01）
　一）定义与内涵
　　A．定义
　　B．概述
　　C．投资的信仰
　二）做对的事情（02）
　　A．原则性东西
　　B．“做对的事情”内涵
　三）把事情做对
　　A．“把事情做对”内涵
　　B．“把事做对”的方法
　二）做对的事情
A．原则性东西

01. 网友：您有自己不应该干的事情清单吗？能讲吗（2010-06-07）
段：有些可以讲，比如：不做空，不用margin（保证金杠杆交易），不做不懂的东西。（博文：《几本价值投资必读之书》2010-06-06）
02. 网友：在美国诚信是大概率事件，在中国诚信是小概率事件。这也许就是中国和美国的差距吧。比较了才能理解段总您的话。呵呵（2011-05-20）
段：这也是由文化和机制造成的。（博文：《inexplicable and inexcusable》2011-05-19）
03. 网友：一失足而成千古恨，正应了巴菲特的那句话，一个人的信誉要一生来建立，而毁掉它只需要5分钟（2011-05-21）
段：很多很成功的人有时会陷入一种无所不能的陷阱，从而干出一些很愚蠢的事。这些人包括索科尔，也可能包括你我。（博文：《inexplicable and inexcusable》2011-05-19）
04. 网友：请问段老师，怎么才能知道什么事，是做对了还是做错了呢，有些事只能事后知道，另请教现金流，应关注哪些方面，才能看出这个公司在作假呢？谢谢（2010-03-14）
段：呵呵，非常好的问题
我对做对的事情的看法是：发现错了马上改，不管多大的代价都是最小的代价。其实这个世界上有很多人（包括我在内），经常会明知不对，但由于各种原因而不肯改，结果错误变得更大，呵呵，我肯定犯过这种错误。
没人不犯错，但知道这个原则的人犯错概率低，改得快，最后哪个啥了……。
假的真不了，时间会告诉你，但好像没有公式，否则就没人能作假了。不过，了解其产品，市场，竞争对手以及熟悉财务报表可能都能帮你发现可能的作假。（博文：《做对的事情和把事情做对》2010-03-14）
05. 网友：段学长好～我是浙大电机系毕业的，现在在读工程科的PhD。课余我看了一些价值投资方面的书，Graham的《The Intelligent Investor》和《Security Analysis》之类的，也看了巴菲特的传记《Snow Ball》，对价值投资的兴趣越来越浓，很想以此为终身事业，您觉得直接投身到投资领域好吗？还是应该先有自己经营企业的经验才能真正理解企业？（博文：《什么人适合做股票投资？》2010-02-04）
段：即使是号称很有企业经验的本人也是在经受很多挫折之后才觉得自己对投资的理解比较好了。我问过巴菲特在投资中不可以做的事情是什么，他告诉我说：不做空，不借钱，最重要的是不要做不懂的东西。这些年，我在投资里亏掉的美金数以亿计，每一笔都是违背老巴教导的情况下亏的，而赚到的大钱也都是在自己真正懂的地方赚的。作为刚出道的学生，书上的东西可能知道的很多，但融到骨子里还需要吃很多亏后才行。所以，如果你马上投入投资行业，最重要的是要保守啊，别因为一个错误就再也爬不起来了。这里唯一我可以保证的是，你肯定会犯错误的。
06. 网友：段兄：我的本意是，大家要学习你做事的方式和精髓，而不能完全从表面上模仿你来做投资。造成的错误理解，表示歉意。（2011-06-03）
段：。我总是觉得很多时候人们太注意所谓成功人士都干了啥，但就是不注意他们不干啥，而往往不干什么是决定成功的最重要因素（当然是在也干点什么的前提下）。
也许当年多注意点baidu也会有些收获的。虽然百度有些东西我不喜欢，但李彦宏的专注精神确实很厉害。
网友：很多年后，才明白了这个道理。才体会到知道“不干啥”的重要意义。
段：我想大概所有人都是很多年以后才明白的(明白不干啥），能真正明白就是福气或者叫造化。（博文：《2011年05月30日》）
B. “做对的事情”内涵
01. 什么是对的事情（博文时间：2010-03-16）
段：这是个很容易困惑人的问题。
我的理解是对的事情一般来讲是指原则性的东西，而且往往是用什么是不对的事情来表述的。比如，骗人是不对的等等。
所以说，作对的事情在实际中往往就变成不对的事情不要做。比如，不做自己不懂得东西等等。
所谓的“伟大的公司”里往往有一个“stop doing list“ 指的大概就是这个了。
有兴趣可以看看两本书：《优秀到卓越》和《基业长青》（《Good to Great》 and 《Built to Last》）。
我觉得《Good to Great》和《Built to Last》确实是经营企业者该读的书，我第一次看这两本书的时候有很兴奋的感觉，很多年的体会和心得都被人写出来了。
我的成长过程中周围的人和事对我都有影响啊。呵呵，怎么有种要被盖棺定论的感觉呢？我还可以成长的吧？
02. 网友：段大哥：可否这样理解：您的意思是否在讲，做对的事情是指战略或是大方向不能搞错，把事情做对了是指在执行战略时要把细节的东西操作好？（2010-03-16）
段：对的事情还包括原则。用战略的说法也可以接受，但有点不够。
我们的文化里有个很大的缺陷，就是重利益轻原则。什么事只要有钱赚就行了。如果整个文化能明白有些钱是不能赚的时候，整个社会将会有很大的进步。可能需要100年以上，希望不要用一万年。（博文：《什么是对的事情》2010-03-16）
03. 网友Y: 段总：你好，第一次上你的博客很高兴。你有一句话“把事情做对并相对的方向去做。”我体会很难。（2010-05-24）
段：这句话是有点难，但我没这么说过。
我说的是“做对的事情，把事情作对”，当然这句话也不是我说的，是我引用的。做到这句话当然难，不然为什么所谓成功人士总是少数呢？
网友A：问题是开始怎么知道是对的事情呢？

段：但你肯定知道有些事情是错的。做对的事情的意思是，如果错了就改，马上改的代价最小。很多人是明知是错还要做的，但错的事情往往有眼前利益，有诱惑。比如：骗人的生意、抽烟、赌博（小赌不算，因为小赌怡情）等等。（博文：《I have nothing more to add》2010-05-23）
04. 网友：段总，我忘了在哪看到说步步高的生活电器被爱仕达接盘了，文中说道步步生活电器三年亏损3个亿，想问段总，您觉得步步高的核心竞争力是什么呢？（2011-04-20）
段：假新闻。
前面说过n次了，我们的核心竞争力就是我们的文化。
比如决定退出生活电器领域就是一个例子：从长期来看，这个领域不适合我们，也就是说对我们而言就是个错误的方向。错了就改，不管多大的代价都是最小的代价。就这么简单，但能做到的人很少。（博文：《Change the word – change the world》2011-04-18）
05. 网友W：段总，如果一家公司出现了危机，比如为了上市融资获得高估值而财务造假，虚增收入虚增利润而导致该公司董事长辞职，后又被捕入狱。但这家公司所处行业毛利率普遍在30%以上，尤其是这家公司刚刚签了一个城市的5亿人民币园林绿化工程的合约。在这家公司出现大跌的时候，我耐心买入长期持有，并打电话询问公司主营业务的进展，公司新董事长会在公司管理上做出如何的调整来防范再次出现危机。我这样做算不算一个投机者？（2011-03-22）
段：如果你真打算持有10年的话就不算，希望你能睡好觉。
网友Z：段大哥，我感觉这家公司是“做了错的事情”，而不只是“把事情做错了”。如果我持有他们的股票，估计总会做噩梦。
段：
网友W：回复网友Z：呵呵，这次公司出了事，曝光的越多越好，矫枉过正希望能置之死地而后生。
段：我发现“做错的事情”的人和公司往往在侥幸活过来后还会继续“做错的事情”，就有点像骗子被抓以后往往会认为是骗术不够好而总结如何提高骗术一样。（博文：《什么样公司才是好公司？保守主义的视角（转）》2011-03-16）
三）把事情做对
A. “把事情做对”内涵
01. 网友：段总，今天知道波特(美国管理大师)开办的公司倒闭了，挺有意思的！你怎么看？（2013-01-26）
段：波特五力分析模型很好用啊。波特的企业倒闭未必就是他的东西都有问题。波特的东西多是如何把事情做对的范畴的，如果这么有本事的人做起不对的事情来，出问题的效率肯定也比别人高。（博文：《关于加博友》2013-01-21）
02. 网友：平常心也就是平和吧！好像最早是诸葛亮说的，和段总的胸无大志一个意思？（2011-03-26）
段：平常心指的是回到事物本源的心态。
“胸无大志”指的是要一心一意做好该做的事而不是好高骛远。
“胸无大志”和“志存高远”并不矛盾。
就企业而言，“胸无大志”多用在“如何把事情做对”上面，而“志存高远”则指的是“愿景”。有很多话看起来很相反，其实并不一定矛盾，关键是你如何理解他，比如“慈不带兵”和“爱兵如子”，又比如“三思后行”和“当机立断”等等。（博文：【引用】平常心是道 2011-03-25）
03. 网友：最想学的就是您的，把事情做对，并坚持下去，这句对我太重了，学生我最害怕的事，就是自己做事做错，更怕自己知道错了，还不及时改正，甚至找借口，或者妄望有什么。（2010-03-27）
段：把事情做对是要靠学习的，在实践中学习，在犯错误中学习。不做永远都不犯错，但永远学不会。（博文：《我对投资的基本理解》2010-03-25）
04. 网友：段总你好！受博友委托，他向你提问以下的问题，你可有时间解惑一下吗？韦尔奇自身受德鲁克的影响比较大，是不是可以说德鲁克是管理学的理论大师，而韦尔奇是最优秀的实践者？
段：我知道德鲁克，但从来没看过他的东西;补充一点，从书名上看，德鲁克的东西主要是教大家如何把事情做对的。如果我现在20来岁，我觉得我会好好看看他的东西。
05. 网友：之前我分不清作对的事情和把事情作对的，因此企业发生了变化我都认为有问题，现在如果再遇到变化，我会冷静下来思考一下，这个是大方向的问题还是枝节。对我的帮助很大，谢谢。
段：呵呵。当好企业因为在“做对的事情”的过程中，为了“把事情做对”而犯错误的时候，往往是我们买进的机会。不过，进入之前一定要看明白。
06. 网友：谢谢段兄，您觉得企业所有制性质（国有、合资、家族）、行业性质(强周期性、弱周期性)等因素和企业文化的好不好之间是否会有必然的联系或者冲突？还问个奇怪的问题，您的那一套关于企业经营的知识是如何获取的？（2011-01-24）
段：要搞清这个问题，你要回到什么是企业文化就明白了。
我没有一套自己的关于企业经营的知识（我认为叫理解可能更合适些），所有我对企业的理解，这本书或那本书里都有，但没有体会的人一般不会去体会而已。重要的是要有基本的原则：作对的事情，把事情做对。
在如何“把事情做对”上犯的错往往是不可避免且都还是有机会纠正的。
B. “把事做对”的方法
01. 网友T：国人更喜欢榜样，马云就是榜样，但实际上最好的榜样是优秀的品质，只要拥有诚实，善良，坚定，耐心，理智等很传统的东西，加上一点好的运气，每个人都能成就一个事业，包括我自己这十年天天无所事事，我认为我都过的还不错。
　　几千年我们一直在寻找各种各样的榜样，结果是我们进入了一个又一个陷阱，没有榜样的世界才是最好的世界，我们的榜样是一切优秀的品质，我们的榜样是遵守自然的规律，但绝不应该是一个活生生的人。（2011-10-01）

段：马云是我最欣赏的企业家。或许是我自己觉得我们对企业文化的理解在很多地方高度相似吧，但他的实施和表达在很多方面确实要强很多。我不知道“榜样”的定义是什么，好像心里也没有个榜样。
学习某个人并不是想要成为某个人，因为谁也不可能成为某个别人。我觉得其实也没有谁比谁更值得学习的说法，因为每个人从别人那里学到的应该是能够提高自己的东西。我其实也有一些比马云强的东西，比如乒乓球或golf，呵呵。所谓学习并不是“去其糟粕取其精华”式的学习，那样的学法只能让自己在自己原来的圈子里打转转，因为人们往往不知道哪些东西是精华。
补充一点，如果让马云从头再来一次，他依然有很大的概率再成功，我也差不多。如果你能静下心来好好看看马云，你也许能学到很多东西的。
网友W：段总,说说我们应该怎样的学法！
段：不知道，这都是猿粪的事（编者注：缘分）。有点像学价值投资，其实是学不会的，但有悟性的人可以提高而已。反正每次和马云聊天我都有不少收获，他看问题的角度经常确实很独到，确实思考的很深入。人们（经常包括本人在内）一般很难open自己去学习别人，即使对方做的很好也老是想办法给自己找个不用学他的借口，有趣的很。（博文：《2011年10月01日》）
02. 网友：很好奇学长您这么多管理学的东西包括韦尔奇和柯林斯的书，都是什么时候看的呢？是原来在一线的时候看的还是到美国以后看的？还是在搞小霸王之前就开始看了？我身边做企业的亲戚朋友都没什么时间看书（可能主要是没什么精力和兴趣）。（2010-05-22）
段： 柯林斯是谁？好像在机场老看见他的书在卖，一直以为是骗钱的书呢。
我看书真的不多，有时翻书，很少有看完的，可能是小时候没养成看书的好习惯。有很多好书翻一下其实收获也可以很大。有些观点（论点）吸收了就行，不一定非要看完论据和论证方法。尤其是本来就有想法，看到好书里也这么说那就印象深了。比如，我记得很久以前（可能有20年了）翻过一本书叫《焦点法则》，整本书讲的都是那些大公司不聚焦时犯的错误。由于我一直就觉得应该聚焦，所以这本书大概不到20分钟就翻完了。不记得作者，案例，就记住个观点。
其实我给大家推荐的书，我自己好像一本都没看完，但肯定都翻过了。最近在看查理宝典，快粗粗看完了。查理的东西有点难，以后还要慢慢看，但挺有帮助的。呵呵，我要是做学问就死定了。
03. 网友S：段先生以下这段场景是否如实？
段永平接着解释为什么“中国巴菲特”是可为的呢，他说，研究巴菲特其实就一件事：不懂不做，只要你这么做，就叫价值投资。
刚刚提出巴菲特三个关键词的赵炳贤立即反对：“你这是把巴菲特思想片面化。”段不觉得。他说，这就跟参佛一样，有时参透了就一句话。“巴菲特跟我(吃饭时)也是这样说的，价值投资的根本准则就是don’t do what you don’t understand。”
我个人悟的也是这样：不懂不做，当懂一些特定的事物时其它东西自然云开雾散。芒格说选股是普世智惠的一个分支，能力圈通过学习、阅人、阅物是能够不断扩展的。赵炳贤先生总结的巴菲特投资思维有三个关键词：能力圈、护城河、安全边界。也很到位。（2010-06-06）
段：呵呵，一般人学习理解是总是觉得做什么是最重要的，其实最重要的是不做什么。巴菲特能有今天最重要的是“不做什么”。
网友K：回复 网友T：巴菲特能有今天最重要的是“不做什么”。
段总的这个理解，确实是很深刻的！闭上眼睛冥思一下。。。。
段：回复 网友K：其实每个人都多少知道自己能做什么，但往往不知道自己不该做什么。如果每个人把自己干过的不应该干的事情不干的话，结果的差异会大大超出一般人的想象。可以看看芒格讲的如何赚20000亿美金的例子。（博文：《几本价值投资必读之书》2010-06-06）
04. 网友：段总，我是步步高手机江苏下面一个市的业务员，也是刚毕业的大学生，我一直本分诚信的做事，我有很多不足的地方，知识方面的不足，段总你可以给我一点建议吗？或者看什么方面的书补充知识。或者年轻人要注意什么事项。谢谢您！（2010-03-26）
段：呵呵，这问题大，不知道从何说起
不过，我了解你的感觉。我想你比我大学毕业时已经好多了。
补充知识的角度而言，我觉得主要取决于你自己。自己觉得缺什么补什么。
年轻人最重要的是要注意安全和健康，不要仗着年轻而不小心。呵呵，我知道说了一般也是白说的，我年轻时也听不进去。（博文：《本分和平常心（1）》2010-03-24）

文章评论

张信华 2014-04-25 08:43

段总，请问怎么克服因怕把事情做错而不敢做对的事情的恐惧？

段永平回复张信华 2014-04-25 11:43

如果你对“对的事情”真的有“truly believe"的话，你就不会有这个问题。

瓦力 2014-04-24 16:45

段：呵呵，一般人学习理解是总是觉得做什么是最重要的，其实最重要的是不做什么。巴菲特能有今天最重要的是“不做什么”。师兄这句话我想了很久。做什么是每个人的因缘造化，而不做什么往往是原则性的问题，所以不做什么是最重要的，正如没有人可以“成为巴菲特”一样。不知道这样理解对不对？

牛健成 2014-04-23 17:28

今天学习了这第二篇，每次总有加强甚至看似提高了

修炼 2014-04-23 15:38

重读经典，每次看好像都有收获，但每次看具体的生意模式时，还是对自己不够相信，可能还是没真懂

---

gjpymzh 2014-04-20 15:41

看老段的文章，常看常新，每次看受都不一样。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 486 篇 【转载】段永平谈“经营、投资与慈善”（03）

2014-04-20 14:49:23 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120143202492346 6

二、公司经营，看懂公司与不懂不做
一）段永平创办的公司（经营的品牌）
1. 小霸王（03）
2. 小天才
3. 步步高（04）
A. 创立
B. 企业文化
C. 其它
4. OPPO（05）
A. DVD和蓝光DVD
B. 手机
5. 步步高与OPPO
一）段永平创办的公司（经营的品牌）
00. 网友：对于OPPO 的准备细节我也蛮震撼的（名字的全球语音测试等等），我想问下段老师，对于步步高这个品牌有没有相关规划？因为目前步步高公司下有2个品牌，一个OPPO,一个步步高，而步步高下又有4个子产品线，同时这4个产品线的运作是独立，那目前公司是如何规划让步步高的品牌价值最大化？同时如果步步高到了走向全球市场的时候，那步步高下面的4个产品线又如何协调规划？（2010-03-21）
段：不知道你讲的是哪4个产品线。我们产品线老多了。
我们公司经营电子消费品的有3个公司：
电子教育公司的主力产品是学习机、点读机、复读机、词典等等；
通讯公司以电话机起家，现在手机也做得非常不错；
AV从VCD起家，现在刚刚进入“生活电器”；
OPPO实际上是个全球品牌，现在大家比较知道的大概就是手机和MP3/4了，在美国有点影响的是OPPO的蓝光DVD。OPPO的东西可能是迄今为止在欧美电子类里美誉度最好的品牌之一了（知名度还远远不够），咱中国产品这好像还是第一回吧？不服的请上网查查，都是英文的。
我们没有品牌价值最大化的任何计划，我甚至不懂什么叫品牌价值最大化。我们最关注是是我们用户的体验和如何改进的方法，我们追求的是如何能提供消费者有用且喜欢的东西。如果我们能一直坚持这样做的话，20-30年内说不定的我们也能出个像iphone或者wii一样的产品啊。（博文：《首都和首府》2010-03-19）
1. 小霸王
01. 网友X：有网友委托我向学长请教一个问题：您当初去中山的时候是怎样说服领导让您在这么短时间内就成为厂长的？（2011-09-22）
段：因为原来的那个小厂（连生产线工人在内共有十几个人）的厂长不干了，想做贸易，觉得那样赚钱快。所以我就“被”说服地当了厂长。
网友C：回复 段：要不要注资啊？难吗？

段：当时账上还有3000多块钱，回头想不觉得难但觉得运气很好。
大家其实都很享受一点一点起来的那个过程。（博文：【引用】2011年9月13日粉色暴走 The Walking Wahines-2）
02. 网友：段哥，当初您二十七八岁时在忙什么？在琢磨什么？当时想象的自己以后的人生是怎样的？（2011-07-07）
段：在读研究生，28岁开始做小霸王。
网友：28岁您一进小霸王就是总经理？
段：我们开始做的时候账上只有3000块钱却有200万债，连工人在内只有10几个人，小霸王这名字是后来取的。
网友：当初一起做小霸王的那个团队现在还在一起还是各自干自己的事业去了？
段：很多人都还在。（博文：《史玉柱马云相约自开“追悼会”:将给自己致悼词》2011-07-06）
03. 小霸王取名（来源：（视频）财富人生—段永平）
段：那是一个很偶然的因素，跟几个朋友在吃饭的时候都在想给公司取什么名字，有人看到小霸王汽车说不如叫“小霸王”，我觉得这个名字好，对我们这类产品的取名感觉很有个性比较容易记住。但霸太复杂是缺陷，在推广中带来很多困惑，小和王笔画简单，霸字笔画太多不均衡，传播性和异议性都很好，传播效率高。
04. 网友：小霸王一打开电源就是一句“小霸王，其乐无穷”的话，真有趣。
段：呵呵，唐老鸭（李扬配音）的“小霸王其乐无穷啊”。
网友：就像当年比尔盖次是在赌博，您开发小霸王学习机也是赌博？
段：当时没觉得自己是赌博。就像很多人觉得股场是赌场一样，我不觉得是，至少我不是赌客。呵呵，其实在美国股市上，我有时觉得自己是开赌场的（卖options时）。
05. 网友：重视广告的阿段在中央电视台一位朋友的提示下，为小霸王学习机制作了一辑非常成功的电视广告——“拍手歌”：
“你拍一，我拍一，小霸王出了学习机；
你拍二，我拍二，学习游戏在一块儿；
你拍三，我拍三，学习起来很简单；
你拍四，我拍四，包你三天会打字；
你拍五，我拍五，为了将来打基础。”
06. 网友：老段是中国最早做游戏的人，对游戏的理解很深。（2010-12-10）
段：最早做游戏的不是我们，但当时小霸王确实是生存下来并有相当知名度的牌子。（博文：《中国财政部在港发行的人民币债券认购踊跃（转）》2010-12-01）
07. 网友：对于段总的产品，我最早用的是小霸王学习机，价格比其他的学习机贵一点，但是质量挺好的，特别是电源不会太热，因为有小霸王学习机之前我用过其他的游戏机，那个电源玩一会就非常烫手了，都不怎么敢用太久，怕会出问题。（2010-03-23）
段：呵呵，我记得那时我们的电源要比很多人的贵好多呀。可为了安全，不敢用便宜的。（博文：《财经会客厅视频》2010-03-22）
08. 网友：晚上在网上搜到别人博客的文章，段永平与步步高的故事。
http://blog.sina.com.cn/s/blog_54d2d87c0100g0bm.html（2010-03-15）
段：看了下这篇文章，大概知道是谁写的。里面有不少事实不太对，可能由于写的人不是当事人，道听途说吧？比如，我从来没将张工降级使用，当时在现场我只是问了一句有没有人受伤而已，事后也只是问过如何防止再发生类似事情等等。不过，多数道理的描述还不错。（博文：《做对的事情和把事情做对》2010-03-14 ）
09.“访谈”回答
段：“这不仅仅是钱的问题”。和小霸王有一个口头契约，我离开小霸王的时候，肯定是有很重大的不满才离开的，但是我离开的时候，我跟老板谈得很好。老板说你将来肯定还得做实业。我说对，我还想做。
我离开的时候，大概只有34岁，我觉得退休还太早。老板说你想不想带人走。我说，你允许的话当然最好。老板说，你带6个人行不行？我说，好，生产3个，开发3个，我离开后大概一两个月，原来的公司换了新领导，看谁都是阿段的人，这些人原来的位子统统都没有了。大家打电话给我说，阿段我们现在干起来非常不愉快，能不能上你那儿去。包括对方的人事部长也说，他们出来你能不能收？我说如果他们非要来，我不收不行。我觉得我有责任。（资料来源：百度百科）
10. 网友：昨天看小霸王的产品线，老得不能再老了，如果谁想怀旧我觉得去买小霸王。段总有没有打算哪天再把小霸王收过来，然后学习一下乔布斯？还有，如果段总不离开小霸王，现在也许就没有步步高还有OPPO了。（2011-02-26）
段：或许我就“元旦”了。（2011-03-1）
网友：元旦什么意思？恕我郁闷，或者我OUT了
段：广东人说普通话时，“完蛋”有些人会说成这个。（博文：《可以看网易公开课了》2011-02-23）
11. 网友：段老大：由于我有发言权（稀缺资源啊），所以一位博友请求我帮他问您一个问题：“段总，我觉得你早年成功最主要的原因是：紧随当时的行业领袖---任天堂。不知道你同意吗？或者还有更好的答案？”反正我个人觉得这个应该不是“最”主要的原因，还是听听您的吧！（2011-11-13）
段：呵呵，那个可能是我们不够成功的原因。如果那时我们就开始做搜索的话，就没google什么事了。所谓成功人士，运气看起来固然重要，但其实运气对大家是均等的。那个时候做游戏机的人恐怕比现在做手机的人都要多，是不是都算跟对了行业？做搜索的人多了去了，但google只有一个。顺便问下，这里有人知道当年的小天才游戏机的吗？（博文：《引用2011年11月2日最后的香巴拉Shangri-La 13》2011-11-16）

2．小天才

01. 网友：段大哥：我去年买了步步高复读机给儿子每天听英语。但今年全深圳市学校和书店都不找不到英语磁带。现在全部发的是光盘在电脑上学习的。（2010-09-21）

段：是，复读机的市场慢慢（也许很快）会没有的，对我们电教公司可是很大的挑战啊。不过我们很快会有个对2-6岁的小朋友的产品出来了，看起来真是个不错的东西，第一次觉得真正有点“寓教于乐”的意思。（博文：《15周年》2010-09-18）

02. 小天才宝贝电脑（博文时间：2011-06-30）

段：这个产品与众不同的地方是试图让小孩从小养成良好的习惯（不是教几首唐诗的那种），想想一个好习惯值多少钱吧。--2012.02.16

家里有2-6岁小朋友的家庭可以看看这个产品，让喜羊羊教小孩一些家长教不了的东西，蛮有意思的。

http://video.sina.com.cn/v/b/55472279-2153868132.html

小天才宝贝电脑： 小天才产品尊重孩子身体和大脑的发育时间表，根据孩子的年龄特点规划教育内容；着眼于未来，重视孩子行为习惯、人际交往、思维能力等全方位素质的培养；摈弃传统的灌输式教育方法，强调在玩乐中启发孩子的智慧。互动学习，乐中启智。快乐的童年是无价的，即便是学习，也应该在快乐的前提下进行。对于学龄前的儿童，在最自由、快乐的心理状态下，才能激发他对学习的兴趣，为将来漫长的求学道路准备一颗积极、乐观的心态。小天才宝贝电脑将知识以动画、游戏的方式呈现，吸引孩子主动参与，在玩的同时学到知识，更能培养孩子主动学习、主动思考的意识，在玩中启发大脑的智慧。

网址：www.okii.com 或 www.xiaotiancai.com

我看到的一些小例子：有了这个玩具后，小孩开始主动刷牙、过马路拉着父母走斑马线、按时吃饭...等等。

早期教育不是单纯的识字、算术、外语、音乐等，是包括身体的锻炼、智力的发育、道德品质启蒙等全面的发展教育。

1. 婴儿时的教育。从出生到6个月是对婴儿听觉和视觉的训练。在出生1个月内可用色彩鲜艳的玩具诱导婴儿，2个月开始与婴儿面对面用亲切的语言谈话，让孩子听音乐，用带有响声的玩具吸引婴儿注意力，逗婴儿笑，这样可使孩子的视觉和听觉集中，在运动中帮助婴儿抬头、翻身等动作。6个月后，应帮助婴儿学爬、并扶着坐、站，使孩子的视野扩大，接受很多的刺激，使大脑发育，并给孩子一些玩具，学会抓、玩，和婴儿多交谈，鼓励孩子说话，说简单的单词。

2. 幼儿期的教育。幼儿期的教育十分重要，孩子心理意识活动加强，语言得到迅速发展，思维水平逐渐形成和提高，这段时间完全具备接受教育的条件。除进行体格锻炼外，还要进行下面教育：

(1)德育方面教育：从幼儿开始就应该对孩子进行德育教育，如：1岁的孩子如不满意就打人、哭闹，这时大人应用表情、手势告诉孩子这样做不对，不是好孩子，逐渐用讲故事或画册中的图片来教育孩子，并能逐渐分清是非善恶。开始教孩子一些文明用语。在教育孩子时，父母要以身作则，作出表率。教育孩子要以表扬、鼓励为主。。

(2)养成良好的行为习惯：饮食习惯———

让孩子按时吃饭，不要边吃边玩，不挑食，不厌食。睡眠习惯———

按时睡觉，按时起床。卫生习惯———

自己洗手、洗脸，饭前、便后要洗手。劳动习惯———

家长不能因孩子劳动不彻底、不干净，就不让孩子动手劳动，这样不利于培养孩子爱劳动的习惯。学习习惯———

孩子在3岁时，就要教他识字、数数、听音乐、简单的外语单词。

(3)智力开发：游戏是幼儿最喜欢的活动，小儿在游戏中不仅锻炼了身体，也在模仿中学习，培养了注意力、观察力、学会一些动作、技能，还能在游戏中积累经验，丰富知识，思维能力得到提高，使小儿的大脑变得灵活，有利于智力的发育。讲故事也是智力开发的重要方法，应选择些知识性、科学性、趣味性较强的故事，让孩子在故事中获得知识，在故事中受到教育。还应对孩子进行美的教育，常带孩子逛公园、郊游、参观博物馆、科技馆、动物园，教孩子绘画、听音乐等，从小受到美的熏陶，唤起孩子对美的追求和向往，提高孩子的审美能力。

03. 网友：买了一台，1098元。（2011-07-21）

先说缺点：

1、充电麻烦。

2、屏幕小了点。

3、手柄如果是嵌入式的球状可能更好。

好处：

1、小孩子很感兴趣，游戏设计很好。

2、家长能够控制时间，防沉迷

3、方便，我家小孩子像玩具一样提过去提过来。

4、声音非常好，是原音。

5、我的时间也多了。把“小天才”一放，不用缠我了。

段：特别说明一下，里面有好多游戏都是学习的游戏哈。

幼儿园缺人手时这个都能帮上大忙。

小天才宝贝电脑最有意思的地方是可以教会小孩的不是一般的知识，而是良好的习惯以及其他知识以外但小孩也很需要学的东西，比如情商啥的。（博文：《小天才宝贝电脑》2011-06-30）

04. 网友：我给儿子买了小天才，998元，很值，我一直不会教育孩子，现在全解决了，段总是你创办的吗？感觉市场很大（2011-07-07）

段：这个产品对适龄的小朋友确实蛮好的，而且市场上基本没有这么好的东西，不过ipad会有影响。小天才现在是我们公司的品牌了，说起来话长啊。（博文：《史玉柱马云相约自开“追悼会”:将给自己致悼词》2011-07-06）

05. iPad与小天才 （博文时间：2012-03-01）

段：苹果和唯冠的ipad商标之争还是没结果，也确实很难猜测最后的结局。也许这是个不该发生的故事，如果当年苹果买唯冠的ipad商标时能多付点钱的话。

不管结局如何，感觉苹果在这件事情上都是赚了小便宜最后吃了大亏，属于聪明反被聪明误的那种。

不过买商标确实也是件不容易的事，我们的小天才宝贝电脑用的“小天才”商标就是买回来的。

上个世纪90年代初的时候，“小天才”在游戏机领域是个非常响当当的牌子，产品的质量和口碑都非常好，在我的感觉里是曾经唯一可以有机会和“小霸王”一比的牌子。后来不知道什么原因“小天才”就慢慢在市场上消失了。

实际上“小天才”这3个字比“小霸王”这3个字的平衡性要好很多，主要是“霸”的笔划太多，导致“小霸王”3个字怎么设计都不太好看。

在步步高创业初期，我们曾经找到“小天才”商标所有人，提出想买这个商标（那是他们在市场已经上没产品了），并出到了300万的价钱，结果被一口回绝了。

10年后的某一天（大概是2007或2008年？），我突然想到也许我们该再试试，因为想个好商标名确实是件非常难的事，尤其是3个字商标基本上都被注绝了。

如果能够以不太贵的价钱买到一个好的商标名字绝对是合算的。

于是我们费尽九牛二虎之力终于找到了“小天才”的商标所有人。不过这一次我们吸取了上次的经验，委托了一个中间公司出面购买。

结果对方直接出价就是30万，而且一再强调他这个牌子是很值钱的，10年前步步高就曾经出过300万想买。过程自然是很顺利，一切按照法律手续，大概大半年后这个牌子就归到我们公司了。

其实我们当时还是打算用300万买的，哪怕今天当时“小天才”的所有人找到我们，我们依然还可以补足他，因为实在是不想赚他的便宜。

不过据说后来又找不到他了，希望他运气好能看到这个帖子哈。

段：苹果在买唯冠的ipad商标时实在有点不厚道，好像只出了3.5万英镑，实在是太过分了，难怪唯冠会不顾一切去打这个官司啊。如果当时出的是比如100万英镑啥的，估计唯冠不会这样。当然，我这么说并不是我认为唯冠现在这么做是对的。

网友K：段大哥：我想问下您明明30万已买了的商标，怎么还愿意补尝给商标所有人。一般在生意过程中怎么把握厚道和每一分都要算计这个度？是不是只有厚道的生意人才能做得大？

段：因为我们本来就觉得300w是个很好的价钱，没想到对方给的价钱那么低。厚道和做得大没有必然联系，但厚道的生意人可能能睡的好点吧。

网友K：段大哥：昨天跟一个朋友聊天，他也说做得大跟厚道没关系，跟核心竞争力有关。我想问段大哥的是如果有亲戚，朋友要你帮忙这个时候要不要厚道，厚道到什么程度总是让我头大，你有没有什么好办法呀 。

段：该帮的忙当然要帮，不帮是不厚道。不该帮的忙帮了是没原则，也是不厚道。

网友D：真的哪怕今天当时“小天才”的所有人找到我们，我们依然还可以补足他，因为实在是不想赚他的便宜。佩服阿段。

段：补足的决定在买下来的手续办完时就做了，但好像很难找到这哥们。

06. 网友：7月2日苹果公司与深圳唯冠就iPad商标案达成和解，苹果公司向深圳唯冠公司支付6000万美元。本案调解协议于6月25日生效。苹果在国内商标障隘得到解决.（2012-07-02）

段：该来的早晚会来的。（博文：【转载】芒格主义 2012-06-26）

07. 网友：我觉得给2-6岁小孩儿用的电脑必须有一个核心技术----结实。哈哈哈～（2011-07-01）

段：我们这个确实结实，x 小孩站上面都没事。（博文：《小天才宝贝电脑》2011-06-30）

08. 网友：前两天到书店想买一台小天才，销售人员告诉我没有这个牌子只有步步高的产品看来只能等等了...（2012-03-02）

段：小天才宝贝电脑就是步步高的产品哦。（博文：《ipad与小天才》2012-03-01）

09. 网友：孩子很喜欢小天才电脑，爱不释手，不过为什么需要电池而不是直接可以充电的，因为换电池还是比较麻烦，是不是出于安全考虑等？（2012-03-20）

段：我也问过这个问题，记得好像我们的安全标准是按照欧洲安全标准做的，这个年龄小孩的东西都是用电池的，大概为的就是防止小孩接触电门。（博文：《2012年3月19日》）

10. 网友：段老师，其实我也感受到你的价值观理念才买的小天才，以前一直以为这些东西都是骗人的。实际女儿用了后才觉得物有所值，学习和娱乐可以结合这么好。也体会到把企业的价值观融入到品牌让大家一看到这个品牌就知道是一个怎么样的企业生产的，那产品该有多么好卖。

段：小天才宝贝电脑真是个不错的产品。

文章评论

牛健成 2014-04-25 15:26

真是本分

施志强 2014-04-21 09:50

认真学习，长期看

大象无形 2014-04-21 09:15

饕餮大餐来了

---

gjpymzh 2014-04-20 16:12

建议段哥出本书，这样我们就可以系统的学习，体会到段氏智慧！

---

gjpymzh 2014-04-20 15:42

吃了再反刍，这样才好消化。

---

l.s.king 2014-04-20 15:40

虽然都曾经看过，但再看依然收获良多

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 487 篇 【转载】段永平谈“经营、投资与慈善”（04）

2014-04-25 22:35:49 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120143251035497 7

二、公司经营，看懂公司与不懂不做
一）段永平创办的公司（经营的品牌）
1. 小霸王 （03）
2. 小天才
3. 步步高 （04）
A. 创立
B. 企业文化
C. 其它
4. OPPO （05）
A. DVD和蓝光DVD
B. 手机
5. 步步高与OPPO
3. 步步高
A. 创立
01. 步步高征名（来源：（视频)财富人生—段永平）
段： 步步高是我们征名征来的。品牌它有一个最基本的特征就是：
第一、你这个名字笔画不能太复杂
其二、不能有异议
第三、容易传播容易记
结果征来上万个名，步步高它是挑选出来的。设计征名的时候还出了个问题，没有想过征名是取唯一的，会来这么多，其中有八个叫步步高的。我们要是用你的就付五千元，结果有八个人都需要给，还好不是八十个。
02.“访谈”回答
段：（1995年9月，在东莞成立步步高。企业实行股份制，台湾一著名电脑厂商入股19%。）我离开的时候，我们有一个口头契约，我离开一年之内，不跟小霸王在同行业、在国内市场竞争。段永平谨守这个君子协定。步步高开始做学生电脑和电话机。步步高无绳电话只用两年的时间，就占得全国无绳电话市场第一份额。到1998年底，步步高VCD已成功杀入行业前三名。（资料来源：百度百科）
03.“访谈”回答
段：（当年是因为经营者持股的问题从小霸王出走的。）我最早成立这个公司的时候，我是占最大股的，因为很多员工手头没有现金。很多专家讲你应该用期权，期权其实是没有用的。如果不是上市企业，有期权没有用，就算是上市企业，如果不是一个成长性非常高的企业，期权也没有用。我想的办法

是把自己的股份稀释了，当时我占最大股，有70%多，现在我的股份连原来的1/4都不到了。股份我全都送给员工了，怎么送的呢？白送也不行。我借你一块钱的现金，你买我一块钱的股份。然后你欠我一块钱，你也不用还我，将来用股份的利润，或者股份增长的股息还我。每年的利润有多少是给员工的，有多少股份是要稀释给现有的员工的，规定得都很清楚。在这个问题上，我们企业碰到的问题比较小。（资料来源：百度百科）
04. 网友：平哥，我今年35了，我想请教您：当您在35岁的时候，每天对自己未来的生活是怎么个想法的？谢谢（2010-05-07）
段：35岁时刚刚和大家一起创办步步高，没时间想别的，能生存下来就不错了。（博文：《Omaha（2）》2010-05-05）
05. 网友：前辈，您当初创业时有没有想过会把步步高做到今天这么大？当时是怀着一种什么样的心态去做的？我很想了解一个成功者创业之初的出发点是什么。（2010-07-15）
段：最早的出发点很简单，赚点钱过好点的日子，但“君子好逑、取之有道”的思想从一开始就有。成立步步高的时候有点不同，毕竟已经知道自己能干什么了，所以我们从一开始就蛮有信心的，觉得能成就点啥，给社会也能做点啥。
06. 答媒体记者问
段：“五六年前我就不在一线做了，准确地讲，步步高从开始就没有真正的CEO，每个部门都有成熟的人具体管理，他们也都是创始人”。
07. 网友：段总是我真正崇拜的偶像，你十年就可做到从打工者———大企业　家（不是一般的大）———资本家。而且打造了中国三个名牌产品，段永平这个名字注定会影响我的一生。可以说没有您就没有我的今天，1997年我开始经销步步高产品，有了第一桶金后开了工厂，做开关电源适配器，目前有400来号人，但直到现在我一直没放弃经销步步高产品，您的思想、您的理念、您的慈善是我们学习的标杆。希望中国有更多的———段永平！（2010-03-26）
段：三块牌子的说法不要乱讲。其实严格来讲，我对小霸王操心最多。步步高只是头两年还算在一线。其实我离开一线后我们每个公司的的进步都非常大，我本人并没有什么功劳。呵呵，我大概每年能回一趟公司，偶尔说个类似于我们要好好干之类的话。然后干好了就成了我干的了。
其实我最高兴的事就是我不在一线公司做的比我在的时候好。我这个人比较懒散随意，不是一个好的CEO人选，现在证明我对了。（博文：《我对投资的基本理解》2010-03-25）
B. 企业文化
01. 网友：请问一下，步步高的企业文化（愿景、使命，价值观）是您创办的时候就已经想明白，还是创办之后慢慢形成？总的来说，在创办一家企业的时候，是不是越早想明白这些越好？谢谢
段：有很多东西在创办之前就有了，但慢慢补充和完善或修改了一些。基本核心价值观是不会变的。
02. 记者：从小霸王到步步高，你似乎已经找到了做企业的规律，能不能分享一下你的发现？
段：每个人都想从我这里听到新奇的故事。我说真话人们可能不相信。其实做企业真的是这样，99%的汗水＋1%的灵感，我称之为平常心。
03. 网友：我看到步步高企业文化对本分的解释有一点是“求责于己”。（2010-05-07）
段：责任确实在我，有法可依。（博文：《Omaha（2）》2010-05-05）
04. 15周年（博文时间：2010-09-18）
段：今天是我们公司成立15周年。当年选这个日子好像和纪念9.18还有点关系，毕竟日本人的电器厉害啊。现在平常心，知道做企业最大的对手是自己。
网友S：恭喜恭喜！对bbk无限崇敬，想不做百年老店都难。还是期待bbk在某个年龄的时候搞个ipo，让俺们有机会多多少少收藏一点，升华俺们心中的bbk情节。
段：争取做103年。不过，我们这种公司的生意模式还不好，不是很好的投资目标。
网友Y：为什么是103年呢?不明白.还有想问问什么样的生意模式是比较好的投资目标,段总能谈谈吗?
段：呵呵，因为有人102年。所谓好的生意模式大概就是有很宽的护城河的那种。我们的生意竞争太激烈，但也许有一天我们也找到一个类似像苹果或谷歌那种生意模式的话，我们会有点厉害的。
网友L：认识步步高是从“步步高”那首歌开始的，现在都还记得，15年了，步步高在家电这个几乎没有护城河的行业里生存并一步步走的更高，真的很不错。恭喜了！祝福步步高早日找到一个好的盈利产品，成为“有能力且走运”的公司.
段：其实我们是有条看不见的“护城河”的。
网友D：步步高广告中的视听享受、对产品高品质的执着追求、对消费者需求的不断满足，本分专注，在别人不屑一顾中坚持不懈。所有这些是构成“护城河”的要素吗?
段：最重要的是正直和诚信。广告应该不算吧?
网友T：段哥，美的在做空调还有电磁炉、豆浆机等小家电，不少人说它不够专一，那步步高现在除了手机、学习机也在做小家电，想听您谈谈对多元化的理解。
段：我们这些不同大类的产品都是不同的公司做的，完全独立的不同的团队，不会为其他产品分心，所以不是多元化的产物。
我不赞成一般意义上的多元化，尤其不赞成为多元化而多元化的多元化------有很多公司在经历一段不错的发展后，为了分散风险，开始搞起了多元化，结果其中有些公司很快就不用再担心风险的问题了。
网友Y：公司的食堂里买过一个步步高的卡拉OK DVD，几年了还很好用，突然有一天发现光盘不见了，想再去买一个步步高时，被告知步步高不再生产卡拉OK机器了，于是只好买了个万利达卡拉OK机器，结果一比较就知道，哪个是好的品牌：先说遥控器，步步高的遥控器非常简单好用，即使是第一次用的人也能很快就点到所需要的歌曲（界面简单友好），可是万利达却不一样，遥控器的设计非常复杂（按键非常多），理解能力很强的人读半天说明书也不知道怎么点歌；第二，步步高卡拉OK机器的歌曲配音都是原唱，K起来感觉很爽。。。步步高的产品的确好！多谢段总！
段：呵呵，我听说光是那个原唱的版权好像就是2000多万啊。

网友X：公司今天竟然没有人庆祝公司15周年建立的日子，大家都在忙，好像所有人都忘记了，只有创始人段总怀念当初创业的日子和那份艰辛。。。。。。
段：我们约定的是每10年纪念一下，所以没人理是很正常的。
网友Z：哦，15年啦，恭喜恭喜！！感觉步步高还很年轻，充满活力 想起段总的一个采访报道，主持人问如果50年后报纸上有步步高的消息，您希望它是什么消息？段总的回答是：任何消息。因为说明我们还活着。很发人深思的观点
段：呵呵，难得有人记得这句话。
05. 网友：我刚毕业时候曾在步步高工作过，后来受段总影响到深圳在浙江大学研究生院读研。从上大学就比较关注段总的博客，总体感觉步步高的发展得益于段总的整体发展思路！步步高的企业文化也比较好人性化能够调动员工的积极性，陈明永总经理05年曾因为手下的问题而自己罚自己一年的薪水，员工也比较自律．当然步步高的成功我觉得与其他大企业有很多不同，也希望段总能够多给大家分享！（2010-03-23）
段：陈明永罚过自己一年薪水啊，呵呵，没人告诉过我。（博文：《财经会客厅视频》2010-03-22）
06. 网友：段总，请教步步高的核心竞争力是什么？
段：呵呵，我觉得我们有，不然很难活到今天。我们的核心竞争力还不是很强大，所以不想说。如果50年以后我们还在的话，也许就可以说几句了，但和那些优秀的102年老店比，还是会有差距的。
07. 网友：请问步步高的核心竞争力是什么？
段：是我们的企业文化！呵呵，10多年前我就这么回答，现在可能有些人已经开始明白了。我们每个事业部都是高度独立和专业化的，都非常专注于自己擅长的领域。我们不会为了多元化而多元化。（2010-03-09）
08. 网友：请教段老师一个问题：现在很多企业的目标是做行业的第一名、做行业的霸主，但感觉段老师在谈到步步高时从来没提这种口号，而是谈到做出消费者喜爱的产品，也是段老师常讲的消费者导向。这两者有什么区别吗？（2010-10-15）
段：好像区别还挺大的，一个是因，一个是果。“行业第一”好像对消费者而言并没有实际意义，很少有用户是因为看到你是“行业霸主”而买你东西的。
所以总的来讲，我们最关心的只是消费者体验，而不是行业排名，不然可能就容易犯一些很奇怪的错误，比如发动价格战等等。也许这也是我们“胸无大志”的体现吧。
不过，貌似我们坚持做的很多产品最后据说都成了“行业第一”（其实没认真考证过，没有权威数据），比如最早的小霸王学习机，后来的步步高VCD、DVD、电话、复读机、点读机等等。手机恐怕需要的时间会长很多，对手们很厉害啊。想想有一天可能要和苹果或诺基亚PK一把还是很兴奋地。（博文：《松下》2010-10-14）
09. 网友K：昨天在深圳书城95元买了台步步高电话机。我还问卖电话机的小姑娘知不知道步步高的老板是谁？她说不知道。好像感觉国内现在还在做电话机的知名品牌除了TCL之外没有了。（2010-06-07）
段：想起一个故事，很久以前有个记者朋友来我这问我一个问题：“为什么我采访了好几家企业，他们都说自己是电话机行业里的第二？到底谁第一呢？”我说，我们知道但不说，因为消费者不关心这个问题。
实际上，排名不是我们要追求的东西。
能做出用户喜欢的产品才是我们的追求。
也许真有哪一天我们也能做出个“伟大的产品”。希望50年内。
网友J：我现在有点理解为什么段老师说不要比。以前跟别人比，感觉太累。
段：呵呵，这里不在乎排名的意思是我们只在乎用户的感受，排名只是结果而已，不是追求的目标。（博文：《投资尽可逆向思维 做人恪守道德底线》2010-06-07）
10. 网友：段总可能是在旅途中上来瞅一眼，注意休息啊！“我在这里等着你回来”多讲点关于苹果ipad和kindle的事情，这肯定是你能力圈里的事。哈哈，步步高不打算做这个吗？这个产品毛利率46%啊。（2010-04-20）
段：长期来讲，直觉这个东西有点不好搞，如果这些大玩家都靠软件赚钱的话。主要看我们能不能最终找到消费者需要的差异化的东西了。
11. 网友：10年来，一直关注步步高。10前我在想什么时候BBK，可以超过松下？现在楼主可以回答吗？（2010-03-22）
段：不知道啊。希望不用万年，呵呵。我们现在早就不用超过谁来当大目标了，超越自己比较好些。我们只要能更健康更长久就行。
12. 网友：阿段你好！看了你的《波士堂》。对话相当精彩，很少看到这么实话实说的企业家了。但你在其中反问你的师弟说：步步高难道不是中国的三星，索尼？请问除了企业的健康程度、所在产品行业的品牌知名度、市场占有率，还有其它的依据吗？（2010-03-01）
段：波士堂是很久以前的事了，不记得都说了啥。一般而言，我评价企业的主要标准就是其健康度，其他都相对次要。步步高现在的健康度我认为可能相当于甚至好过当年的3星或Sony。50年或100年以后，如果企业都还在的话，还可以再比。最重要的是50年或100年后我们企业还在。
C．其它
01. 网友M：呵呵。今天想起了步步高的广告词，记不全了大概记得是：说道不如做到，要做就做最好，步步高。（2013-02-25）
段：说到不如做到。这和广告词的关系好像很微弱。
网友L：说道不如做到，要做就做最好，步步高；这个广告很多消费者感觉很踏实，这是我以前客户说，请问段总您当时是这么想到？
段：别人写的词，我选的。（博文：《说说苹果》2013-02-24）
02. 网友:《步步高》那个词是您填的吗？最近公司的晚会拿它表演了，不过是手语，很多公司营销培训

都用这首歌，挺激励人的。
段：不是我填的。后期我们已经觉得这首歌词有点问题，所以现在不太用了，主要是觉得“付出总有回报”有点不太对劲。你这一说我就更觉得有点问题了，以后不会让传销公司拿去用吧
一般来讲确实如此，但很多时候回报不是追求来的。这个说法觉得有点功利性，自己感觉不太好。
03. 网友：美的它发展很快，不可否认它的收购和并购都很成功，你估计步步高会不会这样做？或者继续练好自己的内功？（2010-03-24）
段：我们不会走M&A，就是收购和兼并这条路去发展。我们这种办法短期看来好像慢很多，但从10年20年的角度来看，有可能是最快的。很累但很有成就感。（博文：《巴菲特忠告：简单胜复杂》2010-03-24）
04. 网友：老段这么晚还在线,哈哈/真好。
更重要的是还和大家胡动,难得!!~~~老段的理念都很新~~~
想问老段,关于步步高的问题,他前段时间广告的好几款电器都是请了好几个韩国的女星,这样的代言费和广告费加起来应该不是小数目吧?投入和产出怎么样？（2010-03-20）
段：胡动这个概念好。
呵呵，投入和产出的问题我不清楚。不过我知道我们公司投广告一直都很理性，绝不会乱来的。（博文：《首都和首府》2010-03-19）
05. 网友：如果有个大亨来找你要买你全部的步步高股权，你会出价吗？还是绝对没商量？（2010-03-23）
段：我觉得如果有人出个Google的价格买步步高的话我就说服全体股东卖给他了。不过我还没出过价呢。有一次在BUffett的brunch上有人问过我类似的问题：有人问我如果巴菲特要买你公司你卖吗？我说我不卖，因为价格高了对不起巴菲特，低了对不起我们股东。（博文：《财经会客厅视频》2010-03-22）
06. 网友：我也有一个类似的经历，有一次去武汉苏宁卖场终端体验，有老年夫妻过来买电话，直奔步步高的柜台，他说他有一台步步高的电话，用了5、6年了，一直很好用，就是现在用久了按键有些不灵了，现在想换个新的，他还是信任步步高的品质，后来他买了台无绳电话。把其它品牌的几个导购看傻了，有铁杆粉丝真好，当时感觉很自豪！
段：

文章评论

托马斯小火车 2014-06-07 22:16

我评价企业的主要标准就是其健康度，其他都相对次要。----------段哥您好，结合自己工作实践，我觉得看公司如看人： 看一个人“健康”与否，主要还是看他精神层面，他的价值观和人生观基本可以定性他是个怎么样的人。 身体方面，一个人面黄肌瘦，憔悴不堪大家瞟一眼很容易看出来。

龙行天下 2014-05-16 16:02

成败得失，谁能预料，热血注定要燃烧。

阿强 2014-05-01 18:50

谢谢！提供一个系统学习的机会！

NEWMAN 2014-04-27 12:20

受教了。受益了。也谢谢方盛。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 488 篇 【转载】段永平谈“经营、投资与慈善”（05）

2014-04-25 22:46:16 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120143251046161 97

二、公司经营，看懂公司与不懂不做
一）段永平创办的公司（经营的品牌）

1. 小霸王 （03）
2. 小天才
3. 步步高 （04）
4. OPPO （05）
A. 概述
B. DVD和蓝光DVD
C. 手机
5. 步步高与OPPO

4. OPPO

A. 概述

01. 媒体报道：

OPPO诞生至少经历了5年酝酿期，段说自己很少插手这件事，都是步步高其他同事在运作，但这仍是令他兴奋的话题。

段永平将OPPO定位为全球性品牌，设计工作由荷兰公司完成，希望能够更加欧化，借以与步步高区分。

OPPO在美国仅卖高端DVD，销售通过网络完成，在中国则主要卖MP3,渠道与步步高有很多重叠。“你看”，他指着窗外说，“每天都成车地往外送，每月在美国可以卖1万台左右。”

他计划用5年-10年树立这个新品牌，“我做什么事情都是慢慢来”。

02. 财经会客厅视频（博文时间：2010-03-22）

http://v.youku.com/v_show/id_XMTYxNzE2NjU2.html

段：今天花时间看了几遍，有点发现：

1. 我确实没受过怎么说话的训练，有些地方有点口齿不清，真难为网易的编辑了，也难为听众了。

2. 字幕写的OPPO的“语音测试”原话是语意测试，当然语音测试的说法也没错，编辑猜的很好。实际上我们做的是语音语意测试。一个一个国家走（重要市场），花了很多时间。

3. “让利润追着你走”的原话是一个日本企业家说的，我们公司陈明永告诉我的。

4. 我胸无“大”志是针对“好大喜功”而言的。

03. 网友：oppo和苹果容易搞混。不知道段总设计oppo想没想到苹果。呵呵。（2010-10-24）

段：你是说商标？我们设计OPPO时苹果还在生死线上挣扎呢，要是现在出还真说不清了。 （博文：CCTV《对话》：巴菲特和芒格（2010-10-18）

04. 网友：OPPO确实为中国电子企业争光了，不过想请教一下，在美国真的能建起来研发团队吗？这种研发模式对于几乎主力部队全在中国的公司来说运作效率怎样？（2010-03-22）

段：我们在美国的研发团队人不多，和国内的有很强的互补作用。另外，我们运气确实好，居然在硅谷能找到很顶尖的人加入我们这种小公司，大家工作的效率很高啊。当然，我们要走的路还很长，现在才刚刚开始。（博文：《财经会客厅视频》2010-03-22）

05. 网友：学长您的OPPO在美国做广告吗？好像以前没见过哦～（2010-06-09）

段：目前还没有很多广告，只是在网上卖。OPPO的blu-ray DVD player可能是中国人做的唯一的高端电子消费品吧？我们那款899美金的卖的好像还不错，听说未来还有一款999美金的。我们的产品可是cnet rating 第一啊。

网友：真厉害～！从OPPO digital的那个官网看，这完全是一个美国的品牌，very硅谷。从OPPO 手机那个官网看，又完全是一个民族品牌，连英文版的都没有。学长真高手啊～ 随风潜入夜，润物细无声

段：其实和我本人没啥关系，我什么也没做过。说不上有什么厉害的，觉得挺正常。能反过来的才叫厉害，有时真能见到这种公司。

（博文：《投资尽可逆向思维做人恪守道德底线》2010-06-07）

06. 网友B：这么好的企业，这么好的管理团队，遗憾的是不能买到股票。不带这样的的，在美国哪里能买到OPPO?BESTBUY可以买到吗？（2011-03-01）

段：我们只在网上卖，你可以上网上查查。国内好像欧酷上有点，但卖的不好，可能是太贵了。我们的东西国内来的老中买的比例很小，都觉得自己人的东西肯定不可能比日本人的好，可有意思的是居然有不少用户从台湾和香港发来邮购订单。相对而言还是老美偏见小，能够比较客观地去看产品本身。

网友S：回复 网友B：搜了下，可以在淘宝和http://store.oppo.com/购买；

网友J：回复段：这么好的企业，这么好的管理团队,想作股东,想通过买公司的股票方式,作您公司的股东,期待着!

段：回复 网友J：

段：回复 网友S：淘宝上有假的。（博文：《和钱没关系》2011-03-01）

07. 网友：段总，在东莞日报看到东莞市委书记访问OPPO赠送纪念品和你的合影；顺便问一下,CEO皮进是中国人名还是美国人名？(2010-07-13)

段：其实东莞的领导和文化确实不错，东莞发展好是有道理的。

皮是中国姓啊。皮进是美国OPPO的CEO，不是OPPO的CEO，美籍华人。这次的见面会其实开的非常好，参加会议的硅谷人都夸书记水平高啊（这可不是记者拍马屁啊），最好的东西好像记者没说。说不定会为东莞引进些人才啥的。（博文：《网易ntes、搜狐sohu、畅游cyou、完美世界pwrd、巨人ga》2010-07-09）

08. 网友：段总，你感觉未来OPPO平板和苹果的比，未来多久可以做到苹果的市场份额？谈谈段总对平板市场的看法吧，很期待.....（2011-05-16）

段：OPPO和苹果都属于注重产品表现但不追求市场份额的企业。ipad2及其未来的产品的优势会非常大，以我的理解，实际上还看不出谁能对其有威胁。OPPO的平板电脑会是什么样子我没有概念，估计（希望）在android平板里会是很好的，但很难有机会和ipad2相提并论。也许有一天平板电脑的市场将不复存在，那时估计OPPO的市场份额就可以赶上苹果了。（博文：《奥巴马、英女王、俄总统.....用

iPad遥控治国》2011-05-14）
B. DVD和蓝光DVD
01. 和钱没关系 （博文时间：2011-03-01）
段：今天开车去旧金山见一个朋友，到朋友住的酒店后把车交给酒店门口的停车员就进去聊天了。出来时就看见停车员很兴奋地冲过来对着我一顿吱哩哇啦的。听半天才明白，原来他看到我的车牌上有OPPO，认为我肯定和OPPO有关系。呵呵，他是我们的用户，现正用着我们的蓝光DVD Player呢。确认我是OPPO的人以后，跟我夸了半天的OPPO是No.1。听别人夸自己公司的产品的感觉还是不错的。近来类似的经历已经有若干次了，看来我们的OPPO在美国也是很有希望地。
02. 网友S：呵呵，我还真的去amazon看了看评价，发现评价真的不是一般的好。我对DVD不懂，不过能看的出来很多买家是很专业的那种发烧友。除了说产品质量好之外，另外一个印象很深的就是很多人反映OPPO的售后特别好。（2010-10-04）
段： OPPO DVD和blu-ray DVD player可是在这几年里有过好几次CNET的rating第一名啊，好像目前还是，具体我也没查过。
我们现在的产品比我当CEO时可是强太多了，有些方面和产品的水平已经可以说是世界一流的了，当然整体实力上还有不小差距。
网友L：我当真到Amazon里查了查，OPPO蓝光DVD价格甚至是索尼和松下的5倍。好东西真不怕贵啊。（博文：《回答博友提问》2010-09-21）
03. 20111102 （博文时间：2011-11-02）
段：刚刚收到公司同事的Email，放上来分享一下。弟兄们干得真是不错啊！我一直觉得OPPO的企业和产品文化有很多地方和苹果很相近，也许有一天OPPO也可以像当年SONY改变世界对日本产品印象那样改变世界对中国产品的印象。希望在21111112之前能看到这一天哈。Anyway，希望不久我们的智能手机也能得到这种评价哦。
http://www.pcmag.com/article2/0,2817,2395518,00.asp#fbid=awOGXmWmHN2
Tony，阿段：
今天OPPO的蓝光机得到了PCMag的Reader’s Choice奖。之前我们并不知道PCMag在举办用户投票，也从来和这家杂志没有任何联系。PCMag是美国最大的历史悠久的计算机专业杂志，最近几年开始覆盖家用电器。有意思的是PCMag专门把OPPO与苹果相比，引用数据来表明OPPO的用户满意度、质量、推荐意愿都要比苹果好。它开篇写到“Apple doesn't make Blu-ray players, but if it did, we have a feeling that OPPO Digital would still beat it in customer satisfaction.”（苹果不生产蓝光机，即使它生产，我们认为OPPO仍然会在用户满意度上击败它）。最后写到“This manufacturer of high-end Blu-ray players received satisfaction scores that would make even Apple jealous.”（这家公司的高端蓝光机所收到的用户满意度得分让苹果也嫉妒）。
今天中午我们聚了餐来感谢员工。另外，想让你们知道，每次发布新机时，我们也是总要留一定的数量的新机不卖来保证售后服务，苹果也许是向OPPO学的（玩笑）。 敬礼！

Jin
04. 网友：另外，想让你们知道，每次发布新机时，我们也是总要留一定的数量的新机不卖来保证售后服务，苹果也许是向OPPO学的（玩笑）。----------奇怪了，这是您同事给您的Email里的话吗，难道您本来不知道吗？（2011-11-03）
段：我10年前就不在一线了，具体大家怎么做我怎么可能知道？除非有时找我聊天或讨论啥事时我会知道一点。（博文：《20111102》2011-11-02）
05. OPPO Blu-ray Players（博文时间：2012-09-20）
段：老中做的电子消费品让别国品牌弱爆的事情见过么？PCMag Readers' Choice survey的权威度老美知道。
为老同事们感到骄傲！
这里是文章的具体链接
http://www.pcmag.com/article2/0,2817,2409758,00.asp
“Last year, we launched our inaugural PCMag Readers' Choice survey for Blu-ray players. By a mile, the highest-rated brand of players was OPPO Digital, a small manufacturer of high-end Blu-ray devices like the Editors' Choice BDP-93. Satisfaction with OPPO was in a stratosphere that would even make Apple drool. In 2012, OPPO picks up right where it left off and again wins a Readers' Choice Award.”
“我们去年开始了蓝光机的PCMag Reader’s Choice（读者奖）评选。领先一大截，得到最好评价的蓝光机是OPPO Digital，一个小公司生产的高端蓝光机并且得到了Editor’s Choice（编辑奖）的BDP-93。OPPO的满意度高高在上，甚至让苹果流口水。今年2012，OPPO再次赢得了Reader’s Choice奖”
“OPPO Digital's Blu-ray players aren't cheap, but according to our survey respondents, you get what you pay for. OPPO continues to receive among the best satisfaction ratings that we've ever seen in a PCMag Readers' Choice survey.”
“OPPO蓝光机不便宜，但是根据我们的调查报告，物有所值。OPPO连续赢得我们所见过的PCMag“读者奖”最好的满意度得分”
06. 网友：应该是五年前吧，我在影视发烧友圈中玩的时候，咱们OPPO即已非常有口碑了。我们那拨人应该是播放器材上的意见领袖。（2012-09-20）
段：是的,这个产品主要是发烧友买。（博文：《OPPO Blu-ray Players》2012-09-20）
07. 网友H：阿段，oppo的蓝光机在美国得到发烧友的认可，是不是由于oppo的蓝光机的音质和画面都

比其他品牌要好很多？如果是这样的话，是不是oppo在音质和图像方面有自己的核心技术？还有就是除了这些，oppo在蓝光机市场方面比其他对手优胜在哪里？（2011-03-06）
段：我有个球友有台我们的DVD, $899买的。他是个音乐发烧友。
他告诉我其实他用我们的DVD机平时其实主要是听音乐，放CD比$2000的专业CD机要好。
网友Z：回复网友H：我觉得oppo的核心技术就是段先生和段先生培养的价值观、企业文化和制度。抓住自己能做好的一点去做好。好似好简单，其实很难。比对手优胜的地方就是更加专注于竞争对手没有做好的地方去做好，紧紧围绕消费者导向这一原则。
段：回复 网友Z：我这10年在公司办公室呆的时间总和可能还不到10个小时，在OPPO的时间总和可能不到一个小时。我们公司做得好的话一定是大家的功劳，但如果做不好则确实有我很大的责任。
网友D：段总，是不是你觉得你的最大责任是为企业找到最好的经营者，如果经营不好，则是当初经营者没有找好？
段：多数人也许会这么认为，找个所谓的职业经理人。我们不知道怎么找职业经理人，所以直接找的就是老板。（博文：《巴菲特 今年将是常规的年份 看好美国地产》2011-03-06）
C. 手机
01. 网友D：段总应该是在测试手机（2010-08-03）
段：呵呵，OPPO的双卡还行，到处都能用。好像自动对时有问题。
网友C：OPPO准备出智能手机了。
段：智能手机不太好玩啊，对手有点强。不过，如果我们在智能手机上站住了，那就算是更上一层楼了。
网友C：新出的这款智能手机真的是很时尚，键盘会随着温度的变化颜色也会发生变化！外观也很不错，很让人喜欢。电视还没见广告出来，可能我最近看电视少的原因，相信会卖得杠杠的。
段：定位不准的型号你肯定看不到，因为没人买。
网友Y：段总好像不太赞同做智能手机。。可是步步高OPPO都做了手机这条路总是要往下走吧。。仅仅靠音乐可以支持多少年呢？更上一层楼还是有必要的。。。不知道在过10年能做到市场前3名不？
段：呵呵，我赞不赞成不重要。事实上，做手机我就不是很赞成，所以我们做得还不错。多少名是个非常不重要的问题，我们不追求。（博文：《城堡》2010-08-02）
02. 网友C：段总，回到国内后发现，OPPO手机在各个手机卖场的广告横幅都在很显要的位置，而且最近我姐姐、婶婶竟然不约而同地都买了OPPO的手机。在竞争这么激烈的手机市场，你们竟然能杀出来，很是佩服！看来三星的市场被OPPO占了一大部分，之前他们用三星（2011-02-23）
段：我回去后也看到了，也很佩服。
网友T：前几天我的手机快坏了，想买个智能手机，到移动联通大厅和几个手机卖场去看了看，的确是这样，希望智能手机能快点出
段： 呵呵，据说一切都在保密中。我没签保密协议，所以啥都不知道。
网友K：我在好几个县城里都看到了OPPO手机的广告。而且底色跟诺基亚广告的底色是一样的。这也是敢为天下后啊。
段：
网友G：回复网友K： 哈哈,看来仁兄的驾证一定不是自己考的了，OPPO的底色居然可以看错的这么离谱；另一个重点从未来的角度看你拿诺基亚去跟OPPO去比已貌似不算是在夸了，你硬要去找个牌牌去比划下下的话，至少也得找个苹果什么的也权当算那么一回吧！！！这两点纯粹的不属于玩笑，严肃纠正之！！！！！！呵呵,仁兄莫怪!
段：回复 网友G：我觉得我们和苹果的差距还是很大的。不过，OPPO的DVD Player 和蓝光DVD Player在美国的发烧友市场得到的评价确实超过Sony和3星啊，价钱也比他们的贵很多。
网友Z：回复网友K：电视上面看到的步步高的广告好多呀，音乐手机，点读机，豆浆机，三种不一样领域的产品，消费群不一样，有点感觉相互不照应。oppo也有手机，MP3/MP4广告，但感觉这些产品的消费群体很相似，广告投入是有照应的。从对外形象和品牌感知，OPPO的确比较厉害。
段：回复 网友Z：这个问题我们会慢慢解决的。貌似已经找到办法了，还需要点时间实施和验证。我们准备逐步退出小家电行业的最重要原因就是因为这个产品会影响我们整个品牌的印象。电教产品也会有些办法。估计3年左右人们就不会再有那种相互不照应的感觉了。（博文：《引用 永远离开癌症（再忙也一定要看喔）》2011-02-23）
03. 网友：段前辈，向您求证一件事，说Leonardo DiCaprio同中国的一家手机公司（OPPO音乐手机）签订了价值500万美元的广告合约。该广告将在4月份拍摄完成预计将在今年下半年在全亚洲播放？（2011-04-05）
段：没听说过。就算是也不需要我知道。不过，如果是OPPO的话，全亚洲播放是不可能的，但加一点点钱买亚洲的版权有可能，毕竟我们在亚洲的某些其他国家已经建销售网了，但很多国家还没有。
段：新浪科技讯 3月31日中午消息，男星莱昂纳多·迪卡普里奥（Leonardo DiCaprio）将为中国手机厂商OPPO拍摄一则电视广告，他将在四月下旬抵达亚洲参加一些商业活动。
OPPO是一家中国广东的手机厂商，以生产音乐及时尚手机而知名。其用户多为年轻群体，因此请莱昂纳多代言也符合其产品定位。据悉，莱昂纳多本次代言的费用将是500万美元。尽管他也曾为豪雅表与铃木代言过，但OPPO支付的费用显然是将是莱昂纳多广告代言费用最高的一次。有人认为莱昂纳多的代言费过高，但考虑到他近期参演的几部热门电影的和人气，广告代言费水涨船高也是情理之中。

看起来好像不是空穴来风啊，看了一下日期，不是4月1号，有空打电话问问。不管是不是我都不会再此确认的，反正大家到时就知道了。不过，如果是的话，看起来是个不错的选择。（博文：《说说iphone（4）和ipad（2）》2011-04-01）
04. 网友：段老哥，关于ＯＰＰＯ手机的不能读ＰＤＦ文件的事，您老跟相关部门训话了吗？哈哈

（2010-05-11）
段：我从来就不训话。再说我一顾问可以找谁训？这种问题我还是希望由他们自己去决定，我不想说太多。有意见时，我有时也去他们网站投诉。（博文：《OPPO手机官方声明》2010-05-10）
5. 步步高与OPPO
01. 网友：段老师说“我们”一般是指步步高还是oppo，还是both ?我也准备换手机，正在寻找目标.....（2011-02-10）
段：呵呵，步步高和OPPO是兄弟公司，也就是说这是两个公司，产品各有所长。（博文：《我们的平台着火了(转）》2011-02-10）
02. 网友：阿段，虽说没有见过你，但是步步高、OPPO的双牌运作超出我想象的成功，这点上敬佩你的远见。竞争反而使两个牌子的手机都做的更好了。
段：其实我们没有双牌运作的问题。我们这就是两个不同的公司，完全不同的人，但正好在手机这个产品上重合了。他们面临的竞争也是市场上所有的品牌。
03. 网友：BBK和OPPO同时在做手机，不知段总如何定位两个品牌，如何平衡两个管理层、销售渠道、客户之间的竞争关系？（2010-03-17）
段：呵呵，我就算是个顾问，怎么会要我去定位呢？这是两家不同的公司，各有各的定位。关键文化有相同的地方。市场上有那么多品牌，多一家竞争也没啥啊。（博文：《什么是对的事情》2010-03-16）
04. 网友：提到BBK和OPPO，想请教段兄一个问题。其实我感觉用BBK这个名字打国际市场，应该也是个很好的名字啊？多延申出一个品牌，是怎么的一种经营战略考虑的？会不会两个品牌容易分薄了资源？谢谢！（2010-04-01）
段：我记得曾经测试过BBK，好像在有些市场不太合适，有些地方发音都不同。OPPO则在绝大部分地区都基本一样。（博文：《迟到的教育》2010-03-08 ）
05. 网友：您现在都在做投资，对oppo或bbk这些企业您还有没有自己的期望和目标了？虽然您说不怎么管，只把把大方向。这个大方向跟倾向于您自身的期望，还是凭职业经理人们运作只要不会有什么问题，您也就认可他们对公司发展上的决定哪怕和您的设想方向有些出入？（2010-04-02）
段：呵呵，我当然有期望。但目标是大家定的。我在公司的角色是顾问。理论上讲连大方向都不归我管，但我可以提我的意见。
出入总是有的。我在公司里是个反对派，几乎做什么我都会提反对意见。如果连我的反对意见大家都不怕时，做什么我都会放心一些。我最怕的就是当老板说什么大家都说“好”。那时公司就危险了。
当然，这里的前提是我认为我们同事很多都在许多方面比我强。如果认为自己是公司里最聪明的人的“老板”是很难认同我这个观点的。（博文：《巴菲特简介》2010-03-31）

文章评论

---

huaxuesuoxiao 2014-07-23 12:36

“多数人也许会这么认为，找个所谓的职业经理人。我们不知道怎么找职业经理人，所以直接找的就是老板。”我这段时间跟不少的职业经理人打交道，明白这句话的分量。段哥的胸怀和对人性的了解，值得很多企业家学习。

呼啸 2014-04-27 15:45

整理得很用心，比我用心多了，谢谢!

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 489 篇 【转载】段永平谈“经营、投资与慈善”（06）

2014-04-26 04:09:32 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120143264932362

二、公司经营，看懂公司与不懂不做
一）段永平创办的公司（经营的品牌）
二）公司经营
1. 企业文化
1）定义与内涵 （06）
A. 定义
B. 愿景
C. 概述
2）核心价值观一 （07）

3）核心价值观二 （08）
4）核心价值观三 （09）
1．企业文化
1）定义与内涵
A．定义
01. 企业文化（博文时间：2010-04-04）
段：一般来讲，公司的企业文化是由3个部分组成的：使命、愿景以及核心价值观。使命指的的企业存在的意义，愿景是企业内大家的共同远景。
阿里巴巴企业文化
使命：让天下没有难做的生意
愿景：做一家经营102年的企业
成为世界最大的电子商务服务提供商
成为世界最优秀的雇主
价值观：客户第一、员工第二、股东第三
客户第一：关注客户的关注点，为客户提供建议和资讯，帮助客户成长
团队合作：共享共担，以小我完成大我
拥抱变化：突破自我，迎接变化
诚信：诚实正直，信守承诺
激情：永不言弃，乐观向上
敬业：以专业的态度和平常的心态做非凡的事情
段：我理解这里的102年是形象解释基业长青或百年老店的意思，是从每一天开始算而不是从1999年开始算的102年，不然现在就只有91年了.
平常的心态大概就是我们常说的平常心吧。这里的诚信指的就是integrity。阿里巴巴的企业文化是我在中国企业里迄今见到的写的最好的企业文化。
拥有这么好的企业文化再加上已经找到的这么好的生意模式，阿里巴巴想不成功都不容易啊。
这也是我愿意买Yahoo的最重要的原因！
02. 网友：步步高企业文化（2010-04-04）
1、愿景
成为更健康、更长久的世界一流企业。
2、使命
对消费者，提供高品质的产品和服务；
对员工，营造和谐、相互尊重的工作氛围；
对商业伙伴，提供公平合理、对等互利的合作平台；
对股东，使其投入的股本有高于社会平均收益的回报。
3、核心价值观
3.1 本分
·保持平常心，坚持做正确的事，并力求把事情做正确。
·本分规范了与人合作的态度——我不赚人便宜。
·本分是当出现问题时，首先求责于己的态度。
3.2 诚信
·诚，即诚实、无欺，内诚于心。
·信，即守承诺、讲信用，说到做到，外信于人，即使遭遇挫折、付出代价也要坚守。
·诚信是一种责任、准则和资源。
3.3 团队
·没有团队的成功，就没有个人的成功。
·相互信任，坦诚沟通，将个人融入团队，以共同愿景为最高目标。
·尊重每一位员工的价值，我们相信，员工和公司共同成长，这是我们的责任和骄傲。
3.4 品质
·品质是精益求精的一种追求，是必须要满足顾客的需求并且高于对竞争对手的满意度。
·品质是设计出来的，是全员关心和环环相扣的一个系统工程。
·不断提升产品品质，这不仅是我们的价值，更是我们的尊严。
3.5 持续学习
·步步高必须成为学习型公司，“持续学习”永远是对公司与员工的鞭策。
·积极主动地学习、借鉴和引进世界一流企业已经进行或正在进行的最佳实践，改进和优化我们的管理和运营系统。
·头脑清醒，永不自满，保持开放的思维。
3.6 消费者导向
·从消费者的角度来设计产品、提供服务，避免做貌似消费者喜欢的东西。
·通过科学、严谨的市场调查，充分研究消费者的需求，一切工作须以消费者的真实需求为原点而展开。
·在公司内部的日常工作中，要坚持内部客户导向的原则。
4、品质方针
不懈进取，步步登高，为用户提供完全满意的产品和服务，我们的“步步高”品牌，必须是高品质的象征。
5、EHS方针
遵守法律法规，持续减废节能，保护员工健康安全，共同建设绿色家园。

B．愿景

01. 网友：阿里愿景“成为世界最大的电子商务服务提供商”。
阿里文化不如步步高文化的地方是，阿里要成为最大，步步高要本分。
本分即自然，道法自然。（2010-04-04）
段：本分和最大本身并没有任何矛盾！事实上，我们公司做的产品大部分最后都是国内“最大”的，只不过我们罕有提起而已。我们不提的原因是认为这不是我们用户关心的东西，但这往往是我们关心用户而产生的自然结果。
我个人认为，追求最大确实有点问题，因为他是一个结果而不是一个方向，而且有可能和核心价值观产生矛盾（比如有时可能不符合用户导向等）。不过，阿里巴巴作为公司还比较新，等他真到了第一以后才能明白我说的问题何在，那时再改也来得及。（博文：《企业文化》2010-04-04）
02. 网友D：段总，我又不懂了。为什么说企业初期有个大的愿景非常重要呢（2010-11-09）
段：愿景就是大家共同的远景的意思。没有愿景的公司容易陷入利润导向，最后容易被眼前利益诱惑而犯大错，从而导致公司寿命缩短。
网友O：很多公司都有愿景，但好像都是写在字面上的东西。如果愿景写的比较切合实际，但那似乎又不是“愿”景。您觉得呢?
另外，我观察公司愿景是否是真得还是假的，主要是看领导有没有真的把它当回事。我觉得您就经常提到步步高得愿景，所以我相信它是真的。ps：不知道有没有记错，bbk的远景是做更健康，更长久的公司？呵呵。
段：愿景的意思是大家的愿景（远景），光写在纸上是没用的。
我们公司提的是更健康更长久。也就是说不健康不长久的事我们不应该做（哪怕眼前有钱赚也不应该做）（博文：《芒格的投资原则清单》2010-11-09）
03. 网友：有了愿景不一定一定会成功，但没有愿景，一般不会成功。能否很好地在企业经营过程中执行好对远景或价值观的追求，与创始人对企业的理解有关，也与创始人的个性有关。
段：那要看如何定义成功。没有愿景的公司很难走得很远，但也有些小的家族企业可以靠别的东西维持走很远的。

C．概述

01. 网友：请段老师给大家概括一下咱们自己的价值投资（组合）应该持循的“企业文化”要素好不？（2010-04-06）
段：不做空、不margin、不做不懂的东西。 （博文：《企业文化》2010-04-04）
02. 网友：段老师，请问您怎么看待一个公司战略和企业文化的关系？（2011-09-01）
段：有好的企业文化的公司战略出错的概率低。 （博文：《more pictures》2011-08-25）
03. 网友Z：段总如何看待：卫哲离职这件事情，以及马云的公开信？小翟（2011-02-21）
段：做对的事情就是--当发现错了就尽快改，不管多大的代价都是最小的代价。没觉得马云这样做有什么不对。
网友S：回复 段：段老师，说实话，我可能确实小人心度君子腹了。
坦率的说，我觉得这件事情没有这么简单。继任者陆兆禧先生的淘宝网，同样假货很多，如果不是更多的话。当然C2C控制起来更难。此外我没有细心观察和调研过这家企业，特别是内部文化，没有什么发言权。但据朋友和他们员工聊天说的情况，感觉这家企业洗脑非常厉害，而且搞马云先生的个人崇拜。从卫哲先生的辞职信，我也有一种这样的感觉。此外，在imeigu上，yahoo那位同学写阿里的文章，我觉得应该比较实在，因为他是从工程师角度写的，我很能理解。一家企业面试时让员工大肆暴露自己的隐私，以此作为考验，我个人非常难以接受。
诚信，应该落实在实际当中，愤怒，焦虑，这些不是长效机制。而且我个人觉得阿里，淘宝的假货，应该不是半年一年的问题了。马云先生这一两个月焦虑，愤怒，我不太理解。
可能的话，3月份也许会去阿里公司一趟，眼见为实吧。无论如何，它是我们这个时代和社会的一种“现象”。
最后，段老师能否给些建议：如果真要去看，看些什么比较重要。我个人希望和中层，员工多聊聊。也没有想清楚要聊什么，才能看清楚企业文化。经营上，我个人感觉要担心的不是非常多，如果您能提几个要点，那当然更好。谢谢！
段：讲几点我的理解。
1. 好的企业文化不是万能的，但能让公司少犯原则性错误，而且可以让公司及早发现错误。同样的事情如果出现在企业文化不如阿里巴巴的公司的话，估计认识到错误就不容易，改起来就更难了。
2. 你这里所谓的洗脑估计讲的就是对企业文化的宣导。我看到的倒是觉得阿里对企业文化宣导很有一套。当然，从这次事件来看，大家可以知道要把企业文化真正融到骨子里还是非常不容易的。至于个人崇拜嘛，那是我们中国文化的产物。能有马云这种成就的人在中国谁周围没一堆人去有意识无意识搞个人崇拜？能不能抗住这种个人崇拜的副作用则主要要看马云是否可以一直保持清醒状态了。从这次事件看，马云还是很清醒的。
3. 假货不是淘宝造的，没有淘宝抓假货将更难。我了解淘宝在抓假货上还是很花功夫的，至少绝对没有故意纵容。
4. 马云的焦虑和愤怒是很容易理解的，因为在他自己的领地里居然有这种破坏原则的问题。将心比心，我处于同样的情况也会感到愤怒的。
5. 不知道到这类公司里你能看到啥，聊也很难聊出什么东西的。不过，去看看至少有个直观感觉。当然，如果真有什么特别不好的东西，如果你敏感的话，有时候可以“闻”出来。（博文：《激励因子和保健因子》2011-02-18）
04. 网友L：今天阿里巴巴到 CEO卫哲辞职。看了他公司内部的辞职信。这个公司企业文化很到位，如果真正能做到像说的那样。马云辞职，对公司影响都是有限的。如果段大哥遇到这样问题，你是怎样的

处理思路？（2011-02-21）
段：呵呵，马云不在影响可能就大了。
网友T：段哥，如果阿里的企业文化构建好了，马云不在会不会影响也很大？乔布斯离开了水果公司（总有一天会，除非水果公司先离开），他不在了会不会影响也很大？是第四级还是第五级的企业判断起来的确不易。
段：乔布斯的平台已经搭好，所以他现在离开的影响短期不大。马云目前在公司的作用我个人觉得依然很大，但一旦他真的可以离开时，对公司未来的影响会比乔布斯小。
网友D：段总，怎么看家族式企业，特别是家族式上市公司？
段：这比问怎么看企业要好些，但还是不太会回答。
不过，我一般不太敢碰中国的家族上市企业。（博文：《激励因子和保健因子》2011-02-18）
05. 网友Y：谢谢段总。成功企业往往会打上开创者的气质，也祝您的企业基业常青。（2010-04-04）
段：那是因为企业文化一般都是由开创者建立的，当然，后期的完善也很重要。
网友Z：开创的时候企业文化怎么建立，有那个精力么，底下的员工都能理解么，可能身边的几个高管还可能半信半疑，不知道阿段前辈当年创立小霸王时是怎么做的，有什么心得体会呢？
网友G：回复网友Z：我也参与一下讨论，我个人觉得企业文化期初的建立不需要多少精力吧？老板如何对待同事、员工、客户及其他合作伙伴，体现出来的这些作风就是企业文化的雏形吧？企业搞大了再整理成易理解的东西，首先传达给干部，干部传达战士。总之应该是一砖一瓦的事情了。
段：回复 网友G：同意。（博文：《企业文化》2010-04-04）
06. 网友：请问各位大师！为什么人要重因不重果？常人重果...谢谢！（2010-05-22）
段：大概是享受过程的意思？管理一定是要重结果的，所谓没有目标就没有管理啊。但结果的达成必须是“取之有道”，这就是企业文化起作用的地方。欢迎大家使用“有道”。
网友：您能用一句话描述一下企业文化吗？
段：呵呵，试试：能够管到制度管不到的东西的东西。（博文：《阿里巴巴》2010-05-18）
07. 网友：格力的厂房墙上：早上吃好，晚上早睡。（2010-06-01）
段：“早上吃好，晚上早睡”。呵呵，这就是企业文化了。你能从这点看到企业的差别，说明你已经是高手了。记得大概10年前，有个招行的朋友就和我谈起格力空调，说觉得有很多地方和我们公司挺像的，呵呵，我觉得他们很多地方做的比我们好，当然我们也做得还行。（博文：《巴菲特自述:我的城堡和我投资的5+12+8+2法则》2010-05-28）
08. 网友Q：游戏公司比较难把握倒是真的。。之前金山的剑侠情缘3，玩家很期待，我进去看了下，画面很美，我以为还不错，谁知道，现在没多少人玩了。。。投资游戏公司，还真得像段大哥这样，先做个资深游戏玩家再来说。（2010-07-09）
段：金山的文化有问题，游戏不可能长久。
网友Y：不知道段总怎么看出来的？可以列举几点吗
段：金山的游戏很短视，周末16倍经验（也许更多）都出来了，好像以后日子不过了一样。等等。。。
网友Y：这么快就回了，段总还没睡？（感动啊）说实话自己不太玩游戏，有一个问题，像游戏的研发团队这种的话段总会怎么去了解啊
段：看产品其实就知道，不过花的时间多。有机会能接触最好，可以了解到他们的心态。我印象中网易游戏部门的几个头的心态真不错，不然我猜网易游戏很难有今天。
网友Q：段老师，我有个问题想请教一下，您说金山的文化有问题，请问如何去评判一个企业文化的好与不好呢？
段：很难判断一个企业文化是否好，但看出不好的企业文化要容易的多。
（博文：《网易ntes、搜狐sohu、畅游cyou、完美世界pwrd、巨人ga》2010-07-09）
09. 网友B：段老师，能谈谈您对雅虎的现有企业文化的理解吗？（2010-06-20）
段：以前的yahoo的文化不太好，有点乱。
现在在调整过程当中，至少开始聚焦了。
总而言之，yahoo目前还没有很强大的好的文化，似乎以后也不容易有。
网友S：段先生看中是YAHOO手中啊里集团股权。YAHOO看起似乎基本上也出不了什么乱子。
段：是的。事实上，我觉得新的CEO还行，做的事情我比较认同，不然也不敢下手。
网友O：段总您什么怎么看出yahoo的文化比较乱的？
看企业文化，可以去看企业老总的电视访谈来观察吗？
怎么样更有效的观察企业文化。由于我们不是局内人，我们如何准确的来观察，怎么样避免不被忽悠？
段：观察所有的东西。（博文：《成功的组成因素》2010-06-11）
10. 网友：您认同企业文化也跟您的价值观和做企业的经验有关系。您可能会说我的经验过去已经证明过了，一定是可行的，但这又回到了用过去判断未来。那我们可不简单的用一个百年老店来判断他未来也一定是好的呢？您是怎样看？（2010-04-04）
段：一百年老店不意味着他就一定活到101年。这就像不能用pe去预测明年的利润一样。雷曼好像就有150多年的历史。但你只要注意到雷曼后期的企业文化都变成什么样了的话，你就不会对他们的结局感到惊奇。
不过，有好的企业文化的企业犯原则大错误的机会低，和用户比较近，表现好的机会大。《基业长青》里会讲的比较好些。（博文：《企业文化》2010-04-04）
11. 网友：把“企业文化”真正印到企业上上下下的干部的骨子里又是一项艰难的工作了。（2010-04-04）
段：韦尔奇的《赢》里讲了不少GE是怎么做的。
阿里巴巴这方面做得非常好。
这是一项几十年或更长的工作，应该和企业的寿命一样长，是一项重要但往往不那么紧迫，常常被人忽

略的工作。（博文：《企业文化》2010-04-04）
12. 网友H：段总，各位，刚听了《财经会客厅》王石的访谈。
一个问题：听了觉得很好的东西，但是怎么能深入骨子里去呢？面对那么多的诱惑和干扰、艰难和烦恼时，您是怎么能够保持平和不偏离的呢？（2011-01-26）
段：能够长久经营企业的人对企业的体会实际上都差不多，不信你把马云的东西拿来比较下，你会发现有很多东西其实也挺像的。不过，“不幸的家庭则各有各的不幸”。
网友D：我觉得马云和王石对“成为一个什么样的企业”思考的挺多的，而不仅仅的着眼于赚钱。这有点像教育孩子，国内太多的家长总教育孩子如何活的更好，而不是为什么活和活成一个什么样的人。
段：其实真正好的能持续经营的企业大多都不是着眼于利润的，利润不过是水到渠成的结果而已，就是所谓让利润追着自己跑的那种。（博文：《网易干的好事！》2011-01-23）
13. 网友：隐隐觉得巴老投资IBM与苹果这个企业有一些共同点，IBM曾经到过我工作单位做为ERP项目，感觉他们蛮敬业的绝对的消费者导向，做的系统也不错虽然另外一企业产品便宜但基本上企业级消费者对IBM价格不敏感。使用后也会有粘性。同时这个企业这么多年能保持不错的毛利率创新能力是不用说的，加上卓越的企业内部文化,附合永续经营的法则. 看了〈从优秀到卓越后〉对企业一点感情的理解不对的地方请段老师指正。（2011-11-16）
段：All happy families are happy alike, all unhappy families are unhappy in their own way. --Leo Tolstoy, Anna Karenina“幸福的家庭总是相似的，而不幸的家庭则各有各的不幸。”--托尔斯泰，《安娜·卡列宁娜》（博文：《引用 2011年11月2日 最后的香巴拉 Shangri-La 13》）

文章评论

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 490 篇 【转载】段永平谈“经营、投资与慈善”（07）

2014-04-26 07:00:13 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120143267013865

二、公司经营，看懂公司与不懂不做
一）段永平创办的公司（经营的品牌）
二）公司经营
1. 企业文化
1）定义与内涵 （06）
2）核心价值观一 （07）
A. 公平
B. 正直
C. 诚信
D. “本分”
3）核心价值观二 （08）
4）核心价值观三 （09）
2）核心价值观一
A. 公平
01. 公平的定义（2011-02-21）
段：公平的定义其实非常复杂，有兴趣大家可以看看网易的公开课。
我个人理解，其实没有绝对的公平--就是所有人都觉得公平的公平。
作为游戏规矩的制定者，最重要的是要有公平心。
公平并不等于平等，也不是平均主义。
看某样东西是否公平往往从旁观者的角度会比较客观些。
公平同时也是很难的一件事，需要很多的功夫，比如一个公司的绩效考核体
系等。客观讲，我自己没有能力去阐述什么是公平，也许这是大学教授才能干好的事。不过，我可以举一些我们这些年的一些经历或我们制定的小规矩来说明我们对公平以及平等的一些理解。
段：在美国，机场安检有时很严，有些人偶尔会被抽到详细检查（包括搜身）。有时候，我们会看到被抽到的人很不高兴，觉得为什么是他而不是别人，觉得那不公平。我被抽到是感觉很坦然，也很配合，觉得那是公平机制下的结果，也是为了我们每一个人好。
段：我记得以前经常看到很多公司会有各种规定，比如关于什么人可以分什么样子的房子，什么级别可以配什么样的车，什么级别以上的人出差可以坐头等舱或商务舱等等。我们公司里不分房子、不配车（都是自己买），任何人出差都可以坐头等舱（但公司只报销经济舱。）记得刚开始有这个规矩时，有一次我发现我的头等舱机票被全报了，就问财务为什么。回答是公司只有我可以报头等舱，然后我说，这是不把我当人看，因为我们的规矩是对所有人的。后来就都一样了。
段：我记得以前曾经和一家公司的某部门头讨论奖金问题。由于他们部门利润好，不敢按全额把奖金发下去，另外也怕奖金的分配会不公平。我个人认为所谓的奖金其实也是某种契约，公司把一定比例的获

利分给员工，封顶实际上是违约的。而由于怕分不好而不发则是最大的不公平。不过，要发的好也确实是一件非常难的事，不光要有很好的绩效考核体系，同时可能也需要很多年经验的积累，但不发肯定是错的。（博文：《激励因子和保健因子》2011-02-18）
02. 网友C：公平有时候很难做到的，因为每个人的想法都是不一样的。比如我们做公路交通工程设计，一个设计室里有20多人，学历从研究生到中专生都有，专业有桥梁隧道，路基路面到交通标志，做工程项目有的人连夜加班，有的人关键时刻才出手一下子。一个项目下来，比如隧道造价最高，设计工程量却最少，交通标志造价不高工程量很大。如何分配才能做到每个人都觉得公平呢？（2011-02-18）
段：没有任何办法可以让所有人都觉得公平。
网友W：回复网友P：公平是不是应该靠规矩来执行,哪怕这规矩只是相对的合理?
段：回复 网友W：制定规矩的人一定要有公平心，不然规矩容易有问题。
网友C：最早我们用事业单位的办法，根据每个人的学历年限打个系数，然后根据一定系数发奖金，大家干活不积极。
后来我们根据工程量发奖金，后来发现又有问题，麻烦的活没人愿意做。
所以这个问题到现在还是很叫人头疼，即使制定规矩的人有公平心但是能力不够，制定出的规矩还是有问题。针对这种情况，段总能不能给点更具体的指示，听来听去都是公平心，平常心，什么心的好像是万能，但是具体做起来还是有点迷糊，呵呵（博文：《激励因子和保健因子》2011-02-18）
B．正直
01. 网友：发现段大哥特别强调“正直”“原则”。我要想想去（2010-04-01）
段：是的。我记得去上中欧的第一天，前院长张国华训话里讲过一个故事。他说有个著名商学院（我不记得名字了）曾经做过一个调查，想知道非常成功的人都有什么共同特性，结果发现什么特性的人都有，但他们唯一共有的特点就是integrity。顺便追悼一下老院长。（博文：《我为什么买GE》2010-03-29）
02. 网友：段前辈，你小时候愤青过么？我目前在一个事业单位工作，里面的黑暗真的令人无法忍受，中国正直、随和的人是会吃亏的，而外国却不会，如果中国人都像你那样有品就好了。中国就有希望了。（2010-03-29）
段：我们小时候不敢愤青啊！能愤青就是社会的大进步。你要觉得随和吃亏那可就说明你骨子里不是随和的人，世界上哪里都一样，最后成事的人都还是正直的人。这也是我喜欢GE的原因。GE的integrity是在所有东西之上的（博文：《我为什么买GE》2010-03-29）
03. 成功的组成因素 （博文时间：2010-06-11）
段：10%的运气+30%的善良+60%的努力
今天从一个朋友那儿听来的，觉得很有道理。
网友K：这种提法，其实我是第一次听说，但有感悟。
网友T：回复 网友K：30%的善良指的是正直。诚实是最好的策略。
段：回复 网友T：善良好像应该包括正直。
C．诚信
01. 网友：步步高广告中的视听享受、对产品高品质的执着追求、对消费者需求的不断满足，本分专注，在别人不屑一顾中坚持不懈。所有这些是构成“护城河”的要素吗？（2010-09-22）
段：最重要的是正直和诚信。广告应该不算吧？（博文：《15周年》2010-09-18）
02. 调查称国产手机大多设收费陷阱，可自动扣话费（博文时间：2010-05-09）
http://news.163.com/10/0509/06/667KGI720001124J.html
段：别的不敢说，我相信步步高和OPPO的手机肯定没有！
如果巴菲特或者芒格也卖手机的话，我相信他们也不会有的。
网友：对企业文化的理解一直很模糊，忽然觉得企业文化好像是一个企业的品格。那么它太重要了。
段：对啊。作对的事情，然后是把事情做对。对这种不诚信的事我们只有0容忍度。这就是所谓的企业文化。
03. OPPO手机官方声明 （博文时间：2010-05-10）
段：呵呵，刚刚查到的。看来我没说错
[公告]OPPO手机官方声明
广东欧珀移动通信有限公司作为OPPO品牌的拥有人和OPPO品牌手机的生产商，自公司成立以来，坚守“本分”、“诚信”的企业核心价值观，致力于为广大消费者提供品质优良的产品和服务。自OPPO手机上市以来，以其时尚的造型设计、优良的产品性能、完善的售后服务赢得了广大消费者的认可和信赖。
鉴于目前手机市场存在部分手机内置SP收费陷阱、欺诈消费者、侵害消费者利益的恶劣情形，我公司特此郑重声明如下：
手机内置SP收费陷阱是一种不诚信的行为，与我公司的核心价值观完全背离。
我公司自生产手机以来，就从未内置过此类SP收费陷阱，我公司今后永远也不会在手机产品或其他产品上内置此类SP收费陷阱，请广大消费者监督。
最后，我公司对一直以来支持、关心OPPO手机发展的广大消费者表示真心的感谢！ 特此声明。
04. 网友：请教段总：您当初管理步步高时会琢磨下属的性格心理情绪，通过掌握他们的心理状况，找出相应的方式激励下属吗？还是不琢磨别人，只做好自己的本分？（2011-07-27）
段：待人以诚最重要。（博文：《有所不为》2011-07-25）
05. 网友：我理解企业文化和人的性格一样，一经形成后是很难改变的，不好的性格虽然平时可能看不出来，但一到关键时刻会暴露无遗，有时造成的伤害可能会是致命的。段总，请问我这样的理解是否正确。
段：呵呵，回答正确，得一分。只有当你需要付出代价的时候才知道你是不是个守信誉的人。“讲”信誉

谁都会，但当需要“守”信誉的时候很多人就不行了。
D. “本分”
01. 本分和平常心（1） （博文时间：2010-03-24）
段：很久很久以前，我们公司就开始提倡“本分”和“平常心”。怎么开始的和为什么会开始我都不记得了。网上可以查到许多对这两个词的解释，我只在这说说我自己的简单想法。
“本分”，大概就是该干嘛干嘛，该是谁是谁的意思。要想搞明白什么是本分，也许要从什么是不本分来看。比如说，欠债还钱（包括利息）就是本分，不还就不是。想想周围有多少人和企业欠债不还就知道有多少人不本分了。这类的例子很多，各位可以自己想。我们这些年来在本分上做得还不错，有时能自己反省自己是否本分，当然也不是没干过不本分的事。
记得刚刚开始做小霸王时，从一个台商那买了一批散件来组装。当时的东西质量还是不错的，而且给我们货时已经多给了2%的spare parts，可在装的过程当中总会有些坏的，最后坏的那部分我就没给人钱。可能是当时人家很不高兴的样子，我就一直记得这个事，反省了很久，终于觉得是自己错了。可惜后来再没和对方做过生意，也就没有机会补偿给人了。骨子里我也是个不肯吃亏的人呐。
说个我们做的不错的例子，好像是97年左右的事。那时步步高还是刚刚起步，资金还非常紧张，加上俄罗斯外销回款不顺远超想象，造成有一段时间我们无法按期付供应商的款。当时我们开了个供应商会，向大家通告了我们的情况，提出了两个延期付款的条件：一是我们付1%的月利息；二是如果有人愿意的话，可将货款入股。当然，都不愿意的话我们也就只能付现金了。多亏多数供应商的支持，我们度过了那个难关。那时可真不容易啊，听说账上只有两万块了。后来是俄罗斯的同事想尽一切办法，从莫斯科扛着两皮箱的美金到香港才最后解决问题的。
呵呵，记得若干年以后，我见到一个挺熟的供应商，发现他头发掉了好多，就问他怎么搞的。他告诉我说，因为当时选择了拿利息，很后悔，现在每天早上对着镜子拽自己头发啊（这一段是我编的，因为我觉得可能是他太太拽的）
本分说起来容易，做起来真难。看到别人不本分容易，反省自己不本分更难。我们自己的水平大概到了偶尔会反省的地步，所以还要继续努力。有事出去了，下次再说平常心。
02. 网友：“当然，都不愿意的话我们也就只能付现金了。”难道还有不选择1%月息，而选择这个的，有点搞笑“从莫斯科扛着两皮箱的美金到香港才最后解决问题的”。看来那时候的部分供应商追债也追得挺厉害的（2010-03-24）
段：不是搞笑啊。总会有人不信任你的我们好像还没被人追过债呢。可欠人钱自己着急。
网友：嗯，这的确是不搞笑。“造成有一段时间我们无法按期付供应商的款”，但是你们都没有现金给人家，人家选了最后那项，你们也没办法就给供应商，难道人家还不选第一项吗？这扯远了，也许情况并不是这样，只是我断章取义吧“我们好像还没被人追过债呢。可欠人钱自己着急。”这句最好，赞谢谢阿段了，还是感觉这种称呼亲切点
段：我们当时还有些钱，给完就没了。（博文：《本分和平常心（1）》2010-03-24）
03. 本分 （博文时间：2012-03-29）
段：前两天有博友问到这个问题，故再说一遍。
其实不记得以前是怎么说的了，所以“再说”之说可以忽略。
本分，我个人的理解就是“做对的事情+把事情做对”。
明知错的事情还去做就是不本分。本分是个检视自己的非常好的工具。个人认为总是拿“本分”当“照妖镜”去照别人是不妥的。
04. 网友：本分是个检视自己的非常好的工具。个人认为总是拿“本分”当“照妖镜”去照别人是不妥的。我这半年多正在为“照别人”而困惑呢。但是看到别人不本分甚至不安全时忍不住要说，说了人家又不高兴。这就是做了对的事情，但是没把事情做对吧。（2012-03-31）
段：先照别人大概是不对的事情吧。一个组织里如果大家都有照自己的习惯就已经很好了。（博文：《本分》2012-03-29）
05. 网友：原来以为只要做对的事情就算本分，没想到还要+把事情做对。真严格啊。（2012-03-29）
段：把事情做对是需要时间（学习）的，过程当中可能会犯很多错误。（博文：《本分》2012-03-29）
06. 网友：价值投资中，用100万获得1个亿，是否和本分文化得价值分配不符合？（2010-03-25）
段：本分我的理解就是不本分的事不做。所谓本分，其实主要指的是价值观和能力范围。赚多少钱不是我决定的，是市场给的。
呵呵，谋事在人，成事在天。本分的意思是不干不该干的东西。知不知道什么该干是能力问题，明知不该干还干是作风问题。（博文：《本分和平常心（1）》2010-03-24）
07. 网友：文化要用普世的价值，学会爱和尊重，而不是把企业文化当成精神奴役员工的工具。本分本源是排除压力做对的事情，而不是目前部分领导主管所认为的老实就是本分，员工顺从就是本分，自扫门前雪就是本分。
为什么卓越的领导者少见，尤其在中国文化下少见(2012-03-26)
段：“爱和尊重”是好的企业文化的基础。老实确是本分、服从领导也是本分、首先自扫门前雪当然也是本分，但“本分”的内涵应该不仅仅是这些。卓越的领导人少见是正常的，美国也很少见。（博文：《2012年3月19日》）
08. 网友：有些事情是很难做到本分。比如我所在的证券经纪行业，大家都在拼命找客户，给客户提供资讯，唯一目的就是让客户尽可能多的交易，但最后的结果是--交易的越多损失越大。
再拿淘宝来说，卖假货是肯定违背原则的，但如果真的一刀切不让卖假货，那淘宝肯定会被其他类似的网站打倒。再比如中国的正版软件问题，全中国都用正版软件，那是不可想象的。所以，阿里巴巴的问题非常难处理，理想主义者是很难生存的。(2011-03-05)
段：不知道哪些事是容易做到本分的。最后能生存下来并活得好的其实大多是偏理想主义的。理想主义

并不是远离现实、知道如何生存也并不是没有原则。比如，如果哪个真有办法做到绝对没有假货且买卖双方都很方便的话，那这个网站肯定可以超过ebay了。简单但不容易！
段：我其实还不是很确定淘宝让人卖假货是文化问题还是技术和决心的问题。这次1688的事出来后，基本可以看出来应该是技术和决心的问题了。有了决心后，技术可能就是个时间的问题，但要把事情做对往往是非常不容易的。但如果的文化的问题的话，那可能会在企业的生命周期内都没办法解决。（博文：《(转）阿里巴巴欺诈未了：诚信通问题犹存》2011-03-04）
09. 网友：为什么我们说“好借好还，再借不难”是不本分的行为，就是因为这其中的行为是结果导向的。^_^（2010-04-05）
段：“好借好还，再借不难”已经比不还要好多了。我确实曾经用过这句话来说明本分的意思，是想说借人钱就该还，和以后要不要再借没关系。如果是因为想再借钱才还钱，那就是不本分，因为最后一笔可能就不还了。事实上确实有一些人还供应商钱的速度是和是否以后还继续有生意有很大关系的。（博文：《企业文化》2010-04-04）
10. 网友：段总，本分的问题应该是适用在企业每个员工吧！那这个本分问题可以分大小吗？比如公司总经理呢，什么样的问题才叫不本分？那我听说步步高里面不同岗位本分也不一样，比如总经理赚了不应该赚的钱是不是不本分？纠结中！！！！！（2010-03-29）
段：赚了不应该赚的钱当然就是不本分。
虽然大部分人认为有钱赚就行，但我们公司是属于知道有些钱是不能赚的这类公司。如果这类公司越来越多的话，消费者就会安心很多。（博文：《本分和平常心（1）》2010-03-24）
11. 网友：看到jobs要教用户如何拿住手机，还有官网上放置竞品信号的视频，我们也会说“不本分”。本分还理解不深，不本分的事还是有不少案例可查实，公司内部也在做不本分案例的总结。反过来想想，当时耳机有问题，也想是不是要在官网发个公告，告诉用户该如何正确使用耳机，来减少耳机损坏带来的返修。求责与己，还是应该提高产品的品质。（2010-08-08）
段：倒是没觉得jobs有什么不“本分”，只是觉得他说的“只有0.55%的客户打电话抱怨”这句话很刺耳。他们这么有影响，无论多少客户有意见，首先还是应该道个歉吧？天下不知道有多少人羡慕他们出点问题就要被全世界关心的影响力。（博文：《博友》2010-08-07 ）

文章评论

大象无形 2014-06-17 17:14

请教段总，国内有些国企因机制的原因管理层并没有享受到公平的待遇，所以可能会出现隐藏业绩的情况。这属于不诚信（管理层）的范畴吗？这属于巴菲特说的“避开有问题的企业”的范畴吗？谢谢

段永平回复大象无形 2014-06-18 08:05

由于某些原因，这个问题在某些地方似乎比较常见，当然属于有问题的企业或环境，但未必一定是因为管理层不诚信，因为也可能是他们做不了主。

大象无形回复段永平 2014-06-21 09:18

谢谢段总。

---

dujianping_ok 2014-04-28 03:24

段兄：今天忽然明白了“做对的事情+把事情做对”=复利，也理解了复利的伟大和艰难，其实这就是段兄说的投资或价值投资的意思，长期投资的含义也在里边了。

段永平回复dujianping_ok 2014-04-28 08:03

艰难的说法比较怪，其实这是最不艰难的办法。

八次方回复段永平 2014-04-29 10:36

一直研究着苹果，300多买的，从700下来后的580多卖掉的。 现在又590多了，感慨呀！ 在老段这里好几年了，学习了太多的投资理念。 对老段的敬仰之情，也与日俱增，还是那句话--我个人认为老段是华人中最懂投资的人。 这几年我的投资业绩很稳定而且收益最好的几年了，闲暇的时间也多了。 让我们一起跟着老段修心悟道，走在投资的康庄大道上！ 写在苹果又涨到当初卖出的价格之时。

dujianping_ok回复段永平 2014-04-29 11:14

艰难就是段总说的“不容易”的意思。其实我认为茅台的商业模式很像打高尔夫——简单，但还是搞出了53度茅台以外的各种酒，万科在郁亮的带领下要做城市运营商（老王时代是做减法专注于住宅开发）可见聚焦很不容易。段兄以前讲过有时间谈谈高尔夫和投资，期待。

郑小勇 2014-05-04 17:02

真心希望段总应该出本书，针对这几年博客中的内容和交流，这里面的东西真的很丰富。

Mr.Market 2014-05-01 09:11

段总，昨天带儿子去看了新出的3D电影Rio2, RealD屏幕的，看到中间有点看不下去了，缺少了大屏幕的代入感和超级音响，3D给人的感觉就没有那么强烈了。记得之前看IMAX拍的2D电影-Journey to south pacific-效果都比这好，更不用说之前在东莞看得真正的IMAX-3D版的阿凡达带来的震撼了。

段永平回复Mr.Market 2014-05-01 10:13

Real 3D的感觉有点怪。IMAX 3D的感觉比较真实，而且一般没有不舒服的感觉。

茶水铺回复段永平 2014-05-01 14:17

IMAX 3D看来会逐步代替普通的3D。

Mr.Market回复段永平 2014-05-02 10:03

赞同段总说法，二者的3D播放水平至少在影院层面上是有差距的。而且上次看电影时特别留意了一下音响效果，感觉单薄无力，可能是Reald只能授权影院采用他的3D播放技术，但对于电影来说音响也很重要，他可能就没法保证几万块屏幕都有匹配的视听效果，这也是他的一个缺陷吧。而IMAX影院必须要安装IMAX独家的3D播放设备和音响，因此更能保证电影-视听盛宴的效果。段总您觉得二者差距是否也有这个原因?

newricher回复Mr.Market 2014-05-02 10:23

我个人主观感觉 IMAX 领先 REALD的距离，要比APPLE 领先 三星的距离更大。除去票价的有限差别，在用户体验上是全面压倒性的优势。这两公司骨子里完全不是一类。

段永平回复Mr.Market 2014-05-03 05:18

转帖一个雪球上看到的比喻：$IMAX(IMAX)$ 最简单的比方，IMAX是增加了照片的像素，300W的到500W洗出来的照片，而DMAX就是300W的像素，本来洗1寸的，结果洗2寸的效果。普通的数字拷贝无需转制，直接使用DMAX设备播放，只能达到光学放大的效果，而清晰度的差距是无法弥补的。文章自己都说了35MM胶片和70MM胶片的差距，有此充分反应出2种格式的差距。IMAX是今后电影的必然趋势，但由于目前IMAX片源偏少，尤其是国内基本没人拍IMAX影片（成本高），国外影片又受进口片名额限制，造成了国人对于巨幕的追求无法得到满足，进而产生了DMAX这种有点畸形的存在。DMAX最难解决的，还是播放素材问题。DMAX目前使用的双机放映硬件再好，还是2K机，但真正的IMAX电影分辨率在6K以上，画质区别立竿见影。（转）

Mr.Market回复段永平 2014-05-03 13:08

段总，又做了点功课，不知道我理解的对不对？Digital IMAX目前也是使用双2K机来播放，画面亮度显著增强，但是清晰度还无法达到IMAX 70MM胶片的水平。而70MM胶片拍摄的电影虽然能够达到6K以上的分辨率，但是由于机身太重和成本原因，拍的片很少；并且胶片copy的成本非常之高，因此目前影片发行已经有很多采用数码了。那么虽然IMAX70mm的清晰度和效果是最佳的，但是由于上述问题导致完全由70mm拍摄的电影很少。IMAX今年开始要推行的下一代laser产品，会改善digital IMAX播放的清晰度（有信息说4K，不确定）；IMAX年报中提到Fuji于2013年已经停止了70mm胶片的生产（可能是市场太小了），目前只有单一供应商柯达生产70mm了，而IMAX所有影院中只有141家还保持film-based（我估计这个数字包含了那些真正的可以播放70mm的巨幕IMAX影院）。读下来感觉一头雾水，不知道未来胶片拍摄电影（35mm和70mm）是否还能维持很久？

大象无形 2014-04-30 18:07

请教段总，花很大力气才能看明白的公司可能不是一笔好投资？对自己而言一笔好投资往往是一眼就能看明白的？谢谢！

小胡 2014-04-29 23:10

Buffett 4/28 的访问：http://finance.fortune.cnn.com/2014/04/28/warren-buffett-coke-interview/?section=magazines_fortune

---

jakieyin 2014-04-28 08:45

在段总这里学了五年的投资,最近我想算是明白了，尽量做到本分，福祸相依，尽量避免犯大错，减少交易次数，三思而后定，减少内心的波动，慢就是快。这里才是投资成功的捷径。感谢段总多年布道。

大刀王五回复jakieyin 2014-04-28 13:52

[表情]

Mr.Market 2014-04-28 09:21

谢谢段总，有些明白段总所说的IMAX的商业模式了，我想IMAX不再是一个简单的技术型公司，而是是在力图构建横跨电影出品发行和放映的生态圈，网络一旦形成，前途不可限量。厉害的是居然不太需要有息负债就能支撑其发展。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 491 篇 引用 段永平谈“经营、投资与慈善”（08）

2014-05-03 05:47:47 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120144354747353

二、公司经营，看懂公司与不懂不做
一）段永平创办的公司（经营的品牌）
二）公司经营
1. 企业文化
1）定义与内涵 （06）
2）核心价值观一 （07）
3）核心价值观二 （08）
A. “平常心”
B. 股东利益（长期利益、短期利益）
C. 员工利益（激励因子、保健因子）
D. 人才“合适性”与“合格性”
4）核心价值观三 （09）
3）核心价值观二
A. “平常心”
01. 网友：段大哥，本分和平常心能不能写个续集啊？希望写一个关于平常心的（2011-05-28）
段：平常心就是回到事物本源的心态，写完了。
有空再想想可不可以写多些。
网友：段大哥，看你的博客2年了，看了大部分你的评论和大家的提问。发现我们大多数人（包括我在内，不是刻意攻击大家哈）是缺乏独立思考的能力，其实也就是缺乏你说的“ 回到事物本源的心态 ”，不知道理解是否正确？
段：平常心实际上就是不平常心，对谁都不是件容易的事。（博文：《本分和平常心（1）》2010-03-24）
02. 【引用】平常心是道（博文时间：2011-03-25）
网友：吃饭时便是吃饭，睡觉时便是睡觉.....明白这个道理已很难。
好在现在开始有点明白这个道理了.....不过，实证更难，睡觉不做梦吧，干脆就没办法了，睡着了谁能控制，日常生活心不平常则有梦吧。
段：其实我觉得这个和尚（实际上是那个作者）在为了说明什么是平常心时说了假话，因为活人是不可能不做梦的。所以有平常心很难啊。
03. 网友：“现在平常心，知道做企业最大的对手是自己”这话是段大哥内心真实的感受，一般人体会不

到也理解不了（2010-09-18）
段：呵呵，我们公司的人大概都能明白，不明白的一说也就明白了（博文：《15周年》2010-09-18）
04. 网友：我把能找到的有关老段的资料看了十几二十遍了，感觉上老段为人行事暗合佛理常在定中。只是老段是个无神论者，斗胆讲几句,请老段指正。就老段转贴中的平常心来说，其实有平常心的人已经不是常人了,老段就不是常人.（2011-03-25）
段：平常人都难有平常心，包括我自己在内，所以要随时提醒自己。
我个人理解，佛理其实就是这么多年来很多人对智慧的总结，平常人如果努力的话，也是可以悟出佛理的，因为佛理本来就是以前的平常人悟出来的。千万不要神化神，因为神就是被神化出来的。（博文：【引用】平常心是道2011-03-25）
05. 网友：平常心也就是平和吧！好像最早是诸葛亮说的，和段总的胸无大志一个意思？（2011-03-26）
段：平常心指的是回到事物本源的心态。
“胸无大志”指的是要一心一意做好该做的事而不是好高骛远。
“胸无大志”和“志存高远”并不矛盾。就企业而言，“胸无大志”多用在“如何把事情做对”上面，而“志存高远”则指的是“愿景”。（博文：【引用】平常心是道2011-03-25）
06. 网友：“只有回到原点思考，才能带来一个企业基本的逻辑”
《对话王石：千亿万科的原点》
http://money.163.com/11/0215/09/6SU4MKHO00253G87.html
我觉得这样的公司，政府越来越紧的调控可能会对它的短期业绩（比如近一两年）产生不太好的影响，但从长期来看，其实越调控对它越有利。这不仅仅是企业策略的作用，而是强大的企业文化的作用。关注未来10年（而不是“明年”）能赚多少钱的投资者，现在可能是“逆市而为”的好机会。（2011-02-20）
段：我们常说的“平常心”其实也是这个意思，就是凡事要回到原点去考虑。平常人往往很难有平常心。（博文：《激励因子和保健因子》2011-02-18）
07. 网友：废寝忘食的人就是违反了“饿了吃、倦了睡”的平常法则。（2011-03-25）
段：呵呵，也违背“更健康、更长久”。（博文：【引用】平常心是道2011-03-25）
08. 网友：段先生，你怎么提高对一件事情的确定性？我的意思是，你怎么肯定自己是对的？我现在总觉得看问题看不到点子上，广阔撒网阅读，博取百家看法，最后还是很难得到确定性，看问题进不到下一层。有时候感觉机会就在脚下，只要再深两三步就能看清，但总是做不到。（2011-03-27）
段：如果你能平常心去看问题就会容易看到实物的本质。（博文：《巴菲特称当前社交网站估值普遍偏高》2011-03-26）
B. 股东利益（长期利益，短期利益）
01. 网友L：段总：什么样的企业文化是维护股东利益的企业文化，这个概念我一直有点模糊，万科、格力、招行的企业文化似乎比较简单直白，不知道算不算好的企业文化。（2013-03-26）
段：维护股东利益指的是维护股东的长远利益，这里的长远指的是企业的整个生命周期，因为所谓的股东利益实际上就是企业未来净现金流的折现。
网友J：回复网友L：我认为绝大部分公司的企业文化，写在公司网站上的那短短百十个字都是差不多的，然而对其的诠释会有比较大的区别，实际执行起来的差别就更大了。
段：回复 网友J：其实即便是字面也是差很多的。
网友Y：难道不包括短期利益吗？还是短期和长期有效结合？还是为了长期牺牲短期？总觉得段总讲企业的问题用于人生也已可以的。
段：长期利益中，本来就包括不损害长期利益的短期利益。（博文：《老虎重返第一》2013-03-26）
02. 网友：段老师：请问您会认同马云的价值观——“客户第一、员工第二、股东第三”吗？（2010-11-13）
段：我可以接受他的意思。我们公司认为这3者关系是平等的。大家是从不同的角度去说这个问题。（博文：《芒格的投资原则清单（2010-11-09）
03. 网友Q：马云讲过：客户第一、员工第二、股东第三。尽管有些投资者一度认为这种方式可能损害股东的利益，但事实证明，只有把客户放在第一位，股东获得的利益才是持续而稳健的。大家怎么看？（2010-05-20）
段：反正倒过来摆是肯定不对的。
网友Z：不觉得股东第一就肯定错了。最终企业的一切都是为了盈利，而这些盈利都是为管理层的老板即投资者的利益的增加。否则的话，这些管理层对股东来说就是噩梦，至少说对长期股东
段：也许你该看看good to great这本书，你才能明白马云是什么意思。（博文：《阿里巴巴》2010-05-18）
04. 网友：参照巴菲特的8项投资标准，不以所有的股东利益而是以大股东利益为先的企业，我们能指望什么？（2010-05-28）
段：什么叫以大股东利益优先？股东利益只能通过投票决定。还有就是如果你不喜欢，决定公司不以你的利益优先的话，你是应该卖的，不然你就是觉得他们会以股东利益优先，否则就矛盾了。有些大股东利用控股来为自己牟利，这种股票什么故事最好远离。
另外，股东利益优先和股东第3并不矛盾，是不同角度。（博文：《巴菲特自述:我的城堡和我投资的5+12+8+2法则》2010-05-28）
05. 网友：我去年买了YHOO。我现在有个问题：我对阿里巴巴集团对于大股东的态度和处理与大股东关系的方法，感觉多少有些不确定性。欢迎段总批评指导，以便我改进。谢谢段总！（2010-05-24）
段：没觉得阿里巴巴集团对大股东的态度有什么问题啊。我倒是觉得他们的态度是上市公司里最好的。因为大股东真正需要的是公司能好好地专注在公司的发展上，而且大股东其实只需要这一条就够了。

（博文：《I have nothing more to add》2010-05-23）
06. 网友：联想柳总讲：现在很多欧美上市公司的管理者缺乏主人翁意识，短视，没有长期规划，不会为股东的长久利益考虑。（2010-04-07）
段：老柳这说的是啥子话嘛？好像中国的上市公司主人翁意识很强似的。哪里的上市公司都是烂的比好的多啊。下次见他要提一提，呵呵，好久没见他了。公司可以这么说，国家不可以。（博文：《彼得·林奇》2010-03-30）
07. 网友：有个人问董明珠，为什么最近格力的股票跌跌不休，她说我只对我的投资者负责，不对投机者负责；她给这几者的排序是：
1，消费者，
2，员工，
3，社会责任，
4，股东；
格力一线员工年薪3万，如果哪个员工或家人得了绝症，医药费就算几十万也能解决。（2010-05-27）
段：董明珠对企业的理解非常好。（博文：《雅虎的微妙资产》2010-05-27）
08. 网友：网易财经：你最奢侈的是什么？ 段永平：那可能就是抽烟了我想。
我当时看到这段话，还一高兴，原来连段哥也如此（2010-05-11）
段：戒烟是一件非常非常难的事，我现在的做法就是今天不抽。据说，就算20年不抽，烟瘾依然在，所以我现在已经放弃一劳永逸戒烟的想法，改为一天一天戒了。
总的来讲，我觉得抽烟是件非常愚蠢的事情。人类有时就是这样，明知愚蠢，但还是要做，就像赌博，就像用margin等等。反正是为了一点点短期利益（快感），人们就是会去干一些损害长远利益的事情。
C．员工利益(激励因子、保健因子)
01. 激励因子和保健因子（博文时间：2011-02-18）
段：经常看到报道说有人发多少多少钱去激励员工，甚至据说还有扛着钱到球场边督战的。
不知道是不是真的重赏之下必有勇夫，但在企业经营中靠多发钱对员工其实是没有激励作用的。
“钱”其实是保健因子，多了没用，少了不行的东西。
比如，如果员工已经很努力在工作了，多发钱并不会让他们更努力，但少发是会留不住人的。所以，发多少其实体现的是公平。
公司应该按承诺发给员工应该得的报酬，多发少发其实都会破坏公平。
某些所谓老板给员工发“红包”的说法其实也是有点问题的，因为其实这个“红包”就是员工应该得的。
记得早期还在小霸王时，由于公司人还很少，很多同事的“年终奖”都是我自己一个一个发到大家手里的。
有时有人会说“谢谢老板”，我就会很严肃地说应该是公司谢谢大家的一年努力。这个真不是客气。
02. 网友：真的是知易行难啊，这么多公司的管理者有几个不知道双因素理论的定义。但运用起来真的是……simple but no easy（2011-02-18）
段：我怎么觉得其实很多人还是不知道的，不然怎么那么多人想到要“激励”时才要“多”发钱呢？（博文：《激励因子和保健因子》2011-02-18）
03. 网友：问题是通过分股份来提升团队凝聚力还是高工资？我知道您分了大部分股份下去。怎么能做到不怕失去控制权和未来大部分收益的索取权？
段：也许你要首先要搞明白什么是保健因子，什么是激励因子。
企业员工的收入其实是保健因子，就是少了不行，多了没用的东西。当然这个多少有时候不一定是绝对值，很多时候会体现为相对值（就是一定比例）。
提升团队的凝聚力靠加钱是没用的，但减少钱会有显著的破坏力。
04. 网友F：段大哥对股权激励计划怎么看？（2013-06-26）
段：实际上是保健计划，可人们非要叫做激励计划。
网友B：跟钱有关的属于保健引子,段大哥能否说说激励引子？
段：大概就是和钱没直接关系却让大家在一起工作很开心的那些东西，也可以叫利润之上的追求（博文：《简单，从来都不简单！》2013-06-20）
05. 网友：请问段老师：如果员工还不是很努力在工作，多发钱（或加工资）会不会让他们更努力呢？谢谢。（2011-02-18）
段：那你要搞清楚不努力工作的原因。很多情况下不一定和钱有关。任何情况下，少了都是会有问题的。（博文：《激励因子和保健因子》2011-02-18）
06. 网友：向段大哥请教企业经营上的问题：本人小型贸易型公司，前段占比不小的员工另立山头，走前准备数月，刻意盗取本公司很多客户资源。之后，互有纠缠，我有通过互联网发布消息形式对应（仅本公司网站），对方有过激反应。
问题是：现公司没人支持我的动作，合伙人的意见是不管对错有理无理都必须退让，因为对方一有过激反应就没法应对（比如：不断呼公司电话，一伙人来闹事）。关于遇到此处境，我应该以什么态度面对？做何思考？（2011-04-14）
段：我想你可能要面壁几天了，居然会有比例不小的员工另立山头。这种情出现的话，一定是你的保健因子出问题了，也许你自己也该另立山头了。
网友：已经面壁数月，保健性质的薪酬已经做了很大幅提高（以往为浮动性质的占比大，而部分不认同公司文化的人始终拿不到手），加强中层的责任制。在商业策略上做了大的调整，仅从纯市场或经济层面来说现状是比以往没下降反而在上升。
其实我问的不是这个，我问的是，对待前面离开的人无聊或者无理举动，我应该以什么状态和心态面对？
段：面壁思了谁的过？既然已经离开了还要如何面对？由他去吧。（博文：【引用】2011年4月与巴菲特

面对面》2011-04-08）
07. 网友：段兄，你对挖竞争对手的人才怎么看？
国内最著名的房地产公司（我们称“W公司”），当年为了克服自身发展中的人才瓶颈，发起了一个有名“海盗计划”，大挖其最大的竞争对手（一家国有大型地产公司，我们称“Z公司”，）的员工，结果确实挖到了很多，并且这些人才为W公司接下来的发展做出了很大的贡献。此后W公司还不断重复过这个计划，只不过换了个名字。（2011-03-08）
段：呵呵，我们公司一般不主动挖人，但招人总是可以的。
一般整编制的挖人的短期效率高，但长期对企业文化传承不利，而且经常会出现损人利己的事情，最后倒过来破坏整个行业的生态环境，最后也会伤害到自己公司。
自己培养人短期看起来慢，但长期往往是效率最高的办法。不过，老是被挖人的，尤其是关键人物老被挖的企业一定要好好检讨自己的保健因子是不是不够，为什么会留不住人呢？由于机制的问题，国有企业要留在人才确实困难大很多，好的人才不被人挖也有很高的机会自己流走，不一定是W或Y公司的错。（博文：《坏老板的五个标志》2011-03-08）
08. 网友W：我想请问段大哥一个问题，目前不少国内企业采用的股票激励政策让我很搞不懂，说它坏吧，可能还有那么一点点好处；好吧，又觉得是对股东的权益稀释，总之我发现有股票激励管理层的我算企业现金流时采用净现金流－现价×激励股票数，这样一看还不及直接发高薪实惠，可以少缴些企业所得税，段大哥能不能说说你的看法，谢谢！（2011-05-27）
段：你如果不理解股票激励政策的好处，只要想想没有股票激励的坏处就明白了。如果员工的工作和结果无关的话，最后的结果就一定是老式国营企业的样子。
网友X：段总，对于股权激励我是这么看：巴菲特、芒格应该是讲这个东西不好，我觉得应辩证去看这个问题。如果是我们信任的人执掌的信任公司，那么也许真正能产生激励作用！最近一直在琢磨投资最本质的东西，我把建立起一套好制度看成一个重要参考因素，制度好人才好。不知理解是否有偏差？！
段：没听说过他们说option不好，他们只是说option没道理不计入成本。所谓的股权激励实际上是股权保健，没有这个可能会留不住人，但有了未必可以激励人。
网友D：“股票期权体系会使某些什么事没做的人得到大量的回报，而应该得到很多报酬的人却什么都没有。除非我们收购的公司原来就实行了（股票期权制度），否则我们不会使用它。”--------《穷查理宝典》
段：不知道巴菲特和芒格算不算那种什么事都没做确得到大量回报的人？不知道说这段话的背景是什么，但正常情况下这段话肯定是有问题的。没做事确得到了大量回报的原因不是因为股票期权体系，而是因为绩效考核体系有问题。不能因噎废食嘛。不是每个企业都需要股票期权体系，但有些行业里的企业没有恐怕会有麻烦。（博文：《功夫熊猫2 》2011-05-27）
D. 人才“合适性”与“合格性”
01. 网友：想听听老师对于人才培养及引入的心得。（2010-03-25）
段：这是个合格性和合适性的问题。合格性指的是能力，合适性指的是对企业文化的认同感。企业内部培养的人合适性强，有时候企业里某些岗位外来引进人才合格性好。合适性比较难培养，需要很长时间，有时很长时间也没用。而合格性多数情况下是可以培养出来的。
有时我们会引进急需的技术上的人才，因为其合格性很重要，而合适性往往有足够长的时间培养。高级管理人员我们一般不引进，因为很难培养其合适性。（博文：《巴菲特忠告：简单胜复杂》2010-03-24）
02. 网友：企业文化的变质？一直以来我以为做老板的第一任务是选拔人才然后因才适用。现在理解到，第一任务（绝对是最难的工作）应该是怎么保证企业文化不变质、怎样让更多的同事认知、认同企业文化、怎么把这个层层传递“虚”的东西变成有形的东西来影响更多同事。（2011-03-26）
段：人才的合适性往往比合格性重要。合适性就是人才对企业文化的认同，合格性就是人才做具体事的能力。合格性是可以通过培训提高的，合适性很难改变。企业文化如何传递的问题建议看韦尔奇的《赢》。（博文：《马云首谈卫哲离职事件：我是在治疗“癌症”》(2011-03-25)
03. 网友：芒格说惠普的董事会之所以会选择菲奥莉娜是被其面试时的表演能力所迷惑。（2010-08-25）
段：找空降兵其实不是上策。惠普要走这一步实在可惜。
网友：段大哥公司有没有请空降兵？
段：专业人士很多，CEO位置没有。
网友：阿里巴巴也请了空降兵？怎么看？
段：谁是？马云应该不算吧？我对所谓空降兵的理解就是从外面找一个CEO。从公司内部提拔上来的不算。空降兵不是一定不行，但由于文化冲突的问题，空降兵的成功率非常低。
04. 网友：授权给的对象只要合适（操守）、合格（才干或专长）、有意愿（愿意拼命工作）就可以了，然后一起讨论好下一步的工作计划（把做对的事情计划好），让该对象执行（把事情做对，如有偏差协助其调整即可）。从来没有体会到授权和企业文化有什么关系，您能否明示？
段：呵呵，其实你说的很对。不过，你说的合适其实指的就是文化。比如说，如果你是个诚信的人，坑蒙拐骗就“不合适”了吧？
05. 网友：请教一个在国内企业治理中比较常见的情况，就是领头人的能力非常强而且个性突出，这种情况下，整个团队的构架往往难以突破最初的创业伙伴，用您的话说，就是合适性人才有，但合格性人才引入难度比较大；我见过一家很优秀、专注主业的公司在3年时间里更换了3个财务总监，引入的十多个职业经理人基本陆续全部离开，但创业团队还算稳定，这样的企业如何判断其发展前景与持续性？（2010-03-26）
段：你说得很对，合格性人才是可以培养的，而离开的原因是因为合适性问题。（博文：《本分和平常心（1）》2010-03-24）

文章评论

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 492 篇 引用 段永平谈“经营、投资与慈善”（09）

2014-05-03 05:48:14 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120144354814545

二、公司经营，看懂公司与不懂不做
一）段永平创办的公司（经营的品牌）
二）公司经营
1. 企业文化
1）定义与内涵 （06）
2）核心价值观一 （07）
3）核心价值观二 （08）
4）核心价值观三 （09）
A. “消费者导向”与“市场导向”
B. “工程师导向”或“技术导向”
C. “结果导向”与“利润导向”、“利润之上”

4）核心价值观三
A. “消费者导向”与“市场导向”
01. 网友：企业以消费者为导向是做消费者喜欢的产品，以市场为导向是做市场喜欢的产品，市场是谁？是批发商么？段总能否说说市场导向与消费者导向的区别是什么？（2013-04-07）
段：从字面上理解，“消费者导向”指的是企业在做产品决策的时候是基于考虑产品最后的消费者的体验的。“市场导向”看上去是基于现在是否好卖的。
很多时候这两者区别不是那么明显，因为好卖的东西往往就是消费者喜欢的。但消费者往往只是根据现有的产品来决定自己的喜好，所以经常会显得短视，如果企业总是“市场导向”的话，则陷于短视状况的概率就会相对大些。而总是注重消费者体验的公司则往往会眼光放得长远些，出“伟大产品”的概率就会大很多。
过去的国营企业往往基于计划经济，所以连“市场导向”都做不到。绝大部分企业最后大概只能到达“市场导向”的地步，因为大部分企业都是“利润导向”的，而要做到“消费者导向”需要有“利润之上”的追求，或者说需要能够放弃一些短期利益去做出最好的产品去满足消费者真实的需求。其实有些企业或多或少也是有“利润之上”的追求的，但能力上还没有达到做出伟大产品的地步，所以这类企业看起来可能没有那么强大，但生命力却往往会比人们想象的强很多。
只有极少数的企业是真的在骨子里具有“消费者导向”同时又具备实现“消费者导向”的能力的，这些公司最后往往会被人们称为“伟大的公司”。没有“利润之上”的追求的公司不大会真的有“消费者导向”的文化，最后也不大可能成为“伟大的公司”。具有“利润之上”的追求的公司往往多少具有了“消费者导向”的文化或叫基因，在某些条件下就有可能会慢慢变成“伟大的公司”。公司是由人来经营的，所以“伟大的公司”也不是一成不变的，时间有可能会改变一些东西，让一些“伟大的公司”变回到不那么伟大。（博文：《如何看到回复》2013-04-05）
02. 网友：转：苹果年内或成美国市值最大公司
(Apple)突然成了美国股票市值第三大公司。过去三年中，苹果股价上涨一倍有余，而市值排名第二的微软(Microsoft)和排名第一的埃克森美孚(Exxon Mobil)股价都略有下挫。如果这样的趋势持续下去，苹果到今年年底就会成为美国最大的公司。（2010-05-25）
段：我也常常想苹果现象，虽然非常佩服和惊讶Jobs所取得的成就，但非常怀疑Jobs后这种水果还是不是好卖。Jobs真是个绝顶聪明的“消费者导向”大师和marketing大师，他们在产品上做的很多取舍是让人叹为观止的，同行其他人没人敢做他们做的一些事。（博文：《关于博客的声明》2010-05-10）
03. 网友：诺基亚品种多样和你以前说的消费者导向不一致吗？（2011-02-08）
段：诺基亚需要用很多品种才能做到消费者导向，而苹果用一个品种就做到了，这里面功夫差很多啊。（博文：《one apple a day keeps the doctor away》2011-01-22）
04. 网友D：段老师，贵公司的企业文化中有两处不能领会：
·通过科学、严谨的市场调查，充分研究消费者的需求，一切工作须以消费者的真实需求为原点而展开。（为何不直接写"消费者需求",而写成"消费者真实需求"？）
·在公司内部的日常工作中，要坚持内部客户导向的原则。（何为内部客户？）望赐教!
段：呵呵，玄乎地讲就是用心。用户的需求不一定是问出来的，经常是自己体会出来的。iphone就是一个典型的例子。
1、大概是为了把消费者需求和客户需求分开。客户需求有时候和消费者的真实需求并不完全重合。
2、内部客户大概就是工作中要打交道的所有人。
网友T：很佩服段哥对消费者导向及平常心的理解，有点困惑的是国内有些自己感觉挺好的企业似乎很看重并且一直在强调自己的市场占有率，这样的企业段哥会不会直接pass掉？好像马云也说过要阿里要超过沃尔玛，是不是不比较只专注于消费者会好一些？

段：讲本身并不是问题，作为一个大的愿景讲出来没什么不好，尤其是企业初期，有一个大的愿景非常重要。差别在用什么办法去达到。用消费者导向去达到愿景目标是本手。
05. 网友H：请教段老师一个问题：现在很多企业的目标是做行业的第一名、做行业的霸主，但感觉段老师在谈到步步高时从来没提这中口号，而是谈到做出消费者喜爱的产品，也是段老师常讲的消费者导向。这两者有什么区别吗？（2010-10-15）
段：好像区别还挺大的，一个是因，一个是果。
“行业第一”好像对消费者而言并没有实际意义，很少有用户是因为看到你是“行业霸主”而买你东西的。所以总的来讲，我们最关心的只是消费者体验，而不是行业排名，不然可能就容易犯一些很奇怪的错误，比如发动价格战等等。也许这也是我们“胸无大志”的体现吧。
不过，貌似我们坚持做的很多产品最后据说都成了“行业第一”（其实没认真考证过，没有权威数据），比如最早的小霸王学习机，后来的步步高VCD、DVD、电话、复读机、点读机等等。手机恐怕需要的时间会长很多，对手们很厉害啊。想想有一天可能要和苹果或诺基亚PK一把还是很兴奋地。（博文：《松下》2010-10-14）
06. 网友：段总您认为顾客是理性还是非理性的啊？您永远做的是满足顾客。还是让顾客忠诚于公司产品？
段：长期而言，消费者作为一个群体是理性的。我们无法让消费者“忠诚于”我们公司的产品，但我们应该尽能力去发现消费者的需求并尽量满足。所谓的“忠诚度”实际上应该是消费者长期的满意度的积累。所以长期满意度越高则“忠诚度”越高。要积累很高的满意度是需要很长很长的时间的，但破坏则只需要很短很短的时间。
网友：还有一个问题。当你认为长期来说消费者会知道这个产品的价值的。但是短期现在这个时候消费都又不认同的情况下您是怎样平衡的？
段：短期内不是所有的消费者认同，但总是有认同的。
07. 网友：常常提到好的公司的企业文化一般是“以消费者为导向”，但是又常说我们不能太在意市场，太在意华尔街和别人的看法。别人和市场的看法也算消费者的看法吧？我总觉得之间的界限好像有点模糊，不太清晰。比如假设苹果以后出大屏手机算是符合消费者导向呢？还是太在意市场的看法了？希望段总能指点。（2013-03-07）
段：说不在意的是指应该不在意短期行为或期望。比如不在意华尔街的看法指的是不在意华尔街短期的看法。短期的看法是投票器，长期才是称重器。比如华尔街希望苹果出低价机多占领市场份额，而苹果想的是做最好的产品，所以短期就让华尔街失望了。（博文：【转载】盘点8大致癌饮食习惯90%白领易中招2013-03-06）
08. 网友：那段大哥您经常也会拿bbk和那些帝国主义的老牌劲旅去对照吗？看了您这条发言后，我拿自己的小公司和同行的巨头比了比，觉着我们的公司纯粹就是一清二白，都快没有做下去的信心了（2011-02-21）
段：如果你的目标是打败谁谁谁的话，那确实很可能难有做下去的机会。但如果你能找到你能满足的细分市场的话，你也许就有机会。几乎所有大公司都是从小公司起来的，最重要是你能有消费者导向的观念。（博文：《Service》2011-02-13）
09. 苹果产品的消费者体验
网友N：Apple是消费者导向的典范。以前很多人说乔布斯不在意或不尊重消费者，这是对Apple最大的误读，我认为老乔最大的贡献恰恰是建立了一种真正消费者导向的文化。老乔们不在意的只是短期市场的看法。（2013-04-08）
段：苹果确实特别在意消费者体验。
网友H：受教，谢谢！是否可以这么说：对库克来说，更大屏幕的手机是着重短期利益的“市场导向”，而不是长远的“消费者导向”？
段：不违背长期利益的短期利益没啥问题啊。关键是在苹果眼里大屏手机的未来是什么。看了这么久，苹果应该有定论了，所以出不出大屏今年大概就知道了。
网友K：很多伟大的公司追求的是做消费者体验最好的产品，比如苹果、茅台；定位做中低端市场的公司好像很难出现伟大的企业，因为中低端市场很难在成本和消费者体验上达到一个平衡；但像万科也不是属于高端别墅之类，是不是做针对特定消费者让这类消费者感觉公司的产品或服务性价比最高，这样才是最佳的消费者体验；但是还是没完全想明白，请段大哥教教我，谢谢
段：最好的产品或最好的产品体验本来就是指的一定范围内的。
网友K：那苹果瞄准的是哪类客户群呢，没想明白，因为苹果是财富各个层次的人都喜欢，而且4000-5000元的价格在有经济基础的地区都有能力买；似乎很难描述苹果的用户群，苹果是怎么定位自己的消费群体的？
段：个人认为其实苹果只是努力把自己的产品做好，然后卖一个合适的价钱而已。至于谁会最后落在喜欢苹果产品的范围里实际上看起来是个运气问题。“看起来”是个运气的东西经过很多年的积累后实际上就“看起来”有点必然了。苹果有今天实际上是经过30多年的积累而来的，虽然爆发的时候“看起来”有点运气。
网友Y：能做到“市场导向”已经很不错了，可以做到“消费者导向”，并坚持下来更加是了不起！因为要做到“消费者导向”，是要牺牲很多短期利润的，甚至会导致公司因此（缺钱）而经营不下去，很多时候“优币会被劣币淘汰掉”所以要有心有力的公司才能做到“消费者导向”，并最终成为一间伟大的公司”
段：能坚持下来确实非常不容易，苹果也是几十年后才有今天的。
网友K：段大哥，我天资愚钝，还不是很明白，比如有些用户可能看重手机耐摔，有些用户看重电池续航能力，有些用户看重大屏，那苹果在把自己的产品做好总是要有思路的，他们是往哪个方向去完善自己的产品？
消费者有多少需求在苹果产品上得到满足，应该与苹果最后在智能手机的市场份额息息相关，很好奇段

大哥之前说的苹果最终市场份额上限可能就在30%-40%，不知道段大哥判断的逻辑是什么？
段：你是问公式么？很多东西是试出来的。我觉得iPhone最后的份额很难超过30%是因为余下的人会主要在android上，因为价钱问题吧。
网友L：这周天天倒三次地铁，发现10部手机中，就有5至7部是iphone，其中iphone4s最多，而且大家似乎非常喜欢里面的内容（玩儿游戏、微博、看书），基本不抬头。iphone5比较少，偶尔能看到一部；pad就全是apple的。很期待今年苹果的年报，看看中华区能卖多少产品。
段：iPhone没有一个特别亮的卖点（实际改善其实非常大，体验真的很好，改进了很多小地方），所以不容易一开始就大卖。但是，由于先买的人的使用满意度非常高，慢慢会带动很多人买的。个人认为iPhone5可能会卖的比大家想象的好些。另外，大屏其实也没那么吸引，用了iPone后，发现自己对大屏并不需要，虽然我经常会带着大屏试一下。我手里的大屏有vivo X1，OPPO find5, S3，note1. 我觉得vivo X1 和find3都比我在美国买的S3好用。我个人的感觉也许有点怪，我觉得大屏不够大，没啥意义，因为iPhone在不够大的时候放大起来更舒服（比S3和note）。
段：更正一下：我想说的是iPhone5没有特别亮的卖点，但实际上亮点非常多。
网友Q：自己理解苹果肯定不会推出300美元以下的廉价手机,因为这与苹果制造伟大产品相背离,是彻底的利润导向。但是苹果是否会推出大屏手机,自己比较疑惑,目前消费者喜欢大屏已是事实,从消费者导向来看苹果确实应该推出;但是如果苹果觉得大屏手机违背了自己心目中最完美手机的宗旨,也可能坚持单手操作。想知道段总如何看,自己希望苹果能推大屏手机,因为大屏手机对苹果长期利益没有损害,只是顺应了消费者的想法。
段：iphone3g好像早就300以下了吧？价钱不是关键。个人认为苹果还是很可能会推大屏的，除非苹果有个比大屏更好的解决方案。
网友H：最近正想换手机，在犹豫是继续iphone还是换个大屏幕的。问了一些买大屏幕的朋友，回答基本是他们的手机除了打电话之外，主要是利用碎片时间看书（很多是网络小说），聊qq，聊微信，打小游戏等，大屏幕看起来眼睛会舒服些。
段：建议你买个iPhone5，其实就够了。其实5看东西会更舒服些，用过才知道区别的，有条件的话就去苹果店试试。当然，我们的大屏也不错哈。
网友K：非常感谢段大哥的指点，再问一个关于低价iphone和苹果文化的问题，一直比较困惑，目前在4000-5000价位的手机中苹果用户体验总的来说无疑是最好的，但是假设苹果有能力开发一款2500价位同类中用户体验最好的手机，同时保证了足够的低成本（30%以上毛利率），当然用户体验不会像4000-5000的手机那么好，但是仍然能在2500价位的市场里能大卖特卖，占据强势地位。
您觉得苹果该推出这样的2500低价手机吗？这与苹果追求最好的客户体验有冲突吗？因为苹果也是给心理价位在2500和5000这样的客户分别提供客户体验最好的产品。
段：劳驾你看看库克的讲的东西或乔布斯讲的东西吧。有点不太明白你为什么会“关心”苹果却不看库克的讲话。
网友L：我个人的体验是每款都超好用，把iphone、minipad、pad组合起来，就完美了。特别是minipad把开车时的碎片时间完美利用起来。
段：我也是这个组合，iPhone5+iPad mini+iPad4+iMac，确实很舒服。
网友H：好的，谢谢！~最近有点忙，等有空就去现场试试看。5s号称立马要出来，如果是大屏幕就不用纠结了
段：要是不急就可以等5s，等的时候可以买个我们的大屏先用着哈。vivo Xplay（这个好像也要等）和OPPO find5据说都不错哦。（博文：《如何看到回复》2013-04-05）
B. “工程师导向”或“技术导向”
01. 网友P：Fisher，主要从事投资顾问咨询方面的业务，他成功地发掘出并长期持有了摩托罗拉、德州仪器等大型的超级成长股，不仅个人获得了巨大的财富，也为他在专业人士的圈子里面赢得了煊赫的名声。在他的投资生涯中，最成功的、也最为后人所称道的就是1955年，在摩托罗拉还是一家籍籍无名的小公司的时候，他就断然大量买入其股票并长期持有，在此后的20多年里，摩托罗拉迅速成长为全球性的超一流公司，该股也成长了20多倍。摩托罗拉一直是技术领先的，最近因何缘故衰落了呢？（2010-03-30）
段：呵呵，摩托罗拉太技术导向了（或者叫工程师导向）。不是消费者导向的公司结局就该如此。
网友E：我觉得摩托罗拉太可惜了。我一直想，问题是出在他们的董事会，还是他们的CEO,还是研发部？当做一般的管理问题，请教你：你觉得摩托罗拉应该是那部分出了问题？（2010-04-05）
段：我觉得摩托罗拉以前是个很工程师导向的公司。我最早用的就是摩托罗拉手机，当时特别希望手机上能有个时钟，结果等了好几年都没见加上来，后来就换诺基亚了。我觉得是文化的问题，他们过去不是消费者导向的公司，以后不知能否改过来。（博文：《彼得·林奇》2010-03-30）
02. 网友：段总在啊？呵呵，您在步步高工作时，公司决策营销推广方式，确定消费者导向还是技术导向的市场策略。七八年前我家人买步步高无绳电话还有DVD都是因为电视广告的影响。呵呵（2010-04-23）
段：产品的设计当然是消费者导向，技术是隐藏在产品里的，是为产品服务的。没有很强的技术是无法实现消费者导向的。
广告是效率导向的，就是把产品本身用尽可能高的效率传达给你的目标消费群。最不好的广告就是夸大其词的广告，靠这种广告的公司最后都不会有好下场，因为消费者长期来讲是个极聪明的群体。
广告能影响的消费者大概只有20%左右，其余全靠产品本身。（博文：《逃离欧洲》 2010-04-21）
C. “结果导向”与“利润导向”、“利润之上”
01. 网友B：老段，步步高的愿景和核心价值是什么？有什么激动人心的目标吗？
网友Z：回复 网友B：更健康，更长久是愿景
核心价值观 本分 诚信 团队 品质 消费者导向 去年加了结果导向。

激动人心的目标？很少会搞这个事情，如果有，那就是离更健康，更长久近了一步
网友D：回复 网友Z：没有“结果导向”吧？
段：回复 网友D：3个公司有一点不同，记得好像OPPO有结果导向，其他的不记得了。
网友T：您能展开说说什么是结果导向吗？
网友K：段总以前解释过结果导向，就是好的企业文化下的结果导向，不是不择手段那种的结果导向。结果导向是用来衡量过程的，属于正确地做事情的范畴。
段：呵呵，解释得好。这叫“做对的事情”和“把事情做对”。“结果导向”在“把事情做对”的范畴。
02. 网友：企业文化我认为其中很重要的一点就是员工的认同，否则一切只是看上去很美，而这个认同的过程中，公司本身的规章制度、行为以及中高层领导的以身作则很重要，否则核心价值观也就只会沦为讽刺公司与领导的笑谈，还不如没有。（2010-04-04）
段：长期来讲，企业只会留下认同的员工。不认同的会自己离开或慢慢被淘汰。
网友：走的或许不是不认同的，而是因为领导自己就没去执行。
段总对结果导向这种价值观如何看待，我个人认为这是不本分的行为，或者说是一种错误的引导，容易让人错以为，为了目的可以不择手段。
段：结果导向是过程管理的一个很重要的环节。长期而言没有结果如何来衡量过程？但你注意，有好的企业文化前提下的结果不是不择手段的结果，不然违背核心价值观的结果无论是什么都是不对的。
网友：恩，理解。我并不反对用结果去考核过程，只是感觉如果将结果导向写入企业文化太俗，呵呵，也容易引起误导。比如说，为什么我们说“好借好还，再借不难”是不本分的行为，就是因为这其中的行为是结果导向的。^_^
段：结果导向是一个如何把事情做好的范畴里的事，不然无法衡量或者说衡量的难度非常大，具体无法实施。
“好借好还，再借不难”已经比不还要好多了。我确实曾经用过这句话来说明本分的意思，是想说借人钱就该还，和以后要不要再借没关系。如果是因为想再借钱才还钱，那就是不本分，因为最后一笔可能就不还了。事实上确实有一些人还供应商钱的速度是和是否以后还继续有生意有很大关系的。（博文：《企业文化》2010-04-04）
03. 网友：段总想问你一下"结果导向"和"利润导向"是不同的吗?利润导向我知道对企业来讲是不好的.但"结果导向"又是什么意思呢？（2013-03-05）
段：比如你可以设定消费者（长期）满意度为结果，那就和“利润导向”会有很本质的差别。“利润导向”最大的问题是有时候会变成不择手段。（博文：【转载】冯仑看台湾——动乱在电视里，和谐在生活里2013-03-03）
04. 网友：我知道一般来讲，好的公司都有“利润之外”的追求。在<<基业长青>>里面说"visionary company was guided more by a core ideology—core values and a sense of purpose beyond just making money"。
1）有“利润之外”追求的公司一般来说更“长青”，我目前的理解是因为这样的公司更容易避开诱惑，更专注，更倾向做对的事情，员工更加团结。你怎么看我的理解？你能简单说说“利润之外”追求对公司的好处在哪里么？
2）如果我不是一个CEO，只是公司的一个manager，对于“利润之外”追求这样的idea，能用在我自己的团队/组织里面吗？
Thanks and have a good weekend!（2013-03-03）
段：
1. 有“利润之上”的追求则更容易看到事物的本质，就会更容易坚持做对的事情或者说更不容易做错的事情，就不大会受到短期的诱惑而偏离大方向。
2. 如果你是一个有“利润之上”追求的manager，你就会找到很多ideas，但如果不是，别人怎么说你都会用功利的角度看的。
补充一点：有“利润之上”追求并不是好企业的充分条件，但有“利润之上”追求的企业成为好企业的概率要比一般企业大很多，时间越长差别越大。（博文：《2013年02月25日》）
05. 网友：“第二，文化。什么是企业文化？墙报、写文章不是企业文化，企业文化就是把企业写得有味道一点，不要把企业变成赚钱机器。变成赚钱机器就是这个人只会赚钱，这边出来人民币，这边出来港币，讲话出来是美元，这没意思。” - 来自马云昨天的演讲； 让我想起你说的‘利润之外的追求’。 无论自己创业或者加入一家公司或者投资一家公司，都要关注这一点啊 （当然，这个不是充分条件）（2013-04-01）
段：对的，企业文化指的就是“利润之上”的追求。感觉上“利润之上”和“利润之外”好像是有一点点差别的，“利润之外”可以被理解成不同于利润的追求，“利润之上”的目的似乎有时候会不同。（博文：【转载】科学家发现地球“孪生行星”2013-03-31）
06. 网友：“利润之外”＝离开了“利润圈”之外的东西？
“利润之上”＝在“利润圈”内更高一个层次升华出来的东西？（2013-04-01）
段：＂利润之上＂的追求是针对盈利组织而言的。＂利润之上＂的追求大概意思就是超出利润的追求，但这种追求和非盈利组织的追求还是有所不同的。（博文：【转载】科学家发现地球“孪生行星”2013-03-31）

文章评论

加忠 2014-05-04 20:33

段总，读完《穷查理宝典》中人类25个心理误判，明白最大的敌人是自己。一直感觉自己很理性，后来明白自己的心理在做怪，很难保持平常心，感觉平常人很难保持平常心与理性。

段永平回复加忠　　2014-05-08 00:27

所以马云说平常心就是不平常心哈。

本手不笨回复段永平　2014-05-08 15:11

平常心是一种无我之心，客观理性，不平常。

月光宝盒回复段永平　2014-05-08 15:30

平常心很多时候就是一颗粒童心，人长大了，童心被社会浊气染污了，所以人要寻找圣洁之＂地＂，清新＂气＂，纯净之＂水＂，不断洗涤心灵以保持初生之纯洁。

oppohjw回复月光宝盒　　2014-05-13 17:22

经历了不平常 才能有平常心

月光宝盒回复oppohjw　　2014-05-13 22:57

经历了不平常，才会有不平常心。小朋友大部分都是平常心。成长过程中挫折多了，诱惑多了，大部分人心理变得不平常了，在成年人中，不平常心是正常的，平常心是不正常的。正常不正常相对人数比例而言，只有少部分曾经仓海后的人，随着水平与能力的提高才能回归平常心，大部分人是回归不了的。当然，有少部分人是从小到大都能保持平常心的。

段永平回复月光宝盒　2014-05-14 00:19

平常心指的是理性思考，平常人多不理性。

月光宝盒回复段永平　2014-05-15 00:20

原来平常心指的是理性思考啊！我之前认为小朋友多有平常心是不对的。在这里经常会看到平常心的句子，我也觉得自己很认同平常心的，以为平常心主要是指不作恶、不强求呢，想不到原来对平常心有这么大的误解，真是典型的似懂非懂了！在我的脑袋里面不知道还装着多少似懂非懂的东西呢？谢谢段总指导啊。。

小胡 2014-05-06 22:02

最近跟一家公司交流， 我问为什么他们产品的用户体验做得不太好 （有不少短视行为），他们说因为去年为了raise新一轮的投资， 所以做了一些不太利于用户体验的东西，现在要把产品重新整理（去掉不好的东西）； 我问这是否伤害了公司的长期利益，对方说这是为了公司的长远利益才这样做 （raise更多的￥，因为公司是start-up）。 我感觉这家公司下次还是会因为某些原因而去做一些不利于用户体验的东西，阿段你觉得呢?

月光宝盒　2014-05-04 19:53

段总您好！投资是为了兴趣而不是财富属于＂利润之外的追求＂；特斯拉电动车的老板好像说过他制造电动车是因为看到几大汽车公司没有大力推动把汽油车改革成电动车，似乎是为了加快汽车产业的环保使命而奋斗，属于＂利润之上的追求＂。这样理解对吗?

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 493 篇 引用 段永平谈“经营、投资与慈善”（10）

2014-05-03 05:48:49　　返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120144354849343

二、公司经营，看懂公司与不懂不做
一）段永平创办的公司（经营的品牌）
二）公司经营
1. 企业文化
2. 生意模式与经济护城河
1）生意模式 （10）
A. 定义
B. 内涵
C. 概述
D. “好的”、“不好的”生意模式 （11）
E. 生意模式与企业文化
2. 生意模式与经济护城河
1）生意模式
A. 定义
01. 网友：段总雪球原话：
1、怎么会有这么多人问什么叫“生意模式”的？生意模式就是生意的模式，就是产生净现金流的模式。好的生意模式就是能长期产生很多净现金流的模式。
2、凡事要知道定义没什么错，老巴也没告诉我什么叫生意模式，我也确实一下找不到特别好的词来说明，想来想去，生意模式最好的定义就是---生意模式。
咋一听等于没说似的，再往后想啊想.....我才觉得那是最明白的说法了。（有阵子我都钻到牛角尖里面去了，天天琢磨“模式”到底是个什么东东！）（2012-03-04）
02. 网友：段总在10年初的时候提到过会谈一谈如何错过腾讯的，现在怎么看？我觉得他的模式比苹果还牛，只是估值似乎永远也下不来。（2013-03-04）
段：让腾讯上6000亿美金试试？腾讯确实是不错的公司，但要成为苹果还需要很多东西，包括大环境的变化。
顺便说一下什么叫生意模式：生意模式就是赚钱的模式，最后赚得越多的模式就应该越好。苹果现在一年的利润比中国所有互联网公司（包括腾讯）从开办以来赚得利润的总和都要多，你说腾讯的模式更好的逻辑是啥？（博文：【转载】冯仑看台湾——动乱在电视里，和谐在生活里2013-03-03）
03. 网友：段大哥说巴菲特给你最大启示就是生意模式？我想请问下什么是生意分析，以段大哥观念从哪些方面分析生意模式？能举下例子吗比如苹果生意模式 （2012-08-03）
段：所谓好的生意模式就是能持续赚钱的模式，懂生意的人应该容易懂的，不懂生意的人怎么讲都很难理解。（博文：《引用 巴菲特语录》2012-07-28）
B. 内涵
01. 网友：段大哥，在芒格的穷查理宝典书“普世的智慧”里讲到一个商业模型：就是一些竞争激烈的行业，比如麦片，经常做一些促销打折活动，但是大家都活得很好，而有一些行业最后都只剩下几个寡头，但是谁都不赚钱，芒格说品牌是麦片行业大家都活得不错的主要因素。但是我总体还是没有想通，为什么在竞争十分激烈的行业中会存在这两种截然不同的现象。这对于我理解商业模式感觉还是挺重要的，请段大哥指点。（2012-05-02）
段：我觉得决定因素是差异化。比如航空公司，由于产品几乎没办法差异化，最后只能靠价钱。你可以查查从北京到广州的各航空公司的票价，我猜一定几乎是一样的。而麦片毕竟是吃的东西，不同牌子的东西口味不一样，买的人不会因为5%的折扣就换口味。
iphone也是类似的情况，习惯用iphone的人是不大可能因为别的手机便宜一点而换的。以前人们常换手机的原因是因为各手机之间的差异化其实非常小，所以新的功能和外观会吸引人们去换。iphone有可能会是实际上最便宜的手机，你只要看看你抽屉里那些已经不用了的手机就明白了。
网络游戏其实也是一个有相当差异化的产品，虽然不玩的人看起来都差不多，但对在游戏里面的中坚玩家而言，社区和感觉的差异实际上是巨大的，不那么容易换。能够持续有用户喜欢的差异化产品的公司往往就有了很好的生意模式。（博文：【引用】2012年4月30日 Ningxia, China 2002 宁夏2012-05-01）
02. 网友S：汽车、手机、电脑、电视机这些行业中的公司绝大部分最后都会失败的，幸存下来的几个进化成了最有效率的拼装工，拼装工是赚不了几个钱的。手机行业的下场不会比电脑和电视机行业好多少。（2013-04-06）
段：汽车有丰田，电脑有Mac。我见过真正没什么差异化的产品很少，比如航空业，光伏，纺织等。
网友F：回复 段：段总经常提到差异化。
1. 差异化是否是好的生意模式的必要条件？
2. 任何一个行业内的公司，如果能找到差异化竞争的模式，就有了一定宽度的护城河？
3. 如果大家都找不到差异化的竞争模式，估计就只剩下价格战了。
4. 任何一个行业，都有可能发展出好的生意模式，比如格力，苹果。
段：回复 网友F：
1. 很难说必要条件，比如某些垄断企业，如中石油；
2. 高质量的差异化确实可起到防护的作用；
3. 找不到差异化好像只能价格战，比如航空公司；
4. 有些行业是很难有差异化的，或者说用户不太在乎差异化，比如航空公司。（博文：【转载】科学家发现地球“孪生行星”2013-03-31）
03. 网友：好的企业文化只能让生意模式出现问题的企业减缓下降的速度而不能逆转下降的趋势，比如书店、胶卷生产商、报纸、汽车、航空公司、百货公司，持续的竞争优势的基础是好的生意模式。另

外，连续几年营收和利润高速增长并不意味着就拥有好的生意模式，比如苏宁和携程，我曾经以为他们很厉害而且能继续厉害下去。（2013-04-02）
段：这个理解很好，说明生意模式很重要。（博文：【转载】科学家发现地球“孪生行星”2013-03-31）
04. 网友：苏宁不入段总法眼。仔细想来，苏宁的商业模式确实没有什么优势了。创新方面也没有也看不到任何亮点。（2013-03-22）
段：学会先想一下生意模式很重要。（博文：【转载】在8点20分打假央视3.15晚会2013-03-17）
05. 网友T：阿里巴巴的商业模式非常简单，主要就是做网上商业中介，收取中介费。不要看马云这个秀，那个秀的，都去掉就是一做中介的，至于规模赚钱能力就是另外一回事了。（2010-06-10）
网友A：那你能说一下，你怎么弄懂阿里巴巴的吗，同样是做中介的，很多中介公司最后可都破了产
网友T：方式和水平早期就看个人能力和后期看团队了，能大成的，还有就是有一定的好运气。能成的只有少数，就跟到段先生的博客你来能赚大钱的也是极少数一样。
段：是啊，就是一个现代掮客。其实Google，百度也差不多。他们都不做“产品”，但给人提供方便。（博文：《看起来是个好主意！》2010-06-09）
06. 网友：我回家一趟，华侨城在江苏泰州也在开发类似的房地产，目前一期的别墅已经销售一空，发现华侨城很会选地方，远离市区，次中心，自然风光非常优秀，大面积的空地（拿地成本很低），成都和深圳东部华强城也是类似，但是修建了高尔夫，商业区，别墅和很大的旅游景区（我甚至有个感觉，华侨城的旅游根本就不是其重点，主要就是卖房产，有点类似apple的app store对硬件的增值作用，不知道这个比喻是不是恰当 ）（2011-02-14）
段：这是华侨城的生意模式，看起来在拿好地上很有竞争力，各地都有这个需求。（博文：《春节快乐！》2011-02-02）
07. 网友：胡乱解想下下：万科未来有可能要犯的错误，极有可能会是类似现在的诺基亚接下来很有可能要犯的错误； 呵呵 华侨城未来有可能要犯的成功，却有可能会犯现在苹果接下来正在成功着的成功， 哈哈 不好意思，自思 自想 自乱解了，权当也算是只有自己做投资才可以凑活着有的乐趣之一吧！搔瑞（2011-03-08）
段：万科和华侨城犯错的概率似乎比诺基亚要低得多，这是由生意模式决定的。（博文：【引用】[转载]投资让人生得到升华2011-03-03）
08. 网友：请教段总：如何看苹果连续两季度毛利率下降，增收不增利的现象，或者说投资者应不应该重点关注毛利率的变化。自己觉得毛利率算是生意模式的一个重要体现，比如茅台的毛利一直是趋升的，原因是单价一直是在提高。（2013-04-24）
段：如果你做过企业大概就会明白几个点的毛利率波动是正常的，我们一般不会把这叫“连续下降”。苹果目前的毛利率很正常，你只要看看苹果过去五年的毛利率就明白了。市场上有些人说苹果的毛利率会继续下降是源于他们不懂苹果的生意模式，当然，苹果去年同期毛利率偏高（非正常）也是原因之一。（博文：《再说苹果--又见3字头》2013-04-20）
09. 网友：段总，我也很看好淘宝，但是觉得你说的淘宝约等于ebay+amazon过于乐观，就我个人购物体验来讲，对于比较大件的商品无法接受小卖家，哪怕便宜一点。我在淘宝买大件的经验告诉我，尽管有很强的信誉评分约束机制，体验还是不够理想。
我相信一定会有一家很牛的专业b2c雄起，与淘宝形成互补。只要它达到一定规模，获取新客户的单位成本大幅下降从而积累比较大的客户基数，加之物流基础扎实之后，护城河自然会有的。（2010-07-15）
段：我讲的是生意模式。（博文：《Yahoo!和阿里巴巴》2010-07-04）
10. 网友O：段总前面说由于能力圈子而不能搞一家公司或则生意，就不碰这个股票（或及早出手），请问这个能力圈子是指什么？是您的交际圈子吗？
网友R：回复网友O：肯定不是交际圈子。以前我理解"能力圈"就是自己熟悉能弄懂的行业，但我看巴老投资的范围很广呀，从新能源到保险。。。。是不是也指虽然你对这个公司行业不是很熟悉，但通过财报等方式去了解之后，你能按照你的原则弄懂公司，可以大约估值，这就算是能力圈。段总是怎样认为的？（2010-04-16）
段：回复 网友O：讲的是巴菲特讲的那个能力圈子。
段：回复 网友R：懂生意模式不等于要成为行业专家。（博文：《Notes from meeting with Warren Buffett》2010-04-13）
C．概述
01. 【贵州茅台：2013年第一季度净利润同比增21.01%】
网友：利润是算出来的，净利润是增长了只是预收款从50.9亿同比下降到28.6亿呵呵。（2013-04-18）
段：投资最重要的还是要看生意模式,不然的话大家就很容易只见树木不见森林,全部盯着眼前这一个月一个季度的波动来决定买卖的行为,这样是很难做投资的。（博文：《大师赛》2013-04-13）
02. 网友：巴菲持说，选公司一定要看它管理层。
巴菲持说，选公司一定要看它的本质，因为它迟早会轮到庸才管理。
是不是有点矛盾？（2010-03-31）
段：他后面讲的是商业模式。
前面讲的是管理水平。
网友：如果一个好企业轮到庸才管理了，是否应该舍弃它的股票？
段：巴菲特的意思是，如果生意模式好的话，庸才都不怕。（博文：《巴菲特简介》2010-03-31）
03. 网友X：段总怎么看GOOGLE呢？你说看不懂那个自动驾驶汽车。呵呵，确实有点偏的感觉。google这两天发布好多新东东。
1、那个眼镜也有点怪怪的，有点偏。

2、google Nexus Q 有点意思哦，挺喜欢的，如果便宜点真想弄一个玩玩。3、 Nexus 7不错，可惜没有后置摄像头，kindle fire麻烦了。
4、安卓4.1也在进步，系统一直在完善啊，假以时日，能逼近ios么（2012-06-28）
段：我一直喜欢google，觉得google是好公司，但只是明白其部分的生意模式而已。所以前段时间把手里的一部分google换成苹果了，当时差90几块哈。也许哪天我还会换回来，看谁涨（或掉哈）得快了。至于会不会逼近ios的问题，作为苹果的用户，我其实根本就不知道也不关心，除非哪天我自己觉得苹果的用户体验不好了。一旦进入苹果的生态系统的用户实际上不太关心安卓的变化，所以我其实一直不认为安卓是在和苹果竞争。
网友A：段总，这一点不太明白，我对于苹果最担心的就是安卓的竞争。虽然进入IOS系统的用户不太关心安卓的变化。但是安卓的进步对于新进入IOS的用户数量有很大影响，并且安卓进步很快，那么口碑会好，而口碑对于新用户甚至老用户，影响会很大，是这样吗?
段：再过几年你就明白了。
网友H：谷歌的安卓和苹果IPHONE的竞争关系就像大众和宝马奔驰的竞争一样，虽然都是做手机，用户群不一样。用了苹果的东西，再用安卓的，感觉就是糙，细节很粗糙。GOOGLE发布了Chrome浏览器的移动版本，竟然率先在IPAD和IPHONE上发布，安卓平台上竟然没有。这事挺有意思的，难道GOOGLE的人也知道哪个平台的用户价值更大。
段：苹果倒是像卖车的，一年出一款。3星像诺基亚，结局可能也像，不信过10-15年再看。
网友X：回复 段：
1、三星、HTC一直搞机海战术，其实大部分厂商都是这招，苹果出来后，这招不灵了。htc今年出one系，说不玩换壳了，真能转性么。
2、苹果真是独步江湖了。安卓阵营跟苹果的差距，不是简单的机子外表问题，是整个商业模式和生态系统的问题。如果专注研发rom，把消费者体验提升的有戏么？魅族小米都是刷rom起家，oppo的rom和ui也有独到之处，一些细节让人觉得很贴心，还有老罗也说要专注研究rom，当然rom毕竟要受制于google的进展。无解?
3、我发现国内很多用iphone的只是觉得很漂亮很炫或者纯粹是炫耀性消费，iphone的威力他们恐怕一小半都没用到。特别是女孩子，没几个用同步功能、装备好的应用，好多只是玩玩别人帮忙装上的游戏。这类“傻瓜式”很多人在抢吧，像当年网络爆发增长时的装机系统导航网页等。
段：回复 网友X：
1. 人大概是不会变的。
2. 苹果以外的市场依然很大，而且上升空间也很大。专注于用户体验的企业总是会走得远一些的。
3. 我也发现很多人还没有发现iphone的很多好处就已经很喜欢iphone了，所以觉得iphone的潜力还很大。
网友D：请问大道"看懂生意模式"是不是可以这样理解：用自己的一套方式把它解化，理解(抓住）其本质，明白其核心竞争力（差异性），然后看懂其十年（更远）的趋势或变化。也就能看懂未来现金流了?
段：差不多吧。没想到一个简单描述的方式。（博文：【转载】芒格主义 2012-06-26）
04. 网友I：段总，您对新浪微博有关注吗？我觉得它的想象空间很大，商业模式甚至好过百度搜索。您怎么看？（2012-02-28）
段：我想象了很久也没想明白，虽然我每天都会上新浪围脖。
网友O：新浪微博是靠什么生存？感觉国内网络三座大山，只有那只胖企鹅的护城河最宽！习惯用他的微博。
段：围脖还是新浪的有意思一点吧？但生意模式是什么搞不清，似乎新浪自己也不是很清楚的样子，只能慢慢摸索了。
网友X：上次我听杜子建讲了一下他预想的生意模式
（http://chuangye.umiwi.com/2011/1212/52884.shtml），大概意思就是微博扮演一个土地拥有者的身份，批地赚钱，导航条、关键字什么的就是一块块的土地。这个听起来有点儿像搜索的模式，每个字、每个词都是钱。我个人的有些搜索行为已经从百度谷歌转到微博上了，因为想知道相关的“本人”到底是怎么说的、上下文是什么。从微博获取信息的在场感很强。（博文：《马云：B2B面临巨大挑战私有化是对股东负责》2012-02-23）
05. 网友：全国百货行业中第一个“1000亿销售额”大公司的股票令我有点搞不懂，现在市值94个亿，自有商业地产保守估值60个亿,净资产收益率百分之八，年末公司帐面的现金30多个亿，而且他的购物中心在东北和内蒙都在最好的地段，也都是人气最旺的购物中心，超市做的也很好，我是内蒙一个连锁超市的一个供应商（做了有七年了对超市百货有一定了解），今年我做的这个超市连锁集团（当地最火的超市百货连锁）也被它收购了，段老师，这样的公司算严重低估的股票吗（2011-12-17）
段：没人可以根据你提供的这些资料来判断一个公司是不是低估了。不过，百货行业还是远离一点的好，除非真的觉得特别便宜。淘宝这种商业模式最后会让大多数的地面店麻烦的，越大的店越麻烦。（博文：【引用】佛不度人人自度2011-12-15）
06. 网友：我倒是没想过您看不看得到这些（若您觉得我表达有误我这边先道个歉），这只是我自己想到的问题，提出来讨论而已，并无冒犯或挑战的意思。您的意思是不是说这些问题的确存在，但不构成影响谢谢！（2013-02-16）
段： 其实我不知道你想问什么。你的问题是为什么iphone的用户忠诚度不是100%么？或者因为iphone的忠诚度只有不到90%，所以iphone就不行了么？或者身边有人把原来的iphone换成了三星或别的大屏，所以以后还有没有人会再买iphone么？如果你不在乎我对苹果的看法，为什么要问我关于苹果的问题呢？顺便说一下，这个回答其实不是只给你的。另外提醒一下，我们是卖安卓（大屏）手机的，我知道这个市场有多大。建议有些人们想一下苹果的生意模式，如果觉得三星的模式更好的话，这个博客其实不适合你们。（博文：《one apple a day keeps the doctor away》2011-01-22）

07. 网友：段大哥很多次谈到生意模式的重要性。那么生意模式和投资的确定性是怎么样一个关系呢？大哥怎么理解价值投资中有风险，风险投资中有价值？价值投资和风险投资都要考量生意模式，那么价值投资和风险投资的本质区别是什么？投资的确定性是什么？（2013-04-03）
段：
1. 生意模式越好，投资的确定性越高或者叫风险越低；
2. 见第一条；
3. 见第一条；
4. 见第一条。（博文：【转载】科学家发现地球“孪生行星”2013-03-31）
08. 网友：段大哥，阿里巴巴香港上市公司和yahoo日本，是否可以通过一些衍生产品按比例组合起来达到类似做空的效果，这样就纯粹套利啦，我觉得这两块资产不确定性比较大。再就是淘宝500亿兑现的时间应该会比较长。尽量把投资标的简单化，确定性会更高？（2010-05-10）
段：我不做空。
这两块我也大致看过，觉得目前的价钱不算离谱，生意也是很有道理的。Yahoo日本其实做的非常好，好像一直比Google好。1688.hk其实也是很有道理的。中小企业会在相当长的时间里作为国家经济的主力，即使美国今天也依然还是中小企业为主。只要中小企业是经济的主力，尤其像我们中国这种以制造业为主的国家，1688.hk这种生意模式就有很大的生存空间。（博文：《Yahoo》2010-02-08）

文章评论

---

xlli777 2014-05-20 23:41

看到学长发布了新的状态是庄子的《大宗师》，这句话不是很明白，想听听您的解读。意思是说您做慈善的事情吗？ 来自网易手机博客

段永平回复xlli777 2014-05-20 23:51

意思是：你做你喜欢做的事,把你的快乐分享给别人,这样子也会让世界变得更美好。可是重要的是,你做这件事情很快乐,不是为了别人。——JT叔叔你可以去网上找下JT叔叔这个人，他是讲老庄的，也是教中医的。他的东西很有点意思。

小沈回复段永平 2014-05-21 13:21

看了两篇别人记录他观点或发言的笔记，对于他主张人们做真实的自己、快乐的自己，与世界、与他人相互尊重和共存，这点很有共鸣。

茶水铺回复段永平 2014-05-21 15:03

做你喜欢的，人身心都会健康很多。

畅歌回复段永平 2014-05-22 09:58

但是有时候很纠结，有的人说干一行恨一行，我也不喜欢自己的工作，最喜欢的是看看资讯，想研究上市公司，可是光做这个还不能够让我达到财务自由，所以还是只能干老本行继续煎熬

段永平回复畅歌 2014-05-22 10:18

老巴说你这种行为就是just like save your sex for your old age(大概原话的意思）。

xlli777回复段永平 2014-05-22 13:11

听您的去看了一下，确实很有意思，尤其同意他对道家演变成道教以后变味儿了的评论。我一直都觉得道家的思想和世界观最酷，老庄的文字常常给人一种腾云驾雾的快感，连王朔这么狂也认为自己的文字“只有老子的道德经能媲美”。后来怎么变成元始天尊太上老君三清之类的偶像崇拜让人非常费解。如果评选最酷的一句中文，“道可道，非常道”和“北溟有鱼，其名为鲲…”一定高居前几名。竺可桢老校长曾经批评中国人的思想，说我们虽然历代在名义上推崇儒家思想，但内心深处都是道家思想。主要意思是批评国人刺刺塌塌随随便便马马虎虎。我觉得批评得有道理，但是也觉得挺心安理得的，哈哈。

茶水铺回复畅歌 2014-05-22 14:53

现实很多人确实是这样。

小沈回复段永平 2014-05-23 06:41

呵呵，一时竟想不起这句话的出处了，问了问搜索引擎，原来是出自很多博友都曾转载过的巴菲特给佛罗里达大学MBA做的一个演讲（交流讲座）。他说：I was with a fellow at Harvard the other day who was taking me over to talk. He was 28 and he was telling me all that he had done in life, which was terrific. And then I said, “What will you do next?” “Well,”he said, “Maybe after I get my MBA I will go to work for a consulting firm because it will look good on my resume.” I said, “Look, you are 28 and you have been doing all these things, you have a resume 10 times than anybody I have ever seen. Isn’t that a little like saving up sex for your old age? There comes a time when you ought to start doing what you want. Take a job that you love. You may change on it, just like you will jump out of bed in the morning.

段永平回复小沈 2014-05-23 08:23

我听的就是这段，觉得说的非常好。

Ontheway回复段永平 2014-05-23 10:56

给予之后,看到别人接受后的快乐,这种感觉可能是很快乐的.我有时候把我们公司做的一些产品送给老家里的亲戚们,看到他们拿后,自己心里有一种满足感.这种感觉不是虚荣,也不是显耀,而是某种满足感.我觉得这也是人类的一种内心需求.这种需求被满足后,刚好给别人快乐了.慈善感觉就是这样的,首先是满足自己,其次带给了别人快乐.对吗?

段永平回复段永平 2014-05-24 00:38

Isn’t that a little like saving up sex for your old age? 这是原话。

yunhong_leo回复段永平 2014-05-24 07:38

老巴的演讲都蛮经典的。觉得老巴的很多演讲不仅仅在讲投资，即使对投资没有兴趣的人，看了老巴的东西，都会很有收获的。有点可惜的是，老巴的演讲大多数还是对投资感兴趣的人在看。不过仔细想想，貌似很多做投资的人也没有仔细看老巴的东东，呵呵

duanmi_ok回复yunhong_leo 2014-05-24 10:04

客观，理性，认识价值，呆在能力圈，看得远更能辩出很多东西的本源，功夫就是时间。老巴和段总教了我们太多投资之外的东西,感恩!

xlli777回复段永平 2014-05-24 18:27

看他们的书、访谈可以发现，老巴和芒格的文字能力非常好，都特别擅长用比喻，既幽默又准确。

千里牛回复茶水铺 2014-05-26 16:46

是的，我现在认识到做事的过程不快乐的，结果也不会好到哪？投资too.

zcch06回复段永平 2014-05-26 17:51

其实做一行爱一行，更多地取决于一个人内心深处的价值观---而跟到底具体在干嘛关系不大。就如做慈善更多地与个人内心喜欢有关，而跟个人财富多少无关一样。

茶水铺回复千里牛 2014-05-26 18:14

看做什么事情啦，大多数人的工作是为了生活，收入的高低是衡量工作的满意度重要标准之一，做自己的喜欢的事情又有收入挺幸福的，这方面很羡慕韩寒。

段永平回复茶水铺 2014-05-26 23:11

区别一下：得到你想要的，珍惜你已经得到的。（老巴语：get what you want, want what you get）琢磨一下很有意思。据说这是某种对成功和幸福的定义。

“懂”回复段永平 2014-05-27 00:30

得到你真正想要的，珍惜你已经得到的。

月光宝盒回复段永平 2014-05-28 17:15

得所爱；爱所得。为理想奋斗丶享受实践过程。

茶水铺回复段永平 2014-05-29 17:58

珍惜你已经得到的，得到你想要的。

guobiaol回复段永平 2014-05-29 21:28

这句很好，佛家也讲：修福、惜福。

闲云野鹤回复段永平 2014-05-31 10:41

段总，端午节快乐，全家幸福！

dujianping_ok回复段永平 2014-06-01 07:09

好像就是复利的文字版，已经有的=资本，想要的=复利。狭义了。

Logan回复段永平 2014-06-01 14:24

JT叔叔好像说吃苹果不好，功夫高的人吃了会功力尽失，不知道这个是否可信？

段永平回复Logan 2014-06-01 21:43

那个我也觉得怪，但他好像意思是吃多了不好？

喔喔叉叉叉回复段永平 2014-06-02 12:55

严重同意！

Logan回复段永平 2014-06-02 15:54

好像也不是，下面是我从网上下载的名为JT叔叔的中医理论基础的一篇WORD文档中的一段文字，里面说你吃苹果一口，苹果也吃你一口： 用有效成分来看这些东西，到底准不准哪？就像是有两种水果是蛮伤身的啦，一种是苹果，一种是草莓。它们的成分都很营养、都很好啊，可是它们是一种没有子房、直接从花托长成水果的东西，所以它在生长过程里面，就是缺了一段气。而少了那些气，就会变成：你吃它的时候，你吃苹果一口，苹果也吃你一口——它会吃掉你的功力。中国历代本草书，你去查苹果（林檎），就会发现：再也没有水果比它更坏了，久服会「束百脉」、「细百脉」、「闭百脉」，一身功力尽失，简直就是武侠小说中的「十香软筋散」，难怪西洋人的圣经里面说太古不死人亚当、夏娃吃了这玩艺儿就变成会老会死了。可是它成分上一点问题都没有，好得不得了啊！那，这要怎么检证？就是，你们都去吃一年苹果，然后再去把脉，就会发现：怎么脉弱了那么多！婴儿时代被长期喂过苹果泥的人，二十八岁都还把得出来这个人的脉特别细弱。

小沈回复段永平 2014-06-02 18:41

以前也曾在一些讲中医养生、讲黄帝内经的节目中听大夫讲过，每天吃苹果不好，每天喝牛奶对于成年人来说也不好。这个网上一搜就能看到，这里不赘述，因为自己也说不好。而我也知道一些医学院毕业有丰富医疗经验的全国有名的营养师是不同意上述观点的。我正反观点都能理解，因为我知道他们说的严格上说不是一回事。他们的道理都可汲取，然后我的做法是什么都吃，什么都别吃太多或太长期，食物多样化、营养均衡总是没错的，也能避开因偏重某类食物而产生的中医体质方面的不良作用（假如真是如此的话，哈哈）。因此没太纠结于这类问题。

段永平回复Logan 2014-06-03 00:25

这段我也看过了，回想起来确实比较负面，不吃也罢，反正水果有很多种。

纸墨香回复Logan 2015-01-29 08:59

现在为什么苹果卖的那么火，没有反映吃出问题来的?

小胡@Duanism 2014-06-04 03:59

请教一下，有时候我们看到某管理层（或者身边的人、同事）的性格和习惯会变，但是有些人哪怕吃过大亏也不变； 究竟，有什么方法能判断这些人以后会不会变呢？记得Munger说过类似的话： if you want to have a miserable life, try changing your spouse..所以，我相信人其实是很难变的，但是有时候看到例外。 能分享一下你的看法吗？谢谢

段永平回复小胡@Duanism 2014-06-04 12:08

Chains of habit are too light to be felt until they are too heavy to be broken.---Warren Buffett很难见到成年人改变习惯的，你见到的大概是奇葩吧?

急躁的圆周率回复段永平 2014-06-04 14:03

有些人遇到一些大的变故，或者遇到对的人，言行对其逐渐影响。慢慢的发现自己以前的三观有问题，或者某些事情认识错误，逐步改变。这样的算不算呢?

“懂”回复段永平 2014-06-04 16:18

习惯成自然。很庆幸我在年轻的时候就明白了习惯的重要性。我的剑留给能够挥舞它的人。——芒格。我想这句话大概的意思是：只有你自己是个本分的人，才能够用得了价值投资的方法。否则就很可能会走火入魔?

茶水铺回复a362355510 2014-06-05 15:17

员工学历对于一个企业很重要，不管是学习能力、协调能力、智商、都会高些。李嘉诚小学没毕业这个是特例，不具有普遍性和代表性。

段永平回复a362355510 2014-06-05 23:04

学历是基本要求，不是充分条件。

月光宝盒回复a362355510 2014-06-06 00:39

当同样待遇能聘请到更优秀的新员工时，有哪个企业会选个差一些的人呢？或者学历可以理解成为一个人综合能力的初步认证？学历要求也许是企业识别新员工基本才能最简单的办法了。明显的人才浪费如硕士生当清洁工或前台文员之类另当别论了。。

小胡@Duanism回复段永平 2014-06-06 04:38

有时候跟同事或者下属提出一些做事方式建议/要求，他们口中说会变，但是貌似一直没有怎么变， 或者是变得很慢。 当然，很有可能是我自己说服力的问题。 我比较困惑。

段永平回复小胡@Duanism 2014-06-06 05:58

你说的是史玉柱？我不觉得他性格有啥变化，只是明白了而已。

加忠回复茶水铺 2014-06-12 05:12

学力跟能力并不矛盾

喔喔叉叉叉 2014-06-03 15:57

段总，昨晚WWDC2014上那大小机可帮着接电话，就知道这是为下面的iwatch上来后直接抬手用iwatch接打电话准备的，到时无论在家、在办公室、在路上，都不用掏手机了，哈哈，看来iwatch真的要来了。 来自iPhone客户端

段永平回复喔喔叉叉叉 2014-06-04 12:01

该来的都会来的！

太阳花 2014-06-04 01:32

看看段先生的blog还是这么有味道。常看常新。

海上明月 2014-06-02 20:42

祝福段总和家人端午节快乐！吉祥如意！

---

winstonopt 2014-06-02 18:13

祝段大哥全家端午节快乐！

张圣斌 2014-06-02 13:03

祝段总及家人端午节快乐！

大象无形 2014-06-02 10:12

祝段总端午节快乐！

李军 2014-06-01 21:37

祝段总及家人端午节快乐！

VALUE 2014-06-01 20:49

祝段总和家人双节快乐！！

小胡@Duanism 2014-06-01 09:42

For those interested, 这里是Eddy Cue和Jimmy Iovine的访问：http://recode.net/2014/05/30/apples-jimmy-iovine-and-eddy-cue-explain-the-beats-deal-and-hint-at-the-future-video/究竟音乐业务，对于一家面对消费者的公司来讲，是不是有特别的意义，毕竟音乐是一种很人文的东西。。

郭辉军 2014-06-01 01:19

祝大家端午快乐！

三十而立 2014-05-31 21:34

祝段总及家人端午节快乐！

守正不出奇 2014-05-31 16:49

段哥全家端午吉祥。

茶水铺 2014-05-31 16:39

祝段总端午节快乐！

小胡@Duanism 2014-05-30 22:38

根据Mary Meeker的Internet Trends报告， smartphone用户只占mobile phone用户30%左右。 看来smartphone的空间增长还很大。

稳如泰山 2014-05-30 00:49

苹果公司(以下简称“苹果”)负责互联网软件与服务业务的高级副总裁艾迪 库(Eddy Cue)周三称，苹果今年的新产品线是25年来最好的.http://recode.net/2014/05/28/apple-has-best-product-lineup-best-in-25-years-says-content-chief/

---

a362355510 2014-05-27 10:00

学习能让自己快乐，分享能让别人快乐。各种劳动创造价值能让自己快乐，共享能让大家快乐。

小胡@Duanism 2014-05-27 00:49

Success is getting what you want, happiness is wanting what you get...

段永平回复小胡@Duanism 2014-05-27 05:50

这是老巴引用的原话。

Huiwei 2014-05-26 02:49

段总认为多少价格买Google比较合适呢？Google是个好公司。最近Google刚刚超过苹果成为最有价值的品牌。Google的领导层也很有远见，一直保持创新并且做长远的打算。Larry Page在最近TED的采访中说到的Google Now、热气球网络、自动汽车等等都有很好的前景。另外，Google有很好的护城河，并且护城河越来越宽（一直在改进搜索技术，建数据中心，建Google Fiber等）。问题是，多少钱买合适？我自己用现金流折算对比Google和苹果的盈利能力（假设两者以后的增长速度一样），现在Google的股价比苹果贵一点点。大家什么看法？

段永平回复Huiwei 2014-05-26 11:14

需要问别人什么价格买就说明你还在考虑市场的影响。什么价格买完全取决于你自己资金的机会成本。

守正不出奇回复段永平 2014-05-26 20:41

确实是投资箴言，服了。

---

arthor 2014-05-22 17:10

我觉得要知道自己喜欢什么也挺难的。 来自Android客户端

段永平回复arthor 2014-05-24 00:54

要学会开心也是挺难的，既然你都不知道自己喜欢什么。想长远点或许有帮助。

小胡回复段永平 2014-05-24 02:42

如果不知道自己喜欢什么，能否看看自己讨厌 or 不喜欢什么，然后列出自己不喜欢的一个清单？(Munger说invert, invert..)

arthor回复段永平 2014-05-25 10:39

谢谢，段总。我明白了。我有点把“喜欢”形而上了。我其实问的是怎么才能找到自己喜欢做的事情。想长远是可以找到正确的事，至于喜不喜欢要坚持了才知道的。

刘浩 2014-05-16 06:22

巴菲特接受傅喻采访的时候谈到了阿里巴巴、电动车行业和他投资的行业。关于阿里巴巴：1、他很佩服马云；2，他看不懂科技股；3，阿里巴巴现在体量很大，已经不便宜。我觉得巴菲特特意说他关注到了阿里巴巴，肯定是对这个公司很了解，而且能看懂这个公司在干什么。关于汽车行业：他认为汽车行业很难预测谁会最终胜出，他举例说他以为通用会很牛，但是现在已经不行了。但是巴菲特投资了比亚迪，这有点悖论的感觉，是因为他投资的时候比亚迪确实太便宜了吗？关于投资的行业：他说他对食品、交通和金融比较在行。

steper回复刘浩 2014-05-16 08:57

1，巴菲特并没有说“阿里巴巴现在体量很大，已经不便宜”，而且他是被问到才评论了两句阿里巴巴。
2，他并没有说通用汽车现在不行了，事实上伯克希尔是持有通用汽车的股份的，虽然并不是巴菲特买的。

段永平回复茶水铺 2014-05-17 00:41

巴菲特从来就不是很赞成投比亚迪的，他已经在多次说话中很含蓄地说得很清楚了！

---

shenhonggang123 2014-05-12 21:32

芒格的讲话，看着很舒服：http://blog.sina.com.cn/s/blog_4a78b4ee0102eq3t.html 特别是逆向思维一段，深受启发。不知阿段有没有这方面的例子。

段永平回复shenhonggang123 2014-05-13 05:37

芒格的东西有时候要复杂一些，但同样是充满智慧的。逆向思维的例子太多了，你自己找吧。

shenhonggang123回复段永平 2014-05-14 10:49

对的，谢谢阿段。逆向思维可以帮助我们想明白正向思维想不清楚或者很难想清楚的很多东西。

牛健成 2014-05-10 18:25

段：投资最重要的还是要看生意模式,不然的话大家就很容易只见树木不见森林,全部盯着眼前这一个月一个季度的波动来决定买卖的行为,这样是很难做投资的。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 494 篇 引用 段永平谈“经营、投资与公益”（11）

2014-06-06 01:00:39 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120145610398 24

二、公司经营，看懂公司与不懂不做
一）段永平创办的公司（经营的品牌）
二）公司经营
1. 企业文化
2. 生意模式与经济护城河
1）生意模式 （10）
A. 定义
B. 内涵
C. 概述
D. “好的”、“不好的”生意模式 （11）
E. 生意模式与企业文化
2. 生意模式与经济护城河
1）生意模式
D. “好的”、“不好的”生意模式
01. 网友：是不是企业文化是相对长久的，生意模式会随着社会技术的变化而变化，要站在未来，发现培

养建立生意模式。（2013-04-17）
段：好的生意模式就是不太容易被变化影响的生意模式。（博文：【转载】科学家发现地球“孪生行星”2013-03-31）
02. 网友S：一开始做投资，比较注重right price,做投资的时间越长，越能体会到right people的重要性，right price经常是可以等到的，right people却是可遇不可求的。如果开一家餐厅，我是不会和不诚信、把收银台的钱放自己口袋的人合伙做生意的。买了股票就是公司的股东，也是和别人合伙做生意，选择管理层也要像选择合伙人一样。（2013-04-21）
段：right business最重要，因为right people 在right business里能充分体现出来。right price则没那么重要，因为时间可以降低其重要性。
网友S：right business 是指好的商业模式，不能等同于企业未来的获利能力。好的商业模式有可能长期获利平平，right business 既非企业获利能力的必要条件，也不是充分条件。
段：好的商业模式不应该长期获利平平，但短期有可能。我认为“好的商业模式”的定义就包含未来获利能力强，不然就不是“好的商业模式”（不然那是什么意思？）。未来指的是企业的整个生命周期。
网友T：段总，怎么理解好的管理层在好的生意里面也体现出来？从哪些好生意角度可以体现出来好的管理层，谢谢。一直困惑其中。
段：再好的车手也很难开好一辆烂车。
网友F：反过来可不可以这样理解：好的管理层应该在有必要时有能力能改善、改变甚至是创立新的好的商业模式。格力董明珠当年上任不久就对格力原来不好的商业模式进行了脱胎换骨式的改变，她觉得原来的那辆烂车没法开下去了。
段：那个有点可遇不可求，投资一般应该在看到好的商业模式后再出手比较安全。
网友L：段大哥，“好的生意模式”的建立过程，是否也有点可遇不可求？因为有太多好产品由于没有好经营模式而消失了。
段：特别好的生意模式非常少见。
网友S：我的理解是好的商业模式代表企业获利潜力比较大，最终的潜力能不能发挥出来还有很多因素，比如GEIGO在巴菲特投资前就差点破产。
段：潜力是比较主观的东西。（博文：《再说苹果--又见3字头》2013-04-20）
03. 网友：段总你好，你说你在2011年一月想明白了苹果，最重要的是想通了没有乔布斯的苹果到底是什么。能分享一下吗？因为我想了很长时间都没想通。苹果难道不是“冲浪型”企业吗？他们如何能保证时刻停留在浪尖上？
段：苹果已经有了很好的生意模式！为什么是很好的生意模式这行里的人都知道。
04. 网友：段总您好！请问能不能把好的生意模式理解为，让竞争对手(产品）无法打败自己的护城河？“the right kind of business指的就是好的生意模式，好的生意模式建立在强大的企业文化上。”期盼您抽时间以苹果为例谈谈好的生意模式和企业文化。（2013-02-18）
段：说是说不明白的，有兴趣你用用iPhone加iPad，再加iMac，一段时间后就明白了。最理想的状态是在美国用，国内苹果产品的威力可能还要一两年才能显现出来。（博文：《one apple a day keeps the doctor away》2011-01-22）
05. 网友：段总对苹果的顿悟，说明了经历在对公司理解上会变成财富，哈哈。段总无论是早年的小霸王时期，还是步步高时期，或者最近的OPPO手机时期，其实从事的工作和苹果公司没有本质的区别，都是消费类电子，都是了解消费者需求做精品，对产品的追求和理解是一致的，所以段总很快就能看到苹果的“厉害”之处，这个和大部分投资人通过财报、预测所理解的公司前景是不太一样的。所以段总说的买股票就是买公司，对于公司理解的“度”上，把自己放到经营者的位置去思考，有些时候不得不说是需要一些“机缘”的。看段总苹果的仓位貌似提高不少，是因为最近一段时间看苹果看得更加明白的原因？看《乔布斯传》最大的体会，乔布斯是一个非常厉害的产品经理，除了做出优秀的产品，还搭建了优秀的平台，失去乔布斯的苹果，在单品的设计能力和惊艳程度上是否会衰退,我不是很能理解？段总对于苹果的判断，是因为乔布斯所搭建产品平台优异的巨大惯性延续，还是其他？（2012-01-28）
段：绝大多数是去年初和中间有个时期买的，一月21号option到期后出来不少钱（主要是put过期了），本来想买bac的，结果近期bac涨了很多，就都放aapl了。在没有其他目标的前提下，今天的苹果依然便宜，但没以前便宜了。
段：有些东西进步到一定程度后其实后面的变化就不大了，比如汽车发动机30-40年代和现在其实没本质差别。有些国家（虽然我们很多人很看不上）40年代就能造航空母舰，我们现在依然不行，说明由于某些原因，时间有时候帮不上大忙。
苹果最厉害的是现在这个平台以及生意模式，以我的水平我看不出谁能打破他。当然有很多以为水平比我高的人非说别人可以，当然也有自己说自己可以打败苹果的，你看看他们像吗？
也许，能打败苹果的人快出生了，也许正在某个地方徘徊，但怎么看都不是现在大家知道的这些，这是个大家可以看很多年的故事。（博文：《one apple a day keeps the doctor away》2011-01-22）
06. 网友：您曾经说过我党如果认真反腐茅台会怎么样?现今从各种方面看这次反腐应该是动真格的。您怎么看？(2013-02-13）
段： 难道你认为我们以前的都不是动真格的？茅台和腐败没有直接关系，但减少公款消费确实会减少很多浪费，短期内应该也会影响到茅台以及很多东西的销量。但公款消费应该不是茅台的大头。茅台之被很多人喜欢是因为茅台是很特别的好酒，喜欢喝的人依然会喜欢喝的，只是以后用公款喝的机会少了而已。茅台如果短期销量下降些，那年份酒的产量就可以提高了？还真是很少见不怕有库存的生意模式。（博文：《one apple a day keeps the doctor away》2011-01-22）
07. 15周年（博文时间：2010-09-18）
段：今天是我们公司成立15周年。当年选这个日子好像和纪念9.18还有点关系，毕竟日本人的电器厉害啊。现在平常心，知道做企业最大的对手是自己。

网友S：恭喜恭喜！对bbk无限崇敬，想不做百年老店都难。还是期待bbk在某个年龄的时候搞个ipo，让俺们有机会多多少少收藏一点，升华俺们心中的bbk情节。
段：争取做103年。不过，我们这种公司的生意模式还不好，不是很好的投资目标。
网友Y：为什么是103年呢?不明白.还有想问问什么样的生意模式是比较好的投资目标,段总能谈谈吗?
段：呵呵，因为有人102年。所谓好的生意模式大概就是有很宽的护城河的那种。我们的生意竞争太激烈，但也许有一天我们也找到一个类似像苹果或谷歌那种生意模式的话，我们会有点厉害的。（2010-09-19）
08. 网友：段老师，您的BBK取名是否受了BRK的启发？其实您的BBK就是一个最好的有护城河的公司，可惜您没上市的计划，真希望有机会买您的公司，呵呵！（2012-04-06）
段：步步高的拼音是BBG，读起来像BB机。我们起名字的时候还不知道巴菲特是谁。我们的生意模式不好，不是好的投资标的。（博文：《啰嗦版》2012-04-06）
09. 网友：段总：看到您对自己公司的评论“不是好的商业模式，不是好的标的”。我还是很触动。步步高从1994年至今，快20年了。一直很健康，所在行业基本是第一，盈利也很好，消费者的美誉度也很高，您都认为不够好，我在想国内的企业只怕绝大多数只怕更差。包括格力，美的，安踏，联想等等应该也不是好的商业模式，不是好的投资标的吧。另外，一个好的商业模式，应该一定是效率最高的模式。希望能得到您的解答（2012-04-10）
段：好坏是相对而言的。我们的生意模式和苹果比确实不是好的生意模式。但是，我们的企业文化还不错，所以生存能力应该还比较强。顺便说下，步步高是1995年9月中成立的，还有3年到20年。（博文：《啰嗦版》2012-04-06）
10. 网友J：去年开始一直在思考苹果、三星的生意，说下个人的不成熟的观点，三星的优势，三星在过去10年，在中国手机市场一直排名靠前。三星的研发、学习能力，芯片设计、显示屏技术等。三星在智能机上给我的感觉是迟到者，但是追赶速度极快。不知道是诺基亚、摩托罗拉等弱了点，还是三星强了点（我很疑惑的一点之一）？劣势：中高低端全线作战，利润率低，购物体验不好。更像一个卖硬件的，一次性收入。安卓机竞争者越来越多。负债率比较高、固定投资比较大。
段：三星的生意模式其实不太好，属于疲于奔命的那种，不然不会要求员工6点半上班哈（也许是谣传）。三星的问题在于其实没有产品追求，是生意导向的公司，焦点太发散，时间长了大概率会出问题。不过韩国银非常努力，会把危机延长到比较大才出来，这点和日本银比较像。
11. 网友：苏宁和携程都是用户需求转移型了，而产品形态没跟不上。苏宁受电商的冲击大。携程是以往用户订酒店订机票都是在电话呼叫预定，所以携程积累起来的会员规模和呼叫中心在产品竞争中很有优势，呼叫中心的服务能力能构成差异化的竞争，携程也获得了市场垄断的优势，有不错的定价权。现在休闲旅客崛起，更倾向在线预订，除了订房需求外，还有了解酒店的设施、交通、区域的信息需求。在线预订对OTA的服务能力要求降低了，所以大量OTA供应商纷纷崛起，由于售卖的酒店预订是标准化的产品，同质化竞争，所以要开打价格战。携程的产品是从电话呼叫预定向在线预订模式转型，生意模式变了，以往的利润结构也没了。（2013-04-03）
段：这两家公司的产品都是很难有差异化的，感觉不容易找到好的生意模式。记得携程曾经到过蛮高的价钱，那时看过一眼，没看懂。后来掉了一半时又看了一眼，还是看不懂，主要是想不通搜索对携程未来的威胁是什么。感觉这种公司形态10年后就不太容易存在了。（博文：【转载】科学家发现地球“孪生行星”2013-03-31）
12. 网友：我个人觉得是创维换了舵手，整个经营思路与原来都不太一样。个人的经验与学识会决定他的将来，如果是领袖，那么他决定了团队的将来。我喜欢看高段棋手下围棋，有时能够看出棋手的性格与思路。围棋本身就是个动态博弈。领袖不是谁都能当好的。团队的老板非常重要，因为他决定了公司文化，而文化是公司发展的基因。所以，成不成看舵手。对于创维，我做如是观。不知对否？（2010-04-14）
段：电子消费品的市场竞争激烈，生意模式不是很好，除非能搞成苹果这样，不然很难给出好的pe。我觉得创维现在的价钱已经不便宜了，因为我很难想象创维能持续每年赚20亿的利润。（博文：《巴菲特给MBA的讲话》2010-04-13）
E. 生意模式与企业文化
01. one apple a day keeps the doctor away（博文时间：2011-01-22）
段：个人观点，巴菲特说的the right kind of business, with right people, at right price这三点在苹果上体现的非常充分，拿着能睡好觉。
the right kind of business指的就是好的生意模式，好的生意模式建立在强大的企业文化上。
本人喜欢苹果生意模式的很重要的一点来自于自己在消费电子20多年的体验，苹果是我一直梦寐以求但似乎难以达到的生意模式，现在居然可以就这么实现了，why not?
有一个小小的发现：我发现多数关心苹果的投资者（无论多空）都有点太在意苹果眼前的东西了，其实一两个季度的表现没那么重要。
02. 网友：第一次发言，请教大道：“好的生意模式是建立在强大的企业文化上。”这句话是不是一个关键，正如oppofind到了5，京东上已经买不到了，也许oppo没有乔布斯，但oppo迟早会到的。不管是企业还是个人，只要能有强大的“文化”好的“生意模式”迟早会到来。是这个意思吗？（2013-02-12）
段：所谓好的企业文化大概指的就是“利润之上的追求”，但“利润至上”绝不可能成为好的企业文化。好的企业文化未必能形成好的生意模式。个人觉得好的生意模式是一定要有好的企业文化做支撑的，所以是“必要条件”。但好的企业文化不是拥有好的“生意模式”的充分条件。（博文：《one apple a day keeps the doctor away》2011-01-22）
03. 网友：好的生意模式需要有好的企业文化，不过只有好的企业文化不一定有好的生意模式，是这样的吗？（2011-12-17）
段：恩，特别好的生意模式也是可遇不可求的，而且机会一旦错过就没了。不过，没有好的生意模式也

是有可能成为一家不错的企业的。（博文：【引用】佛不度人人自度2011-12-16）
04. 网友：大道您好！想请教您个问题：对于投资者来讲，“商业模式”与“经营者的品德”哪个更重要？（2013-04-24）
段：right business, right people这两者都很重要。如果不是right people，多数情况下没办法维持right business。
网友：谢谢！我过去没有想得这么长远，又学到宝贵的知识了。请问维持right business主要是靠right people建立的“好的企业文化”吗？
段：没有好的企业文化很难维持，但有好的企业文化也未必就一定能维持住的，因为也可能会有战略错误导致企业完蛋的，尤其是小企业。（博文：《再说苹果--又见3字头》2013-04-20）
05. 网友X：能否分享一些有好企业文化但是做得并不是很成功（或者说还没很成功）的企业？（2013-04-02）
段：西南航空公司。
网友S：好的企业文化只能让生意模式出现问题的企业减缓下降的速度而不能逆转下降的趋势，比如书店、胶卷生产商、报纸、汽车、航空公司、百货公司，持续的竞争优势的基础是好的生意模式。另外，连续几年营收和利润高速增长并不意味着就拥有好的生意模式，比如苏宁和携程，我曾经以为他们很厉害而且能继续厉害下去。
段：这个理解很好，说明生意模式很重要。（博文：【转载】科学家发现地球“孪生行星”2013-03-31）
06. 网友：请教段先生，您对那些生意模式和企业文化能力二缺一的企业怎么看呢。一是比如茅台这样的，生意模式让人叫好，企业文化和能力实在是太蹩脚了；二是像步步高这样的，文化和能力一流，生存的行业竞争激烈。从长期来看，缺失文化和能力的生意模式护城河会逐渐变窄。企业文化和能力应该是最核心最坚固的护城河吧。（2011-05-08）
段：虽然我不是很了解茅台，但不是很同意你说的茅台企业文化和能力很蹩脚的说法，但可能不是你想象的那种文化或完美吧。
很难想象一个没能力和没企业文化的公司能够建立一个好的生意模式。如果茅台没有企业文化，茅台的产量早就上去了，用不了等这么多年。（博文：《价值投资到底难在哪里？》2011-05-08）
07. 网友：乔布斯辞去苹果CEO职务转任公司董事长
http://tech.163.com/11/0825/06/7C9KN79R000915BD.html
阿段怎么看这条新闻？对苹果的影响？（2011-08-25）
段：苹果的文化和生意模式已建立，其中短期的影响可以忽略。10年以后的事就不知道了，但由于其文化在，应该还是比平均要强。（博文：《Denali national park》2011-08-19）
08. 网友：乔布斯之后，您觉得苹果还能继续有良好的战略吗？有人认为乔布斯的独特地位决定了他可以坚决地枪毙每天从公司内产生的许多“看上去很不错”的创意，而让公司聚焦在该做的事情上。而乔布斯之后将没有人能让创意提出者被毙了还心服口服，所以最终会导致要么聚焦力度减弱、要么公司离心离德。您怎么看？像您离开步步高一线之后，公司的战略制定有没有让您生气过？（2011-09-01）
段：乔布斯不可替代，但没有乔布斯的苹果依然是强大的苹果。苹果的企业文化和产品文化以及生意模式已经建立，除非苹果内部有人跳出来破坏这种文化，我认为相当长的时间里不会发生。至于我们公司，我不当ceo已经有10年了，我觉得比我当ceo时已经有了很大的进步，我没啥不满意的。（博文：《more pictures》2011-08-25）
09. 网友：请问段先生：如何理解一个好企业（符合价值投资理念）的老板或CEO的价值？人的因素与产品的因素哪个更大？谢谢。（2010-04-03）
段：从5年10年的角度看，CEO至关重要。从10-50年的角度看董事会很重要，因为董事会能找出好的CEO。从更长的角度看企业文化更重要，因为一个好的企业文化可以维持有一个好的董事会。GE就是一个好例子。
好的公司之所以是好的公司，必然会有些好的产品。但所谓好的产品的寿命是非常有限的。所谓好的生意模式可以让好的产品的寿命大幅度提高。（博文：《THE SUPERINVESTORS OF》2010-04-02）

文章评论

---

davidwey 2014-06-07 16:33

感谢段老师，呵呵，这么多年学了不少东西，非常赞同段老师的人生观和生意观，买股票就是买公司，价值投资，看懂生意等等。不过感觉还没有到能够操作股票的时候。易经上讲潜龙勿用，我觉得我现在不到火候，看清别的公司应该比看清自己的生意更难，所以我现在专心把资金和精力投到自己的公司上，应该算是最划算的生意了，我买的是我自己未来现金流了。简单介绍一下我自己，我原来是仪器行业的业务员，积累了一些资金，辞职出来自己研发生产了一些设备，现在创业已经四年了，业务比较稳定，产品和品牌在市场上也可以，慢慢的发展吧，不一定能够创立长青的基业，肯定能养家糊口了。发展阶段，还没有闲置的资金投资别的企业。不过这几年通过学习段老师的经营理念和策略，对自己的公司非常有信心，相信自己能做一个小而优质的公司。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 495 篇 引用 段永平谈“经营、投资与公益”（12）

2014-06-06 01:13:45 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120145611345455

二、公司经营，看懂公司与不懂不做
一）段永平创办的公司（经营的品牌）
二）公司经营
1. 企业文化
2. 生意模式与经济护城河
1）生意模式 （10）
A. 定义
B. 内涵
C. 概述
D. “好的”、“不好的”生意模式 （11）
E. 生意模式与企业文化
2）经济护城河 （12）
A. 内涵
B. 概述
C. 护城河与企业文化
3）生意模式与护城河
2）经济护城河
A. 内涵
01. 网友：段大哥:我看到林园的一个访谈中说到:"巴菲特走的时候特别和赵丹阳说，投资没有什么，就是垄断。"您当年也在场,巴老当年有这样说吗？（2012-03-30）
段：没注意。但投资确实就是买的未来的现金流，未来现金流最大的保障就是“商业模式”，商业模式里最强的就是垄断，或者叫“护城河”。（博文：《本分》2012-03-29）
02. 再说对价值投资的一些基本理解（博文时间：2010-05-25）
段：1.2.3.4.（省略）
5.“护城河”是用来判断公司内在价值的一个重要手段（不是唯一的）。
6.企业文化是“护城河”的重要部分。很难想象一个没有很强企业文化的企业可以有个很宽的“护城河”。
03. 网友：请教段大哥，巴菲特讲的“一生追求消费垄断企业。”和“必须是消费垄断企业。”该如何理解？“垄断”企业指的是有垄断潜力的还是指已经垄断了的？段大哥是如何理解这句话的？（2010-05-28）
段：垄断指的是“护城河”，不是“海关”。（博文：《巴菲特自述:我的城堡和我投资的5+12+8+2法则》2010-05-28）
04. 网友：我对意识相态的理解是，腾讯对用户群的把握能力，或者说现有用户群的忠诚程度，不知道是否贴切。（2010-05-30）
段：所谓客户忠诚度实际上是客户信任度（了解度），这个是护城河里很重要的一部分。（博文：《巴菲特自述:我的城堡和我投资的5+12+8+2法则》2010-05-28）
05. 网友：巴菲特最看重企业定价能力，其在评估一家企业时主要看重企业提高产品价格的能力，有些时候他根本不关心这家公司到底由什么人管理。
段：定价能力和护城河其实是一回事。老巴说相对于管理能力他更看重定价能力，其实建立强的定价能力需要的时间非常长，没有好的管理能力根本做不到。所以他说的不矛盾。
06. 网友X：昨天youku上看了林园的讲座，觉得他真的是一个很有价值投资精髓的人，他的一个关点多少解释了我的疑惑。他说他买的公司都是不降价的，茅台、五粮液、高速公路，不会因为市道不好就要参与竞争降价，不存在，所以能赚多少一调研就出来了。
网友A：有同感，他特别强调定价权，现金流，盈利能力。（2010-05-21）
段：定价权就是“护城河”吧？（博文：《阿里巴巴》2010-05-18）
07. 网友：我个人认为步步高公司的“护城河”是渠道掌控，另一个优势就是对中国消费者的深刻洞见。请平哥指点。（2012-03-30）
段：传统渠道的重要性会随着internet的发展而变得越来越小，但负担会越来越大。如果我们“渠道”上不能变革成功的话，我们就会有大麻烦。（博文：《ipad与小天才》2012-03-01）
08. 网友：腾讯的护城河类型是客户群的网络效应产生的。作为垄断绝大多数份额的即时通讯软件qq是有非常强大的用户粘性的。这就是用户的习惯和转换成本所构成的强大护城河。这种护城河有很强的延伸效应。腾讯后来进入了在线游戏搞了qq游戏中心马上就把老牌的联众拉下马。
阿里巴巴也有护城河。也是客户资源型的。用惯了淘宝和阿里巴巴的客户因为在别的地方找不到客户群，基于习惯和效益不会轻易转换。但电子商务的护城河还不够宽时容易被侵入。淘宝当年击败易趣就是一个例子。现在的B2B和淘宝等都有很好的护城河基础了。
但不忘记它的劲敌就是护城河更宽的腾讯。腾讯也把电子商务作为了一个重要方向。淘宝也在入侵腾讯的娱乐地盘，客户也可以在淘宝网上种菜和玩游戏了。阿里巴巴的优点是阿里，淘宝，阿里妈妈，支付宝等等。
百度不多说。确实好用。但客户的转换成本并不高。只靠习惯和技术来维持客户资源是不够牢靠的。我

清楚的记得当年一开始我是用搜狐，雅虎等等搜索引擎的。百度护城河是技术性的。百度想打入电子商务任重道远非常困难。有啊目前和淘宝不是一个档次的。做百度的股东实际是最危险的。个人意见。欢迎拍砖。（2010-05-30）
段：马云现阶段主要的任务就是“护城河”挖宽挖深。（博文：《巴菲特自述:我的城堡和我投资的5+12+8+2法则》2010-05-28）
B. 概述
01. 引用 转载：笑评李剑投资语录（博文时间：2011-12-13）
李剑语录18：首先考虑公司有没有独一无二的竞争优势。这个“独一无二”极其重要，你会一下子就把优势公司和一般公司筛选出来。
段永平评：护城河理论很重要。
02. 网友：段总，您好，请教您一个问题好吗？您认为一个公司有护城河重要吗？您认为卓越的管理层重要还是护城河重要。谢了。（2010-04-14）
段：这就像打仗一样，是能打仗的军队重要还是好的战壕重要一样。没有好的防护，再好的军队也不经打。光有战壕显然也是不行的。（博文：《Notes from meeting with Warren Buffett》2010-04-13）
03. 网友：酒这个东西就是一点高粱加点水放在地下埋几年就价格翻了几百倍，这个东西很邪门，似乎一些理论都失效，比方说自由现金流什么的，基本都没什么用，因为他的存货可能比现金还值钱。因此买酒类股票的人如果不喝酒很难体会酒是什么东西，其实酒真不是什么好东西。说到定价上，林园认为能涨价的产品是好产品说明这个企业的产品竞争很小，或者门槛很高，具有一定垄断性，比方说手机现在就总降价，电脑也是，这两个行业就没啥意思。（2010-05-28）
段：能涨价的东西就表示他有“护城河”，能体会出这点来还是很有天赋的。（博文：《巴菲特自述:我的城堡和我投资的5+12+8+2法则》2010-05-28）
04. 网友：阿里最具前景的业务淘宝，其互联网生意模式并不具有护城河。成功之道是解决了网络支付的信用。但是它没有很好地解决商品信誉和服务信誉。我每个月都会上淘宝买两三样东西，但是最近发生一些令人不愉快的事情，比如我通过旺旺和商家聊的时候，最后决定不买了，对方会回复“滚”。如果阿里不完全履行当初对雅虎的承诺，那么就必然发生上梁不正下梁歪。这就是我对其远景的担忧。（2010-10-10）
段：他那个护城河很宽啊，不然你可以想象一下和他做同样的生意会是什么感觉就明白了。貌似你还需要进一步搞懂“护城河”的意思。哪里都有很烂的买家和卖家，你碰上个也很正常，但这种不好的卖家未来是没法在淘宝混下去的，这也是淘宝的“护城河”的一部分。（博文：《麻糍》2010-10-07）
05. 网友：中国企业家上看到的：段永平接着解释为什么“中国巴菲特”是可为的呢，他说，研究巴菲特其实就一件事：不懂不做，只要你这么做，就叫价值投资。刚刚提出巴菲特三个关键词的赵炳贤立即反对：“你这是把巴菲特思想片面化。”段不觉得。他说，这就跟参佛一样，有时参透了就一句话。“巴菲特跟我(吃饭时)也是这样说的，价值投资的根本准则就是don’t do what you don’t understand。”（2010-05-21）
段：呵呵，他说的也没错：“能力圈”、“护城河”、“安全边际”。“能力圈”永远是排第一位的。有时投资标的不一定同时具备后门两点，但也可能是好目标，但“不懂不做”什么时候都不应该忘记。我认为BYD就是没有“护城河”的企业，事实上，BYD是刚刚越过了别人的护城河，但对老巴而言，依然是个非常好的投资。（博文：《阿里巴巴》2010-05-18）
06. 网友：老段，BYD的成本优势应属于护城河，而且是比较重要的护城河，你认为呢？（2010-05-24）
段：呵呵，还没见过成本优势可以成“护城河”的，很少有企业能长期维持低成本的，制造业好像没见过。而且靠自己产品卖低价的企业就很难有长久的，至少我没见过。这是我的观点，和BYD无关。（博文：《阿里巴巴》2010-05-18）
07. 网友J：“护城河”是一种隐喻，指的是公司拥有的，会让它的竞争对手日子难过的竞争优势。(2007)（2012-02-17）
段：想想苹果的产品。
网友X：不是说低成本长久看靠不住么？怎么可以成为GEICO的护城河呢.
段：一般而言，我觉得长期靠低价抢市场靠不住。GEICO的低成本是相对传统保险业而言的。传统保险业需要很多人去卖保险，所以需要很高的费用。CEICO利用了很多网上的资源，客户自己上网上买就行，所以确实可以大幅度降低GEICO的成本。对销量比较大的车尤其方便。GEICO的未来的竞争对手可能会来自于同样网上销售的保险公司，但GEICO的品牌力量会非常大，因为买保险的客户大概不太愿意去一家没怎么听说过的公司买保险。（博文：【引用】巴菲特31年股东信精华---3（2012-02-17）
C. 护城河与企业文化
01. 网友T：一直以为护城河是确定未来现金流的唯一办法，现在看来似乎并不是唯一，或者说只是确定未来现金流的一部分而已，企业文化是另外一部分。我想问一个问题，如果企业现在不错但原来的CEO退休了，换了新的最高决策层，您是否会卖出或者随时准备卖出来谨慎的观察一下新的决策层的表现呢？有或者认为企业文化跟这个新的CEO关系不大呢?
段：企业文化可以看着是护城河的一部分。换CEO对任何公司都是会有影响的，但企业文化强大的公司往往能选出好的CEO，从而能让公司继续好下去。
网友Z：段总，你是认为企业文化强大可以选出好的CEO,还是强大的企业文化对于CEO个人能力要求反而不是那么高，因为企业文化让公司做正确事情的概率提升?
段：我认为强大的企业文化会帮公司找到好的CEO，好的CEO在有强大企业文化的公司里能发挥的作用更大。
02. 网友L：认识步步高是从“步步高”那首歌开始的，现在都还记得，15年了，步步高在家电这个几乎没

有护城河的行业里生存并一步步走的更高，真的很不错。恭喜了！祝福步步高早日找到一个好的盈利产品，成为“有能力且走运”的公司。（2010-09-21）
段：其实我们是有条看不见的“护城河”的。
网友D：步步高广告中的视听享受、对产品高品质的执着追求、对消费者需求的不断满足，本分专注，在别人不屑一顾中坚持不懈。所有这些是构成“护城河”的要素吗？
段：最重要的是正直和诚信。广告应该不算吧？（博文：《15周年》2010-09-18）
03. 网友：既然段大哥很早就看准了手机行业，为什么04-05年国家放开牌照的时候，BBK没有立即进入，而是观察了很久之后才进去。是技术上没有储备好？还是其他什么原因？回过头来看，最早进去的除华为和中兴在做外贸活的还不错，其他的都不成功。段大哥能否说说这个“敢为天下后”的例子？（2010-10-14）
段：好像我们是第一时间拿的啊？
网友：难道我的印象错了，我怎么觉得BBK的手机好像比其他的国产品牌出来的晚不少呢
段：别人是贴牌的吧？我记得当时好多人贴牌，但是不太规范，我们有点不敢做。
网友：明白了。难怪段大哥说企业文化是BBK的护城河（博文：《松下》2010-10-14）
04. 网友：段老师，可口可乐的护城河核心是不是企业文化？因为百事可乐也不错，口味都不一样。对它们来说产品的配方应该不是很重要的护城河。（2010-06-13）
段：配方如果是的话也只能是一小部分。企业文化肯定是重要组成部分，还应该有很多东西。肯定不是一个单一指标。（博文：《成功的组成因素》2010-06-11）
05. 网友：这个问题太大了！那些化工原料是要吃进肚子的！品牌不就是为了安全放心吗？全因为“美的”的牌子，我才敢买他们的便宜电饭煲，如果只靠便宜，有的是更便宜的！真不明白，为什么要这样呢？为什么会这样呢？又不是山寨厂子！真的让人很愤怒！（2010-05-26）
段：呵呵，知道为什么我说好的企业文化是“护城河”了吧（博文：《再说对价值投资的一些基本理解》2010-05-25）
3）生意模式与护城河
01. 网友：“老巴童鞋说生意模式最重要。我自己大概对这句话想了好几年了，还在继续想，但确实越来越感觉到老巴这个说法有道理。”段大哥：巴老说的生意模式最重要让您想了好几年那肯定很难的吧。是不是可以简单的说，就是巴老上次和赵丹阳吃饭时说的：买股票就是买垄断（2012-06-26）
段：我没听到老巴讲这句话，但听起来觉得还是护城河的说法好点。（博文：《投资的信仰》2012-06-24）
02. 网友：生意模式就是护城河。（2012-06-26）
段：护城河应该是生意模式的一部分。没有护城河的生意模式不是好的生意模式，但有护城河的生意未必就一定是好的生意模式。（博文：《投资的信仰》2012-06-24）
03. 网友X：阿段，如何理解垄断性优势呢？或者讲，如何能形成强大的垄断优势！有人讲选行业很重要！反过来看，几乎每个行业都有强者！那最核心最关键的因素是什么呢？（2011-12-17）
段：到目前为止还没学会如何形成强大的垄断优势。我觉得能形成长期垄断优势的企业是非常罕见的，国家垄断不算在内。老巴讲的护城河实际上指的是某种形式的垄断，往往是由生意模式决定的。当然，拥有一个好的生意模式需要有好的企业文化等等，不然很快就会搞得像雅虎一样。（2011-12-17）
网友H：好的生意模式需要有好的企业文化，不过只有好的企业文化不一定有好的生意模式，是这样的吗？
段：恩，特别好的生意模式也是可遇不可求的，而且机会一旦错过就没了。不过，没有好的生意模式也是有可能成为一家不错的企业的。（博文：【引用】佛不度人人自度2011-12-15）
04. 网友：段大哥:我看到林园的一个访谈中说到:"巴菲特走的时候特别和赵丹阳说，投资没有什么，就是垄断。"您当年也在场,巴老当年有这样说吗？（2012-03-30）
段：没注意。但投资确实就是买的未来的现金流，未来现金流最大的保障就是“商业模式”，商业模式里最强的就是垄断，或者叫“护城河”。（博文：《本分》2012-03-29）

文章评论

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 496 篇 引用 段永平谈“经营、投资与公益”（13）

2014-06-06 01:13:59 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120145611359803

二、公司经营，看懂公司与不懂不做（能力圈）
一）段永平创办的公司（经营的品牌）
二）公司经营
1. 企业文化
2. 生意模式与经济护城河
3. 品牌、营销与广告

1）品牌 （13）
A．“知名度”、“美誉度”与“溢价”
B．内涵
C．概述
2）营销 （14）
A．内涵
B．概述
C．“饥饿营销”
3）市场调查
4）广告 （15）
A．内涵
B．概述

3．品牌、营销与广告

1）品牌

A．“知名度”、“美誉度”与“溢价”

01. 网友：没想到段总对商标名称也有这么深的理解，佩服，我是做地坪漆的，我针对每个不同性能产品给了一个牌子，工业用固地宝、地坪宝、菲凡士、地甲、民用的牌子是地美丽、地平宝。其中菲凡士是受步步高名称启发的，段总可否点评一下，谢谢！（2012-03-02）

段：你随便找个不知道这个名字的人说一下，看看需要多久他可以复述（说对并写出来）。然后用“小天才”或“步步高”对比一下。多出来的时间的比例就是你未来为推广这个牌子要多花的代价（如果达到一样的知名度和美誉度的话。）（博文：《ipad与小天才》2012-03-01）

02. 网友：请问段先生怎么看待“品牌溢价”、“品牌价值”呢？

市面上流行一种观点，认为像阿迪耐克这样的企业产品价格卖得高是品牌强，而李宁安踏类的品牌弱不能获得品牌溢价使得价格便宜。前段时间媒体爆出LV、阿玛尼奢侈品生产成本只有几十美金，却能通过品牌溢价卖到几百美金的价格。很多企业也热心积极推进品牌管理，提升品牌形象，想要获得品牌溢价。请问段先生是怎么理解“品牌”的作用？谢谢！（2011-08-02）

段：不是很理解人们常说的品牌溢价到底是什么意思。

所谓的品牌其实就是人们对品牌产品留下的印象（好的坏的）。

我个人观点长期来讲品牌是没有“溢价”的，不然你就不买了。

长期来讲，品牌卖的就是其该卖的价钱。

品牌绝对不只是一个名字！在这点上老马也是不对的。

建立一个好的品牌绝对不是一朝一夕之功，但毁掉一个好品牌可以很快。（博文：《阿里巴巴、雅虎、软银协议（全文）》2011-07-30）

03. 段：我个人观点认为品牌是没有溢价的，一般人看到的溢价其实是假象。贵的品牌往往有贵的道理，不然他就不会（或叫不能）持续。“溢价”感觉像是同样的东西在卖不同的价钱，呵呵，他们确实是不同的东西，但可能是同一类别。

04. 网友S：请问段总对于一些行业，比如服装，时尚用品，饮料等行业，品牌都非常重要，有些品牌甚至带来比较大的溢价。再比如门户网站也好像比较依赖品牌忠诚度，打开几大门户，内容差别似乎都比较小。品牌的崛起和衰落有些什么规律？品牌企业的未来现金流的不确定性，是否与非品牌类企业有所不同。我的理解确定性不同，所给的折现率也要有所不同。

相信在中国对品牌的理解比段总强的人不多了，对投资比段总理解的好的人也不多了。（2010-06-15）

段：品牌溢价我觉得是一种误解。品牌只是物有所值而已。当一个品牌想当然认为其有溢价时，会很容易犯错误。

网友Q：请问段总怎样知道物有所值.我认为物有所值.一部分是外在的.一部分是感觉.很难有个标准说明这个东西该值多少钱。

段总能不能举例子.说明物有所值？

段：大多数人买有品牌的东西时肯定不是冲着“溢价”去的。所谓品牌其实就是某种（些）差异化的浓缩。

早年我开的车就是属于特别便宜的车，觉得都是代步，没必要多花钱。后来偶尔有一次试了一下“好车”，第二天就去买了一部，因为发现确实差别好大。

呵呵，看看你自己拥有的品牌产品时，你会发现其实没那么难。（博文：《成功的组成因素》2010-06-11）

05. 网友Q：请问段总.一家公司的产品的附加价值.划着说是名牌的溢价.这些多出来的价格.是一种感觉上的东西.还是实实在在可以量化的？（2010-04-16）

段：可以量化。你花钱时就是一种量化，不同的牌子你会给不同的价钱。

网友Y：我插一句：我对名牌的理解是信誉度，美誉度的一种保证，买名牌至少在质量上会比较放心，还有产品比其他同类产品要出色，比如设计，服务等，可能这就叫一分钱一分货，名牌产品的含金量确实要比一般的同类商品要高，所以贵一些就是自然的了，但贵多少能接受，买家仍然认可购买，这可能就是名牌的溢价。

段：名牌之所以是名牌一般都是有道理的。（博文：《Notes from meeting with Warren Buffett》2010-04-13）

B．内涵

01. 网友：电视上面看到的步步高的广告好多呀，音乐手机，点读机，豆浆机，三种不一样领域的产品，消费群不一样，有点感觉相互不照应。

oppo也有手机，MP3/MP4广告；但感觉这些产品的消费群体很相似，广告投入是有照应的。从对外形

象和品牌感知，OPPO 的确比较厉害。（2011-02-27）
段：这个问题我们会慢慢解决的。
貌似已经找到办法了，还需要点时间实施和验证。
我们准备逐步退出小家电行业的最重要原因就是因为这个产品会影响我们整个品牌的印象。电教产品也会有些办法。估计3年左右人们就不会再有那种相互不照应的感觉了。（博文：《引用“永远离开癌症”（再忙也一定要看喔）2011-02-23）
02. 网友：看了中国经营者做的吉利李书福的节目，听了李书福对中国市场的说法，好像中国人的消费理念是很讲排场，有点虚荣，也不是很人性化？
事实好像真是如此，瑞典的沃尔沃很实在，在中国确实不受欢迎。
不过，这好像又和段总的本分实在的理念有点不一样？
李书福只穿几百块的西服这种做法又是和段总相似的，呵呵（2011-03-09）
段：我现在还真没有几百块的西服了，不过很少有机会穿就是了。
沃尔沃如果不受欢迎和讲排场应该是没关系的，但和其品牌形象有关系，当然和产品也有关系。（博文：《坏老板的五个标志》2011-03-08）
03. 网友：和大名鼎鼎的营销高手、营销前辈沟通我很惶恐！我是一家40亿规模的小家电企业前营销总监，现在是格力、格兰仕小家电的浙江经销商，从去年开始我就发现步的生活电器在行业内的动作了，也衷心的希望步生活电器能够快速发展！我对步生活电器想快速发展有如下建议：1、要有差异化的产品领先优势，并把它转化成独特的定位优势（传播才会有品牌联想度优势）！使消费者在购买步生活电器的时候脑海里有第一或唯一的概念！比如我们许多人买水会买农夫山泉，而现在步生活电器在中央电视台的广告没有定位概念，只是品牌传播（2010-03-23）
段：呵呵，我又被营销高手了一次，也很惶恐。你说的很有道理，我们会慢慢来的。（博文：《财经会客厅视频》2010-03-22）
04. 网友：段老师，我是您忠实的粉丝。无论是您做实业还是现在做投资。您现在是位优秀的价值投资人。我们知道，过去您也是位杰出的企业家，是电子消费品领域的品牌营销专家。您过去请过很多人作为您品牌的形象代言人，如成龙代言的小霸王，李连杰代言的步步高等等！您会建议您现在的管理团队聘请林书豪代言您的智能手机吗？（2012-02-13）
段：代言不是简单找个有名的人，然后“一片歌声一片情”就可以了。找合适的代言人其实挺复杂的。（博文：《林书豪上美国"新闻联播" CNN:他在书写美丽童话》2012-02-13）
05. 网友：这里确实是价值投资者学习的好平台，通过探讨可能令大家都有提高的机会，本人不才，还有个小问题请教段总：
1、请问段总平时说的净资产是指公司看得到的所有值钱的东西之和吗？例如：设备，厂房，办公大楼，现金，存货，原材料，等所有马上能换成现金的总和一负债，是这意思吗？
2、一些“附加价值”如：品牌价值，公司未来增长的潜力是怎样看待的？好象听说“麦当劳”当品牌价值就是几百个亿美元。见笑了，谢谢！（2010-04-15）
段：1.是的。
2.品牌价值会反映在他的盈利（能力）当中。（博文：《Notes from meeting with Warren Buffett》2010-04-13）
06. 网友：今天去商场的时候顺便去步步高和OPPO的专柜看了看，也和促销员随意的聊了聊，感觉她们劲头挺足的，说步步高将成为国内的诺基亚，自己也简单试用了两个牌子的几款机子，感觉还不赖。顺便说说自己以前使用国产手机波导的经历，真是很痛苦，太不人性化了，所以后来一直没用过国产的。看来以后要改观了，盼望国货能自强。（2010-06-14）
段：最好不要概念化国货。产自什么品牌有时也是很重要的（我觉得比产自　　哪个国家重要）。我们的蓝光DVD在美国卖得还不错，国内却不行，有个可能就是高档的东西大家不太相信“国货”。老美不太管那么多，只要东西好就行。（博文：《成功的组成因素》2010-06-11）
07. 网友：我问格力的问题其实是：格力一直以来投入巨额的研发费用，到底是消费者受益了还是格力自己受益了？格力的研发费用的投入会不会和纺织厂购入新设备一样？（2010-08-13）
段：格力的品牌会积累价值，巴菲特说的纺织厂好像不行，有点像OEM厂。（博文：《金融衍生品》2010-08-10）
08．网友：巴菲特说：一般来说，若企业处在产业面临供给过剩且为产品一般商品化的情形（在整体表现、外观、售后服务等都无差异化）时，便极有可能发生获利警讯。当然，若价格或成本在某些情况下（例如透过政府立法干预、非法勾结或国际性联合垄断如OPEC）能获得控制或可稍微免除自由市场竞争。否则若客户不在乎其所采用的产品或服务由谁提供，成本与价格由完全竞争来决定，如此，产业铁定面临悲惨的下场，这也是为什么所有厂商皆努力强调并建立本身产品或服务的差异性，这种做法在糖果有用（消费者会指明品牌）而砂糖却没有用（难道你听过有人会说：“我的咖啡要加奶精和某某牌的砂糖”），在许多产业就是无法做到差异化，有些生产者能因具成本优势而表现杰出，然在定义上这种情况极少或甚至不存在，所以对大部分销售已完全商品化的公司来说，不可避免的结局便是，持续的产能过剩无法控制价格滑落导致获利不佳，当然产能过剩会因产能缩减或需求增加而自我休整，而不幸的是这种修正的过程却是缓慢而痛苦的，当产业好不容易面临反弹时，却又是一窝蜂全面扩张的开始，不到几年又必须面对先前的窘况。而最后决定产业长期获利情况的是供给吃紧与供给过剩年度的比率，通常这种比率很小，（以我们在纺织业的经验来说，供给吃紧的情况要追溯到许多年以前，且大约仅维持不到一个上午的时间）。在某一些产业，供给吃紧的情况却可以维持上一段期间，有时实际需求的成长甚至超过当初所预期，而要增加产能因涉及复杂的规划与建厂而须有相当的前置期。（1982）
段：老巴说得很好。（2013-04-08）
09. 网友O：我不懂如何看房地产业，来这里学习学习。我想聊一点：我觉的房地产缺乏品牌认同的行业，消费者买房子不怎么看开发商是谁，而是看价钱，地段等等。。。（2010-07-05）

段：呵呵，品牌在这个行业里绝对有价值。
网友O：关于房地产品牌的价值，段总能否说细点？
段：想想如果你自己买房子的话，你会在乎品牌吗？我不信有人不在乎。
网友S：根据我自己买房子的经验，品牌会在乎，但没有其他消费类产品在乎得那么多吧。在上海，是同一地段，品质水平差不多的小区，搞不好每平米差2000-3000左右，万科的物业是不错，小区绿化也很好，但一套房子下来差20-30万的话，品牌就要放弃一些了，只好安慰自己说要强调“性价比”了，还可以多买一辆车呢？可不比一部Nokia的手机比国产手机或者Nike比李宁之类的了哦。（2010-07-06）
段：记得我读MBA时有个同学对我说类似以下的话：步步高主要是靠会做广告，我说：对，和Nokia一样，就是会做广告；回答说，Nokia可不是只会做广告，我说那也和我们一样，不光会做广告。毕竟是MBA的同学，居然好像马上就明白了。那时我就看到Nokia的一些问题了，曾经经这位同学向Nokia的人提过，同学回答说他们很有兴趣，让我去一趟，我没去。呵呵，如果他们当时能来一趟也许现在Nokia的日子会好过些的。
我们的手机在非smart phone里的表现在很多地方和Nokia相比已经有了很多不同的特色了。
我以前一直用Nokia的，现在也改用自己的了，不少功能确实要好用些。
（博文：《万科》2010-07-03）
10. 网友L：在这里想请教下各位：如何做品牌？
我们公司之前是一个OEM性质的代工厂，现在希望能做自己的品牌，但不知需要注意哪些？（2011-02-15）
段：呵呵，这是典型的我们不知道我们不知道什么啊 。
你要想知道需要什么首先你要知道你有什么。
建议你想想那些有名的牌子都有啥，对比一下自己都有啥，也许你就知道自己需要啥啥啥了。（博文：《Service》2011-02-13）
C．概述
01. 网友：段老师，我发现一些人非常喜欢名牌，如手机衣服，买不起正品，就买山寨的，也许是人的一种虚荣心吧，不过我现在不怎太重视品牌，我现在重视产品的质量。（2010-06-16）
段：多数情况下，不知道在不重视品牌的前提下，如何重视质量。（博文：成功的组成因素2010-06-11）
02. 网友：
A. 海外买房似乎很少人留意房子是谁造的或者是啥品牌，我这个观察对吗？
B. 房产是否消费能力越低的地区，越注重品牌？
C. 假设中国经济继续长期高速增长，人们的购买力也会大幅提高，国民那时对房子性价比的辨识能力是否会提高？（2010-07-08）
段：社会信任度越低，品牌的作用越大。（博文：《万科》2010-07-03）
03. 网友：如何做世界性品牌，问问段老师吧？段老师的OPPO就是世界品牌呀。郎咸平研究6+1那么久仍没搞清楚企业真正如何做好整合产业链，成就世界品牌。您觉得大扬只有搞好了坚持+单量单裁，就定成为服装世界品牌？我感觉商业上似乎没有奇招，有奇招似乎有点投机取巧的味道，难道是我的理解有严重偏差吗？能否指点下（2010-07-20）
段：谁都可以把自己的品牌叫品牌，但能长久不容易。（博文：《英国公开赛开打了！》2010-07-15）
04. 网友A：段总：我认为“茅台拓展多个子品牌和建五星酒店”不妥。请问我的思路不对？（2013-02-24）
段：建酒店显得有点愚蠢，希望不会继续。多个品牌看起来也不太明智，但不了解具体情况。
网友M：建酒店是集团公司的事情，跟股份制公司（上市公司）无关。至于多个子品牌，也有很多是集团公司的。不过：低端的茅台王子酒和茅台迎宾酒（售价在100元左右）的这两个子品牌貌似销量不佳
段：哦，是集团的，那会有点不同。不过集团搞多个子品牌也不是很明智。我觉得茅台最重要的事情可能是打假和防假。茅台实际上是很有条件基本杜绝假货的，不太理解为什么会有那么多假货。现在IT技术这么发达，茅台飞天绝对有条件可以让每一瓶真酒都有自己的身份证的。
网友K：一直不明白为什么要避免多元化，另外，可口可乐不也有多个子品牌么？
段：很少有公司能够做好“多元化”的，尤其是那些为了多元化而多元化的公司。子品牌是不同的概念，一般是在其能力圈内。茅台出53度飞天以外的白酒或许有一定的道理，毕竟还是在白酒的行业里，但如果做别的酒，比如葡萄酒或啤酒就有点怪了。（博文：《好汉不吃亏》2013-02-19）
05. 网友：阿段，虽说没有见过你，但是步步高、OPPO的双牌运作超出我想象的成功，这点上敬佩你的远见。竞争反而使两个牌子的手机都做的更好了。
段：其实我们没有双牌运作的问题。我们这就是两个不同的公司，完全不同的人，但正好在手机这个产品上重合了。他们面临的竞争也是市场上所有的品牌。
06. 网友X：昨晚看了315晚会，对所谓正义的声音感觉很可笑。
段：难道你是第一次看电视？（2013-03-16）
网友D：但看着还是生气，太扯了，每次都会拿两个的好企业开刀，这什么价值观，还有没有是非了
段：只有有名的企业才会有瞩目率，也只有在乎自己品牌的企业才会在乎，而且...明白？
07. 网友P：段先生：
1）前几天买了您公司的步步高A509豆浆机，确实很不错！现在每天都会打香浓的豆浆喝。遗憾的是不再生产了，不知方不方便透露原因？观察了一下，你们的维修部也很不错！
2）现在对苏泊尔这个企业很感兴趣，搜索资料时，工人有抱怨的贴子，我有些犹豫。毛估估了一下，不算高估。（2011-03-08）
网友D：回复网友P：我也刚刚给小孩买了一个学习电脑BOOK3，真的太美了，相当于把名校名师的家

教都请到家里来了。上步步高的网站，看到公告说步步高品牌逐步退出生活电器行业。请问段总：是不是以后也会退出电教行业呢？重建一个品牌吗？还是出售这两块资产呢？
段：回复 网友D：电教不会退出，品牌过渡也会要好几年的。
段：回复 网友P：（博文：《坏老板的五个标志》2011-03-08）

文章评论

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 497 篇 引用 段永平谈“经营、投资与公益”（14）

2014-06-06 01:14:14 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120145611414183

二、公司经营，看懂公司与不懂不做（能力圈）
一）段永平创办的公司（经营的品牌）
二）公司经营
1. 企业文化
2. 生意模式与经济护城河
3. 品牌、营销与广告
1）品牌 （13）
2）营销 （14）
A. 内涵
B. 概述
C. “饥饿营销”
3）市场调查
4）广告 （15）
3. 品牌、营销与广告
2）营销
A. 内涵
01. 网友：段老师，都说您是营销高手，能否传授下营销方面的知识啊？（2010-03-17）
段：营销很简单，就是把好东西卖出去。
长期来讲，不好的东西谁也没办法卖得好。
说我是营销高手的说法纯属误传，这世界号称营销高手的多了去了，但我不觉得我是其中之一。
顺便说下，我见到的大多数“营销高手”都过于注重营销了。
呵呵，我这个“营销高手”快有10年不知道我们公司的营销都在干嘛了，这样的“高手”不多见吧？（博文：《Tiger is coming back!》2010-03-17）
02. 网友：销售人员最后成了公司的经营者，而不是产品经理和工程师。狠！想起一些说法：格力电器好是董明珠很会搞销售；步步高好是段总是营销高手，脑白金好是因为史玉柱广告打得好……
另外的说法：格力掌握核心科技；好产品（品质）是设计出来的；脑白金买了十年了；不要卖自己不想要的东西……
确实，好产品不是卖出来的，销售做的好的人首先是会选择产品而不是能说会道。（都是跟段总学习的）
我们相互诚实到残酷的程度。很震撼！如此文化！（2011-10-25）
段：别人我不知道，但说我是营销高手则绝对是源于误解。我从来没学过怎么营销，我们一直做的所谓营销只不过是想办法如实告诉我们的消费者我们的产品是什么、怎么样之类的信息。千万不要以为会打广告就是营销。会打广告的多了去了，几年一过大多数都不见了，为什么？所谓营销对于一个公司来说只是一个环节而已，相当于木桶的一块板，凡是认为公司好是因为营销好的说法其实就像认为一个能装水的木桶是因为有了一块叫“营销”的木板一样可笑。（博文：《乔布斯传》最后一章：真实的我 》2011-10-24）
03. 网友：中国有决断力又舍得在广告营销上下大手笔的人，史玉柱、牛根生俺都看过很多资料。但是如果没有亲自创立公司，运作推广一个品牌，根本无法学到精髓。牛根生11年前带12个人出来创立蒙牛股份，只有1300万资金没有工厂，到东北找奶厂代工。居然就那么舍得在品牌推广上下成本。
品牌在内蒙古做到第二的时候，也迅速找到了几家风险投资投入巨资，签下对赌协议，为2003年上市做准备了。一般人没有这样的胆量，就算有恐怕也驾驭不了发展这么快速的企业。（2010-04-23）
段：快速会翻车的。
史玉柱，牛根生都不是舍得在营销上下“大手笔“的人，他们不过是花他们觉得该花且花得起的钱而已。“敢”下“大手笔”的那些公司好像都不见了。
网友：在学校读市场营销时，书里都是举出行业竞争激烈，各公司产品高度同质化，提出差异化营销，为产品找卖点。据说当年甲壳虫汽车的设计出来后，卖到脱销。

研究目标消费群消费心理、消费习惯，以消费者为导向，找准市场发展趋势和产品定位，在打响品牌以后。要想长期的赢得消费者，扩大市场占有率确实是靠产品质量。
记得叶茂中的书里特别强调的是营销策略，大学看了他很多书，受他的思想影响比较大。
段： 营销对公司来讲只能锦上添花，千万别夸大其作用。（博文：《逃离欧洲》 2010-04-21）
04. 网友A：段总：现在国内优秀的企业其渠道的能力都很强，指其分销的宽度和深度，以及品牌推广的能力。类似您的公司，还有格力等家电公司等等。就五年内可以说有较宽的护城河。但长期看，渠道能力这种护城河会越来越窄，甚至成为某些包袱，类似现在的服装和运动品牌。因此，渠道能力不应该成为投资标的的加分项。我的这样的判断合理吗？谢谢。（2012-09-03）
网友G：回复网友A：嗯，我也想问段总类似的问题，段总您是怎么看“终端制胜、渠道为王”这个理念的？ 先谢谢段大哥。
段：所谓终端制胜的说法就像最后让你吃饱了的那个馒头。（博文：【转载】台湾外省老兵的故事(2)叶老头2012-08-31）
05. 网友：段总，我去年买了一部步步高的手机，质量挺不错前几天到“步步高音乐手机”专卖店买了一台豆浆机。今天在陶宝网上看到了跟我买的一样的豆浆机，要便宜20%想问段总，“步步高音乐手机”专卖店是你们的直营店还是加盟店？在如今网购飞速发展的时代，为何还要大规模开实体店呢？{在深圳到处都有OPPO跟步步高的专卖店}。顺便延伸一下，我看到国内一家券商的研究报告说，“美国经验表明网购对实体销售影响有限。”我有点搞不懂，BtoC模式的企业业绩每年都高增长，为何影响有限！段总，您怎么看这一问题？（2011-03-27）
段：首先介绍一个商业的基本概念：绝大部分公司的所谓专卖店或直销店卖的都是公司的指导价，不大有可能会是便宜的价钱。去专卖店买东西最大的好处一定不是价钱，而是服务和货真（网上经常会有假货，价格非常便宜）。我估计步步高的专卖店应该都是在公司的原则指导下由各级代理商开的。网购确实在飞速发展，但整体比例依然还小，大部分公司还是需要实体店才能生存。
06. 网友：董姐这样说过：“至于营销，我们如果把营销作为仅仅是一个买卖关系，跟消费者只是一个交易的话，我们中国是走不上世界舞台的。格力电器营销这么多年来，坦率地说是没有绝招的，惟一就是两个字—诚信！实际上，我们就是围绕着诚信两个字做营销。营销上不是说你喊你是什么品牌，是因为消费者他是要有一个体验过程，而格力电器是靠着口碑的长期积累至今。”格力是很讲原则的企业，段总说过：“做正确的事重要一点就是不做违反原则的事。”可以这样认为格力是在正确的路上行走，是吗？（2010-09-22）
段：非常同意董姐的说法。（博文：《回答博友提问》2010-09-21）
B．概述
01. 网友：千万不要我认识错，中国很多消费者还不够理性的，在国内天山国际的葡萄酒是最好的，然后它在国内并非卖得很好，它生产的高档的葡萄酒都需要靠出口，还有就是车子，丰田出了那么大的问题，在国内的经销商还要加价卖，还有很多，但是我相信，随着文化水平的提高，消费者会越来越理性，那些不注重练内功的企业迟早要完蛋。（2010-03-24）
段：我还真认为你可能认识错了。
作为一个群体，消费者绝对是理想(性）的。但这种理性不是每时每刻体现在每一个消费者身上。他的体现会表现为不好的东西最后一定不会卖得好！不过，这并不会让好东西自然变得好卖。好酒也怕巷子深啊。（博文：《巴菲特忠告：简单胜复杂》2010-03-24）
02. 网友：企业的运营跟健康蛮像的，段老师也老说健康度。道理是一样的，很多企业营销部门很牛，广告满天飞，但是生产管理很烂，发生癌变了，最后的结果就是健康的发达的部分一定会被癌变的部分拉下来。（2010-11-28）
段：什么企业的营销部门可以很牛？苹果大概也不会吧？好企业的营销部门是不应该很牛的，当然，别的部门也不会。（博文：《好奇 》2010-11-27）
03. 网友：我们是同时代的人，段桑和史玉柱是我最佩服的两个人，你俩是营销天才，你们的成功代表了个人奋斗或者“中国梦”的成功。史玉柱却令人失望，他开始走向了“作恶”的道路，网游，使多少青少年人走向了“毁灭”，不知道他何时能够顿悟。祝福段兄。
段：呵呵，又来一位骂我是“营销天才”的。史玉柱也不是什么“营销天才”啊。看来误解是最容易传播的。我是非常支持游戏之人，谁因为这个骂史玉柱就是骂我。
我喜欢玩游戏有啥错？给人们带来快乐的行业有什么错？我一直不太明白在国内为什么那么多人跑出来说游戏这个行业不好，包括马云在内。美国，日本游戏行业比我们发达很多，而且很多年了，也没见有人出来说三道四啊。
难道玩物就一定丧志？呵呵。其实，史玉柱的投资好像收获也很大。
不知道佛主对游戏怎么看（博文：《彼得·林奇》2010-03-30）
04. 网友：现在越来越多的公司都开始上微博了。你们公司微博营销了吗？你对这个趋势怎么看？（2012-03-28）
段：必须的！（博文：《2012年3月19日》）
05. 网友：不知道您怎么看待微博营销，如果找到合适的人做出比较好的内容，围脖的传播速度和力度很大。我自己写的日常东西最多也有过好几千的转发，这样的受众规模可以媲美一些销量低的杂志了。
段学长怎么看待围脖上商业宣传的价值呢～？（2011-08-17）
段：写得好的围脖很有影响力。但不知道如何营销。应该不是件容易的事。我上新浪围脖也很久了，大致了解围脖是啥。（博文：《Denali national park 》2011-08-15）
06. 网友：2008年春天，我听到一个东莞某大型企业老板对你的评价：“段永平实际上不能算是一个企业家，他是一个营销专家。”可见实体与镜像的差别是如此巨大。我当时很惊讶他的认识，但是，也不能对他的论述进行纠正。现在看来，如何认识你尤其是变化着的你，的确，没有一两个“学会”恐怕还难以做到的。如果能通过博客这种形式，让大家都学会了你，中国平添出十个、百个段永平（更多不敢

想），该是多么让人兴奋的事情啊！（2010-03-18）
段：呵呵，中国比我能干的人多了去了。不过，每个人都有可学习的地方。我们的心得有时也许可以有点用的。（博文：《Tiger is coming back!》2010-03-17）
07. 网友：段总，您做企业时，是不是在营销方面和企业文化方面花精力最多，成为中国企业界营销大师和前辈。另外，诺基亚当时做手机也是很多机型共用一个模具，是不是也算聚焦的企业，怎么就遭遇滑铁卢了？（2013-02-26）
段：诺基亚聚焦在“提高市场份额上”了，岂有不败之理？（博文：《说说苹果》2013-02-24）
08. 网友：想了解下段总关于买苹果的思路，回头看了好多博文和评论都没找到。小心翼翼问一下：不知道是我错过了，还是段总没说过，。主要是学习为主，没有跟风的意思。因为我是一直通过琢磨段总的以前选股案例来学习和提高的。（2011-04-07）
段：因为我认为苹果依然是低pe同时高增长的公司。
差别在有多少人会认为苹果还会在相当长的时间增长呢？显然巴菲特不会这么认为，就像我老是觉得人们就快要不喝可乐一样（但可口可乐的营销是绝对强的，几乎任何地方都能找到可口可乐）（博文：《2011年04月06日》）
09. 网友：马云思考问题确实独到，也佩服他的成功经历。可一段时间以来阿里巴巴的销售员给我的感觉却不好，强行营销。在我明确表示暂时不需要通过电子商务销售，并耐心解释原因的情况下，不预约拜访，强行要求会谈，多次骚扰，不胜其烦。有损马云与阿里在我心目中的形象。（2011-10-02）
段：这个确实不好，有待改进。（博文：《2011年10月01日》）
10. 网友：淘宝目前正在运作电器城，可是电器城的卖家却是经销商，而京东却是直接向厂家拿货的。这个怎么能够竞争得过京东呢？（2010-07-06）
段：“厂家”货一定便宜吗？能想明白这个问题其实也不容易。
网友：您的意思是否是指：经销商采购量不够的情况下，厂家的给的出厂价是比向大经销商采购还要高的？的确如此，这个是现实的商业状况。但到最后肯定是更好的商业模式、或模式一样更好的管理导致卖的更多。
以电器城为例：淘宝借平台之优势，整合一帮卖家来经营的模式，能否做得过京东自营的模式？个人一家之言，整合的难度比较大，可能搞不过自营模式。
段：卖得多就给得便宜的办法是对销售非常短视和初级的理解，尽管很多大公司也这么做。（博文：《Yahoo!和阿里巴巴》2010-07-04）
C. “饥饿营销”
01. 网友：段总，是不是可以理解为另一种“饥饿”营销。（2011-04-27）
段：说苹果饥饿营销的人根本就不知道什么是营销。那是个“专家”编出来的名称。（博文：《苹果第二季度净利润59.9亿美元 创历史新高》2011-04-21）
02. 网友：量要跟得上呢，昨天去国美买说没货了。段先生，你觉得真有"饥饿营销"这样的事情吗？我总不能相信一个公司原来可以卖很多货会故意控制销售速度制造饥饿。（2011-05-07）
段：“饥饿营销”是那些所谓的不懂销售的市场大师们编出来的，现实当中没这个东西。苹果的东西给人这个感觉确实是因为供不上货。我见到最早这么卖东西的是任天堂。
3）市场调查
01. 网友：iPad上市之前，苹果公司的CEO乔布斯和媒体记者在一起。有好事者问：在开发新产品时，苹果做了什么样的消费者和市场调查，这些调查起了什么作用？“我们没有做任何调查”，乔布斯回答说，“知道自己想要什么，不是消费者的工作。”请问段总，如何理解乔布斯的话啊？(2011-02-25)
段：他说的很对，因为他知道消费者想要什么。知道消费者想要什么是一件非常困难的事，没听说市场调研可以解决这个问题。市场调研只能够帮你印证你的想法而已，你如果自己没想法市调是绝对没用的。其实苹果还是会做一些市调的，比如偶尔放点消息出来看看反映什么的。（博文：《可以看网易公开课了》2011-02-23）
02. 网友：一直想问个问题，对市场调查的看法？
我一直不相信市调公司的数据，他们为钱做的数据在我看来一定会有偏差。更相信自己的直觉；国内应该都有这个毛病吧？我不知道是对是错。。。。(2010-03-23)
段：市调公司应该是中立的，是否有偏差取决于水平。你如果把问卷完全交给市调公司设计的话，得出的结论容易出偏差。我的观点是，市调结果是用来验证你的直觉的。如果你的直觉已经很清晰，其实用不着市调。但当你觉得没把握时，市调有时能帮很大忙。（博文：《什么是对的事情》2010-03-16）
03. 网友：段大哥，媒体说在手机领域排行榜上，摩托罗拉高居榜首，HTC、索爱和诺基亚分居2至4位，苹果排名第5。 在PC领域排行榜上，惠普排名第一，苹果位列亚军，戴尔为第三名。 在消费电子领域排行榜，索尼排名第一，三星、松下、LG分别位列2至4名。而苹果并未在该选项中出现。http://news.imeigu.com/a/1302772358006.html 是不是可以理解为苹果的空间还很大（2011-04-14）
段：大概大部分美国人已经不认为iphone是手机或是调研机构的问卷有问题吧？这种调研和企业的市场调查一样，如果问卷设计的不好，则没办法得到想得到的东西。苹果的营业额应该也超过sony了，但人们也可能不把苹果当消费电子了。不过，苹果在pc里排到第二倒是有点意外，说明这些年mac确实起来了很多。（博文：【引用】2011年4月与巴菲特面对面2011-04-08）
04. 网友：没想到段总对商标名称也有这么深的理解，佩服，我是做地坪漆的，我针对每个不同性能产品给了一个牌子，工业用固地宝、地坪宝、菲凡士、地甲、民用的牌子是地美丽、地平宝。其中菲凡士是受步步高名称启发的，段总可否点评一下，谢谢！（2012-03-02）
段：你随便找个不知道这个名字的人说一下，看看需要多久他可以复述（说对并写出来）。然后用“小天才”或“步步高”对比一下。多出来的时间的比例就是你未来为推广这个牌子要多花的代价（如果达到一样的知名度和美誉度的话。）（博文：《ipad与小天才》2012-03-01）

05. 网友：向学长请教一个有点儿幼稚的问题。我发现身边很多赚大钱的人都是做某某（比如红酒、挖掘机、安全套等等）“中国区总代理”的，看起来钱特别好赚。比如有个叔叔做某日本挖掘机的代理，据他说每年就有稳定的两千万美元的现金流进，而且看他还挺闲的。“代理”这门生意是个什么特点的生意呢？是不是只有已经财大气粗的人才可以做？我在北美留学的时候曾经和一个同学到加拿大的一个酒庄打听可不可以做他们的冰酒的代理，被人家笑着就敷衍出来了，仿佛我们说梦话似的。比如您的产品的代理商都是找什么样的条件的呢？（2011-03-05）
段：你觉得如果你找代理会要什么条件？你先设一个才能明白别人需要啥。有时候逆向思维会很有帮助，但大多数人不习惯。（博文：【引用】[转载]投资让人生得到升华 2011-03-03）

文章评论

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 498 篇 引用 段永平谈“经营、投资与公益”（15）

2014-06-06 01:14:27 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120145611427621

二、公司经营，看懂公司与不懂不做（能力圈）
一）段永平创办的公司（经营的品牌）
二）公司经营
1. 企业文化
2. 生意模式与经济护城河
3. 品牌、营销与广告
　1）品牌 （13）
　2）营销 （14）
　3）市场调查
　4）广告 （15）
　　A. 内涵
　　B. 概述
3. 品牌、营销与广告
4）广告
A. 内涵
01. 网友M：我觉得OPPO用广告来制造产品做得很成功。这个时代，产品已不仅是那些功能了，广告策划师也在制造产品。这方面OPPO走得很前沿（2010-10-16）
段：记得我读EMBA时有个诺基亚的同学就说过，步步高就是靠广告起来的，我回答说，对，和诺基亚一样，都是靠广告。她说，诺基亚可不是光靠广告，然后我说，那你凭什么说我们是靠广告啊？MBA可不能白学哦。
网友M：OPPO通过新一代年轻人所爱看的时尚电视节目做的精美广告，不仅实现了传统广告的的宣传作用，更赋予OPPO手机以时尚、美丽、优雅、爱情和音乐等“功能”，这些“功能”不是产品设计师可以设计出来的，而是通过营销“创造”出来，并由用户寄托在OPPO手机上的。
比如一个男孩子送女生一部OPPO，女孩子很容易想到有纯美爱情的广告——此时，OPPO的通话功能要让位于“爱情”“功能”。瞎想的东东，肯定会见笑于段总的营销人员，
段：这里讲个最基本的广告概念：广告不会赋予产品任何东西。广告只是表达产品而已，好的广告表达的效率高。一个好的广告的制作是非常不容易的，而且大多成本很高，不了解的人很难想象。
网友R：我认为是广告赋予的，别的手机附赠个爱情信物也没Ulike star 的那感觉
段：广告只是把产品的功能发掘或展示出来，而不是赋予产品功能。没有这个理解，一个企业的广告早晚会出问题的。（博文：《纽约时代广场的中国警察》2010-10-14）
02. 网友：段总在啊？呵呵，您在步步高工作时，公司决策营销推广方式，确定消费者导向还是技术导向的市场策略。七八年前我家人买步步高无绳电话还有DVD都是因为电视广告的影响。呵呵（2010-04-23）
这里没有说清楚，其实是他们长期受广告的背书效应，首选就是步步高的产品。具体可能是：品牌号召力，买名牌有面子，质量信得过。
段：产品的设计当然是消费者导向，技术是隐藏在产品里的，是为产品服务的。没有很强的技术是无法实现消费者导向的。
广告是效率导向的，就是把产品本身用尽可能高的效率传达给你的目标消费群。最不好的广告就是夸大其词的广告，靠这种广告的公司最后都不会有好下场，因为消费者长期来讲是个极聪明的群体。
广告能影响的消费者大概只有20%左右，其余全靠产品本身。（博文：《逃离欧洲》 2010-04-21）
03. 网友T：做广告是否要追求及时的投入产出比，如果做了广告发现效果一般，那有没有一个时间限制，多久内如果效果还不行，那就决定不做了。对于广告的投入和产出，大概有一个比较量化的标准吗？（2011-08-16）

段：投入产出当然是要的，但要看用多长的时间算。越小的生意对回报的及时性要求越高，不然会撑不住的。好效率的广告是需要很多积累的，没有犯过错误的人或公司是很难一直有好广告的。
没做过广告或广告规模小的现在最好从搜索广告开始，容易看到效果，知道成本。我们当年开始时很多时候完全是靠感觉和悟性，有很多悟性差的对手都掉坑里了。
总而言之，广告只是marketing中间的一个环节，在整个企业经营当中的作用千万别扩大化，不然很容易掉坑里。酒香也怕巷子深，广告只是让巷子没那么深的办法而已。如果酒不好还使劲吆喝，那秦池酒就是其必然下场。我没见过所谓的很准确的量化标准，但好的公司应该都有个大致的准则。
网友T：非常感谢段大哥的无私教导，3个月前我们在一个时装杂志上做了一些招加盟商的广告，加上模特拍摄什么的花了20多万，现在3个月过去了，就十几个咨询电话，关键是一个有意向来深圳参观的都没有，这个效果实在是太差了。这个广告下个月就停了，这个广告我们分析问题很多，我们自己的产品包装也有问题，另外不能光一个模特可能也要请明星代言才行，再就是媒体发行量可能也没说的那么大，现在还是不着急，回到之前的开店思路，稳步的慢慢走，另外网络这一块也被我给煽动起来了，淘宝商城近期也要上线了，先这么弄了，大规模广告招加盟商的时机还不够，内功还没练好。先多谢段大哥，再遇到一些问题，再请教您。
段：你们的这种广告直觉上可能在百度上做效果更好。但你自己首先要有个不错的网站才行。
网友X：回复网友T：不知道您怎么看待微博营销，如果找到合适的人做出比较好的内容，围脖的传播速度和力度很大。我自己写的日常东西最多也有过好几千的转发，这样的受众规模可以媲美一些销量低的杂志了。段学长怎么看待围脖上商业宣传的价值呢～?
段：写得好的围脖很有影响力。但不知道如何营销。应该不是件容易的事。我上新浪围脖也很久了，大致了解围脖是啥。
网友X：据我了解有专门的人在做这个，已经成了一个不大不小的行业。微传播（www.weichuanbo.com）和微播天下（www.weibotianxia.com）上面都有几万会员“接活儿”，专门帮人设计、转发软硬广告或者指定话题。但我个人觉得，站在微博用户的角度看，大部分软硬广告都挺annoying的，真正高手应该做成话题营销，特感人、特夸张、特怪异、特出乎意料之类的，自动就有人转发了。阿里巴巴那个“鞋子战争”和“党的政策雅克西”以及胡戈的“七喜”广告都是这类经典，我都转过不止一次～（博文：《Denali national park》2011-08-15）
04. 网友：我发现了一些网络广告的小技巧，请段大哥指正。呵呵。
网络广告就是要自己看自己的转化率来逆推，不要看别人怎么出价，我1单能赚多少钱，然后推出来我一个展现或者一个点击要支付多少成本，就按照这个成本以下出价，不要去管别人出多少钱，也不能为了多要流量而多出价?
我现在让他们按照我这个思路做广告投放，现在发现投入产出比竟然赚钱了，之前他们做网络广告总是亏的，虽然看到流量一大堆，只是问题在于现在钱花不出去，花的少了，只有慢慢要求他们提高内功，也就是提高转化率，然后才提高出价了。这个广告投放看来也是一个急不来的东西呀，万变不离其中呀，呵呵。（2011-11-07）
段：和任何投入一样，广告当然也要计算投入产出。大公司的广告规模大，投入产出的计算时间有时候会长很多，尤其是品牌广告。小公司的广告则应该以销售广告为主，尤其是搜索广告可能最好，因为搜索广告更精准且较容易算出投入产出比。
有些公司广告费比营业额高是肯定有毛病的，但问题出在哪里只有花钱的人才能最后找到，如果他们寿命足够长的话。（博文：引用 2011年11月2日 最后的香巴拉 Shangri-La 13 ）
05. 网友X：回复 网友Y：我记得段总有个访谈说过这个事儿，如果广告费用提高10%，但是让广告的“接受度”（好像是这个词儿，也可能是“认知度”）提高了20%，就是划算的。请成龙做广告，观众看一次就记住了，如果请别人，可能3次还没记住，那成龙就值多两倍的钱，而实际广告营销的费用里给成龙的钱只是总费用的少部分，所以请这种大明星其实比较省钱。那我觉得同样的道理也可以用在媒介上，在地方台做5次，一个地方的人记住了。在中央台做2次，全国的人都记住了，那还是中央台的那个便宜。（2010-04-23）
网友Y：回复网友X：呵呵，好像是早些时候段总的一些访问视频里，的确有提起过类似的说法。这里的博客内容里，好像是没有关于这方面的论述。
我的理解，广告不仅仅是一个告知效率效益的问题，从经营上，更细一点，应该跟运营模式或者说是营销模式有一定的关联度，比如说，你是走渠道销售的，广告手段应该怎么组合，你是专注直营的，打法应该不一样，又比如，OPPO手机这个产品，与BBK点读机这个产品，我看广告的打法也是不一样的，点读机（还有一些电子词典）用了浓缩小专题片的打法（类似早年商务通）。
呵呵，主要是想在广告手法与产品特性的吻合度上，向段总取取经
段：怎么打广告我认为主要取决于你的目标消费群在哪里。其实瞄得最准的广告大概就是搜索类的广告了，阿里巴巴这方面好像现在也挺厉害的。（博文：《逃离欧洲》2010-04-21）
06. 网友：网络公司纷纷在传统媒体上打广告，腾讯、拉手网、赶集网等都在央视打广告；高朋、腾讯微博在电梯上广告。觉得是泡沫了，（2011-04-08）
段：都打广告也可能说明市场大，大家都看好未来。其实大家都打广告的效果和大家都不打的效果是很接近的，所以这是个囚徒的困境，我们也常在这个困境中。
苹果的日子好过多了，有点啥东西出来全世界一堆人哭着喊着地到处说，真羡慕啊。真是觉得最近在美国上市的有些公司看起来有点泡沫。（博文：《美股评论：第二次互联网泡沫的危害》2011-04-08）
07. 网友X：学长你们OPPO find的广告好牛啊，我们现在一帮人在追着那个互动游戏玩儿，很有意思。那个分类世界名画的一关很让人崩溃，幸亏google前几天出了图像反向搜索，不然没人搞得清楚这些画到底是谁画的。（2011-06-20）
段：
网友X：我探索到最新章节了，也在新浪微博上领了OPPO勋章～

步步高和OPPO的广告团队是自己养大的吗？还是找了很牛的外包？另外想请教您一个历史问题，当年您刚出来办步步高的时候是和几个创业伙伴合股的还是自己占股、给伙伴发现钱？
段：广告制作一定是找行家的，自己做不可能做得好。如果自己能做好广告的话，世界上最好的广告公司就会是可口可乐广告公司。
我们一直是合股的。
网友S：段老师你好！说起这个问题，我倒是有一个小小的反例，三星电子，我听说他们的很多广告都是自己公司的广告部门的。
段：你可能讲的是对的，好像对三星的广告从来就没有记忆，确实是个很好的反例。
网友X：我问的有点儿歧义，其实不是指制作部门，而是说那个决定往哪儿投广告、投多少广告费、请谁来做广告的部门。花这么多钱，应该算是很大的战略动作，操盘的人是CEO自己吗？还是营销负责人？还是请一个像李光斗这样的“外人”？那个十字架在最远处一个小伙子裤兜处，不起眼，很难找。我已经通关了～哈哈。可惜没有见到我预期的“大团圆”画面，比如男女主角抱在一起热吻那一类的。
段：广告只是日常经营的一部分，CEO当然会花很多时间，mkt部门也要花很多时间的。广告就是用尽可能高的效率把想传达给目标消费群的东西传达出去。请某种外人就是和自己过不去，不会有任何帮助的。大团圆画面没有是不应该的，应该有个好莱坞结局，看看能不能加上。（博文：《功夫熊猫3 》2011-06-16）
B．概述
01. 网友：2000-3000万美元？那真是够小的了，那时候怎么就没认识段总呢，真是可惜啊，那时候就感觉段总老是去CCTV做标王的，好象广东帮胡志标、段总、何伯权老是去做标王的。。。（2010-05-28）
段：我们从来没做过标王，不知道人们为什么乱讲。
网友：1997年CCTV竞标会上，步步高以8012.3456万元的价码竞投标的（不难理解FASTISLOW先生拿下巴老午餐会也是志在必得）经超常规发展，1998年，步步高投入1.59亿元成为CCTV实际上的标王。。。“敢为人后”“一般是市场做不好才谈自己是科技主导型！”。
1998年11月8日林一平先生主持的那场竞标（没写清楚）感觉是段总让了胡先生一手的，真功夫让了一回好功夫。。。
段：呵呵，那个不叫标王。标王是有定义的。那时候的广告真便宜啊，现在如果投同样多的钱，估计很难听到响。我们投这种规模广告也是挺辛苦的，但这种投资很合算啊，现在要难很多了。我们公司投标从来都是很理性的，那是要花钱的。当然，有些人实际上后来就没付钱，对其他人来讲确实不公平，因为他们抬高了价钱。（博文：《雅虎的微妙资产》2010-05-27）
02. 网友M：说到成龙，格力请成龙做的电视广告我看是真不咋地，配音是格力掌握核心科技不是花拳绣腿，画面却是成龙大哥在玩拳，呵呵成龙是演员，那不是花拳绣腿是什么？明显的不对板
段：呵呵，广东话里“好功夫”就是“真功夫”，普通话里有点区别。
网友K：回复网友B：胡志标先生的因果是成龙给的？如果段总请成龙给OPPO做广告，看会不会倒！？成龙是广告杀手，没有逻辑。
段：成龙不适合OPPO的广告。 OPPO的广告非常年轻化。
03. 网友：段先生：OPPO手机广告（请迪卡普里奥拍的那个），很牛啊，一看有很高档、很精致的感觉，这在中国公司里面比较少，挺不错的！你自己怎么看那个宣传广告？（2011-08-17）
段：我也觉得不错，但产品怎么样还看不出来。（博文：《Denali national park》2011-08-19）
04. 网友：段总做人这么品，现在又生活在加州，不知道现在和施瓦辛格州长——您的产品的代言人，是否还有联系？（2010-05-28）
段：联系他干嘛？
网友：联系他干嘛？
广告没播，你们也是受害者，他老人家就没请您吃顿牛排补偿一下？他们应该知道你们也是受害者的吧。。委屈了！不过马云先生说，男人总是在委屈中长大，向段总学习了！
段：呵呵，你知道的还挺多。马云这话说得，有点大男子主义。谁没点委屈（博文：雅虎的微妙资产2010-05-27）
05. 网友：呵呵，段兄调侃我啦。马云业务是肯定懂的，大方向没错。段兄做步步高和OPPO，不能说不懂业务吧。巴茨拿几千万去打广告，难道不是方向错误？用互联网的人，还有不知道YAHOO的？阿里巴巴有些业务是打广告的，但YAHOO不同，YAHOO打广告是乱来啊。（2010-06-10）
段：看来你是真不懂啊。这个世界谁不知道可口可乐？为什么他们还要打广告？（博文：《看起来是个好主意！》2010-06-09）
回复
06. 网友T：马云说长相和事业成反比，喃也很认同（2010-07-22）
段：那要看干什么事业。
网友D：看干什么事业，哈哈哈哈哈，笑死我了，段老师你也太幽默了！
段：你们想偏了吧？当明星的长相很重要啊，哪怕是体育明星也很重要，广告价值差很多。（博文：《雅虎第二季度净利润2.13亿美元同比增51%》2010-07-21）
07. 网友：段总有空能否讲讲淘宝模式和京东模式您的看法？ 谢谢。（2010-07-06）
段：京东的模式好像不复杂，就是砸钱--融资--砸钱的过程。
淘宝说不定有一天会成为中国最大的广告公司的。（博文：Yahoo!和阿里巴巴2010-07-04）
08. 网友：段总，我持有阿里巴巴，但老实说对该公司不是太放心，和QQ相比，阿里更多的靠中小企业的发展，企业在强大的竞争压力下还能否拿出更多的资金来投阿里的广告？而QQ则类似一个内需消费股，在QQ上花钱的都不太在意，而QQ的业绩增长也比阿里高很多。段总您对这两家公司如何看待呢？（2010-05-20）

段：我认为这两家公司都很厉害，但买yahoo可以很便宜买到阿里巴巴集团的40%的股份。
你持有的应该是1688吧？我在这里说阿里巴巴时都是指整个阿里巴巴集团，其中包括1688。中小企业是国家经济支柱的现象是会持续很多年的（也许是200到一万年）。竞争压力越大，企业投的广告越多。没竞争的公司投广告干嘛？什么时候见海关投过广告？（博文：《阿里巴巴》2010-05-18）
09. 网友：段老：怎么看待巨人网络，和中国网游业的发展！（2010-03-28）
段：中国网游业可以和广告业相提并论。（博文：《什么时候卖股票》2010-03-27）
10. 网友：我觉得Google是个典型的长尾公司，通过聚集海量的搜索行为，再将之联系给广告商，形成一个庞大的广告市场。雅虎的长尾，该如何理解？（2011-08-08）
段：两个不太一样的长尾，雅虎的长尾指的是不容易跑掉的用户。（博文：《2011年08月05日》）
11. 网友： 段总：想请教您10年或者5年后的苹果除了卖手机、ipad、笔记本和台式机以及相应的苹果商店及服务，也就是目前所有的这些其份额的提升，还能不能在移动互联网上分一杯羹有其他营利模式的出现，比如广告收入或者其他？（2013-03-05）
段：现在apple id大概两个多亿，去年的软收入已经有好像120亿了。估计10年后apple id怎么着都有15到20亿了，10年后光这块一年也得300-500亿吧？这里面不知道有没有包括广告收入，但看过一个资料，说苹果产品的广告流量的有效性是移动设备里最高的，大概是安卓的3倍左右，但没看到进一步的详细东西。估计10年后apple id怎么着都有15到20亿了。
苹果未来会推什么不是我能想出来的，但itv是个很靠谱的产品，只是不知道还要多久。iwatch看起来也有点意思，不像是空穴来风。（博文：【转载】冯仑看台湾——动乱在电视里，和谐在生活里2013-03-03）

文章评论

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 499 篇 引用 段永平谈“经营、投资与公益”（16）

2014-06-06 01:14:48 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120145611448204

二、公司经营，看懂公司与不懂不做
一）段永平创办的公司（经营的品牌）
二）公司经营
1. 企业文化
2. 生意模式
3. 品牌、营销与广告
4. 麦肯锡7S与管理（16）
1）麦肯锡7S
A. 简介
B. 企业建设准则
C. 企业分析工具
2）管理
A. 制度（规则、规矩、规定）
B. 目标管理（过程管理）
C. 其它
4. 麦肯锡7S与管理
1）麦肯锡7S
A. 简介
麦肯锡7S模型(Mckinsey 7S Model)，简称7S模型，是麦肯锡顾问公司研究中心设计的企业组织七要素，指出了企业在发展过程中必须全面地考虑各方面的情况，包括：
硬件要素：战略（strategy）、结构（structure）、制度（system）
软件要素：风格（style）、员工（staff）、技能（skill）、
共同的价值观（sharedvision）。

（资料来源：百度百科）
B. 企业建设准则
01. 网友：段总你好：请问你了解一个企业，是关注它的哪些方面呢？谢谢（2010-03-25）
段：你看看麦肯锡的7S，也许能有很大帮助。（博文：《我对投资的基本理解》2010-03-25）
02. 网友：呵呵，有过，是05年当时因为开发部与厦门同行业一个企业竞争，陈总认为开发部违背了步步高的一个精神，所以自罚薪水，呵呵．在公司ＯＡ里面有向ＡＶ厂员工说明，呵呵．不过这也给员工一个很好的表帅呵呵！呵呵，有时候我也在想怎么陈明永和曾焕章、老周他们怎么当初和你一起跑到长安一干就是十多年哪．段总，你觉得做企业最需要的是什么？（2010-03-23）

段：呵呵，缺啥要啥。麦肯锡7S就是这个意思。所以当一个公司里哪个部门强调自己部门是最重要的时候，往往这个部门就是公司最弱的部门。（博文：《财经会客厅视频》2010-03-22）
03. 网友：古人云：“正德、利用、厚生”；
我们更多的时间和精力都耗费在利用所谓的“科学”手段和方法去提升企业获取利益的途径，往往忽视了“正德”，有个好的企业文化，才能把自身的能力发挥出来，反之，即使能取得一时的成功，也无法使企业永续经营！（2010-04-04）
段：麦肯锡的7S也可以很好地诠释你说的意思。（博文：《企业文化》2010-04-04）
C．企业分析工具
01. 网友：我的理解：犯错的时候卖出（因为巴菲特也会犯错，我记得博主说过以前投的时候有时你很紧张特别是犯错的时候，请教过巴老，巴老说过，投资就像打高尔夫，每次都一杆进洞，就不会有人玩了）；（2010-03-27）
段：你是指企业犯错吗？如果是企业犯错我不一定卖，要看明白是什么类型的错（麦肯锡7S），说不定也可能是再买的机会。（博文：《什么时候卖股票》2010-03-27）
02. 网友：请教段董，看到你介绍的麦肯锡7s,你是用它来分析企业的好坏吗？（2010-03-26）
段：恩。我可以用7S去分析公司的问题出在哪里了。有的问题可以解决，那就是机会。有的问题不好解决，那就先不碰。（博文：《我对投资的基本理解》2010-03-25）
03. 网友：理解巴菲特和段总的投资思想，投资企业要看三个方面：
一是看财务报表；
二是看管理层；
三是看对产品理解和把握。
段总投资万科是对王石的信任，而投资创维又是为什么呢，而黄生却正是因为挪用上市公司的钱而------
再谈谈产品：我是做电子产品研发的，一直比较喜欢从分析产品质量的角度去分析公司的好坏。对中国电子行业的状况还算比较了解。对创维、TCL、康佳等等的产品质量确实不敢恭维。
段总对电子产品和游戏的理解非常人所能及，能否指点一下您怎么看明白了创维，而敢于出手。学习中。（2010-03-15）
段：不知道你平时都恭维谁的产品质量。
我们买创维时创维的市值只有十多个亿港币，他们那栋大楼都快有那个价了。创维在电视机行业里算是最健康的企业了，不太会乱来，长期而言，如果他们都无法生存，那这个行业就将不复存在了，句号。
我不同意你说的投资企业要看哪几个方面的说法。
我一直认为这里没有公式。投资看的是资产（真实净资产），或者说折现到今天的资产（同上），所有的因素都可能会有影响，影响最大的往往是最坏的因素。
关于企业什么东西重要的说法你可以参考下麦肯锡的7S，我喜欢用这个工具去看企业。（博文：《做对的事情和把事情做对》2010-03-14）
2）管理
A．制度（规则、规矩、规定）
01. 网友：代老石问段总一个问题：＂地区唯一代理商制度是不是阿段的发明、创造？我因“犯规”（二十四小时之内两次发言）失去了阿段的好友资格，也不想这么个小问题打国际长途，你如果不能确定，能不能问问阿段再转告我？这很重要！如果是，他是怎样想到的；如果不是，他是从哪儿学来的？反正，在阿段以前，我没有发现别人用，基本上是走商场渠道，没见什么唯一总代理。还有，在建立唯一总代理制度的同时，阿段也尝试过建立直销部，未久，取消。＂（2012-03-23）
段：我不知道是谁发明的，我们只是为了解决自己当时的问题。这套办法在很多年里都是我们的优势，但在internet年代，我们这个办法会遇到巨大的挑战和威胁。也许在不久的将来，我们会为了继续生存慢慢或快快地进行或大或小的变革。我们不应该让重要的事有一天变成紧急的事。（博文：《2012年3月19日》）
02. 网友：我有经营企业4年（从作坊类型过渡到小企业），一直以文化做为主要控制手段，我有2年没呆在公司里，公司越来越好（和每一个昨天比）。问出有效问题很难，一些困惑很难发出问题。最近几年感觉每一天都在黑暗前进，但是又发不出明确的问题。员工对已有的规则和流程不严格遵守，屡屡犯错，可实际规则是由下至上订出来的。现象举例：上班不打考勤机，以忘记为由事后去打考勤。针对上述现象，想请教段大哥，应以什么思维方式面对
段：我觉得大家都不遵守的规矩有可能会是不合理的规矩。小部分人不遵守规矩是执行者的问题。一般而言规矩定得一定要有道理、有意义并且尽量简单和易于执行，比如这个博客博友发言的规矩。
一个组织如果有大家都不执行的规矩存在，长期来讲就是鼓励大家不执行大家制定的规矩，未来大家的麻烦可就大了--比如国内常见的没有交警和红绿灯的十字路口。面对的方式其实也很简单，就是执行你的规矩或者废掉执行不了的规矩，最好不要有中间地带，不然大家会很忙的。
段：举个我们自己的小例子：有一年，我回了一趟公司，发现总部大楼前那些没有停车线的地方也都停满了车。我就问我们管后勤的同事，为什么这么多车停在“不可以"停车的地方？他告诉我说，因为“没地方”停。后来他们把那些原来“不可以”停车的地方都画上了停车线，这个违规的问题就解决了。
03. 网友：学长管理这个博客的风格让我印象很深刻，事先做好约定，执行绝不含糊。如果我是您，很可能会狠不下心，于是原谅第一次触犯了约定的朋友。
段：我们的文化真是不太尊重规矩，被删的人绝大多数根本就没认真看过我列的这几条规矩。申请的人绝大多数也是不先看规矩的，真是没办法。当然，留下来的博友都是蛮懂规矩的，尤其是23小时的那条，我经常看到有人是踩着线来的，呵呵。当然，其他几条也希望看懂哈。前几天刚刚删了一个建议我回国的，呵呵。
04. 网友：段大哥的规矩简单但不容易，呵呵。感觉对于我们中国人，“规矩”并不是什么规矩。（包括

立规矩的人和要求遵守的人），支持
段：呵呵，你说得对，我们老中尊重规矩的人的比例比较低。
05. 网友：在管理方面，阿段暂时还说得相对比较少。例如您们规定直系亲属不能呆在同一个企业、员工之间不准谈恋爱（这是网上看到，我相信这条是真的、我觉得这里的员工是特指管理人员，对吧？）、不占客户便宜之类、丑话说前面的一些具体的行为，有时间的话阿段可以写一下有关经营管理的博文，我觉得对于真正关注您的人会更受益，毕竟投资这方面的东西，有心的人，是完全可以寻找您和巴菲特以前在这方面的言论和行为的，谢谢阿段了，狂赞。你的更健康、更长久、本分、平常心、诚信、消费者导向、做对的事把事做对、缺什么什么最重要、原则性、纪律性、家庭观念等等很多都已经深入到我的骨子里，作为一名还没奔三的人，真的非常感谢阿段，祝您家人健康快乐（2010-03-26）
段：本来要睡觉的，下来拿个东西，看见你这么写，不得不回。我们公司绝对没有过不准谈恋爱的要求！我不可能容忍这种不人性的东西的。别的以后说，睡觉。
网友：辛苦了，不要打扰你休息呜呜，我我知道网上很多假新闻，对于新闻我一直都是很认真地凭心去识别真假。呜呜。。。又跌了一个跟斗，阿段你看一下下面这个http://news.sohu.com/20041120/n223091981.shtml
对于我来说，我觉得直系亲属不能在同一企业，我觉得这也不是很人性，但是从其他人的角度来看，这的确是公平，因为在直系亲属上有些事情，你就算再公平，别人也会认为不公平，所以我觉得只是一个选择的问题，当然选择了在同一企业，处理问题也许会变得复杂；然后我倒推到男女朋友上，觉得男女朋友会出现偏坦的问题，同时我印象中好像听过你曾经说过亲属不在同一企业，所以我也就觉得男女朋友也会是你曾经说的。对于丑话说在前面，对于这一条我也是没有任何其他想法的，因为我觉得它就是对的。总的来说我觉得前面的两个问题都只是选择的问题，想听听阿段你对这一方面的看法。
段：我在国营企业呆过。研究生毕业后还去佛山一家企业干过。
我知道如果头头脑脑的直系亲属在公司工作对公司的杀伤力有多大。我相信很多人会有同感，如果你有这种经历的话。而且，如果我们允许的话，那公司里就全是大家的亲戚了，时间长了就可能都是我的亲戚了，再时间长点我们就又都要再去找工作了。
中国是个人情社会，我们这个规矩也帮我们的管理人员省了非常多的精力。----不然我们每个人都会烦死的，肯定经常一堆人让你帮他找工作。
段：我晕，那不是假新闻，但中间少了个很重要的东西。谈恋爱没问题，结婚以后就变直系亲属了，所以要变化。现在公司大了以后好像也做了一些调整了，不过我不太清楚细则。好像是不在一个公司就行，在步步高里面可以等等。由于我们各个公司的独立性非常强，只要不在一个公司里就关系不大。
段：呵呵，你是很有悟性的人，把我们这么多年的理解很多都放这儿了。
不准谈恋爱那条新闻怎么出的我没注意，也好像从来没有人跟我提过。谢谢你提出来，让我有个机会说明。我们只对结婚后的情况作一些调整，结婚前是没人管的。现在好像在不同公司就行了，细则我不清楚。（博文：《本分和平常心（1）》2010-03-24）
06. 网友B：段总好，能告诉我一下OPPO公司的年龄结构吗？还有您的OPPO有亲属在里面任职吗？谢谢（2011-02-19）
段：年龄结构我不知道，知道也不会说的。
我们有明文规定直系亲属不能在一间公司内，但不同公司好像可以。
网友Z：新规定里面，不同公司也不可以了
段：我问一下。老规定里没有考虑不同公司的情况，新规定可能加一个不同公司可以，但可能还没讨论清楚，所以还没出来。
网友S：这条规定是出于什么考虑呢，廉洁、防贪腐？这样好像严厉了点，我看有些公司反而鼓励这个，算是留人的一种的手段。
段：我觉得在我们中国文化的大前提下，如果允许直系亲属在公司的话，那10年8年后重要岗位基本上就都是那谁谁谁的亲属了，那企业怎么可能还有竞争力？再说，有了这条规矩，我们同事们可是省了无穷多的麻烦啊，不然每个稍有点权力的人都会背上很多人情债的。（博文：《激励因子和保健因子》2011-02-18）
07. 段：是自己公司内部的配套厂家还是外部的？如果是外部的，也许你们要有个备用的厂家，内部的也一样。
如果定的规矩不实施，比没有还糟，但如果因为定的不合理而实施不了的规矩就一定要改规矩，不然公司会很麻烦。
B. 目标管理（过程管理）
01. 网友：请问各位大师！为什么人要重因不重果？常人重果...谢谢！（2010-05-22）
段：大概是享受过程的意思？管理一定是要重结果的，所谓没有目标就没有管理啊。但结果的达成必须是“取之有道”，这就是企业文化起作用的地方。欢迎大家使用“有道”。（博文：《阿里巴巴》2010-05-18）
02. 网友：走的或许不是不认同的，而是因为领导自己就没去执行。段总对结果导向这种价值观如何看待，我个人认为这是不本分的行为，或者说是一种错误的引导，容易让人错以为，为了目的可以不择手段。（2010-04-04）
段：结果导向是过程管理的一个很重要的环节。长期而言没有结果如何来衡量过程？但你注意，有好的企业文化前提下的结果不是不择手段的结果，不然违背核心价值观的结果无论是什么都是不对的。
网友：恩，理解。我并不反对用结果去考核过程，只是感觉如果将结果导向写入企业文化太俗，呵呵，也容易引起误导。比如说，为什么我们说“好借好还，再借不难”是不本分的行为，就是因为这其中的行为是结果导向的。^_^
段：结果导向是一个如何把事情做好的范畴里的事，不然无法衡量或者说衡量的难度非常大，具体无法实施。

“好借好还，再借不难”已经比不还要好多了。我确实曾经用过这句话来说明本分的意思，是想说借人钱就该还，和以后要不要再借没关系。如果是因为想再借钱才还钱，那就是不本分，因为最后一笔可能就不还了。事实上确实有一些人还供应商钱的速度是和是否以后还继续有生意有很大关系的。（博文：《企业文化》2010-04-04）
03. 网友：段老师，我在现实中看到的公司：管理中，都是量化式管理，具体说就是目标，特别是数量目标的层层分解。公司的长期健康发展战略和公司的中短期管理目标之间的如何平衡呢。我觉得这是我的很大一个困惑，段老师能否指点一二。（2010-10-17）
段：我不反对量化目标。事实上正确的量化目标是绝对必要的。（博文：《纽约时代广场的中国警察》2010-10-14）
04. 网友：从谢国忠罗杰斯预测准确时间的过往案例来看，真的不该买option. : ）（2010-05-22）
段：是啊，这也是我没法对这两位太认真的原因。我有时觉得谢国忠讲的东西挺有道理的，可最后他往往加上个时间，好像不加不能体现水平似的。企业管理里面必须要有时间因素（SMART管理），可对股价不能有。
C. 其它
01. 网友：您认为文化和信仰的差异是东西方企业经营理念不同的原因吗？
段：好企业在哪儿的经营理念都很相近。美国急功近利的公司也很多，中国公司也不都是急功近利。我本人很多年前就很反对没事加班加点的。我一直认为老是强迫加班加点的部门负责人的管理水平有问题，老是强迫加班加点的公司的老板的管理水平有问题，
02. 网友：巴菲持说，选公司一定要看它管理层。。巴菲持说，选公司一定要看它的本质，因为它迟早会轮到庸才管理。是不是有点矛盾？（2010-03-31）
段：他后面讲的是商业模式。前面讲的是管理水平。（博文：《巴菲特简介》2010-03-31）
03. 网友：企业里的问题，有时从外部很难看出来，或者说不能完全确定，因为经常会“心太软”地认为——“这是在中国，国情就是如此，可以理解”，那么就更没有准绳来判定企业的管理与文化了....明显时可以看出来，有时不那么明显，又该怎么办呢？段总。（2011-03-31）
段：企业经营好坏很多时候是相对的概念，也就是说只要在你的“圈子里”比竞争对手好就行。“国情”有时候会帮助国内很多企业在相当长的时间里避开来自更强竞争对手的压力。百度其实就是个很好的例子，我们这类企业能很好地生存到今天也和这个有关系。不过“国情就是如此”不能作为长期不能改善的借口，因为竞争对手有可能会改善。（博文：《巴菲特名言集锦》2011-03-29）
04. 网友：段总的逻辑很严谨，管理体系不是盈利的充分条件。“同样的东西不一定是同样的”-----我就不太看懂了。（2010-10-15）
段：比如“同样的管理体系”在不同的地方一定是不同的人来管的，理解和效率差个几倍是非常常见的现象。（博文：《松下》2010-10-14）
05. 网友：段总你好！受博友委托，他向你提问以下的问题，你可有时间解惑一下吗？韦尔奇自身受德鲁克的影响比较大，是不是可以说德鲁克是管理学的理论大师，而韦尔奇是最优秀的实践者？（2011-11-04）
段：我知道德鲁克，但从来没看过他的东西;补充一点，从书名上看，德鲁克的东西主要是教大家如何把事情做对的。如果我现在20来岁，我觉得我会好好看看他的东西。（博文：《20111102》2011-11-02）
06. 网友：欧洲的鲜奶都没有品牌的，产品无差异化不知道我们中国会不会朝这个方向发展（2010-07-08）
段：那是国家的质量标准和管理很严格，而且也不是没品牌，大概是你不熟而已。美国也一样。

文章评论

---

sunnybull 2014-06-15 21:54

段总你好，能否结合BBK、OPPO的实际情况简要谈谈如何运用麦肯锡7S模型？或谈谈使用麦肯锡7S模型进行投资的实例。谢谢

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 500 篇 引用 段永平谈“经营、投资与公益”（17）

2014-06-06 01:15:02 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/12699812014561152198

二）公司经营
1. 企业文化
2. 生意模式与经济护城河
3. 品牌、营销与广告

4．麦肯锡7S与管理
5．产品与创新
1）产品 （17）
A．属性
B．感知产品
C．聚焦好产品
D．游戏（产品）
E．苹果产品
2）产品差异化 （18）
A．差异化内涵
B．差异化后的定价权
C．差异化程度低的产品
3）创新
A．内涵
B．属性
C．其他
5. 产品和创新
1）产品
A. 属性
01. 小天才宝贝电脑
段：这个产品与众不同的地方是试图让小孩从小养成良好的习惯（不是教几首唐诗的那种），想想一个好习惯值多少钱吧。（2012-02-16）
网友：哈,这么好的产品一定大卖啊（2011-07-21）
段：这个产品不容易卖，初期的产品教育非常难，不是我们擅长的事。（博文：《小天才宝贝电脑》2011-06-30）
02. 网友：您在步步高工作时，公司决策营销推广方式，确定消费者导向还是技术导向的市场策略。七八年前我家人买步步高无绳电话还有DVD都是因为电视广告的影响。呵呵（2010-04-23）
段：产品的设计当然是消费者导向，技术是隐藏在产品里的，是为产品服务的。没有很强的技术是无法实现消费者导向的。
广告是效率导向的，就是把产品本身用尽可能高的效率传达给你的目标消费群。最不好的广告就是夸大其词的广告，靠这种广告的公司最后都不会有好下场，因为消费者长期来讲是个极聪明的群体。广告能影响的消费者大概只有20%左右，其余全靠产品本身。（博文：《逃离欧洲》2010-04-21）
03. 《one apple a day keeps the doctor away》（博文时间：2011-01-22）
段：苹果单一产品的模式实际上是我们这个行业里的最高境界，以前我大概只见到任天堂做到过（sony的游戏产品类似）。单一产品的模式有非常多的好处：
a. 可以集中人力物力将产品做得更好。比较一下iphone系列和诺基亚系列（今年要推出40个品种）。苹果产品的单位开发成本是非常低的，但单个产品的开发费却是最高的。
b. 材料成本低且质量好，大规模带来的效益。苹果的成本控制也是做到极致的，同样功能的硬件恐怕没人能达到苹果的成本。
c. 渠道成本低。呵呵，不是同行的不一定能明白这话到底有什么分量（同行也未必明白），我是20年前从任天堂那里学会的。那时很多做游戏机的都喜欢做很多品种，最后下场都不太好。
网友：段总，您那句“c.渠道成本低...”的话。您的意思是说“苹果单一产品模式”让苹果在渠道上降低了成本。我在思考的是“为什么单一产品模式可以降低渠道成本”
段：你倒过来想也许就明白了。举个例子，20多年前我们卖小霸王游戏机（还没到学习机）时，小霸王游戏机只有两款：红白机和蓝白机（有点像iphone的黑色和白色），对手们经常都是有好几十款的。当时我们的销售部门最多被质疑的问题就是款式太少。好像最后款式多的那些对手最后绝大多数都消失了，原因大概就是品种太多最后导致的问题（其实是表象）。
04. 网友：当年的小霸王学习机也差不多是单一产品模式，记得当时单一款486B卖得很好，而且在旺季来临前就备足（生产）了货源。（2012-02-01）
段：呵呵，这是我能看懂苹果的重要原因之一，没有那段经历，不一定会知道苹果有多厉害。（博文：《one apple a day keeps the doctor away》2011-01-22）
05. 网友：单一产品的好处多多，为何OPPO与步步高要把手机产品分系列，品种不少呢？（2012-01-29）
段：我们属于知道要追求少品种的，所以相对同行多数来说品种确实要少，但做不到苹果的水平。（博文：《one apple a day keeps the doctor away》2011-01-22）
06. 网友T：这段时间对好的产品有了一点新的认识，什么是好的产品？我认为好的产品是消费者跟成本的价格错位，这个错位越大这个产品可能赚的就越多，也就越好。一点体会，请段大哥对于产品给点指示。（2011-07-31）
段：看来你还要花点心思理解一下真正的商业行为啊。
网友H：回复网友T：企业可以通过三方面获得竞争优势：低成本、差异化和专一化。要看懂这个，需要很强的能力圈啊
段：长期来讲，低成本是靠不住的，差异化最重要，专一是产生差异化的基本点。
网友S：回复 网友B：OPPO目标客户非常明确
段：OPPO和APPLE其实有很多相同的基因，这也是我最后能看懂APPLE的原因之一。
段：回复 网友T：差异化其实就是顾客需要但别人没能满足的需求。千万别简单地理解成不一样。差异

化的好产品一般都是长期积累厚积薄发出来的，当然偶尔也有运气的成分，但长期来讲，运气的成分可以忽略。（博文：《阿里巴巴、雅虎、软银协议（全文）》2011-07-30）
07. 网友：段大哥这点偏了产品本质，如果云南创可贴让伤口痊愈更快，粘一些也无碍。（2010-08-17）
段：你的更快是和不贴比，不是和别的产品比。产品的基本功能不能满足的话，根本就不应该上市。但产品的竞争力往往是基本功能以外的东西。就像好卖的手表不是因为更准一样。我就是昨天刚刚用过以后觉得不好才去7-11买的邦迪。
08. 巴菲特有几条东西：能力圈、护城河、margin of safety，没说哪个行业。巴菲特追求的是产品很难发生变化的公司，所以他买了后就可以长久持有。但他也说过，如果你能看懂变化，你将会赚到大钱。
B. 感知产品
01. 网友：这么快就回了，段总还没睡？（感动啊）说实话自己不太玩游戏，有一个问题，像游戏的研发团队这种的话段总会怎么去了解啊（2010-07-09）
段：看产品其实就知道，不过花的时间多。有机会能接触最好，可以了解到他们的心态。我印象中网易游戏部门的几个头的心态真不错，不然我猜网易游戏很难有今天。（博文：《网易ntes、搜狐sohu、畅游cyou、完美世界pwrd、巨人ga》2010-07-09）
02. 网友：“钱太少又没有足够开销去研究企业。”对这句话有点好奇，您研究企业的开销是说哪方面的呢？（2010-03-13）
段：比方说拜访公司，走访市场，了解产品（包括对手）等等。想长期拿得住一只股票必须全面了解所持公司。（博文：《海啸》2010-02-28）
03. 网友：步步高未来难以限量，任何人不可小视！希望是中国的苹果。（2010-06-07）
段：不知道为什么苹果这么快就推出G4，觉得他们推产品的速度有点怪异，快要出问题的样子。（博文：《投资尽可逆向思维 做人恪守道德底线》2010-06-07）
04. 网友：段总，听到你后悔没买到腾讯，但我觉得腾讯是一家卑鄙无耻的公司，很不讲道德、没人品的公司，这个在网上都很多人骂腾讯和马化腾的，你怎么看？（2010-03-28）
段：有人骂不一定是坏事。最不好的其实是没人骂腾讯的产品，我到现在还没用过，没有发言权。曾经想装个QQ，结果一装就被装了一大堆东西，很郁闷就又都删了。删的时候发现还行，一删基本都能删掉，比当年的3721要厚道多了。（博文：《什么时候卖股票》2010-03-27）
05. 网友：马化腾的那种做法就是毒贩会先免费提供毒品给别人吸食,等待别人上瘾了再来收费,其实比尔.盖茨也这么做(不排除马是学他的).我本人非常反感这些行为,你们都自称企业家,可是你们都体现出企业家的精神了吗?这和愚弄消费者有什么区别？（2010-07-15）
段：那你觉得该怎么做？好东西让人先免费试试没什么错啊，这是最有效的广告。只有很少一部分产品可以这样做，大部分产品很难做到这一点。
06. 网友：看了中国经营者做的吉利李书福的节目，听了李书福对中国市场的说法，好像中国人的消费理念是很讲排场，有点虚荣，也不是很人性化？沃尔沃在中国确实不受欢迎。李书福只穿几百块的西服这种做法又是和段总相似的，呵呵（2011-03-09）
段：我现在还真没有几百块的西服了，不过很少有机会穿就是了。沃尔沃如果不受欢迎和讲排场应该是没关系的，但和其品牌形象有关系，当然和产品也有关系。（博文：《坏老板的五个标志》2011-03-08）
07. 巴菲特称当前社交网站估值普遍偏高（博文时间：2011-03-26）
段：老巴真是神人啊。
要评估一个自己不用的产品或公司有时候真不容易。
不过他提醒大家要引起警惕是绝对值得注意的。
C. 聚焦好产品
01. 网友：苹果的股东大会说要发布震撼人心的产品，苹果又要爆发了。（2013-03-02）
段：我去股东大会了，人家没说过，只说会聚焦在做最好的产品上，难道这还不够吗？（博文：《2013年3月1日》）
02. 网友：步步高/oppo在埋头苦干，很可怕。。。。。。。也许，三年后，步步高/oppo将是前三甲；也许，步步高/oppo的手机市场开拓，又将是一个敢为天下后经典案例（2010-06-07）
段：实际上，排名不是我们要追求的东西。能做出用户喜欢的产品才是我们的追求。也许真有哪一天我们也能做出个“伟大的产品”。希望50年内 。（博文：《投资尽可逆向思维 做人恪守道德底线》2010-06-07）
03. 网友：段大哥，我等在这里免费学习，先和您道声谢!结合自己的实际情况，一点点收获写出来：做企业该有的平常心。好比我喜欢唱歌，刚好有很多人喜欢我唱的歌（客户喜欢我的产品），后来我更用心的唱（改进产品），有更多的人喜欢听我的歌，我自然而然成了明星了。 倒过来就平常心就少了：先把自己炒作成明星（绝对是自寻烦恼的过程）---唱些歌---喜欢的人有多少？（2011-03-26）
段：没听说过哪个大明星是炒出来的。刘德华可不是炒出来的，但喜欢他的人未必是因为喜欢他的歌喉，而不喜欢他的人往往不知道为什么别人喜欢他。想想刘德华现象也许你能多明白些什么是好产品。（博文：《马云首谈卫哲离职事件：我是在治疗“癌症”》(2011-03-25)
04. 网友：请问段先生：如何理解一个好企业（符合价值投资理念）的老板或CEO的价值？人的因素与产品的因素哪个更大？谢谢。（2010-04-03）
段：从5年10年的角度看，CEO至关重要。从10-50年的角度看董事会很重要，因为董事会能找出好的CEO。从更长的角度看企业文化更重要，因为一个好的企业文化可以维持有一个好的董事会。GE就是一个好例子。
好的公司之所以是好的公司，必然会有些好的产品。但所谓好的产品的寿命是非常有限的。所谓好的生

意模式可以让好的产品的寿命大幅度提高。（博文：《THE SUPERINVESTORS OF》2010-04-02）
05. 网友T：段哥您好，“做不对的事情”我的理解是:公司在经营过程中易受短期利益迷惑，做一些自己没能力做好、或是只为赚钱的事情。另外请问，您当初做企业的时候，从无绳电话、到复读机、dvd、点读机、音乐手机、等产品，电子产品推陈出新速度很快，但是每次bbk都可以准确出击并取得不错的成绩，连续很多年，做这么多的商业决策，似乎都有北斗星为bbk指引方向。这背后有啥奥秘，或是原则性的东西？谢谢！（2013-02-16）
段：其实你说的我们这些产品是三家完全互相独立的公司出的，时间跨度也很大，而且，你只是说了比较成功的那些产品，不成功的你可能根本就不知道。这个世界没有常胜将军哈。
网友B：段总您好，不知道能否分享一下你们公司的那些不成功产品的经验呀，以前在网上了解到步步高退出生活电器，是否生活电器也算是不成功的产品，谢谢!
段：也许很多很多年以后说吧。（博文：《苹果CEO库克高盛大会实录》2013-02-13）
D．游戏（产品）
01. 网友：对游戏企业的社会良知不知博主怎样看？我买了一点SOHU和金山软件，都有游戏，感觉有点不踏实:)（2010-03-28）
段：我就很喜欢玩游戏，要不写博客的话，平时我会花时间玩游戏的。
我认为游戏公司给消费者提供好游戏和别的公司提供好产品没有任何差别，不存在良知的问题。我们不认为有人沉醉于麻将是麻将的错吧？我们也不会认为有人喝醉酒是酒的错吧？我们也不认为有人在赌场倾家荡产是赌场的错吧？那为什么我们会认为有人沉迷游戏是游戏的错呢？（博文：《巨人第四季净利2900万美元》2010-03-06）
02. 网友：问个问题，段先生，畅游你的看法有变化吗？（2011-10-05）
段：呵呵，每个礼拜问一次这个问题？畅游的问题是如果搜狐把17173卖给畅游的话，现金会被拿走，看起来搜狐为了做视频是有可能希望多拿些现金的。另外，MMORPG游戏这个行业也会受到移动的影响，比如ipad或手机等。移动产品会拿走很多人的时间，而游戏的本质就是帮人们消耗多余时间的，所以MMORPG游戏的未来成长空间会受到移动设备的影响。（博文：《2011年10月01日》）
E．苹果产品
01. 段：关于苹果产品的细节讨论，在雪球上有很多，我自己实在是懒得写。自己对苹果的认识实际上归纳起来很简单：it is the right kind of business, with the right people. 就是好公司好团队的意思。这种公司拿在手里可以睡好觉，可以慢慢等，长期来讲也应该有过得去的回报。
02. 网友： 段总：想请教您10年或者5年后的苹果除了卖手机、ipad、笔记本和台式机以及相应的苹果商店及服务，也就是目前所有的这些其份额的提升，还能不能在移动互联网上分一杯羹有其他营利模式的出现，比如广告收入或者其他？（2013-03-05）
段：现在apple id大概两个多亿，去年的软收入已经有好像120亿了。估计10年后apple id怎么着都有15到20亿了，10年后光这块一年也得300-500亿吧？这里面不知道有没有包括广告收入，但看过一个资料，说苹果产品的广告流量的有效性是移动设备里最高的，大概是安卓的3倍左右，但没看到进一步的详细东西。估计10年后apple id怎么着都有15到20亿了。
苹果未来会推什么不是我能想出来的，但itv是个很靠谱的产品，只是不知道还要多久。iwatch看起来也有点意思，不像是空穴来风。（博文：【转载】冯仑看台湾——动乱在电视里，和谐在生活里2013-03-03）
03. 网友：我这样理解苹果，现在苹果已经不是靠一种新产品就可以打败的了，良好的企业文化（用户体验）、生态链（app应用商店、电脑和手机、平板共享平台）等等，这些都决定了苹果的增长在很长的时间都是有很大的确定性的，对苹果没有信心，是还不够不了解苹果，当然也有可能会有意外，科技界本来就奇迹很多（2013-03-01）
段：其实革命性的产品并不会贴个标签在上面。ipad mini绝对是个革命性的的产品，大家会看到的。另外，苹果的产品是非常细致的。三星最近据说要推8吋的平板，比苹果7.9吋的大一点。别的不说，有一点可能就会很有趣。ipad mini我是可以放进裤子口袋的，但只是刚刚好放进去，个人觉得ipad mini可能是测过的。8吋的很可能放不下（博文：《说说苹果》2013-02-24）
04. 网友：段总：能否讲和总结一下：近5年来苹果是非常难见到的能够长期focus在“做对的事情”的是指哪些？（2013-02-18）
段：近五年来这句话是怎么出来的？这一改意思就完全变了。苹果一直聚焦的就是＂用户体验＂，所以这样的公司才能出伟大的产品。居然有些人会站在死胡同里说苹果的路会越走越窄，呵呵，有趣。（博文：《苹果CEO库克高盛大会实录》2013-02-13）
05. 网友H：今天去苹果专卖店看了下，销售员态度极傲慢，就这样的销售员，买东西的人还是真多，苹果产品是真优秀。（2013-03-20）
段：在中国目前只有八家苹果店，北京三家，上海三家，深圳一家，成都一家。苹果店的销售员都是本科毕业以上的。你去的＂专卖店＂不是苹果的，只是个卖苹果产品的地方而已。去年年底有朋友来深圳，正好我在深圳，人问我，深圳有什么地方值得去，我想了一下，说：至少苹果店值得一去，哪怕你不想买任何东西，去看一下就会知道我为什么这么说的。苹果今年在国内估计还能开到一到两家苹果店，明年估计能开20家，等苹果店在中国开到50家以上时，人们大概就能看到真正的苹果产品的表现了。
网友H：谢谢段哥，受教了。您的这个24小时内发言一次的规定，太牛了，您的这种化繁为简的能力是怎么来的？还有，刚用苹果手机的时候，觉得不是太方便，越到后面越好用，刚买时，去贴了个膜，后来觉得不好，就扯掉了，快一年了，屏幕有点划伤都没有，和新的一样。觉得苹果手机本身已经很好，加个套子或是膜，有点多余。
段：化繁为简的能力都是逼出来的，也是悟出来的。我觉得iphone的设计很好，所以不愿意加套子，除非已经摔坏了。

网友F：回复段：前天去了成都万象城苹果店，提供服务的是刚毕业不久的小女生，感受到了专业和用心的服务。
段：去苹果店看看才知道我们中国人也是可以不卑不亢地做好服务的。（博文：【转载】关于“善”的十个难题2013-03-19）
06. 网友：刚才数了一下，Top 100微博：
1. 来自iPhone – 20个；
2. 来自iPad – 5个；
3. 来自Android – 3个；
4. 来自“其他手机” – 1个；
其他的是显示来自微博，或某个应用，或某个网站之类。（2013-02-24）
段：看一下娱乐版的会更有趣些。这个比例说明苹果产品的使用率明显高于其他产品，好像没有别的指标可以更好地鉴别一个产品的好坏了。在微话题下，苹果的使用量大概接近50%，其他的所有移动设备占到50%多一点，这些都是普通上网者。（博文：《说说苹果》2013-02-24）

文章评论

2014-06-06 08:43

E。苹果产品：苹果的ID已经到八亿了，其中iphone是5亿，ipad两亿。

2014-06-06 08:39

D.游戏产品：似乎当年对畅游的看法已经得到证实了哈。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 501 篇 引用 段永平谈“经营、投资与公益”（18）

2014-06-06 01:15:15 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120145611515335

二）公司经营
1．企业文化
2．生意模式与经济护城河
3．品牌、营销与广告
4．麦肯锡7S与管理
5．产品与创新
1）产品 （17）
2）产品差异化 （18）
A．差异化内涵
B．差异化后的定价权
C．差异化程度低的产品
3）创新
A．内涵
B．属性
5. 产品和创新
2）产品差异化
A．差异化内涵
01. 网友：这段时间对好的产品有了一点新的认识，什么是好的产品？我认为好的产品是消费者跟成本的价格错位，这个错位越大这个产品可能赚的就越多，也就越好。一点体会，请段大哥对于产品给点指示。（2011-07-31）
段：看来你还要花点心思理解一下真正的商业行为啊。
差异化其实就是顾客需要但别人没能满足的需求。千万别简单地理解成不一样。差异化的好产品一般都是长期积累厚积薄发出来的，当然偶尔也有运气的成分，但长期来讲，运气的成分可以忽略。（博文：《阿里巴巴、雅虎、软银协议（全文）》2011-07-30）
02. 网友：段总，有一个关于产品的问题想不明白，关于平板电脑的细分市场的。Ipad的火爆，是针对平板电脑市场内的细分，它是平板电脑的异数还是标尺？还是相对于原有PC市场的细分，开创一个新的品类？
目前在规划产品的时候，还是没有办法跳出竞品导向的思维方式，对于这类新生的产品形态，该用什么

样的方式进入，我对“敢为天下后”又产生了一些困惑。（2011-01-10）
段：差异化指的就是用户需求满意度上的差异，绝对不仅仅指的是外观。产品的差异化不是指的所谓“与众不同”，而是指“与众不同”的东西正好是用户需要而其他人没能够满足的东西。当一个产品找到的“差异化”正好是很多很多用户需要的东西时，那这个产品大概就很成功了。
我个人理解，好的公司一般来讲就是能够持续找到用户“差异化”需求的那些公司吧。如果找不到“差异化”的东西，那“敢为天下后”的产品就会成为悲剧。所以“敢为天下后”的前提一定是你能够提供出你的用户群需要而别人没有或不能提供的“差异化”的产品。
“差异化”的东西是在不断地变化的，当大家（很多公司）都有了的“差异化”就会变成基本需求。有时候好的产品的“差异化”东西不一定需要很多，有时候哪怕有一个也会让公司（或产品）很成功。
比如，如果你能想清楚麦当劳的“差异化”是什么，也许你就会明白些。至于如何找到“差异化”的问题，那是“如何把事情做对”的范畴的事情，那可不是一朝一夕之“功夫”啊。苹果能有现在这些个好东西，那也是10几20年的积累的“厚积薄发”而已。（博文：《让子弹飞》2011-01-10）
03. 网友：“电子消费品的市场竞争激烈，生意模式不是很好… …”
段总，看到您这个回复，想起一个产品定价策略的问题想请教一下。
1年多前我留意到，BBK推出了点读机，价格在1000多块，并且大量在卫视频道上做广告。跑到BBK在书店的渠道看，BBK点读机周围冲斥着大量杂牌，更令人不爽的是，价格都比BBK低，甚至有些还低了有一半。
虽然点读机的技术门槛不高，很容易杀进来竞争，但靠从小用小霸王的经验，相信BBK的质量肯定要好很多。
但面对这些快速和大量的跟进，又要考虑质量的成本，点读机的这个价格，怎么定啊？这个相对的高价，能守得住吗？国内这个价格战的杀手锏是很容易就把一个产品做死掉的，独善其身，能做到吗？我当时就觉得，这个价格，太难定了
一直保存着这个疑问，希望段总能赐教。谢谢！（2010-04-17）
段：呵呵，四个轮子的都是车，价格差的比这大多了。真正的用户一般是知道差别的。比如，我们的点读机里所有的地方都是原声的，都是在专业录音棚里录得。这还不包括硬件的质量差别等等。买我们的大多是老师推荐的，这里肯定是有点道理的。
买点读机的家长一般不会为了省钱而买个像点读机的点读机，大多数人会问清楚再买的。要有合理价格最重要是产品要有差异化，有用户想要而别人又满足不了的东西。今天我们开会时一个朋友告诉我，他非常喜欢ipad，因为It's not great for everything but extremely good for a few things.
网友：啊，非常感谢！听君一席言，明白了好些道理。
1、extremely good for a few things.专注专业。
2、差异化，能满足别人满足不了的需求，是合理价格的支撑。
3、消费者其实是最聪明的，最终还是能感受到产品解决问题能力的差异，下了功夫的真实价值终究会得到认可和追捧。
4、口碑对品牌的支撑很重要。 在这里最大的收获就是平和，懂得道理就“心平气和”了… …
段：呵呵，总结得很好！（博文：《巴菲特给MBA的讲话》2010-04-13）
04. 网友：段大哥，在芒格的穷查理宝典书“普世的智慧”里讲到一个商业模型：就是一些竞争激烈的行业，比如麦片，经常做一些促销打折活动，但是大家都活得很好，而有一些行业最后都只剩下几个寡头，但是谁都不赚钱，芒格说品牌是麦片行业大家都活得不错的主要因素。但是我总体还是没有想通，为什么在竞争十分激烈的行业中会存在这两种截然不同的现象。这对于我理解商业模式感觉还是挺重要的，请段大哥指点。（2012-05-02）
段：我觉得决定因素是差异化。比如航空公司，由于产品几乎没办法差异化，最后只能靠价钱。你可以查查从北京到广州的各航空公司的票价，我猜一定几乎是一样的。而麦片毕竟是吃的东西，不同牌子的东西口味不一样，买的人不会因为5%的折扣就换口味。
iphone也是类似的情况，习惯用iphone的人是不大可能因为别的手机便宜一点而换的。以前人们常换手机的原因是因为各手机之间的差异化其实非常小，所以新的功能和外观会吸引人们去换。iphone有可能会是实际上最便宜的手机，你只要看看你抽屉里那些已经不用了的手机就明白了。
网络游戏其实也是一个有相当差异化的产品，虽然不玩的人看起来都差不多，但对在游戏里面的中坚玩家而言，社区和感觉的差异实际上是巨大的，不那么容易换。能够持续有用户喜欢的差异化产品的公司往往就有了很好的生意模式。（博文：【引用】2012年4月30日 Ningxia, China 2002 宁夏2012-05-01）
05. 网友：段大哥能否讲讲您眼中的“差异化”，特别是我们小公司如何做好“差异化”？（2012-02-21）
段：你自己眼里有差异化吗？如果没有，别人讲没用，如果你懂什么是差异化其实也不用别人说，呵呵。
网友：之前您讲过专业化之后才会有差异化（不是原话）。我想：小公司专业化后，只能是用极其有限的资源去解决一两项最能提高客户满意度的事情；长期坚持，或许这一两项事情上拿的高分，就算是差异化？我真的是似懂非懂，希望得到您的指导。
段："专业化之后才会有差异化"是什么意思？好像两者没有必然的关系。你买过东西吗？难道你没有发现很多时候你买东西的决策往往不是取决于价格？（博文：【引用】巴菲特31年股东信精华---3（2012-02-17）
B．差异化后的定价权
01. 网友：消费类电子行业竞争这么激烈，为什么苹果的产品却有定价权呢（2011-02-23）
段：苹果的差异化做得好，成本控制也非常好。类似的有可口可乐、see's candy，国内的茅台也类似。（博文：《可以看网易公开课了》2011-02-23）

02. 巴菲特：不要投资一门蠢人都可以做的生意，因为终有一日蠢人都会这样做。
段：产品要有差异化，不然最后就是惨烈的价格竞争。目前国内在美国上市的那些个光伏企业就是很好的例子。
03. 网友：段总，现在一些企业跟风涨价如白酒类，一些企业打价格战家电类，如何给一种产品合理定价？（2011-01-14）
段：价格战一般在产品差异化很小时容易发生。酒是有很大差异化的东西，至少感觉如此。See‘s candy也是有很大差异化的产品。
电子消费品，尤其是成熟的电子消费品的趋势往往是差异化越来越小，尤其在专利保护比较弱的国家里会更明显。（博文：《double free---golf》2011-01-14）
C．差异化程度低的产品
01. 网友：请教段老师一个问题：虽然太阳能光伏产业的前景是非常光明的，我们该如何看待光伏产业链中的中国企业？在光伏产业链中，是否建设光伏电厂的企业其未来前景相对最好？（2012-01-13）
段：我没说过光伏产业的前景是光明的，我说的意思是太阳能的前景是光明的，但目前做太阳能产品（包括光伏）我还不太懂，同质化太厉害（尤其是硅系列），企业要大投入、长周期、进入门槛低、价格竞争厉害，最后这个行业里的企业能活下来的大概很少。（博文：引用吉利的“不吉”之言2012-01-12）
02. 网友：中国的太阳能企业好多啊，我以前不懂投资，买的都是他们的股票，认为未来在他们手里，什么阳光能源、保利协鑫，后来仔细看了，其实只是生产多晶硅和单晶硅的工厂，拿个图纸买条生产线就能干了。技术在哪？研发在哪？全在美国，GE那一类的巨无霸已经把这个行业的未来五十年看在眼里了，而我们中国的企业只能看到明年硅原料的价格。以上文字采用了夸张的修辞手法，但是大意就是那样。（2010-05-24）
段：生产硅片的企业的股票要小心啊。长期而言，这类产品很难有差异化（也就是没有“护城河”），最后必然面临产品的剧烈价格战，从而企业会没钱赚，股票也会那个啥的。（博文：《I have nothing more to add》2010-05-23）
03. 网友：最近南方航空、中国国航涨的很多，可惜都是亏损股，去年两家国有航空公司巨亏，国家几十亿的注资。中国航空公司这么没有竞争力，到时候大规模的高速铁路还要跟航空公司竞争。（2010-04-23）
段：航空公司还是不碰为好。航空公司的产品难以做到差异化，没办法赚到钱，长期来讲没投资价值。这是巴菲特教我的，省了我好多钱。（博文：《逃离欧洲》2010-04-21）
04. 网友X：学长您好，有几位博友想通过我向您请教，您是怎么看行业竞争那个问题的（第75条）？您在一线做企业的时候，涉足的行业都是竞争很激烈的。我想您可能比芒格更有资格解释这个问题。（2012-07-11）
段：我认为和产品的差异化程度有关。产品差异化程度越低，行业内的企业越难赚到钱。航空公司是极致，就是因为产品差异化小。还有一个极致的例子就是现在很多做太阳能硅片的，下场会比航空公司还惨。芒格说他不懂不知道是什么意思，或许是调侃的吧？
网友X：惭愧，刚接触股票的时候还真买过硅片股票，那时候还不知道巴菲特是谁，呵呵。造纸、纺织是不是和硅片一样？在我看来产品貌似也没有太大差异化。另外饮用水您觉得算不算没有差异化的产品？我对于依云矿泉水能卖这么贵一直感到很神奇。从科学的角度看它不可能有什么差异，但是被赋予故事之后又俨然很有护城河。那么同理的话有没有可能航空公司也可以有朝一日被赋予故事拥有护城河？另外，提问的博友想请教您医药算不算没有差异化的行业，我个人感觉很不能算，您认为呢？
段：感觉上最没有差异化的产品就是硅片，因为用户最后只会关心每度电的成本，所以这个行业实际上是效率的竞争。长期而言，只有某些能真的做出高效率光电转换的产品的企业才能生存下来，而且他们的产品以后很可能就是发电厂。
航空公司实际上的差异化也非常小，除非某航空公司的安全性被怀疑，否则消费者的关心点会主要集中在从a点到b点的成本。当然，服务态度会有一点点差异（如果服务态度很不好则会有很大差异）。所以以上两个行业会是价格竞争异常激烈的行业。
你说的其他几个行业的差异化程度都比这两个行业或多或少要高一些。有些行业看起来差异化很小，其实有些“小东西”会造成很大的差异化，比如零售的地理位置往往会让人们会觉得方便比价钱重要等等，尤其是价钱不贵的东西。吃喝的东西心理上的差异化其实很大的，当然渠道的差异化也很厉害，比如可口可乐的护城河中在哪里都能买到这点是非常厉害的。
网友Z：段总：请问，我从事的工业地坪涂料行业不知算不算没有差异化的行业，我个人感觉50%象，自己有时感觉很困惑，会不会象巴菲特的纺织业一样，您认为呢？
段：看上去有点像。不过像不等于是，比如3M的产品看起来都像差异化不大的产品，实际上很多都是差异化很大的产品，比如贴纸啥的。（博文：【转载】芒格主义2012-06-26）
05. 网友N：请教段总关于光伏新能源的两个问题：
1、您觉得巴菲特收购尚德电力的可能性大吗？
2、目前的手机市场同质化也很严重，但苹果手机是其中的另类；
在光伏产品同质化竞争中，第一太阳能（FSLR）是否类似苹果也是一个差异化的异类呢？（2013-04-11）
段：其实光伏能源早就不算新能源了吧？太阳能发电已经是很久很久以前的事情了。人们很可能会觉得意外的是，现在太阳能发电80-85%左右还是“光--热--电”的形式。硅片产品没有差异化，这个行业里的公司日子会很难过的，其中相当部分会比很难过还难过。老巴大概会对已经建好的发电厂有兴趣，个人认为老巴买尚德的概率比你买中六合彩的概率低。
手机里其实有很多差异化的，就像车一样。很多人其实也觉得车的差异化很小，那是因为他们没开过别的车。不知道第一太阳能是什么公司。

网友B：车的差异化一般3~5能看出好坏，因为这时最容易出问题。其实在一个比较成熟的市场当大家都做的差不多时，比的就是谁能把细节做好。手机的情况也差不多吧！时间永是能证明一切。
段：有些差异化不出事是看不出来的。不地震就“看”不出的差异。不丢手机iphone的有些好处你就“没办法”知道。但是，有条件的用心的用户实际上事先是可以了解到的。（博文：《如何看到回复》2013-04-05）
06. 网友S：汽车、手机、电脑、电视机这些行业中的公司绝大部分最后都会失败的，幸存下来的几个进化成了最有效率的拼装工，拼装工是赚不了几个钱的。手机行业的下场不会比电脑和电视机行业好多少。（2013-04-06）
段：汽车有丰田，电脑有Mac。我见过真正没什么差异化的产品很少，比如航空业，光伏，纺织等。
网友F：段总经常提到差异化。
1. 差异化是否是好的生意模式的必要条件?
2. 任何一个行业内的公司，如果能找到差异化竞争的模式，就有了一定宽度的护城河?
3. 如果大家都找不到差异化的竞争模式，估计就只剩下价格战了。
4. 任何一个行业，都有可能发展出好的生意模式，比如格力，苹果。
段：回复 网友F：
1. 很难说必要条件，比如某些垄断企业，如中石油；
2. 高质量的差异化确实可起到防护的作用；
3. 找不到差异化好像只能价格战，比如航空公司；
4. 有些行业是很难有差异化的，或者说用户不太在乎差异化，比如航空公司。（博文：【转载】科学家发现地球“孪生行星”2013-03-31）
07. 网友：巴菲特说：一般来说，若企业处在产业面临供给过剩且为产品一般商品化的情形（在整体表现、外观、售后服务等都无差异化）时，便极有可能发生获利警讯。当然，若价格或成本在某些情况下（例如透过政府立法干预、非法勾结或国际性联合垄断如OPEC）能获得控制或可稍微免除自由市场竞争。否则若客户不在乎其所采用的产品或服务由谁提供，成本与价格由完全竞争来决定，如此，产业铁定面临悲惨的下场，这也是为什么所有厂商皆努力强调并建立本身产品或服务的差异性，这种做法在糖果有用（消费者会指明品牌）而砂糖却没有用（难道你听过有人会说：“我的咖啡要加奶精和某某牌的砂糖”），在许多产业就是无法做到差异化，有些生产者能因具成本优势而表现杰出，然在定义上这种情况极少或甚至不存在，所以对大部分销售已完全商品化的公司来说，不可避免的结局便是，持续的产能过剩无法控制价格滑落导致获利不佳，当然产能过剩会因产能缩减或需求增加而自我休整，而不幸的是这种修正的过程却是缓慢而痛苦的，当产业好不容易面临反弹时，却又是一窝蜂全面扩张的开始，不到几年又必须面对先前的窘况。而最后决定产业长期获利情况的是供给吃紧与供给过剩年度的比率，通常这种比率很小，（以我们在纺织业的经验来说，供给吃紧的情况要追溯到许多年以前，且大约仅维持不到一个上午的时间）。在某一些产业，供给吃紧的情况却可以维持上一段期间，有时实际需求的成长甚至超过当初所预期，而要增加产能因涉及复杂的规划与建厂而须有相当的前置期。（1982）
段：老巴说得很好。（博文：【转载】科学家发现地球“孪生行星”2013-03-31）
3） 创新
A．内涵
01. 网友：为什么不喜欢企业“创新”啊，因为啥呢？（2010-03-08）
段：从来没说过不喜欢企业创新！！！但不喜欢企业盲目创新。很难有企业不靠创新可以生存下来的，但创新是指在用户导向前提下的创新，而不是为了不同而不同的创新。我们公司把这叫差异化，也就是满足用户需要而别人还没有提供的东西。当然，用户需要而大家已经提供的东西我们绝对不能少。盲目创新是危险的，而消费者导向前提下的创新是企业生存的一个重要基础。（博文：《海啸》2010-02-28）
02. 网友：您一直在谈一个敢为天下后的问题，我想问问您在投资时如何看待apple这种靠零售产品有很多现金，有市场为导向的创新，又喜欢抢先的企业。他们的价格低于价值的几率近期可能很小。当初投网易的时候您肯定看懂了网易的模式未来会赚钱的，但投资apple这样的企业您会如何看待他们的产品怎么分析它的成长性和盈利潜力呢？（2010-03-17）
段：呵呵，Apple也算是敢为天下后的典范了。
其实我说的“敢为天下后”就是这个意思！没有创新的天下后肯定死定了。不过我没有Apple，这是我错失的大机会之一。（博文：《什么是对的事情》2010-03-16）
03. 网友：苹果现在的团队，他们为荣誉而战，库克是一个斯巴达式的清教徒，比乔布斯更柔软。这一点可以抵消他在创造性上的欠缺。（2013-02-13）
段：首先，我不知道库克的创新能力；第二，一家公司如果需要依靠CEO的创新能力并不是一件好事。乔布斯实际上被神化了，他实际上主要是建立了创新的文化而不是自己创新。（博文：《苹果CEO库克高盛大会实录》2013-02-13）
B．属性
01. 网友："没有自由的思想氛围，就不会有创新的精神" 深有体会。（2012-04-27）
段：创新也是可以学的。最重要的一点就是如何创造自由思想的氛围。不过，在我们老中的文化氛围里做到这点确实特别难。（博文：【引用】许小年：经济转型要取消gdp挂帅2012-04-27）
02. 网友：最近有所观察，在这总结一下：据说最近美国商会出的报告引起美国国内很大反响，主题就是关于中国有系统的“抄袭”国外先进技术的问题。我觉得高铁项目和华为的快速发展（当然不限于此）对国外造成的触动比较大。创新是发达国家和地区的杀手钳，且事关其长期和根本利益。不知道段总对这类问题和可能发展有何看法。（2011-02-04）
段：如果我们解决不了专利问题，我们就没办法让自己的企业创新，我们就势必长期落后于人。（博文：《春节快乐！》2011-02-02）

03. 网友D：段总，你好！请教一个问题，高科技企业的核心竞争力在于其持续的创新，而创新本身却具有不确定性，我们投资者如何在这个“不确定性”中收获“确定”的收益？谢谢！（2013-02-18）
段：按你这个理解思路，大概是没办法的。
"高科技企业的核心竞争力在于其持续的创新"这句话就是错的，因为你很容易找出一家持续有新产品却完全没有竞争力的企业。
网友Z：请教段总，换个思路是否这样理解：就像种地一样，如果地肥，水好，又能经常除草，杀虫，长出好庄稼的概率就非常高。高科技企业如果具有良好的创新文化做为支撑，那不断推出好产品的概率就非常高。
段：不太明白很多现在流行的名词的定义是什么，所以没法回答很多问题。比如：什么是高科技企业，什么是创新文化，比如什么是“好产品”，概率非常高的“高”是多高？按你的比喻，除过草杀过虫的庄稼算是“好产品”还是不好的产品？（博文：《one apple a day keeps the doctor away》2011-01-22）

文章评论

段永平 2014-06-06 08:34

B。差异化后的定价权里02.那句老巴的话不知怎么来的？老巴引用过彼得林奇的一句话，说投资要投蠢人都能管好的企业因为早晚都会有个蠢人来管理，潜台词指的是要买生意模式好的企业.而且随后老巴还特别强调:即便如此，老巴还是希望有个好的管理层。 来自网易手机博客

方胜回复段永平 2014-07-19 10:00

选自：博文：《引用 巴菲特语录》（2012-07-28）49、不要投资一门蠢人都可以做的生意，因为终有一日蠢人都会这样做。产品要有差异化，不然最后就是惨烈的价格竞争。目前国内在美国上市的那些个光伏企业就是很好的例子。

思?享 2014-06-09 08:16

BBK点读机的发展遇到了瓶颈，几大电教品牌慢慢弱化点读机，这两年开始主力推平板学习电脑。从形态和学习工具属性的角度看，点读机是更适合学前+小学阶段的学生使用，纸质书本的点读功能相对平板就是一个很好的差异化。但是现在的趋势是：1、平板学习机有更丰富的学习资源和更好的内容呈现方式（如知识点讲解视频），家长越来越倾向于选择平板，小孩更是不必说；2、终端促销员更倾向于主推平板，因为平板能带来更高的提成收入；3、整个电教行业都在主推平板，弱化点读机。点读机很难再有新的突破，用户的需求基本上解决的差不多，很难再做出很有差异化的功能。当然，去年BBK点读机退出“真笔练字”，今年推出拼音功能，相对竞品和平板有一定的差异化，也得到消费者的认可。请教段总两个问题：1、您是怎么看待点读机的差异化和发展的？2、在美国，类似点读机这样的产品形态是个什么样的现状，相对ipad，美国消费者是如何作选择的？

段永平回复思?享 2014-06-09 12:02

这两个问题我都没研究过。

小沈回复段永平 2014-06-09 13:13

段总在中美两地都有较长的生活体验，对家用电器的产品和市场也很有认识，见解独到，在此想请教段总一个问题：大家都知道，洗碗机目前在中国并没有普及，产品并没有得到中国家庭的广泛接受，对于这么大的一个市场和商机，为什么没有吸引资本和产业者踊跃参与其中？要解决什么问题、达到什么条件，洗碗机才能像洗衣机那样在中国家庭普及？我认为用户需求是不成问题的，可能现在的产品、技术并没能很好解决中国人的洗碗问题，有的人买了之后也束之高阁，大家都知道中餐多油，餐具形状也是多种多样。请教段总对洗碗机问题是怎么看的，随便谈点看法，谢谢！

段永平回复小沈 2014-06-09 14:11

直觉上猜可能是因为洗碗机占地方大，国内厨房一般小?

xlli777回复小沈 2014-06-09 23:17

您这个问题很有启发性。我觉得洗碗机目前还没在国内普及的原因有这么几个：1，像段总说的，体积比较大。要让大家接受一个这么大的新东西，比豆浆机要困难很多。不过如果能和消毒碗柜集成在一起的话，可以消除很多阻力，因为目前消毒碗柜的普及不错。2，老一辈抵触，认为浪费水电、洗不干净。我

自己没用过洗碗机，所以这其实也是我的第一感觉。但是查过一些资料的话就会知道其实它洗得挺干净，也不会太浪费水。随着越来越多80后90后“当家做主”，这个障碍也会慢慢减弱的。我在家就负责洗碗（虽然不常在家吃），看到您的这个提问以后我马上就有想买洗碗机的冲动了。3，有一个细节确实中国和西方不同 ---- 洗碗机实际上是“洗盘子机（dishwasher）”，从中外名字上就可以看出来区别：西方人吃饭盘子多，中国人吃饭碗多。留学生到美国一般都说洗盘子，在国内都叫洗碗。从自动机器的角度来说，碗没有盘子那么好洗。这可能也是洗碗机在中国不普及的一个重要原因。不过这也可以是个机会，技术上做些适合中国人餐具的改进，反倒是个不错的广告噱头。作为洗碗的人，我认为洗碗机在中国也有着庞大的潜在需求，支持您继续探索洗碗机的商机！

思?享回复段永平 2014-06-10 08:07

这两天参加公司组织的《微创新》培训，更进一步理解了移动互联网是如何颠覆传统产业。尤其是小米对手机行业的颠覆很值得让人深思，一部699元的红米让很多山寨厂家一夜间倒闭。今年下半的4G市场更是一场血战。段总是怎么看待移动互联网对传统产业的影响的？（电教行业是很典型的传统产业）

段永平回复思?享 2014-06-10 13:29

我不懂传统行业。

快即慢回复思?享 2014-06-10 14:10

个人认为山寨厂家的消失是迟早的事这里面严格的讲根本不是什么红米造成的，在智能机时代体验为王，有一些厂商准备不足，他们的低价在面对运营商补贴下中华联酷面前没有半点优势。他们的倒闭只是行业正常洗牌而已。互联网只是一个工具，让消费者和厂家多了一份选择而已。苹果在国内网上销售并不那么大，没有看到哪家所谓“互联网手机”可以颠覆苹果的。

小沈回复xlli777 2014-06-11 07:46

呵呵，谢谢！我觉得这确实是挺有意思的商业现象，会继续关注。反观智能手机和微信，短短几年就得到了市场的广泛接受，年轻人自不必说，两三年前我就看到连退休了的大妈、老太太和未退休的中年妇女，都加入了使用这两项产品的行列，她们会用来联络亲友，拍照片，分享照片，等等。我想，产品好用是其一，另外，智能机貌似免费的合约机推广以及微信的短信功能免费（由于WIFI的广泛存在）都吸引力她们跃跃欲试，然后再使用中尝到甜头。智能机和微信确实是产品服务和市场推广都做得比较出色的案例，而洗碗机则是另一个商业现象的案例。

思?享回复快即慢 2014-06-11 08:03

从这个角度分析对我有些启发。如果苹果在中国多开些线下体验专卖店，会有更大的量的增长。

小胡@Duanism 2014-06-10 08:07

What do doctors think of HealthKit? http://www.quora.com/What-do-doctors-think-of-HealthKit

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 502 篇 引用 段永平谈“经营、投资与公益”（19）

2014-06-06 01:15:35 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120145611535888

二、公司经营，看懂公司与不懂不做
一）段永平创办的公司（经营的品牌）
二）公司经营
1. 企业文化
2. 生意模式与经济护城河
3. 品牌、营销与广告
4. 麦肯锡7S与管理
5. 产品与创新
6. 创业与造钟 （19）

1）创业
A．内涵
B．创业的艰难
C．找工作
2）造钟
A．那个“钟”
B．造钟人与报时人
6．创业与造钟
1）创业
A．内涵
01. 网友：我再代表我这一类fans采访下段总：对于大学生毕业创业，有什么忠告？（2010-03-26）
段：最好别创业，除非你真知道你要面临什么。（博文：《财经会客厅视频》2010-03-22）
02. 网友L：段先生您好，我是一名大学生，不知是否有荣幸咨询您个问题：对于那些有创业理想的大学生，您有什么建议和忠告吗？非常感谢！（2010-03-19）
段：补充一点关于大学生创业的想法。
首先，光有（创业）理想就去创业是不够的。
第二，能否创业和是否大学生好像并没有直接的联系。一般而言（我个人观点，没验证过），学历越高，创业的难度越大，大概是机会成本的原因。
有很多专门的课讲如何创业，现在还有什么创业工厂也出来了。呵呵，讲这些课的老师大多是没有创过业的人，理论的东西讲讲可以，但到实际中还是要靠多磨练才能真正明白。如果创业工厂是由没创过业的人来搞，那就更有点高深了。
印象中有两种人创业成功的概率好像高一些：一种是无路可走的人，由于没有退路，他们会很拼命和专注，所以机会大些，比如像我。
另一种就是看到路的人，也就是创业开始时就有很强的理想和一定的想法（往往是得到了某种验证的想法），比如比尔盖茨。
当然，也有为创业而创业的人成功的例子，比如惠普的两个创始人（《Built to Last》里面有提到）。
总而言之，创业好像也没个公式，唯一可以肯定的就是创业失败的概率非常高。所以，除非你真是有可持续的高度热情（包括打不倒的精神）或者你真是无路可走了，否则还是多考虑考虑吧。
网友C：呵呵创业工厂是不是要求每周至少工作80小时那个？
段：
网友G：回复 网友C：我每周工作80小时好像都好多年了哦，没有办法啊！两手空空，不拼命怎么行？
段：工作80小时和被工作80小时好像还是有点差别吧
呵呵，所以创业成功的人很少？！（博文：《首都和首府》2010-03-19）
03. 网友：是不是开始做企业都是这样的步骤：
1，先花很大的功夫做消费者和市场的分析，确定要做的一两样消费者会喜欢的产品。
2，然后把严格控制质量的产品放出去试探消费者的反应。
3，反应良好的话，扩大产能，并在主流媒体上重拳出击，毕其功于一役。我完全纸上谈兵，但是不知道是不是这个路数？是不是这两年就会见到OPPO的广告出现在美国的各个媒体上了？（2010-06-11）
段：你的步骤像是没做过企业的人写的教科书上的东西，确实是纸上谈兵。大公司有时确实会这样做，但开始做企业的我认为一般不会这样。多数都是拍拍脑袋就出来了。创业就是如此，有一个自认为好主意的东西就开始干，市场会留下真正的好东西，也就是大家看到的创业成功的例子。
OPPO广告出现在美国各种媒体上的时间可能会在很久以后，估计两年内肯定不会有大规模的行动的。（博文：《投资尽可逆向思维做人恪守道德底线》2010-06-07）
04. 网友：最近听了史玉柱在深圳大学的演讲，了解了很多以前不知道的“内幕”，他的创业激情来自于万润南的演讲，他硕士的导师是安徽省副省长，他盖巨人大厦是小平同志指示梁广大书记树立的“不出国学生创业典型”，脑黄金2年卖出3个亿的利润，等等等等……人生真是相当精彩～（2011-07-06）
段：想起来当年我也是听了万润南的演讲后对企业感兴趣的，不过忘了他都讲过啥。（博文：《史玉柱马云相约自开“追悼会”:将给自己致悼词》2011-07-06）
B．创业的艰难
01. 网友：关于创业时机和时间的问题,请段总谈谈体会，请教段总怎么看。
段：其实无论怎么准备，创业失败的概率都会远大于成功。看看那些成功的创业家都做过哪些准备吧，比如马云？如何创业可能是个巨大的话题，但个人体会，绝大多数创业成功者都是有追求的人，这种追求经常能克服创业过程中的许多许多巨大的困难。
02. 网友：诶，象bbg和格力这样的企业不多了。
段：我们公司叫BBK。当年bbg没法叫，那还是bb机的年代。变化好快啊！
网友：哈哈,我也觉得怎么是BBK,而不用BBG, 原来是这个原因啊… 我有个问题想请教您,关于创业,您有什么心得或建议吗?
段：最好别去，成功率太小。
网友：, 以您的经验, 做什么或怎么做成功的概率才会大些呢? 人总得有奋斗的目标和方向啊.... 如果没有追求,人生会不会太闷了? 我不知自己有没有说清楚, 我是想问如何实现自己的价值? (2010-09-06)
段: 我的意思是：创业的人是不会问别人是不是该去创业的。我认为能够创业成功地人都必须要有非常大的冲动（或者说自认为有很好的想法），到处问别人是不是该创业的人如果去创业多数是要失败的，或者说为创业而创业的人多数很难成功。（博文：《投资尽可逆向思维做人恪守道德底线》2010-06-07）
03. 网友：段老师，您好。我想问您一个问题，对于一个想创业的人而言，何谓合适的机会呢？好机会

的标准是什么呢？能说说您的看法吗，谢谢了。（2012-04-21）
段：这是必须问创业者本身的问题，如果他自己解答不了别人也帮不了忙。（博文：《再更正》2012-04-11）
04. 网友：我是一个狂热的价值投资者，很想在父母有生之年做出点成绩给他们看，但是价值投资需要很长时间，我们散户资金又不大，段总有好的建议吗？感激不尽（2010-05-22）
段：没办法。多数成功者都是慢慢来的。（博文：《阿里巴巴》2010-05-18）
C．找工作
01. 网友：用同样逻辑，能否用在找工作。比如，你希望你服务的企业有
-好的商业模式和护城河
-好的管理和企业文化，
当然，如果你要投身到一家创业公司，盈利模式还没清楚的情况下，这个是不是比较难用以上逻辑难判断呢？（2013-03-07）
段：这个逻辑用在找工作上会非常好，很可能会改变一个人的一生。当然，开始找工作时往往人们没有那么多的时间和精力去了解得很透彻，但起码有这个逻辑的人会多少多花些时间在这方面考虑，而且一旦发现找错工作了就一定要尽快去找适合自己的工作。“做对的事情”往往体现在发现是错的事情就要尽快改。
无论如何，在找工作时一定不要仅仅是为了找一份有薪水的工作，一定要有些“利润之上”的追求。我当年去中山工作有一个很重要的原因是自己喜欢玩游戏，现在回想起来当时这个决定对我的后来的影响是非常非常大的。投身到创业公司的道理也一样，至少你想投身的这家创业公司一定要有什么东西特别触动你才行，要知道创业的过程是非常艰难的，没有利润外的追求很难走多远。我确实看到过一些人进入创业公司是因为创业公司会给期权，但那个东西对没价值的公司而言是完全没价值的。（博文：【转载】盘点8大致癌饮食习惯 90%白领易中招2013-03-06）
02. 网友：又重新看了遍段总波士堂的那集，每次体会都不一样吧！呵呵。有个问题啊，忍不住想问下，80年代那个时候，您不把研究生论文做完，不要硕士学位，到底忙什么去了？很费解，不知道这个问题是不是有人问过了……（2011-09-05）
段：我有学历啊，有毕业证书，只是没硕士学位证而已。难道现在这个年代学历已经不重要了？没学历怎么找工作？说自己是个有前途的大学未毕业生？谁信啊？
网友：我懂了，段总是拿了毕业证，而没有写论文而已……这样的情况估计在当时不多吧。现在毕业证贬值很多了，高考的学生也出现了逐年减少的情况。对我们这样的农村孩子来说，没有高考，拼的过官二代么？拼的过富二代么？
段：那就恭喜你有机会成为李嘉诚。（博文：《价值投资难吗？》2011-09-04）
03. 网友：关于创业时机和时间的问题,请段总谈谈体会。05年刚毕业时，很多财经杂志在宣扬80后创业者，还用了一个题目叫生于80后，但这几年过去，很多都失败了；上月一档视频节目中，唐骏说，这些人积累不够，座旁边的投资家朱敏也说应先到公司打工，学习谈判、做预算、管理、看财报等再出来创业。但按这样讲会不会拉长战线，怠误机会呢？比如我学校就想创业，因读行政，05毕业到了一银行人事部工作，一干几年，想转岗业务（信贷岗）又用了几年，前年才做业务；想积累和提高能力，又要继续专心做好业务及等提拔，心中有疑惑1、银行平台不错，知识要继续学习，是继续积累，等时机成熟？时间会不会拖太久2、迅速积累人脉和学习创业路径和能力，马上出来做个小额贷款公司什么的？还是有他办法？请教段总怎么看。（2013-02-12）
段：其实无论怎么准备，创业失败的概率都会远大于成功。看看那些成功的创业家都做过哪些准备吧，比如马云？如何创业可能是个巨大的话题，但个人体会，绝大多数创业成功者都是有追求的人，这种追求经常能克服创业过程中的许多许多巨大的困难。（博文：《博友发言的要求以及加博友的条件》2010-12-29）
04. 网友：在找新工作的时候， 一般人是：
-目前没有工作
-目前有工作，但是不开心/愉快
这些外在条件容易影响一个人对于新工作机会的判断啊，容易自己说服自己新的公司有好的商业模式和管理层。您有什么建议呢?
再一个如何分析新公司是否有‘利润之外’的追求， 大公司也会好一些， 但是如果是start-up，管理层一般都说自己很有追求/理想。我们也知道，有‘利润之外’追求的公司毕竟是少数，那么，我们该如何从分辨出这家企业是否真的有‘利润之外’的追求呢?
我经验不足，感觉要判断有‘利润之外’追求的公司比判断没有的要难啊 (easier to tell the not-so-good ones)。Love to hear your thoughts.... （2013-03-08）
段： 我找工作也没啥经验。感觉是：只有当自己是个有利润之外的追求的人才会在乎公司是否有，在乎的人才会真的在意。（博文：【转载】盘点8大致癌饮食习惯 90%白领易中招2013-03-06）
2）造钟
A．那个“钟”
01. 网友：段总：是什么事情让您突然悟到乔布斯还是一个很好的造钟人的呀？（2012-03-29）
段：因为我看见那个钟了。
网友：请教一下学长，您觉得苹果公司沦为普通公司的可能性有多大？如果会沦为普通公司，第一个判断的标致是什么？（我在很认真地看Isaac Walterson写的那本传记，写得真好，肯定拉到了不少苹果新粉丝）
段：这届CEO任内似乎不太可能。苹果董事会似乎不错，所以以后应该也会不错。如果苹果产品对多数现有用户用户不再有黏性的时候，苹果就是普通公司了，那时的苹果可能就像sony，松下等等。（博文：《本分》2012-03-29）

02. 网友：谢谢段总的好文。清晰，流畅，准确。期待看到如何看出企业的钟的文字。（2012-04-11）
段：那个要靠自己悟。就像好的职业运动员不是靠看书看来的，道理老巴该讲的都讲了，如果你还在问，那就说明你没看或没看明白。（博文：《啰嗦版》2012-04-06）
B．造钟人与报时人
01. 网友：这几天在读《基业长青》，（惭愧，现在才读），读到一个造钟人报时人的概念，商鞅与秦孝公就像两个造钟人，将秦国打造成了一个自己会报时的钟。（2012-03-25）
段：《基业长青》是本好书啊，不过这本书让我失去了早期投资苹果的机会，因为看完这本书后我就把乔布斯划到报时人里去了（现在绝大多数人还这么认为）。还好后来突然悟到其实他还是一个很好的造钟人。（博文：《2012年3月19日》
02. 网友：请问段总，看好苹果的公司文化，还是看好其CEO？我个人感觉你看好的是前者。（2011-01-22）
段：我曾经一直认为jobs是个造钟人，最近突然觉得只有jobs的苹果是不可能成为今天这个样子的。今天的苹果，jobs的作用已经不是那么大了。就算jobs不打算再回来，今天的苹果也会靠惯性向前的。还有就是，当年的苹果董事会为什么会在赶走jobs后又能请他回来呢？这可不是容易做到的事。
网友：段总，你这句“我曾经一直认为jobs是个造钟人”是不是应该换成报时人？另外，我很认同你的观点，苹果董事会能在赶走jobs后请回他，正体现了以企业利益为上的思维模式，从这点上，董事会是称职的，理性的！
另再请教一个问题：如何判断一个企业有好的人才计划，尤其是培养、选拔优秀后备人才的计划，企业内部有简单、实效的工作机制？毕竟我们一般只能看到企业的工作计划，战略计划等？
如果，我们投资者真能掌握到企业有一群“对”的人，那么我们投资成功率将会大很多！烦请赐教！
段：谢谢纠正啊。原话的意思是应该是“报时人”，写反了。我自己好像没有一个简单的判断办法，至少自己没总结过。总觉得很难判断领导层是否“对”，但相对容易判断他们是否“不对”。不对的就不碰，错误的概率就大幅度降低了。（博文：《one apple a day keeps the doctor away》2011-01-22）
03. 网友：段总一定是用了苹果的产品才对苹果的未来这么有信心吧。还有没有去苹果公司做实地调研？
我想这么大的市值的公司成大空间相对总是不如当年小市值的网易的。
原来大家一致担心的乔布斯的健康算不算是一个很大的威胁？苹果的产品离开乔布斯一定做不到这么好吧？在一个公司风头最劲的时候买他的股票，我总觉得有点趋势投资的感觉，呵呵。当然段总用平常心看苹果价钱还很便宜那一定是笔好买卖了，呵呵。段总对苹果的理解程度我是一定望尘莫及的，见笑了（2011-02-15）
段：苹果的上升空间当然远不如当年的网易，可当年的网易是可遇不可求的，而且现在就算碰上了，对我的帮助也不大。
苹果这样的公司难道还要去公司看？那能看到什么？
我只是somehow突然想起来要认真看看苹果，以前老觉得Jobs个人太厉害了，是个报时人，后来突然想明白其实现在他已经没有那么重要了，至少在未来几年里。毕竟我们是同行，虽然差距还比较大，但有些东西容易搞懂一些。（博文：《one apple a day keeps the doctor away》2011-01-22）
04. 网友：呵呵，巴菲特原话说可以让一个"Ham Sandwich"来run这个公司，想象一下这个情景还挺雷人的~不过我对这个也挺不理解，巴菲特曾经说过可乐就是这样一个公司，但是上次欧洲那边闹有毒风波的时候他作为董事又对CEO很愤怒，并且想办法换了人，那是不是他觉得CEO已经差过一个火腿三明治了？（2010-04-01）
段：其实要理解巴菲特讲的这个东西，可能要看看《基业长青》。我理解巴菲特讲的就是报时人和造钟人的差别。
虽然我理解巴菲特的意思，但我认为他也许不该这么讲，不然被他投资的公司的CEO们会不会老郁闷了？（博文：《巴菲特简介》2010-03-31）
05. 网友D：段总你好！受博友委托，他向你提问以下的问题，你可有时间解惑一下吗？
1、这段时间我看了科林斯的《基业长青》、《从优秀到卓越》、《再造卓越》，又看了韦尔奇的相关书籍，感觉科林斯与韦尔奇很多观点相通共融：如“先人后事”、“数一数二”、“群策群力”、“无边界”、“刺猬理念”、“第五级经理人”。。。。其中的核心在于：选合适的人、让合适的人到合适的位置、信任人、激励人。韦尔奇有句话说得比较好，“在没有成为领导者前，关注的是自己的成长；而成为领导者后，关注的是别人的成长”，韦尔奇的知人善用，从大局出发，从长远考虑，让企业内部的“官僚化”的恶习无法立足的坚定态度，很有启迪。像GE这样大的规模却业仍然保持着如小企业般的活力与进取根源于它的不断挑战自我，“流水不腐”的理念，也与科林斯所说的“保存核心，刺激进步”异曲同工。我想段总当年拜访SONY后，认为SONY所存在的问题是不是：企业内部的官僚化作风？
2、韦尔奇自身受德鲁克的影响比较大，是不是可以说德鲁克是管理学的理论大师，而韦尔奇是最优秀的实践者？
3、段总谈苹果与乔布斯比较多一些，而对GE与韦尔奇谈得比较少一些，我个人认为GE的韦尔奇在造钟方面要要远强于苹果的乔布斯，如果用足球来类比的话，韦尔奇就是巴西的贝利，而乔布斯就是阿根廷的马拉多纳。肥沃土壤所生长出的优良的果实和概率远大于土壤稍差的，GE就是巴西，苹果就是阿根廷。
4、不知段总有空的话能否写篇博文谈谈GE和韦尔奇，谢谢！（2011-11-04）
段：回复 网友D：
1. 我从来没去过SONY；
2. 我知道德鲁克，但从来没看过他的东西；
3. 我今年一月才突然悟出来其实乔布斯也是一个很好的造钟人。他的问题是他同时还是一个极为罕见的报时人，我和科林斯都上当了，不然几年前我就该买苹果的；

4. 没空！你可以去看韦尔奇的东西。
补充一点，从书名上看，德鲁克的东西主要是教大家如何把事情做对的。如果我现在20来岁，我觉得我会好好看看他的东西。
网友S：回复段：我大概在10年前看过德鲁克的一些书，他讲得很系统，既讲了“做对的事”，也讲了“把事做对”。我印象中比较深的有：“关于企业的目的，只有一个正确而有效的定义——创造顾客。”；“一个人如果想在组织中有所发挥，他的价值观必须与组织价值观契合。两者并不需要完全相同，但必须相当接近可以并存。否则，个人不但会有挫折感，也无法做出贡献。”；“创新是一个企业不断发展壮大的力量源泉。创新的价值不在于其本身内容的新奇，而在于其在市场中的成功与否。”；“正直的品格本身并不一定能成就什么，但是一个人如果缺乏正直和诚实，则一定会败事。”……
段：这些说得都很好，怪不得是大师。如果自己能悟出这些道理，那就不是大师的道理了。（博文：《20111102》2011-11-02）
06. 网友：你好，段总。看了吉姆.柯林斯的《基业长青》、《从优秀到卓越》等几本书。对报时人和造钟人的区分还是懵懵懂懂，主要是企业文化的建设是吗？请教段总：报时人和造钟人最显著的区别是什么？主要是从企业的哪些地方可以区分出来？谢谢。（2011-08-24）
段：再看一遍，不然我说你也不明白。（博文：《Denali national park》2011-08-19）
07. 网友：段总：我觉得巴菲特也是个报时人。是从他的言行中感觉到的（他说他打算做投资到100岁，虽然是句玩笑话。） 如果老巴能向盖茨`王石`段总们那样放手让下面的人干，自己去做更有意义的事情（比如慈善）我就认为他更偏向于造钟人。这是我的理解，段总怎么看？（2012-03-31）
段：什么叫“更有意义”的事？你虚伪吧？投资对老巴就是一件最有意义的事。（博文：《本分》2012-03-29）

文章评论

趣味 2014-06-15 13:26

无论如何，在找工作时一定不要仅仅是为了找一份有薪水的工作，一定要有些“利润之上”的追求。我当年去中山工作有一个很重要的原因是自己喜欢玩游戏，现在回想起来当时这个决定对我的后来的影响是非常非常大的。---做对的事很重要!

---

longlongago 2014-06-11 20:13

段总会不会去巴西看下世界杯啊?

2014-06-06 08:25

C，找工作：找工作最重要的是找自己喜欢做的工作。只有做自己喜欢做的事情，时间长了以后才最有机会做的很好。很多人找工作时都是首先衡量眼前的收入，换工作时也是这样，于是一辈子都可能在“循环以复”。

2014-06-06 08:11

A.01:我的意思其实不是反对创业，是说在创业前必须要有创业失败的精神准备。现在大环境下，只要真有好主意，创业的条件比我们那个时候好多了。我们那个时候都没听说过风险投资是啥。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 503 篇 引用 段永平谈“经营、投资与公益”（20）

2014-06-06 01:15:47 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120145611547575

二、公司经营，看懂公司与不懂不做
一）段永平创办的公司（经营的品牌）
二）公司经营
三）知名企业
1. 日本公司 （20）
A. 松下（Panasonic）

B．索尼（SONY）
C．丰田（TOYOTA）
2．美国公司 （21）
A．苹果（Apple）
B．通用电器（General Electric）
三）知名企业
1．日本公司
00. 网友：哈～好巧啊，段学长也在讨论日本的企业问题～ 上个礼拜从珠海坐船回香港的时候和一个香港国企的老总聊了一路，他说日本的企业人员素质都很高，也很敬业，但是竞争力要大打折扣，因为每个人都是用一辈子熬到自己的位置的，当领导的全习惯了听上面的意见，到自己拿主意的时候都特别的谨慎，董事会里的全是白头老翁，说这是日本大企业的普遍现象。那位老总说和各国的企业打交道，还是美国的企业有活力。（2010-10-15）
段：日本人有点太形式主义，效率比老美低多了。死不认错这点倒是和我们差不多。创造力相对于老美也弱，但纪律性、条理性和精细程度都非常恐怖。这个民族一旦有了压力的时候确实有点可怕。当面对日本企业直接竞争时一定要打醒十二分精神。（博文：《松下》2010-10-14）
A．松下（Panasonic）
01. 松下（博文时间：2010-10-14）
段：很久以前就说过想把很久很久以前（大概是03年左右)去松下参观的一点点感想写一下，但好像一直就抽不出心情写。松下对我的影响很大，到今天我也依然从心里尊重松下本人和松下公司。在松下公司我看到过两个大大的汉字--“素质”，我猜大概就是我们公司说的“本分”吧。总的感觉松下非常训练有素，依然非常强大，我们要达到松下的水平恐怕还要很多代人的努力（也不一定能到）。但是，我也确实看到一些问题，而且我觉得这些问题时间长了是可能要命的。这里只举一个小例子。
当年我们就看到手机市场有机会，但苦于自己拿不到牌照，同时又发现了中国市场上的很多外资品牌的手机都有明显的弱点，加上本人对松下的认知，于是就产生了个想法，想找松下合作来共同经营中国这个市场。我当时大致认为，如果我们和松下联手，几年内在中国做到第3名甚至第2名都是很有可能的（我认为一时半会肯定超不过诺基亚），所以就很想和松下聊聊我们的想法，然后就有了我的松下之行。有趣的是，我首先发现不知道这事要和谁讲才有效，所以我就见谁都讲。从若干科长到若干部长再到社长都见过了，除了跟当时的社长没机会讲以外，大部分人我都或多或少提到了自己的想法。居然，居然从没有一个人问过我为什么我们认为我们可以做到前3名甚至前两名。感觉这事好像没人关心一样。这么多年过去了，好像在中国市场再也没见过松下的手机，我们的手机也起来了。
02. 网友S：等了这么久，段总终于说松下的事了。请教一个问题，随着你们自己企业越长越大，怎么避免同样的事情发生在自己身上？（2010-10-15）
段：不知道。可能已经在发生了。
组织小型化可能是个办法，企业文化的建立应该是最重要的。
网友T：刚好有个问题，如果在整个大的文化下面，分散各个不同的组织，有些组织已经盈利，但有些亏损，能否认为一段时间后亏损的也应该会盈利呢？我正在考察一个连锁百货，所有的问题都归结在异地的店能否盈利（异地的现在80%在亏损），异地商场的装修，供应商，甚至楼层设计都是跟深圳一样的，现在的判断就是，同样的管理体系下是否能确定异地的商店会慢慢的跟深圳的一样开始盈利呢。
段：回复 网友T：
1．同样的“管理体系”在不同的地方不能保证盈利。
2．“同样的”东西不一定是同样的。（博文：《松下》2010-10-14）
03. 网友Z："居然从没有,一个人问过我为什么我们认为我们可以做到前3名甚至前两名。感觉这事好像没人关心一样。"-------小哥认为松下有点自大了！（2010-10-14）
段：我不认为是因为自大，是企业文化出问题了，大家不太关心公司的整体和未来，只想混自己的日子。
网友S：方便的话能否请问段老师，希望从松下获取怎样的支持呢？
段：他们有很多不错的东西。（博文：《松下》2010-10-14）
04. 网友C：现在问一下行不？如果当时有人问您为什么可以认为能做到前3甚至前两名，您的回答会是啥？（2010-10-20）
段：呵呵，不会再公开场合说。
网友S：段总对公司的核心竞争力-企业文化还是很有信心的，低调不说而已。
段：不是因为低调，是因为说这个就必须要说当时前3名的那些公司有哪些弱点和长处，我们有哪些弱点和长处。如果合作就可以弥补我们双方的弱点，发挥我们的长处，一定时间后的市场表现就会超过前3名中的一个到两个了。由于要谈到别人，就不好在这里说了。（博文：《松下》2010-10-14）
05. 网友U：呵呵，段先生你换位思考一下，现在有个中国小伙子找你说，他可以把XX做到中国前三，你会天使投资一下吗？当然，我相信段先生可能会干，因为中国是个生产奇迹的地方。（2010-10-17）
段：我起码会问为什么。再说，我们并不是街上随便一个人跑过去说的，他们应该知道我们是谁，不然我们怎么会见到那么多人？不信你随便跟他们说说试试？呵呵，你再想想。
网友S：我的感觉是，以东方文化，如果某人开口表示了兴趣，那么应该大约意味着他这一级应该采取些行动。至少当事人可能是这么认为的。而以他们的级别：如果级别比较低，那么可能无所适从的，因为他们会觉得需要高层来决定，而他们是需要提供依据（日方的），而在当时的情况下，多一事不如少一事，提供依据不是他们（既定）的工作内容工作量，所以按照东方文化，他们选择了沉默；如果级别比较高，可以决定或者说上话的人物，多少也有上面的担心。更大的担心我估计是，一旦表示了兴趣，需要一个决策，而决策是有风险的。在这个级别，风险和收益可能不对等。所以总体上，我很认同段老师的判断，是因为没有人非常关注公司的未来，愿意自己承担风险，来给公司增加（潜在的）收益。这个

问题的解决，我感觉，一是需要文化；二是可能需要专门的制度设计，不需要个人来承担这样的风险，甚至可以分享到收益；例如成立一个杂务或者对外联络部门，专门来处理来自各个级别的这类信息。当然根本的是一，因为如果用二，其实也会遭遇到系统官僚化的问题。
段：呵呵，所以我认为他们的文化好像有点问题了。(博文：《松下》2010-10-14)
06. 网友A：可能松下太大了,他们自己对中国手机市场的成长速度和潜力认识不够，同时也错过了像段总这样的商界奇才，不可多得的合作伙伴。（2010-10-14）
段：确实，如果你还认为这是“商界奇才”，那说明你还是没太理解啊。
网友A：可能是我没阐述得很明白，这里谈谈自己的个人感受。
记得上初中的就看到打工皇帝“阿段”和“小霸王”的事，我说的“奇”是从小霸王道步步高到OPPO再到慈善，段先生总是能先人一步，创造奇迹，这是从结果上说的。
但其实无论经营企业还是投资，段总所做的事并不奇，都是最基本的，即对消费者需求把握很到位，员工持股，保证合作者的利益等等。这些都份内事，阿段悟到并做到了。感觉这是“本分”与“素质”相同的地方，即把握事物本质的能力很强。
网友I：回复 网友A：呵呵，何止商界
段：回复 网友A：(博文：《松下》2010-10-14)
07. 网友K：段大哥:我记得您以前说过买过日本股票好像是索尼还是松下.能不能把这方面的例子给大家说说,让大家分享下您的投资智慧（2010-04-06）
段：我买过松下，当时松下只有100多亿美金。
网友K：段大哥：我的意思是广大价值投资者们可能跟我一样想详细一些了解当时您的分析思路，您当时是重仓买入还是买得不太多？我记得当时您买时全世界没人说日本有前途。罗杰斯也说日本熊了十几年指数跌了80%是可以中期买入的地方了。可能您运气好吧，常常买到大底部。
网友H：日本的电器公司目前处于成熟期，成长空间不大，那段总觉得中国电器公司格力、美的等目前是好的投资机会吗？不要告诉我你又不了解这个行业哈。
段：呵呵，我有点了解这类公司，但不能评价，尤其是不对个股评价。（博文：《企业文化》2010-04-04）
08. 网友T：其实我并没有认为日本企业可以轻视，只是很多人都认为日本很完美我不认可，他们的优势还存在，但我认为没有想象中的不可超越。如果现在投资松下或者索尼，您会投资吗？（2010-10-15）
段：事实上几年前我投资过松下，而且赚了些钱（$200w左右，70-80%）。没投过sony，觉得sony没松下健康。
网友C：回复 段：能讲讲这次投资么？
段：大概n年前，mc曾经掉到过100多亿美金。以我对松下的理解，这个价钱不太对，就买了。大概n-2或者n-3年前，松下又回到了300多亿，我就卖了。由于mc在美国上的是adr，成交量特别小，当时很难买。后来好像松下在美国的上市部分又下市了。(博文：《松下》2010-10-14)
09. 网友：虔诚请教段老师：
本世纪以来，我一直都在做一些自己认为有意义的，对别人有帮助的实业项目，比如种树，球馆，环保回收，气膜建筑等，特瞧不起炒股（或称价值投资），项目结果都是亏本。不能明白的事情是，我上述的行为的后果可以当作做好事呢？还是在犯罪？（有听说经营企业如果亏损，那么就是在浪费人力物力资源，浪费资源就是在犯罪.）
另外，股市每年IPO融资给企业的资金量大约也就1%强的总市值。如果我股市赢利100元，那么其中究竟有多少元属于是我的股市操作对社会进步而给我的奖励？有多少元属于我因为赢了市场对手而产生的经济后果？（2010-05-14）
段：松下幸之助讲过，企业不盈利就是罪恶，但是企业的目的不是为了盈利。（博文：《好好投资的一个理由--转帖》2010-05-14）
B．索尼（SONY）
01. 网友P: 2010年5月14日，索尼公司发布了2008至2009年财年严重亏损989亿日元（约10.1亿美元）的业绩报告，这是索尼公司14年以来的首次亏损。
在巨大的亏损压力下，索尼必须立即提出应对措施，以挽回2009财年以及未来的发展。据媒体报道，索尼的重组计划从6月1日已经开始，未来索尼将关闭全球8家工厂，裁员16000人，削减3000亿日元的成本。同时，索尼有两个重要的战略计划出炉，一是剥离投资巨大的生产设备，将分散在各个事业部的业务统一到一个平台，即轻资产策略；二是将电视、游戏等硬件产品与电影、服务等软件内容连接在一起，创造新的商业模式。
成本的压缩几乎渗透到了索尼的每个采购与生产部门，减少供应商、低端产品代工，索尼将成本压缩到了极致；而更加重要的是，索尼的网络业务未来将大大增加，新平台战略跃然而出。
其实，索尼还是我们熟悉的高端品牌，作为世界500强企业之一，它所走过的路径可以看出消费电子的兴衰路径，也反映出仅靠高技术的时代一去不返。如何走入消费者的内心，从情感上打动消费者让其狂热追逐或许才是根本。
刚从《英才》杂志上看到的，这本杂志很多针对企业的分析都很深入。（2010-06-09）
段: 大概接近10年前开始我就觉得Sony要出问题了。那个时候开始Sony就变得非常利润导向，质量不好的东西也卖。从不合格的DVD机芯，明知要出问题的跳舞毯到可以烧出泡泡的手提电脑和漏电的电池（这都是我自己接触到的东西，没接触到的东西就不提了），再加上看过一次出井伸之（当时的CEO）不知说云的采访，就觉得伟大的Sony好像已经迷失了。现在开始亡羊补牢也许还有机会，不过好像栏里羊已经不多了。
Apple (AAPL) CEO Steve Jobs says the iPad is an entirely new category of device. But to Microsoft (MSFT) CEO Steve Ballmer, it's just another PC. It's interesting。
网友G：段大哥，利润导向从表面看是没什么错的，好像作为一个家庭的男人，你要拼命给家里搞钱养活

老婆孩子，如果不以利润为导向，男主人拼命把自己所从事的工作搞到最棒，其实钱的问题会自然解决掉。
段：如果没有“取之有道”的约束，利润导向很容易不择手段。国内现在这个问题实际上非常严重。（博文：《投资尽可逆向思维 做人恪守道德底线》2010-06-07）
02. 网友D：家中索尼电视买了一年就坏了，当时是冲着品牌去的，价格是长虹的两倍，售后服务很差。把家中的电子产品看了看，能用久的有：步步高无绳电话10年以上，步步高dvd12年以上，格力多功能机（制冷加热抽湿）14年，格力罗西尼表18年。剩者为王啊。这就是骨子里的消费者导向。是段总说的健康度的重要内容吧！（2013-04-05）
段：sony确实出问题了，大概97-98年时我就发现sony的品质关开始出问题了。
网友D：在97-98年就发现sony的“品质关”出问题了，能说说是怎样发现的吗？我感觉这里是“懂”企业的重要一环。是他的企业文化出问题了？可能是“利润之上”的追求没有了！
段：具体不太记得了，大概就是当时买的几乎所有的sony产品好像都有一些我觉得不该有的问题，似乎整个设计生产都是急急忙忙的样子，体验开始变得不好。而且那个时候的sony已经开始做好多东西，而且开始让别人某种程度打他的牌子，比如当时新科的dvd机芯就是sony的，而sony自己的dvd却不用当时他们卖给新科的机芯（表示他们自己知道质量可能有问题），等等……。
网友N：最近刚好有和索尼打交道的机会。家里的笔记本坏了，看了几个品牌，最后去索尼专卖店买了台索尼的笔记本。当时没太注意，买回去才发现15寸的显示屏的分辨率和14寸的一样，导致画面不清晰，色彩也没有调好，好歹后来自己弄好了。买的时候自己添钱400元加了内存条，当时想的是如果一个品牌明知道这个内存不够用，干嘛不在产品设计的时候就弄好？原本是2个G的内存，家里的笔记本是5年前买的也是2个G的内存。
在等待装机的过程中，把索尼店的东西全部玩了一遍，发现索尼现在能拿的出手的东西基本没有了。笔记本、数码相机、DV、手机（店里就两款手机）、平板、录音笔……（电视和游戏机没有），后来想想索尼店里的所有东西没有一样能进入行业前三的，现在你没有说想买某个电子产品，第一就想到的索尼，我想索尼真的是没落了。从平板和手机的产品来看，翻身的机率估计也不大了。
段：饿死的骆驼比马大，现在这么说sony还太早。（博文：【转载】【引用】睡眠为第一大补——告诉你怎么睡觉最补2013-04-05）
03. 网友T：我从来不认为日本人有多大的远见，他们的辉煌是在特定的历史时期内的产物，再过30年我想几乎没有什么领域会有他们的身影。
我讲一个sony的例子，我的同学在sony做音频的工程师，sony准备开发一款竖着放CD碟片的CD机，但因为碟片在高速转动的过程中会引起抖动共振，日本的工程师和香港的工程师联合攻关，从电路到结构等用了无数办法都搞不定。
后来让大陆的人也加进来攻关，这个同学之前跟一些技术工人做过生产技术，他在一些容易引起共振的地方增加了8个垫片，各项指标都符合标准了，问题就解决了，呵呵。
结果呢？这个同学被大会小会的批评了几次，说工作不严谨，呵呵，可笑呀，结果还是用这个方案出厂，这样的企业文化实在看不出好在哪？（2010-10-14）
段：任何对日本人的轻视都可能是愚蠢和危险的。□
网友S: 回复 网友T：这点完全同意，国内的一些企业家确实很让人尊敬，他们受到的干扰太多了。就说造汽车吧，李书福搞了多少年才拿到牌照，而所有的优惠政策都给了合资企业，都不知道政府怎么想的。就这样，他都敢去吞并沃尔沃，先不说她能否成功，就这份胆识和勇气
网友T：回复 网友S：相信以后各行各业都会有这样真的勇士。
段：那只是在我们自己村。如果我们的电子产品能在日本本土占据优势，那才说明我们真的进步了。日本企业强大了很多年，现在依然强大，我们有点像游击队端了他们几个碉堡，未来的路还长着呢。
不知道如果一个破坏公司原则而给公司带来一点眼前利益的人是否是人才，这种人在我们中国是太多而不是太少。你说的听起来只是故事的一部分。
网友T：中国有全世界最大的市场，不可能不吃身边的青草，而去吃远处的沙子，都要一步一步来的，日本人做的好只能代表过去做的好，现在的趋向是国内的各行各业的企业家都在开窍，只要一小部分开窍就足够，同样日本的企业也不可能所有的都好。我们最后比的是两国最好的同类企业。
我不知道大家接触的日本企业是否是都有这个自大的问题呢，他们学习我们也在学习，我举的例子最后是企业用这个方案出厂了，如果认为不合适，是不出厂，一方面认可这个方案，但确告诉员工要循规蹈矩，这是希望员工学什么呢？这个就是我一个同学的真人真事，如果步步高解决这个问题，有一个技术员提出似乎有些不合规矩的方案，但能解决这个问题，步步高是鼓励大家在解决问题的时候敢想敢做，还是只按照原来的方式进行呢。
段：如果解决了共振问题却带来了可靠性问题是绝对不可以接受的。我估计你同学可能是这方面出的问题，否则不应该因为解决了问题而受批评。
不是很想再和你讨论企业问题了，有些东西对很多人来讲看起来确实要当过“老板”才容易明白，哪怕是小老板。
网友T：争论对你可能没提高，对我是有帮助的，呵呵。你也不想你说一句什么话，总没有不同的声音吧。
段：但我觉得你经常为输赢在说话，不太好。
网友B：回复 网友T：没做过企业的人和一个企业家争论企业，真好笑。
段：其实不是因为好笑。有很多东西由于某些原因只能意会，没经历过的人意会不了啊。
网友E：回复网友T：实际情况可能是：30年内能超越日本优秀企业的中国企业，将会是很大的奇迹。
段：个别企业有可能，整体则不可思议。如果像韩国那样搞国家资本主义，国家狂推几个企业出来，在某些行业里搞出几个比日本企业还“大”的企业绝对没问题，但对整体没好处。（博文：《松下》2010-10-14）

C．丰田（TOYOTA）
01. 丰田汽车怎么了？（博文时间：2010-02-09 08:52）
段：丰田汽车最近的大规模召回可能会对丰田品牌造成长期致命的伤害。如果不召回呢？那将彻底摧毁丰田。那丰田该咋办？没办法，因为错在前面。不知道到现在为止丰田的同学们找到原因没有？我猜的理由忒简单，就是跑得太快了。经过很多很多年的努力，优秀的丰田在销量上终于成为了世界第一。在成为世界第一的过程当中，丰田经历了一轮又一轮不停且快速的扩张。谁开得太快都危险，丰田也不例外。也不例外的同学还有：花旗，雷曼兄弟，AIG，蒙牛……我这键盘怎么没有顿号呢？一路逗号打的好难受。本来就没学过怎么用标点符号，好不容易有个会用的还找不到。例子不多举了，以后大家开车慢点，一定要打安全带哦。
02. 网友S：企业为什么这样，段总肯定比一般人更清楚啦。（2010-03-01）
段：丰田今天道歉时就是说他们的问题是发展太快造成的，呵呵，和我说的一样。知错就改的就是好同志，丰田是家好公司啊，可惜股价没怎么掉，不然说不定也是个好机会。
网友O：我觉得丰田的精益生产还是有生命力的，不因为出了事就否定了整个丰田和丰田对制造生产的贡献。
段：丰田股价根本就没掉什么。（博文：《丰田汽车怎么了？》2010-02-09）
03. 网友A：下一个投资的热点可能应该是搞数字版权的公司，不过目前还没有大公司出现。实体企业里面，如果步步高上市，应该上升的比较快，可惜不会。这次丰田门之后，美国的汽车产业应该会走高，不知段总何见解？
网友K：回复网友A：丰田一定会没事的，它的企业文化本来就强，正如段总看到GE道歉转而产生信心一样，阳光会在风雨后，越跌应该越买。不过就美国而言，三巨头倒了两个，福特一定喜上眉梢哈。（2010-03-29）
段：我也挺喜欢丰田。本以为这次会有机会，结果到现在为止丰田就没怎么掉（博文：《我为什么买GE》2010-03-29）

文章评论

---

jianxiongzb 2014-10-13 18:21

好东西，全46集整理了一下，放在ipad和手机里学习今晚有看的了感谢方胜辛苦整理

郑小勇 2014-06-13 16:02

段总，还有各位网友好 今天在新浪微博上一个关于指数基金的帖子里看到这样一段话，我觉得非常好。@静下心来做投资: 非专业投资者，无论资金量大小，打算以证券投资获得财富，第一种方法是加入专业投资者，把资金交给他们，自己则专注自己的行业；第二种方法是利用自己专注行业的精通优势，专做这个行业的证券投资；第三种方法是定投指数基金，或者自己构建一个高现金分红率的类指数基金，然后等待◆◆@The_Mechanic专业投资者获得的信息比你多，他们的交易设备也更快。但你仍有机会打败他们，前提是你用自己的、更理性的交易规则换一种不同的玩法。 你能耐心等待，而专业投资者不能这样。你不必跟随大流，而他们需要这样做。最重要的是，你能做出大胆的决定，而他们大多数从未这样做过。一芒格 我觉得第二种和第三种方法对于普通投资者是非常适合的，要么投资你所在的行业中你认为好的优秀的企业，因为这是你的能力圈。要么在你认为股市悲观的时候，定期的买入指数基金；或者你买入一些在指数中的你认为好的伟大企业，就那么几只，组建自己的指数基金，长期投资，减少换手率。 我是这样认为的，也是这样做的，目前我是按照第三种方法这样做的，各位怎么看。谢谢

段永平回复郑小勇 2014-06-14 03:56

我自己不投指数基金，觉得那个太无趣。不过，不太懂投资的人最好别碰股票市场，非投不可的时候，指数基金是个很好的选择，还有一个更好的选择就是买老巴的股票。以上观点仅就美股而言，国内的我没了解过。

小胡@Duanism回复段永平 2014-06-15 01:05

对普通人来讲，可以把brk看作为我们自己的机会成本吧，除非找到更好、更确定的目标。

郑小勇回复小胡@Duanism 2014-06-15 03:20

但是，老巴的公司现在规模已经非常大了，很多时候已经超越不了指数，老巴也这样说过。并且巴老也认为自己年龄大了，希望以后自己的资产买入指数基金（2014年年报中提到），段总和各位怎么看老巴在2014年报提到的自己以后个人资产投资的建议？

小胡@Duanism回复郑小勇 2014-06-16 03:04

不太理解你说的“很多时候已经超越不了指数”是什么意思，我刚才看了一下，brk在过去5年和10年分别跑赢S&P。

喔喔叉叉叉回复段永平 2014-06-22 10:08

玩儿的就是刺激，哈哈。

李历 **2014-06-13 09:47**

请问大家：你们能看到多少评论？比如这篇文章下，我只能看到三条评论。

小沈回复李历 2014-06-13 12:40

pc版看到3条评论，加上你这条评论共4条；手机版和客户端都可看到8条评论。这个问题存在很久了。有时还会出现登不上网易博客网页的情况。

基本面 **2014-06-12 21:27**

段大哥参与了本次OPPO企业文化2.0的讨论了吗？请问如何理解以前的“欲速则不达”到现在的“快”这种改变？

段永平回复基本面 **2014-06-13 00:06**

欲速不达指的是要做对的事情，快指的是把事情做对的效率。

茶水铺 **2014-06-08 12:14**

看到一篇帖子，丰田的工程师说，丰田的汽车是按照10年30万公里的标准来采购零件，有些厂家是按照3年10万公里来采购，丰田一个自动升降器的成本就相当于别的厂家四个自动升降器的成本。同样有丰田和大众的车主说，丰田的车小问题基本上没有，大众的久了多多少少会有些问题，丰田的车开几年感觉还是挺新的，大众过了几年明显就旧了一些。当然大众的车跑高速相对会稳些。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 504 篇 为什么老巴会把钱给他们?

2014-06-12 07:35:20 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120145127352025 9

http://www.gatesfoundation.org/zh/Who-We-Are/General-Information/Letter-from-Bill-and-Melinda-Gates
比尔?盖茨与梅琳达?盖茨的公开信
打印
比尔?盖茨与梅琳达?盖茨于德州学习之旅期间参观 Lee 中学（德克萨斯州休斯顿，2008 年）。
我们的好友、联席理事沃伦·巴菲特曾就慈善事业向我们提出了很好的建议：他说：“不要只做那些稳妥的项目，要挑战那些真正棘手的问题。”
对此，我们无比赞同。我们基金会与全球各地的合作伙伴密切合作，努力克服一些严峻的挑战，例如发展中国家的赤贫和贫困人口健康问题，以及美国教育制度的缺陷等等。我们之所以集中精力解决少数几个问题，是因为我们认为这样有利于发挥强大的影响力，而且更重要的是，这些问题正是妨碍人们过上幸福生活的最大障碍。
对于我们着手解决的每个问题，我们都会资助那些有利于消除这些障碍的奇思妙想，不论是帮助发展中国家农民增产创收的新技术、预防和治疗致命疾病的新型工具，还是帮助师生在课堂内提高教学和学习效率的新方法，我们都会大力支持。我们资助的部分项目将会失败，对此，我们不但坦然接受，而且做好了准备，因为我们认为，慈善事业的基本作用就是对那些政府和企业无力承担、但前景光明的解决方案投下赌注。当我们了解到哪些赌注将会获得回报时，我们就必须调整战略并分享成果，使每个人都能从中受益。
我们两人都是乐观主义者。我们相信，只要做好这些事情——瞄准几个重大目标，然后与合作伙伴共同

探索创新的解决方案——我们就能让每一个人都有机会过上健康而富有成效的生活。
比尔·盖茨和梅琳达·盖茨联席主席

文章评论

月光宝盒 2014-07-14 12:12

钱是巴菲特的宝剑，盖茨是他心中最能够舞动这把宝剑的英雄。

gjpymzh 2014-06-12 08:42

沃伦·巴菲特曾就慈善事业向我们提出了很好的建议：他说：“不要只做那些稳妥的项目，要挑战那些真正棘手的问题。”巴菲特在谈到投资时说："我们唯一学会的是避开这些问题企业。在投资方面我们之所以做得非常成功，是因为我们全神贯注于寻找我们可以轻松跨越的1英尺栏杆，而避开那些我们没有能力跨越的7英尺栏杆。也许可能看起来不太公平，但在公司和投资中，专注于解决简单容易的问题往往要比解决那些困难的问题的回报高得多。"　　慈善是不要回报的，只是为了帮助人们和社会，投资是要回报的。

段永平回复gjpymzh 2014-06-12 09:31

有些高度只有盖茨这样的人才能跳过去。

茶水铺回复段永平　2014-06-12 13:37

盖茨的普世价值观非常可贵。

牛健成回复gjpymzh 2014-06-12 16:58

投资与慈善的区别

余祥平回复段永平　2014-06-13 14:29

现在的比尔盖茨，才是真正的劫富济贫者。

科科回复段永平　2014-06-17 08:30

可惜微软错过了移动互联网，一直不明白为什么?

段永平回复科科　2014-06-18 08:07

成功是失败之母。

newricher回复段永平　2014-07-01 12:46

WINDOWs 的巨大成功 变成了 总想大而全的巨大包袱，另一方面，我个人觉得盖茨不再专注于MS的发展，这更是大问题。

段永平回复newricher　2014-07-01 13:17

盖茨不是CEO，他不是微软的问题。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 505 篇 开心一刻

2014-06-13 12:23:36　　返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120145130233671 9

http://finance.sina.com.cn/stock/usstock/c/20140612/235719396478.shtml
对冲基金巨头：做空特斯拉是职业生涯最大失误之一
2014年06月12日 23:57 华尔街见闻

特斯拉[微博](203.52, -0.95, -0.46%)堪称美股中最受争议的牛股之一，让无数投资者又爱又恨，对冲基金Kase Capital的创始人Whitney Tilson近日就表示，做空特斯拉是他整个职业生涯中最大的败笔。

Tilson在接受BenzingaTV采访时表达了上述观点，Tilson还表示他现在已经清掉其特斯拉的空头仓位。

今年6个月以来特斯拉的股价已经上涨近40%，一年以来上涨逾100%。

Tilson补充道，事实上只有经验最丰富的投资者才应该考虑在股市中做空。

他说：别去做空，这太难了– 为何做空既困难又危险，我可以给你一堆合适的理由，我也可以展示给你因做空而在我身上留下的累累伤痕，我通过身体力行学到了这一点。

Tilson还表示，他目前的投资组合中多空比是2:1，不过最近他更偏向空一些。他称“我并不是看空，我是谨慎。”

Tilson是Kase Capital的掌门人，是格雷厄姆与巴菲特倡导的价值投资的忠实信徒。该基金去年取得了16.8%的收益，不及标普500指数的32.4%，但好于HFRX股票型对冲基金的平均收益11.2%。

文章评论

---

ycl76 **2014-08-10 21:13**

看了巴老段大哥的成功投资案例，就是抓住了最基本的逻辑思路。懂，就是投资成功的关键，也是必然，或者说是大概率。不懂，或者说似懂非懂，就是赌博性质，到底能不能成不是必然，没有任何确定性。把简单的事做复杂可能比较容易，又能显示自己所谓的才华，所以很多人都在做。把复杂的事做简单就不是容易的事了，需要铅华洗尽的沉淀

沙其勇 **2014-07-25 18:35**

但斌:国内我的答案是郭广昌和段永平!

---

kyybb **2014-06-25 14:52**

懂巴老的理念不太难。坚持巴老的投资理念难于上青天

段永平回复kyybb **2014-06-25 18:21**

坚持不了的人就是不懂!这里懂的意思是骨子里相信,不是可以照着念但其实不知道点什么。其实价值投资是所谓投资的唯一一条路,不然你投的是什么?

八次方回复段永平 2014-06-27 21:43

如果真的懂老巴的理念，为什么是坚持老巴的理念。 本来就是如此，何谈坚持。 如你们呼吸吃饭，你我用来坚持吗？ 没听说过谁坚持呼吸（是不是快去天堂的时候才坚持呼吸）。 神即道，道法自然，如来！

本手不笨回复段永平 2014-06-28 05:54

有些人往往是太“聪明”了，忽视了一些简单的智慧，如巴菲特说的“不借钱，不做空”，芒格说的“别吸毒，别乱穿马路”。其实我们应该站在整个人生的角度理解这些。

牛健成回复段永平 2014-07-25 17:26

真正懂就是骨子里相信。现在、过去电视上的所谓专家包括我个人有时也说“某某有交易价值”，看来这哪是价值呀，是骨子里没真正懂价值。跟段总学习投资，有点象涓涓细流渗入心田，不觉然，已成长

永远争第一 **2014-07-13 22:34**

知易行难啊。

科科 2014-06-24 23:41

四月中国移动入网手机品牌排名1.小米175.4万部；2.酷派144.3万部；3.VIVO137.3万；4.联系136.4万；5.三星126.9万；6.华为118.2万；7.OPPO117.2万；8.金立45.2万；9.天语42.4万；10.中兴31.4万；11.苹果29.7万；12.HTC5.9万数据来源:中国移动内部报告.最让我想不到的是原来低调的段大哥的两个品牌加起来远远超过第一名.段大哥搞实业也是超牛呀

小胡@Duanism回复科科 2014-06-25 10:24

估计VIVO和OPPO手机的平均售价比小米的要高。

段永平回复科科 2014-06-25 18:24

这个数据不是整个市场的销售数据,只是公开市场的而已。有些公司主要走运营商,这里可能看不到,比如苹果。你来我的博客这么久,难道一直以为我是个炒股票的吗?

科科回复段永平 2014-06-25 23:55

我非常了解段大哥做实业的情况,我的QQ名字叫喜欢巴菲特段永平.但的确非常出乎我想像之外您两个品牌的手机有这么高的占有率,这点的确让我吃惊.

月光宝盒回复科科 2014-06-25 23:58

通常所谓的内部数据消息都是不全面或不准确的价值投资理念似乎更属于性格的范畴，假若是一个本分、务实、平常心的人，他做实业或投资股票、金融、物业等，工作理念自然而然，其结果也应该是一致的。

段永平回复月光宝盒 2014-06-26 12:09

这个数据一眼看过去就知道不是全面的数据，因为苹果的量的比例不可能是这样的，三星的也不会只有这么少比例，别的就不说了。

润政回复段永平 2014-06-26 16:56

六月份三星S5和小米 3卖的不是很好 。。从我们的出货数据看。。到时 。VIVO 增长的很快。。

茶水铺回复段永平 2014-06-26 21:17

确实苹果和三星不止这些销量。

段永平回复润政 2014-06-26 21:17

人们没有太多的理由买S5，大概都在等iPhone6吧

达人reachman回复科科 2014-06-27 16:27

阿段搞实业当然牛，小霸王，步步高，OPPO。更牛的是企业管理和文化的建设。阿段离开一线很多年，他创建的企业还是越来越牛。

whh-zjh回复小胡@Duanism 2014-07-02 13:16

OPPO手机用着确实感觉超棒（我以前都是用诺基亚哈）

pp78917回复段永平 2014-07-02 22:28

段大哥公司的产品好象从不降价,而且好多都是从功能机追随到智能机(看我周围).赞一个.

---

hyi130 2014-06-24 20:23

我打算开通融资融卷功能的，看来还是不能开啊。

金牛贺岁 2014-06-24 15:19

巴老的忠告：不借钱、不做空、不做不懂的东西。呵呵，基本的都不听，怎么做巴的信徒？

Huiwei 2014-06-24 11:03

最近NY Times有一篇文章报导了对苹果设计主管艾夫的采访。读懂了段总说的乔布斯走了苹果其实没有变的含义。一个一起工作了20年的团队专注地做一件事情。这个团队就是苹果的护城河啊！
http://cn.tmagazine.com/technology/20140618/t24ive/

千里牛 2014-06-21 09:08

看了世界杯，我理解了什么是“伪”球迷。读了这文章，我理解了什么是“伪”价值投资者投机的心魔不除，难成投资正果。

科科回复千里牛 2014-06-21 12:56

读了这文章，你理解了什么是“伪”价值投资者。我可只是理解了段大哥说的他还不真懂巴菲特

茶水铺回复千里牛 2014-06-23 22:42

骨子里有投机的想法，或者不知道自己在做什么，成绩不会好到哪里去。

---

history023 2014-06-22 21:59

做空特斯拉是职业生涯最大失误之一,问题是他投资组合中多空比是2:1啊。文章有哗众取宠的意思！

段永平 2014-06-13 12:25

嘿嘿，这个忠实信徒很有趣哈，尤其是当他说2：1时。 来自网易手机博客

稳如泰山回复段永平 2014-06-14 01:03

这个人我在BRK的股东大会见过几次，管理1亿美元左右。他对BRK公司的业务分析挺不错的，对巴菲特和芒格的投资理念也如数家珍。他号称自己是opportunistic value investor.几年前，他short Netflix， 结果也是亏一塌糊涂。看样子，他还在吸取新的教训。 不仅在Tesla，还有可能在2：1。。。

段永平回复稳如泰山 2014-06-14 03:50

很意外居然这么多人知道这个人。不管他多关注巴菲特，从他所言所做来看，他还不真懂巴菲特。

李历回复段永平 2014-06-14 17:14

很多很多年前遇到了两句话：1：说到不如做到，要做就做最好；2：信仰决定态度，态度决定行为。几年前遇到了第三句：做对的事，并把事情做对。如果没有这三句，我想以自己普普通通的资质，不会这么顺利过上现在这样踏实的生活。

steper回复段永平 2014-06-14 17:20

这真是一个很有意思的现象，我看到有些聪明人整天研究价值投资，非常推崇巴菲特芒格，但实际上连投资最基本的东西都没悟到，看他们的所言所行用芒格的话来说就是“神经错乱”。

guobiaol回复李历 2014-06-15 11:51

把段总的话理解很好，向你学习。“说到不如做到”是效益最大化，信仰“做对的事”。

本手不笨回复段永平 2014-06-15 22:00

看来他还要到您这个博客看看，偷偷学一下巴菲特的“三不”秘方。

newricher回复段永平 2014-06-15 22:10

这哥们伤痕累累后还是2：1，我怎么觉得他连个信徒都算不上，更别说忠实了

一年级小学生回复段永平 2014-06-16 15:40

《穷查理宝典》里面芒格语录那一章就是他记录整理的。

wanxiaofei65回复李历 2014-06-22 11:45

对啊，不借钱，不做空，不做能力范围之外的事，时刻提醒自己。

Mr.Market 2014-06-17 09:58

段总，请教一下，公司生产的产品需要满足客户的需求，您怎么看待技术能力在满足客户需求进而构建公司的竞争能力方面所起的作用呢?

段永平回复Mr.Market 2014-06-18 08:06

木桶的一块板，没有是不行的。

Mr.Market回复段永平 2014-06-18 11:31

谢谢段总简单到位的回答，这个问题其实我困扰我一个多月了，深刻体会到什么叫知易行难。

烟酒茶胡 2014-06-17 09:19

要经常来段总这里充充电，“3R”,“3不”记心间。

思?享 2014-06-16 08:54

特斯拉开放所有专利，大家是怎么看的?

段永平回复思?享 2014-06-16 15:57

还没看到细节。

---

e_fisher 2014-06-16 13:20

聪明和智慧，有时候隔了十万八千里远。

阿緯 2014-06-16 00:54

原来最近在吹着做空的风，理由是两个字，谨慎。这家伙在做空上真得是百折不挠，那怕伤痕累累，在巴菲特芸芸忠实信徒中称得上是一朵奇葩！果然是号人物。

金匪 2014-06-14 01:28

个人猜想，对冲基金总是有多空双向头寸，所以做空这种不好的习惯一旦形成，很难改。一个好的习惯多么重要。

吴赔 2014-06-14 01:08

做多是有底的，好东西的价格基本不会归零或是负数。卖出做空是没有顶的，如遇饥荒，平时低贱的粮价会暴涨到你意想不到的价格，甚至是有钱也买不到的地步，用什么去平仓空单呢?

大刀王五 2014-06-13 13:35

这个人经常作为价值投资和巴菲特的死忠在电视上大说特说。 只是每次谈到自己的操作时， 听上去总是怪怪的。 呵呵。 不过印象是这个人真的挺能说。

小胡@Duanism 2014-06-13 12:54

他的网站整理了好多Buffett和Munger的资料，整理得挺不错的。 而且他应该是很早就关注了Buffett，貌似也经常去股东会(去BRK的，貌似也去Daily Journal的)。 他应该还是个Harvard MBA，高材生。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 506 篇 引用 散步多长时间减肥最有效

2014-06-27 09:58:01 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120145279581144

健康成年人每周需要至少150分钟的中等强度锻炼时间，每天步行30分钟有助于消耗多余的卡路里，避免变胖，初学者可缩短时间，每周练3次。

如果你摄入的食物卡路里数量，超过了身体活动所需能量的份额，那么就会变成脂肪。根据MedlinePlus的测试，以一天剩余100卡路里计算，一年下来，你的体重就会增加4.5公斤以上。不过，只要你每一天进行30分钟的中等强度锻炼，就会有助于消耗热量避免变胖，步行或者说散步是其中一个不错的方式。美国疾病控制与预防中心同样认为，健康成年人每周需要至少150分钟的中等强度锻炼时间。

身体脂肪构成分析

人类身体是需要部分脂肪存在的，国际卫生组织推荐的合理脂肪比率是，女性20%到20%，男性13%到17%。多余的脂肪，很容易积淀在腰部，这就会引发疾病，例如高血压、糖尿病和心脏病等。

卡路里和脂肪

根据美国国家健康协会(NIH)的数据，3500卡路里约等于0.45公斤的脂肪。而步行消耗多少卡路里，取决于很多因素，例如体重、每日摄入卡路里数、步行强度等。总体而言，一个成年人需要至少走48公里，才能消耗掉0.45公斤的脂肪，也即燃烧3500卡路里热量。幸运的是，如果热量摄入保持稳定的话，你一天、一周乃至一个月内时间内走足48公里，都可以消耗掉同样多的脂肪。

散步速度和实践

走路、步行或者说散步都属于有氧运动，你必须通过一段时间的手脚等部位肌肉运动，达到提高心率，加深呼吸的目标。NIH公布的数据显示，以3公里每小时的速度走一小时，一个73公斤的人可以燃烧183卡路里，一个91公斤的人消耗228卡路里，一个109公斤的人则能用去273卡路里热量。

将时速提高到5.6公里左右的话，73公斤的人可以燃烧277卡路里，91公斤的人消耗346卡路里，109公斤的人则能用掉414卡路里热量。NIH推荐普通人开始时每周走3次，每隔几个星期再逐步提高速度和增加长度。

散步方式及秘诀

并非所有的步行都是中等强度锻炼，但如果你在走路时运动全身各个部位，例如自然摆臂、保持身体挺直，可以帮助散步达到足够强度。此外，还应穿着舒适的鞋子和宽松的衣服。走路锻炼前应慢走一段时间，然后拉伸手足，再开始，结束后同样需要拉伸肌肉放松。

文章评论

沙其勇 2014-07-09 13:54

段总：6月25日召开的茅台集团与全国各省贵州商会会长座谈上，贵州省政协副主席、茅台集团公司党委书记陈敏介绍，该集团去年共生产茅台基酒38599吨，销售茅台酒1500吨，目前已有2600亿的存储量价值。今年上半年，茅台酒的销售量与销售收入分别较去年增长了15%和16%。（本文来源：贵州商会网）

科科回复沙其勇 2014-07-10 15:31

怎么生产茅台基酒38599吨，销售茅台酒1500吨，相差这么多？

oppohjw回复沙其勇 2014-07-10 17:57

生产是38599吨基酒，销售是1500吨产品酒，迷。

段永平回复科科　2014-07-10 22:32

不太可能是1500吨，可能是15000吨写错了。

沙其勇回复oppohjw　2014-07-11 13:10

是15000吨，原文有错误。

科科回复科科　2014-07-11 18:18

目前茅台市值1600亿。今天招行分红的钱又继续买入有2600亿存储量的茅台，这个可以算是老巴说的以格雷汉姆的价格买入费雪的股票吧

henry6688回复科科　2014-07-11 21:19

老巴本人可没有这么说过“以格雷汉姆的价格买入费雪的股票”。

seekingbargains回复科科　2014-07-12 13:10

“XXXX亿存储量的茅台”这个说法看到过很多次，不明白逻辑，求解释。我怎么觉得存储量是260亿，还是26000亿，都不重要，更不能做为估值的依据啊

学习巴菲特回复seekingbargains　2014-07-12 19:54

要看存储的茅台以后若干年能不能变现,能变现,存的适当多自然是好事啊.至于以后能不能变现,变现成多少钱,这个要能搞个差不多,就牛了.

科科回复seekingbargains　2014-07-14 01:07

老巴肯定说过以格雷汉姆的价格买入费雪的股票，在给东信里说过，你查下。另外觉得存储量这个重要，相当于重制成本的意思，而且越放越值钱，这个逻辑好理解呀，格雷汉姆书里有很详细的解释。

阿强回复段永平　2014-07-18 16:07

茅台近期大涨，股价达160元。

段永平回复阿强　2014-07-18 23:55

大涨？你是day trader?

沙其勇回复阿强　2014-07-19 11:15

平常心

一颗小草回复阿强　2014-07-26 13:44

10年前就看茅台看到现在也没买一股。。。到现在都不敢相信中国能有这么好的公司！！！！！！！！！！！现在也没钱投资或者投机了只能老老实实打工了！！

阿强回复段永平　2014-08-14 22:18

听说：到现在还没有见过哪个day trader能够长时间活下来的！

托马斯小火车　2014-07-16 18:39

问段哥投资的事情： 您投资账户中平时也是必留一部分现金吗？ 好像看老巴讲的东西，说随时都有能用的现金！

段永平回复托马斯小火车　2014-07-18 23:54

除非我找不到目标，不然我不能理解留现金干什么。需要现金时可以卖股票啊！

小胡@Duanism回复段永平 2014-07-20 11:08

日常家庭开支的现金，还是需要预留一些吧，或者是应急的。

段永平回复小胡@Duanism 2014-07-20 12:04

投资用的是闲钱，不然就是投机了。

阿緯回复段永平 2014-07-20 12:51

这是一句金句，挺喜欢的。

一年级小学生回复段永平 2014-07-21 10:51

段总，问个可能很肤浅的问题。

段永平回复一年级小学生 2014-07-21 11:20

一般来讲，你说的这种钱大概最后都会用来追涨的。

鹏扬回复一年级小学生 2014-07-21 14:16

所谓留现金越跌越买颇有些玩技术的感觉，而不是基于估值。如果真的出现你钟情的股票买了后出现大跌，而你坚信你没看错，完全可以卖出其他股票来增加这只股票的比重。而不是留着现金。

bigfigure回复段永平 2014-07-21 14:31

过去的经验，确实证明大部分是追涨的。因为，耐心在心仪的股票涨价时会很快被摧毁。但是，巴菲特和芒格确实都提到过，手头留一部分现金很有用，巴菲特的比喻是：最酷的投资是像棒球手，不管别人怎样和外部环境怎样，只有落到打击区域的球才会出手，有可能3年或更长时间才挥一棒。而且，投资站在那里什么都不干，不会像打棒球被三振出局。对这个比喻印象特深刻。我自己也是时时满仓。也许，他们留着现金，是因为钱泛滥成灾。

茶水铺回复段永平 2014-07-24 20:54

确实，有机会就全部出手，机会成本很重要。

l.s.king回复段永平 2014-07-25 10:18

我的经历证明了，想买跌=追涨

shenhonggang123回复一年级小学生 2014-07-26 06:59

个人认为留预备队的做法有点投机的成分，因为你心里认为它可能还要跌下来（心里认为买点可能早了），和看图看线有点相似。这种做法本身是矛盾的，这和战场上的留预备队不一样，战场上的预备队也是为了打赢这一仗，没有撤的意思。

段永平回复l.s.king 2014-07-26 08:54

当合适的价钱出现时，除非你知道等什么，不然你在等什么？其实从长期的角度看，一点点价钱的差异远不如公司好坏来的重要。

茶水铺回复段永平 2014-07-26 20:46

长期的角度看，一点点价钱的差异远不如公司好坏来的重要。严重认同！

糊涂是福回复段永平 2014-07-26 20:59

段总的逻辑真是让人佩服。成功不是偶然的呀。

托马斯小火车回复段永平 2014-07-26 21:04

一点点价钱的差异远不如公司好坏来的重要。----------以买生意的思维去买股票就能想明白您这句话，极端点讲：公司几年时间倒掉了，入股价格再低，股权也成零了。 我看到老巴买可乐，用了七八年时间，除了首次股灾后买入，之后的买入也会选股价回调时吧？

西西弗回复鹏扬 2014-07-26 21:37

适合每个人的投资体系、理念是不一样的，只要能赚钱，不必纠结于留不留现金。

“懂”回复段永平 2014-07-27 00:07

不要欺骗自己。

段永平回复托马斯小火车 2014-07-27 08:00

大资金买某个公司有时候需要比较长的时间，有时候是因为成交量，有时候是因为机会成本----当你有新增加的资金时，你会比较所有标的，当没有现金增加时你甚至可以比较手头持有的公司的差异。如果自己觉得任何两家差异显著时（比如用10年或更长的眼光看），为什么不换到更合适的公司呢？我当年买网易就花了很久，而且在很长的时间里我都找不到对我而言比网易更好的公司。这几年的苹果也是。记得有次有人问到我能接受一家公司的仓位的最高比例时，我说我能接受50%，但我目前喜欢的两家公司正好都叫苹果。A股的茅台也是如此。

不繁回复段永平 2014-07-27 10:29

记得有次有人问到我能接受一家公司的仓位的最高比例时，我说我能接受50%，但我目前喜欢的两家公司正好都叫苹果。

李历回复段永平 2014-07-28 11:36

对于苹果和茅台，我就记得并深深认同段大哥曾经说过的：“危机隔七、八年来一次，这个时候擦擦汗，记得把自己能投得都投出去”、“当暴雨来得时候，盆儿也要足够大”（大意是这样的），过去十年出手两次（03年SARS、08年金融危机后的房子），从2010年开始在段大哥这里学习并跟随投资企业开始发现，由于市场流动性的原因，波动幅度和机会都远超出我的想象，苹果可以由于一些并不重要的原因回调超过40%，茅台由于政策的原因回调超过50%；虽然我的企业知识很贫乏，也知道这两个都是在行业里产品最好、利润也很不错的企业，苹果是把我所有的闲钱都投了，茅台是卖了一套出租房来投；对于段大哥说的“当暴雨来得时候，盆也要足够大”还有疑问，在实际操作过程中，买房是付全款，投茅台也只卖了其中的一套，如果隔几年又来一次以上的机会，我是不是该更全力一点？这是一种不本分的想法吗？（可能能天天看帐户，贪念之心起来了）？真希望段大哥能点拨我一下。

wanxiaofei65回复不繁 2014-07-28 11:38

喜欢的两家公司正好都叫苹果，国内指茅台吗？

段永平回复wanxiaofei65 2014-07-28 13:49

我的意思是，我可以接受50%买了苹果，另外50%最后还是买了苹果。

加忠回复段永平 2014-07-28 13:52

我的两个公司都叫茅台.

bigfigure回复段永平 2014-07-28 14:20

牛掰。

不繁回复李历 2014-07-29 07:20

我没有经常看账户的习惯，以前经常看图看线，好像从来没看懂过，现在图和线是不看了，但是每天还不忘看看价格，感觉一周不看价格对我来说现在还做不到。

心如止水回复段永平 2014-07-30 09:35

原来这就是标准的挥杆方式。

jszhangsz回复段永平 2014-07-30 10:12

我一直都困惑于集中与分散投资的问题，在实际操作过程在也常常是困惑于一次买入还是分批建仓的问题，看了段总的回答，似乎明白了一些。关键还是自己对标的公司是否真正的了解，是否看懂了，如果真正看懂了就应该敢于下重手。

段永平回复jszhangsz 2014-07-30 14:45

如果你没看懂的话，你下的是什么手？

jszhangsz回复段永平 2014-07-31 09:55

有时我遇到的经常是自以为看懂了，而实际上可能并没有真正的看懂，可能只是了解公司的部分业务，而对其未来发展和公司估值并没有真正的理解，在这种自以为看懂的情况下进行的投资，绩效却未必真正的好。我4年前买入过本地的一家医药公司的股票，由于是身边的公司，又有不少朋友在公司任职，对其管理层和公司业务算是比较了解，到现在4年的累积收益率只有60%，而我其它一些持仓时间远低于它的股票收益率反而更高，但这几个收益率高的股票仓位却很低，所以整体绩效并不高。这也是我比较困惑的如何分配资金的问题。看过段总的回答后，我感觉还是应该提高自己的分析能力，对所持仓股票再比较，投资更加集中一点。可能影响投资绩效的关键还是自己的分析能力和对标的公司的理解，不知这样理解段总的话是否正确?

段永平回复jszhangsz 2014-07-31 10:37

理不理解我的话无所谓，理不理解你要投的公司则要重要得多。4年60%应该也算过得去了，要能一直持续这个收益率你就应该可以战胜指数了，追求高收益率是危险的。

jszhangsz回复段永平 2014-08-01 09:05

感恩段总的耐心解答，我还要再仔细琢磨“如何真正理解要投的公司”。我这几年通过阅读段总的博客，学习到不少投资、思考和做人、做事的道理，投资收益也比以前稳定、提高了不少，一直在仔细品味段总说的“做对的事情”和“把事情做对”，前者在投资时思考的角度我认为已经有所进步，后者在如何把事情做对方面还需要再提高。这一次我会把“追求高收益率是危险的”铭记于心，“快即慢”和“慢即快”也是同样的道理。

刘启明 2014-07-27 03:05

确实、我现在就胖了十斤、这两年没运动过

风中海 2014-07-25 14:24

段兄，目前国家要求运营商减少对手机终端销售补贴，这会对苹果IPHONE手机在国内的销量造成大的影响吗?

段永平回复风中海 2014-07-26 08:47

不会有长期影响！该买的最后都是要买的，只是购买周期可能要延长一点点而已。

---

nj-pan 2014-07-25 15:30

段总，你好。为了避免黑天鹅事件，是否有必要买2-3只股票，不能全部压在一只股票上？买入时，是否需要分三次买人？还是价格合适就一次买够？ 来自iPhone客户端

旅行者回复nj-pan 2014-07-25 17:07

如果你对所买的股票还考虑黑天鹅之类的，就不要买，说明你根本没把握。价格合适一次性买！不然剩下的钱多数情况会用来追高。这都是我在这学的！如果说的不对希望同学们指正。

段永平回复nj-pan 2014-07-26 08:46

这是必须自己解决的问题，不然你买啥股票都睡不好。

---

wangmeng75 2014-07-18 15:56

段总好，最近solarcity关注度很高，在加州屋顶电站的安装量增长也很快，段总怎么看这家公司？

段永平回复wangmeng75 2014-07-18 23:51

看不懂，就知道他们前几个月买了我同学的那个太阳能公司。

xlli777回复段永平 2014-07-24 14:12

查资料发现徐征学长拿了两个博士学位，而且一个日本一个美国，都是不好拿的，真让人颤抖！

段永平回复xlli777 2014-07-25 04:17

对的，他是我们系的，低一年级的师弟。

段永平回复xlli777 2014-07-25 04:20

我其实也是刚刚知道。前几天一起吃饭，问他公司怎么样了，才知道他变成musk的下属了。

bigfigure回复段永平 2014-07-25 16:29

段总，记得您说过，未来太阳能有很大的潜力。未来薄膜太阳能相比晶硅太阳能，是否有更好的发展前景。有没有可能，10年后薄膜柔性太阳能会进入家家户户分布式发电，并应用在各种需要电力续航的设备上。我在一家研究的香港太阳能上市公司的董事名单中，看到过徐征教授的名字，不知是您同学。

xlli777回复段永平 2014-07-25 17:25

还真不知道Musk的领导风格是什么样的，外界报导得似乎不太多。大家都知道乔布斯逼死人的风格，但是“乔布斯第二”的Musk似乎很少被人提到有多tough。徐博士可能会有亲身体验。

蜜蜂投资路回复段永平 2014-07-25 23:09

我觉得现在太阳能终端运营公司还处于野蛮生长中，机会和不确定性都很大！

段永平回复xlli777 2014-07-26 08:44

说乔布斯是逼死人的风格实际上是源于对他的不了解。乔布斯在的时候公司内部的支持率是在99%左右的，Musk只有70+%。

李历 2014-07-21 20:49

给大家分享一下我这几年运动下来的经验：最重要的是要学会运用腰部力量带动核心肌肉群来动作，这样无论是跑步还是散步，都容易达到运动所必须的心率要求。比较好的心率=（220-年龄）*65%，以这样的心率持续30到45分钟（心率越高时间可相应缩短，相反则增加），一周三次或以上，很容易得到合格的身材。我是从118斤减到了目前的95斤（158cm）。

小胡@Duanism回复李历 2014-07-21 21:48

谢谢分享。。。:)

三十而立回复李历 2014-07-22 13:06

“用腰部力量带动核心肌肉群来动作”这话不太好理解，能通俗一点吗

李历回复三十而立 2014-07-23 09:45

1:运动前热身5--10分钟，我是跳绳；热心跳加速，血液流通，肌肉发热，精神集中。2：试试昂首、挺胸、收腹---开走或跑（会很自然的用腰胯带大腿肌肉……，多试就明白了。或看专业视频，有核心肌肉

群动作分解图）3：运动完请一定拉伸。（热身、运动、拉伸才完整，有效果和安全）目的让自己身体的线条和围度合格，不仅仅是体重。

wanxiaofei65回复李历 2014-07-23 12:39

一般锻炼一次要多长时间呢，怎么找到比较适合自己锻炼方式？

三十而立回复李历 2014-07-23 13:42

哦，原来如此，谢谢分享！

李历回复wanxiaofei65 2014-07-25 07:25

我觉得运动和游戏里的通关很像，从简单、易行开始，一直可以高到（耐力、心肺功能、绝对力量、爆发力、敏捷、柔韧、反应、协调……）全面均衡。只要你愿意玩儿下去，是一场开始就可以没有结束的游戏！同时一旦开始，一路也是各种怪，用专业、科学的知识打怪没难度的。

小强 2014-07-22 09:06

我觉得锻炼要选择适合自己的运动，关键在于能坚持。我每天坚持跑30分钟，最近半年以来是手握4KG（单手2KG）的哑铃，腿缠3KG（单腿1.5KG）的沙袋在家原地跑（我的朋友都觉得原地跑太傻，可是我喜欢，简单才更好坚持）。除了腹肌还没达到自己的想要的标准以为都很满意。个人体会：锻炼首先要选择自己喜欢的只有这样才能坚持。二是坚持才有成效。大概这个和投资也同理吧。

---

newricher 2014-07-18 23:29

今儿中国好声音 OPPO 现身了， 那个马来西亚的小妹妹用的应该是FIND 5， 可见得OPPO手机在东南亚的影响力了呀！ 这个小妹妹得到了小哥齐秦的盛赞：‘这种淡淡的忧伤是最高级的’。

段永平回复newricher 2014-07-18 23:49

那么多人买，偶尔看到是概率事件。

快即慢回复段永平 2014-07-20 13:51

现在运营商削减补贴，估计像VIVO,OPPO等手机份额还会增大。

吴赔 2014-07-16 09:18

知易行难，按理每天运动到出少许汗才好！可要坚持每天都做到就不容易了。

奥蝶回复吴赔 2014-07-17 11:29

知易行难，贵在坚持

稳如泰山 2014-07-17 06:12

昨天，苹果和IBM强强联手。有兴趣的请看CNBC对两个CEO的访谈。尤其是最后30秒的。今年苹果的产品有看头了！ At the very end, the journalist asks Cook about Eddy Cue's recent comment that Apple's 2014 product pipeline is the best he has seen in 25 years at the company. "I'd agree with Eddy," said Cook with a laugh 。 http://video.cnbc.com/gallery/?video=3000292886&play=1

---

zcch06 2014-07-16 12:22

英国公开赛明天开打了。健康的老虎回来了。期待老虎发威！看看老虎坚毅的眼神和自信的表情：

沙其勇 2014-07-15 07:28

段总：仁怀市人民政府公众信息网报道，1至6月，仁怀国税收入实现529372万元，同比增长20.98%，增收91788万元。茅台集团三家公司元至6月入库462386万元，同比增长27.95%，增收101006万元，占税收总体收入的91.14%。

喔喔叉叉叉 2014-07-13 13:06

ccav本来又想在aapl重大发布用隐私问题前黑一下aapl，同时借此广告一下自己，没曾想aapl再次反借被黑机会、反借ccav成功营销了自己的对用户隐私保护全球最好。哈哈哈。aapl就是牛，而且正所谓身正不怕影子斜啊，本分的aapl不怕谁黑！——网易新闻《苹果回应央视：用户隐私受保护》，iphone所使用位置信息仅存于本地，且经过加密，就想所使用的指纹信息一样。

金牛贺岁 2014-07-10 13:41

还好，俺每天都散步

刘启明 2014-07-10 02:46

说实话，现在确实锻炼的少，人也胖了些，感觉胖了思维没那么敏捷了

小胡@Duanism 2014-07-08 03:22

Warren Buffett on EBITDA: We won't buy into companies where someone's talking about EBITDA. If you look at all companies, and split them into companies that use EBITDA as a metric and those that don't, I suspect you'll find a lot more fraud in the former group. Look at companies like Wal-Mart, GE and Microsoft -- they'll never use EBITDA in their annual report.People who use EBITDA are either trying to con you or they're conning themselves.

平常心V 2014-07-06 10:06

段总：朋友想开家卖牛肉汤的店，起名字有没有什么需要遵守的原则啊？跪求

段永平回复平常心V 2014-07-06 16:35

别起那些让人想起就没食欲的，另外就是不要有歧义的，最好是一说就能写出来的。

茶水铺回复平常心V 2014-07-06 23:16

好吃、实惠、服务周到、卫生、环境整洁。不过很多饮食店就做得好吃生意已经很好了！

小胡@Duanism 2014-06-29 14:54

刚才去看了IMAX 3D版的变形金刚 4，觉得不错。突然想到，类似变形金刚、007、X-Men等著名系列的电影，如果拍得不差，感觉上都会有人看。 这也算是一种护城河吧。。。

茶水铺回复小胡@Duanism 2014-06-29 20:11

我也去看了，挺好看的，在中国几个地方也取景拍摄，当看到在中国国防部长在北京也出动支持香港战胜敌人那个镜头，觉得国内开放更进一步。

张信华回复小胡@Duanism 2014-06-30 10:06

有点理解为什么美国人那么喜欢看变形金刚了，我认为关键就是取景。当美国人在电影中看到柯柏文出现在他们熟悉的、日常生活常见的场景的时候，会有梦幻般的感觉，仿佛时空交错。现在我们也有这样的机会体验这种感觉了，因为变形金刚4里面的场景很多我们都熟悉。

Mr.Market回复小胡@Duanism 2014-07-06 11:44

你可以说这是护城河，但只能说是护城河的一部分，我感觉IMAX真正的护城河还是他的business model，虽然不复杂但是他的竞争对手不好模仿。

---

dujianping_ok 2014-07-04 06:51

半年来常去华润万佳看看茅台酒价格，在1199时常常有货，调到999时经常缺货，真货多了假货也就少了。感觉这两年茅台理顺了价格，从出厂价819到零售价999或1199，同时也解决了假货问题。

佘孝金 2014-07-03 23:30

推荐一个关于进食、断食与健康的视频http://www.tudou.com/programs/view/dmrPoxa5hk0/

---

maxfocus 2014-06-30 11:17

吐个槽：也看了imax 版地变形金刚4，感觉不太好看。技术特效是没说地，可文本故事没讲好。除了用各种大战极力刺激大众视觉外，剧情空洞无物。比哥斯拉都不如，地心引力更是拉开它几条大街那么远的距离。有和我一样感觉的吗?

茶水铺回复maxfocus 2014-06-30 21:28

我觉得剧情还算清晰，大概是这样：父亲帮助修好汽车机器人，最后女儿被受到威胁，家园被毁，父亲的朋友牺牲（他那个朋友挺搞笑的，牺牲了觉得有点遗憾），父亲通过重重困难解救女儿，最后和汽车机器人一同战胜敌人，香港和世界恢复平息，有很多中国场景在里面，假如你的家乡也在上面是不是也感到很亲切！开头那个场景觉得很真实，仿佛那些动物就在我的前面，当那些奇怪的动物跑起来的时候，仿佛向我跑来，我不断后退，我只是看普通的3D，可能我坐在前面这种效果很明显，这就是我想要的效果，挺多人看的，都是学生的多。

李历回复maxfocus 2014-07-01 09:14

大部分人应该不是冲着故事情节去看imax的。

maxfocus回复茶水铺 2014-07-01 17:34

看的人确实多 可片子实在不敢恭维 从头乱打到尾 头都看疼了 除了爆炸爆炸爆炸和广告 没什么亮点

Mr.Market回复maxfocus 2014-07-03 11:42

我看得是超大屏的IMAX（应该不太普遍，我目前只看这种），感觉效果很好，代入感很强。电影的清晰度要高于超凡蜘蛛侠，尤其是人的面部刻画很逼真，人物的快速引动也很清晰，很爽。至于剧情嘛，我确实不太关注，往往我看完电影情节在脑海里保留不了几天，都留在电影院里面了，只是在看得时候的惊险刺激让我有实时的痛快淋漓感吧。

小胡@Duanism 2014-07-03 11:12

Bill and Melinda Gates' 2014 Stanford Commencement Address https://www.youtube.com/watch?v=wug9n5Atk8c

---

zhouyongshengg 2014-07-02 13:46

比前三部差远了

小沈 2014-07-02 13:11

运动和音乐是两个值得一生相伴的好友。

小胡@Duanism 2014-07-02 03:53

Munger 说过 "go through life anticipating trouble"，第一次听没有什么感觉。 后来想想， 其实挺有智慧的。 有点是凡事作最坏打算的意思。

阿强 2014-07-01 06:33

好习惯！

茶水铺 2014-06-27 23:50

我觉得爬山对身体锻炼还是挺好的，运动量大又不激烈。

牛健成回复茶水铺 2014-06-30 16:20

爬山费膝盖呀

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 507 篇 Quant 电动车

2014-07-28 14:38:42 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120146282384226O

http://www.designboom.com/technology/quant-e-sportlimousine-salt-water-07-21-2014/

文章评论

润政 2014-07-31 22:22

感恩，佩服！

---

xlli777 2014-07-30 16:17

我粗略查了一下相关的液流电池技术，发现核心的离子交换膜Nafion?是垄断的专利产品，归DuPont公司所有。如果这个技术在造车界迅速流行起来，说不定DuPont会受益不小。30厘米见方的Nafion?膜价格一千多人民币，全球汽车年产量现在是8500万。不知道能不能带来值得考虑的投资机会。值得感兴趣的网友研究研究哦。

郭辉军回复xlli777 2014-07-30 23:28

这个公司是杜邦公司？我英文太差了。

段永平回复郭辉军 2014-07-31 02:45

中文好像也不太好。

酷耐 2014-07-29 12:15

看了这辆车才真正明白，段总为什么因特斯拉的企业文化而放弃投资它。没有进入壁垒的行业产业，企业文化是至关重要的。好的企业文化才有市场竞争力，能够在充分的市场竞争中胜出。

喔喔叉叉叉 2014-07-29 08:04

里电池我主要感觉它那个衰减厉害比较麻烦。不知夜流电池衰减如何。

---

omydear 2014-07-29 07:58

单从外观上看，的确很炫！但能不能秒杀特斯拉，还要用了才能下结论

---

xlli777 2014-07-28 23:56

这年头吃技术饭的真不容易，参照系飞速前进，一不小心就成了落后分子。这不今年1月份液流电池技术的报导还在勾画美好未来 http://auto.people.com.cn/n/2014/0106/c1005-24033946.html 这才过半年，德国人都快要量产了。

小胡@Duanism回复xlli777 2014-07-29 03:12

感觉吃哪行饭都不容易吧，因为各行各业变化都比以往要快。

---

henry6688 2014-07-28 21:55

可以颠覆特斯拉的纯电动车这么快就出现了？高科技的玩意真是一代更比一代强，要在高科技的生意上长期赚钱实属不易，怪不得巴菲特回避呢。

小沈 2014-07-28 20:22

真酷！在2014年的日内瓦车展上，nanoFLOWCELL AG发布了这款QUANT e-Sportlimousine电动概念车，目前公司确认这款车型可在欧洲作为公路车型使用，正在路试当中，其量产版本也将推出。外观上，QUANT e-Sportlimousine电动概念车采用了鸥翼式的车门设计，车尾采用类似Panamera的溜背设计，加上大量的流线线条，整车看起来非常动感。关于QUANT e-Sportlimousine的动力，将使用nanoFLOWCELL液流电池，他的性能重量比要比现在的锂电池科技高出5倍。而运用到车身上，新车搭载四台电动马达，综合动力输出可达653马力，0-100km/h加速时间仅需2.8秒，极速可以达到380公里/小时，续航能力将可以达到600公里。这样的性能足矣秒杀当前正红的特斯拉Model S电动车。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 508 篇 我的小苹果

2014-07-30 11:31:04 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120146301131498 8

http://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MzA4NDI4ODgwMg==&mid=200272247&idx=1&sn=8e437f6a23a0065bc57b8fb9f547e80b&scene=1&from=groupmessage&isappinstalled=0#rd

如果算上这两年的分红，小苹果实际上已经超过历史新高啦。

文章评论

平常心V 2014-08-09 17:55

段总：海底捞算不算一家有利润之外追求的公司？

段永平回复平常心V 2014-08-10 07:55

不太熟海底捞，最近去过一次LA的店吃过一次。服务确实非常好，服务人员给人的感觉很亲切和真诚。很少见到华人的服务很真诚的，多数服务感觉都有点势力。也许这真是一家有利润之上追求的公司？

从牛到爱回复段永平 2014-08-10 09:21

的确有些势利

“懂”回复段永平 2014-08-10 11:56

真诚是需要传递的。

dujianping_ok回复段永平 2014-08-12 10:17

呵呵，很少见到华人的服务很真诚的，多数服务感觉都有点“势利”吧

bchz888回复段永平 2014-08-12 10:57

海底捞服务人员都把客户当亲人来对待，所以服务好。可惜海底捞不上市

平常心V回复段永平 2014-08-12 15:34

段总，一直想不明白品牌对于一个企业来说意味着什么。身边的朋友有很多并不知道苹果为什么好，但是很多都觉得苹果是最好的手机，我自己没用过三星的手机，但是心里却认为苹果要比三星好很多，如果换的话还会选择苹果。每次我和人提起茅台，很多都觉得它是最好的酒，这种观念对茅台来说能带来些什么？人的观念容易改变吗？跪求

段永平回复平常心V 2014-08-13 02:37

个人理解，品牌就是产品在人们心中留下的印象。一般来讲，好的印象传播的比较慢一点，坏的传播的比较快一些。广告是企业主动去传播其产品的印象。好的企业会如实地传播而不好的企业经常会蒙人。老百姓心里有杆秤，只要时间足够长，大多数人都会对自己关心的产品的品牌有个大致正确的印象。建立一个好的印象一般需要很长的时间，但破坏一个好的印象可以只需要很短的时间或某一两件事情。所以建立一个好的品牌是非常不容易的。互联网加快了传播的速度和到达目标受众的准确率但不会改变事情的本质，这个本质就是好产品最后会有好印象，能够一直有好产品的公司会活得比较好，短视的公司最后会有麻烦。

太阳花回复段永平 2014-08-16 03:13

海底捞的员工，受很多限制。目前，没有好的解决方法。如果持续扩大，不一定能保持海底捞的文化。这是个瓶颈。未来能不能突破，看管理者智慧。

xlli777回复段永平 2014-08-16 08:02

真诚服务确实太有竞争力了，即使贵个20%，顾客还是会欣然选择这些让自己打心里舒服的商家。其实华人并非到处都不真诚，我个人感觉，虽然美英加澳等地的华人服务员普遍态度不好，大陆香港也参差不齐，但是，台湾的服务却大部分都极为真诚。我们上次在台北的新光三越买了些东西，售货员记下了我们离台的时间，起飞前还专门打电话祝我们一路平安。在台北台中的小饭馆里吃饭，都有种到了姑姑或者阿姨家的感觉，老板和服务员都很亲切。不知道是怎么形成这种文化差别的。

奥蝶回复段永平 2014-08-18 10:47

张勇对员工真诚，所以员工对客户真诚，是这个道理吗？

段永平回复奥蝶 2014-08-18 13:33

对员工真诚并不是让员工对客户真诚的充分条件，但确实是必要条件。在公司里建立一个那样的文化似乎不太容易，所以很少见。苹果店里的员工对用户的态度也是比较真诚的，这些年我大概去过几十次不同的苹果店了，几乎没有过任何不愉快的经历。我没有服务业的经验，没想过如何能够让所有一线员工如何做到那样的办法。

“懂”回复段永平 2014-08-19 00:19

为什么苹果店里的华人员工对用户的态度也是比较真诚的呢？为什么呢？是什么使员工对用户的态度是真诚的呢？

段永平回复“懂” 2014-08-19 01:06

国内我只去过深圳的苹果店，确实觉得那里的苹果员工也很好，就是到处都是保安的感觉有点怪。在美国的苹果店好像是看不到保安，所以苹果店的方式在中国还是有点挑战的。

润政回复段永平 2014-08-19 13:41

深圳相对来说 。服务意识和水平还是名列前茅。到北京的苹果店感觉服务态度有差别的。

月光宝盒回复bchz888 2014-08-20 00:35

老板也许怕上市后发展太快，同时受到外来股东压力影响服务质量?

金匪回复段永平 2014-08-20 02:44

去过苹果上海、北京的四家零售店十来次，都有保安。咨询、结账以及售后服务都体验过，非常好。今天苹果过100块了。今天我苹果手机不小心掉水里了，一半在水里，差不多2-3秒。当时在开机状态，屏幕已经花了，立刻关机，甩了甩水，用台式机上的USB接口小风扇吹了4个小时左右，现在恢复正常了。吹干期间开过两次机，屏幕依然花的。

段永平回复金匪 2014-08-20 03:36

以前用iphone5的时候有次掉到浴缸里，那可是在水下30厘米了。拿起来吹吹风啥事都没有啊。还有一次5s掉在停车场，被自己的车压过去，玻璃全碎了，捡起来居然完全不影响使用。

绿色茶农回复段永平 2014-08-20 11:54

我的MacBook Air 有一次不小心也是掉到浴缸的水里。马上拿起来用电吹风吹吹真的还能开机接着用，我以为没事了。结果第二天发现开不了机，拿到苹果店找维修，我同意了店员说可以帮拆开检查清洗一遍不保证一定能用（如果我同意付清洗费用记得好像三百多元）。大概过了两天就通知我OK了。问了他们第二天为什么开不了机的原因，他们说是里面还有水没干。已经一年多过去了虽然进过水，但用起来依然是很爽跟以前没有任何区别。跟几个朋友说过这事有些人还不太相信总说我在推销苹果，我说难道苹果是靠推销的?

段永平回复绿色茶农 2014-08-20 12:34

我和厨师聊天时厨师特别提到苹果是不搞推销的。

李历回复段永平 2014-08-20 21:28

用了三年多苹果产品（除imac，基本每款都用过），感觉苹果的力量是润物细无声的：1：用过iphone和ipad的后，很难忍受别的产品；2：用新一代产品后，很难忍受以前的产品。by the way：家里的电视机和单反基本被淘汰了，不知道大家是不是有一样的感觉。

段永平回复李历 2014-08-21 02:29

第二点不同意。我现在从iPad2一直用到iPad Air，虽然喜欢iPad Air更多些，但别的用起来也很不错哈。我现在偶尔用下iPhone5也没觉得依然很好用哈。

金匪回复段永平 2014-08-21 04:03

记得段总以前用“不亢不卑”这个词形容过苹果零售店员工的服务态度，印象很深。今天又看到苹果的“不搞推销”，受益。

段永平回复金匪 2014-08-21 09:45

苹果的广告都没见过推销的，一般见到的都是融入生活的场景。这种广告效果慢但持久。

月光宝盒回复段永平 2014-08-21 19:13

我对新旧代iPhone（4S/5S）的差异不是很敏感，初换时甚至觉得4S手感还好些，过一段时间，用起来就觉得5S好用一点，有了5S，数码相机也被淘汰了。用手机上网眼睛易累。iPad2十分好用，方便，耐用。还有比起台式机，用Pad2颈椎没那么累。苹果产品在同类中还是首选的产品

bbkzxg回复段永平 2014-08-23 09:53

我觉得员工对客户真诚本质上是员工跟企业价值观的高度一致（或对企业文化的高度认同）。

steper回复段永平 2014-09-05 00:13

茅台经常在央视做新闻联播前的报时广告，不知道效果怎么样，或许改为苹果这种广告效果会更好，把产品融入到家庭节日聚餐或其他喜庆动人的生活场景，融入到亲情、欢乐的气氛中，这样更能传递产品的价值。

段永平回复steper 2014-09-05 04:51

个人感觉报时广告对茅台似乎不太合适，但想不出合适的是什么。不过，对茅台而言，做点广告比一点不做好。只要茅台持续做，他们会找到更合适的广告的。

xlli777回复段永平 2014-09-05 15:27

前段时间在央视热播的电视剧《历史转折中的邓小平》里看到，打倒四人帮以后邓小平拿出珍藏多年的茅台和家人一起喝。那个场景非常自然，谁也不会觉得生硬。我个人觉得嵌入式广告对于茅台还挺合适的。

李历回复xlli777 2014-09-05 16:10

欧洲、美国的影视作品里酒类的广告植入得简直深入人心，基本上在重要的时刻伴在左右……有时候我觉得那些国际大牌在推广时很注重传递它们的价值观，像星巴克这样一杯口感没什么特色的咖啡都能卖成这样。

段永平回复xlli777 2014-09-05 23:55

哈，那个多数不是广告。记得前段时间领导人送茅台，夫人用iphone那都是真实地。

henry6688回复xlli777 2014-09-07 21:41

《小平》中出现的茅台酒还真不是嵌入式广告，都是真实故事的演义。还有，不光小平，剧中还出现夏默和田志远两人遇到好事了，应该喝点好酒，便拿出了茅台酒。无形中反映了人们心目中的好酒就是茅台，都是现实中的自然反映，并非刻意为之的嵌入式广告。

平常心V回复段永平 2015-12-18 23:36

我好像明白一个公司能够基业长青最关键的因素就是能够一直让生产出好产品，依靠别的方法都是短暂的？

段永平回复平常心V 2015-12-19 03:53

你这是Google翻译过来的文字不？

太阳花 2014-09-05 01:54

这个不错

绿色茶农 2014-08-03 08:40

http://it.21cn.com/itnews/a/2014/0802/03/27942717.shtml有一点是可 以肯定的，迄今为止苹果的智能手机战略一直是完全正确的。

段永平回复绿色茶农 2014-08-04 07:02

有一点可以肯定的是，作者是不知道苹果不是赢在战略上，大概也不知道苹果的企业文化和三星的有啥区别。

abzy666回复段永平 2014-08-04 09:58

段总：请教三星企业文化问题出在哪里？他们家好像也注重“从顾客的角度来思考问题，与顾客结成利益共同体 ”

小胡@Duanism回复abzy666 2014-08-04 10:30

如果可以的话，我希望能听听段总点评一下三星的企业文化。 :)

段永平回复小胡@Duanism 2014-08-04 12:23

苹果是一家有利润之外追求的公司。真正有这种追求的公司非常少。

潮·慢·ing回复段永平 2014-08-05 02:50

之上！嘻嘻，帮改笔误莫打

沙其勇回复段永平 2014-08-05 18:22

步步高和OPPO应该是有利润之外追求的公司吧

牛健成回复段永平 2014-08-07 08:47

茅台也是一家有利润之外追求的公司。茅台他会创市值之新高的。

段永平回复牛健成 2014-08-07 10:03

茅台目前还不太像一家有利润之上追求的公司，不然集团不会有那么多种酒，也不会有某某年要多少营业额的目标。茅台顶多算是取之有道吧，但作为国有企业，相对而言，茅台算是很不错的公司了。当然，由于属性所致，茅台管理层是有可能有利润之外的追求的，这里不是指目前的管理层，只是泛指。

小胡@Duanism回复段永平 2014-08-07 11:42

这样来讲， In & Out Burger 是否比 McDonalds 更有利润之上的追求呢?

偷笑回复段永平 2014-08-07 14:30

这个好

快即慢回复段永平 2014-08-07 14:37

茅台有着极佳的商业模式，创造出这样模式出来的管理层应该是有追求的。真的很佩服段总，在消费电子这样一个没有很好的商业模式下，还能取得这么好的成绩。现在走进卖场基本都是OPPO,VIVO的促销，三星赶脚已经走下神坛了。

henry6688回复段永平 2014-08-07 16:50

可以肯定的是，茅台管理层确实是有利润之外的追求，但其中的一种利润之外的追求是，做大规模以便让自己的上级领导和组织满意。

八次方回复段永平 2014-08-07 17:39

老段，厉害呀，佩服！ 惭愧呀，我当时买的苹果的股票价格比你低，没有拿住呀！ 在从700多跌破600的时候卖掉了。 当时以为苹果不出大屏的iphone，而且新东东又迟迟不能退出（比如iTV等等），市场会丢失很多。 当时自以为研究苹果很深入了，很懂苹果了，看来还是没看懂苹果深层次的东东。

段永平回复八次方 2014-08-07 22:38

我当时就说过，苹果一定会出大屏的，只是不知道什么时候出而已。其实我现在依然不知道苹果什么时候出。知道什么事情会发生比知道什么时候会发生要容易得多。

稳如泰山回复段永平 2014-08-07 23:58

段总对ipad连续两个季度的销量下滑怎么看？从我的观察中，我发现更新ipad的速度好像比iphone要慢。

段永平回复稳如泰山 2014-08-08 00:36

iPad太好用了，人们想换的欲望低。50%以上买家都是第一次买。

呼啸回复段永平 2014-08-08 07:38

确实如此，网购的茅台啤酒518ml12元，比我这超市的都贵，但评价和回头还好。确实矛盾：注重品质是一贯的，哪怕是啤酒，质好价贵；但偏偏搞那多么种酒，啤酒、葡萄酒全上，茅台官网仅其他系列酱香酒居然有二十多名目，看着都头晕。补充一点茅台啤酒据说被华润收购了，售货方式也很有意思：婚宴定制啤酒：暗含口号是啤酒中的茅台。哈！

snoopy10126回复段永平 2014-08-08 09:26

存量也是很重要的数字，因为苹果不仅仅是一个卖硬件的公司，软件服务也会是越来越大的收入。

急躁的圆周率回复八次方 2014-08-08 10:05

有点没看懂你的表达。现在也95才是原来的600多，你现在重新买入也没有多花钱，而且还赚了2年时间啊。

八次方回复段永平 2014-08-08 10:32

老段，其实我也知道苹果会出大屏。还是没有理解利润之上这个东东。 现在又点明白了。 让我悟一会儿。

小胡@Duanism回复段永平 2014-08-08 13:23

今天去看医院看病，发觉工作人员在用iPad Mini...估计以后iPad会一步步进入企业市场...

平凡回复段永平 2014-08-08 17:24

大道，苹果的大屏手机会挤占iPad mini 的市场份额吗？现在更多的用iPad mini，轻巧便携，都不太用ipad了。以后会不会出门时只用苹果的大屏手机？

徐雪平回复段永平 2014-08-08 23:22

段总：有点不太理解，苹果的企业文化和追求在乔布斯的传记里已经写得清清楚楚了，特别是最后那段文字，可为什么还是很多人甚至是一些应该算是足够聪明的圈内人都不理解呢？是视而不见还是不相信还是啥原因？另外关于学习和讨教还想请教一下：应该如何区分耳根太软和从“谏”如流？

段永平回复徐雪平 2014-08-09 06:12

知道和从骨子里相信是完全不同的两回事。

段永平回复徐雪平 2014-08-09 06:15

知道严不带兵和爱兵如子不？知道三思而后行以及当机立断不？不知道可以查Google哈。

思?享回复小胡@Duanism 2014-08-09 08:29

认同，前两周跟招行贷款买车，工作人员拿着ipad在4S店10分钟左右就搞定了，效率极高。苹果跟IBM合作，估计会重点发力企业级的解决方案。

arthor回复段永平 2014-08-09 22:13

我觉得集团层面花钱的方式感觉也是利润之外的，还好他们分得清上市公司的界线。

红星照我去战斗回复段永平 2014-08-11 11:06

段总这句话很有意思。我觉得骨子里相信的前提是真正的理解，能够把抽象的概念带入到现实中的具体现象中去，弄明白里面的因果逻辑。如果经营者对“现在做什么未来会导致什么”思考的很清晰，自然会端量利弊选择最有利的行为。那些优秀卓越的经营者和优秀的价值投资者一样，他们的思考中非常重视“时间性”，长期的企业经营会怎么样。平庸的经营者更看重短期效益，喜欢赚容易的钱。

小胡@Duanism回复段永平 2014-08-11 12:11

我听说过 "fast is slow/欲速不达"， 也听说过 "天下武功，唯快不破"....

段永平回复红星照我去战斗 2014-08-11 13:54

大概半年多前有机会和厨师聊过几句，他也特别强调了对企业文化的“turely believe"。苹果有今天绝对不是偶然的！

八次方回复段永平 2014-08-11 14:48

说的太对了，老段。 其实价值投资老巴这点理念，估计买个经典价值投资书看看就知道。 但是想让这些理念随着你的血液流淌，是很难的。 想让这些理念落实在你的投资实践中，不偏不倚的执行更难。 我深有体会，但是我现在唯一敢确定的事是：我在正确的道路上匍匐前进（渐悟者）。A股最近一年就操作了一次。 虽然今年赢了不太好，但是今天收益刚刚超过20%。

畅歌回复段永平 2014-08-11 17:20

厨师应该知道什么时候出大屏吧

段永平回复小胡@Duanism 2014-08-12 07:24

欲速不达指的是要做对的事情，不然可能南辕北辙。“唯快不破”指的是把事情做对的能力。想想刘翔你就知道光是快也是不靠谱的。

思?享回复段永平 2014-08-12 08:19

学习了，谢谢段总！

dujianping_ok回复段永平 2014-08-14 16:49

段兄：“当然，由于属性所致，茅台管理层是有可能有利润之外的追求的，这里不是指目前的管理层，只是泛指。”是不是可以理解为：现在的茅台企业文化有可能产生有利润之外的追求的管理层？假如将来茅台股份剥离了系列酒，逐步稀释了国有股份（管理层持股增加），将更有利于实现公司利润之外的追求？

徐雪平回复段永平 2014-08-17 11:53

段总：您这里讲的是凡事的两面性吧？之前一直觉得这个度很难把握，这几天反复思考了一下，从便于操作的角度而言，可不可以这样区分和理解：比如战略上“或者说做正确的事情”应该是爱兵如子、三思而后行、从“谏”如流...但战术上“或者说正确的做事情”应该是慈不掌兵、当机立断、耳根要硬...前者是原则、后者属于具体做法的范畴、两者本质上是统一的？

三十而立回复徐雪平 2014-08-17 20:36

我觉得不是战略、战术这样的主从、宏观微观的关系，而是在一个过程中，面对不同的事情会有不同的态度和要求。如爱兵如子侧重于生活和情感的抚慰，慈不掌兵侧重点在于严格训练、努力提高军事素养；三思而行强调的是遇事要有思考的习惯，要谨慎、思考全面，对应的是鲁莽或有勇无谋，当机立断则强调的是面临选择或变化敢担当、自信，对应的是无主见、无担当的优柔寡断；

柏拉图回复八次方 2014-08-18 09:20

那你可以不用学价值投资了，比价值投资厉害多了。

八次方回复柏拉图 2014-08-18 22:28

价值投资本身就没有什么好学的，重在悟。 有些东西是学不会的！

徐雪平回复三十而立 2014-08-18 22:49

有道理，谢谢哈

段永平回复八次方 2014-08-19 01:00

“价值投资”的原则没什么好学的这句话我同意。说来说去就一句话：买股票就是买公司，买公司就是买其未来（净）现金流（折现）。不过，理解公司长期的发展确实不是一件容易的事情。所以大部分人最后在股市上赚不到钱是非常合理的。

八次方回复段永平 2014-08-20 15:53

过了24个小时了， 老段说的极是，同感！ 其实我们需要花大量时间去做的就是伴随着价值投资理念在血液里流淌，理解一个公司未来的发展前景，能读懂公司的经营特征，毛估估公司的价值（DCF的思维方式），耐心等待有了足够的安全边际的时候出重拳，长期持有(心理准备，往往时间不是太长，2年 3年 who knows）等待价值回归。 如老段所说，除了买股票就是买公司，买公司就是买其未来（净）现金流（折现）以外，我理解其他的都是"衍生品“，比如不懂不做（不懂就不会知道内在价值,还做什么），集中投资（因为好的机会真的不多，机会来了等什么，出重手），长期持有（一般价值回归或等待公司发展需要几年时间），安全边际（我们买的就是错杀的股票，price is what you pay, value is what you get). 在老段这里”沉迷“了好几年了（绝对第一批博友），我现在感觉自己在做对的事情，但是偶尔还不能把事情做对。比如apple虽然赚到钱了，但是当时感觉自己很懂apple，现在看看还差的很远，现在又$100了。 在A股，也经常赚2倍3倍了（有时候仓位不重）。 努力ing!

段永平回复八次方 2014-08-21 02:37

我很少提安全边际，所谓安全边际指的应该是自己对公司的理解度而不是价钱。

e_fisher回复段永平 2014-08-21 21:17

这个解释不太理解，老段能举个例子说明一下吗?

段永平回复e_fisher 2014-08-21 23:32

如果不理解的话，给个例子你也不会明白的。比如苹果...

steper回复e_fisher 2014-08-21 23:36

我以前不懂得这个道理吃过亏，现在也不知道真正懂了没有。

“懂”回复段永平 2014-08-21 23:40

反过来想。你要想知道一家公司是否便宜。你需要做些什么呢？你不理解一家公司，你又怎么知道它便宜呢？如果你不理解一家公司，无论你怎么做都是乱来的。你不理性，你又怎么能做到在别人贪婪是恐惧，在别人恐惧时贪婪呢?

八次方回复段永平 2014-08-25 21:00

我理解安全边际还是和估值相关联的，但是如何进行估值呢？ 我的体会是：估值的过程就是研究分析公司的过程。 而且估值也是动态的，一个公司三年前你的估值大概这样，三年后可能有较大变化。 如果你深入分析研究了一个公司，还不知道公司大概值多少钱，说明还是没看懂公司。 DCF也就是一个思维方式而已，感觉重要的还是能理解公司的经营特征。 我喜欢理解度这样词，理解越深，估值就会相对越准确点，操作的信心越足点，心态越从容点。

---

po666 2014-08-19 21:01

请问段总，当管理层犯了一个低级的错误，使自己陷入困境中，但是只要改掉这个错误，就能轻易走出困境，股价能涨2到3倍，但是仍不确定会不会改，不改的话可能继续徘徊在亏损边缘甚至越来越糟，您是会趁股价便宜的时候买进，还是发公告纠正这个错误的时候买进？还有种走出困境的可能，就是这个公司如果其他机构发起收购要约获得控制权的话，强行纠正这个错误的话，现在的价格应该是值这个价的，以后就难说了，您会怎么选择？ 来自Android客户端

段永平回复po666 2014-08-19 22:24

我不会这么跟自己过不去的。

bigfigure回复段永平 2014-08-19 23:32

段总的回答实在是高。

po666回复段永平 2014-08-20 21:21

那确实，不能太冒险，确定性是第一位的，巴菲特都说有一点风险的事情他都不会干的。只会为内心非常确信的事情买单的。

“懂” **2014-07-30 23:54**

小苹果花钱的方式让投资者受益。最近和一个炒外汇的人聊天，发现原来每个人都是认为自己是做事很谨慎、不懂不做的啊。人们要想能够看到事物的本质并不容易啊。

段永平回复“懂” **2014-07-31 09:27**

呵呵，一般小偷也都是认为自己很谨慎的哈。

旅行者回复“懂” 2014-07-31 10:44

先是要去做对的事 其次才是要把事情做对 但是我也有个炒外汇的朋友 炒了十几年了每年都是赢的 他说炒短线是对人的群体短期心理的把握 及对事件的概率分析及策略 本来是有兴趣学一下 最后也是听的晕晕的 可能是每个人能搞懂的东西很大程度是客观的 但相比还是觉得价值投资好 心里踏实也不影响工作赚的也不比那些天天盯着电脑的人少 而且总担心十年二十年后碰到 他们会说哪一年的哪一个事件让他们破了产

newricher回复段永平 2014-08-02 09:40

no zuo no die

学习巴菲特回复“懂” 2014-08-18 20:01

刚发现,小苹果又分红了

---

snoopy10126 2014-08-18 10:29

段大哥不在雪球上发言非常明智啊，雪球现在乱套了，互相开始人身攻击了。

段永平回复snoopy10126 2014-08-18 13:57

其实雪球可以学成网易博客这样，发言的人决定愿意接受谁可以在自己的发言下发表评论及交流。雪球只要加一个网易这种博友功能就可以了。雪球加这个功能比网易还容易，因为在决定是否加好友时只要点开对方的链接就知道对方都说过啥。雪球这样做的话，所有愿意发言的人都会愿意说话的，雪球的流量长期而言绝对不会因此减少。雪球目前的做法太短视，已经把滚雪球的初衷变为扔雪球的战场了。有点儿可惜了雪球这个名字。

等你。 **2014-08-17 20:47**

学而不知道,与不学同;知而不能行,与不知同

假行僧 **2014-08-15 10:15**

Aapl一直拿着. 还有个明显有利润之外有追求的公司, 我也一直拿着-Goog :)

---

hyi130 **2014-08-13 11:29**

利润之外追求。反过来这种追求又会增加公司利润。是相辅相成的

茶水铺 **2014-08-11 14:27**

感觉现在的安卓手机同质化太严重了，已经过了连猪都会吹上天的时候，做到差异化的手机小日子会好过些。苹果的系统就是牛。

---

shenhonggang123 2014-08-09 12:25

利润之上就是做这个事情时是有某个理想的，不是单纯为了赚钱。冯仑说的“追求理想，顺便赚钱”。如果只是为了赚钱，很有可能为了钱“铤而走险”，或者急功近利，这种企业一般走不远，当然也会“火红”一阵，但时间不会长。

---

oppohjw 2014-08-08 09:42

“苹果是一家有利润之外追求的公司。”段总一语中的！

---

hyi130 2014-08-02 17:53

茅台今年也涨了50%啊。

一颗小草回复hyi130 2014-08-06 16:11

真心羡慕茅台的分红。。

击鼓不传花 2014-08-06 15:40

1.《小苹果》这首歌最近很火啊。拍的MV很性感。2.最近收到一条同学转发来的微信（大意是资助20位今年考上大学的贫困学生），据说是步步高的工程师们

---

oppovn 2014-08-04 12:14

有自己的原则和坚持，知道客户的需求并不断引导和发掘客户的正确需求，这是苹果不同于三星的一个方面吧？

思?享回复oppovn 2014-08-05 10:01

三星的高端手机显然是竞争不过苹果的，中低端手机又受到国产手机的冲击，今年的销量有明显的下滑，长远看，是很不健康的。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 509 篇 引用 细数日常的12条饮食谎言

2014-08-20 10:33:33 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120147201033339 18

恪守健康饮食减肥是恒古不变的法则，可在真实的饮食谎言下，你已经离健康越来越远，今天我们就来个去伪存真的工作，揭穿平时隐藏的12条饮食谎言。

1 褐色面包就是全麦面包

注意饮食健康的人，经常被食品的颜色所迷惑：褐色面包被看作是健康和营养价值更高的食品。

殊不知，那只是面包师烘制面包时添加的食用色素，从而使褐色面包更具有诱人购买的色调。注意，褐色面包并不等于全麦面包，购买全麦面包最好看清标识。

全麦食品中富含人体所需的多种维生素、矿物质、纤维素等，人在经过一夜的营养消耗后，体内所缺的维生素、矿物质能在早餐时得到及时补充，是一种非常健康的饮食。

2 黄油面包片比炸薯条更益健康

人们都知道炸薯条热量大，转而选择看起来更益健康的面包片。但是为了让面包片的味道更好，很多人在吃的时候都会抹上黄油。

其实，抹上黄油的面包片和炸薯条相比，两者的油脂含量区别极小，它们含有的淀粉、蛋白质和矿物质也几乎完全相同，所以黄油面包并不比炸薯条更益健康。

3、“绿色”水果不用洗

即使是“绿色”水果，吃之前也要用水仔细地清洗干净。因为水果果皮上(如草莓、苹果)的寄生虫虫卵是看不见的。倘若不洗净就吃，很容易受到疾病的威胁。

4 甜味剂有助于减肥

很多人都知道吃糖容易发胖，所以认为用甜味剂来代替糖就可以帮助我们减肥了。但研究表明，有些甜味剂(尤其是糖精)会加速胰岛素的分泌，其结果只能是让你对糖更依赖。

糖精钠市场上销售的糖精实际上是糖精钠，学名为邻磺酰苯甲酰亚胺。它已有百年的应用历史，是最为传统和廉价的甜味剂。

5 沙拉对人体健康极为有益

大概是因为沙拉的热量低，因此被许多人所青睐。沙拉所含的水分多达80%，人体从沙拉中所摄取的养分是很低的。

不仅如此，大部分的女性并不宜吃太多的沙拉。因为通常女性的体质都偏冷，吃太多沙拉容易造成新陈代谢差，血液循环不好，经期不顺，皮肤没有光泽，甚至产生皱纹。

日本研究并发现，每天服用3-6g的果寡糖，3周之内人的粪便中有毒致癌化合物的含量可减少40%以上。

6 晚上吃东西会毁了好身材

事实上，只有当你晚上吃得过多过饱时才会发胖。如果晚上不摄入过多的热量，就不会产生超重的问题了。但是要注意，进食太晚，或是有吃夜宵的习惯，确实会加重胃的负担，很容易导致睡眠障碍以及发胖。

7

黄油比人造黄油热量高

黄油和人造黄油的热量是相同的。事实上，某些人造黄油制品的热量不但不比普通黄油低，而且其非饱和脂肪酸含量更高，更容易导致体内胆固醇水平的升高。

8

红皮鸡蛋比白皮鸡蛋营养价值高

鸡蛋壳的颜色只与母鸡的品种有关。鸡蛋营养价值的高低完全取决于母鸡的健康状况以及每日所喂食饲料的质量，不是由鸡蛋壳的颜色决定的。

鸡蛋是一种营养丰富的食品，一个鸡蛋重约50克，含蛋白质7克、脂肪6克、产生热能82千卡。鸡蛋蛋白质的氨基酸比例很适合人体生理需要、易为机体吸收，利用率高达98%以上，营养价值很高。

9

热带水果中的酶有助于瘦身

事实上，热带水果所含的酶，具有支持蛋白质消化的功能，可使食物更好地被人体吸收，但身体的脂肪却不会被燃烧掉。因此，瘦身不能靠只吃热带水果来实现。

10 蜂蜜的热量低，有助于减肥

事实上，蜂蜜的热量仅仅略低于糖而已。对减肥并没有什么作用。不过，在钾、锌和铜的含量方面，蜂蜜的营养价值比糖高。

11 吃土豆容易发胖

很多人都把土豆当成容易发胖的食物，其实不然。土豆含有淀粉，但是它们的含水量高达70%以上，真正的淀粉含量不过20%，其中还含有能够产生饱胀感的膳食纤维，所以用它来代替主食不但不容易发胖，还有减肥的效果。土豆之所以被人们看成是容易发胖的食品，完全是因为传统的烹饪方法不当，如把土豆做成炸薯条、炸薯片。一只中等大小的土豆，做成炸薯条之后的热量是烤土豆的200倍。令人发胖的不是土豆本身，而是它吸收的油脂。做过土豆烧牛肉的人都知道，土豆的吸油力是很强的。

12 蔬菜生吃更益健康

不少蔬菜生吃确实更益健康，因为那样能最好地保留其中的营养成分，特别是维生素。但生吃并不适合所有的蔬菜，如土豆、胡萝卜、豆角等等。

人们为了自身的健康应该常吃圆白菜。营养学家指出，圆白菜生吃的食疗保健效果最好。我们可以将圆白菜凉拌、做沙拉或榨汁。

文章评论

独立候鱼 2014-09-07 21:16

中秋快乐！

笨笨媳妇 2014-09-07 21:08

活的长才是做价值投资的基础

旅行者 2014-08-30 08:55

我最爱吃圆白菜！

金牛贺岁 2014-08-22 11:37

健康是一切的基础，吃又是健康的基础。

旁观者 2014-08-20 18:15

段总，苹果昨天收盘新高喽！追求利润之外企业，胜在长跑！

小胡@Duanism 2014-08-20 11:54

谢谢分享关于饮食或者健康方面的信息。 有个问题想请教一下段总，巴菲特和芒格80-90岁，头脑都那么清醒，而且身体健康情况也不错（在股东会一边喝可乐，一边吃See's Candy），究竟他们是如何保持这种状态的呢（physically & mentally)？貌似他们饮食也不是十分注意啊（吃牛排，薯条，汽水等）。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 510 篇 揭秘苹果大学

2014-08-20 12:44:15 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120147200441520 8

http://tech.ifeng.com/apple-tech/detail_2014_08/12/38087699_0.shtml
揭秘苹果大学：用毕加索作品指导苹果设计
2014年08月12日 09:04
来源：爱范儿
10人参与8评论
原标题：揭秘苹果大学：毕加索和苹果产品有何联系？
许多大公司都有内部的培训项目，经常由企业高管或者名校教授进行授课，说起来，让员工能够在任上继续接受教育也是员工福利的一种，尤其是来自高管和教授们的言传身教更是难得的机会。只是对于苹果这样一个业内顶尖的企业，我们对于他们内部的培训计划却知之甚少，和封闭的生态圈类似，苹果的企业文化也显得略为韬晦。
苹果大学是苹果内部培训项目的俗称，由乔布斯所创建，旨在为苹果的员工教授关于苹果的历史、成长、策略以及改变。这些培训课程并不像大学课程那样分必修选修，但是新员工想要获得授课机会却并不容易。并且因为苹果并不鼓励员工们对外界评价自己的东家，所以即使是在Walter Isaacson 所著的《乔布斯传》里，关于苹果大学的记载也只是寥寥无几。至于图片等更多信息更是无从获得，苹果发言人也是对此三缄其口。
《纽约时报》近日采访了三位不愿意透露姓名的苹果员工，揭开了神秘的苹果大学的幕布一角。一言以蔽之，苹果大学的主题是，科技世界里的思辨和瑰丽魅力。
精致、封闭与最好
某种程度上来讲，苹果大学的课程和他们的产品，以及苹果本身的气质一脉相承。正如被访的三位苹果员工所言，苹果大学的课程是苹果自身和苹果所代表世界的投射。就像苹果的产品一样，在勤奋努力背后，呈现的是精心准备过的演示和闪亮的面具。
一位苹果员工说：
“即使是这里的厕纸都是如此漂亮。”
与一些企业喜欢搞公开课不同，苹果的课程总是在室内，授课的老师有些还是拥有自己的全职职业，比如教师、作家或者编辑。其中名校资源相当丰富，有来自耶鲁、加州大学伯克利分校、斯坦福、麻省理工、哈佛等等名校的师资。
Joel Podolny 主管苹果大学目前的工作，他也是曾耶鲁大学管理学院的院长。2008 年，在这个项目确定之后，乔布斯就请来了他担任这个秘密项目的主管，并一直到今天。早前，彭博社对此进行了报道：
“乔布斯经营苹果凡事都亲力亲为，这使得他将自己的管理哲学深深地植入到了苹果的所有方面，从产品设计到广告都打上了乔布斯的烙印。但是随着他自己的癌症越发严重，乔布斯就希望Podolny 这位年轻的管理者，能够创立一个未来培训苹果高管的项目，从而巩固苹果。”
这就决定了，苹果大学的初衷和微软的研究院以及Google X、Google 大脑等项目不同，完全是为了保证苹果自身地位而成立的项目。
苹果大学教授课程地方名为City Center，这里也是苹果产品的设计之地。教室并不复杂，呈梯形状，座椅起伏很大，方便每一个学员都能够看清楚教师。不仅是苹果本部的员工享有这种福利，有时候教授们也会长途旅行到苹果的海外办公室授课，中国区也在名单之列。
“The Best Things”是乔布斯曾经教授的一个课程，主旨就是告诉苹果的员工，要确保自身周围都是最好的事物，身边需要的是最优秀的同事，工具材料也必须是最好的，只有这样，才能保证工作完成得最

好。
Creative Strategies 的消费技术分析师Ben Bajarin 认为，苹果大学的这种思想将会在驱动苹果未来增长里显得更为重要：
“当你把苹果当作研究案例研究了数十年，有一件事是独一无二的，就是这里的人坚信他们正在做的事情是制造最好的产品，并改变人们的生活。那是他们企业文化中根深蒂固的东西。”
苹果大学有什么课程？
在一个只有苹果员工才能登陆的网站上，苹果员工可以根据自己的职位来报名相关的课程。比如，有一个班是为为创始人们讲述苹果是如何和最近收购的公司顺利地进行资源整合。这种课程还会根据具体案例进行不同的授课，比如最近苹果收购了Beats，那么Beats 的创始人Dr. Dre 和Jimmy Iovine 就会接受相关的授课。
苹果曾经的决策案例也会是苹果大学的授课内容，一位员工透露，当初苹果决定iPod 和iTunes 软件兼容微软的Windows 系统背后也有一番博弈。乔布斯本人当初非常不愿意这么做，但是最终他还是默许了这个决策。结果证明，得益于Windows 巨大的装机量，iPod 和iTunes 兼容Windows 的策略给音乐播放器市场以及iTunes Store 带来了爆炸性的增长，也为后来iPhone 的逆袭发展打下了基础。
来自皮克斯动画的Randy Nelson 开设的一门课程是“Communicating at Apple”，面对不同层级的苹果员工开放，主要讲述的是如何进行明晰的沟通，不仅仅是讲述如何将产品操控直觉化，而且包括同事之间如何分享想法，以及如何为产品做营销。
Randy Nelson 这位乔布斯的旧部还开设了一门课叫“What Makes Apple, Apple”，在这门课上，他演示了Google TV 的一款遥控器，这款遥控器上共有78 个按键，接着，他又拿出了Apple TV 的遥控器，一款极简设计的遥控器，算起来仅有三个按键。这种设计原因何在？Randy Nelson 的解释是，这种创意和想法的初衷取决于需求：一个按键供播放和暂停，一个圆环按键供选择，另外一个供回到主菜单，仅此而已。
Google TV 的遥控器设计流程则不一样，因为这个项目的每个独立的工程师和设计师都希望在这个遥控器上实现自己想要的功能。而苹果的设计师认为，三个按键就够了。
斯坦福教授Joshua Cohen 也是“The Best Things”课程的教师，他曾举过一个例子：纽约中央公园早前曾经是一篇岩石遍布之地，高低不平，是低收入者棚户区，但是公园设计者却想要把这个贫瘠之地变成适合市民休闲的自然胜地，最终这个公园成为纽约的标志之一。
虽然这个公园建成已有一百多年，比计算机的出现早了许多，但是Joshua Cohen 认为，纽约中央公园由荒岩遍布的贫瘠之地变为自然休闲胜地的事情暗合了乔布斯的一个目标：让复杂的计算机技术变得感觉上的易于理解和自然。
毕加索和苹果产品有何联系？
和上面Joshua Cohen 将中央公园和计算机技术类比这种略微玄妙的行为相似，艺术大师毕加索的画作和苹果产品逻辑有无内在联系？
优雅和简单是苹果设计的一贯信条，Randy Nelson 拿来毕加索著名的《牛》来做类比。在著名的毕加索《牛》11 稿背后，是毕加索历时一个月的绘画过程，第一稿的牛是一头体态壮实，血肉丰满的牛，随后，毕加索在线条和细节上愈发精简，到最后第11 稿中，只要了寥寥数笔，就勾画出了一头牛的神韵和体态。
1945 年左右的毕加索开始尝试石版画，那时候的毕加索正是艺术成就上的成熟期，11 稿的《牛》反映的是一种去繁存简，做抽象减法的过程。画到最后一稿的时候，牛的细节已经缺失，但是我们仅从几笔线条中就能知道，毕加索所画的就是一头牛。
一位苹果员工如此描述自己从毕加索画作中所得的启示：
“经历多次迭代，直到可以用一种非常简洁的方式传递自己想表达的信息，这就是苹果品牌和苹果正在做的事情的真意。”
这种产品的迭代和演进或许可以用苹果鼠标的设计形态反映出来，这种产品的迭代和毕加索的11 稿的《牛》有异曲同工之妙。
一个成熟的企业，其产品迭代演进的逻辑应该是明晰可辨，设计语言也应该是一脉相承，进而形成自己鲜明有特色的设计风格，这种日趋成熟稳定的设计风格最终会成为企业不可复制的文化，也是区别于其他产品的宝贵财产。
至于苹果大学的意义，或许是为了在苹果员工中延续这种文化，不仅仅是设计语言，更有战略决策，营销策略，产品哲学等等。

文章评论

牛健成 2014-08-20 16:01

感谢段总给我们分享优秀而卓越的企业文化。想当年，在A股中，我也试图配一些“高科技”股，如中兴通讯。一直持有好几年，后来总经理由史立荣代替了殷一民，当时董事长侯为贵换人意在提高市场占有率，可从此中兴通讯走上了不见增收且净利大幅减少的三年。好在我及时发现了问题，全部退出。只可惜，投美股很不方便，要么也会买点水果的。

段永平回复牛健成 2014-08-21 01:17

你这个“也”让人觉得很恶心。我从来不买高科技股。

牛健成回复段永平 2016-09-23 17:25

谢谢段老师的指正。买自己懂的与买高科技股是有原则上的区别。

李历 2014-09-10 00:15

还有不到一小时苹果就要新品发布了，从今天上午开始朋友圈、微博关于iphone6的各种期待络绎不绝……苹果的影响力简直了！好期待大屏和可能iwatch！

平常心V回复李历 2014-09-10 01:00

我在看直播呢，好卡

平常心V 2014-08-20 23:56

段总，如何才能让苹果的企业文化变得不好？喜欢喝茅台的人是只喝茅台呢还是会和别的酒换着喝？

段永平回复平常心V 2014-08-21 01:21

苹果现在的企业文化20年内大概都不太会变。如果Tim之后的CEO和董事会出问题了是有可能变的。对苹果而言，这个文化已经在骨子里了，相当长的时间里是不大可能变的。

段永平回复平常心V 2014-08-21 01:22

喜欢喝茅台的人在没有茅台时还是很可能喝别的酒的。

润政回复段永平 2014-08-21 11:27

这也我持有格力五年 。现在很担忧的地方，我认为格力没有好的文化传承。如果董大姐退休了 。格力还有这份坚持 ？

段永平回复润政 2014-08-21 13:47

那是你买的时候要考虑的东西。

等你。 2014-08-21 23:36

看来开着特斯拉买菜的厨师很不简单呐。大块头有大智慧，吼吼吼 来自网易手机博客

段永平回复等你。 2014-08-21 23:44

我晕，此厨师非彼厨师啊。和我谈苹果的厨师英文名叫Cook---Tim Cook。

三十而立 2014-08-21 17:06

段总有没有参加冰桶挑战？

---

seekingbargains 2014-08-21 02:36

京东市值400多亿美金，几乎相当于A股所有商超百货公司市值之和，这几十家公司很多都是地方龙头，甚至拥有黄金位置物业。感觉美股整体上似乎很不便宜了。请问大道，如果感觉整体估值过高，而自己持仓估值还算勉强合理（可能很多人都这么认为），这时候该怎么办？

段永平回复seekingbargains 2014-08-21 09:43

任何考虑市场的行为都是不妥的。你只是考虑你自己持有的公司以及换入别的公司或别的投资或持有现金的机会成本而已。如果是好公司千万别轻易卖掉，不然往往很难买回来。

张信华 2014-08-20 16:16

很想听听段总对于iOS7整个设计语言的更改的使用感觉，现在正在用OS X，感觉拟物挺不错的，很华丽，特别是一些特效，感觉不太想让OS X也转到扁平。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 511 篇 引用 【转载】段永平投资思想 ---雪球小摘

2014-08-22 01:38:17 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120147221381722O

1：知道自己能力圈有多大或者说知道自己能力圈的边界在哪里要远远重要过能力圈有多大，这也是人们能看到很多很“聪明”的人投资表现长期不好的原因。当然，这 些“聪明”人会把别人的成功或自己的不成功归结于运气或“accidents"，而且他们总是能够很”聪明“地找到办法让自己认为确实如此。功夫熊猫1里 说"there are no accidents"其实是蛮有道理的。
2：:别人同不同意你的观点不会让你的观点变得更正确或更不正确。观点的正确取决于事实，最后的事实。
3：投资和别人怎么看是没有任何关系的，只要你能看的稍微长远一点就行了。
4：接飞刀容易中招的原因是：人们在接飞刀的时候往往想的是这个股票过去到过什么价，而不是想的这个公司值多少钱。个人认为在买股票的任何时候，总是应该假设自己刚刚从外星来到地球，然后平常心地看这个股票该不该在这个价钱买，包括接飞刀的时候。
5：说了好多遍了哦：right kind of business, right people, right price.只要有了这三点，长期而言投资结果必然不错。至于怎么看这三点就没人可以简单教了，大概必须自己学的。尤其是前两点重要。我们可以看到大部分 人在说股票的时候，说了好多和这三点无关的东西。
6：在真的理解的生意里一个人会选多少回报的？很多人错在选了自己不了解的别人说回报高的，结果是85%的人亏钱。如果问这85%的“投资者”选8%每年收益还是选择10%还是20%的，那就有点像某记者问人“你幸福吗？”
在真的自己理解的生意里，没道理选回报低的，但前提是真正理解！
每个人都能理解的生意其实就是把钱存银行了。
投资是只有很少人能理解的，所以大多数人还是别碰为好。
7：已经“理解”的生意就没有“估”值的问题了吧？应该是个机会成本的问题，所以对每个人不一样。比如一个人有100万，同时的选择是放银行、买国库券、或投入到自己了解的生意中，你觉得这个人该怎么估值他了解的生意呢，如果他真的了解的话？
8：其实小额投资者有机会应该去找些看得懂的中小型公司，比较有机会回报高些。跟着大盘股很难有大收获的。
9：如果苹果开始为了生意而不是用户体验时，就该考虑离开了。
10：我只是对索罗斯没兴趣而已，谈不上评论。我对我不擅长的东西都没兴趣，就像很多人对我没兴趣一样。要做到对自己不擅长的东西没兴趣不是一件容易的事情，因为人们总是以为自己比实际上要聪明一些。
11：如果买股票买的不是公司的话，那买的是什么？只要抽象到只有一个股东的的时候就明白了。
12： 问：好的价值观是好公司的必要条件对不？段答：可以这么说。但是，偶尔会看到有些价值观有些问题的公司会因为某些对路的产品厉害一段时间，同时也会看到有很好的价值观的公司出现战略错误而招致灭顶之灾。投资难就难在没有任何公式可循，没有充分的条件可以确定可买的公司。
13：其实有很多公司是几乎可以看到10年以后的日子会不好过的，这就叫生意模式。投资中如果能总是避开10年后肯定不好的公司，基本上很难表现太差。能够2-4年找到一个可以买的公司你就发达了，难道你不满意？
14：毛估估不是这个意思！你这个毛估估的说法有点像在赌场里说下把该出大了。
毛估估的意思是当你认为至少值20块的时候我可以用12块买（当然13、14其实也可以）。
最重要的是：假设这家公司是非上市公司，市值这个价钱你买不？关于会被人收购的想法和“buy high,sell higher"的想法无异，早晚要吃苦头的。也许很多人已经吃过苦头了，只是不思悔改而已。
15：不能为“有没有可能”这种事去投资，但投机是可以的。投机在我看来有点像在赌场玩，不能下重注，所以也不可能赢大钱。投资的概念就是可以下重手，没有很高的把握（比如90%左右）就不应该出手。
16：由于生意模式还没看懂，就没办法定价，所以还没打算买。 个人认为买股票和这个股票曾经到过什么价是没关系的，所谓IPO价格的一半就是便宜的说法没什么道理。
17：人们很喜欢用一年的回报率来衡量，但大资金的年回报率是没机会特别高的，比如巴菲特的BRK，但小资金却往往有机会有高比例的回报，比如周围的朋友中总会 经常总会有某个人当年回报据说有

40%、50%甚至更高的（就像一起去赌场的朋友中，第一天出来时总有个别人是兴高采烈的一样）千万别以为这些人已经比巴 菲特厉害了。
偶尔会听到有人说某只股票至少会涨10倍，所以计划放10%进去等等。如果他真相信这只股票会涨10倍，什么理由他让只放10%呢?
18：窄义的做空指的是裸做空，就是借股票先卖，希望掉下来后买回来还。
“不做空、不用margin、不做不懂的东西”里的“不做空”指的是窄意的做空。
我说做空的时候指的都是窄意的做空，就是裸做空。
巴菲特说过欢迎有人来做空BRK。
一般来讲，真正的好公司都是欢迎别人来做空的（至少是不怕）。
怕人来做空的公司到底在怕什么呢?
当然，借钱的生意有点怕，比如银行，在某些情况下会因此造成恐慌从而导致挤兑，最后甚至导致破产的。
对我想买的股票而言，最希望的就是有人在大把做空了，不然很难有好价钱；同时，当我想卖股票时，一般大概也都是卖给空头了，因为空头是扛不住的，只有空头在买股票时是不计较价值的，当他们需要逃的时候，他们没有机会考虑什么价钱逃比较好。
要知道空头在cover时为什么不计较价值（价钱），可以参考一下“保时捷增持逼死空头大众汽车成做空者坟墓”http://finance.qq.com/a/20081030/002112.htm
记得早年有个非常著名的股市恐慌也是因为空头回补一家铁路公司的股票而去卖其他股票造成的（忘了叫啥了）。
19:企业文化一般是由创始人建立的，一般非常难改变（雅虎以前企业文化和杨致远有很大关系。）当然，时间长有可能改变，比如惠普；还有就是CEO强的也有可能 改变企业文化，比如现在雅虎的CEO就在试图做这件事。以前看到的CEO上任（不光是雅虎），一般都是在经营策略上拿出个方案，这种办法往往行不通，因为 这种方案往往是少数人憋出来的，不是大家的愿景。靓女Mayer上来想改的是企业文化，我觉得这是最慢但唯一有机会救雅虎的办法。
20:企业文化就是要做正确的事情，但把正确的事情做正确了才会有绩效。（做对的事情和把事情做对）
21:虽然道理上来讲买公司就是买其未来现金流的折现，但我自己从来还没认真想过什么折现率是”合理“的。在能看得清未来的公司范围内（实在是少的可怜哈），我 总是希望选未来相对（投入）回报好的。我认为无论如何不该选跑不过国债利率的（随便设个数字5%），但能跑过黄金的（大约10%上下）就非常理想了。
22:具体不知道这笔投资未来会赚多少钱。只是在买入的时候，估值的有个要求的回报率或者叫做折现率去比较其他的机会成本。特别说明一下，我这里所说的预期回报指的是一般常见的年回报率相关的说法。
23:讲点自己对回报预期的看法；首先说明，本人从来不预设回报预期，因为对本人而言投资回报本来就和自己的预期无关。我对投资的认识是过程比结果重要，或者说 是谋事在人成事在天，只要过程对了，结果自然会好；第二，长期而言，跑过银行存款应该是最基本的要求，不然就是啥忙了；第三，从保值的角度看，长期而言投 资回报至少要做到能保住购买力不变才叫不亏，也许用黄金来衡量会有点意思
24:这段是老巴的：一只能数到十的马是只了不起的马，却不是了不起的数学家，同样的一家能够合理运用资金的纺织公司是一家了不起的纺织公司，但却不是什么了不起的企业。--巴菲特
25：说苹果：其实，最简单的办法是看懂这个生意，然后决定一个可以接受的价钱，然后buy to keep。比如苹果，我个人观点，这个生意是可以到每股80_100的每股年盈利，然后还可以至少维持或继续增长相当长的时间（比如5到10或更长），然 后的结论就是300块很便宜，400块很便宜，其实500块也很便宜。现在600块便宜不？好像依然便宜。但是，如果没办法得出苹果未来的盈利能力，什么 价买起来都晕。
26：如果一个人要买一家公司却又不知道一家公司的未来现金流（折现）至少会是多少，那这个人买的是什么呢（假如是家非上市公司会更容易明白）。这里不考虑其他因素并购，比如技术并购等。 " 至少 " 很重要，表示这是个思维方式。 用公式的都是蒙人的，没有例外
27：所谓价值投资者的买卖都是和价值有关，比如卖的时候和成本是无关的。会卖是师傅的骨子里实际上考虑的是
市场价和成本之间的关系，想这么做的人自然是非常关注市场对这个股票的态度而不是专注在企业的生意上。猜测而已。总而言之，真正理解的公司，买和卖的决定其实是差不多难度的。
28：股票或公司是有时间价值的，这就是“折现”的魅力。比如我觉得苹果早晚是1000块的股票，但可能需要3年，如果今天有人愿意800块买我可能就愿意卖 了。但如果当年我觉得网易是个50块以上甚至100块的股票（在有限时间比如10年内），如果有人出10块钱买（假设当时市值是5块）我也是不肯卖的
29：未来现金流的“折现”，你把“折现”两字忽略掉那意思就完全不一样了。比如我告诉你苹果有一天会到每股10万块，但要一万年，你买不？ 再次强调：未来现金流折现指的是一种思维方式，想用公式的请到学校去用哈
30：简单讲，一个人是不是价值投资者和其说自己是不是没啥关系，区别在其关心公司本身的程度。有些不碰股票的人其实也可以是最好的价值投资者，因为他们懂价值投资最精髓的东西–不懂不碰，而且长期而言，他们的投资回报比股市上85%的人都好，因为他们没在股票上赔钱。‘
31：如果说宗教情怀指的是信仰，信仰指的是要“做对的事情”，“做对的事情”就是明知错的事情就不做的话，我同意这个说法。巴菲特之所以能够如此厉害，最重要的一点就是他能坚持不做他认为不对的事情。要坚持这点其实非常不容易，因为往往“不对的事情”往往是有短期诱惑的。
32：其实每个人都有一颗投机的心，所以才需要信仰。我对信仰的理解就是“做对的事情”，或者说知道是“不对的事情”就别做了。人们热爱做“不对的事情”是因为这类事情往往有短期诱惑。
33：经常看到人们对平均每年15%+的回报灰常不屑，不是很理解，似乎他们一出手就应该是5倍10倍啥

的。 平常年景的说法很有趣，因为对我而言每年都是平常年景
34：买自己一眼就看懂得生意的公司往往都不错”这句话很有悟性哦。老巴也讲过，伟大的生意一般只要一个paragraph就可以说得很清楚。
35：诺基亚是典型的成功是失败之母的典范，失误绝对一箩筐。补充一下：有时候必须决策时不决策也是重大决策失误
36：某段时期经营和股价回报不错未必就一定是价值投资。不过我相信他们投的时候的思路绝对是价值投资的思路。再说价值投资也不一定就赚钱（价值投资也会犯错），只是长期而言赚钱的概率高而已
37：学习巴菲特最好的办法其实就是远离股市。问题是没人知道是哪85%
38： 1.喜欢钱不是什么过错。最重要得是“取之有道”。我是那个年代过来的人，非常羞于谈“钱”字，连经营企业时都尽量避免“钱”，当然总是可以找到别的词代替，比如资金、收入等等。
2.说明学校里是很难学到投资的，哪怕是金融专业的研究生也可以是七窍只通了六窍。
3.说明在吃了很多亏后，不断悟的人最后会悟到“道”的。
4.上道了不等于到了目的地，知道对的事情离能把事情做对可能还有相当长的时间。好消息是，只要上道了，快点慢点其实没啥关系，早晚你都会到罗马的，if you really believe that.
39：段总粗估amzn：假设一切都按照amzn的设想发展，10年后真的做到了5000亿美金营业额，按3%纯利计算，那就是150亿。如果给他12倍pe，那就是1800亿市值，按6%折现到今天就是1005亿，刚好是今天的市值。呵呵，所有假设都是毛估估的哈，但没找到amzn这个价是个好投资的感觉，所以暂时不看了。不过，如果amzn市值是100亿或200亿的话，或许很值得研究。
40：所谓价值投资者追求的是价值，与其是否热门无关。所有真正好公司都有热门的那一天。最关键是平常心去看一家公司到底价值何在，不要理市场的冷热。
41：＂长期投资＂并不自动等于价值投资，但价值投资一般都是长期投资。
42：价值投资者容易抄底抄在半山腰，花旗银行的股价从60美元跌至1美元的过程中就套牢了一大批试图抄底的价值投资者。"??
抄底就是投机，为什么被套牢后就成了价值投资了？
老巴被套citi了吗？为什么没有？
所谓的价值投资者不是口里喊几句价值投资就会成为价值投资的。真正的价值投资者是骨子里相信价值的。
43：又是对苹果的毛估估思维：苹果现在市值4200亿，现金1000亿，今年估计赚400亿+，明年应该能赚500亿+，产品如日中天，生意模式相当强大，现在就卖有点早吧？这么高的 成长和这么低的pe，找个好股票不容易啊。苹果怎么看都应该是6000亿以上的公司，也许会更多的。 卖股票和持股成本无关，要理性思考。
44:公司的价值取决于其未来的净现金流（的折现）。账上的现金在“未来”不一定还在，所以不能简单用现金来衡量，除非马上清算。
45:学巴菲特最重要和人们能够学的东西其实是他不做什么！绝大多数人学的是相反的东西，就是他在做什么，那是没办法学的，因为每个人的能力圈不同。巴菲特说知 道自己能力圈有多大比能力圈有多大要重要的多。 当然，能力圈的大小也是可以学的，但那是每个人自己的经历包括学历等，巴菲特不教这个
46:“苹果：我从不希望你问我会怎么做。只需要做正确的事情。”
做对的事情和把事情做对！
在把事情做对的过程当中没有人可以避免犯错误，这是好的投资者必须明白的道理。
去年一月我决定买苹果的时候，最重要的一点就是想明白了没有乔布斯的苹果依然强大。
强大的生意模式加上强大的企业文化，加上过得去的价格，持有者可以睡得好哈。
突然觉得自己这么多年投资表现不错确实是有道理的，当然自己能想明白投资的道理确实可能是运气，顺便感谢一下老巴的点醒。---当年问老巴：什么东西您会首先考虑？“生意模式”！对呀，就这么简单。
不过，明白什么叫生意模式是非常难的，简单的东西都很难哈。
球友们在准备扔雪球之前好好想一下吧。
47:没有焦点的公司早晚会有麻烦。
48:买股票就是买公司指的就是这个意思。做过企业家的人本来可以有一个优势，那就是更容易看懂公司，更容易知道自己的能力圈在哪里。但我发现我认 识的很多企业家对股市并没有任何认识，和普通人无异，同时大多数人是不碰股市的（因为他们认为自己不懂）。不懂不碰的就是好的投资者，哪怕一点都不碰也是 对的。
49:看看老巴怎么做的就会明白这种风险实际很小，关键在不懂就是不碰的原则。多数人错在一知半解时由于害怕失去机会而急急忙忙出手了。
50:学巴菲特最重要和人们能够学的东西其实是他不做什么！绝大多数人学的是相反的东西，就是他在做什么，那是没办法学的，因为每个人的能力圈不同。巴菲特说知 道自己能力圈有多大比能力圈有多大要重要的多。 当然，能力圈的大小也是可以学的，但那是每个人自己的经历包括学历等，巴菲特不教这个。
51：做对的事情和把事情做对。 做对的事情的意思就是错的事情不做，发现是错的事情就马上改。 老巴也说过类似的（大意），如果你发现自己已经在坑里了，至少不要再往下挖了。这里特别强调一下，在把事情做对的过程当中是会犯很多错误的，因为把事情做 对是个学习的过程。很多人会在这个地方搞混。举几个例子：不诚信是错的事情，所以不要做；借margin做股票是错的事情，所以不做。也许有人会问，难道 明知错的东西还会有人去做吗？这个世界很有意思，往往不对的事情是有很多短期诱惑的，连食品都这样，好吃的东西往往对身体不好

52：我理解的所谓投资其实和“市场”（短期）没关系，所以没有谁比谁聪明的问题，但有每个人了解的东西不一样的概念。我认为的投机就是认为自己可以比市场快一 步。我认为的投资和市场没关系（意思就是别人短期怎么看没关系）。如果一个投机分子认为市场比自己聪明的话，从一开始他就不会介入（来小玩玩的不算哈）， 当然最后大部分人确实证明了市场确实更聪明。从长期的角度看，市场是绝顶聪明的！其实很多“购买并持有”的人们实际上就是投机分子，因为他们自己其实不知 道自己买的是什么，所以买了以后需要整天问别人怎么看，在被套时就拿出“长期投资”来安慰自己。要知道，没什么比买错股票并长期持有伤害更大的了。
53：任何时候，只要你还想着要空一把谁，那就表示你还是个投机分子（以为自己比市场聪明）。早点收起做空头的念头吧，老老实实去找那些可以让你睡得好觉的deal！不过，投机是件非常好玩的事情，就像偶尔去下赌场一样，如果你做好输钱的准备的话（赌点小钱？）
54：顺便说下我对“估值"的一点。
我发现大部分人说到”估值“时其实指的都是市场应该给股票一个什么”价“。
个人没对这个术语研究过，但自己现在“估值”时总是在试图搞明白自己付出什么“价”才能5年10年都不操心，或者说拥有的股权在5年10年以及未来带来的实际回报值不值我付出的价钱。这里最大的不同是，我不考虑市场因素，或者说，不管市场目前愿意给什么价
55："持有是否等于买入"
这是个非常普遍但又非常有意义的问题，我相信几乎所有投资的人都被这个问题或长或短地困扰过，而且绝大多数人在投资生涯里大概都解决不了这个问题。
个人认为其实这个问题最终不会困扰真正的“价值投资者”，也就是说想不通这个问题的都还不算“价值投资者”，不管他们看过多少投资的书或做过多少年的投资。
“持有是否等于买入”其实在每个时点都是对的，时间越短对的概率越大。这也正是困扰很多人的地方。
老巴在讲when to sell a business的时候其实讲得蛮清楚了，大家不要希望看一遍就能真的看明白的哈，老巴自己也说他花了好多年才大致明白的，我自己现在大概也是在大致明白的阶段。
56：@白云之乡:回复@大道无形我有型:资产价格围绕价值波动。我一直在想是什么原因，造成资产价格围绕价值波动呢？大道可以谈谈理解吗 ？ 答： 其实供求决定价格在每个时点都是对的，但用这个结论去投资却经常是错的。价格围绕价值上下波动，所以价格是由价值决定的。所谓的资产的价值取决于其能够产 生的未来（净）现金流。这一点就是所谓价值投资里的“you must believe"的唯一的一点，关键时刻往往很管用。不是骨子里信这点的人其实都还不是真的”价值“投资者。//@白云之乡:回复@大道无形我有型:资产价格围绕价值波动。我一直在想是什么原因，造成资产价格围绕价值波动呢？大道可以谈谈理解吗

搞了一半，待续！

文章评论

Ontheway 2014-09-09 14:08

段总，中秋节快乐。你还关注着阿里吗？是否您已经把雅虎都换成苹果了？ 来自Android客户端

段永平回复Ontheway 2014-09-10 06:28

不管什么价，我都会买点。我喜欢阿里以及马云，没点阿里感觉不对哈。

茶水铺 2014-09-09 17:56

关于公益：明天就是教师节了，公益电影《有一天》上映，聚集十二位明星，他们零片酬演绎了片中九个感人而有趣关于小孩的故事。此外，除了明星公众人物外，社会各界此次也情义相挺。该片凝结了350位电影工作者900天的努力，再加上此前出品方华谊兄弟宣布全程0分账、全国统一5元公益票价。

---

gjpymzh 2014-09-09 17:28

在段总的博客里免费学了三四年了，对投资是这样理解的。1、买投票就是买企业，跟上不上市没关系，只是上市给你提供了一个买卖的平台。段总更强管理层、生意模式、企业文化。特别是现在对企业文化有了一些见解。到这时才发现原来自己渐渐的反倒对大部分公司陌生了。了解的只是自己工作在这个行业的，还没看出这个行业的公司有多大差异化。越来越不“懂”了。

---

lzg54 2014-09-09 12:19

祝段学长中秋快乐，阖家幸福！

---

newricher 2014-09-08 22:56

祝大道兄中秋快乐，阖家安康！

科科 2014-09-07 19:02

段大哥，中秋快乐！美国能吃上月急性饼吗

科科回复科科 2014-09-08 21:54

不好意思，打错字了，是想问下在美国有月饼吃吗

酷耐 2014-09-08 21:08

祝段总中秋快乐，家庭和和美美，健健康康。

守正不出奇 2014-09-08 21:07

祝段哥和全家中秋佳节快乐、吉祥。

汉钦 2014-09-08 20:57

段总中秋快乐 每次路过我们老家镇上看到所有的手机店多在做 oppo 和步步高 手机的活动 价格多是同样的售价

达人reachman 2014-09-08 20:10

祝段总和博友们中秋节快乐，健康长久！继续交流和相互奉献。

---

po666 2014-09-08 18:39

中秋节快乐~!

0811 2014-09-08 17:08

段总中秋节快乐！

何超 2014-09-08 15:52

段总及各位博友中秋快乐！

佘孝金 2014-09-08 15:31

段总，中秋节快乐！

西西弗 2014-09-08 14:57

祝段总和众位博友中秋快乐，身体健康、万事如意。

张圣斌 2014-09-08 13:25

祝段总中秋节愉快！

---

winstonopt 2014-09-08 11:22

祝段大哥中秋快乐！家庭幸福！身体健康！跟着段大哥学投资有种听君一句话，胜读十年书的感觉。

金匪 2014-09-08 11:13

段总、各位博友，中秋快乐！

喔喔叉叉叉 2014-09-08 11:03

中秋节快乐！段总

中青旅新洲 2014-09-08 10:31

谢谢段总的投资思想，祝段总中秋节愉快！

淡定 2014-09-08 10:18

段总好，祝您及家人中秋节愉快，身体安康，月圆人圆事事圆！

---

gaofeng168168 2014-09-08 08:47

祝段总段老师中秋节快乐、事事如意、阖家幸福！

潮·慢·ing 2014-09-08 02:59

仲秋快乐！

一问三不知 2014-09-07 23:26

Reviewing the new，温顾而知新

阿不 2014-09-07 22:57

段总 祝中秋健康 快乐

---

duanmi_ok 2014-09-07 20:51

花好月圆时，祝段总和各位博友中秋节团团圆圆，美美满满，合家幸福！

施志强 2014-09-07 20:40

段总及博友中秋节快乐。。

三十而立 2014-09-07 17:19

祝段总及家人中秋快乐、天天开心！

高山流水 2014-09-07 17:04

段总，中秋快乐！阖家幸福！

快即慢 2014-09-07 16:15

祝段总及博友中秋快乐

加忠 2014-09-07 12:25

段总，中秋节合家欢乐！

月光宝盒 2014-09-07 10:07

预祝段总中秋节快乐。。

星星看雨 2014-09-07 00:06

温故知新

---

peterlicn 2014-08-30 22:50

感悟:这里谈的许多其实已经是哲学思辨的问题，是为大道！ 来自网易手机博客

段永平回复peterlicn 2014-08-31 01:44

哲学的说法有点吓唬人，我只是习惯关注事物本质而已。

李历回复段永平 2014-09-03 09:16

想了几天，1：觉得正常情况下（具备基础教育、逻辑），要抓事物本质是能做到的；2：而能否养成抓事物的本质为习惯，可能跟悟性有关？3：具体到我个人情况，是您有次说到充分、必要条件时，醒悟到自己思维误区，后来在网易公开课学习了《逻辑》课程，也学芒格的方法，给自己开记思维误区清单……实际情况还是会偶尔跑偏，不过能快速回到原点。

加忠回复段永平 2014-09-03 11:51

我到现在没弄明白什么是哲学、政治。

wanxiaofei65回复李历 2014-09-05 14:57

关注事物本质是否主要和个人天赋和经历有关，后天学习感觉只能占一小部分。

zcch06回复段永平 2014-09-06 09:11

其实所有的东西，无论什么行业领域，到最后都是哲学问题。并且他们往往都是相通的。因为背后的哲学思想（道理）是一样的。所有的大师---无论哪方面的---都是哲学家。

---

oppohjw 2014-09-04 14:59

越看越有意思。

平常心V 2014-08-26 09:39

11.我只是对索罗斯没兴趣而已，谈不上评论。我对我不擅长的东西都没兴趣，就像很多人对我没兴趣一样。要做到对自己不擅长的东西没兴趣不是一件容易的事情，因为人们总是以为自己比实际上要聪明一些。47:没有焦点的公司早晚会有麻烦。段总，没有焦点的人是不是也很难发挥出自己最大的价值？有没有见到过每个方面都很出色的人？

段永平回复平常心V 2014-08-26 13:03

我从来就没见过一个啥都不如我的人，也没见过一个啥都比我好的人。

小胡@Duanism回复平常心V 2014-08-26 21:46

我记得有人问盖茨和巴菲特他们成功的主要原因，貌似他们都说 "focus" 。 这几年来了博客之后，感觉做人和做企业有很多类似的地方。 段总提到不少做企业的道理，我的理解是很多道理都能apply到做人里面。

xlli777回复平常心V 2014-08-26 22:13

前几年看过索罗斯的一本讲哲学的书，里面有个观点还挺有意思的（貌似也是他最引以为豪的观点）：事物具有反身性（reflexity）。简单来说就是因果之间的关系常常是双向的。他举了一个例子是“总是骂政府坏，会导致政府变得更坏”。相应地，在股市里，总是唱衰一家公司也会使它真的变衰。按照索罗斯的理论，一家公司的股价如果一直低于内在价值，最终会导致公司内在价值真的变低。虽然和巴菲特派的观点看起来不同，但实际上并不矛盾。

段永平回复xlli777 2014-08-27 00:09

看来读书多有时候确实是有坏处的，哪怕在浙大也不例外。你能举个骂坏或捧好的政府的例子吗？股价一直低于内在价值的“内在价值”指的是是什么？

瓦力回复xlli777 2014-08-27 10:28

我的理解，索罗斯可能是想用反身性解释泡沫发生的过程，说的是“恶性循环”。低迷的股价使人们的预期更差，导致股价进一步下跌，但不会导致公司的内在价值真的变低，因为内在价值仅由未来现金流折现所决定，其实索罗斯关心的还是短期内别人的看法。巴菲特说的是“物极必反”，价格围绕价值上下波动，但只要时间足够长，价格一定会回归价值。

平常心V回复段永平 2014-08-27 11:30

段总有没有关注过乐视网（300104） http://shop.letv.com/huodong/0902.html?cps_id=360_pc_yg_pcss_gjcpp_brand_h_gjc00002最近身边买电视的朋友都买了乐视，销售额增长的也特别快，正在理解它的商业模式

henry6688回复xlli777 2014-08-28 10:40

貌似红色共产中国一直大骂美帝国主义的腐朽，没落，和垂死的资本主义，但一点没有妨碍美国一直是最为发达的国家，和人类最为文明伟大光荣正确的国家制度典范。。。

茶水铺回复段永平 2014-08-28 15:56

内在价值不会被市场左右的，优秀公司的内在价值不好评估，未来不可估量，能在合适的价格买到就是很实惠了。

追寻回复段永平 2014-08-29 06:48

能否请段总谈一下对“悟”的理解？

xlli777回复段永平 2014-08-30 16:10

书没读透，让学长见笑啦：） 当时读到这一段的时候我正好想到的是当时中东地区的各种因为facebook印发的社会动乱和政权更替，有种恍然大悟的感觉。索罗斯很热衷于资助颜色革命，我觉得他的策略之一就是组织网络力量披露甚至诋毁政府。拿中国举例子，由于网络对政府的批评日益强烈，很多有追求的年轻人都对做公务员充满抵触了，这和以前以入党为荣的时代相比，肯定会使政府的人员素质出现相对退步。至于公司内在价值，我是这么瞎想的：如果一家企业的盈利能力和融资能力有很强的关系，那么股价低迷肯定就会影响未来的现金流入，相应地，内在价值也就是折现的现金流也会出现变化了。不过您提醒以后，我想这种依赖关系可能本身就是应当计算好排除掉的，算不得真正的盈利能力和价值。

段永平回复xlli777 2014-08-30 22:33

让人笑一下也算给社会的贡献哈。我见过不少非常聪明，喜欢读书，见多识未必一定广，会经常（也许只是偶然）忽略本质的人。曾经想过，不知道是不是确实是因为他们书读得太多但却没有抓住本质而造成的，现在自己也没答案。“总是骂政府坏，会导致政府变得更坏”这句话显然可以被反例否定啊，能被一个反例否定的东西拿出来当道理讲不是你的水平该干的事情嘛。当然，“总是骂政府坏，'有时候'会导致政府变得更坏”在表面上看起来是对的，就像“经常去赌场的人也有赢钱的”的一样。

Ontheway回复段永平 2014-08-31 12:52

这可能是人性的缺点，总结简单化，好记忆。感觉本质上是由于人性好懒。

月光宝盒回复段永平 2014-08-31 23:46

段总您好，我相信有些类型的书是有误导或洗脑功能的，这些书看多了抓不住本质也是自然的事吧。古人就有尽信书不如无书的说法

xlli777回复段永平 2014-09-03 00:16

学长说得没错，有时候看书会被行文的方式迷惑、或者被作者的光环震慑，来不及细想就被书里的观点“拿住”了。所以分析事物本质的能力，真不一定和看书多少有关系，可能更多是天分和阅历决定的。我以前觉得自己还算比较善于“抓住本质”的，现在看来还是很容易被“绕”。另外还有一个思维习惯的因素，有些人做所有事情都喜欢动脑筋、进行批判性的思考，看书虽然未必多，但是想得多、总结分析得多，就像有些人打牌不多，但是每次打一定会很用心记牌算牌。另外有些人会抱着享受和放空大脑的心态去看书，积累了很多谈资和轶闻，但不会细想内在的东西，就像有人大学四年天天打牌都不记牌，图个热闹和乐子。两种人各有所求，也各有所得。最后还是记牌算牌的牌技好一些、读书用心的收获深一些。

guobiaol回复xlli777 2014-09-04 10:21

唱衰一家公司也会使它真的变衰。-------这是唯心主义吧？中国这三十多年发展，倒是一直处于国际唱衰中，如果有一天象北韩一样自吹自捧，要做宇宙大国，就危险了。另外，看“14：毛估估不是这个意思！你这个毛估估的说法有点像在赌场里说下把该出大了”，让我乐了半天，自己也犯这样的错误。

茶水铺 2014-09-03 18:04

苹果的大屏手机准备出了，看起来挺有诱惑力。

大象无形 2014-08-30 10:21

请教段总，您如何对待持有的公司出现阶段性的高估呢?

段永平回复大象无形 2014-08-30 14:21

真正的好公司非常非常难找，所以绝不要因为价格有点儿高就卖掉，因为你非常可能会错失掉补回来的机会。而且拿着钱其实会增加犯错误的机会。从长期复利的角度看比较容易明白。

守正不出奇回复段永平 2014-09-02 11:10

少就是多，慢就是快，段哥其实就是在阐述投资简单却不容易的务实操作。

段永平回复守正不出奇 2014-09-02 12:32

这话应该是老巴说过的。

风中海 2014-08-30 15:56

段兄，该文的第55条的“持有是否等于买入”，是否在讲buy to sell和buy to keep的区别呢?

段永平回复风中海 2014-08-30 23:02

这个东西没有标准答案，但我认为用“buy to keep"和"buy to sell"来区别是个非常好的说法。事实上，“持有”在每个时点确实是等于“买入”的，机会成本就是这个意思！However，如果一个投资者真的那么想的话，就很容易掉到每时每刻都在想“是不是高估了”“是不是高估了”“是不是高估了”，然后过多地注意市场而不是focus在生意本身上。投资的本质在于生意本身，对市场的关注越高，投机的成分越高。所谓的“价值投资者”是应该可以完全不在乎某公司现在及未来是不是上市公司的因素而决定买卖该公司的。

小胡@Duanism回复段永平 2014-08-31 08:55

有个小观察，不知道对不对 – 就是优秀公司随着自身发展有时候会带来一些意外惊喜 （例如推出一个成功的新产品等）。 这些也许是投资这家公司的时候没想到的。

瓦力回复段永平 2014-09-02 14:14

我记得巴菲特在谈独立思考的时候说过这样一段话，大意是“即使是芒格留下一大堆我不知道是什么的股票给我，我要做的第一件事情就是把它们全部卖出，然后再重新考虑要不要把他们买回来。”感觉是从侧面回答了“持有是否等于买入”的问题。

李军 2014-09-01 21:06

精神粮食，饕餮大餐。不知另一半什么时候出来?

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 512 篇 该买块表了

2014-09-10 03:38:20 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120148103382099 7

你懂的!
明年买个表！深度详解Apple Watch的十大细节
2014-09-10 行摄侠 优活指南
文：行摄侠 编：小优
什么叫做行业标杆？就是无论对手出什么招，市场只认可你的产品。想必此时此刻，全世界各个角落里的人应该都知道苹果出了个手表。但是你知道Apple Watch会带来多大的革新么？昨晚半夜看完直播我就想说，Shut up and Take my money!
==========
“今天苹果手表一旦发布，各家做智能可穿戴的公司心里应该都踏实了，因为，终于有参照物、有方向可以模仿了！”某硬件公司高管如是说。
十，高逼格的设计理念
半夜三更的看直播，是又一次被苹果的设计理念征服了。与其他竞争品牌把智能手表造得像个带在手腕上的手机不同，苹果的对Watch的定位就是一块手表。抛开那些智能因素，直接带着就是一块精美手表。这跟Tesla造汽车理念是一样的，无论科技含量多高，一定要好看才行。消费类产品就是一个装逼和看颜的世界。除了那些技术宅们，大多数人对于性能的要求没有外观的要求高。就要是做到“伐开心，买包包”，能够让人表现出高逼格，那设计思路就对了。
这次苹果在钟表的显示设计上花了极大的功夫，可以创造出几千种显示方式。表面用的是高档的蓝宝石玻璃，边缘有一定弧度，连接了同样弧形的机身，让整体圆润光滑。而且一下次推出了38毫米和42毫米两种尺寸，标准，运动和18克拉黄金三款系列六种颜色，外加金属、皮革、和各种塑料色彩，以及六种搭扣组成的多种表带。一下子又把外观组合方式提升到了上百种。绝对是男女老少居家外出通吃啊。
对了，记得每次苹果产品出现都会带动一系列周边么？无论是手机壳，贴膜，充电宝，耳机等等行业的兴旺全是拜苹果所赐。而这次也不例外，估计很快会出现各种表带周边以及无线充电宝产品。所以觉得表带不够多的根本就不用担心。
估计很快以后结婚时司仪就会喊：“请双方互带个表！夫妻对表！”
九，为什么要明年初才上市呢?
其实主要原因就是出于保密性。要知道iPhone系列已经是一款成熟产品，再怎么升级也达不到当年One More Thing的吸引力了。而且全球每年供货几千万台，对于渠道来说也是提前布局。整个配件的供应链也是非常复杂。如此庞大的产业规模，要严格控制泄密简直是不可能完成的任务。而Apple Watch则不同，这是全新的品类。为了吸引最大的关注度，对保密性的要求是极其严格的。自然不能在发布前就让富士康们造好然后发到渠道商手里。所有的样表都是在苹果总部极其机密的研发部门小规模造出来的。而此时此刻我敢保证苹果工程师已进入工厂调试生产线，采购员们已经下达了各项采购指令，这样在3个月内才能达到产量要求，然后再花上2个月运输，铺货到全球各地。所以耐心等等吧。
八，为什么不叫iWatch，而叫Apple Watch?
虽然苹果大多数的革命性产品都是以“i”作为前缀命名，从iMac到iPhone再到iPad。但Apple Watch却没有沿袭这一命名传统。原因就在于商标权问题。今年5月，Swatch公司表示，公司已经通知各国的相关机构，苹果如以iWatch作为商标，会让人混淆Swatch的数字式手表iSWatch。这还不包括各国那些商标贩子们抢先注册的那些iWatch商标。时间不等人，所以就直接叫Watch吧
七，为什么表面是长方的？不是圆的?
这个其实就是个综合设计问题。圆形表面四周的空间都浪费了，本来就已经很小一块面积了，再做成圆的能显示的内容就更加有限了。另外从应用开发来说，这次推出iPhone6之后，分辨率又多了几种。许多UI设计师昨晚一定快崩溃了，不过起码比例还是长方型的。要是再做成圆的表面，整个界面与交互设计

完全就要重起炉灶。玩过PS的都知道，你见过圆形的画布么？怎么进行定位呢？这对于设计和编程工程师来说就是噩梦。所以考虑到综合因素，长方的自然是最好的选择。那将来会不会出圆表面的呢？我估计会，要等软件设计跟上步伐。不过可能要几代以后了。

六，全新的人机交互方式

苹果在用户交互方面的创新设计绝对是世界第一的，从当年第一代iPod设计出的触控环，到第一代iPhone的全屏幕触摸屏，到这次Watch的旋钮。每一个都是提供了革命性的创新操控方式。这次也不例外，整个旋钮与手表浑然天成。在所有电子表几乎都抛弃了的旋钮上找到了灵感，把旋钮的功能重新设计。将传统手表的控制与iOS的操作体验完美结合到了一起。而且表面使用了按压触摸屏，这样可以感受力度，按和压就有了不同的意义，用力压就可以区别于点按实现多一个操作少一个按键。可以完成复杂的功能操作。不得不佩服这种高超的设计能力。

五，身体不好？赶紧带表。身体很好？更要带表。

Apple Watch这次反面装了四个包有蓝宝石的传感器，使用红外、可见光LED和光电二极管来检测使用者的心率。还能储存消耗以及其他的健康参数。结合苹果的未来的大医疗平台，医生在被授权情况下就可以实时监控患者的身体情况。对心脏不好的人特别重要，以后心跳记录仪都不用背着了。等于每个人随身带了一个私人医生。

养生和健身方式也将发生变化。Watch可以实现基本的运动记录功能。「运动」圆环显示用户消耗的卡路里；「锻炼」圆环显示运动时长；而「站立」圆环则显示站起身的频率。配合iPhone的GPS记录位置，测量热量消耗、锻炼时间和距离等。进而使用Workout来设定健身目标。就相当于每个人都有一个随身的私人教练了。

未来Apple Watch 与苹果 Healthkit 健康平台以及第三方应用更深度整合，以 iOS 设备为中心，构建一个综合且完备的数字健康生态圈。一方面，HealthKit 可汇集所有第三方设备记录的健康数据，为用户提供综合身体情况分析；与此同时，Apple Watch 也可作为数据提供方，其数据将被提供给第三方开发者，帮助其发挥在特定领域中的优势。

四，O2O的最后一环，那些即将被革命的行业

什么叫O2O？就是把线上和线下连动起来。以前手机使用度已经很高了，但毕竟不是佩戴在身上的，还不能做到24小时携带。但是手表就不一样了，那可以是一直带着的。这样一来，就可以说是把人彻底可以绑定到了互联网之上，并打开了各行业应用落地的大门。

比如说酒店业的喜达屋酒店集团，就是拥有喜来登，威斯汀，艾美，W Hotel品牌的那个国际集团，他们开发了一款应用，在指定酒店已经可以直接用手表进房间了。以后网上订好房，到了目的地连前台登记都不用了，直接手表上会自动显示房号，然后直接开门进房了。而且在授权情况下甚至可以知道用户到了什么位置，大概几点到。估计以后会成为5星级标配吧。

在航空业，美国航空公司（American Airlines）已经开发了一款应用能够将你所有的航班信息推送到你的Apple Watch，这样就不用值机了，直接扫表登机。

汽车业方面，宝马也开发了一款应用让你可以查看旗下电动汽车的电量和位置信息的应用，估计特斯拉也会很快推出类似功能。而且跟可以进一步做到开门落锁，连车钥匙都不用了。

至于出租方面，打的软件估计很快就会跟进，以后不用招手停车。对着手表按一下叫车就行了，比拿出手机简便多了。

时尚业和钟表业，时尚业完全是迎来了一场全新的科技革命，手表一定成为主要配饰。至于钟表业，首先带表的人会重新多起来，但是过几年后后，传统钟表业本来就不景气的业绩估计要雪上加霜了

三，买东西还要现金？还要刷卡？都不用了，直接刷了个表吧！

这个还要说么？Apple Pay出来了，以后买东西，付钱就刷表吧。信用卡行业再过个十年就真的就不要卡了。

二，各种全新的游戏方式

现在已经有很多增强实境游戏。而随着Watch出现，又将出现一波全新的高潮。比如谷歌开发的增强现实游戏《Ingress》是一个很好的先例。玩家通过《Ingress》可以实现真实世界中的虚拟战场相互攻防，游戏会通过GPS来确定玩家的方位，使玩家在地图上找到指定的目标和对手。这使得玩家能够体验到与以往屏幕游戏大不相同的新鲜体验，而可穿戴设备的加入更加深了这种体验的浸入感。相信如果苹果方面在Apple Watch上推出这样的游戏，一定会引起一阵购买热潮。

一，全新的社交方式，不认识没关系，赶紧约起来！

这次Watch提供了全新一系列的交际方式。

首先有对讲机功能，用微信的你们都懂的，不用说了。

然后是会动的Emoji表情，Emoji表情已成为了世界通用的语言，不需文字，通过卡通表情或图标就能把想法、感受表达出来。Apple Watch把emoji变成了动图，进一步把“世界通用语”发扬光大。这可能会使得人与人的交流表达更丰富、更个性，用户可以使用emoji动图做不同的表情，比如说抛媚眼或吐舌头等。操作时直接点笑脸头像就行。

还有就是非常创新的简笔画功能，直接通过屏幕上的触屏简笔画与好友沟通。写得时候效果非常炫。

如果这还不够好玩，你还可以把你自己的心跳发给好友，接收到的朋友能够在手腕上感受到你的心跳。这也太tm浪漫了吧！

以后也许会这也，两个陌生人带着Watch见面握个手，然后就自动互粉好友了，超级酷啊！

最后，路上偶遇的陌生帅哥或者美女，想认识不好意思怎么办？以后一定会有近距离陌生交友APP出来，看到对方也有带Watch，那就直接约吧！

P.S. 对了，题外话。今天起iPhone 5C港版只卖￥2780，国行￥3280，锤子还有活路么？

文章评论

2015-04-28 13:49

补充一点，Apple Watch里最大号的字体基本够大，眼睛不太好的人应该也没啥大问题。

喔喔叉叉叉 2015-04-17 18:59

“身边同事也在炫耀，有个女的翻一番赚了几万，这2天换了苹果6，有个男不到一个月账面赢了几万，观察周边发觉很多人认为现在股市来钱很快，买的早赚的就多，大家茶余饭后大多都聊聊行情走势买哪知能赚，…”——雪球段总，中国市场以A股七年来的大牛市隆重迎接Apple watch的盛大发布，赚钱了，谁不入手几支苹果产品啊，感觉这部分带来的销售还是可观的。 来自iPhone客户端

喔喔叉叉叉回复喔喔叉叉叉 2015-04-28 08:17

段总，财报出来了，iPhone中国区继续爆销！看来跟身边的亲历是吻合的，所见即所得！继续期待Apple watch的受人喜爱。干杯????

段永平回复喔喔叉叉叉 2015-04-28 10:18

看了一眼，没啥惊喜。

段永平回复段永平 2015-04-28 13:43

今年一季度，汇率波动令苹果的销售额减少了27亿美元。美元走强已成为美国跨国企业的最大挑战之一。再看了一眼，还是有点儿惊讶，汇兑损失那么大。

李历 2015-04-10 18:28

俺15:00点准备下单时，官网就已经被果粉儿们的热情整崩溃了！不停换卡都支付不成功……好吧，下半年才戴得上了！

段永平回复李历 2015-04-10 22:23

在美国可以用apple pay，所以快。

喔喔叉叉叉回复段永平 2015-04-11 16:32

今天去零售店试戴了Apple watch，真品比印象超预期，尤其小小屏幕上格外清晰、细腻、生动的显示，当在这么个小东西上再次看到iPhone、iPad上熟悉的文字、图标的精美呈现时，真有一点感动。另外，消除了我对表盘尺寸可能过大的担心，看上去哪怕42mm的也小巧，重量方面，我试了标准版不锈钢表带的那款也仅仅是比较有质感，不会有负重感，相信不会比传统机械表更重；表带方面，比想象的要宽，这样戴起来会吸收表盘的重量，更舒适、得体。今天店里的人很多，不光是看Apple watch的，看Apple watch的也不少，试戴排队就行，队伍不算长，可能大家对这个新事物还有点“敬畏”？我算是比较胆大的？

喔喔叉叉叉 2015-04-10 10:13

段总，Apple watch利用压力感应及触觉反馈技术向友人传递心跳、击打触觉的digital touch是一种全新人际交互。展开想象力，感觉这是一个具有广阔空间的应用市场，今后按摩师可利用这一原理推出远程按摩服务：消费者只要购买了一件Apple牌带反馈触觉功能的紧身衣，身上学位图便自动绘画出并传送到按摩师ipad，按摩师即可在ipad上穴位给消费者进行“专业按摩”。这是偏僻乡村、异国他乡、孤寡老人及宅男宅女的福音…

喔喔叉叉叉 2015-03-13 08:59

这样的简短动作，如果口袋尺寸不是那么得当，可能掏和塞起来还得多搞几下，两相比较，把轻度使用从iphone中剥离出来放到apple watch中来，体验有了改善：更便捷、优雅、隐秘，这种改善与iphone之于ipad、ipad之于macbook的使用体验改善本质一样。有人说，我不在乎那点改善、不在乎优雅、我宁愿多掏掏iphone…好吧，其实你也可以带着macbook到处走的。体验改善就是价值，哪怕只有一点点，人类文明发展的本质就是获得改善，人们挣钱就是为了改善生活，好吧，你说你没那个闲钱，那就

把这个改善机会给那些“有闲钱”的人吧。其次，apple watch提供了iPhone所不能的功能，比如传感心跳（用于健康和社交）、血压，这是apple watch价值的另一部分。 来自iPhone客户端

段永平回复喔喔叉叉叉 2015-03-13 10:23

我现在一般每天都会带着（不是戴着）我的Fitbit,以后就改戴Apple Watch了。这几天再认真看了一下Apple watch的功能，我觉得我很可能会三种都各买一只，不同的地方戴不同的。表带可能就更多了。

喔喔叉叉叉回复段永平 2015-04-07 21:08

感觉表带会卖疯。看了下，从398到3588元人民币，这东西应该是今后不用跟着表升级的，具有长期使用价值，估计不少人会拣多几条换着戴。

喔喔叉叉叉 2015-04-03 13:47

“Lynch 靠在椅子上，给我讲起了他和孩子们的事：他心里充满感恩，因为有了 Apple Watch，他只需要简单扫一眼手表，就能知道最新的讯息并不需要立即处理，然后继续享受家庭时光；他也不会对孩子们感到烦恼。过了一会，Lynch 站了起来，说他要出去一趟见 Dye 和 Ive，一件重要的事情需要update一下。而在我们相谈的这段时间里，自始至终，Lynch 都没有看过一次手机。”——《wired》

喔喔叉叉叉 2015-03-30 14:30

“在开车返回库克在1 Infinite Loop的办公室时，库克的Apple Watch发出类似交响乐的声音。库克戴着入门级运动版手表，配有白色塑料表带。这是近2个小时以来，他首次接收到通知。库克说，这是来自助手的短信，通知他苹果董事会成员艾尔·戈尔（Al Gore）想要见他。这种智能手表不需要库克从口袋里掏出iPhone...”——《财富》

喔喔叉叉叉 2015-03-29 10:23

看到最新微信app更新中增加Apple watch聊微信功能后，感觉今后再掏大东西出来收发微信会有点土了，有点过去半路上BB机响起，要跑去半里外电话亭回电话的意思...话说微信这一跟进会是国内Apple watch销售的一大刺激吗?

喔喔叉叉叉 2015-03-15 17:03

二、不是像谷歌眼镜那样有负面作用的产品apple watch具有以上价值，但如果在另一些方面有负面作用，它的整体价值也同样归零，谷歌眼镜就是一个有负面作用的产品（谷歌眼镜不但有负面作用，它的消费体验改善等价值也牵强，人们宁愿掏手机，没有必要时刻盯着屏幕），它的令人厌恶的摄像头、它对眼睛把握现实的干扰、对眼睛的健康危害等等。而戴着apple watch并不会增加你的额外负担，会比较得体，没有这些害处，也没有可以想到的其它害处。尽管今天的apple watch只是在轻度使用方面替代iphone，将来，等apple watch性能足够强大到可替代iphone的重度使用部分而彻底颠覆、消灭iPhone时，再也不会有人说我还是觉得apple watch就是个多余，如果那样，相当于你今天成天背着台PC穿行在手握iPhone的人群中了。

---

zhaohuiyu 2015-03-14 10:58

Apple watch 应该可以当电子球童吧？好期待啊

段永平回复zhaohuiyu 2015-03-14 14:51

应该没问题，可以轻易取代现在的GPS，但不能取代激光测距。

喔喔叉叉叉 2015-03-10 11:59

Apple watch 不是一个可有可无的、多余、甚至像谷歌眼镜那样有负面作用的产品。一、不是一个可有可无、多余的产品首先，Apple watch是对 iPhone 使用体验的改善。就像iphone是对iPad、ipad是对macbook使用体验的改善一样。当你想在讲台或展台、展品前对着脚本走动着讲解时，拿着ipad显然爽过托着macbook；满世界周遭跑你想时刻保持互联网联系时，显然篼一个iphone方便过背一个ipad；而即便移动中用上iphone仍存在使用上的可改善体验，iphone使用可分为重度使用和轻度使用两部分，阅

读文章、打游戏、看视频是重度使用，了解当前时间、闹钟提醒、天气预报、短信、开门、支付、值机、开灯...这些是轻度使用，重度使用需要大屏、性能、续航能力，是apple watch当前无法替代的，而轻度使用不需要大屏、性能等，apple watch可以胜任，轻度使用以apple watch替代iphone，只需抬手一瞥等一些简单动作、由于watch的小巧、隐秘在旁人几乎无察觉中就完成，而使用iphone，掏出一个大家伙然后很快又要放回去，仅仅是因为要做比如看看时间

喔喔叉叉叉 2015-02-12 23:23

苹果为中国用户度身订造的老唱片广告开始出现在央视等电视频道了，呵呵

喔喔叉叉叉 2015-01-06 15:58

苹果（硬件）产品的新风格：浮凸、圆润，浑然天成，apple watch、iPhone 6/6 plus（系统界面的新风格是扁平：iOS 7开始）。那些抄袭的永远不能跟上步伐，今天看到沿用苹果旧风格（包括机身风格和拟物界面风格）的其他厂家手机时，已是一种古董感了。

喔喔叉叉叉 2014-12-30 08:45

新浪科技讯 北京时间12月30日早间消息，市场研究公司Flurry公布的最新数据显示，在圣诞节的这一周里，苹果iPhone在所有新激活手机中占51%，而三星仅仅占17%。微软Lumia产品线则取得了良好表现，在这一排名中位居第三，份额约为6%。 来自iPhone客户端

段永平回复喔喔叉叉叉 2014-12-30 15:56

那份报告数据多少有点问题，加不出100%来。

喔喔叉叉叉回复段永平 2014-12-30 22:31

查看了下flurry官网上的报告，top5（份额超过1个百分点的）共77.8%，剩下的22.2%被全球其余手机厂家品牌（份额均低于1个百分点）分掉应该难度不大，包括了国内的小米、华为、步步高、联想、海尔、酷派、锤子...也包括海外其它国家品牌，厂家品牌数量应该不下100个吧，这是个全球范围的调查数据（worldwide）。报告尤其分析到中国的小米、华为之所以没进top5的原因可能与圣诞节不是一年中亚洲市场购物季有关（where December 25th is not the biggest gift-giving day of the year.）。

段永平回复喔喔叉叉叉 2014-12-31 00:39

统计指的是美国市场，统计上的第五名是LG才1.4%，后面那20%+怎么出来？美国市场根本就没有那么多牌子的手机在卖了。

段永平回复喔喔叉叉叉 2014-12-31 00:42

如果这是全球一周的数据的话，倒是有可能的，不然很难理解iPhone会有那么多。

喔喔叉叉叉回复段永平 2014-12-31 10:00

是的，关于设备激活是全球数据，关于新装app是美国数据（报告图表中做了特别标示）。

刘启明 2014-11-03 17:17

这些科技方面还是不懂，告诉自己不懂不碰，嘿嘿，段大哥说过要有纪律

思享 2014-10-09 08:32

这几天在用Moto 360智能手表，感觉没什么太大用途，用来计步显得太重、用来测心率，估计没几个人会天天测这个东西，个人觉得有点用的是跟手机蓝牙连接，坐车或走路时，手机来电能及时反馈。另外，moto360需要谷歌服务框架支持，大陆手机不支持，要使用得破解，挺麻烦。不知道苹果的手表能带来什么样的体验。

段永平回复思享 2014-10-14 09:46

你可以先上苹果官网看下视频。

---

e_fisher 2014-09-18 14:15

已经有N多年没有戴过表了。现在在思考。。。是不是该买块表了？苹果真是能创造需求啊。

小强 2014-09-10 09:20

买，想想苹果手表的火爆销售场景，美

段永平回复小强 2014-09-10 09:28

瑞士手表业确实躺枪了。fitbit这类产品估计也难过了。

畅歌回复段永平 2014-09-10 09:47

他们做的手表是不是需要瑞士手表业的帮助?

段永平回复畅歌 2014-09-10 13:16

我的意思是以后人们大概不太会再买瑞士的那种表了，冲击很大啊。

seekingbargains回复段永平 2014-09-11 12:51

瑞士表之前被石英表电子表冲击了一下，那时候的表改来改去还是看时间的。现在这次冲击应该更彻底。我迫切希望有一块表能彻底替换掉手机。手机还是有点反人类，体积大揣兜里鼓鼓的真心有点不舒服，而且这东西太容易丢。也许若干年后watch可能替代iphone成为苹果的最大营收

lzg54回复段永平 2014-09-17 23:48

学长说的是，一个朋友原来戴瑞士手表，嫌麻烦，就把表给他老爸用了。最近聊起来iphone6，他说要买块apple watch了，主要看中的是健康功能！

科科 2014-09-10 12:27

过几天去香港买表。送老爸一块。

段永平回复科科 2014-09-10 13:14

看来你确实不了解苹果哈。不过，明年你可不能再说去年你买了个表哈。

黑天鹅回复段永平 2014-09-10 15:29

去年买了个表

科科回复段永平 2014-09-11 14:50

段大哥：您对中国的玄学也就是风水八字等接触过吗?

段永平回复科科 2014-09-12 00:18

风水就是天时地利人和。我信风水但不信风水先生。

snoopy10126回复段永平 2014-09-12 09:45

信风水的意思是不是认为天时地利人和对事情的成败有作用，不信风水先生的意思是不是认为要选择的话需呀自己和团队下功夫，那些看八字啊、看罗盘啊、看流年啊这些不相信。

健康丰盛回复段永平 2014-09-12 13:44

这个说的好哇

加忠回复段永平 2014-09-12 18:27

手表可能跟手机一样颠覆行业！

段永平回复健康丰盛 2014-09-13 02:20

“信风水但不信风水先生”这句话是一个朋友很多年前说的，我也很喜欢这句话。

arthor回复段永平 2014-09-13 10:16

文化氛围的意思？看风水就是看一个地方的文化

想飞回复段永平 2014-09-13 23:07

林清玄《心的影子》,讲的就是这个

oppohjw回复段永平 2014-09-14 08:55

喜欢这句话。

段永平回复想飞 2014-09-14 20:37

分享心的影子--[文/林清玄]作者： 豆瓣最佳书评我相信命理，但我不相信在床脚钉四个铜钱就可以保证婚姻幸福、白首偕老。我相信风水，但我不相信挂一个风铃、摆一个鱼缸就可以使人财运亨通、官禄无碍。我相信人与环境中有一些神秘的对应关系，但我不相信一个人走路时先跨走左脚或右脚就可以使一件事情成功或失败。我相信除了人，这世界还有无数的众生与我们共同生活。但我不相信烧香拜拜就可以事事平安、年年如意。我相信人与人间有不可思议的因缘，但我不相信不经过任何努力，善缘就可以成熟；不经过任何奋斗，恶缘就能消失。我相信轮回、因果、业报能使一个人提升或堕落，但我不相信借助于一个陌生的算命和改运，就能提升我们或堕落我们。我相信上帝和天神能对人有所助力，但我不相信光靠上帝和天神可以使我们进入永恒的天国，或因不信，就会使我们落入无边的地狱。这些相信与不相信，是缘于我知道一切命运风水只是心的影子，一切际遇起落也只是心的影子。心水如果澄澈，什么山水花树在上面都是美丽的；心水如果污浊，再美丽的花照在上面也只有污秽的东西。因此，改造命运的原理是要从心做起，而改造命运的方法是进入正法，不要落入外道。“心内求法就是正法，心外求法既是外道，”迷信也是如此，想改变才是正信——所以迷信不应指命运、风水、鬼神等神秘的事物，迷信是指心被向外追求的意念所障蔽和迷转了。佛经里说：“佛能空一切相，成万法智，而不能灭定业。”佛不能灭的定业，谁能灭呢？只有靠自己了。《金刚经》也说：“若以色见我，以音声求我，是人行邪道，不能见如来。”——什么才能见如来呢？心才能见如来，所以应先求自己的心。一个人如果澄清了，就日日是好日，夜夜是清宵，处处是福地，法法是正法，那么，还有什么能迷惑、染着我们呢？--林清玄欢迎关注 豆瓣读书 主页微信，微信号：DoubanDS来源：豆瓣最佳书评 | 分享(108) |

科科回复段永平 2014-09-15 09:24

谢谢段大哥，也谢谢林清玄的心的影子。这个玄学的问题困惑了我好久。原来这些都是缘于我知道一切命运风水只是心的影子，一切际遇起落也只是心的影子。

竹天回复段永平 2014-09-15 12:25

高，高，实在是高，五体投地！！

seiyasiya回复段永平 2014-09-15 13:49

感谢段大哥的分享。我们大多数时候都是在追逐影子，而忽视了内在，比如满足个人需要时，往往占有过多的外物而不清楚自己真正需要什么；投资时，过分在意股价而忽视了企业的价值；办企业时，为了赚钱而赚钱，而忘了产品的追求和利润之上的追求。无论什么时候，还是要不忘初心，保持本分，成为自己本该成为的那个人。

想飞回复段永平 2014-09-15 21:19

[表情]

guobiaol回复snoopy10126 2014-09-17 21:06

如果风水先生能弄明白“天时地利人和”早就很发达了，根本不会当风水先生，就象股评家，如果真能明白几个公司，早就发财了，无须到电台唾沫乱飞。

风中海 2014-09-16 19:27

段兄，有信息称苹果的APPLE PAY也会从移动支付中抽取部分手续费，您对APPLE PAY业务对苹果盈利增长怎么看？长远来看，预计会每股会增加多少？

段永平回复风中海 2014-09-17 00:27

还没看到具体的资料。按网上说的0.15%，毛估估算一年$100-200亿的利润增加是看得见的。这个东西重要的是增加了生态系统的粘性，整体效果要比仅仅增加盈利大得多。

金匪 2014-09-12 03:40

段总，雪球上有人满仓买call，赌某只热门股票的财报，结果输得很惨，下面的300多个评论竟然无人指出“买期权是不对的，买期权是与时间为敌”，当然玩的除外。看完评论心里说不出滋味，特来感谢下您。过去三年我做了3个“买call”全亏，做了上百个“卖put"几乎都赚了（当然前提是：这些相关公司基本面是我比较了解的）。

段永平回复金匪 2014-09-12 03:52

所有买option的行为都是投机的。我现在连put也不太卖了。喜欢的公司就多买点，也不用花太多时间。卖put的缺点是，往往好不容易找到的好公司，因为卖了put而错过买进的机会。这里需要强调的是：卖put和买股票卖covered call是一样的，数学上没区别。

newricher回复段永平 2014-09-12 16:52

A股里现在还没上OPTION，偶是对其了解甚少，本来看这里以前文字，想以后还是要认真学习一下卖PUT的思路，现在您这么一说，虽然仍不太明白，但这段功课又可以直接省了。谢谢啦。

金匪回复段永平 2014-09-13 05:15

嗯，卖put是比较花时间，也容易引起对短线价格过度关注。找到好公司是不容易，拿住好公司的股票对我来说都还有些困难（在想可能是有点心急的原因，或者是对这个公司理解得不够），努力中。卖put的缺点一直记得，再听您这么一说，这次理解又深了点。

茶水铺回复段永平 2014-09-15 02:47

确实，明天不可预料，不小心就失去机会（或者用更高的价格去弥补这个机会）。

段永平回复茶水铺 2014-09-15 03:53

这话像个投机分子说的，你这个账号换人了吗？知道什么会发生比知道什么时候会发生要容易的多！

茶水铺回复段永平 2014-09-16 09:38

都是同一个人啊，我说的是卖put，短期股价上涨无法预测，有时会错过买进的好机会，之后想买进价格就更高。价值投资，知道什么会发生比知道什么时候会发生要容易的多！

平常心V 2014-09-14 10:44

在腾讯上看到的：库克说：“乔布斯知道苹果应该进入那些只有我们的技术能够控制的领域。”库克解释了为何在三星和其他手机制造商推出大屏智能手机多年以后，苹果却等待如此长时间才推出类似产品的理由。主持人罗斯问库克，苹果推出iPhone 6是否为应对三星挑战。库克给出否定回答，并说：“坦白说……我们从多年以前就开始研制大屏手机。我们只是从未制造过大屏iPhone。我们集中全力，争取推出一款更好的手机。”库克说，苹果在出售大屏手机前，需要确保为更大屏手机开发适合的显示器、电池以及软件。比如，苹果已经为大屏手机开发出单手模式，即屏幕顶部的用户界面可下滑至位于用户大拇指范围内，以便实现单手操作。库克的回答与其2012年参加AllThingsD大会时，被问及苹果为何不推出

更大iPhone的回答如出一辙。当时，苹果最好的手机是iPhone 4S，只有相对较小的3.5寸屏。库克说，苹果认为，对于iPhone用户来说，能够单手使用手机非常重要。他还说，未推出大屏手机还有电池寿命等因素考虑。http://tech.qq.com/a/20140913/007221.htm

段永平回复平常心V 2014-09-14 20:10

现在终于明白为什么别人一问大屏库克就说单手使用很重要，别的当时他也不能说。

李历回复段永平 2014-09-14 22:02

所以iphone6的主题语是：Bigger than Bigger！貌似港台译的更达意一些。这次要用到6得需要耐心啊，急！

段永平回复李历 2014-09-15 06:16

我看到时的感觉是：不仅仅是大点儿，或者说不仅仅是大屏。

击鼓不传花回复段永平 2014-09-15 07:42

这样的话，5.5寸的也可以单手操作了哦。完全颠覆了我原来的猜测。另外，以后不带三块表至少也要带一块表了。

李历回复段永平 2014-09-15 22:54

我也是您这样理解的，不止是大或者不止于大；结合前后内容，第一个Bigger泛指iphone6 显示技术、电池技术、拍照、ios8的支付功能等等大范围，是广义的；后一个Bigger才是专指尺寸。为了达到软件和硬件的完美搭配，大屏因为操作的问题推迟了好几年上市、apple watch因为软硬件单芯片问题（元件数量500多个）推迟了一年上市；使我对您说的两句话理解的更透彻了1、苹果是少有的一直坚持做正确事情的公司（大意）2、苹果是少有的追求利润之上的公司（大意）。在巨大的利益面前，很少有公司如苹果这般做取舍！

“懂”回复段永平 2014-09-15 23:59

您说：“我们看到大屏的同时苹果也早就看到了。技术上，做个大屏手机对苹果而言是完全没难度的。所以我猜想苹果可能有什么东西是他们认为可以超越大屏的。至于会是什么，等一等就会知道了。”明年苹果就应该出大屏啦。基于对苹果文化的理解，在此我也猜猜。明年苹果出大屏的时候，很可能会改变人们对大屏手机的认识。例如让大屏“尽在掌握之中”或是别的什么。——2013-11-18 23:54呵呵，小时候我就梦想能有一种预测未来的能力，现在我发现懂得企业文化好像对我实现梦想有点帮助。

万佳回复李历 2014-09-16 02:53

苹果6.7.8代的长远布局

小强 2014-09-16 01:15

虽然到现在还是没看懂段大哥说的苹果的生意模式，曾经一度时期觉得后乔布斯时代苹果再能有革命性的产品。但是苹果手表令我看到熠熠生辉的光茫，苹果手表佩带在人体，以后会成为身体的一部分，人类的一些活动都有它的参与。如果沿着这条道走，其实苹果公司的另一个成长空间才刚刚打开。

---

sunnybull 2014-09-15 10:00

apple watch 不看还真不知道，一看真强大！买块表后，会不会Stronger and Stronger!?

段永平 2014-09-13 03:54

认真看过官网所有关于apple watch视频及资料的人会有结论的，没看过的就别吭声了哈。 来自网易手机博客

张信华回复段永平 2014-09-13 10:41

认真看而且还得认真听Jonylve的介绍，由于英文还没到那个程度，所以我得有时暂停一下看字幕，等逐句听完Jony Ive的介绍真会有很不一样的理解。

张信华回复张信华 2014-09-14 23:10

苹果的Apple Watch的介绍视频真的是无可挑剔和精雕细琢。一开头介绍APPLE watch的时候的画面是一个非常逼真的传统表的画面，然后当Jony说这句话You can't determine a boundary between the physical object and the software说到最后一个字“software”的时候表的秒针刚刚好踏正30，然后画面马上变成了apps的主页面。分毫不差，佩服！而且很好的解释了苹果表的目标就是要做到让你分不清physical object和software的界限在那里，融为一体的目标。太棒了！

---

xlli777 2014-09-13 09:42

非常想买苹果表，但不知道什么时候可以买。昨天iPhone首发，我在澳洲出长差，拼命抢下四个，两大两小，吼吼吼～～

段永平回复xlli777 2014-09-13 10:04

手快啊！我自己只买到4.7的，5.5的慢了，要三到四个礼拜了。

xlli777回复段永平 2014-09-14 09:47

我抢到的plus也是要等三到四个礼拜，4.7的要等7-10个工作日，这里要想第一批拿到现货，恐怕还是要抢预约并且19号前到店门口排长龙才行。网上有人炫耀已经拿到了真机，不知道怎么做到的。

段永平回复xlli777 2014-09-14 20:08

拿到真机的多半是假的，网上搞个图贴上来很容易。

---

davidweiwei 2014-09-14 14:22

感觉苹果在走当年苹果电脑的老路，创新，被人模仿，被边缘化。它的生命力在于创新，它的缺陷在于孤立和守旧。当年苹果电脑被微软和IBM等厂家打败，估计现在也会被安卓及三星，中国厂家打败，道理是一样的，苹果骨子里的企业文化一点儿都没变。

段永平回复davidweiwei 2014-09-14 20:06

非常喜欢网易博客这个可以删博友的功能，这也是当年大道不再想上雪球的原因。

---

steper 2014-09-14 17:00

仔细观察苹果做什么和为什么这么做对做企业和做投资都很有帮助。

喔喔叉叉叉 2014-09-14 09:36

apple watch未来在个人突发事件报警，突发事件录音录像取证方面大有作为。

快即慢 2014-09-13 20:01

苹果手表视频看完了，这东西未来钱景无限，想象无限！苹果这次发布两款大屏手机，看来安卓的苦日子不远了。现在在4寸屏以下找不到过千元的安卓机，估计两年后很难找到2000元以上5.5寸以下安卓机。

畅歌 2014-09-12 09:53

今天早上把儿子的步步高点读机拿到杭州文三路的文锦大厦那里升级课件，8点钟去的，想不到就已经有人上班了，还有个人在等待修理的，而且那个小伙子说他早上六点多就来上班了。我说，这么忙收入一定很高了，他回答说还行吧。步步高确实牛啊！我差点有点冲动想跟他说我和段总是博友

急躁的圆周率 2014-09-12 09:43

觉得苹果的NFC支付前景巨大啊，可以实现代替钱包的功能了

击鼓不传花 2014-09-10 07:44

面对4.7与5.5，段大哥你选哪一个?

段永平回复击鼓不传花 2014-09-10 09:16

你是问哪个手拿的?

击鼓不传花回复段永平 2014-09-12 09:17

这个我真没想到。找相关尺寸的手机试了试，4.7的可以单手，5.5的只能双手了。

蹦蹦鱼2008 2014-09-11 19:16

想买呀

---

foolgenius 2014-09-11 17:00

我老婆说苹果展示手表就是她原先想象手机的那样，小巧便于携带，可以打电话发短信就够了，手机应该和pad，笔记本归为一类，用于应用和上网。段总怎么看?

李历 2014-09-11 10:02

1：在ios8下，iwatch+Healthkit，一个全新的数字健康生态圈，好期待各种好用的应用涌现；在可见的未来，家里又有一些东西退出生活舞台了，对于负责全家健康的人来说，就一个字：买（遗憾的是还要等待）。2：ios8下的iphone 6 Plus，屏幕更大的同时一样的方便操作，更强大的运算能力、通讯能力、拍照能力、更轻更薄；最吸引我的当然是拍照和支付，不晓得在国内能不能一样快速的和各方谈妥支付？（未来各种实物银行卡也会退出历史舞台吗？不可思议）不管是不是科技改变世界，苹果确实是一步步的让我的生活更美好，谢谢苹果！

香飘两岸 2014-09-11 00:27

iphone6后面镜头凸出来有点难受，可能得拿到真机才能确认是否处理得非常好，以前买过别的牌子的镜头凸出感觉不好。这个表很是期待，moto360是圆的它是方的，手表能成为健康大宝藏的入口么?

万佳回复香飘两岸 2014-09-11 01:03

其实凸出可以解决，就是加个套就行了。

---

arthor 2014-09-10 21:14

太喜欢这东西了，非常人性化。

快即慢 2014-09-10 16:16

可惜第一批上市没有大陆地区。不过总算有大屏了，说实话用过大屏的真的很难回去哦。

---

cuiran 2014-09-10 15:24

为什么 Apple Watch?是 Iwatch 被别人注册了么?

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 513 篇 引用 为什么成功的人总是说：我只是单纯做我想做的事！

2014-09-17 06:23:42 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120148176234254l

本文作者：PanSci
人在追求梦想、事业或知识的时候总有一个（或多个）动机驱使我们不断向前，因为这些默默支持我们的动机，才能在辛苦、挫折中咬起牙关继续前进而不至于半途而废。
心理学家将我们的动机简单区分成两类：外在动机（extrinsic motivati??on）内在动机（intrinsic motivati??on），外在动机来自于外在的诱因，例如升迁、加薪、奖金等等；内在动机则是单纯地“想要做某件事”
两者之间的界线虽然没有一分为二的点，但我们可以大致将我们的动机归类至这两种类别，举例来说，假如少年A想要成为摇滚歌手，主要原因是他觉得摇滚歌星的外形很帅、有很多支持者、收入也许不错，那么驱使少年A努力成为摇滚歌手的动机就属于外在动机；而少年B想成为摇滚歌手的主要原因纯粹是??因为喜欢音乐、喜欢弹奏吉他时的感觉，那么驱使少年B努力成为歌手的动机就属于内在动机。
耶鲁管理学院Yale's School of Management）的研究团队今年六月24日在《美国国家科学院院刊》（Proceedings of the National Academy of Sciences, PNAS）发表的一篇论文指出，如果在追求一项事物时同时具有外在动机与内在动机，不但达不到激励效果，在事业上成功的比率也比单纯持有内在动机的人还要低。
该研究追踪西点军校（The United States Military Academy at West Point）1997年到2006年报到的新生，共10238名军校生，在开学的第一年，新生会填写一份问卷询问他们加入西点军校的原因，其中包括“工作机会”、“经济原因（西点军校不收学费）”等外在动机，和“想成为一名军人”等内在动机，并追踪那些新生哪些人顺利完成了五年的军校生涯、哪些人毕业之后继续服役还有哪些人获得了较高的军阶。
分析之后的结果是，持有内在动机与事业的成功有正相关，而??同时持有内在和外在动机的学生成就却不如前者。
这或许可以解释，为什么我们经常看到社会上许多事业有成的人生胜利组，他们无论致词、领奖或是自传里总喜欢提到：“我只是单纯做我喜欢做的事！”
只是这项研究的样本只采用军校学生，不知道同样的分析在其他领域的行业是否也有相同的结果呢?
参考资料Multiple types of motives don't multiply the motivation of West Point cadets PNAS [2014.6.24]Study suggests having both extrinsic and intrinsic goal motivators can be detrimental to success MedicalXpress[2014.7.1]

文章评论

平常心V 2015-04-06 01:41

段总：人应该如何渡过自己一生呢？以前总觉得自己想明白了，最近才发现没有

段永平回复平常心V 2015-04-06 01:53

You only live once! 不会有个适合每个人的标准答案的。

永远争第一 2014-09-20 18:43

很认同文章观点，但有时候一开始很难说清真正地内在动机是什么，比如说你真正喜欢的工作和事业。这时候怎么办呢?

段永平回复永远争第一 2014-09-21 07:45

你看看有多少人在说他们不喜欢他们现在干的事情却又不打算改变的?

小沈回复段永平 2014-09-21 11:24

对许多人来说，又是一件说易做难、知易行难的事。段总，为什么你很多年前非常年轻时就能够这样做，果断这样做？不知当中的根由是什么?

“懂”回复小沈 2014-09-21 19:19

你这里说的“许多人”是没有想明白的表现。当然人们在做事情的时候什么都不图也是不真实的，但有些人就明白（发自骨子里的明白）：只要能够没有功利心地做好自己想做的事情，成功会随之而来的。何乐而不为呢？“我只是单纯做我想做的事！”“走到最后，你终于成为了你本该成为的那个人”

永远争第一回复段永平 2014-09-21 19:25

您说的很对，确实有很多人不喜欢他们现在干的事情，但还在继续而没改变，原因除了自身，恐怕还有外在压力，比如生活压力，生存压力等，尤其是在国外吧，在有身份之前，很难有更多的选择。这些人也不是不想干些事，总是说拿到身份后再开始自己的计划，现在的工作虽然差强人意，但为了混户口还继续熬着。我有时候也在想这样做值不值得呢？其实要是理性分析，不值，记得乔布斯好像说过，原话记不清了，大概意思是，要是连续5天早上起来问自己，是不是想去工作，如果答案是否定的，你就应该改变了。另外，非常感谢段总的回复和提点，您的意思我清楚了。谢谢！

段永平回复永远争第一 2014-09-21 22:32

所有没改变的人都会用你说的这些理由的！那些改变了的人正是克服了这些困难。

段永平回复小沈 2014-09-21 22:44

其实这也是我困惑的事情，为什么那么多人愿意长时间干着自己不喜欢的事情呢？我猜最重要的原因可能是这些人对自己没信心，我很难想到别的理由。做对的事情，把事情做对---指的就是发现是错的事情就要改，不管多大的代价都会是最小的代价。---干着自己不喜欢的事情应该算是错的吧？我见过很多人一直就这么且呆且抱怨着地过了很久很久。我觉得人们选什么样的生活都有道理，但抱怨着却不打算改变就没啥道理了。

平常心V回复段永平 2014-09-21 23:13

可能是年龄和朋友圈的关系，我身边的朋友基本上都不知道自己喜欢什么。有的人觉得就算做自己喜欢的事时间长了也会厌烦的，有的人觉得谈梦想是很虚伪的表现，认为马云说的梦想是成功以后在包装自己！我觉得如果自己真的想做一件事情，是很难不坚持的，因为别的事很难提起自己的兴趣。只是当自己看不到前景，身边也没人认可你的时候真的很难渡过！

李历回复段永平 2014-09-22 09:54

还有可能是说比做容易；1:大多数人一岁到两岁就学会了说，三、四岁才学会自己穿衣、吃饭...别的技能就学会得更晚；2:说不容易造成严重后果（重要人物除外），做却需要具备解决问题、承担责任等等方面的能力，往往喜欢说而抱怨的人，其实做的也特别少。真选择行动的人，会发现没有比选择做自己喜欢的事更容易。“说到不如做到，要做就做最好”——最终的结果就是步步高

赵士君回复段永平 2014-09-22 11:42

我有很多理想，但有一个共同的前提条件，等我有钱后。

newricher回复段永平 2014-09-22 12:15

或许是因为很多人不知道自己真正喜欢什么，也从来没有真正地去热爱一个人或一件事吧。

喔喔叉叉叉回复李历 2014-09-22 12:19

哈哈哈

段永平回复赵士君 2014-09-22 12:32

也许有点钱之上的追求会让你更有钱些。

lzg54回复newricher 2014-09-22 16:03

最近看一本书谈到一个观点，人们喜欢做的事情往往是自己做得比别人好的事情。觉得挺对的，就像读书时，往往学得好的课程越喜欢学一样。

滴水石回复段永平 2014-09-22 22:21

拿本记下来

段永平回复lzg54 2014-09-23 02:33

不知道作者有没有喜欢吃的东西，不知道怎么才能吃的比别人好。做得比别人好看起来是属于外在的东西。如果持这种观点的人，遇到比自己好的人的话就会马上放弃了。很多找不到自己喜欢的事情的人大多都没真认真找过什么是自己喜欢的事情，或者总是想着钱多活少离家近这类的东西。喜欢打golf的人大多容易明白这个道理，因为绝大多数喜欢打golf的人都不是因为自己比别人打得好。

金匪回复段永平 2014-09-23 03:29

总觉得段总能很容易就举出逆向思维的例子，比如这个关于“吃”的。

foolgenius回复段永平 2014-09-23 10:25

其实投资最大的魅力就是许多年后回顾自己成功的投资标的，那种坚持的精神及洞察事物规律的满足感，不知道段总是不是有这种感觉?

大刀王五回复foolgenius 2014-09-23 10:55

不能再同意了！而且很有意思的是， 价值投资的理念是这么朴素浅显易懂， 为什么对别人怎么讲都没有用呢？每次跟身边的朋友谈价值投资， 对方的反应总是怪怪的；很多年过去了， 他看到你的历史言论确实对了， 这时候你再谈，对方反应还是怪怪的， 弄得我都不好意思再谈了。这种感觉很有意思。哈。

tgod回复段永平 2014-09-23 11:21

因为做得好所以喜欢什么事和喜欢做什么事然后把事情做好，虽然结果看起来差不多，因果关系却是反的。苹果不是因为有利润所以把产品做好，而是因为产品做得好所以才有利润。

茶水铺回复段永平 2014-09-23 14:42

有点钱之上的追求会让你更有钱些。

段永平回复foolgenius 2014-09-23 14:45

我没有那种所谓的坚持的感觉，我也不明白为什么好多所谓的“价值投资者”一说起“价值投资”的那副委屈劲是怎么来的。

段永平回复tgod 2014-09-23 14:51

追着钱跑和让钱追着跑的区别。

小沈回复段永平 2014-09-23 15:56

看来投资也不能且怨且呆着啊，呵呵!

guobiaol回复段永平 2014-09-23 21:41

据说守股比守寡还难？太委屈。投资本是开心事，巴菲特跳舞去上班，而我们却怨甚寡妇，因为太痴太贪。段总的话，也提醒不开心的投资人，迟早会亏损的，最终拿钱买罪受，不如尽早离开股市。

lzg54回复段永平 2014-09-24 00:26

学长所言极是，我们更需要关注自身的成长，和别人比较确实是属于外在的东西，而且也不容易获得自信。学长提到打golf，我还是觉得像学长只是把golf作为一种休闲和锻炼身体的运动方式，但是如果把golf作为一种职业或者工作的话，是不是还是需要涉及到一个和别人比较的问题。在做对的事情的时候老是做不对，这个怎么办呢？是不是只要自己真正喜欢并付出努力，总有一天会做的很好，也就是总有一天会把事情做对。不知道这样理解对不对?

小胡@Duanism回复段永平 2014-09-24 00:48

有点像Buffett讲的inner scorecard :)

wanxiaofei65回复lzg54 2014-09-24 11:00

个人觉得真正喜欢并乐在其中的事情，即使有一天做的没那么好，这个过程也是幸福，比如很多人喜欢唱歌，其中也有人付出很多努力，但能成为歌手和从事歌唱方面工作的人毕竟是少数，过程往往真的比结果重要，记得有句话说在错误的道路上奔跑也没有用。

旅行者回复段永平 2014-09-24 11:53

段先生您好，我想就这个问题再请教您一下。我觉得很多人不去干自己喜欢的事，主要是因为去做自己喜欢的事有可能失败，而放弃了眼前的资源有点像违背了“一生只需富一次”。 譬如，我有一个长辈，三十几岁时是我们老家那的一个外企的小主管，收入非常好。但他很想创业，就辞了职。但创业失败了，想再做生意也没了本钱，没办法就再找工作，在小城市机会也不多，之后的工作都很不像样，后半生就有些潦倒。 好多事有兴趣但未必能做的成，没兴趣的事又已经能维持一个稳定的生活，请问您对这种情况是怎么看的?

段永平回复旅行者 2014-09-24 13:19

这是个基本逻辑问题。没人说过干自己喜欢的事情就一定会成功的。做对的事情要成功也得有把事情做对的能力和资源。另外，做自己喜欢的事情至少在做的过程当中是快乐的，不然喜欢二字何来?

henry6688回复段永平 2014-09-24 17:37

“追着钱跑”pk & vs“钱追着跑”====高明的说法

茶水铺回复段永平 2014-09-24 22:49

投资应该享受这个过程，挺有意思的。

守正不出奇回复段永平 2014-09-25 11:16

开开心心过好每一天那绝对是真水平。

leewalter回复金匪 2014-11-08 12:17

是啊，总觉得段总有大智慧，用很简单的话就能说清楚大道理。

金匪 2014-09-17 14:02

刚读完这篇文章时，在想自己当初是为了赚钱进入这个行业的，还是因为喜欢、热爱进入这个行业，想着想着就把二者的界线模糊了。如果在投资的过程中你是快乐的，如果回顾过去五年甚至十年的投资经历是开心快乐的。是不是就可以判断出“内在动机”是主要的？一般情况下，多数人会不会同时持有两个动机？“投资”与苹果的“利润之上或者利润之外的追求”的企业文化有相似之处。把“产品”做好了，利润自然随之而来。

急躁的圆周率回复金匪 2014-09-17 14:20

同感。自己进入这个行业也是想赚钱，随着学习的深入，投资带给自己太多的快乐，尤其是思考后略有悟的时候。跟随段大哥学习投资是这辈子最开心快乐，也是最正确的一件事情。

Ontheway回复金匪 2014-09-17 18:15

段总想问你仓位的问题(可能您之前有说过，但我查不到)，我知道集中原则，因为能看懂公司不多，同时也不一定有机会也不常有便宜的价格。你会百分一百把仓位都放在一个股票上吗？会保留一定数量的现金吗，比如百分之十，二十？因为无论如何都有一定风险，毕竟不是买国债这样低风险。

心如止水回复Ontheway 2014-09-17 23:37

这个段老师应该已经回答了。当你遇到你很了解的企业，有好的生意模式，10年内都牛的，好的管理，价格也很划算（未来净现金流折现），用的闲钱，就该出手了，不然留现金干嘛？心里没底的人不归入此公式！

金匪回复急躁的圆周率 2014-09-19 06:19

呵呵，发现兴趣和培养兴趣，做自己擅长的。只要方向、方法对了，应该就会逐渐提升自己，慢一点也关系不大，何况慢可能就是快。这也是我把自己的经历结合段总分享的经验明白的一些道理。

段永平回复Ontheway 2014-09-23 03:39

你确定你知道集中原则吗?

Ontheway回复段永平 2014-10-23 13:31

我想我是想明白的，最主要是在懂的基础上吧. 我集中精力学习研究在2,3个行业上面，资金也都放在2,3个票上.我确定行业是不错的行业.

段永平回复Ontheway 2014-10-24 00:02

非常讨厌有人把公司股票叫”票“，对自己投资的公司没有一点尊重或喜欢的感觉。

tgod回复段永平 2014-10-24 01:23

还有不少人说起哪个公司的股票，都是提代码。有时候我在想，又不是囚犯，干嘛不直接说名字，难道代码更容易记?

段永平回复tgod 2014-10-24 03:07

一般而言，一说就是”票“或代码的都是在trade，我还没见过例外。

加忠回复段永平 2014-10-24 06:18

我比较讨厌炒股这个词，我喜欢说投资。

佘孝金回复段永平 2014-10-24 22:37

确实，说票或者代码都是交易的想法，真正的价值投资眼里只有公司，没有上不上市之分。

shenhonggang123回复段永平 2014-10-25 15:15

我觉得说"仓位"的心中也是在trade。

追寻回复段永平 2014-10-27 16:10

一点浅显理解：集中原则只是“不懂不碰”原则的一种表现形式，前提是对投资的企业真的搞懂，如果只搞懂了一个企业，完全可以把百分一百的资金放在上面。

大刀王五 2014-10-26 06:05

不知道段总对IBM有研究吗，现在的价位居然比巴菲特三年前大举买入的价位还低！ 来自iPhone客户端

段永平回复大刀王五 2014-10-26 10:10

我一直有点纳闷为什么老巴会买IBM，现在依然纳着。

---

shenhonggang123 2014-09-27 12:28

http://v.youku.com/v_show/id_XNzg2MDQyNzYw.html方励的演讲视频，感谢你给我一次上场的机会，我觉得很过瘾，有兴趣的可以看一看。

guobiaol回复shenhonggang123 2014-10-16 00:13

看了，谢谢推荐。讲得很有道理，也刚好印证段总的题目：“成功的人总是说：我只是单纯做我想做的事”

段永平回复guobiaol 2014-10-17 00:22

“人应该去做他觉得好玩的事情而不是去打golf”，这个是什么逻辑?

小沈回复段永平 2014-10-17 05:58

这是否说明他认为高尔夫不好玩？没能发现这项运动的快乐？包括他一语带过的体检，说明他没有体会到体检的重要？?总体来说，他演讲中有很多可取的地方，不少闪光点，很多理念是不错的，但一些细节就过于主观有失偏颇，逻辑不是那么严密，除了谈及爱好的主观外，还包括开头说一生没有秘书，最后那段又说打电话回去给在美国的秘书要他找仪器。但总的来说不影响我学习他观点中闪亮的东西，个人认为还是很棒的。另：银行工作未必乏味，也有人很喜欢，乐在其中。他主观的部分我都过滤掉，也不会辞职，而是要更好地发掘现有工作和生活的快乐。他更强调想做就去做，跟强调＂做对的事情＂相比，不如后者凸显理性，因为也有相交不矛盾的地方，所以有些方面会殊途同归，但侧重点确不一样。

心如止水回复段永平 2014-10-17 09:10

还有我觉得他说：“人生就是拿来造的，他舍不得休息，舍不得睡觉”，这句也不对，他这是奔命呀，好象很着急的样子。

段永平回复小沈 2014-10-17 14:45

似乎他认为人们都应该做他喜欢的事情，像他那样生活?

小沈回复段永平 2014-10-18 08:04

明白了，谢谢!

小沈回复小沈 2014-10-19 22:42

更正：上面提到的方励先生的演讲，最后一段是说让他的秘书发复印件到美国，不是让秘书找仪器。记错了，不好意思!

xlli777回复段永平 2014-10-21 23:52

我觉得他这么说倒未必是真不喜欢打高尔夫，有可能和演讲的听众有关。听演讲的大部分是大学生没打过高尔夫，本能对高尔夫会有疏离感。演讲者拿高尔夫出来做“好玩”的对立面容易引起共鸣。他如果改成“人应该去做他觉得好玩的事情而不是去打篮球”，听众估计就不买帐了。

段永平回复xlli777 2014-10-22 07:39

他的观点到没啥不可接受的，就是例子太滑稽了。

段永平回复心如止水 2014-10-24 03:05

像小孩子哈。不过该睡的时候还是会睡的，由不得自己。

xlli777回复段永平 2014-10-24 08:51

不舍得睡觉虽然是一种热爱生活的态度，但是如果真不睡觉、或者不够睡，那可就欲速不达了。最新的研究证明，人各个器官都通过淋巴系统代谢废物，但是大脑里没有淋巴，而是通过脑脊液在动脉间隙进行代谢排废。代谢废物的主要成分叫Beta-Amyloid（beta淀粉样蛋白），大脑中这种废物过多，是老年痴呆症患者最重要的特征。而代谢Beta-Amyloid的过程，只在睡眠时进行。所以如果睡眠质量和时间长期得不到保证，很有可能增加变痴呆的风险……

心如止水回复xlli777 2014-10-24 09:35

引用JT叔叔的话，大概是说，每一次睡眠都是你表面意识与潜在意识对话的机会，想提升自己，想悟到一些什么，睡眠是你最好的选择。其次凌晨1点到3点，肝主令，晚上11点前睡觉，可以回血养肝。我们都是地球的结晶，想违反日出而做，日落而息，是与自然对抗，是认为自己是外星人。

旅行者 2014-10-22 13:55

段先生您好，又想请教您一个问题。有一些人阐述一些观点是基于智慧，类似要去追求快乐；也有一些人阐述一些观点是基于不好的心理，类似人生意义在于能多“快”多“高”，或不骗人办不成事之类的，乍一听也都挺有煽动力的！等经历好久才感悟到不好。所以很想请教您有没有什么标准和方法能在逻辑上分辨一个观念的对错?

纸墨香　2014-09-27 09:28

听过王石、丁磊、俞敏洪先生的演讲刚开始的动机也不是什么单纯的喜欢 ， 可能后来慢慢的喜欢上了自己的职业了，如果不喜欢可能就做不好或者生存不下去！ 来自网易手机博客

加忠回复纸墨香　2014-10-16 20:47

喜欢成功的概率要大一些!

wanxiaofei65回复加忠　2014-10-21 16:30

真正做到骨子里喜欢和热爱也不容易，要发自肺腑的喜欢，自己往往也只有三分钟热度。

纸墨香回复加忠　2014-10-22 07:41

是啊！喜欢是不太在意结果的!

小胡@Duanism　2014-10-20 12:00

Q: What are your thoughts about Elon Musk [CEO of Tesla, SpaceX, SolarCity] and what he’s doing?Munger: I think Elon Musk is a genius and I don’t use that word lightly. I think he’s also one of the boldest men that ever came down the pike. Put me down as saying I’ve always been afraid of the guy whose IQ is 190 and he thinks it’s 250. I like to think there’s a little of that risk with Elon. He is a certified genius 来自 Daily Journal 2014 年会 ...http://www.forbes.com/sites/phildemuth/2014/10/08/charlie-munger-and-the-2014-daily-journal-annual-meeting-part-four/

段永平回复小胡@Duanism　2014-10-20 23:58

我非常同意芒格的说法。

---

dujianping_ok　2014-10-17 06:03

段兄：茅台今年出招很少，说明最困难时期已经过去了吧。广州一个经销商说卖茅台能够有10%利润应该感到满意。消费者可以在大商场买，也可以在当地经销商处买，还可以在茅台网上商城买，价格理顺了，假酒的问题也慢慢在解决。

段永平回复dujianping_ok　2014-10-17 14:48

茅台有过困难时期？你是指股价？稳稳当当赚那么多钱的时期我们不应该叫其困难时期吧？

加忠回复段永平　2014-10-18 06:28

最近新闻说茅台空瓶回收市场冷淡，有80元降到现在30元没人要，可见茅台在打假方面还不错。

不繁回复段永平　2014-10-19 12:26

茅台在好年景时不是增长最快的，在不好的年景却表现的非常不错，有点像吉姆柯林斯的那本《选择卓越》里讲的日行20英里征程的公司，伯克希尔公司也类似。

赵士君回复段永平　2014-10-19 21:51

段兄的这句话，我琢磨了一天，大家都在说茅台现在处于困难时期，我也这样认为，但经段兄这么一说，我才认真考虑茅台现在困难吗？茅台现在只是没有了加速度，但速度并没有变慢，仍在大把的赚钱而且手里有大把的现金，护城河没有变窄，这算困难吗？世界上没有如何一个事物可以一直有加速度。老巴与段兄多次说过要站在企业所有人和现金流的角度考虑问题，我完全认可，但能否完全融到骨髓

里，则不一定，当我笼统的认为茅台困难的时候，实际上我潜意识里还是用投机的思维惯性考虑这个问题。

润政回复段永平 2014-10-19 23:08

在未来的几年，茅台做到中华烟那样的普及。。。顺便说一下，中国的媒体很烂，睁眼说瞎话。让人痛心！茅台这个有很多逻辑混乱的报到。

段永平回复赵士君 2014-10-20 23:53

从企业所有人的角度考虑是关键！

---

lzg54 2014-10-17 18:12

http://tech.sina.com.cn/t/2014-10-17/02109701904.shtml,Oppo和Vivo手机市场表现非常强劲，三星份额在下降，记得段学长说过三星的公司文化存在问题，感觉现在至少在手机上已经有所体现，现在身边的朋友都有这样一个感觉，同为安卓手机，为什么三星卖那么贵？还不如买国产手机，感觉三星手机要从高端滑落了。

---

omydear 2014-10-17 08:31

做什么事也很重要！

小沈 2014-10-13 20:55

每个人对于幸福都有自己的定义和理解，当你请大家谈关于幸福的时候，大家谈的可能不是同一样事物同一个东西。生活，也许不是一句幸福或不幸福所能说清的，我还是追求做喜欢的事，做正确的事。

Lao河 2014-10-04 20:00

2009年6月，他把那121人的联系方式又找了出来，花费了三个月的时间，对他们又进行了一次问卷调查。调查结果反馈回来了。当年那71名平凡者，除了两人去世以外，共收回69份调查表。这些年来，这69人的生活虽然发生了许多变化（他们有的已经跻身于成功人士的行列；有的一直过着平凡的日子；也有的人由于疾病和意外，生活十分拮据。），但是他们的选项都没变，仍然觉得自己“非常幸福”。而那50名成功者的选项却发生了巨大的变化。仅有9人事业一帆风顺，仍然坚持的当年的选择——非常幸福。23人选择了“一般”。有16人因为事业受挫，或破产或降职，选择了“痛苦”。另有2人选择了“非常痛苦”。看着这样的调查结果，霍华德金森陷入了深思，一连数日，霍华德金森都沉浸在自己的思绪当中。两周后，霍华德金森以《幸福的密码》为题在《华盛顿邮报》上发表了一篇论文。在论文中，霍华德金森详细叙述了这两次问卷调查的过程与结果。论文结尾，他总结说：所有靠物质支撑的幸福感，都不能持久，都会随着物质的离去而离去。只有心灵的淡定宁静，继而产生的身心愉悦，才是幸福的真正源泉。

滴水石回复Lao河 2014-10-04 21:14

当心犯规哈

段永平回复滴水石 2014-10-05 00:16

确实犯规了。

xlli777回复Lao河 2014-10-10 06:53

这个故事很可爱，但一定是鸡汤作家杜撰出来的。我不反对故事隐含的观点，但还是要本着实事求是的精神举出以下几条：1，当故事主人公是英美人，而故事里又没有注明他英文原名时，往往真实性可疑。根据故事内容，到Google里搜不到英文原文的，则真实性极低。2，在纽约发一万张问卷收回5200余张有效问卷是有可能的，但是很难得。对121个回答“非常幸福”的被试进行追踪调查，全部“多次交流接触”并了解被试背景是基本不可能的。2009年能把1988年的被试找出来而且只有两个死了，其他都继续回答问卷，是完全不可能的。3，事业有成的50人依然“非常幸福”的比例只有50%，而平凡的69人依然“非常幸福”的比例高达100%，任何论文中出现这种数据，都会被认定为极拙略的造假。整个故事想说的道理其实是大部分群众最喜闻乐见的道理：“有钱人反而不幸福”。但由于它论证部分的自欺欺人，这个结论

也是很可疑的。事实上，中外社科专业的学者都做过大量的调查来研究经济收入和主观幸福感的关系，结论基本都是反映出显著的正向关联。

段永平回复xlli777　2014-10-10 11:54

哈，这回确实说明你不是人云亦云哈！我也觉得你说得很有道理。

e_fisher回复xlli777　2014-10-10 13:55

这种治学态度必须赞一个

心如止水回复xlli777　2014-10-10 14:06

嗯，非常不错的逻辑推理。不过你好像已经知道文章的结果显然是不符合事实的，这样才在文中找出了几个不可能。如果我们对事实完全不了解的情况下，你会从哪些方面做合理性的推理？我想到的好象也只有符合常识的细节，所以对于很多新闻自己时常处于不知道的状态。不知道段老师会关注什么方面？

xlli777回复心如止水　2014-10-11 08:14

过奖了哈，其实我最早注意到的是被试复试的比例过高。我自己大学时候帮人做过问卷调查，所以知道这个比例是不可能的。芒格建议人们积累几十个

急躁的圆周率回复xlli777　2014-10-11 09:42

要跟你学习独立思考。自己还沉浸在这个故事中，觉得好有道理哦，看来自己缺乏思考。被故事牵着鼻子走。

xlli777回复xlli777　2014-10-12 13:35

（接上条回复）芒格建议人们积累几十个思维的模型，用以分析遇到的事物（其中他专门提到的有概率、排列组合的模型以及心理学模型）。一个人熟练掌握的思维模型越多，应该越不容易被误导。

金牛贺岁　2014-10-10 15:24

单纯的人心无旁骛，更容易做精做专。

---

arthor　2014-10-08 22:59

马未都石大宇谈“手工”http://www.751info.com/news/2014-09/2014-09-28-22-46-14.html里面讲的壶设计非常精彩，值得一看。世界上的大道理总是相通的。

大刀王五　2014-10-07 01:14

苹果蓝宝石供应商GTAT居然申请破产保护， 一天股价暴跌10倍， 估计很多人突然发现自己在裸泳了。安全第一， 不懂不做。

段永平回复大刀王五　2014-10-07 07:33

一觉醒来，”票还在，钱没了“！不懂不碰是铁律。曾经在网上看到很多人在炒这个概念股，看过一眼，看不懂。

润政回复段永平　2014-10-07 10:48

不懂不做 ， 独立思考！

快乐的投资生活回复段永平　2014-10-07 15:12

不懂不做的前提下，发现按目前自己的能力可选择的标的好少，不超过2个。要活到老，学到老，每天持续的学习才能把握更多的机会

学习巴菲特回复大刀王五 2014-10-07 16:48

不懂不买,买了晚上睡不着觉!要买就买能睡着觉的!

Lao河 2014-10-04 19:59

分享一篇博文《幸福的密码》，跟段大哥这篇博文体会有相通之处。（原文有删减）1988年4月，霍华德金森24岁，是美国哥伦比亚大学的哲学系博士。他毕业论文的课题是《人的幸福感取决于什么》。为了完成这一课题，他向市民随机派发出了一万份问卷。最终收回了五千二百余张有效问卷。经过统计，仅仅只有121人认为自己非常幸福。接下来，霍华德金森对这121人做了详细的调查分析。他发现，这121人当中有50人是这座城市的成功人士，他们的幸福感主要来源于事业的成功。而另外的71人，有的是普通的家庭主妇，有的是卖菜的农民，有的是公司里的小职员，还有的甚至是领取救济金的流浪汉。这些职业平凡生涯黯淡的人，为什么也会拥有如此高的幸福感呢？通过与这些人的多次接触交流，霍华德金森发现，这些人虽然职业多样性格迥然，但是有一点他们是相同的。那就是他们都对物质没有太多的要求。他们平淡自守，安贫乐道，很能享受柴米油盐的寻常生活。于是，他得出了这样的论文总结：这个世界上有两种人最幸福：一种是澹泊宁静的平凡人，一种是功成名就的杰出者？如果你是平凡人，你可以通过修炼内心、减少欲望来获得幸福。如果你是杰出者，你可以通过进取拼搏，获得事业的成功，进而，获得更高层次的幸福。

谢锐 2014-09-27 21:09

段大哥，10.1快到了，国内价格战又起。记得您以前说价格战是核武器，不到万不得已不能用。如果这次某厂是借价格战这个噱头去老的型号货品库存，优化产品线结构，吸引大量顾客到实体店引导消费。这样的战略核武器不是自杀行为吧？ 来自网易手机博客

快乐的投资生活回复谢锐 2014-09-27 21:37

正好也想请教段大哥的看法；

段永平回复谢锐 2014-09-28 00:36

又起?欢迎你回到地球哈。

谢锐回复段永平 2014-09-29 08:50

段大哥，在某些家电领域进入门槛较低，龙头企业通过打一次价格战，扩宽自己生意的护城河，让想进这块儿领域的人望而却步，这样看管理层是不错的，聪明的阿，但如果老是来这招我就觉得有点.....我个人对价格战的定义就是降售价，大部分或者全线产品降售价。想问问大哥，企业啥时候能开这个大招儿?

henry6688回复谢锐 2014-09-29 15:24

同质化产品的厂商，管理层只要觉得维持不下去的时候，就会来这招。。。。

段永平回复谢锐 2014-09-30 04:41

犯病的时候。

大象无形回复谢锐 2014-09-30 12:24

感觉好的企业应该只把产品卖给符合自己产品定位的目标客户（或者是只专心服务于自己的目标客户），一旦想让所有人都成为自己的客户时就容易犯错误

洪七公回复段永平 2014-09-30 23:18

如此一针见血啊。oppo在这方面做得很好。

谢锐回复段永平 2014-10-01 11:24

段大哥，企业要去库存，特别是出新产品的时候基本都会对现有产品进行调价。这个调价方面能谈谈您的见解吗？谢谢

段永平回复谢锐　　2014-10-01 22:41

这个正常。

八次方　　2014-09-29 17:36

老段： 帮我QQ群的朋友问个问题。段总说，步步高的追求是做出用户喜爱的产品。投资的追求是什么？9/28/20149:23:34PM简安9/28/20149:23:34PM是追求懂投资的企业，还是追求低风险下的较高收益？

段永平回复八次方　　2014-09-30 04:39

有这个问题的人最好回避，直到自己有答案为止。

李军回复段永平　　2014-09-30 13:53

投资的追求是什么？应该回到投资的本意吧，是资产的保值增值？

平常心V　2014-09-29 22:50

段总，和朋友在试验牛肉汤的味道，我觉得不好喝的别人确觉得好喝，意见很难统一。如何才能把味道确定下来呢？

段永平回复平常心V　2014-09-30 04:38

往里面加很多很多盐！

喔喔叉叉叉回复平常心V　2014-09-30 12:39

哈哈哈？

李军　　2014-09-21 09:15

佩服段总深邃的洞察能力，并纪念阿里上市W：请教下如何分析yahoo，能否计算出价值？怎么得到30多美金/股的结论的？D：大概说下：每股（都是大概数，没细算过）现金3（是去掉负债后的净现金），yahoo以外上市部分属于yahoo的部分（包括yahoo Japen 约30%和阿里巴巴B2B香港上市部分约30%）4.6+2.1=6.7。 yahoo本身现在的现金流大概有每股1.4/年，估计盈利大概在0.8左右，在Internet这样一个成长的市场里，yahoo的广告总量还是有很大可能成长的，所以我给这部分12倍的pe（这里给多少都可以，看每个人对他们业务的理解），这就是9.6。 以上总和是3+6.7+9.6=19.3。所以我认为yahoo现在的市场的fair value大概就在18-20块之间，所以我认为yahoo不贵。另外，yahoo拥有40%阿里巴巴集团的股份（所有没上市部分，包括淘宝、

李军回复李军　2014-09-22 08:46

支付宝还有他们的妈妈等），我也不知道那一块到底值多少钱，反正是送的。如果整个阿里巴巴上市这块值到500亿的话，yahoo就一定在30块以上了。如果值200亿的话，yahoo大概值25-6块。不管大家对淘宝的前景怎么看，我对美国大部分投资者的理解是他们根本还没开始看淘宝呢。也许这才是yahoo可以便宜的机会吧。等个几年之后，也许大家就慢慢注意到那一块了。（现在阿里巴巴的价值越来越清晰了。2012-1）

段永平回复李军　　2014-09-23 03:34

今天在网上看到有人说跟着我买阿里，说这话的人都是投机分子！自己不懂的东西千万别跟着别人投，拉人壮胆也是没用的哈，不管这人是谁。反过来也一样，自己懂的东西不怕别人不喜欢，哪怕那人是老巴或芒格也没关系。

千里牛回复段永平　2014-09-24 08:39

一针见血。2007年刚入股市，当初正是投机心理让我45元买入中石油（想55卖掉，赚10-20%就跑），跌得鼻青脸肿。直到加入段总的博客里才得到了救赎：现在投行又把阿里推销到93￥。我可以说：我喜

欢阿里的商业模式，和管理团队。但对价格却是非常非常的不喜欢。102年的公司不怕没有价值投资者重仓的机会。买点做股票标本，做纪念用。

耐心最重要回复段永平 2014-09-24 19:38

从YAHOO到苹果，再到阿里，段总一直在无私地分享，当然只有那些能看到这些公司的朋友才能拿得住，大多数也就是投机一把

等你。回复千里牛 2014-09-24 22:05

嘿嘿，阿里这么伟大的公司，其实现在这价不贵啊。

千里牛回复等你。 2014-09-25 20:44

我如果敢重仓我就白来段总这学习了。??????

等你。回复千里牛 2014-09-25 22:22

额。。。。。哦哦，其实价格并不是那么重要。还有中石油和阿里巴巴没有可比性。

longlongago回复段永平 2014-09-26 16:27

不知段总是打新中的，还是二级市场买的

---

liuyonghong100 2014-09-24 18:22

胸无大志式的成功model!

---

kyybb 2014-09-24 13:01

段总好：您认为推特的价值是否被低估了？谢谢段总！

段永平回复kyybb 2014-09-24 13:20

如果需要问别人的股票你最好别碰。

茶水铺 2014-09-21 11:01

去电脑店看了一下苹果的台式机，那几个桌面图标都做得那么好，很有视觉美，生动有趣。

李历 2014-09-20 09:43

阿里巴巴念着“芝麻芝麻请开门”，一个多小时门开了，闪闪发光的近2400亿?！这真是个全新的时代，因为有了阿里巴巴、苹果、微博、微信、1号店、.....让生活变得如此容易和幸福！为了享受这份幸福，刚才顺手把购物车里的宝贝全买了。

小沈 2014-09-20 02:06

因做某事带来满足感和快乐而喜欢做，就属于内在动机，属于＂只是单纯的喜欢＂。

平常心V 2014-09-20 00:22

马云接受央视采访时眼眶湿润了，很感动！8个客户敲钟，不按常理出牌哈

快乐的投资生活 2014-09-18 22:01

感觉自己内外动机都有

一万颗星星 2014-09-18 21:56

马云应该是内在动机做事吧。难怪他会那么的成功。或许明天会更加成功！ 谢谢段总的分享！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 514 篇 Apple Pay

2014-10-22 12:00:43 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120149220043593

这两天用了几次Apple Pay，非常爽啊！估计若干年后拿着信用卡付账就像今天拿着傻瓜相机照相一样。信用卡在有些地方一定金额之上还需要签名，有些地方不需要。借记卡有些地方需要密码，有些地方不需要。信用卡的输入只要照个相就可以，号码都不用输。确认也很快，我用了不到一分钟。

文章评论

喔喔叉叉叉 2016-03-31 15:34

用Apple watch的Apple pay招行ATM机取款简直酷呆了！今天一试，简单几个按钮，顺滑取到款，感叹自从有了苹果，手再也不用在身上乱掏，感觉举手之劳的事情越来越多了。？

喔喔叉叉叉 2015-12-19 09:11

时隔*年，Apple pay终于携手经典银联诞生我生活的地方，着实让人兴奋不已。想这段时间用Apple watch+支付宝买单都让人倍感简便、惊呆旁人，现如今，用我的Apple watch+Apple pay买单，...那场景不敢多想。目测，在Apple watch上用Apple pay将比用支付宝和微信支付扫码更节省至少四步，另外，扫码还需要小心地让光能完整读到码、而Apple watch的翻转角度和读取操作慢时的亮屏时限还容易息屏，得小心看着息了得用手点亮，而不小心点到亮屏又会退出条码/二维码，上次在一麦当劳，这种情况搞得我满头大汗，逼格荡然无存，而Apple pay不需要角度，不需要对准光，只需要距离，更没有息屏的威胁。另外，感觉苹果对交易和账户隐私会比那几家做得好，所以，相信资深果粉和高大上们会选择使用Apple pay。

喔喔叉叉叉 2015-05-12 21:07

“据英国路透社5月12日消息，新华社12日发布对苹果首席执行官库克的采访，库克称苹果正在与中国的银行和阿里巴巴探讨在中国推出苹果的移动支付系统。”———希望上半年能定下来，相信银联和支付宝都会有。

喔喔叉叉叉 2015-03-18 12:58

集微网得到的最新消息表明，4月15日中国银联将为Apple Pay入华举办发布会，4月28日正式上线。——《新浪财经》

喔喔叉叉叉 2015-03-08 11:25

Apple Watch内置了NFC芯片，但并没有配备TouchID指纹传感器，苹果给出了一个解决方案，就是让用户在手表上输入密码或在与手表配对的iPhone上通过TouchID完成身份验证。同时艾迪·库还指出，只要用户在输入一次支付密码或与iPhone配对之后没有摘下手表，就无需在每次使用Apple Pay时都进行身份验证，“你可以选择在每次交易时都输入密码，但这并不是必须的，”他说道，“只要手表已经处于解锁状态，就无需重复进行身份验证，除非你把手表摘下来再戴上时。”对于没有配备指纹传感器和NFC芯片的老款iPhone来说，它们同样能够通过Apple Watch使用Apple Pay，只不过用户在佩戴Apple Watch时需要在手表或手机上输入一个密码来解锁设备。根据苹果此前的介绍，Apple Watch一共支持5款iPhone，分别是iPhone 5、5C、5S、6和6Plus。“用户不必在手机上进行身份验证，”艾迪·库说

道，“只要手表处于解锁状态即可，而通过手机是可以解锁手表的，如果我把手表摘下给你用，你是无法使用Apple pay的”。——雪球

喔喔叉叉叉 2015-01-28 11:31

这次带Apple pay的6及6plus卖得这么好，对apple pay的加速推广是一个促进，反过来推广开的apple pay又会以其完美体验促进更多人升级到新iphone和从其它系统转移到iphone。

喔喔叉叉叉 2015-01-21 23:26

开始准备了，——建行与Apple pay！！！哈哈哈：“深圳2015年1月21日电 /美通社/ -- 2015年1月15日，中国建设银行（“建行”）在云南普洱举行“外卡收单终端率先全面受理Apple Pay发布会”，全球电子支付终端及解决方案提供商百富计算机技术（深圳）有限公司出席会议，并为发布会提供演示终端，成功受理 Apple Pay。建行、 百富公司、 VISA以及苹果公司出席了此次会议并共同见证了用iPhone6购买一盒普洱茶这一交易过程。百富亮相本次会议的终端为S90无线POS，发布会上，礼仪小姐拿上一盒普洱茶，建行工作人员用S90扫描这盒茶叶条码，获得金额， Apple公司人员打开iPhone6支付程序，靠近S90，手指在iPhone6上轻轻一触，S90很快打单完成支付，过程十分流畅、快速、便捷。隔日，建行在云南西双版纳曼弄枫大佛寺售票口进行了Apple Pay商户体验，售票员在百富S90上输入票价金额，旅客拿出iPhone 6，打开支付程序，靠近S90，利用指纹支付及NFC非接技术很快便完成支付，商户和旅客都认为体验很好，安全高效。”来自iPhone客户端

段永平回复喔喔叉叉叉 2015-01-22 07:52

该来的早晚会来的。

喔喔叉叉叉 2014-12-22 10:55

根据市场调查机构 ITG 的数据。Apple Pay 自从 10 月 20 日上线来，已经占据数字支付市场交易额的1%。

喔喔叉叉叉 2014-10-23 20:38

库克马上会跟马云会面，想想，议题里会有apple pay跟支付宝合作移动支付吗？ 来自iPhone客户端

喔喔叉叉叉回复喔喔叉叉叉 2014-10-24 21:57

在与apple pay合作线下支付这个事情上，银联其实已经没有什么选择了，主要是有支付宝、微信支付这些与它有替代关系的对手，支付宝们可以离开apple pay通过二维码手机app自己搞线下支付，但银联走NFC路线，必须依靠手机硬件，所以在iphone手机这一块儿，它必须与apple pay合作，除非它愿意放弃iphone用户群，所以，在银联还斤斤计较于与apple pay的利益问题时，支付宝们已经先发通过二维码启动了线下手机支付（我所在城市的一些超市已经可以用微信支付了），如果支付宝们再能与apple pay合作，那么就抢占了二维码和NFC两种方式的线下手机支付，人们一旦将支付宝与apple pay捆绑，就不大会再去添加银联卡了，反之亦然，所以谁先拔头筹，谁就赢得主动，所以，在这个事情上，在中国市场，apple pay实际上处于隔山观虎斗，人求己的地位，有点类似与三大运营商的合作关系。库克下周一与马云的单独会面，感觉让银联有点紧张。

喔喔叉叉叉回复喔喔叉叉叉 2014-10-28 19:55

现在到处是apple pay与支付宝合作的传闻，呵呵，银联、腾讯心里很痛啊...不过相信银联不是不想跟苹果搞，是背后的大爷...银联着急啊

喔喔叉叉叉回复喔喔叉叉叉 2014-11-17 17:27

呵呵，银联都进app store了，看来不远绑apple pay是成定局了，就看银联、支付宝谁先出来了，最后再加上微信支付的三大apple pay将如同三大运营商一样与apple携手并进了。哈哈哈

喔喔叉叉叉回复喔喔叉叉叉 2014-12-10 10:35

支付宝与Apple pay首先在在线支付上达成合作了，接下来就是线下支付的合作了...

喔喔叉叉叉回复喔喔叉叉叉 2014-12-12 19:46

威锋网讯，来自 BrightWire 的报道称苹果希望最早能够于 2015 年第一季度在中国推出 Apple Pay，据知情人事透露，苹果已经和中国的 8 家银行签署了合作协议。?

喔喔叉叉叉回复喔喔叉叉叉 2014-12-17 14:48

据国外媒体12月16日报道，苹果发布了一份声明，称已有数十家公司在过去几周里加入支持苹果支付Apple Pay的行列，包括新增的10个银行和一个NBA的球馆。魔术的CEO告诉媒体，“球迷反映在排队购买食物和饮料的时候太久了，这有时候会让他们错失比赛的精彩时刻，而Apple Pay则可以加速我们的服务。”

段永平 2014-12-15 08:58

最近有两次在有Apple pa?y标志的地方用不了Apple pay。看来Apple pay还有很长的路走哈。 来自网易手机博客

喔喔叉叉叉回复段永平 2014-12-15 14:49

不知是不是沃尔玛那个零售集团成员。感觉零售商力量还是很强大，apple pay可以考虑增加直接与零售集团开发的支付系统合作，零售集团反感的是银行卡组织，不是apple pay。

喔喔叉叉叉 2014-10-31 15:42

今天去一家专卖店亲自捏了一下iPhone6和6plus，感觉实物确实美轮美奂，一点不输5s以前的工艺美感，不愧业界工艺翘楚，而且发现这一代iPhone跟apple watch风格相同，主要是那个浮突的屏幕，表现出圆润、饱满，这种格调与5s及以前的风格不太一样。另外，感觉还是6比较适中，6plus还是大了些。

---

steper 2014-10-23 12:02

您日常用的是iphone6还是iphone6 plus? plus放裤子口袋里会不会太大?

段永平回复steper 2014-10-24 00:03

我两个都带着，但6的使用频率高一些。

steper回复段永平 2014-10-25 00:15

本来预订的是plus，去店里试用了一下，plus单手操作还是不方便，而且勉强用单手操作感觉容易滑掉，跑步的时候放口袋里也太大了，只能买6了，感觉6的尺寸应该是单手操作的极限了，不过plus的大屏显示效果和电池还是让人有点不舍啊。

段永平回复steper 2014-10-25 07:10

锁屏键位置一会儿就习惯了，虽然我也觉得不应该变。

绿色茶农回复段永平 2014-10-26 07:39

从我个人用6的感受，倒是觉得锁屏健位置的改变操作变得更方便，更加让我体会到苹果对用户体验的文化。由于尺寸比之前的变大，如果还放在原来的位置，当您单手锁屏或特别是关机时就会没那么人性化，因为手机底部没有受力点也容易往下滑落。

快乐的投资生活回复steper 2014-10-26 21:52

我感觉用6时单手操作在一些时候会遇到挑战，比如左上角的部分要按到的话，会比较担心手机从手中滑落。但总体体验上升了一个大台阶，也是超爽，非常满意，超出预期

段永平回复快乐的投资生活 2014-10-27 03:09

轻轻点两下home键，整个屏幕就下来了。

快乐的投资生活回复段永平 2014-10-31 13:12

谢谢段大哥，能感觉到苹果真正用心在为用户考虑

平常心V 2014-10-24 16:19

钱颖一：去年惠普的CEO来了，今年苹果的CEO也来了。这次你对Apple Watch的信心是什么？能否复制iPhone和iPad的成功？库克：在手机上放大用两只手进行，在智能手表上就不行了，所以苹果设计用旁边的按钮来进行放大和缩小。苹果花三年时间研究人们怎么使用会很方便。苹果有智能手机也有平板产品，但不是第一家创造这些产品的，但是花了很多时间才让做的事情变正确；做最好的事情很难，最好的事情是最简单的，想出一个复杂的方法来做事不难，难的是想出一个简单的方法。在研究这些事情上，要集中深入，范围不可以太宽泛。钱颖一：接过乔布斯的权杖是一个不可能完成的任务，但你做得非常好，苹果的股票在涨。你做了很多跟乔布斯不同的事，比如在中国市场扩张与竞争对手合作等。库克：没有人能成为乔布斯，我很尊敬乔布斯，乔布斯跟我说过，“不要想我会做什么，去做正确的事就好。”他和我分享了关于迪斯尼老总离开后迪士尼表现下滑的例子，他说不希望同样的事发生，要有质量的做产品，就只能做一些，不可能做很大范围的。所以，要有勇气说我们这个不做那个也不做，才能保证不同类型的产品中有最好的出现。不仅仅是扼杀了坏主意，好想法也有放弃的，能做的就那么多，想象公司是超人，但事实上并不是。坚持在一小部分产品上，深入做iPhone、苹果电视、iPad等协同工作，把机会留给花了很多时间思考产品的团队。苹果最关注产品，其次才是利润钱颖一：30年前，清华经管学院成立的时候，苹果发布苹果2代电脑。而你曾在IBM任职12年，那段经历对你又意味着什么？库克：我们的职责和任务就是给人们的日常生活提供好产品，我们改变了消费者的生活，改变了他们如何工作。打个比方，飞行员驾驶飞机，就是由他决定加多少油，但是燃油的使用量是有很多因素决定的。我从来没有尝试过像乔布斯那样的工作。

段永平回复平常心V 2014-10-24 23:59

问问题的头开的不太礼貌，而且所有问题似乎都是事前准备的，问题之间没啥关联。这种问题随便找个人就能念哈，不过库克的回答都非常好！

徐雪平回复段永平 2014-10-28 10:50

从这个访谈感觉库克的确可能比乔帮主更适合经营现在的苹果哈

newricher回复段永平 2014-10-29 00:29

‘乔布斯跟我说过，“不要想我会做什么，去做正确的事就好。”’ 瞬间被这句话感动，深深地感动。

---

lixiaobiao2012 2014-10-29 10:17

Apple Pay体验不错，这个嵌入点很好！分支付领域一杯羹了。微信支付和淘宝你们还好吧？

---

gjpymzh 2014-10-23 10:12

预测一下对银行冲击有多大？

西西弗回复gjpymzh 2014-10-26 19:51

额。。。信用卡难道不是银行发的？仅仅支付方式的改变，会对银行有什么冲击？

---

seekingbargains 2014-10-26 02:43

记得大道很久以前说过好像是在上课学习太阳能方面的知识。老史最近半年也频繁在微博来往上念叨着未来十年最看好清洁能源，晒考察沙漠之类的，几天前还在微博说“史大嘴今天开始上课学习清洁能源，争取三个月拿到硕士学位。”请教诸位，我几乎根本没尝试去了解行业，只是从表面上看，譬如太阳能发电，发展到最后应该是很普通的公用事业吧，貌似商业模式很一般啊，深层次的魅力大概会是哪些方面

段永平回复seekingbargains 2014-10-26 05:40

航空业也很好，但航空公司很难赚到钱。

心如止水 2014-10-22 15:24

不知道安全性如何？支付宝有新的强大竞争对手了！

段永平回复心如止水 2014-10-22 22:20

比信用卡本身更安全，不再怕信息丢失了。信用卡盗用主要产生在使用过程中，现在商家看不到信用卡信息，被盗用机会大幅度降低。这也是信用卡公司非常愿意推的原因。

seekingbargains回复心如止水 2014-10-23 23:44

有一次在外面发现没烟了，想去买，才发现没带钱包，一分钱憋死英雄汉那个难受啊，知道一些连锁便利店引入了支付宝，试着去找，跑了老远找到一家，拿出手机去碰运气，扫一下，居然OK。对马云，心里那个感激啊，科技真是改变生活啊

henry6688回复段永平 2014-10-24 14:26

有点不懂，如果手机丢了，捡到手机者会不会盗用账号？是不是指纹不对苹果6手机就会锁死了，捡到手机者用不了？

段永平回复henry6688 2014-10-24 23:52

对，捡到没用！而且iphone可以远程锁机和删除。另外，手机里看不到信用卡资料。

---

make_it_simple 2014-10-24 09:49

我也感觉ApplePay今后会被证明是苹果非常重要的一项功能，会引领o2o支付的潮流。国内银行在换IC卡（有些居然要收费），我觉得又落后了一步。IC卡的体验不不如Applepay,IC避免不了输入密码，而且要插入，ApplePay可以做到手机不离手，无输入支付，用户体验会好很多。苹果与银行等机构合作，而不是自己单独搞一套，策略是很正确的。我现在准备买Apple，就是因为支付，如果国内可以用了，好爽！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 515 篇 iPad Air 2

2014-10-26 06:19:31 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120149266193 1539

拿到iPad Air2 了，还是那个字：爽！

文章评论

---

lzg54 2014-11-04 22:50

最近晚上比较空，又看了一遍段学长的几个访谈节目，印象比较深的是段学长对本分的理解，尤其是聘请施瓦辛格做广告的一段插曲，我想其他人估计很难做到这样。最近自己借了一部分钱（年化利息6%，不打新股时放到货币基金里，资金成本大约3%左右）专门打新股，打一次基本有1%的资金收益率。我把这个事情当做一种投机，或者当做一种固定收益品种，但回归到事情的本来面目，又有点觉得违背了不借钱的信条，心里很矛盾，不知道是否还要继续进行下去，心里有点迷茫，不知道学长怎么看？

段永平回复lzg54 2014-11-05 14:38

人们经常喜欢做做错的事情的原因是因为错的事情往往有短期的诱惑。

newricher回复段永平 2014-11-05 15:28

而且因为短期有利益，或许是很快的利益，甚至连续一段时间都有很快的利益；他们还认为：‘事实证明这是正确的’，然后彻底否定‘不该做什么’的纪律。 有时候非常苦恼无法说服身边的亲友，反而被指责太呆板，感叹一人一世界。

lzg54回复段永平 2014-11-06 00:15

谢谢学长的回复，看来自己在做对的事情上还要继续努力。另外，这里贴一个网友给我发短信的内容“段大哥在博客提到打新股就是投机，打新股的本质是你去买一家你并不了解的公司。有时间你可以看看阿段过往的评论，评论里提到这个问题。.

段永平回复lzg54 2014-11-06 01:25

我300多买的苹果，你说呢？事实上，我在网易20多时（相当于现在的5块）还买过不少呢。

快即慢回复段永平 2014-11-06 09:25

什么价格是机会成本问题，只要价值判断正确了，手中有闲钱，在低于内在价值一定范围任何时点都可以买。

steper回复lzg54 2014-11-06 10:04

不被自己之前的买入价或公司曾经到过的价位所影响确实不容易，我以前如果发现一个公司不错但前期已经涨了不少的时候就下不了手，现在好点。关键还是要理性，要有平常心，回到判断公司未来现金流的原点，还有你的机会成本。

history023回复newricher 2014-11-07 12:24

这个我深有同感。

history023回复段永平 2014-11-07 12:28

但我总是丢不掉这锚定的心理。

lzg54回复段永平 2014-11-08 22:21

谢谢学长，也代问问题的博友谢谢您。下面是在他在我的网易博客上的留言：“谢谢你的提问。此刻太激动了，看段大哥的东西好几年了，今天能得到他的回复，我实在是太激动了。谢谢你。我今年20多岁，做投资已经好几年了。很多关于人生的问题和投资的问题，在段大哥这里都能得到答案，真是获益良多。如果有机会，真的很想当面跟他说一声谢谢！我这里还有一个小问题是关于怎么看人的。段大哥，对于一个二十多岁的年轻人，怎么样来选择自己的另一半？如果让您回到我这个年龄，您会如何选择自己的配偶？包括您投资的时候你是怎么看人的？”

段永平回复lzg54 2014-11-09 09:36

想想50年后？

茶水铺回复lzg54 2014-11-09 13:36

多少价格买取决于现在的价值，和之前的价格高或者低没有什么关系。

小胡@Duanism回复段永平 2014-11-09 14:31

说到关于看人的问题，在这里想顺便问问。 一般在面试的情况下，有什么好的方法来判断对方是否"culture fit"，是否“本分”呢？ 感觉“合适性”在短时间内不好判断呀。

段永平回复小胡@Duanism 2014-11-10 05:21

时间长了就知道了，短期我没有好办法。

想飞回复段永平 2014-11-16 16:52

Yes.

一颗小草 2014-11-16 08:51

步步高VIVO。。。在步步高的前提下打响了VIVO子品牌。小天才没借任何步步高品牌的光。。另外小天才平板电脑真的是好东西啊 一出来我就想买两台给小孩用，让小孩从IPAD解放出来。我是知道小天才是步步高的。。。真担心其他消费者不知道小天才是步步高的而选择购买其他品牌的产品。。毕竟步步高复读机培养的一群消费者现在都有钱了！！

段永平回复一颗小草 2014-11-16 14:18

小天才平板电脑就是给小孩用的，在小孩的眼睛保护上下了功夫，比iPad强。至于品牌嘛，本来就是产品的积累，到时该知道的就知道了。

畅歌 2014-11-07 21:12

http://blog.sina.com.cn/s/blog_4a78b4ee0102v6uo.html#page=2段总买阿里巴巴的股票了吗？马云真是太厉害啦

黑天鹅 2014-11-06 13:25

段总好！借钱（银行贷款）买房与借钱买股票是不是一个道理？

段永平回复黑天鹅 2014-11-06 13:54

不一样。多数人是在有未来支付能力的情况下买房的。不过，借钱炒房和炒股票是一样的，结局一般也相同。

“懂”回复段永平 2014-11-06 23:09

关键要看初衷是什么。

茶水铺回复段永平 2014-11-07 13:10

段总说的很有道理。

Logan 2014-10-26 13:21

买那么多苹果产品是否有些浪费？手机一般用一部就可以了吧 来自iPhone客户端

心如止水回复Logan 2014-10-26 15:16

理解如下：1、如果世界上创造出一个最好的ipad新产品，大家不去支持和使用它，其实你是在浪费人类的资源。2、当然被钱所困，量力而行，在能力范围内消费也是理性的。3、请你换位思考。还有建议段老师下次捐赠可考虑向教育机构赠送苹果产品。

段永平回复Logan 2014-10-27 03:11

苹果产品浪费是最小的，旧机上网还能卖个好价钱。另外，iPhone不容易丢而且也容易找啊。

段永平回复心如止水 2014-10-27 03:14

我不喜欢不认识的人给我提的各种建议。

喔喔叉叉叉回复段永平 2014-10-27 09:57

?哈哈哈

xlli777回复Logan 2014-11-05 10:04

经常海外差旅的朋友常常需要三部手机：一部是当地工作手机，下班时间可以选择不接电话；一部是个人手机，把号码给比较亲密的朋友；再一部是国内号码的手机，用来接收网银、支付宝等发送的短信验证码。现在见到大部分这类的朋友都是一水儿的苹果，手机之间互相传送信息文件比较方便。我用来接受短信的手机是诺基亚的功能机，可以做应急手机用，上次出差忘带充电器，一个礼拜还在待机呢：）

一年级小学生回复xlli777 2014-11-05 10:31

我也有一个诺基亚手机做应急备用，型号1280，很小、不占地方，还是黑白屏的呢

茶水铺回复xlli777 2014-11-05 14:07

没这个必要吧，连收短信都分开，全世界跑一部手机也可以了。

段永平回复xlli777 2014-11-05 14:39

我们有款功能机的待机时间听说能到一个月，不过现在好像不再生产了。

心如止水 2014-11-04 10:54

http://finance.qq.com/a/20141104/011946.htm,茅台市场价大跌60%走下神坛 营收与净利双量齐跌,标题是语不惊人死不休呀。内容好像都挺正面的。

万佳回复心如止水 2014-11-04 16:48

云南白药也盯上了。

---

steper 2014-10-29 22:05

请问大道，如果一家公司的商业模式不错，但其ceo是你不喜欢的人，是不是无论价格多便宜你都不会买？

段永平回复steper 2014-10-30 14:55

没碰到过这种情况。

科科回复steper 2014-10-30 20:43

如果此人在这公司有大事股份,做有利股东的事,又到了烟屁股头的价钱,我会买一些.

守正不出奇回复段永平 2014-11-04 15:37

段哥的意思是：碰到这种情况就别继续了，人吃不准模式一定也有问题。发现一只蟑螂的厨房不可能只有一只蟑螂。

大象无形 2014-10-31 12:20

段总，银行是不是也属于无法产生差异化的行业？

段永平回复大象无形 2014-10-31 13:17

银行产品非常复杂,差异化远大过航空公司,客户的转换成本也非常高。银行比较难懂的是风险因素。

茶水铺回复大象无形 2014-10-31 15:40

银行能做到服务好、操作方便，也算是差异化了。

steper回复段永平 2014-10-31 15:43

感觉好的银行商业模式是个人金融产品和服务做的好，吸引个人用户越来越多使用其产品，用户使用其产品越多，流动资金（活期存款）留在银行账户上的就越多，每年增加的个人客户数和低成本且稳定的

零售存款是关键。

不繁回复段永平 2014-10-31 18:27

全球十大赚钱公司,中国占了4个,分别是:工行、建行、农行、中行。感觉中国的(一部分)银行好日子快到头了。

西西弗回复茶水铺 2014-10-31 19:06

只要安心坐传统的一些业务，如存款、放贷、服务收费，银行不会有大问题。不要像雷曼那样有大量的金融衍生品。

偷笑回复段永平 2014-11-01 12:23

银行的问题是杠杆高，可能一次亏光。银行的机会是现在是破产价格。

大象无形回复段永平 2014-11-01 15:41

谢谢段总以及其他热心博友的

快乐的投资生活回复steper 2014-11-01 17:17

非常赞同你的观点，这段时间看了《大而不倒》《峭壁悬崖》等讲美国金融危机的事情，就像段大哥说的，老巴当时一个地雷都没有踩到，真的太厉害了。个人感觉银行和保险业务最需要拥有理性的文化（类似价值投资的特质），特别是银行有杠杆的效应在里面，一不小心就容易挂掉，如果有这样一家理性的银行或保险，那是非常值得关注的，不过我目前对银行理解还不深，只能到退潮的时候才能看到哪家放贷是理性的。银行业值得长期观察，到时希望能发现有一家这样类似富国银行的企业。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 516 篇 引用 段永平谈“经营、投资与公益”（48）

2014-11-11 11:12:23 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120141011111223485

七）估值思维与问答
1、宏观思维（47）
2、思考的逻辑一（48）
A. 基础逻辑
B. 投资的基本逻辑
C. 投资逻辑哪里有
2、思考的逻辑
A. 基础逻辑
01. 网友：请问段总。逻辑是具体的还是抽象的啊？（2010-10-29）
段：很具体也很抽象。
段：逻辑本身应该是抽象的吧？可以用来考虑很抽象的问题但也可以用来考虑很具体的问题。
也许初等数学里的平面几何和集合等会对训练逻辑思维有帮助？（博文：CCTV《对话》：巴菲特和芒格 2010-10-18）
02. 网友D：领教了。从投资的角度来说确实应该寻找善良的企业。您是个很有慧根的人。谢谢。不过从哲学的角度，我更同意这位兄台的理解：
网友长安：善良的人不一定成功，成功的人不一定善良；
但只有善良的人才会得到幸福。。（2010-06-11）
段：我写这一条时就想到一定会有人说很多“不一定”。
什么时候这些朋友能搞清楚“充要条件”啊。这世界没有成功的充分条件。
网友Y：您的意思是“必要条件”吧，就是善良的不一定成功，但成功的一定善良？就好像本分经营的不一定能成功，但成功的企业一定是本分经营？对不？
段：充分条件的意思是：只要有就一定行的条件。
必要条件的意思是：必须要的条件。
记得这是初中学平面几何时学的，很久以后才搞明白。
记得高考时有人说自己数学挺好的，就是语文不太好，看不懂题，所以数学也没考好。现在想起来大概是逻辑不太好。（博文：《成功的组成因素》2010-06-11）

03. 网友Y：股票投资，投资逻辑很重要，最重要是想明白充要条件，不想明白买了也会拿不住的。
举几个例：如果投资万科，一定要想明白房地产行业调控对万科的影响，想不明白拿着是睡不好的。投资茅台，不想明白三公消费对茅台的影响，认为茅台是靠三公消费支撑的，相信是不敢买的。投资苹果，看不懂苹果的ios平台的未来，相信拿着也睡不好。（2013-03-26）
段：什么是充要条件？投资的充分条件是啥？
网友Y：不经思考的发言，真是个悲剧（充要条件和充分条件的区别没搞清楚就说了）。股票投资的充分条件（好的生意模式、好的企业文化、好的管理团队、好价钱）
我上条的表达意思应该是：股票投资最重要的是充分条件（好的生意模式、好的企业文化、好的管理团队、好价钱）。碰到具备充分条件的公司出现好价钱，要想明白导致公司出现好价钱的关键点(例举了三个公司），想不明白买了也会拿不住，其实还是要懂这个公司。（2013-03-27）
段：你可能其实还不懂什么是充分条件。基本上可以讲投资里是无法找到充分条件的，你说的这个不是充分条件，甚至也不是必要的。投资里甚至必要条件都很难找到。
段：在逻辑学中：
当命题「若 A 则 B」为真时，A 称为 B 的充分条件。当命题「若 B 则 A」为真时，A 称为 B 的必要条件。当命题「若 A 则 B」與「若 B 则 A」皆为真时，A 是 B 的充分且必要条件，同时，B 也是 A 的充分且必要条件。 充分且必要條件，亦可以簡稱為充要條件。
当命题「若 A 则 B」为真，而「若 B 则 A」为假时，我们称 A 是 B 的「充分但非必要条件」，B是A的「必要但非充分条件」；反之亦然。
段：我觉得搞懂什么是“充要条件”对投资特别重要。
记得第一次接触“充要条件”是在初中平面几何里，当时好像没懂。后来考大学前复习平几时才懂的。
我发现大多数“投资人”对“充要条件”到底是什么意思是没搞懂的，结果就是会有很多逻辑错误。
段：举个例子：为什么说“好的生意模式、好的企业文化、好的管理团队、好价钱”也不是可以买的“充分条件”？因为这样的公司也可能犯致命的错误，只是具备这种条件的公司犯致命错误的概率比没有这种条件的公司低很多，康复能力强很多，所以投资这种公司成功的概率高很多而已。
段：投资里最难的地方就是找不到可以投的“充分条件”，如果有的话，那电脑就可以比人脑厉害了。
“投资界”总是有人试图找出一种不用懂企业就可以在股市上赚钱的办法，他们永远都不会找到的。如果能找到的话，这个办法应该早就找到了，那现在投资界赚钱最多的一定是数学家。
在美国，我确实见过很好的大学里有些教授依然在试图找到通过数学用电脑就可以赚钱的办法，他们的逻辑推理的前提里有些假设是不对的，所以后面的结论不管多“高级”都不可能得出正确的结果。有意思的是，这些教授大多数都是我曾经的同行---计量经济出身的（我曾经是人大计量经济学的“烟酒生”哈。）
网友T：嗯，段大哥说的这一段很深奥，我没怎么看懂，假如企业的业绩持续上涨就会导致股价上涨，那么业绩不断上涨就是股价上涨的充分条件，但不是必要条件，是这么理解吗？另外请教您，这一段是不是还是可以理解为概率，当概率大的时候，就可以重仓。（2013-03-29）
段：你好像还是没明白充分条件的意思哦。用平面几何里的东西比较容易看清楚。比如：等边三角形和等角三角形是互为充分条件，意思是等边三角形必为等角三角形，同时等角三角形必为等边三角形。企业业绩的持续上涨未必一定会导致股价上涨，所以他不是充分的。比如有一家公司现在一年每股赚一分钱，股价100块一股。在未来20年里这个公司每年的盈利都有20%的成长，20年后该股价一定会涨吗？
网友Y：前面在不明白什么是充分条件、充要条件意思就发言说股票投资有充分条件、充要条件。在你回复后，还是思考在股票投资中怎么找出充要条件，所以会得出了很牵强的答案。用功夫熊猫的一句台词来形容股票投资中的充分条件、充要条件：我私家汤的绝密食材,就是...什么都没有。
（说句惭愧的，为了了解什么是充要条件，我去找了一个高中的数学老师，她说：在数学当中如果不是充分条件肯定不是充要条件，如果不是必要条件肯定不是充要条件。）
段：看上去你好像依然不明白。
必要条件容易理解，就是必须要的条件，比如喝水是人能够生存的必要条件，就是没水人就无法活下去的意思。
充分条件的例子现实社会不好找，数学里好找。
投资里没见过充分条件，投资投的是概率。（博文：【转载】关于“善”的十个难题2013-03-19）
04. 网友：“举个例子：为什么说“好的生意模式、好的企业文化、好的管理团队、好价钱”也不是可以买的“充分条件”？”，“投资里最难的地方就是找不到可以投的“充分条件”，等等，既然找不到，那么投资的充要条件到底是什么呢？脑子被转晕了。（2013-04-05）
段：投资里没有充要条件，就是没有数学公式可以用的意思，所以不存在投资的充要条件是什么的问题。如果明白什么是充要条件，就会明白我什么意思。（博文：【转载】关于“善”的十个难题2013-03-19）
05. 网友：（借钱、做空、做不懂的）是投资失败的充分条件。其实，要做到不借钱和懂企业也是需要相当的时间（这是开始投资前的必要条件）。好消息是做自己能力圈里的喜欢的事，容易并乐在其中并往往有机会有闲钱，如果有闲钱的同时还喜欢投资（投资成功的必要条件），就有机会弄懂“好的生意模式、好的价格、好的管理人”，段大哥，我这样理解对吗？（2013-03-30）
段：借钱、做客、投机都是有诱惑的，未必一定会失败，所以也不是充分条件。看来充要条件的逻辑确实不好懂。（博文：【转载】关于“善”的十个难题2013-03-19）
06. 网友：以前推崇并一直运用“说到不如做到，要做就做最好”的理念，10多年来自我感觉很好，只是我没足够的智慧明白，少了“做对的事”为前提，会有付不起的代价在前面等我；上周自驾出游，为了在唯一的好天气前赶到黄山，一路超车，结果在一个弯道右侧上坡超车时，只差一线线就和对向车撞上！！现在想起来还头皮发麻，越想越后怕。误以为自己懂段大哥经常说的“做对的事，并把事情做对”、“从长期看”、“从10年、20年的时间来看”，没想到差点要付出生命的代价才懂一点：在安全的前

提下开到尽量快。（2013-06-04）
段：“在安全的前提下开到尽量快”?说明你依然完全不明白！
我以前说过的是“足够的最小发展速度”。
网友：以事实和逻辑为前提，理性的选择一个“足够的最小发展速度”，最后能以还不错的速度安全的到达目的地，也就是说“安全”是个自然的结果，而不是前提条件和自己的主观判断。（请问段大哥，我这样理解对吗？）
以前犯的那些错误，基本都是屁股指挥脑袋了！谢谢段大哥的指点，把我以后犯致命错误的概率大大降低了。您这两句宝贵的话对我来说是无价的，谢谢您！另外我接受正规教育的时间短，在逻辑这块非常欠缺，请问段大哥，关于这块除弄懂必要条件和充分条件外，还有别的好推荐吗？（2013-06-05）
段：如果能搞懂充要条件的话，就没有更好的了。如果你搞不懂，别的其实也没用。逻辑思维能力大概是可以通过多思考慢慢培养的，所谓的“正规教育”未必就能帮上忙。（博文：《Tesla》2013-05-31）
07. 网友：有一天你就是成功者，你讲任何话都是对的（2010-07-15）
段：这个逻辑反了。（博文：《 妙语连珠！马云给正在奋斗中的人的经典语句》2010-07-15）
08. 网友：段大哥，我看到您参加了伯克希尔股东大会后的中欧商学院组织的一次讨论，参会的还有赵丹阳和李路。此外您还参加了芒格股东会晚宴。（2010-06-01）
段大哥坚持中国也可以复制出巴菲特。其他企业家持否定意见。（2010-06-03）
段：呵呵，这是个逻辑问题。没人问我要多少年。（博文：《巴菲特自述:我的城堡和我投资的5+12+8+2法则》2010-05-28）
09. 网友Q：我不相信一个逻辑思维敏捷的人。可以评判出艺术品的价值？（2010-08-14）
网友A：我不相信一个逻辑思维迟钝的人，可以品味出艺术品的魅力。
段：呵呵，我不认为逻辑思维好的人就一定可以品味出艺术品的魅力，反正我不太行（博文：《巴黎》2010-08-10）
B. 投资的基本逻辑
01. 博文：【转载】芒格主义（2012-06-26）
(35)”You can progress only when you learn the method of learning.”
译文：（35）你只有学会怎么学习你才会进步。
段：虽然投资不需要大学文凭，但上过大学往往还是有帮助的（不是充要条件），因为大学里学到的东西主要是学习方法。
充要条件是什么？那是初中学的吧？反正我是初中学平面几何时学的，但好像是很久以后才真的明白。
充要条件的概念，或者说什么是充分条件，什么是必要条件，什么是充要条件，什么是既不充分也不必要的这些概念对投资很重要。
之所以我认为其很重要是因为我发现大多数人在逻辑上其实是不懂什么是充要条件的，我认为至少有85%的人在投资上不明白充要条件。
02. 博文：《2014年3月3日》（2014巴菲特致股东信：我最好的投资是什么）
现在说回本·格雷厄姆。我在1949年买了本所著的《聪明的投资者》，并通过书中的投资探讨，学到了他大部分的想法。我的金融生涯随着买到的这本书而改变了。
在读本的书之前，我仍在投资的环境外徘徊，鲸吞着所有关于投资的书面资料。我阅读的大多数内容都使我着迷：我尝试过亲手画图，用市场标记来预测股票走势。我坐在经纪公司的办公室，看着股票报价带卷动，我还听评论员的讲解。这些都是有趣的，但我并不为之颤抖，因为我还什么都不懂。
相反地，本的想法能用简练易懂的平凡文字，有逻辑地去阐明(没有希腊字母或复杂的公式)。对我来说，关键点就是最新版第八章和第二十章的内容，这些观点引导着我今日的投资决策。
03. 博文：《巴菲特自述:我的城堡和我投资的5+12+8+2法则》（2010-05-28）
我的5项投资逻辑：
1. 因为我把自己当成是企业的经营者，所以我成为优秀的投资人；因为我把自己当成投资人，所以我成为优秀的企业经营者。
2. 好的企业比好的价格更重要。
3. 一生追求消费垄断企业。
4. 最终决定股价的是实质价值。
5. 没有任何时间适合将最优秀的企业脱手。
04. 网友S：我觉得看巴菲特和大道的东西，最重要的是让我树立了正确的投资逻辑，知道什么是对的，应该做的，什么是错的，不要去做。也说一下自己理解中的投资逻辑，有些理解会有错误，如果大道有时间希望帮我指出来。谢谢。
首先买股票就是买公司，这是后面所有逻辑的前提，没有这一条，其他什么都不是。
那么买什么股票或者说是公司呢？巴菲特告诉我们要买能力圈内的，也就是你能看懂它在干什么，你觉得以后它可能会怎么样的企业。原则上凡是你能力圈内你觉得好的企业都是可以投资的，所以并不是说什么行业就一定不能投资，而能力圈的大小要看你的经历你的知识等等甚至要看机缘，也许你看了10年都没看懂但是某一天突然通了也是有可能的
那么能力圈内的公司要怎么去分析呢？巴菲特也说了好的生意模式，好的管理层，好的价格。可以看到好的价格是排在最后的，至于生意模式怎么理解，引用大道的话——赚钱模式；这3个条件各人有各人的理解，但是能同时满足这3条的很少见，所以大道也说过找到一个能理解的好的标的很难。（2013-03-06）
段：理解得很好啊，尤其是投资逻辑的理解很重要。很多人会更多地注意我投什么，但那个真的不重要。
网友X：用同样逻辑，能否用在找工作。比如，你希望你服务的企业有
–好的商业模式和护城河

–好的管理和企业文化
当然，如果你要投身到一家创业公司，盈利模式还没清楚的情况下，这个是不是比较难用以上逻辑难判断呢？
段：这个逻辑用在找工作上会非常好，很可能会改变一个人的一生。
当然，开始找工作时往往人们没有那么多的时间和精力去了解得很透彻，但起码有这个逻辑的人会多少多花些时间在这方面考虑，而且一旦发现找错工作了就一定要尽快去找适合自己的工作。“做对的事情”往往体现在发现是错的事情就要尽快改。
无论如何，在找工作时一定不要仅仅是为了找一份有薪水的工作，一定要有些“利润之上”的追求。我当年去中山工作有一个很重要的原因是自己喜欢玩游戏，现在回想起来当时这个决定对我的后来的影响是非常非常大的。
投身到创业公司的道理也一样，至少你想投身的这家创业公司一定要有什么东西特别触动你才行，要知道创业的过程是非常艰难的，没有利润外的追求很难走多远。我确实看到过一些人进入创业公司是因为创业公司会给期权，但那个东西对没价值的公司而言是完全没价值的。（博文：【转载】盘点8大致癌饮食习惯 90%白领易中招2013–03–06）
05. 博文：《引用 巴菲特名言语录 》（2012–07–28）
投资成功的关键是在一家好公司的市场价格相對於它的内在商业价值大打折扣时买入其股份。内在价值是一个非常重要的概念,它为评估投资和企业的相对吸引力提供了唯一的逻辑手段。内在价值的定义很简单：它是一家企业在其餘下的寿命史中可以产生的现金的折现值。
06. 段：dcf是什么？（2010–04–26）
网友F：未来自由现金流折现，段老师之前有很精辟的定义:)
网友H：段总估值不用DCF，我想也确实用不着，因为不会准确。用最安全的方法毛估估就可以了，判断肯定低估，段总可以神秘地定义为“估感”，有点“球感”的意思，这就是艺术的成分，呵呵。
段：其实DCF就是毛估估的，所以是一个东西。
网友F：这个说法很到位。巴老说就算他和芒格，同样的公司同样的数据，结果也不尽相同。有意思是的是，巴老有时会说BRK公司股价高过或低过内在值，但从来不直接明说BRK当时的内在值到底是多少。芒格相反，披露年报时会告知WESCO股东内在值是多少，当前股价是高估还是低估了:)
段：反方是什么？我们这不是都是价值投资者吗？反方我根本就没加进来。
我非常同意DCF（生命周期的总现金流折现）是唯一合乎逻辑的估值方法的说法，其实这就是“买股票就是买公司”的意思，不过是量化了。（博文：《关于估值的一点想法》2010–04–25）
07. 博文：《复习一下》2013–09–03 ）
我非常同意DCF（生命周期的总现金流折现）是唯一合乎逻辑的估值方法的说法，其实这就是“买股票就是买公司”的意思，不过是量化了。对投资，我想来想去，总觉得只有一样东西最简单，就是当你买一个股票时，你一定是认为你在买这家公司，你可能拿在手里10年，20年，有这种想法后就容易判断很多。
08. 网友：段总好！最近正在向您的投资三原则靠拢。不借钱，不做空，不做不懂的东西。前两条已经做到了。在执行第三条时，发现自己之前投资的好多公司自己还没完全搞懂。真正最了解的就身边的格力与苏宁了。我卖了三年前买的中国平安（因为现在发现对它好多东西都不懂）加上自己省下的一些闲钱，放在银行有点难受。我打算跟您买点华侨城，再跟老巴买点比亚迪。我想了很久，觉得这也符合您“不懂不做”的投资原则。因为我对您和巴菲特的投资方法很懂。这样比较容易让自己坚信。把它大致看成是买了巴菲特的BKR股票与您的基金一样。请问段总我的想法对吗？还有想问您，您在09年为什么跟老巴买富国银行（你做过不懂银行的）而不是容易了解的强生，宝洁，沃尔玛啊？谢谢！（2011–05–28）
段：首先你一定要明白一个基本的逻辑关系，那就是投资一定要投自己了解或明白的公司，但不是说自己了解或明白的公司就一定要投。你要连这个逻辑都搞不清楚，“投资”会让你吃大苦头的。
老巴很懂银行，而且是WFC的董事，他说很便宜的时候那就是很便宜了。另外，我虽然不如老巴懂银行，但也不是一点也不懂，我看过他说的道理，非常认同。他们有的有些公司我就不太认同，所以不会跟。（博文：《雅虎：未来几年显示广告营收增长率可达16%》2011–05–28 ）
C、投资逻辑哪里有
01. 网友：我有点感触，芒格说投资要学物理，不知道能不能用得上。（2010–07–07）
段：物理里有许多逻辑，有时可以用到投资里。（博文：《招行及其他银行》2010–07–05）
02. 网友：巴菲特有些思想是对的，但并非全部，更不可教条化。（2010–10–27）
段：我觉得大家最好能明白什么是思考的逻辑，什么是思考的结果。我们要学的是老巴思考的逻辑，而老巴的错误只是概率上的错误而已。
再烂的球手也有打好球的时候，再好的球手也有打烂球的时候。我们要学的是好球手是怎么打球的。难道我们和教练说“你也有打坏球的时候”对我们有任何帮助吗？
如果学生对老师讲“我要去你的糟粕，取你的精华，不过老师能告诉我哪些是你的精华吗？”大家是什么感觉？这样的话大家常听吗？（博文：CCTV《对话》：巴菲特和芒格2010–10–18）
03. 博文：【引用】巴菲特31年股东信精华–––2（2012–02–17）
48、所有投资人的目标，应该是要建立一项投资组合可以让其透视盈余在从现在开始的十年内极大化。这样的方式将会迫使投资人思考企业真正的长期远景而不是短期的股价表现，从而藉此改善其投资绩效。当然无可否认就长期而言，投资决策的绩效还是要建立在股价表现之上，但价格将取决于未来的获利能力，投资就像是打棒球一样，想要得分大家必须将注意力集中到场上，而不是紧盯着计分板。（1991）
04. 网友：段大哥：前几天买了本霍华德·马克斯写的书《投资最重要的事》。刘建位在推荐序中说这是一本巴菲特读了两遍的投资书。霍华德在书中说：沃伦。巴菲特教给我耐心和逆向投资。
好像段大哥一般很少说逆向投资。（2013–01–22）

段：好的投资大多都是逆向的，但逆向的未必就是好投资。这是初中平面几何里学的逻辑关系哈。（博文：《关于加博友》2013-01-21）
05. 网友J：越来越觉得段总这里是互联网的世外桃源，大家都文质彬彬的谈论技术性问题。也经常看任志强，王石，叶?等人的博客，到处是谩骂声，真替他们揪心。网易的论坛跟贴那更象地域，广告，黄色言论，骂人花样百出。不知道是段总会管自己的花园还是来这花园的人本来素质就高。
很希望段总多讲讲自己人生往事，看见段总以前谈到用麻袋背钱从俄罗斯回来，谈到一个人说因为要了现金而没要股份后悔的把头都抓秃了，感觉很有生活气息。段总也明确说过坚持写这个博客一个重要原因就是孩子长大了可以通过这个了解老爸，那么多谈谈成长经历就是最好的了解途径。希望这个提议没有唐突到您。（2013-03-25）
网友B：回复 网友J：这个世外桃源，正好说明大道的管理水平，这个博客的有些规则，开始不理解，现在慢慢地体会到其中的道理。
段：这几条规矩都是有很强的逻辑在里面的，时间越长越容易明白。（博文：【转载】关于“善”的十个难题2013-03-19）
06. 网友C：完全依赖于他人当然不好。当超出你的领域时，就求助专家建议也许不是最坏的打算。(2010-04-17)
段：砖家建议你也敢听？超出领域时最好别碰，除非你能搞懂。当你不懂时，专家帮不了忙。专家只能提供参考意见，你要是不懂还是无法决策的。
网友K：段大哥：您的这句话我看能不能这样说：当你不懂时，专家帮不了忙。当你懂时，不需要专家帮忙。
段：专家可以在细节上帮很多忙，但不能帮你决策。（博文：《Notes from meeting with Warren Buffett》2010-04-13）
07. 博文：问题和观点（2010-03-30）
问提：8959806巴菲特说过中国的上市公司会做假账,您觉得呢?这种现象很普遍吗?我个人感觉平常接触的公司都有两本账以上,那些财务报表根本就不可信.您不投资A股是有这方面原因吗?或者说您移居美国也是因为国内的大环境不好的原因?
观点：我没见过巴菲特这么说，但这么说我也不会奇怪。当然，美国也有公司会做假帐，可能比例会小些，因为监管更严吧？我个人认为除非你很信任一家公司，否则光看报表就投资是很危险的。但是，我们其实又经常不得不信任一些东西，不然很多事情就没法办了。比如，我们坐飞机时不会去查查今天飞行员是不是个好飞行员等等。
所以，我们要去了解我们能够了解的东西。对你不信任的东西就别碰了。
我移居美国是因为个人家庭原因。
08. 网友：在《基业常青》一书中，柯林斯引用了中国二元哲学太极生两仪，同时说高瞻远瞩的公司不会搞平衡，搞中庸，是想出方法，兼容黑白，例如，追求的是短期和长期都有优异的表现。并说：“检验一流智力的标准，就是在头脑中同时存在两种相反的想法但仍能保持行动能力。”请教一下后面这句话如何理解？谢谢。（2011-03-06）
段：我很同意他的说法，没看懂你说的如何理解是什么意思。
段：突然想到一个例子，也许可以解释。
投资其实就是个最好的例子。
我们也许永远都无法找到一个既完美又便宜的公司（股票），我们总是对自己的目标持有两种相反的观点（positive的和negative的），但这并不应该妨碍我们“该出手时就出手”。
网友：又一回检验了您的一流智力。您推荐的《基业常青》的确值得反复研读，能提升对好的企业的理解。希望自己能先知道如何识别好企业，然后再学会毛估估。。。虽然很难，但要坚持。多谢段总！
段：这本书是我的同事的同学很多年前推荐给我的，他是0流的智力。（博文：《巴菲特今年将是常规的年份看好美国地产》2011-03-06）

文章评论

李历 2014-11-14 13:35

大家看《星际穿越》了吗？推荐看看，超爱imax。

段永平回复李历 2014-11-16 01:01

我上映第二天看的，值得看！

科科回复段永平 2014-11-25 23:09

皮特演的战争片狂怒正在中国上演，我去看了二遍，值得大家看看。

段永平回复科科 2014-11-26 12:25

那确实是部好电影。

科科回复段永平 2014-11-27 17:13

段大哥是个超级电影迷吧，三年前段大哥说有空和儿子多看看电影，要不然以后求他都不会跟你看的。我还真的陪他看了几场电影，第一部是功夫熊猫2。现在怎么求他跟我一起看《狂怒》都不去，只跟同学去看。真被段大哥说中了。

千里牛回复科科 2014-12-02 07:19

我也有同样经历和感受，看来人生哲学和投资哲学相通，来段总这可不仅仅是学投资。

xlli777回复段永平 2014-12-02 21:53

电影拍得太棒了，而且物理理论部分由当代相对论权威主笔，几乎是滴水不漏，引发了一众物理学PhD们的热论。片方对于黑洞的建模，还发了两篇学术论文！

本手不笨回复xlli777 2014-12-14 19:51

我也感觉这个电影人类离开地球的理由，过于牵强了，电影毕竟只是电影吗！

三十而立 2014-12-04 18:16

这儿是一片净土，总能让人平和，每当心生欲念时，来看看段总语录就知道该做什么了

---

itsyeah 2014-11-28 10:36

请问段总：对于阿里巴巴和京东，是此消彼长的关系么，阿里上市后，对京东的未来怎么看。

段永平回复itsyeah 2014-11-28 14:46

两个没啥关系的公司的关系跟我没啥关系。

seekingbargains回复itsyeah 2014-12-02 09:08

虽然我对眼前投资二者都提不起神，也是经常在琢磨这个高大上的问题一个初级的不成熟的认识就是：阿里系不可替代 ，所以赚钱很容易；京东随时可能被替代，必须不计成本的伺候买家，现在赚钱难，以后赚大钱更难。

段永平回复seekingbargains 2014-12-02 16:01

两者生意模式差异巨大，不可同日而语！

学习巴菲特回复itsyeah 2014-12-02 20:24

淘宝是一个生态圈,从物流上讲,这么多家快递,他们自己去竞争,适者生存;从商家讲,也是适者生存.淘宝像个收税的,收你几个点,给你指定点规则,让你自己运行.京东,从物流上讲,你没有外部竞争啊,这个就很有问题.

刘启明 2014-12-02 04:28

投资是做生意，比做一个生意更难，做一个生意是要精于自己的行业，而投资会面临很多未知的东西，崭新的行业，并且不懂不做。但是又感觉投资是这个世界上最好的行业，因为它本身没有行业界限，真正的界限在自己的能力有多少。 我现在百分之七十还是在做自己本行，时机成熟，我也要去挑战自己了嘿嘿

段永平回复刘启明 2014-12-02 05:19

啥时候觉得投资不是挑战，不需要咬牙切齿的时候，你大概就可以投资了。

李历 2014-11-27 09:52

国内官网ihone5s、iphone6很快隔天收到，Plus很慢，一个月左右。（我在北京的情况是这样的）

段永平回复李历 2014-11-28 07:44

要6+的比例超出苹果预计，估计要明年才能调好。

茶水铺回复李历 2014-11-28 17:31

如果是大城市在京东买，上午下单，下午都很有可能送货上门了。

李历回复茶水铺 2014-11-28 21:44

我选的是64G和128G的。说一下用大屏的感受：刚开始一周觉得没有5s方便，等换回5s时，又觉得还是大屏好；原来在家会经常用Air和mini（随意的），现在发现用mini的时间要少很多，Air和6+组合很舒服。

e_fisher回复李历 2014-11-30 22:10

IPHONE6 PLUS对我而言，最大的好处是阅读方便了。说说不便之处：携带不方便，放上衣口袋或裤兜里，坐下时都觉得不舒服，另外单手玩的时候，比较累。鱼和熊掌不可得兼。

---

e_fisher 2014-11-14 15:56

段总，想到一个关于估值的问题：是任何企业都应该有个合理的估值，还是某些企业根本就无法估值？

段永平回复e_fisher 2014-11-15 01:54

大部分人说的估值都是指市场应该给什么价，这个概念的估值不说也罢。如果你不是这个意义上的估值，你自然会明白的。

小沈回复段永平 2014-11-15 10:38

段总对投资、对＂价值＂的这个思维总是这么清晰，没半点含糊，又受启发了。可不可以这样理解：估值即是自己要买入或卖出就出个价，是自己愿意真金白银买入持有或出让股票时出的价，也是根据自己能力看明白了之后才能给出的一个价，至于万万千千自己出不了价的公司、万万千千的其他人出的价，对自己而言并没啥估值不估值的意义，对吗？我觉得当你真看懂一家公司，就能做好段总的这种思维清晰，决策明确，行为确切。

段永平回复小沈 2014-11-16 00:36

卖出可能会多一个因素，就是没人出价怎么办，尤其是想卖掉自己认为买错了的东西时。买入可以等，等不到没关系。其实对自己懂的公司估值没人们说的那么难，难是难在不容易找到自己想买的公司。我对苹果的“估值”就是个例子，只有两个方面，简单起来就几句话（大概）：1. 3000多亿市值，1000多亿净现金，一年净利润400亿，未来会到500亿或更多（看不懂这个的为什么要对苹果感兴'''趣？）；2. 苹果会将利润以合适的方式还给股东。第二条在A股比较难解，这也是当时博友问我会选苹果还是茅台时，我毫不犹豫选苹果的原因。记得两年前有个朋友在球场碰到我，很沮丧地说他600多买了苹果，那时苹果一路在往下掉。我当时只说了一句：也许两年后你会觉得600块很便宜哈。

段永平回复张信华 2014-11-17 08:58

博客里说过了，人民币投资里我能理解的最好标的就是茅台了。

茶水铺回复e_fisher 2014-11-17 19:57

不好的公司确实不好估值，说不定会变成负资产。卓越的公司价格给高一点没关系。

守正不出奇回复段永平 2014-11-21 21:17

茅台的差异度可以让我们相对放心看到很远很远，能真正认识到时间对于投资的意义这是一件幸运的事，明白了就真舒坦了。从段哥这里感受到很多，解了很多心结（更多并不是投资上的）。也会时有烦躁，但静下心来自省和辨识后便又能坚定上路了。谢谢段哥真诚的分享，这种付出需要大爱。

快乐的投资生活回复守正不出奇 2014-11-21 22:48

我也是非常感谢段大哥的分享，短期茅台的波动（比如业绩短期下滑、甚至如果飞天茅台出现出厂价回调），根本不影响自己买茅台的决定。看懂了茅台无比优秀的商业模式，就会很蛋定。

guobiaol回复段永平 2014-11-24 00:07

段总说的很关键，估值不应该考虑市场上能不能卖更高、赚差价，而是企业不上市了，自己是不是还愿意持有。谢谢段总的启发。

茶水铺回复快乐的投资生活 2014-11-27 12:22

茅台商业模式确实是好，竞争力也很强，茅台的酒味也有上帝的恩赐，但是当茅台赚到钱之后，要做到诚信，放在银行，合理利用（当然我不是说茅台不是这样做），A股有时就怕钱赚到了，但不见了。

徐雪平回复段永平 2014-11-27 20:27

现在还不出2年，段总说的"也许"已经变成现实了哈!感恩节到了，段总的无私分享和言传身教一直是本人成长道路上的一笔宝贵的精神财富，非常感谢段总并祝段总全家及各位群友节日快乐!

八次方回复段永平 2014-11-30 12:34

估值就是研究分析公司的过程，把公司研究分析懂了，估值是水到渠成的。 DCF/DDM等等，都是思维方式。

大象无形 2014-11-28 16:00

随着在股票市场时间的积累，发现好像有点明白段总之前为啥说看不懂A股了

急躁的圆周率 2014-11-28 08:54

昨天感恩节，除父母外，首先想到的就是段大哥，谢谢段大哥，让自己慢慢懂了很多平常的道理。

金牛贺岁 2014-11-26 23:38

今天在益田苹果店门口看到一个静坐的小伙子，一问原因，原来是没有预约想买iPhone6被拒绝，而在门口静坐的闹剧。呵呵，看来卖的真是火啊!

段永平回复金牛贺岁 2014-11-27 04:28

在美国，买iphone的最好办法是在网上订，不用排队而且也不慢。

小胡@Duanism回复段永平 2014-11-27 13:30

我也刚刚打电话给运营商订了个 iPhone 6，这样会比直接上门到门店方便。 感觉人们在电信产品和服务上的支出在提高，占个人的整体支出比例应该在上升。

三十而立 2014-11-27 12:15

感恩节到了，非常感谢段总的无私分享和言传身教，做正确的事、把事做正确就是我生活工作的指南针！同时还要感谢收集、整理、编辑了段总语录的方胜，你的付出方便了万千我这样的人，谢谢!

阿强 2014-11-22 20:07

谢谢!

烟酒茶胡 2014-11-20 21:55

以前我很多包括段总、老巴关于投资的文章都放在我的苹果5的备忘录里，这样可以随时翻翻看看，可昨天打开我的备忘录却发现里面的内容全都不见了，不知道段总或哪位网友知道找回的方法，谢谢！

段永平回复烟酒茶胡 2014-11-21 07:34

查查你的备份时间，可能重新备份一下就好了？或者上网查。现在搜索这么好用，不要老是想着找熟人问，像个上了年纪的人。

喔喔叉叉叉回复烟酒茶胡 2014-11-21 08:39

等段时间，在平板或电脑用同样的apple ID登陆iCloud看看还在不在，

茶水铺回复段永平 2014-11-21 10:22

确实什么都想在这里问不太合适，百度一下很多都可以找到答案。

烟酒茶胡回复段永平 2014-11-21 23:39

谢谢段总。耽误大家时间了，不好意思。一直怀着感恩的心在这里学习，感谢！

李历 2014-11-21 11:00

刚读完马云在乌镇的演讲实录，很多道理和段大哥平时讲的是一样一样的！

---

foolgenius 2014-11-18 16:24

段：这个逻辑用在找工作上会非常好，很可能会改变一个人的一生。当然，开始找工作时往往人们没有那么多的时间和精力去了解得很透彻，但起码有这个逻辑的人会多少多花些时间在这方面考虑，而且一旦发现找错工作了就一定要尽快去找适合自己的工作。“做对的事情”往往体现在发现是错的事情就要尽快改。无论如何，在找工作时一定不要仅仅是为了找一份有薪水的工作，一定要有些“利润之上”的追求。我当年去中山工作有一个很重要的原因是自己喜欢玩游戏，现在回想起来当时这个决定对我的后来的影响是非常非常大的。看到这一段深有感触，现在的工作就是为了养家糊口，没有了金钱之上的追求，但总下不了决心离开现在的工作，尤其是人到中年的时候，勇气真的小多了。

小胡@Duanism回复foolgenius 2014-11-19 00:20

兄弟，我看看你的profile，你才32岁。 我看很多人差不多30岁才出来工作，你还很年轻（如果你profile信息是正确的话）。

思享回复foolgenius 2014-11-19 10:09

周边有很多这样的人，尤其是人一旦成家之后，就会顾虑到很多方面的利益，所以很多时候难做到追随自己的心。不过，我在想，如果用心得去做好现在在做的事情，结果也不会太差。

e_fisher回复小胡@Duanism 2014-11-19 15:35

Duanism，这个词不错，赞一个！

旅行者回复foolgenius 2014-11-19 18:34

每次心静下来 都能明白段先生说的话，甚至感到事情不就是这样吗？我想说的是决定什么事不是拿话硬套 还在纠结就说明其实没懂。

小胡@Duanism回复e_fisher 2014-11-21 09:24

谢谢啊，嘻嘻。 随便用， 不用给我版权费哈。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 517 篇 引用 段永平谈“经营、投资与公益”（52）

2015-01-04 04:55:27 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120150445527225

七）估值思维与问答
1、宏观思维（47）
2、思考的逻辑一（48）
3、思考的逻辑二（49）
4、理性和平常心一（50）
5、理性和平常心二（51）
6、理性和平常心三（52）
A. 理性和平常心最重要
B. “平常心+理性”有助于找到“本源”
C. 拥有理性和平常心有好结果
6、理性和平常心三（52）
A. 理性和平常心最重要
01. 网友J：{这里唯一我可以保证的是，你肯定会犯错误的。}阿段写得太好了。一直不知道原来你也亏过上亿美金的。去年我出了次车祸后，对你那句{想要安全，前提是不要开快车}的理解又深了一层。另请问在投资中，是心态重要，还是专业知识重要。我学历可不高，但你说过任何人都可从事投资。（2010-02-05）
网友X：回复网友J：我现在的感觉是理性重要，不知道段总是不是也这么认为。心态和专业知识都是依据理性才有需求的。（2010-05-30）
段：我怎么认为不重要。芒格认为理性最重要。我们认为平常心最重要。好像这俩是一个东西。（博文：《什么人适合做股票投资？》2010-02-04）
02. 博文：《复习一下》（2013-09-03）
有人问过芒格，如果只能用一个词来形容他们的成功？他的回答是：“rationality”（理性），呵呵，有点像我们说的平常心。问题是不用闲钱对生活会造成负面影响啊。我从来都是用闲钱的。老巴其实也是。至少你要有用闲钱的态度才可能有平常心的，不然真会睡不着觉。
03. 博文：《巴菲特简介》（2010-03-31）
巴菲特名言
我们也会有恐惧和贪婪，只不过在别人贪婪的时候我们恐惧，在别人恐惧的时候我们贪婪。
我的成功并非源于高的智商，我认为最重要的是理性。我总是把智商和才能比作发动机的动力，但是输出功率，也就是工作的效率则取决于理性。
长年进行成功的投资并不需要极高的智商、罕见的商业洞见，或内部消息。真正必要的是做决策所需的合理的知识框架，以及避免情绪化侵蚀智识的能力。
投资股票致富的秘诀只有一条，买了股票以后锁在箱子里等待，耐心地等待。
如果我们有坚定的长期投资期望，那么短期的价格波动对我们来说就毫无意义，除非它们能够让我们有机会以更便宜的价格增加股份。
我认为投资专业的学生只需要两门教授得当的课堂：如何评估一家公司，以及如何考虑市场价格。
必须要忍受偏离你的指导方针的诱惑：如果你不愿意拥有一家公司十年，那就不要考虑拥有它十分钟。
投资者应考虑企业的长期发展，而不是股票市场的短期前景。价格最终将取决于未来的收益。在投资过程中如同棒球运动中那样，要想让记分牌不断翻滚，你就必须盯着球场而不是记分牌。
04. 博文：《引用 巴菲特名言语录》（2012-07-28）
. . . . . .
当适当的气质与适当的智力结构相结合时，你就会得到理性的行为。
. . . . . .
他的最大长处是：“我很理性，许多人有更高的智商，许多人工作更长的时间，但是我能理性地处理事物。你们必须能控制自己，别让你的感情影响你的思维。”
. . . . . .
我的成功并非源于高的智商，我认为最重要的是理性。我总是把智商和才能比作发动机的动力，但是输出功率，也就是工作的效率则取决与理性。
05. 博文：【转载】芒格主义（2012-06-26）
(19)“To some extent, stocks are like Rembrandts. They sell based on what they’ve sold in the past. Bonds are much more rational. No-one thinks a bond’s value will soar to the moon.” “Imagine if every pension fund in America bought Rembrandts. Their value would go up and they would create their own constituency.”
译文：（19）某些程度上，股票就像是伦勃朗的画。它们的价格基于过去成交的价格。债券要理性得多。没有人会认为债券的价格会高到天上去。想象一下如果美国的所有退休基金都去买伦勃朗的油画，它们都会升值并且引来一帮追随者。
段：那些喜欢炒艺术品当投资的有钱人也许可以看看，当然真的喜欢收藏的例外。
06. 网友C：不知段总会先入手车还是先入手股票啊？（2013-05-31）
段：买了点股票，然后用小部分利润买了辆车.还没有重仓，等市场给机会。
网友K：老巴说过：别人贪婪我恐惧。现在这个点买会不会成为贪婪的人，但tesla又很诱人，矛盾中，求老段指点.
段：老巴那句话其实是调侃的，不然怎么知道别人是贪婪还是恐惧？投资最重要的是理性，是能看懂生

意本身。（博文：《Tesla》2013-05-31）
07. 网友：段总，有一个问题一直想问你，就是发现自己在想问题的时候总是有意无意的强化自己以前的一些观点或者见解，当然并不是有意识这样做，而且是潜意识这样做，芒格讲误判心理学也这样说过，段总你有没有过这样的经历呢，如果有，你是怎样克服的呢（2010-05-12）
段：一样有，好像没什么办法，尽量平常心（理性）吧。（博文：《关于博客的声明》2010-05-10）
08. 网友S：今晚道琼斯跌了接近10%，9百多点，疯了。段大哥又有机会进yahoo了。想问问段大哥，此时的心态怎么控制。
价值投资道路是曲折的，股价上升也是曲折的，这点我理解，但有时候看到股价上去了又下来，浮赢变少了甚至由浮赢变浮亏了，心里还是有那么一种不好受的感觉。不过相对两年前来说心态好多了，以前遇到这种情况会有憋心的感觉，对身体非常不好。（2010-05-07）
段：如果你不是用margin，心态就不应该有问题啊。
呵呵，头几年也会不太舒服，现在基本上无所谓。
网友J：请教段总，我心里也会不太舒服，总觉得没有更多的钱再买了，这样的心态该如何调整啊？每次遇上大跌的时候总是觉得为什么没有更多的钱来买啊，郁闷中（2010-05-07）
段：呵呵，千万别为这种事郁闷。投资时最常见的状态就是有钱没目标和有目标时没钱了，可能这两种情况各占一半。如果你两种情况都郁闷的话，那可真有点哪个啥了。
如果你能理性想想就好了。
有空多看看老巴或者芒格的东西会更好（博文：《Omaha（2）》2010-05-05）
B.“平常心+理性”有助于找到“本源”
01. 网友：段先生，你怎么提高对一件事情的确定性？我的意思是，你怎么肯定自己是对的？经验，常识，专家意见，阅读看法应该都有吧。
我现在总觉得看问题看不到点子上，广阔撒网阅读，博取百家看法，最后还是很难得到确定性，看问题进不到下一层。有时候感觉机会就在脚下，只要再深两三步就能看清，但总是做不到。（2011-03-27）
段：如果你能平常心去看问题就会容易看到实物的本质。（博文：《巴菲特称当前社交网站估值普遍偏高》2011-03-26）
02. 网友：受友所托向段总问一个小事：新浪网友2010-03-21
阿潮，我也去看了段总的博客，边看边想笑，有人就是有这种魅力，在快乐轻松中将智慧与人分享。
感觉段总的生活状态很好，心态非常健康、阳光。
投资的结果其实在拿起电话时，就已决定。对一个将~卓越的公司，可能需要5年、10年的等待，过分精雕细琢只会让人变得教条、神经质。投资人眼下要做的是，怎样在这漫长的等待中将生活变得有趣味，这是我正在考虑的事。（键盘上的顿号我也找了好久，请教高手才会的。）
对了，感觉段总还是一个能将复杂问题简单化的人，而且异常简洁。不知是段老哥的天性，还是后天历练出的本事。阿潮有机会也帮我问问。据说林彪就有将一本书提炼成一句话的本事。（2010-03-22）
段：呵呵，没觉得自己有什么特别。如果有的话实际上是我在这上面花的时间比较多而已。简化一个复杂的问题绝对不是一件容易的事。我的很多“简单”的结论是花了很长很长时间得出来的，千万别以为我是一眼就看出来了。不过，“平常心”可以帮助人去找到事物的本源。（博文：《首都和首府》2010-03-19）
03. 网友：有些东西，像段先生也许刮一眼就能看明白的东西，我们普通人可能需要走很多弯路才会理解。这大概就是段先生投资水平也较高的一个体现。（2010-11-05）
段：如果有这种事也是因为我前面已经走过很多弯路了。（博文：CCTV《对话》：巴菲特和芒格2010-10-18）
04. 网友B：段老大能说一下今年美国涨幅最大的股票吗，今天网上看有跌幅的一条消息，居然没说涨的，郁闷
2010年上半年美国股价跌幅最大十家公司（2010-07-06）
段：不知道啊。跌幅最大的公司我也没有。
我就知道我满仓买过一次当年美国涨幅第一的股票，还好那时没看图看线，不然早卖了。看图看线忙一辈子也不如错过这一次啊。记得当网易1块零5分时，我曾建议一个大行的人买进。这哥们以30几年看图看线的经验告诉我现在还不是时候。等网易突破20块时，他很兴奋地告诉我现在可以买了。其实他也是对的，因为网易确实涨到20多他才卖的（一分四以前）。
网友X：看了30几年图和线那也算是国内罕见的老前辈了哇~到现在就是40几年了，看来股龄不足恃啊，哈哈哈哈~~~那我的希望大大D~
段：是美国的大行。
网友T：这个20买，80卖的就是我们现在这个水平，我的理解就是因为没有做过实业，因此只能更多的看报表和数据等。其实我们这种完全没有实业经验的，不可能抓到10年翻100倍的股票，就算运气好抓到了一个，也一定不是重仓。因为这样的股票一定要困境转型或者大幅增长等等，我们一般也就是10年4倍，运气好一点在PE上再赚一点，10年5，6倍也就顶天了。这就是我最大的问题，而且现在看来还看不到解决这个问题的办法。
段：其实卖的时候不看成本也许能解决这个问题。平常心去不看成本不容易做到，平常人一般难有平常心的。
网友T：段大哥其实真不是卖的事，而是买的事，在网易当时的情况下如果是我，我1块钱是肯定不敢买，但是到了20了，盈利也比较清晰了，增长也能算出来了，才敢买，主要就是这个问题。后来我在想就是我没有任何一个行业懂到本质去，只能看表面。因此也就只能赚最确定那一部分钱，但到了这个最确定阶段，大部分人都能看出来了，因此就少很多了。（2010-07-07）
段：呵呵，也对。（博文：《招行及其他银行》2010-07-05）
05. 网友：段总您好！在《查理·芒格传》这本书里看到芒格先生很喜欢把自己估值的伯克希尔价位说给

粉丝股东．我想知道，您在网易内在价值大大低估时和有很高的成长性时买入（雏形和市场空间都看清楚了），那在中间的每个年份里您是如何模糊的确认网易股价内在价值区间的呢？比如公司增长的第２年或第３年或第５年的内在价值和第一年都不一样了．您的网易就是一路在提升内在价值．（2011-01-10）
段：我从来就没认真估过所谓“内在价值”的区间。在卖出大部分网易之前，我一直理性考虑的问题主要是这家公司未来到底可以赚多少钱而不是想我的股票已经赚了多少钱的问题。要大致想明白这个问题，对公司、行业、产品等等的了解不深是做不到的。（博文：《博友发言的要求以及加博友的条件》2010-12-29）
06. 段：今年的第一个投资的大决策就是在一月二十一号买进了苹果，把去年赚的钱都放进去了。
从很久以前就开始或多或少地关心苹果，但就是没认真分析过，大概是因为自己老是满仓的缘故。1.21由于股权到期日，要释放了不少资金出来，在压力下突然想明白了。
买苹果的灵感其实是来自博友的提问。记得前段时间我在这用苹果举过一个什么股价叫便宜的例子：如果你觉得苹果值5000亿的话，那3000亿就是便宜，虽然他曾经只有50亿的市值。
其实我个人认为，苹果有可能会是地球上第一家年利润过500亿美金利润的公司（过多少不敢说）。也许苹果会是第一家市值过万亿美金的公司（这个取决于市场会有多疯狂）。（2011-02-08）
网友C：现在还买入苹果，对一般投资者来说是追高，但对段老师来说，也许是达到了跳出市场，忘记市场的境界了。。（2011-02-09）
段：一个公司价值多少和他曾经价值多少没有必然联系。
其实苹果是比较容易看明白的（如果你能平常心认真看一看的话），只要你看看他现在的盈利、账上的现金以及未来可能的盈利就好了。
话说回来，之所以像大多数人一样我一直没买苹果的理由，也是因为他已经涨了许多了，所以没认真看过。真的有点像当年的网易啊。（2011-02-09）
网友G：市值过万亿美金！
很想知道段总是怎么算出来的，能不能简单说几个依据？
是不是拿苹果和微软比较，我们每人的电脑上都装了微软，给微软1000，如果每人都买苹果，给苹果5000，现在微软2000多亿，那么苹果就1万亿了？
不管怎么样，现在追高苹果都有点趋势投资的感觉（2011-02-14）
段：苹果现在手里有600亿现金，去年4季度的盈利已经过60亿了。如果苹果达到500亿以上的年利润，5000亿以上的市值是非常合理的。一万亿只是一个说法，要看苹果后续的发展情况。
我决定买苹果以前主要想的是他们是不是还有可能成长，有多大的空间可以成长，威胁都可能来自什么地方，等等。
我不去想他现在的股价和过去的股价，尽量用平常心去看这家企业。以我的观点看，苹果年利润有一天达到800亿或更多都是有可能的，所以觉得我买的价钱还很便宜。
我不懂你说的所谓趋势投资是什么意思。
总而言之，我想的只有一个东西，就是未来自由现金流（的折现）。不过，要认为苹果能做到这一点并不容易，我自己也很遗憾为什么以前一直没花功夫去想一想。
过去没想的主要原因则和你现在的想法差不多。
网友G：段总一定是用了苹果的产品才对苹果的未来这么有信心吧。还有没有去苹果公司做实地调研？
我想这么大的市值的公司成长空间相对总是不如当年小市值的网易的。
原来大家一致担心的乔布斯的健康算不算是一个很大的威胁？苹果的产品离开乔布斯一定做不到这么好吧？就好象没有詹姆斯谁能拍出阿凡达呢？
在一个公司风头最劲的时候买他的股票，我总觉得有点趋势投资的感觉，呵呵。当然段总用平常心看苹果价钱还很便宜那一定是笔好买卖了，呵呵
段总对苹果的理解程度我是一定望尘莫及的，见笑了（2011-02-15）
段：苹果的上升空间当然远不如当年的网易，可当年的网易是可遇不可求的，而且现在就算碰上了，对我的帮助也不大。
苹果这样的公司难道还要去公司看？那能看到什么？
我只是somehow突然想起来要认真看看苹果，以前老觉得Jobs个人太厉害了，是个报时人，后来突然想明白其实现在他已经没有那么重要了，至少在未来几年里。
毕竟我们是同行，虽然差距还比较大，但有些东西容易搞懂一些。（博文：《one apple a day keeps the doctor away》2011-01-22）
07. 博文：【引用】巴菲特31年股东信精华---2（2012-02-17）
44、我最意外的发现是企业一种看不到的巨大影响力，我们称之为"系统规范"，在学校时没有人告诉我这种规范的存在，而我也不是一开始进入商业世界就知道有这回事，我以为任何正当、聪明有经验的经理人都会很自动的做这样的决策，但慢慢地我发现完全就不是这么一回事，相反的理性的态度在系统规范的影响下都会慢慢地变质。举例来说
(1)就好象是受牛顿第一运动定律所规范，任何一个组织机构都会抵抗对现有方向做任何的改变
(2)就像拥有会有工作来填满所有的时间，企业的计划或购并案永远有足够的理由将资金耗尽
(3)任何一个崇拜领导者的组织，不管有多离谱，他的追随者永远可以找到可以支持其理论的投资评估分析报告
(4)同业的举动，不管是做扩张、购并或是订定经理人待遇等都会在无意间彼此模仿。
是组织的动力而非腐败或愚蠢，误导他们走上这些路子，也因为我忽略了这种规律的力量，使我为这些所犯的错误付出高昂的代价，之后我便试图组织管理伯克希尔尽量让这种规律降低其影响程度，同时查理跟我也试着将我们的投资集中在对于这种问题有相当警觉的公司之上。（1989）
08. 博文：【转载】芒格主义（2012-06-26）

(75)“Many markets get down to two or three big competitors—or five or six. And in some of those markets, nobody makes any money to speak of. But in others, everybody does very well.? Over the years, we've tried to figure out why the competition in some markets gets sort of rational from the investor's point of view so that the shareholders do well, and in other markets, there's destructive competition that destroys shareholder wealth.? If it's a pure commodity like airline seats, you can understand why no one makes any money. As we sit here, just think of what airlines have given to the world—safe travel, greater experience, time with your loved ones, you name it. Yet, the net amount of money that's been made by the shareholders of airlines since Kitty Hawk, is now a negative figure—a substantial negative figure. Competition was so intense that, once it was unleashed by deregulation, it ravaged shareholder wealth in the airline business.? Yet, in other fields—like cereals, for example—almost all the big boys make out. If you're some kind of a medium grade cereal maker, you might make 15% on your capital. And if you're really good, you might make 40%. But why are cereals so profitable—despite the fact that it looks to me like they're competing like crazy with promotions, coupons and everything else? I don't fully understand it.? Obviously, there's a brand identity factor in cereals that doesn't exist in airlines. That must be the main factor that accounts for it.And maybe the cereal makers by and large have learned to be less crazy about fighting for market share—because if you get even one person who's hell-bent on gaining market share.... For example, if I were Kellogg and I decided that I had to have 60% of the market, I think I could take most of the profit out of cereals. I'd ruin Kellogg in the process. But I think I could do it."

"You must have the confidence to override people with more vcredentials than you whose cognition is impaired by incentive-caused bias or some similar psychological force that is obviously present. But there are also cases where you have to recognize that you have no wisdom to add — and that your best course is to trust some expert."

译文：（75）许多市场最终会形成两到三个大竞争者 ---- 或者五到六个。其中有些市场里压根儿没有人能赚到什么钱。有些市场里每个竞争者都做得不错。

多年以来，我们一直在研究，为什么有些市场里竞争比较理性，股东们获得的回报都不错，而有些市场里的竞争则让股东血本无归。

我们举航空公司的例子来说吧，咱们现在坐在这里，可以想到航空公司们为世界作出的各种贡献 --- 安全的旅行、更好的体验、能够随时飞向你的爱人，等等。但是，这个行业自从莱特兄弟的时代以来，给股东们回报的利润是负的，而且是一个巨大的负数。这个市场里的竞争是如此激烈，以至于一旦放开监管，航空公司们就开始（大降价）来损害股东们的权益。

然而，在另外一些行业里，比如麦片行业，几乎所有的竞争者都混得挺舒服。如果你是一家中型的麦片生产商，你大概能有15%的资产回报率。如果你的本事特别好，甚至能达到40%。但是为什么麦片这么挣钱呢？在我看来他们整天搞各种疯狂的营销、推广、优惠券来激烈竞争，竟然还这么挣钱。我不是很明白。

显然，品牌效应的因素是麦片行业有而航空行业没有的。这可能是个主要因素。或者麦片生产商们有共识，认为谁都不可以那么疯狂地竞争 ---- 因为如果有一个二楞子视市场占有率如命根，比如说如果我是家乐氏的老板然后我决定要抢占60%的市场占有率，我想我可以把这个市场的大部分利润都给弄没了。这个过程中我可能会把家乐氏给毁掉。但是我想我还是可以做到（占据市场以及消灭行业利润）。

你应该有信心去颠覆那些比你资深的人，条件是他们的认知被动机导致的偏见蒙蔽了、或者被类似的心理因素明显影响了。但是在另外一些情况下，你应该认识到你也许没有什么新意可想---你最好的选择就是相信这些领域中的专家。

C. 拥有理性和平常心有好结果

01. 网友：段总卖网易方显英雄本色，一般等到升到二三十倍卖就很厉害了，升一百倍过程之中怎么顶住没卖的？是心中有个确定的价值吗不到那个位（100倍左右）坚决不卖？如果是，这个价值位怎么估出来的？（2010-05-13）

段：事实上，网易涨到20-30倍时我们还追加了一些。

能够拿得住的最主要原因还是对公司及其业务的了解，还有就是平常心了，不要去想买入的成本，把焦点放在能理解的未来现金流上。（博文：《关于博客的声明》2010-05-10）

02. 网友T：一直想请问段总一个问题，您当年购买网易的时候，当他下跌到1美元的时候，您是如何判断这个企业一定会没有问题的？是因为网易已经出了要做游戏的战略吗？还是其他的原因，假如历史重演，如果没有中国移动的增值业务，网易您认为能度过最困难的阶段等到网游收入的起来吗？您当时是否做过网易退市的最坏打算呢？非常希望您能把当时的心理状态给我们分享一下。我一直认为应该跟您学如何去寻找1块钱10年可能涨到100块钱的本事，而不是找到1块钱10年涨到3块钱的本事，这个难题一直困扰着我，特别想听听您在当时网易一块钱大量购买的原因。（2010-05-29）

段：10年100倍的东西多少有点可遇不可求。能有10年3倍的我就满意了。

网友K：段大哥:您什么时候开始有10年3倍我就满意了.这个想法的?是现在资金量大了之后才有这个想法?还是当年买网易时就是这样想的呀?

段：我一直这么想。10年3倍是个心态，不贪心。（博文：《巴菲特自述:我的城堡和我投资的5+12+8+2法则》2010-05-28）

03. 博文：《回答博友提问》（2010-09-21）

网友：这时一般最好理性地重新评估一下，不一定要急着卖。

您的这句话是否可以这样理解：我之前设置的卖点，应该不断的总结和调整，甚至说每一次想卖出的时候，可以反过来假设当成买点来思考一下，如果认为在这个地方买似乎也说的过去那就可以延迟卖掉，如果是这样的话，您的这句话给我一个新的启发了，所有的卖点和买点都要动态的看，或者我要卖出的时候要重新算一下赔率，如果不卖赚的概率大还是亏的概率大，我大概有点明白你的意思了。
段总：我一般买股票时会有个基本判断，就是最少值多少钱（有点像巴菲特评中石油），到了以后应该看看到底应该是多少钱。
这些年有经验也有教训。以前网易每一次到目标后我都认真重新评估一次，不然不会拿了8年多，正好一个抗战。万科到了基本价以后就没有重新评估就卖了，少赚了很多。
股票掉的时候也是一个动力区重新评估自己持有的股票，看看买的理由是不是有变化（比如买过UNG，认真看过后发现买错了，就斩仓了，不然的话，留到今天要多亏几千万。）
理性地讲，评估一个公司的投资价值不应该和股价起跌有关，但往往人是需要有些压力的。
04. 网友：段总，俄罗斯外销回款不顺远超想象，从莫斯科扛着两皮箱的美金到香港才最后解决问题的。
问题：1、请问这是应收账款收不回来吗？
2、还是收到部分钱了，但还是很难通过外汇途径转回来？
3、另外，这么多年过去了，这部分的应收账款坏账率大概多少？（2010-03-24）
段：当时是汇不回来。这么多年如果还有应收的话，那早该叫不应收了。
段：我们好像确实不怎么有收不到的钱。我们比较平常心，收不到钱的生意我们不做，不管听起来有多好。记得以前有家美国公司倒了国内一家同行4-5亿美金。这家美国公司之前也找过我们，一听说我们的条件就走了。呵呵，我是后来才听说的。
网友：非常感谢阿段的回答。“收不到钱的生意我们不做，不管听起来有多好。”嗯，您们的条件主要是什么，能让对方一听说您们的条件就走？会不会是先付款后发货，我猜的。其实我很想知道您们对应收账款是怎样管理的，或者是您所知道的一些好企业是怎样管理应收账款的？再次感谢阿段的热心回答
段：我们的条件大概就是让对方开不可撤销信用证吧。对方显然是有备而来的，对我们的条件没兴趣。
别人怎么管的我不知道。早期我们也有过烂帐问题，不过比例很小。我其实不知道我们现在是怎么管的，大概还是我们很久以前定的方案吧。
我们一般给客户的放账额度是过去该客户在我们这一年的营业额的3-5%，当然信誉不好的就一点都没了。这意味着一开始的时候是完全没有的。
我们比较平常心，少做生意没关系，收不到钱就麻烦大了。追款的成本非常高，而且还会对出问题的地区生意造成影响。我已经好些年没听说过有钱收不回来了。
呵呵，我记得上次（不是这次）金融危机时，有个韩国供应商问我：听说中国三角债问题很严重啊，我回答说：恩，我也听说了。隔了半天，他问我，那你是说你们没有这个问题？我说，对！（博文：《本分和平常心（1）》2010-03-24）
05. 博文：【引用】巴菲特31年股东信精华---1（2012-02-17）
15、只要市场回复理性，市价终究会反映公司累积盈余的能力，有时甚至超过买进后累积的盈余，这等于是在你的蛋糕上多得到一点糖霜呢。（1980）
06. 网友：学长您好，还是想向您请教一下仓位的问题。像现在的苹果，440多了，您还有没有留钱继续投呢？到多少的时候您会毅然all-in呢？还是说永远留出几成的钱等待比股灾还股灾的情况出现？
联想到德州扑克，有时候手里拿两个A别人又all-in，如果你带着轻蔑和坏笑跟他all-in，常常输光，但是不all-in又觉得好亏。（2013-03-01）
段：记得在桌面9个人的情况下，两个A就all in的赢面好像只有40%左右。
投资里最难的就是没有具有“充分条件”的投资，只能从概率的角度考虑。越了解的公司，决策的把握越大，但从来没有100%的赢面。所以仓位只能根据自己的理解来决定。
我个人一般对有负债的公司不太愿意重仓，另外就是无论多有把握也绝对不要用margin。
我个人很喜欢苹果，觉得这是我目前能找到的最好的公司了，这个价位我放到90-95%也是愿意的。当然也许和我前面买的价钱比较便宜也有点关系，但这个只是心理影响而已。理性讲，4000亿的苹果其实只有2700亿（扣掉现金）左右的市值，大概5-6年就赚回来了。只要苹果能把现金回馈这块再处理的好一点（我非常信任库克会这么做）。投资苹果对我来讲是个能睡得安稳的投资。如果我错了怎么办？呵呵，那大概就是该轮到我也亏点钱了？看个3-5年吧，我觉得我的赢面在90%以上，而且就算亏也不会亏光的，而且省了几年到处找股票的时间，多好?!
不过，如果不了解苹果的人最好还是不要碰苹果，我一直就不太赞成小额投资者投苹果，尤其是那些希望今天买明天就涨很多的人们，会睡不好的。（博文：《好汉不吃亏》2013-02-19）

文章评论

修炼 2015-01-04 21:24

段总您好：以前看过您对比亚迪和特斯拉的看法，比亚迪经过三年多的调整，好像专注了一些。三大核心业务：电动公交；混合家轿；储能柜。14年前两项有较大起色，后一项没什么进展。您觉得英国人研发的石墨烯电池8分钟充好电，一旦量产是否会对现有的电动车是颠覆性的革命？我还是没搞太懂能说说吗

段永平回复修炼 2015-01-05 14:24

能想办法搞点自己能懂的东西吗？你这有点像问老虎怎么打乒乓球哈。

wangmeng75回复段永平 2015-01-22 06:05

段总好，比亚迪2014年在新能源车上的进步的确很大，感觉比亚迪是国内不多的有核心技术的公司，有点觉得比亚迪能成为一家伟大公司，好像巴菲特也说过比亚迪有可能成为第二个通用电气。2013年初请教过您关于能否买比亚迪，您当时的回答是要以拿10年的心态来考虑这个问题。王传福在1月20日“唐”的发布会上描述了比亚迪颠覆汽车产业的技术路线，未来的比亚迪车不仅在电动方面，在操控性上也会有革命性突破，在爆掉对角的两个轮胎的情况下汽车仍能以180的时速行驶，感觉像在吹牛，不过比亚迪确实做到了许多看似不可能的事情，涡轮增压、双离合、双模三擎四驱都实现了。我很想知道您对比亚迪的看法，感谢您的无私分享哈

段永平回复wangmeng75 2015-01-22 07:48

你如果看不懂的话，别人说啥都不重要，反之亦然。

蹦蹦鱼2008 2015-01-17 06:15

段总您好，记得您有一段时间在学习新能源的知识，不知道您对新奥能源有所了解吗，新奥的商业模式如何？在工作中与新奥能源有所接触，感觉似乎是一家不错的公司。

太阳花 2015-01-17 02:25

段先生：不知道介意不介意评价一下巴菲特买IBM这事？

段永平回复太阳花 2015-01-17 02:56

介意。

金匪 2015-01-13 02:42

最近两年，在119元买过茅台，在13元多买过中国神话，在7.5港币买过民生银行H等几只股票，几乎都是在比较低的价格买的，也几乎有2-3成的利润都走了，后来它们的价格都接近翻倍。（由于初次买入价格低，买的仓位都不重（除了民生银行H），价格就很快起来了，也没有追）。想来想去，还是觉得段总那句“好公司要拿住”很有道理，也对这句话理解得深了一些，好公司不要轻易卖了，除非出现很离谱的价格才考虑离场。另外的原因可能有：1、我离市场太近，心态可能有点急。2、对目标公司了解的还是不够。(过去四年，我在A股市场只买过茅台和神华。在美股市场重仓过两只，在H股市场重仓过民生银行和部分地产股)。跟着段总博客学习了好几年，觉得在选公司时，谨慎了很多，严格了很多，能够懂的股票屈指可数，但是在“拿住”这个事上，需要好好反思。

段永平回复金匪 2015-01-13 09:14

真懂了就拿得住，不需要什么技巧。

段永平回复金匪 2015-01-13 13:53

再说一下关于“拿住”的观点：买股票（公司）和其曾经到过什么价没关，卖股票和买入价无关。不要老以为谁是“高手”，也不要老想着成为“高手”，老老实实找些自己能看懂的好公司，好价钱时买下拿着就好了。老巴讲过，最好的公司就是永远都不想卖的公司。一生找到几个这种公司，想不发达也难啊。

bigfigure回复段永平 2015-01-13 17:05

“拿住”受益匪浅。看到过身边朋友帐户的交易记录，令人不解和咂舌，无论买到的是什么公司，在每股价格波动一两毛甚至几分钱的时候就“果断”卖出了，一年交易无数次，不理解这种行为。

李历回复段永平 2015-01-13 18:16

1、寻找“王子”般的企业，以“蟾蜍”般的价格买到部分股权（巴老1981年报）；2、价值投资是一件知易行难的事：快的话一分钟就懂没有比这个更好的投资策略了，难的是出现这样机会的概率太少，好企业本身就少，还要以便宜或极端便宜的价格交易这就更少，如果这两个都假设出现的概率是10%，两个相加不是20%，而是1%。如果没有“市场先生”的存在，我觉得像我这样的普通投资者是没机会以极端便宜

的价格拥有卓越的公司，所以，一旦幸运的在几十年里出现三个这样的机会，应该会很珍惜而不是轻易卖掉。要是能像您的英文教师一样，找到一只伯克希尔这样的，一辈子不卖该多好。

newricher回复李历 2015-01-13 22:36

个人观点哈：知易行难是一种比较割裂的说法，王阳明谈知行合一，其实是阐述：真的知道，行就能做到，行做不到，是因为知的不配套。 知行本来就是一回事。

金匪回复段永平 2015-01-14 01:53

感谢段总回复，写出来也是想听段总说几句。不听劝、不反思的人，很难进步。看到您第一次回复时，我感觉到自己离“买股票就是买公司”的境界差很远。看到您第二次回复时，我看到了自己投机的影子，就是有想做波段的冲动（也包括自己在对一个公司估值时的不够自信）。也想到那句类似的话，一年来回忙个不停，还不如拿住一只好股票的收益多。确实没有“高手”，应该老老实实的守着自己那一亩三分地，做自己熟悉的、懂的。常思常想，期待2015年里有更多进步。

段永平回复newricher 2015-01-14 13:03

知道什么是对的事情只是第一步，把事情做对需要学习，需要时间。

李历回复newricher 2015-01-14 19:34

恩，你说得也对。不过我对“知行合一”更注重可以实践验证的行才是真知，这样才合得起来。假设把投资者分为：业余选手、专业选手、奥运选手，我就属于业余这一级的，即便有巴老和段大哥指明了通向罗马的道路、即便自己很努力的去学习，属于我的投资机会也是极少的；其他级别的投资者可以便宜价格买企业（烟蒂型）、也可以极度便宜、便宜、合理价格买好企业、或者其他的套利、收购、兼并之类的，等等。而对于业余的就一条最可行：用极度便宜的价格买好企业（比如8倍pe的茅台），我说的难是指投资机会稀少而珍贵（不过也是具体到我而言）；业余的特点就是能力圈极小、钱少、时间多，所以等得起。

加忠回复段永平 2015-01-14 19:39

段总，芒格说自己是有两条腿的书，可见他读书多么用功，段总好像说过多读一些书没有什么好处，老子说＂为学日益，为道日损＂，感觉很困惑?

段永平回复加忠 2015-01-15 00:29

如果你觉得困惑的话，你一定要多读书!

小胡@Duanism回复加忠 2015-01-15 00:36

芒格背后的意思我猜是终身学习吧。读书是学习的一个的途径，但毕竟每个人学习的方法都一些不同。在这里交流也算是一种学习吧。

段永平回复小胡@Duanism 2015-01-15 04:38

学习除了看外，最重要的是悟。那么多人读着看图看线的书，如何才能学会投资呢?

十年磨一剑388回复段永平 2015-01-15 06:58

是的。还有真付出了就拿得住，你进行公司以及相关公司的调研了，付出后的感悟是真切和深刻的。

小沈回复加忠 2015-01-15 07:41

好象古人有句话叫“学而不思则罔，思而不学则殆。”，学和思都是必须的，而学远远不只是指读书。

本手不笨回复加忠 2015-01-15 08:32

做对的事情，属于“为道”，要简洁专注；把事情做对，属于“为学”，要多下功夫。

newricher回复段永平 2015-01-15 09:42

是的是的，熟练、融会贯通都需要时间，非常谢谢大道兄的指教。 另外，前些时候我读到一篇对美国全食超市WholeFoods创始人John Mackey的采访，觉得这个公司蛮有趣，想请问您在美国有没有去过这个超市，或者有没有更多的一些体验和了解。先拜谢啦。

段永平回复newricher 2015-01-15 10:01

wholefoods是好公司，但没怎么见过好价钱。

朗朗乾坤回复加忠 2015-01-15 20:37

其实读书不在多少，关键读书前应想想：为什么读书、读什么书、怎样读书？解惑是读书目的之一。

guobiaol回复加忠 2015-01-16 00:18

为学日益，连巴菲特也一直在学习和进化，特别现代社会变化更大；为道日损，可能象段总曾讲过一句话（只记大意了）：“如果有一个方法你做得又开心又得利了，那么为什么还要去找其它许多方法呢？”损之又损，以至于聚焦一点。

段永平回复guobiaol 2015-01-16 02:07

你说得对，为学日益指的是学习把事情做对的能力或技巧，道则指的是对的事情。

newricher回复段永平 2015-01-16 11:19

感谢感谢！

小沈回复段永平 2015-01-16 14:05

很受益！认准了道，就用心把它走好！

bigfigure回复段永平 2015-01-16 15:08

段总，感觉你们说的“为道日损”是一个需要挺高悟性或者经历很多之后的事情。是不是必须经过“为学日益”，才能到达“为道日损”的层次，还是有些人也可以通过专注、聚焦可跳过一些阶段，直接到达“为道日损"。你自己的经历是什么？

段永平回复bigfigure 2015-01-16 16:39

先有道然后术才有用哈，不然就是瞎忙。

快即慢回复段永平 2015-01-16 19:43

也就是说做对的事情是＂道＂，把事情做对是＂术＂

---

e_fisher 2015-01-10 22:02

今年的CES上，无人驾驶汽车成为一大亮点。除了GOOGLE，各大汽车厂商都在开发自己的无人驾驶系统。个人觉得无人驾驶是汽车替代马车后，人类的又一个里程碑式的事件。特别是无人驾驶+移动互联网，交通的安全性和效率将大大提高，大家的出行习惯也将彻底改变，汽车的数量也许只需要目前的一半，就能满足人们的需求。现对于现在热门的电动汽车，我更看好无人驾驶的未来。大家有什么看法？

大刀王五回复e_fisher 2015-01-11 06:26

老巴说过，“热门的代表未来的行业，对人类进步是好的，但从投资角度讲，经常都是资本的噩梦”。汽车，航空，收音机，电视，等，这些都是当年的高科技，血淋淋的例子。现在是安卓智能手机似乎？看看安卓阵营的手机商，都成本价卖手机了，互相之间竞争那叫一个惨烈。不明白明明竞争这么激烈，很难挣钱，为什么那么多人还要不断的跳进去造手机？而且感觉小米真的开了一个坏头啊，成本价卖手机，现在不挣钱赚吆喝，去指望未来挣钱；问题是它的模式是可以复制的，如果现在大家策略都纷纷跟进的话，那安卓阵营最后会不会和美国的航空业一个结局？段总怎么看？

段永平回复大刀王五 2015-01-11 13:39

android手机不赚钱吗？小米不赚钱吗？你听谁说的？手机产品的差异化还是不小的，所以应该总是有人能够赚到钱的。航空业长期确实很难赚到钱，投资者应该尽量避开。

大刀王五回复段永平 2015-01-12 06:56

谢谢段总指正。看来我严重低估了安卓手机的差异化。记得以前oppo有一款手机，定位“屌丝中的高富帅”，“自拍”，是相当成功的。确实是差异化，确实赚钱。 小米“直接卖成本价”是出自雷军本人之口。让我觉得会不会出现主帖里芒格说的麦片行业的假设。"或者麦片生产商们有共识，认为谁都不可以那么疯狂地竞争 ---- 因为如果有一个二楞子视市场占有率如命根，比如说如果我是家乐氏的老板然后我决定要抢占60%的市场占有率，我想我可以把这个市场的大部分利润都给弄没了。这个过程中我可能会把家乐氏给毁掉。"

小强 2015-01-13 16:40

反复学习，更加体会到简单但不容易的道理。来学习几年还是没守住平常心，但能看懂谁是真正的价值投资。

简即美 2015-01-12 14:29

为两三岁的孩子选学习机器，选了一个多月，还是发现小天才好，内容经典，交互方便，集成性强，不用到处各种类型的教育内容了。店员极力推荐新出的平板型小天才，还没有看出升级版的优势，或许优势在内容上。

段永平回复简即美 2015-01-12 23:35

我没了解过，但应该在内容上有改进，不然没啥道理出升级版。

---

cuiran 2015-01-09 12:07

敢问段哥： 马云讲京东注定悲剧，对此我觉得有些懂，觉得京东的模式有问题，也觉得阿里好，但又讲不清楚到底好在什么地方，不知道 段哥如何看？

段永平回复cuiran 2015-01-09 14:27

马云说得很清楚了，只不过不应该在澡堂子外面说而已，你仔细看看，慢慢琢磨吧。

本手不笨回复cuiran 2015-01-09 19:32

段总以前也说过类似的看法，不看好京东的模式。马云聪明的说了，今天又聪明的道歉了，也许只是为说话的场合道歉吧。顺便说一下，对股东没有价值的商业模式，不等于对领工资奖金的管理层，没有价值。

newricher回复段永平 2015-01-10 00:01

马云还是待人真诚，心直口快。 这次有点‘交友不慎’的天真文艺青年了。

华行天下回复cuiran 2015-01-10 00:47

1.马云点出了京东的资源的配置有很大问题，做的是电商平台，却把大量资源消耗在物流环节，方向错了。（违背了资源集中的原则。我发现京东还有个不好的地方，申请京东开店，规定是50万的注册资金的门槛，没有达到的却能通过所谓的代理公司申请成功。有点不诚信的味道。）2.马云作为同行，好像不应该这样谈同行，尤其是这种谈话会被公开。这会对京东的消费者和股东产生困惑。（所以他说以后要在澡堂子讲。以前总有人在博客里问段总，这家手机怎么样，那家手机怎么样，段总总是说作为同行，总不能公开去评论人家吧！）

cuiran回复段永平 2015-01-12 16:15

多谢段哥指点！我再琢磨琢磨，希望能弄懂

---

manka 2015-01-12 07:44

昨天走访华强北，了解了发现OPPO开了不少店(位置.有四两拔千斤的作用)开的很好，做的不错。2.走访通天地二手机市场，发现变化明显大(苹果手机)占90以上,以前三星的也很多，现在都几乎很少了。这点说明苹果产品保值大，产品好，二手生意的有钱可赚,也就是公司也不错等

---

sunnybull 2015-01-05 16:46

认真学习了一遍，平常心和理性，一定要认真体验总结。

李历 2015-01-05 16:20

对于这四年我个人在生活（健康和好心态）、投资所取得的成绩，可以引用巴菲特先生讲的一个小故事来说明：在Emily四岁生日宴会上，特地请来了魔术师Beemer，一开始Beemer请Emily帮他拿一支神奇的魔棒在一个箱子上挥舞，将绿色手帕放进箱子里，Emily挥了棒子一下以后，拿出来一条蓝色的手帕；接着又放进一条手帕，Emily又挥了一下，这回拿出来一条打结的手帕，经过四个回合一次比一次精彩的表演之后，Emily喜不自胜，脸上发光，沾沾自喜地大叫：“我实在是太厉害了！”感谢段大哥博客里的内容以及所有提到的好企业（GE、宝洁、苹果、阿里巴巴、喜诗、茅台……）、还有巴菲特先生自1958年以来致股东的信！在1989年的致股东信里，巴菲特先生曾总结了一次“头25年所犯的错误”，并在结尾希望25年后还能报告伯克希尔头50年的错误。对于2015年，1:很期待巴菲特先生致股东的信；2:苹果的iwatch。祝段大哥和各位同学，2015年健康和快乐！

吴赔 2015-01-05 10:28

“收不到钱的生意我们不做，不管听起来有多好。”说的太好了，第一次创业就因为收不到货款而失败。教训惨痛，从此再也不敢做欠账生意了！

---

abzy666 2015-01-05 09:00

段大哥：新年吉祥！找到放心一直拿着的公司好难，今年继续发现ing.

牛健成 2015-01-04 16:17

新的一年，读美文，温故而加深

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 518 篇 引用 巴菲特、芒格谈做空

2015-01-18 02:37:42 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120150182374 2189

1. 巴菲特在2013年股东大会上的回答：
“查理和我对做空都不陌生，我们两个都失败了。”
芒格对做空则表示：“我们不喜欢以痛苦地交易来换金钱。”

2. 巴菲特在2002年股东大会上的回答：
查理和我过去在上百只股票上有过做空的想法，如果我们实施了，我们可能已经变成了穷光蛋。泡沫的演化基于人性，没有人知道什么时候它会破裂，或在破裂之前它会膨胀到多大。
3. 巴菲特在2001年股东大会上的回答：
这是个有趣的值得探讨的问题，许多人被做空毁灭，做空会让你破产。
你会看到许多股票的价格远远超过其内在价值，股价是内在价值5-10倍的现象很普遍，但很少看到股价是内在价值10-20%的情况。所以，你可能认为做空很容易，但实际上不是。 股票之所以常常价格高估，是因为背后有推动的力量。他们常常可以利用高估的股价来提升价值。例如，股票内在价值为10美元，但交易价格是100美元，他们可能会把内在价值提升到50美元，然后，华尔街会说：“看，我们创造了价值！”这个游戏会继续下去，在这个游戏终结之前，作为做空者，你可能已经把钱耗光了。 长期做多更容易赚钱，你不可能通过做空赚大钱，因为巨大损失的风险意味着你不能下重注。 我们会永不做空，因为我们太大了。 芒格：做空并看着推动者把股价拉升是非常刺激的，但

不值得去体验这种刺激。

不做空、不融资，想死就变得较难了。

文章评论

何超 2015-01-18 15:04

经常有些股票明显很贵，像巴菲特说的，股价是内在价值的5-10倍，偶尔想是不是可以做空。想想巴菲特和段总的话，就放弃这个念头，但是借钱的想法经常都有，当然主要是想加快赚钱的速度，比如比较小比例的借贷如20%,(当然知道这是不对的，如段总说的，如果你懂投资，你不需要借钱，如果你不懂投资，你不应该借钱）巴菲特还说：“毫无疑问，有些人通过借钱投资成为巨富，但此类操作同样可能使你一贫如洗。杠杆操作成功的时候，你的收益成倍放大，配偶觉得你很聪明，邻居也艳羡不已。但它会使人上瘾，一旦你从中获益，就很难回到谨慎行事的老路上去。”知道这些道理，但做起来还是会有点纠结。

段永平回复何超 2015-01-19 02:21

想办法吃个一两次大亏后大概就没机会再纠结了?

小强回复段永平 2015-01-19 09:21

嗯,也许自己经历过刻骨铭心的教训才能体会。有句话说：聪明人能从别人的教训中去总结经验，而普通人只能从自己的教训中总结经验。

宋大开回复段永平 2015-01-21 22:42

嗯，我就吃过亏，08年我买了上海汽车的权证，最后亏得没剩下什么钱了。在段总这我首先学到了，不借钱，不融资，做空是不会做，也不想做。这样亏钱是不容易的。经常在这聆听段总讲课，有一次，段总说，老巴从某种意义上来说也是专业投资者，一语惊醒我“老巴从某种意义上来说也是专业投资者”，并且举例说打高尔夫业余与专业相差很大，我这个水货就老老实实做自己看的懂得东西。

呼啸回复何超 2015-02-27 12:18

＂但它会使人上瘾，一旦你从中获益，就很难回到谨慎行事的老路上去。＂说得真好!

段永平回复呼啸 2015-02-28 07:27

我有个朋友两万块起家赚到20亿美金但始终觉得自己像个穷人，因为总是用着200%的margin。据说现在好了，不再用margin了。不过margin有点像毒瘾，戒掉不容易。

“懂”回复段永平 2015-02-28 09:57

这个朋友就是最早提醒您不要用margin的吧？记得您之前有谈到过，印象非常深刻。感叹内心深处的力量。

大象无形回复段永平 2015-02-28 12:59

段总，您这位朋友也是投资股票的吗?

diy225回复段永平 2015-03-05 11:03

大道，听您这样讲，冒昧问句：您这朋友多大年纪，做投资多少年了？他这是一直用MARGIN就没断过吧，不然他怎么可能将2万块翻了10万倍，才能赚到20亿美金啊!!!!!!!这时间肯定不会短，居然一直没被清出场，做MARGIN到这步也算幸运了!

段永平回复diy225 2015-03-05 23:51

他做了30年，非常有天赋，非常看基本面，非常努力，绝不轻易出手，有过好多次经典的投资，也有过几次死里逃生的经历。08/09年那次在崩盘前一天汗流浃背地挥泪斩仓也是极端经典的，晚一天就彻底

回到解放前了。即便如此，他已经富过超过一次了。人的行为有时候确实不容易理解。现在他的日子开心多了，颇有放下屠刀，立地成佛的感觉。

xlli777回复段永平 2015-03-06 11:26

想起阿尔帕西诺夺奥斯卡影帝那部电影里的台词“I always knew what the right path is. Without exception, I knew. But I never took it. Because it's too damn hard." 您朋友可能不是因为hard所以不took，而是因为too damn bored.

“懂”回复段永平 2015-03-06 22:47

“人的行为有时候确实不容易理解。”因为这里的“行为”和智商无关。我想《这书能让你戒烟》或许值得用margin的人用心看看。投资人首先要明白生活的真谛：快乐在过程当中。这样才能有机会做好投资。

diy225回复段永平 2015-04-02 23:02

听您这样讲，您这朋友也应该是个真正的投资者！不过这种死里逃生的感觉还是不太好，他这种操作需要高超的眼光水准，也需要点运气和天份！虽然非常成功，个人认为他的投资理念和大道您是一样的，只是他搞得30年这么累，主要还是因为MARGIN吧！但没这个，他也不会有今天的20亿刀了！过于极端，心态容易失衡，不是谁都能在这种状态下及时纠错的。

---

ycl76 2015-01-24 17:43

我是一个从来不喜欢借钱的人，只要借了钱一定像有石头压心里一样，相当难受；我也是从来不赌博的人，去澳门威尼斯人连几百块钱玩玩也没有，倒是被中间的乐队吸引了。看了巴老的东西才发现原来这些不错的习惯自己一直都拥有，得瑟一下

阿强 2015-01-19 19:39

谢谢，段总不断的提醒！今天，A股暴跌8%，融资的应该损失不少！1月16日证监会规定不得向证券资产低于50万元的客户进行融资融券。

段永平回复阿强 2015-01-21 13:51

很多人是可以不管熊市还是牛市都让自己难受的。

阿强回复段永平 2015-01-22 21:28

哈哈，段总是说，不要关注短期波动，要以十年的眼光来看企业，风物长宜放眼量！

鹏扬 2015-01-22 13:23

对于巴菲特说的话，有不少是需要做过才明白，才有刻骨的体验，但你会选择怎么做，很多是已经注定了的。

---

foolgenius 2015-01-21 09:23

不借钱，不做空，不做不懂的东西。前两条一直在执行，可是最后一条总没有完全的把握，现在的理解，你花了20%的精力了解到企业80%的东西，其余20%的东西就无须花大精力去研究了，只要把握住企业固有的商业模式，就是如何赚钱的。想100%的了解一个企业真的是太难了，追求完美的了解那样会不会束缚住自己的手脚？？

段永平回复foolgenius 2015-01-21 13:45

安全边际应该指的就是你自己的了解度，投资里没有数学上100%的东西。

茶水铺 2015-01-20 13:36

很有道理。

大象无形 2015-01-19 12:22

巴菲特说不能碰的东西我基本就不碰了，也不会去花时间考虑到底能不能碰

李历 2015-01-19 12:18

今天的A股市场，是活生生的“融资”被引爆后现场！懂得什么不能做才重要。第一：不借钱；第二：记住第一条。

sunnybull 2015-01-19 11:04

牢记，遵守“不做空，不融资，不懂不做”三原则！

oppohjw 2015-01-19 09:41

“想办法吃个一两次大亏后大概就没机会再纠结了？”段总说的好，吃亏往往就是“办法”太多了。

牛健成 2015-01-19 09:29

老巴的三不原则要时刻记住并遵守：不懂不做、不做空、不融资

偷笑 2015-01-18 13:44

知道那里容易死，是不应该去。

木买蚂蚁 2015-01-18 12:06

所以，他们说，股票之所以常常价格高估，是因为背后有推动的力量

木买蚂蚁 2015-01-18 12:04

巴菲特年轻的时候，做空一个汽车股，看跌理由也很充分，可这只汽车股的股价就是不跌。

gjpymzh 2015-01-18 09:03

看着某支股票高估的离谱，真有种做空的冲动呀！

本手不笨 2015-01-18 07:42

不借钱，不做空，不做不懂的东西。做到最后一条需要能力，前两条一定严格执行。现在A股的投资者也能“享受”到融资融券的服务了，复习一下投资三大纪律很重要。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 519 篇 引用 巴菲特：格雷厄姆的投资理念非常量化更适合小规模投资

2015-01-18 02:38:00 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120150182380516

巴菲特曾说过，他的投资理念85%来自格雷厄姆，15%来自费雪。巴菲特被问及现在是否如此，他表示：格雷厄姆的投资理念非常量化，教你如何寻找廉价股票，依然适用于当前市场，但是它更适合小规

模投资。随着巴菲特掌管资金的增加，他越来越多地采用费雪的投资理念：寻找优质企业，而不是一味地追求廉价企业。比如投资伯灵顿北圣达菲铁路(Burlington Northern Santa Fe Railroad)。

文章评论

carolynee 2016-11-16 17:54

[表情]

平常心V 2015-02-16 00:13

段总，怎样才能改变茅台在中国人心中的地位啊？ 来自网易手机博客

段永平回复平常心V 2015-02-16 07:00

多推一些便宜的非53度酒,包括茅台啤酒和红酒,甚至茅台米酒啥的，以及茅台矿泉水，茅台酒店，茅台手机，茅台空调，加快推出的速度，五年出厂的规矩也不要了，假酒也不管，……。十年后， 茅台的地位就应该彻底不一样了。

偷笑回复段永平 2015-02-16 09:06

段总水平高，除了茅台手机，茅台空调，其它都会有的。茅台机场，茅台文化中心，茅台生态园区，茅台旅游园区也会有的。茅台留了很多钱，总要发展嘛，不然钱有什么用？管理层能力怎么体现？

原野回复段永平 2015-02-16 09:23

段总幽默

平常心V回复段永平 2015-02-17 00:20

今天陪朋友去买茅台，转了一圈也没买，因为不知道哪家是真的买给未来老丈人的，和好喝不好喝没关系，主要是拿出来有面子

manka回复段永平 2015-02-17 12:49

买白酒第一想到的是茅台，买手机第一想到的是苹果，买房子第一想到万科……

赵士君回复段永平 2015-02-17 14:31

看到段兄的回复，想起芒格的一句名言：如果我知道死在那，我永远不去那个地方。马云刚刚成立了一所大学，马云说其他大学是教学生张三怎么成功的，李四怎么成功的，但马云的大学是告诉学生张三是怎么失败的，李四是怎么失败的。大师的智慧是想通的。

段永平回复偷笑 2015-02-17 15:11

地方的东西可能是不得已而为之的，冠名的东西有时候也说得过去。最怕茅台扩展产品线，不过似乎目前还比较清醒，在减掉一些不太合适的东西。

偷笑回复段永平 2015-02-24 13:47

茅台的竞争优势在加强，也犯得起错误，治理结构存在疑问。苹果的钱是股东的，茅台的钱是谁的还说不定。

阿文回复段永平 2015-03-01 23:20

所以我一般只买飞天茅台。

angeloinsunshine回复段永平 2015-03-06 10:46

认同，目前老百姓自己餐桌消费，头牌还得认茅台！甚至有些农村条件改善了，也有喝得起茅台的.

企业分析者回复平常心V 2015-03-15 14:07

到茅台在当地的官方直营店、专卖店或是经销商处应该可以买得放心些吧

星星看雨 2015-02-24 23:47

祝段大哥新年快乐，万事如意！祝各位博友羊年大吉！在A股出现较大低估的时间及机会较少，这两年机会多一点，但总的来说，用格老的标准恐怕会时常出现无股可买的境况

小虎子 2015-02-23 19:45

给段总拜年，祝您和家人身体健康，羊年大吉！

---

po666 2015-02-21 09:50

大年初三，给段总和家人拜年了，祝羊年快快乐乐，大吉大利！

三十而立 2015-02-20 11:25

给段总拜年啦！祝您和家人：新年快乐、身体健康、平平安安、羊年大吉！

阿緯 2015-02-20 04:56

祝段总及家人羊年健康，平安，快乐！

NEWMAN 2015-02-20 01:07

祝段兄全家新春愉快！羊年平安健康！

陈展 2015-02-20 00:17

祝段大哥及家人新年快乐，身体健康，平平安安。

独立候鱼 2015-02-19 22:41

段哥，新年好！

---

snoopy10126 2015-02-19 22:10

祝段大哥阖家幸福，羊年吉祥！谢谢段大哥。

风中海 2015-02-19 20:40

祝段兄及家人新年快乐，万事顺意！

守正不出奇 2015-02-19 20:18

祝段哥全家羊年吉祥，健康快乐！

---

winstonopt 2015-02-19 19:49

祝段大哥及各位博友，身体健康，家庭美满幸福！

---

tgod 2015-02-19 16:51

祝段总及各位博友，阖家欢乐，身体健康。

---

oppohjw 2015-02-19 12:41

给段总拜年！祝全家幸福，平安健康！

---

steper 2015-02-19 12:18

祝段总新年健康快乐。希望今年能在这里悟到更多的东西。

王一飞 2015-02-19 11:12

祝福段大哥及家人：平安、健康、事事顺！！祝各位博友：羊年发大财！

---

kyybb 2015-02-19 09:33

祝福段总及家人：羊年吉祥如意！事事顺心！投资顺利！身体健康！

Focus1986 2015-02-19 07:12

祝阿段哥、各位家园的朋友新年快乐，身体健康，羊年喜洋洋！

潮·慢·ing 2015-02-19 01:16

恭贺新禧！恭祝段总新年更快乐，阖家更幸福！！过年好！！！

寸而 2015-02-19 01:09

段哥，新年好！羊年喜洋洋！

---

arthor 2015-02-19 00:35

段总，新年快乐！

心如止水 2015-02-19 00:10

段老师，祝您全家新年快乐！

宋大开 2015-02-19 00:05

祝段总及家人一年更比一年好，合家欢乐步步高！

滴水石 2015-02-18 23:36

段大哥，新年快乐！

---

e_fisher 2015-02-18 21:54

祝段大哥和家人新春快乐，万事如意！

duanmi_ok 2015-02-18 21:53

祝段总和各位博友春节快乐！阖家幸福！

海上明月 2015-02-18 21:10

恭祝段总和家人在新的一年喜气洋洋，幸福吉祥！祝福博友们学习进步，心想事成！

想飞 2015-02-18 20:36

亲们：恭贺新年，万事如意！

向往自由 2015-02-18 20:24

祝段总及家人新年快乐！

李历 2015-02-18 19:54

段大哥：恭喜发财：））祝您和家人在?年里：健康！幸福！

中青旅新洲 2015-02-18 19:22

祝段总新春愉快，合家欢乐，身体健康，万事如意！

快即慢 2015-02-18 18:46

祝段总及家人新年快乐！

千里牛 2015-02-18 18:40

来自内蒙的价值投资者，怀着感恩的心情给段总拜年了

击鼓不传花 2015-02-18 18:36

祝段大哥及家人羊年幸福、健康、吉祥！

阿三 2015-02-18 18:28

祝段大哥春节快乐！阖家平安！大吉大利！

达人reachman 2015-02-18 17:36

祝段总春节快乐，喜气洋洋，身体健康。孩子们开心成长！段总的博客是投资的港湾，宁静祥和，给大家很好的指引，祝大家开心投资！

急躁的圆周率 2015-02-18 16:22

祝段大哥及家人新春快乐，身体健康

何超 2015-02-18 16:08

祝段总和各位博友新春快乐！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 520 篇 贫穷的思维

2015-02-20 08:33:26 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120151208332668 2

贫穷不可怕，贫穷的思维才最可怕
蓑依 蓑依 2014-09-14 11:01:46 有关成长的故事
文：@蓑依（http://weibo.com/suoyi8888）
我有一位大学同学，刚开始认识她时，只是觉得她这个人性格真好，会照顾人、不发脾气，关键是沉得住气。深入交往之后，她告诉我，“其实，我性格好，最主要的原因是我自卑，生怕得罪什么人，所以，只能对所有人都好。”我问：“为什么自卑呢？你学习这么好？”她有些不好意思地说：“我家很穷，上大学来的钱都是借的。吃不好、穿不好，尤其到了大学，看到那么多光鲜亮丽的人，觉得自己卑微极了。”也是，学校里几乎每个人都有笔记本电脑，大多数的人也已经有了智能手机，而她，电脑没有、手机没有，她联系外界的唯一途径就是道听途说。这样的好处是她可以全身心地投入学习，她做得也相当不错，每年都能得到国家奖学金。第一次听到她拿奖学金的消息，我比她还要高兴，我暗自思忖，她可以把这些钱拿来买一台普通的电脑，或者买一个智能手机，这样，她就可以上网了解外面的大千世界了。但结果是一年的时间过去了，她什么都没买。
有一天，我问她：“你的奖学金怎么花的啊？”她一副惊讶的样子说：“怎么花？还账还来不及呢？除了学费以外，还有我爸妈过去借的钱都得还上。”想想也是，借钱的滋味不好受，先还上也是不错的方案。等到第二年，发了奖学金，她的生活依旧没有什么起色，闲不住的我，又问她钱怎么花了，她有些骄傲地说：“我哥哥结婚，买房子缺钱，我把一万多块钱给他了。”我气急败坏地说：“如果你哥哥没有你那一万块钱，是不是就买不起房子了？”她说：“当然可以买得起，只不过还得借别人的，我有钱，先给他就是了，又不用还。”到第三年再发奖学金时，我没有再问她。
大四那一年，她决定考研。学习这么优秀，而其他的技能都没有，好像也只有考研这一条途径了。考研需要买报考学校的真题，因为那个学校保密比较好，所以网上的试题不多且不全，通过一些辅导机构是可以买到的，只不过价格贵很多。她愁眉苦脸地对见到的每个人说：“怎么办，真题都找不到。”别人劝她说：“花二三百块钱买一套得了，多省事儿。”每次她都说：“太贵了，买不起呢。”于是，她花了一个多月的时间，每天去学校的电子阅览室，七零八落地找全了资料。她觉得这是一件很有成就感的事情，用一个月的时间省掉了二三百块钱！
考研结束，她的成绩在边缘上，只能等复试通知下来。按说，在这种时候，你得一刻不停地盯着电脑，刷新页面，看有没有最新的消息出现。可她没有电脑，很不方便，只能有空的时候就去学校的机房去看看。那一天，学校出了校内调剂的信息，但是下午两点出的，让四点之前就得把信息发过去，也就是说你必须在两个小时之内完成。午睡后，我醒来时，在考研网站上看到了这个消息，当时已经三点半了，我给她打电话，她说她在自习室，没有看到。然后，我给她招生办的电话，让她直接先报上名，没想到的是，名额已满，就算分数再高，因为时间晚了，也不行了。她哭得昏天暗地，埋怨学校给的时间太短，却没有想过：在那个关键的节点，及时得到信息要比多学几个知识点重要得多。
幸运的是，因为分数高，她有好几个很好的学校可以调剂。她选择了北京的一个，然而面试时被刷了下来。我说，你再尝试几个吧，那么多好学校可以去呢，她的第一反应是：“去北京这一趟，花了五六百块钱，还失败了，白花了。再去别的学校，花了钱，再考不上，怎么办？”这是什么逻辑？在未来和金钱面前，她最先考虑的就是金钱，此时的她，似乎忘记了一年的挑灯夜战以及白白浪费的那么高的分数。当时我想，也许她可能读研的欲望没有那么强烈吧，放弃也未必是件坏事儿。
毕业之前，她一直在准备考她老家的教师。聊天时，我说：“当老师挺好的，可以解决家里的负担了”，一向稳重的她，突然说：“我可以一边上班，一边考研吗？”我很惊讶，“你既然那么想读研，为什么当时不选个学校？或者，你就留在学校半年，全身心地备考就得了。工作了，哪还有时间复习啊？”她依旧用钱来回答我，“在学校还要花钱，当上老师后就会有工资，可以养活着自己再考啊。”想想也是，如果没有钱，毕业之后真是挺不好意思再花家里的。
后来有一天，她的钱包被偷，我问：“你的银行卡在里面吗？”她说在。我随口又问：“里面有钱吗？”她说：“有，但小偷应该取不出来。”“为什么啊？”“里面的五千块钱，我存的是定期，不容易取出来。”然后，我就瞬间石化了。
如果五千块钱没有存定期，如果五千块钱可以花，那么就不用花费一个月的时间去找资料了，用这一个月用来备考，可能分数就会多几分；就可以多去几个学校复试，说不定，能去个比第一志愿更好的学校；就可以不用跟家里要钱，在学校继续备考半年，全身心投入，一次成功了；当然，更可以买个哪怕几百块钱的智能手机，刷新一下网页，就不会错过调剂信息了。
我们老家评价这种人就是“穷怕了”。因为穷过，所以做什么事情都是先考虑钱的问题。殊不知，越是先考虑钱，越是丧失了赚更多钱的机会。
我身边还有一个比她贫困很多的好朋友，学习不如她，奖学金拿的也不如她拿得多。但是他把这些钱全用来投资自己了。那一年，他决定考北京电影学院，他把所有的钱都拿出来，去北影上了很贵的辅导班，坐火车来往于学校和北京十几次，然后一次考中。现在，他写一篇影评的稿费至少一千多，一年以后，基本上就可以有剩余的钱补给家里了。很多人说向北影、中戏这种学校得是富家子弟才能上的，但是我这个穷得很彻底的好朋友，一点都不畏惧，硬是凭借一己之力，完成了自己的华丽转身。

贫穷的人总爱谈论这个世界的不公平，可归根结底，那都是自己一次次选择的结果。如何在有限的物质基础上，做出最大的成绩，才是我们真正要思考的，而不是只想着如何去丰富物质财富。一个再富有的人，如果没有阔大的格局，也会有衰败的一天。格局的大小，在很大程度上就决定了我们人生会有怎样的走向。以少胜多，才是大本事。赚钱比省钱重要得多。

“金钱至上”固然是贫困思维的一种，但还有一种根深蒂固的贫困思维方式，那就是“仇富”。

前段时间，网上流传着一个帖子。一个女生控诉宿舍里另一个富有的女生，列举的不满主要是：“大一时就用着苹果电脑和苹果手机，简直就是在炫富；男友开着车来接她，真是不要脸；去大商场购物后，把购物袋放在桌子上，就像是故意摆给我们看；花钱如流水，一件衣服的价钱都赶上我们一个月的生活费了……”整个帖子里对那个女生恶语相向，宣泄着各种仇富的心情，穷人看富人什么都不顺眼，似乎成了天经地义的事情。这位正在上大学的姑娘，或许还不知道，毕业之后，她会遇到更多更富有的人，有时，他可能是你的邻居、是你的同事，甚至是之前不如你的同学，那日子还怎么过？

如果你的心态是错误的，那你眼中的一切肯定也好不了哪里去。倘若，我们换种心态呢，日子是不是会好过很多。比如，她用的是苹果电脑和手机，我们是否可以借此多了解一下乔布斯的成就，有哪些有趣的APP，它和其他的品牌有什么不同，宿舍有一个人使用不同牌子的手机，在我看来是好事儿，总比大家都清一色地用三星好；比如她买衣服都是名牌，我们女孩子是否也能借此来了解一下各种女装品牌，说不定将来我们去参加晚会时，就用得上那个牌子的晚礼服；再比如她每日都化精致的烟熏妆，我们也可以跟她学一下，出了大学之后，就不太有人愿意教你这些了。既然生活已经做了这样的安排，与其仇视，不如学习。人都有好的一面，能够在不同的人身上都能学习到对自己有营养的东西，这才是能力。

贫穷会很轻易地让一个人的眼光变得倾斜，但贫穷也很容易塑造一个人。关键是不要沉浸在贫困之中，用贫困的思维来思考一切。任何时候，都要记得：唯一摆脱贫困的方法就是学习，从各种事情、不同的人身上学习，给养自己比什么都重要。

小广告时间：

蓑依新书《这世上的美好，唯你而已》全面上市。购买请戳

当当网：http://dou.bz/0ngNRZ

京东：http://dou.bz/2Tyvfn

亚马逊：http://dou.bz/1pIUOQ

也欢迎点“想读”啦：http://book.douban.com/subject/25981846/

文章评论

---

snoopy10126 2015-02-27 10:04

段大哥，苹果跌的时候一直买，现在价值回归了，估值您认为现在算是合理了吗？以前400-500美金的时候，我是能看出便宜，现在近1000美金了，有点含糊了。

段永平回复snoopy10126 2015-02-27 13:28

现在其实也不算贵，只是没有以前便宜了。就我自己而言，拿着苹果的选择如下：1.继续持有，享受苹果的成长和成就。现在拿着苹果，在可预见的未来的复合回报应该还可以有8%或以上的（这里指的是企业获利）2，找到比苹果更好回报的投资。我目前还没有任何目标，主要是自己能搞懂的生意太少。3.卖了拿着现金吃利息？这个显然不是太靠谱。当然，有人会说现在卖了等回调再买回来，这么说的人如果有过苹果的话应该早就等得胡子都白了吧？

急躁的圆周率回复段永平 2015-02-27 17:28

在苹果身上赚到了投资以来最大的一笔钱，跟着段大哥博客学习快4年了，感谢段大哥。随着苹果上涨，也开始纠结起来，在苹果和茅台之间不知道如何选择，目前的价格自己更倾向于茅台。

心如止水回复段永平 2015-02-27 21:06

8%的确定收益，显然好于大多数的投资回报，好奇的是随着股价疯狂的上涨，收益降到多少以下，段老师会选择适时卖出?因为什么东西都有价吗。比如企业如此发展，5年后股票合理的价格能否是一个大概的高估点，模糊记得老巴在致股东的信中间接提过，段老师，你的标准是什么？

段永平回复急躁的圆周率 2015-02-28 07:16

苹果也是我自己投资上赚钱最多的公司（不算实业的情况下）。

段永平回复心如止水 2015-02-28 07:17

我不是刚刚说过了？三种选择而已。

不繁回复段永平　2015-02-28 21:52

我明白了，比如茅台现在市值大约2200亿，净现金200亿，假如未来每年能挣150亿以上(并且企业能合理分配)，那么现在持有或者买入茅台，将来会有7%以上的复合回报率。

吴赔回复段永平　2015-03-01 21:11

您说的是百分比吧？数额上您还有比投资苹果赚得更多的实业投资？

郭辉军回复吴赔　2015-03-02 16:12

段总的步步高公司应该非常赚钱。最近看了身边的人，很多人用vivo的手机，比例相当大，而且对这个牌子的手机很满意，觉得质量非常好，很好用。但是OPPO的手机在农村不常见。感觉步步高公司的文化很强大，一直在做质量过硬的产品赢得口碑和市场。

心如止水回复段永平　2015-03-20 09:25

段老师，基本理解你的意思，就是确定利息率的选择题？想问的是如果你现在有现金或股利所得，你还会在这个点继续买入只有6%+收益的茅台吗？

不懂不投追求财务自由回复心如止水　2015-03-20 16:21

我是这样看茅台的，目前茅台年收入300亿，年利润150亿，但在中国白酒市场份额中占比还很小，未来这块市场还有很大发展潜力，按照李剑先生的说法，希望未来中国中产家庭，一年都能喝上一瓶茅台酒。从价值投资选择公司上来说，一，茅台生意模式很好，主要收入就是53度飞天茅台酒，产品做到极致，可见几年内都会供不应求，5-10年小幅度利润增长有保障。二，企业的护城河比较宽，国酒茅台这不是靠几年的努力而得来的。第三，白酒行业比较好，每年的利润不需要投入太多资本在设备维护上，和钢铁这些重资产行业相比，资本再投入少，可保证自由现金流越来越多。 我还是比较喜欢李剑先生认为茅台是消费垄断型企业典范的称呼，可以和投资可口可乐相对比。

恰恰恰　**2015-03-05 12:38**

段大哥，您好！请教您一个私人问题，我们家儿子今年读初一，我们想送他去美国读高中，原因是我们感觉到国内应试教育问题确实比较大，高考竞争极为激烈，比我们高考的上世纪80、90年代更为激烈，在我们内陆省份江西南昌就更为严重，为了能考上一个比较好的大学，高中阶段学生基本就是不断补习做题，一月一大考，一周一小考，天天有测试，以提高考试成绩，这样的教育问题好大。我的了解美国私立高中教育小班教学、以学生为中心、培养综合素质的教育方式比较能培养身心健康人格健全的人。但对孩子比较小就离开家庭，到一个跨语言跨文化的新环境去独立学习生活多少还是有些担心。我还没去过美国，对美国的教育并没有直接的感受，也打算最近带孩子去美国高中考察体验一下。您在美国生活了蛮久对两边的教育都会有了解，想听听您对高中留学美国的看法。谢谢！

段永平回复恰恰恰　**2015-03-05 23:39**

不太赞成高中送出来读书。

恰恰恰回复段永平　2015-03-06 13:00

段大哥，谢谢！那是不是在这边上国际高中，再申请美国的大学是一个比较好的方案？

守正不出奇回复段永平　2015-03-15 16:44

经常来看段哥的博客，得到的大收获是用平实的心态来和小朋友交流效果最好，放眼长远和专注脚下是两个基本维度。

李历　**2015-03-01 11:43**

柴静自费的《穹顶之下》环保调查，强烈推荐所有人看！

段永平回复李历　**2015-03-02 01:33**

方舟子：暂无证明新生儿良性肿瘤和空气污染直接相关2015年2月28日，柴静发布视频《穹顶之下》中提到了雾霾与肺癌等各种疾病的关系，为此，凤凰健康独家连线方舟子，就雾霾与人体健康相关的问题进行探讨。暂无证据表明新生儿良性肿瘤和空气污染有直接关系凤凰健康：在柴静发布的视频中，提到自己女儿患有新生儿良性肿瘤，请问，新生儿良性肿瘤和空气污染有直接关系吗？方舟子：没有任何证据表明有关系。如果有关系，空气污染重灾区新生儿良性肿瘤发病率会明显上升，但没有这个迹象。有人把柴静女儿得良性肿瘤归为她吸烟，这也没有证据。孕妇吸烟有很多危害，例如增加新生儿畸形、早产、死亡的风险，但无证据表明能增加良性肿瘤风险。肺癌的最大危险因素是吸烟凤凰健康：在视频中，很明显提到了雾霾和肺癌的关系，您怎么看？方舟子：肺癌的最大危险因素是吸烟，占90%，空气污染是很次要的因素，占1%。肺癌发生是很缓慢的过程，要十几几十年时间，不是一有危险因素就马上得癌，所以不能把现在中国肺癌发病率上升归为空气污染，更可能的因素是改革开放以来烟民数量的增加。美国肺癌发病率的变化，与平均每个美国人吸烟量的变化，存在二、三十年的迟滞。可以推知现在中国肺癌发病率的上升，是八十年代以来中国香烟消费量上升的恶果。吸烟的危害比雾霾严重得多凤凰健康：您认为吸烟的危害比雾霾大的原因是？方舟子：吸烟的危害比雾霾严重得多，吸烟在吸入致癌物的同时也在吸入pm2.5。在北京住一个月不过相当于多吸了几根烟。烟民真的不用担心雾霾，当然这不妨碍你一边吸烟一边高风亮节地呼吁治理雾霾为我等非烟民谋福利。不过我更希望有央视辞职主持人能自费百万调查中国吸烟危害和控烟不力。

段永平回复李历　2015-03-02 01:46

方舟子一下子就把毛病指出来了。

心如止水回复段永平　2015-03-02 09:17

段老师厉害，任何一个结论的得出都须经过严格的推理。不过听JT说过，适度的抽烟还有利于人类提高副交感神经，有利于提高人类的幸福感。肺癌的最大危险因素是吸烟，这个结论也许也不完全，可能是人类生活无节制有关，每天抽两支可能没问题，还有益，如果每天抽两包，一根接一根就是抽烟者自己控制能力的问题了。

段永平回复心如止水　2015-03-02 09:52

在书香云集里有本书《这书能让你戒烟》，免费的。你看看也许有帮助。

steper回复段永平　2015-03-02 11:14

视频中提她女儿是说明拍视频的起因，调查之后并没有归因于雾霾，反而说吸烟和老龄化是肺癌的主因，和方舟子的说法是一样的。

duanmi_ok回复steper　2015-03-02 13:18

方舟子说的抽烟问题，其实抽烟可以选择不抽的，但雾霾是没法选择，只能同呼吸共命运。大家都希望有一个蓝天，致于怎样处理发展与环保的矛盾，那是有关部门的事，她能够自掏腰包拍一个精彩的调查片，以呼吁上上下下的关注，真的善莫大焉，值得敬佩。

段永平回复steper　2015-03-02 14:40

网页截图离开公众视线一年后，前央视调查记者柴静带来了对中国雾霾情况的深度调查《穹顶之下》。关于这份自媒体时代的斥资百万的社会热点的调查报告，观众褒贬不一，赞美都相似，批评各不同。有网友称柴静呼吁环保，自己却开着排量极大的豪车，还有资深烟民的流言传出。关于这一评论，柴静发微博@柴静看见做出了回应。博文称：小编很负责任地说：1.柴静不抽烟，要不就是戒烟三十多年了2.请看视频41分19秒起，她说啦，家里基本不开车，先生上班骑自行车还经常被占道。抱歉，应该完整引用演讲内容“我们家有辆车，除了老人孩子，机场医院，基本不开”。

李历回复段永平　2015-03-02 15:23

肺癌的主因方舟子先生说得没错，而柴静用女儿生病作为关注雾霾为引子确实有点不严谨，节目里说了抽烟和老龄化是肺癌主因还是引起不小的误解；抛开节目里煽情部分，有两点内容在推动改善空气质量上是很有价值的：1:特别是代价不大，收效大的：卡车合标、褐煤洗干净再烧、餐馆装过滤器、个人下载app对明显违规排放的企业进行举报、提供更高质量的油品……；2:一个人的力量，在现在大部分人有移动终端的时代影响力巨大（这个视频就有上亿点击量）；引发了大量的讨论，让更多掌握专业知识的人、理性的人参与进来，让大家接触到更多、更理性、更切实可行的信息和方法；（今天就看到好几篇有质量的文章）至于立法、具体执法部门的管理、阻力、过程中不合理的事情……这些的讨论即复杂又困难，或许大量的理性探讨能一步步的解决而不跳入另些泥潭里？雾霾对健康的影响还处在众说纷纭，

而现实pm2.5经常到300、500的情况下（我每月换空气净化器的滤芯脏得很糟糕），雾霾到了必须治理的时刻了，这个节目里提出的几个可执行部分是个了不起的开始。

大象无形回复心如止水 2015-03-02 17:25

控制烟量比戒烟更难吧。我之前就尝试过很多回，后来干脆彻底戒了完事

段永平回复李历 2015-03-02 23:54

柴静用女儿生病作为关注雾霾为引子确实有点不严谨，节目中还有些不太严谨的地方，但节目确实起到了让大家关注环境污染的目的。

段永平回复大象无形 2015-03-03 00:23

书上也是这么说的。

心如止水回复段永平 2015-03-03 09:25

非常感谢段老师！身体与心灵的自由最重要，只要是有碍身体与心灵的思想与物质我们都要小心。又花钱、花时间、得肺癌的事一定不能干了。看来酒能不喝也不喝了吧?

茶水铺回复段永平 2015-03-07 14:34

我老家是一个四面环山的小乡镇的街上，附近有很多个人因为癌症去世，我想和环境污染有直接关系，空气我们哪里还好，但是水质确实不行了，我想整个中国都是如此，有人的地方每一条河流都有不少垃圾。

---

xlli777 2015-02-28 09:16

给段总拜年，祝新年羊羊得亿?贫穷思维是个重要课题，贫穷久了的人常常回避这个根本原因。不少人对金钱的态度扭曲，对挣钱不屑一顾，而花钱又痛如割肉，既是金钱的奴隶，又是金钱的仇人。贫穷者对子女教育往往遵循自欺欺人的金钱观，导致跨代贫穷。我们成长在改革开放后的一代人深有体会，学校里的富二代除了特别不争气的，往往比穷人家孩子更善于挣钱，也更会做人，这和小时候的学习成绩并没有关系。成绩优秀但出身清贫的同学们，往往看不起有钱同学的行事方式，也不认为自己有思维缺陷，反而编织出富二代们不如自己的假象怡然自得。“富不过三代”是穷人获取自我安慰的理论法宝，殊不知这并不是因为富人孩子比穷人孩子更难致富，毕竟从来没听说过“穷不过三代”的理论，穷是可以延续N代的....岔开话题请教学长一个经历，记得您以前为了体验做董事，进了fresh choice的board，而且买了20%以上的股票。在这么高的持股下，还是无法贯彻股东意图吗？我印象中您说对于管理层的战略您是反对的，作为大股东和董事，您没有办法控制战略局面吗？另外，对于上市公司董事会对公司发展的决定性，您觉得有多大？一般是正面还是负面的？比如苹果的董事会构成，是不是您投资时会重点考虑的一个方面?

段永平回复xlli777 2015-02-28 14:18

当年fresh choice虽然持股比例高但金额非常小，我实在是不愿意花任何精力，所以就任其发展了。如果真的花力气，理论上我可以再多花些钱把整个公司买下来的，但明知是坑就别再往下挖了。

段永平回复xlli777 2015-02-28 15:48

羊羊得亿不是谁都可以用的哈。

tgod回复段永平 2015-02-28 16:56

，想起那个炒股怎么成为百万富翁的笑话了。

xlli777回复段永平 2015-03-02 20:25

“羊羊得亿”用在您这儿还真不太得体纠正一下，祝学长身体健康吧。柴静的纪录片我觉得重要意义在于引起大家对环保的重视，以及普及了12369这个热线电话。至于具体的环保关注点应该放在哪里，确实见仁见智，比如纪录片里提到了洗煤来减少空气污染，可是洗煤会导致水污染，这需要全面考虑。

段永平回复xlli777 2015-03-03 00:20

杭州是污染最严重的城市，有点意外！前几年回过几次杭州，确实感觉很不爽，到哪里都是灰蒙蒙的。

hyi130回复段永平 2015-03-03 23:17

国内现在只有沿海城市空气还好一些。

不懂不投追求财务自由回复段永平 2015-03-03 23:42

段总，看你回复杭州我很开心，因为我是一个杭州人。主要想说今年我最想说的，是我关注了茅台这么多年，这两个月我终于看懂茅台了。我以前只买招行和指数基金，我今天把指数基金都换成了茅台，如果从自由现金流来理解，茅台是自由现金流最好的典范。以前我买的宝钢，在宝钢周期性比较好的时候，它赚钱是比较多的，但它的利润很多都会以后花在设备的更新折旧和资产的再投资上。而茅台就很好，它就像个赚钱机器，用来维修机器（或折旧）和再资本投资的钱很少，自由现金流很多，说白了他就是个赚钱机器。 我也是在慢慢理解的，谢谢。 非常感谢段总和李剑，从这两个博客上，我加深了很多价值投资的知识，很深入。

太阳花回复段永平 2015-03-05 03:46

哈哈~元宵节快乐

酷耐回复段永平 2015-03-05 09:00

看那个污染地图显示，企业烟气排放超标的主要就4个地区，内蒙古、山东、上海、东北。最严重的就是山东和上海地区。

润政 2015-03-04 11:05

提前祝段大哥和各位博友元宵节快乐！

科科 2015-03-01 12:37

巴菲特执掌伯克希尔2015年致股东信（要点全译)http://finance.sina.com.cn/world/20150301/022621615893.shtml

小沈回复科科 2015-03-01 13:21

全文如下：http://m.wallstreetcn.com/node/214685

洪七公 2015-02-27 22:32

初九给段总拜年。感谢分享。我是在《读者》2015年第四期上阅读到此篇文章的，还有一篇《中国大城市的生与死》也蛮有意思。

段永平回复洪七公 2015-02-28 05:36

我也是在读者上看到的。

---

foolgenius 2015-02-27 14:53

看完这篇文章深有感触，思维方式的转变的确是最大的转变。现在从段总这知道投资了，也知道现在的投入是为了赢得未来更高的购买力,可是不自觉现在总压低自己的其他欲望，比如购物之类，总觉得买些可能用不上很长时间的东西不如用来购买企业股权划算，这种心态变的严重后，乱花钱仿佛有罪恶感。希望段总点拨指导指导。

向往自由 2015-02-25 12:49

段总，您好！现在很多科技公司都在研发、推出穿戴设备，比如智能手环、智能手表、智能隐形眼镜等，看似到了一个科技快速改变人类生活的时代。请教一下段总，在可见的5年内，这些穿戴设备会逐步弱化智能手机的地位吗？

段永平回复向往自由 2015-02-25 14:34

“这些”指的是哪些?

向往自由回复段永平 2015-02-26 16:27

‘这些’指的是穿戴设备这一类产品，包括微软的智能眼镜，苹果的智能手表，当然也包括国内一些品牌的手环、手表等等。

---

leewalter 2015-02-26 16:09

段大哥新年快乐。这篇文章的内容说到我心坎里了，以前没有正确的金钱观，把钱看得太重，太节约，吃了不少亏。

大象无形 2015-02-25 09:06

请教段总个事儿，在业务规模不大的小公司里给核心员工分股权有没有实际意义？谢谢段总

段永平回复大象无形 2015-02-25 14:30

你是说Google的初期还是苹果的早期?

大象无形回复段永平 2015-02-26 12:03

谢谢段总点拨

思享 2015-02-26 10:26

深有感触，特别是在农村里长大的人，多少都会有这种穷思维。

---

history023 2015-02-25 22:56

很有感触。有句俗语，龙生龙，凤生凤，耗子生儿打地洞。思维也跟一个人的自身及家庭环境教育有关。

瓦力 2015-02-25 19:19

师兄新年好。这篇文章让我想起了格雷厄姆的那句名言：Price is what you pay, value is what you get.师兄在博客里好几次谈到便宜与贵的关系，印象比较深的是有一次说到芒格的《穷查理宝典》，有网友觉得这本书的定价偏高了。师兄说：“如果我能写出这样的书，就卖999元，肯花这个钱的人才有悟性。”顿时感觉自己花钱的时候也常常属于悟性不高的人，省了不该省的钱。

枇杷之乡 2015-02-25 16:19

人穷志短，马瘦毛长。

竹天 2015-02-25 11:58

给个“赞”，祝段老师羊年好年景！！

谢锐 2015-02-25 08:48

感谢段大哥，新年快乐！在这里学习到的太多太多，感受到的快乐无与伦比。

烟酒茶胡 2015-02-23 23:04

段总新年好！祝您及您的家人羊年吉祥，身体健康，事事如意！

Belief 2015-02-23 00:30

段总，您觉得苹果会出电动车吗？如果出来也许给汽车业带来巨大影响哦，好期待。

段永平回复Belief 2015-02-23 13:24

个人理解觉得苹果自己做车的可能性不大，可能一切都是为了car Play？很难想象苹果电动车可以比别的车多卖20-30%的价钱同时还会有足够量的。iPhone贵30%的绝对金额并不多，绝大多数人都可以承受，但车的绝对价格要高很多。

张信华回复段永平 2015-02-23 15:49

会不会苹果在和汽车品牌谈判car play合作的过程中慢慢觉得不直接自己做车根本做不好car play呢？car play目前感觉只是方便驾驶者把iPhone的东西显示出来简单的交互，并不能反过来控制整个车，不能把汽车智能化。

han回复Belief 2015-02-23 15:59

想想苹果出手机的时机，依照苹果的企业文化我觉得苹果目前做汽车的可能性不大。

阿蒙 2015-02-23 21:12

这篇文章很有启发。这个世界上，所谓“价廉物美”的东西其实很少，好的东西一般都是要贵一点的。不过，考虑到贵这一点所带来的便利、方便、安全或节约时间等，其实，这些“贵”的东西，也并不那么贵了。或者说，真正“价廉物美”的东西，都是贵的东西，如iPhone和茅台。顺便祝阿段春节快乐！这个博客常读常新，经常会有收获。

旅行者 2015-02-22 18:12

我看完的感想就是，做对的事和把事情做对很需要功夫！

---

gaofeng168168 2015-02-22 12:38

人老的太快，聪明的太迟。只有学习才有格局和远见。

科科 2015-02-21 23:32

初三给段大哥拜年，祝段大哥新年快乐，身体健康

小胡@Duanism 2015-02-21 12:33

90后的青年作家

香飘两岸 2015-02-21 09:22

新年快乐！多年后深有同感，要有积极向上的思维，乐观的思维、学习的思维。要懂得投资，而不是一切都从钱出发！

金牛贺岁 2015-02-21 07:44

思维方式第一重要，思维影响行动，行动会形成习惯，习惯会形成人格，人格会影响命运。“做对的事，把事做对”就是非常重要的思维方式。

一颗小草 2015-02-20 23:57

深有感触 小时候家里穷，读了大学总往没人的地方去尽管成绩很好，心里确实疲惫的基本没比要求的多学一点点。工作了突然钱多了就没计划的乱花，但是心里的穷始终摆脱不了，凡事总往坏处想。。工作也就马马虎虎最终是没啥成绩！！就算现在还是经常会想以前的苦，唯一的好处就是能让自己吃苦 ，怎么摆脱确实没啥好的主意！看看别人都那么顺利，也只能羡慕的份！！

Belief 2015-02-20 23:26

花钱，能不能用投资的思维，和消费的思维去看待，如果花一笔钱用正向思维看，他能为你带来什么也许就知道如何花

呼啸 2015-02-20 22:49

段哥，新年快乐!(祝福迟了点啊，但迟了点也要问声好!)

---

steper 2015-02-20 22:21

虽然我经常“教育”身边的人要算大帐不要算小帐，不要因小失大，但自己还偶尔会犯这方面的错。

小沈 2015-02-20 21:14

春天来了，新春快乐！新春读好文，听有益之言，给力！

向往自由 2015-02-20 20:43

是呀，思维重要，是因，是能走到哪一步的因，

想飞 2015-02-20 15:40

患得患失，让人失去方向

---

gjpymzh 2015-02-20 09:22

我记得老段说过一句话：投资教育是最好的投资。世间万物都是成就你的资粮。

阿强回复gjpymzh 2015-02-20 14:27

赞

“懂” 2015-02-20 14:07

如果让第一位同学在刚上大学时看到这篇文章，她会有所改变么？她若怎样才会改变呢?

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 521 篇 引用 马失前蹄：伊坎基金2014年亏损7.4%

2015-03-02 23:37:11 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120152211371163 9

卡尔·伊坎，是推动美国股市进入主动参与型投资新黄金时代的大功臣。然而2014年原油价格的暴跌却狠狠地给了他当头一棒。他的投资基金在2014年出现7.4%的亏损，这是该投资基金自2008年金融危机以来出现首次年度亏损。
伊坎的上市投资工具伊坎企业（Icahn Enterprises）在上周五公布，其2014年经调整后的净亏损达到2.21亿美元，相比之下，该公司在2013年的净利润为10亿美元。大部分的损失发生在去年第四季度，当

时该公司公布了4.78亿美元的损失。与此同时，这也是伊坎企业自2008年金融危机以来首次出现年度亏损。
伊坎在声明中表示，“由于石油价格的骤然下降给我们在很多领域的盈利造成冲击，今年的业绩显然会令人大失所望。”
在伊坎基金的投资中，充斥着在去年秋天因石油价格暴跌而遭受重创的能源公司股票。他在钻井承包商越洋钻探公司（Transocean）、塔利斯曼能源公司（Talisman Energy）和切萨皮克能源公司（Chesapeake Energy）均持有大量股份。此外，伊坎企业还在炼油商CVR能源公司（CVR Energy）持有大量股份。
对于伊坎而言，如果不是因为苹果公司（Apple），情况原本可能更糟。作为伊坎投资基金迄今为止最大的单一交易头寸，苹果公司的股价在2014年大幅上扬。
伊坎在声明中表示，“我们投资苹果公司（我们投资领域最大的交易头寸）取得的成绩缓和了油价下跌造成的影响，并希望能继续如此（我希望可以很快戴上苹果的智能手表，以及在不远的将来开上苹果电动汽车）。”
伊坎企业的一名高管在该公司上周五举行的投资者电话会议上透露说，伊坎的投资基金在2014年出现7.4%的亏损，结束了它长期保持的连胜纪录。近几年，正是因为伊坎作为自身品牌的主动参与型投资变得越来越流行，而且更有利可图，使得他的投资业绩要远优于绝大多数对冲基金经理。伊坎企业的股票，曾有相当一段时间徘徊在低于每股净资产的价位，但后来却受到投资者热捧，自2012年以来已经上一倍。然而石油价格下跌已经从伊坎企业的股票上反映了出来，该公司股价在过去一年累计下跌约10%。
最近几年，虽然伊坎和苹果公司以及康宝莱（Herbalife）的联系更为紧密，但长期来看，石油和能源依然是他投资组合的重要部分。除了他对能源企业的投资外，通过投资各类轨道车辆公司——铁路在美国的石油运输活动中扮演的角色日益重要，他还是美国水力压裂开采大繁荣的一大受益者。
伊坎在上周五暗示，石油将继续是其投资战略的重头戏。“我相信，那些持有能源公司股份的投资者在未来几年将会赚大钱，”伊坎说，“不过，我也相信，油价在短期内将会继续下降。”

文章评论

李历　　2015-03-10 21:11

段大哥：您能讲一下怎么看这次Apple WATCH售价策略？每款的功能都是一样的，仅仅是材质、略微的尺寸差距就能这样定价吗，我会买349?的运动款，另外两款的目标客户是谁，有点想不明白。

急躁的圆周率回复李历　　2015-03-10 22:51

我也有一样的疑问，科技的东西更新这么快，2年就过时了，应该换了，花1万美元买个金壳子的表是不是也只能带2年呢。

段永平回复李历　　2015-03-10 23:57

那些很贵很贵的手表的功能有比apple watch多的吗？喜欢又不价格敏感的人会买的！

段永平回复急躁的圆周率　2015-03-10 23:58

也许表壳是可以换的吧？

茶水铺回复段永平　　2015-03-11 17:28

卖得最好应该是标准款。

柏拉图回复李历　　2015-03-11 17:46

我也想买一个，不知哪款性价比高。

newricher回复段永平　　2015-03-11 21:15

我的理解：苹果从骨子里有着贵族的格调和艺术家的气质，因而高端的IWATCH是其靠近其本性的自然行为，自会有很多被这些气调感染的富裕果粉们或为博红颜一笑、或为自我彰显而一掷千金；还有，若是从更长的未来，30年、50年之后来看，我觉得高端的IWATCH 极有机会成为一种时代的美好记忆，一份珍贵的艺术收藏而存在，尤其若是苹果对其限量发售，则将会使其随岁月流逝而价值厚增。好比Patek Philippe的新款大致也比老款的PP功能要多，但老的PP，却正是 收藏古董百达翡丽。

段永平回复柏拉图　2015-03-12 06:42

如果你不想太讲究的话，最便宜那款就可以了，反正功能应该都是一样的。

李历回复柏拉图　2015-03-12 08:20

性价比最高的就是2000多的运动款。

喔喔叉叉叉回复段永平　2015-03-12 10:39

第一次有了在苹果用户的世界里开始区分出“高低贵贱”的感觉，不知这种区分是好事还是坏事，不知是否会影响果粉们的心情。不知段总怎么看?

henry6688回复急躁的圆周率　2015-03-12 11:05

定很高的价格在营销学上是一种“撇脂战略”，由于产品独特，故意将价格定的很高以突出这种独特性，卖给那些对价格不敏感而对独特性特别敏感的炫耀性消费的少数人群，既获得了高利润（把最肥的利润拿到手-----是为“撇脂”），又能够由于这少数人群的炫耀性拉高了产品独特性的形象，获得普通消费群的瞩目和追捧。这种“撇脂战略”不是随便一种产品就可以采取的，必须是有突出的独特性才行。。。。

段永平回复喔喔叉叉叉　2015-03-12 13:40

这只是个产品的差异化而已，本没啥“高低贵贱”，但当你心里有的时候就有了？这种价钱的差别很有点像衣服，尤其是时装。表早就不是一个功能产品了，Apple watch只不过再次赋予了表一些以前没有人们又需要的功能而已。我相信这三种规格的表都是有人买的，我猜大多数人应该会买运动型的，买最贵的这种的应该不会到1%。作为苹果，尝试一下这个市场也是很有趣的。

急躁的圆周率回复李历　2015-03-12 14:46

3.9和4.2的表盘不知道哪个更合适。可能女生用小的更好些

李历回复急躁的圆周率　2015-03-13 21:40

表盘大小对我问题不大，平时也喜欢换戴不同的表；眼馋的是红色表带，看运动款没有；不过，一旦Apple WATCH正式上市，各种颜色的表带就应运而生了吧。

蹦蹦鱼2008　2015-03-10 07:12

想请问段总，所谓不懂不蹚，怎样才能判断自己是否懂一家企业，又或者懂一家企业必须懂哪些方面，您有什么标准吗，谢谢?

段永平回复蹦蹦鱼2008　2015-03-10 13:07

简单讲就是企业生命周期赚的钱你能看懂。

佘孝金　2015-03-10 11:24

祝段总父女生日快乐!

小沈　2015-03-09 10:16

段总，请教一个个人成长的问题，无论是大人还是小孩，其实都需要不断成长和提高。逆水行舟，不进则退。环境造就人，效率都是逼出来的，然后习惯，变成能力而已。环境也能养懒人，惯坏人，以至使人越来越差劲。所以，要对自己狠点，给自己一个催人奋发向上的环境，不要贪图舒适安逸。您认同这个观点吗?

小沈回复小沈　2015-03-10 10:18

呵呵，在发出上面这个让人觉得不知所云的问题后不久，我找到了解决之道，那就是永远都要有追求。现在更想深一层，这追求还得是自己真正想要的东西（当然也包括人生必要的东西）。??呵呵，不好意

思！

大刀王五 2015-03-10 03:20

苹果新的MacBook酷毙了！产品线全线开花的架势！

大象无形 2015-03-07 23:36

最近发现一只股票，股价低于净资产以及接近净现金，感觉生意模式和管理层也都说的过去。我在想这岂不是和自己做生意差不多了吗？后来又仔细想了想发现还是不一样，问题在于净资产收益率的差别。

dujianping_ok 2015-03-07 08:11

好消息：截至2015年3月5日，茅台酒销售4000多吨，同比增长39%，销售额同比增长32.5%，销售收入达92.94亿元。

大象无形 2015-03-05 17:50

祝段总元宵节快乐，身体健康！

winstonopt 2015-03-05 16:39

祝段大哥和家人及各位博友元宵节快乐！羊年身体健康！家庭和睦！事业顺利！

施志强 2015-03-05 08:30

祝段兄和家人元宵节快乐！... 请问你在的美国如何过元宵节？

段永平 2015-03-03 01:01

管着这么多钱，找到好几家好公司，居然还亏钱，有点意外。结论是：千万别碰能源？ 来自网易手机博客

newricher回复段永平 2015-03-03 09:22

从这个資料里他对苹果汽车的说法，我估摸着他对苹果企业理解的深度与您相比还是差了很多呀。其实蛮难的就是自己以为理解足够了，可是离真的理解得透还是有很大距离。或许只有非常紧缩在能力圈里才能让运气的成份变得更少？

“懂”回复段永平 2015-03-03 10:51

结论是：他以为自己是无所不能的超人。

oppohjw回复段永平 2015-03-03 12:11

持有几只股票多年，唯有资源类股票亏了钱。

bigfigure回复段永平 2015-03-03 17:29

段总，太阳能转化效率越来越高，尤其是薄膜领域，最近深受追捧，未来太阳能发电看上去潜力很大，太阳能能源股可否作为重点研究领域？

段永平回复bigfigure 2015-03-03 23:34

产品没有差异化，最后看到的就是价格战。

吴赔 2015-03-03 16:58

短期亏钱应该很正常吧？基金就这点不好，总是以短期论英雄。

竹天 2015-03-03 12:02

看了，明白一个事理，投资上没有数学里百分百的东西。

木买蚂蚁 2015-03-03 11:16

2014年底，巴菲特已经清仓埃克森美孚公司股票，原因可能也是油价大幅下跌，导致美孚基本面变差，在能源股票上巴菲特买入康菲石油已经吃过一次亏。

---

steper 2015-03-03 11:15

icahn和ackman俩人很有意思。想不通为什么俩人对康宝莱看法完全相反，难道icahn买康宝莱完全是赌气？

---

gjpymzh 2015-03-03 10:05

能源属于大宗商品的一部分,具有周期性,暴跌也是风险点之一,也是我们投资需要考虑的风险之一.

急躁的圆周率 2015-03-03 08:55

体会思维方式真的重要。段大哥看完想到的是“是不是远离能源股”。自己看完后第一感觉是“下来找点资料研究下，看是否能看懂点能源股，捡个便宜”。需要学的太多了。

---

cuiran 2015-03-03 08:22

能源真心不懂

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 522 篇 《这书能让你戒烟》--第一部分

2015-03-12 14:14:05 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120152122145756

这书能让你戒烟--第一部分
第1章 你的烟瘾比我还大吗?
第1节：你的烟瘾比我还大吗?
或许我应该先解释一下，我究竟有什么资格写这本书。我既不是医生，也不是心理学家，不过我认为我比他们更有资格。我的吸烟史长达33年，到了后期，我每天多则抽100支烟，少则六七十支。
我曾十几次尝试过戒烟，有一次甚至强忍了六个月没有犯禁。但是我并没有摆脱烟瘾，仍然会在旁边有人吸烟时情不自禁地凑上前去，想尽量多吸入一点烟气。乘火车的时候，我总是购买吸烟车厢的车票。
绝大多数吸烟者都会告诉自己：“我会在被烟瘾害死之前戒烟的。”烟瘾最严重的时候，我明知道自己正在迈向死亡，却完全无能为力。由于经常咳嗽，我整天都在头疼，随时都能感觉到大脑中的血管正在跳动。我是真的相信，那些脆弱的血管随时都会破裂，然后我就会因为脑溢血而死亡。即使这样，我仍然无法戒烟。
我一度想彻底放弃戒烟的努力，并不是因为我真的喜欢吸烟，某些吸烟者会用这样的理由欺骗自己，但我从来不会。我一直都很讨厌烟味，但我相信吸烟能帮助我放松，给我勇气和自信。每次尝试戒烟时，我总是感到非常痛苦，无法想象没有香烟的生活会是什么样子。
最终，妻子说服我去接受催眠治疗。我得承认，当时我对催眠疗法嗤之以鼻，因为对疗法的实际过程完全不了解，一听到“催眠”二字，想到的就是一个眼神犀利、表情阴鸷的家伙，手里拿着一个钟摆。吸烟者通常会产生的错觉，我几乎全部具备，除了一项：我并不认为自己是个意志薄弱的人。我能把握生活的每一方面，除了吸烟这一项。当时我以为催眠就是意志力的较量，尽管我不会主动抗拒（像大多数吸

烟者一样，我还是真心希望摆脱烟瘾的），但也并不相信任何人能诱使我改变看法。
接受催眠治疗的过程似乎完全是浪费时间。催眠师要我做一些普通的事情，像举起胳膊之类。一切都并不神秘，我没有失去知觉，没有进入出神状态，至少我觉得我没有。然而疗程结束之后，我不仅停止了吸烟，而且还感觉颇为受用，即使是在戒断期间。
在你急忙跑去找催眠师之前，我必须澄清一个概念：催眠疗法只是一种交流方式。如果催眠师与你交流的是错误的信息，就不会给你任何帮助。我并不愿意批评为我治疗的催眠师，因为如果当时不去找他，我绝对活不到今天。然而，他的治疗并不是让我戒烟的决定因素，只是一个反面的刺激。我也并不反对催眠疗法；事实上，我们的诊所也将催眠疗法作为治疗方式之一。催眠是一种强大的交流和说服工具，可以达到良好的正面效果，也可以产生毁灭性的负面效应。不要轻易接受催眠治疗，除非催眠师是由你尊敬信任的人推荐的。
承受烟瘾折磨的日子里，我相信我的生活离不开香烟，宁可死也不愿彻底戒烟。直到今天，仍有人会问我，我是不是偶尔会莫名其妙感到痛苦。答案是“从来没有”——情况正好相反，我现在的生活非常幸福。如果我因吸烟而死的话，临死时我是不会抱怨的。不过由于意料之外的幸运，我居然摆脱了生命中最大的梦魇，永远不用再做烟瘾的奴隶，任由自己摧毁自己的健康和生命。
我不是个神秘主义者，不相信魔法、秘术那一套。我接受过严谨的科学训练，所以当这一切魔法般降临在我头上时，我感到完全无法理解。我开始阅读有关催眠和吸烟的书籍，然而一切似乎都无法解释发生在我身上的奇迹：为什么成功戒烟是如此容易，而我过去却从来没有成功过？
我花了很长时间才考虑清楚，因为思考的顺序正好颠倒了。我无法理解的是为什么自己戒烟如此容易，而我实际上应该思考的，却是为什么大多数人戒烟如此之难——也包括过去的我在内。吸烟者对戒断期的痛苦谈之色变，但当我回忆最终戒烟的过程时，却发现自己完全没有经历过痛苦。事实上，戒断期的痛苦并不是生理层面的疼痛，而是精神层面的自我折磨。
第2节：你的烟瘾比我还大吗？（2）
如今，我把全部精力都投入帮人们戒烟的事业中，取得了不错的成绩。我曾亲自帮数千名吸烟者摆脱烟瘾。在此我必须强调：任何人的烟瘾都可以根除。我还没遇到过烟瘾比我还大的人。恐惧是让我们不断吸烟的根本原因：害怕一旦失去香烟，生活会变得缺少意义。事实与我们的恐惧恰好相反。戒烟不仅不会导致生活质量下降，还能让我们的身体更加健康，精力更加充沛，生活更加充实、更有情趣。
一切吸烟者都可以轻松摆脱烟瘾——包括你！你所需要做的，只不过是抱着开放的心态读完这本书。你越能理解书中的内容，戒烟的过程就越容易。即使你一句话都不理解，只要照着书中的指示去做，也可以轻松戒烟。最重要的是，你再也不会感觉到对香烟的需求了。到那时，你唯一不能理解的，就是你为什么吸了这么久的烟。
我必须首先提出警告，能导致轻松戒烟法失效的只有两种可能：
1.没有严格遵照指示。
本书中的许多指示非常绝对化，或许这会让你觉得很不舒服。比如，我会告诉你绝对不要采用减量法戒烟，或是糖果、口香糖等替代法（尤其是尼古丁替代法）。之所以这么绝对化，是因为我对这些方法十分了解。我并不否认，的确有不少人用这些方法达到了戒烟的目的，但他们成功的原因并不是方法本身。某些人甚至能在吊床上做爱，但那绝对不是最容易的方式。这本书中的每一句话都是为了唯一的目的：让你的戒烟过程尽可能轻松，从而确保成功。
2.没有理解指示内容。
不要想当然。对这本书中的一切，以及你自己的观点和别人的态度，都要进行辩证思考。比如，如果你认为吸烟不过是一种习惯的话，不妨想想为什么别的习惯大多很容易改掉，然而吸烟虽然感觉并不好，代价高昂，还能引发疾病甚至死亡，却总是难以停止。
如果你觉得自己真的很喜欢香烟的气味，请扪心自问，生活中到底有多少东西是你更喜欢的，为什么你唯独离不开香烟，一想到戒烟就会心慌意乱？
第3节：轻松戒烟法
第2章 轻松戒烟法
这本书的目的在于帮你进入合适的精神状态，让你的戒烟之旅变得不像攀登珠穆朗玛峰一样艰难，而是宛如乡间漫步一般轻松。戒烟之后，你不会羡慕身边的吸烟者，而是会感觉兴高采烈，仿佛大病初愈一般。在以后的生活中，每当你看到香烟都会纳闷，自己当初怎么会跟它们打那么久的交道。看见吸烟者时，你心中只有同情，绝不会有一丝羡慕。
如果你是个吸烟者，并且尚未成功戒烟，那么在读完这本书之前务必保持原先的吸烟习惯。这条指示听起来似乎与主题矛盾，不过一定要严格照办。后文中我会详细解释，香烟其实对你并没有任何作用。事实上，吸烟的矛盾之一就在于，当我们点起一根香烟的时候，心里其实并不知道我们为什么要这样做。不过，让我们首先假设，无论你是否愿意，你相信自己已经染上了烟瘾。只要你相信这一点，就永远无法彻底放松或是完全集中注意力，直到点起一根烟为止。所以，在读完全书之前，不要过早尝试戒烟。在阅读的过程中，你的烟瘾会自然消退，太过着急可能会导致非常严重的后果。记住，一定要严格遵照本书中的指示。
“现在我知道，再没有什么东西能让我重新开始吸烟了。我永远不会再成为烟瘾的奴隶。自由的感觉真好。”
——克莉丝?J
20多年来的反馈信息表明，本书的读者们对这条指示意见颇大。我自己最初戒烟的时候，许多亲友也都跟风戒了烟，因为他们觉得，“要是这家伙都能行，那我也一定能。”后来，通过劝说和诱导，我逐渐让那些还没有戒烟的亲友们意识到，摆脱烟瘾是一件无比美好的事情。这本书最初出版时，我自己买下了许多本，送给那些仍然坚持吸烟的亲友。我相信，虽然书写得并不好，但是他们仍然会读，因为写书的是他们认识的人。几个月之后，我发现他们并没有读完，不禁很惊讶也很痛苦。我甚至发现，有一位和我关系最好的朋友不但没有读，还把我送他的书转手送给别人了。这让我感觉很受伤，但我那时尚未意

识到，他们仍然对戒烟心存恐惧。恐惧的力量比友谊更大。我甚至差点因戒烟闹过离婚。我母亲有一次问我妻子：“你为什么不拿离婚威胁他戒烟？”妻子的回答则是：“如果我那样做，他真的会离婚的。”我不得不承认，她说的是实话：这就是恐惧的力量。现在我很清楚，许多吸烟者读不完这本书，是因为他们害怕读完之后就会远离香烟。某些人故意每天只读一行，以推迟那一刻的到来。我也清楚，许多吸烟者都是迫于亲友的压力才翻开这本书的。不妨换个角度思考：你究竟有什么可损失的？如果读完这本书之后你选择继续吸烟，那你的情况同过去并不会有什么区别。你不仅没什么可损失的，而且还有可能收获许多东西！

“我从来没有幻想过，我居然会主动想要放弃吸烟——而且在读完这本书之前，还必须故意压抑这种想法！”

——瑞切尔?C

一个例外是，如果你已经一段时间没有抽烟了，并且不知道自己究竟算是个吸烟者，戒烟成功者还是非吸烟者，那么在阅读过程中请不要吸烟。事实上，如果你已经成功戒烟的话，这本书的任务就非常简单了：把你从一个普通的非吸烟者变成一个快乐的非吸烟者。

我的方法与普通的戒烟法原理正好相反。普通的方法是把戒烟的所有坏处列出来，然后告诉自己：“如果我能忍受足够长的时间，烟瘾就会最终消退。然后我就可以重新享受生活，不再做烟瘾的奴隶。”

这的确是通常的逻辑，许多吸烟者每天都在用类似的方法尝试戒烟。不过，这样的方法很难成功，原因如下：

1.停止吸烟并不是最重要的。每次你熄灭一支烟的时候，都算是停止了吸烟。或许你某一天会有充足的理由告诉自己“我不想再吸烟了”——所有吸烟者都曾这样告诉过自己，而且很多人的理由都比你更充足。问题在于第二天，第十天，第一万天，当你的理由不是那么充足时，如果手边碰巧有一支烟，你就会突然恢复之前的状态。

2.有关健康的担忧并无益处。我们的理性思维会说：“不要再这样下去了。你是个笨蛋。”但是事实上，担忧并不会帮我们戒烟，反而会使戒烟变得更难。很多人吸烟的原因是心情紧张。对吸烟者解释吸烟的危害，会让他们心情紧张，结果更加加重他们的烟瘾。伦敦皇家马斯登医院是全英国最先进的癌症治疗中心，院门前的烟头比任何一家别的英国医院都多。

3.除此之外，强调因吸烟的危害而戒烟，还有两重负面效应。首先，这样会制造一种感觉，戒烟似乎成了一种牺牲。你会觉得，只是为了摆脱这些危害，你才不得不牺牲吸烟的权利。其次，这样还会制造一种障碍，让我们无法理解停止吸烟的真正原因。最恰当的问题应该是：“我们为什么想要吸烟，或者需要吸烟？”

轻松戒烟法的过程可以简单概括为：首先忘记原本的戒烟理由，然后再这样问自己：

1.吸烟究竟有什么用？

2.我真的在享受吗？

3.我真的必须为了把烟卷叼在嘴里、让自己窒息而付钱吗？

事实真相是，吸烟一点用也没有。这句话绝不是说，吸烟的负面效应比正面效应要大；所有吸烟者都明白这一点。我的意思是，吸烟根本就没有正面效应。过去，吸烟还可算是高人一等的地位象征，而在今天，就连吸烟者自己也承认，吸烟是一种反社会的行为。

绝大多数吸烟者在吸烟时都会进行理性思考，但他们所谓的理性其实是错觉和幻想的结合。

我们必须消灭这些错觉和幻想。你会意识到，你其实并不需要放弃什么，因为根本没有什么可放弃的。戒烟不仅没有任何负面效应，而且有多方面的正面效应，健康只不过是其中之一。当所有的恐惧和错觉悄然消失时，当你意识到生活不会因缺少了香烟而变得更糟糕时，当你不再有任何失落感时，再回过头来考虑健康问题——以及其他传统的戒烟理由。只有这样，这些理由才会成为你的动力，推动你去追求真心想要的东西——自由快乐的生活。

第4节：为什么戒烟如此之难？(1)

第3章 为什么戒烟如此之难？

我已经解释过，之所以我会对戒烟发生兴趣，是因为我自己就曾是个烟鬼。我最终戒烟成功的时候，感觉相当神奇。之前我每次尝试戒烟，总是会导致长时间的抑郁，就算偶尔心情能轻松一下，第二天又会消沉下去。那种感觉就像是掉进了一个四壁光滑的坑，拼命想爬出来，却总是在看见阳光的那一刻滑回坑底。最终你会选择投降，点起一支烟卷，尽管你不知道为什么要这样。

在诊所时，我每次都会问来求助的吸烟者：“你愿意戒烟吗？”这似乎是个愚蠢的问题。所有吸烟者都愿意戒烟。如果你问一个烟瘾严重的人：“假如你可以回到染上烟瘾之前的时候，你还会开始吸烟吗？”他的回答必然是：“绝对不会！”

问一个烟瘾十分严重，不相信吸烟会损害健康，不在乎其社会影响，而且完全买得起烟的人——这样的人并不多——“你鼓励你的孩子吸烟吗？”回答同样是：“绝对不会！”

所有吸烟者都知道，吸烟并不是一件好事。最初我们的想法总是“我迟早会戒烟的，不过不是今天，等到明天再说。”最终，我们会在失望中怀疑自己的意志力，或是相信我们的生活离不开香烟。

我已经说过，问题不在于解释戒烟为什么很容易，而在于解释戒烟的困难。事实上，真正的问题在于解释人们为什么要吸烟，为什么在英国，最多时居然有60%的人口吸烟。

“我一直以为，一旦戒烟的话，我就不会像原来一样快乐和自信。你的书让我发现，戒烟之后，我会变得更快乐，更自信！”

——珍妮弗?O

吸烟这件事情本身就是一个谜。我们之所以吸烟，是因为别人也在做同样的事情，但是所有这些吸烟者中，没人不认为吸烟是时间和金钱的浪费，没人不希望自己摆脱烟瘾。我们自己还是青少年的时候，总觉得吸烟是成年人才能享受的乐趣，所以才努力追求这种乐趣；而当我们自己成年之后，却又追悔莫及，总希望我们的孩子不要重蹈覆辙。

吸烟的成本相当高昂。每天吸20支烟的人，一辈子花在香烟上的钱多达10万元以上。而我们花这些钱做

了什么？（要是点火把这些钱烧掉，可能还好一些。）我们花钱往自己的肺部填充致癌性的焦油，导致血液中毒，血管堵塞。我们花钱让肌肉和脏器得不到足够的氧气，令自己昏昏欲睡，提不起精神。我们花钱把自己变得肮脏不堪，满口烟臭，牙齿焦黄，浑身散发着令人讨厌的气息。我们花钱折磨自己。在不允许吸烟的场所（医院、学校、剧院、教堂、火车车厢等），我们总是痛苦不堪。而当我们离开这些场所，点起烟卷开始狂吸时，又会产生深深的负罪感。烟瘾就是这样，当我们吸烟时会觉得吸烟不对，不吸烟时又忍不住想吸。别人会认为我们低人一等，而我们自己也瞧不起自己。每当全国无烟日到来，每当接触到报纸和电视上的戒烟宣传，每当与不吸烟的人在一起，吸烟者总是会自惭形秽。承受了这么多痛苦和压力，我们又能从吸烟中得到什么？什么都没有！
快乐？享受？放松？激情？这些都是错觉，除非你认为故意穿上挤脚的小鞋，再把它们脱下来就算是享受！
我已经说过，真正的问题在于解释清楚，为什么人们要吸烟，为什么他们觉得戒烟如此之难。
或许你会说：“这些我都知道，但一旦染上了烟瘾，再想摆脱就难了。”但是为什么？许多吸烟者终其一生都在寻找答案，但却总是不得要领。
有人说，戒烟的难处在于戒断症状。其实，尼古丁的戒断症状非常轻（参见第6章），绝大多数吸烟者一辈子都意识不到自己尼古丁上瘾的事实。
有人说吸烟是一种享受，他们错了。吸烟者自己并不喜欢烟味。随便找个吸烟者问问，假如手边只有他不喜欢的牌子的香烟，他会不会拿来抽。如果别无他法，吸烟者甚至会把旧绳子点燃来抽。吸烟完全跟享受无关。我很享受龙虾的味道，但我绝对不会随身带着20只龙虾，就像在烟盒里塞上20支香烟一样。很多东西都能提供享受，但在我们无法享受这些东西时，却不会感觉到空虚。
有人试图寻找潜意识层面的原因，所谓的“弗洛伊德综合征”“复归于婴儿”之类，实际情况正好相反。绝大多数青少年开始吸烟，是为了假装成年人。如果真的在潜意识上“复归于婴儿”，我们就应该找个奶嘴来吮。
有人认为吞云吐雾能让鼻孔里产生火辣辣的感觉，这种感觉非常刺激，这样的理由同样站不住脚。如果火辣辣的感觉就能产生刺激，为什么不把燃烧的香烟塞进耳朵里？如果说这样做很荒唐，那把致癌性的焦油吸进肺部岂不是更荒唐？
有人说：“这样我手上才有事情做！”那为什么要把烟卷点燃？
“嘴里叼着烟的感觉很好。”为什么要把烟卷点燃？
第5节：为什么戒烟如此之难？（2）
“烟气进入肺部的感觉很好。”一点都不好——这种感觉又称为窒息。
许多人认为吸烟可以缓解无聊，这也是一种错觉。“无聊”是一种精神状态，香烟可没有任何有趣之处。
身为烟民的33年中，我的理由一直是，吸烟能让我放松，给我信心和勇气。我很清楚吸烟有害健康，而且成本高昂。我为什么不去医生那里，让他给我开点别的什么药物，帮我增加信心和勇气？因为我知道，他只会开出别的什么药物，绝不会让我继续吸烟。这只不过是个借口，绝谈不上理由。
有人说，他们吸烟是因为他们的朋友也吸。他们真的这么愚蠢吗？要是这样，他们最好现在就开始祈祷，他们的朋友不要把自己的头剁掉！
最终，大多数吸烟者会得出这样的结论：吸烟只不过是一种习惯。这并不算是解释，但当一切解释都无法成立的时候，这是唯一的借口。不幸的是，这种借口同样缺乏逻辑。我们的生活习惯总是在不断改变，唯独吸烟一成不变。相信吸烟是一种习惯，而习惯总是很难改，这是最大的误解。习惯真的很难改吗？在英国，我们习惯了靠左侧通行，但一旦去欧洲大陆或者美国，我们立即就能适应过来。习惯并不难改。事实上，我们生活中的每一天都在改变旧的习惯，养成新的习惯。
如果说吸烟是一种习惯，那么这种感觉糟糕透顶、有害健康、浪费钱财、遭人恶心。我们全心全意想改掉的习惯，为什么偏偏改不掉？答案很简单，吸烟并不是一种习惯，而是尼古丁上瘾！
绝大多数吸烟者不了解毒品上瘾的机制，所以才会觉得戒烟无比困难。他们的主要理由是，吸烟能给他们带来享受或寄托，放弃吸烟是一种牺牲。
而事实真相却是，一旦你理解了尼古丁上瘾的机制，以及你吸烟的真正原因，你就会停止吸烟——就这么简单——三个星期之后，你就会开始扪心自问，当初你为什么吸了那么久的烟，为什么你不能说服其他吸烟者：不吸烟的感觉多么好啊！
第6节：险恶的陷阱
第4章 险恶的陷阱
吸烟是世上最为险恶的陷阱，是由人类和大自然共同制造的。我们为什么会在青少年时代掉进陷阱？因为有无数的成年人已经掉了进去。他们不是没有警告过我们，吸烟是一种恶心的习惯，不仅浪费金钱，最后还会要了我们的命；然而我们却把这样的警告当成耳边风，认为他们一定是把吸烟当成一种享受。吸烟的荒谬处之一就在于，要“学会”吸烟、染上烟瘾，其实并不是一件容易的事。
这个陷阱里并没有任何诱饵，我们并不是因为吸烟感觉良好才掉进去的，事实上第一支烟的感觉必然十分糟糕。如果第一支烟感觉良好，或许我们头脑里就会响起警钟，我们会意识到陷阱的存在。然而正因为第一支烟的感觉无比糟糕，我们才会以为自己绝不会染上烟瘾，在不知不觉中一步步走进陷阱。
一切毒品都可以让人产生快感，香烟中的尼古丁是唯一的例外。男孩子开始吸烟的原因，通常是想表现出男子气概，就像屏幕上的电影明星一样。然而当你点起第一支烟时，立刻就会忘掉所有的男子气概。你不敢吸气，一旦时间稍长，就会感到头晕目眩，然后是一阵恶心。你唯一的愿望就是离开伙伴们，把手中的香烟丢得远远的，但你却尽力克制这样的愿望。
女孩子开始吸烟的原因，则通常是想表现得成熟一点。我们都见过未成年的女孩子小口小口吸着香烟，一副煞有介事的样子。等到男孩子真的培养起男子气概、女孩子真正成熟的时候，他们就会后悔当初的愚蠢。我不知道，究竟是吸烟真能让女性显得成熟，还是这只是烟草公司宣传出来的效果。据我所见，从初学吸烟者到吸烟方面的“专家”，中间似乎没有任何过渡。
在我们的余生中，我们努力警告自己的孩子，不要重蹈我们当年的覆辙。偶尔我们也会努力尝试，想从

烟瘾的陷阱中挣脱出来。
然而，只有当我们感觉到压力时，才会想到尝试挣脱，无论这压力是来自健康问题，家庭经济问题，还是别人的看法和态度。
我们一旦停止吸烟，压力不但不会减小，反倒还会进一步增加（因为尼古丁上瘾的戒断症状），而我们只习惯一种缓解压力的手段，那就是吸烟。
忍受了几天的痛苦折磨之后，我们开始觉得时机不对，不应该在这时候戒烟，而应该等到没有压力的那一天再进行尝试。一旦产生这样的想法，戒烟的动力就会完全消失。自然，那一天永远不会到来，因为我们总是认为，我们生活中的压力会随着时间增加。离开家长的保护之后，我们会按照常规建立自己的家庭，抵押买房，生养儿女，追求事业的发展，等等。事实上，这是一种错觉。人类一生中压力最大的时期，实际上是童年和青少年时期。“责任”与“压力”很容易混淆。事实上，吸烟者的生活压力之所以会逐渐增加，是因为吸烟并不能真的帮你放松，更不能缓解压力。情况正好相反：吸烟会让你神经紧张，增加你承受的压力。
吸烟者即使停止吸烟（许多人都这样做过，有的只有一次，有的有许多次），过上正常的生活，也有可能突然重新染上烟瘾。
吸烟这件事情仿佛是一座巨大的迷宫，我们一进入迷宫内，头脑就会变得糊里糊涂，尽管努力寻找，却总也找不到迷宫的出口。有些人幸运地找到了出口，却莫名其妙地再次误入。
寻找出口的过程花了我整整33年。与其他吸烟者一样，我当时并不明白个中机制。不过，由于种种幸运与巧合，我碰巧发现了真正的出口。我想知道为什么戒烟如此之难，而当我找到答案的时候，蓦然发现，其实戒烟是一件非常简单的事情。
成功戒烟之后，我开始努力研究烟瘾陷阱的本质。我发现，这个问题极其错综复杂，仿佛顺序被打乱的魔方一般。不过，我最终拼出了魔方的图案，答案其实十分简单！我找到了轻松戒烟的有效方法。我会手把手领你走出迷宫，让你永远不会再次误入。你需要做的事情很简单：严格遵照本书中的指示。哪怕一个小小的失误，也会导致很严重的后果。
任何人都可以轻松戒烟，但是首先必须知道一些事实。我并不是指吸烟的危害性。我知道你对吸烟的危害性很清楚，因为相关的宣传已经太多太多了。如果那些宣传能帮你戒烟的话，你早就戒烟成功了。我的意思是，我们为什么会认为戒烟是一件难事？要回答这个问题，我们必须首先弄清楚，我们究竟为什么要吸烟。
第7节：我们为什么要吸烟？
第5章 我们为什么要吸烟？
我们开始吸烟的理由多种多样，然而一旦开始，我们就会一直吸下去。
为什么？
我们为什么要吸烟？
没有一个吸烟者知道自己吸烟的真实原因。如果他们知道，就不会再吸烟了。在我们的诊所里，我曾对数千名吸烟者问过这个问题，他们的答案千奇百怪，但都与事实相去甚远。
所有吸烟者内心深处其实都清楚，他们犯了一个愚蠢的错误：在染上烟瘾之前，他们原本没有任何吸烟的必要。他们几乎都能记得，第一支烟的味道无比糟糕，他们是经过痛苦的努力才“学会”吸烟的。最让他们伤心的是，不吸烟的人什么都没有缺少，并且还嘲笑他们。
不过，吸烟者同样是有智力、能进行理性思考的人类。他们很清楚，吸烟不仅对他们的健康造成了巨大的危害，而且也严重浪费了他们的钱财。他们需要一个合理的解释。
事实上，导致我们吸烟的因素只有两种，我会在接下来的两章中分别讨论。两种因素分别是：
1.尼古丁上瘾；
2.洗脑。
第8节：尼古丁上瘾(1)
第6章 尼古丁上瘾
尼古丁是一种无色油状物质，是导致烟瘾的元凶，也是上瘾速度最快的毒品。许多人只须抽一根烟，就会引起尼古丁上瘾。
你每次吸一口烟，都会有少量的尼古丁通过肺部进入大脑，其传导和作用速度比静脉注射海洛因更快。
如果一支烟用了20口才吸完，那么你的大脑就会受到20次尼古丁刺激。
尼古丁是一种代谢奇快的毒品。吸烟后半个小时，血液中的尼古丁含量就会下降50%，再过半个小时就会下降到25%。这就是大部分吸烟者每天吸20支烟的原因。
每当吸烟者抽完一支烟，血液中的尼古丁含量就会迅速下降，很快就会引发戒断症状。
在这里，我有必要解释清楚戒断症状的概念。吸烟者经常认为，戒烟时出现的痛苦感觉就是戒断症状。事实上，这种痛苦主要是精神上的，是吸烟者心理作用的结果。关于这一问题，下文还会详细讨论。
“感谢你的远见卓识和幽默感，你几乎把一切都预料到了。读这本书的时候，我有好几次都笑出声来。”
——J?桑德斯夫人
尼古丁本身的戒断症状十分轻微，绝大多数吸烟者一直到死都不会意识到，他们自己与吸毒者其实没有区别。我们听到“尼古丁上瘾”这个说法时，总以为我们不过是“养成了吸烟的习惯”而已。绝大多数吸烟者对毒品都充满恐惧，却不知道尼古丁正是一种毒品。幸运的是，尼古丁比其他毒品更容易戒掉，不过你得首先接受自己养成毒瘾的事实。
尼古丁戒断并不会导致生理上的疼痛，唯一的症状是心理上的空虚感，似乎有什么东西不见了，所以许多吸烟者才认为，吸烟是为了“让手上有点事情做”——也就是排解这种空虚感。如果这种感觉长期持续，就会导致吸烟者神经紧张，没有安全感，容易激动，自信心和自制力下降。这种感觉其实是身体对尼古丁的饥渴。
点着香烟后七秒钟之内，吸烟者就会得到新的尼古丁供应，于是空虚感消失。吸烟者会产生放松和自信的感觉，因为这两种感觉正是他们先前所缺失的。

我们最初开始吸烟时，戒断症状非常轻微，几乎无法察觉。当我们开始养成经常吸烟的习惯时，由于不了解戒断症状的机制，我们会误以为自己真的喜欢上了吸烟，或是养成了“习惯”。事实真相是，我们的尼古丁毒瘾越来越重，越来越需要经常满足。

所有吸烟者都是因为某个愚蠢的理由才开始吸烟的。吸烟并不是一种需要。吸烟者们之所以要经常吸烟，是为了满足尼古丁毒瘾。

“与上一次戒烟的情况不同，我并没有做噩梦，没有失眠，也没有情绪低落。事实正好相反——我感觉仿佛重获了新生。”

——玛莎?F

所有吸烟者内心深处都清楚，他们犯了一个愚蠢的错误，掉进了烟瘾的陷阱。最可悲的地方在于，他们误以为吸烟能给他们放松和自信的感觉，殊不知这些感觉正是被尼古丁戒断症状所剥夺的，吸烟只是暂时满足毒瘾、缓解戒断症状而已。

你曾经一定有过这样的感觉：如果邻居家的防盗警铃响了一整天，然后突然被关掉了，整个世界都会瞬间变得无比安宁。事实上，这并不是安宁，只不过是烦心事的终结。

我们的身体原本是完整的。开始吸烟之后，我们放任尼古丁进入身体，一旦烟卷吸完，体内的尼古丁含量就会迅速下降。戒断症状——不是生理上的疼痛，而是心理上的空虚感——让我们的身体不再完整，让我们渴求尼古丁的作用。我们的理性无法解释这种渴望，也完全没有必要。我们只知道自己想要再吸一支烟，一旦点燃烟卷，渴望就会自行消失。我们会恢复正常的状态，就像没有染上烟瘾前一样。不过，这种状态只是暂时的，一旦烟卷熄灭，整个周期就会重新开始，周而复始，永远没有穷尽——除非被我们主动打破。

我曾做过这样的比喻，吸烟就如同故意穿上挤脚的小鞋，再把它们脱下来，享受片刻的安慰。吸烟者之所以意识不到这一点，主要有三点原因：

1.自打生下来开始，我们一直在接受别人和社会的洗脑，我们误以为吸烟者真的享受吸烟的过程，而且离不开香烟。我们为什么要怀疑这一点？如果不是这样，吸烟者为什么要冒那么大的风险、花那么多钱吸烟？

2.尼古丁戒断症状不会产生生理上的疼痛，只会引发心理上的空虚感，与饥饿或压力的感觉类似。所以当我们点起香烟的时候，并不会觉得有什么不妥。

3.吸烟者之所以意识不到吸烟的本质，最重要的原因是，戒断症状只有在不吸烟的时候才会发作。由于症状并不重，在烟瘾形成的早期尤为轻微，我们总是将之误认为正常的反应，无法把症状与之前的吸烟行为联系起来。吸烟越频繁，戒断症状就越不容易发作，我们神经紧张和信心下降的程度有所缓解，却把这种作用归结为香烟的功效。

一切毒品都很难戒掉，正是因为这第三点原因。如果一个海洛因上瘾者得不到海洛因，必然会痛苦不堪。一旦他给自己注射一针海洛因，这种痛苦就会立即消除。他能从注射的过程中得到快乐吗？对于没有海洛因毒瘾的人，海洛因就不具备消除痛苦的作用，反而会引发痛苦。同样，对于不吸烟的人来说，吸烟并不能缓解尼古丁戒断症状，所以他们也无法理解，吸烟者究竟能从香烟中得到什么快乐，而吸烟者自己同样无法理解。

我们经常说，吸烟能帮助我们放松，让我们感到满足。但是如果没有不满足，又何来满足？如果没有紧张，又何来放松？为什么不吸烟的人就不需要这样的放松和满足？为什么吃完一顿饭之后，不吸烟的人可以直接放松下来，而吸烟者却需要点起一支烟才能让自己“放松”？

尽管这句话我已经说过很多次，但还是要再重复一遍：吸烟者之所以感觉戒烟很难，是因为他们以为戒烟意味着放弃很多东西。你必须明白，其实你并不需要放弃任何东西。

要理解尼古丁上瘾的本质，可以把吸烟与吃饭进行对比。如果我们养成按时就餐的习惯，在非用餐时间就难以察觉到饥饿。如果某一顿饭没有按时吃，我们就会感到饥饿。即使如此，我们也不会有生理上的疼痛，只有一种心理上的空虚感：“我需要吃饭。”于是，吃饭的过程就成了一种享受。

吸烟的原理也是这样。尼古丁戒断产生的空虚感，同饥饿的感觉几乎完全一样：同样没有生理上的疼痛，同样难以察觉——只要我们像按时就餐一样“按时”吸烟。只有当我们想吸烟却没得吸时，才会意识到空虚感的存在。只要点起一支烟，空虚感就会消失，于是吸烟的过程也仿佛成了一种享受。

正因为吸烟与吃饭如此相似，吸烟者们才会产生错觉，以为吸烟能带给他们真正的享受。许多吸烟者初次听到吸烟没有任何正面效应的说法时，都会觉得难以接受。有人会说：“吸烟怎么会没有正面效应？当我点起一支烟时，感觉就不会那么紧张，这还是你告诉我的。”

尽管吸烟与吃饭有许多相似之处，但其本质则完全相反：

1.我们吃饭是为了生存，而吸烟则会减少我们的寿命。

2.食物通常味道不错，吃饭的确是一种享受，而烟卷的气味非常恶心，并且吸入肺部会导致窒息。

3.吃饭不会导致饥饿，只会缓解饥饿。吸烟会导致身体对尼古丁产生需求，然后再为身体提供尼古丁，暂时缓解这种需求。

接下来，我们要讨论另一种常见的错误观念——吸烟是一种习惯。吃饭是习惯吗？如果你认为是，那么改掉这个习惯如何？把吃饭定义为习惯，如同把呼吸定义为习惯一样荒唐。二者都是生存所必需的。的确，不同人的用餐习惯和食谱不尽相同，但是每个人都需要吃饭。吃饭本身并不是习惯。吸烟也不是。吸烟者点燃香烟的目的是缓解尼古丁戒断症状，而这症状正是由吸烟导致的。的确，不同吸烟者的吸烟方式和嗜好品牌不尽相同，但是吸烟本身并不是习惯。

人们总是把吸烟称为习惯，在这本书里为了方便，我有时也会使用“吸烟习惯”这种说法。不过，你一定要随时意识到，吸烟绝对不是习惯，而是毒瘾的一种！

我们最开始尝试吸烟的时候，必须下很大努力才能“学会”。然而突然之间，我们不仅开始养成吸烟的习惯，而且离了香烟就会心烦意乱。随着时间的流逝，我们对香烟的依赖也与日俱增。

这是因为身体会对尼古丁产生耐受性，从而增大对尼古丁的需求。上一支烟熄灭后没多久，尼古丁戒断症状就会渐渐浮现，逼你再点起一支烟。你的感觉的确比方才要好，但相比正常状态仍然糟糕得多。吸

烟比穿小鞋更为荒谬，因为即使你远离香烟，仍然会遭到戒断症状的折磨——而小鞋一脱下来就不再痛苦了。
之前我已经解释过，血液中尼古丁水平的下降速度非常快。正是由于这个原因，在压力较大的时候，许多吸烟者才会连续吸烟。
第9节：尼古丁上瘾(2)
吸烟并不是一种习惯。人们吸烟的真正原因是尼古丁上瘾，必须经常接受尼古丁的刺激。在四种情况下，吸烟者最倾向于寻求尼古丁刺激，这四种情况分别是：
无聊/集中注意——二者正好相反！
压力/放松——二者正好相反！
什么样的毒品才能在同一个人身上起到两种相反的效果？除了这四种情况，以及睡眠状态之外，我们的生活还能处于什么状态？事实上，吸烟既不能缓解无聊或压力，也无法帮你放松，让你集中注意力。这一切都是幻觉。
尼古丁不仅是一种毒品，还是一种强力毒素，是杀虫剂的成分之一（查查辞典就知道了）。如果进行静脉注射，一支烟含有的尼古丁就足以杀死你。除尼古丁之外，吸烟还会产生多种毒素，包括一氧化碳。烟草与剧毒的颠茄是同一个属。
这本书虽然常提到“香烟”，但其内容涵盖了烟草的所有使用方式，如烟斗、雪茄、嚼烟等，以及尼古丁的所有摄入方式，如口香糖、贴膏、喷雾剂等。
人是地球上最复杂的生物体之一，但即使最简单的生物体，比如单细胞生物，也不可能在混淆食物与毒素的情况下生存。
经过千百万年来的自然选择，我们的头脑和身体已经形成了一整套机制，可以有效分辨食物与毒素，确保万无一失。
任何人都讨厌烟味，直到染上烟瘾为止。如果把烟气喷到婴儿或者动物的脸上，他/它就会剧烈咳嗽。
我们自己吸进第一口烟的时候，也必然会导致咳嗽，如果第一次吸得太多，还会出现头晕、恶心等反应。这就是我们的身体在表达“你把毒素当成食物了！快停下来！”的意思。对这种反应的态度，通常会决定我们是否染上烟瘾。认为只有意志薄弱的人才会染上烟瘾，这其实是错误的。意志薄弱的人其实通常是幸运的，因为他们无法忍受第一支烟的感觉；他们的肺部无法承受烟气引起的窒息感，所以他们一辈子都不会吸烟。或者，他们心理上无法接受吸烟造成的痛苦，所以也不会再次尝试。
对我来说，需要下很大努力才能“学会”吸烟的事实，是最大的悲剧之一。正是因为这一点，青少年的吸烟行为才难以阻止。他们仍处于“学习”阶段，仍然感到烟味无法忍受，所以才会以为他们随时都可以停下来。他们为什么不吸取我们的教训？而我们又为什么不吸取上一代人的教训？
许多吸烟者认为自己的确喜欢烟味，这其实是一种幻觉。我们“学习”吸烟时，其实是在强迫身体适应糟糕的烟味。海洛因上瘾者也认为自己的确喜欢注射海洛因的感觉，然而事实却是，海洛因的戒断症状更为痛苦，他们喜欢的是缓解痛苦的感觉。
如果哪个吸烟者相信，他只是因为喜欢烟味才吸烟，你可以这样问他：“假如手边没有你平时抽的香烟牌子，只有你不喜欢的牌子，你会不会拿来抽？”他当然会的。如果别无选择，他甚至会把旧绳子点燃来抽，更别说薄荷烟卷、雪茄和烟斗了。无论是感冒、流感、喉咙痛、气管炎还是肺气肿，都无法阻止吸烟者点上一支烟。
这一切完全与享受无关。如果追求享受的话，任何人吸过第一支烟之后都不会再次尝试。不少所谓的戒烟者甚至会对尼古丁口香糖上瘾。
许多吸烟者意识到吸烟其实是一种毒瘾时，都觉得问题更严重了，戒烟会变得更加困难。事实上，知道这一点绝不是坏事，原因有两条：
1.绝大多数人吸烟的原因是，尽管知道吸烟弊大于利，但他们相信吸烟是一种享受。他们认为戒烟是放弃这种享受的过程，会给他们的生活造成损失。这是一种错觉。吸烟无法提供任何享受，只能先制造痛苦，然后再部分缓解痛苦，造成享受的假象。后文中，我会详细解释这一机制。
2.尽管尼古丁是上瘾速度最快的毒品，但是上瘾程度并不会很严重。由于尼古丁的作用速度很快，只消三个星期不吸烟，你体内99%以上的尼古丁就会排出体外，而且实质性的戒断症状非常轻微，绝大多数吸烟者甚至终生意识不到。
第10节：尼古丁上瘾(3)
你自然会问，为什么许多人即使强制戒烟几个月，仍然会感觉到对香烟的渴望？原因就是下一章的主题——社会对人们的洗脑。单是生化层面的上瘾症状，其实很容易对付。
绝大多数吸烟者睡觉时都不会吸烟，而戒断症状甚至不会把他们弄醒。
许多吸烟者起床后并不会立即点燃香烟，而是会先吃早饭，甚至先上班工作。睡眠时，他们可以轻松忍受10个小时的戒断症状，但在白天，10个小时不吸烟却会让他们抓狂。
许多吸烟者买了新车之后，都会忍住不在车里吸烟。他们会花几个小时看电影、逛超市、乘坐地铁，尽管这些地方禁止吸烟，对他们也没什么影响。事实上，偶尔有这样的机会可以不用吸烟，他们甚至会非常高兴——只要不是永远禁止吸烟就好。
今天，绝大多数吸烟者在非吸烟者的家中或聚集场所都不会吸烟，而且不会感到任何不便。事实上，绝大多数吸烟者都有过较长时间远离香烟，却没有任何不适的经历。我自己当年还是个烟鬼时，从来不在晚上吸烟。烟瘾最严重的那几年，我甚至常常期待着晚上到来，这样我就可以不用让自己窒息（真是个荒谬的“习惯”）。
总之，生化层面的尼古丁上瘾症状很容易对付。许多吸烟者一辈子都只是偶尔抽支烟。他们的上瘾程度并不比地道的烟鬼轻多少。许多吸烟者在戒掉香烟之后，偶尔会来上一支雪茄，这样会维持他们的尼古丁上瘾症状，然而他们的烟瘾却并不一定会复发。
单纯的尼古丁上瘾绝不是主要的问题，只会起到催化剂的作用，让我们意识不到问题的真正所在：社会的洗脑作用。

即使是吸烟程度十分严重的烟鬼，戒烟的难度也不比轻度吸烟者更高。事实上，他们戒烟的难度甚至更低。染上烟瘾的时间越久，戒烟带来的收获就越大。
或许你会很高兴知道，那些一度流传甚广的谣言（例如，“吸烟残留在身体里的毒素要七年才能完全排出体外”，或者“每一支烟会导致生命减少五分钟”）其实并不是真的。
当然，吸烟的危害性绝不是夸大，甚至还经常被低估。“每支烟导致生命减少五分钟”的说法，用于形容因吸烟患上不治之症的人，可以说是恰如其分。
吸烟残留在身体里的毒素，永远无法完全排出体外。即使不吸的人也会沾染少量的毒素，因为但凡有人类生活的地方，空气都已经被吸烟者污染了。不过，我们的身体具有强大的恢复能力，只要没有患上不治之症，吸烟对健康的损害都是可逆的。如果你现在戒烟的话，只消几个星期，吸烟对你健康的影响就会彻底消失。
记住，任何时候戒烟都不会为时过晚。通过我的帮助摆脱烟瘾的人中，有许多已经年届花甲，甚至超过了古稀之年。一位91岁的老妪曾带着她66岁的儿子，前来拜访我们的诊所。我问她为什么要戒烟，她的回答是：“为了给我儿子做个榜样。”六个月后她联系我时，说她感觉仿佛回到了年轻时代。
吸烟对你的危害越大，戒烟的效果就越明显。我最终戒烟成功时，每天抽掉的香烟数目从100支瞬间下降到0，而且没有任何严重反应。事实上，戒烟过程是一种享受，就连三个星期的戒断期也是一样。
但是还有洗脑的问题需要处理。
第11节：吸烟的陷阱：洗脑(1)
第7章 吸烟的陷阱：洗脑
我们最初是怎么开始吸烟的，原因又是什么？为了彻底理解这一点，你必须了解潜意识的重要性。
我们都自认为是有智力、有主观能动性的人，能够决定自己的生活方向。事实上，我们的决定99%都会受到各种各样因素的影响。我们是周围环境影响的产物——我们身上的服装样式、居住的住宅、基本生活规律，更不用提政见、文化观念等，这些都是社会影响的结果。
不说这些理念和习惯，即使是我们对事实的认知，也无法保证一定正确。哥伦布抵达美洲之前，大多数人都认为大地和海洋是平的。今天我们知道地球是个球体，就算我写下十几本书，努力说服你地球是平的，你也不会相信。然而，我们中有多少人真正去过太空，从远处观察过地球？就算你曾进行过环球旅行，你又怎么知道旅行轨迹不是平面上的一个圆？
广告商们非常清楚心理暗示对潜意识的影响力。你是否认为杂志广告完全是金钱的浪费？认为广告并不是你购买香烟的原因？那你就错了！试试看，下次在冷天跟朋友一起去酒吧的时候，如果他问你想喝什么，不要简单回答“白兰地”，而是告诉他：“你知道我今天最想享受什么吗？白兰地奇妙的温暖滋味！”你会发现，即使不喜欢喝酒的人也会跟你一样点杯白兰地。
“你建议我读这本书的时候维持吸烟的习惯，这实在是一出妙招。读书的过程中，我发现我对抽掉的每一根烟都耿耿于怀。”
——科尔斯蒂?L
自打我们懂事时起，潜意识无时无刻不遭到各种信息的狂轰滥炸，其中许多信息都告诉我们：香烟是世界上最好的东西，能让我们放松，给我们信心和勇气。你觉得我是在夸大？看电影、话剧或动画片时，如果一个角色即将被处以死刑，他的最后遗愿通常是什么？没错，吸一支烟。这样的情节并不会对我们的意识造成任何影响，但是我们的潜意识却会吸收其中的隐含信息，也就是：“香烟是世界上最好的东西，所以我才会把它作为临终选择。”在绝大多数战争片中，受伤的人都会得到一支香烟。
年复一年，这样的信息轰炸并没有改变。今天青少年的潜意识，仍然要承受各种信息的狂轰滥炸。尽管电视香烟广告已遭禁止，但在播放电视剧的黄金时间，屏幕上的明星们却都在吞云吐雾。体育运动也是一样。许多参加一级方程式大赛的赛车都以香烟品牌命名——或者是反过来，香烟品牌是以赛车命名？我曾看到过这样的插播广告：一对裸体的夫妇在做爱之后，躺在床上共吸一支香烟。广告的暗示意味再明显不过了。尽管我无法赞同广告商的动机，但却不得不佩服他们的宣传手段。经常会有这样的宣传片：一个人正面临危急关头——他的热气球即将起火坠落，或者摩托车侧厢即将栽进峡谷，或者他是哥伦布，他的船马上就要从海洋的尽头掉进深渊之中。轻音乐响起，没有任何话语说明，那个人点起一支烟，脸上洋溢着幸福的表情。我们的主观意识或许会直接忽略这样的场面，但是潜意识却难免受其影响。
的确，反对吸烟的宣传也不是不存在——强调吸烟有害健康，提倡大众戒烟的宣传——但是单纯强调吸烟的危害，并不能为吸烟者提供戒烟的动力，更无法阻止青少年尝试吸烟。我自己还是个烟鬼的时候一直以为，当年我如果知晓吸烟与肺癌之间的关系，绝对不会开始吸烟。事实是，就算那样也不会有任何区别。吸烟的陷阱在今天，跟在文艺复兴时代没有任何区别。反对吸烟的宣传不仅于事无补，反而会把事情弄糟。所有的烟盒上都印有“吸烟有害健康”的字样，然而有人会去看吗？
我相信，关于吸烟有害健康的宣传，甚至会增加香烟的销量。吸烟者看到这样的宣传，无疑会心情紧张，于是抽掉更多的烟。
讽刺的是，最强大的洗脑力量来源于吸烟者自己。吸烟者绝不是意志薄弱或身体虚弱的人，相反，只有身体强健才能抵抗香烟中的毒素。
极少数人尽管一辈子吸烟，却能活到80多岁高龄，而且身体硬朗。吸烟者就拿这样的个别例子作为借口，不去理会吸烟损害健康的事实。这是他们坚持吸烟的原因之一。
如果你在朋友和同事中间做个小小的统计，你会发现，绝大多数吸烟者都是意志坚强的人，包括自由经营者、企业高层、医生、律师、警察、教师、推销商、护士、秘书、带孩子的家庭主妇等——换句话说，就是生活压力较大的那些人。许多人误以为吸烟能缓解压力，所以责任和压力重大的人更倾向于吸烟，而我们通常会仰慕这样的人，所以也跟着吸烟。另一类吸烟者则是那些工作性质单调重复的人，因为他们误以为吸烟能够缓解无聊。不过当然，这也只是一种错觉。
周围环境的洗脑效果累积起来，作用相当惊人。现代社会对绝大多数吸毒行为都极端排斥。在英国，每年因吸胶毒而死的人数不到一百，因海洛因而死的人数也只有几百，与吸烟致死的人数相比简直是沧海

一粟。
第12节：吸烟的陷阱：洗脑(2)
然而尼古丁这种毒品，让超过60%的英国人染上了毒瘾，大多数人终其一生都无法摆脱。他们把无数财富浪费在吸烟上，每年都有数十万人死于吸烟引发的疾病。吸烟已成为现代社会的第一大杀手。
我们为什么对其他吸毒行为深恶痛绝，唯独对吸烟网开一面，甚至直到前不久，都将吸烟当作一种可以接受的社会行为？近年来，尽管人们开始认识到吸烟有害健康，但是烟草制品的销售不仅没有被禁止，而且还更上一层楼。最大的受益者是政府。由于众多吸烟者的存在，英国政府每年从烟草销售中抽取80亿英镑的利税，而各大烟草公司每年的宣传经费就超过一亿英镑。
你必须主动抗拒周围环境的洗脑作用。正如购买二手车时一样，你可以听车贩子吹得天花乱坠，并且微笑点头，但是内心绝对不能相信他半句。
五彩缤纷的香烟包装之下，掩藏的是肮脏和毒害，你一定要看清楚这一点。不要被精美的烟灰缸、镀金的打火机，以及千百万人吸烟的事实给迷惑了。扪心自问：
为什么我要吸烟？
我真的需要吗？
不，你当然不需要。
洗脑作用的原理非常不容易解释。为什么吸烟者在其他方面智力正常，唯独在尼古丁毒瘾方面表现得像个白痴？尽管很痛苦，但我不得不承认，在我的帮助下摆脱烟瘾的数千人中，我自己正是最大的那个白痴。
不仅我自己每天抽100支烟，我父亲也是个烟鬼。他本是个健壮的人，却因为吸烟英年早逝。还记得童年时，父亲每天早上总要剧烈地咳嗽。我能看出他很痛苦，当时的我以为，他一定是中了什么邪。我曾对母亲说：“永远不要让我吸烟。”
15岁的时候，我成了个运动狂，充满了自信和勇气。如果那时有人告诉我，我将来会成为一个每天吸100支烟的烟鬼，那我一定会拿一辈子赚的钱跟他打赌，赌这样的事永远不会发生。
到了40岁，我被香烟折磨得形神俱损，无论打算干什么，事先必须要点支烟。大多数吸烟者都是在感觉到压力时才会吸烟，比如接电话时、跟人交谈时等。而我如果不来一支烟，就没有动力换个电灯泡，甚至切换电视频道。
我知道自己这样下去，最终会因吸烟而死。我不可能欺骗自己。但我无法理解，为什么当时我居然没有意识到，吸烟对我的精神也造成了重大影响。大多数吸烟者认为吸烟是一种享受，然而我从来没有产生过这样的错觉。我吸烟是因为我觉得，吸烟可以帮我集中注意力，缓解神经的紧张。现在我很难相信，我居然经历过那样一段黑暗的日子。那段时光仿佛是一场噩梦，梦醒之后一切都无所谓了。尼古丁是一种毒品，毒瘾会扭曲你的感觉，尤其是味觉和嗅觉。吸烟最可怕的地方不在于对健康的损害，而在于对精神的影响：你会搜寻任何说得过去的理由，只为了能继续吸烟。
我还记得，有一次戒烟失败之后，我决定由抽香烟改抽烟斗。当时我觉得，烟斗的危害性比香烟要小，而且我的烟草消耗量也会下降。烟斗用的烟草十分糟糕，或许闻上去气味还能忍受，但是抽起来让人痛不欲生。一连三个月，我的舌尖布满了水疱。烟斗底部逐渐积满了黏稠的焦油。偶尔我会不小心抬起烟斗，让里面的焦油流进嘴里。每当这样的时候，我就会立即呕吐，无论身边有什么人在场。
我花了三个月时间练习使用烟斗，而在那三个月中间，我没有一次停下来问自己，我为什么要承受这样的折磨。
当然，适应了烟斗之后，吸烟者可能会自我感觉相当良好，因为他们终于有了借口：吸烟是因为喜欢烟斗的感觉。但是他们当初为什么要费力练习使用烟斗呢？
原因是，一旦你染上尼古丁毒瘾，社会的洗脑作用就会加重。在潜意识里，你知道毒瘾必须用更多的尼古丁来压制，这个念头占据了你的整个思想。我已经说过，人们吸烟的真正原因是恐惧，对尼古丁戒断症状的恐惧。尽管你意识不到这一点，却不表明恐惧不存在。你并不理解这种恐惧，正如一只猫不会理解地板下的暖气管道一样。它只知道如果它趴在某一个地方，就会感觉到暖和。
第13节：吸烟的陷阱：洗脑(3)
洗脑是导致戒烟困难的最主要因素——社会对我们的洗脑，再加上我们对自己的洗脑，以及身边亲友和同事们的洗脑。
你是否注意到，在前文中，我经常使用“放弃吸烟”这种说法？事实上，这就是洗脑的典型例子。看多了这样的说法，你就会觉得戒烟的确是一种放弃，尽管事实上你完全没有什么可放弃的。相反，通过戒烟，你不仅可以远离毒瘾，还能达到神奇的正面效应。从现在开始，让我们改变这种说法。我不会再用“放弃”这个字眼，而是“停止”“杜绝”，或者最准确的表达：从吸烟的陷阱中逃脱！
我们开始吸烟是因为无数人都在这样做，我们觉得只有跟着做才算合群。我们拼命努力“学习”吸烟，从来没人想过深层次的后果。每当我们遇见另一个吸烟者，他总是让我们相信，吸烟的确有其意义所在。就算他已经戒了烟，当看到别人点起一支烟的时候，仍然会有强烈的失落感。他也想来一支烟，仅仅一支，他觉得这样很安全。结果就是，之前戒烟的努力完全失败。
这一洗脑作用非常强势，你必须十分小心。在英国，绝大多数老烟枪都听过神探保罗?坦普的系列广播故事。其中一集讲的是大麻上瘾的事。坏人把大麻添加到香烟里出售，而吸烟者却并不知情。大麻并没有产生负面作用，不过但凡吸过含大麻香烟的人，都只能继续购买这种香烟（我亲自帮助的戒烟者中，有几百人承认自己曾吸食过大麻，但是他们都没有上瘾）。第一次听到这个故事时我只有七岁，那是我对毒品和毒瘾的最初概念。一旦形成毒瘾就难以摆脱，这让我感到非常害怕。即使在今天，尽管我知道大麻不会上瘾，也决不敢抽一口大麻。讽刺的是，我却成了全世界头号毒品的瘾君子。要是保罗?坦普当年警告过我吸烟的害处就好了。更讽刺的是，60多年后的今天，人类把数以百亿计的钱投入癌症研究，同时又把10倍的钱用于广告宣传，让健康的青少年沾染上烟瘾。
我们必须消除洗脑作用的影响。否则，吸烟者终其一生，都无法好好享受：
?良好的健康

?充沛的精力
?心灵的安宁
?财富
?自信
?勇气
?自尊
?幸福
?自由
牺牲了这么多，吸烟者得到的又有什么?
什么都没有——除了幻想。幻想恢复正常的生活状态，摆脱烟瘾的困扰，而这是每个非吸烟者每天都在享受的。
第14节：什么是戒断反应?
第8章 什么是戒断反应?
我已经解释过，吸烟者认为吸烟是一种享受，能帮他们放松，或是能起到别的什么正面作用。这是一种错觉，吸烟的真正作用是对尼古丁戒断症状的暂时缓解。
过去，吸烟曾经是社会地位的标志。不过，那样的时代早已一去不复返。如今，我们的潜意识整天都在接受暗示：在恰当的时机点上一支烟是一种享受。
你的毒瘾越深，对尼古丁的需求就越大。你越是困在吸烟的陷阱中不能自拔，就越相信吸烟其实是件好事。这一切都是悄悄发生的，你完全意识不到。每一天，你的感觉似乎和前一天并无不同。绝大多数吸烟者根本意识不到尼古丁毒瘾的存在，直到尝试戒烟的那一刻为止。就算意识到了，许多人也不会承认。少数死硬分子则采取鸵鸟般的态度，把头埋在沙子里自欺欺人，努力让自己和别人相信吸烟其实是一种享受。
我曾与上百名青少年进行过这样的对话：
我：你知道尼古丁是一种毒品，你吸烟的唯一原因是没办法停下来。
青少年：才不是呢！我喜欢吸烟。要不然我会停下来的。
我：那么你先停一个星期，向我证明这一点，好不好?
青少年：没有必要。我很享受吸烟的感觉。只要我想停下来，随时都可以。
我：先停一个星期，向你自己证明这一点。
青少年：何必呢？我是真的喜欢吸烟。
我已经说过，在压力、无聊、集中注意、放松等情况下，吸烟者会特别倾向于缓解戒断反应。接下来的几章将会详细讨论这一点。
第15节：吸烟能释放压力?
第9章 吸烟能释放压力?
在这里，“压力”一词主要指生活中琐碎小事造成的压力——社交、接电话、抚育小孩，等等。
以接电话为例。对大多数人来说，接电话是一件有压力的事情，对于商界人士尤为如此。绝大多数电话并不是满意的客户打来的，更不是老板专门打来夸奖你。电话铃声通常意味着某些事情并不顺利，不是什么东西出了问题，就是什么人提出了更多的要求。每逢这种情况，吸烟者都会先点起一支烟，再拿起话筒。他自己并不清楚这样做的原因，但是压力程度似乎的确减轻了。
实际上究竟发生了什么？吸烟者之前已经承受了一定的压力（尼古丁戒断症状），虽然他自己并没有意识到。在电话铃声造成压力时，如果通过吸烟缓解戒断症状造成的压力，吸烟者承受的总体压力就会下降，这并不是幻觉，而是千真万确的事实。不过，即使在吸烟过程中，比起相同状态的非吸烟者，吸烟者仍然承受着更大的压力。
我已经说过，这本书的内容不涉及冲击疗法。以下的例子并不是故意对你造成惊吓，只是为了强调，吸烟会摧毁你的意志。
“如果所有吸烟者都能抱着开放的心态读完这本书，所有的烟草公司都会倒闭，无数人的生活都会变得快乐得多。”
——卡罗尔?安妮?F
假设你的烟瘾已经非常严重，医生告诉你如果不戒烟的话，他不得不手术切除你的双腿。假设他说的是实话，想象一下没有了双腿，你的生活会变成什么样子。再假设有这样一个人，尽管接到了如此的警告，仍然继续吸烟，直到双腿被切除为止。
我还是个烟鬼时，就曾听过许多类似的说法，每次都不屑一顾。我倒是很希望能有个医生对我这样说，那样我就能成功戒烟了。不过事实上，当时我完全清楚，我每一天都有可能因吸烟引发的脑溢血而死亡，那样损失的就不仅仅是双腿，还有更宝贵的生命。我并不认为自己疯了，只是烟瘾很重而已。
方才的假设并不是空穴来风。事实上，尼古丁对你身体的损害，几乎比失去双腿更加严重。随着烟瘾逐渐加深，你的意志和勇气也在悄悄流失。越是这样，你就越认为吸烟有助于提高意志和勇气，从而在烟瘾中陷得更深。许多吸烟者夜间外出时都会神经紧张，因为他们担心口袋里的香烟抽完。非吸烟者绝对不会这样。紧张感是尼古丁造成的。吸烟不仅会摧毁你的意志，还会毒害你的身体，让你的健康每况愈下。随着吸烟者的烟瘾越来越重，最终威胁到生命，他的误解也越来越深，对“吸烟能提供勇气”的说法深信不疑。
要看清问题的本质：吸烟并不会帮你放松，只会逐渐摧毁你的意志。戒烟可以帮你恢复意志力和自信。
第16节：吸烟是因为无聊吗?
第10章 吸烟是因为无聊吗?
如果你现在正在吸烟的话，很可能你根本没意识到自己嘴里的烟卷，直到看见这句话。
关于吸烟的另一种错误观念是，吸烟能够缓解无聊。无聊是一种精神状态。当你吸烟时，你的头脑并不会反复强调“我正在吸烟，我正在吸烟。”只有当你长时间没有烟抽，或是尝试戒烟时，才会真正意识到

吸烟这件事情的存在。
真实情况是这样的：当你已经染上尼古丁毒瘾，而又没有吸烟时，就会产生戒断反应。如果你的注意力被某种东西吸引，同时又没有承受外来的压力，你通常不会有任何感觉。不过，当你无聊时，注意力就会自然而然地集中在戒断症状的感觉上，于是你就开始吸烟。而如果你没有戒烟欲望的话，点烟的过程几乎是下意识的，即使对于抽烟斗和自制烟卷的人也是如此。绝大多数吸烟者无论怎么回忆，也想不起一天中的每根烟究竟是何时抽的，最多只能回忆起一小部分——比如早晨或者饭后的第一支烟。
“尼古清公司的一位代表曾对我说，按亚伦?卡尔的方法戒烟的人很容易分辨，因为戒烟真的能让他们感到开心。”
——尤娜?M
事实上，吸烟是无聊的间接原因之一，因为尼古丁会引发嗜睡感，让吸烟者倾向于远离需要付出精力的活动，维持无所事事的无聊状态。
所以，必须根除“吸烟能缓解无聊”的错误观念。因为我们从小接受洗脑，认为吸烟能缓解无聊，所以当吸烟者在无聊时开始吸烟时，我们并不会感觉到惊讶。洗脑还让我们认为口香糖有助于放松。事实上，磨牙是人们承受压力时的自然反应。口香糖唯一的作用，就是给你一个磨牙的正当理由。下次你看到有人嚼口香糖时，仔细观察他的精神状态，看他究竟是紧张还是放松。无聊的吸烟者即使点起一支烟，精神状态仍旧很无聊，因为吸烟完全没有缓解无聊的作用。
身为一个曾经的烟鬼，我可以向你担保，一根接一根点燃香烟，每天重复这样的过程，是全世界最无聊的事情。
第17节：吸烟与注意力问题
第11章 吸烟与注意力问题
“吸烟有助于集中注意力”的说法，只不过是又一种误会。
需要集中注意力时，你会自动忽略其他感觉，如周围温度的高低等。当一个吸烟者需要集中注意力时，因为“吸烟有助于集中注意力”的说法，他会点起一支烟，然后立即忽略自己正在吸烟的事实。
吸烟并不能帮你集中注意力，只会适得其反，因为香烟一熄灭，尼古丁戒断症状就会迅速浮现，逼你不得不分心，再点上一支烟。
此外，吸烟还会以另一种方式导致注意力分散。香烟中的毒素会使血液携氧能力下降，从而导致大脑供氧不足，使你难以集中注意力。
我自己使用意志法戒烟时，就是因为相信吸烟有助于集中注意力，才导致了最终的失败。不适感我可以忍受，但每当需要集中注意力的时候，我都非点上一支烟不可。我还记得，当初参加会计师认证考试时，考场不允许吸烟的规定让我几近抓狂。当时我已经染上了严重的烟瘾，觉得一连三个小时不吸烟的话，根本不可能专心思考。然而真正到了考场上，我全神贯注于答题，完全无暇考虑吸烟的事。那次考试我的成绩相当不错。
吸烟者在戒烟期间，之所以会感觉注意力难以集中，并不是戒断症状的原因。吸烟者遇上难以解决的问题时，就会习惯性地点上一支烟，尽管这对解决问题并没有任何帮助。吸烟者不会把任何问题归罪于香烟。他们认为自己不是因吸烟伤肺而咳嗽，只是经常感冒而已。然而一旦他们决定戒烟，却会把生活中的所有不如意归罪于戒烟这件事情。如果他们碰上难以解决的问题，就会想：“要是我点支烟的话，问题一定会迎刃而解。”这样他们就会开始质疑戒烟的决定。
如果你相信吸烟有助于集中注意力，担心戒烟会影响注意力，那么影响你注意力的其实是担心本身。问题的根源在于心态，而不是生理层面的戒断症状。记住：只有吸烟者才会出现戒断症状。
我最终成功戒烟时，每天的吸烟量从100支瞬间下降到0，对注意力并没有任何影响。
第18节：吸烟可以让人放松?
第12章 吸烟可以让人放松?
绝大多数吸烟者相信吸烟有助于放松。事实上，尼古丁具有兴奋作用，会导致心率上升。
许多吸烟者都喜欢饭后点上一支烟。饭后是休息的时间，没有工作压力，也没有饥饿的折磨，可以全心全意放松。不幸的是，吸烟者无法利用这段时间放松，因为他还有另一种“饥饿”需要满足。他以为“饭后一支烟，赛过活神仙”，殊不知：让他无法放松的原因正是吸烟。
尼古丁上瘾者永远无法彻底的放松，而且毒瘾越深，程度就越严重。
世界上最不容易放松的人，可能就是有严重烟瘾的企业高层人员。他们连续吸烟，永远都在咳嗽，血压很高，而且很容易受刺激。到了这种程度，吸烟已经无法完全缓解尼古丁戒断反应了。
我还记得，当我还是个烟鬼时，如果家里哪个孩子做错了什么事，哪怕是很轻微的小事，我也会大发雷霆。当时我以为这是自己性格的缺陷，但现在我明白了，这其实是尼古丁的作用。当时我觉得整个世界天昏地暗，但现在回忆起来，那时承受的压力其实并不大。我能够控制生活的每个方面，唯一不能控制的就是吸烟。正是吸烟造就了我的恶劣脾气。吸烟者为吸烟行为寻找借口时，总是会说“哦，香烟能让我镇静下来，帮我放松”。
几年前，英国的收养机构曾考虑是否应禁止吸烟者收养孤儿。他们接到了一个吸烟者的电话，那人说：“你们完全搞错了。小时候，每当我有什么问题需要我母亲解决，总是等她点上一支烟，因为那时她会完全放松下来。”那么，在他母亲不吸烟时，他为什么无法同她交流？为什么吸烟者不抽烟就无法放松？仔细观察他们的表现，尤其是没办法吸烟的时候，你会发现，他们有的把手放在嘴上，有的大拇指扭在一起，有的玩弄头发，有的磨牙，有的双脚乱动，总之都无法保持安静。他们早就忘了真正放松的滋味。
人们吸烟的过程，可以比作苍蝇被困在捕蝇草中的过程。最初是苍蝇吮吸捕蝇草的汁液，然后不知不觉间，就变成捕蝇草消化苍蝇了。
你难道不该早点挣脱捕蝇草的束缚吗？
第19节：什么是综合性吸烟?
第13章 什么是综合性吸烟?
不要单按字面意思，把综合性吸烟理解为同时抽两支烟甚至更多。曾经有一次，我嘴里叼着烟的时候就

试图开始抽另一支烟，结果烫伤了手背。事实上，如果有人真的同时抽两支烟，那他的动机并不是不可理解。随着烟瘾的加深，戒断症状越来越难以缓解，普通强度的尼古丁刺激根本无法解决问题。即使嘴里正叼着烟卷，吸烟者仍然会出现戒断症状，于是会下意识地点起第二支烟。这也是许多烟瘾严重者转向其他毒品的原因。不过，本章的主题不在于此。
所谓“综合性吸烟”，是指由多于一种原因导致的吸烟行为，如在社交场合、聚会、婚礼、饭店等地吸烟。这些都属于既有压力又放松的场合，这两点看似矛盾，其实不然。任何形式的社交都会产生压力，即使交往对象是很亲密的朋友，同时你又会觉得十分享受，彻底放松下来。
某些情况下，吸烟的四种诱因甚至能够并存。开车时就是这样的情况。如果你正开车离开某个让你很紧张的地方，如医院或牙医诊所，你会感觉十分放松。开车本身是一件很有压力的事情，你需要保证自己的生命安全，同时也需要集中注意力。或许你意识不到这两点因素，但它们的确存在于潜意识中。最后，如果堵车，或者在漫长的高速公路上驾驶，你就会感觉十分无聊。
另一个例子是打牌时的情况。玩桥牌或扑克牌时，你必须集中注意力。如果牌局有可能输掉，就会产生压力。如果你很久抓不到好牌，就会觉得无聊。而这一切都是在放松状态下进行的——打牌本身属于休闲娱乐的范畴。在牌局上，无论尼古丁戒断症状有多轻微，都会让吸烟者立即点起烟来，即使是轻度吸烟者也不例外。烟灰缸很快就塞满了烟头，牌桌周围萦绕着经久不散的烟气。如果你拍拍某个吸烟者的肩，问他是否享受这种感觉，他肯定会回答“你不是在开玩笑吧”。事实上，很多时候就是在刚刚经历过这样一夜，在喉咙痛和咳嗽中醒来的时候，我们才会决定戒烟。
考虑戒烟时，我们想得最多的通常是综合性吸烟的情况，担心如果在这样的场合不能吸烟，我们的生活会变得毫无可取之处。事实上，整件事的原理仍然相同：香烟只不过是暂时缓解了戒断反应。
让你感觉非抽支烟不可的，并不是香烟本身，而是当时的具体情况。如果能成功戒烟，你在这些情况下会更开心，更能抵抗压力。下一章会详细解释这一问题。
第20节：我究竟要放弃什么？
第14章 我究竟要放弃什么？
什么都不用放弃！是恐惧让我们有如下担心：戒烟意味着放弃一些东西，少了一些生活的乐趣；我们可能会无法面对压力。
我们之所以会相信，我们需要吸烟，一旦戒烟就会导致某些方面的空虚，完全是社会洗脑的结果。
记住，吸烟并不能填补空虚，吸烟才是造成空虚的罪魁祸首！
我们的身体是地球上最复杂的东西之一。让我们的身体成为今天这样的，无论是全能的上帝也好，是自然选择也好，其效率远远超过了人类创造东西的效率。人类甚至无法造出最简单的细胞，更别提视觉、生殖、循环、思维等生理机能了。如果上帝（抑或自然选择）让我们的身体成为今天这样，是为了让我们能够吸烟，他（它）就会给我们相应的生理机能，让我们免受香烟中的毒素影响。
这样的生理机能当然并不存在。事实上，我们的身体拥有另一套机能，那就是闻到烟味时的咳嗽、头晕、恶心等反应。此类反应原来是为了提醒我们远离香烟，我们却反其道而行之。
吸烟不会提高生活质量，只会毁了我们的生活。吸烟会导致味觉和嗅觉下降，让我们无法享受美食。在饭店里，吸烟者会利用上菜的间隙抽烟。他们等不到饭局结束，因为吃饭时不能吸烟。尽管他们知道不吸烟的人很讨厌他们的做法，却还是忍不住要这样做。吸烟者并非不通情理，只不过是对香烟形成了依赖。他们面临的两种选择都十分糟糕：要么因为不能吸烟而痛苦，要么因为吸烟影响其他人、产生负罪感而痛苦。
在禁止吸烟的场所，许多吸烟者会借口上厕所，偷偷在远离人群的地方点起一支烟。这种做法清楚地表明，吸烟的本质其实是毒瘾。吸烟者之所以吸烟，并不是因为享受吸烟的感觉，而是因为毒瘾发作，不吸烟的话就会十分痛苦。
我们中的许多人都是在年少害羞的时候，为了应付社交场合而开始吸烟的，所以我们形成了这样的印象，不吸烟就无法享受社交的乐趣。这完全是无稽之谈。吸烟会破坏你的自信心，让你感觉到没来由的恐惧。许多吸烟的女性在社交场合上尽管衣冠楚楚，嘴里却散发着烟臭。她们不是不想让自己的气味好闻一些——她们其实很讨厌自己头发和衣服的气味——但是即使这样，她们仍然会继续吸烟。这就是恐惧作用的结果。
吸烟无法帮你享受社交的乐趣，只会起到相反的效果。一手抽烟，一手拿着酒杯，一边小心翼翼地弹着烟灰，一边还要注意不把烟气喷到别人脸上，心里猜测着别人是否能闻到你身上的烟味，是否注意到了你牙齿上的焦痕——这样的情况下何谈享受？
戒烟不会让你放弃任何东西，只会给你带来许多好处。对于吸烟者来说，戒烟的主要动机在于健康、金钱和社会形象方面的考虑。这些的确很重要，但我认为戒烟最大的好处是心理方面的，包括：
?自信和勇气的回归。
?摆脱烟瘾的奴役，重获自由。
?可以安心生活，不必担心别人瞧不起你，也不必瞧不起你自己。
戒烟之后，你的生活质量会有相当大的提升。你不仅更健康，更富有，而且更快乐，更能享受生活的乐趣。
以下几章会详细讨论戒烟的益处。
假设你得了一种怪病，脸上又痛又痒。我正好有一种特效药。我对你说：“试试这种药吧。”你把药涂在脸上，症状立刻就消失了。一个星期之后，症状复发。你问我：“药还有吗？”我把药瓶递给你：“留着吧，或许以后还用得到。”你涂了药，症状又消失了，然而每次复发都更痛，程度更重，间隔时间也更短。最后症状完全覆盖了你的脸，痛得难以忍受，而且每半个小时就复发一次。你知道涂药能暂时缓解症状，但你也非常担心，如果症状扩张到全身怎么办？复发间隔会不会越来越短，以至于最后完全没有间隔？你去找医生，可是他也治不了你的病。你尝试了很多别的方法，但是都没有效果，除了那瓶所谓的特效药。
现在，你已经彻底离不开特效药了，每当外出都随身带着一瓶。如果需要出远门，你就随身带上好几瓶

药。不过我已经对特效药开始收费，每瓶100块钱。除了乖乖掏钱，你没有别的办法。
突然有一天，你在报纸上读到，你并不是唯一患上这种怪病的人，许多人都面临同样的问题。事实上，医学专家已经发现，特效药并不能治愈这种病，只能让病灶暂时缩回皮肤底下。症状之所以越来越重，就是长期用药的缘故。要想让症状彻底消失，唯一的办法是停止用药，症状会随着时间自然好转。
你还会继续用药吗？
停止用药需要意志力吗？如果你不相信报纸上的话，或许会犹豫一段时间，但是当你停止用药，发现症状确实有所好转时，你肯定再也不会买这种所谓的特效药了。
你的生活质量会下降吗？当然不会。你原本面临一个看似无法解决的问题，现在突然有了办法。即使彻底康复需要一年时间，但每一天症状都会减轻一点，每一天你都会想：“太棒了！我再也不用担心了。”
我熄灭这辈子最后一根香烟时，心中的想法就是这样。这个例子中的怪病绝不是指肺癌、动脉硬化、肺气肿、心绞痛、慢性哮喘、支气管炎、冠心病这些疾病，这些只是怪病的并发症状。当然，它也不是金钱的浪费，不是呼出的臭味和焦黄的牙齿，不是嗜睡，不是咳嗽和打喷嚏，不是被别人瞧不起，也不是你自己瞧不起自己，这些都只是怪病的后果。怪病就是吸烟本身，是“我需要吸烟”这样的感觉。不吸烟的人就没有这样的感觉。吸烟的最大害处是让我们恐惧，而戒烟带给我们的最大好处，就是永远消灭这种恐惧。
成功戒烟时，我有一种醍醐灌顶的感觉。我忽然清楚地意识到：我吸烟既不是因为自己意志薄弱，也不是因为真的需要香烟。我吸烟是因为第一支烟让我产生了烟瘾，而之后的每一支烟都在加重这种烟瘾。
我还意识到：我并不是唯一做这场噩梦的人，所有的吸烟者都在做着同样的噩梦，只不过程度没有我重而已。他们也像我过去一样，努力寻找着各种借口，为自己的愚蠢找借口。
自由的感觉真好！
第21节：自愿的奴役
第15章 自愿的奴役
社会洗脑造成的效应之一，就是让吸烟者自愿接受烟瘾的奴役。
全人类曾为消灭奴隶制度奋斗过好几个世纪，然而吸烟者终其一生，都生活在烟瘾的奴役中。他似乎意识不到，每当吸烟的时候，他都情愿自己从来没有染上烟瘾。我们不仅无法享受吸烟的感觉，而且大多数时候，我们甚至意识不到自己正在吸烟。只有在一段时间没有烟抽之后，我们才会误以为吸烟是一种享受，比如早上第一支烟、饭后第一支烟等。

文章评论

陈展 2015-04-18 01:57

感谢段大哥推荐的文章，看完已戒烟一个月，很神奇，我是每天两包的资深烟民，文中写的道理其实都明白的，最有用的是，根本无须用意志去同烟瘾长期对抗，在觉悟之后，跟自己讲一句戒烟就行了。

段永平回复陈展 2015-04-18 04:02

善哉善哉

马云龙 2015-03-13 22:26

谢谢段总分享的文章。我是烟民，看了这段总转载的书并且分享到朋友圈里。

段永平回复马云龙 2015-03-13 22:45

至少有40%是烟民，其中大部分会拒绝看完这本书，虽然大概只需要几个小时。

快乐的投资生活回复段永平 2015-03-14 10:17

谢谢段大哥分享，已买了本让我老爸读读

2015-03-12 14:22

这本书说，在还没有决定戒之前，吸烟者还可以继续抽着，看完这本书再决定。遗憾的是，我猜大概90%以上的烟民会选择不看这本书。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 523 篇 《这书能让你戒烟》第二部分

2015-03-12 14:19:06 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120152122196974

这书能让你戒烟--第二部分

只有当我们决心戒烟，或是弄不到香烟，或是身处禁止吸烟的地方（学校、医院、超市、剧院、教堂等）时，才会觉得吸烟很重要。

吸烟者必须意识到，禁止吸烟的地方会越来越多。总有一天，任何公共场合都不允许吸烟。

过去吸烟者迈进朋友或陌生人家里时，还可以问一句“你介意我吸烟吗”？现在，社会礼仪已经不允许他开口，他只能绝望地打量周围，希望看到一个留有烟痕的烟灰缸。如果看不到，他只能强忍烟瘾，直到实在忍不住，不得不征求主人的同意。主人的回答有可能是“实在忍不住就吸吧”，也有可能是“最好还是不要，烟味很长时间都散不掉”。

“过去我以为自己只有靠吸烟才能直面压力。现在我知道，我面对压力的表现更好了。”

——珍妮弗?O

可怜的吸烟者，原本已经感觉十分糟糕了，现在更是无地自容。

我还记得，在我还是个烟鬼时，每次去教堂做礼拜都是一场折磨。即使是在我女儿的婚礼上，我满心想的也都是“再忍一忍吧，等出了教堂门就自由了”。

在这种时候观察吸烟者，会发现他们通常聚在一起，掏出自己的烟盒递给别人。他们的对话通常是：

“你抽烟吗？”

“是的，不过还是抽我的吧。”

“下次再说。”

两人点起烟深吸一口，心里想：“我们不是很幸运吗？这样的享受，不吸烟的人可体会不到。”

不吸烟的人也不需要这样的“享受”，不需要用烟气毒害自己的身体。吸烟者的可怜之处在于，即使是正在吸烟时，他们也无法体会跟非吸烟者一样的感觉——自信、安详以及心灵的宁静。不吸烟的人每时每刻都在享受生活，不会在禁烟场所心烦意乱、坐立不安。

过去冬天打室内保龄球时，我经常假装上厕所，然后偷偷点一支烟。这样的事原本只有14岁的男孩子会做，而我却是个40岁的会计师。真是可怜！就算回到球场上，我也无法享受打球的过程，只是在强忍着等球打完，好重获“自由”。保龄球原本是一种休闲，却因为吸烟成为一种负担。

对我来说，戒烟的最大快乐就是，我终于可以自由享受生活，不必再忍受烟瘾的奴役。不必再花一半的时间盼望着吸烟，另一半时间则一边吸烟，一边希望自己当初没有染上烟瘾。

吸烟者应该时刻记住，当他们在非吸烟者家里或禁止吸烟的场所忍受折磨时，折磨他们的并不是非吸烟者，而是尼古丁这个恶魔。

第22节：你真的不在乎钱吗?

第16章 你真的不在乎钱吗?

我已经重复过不知多少次，社会的洗脑是导致戒烟困难的主要原因。我们把洗脑的内容分析得越清楚，真正开始戒烟时就会越容易。

我偶尔会与一些吸烟者发生争论，这些人被我称为“重度吸烟者”。我对重度吸烟者的定义是：不在乎买烟的钱，不相信吸烟有害健康，也不担心吸烟有损形象。今天，像这样的吸烟者已经很少了。

如果他是个年轻人，我会说：“我不相信你真的不在乎花在吸烟上的钱。”

通常他会眼睛一亮。如果我说的是健康或者社会形象方面的事，他可能会觉得有些吃亏，但是关于钱——“哦，我付得起。一周只要大概若干数量的钱，而且我认为这钱花得值。吸烟是我仅有的爱好。”

如果他属于那种每天20支烟的吸烟者，我会说：“我还是不相信你完全不在乎。按你吸烟的速度，一辈子至少要花掉10万块钱。你为什么要浪费这些钱？就算把钱扔进垃圾箱，或者点火烧掉，也比花钱毒害自己的身体、摧毁自己的信心和意志、忍受烟瘾的奴役来得好。你难道真的不担心吗？”

“你让我重新体验到了世界的美丽，让我的身体充满活力——23岁的年轻人本来应有的活力。”

——佐兰?K

很明显，绝大多数年轻的吸烟者从未考虑过一辈子吸烟的费用。大部分吸烟者只知道一包香烟需要花多少钱。偶尔我们也会计算一周花在吸烟上的钱数，然后一般会十分吃惊。在十分偶然的情况下（通常是考虑戒烟的时候），我们会计算一年花在吸烟上的钱数，这通常是一笔大数目，但是一辈子——没有人会想到去计算。

不过，为了赢得这场争论，重度吸烟者会告诉我：“我出得起这笔钱。平均到每周也不过若干数量的钱而已。”他实际上是在自己说服自己。

然后我会说：“那我现在提个条件，你一定无法拒绝。你现在付给我2500元，我会一辈子替你买烟。”

如果我以2500元的价格出售价值10万元物品的抵押权，吸烟者肯定会立即签字画押，然而却从没有一个重度吸烟者接受过我提出的条件，尽管他们从来没想过戒烟。为什么?

通常在对话进行到这种程度时，吸烟者会告诉我：“你知道，我其实不太在乎钱的事。”如果你也是这么想，问问自己为什么不在乎。为什么在其他方面你都精打细算，唯独不在乎花大笔的金钱破坏你自己的生活?

原因是这样的：在生活的其他方面，你的决定通常是权衡利弊的结果。或许某些决定并不正确，但至少是经过理性思考的。然而，假如吸烟者就吸烟权衡利弊，唯一的结论只能是“赶快戒烟！你是个笨蛋”！由此可见，吸烟者之所以吸烟，绝不是理性思考之后的决定，而是因为他们觉得自己无法停下来。他们对自己进行了洗脑，像鸵鸟一样把头埋进了沙子里。

奇怪的是，吸烟者彼此之间还会打赌，比如“谁第一个戒烟，就付给对方50元”。买烟的钱是50元的

成百上千倍，他们却毫不在意。这是因为他们是在以洗脑后的方式思考。

擦亮你的眼睛。吸烟是一种连锁反应，如果你不主动戒烟的话，它会终生纠缠着你。现在估计一下，你这辈子还会因吸烟花掉多少钱。不同人的估计不尽相同，为了方便，我们先假定是15000元。

这样，你很快就会开始戒烟（现在还不行——记住之前的指示）。只要你不再掉进烟瘾陷阱，就算是戒烟成功。所以，一旦决定戒烟，就不要点起那第一支烟。否则，那一支烟就会花掉你15000元。

如果你认为这样的思考方法不合情理，那你还是在欺骗你自己。只要算一算，自打开始吸烟，你已经花掉了多少钱。

如果你同意这样的思考方法，那就不妨想一想，假如15000元突然从天上掉下来，你会是什么感觉。你肯定会高兴得跳起来！那就跳吧！因为这笔钱很快就要掉下来了——等到你读完本书开始戒烟的时候。这是戒烟带来的好处之一。

戒断期间，你或许会想再抽一支烟。如果你记得提醒自己，这一支烟要花15000元，或许就能更好地抵抗诱惑。

之前提到的那个2500元的条件，我已经在电视和广播上提了许多年，至今没有一个吸烟者答应。我参加的高尔夫球俱乐部里也有人吸烟，每次他们抱怨香烟涨价，我就拿那个条件挑逗他们。不过我不敢做得太过火，生怕他们中真的有人答应——要是那样的话，我的损失可就大了。

如果你周围都是“快乐”的吸烟者，都说自己很享受吸烟的感觉，那就告诉他们你认识一个傻瓜，只要别人预付他一年的烟钱，就会终生替那个人买烟。或许你能找到一个愿意接受我条件的人？

第23节：为什么要往最坏处想？

第17章 为什么要往最坏处想？

这是洗脑作用最为严重的领域。吸烟者自以为了解吸烟对健康的危害，其实则不然。我自己以前就是这样，即使在整天头痛欲裂、担心自己突然死亡的日子里，我仍然在自欺欺人。假如在那段时间，我从烟盒里抽出一支烟的时候，一个声音突然对我说：“亚伦，这就是最后一支烟了！最后的警告：直到现在为止你都安然无恙，但只要你再抽一支烟，你的头就会真的裂开。”你觉得我会把烟点着吗？

如果你不能确定，可以走到交通繁忙的大街上，闭上眼睛，想象你只有两种选择：或者戒烟，或者闭着眼睛横穿整条街。

你几乎肯定会做出第二种选择。所有吸烟者的精神状态都是这样：闭上眼睛，把头埋进沙子里，不去正视事实，而是幻想着某一天早上醒来，突然就不想吸烟了。吸烟者无法思考吸烟对健康的危害，因为一旦他们开始认真思考，连吸烟这个“习惯”提供的“享受”都没有了。

“过去，生活经常让我感到恐惧，我以为只有吸烟才能缓解这种恐惧。现在我发现，生活其实十分美好，完全没有什么可恐惧的。真的十分感谢你为我做的一切。”

——佩蒂?D

正因如此，大众媒体上的戒烟宣传才几乎毫无效果。只有非吸烟者才会认真去看这些宣传。吸烟者只会对吸烟的危害性视而不见，因为他们无法承受事情的严重性。

每个星期大约六次，我会与吸烟者发生这样的对话（通常以年轻吸烟者为多）。

我：你为什么打算戒烟？

吸烟者：买不起烟。

我：那你不担心吸烟会损害健康吗？

吸烟者：当然不担心。或许我明天就会被车撞了。

我：你会故意被车撞吗？

吸烟者：当然不会。

我：那你过街之前会左右看看，确定没有车撞过来吗？

吸烟者：当然会。

的确是这样。吸烟者会努力做好预防措施，避免自己被车撞上，而且发生车祸的几率其实非常低。然而尽管吸烟百分之百会摧毁他们的健康，他们却完全不做任何预防。这就是洗脑的力量。

我还记得英国一位著名高尔夫球选手，因为害怕飞机失事，他拒绝去美国参加巡回赛，然而他在球场上却会一支接一支地吸烟。很奇怪，飞机失事的几率只有几十万分之一，我们就如此担心，而吸烟的致死率高达25%，我们却毫不在乎。那么，我们又能从吸烟中得到什么呢？

什么都得不到！

吸烟者很少清楚咳嗽的意义。许多年轻吸烟者都告诉我，他们并不担心健康问题，因为他们很少咳嗽。事实上，咳嗽并不是一种疾病，而是一种症状，是肺部排斥异物的自然反应。吸烟者的咳嗽，其实是肺部正在排斥致癌性的焦油和毒素。如果他们不咳嗽，焦油和毒素就会留在肺部，导致癌症等严重疾病。吸烟者通常很少运动，而且呼吸浅而急，目的是防止咳嗽。我过去曾以为，吸烟引发的咳嗽会让我丧命。事实上，正是咳嗽减少了我肺内的有害物质积累，或许我就是因此捡回一命。

你可以这样想：如果你有一辆好车却从来不开，任由它慢慢生锈，这样的做法显然非常愚蠢，因为等到车子锈掉就没有任何用处了。不过，只要有钱，你总可以买辆新车。你的身体就是载着你驶过人生的车子。我们都说健康是最宝贵的资产，这句话无比正确，问问那些身染陈疾的亿万富翁就知道了。我们许多人在患上严重疾病时，都会祈祷上天让自己早日康复。吸烟会让你的“车子”生锈，最终彻底报废——而你这一辈子只有这一辆“车子”。

运用你的智慧。你用不着这么做，而且吸烟对你一点好处都没有。

不要把头埋进沙子里。问问你自己，假如你很确定下一支香烟就会让你癌症发作，你还会不会把它点燃。不要想癌症本身（因为很难想象），只要想象你必须住院治疗，必须忍受放疗和化疗的痛苦。你所考虑的只是你的死亡，还不包括你的生活。你的亲友爱人该怎么办呢？你的计划和梦想呢？

我经常接触因吸烟患上癌症的人。他们也没想到会是这样的结果，而且最糟糕的还不是癌症本身，而是他们清楚，癌症完全是他们自找的。他们吸烟的时候，总是会告诉自己：“我明天就会戒烟的。”直到情势已无可挽回，他们才追悔莫及。癌症让他们看透了洗脑的本质，他们终于意识到所谓的“习惯”其

实是怎么回事。在所剩不多的余生中，他们唯一的念头就是：“我为什么要欺骗自己，觉得自己非吸烟不可？要是再给我一次机会……”

不要欺骗你自己。你还有机会。吸烟是一种连锁反应，如果你点燃下一支烟，就会点燃再下一支，直到为时已晚。

无数统计结果都显示，吸烟确实能对健康造成巨大的危害。问题在于，吸烟者并不愿意了解这些统计结果，直到他们决定戒烟为止。政府和大众媒体的戒烟宣传对他们毫无效果，因为他们具有“选择性失明”的能力。如果他们偶尔看见这样的宣传，第一个反应就是先点上一支烟。

很多吸烟者以为吸烟对健康的损害是“全或无”式的概率事件，就像踩地雷一样。记住：这样想是错误的，吸烟对健康的损害是积累性的。每次你吸进一口烟，肺部积累的致癌性焦油都会增加一点，而且癌症还不是吸烟能导致的最严重疾病。吸烟还是心脏病、动脉硬化、肺气肿、心绞痛、脑血栓、慢性支气管炎、哮喘等疾病的重要诱因。

我自己还吸烟的时候，从来没听说过动脉硬化或肺气肿这些病名。我只知道咳嗽、打喷嚏、哮喘和支气管炎症状是吸烟的结果。尽管这些症状给我造成了不适，但都在我的忍受范围之内。

我也不是没有过对肺癌的担忧，但这样的想法实在太过可怕，以至于每次一出现就被我赶出脑海。尽管吸烟的健康危害能造成极大的恐惧，但却完全被戒烟带来的恐惧淹没了。并不是说戒烟的恐惧更大，而是更直接，而对肺癌的恐惧却似乎是件十分遥远的事情。我们会反复告诉自己：为什么要往最坏处想？或许坏事情并不会发生。或许早在癌症发作之前，我已经成功戒烟了。

我们经常把吸烟想象成一件矛盾的事情。一方面，吸烟有害健康，浪费金钱，受人歧视，而且让我们得不到自由；另一方面，我们又认为吸烟是一种享受，是我们的爱好和精神寄托。我们从来没有想过，这些感觉其实都是恐惧导致的。我们并不是享受吸烟的感觉，只是无法忍受不吸烟的滋味。

想象一下，海洛因上瘾者如果得不到海洛因，该有多么痛苦，而当他们终于得到海洛因注射时，痛苦就会缓解。你能把这种暂时的缓解称为享受吗？

非海洛因上瘾者绝不会有这样的“享受”，因为他们原本就没有痛苦。痛苦是由海洛因导致的。非吸烟者也不会因无法吸烟而痛苦，只有吸烟者才会。他们的痛苦是由尼古丁导致的。

对肺癌的恐惧并没有让我戒烟，因为我当时以为吸烟如同穿过地雷阵，并不一定会踩到地雷。如果万一踩上了——至少我事先知道有这样的风险，如果我愿意冒险的话，跟别人又有什么关系？

所以，如果哪个不吸烟的人对我强调吸烟的风险，我就会用吸烟者典型的方法争辩：

“所有人最后都会死。”

——的确是这样，但这能成为故意缩短你生命的理由吗？

“生活质量比长寿更重要。”

——一点都没错，但是这就等于是说，酒鬼或者海洛因上瘾者的生活质量，比正常人还要高？你真的认为吸烟者的生活质量比非吸烟者高吗？吸烟者不仅寿命更短，生活质量也会不断下降。

“或许汽车尾气对我肺部的损害比吸烟更大。”

——就算是这样，这是进一步损害肺部的理由吗？假如有人把嘴凑到汽车排气管上，故意把有毒的汽车尾气吸进肺部，你会怎么想？

事实上，吸烟者就是这么做的！下次你看到哪个吸烟者叼着烟卷，不妨想象一下他嘴里含着汽车排气管的样子。

现在我完全能够理解，吸烟引起的不适和对肺癌的恐惧，但为什么这并没有让我戒烟。前者我能够忍受，后者我则拒绝思考。我的戒烟法绝不是靠恐吓来达到让你戒烟的目的，而是正好相反——让你意识到戒烟之后，你的生活会变得多么美好。

不过我的确认为，如果当初知道我的身体正在发生什么，我一定会戒烟的。我并不提倡把吸烟者肺部的彩色透视照片拿给他们看，或者类似的冲击疗法。事实上，我从自己焦黄的手指和牙齿就可以推断，我的肺部一定好不了多少。但只要肺部还能工作，就不会像手指和牙齿一样让我难堪——至少没人能看见我的肺部。

而当时在我的身体里，血管正在逐渐被废物堵塞，肌肉和器官正面临缺氧，同时受到一氧化碳等有害物质的荼毒。这些有害物质绝不仅仅是来自汽车尾气，更主要的来源是吸烟。

与绝大多数开车的人一样，我绝不会在邮箱里加入杂质很多的汽油，更不会让化油器堵塞。如果你买了一辆全新的罗尔斯?罗伊斯，会故意使用杂质很多的汽油，导致化油器堵塞吗？吸烟者对自己的身体就是这么做的。

随着医学研究的进展，许多疾病都被发现与吸烟有关，如糖尿病、宫颈癌、乳腺癌等。我对此并不感到惊讶。烟草生产商的一贯说法是，吸烟能直接导致肺癌的说法，并没有系统的科学证明。

然而有了足够多的统计数字，还需要系统的科学证明吗？从来没有人用严格的科学方法对我证明，假如我用锤子砸自己的大拇指，就会感到疼痛。不过，只要有一次教训，我就知道绝不能这么做。

我并不是一名医生，但我仍然很快意识到，正如大拇指痛是因为被锤子砸到一样，我的咳嗽、肺病、哮喘、支气管炎等症状都是吸烟的缘故。不过我相信，吸烟对身体的最大危害还不是这些，而是对免疫系统的损害。

地球上所有的动植物都时刻暴露在细菌、病毒和寄生虫的威胁之下，而免疫系统就是它们对抗这些威胁的武器。传染病、感染等都是外来病原体入侵的结果，如果免疫机能足够强大，就可以消除这些病原体的影响。如果你的身体长期缺氧，还遭到一氧化碳和各种化学毒素的危害，你的免疫系统怎么能正常工作？事实上，与其说吸烟直接引发了各种相关疾病，不如说这些疾病都是免疫力下降的结果。

吸烟对我的健康造成了许多影响，其中有些影响是我在戒烟多年后才感觉到的。

当鄙视那些宁愿失去双腿也不愿戒烟的人时，我还没有意识到自己其实已经因吸烟患上了动脉硬化。我总以为自己脸色偏灰是缺乏锻炼的结果，从没想过，这样的脸色其实是毛细血管栓塞导致的。我30岁时患上了静脉曲张，戒烟后症状就自然消失了。戒烟前的五年里，我的双腿每逢夜里就有一种奇怪的感觉，不是疼痛，但就是无法安生。当时我妻子每天晚上为我按摩腿部。直到戒烟快一年时我才意识

到，戒烟后我再也用不着她按摩了。

戒烟前的最后两年，我的胸部偶尔会剧烈疼痛，当时我很担心那是肺癌发作的表征。现在我觉得那更可能是心绞痛。戒烟后，疼痛再也没出现过。

小时候，每当皮肤擦破时都会流很多血，这让我非常害怕。当时没人对我解释，流血其实是伤口的自然消毒过程，之后伤口就开始愈合。我当时以为自己患了白血病，担心总有一天会流血而死。吸烟一段时间之后，我发现即使伤口很深，我也不怎么流血，而且流出的血液呈棕红色。

这颜色让我觉得非常不对劲儿。我知道血应该是鲜红色的，觉得自己可能是患了某种血液疾病。不过我并不担心，因为流血的程度没有过去严重了。直到戒烟成功之后我才意识到，吸烟会让血液变得黏稠，而棕红色是血液缺氧的表现。现在回想起来我还十分后怕，吸烟曾对我的身体造成如此严重的影响。每当想到我的心脏曾经不堪重荷，努力把黏稠的血液送往全身血管，一秒钟都没有停歇，我都觉得当初我没有心脏病发作，简直是天大的奇迹。我们的身体真是神奇，承受了如此严重的损害，居然还能自然恢复过来！

40多岁时，我的双手开始出现黄褐斑，像年纪很老的人一样。我以为这是自己开始步入老年的征兆，也就不以为然。五年后，我开起了自己的戒烟诊所，一位来求诊的吸烟者告诉我，过去他尝试戒烟的时候，发现自己手上的黄褐斑消失了。他的话提醒了我，到那时我才注意到自己的黄褐斑也消失了。

过去每当我站起身时，如果动作太快，就会感到眼花缭乱。洗澡时这种感觉尤其严重，我会感到头晕目眩，仿佛就要昏迷了一样。我从来没有把这种反应同吸烟联系起来，以为这是人人都有的正常反应。直到10年前一位戒烟成功者告诉我，他过去也曾有过这种反应，戒烟后就消失了，我才意识到我也是一样。

吸烟的最大危害之一在于，尼古丁能消磨我们的意志，同时又给我们以提高意志力的假象。我父亲曾说，他根本不打算活到50岁，这让我十分震惊。当时我完全没想到，20年后，我自己也出现了同样的厌世态度。自然，这都是吸烟的结果。我小时候十分恐惧死亡，所以当时我想，是吸烟帮我战胜了这种恐惧。然而事实却是，吸烟让我开始恐惧生活！

现在我对死亡的恐惧又回来了，但我并不在乎，因为我知道我现在终于能享受生活了。我并不会被对死亡的恐惧压倒，一如小时候一样。我的全部精力都放在享受生活上。尽管我很可能活不到100岁，但我会尽力尝试。我要享受生命中的每一分钟！

吸烟时，我几乎每天夜里都要做噩梦，梦见自己正被什么东西追逐。现在我只能假定，这样的噩梦是空虚感的结果，是尼古丁戒断症状导致的。现在我只有极少数时候会梦见自己又开始吸烟了——这是我现在唯一的噩梦。对于戒烟者来说，这种情况十分常见。有些人担心，这说明他们的潜意识仍然渴望着吸烟。其实，用不着担心，既然这样的内容只能在噩梦中出现，就说明戒烟后的生活是健康幸福的。况且，醒来之后你会发现，让你害怕的不过是一场噩梦而已。

此外，戒烟在另外一个方面，也为我提供了意想不到的好处。在诊所里跟吸烟者讨论吸烟与注意力之间的关系时，我偶尔会问：“你身体的哪一个器官最需要血液供应？”某些男患者立即表现出一副心知肚明的样子，还带着满脸傻笑，明显完全误会了我的意思。不过，他们的误会也不是没有道理。作为一个传统的英国人，我觉得这样的话题有点难堪，也不愿详细讨论吸烟对性功能的影响。不过戒烟后不久，我的确发现自己在这方面的能力有了显著的提升，或者应该说恢复。

如果你看过表现大自然的纪录片，就会意识到自然界的生物第一天的性是生存，第二天的性则是物种的生存，亦即繁殖。由于自然选择的作用，只有身体健康、食物供应充足、伴侣合适的生物，才具备繁殖的能力。人类具有社会性，所以并不完全受这一规则限制，不过我的确知道，吸烟有可能导致不孕或不育。戒烟后，你不仅身体更强健，性能力也会大大提高。

吸烟者经常会认为吸烟的危害性被夸大了。实际情况恰恰相反。吸烟毫无疑问是现代社会的第一大杀手。尽管吸烟是许多人死亡的直接或间接原因，但因为统计方式的关系，他们的死亡往往不会与吸烟联系起来。

据估计，约有44%的家庭失火是吸烟导致的。没有人统计过，究竟有多少交通事故是在司机点烟时发生的。

我开车通常很小心，但有一次差点出事，当时我一边开车一边卷烟卷。我经常在开车时把嘴里的烟卷咳掉——似乎烟头每次都会烫坏车座。我敢肯定，许多吸烟者都经历过一只手控制方向盘、一只手在车座间摸索烟头的感觉。

社会洗脑作用对吸烟者的影响，就好比一个人正从100层的高楼上掉下来，却在经过第50层的时候说：“到现在为止还不错！”我们以为自己一直都很幸运，再吸一支也没关系。

不妨换个角度思考：每一支烟都会导致你继续抽下一支烟，你一辈子吸的烟可以连接成一条导火索。问题在于，你不知道导火索到底有多长。每当你点起一支烟，导火索就烧掉了一点，你离最终的大爆炸又近了一步。你怎么能知道爆炸会在什么时候发生？

第24节：精力旺盛的感觉真好！

第18章 精力旺盛的感觉真好！

吸烟会对肺部造成损害，这是绝大多数吸烟者都清楚的。吸烟还会导致精力下降，对于这一点，许多人就没那么清楚了。

吸烟陷阱的可怕之处就在于，吸烟对身体和精神的影响都是积累性的，以至于我们根本意识不到这些影响，还以为我们仍然处在正常状态。

这与不良饮食习惯的影响十分相似。由于体重增加的速度很缓慢，我们完全感觉不到警惕。看到挺着啤酒肚的大胖子，我们总会想，他们怎么会任由自己的身体变成这样？

但是假设这一切都是一夜之间发生的。假设你上床时体重65公斤，肌肉结实，没有一点多余的赘肉。起床时，你的体重变成了85公斤，浑身都是肥肉，还挺着圆鼓鼓的大肚子。一夜的睡眠并没有恢复你的精力，反倒让你感觉昏昏欲睡，几乎睁不开眼睛。如果是这样，你一定会非常惊惶，不知道自己身上究竟发生了什么。不过，如果这样的变化历经20年，或许你完全注意不到。

吸烟也是一样。如果我能让你瞬间体验到戒烟三个星期后的身心状态，那我就用不着进一步说服你戒烟了。你会想：“我真的会感觉这么好吗？”反过来就是：“我现在的情况这么糟糕吗？”戒烟后，你不仅会感觉更健康，精力更充沛，而且更自信，更放松，感觉也会变得更加敏锐。

“过去我从来没有想象过，我居然可以一整天不吸一支烟。现在……我难以想象的是，我过去居然吸了那么长时间的烟，并且对戒烟心怀恐惧。”

——贝弗利?J

年轻时我曾经很喜欢运动，但在染上烟瘾后的30多年里，我几乎忘记了运动的感觉。我每天都生活在疲劳和困倦中。每天上午九点我才挣扎着起床，晚饭后看着电视，五分钟之内就会打瞌睡。我父亲当年的生活状态也是这样，所以我并没觉得这样有什么不妥。我以为精力旺盛是孩子和青年人的专利，因为我的精力是从20多岁时开始下降的。

戒烟后不久，我的肺病和咳嗽症状都消失了，哮喘和支气管炎也不再发作。与此同时，我还体验到了另一种神奇的变化：我每天早晨七点钟起床，感觉精力充沛，浑身充满了活力，甚至希望能出门跑跑步或是游游泳。48岁的时候，我连一步都跑不动，游泳更不用提，能称得上锻炼的活动只有保龄球和高尔夫，而且打高尔夫的时候还得坐在电动车上。69岁的时候，我每天运动半个小时，还不包括游泳的时间。精力旺盛的感觉非常好，让我的生活充实了很多。

问题在于当你戒烟之后，这些变化也不是一夜间发生的，而是需要时间——虽然远远没有你吸烟的时间那么长。如果你使用的是意志力戒烟法，或许在健康或经济状况方面的好转，会完全被戒烟法导致的沮丧情绪抵消掉。

不幸的是，我无法瞬间让你体会到戒烟三个星期后的感觉。但是你可以！只要相信我的话，那么你要做的就只有：动用你的想象力！

第19章 放松与自信

认为吸烟能让你放松，提高你的自信心，或许是最严重的错误。对我来说，戒烟的最大好处就是，我终于摆脱了烟瘾的奴役，再也不用在担惊受怕中生活。

吸烟者晚上外出时，如果身上带的香烟很少，就会产生莫名的不安全感。他们不知道的是，这种不安全感正是吸烟导致的。不吸烟的人就不会有这种感觉。

直到戒烟成功后几个月，我通过跟其他吸烟者交流，才意识到吸烟对心理的影响。

戒烟前的25年里，我从未做过体检。购买保险时，我坚持选择“不接受体检”，尽管那样会提高保险费。我不喜欢医院、医生，甚至牙医给我的感觉也不好。我无法面对衰老、养老保险这样的话题。

过去我以为，这与我吸烟的“习惯”并没有关系，但是戒烟成功之后，我仿佛大梦初醒一般。现在我热切期待着每一天的生活。当然，生活中仍然有不顺心的事情，也有各方面的压力，但我有足够的信心面对这一切。生活中原本美好的内容，戒烟后更是锦上添花。

第25节：驱散你内心的阴影

第20章 驱散你内心的阴影

戒烟还有一个好处，就是可以驱散我们原有的心理阴影。

所有吸烟者心底都清楚，吸烟其实是一种愚蠢的行为。他们下意识地点起一支又一支烟，拒绝考虑这样做的严重后果。不过，他们的潜意识里其实已经留下了阴影。

戒烟的好处多种多样，其中一些是我还在吸烟时就清楚的，如保护健康、省钱、恢复身心自由，等等。不过，我偏偏拒绝了这些好处，而是专注于为继续吸烟寻找借口。

奇怪的是，每次尝试用意志力强行戒烟的时候，我都能找到最合适的借口。我无法把关于健康和金钱的担忧赶出脑海，但却可以对其他很多东西“选择性失明”。我已经提到过烟瘾的奴役——花一半的时间盼望着吸烟，另一半时间则一边吸烟，一边希望自己当初没有染上烟瘾。我也描述了恢复旺盛的精力带给我的喜悦。不过最让我快乐的还是，戒烟让我彻底摆脱了所有心理阴影——我不再觉得被人鄙视，不再需要对非吸烟者道歉。我重新获得了自尊。

绝大多数吸烟者并不是意志薄弱的人。即使在烟瘾最严重的时候，我也能控制生活的每个方面，除了吸烟本身。尽管明明知道吸烟会毁掉我的生活，我仍然无法自拔，这让我对自己充满了憎恶。成功戒烟后，我再看到其他吸烟者时——无论他们年轻还是年老，吸烟程度轻还是重——不仅不会羡慕他们，还感到深深的遗憾，因为他们仍处在烟瘾的奴役之下。

以上几章介绍了戒烟的好处。为了平衡起见，下面一整章的内容都用来介绍吸烟的好处。

第21章 吸烟的好处

第26节：意志力戒烟法的弊端(1)

第22章　　意志力戒烟法的弊端

人们似乎普遍认为戒烟是一件难事，即使是戒烟方面的书籍，通常也会在开头部分描述戒烟的困难。其实，戒烟是一件无比简单的事情。我知道你仍然心存怀疑，但是请先听我说。

如果你的目标是在4分钟内跑完1600米，那么这的确很难，你需要多年的艰苦训练，即使这样也并不一定能成功（人类取得的突破性成就，很多都是打破固定思维模式的结果。在罗杰?班尼斯特4分钟之内跑完1600米之前，人们都认为这是不可能的。但在今天，许多优秀运动员的成绩已经远远超过这一水平）。

不过，如果你的目标是戒烟的话，那你只要停止吸烟就可以了。没有人强迫你吸烟（除了你自己），而且吸烟并不是你的生存需要。所以如果你决定停止吸烟的话，又能有什么困难？事实上，困难是吸烟者自己创造的，因为他们使用的是意志力戒烟法。任何会让吸烟者觉得戒烟是一种牺牲的戒烟方法，我都定义为意志力戒烟法。下面就来分析一下这类方法。

我们并不是自主决定成为吸烟者的。我们最初只不过是想尝试一下吸烟的感觉，因为那感觉十分糟糕，我们觉得自己如果想戒烟的话，肯定随时都能成功。起初我们只有在想到时才会吸烟，而且通常是在身边有其他吸烟者的时候。

然而不知不觉间，我们开始经常买烟，吸烟也变成了下意识的行为，而且每天都要吸许多支。吸烟

变成了生活的一部分，我们总是随身带着烟盒。我们相信，吸烟能缓解压力，帮我们放松，让我们更享受饭后的感觉。我们并没有意识到，饭后吸烟与其他时间吸烟，烟味是一样的。事实上，吸烟既无助于缓解压力，也不能帮我们放松，更无法让我们享受。这些只不过是吸烟者的错觉而已。

通常要过很多时间，我们才会意识到自己染上了烟瘾，因为我们误以为吸烟是一种享受，而不是一种毒瘾。事实上，我们不仅无法从吸烟中得到享受（这是不可能的），而且还对香烟形成了依赖。

直到尝试戒烟的时候，我们才会发现，事情并不是那么简单。年轻时戒烟通常是为了省钱，或者是出于健康方面的考虑。无论是出于何种原因，只有在感觉到压力的时候，我们才会想到戒烟。一旦停止吸烟，尼古丁戒断症状就会出现，让我们产生心理上的空虚感。我们想靠吸烟来缓解这种感觉，但是又没有烟抽，于是心情抑郁不振。抑郁了一段时间之后，我们通常会妥协：“我不会像以前抽那么多”、“现在戒烟时机不对”、“等到生活没有了压力再说”。然而，一旦没有了压力，我们就失去了戒烟的理由，直到下一次感觉到压力为止。我们永远感觉时机不对，因为随着烟瘾的加深，我们会感觉到越来越重的压力。

事实上，我们承受的外在压力并没有增加，增加的压力正是尼古丁毒瘾导致的。这一机制会在第28章中详细讨论。

第一次戒烟失败后，我们会努力欺骗自己，幻想某一天一觉醒来，我们会忽然不再想吸烟了。这样的幻想通常来源于别人的戒烟经历（如“我有一阵子患了流感，病好了之后，我发现自己一点都不想吸烟了”）。

不要欺骗你自己。我进行过深入调查，类似这样的戒烟经历，并不像表面看上去那么简单。在得流感之前，故事中的戒烟者已经做好了戒烟的心理准备，流感只不过是一个契机。我花了30多年时间等待这样一天的到来，然而每次患感冒或流感的时候，我唯一期待的就是病快点好，免得影响我吸烟。

通常情况下，这些“莫名其妙”成功戒烟的人都经历过某种冲击，比如某个亲友因吸烟引发的疾病而死，或是他们自己意识到了吸烟的危害性。他们之所以对这一过程轻描淡写，是因为这样描述更容易一些。不要欺骗你自己，戒烟过程绝不是自发的，而是需要你的主观能动性。

让我们仔细分析一下，为什么意志力戒烟法如此之难。自从染上烟瘾以来，我们一直把头埋在沙子里，用“明天我就能戒烟成功”之类的幻想欺骗自己。

偶尔我们也会受到一些刺激，从而决定戒烟。这刺激或许是健康、金钱和社会形象方面的考虑，或许是因为我们意识到吸烟并不是享受，等等。

无论是出于什么原因，我们不再把头埋进沙子里，开始权衡吸烟的利弊得失。我们的理性立即意识到，吸烟有弊无利，必须马上停止。

假如你坐下来，分别为戒烟的好处和吸烟的“好处”逐条打分，那么前者的总分肯定远远高于后者。

不过，尽管你知道戒烟有这么多好处，却在心底把戒烟当成一种牺牲。尽管这只是一种错觉，其暗示力量却十分强大。你并不知道个中原因，但你的确认为，吸烟对你的生活有所帮助。

尝试戒烟之前，你早已受到社会洗脑的影响，再加上你自己对自己的洗脑，你觉得“放弃是一桩难事”。

你曾听说过，有些人戒烟已经好几个月，仍然对烟卷念念不忘。你也听说过，有些人尽管终生不再吸烟，却并没能摆脱烟瘾的折磨。还有些人戒烟多年，生活幸福美满，但却又突然恢复了吸烟的“习惯”。或许你认识一些重度吸烟者，尽管他们的健康已经接近崩溃，而且绝对不是在“享受”吸烟的感觉，但他们却仍在吸烟。你甚至亲身体验过这样的感觉。

所以，你的反应不是“太棒了！你听说了吗？我再也不用吸烟了”，而是感觉自己正面临一桩不可能完成的任务，仿佛攀登珠穆朗玛峰一样。你深信不疑，一旦染上了烟瘾，终生都无法摆脱。许多吸烟者开始戒烟时，甚至会对亲友们说这样的话：“对不起，我打算戒烟，接下来几个星期我可能脾气很不好。求你们尽量忍受。”这样的戒烟尝试，还没开始就注定要失败。

假设你强忍住不吸烟，这样过了几天，你肺部的有毒物质迅速减少。因为你这几天没有买烟，口袋里的钱多了不少。这样，你最初戒烟的原因就不复存在了。这就像是开车时目睹一起交通事故，你或许会暂时放慢车速，但是下次你需要赶时间开车赴约的时候，又会一脚把油门踩到底。

另一方面，你身体对尼古丁的渴求还没有消失。戒断症状十分轻微，而且没有生理上的疼痛，只有心理上的空虚感。但你并不知道这就是戒断症状，你只是感觉想抽支烟，至于为什么想，你完全不清楚。这种感觉会很快从潜意识上升到意识层面，过不了多久你就会搜肠刮肚，努力寻找吸烟的理由。你或许会说：

1.人生苦短。或许我体内已经有了癌细胞。或许我明天就会出车祸死掉。现在戒烟反正也晚了。再说，这年头癌症的发病率实在太高了。

2.我选错了时机。我应该等到非周末时间/假期结束/熬过这段日子，再开始戒烟。

3.我无法集中注意力，容易激动，脾气也变坏了。我无法正常工作，家人和朋友也不喜欢我这样。为了他们的缘故，我必须得恢复吸烟。反正我也是个重度吸烟者了，不吸烟的话，我永远都没办法开心起来（我自己当初的理由就是这样）。

第27节：意志力戒烟法的弊端(2)

到了这一阶段，你通常会向自己投降。你点起一支烟，心中的矛盾越发严重了。一方面，你对尼古丁的饥渴终于得到了缓解；另一方面，因为很久没吸烟了，烟味感觉很糟糕，你不明白自己怎么能忍受得了。或许你会责怪自己意志薄弱。事实上，你缺乏的绝不是意志力。你只不过是就情况的变化做出了新的选择。如果连生活质量都无法保证，健康又有什么意义？财富又有什么意义？如果能提高生活质量，寿命短一点又有什么关系？

事实上，非吸烟者的生活质量比吸烟者要高得多，但是你却会产生相反的错觉。正是这样的错觉，让我甘心做了33年的烟鬼。我必须承认，假使事实真的是这样，那我一定不会戒烟的——尽管那样我绝对活不到今天。

吸烟者的痛苦与尼古丁戒断症状并无关系。的确，痛苦是由戒断症状引发的，但真正的问题在于你

的心态，你心中的犹豫和怀疑。因为认定戒烟是一种牺牲，你会感觉生活仿佛缺少了什么——而这样的感觉会产生压力。压力是导致你想吸烟的因素之一，但是现在你正在戒烟，二者之间的矛盾会进一步加重压力。

意志力戒烟法的困难还有一个原因：你不得不保持等待的心态。假如你的目标是通过驾照考试，那么通过之后你就可以告诉自己，你已经达到了目标。但是使用意志力法戒烟时，你告诉自己的是“如果我能忍住不吸烟，过了足够长的时间，烟瘾就会自然消失”。

“足够长的时间”到底是多长？你完全没办法判断，只能慢慢等待，期盼着某件事可以作为标志，让你知道戒烟确实成功了。事实上，在你熄灭最后一支烟的那一瞬间，戒烟就已经成功了；你所等待的，不过是戒烟再次失败的那一刻——你向自己屈服的那一刻。

我已经说过，吸烟者的痛苦是心理上的，是犹豫和怀疑的结果。尽管没有生理上的疼痛，但心理上的痛苦同样难以承担。你的生活没有任何幸福感和安全感可言。你原本应该把吸烟这回事彻底忘掉，然而你的意识却偏要纠缠不休。

这种痛苦可能持续几天，甚至几个星期。你的头脑里充满了这样的想法：

“烟瘾究竟还要持续多久？”

“我还能找到幸福吗？”

“我每天早上会愿意起床吗？”

“我还能享受饭后的时光吗？”

“我将来该怎么缓解压力？”

“我该怎么应付社交场合？”

你在这样想的时候，对香烟的渴望就会越来越强。

事实上，只要你坚持三个星期不吸烟，身体对尼古丁的饥渴就会消失。虽然尼古丁戒断症状十分轻微，但在症状消失时，许多戒烟者还是意识得到，他们已经“摆脱了烟瘾”。他们会点起一支烟来证明这一点。烟味让他们感觉很糟糕，似乎烟瘾的确已经消失了。然而这么一来，他们又摄入了新的尼古丁，香烟熄灭之后，戒断症状又会重新出现。他们会下意识地想：“我还得再来一支。”他们原本已经摆脱了烟瘾，这样一来又重新染上了。

他们并不会立刻点起第二支烟，因为他们还抱着这样的心理：“我不能重蹈覆辙。”所以他们会等上一段时间，直到感觉安全了为止。过了几个小时，几天，几个星期之后，他们会想：“看来我的确是摆脱烟瘾了，所以现在再抽一支也无所谓。”殊不知，他们正在一点点滑向原本已经挣脱的陷阱。

意志力戒烟法通常需要很长的时间，因为戒烟的最大问题在于洗脑，而不是生理上的毒瘾。即使尼古丁上瘾症状已经消失了很久，戒烟者仍然会从心理上渴望再来一支烟。不过最终，如果时间真的足够久，他们或许会意识到自己的确已经挣脱了陷阱。他不会再渴望吸烟，因为他已经意识到，没有香烟的生活其实更加美好。

很多吸烟者都是用意志力法戒烟成功的，但是这样的方法不仅难度很大，而且失败率非常高。即使成功戒烟，戒烟者仍然没有完全摆脱洗脑的影响，仍然认为吸烟并不是全无益处（许多非吸烟者也有同样的问题，因为他们也接受了同样的洗脑过程，只不过无法“学会”吸烟，或是无法接受吸烟的危害性）。这就解释了为什么戒烟多年之后，某些人仍然会恢复吸烟。

许多戒烟者都会偶尔来一支香烟或雪茄，或是作为对自己的“奖励”，或是为了向自己证明烟味的糟糕。的确很糟糕，但当香烟或雪茄熄灭时，残留在他们身体里的尼古丁就会悄悄告诉他们：“你还想再来一支。”如果他们真的再点上一支，尽管烟味还是一样糟糕，他们却会说：“不错！既然我无法享受这种感觉，那就绝对不会上瘾。所以周末/假期/这段难熬的日子结束之后，我就会停下来的。”

太晚了。他们已经重新染上了烟瘾，掉回了之前艰苦挣脱的陷阱。

我已经重复过无数次，吸烟跟享受完全没有关系，从来都没有！假如吸烟是为了追求享受的话，任何人吸过第一支烟后都不会再次尝试。我们以为吸烟是一种享受，仅仅是因为我们不能接受自己的愚蠢，居然会做这样一件毫无益处的事情。我们吸烟时通常处于下意识状态。假如我们每点起一支烟，都能意识到烟味的恶心难闻，同时提醒自己“这样我一辈子要花10万块钱，而且这支烟有可能就是导致我肺癌的罪魁祸首”，那我们就绝对不会继续。然而事实却是，我们无法接受这样的想法，恐惧让我们裹足不前。如果你对吸烟者做过观察，尤其是在社交场合，你会发现他们只有在意识不到自己正在吸烟的时候，才会感到高兴。一旦他们意识到嘴里的烟，就会表现得相当不舒服。吸烟是为了满足毒瘾，如果把身体和头脑中的毒瘾彻底清除出去，你就再也没有任何理由吸烟了。

第23章减量戒烟法：当心！102

一些吸烟者会采用所谓的减量戒烟法，目的可能是彻底戒烟，也可能只是为了控制吸烟的量。许多医生和顾问也推荐减量戒严法。

你吸的烟越少，对你的生活影响就越小，这是显而易见的。不过如果打算把减量法作为戒烟手段，那可就大错特错了。正是因为这种姑息纵容的态度，我们才无法与烟瘾真正决裂。

“现在我可以游泳、骑车、冲浪、跑步、玩帆板，再也不会气喘吁吁了。每半个小时喷一次哮喘喷剂的日子，永远一去不复返了。”

——凯文.M

通常是在尝试戒烟失败之后，吸烟者才会考虑减量法。一段时间强忍着不吸烟之后，他们会对自己说：“我现在还受不了没有香烟的生活，所以从现在开始，我只在最关键时候才抽烟，每天的量不超过10支。假如我能习惯每天只抽10支烟，那我就能抽得更少。”

他没有意识到的是：

1. 他现在处于最糟糕的状态。他的身体和头脑都没有脱离烟瘾的掌控。

2. 现在他无时无刻不渴望着下一支烟。

3. 采用减量法之前，他想吸烟时就会点上一支，这样至少可以部分缓解尼古丁戒断症状。现在，除了正常的生活压力之外，他还主动让自己经历戒断症状。他的生活质量会大幅度下降，脾气也会越来越坏。

4. 过去他意识不到自己正在吸烟。吸烟只是一个下意识的过程，他并不认为自己很“享受”这一过程，除了在某些特定情境之下（早起、饭后第一支烟等）。
现在，他每吸一支烟都变成了有意识的行为。间隔时间越长，他就会越觉得自己是在“享受”每一支烟，因为戒断症状比先前更重，尼古丁带来的缓解作用也就更明显。在痛苦中忍受得越久，他就越“享受”暂时缓解痛苦的机会。
戒烟的最大障碍并不在于生理上的毒瘾。尼古丁上瘾的戒断症状非常轻微，吸烟者夜里睡觉时，截断症状甚至不会让他们醒来。许多吸烟者起床后并不会立即点燃香烟，而是会先吃早饭，甚至先上班工作。
睡眠时，他们可以轻松忍受10个小时的戒断症状，但在白天，10个小时不吸烟却会让他们抓狂。
许多吸烟者买了新车之后，都会忍不住在车里吸烟。他们会花好几个小时看电影、逛超市、乘坐地铁，尽管这些地方禁止吸烟，对他们也没什么影响。他们并不在意身边有非吸烟者，事实上，他们巴不得有这样一个理由，可以暂时不用吸烟。吸烟者长期不用吸烟时，内心的快乐实际上多于痛苦，因为他们感觉到了希望，觉得将来或许真能戒烟成功。
戒烟的最大障碍在于心理上的洗脑，在于误以为吸烟是一种享受，戒烟意味着放弃这种享受。减量法并不能降低你对吸烟的心理依赖，只能增加你的痛苦和不安全感，让你相信香烟是世界上最好的东西，戒烟会剥夺你生活的快乐。
一旦采用减量戒烟法，戒烟者就陷入了十分矛盾的境地。他的想法是，吸的烟越少，他就越不想吸烟。事实则正好相反，他吸的烟越少，戒断症状就越严重，他对尼古丁的饥渴也就越迫切。相反，他吸的烟越多，丢烟味就越难以忍受，但这也不会让他停止吸烟。
这一切与烟味的感觉无关。世上没有喜欢烟味的吸烟者，你不相信？那好，一天中味道最糟糕的是哪一支烟？没错，是第一支。仔细想一想，你究竟是在享受烟味，还是急于缓解九个多小时带来的戒断症状？
如果真心希望戒烟，我们就不能抱有任何幻想。如果熄灭最后一支烟时，你仍然相信吸烟是一种享受，那你以后就无法验证这一点，除非重新染上烟瘾。所以，如果你现在嘴上没叼着烟，那就点起一支来，深吸一口，你能不能告诉我，烟味究竟有什么好的?或许你相信，只有在特定情境下，比如饭后，吸烟才是一种享受。如果是这样，那你为什么其他时候也会吸烟?是因为习惯吗?既然烟味如此糟糕，任何人有可能养成这样的习惯吗?而且同样的品牌，同样的香烟，饭后的烟味跟平时有区别吗?吸烟并不会改变食物的味道，那么食物怎么可能改变烟味?
空口无凭，你可以试一试：饭后，有意识地吸一支烟，你会发现烟味跟平时没有任何区别。之所以吸烟者会以为饭后或社交场合吸烟感觉更好，是因为这些本来就是轻松快乐的场合，无论对吸烟者还是非吸烟者都一样。
当然，由于尼古丁上瘾的缘故，吸烟者的快乐程度永远赶不上非吸烟者。这跟烟味有什么关系?烟又不是用来吃的。如果吸烟者没法缓解戒断症状的话，就会感觉非常痛苦，吸烟只能让他们相对没那么痛苦，这样能称为“享受”吗?说是“忍受”或许还更贴切一些。
减量戒烟法不仅没有任何效果，而且过程非常痛苦。没有效果是因为戒烟者原本希望逐渐消除烟瘾，结果却无法如愿。只有习惯才能用这样的方式改掉，而烟瘾并不是习惯，只是尼古丁毒瘾而已。毒瘾的特点是会随着每次吸毒而增强，绝不会因吸毒而减弱。减量戒烟法需要相当强的意志力，让戒烟者相当痛苦，却完全起不到减弱烟瘾的作用。
尼古丁毒瘾还不是最难对付的，最难对付的是错误的想法和态度。由于来自社会和我们自己的洗脑，我们误以为吸烟是一种享受。减量法唯一的作用，就是进一步加深这种误解，导致我们余生都对吸烟念念不忘，无时无刻不在盼望着下一支烟。
减量戒烟对意志力的要求，比彻底戒烟还要高得多。如果你不能彻底戒烟的话，你就更不可能成功减量。彻底戒烟不仅更容易，造成的痛苦也更小。
在我关注过的减量戒烟者中，绝大多数最后都失败了，只有极少数的成功者，而且都是在开始减量后不久就彻底戒烟的。他们能成功戒烟并不是减量的结果，事实上，减量戒烟法只会影响戒烟过程，延长戒烟者的痛苦。一旦减量戒烟失败，戒烟者的心理会受到严重的打击，甚至对戒烟彻底绝望。承受过这样的打击，他至少要再过五年才能重新鼓起勇气戒烟。
不过，减量戒烟法的确暴露了一件事情，那就是吸烟其实毫无意义。只有在戒断症状的痛苦之中，吸烟才会被误解为“享受”——如果你能把拼命用头撞墙，然后再停下来的感觉称为享受的话。
所以你的选择包括：
1．一辈子减量吸烟。这样你会越来越痛苦，最后迟早会放弃。
2．像原来一样放任自己吸烟。戒烟又有什么意义?
3．对你自己好一点。一次性把烟戒掉。
减量戒烟法还暴露了另一件事情：任何一支烟都不是偶然的。吸烟会形成连锁反应，每点燃一支烟，都会引发第二支，第三支.....直到你的生命结束，或者你彻底戒烟。
记住，“减量”并不能“戒烟”。
第24章 只要一支烟 108
把“只要一支烟”这样的想法彻底赶出你的脑海。
当初，只是一支烟，我们就染上了烟瘾。
戒烟进行到最困难的时候，只要一支烟，我们先前的努力就全部付诸东流。
戒烟成功之后，只要一支烟，我们就会重新掉进烟瘾的陷阱。或许这一支烟只是为了证明我们已经摆脱了烟瘾，结果却起到了相反的效果。因为烟味的感觉极端糟糕，我们自以为再也不会染上烟瘾了——然而事实却正好相反。
让吸烟者无法下定决心戒烟的，或许只不过是对某一支烟的记挂——早上或者饭后的第一支。即使在决心戒烟之后，他们仍然会记挂这一支烟。
记住，根本就不存在“一支烟”这个概念。吸烟是一个连锁反应，每一支烟都会让你接着吸下一支，直到

你生命的结束——除非你成功戒烟。
不要考虑某一支烟或者某一盒烟，把吸烟这件事情作为一个整体来看待。任何一支烟都意味着一辈子浪费金钱，摧毁健康，甘心忍受烟瘾的奴役。
我们总是觉得，在某些特定的情境下，吸烟是一种享受。这是不可能的。你只有两条路可走：要么继续吸烟，一辈子忍受痛苦；要么把自己从这种痛苦中解放出来。你就算再享受杏仁的味道，也绝不会去服用剧毒的苦杏仁苷。烟味本来就没什么可享受的，你为什么要用尼古丁毒害自己？
随便问一个吸烟者："如果你有机会回到吸第一支烟之前的状态，你还会选择吸烟吗？"答案必然是："绝对不会！"然而吸烟者每天都有选择戒烟的机会，为什么他不肯行动呢？因为恐惧的缘故，他恐惧戒烟会永远剥夺他的"享受"。
不要欺骗你自己。你完全做得到，任何人都做得到。戒烟其实真的非常容易。
要想让戒烟变得容易，你必须首先弄清楚几个概念。我们已经详细分析了其中三个：
1．戒烟并不需要放弃任何东西，只会得到许多收获。
2．不要考虑某一支烟。吸烟这件事情是一个整体，任何一支烟都意味着一辈子做烟瘾的奴隶。
3．你的情况跟别人并没有什么区别。所有吸烟者都可以轻松戒烟。
许多吸烟者觉得自己的烟瘾已经深人膏盲，或者是性格上有缺陷，于是彻底失去了戒烟的信心。我向你保证，绝没有这样的事情。没有任何人"需要"吸烟，直到他染上尼古丁毒瘾为止。吸烟是毒瘾的结果，不是你自己的问题。你的性格没有任何缺陷。不要在心理上依赖尼古丁，否则即使生理上的毒瘾已经消除，你仍然无法得到解脱。不要再让自己蒙在鼓里。
第25章吸烟者的类型111
重度吸烟者经常会羡慕轻度吸烟者。他们会说："告诉你，我一个星期不吸烟都没关系。我其实并不在乎。"我们会想："要是我能像那样就好了。"不过别忘了，即使对于轻度吸烟者，吸烟同样不是享受。记住：
·没有人是自主选择成为吸烟者的，无论程度轻重；
所以：
·所有吸烟者都觉得自己很愚蠢，所以：
·所有吸烟者都需要自欺欺人，为自己的愚蠢寻找理由。
我狂热爱好高尔夫球的时候，经常跟人吹嘘我打球有多么频繁。那么吸烟者为什么要吹嘘他们用不着经常吸烟？如果这值得吹嘘的话，那彻底戒烟不是更好吗？
"我的皮肤重新变好了！脸上再也不会感觉干干的，也没有青春痘了，只有干净的、柔软的皮肤！焕发出健康的光泽！我几乎无法相信，我的脸颊又恢复了红润！"——黛比·S
假如我对你说："告诉你，我一个星期不吃胡萝卜都没关系，我其实并不在乎。"你肯定会觉得我脑筋有问题。如果我爱吃胡萝卜的话，为什么要强忍着一个星期不吃？如果我不爱吃胡萝卜，为什么要说这种话？所以当吸烟者说"我一个星期不吸烟都没关系"的时候，他其实是想让自己和别人相信，他并没有任何问题。不过如果真的没问题，他就没必要说这种话。他的真正意思是："我强忍着一个星期没吸烟。"同其他吸烟者一样，他情愿一辈子再也不吸烟，但他又误以为吸烟是一种享受，所以最多只能忍一个星期。
所以，轻度吸烟者的烟瘾其实比重度吸烟者更重：他们更相信吸烟是一种享受，而且戒烟的理由也不够充足，因为他们浪费在吸烟上的钱相对较少，健康遭受的损害也较小。
记住，吸烟者从吸烟中能得到的唯一"享受"，就是尼古丁戒断症状的暂时缓解（小小我非常赞同这句话）。我已经解释过，这绝不是真正的享受。把烟瘾想象成身上某个地方发痒，只不过感觉非常轻微，你通常意识不到。
既然发痒，你自然会想去挠。随着身体的适应，尼古丁对你的刺激越来越小，于是"挠痒"的需求也越来越大，你巴不得能随时处于吸烟状态。
然而有三个因素阻止你这样做：
1．金钱。大多数人买不起这么多烟。
2．健康。为了缓解戒断症状，我们必须承受焦油等有害物质的毒害。身体的承受能力并不是无限的，所以吸烟的频率也有上限，并不是所有人都能连续吸烟。
3．自我约束。这是由社会观念、吸烟者的生活和工作环境、亲友以及吸烟者自己共同决定的。究竟是吸烟还是戒烟，每个吸烟者头脑里都会反复斗争。
我曾经是个连续吸烟者。我不清楚别人怎么能每天只吸10支或20支烟。我知道自己的意志力其实很强，但我从来没想过，大多数吸烟者承受不了连续吸烟对身体的损害。那些每天只吸5支烟的人，有的是因为身体较为虚弱，无法承受超过5支烟的毒害；有的是因为买不起更多的烟；有的是因为工作和生活环境、亲友或自己的态度等原因，才没有吸更多的烟。
这里我会顺便解释几个概念。
非吸烟者：从未掉进过烟瘾陷阱的人。非吸烟者不要自鸣得意，因为他们只是碰巧没有染上烟瘾而已。所有吸烟者在成为吸烟者之前，都不相信自己会染上烟瘾，而某些非吸烟者偶尔也会尝试吸烟。
轻度吸烟者：轻度吸烟者可分为两大类。
1．尽管已经染上烟瘾，自己却没有意识到。这样的吸烟者并不值得羡慕，他们很有可能成为重度吸烟者。记住，所有酒鬼都是从偶尔贪杯开始的，烟鬼也是一样。
2．曾经是重度吸烟者，经过减量法戒烟变成轻度吸烟者。这样的吸烟者最为可怜。这一大类又可划分咸几个小类，需要分别加以评论。
"每天五支烟"型吸烟者：如果他真的享受吸烟的过程，为什么每天只吸五支烟？如果他并不享受，又何必要吸烟呢？记住，吸烟并不是习惯，只是为了缓解毒瘾戒断症状。"每天五支烟"型的吸烟者，每天只有五次机会缓解戒断症状，每次不超过一个小时。余下的时间里，他都要忍受毒瘾的折磨，尽管他自己意识不到。他每天只吸五支烟，或许是因为买不起更多的烟，或许是担心吸烟有害健康。要说服他相信吸烟

并不是享受，比说服一个重度吸烟者要难很多。任何尝试过减量戒烟法的吸烟者都知道，这种方法非但不能戒烟，而且还是最痛苦的折磨。

“只在上午或下午吸烟”型吸烟者：每天有一半的时间，他需要忍受戒断症状的痛苦，另一半时间则都在毒害他自己的身体。如果他真的享受吸烟的过程，为什么不整天都吸烟?如果他并不享受，又何必要吸烟呢?

“半年吸烟，半年戒烟”型吸烟者：他的一贯观念是“我只要想，随时都可以戒烟，我已经成功过许多次了。”如果他真的享受吸烟的过程，为什么一年有半年戒烟?如果他并不享受，为什么一年有半年吸烟?实际上，每次戒烟时，他摆脱的只是生理上的烟瘾，并没有摆脱心理上对吸烟的依赖。他没有意识到吸烟是洗脑的结果。每次他都希望能一劳永逸，永远不用再吸烟，可每次又都以失败告终。许多人都羡慕这样的吸烟者，认为他们能够控制自己的烟瘾，想吸烟就随便吸，想戒烟就可以戒掉。实际上，这样的吸烟者完全没有任何控制权。吸烟时他们希望自己戒烟，戒烟后他们又渴望着吸烟。他们永远无法满足。事实上，这样的论断对所有吸烟者都成立。只有当某种因素组织我们吸烟时，我们才会把吸烟当成一件好事。吸烟者永远得不到享受，因为所谓“吸烟的享受”只不过是一种幻觉。摆脱幻觉的唯一方法是戒烟，从生理和心理上摆脱烟瘾。

“只在特定场合吸烟”型吸烟者：没错，我们开始吸烟时都是这样的，但是很快，任何时间和地点都会成为“可以吸烟”的“特定场合”。

“我已经戒烟了，只是偶尔还会来上一支”型吸烟者：他同样没有摆脱对烟瘾的心理依赖。他有可能一辈子感觉失落，相信戒烟意味着失去了很多东西，也有可能把“一支烟”变成两支，三支，重新走上吸烟之路。他们就像处于滑溜溜的陷阱边缘，唯一的可能性就是往下滑。他们会重新跌回陷阱里，只是迟早的事情。

除此之外，轻度吸烟者还包括两类。第一类是那种为了应酬，不得不在某些社交场合点上一支烟的吸烟者。这样的人其实属于非吸烟者，他们完全没有“吸烟是一种享受”的幻觉，只不过是想与身边的人保持一致。我们染上烟瘾之前都是这样的。下一次在社交场合，有人分发雪茄的时候，注意观察那些吸烟者。过不了多久，他们就会表现得坐立不安，巴不得手上的雪茄早点熄灭，即使是重度吸烟者也是一样。雪茄越贵，越长，他们的反应就越严重——该死的雪茄仿佛能烧一晚上。

第二类则相当罕见，事实上，在我所帮助戒烟的数千人中，这一类吸烟者只占十几例。我会用最近发生的一个例子来说明。一位女士打来电话，预约我的个人咨询服务。她是一位律师，有12年的吸烟史，每天不多不少，恰好两支烟。她表现出了非常强的意志力。我向她解释，个人咨询的成功率并不比群体咨询高，而且只有对身份特殊、会影响群体咨询效果的戒烟者，我才会提供个人咨询服务。她开始哭，最后把我说服了。

咨询费非常昂贵。大多数吸烟者都不会理解她想戒烟的原因，他们宁愿付出双倍的咨询费，只要能达到她的“每天两支烟”状态就够了。他们以为轻度吸烟者的生活比重度吸烟者更快乐，事实却往往不是这样。在这位女士的例子中，她的父母都在她染上烟瘾之前死于肺癌。像我一样，尝试第一支烟之前，她电对吸烟充满了恐惧，而且她也特别讨厌烟味。与我不同的是，她并没有成为一名连续吸烟者。

我已经多次解释过，吸烟能提供的唯一“享受”就是暂时缓解尼古丁毒瘾，满足吸烟者心理上对吸烟的依赖。吸烟本身十分痛苦，绝没有任何值得享受之处。所以，吸烟者只有在一段时间无法吸烟之后，才会感觉到对吸烟的渴望。这就与生理上的饥饿一样，你饿得越久，最终吃到东西时的感觉就越好。只不过，对吸烟的“饥饿”主要是心理上的。很多吸烟者都误以为吸烟是一种习惯。他们想：“如果我能管住自己，每天只吸若干支烟，或者只在特定的场合吸烟，那我就会逐渐适应新的习惯，之后还可以进一步减少吸烟的量。”你一定要清楚，吸烟根本不是习惯，所以也不能用这样的方法“改掉”。吸烟是一种毒瘾，人体对毒瘾的自然反应是摄入更多的毒品，如果没有及时摄人，就会出现戒断症状。即使你只是维持现在的吸烟程度，也需要相当程度的意志力，因为随着你的烟瘾越来越重，对尼古丁刺激的依赖性也会逐渐增。吸烟会摧毁你的健康和意志，让你丧失信心和勇气，越来越难以忍受两支烟之间的间隔。这样就解释了为什么只有在染上烟瘾的早期，我们才能“控制”吸烟的量；为什么因为得了感冒而停止吸烟，我们不会感到难受。感冒是一个正当理由，不会触发我们心理上对吸烟的依赖。这样也解释了为什么我当年虽然并不认为吸烟是一种享受，却还是每天连续吸烟，尽管每一支烟都是生理上的折磨。

不要羡慕那位女士。如果你每过12小时吸一支烟，就会觉得那支烟是世界上最好的东西。那位可怜的女士12年来一直处于内心的矛盾中，一方面无法戒烟，一方面又因为恐惧而不愿增加吸烟的量。每天20多个小时，除了吸烟的那几十分钟之外，她都得抗拒香烟的诱惑。若不是她意志力很强，根本不可能坚持这么久，所以她才会在电话里开始哭泣。按照正常的逻辑，吸烟要么是一种享受，要么不是。如果吸烟真的是享受，那为什么要等上一个小时，一天，一个星期?为什么等待过程中，你没法享受别的东西?而如果吸烟不是享受，那为什么要吸烟呢?

我还记得另一位“每天五支烟”型的男士。电话里，他的第一句话是：“卡尔先生，我只希望在死之前能成功戒烟。”他是这样描述自己的：

“我已经61岁了，因为吸烟患上了喉癌。现在我每天最多吸五支烟，再多喉咙就受不了。”

“过去我睡眠质量很好，但现在夜里经常醒来，每次心里都惦记着吸烟。就算在睡得着的时候，我梦见的也是吸烟。”

“我的第一支烟必须等到十点钟。我五点钟就起床，一杯接一杯地喝茶。我妻子大约八点起床，因为我脾气太坏，她不允许我待在宅子里。我只能去温室散步，满脑子都想着那支烟。到了九点钟，我开始掏出烟叶自己卷烟，动作故意放得很慢，因为卷快了也只能等着。等到十点的时候，我的手会不自觉地开始颤抖。我一般不会马上把烟点燃，免得再等上三个小时。矛盾了很久之后，我会点燃烟卷，抽一口，然后立即把烟卷熄掉，这样一支烟可以抽上一个小时。我把整支烟卷吸完，然后开始下一轮的等待。”

这样做的结果之一是，他的嘴唇和手指都被烟卷烫得满是水疱。或许你心目中已经浮现出一个可怜的白痴形象。然而事实却是，他身高一米八以上，曾在海军陆战队做过军官，之前曾是个运动员。他并不是自愿成为吸烟者的，但是在“二战”期间，人们普遍认为吸烟能提高勇气，军人都有免费的香烟配发。他

几乎是被强迫开始吸烟的。在接下来的年头里，他为了烟瘾浪费了无数纳税人的钱，而且身体和心理都受到了严重影响。假如他是一只动物，
我们的社会会对这样的动物执行安乐死，然而即使在今天，我们仍然允许原本身心健康的青少年成为吸烟者。
或许你认为以上的例子被夸大了。我可以负责任地说，完全没有。尽管有些极端，但这样的例子并不是唯一的。类{以的吸烟者还有成千上万。那位男士对我倾诉了他的痛苦，但是可以预见，许多吸烟者都会羡慕他——因为他每天只吸五支烟。如果你觉得自己绝不会堕落成这样，那我要说：停止自欺欺人吧！
你现在就正在堕落。
吸烟者几乎都会撒谎，即使是对他们自己。绝大多数轻度吸烟者吸烟的量和频率，比他们自己承认的要高得多。我曾与很多所谓的“每天五支烟”型吸烟者接触过，单在我们谈话的时间里，他们抽的烟就超过了五支。在婚礼、晚会等社交场合上，即使是轻度吸烟者也会连续吸烟。
所以你用不着羡慕他们。你也用不着吸烟。戒烟后的生活会幸福得多。
青少年戒烟通常更为困难，倒不是因为烟瘾更重，而是因为他们要么不相信自己染上了烟瘾，要么抱有幻想，认为自己某一天会自动停止吸烟。
我必须特别警告所有青少年的家长：不要以为你们的孩子自称讨厌烟味，就觉得他们不会染上烟瘾。所有孩子都会讨厌烟味，这是一切生物的自然反应，你自己当年也是这样的。不要被政府的宣传蒙蔽，吸烟陷阱的本质并没有任何改变。孩子们都知道吸烟会致死，但也知道单单一支烟不会。或许他们会在同学、玩伴、朋友的影响下尝试吸烟，尽管烟味很糟糕，但他们反而会产生虚假的安全感，最终掉进烟瘾的陷阱难以自拔。
当今社会缺乏有效阻止青少年染上烟瘾和其他毒瘾的手段，这一点让我非常痛心。我曾对这一问题进行过深入研究，也写过一本题为《不要让你的孩子吸烟》的书，介绍预防你的孩子染上烟瘾，以及帮助染上烟瘾的孩子戒烟的方法。统计结果显示，绝大多数青少年吸毒者都是从吸烟开始的。如果能预防你的孩子染上烟瘾，他们染上其他毒瘾的几率就会大大降低。在这一问题上，我求你万万不可掉以轻心。如果你是孩子的家长，我强烈推荐你阅读《不要让你的孩子吸烟》。即使你怀疑孩子有可能已经染上了毒瘾，该书也提供了帮孩子摆脱毒瘾的有效方法。
第26章秘密吸烟者122
秘密吸烟者应该归为轻度吸烟者一类，但因为秘密吸烟的危害性十分严重，所以专门用一章来讨论。秘密吸烟有可能导致人际关系破裂，我自己就曾因此差点离婚。
当时我尝试戒烟已经三个星期，当然，那一次的尝试最终失败了。之所以要尝试，是因为妻子担心我的咳嗽和喷嚏。我告诉她，我一点都不担心自己的健康。她说：“我知道你不担心，但假如哪个你深爱的人一点点地摧毁他自己的健康，你会是什么心情?”她的话让我难以争辩，所以才决定戒烟。三个星期之后，我重新开始吸烟，那是在与一位多年老友吵了一架之后。直到多年后我才意识到，那次争吵完全是我的潜意识在作祟。我绝不相信那是巧合，因为我之前和之后都从未与那位老友争吵过。很明显，那次争吵是烟瘾的作用。无论如何，我终于有了借口。吵完之后，我觉得非吸支烟不可，于是就点上了一支。
“戒烟让我的生活质量提高了很多。奇怪的是，现在我根本记不得吸烟究竟是什么滋味。”——李·W
我不愿让妻子失望，所以就没告诉她。最初我只在没人的地方吸烟。慢慢地，我开始跟朋友们一起吸烟，最后所有人都知道我戒烟失败了，除了我的妻子。我当时十分得意，心里想：“至少这样一来，我的吸烟量就减小了不少。”妻子慢慢发现，我有时故意跟她争论，然后冲出房子，有时在门口的商店买东西要花上两个小时，还有时原本应该跟她一起，我却编造理由故意一个人离开。她最终拆穿了我的伪装。
随着吸烟者与非吸烟者之间的隔阂不断加深，越来越多的吸烟者开始背着亲友秘密吸烟。秘密吸烟的最大危害在于，这样做会加深吸烟者脑海中的错误印象，让他们坚信吸烟是一种享受，而戒烟则是剥夺这种享受。与此同时，秘密吸烟还会导致吸烟者的自尊严重下降，因为他们不得不欺骗最亲密的人。
或许你也曾经历过，或者你正在经历这样的情况。
我曾经历过不止一次这样的情况。这就像是《神探可伦坡》系列电视剧，每一集都差不多：谋杀犯总是一个道貌岸然的有钱商人，相信案子做得天衣无缝，而且发现案子是由其貌不扬的可伦坡主办时，他的信心还会更上一层。可伦坡每次结束调查时，总会先关门离去，还没等凶手脸上的得意笑容消失，他又会推门回来：“先生，还有一件小事，希望你能解释……”凶手开始愤怒地跺脚，从那一刻起，我们就知道可伦坡又取得了胜利。
无论剧中的谋杀案情节有多严重，我总是同情谋杀犯，因为我也曾有过相似的经历——每次秘密吸烟时，我都知道自己迟早会被发现。每次终于熬过几个小时的折磨，好不容易找到机会溜进没人的车库里，一边吸烟一边冻得发抖时，我都会想，这究竟算是什么?每次我都担惊受怕：她会不会发现我藏起来的烟盒、打火机和烟头?会不会闻到我身上的烟味?明知道她迟早会发现，我还是一次又一次地犯禁。而最终她真正发现时，我虽然感到无地自容，却又暗自高兴，这下就用不着遮遮掩掩了。
这就是身为吸烟者遭受的折磨!
第27章吸烟是一种社会风气? 125
自1960年至今，单在英国就已有超过150万人成功戒烟，这是社会风气转变的缘故。健康和金钱的确是我们戒烟的主要考虑，但这两点考虑一直都存在。用不着吸烟致癌的宣传，我们也清楚吸烟有害健康。单凭身体对烟味的反应，我们就知道香烟是有毒的。
我们当初会染上烟瘾，完全是因为社会的影响。历史上，吸烟曾经是社会地位的象征——这可以说是吸烟唯一真正的“益处”。然而在今天，吸烟通常被认为是一种反社会的行为，即使吸烟者自己也是这么认为的。
过去人们认为，吸烟是男人气概的象征，不吸烟的男人都算不上真正的男人。那时所有人都努力“学习”吸烟，在酒吧和俱乐部里，到处都是烟民们在吞云吐雾，弄得房间里乌烟瘴气，连新装修的天花板都会很快熏黄。

现在，这一切彻底改变了。现在的男人用不着再靠吸烟表现气概。男人并不是靠尼古丁这种毒品成为男人的。
随着社会风气的变化，所有曾经坚定的吸烟者都开始考虑戒烟。目前普遍的观点是，吸烟者大多数是意志薄弱的人。
自1987年本书第一版问世以来，吸烟者的社会地位一直在下降。吸烟越来越被认为是一种反社会的行为。人们把吸烟当成绅士淑女身份象征的日子早就一去不复返了。现在每个人都清楚，吸烟者之所以还在吸烟，只是因为缺乏戒烟的能力和信心。在醒目的“禁止吸烟”标语之下，吸烟者只能缩着脖子，战战兢兢地生活。我曾见过有的吸烟者把烟灰弹进手心里，甚至是口袋里——只因为他们不好意思索要烟灰缸。
几年前的一个深夜，我坐在一家饭店里。用餐时间已经结束，但是没有一个人吸烟。我忍不住沾沾自喜：“我的工作已经取得了这么大的成效吗?”我问侍者：“这家饭店禁止吸烟吗?”侍者回答说“不是”。我想：“真奇怪。我知道现在戒烟很流行，但是这里人这么多，肯定有吸烟者在里面。”最后，不知什么人在角落里点起了第一支烟，瞬间引发了连锁反应，整个大厅里一下子充满了烟味。原来这里并不是没有吸烟者，只不过他们都在想：“我不能成为这里唯一抽烟的人。”
现在，大部分吸烟者不会在等待上菜时吸烟。实在忍不住时，他们不仅会对同桌的人道歉，而且还会打量四周，看附近有没有可能批评他们的入。越来越多的吸烟者选择了戒烟，即使暂时没有戒烟的，心里也都在打退堂鼓。
希望你不会成为最后一个吸烟者!
第28章戒烟的时机128
戒烟的时机选择十分重要。人们通常认为吸烟是一种有害健康的不良习惯，这是错误的。吸烟不是习惯，而是尼古丁毒瘾，是当今社会的头号杀手。对绝大多数吸烟者来说，一辈子最倒霉的事情就是染上了烟瘾。在吸烟导致不可逆转的后果之前，你必须及时戒烟。为了确保戒烟成功，必须选择合适的时机。
首先问问你自己，什么时候你对吸烟的依赖性最强?如果你是一位商务人士，相信吸烟能缓解压力，那就选择压力相对较小的时候戒烟，比如休年假的时候。如果你相信吸烟能排解无聊，或是有助于放松，那就在相反的时候选择戒烟。无论是哪一种情况，一旦决定戒烟，就要严肃起来，把戒烟作为生活的第一要务。
留出三个星期作为戒烟期，因为尼古丁毒瘾的消退需要这么长时间。尽可能预先安排好戒烟期的生活，以免因意外原因导致戒烟失败，如参加婚礼、逢年过节等。在彻底戒烟之前，不要减少吸烟的量，因为减量只会让你产生幻觉，误以为吸烟是一种享受。事实上，强迫你自己增加吸烟的量，对戒烟反而有好处。开始戒烟之前，好好品味你的最后一支烟，记住那难闻的味道和糟糕的感觉。当你戒烟之后，就可以永远摆脱这样的感觉。
“我尝试戒烟已经不知多少次了，但每次总是失败，因为我总以为吸烟意味着放弃很多东西。现在我的感觉很好。”——希拉·M
绝对不要简简单单告诉自己“现在不行，以后再说”，然后就把吸烟的事抛在脑后。现在就制定详细的戒烟计划，按计划安排生活。记住，戒烟不需要放弃任何东西。相反，你会收获许多。
我对吸烟这件事情的理解，可能比任何人都要深入。吸烟问题的关键在于：尽管吸烟完全是为了缓解尼古丁毒瘾，但是构成烟瘾的并不仅仅是生理上的毒瘾，更重要的是心理上的洗脑作用。尽管聪明人也有可能上当受骗，但只有傻瓜才会两次上同一个当。幸运的是，绝大多数吸烟者都不是傻瓜，他们只是误以为自己是傻瓜而已。每个吸烟者接受的洗脑内容都不尽相同，所以吸烟者才有前文描述的那么多类型。
自本书第一版问世之后，我积累了多年的读者反馈，对吸烟的本质也有了更深层次的理解，然而我惊讶地发现，本书第一版的指导巴想，直到今天仍然是正确的。这么多年来我取得的经验，主要是如何让吸烟者理解和接受这一思想。我知道，所有的吸烟者都能轻松戒烟，让戒烟过程成为一种享受。但是如果我不能说服吸烟者接受这一点，那这样的知识就毫无意义。
许多人都这样告诫我：“你告诉吸烟者‘读完这本书之前务必先继续吸烟’，这样吸烟者要么会故意放慢阅读速度，要么根本就不会读完。所以你最好改一改这条指示。”这样的话听起来很有道理，但要是我把指示改成“立即停止吸烟”的话，很多吸烟者根本就不会读下去。
曾有一位吸烟者告诉我：“我真的不情愿向你求助。我知道我的意志力很强。我能控制生活的每个方面，除了吸烟。为什么别的吸烟者都能靠自己的意志力戒烟，我却不行?”他又说：“我觉得，假如我在戒烟时还能吸烟的话，我肯定能成功戒烟。”
他的话听起来有些矛盾，但我知道他是什么意思。我们总是把戒烟当成一桩难事。遇上难事时，我们通常的反应是什么?点起一支烟。这样一来，戒烟就成了双重的打击：我们不仅面临难事需要解决，而且还不能在解决过程中吸烟。
直到那人离开之后我才意识到，要求吸烟者在读完全书之前继续吸烟，其实是这本书最大的优点之一。阅读过程其实也就是戒烟过程，而在这一过程中能够吸烟的话，戒烟就不会带来双重的打击。吸烟者首先破除所有的怀疑和恐惧，然后再真正开始戒烟过程，这样最后一支烟刚一熄灭，他就可以立即享受戒烟后的生活。
只有在构思本章的过程中，我才怀疑过当初的指示是否正确。如果你通常在压力较大的时候吸烟，那最好选择，心情放松的假期戒烟，反之亦然。事实上，这并不是最容易的戒烟法。最容易的办法是选择你认为最难戒烟的时机——压力较大或者心情放松时，需要集中注意力或者无聊时，随你怎么选择。一旦你证明即使在这些时候你都用不着吸烟，那其他时候不吸烟就轻而易举了。但如果我这样指示你的话，你还能下定决心吗?
举一个类似的例子。尽管我经常和妻子一起去游泳池，但却很少同时游泳。她总是用脚趾试试水温，然后再缩回来，要适应半个小时才敢下水。我则无法忍受这样的磨蹭。我知道无论水有多冷，迟早我都得

下水，所以，我会采取最容易的方式：直接跳进水里。假如我坚持说如果她不跳进去，就永远没法开始游泳，那她就真的永远不会开始游泳。这就是问题所在。

文章评论

---

oppohjw 2015-03-13 08:56

好几年不吸烟了，也没想到刻意去戒烟，也没觉得吸烟有多么的好与不好。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 524 篇 这书能让你戒烟--第三部分

2015-03-12 14:06:12 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120152122612521

《这书能让你戒烟》--第三部分
我从反馈信息中得知，不少吸烟者都拿选择时机作为借口，故意拖延戒烟的那一刻。修改这本书的时候，我也曾想过采用这样的写作方法：上一章用“时机的选择非常重要，下一章我会详细阐述”这样的句子作为结尾，然后下一章只有两个字：现在。
事实上，这的确是最好的建议，但是你能接受吗?这是戒烟最微妙的地方。压力较大时，我们觉得不是戒烟的时机；压力较轻时，我们又缺少戒烟的动力。
扪心自问：
当你吸第一支烟时，你是否决定了要吸一辈子烟?
当然没有!
那你会不会吸一辈子烟?
当然不会!
那你打算什么时候戒烟呢?明天?明年?后年?
自从意识到自己染上烟瘾以来，你是不是经常问自己这几个问题?你是否还在幻想某天早上醒来，意外发现烟瘾自动消失了?不要自欺欺人。我等了33年，也没等到那一天的到来。尼古丁是一种毒品，毒瘾只会加重，绝对不会自动消失。你觉得明天戒烟会更容易?那你还是在欺骗自己。如果连今天都做不到，那你有什么理由相信自己明天能做到?难道要等到因吸烟而患上不治之症的那一天吗?到那时再戒烟还有什么意义?
明天戒烟，并不比今天戒烟容易。
我们觉得生活充满了压力。事实并不是这样的，真正的压力早已远离我们的生活。现在你离开家时，完全不必担心会被野兽袭击，也不必操心能否吃到下一顿饭，能否找到遮风避雨的地方睡觉。想象一下野生动物的生活。兔子每次从洞里钻出来，都是冒着生命危险，但是兔子能够应付这种危险。它能分泌肾上腺素等一系列应激激素，提高逃离危险的能力——我们也能。事实上，对于任何生物来说，幼年都是生存压力最大的时期。但是经过30亿年的自然选择，我们已经拥有了化解生存压力的能力。第二次世界大战爆发时我刚五岁，我们居住的城市遭到轰炸，我和父母分开长达两年之久。我被分配到一间集体宿舍，其他孩子对我并不好。那是我生命中的一段阴暗经历，但我还是撑了下来。那段经历并没有对我造成任何永久性的伤害，相反，我变得更加坚强了。回首过去，我唯一对付不了的，就是烟瘾的奴役。
戒烟成功之前，我觉得生活真是糟糕透顶。我的心态完全是自杀性的——并不是说我会故意跳楼之类，而是说我本知道吸烟会让我送命，却还是不肯戒烟。当时我认定吸烟能帮我缓解压力，如果吸烟时的生活尚且如此不堪，那戒烟后的生活就完全不值得过下去了。我没有意识到的是，生理和心理处于低谷时，任何事情都有可能让我丧失信心。现在我又恢复了年轻时的心态，原因只有一个：我摆脱了烟瘾的奴役。
健康意味着一切。这种说法的确非常o!!o老套，却是不!!!折不扣的事实。过去我总认为狂热的运动爱好者脑筋有问题。我总说生活并不仅仅是健康那么简单，吸烟饮酒都是生活的一部分。现在我已经意识到，当年的我实在愚不可及。只有身心都保持健康状态，你才能享受生活的高潮，直面生活的低谷。我们总是混淆责任与压力。只有当你身心孱弱，无力承担责任时，责任才会转化成压力。英国著名演员理查德·伯顿原本身心健康，没有被生活、工作和步人老年的压力击垮，却转而寻求吸烟的“支撑”，最后患脑溢血而死。不幸的是，像伯顿这样的人还有成百上千万。
不妨换个方式思考。你已经决定了这辈子迟早要戒烟，无论过程有多么困难。总有一天，你会摆脱烟瘾重获自由。吸烟不是习惯也不是享受，只是一种毒瘾，一种心理疾病。我们已经分析过，“明天再戒烟”非但不会更容易，反而会越来越难。对于一种不断恶化的疾病，最好的治疗时机就是现在——或者至少是越快越好。三个星期的时间转眼就会过去，然后你就可以全心全意享受生活，心中再不会有怀疑的阴影。只要你按我的指示去做，戒烟甚至用不了五天时间。熄灭最后一支烟，你会发现，生活其实比你想象的更美好!
第29章我会怀念吸烟的感觉吗？135

不会！生理上的尼古丁毒瘾消散之后，心理上的阴影也会慢慢散去。你的身心都会迅速恢复健康，不仅能更好地应对各方面的压力，而且更能享受生活的快乐。
唯一的危险来自仍然在吸烟的人。我们经常会有“这山望着那山高”的态度，这一点很容易理解。在吸烟这件事上，尽管戒烟的好处非常大，而吸烟的好处完全是零，但许多戒烟者却会羡慕仍在吸烟的人。这是为什么？
我们之所以会掉进烟瘾陷阱，是因为青少年时期接受的洗脑。那么，当我们意识到吸烟的愚蠢之处，成功戒烟之后，为什么还会掉回同一个陷阱?因为其他吸烟者的影响。
这种影响通常发生在社交场合，尤其是饭后。吸烟者点起一支烟时，戒烟者会不自觉地感到羡慕。这的确是一种奇怪的现象。所有的非吸烟者都因不吸烟而自豪，所有的吸烟者——无论他们相信吸烟是一种享受也好，认为吸烟有助于放松也好，都情愿自己从未染上过烟瘾。那么，某些戒烟者为什么会反过来羡慕吸烟者?原因有两方面：
1．“只要一支烟就好。”记住，不存在“一支烟”这个概念，对于吸烟这件事情，必须从整体的高度考虑。或许你对仍在吸烟的人感到羡慕，但你不知道的是，他其实更羡慕你。仔细观察别的吸烟者，他们可以成为你戒烟的最大动力。注意烟卷燃烧的速度有多快，吸烟者点烟的频率就有多高。绝大多数时候，吸烟者并没有意识到自己正在吸烟，即使点烟过程也是下意识的。记住，他绝不是在享受吸烟的过程，只不过如果不吸烟，他就无法享受任何事情。特别记住，你们分开之后，他还会继续吸烟。第二天早晨他醒来时，肺部会感觉火烧火燎，但他仍然会继续吸烟。下次他感到肺部疼痛的时候，下次世界戒烟日的时候，下次他无意中看到戒烟宣传的时候，下次他坐火车、去医院、去图书馆、逛超市的时候，下次他遇上非吸烟者的时候……他都不得不继续吸烟，继续摧毁自己的健康和心智。口臭、焦黄的牙齿、烟瘾的奴役、自我毁灭、心理阴影，这些东西将会伴随他一生。而这一切又是为了什么?为了暂时缓解尼古丁毒瘾，让他自以为能回到染上烟瘾之前的状态。
2．因为吸烟者正在吸烟，而你却不能这样做，所以你感觉被剥夺了某种权利。不要被这样的感觉蒙蔽了。你并没有被剥夺任何权利，相反，吸烟者会被剥夺：
* 健康
* 精力
* 金钱
* 自信
* 思想的平静
* 勇气
* 安宁
* 自由
* 自尊

吸烟者完全不值得羡慕。看清楚他们的本质——他们只不过是一群可怜人。相信我的话，因为我也曾是他们中的一员。很幸运，你现在正在读这本书。那些不敢面对这一切的人，那些自欺欺人的吸烟者，是全世界最可怜的人。
你绝不会羡慕染上海洛因毒瘾的人。全世界每年只有几百人死于海洛因，却有近500万人死于吸烟。因吸烟死亡的人数，已经超过了人类历史上因战争而死亡的人数总和。像所有毒瘾一样，你的烟瘾并不会自然好转，只会自然加重。如果你今天不喜欢吸烟的感觉，明天只会更不喜欢。不要羡慕吸烟者，你应该可怜他们。他们也需要你的怜悯。
第30章我会变胖吗？139
这是另一个常见的误会。尼古丁的戒断症状与饥饿感非常相似，采用意志力法戒烟的人，经常会试图用糖果零食来缓解戒断症状。糖果零食能够缓解饥饿感，却永远无法真正缓解尼古丁戒断症状。
吸烟会导致人体对尼古丁产生抵抗力，导致戒断症状无法彻底缓解。嘴里的烟一熄灭，你体内的尼古丁水平就会迅速下降，从而让你渴望下一支烟。这样发展下去，最终会导致连续吸烟。不过，因为以下两方面原因，大部分吸烟者无法这样做。
1．金钱——他们买不起那么多烟。
2．健康——连续吸烟对健康的损害非常大，只有身体最健壮的人，才能暂时忍受这样的损害。
因此，吸烟者永远处于戒断症状的折磨之中。这就是为什么许多吸烟者会过度进食、酗酒、甚至转向其他毒品。这一切都是为了填补尼古丁毒瘾导致的内心空虚(统计表明，绝大多数酒鬼都是重度吸烟者。酗酒或许是吸烟的附带效应之一)。
吸烟者的自然反应开始是用尼古丁替代进食。我自己还是个烟鬼时，甚至完全不吃早饭和午饭，只靠连续吸烟维持。到了下午，我会开始期待晚上，因为只有晚上我才有理由停止吸烟。然而真到了晚上，我又会到处找零食吃，我以为那是饥饿的缘故，其实是戒断反应。换句话说，白天我用尼古丁替代进食，晚上则用进食替代尼古丁。
那段时间我的体重比现在重13公斤，而且无论如何都没法减肥。
摆脱烟瘾之后，你就不会再产生空虚感。你的自信和自尊都会回归，帮你将生活的方方面面纳入正轨，其中也包括饮食习惯。这是戒烟最重要的好处之一。
我已经说过，“戒烟导致肥胖”的现象，其实是戒烟者试图用零食缓解戒断反应的结果。这样并不会让戒烟变得更容易，只会起到相反作用，有关替代戒烟法的一章将会详细解释。
只要完全遵照本书的指示，你完全用不着担心肥胖。
第31章警惕虚假的戒烟动机141
许多吸烟者尝试使用意志力法戒烟的时候，都会为自己寻找虚假的戒烟动机。
这样的例子很常见。最典型的一种是：“我可以省下很多钱，带着家人去度假。”这种想法的逻辑似乎无懈可击，其实是错误的，因为吸烟者心中想的还是吸烟，而不是度假的乐趣。就算他能一年364天忍住不吸烟，心中却仍然在怀疑：如果度假的15天也不吸烟，我还能不能享受度假的过程?结果他更会认为戒烟

是一种牺牲，戒烟的过程也就更难。所以，不要光想着戒烟的好处，多想想吸烟的坏处：“吸烟究竟能给我带来什么?我为什么要吸烟?”
另一个例子是：“我可以省钱换辆好车。”没错，这样你可以坚持到买车的那一天，但是把钱花在新车上之后，你仍然会感到被剥夺了吸烟的“乐趣”，迟早你还会掉进陷阱。
第三个例子是与家人和同事订立协议，约好一起戒烟。这样的确可以消除某些时间段的烟瘾诱惑，但是成功率很低，原因有三：
1．戒烟动机本身并不成立。戒烟是你自己的事情，跟别人有什么关系?这样做只能导致压力，增强“戒烟是一种牺牲”的感觉。如果参与协议的吸烟者都能自愿戒烟，那当然很好。问题是，你不能强迫别的吸烟者戒烟，而且尽管所有吸烟者内心深处都想戒烟，但他们并没有都准备好。在时机尚不成熟的时候让他们戒烟，只会适得其反，诱导他们变成秘密吸烟者，最终让他们的烟瘾进一步加深。
2．“烂苹果理论”，也就是戒烟者彼此之间的依赖。采用意志力法戒烟时，戒烟者需要经历一段时间的痛苦等待，等着某种迹象证明他们已经戒烟成功。如果他们提前放弃，就会产生严重的失败感。如果大家都使用意志力法戒烟，一般总有一个人会提前放弃，这就给了其他人放弃的理由：这不是他们的错，他们本来能坚持的，只不过某人让他们失望了。事实上，这不过是他们找的借口而已。
3．“成就感的分摊”，原理正好与“烂苹果理论”相反。如果大家一起戒烟失败，感觉上就不那么丢脸。戒烟原本会带来非常强的成就感。当你自己决定戒烟时，会受到亲友同事的夸奖，这样的夸奖会成为坚持戒烟的重要动力。但当许多人共同决定戒烟时，成就感就会被冲淡。
另一个常见的例子是“戒烟成功奖励”，比如父母向孩子许诺，戒烟成功就奖励他一笔钱；或是戒烟者跟人打赌，“要是戒烟失败我就输给你100块钱”。曾有一部电视广告片描述过这样的例子。一个警察决定戒烟，于是在烟盒里塞了一张20块钱的钞票。他决定，如果再想吸烟的话，他必须先把钞票烧掉。结果是他强忍了几天，最后真的把钞票烧掉了。不要欺骗你自己。如果一辈子因吸烟浪费的巨额钱财，50%以上的死亡率，身心方面的痛苦折磨，还有别人的鄙视都无法让你戒烟的话，小小一笔奖励又算什么?这样你只会更加相信，戒烟确实是一种牺牲。
学会换个角度考虑问题。扪心自问：
吸烟究竟有什么好处?(完全没有!)
我为什么要吸烟?（你用不着!你只不过是在折磨自己。）
第32章戒烟其实很简单144
本章将提供轻松戒烟法的具体指示。只要你严格遵照指示行事，戒烟过程就会非常轻松，甚至还能相当快乐。所以，请你务必认真阅读本章内容。
戒烟其实非常容易。你只需要做到以下两点：
决定今后不再吸烟；
不再质疑这个决定，为戒烟而高兴。
或许你要问：“那又何必写下这一整本书呢?为什么不能一开始就告诉我?”原因是，如果我不加详细解释，你迟早会质疑戒烟的决定，最终推翻决定。估计你已经有过很多次这样的经历了。
吸烟是一个复杂险恶的陷阱。戒烟的主要问题并不在于生理上的尼古丁毒瘾，而是心理上的洗脑作用，所以必须先将后者彻底推翻。了解你的敌手，弄清楚它的策略，然后你就可以轻松打败它。
我曾经多次尝试戒烟，也经历过无数次失败后的沮丧。最终戒烟成功时，我每天的吸烟量从100支直接下降到0，而且没有一点沮丧和失落。即使在戒断期间，我的感觉仍然相当良好，之后也从没有过吸烟的冲动。这是我一辈子经历过的最神奇的事情。
当时我并不理解，为什么成功竟如此容易。我花了很多时间思考研究，最终得出了结论，原因是：我心里明白我再也不会吸烟了。之前尝试戒烟的时候，无论我有多么坚决，都只是抱着尝试的态度，觉得一旦停止吸烟足够久，烟瘾就会自行消失。烟瘾之所以每次都没有消失，是因为我总是在等待，希望某件事情能证明我已经戒烟成功了。我越等待就越是怀疑，越怀疑就越是想吸烟，心中总是放不下对吸烟的依赖。
最后一次尝试则不同。像绝大多数吸烟者一样，我曾严肃考虑过戒烟问题。那次尝试之前，我一直在安慰自己，下次戒烟或许会更容易些。然而，我终于意识到，这样下去我终生都无法成功戒烟。我心中顿时充满了恐惧，于是开始深入思考戒烟的机制。
我不再下意识地点烟，而是开始有意识地分析吸烟时的感觉。结果证实了我的想法：我并不能享受吸烟的过程，吸烟是一件肮脏、恶心的事情。
我开始观察戒烟成功的人。在此之前，我一直以为戒烟者都是些难以沟通、吹毛求疵的人。然而，当我仔细观察他们时，却发现他们比吸烟者更加轻松自在，更能解决生活中的压力，更能享受社交场合。他们的精力也比吸烟者要旺盛得多。
我开始同成功戒烟的人交流，这让我解开了头脑中一直存在的谜团。过去我总是以为，戒烟不成功是因为我具有某种程度的缺陷。与戒烟者的交流让我发现，所有人戒烟都要经历类似的过程。我告诉自己：“几百万人都能成功戒烟，过上幸福充实的生活。我并不需要吸烟，直到染上烟瘾为止，而且我还记得当初‘学习’吸烟的艰难，所以现在我为什么要吸烟?”我从来没有享受过吸烟的感觉。我憎恨吸烟，决不愿意一辈子做烟瘾的奴隶。
然后我对自己说：“亚伦，不管你是不是愿意，上一支烟就是你的最后一支。”
当时我就清楚，我以后再也不会吸烟了。我没想到戒烟居然如此简单，事实上，我本以为一辈子都无法彻底摆脱烟瘾。然而就在那一刻，我所有的感觉都变了。
我花了很长时间才弄清楚，当时的过程为什么如此简单，为什么完全没有痛苦。原因是痛苦并不存在。戒烟并不能导致痛苦，尼古丁戒断反应也不能。痛苦是犹豫和怀疑的产物。事实上，戒烟就是如此简单，只因为人们心中仍然存有怀疑，才把原本简单的事情弄得难上加难。即使是尼古丁毒瘾最重的吸烟者，也经常连续几个小时不吸烟，却不会意识到戒断症状的存在。只有当你想吸烟却不能吸时，才会感觉到痛苦。

轻松戒烟的要旨就在于下定决心。不是“希望”你能成功戒烟，而是“明白”你已经戒烟成功了。不要犹豫，不要怀疑。安心享受成功戒烟带来的快乐。
如果你从一开始就毫不怀疑，那么戒烟就是一件十分简单的事情。但如果你不知道戒烟如此简单，又怎么能毫不怀疑?所以我才决定写下这一整本书。在你开始戒烟之前，必须彻底意识到以下几点：
1．你做得到。你跟其他戒烟者并没有什么不同，他们能成功，你也能。唯一能让你彻底戒烟的人就是你自己。
2．戒烟不需要放弃任何东西。相反，你会有许多收获。我的意思并不仅仅是健康和金钱。戒烟之后，你可以更好地享受生活的高潮，面对生活的低谷。
3．务必记住，没有“一支烟”这种说法。吸烟是一种毒瘾，是一个连锁反应。如果非要记挂着某“一支烟”，你只会无端给自己造成痛苦。
4，不要把吸烟当成一种有害习惯。吸烟根本就不是习惯，而是一种毒瘾，一种心理疾病。不要欺骗你自己，勇敢地承认事实：你的确患了这种疾病。把头埋在沙子里，故意视而不见，并不能让疾病自动消失。如果不主动采取措施，你只会病得越来越重。要想从疾病中康复，最好的时机就是现在。
5．把生理上的烟瘾和心理上的疾病分开来对待。如果有机会回到过去，回到染上烟瘾之前的状态，任何吸烟者都会抓住这样的机会。而现在，这个机会就在你眼前!不要认为你这是“放弃”吸烟。你没有什么好放弃的。从你下定决心不再吸烟的那一刻起，你就已经成功地变成了一个非吸烟者。吸烟者是一帮可怜人，每天都在故意摧毁自己的生活。非吸烟者则不是这样的人。下定决心不再吸烟，就已经意味着戒烟成功。你用不着等待生理上的尼古丁毒瘾逐渐消散。现在就出门去呼吸新鲜空气，去享受非吸烟者的幸福生活。生理上的尼古丁毒瘾，并不会影响你的生活质量，而且毒瘾自然消散之后，你的生活还会变得更好。
你必须满怀信心，坚信你能挺过生理毒瘾的戒断期(最长不超过三个星期)。只要你的心态正确，这一过程就无比轻松。
如果你在阅读本书的过程中，一直保持着开放的心态，那么现在，你肯定已经做出了停止吸烟的决定。你一定很兴奋，迫不及待地要开始享受新的生活。
如果你感到郁郁不振，原因无外乎以下几点：
1，你的想法还没有确定下来。重读上面列出的五条内容，问自己是否相信。如果你仍然怀疑，就请阅读相关的详细解释。
2．你恐惧失败。别担心，继续读下去，你会成功的。吸烟这件事是一个巨大的骗局，聪明人或许会上当受骗，但绝不会上第二次当。
3．尽管你相信我说的话，却仍然感到痛苦。不要这样!睁开眼睛，你身上正在发生一桩奇迹。你马上就要彻底摆脱烟瘾的奴役了。
开始戒烟之前，必须达到正确的心态：身为一个非吸烟者，是一件多么美好的事情啊!
现在你所要做的，只是保持这样的心态，直到戒断期过去。以下几章会详细讲述调整心态的方法。戒断期结束之后，你的心态会自然而然地调整过来。你会想：“这一切实在是太明显了!为什么我过去从来没意识到?”不过，我还有两点警告：
1．记住最初的指示。暂时不要开始戒烟，直到读完全书。
2，我曾经描述过很多次，尼古丁戒断期最多会持续三个星期。不要误解我的意思。或许你的潜意识会认为，这三个星期你会非常痛苦。事实并非如此，戒断期并没有什么痛苦。也不要有这样的想法：“只要熬过这三个星期，我就彻底自由了。”事实上，三个星期之后，什么都不会发生。你的感觉不会突然转变。非吸烟者的感觉与吸烟者并没有什么不同。如果你在这三个星期里心存怀疑，那么三个星期过完，怀疑仍然不会消失。如果你对自己说：“我再也不会吸烟了，这不是一件好事吗?”那么等到生理上的毒瘾消散，你就真的彻底自由了。而如果你告诉自己“如果我能熬过这三个星期”，那么三个星期过后，你对吸烟的渴望会更加强烈。
第33章戒断期151
停止吸烟后的三个星期内，你可能会感觉到尼古丁戒断症状，但是并不一定会感到痛苦。这种感觉有两种触发机制：
1．戒断症状本身：一种类似饥饿感的感觉，会让吸烟者觉得内心空虚，手上需要有点事情做。
2．某些事件，如接电话，导致的心理反应。许多戒烟者并不清楚这两种机制之间的区别，所以意志力戒烟法的成功率才如此低下，而且即使暂时戒烟成功，也有可能再度反弹。
尽管尼古丁戒断症状不会造成任何生理上的疼痛，但是不要低估了它的力量。如果一天不吃东西，我们就会“饿得肚子咕咕叫”，尽管没有疼痛。饥饿的力量非常强大，当我们找不到东西吃时，可能会变得非常烦躁。尼古丁戒断症状也是一样，唯一不同的是，我们的身体需要食物，但是并不需要尼古丁。只要保持正确的心态，戒断症状很容易克服，甚至可以完全忽略。
如果吸烟者用意志力法坚持足够长的时间，生理上的戒断症状就会消失。这是意志力法难以成功的另一个原因。吸烟者已经养成了在某些特定场合缓解戒断症状的习惯，心理上已经把这些场合与吸烟联系起来(例如“不来支烟我就没法享受喝酒的感觉”)。或许以下的例子能帮助你理解这种机制。
“随着时间慢慢过去，我越来越难以想象吸烟的感觉。大多数时候，我甚至彻底忘了自己曾经是今吸烟者。”——道格拉斯·詹姆斯·W
假设你有一辆车，已经开了几年，转向灯开关在方向盘左侧。你换了一辆新车，转向灯开关在方向盘右侧。你明明知道开关在右侧，但在驾驶新车的头几个星期里，你总是在转向时误按启动雨刷的开关。
戒烟过程也是一样。戒断期刚开始时，过去的触发机制还没有完全消失。你偶尔会习惯性地想：“我该来支烟了。”如果你能彻底摆脱洗脑的影响，这样的想法就会很快消失。使用意志力法戒烟时，吸烟者相信戒烟是一种牺牲，苦苦等待某种迹象表明烟瘾已经消散，这样的心态不仅不利于消除触发机制，还会使之维持得更久。
吃饭是一种常见的触发机制，尤其是在饭店与朋友们一起用餐。戒烟者原本就感到非常痛苦，因为觉得

自己被剥夺了吸烟的“自由”。当他的朋友点起一支烟时，他的被剥夺感就更严重了。这样的状态下，他无法享受与朋友们用餐的快乐感觉，因为他在心理上已经把这样的场合与吸烟联系起来。由于这三点原因，他的心理要遭受三重打击，原本的洗脑效果就更强烈了。如果他意志力十分坚定，能够忍住足够长的时间，那么他或许最终会接受事实，让正常的生活得以继续。然而，洗脑效果并没有完全消失，他仍然无法彻底享受生活。有的戒烟者完全出于健康或金钱方面的考虑而戒烟，这样过了几年之后，他可能仍然无法摆脱心理上的烟瘾，只能忍受无谓的自我折磨。
即使是采用我的方法，如果触发机制迟迟无法消除，也有可能导致失败。戒烟者会把香烟想象成一种安慰剂。他会想：“假如我相信吸烟的确对我有帮助，那么或许在某些情况下，吸烟就真的会有帮助。”
安慰剂，例如不含任何药物成分的糖丸，有时能够产生强大的心理作用，治愈某些真实存在的症状。不过，香烟绝不是安慰剂。安慰剂的实际作用是中性的，而吸烟则有强大的负面效应。安慰剂并不是引发疾病的原因，而吸烟却是多种疾病和心理问题的罪魁祸首。
考虑一下非吸烟者的情况，或许有助于你理解这一点。假设一位女士失去了她的丈夫。这种情况下，认识她的吸烟者有可能会出于好心劝她：“吸支烟吧，这样可以帮你平静下来。”
事实上，吸烟绝不可能让她平静下来，因为她先前并没有尼古丁毒瘾，也就没有戒断症状需要缓解。吸烟最多能起到心理上的安慰作用，香烟一熄灭，她的悲伤绝不会有丝毫减轻——相反还会加重，因为这一支烟已经让她染上了毒瘾。她只有两种选择：忍受戒断症状，或者继续吸烟。如果她选择了后者，就会掉进烟瘾的陷阱无法自拔。这一支烟能起到的心理安慰，绝不会比一句贴心的话来得大。许多非吸烟者都是这样变成吸烟者的。
所以，如果你想戒烟的话，必须首先消除洗脑的影响。你必须清楚，你并不需要吸烟，如果把吸烟当成一种享受或者寄托，只会让自己痛苦。这样的痛苦完全没有必要。吸烟不会帮你享受饭局和社交的乐趣，只会让你感觉更加糟糕。记住，饭后点上一支烟的人，并不是因为享受才这样做的，而是因为不这样做，他们就无法享受饭后的轻松。他们身处毒瘾的控制之下，无法像正常人一样享受生活。
许多吸烟者都会想：“如果有一种对健康无害的香烟就好了。”然而，如果他们试一试，很快就会发现，所谓的“非烟草型香烟”完全无法满足他们的烟瘾。追求尼古了刺激，是吸烟者吸烟的唯一原因。摆脱了尼古丁毒瘾之后，你就绝对不需要把点燃的香烟插进嘴里，正如不需要把烟插进耳朵里一样。
不要无谓地担心戒断症状，告诉自己：“我知道戒断症状的本质不过是尼古丁毒瘾正在消退而已。吸烟的人终生都被这种感觉折磨，所以他们才不停地吸烟。不吸烟的人就没有这种感觉。这是尼古丁的罪状之一。现在我已经摆脱了这种感觉，这难道不是件好事吗?”
换句话说，戒烟后你的身体需要三个星期时间，从原先的伤害中恢复。无论是在这三个星期里，还是之后，你的生活都会比吸烟时幸福得多。你战胜了一种可怕的心理疾病，得到的好处远比尼古丁对你的伤害要大得多。你会享受戒断期间的生活。
把戒烟过程当成一场刺激的游戏。把尼古丁毒瘾想象成一条毒虫，正在你的身体里肆虐。只要三个星期不吸烟，你就可以让这条毒虫饿死。这殴时间里，它会不断诱惑你点上一支烟，维持它自己的生命。
这条毒虫会努力让你感到痛苦，或是让你猝不及防。有时别人会递过来一支烟，如果你忘了自己已经戒烟成功，就有可能接过来点上。它会让你产生被剥夺的感觉。做好心理准备，不要让它的诡计得逞。无论受到什么样的诱惑，你心里都要清楚，这都是毒虫的把戏。只要你能经受住诱惑，就会给它严重的打击。
无论你怎么做，都不要故意去忘记吸烟这回事。使用意志力法的戒烟者经常会这样，每一天都在努力忘记，努力想让烟瘾消失。这就像是睡不着的时候，你越是担心，就越是难以入睡。
你根本无法忘记。最初的三个星期，生理上的戒断反应会时常提醒你。在那之后，只要你看到吸烟的人，就会重新想起吸烟这回事。
你也完全没有必要忘记。戒烟并不是一件坏事，只有收获没有损失。就算你每天想上一千遍也没关系，享受生活中的每一刻。提醒你自己，重获自由是多么幸福，摆脱烟瘾又是多么快乐。
你会发现，戒断期同样是一段快乐时光。你会不知不觉地忘记曾经的吸烟经历。
绝对不要质疑你的决定。一旦在心里种下怀疑的种子，它就有可能生根发芽。如果感觉到戒断反应，就把这种感觉当作激励。如果你感到郁郁不振，就提醒自己这是毒瘾的作用。如果有人递过来一支烟，就自豪地告诉他：“谢谢，我不抽烟。”或许他起初会有点不爽，但当他看到你高兴的样子时，他自己也会考虑戒烟的。
记住你最初决定戒烟的原因。记住吸烟对你健康的损害，对金钱的浪费。最重要的是要记住，戒断症状只是暂时的，只是自由之路上的小小坎坷。
有的戒烟者担心，他们的余生都要在矛盾中度过，他们需要随时从心理上说服自己，他们并不真的需要吸烟。这样的担心完全没有必要。还记得那个“半瓶水”的故事吗?悲观的人说“只剩半瓶了”，乐观的人则说“还有半瓶呢”。在吸烟这件事上，瓶子其实是空的，吸烟者却以为里面装满了水。他们被洗脑作用蒙蔽了。只要你意识到自己并不需要吸烟，就不需要再提醒自己，因为这本来就是事实。你不仅不需要吸烟，而且还会自动远离难闻的烟味。
第34章"再来一口就好"158
“再来一口就好”这种想法，是导致意志力戒烟法失败的重要原因。勉强戒烟三四天后，只要你向这种想法投降，之前的努力就会付诸东流。这样的想法会严重打击戒烟者的士气。
任何吸烟者吸进最初一口烟的时候，都会觉得十分糟糕。这种感觉反而让他们放心：“味道这么糟糕，我都快失去吸烟的欲望了。”事实正好相反，他们原本没有欲望，正是这口烟让他们染上了毒瘾。吸烟绝不是一种享受。如果吸烟者追求享受的话，吸过第一支烟之后就不会再次尝试。
吸烟的唯一目的是满足毒瘾，缓解戒断反应。假设尼古丁毒瘾是一条毒虫，你已经饿了它四天，哪怕一口烟都让它觉得十分宝贵。为了得到这一口烟，它会想尽办法腐蚀你的潜意识，让你质疑当初戒烟的决定。你脑海中会悄悄出现一个声音：“尽管吸烟有害健康，但香烟本身是一种好东西。我只要再来一口就好。”

这一口烟的危害相当大：
1．你身体里的毒虫得到了滋养，可以活得更久。
2．你潜意识里的毒虫会重新抬头。既然你吸了这一口，就会有下一口。
记住，任何人染上烟瘾，都只是因为最初的那一口。
第35章我戒烟会比别人难吗？160
不同的人戒烟的难度不尽相同。每个人性格不同，工作和生活环境不同，选择戒烟的时机也不同。
对于从事某些职业的人，戒烟的难度可能会稍微大些，但这并不是生理上的原因，而是因为这些人接受的洗脑作用更为强烈。以下就是一个例子。
对于医生来说，戒烟的难度似乎比常人大得多。普通人会觉得医生更容易戒烟，因为他们更了解吸烟对健康的危害。尽管这种了解会为戒烟提供更充足的理由，却不会让戒烟过程变得更容易，原因是：
1．因为更了解吸烟对健康的危害，他们心中的恐惧更为强烈，而恐惧正是促使人们吸烟的理由之一。
2．医生的工作压力非常大，而且在工作期间无法靠吸烟缓解尼古丁毒瘾造成的压力。
3．除此之外，负罪感也会给他带来压力。他觉得自己身为医生，本应成为普通人的榜样，绝对不该吸烟。这种负罪感不仅会带来压力，还会增加他的被剥夺感。
在有限的休息时间里，医生用不着承受工作压力，这种时候，戒断反应造成的压力就会显得更大，更需要摄入尼古丁来缓解。这种情况属于轻度吸烟的范畴，一切需要长时间(数个小时)忍受戒断症状的吸烟者都属于这一范畴。意志力戒烟法会让戒烟者感到痛苦，是因为他们会产生被剥夺感，会觉得戒烟是一种牺牲。他们无法享受休息时间，无法享受喝茶或喝咖啡的感觉，这样被剥夺感就更强烈了。由于洗脑作用的缘故，他们觉得吸烟能够缓解被剥夺感。如果先消除洗脑作用，然后再着手戒烟，那么即使在戒断期间，仍然可以享受休息时间，以及喝茶或喝咖啡的感觉。
另一种情况是在无聊时，尤其是既无聊又需要承受压力的时候。例如，长距离开车或是父母在家里带孩子。这样的工作本身既单调无聊，而且一旦出错，后果又十分严重。如果一位家庭主妇试图用意志力法戒烟，她会有非常多的时间执迷于她的“牺牲”，这就加重了她的抑郁感。
在正确的心态下，这一点同样很容易克服。每当你想起自己已经戒烟时，就利用这个机会高兴一下，因为你正在摆脱邪恶的烟瘾。只要心态合适，戒断症状也可以成为快乐的源泉。
记住，任何年龄、性别、智力程度和职业的吸烟者，都可以享受轻松戒烟的过程——前提是，你一定要严格遵照本书的指示。
第36章 失败的主要原因
戒烟失败的主要原因有二。其一是其他吸烟者的影响。在某些特定的场合，别人点起一支烟的时候，你可能会非常想效仿。怎么应对这样的场合，我已经详细说明过了。提醒你自己，不存在"一支烟"这回事，吸烟是一种连锁反应，你应该为跳出这种连锁反应而自豪。记住，吸烟者其实很羡慕你，你应该可怜他，而他也需要你的怜悯。
其二是因为某一天感觉很糟糕。戒烟之前就要想清楚，无论对于吸烟者还是非吸烟者，生活都有高潮和低谷。生活原本就是这样。
意志力法戒烟的问题在于，一旦戒烟者的生活碰上低谷，他就会产生吸烟的欲望，结果让原本低落的心情变得更加不堪。非吸烟者则无论从生理上还是心理上，都能更好地应对生活的压力。
如果你在戒断期间遭遇低谷，那就提醒自己，你在吸烟时碰上过更糟糕的情况（要不然你就不会决定戒烟了）。不要郁郁不振，告诉你自己："没错，今天的确很糟糕，但吸烟只会让我感觉更糟。明天自然会好起来，而且即使是现在，我也并不像以前那么痛苦，因为我已经成功戒烟了。"
吸烟者具有选择性失明的能力，总对吸烟的负面效应视而不见。他们认为咳嗽不是吸烟的结果，而是长期感冒的缘故。假如在荒郊野外驾驶时，车突然坏了，你会自然而然地点起一支烟，但这样能让你高兴吗？当然不能。戒烟初期，你会把生活中的一切不顺归罪于戒烟本身。如果你的车这时候坏了，你会想："过去在这种时候，我会点起一支烟的。"没错，但是吸烟并不能解决问题，你只不过是在用幻想折磨自己而已。吸烟造就了你的痛苦，如果你还为不吸烟而痛苦的话，就永远无法从痛苦中解脱出来。解脱的唯一方法是承认事实：戒烟是一个正确的决定，毋庸置疑。
记住，正确的心态永远是最重要的。
第37章 你并不需要替代品！
不要使用任何戒烟替代品，包括口香糖、糖果、薄荷、非烟草型香烟、药物等。替代品只会让戒烟变得更难。如果你在戒断期间使用替代品，只会延长戒断症状，让你更加痛苦。使用替代品时，你其实是在自我暗示："我需要吸烟，或是用别的方法填补空虚。"这就好比对抢劫犯的要求或是小孩子的撒娇投降，只会让对方更进一步。替代品并不能缓解戒断反应，因为你的身体渴望的是尼古丁，不是食物。记住：
1、没有任何替代品能取代尼古丁。 2、你并不需要尼古丁。尼古丁不是食物，而是毒品。只有吸烟者才会遭受戒断症状的折磨，非吸烟者不会。戒断症状只是尼古丁的又一条罪状，是毒虫临死前的绝望反扑。
记住：空虚感是吸烟导致的，无法通过吸烟来填补。只有意识到你并不需要吸烟，也不需要用任何东西代替吸烟，你才能重获自由。
特别注意，绝对不要使用任何含有尼古丁的替代品，如尼古丁口香糖、贴剂、喷剂等。的确，少数戒烟者使用过这些替代品，最后也取得了成功。但是替代品并没有给他们任何帮助，他们只不过是克服了更多的阻力----替代品导致的阻力。很不幸，许多医生仍然建议戒烟者使用尼古丁替代法。
"我并没有'放弃'吸烟，只是'成为'了一名非吸烟者....这是我一生中最大的成就，我恨不得能与全世界分享"----大卫·欧
这一点并不奇怪，因为如果你不理解烟瘾的真正机制，就会觉得尼古丁替代法非常符合逻辑。按照那些医生的理论，戒烟过程中，你的主要任务有两个：
1、改掉吸烟的习惯。 2、忍受生理上的戒断反应。
如果你正面临两大强敌，那么最好不要与之同时交战，而应各个击破。这就是尼古丁替代法的理论基

础。按照这样的逻辑，你所应该做的就是改掉吸烟的习惯，同时用尼古丁替代品抵消戒断症状。等到习惯改掉之后，你再逐渐减少尼古丁的摄入，最终彻底摆脱毒瘾。
尽管听起来很有道理，但是这样的逻辑是建立在错误基础之上的。吸烟是一种毒瘾，不是一种习惯；生理上的尼古丁戒断症状非常轻微，几乎感觉不到。戒烟主要并不是克服生理上的毒瘾，而是摆脱心理上的依赖。你必须尽快杀死身体里的小毒虫，以及潜意识里的大毒虫。替代法不仅会让小毒虫活得更久，而且对大毒虫完全没有制约作用。
轻松戒烟法的原理是：先杀死大毒虫（摆脱洗脑的影响），再熄灭最后一支烟，饿死小毒虫（让尼古丁毒瘾自行消散）。一旦大毒虫已死，即使小毒虫还在苟延残喘，也不会造成什么危害。
试想一下，假如你给吸毒者提供毒品，能不能帮他们摆脱毒瘾？某位医学界权威人士甚至在电视上说，一些吸烟者对尼古丁的信赖性已经非常严重，假如他们戒烟的话，必须终生使用尼古丁替代品。身为专业人士，他怎么能对最浅显的事实视而不见，把尼古丁这种毒品与食物、水和氧气等同起来？
有的戒烟者在戒烟之后，发现自己对尼古丁口香糖上了瘾。有的戒烟者不仅没能戒烟，而且又染上了"口香糖瘾"。不要因为尼古丁口香糖味道糟糕就放松警惕----第一支烟也是这样的。
所有替代品的作用都是一样的。吸烟者都会产生这样的心理："现在我不能抽烟了，只能用口香糖、糖果、薄荷...来填补空虚。"尽管尼古丁戒断反应与饥饿感很像，但绝不是同一回事，食物对戒断反应完全没有缓解作用。事实上，你越是嚼口香糖，就越会觉得想要吸烟。
替代品最大的害处在于，它们会导致最主要的问题----洗脑作用----变得更加难以解决。"我需要用替代品代替吸烟"的想法，其实是在暗示你自己："我需要吸烟，戒烟是一种牺牲。"不要用替代品掩盖根本问题。大量吃糖或者嚼口香糖，同样算不上是享受，你只会变得肥胖不堪，而且最终还是会向烟瘾投降。
轻度吸烟者认为，偶尔抽一支烟是对自己的奖励，戒烟则是剥夺了这种奖励。只在休息时间吸烟的办公室职员，工作时不允许吸烟的工人、教师和医生等，都会产生这种想法。有人甚至会说："假如不能吸烟的话，我宁愿放弃休息时间。"这其实说明，他们休息并不是为了放松，而是因为实在受不了烟瘾的折磨。记住，吸烟绝对不是什么奖励。吸烟就好比先故意穿上小鞋再脱下来，"享受"暂时缓解痛苦的感觉。
所以，你不妨采用这样的替代方法：工作时故意穿小一号的鞋，而且绝不允许脱下来，直到休息时间为止。你同样会觉得非常轻松，非常满足，就像吸烟的"享受"一样。或许你觉得这样很愚蠢。没错，的确很愚蠢----吸烟也是同样愚蠢，身为吸烟者时，你可能意识不到。戒烟后你会发现，你原本就不需要这样的"奖励"。仍然困在烟瘾陷阱里无法自拔的人，只会让你充满同情。
不要自欺欺人。认为戒烟是一种奖励，你需要用替代品代替这种奖励，只会让你的戒烟努力最终失败。如果你真的需要休息，那么只有在戒烟之后，你才能真正享受休息时间的宁静。
记住，你并不需要替代品。在戒断期，你可以把心理上的空虚感当作自我激励，因为这意味着你的身体正在康复，因吸烟积累的毒素正在逐渐消散。你再也用不着依赖吸烟，再也用不着忍受烟瘾的奴役。
戒烟会让你的胃口有所恢复，如果你因为食量增加导致体重略有上升，请不要担心，这是正常的反应。
经历过"启示性的一刻"（下文将会详细描述）之后，你会意识到，积极的心态可以解决很多问题，包括体重问题。不过，绝不要在非用餐时间到处寻找零食，不然你不仅会变得肥胖不堪，而且戒烟过程也会更痛苦。零食并不能解决问题，只会拖延问题的解决。
第38章 我需要远离诱惑吗？
在这本书里，我一直要求你严格遵照指示行事，而不是仅仅提供建议。我有这样的信心，是因为所有的指示不仅都有严密的理论基础，而且都经过无数例实践验证。
然而在这一章中，我只能提供建议，无法给出准确的指示。究竟哪些事情称得上诱惑，你应该如何对待这些诱惑，都需要你自己来决定。不过，我希望我的建议能够有所帮助。
我们吸烟是因为恐惧，这种恐惧可以分为两方面：
1、如果不吸烟，我该怎么生活？
每当吸烟者夜里出门，感觉身上带的香烟不够时，都会体验到这种恐惧。导致恐惧的并不是生理上的戒断反应，而是心理上对吸烟的依赖----你觉得不吸烟就没法正常生活。在你吸掉最后一支烟时，尽管戒断反应的程度最低，这种恐惧却最为严重。
这其实是人类对未知事物的本能恐惧，当你第一次学习跳水时，同样会感受到这种恐惧----一米高的跳板仿佛有六米高，而六米深的跳水池仿佛只有一米深。你觉得一旦跳下去，头一定会撞到池底。然而，如果你鼓足勇气跳下去，就会发现一切其实非常简单。
这就解释了为什么许多意志力很强的吸烟者不敢戒烟，或是只能坚持几个小时不吸烟。事实上，有些吸烟者决心戒烟之后，立即就会点起下一支烟，速度比没打算戒烟时还快。戒烟的决心会导致慌乱，慌乱会产生压力，而压力正是吸烟的触发机制之一。你的潜意识会想"我要吸支烟"，而意识则不允许你这么做，结果你会产生被剥夺感，诱发更大的压力，让吸烟的倾向变得更为强烈。如此循环下去，迟早你会败下阵来。
不要担心。恐惧和慌乱完全是心理上的，是因为你相信自己对尼古丁的依赖性。事实上，你完全不需要尼古丁，等你意识到这一点，恐惧和慌乱就会自动消失，即使生理上的毒瘾仍然存在。不要慌乱，相信我，跳下去的感觉很好。
2、第二种恐惧则是长期的，你担心戒烟会影响将来的生活质量，让你无法面对生活的压力。不要担心。只要你能鼓起勇气跳下去，就会发现事实根本不是那样。
需要拒绝的诱惑，主要包括两方面：
1、"我得随身准备着烟，尽管不抽，但是这样我会更有信心。"
有这种想法的人，戒烟失败率比一般人要高得多，这是因为当他们动摇的时候，很容易就可以抽出一支烟点上。假如必须忍受出门买烟的耻辱，或许他们就不会屈服于诱惑了。
不过，更重要的失败原因是，这样的戒烟者并没有下定决心，而是仍然心存犹豫。你应该抱的是这样的态度：

"我已经戒烟成功了，这样不是很好吗？"
所以，你还需要香烟干么？如果你仍然觉得有必要随身准备着烟，那在开始戒烟之前，最好先把整本书重读一遍。
2、"戒断期间，我是不是该尽量远离压力和社交场合？"
我的建议是：是的，尽量远离压力，不要给自己增加负担。
至于社交场合，我的建议则相反，你应该全心全意享受生活，包括轻松的社交场合。即使生理上的毒瘾还没有消退，你也并不需要吸烟。参加聚会时，你应该随时因戒烟成功而感到自豪，对身边那些吸烟的人表现出怜悯。你很快会意识到戒烟后的生活是多么美好----而在生理上的毒瘾消散、体内积累的毒素消失之后，生活还会变得更加美好！
第39章 启示性的一刻
戒烟者通常会在戒烟三个星期之内体验"启示性的一刻"：天空仿佛突然变蓝了，你意识到自己已经彻底摆脱了烟瘾，可以全心全意享受生活。在这一刻，所有的洗脑效果都会消失，你会开始可怜周围的吸烟者。
使用意志力法戒烟的人通常无法体验这种感觉，因为尽管他们也享受戒烟后的生活，却仍然认为戒烟是一种牺牲。
你吸烟的时间越久，这一刻的感觉就越棒，而且这种感觉会陪伴你一生。
我这一生非常幸运，经历过很多奇妙的事情，但是最奇妙的就是在那启示性的一刻。在其他激动人心的时刻，尽管我当时很高兴，事后却无法回忆当时的具体感觉。然而戒烟成功的快乐一直伴随着我到今天。每当我情绪低落的时候，只要体会一下这种快乐，心情就会好很多。在我的帮助之下成功戒烟的人，有一多半都体验过同样的感觉。
我研究了20年来的反馈信息，发现这一刻通常会在戒烟后几天之内出现。
"....终于从尼古丁的奴役之下解脱出来，重获自由，我的感激之情实在无法表达....自由的感觉实在太棒了。"----埃德娜·吉
而对于我自己，在我还没有熄灭最后一支烟时，就已经体验到了这种感觉。戒烟诊所刚开办时，我经常为戒烟者提供个人咨询，每次咨询即将结束时，他们通常会说："你用不着再说了，亚伦。我现在把一切都看得清清楚楚，我知道我再也不会吸烟了。"在群体咨询中，我逐渐学会了在不与戒烟者直接交流的情况下，判断这一刻是否已经到来。我还通过读者来信了解到，许多读过这本书的戒烟者都体验过同样的感觉。
如果你一直遵照书中的指示行事，并且完全理解了吸烟的心理本质，那么你现在应该体验到了这种感觉。
现在我经常会告诉前来咨询的戒烟者，戒断症状会在戒烟后五天内明显缓解，在三个星期内彻底消失。我其实并不喜欢说这样的话，因为这可能会引发两个问题。第一，我有可能会让戒烟者产生这样的印象，他们需要忍受五天到三个星期的痛苦。第二，戒烟者可能会想："如果我能熬过这五天/三个星期，到时候我的感觉会瞬间改变。"如果他这样想，或许会导致相反的结果：这五天/三个星期内他感觉良好，但是在那之后，生活却会突然陷入低谷。他原本苦苦等待启示性的一刻，等来的却是郁闷和失望。他的信心可能会被彻底摧毁。
"我第一次意识到，过去我的生活完全被烟瘾控制了。我丝毫不怀念那时候的感觉...."----堂娜·贝
然而，假如我不做任何指示，许多戒烟者都会花一辈子时间，等待烟瘾消失的信号----而这样的信号根本就不存在。我怀疑，使用意志力法戒烟的人，大部分都属于这种情况。
我也曾考虑过告诉戒烟者，启示性的一刻马上就会到来。但如果我这样说，而这一刻却没有马上到来，他就会丧失信心，觉得戒烟永远无法真正成功。
经常有人问我，这五天/三个星期的期限究竟是怎么回事，是我随意编造出来的吗？不，这当然不是确定的期限，只是根据反馈信息做出的统计。戒烟大约五天后，戒烟者会逐渐忘记戒烟这件事情，开始恢复正常的心态。绝大多数戒烟者都是在这时经历"启示性的一刻"。最常见的情况是，你正在经历某些特定情境，过去你在这种时候必须要吸烟，而现在你突然意识到，不吸烟的感觉其实更好，而且你完全没有想到要吸烟。自从这一刻起，你的戒烟之旅就会一帆风顺，因为你已经体验到了自由的滋味。
我发现，无论是我自己在过去，还是其他使用意志力法的戒烟者，通常会在戒烟约三个星期时失败。我相信，这是因为戒烟三个星期之后，你发现自己已经没有了吸烟的欲望。为了向自己证明这一点，你会点起一支烟。结果是，你原本已经彻底戒烟，又因为这一支烟重新染上了烟瘾。吸完这支烟之后，随着体内的尼古丁水平逐渐下降，戒断反应又会重新出现。你会在潜意识里想："我还没有戒烟成功，因为我还是想再来一支。"你不会立即点上下一支烟，因为你不愿重新染上烟瘾。你会等上一段时间，直到自以为安全为止。下一次受到诱惑时，你就可以这样告诉自己："上一支烟并没有让我上瘾，所以再来一支也没关系。"其实，这时候连锁反应已经开始了。
问题的关键在于，不要等待"启示性的一刻"到来，因为在最后一支烟熄灭的那一刻，你的戒烟过程就已经完成了。你已经把该做的都做完了。你已经终结了尼古丁的摄入。任何力量都无法再次剥夺你的自由，除非你自己心存怀疑。享受正常的生活，维持自然的心态，这样你很快就会体验到那一刻的惊喜。
第40章 最后一支烟
确定了戒烟的时机之后，你就会熄掉最后一支烟，开始一个非吸烟者的生活。在这之前，你一定要扪心自问：
1、你确定你能成功吗？
2、因为你的生活即将发生神奇的变化，你是心情低落，还是十分兴奋？
如果你仍然心存怀疑，那就先把整本书重读一遍。记住，染上烟瘾绝不是你自己的决定，但是一旦掉进烟瘾陷阱，你就必须挣脱出来。为了摆脱烟瘾的奴役，你必须下定决心：这支烟就是你的最后一支。
你能读到这里，说明你的确想要戒烟。所以，你现在就可以下定决心。对自己郑重宣誓，这一支烟熄灭之后，无论发生什么事情，你都不会再抽下一支烟。

或许你很担心，因为你过去也曾发过这样的誓，但是最终却失败了，或者你担心戒烟过程会非常痛苦。不要恐惧----最糟糕的可能也不过是戒烟失败而已，所以你根本没有什么可失去的。相反，只要戒烟成功，你就可以收获许多。
你甚至连失败的可能性都不用考虑。戒烟过程不仅非常容易，而且是一种享受，因为这次你使用的是轻松戒烟法！你只需要遵照下面的指示：
1、现在就郑重宣誓，真心决定戒烟。
2、点起你的最后一支烟，把污浊的毒气深深吸烟肺部，问自己这样究竟是不是享受。
3、熄灭这支烟的时候，不要想"我绝不再吸烟了"或是"我再也不能吸烟了"，而是告诉自己："太棒了！我终于自由了！再也不用做烟瘾的奴隶了！再也不用把毒气吸进肺部了！"
4、注意，最初的几天之内，生理上的尼古丁毒瘾不会立刻消失。你会在潜意识中想："我还要来支烟。"这并不仅仅是生理毒瘾的作用，更是一种心理反应，你必须理解其中的机制。由于生理上的毒瘾需要三个星期才能彻底消散，许多戒烟者都会认为，这三个星期内他们必须用意志力抗拒诱惑。事实并不是这样。我们的身体并不需要尼古丁，只有大脑才需要。如果在接下来的几天里，你的确产生了"我还要来支烟"的想法，那你其实只有两种选择：看透这种想法的本质----尼古丁戒断反应造成的空虚感。这样的感觉应该让你高兴，你可以对自己欢呼：耶！我是个非吸烟者！ 或者你也可以任由这种想法持续下去，终生都渴望再来一支烟。想想看，先是决定"我以后再也不吸烟了"，然后再花一辈子时间质疑这个决定，反复告诉自己"我还想来支烟"，还有什么比这更愚蠢的吗？只有采用意志力法的戒烟者才会这样想，所以他们才会那么痛苦，一辈子永远生活在矛盾之中，或者最终宣告戒烟失败。
5、有些人之所以感觉戒烟很难，是因为他们总是在怀疑，总是在等待某种迹象证明他们的成功。所以，绝对不要质疑你的决定，因为你很清楚，戒烟的决定是正确的。如果你开始质疑，就会让自己陷入矛盾之中----不能吸烟会让你痛苦，吸烟则会让你更加痛苦。无论你使用哪种戒烟法，最终目的究竟是什么？不再吸烟吗？当然不是！许多戒烟者尽管不再吸烟，却终生为被剥夺感所折磨。吸烟者和非吸烟者之间，究竟有什么本质区别？非吸烟者不需要也不想吸烟，他们没有烟瘾，也用不着靠意志力压抑烟瘾。你所追求的就是这样的状态，而且你完全可以达到。你用不着等待烟瘾消散，因为自从最后一支烟熄灭的那一刻起，你就是个快乐的非吸烟者了！
你永远都是个快乐的非吸烟者，只要：
1、你永远不质疑戒烟的决定。
2、你不去等待自己变成非吸烟者，因为转变过程已经发生了。等待只会导致恐惧。
3、你不去等待"启示性的一刻"，也不会故意忘记吸烟这回事。否则只会导致恐惧。
4、你不使用戒烟替代品。
5、你看清所有吸烟者的本质，可怜他们而不是羡慕他们。
6、无论生活处于高潮还是低谷，你都不会单为戒烟的缘故改变你的生活。如果你尝试这样做，就会把戒烟变成一种牺牲。记住，你并没有放弃任何东西，相反，你摆脱了一种可怕的心理疾病，挣脱了一个险恶的陷阱。你的身心健康会逐渐恢复，生活的高潮会变得更加快乐，低谷也会不那么难以承受。
7、每当你想到吸烟这件事时，都会想：耶！我是个非吸烟者！
第41章 最后的警告
如果有机会回到染上烟瘾之前的状态，任何吸烟者都不会选择吸烟。我接触的吸烟者绝大多数都相信，只要我能帮他们成功戒烟，他们绝对不会再想到吸烟。然而，不少戒烟者在成功戒烟多年之后，又会掉回烟瘾的陷阱。
我想信这本书能够帮你成功戒烟，但也要小心：戒烟容易，染上烟瘾同样容易。
*不要两次掉进同一个陷阱！
无论你戒烟成功多久，有多么自信，都绝对不要再吸烟，哪怕只是一支。
不要让烟草公司花重金进行的广告宣传蒙蔽n了你的双眼，时a刻牢记，吸烟是现i代社会的第一大杀手。你绝对不会尝试海洛因，然而死于吸烟的人数却是h海洛因的成千上e万倍。
记住，第一支烟或许感觉没有什么，不仅味道糟糕，而且也不会缓解并不存在的戒断症状。然而，它会让尼古丁重新进入你的身体，让你渴望着下一支烟，从而引发连锁反应，让你重新成为烟瘾的奴隶。
第42章 20年的反馈信息
自从这本书出版以来，我已经积累了20余年的反馈信息，包括对书中内容和诊所咨询服务的反馈。最初，轻松戒烟法的推广过程十分艰难，那些所谓专家学者对我的方法嗤之以鼻。现在，世界各地的吸烟者纷纷涌向我的诊所，其中也包括不少专业医生。这本书在英国已经被评为"最有效的戒烟手段"，在世界各地得到了广泛承认。
我绝不是个慈善家。之所以对吸烟----并不是吸烟者，而是吸烟这件事情----宣战，是因为我享受其中的成就感。每当又一个吸烟者成功戒烟，我都感到无比的快乐，即使他的成功跟我毫无关系。至于我收到的上千封感谢信，就更成了快乐的源泉。
不过，有时我也会感到痛苦。让我痛苦的主要是两种类型的吸烟者。第一类人尽管戒烟很容易，但是又重新染上了烟瘾，之后再戒烟就难以成功了。无论是这本书的读者，还是来诊所咨询的戒烟者，都出现过这样的问题。
几年前我曾接到一位男士的电话。他的心情非常糟糕，声音已经带上了哭腔。他说："我情愿付你1000英镑，只要你能让我戒烟一个星期。我知道，只要能坚持一个星期，我就能成功戒烟。"我告诉他我们的收费是固定的，而且远没有1000英镑那么高昂。他参加了一次群体咨询，结果发现戒烟居然如此轻松。他后来给我写了封热情洋溢的感谢信。
咨询快结束时，我说："记住，你们绝对不能再吸一支烟。"他当时的回答是："别担心，亚伦。只要我能成功戒烟，以后肯定不会再吸烟了。"
我立刻意识到，他并没有真正接受我的警告。我说："我知道你现在的感受，但是六个月之后呢？"
"亚伦，我真的再也不会吸烟了。"

一年后，他又打来电话："亚伦，圣诞节那天我实在忍不住，就抽了一根小雪茄。现在我又恢复成每天40支烟了。"
我问他："你还记得第一次打电话的时候吗？当时你情愿付出1000英镑，只为了一个星期不吸烟。"
"我还记得。当时我真蠢，不是吗？"
"你还记不记得曾向我保证，你以后再也不会吸烟了？"
"记得，但我当时是个傻瓜。"
这就好比你发现一个人陷在沼泽里，泥水已经淹到了脖子，马上就要遭到灭顶之灾，你把他拉出来之后，他对你表示感激。但是六个月之后，你发现他又陷进了同一片沼泽。
讽刺的是，这个人在之后的一次咨询时说："你能相信吗？我曾对我儿子保证，只要他在21岁生日之前不吸烟，我就给他1000英镑。我真的给了他钱。现在他22岁，抽烟比什么人都厉害。我真不明白他为什么如此愚蠢。"
我说："我看不出你说他愚蠢的理由。至少他有22年没有染上烟瘾，况且他还不知道这意味着什么。尽管你很清楚吸烟的痛苦，还是只坚持了一年。"
幸好，像这样戒烟容易、染上烟瘾更容易的人并不多见。不过当你戒烟成功时，千万、千万记得，绝对不要犯跟他一样的错误。
吸烟者们通常认为，这样的人会重蹈覆辙是因为烟瘾并没有完全消失。事实正好相反，正因为他们发现摆脱烟瘾十分容易，所以又丧失了对吸烟的恐惧。他们会想："我偶尔抽支烟完全没关系。就算再染上烟瘾，戒烟也是件容易的事情。"
然而，他们错了。戒烟的确很容易，但是想控制烟瘾是不可能的。要做一个非吸烟者，就绝对不能吸烟。
第二类让我痛苦的吸烟者则是这样的人：他们太过胆小，根本不敢尝试戒烟，就算尝试了也会遇到很多阻力。他们的问题主要在于：
1、恐惧失败。失败并不可耻，不支尝试却是愚蠢的。换个角度思考，其实你在躲避根本不存在的东西。如果你尝试了，最坏的可能性就是失败，即使是这样，相比尝试之前，你也没有什么损失。而如果你成功的话，就可以得到非常大的收获。不去尝试本身就意味着失败。
2、恐惧戒烟会导致痛苦和慌乱。不要担心，问问你自己：如果你今后不再吸烟的话，究竟会发生什么可怕的事？什么都不会发生。只有你继续吸烟，可怕的事才会发生。慌乱并不是由戒烟导致的，而是由吸烟导致的，戒烟后自然会消失。这是戒烟最大的好处之一。难道你真的相信，吸烟者会宁愿失去双臂或双腿，也不愿停止吸烟？如果你感觉心慌意乱，可以通过深呼吸调整心情。如果某些人让你感到慌乱，尽量躲开他们。
如果你想哭，那就哭吧，不要以为这样很丢脸。哭泣是缓解压力的自然方式。哭过一场之后，你的感觉会好得多。教训小孩子不要哭，是最错误的教育方法之一。他们强忍住眼泪的时候，其实内心正在遭受折磨。在英国，我们有一种说法"上嘴唇不要动"，意思是不要显露出情感。然而情感的显露是人类的天性，压抑情感则是非人性的做法。放声大喊，或者大发脾气，找个纸箱子痛殴一顿，可以释放你心中的压抑。假设这是一场拳击比赛，你不可能会被纸箱子打败。
没人能让时间停止。随着时间的流逝，你体内的毒虫也会逐渐饿死。你必然取得最终的胜利。
3、不按指示行事。某些吸烟者会告诉我："你的方法就是不适合我。"然而他们随后会承认，他们其实违反了一条甚至很多条指示（为了方便，我会把所有的指示在本章最后重复一遍）。
4、误解指示的意思。最主要的问题包括：
·"我没法让自己不去想吸烟的事。"你当然没法不想，而且一旦你这样尝试，就会感到恐惧。这就像是晚上睡不着的时候，越是努力尝试，就越是难以入睡。我有90%的时间都在考虑吸烟的事。想吸烟的事并不可怕，重要的是你的具体想法。如果你想"我真的想来支烟"或者"我什么时候才能自由"，那你就会感到痛苦。如果你想："耶！我是个非吸烟者！"那你就会感到快乐。
·"生理上的毒瘾什么时候才会消散？"停止吸烟之后，你体内的尼古丁水平会迅速下降，但是生理上的戒断反应会持续一段时间。戒断症状会导致空虚感和不安全感，与天然的饥饿感和抑郁感几乎完全相同。正是因此，使用意志力法戒烟的人永远无法判断，他们究竟是否已经戒烟成功。即使生理上的毒瘾已经完全消退，在饥饿或者郁闷的时候，他们仍然会以为："我又想吸烟了。"事实上，我们完全不必在乎生理上的毒瘾，因为尼古丁戒断反应十分轻微，几乎感觉不到。补牙之后，你是否会等着牙齿停止疼痛？当然不会。你会继续正常的生活。虽然牙齿仍然在痛，你却感觉很好。
·等待"启示性的一刻"。等待只会产生恐惧。我曾用意志力法坚持了三个星期没有吸烟。然后我遇上了一位老朋友，他也是个戒烟者。
他问："你现在怎么样？"
"我已经熬过了三个星期。"
"你是什么意思？"
"我坚持三个星期没吸烟了。"
"那将来呢？你打算一直熬下去吗？还等什么？你已经成功了，你是个非吸烟者了。"
我当时想："他说得对，我还在等什么？"不幸的是，我当时并不清楚吸烟的真正机制，所以很快又掉进烟瘾陷阱。不过他的话的确很对，最后一支烟熄灭的那一刻，你就已经是个非吸烟者了。关键在于，你从一开始就要做个快乐的非吸烟者。
·"我仍然想吸烟。"先决定戒烟，然后又这么说，岂不是很愚蠢？不要自相矛盾。当你说"我仍然想吸烟"的时候，其实是说"我想做一个吸烟者"。非吸烟者绝不会想吸烟。既然你清楚自己的选择，就不要故意折磨你自己。
·"我决定一辈子戒烟。"为什么？戒烟只要一瞬间就够了，用不着一辈子。具体过程非常简单。戒烟后的几天里，你的生活会受到非常轻微的影响。你的身体会出现戒断反应，但是程度很轻，你几乎感觉不到；即使是在这时，你也并不比先前痛苦，因为过去你同样要忍受戒断反应：在禁止吸烟的场合，在睡

觉或吃饭时，等等。既然当时你都不在乎戒断反应，现在为什么要在乎？而且如果你不戒烟的话，戒断反应将烦扰你一生。吸烟不能帮你享受生活，只会毁掉你的生活。戒烟后，即使生理上的尼古丁毒瘾还没消散，生活也比吸烟时更加美好。不要害怕社交场合，即使你会遇到许多吸烟者。记住，被剥夺快乐的不是你，而是他们。他们都从心底羡慕你，而你则可以骄傲地接受他们的羡慕。跟他们聊聊戒烟的话题，当他们发现你非常快乐时，就会觉得这一切非常神奇。关键在于，你比他们更能享受生活。
·"我很痛苦。"这是因为你没有完全遵照我的指示。反思一下，究竟在哪一条指示上出了问题。有些人尽管能理解我的说法，也全心全意相信，却仍然无法摆脱郁郁不振的心态，仿佛大难临头一般。记住，戒烟不仅是你真心想做的事情，也是全世界所有吸烟者真心想做的事情。无论你使用任何方法戒烟，只要保持正确的心态，随时告诉自己"耶！我是个非吸烟者！"就可以了。既然你已经决定戒烟，还等什么？至于这本书的其他内容，只是为了防止你走上歧路而已。
*指示列表
只要你完全遵照以下批示行事，戒烟就绝不可能失败：
1、郑重宣誓，你永远不会再吸烟，永远不会再用任何方式摄入尼古丁，真心决定戒烟。
2、清楚认识这一点：戒烟不需要放弃任何东西。我并不是指戒烟的好处（你当然很清楚这些好处），也不是指你完全没有理由吸烟。我的意思是，吸烟无法提供任何享受，也无法成为你的依赖。享受和依赖的感觉只不过是幻觉，就像故意用头撞墙之后，再停下来时的感觉。
3、所有吸烟者都可以轻松戒烟。你的情况跟千百万其他吸烟者并没有什么不同。他们能摆脱烟瘾，过上正常的生活，你也可以。
4、任何时候比较吸烟的利弊得失，结论永远是"只有傻瓜才会吸烟"。任何东西都无法改变这一点，无论是在过去还是将来。既然你已经做出了正确的决定，就不要再生怀疑。
5、不要刻意不去想吸烟的事，或是因此担心。每当你想起吸烟这回事时，无论是今天，明天，你生命中的任何一天，你都要这样想：耶！我是个非吸烟者！
6、不要使用任何替代品。
不要留着你的烟。
不要躲避吸烟者。
不要单为戒烟的缘故改变你的生活。
只要你做到以上几点，很快就会体验到"启示性的一刻"。不过，不要刻意等待那一刻的到来，只要专心生活就好。享受生活的高潮，度过生活的低谷，那一刻自然会到来的。
第43章 拯救剩下的吸烟者
社会风气正在转变，所有的吸烟者都感到迷茫。越来越多的人讨厌吸烟，包括吸烟者自己。数百万吸烟者已经成功戒烟，所有的吸烟者都在考虑戒烟。
每当一个吸烟者脱离陷阱，剩下的吸烟者就会更加痛苦。他们心里很清楚，用来之不易的金钱购买卷在纸筒里的干烟叶，点燃之后塞在嘴里，把致癌性的焦油和其他剧毒物质吸入肺部，这一切是多么荒唐。如果仍有人执迷不悟，不妨让他们把点燃的香烟塞进耳朵里，问他们这样究竟有什么区别。唯一的区别是，这样他们就无法摄入尼古丁，而如果他们不把香烟塞在嘴里，就根本不需要尼古丁。
吸烟者无法为吸烟行为做出理性的解释，但如果还有别人也这么做，他们就不会感到那么愚蠢。
吸烟者会为他们的"习惯"而说谎，不仅欺骗他人，也欺骗自己。他们不得不这样做。如果他们仍然想保留自尊，就必须对自己进行洗脑，必须为吸烟这种肮脏的"习惯"找寻借口。他们要欺骗的不仅仅是自己，还有所有的非吸烟者。所以，他们总是在宣扬吸烟的"好处"。
"我亲身经历了一场奇迹！一切都无比新颖，无比神奇。是你为我打开了奇迹之门，我心中的感激之情简直无法表达！"----黛比·斯
如果吸烟者使用意志力戒烟法，即使能够成功，他们也会感到痛苦，仿佛戒烟是一种牺牲。别的吸烟者看到他们这样，更会对吸烟的合理性深信不疑。
成功的戒烟者都知道戒烟是一件好事，因为他们再也不用花钱毒害自己了。但是他们用不着为戒烟寻找理由，因为戒烟本来就是正确的。他们不会逢人就讲，戒烟的感觉多么神奇，非吸烟者的生活多么幸福。只有别人问起的时候，他们才会描述戒烟的感觉。然而吸烟者根本不会问，因为他们不愿意听到答案。让他们吸烟的原本就是恐惧，他们宁可像鸵鸟一样，把头埋进沙子里。
只有在真正需要戒烟的时候，他们才会问。
帮助那些可怜的吸烟者吧。帮他们消除恐惧，告诉他们非吸烟者的生活多么幸福。告诉他们戒烟之后，他们就不会受到咳嗽和嘘喷的折磨，不会受到烟瘾的奴役，不用承担心理阴影，可以真正享受生活。最好是让他们也读一读这本书。
不要指责吸烟者，怪他们污染环境，让周围的人恶心。许多戒烟者在这方面的表现特别恶劣，我认为这主要是意志力戒烟法的后遗证。使用意志力戒烟法的人，虽然成功摆脱了烟瘾，却没有完全从洗脑作用中解脱出来，他们内心深处仍然认为戒烟是一种牺牲。他们之所以指责吸烟者，是为了向自己证明戒烟的合理性。指责吸烟者完全没有帮助，只会让他们感觉更加痛苦，从而加深他们的烟瘾。
尽管社会风气的转变是许多吸烟者选择戒烟的原因，却不会让他们的戒烟过程变得更容易。事实上，情况正好相反。现在的吸烟者大都认为，他们是出于健康方面的考虑才决定戒烟的。这样说并不准确。无论是现在还是过去，吸烟对健康的危害性都是一样的，然而过去却没有那么多人戒烟。事实上，戒烟者越来越多，是因为社会正在逐渐认清吸烟的本质：一种毒瘾，一种肮脏的行为。"吸烟是一种享受"原本就是幻觉，而随着人们的觉醒，这一幻觉正在逐渐消失，让吸烟者彻底失去了寄托。
地铁系统的例子可以很好地体现吸烟者遭遇的困境。许多地铁系统都全面禁止吸烟，这样吸烟者就只有两种选择：告诉自己"如果地铁里禁止吸烟，我就改乘别的交通工具"（当然，这样想完全没有意义）；或者是告诉自己"这样也好，可以帮我减少吸烟的量"。事实却是，他在乘地铁的一个小时里，身心都要遭受烟瘾的折磨。
原本在这一个小时里，他最多只会吸一两支烟，然而走出地铁站之后，他很可能开始连续吸烟，最终吸

了四支，甚至更多。不仅如此，他还会更加相信吸烟是一种享受，导致心理上对吸烟的依赖更加严重。
像这样强制禁止吸烟导致的负面效应，在孕妇身上最为明显。由于烟草公司的宣传和社会的洗脑，许多女孩子都会在年轻时染上烟瘾。等到她们结婚怀孕，生活压力最大的时候，她们对吸烟的依赖也最强，然而医生和其他人却会要求她们停止吸烟，因为吸烟会对胎儿造成严重伤害。很多孕妇无法抵抗烟瘾，尽管这不是她们自己的错，她们却会内疚一辈子。也有很多孕妇会暂时戒烟，心想"为了孩子，我必须这样做，而且等到产期过后，我肯定也不会想吸烟了"。经历过分娩的痛苦之后，她们会迎来人生最快乐的时光----一切痛苦和恐惧都已经结束，美丽的婴儿已经出生----而因为之前的洗脑效果还在，她们几乎都会马上恢复吸烟。成功生育的快乐让她们意识不到烟味的恶劣。她们并不想再次染上烟瘾："只要一支烟就好。"太晚了！烟瘾已经卷土重来，这一支烟已经引发了连锁反应。就算她们产后不会马上吸烟，也有可能因为产后抑郁的压力，重新掉进烟瘾的陷阱。
海洛因上瘾者属于罪犯的范畴，他们却能得到社会的同情----"我们该怎么帮助这些可怜人？"对于可怜的吸烟者们，我们也应该采取同样的态度。其实，他们自己并不想吸烟，只不过是无法自拔，而且与海洛因上瘾者不同，他们通常需要忍受多年的身心摧残。这样缓慢的自杀过程，远比一下子结束生命更为痛苦。所以，不要羡慕吸烟者，也不要鄙视他们，他们需要你的怜悯。
第44章 对非吸烟者的建议
请向吸烟的亲戚、朋友、同事推荐这本书。推荐之前最好仔细阅读一遍，尽量把自己放在吸烟者的位置上思考。
不要强迫他，或是试图说服他/她（下文不再重复）戒烟。对于吸烟的危害性，他绝对比你更清楚。他吸烟不是为了追求享受，也不是因为愿意这样，他会这么说只不过是为了保留面子。他吸烟是因为心理上的依赖性。是因为相信吸烟能帮他放松、提高他的勇气和信心，是因为担心不吸烟的话，他就无法享受生活。如果你强迫他戒烟，只会把他逼到死角，加重他对吸烟的依赖性。万一把他逼成了秘密吸烟者，他就会受到更大的伤害（参见第26章）。
你应该从反方面着手。让他接触戒烟成功的人（仅在英国就有900万人，世界范围内就更多了），让他们告诉他，戒烟后的生活是多么美好。
一旦他相信自己可以戒烟，就会逐渐敞开心扉，这时你就可以开始解释戒断反应的原理：吸烟对他没有任何益处，只会摧毁他的自信，让他无法放松。
"我把这本书读了三遍，终于体验到了那种感觉！现在我又能享受生活了。你真是个天才！"----卡夫·依
现在他应该可以开始阅读这本书了。或许他期待着满篇关于肺癌和心脏病的内容。对他解释，这本书的切入角度完全不同，不会详细解释吸烟与疾病之间的关系。
最重要的是在戒断期帮助他。无论他是什么感觉，你都要假定他很痛苦。不要反复告诉他戒烟很容易，因为他自己会提醒自己。只要告诉他，他现在的样子很好，身上的烟臭完全消失了，呼吸也变得顺畅多了。告诉他你为他而自豪。这样的鼓励十分重要。吸烟者尝试戒烟时，亲友同事的鼓励会成为他的精神支柱。不过，他很快就会忘掉你的鼓励，所以要经常重复。
如果他自己不谈论有关吸烟的话题，你或许会认为他已经忘了，最好不要提醒他。如果他使用的是意志力戒烟法，情况通常正好相反。所以，用不着担心谈论吸烟方面的话题，只要记得鼓励他，而不是批评他。如果他不希望你提起吸烟这件事，他会告诉你的。
戒断期结束之前，尽你所能帮他缓解压力，让他的生活变得更有乐趣。
这段时间你可能会压力很大。他的脾气有可能变得非常恶劣，你一定要做好心理准备。如果他责备你，不要争辩，因为正是在这种时候，他才最需要你的鼓励。如果你自己感到不爽，尽量不要表现出来。
我过去尝试意志力戒烟法的时候，经常会故意发脾气，期待着妻子和朋友们说"我实在受不了你这样，要不就吸支烟吧"。千万不要给他这样的借口！你应该说："如果这就是吸烟的结果，那么感谢上苍，你很快就会自由了。你能有足够的勇气和决心戒烟，真是一件让人高兴的事情。"
结语 终结这场丑行
在我看来，吸烟是现代社会最严重的丑行，甚至比核武器还要严重。
人类进化了这么久，人类文明发展了这么久，难道我们还不能彼此交流，不能把正确的知识和经验传递给下一代吗？即使是动物也懂得教自己的幼仔躲避生活中的危险。
只要核战争不爆发，就不会有任何问题。那些倡导核武器开发的人仍然可以说："正是核均势导致了世界和平。"而如果核战争真的爆发，导致人类灭亡，就可以把吸烟问题和其他所有问题一并解决，而且对政治家们还有一个好处----再也没有人可以告诉他们"你们搞错了"（或许这就是他们倡导核武器开发的原因）。
然而无论反对核武器的声浪有多么强烈，至少那些支持核武器的人动机是好的，是为了维持世界和平。至于那些支持吸烟的人，他们的动机除了一已私利外还能有什么？二战期间，人们的确相信吸烟能提高信心和勇气，然而今天，所有人都知道吸烟有害无益。烟草公司的宣传总是会强调，他们生产的香烟质量有多好。人们为什么要关心一种毒药的质量好坏？
再没有比这更虚伪的事情了。我们都知道抵制冰毒和海洛因，然而这两种毒品的致死人数，还不到吸烟致死人数的一个零头。2002年，英美两国的吸烟人口比率分别为22%和26%，而中国更是高达31%，其中大部分人的生活并不富裕，只能节省基本生活费满足烟瘾。全世界每年都有近500万人死于吸烟引发的各种疾病。吸烟是现代社会的头号杀手，同时又是盈利最高的行业之一。仅在英国，政府每年因烟草销售获取的利税额就高达80亿英镑。正是由于政府的姑息纵容，各大烟草公司才能用虚伪的宣传毒害人们的思想，继续赚取肮脏的黑钱。
政府和烟草公司的人很聪明，在烟盒上印上"吸烟有害健康"的字样，又在电视、广播、报刊杂志等媒体上进行戒烟宣传，然后就告诉人们："我们已经警告过你们了，吸烟与否是你们自己的选择。"吸烟者完全没有选择，正如海洛因上瘾者完全没有选择一样。他们并不是自己决定染上烟瘾的，而是不幸掉进了精心设计的陷阱。如果吸烟者自己能够选择的话，除了少数不知轻重的青少年，全世界不会再有任何人吸烟。

为什么要制定双重标准？为什么国家和社会可以投入大量资源，帮助海洛因上瘾者戒毒，却对同样可怜的吸烟者不管不顾？
如果你向医生求助，他要么会告诉你"不要再吸烟了，不然你就会死"----你原本就清楚这一点，要么会为你开具含有尼古丁的替代品，不仅收你一大笔钱，而且还会让你的尼古丁毒瘾更加严重。
现在的戒烟宣传对吸烟者完全没有任何帮助，因为宣传的理念和方式完全不对。这样的宣传只会增加吸烟者的恐惧，让他们对吸烟产生更强的依赖性。戒烟宣传甚至无法阻止青少年染上烟瘾。青少年知道吸烟会导致死亡，但也知道仅仅一支烟不会。社会上还有那么多吸烟的人，而青少年的模仿能力又是如此之强。
我们怎么能容许这样的丑行继续？政府为什么不采取合适的态度？为什么不告诉我们尼古丁是一种毒品，不仅不能帮我们放松，还会摧毁我们的意志？为什么不告诉我们只要一支烟就会上瘾？
我还记得韦尔斯的科幻小说《时间机器》。在书中的未来世界，一个人不慎掉进河里，而他的同伴们只是木然坐在河边，对他的痛苦哀嚎充耳不闻。这样毫无人性的场景让我深深震撼，因为我意识到，社会对于吸烟者们的态度就是这样。在英国，烟草公司赞助的飞镖竞赛经常在黄金时间直播，比赛结束之后，甚至有运动员点燃香烟的镜头。想象一下，假如赞助比赛的是意大利黑手党，电视上出现运动员注射海洛因的镜头时，他们该怎样弹冠相庆！
为什么社会允许原本健康的青少年染上烟瘾，从此一生遭受身心两方面的奴役，而我们却漠不关心？
你是否觉得我的话有些夸大？然而事实就是这样。我父亲50来岁就英年早逝，是吸烟引发的疾病夺走了他的生命。他原本是个非常健壮的人，如果不是因为吸烟，甚至能活到今天。
我自己40多岁的时候，离死亡也只有一步之遥，尽管我的死因会被鉴定为脑溢血而不是吸烟。选择帮助别人戒烟作为毕生事业之后，我曾接触过无数人因吸烟患上各种严重疾病，包括很多命在旦夕的晚期患者。只要你仔细想想，你肯定也认识不少这样的人。
社会风气正在转变，仿佛斜坡上滚下的小小雪球，很快会引发一场雪崩。我真心希望这本书能够成为推动雪崩的助力。
你也可以尽自己的一份力量----只要把这本书推荐给更多的人。
*最终的警告
现在你已经成了一个快乐的非吸烟者，可以真心享受生活。为了确保你不再重蹈覆辙，请务必遵照以下指示：
1、把这本书放在安全的地方，你想看的时候随时都可以拿到。不要弄丢、出借这本书，或是把它送人。
2、如果你发现自己开始羡慕哪个吸烟者，立即提醒自己，他其实更羡慕你。你并没有被剥夺任何东西，而吸烟者却被剥夺了许多。
3、记住，你从来没有享受过吸烟的感觉，这就是你戒烟的原因。其实你享受的是身为非吸烟者的感觉。
4、记住，不存在"一支烟"这回事。
5、永远不要质疑你自己戒烟的决定。你知道你的决定是正确的。
现在你终于可以说："耶！我是个非吸烟者！"

文章评论

段永平 2015-03-12 14:09

《这书能让你戒烟》在书香云集上可以免费下载，戒了的和还没戒的都可以看看。 来自网易手机博客

阿愚回复段永平 2015-04-07 18:49

可能是我不吸烟的缘故吧，一直没明白，烟为什么有那么大的吸引力，是环境使然？

小沈 2015-03-12 23:20

用手机朗读功能把三篇都听完了，写得很好，分析问题很到位，揭示了本质，文字表述也很有意思。我自己年轻时也吸过烟，大学时开始的，同学、舍友都吸；工作后也吸了好些年，那时身边同事都是吸烟很厉害的，而我一直都吸的不多，三四天一包，他们说这其实都不算吸烟。是啊，对于吸烟这件事刚开始的时候其实我是拒绝的，包括后来也是咽喉炎一发作就会停止吸烟好多天，然后又开始吸。可能是身体原因，烟瘾不大，那颗烟树一直没能种得很大。……后来换了单位，身边的同事和接触的人几乎都不吸烟，加上对于吸烟很多时候其实我是拒绝的，所以，换了单位至今好多年都不曾吸烟了。基于以上经历，我认为自己看懂了这本书，并同意其观点，个中奥秘被他说出来了，真是那么回事。，谢谢段总推荐这本书，我也会推荐给亲友阅读。顺便想问一句段总，您现在是非吸烟者吗？假如段总方便回答的话！

段永平回复小沈 2015-03-13 00:41

已经属于非吸烟者了，不抽烟的感觉很好哈。这么多年戒过很多次，最长的差不多三年。早看到这书就好了，不用折腾这么久。

小沈回复段永平 2015-03-14 14:24

为每一个不再需要香烟的人由衷感到高兴！

加忠 2015-03-13 21:10

本来还抽几只，现在干催不抽了！

---

sunnybull 2015-03-13 09:48

庆幸的是，我不会吸烟；准备分享给其他烟民朋友！

阿强 2015-03-12 21:22

虽然不吸烟，仍然谢谢段总对大家健康的关心！我在书香云集上下了《穷查理宝典》，电子书真不错，方便利用边角时间看！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 525 篇 69%的美国人表示他们对购买苹果手表不感兴趣。

2015-03-15 04:52:33 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120152154523352 4

http://tech.qq.com/a/20150314/028716.htm
腾讯科技讯 3月14日，苹果新推出的智能手表可能会销售销量不佳，路透社和益普索联合举办的民意调查显示，69%的美国人表示他们对购买苹果手表不感兴趣。
这次民意调查还显示苹果手表的知名度并不高。这次调查是在苹果CEO库克周一公布了苹果的这些新产品之后进行的，只有大概一半应答者说他们在过去的几天里听说过关于苹果手表的新闻。
让苹果感到鼓舞的一个现象是，目前没有iPhone手机的调查应答者中有13%的人表示他们会为了Apple Watch购买一部iPhone手机，因为Apple Watch需要结合iPhone手机使用才能完全发挥作用。
苹果在iPad和iPod首发之后也受到了怀疑，但在最终得到了认可。但这次调查显示为了让人们普遍接受苹果手表，苹果还有很多事情要做。
这款手表是苹果五年内推出的第一款全新产品，也是对库克领导能力的一次测试。这款手表可以让用户在手腕上查看邮件、听音乐和接听电话。苹果手机将有好几个版本，有售价为349美元的运动版，也有售价高达1.7万美元的18K金版。苹果手表将于4月24日在苹果零售店开卖。
在3月9日到3月13日之间，益普索在线调查了1245名美国人。益普索对这些数据进行了加权处理以反应美国的人口现状，这些数据可信区间为正负3.2个百分点。
苹果没有立刻回复对此调查进行评论的要求。
52%的应答者同意智能手机只是“昙花一现的时尚”这个说法。
四分之一的应答者说他们对有意购买苹果手表，但是69%的应答者他们没有购买的欲望，6%的应答者表示不确定。
对苹果手表最初的需求预计主要来自iPhone用户，但是否能获得更大的成功取决于研发人员是否能够开发出针对该设备的具有吸引力的应用，或者叫杀手级应用。
苹果是寻求推动新的可穿戴电子设备市场的几个大型科技公司之一。三星电子、索尼集团和LG电子已经发布了他们各自的智能手表，这些公司推出的大部分智能手表都是搭载了谷歌(微博)开发的系统。
但消费者尚未认可可穿戴设备的概念。根据市场调研公司Strategy Analytics的数据，2014年智能手表的销量大概为460万块，这个数字远远不及智能手机10亿的销售量。
科技业界的许多人士希望，以精明的市场营销和忠实的粉丝著称的苹果能够把智能手表打造成一件吸引普通大众的产品。大约46%的应答者说苹果手表拥有“酷要素”，但只能29%的应答者表示，比起其他品牌的智能手表，他们对Apple Watch更感兴趣。
分析人士预计苹果将会在2015年售出1000万到3200万块苹果手表。（翼飞）

文章评论

粽子 2015-04-09 15:00

期待阿段拿到watch的第一时间的体验感受

段永平回复粽子 2015-04-09 22:46

上苹果官网看视频，不会比那个更容易让你明白了。

2015-03-27 04:28

“与此同时，路透社对iPhone用户调查后发现，近40%受访者表示有兴趣购买Apple Watch。”还有人这么说！随便普及一下搜索的作用：对这句话感兴趣的人只要copy这句话去搜索一下就能找到原文了---我发现养成搜索的习惯并不容易！

粽子 2015-03-22 21:14

apple watch还没有看到实物，迷惑的就是，1.很少看到苹果的广告片中有些场景是让我觉得不恰当的，比如apple watch的广告片中有查看手机照片的场景，很少想象实际的使用场景体验。2.产品定价，关于100000+版本的定价，科技产品使用奢侈品定价方式（这个仅仅是作为价格铆钉和品牌塑造吗？）。另外按照目前定义，watch还是作为手机的延生使用。这个市场的容量和手机相比，是一个什么样的比例。希望阿段指教。

---

kyybb 2015-03-20 19:54

也许手机强大到必须对它进行分割了，苹果手表个人认为会大获成功

平常心V 2015-03-19 13:38

库克：乔布斯最大的贡献、留给世界最好的礼物在于苹果及其文化。他非常关注这些。他花费了许多时间设计我们的新园区，这将是留给下一代的礼物。苹果大学是另一个例子。他希望通过苹果大学去培养苹果的下一代领导者，并确保过往的教训不会被忘记。 来自网易手机博客

段永平回复平常心V 2015-03-20 00:15

加一个：发现并任命库克为CEO。

小胡@Duanism 2015-03-19 12:05

It was his selection of people that helped propel the culture. You hear these stories of him walking down a hallway and going crazy over something he sees, and yeah, those things happened. But extending that story to imagine that he did everything at Apple is selling him way short. What he did more than anything was build a culture and pick a great team, that would then pick another great team, that would then pick another team, and so on.

星光 2015-03-18 09:10

以前在500这个价买了些苹果，后来掉到440又买了些；经过两年的分红和拆股，现在差不多翻倍了；估计苹果未来3-5年的利润都会增长，我认可伊坎对苹果的估值为200，等几年股价会到的。本人主要是买自己搞得懂的便宜的小公司，在没有找到合适的目标时就会看看大师在买什么，觉得合适就跟着买一些

---

xlli777 2015-03-16 09:08

这个标题实在太无语了……按照这种渲染手法，“据调查，全球有1亿人愿意嫁给王思聪”也可以被写成“据调查，全球98.3%的人不愿意嫁给王思聪”，香饽饽写成臭饽饽。25%的人有兴趣购买，6%的人表示举棋不定。3200万块的预计恐怕还是保守的吧。估计6月前我是买不到了。

段永平回复xlli777 2015-03-16 10:33

呵呵，没逻辑的人很多，不然你怎么混哈。

段永平回复xlli777　2015-03-16 10:41

从来就没有收藏的习惯，突然想着是不是可以考虑收藏一下苹果表。一代一代，三种规格，各种表带，很多年以后看着也许会很开心地。

畅歌回复段永平　2015-03-16 19:40

有钱，任性

段永平回复畅歌　2015-03-16 20:10

一个农民在自己的苹果树上摘几个苹果而已。

newricher回复段永平　2015-03-16 21:44

收藏，确实就是珍存 美，和一份越久越佳的好心情。

快即慢回复段永平　2015-03-17 10:16

不是真正的果迷，但还是想每隔两年给这颗树洒洒水！

牛健成回复段永平　2015-03-17 10:34

哈哈，段总真实的幽默

段永平　2015-03-15 04:58

如果这个调查准确的话，apple watch的销量会很恐怖啊！ 来自网易手机博客

击鼓不传花回复段永平　2015-03-15 09:16

果粉们说，已经等不及了。

段永平回复段永平　2015-03-15 12:45

到三月初，苹果已经累计卖了七亿iPhone了，如果真如调查所说有25%的人有兴趣购买Apple watch，那真是个恐怖的数字，而且这个调查好像还不是仅对iPhone用户的。到Apple watch出到第四代或五代时，很难想象会是什么情景。

快乐的投资生活回复段永平　2015-03-15 17:47

打算去老巴股东会期间和我老婆各买一个。

henry6688回复段永平　2015-03-15 18:28

估计多年以后能卖出多少IPHONE,基本就可以卖出多少的Apple watch（保守点打个八折）。相当于苹果公司增加了另一个Iphone。

wanxiaofei65回复段永平　2015-03-17 09:03

App watch是否可以看做苹果不断完善生态链的又一划时代的产品，同样期待中！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 526 篇 2015年3月21日

2015-03-21 12:29:27　返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120152210292746 8

http://m.sohu.com/n/410099482/?_trans_=000115_3w&from=groupmessage&isappinstalled=0
库克展望苹果未来：除了价值观什么都能变
03-21 07:26 苹果中文资讯
666 3
FastCompany最近对苹果公司CEO进行了采访。采访谈到了AppleWatch、乔布斯如何影响苹果的未来，还有就是苹果如何“在箱子外”生存下去。
Q：史蒂夫·乔布斯的遗产如何在苹果传承下去?
库克：史蒂夫认为大部分人都生活在一个小箱子里面。这些人觉得自己没有什么影响力，或者是能够改变什么事物。我想他可能形容这是一种被限制的生活。在我认识的人里面，史蒂夫是最不能接受这一点的。他让我们每个人（苹果公司的高管）不要接受这种哲学。如果你能够不接受，那么你就能够改变事物。如果你不接受，那么你能够做到的事情就是无限的，你就能够在世界留下你的印记。你可以改变世界。
这就是他生命的巨大弧线，生命的线索。这驱使他想出伟大的想法。比起任何形式的说教，他通过自己的行动，使公司内每一个人都不甘于接受现状。
这种哲学在公司内部还产生了其他影响，首先就是对制造全球最佳产品近乎疯狂的追求。要打造出最好的产品，你必须拥有主要技术。史蒂夫认为如果苹果能够做到——为人们制造出伟大的产品和工具——反过来人们也能够做伟大的事情。他强烈地感觉到这就是他对世界的贡献。对此我们仍深信不疑。这仍然是公司的核心。
现在科技行业对成功的定义就是“最多”，这是一种近乎病态的定义。你获得了多少点击量、你拥有多少活跃用户、你的销量是多少？科技行业中每一个人都想要大数字。史蒂夫从来不会被这些冲昏头脑，他的重点放在制造最佳产品上。
我来到苹果后这一点也让我的思想有了转变（1998 年库克离开康柏进入苹果）。以前我是在 Windows 的世界里做生意，那个世界追求的就是最多。现在依然如故。
当苹果要决定进入某个产品类别时，我们首先会提出这几个问题：这个产品类别后面的主要技术什么？我们能带来什么？在这个产品类别里面我们能否给社会做出巨大贡献？如果不能，如果我们没有关键技术，那么我们就不会涉足这个产品类别。这个哲学直接来自他（乔布斯），如今它还影响浸透在公司里，我希望它能常在。
Q：这个哲学在你们决定制造Apple Watch中也发挥影响了吗?
库克：正是如此!
Q：你手上戴的那个是不是（Apple Watch）?
库克：对啊，正是。（库克开始全方位展示）看，我的日历就在这里，这边是时间、日期、天气。苹果股票在这里。这是我今天的活跃水平。你可以看到我昨天的活跃水平，今天的又不一样。今天到目前为止我的运动量不是很大。
你看这只手表，它的主要技术是软件和 UI（用户界面）。现在我们是在一个小屏幕上交互，所以得创造出一种新的输入方式。手机、平板或者 Mac 上的输入方式在小屏幕上没法用。大多数做智能手表的公司没有完全考虑到这一点，所以他们还在使用我们为iPhone发明的捏拉缩放和其他手势。
展开剩余(80%)分享到：

文章评论

想得到的 2015-03-21 17:21

库克：我们每天都在变化。他在的时候我们每天都在变化，他不在的时候我们也在变化。但是核心，核心中的价值观和 98 年、05 年、10年的时候是一样的。我觉得价值观是不应该改变的，但是其他任何东西都可以改。当然会有我们今天说某个事情，但是两年后我们对这个事情有完全不同看法的时候。其实，甚至可能有一周之后我们对今天所说的事就有完全不同态度的时候。对此我们觉得 Ok。说实在的，我想我们有勇气承认这一点也是很好的。Q：史蒂夫也会是这样？库克：他肯定会是这样。我是说，史蒂夫是最善于改变的人。因为他不是一辈子守着任何一个位置、或者某个观点的人。他是和哲学、和价值观“结婚”了。我们想改变世界的想法从未改变。这是宏观的观点。这是我们每天努力工作的原因。---------- 看了很多CEO的访谈，发现优秀公司的CEO都会讲到一个重要的东西：企业文化。

段永平回复想得到的 2015-03-22 00:36

所谓企业文化讲的就是什么是对的事情（或者说哪些是不对的事情），以及如何把对的事情做对。苹果的企业文化堪称好的企业文化的经典，多看看苹果的发布会或许能有所悟。

茶水铺回复段永平 2015-03-23 23:38

段总，优秀公司的企业文化是对这个公司的概括和总结，这样说是否正确?

段永平回复茶水铺　2015-03-24 00:35

不太正确。

本手不笨回复段永平　2015-03-25 11:24

段总，茅台集团推出四个子品牌，赖茅、王茅、华茅、贵州大曲，这是不是正在削弱自己的护城河？

段永平回复本手不笨　2015-03-25 14:24

这个不太懂，似乎影响不会太大？没有最好。

纸墨香回复本手不笨　2015-03-25 16:44

应该不会削弱茅台的品牌吧！做低端酒可以培养酱香酒的消费者。

不懂不投追求财务自由回复纸墨香　2015-03-25 17:00

看茅台历史，在本世纪二三十年代，茅台烧坊主要就三家（华茅、王茅、赖茅），贵州大曲以前也是历史名酒，这些算是茅台系列酒战略的一部分也是可以理解的，但是感觉茅台迎宾酒、茅台王子酒对茅台的品牌还是有影响的，觉得最好把茅台迎宾酒和茅台王子酒中的茅台二字去掉比较好。这样大众通过品牌名字就能很容易分出来，什么是国酒茅台，什么是低端茅台酒。自从买了茅台股票后，每周去超市都要看一下茅台的价格，回来查查出厂价做个对比。

急躁的圆周率回复纸墨香　2015-03-25 17:30

觉得多少还是影响，有这个精力，把飞天茅台的身份确定，把打假做好了，管理层还是看重规模化，说培养的话，苹果出个2000元的手机，可以培养一大批潜在用户。

偷笑回复本手不笨　2015-03-25 22:46

茅台管理层做些奇怪的事情是正常的

纸墨香回复急躁的圆周率　2015-03-27 07:47

集团公司和上市公司的股东不一样，存在着利益分配的问题，如果是民营企业，这些问题就不存在！

wanxiaofei65回复急躁的圆周率　2015-03-27 10:42

苹果如果出个2000的手机，就是要离开苹果的时候了。

段永平回复wanxiaofei65　2015-03-27 11:15

10000的手表都出来了哈。

耐心最重要回复想得到的　2015-03-29 04:17

学习了

李历　2015-03-23 15:53

在“做对的事，并把事情做对”这方面，乔帮主和库克为苹果创造并实现的是：做最对的事，并把事情做到最对！

能回复李历　2015-03-23 17:18

在个人所能了解的组织中，苹果堪称最接近完美的艺术品了。把理想主义、完美主义、现实主义结合演绎至极致。

段永平回复李历　2015-03-24 00:44

难道还有不太对的对的事情吗？你这是我们没对错的文化的一种体现吧？其实苹果就是一直坚持了“做对的事情”，其一直聚焦在“把对的事情做对”的长期结果就把事情做到了极致。

偷笑回复段永平 2015-03-24 09:33

强，透彻。

李历回复段永平 2015-03-24 19:40

您这么一反问，明白我自己错了，谢谢您的指点！重新厘清认识：1:“做对的事”是指明方向的，属于原则问题，只有对与错而无程度区别，而“错的事”底线是零容忍的；我原来不经思考地认为“做对的事情”和“把事情做对”上都有高低水平不同，而且还表达为有好坏之分；在这里学了这么多年，在大是非上还是这样草率的态度，感觉很羞愧啊： （（2:决定一会儿重看纪录片《寿司之神：值得一生等待的寿司》，代替面壁。

newricher回复段永平 2015-03-25 00:57

受教！ 做对的事情，做对的事情，做对的事情...只做对的事情 FOREVER... 拜谢大道兄！

段永平回复李历 2015-03-25 03:41

把事情做对确实有高低之分。每个人都有自己的学习曲线，每个人都不可能不犯错误。据说在任何方面花够一万个小时后，大多数人都能成为专家。

沙其勇 2015-03-22 08:26

OPPO创始人陈明永认为本分有着三种含义：含义一是指本分是隔离外力，在平常的心态下，把握住应该做的合理方向。所谓本分，就是当在面临外在的压力和诱惑时，要做出判断、采取行动时，能够把这种外在的东西摒弃掉，回到事物的本来面去思考，把握住应该做的事情。这时，面对者所秉持的合理的、积极的心态就是本分。含义二是指本分规范了与人合作的贪渎。OPPO期望与供应商坦诚沟通，平等互信，互利共赢，合作发展，成为健康长久的合作典范。不攻击竞争对手，攻击对手是人在压力状态下的不本分行为。这种不良情绪带到工作中，就会攻击同事，带到家里，就会伤害自己的亲人。含义三，本分是指出现问题时，首先求责于己的态度。陈明永说“本分是要求你做得比说的好；没有说的东西，该你做的你必须要做。如果每个人都这样做那这个公司运转就会非常好。有些事情介于临界点之间的，你觉得该别人做、别人觉得该你做，两个都没做，这个事情就放下了，这样做对于整个事情的推动没有任何的帮助。但是回归到本分的判断，该我做的我就会感觉到“可能该我做”，我就会直接去做，这个事情就解决了。在与人共事的时候，OPPO的员工都能主动地做到责己，就是在出现问题的时候，从自己身上找原因，并解决问题。”而这一本分的企业文化体现在产品上，最大的特点就是以用户为中心。OPPO对于至美的追求已经融入了整个公司的设计、工程和制造等各个环节，始终坚持理念来做最好的产品，让用户很惊喜。“不被外在的事物牵动，就可以把你该做的事情做好，做到极致。这时，你就可以触动用户——触动用户的产品，市场上总有你的一席之地。

steper回复沙其勇 2015-03-22 12:03

这个讲的真好

段永平回复沙其勇 2015-03-24 01:10

这个是对本分的一个很好的解释。本分简单讲就是“作对的事情，把事情做对”。所谓回到原点也是指的回到“什么是对的事情”或者是“如何把事实做对”这点上。我们公司在沟通上可能比绝大多数公司的沟通成本要低很多，最重要的一点就是当碰到难题时，我们能经常先回到“什么是对的事情”而不是停在讨论“这是不是最好的（赚钱）的办法”上。本分这个东西看起来似乎不起眼，但20年到30年后的差异就是我们公司的现状和当时我们那些竞争对手的现状的差异。我至少还能想起来几十个当年看起来比我们强大很多的对手，从游戏机到学习机到VCD到DVD...。

金匪回复段永平 2015-03-24 10:46

看了段总的这段话，让我想到了“简单，但不容易”和“慢就是快”，也让我回想起了小霸王学习机、VCD和DVD流行的年代。坚持“做对的事，把事做对”，在首次品尝美味后，应该可以强化这个“本分”。段总是在何种机缘巧合下或者什么背景下顿悟到“本分”的重要性？是不是可以说任何年代大部分人都依然是短视的？做到眼光长远不是容易的事？

---

po666 2015-03-24 09:56

库克：史蒂夫认为大部分人都生活在一个小箱子里面。这些人觉得自己没有什么影响力，或者是能够改变什么事物。我想他可能形容这是一种被限制的生活。在我认识的人里面，史蒂夫是最不能接受这一点的。他让我们每个人（苹果公司的高管）不要接受这种哲学。如果你能够不接受，那么你就能够改变事物。如果你不接受，那么你能够做到的事情就是无限的，你就能够在世界留下你的印记。你可以改变世界。----------太赞了

千里牛 2015-03-24 07:27

做价值投资者何尝不需要这种本分的心态呀?本立才能道生。悟道之乐是做价值投资者的精神收获和享受

奥蝶 2015-03-23 21:49

厉害，苹果又创造出了一种新的人机交互方式，而别人还在使用苹果为iPhone发明的捏拉缩放和其他手势。

击鼓不传花 2015-03-23 21:21

通俗的讲，苹果的企业文化就是“改变世界”。史蒂夫反对人生活在一个小箱子里面，认为这是一种被限制的生活。如果你改变，你能够做到的事情就是无限的，你就能够在世界留下你的印记。你可以改变世界。

cuiran 2015-03-23 14:26

人才是现在社会最重要的驱动力，要发挥他们的所有潜力，凝聚产品，日积月累，终有一天，你成了

想飞 2015-03-21 14:34

Apple watch，到底是什么样的呢？期待ing.....

oppohjw 2015-03-23 09:05

其实在形成成熟的价值观之前，已经在“自己认为正确的”框架内做人行事，再经过不断磨砺才能逐步完善至成熟的价值观，一旦形成不会变。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 527 篇 引用 【转载】巴菲特说过的最一针见血的38句话 2015.3.2

2015-03-26 03:58:17 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120152263581759

关于投资，巴菲特说过的最一针见血的38句话 2015-02-28 VC/PE/MA金融圈
1、有钱的傻瓜到处受欢迎。 2、如果没有什么值得做，就什么也别做。 3、发现你身处坑中，最重要的事情就是停止挖掘。 4、难点不在于没有新思维，而在于无法摆脱陈旧思想的束缚。 5、考虑到人可以从错误中学习，那么，最好的事情就是从别人的错误中学习。 6、人们有一种不健康的心理，喜欢把简单的事情复杂化。 7、你得在机会来临的时候做事。 8、我用屁股赚的钱比用脑子赚的钱多。 9、假如你有大量的内部消息和100万美元，一年之内你就会不名一文。 10、你真正能向一条鱼解释陆地上行走的感觉吗? 11、别人越恐惧，你要越贪婪；别人越贪婪你要越恐惧。 12、病马的主人问兽医：“您能帮助我吗？我的马有时勉强能走，有时却一瘸一拐”兽医：“没问题－－在它勉强能走的时候，卖了他。” 13、如果一样东西的售价是它真实价值的两倍，什么可以阻止它上升到10倍呢？你也有可能是正确的，但是也许到时候你只能在救济院里向别人解释。 14、如果你不情愿在10年内持有一种股票，那么你就不要考虑哪怕是仅仅持有它们10分钟。 15、如果某些人建议让投资者卖掉他最成功的投资，理由是他们占据整体投资比例过大，这就相当于让公牛队卖掉迈克尔乔丹，因为他对公牛队的作用太过重要。 16、在投资的时候，我们把自

己看成是企业分析师－－而不是市场分析师，也不是宏观经济分析师，更不是证券分析师。　　17、如果你是投资家，你会考虑你的资产--即你的企业--将会怎样。如果你是投机家，你主要预测价格会怎样而不关心企业故意以超过股票计算价值的价格购买股票，应该称作投机。　　18、集中投资那些总收益与市场价值会多年不断上涨的企业。　　19、投资规则第一条：永远不要损失；第二条：永远不要忘记第一条。　　20、人们宁愿得到一张下周可能会赢得大奖的抽奖券，也不愿抓住一个可以慢慢致富的机会。　　21、世界上购买股票的最愚蠢的动机是：股价在上涨。　　22、所谓冒险就是不知道自己在做什么。　　23、我们只是在自己能够把握的范围内展开竞争，这样可以剔除很多可能的损失。如果我们在自己画的合格的圈子里找不到可作的事，我们不会扩大我们的圈子。我们将会等待。　　24、大部分人宁愿死也不愿思考。许多人的确如此。　　25、狂躁抑郁的个性产生狂躁抑郁的定价。在买卖其他公司的股票时，这种失常可以帮助我们。　　26、一个投资者必须具备良好的公司判断，同时必须把基于这种判断的思想和行为同在市场中的极易传染的情绪隔绝开来，这样才有可能取得成功。　　27、长期看，市场是称重器；短期看，是投票机。我一直认为，由基本原理决定的重量很好测出，由心理因素决定的投票很难评价。　　28、如果你不能肯定你会比市场先生更好地理解以及定价你的资产，那么，你就不要加入这场游戏。　　29、没有必要根据每日股市行情来检查我们的资产。　　30、投资人最重要的特质是性格而不是智力。　　31、价格是你付出的，价值是你得到的。　　32、没有一个能计算出内在价值的公式，你得懂这个企业。　　33、我喜欢的企业是那种具有持久生存能力和强大竞争优势的企业，就像一个坚固的城堡，四周被宽大的护城河包围，河里还有凶猛的水虎鱼和鳄鱼。　　34、成功投资的关键：常识，纪律和耐心。　　35、我会把自己置于想象之中，想象我刚刚继承了那家公司，并且它将是我们家庭永远拥有的唯一财产。”我将如何处置它？我该考虑那些东西？我该担心什么？谁是我的竞争对手？谁是我的顾客？我将走出去与顾客谈话。从谈话中我会发现，与其他企业相比，我这一特定的公司的优势与劣势所在。如果你已经这么做了，你可能会比公司的管理层对这家公司有着更深的了解。　　36、在与商学院学生交谈时，我总是说，当他们离开学校后，可以作一张印有20个洞的卡。每次他们作一项投资决策时，就在上面打一个洞。那些打的洞较少的人将会富有。　　37、时间是优秀企业的朋友，平庸企业的敌人。你可能认为这个原则平淡无奇，但我是通过深刻的教训才学习到的。

38、我感到，研究失败比成功的收获多，而商学院的管理是研究成功。

文章评论

阿强　　2015-04-13 21:02

A股今天4121点，以后如果过高了，请段总给大家一下预警！2007年7月，段总在波士堂说：“我也不能说这股市高了低了，说它高了，大家确实会不高兴，虽然我确实是那样认为的”，诚实而委婉的提出预警！2007年10月巴菲特全部卖出中石油！李嘉诚2007年5月提出A股预警，“内地股市的PE达50倍至60倍，是惊人的市盈率，所以希望市民量力而为”品质、能力同样一流的人才啊！

段永平回复阿强　　2015-04-15 07:29

算大市是不是贵其实有个简单的办法：假设自己拥有指数的相关公司，20年不许卖，你马上就能感觉到是不是贵了。

snoopy10126回复段永平　2015-04-15 09:52

搜了一下百度的现金流折现法，不知道谁把段大哥的说的虎牙的故事当做例子贴上去了，前面词条非常复杂看不明白的，看这个例子就把基本意思了解清楚了。

阿强 2015-04-14 21:56

谢谢段总！“在投资的时候，我们把自己看成是企业分析师－－而不是市场分析师，也不是宏观经济分析师，更不是证券分析师”

小沈 2015-04-13 13:45

随着A股的火爆，有几天自己的心态没那么好、那么稳了，受外界影响了，体会到了恐惧和贪婪的滋味，也有些患得患失的纠结，不过，现在好了，稳定的心态又回来了，还是本着价值投资的心态来做股票投资，才是致胜之道（要战胜的是自己）。我们不应恐惧和贪婪，而市场上人们的恐惧和贪婪可以帮我们更好地赚钱。事实上，A股有些股票投资回报还是很不错的，光是分红都不差，而且公司还在不断赚钱增值。

心如止水　2015-03-30 22:22

《跳着踢踏舞去上班:听沃伦 巴菲特纵论天下》，里面有很多老巴的名言，听说盖茨旅行就在读这本书，朋友们见过这本书的中译本吗?

algor回复心如止水 2015-04-01 21:53

有台湾版《股神巴菲特的神諭》（上、下册）

心如止水回复algor 2015-04-02 10:04

非常感谢，巴菲特的话越嚼越有味!

段永平 2015-03-26 04:08

36、在与商学院学生交谈时，我总是说，当他们离开学校后，可以作一张印有20个洞的卡。每次他们作一项投资决策时，就在上面打一个洞。那些打的洞较少的人将会富有。 来自网易手机博客

伍兴回复段永平 2015-03-30 01:19

段大哥，从前年开始发现自己对股票的涨跌可以很淡定：跌了不担心，涨了有点小幸福，也没有很高的利润追求！前面也融过资，亏了钱，现在是明白了，不会再碰！不懂不买，亏钱还真有点难。

想飞回复段永平 2015-04-01 23:02

慢即是快。

---

foolgenius 2015-04-01 16:43

再读一遍，可以在逐渐疯狂的市场中保持冷静和清醒。

好心情 2015-03-31 20:57

投资感悟：开始的时候认为智力最重要（如何找到好的公司），现在觉得心态更重要（坚持与平常心）。

烟酒茶胡 2015-03-31 14:44

“看得懂的是自己的缘分”，先保存，慢慢品味，谢谢段总分享。

段永平 2015-03-26 04:07

15、如果某些人建议让投资者卖掉他最成功的投资，理由是他们占据整体投资比例过大，这就相当于让公牛队卖掉迈克尔乔丹，因为他对公牛队的作用太过重要。 来自网易手机博客

大象无形回复段永平 2015-03-27 09:12

这句话和段总说的：好公司不要轻易卖否则很难买回来。一个意思

茶水铺回复大象无形 2015-03-27 13:04

应该是优秀的公司不能因为占投资比例过大，而卖掉或者卖掉一部分。

大象无形回复茶水铺 2015-03-29 11:05

15、如果某些人建议让投资者卖掉他最成功的投资，理由是他们占据整体投资比例过大，这就相当于让公牛队卖掉迈克尔乔丹，因为他对公牛队的作用太过重要。----------我对这句话的理解是：不要因为一个公司“已经”为自己赚了很多 作为卖出的依据。很多人往往是因为“赚了不少”而卖出。还要啥自行车啊

茶水铺回复大象无形 2015-03-29 14:42

我的理解是不能因为分散风险而分散投资。

大刀王五 2015-03-31 04:34

句句精髓！

---

sunnybull 2015-03-30 15:55

值得领悟深思的投资妙语！

段永平回复sunnybull 2015-03-30 22:58

违规了！

小沈 2015-03-29 16:20

12、病马的主人问兽医：“您能帮助我吗？我的马有时勉强能走，有时却一瘸一拐”兽医：“没问题－－在它勉强能走的时候，卖了他。【读后感：小心买到能走的病马。】

49893358 2015-03-26 15:17

段先生几年前整理的芒格主义基本上每隔几天都要用Kindle Paperwhite 读一遍，有意思的是每次读都还会有或多或少的不同感悟和思考（前几年初读时都是过眼不过脑，随着在市场深入的时间，对芒老的话越来越明显有强烈的认同感，句句的含金量都很足）。巴芒两位老先生，他们的观点都是经过几十年的沉淀慢慢积累汇集起来，看来吸收的最好方式还是一边实践，一边不停滴一遍一遍地看，思考，并吸收。

段永平回复49893358 2015-03-27 00:17

我没整理过，只是转一下而已，看得懂的是自己的缘分。

shenhonggang123回复段永平 2015-03-29 08:26

“看得懂是自己的缘分”，的的确确是这样的。我理解和第十条说的是一个道理10、你真正能向一条鱼解释陆地上行走的感觉吗？

三十而立 2015-03-27 13:21

段总，有个博友委托我问您：什么时候会再加博友？ 来自iPhone客户端

段永平回复三十而立 2015-03-29 01:51

好吧，我回头出个新的加博友的办法。

小胡@Duanism 2015-03-29 00:53

"The finance industry is 5% rational people and 95% shamans and faith healers."Munger @2015 年 Daily Journal Annual Meeting http://www.marketfolly.com/2015/03/notes-from-charlie-mungers-daily.html

---

蹦蹦鱼2008 2015-03-27 17:02

今天想买股票了，在下单之前想了一下段总对于＂懂＂的解释，自己还是不懂这家企业，就忍住了，要做到懂真的不容易，投资变得更理性了，很感谢段总。

平常心V 2015-03-27 15:07

可乐真是个神奇的产品哈，喝习惯后，只要一口渴就想喝，现在很少喝别的饮料了？

abzy666 2015-03-27 11:30

发现段大哥最近好像都是用手机阅读，发博，比用电脑是方便些，而且更节能。可不知什么原因我在网易app里没很少看见段哥转发的博客。

牛健成 2015-03-27 09:53

就像段老师所说，投资是一种信仰！老巴的语录就象经书得常念，温故知新。

击鼓不传花 2015-03-26 19:43

还能说什么呢？就差手抄一万遍了。

三十而立 2015-03-26 12:25

慢慢理解了和尚为什么天天要念经了，每天看看巴老和段总投资语录已经成为了一种习惯，总能让人心态平和、神清气爽！？

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 528 篇 新的加博友的方法及新的发言的要求

2015-03-29 07:06:34 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120152297634750

先发个特别声明：我只在网易上有这个博客，新浪及其他任何地方以我的名字开的博客及微博等都是假的。
在新浪微博和雪球上我用过“大道无形我有型”，但现在暂时都不上了。
自己开这个博客只是想分享一些自己对投资的理解，当然也愿意对博友的问题说说我的看法。
成为博友的唯一作用是可以在本博客上问问题，只看不说是没必要加博友的，自己加个关注就可以。
我不希望这个博客很热闹，不然回头看太麻烦。
以前曾经说过我每年会加一次博友的，但这两年都没加了，因为找不到一个有效的甄别办法，而且加上来的博友大部分根本就没看过我对发言的要求，一半以上在第一次发言时就被踢了。要知道，踢人不是件愉快的事情哈。
以下是我重新定的对所有博友的发言要求，不遵守的博友会立即失去博友资格！
1.发言的频率：每23小时内只可以发言一次。在本博客内回复其他博友的发言会被视为一次发言。
2.因为只是分享，所以在这里我不想和任何人讨论我的看法的对错的问题，就像我不会在大街上和不认识的人争论如何投资一样,同时也很不喜欢有人给我提各种建议。
3.一年以上未登录过该博客的博友会自动失去博友资格。
我一般不希望评价国内同行的人与事，所以我会删掉类似问题。当然，我也会删掉一些我认为没必要在这里出现的任何其他发言。
新的加博友的办法：
1.首先，申请人必须同时有两个目前本博客的博友的推荐信，推荐信只能作为博友发言登出来，如果一次登不完可以第二天续。
2.推荐信须包括 ：推荐人推荐的理由，申请人想加博友的原因，申请人过去一年或以上关于申请人对投资的理解的言论的链接以及申请人网易博客的链接（必须开加博友）。
3.推荐人需要让申请人明白本博客的规矩，同时需要确认申请人是一直看本博客的。我不希望博友提的问题都是以前提过很多次的问题。
如果我觉得可以我会直接加的，不加的我一般不会说明原因，也不希望推荐人追问。
准备好的随时都可以申请，不再有时间限制。

文章评论

小象有形 2018-09-16 11:21

段大哥，在持有的好公司中，如果遇到被换成不合格的管理层该如何对待？纠正一个差的管理层有时候好像需要比较长的时间。

段永平回复小象有形 2018-09-16 23:42

如果你不喜欢公司的管理层，你为什么拿着他们的股票？

小象有形回复段永平 2018-09-17 15:24

谢谢段大哥。 记得好像老巴在可口可乐上面也遇到过差的经理人。

段永平回复小象有形 2018-09-18 11:39

我没听说过，或者他根本不在乎。有些好的生意傻瓜都能做好的。但是，当你开始问你那个问题的时候，我觉得你应该是拿不住了。

小象有形回复段永平 2018-09-19 13:10

谢谢段大哥。

小象有形 2017-07-20 19:25

请教一下段哥，您对自动驾驶这个趋势怎么看？谢谢段哥。

段永平回复小象有形 2017-07-21 03:10

路上跑的基本都是自动驾驶的车的那天一定会出现的，也许五到十年就可以实现了。

李历回复段永平 2017-07-21 13:59

如果未来几年能基于类似ios系统理念下实现自动驾驶，开车将变得更轻松；但是做为使用者来说，我还是会担心出现系统不能预测的意外怎么办？很期待几年后的自动驾驶系统，特别是苹果研发的。

段永平回复李历 2017-07-21 23:40

未来开车和现在开飞机可能差不多，人应该还是需要在那里的。目前载人飞机都是有驾驶员的，将来载人的车估计很长的时间里可能都还是要求人坐在那里？

小象有形回复段永平 2017-07-22 11:05

谢谢段哥。

月光宝盒回复段永平 2017-07-22 18:02

人工智能的发展让很多人要失业了，不知道20年后的年轻人能做什么工作了？工厂里面越来越多地使用机器人日以继夜地生产，大面积出现各种无人工厂；一些城市出现了无售货员商店；家里的机器人会定时打扫房间（还会自动充电）；翻译软件越来越精准，不用翻译员了；出租车很快连司机都不用了。。。

dujianping_ok回复段永平 2018-01-05 16:14

希望买一台carplay的汽车。昨天试驾了特斯拉感觉太简陋了，而且店员推销的手法太low。

段永平回复dujianping_ok 2018-01-07 06:06

现在不少车有CarPlay了。

dujianping_ok回复段永平 2018-08-02 12:11

现在买燃油车是否不合时宜了呢?

段永平回复dujianping_ok 2018-08-03 23:11

自动驾驶车也可以是燃油的。总体而言，电动车或许更不环保因为好像多了一次能量转换的过程，而且电池对环保似乎不太好。我不是专家，但看到这种说法，感觉很有道理。不过电动车在其使用的小环境里确实是干净了，所以是个转移污染的办法。另外，电动车的好处是可以不用加油，而且发动机噪音没了。

月光宝盒回复段永平 2018-08-06 17:37

我也觉得现在电动汽车的环保主要是转移污染吧，但随着科技的发展，太阳能、风能等清洁能源发展起来后，电能的来源就会更环保了。另外，现在去加油站加油太MF了，本来5分钟的事（排队、交费等），要花15分钟来完成，这方面估计人工智能、电子自动支付以后大有可为。

小象有形 2018-06-06 10:18

早上听到道德经里的一句话，“天下大事必作于细”，想起段大哥曾经说过的“胸无大志”，感觉是差不多的意思。用这句话去观察公司好像也是一个很好的视角，那些经常把成为伟大公司、500强公司挂嘴边的，感觉是本末倒置了。

小象有形 2018-05-31 11:17

今天是戒烟日，戒烟5年多了，戒烟真好

---

jianxiongzb 2018-05-01 23:48

珍惜多年博友的缘分，坚持来段总博客学习

---

swhua10000 2017-12-04 08:56

来到段大哥博客也好多年了，心态也越来越平和，以前自己的性子总是很急，现在越来越好了，好像没有什么事情太重要了，只要家人和朋友健康快乐就行，这是我以后一直要追求的目标。在这里说声谢谢哈，祝福段大哥全家健康和快乐!

陈辉 2017-11-14 14:35

在这个博客呆了十年了，我是非常早就进入段大哥博客的博友，现在依然经常会进来这里坐坐，段大哥的思维对我影响很大，本份，平常心，做对的事情，对事情做对，在这里说声谢谢哈。我是段大哥的老乡，也呆在长安

董强 2017-08-26 08:28

师兄您好，推荐陈中梁博友，我们相互关注有一段时间了，能感受到陈博友对价值投资的理解与探索，还能感受到其对本分和平常心的认同和践行，他对您博客的规则也完全了解——“我把段永平《新的加博友的方法及新的发言的要求》抄写了5遍。这样应该会好一些（如需抄写的材料的照片，可以提供）”，推荐材料在我博客置顶。

刘加忠 2017-08-26 08:01

段老师：我推荐博友陈中梁，把链接放在我的博客并且置顶了，希望段老师有空审核一下。

李炼明 2017-07-17 23:23

每次回看都是温故而知新，谢谢段总!

小象有形 2017-05-20 09:34

刚刚复读段哥的东西，针对并购的说法让我有些开窍了，两个5段的棋手捆在一起依然是5段棋手。最近正好在思考某些企业的并购行为，现在更笃信了。

自由行 2017-04-24 09:20

段总，想推荐甘霖加您博友，推荐原因和链接请查阅本人博客置顶处，烦请段总有时间审核下。

自由行回复自由行 2017-04-25 11:33

段总，甘霖还在找其他博友推荐，估计不会那么快，他找博友推荐的过程也是在思考进步。段总，有个问题想请教下，就是现在想找个能看到美股公司披露季报比较集中的网站，中概股的找到了，美国本地公司的是上美国证交所还是有其他比较方便看的网站呢？

段永平回复自由行 2017-04-26 10:06

我不太关注季报，顶多事后关心一下自己关心的企业。

自由行回复段永平 2017-05-02 09:49

谢谢段总回复。确实季报更多代表短期业绩，对于投资最少看三五年是不够的，有时还会带偏了，我说这个也是三年前有个特殊教训，并不适用多数人。段总，有个问题很想请教下，就是小孩在长大，今后也很想让他在投资上找到路，这里就涉及到一个问题：投资大师到底是天分为主+后天，还是后天为主呢？我个人的体会是天分为主+后天，格雷厄姆门徒可以说是跟从内心才最终汇集到格雷厄姆门下，这个跟从内心就是天分，巴菲特的两个男孩也没有走上投资路，大男孩离投资还不是很远，是不是巴菲特觉得他们对投资的天分不够呢？所以想问下段总对这个问题是怎么看的呢？

自由行回复自由行 2017-05-08 09:44

昨天看了勇士和爵士的第三场，杨毅的评论很到位，今早又看了他的一篇评论，我觉得自己可以解答上面这个问题了，也谢谢段总让我自己找到了答案。要想进入类似NBA联盟级别这样的投资大师，是需要万中无一的天分的，要想成为类似MJ级别这样殿堂级的投资大师，你是需要有巴老这样亿中无一天赋的，这就是为什么投资大师的小孩没有子承父业的原因。有些残酷，但却维持了自然界的平衡。

刘加忠 2017-04-05 09:14

段老师，我推荐韩会君加博友，推荐理由、申请原因以及网友博客链接放在我的博客并且置顶处，希望段老师抽空审核一下。

邵元富回复刘加忠 2017-04-05 10:28

我也推荐会君。他曾在投资路上跌过跟斗，后来发现了段总的博客，在里面学到很多正确的投资理念(买股票就是买公司，坚持做正确的事，并力求把事情做正确等)，逐步走上正道并小有成就。当然他还需要继续深造，能够有机会得到段总的点拨更是他的幸运。他说：我已经在段老师的博客评论上泡了多年，非常清楚段永平博友的规矩。我很幸运，在生活中我选择段老师作为我的英雄，像库克说的北极星一样。即使没有申请成为博友，我也会很感恩，已经有这么一位卓越的老师，天天在博客评论里看到他的精准评论，已经是很好了。当然申请申请成功博友更好了，可以问问老师自己想问的问题啦。

会君回复邵元富 2017-04-05 13:29

我读段老师的博客评论很多年了，生活因此发生很多改变。我家大宝宝女孩16岁上高二，小宝宝男孩1岁多，现在生活蒸蒸日上。更健康，更长久成为我的家庭文化。一直没有机会，对段老师和同学们表示感谢🙏，今天终于有机会啦，很开心哦。

段永平回复会君 2017-04-05 13:32

欢迎同道中人的加入！

邵元富回复段永平 2017-04-22 10:32

有这么一问：是“同道中人”还是“同路中人”？一字之差，含义大不同。

段永平回复邵元富　2017-04-27 08:15

我们有同道中人和同行人的说法。同行人大致意思大概是，我不完全懂但我觉得跟着走是对的。

snoopy10126回复段永平　2017-04-27 08:54

突然发现我现在只是同行人，很多时候一起走了好久才发现当初为什么这么走。不理解道，有的时候就会恐惧。希望自己一起走过更长的路，能够悟明白道理，感谢段大哥。

邵元富回复段永平　2017-05-01 20:13

“同行人”的说法很有意思，开阔了我的思维视野。芒格在“喜欢／热爱倾向”中举例说：“一个天生热爱值得敬仰的人和思想的人在生活中拥有巨大的优势。巴菲特和我自己在这方面就很幸运，有时候让我们受益的是相同的人或者思想。”我觉得自己在这方面也很幸运，不完全懂不要紧，先同行，再同道。佛学里有＂迷信＂和＂信迷＂一说。＂迷信＂大概有“同行人”的意思——我不完全懂但我相信是对的。但＂信迷＂即是专信邪知邪见，随着不正确的思想转变，真是所谓＂迷中迷＂。有些人是＂迷且不信＂；有些人是＂信而不迷＂，＂信而不迷＂的人是用真心来学习的，直到明白而不迷了（成为同道中人）。

---

snowball　2017-03-16 09:11

感谢段大哥加我为博友，也谢谢邵元富和刘加忠的大力推荐，很高兴能够加入这里。通过看博客和评论我学到了很多：本分+平常心、坚持做对的事并力争把事情做对、理性等。这对我的投资和做人做事都有很大的帮助，特别是有压力和困惑的时候，我的内心知道大概应该做什么，今天有了机会在这里谢谢段大哥。

段永平回复snowball　2017-03-16 09:55

😄

邵元富　2017-03-13 19:11

段总，我推荐snowball加段总博友。推荐理由、snowball的网易博客链接及snowball对投资的理解等相关资料已放在我的博客置顶处，望段总抽时间审核一下。

刘加忠回复邵元富　2017-03-14 07:36

段老师，我也推荐snowball，他的博客我也看过，可见已经跟段老师学习很长一段时间了，完全赞同。

莫贪胜　2017-02-22 19:44

谢谢段总接受我为博友，谢谢加忠和健成的鼎力推荐，感谢茅台。回家真好！

刘加忠　2017-02-20 07:39

段老师，我推荐博友莫贪胜。我把链接放在我的博客并且置顶了，推荐理由：认识莫贪胜在一个茅粉群里认识的，他经常发段老师的一些言论如“做对的事情，把事情做对”，我感觉莫贪胜在投资方面是真真切切在研究企业，把股票看做企业的一部分，还发表很多对茅台的看法和对企业文化的理解，也就加了博友。后来，看到他的博客一些关于投资的内容，都是关于您和芒格、巴菲特，还有一些对企业的理解。他说关注段老师的博客和评论很多年了，加博友后的规矩他都看过，想让我帮助推荐一下。以下是申请人写给段老师的话：多年来，段总的博客就如同我的精神家园一般，忙完手头工作后会到您博客来转转，看看是否有最新的博客及留言。在这里我学到了投资的基本常识，甚至将很多常识扩展到做人做事方面，并审视自己的言行。例如，这里我学到一个很重要观念就是要做对的事，把事做对，犯了错一定要改，再大的代价也是最小的代价。不夸张地说，段总重塑了我的思考问题的方式，在此很感谢段总将投资和人生的体悟无私地分享给大家。我也会将段总博客的一些观点和看法打印下来贴在笔记本，有时间的时候就会翻一翻，细细品位。申请人想加博友的原因：第一是在很多方面非常敬佩段总的见解。有些问题，刚开始有点不理解，但越琢磨越觉有道理，特别希望能有机会直接请教一些问题。第二是希望自己能更接近段总一些，能够增加点智慧。第三，在这儿表个态，一定会恪守段总所制定的规则，绝不违规。

牛健成回复刘加忠 2017-02-20 14:30

段老师：我也推荐莫贪胜。加忠的看法我完全同意。

思享回复刘加忠 2017-02-22 08:44

段总这里是一个精神家园，关于投资、做人、做事等方面的疑惑都能在这里找到启发；另外，这里也是精神地图，通过博友留言和互动，能认识更多优秀的人，比如看了您的推荐信，让我也有机会认识了您和所推荐的人，你们的博客里有很多很好的文章，下来会找时间认真学习。

段永平回复刘加忠 2017-02-22 12:31

加过了

一万颗星星 2017-02-11 13:02

祝段老师和各位朋友元宵节快乐！

伍兴 2017-02-05 09:30

段大哥，记得上次你说在斯坦福学课程，可以分享一下吗？

千里牛 2017-02-03 08:55

春节戒网七天，出关第一站就是来这个精神家园，并给段总拜年.祝段总身体健康，投资顺利。

黑天鹅 2017-02-02 23:51

段老师，鸡年大吉

筑道 2017-02-01 09:52

在这给段总拜个年，祝段总鸡年快乐！

吴赔 2017-01-28 13:52

新春快乐！

海上明月 2017-01-27 22:26

段总过年好！给您拜年了！祝福您和家人新的一年健康快乐幸福！

鹏扬-森林 2017-01-25 11:14

在这给段总拜个年，祝您及家人健康吉祥！

小虎子 2017-01-25 10:03

段总，鸡年快到了，提前给您拜年啦。祝您新的一年阖家幸福，健康快乐！！

志强 2017-01-19 15:19

谢谢段大哥一直的分享，里面的东西看了很多遍受益匪浅。

董强 2017-01-11 17:34

非常感谢网友不繁的大力推荐，也感谢自由行网友的主动推荐，您二位帮我打开段师兄（人大师兄，长我12年）博客的大门。让我得以在心灵和形式上更接近段师兄这位导师，还感谢热心答应推荐我的一位博友，因他在出差，还未来得及写推荐信，同样感谢。段师兄好，非常开心能成为您的博友，从9月份开始几乎每天都读您的博客，这100天以来有一种脱胎换骨的感觉，本分、平常心、享受生活、买股票就是买公司、未来现金流贴现、基业长青、功夫熊猫、乔布斯、围棋、企业文化……这些让我对投资，对生活都有了更深的认知，非常感谢您。我非常珍惜这个博客，除了段师兄还有很多志同道合、价值观相近的网友共同成长，祝福段师兄和各位博友。

段永平回复董强 2017-01-16 07:51

Welcome!

不繁 2017-01-10 10:31

段大哥，我推荐博友董强。由于链接现在还不能发，我把链接放在我的博客并且置顶了，推荐理由：认识董强大概几个月的时间了，一次无意中浏览博客发现他在说“做对的事情和把事情做正确”我们聊了几句，看到他的故乡是山东滨州的，也就加了博友。后来，看到他写的一些关于投资的内容，虽然有我些地方不太认同，但是对于“买股票就是买公司”我们是没有争议的。他跟我说段大哥的博客和评论回复他已经至少读了一遍，加博友后的规矩他都看过，并对我又复述了一遍，既然他喜欢投资，喜欢段大哥的博客，那我就推荐一下。 申请人想加博友的原因：第一是在各方面非常敬佩段师兄的见解，希望能有机会直接请教一些问题，第二是希望自己能在心灵与形式上与段师兄都更接近一些 申请人的基本情况 1996年从内蒙古考入中国人民大学国民经济管理系（是段永平的师弟，他那时的国民经济管理系应该是计划统计学院），2000年本科毕业后加盟创维集团（段永平曾经投资过的那家），在创维工作14年之后的2014年开始希望自己在事业和生活上都有所改变，最终在2015年决定做投资至今将近2年，目前生活在广州。之所以选择投资作为未来方向是因为从心底认同巴菲特“买股票就是买公司”的理念，并认为可以成为长期的事业。 我非常清楚段永平博友的规矩，绝对不会违规，很幸运能有段师兄这样的高人陪伴，现在和以后都会一直看他的博客。我把段师兄博客中的每一篇博文和评论都读过至少一次，绝对不会问重复问题。

段永平回复不繁 2017-01-11 01:59

需要两个人呢。

太阳花 2016-12-25 14:09

Merry X'mas,段先生

王晓转 2016-12-06 17:51

真开心能成为段大哥的博友。谢谢击鼓不传花兄和leewalter的推荐。这几年看段大哥的博客，收获颇丰，一是自己的投资视角变得宽广，正在学习以企业持有人的视角看企业；二是在做人做事的原则上，自己也有很大的进步，特别是学会不赚人便宜和本分。真的非常感谢段大哥。谢谢啦。

击鼓不传花 2016-12-05 14:35

段大哥，您好，我和博友leewalter共同推荐王晓转加入您的博友。由于带链接的发言被网易秒删，所以我们把推荐放在了自己的博客上，我作了顶置。不知道是否方便您看？

---

sharon 2016-11-21 11:22

大道加博友非常开心，经过几年时间终于才准备好，得来不易会倍加珍惜！非常感谢“懂”、自由行、邵元富三位博友的推荐，遇到困难还努力帮我想办法，从三位身上学习到不少！同时也很感谢之前给予过帮助的其他博友们，加入到大道的博友圈感到很荣幸和温暖。投资即道，本分即道，大道带我走到正确的且唯一的道上，自此开始喜欢上投资。大道让我看到原来生活中真实存在有这么多美好的人和事。连自己都不清楚的蒙尘数十年的真实的自我才慢慢苏醒，大道是开启智慧的导师之一，让我找到了生活的意义和快乐。在此对尊敬的恩师段永平先生表示由衷的感谢！学习投资之路也是学习做人和修身之路，不断修正自己的错误，慢慢离本分更近一点点：做对的事并能最后达到把事情做对！

zcch06回复sharon 2016-11-22 10:00

恭喜成为段大哥博友！我的推荐信被秒删了，原来是因为带有链接。

sharon回复zcch06 2016-11-22 13:25

听shelly说了，她说第二天本来你还想推荐来着，可我已经删掉博文了。让她转达感谢的，非常感谢哈

“懂” **2016-11-18 13:26**

段总，发言时带连接会被网易自动删除掉，我刚和博友一起发了带连接的推荐信都被秒删了。我想如果我把推荐人对投资的理解的链接和其博客的链接，发在我自己博客的博文中，并且置顶。这样方便您看吗？

段永平回复“懂” **2016-11-18 15:10**

可以

阿强 2016-11-17 16:10

很荣幸能有向段总学习和提问的机会。

---

qhzzz516 2016-11-14 09:41

首先非常感谢邵元富先生和“懂”先生对我的推荐，也非常高兴能得到段总的认可加入段总的博友，这是我一生的缘份和福份（请允许我高兴的笑一下）投资的道路是孤独的，段总就像我前进路上的明灯指引着我，每当我感觉走的有些心累的时候，就会想起段总说过的一些话，正是这些话让我平静下来，眼神更加坚毅地向前走去。

邵元富 **2016-11-10 13:04**

不知道用什么方法可以推荐加博友，现在网易博客带链接的评论发布后好像会自动删除掉。

邵元富 **2016-10-28 21:00**

任俊杰任老师写的新书《穿过迷雾》已公开发售，是段总为本书作的序，值得拥有，已从京东下单买到手。

wanxiaofei65回复邵元富 2016-11-07 15:42

迅速下单购买，准备好好看看。

洪七公回复邵元富 2016-11-07 20:57

已经下单。

gjpymzh回复邵元富 2016-11-08 09:19

我主要看老巴写给股东的信，暂时对这本书还没兴趣，但对段总作的序很有兴趣，能不能在这个地方发表一下。

邵元富回复gjpymzh 2016-11-08 10:04

这个序已经发表在我的博客上，你既然很有兴趣可以去看看。

zcch06回复邵元富 2016-11-09 08:02

其实，我从来没有系统地看过巴菲特的东西。我非常认同买股票就是买公司这个逻辑。对我来说，这个逻辑其实不是来自老巴，而是来自我自己的内心------这个说到我心坎上了。其实很惭愧，段永平的博

客我也没有看很多（只有这两年基本上每天打开看看），但是若干年前看到一篇关于段永平的报道，就认可您是中国价值投资第一人。我觉得价值投资是一个人内心深处的最核心的价值观。只有内心“本分”的人，才可能做一个真正的价值投资者。

zcch06回复zcch06 2016-11-10 09:19

上面“认可”用错了，是“认定”。当时事实上“价值投资”这个词都没有流行开来。当时A股市场上做庄横行，都是明目张胆那种。本人91年进入股市，现在市场上比我老的，几乎找不到了

小象有形 2016-11-09 15:14

川普竟然赢了

想飞 2016-10-29 20:25

各位博友，帮忙解答一下:家父爱喝酒，常会在天猫或天猫超市，整箱买王子酒、迎宾酒、习酒及仁酒，价格实惠，但总有一些不放心，这些酒与茅台官网买的，到底有没有差别?

l.s.king回复想飞 2016-11-02 10:51

相比淘宝和天猫，天猫超市的入驻及入库检查是最严格的

想飞回复l.s.king 2016-11-04 11:43

还是有疑虑

l.s.king回复想飞 2016-11-05 11:10

你是担心买到假酒吧，如果是茅台的话，在茅台官网下载溯源软件，用手机NFC点对点功能，可能查验真假

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 529 篇 引用 真正聪明的人都是下笨功夫

2015-04-02 00:29:07 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120153202975O5

湘乡流传着这样一个笑话，说是曾国藩在家读书，一篇短短的文章，朗读了多少篇还背不下来。一小偷本想等他入睡之后偷窃。可是左等右等，就是不见他睡。小偷忍无可忍，跳出来大叫：“这种笨脑袋，读什么书?！”

这个笑话并非空穴来凤。曾氏一族的天资并不出色。曾国藩的父亲曾麟书笨得出名，一生考了十七次秀才，一直到四十三岁，才勉强过关。

但另一方面，曾国藩又是个极为“精明”的人。

他是一个高明的军事家、战略家。太平军起，举国束手无策。只有他独僻蹊径，以超人之胆识创立湘军。在从皇帝到大臣或急于求成，或悲观绝望，满朝如无头苍蝇，纷无定计之际，曾国藩提出了“以上制下、取建瓴之势”的平定太平军战略，即“争夺武昌，控制长江中游，再指向九江、安庆，进而攻陷天京”。事后证明，这是一个极为高明的战略，清王朝正是在这个战略指导下取得了最后的胜利。

他非常善于审时度势。自古功臣，像他这样善于把握进退者不多。剿灭太平军之后，他的功名事业如日中天，此时他却极度冷静，在大盛之中察觉大衰的先机，毅然上疏请求辞去节制四省的大权，并采取果断手段，裁撤自己的权力之本——湘军。他一生出将入相，没有大的蹉跌，在传统官场上像他这样的成功者并不多见。

他深通官场韬略，官场功夫如同太极高手，善于化解种种难题于无形之中。曾国藩的秘书赵烈文的日记中记载了这样一个细节：曾国荃攻打南京不下之际，朝廷令李鸿章协助进攻。李鸿章一方面不想夺了曾家兄弟的首功，向曾家邀功买好；另一方面又想把抗旨之责推给曾氏，因此私下到处解释，做了很多小动作。

而曾国藩的对策是回复给皇帝一道辞气卑约的奏折，坚请派李鸿章前来，不望有功，但求无过，言语恳挚，不温不火。相形之下，李氏的小算盘一目了然。赵烈文评价说，曾国藩的手段，平直无奇，却实高于李数倍。

仅举此数端就可看出，曾氏的“精明”已臻最高层次，实非常人可比。正是与众不同的“笨拙”，成就了曾国藩非同一般的精明和高明。 曾国藩的人生哲学很独特，那就是尚“拙”。他说：“天下之至拙，能胜天下之至巧。”

曾国藩能够打通科举这条路，靠的完全是“笨劲”。父亲要求他，不读懂上一句，不读下一句。不读完这本书，不摸下一本书。不完成一天的学习任务，绝不睡觉。他不懂什么“技巧”，什么“捷径”，只知道一条路走到黑，不撞南墙不回头。这种“笨拙”的学习方式，在他身上培养起超乎常人的勤奋、吃苦、踏实精神。

积苦力学的经历给了曾国藩独特的启示，他发现笨拙有笨拙的好处。笨拙的人没有智力资本，因此比别人更虚心。笨拙的人从小接受挫折教育，因此抗击打能力特别强。笨拙的人不懂取巧，遇到问题只知硬钻过去，因此不留死角。相反，那些有小聪明的人不愿下“困勉之功”，遇到困难绕着走，基础打得松松垮垮。所以，“拙”看起来慢，其实却是最快，因为这是扎扎实实的成功，不留遗弊。

虽然曾国藩考秀才考了九年，但是一旦开窍之后，后面的路就越来越顺。中了秀才的第二年，他就中了举人，又四年，又高中进士。而那些早早进了学的同学，后来却连举人也没出来一个。他总结自身经验，多次说这得益于自己基础打得好，所以“读书立志，须以困勉之功”。

曾国藩打仗靠的也是笨拙精神。曾国藩一生善打愚战、笨战，不善打巧战。

他打仗不贪小利，不求奇谋，踏踏实实，稳扎稳打。他说：“打仗要打个稳字。”他一生不打无准备、无把握之仗。他花极大心血去研究敌我双方情况、战斗的部署、后勤供应、出现不利情况如何救援等等，指导每个环节都算到了，算透了，才下定打仗的决心。

曾国藩一生待人接物更是以诚为本，以拙为用。他一生要求自己“不说大话，不求虚名”，做事“情愿人占我的便益（宜）断不肯我占人的便益（宜）”。别人以巧似伪欺骗他，他却仍然以诚以拙相待。

曾国藩说到做到。左宗棠在“瑜亮情绪”的促使下，一生不服曾国藩，始则挖苦打击，终则以怨报德，曾国藩却终生未还一手。李鸿章作为他的弟子，也时常和他耍心眼、逞私心。曾国藩却因为爱李之才，始终不改对李鸿章的关心、爱护、包容、提携。李鸿章因此终生感激涕零，到晚年更开口不离“我老师”三个字。这个事因为这种质朴的为人处世方式，曾国藩一生朋友极多，麾下谋士如云，猛将如雨，指挥如意，得道多助，成就了“洪杨一役”的最终胜利。

当然，曾国藩最有意义的“笨拙”，还是他的思维方式，正是“扎实彻底”的思维方式，使曾国藩避免了几千年来“中国式思维”的局限和弱点。

中国式思维尚直觉，重体悟，善类比，却轻逻辑。那些才子、文人的思绪常如天马行空，不循规矩，任意跳跃，因此很容易跳过真理与谬误之间那小小的一步距离。

而西方思维的最大特别是重视实证、重视逻辑、重视差别。西方人从量化分析事物间的不同之处入手，沿着“现象—差别—差别的扩大—精确量化—创新”的思维路径前进，因此能发展出卓越的理性思维，建立起严密的学术体系。

曾国藩的思维方式与西方式思维不谋而合。曾国藩的思维方式因为其“笨拙踏实”，在中国人中达到了少有的严密程度。

曾国藩式思维的秘诀。每遇到一件事，他都要从正反两方面去看。反复琢磨，细细分析。而“正”“反”这两个方面，他也要进行细分，把“正”面再分两面，分析它的正反。同理，“负”面也自有其正反。他把这件事中包含的每一个因素都研究到位，不使有一点含混不清之处。这样分析下去，对这件事物就会观察得分外透彻。

曾国藩说，自己“天分不甚高明，专赖学问以求精明”。曾国藩一生经历千难万险，处理过无数大事，大体都很得当。其过人之处就是不怕费心费力，对事物进行不留死角的深入分析。在对事物进行了精到分析的基础上，再找出要害，把握关键。每次处理完了之后，还要总结经验教训，为下一次作参考。

曾国藩的精明，就是建立在这样的笨拙之上，这样的绞尽脑汁殚精竭虑之上的。确实，“笨”到极致就是“聪明”，“拙”到极点就成了“巧”。

文章评论

黑天鹅 2015-04-05 17:08

好的名字，是营销成功的关键啊

段永平回复黑天鹅 2015-04-05 23:55

关键是产品！营销远没有你想的那么重要。比如茅台的营销不算非常好，不然会更厉害的。

黑天鹅回复段永平 2015-04-06 20:04

关键是产品要好，要符合消费者需求！

newricher回复段永平 2015-04-06 20:51

切肤之感触。好的产品往往会慢慢地吸引一些好的营销出现，但营销甚至可以说是双刃剑，超强的营销若是放在有隐患的产品上，那就大大地杯具了。

段永平回复黑天鹅 2015-04-07 04:20

microsoft,panasonic都不是啥好名字，Sony是好名字。

星光回复段永平 2015-04-07 17:19

是的，Sony简单好记;Apple也是好名字,microsoft,panasonic没有注意到这一点，以后成立新公司名字一定要简单好记给人好印象

黑天鹅回复段永平 2015-04-07 22:02

那些产品几乎不发生变化的消费类公司，比如可口可乐，加多宝，飞天茅台，营销应该更重要些。那些产品总是不断在更新迭代的公司，研发应该更重要些哈

红星照我去战斗回复段永平 2015-04-08 19:04

,最有价值的产品就是最好的营销。苹果、茅台所积累下的口碑、声誉，是靠广告营销做不到的，它是靠优秀卓越的产品带给用户的良好的体验映刻在用户的主观印象里。我个人觉得营销的作用是在用户购买前的决策上，真正长期留住用户要靠产品。

victorhu回复段永平 2015-04-15 09:11

段总，你说的焦点法则是否属于把事情做对的范畴？焦点法则是否包含在能力圈内？

段永平回复victorhu 2015-04-15 11:03

很难说清焦点法则是属于道还是术，但聚焦当然应该聚焦在能力圈以内，不然死得更快。

思享回复段永平 2015-04-15 19:45

微软全新浏览器的名称“Project Spartan”也是难记，缩略叫“PS”，苹果、OPPO、小米（MI）都好记。

e_fisher回复黑天鹅 2015-04-15 21:48

营销是把产品介绍给用户，让用户对产品有了第一影响，但能否打动用户，留住用户，则完全靠产品本身。夸大的营销，也许能暂时赢得用户，但最终会伤害到品牌。

victorhu回复段永平 2015-04-19 15:39

段总，好的生意模式是否是有差异化的生意模式或者说是可以做出差异化的生意模式？另生意模式和企业文化是否像赛马里面的好马和好的选手的关系？

段永平回复victorhu 2015-04-20 03:08

倒过来讲可能好点：没有差异化产品的商业模式基本不是好的商业模式--所以投资要尽量避开产品很难长期做出差异化的公司，比如航空公司，比如太阳能组件公司。我不太会骑马。

victorhu回复段永平 2015-04-21 07:28

谢谢。你以前说的敢为天下后是否是可以做出差异化而且客户需要的产品或服务？

段永平回复victorhu 2015-04-21 08:52

所谓差异化指的就是客户需要但别人未能满足的东西。没有差异化的“敢为天下后”是无法生存的。

oppovn回复段永平 2015-05-06 09:15

OPPO和VIVO都是好名字而且不仅仅名字好 产品也好。希望能成为国内像苹果一样的优秀公司...

段永平回复oppovn 2015-05-07 05:37

vivo的商标是都是小写的，小写的有些道理哈。vivo的商标设计有些小问题，在西班牙语里vivo是直播的意思，另外vivo在美国有同名的公司，似乎这个设计时有点仓促，当然找个合适的名字非常不容易。

不繁回复段永平 2015-05-08 17:05

花了点时间想了一下也没想明白您说的“vivo的商标是都是小写的，小写的有些道理哈”，好像美国的同名公司用的是大写。

阿蒙 2015-04-24 15:51

请教一下“多”和“少”的关系：less is more。老巴也说，尽可能出手次数少的投资。我的理解是，少是一个高度生化的结果。为了达到“少”的这个结果。人们可能要尽可能多的去了解一些行业公司和事物。尽管每个人的能力圈是有限的，但也需要学习尽可能多的知识，去扩大自己的能力圈。我非常赞同段总说的，要呆在自己的能力圈之内。但是，对于年轻人来说，积极的扩大自己的能力圈，也是很重要的。否则，很容易被这些所困惑，从而可能会导致止步不前。不知道对否？请指导。

段永平回复阿蒙 2015-04-25 04:07

你想问什么？你为什么会认为扩大自己的能力圈和呆在自己的能力圈内是矛盾的呢（很多人问这个问题，我不是很明白大家问这个问题的逻辑是什么）？老巴讲的非常好：知道自己能力圈的大小（边界）比能力圈有多大要重要得多。

shenhonggang123回复阿蒙 2015-04-25 14:23

扩大自己的能力圈和呆在自己的能力圈之内并不矛盾。呆在自己的能力圈之内做事可以保证自己“活”得长一些，扩大能力圈是终身要做的事情，包括学习、体会、感悟等等，甚至包括在不影响自己根本的前提下尝试一些自己还不太懂又感兴趣的事情也是扩大能力圈的一种形式。我觉得可以用“呆在能力圈内扩大能力圈”表达这个意思。人有时候也会犯“以为自己懂了但实际上没懂”的错误，但知道错了就要立即改正错误，就是啊段说的“不管多大的代价都是最小的代价”。看看身边那些死不认错的人吧，反正我觉得他们挺累的。

阿蒙回复段永平 2015-04-26 09:04

感谢指点。我过去的理解是：呆在自己的能力圈呢，就是一直在舒适区，没有主动的意图去扩大能力圈。我理解偏颇了。谢谢提醒。呆在能力圈，与扩大能力圈，同样重要。

耐心最重要 2015-04-24 00:22

苹果与IBM强强联手，微软压力加大Bridget：我在这个合作中参与了很多，并且在双方合作当中发挥重要的作用。我们与苹果公司之间建立起令人难以置信的强有力的伙伴关系。每一方都认识到对方的长处 -- 苹果具有世界一流的消费品设计能力，而IBM则是企业技术和业务领域的首选合作伙伴。从一开始，我们的愿景就着眼于工作的未来。对各行各业的工作方式进行移动导向的转型。在我的一生中，我一直在追求理解和改善人类的表现，尤其是人、他们的技术以及他们的工作方式之间的关系。这就是我们与苹果公司之间合作关系的全部意义所在 —— 对工作进行移动导向。
http://www.eeo.com.cn/2015/0422/275199.shtml

躲在树上的男爵 2015-04-23 12:20

哈哈，苹果二手翻新的官网服务器崩溃了！富士康估计没见过这么大的架势！

大刀王五 2015-04-22 12:33

华尔街日报关于IBM CEO的最新文章。http://tech.qq.com/a/20150422/002282.htm

段永平回复大刀王五 2015-04-22 13:55

当Tim Cook宣布和IBM合作时我大致看过IBM，至少没有让我有卖掉苹果换IBM的想法，现在依然没有。

稳如泰山回复大刀王五 2015-04-23 07:11

看完这篇文章的感觉是逆境反转真不容易。

酷耐 2015-04-22 10:54

段总有不法分子冒充您给博友发消息拉客，奉上该人博客地址http://dfhfdfg.blog.163.com/

段永平回复酷耐 2015-04-22 13:20

我不想操这个心，知道我的和不知道我的都没理由上当。

张信华 2015-04-21 09:54

今天打开苹果官网看到苹果对于环境做出的努力，敬仰，敬佩...

段永平回复张信华 2015-04-21 10:23

伟大公司的社会责任感。

香飘两岸回复张信华 2015-04-22 12:32

昨天看了一下，强烈建议博友们都去看看。对在电子产品中摈弃使用有毒害物质印象深刻，国内的一些便宜手机尽管外表光鲜但能不能做到真的心里没底，对Iphone的高价又多了一点认可，不觉得那么贵了！

李历 2015-04-21 14:22

昨天晚上茅台公布年报和季报，2014年净利润153.5亿，同比增1.41%，季报净利润43.64亿，同比增14.69%；每10股转1股分43.74；1:飞天还是稳定增长中并且占主要营收（2014年大致卖了1.83w吨左右），飞天的品质和认同度让我非常踏实，未来就看年份酒的变化了。2:分红还是不及格，耗资200亿的中华园到2016年将全部完成，剩下也只需要50个亿左右，账上留400多亿现金只是存银行，更搞笑的是一季度技术开发公司还减持了400w股，前十大股东中外资已经占了6席，合计持股9600w股；难道跟未来股权激励的改革有关？要不然理解不了为什么茅台方面不仅不增持，还减持。3:关于股权激励改革，举双手赞成给管理层合理的报酬！噢，今天涨停，不看盘的人一下子还觉得很幸福。

不繁回复李历 2015-04-21 16:08

我怎么没发现账上有400多亿现金呢？我倒是看见了个“剩余40,456,758,285.37元留待以后年度分配”，不知道这个钱什么时候能分到？

dujianping_ok回复不繁 2015-04-22 01:50

280亿现金吧

木买蚂蚁 2015-04-08 06:23

巴菲特说：对高盛等公司的投资机遇因金融危机原因是可遇不可求的，但对可口可乐与IBM 2家公司的投资是伯克希尔的立身之本，现在 IBM的162元的股价与巴菲特2011年以来买入IBM的170元成本相比，还是便宜的，事实上，巴菲特最近几年一直利用利空买入富国银行和IBM，段总，对IBM有兴趣吗？

段永平回复木买蚂蚁 2015-04-08 09:30

IBM看不太懂，不觉得便宜。不太喜欢IBM借钱回购股票的办法（苹果借钱回购股票的原因是因为境外现金远多于贷款）。不是很明白老巴看不懂苹果却能看懂IBM。对我而言，苹果比IBM容易懂，即使在现在，苹果依然比IBM便宜啊。

段永平回复段永平 2015-04-08 09:41

也许老巴觉得IBM的护城河比较宽，而苹果则属于变化快的行业。在我眼里，苹果的护城河甚至宽过IBM，而且商业模式也更强大。

steper回复段永平 2015-04-08 12:29

我看到巴菲特在采访中说买入IBM的逻辑：

段永平回复steper 2015-04-08 13:34

我知道IBM，我们公司也用。

make_it_simple回复段永平 2015-04-09 11:24

现在除了在广告中，IBM基本已经不直接出现在人们的生活中了，IBM已经是一个2B（请用英语读，LOL）的公司。大机的式微已经使IBM的技术领先优势明显减弱，越来越进入价格的比拼的市场，品牌效应在降低。苹果是广大消费者的选择，一直在引导消费潮流，品牌效应很强，IBM不是。

段永平回复make_it_simple 2015-04-09 12:18

IBM在企业市场上是有特色的，客户的转换成本很高。我曾经花过一点时间去想IBM的生意，觉得比较不容易想明白10年以后的IBM会是什么样子。

木买蚂蚁回复段永平 2015-04-09 16:48

巴菲特2014年CNBC访谈中谈到：科技行业是最典型现金流充沛的行业。就我所知道的这些赚了大钱的科技企业中，没有一家公司遇到融资问题。但他们愿意借钱，就像亚马逊，就像苹果。因为他们已经有了大量的现金。他们借钱的成本很低。但他们不需要这些现金发展业务。他们需要用现金回购股票，这是股东的要求。但他们没有用这些钱在美国建设厂房和购买设备，他们只是回购股票。IBM也是借钱回购股票的。巴菲特说他就喜欢IBM的财务政策。

快乐的投资生活回复段永平 2015-04-09 22:06

现在能感受到苹果的生态越来越好，护城河越拓越宽，城堡里还有非常优秀和守护苹果产品文化的主人们，而且苹果的生态系统确实是垄断的生意，更重要的是客户的满意度越来越高，转换成本也越来越高啦，随着apple pay, apple watch的越来越广泛使用，苹果让人们的生活更美好，反正我的生活是越来越离不开苹果的生态啦。

徐雪平回复段永平 2015-04-18 00:47

相信以段总的能力圈，对苹果的理解应该会比老巴深入；段总，在您心目中10年以后的苹果会是什么样子哈？

段永平回复徐雪平 2015-04-20 03:31

多看几遍苹果的产品发布会（近几年的所有产品发布会），用着苹果的大部分产品，想想这些年被苹果慢慢蚕吃掉和正在蚕吃的行业，你会有个大致概念的。

段永平回复木买蚂蚁 2015-04-20 03:36

你比较一下IBM和苹果的债务结构就明白我的意思了。

耐心最重要回复steper 2015-04-21 00:10

巴菲特重仓买入IBM除了IBM当前的商业模式粘性比较高，也有可能和IBM在未来人工智能时代具有非常强的技术领先优势有关。

耐心最重要回复木买蚂蚁 2015-04-22 00:35

摘自雪球：IBM与苹果合作开发Apple Watch健康应用。

Focus 2015-04-17 20:58

首先感谢段大哥能加我为博友，然后感谢推荐我的童鞋。在段大哥这个菜园子里，已观摩快三年了，不论是做人或是做事（投资），均受益匪浅，让我少走了许多弯路，以致这里都成了我的精神家园，因此

再次说声谢谢！

快乐的投资生活　　2015-04-21 10:33

茅台在筹划股权激励，段大哥会不会担心茅台管理层为追求快而大而让严苛质量的企业文化有所变化

段永平回复快乐的投资生活　　2015-04-21 10:41

不担心！茅台的品质文化已经形成，相当长时间里大概没人敢动的。

急躁的圆周率回复段永平　2015-04-21 10:53

酒的质量对于公司的重要性，觉得管理层有着清晰的认识。其他的都好，就是觉得“注重做大做强”这个策略还是怪怪的，而且把大放在强的前面，自己觉得留了点小遗憾。

段永平回复急躁的圆周率　2015-04-21 11:13

“做大做强”是果不是因，这话像说给领导听的？

龙行天下回复段永平　2015-04-21 11:32

去年段总挺茅台时，我向身边那些股友推荐过，不知他们买了没有，价值投资，不是谁都能看懂的，呵呵

香飘两岸回复段永平　2015-04-21 12:59

经过这轮白酒行业洗礼，茅台的护城河又加宽了，其文化已经强大到一般官僚根本动不了。可绝大多数的国企都没办法形成这样“对”的文化

能回复段永平　2015-04-21 16:00

相比往年，今年财报首次提到“做强茅台酒，做到系列酒”的战略定位，好像进步了点。另外，谢谢段总推荐《这书能让你戒烟》，一个几经戒烟失败决定放弃的好友在我的“诱逼”之下看到3/4左右，平静地跟我说，他现在不吸了！

佘孝金回复段永平　2015-04-21 18:15

公司的主要优势1）公司拥有著名的品牌、卓越的品质、悠久的文化、独有的环境、特殊的工艺等五大优势所组成的核心竞争力。2）茅台酒是中国白酒行业唯一集绿色食品、有机食品、国家地理标志保护产品和国家非物质文化遗产为一身的民族品牌。3）作为白酒行业龙头，公司经过多年发展，奠定了坚实基础，具有较强的抗风险能力。4）公司坚持质量立企，诚信经营，坚持"崇本守道、坚守工艺、贮足陈酿、不卖新酒"的质量观，拥有较稳定的消费者群体基础和良好的渠道网络。贵州茅台荣膺“杰出绿色健康食品奖”，入选中欧地理标志互认产品名单。2014年茅台获得白酒品牌网络口碑的第一名、品牌知名度第一名、质量认可度第一名，好口碑成为百姓消费新的“风向标”

赵士君回复佘孝金　2015-04-21 22:10

其实茅台的护城河就三个字，口感好，其余一切都是为这三个字服务的。

一年级小学生　2015-04-21 10:21

在长途航班上睡不着，把《阿甘正传》复习了一遍。阿甘真是下功夫的典型了，虽然他很多方面都不如普通人，但做成做好的事情远比普通人多。

---

maxfocus　　2015-04-20 21:08

感觉IBM的弊病在于由于长期在企业级市场尤其是大型服务器市场垄断性领先造成的内部官僚化与员工进取心及效率不足，在注重个性化体验和竞争对手强大的大众消费市场很难胜出。但IBM的核心竞争力之一是强大的科研能力，以人工智能watson为杰出代表，目前正借助watosn切入大数据分析这个未来的金库，看消息软银公司的机器人也嫁接了watson以提升智能性；企业级应用软件方面，目前又与苹果排他性联手开发企业级市场，各取所需。所以好像又有些转型成功的希望。请教段总，对ibm正全力向cloud，

analysis, mobile, social,security的转型是否看好，巴菲特如此重手ibm，不能仅仅是因为看到之前ibm在大型机和企业级市场方面的粘性吧，是否有可能是看到了ibm在大数据分析和icloud方面的独特优势呢，以至于笃定ibm将转型成功成为明日之星呢，

段永平回复maxfocus 2015-04-21 00:17

赌转型难度很高哈，老巴怎么想具体的投资目标不是我需要操心的事。

黑天鹅 2015-04-20 18:09

投资没有充分条件啊，自己能想到的任何一个重要指标，好像都没那么重要，还是要懂公司啊。港股的合股供股对股东权益杀伤太大了，再有内在价值的公司，如果搞几次合股供股，也会变得没有投资价值

---

xlli777 2015-04-18 01:52

最近很多国内的亲戚开始热烈讨论股票，街头巷尾都在流传着炒股致富的故事，甚至官方媒体上都在报道老人炒股多少多少年，为孙子买房子的新闻。我回家跟亲戚们聊天，觉得大家都像着了魔，全在聊K线图、国家政策一定会保股市什么的，我有一种随时会出大事的不安感觉。 来自网易手机博客

段永平回复xlli777 2015-04-18 04:05

可能是泡沫的初期，也可能是中期或者末期。

不繁回复段永平 2015-04-18 06:29

在交易所网站看了一下上证指数市盈率21倍，深市主板市盈率34倍，创业板92，中小企业板60.29，觉得看懂自己能懂的公司贵还是不贵比较容易些。

伍兴回复段永平 2015-04-18 08:33

我大概是4、5年前来到这个博客，如果哪天觉得有恐惧的话，把这里的评论看一圈就会有答案，也看到过段大哥的一些采访，特别是在波士堂的那一节，给我影响很深，很有意思。

段永平回复不繁 2015-04-18 10:32

金融客平台：您如何看待现在实体经济疲弱、股市猛涨的状况？吴敬琏：在农村，农忙的时候大家没空都埋头干活，农闲的时候大家有空就赌博。加尔布雷斯有一本书讲美国的股市（小编注：《1929年大崩盘》），他说美国人健忘，25年就忘了。现在看来，中国人更健忘。现在的情况不太正常，如果继续放钱，问题会更严重。但现在市场是一片狂热。泡沫迟早是要破的，但什么时候破没有人知道，美国那次大危机之前就有7年的繁荣，很多人觉得这个时候如果袖手旁观会错过发财的良机。所以我只能提醒大家谨慎。

小沈回复段永平 2015-04-18 10:43

学习心得：投资股票要以至少8年10年的眼光、心态看企业，只以便宜（至少不贵）的价钱买入优良公司股票（商业模式、公司治理和企业文化都不能差不能有硬伤），那么，任凭外面大风狂吹还是雨雪冰雹都安然无恙，资金和心态都没事（对了，还加上不做空不借钱投资、不做不懂的项目）。虽然还在努力中，但这些年能在股市中平安生存下来，真的要多谢段总分享了很多很宝贵的投资真知和感悟，谢谢！

wanxiaofei65回复xlli777 2015-04-18 11:05

想起了巴老的两句话，1.如果你是池塘里的一只鸭子，由于暴雨的缘故水面上升，你开始在水的世界之中上浮。但此时你却以为上浮的是你自己，而不是池塘。2.泡沫的演化基于人性，没有人知道什么时候它会破裂，或在破裂之前它会膨胀到多大。

邵元富回复段永平 2015-04-18 20:03

有两句话是这么说的：1、股价低点由价值投资者决定，是他们买住了股价。高点由投机者决定，他们的疯狂连上帝都惊讶。2、低点和高点其实都是由投机者决定，价值投资者的地位是中流砥柱。觉得第二句说得更在理。

段永平回复邵元富　2015-04-18 22:41

第三句话可能更有道理，就是你说的这两句话和你一点关系都没有。

guobiaol回复段永平　2015-04-19 11:27

段总：我知道第三句更有道理，不懂的钱不赚。但看一堆疯子炒卖臭罐头很热闹，偶尔还会被吸引注意力。我想克服这个心节，但没什么方法，想得到一些点化。以前你好多话类似当头棒喝，治我愚昧很有效。谢谢启发。

邵元富回复段永平　2015-04-19 21:08

段总的这第三句话入木三分，直达事物的本质，学习受教了，让我有一种豁然开朗的感觉。

赵士君回复邵元富　2015-04-19 22:01

同感，这是骨髓里的东西，大部分人是没法学到的。

段永平回复guobiaol　2015-04-20 01:35

该说的都说过了，你要么再看看历史，看看每次那些非常激动的人们的结局？

黑天鹅　2015-04-18 23:43

懂别人的需求，才能创造价值，才能获得更好的回报。做人、做生意都是这个道理哈

等你。回复黑天鹅　2015-04-19 11:43

创造出他们的需求。

---

gaofeng168168　2015-04-18 07:47

看到一句话说：经营信用是这个世界上最大的生意。想想也是，信用门槛高确是一门好生意。

守正不出奇　2015-04-17 20:39

这里真是一片乐土。二十年的眼界，每一天的践行，这就是平常心的伟力。

佘孝金　2015-04-17 10:00

段总，茅台市值创历史新高，人一生中只需要几次机会足以，感谢你多年来的教诲！

wanxiaofei65回复佘孝金　2015-04-17 10:06

平常心看待价格，想想茅台未来10年会怎样。

星光回复佘孝金　2015-04-17 11:47

我的茅台是两年前175买的，以前是计划到300以上在考虑卖；按照现金流折现算来现在这个价不贵

刘启明　2015-04-17 02:05

啊段哥，同学正在重头看您微博的经营与投资，我做投资正处在您说的做对的事情上，就是花钱买股票就是拥有公司这一部分，在生意模式上赚钱，但我要怎样才能够提高自己把事情做对的能力呢？有什么方法更好的学习吗，比如您是怎么学习在投资上把事情做对的，研究很多公司吗？

段永平回复刘启明　2015-04-17 05:43

更好的学习方法是啥意思？每个人都应该去找自己合适的学习方法。也许开个公司并做得很好是学习投资的一个好办法，知道买股票就是买公司但不知道什么是好公司也是没有用的。好的商业模式加好的企业文化一般是好公司的特征。

---

seekingbargains 2015-04-16 19:30

保险公司，在金融食物链的最上端，拿到资金的成本通常很低。依赖低成本的长期杠杆，不急不躁下笨功夫，搞价值投资，按理是具有相当强的竞争力。国内也有公开说模仿这个模式的，逻辑上似乎也很对。可是为什么除了老巴，就没听说哪个保险公司能有长期的出色的权益投资业绩了。选择下笨功夫太难了？

稳如泰山 2015-04-10 00:53

Tim Cook 被财富杂志评选为 #1 The World's 50 Greatest Leaders的文章。其中描写了Tim Cook当上CEO以后的成长以及遇见的困难。http://fortune.com/2015/03/26/tim-cook/

段永平回复稳如泰山 2015-04-10 04:33

实至名归。

段永平回复稳如泰山 2015-04-10 04:46

让我2011年1月下旬决定买苹果时最重要的一点就是发现Tim Cook会是个更好的CEO，启用他绝对是Jobs的最大“发明”，不是之一哈。有了Tim Cook， 苹果的文化至少可以向前延伸50年。

大刀王五回复段永平 2015-04-10 06:46

我是2013年跟着段总买苹果的。买之前，我在youtube上把所有Tim Cook的访谈都看了一遍；把网上能搜到的所有Tim Cook的文章都读了一遍。感觉正如段总所说的，Tim Cook实在是太牛了！苹果实在是太厉害了！于是毫不犹豫的重仓了！从此，每次读苹果或Tim Cook的新闻就变成享受了！作为苹果股东真是一件值得骄傲的事情。感谢段总的无私分享和指点！？

伍兴回复段永平 2015-04-10 13:00

向前延伸50年,这是最高的评价，不是之一！

科科回复段永平 2015-04-10 14:39

段大哥：您在2011年1月发现Tim Cook会是个更好的CEO，难道是比Jobs还好吗？您当时最看重Tim Cook的哪几点？

newricher回复段永平 2015-04-10 15:32

请教大道兄，在2011年时，您对COOK了解的过程中，除了看他公开的一些言论資料和JOBS对他的评价，还有没有其他的途径，比如，有认识苹果内部的同事，再比如去见过他本人 或者其他 ？

oppohjw回复段永平 2015-04-10 16:16

文化能否延伸，是品牌的最大价值所在，无论对企业内部而言还是就其社会价值而言，其他都能变，唯文化原汁原味。消费者喜欢产品实际上是喜欢这种文化。

能回复oppohjw 2015-04-10 17:08

准确点说，应该是用户。真正的用户跟公司是同道中“人”，认同、喜欢公司的价值观。

段永平回复newricher 2015-04-10 22:22

都是公开资料。

后山人 2015-04-14 23:33

笨办法，好办法。

喔喔叉叉叉　2015-04-13 19:08

今天看到苹果官方出售二手iPhone的消息，包括各型号的回收价与售价对比，最近款的iPhone 5S回收价1500，售价仅2000，iphone 5回收价800，售价仅1400，4s售价甚至只有900元...而且，还有一年保修！当时我就感动得哭了，业界良心啊！财务不自由人士的福音，你懂的。我想，这又要颠覆多少产业的饭碗啊！当然，对苹果产品体验的维护、生态的发展功劳自不必说了。段总怎么看？ 来自iPhone客户端

急躁的圆周率回复喔喔叉叉叉　2015-04-13 20:53

只有伟大公司才会这么做，不是为了赚钱，只是对自己生产的产品的尊重。

段永平回复喔喔叉叉叉　2015-04-14 07:20

我的看法是，只有苹果能够做这件事情，别人其实做不了。

oppohjw回复段永平　2015-04-14 09:22

是的，只有苹果能够做这件事情，虽然是二手产品，但苹果公司对产品品质有信心，同时苹果的品牌支撑有力，所以它敢这样做，这也体现了苹果公司对一种市场需求的满足。

steper回复段永平　2015-04-14 18:10

大部分其他品牌的二手手机送人别人都不一定要，我第一部iphone已经是第三人在用了。

不懂不投追求财务自由　2015-04-14 12:48

今天去证券营业部，现在可以开个人的第二个户了，准备再开个户给儿子用，早一些培养他学会投资。中午到了营业部，竟然前面排了140个号开户，天呢，现在人们又疯了。

大刀王五　2015-04-08 07:38

IBM这些年巴菲特在电视上其实谈的也挺多的。今年3月初他又接受CNBC直播采访时说"喜欢IBM"，而且"这几年来IBM跟他预期的一样；IBM做的事情也是他乐于看见的"。其实现在IBM的股价，除了价格比4年前还低，股票总数也已经减少了将近25%！ 来自iPhone客户端

段永平回复大刀王五　2015-04-08 09:43

股票减少的同时债务增加了多少？靠债务回购是件非常不舒服的事情。

大刀王五回复段永平　2015-04-11 16:52

我觉得段总说的对 ，举债回购感觉怪怪的。会不会是为了实现5年计划有点冒进了？去年回购最疯狂，年底终于放弃5年目标了了， 2015年的回购计划也大幅下调。

木买蚂蚁回复段永平　2015-04-13 22:17

IBM债务：2012年 420亿 ；2013年 309亿， 芒格说3%的利息，IBM可以这么把玩，日本的公司就不行，因为IBM的现金流可以覆盖债务（相当于每年10亿利息），日本公司就赚不到这么多钱。巴菲特当年说：卖出部分宝洁和卡夫套现的资金买入了 110亿IBM 和几十亿的富国银行股票，说明在宝洁和IBM选择上，巴菲特选择建仓IBM。

李自强　2015-04-13 22:00

马道长和俞老师好像考大学2、3次才考上，估计也是同类。

蹦蹦鱼2008　2015-04-11 05:02

段总您好，有一个关于Good business的问题想请教，比如房地产行业，房地产行业的企业普遍负债率高，不是很让人喜欢，不算是好的生意模式，可是房地产行业应该还是一个有差异化的行业，比如段总买过的万科，应该算是一个房地产行业的好企业，从是否有好的生意摸式的角度来看，似乎就把万科这样的企业排除掉了，万科这样一个处在房地产行业的企业能不能拥有一个好的生意模式，怎样来判断一个企业是否有好的生意模式？对于判断是否是好的生意模式有没有充要条件？谢谢

段永平回复蹦蹦鱼2008　2015-04-11 08:07

负债率高并不一定就是商业模式不好吧？银行的负债率就很高啊，但有的银行就不错。房地产行业这个说法太泛了，就像说电子消费品这个行业生意模式好不好一样，没办法得出结论的。电子消费品行业竞争非常激烈，但苹果就做出了一个非常好的商业模式，而其他的企业就非常不容易。投资很难找到充要条件的，不然就有公式可用了？好的商业模式，好的企业文化是我喜欢的投资目标，如果再有好的价钱就完美了。市场有时候可以非常疯狂（很贵或很便宜），有机会（很便宜）时，对商业模式不是那么好的公司的投资在一定时期内是有可能有不错的回报的。但是，长期而言（10年20年或以上）坚持只投好的商业模式，好的企业文化的公司大概率上是会有比较好的回报的，而且这种投资方法让人很愉快，不需要整天瞎操心。简言之，投资人每次做投资决定时如果想的是10年20年的事情，最后的结果很难不好，不然就难说了。要找到自己能想清楚10年20年的公司是非常不容易的，一生有那么10个8个机会就非常非常好了。

月光宝盒回复段永平　2015-04-11 11:57

段总，您好！我想请问垄断的生意，如自来水公司等，算不算好的生意模式呢？如果算，好像没发现有伟大的自来水公司？是不是垄断容易产生不思进取、管理混乱等因素？谢谢

段永平回复月光宝盒　2015-04-11 12:30

自来水公司的“垄断”是在很多限制条件下的垄断，多有关民生，属于公共事业，不被允许赚大钱。

蹦蹦鱼2008回复段永平　2015-04-12 13:06

谢谢段总的回复，因为喜欢巴菲特而来到段总的博客，段总的投资理论简单易懂，买股票就是买公司，买公司就是买其未来现金流的折现，这句话深深地印在脑中，但是对于从没做过生意的我来说，要想看清一个公司的未来现金流真不是件容易的事，好在不需要那么精确，做对的事把事做对，再次感谢.

龙常青　2015-04-12 11:39

哥们儿，昨晚梦见你了，奇怪。。。过年的时候也给你尾数几个2的那个北京号打电话，没人接，后记起你给我说过早不用那个号码了。两三年前你说发了邮件给我，的确没收到。本人电子邮件：zhlong126@126.com，新年好！

---

bigfigure　2015-04-10 15:18

段总，前两天看到您谈老子的《道德经》，您谈到的一些理念我相信就是大道。所以我自己找了本《道德经》（无注释版）看，几乎全都不懂。您自己是看注释版还是原版，谁的注释比较靠普，你平时是怎样悟道的？

段永平回复bigfigure　2015-04-10 15:31

我没看过。

李历　2015-04-09 11:31

假设苹果和茅台都是打五杆洞职业高手：1:苹果每一杆都打得又远又到位，导致经常打出：PAR、BIRDIE 、EAGLE……（这样的选手就算偶尔不到位，也知道接下来会发生什么；比如在推出大屏的时间上，您坚信苹果一定会推出大屏）；2:茅台三杆打得远落点也不差，在产品这杆上是超牛，而在某些杆上却没有苹果那么到位，结果就是…（这样的选手能不能每杆到位有点说不好？更别说什么时候到位了？）3:对于职业赛来说，一场18个洞的结果下来，差距还是不小的；这样的情况持续的时间越久（5年、10年……）差距越大；（好像有点复利的意思？）　没有打过高尔夫的人在一个经验丰富的高手面前说了这么多，感觉自己是个认真的纸上谈兵的家伙；家边上有一个不错的练习场，周末先去感受一下；没有自己打拼过企业而投资，不踏实的地方就在这里，纸上得来终觉浅。 来自iPhone客户端

段永平回复李历 2015-04-09 12:10

茅台的生意模式不错，但对赚到的钱的处理方式不尽如人意，苹果在这方面则是完美的。从这两年两个公司出现回购机会时两家公司完全不同的表现就可以看出这点。茅台甚至有些滑稽的地方是分红居然还因为股价掉了而下降了。苹果对分红和回购的策略的阐述是非常清晰的，作为股东基本可预期，而茅台则会受到非股东因素影响。

偷笑回复段永平 2015-04-09 12:22

茅台：好模式，弱管理，合理价格。苹果：好模式，好管理，合理价格。

---

shmazheng001 2015-04-08 11:15

太好了，段大哥加了我，可以上来亲自对你说声感谢了。感恩！对于投资的缘份缘于七年前上海一超市门前一本关于老巴的书。初看老巴以为老巴很好懂，但事实不是这样，老巴的每句话都用心聆听，但很遗憾，脱离了当时的社会环境与心境，脱离了具体的事件案例，运用到新的环境，以及自身的学识感悟经验都不达标，直至后来觉得老巴越来越难懂，甚至于后来觉得对于投资好像是虚空，在这个虚空之中，误打误撞，踏入了段大哥的菜园子，在这个菜园子里观摩了许久，总算是恢复了些许自信，也不算枉费这么多年的精力。尽管如此，我仍认为老巴与芒格已足够经典，现时的老巴的能力圈已相当之大，甚至于可以在短时间内扩大边际，但他依然的小心谨慎，一再反复确认之后才行动。我相信段大哥认为自己约老巴40岁-50岁左右功力不是谦虚。段大哥以中文的表述让我更加深入的理解了老巴与投资（老巴的表达不知是翻译问题还是中美语境的问题，总之有些许不同）。上段大哥这个菜园子里我不会及太多的问题要问，或者说没有问题要问，原因是我主要依靠自己来寻找答案。作为一个长期的受益者，未来仍将受益，这里可能是我目前能找到的最理想最平静的投资家园，我可能会将这个菜园子当成自家的菜地（当然你的规则对于我而言如同在家一样），所以有可能的话我会很长时间的寄居在你这里。源于我习惯于纸质记录投资思考与感悟（我也不准备要打算改变这一点），对于在手机上或是电脑上表达有点辞不达意，但在申请加博友的过程中明白段大哥花费很大精力在照看他的这个菜园子，作为一个受益人，我也希望能出点力，所以合适的时间我也会在网络上发表一些短小的博文或是评论，当然评论会更少（我想我不会轻易作评论的）。呀，在电脑上写东西边想边写还真不习惯，这篇小短文就搞了一个多小时。再次真诚的感谢段大哥。祝福！

段永平回复shmazheng001 2015-04-08 13:40

欢迎加入！依靠自己寻找答案是唯一正确的路哈，上帝也只能救那些自救的人们。投资最需要的就是理想的独立思考。

自由行回复shmazheng001 2015-04-09 08:59

我一开始看的是中信出版社那本《巴菲特致股东的信》，也是相当晦涩难懂。一晃眼时间过得好快，发现段先生博客到现在有五年了。

李历 2015-04-08 11:14

1:只要茅台一直坚持用固态法酿造并五年出一批基酒，查资料飞天的产量从78年的突破千吨到2003年突破万吨，那么再等10年、20年、30年……就以飞天目前每年的销量加年份酒，再假设茅台管理层能明白资本的本质，加大回购比例减少分红比例，如果这些都成真，那么以我目前的认识，30年后的茅台我能模糊的看个大概；而苹果我就没这个本事了；就现在苹果的生意模式和处理股东盈余这两方面比茅台理性和强大很多。（我能看到5年、10年内苹果比茅台的优势更大；茅台管理层要多长时间才能弄明白回购的好处呢？会不会在基酒储量足够多的时候就明白不要非废料运用呢？）2:这些天在琢磨您曾经说过的苹果董事会为什么后来又请回帮主这事，不仅如此，在美国的商业世界，盖可保险在1970—1975犯下巨错后，能找到伯恩接手，巴老正是1976开始投资盖可的……这样的列子在我开始学习投资以来还发现很多。犯了重大错误后，为什么这些公司都能在不太晚的时候又找回正确的方向呢？（董事会的作用？理性成熟的商业规则？上百年的历史积淀？一大批人才储备？）3:包括怎么处理股东盈余这块，不仅苹果选择了回购、巴老投资的华盛顿邮报、大都会/ABC……相比中美的差异，目前我能理解的就是，我们的商业历史短，还处在从优秀到卓越的学习阶段；希望茅台在未来不要交过多的学费啊！段大哥：我以上的思考有什么错误的地方吗？希望您有时间的时候指点一下，谢谢您！

段永平回复李历 2015-04-08 13:36

你打高尔夫不？

小胡@Duanism 2015-04-07 12:24

Buffett: When I hear companies talking about “Non-GAAP” I am very suspicious of what theydo because “there really isn’t only one cockroach in the kitchen.” http://www.bengrahaminvesting.ca/Resources/Interviews_Notes/Buffett_2015.pdf

段永平回复小胡@Duanism 2015-04-07 12:32

It's so surprised that so many companies are still doing that.

李历 2015-04-05 13:44

申明：以下有提到的公司只是为了说明我看企业某个方面的角度，想请段大哥帮忙看看这样想有没有问题；绝对没有批评企业的意思。1:特斯拉新推出了Model S P85D，比较Model S P85和P85D，还是偏重于技术提升的地方多，比如低速加速、移动充电器；对上一代比较诟病后排座椅还是没改变；包括我自己去店里咨询时销售员爱理不理的态度；感觉特斯拉文化基因里工程师导向重于消费者导向。2:另外发现一个对产品型号命名的有趣现象：做得比较好的，名字都非常好记而且不会弄乱；比如汽车里的奥迪A4、A6、A8；宝马X1、X3、X5；奔驰S350、S600……像Model S P85D记起来就要复杂一些，取各种奇怪难记笔画又多的名字的车（这个就不举例了）貌似最后销量都不大。手机行业好像也存在这个现象。肯定不是由名字决定产品的销量，但我觉得一个重视用户的企业，会重视取名这个环节。3:假设茅台按您说把年份标示清楚的思路想想，未来的茅台叫：飞天5、飞天10、飞天15、飞天30，很好记忆啊！

段永平回复李历 2015-04-05 14:06

取名字确实很重要，大概相当于锦上添花，最重要的还是产品。开惯了好车的人很难习惯特斯拉，尤其是长距离开车时。

李历回复段永平 2015-04-06 21:53

我终于懂该怎么看生意模式了！谢谢Master！

小强 2015-04-06 10:33

深有同感。聪明人要下笨功夫，笨人更要下笨功夫。

段永平回复小强 2015-04-06 13:10

往回看个几十年，你会看到很多很“聪明”的“聪明人”成就很小，原因可能在他们大概没把聪明放在做对的事情上。

马云龙 2015-04-03 21:29

读段先生的博客，看着账户资金每天的增长，下笨功夫持持股！下笨功夫

段永平回复马云龙 2015-04-04 14:40

希望每天增长的想法非常不明智！

oppohjw回复段永平 2015-04-05 13:38

同意，每天增长的只是岁月，这个对大家都公平。每天增长的可能是信心。

马云龙回复段永平 2015-04-05 18:52

29、没有必要根据每日股市行情来检查我们的资产。

从牛到爱 2015-04-05 13:09

大道至简、大智若愚？

旅行者 2015-04-02 16:12

对一个悟性一般的人来说，最大的困难就是分辨对错，比较良莠！有好的家庭教育的人，和能找对自己认同的人，都是幸运的人！

段永平回复旅行者 2015-04-03 05:43

你是说他们都不知道吸烟有害吗?

make_it_simple回复段永平 2015-04-03 07:36

精辟啊，战胜自我最难。

段永平回复急躁的圆周率 2015-04-03 08:35

把对的事情做对是功夫，需要时间，需要学习，会犯错误。

茶水铺回复旅行者 2015-04-03 19:33

关于利益很多人确实不够理智，不说付出多少，做到平衡各方面利益都已经很好了。

xlli777回复段永平 2015-04-03 21:01

“他（巴菲特）就像一名国际象棋特级大师，通过逻辑、本能和直觉决定最具前景的投资“棋步”，同时又给人一种幻觉，似乎他的洞察力是轻易得来的。但请别弄错了：这种“简单”惟有在到达理解的漫长旅途的终点——而非起点——才会到来。” --- 穷查理宝典

旅行者回复段永平 2015-04-04 21:28

能获得段先生的指正真的非常荣幸！的确，关键是不断修为自己的自我要求！倘若有，错误的世界观与行为习惯都可以修正。倘若没有，如戒烟这种对错清晰的事，人们依然无心去做！ 同时还想请教一下段总，如何才能找到乐观积极的心态？因为生活中根本不想戒烟的，多是像鲁迅那样，满眼社会黑暗的人才会玩命抽烟。印象非常深，记者问您从小霸王出来第一年都在忙什么？结果您说您在打高尔夫，当时就能强烈感受到您是一个非常快乐放松会享受生活的人！请问您如何找到并保持住这种生活态度的?

段永平回复旅行者 2015-04-05 01:09

"因为生活中根本不想戒烟的，多是像鲁迅那样，满眼社会黑暗的人才会玩命抽烟"---你这是什么神逻辑？人就一辈子，有什么理由不好好活着?

金牛贺岁 2015-04-04 19:51

从戒烟与戒棋两件事上看曾国藩在自律方面也很有过人之处。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 530 篇 2015年4月24日

2015-04-24 13:18:03 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120153241183379

表到了！就一个字：苹果又颠覆了一个行业！
用了三天，觉得以后离不开苹果表了。
个人观点：运动型表的表带设计的不够好，戴上的时候不够方便。

文章评论

加忠　　2015-04-28 05:05

格力电器：公司2014年度实现营业收入1400.05亿元，同比增长16%；净利润141.55亿元，同比增长30%；基本每股收益4.71元；并拟10转增10股派30元。格力电器的10转10送30！起初因为格力生意模式不好换为茅台，但这几年高速增长，不过格力做手机，我感觉很奇怪！ 来自iPhone客户端

书剑回复加忠　2015-04-29 16:16

格力在做好空调的基础上做好小家电就很不错了，做手机我觉得不靠谱，个人认为董阿姨没必要跟小米拼速度，格力有的优势，小米学不来，快就是慢。

柏拉图回复刘加忠　2015-04-29 23:12

我的格力也卖了。主要原因是感觉格力不象以前的格力了，董姨太狂傲了。第二个原因是卖的价格以翻了三倍，这也是我跟段大哥学习投资的最高回报。现在股市的泡沫很大，抛了再说吧。准备再找一个投资目标，还没有找到，懂公司真的很难。中国像苹果的公司一个也没有，阿里也比不上苹果。

Focus回复柏拉图　2015-04-30 00:13

我也看不懂董时代的格力，而且感觉她已在破坏格力原有的企业文化，另外就是搞不清格力电器与晶弘冰箱的关系，但晶弘又在占用格力电器的资源与销售渠道等，所以我也卖了！

段永平回复刘加忠　2015-04-30 00:42

10送10这种行为是非常滑稽的。

小胡@Duanism回复段永平　2015-04-30 04:03

看到其他A股公司也有这种做法，但是每个股东持有公司股权的%没有变。在美股也看到一些公司进行拆股，从公司价值角度来讲也没有什么意义吧。

心如止水回复段永平　2015-04-30 09:41

大家其实可能都知道这样的送股没意义，但好象上市公司也挺支持炒股，鼓励IPO，鼓励圈钱。这样做可以把股价降下来，大家疯炒。我也支持牛市乱搞哈，这样我们就可以利用市场先生或者忽略它了。

steper回复段永平　2015-04-30 09:56

这个10送10本质上和拆股一样，没什么意义，好在不用交税，茅台那个分红股是要交税的。

Focus回复柏拉图　2015-05-10 16:47

不知道你说的像苹果指的是什么？但就企业文化而言，段大哥的公司，其实挺苹果的。但由于时间与环境的缘故等，生意模式还没有苹果。不过只要时间足够长，环境足够好，相信段大哥的公司，大概率会苹果！

润政回复加忠　2015-05-20 09:41

格力在未来3-5年是可以做到2000亿元。只是我们站在旁观者的位置对它有质疑。它们做手机不是不靠谱。只是和专注做手机厂家有区别。希望他们能趟过这条河，如果不行。我任务在未来二年会关掉这个部门。核心的东西没变。

柏拉图回复Focus　2015-05-28 14:06

指的是生意模式.

李历　　2015-04-25 17:48

段大哥，周末好！又有问题请教您：1:您曾经说过苹果的市场份额会到40%，是因为快消品超过40%都很罕见吗？这几年下来苹果确实还没到40%（日本、美国到了），我发现两个因素有没有可能让苹果最终会超过这个比例？一、由于ios和Android不同的理念和出发点，随着时间越久，ios的优点会越来越明显，Android的缺点越来越明显；6和6+推出后，身边又有几个换iphone的人；二、ios系统下的产品越

来越多；从开始的Ipod+Imac+iphone，现在是Imac+iphone+ipad+APPLEwatch，未来会有更多产品进到这个系统里；2:上次向您请教APPLEwatch的定价策略后，去看了看服装、香水、化妆品等领域的相关信息，大致明白了能称得上奢侈品的（不知道该用什么词更合适，用高端产品好像更不明确），共同特点都是相比差一点的产品要为它一点点的质量提高支付巨大的价差，Edition在APPLEwatch里算得上奢侈品了，但从手表界只能算物有所值的产品，因为玫瑰金的手表有卖好几百万一只的；由此我想到了飞天，它目前的销量是奢侈品级别（不到总量的1%），但从产品本身和售价看，应该是物超所值的，那些拍卖的以及年份酒才算奢侈品；那么正常情况下未来飞天毛估估会销到多少呢？您能大概估一下吗？（我只知道不止1%，更上的部分不知道该怎么看）3:关于心态作为一个小投资者，面对所投资的企业，比如茅台的分红策略这样没办法的事，怎么样才是正确的心态呢？我之前在这一块表达出有情绪感觉是不对的，一个理性的投资者不应该是这个样子。　　在投资路上能直接向您提问，想不出还有什么比这个更幸运的事了！辛苦段大哥了！！

段永平回复李历　　2015-04-26 00:21

1. 40%只是毛估估的想法，理由是iPhone虽好，但Android系统要便宜很多，而且现在的Android比当年诺基亚的智能机已经好用太多了。这是个多元的世界，总有人会因为各种原因选择不同产品的。我的40%的意思是，如果苹果能有40%的份额的话，这个投资就是极好极好的投资了，而且40%是有可能达到的，因为在很多发达国家或地区目前已经达到40%或以上了。实际上，苹果只要有25%以上的份额就足够好了。2.未来飞天卖多少我不知道，但认为不会比现在少。3.投资心态和大小不应该有关系。如果你觉得自己是小投资者，那你很可能会一直是小投资者的。

黑天鹅回复段永平　　2015-04-26 12:20

Android系统便宜，经过不断的优化，现在的使用体验确实好了很多，各种应用也很丰富，硬件跟新速度也很快，Android系统还是能牢牢占据不错的份额的，多元化的世界。国产的安卓手机价格战激烈啊，但市场很大，能在安卓手机市场胜出的公司也很牛啊

hyi130回复黑天鹅　　2015-04-26 19:15

苹果最宽的护城河是拥有自己的系统吧。

manka回复段永平　　2015-04-26 23:45

我现在用的就是vivo。产品从外观、尺寸、工艺制作、手感；软件的优化、功能的完善、性能的反应、电池的续航时间、信号的稳定性、边用边充电时的系统反应和发热程度、等，对多个安卓系统牌子都体验过觉得vivo做得最好的。

段永平回复manka　2015-04-27 00:50

vivo确实很好啊，不然这个价不会有这个量的。当然，继续改进还是很需要的。iPhone每年也改进不小啊，每代iPhone都比上一代有相当大改进，隔代看尤其明显。

newricher回复段永平　　2015-04-27 09:19

VIVO对我印象最深的是：前年我在郊县，看到一个VIVO店，进去学习兼聊天，没想到站台的小伙子在认真介绍完产品后，还很认真的和我谈‘本份’，眼神里都是一种压不住的精神气。 那一刻我感觉VIVO里蕴藏的潜力太大了。

bigfigure回复段永平　　2015-04-27 13:58

虽然不怎么喝白酒，但觉得飞天未来的量会上去。上周看了看老白干酒，才知道还有一个白酒品类叫做老白干香型，衡水老白干是这个品类的第一，中华老字号。但是，感觉现在市场给出的价格好高啊，相比之下，茅台现在仍然相当便宜。这个看似不太正常的反差，也许是超出了我的能力圈。

躲在树上的男爵回复段永平　　2015-04-27 14:21

诺基亚鼎盛的时候中国市场的占比大概就在45%。请教下段总，怎么看WATCH的产品线，三个版本，衍生出38款，价格段跨度非常大。无论从生产制造、库存、消费选择上，都不是件容易的事情，至少比起以前的Iphone、MAC、IPAD产品线上看都复杂了很多，感觉不是苹果的风格呀！

段永平回复bigfigure　　2015-04-27 23:42

从老白干的广告量上看，一年赚到十几个亿是早晚的事情。别问为什么哈，要问的想个三年后再问。

段永平回复躲在树上的男爵　2015-04-27 23:46

苹果只有一款表，只是包装材料不一样。这点难度的东西对苹果就不是个大事情。

段永平回复躲在树上的男爵　2015-04-27 23:47

很恶心当人们讨论苹果是有人拿诺基亚来说事情。

茶水铺回复段永平　2015-04-28 13:52

如果你觉得自己是小投资者，那你很可能会一直是小投资者的。呵呵，段总有时说话好笑又有哲理。

bigfigure回复段永平　2015-04-28 16:54

如果能看到”一年赚到十几亿”，现在的价格确实一点也不高了。不过，这确实超出了我的能力圈。慢慢观察5-10年。谢谢段总。

段永平回复茶水铺　2015-04-28 23:18

“小投资者”之所以很容易一直是“小投资者”的原因也许有很多，但个人认为最重要的是他们可能会因为自己小而想赚快钱，大钱，从而铤而走险而不追求真理。其实这个世界上没有投资人不想赚大钱，知道什么不可为比知道可为什么要重要的多。

段永平回复newricher　2015-04-29 00:12

企业文化确实很重要，这点上我比老巴要更强调。

swhua10000回复段永平　2015-04-29 08:54

段大哥，知道什么不可为 比知道 可为什么 要重要的多，跟巴老的：知道自己的能力圈有多大 比 自己的能力圈有多大 重要的多，是一个道理吗？

newricher回复段永平　2015-04-29 11:46

非常非常幸运我能在您这里对企业文化有了深入了很多的理解，而且更进一步的看到了您对企业文化与生意模式之间关系的解说，我觉得对企业文化的强调重视是把老巴的价值投資体系向前推进了一大大步。

段永平回复swhua10000　2015-04-30 00:33

那就是同一个意思哈。

jszhangsz回复段永平　2015-04-30 16:37

查看了一下老白干酒的年报和广告费用（4亿的广告费用），还真有点没有看懂，三年后再向段总请教！

邵元富回复newricher　2015-05-02 17:33

“好的生意模式建立在强大的企业文化上。”“所谓好的企业文化大概指的就是“利润之上的追求”，但“利润至上”绝不可能成为好的企业文化。好的企业文化未必能形成好的生意模式。个人觉得好的生意模式是一定要有好的企业文化做支撑的，所以是“必要条件”。但好的企业文化不是拥有好的“生意模式”的充分条件。”——段永平

快乐的投资生活回复段永平　2015-05-24 10:48

段大哥，我做了个老白干的分析，不知道您能否从如何看公司的角度予以指点和建议，非常感谢1. right business:（1）白酒行业总体的商业模式很好：a :虽然老白干不像茅台存到数十年反而越好，但是几年的老酒总体是越陈越香，不怕库存，且库存越来越值钱b :很少的资本支出（不需要研发），却有很不错的效益产出；c: 消费者的口味有区域性，有习惯性口味，有重复性消费，构成老白干河北市场的护城河；d: 老白干的酒的质量在提升，往中高端走，中高端酒库存在增长积累中，未来的量价齐升空间大。（2）老白干在河北的竞争格局良好，竞争对手总体不强a. 河北白酒市场规模150-200亿元；老白干目前只占15%左右的市场份额，但是是本地品牌绝对龙头，比河北本地品牌第二、三名的市场份额加起来都要多，也有整合其他本地小品牌可能性。外地品牌在河北以泸州老窖最强，洋河、古井贡等也在进

入，但是河北人大部分更习惯清香型，未来老白干的市场份额可能会持续增长到40%，甚至类似汾酒的格局，在省内超过50%的市场份额；b. 老白干目前在石家庄、衡水比较强，未来在唐山、保定，甚至北京未来都有较大的空间。2. right people & right culture（1）质量是根本。从访谈可以看出，包括集团层面，老白干股份公司，都对质量有着严苛的认识，“宁可饥饿市场”，年报里的”做名、做强、做大老白干“，塑化剂事件老白干也没有出事，说明整个团队还是有着本分的态度。（2）团队对营销的理解较深，”衡水老白干、喝出男人味“，”大小青花、多少随意“非常出色、易记，朗朗上口，特别是大小青花的白酒生活场景嵌入，“多少随意”非常贴心，符合白酒往大众酒，少喝酒、喝好酒整个大的消费趋势，而且可以让消费者"share in mind"，十八酒坊感觉没有老白干和青花广告做得好。相信持续多年不变的广告语，持续的大量的在中央台、地方台投入，老白干和大小青花未来有比较大的增长空间。（3）团队非常注重和消费者的沟通，第一线接近市场，在河南摸索的和经销商的合作模式有利于老白干对市场的第一线有清晰的认识；（4）团队对现实有清晰的认识，认为老白干还做不到像茅台、五粮液的品牌拉动，还需要渠道拉动，但是团队在白酒很困难的时期，很多公司都削减广告投入，老白干仍大力加大市场投入

段永平回复快乐的投资生活　　2015-05-24 12:02

三年就到了?

小象有形回复快乐的投资生活　　2015-05-25 12:44

好像省内的占比远不止15%

快乐的投资生活回复段永平　　2015-05-25 14:52

谢谢段大哥，自己还是缺耐心和比较毛躁。段大哥设的这个三年期太棒了，和一生只打20个孔一样有着非常好的教育意义，对我是个很好的历练，对公司的理解确实不是一蹴而就的，我会长时间跟踪，多思考，不断挑战自己的想法，3年后再找段大哥请教

---

shenhonggang123　2015-05-09 07:04

请教啊段一个关于公司员工薪酬是否适宜公开的问题：老巴在2014年股东大会上说，公开薪酬对公司并不好。而我觉得应该公开，因为不公开起不到鼓励先进，鞭策落后的作用。如果谁做得好都不敢表扬，公司昂扬向上的风气怎么能形成?我这个看法有道理吗？不知道步步高的薪酬计划在公司内部公不公开？以下是巴曙松的2014年巴菲特股东大会笔记：巴菲特和芒格目前的薪酬一样，都是象征性地在公司领取一年10万美元薪酬，他认为，其他高管付出的努力完全配得上他们的薪酬。伯克希尔公司会按照美国证交会(SEC)的要求来披露薪酬计划，但是把薪酬计划完全透明化其实对公司股东有害无益。因为每个人都知道了他们周围人的工资情况，他们会相互攀比，进而产生嫉妒情绪而影响工作。巴菲特强调，所罗门公司每个人的收入都很高，但是到后来他们都很不满，因为他们看到了周围有人拿到更高的工资。

思享回复shenhonggang123　　2015-05-09 08:20

薪酬透明会引来攀比和不满情绪，影响工作心态，从这点看是不好的。相反，薪酬保密，每个人只会关注自己，跟自己过去的一年相比，这样才会有进步。

段永平回复shenhonggang123　2015-05-10 03:11

公开不好。

shenhonggang123回复段永平　2015-05-17 07:39

谢谢阿段。是不是主要是以下两点原因：1.公司对每个人都不可能做到绝对公平；

张信华　　2015-04-24 15:49

Oh...六月党无奈的飘过～（那天下午3点15分下单都排到六月份发货）

段永平回复张信华　　2015-04-25 04:03

存在会加快的可能。如果这段时间生产效率提高了就可以加快发货。苹果给出的时间是最保守的时间。

张信华回复段永平　　2015-04-28 08:24

今天一睡醒收到邮件明确了发货的区间，而且还说有可能会提前。开心～

段永平回复张信华　2015-04-28 10:17

这种工业品只要给时间就有可能上量的。

张信华回复段永平　2015-05-05 14:34

昨天傍晚快要下班的时候突然来了条邮件说我的AW在运输途中，今天就能收到，比原来说的6月份提前了将近一个月，超级开心。现在到手了

龙行天下　2015-04-25 16:43

我儿子一直吵着让我给他买一个，才小学三年级，也不知他从哪里知道苹果手表的！ 来自Android客户端

思享回复龙行天下　2015-04-27 08:20

苹果如果针对儿童出一款儿童版的表，做上定位、通话、与成人表绑定等功能，也是有很大的想象空间。国内这两年在儿童表上也是吵得红红火火，如360儿童智能手表、阿巴町，糖猫等，了解体验过部分产品，觉得做得还很粗糙，体验都很一般。

潮·慢·ing回复思享　2015-04-27 19:25

小天才据说六月份要出一款针对儿童的，电话手表，因为是家好企业（也是段总旗下的哈）逻辑上值得期待，建议有小孩的到时候都该去当地的小天才体验店好好去体验下了？

段永平回复潮·慢·ing　2015-04-27 23:51

我也听说了，和苹果表概念也许不一样。我不是很明白推这款产品的目的，也很好奇想看看到底会怎么样，但肯定不会比苹果表更受关注的。

思享回复段永平　2015-04-28 14:38

针对儿童使用群体主打“安全”概念，尤其是在国内，儿童走丢和被拐的现象频发，加上城市的上班族很多家长都是没有时间自己接送孩子的。当然，家长可以给孩子买手机，但是很多学校是不让孩子带手机的，（手表还没有限制），所以“安全”的概念还是颇受关注。360推出的“360儿童安全卫士-智能手表”已经出到第3代了（第3代可以打电话，1、2代只能定位和发语音）。

段永平回复思享　2015-04-28 23:07

“安全”的想法非常好！

段永平回复思享　2015-04-29 00:30

iPhone是绝对可以起到定位作用的，苹果表还不知道。给小孩一个二手的iPhone其实就可以很好地起到定位作用了（静音放在书包里，密码不给小孩小孩也用不了...）。等苹果表有了定位以后，其他的儿童表该怎么办？苹果表早晚都会有的。事实上，没看到find my watch的功能我还觉得蛮意外的。

xlli777回复段永平　2015-05-03 12:33

学长您说的这个办法对于小朋友的心理是个挑战，小朋友一定会找到办法把手机解锁的iPhone那么好玩，就像是上了锁的糖果盒，大利当前，小朋友的智慧可是无限的

段永平回复xlli777　2015-05-04 06:24

似乎二手的iPhone4不贵啊，设个很难的密码应该也不难的。

段永平回复xlli777　2015-05-05 05:35

突然明白为什么没有find my watch的 功能了。watch是连着手机的，自己根本就没有信号。

心如止水回复段永平 2015-05-05 09:21

期待能够独立运行的apple watch出现，也期待圆形的表盘出现。有时候在想运动的时候，不带手机多好呀！说明一下：我现在还没买apple watch哈。

月光宝盒回复段永平 2015-05-05 11:12

我用的iPad是WIFI版的，自己也没信号，但连接WIFI后就有定位功能

段永平回复月光宝盒 2015-05-05 13:57

按你的逻辑，手机自己也是没有信号的。Apple watch 是用蓝牙连手机的。

段永平回复心如止水 2015-05-05 14:02

如果只是运动，不带手机Apple watch的记录功能应该也是一样的。圆的大概不会有的。

稳如泰山 2015-04-25 00:03

羡慕啊！上个星期去苹果店体验了20分钟，但还不是很清楚到底它的用途在哪里？读了众多专栏记者的评论，褒贬不一。也许还需要更多的killer app？最后决定：先买一个在说。

段永平回复稳如泰山 2015-04-25 05:34

对苹果用“先买一个再说”的态度是非常对的---只要你的消费能力不是问题。

八次方回复段永平 2015-04-26 13:25

Ipad早就用了， 手机买了64G iphone6 plus，彻底抛弃三星。 而且很可能再也不会回头再用三星的。老段，我也买过苹果的股票，可惜中途下车了。悔就一个字！

急躁的圆周率回复八次方 2015-04-26 20:46

既然卖出肯定有不懂的地方?，不是自己能赚到的，应该不用后悔。

耐心最重要回复段永平 2015-04-26 21:29

我也定了3个，还没到货。Apple Watch 一定要越早用越好，因为和自己的健康有关，用得越早，健康数据收集的越早、越多，对自己也越有利。

段永平回复耐心最重要 2015-04-27 00:58

同时还可督促自己锻炼哈，不然有时候人会偷懒的。

段永平回复八次方 2015-04-27 01:11

也许应该尽量买128G的（对价格不敏感的人而言），这样录像就不会有负担。假如两年中有一次因为内存不够没能录上一个好玩的东西，损失可能大过差价的。

香飘两岸回复段永平 2015-04-27 15:21

确实如此。最近两次用手机给女儿录像因为空间不足而失败，还得花时间删除照片视频，郁闷的很。准备换iphone6空间大一点的了

tgod回复段永平 2015-04-27 18:57

还有完成特定任务后有勋章那个很有意思，就像玩游戏一样，可以激励完成目标。

段永平回复香飘两岸 2015-04-27 23:53

iPhone 6 plus的录像及照相效果更好。

gjpymzh回复段永平 2015-04-28 10:08

深有同感，2015年4月23日去香港办事，因为是跟旅行团去的，只有其中一天的自由时间，结果在关键时刻手机没电了，流量也没了，而且当中感觉苹果四反应慢(当然也跟3G卡有关），最后事情没有办成(因第二天飞机票已买过)，很懊悔，感觉是典型的穷人思维，为了省钱，平常不舍得买新手机和开通流量，结果因小失大，人生教训之一。

段永平回复gjpymzh 2015-04-28 10:15

亡羊补牢没？马上换iPhone6/6+!

段永平回复八次方 2015-04-29 00:21

没什么好后悔的，下次记得就行!(一般而言，下次会更后悔哈)

小胡@Duanism回复八次方 2015-04-29 02:56

感觉现在估值也不高。。

段永平回复小胡@Duanism 2015-04-29 03:52

至少在我自己能懂的公司范围内目前还没有哪家公司可以吸引我用苹果去换的。从持有等于买入的角度看，实际上我每天都在买入苹果。

千里牛回复段永平 2015-04-29 08:23

“实际上我每天都在买入苹果”。谢谢段总，您这句话对我太重要了。在A股坚持了六年的价值投资者正面这种困惑。

平凡回复段永平 2015-04-29 16:55

价值低估时，会买入并持有，价值合理时会持有，但未必会买入。理解不了持有=买入？

段永平回复千里牛 2015-04-30 00:35

如果你还有“坚持”的感觉你就还不是一个“价值”投资者。

段永平回复平凡 2015-04-30 00:49

理论上讲 持有=买入 其实不是一个观点而是一个事实，所以如果人们没有持有一家非上市公司的心态的话，每时每刻都会有卖出的冲动的。

八次方回复段永平 2015-05-01 21:04

老段，我也没什么更好的标的当时，就是感觉上面看不到空间了，因为大屏迟迟不推出。 说白了还是不是很懂。 后来买了中概股中星微。 A股的海运，就是例子，13年10月份重仓（净资产附近买的）， 现在看又跑在半山腰上了。

cuiran回复段永平 2015-05-02 15:46

“持有等于买入”段大哥的话，总是给人醍醐灌顶的感受，我这么说显然是修炼还没到那一步。感谢段大哥的指点，经常来博客看看，心平气和不少。

木买蚂蚁 2015-04-29 18:39

老公4月中旬去美国出差，帮别人买了3个iphone6和2个IPAD，还有很多人找老公帮忙代购，苹果产品需求太大，牛啊。

段永平回复木买蚂蚁 2015-04-30 11:14

过海关不怕查?

木买蚂蚁回复段永平 2015-04-30 22:19

因为在拉斯维加斯开展览会，国内很多IT同行都去了，大家帮忙带一点，所以平安入关。

思享 2015-04-30 11:02

"小天才电话手表，能打电话的手表！"，广告来了：http://v.qq.com/boke/page/z/0/1/z01536wlqc1.html

段永平回复思享 2015-04-30 11:12

苹果表以外的用户？似乎不是一个容易的市场。

笨笨媳妇 2015-04-28 20:27

根据IHS Technology的调研，中国智能手机市场2015年Q1的销量达到9900万台，较上季下跌5.6%。小米以1420万台的销量继续领跑 但是 oppo 8%+vivo 9% 17% 客单价和份额加起来领先小米 4% 确实很强做到本分不张扬确实不简单，也验证了段大哥在波士堂里面说的自己公司进入行业 会最终进入top前列

段永平回复笨笨媳妇 2015-04-28 23:33

其实也简单（但绝非容易），认为自己进不了Top的就不进去这个行业，另外长期进不了top的早晚也会被淘汰的。

快即慢回复段永平 2015-04-30 08:52

几年前段总在波士堂上自己是中国的三星，当时有人有异议，现在估计看得更明显了。只不过三星在走下坡路。相当一部分企业想方设法（比喻通过收购合并）把企业做大，段总下面到一定阶段就拆分出來。关键是拆分出来还不变形，发展的都还不错。企业文化的作用真是强大。

小沈 2015-04-28 13:34

请教段总，怎样避免因担心市场大涨之后要大跌，害怕利润又没有了，所以拿不稳手中好股票的情况？我想段总都经历过市场的大幅波动，亲历过股价的高低起伏和股票账面利润的上下波动，怎样才能保持稳定心态拿稳好股票呢？为了讲清楚我的问题，有必要谈谈自己担心什么，我想主要是担心市场只是炒作，炒完了又回到不把好公司股票的价值当价值的年月，第二，担心持有的公司实际上没有自己认为的那么好，说还有就是担心持有这些年的获利又变成没有了（呵呵，自己格局比较小啊，呵呵）。现在段总在A股也有持有或关注的上市公司，可以就上述问题谈谈怎样拿稳好公司的股票吗（无论在中美股票市场）？谢谢！

段永平回复小沈 2015-04-28 13:37

如果你买了自己不明白的东西，你的担心是有道理的。有担心的时候就卖了吧，没人有什么办法让人能够拿住自己不懂的公司的。

小沈回复段永平 2015-04-29 18:45

谢谢段总解答，拿不稳股票的根本原因是没有搞懂公司，不懂的公司股票一手都不要买。谢谢！

一颗小草 2015-04-29 09:04

看看格力分红10转10派30真是醉了。。。以前十几元看大家总是讨论他。。现在看来确实牛啊。。2014年报十宗最：格力最“豪爽”

陈建冲 2015-04-29 08:46

老白干是好酒是前提，大量广告投入是广而告之。

刘启明 2015-04-29 01:36

想到了科幻电影，穿越了一百年，以后的人都是高科技眼镜，手表，帽子之类的，虽然我不懂苹果公司，不过感觉这种公司是一直在创造需求啊

科科 2015-04-28 15:23

昨天做步步高电教的代理一亲戚发微信小天才故事机上市了，刚好一哥们小孩子一岁多，马上拿了一台，哥们很高兴。据说是第一天上市的。步步高的儿童手表跟哥们说上幼儿园再送他一个。

段永平回复科科 2015-04-28 23:28

故事机好像说了好多年了，终于上市了，可喜可贺！

从牛到爱 2015-04-28 21:28

一种新的生意模式在手机红海里出现了，硬件全免费，以内容+平台吸引会员缴费入会，自称颠覆者，老段怎么看这种模式？

段永平回复从牛到爱 2015-04-28 23:22

你是说吸引那些不舍得花钱买好手机的人们吗？你想明白谁的平台和内容最有吸引力就明白了。

鹏扬-牛扬投资 2015-04-28 12:07

心痒痒的，必须去买个果表

李历 2015-04-28 11:08

1:苹果一季度净利润180亿美金，二季度135.69亿美金；今年苹果过500亿净利润应该是大概率事件了；2:库克处理股东盈余这部分越来越完美了，点N多的赞！（返还规模提高到2000亿美金，回购从900亿美金增加到1400亿美金，派息每季度提高至0.52美金，牛就一个字）3:从2010年拥有第一部苹果的手机以来，苹果和段大哥教会了我懂得什么是伟大的公司，最近有点开始懂段大哥说关于库克的部分了！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 531 篇 Apple Watch 使用几日感受

2015-04-30 11:05:17 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120153301151768O

http://t.cn/RARX4tN买不买Apple Watch? --Apple Watch 使用几日感受2015年4月28日 13:27 阅读 5905 买不买Apple Watch?Apple Watch 使用几日感受
这两天可能被问到最多的问题就是像“小良啊，你那个苹果表用的怎么样啊？”“小良啊，你这表能干嘛啊？”这一类的问题，想想，既然都用了几天了，那就简单说一些自己的看法好了，也给持观望态度的朋友汇总回答一些问题。可能个人眼界放不到不到各位媒体老师能看到的行业高度，但是仅谈一些个人感想还是可以给我身边的朋友一些参考的。
开箱，满微博都是开箱，24号就有一大堆了，自己还真没专门用相机去拍一组开箱照片，因为拿到那时候刚好在上课就忍不住在教室拆包撕膜上手了，还真是不符合我一贯拿到新玩意儿以后的对待态度，可能就是懒吧，有关开箱的详细东西就不想说了，各大媒体都有，一些视频评测的开箱也很详细了。所以我就按着我几个朋友比较关心的问题来分别说说吧。

文章评论

喔喔叉叉叉 2016-07-09 16:54

任天堂AR游戏口袋妖怪的火爆，对Apple watch利好啊，没有Apple watch的震动提醒，难不成你要出门后一直盯着手机屏幕移动以免错失宠物的出现？？来自iPhone客户端

喔喔叉叉叉回复喔喔叉叉叉 2016-09-08 21:25

哈哈，宠物精灵出现在Apple watch上了。

喔喔叉叉叉 2016-03-08 11:59

现在微信的Apple watch已经很好用了，表情、文字（通过语音）、语音各种对话都已可以，反应速度几乎感觉不到停顿，基本上可以不用掏手机就可以玩微信对话了。？

喔喔叉叉叉 2015-11-24 20:14

今天在卜蜂莲花超市买单时，我伸出Apple watch说支付宝，收银妹一直不反应，我又说支付宝，她这才说你拿手机啊，我抖抖手说这个就行，她还是不肯，我说你试试，她拿着个枪将信将疑地伸过来扫，“滴”，成了，收银妹百思不得其解，嘴里反复念叨“别人都是用手机的...”。我说这是苹果手表，也可以的。——自从支付宝支持Apple watch后，我都非常喜欢用Apple watch买单了，当然，是方便加得瑟，支付宝现在可以说线下商店支付已经很普遍了，微信也是，只是微信支付还不支持Apple watch。

---

yc1234567121 2015-05-29 10:28

[表情]

太阳花 2015-05-19 03:28

记得当初段先生买美银的时候，应该也是自己没完全搞懂，但是信任老巴一把。嘿嘿～这次股东大会老巴和芒果依然力挺IBM，不知道段先生咋个看法?

段永平回复太阳花 2015-05-19 03:36

没道理让我用苹果换IBM的，在我眼里，苹果要好很多。

段永平回复段永平 2015-05-19 03:57

最大的问题是我多少懂点儿IBM。

---

kyybb 2015-05-15 18:28

段总好：你认为脸谱公司是那种有护城河的公司吗，扎克伯格会带领公司成为另一个微软吗。感谢段总！

段永平回复kyybb 2015-05-16 00:12

我不用Facebook，一直看不懂人们为什么要用，所以不知道公司未来会如何。

xlli777回复段永平 2015-05-17 21:49

包括我自己，很多人都慢慢远离facebook了。现在用得最多的社交媒体是微信朋友圈和微信群。

段永平回复xlli777 2015-05-17 23:40

虽然你说的很有道理，但10年关闭恐怕不会吧？AOL现在还有几百万拨号上网的客户呢。Facebook与时俱进的能力也蛮强的，移动做得不错哈，可惜我看不懂。不能因为诺基亚不行了就非认为苹果也一定会不行的。

---

maxfocus 2015-05-16 09:26

段总，前天发了个隧道股份的讨论发言，但现在找不到了，好像记得您说过当年买万科时就看到它早晚能每年赚100亿。您觉得隧道股份将来每年可能赚到这样的巨额利润吗？我一直在关注这家公司，它的隧道施工以及地下基础设施建设能力强大，同时具备盾构机自主生产能力。这样的模式的企业好像全球不多，而且具备了局部的垄断（跨江隧道的工程）。好像是不错的企业。

段永平回复maxfocus　　2015-05-16 13:02

不懂这类公司，没兴趣和时间看。

快乐的投资生活　　2015-05-11 13:50

段大哥，这次去参加巴菲特股东会了，收获还是很大的其中有个问题向您请教下：老巴在讨论到文化时，有这样一些comments（摘自网上的notes):A question from a German investor from the floor, who asks whether Berkshire's culture will continue once Munger and Buffett are gone. Buffett says the investor is right to be concerned, but says "Berkshire's culture runs as deep as any large company." He says it's a "vital part of Berkshire to have a clearly defined and a deeply embedded culture," and says he expects it will "continue and become even stronger."Once they're gone, he says, it'll become clear that "it's not the force of personality" that's driving Berkshire. "It's institutionalized." And it will "continue for decades and decades and decades to come.""Culture is everything at Berkshire."

段永平回复快乐的投资生活　　2015-05-11 14:24

So, what is your question?

hyi130回复段永平　　2015-05-12 11:37

巴菲特做投资有个搭档芒格。不知道段总做投资有没有最好的搭档?

快乐的投资生活回复段永平　　2015-05-12 13:57

不好意思，段大哥，不知道是不是因为超过字数的原因问题没有发表上去。我的问题是如何判断一个企业的文化已经"机构化"而不是"个人化"?

李历回复快乐的投资生活　2015-05-12 16:29

有一个方法推荐给你：找巴老投资可口可乐、盖可保险的时候，这些公司之前做了些什么和之后做了些什么？为什么巴老会在那个时机投资它们？吉列也是个好例子；估计能帮助到你。本质上要弄懂企业，CEO只是其中关键的一环而已；真弄懂一个企业后，判断"对错""有问题没问题"会非常快。（不过积累判断企业的的经验要花很多很多的时间，我记得巴老1950年就找戴维森了解盖克，1967年控股国民保障公司，然后1976年才开始投资盖可，花了20多年啊）

段永平回复快乐的投资生活　　2015-05-12 23:00

企业文化指的就是"企业"的文化，企业文化可以来源于"个人"但不会止于个人。

大刀王五回复李历　　2015-05-13 00:27

盖可的例子， 应该是老巴"等"了20多年吧?

wanxiaofei65回复大刀王五　　2015-05-13 14:36

盖可是做什么的公司?

李历回复wanxiaofei65　2015-05-14 09:09

我来试着回答你的问题，你如果有兴趣也可以研究着玩儿：1:全称是政府雇员保险公司；（汽车保险）2:盖可是一家用低成本和低事故率群体为目标客户的优秀保险公司；3:除非具备巴老的能力（比如能有效运用浮存金），保险公司对普通人不是个好的投资标的。

newricher回复快乐的投资生活　2015-05-14 09:35

个人体会：企业文化在‘强人’长期的推动下，会向全企业深入渗透，因而会有惯性。新的领导换届时，这种惯性还是存在的，故而在新旧交替的时间，大致上仍有充分的时间去判断新的领导会将企业文化在正确的方向上推动，还是有所破坏。

思享回复newricher 2015-05-16 08:23

我的理解是：1、在好的企业文化下培养起来的新管理层一般也不会太差；2、企业文化就像基因，是可以遗传的，如果遗传不下来，那么也称不上好的文化，当然，变异的可能性是会有的，但这个概率较低。

纸墨香 2015-05-14 08:04

对于创业板的高市盈率问题，有雄辩的观点指出：“为了排除苹果、谷歌等高市值低市盈率公司的影响，我们将纳斯达克和创业板的上市公司按照总市值进行分组，将市值相近的上市公司进行市盈率比较。可以看到，虽然纳斯达克市场当前的整体市盈率仅21倍，但市值越小的公司整体市盈率越高。例如，300亿人民币以下市值公司整体市盈率为88倍，200亿人民币以下市值公司整体市盈率为112倍，100亿人民币以下市值公司整体市盈率高达572倍，而对于50亿人民币以下市值公司其整体无盈利，可以理解其市盈率为无穷大！ 段大哥，纳斯达克真的有那么高的市盈率？如果有是不是纳斯达克也存在着泡沫，必竟美国货币政策宽松了很久了，美国跟国内的上市公司不能简单的对比吧，纳斯达克创新公司占比要高些，创业板还有很多传统企业。 来自网易手机博客

段永平回复纸墨香 2015-05-14 08:13

我不了解也不关心你问的这个问题。这个问题有点像为什么老美可以愚蠢而我们不可以？能搞明白自己那一亩三分地就很好了，管那么多没人懂的东西干啥？

纸墨香回复段永平 2015-05-15 21:44

嗯！专注于自己了解的企业，不为市场的波动所迷惑。

畅歌 2015-05-08 19:29

想买一台苹果笔记本电脑，在官网上查了一下，看到macbook air pro几个系列，但是搞不清楚各种产品之间的差异化，不知道怎么下手才好，段总有没有好的指示呢

段永平回复畅歌 2015-05-09 00:15

最新的MacBook非常好啊，你看一下官网的最近的产品发布会，然后看官网的视频。

躲在树上的男爵回复畅歌 2015-05-13 14:06

官网上有个产品对比，一看就知道哪里有差异，对应价格，就可以选择了。

Focus 2015-05-11 21:38

段大哥，您好，您曾说下次如果有机会再与老巴吃饭，一定专门请教怎么才能搞懂银行与保险公司，后来有请教了吗？如果有请教了，或您自己悟明白了，可以谈谈您的对这方面的理解吗？谢谢！

段永平回复Focus 2015-05-12 06:30

大道理明白，细节上不太懂，所以我还是不太会投资这类公司。

雷子 2015-05-10 07:24

段大哥：iwatch里的移动医疗的相关APP和附件体验没有，比如测血压和血糖什么的，国内目前还没有配件出售。另外想大致了解一下美国消费者在这块的体验如何，您怎么看移动医疗的盈利前景。

段永平回复雷子 2015-05-10 09:51

量血压的我有，非常方便。量血糖的我不知道。以后这类问题请自己上网查去吧。

Focus 2015-05-05 13:03

记得段大哥曾说：“苹果会将利润以合适的方式还给股东。第二条在A股比较难解，这也是当时博友问我会选苹果还是茅台时，我毫不犹豫选苹果的原因。”那么我想问段大哥的是：1）您一般是从那些方面去确定一个公司会以适合的方式还给股东呢？除了A股系统性风险之外，是否还会有管理层与企业文化这些方面的考虑？2）如果乔布斯没有仙逝的话，你是否还会毫不犹豫地选择苹果？因为以我对乔布斯与库克的理解，库克在利润这方面比乔布斯处理的要好（譬如：分红、回购），当然我这里的意思并不是说，乔布斯会乱用公司的钱！

段永平回复Focus 2015-05-05 13:59

我只知道苹果会这么做。你看完tim cook所有的东西也许能明白。

李历 2015-05-02 21:03

伯克希尔的股东大会快开始，好期待的一期！1989年巴老总结过25年所犯的错误，并说25年后会再总结一次，估计不会有新的错误了哈。

---

manka 2015-05-02 08:07

微信号：apptoday 上有些视频但不是集中说的，多数都是说苹果每代产品的介绍与体验，查询真假的等。对爱或用苹果的人很有帮助的哦！华强北那些收手机的专业人事大多数现在都用这个来查询苹果的真假。

耐心最重要 2015-05-01 20:54

苹果公司、IBM等将推出新技术辅助老年人服务新华社旧金山４月３０日电（记者马丹）美国国际商用机器公司（ＩＢＭ）、苹果公司和日本邮政公社３０日宣布将实施一项合作计划，用苹果的移动智能设备和ＩＢＭ的应用程序及数据分析技术来辅助老年人服务。

李历 2015-04-30 18:20

AW没到，真捉急呀！对于买需要的东西俺和小良的态度是一样的：买能承受的最喜欢的，能让人喜欢的往往第一眼都不便宜，使用下来实际感受会是物有所值，大部分是物超所值；遵从这个原则，基本上没有后悔的。不过也是吃了些亏才学会不贪便宜的，而是弄清楚区别再看价钱。

---

e_fisher 2015-04-30 15:44

全文在顶上的链接处：http://t.cn/RARX4tN

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 532 篇 引用 莫博士：试用Apple Watch一个月的体会

2015-05-14 03:31:05 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120154143315748

[摘要] 这是一件非常精美的电子产品，有着巧妙而简单的用户界面和一些很好用的内置功能。
美国资深科技媒体人沃尔特·莫斯伯格（Walt Mossberg，人称“莫博士”）在试用Apple Watch一个月之后写了一份评测报告。
全文如下：
自从Apple Watch在4月份正式上市以来，出现了很多相关评测。但是几乎没有评测者是在每天戴上Apple Watch较长一段时间之后，从用户的角度发表自己的看法。所以，我决定试戴一个月，看看初期的新鲜感过去之后我的评价是怎样的。

我在四周前开始戴上一块从苹果公司借来的Apple Watch，我在写这篇文章的时候，它还戴在我手上。只有在充电的时候我才把它从我手腕上摘下来几分钟。比起iPhone、iPad或者电脑，Apple Watch更是我的随身数字伴侣。

我在坐飞机或者火车出差和旅行的时候戴着Apple Watch。我在懒洋洋地看着电视或者锻炼身体的时候，在开会的时候，在后门廊看书的时候都戴着它。我去饭馆吃饭或者看医生的时候，在加油站加油或者去食品杂货店购买食品的时候，在美国东西海岸四家酒店入住的时候，也戴着它。

换而言之，我努力把它当做我生活中的一部分，而不仅仅是一件新电子产品。一些人会对我手上的手表发表议论，特别是那些上班时第一次看到有人用Apple Watch支付的收银员或者办理登记手续的机场工作人员。但是大部分时候我可以安静地习惯它的存在。

在佩戴这款手表的第二天，我在机场过安检，安全检查人员一个劲地让我使用手表扫描登机代码，因为他想看看这是怎样运作的，而我那时还没弄明白怎样操作。

应该给予肯定还是否定?

那么，在使用一个月之后，我对这款手表的评价怎样呢？总而言之，我喜欢Apple Watch。这是一件非常精美的电子产品，有着巧妙而简单的用户界面和一些很好用的内置功能。现在已经有4000个第三方应用。我可能会自己买一块。

然而，这是一件新生的产品，很多新的手表软件正在开发中，要最大化利用它尚需等待时日。我强烈地感觉第一次尝试为它开发应用的第三方应用开发人员还没弄明白怎样编写出最好的软件，而且苹果要求手表应用应当成为iPhone应用的补充。

但是这种状况将会改变，苹果官方的各种核心应用已经表明，Apple Watch可以做很多事。

这让我想起第一款iPhone手机首发之后的一个月。那款手机数据传输速率很慢，捆绑的无线运营商无法保证通话质量，通话时经常掉线，最主要的是，那时候还没有应用商店。但我从那部手机获得了足够多的价值，买了之后从没后悔过。

我手上戴的测试手表——不锈钢机身，皮质表带——售价为699美元。比起我花99美元购买的精工手表，我更喜欢这个。我的精工手表只能显示时间，从来不知道夏令时间什么时候开始，什么时候结束，它也不知道什么时候收到来自我的同事或者朋友的短信。

杀手级应用在哪里?

一些评测者抱怨Apple Watch缺乏杀手级应用——一款吸引消费者购买的应用。但我不同意，我认为任何一款像这样的新产品只要外观精美、运转正常、能够为不同的用户提供实用的功能，就已经足够吸引人了。

对我来说，这款手表最有用的三大功能是健康监测、发信息以及支付和机场登机功能。这些功能都可以在手机上实现，当然也可以单独实现。但我发现Apple Watch让实现这些功能变得更简单，特别是让健康监测功能变得更有效率。

我还希望增加第四个功能：在酒店登记入住。在测试手表的过程中，我在华盛顿特区的W酒店进行了模拟测试。当我走进酒店，我的房号会出现在手表上，我可以忽略掉前台，直接奔向我的房间，用Apple Watch开门。

内置的健身应用使用三个彩色圆圈显示每天的进度，你往目标——比如走动或者站立——前进一步，圆圈就关闭一点点。对像我这样身体不够健康的人来说，这个功能会让我多动一些。

我也喜欢其他应用，比如Uber、ESPN、MLB和各种新闻应用。但我试用过的大部分第三方应用只提供了相应的iPhone应用的一小部分功能，或者只是作为相应iPhone应用的遥控器。比如，你不能使用亚马逊手表应用购物，你也不能使用OpenTable手表应用订餐。你只能用前者添加商品到愿望清单，后者只能给你指路或者提供提醒。

Apple Watch最让我不满意的功能是邮件功能。除非你关机，这款手表会一直提醒有新邮件，但就是不让你回复。

只会变得更好

跟其他产品——特别是新产品——一样，我希望苹果会发布更新之后的操作系统，提供更多功能，尽快修复已知问题。我希望邮件问题会得到解决，而且系统会一直更新。

苹果已经表示将发布软件开发工具包，允许第三方软件开发者直接为苹果手表开发软件，而不是为iPhone手机开发手表附属应用。苹果官方核心手表应用正是通过这样的方式开发的，以后将会有更多的有趣软件。如果苹果在下个月的开发者大会上发布这个软件包，我一点也不会感到惊讶。

最大的惊喜

在长达一个月的测试中，让我最感到惊喜的有两点。首先是手表本身的舒适度和美观度。手表很轻薄，戴在手上不会很扎眼。深黑色屏幕让图标和文字显示得很清晰。

然而，让我更感到惊喜的是，Siri和口授功能在手表上非常好用。我发现Siri在苹果手表上比在苹果手机上可靠得多。而对小屏幕设备至关重要的口授功能简直近乎完美。我能够非常容易地准确口述文本，连人名也非常准确。

我唯一不满意的地方是，不能使用语音命令修改错误。

苹果称已经听说过类似的报道，但不能解释为什么这个功能在苹果手表和苹果手机上会存在差别。

最不方便的地方

Apple Watch必须连上iPhone手机才能实现大部分功能，大部分时候是通过蓝牙连接的。但当Apple Watch和手机的距离超过10米时，它会切换到手机使用的WiFi网络。这种情况已经我家中发生很多次了，而且我家也不大。苹果公司猜测原因是我使用了两个WiFi网络。

另一个问题是数据传送延迟。从手机加载数据到手表有时候需要很长时间。这种情况经常在地图和新闻应用中发生。而有的时候，数据加载很快。

你可以用Apple Watch接听电话，但是由于话筒很小，通话不是很清晰，这个功能不是很实用。

袖子！是的，袖子让我感觉很烦。苹果官方的Apple Watch图片经常显示人们露出手腕。但是，在天气

比较冷的时候，你会穿上袖子比较紧的衣服，每一次看手表都必须掀起袖子。如果你只是看时间，这好像很平常，但是如果你要收发信息，这样就比较奇怪了。
最后，是充电问题。在测试苹果手表的这一个月里，我经常要外出，发现需要多带一个充电器和一条数据线很是麻烦，而且有些酒店房间插座不够用。电池续航时间对我来说不是问题——大部分时候能坚持18小时。
最后一点
我的智慧又体贴的妻子让我把这一点也写进去，我觉得她说的很对：这个手表——和其他智能手表——会在你开车的时候诱惑你分心。当智能手表提醒你有新信息的时候，你会禁不住抬起手腕扫一眼。从我的经验来看，这比拿起手机的诱惑还大，而且交警不会发现你分心。
所以，如果你入手了智能手表，记得注意行车安全。
只要你能够做到这一点，我认为Apple Watch是值得推荐的好产品——也许对有些人来说体验会非常棒。

文章评论

筑道 2015-06-23 21:34

苹果手表提前到了、给我一个惊喜、刚开始戴的时候、感觉很平常、戴了一天后、就发现有很多有意思的东西、感觉比较超值。

李历 2015-06-10 11:23

AW的使用体验太棒了！手表的世界从此不同，它终于和日常生活又息息相关了，有iphone的都应该带一个表，相对于AW具备的强大功能（这仅仅是个开始），运动版的售价超级便宜。（运动表带里我没戴过比AW更舒适、更漂亮的）ipad+iphone+AW，生活尽在掌腕中！期待apple pay、期待苹果可能推出的汽车软件……这些年，拥有苹果各种装备后，在它强大、好用、完美的软硬件系统的支援下，人人变身Superwoman、Superman。

后山人 2015-05-24 22:47

期待呀

茶水铺 2015-05-18 11:57

我的这个小城市还没看到实机，期待中。

段永平回复茶水铺 2015-05-18 23:21

网上买啊。

---

history023 2015-05-18 17:37

我们这个城市还没有呢。

段永平 2015-05-14 07:37

apple watch我最常用的是督促自己运动，到目前为止连续完成每天运动任务的天数已经超过10天。第二常用的功能是imessage，主要是收到时可以看一眼，需要时也可以用siri回。接下来用的比较多的就是每天的行程的提醒，天气，偶尔接个电话或打个电话。从来没有过想用手表回Email的想法。偶尔用来测下心跳。当然，手表的功能就不说了。总而言之，有戴表习惯的有足够理由买一个（其实我想说的是没理由不买一个），不戴表的只能自己去衡量了。 来自网易手机博客

Focus回复段永平 2015-05-14 23:47

苹果的产品，老、中、青、少都适用，这就是功夫哈！特别是Apple watch，得全家一人一个，因为它不止是一块表！

张信华回复段永平　2015-05-15 09:07

我也觉得本身喜欢带表的人一定会喜欢它，而且我觉得往后带机械表的感觉会怪怪的。

段永平回复段永平　2015-05-15 12:07

每个人只能多买两个表带，有点怪。

耐心最重要　2015-05-15 04:13

我用下来的体会是SIRI语音用得越来越多，对于手表这样的小屏幕设备，语音交互真是太重要了。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 533 篇 引用 迪士尼CEO：iPhone才是电影的未来

2015-05-14 13:04:54　返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120154141454161

[摘要]　拉塞特称，不久的将来，最好的获奖电影可能就是通过iPhone拍摄的。
大多数人都认为，乔布斯对电影行业的最大贡献就是他创建了皮克斯影视公司。可实际上，迪士尼与皮克斯公司首席执行官约翰·拉塞特（John Lasseter）却认为，乔布斯对电影行业最大的持续影响力可能在于iPhone的发明。
拉塞特周二在美国电影艺术与科学学院发表演讲时称，在不久的将来，我们看到的最好的获奖电影很可能就是通过iPhone或GoPro相机拍摄的。拉塞特说：“人们将会告诉你：‘那是行不通的。’但实际上，这是完全可行的。他们之所以这么说，是因为他们还没有习惯这种方式。”

拉塞特的预测并非对乔布斯存在偏见。多年以来，iPhone相机变得越来越好，几乎无处不在。在越来越多的情况下，它都被当作拍摄工具。

2013年年末，时尚品牌巴宝莉曾使用iPhone 5s拍摄其时装秀。奥斯卡获奖纪录片《寻找小糖人》（Searching for Sugar Man）的部分场景也是使用同款iPhone拍摄的。去年，汽车制造商宾利也决定使用iPhone拍摄其Intelligent Details广告，而在今年圣丹斯电影节上，名为《桔子》（Tangerine）的电影也是利用iPhone和8美元视频应用FilmicPro拍摄的。

使用iPhone并非仅仅意味着更多人可进入拍摄电影行业。与沉重的35毫米摄影相机不同，配有更轻便相机的智能手机也将改变拍电影的方式。拉塞特说：“随着GoPro和iPhone的到来，它们将带来你前所未见的生机……我认为，新的电影预言将随之诞生。”

文章评论

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 534 篇 “It’s about finding your values, and committing to them. It’s about finding your North Star.

2015-05-19 07:40:41　返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/1269981201541974041722

http://tech.qq.com/a/20150518/017091.htm
库克毕业典礼演讲：乔布斯让我学会质疑一切(我觉得标题也许应该是找到你自己的北斗星，或者是做对的事情)
腾讯科技[微博]风帆2015年05月18日09:39分享
[摘要]库克也说了他对苹果的愿景：将强大的技术转变成容易使用的工具。这些工具可帮助人们实现自己的梦想，更好地改变世界。
库克毕业典礼演讲：乔布斯让我学会质疑一切

BI中文站 5月18日报道

苹果首席执行官蒂姆·库克（Tim Cook）周日参加了乔治·华盛顿大学的毕业典礼，并发表了演讲。他的讲话中谈及正义与不公，以及保持乐观在工作中的重要作用。

库克在演讲期间3次提及马丁·路德·金（Martin Luther King），包括在演讲之初和结尾时。库克称金和美国前总统约翰·肯尼迪（John F. Kennedy）自儿时起就是他心中的英雄。库克在美国阿拉巴马州长大，尽管那里他身边的多数人对金与肯尼迪都不太敬重。

库克发表演讲的地方在华盛顿国家广场，那里距离华盛顿纪念碑不远。华盛顿大学宣称，当时有2.5万人参加此次毕业典礼，包括6000名毕业生。库克称：“正是在这里，金挑战所有美国人，让民主的观念深入人心。正是在这里，里根总统号召我们相信自己，相信我们能够做出伟业。”

库克还提及自己于1977年首次访问华盛顿的事情。当时他只有16岁，刚刚获得征文大赛冠军。在前往美国首都之前，库克与其他阿拉巴马州的学生曾前往蒙哥马利，并在那里见到时任华盛顿州州长的乔治·华莱士（George C. Wallace）。华莱士在20世纪60年代反对种族隔离制度。库克说：“对于我来说，见到州长并非一种荣誉。与其握手让我觉得背叛了自己的信仰，我感觉不好，好像我出卖了自己的灵魂。”

在华盛顿，库克也见到了当时的总统吉米·卡特（Jimmy Carter）。他将卡特与华莱士对比：两人都来自南方，都是州长或前州长，但他们的价值观却完全不同。库克说：“卡特人很好，有同情心。他从事着世界上最有权力的工作，但却未牺牲任何人性。”在评价华莱士和卡特时，库克说：“对于我来说，显然一个是错的，一个是对的。”

库克还称，忠于自己的价值观非常重要。他说：“你要找到自己的价值观，并忠于它们，就像找到你的北极星一样。有时候这很容易，有时候却很难，有时候会让你质疑一切。”

在首次访问华盛顿20年后，库克说：“我见到了那个让我质疑一切的人……他就是史蒂夫·乔布斯（Steve Jobs）。”乔布斯曾创建苹果公司，后被公司驱逐，但他于1998年又重返陷入困境中的苹果，库克于此时加入。

库克说：“当时乔布斯还不知道，他会用自己的余生来挽救苹果，并带领其走上任何人难以企及的高度。他对苹果的愿景是：将强大的技术转变成容易使用的工具。这些工具可帮助人们实现自己的梦想，更好地改变世界。”

库克表示，他当时依然忠于自己的价值观，但只在工作中坚持它们。他说：“我觉得工作就是工作。在工作中保持专业性和谦逊态度非常重要。但乔布斯是个理想主义者，他让我相信：如果我们努力工作，制作出更好产品，我们也能改变世界。我接受了他的邀请，这改变了我的生活。17年来，我从未后悔过。”

库克继续阐述苹果如何保持乐观，以及在这种乐观心态下创造出的产品如何改变世界。他说：“在苹果，我们相信工作不仅仅是改善我们自己的生活，同时也要改善其他人的生活。”

库克举例说明，苹果公司的技术可以帮助盲人实现阅读，可以帮助偏远地区的人联网。而且随着视频曝光警察的暴力行为，智能手机在社会正义方面发挥更为重要的作用。库克说：“亲眼见到不公的人想要曝光它，现在他们已经可以做到，因为他们的口袋中随时带着相机。”

库克继续说：“我们相信，一家公司的价值观及其指导下的行为可以真正改变世界。一个人也可以，这个人可能是你，而且肯定是你。毕业生们，你们的价值观很重要。它们是你们的北极星。你们不必在做得好和做得很好之间做出选择，这是一个错误的选择。你们面临的挑战是找到工作支付租金、购买美食，让自己去做正确的事情。找到你们的北极星，让他指引你去工作和生活。现在，我希望你们中的某些人不要迷恋于此，毫无疑问人应该有怀疑精神，特别是在华盛顿……健康的怀疑态度非常好，但是太多怀疑容易让人陷入犬儒主义。或许那只是我们现在生活的世界，但是对于你们来说，这恰好是你们要改变的世界。”

在演讲结束前，库克还提及苹果和硅谷的价值观。库克说，在硅谷，人们相信任何问题都能被解决，无论它有多么困难。这是非常真诚的乐观精神。苹果也信奉类似价值观。他说：“我在苹果的一个朋友喜欢这样说：解决问题的最好方式就是走出满是苹果工程师的房间，远离‘这不可能’的论调（
解决问题的最好方式就是走进满是苹果工程师的房间，然后对他们说“这不可能。”我可以告诉你，他们不会接受这个看法的------你也不应该。（译者对苹果有意见））。取得重大进展是可能的，无论你做出何种选择，总是有冷眼旁观者和批评者，同时好心却无贡献者也对实现目标毫无意义。”

库克还援引金《来自伯明翰监狱的信》，里面提及“好人保持沉默”，他呼吁人们摆脱“旁观”，积极参与追求正义、健康等。他说：“旁观不是你想要的生活，世界需要你登上舞台，有很多问题需要解决，正义需要得到伸张，人们依然受到迫害，疾病依然需要治愈。无论你接下来要做什么，世界需要你付出能量、激情和成功的渴望。不要怕冒险，远离那些愤世嫉俗者和批评者，历史很少由一个人来书写，但永远不要忘记，历史的确曾由一个人来书写。”

离开讲台前，库克拿出iPhone 6，拍摄了一张众多观众的照片。库克本人是阿拉巴马大学的毕业生，2009年曾在那里发表毕业演讲。同一年，他被列入阿拉巴马州“名人堂”。（风帆）

【美国Business Insider作品（简称“作品”）的中文翻译权及中文版版权均归腾讯公司独家所有。未经腾讯公司授权许可，任何组织、机构或个人不得对作品进行中文翻译或对作品中文版本实施转载、摘编或其他任何形式的使用行为，违者腾讯公司将追究其法律责任。】

Apple CEO Tim Cook tells graduates: Values and justice belong in the workplace

Apple CEO Tim Cook delivers the commencement speech to the 2015 graduating class of George Washington University, in Washington, D.C.

Above: Apple CEO Tim Cook delivers the commencement speech to the 2015 graduating class of George Washington University, in Washington, D.C.

Image Credit: Screenshot from GWU video

May 17, 2015 8:48 AM

Dylan Tweney

Apple chief executive Tim Cook delivered the commencement address to the graduating

class of George Washington University today. His speech spoke directly of justice, injustice, and his optimism that values belong in the workplace.
Cook mentioned Martin Luther King, Jr. three times in his address, including at the very beginning and at the very end. He called King and former president John F. Kennedy two of his early heroes from childhood, at a time and place (Alabama, where Cook grew up) where those two were not held in high regard by most of the people around him.
The ceremony took place on the National Mall in Washington, D.C., not far from the base of the Washington Monument, which was visible directly behind the stage. The university said that it expected a crowd of 25,000, including about 6,000 graduates of the university.
“It was here that Dr. Martin Luther King challenged Americans to make real the promise of democracy,” Cook began. “It was here that President Ronald Reagan called on us to believe in ourselves, and to believe in our capacity to perform great deeds.”
Cook told an anecdote of how he first visited Washington in 1977, when he was sixteen, after winning an essay contest. Before traveling to the nation’s capital, he and other Alabama students visited Montgomery, where they met with then–governor George C. Wallace — who had opposed desegregation in the 1960s.
“Meeting my governor was not an honor for me,” Cook said. “Shaking his hand felt like a betrayal of my own beliefs. It felt wrong, like I was selling a piece of my soul.”
In Washington, he said, he got to meet President Jimmy Carter, and he contrasted Carter and Wallace: both from the South, both governors or former governors, but very different in their values.
“Carter was kind and compassionate. He held the most powerful job in the world, and had not sacrificed any of his humanity,” Cook said.
Between Wallace and Carter, Cook said, “It was clear to me that one was right and one was wrong.”
Cook went on to say that it is important to remain true to your values.
“It’s about finding your values, and committing to them. It’s about finding your North Star. It’s about making choices. Some are easy. Some are hard. And some will make you question everything.”
Twenty years after his trip to Washington, Cook said, “I met someone who made me question everything. … That was Steve Jobs.”
It was 1998. Jobs had founded Apple, been forced out, and had recently returned “to find it in ruins,” as Cook put it.
“He didn’t know it at the time, but he was about to dedicate the rest of his life to rescuing it and to leading it to heights greater than anyone could imagine.
“His vision for Apple was for a company that could turn powerful technology into tools that were easy to use. Tools that could help people realize their dreams and change the world for the better.”
At the time, Cook said he had retained his values, but kept them out of the work sphere. “I felt work was work,” Cook said, and it was important to be professional and valueless in work. That left him feeling “adrift and rudderless,” like Apple, Cook said.
“Steve didn’t see it that way. Steve was an idealist. He convinced me that if we worked hard and made good products, we too could change the world.
“I took the job, and it changed my life,” Cook said. “It has been 17 years, and I have never once looked back.”
He continued by saying how Apple retains an optimism that its products can improve the world.
“At Apple, we believe that work is not about improving your own self. It’s about improving others’ lives as well.”
For example, he said, the company’s technologies can help blind people read. It can help people who live in remote areas stay connected. And, with an indirect reference to many recent videos of police brutality, Cook talked about smartphones’ roles in social justice:
“People who witness injustice and want to expose it — and now they can, because they have a camera in their pocket all the time.”
Cook continued:
We believe that a company that has values and acts on them can really change the world. And an individual can too. That can be you. That must be you.
Graduates, your values matter. They are your North Star. Otherwise it’s just a job — and life is too short for that.
You don’t have to choose between doing good and doing well. It’s a false choice, today more than ever. Your challenge is to find work that pays the rent, puts food on the table, and lets you do what is right and good and just.
Find your North Star. Let it guide you in life and work and in your life’s work.
Now I suspect some of you aren’t buying this. I won’t take it personally. It’s not surprising that people are skeptical, especially here in Washington. … A healthy amount of skepticism

is fine, but too often in this town it turns to cynicism. ...
Maybe that's just the world that we live in. But graduates, this is your world to change.
Before closing, Cook took a moment to point out some of the values of Apple and of Silicon Valley. (He did, however, note that he is a "proud son of the South" and that he will always love the South.)
In Silicon Valley, he said, people believe that any problem can be solved, no matter how difficult. There is "a very sincere sort of optimism."
This extends to Apple, as well, Cook said.
"A friend of mine at Apple likes to say that the best way to solve a problem is to walk into a room full of Apple engineers and proclaim 'This is impossible.' I can tell you, they will not accept that — and neither should you.
"Great progress is possible, whatever line of work you choose. There will always be cynics and critics on the sidelines, tearing people down. And just as harmful are those people with good intentions who make no contribution at all."
Cook cited King's "Letter From a Birmingham Jail," which referred to the "appalling silence of the good people," and urged people to get off the "sidelines" and into active work pursuing justice, health, and more.
The sidelines are not where you want to live your life. The world needs you in the arena. There are problems that need to be solved. Injustices that need to be ended. People that are still being persecuted. Diseases still in need of cure.
No matter what you do next, the world needs your energy, your passion, your impatience for progress.
Don't shrink from risk. And tune out those cynics and critics. History rarely yields to one person — but think, and never forget, what happens when it does.
That can be you. That should be you. That must be you.

文章评论

李历 2015-05-27 23:28

在A股市场中小板、创业板各种离奇故事导致的疯狂上涨面前，是检验自己在投资里是否拥有North Star的好机会；拥有"做对的事"就不会为了短期利益去融资，懂"买股票就是买公司未来现金流折现"就不会信故事。（看看身边有的人都快魔怔了，恨不得十几分钟就看一次行情软件……这日子还咋过啊）

心如止水回复李历 2015-05-28 07:34

牛市是看情绪的，听说cctv新闻联播成了他们的北斗星！看着创业板疯涨，我们只有祝他们好运。可以预见的是创业板不跌个90%，都对不起＂买股就是买企业＂这个地心引力。咱国家又吹出了多少个亿万富翁噢，可怜的老百姓！

1397866256回复李历 2015-06-05 22:55

是，我就经常忍不住看行情

---

yc1234567121 2015-06-03 15:06

[表情]

千里牛 2015-05-29 08:35

从这个投资道场我理解了"融资，融券是投机，是不可为之事"。紧急请教段大哥： 将准备长期持有的股票租借给证券公司（证券公司用来做融券标的），证券公司每年给我3-5%的利息。您认为这件事可为吗？您做过这件事吗？

gjpymzh回复千里牛 2015-05-29 08:52

如果你认为这个企业具有长期投资价值，这个当然是个好的投资，我问一句:这个在A股可以吗？

段永平回复千里牛 2015-05-29 09:36

不知道有没有其他风险，如果是无风险利息，没道理不要啊。

dujianping_ok回复段永平 2015-05-29 15:47

国内没有开通转融通，个人的股票不能借给别人啊，只有证券公司持有的股票才可以借给融券者

Alifetimething回复千里牛 2015-05-29 18:00

股息算谁的，要是没有的话未必划算。

香飘两岸 2015-05-23 13:31

从小读书就被告诫要形成正确的“世界观、人生观、价值观”，可是多少人对政治课本厌恶而熟视无睹。长大后见到不少邪恶，自己也被很多人评价为书生气。即使在股市，阴谋论、技术分析、追内幕消息依然大行其道，不乏在生活中和工作中我敬重的人对股市的看法让我诧异（牛市一来个个都再次冒出来），提起巴菲特有些人会引用微信里转的告诫我他有个议员老爸、他有源源不断的钱、他有比尔盖茨这样的朋友圈……于是我就闭嘴了。 另外，段总说过你比老巴更注重企业文化，而苹果的强大正是形成了正确而又强大的企业文化。今天继续看今年巴菲特致股东的信，特别是伯克希尔50年回顾与展望（强烈建议博友看看），老巴对企业文化也是非常强调的，他提到伯克希尔正是靠着企业文化而独特和强大的。想象一下，如果哪天老巴不在了，伯克希尔的股票应该会跌吧，几个敢基于其文化买入呢

段永平回复香飘两岸 2015-05-23 22:55

我的意思不是老巴不强调企业文化，而是文字上老巴用的是不同的表述，也许是翻译的问题，也许是老巴也在进步的原因。以前老巴用的最多的就是right business, right people. right people也可以解释为企业文化。我们小时候的伟大光荣正确的“世界观，人生观，价值观”指的是什么哈?

段永平回复香飘两岸 2015-05-24 14:49

补充一下，即使老巴不在了，老巴建立的文化还会在很久，如果你明白老巴你就会明白这句话的意思。老巴的股票短期会怎么变化我不知道，但我非常相信长期而言老巴的股票应该会比其他基金的平均回报好。

喔喔叉叉叉回复香飘两岸 2015-05-24 17:44

?看看段总敢不敢买入

段永平回复喔喔叉叉叉 2015-05-25 00:15

我不会只是基于企业文化买公司，但会把有好的企业文化作为想买的前提之一。

香飘两岸回复段永平 2015-05-25 15:41

我相信我明白老巴了。现在看巴菲特和芒格的资料真是一种享受。我们小时候的三观念叨太久，反而没人在生活中对三观真正在意，至于伟光正的内容那就呵呵了，还不如老人家耳边交代的做人要本分老实、与人为善、害人之心不可有、命里无时莫强求…… 投资真是有价值观，价值投资懂的马上就懂，骨子里本来就有那个理念。世界那么大，可以选志同道合的公司持有。一直勉励自己要做有积累的事，技术分析追市场再多再累的投入都无助于持续提升未来的收益率，要做老了还可以做还可以淡定去做的事。谢谢段总！

宋大开回复段永平 2015-05-27 12:37

小的时候的人生观，好好学习，天天向上，做又红又专的社会主义接班人，为共产主义奋斗终身。感觉我都没做好，太大，太广泛，今天不提起，都忘了。

喔喔叉叉叉回复段永平 2015-05-27 15:56

最新消息，艾维被“明升暗降”为首席设计官，如果媒体理解的意思准确，这对苹果算是一件大事了。关键人员新老接替是所有公司都不愿但无法避免的事，苹果算是继乔布斯后第二次走到这里，我的第一反应是两方面的，一方面感觉苹果因此面临到挑战了（在产品体验、设计方面），另一方面又认为苹果这样安排新老更替是最好的：艾维彻底退休前看守新人度过过渡期。新老更替带来的主要应是新人在设计技术和价值观两方面能否一如既往让人满意。技术方面，相信世界上优秀设计师不只艾维一人，价值观

方面，新人在苹果、在艾维、库克、乔布斯周围耳濡目染这么多年，相信已经完全被苹果文化“洗脑”了，也相信艾维、库克的眼光，所以，我个人还是偏乐观的。昨天aapl股价的下跌感觉跟这个消息有关。不知段总怎么看。

段永平回复喔喔叉叉叉　　2015-05-27 23:16

看来你对苹果是没啥信仰的！

tgod回复段永平　　2015-05-28 11:17

苹果最强大的是文化以及因为这种文化所构造出来的生态环境，而不是具体的某个人。如果会因为一个人的离开而受到巨大的影响，那买入苹果的理由早就不存在了，乔布斯比艾维的影响肯定更大。

oppohjw回复段永平　2015-05-28 16:23

“前提之一”说的好。由此，我会把有“不好”的企业文化的公司作为不买的全部理由。

段永平回复oppohjw　2015-05-28 23:36

确实如此，不好的公司文化时间长了一定会伤害到企业自己，而且不好的企业文化一旦建立就很难去掉了。

wanxiaofei65回复oppohjw　　2015-05-29 00:46

买的理由往往需要很多个，不买的理由一个就够了。

平常心V回复段永平　2015-05-29 02:18

段总：要做到平常心好难啊，是不是在怎么努力也无法完全做到?有什么方法吗?

段永平回复平常心V　2015-05-29 03:07

股市掉这么点儿就这样了？平常人是很难有平常心的，所以平常心又叫不平常心。如果你关心的不是事物的本质，没有平常心是正常的。倒过来也一样，如果你关注的只是事物的本质，平常心自然就在那里了。

manka回复段永平　　2015-05-29 05:10

苹果和麦当劳KFC有相似的地方，就是产品不在于多而在于精。走的都是高端路线等等。而安卓系统就像中国的餐饮各种各样的都有。

make_it_simple回复段永平　　2015-05-29 09:11

投资成功的人，一定是喜欢思考和理解事物本质的人。段总精辟地说明了平常人和平常心的关系，学习了，谢谢！

李历回复段永平　　2015-05-29 09:40

段大哥，是不是也可以这样理解：在没有平常心的地方是找不到平常心的。我亲身经历平常心不是求来的，而是“做对的事，把事情做对”后自然而然就有的一种心态。以前曾经有过的急躁其实也是在没弄懂或者没计划然后把事情搞砸后的一种自然反应。

段永平回复李历　　2015-05-29 10:00

在错的道路上是没办法有平常心的，比如用着margin的人们，昨天那种情况下，你懂的。

快即慢回复段永平　　2015-05-29 11:04

感谢段总，自从2010年进入股市以来，记住买股票就是买公司，另外不借钱，不融资。至于不懂不做和买伟大公司上面需要功力。因为可能会买自认为懂其实不懂的东西。买伟大公司就更难，在A股上即使是茅台个人认为只是介于优秀与伟大之间。我只在自己能力范围之内买几支（不超过3支）价值不高估，商业模式好的公司。几年下来没亏钱。再次感谢段总

oppohjw回复wanxiaofei65 2015-05-29 13:27

[表情]

foolgenius回复段永平 2015-05-29 16:47

一直么用杠杆，记得在这里看到过：不要用杠杆，如果你有正确的方法，你迟早会成功。杠杆用了会上瘾以及失去理智的。

小象有形 2015-05-28 18:00

请教刘董事长：1、公司生产的酒全部是纯粮固态酿造酒吗2、无论低端高端酒都会储酒1年才转入生产用酒吗？如果是，那么万一出现供不应求的情况，公司会酌情缩短原酒的储酒时间吗？3、公司通过广告推广不同的系列，比如五星、古法和现在的大小青花，感觉不够聚焦啊。这样做推广，产品的溢出效应会不会不好啊？刘董咋看？4、刘董能否畅想一下，咱们啥时候能做到100亿以上的规模？最后感谢刘董及公司团队，你们辛苦了。谢谢！

守正不出奇 2015-05-27 22:07

自己的北斗，自己的践行，不忘来路，不失初心。

耐心最重要 2015-05-21 22:00

汽车之家创始人李想的微博：“屌丝铝的Apple Watch到货了。感觉比想象的要好用，很好的辅助了iPhone，减少了六七成掏手机的行为。42的表盘比想象中小的多，38的就别买了。AW不具备任何装逼的特质，是个不错的手机附件。”今天 20:09来自iPhone 6 PlusAPPLE WATCH 确实牛逼啊，减少了60%-70%掏手机的行为，智能携带设备确实前景巨大：语音交互、随时监控、永远携带（未来会成为身体的一部分），从使用频率来说，估计再过个几年，手机就会被手表之类的智能携带设备替代了。

段永平回复耐心最重要 2015-05-21 23:49

完全替代几年应该不可能实现的。

月光宝盒回复段永平 2015-05-23 11:26

如果手表能具备手机的全部功能，估计人们是很乐意用手表替代手机的，因为这样就可以完全释放双手了。但以拍照为例，手表就很不方便了。显示屏太小也是一个大问题。

一颗小草回复月光宝盒 2015-05-24 15:15

手上带个东西总是感觉不舒服。。起码我不会因为手表放弃手机，以后手机也会很薄的吧！！

月光宝盒回复一颗小草 2015-05-25 18:04

我觉得手机的屏幕已经不必要再加大了，厚度也无须更薄了。有时候手腕带个手表，即使再配上一个蓝牙耳机，也比拿手机方便的，相信以后手表+蓝牙耳机可以替代手机的通话功能的。掏手机或找手机或手持手机有时候真的挺麻烦的。

躲在树上的男爵回复耐心最重要 2015-05-27 14:57

在一段时间内，穿戴设备应该只是手机的辅助，如果取代手机，在显示上一定有革命性的变化才行。现在手机的网页浏览、视频播放的体验估计短时间难以突破。

快乐的投资生活 2015-05-26 22:17

今天把A股里除茅台之外的股票都卖掉了。确实体会到了如果不是真正懂企业，上涨的时候是拿不住的啊。另外看到新闻统计目前市场融资余额快接近2万亿了，占整个流通盘近10%，还有其他一些隐形的杠杆，看着真的是比较恐惧了，希望这样大的杠杆最后对中国经济不会有崩溃性的影响。

段永平 2015-05-19 09:28

中文翻译有些问题。“华莱士在20世纪60年代反对种族隔离制度”应该是“华莱士在20世纪60年代反对反种族隔离制度”。 来自网易手机博客

段永平回复段永平 2015-05-19 09:34

“解决问题的最好方式就是走出满是苹果工程师的房间，远离‘这不可能’的论调”，这句话也把意思刚好说反了。能看视频的就看下视频吧。

make_it_simple回复段永平 2015-05-19 11:46

“A friend of mine at Apple likes to say that the best way to solve a problem is to walk into a room full of Apple engineers and proclaim ‘This is impossible.’ I can tell you, they will not accept that — and neither should you.----------

段永平回复make_it_simple 2015-05-19 12:28

谢谢翻译哈，那个译者实在是不负责任。

张信华回复段永平 2015-05-19 22:53

想起《阿甘正传》了。

喔喔叉叉叉 2015-05-19 14:14

“无论你在哪里生活，都无法隔岸观火，”周日，库克在乔治·华盛顿大学(George Washington University)的毕业典礼上对超过2.5万名听众说，“世界需要你们站在竞技场上。这个世界还有亟待解决的问题，有需要被终结的不公正现象，有仍在遭受迫害的人们，有仍未找到疗法的疾病。”——持有这样的抱负和信仰，何愁产生不了乔布斯这样的改变世界的人。大学毕业生确实需要这样的启示。这是正确的启示。 来自iPhone客户端

leewalter回复喔喔叉叉叉 2015-05-24 17:30

[表情]

---

seekingbargains 2015-05-23 17:02

突然发现有个关于中国人口结构的问题，似乎有点触目惊心。请教大道，90后、00后人口数量锐减，是不是会对目前很多最终客户是年轻人，根基又不扎实的生意模式逐渐产生致命影响?

段永平回复seekingbargains 2015-05-23 22:56

会有影响，这个影响面回比大多数人想象的宽。

---

gaofeng168168 2015-05-23 16:04

一个民族当每个人都很现实的时候，就是衰败的开始。

---

oppohjw 2015-05-22 18:56

令人感动和反思的精神火花！因此，不难理解“苹果”为什么是“苹果”了。

茶水铺 2015-05-22 15:49

学会质疑一切，经过客观分析，是对的就相信和信任。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 535 篇 引用 2014段永平与博友交流整理版

2015-05-30 03:20:01 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120154303201845

2014.2.1
Q:段先生 有一个问题想请教您 您对“欲望”这个东西怎么看 听说有的巨富买一座小岛 建立自己的世界。虽然无法确认真伪 但至少代表了很多人的想法；也有像巴菲特这种把财富捐掉 生活的也很平实。感觉您也属于后者。想问问您对这两种人生态度的看法,您觉得这是天生的差别还是后天的修为.
A:每个人都在选择自己的生活方式,都在用自己的办法建立自己的世界。买个自己的小岛和捐掉部分财产不一定是矛盾的。
Q:马道长以前信誓旦旦说不做游戏呢,现在也冲进去了。游戏的市场有那么大么？还是说平台的诱惑太大?
A: 也许看法改变了。
Q1:来这个博客学习三年了,用”发现错的立即改”及时改正了两个错误（不运动和违章开车）,同时也有一个明知是错的事,还是做不到立即改正（沉迷于博雅德扑）;用“买股票就是买公司,买公司就是买未来现金流折现”做了投资方向变化。感激您在博客里的授人与渔,“做对的事,并把事情做对”让我有可能每年都Happy！谢谢您！
Q2:深有感触啊！“常识是尽量去想能想通的事情”对我启发最大,发现自己还有公司,以前的习惯中有很多做法仔细想想,都是没常识的,比如说打特价促销...感谢段大哥
A:You'v got the point!
2014.2.11
Q:《华尔街日报》：人们都希望拥有一个大屏iPhone,你不想要大屏iPhone吗？库克：我们曾说过,在技术成熟之前,我们不向越过那条线。这并不是说我们永远不会生产大屏iPhone。我们希望的是,给客户的东西从各个角度来说都是正确的,不仅仅是尺寸,也包括分辨率、清晰度、对比度和可靠性。衡量显示屏有很多不同的参数,对这些参数我们都非常关注,因为我们知道,显示屏是软件的窗户。请问段总如何理解库克的话
A:库克的意思看起来就是苹果的大屏iPhone就快要出了。
2014.2.17
Q:段总,您好,很久没留言了,这2年承包了别人的品牌,做的电子商务,在天猫里卖,但是当时我们签约只签约了3年,明年就是第三年了,品牌可能会面临收回的危机,而我们自己做的是贸易也没有实体生产,自己的品牌已经去注册了，我自从做这个生意以来一直觉得很被动,感觉自己没有主控权,很想跳出这个阶段。
A:一个品牌签约只签三年的人,就不要说很想跳出这个阶段了吧？不过,亡羊补牢总是来得及的。
Q:段大哥说的甚是,当时提出签10年 ,但他不愿意说3年后在签,这个是我犯下的好大个错误,在我17岁的时候就经常看段大哥的视频,还有段大哥去波士堂的节目,一直在向您学习,签约时我22岁,今年24了。这也是我第一次动用家里的资金去做这个生意,去年一年,还算经营对得起自己家里人,虽然不说赚很多钱,但是家里人对我的希望也越来越大,我家里也不算条件很好,就是中国最普通的阶层老百姓,俗话说穷不过3代,我真的也很想努力,其实我也不是想找到什么答案告诉我怎么做,这个只有靠自己,我只是想在这说说心里的话,因为和家里人都不会说这些。
A:你这个年纪,不需要解释什么,而且亡羊补牢的效果会非常好。
2014.2.1 (http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120141114338359/)
Q:请教阿段，在您评估苹果的时候,有没有担心过这种可能性：有一天会有新的完全颠覆性的技术出现，取代现有的东西
A:没有天上掉下来的技术。如果真的有重大的技术变革,我相信我是能够看得见的,而且我认为这种变化会大概率的来自于苹果。
Q:段总,新年好！这段话的意思可不可以理解成,再好的公司如果没有优秀的管理人,迟早会衰落的,就像苹果。可是优秀的管理人员迟早会离开公司,那这个公司是不是就不值得投资了？您是否也有过因为管理人员变更,而抛售之前买的股票
A:苹果衰落了吗？苹果其实从没有像现在这么强大过！这段话的意思是,没有强大的文化,就不会有伟大的公司。乔布斯就是想建立强大的企业文化并且确实做到了！只有强大的企业文化才能不断吸引到好的人才并留住他们。不能理解这点的人们大概就只能炒一辈子股票了。
Q:段总：以您对苹果的了解程度,您会每天会跟踪各种苹果的新闻吗？我在想离一只股票太近了,不但很花时间,而且容易忽略最重要的。反之,智能手机这个行业变化较快,不经常看好像也不行。有点纠结。望指教！
A:你觉得跟踪每天的新闻会对你有帮助吗？如果没有的话,那你为什么要这么做？如果你投资了一家企业后还会为每天的新闻改变你对企业的看法,那大概就说明你对这家企业其实不了解。当然,traders是需要根据每天的新闻去做事情的,基本上,那样做应该会很累而且不太赚钱。 另外,关心和跟踪是有点不太一样的。关心是一个享受的过程。
补充 按照未来现金流折现标准买入的是真正的买家,是开赌场的,其他的人都是赌客
Q:谢谢您的指点。关心的确是一个享受的过程,比如我定期关心Berkshire的新闻和公告,看完后心情都很好。当然是在读了巴老35年的股东信和参加股东大会以后,对他老人家的人品和能力有了深刻了解。您说的很对,我对苹果了解还不够。虽然我是苹果的忠实老用户,但是我对Tim Cook领导下团队的创新能力还

拿不准。所以,我的心态是跟踪苹果,而不是关心苹果。顺便提一下,Tim Cook告诉华尔街日报,苹果在过去两周已回购140亿美元股票。够有魄力！就等今年的新类产品了,到时我肯定会买一个。
A:140亿大概就是苹果这个季度的净现金流。一直说股票其实只有一个真正的买家,这就是个很好的例子。
Q:小朋友从几岁开始立规矩?立规矩有什么原则吗?家里有个6个月丫头。
A:三岁看大,七岁看老。
Q:三岁看大,七岁看老,那我没有任何指望了。踏踏实实过日子了
A:那个指的是习惯或性格。后天的努力永远是有用的。
Q:段总,如何找到自己的激情所在,有什么好方法吗?
A:做自己喜欢做的事情,有点利润之上的追求
Q:有中说法:‘在不正确的时间,做正确的事情。或者,在不适合的地点,做正确的事情。都是不对的。’加入了时间和空间。是不是还属于在做对的事情情况下,如何把事情做对的范畴。谢谢！在某些时代,做某些事情顺势而为很容易成功。在某些时代,要做某些事情是不可能成功的。天时、地理、人和。
A:把事情做对当然是包括时间空间的
2014.2.18 (走到最后.你终于成为了你本该成为的那个人)
Q:段大哥我想请问一个问题。关于可转债的,假如A公司发行可转债,可转债票面利率远低于一年期存款利率,初始转股价格比当时股价高10%多点,我是这么考虑这个问题的,我觉得如果对该公司有信心应该买股票,每年股息远高于可转债利率,买入股价又比可转债转股便宜,如果没信心就连可转债也不要碰。请段大哥给点指点,谢谢!
A:可转债利于保本,也许帮人理财的机构喜欢?
Q:好像林园说过,他在熊市末期喜欢买入可转债,现在有些可转债到期收益率达到5%左右,风险应该不大!
A:知道到了熊市末期居然还会买债券？居然还有人信?
Q:您说过:“巴菲特有今天,我个人觉得最重要的就是他很少犯原则性错误,也就是说,他认为他能力以外的事他坚决不碰。几十年下来,他犯的错远远少于同行,仅此而已。巴菲特之所以是“巴菲特”,最重要的就是他能坚持做正确的事,也就是原则性错误的事不做。比如：他认为他不懂的事就坚决不做。我从巴菲特那里学到的最重要的东西也就是这个。”巴菲特和其他的价值投资者虽然在投资上的能力圈各不相同,但这不影响投资的成功。巴菲特做到了真我,所以他在投资上成功了,您也一样。我猜您想表达的是这个意思吧。
A:为什么总有人喜欢猜别人想表达什么呢？你来这个博客不应该是为了猜我想表达什么的,猜对了又如何?
Q:请教段总,假如一家国有企业在企业改制前有大量隐藏业绩的情况。该如何看待这样的现象呢？谢谢!
A:其实没人能真看懂。
2014.3.22
Q:请问老段：为什么老巴说买卖股票你都不应基于宏观经济的预测。这个问题困扰我很久了。
A:你如果能用10年的眼光看企业你就明白了。
2014.3.23
Q:看了一下茅台和万科的年报,两家公司的盈利居然相差无几,而市值几乎相差一半,如果有钱买下整家公司的话,你会选择谁呢？另外想请教老段,老巴好像从未谈过市盈率这个指标,不知为何?
A:你借过钱不?
Q:段大哥别笑话我,没有看懂“你借过钱不”是想说明什么?
A:慢慢看就懂了。
网友补充1:（茅台先收钱再发货,万科需要大量囤地,需要先向银行贷款,其中风险和生意模式,段大哥一句你借过钱不 一针见血啊。）
网友补充2：大家可以想想借钱的好处和坏处：好处是如果一帆风顺的话会发展得快点；坏处1：增加经营成本,容易去赚不该赚的钱；2：经常在10年、8年中会有经济危机或者企业本身的经营困难,从而出现债权人要把钱收回去,资金周转出问题；貌似相当比例死掉的企业都是倒在这两点上。
Q:Tesla的车有没有什么新状况,用得还方便、舒适吗?
A:别的前面说过了,车里那个大面板基本上只是摆设了。买的时候一般会以为那就是个大iPad,实际上不是。
A2:从来就没舒适过!
Q:茅台去年120亿净利润,分6.4元一股,今年150亿净利润,分4.37元一股和10股送一股。 在去年这么严峻形势下,有这样的利润相当不错了,唯一不理解留310亿现金在手里,既没有大的支出项目,又不回购
A:嗯,有点费解,可能是打算要用点钱？不然应该多分红,然后集团增持是正道。不过,这个分红也比利息好了
Q:送股的意义何在?
A:长期而言,送股除了能增加一点交易费用外是没有任何意义的!
Q:不知道茅台会不会趁行业低迷做一些收购？如果想收购,但似乎收购全国性的知名品牌难度很大,而收购地方小品牌是不是又会影响茅台品牌形象？段总如果是您会考虑并购吗?
A:我认为茅台应该做减法而不是加法。好像茅台正在做的也有点这个意思,慢慢地把非53度飞天的酒分出上市公司。
Q:送股还要交所得税的,如果是一家非上市公司,年底股东们给自己分点红股然后给政府交税,大家可能会认为他们疯了,上市公司这么干大家就习以为常,想想真是不可思议
A:送股还要交所得税吗？真是晕啊,所得是啥？顶多也只能叫没所得税哈。不过,按一块钱的5%记,量上倒不是个大问题。10股送一股交五分钱,1000万股交五万,听起来倒也没啥。
Q:很好的商业模式。来个给力管理层多好啊 。。就担心七大姑,八大姨的做加法。。。
A:说茅台管理层不给力其实未必公道。

Q:茅台年报已经是很优秀了,说2点:
一、分红少了
二、预计2014年的营收增长百分之三
A:利润增加的同时减少分红又没有特别的理由是件很奇怪的事情。3%的增长倒是容易理解：就是不会下降的意思！反正谁都搞不清到底会怎么样,茅台这个3%的预测其实是个蛮聪明的做法,这个数字可以让茅台慢慢做自己该做的事情,领导们也就不着急加任务了。
Q:以前一直觉得A股贵,没注意看,突然发现A股很多现金流稳定的公司似乎比起港股美股便宜不少了。长江电力,没什么资本开支,还完债务的利息以后,每年剩余的现金流大概130亿。水电成本比火电底,上网电价也底,行业优势明显。水电占总电力供应只有二三成,行业内部没啥竞争。虽然提价和扩产基本无望,但是长期现金流应可以稳定。公司可持续拥有一定杠杆,账上滞留的现金不会像其它国企拿着一大堆低利率的现金。风险主要是怕多年高通胀,电价却无法跟上节奏。目前市值1000亿以内,相当于13%的债券,保守一点相当于10%的债券,只是评级比国债略低。 请教大家觉得我这逻辑有问题吗?
A:前提是你需要喜欢你投资的企业花钱的方式。
Q:在林园的博客里说过这样一件事,当时段总还没有买茅台, 当时有人说茅台的管理层不行,段总说（原话我记不清了）大概意思是他是做企业出身的,一个企业的产品还没生产出来车都在外面等着拉货,你怎么能说管理层不行,这已经把企业做到极致了,当时他说为什么他还没有买茅台,他主要在想,茅台每年赚那么多现金,现金干什么 用,今天再次提到这个问题,我们要买一家公司,不但要考虑这家公司现在能挣多少钱,还要考虑明白挣的这些钱怎么花。如果花不好,挣的钱等于没挣。
A:某类企业的这种问题没法避免。仔细想来,茅台在这类企业里还算过得去的。
Q:段总好：我对万科的一点看法向您请教。一。基于资产负债表看,良好。二,基于盈利,良好。三,行业龙头,良好。四,行业前景不明。(但做为万科这样稳健的企业坚信会度过难关。况且会有好的收购机会,企业有转型为轻资产趋势,小股经营,管理层跟投,) 希望段总指点下,谢谢段总!
A:还是那句老话,想想10年后。
2014.4月
Q:稍微看了一下IMAX的生意模式,感觉这里头也许有一个“网络效应”的特征。 越多电影院支持IMAX->越多IMAX电影->公司盈利越高,这样的几个因素会形成一个良性循环,感觉有点iOS平台/Android平台的味道.
因为IMAX的票价比一般的要贵,不知道消费者觉得是否值得,所以决定下周看看<<变形金刚4>>的IMAX版本,亲身体验一下。
另外,不知道阿段对管理层的评价如何？ 他们honest and able吗？几年前貌似有SEC调查过revenue recognition的事件（还没仔细看）
A:1.觉得CEO还是有beliving的,生意模式也还可以,但电影不是个成长的行业,而且不知道未来会有啥会对这种模式产生影响--facebook买的那个眼镜公司未来似乎有机会可以更好地看电影似的。
2.大概去年这个时间段买了一些IMAX,看来看去越看越觉得没那么吸引人,5年10年后这个看电影的方式很可能会被完全颠覆掉的,所以不准备继续拿着了。
Q:段大哥,能不能具体说说都可能会有什么东东或方式影响电影,比如苹果手表...
A:苹果手表也是可能的？以后每个人每天都抱着apple watch当电影看哈。
Q:请教段总一个问题,如果一家上市公司在股权上出现三足鼎立的局面,在常规的情况下是对上市公司是有利还是有弊?
A:没想过这个问题。首先,哪有啥常规情况？其次,对“上市公司”是啥意思？对短期股价的影响吗？个人认为当你需要关注生意以外的东西的时候,问题就开始出现了。
Q:在《基业长青》里面提到过,企业应该平衡员工, 股东,消费者和合作伙伴的利益。 最近在看一些资料,发觉有些企业对合作伙伴比较 “压榨”和manipulative,但是也在比较长 (10多年)的时间里面做得不错。 这个该怎样理解呢?
A:比如微软？第一,基业长青说的不是充要条件；第二,有时候10多年还不够长,我们邻居都三代了还混着呢。
Q:最近看一本关于亚马逊的书 (The Everything Store),书本里面描述了亚马逊如何对待供应商,总的来说有点ruthless,估计跟本分有一些距离。 当然,亚马逊的消费者得到实惠。
作为投资者, 是否不应该太理想化,因为毕竟没有完美的公司?
A:他们如何对待供应商就会如何对待消费者的,等着吧。这是个价值观的问题。
Q:忽然开悟:受段大哥的启发以后多关注有独特生意的公司.不知对不对?
A:我投资只是为了好玩,所以一般只关心有自己喜欢的产品的公司。从这类公司里找投资目标是件很享受的事情--既享受产品又享受投资带来的回报。
Q: 段大哥我看到一篇文章：巴菲特：我为世界贡献了122个亿万富翁 http://finance.sina.com.cn/360desktop/zl/international/20140415/092218800768.shtml 。东方贸易公司创建于1932年,是美国最大的一家销售派对、宴会、学校活动用品、玩具等小产品的公司。2008年受到经济危机的影响,遭遇低谷,如没有引入投资即面临破产。 直到2012年公司找到了巴菲特。当巴菲特看到该公司的客户忠诚度高达70% 时,他就做出了购买的决定。客户的忠诚度是老巴买这家公司的关键,可以这样理解吗?
A:你怎么老是像新来的呢？护城河是啥意思还没搞明白么？再这样下去我很难过啊---有个球员比赛中被换下场,见到教练时说“我很难过”,教练说“你都被过成那样了还在吹牛?
2014.4
Q:库克说,拆股将使更大范围的投资者能够买到苹果股票。—来自华尔街曰
A:这个说法有点郁闷。不过,苹果有分股的传统,倒也不是那么奇怪
Q:苹果发季报了。 宣布2015年底之前的股票回购计划又增加了300亿, 很给力。同时宣布7：1分股。 很

不理解为什么要分股：这是想刺激股价上涨吗？既然要大规模回购，股价低估不挺好吗？
A:分股据说是进道琼斯的要求。
Q:今天学习这篇。每学一遍都更加清晰,看自己还在做错的事,就是融资一直在做。虽然投的是茅台。茅台到200以上就把融资额降下来直到降完为止。停止这错误的事。
A:有错就改,为什么要等呢?
Q:段总,请问怎么克服因怕把事情做错而不敢做对的事情的恐惧?
A:如果你对“对的事情”真的有“truly believe"的话,你就不会有这个问题。
Q:请教段总,国内有些国企因机制的原因管理层并没有享受到公平的待遇,所以可能会出现隐藏业绩的情况。这属于不诚信（管理层）的范畴吗？这属于巴菲特说的“避开有问题的企业”的范畴吗？谢谢
A:由于某些原因,这个问题在某些地方似乎比较常见,当然属于有问题的企业或环境,但未必一定是因为管理层不诚信,因为也可能是他们做不了主。
Q:段兄：今天忽然明白了“做对的事情+把事情做对”=复利,也理解了复利的伟大和艰难,其实这就是段兄说的投资或价值投资的意思,长期投资的含义也在里边了。
A:艰难的说法比较怪,其实这是最不艰难的办法。
2014.5
Q:经历了不平常,才会有不平常心。小朋友大部分都是平常心。成长过程中挫折多了,诱惑多了,大部分人心理变得不平常了,在成年人中,不平常心是正常的,平常心是不正常的。正常不正常相对人数比例而言,只有少部分曾经仓海后的人,随着水平与能力的提高才能回归平常心,大部分人是回归不了的。当然,有少部分人是从小到大都能保持平常心的。
A:平常心指的是理性思考,平常人多不理性。
Q:段总,读完 《穷查理宝典》中人类25个心理误判,明白最大的敌人是自己。一直感觉自己很理性,后来明白自己的心理在做怪,很难保持平常心,感觉平常人很难保持平常心与理性。
A:所以马云说平常心就是不平常心哈。
Q:看到学长发布了新的状态是庄子的《大宗师》,这句话不是很明白,想听听您的解读。意思是说您做慈善的事情吗?
A:意思是：你做你喜欢做的事,把你的快乐分享给别人,这样子也会让世界变得更美好。可是重要的是,你做这件事情很快乐,不是为了别人。——JT叔叔 你可以去网上找下JT叔叔这个人,他是讲老庄的,也是教中医的。他的东西很有点意思。
Q:但是有时候很纠结,有的人说干一行恨一行,我也不喜欢自己的工作,最喜欢的是看看资讯,想研究上市公司,可是光做这个还不能够让我达到财务自由,所以还是只能干老本行继续煎熬
A:老巴说你这种行为就是just like save your sex for your old age(大概原话的意思)。
Q:呵呵,一时竟想不起这句话的出处了,问了问搜索引擎,原来是出自很多博友都曾转载过的巴菲特给佛罗里达大学MBA做的一个演讲（交流讲座）。他说：I was with a fellow at Harvard the other day who was taking me over to talk. He was 28 and he was telling me all that he had done in life, which was terrific. And then I said, “What will you do next?” “Well,”he said, “Maybe after I get my MBA I will go to work for a consulting firm because it will look good on my resume.” I said, “Look, you are 28 and you have been doing all these things, you have a resume 10 times than anybody I have ever seen. Isn’t that a little like saving up sex for your old age? There comes a time when you ought to start doing what you want. Take a job that you love. You may change on it, just like you will jump out of bed in the morning.
A:我听的就是这段,觉得说的非常好。
Q:看做什么事情啦,大多数人的工作是为了生活,收入的高低是衡量工作的满意度重要标准之一,做自己的喜欢的事情又有收入挺幸福的,这方面很羡慕韩寒。
A:区别一下：得到你想要的,珍惜你已经得到的。（老巴语：get what you want, want what you get） 琢磨一下很有意思。据说这是某种对成功和幸福的定义。
Q:请教一下,有时候我们看到某管理层（或者身边的人、同事）的性格和习惯会变,但是有些人哪怕吃过大亏也不变； 究竟,有什么方法能判断这些人以后会不会变呢？记得Munger说过类似的话： if you want to have a miserable life, try changing your spouse..
所以,我相信人其实是很难变的,但是有时候看到例外。 能分享一下你的看法吗？谢谢
A:Chains of habit are too light to be felt until they are too heavy to be broken. ---Warren Buffett 很难见到成年人改变习惯的,你见到的大概是奇葩吧?
Q:段总认为多少价格买Google比较合适呢?
Google是个好公司。最近Google刚刚超过苹果成为最有价值的品牌。Google的领导层也很有远见,一直保持创新并且做长远的打算。Larry Page在最近TED的采访中说到的Google Now、热气球网络、自动汽车等等都有很好的前景。另外,Google有很好的护城河,并且护城河越来越宽（一直在改进搜索技术,建数据中心,建Google Fiber等）。
问题是,多少钱买合适？我自己用现金流折算对比Google和苹果的盈利能力（假设两者以后的增长速度一样）,现在Google的股价比苹果贵一点点。大家什么看法?
A:需要问别人什么价格买就说明你还在考虑市场的影响。什么价格买完全取决于你自己资金的机会成本。
Q:我觉得要知道自己喜欢什么也挺难的
A:要学会开心也是挺难的,既然你都不知道自己喜欢什么。 想长远点或许有帮助。
Q:芒格的讲话,看着很舒服：http://blog.sina.com.cn/s/blog_4a78b4ee0102eq3t.html
特别是逆向思维一段,深受启发。不知阿段有没有这方面的例子
A:芒格的东西有时候要复杂一些,但同样是充满智慧的。逆向思维的例子太多了,你自己找吧。

Q:段总,还有各位网友好
今天在新浪微博上一个关于指数基金的帖子里看到这样一段话,我觉得非常好。
@静下心来做投资: 非专业投资者,无论资金量大小,打算以证券投资获得财富,第一种方法是加入专业投资者,把资金交给他们,自己则专注自己的行业； 第二种方法是利用自己专注行业的精通优势,专做这个行业的证券投资； 第三种方法是定投指数基金,或者自己构建一个高现金分红率的类指数基金,然后等待
专业投资者获得的信息比你多,他们的交易设备也更快。但你仍有机会打败他们,前提是你用自己的、更理性的交易规则换一种不同的玩法。 你能耐心等待,而专业投资者不能这样。你不必跟随大流,而他们需要这样做。最重要的是,你能做出大胆的决定,而他们大多数从未这样做过。—芒格
我觉得第二种和第三种方法对于普通投资者是非常适合的,要么投资你所在的行业中你认为好的优秀的企业,因为这是你的能力圈。要么在你认为股市悲观的时候,定期的买入指数基金； 或者你买入一些在指数中的你认为好的伟大企业,就那么几只,组建自己的指数基金,长期投资,减少换手率。
我是这样认为的,也是这样做的,目前我是按照第三种方法这样做的,各位怎么看。谢谢
A:我自己不投指数基金,觉得那个太无趣。不过,不太懂投资的人最好别碰股票市场,非投不可的时候,指数基金是个很好的选择,还有一个更好的选择就是买老巴的股票。以上观点仅就美股而言,国内的我没了解过。
Q:段大哥参与了本次OPPO企业文化2.0的讨论了吗？请问如何理解以前的“欲速则不达”到现在的“快”这种改变?
A:欲速不达指的是要做对的事情,快指的是把事情做对的效率。
Q:懂巴老的理念不太难。坚持巴老的投资理念难于上青天
A:坚持不了的人就是不懂!这里懂的意思是骨子里相信,不是可以照着念但其实不知道点什么。其实价值投资是所谓投资的唯一一条路,不然你投的是什么?
Q:通常所谓的内部数据消息都是不全面或不准确的
价值投资理念似乎更属于性格的范畴,假若是一个本分、务实、平常心的人,他做实业或投资股票、金融、物业等,工作理念自然而然,其结果也应该是一致的。
A:这个数据一眼看过去就知道不是全面的数据,因为苹果的量的比例不可能是这样的,三星的也不会只有这么少比例,别的就不说了。
Q:段总,请教一下,公司生产的产品需要满足客户的需求,您怎么看待技术能力在满足客户需求进而构建公司的竞争能力方面所起的作用呢?
A:木桶的一块板,没有是不行的。
Q:问段哥投资的事情： 您投资账户中平时也是必留一部分现金吗？ 好像看老巴讲的东西,说随时都有能用的现金!
A:除非我找不到目标,不然我不能理解留现金干什么。需要现金时可以卖股票啊!
Q:日常家庭开支的现金,还是需要预留一些吧,或者是应急的。
A:投资用的是闲钱,不然就是投机了。
Q:段总,问个可能很肤浅的问题。很多人是留些现金作为预备队来对付"越跌越买"的情形。从上面段总说的"不留现金",您似乎是不考虑这种情况?
A:一般来讲,你说的这种钱大概最后都会用来追涨的。
Q:我的经历证明了,想买跌=追涨
A:当合适的价钱出现时,除非你知道等什么,不然你在等什么？其实从长期的角度看,一点点价钱的差异远不如公司好坏来的重要。
Q:一点点价钱的差异远不如公司好坏来的重要。----------以买生意的思维去买股票就能想明白您这句话,极端点讲： 公司几年时间倒掉了,入股价格再低,股权也成零了 .我看到老巴买可乐,用了七八年时间,除了首次股灾后买入,之后的买入也会选股价回调时吧?
A:大资金买某个公司有时候需要比较长的时间,有时候是因为成交量,有时候是因为机会成本----当你有新增加的资金时,你会比较所有标的,当没有现金增加时你甚至可以比较手头持有的公司的差异。如果自己觉得任何两家差异显著时（比如用10年或更长的眼光看）,为什么不换到更合适的公司呢？我当年买网易就花了很久,而且在很长的时间里我都找不到对我而言比网易更好的公司。这几年的苹果也是。记得有次有人问到我能接受一家公司的仓位的最高比例时,我说我能接受50%,但我目前喜欢的两家公司正好都叫苹果。A股的茅台也是如此。
Q:喜欢的两家公司正好都叫苹果,国内指茅台吗?
A:我的意思是,我可以接受50%买了苹果,另外50%最后还是买了苹果。
Q:我一直都困惑于集中与分散投资的问题,在实际操作过程在也常常是困惑于一次买入还是分批建仓的问题,看了段总的回答,似乎明白了一些。关键还是自己对标的公司是否真正的了解,是否看懂了,如果真正看懂了就应该敢于下重手。
A:如果你没看懂的话,你下的是什么手?
Q:有时我遇到的经常是自以为看懂了,而实际上可能并没有真正的看懂,可能只是了解公司的部分业务,而对其未来发展和公司估值并没有真正的理解,在这种自以为看懂的情况下进行的投资,绩效却未必真正的好。我4年前买入过本地的一家医药公司的股票,由于是身边的公司,又有不少朋友在公司任职,对其管理层和公司业务算是比较了解,到现在4年的累积收益率只有60%,而我其它一些持仓时间远低于它的股票收益率反而更高,但这几个收益率高的股票仓位却很低,所以整体绩效并不高。这也是我比较困惑的如何分配资金的问题。看过段总的回答后,我感觉还是应该提高自己的分析能力,对所持仓股票再比较,投资更加集中一点。可能影响投资绩效的关键还是自己的分析能力和对标的公司的理解,不知这样理解段总的话是否正确?
A:理不理解我的话无所谓,理不理解你要投的公司则要重要得多。4年60%应该也算过得去了,要能一直持续这个收益率你就应该可以战胜指数了,追求高收益率是危险的。

Q:段兄,目前国家要求运营商减少对手机终端销售补贴,这会对苹果IPHONE手机在国内的销量造成大的影响吗?
A:不会有长期影响！该买的最后都是要买的,只是购买周期可能要延长一点点而已。
Q:段总,你好。为了避免黑天鹅事件,是否有必要买2-3只股票,不能全部压在一只股票上？买入时,是否需要分三次买人？还是价格合适就一次买够?
A:这是必须自己解决的问题,不然你买啥股票都睡不好。
Q:段总好,最近solarcity关注度很高,在加州屋顶电站的安装量增长也很快,段总怎么看这家公司?
A:看不懂,就知道他们前几个月买了我同学的那个太阳能公司。
Q:还真不知道Musk的领导风格是什么样的,外界报导得似乎不太多。大家都知道乔布斯逼死人的风格,但是“乔布斯第二”的Musk似乎很少被人提到有多tough。徐博士可能会有亲身体验
A:说乔布斯是逼死人的风格实际上是源于对他的不了解。乔布斯在的时候公司内部的支持率是在99%左右的,Musk只有70+%。
Q:今儿中国好声音 OPPO 现身了, 那个马来西亚的小妹妹用的应该是FIND 5, 可见得OPPO手机在东南亚的影响力了呀！ 这个小妹妹得到了小哥齐秦的盛赞：‘这种淡淡的忧伤是最高级的’。
A:那么多人买,偶尔看到是概率事件。
Q:段总： 朋友想开家卖牛肉汤的店,起名字有没有什么需要遵守的原则啊？跪求
A:别起那些让人想起就没食欲的,另外就是不要有歧义的,最好是一说就能写出来的。
2014.7
Q:段总： 海底捞算不算一家有利润之外追求的公司
A:不太熟海底捞,最近去过一次LA的店吃过一次。服务确实非常好,服务人员给人的感觉很亲切和真诚。很少见到华人的服务很真诚的,多数服务感觉都有点势力。也许这真是一家有利润之上追求的公司?
Q:段总,一直想不明白品牌对于一个企业来说意味着什么。身边的朋友有很多并不知道苹果为什么好,但是很多都觉得苹果是最好的手机,我自己没用过三星的手机,但是心里却认为苹果要比三星好很多,如果换的话还会选择苹果。每次我和人提起茅台,很多都觉得它是最好的酒,这种观念对茅台来说能带来些什么？人的观念容易改变吗？跪求
A:个人理解,品牌就是产品在人们心中留下的印象。一般来讲,好的印象传播的比较慢一点,坏的传播的比较快一些。广告是企业主动去传播其产品的印象。好的企业会如实地传播而不好的企业经常会蒙人。老百姓心里有杆秤,只要时间足够长,大多数人都会对自己关心的产品的品牌有个大致正确的印象。建立一个好的印象一般需要很长的时间,但破坏一个好的印象可以只需要很短的时间或某一两件事情。所以建立一个好的品牌是非常不容易的。互联网加快了传播的速度和到达目标受众的准确率但不会改变事情的本质,这个本质就是好产品最后会有好印象,能够一直有好产品的公司会活得比较好,短视的公司最后会有麻烦。
Q:张勇对员工真诚,所以员工对客户真诚,是这个道理吗?
A:对员工真诚并不是让员工对客户真诚的充分条件,但确实是必要条件。在公司里建立一个那样的文化似乎不太容易,所以很少见。苹果店里的员工对用户的态度也是比较真诚的,这些年我大概去过几十次不同的苹果店了,几乎没有过任何不愉快的经历。我没有服务业的经验,没想过如何能够让所有一线员工如何做到那样的办法。
Q:为什么苹果店里的华人员工对用户的态度也是比较真诚的呢？为什么呢？是什么使员工对用户的态度是真诚的呢?
A:国内我只去过深圳的苹果店,确实觉得那里的苹果员工也很好,就是到处都是保安的感觉有点怪。在美国的苹果店好像是看不到保安,所以苹果店的方式在中国还是有点挑战的。
Q:用了三年多苹果产品（除imac,基本每款都用过）,感觉苹果的力量是润物细无声的：1：用过iphone和ipad的后,很难忍受别的产品；2：用新一代产品后,很难忍受以前的产品。by the way：家里的电视机和单反基本被淘汰了,不知道大家是不是有一样的感觉。
A:第二点不同意。我现在从iPad2一直用到iPad Air,虽然喜欢iPad Air更多些,但别的用起来也很不错哈。我现在偶尔用下iPhone5也没觉得依然很好用哈。
Q:记得段总以前用“不亢不卑”这个词形容过苹果零售店员工的服务态度,印象很深。今天又看到苹果的“不搞推销”,受益。
A:苹果的广告都没见过推销的,一般见到的都是融入生活的场景。这种广告效果慢但持久。
Q:茅台经常在央视做新闻联播前的报时广告,不知道效果怎么样,或许改为苹果这种广告效果会更好,把产品融入到家庭节日聚餐或其他喜庆动人的生活场景,融入到亲情、欢乐的气氛中,这样更能传递产品的价值。
A:个人感觉报时广告对茅台似乎不太合适,但想不出合适的是什么。不过,对茅台而言,做点广告比一点不做好。只要茅台持续做,他们会找到更合适的广告的。
Q:http://it.21cn.com/itnews/a/2014/0802/03/27942717.shtml有一点是可 以肯定的,迄今为止苹果的智能手机战略一直是完全正确的。
A:有一点可以肯定的是,作者是不知道苹果不是赢在战略上,大概也不知道苹果的企业文化和三星的有啥区别。
Q:段总： 请教三星企业文化问题出在哪里？他们家好像也注重“
从顾客的角度来思考问题,与顾客结成利益共同体 ”
A:苹果是一家有利润之外追求的公司。真正有这种追求的公司非常少。
Q:茅台也是一家有利润之外追求的公司。茅台他会创市值之新高的。
A:茅台目前还不太像一家有利润之上追求的公司,不然集团不会有那么多种酒,也不会有某某年要多少营业额的目标。茅台顶多算是取之有道吧,但作为国有企业,相对而言,茅台算是很不错的公司了。当然,由于属性所致,茅台管理层是有可能有利润之外的追求的,这里不是指目前的管理层,只是泛指。
Q:老段,厉害呀,佩服！ 惭愧呀,我当时买的苹果的股票价格比你低,没有拿住呀！ 在从700多跌破600的时

候卖掉了。 当时以为苹果不出大屏的iphone,而且新东东又迟迟不能退出（比如iTV等等）,市场会丢失很多。 当时自以为研究苹果很深入了,很懂苹果了,看来还是没看懂苹果深层次的东东
A:我当时就说过,苹果一定会出大屏的,只是不知道什么时候出而已。其实我现在依然不知道苹果什么时候出。知道什么事情会发生比知道什么时候会发生要容易得多。
Q:段总： 有点不太理解,苹果的企业文化和追求在乔布斯的传记里已经写得清清楚楚了,特别是最后那段文字,可为什么还是很多人甚至是一些应该算是足够聪明的圈内人都不理解呢？是视而不见还是不相信还是啥原因？另外关于学习和讨教还想请教一下： 应该如何区分耳根太软和从“谏”如流？
A:知道和从骨子里相信是完全不同的两回事。
知道严不带兵和爱兵如子不？知道三思而后行以及当机立断不？不知道可以查Google哈
Q:段总这句话很有意思。我觉得骨子里相信的前提是真正的理解,能够把抽象的概念带入到现实中的具体现象中去,弄明白里面的因果逻辑。如果经营者对“现在做什么未来会导致什么”思考的很清晰,自然会端量利弊选择最有利的行为。
那些优秀卓越的经营者和优秀的价值投资者一样,他们的思考中非常重视“时间性”,长期的企业经营会怎么样。平庸的经营者更看重短期效益,喜欢赚容易的钱
A:大概半年多前有机会和厨师聊过几句,他也特别强调了对企业文化的“turely believe"。苹果有今天绝对不是偶然的!
Q:我听说过 "fast is slow/欲速不达", 也听说过 "天下武功,唯快不破"..
能否这样理解 – 例如做投资的话,“欲速不达”应该是指不能急躁,要耐心等待属于自己的机会。 但是当机会来到了,就要马上下手,这里就需要“快”。。。
Anyway,我觉得自己没有真正理解这东西,毕竟水平就这样,只能慢慢悟。 唯一比较确定的是这两种观点其实并不冲突。
Trying to go to bed wiser than when I woke up...
A:欲速不达指的是要做对的事情,不然可能南辕北辙。“唯快不破”指的是把事情做对的能力。想想刘翔你就知道光是快也是不靠谱的。
Q:价值投资本身就没有什么好学的,重在悟。 有些东西是学不会的!
A:“价值投资”的原则没什么好学的这句话我同意。说来说去就一句话： 买股票就是买公司,买公司就是买其未来（净）现金流（折现）。不过,理解公司长期的发展确实不是一件容易的事情。所以大部分人最后在股市上赚不到钱是非常合理的
Q:过了24个小时了， 老段说的极是,同感！ 其实我们需要花大量时间去做的就是伴随着价值投资理念在血液里流淌,理解一个公司未来的发展前景,能读懂公司的经营特征,毛估估公司的价值（DCF的思维方式）, 耐心等待有了足够的安全边际的时候出重拳,长期持有(心理准备,往往时间不是太长,2年 3年 who knows)等待价值回归。 如老段所说,除了买股票就是买公司,买公司就是买其未来（净）现金流（折现）以外,我理解其他的都是"衍生品“,比如不懂不做（不懂就不会知道内在价值,还做什么）,集中投资（因为好的机会真的不多,机会来了等什么,出重手）,长期持有（一般价值回归或等待公司发展需要几年时间）,安全边际（我们买的就是错杀的股票,price is what you pay, value is what you get）. 在老段这里”沉迷“了好几年了（绝对第一批博友）,我现在感觉自己在做对的事情,但是偶尔还不能把事情做对。比如apple虽然赚到钱了,但是当时感觉自己很懂apple,现在看看还差的很远,现在又$100了。 在A股,也经常赚2倍3倍了（有时候仓位不重）。 努力ing!
A:我很少提安全边际,所谓安全边际指的应该是自己对公司的理解度而不是价钱。
Q:请问段总,当管理层犯了一个低级的错误,使自己陷入困境中,但是只要改掉这个错误,就能轻易走出困境,股价能涨2到3倍,但是仍不确定会不会改,不改的话可能继续徘徊在亏损边缘甚至越来越糟,您是会趁股价便宜的时候买进,还是发公告纠正这个错误的时候买进？还有种走出困境的可能,就是这个公司如果其他机构发起收购要约获得控制权的话,强行纠正这个错误的话,现在的价格应该是值这个价的,以后就难说了,您会怎么选择？
A:我不会这么跟自己过不去的。
Q: 小苹果花钱的方式让投资者受益。
最近和一个炒外汇的人聊天,发现原来每个人都是认为自己是做事很谨慎、不懂不做的啊。人们要想能够看到事物的本质并不容易啊。
A:呵呵,一般小偷也都是认为自己很谨慎的哈。
Q:段大哥不在雪球上发言非常明智啊,雪球现在乱套了,互相开始人身攻击了
A:其实雪球可以学成网易博客这样,发言的人决定愿意接受谁可以在自己的发言下发表评论及交流。雪球只要加一个网易这种博友功能就可以了。雪球加这个功能比网易还容易,因为在决定是否加好友时只要点开对方的链接就知道对方都说过啥。雪球这样做的话,所有愿意发言的人都会愿意说话的,雪球的流量长期而言绝对不会因此减少。雪球目前的做法太短视,已经把滚雪球的初衷变为扔雪球的战场了。有点儿可惜了雪球这个名字。
Q:段总,如何才能让苹果的企业文化变得不好？喜欢喝茅台的人是只喝茅台呢还是会和别的酒换着喝？
A:苹果现在的企业文化20年内大概都不太会变。如果Tim之后的CEO和董事会出问题了是有可能变的。对苹果而言,这个文化已经在骨子里了,相当长的时间里是不大可能变的。
喜欢喝茅台的人在没有茅台时还是很可能喝别的酒的。
Q:这也我持有格力五年 。现在很担忧的地方,我认为格力没有好的文化传承。如果董大姐退休了 。格力还有这份坚持 ？
A:那是你买的时候要考虑的东西。
Q:京东市值400多亿美金,几乎相当于A股所有商超百货公司市值之和,这几十家公司很多都是地方龙头,甚至拥有黄金位置物业。感觉美股整体上似乎很不便宜了。
请问大道,如果感觉整体估值过高,而自己持仓估值还算勉强合理（可能很多人都这么认为）,这时候该怎么

办?
A:任何考虑市场的行为都是不妥的。你只是考虑你自己持有的公司以及换入别的公司或别的投资或持有现金的机会成本而已。如果是好公司千万别轻易卖掉,不然往往很难买回来。
Q:感谢段总给我们分享优秀而卓越的企业文化。想当年,在A股中,我也试图配一些“高科技”股,如中兴通讯。一直持有好几年,后来总经理由史立荣代替了殷一民,当时董事长侯为贵换人意在提高市场占有率,可从此中兴通讯走上了不见增收且净利大幅减少的三年。好在我及时发现了问题,全部退出。只可惜,投美股很不方便,要么也会买点水果的
A:你这个“也”让人觉得很恶心。我从来不买高科技股。
Q:段总,中秋节快乐。你还关注着阿里吗? 是否您已经把雅虎都换成苹果了?
A:不管什么价,我都会买点。我喜欢阿里以及马云,没点阿里感觉不对哈
Q:感悟:这里谈的许多其实已经是哲学思辨的问题,是为大道!
A:哲学的说法有点吓唬人,我只是习惯关注事物本质而已。
Q:前几年看过索罗斯的一本讲哲学的书,里面有个观点还挺有意思的（貌似也是他最引以为豪的观点）:事物具有反身性（reflexity）。简单来说就是因果之间的关系常常是双向的。他举了一个例子是“总是骂政府坏,会导致政府变得更坏”。相应地,在股市里,总是唱衰一家公司也会使它真的变衰。按照索罗斯的理论,一家公司的股价如果一直低于内在价值,最终会导致公司内在价值真的变低。虽然和巴菲特派的观点看起来不同,但实际上并不矛盾
A:看来读书多有时候确实是有坏处的,哪怕在浙大也不例外。你能举个骂坏或捧好的政府的例子吗? 股价一直低于内在价值的“内在价值”指的是是什么?
Q:书没读透,让学长见笑啦:）当时读到这一段的时候我正好想到的是当时中东地区的各种因为facebook印发的社会动乱和政权更替,有种恍然大悟的感觉。索罗斯很热衷于资助颜色革命,我觉得他的策略之一就是组织网络力量披露甚至诋毁政府。拿中国举例子,由于网络对政府的批评日益强烈,很多有追求的年轻人都对做公务员充满抵触了,这和以前以入党为荣的时代相比,肯定会使政府的人员素质出现相对退步。 至于公司内在价值,我是这么瞎想的: 如果一家企业的盈利能力和融资能力有很强的关系,那么股价低迷肯定就会影响未来的现金流入,相应地,内在价值也就是折现的现金流也会出现变化了。不过您提醒以后,我想这种依赖关系可能本身就是应当计算好排除掉的,算不得真正的盈利能力和价值。
A:让人笑一下也算给社会的贡献哈。我见过不少非常聪明,喜欢读书,见多识未必一定广,会经常（也许只是偶然）忽略本质的人。曾经想过,不知道是不是确实是因为他们书读得太多但却没有抓住本质而造成的,现在自己也没答案。“总是骂政府坏,会导致政府变得更坏”这句话显然可以被反例否定啊,能被一个反例否定的东西拿出来当道理讲不是你的水平该干的事情嘛。当然,“总是骂政府坏,'有时候'会导致政府变得更坏”在表面上看起来是对的,就像“经常去赌场的人也有赢钱的”的一样。
Q:请教段总,您如何对待持有的公司出现阶段性的高估呢?
A:真正的好公司非常非常难找,所以绝不要因为价格有点儿高就卖掉,因为你非常可能会错失掉补回来的机会。而且拿着钱其实会增加犯错误的机会。从长期复利的角度看比较容易明白。
Q:少就是多,慢就是快,段哥其实就是在阐述投资简单却不容易的务实操作。
A:这话应该是老巴说过的。
Q:段兄,该文的第55条的“持有是否等于买入”,是否在讲buy to sell和buy to keep的区别呢?
A:这个东西没有标准答案,但我认为用“buy to keep"和"buy to sell"来区别是个非常好的说法。事实上,“持有”在每个时点确实是等于“买入”的,机会成本就是这个意思! However, 如果一个投资者真的那么想的话,就很容易掉到每时每刻都在想“是不是高估了”“是不是高估了”“是不是高估了”,然后过多地注意市场而不是focus在生意本身上。投资的本质在于生意本身,对市场的关注越高,投机的成分越高。所谓的“价值投资者”是应该可以完全不在乎某公司现在及未来是不是上市公司的因素而决定买卖该公司的。
Q:请教一下段总: 我儿子,即将大4,浙大信息系光电,我本想让他与段总一样硕士上经济,他不愿意。以他成绩可以直接硕博连读,在他与学长沟通时觉得硕博连读不划算,就没在意,结果硕博连读的条件之一,英语6级证必须是两年内的,而我的儿子英语6级是大一的,超过两年,不能硕博连读。
假期参加浙大到吉林大学的大学生夏令营,10多天的行程改变了我儿子的观念,特别想硕博连读,听学长说找找辅导员通融通融,在自己找教授接收就可,可辅导员竟然出国1年。。。想询问下段总,能否指导下我儿子。
A:你这算是病急乱投医吧? 你儿子都大学毕业了,你还不让他自己拿主意? 人一生当中必须要做很多决定,养成自己拿主意的习惯很重要。
Q:苹果不追求市场份额,cook关注的是使用量和满意度,对我很有启发的一点是cook经常用IOS使用者的使用流量、电子商务成交量来判断iphone和ipad的受欢迎程度,这些指标苹果都远超安卓。总体上我感觉安卓用户用便宜的价格买了个“贵”产品而苹果的用户用更高的价格买了个“便宜”的产品。
现在智能手机处于从无到有的普及阶段,所以价格较低的安卓市场份额越来越大很正常,苹果会不断“蚕食”安卓的市场份额的,最终肯定不止15%,因为会有越来越多的安卓用户发现苹果的产品是最“便宜”的。
A:随便说几个自己观察到的现象或事实: 1,iPhone的总量一直都是在上升; 2,由于各种环境比较好,iPhone在美国和日本的市场份额实际上是非常高的,大概在40%上下; 3,消费能力强的地方明显iPhone的使用比例高,中国也如此; 4,iPhone使用者的忠诚度远高于Android,但比初期有所下降,大屏iPhone出来后非常可能会让很多Android用户加入或回到iPhone阵营; 5,Android的使用流量的份额这几年实际上是上升的,一方面是因为Android确实改善了很多--看看我们的手机的制造工艺和有多好用就明白了,另一方面iPhone没有大屏也可能是很重要的原因之一。另外,日本韩国车这几十年也是在不断改善的,有多少习惯用欧洲车的人改用日本或韩国或者国产车了? 有多少一开始用日本车或韩国车或国产车的人一旦有条件就改用欧洲车的?
Q:照我的观察,买苹果的人大部分不是因为性价比高。价值有多少或性价比有多高,一般用户怎么计算得清楚呢? 人们用苹果主要是因为好用丶放心用丶有面子。性价比其次。当然,有很多人因为售价高而不舍得

买的。但这部分人也不是因为性价比不够高而不买的。总的来说,苹果因品质高而受欢迎,因价格高而不可能太普及了
A:我同意苹果产品是高性价比的。高性价比的东西不等于便宜,该知道的人最后都会知道的。 好的车往往也是性价比高的车,而且这些车往往比较贵,想通这个就明白苹果的性价比问题了。当然,对于那些整天换手机,最后换到iPhone的人们而言,这个问题就不是问题。
Q:请教段总,您对电商行业怎么看？谢谢
A:和别的行业一样,有好的企业,也有烂的企业。严格讲,“电商”只是手段或工具,不能叫做一个行业。未来无法适应电商这种工具的企业多数都会面临生存问题。
Q:段总您判断苹果未来每股盈利可以达到80-100,能分享一下您的思路吗？自己感觉有逻辑的判断企业数年后的盈利能力确实有点难。
A:说了那么多都是白说的,那再说也一定是白说的,但你会见到的可能性很大。
Q:请老段以一个旅居海外人士谈谈对中医的看法,生病了有没有可能吃点中成药什么的?
A:美国可以买到中药,也有人吃。
2014.9
Q:这样的简短动作,如果口袋尺寸不是那么得当,可能掏和塞起来还得多搞几下,两相比较,把轻度使用从iphone中剥离出来放到apple watch中来,体验有了改善：更便捷、优雅、隐秘,这种改善与iphone之于ipad、ipad之于macbook的使用体验改善本质一样。有人说,我不在乎那点改善、不在乎优雅、我宁愿多掏掏iphone...好吧,其实你也可以带着macbook到处走的。体验改善就是价值,哪怕只有一点点,人类文明发展的本质就是获得改善,人们挣钱就是为了改善生活,好吧,你说你没那个闲钱,那就把这个改善机会给那些“有闲钱”的人吧。 其次,apple watch提供了iPhone所不能的功能,比如传感心跳（用于健康和社交）、血压,这是apple watch价值的另一部分。
A:我现在一般每天都会带着（不是戴着）我的Fitbit,以后就改戴Apple Watch了。这几天再认真看了一下Apple watch的功能,我觉得我很可能会三种都各买一只,不同的地方戴不同的。表带可能就更多了。
Q:Apple watch 应该可以当电子球童吧？好期待啊
A:应该没问题,可以轻易取代现在的GPS,但不能取代激光测距。
Q:段大哥：您对中国的玄学也就是风水八字等接触过吗?
A:风水就是天时地利人和。我信风水但不信风水先生。
信风水但不信风水先生”这句话是一个朋友很多年前说的,我也很喜欢这句话。
Q:段兄,有信息称苹果的APPLE PAY也会从移动支付中抽取部分手续费,您对APPLE PAY业务对苹果盈利增长怎么看？长远来看,预计会每股会增加多少?
A:还没看到具体的资料。按网上说的0.15%,毛估估算一年$100-200亿的利润增加是看得见的。这个东西重要的是增加了生态系统的粘性,整体效果要比仅仅增加盈利大得多。
Q:段总,雪球上有人满仓买call,赌某只热门股票的财报,结果输得很惨,下面的300多个评论竟然无人指出“买期权是不对的,买期权是与时间为敌”,当然玩的除外。看完评论心里说不出滋味,特来感谢下您。过去三年我做了3个“买call”全亏,做了上百个“卖put"几乎都赚了（当然前提是：这些相关公司基本面是我比较了解的）
A:所有买option的行为都是投机的。我现在连put也不太卖了。喜欢的公司就多买点,也不用花太多时间。卖put的缺点是,往往好不容易找到的好公司,因为卖了put而错过买进的机会。这里需要强调的是：卖put和买股票卖covered call是一样的,数学上没区别。
Q:确实,明天不可预料,不小心就失去机会（或者用更高的价格去弥补这个机会）。
A:这话像个投机分子说的,你这个账号换人了吗？知道什么会发生比知道什么时候会发生要容易的多!
Q:库克说：“乔布斯知道苹果应该进入那些只有我们的技术能够控制的领域。”库克解释了为何在三星和其他手机制造商推出大屏智能手机多年以后,苹果却等待如此长时间才推出类似产品的理由。主持人罗斯问库克,苹果推出iPhone 6是否为应对三星挑战。库克给出否定回答,并说：“坦白说.....我们从多年以前就开始研制大屏手机。我们只是从未制造过大屏iPhone。我们集中全力,争取推出一款更好的手机。”
库克说,苹果在出售大屏手机前,需要确保为更大屏手机开发适合的显示器、电池以及软件。比如,苹果已经为大屏手机开发出单手模式,即屏幕顶部的用户界面可下滑至位于用户大拇指范围内,以便实现单手操作。
库克的回答与其2012年参加AllThingsD大会时,被问及苹果为何不推出更大iPhone的回答如出一辙。当时,苹果最好的手机是iPhone 4S,只有相对较小的3.5寸屏。库克说,苹果认为,对于iPhone用户来说,能够单手使用手机非常重要。他还说,未推出大屏手机还有电池寿命等因素考虑。
http://tech.qq.com/a/20140913/007221.htm
A:现在终于明白为什么别人一问大屏库克就说单手使用很重要,别的当时他也不能说。
2014.9
Q:段总：人应该如何渡过自己一生呢？以前总觉得自己想明白了,最近才发现没有
A:You only live once! 不会有个适合每个人的标准答案的。
Q:很认同文章观点,但有时候一开始很难说清真正地内在动机是什么,比如说你真正喜欢的工作和事业。这时候怎么办呢?
A:你看看有多少人在说他们不喜欢他们现在干的事情却又不打算改变的?
Q:很认同文章观点，但有时候一开始很难说清真正地内在动机是什么，比如说你真正喜欢的工作和事业。这时候怎么办呢?
A:你看看有多少人在说他们不喜欢他们现在干的事情却又不打算改变的?
Q:您说的很对，确实有很多人不喜欢他们现在干的事情，但还在继续而没改变，原因除了自身，恐怕还有外在压力，比如生活压力，生存压力等，尤其是在国外吧，在有身份之前，很难有更多的选择。这些人也不是不想干些事，总是说拿到身份后再开始自己的计划，现在的工作虽然差强人意，但为了混户口还继续熬着。我有时候也在想这样做值不值得呢？其实要是理性分析，不值，记得乔布斯好像说过，原

话记不清了，大概意思是，要是连续5天早上起来问自己，是不是想去工作，如果答案是否定的，你就应该改变了。另外，非常感谢段总的回复和提点，您的意思我清楚了。谢谢！
A:所有没改变的人都会用你说的这些理由的！那些改变了的人正是克服了这些困难。
Q:对许多人来说，又是一件说易做难、知易行难的事。段总，为什么你很多年前非常年轻时就能够这样做，果断这样做？不知当中的根由是什么？
A:其实这也是我困惑的事情，为什么那么多人愿意长时间干着自己不喜欢的事情呢？我猜最重要的原因可能是这些人对自己没信心，我很难想到别的理由。做对的事情，把事情做对---指的就是发现是错的事情就要改，不管多大的代价都会是最小的代价。---干着自己不喜欢的事情应该算是错的吧？我见过很多人一直就这么且呆且抱怨着地过了很久很久。我觉得人们选什么样的生活都有道理，但抱怨着却不打算改变就没啥道理了。
Q:我有很多理想，但有一个共同的前提条件，等我有钱后。
A:也许有点钱之上的追求会让你更有钱些。
Q:最近看一本书谈到一个观点，人们喜欢做的事情往往是自己做得比别人好的事情。觉得挺对的，就像读书时，往往学得好的课程越喜欢学一样。
A:不知道作者有没有喜欢吃的东西，不知道怎么才能吃的比别人好。做得比别人好看起来是属于外在的东西。如果持这种观点的人，遇到比自己好的人的话就会马上放弃了。很多找不到自己喜欢的事情的人大多都没真认真找过什么是自己喜欢的事情，或者总是想着钱多活少离家近这类的东西。 喜欢打golf的人大多容易明白这个道理，因为绝大多数喜欢打golf的人都不是因为自己比别人打得好。
Q:其实投资最大的魅力就是许多年后回顾自己成功的投资标的，那种坚持的精神及洞察事物规律的满足感，不知道段总是不是有这种感觉？
A:我没有那种所谓的坚持的感觉，我也不明白为什么好多所谓的“价值投资者”一说起“价值投资”的那副委屈劲是怎么来的。
Q:因为做得好所以喜欢什么事和喜欢做什么事然后把事情做好，虽然结果看起来差不多，因果关系却是反的。苹果不是因为有利润所以把产品做好，而是因为产品做得好所以才有利润。
A:追着钱跑和让钱追着跑的区别。
Q:段先生您好，我想就这个问题再请教您一下。我觉得很多人不去干自己喜欢的事，主要是因为去做自己喜欢的事有可能失败，而放弃了眼前的资源有点像违背了“一生只需富一次”。
　　譬如，我有一个长辈，三十几岁时是我们老家那的一个外企的小主管，收入非常好。但他很想创业，就辞了职。但创业失败了，想再做生意也没了本钱，没办法就再找工作，在小城市机会也不多，之后的工作都很不像样，后半生就有些潦倒。
　　好多事有兴趣但未必能做的成，没兴趣的事又已经能维持一个稳定的生活，请问您对这种情况是怎么看的？
A:这是个基本逻辑问题。没人说过干自己喜欢的事情就一定会成功的。做对的事情要成功也得有把事情做对的能力和资源。另外，做自己喜欢的事情至少在做的过程当中是快乐的，不然喜欢二字何来？
Q:段总想问你仓位的问题(可能您之前有说过，但我查不到)，我知道集中原则，因为能看懂公司不多，同时也不一定有机会也不常有便宜的价格。你会百分一百把仓位都放在一个股票上吗？会保留一定数量的现金吗，比如百分之十，二十？因为无论如何都有一定风险，毕竟不是买国债这样低风险。
A:你确定你知道集中原则吗？
Q:我想我是想明白的，最主要是在懂的基础上吧. 我集中精力学习研究在2,3个行业上面，资金也都放在2,3个票上.我确定行业是不错的行业.
A:非常讨厌有人把公司股票叫”票“，对自己投资的公司没有一点尊重或喜欢的感觉。
Q:还有不少人说起哪个公司的股票，都是提代码。有时候我在想，又不是囚犯，干嘛不直接说名字，难道代码更容易记？
A:一般而言，一说就是”票“或代码的都是在trade，我还没见过例外。
Q:不知道段总对IBM有研究吗，现在的价位居然比巴菲特三年前大举买入的价位还低！
A:我一直有点纳闷为什么老巴会买IBM，现在依然纳着。
Q:看了，谢谢推荐。讲得很有道理，也刚好印证段总的题目：“成功的人总是说：我只是单纯做我想做的事”
A:“人应该去做他觉得好玩的事情而不是去打golf”，这个是什么逻辑？
Q:这是否说明他认为高尔夫不好玩？没能发现这项运动的快乐？包括他一语带过的体检，说明他没有体会到体检的重要？?总体来说，他演讲中有很多可取的地方，不少闪光点，很多理念是不错的，但一些细节就过于主观有失偏颇，逻辑不是那么严密，除了谈及爱好的主观外，还包括开头说一生没有秘书，最后那段又说打电话回去给在美国的秘书要他找仪器。但总的来说不影响我学习他观点中闪亮的东西，个人认为还是很棒的。另：银行工作未必乏味，也有人很喜欢，乐在其中。他主观的部分我都过滤掉，也不会辞职，而是要更好地发掘现有工作和生活的快乐。他更强调想做就去做，跟强调＂做对的事情＂相比，不如后者凸显理性，因为也有相交不矛盾的地方，所以有些方面会殊途同归，但侧重点确不一样。
A:似乎他认为人们都应该做他喜欢的事情，像他那样生活？
Q:Q: What are your thoughts about Elon Musk [CEO of Tesla, SpaceX, SolarCity] and what he’s doing?
Munger: I think Elon Musk is a genius and I don’t use that word lightly. I think he’s also one of the boldest men that ever came down the pike. Put me down as saying I’ve always been afraid of the guy whose IQ is 190 and he thinks it’s 250. I like to think there’s a little of that risk with Elon. He is a certified genius
A：我非常同意芒格的说法。
Q:段兄：茅台今年出招很少，说明最困难时期已经过去了吧。广州一个经销商说卖茅台能够有10%利润

应该感到满意。消费者可以在大商场买，也可以在当地经销商处买，还可以在茅台网上商城买，价格理顺了，假酒的问题也慢慢在解决。
A：茅台有过困难时期？你是指股价？稳稳当当赚那么多钱的时期我们不应该叫其困难时期吧？
Q:段兄的这句话，我琢磨了一天，大家都在说茅台现在处于困难时期，我也这样认为，但经段兄这么一说，我才认真考虑茅台现在困难吗？茅台现在只是没有了加速度，但速度并没有变慢，仍在大把的赚钱而且手里有大把的现金，护城河没有变窄，这算困难吗？世界上没有如何一个事物可以一直有加速度。老巴与段兄多次说过要站在企业所有人和现金流的角度考虑问题，我完全认可，但能否完全融到骨髓里，则不一定，当我笼统的认为茅台困难的时候，实际上我潜意识里还是用投机的思维惯性考虑这个问题。
A：从企业所有人的角度考虑是关键！
Q:苹果蓝宝石供应商GTAT居然申请破产保护， 一天股价暴跌10倍， 估计很多人突然发现自己在裸泳了。安全第一， 不懂不做。
A：一觉醒来，”票还在，钱没了“！不懂不碰是铁律。曾经在网上看到很多人在炒这个概念股，看过一眼，看不懂。
Q:段总，和朋友在试验牛肉汤的味道，我觉得不好喝的别人确觉得好喝，意见很难统一。如何才能把味道确定下来呢？
A：往里面加很多很多盐！
Q:佩服段总深邃的洞察能力，并纪念阿里上市
W：请教下如何分析yahoo，能否计算出价值？怎么得到30多美金/股的结论的？
D：大概说下：每股（都是大概数，没细算过）现金3（是去掉负债后的净现金），yahoo以外上市部分属于yahoo的部分（包括yahoo Japen 约30%和阿里巴巴B2B香港上市部分约30%）4.6+2.1=6.7。yahoo本身现在的现金流大概有每股1.4/年，估计盈利大概在0.8左右，在Internet这样一个成长的市场里，yahoo的广告总量还是有很大可能成长的，所以我给这部分12倍的pe（这里给多少都可以，看每个人对他们业务的理解），这就是9.6。 以上总和是3+6.7+9.6=19.3。所以我认为yahoo现在的市场的fair value大概就在18-20块之间，所以我认为yahoo不贵。另外，yahoo拥有40%阿里巴巴集团的股份（所有没上市部分，包括淘宝支付宝还有他们的妈妈等），我也不知道那一块到底值多少钱，反正是送的。如果整个阿里巴巴上市这块值到500亿的话，yahoo就一定在30块以上了。如果值200亿的话，yahoo大概值25-6块。不管大家对淘宝的前景怎么看，我对美国大部分投资者的理解是他们根本还没开始看淘宝呢。也许这才是yahoo可以便宜的机会吧。等个几年之后，也许大家就慢慢注意到那一块了。（现在阿里巴巴的价值越来越清晰了。2012-1）
A：今天在网上看到有人说跟着我买阿里，说这话的人都是投机分子！自己不懂的东西千万别跟着别人投，拉人壮胆也是没用的哈，不管这人是谁。反过来也一样，自己懂的东西不怕别人不喜欢，哪怕那人是老巴或芒格也没关系。
Q:段总好：您认为推特的价值是否被低估了？谢谢段总！
A：如果需要问别人的股票你最好别碰。
2014.10
Q:最近晚上比较空，又看了一遍段学长的几个访谈节目，印象比较深的是段学长对本分的理解，尤其是聘请施瓦辛格做广告的一段插曲，我想其他人估计很难做到这样。最近自己借了一部分钱（年化利息6%，不打新股时放到货币基金里，资金成本大约3%左右）专门打新股，打一次基本有1%的资金收益率。我把这个事情当做一种投机，或者当做一种固定收益品种，但回归到事情的本来面目，又有点觉得违背了不借钱的信条，心里很矛盾，不知道是否还要继续进行下去，心里有点迷茫，不知道学长怎么看？
A:人们经常喜欢做做错的事情的原因是因为错的事情往往有短期的诱惑。
Q:谢谢学长的回复，看来自己在做对的事情上还要继续努力。
另外，这里贴一个网友给我发短信的内容“段大哥在博客提到打新股就是投机，打新股的本质是你去买一家你并不了解的公司。有时间你可以看看阿段过往的评论，评论里提到这个问题。.
关于借钱买股票。段大哥问过巴菲特。巴菲特说：我希望我一生致富一次。段大哥反复强调不做空，不借钱，不做不懂的。段大哥说他亏钱都是亏在这三条上。当年做空百度亏了十个亿。（这些都是在他历年博客评论里可以找到）。今年也有人问他关于借钱做股票的问题，他的回答是不能借钱（大概意思）。有时间你可以找一找他的回复。希望我的回复可以让你满意。
我有一个问题想问阿段，但是我没有网易账号。希望你可以帮助我提问。在这里我先谢谢了。
阿段是在1美元以下买入网易。我想问问他：如果当初他发现网易的时候，网易已经从1美元涨到20美元，他还会买吗？就是问问他对一家非常好的公司进行投资的时候，怎么选择买入的时点的？”不知道学长怎么看这位博友的问题
A:我300多买的苹果，你说呢？事实上，我在网易20多时（相当于现在的5块）还买过不少呢。
Q:谢谢学长，也代问问题的博友谢谢您。
下面是在他在我的网易博客上的留言：
“谢谢你的提问 。此刻太激动了，看段大哥的东西好几年了，今天能得到他的回复，我实在是太激动了。谢谢你。我今年20多岁，做投资已经好几年了。很多关于人生的问题和投资的问题，在段大哥这里都能得到答案，真是获益良多。如果有机会，真的很想当面跟他说一声谢谢！我这里还有一个小问题是关于怎么看人的。
段大哥，对于一个二十多岁的年轻人，怎么样来选择自己的另一半？如果让您回到我这个年龄，您会如何选择自己的配偶？包括您投资的时候你是怎么看人的？”
关于如何选择配偶，其实我也想问问学长，不过我已没得选择。 巴菲特说过“年轻人最重要的就是确定自己和谁结婚。要紧的是，在重大的问题上持什么看法，必须保证你的配偶对同一重大事件和你想法一

致。不要和那些想改变这种想法的人结婚。你的结婚对象应该是比你更优秀的人”
不知学长对这个问题怎么看，当初是怎么选择的？先谢啦
A:想想50年后?
Q:说到关于看人的问题，在这里想顺便问问。 一般在面试的情况下，有什么好的方法来判断对方是否"culture fit"，是否“本分”呢？ 感觉“合适性”在短时间内不好判断呀。
A:时间长了就知道了，短期我没有好办法。
Q:步步高VIVO。。。在步步高的前提下打响了VIVO子品牌。小天才没借任何步步高品牌的光。。另外小天才平板电脑真的是好东西啊 一出来我就想买两台给小孩用，让小孩从IPAD解放出来。我是知道小天才是步步高的。。。真担心其他消费者不知道小天才是步步高的而选择购买其他品牌的产品。。毕竟步步高复读机培养的一群消费者现在都有钱了！！
A:小天才平板电脑就是给小孩用的，在小孩的眼睛保护上下了功夫，比iPad强。至于品牌嘛，本来就是产品的积累，到时该知道的就知道了。
Q:段总好！
借钱（银行贷款）买房与借钱买股票是不是一个道理?
A:不一样。多数人是在有未来支付能力的情况下买房的。不过，借钱炒房和炒股票是一样的，结局一般也相同。
Q:买那么多苹果产品是否有些浪费？手机一般用一部就可以了吧
A:苹果产品浪费是最小的，旧机上网还能卖个好价钱。另外，iPhone不容易丢而且也容易找啊。
Q:请问大道，如果一家公司的商业模式不错，但其ceo是你不喜欢的人，是不是无论价格多便宜你都不会买?
A:没碰到过这种情况。
Q:段总，银行是不是也属于无法产生差异化的行业?
A:银行产品非常复杂,差异化远大过航空公司,客户的转换成本也非常高。银行比较难懂的是风险因素。
Q:apple pay 不知道安全性如何？支付宝有新的强大竞争对手了！
A:比信用卡本身更安全，不再怕信息丢失了。信用卡盗用主要产生在使用过程中，现在商家看不到信用卡信息，被盗用机会大幅度降低。这也是信用卡公司非常愿意推的原因。
Q:有点不懂，如果手机丢了，捡到手机者会不会盗用账号？是不是指纹不对苹果6手机就会锁死了，捡到手机者用不了?
A:对，捡到没用！而且iphone可以远程锁机和删除。另外，手机里看不到信用卡资料。
Q:请问段总：对于阿里巴巴和京东，是此消彼长的关系么，阿里上市后，对京东的未来怎么看。
A:两个没啥关系的公司的关系跟我没啥关系。
Q:虽然我对眼前投资二者都提不起神，也是经常在琢磨这个高大上的问题一个初级的不成熟的认识就是：阿里系不可替代 ，所以赚钱很容易；京东随时可能被替代，必须不计成本的伺候买家，现在赚钱难，以后赚大钱更难。
A:两者生意模式差异巨大，不可同日而语！
Q:投资是做生意，比做一个生意更难，做一个生意是要精于自己的行业，而投资会面临很多未知的东西，崭新的行业，并且不懂不做。但是又感觉投资是这个世界上最好的行业，因为它本身没有行业界限，真正的界限在自己的能力有多少。 我现在百分之七十还是在做自己本行，时机成熟，我也要去挑战自己了嘿嘿
A:啥时候觉得投资不是挑战，不需要咬牙切齿的时候，你大概就可以投资了。
Q:段总，想到一个关于估值的问题：是任何企业都应该有个合理的估值，还是某些企业根本就无法估值?
A:大部分人说的估值都是指市场应该给什么价，这个概念的估值不说也罢。如果你不是这个意义上的估值，你自然会明白的。
Q:段总对投资、对＂价值＂的这个思维总是这么清晰，没半点含糊，又受启发了。可不可以这样理解：估值即是自己要买入或卖出就出个价，是自己愿意真金白银买入持有或出让股票时出的价，也是根据自己能力看明白了之后才能给出的一个价，至于万万千千自己出不了价的公司、万万千千的其他人出的价，对自己而言并没啥估值不估值的意义，对吗？我觉得当你真看懂一家公司，就能做好段总的这种思维清晰，决策明确，行为确切。
A:卖出可能会多一个因素，就是没人出价怎么办，尤其是想卖掉自己认为买错了的东西时。买入可以等，等不到没关系。 其实对自己懂的公司估值没人们说的那么难，难是难在不容易找到自己想买的公司。 我对苹果的“估值”就是个例子，只有两个方面，简单起来就几句话（大概）：1. 3000多亿市值，1000多亿净现金，一年净利润400亿，未来会到500亿或更多（看不懂这个的为什么要对苹果感兴 ''' 趣？）；2. 苹果会将利润以 合适的方式还给股东。第二条在A股比较难解，这也是当时博友问我会选苹果还是茅台时，我毫不犹豫选苹果的原因。 记得两年前有个朋友在球场碰到我，很沮丧地说他600多买了苹果，那时苹果一路在往下掉。我当时只说了一句：也许两年后你会觉得600块很便宜哈。
Q:以前我很多包括段总、老巴关于投资的文章都放在我的苹果5的备忘录里，这样可以随时翻翻看看，可昨天打开我的备忘录却发现里面的内容全都不见了，不知道段总或哪位网友知道找回的方法，谢谢！
A：查查你的备份时间，可能重新备份一下就好了？或者上网查。现在搜索这么好用，不要老是想着找熟人问，像个上了年纪的人。
Q:我所持有的公司一直不怎么受市场待见，近几年一直保持低估值状态，即使在市场渐趋于疯狂上涨之时亦是如此。 如果市场方向朝下，一般它又会跟随大幅下滑低迷很长时间。请问段总，这样子是担忧大盘而减仓避险为妙，还是只盯着企业发展而不顾不管大盘为佳?
A：你的一直是多久？如果真的是“一直”的话，多数是你看错了！如果你会担心你买错了的话，那你确实买错了的机会非常大。

Q:段总，圣诞节快乐！我觉得你所回答恶水博友的这个问题也是我挺感兴趣的，就是我们首先要非常清楚自己是不是陷入价值陷阱的问题，如果不是，那再看看是什么问题，这个另说。我是相信市场长期是称重机这句话的。我想问段总的是，当自己看中的股票股价跌得很低，而自己手中又有不少闲置资金时，如果做不到乐见其下跌、乐见其变得这么便宜而买入，是不是证明其实自己并不是真正的看好、自己还不是真正的看明白了这个投资标的？当市场正炒作其他热点而自己有个股票“股价低迷”时，我确实在想，跌到一个价位，我是要出手入货的，因为，这个企业太优秀了，呵呵。有这个想法和计划。
A:已经股价低迷时的“优秀企业”干嘛还要等？你们真有啥“优秀企业”为啥不敢说出来？怕别人笑话么？
Q:四年都没有涨，估计是看错了吧
A:没担心买错了但居然会担心股价会低迷，那部分是假话？
Q:优秀企业指的是格力，说股价低迷夸张了点，指这二十多天反反复复不再涨而已，自己已经持有一定数量的格力股票了，如果跌下来会继续入货倒是真的，我喜欢多些安全边际。手头上这些钱是用来逢低买入便宜股票的。我理解格力开展促销活动巩固和扩大市场份额的做法。商业模式很好、成长空间巨大的公司目前还未找到
A：我不了解格力，但除非不得已，用价格武器总是错的。很少人明白，低价是不会扩大市场份额的，但被迫降价有机会保住市场份额而已。
Q:“低价是不会扩大市场份额的，但被迫降价有机会保住市场份额而已。”这句话应该怎么理解，麻烦段大哥再解释下好吗，我最近刚好有这样的迷惑，同行的同类产品以我们一半的价格在打，我们量下滑了，排名也下滑了。我想降价，但又担心陷入降价降质的恶性循环。另外，应该如何定合理的价格，或者说企业合理的利润应该是多少？谢谢阿段，谢谢！
A：差异化越小的产品越容易陷入价格战。价格战会导致大家为了保持份额而降价，所以结果往往是大家份额不变的情况下价格下来了。
Q:请教段总，撇开公司不谈您对电动车这个行业怎么看？会颠覆燃油车吗？谢谢
A:如果你自己没看法，别人怎么看都没啥关系。如果你自己有看法，别人怎么看其实也没啥关系哈。
Q:段大哥，新年快乐。这两天在想一个问题：股票该怎么卖？一只股票在价值回归后因为市场的原因很可能会达到某一个高点然后回落，这个高点是多少谁也不知道。在这个过程中，该用什么策略卖出？
A:只要价钱买得好，怎么卖都行，不然怎么着都困难。
Q:段大哥。最近有的企业领导要以价格战的方法逼一些品质差，性能差生产的小企业出局。我的问题是这个市场选择了价格战还是部分企业的主观做法。有点看不懂这种做法 。这个企业的股票我们拿了好多年了。谢谢！
A:想想苹果如果也犯这个毛病会是什么结局。
Q:对啊，这让我想起了当年的彩电价格大战，那时我在赛格三星，其实就是产品没有差异化的同时产品还严重过剩，我们的玻壳合格率一步一步的提高，彩管厂，电视机厂就是不赚钱，想技术进步严重缺资金，价格战的大弊端。
A:没有差异化的工业品往往容易有价格战。资源性无差异化产品则偶尔会有惨烈的价格战，比如石油。
Q:请教段总：3M的Post-it和交通警示贴纸看上去那么简单的一些东西，据说3M处于垄断的市场份额地位，不明白3M是怎么做到的。而且3M的利润率看上去不低，也并不是价格战打下来了。段总您有留意过这家公司吗？
A:3M是家神奇的great公司，基业长青里说过。
Q:段总：畅歌同学的问题也是我遇到的问题。同样的公司同样的股份同样的长期持有，A股明明比H股高30%，只用1%的交易成本就能多持有这个公司额外30%的股份数量，为何不做呢？而且，价格总是围绕价值上下波动的，很有可能哪天H股比A股又高30%，又能多30%的股份。从价值投资的角度看，为什么咱们要花多30%的钱去买同样数量的公司股份呢？请段总指导一下。
A:原因很简单，就是投机，另一种说法就是脑袋坏了。
Q:抱歉段总，还是要打破砂锅问到底，你的意思是，持有同一个公司贵30%的A股股份，而不去买他较便宜的H股是投机行为，还是说想把A股换成比较便宜的H股的想法是投机行为？
A:你回到原点想吧，如果是家非上市公司你该怎么办。
Q:抱歉段总，我也想追问一下，我们想知道的是换股是不是稍微有点不同了？如果直接现金买入的话那肯定是买便宜的，但是AH换股来说好像又有点不一样的感觉啊，20%，50%各种溢价，怎么办？
如果觉得太烦不理就是了，我觉得自己也有点烦了
A:对于投资者而言，AH互换是最容易想明白的事情，只要执行没问题就可以了。凡是为这个事情纠结的都是在投机。
Q:应该先有境界然后才有财务自由吧？因果关系，不能颠倒。比如有些官员，可能财务比段总更自由了，境界反而下降了。
另外，求问一下，什么叫财务自由了？
A:财务自由就是不为财物的理由去做自己不想做或不该做的事情，和自己有多少钱未必就有必然的关系。很多人以为的那个有了钱才有或者就有了财物自由的想法实际上是不太对的，只要看看我们社会里有多少有很多钱却没有自由的人就明白啦。
Q:段叔，不懂不做，如何才能确定自己真的懂呢？
A:当你懂的时候就懂了。
Q:有个问题这几天特别纠结，所以就跑到段总的地盘来求解。最近A股涨的很好，然后就有很多AH溢价越来越大了，我纠结的是要不要把手中的A股换到H股里去呢？有些差了20、30%，有些甚至差了一倍，从价值来说我觉得手中A股还是低估的，但是H股更低估，但是现在A股涨的快，是不是应该让子弹再飞一会儿呢还是坚决坚持价值投资的原理换成更低估的呢？
A:咬牙切齿地坚持价值投资的原理是件很怪的事情。本来找到好公司应该是件愉快的事情哈。
Q:段总，目前按照我的能力，找到十分满意的好公司并且能够方便买到，目前还是比较难，因此，我这

几年主要是买便宜公司股票，但不能是烂公司，而是只是存在这样那样问题但依然挺赚钱挺有竞争力的公司，买入了一直拿着，直到不便宜了为止。而找到好公司依然是目标，找到好公司，好公司是更安心的投资，大涨大跌都拿得稳。相信我们的投资环境会越来越好的
A:找到自己想买的好公司对谁都不容易。这四年在美股上我只投了一家公司，在过去的十四年里我大概也只是认真投了大概五家公司。难乎，容易乎?

文章评论

后山人 2015-06-25 00:01

花了一晚上，用了 2 个多小时，边读边想，得出的结论，必须收藏起来这篇文章，而且，没事儿就读读。

蹦蹦鱼2008 2015-06-07 07:28

段总，您好，最近又看了穷查理宝典中芒格的演讲，其中关于股市本质，芒格喜欢用赌场的投注系统来比喻，当市场定错价时下重注。又提到最佳的投资方式是以公平的价格买入伟大公司并持有。对于伟大的公司是等待市场定错价时再买入呢，还是见到公平价格就可买入，这里公平价格怎样去定量，是不是只跟自己的机会成本相关？谢谢

段永平回复蹦蹦鱼2008 2015-06-07 08:42

你一旦真的明白了什么是未来现金流折现，你就可以解答你的问题。

八次方回复段永平 2015-06-23 16:58

A股这波，我如果捂住不动，能赚4倍。结果折腾了几次，赚了2倍。 知道公司还便宜居然追求其他的不太熟悉的热点。 又犯了买苹果公司的错误。好难改变！！！

耐心最重要 2015-06-12 20:08

段总，看到您的回答----美股市场您最喜欢的是苹果，A股市场您最喜欢的是茅台，您也重仓了这两个公司，我想问您的问题是：苹果是一家不断创造出更适应这个时代的产品，而茅台的产品却以品质稳定著称，网上也有报道说现在年轻人不太喝白酒，您觉得茅台需要在未来逐步地调整酒的口味来适应未来的年轻人吗?

段永平回复耐心最重要 2015-06-13 05:06

你是说让茅台改成红酒的口味么？跟不喝茅台的人说茅台就像跟鱼说岸上行走的感觉一样，或者跟不会打golf的人说打golf的乐趣一样。茅台之所以是茅台就因为它是茅台，改了就玩完了！茅台酒的销量在酒的总销量里比例非常小，没啥好担心的。

耐心最重要回复段永平 2015-06-14 00:40

茅塞顿开，多谢段总

小胡@Duanism回复耐心最重要 2015-06-14 02:04

可口可乐好像也换过口味/配方，据说推出前还做了不少市场调查和blind tests，最终还是换回来。

wanxiaofei65回复小胡@Duanism 2015-06-18 16:34

还有功能饮料中的红牛，口味始终如一，每个国家的红牛在包装，口感上是有些不一样的。

---

xlli777 2015-06-15 23:33

跟学长分享一件趣事，我有个叔叔非常喜欢奢侈品，什么东西都用最高级的。家用电器一水的B&O，花了上百万。前几天我在他家小住几天，发现他的蓝光是OPPO的，就很高兴地告诉他这是我们浙大人创立的品牌，他不太相信，“是重名吧？这在中国都买不着。”桃李不言，下自成蹊！回忆起当年《波士堂》

的采访，主持人（记得姓曹）说您开场以来一直都不提自己公司的名字，您说不想给人一种占他们节目便宜的感觉。这个态度似乎到现在还没有看到别人这样。数学算法里有一个名词叫“上山性”，就是永远选择局部最优的路径。但事实上这种算法往往并不是寻找全局最优的方法。感觉学长在生活和企业中克服了“上山性”，树立了一个长远看全局最优的文化。

段永平回复xlli777 2015-06-16 00:16

没学过“上山性”，这个东西放到投资里就可能演变成短线了？“全局最优”似乎只是结果，也许不该直接说成是“文化”。“文化”里有“结果”之外的追求。当然，“全局最优”似乎是可以包罗万象的，连“结果”之外的追求也可以包括在内，从这点讲，长远看全局最优的说法是成立的。

耐心最重要回复段永平 2015-06-16 22:33

最近看到些报道，有不少股民在这轮大牛市中生活陷入困境、情绪焦躁、甚至失去了生命，再一次感受到段总以“本分、平常心”进行投资、做人的可贵。 我个人在A股也是重仓持有茅台，现在也终于能感受到价值投资带来的喜悦、生活的和xie 和各种提升（包括健康、家庭、子女教育等），再一次非常非常感谢段总

---

liuzuchang 2015-06-10 08:33

段大哥有一个问题想听听您的看法。”家电零售业在价格上是标高一点再讲价呢还是标价就是卖价不讲价好点？”来自网易手机博客

段永平回复liuzuchang 2015-06-10 09:28

任何东西都是标实价不讲价的好。

段永平回复段永平 2015-06-12 01:23

可以讲价实际上对卖家而言是个非常短视且成本很高的行为。成本很高指的是无法授权且容易造成管理漏洞，短视指的是如果可以还价，那就是在鼓励回头客来讨价还价。对于客户而言，任何讨价还价都会让他们有可能吃亏了的感觉，因为客户很可能觉得价钱还没还够。

段永平回复段永平 2015-06-12 01:38

这里透露一个小机密：我们公司卖东西是没有还价空间的，所有的客户都是一个价，不管生意大小，生客熟客...。刚刚开始经营企业时我就发现，所谓谈生意谈来谈去主要是在谈价钱。人们把大量时间放在谈价钱上，而且在谈的过程中经常还需要诈来诈去的。对于卖东西的业务员来说，价钱的授权是件非常困难的事情，所以他们总是要找更上一级领导去获取更多授权，所以领导就会变得非常忙且没有效率。所以我们在20多年前就没有讨价还价了。不讨价还价的好处实在是太多了，大家慢慢想哈。

“懂”回复段永平 2015-06-12 10:07

“不讨价还价的好处实在是太多了，大家慢慢想哈。”其实大多数人想的是“讨价还价的好处”。如果没有想让企业更健康更长久的初心，就算是知道不讨价还价的好处，也会视而不见的。

snoopy10126回复段永平 2015-06-12 14:20

前几天我还真的体会了一下，去电子城给孩子买步步高学习机，2000多的机器，一分钱也不给优惠，各种讨价无果，老客户也不给面子，原价买回。

小象有形回复段永平 2015-06-12 19:22

搞量大价优的公司好像很多都是希望靠销售驱动而非品牌、产品驱动。不同价用户迟早会知道 并有被坑的感觉，间接伤害品牌。国内好多大公司都有这样的问题，好像不是想不明白，还是文化的问题。很多公司吧，一旦竞争对手比自己多卖就坐不住，要啥价我给啊。国内有段总这样平常心的企业家不多，平常心还真不平常

段永平回复snoopy10126 2015-06-14 01:20

我们不直接管零售店，只有建议权。

liuzuchang回复段永平 2015-06-14 08:13

这才叫厉害， 经销商自觉的去维护统一的价格体系。 文化的强大让人敬佩！

---

sun4102 2015-06-13 01:17

段大哥，您好，

---

liuzuchang 2015-06-12 17:55

谢谢段大哥的分享。当年我和朋友开店卖步步高和OPPO手机时虽不讲价但却是销量最好的。

张信华 2015-06-09 09:59

段总，请教一个问题：创业公司的创始人接受朋友的财务投资的时候是否有必要约定一个退出机制？如果有必要想请教段总一般按照什么原则去规定比较好？谢谢！

段永平回复张信华 2015-06-10 00:24

财务投资和朋友是两件独立的事情。

段永平 2015-05-30 09:24

先谢谢博友的整理！时间过得很快，平时随性的只言片语回头拿来看也是蛮有趣的。 来自网易手机博客

笨笨媳妇回复段永平 2015-05-30 09:39

最要感谢的是段大哥无私分享，我只是按照时间整理，没有具体到某一个大分类点，有点粗糙，望大家海涵。希望大家一起学习和总结，做正确的事情！

shenhonggang123回复笨笨媳妇 2015-05-30 16:11

确实要感谢笨笨媳妇的整理。我就不说“辛苦”二字了，因为做自己喜欢的事情，又是在做对的事情，心里应该是很舒服的，是吧。

李历回复段永平 2015-06-01 11:40

对于您“随性的只言片语”，对于我们却是一个宝藏库，能挖出好多极品宝贝（本质）；开始是修正我的错误方向、到对卓越企业的基本认识、甚至补充概率、逻辑的知识……这个游戏让人乐此不疲；好感谢方胜、邵元富、不繁、笨笨的媳妇等同学的用心整理！这是个让人无限感恩的博客！（又一次觉得自己就是那只会飞的猪）

oppohjw回复段永平 2015-06-09 09:32

润物细无声。

段永平 2015-05-30 09:38

“2014.2.18（走到最后.你终于成为了你本该成为的那个人）Q:段大哥我想请问一个问题。关于可转债的，假如A公司发行可转债,可转债票面利率远低于一年期存款利率,初始转股价格比当时股价高10%多点,我是这么考虑这个问题的,我觉得如果对该公司有信心应该买股票,每年股息远高于可转债利率,买入股价又比可转债转股便宜,如果没信心就连可转债也不要碰。请段大哥给点指点,谢谢！ A:可转债利于保本,也许帮人理财的机构喜欢？ Q:好像林园说过,他在熊市末期喜欢买入可转债,现在有些可转债到期收益率达到5%左右,风险应该不大！ A:知道到了熊市末期居然还会买债券？居然还有人信？”在“走到最后.你终于成为了你本该成为的那个人”的下面被问可转债的问题还是蛮怪异的。 来自网易手机博客

winstonopt回复段永平 2015-05-31 15:59

我的理解是林园在用杠杆投资可转债，所以保本很重要。

段永平回复winstonopt 2015-06-01 01:09

我的意思是没人真的知道什么时候是牛市，什么时候是熊市。林园应该不会用杠杆的，至少他自己是这么说的，我也想不出理由他会用。

宋大开回复段永平 2015-06-01 13:25

至少我看见段总这段关于可转债的言论，把可转债换成了股票，不管是什么结果，我都满意。

香飘两岸 2015-06-08 10:26

“所谓安全边际指的应该是自己对公司的理解度而不是价钱”，“什么价格买完全取决于你自己资金的机会成本”。这两句话解开了我的很多困惑，但自己理解还不够透彻，还需要多琢磨。我一开始无知者无畏不看估值，而后又陷入估值的迷雾，一直纠结于该给什么估值才是合理的？ 比如茅台，现价市盈率20倍左右，合理吗？其实某种意义上来说要问自己这个报价要吗，这个报价有更好的投资选择吗？

段永平回复香飘两岸 2015-06-08 14:18

其实每个人都会有自己的答案的，就是：你还有更好的选择吗？

不懂不投追求财务自由 2015-06-04 15:28

段总，向您请教一个问题，同一家公司，AH差价很大的话，买便宜的H股很合算。但有没有考虑过汇率的原因，比如过5-10年后，港币对人民币假如贬值很多哪？ 来自iPhone客户端

段永平回复不懂不投追求财务自由 2015-06-04 23:00

如果反过来呢？

不懂不投追求财务自由回复段永平 2015-06-07 23:13

段总您的提醒，是不是告诉我们，比如“没有人真的知道什么时候是牛市，什么时候是熊市”，也没有人真的知道“人民币就一定会升值一样”？

老朱学理财 2015-06-06 09:33

段老师好，想请教您关于工作纪律的问题。最近和朋友交流，发现不少国有单位都装了门禁卡，加强了考勤管理。其中一个朋友所在部门是行政办公的，以前管理比较松，靠自觉，但部分成员的迟到现象越来越严重，部门里面不迟到的总不迟到，迟到的总迟到，而迟到的人认为不是在一线，干好自己的工作就行，自己加班不也没计较么。但装了门禁卡之后，这个部门的领导宣布，从下个月起，凡门禁系统记录显示早上8点钟未到的，一律按50元/次扣奖金。于是有些爱迟到的感觉一下子太严了，尤其是一些年轻人，认为当初看中这个单位就是有一定的自由度，“人性化”，现在这么苛刻，一点不体谅大城市高峰的交通和拥挤，那么，执行可以，但积极性受伤了，咱也不那么主人翁精神投入身心去对待工作了。想请教段老师，部门主管的做法做对了么？是不是太苛刻了，对于非一线工人，这种管理方式是不是有点不适合，对行政人员的积极性有所伤害？是不是应该留点弹性，例如允许每月可以两次迟到五分钟不罚之类的。对那部分年轻人的情绪应怎样对待？谢谢段老师！

shenhonggang123回复老朱学理财 2015-06-07 08:50

禁得了人禁不了心。这样反而使员工的积极性创造性转变为抵抗性、消极性。这样搞是没希望的。

l.s.king回复老朱学理财 2015-06-07 09:42

迟到就是迟到，延迟1分钟和一小时还是迟到，几次迟到不罚这种弹性也没啥意义，都是对规则的不尊重，也是对不迟到的人的不尊重。至于情绪嘛，由俭入奢易，由奢入俭难。有个方法效果不错：对迟到的人，只罚最后一个，而且是重罚，在他之前来的人虽然也迟到了，但不罚，你只要不是最后一个到就没事。问题是你能保证自己不是最后一个吗？呵呵

---

dujianping_ok 2015-06-06 17:28

我的手表快到了，提前了一个月，不知这里的博友有多少人在用？

笨笨媳妇回复dujianping_ok 2015-06-06 18:14

使用apple手表 可以收发社交app 和iphone手机停止，至少减少50%查看手机次数我觉得apple watch健康应用确实太好了，不断提示激励大家达到锻炼目标，而且极大提高apple watch使用频率，从而使得手表忠诚度提高和朋友口碑传播

大刀王五 2015-06-04 03:49

今天库克又演讲抨击谷歌等公司滥用用户隐私盈利。 我突然有一问：“为什么没有很多人用苹果的iCloud邮箱？”似乎苹果没有大力宣传？iCloud的邮箱肯定是非常安全的，除了免费空间少点。

段永平回复大刀王五 2015-06-04 10:12

确实很少见人用iCloud的Email，自己也不用，可能是人们已经有了别的不想改了？或者就是苹果的Email不太好用？苹果也不是什么都能马上做好的，地图到现在也还是不够好。

小胡@Duanism回复大刀王五 2015-06-04 11:41

个人感觉Email是有一定的粘性/迁移成本？当你用某个Email和朋友通信，或者是注册一些互联网服务，订阅新闻的时候，使用新的Email服务的动力好像不是很大啊。再加上市场上现有的Email服务也不是很差。我自己不用iCloud的email，但认识几个人在用。

manka回复段永平 2015-06-04 16:16

地图这块我觉得苹果有做得不错的地，就是人边走地图也跟着动这点很灵敏比国内的地图做得不错。就是有时候更新后就不太灵敏了或变动少少。（记得一定要把钓鱼岛或回中国）。再有就地图大的面积往小的面积增加。更新的前提要保持愿来系统对比的稳定性（流畅）要是真能做到！！更新后客户满意度也高很多多二手市场的产品也会小升或比其它机子保价！！要说优点得从耳机开始到入口内的轻微震动一般很少人留意等等。为什么很多人喜欢越狱？因为可以增加很多有效而又简便的功能！！手机中每个功能我认识都还有许多（内容）可以做！！

e_fisher回复大刀王五 2015-06-04 21:21

"滥用用户隐私盈利"具体是啥？听起来像是谷歌在做不对的事。

xlli777回复段永平 2015-06-05 17:24

苹果的Email我觉得确实不好用。在windows环境下有问题。我上次用苹果邮箱申请英国签证，签证确认信息的主体无法在电脑上显示也无法打印，费了一番周折从手机上复制粘贴到别的邮箱才行，如果是临时要打印签证，肯定要急死了。用电脑进入icloud再打开邮件也很麻烦。手机上查收倒是没有什么差别。

段永平回复xlli777 2015-06-05 22:50

在湾区苹果地图也很好用，但前段时间用苹果地图和google地图计划了一下旅游路线，发现苹果地图在这方面还有差距。

太阳花回复段永平 2015-06-06 03:21

因为常用的全是apple的设备，ipad，iPhone，air，所以，基本上现在用的邮箱都是icloud的。

manka回复段永平 2015-06-06 06:15

段老师你们家vivo和oppo做的产品在二手市场上保价期都比其较高和长，如:以前oppo的R1如果中框没碰花'屏没黑点后盖也好的话没有600+是拿不了货的。我也很喜欢这款机子现在我家侄女还在用着呢。爱华市场1楼80+都是做你们家的产品，商家们的反映你们家的产品像苹果一样保价期都很长，而且都不便宜。现在走进一些手机店发现很多其它厂商都在模仿oppo的R和vivo的x系列的产品。不过现在手机行业的竞争真的很激烈，希望你们公司能成为长跑冠军。（就像买股票一样熊市的表现要比牛市的时候要好）。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 536 篇 WWDC

2015-06-10 13:12:33 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120155101123387 2

http://www.apple.com/cn/live/2015-june-event/
开始前我们老中打招呼的办法非常与时俱进哈。
第一次参加WWDC，非常好也非常好玩！苹果一般每年有四个Event，以后一定要尽量参加。
苹果产品的生态系统越来越强大了！
目前还没有字幕，过几天可能就会有的。
每次发布会完了后，可以在apple TV 上看到，同时还可以看到以前的events。回头看以前的东西可以越发感到苹果的强大。

文章评论

平常心V 2015-06-13 11:48

段总；店铺选址方面有什么需要注意的事没？建立企业文化时找到合适的人是不是要比后期培训要重要得多？

段永平回复平常心V 2015-06-13 12:13

选址我不懂，从来没干过，大概不外是地利吧？找到合适的人很重要，合适指的是合适于企业文化，培养的是合格性，两者都重要。合适性需要时间才能真正知道。

谢锐回复段永平 2015-06-16 23:55

段大哥，这个合适性的时间长度以您的经验来讲一般是多久呢？格力电器的董姐在近期表示现在企业遇到了被人挖走人才的速度大于企业培养人才的速度（格力培养出一个人才需要大概五年），也明确表示只提高薪水对留人没用，需要在企业文化上下功夫。去年格力被挖走600多技术人员，这些离开的人员大多在格力待了5年，还是被挖走是不是说明他们不适合格力的企业文化？

段永平回复谢锐 2015-06-17 02:43

大批人员被挖走可能是保健因子出问题了。

小沈回复谢锐 2015-06-17 08:27

呵呵，董姐，您低调点不是更好吗？谦虚点嘛！

steper回复段永平 2015-06-17 10:42

大部分容易被挖人的企业都是该给的钱没给够或给的不够公平？

科科回复段永平 2015-06-17 13:53

格力开股东大会董姐讲人才被挖走时很激动，我就在现场，当时感觉空调这个行当竞争太激烈。跟我在茅台开股东大会时董事长对竞争对手挖技术骨干无所谓的态度成强烈的对比。另外我开完格力股东大会之后到厂区门前的小店买水喝时，一瓶水只要一元钱，我在深圳从没买过这么便宜的矿泉水。小店老板说格力的员工只愿意买一元钱一瓶的水。

小沈回复段永平 2015-06-18 07:10

从近日媒体报道看，果然是跟保健因子方面的问题相关，这背后还有个税方面的原因。报道是这样说的：在谈到格力电器高度重视自主创新、原创技术、目前拥有一整套自主创新体系时，董明珠反映，目前不少企业都到格力电器挖人，包括日本的百年企业、美国的百年企业，人才问题成为困扰目前格力电器发展的最大问题。“我们很苦恼，希望税局给我们出出主意。”董明珠向胡金木诉苦。工薪阶层缴个税太多“一个大学生到我们这里，要经过5到10年的培养才算得上是一个人才。我们一年进来1500位左右的

大学生，挖走10个、8个我们压力不大，但去年一年我们就有几百人被挖走。是不是我们的待遇少？我们最高的一位顶级专家可以拿到60万元，但他还是走了，别人给三倍，180万元。我们有8000技术人员，体量太大，做不到每个人给到180万元。”董明珠还反映，工薪阶层现在缴纳的个人所得税还太多，尤其是像格力电器这样的企业，而有的民营企业在挖人时就说，到我们这来，不用交税用票抵。“我们能用票抵吗？但你不给别人给。”董明珠表示，格力电器对此真有些束手无策，因为格力电器以后要发展成为完全智能化的制造企业，基本上全部是技术人才，因此，没办法从薪酬上和那些挖人企业抗衡。“怎么办？这方面税局能不能想想办法？”董明珠提出。“中国不走自主创新研发道路，怎么能成为强国，永远要落后挨打。”董明珠深感目前企业走自主研发创新道路过程中所遭遇的人才被挖窘境。应严管民企老板用票抵税在今年的全国两会上，作为全国人大代表，董明珠呼吁，工薪阶层个税费用扣除标准应该提高到5000元。在这次座谈会上，她表示还要继续为员工呼吁，工薪阶层年收入10万元以下不要交税，让大家去消费，去拉动内需。董明珠还谈道，应该加强对民营企业职务消费的个税征管。“民营企业老板所有私人花费的钱，都可以拿到企业报销，个人几乎没有税收，我500万元收入交完税后到手200多万。他们呢，500万元、1000万元收入，但不用交什么税。不论国企、民企，国家应该有一个合理的考评制度来解决这个问题，企业消费应该有个标准，比如这家企业多大规模，1000亿元的，应该给你多少费用，如果超过这个标准又怎样处理。”

李历回复小沈 2015-06-18 08:26

顶级专家才拿60万，如果是年薪的话，确实太低了；几百人被挖走，一点不奇怪。

段永平回复李历 2015-06-19 00:37

大批人员被挖走也可能是因为两个因子都出问题了。

润政回复段永平 2015-06-19 09:31

请教段大哥问题 。请问对无人机市场的商业模式怎么看 。我现在找不到个好的盈利模式，产品都做出来了。。就是不知道怎么卖 。谢谢！

段永平回复润政 2015-06-20 04:13

不知道怎么卖为什么要做？

cuiran回复段永平 2015-06-23 09:47

新闻报道有问题，曲解了。应该说是那些不符合格力企业文化的人经不住一时的诱惑，淘汰了。关于研发人员，董给了我震撼，她做到了“研发人员离开格力后，决不允许再回来。”而且当时确实是一个格力的首席科研人员离开了，因为另外一个公司给了更多的工资，几年后又想回来，董顶住了朱洪江爱才的压力，死活不给他回来。因为“格力已经提供了最好的研发环境（当时就实现了研发费用无限制等等），你因为钱要走，那你走好了，不伺候，我也不害怕，人才自己会成长。”那人想回来是因为离开了格力这么好的研发环境，他的研发没进展。

润政回复段永平 2015-06-24 13:08

是的。段大哥。。。创业有时候在四两拨千斤。看来还是想好模式在发布产品。谢谢！

段永平回复润政 2015-06-25 04:14

当然，如果是你特别喜欢的东西，你一定能找到卖的办法。我开始卖游戏机时也不知道怎么卖，几年后就知道了。

润政回复段永平 2015-06-30 23:09

段大哥 ，谢谢！

润政回复段永平 2015-07-26 21:43

谢谢 段大哥。。。希望我自己人找到办法。

金牛贺岁 2015-07-10 16:11

用惯iPhone了，5s被盗，选择抹掉操作后，第二天就去香港买了一部6。 奇怪的是小偷一直也不上线，5s一直显示离线，等待抹掉状态。 在香港买iPhone6还是要排队。

---

snoopy10126 2015-06-19 16:07

大盘跌的太惨，赶快看看段大哥的博客定定神：）

gjpymzh回复snoopy10126 2015-06-23 09:11

用段大哥的博客定神，也算是奇葩了。说明还没有关注企业本质，还在拿市场涨跌和资金面等等说事。越接近本质，恐惧越少，记不清是不是段大哥说的话了。自已也在修炼中~~~

小沈回复snoopy10126 2015-06-25 19:32

我现在不看大盘了，就如我不会去围观街头棋局一样，没必要，也不感兴趣，更不会掏腰包押注。我现在若买股票，是预了交易所关门五年仍会买的才去买，买的时候就不打算短时间内卖出。炒股票已经不感兴趣了，做股东才好玩，这种玩法有意思多了。我现在也学会相信自己的价值判断，相信自己的方法。没关系，没人不犯错，发发都打中靶心，只要不断去学习，就会越玩越开心。所以，大盘跌的惨不惨不是问题。

不繁回复小沈 2015-06-26 20:35

。我发现你博客的那个“段永平博客评论”的链接很好啊，一点就能找到段大哥跟各位网友的对话。

小沈回复不繁 2015-06-27 08:42

谢谢！以前段总告诉过大家，点“关于我”的“评论”看评论很方便。而把这个网页直接添加到移动设备的主屏幕（或电脑桌面），也是一种快捷方式。

李历 2015-06-26 20:37

不到两周的时间，很多讲故事的公司已经跌去50%以上的幅度了……借钱做不懂的，就如同开车加速去撞墙……

段永平回复李历 2015-06-26 22:49

买自己不懂的东西是为什么85%的人可以在牛市熊市都亏钱的原因。没有比因为股票涨了很多而买入更荒唐的理由了。

耐心最重要 2015-06-26 22:26

在那些炒概念的公司脱去伪装持续暴跌中，茅台这类有独特商业模式的公司巨大优势就显示出来了，也就越能显示出长期价值投资的巨大优势。再次感谢段总，市场暴跌但因持有茅台睡得更香了

---

snoopy10126 2015-06-26 16:31

段大哥，没事看了看雪球。12年4月小段同学16块买的100股EA收益不错啊，今天都67了。

快乐的投资生活 2015-06-23 20:35

自己的亲身经历：已经有了iphone，再买了imac之后，ipad用得就越来越少了。不知道其他人有没有类似的经历？如果在外面带个大屏的iphone就够用了，如果在家里，似乎是屏幕更大的iMac好用。我的ipad以前最多使用场景是晚上躺在床上浏览网页、看视频、打游戏或看电子书的时候，但这个场景现在也变得很少了。。而我父母还是非常喜欢iPad的，基本天天用，用来看网页，玩游戏，父母觉得在易用性方面比pc好太多了。

刘浩 2015-06-20 19:20

段总：端午节快乐，我现在在汉森葡萄酒做销售，这家公司在内蒙古市场是行业第一，年销售1.2亿。今年准备改革，让员工认购原始股，3年后上市。对于原始股，很多同事觉得有风险，我比较忐忑。我对原始股看不懂，段总能指点一下吗？谢谢！ 来自网易手机博客

段永平回复刘浩 2015-06-21 00:47

段永平 回复 刘浩:原始股和别的股没区别，都是公司的一部分，买不买取决于你自己的了解度。

高山流水 2015-06-20 10:17

段总端午节日快乐！身体健康！

---

hyi130 2015-06-19 17:20

祝段总及博友端午节快乐啊！

笨笨媳妇 2015-06-18 18:43

最近学习阿段博客企业文化，发现阿里巴巴企业文化已经发生了一些变化 ，变得正如阿段以前说的去掉了最，变得更加本分。1.以前愿景里面的两个最（成为全球最大电子商务服务提供商，成为全球最佳雇主公司）已经移除；现在愿景为（构建未来的商务生态系统。我们的愿景是让客户相会、工作和生活在阿里巴巴，并持续发展最少102年）2.以前的公司提供商变成了现在的未来的商务生态系统，显得更加宏大和务实阿里巴巴这么强大的企业，都在学习改变，确实很强大。

李军 2015-06-18 14:54

祝段总端午节快乐

---

arthor 2015-06-18 12:29

老白干酒2014年报，吨酒售价提升情况下，吨酒材料成本下降了37%。粮价2012，2013年基本上平稳的，困惑啊。

香飘两岸 2015-06-15 22:12

刚才第一次用语音收入法，发现是个好东西啊。1）科大讯飞的语音输入确实不错，一直有所耳闻，但就没安装试用过，他家股票都600亿元了。朋友圈里有朋友回复用讯飞来整理会议记录效果超好。不过苹果不开放语音输入权限，只能复制粘贴有点麻烦。2）试完讯飞后，用苹果自带的再试用一下，远超预期，效果跟科大差不多。回想起来，苹果拼音输入法进步非常快。本来很期待开放输入法，也在第一时间下载了搜狗输入法。但是现在用苹果自带的完全足够了，就是没想到语音输入也这么棒。siri和地图等应该也会在不知不觉中完善起来的

段永平回复香飘两岸 2015-06-16 00:21

苹果的语音输入蛮神奇的，几乎涵盖了各国语言以及一些方言。中国话里就有：广东话，大陆的普通话，台湾的“国语”，新加坡的普通话。英语更绝，包括英国英语、美国英语、加拿大英语、印度英语、新西兰英语、澳洲英语...，想想世界上有多少个国家吧。

香飘两岸回复段永平 2015-06-16 22:38

像地图输和入法这类的，苹果为什么非得自己整而不是开放给第三方，特别是第三方已经很成熟的背景下？这个重要性是怎么判断的。消费者有时要忍受一阵子苹果自带功能的笨拙啊，还好只是一阵子。另外，看到最近安卓厂商的厮杀，越发的反衬出苹果的厉害啊！

段永平回复香飘两岸 2015-06-16 23:51

苹果地图在很多局部已经很好用了，整体可能还需要点时间才能赶上Google地图。前段时间我在280最堵车的时段和路段开车，苹果地图导航居然神奇地把我导到辅路上，绕过了最堵的一段，至少省了5分

钟。

平常心V 2015-06-14 23:15

段总：为什么有些事很难坚持？比如减肥，不吃不健康的食品。给自己订的计划很少能完成。这是毅力和自制力的原因还是因为没有掌握一个有效执行的方法？或者是别的原因？

段永平回复平常心V 2015-06-16 00:04

你是说谁很难坚持？你看施瓦辛格年轻的时候的身材，不坚持行吗？

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 537 篇 牛市以及熊市的投资策略

2015-06-27 00:44:20 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/12699812015527044206

难道不应该是一样的吗？！
任何时候，作对的事情都应该摆在第一位，就投资而言，想不明白5年10年的公司最好不要碰哈。

文章评论

牛健成 2015-07-01 09:05

不管看十年还是更长，企业发展也是有周期的，至少行业发展是有周期的。茅台进入了新一轮增长的周期，是大概率事件，当然，也可以说茅台的护城河宽，在白酒行业低谷时拓宽了护城河。段总的认识是穿越了企业发展的周期的。

---

dujianping_ok 2015-06-30 20:49

段兄：你常常说的利润之上的追求，我认为到后来都成了企业护城河的内因了。

李历 2015-06-30 11:26

A股中小板、创业板的情况，这就叫流动性陷阱吧？各种场外配资、伞形信托的杠杆比例放大到1:5、1:4，加上场内的券商融资最高担保比例可以做到250%……而场外的融资利率最高的要收年化30%、券商平均融资利率要收8.5%……加上几万亿的印花税和手续费（年化创业板4000%多的年化换手率、主版也600%的年化换手率，数据有可能不精确，这是五月份统计数据）、加上各公司大小股东减持几千个亿（违规减持才处罚50万）、新股上市发行的定价漏洞导致的打新套利……印花税?利息?手续费，投资中的基石“未来现金流折现”得折掉多高的成本啊，就这样还有这么多的人进去参与，愚昧?贪婪的组合，最终演绎成目前这样的结局也是必然的。

小胡@Duanism 2015-06-27 02:10

讲"牛市以及熊市的投资策略" 的人不多不少都有一些投机的心态吧。

段永平回复小胡@Duanism 2015-06-27 03:09

应该叫“或多或少”。

小胡@Duanism回复段永平 2015-06-28 02:33

明白，谢谢。

段永平回复小胡@Duanism　2015-06-28 06:36

不过，这里用或多或少可能也不太合适。想着牛熊市本身就是投机，不是或多或少的问题。

刘加忠回复段永平　2015-06-28 10:45

我没见过经营企业还分牛市卖掉，熊市买回的！

段永平回复刘加忠　2015-06-28 14:48

这个例子不错。

邵元富回复刘加忠　2015-06-28 22:09

巴菲特2014致股东的信上这样写道：如果我100%拥有一项具良好长期前景的稳固生意，对我来说，哪怕是稍微考虑要抛售它，都会是非常愚蠢的。我持有的股票就是好生意的一小部分，那为什么要卖出呢？

manka回复段永平　2015-06-29 00:09

还是向段老师学习（怎么样分析企业，懂是前提，买入时的安全边际、买入后的上下波动、理性、耐心等待等等）。老是买这卖那的（常在河边走那有不湿脚的）。所以买入后就少动或不动它。

newricher回复小胡@Duanism　2015-06-29 12:44

只要自己正在投資当股东，管他熊市牛市，都是没事。

香飘两岸　2015-06-28 16:28

《穷查理宝典》买了三四年了，之前根本没有好好读进去。芒格说：人们做出决定的依据是机会成本——也就是说，真正重要的是否有其它选择。我们决策的时候也是这样的。还说：如果你确有能力，你就会非常清楚你能力圈的边界在哪里。没有边界的能力根本不能称之为能力！此外，他还提到：我观察沃伦几十年了。沃伦学习了很多东西，这使得他得以（拓展他的能力圈，所以他能够投资像中国石油这样的企业）。……对最后这个如何拓展能力圈的很感兴趣，老巴从来不说，但第二句话某种程度又回答了第三句的问题。拓展能力圈也是冷暖自知的吧

---

liuzuchang　2015-06-28 12:27

段大哥，请问您在打高尔夫球的过程中，会不会因为想到输赢而紧张从而导致技术动作变形？如果有这种心理出现，您又是怎么调节的呢？我的业余爱好主要是打打斯诺克。经常会出现一盘球开始打得好好的，但最后几颗或一颗关键球出现简单失误。除了技术的稳定之外，心理的波动对结果的影响太大了。想听听段大哥对心态的看法。 来自网易手机博客

段永平回复liuzuchang　2015-06-28 14:51

平常心在这里指的就是只想每一杆怎么打，别想结果，能做到的赢面就大了。

---

lzg54　2015-06-27 23:09

最近花了很多的时间关注个股的涨涨跌跌，很浪费时间。一直在想，作为一个业余投资者，怎么样才能在股市里赚到高于无风险利率的收益，跟着段学长买了茅台，赚到了钱，谢谢段学长。但我明白自己对茅台的理解度还远远不够，我也不可能当塑化剂事件发生时拿三十年茅台去化验，还有个人经历也导致不可能很深入的理解一个企业。我是计划把闲钱分成三份，一部分做套利，一部分做指数投资，一部分跟随一些好的投资人，慢慢学习他们的思路，争取用几年的时间，形成自己的投资体系。

张信华　2015-06-27 22:51

个人认为人们在讨论牛市还是熊市的时候往往忽略了一个问题：牛市和熊市其实都是昨天的回顾和总结；但当人们说现在是牛市的时候其实恰恰相反谈论的是明天的事情，是对明天继续上涨或是下跌的预测，表面上说的是一种客观事实的描述，但实际上已经是一个预测，问题往往就出在这里。

manka 2015-06-27 21:47

复利和滚雪球的力量。

心如止水 2015-06-27 21:46

本来应该专心在场上踢球的，可就是忍不住要看记分牌。不过还好，自己收纳的投资工具中没有快速致富的方法。谢谢段老师说的用5到10年来看公司，身边大部分公司都排除了！？

本手不笨 2015-06-27 06:47

看了题目以为是假冒段总写的，看了内容还真是段总写的。？来自网易手机博客

e_fisher回复本手不笨 2015-06-27 21:31

标题党啊，第一眼看到时确实吓了一大跳。

Huiwei 2015-06-27 21:29

记得芒格说过，投资是为了生活得更好，而不是活着只为了投资。我觉得整天盯着屏幕交易不管赚钱与否，损失的其实是生活的时间。懂几个自己了解的企业，买入持有10年，长期来看，股票的价值决定于企业的价值，或者，企业的赚钱能力。既然不卖，就对短期的波动不那么敏感。不知这样的心态如何?

千里牛 2015-06-27 18:05

牛市比熊市更能考验一个人是不是真正的价值投资者。选择了价值投资做为信仰后，还是第一次经历小牛，还真有点神不守舍。天天用凉水冲头，多来几次段总的博客就好多了。

从牛到爱 2015-06-27 13:54

好公司一定经得住时间考验，谢谢老段提醒。

张阳 2015-06-27 10:49

再次感谢段大哥的教导和警示、提醒。善良可鉴啊！

月光宝盒 2015-06-27 10:17

我的问题是从来确认不了下一分钟是牛市还是熊市？我能认定的是过去和现在，但未来的我从来预测不了，如果我能准确预测，我肯定知道用什么策略了

金匪 2015-06-27 01:23

在全民都在疯狂涌入A股市场时，风突然停了，潮水突然退了，买盘突然消失了。周五A股市场，3000只股票，2000只跌停了。嘲笑巴菲特的人再次闭嘴了。对手中股票的功课没有做好的人，开始恐慌了。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 538 篇 引用 原来你竟然不会用iPhone的这些功能，快来学学把！

2015-06-29 11:08:20 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120155291182068 4

原来你竟然不会用iPhone，来学学把！
1.在关机的状态下，同时按住Power键+Home键，当看到白色的苹果logo时，请松开Power键，并继续保持按住Home键，即可进入恢复模式。
2.一个手指双击屏幕或者三个手指同时点击屏幕，屏幕自动放大。
3.同时按Power键+Home键（期间会出现关机滑块，不必理会），保持7秒，即可关机；保持8秒，开始重新启动。此招可以对付iPhone死机、软件无法退出的情况。
4.同时按Power键+Home键，即可对当前屏幕截图。
5.连按两下Home键可以叫出任务栏，同时也可以看到你手机里最近的联系人。
6.来电时，单击Power键是静音，双击Power键是拒接来电。
7.在软件运行状态下，按Home键8秒，可以强制退出运行的软件，此法可用在软件“死掉”的时候。
8.短信输入时摇晃手机是有撤销功能；在备忘录中，输入时误删除了，
摇晃一下手机，即刻恢复。
9.把侧面的静音开关打开后，即使照相机的快门声也没有了。
10.在计算器中，输入1236*1237时，把7按成了4，不必取消重来，你在数字显示区域用手指随便左右划一下，即可删除。

文章评论

刘启明 2015-07-03 01:34

三手指的不知道怎么自己不行其他都可以试了下

---

xlli777 2015-06-30 01:22

第2条说的三个手指放大屏幕的办法怎么都使不出，郁闷。今天接到爸爸电话，说炒股亏钱了，妈妈在家发脾气，更郁闷。要劝父母不炒股真是一件奇怪的难事，本来父母都是挺有见识和智力的人，我跟他们解释股票的本质的时候，他们也都很认可，说不买也都答应着，但是隔几天一打电话，又是问某某股票我觉得怎么样，而且问的时候已经买了好几天了……昨天在深圳街头，听到一个环卫工阿姨跟她的好姐妹讲一个重庆百货的内幕消息，还故意压低了声音、一脸很神秘的表情。当时我很想去劝那个阿姨，但一想也不可能有用，就算了。今天又觉得很后悔，也许当时说一句话吓唬一下她，可以帮她省不少血汗钱。我回头查了一下以前的评论，4月18号的时候还跟学长讨论过泡沫的问题，今天有人跳楼了，据说是杠杆炒股，感觉真是很唏嘘。

段永平回复xlli777 2015-06-30 02:00

只要不用杠杆，亏点钱下次记住就行。你事先讲也是没用的，搞不好还会被人抱怨。

shenhonggang123回复xlli777 2015-06-30 22:16

这几天，身边出现了三种人：1 抱怨政府的人：政府叫我们入市，骗了我们；2 听小道消息的人：大放厥词，骂提供消息的人是“黑嘴”（前些日子可是神神秘秘的，生怕别人听见了）；3 看图看线的技术派人士：沉默寡言（前些天可是天天给我们讲课的，讲他们如何看得懂金叉、拐点什么的，那神情别提多得意了）。我有时候也试图说一下买股票就是买公司的道理，还别提什么未来现金流的折现了，所有这些人都笑你傻，甚至有人觉得你是在害他们。没办法的。。。。。这个时候，我能说什么呢？人家不信啊！我是越来越相信阿段那句话了：能懂是自己的缘分。能懂的一说就懂了，不懂的怎么说都没用。

wanxiaofei65回复shenhonggang123 2015-06-30 22:30

很多东西要融入骨子里还是不容易的，投机的心或多或少都会存在，就好比诱惑，人往往容易被短期的利益所动。

千里牛回复xlli777 2015-07-01 07:56

补充一下您的感受，劝老婆别炒股真的有如“对水中鱼讲岸上行走的感觉。”哎！

畅歌 2015-06-30 06:32

谢谢段总的指导，我买的MacBook终于到手了。在这里我想提一个问题，MacBook的可用的软件挺少的，本来在windows系统下常用的网易公开课、优酷、同花顺都没有，有点不习惯，这个问题怎么破？段总会在MacBook上装双系统吗？

段永平回复畅歌 2015-06-30 09:55

你说的这几个都可以直接到网站上看啊。

滴水石 2015-06-30 02:56

这个要存起来?

大刀王五 2015-06-30 00:50

从实习生的视角看苹果文化。http://tech.qq.com/a/20150628/004430.htm

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 539 篇 引用 关于对冲基金LTCM的覆灭，巴菲特有话要说

2015-07-01 07:41:39 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120156174139508

问题：有传闻说，你成为长期资金管理基金（LTCM）的救场买家？你在那里做了什么？你看到了什么机会？
（译者注：长期资金管理基金是一家著名的对冲基金。1994年创立。创立后的头些年盈利可观，年均40%以上。但是，在1998年，这家基金在4个月里损失了46个亿，震惊世界）
巴菲特：
在最近的一篇财富杂志上的文章里讲了事情的始末。
有点意思。是一个冗长的故事，我这里就不介绍来龙去脉了。
我接了一个非常慎重的关于长期资金管理基金的电话。那是4个星期前的一个星期五的下午吧。我孙女的生日Party在那个傍晚。在之后的晚上，我会飞到西雅图，参加比尔.盖茨的一个12天的阿拉斯加的私人旅程。所以我那时是一点准备都没有的。于是星期五我接了这个电话，整个事情变得严重起来。在财富的文章发表之前，我还通了其他一些相关电话。我认识他们（译者注：长期资金管理基金的人），他们中的一些人我还很熟。很多人都在所罗门兄弟公司工作过。事情很关键。美联储周末派了人过去（译者注：纽约）。在星期五到接下来的周三这段时间里，纽约储备局导演了没有联邦政府资金卷入的长期资金管理基金的救赎行动。我很活跃。但是我那时的身体状况很不好，因为我们那时正在阿拉斯加的一些峡谷里航行，而我对那些峡谷毫无兴趣。船长说我们朝着可以看到北极熊的方向航行，我告诉船长朝着可以稳定接收到卫星信号的方向航行（才是重要的）（译者注：巴菲特在开玩笑，意思是他在船上，却一直心系手边的工作）。星期三的早上，我们出了一个报价。那时，我已经在蒙塔那（译者注：美国西北部的一个州）了。我和纽约储备局的头儿通了话。他们在10点会和一批银行家碰头。我把意向传达过去了。纽约储备局在10点前给在怀俄明（美国西北部的一个州）的我打了电话。我们做了一个报价。那确实只是一个大概的报价，因为我是在远程（不可能完善细节性的东西）。最终，我们对2.5亿美元的净资产做了报价,但我们会在那之上追加30到32.5亿左右。Berkshire Hathaway分到30个亿，AIG有7个亿，Goldman Sachs有3个亿。我们把投标交了上去，但是我们的投标时限很短，因为你不可能对价值以亿元计的证券在一段长时间内固定价格，我也担心我们的报价会被用来作待价而沽的筹码。最后，银行家们把合同搞定了。那是一个有意思的时期。
整个长期资金管理基金的历史，我不知道在座的各位对它有多熟悉，其实是波澜壮阔的。如果你把那16个人，象John Meriwether，Eric Rosenfeld，Larry Hilibrand，Greg Hawkins，Victor Haghani，还有两个诺贝尔经济学奖的获得者，Myron Scholes和Robert Merton，放在一起，可能很难再从任何你能想像得到的公司中，包括象微软这样的公司，找到另外16个这样高IQ的一个团队。那真的是一个有着难以置信的智商的团队，而且他们所有人在业界都有着大量的实践经验。他们可不是一帮在男装领域赚了钱，然后突然转向证券的人。这16个人加起来的经验可能有350年到400年，而且是一直专精于他们目前所做的。第3个因素，他们所有人在金融界都有着极大的关系网，数以亿计的资金也来自于这个关系网，其实就是他们自己的资金，超级智商，在他们内行的领域，结果是他们破产了。
这于我而言，是绝对的百思不得其解。如果我要写本书的话，书名就是“为什么聪明人净干蠢事”。芒格说那本书就是他的自传（笑）。这真的是一个完美的演示。就我自己而言，我和那16个人没有任何过节。他们都是正经人，我尊敬他们，甚至我自己有问题的时候，也会找他们来帮助解决。他们绝不是坏人。但是，他们为了挣那些不属于他们，他们也不需要的钱，他们竟用属于他们，他们也需要的钱来冒险，这就太愚蠢了，这不是IQ不IQ的问题。
用对你重要的东西去冒险赢得对你并不重要的东西，简直无可理喻，即使你成功的概率是100比1，或1000比1。如果你给我一把枪，弹膛里一千个甚至一百万个位置，然后你告诉我，里面只有一发子弹，你问我，要花多少钱，才能让我拉动扳机。我是不会去做的。你可以下任何注，即使我赢了，那些钱对我来说也不值一提。如果我输了，那后果是显而易见的。我对这样的游戏没有一点兴趣。可是因为头脑不

清楚，总有人犯这样的错。

有这样一本一般般的书，却有着一个很好的书名，“一生只需富一次”，这再正确不过了，不是码？如果你有一个亿开始，每年没有一点风险的可以挣10%，有些风险，但成功率有99%的投资会赚20%。一年结束，你可能有1.1个亿，也可能有1.2个亿，这有什么区别呢？如果你这时候过世，写亡讯的人可能错把你有的1.2个亿写成1.1个亿了，有区别也变成没区别了（笑）。对你，对你的家庭，对任何事，都没有任何一点点不同。但是万一有点闪失的话，特别是当你管理他人的钱时，你不仅仅损失了你的钱，你朋友的钱，还有你的尊严和脸面。

我所不能理解的是，这16个如此高智商的能人怎么就会玩这样一个游戏。简直就是疯了。某种程度上，他们的决定基本上都依赖于一些事情。他们都有着所罗门兄弟公司的背景，他们说一个6或7西格玛的事件（指金融市场的波动幅度）是伤他们不着的。他们错了，历史是不会告诉你将来某一金融事件发生的概率的。他们很大程度上依赖于数学统计，他们认为关于股票的（历史）数据揭示了股票的风险。我认为那些数据根本就不会告诉你股票的风险！我认为数据也不会揭示你破产的风险。也许他们现在也这么想了？事实上，我根本不想用他们来作例子，因为他们的经历换一种形式，很可能发生在我们中的每个人身上。

我们在某些关键之处存在着盲点，因为我们懂得太多的其他地方。正象Henry Gutman所说的，破产的多是两类人：一是一窍不通者；一是学富五车者。这其实是令人悲哀的。我们是从来不借钱的，即使有保险做担保。即使是在我只有1万块钱的时候，我也决不借钱。借钱能带来什么不同玛？我只凭我一己之力时我也乐趣无穷。一万，一百万，和一千万对我都没有什么不同。当然，当我遇到类似紧急医疗事件的情况下会有些例外。基本上，在钱多钱少的情况下，我都会做同样的事情。如果你从生活方式的角度来想想你们和我的不同，我们穿的是同样的衣服，当然我的是SunTrust给的；我们都有机会喝上帝之泉（说这话的时候，巴菲特开了一瓶可乐），我们都去麦当劳，好一点的，奶酪皇后，我们都住在冬暖夏凉的房子里，我们都在平面大电视上看Nebraska和Texas A&M（美国的两所大学）的橄榄球比赛，我们的生活没什么不同，你能得到不错的医疗，我也一样，唯一的不同可能是我们旅行的方式不同，我有我的私人飞机来周游世界，我很幸运。但是除了这个之外，你们再想想，我能做的你们有什么不能做呢？我热爱我的工作，但是我从来如此，无论我在谈大合同，还是只赚一千块钱的时候。

我希望你们也热爱自己的工作。如果你总是为了简历上好看些就不断跳槽，做你不喜欢的工作，我认为你的脑子一定是进了水。我碰到过一个28岁的哈佛毕业生，他一直以来都做得不错。我问他，下一步你打算做些什么？他说，可能读个MBA吧，然后去个管理资询的大公司，简历上看着漂亮点。我说，等一下，你才28岁，你做了这么多事情，你的简历比我看到过的最好的还要强十倍，现在你要再找一个你不喜欢的工作，你不觉得这就好像把你的性生活省下来到晚年的时候再用吗？是时候了，你就要去做的（不能老等着）。（这是一个比喻）但是我想我把我的立场告诉了他。你们走出去，都应该选择那些你热爱的工作，而不是让你的简历看上去风光。当然，你的爱好可能会有变化。（对那些你热爱的工作，）每天早上你是蹦着起床的。当我走出校园的时候，我恨不得马上就给格雷厄姆干。但是我不可能为他白干，于是他说我要的工资太高了（所以他没有要我）。但我总是不停地bug他，同时我自己也卖了3年的证券，期间从不间断地给他写信，聊我的想法，最终他要了我，我在他那儿工作了几年。那几年是非常有益的经验。我总是做我热爱的工作。抛开其他因素，如果你单纯的高兴做一项工作，那么那就是你应该做的工作。你会学到很多东西，工作起来也会觉得有无穷的乐趣。可能你将来会变。但是（做你热爱的工作），你会从工作中得到很多很多。起薪的多寡无足轻重。

不知怎么，扯得远了些。总之，如果你认为得到两个X比得到一个让你更开心，你可能就要犯错了。重要的是发现生活的真谛，做你喜欢做的。如果你认为得到10个或20个X是你一切生活的答案，那么你就会去借钱，做些短视，以及不可理喻的事情。多年以后，不可避免地，你会为你的所作所为而后悔。

文章评论

不懂不投 2015-07-27 16:33

最近买了《穷查理宝典》，粗略的看了一遍，觉得这本书是我最好的一次投资。巴菲特告诉了我们买股票就是买公司，而芒格教给了我们投资就是不停的学习，和学习的方法。投资一个行业一家公司，真的要学习的方方面面的东西很多，通过不停的学习，让我们完全的理解这家公司。在这一生，对我们自己也是很大的提高。

鹏扬-牛扬投资 2015-07-04 23:53

在本次股灾情形下阅读这篇文章更有感受。

段永平回复鹏扬-牛扬投资 2015-07-05 02:42

什么股灾?

心如止水回复段永平 2015-07-05 09:33

难道证监会定义的＂股灾＂是希望大家去救市，好继续发行股票，可是好多股票还未进入我的伏击圈，这让价值投资怎么玩吗？希望不要救市，除非我有急需用的钱。

不懂不投追求财务自由回复段永平 2015-07-05 10:04

2000点在一年内涨到5000点，然后回调到3600点，我也不认为是什么股灾。何况现在中小板40倍市盈率，创业板90倍市盈率，蓝筹股是比较便宜，但还没有到股灾的地步。

e_fisher回复段永平 2015-07-05 12:39

醍醐灌顶。忘了市场，专注企业。

本手不笨回复段永平 2015-07-05 13:10

今天有人说现在是非正常下跌，所有是股灾。我问到:什么是正常下跌，是不是等你把股票卖给别人再跌，就是正常下跌了？

牛健成回复段永平 2015-07-06 22:07

茅台以外的股灾

段永平回复段永平 2015-07-07 02:07

对那些买股票就是买公司的人们来说，股灾是什么？不是说要像买非上市公司那样买上市公司么？

鹏扬-牛扬投资回复段永平 2015-07-07 10:11

嗯，大跌给我们提供了便宜股票的机会。对很多人来说是股灾，对投资者来说是个机会。

段永平回复鹏扬-牛扬投资 2015-07-07 13:06

股灾时应该有遍地黄金的感觉，目前似乎能看懂的好点的公司都依然不便宜。

李历回复段永平 2015-07-07 14:07

今天已经769只上市公司停牌了……期盼不远的将来我们的管理层能实行注册制和快速的破产程序，让大家的成本都降下来。

段永平回复李历 2015-07-08 04:34

如果停牌管用，可能有一天会见到停市的。

润政回复段永平 2015-07-08 09:08

希望不要影响到汇率 。。如果如媒体说的金融战，汇率很关键，好的方向是中国的汇率没正真的市场化。

香飘两岸回复鹏扬-牛扬投资 2015-07-08 09:28

真切感受到了流动性窒息的味道

wanxiaofei65回复香飘两岸 2015-07-08 10:06

什么是流动性窒息，假如公司是非上市的，交易所关闭5年，还会不会买？买入股票的理由不是基于公司，而是价格，期望短期卖的更高，就特别能表现人性的贪婪和恐惧。

香飘两岸回复wanxiaofei65 2015-07-09 08:56

这个我懂，我拿着的公司交易所关闭5年都无所谓。我是就事论事，说这次的暴跌。一个很好的朋友买了股票同时还买了基金，天天跌停。我首次认真看了一下基金，也都扎堆在神创小票里。于是对以前课程上说的“流动性”有了更切身的感受，因为很多人理所当然地认定A股似乎从来不缺流动性。

maxfocus 2015-07-09 08:13

段总，您看来政府目前的救市是在做正确的事吗

投资价值 2015-07-01 08:19

这是LTCM故事背景http://xueqiu.com/5256769224/32089311“LTCM的同一帮人在LTCM清算之后，又募集了2.5亿美元，成立了一对冲基金JWM Paterner。基金采取与LTCM同样的策略，但财务杠杆只有15倍左右。金融危机中，该对冲基金亏损44%后关门。这显示该类策略存在的巨大风险。”-----在巴菲特他们收购后又重复了老路。

段永平回复投资价值 2015-07-02 23:44

这个有意思，说明吃一堑未必长一智哈。

newricher回复段永平 2015-07-05 22:44

貌似John Meriwether 在所罗门事件中也是一个角色... 看样子，这个很有毅力的人 整了三次富起来然后又GAMEOVER的周期。

李历 2015-07-05 08:10

段大哥说过最看重企业的健康度，这些天发生在A股市场的事，和还将发生的事，让我更加懂得了健康的重要，它有点像空气和水，平时几乎意识不到它们的存在，一旦失去将活不下去！最近听到了身边一些或熟或不熟的人不太好的消息，更让我懂得了我这几年在这个博客里收获的是什么!谢谢段大哥，周末愉快!

击鼓不传花 2015-07-04 20:41

http://v.pptv.com/show/4nr4dt5EtPJV0zs.html 结合这篇文章，推荐大家看看这个电影 《Margin Call》。

---

history023 2015-07-03 13:07

a股加杠杆的人，就是于时间做对。一生只富一次。多大的数乘以零等于零

段永平回复history023 2015-07-04 01:50

与时间作对写成“于时间做对”看着真是别扭哈。

香飘两岸 2015-07-03 09:00

股市连续暴跌，阴谋论甚嚣尘上，“恶意做空”？ 很搞不懂身边不少人（包括我前辈和领导，有些在各自领域成就不错的）坚信境内外敌对势力在作恶。那中性做空、善意做空是什么呢。虽然价值投资不杠杆不做空，但是一个市场绝对要允许做空，A股的今天有个原因就是没有个股做空特别是裸做空机制。

段永平 2015-07-01 07:50

听过这个讲话，忘了是哪一篇了。 来自网易手机博客

香飘两岸回复段永平 2015-07-01 08:00

好像是那个著名的大学演讲，后面学生提问的回答

瓦力回复段永平 2015-07-01 09:18

这是巴菲特1998年在佛罗里达大学商学院做的一次讲座，视频链接：http://www.tudou.com/programs/view/FDuVq0hLutY/

平常心V回复段永平 2015-07-01 09:22

在佛罗里达大学的演讲。段总，在二级市场投资对改善社会方面有什么贡献没?

方胜回复段永平 2015-07-02 06:58

段总博文：《巴菲特给MBA的讲话》（2010-04-13）；巴菲特1998年在佛罗里达大学的一次演讲，回答提问中的第二个问题。

段永平回复方胜 2015-07-02 07:41

谢谢哈，说明确实很多人看过了！我一开始也认为是这篇的，粗略听了一下（跳着听的）没听到。

段永平回复平常心V 2015-07-02 23:45

如果没有二级市场会如何?

方胜回复段永平 2015-07-03 07:32

最近在理一理投资思路，恰巧前一两天重读了这篇演讲，这一次比前一次有更多的体会，是需要经过许多磨砺之后才能读懂一部分，还需努力。开始学习投资五年多了，起初觉得段总的良言逆耳；通过四年在博客中的学习，如今晚上睡的很踏实很香；如果没有段总无私的分享，可以想象，我将每天生活在“惶惶不可终日”之中；真正要感谢的是段总！

---

swhua10000 2015-07-02 10:00

巴老的这个1998年佛罗里达大学商学院的演讲稿自己打印出来了，自己看了不知道多少遍了，每次看都有一些新的东西，关键的还是巴老说的不要借钱、不做自己不懂的东西（这个是能力圈的问题），不做空（自己肯定不会做）。也想起了段大哥以前说过的一句话，一个事情从知道到融入到骨子里还有很长的一段路要走。自己也要慢慢的悟呀。

manka回复swhua10000 2015-07-02 10:27

这篇文章个人理解也差不多是这样：1.风险（就是不借钱。除了医疗和教育外这个段老师和博友们以前也谈过）。2.工作：做自己喜欢的事。马上行动，不要老是等待。和不要老是跳槽要精更和深更一个行业，这个和买股票（企业）有点相似(标不在多而在于是不是精品)

投资价值回复manka 2015-07-02 13:56

前段时间有篇博文讲做喜欢的事情的内在动机和外在动机，我也很喜欢，和巴菲特这里说的是一个意思。LTCM外在动机很强容易迷失自己迷失方向，要追寻自己内在的声音享受过程，自然不会老换来换去，有困难也会坚持，更容易快乐和成功。

“懂” 2015-07-01 23:09

理性。想到这里，苹果就是极其理性的公司。苹果将会颠覆拍摄电影的方式。而且会继续颠覆更多的行业。真的是挺“恐怖”的！越是感到苹果的强大，就越发的使我去思考，到底是什么使得苹果如此强大？想来想去，答案就在：库克在2015年华盛顿大学毕业典礼上的演讲里。

吴赔 2015-07-01 22:21

这个是一个非常重要的教训!

太阳花 2015-07-01 21:32

非常不错的文章

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 540 篇 引用 午后打个盹可以提高免疫力

2015-07-02 17:05:41 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/12699812015625541115

社会竞争的激烈，生活节奏的加快，使得很多人埋头工作，无暇顾及午休。其实，经过了一个上午的工作和学习，人体能量消耗较多，午饭后小睡一会儿能够有效补偿人体脑力、体力方面的消耗，对于健康是大有裨益的。

从生理学角度而言，人体脑细胞的兴奋一般可以持续4～5个小时，之后便会转入抑制状态。特别是午饭后，消化道的血液供应明显增多，大脑的血液供应明显减少，从而导致随血流进入大脑的氧气和营养物质也相应减少，于是人体的生物钟出现一次睡眠节律，使人产生精神不振、昏昏欲睡的感觉。此时，身体需要进行短时间的调整，以消除疲劳，恢复体力，稳定神经系统功能的平衡。

“午睡”是专家最推荐的“健康生活习惯”，不仅能大幅提升免疫力，还能迅速解乏，让心情和精力好上加好。

西班牙的商店，每到下午2点半都要关门，直到傍晚5点再开。原来西班牙人参加“全民午睡运动”，每天铁定有2个半小时让大家好好睡午觉。

在美国，“学习午睡”已成为最新时尚，很多公司都明文规定，鼓励员工在午间打个盹，借此振奋精神，应付下午更多的工作。

午后打盹3大好处

1、免疫力更高

免疫学专家说，午餐后为帮助消化，身体会自动改由副交感神经主导，这时睡个短觉，可以更有效刺激体内淋巴细胞，增强免疫细胞活跃性。

2、心脏更有力

西班牙医学研究显示，每天午睡30分钟，体内激素分泌更平衡，心血管系统疾病发病率也可减少30%。

3、心情更舒畅

美国哈佛大学心理学家写了一篇报道，刊载在最新的《自然神经科学》期刊上，内容显示，午后打盹可改善心情，降低人体紧张度，缓解压力—效果就像睡了一整夜(8小时)。

那么，怎样科学地进行午睡呢?

1、午睡时间不宜太长，最好在1小时以内

生理学研究表明，人体睡眠分浅睡眠与深睡眠两个阶段。通常情况下，人们在入睡80～100分钟后，便逐渐由浅睡眠转入深睡眠。在深睡眠过程中，大脑各中枢的抑制过程明显加强，脑组织中许多毛细血管网暂时关闭，脑血流量减少，机体的新陈代谢水平明显降低。如果人们在深睡眠阶段突然醒来，由于大脑皮层中较深的抑制过程不能马上解除，关闭的毛细血管网也不能立即开放，势必造成大脑出现一过性供血不足，植物神经系统功能出现暂时性紊乱，人体会感觉非常难受。这种不适感觉大约要持续30分钟左右才会逐渐消失。可见，午睡时间不是越长越好，而应以1小时以内为宜，这样既能有效消除疲劳，又不至于睡得过沉而不易醒来。

2、不宜饭后立即午睡

饭后不要马上坐下或躺下，应当站着30分钟，其间可洗洗碗，修剪修剪花草之类的。然后下楼走上30分钟，助于消化，然后才可睡下，最好只睡30分钟，很多朋友说，午睡完头很疼。可是睡完还想睡，睡了头又疼，这是因为你睡得太久，脑袋缺氧所造成的。因为午饭后胃内充满尚未消化的食物，此时立即卧倒会使人产生饱胀感。正确的做法是吃过午饭后，先做些轻微的活动，如散步、揉腹等，然后再午睡，这样有利于食物的消化吸收。

3、要讲究睡眠姿势

经常可见有些人午睡时坐在椅子或沙发上打盹儿，有些人干脆趴在桌子上睡。其实，这些做法都不科学。人体在睡眠状态下，肌肉放松，心率变慢，血管扩张，血压降低，流入大脑的血液相对减少。尤其是午饭后，较多的血液进入胃肠，此时若再坐着睡，时间久了大脑就会缺氧，使人产生头重、乏力、腿软等不适感觉。而趴在桌子上睡，会压迫胸部，妨碍呼吸，增加心肺负担。一般认为睡觉姿势以右侧卧位为好，因为这样可使心脏负担减轻，肝脏血流量加大，有利于食物的消化代谢。但实际上，由于午睡时间较短，可以不必强求卧睡的偏左、偏右、平卧，只要能迅速入睡就行。

文章评论

茶水铺 2015-07-28 19:12

每天有一点疲劳的睡眠最好，比较容易达到深度睡眠。

李历 2015-07-02 22:51

危机发生的速度比7、8年一次快多了啊；又到了擦擦汗，买能看得懂又便宜的好公司的时候了。可惜有一个段大哥提过的公司，以我现在的水平是怎么也看不懂它未来变化的，看得懂的部分还是不便宜，这次只能旁观了。没有实践经验，要看懂变化太难。

newricher回复李历 2015-07-03 07:50

做自己，总有一款适合你。总之：银子不要太多旁观就行了 昨下午，偶 深情款款地朗诵老巴的诗句：‘我 总是在一片 恐惧 中开始寻找。如果我发现一些看起来 很有吸引力的 投资目标，我就会开始 贪婪 地买入。但我首先会关注任何投资 失败的可能性。我的意思是，如果你 肯定不会亏钱，你将来就会赚钱...’这感觉，满血复活ING

思享回复newricher 2015-07-03 08:53

经过这一轮波动以及观察到的周围同事在这几天的心理变化，对“平常心”的理解有了更深刻的体会，人真的是需要在经历过了才会有所悟，有所成长。谢谢大家在这里的分享，这是一个平静的精神家园，很享受在这里的感觉。

科科回复newricher 2015-07-03 15:31

我今天也在跌停板的位置买入了一家我了解的低估有价值的股票

蹦蹦鱼2008回复李历 2015-07-03 17:45

能力圈不同，还没看到低估的公司，甚至合理估值的公司都不多。

柏拉图回复科科 2015-07-11 11:49

买的是格力电器吧。查了一下，你7月3号买格力，格力的市值大约为1500亿左右，不觉得是低估。格力拼命打格价战，第一季度营业额却负增长。所以今年董姐不再提规模了，因为今年营业额增200亿根本完成不了。

科科回复柏拉图 2015-07-13 10:19

你好像好了解我的呢，但在段大哥这里不聊具体个股。

躲在树上的男爵回复柏拉图 2015-07-28 15:57

董姐做手机才是让人有点看不懂了！

---

oppovn 2015-07-18 09:48

看了文章 看来有必要捡回午睡的习惯了这样 又会养成另外个好习惯 打早球 7点就要开球 如果这样 势必又要早睡了。这是个好的开端，感谢

刘加忠 2015-07-09 09:42

段总，去年儿子上一年级买了一台学习机2699元，一年来感觉作用很大，预习、老师的视频都很有价值，孩子不需要报什么补习班了，感觉在辅导孩子方面形成一个生态系统，而且优于其他品牌的消费者体验和口碑。视频价值最大，与一些名校和著名老师都建立合作关系，形成了很宽的护城河。其中《新东方概念英语》也超过2699，现在有空就在家学习英语，太方便了。

段永平回复刘加忠 2015-07-10 02:16

你是在说我们的产品？

刘加忠回复段永平 2015-07-10 10:17

步步高家教机H9

段永平回复刘加忠 2015-07-10 13:30

好！

蹦蹦鱼2008回复段永平 2015-07-10 19:40

女儿今年一年级，也买了，作为六一的礼物

段永平回复刘加忠 2015-07-10 22:42

http://wearable.pconline.com.cn/651/6516056.html

汉钦 2015-07-10 22:13

段总 你好 投资股票五年多了之前一直持有格力电器一只股票 09年的20块出头 到60十多元最后遇到前几天的大幅下跌 前些天的大幅下跌心里差点承受不住想卖掉的时候 就多看了看巴菲特的书籍最后还是拿着没用卖 前两天我把格力的股票减掉的一半 换了中国平安 这两只股票是我个人比较可以理解过来的股票 家里3台空调多少格力的 车子的保险及个人保险买的是平安的 我身边的很多朋友是平安的业务员 看他们在平安公司上班好像在自己开公司似的每天充满激情 之前手里只持有格力电器一直股票回头想想好像太过于集中了 投资这些年觉得价值投资道理简单做起来实在不容易 在段总这边最大的感触就是要有一颗平常心 感觉价值投资和平常心好像是同一件事呵呵

小沈 2015-07-07 19:37

这次事件，让我体会到，无论是市场监管者和市场参与者，做好风险控制都是至关重要的，可以说是首要职责和投资的前提。而作为个人投资参与者，巴菲特讲的不做空、不借钱做保证金交易、不做不懂的东西、留足安全边际，这些讲的就是关于风险控制的事，对吗？

段永平回复小沈 2015-07-08 04:25

我从来不做风控。银行需要风控是因为银行需要借钱进来还要借钱出去。投资的风控是什么意思我不太知道，但投机是绝对需要风控的。

小沈回复段永平 2015-07-08 23:57

说到本质上了，上面说的三个不能做实质上就是不要去投机。还有一条安全边际是应对＂万一看错了呢？万一变化在预判之外呢？这个本质是讲＂懂＂的程度够不够。我认为投资风险控制除了注意上述几点之外，还要保证投入的资金是长期不用的投资专款，不能想着＂万一要用钱可以卖点股票＂，我觉得这些都是一不小心就容易犯错的。最重要是要懂企业，懂的才投，否则就会是投机了，投机的风险就大了，谢谢您回答指出的这个本质区别。

段永平回复小沈 2015-07-09 03:38

用margin就必须要“风控”，希望短期炒一把赚点快钱也必须要“风控”。老老实实买自己看得懂的好企业，想着10年都不卖的人是没道理用margin的，不然赚的钱都变成利息给人了。

manka回复小沈 2015-07-09 03:39

分享一下我对(安全边际)的理解：1）投资三原则：不做空、不借钱做保证金交易、不做不懂的东西就是对一家公司的了解程度，这个公司有多少负债，现金流还有多少，等等的一些指标项目的评估。2）价格：估值市值%之多少以下比如某某公司：到一个A的价钱我就买入超出了这个线就只有等了。

喔喔叉叉叉回复段永平 2015-07-09 12:36

我理解，段总这句话说明了“不融资”与“要买入就要考虑10年不卖出”的股票选择间的内在统一性，而且二者是统一在巴菲特投资理念里。

李历 2015-07-09 08:34

最近的理解：本质上企业在激烈的竞争中，相当比例都活不过10年；也就是说绝大部分公司本身就不值得投资，而我们的股票市场由于制度设计（名额有限+无退市），使得管理层、公司、股民都有点忙有点乱；由于没有淘汰机制，我看到的现象是绝大部分股民不明白为什么要投资，不明白他们承担的究竟是什么风险，只是一些赚钱效应吸引，拿着股票当筹码不停的交易。 其实，就算是完善的股票市场，或者

说有没有股票市场；对不懂的人做投资开启的是困难模式去完成不可能完成的任务；这一年来，很多稀里糊涂输了身价的人，开启的是速死模式：借高利贷+高杆杠+炒+过高的出价。在这个过程中对熟的朋友不停地讲我对风险和后果的认识，大家的反应都是：先是“再说吧”，然后“再看看”，……然后就没有然后了。

月光宝盒 2015-07-03 09:37

如何能快速入睡是一个大大的课题。如能解决失眠的问题，是对人类的一大贡献啊

段永平回复月光宝盒 2015-07-04 01:52

对有些人而言，不用margin会容易入睡很多哈。

manka回复段永平 2015-07-04 05:25

投资时坚决执行三原则：1.不融资融券2.不做空3.懂是前提.对于这些有些人需要吃了亏了才明白，有些人吃亏也不明白，（有些人能从别人的失败中学习到并且认真的执行）。但在具大利益诱惑面前要平常心做到这点不容易。由其是曾经试过并且吃过甜头（赌对）的这种。

月光宝盒回复段永平 2015-07-07 15:40

坚持价值投资是避免失眠的良方

oppohjw回复月光宝盒 2015-07-08 09:11

心地善良，无杂念，躺下就梦了。

---

nj-pan 2015-07-07 17:10

雪球上最近很多人破产，都是使用杠杆，谢谢段总教诲，不做空，不借钱，不懂不做。

---

manka 2015-07-07 09:45

身边的许多(80包括我.90后)他们通常都习惯了是11点以后才睡。现在夜生活比以前丰富了。很多人都习惯玩玩手机才睡得着/醒来之后又要看看手机。知道这习惯不好但很多人都习惯了这种不曾习惯的习惯。午休嘛，很多公司都会有中午11点/12点吃完饭到下午1/2点再上班，中间有两个小时让人自由安排。中午要是休息下的话确实让人下午工作精神很多对人的皮肤都好，由其是习惯了之后不休息的话好像那种心有动力而不足的感觉。

---

hyi130 2015-07-03 16:54

我每天中午都有午睡啊，不午睡下午上班就没有精神。

---

carolynee 2015-07-03 09:54

[表情]

本手不笨 2015-07-02 18:16

能安心午睡，不惦记着行情，是成为价值投资者的入门课。？

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 541 篇 小天才电话手表

2015-07-10 22:44:21 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120156101044211 55

http://www.okii.com/product/callwatch/index.html
http://wearable.pconline.com.cn/651/6516056.html
小天才电话手表上市了，有3到10岁小朋友的来看看！
在小朋友里这个也许会比苹果表实用

文章评论

思享 2015-07-23 09:38

http://techcrunch.cn/2015/07/22/what-we-know-about-apple-watch-sales/库克说：“我们当季的主要目标并不在销售上，而是如何找到产品的长期定位，因为我们开创了一个新的产品类别。”，看到这句话很受触动，国内的智能手表行业很浮躁，一直在跟风、功能堆砌，很少有能抓住智能手表的定位和核心需求。

段永平回复思享 2015-07-23 23:55

最近开始看见不少人戴着苹果表了。iPhone6 出来时，大概两个礼拜后才在湾区看到有人在用，现在已经满大街了。

科科回复段永平 2015-07-25 12:06

我虽然45岁了，但仍是中国好声音的铁粉，看到OPPO和小天才手表的广告特别亲切。我表弟在武汉做步步高的代理，他说小天才手表卖得特别火。

糊涂是福回复科科 2015-07-25 12:59

极限挑战，OPPO R7，看着很棒。

香飘两岸回复思享 2015-07-25 22:51

我同个办公室里的同事用到现在，问他感觉怎么样，他说最有用的功能是健康，每天都在用，最大的不足是充电问题。是他个人用过的最适合的手表，普通腕表估计永远不会再用了（他从小有带表的习惯）。

winstonopt回复段永平 2015-07-26 14:56

刚买了一块苹果表，确实很好用。

小沈回复科科 2015-07-26 20:33

不也还有“vivo真声音”紧随节目之后吗？我因为有两个电话卡，一移动一电信，所以早前买了个vivoX5V，一直在用，挺好的！

万佳manka回复科科 2015-07-29 19:40

我qq朋友圈宝妈的广告语，她也在卖这产品。小孩子配手机影响学习，影响视力！一个手表?，方便佩戴!其它功能可忽略不记，最起码小区玩、同学家一个电话就能呼回来，而且还能时时定位!/强]是家长送给孩子最贴心又时尚的礼物

小沈回复科科 2015-10-11 12:52

昨晚起补看了这届好声音，之前只在开始时看过一期盲选，通过补看，听到了张磊这个歌手的唱，觉得他是一个懂并有平常心的歌手。音乐是关乎心灵的东西（无论词曲唱），真不真（包括程度如何）一听便知。

---

vladimir 2015-08-06 13:27

小天才电话手表的广告做得很好，我儿子刚11个月，每次听到电视里这个广告的声音就竖起耳朵听，“喂....马上能找到你”。步步高要是能上市就好了，嘿嘿。

一颗小草回复vladimir 2015-08-17 17:17

现在儿子看到小天才广告就是一句，哼这个有了 换台！！这广告做的。另外还发现个细节以前360从来不做广告的，最近竟然看到360广告了。。忘记那个产品了不过！！360本来就是杀毒软件嘛。用久了烦了卸了！！

万佳回复一颗小草 2015-08-27 00:00

vivo智能手机让我们的距离/(关系)更亲近。

万佳manka 2015-08-08 09:12

我看朋友圈宝妈又发短视频演绎又发图文的。她女儿现在幼儿园毕业她的朋友圈幼儿园（学校）一起读书的宝妈相互推销这产品的。

---

maxfocus 2015-08-05 11:03

最近频繁有苹果投资造汽车的消息传闻，段总觉得苹果成功造出智能汽车的可能性大吗

段永平回复maxfocus 2015-08-05 11:21

我没看出来苹果要做汽车，但苹果会做和汽车有关的产品，比如car play， 比如地图等。

---

xlli777 2015-08-02 22:46

最近越发感觉到互联网对于各个行业的影响和颠覆。我刚开始用滴滴打车的时候还只觉得这是一个对出租车行业及用户都有好处的应用，但是最近滴滴专车用得多了之后发现这个app正在把出租车公司迅速推向坟墓。越来越多的出租车师傅跑出来单干，出租车公司的盈利模式很快就成为历史了。这种情况下，像强生股份一类的股票，忽然就失去了投资价值。这恐怕是分析师们在几年前完全无法预料的。互联网下一个摧毁的行业和盈利模式是什么，需要我们开动极大的想象力。也许以后医院、投行也会经历类似的革命。挑选投资标的的时候，更多的不确定性要考虑进去了。 来自网易手机博客

万佳manka回复xlli777 2015-08-05 08:44

看互联网用帮助和影响来解读。我对互联网的理解是：渠道：线上，线下。线上是信息的分享，传播，沟通，（支付，就是交钱当然线下也可以）比如在手机电脑平板电视等的获取所需要的东西然后交流沟通后确定是货到付款还是款到交货等方式。线下是服务，体验。服务也是物流，在网上买了东西也要有人来完成交付的意思、叫个外卖也一样；体验就是吃的味道啥样量多少多久才送到买的衣服码数合适吗等。投资嘛：就是坚持总原则不要亏但要怎样做才能不亏呢？段老师这和老巴的内容也表述的很清楚了。如果有什么不对的地方段老师和博友们帮助补充下。谢谢

喔喔叉叉叉 2015-08-02 21:04

给我姐的女儿买了一个，方便了家里与她的联系，举手之劳；对她的踪迹更时刻了然于胸，app引用的地图非常精细，比普通百度地图显示更细密，百度地图根本略过的小地方的路、店、学校等在app里都有，感动得差点泪奔。 来自iPhone客户端

万佳manka回复喔喔叉叉叉 2015-08-03 21:50

自从有了小天才电话手表我和家人的联系更方便了。哈哈

万佳manka 2015-08-02 13:40

自从有了小天才手表电话外出爸爸妈妈（对我也放心了。）/再也不用担心我的安全了.

心如止水 2015-07-30 09:30

期货界传奇刘强悲剧警示：曾经的巴菲特追随者 http://finance.sina.com.cn/stock/stocklearnclass/20150729/233022825709.shtml又一个伪价值投资者倒下了，老巴的原则虽然简单，但严格遵守的人不多，自己也清理了一下，只要有投机想法的资金都应清理。有平常心的人都不平常！

急躁的圆周率回复心如止水 2015-07-30 11:49

做期货的和巴菲特挂不上钩吧？更别说追随了。曾经买垃圾股票后退市，到证监会抗议的股民都说自己是价值投资者呢。

茶水铺 2015-07-25 22:58

小天才手表我记得还没开始售卖就有电视广告。

---

foolgenius 2015-07-24 14:26

小天才手表感觉一下子就火起来了，现在电视，电梯里到处都是这款手表的广告，公交车后面也有，等我家宝宝大了，可以买个尝试一下。

万佳manka回复foolgenius 2015-07-24 23:54

小天才电话手表Y01儿童智能手表360度防护定位电话。微信入口京东商城等等有卖，价格798元，我朋友圈的宝妈们就在这买。以后你宝宝大了，我估计会有下代产品型号出来。

万佳manka 2015-07-23 23:04

段老师最近QQ空间有推小天才的这个产品呀。都有小妈们转传这个广告呀！

---

oppohjw 2015-07-19 21:09

周末去美术馆看俄罗斯油画展，展馆里大人孩子各半，观察了一下，不少孩子带这种产品，市场大呀，针对这个市场运用定向广告手段也许效果不错。

三十而立 2015-07-14 13:01

小天才手表火了哈，女儿幼儿园同学已经有人戴了，我们正准备给女儿买一支，结果刚接到家住攀枝花（四川的地级市）亲戚的电话，说给女儿已经买了，过两天来我家玩时带过来

---

lanlanpei 2015-07-13 10:22

很好的产品。在朋友圈转发后有不少人在问哪儿可以买到。我查了一下天猫小天才旗舰店就可以买到，很方便买。

---

oppohjw 2015-07-11 11:18

看准父母爱孩子这个普遍道理，再聚焦把产品做到极致，大卖。

段永平回复oppohjw 2015-07-11 12:46

确实买的人很多哈。

绿色茶农回复段永平 2015-07-13 10:07

小天才出品必是精品，品质绝对一流，物超所值，我买过的小天才的产品，我小孩用后，我弟小孩接着用，然后还可以送给别人家小孩用，关键是小孩还超喜欢。买两个小天才手表是必须的，值得的

arthor 2015-07-12 09:53

买了，象小天才的学习机一样很好用。对比同事买其它的产品，外观比其它的漂亮、轻些而且不磨手，特别是防水做的很用心。到现在没出现过什么BUG。品牌和企业文化让我对看不见的东西很放心，对比一下很赞啊。这个也属于让家长对价格不敏感的产品。里面有个微聊和小朋友间配对的功能很看好。

---

omydear 2015-07-12 07:58

我们买过了，已群发推广

木买蚂蚁 2015-07-11 00:02

上周去厦门旅游，去鼓浪屿排队上船时，遇到一群来自四川绵阳夏令营的孩子，孩子们8到10岁，人多非常拥挤，我担心孩子们会走失，但孩子们非常自信，给我看手腕上的这种手表，告诉我说 ，手表具有GPS定位功能， 可以看时间 ，可以和家人对话， 非常实用

manka回复木买蚂蚁 2015-07-11 22:44

在外出的车站，机场，旅游景点等等人多的地方家长找孩子/孩子找家长这个很管用，不用老是找服务广播的。

---

shenhonggang123 2015-07-11 19:34

用这种理念做公司，可以活106年。赞一个！

击鼓不传花 2015-07-11 08:30

做了父母的就会懂这块表有多牛！也许这个表早点出来，就会减少雷泽宽们的数量。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 542 篇 聪明和智慧的区别

2015-08-10 06:02:34 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120157106234914

转：天才抵不过天时：一群金融天才的两次灭顶之灾（2015-08-09 13:57:10)转载▼标签： 杂谈分类： 财经【吉人智库】天才抵不过天时：一群金融天才的两次灭顶之灾
2015-08-09 吉人财富
本文来源：华商韬略 作者：毕亚军
本文复盘了世界顶尖金融学家黄奇辅等一群金融天才、两位诺贝尔奖获得者组成的梦幻团队在使用杠杆的情况下的两次失败经历。
黄奇（Chi-fu Huang）：斯坦福大学金融学博士、麻省理工大学金融学博士，1990年成为麻省斯隆学院正职教授，1993年离开学界转入业界发展。
黄博士是世界顶尖金融学家。由他35岁时主笔的《金融经济基础学》是全球金融经济学经典教材。相比学术成就而言，黄博士在业界可谓是命运多舛，他曾担任合伙人的长期资本管理公司（LTCM），曾是全球最耀眼的对冲基金公司但最终被清算交由华尔街接管。之后，他创办Platinum Grove Asset Management，同样在2008年金融海啸中遭遇滑铁卢。
在现代金融学界和业界，我算是拥有一席之地的人。曾经我和我的同事到任何一个国家，该国央行行长都会接待我们，很多行业内的人会以认识我们为荣。
但我今天要分享的，是失败的故事，一个一群金融天才在金融业惨败，甚至一败再败的故事。
1995年，默顿（Robert C.Merton）不断打电话给我，邀请我加入到他们刚刚创建的伟大事业——长期资本管理公司（LTCM）。默顿是我在斯坦福的导师，我曾提议并协助他写作《连续时间金融》一书。这本书后来广受赞誉，也令我们的关系更为紧密。1997年他因此获得诺贝尔经济学奖，这本书也更受关注。
LTCM是当时华尔街最闪亮的明星。公司创办人麦利威瑟（John Meriwether）被誉为是华尔街债券套利之父，美国前财政部副部长、美联储前副主席等大人物也是公司合伙人。我的另一位导师，与默顿一起获得诺贝尔经济学奖，被称为是金融宗师的斯科尔斯（Myron Samuel Scholes）也在这里。

这些天才们组成了全球金融业有史以来最为耀眼的“梦幻团队”，也用成绩证明了自己，我接到邀请时，才一年的他们已获得高达16亿美元的利润和含手续费在内高达到59%的收益率，开创了基金业有史以来最迅速的成长奇迹。
LTCM的主要业务是债券套利交易，通俗地说，就是像做股票一样做债券。债券的价格波动很小，风险和回报也低。为了获得更高的回报率，LTCM动用大量财务杠杆将规模做到很大，他们运用电脑建立数学模型分析价格波动，并且通过电脑精密计算在波动中发现与把握套利机会。这样一来，运用和建立套利模型就显得非常关键，我被他们认为是这方面的天才，这也是他们邀请我加入的原因。
莫顿和斯科尔斯邀请我去担任LTCM亚洲业务主管及公司合伙人。这很诱人，但起初我拒绝了。我太太不愿来亚洲，她是加州理工的电脑博士，也是耶鲁知名的电脑教授，她觉得自己的事业在美国，不应该到亚洲来。
后来，麦利威瑟也向我发起攻势。我开始动摇了，太太也觉得可以尝试一下。1995年，我正式加入LTCM，从零开始拓展亚洲业务。最初两年，我在总部格林威治上班，跨洋开展以日本债券市场为主的交易。
在我们的合力下，LTCM继续腾飞。1997年底，我们当年金融衍生工具的总规模已接近万亿美元之巨，超过当时中国的国民生产总值。我们这些合伙人的财富也火箭般上升，到1997年年底，我们在基金中的总值已高达14亿美元，比投入的1.5亿美元增长了9倍，要知道，这不过才两三年的光景。
我负责的亚洲业务也越做越大，我刚去的时候，公司晚上是没有人上班的，1997年5月，当亚洲业务成为我们的重点市场，我们决定在东京建立亚洲业务大本营时，我光是从美国就带过来15个人，并在东京安了家。
就在我们准备更上层楼，大展拳脚之际，坏事情发生了。
1998年8月17日，俄罗斯政府将卢布贬值，宣布无法按时偿还国债。我们持有不少俄罗斯债券，马上亏损不少。后来，很多人解读我们的失败，认为我们是在俄罗斯亏到了底儿掉。但事实上，我们在俄罗斯的业务很小。
真正让我们滑向深渊的，是俄罗斯之后的连锁反应。
1998年之前的差不多10多年里，每两、三年俄罗斯都有面临一次金融危机的考验，但每次，其他七大工业国或者IMF（国际货币基金组织）都会帮助他们。因为大家都认为，他们破产会殃及鱼池。1998年，真正的危机发生之前，俄罗斯警告说自己会有危险，债券价格于是下降很多。很多大机构和投机者，都觉得机会又来了，趁机大量收购俄罗斯债券。大家的想法是，真正出问题的时候，别的国家还是会按照惯例出面帮忙，然后危机就会过去，债卷价格就会上涨，这样就又可以稳稳地赚上一大笔。
我们也是这么想的。我们认为，真正出问题的可能性是“万一”，别国要帮忙俄罗斯的可能性是“一万”。让我们万万没想到的是，万一发生了。
这一次，没有人愿意再替俄罗斯买单。危机迅速蔓延。
金融机构都必须保有足够的资本。一旦它亏损较多，就会通过出售资产来减低风险，增加资本。俄罗斯宣布破产，让很多国际大银行遭了损失，他们连夜召开紧急会议，要出售资产套现。
这些大银行手里持有很多，抛售很方便的资产就是债券，主要是7大工业国的债券。我们的灾难因此而来，因为我们手里持有的金融资产，大多数也是7大工业国债券。一场抛售7大工业国债券的踩踏惨剧由此发生。8月21号，国际大银行开始大幅抛售他们手中的7大工业国债券，令全球主要债券价格发生有史以来最大的波动。前呼后拥的卖空踩踏中，LTCM几乎一天就毁掉两年的心血。
难忘的是，8月21那天，我正和麦利威瑟在北京旅行。当天晚上，我们还和中国人民银行的官员共进晚餐。回到下榻的酒店——北京国际俱乐部，分别给总部已经上班的同事打去电话时，我和麦利威瑟听到的是总部传来的噩耗。
震惊之下，我和他当即取消中国剩下的行程，他回总部，我回东京。虽然我们彼此安慰和鼓励，但内心都十分清楚，恐怕已是无力回天。
从8月22号开始，我们不断召开各种会议，但听到的都是坏消息。越来越多的客户知道我们亏本的消息，担心我们没有偿还能力，并且在市场上做了很多动作，令我们雪上加霜。我们的亏损也每天都还在扩大。不到10天，我们已走到破产边缘。7大工业国的债券，亏掉我们90%至95%的资本。虽然我们推出了大量自救活动，但终究未能再有奇迹。
在我们最难的时刻。我在高盛时期的老板，其时已是高盛共同主席的科赞(Jon Corzine)给我打了电话，向我了解我们的情况。当年，他盛情邀请我告别学界加入高盛时，给我的业务之一就是建立数理模型进行债券套利，试图让高盛与LTCM竞争。但我却为报师恩加入了LTCM，令科赞有过一段失落和不快。
现在，LTCM出事了，科赞看到一个既可以“复仇”，还可以渔翁得利的机会。科赞提出的方案是，高盛帮助LTCM解决资金的问题，但LTCM要将至少50%的股权交给高盛。我们内心欣喜，但假装无奈地接受了这个安排。
但最终科赞却没能解决资金的问题。同时，他还将我们的“丑事”告诉了他的前任，原高盛主席，时任美国财政部长罗伯特?鲁宾(Robert Rubin)。鲁宾被称为是“典型的刻板守旧的华尔街人士”，他以交易员身份加入高盛，对我们干的事情非常熟悉，也清楚我们如果出事可能带来的后果。他接到科赞的小报告之后，非常震惊，急忙启动了紧急程序，要求美国政府介入LTCM，并将其形容为挽救华尔街之战。
鲁宾的担心是有道理的。我们的规模实在太大，超万亿的各类金融衍生品任由亏损，最终将带给整个华尔街带来深重灾难。在鲁宾的重视下，不能让我们倒下成为大家的共识。9月23日，美联储出面，组织以高盛、美林、J.P摩根为首的15家机构注资37.25亿美元，购买LTCM90%的股权，共同接管了LTCM，避免了它倒闭的厄运。后来，我们也因此被称为是大而不倒（too big to fail）的人。
但对我们这些合伙人而言，LTCM事实上已经倒闭了。我们的LTCM已经倒闭了。一个被认为只会成功，不会失败的巨人，就这样在一个看起来风险很低的市场轰然倒下。
有些讽刺的是，就在前一年，默顿、斯科尔斯，才刚刚获得诺贝尔经济学奖，接受万众瞩目的敬仰。天才和疯子只有一墙之隔，现在，这堵墙倒了。

那段时间，也是我和合伙人们人生旅程里最艰难的日子。虽然我负责的亚洲市场是LTCM唯一没有亏本的业务分支机构，但我的遭遇却并不比LTCM的任何一个合伙人好。LTCM从经营的第一天起，就有一个规定，合伙人应将赚到的钱大部分继续投入到基金中。但事实上，我们都将赚到的钱全部都投入到了公司中。我们相信，我们能够做到万无一失。
当时，我在东京的房租高达250万日元/月，我的三个孩子也在昂贵的国际学校念书。以前，不但这些费用全由LTCM直接支付，我还在LTCM有一笔巨大的财富。但LTCM清算以后，单是这些支出就已让我难以承受。我在LTCM的几乎所有财富，也都与LTCM曾经的辉煌一起成为了历史。
但我们对自己和LTCM的模式依然足够自信，相信LTCM的遭遇只是个极其意外的事件。1999年8月初，我与斯科尔斯重新成立了一家名为Platinum Grove Asset Management的新公司，继续LTCM的业务，默顿也加入到我们，出任顾问。已经习惯了开口就是百亿千亿的我们，从4500万美元的规模，东山再起。
LTCM给我们留下的一个核心教训是：不要用高杆杠进行金融操作，即使是在风险很低的领域。当时，我们每年的报酬率都是40%到50%，在一个收益很低的领域，你要有那么大的报酬，就要做到很大的资产规模，进而用很大的杠杠去撬动。而后来的事实证明，那是一个天大的错误。
因此，在这家新公司，我们吸取了上次的教训，高度重视风险管理，把杠杆率降低到以前的十分之一，我们只赚过去10分之一的利润，希望换来持续的生意。
在我们的努力下，新的基金很快重新站稳脚跟，并在2007年达到50亿美元左右的资产规模。但天有不测风云，就在我们奔向100亿规模时，由次贷危机引发的金融海啸爆发了，让我们几乎是重蹈了LTCM的覆辙。
2008年,美国第4大投资银行雷曼兄弟由于投资失利,在谈判收购失败后宣布申请破产保护,引发了全球金融海啸。
2008年金融海啸的前10个月，我们的基金就损失了38%的净值，单是10月份的上半月，损失就达29%。这其中最重要的损失，来源于我们对雷曼兄弟的错误判断。
令人痛心的是，我们几乎犯了当年看错俄罗斯一样的错误。
我们当时认为，政府一定会挽救雷曼，因为它已经花大代价挽救了贝尔斯登。于是，我们押重注于政府会挽救它，甚至期待一战成名。
但结果，和没有人帮助当年的俄罗斯一样，美国政府居然任由了雷曼兄弟戏剧性的倒闭。我们预期的巨额利润变成了惨重损失。
LTCM的遭遇再次在我们身上发生。2008年11月，为了抵御撤资浪潮，保护公司稳定，我们宣布暂时不允许投资者抽回他们的资金。但最终，我们再次败走麦城，选择清仓，退还投资者的资金，缩小投资范围，合伙人也各奔东西。
两位诺贝尔奖获得者，一群金融天才，两次在市场展试身手，两次以失败告终，这令我们难以接受，但它就是事实。
我们拥有全世界最顶尖的交易理论，模型，我们和金融学界、业界的世界顶尖领袖并肩同行，我们也拥有一流的情报和资讯；甚至，我们就是最顶尖理论、模型的创造者，我们本身就是顶尖的领袖，我们讲一句话，就会在市场上产生反应。
我们也几乎做到了万无一失，但最终，天才抵不过天时。在天时的剧变下，没有踏准天时的我们，一而再地失败了，这是我们的故事，也是我们的教训。
点击“阅读原文”更多精品文章推荐
内容转载自公众号
华商韬略 华商韬略
阅读原文阅读 951 举报

文章评论

---

dujianping_ok 2015-08-28 17:24

茅台半年报出来了，茅台继续增长，系列酒继续下降。

xlli777回复dujianping_ok 2015-09-01 03:19

以前一直没有开过A股的户口，前段时间大盘暴跌，关注了一下茅台，整体估值这么高的市场里，中国第一品牌的市盈率只有15，确实让我挺意外的，一激动就想去开户了。

平常心V回复xlli777 2015-09-01 11:10

我博客里有这些问题的讨论，以自己的喜好来判断整体有些以偏概全哈，我身边20多岁的朋友大多数还是喝白的，不同的地区对白酒的喜好也不同~

段永平回复xlli777 2015-09-01 13:56

在开户之前，先买几瓶茅台喝了吧。没喝过茅台说啥茅台啊？茅台是给喝茅台的人喝的哈。

李历回复段永平 2015-09-01 16:19

喝了两年下来，家里人已经不喝别的酒了。

古董无言回复段永平 2015-09-01 20:16

没喝过茅台之前，认为茅台有啥好喝的，不就是一瓶酒吗，凭啥卖那么贵还被那么多人推崇？没用过苹果手机之前，认为不就是一个电话吗，凭啥卖那么贵还被那么多人热爱？这不就是芒格先生说的：对于一个拿锤子的人来说，世界就是一个钉子。

dujianping_ok回复xlli777 2015-09-01 23:11

我感觉这不像你写的，思维模式不同于以往啊

l.s.king回复xlli777 2015-09-02 08:41

年轻人不喝白酒的的确多，但工作几年，经过同事里中老同志的熏陶，红白喜事的洗礼，喝白酒的次数还是不少的。而且任何人一生中总要请几次客吧，白酒是必须的。不过茅台毕竟不是为多数人准备的，但多数人如果遇到茅台时，无论喝过与否，依然是不可抗拒的！至于做食品的风险（我也是做食品的），抗风险能力比茅台还强的，国内难寻，再说做啥没风险呢。在我看来，如果非要在食品行业里选一个最强者，茅台舍我其谁

喔喔叉叉叉回复段永平 2015-09-02 09:44

30岁，人还是太年轻了，茅台适合至少40岁的人买，否则买了也拿不住的。个人意见。

xlli777回复dujianping_ok 2015-09-02 11:48

芒格不是说要“反过来想，总是反过来想”嘛，所以我尝试想哪些是能毁掉茅台前景的可能性。

小象有形回复l.s.king 2015-09-02 12:23

现在年轻人的确喝白酒的比原来少了，但他们总会变老的。

阿蒙回复段永平 2015-09-05 23:41

这句话很经典。用安卓手机的时候，觉得iphone也就不过如此，没有比安卓好多少。可是，用了几年iphone，再也不想换回安卓了。茅台大概也是如此吧。不用怎么能知道?

weiheguang2008回复段永平 2015-09-08 16:26

记得以前段总说过自己是不喝酒的，现在段总建议网友买茅台股票之前最好先喝几瓶茅台，而段总自己也是买了茅台股票的，我是不是可以理解为茅台真的很好，好到连段总这种不喜欢喝酒的人都喜欢上了？我也是个不喝酒的人，看来也应该买几瓶茅台尝一尝了

茶水铺回复l.s.king 2015-09-13 12:02

所言极是，很有道理。随着年龄的增长，很多年轻人不知不觉进入白酒领域，吃一餐饭酒水钱消费占大头。我大学毕业之前也是基本上不喝白酒，后来碰到一些场合也喝一些，一般正式的场合都是喝白酒，其次是红酒。

万佳回复xlli777 2015-10-11 05:23

在国内酒是过节，人际交往，亲朋好友探访的常用品。有些时候人们说：无酒不成席。

---

arthor 2015-09-01 22:24

茅台的商业模式很像喜诗啊，自己光喝是喝不出来的这个我记得段总说过的。我觉得它的模式在“邓小平只喝茅台酒”的故事最能体现了。说的是一次招待外宾时下面的工作人员觉得小平是四川人就把酒换成家乡的五梁液，小平同志非常严肃的纠正了这一错误哈。

---

xlli777 2015-08-30 16:49

今天在朋友的介绍下见到一位中国第一代的期货、股票投机者（他的自传在国内还挺热销的），难得的是他现在还活跃在投机市场上，他创办的投机基金还雇了几位浙大的校友做基金经理（也是醉了）。他说这个行业里95%的人都是亏光光的，能活下来的少之又少，但是每年都有很多年轻人杀入这个领域，他把他们称作“韭菜”。我请教他，历经波折、为什么还要在这个如此高风险的领域工作，他的回答是“干了20多年，现在只会做这个，到别的领域很陌生。”

香飘两岸 2015-08-29 21:35

《从0到1》有看过么？“幂次法则”很有意思。作者指出，投资世界是幂次分布，而非正态分布：一小部分公司完胜其他所有公司。 Founder Fund 2005年投资组合里表现最好的公司，其回报比其他所投资公司加起来的还要多；表现第二好的公司，带来的回报比刨掉第一名外的所有其他公司总和还要多。无论是投资还是人生，不能把自己“多元化”

从牛到爱 2015-08-26 20:15

好记心不如烂笔头呀

---

foolgenius 2015-08-26 16:31

A股发生了大动荡，现在多庆幸自己没融资，压力小多了。觉得上证50ETF够便宜了，卖了PUT，结果还是大跌，觉得价值值了，还是会跌很多，幸好听段总的，手里有预备的现金等着被行权。唯一遗憾的就是，卖put的价差没有拉开。真到了危机时刻，才会发现段总曾经说的东西是多么的珍贵。

段永平 2015-08-10 06:06

把事情做对的能力只有在做对的事情时才能让时间站在自己的一边，不然早晚会出事的。 来自网易手机博客

“懂”回复段永平 2015-08-10 10:25

我发现明白聪明和智慧的区别和明白知道和明白的区别很重要。因为只有当自己把这其中的区别分清楚了以后，自己才能理性的看待自己。不然很容易就会说“我明白”，其实自己只是知道。知之为知之，不知为不知，是智也。

newricher回复段永平 2015-08-11 22:36

请教大道兄，如果让我们能保持自己只做对的事情，我们是不是有必要 建设一个明晰的，正确的投資文化 作为基础？ 更细的说，明确 自己投資的价值观、愿景、还有 使命？ 或者 您在对自己投資的时候，有没有更细的对于这方面的稍具体规范或素求？或能分享一二？拜谢先！

段永平回复newricher 2015-08-12 10:58

没人可以保证自己只做对的事情，所以需要建立stop doing list. 可以参考《基业长青》和《优秀到卓越》。

oppohjw回复段永平 2015-08-13 15:44

不断告诫自己，排除干扰，坚持不懈地做正确的事情，这很难，但要一直持续下去。

月光宝盒回复段永平 2015-08-14 10:52

聪明人知道什么是对的。大智慧的人才能把事情做对。大智慧不一定是最聪明的，但他知道自己有多聪明，也会自强不息。大智慧也会犯错，但比较容易知错能改。大智慧比较本分，不爱冒险。

段永平回复月光宝盒 2015-08-14 12:28

一般来讲，聪明人知道如何把事情做对，但有智慧指的是要做对的事情。

段永平回复段永平　2015-08-14 14:54

投机投的是零和游戏，投资投的是企业带来的利润。所以投资不需要那么聪明就可以了，而投机者就算很聪明早晚还是会掉坑里的。

月光宝盒回复段永平　2015-08-16 22:53

这样说来，聪明只能代表做事的能力了。如果把错事做完成了，便迟早会产生负面的效果，便应验了聪明反被聪明误。智慧则是先有个辨别是非对错的能力和品格为前提基础，再加上聪明的行动或不行动。

段永平回复月光宝盒　2015-08-17 06:25

不然智慧和聪明有啥区别?

谢锐回复段永平　2015-08-18 09:34

太赞！stop doing list！让人联想芒格关于如何过上幸福生活建议的演讲，都是反向思维。凡事可以反过来想一想。段大哥的思维体系里总能见到这一智慧，太值得学习了。谢谢

万佳回复月光宝盒　2015-08-21 08:37

电视(新三国演义)里也有许多对人的性格特征的描画。人物之中我喜欢司马懿多点。

邵元富回复万佳　2015-08-21 21:21

司马懿只用了一天的时间就夺走了曹氏四代君臣建立的江山。司马懿说：“我挥剑只有一次，可我磨剑磨了十几年哪！”哈哈，这话说出了投资的精髓呀。

swhua10000回复邵元富　2015-08-25 09:21

"我挥剑只有一次，可我磨剑磨了十几年哪！”这句话确实说出了投资的精髓的。跟巴老说过了“一生富一次”是一个道理的。高手往往都是十年磨一剑的，而不是一年磨十剑的，这个是自己个人对投资的理解的。还有一个，自己真心的喜欢这里，谢谢段大哥和各位博友，这里是自己学习投资和做人做事的精神家园的。

万佳回复swhua10000　2015-08-25 23:49

其实看完三国后发觉和做企业有许多相似的地方。从无到有又从有到无。确定做什么后？如何找团队?如何分析天下格局变化？如何察人知人留人人用在什么位置上能产生更多价值？管理等等许多内容这里边都有相似的地方。就看个人如何活学适配运用了。当然这里面也有另一面，我们要的是好的一面。

邵元富　2015-08-24 18:17

茅台的投资价值再次显现。

e_fisher回复邵元富　2015-08-25 21:56

赶快准备大木盆。

呼啸 2015-08-24 19:48

看完了，作者对于两次失败直接原因的总结一次是没有预料到七国没有一如既往的救俄国，另一次是没有想到挽救了贝尔斯登的政府没有挽救雷曼。所以是失败是因为没有踏准天时，结论是天才抵不过天时。“我们当时认为，政府一定会挽救雷曼，因为它已经花大代价挽救了贝尔斯登。于是，我们押重注于政府会挽救它，甚至期待一战成名。”这不正是赌徒的心态吗！段总说，迟早会出事的。没有俄国，迟早会有别的什么什么国出现的；没有雷曼，迟早会有风曼、电曼出现的吧！看过老巴的点评，确实觉得还是他老人家不是一般的智慧啊。但是我还是想不明白，如此人才，如此惨痛的失败居然经历过两次，错误都一模一样！想不明白！到底是什么遮蔽了人的心智呢?

探索者　2015-08-24 13:02

好像又到买股票的时候了，有什么好股票，大家说说

不懂不投回复探索者 2015-08-24 17:13

如果要靠大家说来买股票，那还是在投机吧。

---

shenhonggang123 2015-08-23 07:32

巴菲特和芒格回答股东的提问，非常好。不知道是那一年的。http://blog.sina.com.cn/s/blog_4a78b4ee0102vud6.html

小沈回复shenhonggang123 2015-08-23 09:07

我5月底转载过这个内容：【转】巴菲特：内在价值就是未来现金流的现值（伯克希尔1997年股东大会纪实，《Value》杂志2010年编译），已置顶。

茶水铺 2015-08-21 00:08

方向走错了，怎么努力都是白搭。股市总是惩罚那些做错事情的人，并且毫不留情。

躲在树上的男爵 2015-08-17 17:20

段总好，刚刚看以前的帖子，看到一个关于9.18创立，10年纪念的回复。一晃又10年了，今年20年庆了，和步步高也结缘10年了。小伙伴们，是不是在准备大party了？

一颗小草回复躲在树上的男爵 2015-08-19 12:06

步步高20岁了 我们很多人转眼快50岁了，步步高生涯到现在都很怀念！

段永平回复躲在树上的男爵 2015-08-19 12:34

没有大party,但会有很多小活动吧。

oppohjw回复躲在树上的男爵 2015-08-20 09:34

步步高的岁月，是一条河，一直在流淌着...

张信华回复一颗小草 2015-08-20 15:22

我也很怀念，不知道是否有可能让我们这些离开了的人也有机会回去看看。如果有那该多好啊～

---

arthor 2015-08-14 22:00

周鸿祎发飙：怒批“霸道总裁”余佳文太虚伪http://video.sina.com.cn/view/249735164.html这个属于做错的事吧，还是因为太年轻？

段永平回复arthor 2015-08-14 22:58

不诚信公司大概率不会有好下场。

万佳回复段永平 2015-08-15 05:25

小时家人都是教不偷不抢要于法律行事等等这些道理。这大概就是做对的事。怎么把事情做对呢？假设借了段老师100元，说好什么时候还的到那个时间点就还。如果不还的话，我在你心目中的印象要减分/严重的师生情也结束了。再假设在这博客规定时间内连发两条以上回复我就下课了的意思。

洪七公回复arthor 2015-08-15 21:44

好滑稽哦。

段永平回复万佳 2015-08-17 09:11

家人的言教只是很小的一部分。

小沈回复段永平 2015-08-17 11:50

芸芸众生，人们身上总是有这样那样的问题和欠缺，只要在重要方面存在问题或欠缺，总会不时暴露出来，所以，成为一个优秀的人（或叫成就一个优秀的人）多么不容易啊，所以，我等愚笨平庸、许多不足和欠缺之人，真的要多向优秀的人学习，实实际际的去领悟和行为，不能如井底蛙，也不能狂妄无知。

newricher回复段永平 2015-08-17 13:11

先谢谢您关于投资文化的指点。 另一个问题： 我理解的 周鸿祎及其 360 往往采用深度破坏 某个行业原有的价值链生态，以阶段性 伤人不利己的方式，志在率先抢得某行业的战略要点，进而再试图重造一种新的利润产生体系，从一方面看，只要取得局部大市场垄断后坚持的时间足够长及生存資源基本充足，较好的赢利模式拼命试试多半能找出来。请教您对这种生意模式的看法，最主要的是这类方式的弱点和缺点？ 再非常谢谢哈。

本手不笨回复段永平 2015-08-18 01:53

搞明白什么是对的事情，本身也是一种能力。弄明白多少，就去坚持做多少，就是做对的事情。

---

tcbhj 2015-08-17 16:18

智慧我个人的体会是正确的价值观，而聪明则是技巧和能力。

---

ycl76 2015-08-15 19:14

请教段大哥，假如以自己认为比较划算的价格买了一支股，但买了之后又跌了不少，这时候大股东却要私有化，私有化的价格还是会造成比较大的损失。这种情况虽然少但应该是可能发生的，怎么避免这种情况的发生？我觉得特别是大股东和投资者想法一致时更容易发生。

段永平回复ycl76 2015-08-16 04:10

好像没啥特别办法，要么买的足够便宜，要么买超过10%。

---

shenhonggang123 2015-08-13 23:22

感觉作者仍然没有意识到他们（这些天才）在做错的事情。总结自己失败的原因是“没有踏准天时”，只是运气不好而已。很多聪明人失败的时候都是这样总结自己失败的原因的。

阿緯 2015-08-12 14:08

悲剧从一开始就注定了，而它是来得那么的理所当然，皆因不本分地干着以为对的事情，同一样的坑掉了下去两次。。。

---

nj-pan 2015-08-11 22:38

段总，您好，想在美国买房，觉得加州什么都不错，但对加州大地震比较担心，想了解一下您对此事的看法。谢谢 来自iPhone客户端

段永平回复nj-pan 2015-08-12 10:55

上网查查加州地震的影响和你住的地方车祸的影响的比较？

小沈 2015-08-12 10:10

段总，我发现成功的人做事都是有条不紊，有章有法的。想请教段总在做事情和时间运用方面有什么心得，如何做到把要做的事情都处理得好又从容不迫？谢谢！ 来自网易手机博客

段永平回复小沈 2015-08-12 10:53

如果有用的话，查查Google吧。

---

gaofeng168168 2015-08-12 09:15

聪明是术，术是基于道的应变策略；智慧是道，道是趋势的战略构建。做自己能力圈内的事情才是王道。

击鼓不传花 2015-08-12 09:02

不做对的事，天才也没用。

阿强 2015-08-12 08:36

核心教训是：不要用高杆杠进行金融操作(做错的事)，即使是在风险很低的领域.

月光宝盒 2015-08-11 21:53

聪明是耳聪目明，思维敏捷。智慧是智高心宽，深思熟虑。

吴赔 2015-08-11 15:12

天才失败的真正原因是：总以为他人会救助！（我估计这些天才的家境富裕，从小靠爹惯了！有依赖心理）。在金融市场上，不要用杠杆，不要依赖他人救助！要靠公司自身的价值观和实力！

---

hyi130 2015-08-11 14:06

聪明人反被聪明误。

---

wanxiaofei65 2015-08-11 09:59

人往往不知道自己在做什么，每个人或多或少都有颗投机的心，当自以为在做很聪明的事的时候，实际上是在冒着大风险做错误的事。

牛健成 2015-08-11 09:03

芒格说：假如我知道哪会让我死亡，我就不去那。

本手不笨 2015-08-11 08:24

今天看到一条关于“国企改革概念”的神评论:“一定要参与，千万别相信。”看到有这么多“聪明人”我觉得价值投资确实门槛很高，始终是一片蓝海。

金匪 2015-08-10 23:34

金融市场不是一个精致的模型。

张圣斌 2015-08-10 16:54

聪明人做傻事

喔喔叉叉叉 2015-08-10 16:14

能够把事情做对，那叫聪明，做对的事，那才叫智慧，离开智慧，聪明往往不能得到御妻。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 543 篇 2015年8月30日

2015-08-30 09:43:00 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/12699812015730943089

http://world.people.com.cn/n/2015/0828/c1002-27529640.html
以色列总理出镜《谢谢上海》：那段历史不会忘
2015年08月28日20:06 来源：人民网-国际频道 手机看新闻
以色列总理内塔尼亚胡亲自在宣传片中表达感谢之情
人民网北京8月28日电 （记者贾玥） 在中国人民抗日战争暨世界反法西斯战争胜利70周年纪念日即将到来之际，一则由以色列驻上海总领事馆创作的公益宣传片近日在网络上热传。
这则约1分钟长的宣传片共有数百名外籍人士出镜，他们举着写有汉语、英语或希伯来语“谢谢”的标牌，微笑着向中国人民致以谢意。
他们中的相当一部分是在上海长大的前犹太难民，包括海法市市长尤纳·亚哈维（Yona Yahav）、诺贝尔奖获得者罗伯特J.奥曼教授（Prof. Robert J. Yisrael Aumann）、魔术师Hezi Din等人。
“我们永远感谢你们，永远不会忘记这段历史。谢谢！”以色列总理内塔尼亚胡出现在宣传片的最后，亲自表达了他的感谢之情。
二战期间，有超过20000名犹太人从被纳粹占领的欧洲逃至上海。当时，上海是世界上仅有的几座愿意接纳犹太难民的城市之一。来到上海的犹太人在虹口区找到了一个安全的避风港。
犹太难民和中国友邻友好共处。他们一起度过了最艰难的战争时期，也一起分享了欢乐的时光。犹太难民在上海开设了社区学校，建立犹太教堂、剧院和咖啡馆，创办了一份报纸，建立了各种运动队。
为纪念战争结束70周年，以色列驻上海领事馆拍摄了这部名为《谢谢上海》的公益宣传片，象征两国之间的友谊和合作。本月26日，短片在上海犹太难民纪念馆发布，目前在上海公共场所及互联网上播放。
以色列驻上海总领事柏安伦先生介绍，宣传片的拍摄制作过程总共花了4个月，走访了以色列的海法市、特拉维夫、死海等地，“拍成4个小时的电影都没有问题。但是，宣传片还是以1分钟的时限较为合适，因此我们割舍了很多珍贵的拍摄素材。”
他还表示，不论是谁，有着什么样的身份，在请求他们是否可以入镜拍摄时，都说非常愿意。一些犹太难民中的幸存者至今还活着，他们知道自己参与拍摄，非常激动。
“影片记录了众多以色列人，想要感谢上海，感谢中国人民的友谊，感谢他们在黑暗时期伸出的援手。”在以色列驻上海领事馆的官网上，可以看到这部宣传片以及对于那段历史的回顾。
现在，这条视频还在以色列驻华使馆官方微博上置顶，已有超过1.2万个转载，点赞数已达6000个。
柏安伦先生表示，希望该片能在越来越多的公开场合播放，甚至是其他城市、国家，他说，“不仅是为了让更多的以色列人知道历史上这段动人的友谊故事，这是一种国际的友谊合作关系，还要让世界各地更多的人知道这段历史。”

文章评论

xlli777 2015-09-08 12:02

学长您好，想请教您一个问题，背景如下我在香港买了一个追踪沪指A50的ETF（不算投资，就算理财吧，虽然看了一下主要权重银行股的市净市盈率感觉值得拥有），这个ETF的价格对比资产净值有17%的折价，费率比较高，每年1.39%。另一个A50的ETF费率1.15%、相对资产净值折价6%。对比起来，我感觉费率高、折价狠的那个是划算的。巴菲特对“散户”的建议是把钱投到一个管理费低的指数基金里，您觉得这个选择题里我有没有做错?

段永平回复xlli777 2015-09-08 14:52

第一，你用30年后的结果算一下？第二，有折价未必就是便宜。

段永平回复xlli777 2015-09-08 15:04

老巴的建议是有非常重要的潜台词的：首先他说的应该是他知道的指数-我猜他指的是美股的某些指数，更重要的是，他推荐指数的原因是因为指数的费率非常低。你说的这些指数的费率都超过1%了，那应该

是非常高的费率了吧？你也许该看看S&P500的指数基金的收费。

xlli777回复段永平 2015-09-10 01:58

您说的没错，他指的是标普500指数基金，而且有特指“My advice ... could not be more simple: Put 10% of the cash in short-term government bonds and 90% in a very low-costS&P 500index fund. (I suggestVanguard’s.)”

段永平回复xlli777 2015-09-10 07:13

不打算拿10年的股票为什么会打算拿10天呢？如果你打算拿30年的话，你就会觉得1%以上的年费率有点疯狂了。谢谢你把老巴的东西找出来哈，我没注意过，只是从逻辑上猜的。

畅歌回复xlli777 2015-09-10 10:21

我在A股发现一个追踪H股的ETF，银行股H股市净市盈率比A股的折价简直匪夷所思，买A50明显不如H股ETF啊

xlli777回复段永平 2015-09-14 02:23

感谢学长的提醒，对于A50这个问题我觉得更审慎了。

小象有形回复xlli777 2015-09-15 16:47

应该很重要吧。段总之前一直用航空和光伏举例子说明的。没差异化、赚辛苦钱行业里的公司说没就没啊。英利前些年光伏组件出货量全国第一全球第一，这两年快出破产了。经段总点拨，现在没差异化的公司不选，赚钱会一直很辛苦的公司不投

段永平回复xlli777 2015-09-16 07:45

有些行业里很难出好的投资标的，比如航空业。简而言之，产品差异化很小的行业难找到好的投资目标。

xlli777回复段永平 2015-09-17 09:43

提醒了我，排除法确实从反面证明行业对找到好公司的概率是有影响的。记得芒格还说过麦片行业大家都混得很好。由于自身工作原因，我最近在关注环保行业中危险废物处理这个细分支。美国这个行业现在主要有三个上市公司（Clean Harbors, US Ecology, Waste Management），过去15年的回报率分别高达4200%、2400%、300%，同期标普500只涨了40%。这个行业的服务、产品其实也挺难有差异化的，但有一定的牌照和技术壁垒，先发优势也比较重要。中国的这个行业这几年刚刚起步，毛利净利率都很高，我自己分析认为有可能重复美国的历史，可能整个行业都可以大幅领跑市场。行业内各个公司还未形成令人印象深刻的企业文化或特色，如果针对一个行业下注，您觉得是否违背投资的原则?

竹天 2015-10-08 13:53

10.1期间看了档财经新闻的对话节目，是对话GE公司CEO杰夫?伊梅尔特，感觉GE是伟大公司，CEO也很，股票价格也是好价格，可惜的是不能投美股，也只能看看

正确方向+坚持 2015-10-03 18:33

最近大家担心人民币像其他新兴市场一样大幅贬值，好些同事兑换美元（不是小孩出国、消费用，纯粹为了投资避险）；有的去波士顿买房；但也有些人说，用换美元的人民币等待着去购买足够买便宜的优秀股票应该能对冲人民币的贬值。不知怎样做才正确？想请教段总：1）按您估计，到2016年底人民币会否较大幅度贬值？2）在人民币较大贬值的情况下，人民币现金在国内的购买力会大幅打折吗？除了持有美元资产，持有什么资产更好？买足够便宜的优秀股票是否可行（如果有的话）？谢谢！

段永平回复正确方向+坚持 2015-10-04 08:52

对这么短期的事情我不太会预测。

李历回复段永平 2015-10-06 07:25

在段大哥这里学习了这么多年的投资，当遇到投资选择困难，越来越喜欢用“未来现金流折现”和“不想持有10年，为什么要持有10分钟呢”来看问题，它们能让我快速回到原点，以企业经营者或拥有者的角度去尽量看足够长的未来，能看得到看得懂才是自己的能力圈，从而帮助自己做出明确的判断和决定。

段永平回复李历　　2015-10-07 11:12

你可以毕业了哈。

李历回复段永平　　2015-10-08 07:44

谢谢段大哥的鼓励和肯定，让我离成为那几十只猴子之一的距离又近了一点点。：））

“懂”回复李历　2015-10-08 11:46

你说的这段话让我想起了陈明永对本分的理解：“在人的一生中，或者企业经营的过程中，会不断遇到诱惑、挫折，会不断受到挤压。我们会不由自主、随机地做出反应，这种反应往往背弃了我们最开始的路。这时，我们要回到最早的原点，想一想我们本来要做什么，我们最开始做这件事的目的是什么，把这一点牢牢抓住，再考虑外界带给我们的诱惑，这种心态就是本分。”也许当你能只管自己是否本分不管别人的看法时，你就更上一层楼了。

小沈　　2015-09-11 05:33

根据财政部、国家税务总局 、证监会联合发布的通知，个人从公开发行和转让市场取得的上市公司股票，持股期限超过1年的，股息红利所得暂免征收个人所得税；持股期限在1个月以上至1年(含1年)的，实际税负为10%；持股期限在1个月以内(含1个月)的，实际税负为20%。与调整前政策相比，新政亮点在于持股满一年由征5%股息红利税改为免征，这体现了管理层鼓励投资者长线持股的意图。该政策从2015年9月8日起实施。

小沈回复小沈　2015-09-12 07:12

上述文字我粘贴过来的时候审阅不严，更正一下：“新政亮点在于持股满一年由征5%股息红利税改为免征”中的“满一年”应该为“超过一年”，因为若是刚好满一年是不免税的，而是属于“1个月以上至1年(含1年)”的情况，征10%红利税。表述这类东西逻辑上还是要严谨。其实上面那段话用我们老百姓的话可简要为：从2015年9月8日起实施新的股市红利税政策，持股不超过一个月的，征20%红利税；持股超一个月但不超一年的，征10%，持股天数超过一年的免征。

一颗小草回复小沈　　2015-10-01 16:55

看到这个消息乐了一下，后来才发现是针对上市公司的！

小沈回复一颗小草　　2015-10-02 16:31

是对个人股东从上市公司取得红利而征税的税收政策呀，（至于法人股东是否一模一样，我没去一一考究）。我觉得这个政策还是不错的，如果能配合培育更多好公司的政策，就不愁没人投资A股了（尽管做价值投资的仍然只占一部分）

小象有形　2015-09-04 15:34

最近李剑写了一篇题为“追求卓越和简单的投资”，论述投资期货的好处。感觉很意外啊

心如止水回复小象有形　　2015-09-04 19:28

记得年初就写了吧，没看懂！李也是凡人，他年轻时有过重大投资失误，他再次犯错很正常！

段永平回复小象有形　2015-09-05 02:36

呵呵。

沙其勇回复段永平　　2015-09-05 07:42

应该不是李剑老师写的吧，李剑老师不是这个文风啊

小象有形回复心如止水 2015-09-05 15:23

诚如段总说的，很多东西一定是骨子里有才能坚持。人是难以改变的。

喔喔叉叉叉回复小象有形 2015-09-05 20:02

那么问题来了：怎么样才能有到骨子里。

偷笑回复段永平 2015-09-06 08:35

哈，这十年走入歧途，渐行渐远的不止李同学一位。心情上挺惋惜，道路倒是越来越不拥挤。

小象有形回复喔喔叉叉叉 2015-09-06 11:11

这么高深的问题我当然不知道啦。很多事情是不是要靠命啊。巴菲特好像在真正投资股票之前就已经做过十多次生意？！或许这些生意的经历奠定了买股就是买生意的思路并深入骨髓？所以股票这碗饭不是谁想吃 想吃就能吃，反正偶觉得投股不易

能回复段永平 2015-09-06 13:09

不知说啥好，曾受惠于李剑先生的教导，好几年没关注他了。~~投资本质或者说信仰的问题吧。感慨“条条道路都可能通罗马，这里是一条‘未必’最好但肯定能到的”~~

“懂”回复喔喔叉叉叉 2015-09-06 19:27

一般情况下，当风寒进入一个人的“骨子里”以后，这个人对“天冷注意保暖”这句话的理解，能做到骨子里明白的概率大些。但是在价值观的问题上，人是很难改变的。

万佳回复能 2015-09-06 21:57

“条条道路都可能通罗马，这里是一条‘未必’最好但肯定能到的”~~这句话的意思是带有选择性，多种可能。比获去北京坐火车可以到，飞机也可以到达，汽车同样能通行就连骑行都是可以的；就看选择那条。就像投资一样：短、中、长线等等各种方式的都有。选择什么？怎样做？过程结果自然会有差异。

喔喔叉叉叉回复“懂” 2015-09-07 12:12

同意。

香飘两岸回复小象有形 2015-09-07 12:57

看了一下博客2015-05-04 21:02:50发布的。5月份追求杠杆投资期货。我不知道他是不是真的那样去做了，不知道他在这三个月来的感受怎么样，是否还是认为期货好。

能回复万佳 2015-09-07 14:27

我怎么觉得就只有一条且是最好的路了。投资的本质或者说信仰：买股票就是买公司，买公司就是买其未来自由现金流折现。其他路没了~

小胡@Duanism回复能 2015-09-08 02:57

好像Munger讲过 "all intelligent investing is value investing – acquiring more than you're paying for"。 投机应该属于别的路了。

万佳回复能 2015-09-08 08:44

个人/理财，择道投资。所以说：选择有些时候比努力更重要。

段永平回复能 2015-09-08 14:57

我说这句话的潜台词就是我认为其他的路没人可以证明肯定能到，反过来看其实就只有这条路了。

能回复段永平 2015-09-08 15:20

我明白段总那句话的本意。未必一词还细心加了个双引号吧~

shenhonggang123回复段永平 2015-09-08 21:37

我记得原来的话是“条条大路通罗马，这里是一条未必最好但肯定能到的”，后来您在大路后加上了“都可能”三个字，在未必两个字上加上了引号。我现在慢慢理解您的意思了。可能不一定就是能，未必也不一定就是未必。这样理解对吗?

万佳回复万佳 2015-09-09 05:05

为什么选择这条路/产品/？你的优点/亮点是什么。你是别人所需求的吗。你能为别人创造价值吗。我们所选择跟段老师/巴老的方法去投资就是因为他们有着过往尝试的成功的经历，通过这方法尝试之后发现这种方法能为我们创造价值，所以就选择了。同样做产品也一样，同质化程度那么高。别人为什么选择买/用你的产品服务？比如说手机：先从外观开始（是个美女/帅哥吗，一眼就能知道了。身材的高矮胖瘦，尺寸大小看就知道了。身边的亲朋好友对你的评价如何，用过之后/从众的口碑）。

段永平回复shenhonggang123 2015-09-09 09:37

都可能的意思其实是大部分都不可能。

段永平回复万佳 2015-09-10 07:16

如果你觉得这是老巴/老段的路的话，你早晚还是会有麻烦的。必须要找到“同道中人”的感觉！

万佳回复段永平 2015-09-10 17:45

我的意思就是跟着你们。但，跟总得有个理由，我们不懂，你们有成功的经历是理由不足之处我也知道。另一个就是我发觉身边的一些人经常是以外表阅人，虽说人不可貌相。商品有许多也是这样，很多人就喜欢外观靓的。

shenhonggang123回复段永平 2015-09-10 21:47

谢谢阿段，我也是这么理解的。

畅歌回复小象有形 2015-09-17 10:49

刚刚看到李剑博客的澄清声明，终于解开了我心头的一个疑问，那些奇怪的言论真的是被盗号发出来的

心如止水回复畅歌 2015-09-17 12:03

《反弹不改市场寻底的格局》还是他写的吗？怎么象股评家写的？

伍兴 2015-09-16 00:53

再过2天就是步步高厂庆20年了，恭喜段总！记得上次还是2010年9月18号说成立15周年，很快5年过去了，衷心祝愿公司成为世界的典范！

李历 2015-09-10 08:51

看了苹果发布会，ipad pro，买买买！除苹果外，其他的笔记本日子会更难过了。

段永平回复李历 2015-09-10 14:01

只有iPad mini 4不买，手表看看有啥表带可以买的，其他几个好像没有不买或升级的理由哈--iPad Pro(包括笔和键盘）， iPhone 6s plus， Apple TV .

张信华回复段永平 2015-09-10 15:07

仔细看了3D Touch之后真的叹为观止，Peek and Pop让人不用点开APP就能完成80%的操作，苹果真的可谓煞费苦心，而效果则让我叹为观止，折服！

段永平回复张信华 2015-09-10 23:39

哈，你确实看了！

李历回复段永平 2015-09-12 14:39

段大哥：我下午仔细又看了看，对苹果有一点新的理解，不知道对不对：新的iPad pro + 键盘 + 触控笔 + 微软完全授权的 office ，结合之前和IBM 的战略合作伙伴关系，还有之前已经很牛的MacBook 。企业级市场的护城河越来越宽了。预计未来两年我们会看到因此带来的销售收入的增长，企业级的市场应该是很大。

段永平回复李历 2015-09-13 12:20

已经订好6s啦，非常向往那个动态的照片哈。我只是作为普通的用户去看iPad Pro，觉得那个东西非常好，苹果笔看上去也非常好玩。

茶水铺 2015-09-08 19:44

感恩，满满的正能量！希望世界和平！

方胜 2015-09-08 16:18

据报道：“有140年历史的日本东芝公司，从2008年至2014年跨度长达7年的财务舞弊案，财报“注水”金额高达1562亿日元(约合12.7亿美元)，至少涉及4大业务部门、3任社长参与其中”。看来东芝的企业文化出问题了，也就是从根上开始就有问题了，要解决会很难。正如段总曾经说过的：“从5年10年的角度看，CEO至关重要。从10-50年的角度看董事会很重要，因为董事会能找出好的CEO。从更长的角度看企业文化更重要，因为一个好的企业文化可以维持有一个好的董事会”。

金牛贺岁 2015-09-05 14:58

俺有本《塔木德》，时常翻翻，觉得犹太民族有很多亮点。

---

maxfocus 2015-09-04 13:50

处于这么艰难的时事中还包容了以色列人，体现了中华文化的王道。以色列虽然迫于形势没来参加纪念抗日战争胜利70周年的大会，但世道公理自在人心，动荡之际，愿天佑中华。

---

kyybb 2015-09-03 17:55

感动！

金匪 2015-09-03 03:00

在看融创中国老板孙宏斌的微博，看到这么一段：昨天法国总统萨科齐会见了去年十月被释放的以色列士兵Gilad Shalit。shalit今年25岁，被哈马斯关押了五年，去年以色列释放了1027名巴勒斯坦囚犯换取他的释放。我每次读到或听到这个故事都很感动和自豪，为这个国家和这个国家的人民，为他们经历的苦难和勇敢。为这样的国家在联合国投否决票是值得的2012-2-9 22:47

Mr.Market 2015-08-31 10:46

感恩的人令人尊重！

阿强回复Mr.Market 2015-09-01 22:05

说得好！

---

oppohjw 2015-08-31 09:06

知道感恩，是品质优秀的表现，而被感恩，要发扬光大才能够不亏待。

金匪 2015-08-31 06:56

一直觉得犹太人爱憎分明。

喔喔叉叉叉 2015-08-30 22:16

有助于世界重新认识中国人。为这段历史自豪！

刘加忠 2015-08-30 15:16

感恩

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 544 篇 2015年9月11日

2015-09-11 00:35:40 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120158110354061 5

http://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MTQzMjE1NjQwMQ==&mid=211131969&idx=1&sn=1a790cc8cb9ffb28ecf9442ff8e9fdf2&scene=2&srcid=0910uU39u7W3XAV2V8mGtGR1&from=timeline&isappinstalled=0#rd
6s不买了？看了3D Touch的黑魔法或许你就不会这么想
原创 2015-09-10 虎嗅 虎嗅网
今天打开科技媒体，只有两种消息：第一种，说苹果；第二种，你居然不说苹果！为了随大流，抓眼球，吸流量，在此不能免俗得还是把玩下新苹果。而发布会后，被国内果粉讨论最多的当数iPhone 6s和iPad pro了，所以我谁也不说，说下二者的共性，那就是新系统iOS 9 里最大的亮点3D Touch。
3D Touch的上一代产品是Force Touch，最先运用在iWatch 上，随后才登陆 MacBook 系列笔记本。区分了轻按和强压的操作，在强压模式下有三种快速功能：
对单词强压：能直接跳转到词典查询;
对链接强压：能预览页面;
对邮件强压：能预览新邮件内容。
苹果会把3D Touch怎么玩?
3D Touch让你使用手机的交互体验，可配合iOS9实现快捷操作。这个技术让iPhone 6s能够感应按压屏幕的力度，这相当于在轻点、轻扫、双指开合这些 Multi?Touch 手势之外，增加了一个新的操作维度，苹果称之为Peek（按压） 和 Pop（比Peek更深的按压）。
1.点 App，不是只有轻触启用，长按移动 / 删除。更大的力在屏幕上Peek，先打开一个预览图或菜单，菜单中的命令都是与该应用有关的命令。如果这时松开手指，预览图或菜单就会关闭。
2.处理邮件，只要轻按（Peek）邮件即可预览，邮件内容会浮现在收件箱之上，如果邮件一览无余，松开手就能回到收件箱。如果 Peek 显示的内容还不够完整，继续更用力按下，就能用 Pop 点开邮件查看完整内容，就像在收件箱里轻点打开邮件一样。这样就避免了不停进入、跳出不同的邮件。
（上图来自苹果官网）
3.地图和导航，用户在地图应用中按压一个地点，应用就能自动以此为目的地并开始导航。此外，如果有人向你发送了地址，你可以轻按链接，用 Peek 在地图上预览该地址，不必离开当前屏幕，该位置将浮现在屏幕上，松开手指就会返回之前的屏幕。如果要更详细地查看地图，只需继续更用力按下，用 Pop 点开完整视图即可。
（上图来自苹果官网）
用户还可以通过3D Touch开启自动导航回家功能或迅速将自己的位置数据发送出去。现在的iPhone用户要想做到同样的事必须先打开地图应用，然后输入自己家的地址，然后点击导航按钮。但是3D Touch技术极大地简化了这系列操作，用户只要在屏幕上按下手指，然后移动到“导航回家”按钮上就行了。
4.相机。预览界面菜单有直接打开自拍摄像头的快捷键，Peek可预览拍好的照片，Pop可对照片进行共享、编辑、收藏和删除等操作。
（上图来自苹果官网）
5.发送与保存，长按相应应用（邮件或音乐播放器）还可以直接发送语音邮件、发送歌曲到播放列表或者保存至离线列表，十分方便。
6.切换，3D Touch技术让不同应用之间的切换也变得非常容易了，只需按住屏幕再左右滑动即可。按下主屏幕的左侧可切换到多任务处理视图。轻扫找到你需要的 app。然后轻点，即可直接打开。

7.绘图，有了对压力的感知，自然在使用绘图软件时就能得到更真实的反馈。你可以在备忘录 app 中使用 3DTouch，以创意横生的手法和细腻的笔触来记录你的灵感。当你在绘画或勾勒想法时，轻微的按压力度可以得到较细的线条，较大按压力度则可得到较粗的线条。
总而言之，Peek 是主要用来预览内容的。在Peek 的预览同时，只要向上轻扫，便可调出常用操作菜单。例如，在 Safari 中向上轻扫可复制链接、在新标签页中打开页面，或将网站添加到阅读列表。用 Peek 预览邮件时，向右轻扫可删除邮件，向左轻扫可将邮件标记为未读。
必须的是，苹果也开放了接口，供平台上的应用去调取使用。以Instagram为例：
苹果高级副总裁克莱格·费德里希（Craig Federighi）演示了如何在Instagram应用中使用3D Touch的过程。按住Instagram的图标，屏幕上就会弹出一个迷你菜单，带你进入你的照片库。当你在查看某人的档案时，按住他（她）的照片就可以将照片放大。
Facebook也针对3D Touch制作了快速菜单项。它的迷你菜单提供的功能包括：更新你的状态、拍照、登录和搜索等功能。
第二次颠覆系统操作体验的黑魔法
有媒体认为这是第二次对手机系统操作的颠覆，还没能上手，有多颠覆？说说第一次你体会一下。
从iPhone5s开始，苹果把物理按键与指纹识别器相结合，发布了TouchID。这个带指纹识别功能的HOME键，除了保障iPhone手机的安全之外，让支付更快捷之外，比如长按按键可以启动siri，双击可以打开任务管理器，简化了物理键的设置。
此前，苹果发布的多点触控和都是对交互方式的革新，思路是用更简洁的介质，以多种手势，实现更强大的功能。
还有一个颠覆，或许是从6s起就不流行贴钢化膜了吧。看看下面的技术实现原理你就知道了，钢化膜能感知温度吗？
技术实现：未来能让你把玻璃摸出木头的质感
苹果已经为 iPhone Force Touch 申请了专利，可惜一直没有被我们发现，主要也是因为他们的隐蔽工作做得太好，苹果公司早就在2015 年第一季度在欧洲申请了 3D Touch Display 的专利，媒体查询专利信息透露了相关原理。
苹果的这项专利与压力感应相关，更具体地说是与温度补偿压力传感器相关。这种温度补偿要传感器有两层或多层压敏部件，这些压敏部件相互之间有兼容层将其独立开来。
苹果在专利文件中表示这些传感器是光学透明压敏传感器，将可以用于电子设备中，成为一种输入工具。这种光学透明压敏传感器可以在经过配置之后，补偿温度的变化。其补偿的方法是在兼容层的另一边放上两层或多层压敏层，某些情况下也可以利用各项异性压电材料来补偿温度的变化。
苹果在专利文件中指出，他们这项发明可以用在多种未来设备上，包括 iPhone、iPad、电脑屏幕、笔记本计算设备、桌面计算设备、计算输入设备(触控板、键盘或鼠标)、可穿戴设备、健康监控设备、运动配件设备等。
其实截至目前我们已经看到了不少与 iPhone Force Touch 相关的专利，其中有一项技术介绍表明未来这项技术将会更加成熟，振动和温度的混合变化会让用户的手指“感觉”到不同的表面，比如金属或者是木头等。
还等什么蓝宝石，你摸的将不再是玻璃，而是整个世界！

文章评论

小沈 2015-10-28 20:07

在网购iPAD的时候，我在想，背后刻上一行什么字好呢？是“做对的事情，把事情做对”还是“平常心”或别的其他？没有定，于是后来什么也没刻。今天的话，我会刻上“平常心”。其实，上述二者和“本分”一起，三者是从不同角度几乎在谈同一件事，对我的人生及日常是很好的指引和帮助。

万佳 2015-10-27 23:25

企业文化我在有的企业也见过很多，唯独段老师这的比较深刻，实际，结合现实。为什么呢？因为有些的企业文化是有，但通常都是口号叫得响的比较多，落地到实处的相对较少。由其是在利益的立场时，绩效考核时，信念就不那么坚定了又或者当初制定企业文化时没有考虑得那么到位不知道制定企业文化的目的是什么，看见别人有我也抄回来等。我也见过有些企业文化本身就是抄袭别人的／三天五天改来改去，其中含义也理解的有差异，企业管理者/基层员工对企业文化的理解认识不一至／不适用自己的企业等。意思就是不跟据自己的企业自身的实际情况来制定的和制定后落实不到位／变相落实。

邵元富 2015-10-19 17:34

vivo沈总在步步高20周年记念晚宴上谈本分:本分是首先明辨是非对错而无利益导向的坚守；本分是凡事追求长远而不只争朝夕的态度；本分是所思所言所行高度一致的践行；本分是坚持独立深层次思考而不盲从大流的清醒；本分是不为果只埋头种因的执着；本分是清楚自我能力而时时必须聚焦的减法；本分

是能够将复杂的事情简单化的修炼；本分是有问题时首先求责于己的观念；本分是既能共苦更能同甘的利益分享；本分还有许多许多~~

l.s.king回复邵元富 2015-10-20 08:37

有完整的讲话吗，谢谢！

邵元富回复邵元富 2015-10-20 18:07

更正一下，因有几个字与原讲话有出入，造成表达出的意思不准确。vivo沈总在步步高20周年记念晚宴上谈本分：本分是首先明辨是非对错、毫无利益导向的坚守；本分是凡事追求长远而不只争朝夕的态度；本分是所思所言所行高度一致的践行；本分是坚持独立深层次思考、毫不盲从大流的清醒；本分是不为果只埋头种因的执着；本分是清楚自我能力而时时必须聚焦的减法；本分是能够将复杂的事情简单化的修炼；本分是有问题时首先求责于己的态度；本分是既能共苦更能同甘的利益分享；本分还有很多很多~~

小沈回复邵元富 2015-10-21 00:38

这个很好！若我们每个人都提炼出自己对本分的理解，将更有利于贯彻到行动中。

victorhu回复l.s.king 2015-10-26 10:29

http://blog.163.com/victorhu2006@126/blog/static/214721932015925117463 08

newricher回复victorhu 2015-10-26 23:46

感谢感谢！ 这份讲话 读一读 都 养眼养心，增福增寿哈！

---

arthor 2015-10-23 18:07

茅台的预收款都超半年销售额了，看到公司执行的控量政策很有成效。已经有提价的市场基础了吧

arthor回复arthor 2015-10-25 08:51

看成母公司的了，合并预收是56亿，也非常好了

---

xlli777 2015-10-12 15:14

昨天回顾了一下学长在2007年上节目时对于进入中国手机市场的预言，现在觉得神准。http://xlli777.blog.163.com/blog/static/13856777120159122113389 8/当时还谦虚第认为不容易在三五年内打败摩托罗拉和诺基亚这种巨头。今年IHS的调研发现，2015年一季度市场占有率vivo加OPPO已经占到全国第一了。

seekingbargains回复xlli777 2015-10-12 18:27

这个确实牛，可是也不意为，步步高经常能后发先至。步步高以前的竞争对手基本都是吃完一个产品，就随着行业消失而消失了。能多次转身站稳，实属不易；做到逐渐领先，更是凤毛麟角。问题来了，步步高不上市，怎么样识辨和找到这样的公司投资了

投资价值回复xlli777 2015-10-12 21:14

要说手机市场的“预言”看段总去松下更早的那段，那时候应该还没进入市场 http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120109144104478 2/ ，叹服 There are no accidents!

shenhonggang123回复xlli777 2015-10-12 23:20

段总在2010年10月14日《松下》那篇博客里回答网友时说：“.....,不过，貌似我们坚持做的很多产品最好据说都成了行业第一，比如当年的小霸王，后来的步步高VCD，电话，点读机等等，手机恐怕需要的时间会长很多，对手们很厉害啊。想想有一天可能要和苹果或NOKIA PK 一把还是很兴奋的。”我当时读到这的时候非常有感觉，现在是真的很“兴奋”了！好像NOKIA都退出舞台了。

万佳回复xlli777 2015-10-13 02:39

现在的地图比以前大很多每个人都可以有一台/多台手机，我身边很多朋友就有两台手机/的，所以说这个蛋糕也很大，但竞争也是很充分的。对手也和以往不同，所以说也有居安思危的感觉。做企业和以前读书有很相似的地方，小学初中高中大学的同学成绩都是不一样的，所以说很多人被淘汰下来了能够上清华北大的就少之又少。电影《冲出亚马逊》

“懂”回复shenhonggang123 2015-10-13 11:28

很惊讶，你竟然省略了段总说的这段话：“行业第一”好像对消费者而言并没有实际意义，很少有用户是因为看到你是“行业霸主”而买你东西的。所以总的来讲，我们最关心的只是消费者体验，而不是行业排名，不然可能就容易犯一些很奇怪的错误，比如发动价格战等等。也许这也是我们“胸无大志”的体现吧。

段永平回复“懂” 2015-10-13 14:01

谢谢你的这个补充。

shenhonggang123回复“懂” 2015-10-13 23:38

对的，你说的很对。最重要的话不能省略。消费者体验是最重要的，排名什么的都是自然的结果，更不能当成目标来追求。谢谢。

“懂”回复shenhonggang123 2015-10-15 10:05

我也要感谢你哦，在和你交流的同时，我也在步步高（主要是提高对事物本质追求的能力）。

dongtao1026回复“懂” 2015-10-18 17:35

一味追求销量和名次的公司，都是不理性的，而且都是短命的。步步高和OPPO一直是在关注用户的体验，所以得到的是用户的口碑，回头客和口口相传形成了持续生命力。

茶水铺回复dongtao1026 2015-10-19 00:24

从手机做工和体验本身来说，在国内除了苹果就到VIVO和OPPO了，总体上比三星好，但三星那个曲面屏感觉还是很好的，其他很多品牌都是靠低价。

万佳回复shenhonggang123 2015-10-19 06:05

[cp]香港九龙塘苹果店，排队买iPhone6s的，真的是人山人海，店内排不下了，都到店外排队，然后再进去店内继续排队，还有很多机型都没有了。[/cp]这是朋友昨天发的微博，照片我搞不上来。国庆十一那天我也走访过华强北发现当天只有通天地一栋四层的只经营苹果在营业，旁边都放假。最近身边朋友换手机多数都选择苹果，他们也有安卓系统的。所以我的判断苹果依然还是很强大的。vivo.OPPO也有许多身边的人在用也问了下：他们都说好用。

茶水铺回复万佳 2015-10-20 13:55

vivo手机拿在手上，感觉外观用料设计都是下足料来的。

万佳回复茶水铺 2015-10-21 05:05

外观:美感。是外观漂亮的产品我觉得一眼就看出来了，我平时就有这种感觉。材料:vivox系列中框用的是金属。平时我用手机使用习惯多数会留意的:加载网页和图片的速度，电池的续航我多数不上网都设回2g省电省流量与发热情况，系统的稳定不卡不死机，信号等一些基本常用实用功能:如双击亮屏解锁，语音打字等。但不同的牌子在系统设计上都会有一些差别，刚开始不习惯的用着用着就习惯了。

茶水铺回复万佳 2015-10-23 20:47

vivo比有些品牌贵一点也有道理的，分钱分货。

万佳回复茶水铺 2015-10-24 05:14

vivo的产品在质：外观的设计，材料的选取，工艺的制作流程，系统的测调试等多方面都下有工夫。量：广告，渠道，定价，地图的布局等方面也有讲究。现在一些厂商都是“田忌赛马”的策略在做。我买商品时讲牌子，看价格，特色（亮点），可能不同能力的消费人群买东西时都会有不同的选择。

正确方向+坚持 2015-10-02 18:15

委内瑞拉通货膨胀，货币大幅贬值，股市大涨；巴西通货膨胀，货币大幅贬值，近几年来股市是向下的；俄罗斯去年货币大幅贬值，从去年到现在来看股市影响不大。请教段总，1）是否和货币能自由兑换有关系？2）如果中国发生货币大幅贬值，股市情况会怎样？谢谢！

段永平回复正确方向+坚持 2015-10-03 15:07

你问的是明天还是明年还是10年以后?

茶水铺回复正确方向+坚持 2015-10-08 00:11

格雷厄姆一辈子知道一件事情，没人能预测市场。

科科回复茶水铺 2015-10-22 22:10

巴菲特这辈子也知道这件事，预测短期市是个让人出丑的事。

李炼明 2015-10-18 15:14

步步高今天是20周年庆典，这20个年头过来也不容易，很期待步步高下一个20年。

小胡@Duanism 2015-10-17 13:13

13 inspirational quotes from Apple CEO Tim Cook: http://www.businessinsider.com/apple-ceo-tim-cook-best-quotes-2015-10

汉钦 2015-10-08 09:43

最近看了茅台董事长季老先生接受财富人生采访 感觉季老为人朴实 感觉到茅台酒的文化跟季老的性格有点类似 朴实 看了很多关于茅台酒的资料 感觉还是季老总结的比较容易理解

正确方向+坚持 2015-10-05 17:21

谢谢段总！

万佳 2015-10-01 00:39

刚刚看了（转）段老师在二十周年讲话的照片，发现段老师保养的还很年轻，请教段老师这个有什么秘方吗？从讲话内容来看很像家里的老爸对孩子的要求。 来自网易手机博客

科科回复万佳 2015-10-02 18:03

是好东西要多看几遍，但找这个二十周年讲话有点麻烦，我在网易博客里收藏了，发个网址方便大家看 http://zougesz.blog.163.com/blog/static/151140361201592552253 1/

万佳回复科科 2015-10-03 23:48

这篇文章也可以应用到做人和生活习惯等方面。内容也很有逻辑性：比方强大。大不一定就强，比方一个公司员工100人，但他创造了n多个亿的纯利润（强），另一个公司几万人创造了1个亿的纯利润（大）只是在就业这方面作了贡献。/质量：先要保证质的前提再谈量。量大如果没有质的支撑迟早要出问题的意思。公司的发展也是：不断的跑马圈地资金链连接不上，行业专业人才供应不足，行业技术特征没有等。文章还有很多可以发挥想象的地方。

太阳花回复科科 2015-10-04 08:30

这篇文章真是言简意赅！收藏了

小胡@Duanism 2015-10-04 03:05

As Tim Cook puts it, “[Angela and I] have a common belief that the stores can play a key role in the communities that they serve.”

---

xiifan 2015-09-30 22:19

段总对苹果产品的了解比我这搞IT的都快都深入

快即慢 2015-09-18 11:23

恭喜段总及步步高，20年了，不知道会不会有段总发言视频。 来自iPhone客户端

段永平回复快即慢 2015-09-20 22:45

三个CEO总结的都比我好，看看他们怎么说的也许更能明白我们企业为什么能走到今天。不过，我不知道会不会有视频上网。

快即慢回复段永平 2015-09-21 10:51

谢谢段总提醒，希望视频能早点上网。

“懂”回复段永平 2015-09-21 11:14

在您这我懂得了一个很重要的道理：关于做人做企业做投资都是些最基本的道理(本分），不会有任何新的东西！。我发现库克也说，“最难的决策是决定不做什么。因为苹果有太多伟大的、令人兴奋的想法。”当库克被问到，是不是从好的想法中选择最好的想法？库克说，“我们所有的想法都是最好的想法，但苹果只能选择其中一种，并努力把它做到极致，其他的都会果断放弃。”由此可见，简单的聚焦绝不容易。

小沈回复段永平 2015-09-21 13:10

在这个变化这么快、竞争这么激烈的行业，能做到今天这样活得不错，还与时俱进，确实令人佩服。

万佳回复段永平 2015-09-21 23:39

不知段老师有木有在步步高20岁生日上发表了那些内容？能否对我们分享下？

阿强回复快即慢 2015-09-23 20:05

祝贺！

段永平回复万佳 2015-09-24 13:27

三个CEO说的都很好，比我在他们这个年纪的理解要好且全面，所以我没啥好说的，只是建议吸烟的公司员工尽快戒烟，不然不符合更健康更长久的企业愿景。

“懂”回复段永平 2015-09-24 14:50

不知道步步高建立自己的员工APP没，例如可以在里面放上《这书能让你戒烟》等干货。

万佳回复段永平 2015-09-24 21:47

段老师当初制定企业文化的时候也用了不少心思。后来的有样板（参照），理解和落地到实处就会容易很多:就像我要是没在偶然遇上段老师和博友们，我想我现在还是“猩猩”都不知有木有机会变成人。

邵元富回复段永平 2015-09-25 20:49

段总的这个建议让人想起《穷查理宝典》里芒格的一些建议，有异曲同工之妙。“如何获得幸福和成功？如果你在生活中惟一的成功就是通过买股票发财，那么这是一种失败的生活。生活不仅仅是精明地积累财富。生活和生意上的大多数成功来自于你知道应该避免哪些事情：如过早死亡，糟糕的婚姻等等。避免染上艾滋病、在路口和火车抢道以及吸毒。培养良好的心理习惯。避免邪恶之人，尤其是那些性感诱人的异性。”

huaxuesuoxiao回复段永平 2015-09-30 20:08

段哥，您当年对产品开发人员与市场人员的奖金分配是按什么比例？或是有其它的分配、激励方法？

喔喔叉叉叉 2015-09-24 20:37

3D touch交互的一个好处是：不必晃脑袋花时间满世界瞎找下一步的想要操作的按钮，随时随地一个浅按就在身边拉出菜单、就在目不转睛的地方，一种即时唤出的得心应手的爽意带来体验的颠覆。 来自iPhone客户端

喔喔叉叉叉回复喔喔叉叉叉 2015-09-29 15:24

3D touch很爽，操作五六次后，力度卡位基本上手，咯噔咯噔发出震动，充满乐趣，原来薄扁的二维平面立时有了纵深，仿佛手中的手机已经是一个有深度的盒子，3D感呈现；3D touch操作容易上瘾，令人印象深刻，操作过之后已经回不到过去的静止平面交互，一个新的交互时代已经把它们挤回发黄的历史。

喔喔叉叉叉回复喔喔叉叉叉 2015-09-30 17:49

今天开通了Apple music，第一次享受来自苹果的音乐、电影、图书的正式服务，有点小激动；从完美的苹果设备到苹果内容服务，希望延续那种完美...

阿强 2015-09-30 17:00

段总，国庆节快乐！

寸而 2015-09-27 23:14

祝段大哥中秋快乐!身体健康！

三十而立 2015-09-27 22:38

祝段总及家人：中秋快乐、天天开心！！！

江边钓翁 2015-09-27 21:46

祝段总和各位博友中秋快乐，全家幸福！

海上明月 2015-09-27 20:20

祝福段总和家人中秋快乐！感恩段总的无私分享！

独立候鱼 2015-09-27 18:06

祝段大哥中秋快乐

中青旅新洲 2015-09-27 16:35

祝段总中秋快乐，全家幸福！

刘浩 2015-09-27 14:09

祝段总中秋节快乐！谢谢段总对投资的分享！

张阳 2015-09-27 12:34

祝段大哥中秋快乐，阖家幸福！

Mr.Market 2015-09-27 12:00

祝段总节日快乐！这几年在段总博客的收获很大，做人做事越来越多的考虑long term因素，不占小便宜，为人要厚道。感谢段总给我的生活带来的变化！

蹦蹦鱼2008 2015-09-27 11:00

祝段总，中秋快乐！6s Plus在国内似乎卖的比6s好，苹果店预约一直没显示不支持预约购买

击鼓不传花 2015-09-27 08:22

祝段大哥中秋快乐，合家幸福！

万佳 2015-09-27 02:13

段老师和博友们节日快乐，每天都有好心情喔。

快乐的投资生活 2015-09-26 22:01

段大哥节日快乐！

danding52 2015-09-22 16:05

段先生您好： 我也算是巴菲特迷，巴菲特的很多名言都了解。但是最近听说了巴菲特的一句话，他曾说，“去太空旅游当然是激动人心啦。不过，我很乐意把这份激动让给他人。”我想您和他的思想比较接近，也比较了解他，能不能解释一下这句话的出处和意思，谢谢！

段永平回复danding52 2015-09-23 01:01

需要知道出处的巴菲特迷？这话的看上去是不喜欢风险的意思，谁说的不重要。

danding52回复段永平 2015-09-24 13:18

谢谢段先生，这几天本来还在想这句话。您这一点，就想透了，好像就是离风险远一点的意思，毕竟巴老是个风险厌恶者。

小沈 2015-09-24 12:36

没想到德国大众也有如此不诚信不本分之举，可见企业在经营过程中一不小心就会中招。等调查结果出来，看看具体是怎么回事。

科科 2015-09-24 11:58

我有个亲戚在武汉做步步高电教的代理，他告诉我小天才手表的销量在他商场的店里第一个月是40万，而其它产品一个月全部的销量是20万，当然第一个月有预定的，量有点虚，但这个产品真的火了。

kevin 2015-09-20 12:04

步步高20岁，还很年轻；祝基业长青。

hyi130回复kevin 2015-09-24 11:30

那些年做DVD播放机的公司，只有步步高活得很好，其他公司都销声匿迹了啊，

---

arthor 2015-09-18 23:52

从来没有像现在这样对好的企业和文化心存向往，步步高基业长青！

swhua10000回复arthor 2015-09-24 07:56

是的，段大哥对企业文化的引领和重视，已经慢慢渗透到步步高的骨子里了，也影响了我对企业文化的重视。

茶水铺 2015-09-20 21:20

VIVO手机现在不断开专卖店啊，进去看看销售人员很热情，在店里买手机成为会员手机免费清洗、免费贴膜。现在街上卖手机到处都是VIVO和OPPO，在乡下也是。

万佳 2015-09-20 04:30

段老师的:做对的（战略/）事情然后把对的事情再做对（战术/）。当发现不对时马上停止/改正。老巴的:懂是前提，不懂不做。他懂可乐、吉列等。360多行总会有他懂的。

守正不出奇 2015-09-19 14:04

在更高的维度提供人机感知的交互，与本能联系更为紧密。苹果伟大！

---

oppohjw 2015-09-19 10:35

过风雨二十，建基业百年！

思享 2015-09-19 09:08

风雨兼程，非凡二十载；时光流淌，初心依旧。相约下一个十年，努力成为更健康、更长久的企业。祝生日快乐，基业长青！

快乐人生 2015-09-18 21:55

恭祝步步高20岁生日快乐，感恩段总一直以来的言传身教，祝福步步高企业基业长青！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 545 篇 $533.94亿！

2015-10-28 22:03:48 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120159281034875 8

2015财年全财年总营收2337.15亿美元，去年同期为1827.95亿美元；净利润533.94亿美元，去年同期为395.10亿美元。
对此，苹果CEO蒂姆·库克表示：“……2015财年是苹果最为成功的一年，总营收近2340亿美元，整体

增长28%……我们已经借助强大的产品线迎接即将到来的购物季。”
----------苹果已经达到我几年前说的$500亿年利润的目标，本人预计五年内会到1000亿！

文章评论

段永平　2015-10-29 05:09

去年这时总股数是59.648亿，现在是56.735亿，少了2.9亿多股。这样下去20年后苹果公司就是我的了。 来自网易手机博客

本手不笨回复段永平　2015-10-29 06:23

再回购下去，段总想要低调就很难了，要进各种财富排行榜了。？

段永平回复本手不笨　2015-10-29 08:56

20年就可以了。

能回复段永平　2015-10-29 09:22

段总以后可不能把它给私有化了啊！相信有很多博友跟我同样的想法~~

gjpymzh回复段永平　2015-10-29 09:28

祝贺段总找到伟大的苹果，虽然自己不能买苹果公司，但可以买苹果产品，从段总对苹果的理解，自己也慢慢了解了什么是企业文化以及企业文化对一个公司的重要性，感谢段总。

不繁回复段永平　2015-10-29 09:52

如果持有一家非常好的公司（他手里有大量的现金），最希望看到的是股价下跌，因为下跌，同样的钱可以回购更多股份

段永平回复能　2015-10-29 09:58

如果目前这个价格能够持续10年的话，想不私有化也难啊。

newricher回复段永平　2015-10-29 14:39

真心赞叹！ 尤其是目视着 大道兄以平常心，一步一步地在本份投資的方向上前进，甚至从容自然地开始接近别人想都不敢想的目标。 另外，需要请教的是：对于小股东，苹果是不是未来倒是有一种特别的意外：就是如果投資入手价偏高，而在特别市场环境下，在市价过低时公司被私有化而被迫平仓的风险？再或者，苹果的投资大股东也会秉持一种公平的理念，而将这种风险至于基本不可能发生的状态？先谢谢哈。

茶水铺回复段永平　2015-10-30 19:11

段总看公司的能力不得不佩服！关于这方面还有需要向你学习的地方！

henry6688回复段永平　2015-10-31 22:23

目前的总市值不到7000亿，年盈利530亿（以上），10年期至少盈利5300亿，如果维持这个价格的话，7000亿的市值被至少5300亿的盈利买走，估计剩余股份不多了，没几个股东了，当然会被私有化了。。。。。。

snoopy10126回复段永平　2017-05-05 17:37

19个月过去了，现在还有52.5亿股，又回购了7.46%，换算一下，真是每年回购5%的节奏啊。

急躁的圆周率　2015-12-29 14:25

段大哥,请教您一个关于苹果的疑惑。现在的苹果手机市场份额约20%，经过这些年苹果日益完善和消费者的对比，身边能消费起苹果手机的大多数都换成iPhone了，再就是无论如何认可苹果的好，但是接近6000块的手机占他消费支出的很多一部分，无法消费的起iPhone。现在500亿利润，5年后如果苹果还继续以iPhone作为利润增长点的话，利润1000亿是不是市场份额就要达到40%，对于苹果将来消费市场的天花板，您如何看？

能回复急躁的圆周率 2015-12-29 16:17

全球市场达到40%估计较难，维持20%以上应该没问题。关键不在于市场份额，而在于整个市场的大小，最近四个季度（一年）苹果才销售iphone约2.3亿部，空间还很大。

---

xlli777 2015-10-31 01:32

恭喜学长！我来说说自己的一个不开心的事，让大家开心一下：前段时间股市大跌的时候，我买了一个与我自己公司处于同一行业（环保）的公司的股票，自以为对这个行业和这个竞争对手了解很充分，是一笔非常聪明又安全的投资。没想到这几天他们的董事长忽然被抓起来了，原因不明。这让我深刻意识到we don't know what we don't know的道理。这个公司的股票目前停牌了，我账面有25%左右的浮盈。现在感到很犹豫，因为按照香港市场的惯例，这种老板被抓的事情一旦复牌，短期内会跌掉30%、40%左右，但因为公司本身的业务很不错，即使董事长被抓，公司将来再成长10倍也不出奇（目前该公司H股比A股折价45%）。开盘以后我是应该马上卖掉、稍等几天再趁它便宜的时候买呢？还是应该放着不管，坐等事态发展呢？（我个人分析突发事件不太会影响他们的长期价值，但是由于董事长是创始人，公司一定会有动荡。）这件事还让我反省了自己对于投资目标公司企业文化的忽视，按照stop doing list的思维，董事长会被抓的公司应该是在list里的（虽然还不知道犯了什么事儿）。但话又说回来，老巴当时投资中石油的时候，有没有考虑有一天这个公司的高管几乎半数坐牢呢？

段永平回复xlli777 2015-10-31 07:46

还是那句老话，如果这是个非上市公司，你会怎么做？不要因为容易交易而做任何决定，这样才容易回到事物的本源，做出正确的决定。

刘加忠回复xlli777 2015-10-31 08:27

既然公司增长10倍都不出奇，为什么要卖呢？你一定确定会下跌30%吗？

l.s.king回复xlli777 2015-10-31 11:02

呵呵，我有点不理解为什么要买竞争对手的股票？这可能聪明又安全的投资，但感觉不大对。至少我不能支持自己的股东去投资竞争对手。

xlli777回复l.s.king 2015-11-01 01:29

我明白您的顾虑。是这样的：

段永平回复xlli777 2015-11-01 04:59

就投资而言，好公司最重要。

茶水铺回复段永平 2015-11-01 23:33

回到事情的本质。

酷耐回复xlli777 2015-11-02 10:45

公司要是真的是好公司，未来10年的发展和利润已经看透彻，表面的波动都是表面现象，不是本质！接受波动、习惯波动就好了，反正股数没变！当往往出现和企业盈利无关或关系不大的消息时想做卖出动作！说明不是真心的想做长期投资。要是真没想做长期打算卖掉也是一种解脱。

newricher回复xlli777 2015-11-02 12:37

开牌做差价 肯定 是投机了吧... 另外，你是如何确定 在实际控制人被查后，公司再成长10倍也可以？是营业规模成长,还是现金收益成长？你确定吗？有多么确定？ 真确定了，就说明 谁谁谁被抓 连片 浮云都不是嘛。

吴赔回复段永平 2015-11-03 08:14

好公司的共同点：做最好的产品。或提供最好的服务。

万佳回复xlli777 2015-11-04 05:40

（我个人分析突发事件不太会影响他们的长期价值，但是由于董事长是创始人，公司一定会有动荡。）那就拿着贝。再下跌有子弹再买贝。但还是要调查了解清楚为什么被抓，不能接受的话就卖掉吧。我以前带团队的话，我觉得我不重要的，当然另外别人离开也不重要，为什么？因为每个部门岗位都早已明文操作指引，谁来了经过培训指导都能上岗，不会因为谁不在了就关门了。也就是公司部门的岗位操作流程，制度。但有些研发项目部门要求比较高另外。

oppohjw回复段永平 2015-11-05 17:43

回到事物的本源——

八次方回复段永平 2015-11-06 23:07

其实苹果我也犯了这样的错误，总以为自己可以做波段也做得对，在580多卖掉了，后来掉到400一下，可惜真到了有不敢买。 老是感觉实在不行在买回来。 最后还是玩丢了。

xlli777回复段永平 2015-11-29 22:17

上次跟学长说到的那个公司复牌了，董事长还在接受调查。据小道消息，被抓原因好像是行贿。虽然也狠跌了一下，很幸运的是木有亏钱（后来还很神奇地一路扶摇直上……）。但我犹豫再三之后就全卖了，换成了苹果，感觉Tim Cook总不会去行贿的。

段永平回复xlli777 2015-12-02 10:39

芒格都说ebitda是狗屎咯，狗屎的参考价值是什么？

阿强 2015-11-17 17:36

[表情]

张信华 2015-10-29 16:59

段总，请教，如果我只花了现在的价格120美元买了一股苹果，然后苹果20年一直按照现在的价格回购，20后剩我这一股，那我的回报率第21年就是苹果的利润，那个时候如果还是500亿，我的回报率岂不是4亿多倍。虽然很明显应该不可能，价格肯定会随着上涨，但怎么去计算呢？

不繁回复张信华 2015-10-30 13:40

如果只是个算术题的话可以假设在第二十一年把他卖掉，如果他能持续每年盈利500亿的话（二十年后肯定不止500亿）报个5000亿的价格应该不贵吧（分红跟净现金忽略），回报率也就算出来了。

seekingbargains回复张信华 2015-10-30 23:02

这个问题有意思。我试着按你的思路继续演绎，假设苹果拿每年赚到的500亿去买债券，这个债券永久收益率跟苹果股票一样是7.14%（500亿/7000亿=7.14%）。那这个苹果：一，当前市值7000亿的业务，每年收益率7.14%，每年印出500亿；二，业务方面印出来的500亿，买了债券之后也立即也以每年收益率7.14%的速度生息。加起来，相当于苹果每年的印钞能力其实是提高500/7000=7.14%，20年后印钞能力是今天的1.0714^20=3.97倍。也就是20年后业务方面印钞能力还是跟今天的苹果一样；持有的债券市值却是2.97*7000亿。那个时候，倘若苹果股价低于今天股价的2.97倍，你虽然只持有一股，但是你可以借钱买下苹果，然后卖掉部分苹果公司持有的债券还掉这个钱，实际不花一分钱，拿下整个苹果。所以赚钱能力可持续，估值不高的公司，有个好的资金使用计划，比如用钱回购自己股票或者投到具有同等赚钱能力的资产，可以实实在在提高股东利益。

张信华回复seekingbargains 2015-11-16 08:54

如果每年把钱除掉税之后分给股东，那比较容易预算大概的回报率；但如果每年都回购，感觉回报率就不知道怎么算了，只是感觉有可能会很大很大。

段永平回复张信华　2015-11-16 15:34

其实是否回购或分红都不是回报率的关键，但真正能赚到钱的好公司最后都一定会通过某个或某几个途径将利润给到股东的，除非公司能像老巴那样用其多余的钱持续得到高于社会平均回报的投资……总有一天老巴的公司也会有用不完的钱的。

bigfigure回复段永平　2015-11-16 17:02

可惜贵州茅台，遇到好机会不回购、赚多了也不多分红，用不完的钱有点担心。

0811回复段永平　2015-11-17 09:03

记得段总说过这样的话，记不清了，大概就是————公司的买家最终是自己。想了很长时间，今天听到段总这句话，我好想有点明白了。

万佳　2015-11-09 22:36

段老师你说以后会不会有什么新技术代替手机的？ 来自网易手机博客

段永平回复万佳　2015-11-10 05:35

一定会的，但不会很快。你需要想明白的是谁，什么时候等等。

e_fisher回复段永平　2015-11-10 22:26

库克认为汽车业在未来几年会有重大变化，我觉得有几种可能：1.电动汽车的普及。但电池技术到目前还没看到有重大的突破，电动汽车的未来还有疑问。2.无人驾驶的普及。GOOGLE的测试已经很接近实用了。3.无论如何，汽车的车载电子系统都会有重大变化。但现在还看不到谁会真正胜出。

万佳回复段永平　2015-11-11 03:18

在苹果公众号上看过幻灯片，觉得会有一个产品会代替，但现实我没有参观过什么高科技的展览会／什么公司的产品展示。所以具体到谁和什么日期普及商用这个太难了。有可能是苹果也不出奇。

段永平回复万佳　2015-11-11 05:05

以前我们做VCD时，有人向我挑战说DVD将来会取代VCD，我说你觉得将来卖DVD的会是谁？

畅歌回复段永平　2015-11-11 08:50

能打败伟大的苹果，只有苹果自己了

dongtao1026回复万佳　2015-11-15 16:51

感觉可穿戴后面会有代替手机的可能性，只是还有很多问题没有想清楚

茶水铺回复e_fisher　2015-11-15 20:48

油电混合汽车应该是未来一段时间的主流，相对来说比较实用。

---

xlli777　2015-11-10 01:41

今天终于买进了苹果的股票。本来是两个多月前要买的，下单的时候被提示说W8-BEN表格过期了无法完成指令，要回香港的开户行签字。一忙，再加上拖延症，就错过了两个多月。看到价格涨了15%，下单的时候觉得肉好疼。心里对美国IRS的“霸权”也感到五味杂陈。

段永平回复xlli777　2015-11-10 05:36

从长期的角度看，你至少找了个比银行好的地方放钱。

shenhonggang123回复xlli777 2015-11-10 09:16

请教一下，在国内怎么才能买到苹果的股票?

hyi130回复shenhonggang123 2015-11-10 10:17

是啊，要是国内能够买得到就好。

wanxiaofei65回复shenhonggang123 2015-11-10 11:51

香港开个户或者美国开个户，需要提交表格。

段永平回复hyi130 2015-11-10 15:19

在国内至少可以买到苹果嘛。

xlli777回复shenhonggang123 2015-11-11 12:17

百度一搜“如何购买美股”，轻松解决。不用去香港和美国，甚至多数券商都不需要见面，在家打个电话、上网填填表就行了。

千里牛回复xlli777 2015-11-12 16:16

请问您也是从国内买的美股吗？通过何种证券公司？

xlli777回复千里牛 2015-11-13 00:36

我是在我香港的银行里直接买卖的，手续费比较高，但是比较方便。

星光回复xlli777 2015-11-13 11:28

我是在香港海通国际开的户；最近在深圳的金博会上了解到一些中小券商（耀才证券）交易费用很低，但这些券商的规模小，比大券商风险因素高一些；不知道大家是什么权衡其中的利弊

茶水铺 2015-11-05 21:07

当把余钱集中到一个公司的时候，很多问题都明白了，你所关注的，你想了解的。毕竟是投资而不是理财保值，投资好一家公司就够了，投资者往往拿多几个公司的业绩并不高，时间和机会成本也很重要啊！安全的前提是你所投资的公司是否足够优秀甚至卓越，而不是多拿几个公司。

万佳回复茶水铺 2015-11-05 22:14

老祖宗的：集中兵力：我理解是当我能力有限时又没有足够多的资源时只能聚焦在比较小的地方尝试/一个点上打。当有足够多的资源时再跟据当前和未来的实际情况来决策（初中成绩很优秀的同学高中还会很优秀吗……？）：是继续买入一家公司还是适当的分担风险。有时候拿得太多的公司是一种不自信的表现。

lzg54回复万佳 2015-11-05 22:24

投资靠自信就能行吗？我在段学长这里看的时间越长，就越觉得我没有自信全仓一支股票，段学长有这个能力，我们普通人有吗？起码我没有，对于普通人我觉得还是指数投资以及适当分散好一点。

万佳回复lzg54 2015-11-07 02:36

呵呵，投资靠对企业的调研分析了解，意思就是知己知彼。你没有的不代表别人也没有，好企业通常人们都是容易知道的。集中与分散我还是认为看实际情况而定。不自信的意思就是不了解不清楚买了一大堆，认为一大堆里面总该抓到一两个中的。

茶水铺回复茶水铺 2015-11-07 13:33

巴菲特：把鸡蛋放在一个篮子并且看好它。资金小的更要集中，这样才会获得不错的收益，投资者不要把自己的账户搞得像指数基金。

swhua10000回复茶水铺 2015-11-07 14:46

是的，资金小的应该更加要集中的，其实某种程度上面讲小资金购买好几个股票也是不自信的表现的。其实购买股票还是购买公司，一切都有在自己懂得范围之类，也就是巴老所说的能力圈的范围内。在能力圈的范围内，你才会知道什么是好的企业，也会这家企业的价格有没有高估，企业的管理人的水平怎么样的。

lzg54回复茶水铺 2015-11-09 23:04

您说的小资金是指多少啊

history023回复茶水铺 2015-11-10 10:29

问题是要有这个能力

茶水铺回复lzg54 2015-11-12 12:08

看你自己的经济实力，相对来的，有的人1亿对他不多，有的10万也不少。太死板总是盯着几个字眼不行。

木买蚂蚁 2015-11-11 11:42

发现一个好的投资标的比赚钱更快乐吧（就是巴菲特说的：因为判断、推理正确）

---

kyybb 2015-11-04 11:39

非常好的公司，即使不增长，把他当成债券还有8%的收益

投资价值回复kyybb 2015-11-04 12:05

苹果净现金也不少，考虑进去更接近价值。

---

history023 2015-11-04 11:13

不得不佩服啊。

呼啸 2015-11-04 10:33

哈，很厉害！段大哥说苹果迟早有一天会赚500亿，那会股价才330左右。那会正琢磨了毛估估呢，所以印象很深刻。苹果，段大哥！

月光宝盒 2015-11-01 20:28

外行人看热闹，内行人看门道

郭辉军 2015-10-30 22:17

看财报，应用商店的收入是不是没增长？

万佳 2015-10-30 21:28

段老师是在做懂的事情（投资），因为只有投懂（了解）的才可以安心的吃得饱饭，安稳的睡好觉。

烟酒茶胡 2015-10-30 19:48

马上就是11月了，iPad Pro中国不知道是否首发，等待中！

徐雪平 2015-10-30 17:23

按这个增长速度，感觉离万亿市值不远了！

---

tcbhj 2015-10-30 16:30

段总几年前说过投资万科的逻辑也是如此，这个企业现在每年赚多少钱，在可以看的出的时间内每年能有多少利润，但这种判断的背后是几十年的企业功底在起作用。谢谢段总。

---

e_fisher 2015-10-29 22:28

期待苹果进入汽车领域。

段永平回复e_fisher 2015-10-30 06:14

我认为苹果只是围绕carplay在做事情，而不是要做苹果车，至少我目前还没有看出来苹果要做车的任何逻辑。似乎看上去未来很可能的结果是苹果会出现在很多好车里而不是出现在苹果车里。

喔喔叉叉叉回复段永平 2015-10-30 10:49

目测苹果最终是造机器人。

鹏扬-牛扬投资 2015-10-30 10:18

苹果真是牛，值得投资者和管理者多研究

击鼓不传花 2015-10-29 20:27

1000亿，就是6倍多一点的PE 哦！

---

lixiaobiao2012 2015-10-29 15:52

苹果这么大的企业还保持20-30%的营收增长及利润增长，显然是稳健的成长绩优股，优势继续保持，加油苹果，宇宙最NB的企业。

一万颗星星 2015-10-29 15:04

苹果啊 苹果 我被彻底的震惊了 。 祝贺段总！

思享 2015-10-29 08:18

1、未来现金流折现；2、平常心，耐心等待。

潮·慢·ing 2015-10-29 03:13

能看懂一家公司未来持续盈利能力变化（变好或变坏，变多好或变多坏）的能力才是投资人的真能力（没有之一了）！就己而论，知道了盯住这个果去看算暂明了些许拳理阶段；知道了见到这种果去深思其因并由因的新变化去推果的新变化，（因是文化、模式、团队…），这大概暂算拳上身阶段；而能看的清多久和多准是功夫、是功力、是刻苦练、是慢慢长，就己而言，端正心态，回归本职工作继续扎实深入的把自己的公司经营的更健康更卓越才是我的因，踏实练高经营自己企业的功夫，顺便增长投资别人企业的功力，再次感恩感谢段总的引领?

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 546 篇 CarPlay

2015-11-11 15:53:30 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120151011353309 05

今天终于开上有carplay的车了！偶然发现卡迪拉克的新版SUV已经有CarPlay 了，立刻买下开用。确实方便很多！

文章评论

张信华 2015-11-12 10:04

我觉得迟早有一天苹果会觉得别的车都达不到他想要整合的程度而自己做车的。

“懂”回复张信华 2015-11-12 11:27

你是说苹果迷失自己的那一天么？

段永平回复“懂” **2015-11-12 14:32**

不敢说苹果做车就一定是迷失，我只是暂时还无法想象而已。从我用carplay的体验看，汽车业确实有很大的改进空间。

dujianping_ok回复段永平 2015-12-14 22:13

段兄对汽车应该是挺懂的，谈过丰田汽车、特斯拉汽车。有时间可以具体谈谈怎样从CarPlay 的体验中发现汽车业的改进空间吗？又或者怎样的公司具备这样的改进质素呢？假如现在的汽车厂不具备，需要一个新进入的颠覆者吗？

段永平回复dujianping_ok **2015-12-15 00:50**

我不懂汽车行业，但从用户的角度讲，有一些体验而已。有了CarPlay 后，iPhone接入汽车方便了许多（只要插上充电器），导航、音乐、接打电话、甚至包括iMessage的读写（英语语音）等，未来还会有啥不知道。可以看见的是，汽车导航仪、音乐电台、汽车电话等行业慢慢会像相机行业一样消亡的。以后买车CarPlay 会成为标配。

思享 2015-11-12 14:36

如果apple watch 能实现电话呼叫转移，跑步等运动时不用带手表，只需戴着手表也不怕漏接电话，使用场景会更强。

段永平回复思享 **2015-11-13 00:53**

苹果表独立接电话早晚会实现的，关键是需要先解决电池（用电）问题。

思享回复段永平 2015-11-16 08:31

http://blogs.att.net/consumerblog/story/a7799556AT&T将推出支持在多个设备上使用同一个号的服务，这项技术能推动智能手表独立电话功能的应用，使手表发挥更好的功用。

万佳 2015-11-12 07:14

“CarPlay”是由苹果推出的一款车载服务型汽车产品，旨在为iPhone驾驶者提供更安全、智能和有趣驾驶体验的车载服务。CarPlay集成iPhone所有的重要功能，车主们可以通过触控或者基于Siri的语音输入

来打电话，发信息，导航，听音乐等等。这个产品的市场大大的。 来自网易手机博客

段永平回复万佳　　2015-11-12 14:29

CarPlay用起来特别方便，上车把iPhone充电插座一插就可以用了，音乐，地图，短信（只能语音）和电话等等，想用啥用啥而且不影响开车。

万佳回复段永平　　2015-11-13 09:22

前天我还真见到有车装着这个。平时我见过最多开车的人老问路和车内用装着架子放手机用地图，开车有时接下电话丫，听听音乐等等这些都是常用的。这个产品的作用就是为有车用户提供方便，而且这些供能都是用户想要的，意思就是帮用解决问题也是消费者导向。段老师：消费者导向和导向消费者有什么本质上的不同吗？

leewalter回复段永平　　2015-11-14 23:28

车上的导航更新地图非常麻烦，carplay听起来很不错，换车一定要有这个功能。

万佳回复万佳　2015-11-15 04:03

消费者导向和导向消费者有什么本质上的不同吗？这个问题是以前在公司时考核每个部门所有管理组必考题。因为公司选拔部门干部都是先从内部所有部员工优先，理论与实操结合进行公平公开选拔，很多岗位都竞争很激烈的。最后发现公司没有所需要的人才时才从外面引进培训／直用（士兵突击）电视是我们的参照本。

---

bigfigure　　2015-11-11 16:11

昨晚12点在苏宁易购买的6S plus送到我手里了，深空灰，很喜欢。这次双11，苹果新机促销力度相当大啊。

段永平回复bigfigure　　2015-11-11 23:33

有多少折扣？苹果在美国的感恩节促销一般只有5%，一年就那么一天哈。

huaxuesuoxiao回复段永平　　2015-11-12 11:33

主要是这次“双11”苏宁易购的折扣比较大，我用Phone手机价格比较了电商平台的优惠，苏宁易购上iPhone6s（16G）都到8.7折了，开始时比京东便宜300元，后来京东也调低，就算调了之后，苏宁还是比京东低100元。

击鼓不传花　　2015-11-11 16:04

任性

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 547 篇 iPad Pro

2015-11-12 06:16:59　　返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120151012616 5987

今天中午在网上订到了，要过30号才能到货。早起的朋友居然下午就可以去取货。

文章评论

粽子 2016-02-10 20:08

pro这个产品用起来有点困惑，像为了生产力准备，但是在应用端的配合又要比surface少，虽然在交互体验上要远胜前者，但是pro的定价相比其他ipad或者macbook而言，自己觉得会是一个更加细分的应用场合。

科科 2015-11-15 18:37

段大哥：儿子在深圳中学读高中，他说他和班上大部分同学对金融感兴趣。我的想法是让他本科在国内读财经类大学，再到美国读MBA工商管理硕士。想听下您的意见

段永平回复科科 2015-11-15 23:10

我没意见，也没怎么见过这种履历的人真懂投资的。

科科回复段永平 2015-11-16 21:07

段大哥：如果您小孩对金融感兴趣，您会给他什么意见？

段永平回复科科 2015-11-17 01:17

首先，我没碰过金融，不是很明白你想问什么。你能给你心目中的"金融"和你孩子心中的"金融"给个简单的定义吗？

段永平回复段永平 2015-11-17 01:28

更正一下，突然想起来我是认识学金融而且懂投资的人的，极少而已。

“懂”回复科科 2015-11-17 10:53

头几天我和一位高三的学生聊天，他在报志愿时很迷茫，我就把关于本分的理解发给他了，后来他说他豁然开朗，并且把这段话发到了朋友圈，分享给其他的同学。

科科回复段永平 2015-11-18 20:25

我和儿子对金融的定义就是股票投资。我的理解：段大哥是通过做企业而懂投资的人，但您也有经济学教育的背景。我想问的是您的经济学教育背景对您懂投资有多大的帮助？

段永平回复科科 2015-11-19 00:27

1.我本科学的是工科，我研究生学过一点经济，但背景是工科生。2，这么学别人是很难学的，比如我小时候常去抓鱼的那条小河沟可能给了我一些关键的启发，你怎么学？3，要努力寻找事物的本质！

xlli777回复段永平 2015-11-19 20:52

我觉得本科学工科挺好的，因为专业知识比较烧脑，可以保持高中练出来的逻辑思维和数学能力。学工科也可以让人更加严谨（一点点）。

段永平回复xlli777 2015-11-19 22:55

学自己喜欢的专业最重要！想想一辈子要干的事情……。投行收入高吗？但投行累人是真的。可以上网查查平均收入，也许会看到和想象不一样的东西。

zcch06回复科科 2015-11-20 08:28

现实生活中，“读金融”的人给你的印象是，他们因为读了金融，真的完全不懂投资。

段永平回复xlli777 2015-11-20 10:03

我其实一直非常好奇的是，很多工科出身的人，一到投资里，不知道为什么你说的那些逻辑训练就突然不起作用了，比如很多人会突然不知道充要条件到底是什么意思。

段永平回复zcch06 2015-11-20 10:07

"金融"给人的误解就是赚大钱赚快钱，灯红酒绿的生活，都是让电影给害的。

张信华回复段永平 2015-11-20 11:12

可能金钱就像磁铁，钱越多磁场越强，这些逻辑训练一下子就被磁化掉了。

刘加忠回复段永平 2015-11-20 15:35

像《穷查理宝典》中说的只死记用背不理解，学再多也不管用。

xlli777回复段永平 2015-11-22 02:07

可能因为投行的人比较善于宣传。毕业生进入国内投行大概可以拿到13000到15000的月薪，相对很多行业，算是高起薪，不过应该低于很多人的想象。

段永平回复xlli777 2015-11-22 04:56

我不太了解投行，但感觉做投行的人都很累很紧张且多数收入不是大家想象的那么高。

月光宝盒回复段永平 2015-11-22 10:08

对投行的了解主要来自电视、电影等，高大上，压力也大，挑战性高，为求达到目的，不择手段。工作我想还是要选适合自己性格、兴趣的，不然会很累，很难做好，即便赚到很多钱，也不一定高兴。如果能达到工作不为钱，也算是财务自由了，呵呵。

ZhongJieMing回复段永平 2015-11-22 15:13

巴菲特或者芒格说过这样的话“钱会让人独立，钱多钱少区别不大，我和别人区别的是我早上出门是去做我想做的事情”。

“懂”回复段永平 2015-11-24 12:07

工作就像游戏，不喜欢就离开。结果您当年真的去做了游戏。真是听从自己的心声了。这点我想很多人是学不会的。只能“自学”。

烟酒茶胡 2015-11-12 18:56

周六去香港，如果没有就在网上订。

烟酒茶胡回复烟酒茶胡 2015-11-15 09:09

iPad Pro已经拿到手了，大不仅是大，。可惜没有Smart Keyboard，今天在官网一个，音响效果很棒，其他烟酒中。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 548 篇 2015年11月16日

2015-11-17 01:44:24 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120151017144242 23

http://m.huxiu.com/article/131437/1.html
苹果和iPhone盛极而衰？快醒醒，兴盛从来都不是衰败的理由
Stratechery | 2015-11-16 21:56 |
虎嗅注：最近常常听到“苹果盛极而衰”之类的调子。
历史上确实有些盛极而衰的例子，诺基亚大概就能算一个，但从逻辑学角度来看，“盛极而衰”应该不是因果关系，只是先后关系，诺基亚确实先“盛极”而后“衰”，但诺基亚之衰落，断不是因为此前的兴盛，而是因为苹果发明了iPhone，Google开发了Android，而偏偏诺基亚选择了微软。
同理，iPhone之前太成功了，从来都不是iPhone和苹果将会衰落的理由。

国外知名科技博客写手Ben Thompson前段时间在其博客Stratechery上发表文章《别再质疑那家iPhone公司和Mac公司了》（《STOP DOUBTING THE IPHONE, THE MACINTOSH COMPANY》），写得很直接，“如果你觉得iPhone不会像之前那么成功，找点依据，别就靠你模糊的直觉下判断”。
这里编译几段供大家阅读，当然是Ben Thompson的一家之言，欢迎评论交流。
说说事实就足够了，而事实站在iPhone这一边。
事实1：智能手机是大家生活中最重要的产品，比起其他品类来，大家更愿意为“最好”的智能手机付费，在经济收紧的时候，留给智能手机的预算也优先于其他；
事实2：几乎所有的iPhone用户都会升级到新iPhone，而相当一部分Android用户也会转移到iPhone。因此，智能手机市场越是成熟、饱和（更多人会体会到一部手机有多重要），苹果的表现就越好；
事实3：苹果在高端市场的垄断地位越来越强，已经构成了良性循环，让其继续守住高端市场。从app的角度来看，app在iOS上发布更早、更新也快，于是那些在意app发布和更新时效的人会买iPhone，这又会促进app在iOS上更早发布、更快更新。从元件角度来看，苹果正逐渐成为能买得起最好元件的唯一厂商，而iPhone的庞大销量规模又能确保其在新元件上的优先权，这当然又会进一步巩固苹果在高端市场的地位，也会让苹果与供应商的关系更紧密。从更宽泛的硬件产品角度，庞大的规模意味着iPhone比潜在竞争者成本更低，苹果能在3D Touch等新技术上投入的资金也更多，这又巩固了iPhone在高端市场的地位，反过来又让iPhone销量规模更庞大。
而另一方面，Android竞争者在app方面依旧落后（发布晚、更新慢，质量往往不如iOS版），元件也不如iPhone（至少他们买相同的元件要花更多钱），能用来开发优质产品的钱也更少，这些只会加固“事实1”：很难明白为什么有人会从iOS转到Android，但从Android转到iOS却很容易理解。
事实4：iPhone在中国最大的优势，就是它成了社会地位的象征，随着iPhoen越卖越多，中国和其他市场也更像：拥有iPhone本身就有一些象征意义，而这么多有钱人用iPhone本身就是卖点。哦。中国正好是世界上人口最多的国家，其庞大的中产阶级群体也正在崛起。
在我看来，在反对iPhoen的观点里只有一个合理，即在饱和的市场里，大家换手机的周期更长，因为现在的手机“足够好用”，iPhone在中国的销量将会暴跌。我对此的回应还是“事实1”：智能手机在大家生活中越来越重要，意味着愿意为手机支付高价的人会越来越多，手机上的小改进也比其他非关键产品更有价值，给手机的预算也更优先。当然，苹果的iPhone升级计划也是对“更新周期拉长论”的反驳。
我觉得很多分析师都在分析苹果的短期表现，此前消费者对大屏iPhone的渴望忽然被满足了，接下来的几个季度很难与之媲美。而且，汇率挑战愈发严峻，在美元升值前采取的那些措施早已过时。但大家不应该忽视这一事实，长远看来，iPhone的前景比以前更光明（我甚至还没提到企业市场：iPhone现在更没对手了，围绕iPhone的企业生态已经说明了这一点）。
讲真，我也会从很多角度质疑苹果，包括短期（Apple Pay、Apple Music和Apple Watch）和长期（机器学习的崛起，智能手机之后又是什么，汽车？）。但我就是觉得“iPhone持续成功会让苹果盛极而衰”不让人信服。

文章评论

吴赔 2015-11-22 10:18

【请教大道】找到了更好的投资标的，却没闲钱买。如果要换的话，需把已经持有两年的标的给换掉。请教大道：会不会像猴子掰玉米一样，掰一个丢一个。最终一个都没有？

段永平回复吴赔 2015-11-22 10:28

你这个想法应该会的。

万佳回复吴赔 2015-11-22 23:29

这个让我想起，（就是没有最好，只有更好）。就像找一个人结婚一样，找最好的.那怎么样才判断他/她是最好的呢？条件是:品德,物质，年龄等综合条件考量，但发现往往很难找到十全十美。所以说投资不能够用显微镜。但也有人当初自认为是最好的但是最后也有离婚的，（就是因为时间发生了变化原本来好的企业也发生了质的变化）当然，这个也有人将就过一辈子的;投资也一样，有个别好的企业值得托付终生的。所以说我们（投资）要找的就是值得托付终生的标（企业）。我认为最好和更好是一个结果，都是后来/最后才知道，要是当初就知道的话就没有错过这个词语。

能回复段永平 2015-11-23 13:42

段总的意思应该是：你没真正弄懂这两个标的。如果真懂了，不会问这个问题的。

张信华回复能 2015-11-23 21:44

又或者说投资没有百分百的

段永平回复能　2015-11-24 00:22

当一个人"投资"时老想着市场，早晚会出问题的。

万佳回复段永平　2015-11-24 19:26

请教段老师：投资和投机的区别是什么？有什么不同的？这两个问题我想的不是很明白。

小胡@Duanism回复万佳　2015-11-25 08:47

来自老巴:The only reason to put cash into any kind of investment now is that you expect to take cash out--not by selling it to somebody else, that's just a game of who beats who--but by the asset itself ... If you're an investor, you're looking on what the asset is going to do, if you're a speculator, you're commonly focusing on what the price of the object is going to do, and that's not our game. We feel that if we're right about the business, we're going to make a lot of money, and if we're wrong about the business, we don't have any hopes of making money.

段永平回复小胡@Duanism　2015-11-25 09:38

这就是我说的那个忘掉市场，只专注在生意本身的意思。

邵元富回复万佳　2015-11-25 10:28

“聚焦于拟投资资产的未来生产力。如果你对某资产的未来收入进行了粗略估算，却又感到不安，那就忘了它继续前进吧。没人能估算出每一项投资的可能性。但没必要当个全能者；你只要能理解自己的所作所为就可以了。· 如果你是聚焦于拟投资资产的未来价格变动，那你就是在投机。这本身没什么错。但我知道我无法成功投机，并对那些宣传自己能持续成功的投机者表示怀疑。有一半人第一次扔铜板时能压对宝；但这些胜利者如果继续玩下去，没人能拥有赢利为正的期望值。事实上，一项既定资产最近的价格上涨，永远都不会是买入的理由。· 我只会考虑一项资产能产出什么，而完全不关心它们的每日定价。聚焦于赛场的人才能赢得比赛，胜者不会是那些紧盯记分板的人。如果你能好好享受周六周日而不看股价，那工作日也试试吧。”——巴菲特2014致股东的信“真正的投资者绝对是“目中无人”的，脑子里盯的就是这个企业，他不看周围有没有人买，他最好希望别人都不买。

吴赔回复能　2015-11-25 16:20

两个公司都是我长期关注的公司，都非常了解。一个在两年前被低估（大约2毛钱买到未来值1块钱的资产）的时候就开始一点一点买。现在，另外一家公司被低估得更严重得多（低到可以用5分钱的价格，买到未来值1块钱的资产）。如果用现金的话，我毫不犹豫就会选择后者。但换股的话，我之前的坚持就白搭了，会有这山望着那山高的感觉。

邵元富回复邵元富　2015-11-26 21:48

“真正的投资者绝对是“目中无人”的，脑子里盯的就是这个企业，他不看周围有没有人买，他最好希望别人都不买。”“成长率对我来说没有任何意义。投资的定义在我来讲就是拥有一家公司的部分或者全部，最简单的概念就是“拥有”。假设某家公司去年每股赚一块，今年赚两块钱，成长率百分之百，有人说明年可能还会再涨。后年呢？后年不知道。你如果是你自己的钱，把这家公司买下来，你会买吗？你说只要后面有人买我的股票，你就会买。这就叫投机。对于投资和投机的区别，我有一个最简单的衡量办法，我没注意到是否巴菲特也这么讲过，就是以现在这样的价格，这家公司如果不是一个上市公司你还买不买？如果你决定还买，这就叫投资；如果非上市公司你就不买了，这就叫投机。”——段永平《但我就是这样做投资的》

吴赔回复吴赔　2015-11-27 10:24

更正一下：是未来的价值。

本手不笨回复吴赔　2015-11-28 12:14

去除摩擦成本，股票与现金没有任何区别，和持有多长时间没有任何关系。就像段总说的，想象自己是一个外星人来到地球一样，考虑问题，当然前提是“懂”。

段永平回复吴赔　2015-11-28 23:48

什么好东西？拿出来让大家砸几块板砖？

小沈回复吴赔 2015-11-29 01:33

比较一下二者的机会成本不就有答案了吗？

吴赔回复段永平 2015-11-29 10:22

一个是张裕B。这两年来，以B股计价的张裕，总值多在10亿——20亿美元之间，个人认为是很便宜的！就是重建，这个价也重建不出一个百年老牌的。另一个是希腊船东（DSX），这个行业目前处在极度困难期。但公司还是不错的，危机之前，他就看到了危机，并储备了大量现金，被业内称为最保守的船东。近几年不但在危机中低成本壮大，还保持了较低的负债，和一定量的现金。管理层也是租赁业中一流的！

段永平回复吴赔 2015-11-30 06:31

船运像航空公司，生意模式很不好，时间长了后，什么价都不便宜，不是我喜欢的投资。我倒是喜欢喝点好的红葡萄酒……。

小象有形回复段永平 2015-11-30 10:10

小时候有几个亲戚买客车和货车跑运输，几年下来基本上没一个赚钱的。感觉除了同质化竞争之外还有巨大的折旧因素。

能回复吴赔 2015-11-30 23:47

对你所说的“价格”、“价值”不敢瞎评论。不过真懂了，不会有买入or持有的困惑。专注看得懂的，选最安全标的，权衡机会成本。简单、自然……另：看到大家和段总提个股，说一下对张裕认识。以前不懂时，“投资”过张裕一年多，运气好逃过大跌。后来也有所关注，随着对投资认知的加深，感觉企业偏市场导向，过于在乎营销、利润等，文化不太喜欢，可能个人理解有误。段总和大伙若有研究，赐教~~

段永平回复能 2015-12-01 01:03

没看过公司，但酒确实不是我愿意喝的那种，所以我不会有任何兴趣去了解这家公司的。

段永平回复段永平 2015-12-02 10:57

突然想到老巴说过的那句话：如果你在坑里，至少别再往下挖了。产品完全没有差异化的公司，将来早晚都会出问题的。航空公司是非常好的例子，其他类似的50步和100步差别的就不细说了。

tgod回复吴赔 2015-12-02 19:19

兄台，以前买过张裕，说说我的看法。百年老牌的价值几何？也有百年老牌最后倒闭了，百年老牌似乎不能成为估值的基础。张裕这几年几乎没增长，好像还有下滑，主要原因可能是进口酒的冲击很大。而且张裕的酒主要是中低端的，竞争激烈。那么护城河在哪里？就我自己来说，找不到什么自己信服的理由，所以后来都卖掉了。我这不是拍砖，只是我自己找不到理由，如果你确信你的理由成立，那么我这样的人越多，你就会越有机会买到便宜货。

吴赔回复段永平 2015-12-10 09:07

感谢大道的指教！原本把投资简化成：在看得懂的范围内，在最倒霉的行业里，找一家最优秀的公司。就可以了。现在看来还不够！

段永平回复吴赔 2015-12-11 04:42

看不懂未来的投资不能叫做投资！

吴赔回复段永平 2015-12-12 16:08

是的！投资最难的地方就是看懂未来了。希望今后能找到看得懂、文化好、人品好、产品好、价格好的公司。受教了，谢谢大道！

吴赔回复段永平 2017-09-09 00:23

其实也大致看得出未来的!当一个不会被淘汰的行业,在产能过剩时期,要经历一场异常惨烈的淘汰赛,只有把那些本不该从事该行业的弱者淘汰出局!行业才能恢复正常.以大起大落的航运为例:当一艘日成本为2万美元的大船,在船舶紧缺时代,日租能达到23万美元,会吸引大量投资者投资船舶,造成船舶过剩!当日租金跌到0.2万美金的时候,船舶每日都处于严重亏损状态.弱者无力支撑,就会破产倒闭或贱卖船舶,因为船舶维护成本很高,很多还能使用的船舶也会被拆解!当旧船被拆解到一定数量后,就会逐步平衡或紧缺,进入下一轮牛市(因为造大船需要2年的时间,一旦船舶紧缺,两年内很难填补缺口,就会进入牛市!)无论如何,行业里都会有一部分实力雄厚,早早做好准备的船东不仅活下来,还在熊市里低价买入大量价廉物美的资产,成为下一轮牛市的赢家.重点是找到这种公司.

段永平回复吴赔 2017-09-09 01:58

很烂的生意模式。

段永平回复吴赔 2017-09-09 02:05

花了很长时间，守着一个生意模式很烂的公司，机会成本很高，心情也不好吧？花掉的时间也是机会成本。我也有过两个小时赚20多倍的记录，但不知道如何才能重复（200块到5000块）。

steper回复段永平 2017-09-09 19:25

个人亲身肉测，巴菲特和芒格多年来反复说过的“以便宜的价格买入烂生意不是个好主意”很有道理，长远来看，如果完全不管价格，把坏生意全部排除掉，可以减少很多劳力烦心的事情，收益率也可能会更好。

吴赔回复段永平 2017-09-15 21:15

时间确实是机会成本。以后要注意！确实觉得时间有点长，但心情也不算坏！因为平均每个季度，公司都按既定计划收购一艘船。几年下来，公司的船队也增长了百分之二百。从买股票就是买公司的角度看，虽然股价没涨，但公司还是在不断壮大的！

小象有形回复吴赔 2017-09-29 10:45

我在这些方面吃了不少亏，对此一些小感悟：有没有价值主要与净现金流有关。有些行业的公司即便在好的年份赚了些钱但又不得不去做资本支出，如果这个行业又需要面临资产折旧的问题就会更难，最终股东很难捞到好处。

---

yc1234567121 2016-09-25 19:11

[表情]

段永平 2015-11-18 10:22

今天去苹果店上了一个小时的课，学了学怎么用iPhone的录像及编辑功能，居然发现其实有些东西自己还不会用，很有收获。建议用iPhone的人一定要抽时间去苹果店上上课，学啥都行啊－－－课是免费的，网上订好时间就可以。自己学确实不如去那里上几次课。

投资价值回复段永平 2015-11-18 11:19

有同感，去苹果上过一两次课，也计划多去看看。一直很希望苹果能将类似于苹果课的内容做成视频就好了。

“懂”回复段永平 2015-11-18 11:27

哈哈，能感觉到您“发现新大陆”的心情。是不是又感慨这句话：“有时我们不知道我们不知道些什么，以为自己知道了，其实还不知道。”

快即慢回复段永平 2015-11-18 20:05

在国内苹果店的数量和销量不成比例。不知道苹果在这一块还要多久才可以完善。

段永平回复“懂”　2015-11-19 01:06

对我来讲，这不是新大陆，我只是发现居然还有很多东西可以学。所以我才建议人们应该多去上点儿这种课。

段永平回复快即慢　2015-11-19 01:07

永远不会完善，但会越来越多，越来越好。

hyi130回复快即慢　2015-11-19 11:48

我们那个老板啊，拿个苹果手机，不会发短信，不会用微信，就是接电话，打电话。

段永平回复hyi130　2015-11-19 16:15

那你还不赶紧换地方？

“懂”回复段永平　2015-11-19 17:43

对呀，这毕竟是在您自家果园里哈。我想起您说的在步步高内建议员工们戒烟，我在想这个想法怎样才能很好的落实呢？

段永平回复“懂”　2015-11-19 22:49

又不是命令，建议如何落实？不过，我们公司的烟民们更容易明白"更健康更长久"的道理，吸烟量和烟民比例会慢慢下来的。

龙行天下回复段永平　2015-11-20 15:26

呵呵

击鼓不传花回复段永平　2015-11-20 16:02

昨天下午有空研究了下ibooks，彻底解决了我在手机上自助阅读的问题。1.不再需要通过电脑才能导入自己想看的图书了；以前要经过电脑才能导入，有点烦；2. Safari打开的长长文可以秒转为PDF存入ibooks; 3. 可以自建文件夹分类，管理书籍。4 卸掉了其它所有**阅读。

万佳回复段永平　2015-11-20 21:16

我就想不明白'为什么那么多人喜欢吸烟？那烟味又不香不甜的还带有小辣味，难道是和交友应酬环境有关。16岁左右时别人给我一根，吸了两口觉得不香不甜就不吸了平时别人给也不吸（当不上烟民）。倒是白酒喜欢喝两口，多也不行，一喝马上全身红的（偷不了酒喝）。不过茅台和一般的白酒喝着却是有区别，我喝茅台的话身红的慢很多。不知道什么原因的。

守正不出奇回复段永平　2015-11-21 15:53

段哥推荐的那本关于戒烟的书有点意思。说白了：“自由比啥都好，况且烟草还有害健康。”真想戒烟的朋友可以看看，反正对我有用。每次面对诱惑，我现在是这么想的：“穿双不合脚的小鞋很过瘾吗？！”不明白但真有决心戒烟的找书去哈。再次谢谢段哥的分享。

汉钦回复段永平　2015-12-05 22:11

段总hyi130的老板可能是个50后还是60后 所以对手机只能接电话打电话 我之前也有碰过开奔驰的老先生 用苹果6的 就是接听 其他啥也不会用可能年代有点隔阂

段永平回复汉钦　2015-12-06 00:36

这种人拒绝学习，容易跟不上。不过，如果他们会点老把戏（老巴语），倒也不影响生存。我在苹果店见到很多老人家在上课的，去一次就可以了。

hyi130回复汉钦　2015-12-06 22:17

是50后啊！

汉钦回复段永平 2015-12-07 21:42

段总说的是 下次有见到他跟他说说 呵呵 段总我经常关注史玉柱 有时候他的几句话就可以道出股票投资的真谛 投资股票5年了 回报率五年大概一倍左右 没有精确计算过 不过挺开心的 好吃好睡 学习段总保持平常心 做对的事情 感谢

---

history023 2015-11-24 10:42

段总很早都看到了。

茶水铺 2015-11-20 21:26

以苹果的实力，在很长的时间内小日子都会很不错，护城河已经形成了。

---

arthor 2015-11-19 12:14

oppo 生产基地 http://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MjM5NTkxMzU1NA==&mid=402465885&idx=1&sn=4e4e1e87362b153c9668caf08838f1f7&scene=2&srcid=1119DigOSMmVoR68U33Y48MY&from=timeline&isappinstalled=0#wechat_redirect

---

曾鸿辉 2015-11-18 09:08

我谈谈未来的手机，换上太阳能屏幕就不用再带充电宝了。

万佳 2015-11-17 06:07

遗失16年的乔布斯访眼神笃定，神情坦然，乔布斯在命运低潮的时候，并没有像一个怨妇。即使在和病魔抗争之时，他也顽强自信。本篇文章是在他逝世后意外发现的生前纪录片的文字简单整理。其中对于生命的价值、商业的本位、产品的灵魂、顶级人才的激励等多角度的讲述更是娓娓道来。很多思考，放在当下，依旧不会过时。1995年接受采访时，乔布斯正在经营自己创办的NeXT公司，这也是他的低潮期。18个月后，苹果收购了NeXT，半年后，乔布斯重新掌管苹果。当年的节目只用了一小段采访，之后母带在从伦敦运往美国的途中遗失。多年来人们一直以为再也看不到完整的内容。直到乔布斯逝世后，导演终于在车库发现了一份拷贝。会制造噪音的团队，才会磨出美丽的石头每次（新产品计划）刚开始的时候，我们都有很多很棒的想法，团队对他们的想法深信不疑。这一刻，我总会想起我小时候的一幕。街上有个独居的男人，他已经八十岁了，我接近他，想让他雇我帮他除草。有一天他说，到我的车库来，我有东西给你看。他拉出老旧的磨石机，架子上只有一个马达、咖啡罐和连接两者的皮带。接着我们到后院捡了一些石头，一些很普通、很不起眼的石头。我们把石头丢进罐里，倒点溶剂，加点粗砂粉。之后他盖上盖子，开动电机对我说，“明天再来看看”。第二天回到车库，我们打开罐子，看到了打磨得异常圆润魅力的石头!本来只是寻常不过的石头，却经由互相摩擦，互相砥砺，发出些许噪音，变成美丽光滑的石头。在我心里，这个比喻最能代表一个竭尽全力工作的团队。集合一群才华洋溢的伙伴，通过辩论、对抗、争吵、合作、互相打磨，磨砺彼此的想法，最终才能创造出美丽的“石头”。公司的真正价值在于员工我十二岁时致电惠普的比尔·休利特（BillHewlett，惠普创办人）。当时电话簿上没有隐藏号码，所以我打开电话簿可以直接查他的名字。他接电话时我说：“嗨，我叫史帝夫·乔布斯，你不认识我，我今年12岁，我在制作频率计数器，需要一些零件。”他就这样跟我谈了20分钟。我永远都记得他不但给了我零件，还邀请我夏天去惠普打工。当时我才12岁，这件事对我产生了不可思议的影响。惠普是我见过的第一家公司，他让我懂得了什么是公司，如何善待员工。当时人们还不晓得胆固醇。他们每天早上十点会推出满满一车的甜甜圈和咖啡，于 来自网易手机博客

万佳回复万佳 2015-11-18 07:12

文章题目是《遗失16年的乔布斯访谈》原本打算全文发上分享但内容有点长只显示一小部分。搜索便有。

三十而立 2015-11-17 12:02

朋友中有极少数人从iphone换安卓机都是因为有两张卡。

oppohjw 2015-11-17 10:58

任何事物的发展都是有波折和曲线。从苹果的发展看，是正确的方向并是领跑者，苹果也可能有一天会做其他产品，但还是“苹果”。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 549 篇 2015年11月25日

2015-11-25 15:27:27 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120151025327279 34

http://m.jiemian.com/article/333294.html
一直想找点IBM的企业文化的东西看看，结果找到这篇。不知道这故事的真假，但IBM如果真是这么对待过王安的话，那企业文化就是有问题的。
http://blog.xuite.net/lingf01/twblog/141970492-%E8%AA%B0%E8%AA%AA%E5%A4%A7%E8%B1%A1%E4%B8%8D%E6%9C%83%E8%B7%B3%E8%88%9E
下面这条有点意思，
http://news.pedaily.cn/201204/20120419324866.shtml
摘要IBM一直反复表示，该公司的目标是在2015年让每股收益达到20美元……2012年

文章评论

newricher 2016-02-26 20:56

这几天复读 基业常青，里面有提到IBM 创始人之子Thomas J.WatsonJr. 在1963年著的‘企业及其信念‘， 其中摘录的内容（基书 p.94\104页...）来看挺好的，但没有找到全本读，中译本貌似绝版了。另外， WATSON还有一本自传’father son & co.: my life at IBM and beyond' . 五十多年过去了， 不知道 IBM 是否还在坚守 老革命的本家章法。

yc1234567121 2016-02-17 15:08

[表情]

八次方 2015-12-05 17:01

老段，价值投资的东西在这里学习了太多，再次谢过！ 但是我有一个毛病，帮我诊断一下。 就是我还是经常看行情（就是看图看线），虽然看图看线不作为决策依据。 要不要戒掉

段永平回复八次方 2015-12-06 00:31

不用谢哈，反正你啥也没学会。

八次方回复段永平 2015-12-07 14:28

老段，那我要是想经常关注公司市值，不经常看的话那怎么知道呢？ 你也知道A股变化快呀。 我年初买了一个股票6块，三个多月就到20快了（我估计值20块），我就卖掉了，后来涨到30多。 但是这次股灾，又掉到8块多。我有买回来了，现在17块。 我想请教的是，比如您研究了一个公司，感觉值20块，那要不要经常看看这家公司的市值，在有足够安全边际的时候买入呢？ 多谢

段永平回复八次方 2015-12-08 05:14

关注生意而不是股价。

万佳回复八次方 2015-12-08 21:49

以前我也是经常看图线，后来一个月看一二次做个记录，现在两三个月看下做个记录。

八次方回复段永平 2015-12-09 09:27

段总，您说的我理解，我的意思是我们要不要需要经常看公司的市值(股价），主要目的是和我们心中的公司内在价值比较。比如一个公司我们毛估估是20块钱一股，现在股价18块，可能我们不会买入，但是说不定2个月之后跌倒了5、6块一股。 所以我的问题是要不要经常去关注公司的市值(股价）。 我这里说的不是什么投机和技术分析等等。 就是一个和我们毛估估的公司内在价值经常做比较，以免不错过投资机会。

l.s.king回复八次方 2015-12-09 12:03

很少有老板经常去算自己的企业值多少钱吧，算出来了也没啥意义嘛

hyi130回复八次方 2015-12-09 15:35

好的公司股价应该不会有这么大的波动，你真的很了解那家公司？？

万佳回复八次方 2015-12-09 23:18

企业投资综合条件了解明白后就到价值和价格的比较了，我认为是安全边际买入比较稳妥。好的企业没有好的买入价格怎么办？也就兄台和段老师以前所说的等待了，但等待这个时间说不定，有可能是几年又或者像前段时间一样很快就出来了机会。所以就不用天天有事无事的盯着APP，又不是天天的交易（投机）。但每个星期揪时间看一两次了解下有木有合适的机会我认为这是挺好的。

段永平回复八次方 2015-12-10 08:35

看个股价不需要看图看线的，偶尔看下就可以了，常看容易短视。

段永平回复hyi130 2015-12-10 08:36

好的公司和股价是否波动无关。

foolgenius回复段永平 2015-12-10 16:59

好的公司和了解的公司是你在股价波动到底别人都恐慌的时候敢拿真金白银买入的公司。

刘加忠回复段永平 2015-12-10 17:30

任何股票投资者不应该把股价涨跌幅作为投资指标，应该把企业的利润作为唯一的指标。

八次方回复段永平 2015-12-10 20:13

多谢段总指正。理解了，就是到您这里确认一下我的做法对错。

guobiaol回复刘加忠 2015-12-22 23:40

我把企业的社会影响力发展作为最重要指标，报表利润是印证之一。能持续改善人们生活的企业，就更理想。

大刀王五 2015-12-11 03:23

请教段总早年有没有投资过“烟蒂”型公司？我时不时会看到一些股价在纯现金以下的小公司，这类公司一般要多大的安全边际才会引起您的兴趣？例如，一个药物研发公司，OncoGenex Pharmaceuticals Inc (NASDAQ: OGXI)，没有债务，现在股价连现金一半都不到。该公司几个药物正在临床试验， 把现有现金都烧完需要一年半。

段永平回复大刀王五 2015-12-11 04:41

烟蒂不是指的那些不停烧钱而且不知道未来的公司。我当年买网易是认为这家公司将来是会赚到大钱的。所以还是决定于你是否可以看到公司的未来。

红星照我去战斗回复段永平 2015-12-11 15:23

网易是真不错，去年把国内的几个游戏企业的手游产品试玩了一把，发现网易的游戏品质是最好的，而且从产品上很明显的感受到这家公司对品质的追求和苛刻要求，和其他几家游戏公司的产品一对比，这种感受非常明显。今年网易的利润好像又创新高了，有好产品的公司好像赚钱就是比较容易。

万佳回复段永平 2015-12-11 23:53

女孩子找男孩结婚都是比比现在看看未来再决定嫁否。记得以前丁磊找过段老师聊过关于做企业的方面的。然后段老师对丁磊以及企业产品服务就有了更深层的了解。

投资很简单回复段永平 2015-12-11 23:56

网易的赚钱能力真强，是否觉得卖早？真正好的投资不用考虑卖！

大刀王五回复段永平 2015-12-12 14:03

谢谢段总指点。看来“懂”是最好的安全边际。

段永平回复投资很简单 2015-12-13 01:52

确实卖早了，不然还能多赚好多呢。

李炼明回复段永平 2015-12-13 16:17

段总您好！我想问你你当时投资网易这个公司，人和项目那个比重大？

xlli777回复大刀王五 2015-12-13 16:23

关于“烟蒂”，我有一个观点抛砖引玉一下：股价低于纯现金以外，还要有一个基础条件就是可预期现金流得是正的。真正的烟蒂也不是很多，大部分都是捡起来还没来得及擦干净嘴就烧完了，还烫手指头。

万佳回复大刀王五 2015-12-13 23:18

（没有债务，现在股价连现金一半都不到。该公司几个药物正在临床试验， 把现有现金都烧完需要一年半。）：如果能确保在一年半内把一两个药物成功推向市场并且能产生利润来源就好。假设不能／推广后反应失败到时候怎么办？生存的现金来源哪里。研发试验的产品通常都不一定能／全部成功的，经过市场检验总结后发现还会有失败的因素，这个我是有经历过。但如果对经营管理者以及相关的几个药物临床试验有足够了解来作决定会妥当些。

段永平回复李炼明 2015-12-13 23:48

当然是人啊……一个人就100多斤了，项目就几张纸的事。

想飞回复段永平 2015-12-14 13:06

[表情]

大刀王五回复段永平 2015-12-14 15:32

想起了巴菲特说过的话："我们基本上不做尽职调查，我们的尽职调查基本上就是看着他们的眼睛。"

李炼明回复段永平 2015-12-16 12:02

非常感谢，感谢！我现在在投资一家公司，团队和公司文化都很优秀，也是刚刚起步，有一种感觉和步步高起步一样的那种团队人才，他们也刚刚拿到美国通用公司订单。

小沈 2015-12-14 05:24

段总和各位博友好，有时思考一些管理方面的问题，想听听大家的看法（因为在现实中聊这些常被认为不切实际和想多了，因此变得少和周围的人交流这些了）。想聊的是，无论是一个国家、公司或团队，制订和公布的规则，如果没有执行，现实中遭到无视，那么伤害的不仅是这条规则，而是所有规则，久

而久之，便会产生规则形同虚设，无法实现以制度管理的效果，或被选择性利用，其后果可想而知。不知大家是否同意，怎么看这个问题？第二，又进一步想，为什么规则不被大家尊重和遵守，是制订、实施、执行、监督及惩戒哪个环节出现问题都会造成？这个问题又怎么看？谢谢段总和大家解答疑惑。

swhua10000回复小沈 2015-12-14 10:09

制定的规则是谁没有执行？我想如果领导人带头执行的，肯定能推行的下去，如何没有的话，可想而知了。其实我所知道的有些规则和制度就是针对下面的人的，或者对某些领导人而言，有些制度或者规则就是形同虚设的哈。

小沈回复swhua10000 2015-12-15 07:05

希望别人遵守规则，轮到自己时就不想要规则，这种想法似乎很多人有，一不小心我们自己都会犯错，虽然自以为有些自省之心，其实谁不曾自省），所以，首要的是做好自己吧。至于管理制度、文化、人的素质，哪个是成因，见人见智，我认为有效并可持续的管理办法是王道。

段永平回复小沈 2015-12-15 10:09

在国内，确实经常经常见到有规矩不执行的情况。举两个小例子：很久以前，我曾在我们深圳的一个公司的办公室外面见到一个禁止抽烟的标志下放着一个大烟灰桶，我当时的建议是如果必须要把那里做为吸烟区，那就不能有那块不许抽烟的牌子在那里。另一个例子是，很久很久以前，在我们东莞总部的办公大楼前，看到在非停车区也停满了车，我当时就建议把原非停车区能画上停车位的都画上了。有规矩不执行比没规矩还不好，但规矩的制定要合情合理，且该调整时也要根据实际情况调整。

张信华回复段永平 2015-12-15 11:10

比较可怕的是好像有一种文化，你若是老老实实按照规矩做（比如说到很远有调头的地方才调头），别人会觉得你胆小、弱智加无能不可理喻（明明这里都没有摄像头）。

l.s.king回复小沈 2015-12-15 16:06

规则不被执行时，当事人往往说规则定得不合理、不现实，反正总是有特殊情况或和实际情况有出入，执行起来有困难。我的经验是要不就不要定规则，定了就得有具体的实施细则，甚至描述出具体的实施场景。简单讲就是做不到的干脆不说（憋着其实也很难受，但还得憋着），说了的一定要做到

swhua10000回复段永平 2015-12-15 16:11

“有规矩不执行比没规矩还不好，但规矩的制定要合情合理，且该调整时也要根据实际情况调整”段大哥关于规矩的解释太好了，自己记在笔记本上面了，有空的时候看看的。几年前记得段大哥也讲过你们公司报销飞机票的小例子，大致意思就是你们公司财务制度只报销飞机票经济舱差旅费，有一次公司财务报销了你做的商务舱机票，你叫财务退回了差额的部分，我觉得这就是一个很好的例子，董事长都带头执行财务制度了，下面的人能有什么意见的。还有一个关于规矩和制度没有执行的原因，我觉得也跟我们的文化有一定的关系，国人有那么多的人抢着走“后门”也能看出一些东西的哈。是没有规矩还是规矩的合理性值得商榷的?

小沈回复段永平 2015-12-16 07:39

谢谢段总分享看法！另更正我上条评论中的一个错别字，应该是＂见仁见智＂。

畅歌 2015-12-12 11:18

看了纪录片《乔布斯机器人生》，好恐怖的感觉。为什么一个这么不讨人喜欢的人能做出这么让人着迷的产品呢？想咨询一下段总，我们该如何客观地理解这种现象？

段永平回复畅歌 2015-12-13 01:50

正常的思维应该是看下一直跟着乔布斯的人们怎么评价乔布斯。这年头人们为了夺眼球啥没逻辑的东西都敢写，因为多数人多数情况下也是没啥逻辑的在看的。

快乐的投资生活 2015-12-01 14:44

谢谢段大哥分享。这段时间也比较关注IBM，可能最差的情况就当做格雷厄姆的烟蒂股投资了。 来自网易手机博客

不懂不投回复快乐的投资生活 2015-12-02 07:26

IBM绝对不是烟蒂型公司，也许他的生意模式不如apple或可口可乐好。但是只要在这一行业内，基本都知道他的企业管理和资本回报率，比这一行业其他公司都要好。另外觉的IBM企业差旅成本有些高，在国内IT服务市场竞争不过国内公司。

段永平回复快乐的投资生活 2015-12-02 09:06

"也"是啥意思？我只是好奇为什么老巴会那么喜欢IBM却对苹果完全没兴趣。我怎么看都觉得苹果是比IBM值得投资的公司（我本人看不懂IBM）。想想10年后我是愿意拥有苹果或者Google还是拥有IBM呢？显然IBM不是我的选择。

快乐的投资生活回复段永平 2015-12-02 22:51

段大哥，不好意思让您躺枪了哈。我是因为ibm跌了不少，好不容易有机会抄底老巴，近期在关注学习下。

段永平回复万佳 2015-12-04 00:48

我们是IBM的用户，在IBM花过不少钱，我可能没有你想象的那么不了解。

万佳回复段永平 2015-12-05 21:47

段老师是IBM用户的话当然比我了解了。苹果，谷歌，IBM这三家公司我用的产品最多就是苹果和谷歌，但对苹果兴趣多点，因为苹果赚的钱多。赚的现金多说明能力强（企业文化，生意模式，经营管理优秀等等）综合因素来考量。

seekingbargains回复段永平 2015-12-06 14:20

请教段总，当你在考虑这几个巨头十年后的前景的时候，主要是从哪些角度去思考?

newricher回复段永平 2015-12-06 20:41

老巴对苹果没兴趣或许是因为 苹果 所处的产品区域 变化太快，而容易在数年后出现新的从天而降的颠覆者。 而您 由于 对这个行业的透彻理解：已考虑清楚了 新技术或颠覆者 是谁，什么时候，等等... 而苹果之于GOOGLE的优势，或许是更专注于 领先的客户体验，而对护城河的构建更聚焦。 这些我个人的看法，请大道兄指教哈。

香飘两岸 2015-12-06 23:54

有人关注过VR么，最近很火爆——我不是说要去跟风炒作A股啊。只是突然想起，VR可能对IMAX是个颠覆性冲击，我现在看电影必首选IMAX，但VR真能成熟应用的话，IMAX就大麻烦了。从技术角度，那东东靠谱么，以后虚拟现实会不会逼真到黑客帝国那样?

投资很简单 2015-12-06 12:21

段总，是不是清楚自己在干什么，对自己的想法怀有很大的信心才算学会。做对的事情，不对的事情不要做。 我发现很多人分不清那些是对的事情，那些是不对的事情，把一时的成就当作对的事情，成王败寇。 后来发现自己成为圈子里的异类。

段永平回复投资很简单 2015-12-06 13:33

任何人都会知道有些事是不对的，但知道不做不对的事情不容易。

Mr.Market 2015-12-04 10:18

最近爱人买了台iphone6S PLUS，用discovery信用卡（新办的）和apple pay的组合买的，信用卡和apple pay分别会在一定时期内返还10%，这样就有20%的折扣。听说在其他能接受apple pay的地方都

会有10%的返还。这应该是苹果公司对Apple Pay的推广活动吧。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 550 篇 引用 长睡和久坐带来的早死风险与吸烟酗酒相当

2015-12-15 00:53:52 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120151115053524 58

最新研究发现，事实上我们所追求的大部分令人颓废的嗜好，其中包括酒精和油腻食品，都对我们没有好处，特别是大量享用时。

最新研究发现，长睡与久坐等颓废行为也会带来早死风险。

据国外媒体报道，一项最新研究表明沉溺于太多的睡眠和不活动也是不健康的。研究人员发现，一天当中坐着的时间太长或者睡眠太多很可能与那些吸烟或者饮酒过多的人有着一样的早死风险。

这项针对45岁及以上人群的研究涉及澳大利亚超过23万名参与者。对于每位参与者，研究人员会统计他们会有多少不健康的行为，比如说吸烟、饮酒、食用不健康的食品、久坐以及睡眠太多(每晚睡眠超过9小时)等。

大约30%的参与者会占有其中2到3种不健康行为。在研究开始6年以后，接近1.6万人已经去世。研究人员发现，那些不怎么进行体育活动的人死亡率是那些进行体育活动人群(每周进行超过150分钟的锻炼活动)的1.6倍以上。

但是研究也表明，久坐与不进行体育活动的行为组合在一起，或者不活动与太多睡眠组合在一起，与死亡率有着强烈的联系，这与吸烟和酗酒的组合风险相当。研究的首席作者，悉尼大学公共卫生学院的资深研究员Melody Ding在一封邮件中写道：“身体不活动本身就与死亡率有着强烈的联系。”

当人们同时拥有不进行体育活动、睡眠时间太长以及久坐这三种不健康行为时，其负面作用甚至更加明显，其组合风险是久坐和睡眠太多两种组合的4倍。研究人员提出，他们并未结合其它长期的生活习惯或者条件，这些习惯或者条件也会增加参与者的早死风险。此外参与者对于自己行为及其健康影响的解释，都可能带来研究结果的偏差。

这项研究得出结论是：更健康的行为能够减少早死风险。虽然这一结论似乎是很明显的，但是将风险和行为联系在一起能够为我们提供延长寿命的新策略。如果某些行为组合能够比它们自身带来更多的风险，那么消除其中一种行为将是改善健康的明智选择。

来源：腾讯科学

更多阅读：http://www.yunzhitai.com/list-16.html

文章评论

xlli777 2015-12-18 23:33

借着这篇有关健康的文章，我想谈谈微信和腾讯，不知道学长是否愿意点拨一下。今年微信运动里比拼步数的热潮改变了很多人的生活习惯。原来去停车场必抢电梯附近位置的人，现在宁愿停得远远的，以便多走几步。出门去1公里左右距离的地方，不少人开始选择步行。一个APP能够给这么多人的运动观念带来变化，以前不可想象。我是因此感觉到微信的强大，它几乎不可替代、而又屡屡增加能量。微信支付今年在我的手机里几乎替代了支付宝，最近我又在微信钱包的“银行卡”里发现“借钱”功能，界面非常自然、让人觉得“就是应该贷一点儿”的感觉。我试着贷了9000块钱，然后过三天还钱，利息13.5元（日利率0.05%，年化约20%）。微信用户已经达到6亿，支付用户已达4亿，每天越来越多的支付行为通过微信执行，而微信的社交属性又得天独厚。如果每人每个月贡献10块钱的利润给微信，腾讯的利润就可以达到480亿，足以支撑另一个腾讯的市值。目前腾讯的收入主要还来源于游戏（2015年第2季度增值服务营收184亿、其中130亿来自网游），所以未来微信部分带来的巨大前景几乎是送的，不清楚学长是怎么看待腾讯这个公司。我印象中您对腾讯的了解是挺充分的，但一直都没有买腾讯，想听听您认为投资腾讯中不妥的地方。

段永平回复xlli777 2015-12-19 03:52

腾讯确实不错，我一直没买的原因主要是因为懒得调钱去香港（反正钱也没闲着），再就是老想等个更好的价钱。如果你已经买了，那就拿着吧，不要轻易卖掉。

快即慢回复xlli777 2015-12-19 09:15

再提供一个消息，现在很多人线下用微信红包付款，它的未来还有很多空间，记得段总在当时股价120多时明确说过不贵。可惜自己只开了A股帐户。

小象有形回复段永平 2015-12-19 10:10

请教段总，当在不同的市场上找投资机会时，您会不会考虑汇率的因素（风险）？

段永平回复小象有形 2015-12-20 00:12

你觉得呢?

小沈回复快即慢 2015-12-20 10:50

沪港通

小象有形回复段永平 2015-12-20 12:37

我有这种顾虑。但是在这个问题上还没有想的太明白，所以想知道段总是怎么看的

不懂不投回复段永平 2015-12-20 12:58

段总，您好 现在在A股和港股都上市的银行股，A股价格普遍比港股贵20%左右。我之前已将部分持有的A股招商银行更换成了H股招商银行，但是考虑汇率风险，并没有都套利成H股招商银行。想请教您，您觉得从价值投资的角度出发，价差在百分之多少的时候，我们可以进行这方面的套利，主要考虑汇率的风险，谢谢。

steper回复不懂不投 2015-12-20 22:31

你持有的是招商银行的股份而不是现金，不会因为把A股换成H股就增加汇率风险。两者的区别一个是股息税率：A股长期持有是免税的，通过港股通持有H股需要交20%的股息税，通过香港券商持有H股一般是交10%的股息税；另一个是A股市值可用来申购新股，H股市值则不行。招商银行的A股相对H股有一定的溢价是合理的，可根据这两点大概估算一下。

newricher回复小象有形 2015-12-20 23:20

汇率波动，对你投资的企业的商业模式有影响吗？对公司的企业文化有影响吗？ 对公司的基业长青 有影响吗？ ... 参考。

万佳回复xlli777 2015-12-21 00:17

手机 / App支付是个方向。市场也是大大的，全球人口、大小商家那么多，但竞争也是充分的就看怎样调动大家都使用手机 / App支付了，然后就是别人为什么用你的产品。现在很多人都会关心银行卡连手机是否安全。怎样做才能提高 / 解决安全性的问题。腾讯的产品也比较齐全和优秀，要是能了解下企业组织结构（段老师这很少聊这个）就更好了，但支付宝也是不错的。

小象有形回复newricher 2015-12-21 12:52

谢谢您。不过我感觉从跨市场的角度说还是有必要顾虑一下？后来想了想，对我而言考虑这个问题是在浪费时间。国内和美国市场的机会都没做好，其它就没必要考虑了。毕竟这个地方的汇率是比较稳定的

xlli777回复万佳 2015-12-21 22:42

腾讯在有QQ的情况下开发出微信，这其实已经说明了企鹅有漂亮的组织结构。试想一下如果安卓系统是微软推出的，微软还不上天?

月光宝盒回复xlli777 2015-12-22 12:26

腾讯确实是十分有活力的。产品多人用是很大的优势，领先一步，步步领先。她不但抄得快，关键是做对了方向。

snoopy10126回复小象有形 2015-12-22 15:53

好像以前回答过此类问题，大致意思是如果连汇率变动都低消不了的投资，还是要慎重考虑的好。

小象有形回复snoopy10126 2015-12-22 22:08

是的。后来想了想如果是跨市场做生意会不会考虑汇率因素就想通了（当然 生意和股票没差别）。谢谢

赵士君回复xlli777 2015-12-22 23:21

我也经常使用微信支付，我感觉我周边的朋友每天都在用微信干各种各样的事情，前几天小区门口开了一个炸鸡店，消费后如果再把他家店里的海报发微信朋友圈，就可以免费领一个炸鸡腿，我观察了几天，我发现大部分的人都在发朋友圈，现在很多的商场，医院，及各种单位都有自己的微信公众号，微信的粘性越来越强，腾讯巨大的广告价值还没有被充分挖掘，请问你对目前微信及facebook的估值怎么看？

思享回复段永平 2015-12-23 11:27

这几天在思考微信，越觉得厉害，除了小学生、初中生外的人群，没有人不用微信，而且是重度使用。如果腾讯做出与微信深度融合的儿童/成人手表，会有很强大的优势。儿童微信手表：家长可以在微信上管理、监督孩子使用手表（如定位、联系人管理、使用时段管理等），无需再单独安装一个app；孩子使用手表可与家长无缝沟通，往后看，肯定是走数据流量，话费都省了；孩子与孩子之间也能建立社交关系；老师与孩子间的沟通也顺理成章，可以干掉市面上所有的家校通软件。

急躁的圆周率回复快即慢 2015-12-23 14:36

关键是你还没打算买入，如果想买入的话，你会学习和打听如何开通港股账户的。我前三年就是为了买入苹果，四处打听开通了美股账户。

香飘两岸回复xlli777 2015-12-23 15:33

微信确实恐怖，渗透到身边几乎所有人的人，男女老少，老板、官员、民工全覆盖。颠覆微信还早，就像当年QQ牛了那么多年一样。但是估值没有深入研究过

yuyao_11回复小象有形 2015-12-29 14:59

段总确实说过这样的话，不过我觉得也要辩证的看，如果你是买在各国上市的中国公司，其实没必要考虑汇率。但是如果你去买小国家的公司，一定要考虑，赵丹阳这样的大牛不也折戟印度市场了嘛，总体来说，小国家或者发展中国家汇率太不稳定，比如有些国家的货币一下贬值50%，当然，这种国家通常是没有很好的公司上市的。所以我认为，一般的地方，港股，美股，通常都没有必要考虑汇率，我们投资国家的环境是稳定的。

swhua10000回复小象有形 2016-02-18 21:55

不会，好像段大哥以前的博客中说过，如果汇率都不能COVER的话，还是不要投资了。

段永平回复swhua10000 2016-02-19 00:56

这句话的潜台词是：当然需要考虑风险！有些市场汇率风险太大，还是不要投的好，比如俄罗斯。没有投资是不需要考虑风险的！汇率风险也是风险。

swhua10000回复段永平 2016-02-19 21:24

回答错了，不好意思，还以为懂了其实还是没有懂得，谢谢段大哥的提醒的。想想汇率风险确实是风险的。

---

ycl76 2016-01-09 17:45

年纪大点或者生了病才能够真正体会健康的重要性

余祥平 2016-01-05 17:26

有道理！

刘启明 2015-12-30 23:49

时间睡的长了起来后都会头痛

小胡@Duanism 2015-12-22 11:23

Inside Apple – 60 minutes

金牛贺岁 2015-12-22 10:41

健康是最重要的投资。

henry6688 2015-12-20 16:06

一直没有想的太明白，复星集团盯着市场牛熊做价值投资的做法是否很正确？复星的低买高卖好像做的风水云起，其CEO在各种场合大力推广自己的模式。。。。。-----复星CEO梁信军：熊市是置入价值资产的好时机2015-12-20 11:44:05　来源:上海证券报·中国证券网(上海)（原标题：复星CEO梁信军：熊市是置入价值资产的好时机）“企业家要把企业做灵活，同时能受益于牛市熊市，积极利用市场安全底部研究中概股、H股、港股、A股蓝筹的投资机会。”在19日举办的大宗商品市场高峰论坛暨“我的钢铁”年会上，复星集团副董事长兼首席执行官梁信军分享了集团投资战略。复星集团利用牛市高位卖出资产，改善企业的资产结构、增加现金、降低负债率，在熊市低位购入资产。正是受益于此，企业从2014年开始负债率不断下降。

ZhongJieMing回复henry6688 2015-12-20 19:47

基于价值的投资都是价值投资，熊市会出现极端的情况，是进入的好时机。

henry6688回复ZhongJieMing 2015-12-21 16:42

很多人都标榜自己是基于价值的价值投资，复星也号称自己复制巴菲特模式，做的还不错，只不过你在价值投资的祖师爷巴菲特那里看不到对牛市熊市的描写，基本只是对优质企业在合适价格下的占有，而复星则强调了利用牛熊市的低买高卖，牛熊市是他能够长期判断对的事情吗？

西西弗 2015-12-21 10:30

借段总这篇文章，推荐大家看一部BBC的纪录片《进食、断食与长寿》。

金匪 2015-12-20 21:55

马上就要到2016年了，在今年4月初，我首次下决心戒烟时，我已经有整整十年的吸烟史，最后的七年里基本上是一天一包，甚至有时候会一天两包的量。我一直没有下过戒烟的决心，因为我知道我的烟瘾太大，担心戒烟不成会散失以后再戒烟的信心。同时，我一直在金融市场，做着有一些压力的工作，也上了很多年的夜班。最终下决心戒烟有两个原因，一，觉得该对自己的身体认真一些了（当然，我身体也没有出现问题）。生活习惯上，该做一些改变了。二，看了段总转发的《这本书可以让你戒烟》的部分章节，相信书中的戒烟方法，增加了信心。比如书中讲到“坚持断烟七天，你身体里的尼古丁含量会排出99%”和“一旦你戒烟了，就不要再接别人递过来的烟，或者不要再复吸，这样才会真正戒掉它。”在年初开始戒烟的时候，我就想着年底有机会分享这些感想，现在８个月已经过去了，我一根烟都没有碰过，在未来的24个月36个月甚至更长时间里，我都不会复吸，因为在现在我的眼中，抽烟不再是享受或者释放压力的方式，而是在吸汽车的尾气排气管。而以前有人劝我戒烟时，我总想以后再戒吧，很多时候会认为抽烟是一种享受或者释放压力的方式。想戒烟的人，首先是内心真正想戒，然后找到方法，那么戒烟成功率会很高。那本书里就有戒烟的最好方法，虽然我只看了段总在博客里转载的那几篇，但是受益匪浅，非常感谢段总的分享。

洪七公 2015-12-19 18:39

长睡与久坐的习惯我没有，但最近感觉玩手机的时间太多。总是喜欢打开看一下，都想过换掉智能手机。现在调整为很少看微信朋友圈，减少关注的公众号。

李历 2015-12-18 21:53

1:今天库克在微博上讲到和中国银联以及15家主要银行达成合作，最早明年初就可以推出Apple Pay，这样Apple Watch有了支付功能就太强大和方便了；2:段大哥以前曾经有说过，苹果董事会能请回乔帮主是件不容易的事（大意），最近在思考乔帮主97年回归苹果后，做的事也是不容易的事，比重造一个公司更难，用了7年时间才打造好一部全新的“时钟”，这期间股价不断创新低，直到2004年才推出ipod，之后的苹果才算真正步入一个长长厚厚的雪道。3:从而反思自己在投资路上，还是在乎“市场”的看法，甚至还评论过市场的不理性……表面看是心态有问题，实际上还是没有完全把所有焦点只放在公司本身的生意上。

万佳 2015-12-17 23:48

人首先是有生命然后才能创造财富。所以说生命是无价，没有了生命谈什么都无意义。我就是冬天喜欢懒懒床。呵呵，平时就喜欢爬爬山，跑跑步，但差不多天天睡前醒后在床上玩手机，时间还挺长的（坏习惯）这也是身边很多年轻人的习惯。看来得改改了。

ZhongJieMing 2015-12-17 22:39

现在的人普遍使用手机时间比较长，对健康也不好，坐地铁看到一排过去大部分人都是使用手机，段总你是怎样安排使用手机的时间?

---

oppohjw 2015-12-17 20:21

哈哈，不喜欢睡懒觉，也没时间久坐，心里也没太多杂事，但运动不够

自由行回复oppohjw 2015-12-17 21:05

同样不爱运动，没办法坚持啊。

---

hyi130 2015-12-17 09:06

保持乐观向上的精神状态和运动，现在国内很流行马拉松运动啊!

---

cuiran 2015-12-17 08:30

健康就是财富

太阳花 2015-12-16 20:10

精确的错误。

ZhongJieMing 2015-12-15 20:05

健康和投资一样重要!

千里牛回复ZhongJieMing 2015-12-16 08:01

我认为健康是核心财富，比投资优先对待。价值投资有利身体保健，这是选择价值投资的第一理由。这轮牛熊变化中的体验是价值投资真的比投机者睡得好

思享 2015-12-15 20:23

联想到两点：1、身体如同一家企业，健康最为重要，健康和长久是前提；2、知道错了就应该尽快改过来，改得越快损失越小，比如知道久坐等不良生活习惯带来的风险后，就应该马上采取行动改变。

刘加忠回复思享 2015-12-16 07:35

健康长久从自身做起。

“懂” 2015-12-15 10:48

其实，这项研究得出的结论就是合力的威力。例如，体温对健康很重要。很多疾病都是由于体温过低导致的。所以要用多种方法来提高体温，已达到合力的效果。

---

gjpymzh 2015-12-15 09:13

故贵以身为天下，若可寄天下；爱以身为天下，若可托天下。保护自己的身体以追求长远，也符合段总的本分要求。

千里牛 2015-12-15 07:09

受益了，今后要象爱本金一样爱自己的身体，健康是道。谢谢分享

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 551 篇 引用 【转载】转载福布斯中文： 为何“专家们”没能预料到苹果商店的成功

2016-01-06 02:35:23 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120160623523847

2015年04月11日
2001年苹果商店最初开张的时候，很多零售业的专家和分析师都未能预计到它能取得如此大规模的成功，因为他们犯了个错误，把数字与感受混为一谈。数字并没有感受，而人有。并且人是创造卓越用户体验背后的驱动力。
纸面上，数字看起来不佳。苹果的零售店开张时，它只在市场上占据3%的份额。计算机制造商Gateway当时关闭了自己的零售部门，因为单个零售店每周只吸引来200位顾客。苹果还在与戴尔微薄的利润率和更低的成本相竞争。
对报表的分析让专家们做出如下声明：
“很抱歉，史蒂夫，以下是苹果商店为何不会成功的原因。”
“苹果的问题在于它仍然相信实现增长的方法是在一个看起来相当满足于奶酪和饼干的世界供应鱼子酱。”
“我认为两年后，他们就会结束这一痛苦而代价高昂的错误，关门大吉。”
在苹果商店推出新的Apple Watch之际，专家们嘴里说的不会增长的“数字”现在却讲述了完全不同的一个故事。如今，全球450家苹果商店的50,000名雇员每天为100万名顾客提供服务。苹果商店每平方英尺产生的营收超过了任何其它零售商，而且是大幅超过。
专家们未能预料到过去15年来零售行业里最伟大的成功，因为他们问了一个错误的问题，并进行了错误的比较。例如，虽然分析师们用了大量电子表格比较苹果与其它计算机零售商的各项数据，但史蒂夫·乔布斯（Steve Jobs）和他的苹果零售团队对其它电子产品零售商完全不感兴趣。他们参观丽思卡尔顿（The Ritz-Carlton）这样的豪华酒店，了解客户服务方面的领军企业是如何提供非同凡响的客户体验的。分析师们在问苹果要实现多少销量才能提高它的市场份额，而苹果的领导者们问的却是：“我们如何才能丰富生活？”如今，“丰富生活”这一构想仍然挂在苹果CEO蒂姆·库克（Tim Cook）和苹果零售主管安吉拉·阿伦茨（Angela Ahrendts）的嘴上。“携起手来，我们将继续丰富生活。”阿伦茨在她写给员工的第一份备忘录中如此说道。
当一家公司以丰富生活而非“出售物品”的构想为出发点时，神奇的事情就会发生。以丰富生活为目标的公司在招聘时的做法也不同（苹果零售部门在注重业务熟练度的同时也同样注重，甚至更注重员工性格）。以丰富生活为目标的公司在设计零售店时是为了方便顾客与其产品进行交互（苹果商店是允许顾客触碰并操作计算机设备的首批零售商之一）。以丰富生活为目标的公司教授客户课程，让他们了解更多有关其所购买产品的信息（One to One）。种种创新不胜枚举。当一家公司触动了消费者的内心时，利润随之而来。苹果就是一个明证。
当我入读新闻专业的研究生院时，我们接受的训练是要问能够揭示故事背后故事的问题。因此，当我为一本关于苹果商店的书进行调研时，我不是从我能看到的那些事情入手。销售额、利润和客流量，这些都令人印象深刻，但却无法回答以下问题：
为什么一个名叫加里·艾伦（Gary Allen）的人开着一辆租来的丰田汽车，在全美各地不辞辛苦地光顾了140家苹果商店，只是为了庆祝第一家苹果商店开业10周年？
为什么人们在一家苹果商店里跳舞，并把拍下的视频发布到YouTube上？网上已经有超过200,000 个“苹果商店跳舞”的视频。

为什么人们计划在苹果商店里举行婚礼？是的，这种事情发生了。
为什么史蒂夫·乔布斯去世的时候，成千上万的人们在不干胶便签纸上用手写下哀悼信息，贴到苹果商店的窗户上？
没有任何电子表格能够回答这些问题。我的调查告诉我，人们不想被兜售商品。他们想要良好的感觉。他们想要得到启发。他们想要优雅简单的解决方案以解决自己的问题。他们希望感觉到自己被重视。
苹果商店博客作者加里·艾伦最近为自己始于2001年的博客划上了句号，那一年，“大多数旁观者都对苹果商店未来的成功持怀疑态度。”艾伦表示，他的工作已经完成，他想回到仅仅为了乐趣而喜爱苹果商店的生活中。艾伦留下了这样一段话：“不要对苹果进行过多的思考。”他写道，“而应记住史蒂夫·乔布斯和他对产品能够实现什么功能，取得什么成果所怀有的无尽热情以及喜悦——尤其当在台上时。”
史蒂夫·乔布斯的梦想总要比其他人大一点。他不要求苹果商店的领导团队打造一个计算机商店。他要求他们心怀一个更大的梦想，并彻底改造零售店。你问的问题的质量将决定你所取得的成功的大小。问一个好一点的问题，利润将随之而来。

文章评论

金牛贺岁 2016-01-22 14:19

苹果店里永远人潮汹涌。

击鼓不传花 2016-01-06 07:33

广州的苹果店还没开业，单单是它的建筑及环境布置已经引人无限遐想了。我想它是当着一个独立的产品来做的，不仅仅是一个商店，期待....

段永平回复击鼓不传花 2016-01-06 14:35

当苹果店开到50家时，苹果的销售就算正式开始了。

“懂”回复段永平 2016-01-07 16:25

50家？苹果的追求使它很难不赚钱。

arthor回复段永平 2016-01-07 20:15

请教段总为什么是50家，50家就可以取得广州所有的苹果行货市场了吗？

段永平回复arthor 2016-01-07 23:53

就是说现在还没开始呢。不太知道你说的行货的准确意思，是指那些从境外带进来的货吗？那个和关税有关，应该取代不掉的吧。

张信华回复击鼓不传花 2016-01-08 15:46

"单单是它的建筑及环境布置已经引人无限遐想了"，广州定了在哪里了吗？一直纳闷为什么广州就没开。

tgod回复段永平 2016-01-08 19:30

段大哥，现在国内的苹果店实在是太少了。我前些时间因为屏幕坏了，想去苹果店维修，打电话和上网预约都没办法预约到。在淘宝上还看到有黄牛帮别人预约的，像上海南京路的维修预约一次要80rmb。前后花了不少时间都没预约到，这种用户体验确实不好。不过后来去现场，店员简单检查了就帮我现场预约了，后来还因为我着急离开，店员让我出示了一下机票的证明，帮我加急处理，虽然还是要等一天才能拿到，不过总体感觉还可以。

击鼓不传花回复张信华 2016-01-08 22:05

在天河体育中心，天河城与正佳广场之间。在网上可以搜到效果图。

arthor回复段永平 2016-01-09 10:33

谢谢段总，就我在的三线城市还没看到可以开苹果那么大的安卓品牌的专卖店。足见苹果的市场份额和利润率

击鼓不传花回复tgod 2016-01-10 08:55

国内苹果的手机维修应该委托有专业的维修公司，维修点基本都在城市的电脑城市场，很容易找也很方便找到。没有必要一定要去苹果商店维修。我记得使用我的第一部苹果手机时，把SIM卡插槽给弄坏了，就是去的电脑城苹果维修点，免费的，10分钟搞掂。

张信华回复击鼓不传花 2016-01-11 17:37

公布了，1月28日开张。广州首家直营店。

陈辉回复张信华 2016-01-13 11:34

刚好我的苹果手机有点问题，过去看看，谢谢哈！

tgod回复击鼓不传花 2016-01-14 12:35

多谢。客服也有提到维修点，不过维修点一般是要带上购买单据。如果没有，一般情况下只能去店里。

---

dujianping_ok 2016-01-08 14:10

段兄：网易的“网易音乐”用了一段时间了，感觉越来越好。用习惯了。将来可能像邮箱一样。

小沈回复dujianping_ok 2016-01-09 20:48

网易云音乐不错，它出来就开始用了，现在也在使用它的付费音乐包；另外两大音乐软件也有使用，不过，首选网易云。

不繁 2016-01-09 10:02

代网友“愚公移山”向段大哥表示感谢！

小沈 2016-01-08 14:14

段总，我觉得投资能让人学习相信自己。＂相信自己＂这四个字做起来可不简单，而且我们要务实的看待自己＂相信自己＂的能力（针对具体某一项决策而言。而在没有足够强大和成熟的时候，我们还要悉心呵护它，潜心培育它——实际是专心继续弄懂那件事情）

中青旅新洲 2016-01-08 09:06

记得段总听了苹果店的课，我很想听听苹果的讲课，iPhone和iPad的许多功能还不会用，不知段总或者哪位博友能否分享一下，或者发个链接

段永平回复中青旅新洲 2016-01-08 13:50

如果你住的城市有苹果店，那就去苹果店吧，免费且可以提问题，不然你就网上找。

---

e_fisher 2016-01-08 09:03

Gary能在十年前就看好苹果商店，也挺有眼光的。

小象有形 2016-01-07 14:30

上海南京路店开张时一天卖了三千台手机，当天调集了多运营商的店员去帮忙。真是太疯狂了！

潮·慢·ing 2016-01-06 23:39

“问一个好一点的问题，利润将随之而来。”确实要有利润之上的追求，不追着利润跑，利润才有可能追着跑呢？

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 552 篇 引用 巴菲特1990年一次演讲：我们等待那些明显能赚钱的机会

2016-01-12 01:30:09 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120160121309775

经营与投资：一个整体中两个相互关联的部分

很多人认为经营和投资是两类完全不同的事情。实际上，经营和投资是相互关联的，有很多共通之处。如果你了解了投资的基本原理，你就会成为一个更优秀的企业家；如果你了解了经营的基本原理，你将会成为一个更成功的投资者。

投资看起来非常简单，事实确实如此，只不过是人们往往人为地把它复杂化了。要成为一个优秀的投资者，不必具备中级甚至高级数学知识，也不必对技术有深入地了解，你只需有能力理解一些相当简单的事情，如为什么人们喜欢喝可口可乐，他们是否会一直喜欢喝；又如过去一百年已经发生了什么事情，未来一百个月内会发生什么事情。这些都不算非常复杂的问题。

你不必为了成为优秀的投资者而去读商学院，其实成功的投资者甚至可能连大学都不用去上……

行业成就经理人

如果身处顺风顺水的行业，经理人很容易看起来像天才一样；但如果身处困难的行业，经理人大多数时候看起来就像笨蛋。因此，可以说，很多时候是行业成就了经理人。正是意识到了这一点，我在挣扎了差不多二十三四年后，终于离开了纺织业。

我认为，积累财富的秘密在于坚持做自己能力范围内的事。几乎99%的经理人都认为，如果自己在某一领域表现非常出色，在其他领域一定也能同样表现出色。

实际上，他们就像是池塘里的鸭子：下雨时，随着池塘水面的上涨，鸭子也浮了起来，但鸭子居然认为是自己而不是上苍让自己上浮。于是，它们来到不下雨的地方，一屁股坐在地上，试图使身体浮起来，结果是可想而知的。

美国的经理人在面临这种窘境时，通常会解雇自己的副手或者聘请专家获得咨询。然而，他们根本没有意识到，超出自己的能力范围行事才是失败的根源。

我们曾经聘请95岁高龄的B夫人帮助管理公司的某项业务，今年96岁高龄的她离开了我们的公司，建立了新的企业并开始和我们竞争。她非常顽强，每天她都开着高尔夫球车经营业务，简直太出色了。

B夫人有自己独特的优势，她年轻时从俄罗斯移民美国。刚到西雅图时，她几乎不会说英语，脖子上还挂着写有自己信息的标签。现在她已经在美国生活了77年，可还是不能讲流利的英语。但她总是到处做广告，游说大家来她这里买便宜货。由于她讲不好英语，交易时常常需要通过纸和笔来交谈，但这并没有影响她的成功，真是不可思议！

52年前，B夫人以500美元起家，开办了内布拉斯家具超市，现在这家超市每年的税前利润已达1700万美元。她认识数字，但是不会读，也写不出来。她也不知道什么是权责发生制，因为她根本没有任何会计知识。但是，如果你告诉她房间的结构大小，即使你的房子不是中规中矩的正方形或矩形，她也能准确判断你应该买多大的地毯。很明显，B夫人非常聪明，但更重要的是，她一直在做自己最擅长的事情。她非常善于交易，而且非常强硬。她可以一直与你讨价还价，直到你不得不马上动身去赶飞机，最终让步的往往是你。她非常清楚自己能做什么、自己在做什么、什么价格是可以接受的，所以她不会犯错，至少她不会在房地产交易上犯错，也不会在客户信用审查上犯错。但是，如果一项业务超出了她的能力范围，哪怕只是超出那么一点点，她也不会从事这项业务。举例来说，假如你试图跟她讨论股票，她无论如何也不会投钱到股市中，连10美分也不会投。她知道自己不懂这些，而且她非常清楚自己的能力范围。

工作中的彼得法则：每位员工都或将被升迁至不能胜任为止

实际上，知道自己的能力范围不是一件容易的事情。美国大公司的CEO们大部分都不知道自己的能力范围，这也是他们进行了众多愚蠢的企业并购的原因之一。他们之所以能爬到企业的高层，可能是因为他们是成功的推销员，或者是出色的制造工人，或者在其他职位上作出了成绩，然后就非常突然地被安排成企业的最高层，负责运作上百亿美元的业务，从此之后他们的工作变成了如何配置资源、如何并购企业。

可笑的是，在此之前，他们从来没有从事过任何并购业务，甚至不知道并购究竟是什么。

我们不会去做那些自己不了解的事情。也许这样做我们会错过一些机会，但我们不会做自己不熟悉的事情，即使麦肯锡咨询公司告诉我们这是一个前景美好的项目并为我们进行了详尽的分析，但由于我们对项目不完全了解，因此无法作出决定，我们绝不会参与这样的项目。我们因为无法评估而完全自愿地放弃了90%的项目，但是这又怎么样呢?

我们的能力范围并没有随时间的推移而大幅扩展，因此我们只有等待，等待好的项目、等待机会，一年甚至五年都不是问题。

确定并严格限定自己的能力范围

如果我们不了解一项业务，就不会投资。例如，我不了解个人电脑是什么，根本不能判断哪家公司的个人电脑做得最好。即使这些我都了解，我也不清楚三年后哪家公司的个人电脑业务最好，但我知道三年后哪家巧克力店的生意会最好。你也许知道三年后哪家公司的个人电脑业务最好，但无论你怎样试图告诉我你的预测，我对个人电脑的了解都不会达到对巧克力的了解程度，也就没有信心作出决策。

投资的关键是确定自己的能力范围并注意保留一定的误差范围，只在确定性的能力范围内行事。而且必须承认，有些事情我们是无法准确预测的。

你不可能玩任何游戏都赢，因为很多事情是你无法确定的，在这种情况下，我宁可等待那些有把握的机会出现。然而，当你没有100%的把握时，各种机会却会不断地在你面前闪现。

我们的一个问题在于规模较大，现在我们不会像原来只有1000万美元甚至1亿美元时去抓住每个闪现的投资机会。但是，一些有投资价值的机会也会不断地出现。

在商学院，我告诉那些学生，如果他们毕业时有人给他们一张打了20个孔的卡，代表他们一生中只有20次投资机会，每当他们作出一项投资决策，孔就会少一个，这样他们会更加珍惜每一个投资机会，并努力作出正确的投资决策，他们也会因此而更加富裕。但是，现实是，投资者可以买卖上市的任何一只股票，你可以随意地作出投资决定，然后赌它能挣钱。但是，我们不会这样。

我们在等待那些明显能赚钱的机会，但华尔街的机制却不断怂恿人们买入卖出。如果交易所能定期关闭，人们的境况将会比现在好很多。

我们无意控制某个公司

与其他的经理人相比，我们的优势在于只想购买某个公司的一部分股权，而大多数经理却想买下整个公司或者他们可以自己管理的一些业务，这样他们的投资范围就被限定在待出售的整个公司或是可以进行恶意收购的公司。

我们拥有可口可乐公司7%的股权，这意味着伯克希尔公司占有了全球软饮料市场3%的份额，恐怕还没有人会以这样的角度思考投资问题。可口可乐也许是世界上最好的公司，但大多数经理却没想过要购买它的股权，这是为什么呢?因为这样的投资并不能给他们个人带来什么利益：不会有更多的人向他们报告、他们的办公室不会变得更大、一切跟以前相比没什么变化。因此，即使他们认为可口可乐公司不错，也不会投资它。

如果提出恶意收购，目标公司就相当于进入了拍卖市场，竞争对手会蜂拥而至。在这种情况下，他们只能付出高昂的代价，这怎么可能是一笔非常划算的交易呢?

我的结论是，他们不会买到最好的公司。而我们总是投资于世界上最好的公司，虽然我们不能投资每一家好公司，但这没有什么区别，我宁可让其他人来做具体的经营管理。

可口可乐基本上没有替代品，在美国百事可乐跟可口可乐有时可以相互替代，这和它们在美国声势浩大的价格战相关。但从全球范围看并非如此，在155个国家中，可口可乐是最受欢迎的，市场份额在不断增加。人们不会因为价格便宜而改喝另一种饮料，因此百事可乐战胜可口可乐的事是不会发生的。

我们可以拥有可口可乐公司的部分股权，但我们不可能控制这家公司。我宁可以合理的价格部分拥有一家伟大的公司，也不愿意以极高的价格从竞争激烈的拍卖市场购买另一家公司的全部股权。这是我们非常大的优势。 在确定潜在目标非常值得时，一定要尽可能多地投资。当我真的想进行某项投资时，

我通常会把我所有的财产都投入其中，这样做你可以获得很好的收益，这些理念已经经受了长时间的考验。以投资规模和我们花费的精力作为标准，过去40年我们重仓投资和另一些较小投资的收益差别非常之大。我们所做的大笔投资获得了更好的收益，这也就是为什么你们的卡片上应该只有20个洞……

投资者应该只去做那些你认为值得投入大量金钱的事情，如果你不想投入很大，那它就不是一个好项目，那么就不要去做。

除了某些套利交易，如果我不打算投入我全部财产的10%，就不会投入哪怕一分钱。因为如果我连10%都不愿投入，就说明那不是一个好项目。

现代投资组合理论

我和查理认为现代投资组合理论毫无意义，那都是胡说八道。我们从不认为自己在冒险，而现代投资组合理论的基础是用股票价格的波动性来衡量投资风险。

我们在1974年购买了《华盛顿邮报》公司的股票，当时市场估值大约为8000万美元，那时整个公司可以随时以4亿美元的价格非常容易地出售。如果要套现，公司的大股东可以立刻把这个公司出售给5个人。在我们购买这家公司时，如果你去问100个分析师这个公司值多少钱，没有人会怀疑它值4亿美元，但分析师们认为《华盛顿邮报》公司的股票在下周或者下个月都不会再上涨，因此他们卖出了股票。我们却在一两个月的时间里买了这家公司约10%的股票，价值8000万美元。

按照贝塔理论和现代投资组合理论，即使它值4亿美元，我们以4000万美元买入的风险比以8000万美元买入的风险还大，原因就是公司股票的波动性变得更大了，正因如此这些人才看不懂我为什么要买入。

当然存在风险与收益等同的情况，但当你买到了便宜货，如果价格进一步下跌——我并不在意价格下跌的速度或者其他情况——这只能进一步降低购买风险。我们花8000万美元买《华盛顿邮报》公司的股票比花1.2亿美元的风险小，当然，花4000万美元的风险更小。

但这是假设你知道自己在做什么。整个现代投资组合理论的假设就是，你根本不知道自己在做什么。这个理论告诉你，你什么都不知道，所以就应该按照这个理论来做。

最不期望来自国外的竞争

一般来说，我不喜欢投资于有很多国外竞争者的公司，原因跟我之前告诉过你们的一样，我也不喜欢投资于有很多本国竞争者的公司。如果一家公司面临世界范围的竞争，它的经营会很艰难，这就是为什么很多公司把工厂设到中国台湾或者其他一些地方的原因，这样做可以获得长期的结构优势，而且美国高额的诉讼费用增加了生产成本。从长期来看，各种相对成本差异都可能会影响投资。

我喜欢美国本土的公司，因为我不知道其他国家一夜之间会发生什么。我和苏西1955年时都买过一家公司的股票，现在苏西和我还各持有1股。这只股票任何时候看起来都是很安全的，真是不错的股票。只有一个问题，这家公司的资产在哈瓦那，卡斯特罗查封了它。我们的股权已没有任何意义，股票只能放着。我们曾提出抗议，但毫无用处。

我一直保留着这只股票，就是让它常常提醒我，某些国家的法律可能在一夜之间改变。

我们不进行恶意收购

我们只去那些我们想去的地方，当我购买一些公司的股票时，会不止一次地告诉这些公司，我希望买到他们乐意让我们持有的股份。以《华盛顿邮报》公司为例，当我们持有公司9%的股份时，当时的董事长凯瑟琳·格雷厄姆就不太满意了。于是我说，好的，我不再买入你们的股票。就这么简单。

我不希望管理层因为我们购买公司的股票而不满意，因为如果他们不满意，会做很多蠢事，比如发行更多价格低廉的股票。我希望他们做明智的事情。因此，如果他们感到不满意，我们就不会再继续购买。

我希望在上限范围内尽可能地买入，我会与公司管理层讨论购买的上限。

伯克希尔公司的投资风格——协商

我们的谈判与其他人很不一样，我们只花了一小时就购买了喜诗糖果公司。我们购买的每家公司通常是一个电话就决定了，购买Borsheim公司时，我到公司当时的总裁艾克·弗里德曼的家里待了半个小时，他给我看了一些用铅笔写在纸上未经审计的数据，之后我们就决定了。

如果我需要律师和会计师组成的团队为我的交易服务，那就不是一笔好的交易。我们从没有因为任

何原因把谈判的范围扩大，那不是我们的风格。如果一笔交易需要那样做，我情愿不做，因为那样迟早会毁了我。因此，我们只按照自己的方式做。

文章评论

汉钦 2016-01-25 15:36

段总功夫熊猫3 1月29号 要在中国上映了 我们老家在小镇上之前没有电影院 前两部没有去电影院看过这部打算去电影院体验一下 有美国大片的时候我多会花点小钱跑个20公里到电影院观看 有些大片没有到影院看不出感觉来 预祝段总新春快乐

段永平回复汉钦 2016-01-26 00:46

如果有IMAX最好看IMAX.

bigfigure回复段永平 2016-01-26 16:38

段总，家里小孩子非常喜欢功夫熊猫，包括一些其他的有趣电影，但是现在很多电影只有3D和IMAX版本了，有人说小孩子最好看2D，3D和IMAX对视力不好，是否有根据?

zcch06回复汉钦 2016-01-26 17:17

功夫熊猫1，我看了十几遍，英文版的台词，差不多会背了，还想看。功夫熊猫2，只看过一遍。不知道功夫熊猫3怎么样。

快乐的投资生活回复zcch06 2016-02-06 00:56

今天去看了下熊猫3，还是非常赞啊，非常正能量。学到了两个东西（1）平常心做自己 （2）不能一直在舒适区里，有时需要多挑战下自己进步会更快

汉钦回复段永平 2016-02-18 15:03

恩 上次蚁人和侏罗纪看的是IMAX 效果超级棒 目前国内只有万达影城有IMAX 就是路程很远 40公里一个来回 这次功夫熊猫3是看3D的效果也还好 段总现在发现投资股票要保持平常心 还是很不容易的 不过还好我刚好及格吧

段永平回复汉钦 2016-02-19 00:50

这次功夫熊猫就没有iMax.

汉钦回复段永平 2016-02-19 22:42

这次没有去看IMAX 在我老家镇上看3D的 一个路程比较远 还有不久前家里在添了一个小公主需要帮忙照顾 比较脱不开身就在离我家一公里远的小镇上看了3D

谢锐 2016-02-07 22:51

吉风拂梅香溢盏，数枝横放翘新颜！在此新春佳节之际，谢锐祝您和家人身体康泰，四季来财，阖家欢乐，猴年大吉！谢谢段大哥的指点及经验分享！

原野 2016-02-07 09:24

祝段老师及博友们新春快乐，身体健康！

守正不出奇 2016-02-06 12:27

一年转眼过了，每次来到这里总是有种归属感。祝福段哥全家猴年新春吉祥快乐！

小沈 2016-01-25 23:58

腾讯确实挺有意思的，你本来用着别的产品，看新闻也好，移动支付也好，移动社交媒体也好，手机K歌也好，不知怎的，用着用着，就转用了腾讯的了，就算其产品刚出来时你还有点不以为然，并没打算转用它，可是?不知大家是否也有此体会。反正后来自己也用了，同时发现好多人也在用了。什么原因？呵呵 来自网易手机博客

段永平回复小沈 2016-01-26 05:02

如果你是网易游戏的玩家，也许你会有点儿不同的看法。

steper回复小沈 2016-01-26 16:25

腾讯有微信和QQ这两个平台，把自家产品推送到目标用户的效率非常高，因此很多轻度用户需要的一些差异化不大的产品就用他家的，但真正的深度用户还是会使用同类中做的更好的产品。刚打开手机看了一下，腾讯的app居然是最少的只有一个微信，阿里有两个，百度有三个，当然微信的使用频率可能比阿里和百度的五个产品加起来都多。

平常心V回复段永平 2016-01-27 00:29

大话和梦幻这么多年了还是有一部分人很喜欢玩，但是有些游戏火一阵玩的人就少了，不知道原因是什么?

小沈回复段永平 2016-01-27 14:01

谢谢段总和steper博友，让我认识问题变得全面些。我虽然不怎么玩游戏，但也觉得网易许多应用确实很好，如邮箱和云音乐等，都长期使用着。

躲在树上的男爵回复steper 2016-02-01 14:57

我用网易的最多：网易公开课、网易云音乐、轻博客、网易邮箱、网易云课堂。

steper回复躲在树上的男爵 2016-02-02 13:08

邮箱、笔记、音乐我一开始都不是用网易的，后来都改用网易的，一对比确实是他家产品好用，能感觉到其产品都在持续改进，比如有道笔记一出来明显不如印象笔记，现在已经超过了。考拉也不错，我原来真想不到电商还能做出这种差异化。

小沈回复steper 2016-02-02 21:11

有道词典也很不错

投资价值回复小沈 2016-02-05 21:49

网易的考拉海购也值得关注，看它家的雅思兰黛比天猫旗舰店便宜非常多，和香港价位差不多。亚马逊海外购好像目前还没有卖的，国内的也要贵些。可能有些东西可以淘淘试试。觉得网易不会允许和放任假货泛滥，有做好产品和服务的追求。喜欢丁磊这样的企业家。

小胡@Duanism 2016-02-01 13:50

We just ended the year with the highest retention rates we've ever had: 81%. And the feedback [from Apple Store employees is that it's] because they feel connected. They feel like one Apple. They don't feel like they're just somebody over here working with customers. I don't see them as retail employees. I see them as executives in the company who are touching the customers with the products that Jony [Ive] and the team took years to build. Somebody has to deliver it to the customer in a wonderful way.

---

xlli777 2016-01-22 15:54

昨天跟一位美股基金经理朋友吃饭，聊到苹果。他善意地提醒我不要对苹果太乐观，因为iPhone 6s之前的机型全都是惜售的，而这次iPhone 6s已经不再出现买不到货的情况。我看他正在用着两部iPhone，

忽然想起一个出自《麦迪逊街上的物理学家》里的故事：有一家公司，扣了Marketing部门的奖金，因为销售占出货比例下降导致存货增加了（销量本身其实是增加的），Marketing部门被责怪工作不力。作者用这个故事来展现决策者没有基本的逻辑思维和数学常识。苹果手机不再出现惜售的情况，是产能提升的结果。据瑞银预测，2015四季度，苹果手机销量将再创新高达到7500万部，但是平均售价低于2014年第四季度，主要因为廉价机销量增加。这其实很健康，说明更多的消费者进入了苹果的生态圈，被当做看空的因素，有点冤枉。一家公司，每个员工每年为公司贡献利润40万美金，而且持续增长，这样的公司市盈率得多少？10倍？

段永平回复xlli777　2016-01-23 00:48

你打算赌财报么？我其实不知道也不在乎苹果这个季度会如何，但我知道这个市场有多大（你懂的），同时相信苹果的文化最终会带来什么。

畅歌回复段永平　2016-01-23 08:58

就像我们小时候在小河里抓鱼，把网兜放在鱼多的地方静静等待，而不用管那些鱼怎么游动

xlli777回复段永平　2016-01-23 15:27

不懂赌财报的做法，但是我留了一点钱，如果财报出来低于预期（我也不知道预期是多少）股价大跌，我就去捡点便宜。刚才上网查了好像是下周一发布季报。其实一直也没关注过财报发布时间。

newricher回复段永平　2016-01-24 22:15

太透彻了！

ZhongJieMing回复畅歌　2016-01-25 18:05

有意思，网也要足够结实。生活处处是道理！

喔喔叉叉叉回复xlli777　2016-01-27 08:48

苹果第一财季的iPhone销量很不错啊，服务营收也如期继续大幅增长。

段永平回复喔喔叉叉叉　2016-01-28 00:27

看来似乎五年内到1000亿年利润的想法乐观了些，那就改10年吧。美金升值的影响比想象大。

耐心最重要回复段永平　2016-01-28 01:14

16年各个国家的汇率政策可能和15年还不太一样，作为苹果增长最快的市场---中国，16年开始保人民币汇率了，这对苹果是很好的消息。美国是否继续加息，这个可能也会有变化。

明天的圆周率回复段永平　2016-01-28 11:15

，想请教段大哥，5年或者10年后利润看到1000亿，是主要靠iPhone市场扩大，盈利增加，还是考虑了新的利润增长点？

喔喔叉叉叉回复段永平　2016-01-28 11:16

“库克：我们确实认为iPhone出货在第二财季将会出现下滑，但下滑幅度并未达到你们所预测的水平。目前，我们认为第二财季将是最困难的一个财季，因为去年第二财季公司的iPhone供货依旧趋紧，而且我们目前所处的市场环境也同上年同期有着极大的不同。事实上所有国家都陷入了困境。就市场本身我们不会花费太多时间进行预测。我们的观点是，如果我们能够制造出伟大的产品，我们就能够让用户购买这些产品。在中国市场，50%的iPhone买家仍为第一次买家。”——伟大的产品！苹果任何时候都不改变的好的企业文化。

段永平回复明天的圆周率　2016-01-28 15:23

库克说现在还不能告诉你。

newricher回复段永平　2016-01-29 20:23

库克说 现在对谁都不说。 但是奈何不了 大道兄 有一个神奇的透视镜

---

steper 2016-01-27 22:39

这类控股投资公司跨行业的业务很多，一个投资者很难同时懂得这么多行业，比如复星我能记起来的就有医药房地产钢铁零售金融等等等等，看着都头晕，而且五年十年后公司的业务可能变化很大，不要说估算未来现金流有多少，现金流从哪而来可能都不容易知道。我觉得最重要的是对其企业文化和管理层是否有深入的了解和高度信任，否则很难下手。

畅歌 2016-01-27 17:01

最近在学习复星的东西，我觉得郭总梁总他们的观点和巴菲特比较接近，听起来觉得很符合自己的理念，但是复星旗下的东西很多想搞清楚也很难，不过看财报感觉发展还是挺不错的，而且复星的价格已经破净，我想这应该也算有安全边际了吧。我这种思路有没有问题，想在这里求教各位，呵呵。

大刀王五 2016-01-17 02:20

昨天看了一眼AAPL 今年6月到期的PUT OPTION， 以striking price $95的为例，卖$7.85！如果卖这个PUT的话，要么88块买到苹果， 要么半年赚8%！

段永平回复大刀王五 2016-01-17 08:08

我已经很久不卖put了。我觉得如果看到好公司有好价钱时买下来留着会更好些。

李历回复段永平 2016-01-21 00:36

市场先生每隔一段时间就让好公司出现好价钱，对于苹果来说，上一次是2013年；现在机会又来了，小投资者需要时间积累闲钱，市场先生很帮忙。

段永平回复李历 2016-01-21 01:09

苹果的现金的使用效率更高了而已。

---

bigfigure 2016-01-18 18:50

今天在A股和港股之间作了一个“套股”，卖出持有的所有招商银行A，将款项全部换成了招商银行港股，股票总数增加了大概17%，虽然产生了汇率、佣金等摩擦成本，但是，同一家企业的股票数增加了不少，感觉心里很舒服。

不懂不投回复bigfigure 2016-01-18 23:44

我也准备有此操作，不知道能不能称之为“套利”，前段时间换了一部分，没想到现在招行AH股差价更大了，想接着全都换成招商银行H股。

wanxiaofei65回复不懂不投 2016-01-19 09:04

经常想这么做造成的结果是会更关注的是股票的价格，而非公司本身。

bigfigure回复wanxiaofei65 2016-01-20 16:50

不在乎是A股还是H股，不管什么A H差价，能够以相同成本买到同一家企业更多的股票，这正是将买股票看作买企业的表现啊。？？

---

xlli777 2016-01-13 17:30

这两天苹果股票大甩卖，费了很多麻烦，今天终于把钱调进美元账户了，全挂上99.96的买盘，不知道睡觉以后能不能买到。昨晚睡之前下了腾讯的买单，还往上跳了一档，早上10点多起床，发现一股都没买到。改单买到以后，价格又回到我早前下的那个价格，感觉很蠢……五六年前买股票的时候，参考一堆技术指标、希望能在一天中最低的时间买到，觉得其乐融融。现在觉得这个过程很烦，但是买高了又总

觉得不舒服。我的经纪做不了市价盘，所以不看还不行。我记得学长您是习惯用市价盘买卖股票的，不知道您会不会受到任何短期波动的影响。虽说波动不应该决策是肯定的，但是买了以后马上跌5%肯定也会觉得惋惜吧？

段永平回复xlli777　2016-01-14 01:16

你要是真的拥有这家公司，你不会在意的，不然因为股价永远在波动，你每时每刻都会"觉得惋惜"。

邵元富回复段永平　2016-01-14 10:25

读懂段总这些话，也许就没有那么“烦"或者“惋惜”：1、成长率对我来说没有任何意义。投资的定义在我来讲就是拥有一家公司的部分或者全部，最简单的概念就是“拥有”。2、我买它跟它上不上市无关，它价格低于价值我就会买。3、你的判断跟市场主流判断没有关系，两者可能有很大的时间差。我判断的是它的未来，而市场是要等企业情况好了才会把价格体现出来。

能回复段永平　2016-01-14 12:33

现在啥事不用干，没准20年后，自己50多岁时真就能拥有苹果这么一家令你喜爱、尊敬的公司，想想自己再怎么努力干活，好像都不可能奋斗出这么大的成就。还有，想想拥有茅台，一年帮你赚个3、4百亿甚至拉长时间赚得更多，虽然现阶段不像苹果那样回购，但以后肯定会的，时间未到而已.....想到这些，什么“惋惜”、“烦”等等负面情绪，好像都不太可能会有。

小沈回复xlli777　2016-01-14 13:22

我觉得这个分理智（理性）和感情（情绪），情绪随股价波动属人之常情，只要我们不受情绪控制而做出冲动行为就行，

明天的圆周率回复xlli777　2016-01-14 16:26

对于已经下决心要买到的公司，自己的方法是比卖盘的价格稍微高一点，这样确保能买到，不然万一涨上去后悔了。记得最早买苹果的时候卖盘价格是434，第一次买美股很紧张，本来想填434.1元买入的，填成了444.1元买入，成交了以后吓坏了，不过最后虚惊一场，成交价还是434元。

万佳回复段永平　2016-01-14 22:00

http://zhaohui660819.wap.blog.163.com/w2/blogDetail.do?blogId=1712586226&hostID=zhaohui660819&blogNS=nulF1lxwll9ylySuq_gdggbR6jsYSdQDwEISfOA9DiDtnMNxm9R9lttK13-Y7o6_eTlDc9cFprqB%0AXlFXLRhAvfQ0w5gyiULSlPMHFNAe2TSgXYK5zJQU5mzOOKFDqyBMluO8CuiMlJp9ldELdUySYChj%0Auxza4DgjFjiblJzVQN4qNmv-PG3mfZGmL1i3UqSsOZ1Q2NlsTWinOf9weDPpzTvXeVvG_25DRA5b%0AounT5owAnz1tW-95WHicCXTLZvoFiHo4kqhEyVHdEVPr0TielxWo6d_S2xrddLqqyB55EY6-HWr3%0AKbbGboTolFXyfBFGhWLm19Z3tZK3gfUwHJOa3eptRsNbQXNQoDgqDqddUvgTtBGA6PNdRz0oUmhK%0ARf3ocUCo_mD5pN9I8Y5dvO2jH1bvqSMhdVE0PNPqUvIJBMQ%3D 巴菲特1990年一次演讲：我们等待那些明显能赚钱的机会

小沈回复xlli777　2016-01-15 20:01

你提出的这个问题确实大家都会碰到，就说近来股市一直下跌，买后跌就很普遍了。作为学习和思考，研读老师和博友观点，我的学习心得是，买对股票永远是最重要的，买对公司，而价钱，只要是算过是便宜和划算的，就不用考虑买到更低。买的时候认为足够低就可以。关键是公司是否买对了，价钱是否划算和便宜。价钱已经很不错了，想买到更低和卖到更高，都属于永远要摒弃的心魔。定性至关重要（买对公司，买得便宜），符合了之后，定量不重要。这样说不知是否对了。谨以此在实践中自省。

香飘两岸回复xlli777　2016-01-17 16:54

从我自己的教训来看，反复亏过几次才会明白！没办法，那是投机的诱惑。只有碰壁才明白，对价值投资来说，那点价差不算什么。

西西弗　2016-01-15 14:48

诚实和本份是两个非常重要的品质。

郭辉军 2016-01-15 08:22

想当年段总的朋友告诉他在600美元买了苹果股票，很沮丧的样子，段总对他说，以后你会觉得还是很便宜。虽然后来苹果公司的股价从700多降到385，但是现在看，不也是一笔很好的投资么？觉得买贵了的话，可能还是对价值投资理解不够。如果你是冲着投资回报或是未来的投资回报买的话，股价波动其实并没有那么重要。

本手不笨 2016-01-12 06:36

中国股市的监管者似乎比投资者还在意股价的波动，一有风吹草动，就修改规则，希望影响市场。他们似乎忘了自己真正的责任是保持市场交易公平，上市公司信息披露真实及时。 来自网易手机博客

纸墨香回复本手不笨 2016-01-15 00:30

股市大幅下跌会影响到企业家，投资人，银行界的信心，从而传导给实体经济，在经济下行阶段，信心很重要，股市大幅度下跌往往很多人是认为经济危机的前兆，证监会有这种举动也很正常，但如果注册制不提速的话，很多中小企业也没钱再扩大生产，不利于经济转型，监管层似乎有点被动，当然保持市场交易公平是最重要的。

bigfigure 2016-01-14 17:15

段总，为什么说“如果我需要律师和会计师组成的团队为我的交易服务，那就不是一笔好的交易。如果一笔交易需要那样做，我情愿不做，因为那样迟早会毁了我。”，巴菲特是指他们只做一眼便知的明显机会吗？

steper回复bigfigure 2016-01-14 21:44

除了你提到的原因还有一个就是巴菲特买进一家公司的时候最看重商业模式、企业是否具备长期竞争优势、企业文化、管理者的诚信与能力，这些东西律师和会计师是帮不上忙的，至于企业经营中一些琐碎的东西他认为并不影响一家公司的长期盈利能力。

shenhonggang123回复bigfigure 2016-01-14 22:37

很简单，不懂不做。我理解巴老认为那些需要律师和会计师服务的业务他还不懂，所以他不会做，当然也就不是一笔好交易了。

心如止水 2016-01-13 16:06

股市又到繁忙播种季！面对便宜货还是总想去看看，但想想生意模式的重要性还是放弃了。大家是如何克服捡烟头的习惯的？

oppohjw 2016-01-13 12:52

谢谢段总的分享！每次读后都有满满的正能量，就像行走在路上有个指南针。

思享 2016-01-13 09:03

复习，每次看都能得到启发。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 553 篇 引用 段永平谈“经营、投资与公益”（65）

2016-02-02 07:32:18 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120161273218617

七）投资思维
10、对投资的理解一（56）
11、对投资的理解二（57）
12、对投资的理解三（58）
13、对投资的理解四（59）
14、对投资的理解五（60）
15、对投资的理解六（61）
16、对投资的理解七（62）
17、对投资的理解八（63）
18、对投资的理解九（64）
19、对投资的理解十（65）
A. 理解关键在悟
B. 感悟和悟性
C. 用心感悟和压力下感悟
19、对投资的理解十
A. 理解关键在悟
01. 博文：《关于回复》（2010-02-04）
本人写博客最怕就是看评论和留言，老是不知道该不该回。不回好像不太礼貌，回又没时间都回，看来只能不礼貌了，反正我本来就不算个知书达理之人。不管如何，先在这向以前以后留言的朋友道歉了，谢谢体谅。
既然写博客这么麻烦干嘛还要写呢？因为过几年看到自己以前写的东西很有趣，而且写的过程会更认真地理一理自己的想法，有时会理解更深，有时还会悟到一些新的东西，很多时候还能发现自己很多的不足和错误，同时还可能帮到有些读者能有所悟。还有一点就是，很多很多年以后，也许儿女会通过这个来了解老爸。
废话少说，准备开写了。争取平均每个礼拜能写一次。
02. 博文：《财经会客厅视频》（2010-03-22）
网友：我一般的目标是买我认为价值被低估50%或以上的股票。怎么学会评估股票的价值？或帮忙推荐一本如何估值的书。谢谢段总！热切期盼中。（2010-03-22）
段：没见过这种书。
其实巴菲特讲的价值就是估值的办法，要慢慢体会才行。
03. 博文：《茅台》（2010-07-03）
网友：我每天在看市场目标赚$100，今天来回交易8次佣金去了$80，赚到$555还不错吧（2010-07-07）
段：你这种做法，时间长了一定没钱赚，搞不好连利息都赔掉啊（也许你已经知道了，但就是改不了）。
为什么放着阳关道不走呢？看起来你也不笨，应该找个地方去面壁10天，也许能有所悟。
04. 博文：《博友发言的要求以及加博友的条件》（2010-12-29）
网友K：段总新年好！珍惜今天的一条发言，请问您觉得您和李路先生与巴菲特和芒格先生做价值投资最大的差距在哪?您和李路先生在哪方面还需要学习？也是我们该借鉴的．（2011-01-03）
段：最大的差距大概是他们的英语都比我好很多。当然，英语上李路和那两位比（我猜）也会有很大差距的（母语和非母语的差别），但他的差距对他的投资生涯影响不大，和我的差距有本质的差别。
从价值投资的角度看，也许你说的“差距”用“不同”来说或许更好些。
从对价值投资的理解上，我认为我们是完全一样的，因为价值投资的本质就一点：买股票就是买公司，买公司就是买公司未来现金流的折现。所有所有所有其他的关于价值投资的说法其实都是在讨论如何来确定这个未来的现金流折现到底大概会有多少的问题。
我们的不同点主要会体现在“能力圈”的不同，每个人懂的东西都不同。当然，“能力圈”的差距也是有的，比如他们做股票投资的时间都比我长很多。
“能力圈”的意思就是你能够判断未来现金流折现的范围。知道自己的“能力圈”有多大比“能力圈”本身有多大要重要的多。
不过，我现在管的钱的绝对值比老巴和芒格在我这个年龄时还要多呢，呵呵。不能和李路比，他比我年轻很多啊·。
我和他们3个人的最大的不同确实有一点，那就是他们都是职业投资家，我是业余爱好者，对投资的时间安排比例会有点不同。
我们各方面需要学习的东西应该都很多，不过李路大概不需要像我一样还要花时间学英语了。
网友K：段总您好！时间到又可以发言了，这个规则太好了，提高了效率还可以慢慢思考、体会，您前面给我的回复正是我想学到的经验，又清晰了思路非常感谢！我想请教您个关于价值投资‘术’方面的经验，有许多价值投资者都注重仓位的管理，比如老巴每个季度都进行仓位调整，我知道的还有林园做个合理的大小盘组合来平易潜在的风险，还有许多国外的投资大师都喜欢留几成的资金等等．对于我们普通投资者刨除生活问题是不是也该重视下仓位管理问题呢？您对‘术’这个曾面怎么看？（2011-01-04）
段：没听说老巴每个季度“都”要进行“仓位调整”的。
我相信林园也不会有意干此类的事情。
你看到的老巴的季度调整是因为他是上市公司，每季度要公布一下他都干什么了而已。他有时候也会需要用钱的。
其实我们每天每时每刻都可能在心里进行“仓位调整”，只不过你自己要根据价值投资的基本原理来决定“调”什么。

多数情况下，所谓好的价值投资者都会选择不动，除非有需要动的时候。
我个人以为价值投资的“术”就是如何研究企业未来现金流（折现）的问题。老巴的“护城河”、好的管理团队等都属于“术”的范畴。
其实这个“术”是很难从书本上学到的，学校里一般也没人可以教，大概只能自己慢慢悟了。
网友S：段老师你好！关于对于孩子的财商或者投资理念的教育，我个人觉得是有必要的。毕竟，我是70后，我的成长年代没有很多商业知识还可以大致上不吃亏，而现在的年代，如果没有必要的商业和投资（保值）知识我觉得可能会吃一两个大亏（例如近5年没有买房或者没有采用正确的方式投资）。对于普通人，这一两个大亏会比较影响人生的，我个人的感觉。
此前，北京晚报上曾经一个专门的文章，是说一个投资界的爸爸和他如何辅导给三个12～15岁孩子建立股票投资帐户来培养他们投资理念的故事。 我当时一个感想：如果说股票投资是一个基于商业实践的高级形式，或者衍生形式的话，是否让孩子比较早的接触商业实务会更好些?
例如小买卖或者小生意，巴老当年似乎这样做过的，当然他可能是全凭兴趣。我印象里，美国的教育体系下，很多家族比较注意从小就开始这样的训练，东方的话，可能李嘉诚先生是将孩子带到董事会现场熏陶。我们这样的个人没有这样的先天训练条件，但是是否可以有意识引导下孩子从这个角度了解商业，了解世界，也了解投资呢。（2011-01-31）
段：我觉得一个人能否悟到投资可能是可遇不可求的事。那么多大人怎么讲都不明白的事，小孩怎么能学得会啊。
你那个报纸上的故事并没有讲结局，因为其实没人知道最后会怎么样。
05. 博文：《我们的平台着火了(转）》（2011-02-10）
网友：有一点东西老想不明白,投资是要对企业了解.但现实许多企业家并不懂得投资股票,难道他们还不了解企业吗?还想问一个问题,段大哥您经常上网和看报刊吗？（2011-02-11）
段：我基本上每天都会上网，尤其是用了iphone和ipad以后，确实很方便。
一般来讲，好的企业家都很容易变成好的价值投资者，只要他们能悟到买股票就是买公司的话，which is not easy at all.
06. 博文：《(转）阿里巴巴欺诈未了：诚信通问题犹存》（2011-03-04）
网友T：99年开始我就做证券经纪，做了4年多，在这个行业里做的好的都是理想主义者，或者近乎痴狂的人。99年我毕业就做这个行业，当时公司给我分配到一个中等的银行营业厅里面拉客户，大部分同事都是不断的向用户推销给用户打电话，我在银行里弄了一个白板，每天有时间就给大家讲技术指标什么的，讲股票操作，现在看来讲的东西都是垃圾，但每天都有很多人来围观，我认为是我的热情感染了大家，我从没想过拉什么客户，可当时我的客户很多，记得一个当时2000万资金的大户后来陆续给到我近500万来操作，经常还有所谓高手来跟我PK，呵呵，倒是结识了几个好朋友。我每年的业绩都很好，一直到我不信这些理论开始，不管做什么行业做的好都是有些偏执的人，理想主义者，这个行业你要想做的好你就一定是榜样，如果你不能成为榜样，你就一定做的不怎么样。在做这个行业之前，你首先要知道自己的性格或者操作方式能否跟大部分人不一样，否则这个行业就不适合你。（2011-03-06）
段：呵呵，看图看线看到巴菲特这条路上来不容易啊。
我看过很多人在这一行干了几十年，从来就没有明白过为什么看图看线赚不了大钱。你要当了看图看线的理想主义者就麻烦了。
网友T：，是呀，好在醒悟的早，归根到底我也不是学者，不是搞理论研究的，目标还是赚钱，看图看线不赚钱呢，现在找到老巴的理论，实在幸甚。（2011-03-07）
段：其实老巴并没有教我们什么。我们如果本来不懂的话，是没有人可以教会的。
网友K：段总我觉得做价值投资的人，首先接触时骨子里都有那种顿悟感．其次就是心里有不断新的认知的过程，这过程中间就像是把一知半解的认识连接成了融会贯通的体系．我在没看您博之前就没有认识到买股票就是买公司的意义，还有忘记买入成本，卖出股票和赚了多少亏了多少没关系，没有考虑赚了多少而是考虑公司以后还能赚多少等等．就是这些小的点拨使我的内心真正的理解了该融会贯通的东西．我想说的是做投资有时还真得需要这种点拨，要不是您和朋友们的教导真不知道何时能这么明白“投资”太感谢了！（2011-03-07）
段：呵呵，我的这些感悟也是看了巴菲特的东西以后才有的。一开始接触投资时也看过几天（真的是几天啊）图和线。作为工科出身的人，居然发现这些图线其实和公司本身没太大关系，后来看了巴菲特的东西后就明白了，从此再也不看图看线了（偶尔查历史数据时还会看一下，不过是用工科的眼光看的）。
07. 博文：《安全边际》（2011-06-29）
段：这段时间老在出差，没什么时间上博客写，但看到大家在讨论安全边际。
我其实不完全明白老巴安全边际的意思。
我自己对安全边际的理解实际上是自己对要投资的生意的了解度。
自己觉得风险越小的投入的比例就可以越大些。
比如，在觉得苹果很有投资价值的同时，虽然觉得乔布斯如果离开对苹果一段时间里（比如3-5年）影响很小，但没有绝对把握，所以就把投资上限设在30%。如果乔布斯现在35岁且身体很健康，其他条件不变的情况下，我可以投80-90%进去。
总的来讲，我感觉中的安全边际指的不仅仅是价格。
网友：古人讲：治天下惟在用人。确实成一件事，人占据很重要的位置，但这个人不一定单指一个人，可以是一个团队(管理层)... 另外，有关巴菲特和价值投资的中文书我基本都买了(包括港台版)，有的买了2、3本...花费不少，但这样做很盲目，当然也很浪费，因为真正有价值的少之又少，而且即使是巴菲特本人也很注意节俭的，他自述看完了奥马哈公共图书馆所有关于投资的书...把省下的钱用于投资，在正确理念和时间复利的作用下雪球越滚越大..... 所以我给大家搜索了《200本巴菲特、芒格及段永平推荐书籍下载》的链接（资料均来源于新浪爱问共享资料），方便大家下载阅读。适合自己的请购买正版书

籍。（2011-06-29）
段：200本那么多？害人的吧？
网友：呵呵，对段总的评价我可担不起、我是如芒刺背呀！我只是为节省大家的时间和精力、为网友找出链接地址来，其中的一部分是巴菲特、芒格或段先生您本人推荐的……至于什么书是适合自己的，需要网友们自己甄别。其实，200本书中选择适合自己的书和2000只股票里选择适合自己的股票是一样的……那就是都要依靠自己（适合别人的不一定适合自己）！ 比如您推荐的严行方先生的《巴菲特忠告中国股民》，如果只看书的名字和出版社，我想大家是不会去看它的，了解了作者后，就更不会去看他了，因为作者四十多岁，既不是专业人士，也未必股海有成，更没有长期、骄人的业绩，甚至是业余兼职写书（本身有工作），居然还出版了80余本，而且出版的内容也是五花八门、蔚为壮观（出版种类有：彩票、理财、麻将、小本经营、黑客、家居装潢、保健健身、家庭育儿、教子等，……但这并不妨碍段总看好它。虽然我一直认为凡事专注才有成，但是在您的推荐下，我还是买了这本书来读，确实有独到之处……这也说明段总不但选股、选书也有独到惊人之处。再如巴老，曾几何时还记得国人都看不上“比亚迪”，但是远在美国的巴菲特居然看到了，不但看到了还敢于重仓买入……这里面就有值得思考、学习的东西了！另很多朋友说书不能多读，否则思路更乱…我想读书多和思路乱没有正相关性，思路乱的主因是不会思考…所以孔子讲：学而不思则罔，思而不学则殆(只读书而不肯动脑筋思考，就会感到迷惑而无所适从；只是一味空想而不肯读书，便会对思想有害)。毛主席、李嘉诚、芒格、巴菲特莫不终身勤奋读书……（2011-06-30）
段：我还是认为对于投资关键在悟，看书太多没太大意思，反而浪费时间。
08. 博文：《20111102》（2011-11-02）
网友D：段总你好！受博友委托，他向你提问以下的问题，你可有时间解惑一下吗？（2011-11-04）
1、（注：省略）
2、韦尔奇自身受德鲁克的影响比较大，是不是可以说德鲁克是管理学的理论大师，而韦尔奇是最优秀的实践者？
3、段总谈苹果与乔布斯比较多一些，而对GE与韦尔奇谈得比较少一些，我个人认为GE的韦尔奇在造钟方面要要远强于苹果的乔布斯，如果用足球来类比的话，韦尔奇就是巴西的贝利，而乔布斯就是阿根廷的马拉多纳。肥沃土壤所生长出的优良的果实和概率远大于土壤稍差的，GE就是巴西，苹果就是阿根廷。
段：2、我知道德鲁克，但从来没看过他的东西；
3、我今年一月才突然悟出来其实乔布斯也是一个很好的造钟人。他的问题是他同时还是一个极为罕见的报时人，我和科林斯都上当了，不然几年前我就该买苹果的。
段：补充一点，从书名上看，德鲁克的东西主要是教大家如何把事情做对的。如果我现在20来岁，我觉得我会好好看看他的东西。
网友S：我大概在10年前看过德鲁克的一些书，他讲得很系统，既讲了“做对的事”，也讲了“把事做对”。我印象中比较深的有：
“关于企业的目的，只有一个正确而有效的定义——创造顾客。”
“一个人如果想在组织中有所发挥，他的价值观必须与组织价值观契合。两者并不需要完全相同，但必须相当接近可以并存。否则，个人不但会有挫折感，也无法做出贡献。”
“创新是一个企业不断发展壮大的力量源泉。创新的价值不在于其本身内容的新奇，而在于其在市场中的成功与否。”
“正直的品格本身并不一定能成就什么，但是一个人如果缺乏正直和诚实，则一定会败事。”……（2011-11-09）
段：这些说得都很好，怪不得是大师。如果自己能悟出这些道理，那就不是大师的道理了。
09. 网友：学习价值投资（其实一直在投机）这几年，终于悟出自己的能力圈其实就是（没有能力圈），郁闷。（2012-07-27）
段：其实能悟到这点也很了不起！
网友：是吗？那怎样找到自己的能力圈呢！
段：这个要问妈妈的。（博文：【转载】美国人可自行决定下半旗2012-07-25）
10. 博文：《iOS7》（2013-06-11）
网友A：ios7测试版升级到第二版了，解决了好多BUG了（2013-06-29）
段：我的iPad死机了，还不知道怎么开呢。还好我有好几个，所以不影响使用。不建议大家用测试版，真有可能死机的。东西我确实喜欢，但还是建议大家老老实实等秋天出来再说吧。另外介绍一个我自己悟到的小常识：老美季节的概念比我们晚点，比如老美说的春天是从我们的春分开始的，所以苹果说的fall很可能是指我们的秋分左右。
网友B：段总：投A股非常难是因为大环境不好吗？（2013-06-14）
段：和大环境确实有关。
网友K：段大哥说投A股非常难，是指A股大大部分时间里都非常贵吗？（2013-06-20）
段：便宜或贵的说法取决于对公司10年后的状况的认识，很难在a股上找到能看明白10年或以上的公司。我喜欢茅台也是基于这点。
网友K：还有是有点不明白，段大哥很难在A股上找到能看明白10年以上的公司，但在美国倒是看明白了一些美国公司，可是在您人生的大部分时间里是在中国，感觉上您更应该明白中国公司。（2013-06-26）
段：再看几年就明白了
网友K：再看几年就明白了。难道对这几年的不确定非常大吗？（2013-07-01 ）
段：这里看是指思考，思考几年的意思是指你要去思考，并不是说几年后你一定能明白的。
B. 感悟和悟性

01. 博文：《投资指数？》（2010-02-08）
段：1.投资没什么规模限制，钱多多做些，钱少少做些，投资的原则是一样的。专门做“投资”是一件挺痛苦的事，因为你必须要有年度目标，然后你就不得不看市场的眼色去投机了。如果你真是刚刚入门的话，还是不要考虑专门投资的好。先拿些不会要命的闲钱去感觉一下，3年5年或10年8年后你自然会有结论的。
2.我个人认为应该多了解公司。当然其他的东西对公司短期盈利有影响，但如果你从5年10年的角度看，你会发现宏观的东西对公司的影响要比想象的小得多。
3.好像巴菲特早就讲过，对大多数投资人而言，在指数便宜的时候投资指数是最好的办法。我同意。
网友：像我这种情况，愿意将未来几个月以至几年时间花在这个上面，但我怎样利用我这些时间才更有效、有所进步呢？比如这些时间用来读更多书哪些书，这方面段老师能否给一些指导建议？谢谢先～（2010-02-09）
段：对了，关于怎么投资的书，我觉得最重要的书是巴菲特写给股东的信，其次是巴菲特平时的言论。如果你真看懂了，你就可以开始了。如果谁觉得巴菲特已经过时，谁在投资时就该小心了，不然过时的很快就会是自己。该讲的老巴都讲了，别人谁讲的都不重要，能不能理解完全看自己的悟性和造化。
02. 博文：《猴子和猩猩的区别》（2010-03-03）
网友H：一个问题请教。市场上还真的有bargin可以很容易的找得到吗？价值投资已经被无数人研究过了。Benjamin和Buffett的方法也被无数的学者反复用大量的数据研究过了。（2010-03-04）
段：呵呵，好像和40-50年前没区别。
网友H：Buffett写那篇文章的学术界没有人研究价值投资。现在呢，学术界关于价值投资的论文几百几千篇的。大把大把的。value stock outperform growth stock已经成为共识。这些商学院的学生毕业之后去各种机构做职业投资者。现在的情况和以前的完全不一了吧。老兄。（2010-03-04）
段：呵呵，多数研究的人都是想找到公式，可这里没有公式。
bargin从来都有，但从来就不是容易找到的。
网友X：插个话，一般提出这个问题并由这个问题出发去寻求答案就很容易走向著名学者尤金·法马(Eugene Fama)提出的“效率市场假说”（EMH，Efficient Market Hypothesis），该假说认为股票的价格已经可以反映出一切已经发生了的好坏信息，所以通过任何已知信息都无法预测股价未来的去向(包括巴菲特所作的分析)，而股票未来的去向只能由新出现的信息决定。这个假说的信奉者很多，尤其在学术界里这个假说很主流。巴菲特曾经写了一篇文章《格雷厄姆和多德村的超级投资人》来回应宣扬该假说的另一位著名学者迈克尔·延森（Michael Jensen），延森认为巴菲特投资成功的原因完全是运气。（2010-03-04）
段：我是非常相信“市场有效论”的，但市场的有效不是及时的--或者叫--sooner or later.
网友X：那可能是我了解得偏了，因为我认识的商学院的朋友都在研究利用衍生品设计“低风险”套利模式之类的东西，都不太看重价值投资的研究。但是我认识的人数有限得很。（2010-03-04）
段：呵呵，我个人的理解是，如果有个公式可以赚大钱的话，那所有人都会用这个公式，然后赚大钱的就是卖公式的人。
其实现实中就有很多人是靠教人看图看线赚钱的，但他们不靠看图看线投资赚钱。赌场里也有很多看图看线的人，他们好惨啊。
价值投资不是个公式。以我个人的经历而言，对价值投资的理解真的需要很多年，同时还真是需要有点悟性才行。
03. 博文：《做对的事情和把事情做对》（2010-03-14）
网友：段老师，那能否分享下你在形成关于“平常心”，“本分”理念过程中的一些故事，或者说关于上面理念是如何来的？来自家庭？社会？（2010-03-15）
段；可能是来自于经验和教训吧，所以和家庭社会以及自己的悟性都有关。有空我会写的。
04. 博文：《什么是对的事情》（2010-03-16）
段：这是个很容易困惑人的问题。我的理解是对的事情一般来讲是指原则性的东西，而且往往是用什么是不对的事情来表述的。比如，骗人是不对的等等。
所以说，作对的事情在实际中往往就变成不对的事情不要做。比如，不做自己不懂得东西等等。所谓的“伟大的公司”里往往有一个“stop doing list“ 指的大概就是这个了。有兴趣可以看看两本书：《优秀到卓越》和《基业长青》（《Good to Great》 and 《Built to Last》。
网友：网易丁磊：活一千年的“不”哲学
http://www.ceconline.com/leadership/ma/8800053023/01/
反复看了几遍，真正的企业家，更看到段总思想的影子，喜欢这样的企业家，拥有这样的企业的股票也是最放心的。基业长青，成就百年老店。（2010-03-17）
段：丁磊是个很有悟性的人。
05. 博文：CCTV《对话》：巴菲特和芒格（2010-10-18）
网友K：段大哥：我看到一遍史玉柱的文章说我敬佩柳传志，我没有说过要学段永平。你和史玉柱熟吗？我觉得你们两个都是投资做得好。营销做得好。企业做得好。（2010-10-30）
网友K：（注：中国经济周刊《还原史玉柱：我的成功没有偶然性》）
http://www.xyzlove.com/Transshipment/Oppugn/hysyz_wdcgmyorx/hysyz_wdcgmyorx.htm
谁是史玉柱最佩服的企业家？“我敬佩柳传志，我没有说过要学段永平”。段永平是步步高的创始人，已经激流勇退转变为一个投资人。不过，史玉柱觉得段永平有一句话说得特别好：跳水运动员不是说动作越多越好，而是越少越好。段大哥：史玉柱有说过这句话吗？（2010-10-31）
段：我怎么可能知道？就算说过，也一定是在某种场合下，被人问到这类问题吧。在我们的文化中，被学习对象有种高高在上的感觉，说他向我学习或说我向他学习的说法都是怪怪的。我们俩其实还算蛮熟悉的，偶尔在一起交流一下倒是有，我还是他的股东呢。

网友S：回复 网友K：大哥是不是媒体总编啊？这么擅长抓一句话。
段总的产品“做企业动作越少越好”还比较抽象，老史拿着这个产品向消费者解说成“跳水运动员动作越少越好”真是营销高手。再次证明好营销必选建立在好产品基础上。（2010-10-31）
段：呵呵，老史是很有悟性的人。
06. 博文：《阿里巴巴》（2010-05-18）
网友Y：段总 您好！您曾经说过游戏公司可以看看，不知道您怎么看九城啊，现在现金及等价物就超过市值了，可不可以拣个烟蒂呢。我的一个在九城呆过的朋友说九城的企业文化还不错，还有你怎么看朱骏本人呢，谢谢！（2010-05-20）
段：我没见过朱骏，也没研究过ncty，但觉得他们在处理魔兽的过程当中好像有点不太好。如果我碰到这种情况，我会全力以赴地把游戏交接好，绝不能让玩家有任何担心。我觉得这本来是一个很好的赢得未来玩家的机会，但他们好像有点丢了游戏又得罪了玩家的意思。这样的文化我不太喜欢。
网友S：我在看九城的时候从没从这个角度理解过这个企业，读了这段话对“消费者导向”有了更深的理解。实在太牛了，受益良多，谢谢谢谢。（2010-05-22）
段：呵呵，有悟性。
07. 博文：《2011年10月01日》
网友T：相对于马云来讲，段永平先生更值得大家去学习和效仿，或者说段先生更接近大众，更有地气。只要你坚持底线，坚定去每天进步一点点，大家都有希望成为下一个段先生。如果换一个环境换一个时间段先生我想还能成为段先生，但马云确不一定能成为再成为现在的马云（没有贬低的意思）。
国人更喜欢榜样，马云就是榜样，但实际上最好的榜样是优秀的品质，只要拥有诚实，善良，坚定，耐心，理智等很传统的东西，加上一点好的运气，每个人都能成就一个事业，包括我自己这十年天天无所事事，我认为我都过的还不错。（2011-10-01）
段：马云是我最欣赏的企业家。
或许是我自己觉得我们对企业文化的理解在很多地方高度相似吧，但他的实施和表达在很多方面确实要强很多。
我不知道“榜样”的定义是什么，好像心里也没有个榜样。
学习某个人并不是想要成为某个人，因为谁也不可能成为某个别人。
我觉得其实也没有谁比谁更值得学习的说法，因为每个人从别人那里学到的应该是能够提高自己的东西。
我其实也有一些比马云强的东西，比如乒乓球或golf，呵呵。
所谓学习并不是“去其糟粕取其精华”式的学习，那样的学法只能让自己在自己原来的圈子里打转转，因为人们往往不知道哪些东西是精华。
段：补充一点，如果让马云从头再来一次，他依然有很大的概率再成功，我也差不多。如果你能静下心来好好看看马云，你也许能学到很多东西的。
网友Z：段总,说说我们应该怎样的学法！（2011-10-02）
段：不知道，这都是猿粪的事。有点像学价值投资，其实是学不会的，但有悟性的人可以提高而已。
反正每次和马云聊天我都有不少收获，他看问题的角度经常确实很独到，确实思考的很深入。
人们（经常包括本人在内）一般很难open自己去学习别人，即使对方做的很好也老是想办法给自己找个不用学他的借口，有趣的很。
08. 博文：《好习惯》（2012-11-17）
“Chains of habit are too light to be felt until they are too heavy to be broken.”
段：其实这条非常非常重要，不要等到太晚才看明白啊。
网友B：老大，介绍能够受用终生的几个好习惯吧？您的悟性为啥那么高，天生的还是好习惯培育的？（2012-11-19）
段：悟性好是什么意思不知道，但我发现大多数人是拒绝悟的，所以悟性不好就正常了。
网友T：段大哥：请问“拒绝悟”这个“悟”是说思考吗?
拒绝思考为什么？拒绝思考事物背后或本质的东西？拒绝思考逻辑和规律的东西?
段：我说得对吧?
网友L：曾经和一位mm聊天时，她说她认为自己的幽默是天生的，问我的幽默是不是也是天生的？我回答，我不是天生的，我是妈生的。综上所述，也许悟性高应该是妈生的。
段：个人认为悟性实际上是种习惯，思考的习惯，可能确实是从小养成的，但从多小不知道。
网友B：以前看到你在这里说，有些书你看了后只是验证了自己已经有的理念和观点，有些书您只是看几页而已，而且也不向巴菲特、芒格他们那样是书虫。但是，事实证明，您所拥有的非常厉害的理论武器一样也不差。我在自己看书的过程中还验证了几条，比如您说的：知道错了，赶快改正，多大的代价都是最小的代价。这条在诺贝尔奖获得者丹尼尔.卡尼曼的书里叫做“沉没成本悖论”。还有关于企业文化，我也是通过您说的几句话才真正懂的。前些天，马云在一个读书会上说不一定要读很多书，他似乎也是一个悟性很高的人。哎呀，我等平庸之辈，即使多看书，也需要大师们的指点，段总，你的一些感悟，真的很强大，即使是几句话。谢谢您。
段：关于该看多少书的问题，老巴在这里也讲到了。'一生只需富一次'这本书，其实看完标题就明白了，这书里能写啥呢？以前我看过一本书，叫'聚焦'，里面讲的都是反例。如果同意他的观点，书就不用看了，如果不同意，看完了大概也未必会明白，只不过会给自己增加一些谈资而已。
09. 博文：引用【转载】段永平投资思想---雪球小摘（2013-02-01）
34：“买自己一眼就看懂得生意的公司往往都不错”这句话很有悟性哦。老巴也讲过，伟大的生意一般只要一个paragraph就可以说得很清楚。
C. 用心感悟和压力下感悟
01. 博文：《不留财產 後輩各自努力》（2010-03-07）

問：你不留下財產給子女，這是什麼原因?
答：許多有錢人死後留下大筆財產，會發生糾紛，這些財產不論怎麼分，都不公平，結果親兄弟變仇人。留錢給兒子，只是讓他多娶幾個某（太太），所以，我很早就告訴兒子，不要期待我會留什麼給他，尤其第三代不能花我一分錢，我希望他們靠自己本事賺錢。
段：这是个大注塑厂老板的访谈节选（不是王永庆。）
我非常同意!
网友：可怜的凯文...（2010-03-07）
段：我觉得他幸福啊。如果老爸留一大堆钱给他，他的人生岂不是很无趣不过，有机会的话，我会尽量教他的，但能否明白就要看他的悟性了。
02. 博文：《THE SUPERINVESTORS OF》（2010-04-02）
段：如果有谁还不太理解什么叫价值投资，看看巴菲特1984年写的这篇东西或许会很有帮助。这里的是节选，没找到中文的，不好意思。
哈哈，刚刚发现有人给翻译过来了，真是非常谢谢啊。
http://blog.sina.com.cn/s/blog_600ae2530100gnoc.html
网友Y：以买下一单生意的想法去买股票，可以从整个公司余下生命周期所能创造的价值、所能产生的盈利来衡量现价购买值不值，相比于只盯着近年的市盈率、利润总额、利润增长幅度等指标的思维模式，来得更全面、更准确。这是我读后第一点体会。以后读指标可能没那么机械理解了，会有一个清晰的目标和教全面的视野，尽管很多东西是无法看清楚的，但是，起码减少了读指标的盲目性和机械性。
感觉到文章其实涉及到价值投资的好几个方面，虽然有些只是三言两语提及。下来自己再慢慢学习和体会。
自己还没入门，接下来还要好好学习。谢谢博主的一片诚意。
第二个感悟是，价值投资并没有固定的模式和规定的做法，每个人都可以用自己独有的方式做价值投资。（2010-04-02）
段：
其实我的理解也就是如此。
我当年从巴菲特那儿学到的东西就是这些，而且我觉得就够了。
剩下的必须自己去学，比如怎么了解一个企业等等，好像没有一个一句话能教会的办法。
网友Q：段老师.您会不会想您投资一个公司.别人为什么会低价卖给你.你又为什么可以高价卖出去.这个问题?这是不是一种投机的心理啊？（2010-04-02）
段：呵呵，这个问题很有趣。
实际上，我买的时候是不考虑是不是有人从我手里买的。我要假设如果这不是个上市企业这个价钱我还买不买。你如果明白这点了，价值投资的最基本的概念就有了，反之亦然。
网友C：巴菲特说关于价值投资“它要不然就是马上被领悟，不然就是永远都不明白。”这句话我深有感触，我最早看的是巴菲特老师写的那本大头书《证券分析》看到一段文字，马上就觉得有戏了。我也说过价值投资给别人听，但有些人就是说不明白，甚至很聪明的人，段总你知道为什么吗？（不知道答案是不是假如我知道了，我就不是做价值投资了）（2010-04-03）
段：我觉得不明白的人可能根本就没有去悟，所以悟不出来很正常。可能有点像说服一个喜欢打拖拉机的人去打桥牌，看起来都是牌，实际上是很不同的游戏。（桥牌的运气成分非常小）
网友P：段总,这篇文章我看了好几遍,发现有点矛盾.巴菲特说股票的市价是不合理的,和实际的价值是有偏差的.那么这里的不合理是短期还是长期的,如果是长期的话,无论它的价值是好还是坏,那么一个公司的实际价值不是永远没办法在股市上得到体现?那我们这些投资者怎么能从股市上获利呢?望指教,谢谢!（2010-04-03）
段：我觉得巴菲特说的是时点问题。就是说在某个时点，股价总是不合理的，可能高了，也可能低了。有点像马克思说的“价格总是围绕价值上下波动”。我比较喜欢马克思说的这句话。
你如果能想想一个非上市公司是否有价值（或价值是否能体现）可能就能明白你想问的问题。
网友D：赞叹段老师和其他的价值投资者的先行者,赞叹本博中段师的粉丝的悟性，惭愧自己的悟性很差，愿能透过段老师贴的这篇文章,能明白点什么叫价值投资。不要拉后脚,要是拉远了,兴趣就会减的,愿各位多帮助!（2010-04-03）
段：这篇文章讲的实际上是个概率事件，工科出身的人可能容易懂。
我理解的大意就是，长期来看价值投资者赚到钱其实不是运气!
03. 博文：《巴菲特给MBA的讲话》（2010-04-13）
……（注：其它博文略）
纽约证交所就如同公司的超市。你知道自己要买股票，那么你盼着什么好事呢，你恨不得股价都跳水，越深越好，这样你就可以拣到些便宜货了。20年以后，30年以后，当你退休开始要支取养命钱了，或者你的后代支取你的养命钱时（笑），你也许会希望股价能高点。在格拉姆的“智慧的投资者”一书中的第8章，描述了对待股票市场上下波动的态度，以及第20章中讲到了安全边际效应的问题，我认为是所有描写投资的著述中最好的两篇。因为当我在19岁读到第8章时，我恍然大悟。我领悟到了上面涉及的心得。看上去它们显而易见，但我从前没有体会过。如果不是那文章里的解释，恐怕过了100年，我还在盼着股价节节高呢。
……
04. 博文：《关于加博友的想法》（2010-04-13）
突然改成要加博友才能发言，让大家不方便了。（以前不知道有这个功能，朋友刚刚告诉我。）
本博客以讨论价值投资为主，博文重要性很低，有兴趣的慢慢看讨论。
我希望这里是个平台，能让对价值投资有所悟的人们通过这个平台对价值投资有更深的理解。
我不希望不理解或不相信价值投资的人来这里挑战价值投资。我说过，条条道路通罗马，我们只关注我

们在走的这条。喜欢别的路的人自有别的选择，我不想做任何评价，当然也不希望我们的园地被干扰。
希望加博友的朋友至少写点啥来说明你是对价值投资有所理解并有兴趣进一步加入讨论。
有啥话在评论里说，大家可以共享和讨论，私下发消息的就不回了，请谅。
这个办法也能有效限制各种短线广告对大家的干扰。
同时希望博友发表见解时不要打击别人，尤其不要使用任何骂人的字眼。
但很愿意见到博友帮我回答问题。我觉得很多时博友回答的都比我好。
本人依然会尽量回复（只回复大家都能看见的，希望理解），但希望提问的博友最好先看看老巴的东西。
我每看一次老巴的东西都会看到一些自己的不足。
很高兴的是，开博以来，我觉得自己对价值投资的理解又有了些进步，谢谢各位。
05. 博文：《Omaha》（2010-05-04）
段：……（注：其它博文略）
我突然觉得价值投资可能是个可以让人长寿的好办法。
5号去听芒格讲，以前还没去过呢。
顺便说下，《穷查理宝典:查理·芒格的智慧箴言录》这本书不错，李路的序言写的也很好，我翻了一下，觉得自己该好好看看。
网友：价格太高了，我见过的国内最贵的书，不符合国情呀。（2010-05-04）
段：我要能写出这么一本书，我就卖999一本，肯花这种钱的人才更有悟性。
网友K：只要《穷查理宝典》出来马上买本学习下，只是奇怪段大哥没买过多少巴菲特的书怎么对巴菲特的理解这么深？（2010-05-04）
我自已基本上买过所有老外写的巴菲特的书，还是感觉对巴菲特的理解不深，遇到问题会困惑，可能是自已执行力不够吧
段：那是因为巴菲特的东西简单，所以我能懂。不懂得人可能是把他复杂化（甚至妖魔化，阴谋化）了。
网友T：芒格说四十岁以下的没有价值投资人，优秀的判断力需要一生培养，开会的时候帮忙留意一下是不是真的？（2010-05-04）
段：反正到Omaha的人当中，40岁以下的确实很少。不过，我还没有理解这句话是什么意思。
网友P：你的博客越来越好看、娱乐性越来越强了。尤其是各种表情满天飞，很funny.赞一下让我哈哈大笑的两句话：
听说前几天世博会的秩序也很好。
我突然觉得价值投资可能是个可以让人长寿的好办法。（2010-05-05）
段：我觉得价值投资能长寿是真实想法来着，不是joke
网友W：巴菲特把投资说得很简单，而芒格却说投资需要很多知识，把投资说得很深奥。听他说看的书有一吨重。段大哥您怎么样认为呢？（2010-05-05）
段：他们说的都很对，角度不同
我有时也这么说：投资很简单，不懂不做。但要能搞懂企业就算看一吨的书也不一定行。投资简单但不容易！
网友C：好像关于价值投资没有太多东西问段总了。（2010-05-05）
段：
网友J：忘完了吗？要是说不清楚什么是投资才算学到家啦，哈哈。
段：其实他说的挺对的，是否理解主要是靠自己悟和实践。
06. 博文：《one apple a day keeps the doctor away》（2011-01-22）
段：今天是option到期日，呵呵，又是一年。
我有很多长option到期。
在每天用着iphone和ipad的这些日子里，突然开始喜欢苹果了。
也许看完《阿甘正传》就应该认真关注一下这家水果公司的，实在是有点太懒。
看起来似乎现在也还不太晚。

说说我喜欢苹果的一些理由。这不是论文，想到就说，没有重点和先后秩序。
1.苹果的产品确实把用户体验或消费者导向做到极致了，对手在相当长的时间里难以超越甚至接近（对喜欢苹果的用户而言）。
2.苹果的平台建立起来了，或者说生意模式或者说护城河已经形成了（光软件一年都几十亿的收入了）。
3.苹果单一产品的模式实际上是我们这个行业里的最高境界，以前我大概只见到任天堂做到过（sony的游戏产品类似）。
单一产品的模式有非常多的好处：
a.可以集中人力物力将产品做得更好。比较一下iphone系列和诺基亚系列（今年要推出40个品种）。苹果产品的单位开发成本是非常低的，但单个产品的开发费却是最高的。
b.材料成本低且质量好，大规模带来的效益。苹果的成本控制也是做到极致的，同样功能的硬件恐怕没人能达到苹果的成本。
c.渠道成本低。呵呵，不是同行的不一定能明白这话到底有什么分量（同行也未必明白），我是20年前从任天堂那里学会的。那时很多做游戏机的都喜欢做很多品种，最后下场都不太好。
4.苹果的营销也是做到极致了，连广告费都比同行低很多，卖的价钱却往往很好。
5.苹果的产品处在一个巨大并还有巨大成长的市场里。
a. 智能手机市场有多大？你懂的！

b. pad市场有多大？你也会懂的。
总而言之，我认为苹果现在其实还处在其成长的早期，应该还有很大的空间。
扣掉现金的话，苹果的今年的未来pe只有12-13倍啊，明年可能要到10以下了。
当然，以上我说的这些点中的任何一点的改变都可能或多或少地改变苹果，如果有苹果的股票的话，就要留心这些变化了。
我认为Jobs如果真请长假的话，在相当长的时间里对苹果的业务不会有大影响。

两年前写下面这篇博文时，乔布斯刚刚再次请病假没多久，记得当时苹果刚刚发布完earning report，自己突然悟到实际上没有乔布斯的苹果会依然继续强大。我就是这个时候开始大量买入苹果的。
两年过去，没有发现当初买的理由有任何变化，所以没有过任何卖的想法。
在雪球上我说过自己的观点：300多的苹果很便宜，400多的苹果也很便宜，500多的苹果依然不贵，今天再次重申一下。
个人观点，巴菲特说的the right kind of business, with right people, at right price这三点在苹果上体现的非常充分，拿着能睡好觉。the right kind of business指的就是好的生意模式，好的生意模式建立在强大的企业文化上。
本人喜欢苹果生意模式的很重要的一点来自于自己在消费电子20多年的体验，苹果是我一直梦寐以求但似乎难以达到的生意模式，现在居然可以就这么实现了，why not?
有一个小小的发现：我发现多数关心苹果的投资者（无论多空）都有点太在意苹果眼前的东西了，其实一两个季度的表现没那么重要。

再次强调买股票就是买公司的概念，每个人应该坚持不懂不碰的原则，不然早晚会掉进去的。同时再次建议不要跟随任何别人买个股，除非自己能真的懂自己在干什么。
自己偶尔会提到个股的原因只是想找个例子说明一下自己对投资的理解而已。
段：今年的第一个投资的大决策就是在一月二十一号买进了苹果，把去年赚的钱都放进去了。
从很久以前就开始或多或少地关心苹果，但就是没认真分析过，大概是因为自己老是满仓的缘故。1.21由于股权到期日，要释放了不少资金出来，在压力下突然想明白了。
买苹果的灵感其实是来自博友的提问。记得前段时间我在这用苹果举过一个什么股价叫便宜的例子：如果你觉得苹果值5000亿的话，那3000亿就是便宜，虽然他曾经只有50亿的市值。
其实我个人认为，苹果有可能会是地球上第一家年利润过500亿美金利润的公司（过多少不敢说）。也许苹果会是第一家市值过万亿美金的公司（这个取决于市场会有多疯狂）。（2011-02-08）
网友：市值过万亿美金！很想知道段总是怎么算出来的，能不能简单说几个依据？是不是拿苹果和微软比较，我们每人的电脑上都装了微软，给微软1000，如果每人都买苹果，给苹果5000，现在微软2000多亿，那么苹果就1万亿了？不管怎么样，现在追高苹果都有点趋势投资的感觉（2011-02-14）
段：苹果现在手里有600亿现金，去年4季度的盈利已经过60亿了。如果苹果达到500亿以上的年利润，5000亿以上的市值是非常合理的。一万亿只是一个说法，要看苹果后续的发展情况。
我决定买苹果以前主要想的是他们是不是还有可能成长，有多大的空间可以成长，威胁都可能来自什么地方，等等。
我不去想他现在的股价和过去的股价，尽量用平常心去看这家企业。以我的观点看，苹果年利润有一天达到800亿或更多都是有可能的，所以觉得我买的价钱还很便宜。
我不懂你说的所谓趋势投资是什么意思。
总而言之，我想的只有一个东西，就是未来自由现金流（的折现）。不过，要认为苹果能做到这一点并不容易，我自己也很遗憾为什么以前一直没花功夫去想一想。
过去没想的主要原因则和你现在的想法差不多。
网友：段总一定是用了苹果的产品才对苹果的未来这么有信心吧。还有没有去苹果公司做实地调研？
我想这么大的市值的公司成长空间相对总是不如当年小市值的网易的。
原来大家一致担心的乔布斯的健康算不算是一个很大的威胁？苹果的产品离开乔布斯一定做不到这么好吧？就好象没有詹姆斯谁能拍出阿凡达呢?
在一个公司风头最劲的时候买他的股票，我总觉得有点趋势投资的感觉，呵呵。当然段总用平常心看苹果价钱还很便宜那一定是笔好买卖了，呵呵
段总对苹果的理解程度我是一定望尘莫及的，见笑了（2011-02-15）
段：苹果的上升空间当然远不如当年的网易，可当年的网易是可遇不可求的，而且现在就算碰上了，对我的帮助也不大。
苹果这样的公司难道还要去公司看？那能看到什么？
我只是somehow突然想起来要认真看看苹果，以前老觉得Jobs个人太厉害了，是个报时人，后来突然想明白其实现在他已经没有那么重要了，至少在未来几年里。
毕竟我们是同行，虽然差距还比较大，但有些东西容易搞懂一些。
07. 博文：【引用】平常心是道（2011-03-25）
平常心是道，无造作，无是非，无取舍，无断常，无凡无圣。只今行住坐卧，应机接物，尽是道。——马祖道一禅师
网友：我把能找到的有关老段的资料看了十几二十遍了,特别是采访视频, 我放在iPhone上,闲下来就看一段.感觉上老段为人行事暗合佛理常在定中. 只是老段是个无神论者,所以不敢冒昧,今天正好老段转了一个说佛理的帖子,斗胆讲几句,请老段指正.
佛学讲戒定慧.因戒得定,因定开慧.这跟价值投资的道理颇有共通之处.投资里面有很多不能做的事情,坚决

不要去做,这就是"戒",比如不借钱不做空不买不懂的业务.只有了解和领悟到很多事情不能做,然后心里才会"定", 不会受指数的影响,不会受某一条无关大局的正面或负面消息的影响,不会因为央行的货币政策而改变了投资策略,不会因股价的短期涨跌坏了心情等等,心里安定了,就能洞察事情的本质,看得长远,也就是生了智慧,佛理上讲的"清净心生智慧".
世间好多道理都是相通的,像高尔夫,桥牌,斯诺克这些运动和游戏跟投资就有相通之处,能否胜出关键是减少犯错特别是不要犯大的错误,难怪Buffett喜欢打桥牌,老段喜欢高尔夫.
扯远了,就老段转贴中的平常心来说,其实有平常心的人已经不是常人了,老段就不是常人.（2011-03-25）
段：平常人都难有平常心，包括我自己在内，所以要随时提醒自己。
我个人理解，佛理其实就是这么多年来很多人对智慧的总结，平常人如果努力的话，也是可以悟出佛理的，因为佛理本来就是以前的平常人悟出来的。千万不要神化神，因为神就是被神化出来的。
08. 博文：《Merry Christmas and Happy New Year!》（2011-12-24）
网友R：阿段能否搞个博友见面会，挑选一部分博友，聊一两个小时。虽然说该说的您都已经说了，我还是希望能有面对面的交流机会。（2012-01-03）
段：怎么挑？你们能来美国吗？或许搞个慈善募捐会，每人捐100万（包括本人在内），然后见面聊一次？我倒真是觉得舍得捐100万的人大概是会认真去悟的，就像我当年见老巴一样。见了老巴以后这几年我觉得我对投资的理解确实有了很大进步。
网友Z：我觉的不是充要条件。。。可能我还没悟到那个程度。
段：不是悟的充要条件，但可以是见面的必要条件哈。
09. 博文：引用【转载】段永平投资思想---雪球小摘（2013-02-01）
38：1.喜欢钱不是什么过错。最重要得是“取之有道”。我是那个年代过来的人，非常羞于谈“钱”字，连经营企业时都尽量避免“钱”，当然总是可以找到别的词代替，比如资金、收入等等。
2.说明学校里是很难学到投资的，哪怕是金融专业的研究生也可以是七窍只通了六窍。
3.说明在吃了很多亏后，不断悟的人最后会悟到“道”的。
4.上道了不等于到了目的地，知道对的事情离能把事情做对可能还有相当长的时间。好消息是，只要上道了，快点慢点其实没啥关系，早晚你都会到罗马的，if you really believe that.
网友S：you must believe!（2013-02-02）
段：要相信的是：做对的事情最后会有好结果，或者说做错的事情最后会有大麻烦。至于把事情做对则是个过程，有时候快有时候慢，需要投资者耐心等待。
网友H：大道您好！说来惭愧，我作为晚辈，社会经验贫乏。您能讲讲“right people" 吗？如何分辨哪些人可以交朋友，可以信任。一个人的道德水准比能力更难分辨，这也是一直困扰我的问题。能谈谈您自己的感受吗？感激不尽！（2013-02-13）
段：我告诉不了你但时间可以。不过你能想到一个人道德水准比能力更难分辨，说明你已经开始明白了。另外，大概没人是可以绝对明白如何分辨的，我猜。
10. 博文：【转载】关于“善”的十个难题（2013-03-19）
在一个不真实的年代里和一个充满谎言的生活中，好好地做一个“人”，比做一个好人，是一件更为困难但却更为重要的事情。
网友H：今天去苹果专卖店看了下，销售员态度极傲慢，就这样的销售员，买东西的人还是真多，苹果产品是真优秀。（2013-03-20）
段：在中国目前只有八家苹果店，北京三家，上海三家，深圳一家，成都一家。苹果店的销售员都是本科毕业以上的。你去的＂专卖店＂不是苹果的，只是个卖苹果产品的地方而已。去年年底有朋友来深圳，正好我在深圳，人问我，深圳有什么地方值得去，我想了一下，说：至少苹果店值得一去，哪怕你不想买任何东西，去看一下就会知道我为什么这么说的。苹果今年在国内估计还能开到一到两家苹果店，明年估计能开20家，等苹果店在中国开到50家以上时，人们大概就能看到真正的苹果产品的表现了。
网友H：谢谢段哥，受教了。您的这个24小时内发言一次的规定，太牛了，您的这种化繁为简的能力是怎么来的？还有，刚用苹果手机的时候，觉得不是太方便，越到后面越好用，刚买时，去贴了个膜，后来觉得不好，就扯掉了，快一年了，屏幕有点划伤都没有，和新的一样。觉得苹果手机本身已经很好，加个套子或是膜，有点多余。（2013-03-21）
段：化繁为简的能力都是逼出来的，也是悟出来的。
我觉得iPhone的设计很好，所以不愿意加套子，除非已经摔坏了。
网友B：这个世外桃源，正好说明大道的管理水平，这个博客的有些规则，开始不理解，现在慢慢地体会到其中的道理。（2013-03-26）
段：这几条规矩都是有很强的逻辑在里面的，时间越长越容易明白。
网友X：只根据数据和计算就投资，赚钱的人确实有，就是数学家James Simons，他是一个很厉害的几何学家，和陈省身起名，他们的很玄很玄的几何理论是很玄很玄的弦理论的基础，智力应该和我们凡人处在完全不同的位置上。他赚钱的基金Medellion,主要交易利率、外汇有关的衍生品，历史表现比索罗斯还强。但他也有两个投资于股票市场的基金，Nova Fund 和 Renaissance Institutional Equities Fund，都跑输标普……
连这么聪明的人都没办法在股票市场上找出纯数据的策略，我们普通人更应该专心沿着巴菲特的朴素路线找投资机会了。（2013-04-02）
段：你知道有多少搞数学的人在搞投资吗？也许同样多猩猩去做同样的事情，从中也能找出一个能够在某段时期打败索罗斯的。
我想我在过去10年的投资业绩（比例）肯定超过索罗斯，你觉得这个说明了以下的哪个？
1.计量经济毕业的学生战胜了索罗斯；

2.人大经济系毕业的烟酒生战胜了索罗斯；
3.浙大信电系毕业的学生战胜了索罗斯；
4.江西人战胜了索罗斯；
5.姓段的战胜了索罗斯；
6.高尔夫让他战胜了索罗斯；
7.其实他没战胜索罗斯；……
我估计能一直说下去，然后需要的人都可以找到自己喜欢的那条。
网友J：回复 网友X:西蒙斯和Edward Thorp估计是极其少数可以在20-30年的交易历史里从事量化投资稳定盈利的（从这个角度，他们激励着一些人去寻找圣杯）。但是相比价值投资来说，估计难了很多，不然，华尔街那么多从事量化投资的基金早就扬名立万了，他们都是顶尖学府毕业的高材生。2008年，美国、加拿大、欧洲等倒了很多的量化基金，巴菲特却在那个时刻拥有充足资金，公开发表了买入的言论。量化交易的魅力可能是看起来“短平快”+“融资便利”，我曾经花了不少时间去研究，也知道有人花了10年光阴去研究这个，结果白忙一场，如果当初他静心走价值投资的路，可能结果会好很多。段总关于您的留言的回复让我想了好一会。“条条道路都可能通罗马，这里是一条未必最好但肯定能到的。”。（2013-04-03）
段：其实这句话的意思和丘吉尔那句话差不多。可惜很多人都是非要试过别的路才会醒悟过来的，当然，大部分人会一直寻找捷径的。（注：“丘吉尔那句话”请参考博文：《条条道路都可能通罗马》（2013-02-01）及博文下的对话）
网友X：哎，确实很多人都要按别人摔倒的方法自己摔一次才学到教训，我一早就知道不能靠内幕消息买股票，但还是忍不住侥幸心理，总觉得自己的这个“关系”、“内幕”和别人的不一样，最后一把亏了很多钱，才发现客观规律面前没有什么例外。
最近我有一个疑惑，年轻、钱又不多的我们，也许不应该太早进入股票投资这个领域，在“现实世界”中找good deal好像比股市里更容易，好多生意的“市盈率”都极低，比如奶茶档、烤串儿摊、水果栏，都是零点几，只不过要多花力气，其他很多稍微大点的生意回本期也就几年，这些生意能成的概率小一些，但是勤奋可以提高概率，命运更多是掌握在自己手里。
不知道学长您是怎么看的？您自己也是实业致富的，您觉得资质普通的年轻人更应该投资股票还是自己落手落脚做点儿生意呢？（2013-04-03）
段：感觉你好像终于开窍了？至少任督二窍通了一窍了，另外一窍主要靠自己修行哈。
“最近我有一个疑惑，年轻、钱又不多的我们，也许不应该太早进入股票投资这个领域，在“现实世界”中找good deal好像比股市里更容易，好多生意的“市盈率”都极低，比如奶茶档、烤串儿摊、水果栏，都是零点几，只不过要多花力气，其他很多稍微大点的生意回本期也就几年，这些生意能成的概率小一些，但是勤奋可以提高概率，命运更多是掌握在自己手里。”
投资投的就是未来现金流（净现金流折现），当然是哪里好资金就该去哪里。所谓哪里好只和自己的能力圈有关，老虎伍兹打球一年赚一个亿美金不是人人可以学的。

文章评论

万佳 2016-04-11 22:03

又复读一次。每次读，每次都有不同的感悟。谢谢段老师和博友们的分享。

阿强 2016-02-15 19:50

读来真的很有趣味，值得参悟，谢谢总结者，谢谢段总！

长生怡 2016-02-13 21:07

祝段总：新年快乐！

纸墨香 2016-02-08 13:38

在新的一年，祝愿段大哥以及各位博友，身体健康，阖家幸福！

---

po666 2016-02-08 12:19

又一年过去了，每年都在您这里不断的学习，不断的感悟，不断的进步，祝段总猴年大吉，万事如意！！

---

hyi130 2016-02-08 11:02

新的一年，段老师及家人、博友们快快乐乐！身体健康！

Logan 2016-02-08 10:32

祝段总及各位博友新年快乐，猴年大吉，万事称心如意！

---

duanmi_ok 2016-02-08 10:16

给段总和各位博友拜年，恭祝段总及各博友万事如意！阖家幸福！猴年大吉！

徐雪平 2016-02-08 07:56

祝段总及各位博友新春愉快！阖家幸福！猴年万事如意！

---

kyybb 2016-02-08 00:07

祝段总，身体健康，猴年投资顺利！

李历 2016-02-07 23:26

时间过的好快，又是新的一年，祝段大哥和家人：身体健康！生活幸福！

佘孝金 2016-02-07 23:15

祝段总全家新年快乐，身体健康！

---

lanlanpei 2016-02-07 22:50

祝段总及各位博友新春快乐，身体健康，万事如意！

---

winstonopt 2016-02-07 21:47

祝段大哥及各位博友新年快乐！身体健康！家庭和睦！

平凡 2016-02-07 21:44

祝大道全家身体健康、平安喜乐！

蹦蹦鱼2008 2016-02-07 21:26

祝段总新的一年平平安安，开开心心！

海上明月 2016-02-07 21:00

祝段总和家人新年快乐！幸福安康！ 祝各位博友新的一年投资伴随企业共同成长！
感谢网易丁磊的海淘和“三石私物精选”让我们的生活更健康美好！ 希望网易的包装能够做到简易环保。

三十而立 2016-02-07 20:32

祝：段总及家人新年快乐、万事如意！

击鼓不传花 2016-02-07 20:25

祝段大哥新春快乐，猴年吉祥！

独立候鱼 2016-02-07 14:37

新春快乐！

喔喔叉叉叉 2016-02-07 13:08

祝段总及各位朋友新春快乐，猴年大吉！

---

e_fisher 2016-02-07 12:06

祝段总和各位博友新春快乐!谢谢段总多年来的传道，授业，解惑！

中青旅新洲 2016-02-07 11:45

祝段总和各位博友新春快乐，身体健康，阖家幸福！感谢段总和各位博友，通过几年的博客学习，慢慢静下心来，找到正确的路，就像IMAXI《功夫熊猫3》中所说，这片家园让我们都成为神龙大侠，把自己喜欢的事，擅长的是做到极致。

筑道 2016-02-07 10:00

祝段总新春愉快，身体健康，猴年大吉！感谢段总多年无私的分享。

江边钓翁 2016-02-07 08:50

祝段总和各位博友新春快乐，身体健康，阖家幸福！

万佳 2016-02-07 07:32

祝段老师及家人和网友们：平安，身体健康，心情快乐，钞票多多！

刘浩 2016-02-07 06:53

祝段总新春愉快，猴年大吉！

方胜 2016-02-07 06:09

因网友们的参与，段总的无私分享，给我们提供了源源不断的养分；经过在这个博客中长时间的学习、积累和感悟，效果自然而然逐步得到显现（偶尔有神奇的感受），是量变到质变的那种感受，还有就是好运到来的感受。在这个世界上除了父母之外，最应该感谢的是段总，我生性不善表达，不知道如何说感谢的话；祝段总和家人身体健康！春节快乐！祝网友们身体健康！春节快乐！

陈展 2016-02-07 02:24

祝段大哥新年快乐，身体健康！

苏昊霖 2016-02-07 00:51

祝段总新春快乐，全家幸福！

---

newricher 2016-02-06 23:14

祝 大道兄 全家 新年健康喜乐，吉祥如意。

0811 2016-02-06 22:32

祝段总新年快乐！

---

history023 2016-02-06 21:50

祝：段大哥新年快乐，身体健康！

---

tcbhj 2016-02-06 16:17

祝段总新春快乐，这一两年来慢慢感到投资是个简单但不容易的事情，需要价值观和对行业、企业的深刻理解，谢谢段总。

小强 2016-02-06 11:45

关注段大哥，从生活到投资中的大道参悟，看起来简单但从来不容易。祝福大家新年多多感悟生活体悟投资，新年有新进步、新收获！

---

gaofeng168168 2016-02-05 16:17

一直关注段总，值春节来临之际，祝您新春快乐，猴年吉祥！

竹天 2016-02-05 11:15

祝段老师新春快乐，健康、平安、幸福！

---

e_fisher 2016-02-04 22:58

看到一个马云和王健林PK的视频，挺有意思：http://www.miaopai.com/show/JM707G4Vis8OhlunXLoH4Q__.htm

---

能 2016-02-04 14:18

提前祝段总和各位博友新春快乐，更健康更幸福……感谢段总和各位博友。

耐心最重要 2016-02-03 23:39

感谢分享！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 554 篇 猴年快乐！

2016-02-08 13:59:40 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120161815940456

祝大家猴年快乐，年年快乐，身体健康，万事如意！

文章评论

筑道 2016-02-21 10:31

段总、猴年快乐、身体健康。新的一年象我们这样的中小企业又要出征了、去年我们亲戚朋友做企业的都很焦虑、一是营业额下降很多、二是客户回款很慢、而且大多数都是亏损的、大家纷纷在摸着石头转行和上新产品、有很多都把房产卖了、或者把房产抵押给银行、我们公司办法一是裁员的、二是努力开发新产品、但是大家仅然晚上睡不着、一是对16年市场销量担心、二是新产品开发担心、万一失败了呢、我想按照平常心如何看待这个问题、和价值投资看这个问题、怎么样才能睡的着觉呢、我的能力圈里在哪呢？我为什么焦虑呢、其实是超出了自己能力圈、因为看不清前方的路、我才会焦虑不安、一个很简单办法就是公司继续裁员减少规模或者关门、当然裁了很多年的老员工有点不忍心、等我看明白了、想出能睡得着觉的好办法才能行动、好比我股票只看懂了茅台一样、买了别的股票总有担心一样、因为我看不懂其他股票、平常做事也一样、有担心的事别做、学会等待、这是我的领悟、其实成千上万企业也在面临这个抉择、希望看了段总回答大家可以睡个安稳觉、我觉的我的能力指数是3、段总能力指数是8、所以我尽量在能力指数了的范围之内干事、预祝段总元宵节快乐！

段永平回复筑道 2016-02-22 02:05

这里没有心灵鸡汤哈。本分里包括该干嘛干嘛，该裁员时也是没办法的事情。如果你确实跑出了能力圈，那现在就该轮到你睡不着觉了，能帮你的人只有你自己。我能想到的办法就是，尽快回到自己的能力圈内做事情哈。从学习的角度讲，跑出能力圈去试试水无可非议，让自己睡不着可就真犯不着了。

烟酒茶胡回复段永平 2016-02-22 20:36

段总，待在能力圈有点“这就是命”的赶脚哈！能有能力圈待，都要感谢上天的恩赐。就别奢望跑到圈外溜达了！

newricher回复段永平 2016-02-22 22:05

回到能力圈内， 我理解大致上是： 无论是对客户、对产品、对服务、还是对公司本身， 做什么，不做什么，都提炼出自己的本质立足点，回到这个根本的立足点，回到自我掌控资源的范围之内并留有充分的余地，回到自己 有能力 建立或进一步增强优势壁垒 的地带。还请您多多指教。

千里牛回复筑道 2016-02-23 09:08

读完感到冬天真的来了！你的能力指数提法很好段长总是投资九段，我是投资初段。学艺的路还很长

段永平回复千里牛 2016-02-23 10:38

谁的冬天？关于冬天的说法，茅台肯定是不同意的，我们也不太同意，类似观点的应该还有很多家企业，比如苹果，Google...

bigfigure回复段永平 2016-02-23 11:18

卓越企业的功力在这时就体现出来了，前几天看到一个数据，Vivo和OPPO占据2015年国内手机市场第四和第五（销售额和市场占有率），两者相加已经超过了全年第一小米（第四季度第一是华为）。我在永辉超市作调研，发现步步高与茅台有着一样显赫的位置，两者都占据着超市中非常显要的位置做专柜，一般是围绕一个大立柱。品牌宣传效果很好，我认为步步高的中小学教育内容很有潜力。这么做的家电或教育企业似乎只有步步高一家在坚持。不同的是，步步高有专职销售人员，茅台则是冷冰冰上锁的展示柜（仍然是贵族）。（有一个疑问，步步高手机怎么不见了踪影？）

段永平回复bigfigure 2016-02-23 11:41

好像步步高只做了功能机，智能机后就没有了。

能回复段永平 2016-02-23 12:24

这是苹果的“冬天”:库克：“当环境不利时资产会变得更便宜，你可以在下行趋势中向创新加倍投资。”……“资产有不同的形式。用同样多的钱可以开设更多的店铺了，你还可以向其它地区大规模扩张，比如说印度，花的钱更少了。平均来说，每隔3周到4周我们就会收购公司，这样的速度已经持续一段时间了。无论是在私有市场还是在公开市场公司都变得便宜了，这点是确定无疑的；当然咯，自己公司的股票也会变便宜。对我们来说有利也有弊，并不是完全不利的。”这算呆在能力圈吧：库克：“我擅长于屏蔽噪音。我会回到核心问题：我们在做正确的事情吗？仍然记得自己的方向吗？我们是否专注于制造最好的设备，从而通过某种方式让人们的生活变得更丰富？人们真正喜欢我们的产品，客户很高兴：这才是我们的动力所在，随着时间的推移，我相信其它一切都会接踵而来。”上面摘自库克最近一个采访。刚

看到，挺nice的，库克和苹果的东西看起来总是那么的舒服！分享一下：http://www.huxiu.com/article/139794/1.html?f=wangzhan

“懂”回复段永平 2016-02-23 12:32

为步步高点个赞！仅凭这点就显示出了步步高的内功深厚。其实智能机出来后，步步高做做智能机也不是说就没钱赚（眼前的诱惑）。但步步高有利润之上的追求，并且懂得聚焦在自己的能力范围之内（做对的事）。要想步步高先要步步对。

段永平回复“懂” 2016-02-23 14:26

你刚来的么？没有步步高品牌的智能机但有vivo啊。

段永平回复能 2016-02-23 14:27

打个引号“冬天”的味道就变了哈。

小沈回复段永平 2016-02-23 18:43

段总上面提到本分，本分的含义确实值得好好领会，我想延伸到上面话题以外。联想到最近读到佛家关于人的贪、嗔、痴、慢、疑让人犯种种错带来种种烦恼，我想，真正意义上的本分很有助于对付这个问题。我觉得佛家关于这五个病因的概括是很有智慧的，我会结合到本分和平常心的概念去学习；同时，也明白到平常心不是平常人之心，而是不平常的心，是超越了平常的一种智慧，而本分和平常心是永远的修行，没有一劳永逸。一点想法……

“懂”回复段永平 2016-02-24 14:50

抱歉！我把vivo和步步高的关系有点等同于OPPO和步步高的关系了。

达人reachman 2016-02-25 05:17

祝在投资正确的路上的朋友们元宵节快乐，可不可以！

云淡风清 2016-02-23 21:44

段总新年好，身体健康，合家幸福。新年新气象，很是喜欢OPPO每年总是带来惊喜：好事成双，OPPO黑科技亮相MWC。不经意间，我们家也有3台OPPO手机了。

段永平回复云淡风清 2016-02-24 00:59

15分钟充满电！

刘加忠回复段永平 2016-02-24 07:23

比iphone 还快

洪七公 2016-02-23 14:48

祝段老师及家人猴年快乐，身体健康，万事如意！

---

roger 2016-02-22 12:57

段总，happy luner new year and the lantern festival!thank you for share your thinking with us.

喔喔叉叉叉 2016-02-22 11:41

“欧洲电信巨头竞相推动全球5G市场发展。据称，5G技术可以提供的速度比现有速度快近200倍，这一数据标准令人难以想象。欧洲的电信企业已经对其亚洲竞争对手可能会先于他们提供超快速服务表示担

忧。”——5G，又一推动全球用户升级iphone的好东西，？

---

bigfigure 2016-02-21 16:11

猴年快乐。刚刚添加了Apple pay。试了试喔喔叉叉叉和段总提到的Live photo,Touch 的体验太棒了，以前还真没有注意这个功能，还以为是个鸡肋。一段段美好回忆鲜活起来。

金牛贺岁 2016-02-20 22:47

祝福段兄猴年吉祥如意！感谢一直以来的分享。

刘启明 2016-02-19 23:11

猴年健康平安

李历 2016-02-18 13:11

今天做了Applepay扫描添加，识别姓名、卡号、有效期；试用了网付，支付成功，很方便。因为借记卡没有有效期和安全码不能添加，VISA（外币卡）添加不成功。改天去实体店试试，看说明标有银联闪付“Quick Pass”标志的地方都能用。

喔喔叉叉叉回复李历 2016-02-18 15:37

我的还不行，没有Apple pay选项，听说是分批放出来。

xlli777回复李历 2016-02-18 18:15

我手里的卡添加不了，香港卡(汇丰和花旗)说发卡行不支持，内地卡(建行)让我联系发卡行。记得当时微信支付和支付宝上线的时候都是秒绑，苹果支付的本地工作可能还有不少挑战。去年马化腾在港大有个讲座，提到跨国企业在中国竞争的劣势，人员的拼命程度是关键。

郭辉军回复李历 2016-02-19 21:02

我成功添加借记卡了，把卡扫描一下，识别出号码，再短信验证，就加进出了。苹果支付＝银行卡？需要在钱包里掏卡的场合可以直接拿手机出来刷了。不知道支付宝想不想发张虚拟卡给苹果用户哈

刘加忠 2016-02-19 14:03

段总：最近看了刘军宁《信仰与科学》感觉对企业文化的重要性忽然开了窍，企业文化就是一种信仰，一种企业生存的大道，是我们做正确事情的准则。一些管理制度、技术等就属于科学的范畴，是把事情做对的方法，是可以学习研究的。信仰是自然界亘古不变的道理（如：诚信、自由、平等），科学是是不断探索进步的。

烟酒茶胡 2016-02-19 01:25

祝段总：猴年大吉，身体健康，阖家幸福！apple pay添加银行卡成功，以后出去只要带手机就OK了。我身边几个用华为、三星手机的得知苹果支付来了，纷纷要去买苹果手机了。苹果猴塞雷！

段永平回复烟酒茶胡 2016-02-19 01:40

只带手机在相当长的时间里还不太现实，应该会有很长的并行时间。

龙行天下 2016-02-18 14:02

祝段总猴年快乐，身体健康！同祝小伙伴们猴年快乐，身体健康！

平常心V 2016-02-18 12:04

apple pay入华了

牛健成 2016-02-17 09:13

也祝段老师及家人年年健康快乐永驻

余祥平 2016-02-16 21:55

祝段老师新年好！

润政 2016-02-16 15:42

今天上班第一天，祝段总和所有博友新年开开心心，平平安安，工作顺顺利利，心想事成.猴年吉祥！

木买蚂蚁 2016-02-16 15:09

新年快乐

---

seekingbargains 2016-02-16 14:56

祝段总新年快乐，平安幸福！

一颗小草 2016-02-16 14:50

感谢段总，祝您身体健康。尽管学了几年还是没学会精髓，总还是进步了一点点！！

书剑 2016-02-16 14:46

祝段老师及各位博友新年快乐，身体健康，阖家欢乐，万事如意！

VALUE 2016-02-16 06:50

祝段总及家人新年快乐！

凡客 2016-02-15 16:10

祝段总新年快乐，身体健康！

陈辉 2016-02-15 10:57

今天上班第一天，祝段总和所有博友新年开开心心，平平安安，工作顺顺利利，心想事成哈。

---

swhua10000 2016-02-15 10:16

上班第一天，祝段大哥全家开开心心，快快乐乐每一天！！还有一个，心想事成！！！心里想做什么事就能成什么事。今年过年前把段大哥的段永平谈“经营、投资与公益”（65）打印下来，好好的开了几遍，还做了一些笔记，上班之后慢慢的整理一下的。买股票就是买公司，公司的价值就是公司未来净现金流的折现，只不过每个人的能力圈大小不同，能力圈的范围不同，看到的公司未来的净现金流也是不同的，所以我们每个人要确保自己投资的公司都是在自己的能力圈内，就像巴老说的一样，知道自己的能力圈有多大 比 自己的能力圈有多大 重要的多的多的！！！！！

喔喔叉叉叉 2016-02-14 15:36

前晚跟高中同学聚会，好些是毕业后就没见过的（20年啊），大家喝酒、吃烧烤、聊天到很晚，兴致很高，其间我用6s拍了些照片，今天翻开看看，在滑动照片时，看到照片定格前的同学们的一小段动态，立时勾起回忆；其中有一张似乎动态不明显，我就3D touch照片，希望试试是不是不是我6s拍的，结果不但一段更长更活跃的影像出来，还传来阵阵照片主角和周围同学的笑声、说话声，令当晚的情景再次浮现，让人激动不已。这让我进一步理解了苹果推出live photo的用心，如果不是这次偶然的亲身体会，光靠官方介绍和第三方测评，我是不能真正看到这个价值的，相信苹果产品的很多细节都是这样精心设计、为能给用户带来好体验而推出的，这是苹果文化的必然结果吧。 来自iPhone客户端

段永平回复喔喔叉叉叉　　2016-02-15 00:03

Live photo确实非常好，多少年以后回头看以前的照片时，一张照片可能就值个iPhone6s的价钱了（有纪念意义的照片其实是无价的），尤其是对小朋友的照片。

万j圭回复段永平　　2016-02-15 01:12

其实现在普遍都是用手机拍照，这点是从外出的旅游景点时看出的，两三年前的还有很多人用相机。但手机拍照给我们提供了许多便捷：选／取景-拍照-p图-上传空间／收藏（马上就可以向朋友们晒／分享下美的东西又或者收藏纪念）。但2g.3g.4g和wifi／电脑的上传图片的质量都会有差别，这点我体会得比较深。过年还在老家拍了不少有纪念价值的照片。

高山流水　2016-02-14 09:19

祝段总新年快乐！健健康康！平平安安！开开心心！

---

snoopy10126　2016-02-14 08:47

祝段大哥阖家幸福，身体健康！

---

han　2016-02-13 19:44

来的有点晚了啊，但祝段总及博友们新年快乐！

---

xlli777　2016-02-11 21:33

祝学长和家人新年万事如意！新的一年，希望中国每个人都能买iPhone 来自网易手机博客

段永平回复xlli777　2016-02-12 03:39

你的希望不靠谱哈。

---

leewalter 2016-02-11 23:52

祝段大哥一家身体健康，猴年大吉。感谢段大哥的“三不”，一直没碰杠杆，怎么跌都不怕。

小象有形　2016-02-11 23:19

祝段总与家人，身体健康，吉祥如意！

阿强 2016-02-11 21:56

祝段总，身体健康，家庭幸福！也祝其它博友新年快乐！

笨笨媳妇　2016-02-11 17:09

祝段大哥及家人新年快乐！身体健康！

张圣斌 2016-02-11 16:05

祝段大哥及家人新年快乐！万事如意！心想事成！

Logan 2016-02-11 13:33

2016＝168＋168＋168＋168＋168＋168＋168＋168＋168＋168＋168＋168 总共12个168，祝大家2016年每个月都一路发！

---

carolynee 2016-02-11 10:34

祝段先生新春快乐 ，万事如意！猴年发大财！

郭辉军 2016-02-10 23:03

祝所段总及所有博友新年快乐。

李炼明 2016-02-10 09:13

新年好！祝段总身体健康，阖家幸福，财源滚滚来，猴年大发财！

牛健成 2016-02-10 07:58

段博是我心灵的港湾!

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 555 篇 引用 苹果CEO库克接受《财富》杂志专访：我们从来没想要成为先行者，只想做最好的产品

2016-02-23 15:17:55 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/1269981201612331755410

http://www.huxiu.com/article/139794/1.html?f=wangzhan财富 2016-02-23 10:17 收藏4 评论
02月12日，苹果CEO库克在加州Cupertino总部接受了《财富》杂志的采访，他介绍到了苹果的现状，谈到了苹果在下滑时期会如何前进，他还谈到了服务对苹果产品组合的重要性。至于苹果汽车，它是否存在仍然是未知之数。一直有传言说苹果正在开发iCar汽车，对此库克给出了一个“自相矛盾”的说法：他暗示苹果最终可能不会制造汽车，如果真的要涉足汽车产业，可能会让合同制造商来生产，恰如电脑和手机一样。
每隔3周到4周就会收购公司
《财富》：今年一财季，尽管销售了7400万台iPhone，利润达到180亿美元，可是由于业绩同比基本持平，苹果遭受了许多的批评。你对此有何看法?
库克：我擅长于屏蔽噪音。我会回到核心问题：我们在做正确的事情吗？仍然记得自己的方向吗？我们是否专注于制造最好的设备，从而通过某种方式让人们的生活变得更丰富？人们真正喜欢我们的产品，客户很高兴：这才是我们的动力所在，随着时间的推移，我相信其它一切都会接踵而来。
《财富》：苹果之前也经历过类似的低谷，关于这点你有谈到过吗？还是你从根本上就回避这个话题?
库克：告诉人们苹果曾经经历类似的低谷，对他们说：“这一切都会过去的。”这样做的确有用。在我个人看来高低循环真的很不错，听起来可能会有点奇怪。苹果曾经经历过类似的循环，因为我们坚定不移地向创新投资。其它公司可不是这样的，他们喜欢后退。我们有许多出色的创新和产品，当中的一些正是在挑战中诞生的。还有，当环境不利时资产会变得更便宜，你可以在下行趋势中向创新加倍投资。
《财富》：你谈到资产变得便宜了，但从历史来看，苹果并不喜欢进行大规模的收购!
库克：资产有不同的形式。用同样多的钱可以开设更多的店铺了，你还可以向其它地区大规模扩张，比如说印度，花的钱更少了。平均来说，每隔3周到4周我们就会收购公司，这样的速度已经持续一段时间了。无论是在私有市场还是在公开市场公司都变得便宜了，这点是确定无疑的；当然咯，自己公司的股票也会变便宜。对我们来说有利也有弊，并不是完全不利的。
库克认为苹果的服务本身就是产品
《财富》：从知识产权的角度来看，苹果对Cupertino相当重要，这点会有所改变吗?

库克：大多的知识产权是在Cupertino创造出来的，以后还会在这里继续创造。我们已经拓展到以色列，在那里也会构建知识产权。我们会收购一些公司，这些公司恰好位于别的地区，所以才会出现这样的现象。收购完成之后，一旦熟悉当地的环境我们就会聘请更多的员工。
《财富》：曾经有一段时间Mac占了营收的75%，今天却是iPhone占了大部分营收。怎样才能让产品营收比例变得更理想，你对此有何看法？
库克：在过去，Mac曾经占了100%的营收，随后iPod来了，营收组合出现了变化。我是这样看待这个问题的：专注于制造最好的产品。只有最好的产品才会带来其它的一切，最终我们的激活设备数量达到了10亿。我们不断增加客户想要的服务，上个季度服务业务的营收接近90亿美元。
《财富》：我换个方式来问吧，一直以来人们都认为苹果首先看重的还是销售设备，提供服务主要是为销售设备服务的，是这么一回事吗？
库克：已经不是这样了。我们的目光已经聚焦在开发好产品上。至于服务，在我们看来服务本身就是产品。不论是Apple Pay还是Apple Music，或者是App Store中的海量APP，推动这些服务发展的正是庞大的设备装机量。正因如此，投资服务才能带来很好的增长机会。
《财富》：我喜欢Apple Pay，但我希望它能在更多地方使用。
库克：我们正在着手解决这个问题。在过去的几个季度，接受的商户迅速增长。再过几个月，你就会发现Apple Pay可以在更多地方使用了，它会进入人们的日常生活。
《财富》：接下来我们谈谈创新吧。
库克：最重要的事总是留在最后讨论。
关于汽车：苹果会探索新技术他新产品
《财富》：你曾经谈到过汽车，一直有报道说苹果在开发汽车，但是你从没有对此作过回应。维基百科的资料显示，已经有许多汽车产业的重量级人物加盟苹果。你为什么不借此机会向世人宣告：“你知道吗，一切都准备就绪了，正因如此我们才着手开发汽车。”？
库克：这样可能不太合适。我们会探索新技术，探索新产品。我们一直在思考苹果如何才能制造人们喜爱的好产品，它可以通过某种方式帮助人们。我们涉足的产品不会太多，这点你是知道的，我们会谨慎挑选。我们谈论的产品多一些，但实际做的要少很多。我们围绕许多产品展开争论，但动手做的很少。
《财富》：如果一些产品最终无法商业化，但是开发它需要很多的钱，你们愿意投钱吗？
库克：我们愿意投资吗？没错，我们愿意。那么我们会投资吗？我们并不一定需要投入大量的资金来探索。所以说，关于这个问题没有一定的答案。当我们开始投入大笔金钱时，我们就会坚守承诺。我们会组建团队去探索新事物。我们还会探索新技术，选择当中最合适的，选中的技术是我们所熟悉的，你可以看到它的使用方式。我们从来就没有想过要成为先行者。我们一直在寻找最好的产品，所以会探索许多不同的产品和技术。最开始时可能不知道哪种产品会流行，随后就会发现很酷的技术会帮助正在开发的产品替代更庞大的产品，甚至可能会演变成全新的产品。当我们开始投入金钱时，就会坚定不移走下去。
《财富》：花大笔的钱，建立一个几百人的团队，你是不是将这两点区别看待？建一个几百人的团队难道不需要大把的钱吗？
库克：不，建团队的钱在我看来并不是太多，算不上是大把的钱。
建设中的苹果新总部，新办公园区取名时会向乔布斯致敬
《财富》：你觉得未来某一天制造商可能会根据合同为其它公司生产汽车吗？
库克：这种模式已经出现了，只是在汽车产业并不典型。汽车和电子产业的发展历程相似：开始时企业自己制造，随着时间的推移，从供应链角度来看专业化分工可能会更好，最终许多企业选择了这种模式，只是程度不同、方式不同。
《财富》：你觉得汽车产业未来也会这样吗？
库克：肯定会这样，有什么重要的原因不样做呢？
《财富》：还有一个问题，苹果新总部何时开始投入运营？
库克：还没有确定日期。一年之内就会开始搬进去。许多员工将重新开始在一起工作，这点相当重要，现在我们散布在许多大楼里。让所有员工都在一起工作很好。
《财富》：你们已经为新的办公园区命名了吗？在命名时会向乔布斯致敬吗？
库克：正在讨论，肯定会通过某种方式纪念乔布斯。我们与劳伦（乔布斯遗孀鲍威尔?乔布斯，Powell Jobs)、乔布斯的家人一起商量。

文章评论

---

oppohjw 2016-03-04 09:30

库克说：”我们从来未想要成为先行者，只想要做最好的产品”。步步高企业文化：“敢为天下后。对消费者，提供优质的产品和服务”。

万j圭回复oppohjw 2016-03-04 22:37

先和后只是竞争的开始。但好的产品也要：与时俱进，跟上时代的脚步。步步高企业文化从产品的体验角度来看：我认为是敢为天下先，怎么说呢？从vivo刚刚发布的产品的配置和一些细节功能体验来分析，这个就很明显了。敢为天下后以前段老师的视频中也说过企业小的时候要注意少 / 不犯错用的。

段永平回复万j圭 2016-03-05 00:56

"敢为天下后"的整句话是"敢为天下后，后中争先"，没有能力后中争先的地方是绝对不该去的。

steper回复段永平 2017-11-12 16:36

这后半句话加深了我对前半句的理解！

---

e_fisher 2016-03-08 09:27

明天AlphaGo对阵李世石，大道押谁能赢？

科科回复e_fisher 2016-03-08 10:59

我也在等这一天。前天看了柯洁对李世石的对局讲解，感觉18岁的柯洁才是最强者

段永平回复e_fisher 2016-03-08 15:16

我希望李世石能赢一盘，都输了不好。

畅歌回复段永平 2016-03-09 16:30

为什么？不是说总有这么一天的吗？

科科回复段永平 2016-03-09 16:35

段大哥是怎么觉得谷哥围棋会历害些呢？我在新浪围棋上押了10万个金币李世石赢，结果是李输了。

段永平回复畅歌 2016-03-10 10:18

都输了让人类棋手们以后怎么办啊？只要能赢一盘，人们就会觉得还有希望。

段永平回复科科 2016-03-10 10:20

你有进步啊，我以为你会压更多的?。

绿色茶农回复e_fisher 2016-03-10 11:20

谷歌AI代表的是人类团队是集体智慧的结晶，它挑战一个人迟早会赢。

畅歌回复段永平 2016-03-10 16:47

想起matrix里那个architect说的话：hope是人类的弱点

e_fisher回复e_fisher 2016-03-10 22:03

看完这两局棋，就一个字：震撼。突然觉得，已经很难想象50年之后的人类生活会是啥样子。

三十而立回复段永平 2016-03-10 23:08

确实是，如果0：5，李世石还会有下棋的动力或自信吗？以后的棋赛还有意义或吸引力吗？至少对顶级棋手的心里冲击会很大吧

段永平回复畅歌 2016-03-10 23:10

我说的的职业棋手，对人类没啥影响。

段永平回复三十而立 2016-03-10 23:11

其实这事情对围棋发展未必不好，关心围棋的人可能会更多吧。

newricher回复段永平 2016-03-11 11:21

到目前为止，AGO 展现的 都是没有实质性打劫 的‘准围棋’，李世石貌似也都在刻意回避 劫争的出现。不过，想像着 AI + 云数据计算 ，用不了二十年，这世界又得是另一个样子了

段永平回复newricher 2016-03-11 11:56

如果不需要打劫就能赢的话，机器是有可能选择不打的。

wanxiaofei65回复段永平 2016-03-13 17:14

李世石扳回一局，据说下出神之一手。

万j圭回复段永平 2016-03-14 21:02

其实这也是人们追求科技的进步。汽车比人就跑的快，飞机比汽车效率更快，但人依然是人机器依然是机器。

李自强回复段永平 2016-03-15 19:09

段师兄真神人也，竟然大概预测1:4的结果，

NEWMAN回复李自强 2016-03-17 16:06

希望的事情也成为现实了。

一颗小草 2016-03-31 11:05

谢谢段总

万j圭 2016-03-30 21:20

招行ATM现已支持APPle pay取款。今天我还特意试了下，对于我这个懒带钱包又天天跑银行的真方便。不知段老师在美国有木有银行支持这个的?

小象有形 2016-03-30 14:35

转："真正闷声发大财的公司，真正的大佬往往是低调的，而且还往往他们的实力和业绩都是惊人的！在中国手机商业同样如此，一对低调的品牌实际上是手机业最赚钱的大佬！虽然非常低调，但中国手机最赚钱的竟是这对双子星--OPPO和ViVO！“

---

han 2016-03-21 14:18

由人机围棋大站突然想到如果由AlphaGo来做投资决策会出现什么样的结果呢？大到国家经济决策、金融政策，小到公司估值。就以苹果公司为例，现在市值5000多亿，我们假设AlphaGo通过各种大数据精密运算，得出苹果合理价值最大概率为10000亿，然后据此投资，苹果市值迅速达到10000亿，这样的话做为个人投资者，是否很难会有价值投资的机会或者说市场投资将平均化？世界经济是否将运行的更加平稳？

段永平回复han 2016-03-21 23:37

说明你确实是相信看图看线的，不过决定电脑会看得更好些。按你的逻辑，以后开公司的也是电脑，投钱的也是，你也就没啥好操心的了，也许唯一需要操心的就是要融资买台电脑，而有钱的电脑还不肯给你。

han回复段永平 2016-03-29 12:23

一不小心就走火入魔了，谢谢段总的及时提醒及批评，投资某种意义上讲是很简单的事情，不需要要复杂的运算。

万j圭回复段永平 2016-03-29 20:23

我身边有个大妈就是个股迷：专业的看图看线而且是差不多天天都看不过她都是赚了几毛钱就跑的。她说以前刚开始进股市时就有被套住的，不过现在也有但没以前多。叫她不要看她不信的，因为她是几年的老股民了。这个习惯我估计很难改了。

---

xlli777 2016-03-24 16:26

学长会不会买新出的iPhone SE？我打算买一个容量最大的SE，以前小农意识作怪，5和6买的都是16G，后悔死了。对于苹果推出这个低价版的已有外形设计的手机，学长有什么看法？会意外吗？ 来自网易手机博客

段永平回复xlli777 2016-03-25 09:19

SE是入门级的iPhone，你已经用了那么久了，怎么着也该买个6s或7吧？

xlli777回复段永平 2016-03-27 12:43

等出了7我肯定会买7。有人分析过苹果产品推出之后的股价表现，都是整数出来的时候猛涨，S出来的时候低沉。我懒得去核实但是觉得挺符合想象，毕竟如果是隔代换一次iPhone，整数时候换，才感觉换得比较彻底

段永平回复xlli777 2016-03-28 02:53

在消费得起的前提下，没有啥理由不买最大容量的。

万j圭回复xlli777 2016-03-28 18:33

在存照片文件等等这方面，我通常都是用软件代替了比如QQ空间／收藏，qq同步助手等软件，这样手机存的东西就比较少，就算换手机的话有些想要的东西都在软件里边，找回来也方便。

---

jianxiongzb 2016-03-24 15:02

结合段总博客的内容和评论，我越来越深刻的体会到，价值投资的精髓巴老和段总已经讲的很透彻了，只是以前我听不懂或者听懂做不到罢了。引用一段2007年央视采访时，巴老说的"价值投资简单但是不容易，不需要巨大的智慧，一般的智慧就可以，但很多时候需要一种稳定的情感和态度，赚钱不是明天或者下个星期的问题，而是你是买一种五年或十年的时候能够升值的东西，不难去描述，有些人发现真得做得时候很难做到，很多人希望很快发财致富，我不懂怎样才能尽快赚钱，我只知道随着时日增长赚到钱

三十而立 2016-03-23 23:19

茅台年报出来了，业绩不错，分红率提高到50%，值得喝杯茅台庆祝一下！

段永平回复三十而立 2016-03-24 00:23

确实不错！

喔喔叉叉叉 2016-03-23 15:27

今天已经用上了iOS9.3的备忘录加密功能，多年的夙愿终于实现了，感觉还在用没有touch ID功能的，又增加了一个iPhone升级换代的迫切性了。？

小象有形 2016-03-19 22:41

不知道段总有没有关注过亚马逊这家公司，感觉这家公司也有很好的企业文化，而且是一家非常有活力的公司。

段永平回复小象有形 2016-03-20 03:10

哦，没听说，是干什么的？？？

本手不笨回复段永平 2016-03-20 10:37

段总是说亚马逊不够专注，商业模式越来越复杂?

段永平回复本手不笨 2016-03-21 01:55

人家问我有没有关注过，我只好假装不知道了。从投资角度看，我不太喜欢amazon，以前有博文说过了。

小象有形回复段永平 2016-03-21 10:30

“从投资角度看，我不太喜欢amazon，以前有博文说过了”。我去翻翻段总之前提到亚马逊的博文去

本手不笨回复段永平 2016-03-21 15:15

找到段总关于亚马逊的博文了，发现亚马逊这些年的上涨，主要是估值的变化，100多PE变成800多，业绩乏善可陈。

小象有形回复本手不笨 2016-03-23 14:35

说业绩泛善可陈好像不客观，amazon从很小做到现在这样的规模成绩有目共睹啊。它只是把利润用来扩张业务版图了。问题或许在于不注重股东利益

潮·慢·ing 2016-03-23 02:18

刚看了篇王占刚前两天的发言（网上能搜此处略），感觉老白干在这位第三代领导下所着眼的越发理性，在强化追求：品质、水滴石穿的做品牌、聚焦、消费者导向、核心经销商和员工的持股改制、销售合同改成一签三年让基于未来思考有效落地等，看来老白干在今年“诚信2016”的主旨背景外亮点也着实不少，只要坚持住如此种“强”因，慢慢的“大”果自然就会水到渠成了哈！

思享 2016-03-22 16:51

段总，你好，不知道您在打高尔夫球的时候有没有使用过myRoundPro（能提供高尔夫球路映射图的深度分析工具），Microsoft Band2手环与myrRoundPro合作推出了辅助打高尔夫球的相关功能。如果您有使用过，可否分享下使用体验？还有，您对通过手表/手环来辅助练习打高尔夫球是怎么看的？
http://www.36dsj.com/archives/31965

段永平回复思享 2016-03-23 00:40

首先，我带着苹果表呢。其次，你说的这种东西对高尔夫帮助应该不大，尤其对业余球员。

---

hyi130 2016-03-22 14:31

iPhone SE 16G售价为3288元人民币,这个价格很有吸引力。

沙其勇 2016-03-22 10:14

去年以来深圳房价涨了很多，不少区域都翻倍。不知道段总怎样评价深圳这座城市？它与国际大都市比如纽约，旧金山还有多大的差距？谢谢！

段永平回复沙其勇 2016-03-22 12:17

旧金山只有几十万人口，不是什么大都市。

刘浩 2016-03-15 22:51

http://inews.ifeng.com/47867643_1_1/news.shtml原标题：美媒：喝热水奇怪吗？那是中国人“最好的饮料”核心提示：对许多西方人来说，喝热水的想法很奇怪。但大多数中国人认为，美国人喝凉水的习惯也同样奇怪，甚至是不健康的。段总：美国人真的经常喝凉水吗？我小时候在村里也喝过生水，现在只喝开水，开水应该更健康吧！ 来自网易手机博客

段永平回复刘浩 **2016-03-16 01:33**

美国人的自来水是达到可以生喝标准的，所以很多人一般喝生水，大概是比较方便吧。不在这边长大的老中多数还是喜欢喝热水或茶，但也有一部分人也改喝凉水了。

独立候鱼回复段永平 2016-03-17 19:19

[表情]

newricher回复刘浩 2016-03-20 20:40

根据我手上的某健康书籍：新煮的开水冷却至20到25度时，其分子间的排列更加紧密，表面张力增强，此类凉开水与生物细胞水十分接近，容易透过细胞膜，具有奇妙的生物活性，能促进人体器官的脱氧，较快地降低积存在肌肉中的疲劳素-乳酸，从而消除疲劳。

月光宝盒回复newricher 2016-03-21 10:22

不知道生水煮开了之后，生物活性会否减低一些？好像韩国人从来不吃煮熟的蔬菜的

小沈 **2016-03-20 15:05**

我发现我的vivox5v输入法中，自带的语音输入正确率很高哦，我以前居然不知道要使用它，最近偶然使用发现很好用就经常用了。这条评论就是用它说出来的。准确率比iPad的高，这是我个人使用的情况实话实说。

段永平回复小沈 **2016-03-21 08:08**

同代产品比较才公平啊。我试过，上一代vivo的指纹识别比iPhone6还要快一点，确实厉害啊，这次的vivo可能可以比得上iPhone6s了。

从牛到爱 **2016-03-19 11:00**

感觉GO故意输了一盘，不过是人为的

守正不出奇 **2016-03-17 22:51**

苹果店里售卖大疆无人机，段哥如何解读。聚集相同价值取向又非常酷的产品的线下生态？

段永平回复守正不出奇 **2016-03-18 01:01**

苹果店里早就在卖关联产品了，写这个文章的人难道是没有去过苹果店吗？

耐心最重要 **2016-03-10 23:22**

段总，请教一个问题，从长远来说，比如10年、20年，谷歌是否可能通过人工智能超过苹果？苹果未来的人工智能发展会怎样？ （我个人绝对苹果是唯一能收集全球最多数据的公司，未来人工智能的发展肯定也超强。）

段永平回复耐心最重要 **2016-03-11 10:48**

不知道。

耐心最重要回复段永平 2016-03-15 08:15

这段时间看了很多关于人工智能方面的资料，确实这是未来大方向，可能是人类历史的奇点。单从投资来讲，未来10、20年内哪家公司的人工智能会胜出，现在还真看不出来，微软、谷歌、FB、苹果、IBM还是其他公司？

本手不笨回复耐心最重要 2016-03-17 17:56

不得贪胜，入界宜缓，苹果也是深谙棋道的。

---

e_fisher 2016-03-14 22:34

棋还没下完，阿狗已经准备改行做临床医生了。不是我不明白，这世界变化快。

洪七公 2016-03-13 00:01

哈哈，R9又出来了。

李自强 2016-02-28 21:44

开会了，段师兄有些什么最新消息让大家解解馋吗？

段永平回复李自强 2016-02-29 00:52

还没收到邀请。邀请函大概提前两个礼拜？我不知道会不会收到邀请函，也不记得上次是提前了多久。

段永平回复李自强 2016-03-11 12:06

3月21号的发布会在苹果总部，已经收到通知了，发布内容不知道。

千里牛 2016-03-10 19:39

祝段总生日快乐，平安幸福！

三十而立 2016-03-08 13:07

谷歌AI和李世石的围棋大战明天就要开始了，更看好AI，不知道在它面前欧洲冠军和世界冠军有差别吗？段总有关注吗？ 来自iPhone客户端

段永平回复三十而立 2016-03-10 06:36

对电脑而言，他们没有本质差别。

能 2016-03-08 14:00

记得段总以前说过步步高在智能机方面的发展还未赶及OPPO。这两年vivo进步真快，很快就上来了。这次Xplay5更是惊艳，不仅“后中争先”，已是“绝尘而去”，超赞！处处体现企业文化的优秀，本分、平常心、“要做就做最好，步步高”……恭喜沈总他们，我们小粉看着都开心。分享个评论文章：http://water343542.blog.163.com/blog/static/777771420162811548582/

万j圭回复能 2016-03-10 05:39

vivox6我身边的小女生们更喜欢?我用的x6plusD个人喜欢大小适中的。现在Xplay5出来手又庠庠的。oppo的话我感觉质量很耐用的，过年在老家看见有人用前几年前翻盖的粉红色的oppo手机但没问什么型号。

徐雪平 2016-03-07 15:07

库克：我擅长于屏蔽噪音。我会回到核心问题：我们在做正确的事情吗？仍然记得自己的方向吗？我们是否专注于制造最好的设备，从而通过某种方式让人们的生活变得更丰富？人们真正喜欢我们的产品，

客户很高兴：这才是我们的动力所在，随着时间的推移，我相信其它一切都会接踵而来。～～和段总强调的本分如出一辙哈；

ZhongJieMing 2016-03-03 21:36

苹果的新总部很有创意，很用心。

“懂” 2016-03-02 12:23

看过这篇文章我对企业文化的理解更深刻了。企业做出好的产品就像爱迪生发明电灯一样。要是没有坚定不移的信念是不行的。由此可见好的企业文化是多么得重要。

---

history023 2016-03-02 10:25

做正确的事情，专注于做最好的产品。还说了汽车产业的变化方向，很不错。

---

xlli777 2016-03-01 21:09

大前天，巴老师发布了致股东的信，我看到有翻译版本了，来给大家发放一下福利

万j圭 2016-03-01 19:24

正在看直播vivo Xplay5新品发布会。黑科技，牛。

思享 2016-02-29 19:03

“我们从来没想要成为先行者，只想做最好的产品”，看出来苹果也有“敢为天下后”的基因哈。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 556 篇 40年

2016-04-02 04:33:24 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120163243324771

40年前的4月1号苹果成立，40年的坚持成就了今天的苹果。

文章评论

思考爱好者 2016-05-14 17:44

这两天看了篇年轻企业家——李想的2万字文字，其中包含了创业过程中很多思考，管理细节，分享给大家：http://www.ctoutiao.com/62246.html。从中我个人收获：1. 对于企业文化有了更好的理解，感觉也多了很多商业认知。很多篇幅所限无法一一枚举；2. 有意思的是，其中也提到了《从优秀到卓越》《基业长青》，苹果公司的商业模式等等。3. 关于资本的价值：之前做投资，确实总也在想社会价值的问题。这次，李想和他参与创立的汽车之家，应该是遇上“野蛮人”了——平安信托出手接盘大股东让这个企业和他的文化面临威胁。让我也理解到资本还是有不同的，有“理想”有“能力”的资本，也许可以通过帮助同样有“理想”有“能力”的创业者推动社会进步，从而实现资本的价值——当然对于小资本而言走到这一步还很远，但是也许可以作为目标。

xlli777回复思考爱好者 2016-05-14 21:57

谢谢分享，认真读完，觉着写得很好。“很多人说的企业文化，我们很早达成一个共识，企业文化是一帮人约定好，一个简单有效的标准，定义什么叫对企业好。第一条是我们的原则，把消费者的利益放在第

一位。第二条是我们的判断方式，做正确的事，不做容易的事。第三条，在执行层面的时候，又有一个标准，先做好60分，再去做100分。

思考爱好者回复xlli777 2016-05-15 18:16

谢谢xlli777回复，我也是同样感觉。

pp78917回复思考爱好者 2016-05-21 16:06

链接里看不到这篇文章了。

思考爱好者回复pp78917 2016-05-22 10:09

李想2万字长文谈十大创业经验搜索一下就可以了

思考爱好者回复思考爱好者 2016-06-27 15:27

关于汽车之家的股权争夺，已经基本尘埃落定了：1. 平安完成交割成为大股东，并且罢免了之前的CEO秦致和CFO；

---

xlli777 2016-05-11 18:53

最近由于苹果的季报显示营收利润下滑，媒体纷纷跳出来感慨“再好的企业也有灵感枯竭的时候”，几乎在给苹果盖棺定论。一些这类文章会把oppo和vivo拿出来，作为国产手机赶超苹果的证据。不知道学长读到这类文章的时候是什么感觉，会不会五味杂陈。最近网上流传任正非去年在欧洲与媒体见面时的讲话，中心思想认为他们和苹果还是很有差距的，认为苹果是一个软件公司，华为还是一个硬件（四川话发音：eng件）公司。然后媒体不按照任正非的思路看，最近同时在网上流传的新闻是“苹果开始向华为支付专利费”，文章颇有扬眉吐气的感觉，似乎赶超的态势已经没有悬念。但细读之下没有那么戏剧化，苹果每年也向爱立信支付专利费，总不至于爱立信也要赶超苹果了。在苹果的创新优势这个话题上，鲜有人比学长更有发言权。请问学长怎么评价苹果在手机行业里的地位?

段永平回复xlli777 2016-05-12 02:52

你以前好像问过同样问题吧？我以前讲的东西有什么不一样了么？

段永平回复xlli777 2016-05-12 03:01

愚蠢的文章一堆一堆的，难道喜欢读书是不选择内容的么？

能回复xlli777 2016-05-12 18:35

现在关于苹果的文章，一看标题，基本都是负面的，不往苹果坏处说、短处写，好像不能吸引眼球似的，哪能提高点击率、阅读量。那种网络气氛很像13年的茅台，什么东西都能扯到茅台身上并痛快地贬几句。明白人自知！华为任总还蛮自知的……看他那讲话，直说了就是不管我们怎么努力，都无法赶上苹果的，这就是残酷的事实。但市场很大总有机会，我们也有自己的优势，差异化经营，总有喜欢我们的客户。东西好不好，客户说了算……

张信华回复能 2016-05-13 15:46

滴滴宣布苹果投了10亿美元作为战略投资者，真棒。感觉出行这一块正出现翻天覆地的变化，巴士、专车、的士、顺风车、拼车、代价，每次滴滴或者Uber都能感觉到世界正在迅速变化的感觉，很奇妙。

xlli777回复张信华 2016-05-13 17:33

今天滴滴提示我可以充值专车卡（充500送200），同时说全球只有1000个用户被选中做这个体验。我觉得划算就充了，但对于是否真的全球只有1000个用户有此殊荣，我感到有点困惑……

段永平回复xlli777 2016-05-13 21:29

苹果确实很少这种投资，可能有点啥战略投资意图吧，我还没太看懂。

衡山行侠回复段永平 2016-05-14 14:21

推广apple pay?

月光宝盒回复段永平 2016-05-15 12:18

我觉得专车的功能与智能手机联合起来可以有很大的发展空间的，比如做无人货运（速递）等。如果无人车发展起来，人们也许不会买私家车了，这样起码没有泊车的麻烦了

张信华回复xlli777 2016-05-15 22:57

每次Uber或者滴滴都能感觉到三个问题：一个是要等不知道多久，每次都要和司机沟通自己的准确位置，甚至要教他怎么来；第二个其实原因也是和第一个一样，每次都要教他怎么去到我的目的地，因为都是短途，而这些司机大部分都是没啥经验，一上车就按导航，而导航很多时候并不是很准确。我想，无人驾驶要去掉的不是司机，而是要去掉有经验的司机，让无经验的司机也可以和老师傅一样精准。随着地图和定位的不断完善，加上实时交通路况的大数据计算，这个问题应该会很快得到解决。第三个问题就是你不知道自己要坐的车是什么样的车，这也会让我产生一点点焦虑。我大胆猜想，苹果投资滴滴就是想做Apple Car，而Apple Car不是一台车，是一个种服务，苹果有可能专门做出几百万台标准统一的车为苹果的用户服务，和Apple Pay一样，它是一个服务，一个和系统整合的服务。对iPhone说：HeySiri我要坐车去哪里哪里，然后Apple Car就来了。这样的AppleCar服务就解决了所有上面的三个问题。单纯卖车也许真的利润很低，而且同质化很严重，但如果把Apple Car作为一个手机、系统、软件和车深度整合的服务，也许利润还是可以的。而且关键是要让用户无缝体验到Expected Satisfied Service. 这一点一直就是苹果的核心吧。AppleCar最终要解决的问题也许就是：你不必再买车了

xlli777回复段永平 2016-05-17 11:03

刚看新闻说BRK在3月31日前已经买进了10亿美元的苹果股票。这也是挺让人意外的事情，有人摘抄了以前芒格说过的话：

平常心V回复xlli777 2016-05-17 13:06

不一定出自老巴之手

段永平回复xlli777 2016-05-17 15:55

老巴认同未必就说明你对了，而且老巴公司买的股票也未必就是老巴的意思。观点对不对取决于事实而不是多少人或什么人和你观点一样。如果因为老巴买了你就振奋的话，那你其实本来是不太明白你自己买的东西的。我看到的关于苹果最近最好的消息就是卡尔爱啃把他的苹果都卖了。

张信华回复段永平 2016-05-17 21:13

我也觉得是啊，从经营者的角度看，喜欢搞搞震的投资者确实会带来很多问题，最明显的就是雅虎那些所谓激进投资者。当断不能断，只能越来越乱的感觉。

投资学徒回复段永平 2016-05-20 01:11

是啊， 看别人买卖（包括老巴）也就是在看市场波动了，投资的还是企业，还是要看企业本身的状况和发展。现在只看报道失实的文章，其他所谓观点文章不管唱好唱衰都是看到就烦

纸墨香回复衡山行侠 2016-06-22 08:54

还有可能是apple car的操作系统，库克是个有智慧的人！

张圣斌 2016-06-09 12:27

祝 段大哥和各位博友端午节快乐！

---

xiifan 2016-06-02 10:57

所有苹果产品，从软件到硬件，都保持高度的统一设计风格，这就是苹果的强悍之处。从硬件到软件，从网站到app，从WWDC到每一个地方，苹果这个公司从骨子里散发出一种独特的风格，简直就是这个

星球上的最独特的公司。试问当今哪个公司还能做到这一点？后悔没听段老大的建议早点买点苹果股票，不过主要还是没钱

八次方　2016-05-25 17:25

投资悟来悟去还是老段那句话：买股票就是买公司，买公司就是买未来现金流（的折现）。 无他！ 理解即佛！

八次方　2016-04-05 12:33

这小清明又读了一遍巴菲特致股东的信，顿悟了！ 豁然开朗，直击心底！皈依价值投资12年，无以形容的愉悦！

henry6688回复八次方　2016-04-10 11:08

得巴菲特之“道”了？贺

李自强回复八次方　2016-04-10 20:25

我也常读常新，共勉！

八次方回复李自强　2016-04-25 21:00

我读了几十遍了，英文的读了3遍，后来都是读中文的，我自己整理编写的word文档，可以在边角写写自己的体会。

不繁回复八次方　2016-05-10 20:59

你的巴菲特的信中文版的是谁翻译的？我现在看的巴菲特的信是网上找到打印出来的，感觉翻译的不是很好。

八次方回复不繁　2016-05-13 11:01

那你最好去读英文的，我读过三遍英文，现在主要看中文(英文的看着累). 只要翻译的意思对就可以了。主要在悟，修炼到最后就是无需在读老巴的东西(不是不重要，是你真懂了，没必要在一遍一遍的看了），说来说去就那点东西！

---

tgod　2016-05-12 22:41

段大哥，网易16年1季度的很好啊。http://www.huxiu.com/article/148519/1.html?f=wangzhan 网易是我很喜欢的公司，公开课、有道词典都是那种不看重眼前利益的产品，对用户很有价值。感觉网易是那种有利益之上追求的公司。您当年要不是因为不想上财富榜卖掉网易的话，还可以多赚好多，。 不知道您这个潜在的未来苹果大股东会不会因为同样原因提早卖出苹果。

---

foolgenius　2016-05-03 20:34

今天茅台创了新高，不得不佩服段总一两年前说的话，不必在意现在是150，还是160买，长远来看都是低估的。认清生意的模式是最大的能力。

段永平回复foolgenius　2016-05-07 01:31

哈，佩服的好勉强，不创新高都不行？

foolgenius回复段永平　2016-05-10 17:04

呵呵，不是创不创新高的问题，而是对生意模式进一步的认识，有些行业和企业有着天生的护城河，是像老巴说的傻子也能经营的企业，比如茅台，水电。但是有些企业也有很好的护城河和生意模式，但是却需要很好的管理者，比如银行，保守的企业哲学必不可少。而有些企业天生的就是苦命的孩子，在竞争激烈的行业里，要时时刻刻保持警惕和聪明。

段永平回复foolgenius 2016-05-11 05:24

老巴没说过傻子也能经营的企业，但他引用过彼得林奇说的

李历 2016-05-08 21:10

偶然看了几集目前很火的电视剧《欢乐颂》，发现里面的所有的人用的笔记本和手机清一色都是苹果的，这样的嵌入式广告真好。

段永平回复李历 2016-05-09 00:41

苹果不太做推销式广告，做的基本上都是功能性或场景式广告。苹果广告见效慢点，但影响深，长期的潜移默化力量很大。

xlli777回复段永平 2016-05-10 09:48

苹果广告最让人记忆深远的还是那个《Here's to the crazy ones》，这个影响是真深远，应该算是文化类的广告吧。苹果现在的广告风格都很明显，比如夕阳下慢跑的长镜头、潜水、运动等等，凸显的是一种生活形态，完全没有急着要展示产品特点的意思，感觉格局超出同类竞争者。

---

bigfigure 2016-04-25 10:02

请教一下各位关注茅台的朋友，白酒酿造按理说应该是一个资本支出非常少的业务，为什么茅台连续几年来，资本支出预算都是几十亿（前几年看到时以为是必要的改良，非持续性的），大部分似乎是技改之类的。这个钱非要花吗？如果用来回购是不是更加股东导向？

henry6688回复bigfigure 2016-04-26 11:32

这几年茅台公司的资本支出大，不是因为原有茅台镇上那7.5平方公里上已有生意规模的维持，而是在茅台老镇西南方的中华片区新建了一片新厂区，这片新厂区的面积大约也是7.5平方公里，也作为具有地理标志的茅台酒核心产区（国家质量监督局在2011年公告过）。这片新厂区目前还在建，部分已建成（如茅台的21车间），大部分还在建，即使建成了生产出新茅台酒了，也要存储5年后才能作为成品茅台酒销售，2020年后才会有新厂区的酒陆续上市，新厂区全部上市产生效益需要等2025年以后了，这是茅台持续发展的必要支出，不是乱花钱，如果你了解茅台的扩产计划就知道了。。。。。。

bigfigure回复henry6688 2016-04-26 11:54

谢谢您，henry6688，您的解答已经完全解开了我心中的疑问，看来你是非常了解茅台并近距离观察过，其实我是从2014年才开始持续投资贵州茅台的，从那时起每年都阅读年报，所以有些之前的公告没有看过。您说的非常在理，谢谢。我还是觉得以后遇到2013、2014年那种特别低估的状况时，可以适当考虑回购。

newricher回复henry6688 2016-04-26 14:22

请教 ： 茅台酒的品质据说 与当地的自然资源 如：赤水河水 和古黄泥老窖等等有关系， 这些自然或历史资源 会对 未来的最终极限 产能 有什么样的限制？ 业内的专家 有没有相对量化的极限量产增长比例的估算呢？

henry6688回复newricher 2016-04-28 15:17

茅台酒的品质经过季克良老先生几乎一生的总结和提升，基本确定主要在于茅台镇独特的地质，水，小气候，由此产生的独特的微生物群和当地产的小粒糯高粱以及长时间摸索出来并传承至今的工艺过程，这些因素共同促成了茅台酒那不同于任何一种酒品的茅酒味道。端午踩曲（小麦做曲），重阳下沙（小粒糯高粱水发后打碎发酵），九次蒸煮，八次发酵，七次取酒，并且发酵过程是先高温敞开发酵，网络空气中的微生物群，称阳发酵，然后再下窖池密封发酵，称阴发酵，这样阴阳发酵达八次，取七次酒，然后将七次取得不同风味和风格的酒勾兑成一个成品风味的酒，放四年以上才出厂销售。--------这种工艺由于用了当地的水和糯高粱以及当地的气候和微生物群参与了发酵，其它地方不具备这样的条件，所以才有了离开茅台镇生产不了茅台酒一说，并且已经被上世纪七十年代由主管科技的国务院副总理方毅主持的茅台酒异地实验所验证，现在遵义市郊的珍酒就是异地茅台酒，酒质差多了，所以不能叫茅台酒。--------由于茅台酒所要求的微生物气候环境的特殊性，决定了茅台酒不能无限扩产，除老茅台镇那7.5平方公里外，目前国家质检总局仅批准了在老茅台镇沿赤水河的西南部与老茅台镇差不多大小面积

的7.5平方公里作为具有地理标志的茅台酒核心产区。据季克良测算，老茅台镇满产大约4万吨，新厂区大约5--6吨，茅台酒的极限产能是10万吨，大约2025年可以实现产销10万吨左右。。。。。

newricher回复henry6688 2016-04-28 22:20

非常非常非常谢谢您的细心与专业的回复。

段永平回复newricher 2016-04-29 02:55

我对你的感谢没有异议，但这些都是网上很容易查到东西。除非你心里有太多的投资目标（which is very bad），对所谓的感兴趣的公司你至少应该在先网上狂查一下吧？

newricher回复段永平 2016-04-30 10:14

感谢大道兄对我一针见血的直言批评，在which is very bad 诸如不够专注、不够深入的关键点上，我改善得很缓慢，我会更努力以期每年都有些明显的进展。

思考爱好者 2016-04-16 11:05

刚看到的很有意思的报道：http://finance.sina.com.cn/stock/usstock/c/2016-04-15/doc-ifxriqqv5820656.shtml 史玉柱将在巨人施行狼文化 自担“头狼”因为涉及到高科技，互联网和游戏类公司的企业文化（华为，三星，阿里，腾讯以及巨人）；但是也许段总的公司，苹果和网易在追求效率的同时，企业文化和具体执行会有所不同（巨人每季度考核末尾10%淘汰，直到激发狼性）？ 另外，我是有些奇怪，这种剧烈的文化和管理变化似乎不太应该出现在巨人和史玉柱先生这样有丰富企业管理经验的管理者身上。按照我个人的理解，这应该会造成一段时间内的企业动荡。如果有问题，应该是提前发现，有序解决比较好。个人的观点，希望段老师多说几句，我们又可以有福气多学习些。

zcch06回复思考爱好者 2016-04-16 20:04

感觉史是中国第一营销大师。其余不足道哉。

steper回复思考爱好者 2016-04-17 09:23

企业创始人退休后返回一线说明问题不小，应该是原来的企业文化还没深入到骨子里成为管理层做事的“习惯”，史玉柱离开后官僚主义人浮于事开始蔓延。企业文化变味很容易，要变回原来的样子就非常困难了，就像要改变一个人尤其是成年人的坏习惯是非常难的，所以看样子他是要动大手术了。

万佳回复思考爱好者 2016-04-17 23:15

有时没事我也经常看《亮剑》《士兵突击》《冲出亚马逊》电视\电影等。再结合平时工作的实践和日常观察其它身边的一些企业，从中能明白一些经营的若干道理：如企业文化；经营管理的第一把手；企业组织结构；制度等组成的因素的重要性。

段永平回复思考爱好者 2016-04-18 11:48

每个季度10%末位淘汰？可能是指第一或头两季度吧？

winkle回复段永平 2016-04-18 15:08

狼性的提法感觉像是短期的冲动

快即慢回复段永平 2016-04-18 17:59

今天巨人网络全体员工大会，我发言：安逸，巨人网络已俨然变成兔子窝。我这次回归，首要任务是把兔子窝改造成狼群。加强每位员工危机意识、敏锐捕捉机会、不屈不挠的进攻性、自觉团队精神。将进一步提高员工待遇。广开大门，大量校招。对干部员工，每季度实行10%末尾淘汰，直至兔子窝变狼群。别怕媒体误读为裁员。(来自史总微博)

zcch06回复快即慢 2016-04-18 18:15

强调狼性文化的公司，至多成为一流公司，或者说，可能在中期内取得一流业绩。但是不可能成为伟大公司。

思考爱好者回复段永平 2016-04-19 00:12

http://weibo.com/shiyuzhu?c=spr_qdhz_bd_baidusmt_weibo_s&nick=%E5%8F%B2%E7%8E%89%E6%9F%B1%E5%A4%A7%E9%97%B2%E4%BA%BA&is_all=1

科科回复段永平 2016-04-27 15:04

段大哥：从经营企业的角度看您认同10%末位淘汰吗？

段永平回复科科 2016-04-28 10:00

个人不太喜欢这种淘汰的办法：如果都是认真招进来的不错的员工，如何才能挑出10%赶走呢？

金牛贺岁 2016-04-25 10:06

做对的事，一直坚持

刘加忠 2016-04-14 20:58

今晚在超市看见OPPO R9的广告有一点耳目一新的感觉，去问服务员多少钱，2799元，缺货，预定后三天到货！这决对不是饥饿营销，有想买的欲望！ 来自iPhone客户端

段永平回复刘加忠 2016-04-15 12:19

“饥饿营销”这是个不懂营销的人才懂的一个词。

万佳回复刘加忠 2016-04-16 00:54

这个oppo的专卖店有，深圳这边我13号专门去华强北体验过，现货有取，不用等。我对r9pLUS比较感兴趣，因为电池大。但我住的附近的个别修手机的店暂时没有，要买的话订货第二天就可以拿到了，这个我问过。这个有多方面考虑的1:刚上市没多久，2:货存，3:好卖的话很多老板就去拿货了。

润政回复段永平 2016-04-24 14:46

支持段大哥这个说法，周围很多朋友和我争论这个命题。大多数不认可我的观点，部分保持沉默。并不是说我就懂营销，只是这个问题我和你的看法一致。

润政 2016-04-12 12:29

最近国内的VR 很火，为此，我也去体验和参加这样的体验和会议，总觉得缺点什么。请教过做游戏的专业人士，他们很看好。请问段大哥对VR在游戏中的应用有啥建议 ？

段永平回复润政 2016-04-12 13:32

没啥建议，我自己去参观过Stanford的实验室，不得要领。

---

snoopy10126 2016-04-08 10:14

段大哥，现状美国很多中概股都在私有化，股价低对公司运营有什么影响吗？为什么刚上市就要私有化，图啥呢？

xlli777回复snoopy10126 2016-04-11 12:48

股价低会影响上市公司利用股权融资的条件，比如定向增发或者发行可转债的时候，和投资人谈条件就会比较吃亏。但是好的公司总是能够借到钱（银行贷款或者发债券）的，这个成本不太受股价的影响。

刘浩 2016-04-09 18:47

三年前在这个博客问过段总会发生三星会吃苹果的事情吗，因为我看见满大街的三星专卖店，当时段总说除非中国足球出现，我才开始关注生意本身。今天我们公司一半人用苹果手机，一半人用国产手机，OPPO和vivo的店招越来越多，而三星的店招几乎很少了。发生塑化剂的那年跟着段总买了些茅台，有了不错的收益。真的狠佩服段总的见识，以前读巴菲特的东西，老感觉似懂非懂，自从看了段总的东西，才彻底解答心中的疑惑。段总真的是高手中的高手，功力深厚，简单的事情其实最难了，谢谢段总。

段永平回复刘浩　　2016-04-10 06:51

我不太可能说除非中国足球队出线，我说的应该是除非中国足球队赢世界杯之类的话，或许你觉得难度差不多，不然怎么会记混呢?

快即慢回复段永平　　2016-04-10 20:45

看到中国足球，想起一个朋友说去一餐厅吃饭，有道菜名叫＂中国足球＂……

刘浩回复段永平　　2016-04-10 21:24

我写了好多错别字，真不好意思。我不光记混了，也没想到难度的问题，谢谢段总提醒，我的理解又加深了。

李军　　2016-04-04 21:36

四十而不惑,人生有几个四十?

段永平回复李军　　2016-04-04 23:28

企业可以一直有，人生可以有两三个。

“懂”回复段永平　　2016-04-06 11:14

听您这么一说，我突然间感觉我整个人一下子就慢下来了。

---

zcch06　2016-04-06 10:51

向Apple致敬！向乔布斯致敬！

鹏扬-牛扬投资　2016-04-03 18:12

向Apple致敬！

小沈　　2016-04-02 08:12

网载《福布斯》文章《40年了，乔布斯的成功秘诀至今仍然适用》(作者Carmine Gallo)总结的七个成功之道为：1、做自己喜欢的事情；2、活着就要改变世界；3、关注细节；4、多动脑子；5、创造卓越用户体验；6、熟练把握信息传递方式；7、兜售梦想，不要兜售产品。文章最后说：＂??重要的是追随自己的内心，成功便会随之而来。这正是「苹果之道」的真谛。＂??而我们还从段总博客分享到，苹果构建和保有了很好的企业文化；正确的价值观；利润之上的追求；专注做好产品；专注提高用户体验，比用户更清楚用户需求，开发出用户喜欢的产品等等。段总，说到苹果的成功之道，可否稍稍总结一下您体会较深的有哪些？谢谢！

小沈回复小沈　2016-04-03 09:59

这个提问我要撤回，因为，可以说我并不真正了解我要问的东西。这么大一个问题，如果真正感兴趣，首先应该自己看书和上网学习，了解真实的情况，再去理解、研究和分析。在这个基础上，有啥具体不明白、困惑不解的，才去请教老师，我想这样起码要恰当一些。所以我收回上面的提问。谢谢！

投资学徒　2016-04-03 09:22

认识到什么是正确的事和该做的事，找到自己有激情并擅长的事，然后就是坚持再坚持。知易行难，苹果是真的做到了知行合一，即使有时候不被理解，被责难，经历过起起伏伏。 前几天读到荷兰国父Willem van Oranje的一句”One need not hope in order to undertake, nor succeed in order to persevere.”深有感触，翻译过来应该是“败不馁，胜不骄”，说到底还是守本分，守本心。 看到苹果的成长更坚定了信念，也更要自我鞭策。

---

gaofeng168168 2016-04-03 08:24

与时俱进，确实不易。

万j圭 2016-04-03 02:18

40年，真不容易。40年，能有今天的成绩更来之不易。以前看过段老师的视频，中间有个问答：50年后最想看到步步高的什么新闻。段老师回答是：任何新闻。现在对苹果的40年还是有感触。

---

oppohjw 2016-04-02 23:14

再看四十年。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 557 篇 【转载】段永平谈“经营、投资与公益”（68）

2016-04-27 00:17:38 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120163270173882 3

八）解读企业
1、定性分析与方法一（68）
2、定性分析与方法二（67）
3、定性分析与方法三（66）
A. 好的投资目标少
B. 排除非投资目标
C. 怎样进行企业研究
3、定性分析与方法三
A. 好的投资目标少
01.
博文：【引用】巴菲特31年股东信精华---2（2012-02-17）
33、先前提到《财富》杂志的研究，可以充分支持我的论点，在1977年到1986年间，总计1000家中只有25家能够达到连续十年平均股东权益报酬率达到20%的标准，且没有一年低于15%的双重标准，而这些优质企业同时也是股票市场上的宠儿，在所有的25家中有24家的表现超越S&P500指数。这些财富之星可能让你大开眼界，首先相对于本身支付利息的能力，他们所运用的财务杠杆极其有限，一家真正好的公司是不需要借钱的，第二除了有一家是所谓的高科技公司，另外少数几家属于制药业以外，大多数的公司产业相当平凡普通，大部分现在销售的产品或服务与十年前大致相同，（虽然数量或是价格、或是两者都有，比以前高很多），这些公司的记录显示，充分运用现有产业地位，或是专注在单一领导的产品品牌之上通常是创造企业暴利的不二法门。（1987）
02.
博文：《芒格的投资原则清单》（2010-11-09）
6. 配置——合理配置资本是投资者的首要任务。
1）记住是否有更好的使用方法（机会成本）是衡量是否已经最大程度和最好地使用了资本的标准。
2）金点子非常少——如果赔率对你非常有利，就下重注。
3）不要沉溺于投资——根据具体情况和机会进行投资。
03.
博文：【引用】段永平投资语录归纳版（2012-01-17）
1. 巴菲特也这么说过来着：最难的事是什么事都不干
a.芒格讲过，如果把BRK投资表现最好的10个投资拿掉的话，BRK就是个笑话。老巴尚且只有10个拿得出手的投资，我们普通人就不要太跟自己过不去了。
b.巴菲特说过，他一生当中有很多次很集中，甚至达到100%
c.碰上一个是一个，反正赚钱也不需要有很多目标（巴菲特讲一年一个主意就够了）。有时候你感兴趣的目标会自己跳到眼前的。

04.
博文：【转载】芒格主义（2012-06-26）
（34）“Our biggest
mistakes, were things we didn’t do, companies we didn’t buy.”
译文：（34）我们最大的错误是该做的没做、该买的没买。
段：对这句话巴菲特很多次说过，不是指错失的能力圈以外的机会，比如微软。巴菲特特别强调的是有时候在发现能力圈内的机会的时候，不知道什么原因，一直忙着“吸手指”而错过了机会。比如几年前，当我拿到别人送我的ipod的时候，我很震撼但却没有反应是一个意思，那是一个数以亿记的错误，但财务上是看不到这种错误的。
（63）“If you took our
top fifteen decisions out, we’d have a pretty average
record. It wasn’t hyperactivity, but a hell of a lot of
patience. You stuck to your principles and when opportunities came along, you
pounce on them with vigor.”
译文：（63）如果你从我们的投资决策里剔除掉最好的那15个，我们的表现就显得非常平庸了。（游戏的重点）不是非常多的动作而是非常大的耐心。你要坚守你的原则，当机会出现的时候，就大力出击。
段：平均两年做一个大的投资决策的效果肯定比一年做两个更好。
（85）“Our investment
style has been given a name — focus investing — which implies ten holdings, not
one hundred or four hundred. The idea that it is hard to find good investments,
so concentrate in a few, seems to me to be an obvious idea. But 98% of the
investment world does not think this way. It’s been good for us.”
译文：（85）我们的投资风格被称作焦点投资，意在持有十只股票、而不是一百个或者四百个。好投资不好找，所以应该集中在那些少数几个好的上，这对于我是很显而易见的事情。但是投资界98%的人都不这么想。这对我们倒是挺好的。
（133）“It is entirely
possible that you could use our mental models to find good IPOs to buy. There
are countless IPOs every year, and I’m sure that there are a few cinches that
you could jump on. But the average person is going to get creamed. So if you’re
talented, good luck. IPOs are too small for us, or too high tech, so we won’t
understand them. So, if Warren’s looking at them, I don’t know about it.”
我对刚刚IPO的公司也不感兴趣，主要是没足够时间和资料去搞懂。
译文：（133）你用我们的思路去找靠谱的IPO来买是完全可能的。每年都有数不清的IPO，我相信肯定有一些是值得整一下的。但是大部分人都是被忽悠的。如果你很有才能，祝你好运。对我们来说，IPO要么太小、要么太高科技所以我们搞不懂。如果巴菲特有在关注它们，我自己是不知道的。
05. 网友：今天Esquire杂志专访了Yahoo的CEO Carol Bartz，挺有意思的哦~ 有兴趣的朋友可以去看看：
http://xlli777.blog.163.com/blog/static/138567771201044111581 20/
（2010-05-04）
今天在图书馆看了一本98年出的关于Carol Bartz的书，感觉她的思路很清晰，企业毕竟都是人做出来的，我觉得Esquire这篇文章里Carol举的苹果例子还挺好的，苹果前几年也是没啥创造力。（2010-05-05）
段：Carol是我最后下决心买yahoo的原因之一，至少觉得她有机会不把yahoo继续往深渊里带。投资就是这样，很难找到一个完美的目标。（博文：《Omaha》2010-05-04）
06.
网友L：1、跟着段大哥买yahoo，然后睡觉，3年后再看。
（2010-05-15）
段：yahoo就是个例子，里面还有很多变数，自己好自为之。
看了查理宝典之后，总觉得对我而言，yahoo并不是最理想的投资
网友X：点解呢？为什么对您而言不理想？
段：呵呵，我也觉得这种产品市场的变化很多。买yahoo的假设前提是yahoo本身不能出太大的问题，比如不能亏钱（现在看起来一时半会好像确实不会，但10年以后就不知道了）。
理想的目标是自己能觉得自己能清楚地看到10年或更长时间。
对阿里巴巴，我觉得10年以上我不太担心，但yahoo本身却说不清，有一些问题。（博文：《好好投资的一个理由--转帖》2010-05-14）
07. 网友：段大哥：昨天在香港张化桥的新书发布会上问了他一个问题不太明白，请教下大哥。
我问他买的民生银行H股为什么不买A股，因为A股比H股便宜。张化桥说：A股是比H股便宜，但便宜得不够。因为在香港资金的利率远比中国大陆的利率低，所以起码民生银行A股要比H股便宜30%他才会考虑买。他还说他跟很多基金经理都说了这个道理。现在好多基金经理都慢慢同意他的观点了。
听了他的观点我有点困惑了，投资要向这样考虑资金成本吗？
另外还问钟兆民，华人里投资最厉害的人是谁？他说是段永平。跟我的想法一样。（2012-08-26）
段：因为资金利率低而买的潜台词就是在用margin，没理由这么做。可能的实际理由或许是因为两种货币之间是不可以自由流通的。
段：难道钟兆民也知道我的武功很厉害？
所谓投资厉害不厉害实际上是很难定义的，这又不是比赛。

人们对投资“厉害”与否往往喜欢用某段时间的回报的比例来衡量，但这种衡量往往是不科学的，因为有很多因素会影响到短期的回报。下面举几个可能影响短期投资回报的例子：
1. 能力圈：懂投资的人的回报未必能一直比市场好，尤其是有时候能力圈内没得可投时；
2. margin：有些用margin甚至是用很多margin的人是有可能在赌对的情况下在某个时段表现很好的----但出来混是一定会还的；
3. 把握性：巴菲特说，他的投资一般是在他认为有95%的把握时才出手（我觉得也许没那么高），但很多人实际上60%的把握就出手了（或许更低，所以会看到他们深一脚浅一脚的），可是10000个60%出手的人里面总能在某个时段找到运气好而回报特别好的，但未必就是因为这些人厉害。
4. 用功程度：所谓懂投资的真正含义，我个人的理解其实是懂得不投不懂的东西。但投资回报的好坏其实是取决于投资人能找到自己懂的好的投资标的，这就需要很用功才能经常找到好的目标（巴菲特的标准是一年一个）。像我这种用等待苹果掉头上型的用功程度4年能找到一个就很不错的。
如果非要找个厉害的华人投资者，我个人觉得最厉害的是李嘉诚，不会有啥争议吧？（博文：【转载】抵制日货靠什么？2012-08-22）
08. 网友：段大哥，你好像是有团队的？我发现单看显现出的公司数据是很难买入有投资价值的公司。在香港市场、美国市场做价值投资也不容易是吧。我学价值投资学到不会投资了。中国A、B股和在一起股票也不少啊，不知道买什么了。我个人认为你是中国人中做股票投资级别最高的了。能够在博客上交流是我们这些投资者的荣幸。我有一个梦想，想出版发行一本本关于健康类的书籍，每一本书解决一种疾病，前一两本书一定要个人来写，几十本几百本的话就要整合一下社会的资源，可能要找风险投资什么的。我先提前跟你说这事？希望有一天我从小树苗长成小树的时候你能疯投我，要是草的今天也就是白说呗。呵呵　我爱好投资，60岁以后也还爱好。我的梦想也是理想，60岁以后也想实现。钱多钱少，生活方式是一样的。巴菲特、你、我、我们大家都是小球----------（2010-04-26）
段：呵呵，我可知道有人做的比我好。可能他们迷信，不敢说，怕说了以后就不灵了。
当你学价值投资学到不会了就说明有进步了本来投资目标就该是很少的。我不做风投，也不疯投，反正除了上市公司，我都不投，不管多有前景（博文：《关于估值的一点想法》2010-04-25）
09.
网友：刚刚看了完美时空跌了百分之二十几。（2010-05-18）
段：可以好好看看。游戏是个好市场，但好游戏公司不多（博文：《好好投资的一个理由--转帖》2010-05-14）
10. 网友：段总新年好！您能把您最失败的几笔投资介绍给大家吗？然后您从中学到了什么？（2011-01-05）
段：呵呵，最失败的还要有几笔？那还能剩下啥？
从投资的角度看，往往失去的机会损失最大。
我没有投腾讯。在腾讯8块钱左右还专门去拜访过马化腾，对公司感觉也还不错，结果拖来拖去一直都没投。如果腾讯是在美国上市的话，我很可能会投的。
我没有投苹果。苹果12块多时我可是非常有兴趣的，但有些东西没搞懂，当时好像不知道要忙些啥事，就放下了，现在可是600多块啊。
这两个其实还不算太坏，毕竟我还没动手。
我损失最大的投资其实是在NFLX。多年前当nflx在9块钱左右的时候，我买了200多万股，当时我觉得看得挺明白的，觉得那个价钱实在是太便宜。结果没多久就涨到20块左右，我一高兴就卖了，到现在也没想起来当时为啥卖的。上个礼拜nflx190多，按这个价钱，我等于让我们少赚了接近4个亿美金。
那个时候刚刚开始投资没多久，有点稀里糊涂的，呵呵。（博文：《转自朋友的Email》2011-01-03）
B. 排除非投资目标
01.
博文：《巴菲特给MBA的讲话》（2010-04-13）
问题：讲讲你喜欢的企业吧，不是企业具体的名字，而是什么素质的企业你喜欢？
巴菲特：我只喜欢我看得懂的生意，这个标准排除了90%的企业。你看，我有太多的东西搞不懂。幸运的是，还是有那么一些东西我还看得懂。
02.
博文：《巴菲特自述:我的城堡和我投资的5+12+8+2法则》（2010-05-28）
巴菲特：我只喜欢我看得懂的生意，这个标准排除了90%的企业；我要看清这个企业10年的大方向。
我凭什么选股：给我10亿和10年
我只喜欢我看得懂的生意，这个标准排除了90%的企业。我想要的生意外面得有个城墙，居中是价值不菲的城堡，我要负责的、能干的人才来管理。
03.
博文：【引用】巴菲特31年股东信精华---3（2012-02-17）
76、我们对“持续性”的评判标准，使我们排除了许多处在发展迅速且变化不断行业里的公司。虽然资本主义的“创造性破坏”对于社会发展很有利，但它排除了投资的确定性。一道需要不断重复开挖的护城河，最后根本就等于没有护城河。（2007）
04. 网友：似乎做过实业的人更容易分辨一个企业是胖了还是瘦了，像您和赵丹阳就都是做实业出身的，那没有这方面经验的人该如何去评估一个企业是胖了还是瘦了呢？（2010-03-20）
段：我想你是对的，有过经验可能会有帮助。
其实做过企业的人也未必就一定可以分辨。没做过的人也未必就一定不行。好像巴菲特开始投资的很多年里都是单纯投资的，后期才有一些介入。
我个人的经验基本是用“己所不欲”排除法来鉴别企业的，比如一家明知故犯地加三聚氰胺的公司我就会认为是一家不好的公司。又比如一家为500大而500大的公司我就会很小心。（博文：《首都和首府》

2010-03-19）
05. 网友：有个问题请教大哥：怎样确定那个公司值得去关注，我是业余的，效率又低。（我知到是能力圈内的问题，大哥能不能有所点拨）。（2010-04-04）
段：一般我用排除法，就是除非有理由让我关注，不然就不关注。（博文：《企业文化》2010-04-04）
06. 网友：您会把财报看的很细吗（除了3大表外）？会经常的参加股东大会？（2010-03-08）
段：我不是很经常看财报（所以说没有巴菲特用功。）
比较在意的数字是几个：负债、净现金、现金流、开销合理性、真实利润、扣除商誉的净资产，好像没了。
不知道3大表是什么。
我看财报主要用于排除公司，也就是说如果看完财报就不喜欢或看不懂的话，就不看了。
决定投进去的原因往往是其他的因素，uhal是个例外。
也有没看过财报就投的，比如BRKA。去年买了些BRKA并且做成了certificate，就为了让Buffett签个名，呵呵，结果到现在为止，已经赚了几顿饭钱了。
很少参加股东大会，但基本每年都去Omaha（去年由于流感没去）（博文：《海啸》2010-02-28）
07. 网友：呃，我怎么觉得定性很难的呢？财务报表是很重要的噢，很多比较差劲的公司，作假什么的可以通过财报很快就的排掉了。
2010年我读了几百份财报，比较合适投资的也就4个左右，真正投了3个。确实，光通过财报能找到的机会不会很多。但能有这么几个已经足够了
反而我觉得定性，或者说是判断未来现金流真不是件容易的事情。我把04年的腾讯财报拿过来读了一遍，设想自己处于04年的时候研究腾讯控股。但我怎么也无法很确定地判断，几年或若干年后，腾讯未来究竟能赚多少？最多说，我能决定，它至少赚的不会比现在少。
而段老师具有这种洞察力，是我们学习的相当重要的东西。或许需要10年才能理解透，或许永远不会。这就是能力圈。（2011-01-27）
段：我觉得看财报最重要的就是剔除不想投的公司，和你的思路是一样的。腾讯这种公司在当时是没办法通过看财报去投资的，必须对他的未来业务懂才行。（博文：《博友发言的要求以及加博友的条件》2010-12-29）
08. 网友：您和赵丹阳就都是做实业出身的，似乎做过实业的人更容易分辨一个企业是胖了还是瘦了？（2010-03-20）
段：我想你是对的，有过经验可能会有帮助。其实做过企业的人也未必就一定可以分辨。没做过的人也未必就一定不行。好像巴菲特开始投资的很多年里都是单纯投资的，后期才有一些介入。
我个人的经验基本是用“己所不欲”排除法来鉴别企业的，比如一家明知故犯地加三聚氰胺的公司我就会认为是一家不好的公司。又比如一家为500大而500大的公司我就会很小心。（博文：《首都和首府》2010-03-19）
09. 网友：我最想问段总的一个问题.您在做一个投资决定买入一只股票的时候.是由很多理由综合决定的.还是由一个二个关键理由决的定.这些理由是质化的.还是量化的.希望段总详细说一说.谢谢.（2010-03-30）
段：买一只股票往往要很多理由。不买的理由往往就一两个就够了。（博文：《彼得·林奇》2010-03-30）
10.
网友G：大家对这家公司怎么看？China Sky One Medical Inc (NASDAQ:CSKI)
目前股价$14.82市值$248.8百万美元，2009年年报每股收益为$2.08，PE为7倍，净资产$131百万美元，PB1.9倍，净资产收益率26%，负债只有9百万美元，财务状况非常健康。（2010-04-14）
近五年的销售收入和净利润分别为(单位百万美元):
销售收入 2009 $130 2008
$91.8 2007 $49.3 2006 $19.9 2005 $7.7
净利润
2009 $34　2008 $29
2007 $15.3 2006 $0.6　2005 $2
我不明白的是，为何财务这么健康、业绩增长这么快的公司，市场给的估值会这么低，近三个月来股价下跌了30%。
段：刚刚进他们网站看了一眼。居然一家中国公司没有中文网站，好像是给投资人设计的。另外，也没找到任何有关企业文化的描述。由于我不太懂这个行业，前面两点看完我就不会再往下看了。
我可能又失去了一个赚钱的机会。
一般而言，太把“华尔街”当回事的公司我都很小心。
网友O：怎么看出这个公司把华尔街”当回事了？我怎么看不到？
段：呵呵，一个中国公司，没有中文网页。你想，消费者都是中国人啊。主页上2/3版面都是消息和股价资料，说明公司认为这些很重要。
当然，这些并不代表这个公司就一定不好，但我至少觉得有明显缺陷，一般就很难再花时间去看了。（博文：《Notes from meeting with Warren Buffett》2010-04-13）
C．怎样进行企业研究
01.
博文：【转载】芒格主义（2012-06-26）
（42）“Practically
everybody overweighs the stuff that can be numbered, because it yields to the

statistical techniques they're taught in academia, and doesn't mix in the hard-to-measure stuff that may be more important. That is a mistake I've tried all my life to avoid, and I have no regrets for having done that."
译文：（42）实际上，每个人都会把可以量化的东西看得过重，因为他们想"发扬"自己在学校里面学的统计技巧，于是忽略了那些虽然无法量化但是更加重要的东西。我一生都致力于避免这种错误，我觉得我这么干挺不错的。
段：我觉得我干得也不错。
我把这个叫定性分析。
（81）"I believe in the discipline of mastering the best that other people have ever figured out. I don't believe in just sitting down and trying to dream it all up yourself. Nobody's that smart..."
译文：（81）我觉得先好好掌握别人已经整理好的知识才是靠谱的学习方法。我不认可那种闭门造车自己鼓捣出结果的方法。没人能那么聪明。
（127）"There are a lot of things we pass on. We have three baskets: in, out, and too tough...We have to have a special insight, or we'll put it in the 'too tough' basket. All of you have to look for a special area of competency and focus on that."
译文：（127）我们略过很多东西的。我们有三个篮子：留着的、要扔的、太难懂的。如果我们没有特别看懂它的前景，我们就把它扔进太难懂的那个篮子。你们要做的就是寻找一个你们特别有竞争力的领域并且专注于此。
02.
博文：《巴菲特简介》（2010-03-31）
如何决定一家企业的价值呢？做许多阅读：我阅读所注意的公司的年度报告，同时我也阅读它的竞争对手的年度报告。
每次我读到某家公司削减成本的计划书时，我都想到这并不是一家真正懂得成本为何物的公司，短期内毕其功于一役的做法在削减成本领域是不起作用的，一位真正出色的经理不会在早晨醒来之后说今天是我打算削减成本的日子，就像他不会在一觉醒来后决定进行呼吸一样。
03. 网友：段老师.你了解一个企业是不是更多的去了解一些.不在财务报表上看到的东西.我是说一种感受.如企业文化.软性.无形的东西.我提这个问题是不是因为我还不知道它们是相互应证的关系啊.（2010-04-03）
段：不一定啊。需要啥了解啥，或者叫啥没搞懂就去了解啥。（博文：《THE SUPERINVESTORS OF》2010-04-02）
04.
网友：段总，你是否留意你所投的公司每年的业绩增长？（2010-04-11）
段：逻辑上讲，所投公司的所有东西都会关心的，只要我关心得过来。所以不能投太多公司。
网友：确实是，如果看好一个公司，某一年增长缓慢一点或者负增长（正常情况下）你会担心吗？是不是长期看好就可以了？
段：我是这样看的。如果我能看懂一家公司，认为其长期很有前途，短期的问题往往是买入的机会。（博文：《企业文化》2010-04-04）
05. 网友：定性分析就是对研究对象进行"质"的方面的分析。真正的价值投资者都具备这样的能力。简单的说就是做正确的事，举例来说就是用4角钱买价值1元的证券。（2010-04-26）
段：（博文：《关于估值的一点想法》2010-04-25）
06.
网友W：段大哥能说说研究公司方面的一些技巧吗？（2010-05-04）
段：做了20年企业，一直找不到技巧
网友H：段总的话我的理解是哪里有什么技巧，只有脚踏实际，符合逻辑、事实和常识的理智的去做而已，运营和投资都是如此吧，fast is slow,也是处于同样的思维吧。段总，不知道对不？
段：（博文：《Omaha》2010-05-04）
07. 网友D：段总：您好，关于价值投资这个问题，以一个散户的角度，非常希望能得到您的解惑，我想这也是很多很多人心中的想法。
1、作为普通投资人，国内俗称散户，如何确定自己的优势。关于散户做价值投资具体实行这个方面，想听听你有什么好建议？
2、您投资股票看指数吗？
3、从您投资的经历来看，投资股票是否需要确定这家公司所有的信息呢？（所有公开的信息）（2010-06-01）
段：
1、不知道有没有一个专门针对散户的价值投资法。反正我也很多东西不懂，不懂就不碰。有很多人，一辈子都不懂，所以一辈子都不碰股票，他们也是最好的价值投资者。
2、不会根据指数决定买个股。
3、是所有你能找到的信息（你认为有用的信息），但永远不会是所有信息。
网友K：段大哥：您说：有很多人，一辈子都不懂，所以一辈子都不碰股票，他们也是最好的价值投资者。
这样的人很难找呀。我们有时候手里有好多现金的时候心里难受啊。您同意价值投资者的最高境界是非常有耐心？宁可不做，不要做错？

段：是啊，尽管我也很难做到。按巴菲特和芒格的意思，一年出手一次就算很多了。仔细想起来，我过去如果能做到这一点，可能会多赚很多钱。
总的来讲，看准了出手就要狠。似懂非懂很难下手狠。耐心等待总是有机会的。（博文：《巴菲特自述：我的城堡和我投资的5+12+8+2法则》2010-05-28）
08. 网友：段大哥，请问看懂一家公司是否一定要到上市公司所在地考察。有些人说：为了了解上市公司，就专程到上市公司的所在地租房住了半年。（2011-01-13）
段：公司内部人也未必就懂自己公司，在当地住上半年怎么就能一定懂？
搞懂一个公司实际上是没有公式的，不然就可以在学校开课教了。（博文：《博友发言的要求以及加博友的条件》2010-12-29）
09. 网友B：跟段大哥学价值投资学了这么久，终于对投资有了一定的认识．但是还是有些不太明白，请教段大哥一下，我们有什么途径去了解一家上市公司．是看报刊吗？还是上网查资料？毕竟象我们这样的小股东，人家上市公司的人肯定不理你．（2011-01-20）
网友C：代答一下，用所有可以用的方法了解你想了解的。呵呵
段：（博文：《博友发言的要求以及加博友的条件》2010-12-29）
10. 网友：段总，能否介绍一下您平时研究公司、行业都看哪些杂志、报纸、刊物呢？对于杂志报刊有什么好的推荐呢？还有各位博友，美国的《杰出投资者文摘》反复被提到，但是有什么途径可以获取吗？（2011-02-16）
段：看和想要研究的公司有关的资料。（博文：《Service》2011-02-13）

文章评论

三十而立　2016-07-08 10:56

2010年初入股市时就听说了段总当年持有网易获利100倍的案例，当时惊为天人，最大的好奇就是为什么不是五倍、十倍，是什么信念能让他持有那么久，太不可思议了！后来2013年底我自己重仓茅台（70%）到今天，我理解了，当你对企业基本面足够了解时，当你可以从未来现金流折现的角度思考时，一切都是水到渠成的事情，跌时不燥、涨时不惊！谢谢段总！

三十而立　2016-06-25 12:36

如果万科有伯克希尔这样的大股东该多好呀！希望中国的资本市场早日出现伯克希尔这样的企业！

---

zcch06　2016-06-11 18:07

今年与巴菲特共进午餐的价格345.6789万美元。貌似又是段大哥拍的。

万佳回复zcch06　2016-06-11 18:51

这个数字步步高升

想飞回复zcch06　2016-06-11 22:56

[表情]

“懂”回复zcch06　2016-06-11 23:06

段总出的竞拍价格应该是345.6788万美元。我最近在想老巴说的对的生意、对的人、对的价格。在同样是对的事情里，他老人家应该是把好的生意模式排在了好的企业文化前。这可能是他看懂了IBM看不懂苹果的原因之一。

李科回复“懂”　2016-06-12 10:39

在乔布斯的传记最后，有一篇非常好的自述，非常清晰的阐明了乔布斯对苹果的愿景。在那篇自述里，乔布斯还认为IBM和微软都衰落了，现在硅谷最牛的公司是苹果和Google，苹果更多一些。虽然我没研究过IBM和微软，但是我感觉乔布斯是对的。

段永平回复“懂”　2016-06-12 15:20

3456689!好的生意模式和好的企业文化应该并存。

段永平回复zcch06 2016-06-12 15:22

几乎每年我都要解释一下这种数字我就不是最后赢家?

bigfigure回复段永平 2016-06-12 15:57

,在段总这里几年来，收获比上大学和研究生都要多，有些事情必须有人点一下，看书会不得其所。所以我要认真的说出来：段总，您是我最钦佩、最有特点的企业家、投资家和导师。感谢您。您和巴老吃饭后，能否给我们分享一点点。

段永平回复bigfigure 2016-06-13 00:07

?那就再说一遍，那个赢家不是我!

zcch06回复段永平 2016-06-13 08:35

给段大哥添麻烦了。都怪我。“懂”就不会问这样的问题。

shenhonggang123回复“懂” 2016-06-13 16:54

段总出的竞拍价是345.6689万。因为竞拍是100元为最小单位，所以如果有人想拍得，就必须出3456789，这正好就是“步步高”的意思。这个价肯定不是段总出的，但有段总的元素在里面。如果没人高过这个价，那就是阿段了。其实这个钱也不是巴菲特所得，是GLIDE基金会（一个慈善基金，可以在网上查的）。这个阿段讲过多次的。我理解，这也是一种平常心啊。慢慢领悟吧。

---

xlli777 2016-05-30 12:29

今天读到一个有关智能手机市场份额的报告，2016年一季度OPPO+vivo的全球出货比例算起来已经达到9.8%了，全球第三、中国第一。这种看着传奇在身边发生的感觉太奇妙。几年前学长上波士堂，说正在进入手机市场，将来有望占有一席之地，情景还历历在目。回想起来，“敢为天下后”其实是一句很拽的话，换种说法就是“你先跑一圈我再追”。最近两年参与到一个新公司里，做了很多扑腾（我还跑到海外去借壳把公司弄上了市……）、遇到了不少挫折（融资不顺利，一再调整架构，现在也烧了几千万了），走到了一个感觉很困惑的地带，想听听学长的指点。公司决策人是我一个长辈，进入公司的时候，我被安排负责执行一个具体事务（海外借壳），做完了以后让我负责融资。融资过程中渐渐对公司模式产生了疑惑（通过海外上市公司融资，首先投资进国内一个高利润、重资产的行业中的现存标的公司，并提供运营管理，然后开展新项目的前期工作），谈了很多机构都没谈成，融资不到位，无法进入谈好的标的公司（机构对于我们谈好的标的公司还是认可的，但不愿意间接入股）。最后架构进行了很大调整，我们伙同有实力的投资机构直接进入现存标的，机构出钱、我们负责运营管理，最后等标的公司在国内上市以后分享回报。决策人本来的想法是通过海外上市公司融资顺便解决新项目前期工作的花销和公司的管理成本。但是在新的架构之下公司没有现金流不足支持管理成本（加上上市公司一堆费用一年1500多万）。决策人现在对于继续烧钱感到既吃力又不情愿，把事情交给我去想办法了，原则就是他自己不掏钱了。于是，现在的情况就是：1，拿到了一个好项目，机构愿意投钱，我们没钱投，只能提供运营服务，最后分利益；2，养着一个业务运营团队，进入项目之后可以自给自足；3，养着一个主要从500强跨国企业来的管理团队，加办公室什么的，一年维护成本1000万；4，有一个海外的上市公司，一年维护成本500万；5，有若干个项目的前期工作在进行，需要3年建成，期间项目费用要花1个亿，建成后4年能收回成本。

段永平回复xlli777 2016-05-31 13:21

你的问题有点复杂，我没太看明白。没产品没文化，全是空对空的东西，不属于我懂的范畴。

段永平回复xlli777 2016-05-31 23:41

我觉得你也许应该再看看tim cook去年给毕业生的那个讲话，努力去找到你自己的北斗星？我还想起老巴说过的，明知是坑就别再往下挖了。千万别拿时间不当成本，我见过太多聪明人忙碌一辈子也忙不明白的，原因大概就是没有自己的北斗星，凡事决策时都是从眼前利益着想，30年后的差异是巨大的。

zcch06回复段永平 2016-06-01 07:10

明知是坑，就别再往下挖了。很多做投行这一行的，包括华尔街的在内，一生都在致力于挖坑。所谓包装上市，说直白点，就是挖坑坑人。

oppohjw回复段永平 2016-06-01 09:01

“我见过太多聪明人忙碌一辈子也忙不明白的”，段总的这句话，让我想起身边的一些人，特别能折腾，过程好像很隆重，结果是无声息。“努力去找到你自己的北斗星”，默默地向着北斗星走去，你就是自己的巴菲特，就是自己的段永平，这就开心知足啦。

guobiaol回复段永平 2016-06-01 22:12

寻找自己北斗星,也是对我的提醒.能为了目标忘我的努力.

段永平回复guobiaol 2016-06-01 22:50

北斗星指的是价值观，就是要有stop doing list. 30年后可以看到巨大的差异。

快乐的投资生活回复段永平 2016-06-02 09:39

这个主意太棒啦，今天就做个stop doing list

万佳回复段永平 2016-06-02 10:34

刚搜索来看了:除了to-do list，你还要有stop-doing list。

xlli777回复段永平 2016-06-03 17:16

学长的指点很透彻，我从一开始感到疑惑的时候就想到学长的一句话：“发现错了马上改，不管多大的代价，都是最小的代价。”

方胜回复xlli777 2016-06-04 11:53

我们都知道你是蛮聪明的人！这件事情好像有那么一点不对劲，感觉没有完全做对；也许局外者清，一家之言仅供参考。

段永平回复xlli777 2016-06-04 12:04

"明知是坑就别再往下挖了"的原话也可能是"明知在坑里就别再往下挖了"，说的是自己，不是给别人挖坑的意思。垃圾处理我不懂，看着似乎是刚需，而且进入门槛不低，能做成当然不错啊。

段永平回复xlli777 2016-06-05 00:32

一般而言，有人问到是否要坚持时，我都是会劝人放弃的，因为会坚持的人一般是不会出来问的。

阿緯回复段永平 2016-06-05 02:51

犀利！非常同意段总的观点。坚持是藏在心底里的，不会轻意说出口。只有懂了，才会坚持。

zcch06回复段永平 2016-06-05 09:12

这个太说到点上了！坚持是内心深处的价值观上的认同。其实在外人看来很能坚持的人，他自己没有这种感觉，因为这似乎是他唯一的选择，他并没有“要坚持住”的心理折磨和痛苦。在外人看来，价值投资者都是很“能坚持”的人。

能回复段永平 2016-06-05 10:12

＂调侃＂一下：一般而言，有人问到是否要放弃时，我都是会赞成放弃的，因为会坚持的人一般是不会出来问的。其实，会放弃的人一般也是不会出来问的。生活中我们会犹豫不定，会去询问，会感到痛苦.....这些往往是自己"不懂"的表现，真正懂了，是打心里知道该干啥的。四年前，在看穷查理宝典时，我想通了一个逻辑或者道理（在如何把事情做对上，芒格确实很有办法），犹?时应该马上改变，即破除原来自己身处的状态。如此，做对的概率极高

“懂”回复xlli777 2016-06-05 20:51

段永平给毕业生的讲话：

八次方回复段永平 2016-06-10 13:46

听得最多的就是坚持价值投资10年20年的，真的搞不懂为什么价值投资还要坚持。坚持总是感觉有点自己不情愿，努力维持的意思。 道法自然，本源如此，何谈坚持！ 所以做什么事情，说坚持的基本上都做得很辛苦，或者不知道自己在做什么！

李科 2016-06-07 21:33

我这里还有一个简单的问题，一直不是很明白。我们说买公司就是买其未来现金流的折现，这个未来是指公司的整个生命周期。问题是你怎么判断公司的生命周期呢？任何公司都不想倒闭吧，谁不想活的更久点，但是活多久谁能说得准啊。阿里巴巴说他要活102年，难道就真的能活102年？也许30年就没了，当然能活202年也说不定。如果不能确定公司的生命周期有多长，又怎么能算出公司的未来现金流的折现呢？本人愚钝，请段哥或各位同学帮我解解惑

能回复李科 2016-06-07 22:07

个人觉得您还是反复认真读读段总的博客更好，段总已多次对这些问题谈论过。简单几点：1、“买公司就是买其未来现金流的折现”前面的那句话更重要。想到一句话：生意生意，生生不息之意。2、未来现金流的折现只是一种思维；。3、首先要看懂那个公司。懂了，这些问题自然就解了。

段永平回复李科 2016-06-08 01:58

这有点像有个人说他一辈子赚的钱都归你，但你需要猜他能活多少年。

dujianping_ok回复李科 2016-06-08 05:48

段兄讲的企业的健康度可以决定企业可以活的久或者活的短。就是查理说的知道自己将会死在哪里就不会去那里的意思。也就是做对的事情从不对的事情不做开始。

刘加忠回复李科 2016-06-08 08:25

没有人会告诉你，就是别人告诉你，你也不能信，要独立思考。

心如止水回复段永平 2016-06-08 09:58

说实话，我投的时候是算过的，和净资产收益率，净资产，折现率，分红率都有关系，但也知道这些参数都不靠谱，只有好的企业文化、管理团队，经营模式才能保证参数的延续性，只是大概有个数的概念，这也只能针对发展成熟的企业。不知道段老师针对还未充分获利的成长型企业或变革型企业是从哪些方面考虑？

swhua10000回复李科 2016-06-08 11:23

我觉得你还是要有能力懂这家企业，看这家企业的企业文化和商业模式你是否真的懂了，管理人的能力和品德怎么样？不然你只能听人家说了，30年或者202年？比如你在手机行业好多年，或者有自己的手机企业，你就能很快判断出哪些手机品牌是好的，哪些是差的，哪些差的企业要活100年，你一下子就能否定它了。今天早上看到巴老的一段话，和你一起共同学习一下：没有一个能计算出内在价值的公式，你得懂这个企业。——巴菲特

段永平回复心如止水 2016-06-08 12:42

看不懂的不碰.

喔喔叉叉叉回复李科 2016-06-09 07:42

能活多久也是要你自己看懂。

李科回复李科 2016-06-10 08:55

谢谢段哥和各位同学的分享，很有启发，尤其是段哥的那个比喻。

---

shenhonggang123 2016-06-09 14:41

今天重读，怎么“突然”间就懂了“给我十亿和十年”这句话了，差不多七年了！虽然慢点，不管怎么说，还是很高兴的。

李科 2016-06-09 09:47

祝段哥和各位同学端午节快乐！段哥记得弄一个粽子吃啊

汉钦 2016-06-05 11:42

段总你好 几年前看过您接受财富人生的采访 其中有一段讲诉起名字的片段我记忆深刻 不取很洋气的名字 还有容易传播容易记 去年5月份我自己创业开了一家轿车汽修店取名 朋友汽修维修 注册名字朋友汽修店 一年下来还吸引了不少客人 大部分成了回头客 生意也慢慢的好了起来了

段永平回复汉钦 2016-06-05 15:37

“讲诉”？有那么难吗？我啥时候说过不取很洋气的名字了？

hyi130回复汉钦 2016-06-06 11:14

OPPO和VIVO都很洋气啊，事情不是绝对的。

汉钦回复段永平 2016-06-06 15:40

我是看叶蓉财富人生 有冒犯的地方还请见谅 好像是03年采访的

段永平回复汉钦 2016-06-06 16:00

应该是“讲述”吧？“讲诉”的说法哪里来的？

汉钦回复段永平 2016-06-08 20:27

可能是我中文表达能力不好

李科 2016-06-04 22:16

好久没来学习，这两天又回顾了段大哥的所有博客。突然有种惭愧的感觉啊，从10年就跟段大哥交流，时光如梭，6年过去了，觉得自己除了长胖外各方面都没有进步多少，真是烂泥糊不上墙，朽木不可雕也，哎。好消息是，这么久不来，经过这次的回顾复习之后，在不少问题上有种醍醐灌顶的感觉，觉得自己终于开了点开窍 -- 最重要的一点就是平常心，这个还要继续修炼，不过我已经能领悟到一点内涵了 -- 哈哈哈顺便再问一个问题，段大哥觉得企业文化是很重要的（经过您6年的熏陶，我也终于明白了，看我学的多快）--- 那么好的企业文化应该是怎样的？比如假如有一家公司这么介绍自己的企业文化，您一眼看过去，会觉得哪里有点问题呢？正直诚信双赢快速改变团队合作客户永远是对的

段永平回复李科 2016-06-05 04:14

也许你自己可以先看看哪些属于“做对的事情”哪些属于“如何把事情做对”另外，文化里的东西都是用来约束自己的，千万别用做挑剔别人的工具。企业文化的东西是需要整体认同的东西，不认同的人会离开或被赶走。没有任何一个所谓的好的企业文化可以适合所有的企业或组织。所谓合适性就是指的员工对企业文化是否适应，而合格性则是指把事情做对的能力。

李科回复段永平 2016-06-05 21:43

我的理解是这样的：

万佳回复段永平 2016-06-05 23:56

哪些属于“如何把事情做对”另外:这句话我还不理解？

李科回复李科 2016-06-06 21:08

我感觉我以上的理解可能过于死板了。

万佳回复李科 2016-06-07 00:49

我认为企业文化传承的最好方式是考核。因为经常我发现很多员工都是没记住、记齐的或者是没用心去记。用每次升职、加新、会议、墙上图文传播等方式加强会有效果。以前我认为企业文化没什么用，但通过段老师下面说到（北斗星指的是价值观时）通过思量才认识到企业文化在一个企业组织中的重要性。谢谢段老师的分享！

思享回复万佳 2016-06-07 08:32

靠考核估计效果不会太好，我认为首先需解决管理层（包括基层管理者）的价值观要符合企业文化的问题，管理者在每天的工作中要用实际行动影响下属，如“消费者导向”的价值观，当管理者每天在开会或是讨论某个小的决策问题时，都能引导大家往这方面思考和实践，慢慢地整个文化氛围就不会差。当然，考核也是一种方式，但我认为不是最好的方式。

万佳回复思享 2016-06-08 08:24

我所说考核指的是升职加新前必须要通过理论笔试内容例如:公司的企业文化宗旨是什么？核心价值是什么？等。然后就是所竞争的职位的一些职位专业技术知识如题竞争总经理一职:你如何理解总经理这个职位词语？等等。潜移默化 、耳濡目染、以身作则、 言传身教 这个在企业管理中也有作用以前段老师和OPPO的陈明永例子我想这个也可以说是企业文化传承的一种方式。但我为什么说考核最好，因为我发觉平时很多员工记得的都是和利益有关的考核指标，所以也将企业文化也列入考核范围。但至于题目怎么出？什么时候考？多长时间考一次？考不考这个可以因企业的自身情况而定。因为企业的不同，部门不同有些工作时间会有差异。我通常都是一个星期会议一次，会议前就背读几分钟然后进入会议，天天背读也挺烦的，有时就像走过场。

newricher回复万佳 2016-06-08 12:23

考核价值观，是阿里巴巴 很早以前 就一直坚持在做的事情。 以我个人的认识，这肯定是‘做对的事’。至于如何考，怎么样效果更好，那就是如何把事情做好的内容了。

万佳 2016-06-04 22:03

因为好奇，所以想了解下段老师人生投资第一支股票是什么时候的？公司的名字是？现在是否还有哪个公司的股票？当时是怎样判断该公司是值得买入的？

万佳 2016-05-31 23:32

说一个很多人都不信的消息:我一个朋友前几天出海打鱼他用的vivox6掉2米左右的海里，他马上跳到海里找回来，不敢开机然后用淡水冲洗干净，放到今天开机试下居然能用而且没任问题！我的vivo耳机以前（在口袋忘拿出来了）也被洗衣服机洗过十分钟(我通常洗衣服都是设置十分钟)拿衣服发现用风筒吹干后试用居然没问题现在还在用着。这不是吹牛，朋友QQ空间用两台手机发的说说，现在X6好了又用回X6.来自网易手机博客

投资价值回复万佳 2016-06-01 12:03

这个确实不错。不过他没开机，是对的。我苹果手机掉水里马上捞起来（开机了）摄像头、耳机孔、指纹识别都坏了，机身发热很厉害。正确的方法好像是放米里密封放微热的地方一两天，电吹风也不怎么好。

段永平回复投资价值 2016-06-01 13:09

iPhone6s/6s plus其实应该是可以防水的了，虽然官方并没有宣布。我自己做过不太长的实验，把手机在开机状态下放进水里，秒表继续跳着，电话依然可以接通（通过手表），五分钟后拿出来完全没事。不过，我这个小实验不严格，不能将结论推而广之。

bigfigure回复段永平 2016-06-01 17:49

可以防水，so cool。我的6S Plus 没有贴膜，现在只怕一点：就是摔到地上，屏给摔碎了，这里知道防水后，想想现在担心的真的仅此一点。

投资价值回复段永平 2016-06-02 12:14

这么一说差异挺大的。我这个是iPhone 6 plus不是6s，发现不是同比不合适。有可能6s的防水改进挺大的，不过想想也有可能我的手机摔过有些次数了，对防水性应该也是有影响的，看来性能还是要看标准的测试和统计数据更客观，不然容易以偏概全。

l.s.king回复段永平 2016-06-02 15:44

Apple ID只能用邮箱注册，为什么不能用手机号注册呢，这样更方便，说不定对能提升iPhone的销量呢

段永平回复l.s.king 2016-06-02 23:06

手机丢了怎么验证?

月光宝盒回复l.s.king 2016-06-03 10:38

可能是邮箱比手机互动起来比较方便吧？手机还有国际长途和区号等问题

万佳回复l.s.king 2016-06-03 11:42

我当初注册苹果ID用的是QQ号码，我身边很多认识的人也是用QQ邮箱注册的。我想试试没有中间按键的ios系统，但要有指纹。

思享回复段永平 2016-06-04 09:17

用手机号注册确实有弊端，现在很多app都要求使用手机号注册，但一旦换号或是丢手机了就很麻烦，最近换了手机号就很苦恼，手机号很难保证永久不变。

科科 2016-06-03 11:56

马斯克周三在帕洛斯弗迪斯举行的Code Conference大会上表示，苹果可能会推出一款不错的电动汽车，并取得成功。他说，苹果本应更早启动电动汽车项目。马斯克：预计苹果电动车最快于2020年投产
马斯克：预计苹果电动车最快于2020年投产 _ 财经频道 _ 东方财富网(Eastmoney.com)
http://finance.eastmoney.com/news/1354,20160603630114821.html

---

喔喔叉叉叉 2016-04-28 06:54

苹果刚宣布增大回购，市场就提供低价机会，感觉特配合。？来自iPhone客户端

段永平回复喔喔叉叉叉 2016-04-28 09:55

反正每年苹果都是要宣布回购的。和有些企业宣布的不一样的地方是，苹果是来真的。希望苹果的股价继续掉，现金流继续强悍，回购当然也是会继续的，10年8年后我可能就真是苹果大股东了哈?。

bigfigure回复段永平 2016-04-28 11:49

希望尽快看到那一天，中西一流企业文化的交融，会碰撞出什么神奇火花。

三十而立回复bigfigure 2016-04-28 13:45

为什么要碰撞呢？小心着火！我想段总并不想改变苹果什么吧

李历回复段永平 2016-04-28 14:56

随着理解和实践的深入，目前认识到投资中最重要的一环是弄懂定性，只有这样才能相当长时间拥有卓越的公司，让时间成为自己投资上的朋友，最终的结果是复利。希望苹果股价如段大哥所愿，十几年后段大哥成为苹果最大的股东，而我自己呢，可以通过每年的分红和加仓成为苹果的小小小股东。

能回复段永平 2016-04-28 17:40

大胆问段总个小问题，几年前就曾想问了：如果苹果、GE或者伯克希尔有意请你出任CEO，段总兴趣否？后来觉得段总可能对董事长兴趣会多点。哈哈，不知是否会有兴趣？

段永平回复能　2016-04-28 23:28

没兴趣也做不了。董事会也不行。语言关就过不了，会把公司带坑里去的。

wanxiaofei65回复李历　2016-04-30 11:07

能够买入一家伟大公司然后与之一起成长是多幸福的事。

阿强回复段永平　2016-05-09 21:51

OPPO,VIVO市场比重逐渐增大，又是苹果大股东，佩服段总，神龙见首不见尾！

段永平回复阿强　2016-05-10 03:53

苹果大股东？谣言就是这么来的么？

科科回复阿强　2016-05-10 22:41

苹果今天市值5100亿美金。10%的大股东就有500亿美金了，不比老巴少啊。你这谣言从哪里来的呀

swhua10000回复喔喔叉叉叉　2016-05-11 10:21

以前对“对于股票最好的购买者是公司自己”这句话不理解，不知道是什么意思？现在有一点点想通了，因为只有公司自己知道自己能值多少钱？现在的股票价格是高了还是低了？不知道理解的对不对，还望段大哥和各位博友指教

阿强回复段永平　2016-05-14 10:27

OPPO、VIVO中国市场份额超华为，位居第一。段总苹果持股有意控制不超过10%的吗？

科科回复阿强　2016-05-14 23:31

段大哥说过不借钱的，你忘了吗？

wanxiaofei65回复swhua10000　2016-05-15 10:11

这个理解不正确，好的公司不会在意股票价格的高低。

e_fisher回复swhua10000　2016-05-15 21:50

段总在SNOWBALL有一段话讨论到这个问题:"其实所有的股票都只有一个真正的买家会最终影响到股价，其他人对股价的影响都是浮云。这个真正的买家就是公司自己，买股票的钱来自于盈利。”我的理解是：企业的价值由企业的盈利决定。或者说自由现金流折现决定企业价值。

学习巴菲特回复喔喔叉叉叉　2016-05-16 11:21

买进了苹果~

wanxiaofei65回复喔喔叉叉叉　2016-05-16 15:54

现在把茅台换成苹果会不会更好呢

阿强回复科科　2016-05-16 19:37

[表情]

段永平回复wanxiaofei65　2016-05-17 04:29

这种问题比较难，如果你没有汇兑问题的话，想想20年后会怎么样吧。如果想不清楚，换不换都一样。

刘加忠回复段永平 2016-05-17 09:09

段老师，今天在OPPO官网上面看到价值观中有“结果导向”，是不是找一切办法把事情做对的“结果”？我感觉只要过程对了，结果一定不会错的。如果只考虑结果感觉有点短视。

段永平回复刘加忠 2016-05-17 15:46

结果导向的意思当然不是只考虑结果，而是说不能不考虑结果，不然做不好事情的人都会说“我做的都是对的事情啊，结果不好不是我的错嘛。”你要看懂了“做对的事情，把事情做对”就会明白的，结果导向指的是“把事情做对”的范畴。

邵元富回复刘加忠 2016-05-17 15:55

结果导向属于把事情作对的范畴，有以下几层含义：1、主动承担责任。对企业来讲，达成结果才是真正有意义的。无论你多努力克服了多少困难，付出了多少心血，假设没有设计出满足消费者需求的产品，没有顾客满意的服务，企业都将难以为继。面对结果，只有成功或者失败。结果未达成就是失败，没有理由和借口。因此，当结果没有达成，要敢于正视失败，勇于主动承担责任，不逃避，不推诿，深刻自省，尽力改善。2、设立对企业有意义的结果，以此反推达成结果应具备的条件和相应的步骤。要有经营者的意识，设立对企业有意义，即让企业有竞争力，企业能健康长久的发展的结果，并以此反推达成结果应具备的条件和相应的步骤，应该克服哪些困难。必须以这些结果为驱动，为达成结果做好充分的准备。3、在遵守共同价值观的前提下严谨实施，达成结果。尤为强调的是，为了结果，不能违法违规，不择手段。无论任务多么紧迫，代价多么巨大，都必须遵守共同的价值观，坚持本分、诚信、团队、品质、消费者导向的原则，缜密思考，克服困难，严谨实施，达成结果。

本手不笨回复段永平 2016-05-19 20:30

段总，是不是可以这样理解:苹果每年只会推出一款主力产品，所以每个季度的业绩带有一定的周期性，而市场往往会放大这种周期性，其实只要苹果构筑的生态圈不变，就没什么可担忧的。

腾龙回复段永平 2016-06-01 10:43

希望早日成真！希望有一天段总去做苹果的董事长

万佳 2016-05-28 00:20

每次我读到某家公司削减成本的计划书时，我都想到这并不是一家真正懂得成本为何物的公司，短期内毕其功于一役的做法在削减成本领域是不起作用的，一位真正出色的经理不会在早晨醒来之后说今天是我打算削减成本的日子，就像他不会在一觉醒来后决定进行呼吸一样。这句话我不是很明白想请教下段老师和各位万能的博友？ 来自网易手机博客

段永平回复万佳 2016-05-28 02:01

你自己削减一下自己的开销试试？两年后你就明白了。

思享回复段永平 2016-05-28 09:22

关于削减开销这一点，自己有必要试试，体会体会。

小象有形回复万佳 2016-05-28 11:04

控制成本应该是经营管理中的一部分，如果把消减成本作为很特别的事情去处理或者当成救命稻草，本身就是问题。不知道这样理解对不对

东明回复小象有形 2016-05-28 22:19

在目前经济不景气的时候，削减成本是非常有必要的，削减成本也要有创新式的思维，多想想办法，在控制成本的时候能做到不影响产品和服务质量，不影响公司收入，也不影响员工满意度，控制成本需要从一点一滴做起，这是自己作为管理者很深的感受。

思考爱好者回复万佳 2016-05-29 15:26

大家探讨，个人理解是：1.真正懂得成本控制的企业或者组织，这个是渗透到骨子和企业文化中的。

万佳回复东明 2016-05-30 09:42

统一回复:谢谢大家。之前没想起是什么情况之下采用削减成本，哪些是可以减的，哪些是不能减，和减多少，怎样减法，减了之后会有多大的影响等。一提醒又能想起来了，以前试过为了利润指标在产品或服务的一些环节当中做了减法，老客户反应很热烈，同一个产品或环境，因为和之前的不一样了。

l.s.king回复思考爱好者 2016-05-30 09:49

的确啊，成本控制是日常基本功

段永平回复l.s.king 2016-05-30 11:13

对的，控制成本和经济好坏无关，是个一直要做的事情。最好笑的就是经常看到上市公司为了满足华尔街的预期去减成本，尤其是为了减成本而裁员。

---

bigfigure 2016-05-18 09:17

不是很确定最近看到的巴菲特说的不会尝试“out-Bezos Bezos"和芒格说的不尝试“out-Apple Apple"的意思，是不去别人的优势圈内竞争的意思吗?

击鼓不传花回复bigfigure 2016-05-20 16:48

巴老爷子是在大赞Bezos。零售是个苦逼的活，能干好不容易。

bigfigure回复击鼓不传花 2016-05-24 18:08

谢谢。我对国内的永辉还是很看好，但不是很确定，巴老已经开始小幅减持沃尔玛了。

xlli777回复bigfigure 2016-05-25 13:37

差不多，“out-xxxx xxxx”就是“比xxxx更xxxx”的意思。巴菲特和芒格认为自己不可能比贝索斯更贝索斯、比苹果更苹果，所以贝索斯和苹果所在的行业，他们覆盖不到。

bigfigure回复xlli777 2016-05-26 11:21

最近有了更深感悟，追求超越别人的某一方面，即使最后做到了或许也不太美好（很大可能根本做不到），最好的是尽力做出符合自己内心的追求，并且努力将其不断优化提升，最终开创出只属于自己的精彩。（说实话，不模仿别人，开创出自己的生活精彩其他挺难的，需要平常心）

万佳回复击鼓不传花 2016-05-26 16:56

我这方面我对实体店和网购都经常用，便利的话就附近的士多小商场等但节假日能有空走远点广场什么的集购物吃喝玩乐功能上齐全许多。中国地大人多零售经营的好的话还是有的做的，不同的各个省份都有带有地方性的比较有竞争的零售企业，但网购现在也增加了一条渠道在有些商品也会经常在网上买。就像出行选择交通，有需要也会选择坐飞机，这个都是多种选择的。

---

zcch06 2016-04-27 13:07

谢谢！我想我最大的问题是缺乏等待的耐心。如果能做到一年只投一次。。。

想飞回复zcch06 2016-04-27 23:17

一年只投一次，结果又能怎样？机会不是年年都有。

万佳回复zcch06 2016-04-28 06:12

知道哪个(企业)是机会，什么(时候)是机会,不是一件容易的事情，因为投资都是了解企业的过去比较行业企业的现在和远滤未来不/确定因素的事情。所以我认为耐心等待是建立在了解/懂的基础之后，就像等飞机错过了一班通过咨询/其它得知后面还有才等，要是不了解也很难做出等待的决定。

段永平回复万佳　2016-04-28 09:57

知道什么会发生比知道什么时候会发生要容易得多！

zcch06回复段永平　2016-04-28 16:01

谢谢！我就耐心地等待那会发生的东西了。这期间就磨炼磨炼高尔夫技术了。我想有可能未来几年，我都不需要进行什么操作了。

万佳回复段永平　2016-05-20 23:40

比如:知道股价会涨也会跌，但什么时候跌/涨不容易知道，要不就不会有被套住这个说法了。请教段老师是不是可以理解成这样。

段永平回复万佳　2016-05-21 07:27

你知道会跌你还被套住了，那会听见大海的声音不?

zcch06回复段永平　2016-05-21 21:18

[表情]

万佳回复段永平　2016-05-22 08:49

那会听见大海的声音不？这句话的意思我还不清白，请段老师明示下?

“懂”回复万佳　2016-05-22 10:10

首先不要欺骗自己。

段永平回复万佳　2016-05-22 22:53

那是一句玩笑，忘了哪个小品里的，就是脑子进水了？你想啊，明知未来会掉的东西拿在手里是啥意思？经常看到人们拿着将来会变0的东西在手里炒来炒去的，实在不好理解。当年万科股改时配的put就是一个典型的例子。

guobiaol回复段永平　2016-05-23 23:59

赌徒无所谓价值，只要猜测下一秒会不会向上波动。就象当年权证，第两天就变废纸了，还有很高的成交量，还不会立刻清零，因为每参与赌博的人都很自信，认为自己总比多数人更机灵。想想大陆股市被官员管得特别低效率，反而是价值投资者的福气，港股定价效率高一些，做起来就困难了。

万佳回复段永平　2016-05-24 06:01

不好意思上面有个错别字是(明白)的。想请教下段老师:通常评估一个企业的资产其中包括哪几大分类的？在评估的时候有哪些方面要注意的?

段永平回复万佳　2016-05-24 07:31

这个我不在行。

刘加忠回复万佳　2016-05-24 11:25

没有公式，就是你必须懂这个企业。

newricher回复万佳　2016-05-25 08:09

资产是死的、过去的，企业是活的、未来的。

万佳回复段永平　2016-05-25 13:27

记得以前段老师说个一个创维的例子：就是创维的大楼就值多少钱的与创维当时的市值比较。不知这是不是也是企业的资产之一或者部分？

刘加忠　2016-05-20 16:41

想请教一下段老师关于如何正确决策的问题？我对近几年做的决策进行了反思一下，1、最容易犯得错误就是做了自己不懂的事情，这个我已经有所觉悟。2、心态的问题，我感觉保持平常心太难了，有时候心情会影响我做出错误的决定，不能客观理性的分析问题，以前自己有点好高骛远想法，当自己真的感觉那个想法实现了时候，好像感觉都是一些泡影，后来感觉还是在家多陪陪老人孩子，多旅旅游，多读读书，比较现实一些，反而使我更加快乐了。3、外界一些建议的影响，这个也使我做出一些错误的决定重要方面，感觉每个人说的都有对的方面，使我感到很彷徨，后来发现在还是自己在最冷静清醒的时候考虑的正确，有事乱求医反而勿事。有时候走着走着就忘了自己的初衷，要经常反思一下自己到底想干什么，正确的方向在哪里。想听一下段老师的见解。

千里牛　2016-05-17 08:30

真是英雄所见略同了巴菲特豪掷10亿美元买入苹果公司股票】就在全球最大对冲基金桥水、狼王Icahn等大佬们纷纷减持苹果之际，一季度巴菲特旗下的伯克希尔哈撒韦豪掷逾10亿美元买入苹果公司股票，下注其股价将反弹。截至3月31日的一季度，伯克希尔持有981万股苹果公司股票，价值10.7亿美元

zcch06回复千里牛　2016-05-17 20:42

下注其股价将反弹----这话说得，好像巴菲特是彻底的市场交易者。

---

angeloinsunshine　2016-05-16 11:27

段哥现在横跨两大手机阵营，一边是安卓大玩家OPPO/VIVO的精神领袖与股东，一边是苹果的股东，这个格局，无为而治，佩服！

---

victorhu　2016-05-12 17:42

http://www.buffettfaq.com/#when-you-are-looking-at-a-business-in-which-to-invest-what-are-your-priorities不错的网站，收集了巴菲特大部分的讲话。有分类

衡山行侠　2016-05-11 13:46

好久没发言了，有时只是看看也没说话，今天有一件事情特意来说一句。现在国内的媒体聚焦于校友雷洋案件，我关注到其中一个细节与手机相关。请问在手机在关机时同样要求输入密码，这个设置好像更有利于消费者？否则被别人强行关机，就什么没有了。如果手机不能被强行关机，而且数据自动上传Icloud,可能在一定程度上更加有利于保护消费者。打扰段兄了！

思享回复衡山行侠　2016-05-11 15:41

最好可以智能一些，当检测到异常关机时（如关机时间与用户平时使用的关机时段不符），启动相机拍下当前使用者的照片并记录下当前关机的时间、地址上传至云端。（PS：好像更适合儿童手机/手表）

段永平回复衡山行侠　2016-05-12 02:56

似乎没办法不让强行关机，就算不能关机，但只要隔绝信号也是一样的，比如用个密封的金属盒子装起来。

段永平回复思享　2016-05-12 02:59

关机地址在服务提供商那里应该有吧？

等你。　2016-05-08 22:53

段总，您好。请问“不烧钱”的公司 ，能理解成资金利用合理的公司吗？

zcch06回复等你。 2016-05-09 07:43

这样定义“烧钱”？

ZhongJieMing回复等你。 2016-05-11 12:49

该用一定要用，互联网公司刚开始都需要大量的资金来取得市场。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 558 篇 在浙大给毕业生的讲话

2016-06-12 04:39:49 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120165124394960

段永平给毕业生的讲话：第一，做个胸无“大”志的人 首先要强调的是，这里的“大”是好大喜功的大。所谓胸无“大”志，指的是脚踏实地的做事态度。我们要胸无“大”志地去做自己喜欢的事情。同时，还要努力去喜欢自己在做的事情。我觉得，只有在做自己喜欢的事情的时候，才能激发自己最大的潜力，所以每个人首先要花很大精力去寻找自己喜欢的事情。同时，我也要强调后面一点，喜欢自己在做的事情。大学刚毕业就马上找到自己喜欢的事情，是可遇不可求的。很多时候，当我们投入到自己的工作中后，会慢慢找到很多乐趣，在努力的过程中，会渐渐发现自己喜欢做什么。所以，努力喜欢自己做的事情很重要。胸无“大”志，需要大家慢慢体会。第二，做个有所不为的人 我们有句话叫做“有所为，有所不为”。我们常常注意到要“有所为”，但我要强调的是“有所不为”。我很早就听说过，要做对的事情，然后把事情做对。在经历了这些年，经历很多次的头破血流之后，我才真正开始明白这句话是什么意思。所谓做对的事情，就是知道是错的事情决不要做，知道做错了马上要改。这个说起来容易，做起来困难。知道做错了马上改，不管多大的代价，到最后往往是最小的代价。我看到很多人明知是错，犯了错之后抱着侥幸的心态，浪费很多年之后最后要付出更大的代价。希望大家不要碰到这样的情况。很多人问我，为什么我们公司在消费电子领域这么多年之后一直存在，我们就是守诚信、平常心、坚守本分。本分就是有所不为的意思。把事情做对，本身是个学习的过程，这个过程当中是要犯很多错误的。有种说法“不怕犯错误”，我们做对的事情时，要避免犯错，但把事情做对的过程中会犯很多错误，这个大家要理解。还有个说法“永不放弃”，就是要坚持对的事情，如果是错的事情，要立即回头。第三，做个正直的人 无论能否做到以上两点，但最基本的是要做个正直的人。我不知道做个正直的人，会有什么回报，但至少让人一生坦然。我就讲这三点，大学毕业是我们进入社会大学的起点，我们要学习的东西是无穷无尽的。最后，衷心祝愿每一位同学都能找到属于自己的精彩人生。

文章评论

李历 2016-07-09 09:35

任天堂新推出一款手机游戏《Pokemon Go》，看了宣传片，游戏的又一个全新玩儿法，感觉好神奇；目前只在Google Play以及澳大利亚和新西兰区的苹果App Store上架，段大哥有体验这个游戏吗？

李科回复李历 2016-07-12 14:44

也想听听段大哥对游戏的理解。

段永平回复李历 **2016-07-14 04:05**

体验过，不是我喜欢的游戏。梦幻西游属于简单的弱智游戏，这个游戏属于复杂的弱智游戏。我喜欢那种简单的弱智游戏这个有点太复杂了。

段永平回复李科 **2016-07-16 10:21**

游戏是永恒的，形式可以变化。

段永平回复李历 **2016-07-17 00:50**

这几天继续了解了一下这个游戏，这是个可怕的游戏，会改变很多东西，值得关注！

李历回复段永平 2016-07-17 11:19

谢谢段大哥指点！这些天大致明白了它的相关知识，确实只能用“可怕”来形容；即将到来的游戏新世界，就如上一代Ingress推出时提出的那句口号:It's time to move!而Pokemon Go仅仅是LBS+AR生态环境建成的一个开始。说回到投资，目前还没有找到直接投资的机会，却再一次感受到苹果强大的商业模式，很好奇也很期待今年开始App Store的分成会以什么速度增长呢……

喔喔叉叉叉回复段永平 2016-07-18 14:28

进化的移动游戏毕竟还是基于现有移动平台，所以苹果的iOS设备存量已经可以让苹果美美的享受游戏盛宴；当然，游戏进化是会对现有移动平台提出进化需求，而进化的移动设备能反过来又带动游戏的进一步进化…相信苹果是可以跟得上步伐的。

千里牛回复李历 2016-07-20 18:20

哎，何时A股也有自购股票的公司啊 /

oppovn回复李历 2016-08-30 17:23

发现周围玩这个游戏的人蛮多的

李历回复oppovn 2016-09-08 08:52

我周围还没人玩儿，好在iphone7来了，先买再说。这次发布的手表自带GPS，可以脱离手机记录跑步和登山了，必须得来一块白色陶瓷的啊！

不繁 2016-06-13 06:12

段大哥，当您发现投资目标时您有多大的把握才下重手？我反省自己这几年的操作，觉得自己耐心不够，再把握不大时就出手了。 来自Android客户端

不繁回复不繁 2016-06-21 14:44

投资股票时，我们预期每一笔投资都会成功，因为我们已将资金锁定在少数几家财务稳健、具备竞争优势并由才德兼具的经理人所经营的公司身上。如果我们再以合理的价格买进这类公司，发生损失的机率通常就会非常小。事实上，在我们经营伯克希尔的38年当中（不计通用再保与GEICO自身的投资），投资获利与亏损的比例大约为100比1。（Indeed, during the 38 years we have run the company's affairs, gains from the equities we manage at Berkshire (that is, excluding those managed at General Re and GEICO) have exceeded losses by a ratio of about 100 to one.） ——巴菲特（2002年致股东信）

段永平回复不繁 2016-06-22 02:20

?

八次方回复段永平 2016-07-16 10:24

投资的时候有多大把握才出手，完全看你自己对公司的理解度，看安全边际多大（当然有主观成分），老巴，老段都帮不了你。如果你对一家公司研究分析很透彻，感觉保守估计至少100亿人民币，现在只有70亿市值，你都可以下狠手。 如果你对大概的估值模棱两可，就是现在40亿市值，可能你也不敢下狠手。

---

xlli777 2016-06-18 10:38

刚毕业时也许理解不到学长这几句话的精髓，折腾过一番之后会有切身的体会。抱着侥幸心理制定战术目标是愚蠢行为，抱着侥幸心理制定战略目标会导致灾难。我们自己吃过亏之后，回归到脚踏实地、甚至匍匐前进的战略规划。集中火力攻下一个具体项目，然后通过实打实的提效服务树立口碑。用两个湖南伟人的话说：“建立根据地”、“结硬寨、打呆仗”。想请教学长一个具体的问题：您刚到中山怡华做厂长的时候，是怎么快速建立执行团队的？我看网上报导，您89年开始做厂长，三年内就产值过亿了。而那时候陈明永学长还没毕业。您只身一人到广东才28岁，能让工厂按照自己的规划全速启动，有没有什么招数？有没有遇到内部的阻力？如何克服？

段永平回复xlli777 2016-06-18 13:29

当年谈不上快速，三年内好像也没过亿吧，而且刚好赶在游戏机风口上。你学长好像是91年加入的。非常有意思的一点是，我整个博客讲的都是"道"的东西，可人们总是觉得"术"的东西才值得学。其实我不太懂"术"，所以才觉得自己不太适合做CEO。不过，只要在"道"上，"术"的东西早晚会学会的，快速与否往往没有人们想象的那么重要，投资亦然。

月光宝盒回复xlli777 2016-06-18 17:17

段总已经告诉我们罗马的座标了，也告诉了我们很多去不到罗马的方式。师傅带入门，修行靠个人。也许我们应该自己脚踏实地摸索一条适合自己的路吧？

李科回复段永平 2016-06-19 08:43

我学了很多道的东西，看来我是个好学生，哈哈。

newricher回复段永平 2016-06-19 12:22

很多人过了几十年，都还是没有关注或不理解‘道’这方面的事情，但您却在那么早的青年 就能想透 很多很根本的立足点并坚定贯穿在之后的工作中。请教大道兄， 您当初有意识到本份的思想，并摆在最重要的地位 坚定落实 是怎么样的一段起因，是怎么样的一个缘头？ 先谢谢哈。

段永平回复newricher 2016-06-19 13:19

本分是骨子里的东西，应该不是学来的。比如借钱要还等等。

小沈回复段永平 2016-06-19 15:45

想起这段： 但是在智能和能量之外，还有更多的东西来决定你是否成功，我想谈谈那些东西。实际上，在我们Omaha，有一位先生说，当他雇人时，他会看三个方面：诚信，智能，和精力。雇一个只有智能和精力，却没有诚信的人会毁了雇者。一个没有诚信的人，你只能希望他愚蠢和懒惰，而不是聪明和精力充沛。我想谈的是第一点，因为我知道你们都具备后两点。（But in determining whether you succeed there is more to it than intellect and energy. I would like to talk just a second about that. In fact, there was a guy, Pete Kiewit in Omaha, who used to say, he looked for three things in hiring people: integrity, intelligence and energy. And he said if the person did not have the first two, the later two would kill him, because if they don't have integrity, you want them dumb and lazy. We want to talk about the first two because we know you have the last two. ）而一个人的品质是怎样形成的，成因应该是多方面的……

万佳回复段永平 2016-06-20 01:25

[cp]唯有坚守"本分"，就可以与浮躁绝缘[微笑][/cp]这是oppo陈明永6月15日微博写的；前段时间（一加手机）刘作虎说在步步高企业文化中学到的也是“本分”。“本分”这个词现在可把我搞湖涂了？请教段老师除了借钱要还外陈明永上面那个本分所指是不是心态（平常心）来的？

l.s.king回复xlli777 2016-06-20 11:24

建团队这事，太容易被能力啊、速度啊、执行力啊这些东西干扰了，事实上后来才发现，做事原则才是决定什么样的团队的根本，道不同的人终归要离开

段永平回复万佳 2016-06-20 11:49

陈明永对本分的解释很好，你可以找来看看。

段永平回复l.s.king 2016-06-20 11:50

这是合适性和合格性的问题。

万佳回复段永平 2016-06-21 05:25

谢谢段老师，刚读想完，觉得比我理解得好很多例子都是从经营实践过程中总结出来的。

芒格主义者回复段永平 2016-07-07 10:31

只要在"道"上，"术"的东西早晚会学会的，快速与否往往没有人们想象的那么重要，投资亦然。

xlli777回复段永平 2016-07-07 14:00

学长这句话我很认真地领悟了一下，反思后发现自己太糊涂了。欲速则不达、fast is slow等等道理，都是好几年前就从学长这儿听到、而且认可的道理。但到了自己的工作上，竟然完全没有体现。我第一个念头是把这个原因归结到话语权问题上，但认真回想一下，还是思维上偷懒的结果。

谢锐 2016-07-03 15:58

常读常反省自身。借用段大哥博客的卷首语——条条道路都可能通罗马，这里是一条"未必"最好但肯定能到的。这条道就是本分，坚持做正确的事情，认识到错了马上改。谢谢，段大哥。

鹏扬-森林 2016-07-01 14:13

再一次学习，非常认同，就是我自己做得不够好。

月光宝盒 2016-06-20 10:21

我理解的“本分”就是：不损人利己、不好高骛远、不想不劳而获、不想一步登天、不背信弃义、不卖友求荣、不忘恩负义、己所不欲勿施于人等等，自己脚踏实地做好自己。

余祥平 2016-06-18 13:48

很在理。

喔喔叉叉叉 2016-06-14 10:00

我只想说，siri、地图放给第三方应用，真的太好了，场景很美！？

平常心V 2016-06-14 05:26

最近刚发现不带功利的去做喜欢的的事会让人觉得很愉快，而且会有很多收获，缺点就是会成为别人眼中的"怪人”

沙其勇 2016-06-13 17:26

受益啦！

万佳 2016-06-13 01:30

《步步高的企业文化———段总在企业文化培训课上的讲解》刚才搜索来看，发现段老师写得解释得非常详细。再结合现实工作来读想，真是入木三分?每过段时间读都有新的体会。其中有些内容在这里直接向段老师“借”用了，但不会完全抄袭只是引用部分认为合适的内容然后根据自身的实际情况再进行修改并落实。

---

tonggang2001 2016-06-12 19:46

段兄写的朴素易懂，常读常新。其实我们每天每时每刻都在判断和选择作对的事情，然后努力用力在把事情作对上，只有这样时间财富积累才起到重要作用。

小象有形 2016-06-12 15:05

"我不知道做个正直的人，会有什么回报，但至少让人一生坦然"。段总这句话和朴槿惠写给某个主持人的话差不多的意思（人生在世只求心安理得就好了），，一生坦然应该也就是幸福的一生！

金匪 2016-06-12 14:47

段总，我把这段讲话转发到微信里了，让我的弟弟妹妹们也早点知道“做对的事”和“把事做对”的差异和重要。这段话，我今天看了几遍，以前也看过几遍，这次给我感受的重点是“同时，我也要强调后面一点，喜欢自己在做的事情。大学刚毕业就马上找到自己喜欢的事情，是可遇不可求的。很多时候，当我们投入到自己的工作中后，会慢慢找到很多乐趣，在努力的过程中，会渐渐发现自己喜欢做什么。所以，努力喜欢自己做的事情很重要。”，以前看到这段话时，我看到的重点都是“做自己喜欢做的事”，现在觉得确实是可遇不可求的事，而且大部分人刚刚开始不一定知道自己真正喜欢什么。

刘加忠 2016-06-12 14:46

现在感觉自己的志向慢慢变小了，前几年内心一直有一种想法“在不去拼一次，以后就没有机会了。”这种想法一直在我脑中很多年，再经过几次坎坷之后，今年彻底抛弃了这种想法，更加注重当下平淡的生活。我感觉应该多思考一下人生的意义，多享受一下这个人生的旅程，让自己减少疲惫，增加快乐。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 559 篇 引用 【转载】段总在企业文化培训课上的讲解

2016-06-14 05:01:51 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120165145151370

基 业 长 青
———段永平总经理在企业文化培训课上的讲解
一、企业文化的重要性
企业文化是指现阶段企业员工所普遍认同并自觉遵循的一系列理念和行为方式的总和，通常表现为企业价值观、行为准则、道德规范和沿袭的传统与习惯等。
①企业的核心价值观
本分、诚信、团队、品质、持续学习、消费者导向
②企业的愿景
成为更健康、更长久的世界一流企业
③企业的使命
对消费者：提供优质的产品与服务。
对员工：营造和谐、相互尊重的工作氛围。
对商业伙伴：提供公平合理、对等互利的合作平台。
对股东：使其投入的股本有高于社会平均报酬的合理回报。
一个企业要长期做下去，要保持竞争力，要基业长青，就一定要有自己的文化。产品可以模仿，而文化是不可以模仿的。步步高公司走过了十年的历程，一路走来，虽然有点磕磕碰碰的，但总的来说还算顺利，不论企业的规模、发展速度、产业结构、产品质量都逐步得到了大的发展和提升。这十年来我们看到好多竞争对手倒下去，包括很多的知名企业和民营企业家。“你方唱罢我登台，各领风骚三五年”，从“明星”很快就变成“流星”,中国社科院专门做了一个调查统计，中国的民营企业的平均寿命只有3岁左右，这反映一个问题：企业规模可以做大，但是做不长、做不强。除了体制上的原因外，企业或企业家本身的问题是主要的，中国的有些人比较好大喜功，急功近利，动不动就要做世界500强。缺乏一个长远的目光和持续发展的愿景，没有把企业文化的“内功”练好，出问题是早晚的事。我们企业小的时候，可以不去倡导企业文化，因为人少，好多事情大家心里都清楚怎样去做，但企业做大了就一定要有自己的行为准则，不断完善我们的管理制度，日积月累下来，沉淀了我们的企业文化内涵。
二、Do right things：做正确的事情；“道”
Do things right：把事情做正确；“术”
“道”是先于“术”的，因为只要方向是对的，方法笨一点，也只是做得慢一点，不会走错路。做得不好的企业往往是因为犯了一些比较大的错误，没有做正确的事情。首先一件事情的对或错就好难判断，判断出来后做不做，执行起来也难。我在美国的时候，去机场接一位步步高的同事，估计要在机场等一个小时，所以在机场停车场投了一个小时停车收费的币，结果那位同事提前半小时就来了，这就有个问题，多投了半个小时的币，是继续在车里等这半小时还是浪费多投的这半小时的钱，结论不言而喻的，现实生活中肯定是开车走人。但在实际决策中很多人都犯继续等下去的愚蠢的错误，这个事情我已经投入了几千万呀，怎么停得下来，为了救这些沉下去的成本再投入几千万，明知事情是错的还要坚持做下去，其结果自然败得更惨。在我们公司对一件事情对错的判断标准就是我们公司的企业文化，如本分、诚信、品质、消费者导向等。对的事情我们就要坚持，不对的事情，不管付出多大的代价都不做，都要叫

停。如果不能判定这件事情是对的，那么我们可以列出哪些是错的，这样理解和执行起来就容易些。当然也有变通的时候，当年我们生产超级VCD，实际上清晰度有350线，而我们的竞争对手说有500线，那我们不能说有500线蒙骗消费者，而不说500线消费者又去买别的厂家产品，后来我们就说大幅度提高了清晰度，效果也不错。但在原则性的问题上，不能脱离事物的属性，对就是对，错就是错，是非不应该给利益让路。

我们企业之所以活到现在，并且还活得还好，并不是因为我们有什么过人之处，而是我们少犯了许多错误，失误率少成功的机会就大，我做投资也是这样。如打乒乓球，偶尔打几个好球其实是正常的，但失误几个也就一样了，失误少的一方肯定是最后的胜利者。围棋有本手，就是说这手棋该下哪就下哪才是对的。要知道这件事情的对错，不对的，不要去做。我们公司有许多规矩是根据当时的环境情况制定的，并且在不断完善。对的我们坚持，发现错了，就应该改正。规矩（或制度）的制订要根据双方的立场来制订，要双赢，对员工如此，对客户也如此。如当年我们出台的调价补差的方法，就是根据当时市场情况、竞争对手情况制订的，双方在诚信的基础上共同把市场做强，企业也得到了迅速的发展。许多政策的来龙去脉要搞清楚，不能像扭秧歌，走二步退三步，永远都没有发展。中国人的文化是“利益”文化，人们往往以利益为重，为了获取利益，可能明知道自己做的事情是不对的，但偏偏运用自己的聪明才智把不对的事情做的很好，结果会怎么样呢？短期里可能会取得成功，但长期来说，他们必定会失败。国外有教授评价对中国人的印象是“Smart（聪明）”，这个聪明带有贬义的成分，包含了狡诈、欺骗、精于计算、喜欢占小便宜的意思。聪明往往和“小”联系在一起，而智慧往往和“大”放在一块。所谓“小聪明”、“大智慧”!有些人很聪明，可以把事情做对，但是没有做对的事情。如果把美国比作一个企业，把制度和公信力比作企业文化，所有的事情都有规矩去做，美国200多年的历史拥有现在的发展水平，中国拥有5000年历史进程，不说走，爬也超过了美国了。所以呢，企业文化很重要，因为有些东西是不能去制度化的，如不许偷东西、不许乱吐痰、乱丢垃圾、乱停车等。如果这些最基本道德行为要去规范、去教育，那社会成本就高，就不能集中我们的力量去做我们的步步高事业。

三、消费者导向

我们的研发要根据消费者的需要，尊重消费者的意见，要多进行市场调查，开发生产出老百姓接受的产品，而不是自己主观去搞一些噱头，为差异化而差异化。我们为什么不提创新，因为创新可能会使人产生误解，为创新而创新，结果弄出来的东西市场不接受，消费者不接受，只能把自己做死。其实我们要做的就是当你发现消费者需要的时候去满足它。做到这一点其实不容易的，我们做信息电话创意就很好，我们曾经开发过的“光盘录像DVD”,工程师们都认为很好，结果消费者不买帐，就是二个失败的例子，这方面的亏我们不能再吃了。有人说包装消费者不需要，其实包装也是十分重要的，也是消费者需要的，想想消费者买个光机回家是什么心情，这是个消费习惯和心理的问题。我们的宣传广告也要正确简洁地告诉消费者，不能说一些言过其实的话去蒙骗消费者，假话说多了，人家也就不信了，你也就没得玩了。

四、敢为天下后--后中争先

老子曰：“我有三宝，持而保之，一曰慈，二曰俭，三曰不敢为天下先。”例如：微软从windows到word，它没有哪个产品是敢为天下先的，但是一旦它发现哪个产品有市场就调以重兵进去，然后把它做成行业第一。松下它的老对手SONY都几乎破产两次了，但它还是前年才出现过一次50年内的头一次季度性亏损，这个企业一直都比较健康。按照我们目前的实力和能力，这个原则可能我们还要用很多年。好多成功的企业都是后面跟进的，开路先锋不好做。一方面自己开发全新的产品不容易，培育市场、教育消费者的过程是极其缓慢的，代价十分昂贵，以我们现有实力，很难担负起这个使命。我们做的是看看这个产品，这个市场，再看看竞争对手，觉得我们有实力、有能力进去，可以打败竞争对手，那么我们进去了，要做就做最好，树立起我们品牌的知名度和美誉度，打败竞争对手，争取到我们的市场份额。赚钱不是我们的目的，只是一个过程，可以实现我们的企业愿景但赚钱是做企业的责任，一个不赚钱的企业是不能长久的。

五、平常心--欲速则不达

我们现在没有强势的产品，处于在一个稳定的局面，这是由现在大的环境决定的。我们不追求快速发展，而是安全。企业安全了，才能发展。做什么事情都要慢慢地快。例如在高速公路上开车，你的速度是由你的车况决定的，你的目的是安全抵达目的而不是快速抵达，如果不顾实际情况一味求快，很可能就出现危险。当然我们有足够实力和外部环境许可我们也可以快一点，但前提一定是安全，为求速度把企业做死是不划算的。我们应该考虑得长远一些，朝着我们的目标努力，哪怕慢一点都没关系。这里就出现一个问题，好了，我们老总说了可以慢一点，那大家停一停，休息一下，那也不行。举个例子来说，通知明天9点到深圳开会，早到是没有意义的，如果你开车去的话要提前一个小时，如坐公车去的话要提前二个小时，开个玩笑，如果你走路去的话就要提前一天了，但你不能不去呀，还是要在计划中行动。做事情要有一颗平常心，不能急躁，事物都有一个发展的规律，企业发展也是一个渐进的过程，出现一点挫折或取得进步都是正常的，要赢得起，也要输得起。好多高手与泰格·伍兹打高尔夫，最后一杆几码距离就是推不进，不是技术的原因，就是没有保持平常心，老想着这一杆推进去了就是冠军了，就可以赢伍兹了。伍兹的厉害处就是就想这一杆该怎样打就怎样打，所以就赢多输少了。做企业也是一样要有平常心，不能贪大求快，大干快上。

六、企业使命之股东、员工

使命是企业一种根本的，最有价值的，崇高的责任和任务，表明“为什么干这个”。企业使命的意义有三点：①明确企业发展方向与核心业务。②协调内外部各种矛盾冲突。③树立用户导向思想。创造财富，回报我们的股东，使股东的投入高于社会平均报酬，因为如果不能高于社会平均回报，就没有人来投资我们企业，人家大可去存银行，或去买国债，要给投资者信心。步步高的员工是我们研发、生产经营的主体，对你们为步步高事业做出的贡献，我们一直心存感激。要营造和谐、相互尊重的工作氛围，尽量改善工作环境，外部环境不能改变，内部环境我们尽量搞好，十年来我们的工作环境逐步得到了改善，员工的业余生活也丰富了许多。一直以来，我们说我们公司是学习型企业，在我们公司工作，不仅要使

员工有稳定工作和收入，还要培养人、锻炼人。不但要提高员工的基本素质，而且要提高员工的业务能力和综合素质，我们要努力去学习别人先进的管理方法，当然这个学习要付出代价，但不学的代价更昂贵。要培养合格性，合适性的人才，尽量减少人才流失。市场的竞争到现在是全方位的竞争，特别是人力资源的组合，如果公司有一天会垮掉的话，我想就在人才这一块，所以要引起足够重视。

七、鸡肋原则

鸡肋原则：即毛泽东讲的“集中优势兵力，歼灭敌人”的原则，也就是焦点法则。我们做的产品都是国际大公司食之无味、不想做的东西，好比是它的鸡肋。用拳头打跳蚤，它犯不着。但我们在这方面却有优势，能够做得比他们强。比如：我们做的好多产品绝大多数都是鸡肋产品：游戏机、学习机、VCD、DVD、复读机、电子词典、电话。如果我们非得去做国际大公司眼中“鸡腿”类的产品，抢这些大佬的饭碗，那么人家一定会跟你拼命，决一死战。这个时候我们往往就容易被人打倒。这就是说我们尽可能不要跟那些实力比我们强很多的人做直接竞争对手。鸡肋也是相对的，并不是我们看见敌人就要逃跑，只要有竞争对手我们就不做，而是我们要评估我们是否可能有我们的优势，哪怕是在某个局部有优势。比如，DVD产品SONY也做了，但是在中国这个局部，我们集中了优势兵力，我们各方面的投入比SONY大，比SONY更了解这个市场，那么在国内市场，我们的DVD就可以做，而且可以做得很好。

八、企业愿景

企业愿景是一种意愿的表达，它概括了企业的未来目标、使命及核心价值观，是一种企业为之奋斗的心愿和远景。这样的愿景是企业发展中共同的目标，不变的理念，甚至是企业的灵魂。它要解决的是企业将做成什么样子，是对企业未来发展的一种期望和描述。步步高的企业愿景是：成为更健康、更长久的企业。追求的是基业长青。现在大的环境决定了我们不可能有具体的目标，如要赶超松下呀，要做多大呀等，而是要脚踏实地把自己的本身的事情做好，少犯错误，做对的事情，不是本分的事情坚决不做。小的违规的事情也不能去做，因为刚开始是小违规，后来会变成大违规，再后来就什么都不顾了，这会损害我们事业，也就不能实现我们的愿景，更谈不上回报社会了。

九、企业文化宣传

企业文化是坚持宣传，不断实践和规范管理的结果。我们的企业文化在这方面做得还是不错的，比如我们讲本分、诚信和平常心，但我们在这方面的宣导还不到位。当企业发展到一定程度时，如果没有一个大家都能够把握的做事情的正确的标准，就很容易犯错误。因为一方面语言在传递的过程中很容易失真，另一方面每个人的家庭背景、受教育的环境又不同，会沉淀为每个人骨子里的东西，有些会跟我们的企业文化起冲突。因此，企业文化要进行广泛宣传，反复灌输才能逐步被员工所接受。一个美国的朋友问我：你们说不攻击竞争对手，那为什么要去占领市场？这其实是一个误解，我们说的“不攻击竞争对手”，说的是在基于诚信，在公平合理的规矩内，不用不合法的手段去竞争，在合理的规矩范围内，我们要尽力去竞争，去开拓市场，去赢得消费者。所以说，企业文化需要广泛宣传，要不就会造成误解。我们公司的员工，包括我们的客户都要了解理解公司企业文化，才能形成凝聚力，形成一股发展的力量。而消费者是通过我们的产品来了解公司的品质文化，我们的产品质量，售后服务的好坏决定了消费者对公司的信赖程度。高质量的产品、良好的售后服务就是公司良好文化形象的体现。

走过了十六年的步步高公司是不容易的，我们恪守我们的本分、诚信，保持平常心，胜不骄，败不馁，集中我们的力量把事情一件件做好，企业也在不断地发展。如果把企业比作一个木桶，那企业文化就是木桶的底板，其它如战略、结构、系统、网络、职员、技能就是木桶的板。不管板有多长，如果企业文化没做好，那这个木桶是不能装水的。相反，如果有深厚的企业文化底蕴，有那块短板我们可以及时补上。做企业容易，做基业长青的企业很难，各位步步高的同仁，我们一起努力吧！go go 加油 ！

文章评论

---

xlli777 2016-07-29 15:31

最近我去贵州的机会比较多，发现茅台还真是好喝（以前说过我们这代人都渐渐不喝白酒改喝红酒了，看来还是图森破了）。开户买了些茅台的股票（第一次买A股股票），看着去年的价格，心里真是五味杂陈。

万佳回复xlli777 2016-07-29 16:46

我身边很多8090后都喝白酒（包括我也经常喝），不过他们喝的都很急的那种。股票很久没看了，但博客几乎每天上，习惯了。呵呵

zjueehy回复xlli777 2016-07-30 00:11

我老家在遵义，有几个高中和大学同学的父母在里面任职。茅台产量就那么多，永远是供不应求。

段永平回复xlli777 2016-07-30 06:42

前几年我们每年都按出厂价买几吨茅台酒，今年已经不行了，量不够，我们只拿到了两吨。变化的似乎很快啊。

duanmi_ok回复段永平 2016-07-30 10:15

段总，今年你们有没有人买茅台年份酒呢?

zjueehy回复段永平 2016-07-30 11:07

这几年身边的朋友都通过我买茅台，因为一直确认是真的。当然中间我不收一分钱。上个月买过一次，没有15年的只有16年的，老酒只有12年的贵宾茅台。

万佳回复段永平 2016-07-30 12:20

段老师你说:假设苹果ios系统像安卓系统这样开放（向所有手机厂商）/半开放（就是向部分有能力和条件的厂商开放）然后就是保留着现在的经营模式你觉得如何啊?

段永平回复万佳 2016-07-31 09:23

你这是刚到北极看完企鹅的感想么?

段永平回复duanmi_ok 2016-07-31 09:34

好像没有。我前几年买了些03年出的30年的茅台，前些天开过一瓶，和去年出的50年的茅台比较了一下，大家都认为十来年前出的30年茅台明显比今年出的50年的要好喝。所以，买普茅放购年头后会比年份酒好。

万佳回复段永平 2016-07-31 13:41

一方面是未来手机行业竞争格局的激烈程度来考虑;另一方面就是双轨制（ios系统的半/开放性和保留现有的苹果手机模式两面发展:就像三星的曲屏手机一样，三星可以自己做也可以授权给vivo做）这样做最终目的都是为了巩固苹果的护城河。当然苹果依然可以按照现在的模式/更好的方向发展。

zjueehy回复万佳 2016-07-31 14:13

我倒一直觉得苹果的封闭系统很酷，是其个性，商业模式也简单。越酷，且用户体验越好，苹果就能基业长青。

李历回复段永平 2016-07-31 21:19

1:一个月前自驾行路过贵州，顺道去茅台参观了一下，离厂还有10公里左右就闻到浓郁的酒糟香，实地感受到了好水、好地、好物产、好工艺才有今天产量上万吨而能品质如一的飞天；中华园区的建设已初具规模，假设中华园区开始启用，每年基酒产量有5w吨或以上，再过10年、20年……年份酒就厉害了。2:前些日子装修房子，发现负责安装空调、洗碗机、橱柜等十几波技术人员都是清一色的oppo和vivo手机，问原因，他们说公司要求完工或有问题均需拍照上传，这两款不仅拍照好，电池续航时间长，而且听音乐也很舒服。

段永平回复李历 2016-07-31 23:20

群众的眼睛是雪亮的！？

段永平回复万佳 2016-07-31 23:23

北极的企鹅好看不?

三十而立回复李历 2016-08-01 10:14

方便问一下你装的什么品牌的洗碗机吗？以前的房子也装的有还是才开始配置呀?

l.s.king回复万佳 2016-08-01 16:56

北极是没企鹅的，南极才有，北极有北极熊，南极没有，这是N多年大陆漂移，，，咱们不能说北极有企鹅、南极有北极熊那该多好。企业多年形成的文化决定了企业的选择，并不是真的“一切皆有可能”。安卓的开放，也是同样道理

万佳回复l.s.king 2016-08-01 17:06

先前段老师的问答我还不明白呢。呵呵，谢谢兄台的解答，是我比苹果公司多虑了。

zcch06回复l.s.king 2016-08-01 17:26

[表情]

李历回复三十而立 2016-08-02 11:00

西门子的，能洗十几套那种，方便锅碗瓢盆都放进去洗。

科科回复段永平 2016-08-02 18:19

今年段大哥买不够酒时，可惜我不知道这些细节，不然我会继续加仓茅台的

三十而立回复李历 2016-08-02 19:59

谢谢

万佳回复段永平 2016-08-02 21:41

刚刚对身边几个90后的小伙子做了个调查，他们都认识茅台酒，我想他们随着年龄收入的增长也会消费的。

段永平回复科科 2016-08-03 02:48

你应该在能买够酒的时候加啊。

zjueehy回复段永平 2016-08-03 09:03

是的。茅台供不应求不是亮点，茅台产能充足比如今后翻番才是亮点。

邵元富回复段永平 2016-08-03 13:16

说得很有道理！这是逆向思维呀，就像马云说的要在阳光灿烂的时候修屋顶。

万佳回复zjueehy 2016-08-05 11:17

茅台酒我主要关注:食品安全;环境资源的保和再造;专业化。

zjueehy回复段永平 2016-08-05 14:19

段总说的应该是市场不景气的时候加。之前理解错了。

明天的圆周率回复邵元富 2016-08-06 16:35

现在茅台和苹果之间，有现金还是选择苹果。现在的苹果类似于“能买够酒的时候”。

牛健成回复段永平 2016-08-06 21:51

段老师：1、好象几年前季老爷子也承认普茅放够年数比茅台年份酒好喝的观点，这与段老师实践所得是相符的；2、现在茅台不但有些地方卖断货了，且单价也普遍涨到1000元以上了；3、两个月前我买了两瓶，单价是900元，且是2015年出厂的；两月前当年出厂的普茅不到900元的还能够买到。4、段大哥及我们股东最担心的假酒问题已得到有效的解决，段总的每瓶茅台（除小瓶的外）都应有身份的想法得到完全实现，“国酒茅台防伪溯源系统”这两年已全部上线，下载即可，且打开手机的NFC功能扫一下每瓶的酒盖即出现此瓶酒的全部信息，这种保健因子值得点赞。5、我的万科正愁着呢，本来准备拿长点的，但有人“入侵”后万科的经营及文化有可能发生变化，虽然现价也仅10倍多点的PE（未除去帐上的600亿的货币资金），不贵，再涨的话卖不？我拿不住了。请老师及众同学予以解答。

ZhongJieMing回复段永平 2016-08-06 22:43

我前几年买了一瓶茅台镇的普通酱香白酒，买回来打开喝了一口有点喝不惯也有点烈，就放在酒柜，去年想起拿来喝，感觉绵柔纯，喝了之后感觉挺舒服，一瓶酒很快就喝完了。飞天茅台太贵了，现在也会收藏一些茅台镇出的酱香粮食白酒，放上几年拿来喝也不错！

e_fisher回复ZhongJieMing 2016-08-06 23:06

平时喝着玩，个人感觉茅台王子酒也不错的，比茅台酒更烈一点，苦味略重，但味道的复杂性和茅台类似。喝过一些所谓的茅台镇酒，不像酱香，不像浓香，不像清香，味道有点怪。

段永平回复牛健成 2016-08-07 04:34

如果这个“国酒茅台防伪溯源系统”已经成熟了的话，茅台最大的威胁就没了。对于万科，我没观点，但如果你心里不踏实的话为何不换茅台？

ZhongJieMing回复zjueehy 2016-08-09 15:11

你朋友怎么不在京东买？京东还是很放心的。这段时间飞天茅台涨了两百多，在中国可以一直涨价的商品不多！

zjueehy回复ZhongJieMing 2016-08-09 19:54

价格和品质保证吧。京东我印象不精致，虽然我们单位跟它有战略合作。买东西我喜欢网易严选和网易考拉海淘，不过还没卖茅台。

bigfigure回复zjueehy 2016-08-11 15:56

我身边买过茅台的朋友，都有一个感觉：除了到厂家拉货，其他渠道都不敢100%保证是真货，即使是人民大会堂供应的茅台，都有人觉得不对。每个人都到茅台镇拉酒不太现实，我个人的推荐是：永辉超市茅台专柜，看上去是挺靠谱。段总，问您个问题，你们每年从厂家拉的几吨酒，都是内部消化喝掉了？

zjueehy回复bigfigure 2016-08-11 18:09

世上其实没有百分百的事情。其实我是从……拿的。感谢您的推荐。

段永平回复bigfigure 2016-08-12 14:47

别人喝没喝我不知道，我买的好像大部分还在。以后缺钱时就拿瓶酒去换钱去。

bigfigure回复段永平 2016-08-12 17:30

,虽然我不喝酒，我也是小小收藏了一点。茅台股票市值现在也是占比最大，当然是自己涨上来的。收藏好东西、好股票，好过瘾。

guobiaol回复l.s.king 2016-08-15 17:26

有北极熊的地方就不可能存活着类似企鹅的物种,N年前漂移时,就算刚开始有北极企鹅,也很快成为北极熊的食品了，如果不信，可能空运几只北极熊去南极试试，能不能把企鹅灭光？企业竞争也有类似情况，就算自身有竞争力，但竞争对手更强大，就会改变整个行业生态。在没有安卓和苹果IOS情况下，赛班活得很好，但出现新物种，就把进化慢的老物种消灭了。

牛健成回复段永平 2016-09-20 15:55

用部分万科换了保利地产，不知是否合适？分析万科时发现保利地产，是否更低估，看一看。一、保利地产的价值1、库存3048亿，分三部分，开发成本2487亿，开发产品561亿，其它0.42亿。（事实上预收未结算有1642亿；也仅够二三年开发的）2、净现金截止2016年上半年，货币462.6亿，有息负债1136亿（事实上预收未结算有1642亿），共-463亿。3、净值2016年上半年818亿。4、现金流折算按2016年140

xlli777回复段永平 2016-09-25 10:52

A股怨声载道的散户中，持有茅台的一批人是最幸福的。最近偶然认识了一位朋友，是一名80后拳击运动员，拿过全国拳击比赛亚军，退役的时候用退役费买了1000多股的茅台，一直没卖。

段永平回复xlli777　2016-09-26 12:28

需要别人建议的话就最好别开，打工比做老板要容易得多！

牛健成回复段永平　2016-10-26 08:59

段老师：1、当初买万科是因为想打新，我国上海A股、深圳A股申购新股均各要市值配售，也没想着万科能挣什么钱，就想着万科不怎么会赔钱，所以在去年的7月份前买的。2、现在还是对万科心里不踏实，已逐渐换成保利地产了，没有换成茅台主要是因为茅台没有保利地产便宜，当然这只是短期的看法，茅台万科真实年净利各200亿，现在市值各近4000亿、3000亿，而保利净利140亿，市值不到1000亿，且业绩因股权激励有约束条件，再有从历史上看保利不必万科差，ROE一直比万科要高。我相信，此时的保利也不会怎么赔钱。当然现价的茅台从长期看也不会赔钱了。

段永平回复牛健成　2016-10-26 23:03

20年后往回看，你希望手里拿的是什么？

牛健成回复段永平　2016-10-27 17:18

段老师：“20年后往回看，你希望手里拿的是什么？”一语点醒梦中人。20年后往回看，我希望手里拿的是很多很多的茅台少点的比亚迪少点的复星医药（符合段老师对“安全边际”的理解观念）。茅台是可以不断追加的“不动产”，比亚迪与复星医药量很小很少，也不再追加。其它的量虽然较小，我会“清盘”的，期限是半年内，希望年内就能完成。谢谢段老师的回复与指点。

润政 2016-09-06 09:22

格力投的新能源汽车让人担忧？他的电池技术不是未来的电池方向。

鹏扬-森林 2016-08-25 22:50

学习段总投资与管理的思路，受益良多

---

seekingbargains　2016-08-13 10:31

感觉现在的茅台只能算矮子里面的高子。估值已经不低，加上公司的回购分红政策还是让人不舒服，没太多投资价值。

邵元富回复seekingbargains　2016-08-17 00:42

茅台的分红应该还可以的吧。你说的没太多投资价值指的是什么价值，是短期的市场给的价格吗？从未来十年的眼光看，也许五年就够了，现在的茅台依然很有投资价值。

刘加忠回复seekingbargains　2016-08-19 07:32

过去10年你会发现任何时间买茅台都时合理的，但每个时间段分红、市值、PE都不合适，也许10年后你会有同样的感觉，关键了解茅台的生意模式，如同喜事糖果。

刘加忠　2016-08-18 08:00

最新感悟：买股票不仅是买这家企业，而且还要学会去经营这家企业。

大刀王五　2016-08-16 02:16

http://finance.ifeng.com/a/20160815/14749354_0.shtml库克最新访谈全文。

---

xlli777　2016-08-11 16:38

请教学长，如何看待现在的PC/笔记本市场？移动互联网发达起来之后，这个行业一度被唱衰得很严重，现在媒体的关注度又热起来。OPPO和步步高有没有在这个领域的计划呢？咱们注重“敢为天下后”，PC会不会太“后”了？

小象有形回复xlli777 2016-08-12 13:31

感觉整体PC市场的萎缩是大势所趋。

段永平回复xlli777 2016-08-12 14:44

很久没用过PC了，对pc的发展没兴趣研究。

l.s.king回复xlli777 2016-08-13 09:51

媒体关注热与消费者需求热是两回事，盯着市场热点走本身就有很大风险了，跟着媒体热点走就更不理智了。“敢为天下后”，应该不是指敢于进入处于下滑趋势的行业或落后产品，还要“后中争先”呢，没有“后中争先”的可能性，这个敢就成乱来了。

ZhongJieMing回复xlli777 2016-08-13 21:55

手机代替电脑，其实手机就是电脑。

---

huaxuesuoxiao 2016-06-22 22:55

根据京东公布“618品质狂欢节”期间的手机销售排行榜，有一组数据颇有意思， 2016年618同比2015年618期间3C品类销售增幅， OPPO同比增长达648%， 华为192%， 苹果152%， 魅族146%，vivo136%，小米82%。

段永平回复huaxuesuoxiao 2016-06-23 01:06

这个增幅高只能说明过去网上卖得少，数据的绝对值并没有太大意义。

修炼回复段永平 2016-06-23 14:41

段总OPPO和vivo有没有国内上市的计划呀，到时我们可以放心的持有，能否近水楼台透漏一下

思享回复段永平 2016-06-30 11:07

步步高教育电子最近推出了imoo学习手机，广告在网上也发出来了。对于学生，确实是需要有一部手机，尤其是中学生（周边有些家长会把自己淘汰的给孩子用，经济条件好些的会给孩子买一部新手机），但对于家长，会担心孩子把时间花在游戏和视频上，影响学习。步步高从学生这个细分领域切入，主打学习，应该还是能打到家长的痛点上。但感觉量较难起来，不知道段总怎么看这个事情?

段永平回复思享 2016-06-30 13:33

量本来就不是我们追求的东西，重要的是用户是不是有这个需求。

月光宝盒回复段永平 2016-07-03 11:48

段总，您好，我想请问不追求量而关心用户是不是有这个需求，这个量是指用户对产品的需求量还是公司产品销量（市场占有率)？是指只要用户有这个需求，不管需求量不是很大（市场很容易饱和）都会生产产品以供应用户需求？还是只要用户有足够的需求量，就会出好产品而不怕销量上不去？谢谢

段永平回复月光宝盒 2016-07-04 10:47

不追求利润不等于不要利润。企业不赚钱就是罪恶啊。不追求量的前提是你认为这个市场有需求，就是有量的意思，不追求量的意思实际上是不为了追求短期的量而做不对的事情。只要坚持做对的事情且做对了，量自然就有了。

润政回复段永平 2016-07-24 23:04

[表情]

guobiaol回复段永平 2016-07-28 00:04

好的企业家都想占有客户或消费者的心，前期就算亏损也会做。估计段总也是这样的。其实想想，护城墙就是建在客户的心中。

润政回复段永平 2016-08-08 09:42

金典，我在相当长一段时间没明白这个看法。经过是很多碰撞之后明白一点 。之前，简单以为把产品质量做好，就冲量。

---

zjueehy 2016-07-30 00:05

敢为天下后也可以说是本分做事的智慧，十分欣赏步步高的企业文化。准备下一部手机用oppo。 来自iPhone客户端

段永平回复zjueehy 2016-07-30 06:37

你现在用的是什么?

zjueehy回复段永平 2016-07-30 10:49

段师兄，07年来广州工作后某次坐出租车手机掉了，先用的同事给的，后用nokia n82，12年初开始一直用的iphone，还买过ipad1代和3代，后来都给别人了。去年5月开始用6plus，换下来的4s刚给妈妈用了，换了全新电池。4s超级耐摔，尺寸也比较适合老人，主要经常想看到妈妈，为了视频聊天。

段永平回复zjueehy 2016-08-01 03:40

4s尺寸怎么就适合老人了?

zjueehy回复段永平 2016-08-01 20:42

因为特别耐摔，还有就是尺寸不大，妈妈随身揣着方便。当然主要还是考虑节俭，换到1年多以前我是肯定买新的（5月中旬家里意外变故；6月下旬某网上认识的朋友给我操作的账户，全仓1:2融资的股票复牌出来，本金巨亏90%，100万多点）

snoopy10126回复段永平 2016-08-01 22:57

段大哥，现在的苹果卖卖PUT再把三分之一的苹果仓位卖卖CALL还是能增加点收入的。您现在还卖OPTION吗?

wanxiaofei65回复snoopy10126 2016-08-02 10:10

段总早不卖OPTION了，在看好一家公司的前提下最好的做法就是持有这家公司的 股票。

段永平回复wanxiaofei65 2016-08-03 02:47

是的，我已经很久不卖option了。长期来讲，找到好公司后最简单也是最好的办法就是拿着。 option很容易错失机会。

ZhongJieMing 2016-07-27 11:16

OPPO和VIVO销量越来越好，对产品定位很有远见。

hyi130回复ZhongJieMing 2016-07-27 12:00

VIVO营销广告也很精准，请了那个当红韩星做代言人，OPPO和VIVO手机深受年轻人喜爱，我观察了身边的年轻男女生多用OPPO和VIVO手机。

---

history023 2016-07-26 11:59

讲企业文化可以写一本书。看段总的不费浪费时间。

小强 2016-07-10 21:29

最近参加了一个炒股比赛，用小钱参与了一次。反而更加认识到投资的正确态度，投资就是买企业的未来现金流的折现。之前有很多人觉得守股如同“守寡”，或坚持价值投资好像非常痛苦。记得老段说过不会觉得价值投资需要“坚持”，因为做自己认为非常划算的投资，是非常开心的，那怕市场不认同。再看看老段对苹果万亿市值的分析，和对茅台的经营模式的肯定。一针见血，看得通透。

段永平回复小强 2016-07-14 03:49

炒股比赛豆参加了，更加认识从何而来？明明原来就完全没认识嘛。

小强回复段永平 2016-07-14 23:34

[表情]

万佳回复小强 2016-07-15 12:32

【【巴菲特和芒格谈估值】】估值的思维过程是小儿科内在价值很简单，就是未来现金流的折现值之和股东问：关于内在价值，你说了很多，也写了很多，你还说你会提供股东们所需的信息以便他们能自己计算出伯克希尔的内在价值。你能不能对此展开谈谈。在计算内在价值方面，你认为最重要的工具——在你年报中使用的工具或者你考察的其他工具——是什么？第二个问题，在使用这些工具的时候，你采取的规则、原理或者标准是什么？最后，在评估公司价值的时候，使用工具以及应用原理的这个过程如何与你刚才所说的筛选标准相结合？巴菲特：如果我们能够洞悉任何企业的未来——比方说——100年或者企业灭亡时在企业和股东之间的现金流入以及现金流出，然后以适当的利率——这个我等会再谈——将其折现到现在，我们就会得到内在价值的数值。企业也有息票，但这些息票是未知的巴菲特：这和计算一张贴着许多息票、100年后到期的债券的价值很相似。如果你知道息票有多少，就能通过以适当的风险利率折现来计算它的内在价值，或者你可以将息票率为5%的债券与息票率为7%的债券进行比较。每张债券的价值都不一样，因为它们的息票率不同。其实企业也有息票，这些息票未来会发生变化，只不过没有印在股票上。因此，企业未来的息票要由投资者自己来估计。内在价值完全与未来的现金流有关，投资者的工作就是弄明白未来的现金流是什么样的巴菲特：就像我们以前所说的那样，像高科技企业这样的公司，我们一点都不知道其未来的息票是多少。但是当我们找到一家我们认为自己相当懂的企业时，我们就会努力考察它的未来，并计算它未来的息票是多少。事实上，我们可以说是试图现在就把这些未来的息票打印出来，这就是我们判断一家企业10年或20年后的价值所采取的方法。当我们于1972年买下喜诗糖果的时候，我们当时不得不在以下方面得出结论：我们能否弄明白经营的竞争环境、喜诗糖果的优势以及劣势、今后10年、20年或30年这家企业的情况会如何。如果你试着评估内在价值，就会发现全都与现金流有关。当前在任何一个投资对象中投入现金的唯一原因是你期待将来可以取出现金，不是通过将投资卖给他人(因为这是一种十足的狗咬狗(who beats who)游戏)，而是通过你投资的资产的产出。购买一座农场是这样，买一套

万佳回复万佳 2016-07-17 04:19

公寓也是这样，购买一家企业同样如此。我们设计筛选标准的目的是为了确保我们投对企业。（投资的精髓:确定性）希望我们的筛选标准能确保我们投对企业。因为内容过长所以补了后面的一些回来。记得段老师博客前面所说的:估值是一种思路。我个人理解就是搞明白企业是怎样赚钱的以及企业未来是怎样的等等。如果错了欢迎大家向我“拍砖”以及内容补充。谢谢

guobiaol回复小强 2016-07-23 18:49

段总给当头棒喝，应该明白了，投资只要盯着自己企业看。

---

wanxiaofei65 2016-07-12 11:09

最近在看一家公司Under Armour，想问段总在美国打高尔夫的时候有没有穿过这个牌子的衣服和鞋子，感觉如何？

段永平回复wanxiaofei65 2016-07-14 03:45

我的球鞋多数是因为到球场时发现忘了带鞋子而临时买的。球衣则多是到不同的球场，尤其是有点儿名气的球场买的纪念品，所以只会关注球场的标志，没注意过品牌。

想飞回复段永平 2016-07-20 21:57

段总，您在服装消费方面，关注品牌么？

段永平回复想飞 2016-07-20 22:23

关注品质但不太关注时装。

万佳回复段永平 2016-07-21 10:08

个人理解品质做得好的话，口碑慢慢就好了，然后慢慢就形成品牌。当然品质只是形成品牌的一部分。

心如止水 2016-07-08 15:34

随着贵州茅台（600519）股价接连走高，其投资者自然赚了不少。但市场公认的茅台忠实拥趸但斌似乎有些不对劲。今年以来，但斌旗下管理的私募基金收益率不尽如人意，10多只几乎处于浮亏之中。原来但斌的时间的玫瑰是经历不过风雨的，李剑牛市好像也没赚到钱，李驰死守平安，收益平平。除了林园、李录，段老师还欣赏哪些投资者呢？

邵元富回复心如止水 2016-07-08 22:31

投资确实是件简单但不容易的事情。在这里重温一下学习到的投资之道：买股票就是买公司，就是拥有一家公司的部分或者全部，最简单的概念就是“拥有”。发现一家能搞懂的被低估的好公司真的不容易，任何时候都不要基于短期预测而行动，把它当作非上市公司看比较好。运动有害投资健康！

月光宝盒回复心如止水 2016-07-09 11:28

基金买个股好像有仓位限制的。一年的盈亏不能证明什么，巴菲特好像是用连续5年期作为一个考核区间的。如果遇上大熊市，好公司的估值也可能连年下调的；大牛市期间，短期内白马股一般比黑马股跑得慢。

段永平回复心如止水 2016-07-10 01:33

我欣赏巴菲特和芒格，其他人我从来没认真研究过，也没兴趣太关心其他人如何投资的。

心如止水回复段永平 2016-07-10 17:32

在段老师的启发下，养成本分与平常心的思考习惯后，很多问题认识更清晰了，偶尔也能看清这可笑的世界。自己最近也在反思自己是不是不够集中，关注很多公司很久了，但真正有信心的不超过三个。少则得，多则惑！最近就是做减法！

万佳回复段永平 2016-07-10 22:19

最近又想起段老师前面所说的:(假如不是上市公司的话我们愿不愿意投资)又带来有所启发。

刘加忠回复段永平 2016-07-11 08:32

芒格说过，“高买低吸那很难，但如果你们能够找到某个价格公道的伟大公司的股票，买进它，然后坐下来，这种方法将会非常有效——尤其是对个人投资者而言。”不过很多人，感觉很容易做到。

牛健成回复心如止水 2016-07-13 09:16

我记得段老师说过，但斌太关注市场了。但斌多半年来，一直在唱空，看空到2000点以下，茅台也是先减后增。

newricher回复牛健成 2016-07-13 11:33

茅台挺好的酒，某些童鞋 非要在里面 加两勺 大海牌 酱油...

万佳回复心如止水 2016-07-13 14:45

段老师前面也有聊到:(懂是投资的前提)就像巴老，他懂传统行业一些企业所以他投资他认为能搞懂的所以就赚钱了，段老师他能搞懂高科技的一些企业所以他投资了他认为能了解的所以也能赚钱。“懂是前提”我个人理解分别是:对全球各国要投资前国情的了解;对市场的了解;对行业企业的了解;对自身能力范围控制的了解;等。

万佳 **2016-07-05 15:16**

段老师你帮我看看：企业文化是指现阶段企业员工所普遍认同并自觉遵循的一系列理念和行为方式的总和，通常表现为企业价值观、行为准则、道德规范和沿袭的传统与习惯等。将（公司治理结构，股权分配结构，）也加入企业文化当中可以吗？ 来自网易手机博客

段永平回复万佳 **2016-07-05 23:21**

简单讲就是规矩管不着的地方文化管。

---

dongtao1026 2016-07-03 15:14

发现用户需求，追求用户体验，是企业长青的不二法宝

万佳 **2016-06-22 06:12**

产品可以模仿，而文化是不可以模仿的。这句话我不理解请教段老师和各位博友？谢谢 来自网易手机博客

段永平回复万佳 **2016-06-22 14:20**

这里文化指的是企业文化。你大概很难见到一个热衷于骗人的人会学会'以诚为本'，反正我没见过。

李科回复万佳 2016-06-28 09:41

有形的东西都好模仿，难模仿的是无形的，企业文化是无形的，产品是有形的，这是我的一点理解。

万佳回复李科 2016-06-28 13:45

首先谢谢你的回复，你说的是对的。前面我所说的‘抄袭’步步高企业文化意思就是学习将一些个人认为是好的内容就引用过来再进行修改再用。段老师不在一线管理那么多年并且企业能运行的那么好个人认为他有值得学习的地方。想想100多年历史的企业是怎么传承下来的，创始人离开后后面的一代一代怎么很好传承下去的，我对这个挺感兴趣的。步步高企业文化和他们的三家公司经营现状进行比较理解，我认为经营管理层对企业文化的理解执行可以打90分，还有10分留给段老师给。企业文化中有个词语：（当时）我理解是与时俱进，从实际情况出发。

l.s.king回复万佳 2016-06-30 15:14

企业文化有两种，一种是贴墙上的，这个可以模仿；一种是放心里深信不疑的，这个不好模仿。

牛健成 **2016-06-27 16:55**

正当万科的文化越来越好的时候（如不再从市场上融资、如重视内生性增长、如加大分红力度），各种人等却均来抢话语权（野蛮入侵、东家倒戈），试想，真抢过去了，挤走王石了，还是万科吗？我们作为小股东还是愿意相信现有管理层，但定向增发的超低价格低于预期，若大部分股东就此投反对票，会不会深铁入股就此结束了？两难呀！

shenhonggang123回复牛健成 2016-06-28 07:53

王石两次曾登上珠峰，我相信他能挺住。他对人生和企业有许多思考。我看过他写的《道路与梦想》、《大道当前》，基本上写的是他的心里历程。很赞同他对企业的理解。可惜帮不上什么忙。如果宝能成功，那确实要引起人们对企业的重新思考，这样对社会好吗？不过如果真的王石不得不离开，那我们确实应该好好地思考一下，如何避免此类事件的发生。

lanlanpei 2016-06-28 10:17

感谢段总！这个博客让我受益匪浅。

达人reachman 2016-06-27 14:37

纷纷扬扬的万科风波，大股东，经理人，董事会。这种情况下，是不是重大事情应该董事会讨论并决定。而不仅仅是经理人或大股东们诉说声明。

龙行天下 2016-06-24 10:24

好好学习，耐心体会，公司正需要这样的指导

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 560 篇 引用 库克任苹果CEO五周年专访全文：带领苹果是个孤独的工作

2016-08-20 13:10:03 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/12699812016720110389

以下是库克接受访谈的全文：

问：走马上任第一天，你给员工发了一份备忘录，说：“我要你们坚信，苹果不会改变。”五年后，它不得不改变了。在你看来，苹果的哪些品质是不可改变的？

答：实际上我当时指的是公司的DNA。北极星始终如一，对我们来说，那就是生产伟大的、一流的产品，以某种方式真正改变世界，丰富人们的生活。所以我们的存在意义从未改变。

而其他事情变了。但那是一条绳子，把每个人联系在一起。

问：什么变了？

答：最明显的是公司有了更多员工，(收入规模是2010年的)四倍。我们扩大了iPhone的产品阵容。这是一个非常关键的决定，而且我认为是一项好决定。我们迈入了苹果手表业务，使我们的经营保持良性健康。我们一直拉着那根绳子，看看它会把我们带到什么地方。大量核心技术工作已经完成。

问：企业文化进步了吗？

答：我们加强了企业的社会责任。我们已经谈到一些，让我们正在做的事情更加透明化——但不涉及产品：我们一直试图对产品保密，虽然越来越难以做到。

真正的考验是：你是否创造了一个场，也能帮到其他人？举一个环保工作的例子。苹果公司的环保工作已经进行了数十年，但我们不谈它，也不设定雄心勃勃的目标。在处理产品上我们采用相同的理念，等到完工后再揭开面纱。但我们退后一步，重新评估，说：“你知道，即使我们坐等你把它做出来，也帮不到任何人到达目的地。”

问：你说你不想成为传统的CEO。这句话的涵义是什么？

答：我认为传统的首席执行官与客户是脱离的。不少消费品公司的首席执行官——他们并没有真正与消费者互动。

我也认为，传统的首席执行官认为他或她的工作是关心盈利和亏损，是关心营收报表、收入和费用、资产负债表。那些是重要的，但我认为所有重要的东西不能仅限于此。要对公司的员工、社区和经营所在国、组装产品的工人、开发商，乃至对整个公司的生态系统高度负责。所以我可能持有一种非传统观念，为此受到一些批评，我承认。如果你关心股东的长期回报，上述所有事项都是非常关键的。

问：出售的iPhone手机已达上百万部。改变的一件事是，在2011，公司销售额的44%来自iPhone，现在占比接近三分之二。当这么多的业务系于iPhone一身，而且整个行业热度正在降温，苹果如何向前迈进呢？

答：这其实是一种荣誉，而不是问题。思考一下：一定数量的人群对一种产品，一种消费电子产品，长期保持一对一的关注，你知道还有哪一种产品能做到这一点？我认为没有。

问：什么意思？

答：现在，全球个人电脑的销售量每年在2.75亿台左右，这一数字一直在下降。智能手机的全球市场规模为14亿。随着时间的推移，我相信世界上的每一个人都会拥有一部智能手机。这可能需要一段时间，而且他们不会全买iPhone。但从消费电子产品的角度来看，它是地球上最大的市场。

想想看：每家有一台电视机。幸运的话，有些家庭拥有几台电视。但是，你看看世界上所有的电视，它不是一对一，未来也不会是一对一的。

你再看看今天智能手机的核心技术，看看那些将在未来的智能手机中占主导地位的技术，比如人工智能。人工智能将使这个产品对你更为重要。它甚至会成为比今天更出色的助手。因此，今天你没有手机就离不开家，原因何在？——它真能帮你连通未来。

性能水平会飙升。并且在短期内无可取代，中期看来也是如此。

我意识到那些关注90天时钟的人都在说，“哦，我的上帝，智能手机行业只增长了1%或下降了

6%。”你知道，当下全球经济不那么好。但如果将眼光放远，这是地球上最好的市场。

我看到(在印度存在)巨大商机。在这个国家，仍然有相当数量的人没有智能手机。他们使用的是翻盖手机或功能手机。大量人群从安卓系统转向苹果iOS系统，对我们来说，这是巨大商机，因为从单位角度而言，他们比我们拥有更多市场份额。我们的目标从来不是成为数量最多的，而是永远以品质取胜。

问：苹果现在坐拥2315亿美元现金。那么对于那些一直在追问，苹果下一个改变世界的重大产品到底是什么的人，你是不是要回答说，没有什么东西会像智能手机一样?

答：在科技这个行业里，每周都有新的产品闪亮登场，人们趋之若鹜。比方说上网本。回头看看，当时所有人都在说上网本是个不可思议的东西，所有人当时都问我们：“你们为什么不造一台？”PDA也是这样。你还记得PDA后来怎么样了吗？兴起之后就衰落下去了。这就像是呼啦圈。这样的情况在科技行业里到处可见。

我不是说我们不会再做别的产品了。我的意思是，这(智能手机)仍然是一类不可思议的产品，不仅仅值得在这个季度里投入，也不仅仅值得在今年，甚至未来几年里投入。所以我不希望人们会想那些“噢，美好的日子已经离我们而去了”的事情。

问：有分析师这么说过。

答：那烦不到我。因为说实话，他们在2001年就这么说苹果了。他们在2005年还是这么说。他们在2007年又这么说了一次：“iPhone太愚蠢了，谁做梦梦出来这种东西吗？”之后他们就说我们会在2010年达到巅峰，再之后又说是2011年。我们获得600亿美元(营收)的时候，他们说你们到此为止了，不会再增长了。那么好，去年我们(的营收)是2300亿美元。不错，我们今年是降下来了一些。你知道，不是每年都会往上走的。这些我以前都听到过。但我不同意这种观点，因为在很多方面上，它都是传统的思维：你不可能变得更大，因为你本来就很大了。

问：你为什么认为苹果还是一个长期增长的公司?

答：在今天的产品中，我们有(iCLoud、App Store、Apple Pay这样的)服务。这些服务过去12个月里的(销售额)从大约40亿美元增长到了230多亿美元。我们已经说过，明年，它的规模会达到《财富》100强公司的水平。

别的还有什么？iPad、iPad Pro。在过去这个季度里，我们发现，大约有一半购买iPad的人，是用它来工作的。我们在企业级市场有巨大的机会。去年，我们在全世界收获了差不多250亿美元。我们和关键合作伙伴之间的合作也比之前好很多，因为它们能很好地协同工作。这很重要，尤其是你正决定在公司里用我们的还是别家的产品的话。所以我们正在和思科合作，因为他们在网络基础设施方面的成就让人难以置信。我们也正在和IBM合作，它们编写除了相当数量的App。我们正在和SAP合作，因为他们有后端支援。他们拥有世界上四分之三的事务量，也就是说它们是在SAP的产品上运行的。

之后当然是市场。我们在中国的成绩相当好。印度发展迅速，但我们的基础更小一些。蜂窝网络基础设施是拖后印度的重要原因之一。他们的两大运营商在建设4G网络方面进行了大量的投资。你可以想象一下今天，没有4G网络是什么样子。在3G网络上不能欣赏视频。虽然隔一段时间也能做到，但没法获得流畅的体验。这(4G)是游戏规则的改变者。在印度，人们的家里没有固网线路。所以他们是一个移动的社会。中国在这点上和他们很像。

所以看着这个问题，我会说：有市场吗？有企业级市场——而且巨大。有新地区吗？有一个印度，但还会有其他国家。有新产品吗？我们故意不谈论这个。但你可以想象一下，退一步讲，苹果最擅长的是什么？苹果是唯一一个能将硬件、软件和服务整合，并让消费者获得“啊哈！”体验的公司。你可以把苹果擅长的事情适用到我们今天还没进入到的市场里面。并不是说我们只能在智能手机、平板电脑、Mac或者手表领域做这件事。这种限制是不存在的。

库克在加州Palo Alto的苹果专卖店　　问：在投资者没有耐心这件事上，你有没有产生过挫败感?

答：不管视野长短，我们都欢迎所有投资者。但是我们的决策依据都是长期的，我们在尝试明确这一点。你看一下我们过去五年的成绩。我想，对于那些关注长期价值的投资者来说，我们的股东总回报率超过100%。这是一个相当不错的数字。而且我觉得，在那段时间里买入我们股票的人，大部分都应该挺高兴的。

问：你继承了一家代表美国商业的公司。这是怎样一种感受?

答：对我来说，史蒂夫(乔布斯)是不可替代的。任何人都不能取代。(声音变得柔和起来)他是一个物种的起源。我从来都不认为那会是我要扮演的角色。我觉得，如果我尝试去做(他做的事情)，那就是一种背叛。我最初接受CEO的职位时，我还以为史蒂夫会在公司里呆很长时间。因为他是董事长，身体恢复后会工作得少一点。所以我就带着这种想法接手了。之后没过几个星期……六个星期后吧，不管怎样……

问：很快。

答：是很快。(他去世那天)就像是有史以来最糟糕的一天。我只是……我一直在说服自己。我知道今天听起来可能有些奇怪，但我一直在说服自己，他会好起来的，因为他以前总是这样。

问：你觉得你之前对领导苹果的想法里，有哪些是错误的?

答：可以这么说，没什么可以和坐在这个位置上相比。我了解到，顾客对公司有着深深的爱。我开始收到那些纷至沓来的客户邮件。我不是说那些投诉邮件。这些电子邮件有正面的，有负面的，有带着想法的。不是“嘿，我这东西坏了，我快抓狂了。”那种。这种东西基本上没有。邮件里写的东西要更深一层。有的里面写自己在商店里得到了怎样的处理，大受感动。还有很多人给我写FaceTime，写他们在父亲、母亲在去世之前，因为FaceTime，也能陪伴在他们身边。

问：那在经营公司方面呢?

答：我觉得是监督程度比我想象的要高很多。媒体关注和监督——那时候社交网络正在兴起——此外还有很多的“爱”。可以这么说，我觉得客户的兴趣点也转变成了媒体的关注点。此外公司的知名度也很高。我们做一些事情但不被媒体报道，实际上非常少见。

问：你和艾伦·格林斯潘，或者珍妮特·耶伦，可能会有很多话要谈。似乎你说的每一句话都会被监

督。你是怎样习惯的?

答：习惯不了。你既受到表扬，也受到批评，而且这两个极端的范围很宽泛——非常宽泛。而且这些事情能在一天里面全发生了。你得一点一点适应起来——2011年8月过后，我的脸皮就厚多了。我不是说厚脸皮是坏事。我也不是说我冷酷无情，毫不在意。我觉得，我现在在事情的划分上好一点了，不是把所有事情都当作个人事情来处理。

实话说，这确实让我感到震惊。我以为知名度是伴随着史蒂夫，而不是公司的。所以我以为公司更换CEO，比方说我，之后，这种情况就会瞬间改变。但实际上并不是这样。

库克参观郑州富士康工厂　　问：和其他同级别公司的CEO相比，你在社会问题方面更加直言不讳。你认为公司有责任公开民权或者气候变化这类问题吗?

答：我认为每个人在这个问题上都会作出自己的决定。或许那些保持沉默的人，也有令人信服的理由。不过我认为，对我们来说，对于一个致力于通过我们的产品助力人们的公司，对于一群人生目标是让世界变得更加美好的人们来说，你关注这种事情，但你没有确保你的碳足迹没有污染环境，这种作为我并不认同。不去传播推进人权进步也是一样。我认为，每一代人都有责任扩大人权的含义。

我确实认为，苹果今天的CEO，应该参加到这类问题的国家层面的讨论中去。

问：你决定在专栏中公开同性恋身份的时候，你想着的是谁?

答：我想的是孩子。我当时收到了一些知道我是同性恋，或者因为网络上的内容，认为我是同性恋的孩子们的信。而且这些孩子忧心如焚。有些人已经被家庭赶了出来。他们认为他们什么都做不好。他们做不了任何事情。他们的国家把持着同性恋问题的话语权，他们感到孤立和沮丧。所以我只是想，我必须做一些事情。

问：那你公开身份时打算做什么?

答：我想在最低程度上说，在这个世界上，你可以既是一个同性恋，也可以做得非常好。(性取向)不是限制。成为一个同性恋没有什么大不了的。对此诚实也没有什么大不了的。我想如果我能帮到一个人，那这么做就是值得的。

在这之前，我已经计划了很长时间。无论如何，这都不是一件当机立断的事情。我可能准备了一年。思考我要说什么，怎么说，在哪说，用什么方法把这件事情说出来，好让后续能够向我努力的方向发展。

我希望这(公开同性恋身份)能够成为一项事务。关于我知道什么，我是谁的一项事务。这需要大量工作去完成。我拜访过不少人，也和安德森·库珀(Anderson Cooper，美国知名媒体人，同性恋)长谈了很多次。因为我认为，他宣布自己是同性恋的处理方式真的很优雅。我还从很多我心目中很优秀的人那里获得了建议，他们真的对此深思熟虑过。

问：美国企业中，和你具有相同视野、广度和规模的职位非常少。地缘政治、国家安全、消费零售、全球供应链、娱乐业。这实在令人难以置信。你都是从哪里寻求建议的?

答：无论谁，只要能帮助我的人都可以。当我思考我们怎样做才能把钱还给股东(这种问题)的时候，我就会问谁才能真正给我们建议？谁不会带有任何偏见？ 这时候我就会打电话给沃伦·巴菲特。我觉得他是自然人选，此外我也尝试着这么去向所有人征求意见。这并不意味着我总是按照别人说的去做。但我觉得，不只是聆听一种观点，而在实际上征求所有人意见，是一个CEO应有的责任。因为我觉得，不这样做的话，你很快就会变得狭隘起来。这样你就像是在回音室中生活一样了。

问：还有谁呢?

答：至于听证会(指2013年在美国参议院的永久小组委员会关于苹果的税务行为进行调查)，我从来没有在国会面前作证。所以我打电话给(高盛公司CEO)劳尔德·贝兰克梵(Lloyd Blankfein)，因为我要回头想想，看有谁这么做过。我了解劳尔德，而且知道他会跟我说实话。我打电话给克林顿总统。他对政治很有见地。我不是借助政治人脉跟他见面的，而是通过基金会接触到他。我去找了劳伦，史蒂夫的妻子。劳伦对我了解甚多，对苹果也知之颇深，

所以很明显，我在苹果得到了大量的建议。但我认为向公司外部人员征询意见是很重要的，即使你不按照他们说的去做。

问：你和FBI斗争的时候，你有没有想过你处在什么样的境地?

答：我们知道这将非常、非常的困难，当时我们的形势很不利。但我们花了很多时间来问我们自己一个问题："怎么做是正确的？"做决定的人都是苹果的老员工，比如克雷格·费德里希(苹果高级副总裁)。就本质来说，这是一个很深奥的技术性问题。你必须明白，要做其他的事情。

等到晚上，我们就明白怎么做是正确的。我们首先明确了一个问题：我们有能力开发一个工具解锁iPhone吗？过了几天，我们确定我们可以。第二个问题是：就道德上来说，我们应该开发解锁iPhone的工具吗？你知道的，我们认为这取决于我们能否控制这个工具的使用。其他人，比如资深安全专家等人，也参与了这个讨论。讨论的结果很明显：我们不能保证解锁工具的使用能被控制。

如果这种工具万一外流，我们感觉对公共安全的风险太大。

我们知道外界对于这件事的立足点不在于公共安全上。这是一场安全与隐私的争论——获胜的应该是安全。但我们对这件事经过了很深刻、很深刻的讨论。很明显的是，我们如果妥协了，可以说从根本上会对数亿人的手机造成风险，即使他们的手机没有相关内容，这种妥协是不必要的。我们认为这是一个明确的决定，虽然很艰难，但是明确。接下来我们就应该想怎么跟公众解释这个决定，因为解释这个决定不容易。你可以想象下：如果你只听到"手机被锁定"、"恐怖分子"、"死者"几个关键词，那你就会问："为什么不解锁手机？"

问：FBI有没有改变你对工作中权力的看法?

答：消费者应该知道的是，他们本不需要让一个计算机博士保护他们。所以我认为他们应该让我们做些真正有利于他们的事。基于这种责任，我们有必要站出来说出我们的观点。FBI的要求令人非常不快，也不是我们期待或者需要的——我们甚至不认为这是正确的。诚实？当我听到他们在这个问题上要求我们诚实的时候，我很震惊。我认为所有人在这件事情上迷失了，这令人失望。世界上有200多个国

家，没有人要求过我们这么做。

问：你曾说过隐私是苹果价值观中的一部分。对于你个人来说意味着什么？人们都知道你曾是一个非常注重隐私的人。你在支持共和党的州长大，但你是一个同性恋者。你认为早年的生活对你领导苹果以及你对隐私的个人观点有什么影响吗？

答：毫无疑问，你的童年和家庭教养对整个人生都有持续的影响，因为你会从中学到一些事情，并从中影响你对事情的看法。

但在隐私方面，我的观点和早年的教育是没有关系的，这个问题上我有更多的想法。在我看来，隐私是公民的自由权利，是我们国父思考了很长时间的结论，是作为一个美国人不可或缺的一部分。如果你愿意的话，隐私权在某种程度上和言论自由、出版自由处在平等地位上。另一个问题是，这些数据在不同的地方应怎么被处理，我非常担忧人们没有真正深刻理解数据的处理方式。这两个观点影响了我的隐私观，跟我在南方长大没有关系。

问：回到2009年，你说过“我们认为，我们要对上千个项目说‘不’”。但从你这五年的工作来看，只命名一个产品或者一个项目的目标被你撇在一边了。

答：(大笑)我不知道我原来真的这样想过没有，这会给竞争对手一些提示。但是我们能保证的是我们确实有项目，不止一个。对于苹果来说，最好的事情就是在做事上有很多设想。我们可以只做几个项目，但是你只能把这点项目做深做好，所以你必须对上千个项目说不，然后对设想进行辩论，优选劣汰。所以我们最后就有不止一个项目。

问：所有人都想知道苹果下一步会有什么惊喜？除了汽车、电视，你还谈过人工智能(AI)和增强现实(AR)。你如何让这些好的想法在苹果这么大一个公司脱颖而出？

答：伟大的人会出现绝妙的想法。相比一个庞大的团队，我们更信任小团队。我们的产品团队是平行的，硬件工程师和软件服务人员可以在一起工作。

我们不设分支部门。我们不向商学院或者其它大公司学习，他们会将公司拆成不同分支，再给每个分支派一个领导，而且每个分支都有自己的营销、交流和运营方式。

我们总是问我们自己这些问题。但我们始终会回归到消费者对我们的期待：用户体验无缝衔接。他们想在iPhone上做任何之前做过的工作，还想迁移到Mac电脑上，希望能够完全无缝衔接。保证无缝衔接的唯一办法就是一次把事情做好。

这意味着公司高层应该非常协调地合作。想一想，如果你是一个CEO，你领导的公司有很多分支——我说的夸张点——你就很像是个控股公司的CEO。这是大多数公司的经营模式，但不是消费者对我们的期待。你不能让团队之间关系松散，你不能有不能与人共事的员工。我们的员工必须尊重其他员工，并且能组合成团队来工作。

问：回顾过去，你有没有能让你吸取教训的错误?

答：地图业务问题是我犯过的错误。现在我们有了让我们骄傲的地图产品。(但是)我们承认，这不是我们最好的经历，我们也没有勇气去选择另一种方式做地图产品。承认错误很重要，因为这是一个公司吸取教训的唯一方式。典型的大公司病之一就是不承认犯过的错误，并且会让错误更加严重。他们自视甚高，不会说自己有什么地方做错了。我认为如果你越快承认错误，改正的也就更好。如果你诚实，你就能从人们的怀疑中受益；但你学鸵鸟把头埋到沙子里，你就会犯同一个错误，我认为这样你会失去你的员工和用户。

问：还有别的吗?

答：我一开始在零售上面用过错误的人(指原Dixons CEO约翰·布劳伊特)。很明显，事情搞得乱七八糟。我不是说他坏话，如果用合适的形容，我想说他不适合苹果公司文化。我们所有人都跟他谈过，最后用人的决定是我做的，但这是个错误。我们很快承认这一点，作出补救。很多公司遇到这种情况会说：“噢，他在这个位子上面没多长时间。”但是当你想到零售业务上面的5万员工时，你会发现有很多人受到不良影响。这是个错误，我可能对这个问题有很长的名单。

在某种程度上，我做的是个孤独的工作。有人说过，CEO是个孤独的工作，在很多方面这话是对的。我不是想找人同情我。你必须承认你在认识问题上有盲点，我们所有人都有。盲点会变化，你想做的不仅是让周围有一群真正明智的人士，还有能够推动你做到最好的人。除此之外，还要有能够放大你优点的人，以及能够指出你不足之处的人。

问：你目前在看什么书?

答：我在看两本书：一本是波比·肯尼迪的传记，另外一本时间比较久了，是甘地的自传。我之所以看后一本书，是因为我最近去印度时参观了甘地博物馆。我喜欢非虚构类图书，尤其是人物传记，可以借此了解他们的生活和奋斗方式，以及他们的动机和人生哲学。

问：当乔布斯把大权交给你时，他说苹果从来没有制定有序的CEO交接计划，但他希望能够实现这一点。你们现在采取了哪些方式确保下一次交接有序进行?

答：我在每次董事会议上都会跟董事会谈到交接问题，因为我有可能因为管理不善或其它问题离职。我在这方面很守规矩。我的职责是确保董事会从内部挑选出优秀的候选人。我很重视这项职责，环顾四周的优秀同事，我发现苹果的确有一批一流的人才。

问：你带领苹果展开了更多收购，包括花费30亿美元收购Beats，这是苹果历史上最大的收购案。由目前的规模来看，苹果是否需要通过这种规模的大型并购来实现增长?

答：我们需要他们吗？不。但我们始终在寻找拥有优秀人才和优秀知识产权的公司，当我们找到时就会收购他们。我们过去4年平均一年收购15到20家公司。

问：你认为今后还会有更多规模类似的收购吗?

答：如果你是问我我们是否会再次收购Beats这种规模的公司，我觉得我们会。

问：规模更大的呢？你肯定也会吧！

答：无论从管理角度来看，还是从财务角度来看，我们显然都具备这种能力。但只有当这样的公司符合苹果的战略时，我们才会收购。我们不会为了扩大营收而展开收购。所以我们最看重的是人才和知

识产权。我们也在针对这些问题进行优化。收购Beats后，我们也扩大了营收，但这并非不是我们的初衷。我们的目的是简化流程——我们已经制定了这样的决策，我们也在努力寻找能够帮助我们做这件事情的人。

这帮助我们更早地推出了苹果音乐，也为我们的团队带来了一些优秀的人才。

问：你认为内容今后将如何成为服务业务的一部分呢？

答：我们正在为Beats开发广播节目，我们还制作了一些原创视频内容。首先是泰勒·斯威夫特(Talor Swift)的演唱会视频，我们拥有《应用星球》(Planet of the Apps)这样的炫酷节目。我们有一些专注于苹果音乐的内容，假以时日可能还会拓宽范围。我们的确认为应用是电视的未来。如果可以通过一种方法让我们成为一种催化剂，从而更快、更好地提供内容，那就将在内容方面对我们有利。

问：大中华区的营收在最近一个季度下滑33%，华为等低价竞争对手正在开发高端手机。咱们来谈谈中国吧，你们怎么看待在中国面临的竞争和监管威胁？

答：我们都是基于长期眼光来制定投资决策的，为了遵守规定，我们每过90天都要公布一次财报，但这并不是我们经营公司的方式。所以从长期来看，我认为中国是一个无与伦比的市场——这不仅是从需求角度和营收潜力来看，那里还拥有丰富的人才储备。我们在中国拥有150万开发者，我们在那里拥有不可思议的触角。中国经济的增速有所放缓，我们一年前增长112%，所以我认为我们必须要提供支援，并正确地看待此事。如果从两年的长度来看，我们上一季度实现了超过50%的增长。

库克行走在苹果库柏蒂诺总部　　问：你们在国会山的第一次听证会重点是苹果的公司税问题。苹果正在等待欧盟的判决，这将决定你们是否应该在欧盟补缴数十亿美元的税金。而公司税改革业绩已经成为美国总统大选的重要议题。从特朗普和希拉里竞选策略来看，你是否认为美国的公司税改革有望在短期内实现？

答：无论哪个政党入主白宫，我都认为改革公司税最符合美国的利益。按照目前的规定，像我们这样的跨国公司可以将海外获得的利润留在海外，如果将这些利润汇回美国，就要因此缴税。

我始终认为，每赚1美元都应该立刻缴税，不能延期。但如果这样做，就应该实现自由的资本流动。这样一套系统原本是希望为美国吸引更多投资。我们是全世界唯一一个拥有这样一套系统的大国。这不利于美国，不利于经济，也不利于就业，更不利于投资。

顺便说一下，我认为两党已经达成广泛共识。不同的人对于如何解决这个问题持有不同的观点，但我认为大家都同意现有的系统不起作用。所以我相信公司税将会在2017年出现某种形式的改革。美国需要投资更多基础设施——所以好处在于，他们可以通过公司税改革获得收益，以便投资建设基础设施、道路、桥梁和机场。

问：经济学家约瑟夫·斯蒂格利茨(Joseph Stiglitz's)接受彭博社采访时表示，苹果在爱尔兰的报税方式是一种“欺诈”。你对此怎么看？

答：我没听过这番言论，但如果有人这么说，那完全是不知所云。我来解释一下我们的国际税收体系，他所说的爱尔兰的那笔钱很可能指的是应该向美国政府缴税的那笔钱。按照目前的税法，我们既可以把那笔钱放在爱尔兰，也可以汇回美国。如果汇回美国，我们就要支付35%的联邦税，还有，按照我们所在的州的加权平均数支付税金，税率约为5%，所以总赋税比例约为40%。所以我们说，在税率降到合理水平之前，我们不会把这笔钱汇回美国。关于这种行为究竟合法还是违法，并不存在争议，答案是：完全合法。这符合目前的税法规定。这跟爱不爱国没有关系：并不是说你缴的税越多就越爱国。

我们认为多缴点税没关系，因为我们的这笔钱目前还没有缴纳任何税金。但与其他很多公司一样，我们都在等待把钱汇回来。

与此同时，必须要关注我们支付的税金。我们在美国的有效税率超过30%。我们是美国最大的纳税人，我们不是偷税漏税者。我们缴了自己该缴的税。我们并没有存在其他人说的那些重大偷漏税问题。我们唯一获得的大额税收抵免来自研发，所有美国公司都有这种待遇。我还希望更强调一点，我们之所以有很多资金留在海外，是因为我们有三分之二的业务在海外开展。所以，我们从国际市场获得利润，我们并不是在寻找避税天堂，或者通过某种手段把钱放在某个地方。我们在世界各地出售很多商品，我们希望将利润带回来，我们在这个问题上一直都很坦诚。

问：你愿意坚持多久把海外收入放在国外呢？

答：老实说，我相信立法机关和政府会同意，税费改革对国家和经济都有好处。所以我不认为我需要做那种决定。我乐观估计这会在明年发生。

问：你认为欧盟在找茬吗？

答：你知道，他们还未做出决定。我也不知道他们会做出什么样的裁决。我希望我们能获得一个公正的听证会。如果没有，我们将会申诉。

在欧盟收到指控，爱尔兰的处罚给了我们一个很特殊的经验。这些措施适用于所有公司，并不仅仅是针对苹果，这就是他们的法律。

而这一现象的根本在于，人们并不是在争论苹果是否应该缴纳更多的税，他们正在争论的是税收应该支付给谁。因此在分配利润的国家之间发生了一场激烈的争论。税收法律的工作是在你创造价值的地方征税。因为我们开发的产品主要在美国，所以税收会累积到美国。

问：让我们来聊一聊苹果的未来。你在财报电话会议中提到了人工智能吸引了很多的关注。苹果可以在人工智能方面赶超其他公司，比如Facebook、谷歌和亚马逊吗？

答：对你的问题，我不以为然。你的意思是我们现在落后于其他对手。

我们来看看这个。2011年我们就推出了Siri，Siri也时时陪伴着你们。我认为大多数人都希望有个实时的语音助手，无论他们在公司、在家、在上班路上或是在足球场上。你不需要考虑你的事件清单，只要说出来。而且，Siri的广度也令人难以置信。Siri可以弄懂越来越多的的事情，而不必用户记住某种方式和它说事。 Siri的未来还会成长。我们在人工智能上专注做的事就是帮助客户。我们在六月向第三方开放了Siri，因此第三方开发人员现在可以使用Siri了。一个简单的例子就是，你在美国无论使用什么样的打车软件，Uber或Lyft，你只要说一声就能打车了。所以，在今年秋天，第三方开发者将会编写很多

应用程序提供给用户。这就是我们如何扩大Siri的应用范围的。

Siri还有其他方面的用途，比如，如果你在邮件中打字，Siri能预测下一个单词或下一个将要使用短语。关于这一点，Siri已经变得智能了许多。我已经使用了一段时间，但如果你还没有使用，那么你应该尝试一下。在照片中识别人脸，并把这些照片放入相册。我们称这项功能叫做“记忆”。这真是难以置信，它真的能用与家人亲友的照片扣动你的心弦。还有一个简单的事情，就像你开车去机场？我不会这么做，但是如果这么做，那么我总是忘了我把我的车停在哪儿。我只好拍出墙上的标记。

但是你甚至不必这样做了，因为Siri的会知道你把车停在哪里。所以像这样的事情真的让人们和以往不同 。我们做了这一切，同时保护了你的隐私。不同于上传所有的信息到云，我们对的设备本身做了很多事情。所以你可以控制你自己的数据。

问：当你们推行人工智能的时候，会侵犯用户隐私吗？

答：不，我认为有才华的人能够拿出使用人工智能却不侵犯隐私的奇妙方法。有一个叫做差分隐私的新技术基于大数据来预测用户行为和请求，而不要去精确的个人。而追踪精确个人会侵犯用户隐私。

现在我们正在关注一些事情：比如你买一些歌曲，我们会做出一个合理的预期，我们知道你买什么歌，因为是你从我们这里购买的。而我们使用机器学习这些信息，来推荐你可能会喜欢的其他歌曲。

问：那么关于增强现实和虚拟现实呢？

答：我认为AR(增强现实)是一个非常有趣的核心技术。所以，是的，我们正在幕后做很多事情。(笑)

你刚才提到保守秘密有多困难。目前已经有许多关于苹果汽车项目的报道——谁被雇用或调任到其他岗位带领工作。这件事得到足够的重视，似乎像一个公开的秘密。为什么不说些什么呢？因为我不能回答尚未公布的事情。(笑)

问：但有人一直在关注它。可以分享一些细节吗？

答：我们一直认为，人们喜欢惊喜。在我们的生活中，惊喜越多越好。

问：有时候，似乎硅谷的公司都融合在一起——每个人都汇聚成一个大种族。自驾汽车，人工智能，据说谷歌正在研发一款智能手机。在科技行业中，公司试图将“所有东西卖给所有人”，苹果公司如何秉持简单、极致专注、推进向前的一贯理念？

答：它的重要性不亚于从前。如今我们是比十年前甚至五年前大一点，但就规模而言，我们仍然对产品线极其关注。实际上，你把我们生产的每一款产品放到桌面上，就能看出我们有多么专注。我认为这是一件好东西。不管你是谁，都可以高品质、深层次地做很多事，无论是在个人层面，还是在公司层面。在这一点上，我们不准备改变。那是我们的商业模式和思维方式的核心所在。

问：苹果确实已经增加了研发支出。一位分析师指出，现在你们的研发开支比14家大型汽车制造商的费用总和还要高。最让你兴奋的技术是什么？

答：对此我不想作答，因为剧透太多，涉及到我们正在做的事。不过，增加研发投入是因为我们大力投资于未来——目前还不明朗的产品线和东西，也包括服务。在适当的时候，其中一些将公布于众。但总会一些尚未面世的东西被其他设想所取代。

问：任期结束之前有些什么想法？坚持到最后一刻？

答：我已经得到了世界上最好的工作。我每天、每周、每月、每年都在思考——把它们放进三只水桶：人、战略和执行。在时间分配上，我以天为单位进行梳理。我一直认为最重要的是人。如果你没有把这一项搞对，在其他两项上，无论花多大精力都无济于事——都是不够的。

(编译：周峰 轶群 思远 边策 斯眉)

专注苹果新闻报道，每日推送最新苹果资讯。扫描下方二维码关注苹果汇官方微信(或微信中搜：appleinc2012)。

文章评论

思考爱好者 2016-09-09 20:36

段老师好，有个问题，是关于手机售后服务的，想听听您的看法：1. 大约1年半年前，爱人的iPad Mini坏了——充电时候突然关机就不能启动了。为了体验了苹果的售后，我就去了西单苹果店：告知要想快就到楼上的指定维修商——排队后说iPad Mini后背铝壳上有一个小坑，说即使返厂也够呛，然后说：维修费用估计500-700。我觉得不可理喻扭身又回到苹果店，店员说：那就预约天才吧吧。经过数次跨越2月以上的折腾，最难忍的是：后来在西单苹果店，店员第一次说不能置换，因为发现我的iPad mini换过屏幕——理由是前面屏幕上有划痕。 嗯，我作为苹果产品忠实用户和股东，当时觉得被侮辱，脾气爆发了——不太理性不太礼貌。然后天才吧经理道歉说他们有误，可以置换后来终于置换成功了——因为在保修期内且无法维修2. 当时很怒，后来冷静些：这些完全密闭的电子产品，如果有恶意行为故意损坏机器来置换，确实很难确认是用户不慎还是机器本身问题。当时冷静下来也问了西单店员：是否很多人来“讹”他们，他点头说是的。3. 我个人的小问题是：本来售后就不容易让客户满意——我觉得苹果在北京当时也没有做到，那么对于OPPO， vivo，苹果这样的优秀企业，在这样的情况下应该如何处理更好呢？ 另外我个人感觉：苹果在中国内部是有置换机比率指标控制的。因为同样是西单店，我当时属于电池故障范围内的iPhone 5 维修的遭遇也不是很愉快，当然那是另外一个故事了。1年半多前的事情提起来，只是因为看到苹果又发布新机了，不由想起我的老机器，也不由想起保修问题了，哈哈。

段永平回复思考爱好者 2016-09-09 23:17

我们的售后是做得比较好的。苹果的东西最好去苹果店修。约天才 bar不需要两个月吧？下次记得第一时间约天才吧，不约直接去往往也可以，大概需要等一两个小时，因为总有人约了不来的。问题总是会有的，苹果也不例外，看概率。

zcch06回复思考爱好者 2016-09-10 12:48

我的iPad因为小孩玩被锁（因为这个原因，现在iPhone，iPad都不设密码了。输错密码5次就被锁死，这个很要命。如果允许用户自己设置容错次数就好了）而到苹果维修店（非苹果自己开的）去维修，现场遇到刁蛮的客户，并且明显有无理取闹的成分。如果谁能在中国把服务做得有声有色，客户一致好评，那就牛逼了。

段永平回复zcch06 2016-09-11 04:05

锁死了是可以自己解的吧？

zcch06回复段永平 2016-09-11 19:33

应该是可以的。但是我跟着网上的介绍做了两三次，都不行。段大哥如果有机会，说不定可以向苹果建议改进密码系统----譬如客户可以选择四位或者六位甚至八数密码，客户可以自己设置允许密码错误的次数。譬如我使用八位数密码，即使我允许密码可以输错一百万次，被人解开的可能性也只有百分之一。但是我完全不用担心小孩玩时被锁。

段永平回复zcch06 2016-09-11 19:36

其实你现在就可以设置多位密码。

思考爱好者回复段永平 2016-09-12 08:44

（Blog 有些Bugs，我回复了两次，开始都可以刷新看到，第二次再刷新就内容消失——也许我的回复接近1000字了。但是反复贴上来尝试又怕内容又浮现，违反段老师的版规。 所以把回复切成两半，分两次发大约每次800字看看效果，再次失败。）

段永平回复思考爱好者 2016-09-12 11:56

你有原始记录就没问题。如果你用Applepay 买的，所有记录应该也在。

zcch06回复段永平 2016-09-12 19:26

是的，可以设六位数密码。如果客户自己能设定密码容错次数就好了。五次太少，容易锁死。

思考爱好者回复思考爱好者 2016-09-13 09:47

1.(补充)当时是开启了Find My iPhone服务，所以要关闭这个服务——否则应该有某种嫌疑。这个服务如果忘记密码要关闭，苹果说要求的权限很高；2.Genius Bar做出技术判断的能力和手段也是有限的，或者说责任判断是有模糊区间的：

段永平回复zcch06 2016-09-13 23:52

以前是10次。你觉得几次就可以了？仔细想想？

zcch06回复段永平 2016-09-14 07:57

如果是这样就完美了----系统默认密码容错次数5次，但是在设定密码的页面，有一个按钮，允许客户自己设定这个次数。在使用六位数密码时，我会设定容错次数1000次。

xlli777回复段永平 2016-09-14 12:20

我的iPhone 6 Plus前段时间变砖了（因为长期内存不足，某次关机后再也开不开，一直白苹果，以后大家切记，有多大的就买多大的，省钱最费钱），拿到三里屯的苹果店修，人很多，我也没预约，但是店员帮我马上做了预约，等了大概半小时就见到天才了。天才先按照保留内容的方式恢复了一次，失败，然后按照恢复出厂设置的方式恢复了一次，成功。

思考爱好者回复思考爱好者 2016-09-14 12:55

3. 我个人理解：后台也不是用更牛的机器检测，而是可能有其他老员工或者有经验员工来会诊判断——后来小伙子告诉我：他们的判断依据是，屏幕上有划痕，而正常使用苹果的iPad Mini不可能有这样的划痕，所以我的屏幕是更换过的——也不知道该划痕从何而来：事实上我爱人使用中和我维修中都没有注意到这个划痕，他指出后，我都无法记起之前是否有；

伍兴回复段永平 2016-09-18 01:01

段总，对网易考拉和严选怎么看，这两个自营电商网站客户增长很快，像我自己用了这两个网站买东西，少用了淘宝很多！

段永平回复伍兴 2016-09-18 02:53

不知道严选但知道考拉，知道考拉假货概率可能会低些或低很多，考拉大概率上是中国假货概率最低的或最低的之一。

金牛贺岁回复段永平 2016-09-22 13:23

在段总这知道了考拉，下单买了双鞋试试，刚从美国发出来

小强回复段永平 2016-09-25 10:30

体验过这么多的所谓售后服务，国产最好的就是步步高，服务真是好，好到令人温暖，国外的最好就是苹果，好到令人发指。

伍兴回复段永平 2016-10-09 17:46

段大哥说不懂，我们应该就懂了

月光宝盒 2016-09-26 10:38

段总，您好！昨天看到朋友圈晒图，一张台上摆放着一堆音响、家电，还有10多个遥控器，在埋怨遥控器太多了。我想如果生产出能统一控制全屋家电的智能遥控器应该会很受欢迎啊

段永平回复月光宝盒 2016-09-26 12:31

我现在基本上就只用iPhone，所有东西都是用iPhone操控的。电视、音响、灯、窗帘等都是，很久没用过别的遥控了。

月光宝盒回复段永平 2016-09-28 16:00

原来iPhone已经能统一操控家电了？我真是太OUT了看来智能家居普及千家万户的日子不会太遥远了也许不久的将来，每一部iPhone里的SIRI就是一位出色的智能管家、厨师、甚至司机了

刘加忠 2016-09-27 10:06

段老师，想问一下，关于读书的问题，巴菲特、芒格提倡多读书，芒格说自己是长了两条腿的书，芒格推荐的20多本书，我基本读完了。我感觉每次读《穷查了宝典》都有新的收获，如果走量，不深入研读，可能效果也不好，如果选择了不好的书，也是浪费时间。读完之后如何再选择阅读书目，还是反复研读这些书？谢谢！

段永平回复刘加忠 2016-09-27 10:22

如果你喜欢读书就读吧，读书多和投资好坏其实没啥关系，芒格在这点上说的未必适合所有人。

本手不笨回复刘加忠 2016-09-27 12:25

记得一个网友问段总，为什么不怎么读书就这么厉害？段总答“我翻书”。读书可以读成书虫，也可以观其大略，少即是多，毕竟读书要花许多的时间成本。

小象有形回复本手不笨 2016-09-27 16:00

前几天在微博上看到马云的一个视频，也是在和王健林辩论大意好像是死读书没啥用。感觉阅读的价值在于启发思考（或者叫灵感），而全身心投入自己所从事的事情当中去可能更容易启发思考。

不懂不投财富自由回复段永平 2016-09-28 11:51

我觉得段总的意思是阅读在于精，要吸收融合变为自己独立思考的能力，站在巨人的肩膀上思考可以事半功倍。我也喜欢阅读，基本上巴菲特的书是我投资书籍的第一层和唯一，他让我树立正确的投资理念和框架体系。然后具体到那一行业和那些家公司，我会买关于这些行业好的书籍和这些行业伟人的传记来看。我基本上就是平时看书、上雪球、看财报这三种事。是我喜欢做的，呵呵，个人见解供参考。

刘加忠回复不懂不投财富自由 2016-09-28 14:12

读书多能帮助你知道自己的能力圈有多大，不能帮助你扩大能力圈，投资是在能力圈内的事情，当然把事情做对需要学习。

段永平回复刘加忠 2016-09-29 03:05

凡事分两个方面：做对的事情和把事情做对。读书也一样。就投资而言，书上说的基本上都是投资技巧，就是把事情做对的方式，这些东西很难靠读书学会，不过有空读点也许是会有启发的。

bigfigure回复不懂不投财富自由 2016-09-29 10:58

深表赞同，我平时的主要两件事情是：1、读上市公司年度报告；2、看各类书籍。个人觉得段总说的做对的事情在投资股票上，就是导师巴菲特说的要懂5分钟就懂了，不懂得一辈子都有点难；而在把事情做对上，有点难，需要下功夫，需要时间，还需要运气吧？自我感觉“做对的事情”第一关过了，但是“把事情做对”是一个长期修行不断进步的过程，正在路上。（不知咱们这里有没有人读过《猎金之王》这本书，觉得怎样？）

“懂”回复段永平 2016-09-30 15:09

智慧就在生活中。记得您说过您小时候在河沟里捉鱼时给了您一些关键的启发。我想您那时得到的启发大概就是欲速则不达。这个道理如果不是自己努力去悟的话，是很难通过书本学会的。

---

yc1234567121 2016-09-29 08:54

[表情]

八次方 2016-09-21 14:51

我想搞个段迷微信群，专门研究公司的，段总介意不？ 大家感觉如何？

想飞回复八次方 2016-09-21 22:20

没意义！

段永平回复八次方 2016-09-22 03:06

我不喜欢这类东西。要研究公司就自己好好研究吧，人一多市场的影响就大了。

郭辉军回复八次方 2016-09-24 00:54

可以加上我。我不会指望别人能告诉我买什么股票能发财，但能增加视野。首次知道雅虎拥有阿里的股份还是在段总的博客，才有了买雅虎的冲动。自己能够理解的东西，别人稍一提醒自然明白。投资需要信息，做一个类似信息的交流群，讨论一些公司的生意模式，觉得也不错。

wanxiaofei65回复八次方 2016-09-27 22:56

加群感觉意义不大，像逛菜市场，处处是吵闹的声音。

三十而立 2016-09-27 11:04

iphone7的亮黑已经可以在直营店预约到当天提货，但watch2中低价位的却感觉越来越缺货，前两天个别颜色或表带较贵的还有货，现在居然铝金属表壳的2代全部断货了，网上发货也预约到11月了。这是watch要火了吗?

---

weiheguang2008 2016-09-26 17:07

昨天（9月25日）我接到了自称格力公司人员的电话，来电人员先主动说出我的名字以及我在12年买了格力空调的事实，然后邀请我参加当晚在南宁市**酒店举行格力空调老客户答谢会，会议主题是感恩和答谢老客户，参会人员将获得礼物和参加抽奖。我开始的想法是，这应该是格力的产品推介会，但懂得笼络老客户还是不错的。考虑到开会的酒店离我住所才几百米，就答应参加了。到会之后，先是主持人简单介绍了格力的情况，然后是小礼物的抽奖活动，之后是一个号称是南宁分公司王总的人上台讲话。我心想应该是开始介绍新产品了吧，结果他说的是：“……为了支持民族品牌，我们要抵制日货、美货。只要我们抵制日货一年，日本经济将倒退20年。汶川地震的时候，是我们民族品牌捐款捐物撑起了半边天，而肯德基、麦当劳根本不知道在哪里……”接着又从1937年日本侵华讲起，痛斥日本侵略中国。我听了十分钟之后感觉不到他要停止的迹象，只好扭头走人。回来路上想想，如果这人真是格力公司南宁分公司的老总的话，格力的企业文化堪忧啊。

zcch06回复weiheguang2008 2016-09-26 18:51

如果是这样，就太low了。要多了解，正在关注格力呢。

邵元富 2016-09-23 16:18

“1991年，茅台酒厂总工程师季克良发表了＂离开茅台镇就不能生产茅台酒＂的观点。这是中国酒工业界第一次触及＂原产地＂理论。比工艺、原料更核心的，是茅台镇地方独特的自然条件——土壤、气候、水和微生物群落。”“1964年，在周恩来干预下，茅台酒厂确立了质量本位制度。茅台酒的发展战略就此建立：在质量本位制度下，追求一万吨产量。从此茅台酒厂脱离了生产单位的共同命运，成为一个愿景清晰的组织，到2006年宣布产量达到一万吨为止，茅台酒厂毫不动摇地在这个战略愿景下成长了42年。”“在中国，茅台酒是近50年中愿景清楚，从未改变的唯一一家工厂”——摘自《茅台为什么这么牛》

---

jianxiongzb 2016-09-22 21:24

很多年前，对苹果有成见（尤其比较反感很多人排队去抢购和系统比较封闭），后来一用，一发不可收拾，从4S、5S、6S、mini2、Air2。。。一路走来。中间用过一次三星翻盖的W手机，只用了几个月就又换回苹果了。安卓系统没有苹果流畅、简单举个例子，导航定位，不管是室内室外，苹果手机1、2秒就可以了，三星室外定位起码5分钟，室内根本不能定位。。

邵元富 2016-09-21 13:12

和身边的一些朋友聊天，无意中发现很多身为家长的父母，在一些重大节假日到来时会给老师送礼（包括现金红包、购物卡，化妆品和手机什么的），理由是认为别的家长都会送，自己不送怕小孩会吃亏，受到不公正的待遇。鄙人认为我们这代人应该是要有社会担当的，这种担当首先就是要自己做好。只有这样，才能逐步改善大环境，促进社会进步。

段永平回复邵元富 2016-09-22 03:11

美国家长也送，那是为了表示对老师的感谢。一般是由某个家长牵头，向所有家长收钱，比如最多50但多少大家自愿。老师收到礼券或现金但不知道具体是谁给的，但知道来自于所有学生家长。单独送在美国不行，而且双方都别扭啊。

小沈回复段永平 2016-09-22 07:12

挺好的，我觉得平时同一个部门的同事结婚添丁什么的，也可以借鉴这个做法，让大家既表达了祝贺，也会比较自然，不别扭。

刘加忠回复段永平 2016-09-22 07:33

我们这里就是送礼，目的给多照顾一下孩子。很多人都讨论某某小学老师，每年收礼多少。跟社会风气差不多，但我没有送过。

邵元富回复段永平 2016-09-22 19:08

真是增见识又长知识了。出发点不同，结果自然也就完全不一样。美好的愿望（感谢）+很好表达的方式（某个家长牵头+有最多限制、多少大家自愿+老师知道来自于所有学生家长但不知道具体是谁给）=美好愿望的达成。

能回复邵元富 2016-09-22 22:41

你们的对话也让我长知识了！这也体现了什么是＂做对的事情＂和＂把事情做对＂

三十而立 2016-09-20 10:49

已经拿到新Apple产品的朋友可以参与Apple公司的在线“私人设置讲座”，可以快速熟悉产品新功能，体验很棒！不用再去直营店了，效率提高不少。

小象有形 2016-09-18 15:16

请教段哥，我最近看了几家美国公司的股权结构，发现创始人（含管理团队）的持股比例都不是很高（看的样本不多 不知道是否具有普遍现象）。假如创始团队的持股比例少，不知道会不会影响经营公司的动力？请教一下段哥您对这种股权结构的公司怎么看？谢谢段哥

zcch06回复小象有形 2016-09-18 19:50

科技公司难免创始人持股比例不高（因为公司成长起来的过程中，要不断地引入新的投资----因为研发，培育期间公司不但不能盈利，还有越来越大的现金消耗）。看一看马云马化腾丁磊他们，经营公司的动力多强，堪比王石董明珠了。王石董明珠恰恰也是持股极少的。

段永平回复小象有形 2016-09-19 08:42

你是说苹果吗?

小象有形回复段永平 2016-09-19 12:58

我说的不是苹果，段哥以苹果为例让我茅塞顿开啊同时也谢谢@zcch06的

李历 2016-09-16 13:07

刚才看了丁磊先生做的在可乐和鱼缸里测试iphone7，震撼！

小象有形 2016-09-15 23:33

祝段哥与家人中秋节快乐

月光宝盒 2016-09-15 16:42

祝段大哥及各位博友中秋快乐！身体健康！家庭幸福！

独立候鱼 2016-09-15 13:51

祝段大哥中秋节快乐！

张圣斌 2016-09-15 13:41

祝段大哥及各位博友中秋快乐！家庭幸福和睦！

绿色茶农 2016-09-15 11:11

祝段大哥及家人中秋节快乐！合家欢乐！

刘加忠 2016-09-15 10:10

“老板以短期利润为重，管理者拉帮结派，勾心斗角，部门之间相互推卸责任，贪官污吏都习以为常，每位管理者当政就有自己的制度，没有形成一套公司公认的制度。整天忙碌做PPT汇报工作，口号是“干的好，不如汇报的好”，从上到下都在揣摩领导心思。”这是对我现在所在公司的一种描述，也是一种严重缺少企业文化的表现。企业文化最核心的部分应该是价值观，它是一个团队的齐心协力的筛选器。企业很小的时候10多个人，老板都找了一下自己了解靠谱的人来管理企业，团队工作齐心协力。但到了上万人以后，如果没有企业文化，公司就越来越难管理了。当企业做大了以后，企业价值观必须作为一个选拔人才的重要标标准，这样将来企业成为一个物以类聚的企业。企业所有的制度都应该强化企业文化。使命应该是为什么为什么干这个？比如我投资茅台就像把茅台作为一份家业传承下去，有很多歌手他们玩音乐，不单单是为了挣钱，很多时候这个东西不能挣钱，因为这个东西给他们带来了很多用钱买不到的快乐。远景就是我们只要坚持这么做10年后可能就会实现财务自由或者20年后会成为投资行业有影响力的人。远景应该是一个可以触及的中长期目标。最后，我感觉做人跟做企业一样。没有文化的企业长不大，走不远。 祝段老师和博友中秋节快了。

duanmi_ok 2016-09-15 09:28

祝段总中秋节快乐！

winstonopt 2016-09-15 09:23

祝段大哥及各位博友中秋快乐！家庭幸福和睦！

潮·慢·ing 2016-09-15 01:03

1.自己细想了一下，10次解不开和1000解不开的概率还真没有想象中的那么差别大，对自己而言就算5次也不是很大，但风险确几何式的被下降了。2、从电池续航被“功能机早就突破过”的实证来想，这个貌似的“钢”需点还真没有“硬”到只靠它就可以发大财的程度，凡事有取舍哈，要是能不牺牲别的体验和用户感受的前提下续航时间长一点肯定是好的，但以目前的技术想想都觉得挺难，苹果真心已经平衡的不错了！

xlli777 2016-09-08 15:55

早上起来看到了iPhone 7的keynote，对于照相功能很期待。新的两种黑色我还没看到实物，网上看到那个哑光的觉得很帅。早上还看到来自南方都市报的一个讲解OPPO和vivo迅速崛起的解读，采访了一些一线人员，可读性挺强的。http://tech.sina.cn/2016-09-08/detail-ifxvukhv7774702.d.html?wm=3049_0016&from=qudao文中提到OPPO和vivo的代理商很多当年卖VCD的时候就入股了步步高，所以上下可以做到一心。想象一下那些早期就和段总合作的人，一路赚钱下来，如果又把钱交给了段总投资，真是做梦都要笑醒了。记得有次看陈明永学长的采访，他就说到他的钱都交给段总管理了。这种多年用成绩换来的信任、磨合起来的文化和价值观共识，我想正是学长“敢为天下后”的信心。另外还看到有一篇“解密”的文章，是讲OPPO和vivo的“幕后老板”的，第一段里有一句话：“段永平说，他做事有个特点，就是敢为天下先。”我差点一口水喷屏幕上。

刘加忠回复xlli777 2016-09-09 10:17

近日，我用VIVO X7PlUS与iphone6 PLUS 对照了一下，同样的外观尺寸，X7PLUS是5.7寸，iphone6 PLUS 是5.5寸， 电池要比iphone大的多，超抗用。另外，有个朋友说，一直用VIVO ,自从宋慧乔代言后。

段永平回复xlli777 2016-09-09 12:58

三个半小时后就可以买了！现在洗洗睡，一会儿起来下单哈。最近经常游泳，一直盼望苹果表能带着游，现在可以啦。我喜欢7的home键，再也不会有声音了，当然，10倍变焦也是非常期待滴。耳机我也很期待。已经很久不用耳机了，线绕来绕去的非常麻烦，以后不用再操心了。什么，会丢？好像有线的

时候还从来没见耳机从耳朵里掉出来过呢，但由于不经常用，我的耳机确实经常找不到。我以前常用耳机时都是会同时多买几副耳机的，这次也打算多买几副。只是，现在耳机贵多了。

段永平回复xlli777　2016-09-09 15:51

你放的这一篇也不靠谱。

月光宝盒回复段永平　2016-09-10 11:20

无线耳机确实会方便一些但在听音乐时音质会不会稍微差一些？另外感觉这款无线耳机要特别注意不能让小儿童放到嘴里去

李历回复段永平　2016-09-11 09:06

1:第一时间订了两部，亮黑的需求太火爆啦，亮黑要11月才能收到，玫瑰金2—4周就发货；2:我一周会游泳1—2次，在Apple Watch2出来之前，从来没想过要戴着手表下水，觉得没什么用，仔细想了想，觉得用处挺大才对，除了可以解决自己一直想要确定的运动时间外，对运动的质量可以直观的保存下来了；3:我平时听各种讲座和音乐耳机使用频率非常高，耳机线容易缠绕除了经常造成使用的不方便外，白色还特别容易脏；因为AirPods要1288RMB第一感觉还是贵，想了两天才想明白，相对于我的使用频率来说，1千多块就能拥有最好使用体验，实际是很便宜才对，不过现在官网暂不供应。

喔喔叉叉叉回复xlli777　2016-09-11 10:23

刚好最近6s的话筒模块坏了，用手机电话对方总是听不清楚，用耳机就可以，但通常来不及从包里掏出来理清线，只好一般直接在Apple watch上通话，但那是免提开放式的，所以...AirPods

段永平回复李历　2016-09-11 19:33

耳机还没开始卖呢，手表和手机好像缺货缺的厉害。钢琴黑卖得特别好，我晚了20分钟居然就晚了一个多月?.

李科回复xlli777　2016-09-13 11:36

除了苹果，没人敢把用了100年的耳机接口干掉，牛。最想不通的是为什么电池技术这么多年都得不到突破，续航一两天太少了，感觉这是一个显而易见的大痛点，哪家公司能突破肯定发财了。

段永平回复李科　2016-09-13 23:53

功能机早就突破了。

李科回复段永平　2016-09-14 12:39

但是没人怀念功能机时代喽。希望石墨烯技术能再来一次突破，让智能机续航达到功能机时代的水平。

刘加忠　2016-09-12 09:23

“ 提问：请讲讲您对分散投资的看法？巴菲特：这个要看情况了。如果不是职业投资者，不追求通过管理资金实现超额收益率的目标，我觉得应该高度分散。我认为98% 到 99%的投资者应该高度分散，但不能频繁交易，他们的投资应该和成本极低的指数型基金差不多。只要持有美国的一部分就可以了，这样投资，是相信持有美国的一部分会得到很好的回报，我对这样的做法毫无异议。对于普通投资者来说，这么投资是正路。如果想积极参与投资活动，研究公司并主动做投资决策，那就不一样了。既然你走上研究公司这条路，既然你决定投入时间和精力把投资做好，我觉得分散投资是大错特错的。”段老师，我感觉对高度分散有点异议，难道分散到像买指数基金？怀疑是不是巴菲特的原话？

段永平回复刘加忠　2016-09-12 10:40

这个看着像老巴说的呀，意思就是：如果你不懂投资的话，就买指数基金。

月光宝盒回复段永平　2016-09-12 20:56

我觉得集中和分散的问题归根到底就是能力圈的问题，集中投资是一种能力。在没有弄懂投资标的时，是不能重仓的。

oppohjw 2016-09-11 20:33

不能想象一个没有强大企业文化的企业能制造出伟大的产品。“北极星始终如一”，好感动！

刘启明 2016-09-05 18:42

段大哥，我是在天猫里卖服装的品牌店掌柜，已经第四年了，品牌是厂家授权的，现在厂家也入驻了，给我的竞争压力越来越大，品牌是厂家授权的合作了很多年，电商营销是我之长，款式开发是我的短，如果现在还要继续做大就需要把自己自主品牌做大，自己并不喜欢款式开发这些，自己做了一年，这一年觉得越来越痛苦，您可以给我提点一下吗？到底我该坚持自己做的更加努力去做好，还是去一个自己喜欢的行业 来自iPhone客户端

zcch06回复刘启明 2016-09-05 22:15

如果经济条件允许，我认为当然应该干自己喜欢的事情。

l.s.king回复zcch06 2016-09-06 09:00

我也这么想。。。所以。。。现在，我学会了如何去喜欢在干的事

段永平回复刘启明 2016-09-06 12:21

坚持做对的事情往往是会有好结果的，对你自己而言什么是对的事情你必须要自己搞明白，别人帮不了忙的。

能回复段永平 2016-09-06 21:07

什么是对的事情确实得自己搞明白！不对的别做，多想想，十年后不想做的事情现在就尽量不要去做，只做十年后还一直想做的^_^

徐雪平 2016-09-04 11:33

“北极星始终如一”貌似步步高也早就做到了哈

李炼明 2016-09-01 15:52

步步高也生产过PDA，段总您好，请问步步高公司未来会不会做VR，步步高人敢为天下后，很期待再次出击。

太阳花 2016-08-21 21:18

不知道段先生来做这个问问题的人，会问库克些什么问题？

段永平回复太阳花 2016-08-23 14:06

你是说让我假装一个完全不懂苹果的记者去问cook问题吗？

能回复太阳花 2016-08-23 22:22

真正懂苹果的人，其实没啥好问的。库克讲的核心东西一直都是那些，看起来很安心舒心，因为你知道它越来越好，很健康。这个采访挺全面的，如果真正都能弄明白，应该算是懂苹果之人吧。

zcch06回复能 2016-08-26 20:28

真正懂的人，确实没什么好问的。

victorhu回复段永平 2016-08-29 11:31

段总，公司的内在价值是否是在变动的（增加或减少））？随着对公司的了解度的加深或者随着时间的推移，比如说公司的新业务的推出等。

守正不出奇回复段永平 2016-08-31 11:10

厨师的回答太干货太全面了，值得多读几遍。谢谢。

邵元富 2016-08-26 23:25

贵州茅台今晚发布2016年度半年报。上半年公司实现营业收入181.73亿元，同比增长15.18%；归属于上市公司股东的净利润88.03亿元，同比增长11.59%；基本每股收益7.01元。报告期内，公司共生产茅台酒及系列产品基酒33604.18吨，其中茅台酒产品实现营业收入174.74亿元，同比增长13.95%，毛利率为93.78%；系列酒产品实现营业收入6.91亿元，同比增长55.76%，毛利率为44.86%。预收款高达114.81亿元，非常抢眼。

牛健成 2016-08-23 15:28

苹果文化真是强大，卓越的公司！

金牛贺岁 2016-08-22 14:32

我们的目标从来不是成为数量最多的，而是永远以品质取胜。

学习巴菲特 2016-08-22 10:51

那天算了下，从去年8月到现在，账户收益大概是50%了，不知不觉的盈利已经这么多了~

---

e_fisher 2016-08-21 22:11

只要DNA不变异，苹果的未来更值得期待！

千里牛 2016-08-21 13:42

库克用匠人的精神生产产品。我们用匠人精神做投资

中青旅新洲 2016-08-21 08:45

准备买iphone7

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 561 篇 苹果表2代

2016-09-29 10:09:09 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120168291099801

已经用了苹果表2几天了，感觉非常好。现在每天戴着游泳，轻松知道多少个来回，平均速度，平均心跳，消耗了多少卡路里。
https://xueqiu.com/mp/http://www.geekpark.net/topics/216837
这 10 款应用或许会让你爱上「苹果表」
来源： 极客公园
随着 GPS 和 50 米防水功能的加入，Apple Watch Series 2 的「运动属性」大大加强。对于那些跑步、游泳爱好者来说，新一代的「苹果表」还是很有吸引力的。
但对于大多数人来说，Apple Watch Series 2 更值得关注的变化是换用了全新的双核处理器 S2，苹果官方宣称它的性能相比上代提升了 50%。这个改变直接影响了手表的整体使用体验。

相信很多第一代 Apple Watch 的用户跟我一样——几乎不使用任何第三方应用，更多时候就是接收通知或查看时间。其中最主要的原因是它的应用加载速度实在太慢了，流畅度也一般。好消息是，在性能大幅提升之后，新一代 Apple Watch 终于让人有「玩应用」的冲动了……
佩戴新款「苹果表」已经有一段时间了，我选出了几款体验不错的应用推荐给大家，或许对于正在「持币观望」的你有所帮助。
1.呼吸——简单有效的放松应用
「呼吸」是随 watchOS 3 加入进来的系统应用，它可以帮助你在 1~5 分钟内进行呼吸训练。这款应用听起来有些「无厘头」——「呼吸谁不会啊！」但其实呼吸训练已经被证实是一种简单有效的放松方法，广泛地应用于运动员的日常训练之中。
「呼吸」的使用很简单，根据手表的振动规律和屏幕显示，辅助你在规定时间内有规律地进行呼吸。在使用的同时，手表的心率传感器也会工作，在训练结束后会告诉你当前静息心率是多少。
在习惯了这款应用之后，我已经离不开它了。利用午休前、坐地铁的间隙随时放松一下还是很棒的。
2.野兽骑行——骑行爱好者的「腕上码表」
除非你把手机固定在车把上，否则一定会经常忘记打开骑行软件。相比之下，Apple Watch 很适合作为骑行应用的载体，尤其是新一代手表在加入 GPS 模块后，你可以完全忽略掉手机的存在了。
虽然 Apple Watch 自带的「体能训练」也是可以记录骑行运动的，但你需要先在列表中找到对应的选项才能开启。如果你是一名骑行爱好者，野兽骑行的「简单粗暴」或许更加适合你——打开应用，点击「Begin」按钮就开始记录了。
另外，个人觉得野兽骑行的界面要比 Apple Watch 的原生应用要更胜一筹。
3.iReg——开启手表录音的「隐藏技能」
新一代 Apple Watch 把麦克风的数量提高到了 2 个，想必语音识别和语音消息的效果都有所提升。可惜的是，苹果官方并没有推出手表端的录音应用，不过利用这款「iReg」就可以开启这项「隐藏技能」。
为什么要用手表录音呢？我目前有两个应用场景：一个是在采访时随时开启录音，作为手机或录音笔的一个补充；另外也可以用手表做语音备忘，比打字要方便很多。需要注意的是，手表录音的价值在于随时开启，但它仅适用于 1 米之内的音源，距离太远就有很多杂音了。
手表上的录音会自动同步到 iPhone 上，并且可以以多种方式分享出去。
4.Memorado——脑力训练小游戏
在试用了一些 Apple Watch 的游戏之后，我只留下了 Memorado。这是一款手表上的脑力训练小游戏，通过「回忆」、「颜色碰碰看」和「突击测验」三个栏目来训练大脑的记忆力和反应力。
如果说「呼吸」是帮助大脑放松的话，那 Memorado 则是让它随时保持活力。受限于屏幕的大小，Apple Watch 上的游戏类应用很难做出彩，Memorad 这种小游戏还是比较适合的。
我喜欢在坐飞机的时候玩上几局 Memorado，目前来看空姐并不会阻止我在起飞降落阶段玩智能手表。
5.Stocard——在手表上管理你的会员卡
由于 Apple Pay 并没有加入条码、二维码支付的功能，目前只能满足「闪付」的应用场景。Stocard 对于 Apple Pay 是一个很好的补充，它可以把你的各类会员卡数字化存储到手表里，并以条码的形式展现出来。
Stocard 覆盖的会员卡相当丰富，包括星巴克、迪卡侬、宜家、屈臣氏、家乐福、大润发等等。配合 Apple Pay 一起使用，既可以用手表快速地完成付款，现在连会员积分也不用掏出手机了。
以我的测试来看，目前大多数商家都是支持扫描条码会员卡的，所以不用担心它的兼容性。
6.Streaks——帮你养成一个好习惯
Streaks 本质是一个习惯养成应用，但它也可以衍生出待办事项、日程提醒等功能。例如你希望养成睡前使用牙线的习惯，可以设置为一个每天晚上提醒的任务并命名为「牙线」，手表就能每天在你设定的时间点提醒你去完成它。
在 Apple Watch 上通过圆形图标显示多个任务，点击就能快速地完成它，整个动作非常方便。值得一提的是，除了手动的操作，Streaks 也支持自动完成任务。因为它可以调用系统的「健康」应用去判断你的锻炼时间、站立时间等数据是否达标。
7.Seven——随时来一场 7 分钟锻炼
「7 分钟锻炼」对于很对白领来说是很有吸引力的，毕竟不是所有人都有精力、毅力去拿出完整的时间进健身房。Seven 可以让你借助手表的帮助完成一次 7 分钟锻炼——抬抬手你就知道下一步要做什么，这样你就不用在做动作的同时频繁地瞄手机了。
不过，Seven 的进阶功能是需要付费的，每月需要花费 30 元来解锁所有的锻炼。不过你可以先试试免费的教程，然后再决定这个钱到底要不要掏。
8.HeartWatch——进阶版的「健身记录」
不得不说，Apple Watch 自带的「健身记录」已经很完善了，通过不同颜色的圆环可以很直观地展示出当日的活动情况。
HeartWatch 在此基础上又上了一个台阶，它能进一步分析各项数据并以「仪表盘」、「卡通小人」等形式呈现出来。尤其是「卡通小人」非常有意思，你在早上起来时他是一个「小胖子」，当完成一天的训练目标后他就变成了身材标准的帅哥甚至是超人。
虽然手表上目前还无法呈现「卡通小人」的效果，不过 HeartWatch 在手表端提供了睡眠监测的选项，这也是目前 Apple Watch 平台为数不多拥有此功能的应用。
9.iHydrate——好好喝水很重要
虽然很多人总拿「多喝水」来黑直男，但规律的饮水对于健康来说确实是有益的。有些时候我们工作一忙经常会忽略了喝水，直到口干舌燥才反应过来；或者你最近在健身，需要记录每日的饮水量，iHydrate 都能帮助到你。

就像 Apple Watch 自带的「站立提醒」一样，iHydrate 也会适时地推送提醒，告诉你该喝水啦！除此之外你也能够主动去记录饮水量，果汁、牛奶等饮品也拥有对应的选项。
另外，在我看来这类应用不单单是提醒你喝水而已，更重要的是起身去饮水机接水本身就是一个放松的过程，这些对于长期伏案工作者来说是有价值的。
10.微信「小信号」——「苹果表」的独占功能
之所以把微信放在最后，因为其实我推荐的并不是微信应用本身，而是一个面向 Apple Watch 的独占功能——小信号。
只要你把微信好友加入到「手表联系人」内，点击他的头像就能发送一个小信号。对方会收到「XXX 正在找你」的弹窗提示，当对方点击确认后你还会收到送达提示。这个功能目前除了 Apple Watch 还没有其他设备能够实现，而且它的优先级很高，不论对方在什么界面都会进行弹窗提示。
「小信号」有什么用呢？如果对方正在忙其他事情忘了回复你的微信，可以用这个功能提醒他一下；当然你也可以用这个功能判断对方究竟是没看到你的微信还是压根就不想理你……
就像你看到的这样，上面提到的手表应用其实在功能、设计上要比手机端简陋很多，但在某些应用场景下操作效率反而要更胜一筹。因为相比手机，手表的优势在于它时刻戴在你的手腕上，可以第一时间地呈现信息、进行各项操作，很多原本需要掏出手机的操作现在抬抬手腕点击两下就完成了。
这一切的实现依赖于手表本身的性能，新一代 Apple Watch 在配置上的提升还是非常受用的，尽管很多人仅仅关注了它的外观没有发生变化。
最后想说的是，智能手表的学习过程其实要比手机长一些，甚至经过了几个月你才能让它很好地服务于你，Apple Watch 也是一样——这是一个慢慢调教的过程，相信你也会从中找到最适合自己的玩法。
本文部分手表外观图片来自于 Wareable ，手表截图工具为 Enframe。

文章评论

喔喔叉叉叉 2017-03-27 10:36

现在哪一天要是没有戴Apple watch就跟没有带iPhone一样不安，谢谢aapl产品给我生活带来的便利。

李科 2016-10-09 22:34

有个misfit，用了几天新鲜感一过就慢慢忘了，现在找都找不到。感觉Apple Watch终究会只是小众产品。

李历回复李科 2016-10-10 00:17

你等Apple Watch多出几代再看看，或许会有相反的结论。就我个人体验来说，它帮助我更容易对运动数据进行管理和及时的提醒喝水、站立等。随着技术的进步，相信它在未来的健康和医疗领域能为我们带来更多更大的价值。

三十而立回复李科 2016-10-10 00:26

我的感觉刚好和你相反，我觉得Watch有很大希望会被越来越多的人接受并形成依赖。电脑和人之间是越来越亲密的，从硕大的机器到家庭台式机再到笔记本、接着智能手机、到现在的Apple Watch和谷歌眼镜，都说明了电脑和人联系的越来越紧密，以后说不定真的是直接植入芯片到大脑。我个人的使用体验感觉最好的是：明显降低了我使用手机的频率。以前手机不在裤包里就有焦虑感，害怕错过什么，早上一起床就把手机拿着了，现在经常出现到中午了手机还连着充电器，没拔下来呢。

段永平回复李科 2016-10-10 10:26

iPhone 全球已经有10亿用户了，1%就是1000万！哪怕是小众其实也不小。“二代苹果表仅防水一项就值得买了”！前几天我在游泳池碰上一个人问我是不是带着二代苹果表，我大致告诉他苹果表二代对游泳的好处后，他说的。

月光宝盒回复段永平 2016-10-10 11:32

腾讯科技讯 据外电报道，苹果周三在公司总部举行的员工大会中宣布，自2007年推出第一代iPhone以来，该设备在全球的累计销量已突破10亿部。

狮子回复段永平 2016-10-10 14:43

能防水确实实用，以前的一代已经忘记使用，对于喜欢游泳的我需要买个二代了?。段兄现在经常游泳啊，打球少了吗?

newricher回复李科 2016-10-11 10:25

个人体会：卓越的公司，大致上都会放弃很多的用户， 而只是非常专注的 为一部分真正属于自己的用户打造产品，创造彼此认同的价值。

段永平回复狮子 2016-10-11 13:36

打球打出网球肘了，所以停了一段时间打球，每天游泳对恢复帮助很大。

三十而立回复段永平 2016-10-12 10:46

游泳真是好呀，上半年出现了鼠标手症状，折腾了两个月效果都不好，后来暑假陪闺女游了一个月居然好了。

李科回复段永平 2016-10-16 15:51

每次游泳也纠结带不带手机，防水这个功能必须点赞

旅行者 2016-10-11 11:44

好久没有看到段总的视频影像了，段总有没有计划为了粉丝们再去《网易会客厅》坐坐?

牛健成 2016-10-09 17:15

功能很强大呀，尤其是游泳数来回，不知国内有无此功能的替代品。

喔喔叉叉叉 2016-09-30 11:28

不知道可不可以用一代换二代，现在跑步希望不带手机?

鹏扬-森林 2016-10-03 17:11

看来有必要入手一只

---

dujianping_ok 2016-10-02 08:07

去年参观珠海格力收购的银龙电动汽车，像个手工作坊，根本不值那么多钱。格力为什么会离开焦点法则?

三十而立 2016-09-29 19:58

我的要等到10月底才能到货，着急?。 来自iPhone客户端

三十而立回复三十而立 2016-09-30 23:20

还说十月底才能到货watch，今天路过一Apple经销商店铺，随便进去逛逛，居然有网上预订那款的现货，果断拿下?！不过服务比直营店差太远，工作人员感觉一句多的话都不想说?！

段永平回复三十而立 2016-10-01 11:19

拿下是对的，可以把没到的退了。

三十而立回复段永平 2016-10-01 23:37

谢谢段总提醒，已经退款了！出乎意料的是，按照网站的提示应该是二到五个工作日以内退款，我以为要节后十号左右才会到账，谁知道刚才就收到短信说退款已到账了，Apple确实?!

段永平回复三十而立 2016-10-02 00:38

没发的货可以很快就能退，不然要等货到了才可以。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 562 篇 关于我们

2016-10-11 14:27:10 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120169112271049O

最近由于OPPO以及vivo在手机领域里的不断发展，关心我们的人越来越多了。有些东西传来传去传偏了很多，有的甚至是没影的事情，所以本人决定借博客来说说真实的我们，说说一些过去的事情。
今天看到一条，还是一个熟人说的故事，说马云听说我们厉害后就去了我们那里，然后准备300亿买下步步高研究院。这事具体怎么传成这样我不知道，我只想说两个事实：1，我们就没有步步高研究院这么个单位，2，我很佩服马云的很多方面，也和马云算是好朋友了，见过多次面，平时也偶尔会通个短信啥的，但我们之间从来没谈过生意。从来没有啊，不然我得多赚多少钱啊!(这句话是玩笑)

文章评论

洪七公 2016-10-16 18:36

是有这么一篇文章，《步步高手机登顶的真源密码》，10月11日在王育琨频道微信公众号发布的文章，标注为原创，来源：上海证券报。我作了点赞但并没转发朋友圈，我是觉得王育琨老师只是从一个侧面解读了步步高。他文中也描述了马云愿意出价300亿购买步步高开发研究院。段总是个老实人（本分人），立马就澄清了事实。

潮·慢·ing回复洪七公 2016-10-16 23:39

老实人和本分人的意思差太远，不能用这个来夸人，更不能用这个夸段总哈

洪七公回复潮·慢·ing 2016-10-19 21:56

我们这里的方言讲这个人是个本分人，也可以讲这个人是个老实人。本分一点老实一点蛮好的，这是我来这里后最大的收获。

steper 2016-10-13 18:33

观点、评论可以自由发挥，捏造事实就不应该了

月光宝盒 2016-10-13 12:02

今天李总理到OPPO公司，为OPPO打气来了

段永平回复月光宝盒 2016-10-13 14:10

我也看到了哈。

hyi130 2016-10-13 14:06

成功的原因是：做对的事情，把事情做对。

思享 2016-10-13 08:18

在朋友圈看过这篇文章，很是不解。媒体总是喜欢编一些博取眼球的故事。还经常看过很多文章写oppo和vivo的成功靠广告和渠道，而且还是一些出名的科技编辑。

---

history023 2016-10-12 22:53

说明公司越来越受关注了。马云投资了魅族

芒格主义者 2016-10-12 13:02

很多人并没有看明白oppo和vivo的成功，以为只是简单的广告＋渠道胜利！要我说，段总如果去当产品经理，照样把这个行业的高手们打趴下99.99%

段永平回复芒格主义者 2016-10-12 22:31

没有人可以把别人打趴下，趴下的都是自己趴下的。

---

shenhonggang123 2016-10-12 16:37

我发现很多人在转述时，都带有这样一个毛病，喜欢把自己的想象和判断加在人家的话里，另一些人明知自己记不清楚了，但还是要讲别人说什么了（中间很多都不是别人的原话），数字也是，明明记不清了，但还是要说。我发现这些人可能是面子问题，很想显示一下自己的本领。所以才会有了人间很多的误传。这还不包括谣言，谣言是有意的，属于立场问题。

段永平回复shenhonggang123 2016-10-12 22:29

很对哈

---

oppohjw 2016-10-12 17:57

"条条道路都可能通罗马，这里是一条"未必"最好但肯定能到的。"记住段总的这句话，就知道步步高要走多远！

刘加忠 2016-10-12 10:25

段老师，现在也是网红了。

千里牛 2016-10-12 08:11

呵呵。体验步步 高原汁原味企业文化还是要来个薄客。 这可是放"“秘”“，方的

纸墨香 2016-10-11 21:05

其实两个品牌互相竞争挺好，可以互相的学习，形成你追我赶的良好态势，苹果、腾讯的内部研发也这样！

---

jszhangsz 2016-10-11 17:16

是呀，还是在这里能看到段总的第一手资料，学习到很多东西！感恩！

---

bigfigure 2016-10-11 16:34

我看到过的是金融时报文章“OPPO以及vivo的人民战争”，里面分析了两个品牌团队的线下渠道和接地气打法的胜利，但是对段总经常说的企业文化谈及较少。我之前对企业文化根本没有概念，就是到了这里

后，才慢慢懂得企业文化的重要性。（看书不可能懂，我是得到了段总几句话的点拨）我猜段总和马云之间谈的都是“道”，这些谈话如果做成备忘录，点拨一下有缘人，就是我们晚辈的福分啊。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 563 篇 我们的秘诀

2016-10-12 23:56:21 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120169121156219 7

人们常说的那些：广告，员工股份分享，经销商入股，网点密布，线下渠道，等等等等---都是不对的！
我们的秘诀其实就是：本分+平常心
具体我会在后面的几篇说的详细一些。

文章评论

lzg54 2017-01-11 21:42

很多评论都把线下渠道作为oppo和vivo强势崛起的秘密了，只有在段总这里才能看到真正的秘诀！

阿强 2016-12-03 09:17

段总坦率的说出了“道”，“大道无形”啊！至于“术”，如：经营之术，用人之术，投资之术，“吾不能知其乘风云而上天”，还需一一为大家指教。

邵元富 2016-10-19 12:10

请教段总，＂我们的秘诀其实就是本分+平常心＂，为什么特别加上＂平常心＂？是不是只有保持平常心，才能坚守住本分？ 来自iPhone客户端

刘加忠回复邵元富 2016-10-22 10:41

平常心看清对错，本分是坚持做对的事情，有平常心不一定本分，本分必须平常心！

邵元富回复刘加忠 2016-10-22 14:40

回归到原点思维（事物的本质）需要保持平常心（排除外界一切干扰）。保持平常心是守住本分的必要条件，不是充分条件。

l.s.king回复邵元富 2016-11-13 10:19

阿段已经讲过了，本分就是原点，平常心就是回到原点思考的心态

huaxuesuoxiao 2016-11-11 14:42

网易这家公司也让人感到很踏实，也有些这样的味道。抛开游戏不说，网易的电商做的也很好，像考拉和严选，我现在网购首选这两家，买的东西都很满意，包括包装。

鹏扬-森林 2016-10-17 11:03

本分、平常心、做对的事情、不做一些事情。段总在很多场合不断重复过哈，确实值得我们融入自己的企业经营中。

e_fisher 2016-10-13 22:28

企业文化要年年讲，月月讲，天天讲。

击鼓不传花 2016-10-13 11:38

专注于产品本身。

邵元富 2016-10-13 11:19

千万不要听人讲那些空对空的战略，每一家公司的战略是不一样的，战略是绝不能复制的，能复制的都是复制品，不能复制的才叫战略。战略你就公布给世界，我要做这件事，这是我的使命，这是我的愿景，还有我的价值观，这些东西就放在桌子上。如果今天的电子商务腾讯拿去了、百度拿去了，照样做了一个出来，那肯定就是阿里巴巴做错了。战略是不可复制的，所有可以被复制的东西都是不值钱的。
——摘自马云在湖畔大学第一课实录

---

snoopy10126 2016-10-13 10:35

做对的事情，把事情做对。优秀的企业文化是核心吧。

独立候鱼 2016-10-13 09:18

？

---

zcch06 2016-10-13 07:25

本分，品质，消费者导向------所有的都是公开的，所以根本没有秘诀。

陈展 2016-10-13 01:45

秘密就是根本没有什么秘密，鸭爸对阿宝说“配方就是没有配方”。段总是这意思嘛？

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 564 篇 “不秘”诀：本分+平常心

2016-10-13 14:11:36 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120169130429616

或者叫公开的秘密……就是“本分”二字！
极其简单但绝不容易，可以一秒钟看“懂”但绝大多数人一辈子做不到。
关于本分是什么，读者可以去看陈明永或沈炜的解读，他们从各自的角度，用不完全一样的语言做了几乎一样的解释（在我眼里如此哈）
本分是什么？
我们理解的本分就是：“做对的事情、把事情做对”。
什么是“做对的事情”？
难道还有人明知是错的事情还会做的吗？看看周边有多少人抽烟你就明白了。为什么人们会明知是错的事情还会去做呢？那是因为错的事情往往有短期的诱惑。
其实，人们往往知道什么是错的事情，只要把错的事情停止做了，就离“做对的事情”更近了一步。所以，“做对的事情”其实就是发现是错的事情的时候要马上停止，不管多大的代价都是最小的代价。
人们常说的“坚持到底”，指的是坚持“做对的事情”而不是坚持做错的事情！
很多人都希望知道把公司做好的秘诀是什么，其实“秘诀”不是做了什么而是不做什么。好的公司都一定是有一个长长的“Stop doing list”，就是“不做的事情”。
“不做的事情”其实也分两类：一类是谁都不应该做的事情，比如欺骗；另一类是和自己公司的使命和愿景相结合的。
下面我举一些我们自己的“不做的事情”的例子，这也算我们的小秘密吧。
不做OEM：最早提出不做OEM的就是现在OPPO的CEO陈明永，不记得是哪年了，大概可能有20年了吧。为什么我们不做OEM呢？长远来讲，我们想建立自己的品牌，我们需要把所有的资源投入到我们自己的产品上。做OEM有很专业的公司，他们有很专业的办法去满足很多不同的客户的不同的要求，我们

根本就没有精力去做这些事情，所以长远来说我们是会输给那些专业做OEM的公司的，既然知道长远会做不过别人，那我们干脆就不做。记得大概 十五六年前，我还是CEO的时候，沃尔玛的供应商曾经来找过我，说要给我们下100万台的VCD的单子，我在电话里直接就拒绝了。对方还问我，难道价钱你都不想谈吗？我说，对的，不管什么价钱我都拒绝，反正你也不会给我好的价钱，谈来谈去浪费大家的时间。我当时还类似地拒绝过南方贝尔的代表要下的“巨量”电话机订单。当时给我打电话的人还嘟囔着说，在中国还没有人拒绝过我们的订单呢。

不讨价还价：我刚到广东时，就发现人们在谈生意时谈来谈去谈的都是价格，当时我就想，如果能不谈价钱，那至少可以省掉70%到80%的时间吧。后来，我们花了两三年的时间，建立了一套销售体系，确确实实做到了所有的客户在我们这里拿的货的价钱都是完全一样的，不管生意额的大小，没有折扣，没有返点！也许很多人很难想象，我们这个公司实际上是没有销售部门的。

不赊账、不拖付货款、不晚发工资、不做不诚信的事情、不攻击竞争对手（郁闷的是偶尔看到一线的友军在线上攻击展开各种攻击……企业文化贯彻到神经末梢是一件非常不容易的事情）……，我们的“不做的事情”是一个非常长的表，每一个不做的事情都是有背后的故事和道理和逻辑的，就不一一在此说明了。

什么是“把事情做对”？这个可能比较容易理解一点点，但其实也没有看上去那么容易。把事情做对是一个学习的过程，中间会犯很多的错误。如何坚持做对的事情，付出为了把事情做对的过程当中所需要付出的代价，其实是非常不容易的。在把事情做对的过程当中，其实是没有办法避免犯错误的，比如打高尔夫的人，是没有办法避免偶尔把球打下水的，能做的仅仅是如何能降低犯错误的概率。

平常心：平常心其实就是在任何时候，尤其是在有诱惑的时候，能够排除所有外界的干扰，回到事物的本质（原点），辨别事情的是非与对错，知道什么是对的事情。

最后，顺便说个“把事情做对”的小例子。

前面讲过，把事情做对是一个漫长的学习过程，学习能力和所受过的教育程度是非常重要的。我是七八年上的大学，当时连电脑都没学过，基础也非常不好，自己又是个非常懒散的人，不是那么愿意去学那些新的东西，所以一直觉得自己不是一个做CEO的好的人选，所以，我就找到了比我更好的人选。现在OPPO以及vivo的CEO都比我年轻大概10岁，所受的教育程度以及学习能力都比我强，对企业文化的理解也和我一样（我们叫同道中人），所以我当时选择了离开一线。 十多年过去了，今天我可以非常得意的说，我确实是对的。在这里我也可以非正式的宣布，我已经于十几年前离开了CEO的位置（其实我早就不在其位也不谋其政了）。虽然作为founder（创始人）之一，我依然会非常关注我们公司（和所有人一样，我了解我们公司的办法目前主要是从网上），但早就不参与任何一线的决策了。网上说的所谓的运作或者遥控是完全不存在的。

顺便补充一下，我们的教育电子公司做的其实也很好，在国内的教育产品相关的企业中应该也算是最好的一个了， CEO也非常的年轻（对我而言哈）。

另外，有空我会写一些我能记得的回忆（都是十几年前的事情），以及相关的对于经营企业的理解或感悟。由于离开一线的时间已经很长了，回忆的东西未必准确，而且所有我不喜欢的东西我都会想不起来的。

文章评论

---

xlli777 2016-11-01 12:50

前段时间和朋友聚餐，忽然发现所有人都在玩同一款手机游戏《阴阳师》，本以为是一款日本游戏，查了一下才知道是网易自主开发的。当年的互联网三巨头（新浪、搜狐、网易）里网易应该是最潇洒的。现在人们往游戏里砸钱已经很舍得了，而网易也一直能在游戏上“保先”，令人敬佩。我查了一下网易的股价，意外发现在2010年之后又涨了接近10倍，比起当年最低的时候，已经涨了1600多倍。不知道学长现在还存了多少网易？不管多少，应该都已经有点儿麻木了吧？(*^__^*)

邵元富 2016-11-01 09:06

看到段总两次提及“同道中人”，觉得挺有深意。一次是在博文《“不秘”诀：本分+平常心》中，说现在OPPO以及vivo的CEO“对企业文化的理解也和我一样（我们叫同道中人）”；另一次是在《穿过迷雾》的序中写道：“我非常认同买股票就是买公司这个逻辑。对我来说，这个逻辑其实不是来自老巴，而是来自我自己的内心，只是后来发现老巴也是如此，而且干得很不错，从而坚定了自己的信心而已。所以，我更认为我喜欢老巴，是因为老巴是我的‘同道中人’。”我的理解，“同道中人”是做对的事情的范畴，是对事物本质的认识，找到或发现“同道中人”是人生的一大乐事。

投资价值 2016-10-17 14:45

在中国民营企业发展的初期，可能几乎没什么人想得到不做国际大公司的代工，就像这里说到的没有人拒绝他们的订单。几年前当我意识到步步高是从开始就选择了不代工这条路的时候觉得非常惊讶，因为这个觉知实在是太早了，觉得怎么可能知道。这时候实际上很多的工厂还是成熟的老牌港台企业不仅仅

是民企，步步高在起步的时候就已经在有些方面超过他们了，这是让人觉得很佩服的地方，这只有文化非常好的企业才可能想得到、做得到，也是我早就看好段总的主要原因之一。

段永平回复投资价值 2016-10-18 13:29

如果你想的是10年20年后的事情，这个决定其实非常简单且容易。凡事能往前（后）想几年，往往难度会大幅度下来。

投资价值回复段永平 2016-10-18 21:16

我的感觉也是这对步步高是一件简单自然的事情，以前有报道段总用“明晰的远见”来形容的觉得很好。这种长远的思考很值得学习，我也有点习惯往后想，不过长远和清晰都差距太大太大了，还有思考的习惯，学会些思考和学习也就是这几年的事情，不去想就没那么明白。

牛健成回复段永平 2016-10-24 09:13

的确。眼光放长些，好多东西就有明晰的答案了。如国内A股投资，有些眼下看确实很便宜，如优秀的银行、地产、甚至家电企业，分红率派息率也很不错，但10年后是什么样子，就不得而知。我记得段老师也说过，这也是您投茅台的理由。

能回复段永平 2016-10-24 11:24

往前（后）想几年，难度确实就降下来了。哈哈，对段大哥来说相对容易，对我们也是简单且不容易呀！需要不断去积累，去感悟?个人去年底在重看马云一些演讲时才又觉得长进了些。巴菲特说不想持有十年就别持有10分钟。马云说做企业切忌做今天做明天就成功的事情，要问十年后会不会成功，OK的话我们就干（非原话）??现在，碰到问题，我会尽量这么想，十年后不能做不想做的事情现在就别做。保持平常心，回归事物原点（本质），辨别是非对错，知道什么是对的事情?修身永远在路上！

投资价值回复段永平 2016-10-24 11:44

想起来OEM的问题在投资里对应的术语就是属于“生意模式”不好，一早就应该避开。以前意识到这个问题的时候不知道这个名词，也还不知道投资、巴菲特，现在对应上了。

段永平回复投资价值 2016-10-25 08:29

很专注地做OEM也许是可以做得不错的，比如TSMC。25年前我就告诉UMC的人，TSMC将来会更厉害。

“懂”回复段永平 2016-10-25 13:36

只要总是做对的事情或者说发现错了马上就改，时间越久越厉害。时间就好像是放大镜一样。

e_fisher回复段永平 2016-10-25 15:34

25年前，半导体代工才刚刚起步，段总当时看好TSMC哪些方面啊？目前代工的竞争更加激烈，INTEL也加入战团，SAMSUNG,TSMC,INTEL,段总更看好谁呢?

一年级小学生回复段永平 2016-10-25 17:49

曾经在一份不喜欢的工作上”坚持“了将近两年，最后才比较艰难地做出选择。

段永平回复e_fisher 2016-10-26 23:05

谁更专注，谁就更有机会。

swhua10000回复段永平 2016-10-31 10:51

盖茨的父亲问了大家一个问题：人一生中最重要的是什么？我的答案是“专注”，而比尔的答案和我的一样。

从牛到爱 2016-10-29 10:16

本分就是内心的善意的体现

小象有形 2016-10-25 18:14

段大哥有关注过谷歌手机吗？对它的前景怎么看呢？

段永平回复小象有形 2016-10-26 23:01

谷歌是个伟大的公司，推智能机比我们早，但似乎基因里不太擅长做有形产品。

小象有形回复段永平 2016-10-28 18:49

谢谢段哥。段哥说的基因让我联想到了投资中的定性，如果在定性上否定一家公司，就不用再定量上浪费时间了。

李自强 2016-10-17 20:24

段师兄还在用“二指禅”打这么多字？辛苦了，还是已经全键盘了？在这里学习很多，实操也有进步，汇报一下，14年前经常看盘，经常买卖，亏损。15年空仓一年，16年到目前为止买2次，卖1次，收益70%。今年41岁了，看来还真是40岁后的价值投资者（努力中），白天不看盘，平均每天研究公司的时间也就1-2小时吧，收益比以前却大大提高，现在更多考虑产品或服务是否有市场前景，股价只在买卖的点考虑一下，8年的销售经验非常有用。段师兄的“销售就是把好的产品卖出去”使我受益匪浅，在此感谢！

段永平回复李自强 2016-10-18 03:47

Siri现在非常方便，准确率非常高。

李自强回复段永平 2016-10-19 18:30

是人工智能帮的忙，所以输入法越来越方便。关于人工智能对人类未来的影响，不知道段师兄有何高见？“阿老师”击败李世石让我感觉非常出乎意料。IT业发展太快了，远远超出我们的想象。我现在很难想象50年后的世界是什么样子。当然如巴老所言“人类嚼口香糖的方式还是没有改变”

思享回复李自强 2016-10-26 18:42

我想往后人的很多决策都可以交给人工智能机器处理了。人在有些时候的决策是非理性的，容易受外界因素和情绪的影响，机器就不存在这样的问题，只要条件和前提正确，结果一般不会错。

---

xlli777 2016-10-25 13:15

?选择代工还是自创品牌，对于初创企业是一个很现实的问题。我们投了一个生产狗粮的小公司，创始人办这个公司（工厂）是因为此前他有一个狗场，狗粮开销特别大，而他所在的地方原材料（肉类、谷物）很便宜，所以发现有利可图。工厂一开始给外资企业代工，建立起了规范生产线，代工的业务也迅速扩大、客户数量也迅速增多。创始人早先有打出品牌的构想，做了这方面的尝试，但是发现打品牌和办工厂比起来，需要的是很不同的能力圈。代工的利润率可以安全地保持在一个固定水平，推自有品牌的利润率算下来反而很低，利润主要都在经销商那里，加上送样品一来二去的最后发现是亏本的。创始人最后决定专心做代工了。我当时和创始人谈的时候，心里想着段学长有关品牌和品质的教导，建议他不放弃自有品牌的努力，但是毕竟企业是他创立起来的，我也不自信比他更有发言权。

畅歌回复xlli777 2016-10-25 20:51

要看这个创始人是什么型的，是郭台铭型的还是段总型的

刘加忠 2016-10-24 07:25

我感觉“本分+平常心”的秘诀，就像功夫熊猫那句话“其实汤里面什么都没有”。

段永平回复刘加忠 2016-10-24 11:20

汤里不是有面么？你的翻译有问题不？

刘加忠回复段永平 2016-10-25 07:31

原文是“我私家汤的绝密食材，就是……什么都没有。认为它特别，它就特别了。 The secret ingredient of my secret ingredient soup is...nothing. To make something special ,you just have to believe it’s special. ”

古董无言回复刘加忠 2016-10-25 14:44

用心将汤做成经典的汤，将面做成筋斗的面，再将这两种结合起来就做成了一碗赞不绝口的面，简单吗？简单，但容易吗？好像不容易！“……什么都没有”应该说的是汤里其他辅助性的东西，就如同投资之道里的“投资之术”？

---

swhua10000 2016-10-24 14:53

从段总20年前就不做OEM,建立自己的品牌，现在我越来越深信，功夫熊猫里的一句经典台词“There is no accident”。这还是跟段总偷学过来的。

段永平回复swhua10000 2016-10-25 08:26

我们其实从来就没做过OEM，但20年前确定了不做，所以谈都不谈了，省了很多时间。

李科 2016-10-22 21:46

本分我查了下字典，两个意思比较贴近我的理解，一是安分守己，二是本身分内的事情。经过这么久的学习，我也基本明白什么是“做对的事情和把事情做对”。但是把本分和做对的事情和把事情做对划等号，这种我就不太理解了。我依然认为本分是种对人（企业）的一种道德上的要求，做对的事情和把事情做对是行为的要求。也许是我道行不够，理解上还未达到段哥的层次。又或许是知行合一？

段永平回复李科 2016-10-22 23:22

本身分内的事情是什么？

李科回复段永平 2016-10-23 22:44

这么说我有点明白了，分内的事就是该做的事，除了不该做的事就是该做的事，stop doing list，果然大道至简，有道理！

恶水 2016-10-23 09:41

这确实是成功的不二秘诀，不论是经营企业还是证券投资，谢谢分享！

小虎子 2016-10-21 09:02

简单不等于容易，常悟常新！

---

gjpymzh 2016-10-17 15:46

虽然每天必看段总的博客，看到这篇文章还是很激动，需要多看消化一阵子，但融入到骨髓里真不容易。我举我一个简单例子：我小时候体弱有病，多年来形成锅腰探头，几年前看了段总说要做对的事情时，我第一件事竟然想到这，所以每次想到就抬起头，挺起腰板，但不知不觉的就又回到原形了，想起就抬起来，走着走着又回到原形，但只要想起来就抬起来，慢慢的抬起多了，大致用了三年时间才把这个坏习惯改过来。我想这就是修行吧，修正自己的坏习惯。在我身上还有好几个例子，我要说多难都得改，段总说：发现错误马上改，最大的代价也是最小的代价，我是受益者，不过用了一年的时间才理解这句话。仔细想想，我够笨的。

段永平回复gjpymzh 2016-10-18 03:49

原话意思：发现错了马上改，不管多大的代价都是最小的代价。你说的那句话不符合逻辑。

月光宝盒回复段永平 2016-10-18 21:32

段总，你好，这句话可以理解为：一旦发现行为是错误的，马上停止，即使挽回不了之前的损失，但是可以马上止损，避免损失继续扩大的意思吗？谢谢

gjpymzh回复段永平 2016-10-20 11:52

谢谢段总提醒，让我认识到我说话不严谨哈

---

sun4102 2016-10-19 15:20

毕业五六年了，我总会拿“做对的事情、把事情做对”这句话来思考我的工作与生活。它引导我寻找客户，逐步建立自己的能力圈。现在有家有业。回想刚毕业那两三年真的苦，生活、感情诸多不顺。希望未来几年，业务、投资均能有所突破。

---

oppohjw 2016-10-19 11:40

期待回忆！

ZhongJieMing 2016-10-19 10:11

优秀的企业文化是一个公司强大的基因。

张阳 2016-10-19 09:21

基业长青的造钟人。做人和做事要坚决和坚持不做"不做的事情"来要求和规范。

金匪 2016-10-19 01:10

夜深人静，读来受益匪浅，期待段总即将写的“回忆”。我也是一个整整十年的老烟民，看到段总在博客上转的关于戒烟的文章，从去年4月初戒烟至今，一根烟都没有复吸过，已经一年半了，非常感谢您，不抽烟的感觉真的很好。也把《这本书能让你戒烟》推荐给了好几个吸烟的朋友。

潮·慢·ing 2016-10-18 01:20

“秘诀”的关隘是 Stop doing list.

段永平回复潮·慢·ing 2016-10-18 11:37

“关隘”是什么东西？

潮·慢·ing回复段永平 2016-10-19 01:03

是我师公在教拳时说太极最厉害也是最难的是每一个上一招和下一招之间的“转关变机”处，“关隘”是险要的关口，比喻起决定作用的转折点，stop-doing list 与 to-do list 的作用相当但容易被忽视，所以更难更险要，把“关隘”这个武术上的古词移用到这儿太生僻也不一定最恰当，请见谅哈！

简即美 2016-10-17 13:15

五年前，段总谈到步步高和OPPO手机，那时这两个品牌的手机在国内战国纷争时代，现在这两个手机（步步高改名为VIVO）已经成为国内亚季军、国际前五。我当时就想：看段总怎么把这两个红海产品国内前三品牌，在产品的市场竞争中，哪一个变量最起作用？五年后的今天，追随段总的思想一直到现在，OPPO、VIVO这两个品牌的崛起竟然靠着两个字：本分。这两个字，五年来我一直在思考，也一直在影响着我的言行。其实，五年前，我就坚信：步步高和OPPO一定会崛起，崛起的理由一定是段总所规定的企业文化。五年后果然如此！2020年，不知道步步高的市值会有多大，虽然我们无法投资步步高。

一颗小草回复简即美 2016-10-18 15:41

我很想知道现在步步高的市值！

---

steper 2016-10-18 14:38

具体的事例加深了我对这几句话的理解。

---

zcch06 2016-10-18 08:17

看了此文，对段大哥又多了一重敬佩。原来一直认为万科是中国最接近完美的公司，现在知道是步步高。不知道段大哥有没有让步步高上市的打算？上市的话会多了很多麻烦，不过对我等一众段大哥的追随者而言，就多了一个持有优质公司的机会。

阿文 2016-10-17 22:49

做到了国内前三！兑现了诺言！好像当年在BOSS堂里提到过！

---

history023 2016-10-17 20:20

本分+平常心，做对的事情，把事情做对。段总思想的核心，呵呵，受教多年，常读常新。

达人reachman 2016-10-17 19:39

大道至简，感谢阿段再次描述本分和平常心，直指事物的本质和解决问题的根本思路。

中青旅新洲 2016-10-17 11:21

明白微信上点赞为何流行，我只想点赞，北极星很亮，愿意寻找、并且欣赏的人都是有缘人。

小象有形 2016-10-17 11:01

国内不乏如步步高一样关注长期利益、本分的企业。但像步步高这样拥有持续变化的能力和活力的公司很少很少。段哥不是一般的厉害

---

lanlanpei 2016-10-17 10:57

不做什么其实很难，在日常生活中也是如此。在段总的博客中学习投资的同时学习怎么做人。

---

swhua10000 2016-10-17 10:53

今天早上打开电脑上段大哥微博，看见了这个“公开的秘密”---本分+平常心，真的很激动哈，让我更好的理解了“本分”，谢谢段大哥的无私分享哈。我有一个做小生意的朋友，他判断对方企业讲不讲诚信的第一条就是看那个企业是不是每个月按时发放工人工资，如果不按时发放工资，他就直接PASS掉的。

明天的圆周率 2016-10-17 09:20

给小孩买过小天才电脑，现在刚买的小天才手表，真是值。随时都可以联系到孩子，增进了和孩子之间的感情。如果苹果手表能和小天才微聊就方便太多了。

---

weiheguang2008 2016-10-17 09:18

从网上各种资料中大概了解了段总的创业史，不过恐怕其中有“添油加醋”的成分。非常期待段总自己写的回忆文章。

刘加忠 2016-10-17 09:03

非常感谢步步高教育电子，儿子最喜欢用学习机学习英语，像玩游戏一样喜欢！

小胡@Duanism 2016-10-17 09:02

非常感谢你的分享！

---

gaofeng168168 2016-10-16 10:34

做对的事把事做对知易行难啊。知要会思考用常识、逻辑感悟；行要本分在能力圈内慢慢扩大。

一万颗星星 2016-10-16 00:07

段总说的“本分”是企业文化的大的概括，或者说是企业价值观的核心内容。如果一个公司经营不坚持“本分”这条关键的东西。那么，这家公司即使你拥有再强大的研发能力，再强销售队伍，再多的人才，那还是不行的。时间长了还是得出问题的！所以嘛永远的坚持“本分”这条，稳稳的向前走才是对的。

吴赔 2016-10-15 20:31

从小被教育做人要“本份”。原本以为是要做得长久，需要做到：不占便宜（能少拿两分更好），做好本份（尽力把产品做好）。今天才明白其中还有：责任、担当、把事情做对。

---

tcbhj 2016-10-13 17:04

段总好： 我理解的本分就是做自己能力范围里的事情，并且尽力去做好它。

刘加忠回复tcbhj 2016-10-14 07:33

本分就是去掉外界各方面压力按照事物的本源去做事情。也就是“做对的事情，把事情做对。”

tonggang2001回复刘加忠 2016-10-15 17:59

段总段老师本分就是要求我们做人、做事（投资）都要坚守本源，作对的事情，把事情作对。

纸墨香 2016-10-14 21:30

在杭州云栖大会音乐节上，马云唱了一首陈亦迅的《好久不见》像马云这个年代的人唱现代年轻人喜欢的流行歌曲，还是情歌哟！还真不多见！马老师真是与时俱进啊，怪不得公司做的那么大！

---

yc1234567121 2016-10-14 20:00

做自己能力范围里的事情，并且尽力去做好它这是之一。还有是不要奢望自己能力范围以外的。

阿蒙 2016-10-13 14:33

我理解“本分”是oppo和vivo成功的一个必要条件。但不是充分条件，除了本分之外，还需要做到别的很多方面吧？不知道这样理解对不对？

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 565 篇 人大交流片段

2016-10-19 10:45:24 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120169191045246 43

这是我们还没开始卖DVD以前的事情了，忘了哪一年，大概是99年的样子？简而言之，那时候我比现在要年轻很多。
作者：奇迹网络 来源：网络来源 时间：2016-10-18 08:16:00
采访者手记：段永平，1995年小霸王出走创建步步高，在VCD、电话的竞争中脱颖而出，成为中央电视台第一 广告大户。千禧年前夕，《Asiaweek》评选出亚洲未来20位商业领袖，段永平位列其中。段为人很低调，连推崇他的《A siaweek》都认为他很“保守”，但同时又说“他的保守对他很有好处”。但是在学生面前他却显得相对活跃，他说自 己也曾经也在人大就读过，这次回到人民大学感到一切都很亲切。
段永平在人大先简单地开场：
在我心目中，经营企业其实是一个很简单的问题，就好象一个农民种自己的一亩三分地。你该干啥就干啥，去炒作、 去搞一些花边的
东西我认为是没有意思的。我是学工科出身，我对一句话印象最深刻，就是“成功=99%的汗水+1%的灵感”。 我看到现在媒介宣传的比
较多的，都是那1%的东西，其实99%的东西才是最重要的。
我们企业最重要的思想是“本分”，很多决策都是根据“本分”来作的，避免去搞一些投机取巧的事。这样，我们可 能会失去一些眼前的利益，但是对企业长远的发展有好处，事实上，我搞企业十多年，证明这个原则是对的。
我们企业观念中有几个“心”：进取心、平常心、责任心、耐心和
爱心。我特别推崇“平常心”，这不仅在经营企业，在做任何事情时都特别重要。比如，在企业中，经常有各种各样 的诱惑围绕着你，面对这些诱惑就需要平常心。如果有人推荐一个项目，说投入2000万，短时间就可以挣两亿，我们肯定 没兴趣。我们所做的，就是播种、耕种，然后才收获。
简短演讲之后，段永平就非常高兴地跟在场的学生交流起来。
办企业与创品牌
问：您的一篇文章提到做企业的法则，其中一条是“敢为天下后”，能不能请您具体谈一谈？
答：有句话叫“敢为天下先”，我把它改成“敢为天下后”，这其实是一个相对的概念。我们这种企业，很难了解一 种全新产品在市场上会不会受欢迎，而推一个新产品需要几千万，甚至上亿的资金，风险很大。就我们企业目前情况，需要充 分观察，不怕别人抢先做，而一旦作出判断，我们能在最快时间上马。日本在消费类电子产品中能够超过欧美，采用的就是这 种办法。
问：您创办步步高所遇到的最大困难是什么？
答：……（老实地）想不起来，看来是没有。事实上，我们每天都会碰到很多困难,需要克服。我们获得目 前的成功，是因为比同行在同一市场上的相对的优势。
问：贵公司对DVD市场的评价，何时大规模推出？
答：上DVD对生产线的投入不多，基本上VCD生产线加新的测试设备就可
以了。关键在软件的开发上投入较多。我们明年下半年推出DVD，计划卖1500元一台，相信消费者会买。我们 的DVD将兼容所有以前的碟，并包含大部分音响功能。后年将推出可录的，这样录象机就不用买了，可以录数码相片、数码 录象带，一张碟只要五、六块钱，应该很有吸引力。
问：步步高是否有上市融资或买壳上市的计划？
答：我们一直有这样的计划。但我们现在很困惑，因为看到很多企业上市的目的是赚股民的钱，赚了就完了。只想套 现，然后就离开了。这种做法我们学不会，也不打算学。步步高上市还得等一等，可能一两年，看到对企业合适，才去做。
问：请您谈谈在中央电视台标王投标的感想和中标后的规划。
答：投标我没有什么感想，就好象每天去排队卖饭买菜一样，买广告是根据自己的需要，而不是为了标王的称呼。我 们连续三年得标王，从未主动宣传。另外，广告的效果是以产品的品质为基础的。
问：请问您对企业多元化和归核化的看法？
答：归核化可能就是我们企业的焦点法则，意思就是集中优势兵力打歼灭战。我一向是反对多元化的，我们现在的情 况不是多元化，应称为行业的专业化和产品的多样化。我们产品有几大类，但分为三个独立的公司。一般地，如果我们判断进 不了前三名的行业，我们就不进入。
问：步步高在管理上有什么特点？比如销售渠道管理方面。
答：控制销售渠道是比较难的问题……但是说简单也简单，就是费尽心思去找，哪里有人愿意卖你的东西， 他有没有能力卖你的东西，能够拼命把你的东西卖出去。销售渠道的工作我干了10年，认为还没有掌握，书上从未说清楚。 我现在请了一个比我更懂的人帮我做，我觉得有很大收获。这里边也有本分，就是，你能让你的客户赚到钱，消费者又能买到 你的东西，销售的工作基本上就完成了。但是，消费者是否接受你的东西，主要由产品来决定，如果是不好卖的东西，那再会卖的人也帮不了多少忙。
问：您怎样看待微软“维纳斯”计划，步步高是否参与？
答：我们还在看，观察市场的情况。“维纳斯”计划我们开始也参与了，现在也不能说退出，但的确没做多少具体的 工作。我的直感是这个东西还不够成熟。
问：步步高是否准备上手机？
答：不准备。首先要看看自己有没有这个实力，即使质量一模一样的手机，顾客肯定买摩托罗拉的，不会买步步高的。另外，现在的外国厂商掌握着一些技术标准，和确立、修改标准的 实力，就象在比赛中又是运动员又是裁判员。
问：中国加入WTO后，对步步高有什么影响？
答：对我们企业来说，加入WTO从长远看是有利的。外国企业进来竞争，是会有一些影响，但是也意味着我们有可 能能够走出国门。事实上，在国内市场发展这些年，国家并没有给任何政策优惠，而国外竞

争者也一直在同我们竞争。进入WTO后，优势还将继续是优势，只是竞争更直接，淘汰的速度更快 。
问：步步高有没有冲击500强的打算?
答：目前没有。我觉得目前同500强的差距还很大。按报纸上的说法，哪有什么500强，有的只是500大。我 们现在要做的具体事太多，还轮不上考虑500强。
企业文化与人生观
问：企业家同企业的关系?
答：如果企业出了问题，责任只是企业家的；如果企业成功了，功劳是大家的。
问：你同小霸王分手的原因是什么?
答：其实有很多种原因。我在小霸王学到了很多东西，得到了很好的锻炼。到了后期，我同大老板对企业未来的发展 有一些不同的看法；还有我觉得做下去以后，我自己的乐趣很小了；我觉得做下去同自己一些原则相违背，所以就离开了。要算离开的经济损失是算不清的，对我来说也意义不大 。
问：步步高的企业文化是什么?
答：我认为成功的企业都是相似的，我们没有去追求一种独特的企业文化。
问：您在20天就组建了步步高集团，请介绍一下融资过程。
答：其实很多工作早就在做，不是20天这么简单。至于融资，主要是我以前工作所建立的信誉，别人知道我的公平 为人，所以放心把
钱交给我。
问：您从人大研究生毕业后为什么没有去外企或留北京?
答：因为没有想过去外企或出国。至于留北京，找过几个单位，总是听说谁是谁的儿子，我就想，我是谁的儿子？！ 所以去广东，感觉那里适合我们闯荡。
问：您如何保持组织内部的凝聚力?
答：最基本的原则就是公平。另外，建立相互信任的方法是同大家
敞开地交流。企业大了以后，层级多了，交流的确少了。拿破仑说到他在滑铁卢失败的原因，是“很久没有同战士们 喝过汤了”。我们正在学习，寻找解决问题的方法。
问：您的人生目标是什么，追求什么样的颠峰?
答：我没有，重要的是过程。别人问，我就说我在生活，Enjoy- your- life,或者Enjoy- your -job。要想达到一种颠峰，比如象比尔盖茨，我觉得不可能，没有想过。那是一种制度的产物，中国没有这样的条件。就象做软件，在中国一做出来，肯定被盗版。其实我也挺烦微软，觉得他们很霸道，但是你非要去盗人
家版，还要振振有辞，我觉得有点毛病。……我的乐趣就在工作中，做企业是我的一种生活方式，工作的目 的不在于赚钱。
“世间自有公道，付出总有回报。说到不如做到，要做就做最好。”这是段永平最喜欢听的一首歌，也是他自己的人 生座右铭。

http://www.ltjztz.com/html/news/szcc/201610/42610_3.html

文章评论

马云龙 2016-10-25 22:48

刚才看到一篇报道，OPPO和ViVO销量排名超过华为。恭喜恭喜！来自网易手机博客

段永平回复马云龙 2016-10-26 22:47

我们不追求排名，这个结果也未必靠谱。

zcch06回复段永平 2016-10-30 22:39

前不久看到说OPPO和vivo加起来超过华为，刚刚看到报道说，第三季度国内市场OPPO排第一，vivo排第二，华为第三。逆势增长这么快，实在太niubility了！

---

gaofeng168168 2016-10-23 16:23

大道至简，道法自然。喜欢凡事琢磨为什么。长期保持这样的思维，世界的真相就会越来越清楚；假如你没有这种思维，那么就算你智商高，你也注定要失败。

---

shenhonggang123 2016-10-22 09:57

我的最大感受还是：很简单，但是确确实实太不容易了。怎么个不容易，个中滋味，只有自己才清楚，跟别人很难说的清楚。

千里牛 2016-10-21 07:23

我的读后感是。 好的企业家实质都是一个思想家和哲学家.企业是其作品。请教段总.如果这是您经营思想1.0版本的话，那现在经过了17年.其中哪些内容得到更新或强化程度更多些呢?

---

leewalter 2016-10-20 23:41

真没什么秘诀，本分+平常心，十多年前都讲了。有时候道理都知道，就是十年如一日的始终坚持最难。把事情做对也挺不容易的。

衡山行侠 2016-10-20 13:34

哈哈，应该是99年9月后的事情。9月8日人大新生报到，在校期间听到您这次交流的信息，很可惜好像是结束后才听说，要不然我能早好多年走上正途。不过庆幸的是，第一次知道您的大名并记住了（之前只知道小霸王），后来工作两三年后凭借这个记忆在网上找到了您的这个博客，这才有了后来的故事。

阿文 2016-10-19 23:06

多年前就对很多东西悟得很透了，成功是必然的。

不繁 2016-10-19 19:57

oppo R9s发布会开始了。

---

tonggang2001 2016-10-19 17:45

期待段总段老师分享整理，从20年前交流前段看段总的本分和平常心深入骨子里，您有现在成就也就是必然的。

刘加忠 2016-10-19 17:14

生命是一个过程，需要我们健康、快乐走完这个过程。

龙行天下 2016-10-19 15:52

学习了

---

ann8717 2016-10-19 11:24

本分+平常心，坚持近20年，好难的吧。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 566 篇 引用 苹果公司最新财季财报分析

2016-10-27 06:07:30 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120169276730267

据苹果公司官网，10月25日公布了第四季度财报，营收469亿美元，净利润90亿美元，每股收益1.67美元，时期为截至9月24日财季报告。

（一）净利润。

1、营收468.52亿美元，比去年同期515.01亿美元有所减少。

2、销售成本290.39亿美元，比去年同期309.53亿美元降低。

3、运营收入117.61亿美元，比去年同期146.23亿美元减少。

4、总运营费用60.52亿美元，比去年同期59.25亿美元增加。

5、净利润90.14亿美元，比去年同期111.24亿美元减少。
6、每股现金红利0.57美元，去年同期为0.52美元。
7、每股收益1.68美元，低于去年同期1.97美元。
8、摊薄每股收益1.67美元，低于去年同期1.96美元。
（二）资金结构分析。
1、总资产3216.86亿美元，高于去年同期2903.45亿美元。
2、总负债1934.37亿美元，高于去年同期1709.90亿美元。
3、股东权益1282.49亿美元，高于去年同期1193.55亿美元。
3216（总资产）=1934（负债）+1282（股东权益）

（三）现金流量分析。
1、运营活动现金流658.24亿美元，低于去年同期812.66亿美元。
2、筹资活动现金流与投资活动现金流均为负数。
3、现金利息13.16亿美元，低于去年同期5.14亿美元。
（四）细分市场营收。
1、北美市场营收202.29亿美元，低于去年同期217.73亿美元7%，高于第三财季179.63亿美元13%。
2、欧洲市场营收108.42亿美元，高于去年同期105.77亿美元3%，高于第三财季96.43亿美元12%。
3、大中华市场营收87.85亿美元，低于去年同期1%，低于第三季度125.18亿美元30%。
4、日本市场营收43.24亿美元，高于去年同期39.29亿美元10%，高于第三季度35.29亿美元23%。
5、其它亚太市场营收468.52亿美元，低于去年同期515.01亿美元9%，高于第三季度423.58亿美元11%。
（五）细分产品营收。
1、手机销售量45513台，营收281.6亿美元，高于去年同期322.09亿美元17%，高于第三季度240.48亿美元13%。
2、平板销售9267台，营收42.55亿美元，低于去年同期42.76亿美元13%，低于第三季度48.76亿美元7%。
3、电脑销售4886台，营收57.39亿美元，低于去年同期68.82亿美元10%，高于第三季度52.39亿美元15%。
4、服务营收63.25亿美元，高于去年同期50.86亿美元6%，高于第三季度59.76亿美元。
5、其它营收23.73亿美元。
（六）几个财报指标。
1、苹果第四季度营收为469亿美元，比去年同期下滑9%。
2、服务业务的表现有所提高，同比增长24%再次刷新历史新高。
3、苹果第四财季大中华区的营收为87.85亿美元，比去年同期的125亿美元减少近30%，与上一季度相比也下降1%。海外销售占到苹果销售总额的62%。
?

文章评论

潮·慢·ing 2016-12-19 17:13

今天在Apple鄭州萬象城店拿到了預約的兩個Airpods，本身期望感就高，結果拿到手還是超期望，音色、易用、好用到幸福感爆棚！！！

段永平回复潮·慢·ing 2016-12-21 04:36

我也是今天收到的，和适合我用哈。

李历回复段永平 2016-12-23 09:25

iphone7 plus、ipadpro、Apple Watch2、AirPods，在使用苹果产品的这5年时间里，慢慢懂得了段大哥说的聚焦在用户体验上并做到极致的含义。

xlli777回复段永平 2016-12-23 10:16

我试了AirPods，很遗憾我耳朵眼太大戴不住（市面上大部分耳塞或者入耳式耳塞我都戴不住，这不能怪苹果），不知道会不会有机会见到为我们这种耳朵眼大的人设计的辅助器件（比如挂耳式的）

段永平回复xlli777 2016-12-24 00:47

我带着打球都没问题。

潮·慢·ing回复段永平 2017-01-01 20:29

新年快乐?

伍兴回复段永平 2017-01-16 17:04

苹果真牛，明年App Store 营收将接近或超过300亿美刀，段总预计未来5年这块会不会就超过1000亿美刀呢?

段永平回复伍兴 2017-01-17 01:40

2016年已经280亿了。

伍兴回复段永平 2017-03-12 02:47

茅台不断创新高，感谢段总！ 好久没聊新标的了，期待

段永平回复伍兴 2017-03-13 02:39

我能力圈小，能看懂的东西太少了，这些年确实没发现什么能让我用苹果或茅台去换的公司。

瓦力回复段永平 2017-03-13 16:50

感觉投资伟大公司与投资普通公司相比一个巨大的优势是省心，不太需要另外寻找投资目标，也不太需要时时关注市场给的价格是不是太贵。

段永平回复瓦力 2017-03-16 04:42

是的，享受公司成长远好过心随股动。

伍兴回复段永平 2017-03-19 12:06

确实游戏的威力很大，我偶尔玩玩游戏一年花个小几千块钱。网易的游戏粘度又很好，可以具体说说网易的游戏怎么个牛法吗？网易未来5-10年盈利大概率超过100亿美金？能否说说国内这些老品牌的消费公司怎么个估值?

Huiwei 2016-12-03 09:03

最近苹果的电池遇到意外关机问题，消协已经接到上千起投诉，我每天接触的同事中就有两个人电量在30%多就关机。在微博搜相关消息看到故障不限于iphone 6s，但是苹果官网给的解释很含糊，而且只让更换指定日期内的手机。可能影响面比苹果官网说的要广。段总怎么看?

---

xlli777 2016-11-23 15:53

请问一下学长，您新买的苹果7是啥颜色的？我上周拿到了iPhone 7Plus的Jet Black（钢琴黑）手机，一开始对这手机爱不释手，但是看到朋友的Matte Black（哑光黑）版本我感到深深的后悔……哑光黑真是太好看了，那手感真是好；而钢琴黑虽然好看，可远观而不可亵玩，现在上面沾满了指纹，每次看到都觉得心里一痛。

段永平回复xlli777 2016-11-24 00:22

当时钢琴黑要等很久很久，我买了最快的。指纹可以搽掉然后套个套子。

刘加忠 2016-10-30 15:39

段老师做 《穿过迷雾》——序中一句，“对于能看懂他的东西的人来说，这些已经足够好了；对于那些看不懂的人来说，其实就算详细讲解也是没什么用的。”难道的“买股票就是买企业”这句话并不是谁都明

白？有那么难吗？那些高智商的人相信股市是赌场，也不会相信这句话。我当时就是听到这句话时，恍然大悟，就跳入了股市。

wanxiaofei65回复刘加忠 2016-11-10 11:29

还有一句话很重要，开始进入股市一定要保守，别因为一个错误就爬不起来了，唯一能够保证的是我们早晚都会犯错误，人往往要吃过许多亏才能悟到一些东西。

明镜台 2016-10-29 22:11

Macbook Pro 真是让人失望啊，苹果的文化貌似在笔记本上一直是停滞的。

段永平回复明镜台 2016-10-30 22:55

产品最重要的有些人喜欢而不是所有人都喜欢的。

ycl76回复明镜台 2016-11-03 20:59

今年我这个经销商因为在去年表现还行,总部奖励了几万块钱和一台Macbook Pro,说实话我本身不爱用笔记本,不过拿到手里的这台感觉还是很惊艳的,比其它笔记本格调高多了,回家就被儿子霸占了,难怪影视剧里这都是标配的白领道具.

---

c1367186 2016-11-03 14:48

今天看到1999年一本书段总访谈录，当时标题是段总高尔夫是高手，可以80多杆解决战斗，现在水平应该远高于这个了吧

金牛贺岁 2016-10-27 14:01

（五）细分产品营收。 1、手机销售量45513台， 2、平板销售9267台， 3、电脑销售4886台，这个单位应该有误。

oppohjw回复金牛贺岁 2016-10-28 10:37

这些数字有问题。

金牛贺岁回复oppohjw 2016-10-31 09:43

单位应该是千台。

耐心最重要 2016-10-29 23:17

Mac Pro被一抢而空啊，我定了一台，要1个月后才能到手。

---

gjpymzh 2016-10-28 10:43

产品销售台数加个万才对，哈哈

段永平 2016-10-27 06:11

有几个数字看着不对，总体差不多。 来自网易手机博客

wanxiaofei65回复段永平 2016-10-27 10:34

第一感觉大中华的数字不对！

畅歌回复段永平 2016-10-27 15:28

我只能看到的是业绩下滑了段总是如何知道总体差不多的呢，并且看出数字不对的地方？凭直觉就能知道吗？还是做了一番调研了？

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 567 篇 更健康更长久

2016-11-10 11:39:26 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120161056135981 2

更健康更长久我们已经提了很多年了。我们认为，要做到更健康更长久，除了应该知道我们该做什么外，更重要的是需要知道什么不该做。
我们是有个不短的stop doing list的，今天举个小例子：
芒格说如果知道自己会死在哪里就坚决不去那里。多数企业最后都是死在资金链断裂上（实际上绝大多数情况下这只是表象而不是原因）。
我们公司是基本没有贷款的，虽然很久以前银行就给了我们不少额度。
投资也一样，不用margin！

文章评论

思考爱好者 2017-01-17 12:24

http://www.cyzone.cn/a/20170116/307510.html一年卖出2000亿，OPPO、vivo幕后老板段永平：让企业不败的9个法则段老师好，这是刚看到的您的一篇演讲：关于企业文化。我觉得相当系统，质量很高。1. 不知道是否您认可或者确实原版原文——因为目前确实见到很多关于OPPO vivo和步步高企业经营，企业文化讨论的剪辑版本；2. 如果是正版，那我收藏好好学习。

段永平回复思考爱好者 2017-01-17 23:47

虽然话大部分是我说的，但文章是别人拼的。

思考爱好者回复段永平 2017-02-25 23:11

谢谢段老师。

段永平回复思考爱好者 2017-02-26 00:59

1.狼性文化最终会输给人性文化，2.此“好人”非彼“好人”，你这么看说明你也还没有是非观。

思考爱好者回复段永平 2017-02-26 23:37

谢谢段老师的回复。不过多占用您时间的情况下，我愿意多说明下自己的理解：A. 您提到的：关于“好人”与“老好人”的区别；B.关于效率与狼性的个人理解1. 您所说的此“好人”非彼“好人”：我个人理解是说，企业文化中的“好人”“好企业”是指价值观意义下的“好人”“好企业”：良好的产品服务，诚信做事，本分待人，为社会提供正能量；而张朝阳所说的“好人文化”中的“好人”，是指“老好人”，不愿意得罪人，愿意维持一团和气的“兔子”（借用史玉柱先生的比喻）我上面引用华为的例子和张朝阳对于“好人”文化的反省，更多是希望询问：如何既保持人性的企业文化，同时保持效率。当然也许您认为这两个例子性质不同。2. 我自己昨天的大段文字，没有组织好，我再稍作整理如下：

段永平回复思考爱好者 2017-02-27 00:20

我们不用好人坏人这种词去形容做对的事情和把事情做对，容易引起误解。

xlli777回复段永平 2017-02-28 01:05

有次在贵州出差住酒店看到一个“XXX公司狼性文化集训营”，早上六点就开始喊各种口号，大篇幅朗诵各种文章，把我们都吵醒了。吃早餐的时候都故意很粗鲁、吃得很快、盘子乱扔。后来一听到“狼性文

化”这个词，我就联想起贵州的经历。可能他们是跑偏了，但不知道真正的狼性文化到底应该是什么样子的。

潮·慢·ing 2017-01-28 15:55

🙏 过年好，祝福段总丁酉年更健康更快乐，阖家更幸福🙏

达人reachman 2017-01-26 20:30

马上就是春节了。祝段总及家人春节愉快，开开心心！更健康更长久！也祝价投的朋友在新的一年里平静坦然，收获多多！

---

dujianping_ok 2016-11-13 22:34

一个友人准备开网下打新账户，需要先购入2000万市值，再融入1000万券，只融券不做空，将来还借来的券，这样算使用孖展吗？

段永平回复dujianping_ok 2016-11-14 04:14

融券是什么意思？

张圣斌回复dujianping_ok 2016-11-14 09:03

融券卖出是指借入证券公司的证券进行了卖出，没有持仓股份，不计算市值 对打新没帮助吧

阿文回复段永平 2016-11-15 11:56

融券交易是投资者以资金或证券作为质押，向证券公司借入证券卖出，在约定的期限内，买入相同数量和品种的证券归还券商并支付相应的融券费用；投资者向证券公司融券卖出称为“卖空”。

想飞回复段永平 2016-11-15 17:38

通过证券公司借券凑市值，投资帐户满足3000万市值才可以网下配售新股。A股市场现在有一个现象，打新中签就可以稳赚不赔，这种非理性繁荣持续有一段时间了。有人认为网下配售新股是无风险的，所以借券打新。我有A股市值，偶尔也会网上中几签。但不会去买新股。这种现象早晚会终结。

dujianping_ok回复dujianping_ok 2016-11-20 10:02

谢谢大家！其实融券即是做空又是孖展。

Logan回复段永平 2016-11-27 17:42

估计是笔误，应该是融资买入1000万股票的意思。

段永平回复Logan 2016-11-28 00:00

显然我不是不知道融券是什么意思，所以那是一个反问句。

xlli777回复想飞 2016-11-29 01:04

从来没买过新股，但是知道您说的这种现象，原因大概是因为证监会（？）规定IPO市盈率上限为23（这个规定也是挺神奇的……）。不过，为了符合配售资格而去融券，应该也算是一种“借钱”的方式吧

木买蚂蚁 2016-11-28 11:15

分享一个杠杆买股票的案例：朋友阮先生是美国IT公司中国区CEO，他们一帮圈内朋友的剩余资金委托一个人专门打理，资金投资股票，收益一直很好。去年开始加杠杆，一次操作，投资收益回到解放前。芒格说的如果知道自己会死在哪里就坚决不去那里，真是是朴素的智慧。

小沈 2016-11-18 07:28

点开在段总另一文最新发评论的阿强博友的博客，看到下面文字，很精练很概括。里面也包含＂不…，不…＂以下13个美德是富兰克林终其一生去实践的修身法则，为后人作出了完美的典范。1、节制。饭不可吃胀。酒不可喝高。2、缄默。于人于己不利的话不谈。避免碎语闲言。3、秩序。放东西各归其位，办事情各按其时。4、决心。决心去做该做的事情，做就做到心想事成。5、节俭。不花于己于人没有好处的闲钱，杜绝浪费。6、勤奋。珍惜时光。手里总忙有益之事。剪除一切无谓之举。7、诚信。不害人，不欺诈。思想坦荡，公正；说话实事求是。8、正义。不损人利己，伤天害理的行为永不沾边，利公利民的应尽义务切勿放手。9、中庸。避免走极端。忍让化冤仇。10、清洁。身体、衣着、居所，不许不干不净。11、平静。不可为小事、常事或难免之事搅乱了方寸。12、贞洁。少行房事，除非为了身体健康或传宗接代；千万不可搞得头脑昏沉，身体虚弱，或者伤害自己或他人的平静或声誉。13、谦卑。效法耶稣和苏格拉底。——《富兰克林自传》

---

shenhonggang123 2016-11-16 15:56

我个人的体会，不撒谎（诚实守信）、不借钱、不好大喜功、不做非分的事等等都好做到，最难的还是不说别人坏话这条，尤其是身边给你带来很大烦恼的人。不知道大家在这点上是如何做到的，真心请教各位。

小沈回复shenhonggang123 2016-11-17 06:22

不满、失望、伤心、烦躁、生气、愤怒，这些都是人正常的情绪反应，通常就会去跟别人抱怨、诉苦来渲泄。所以我觉得还是从源头去找原因，针对产生负面情绪的具体事情想出对策，能解决的解决，不能解决的也要有个应对办法，付诸实行。不要生闷气，哪怕是摊开来说清楚，表明态度（实质上就是一种沟通，而且属于一种良好的沟通方式），这都会减少抱怨、＂说坏话＂的情况出现。道理都懂，做起来不易。光是管理情绪就是个能力，只能慢慢提高。也想听听其他朋友的见解。

---

l.s.king 2016-11-11 08:02

好想看一看您的“stop doing list”啊

swhua10000回复l.s.king 2016-11-14 11:09

我也好想看段大哥的“stop doing list”以前看到过巴老说过的一段话，写在自己的本子上的，也是关于“stop doinglist”

能回复l.s.king 2016-11-14 18:30

段大哥估计会来一句“不对不做”！简单吧，哈哈！分享一下自己的“stop doing list”和些许看法：1、不害人（包括抢盗骗等）；

zjueehy回复能 2016-11-15 15:39

感谢兄长分享。“富两次”是神马意思？

leewalter回复能 2016-11-15 22:30

感谢兄弟的分享。我也分享一下我的stop doing list：一、生活方面1.不批评他人，除非心理批评过10次2.不把意见硬塞给别人，用疑问句3.不罗嗦，要对准目标，直达核心。4.不要求别人做我都做不到的事情。己所不欲勿施于人，说别人的时候先想想自己愿不愿意，要了解别人的需求，爱好，兴趣。5.不放纵自己，自我克制。6.不值得做的事情不做，要做就做好。不要讨厌工作。7.不可浪费，尤其是时间8.不以骗术待人9.不为小事或寻常之事或不可避免之事而惊慌失措10.不骄傲，要谦虚。11.不要扣身上的伤疤。

小沈 2016-11-15 06:26

很重要的一条是：不做超过自己能力的事。按照现有的条件、能力，并不能搞清楚弄明白、不能搞掂做成的事，不能去做。人有时会误判许多东西，一旦发现越界了，要马上停止。列在清单，是因为通常是较为易犯的。

李科 2016-11-14 21:27

得好好想想什么是自己的stop doing list，芒格说要逆向思维，stop doing list也是一种逆向思维吧。

牛健成 2016-11-14 16:25

段老师说过：“20年后往回看，你希望手里拿的是什么？”

---

e_fisher 2016-11-11 20:43

想到一个问题：如果投了一个负债率很高的企业，对于投资者而言，这属于使用Margin吗？

段永平回复e_fisher 2016-11-12 00:12

似乎不属于直接用margin ，不会导致你需要富两次。但是，我是不太喜欢买负载率高的企业的，除非我能特别懂。

---

omydear 2016-11-11 11:17

很多时候是，知道不该什么，却在人性的驱使下还是去做了。就像很多人明明知道吸烟有害健康，但还是忍不住去吸。

基本面 2016-11-10 23:55

网易这一点也做得很好，能够坚守本心，不急不躁，感觉在互联网企业里有这件心境相当的不多见。

刘加忠 2016-11-10 13:55

证券公司给我打过几次电话，可以融资融券，我都没有开通，10年前买房子，因为手里只有4万元，就买了一个7万元的阁楼住到现在，回想起来，挺后悔，应该买个大房子，因为房价涨太高了。不过我借钱会很不舒服，虽然我现在已经实现了财务自由。如果借钱买股，等待股票上涨还账是很荒唐的。

击鼓不传花 2016-11-10 12:11

成功没有捷径。这个“捷径”估计就是段大哥的“stop doing list”。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 568 篇 品牌与租牌子

2016-11-18 07:19:02 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120161045525257 9

乐百氏，王老吉当年都是租来的牌子，最后也都遇到了很大的麻烦。很少人知道当年我们也租过牌子。我们最早开始做游戏机时，曾经用过台湾人的一个牌子，叫“创造者”。由于我们质量好，这个牌子一开始就还不错，但当时的台商（以及代理的港商）比较短视，居然开始将同一牌子的产品的包装盒偷偷滴卖给其他人（仅仅是个包装盒啊，当时一块多人民币一个，大概是1990年？）。我当时想，长此以往怎么可以？于是就有了“小霸王”。

文章评论

独立候鱼 2016-11-23 21:22

前几天买了台手机OPPO-R9S，几个月前我太大买了台R9，变成情侣机了。不怕大家笑，这是我的第一台智能机，以前用的是“老人机”，这个选择OPPO是很自然的了。至于炒股（投资），经过十多年的磨炼，并在段大哥这个平台学习了这么多年，相对几年前坦然平静多了。但对于企业价值的判定，限于自

己的经历，特别是未来成长的公司分析，虽然自己认为很努力且专注了，还是搞不清。觉得还是处“拾烟蒂”阶段多，不知怎样才能突破这个局限？

zcch06回复独立候鱼 2016-11-23 22:32

您用老人机这么久，个人觉得就是一个价值投资者的品质的表现----朴素，实在。

刘加忠回复独立候鱼 2016-11-25 07:49

什么时候，你对“炒股”这词语开始反感，而更喜欢用“投资”，应该就有进步 了。

想飞回复刘加忠 2016-11-25 14:07

[表情]

独立候鱼回复独立候鱼 2016-11-25 17:20

对不起，我太太打成了我太大，好在没打成大大。我是用五笔打字，其实我打完后还检查了二遍，并对个别字词作了修改，还是有错误。唉!所谓细节决定成败。感恩节讲几句：我个人认为段大哥是我第二位投资老师，巴老是外来品，被国内滥用了。段大哥的思想更合实际，好理解，不玄乎（因不含投机成分），是正路正道，实践起来较轻松自然，至于成绩怎样那是能力范围的问题。

独立候鱼回复独立候鱼 2016-11-29 00:36

我有个想法，供网友们参考：由于各人的工作生活经历不同，看问题的角度，思维方式等有差异。在解决了理念心态纪律问题后，我们最终还是要回到本源。买股就是买公司的部分（入股），但如果不真正了解该公司这几年到底大约值多少钱话，一有风吹草动，前面所说的东西都会变成浮云（不是马云哦）。所以我希望有心分享自己想法的网友：不谈风月，只谈个股或企业家，是自己熟悉或经过滤的，不是人云亦云的（卖广告拉客户的就免了）。段大哥这里不方便谈，可到本人博客（我会整理一下），我们是小散，影响小。希望几年内能找出一两只潜力股，那也是一个功德。假若有天我们财务自由了，可以到米国旅旅游嘛，一不小心在加州遇到阿段，那也是人生一大乐事。马道长不是说了吗？“梦想还是要有的，万一实现了呢！”我相信经常来此的网友，绝大多数都是愿意接受段大哥的人生价值观的，好人滴。这或许增加能力圈的途径之一，不知大家认为可行否，有兴趣？

独立候鱼回复独立候鱼 2016-12-02 21:14

几天没有片言只语哦，有点小失望。我本不是振臂一挥，云集响应的人。想想投资本是相对孤独的游戏，还是要慢慢来，不要招急，勉为其难不现实，“毛估估，大概率”的东西不好说，水到渠成，耕好自己的一亩三分地也不错了，安份守纪，享受过程和生活吧。有多大能力就会有相应的配应，这很公平合理的，个人思想行为及世界变化也许是上天早已有安排亦或是进化使然？像股市一样我确认不了。在这里想顺便问一下：段大哥自己是不是无神论者？

段永平回复独立候鱼 2016-12-02 23:49

我不迷信但我有信仰。

自由行回复独立候鱼 2016-12-13 10:29

兄弟，不用急，对于找到好的投资标的这个事情真不是一时半会或者看几千份财报就一定能找到的，有时是一种缘分和福分，两三年找到一个已经相当不错了，但是平时自己可以都了解些企业，预判下它们的未来情况，然后等几年后再看是否和当时的判断比较吻合呢，这个了，个人情况差异就会比较大了。段总就是属于只要他觉得有把握的一般就比较准，对于大多数投资者来说，可能永远在路上，这也是没有办法的事情，毕竟真正的投资大师实在是太少太少了，这里有后天的磨练，但我觉得更多的是天分在起作用。我说这个话不是要打击大家哈，只是要说明投资道路特别是要作为终身事业来做的话是非常不容易的，别人很难帮上什么，只能自己领悟和承受，以此共勉。

独立候鱼回复自由行 2016-12-13 10:54

谢谢，共勉。

谢锐回复段永平 2017-02-27 08:33

段大哥，有时间能开一篇您对迷信和信仰的个人经验和故事？特别想听听您的这些小故事，里面有些智慧真的要慢慢品，急不得，越品越有味道。感谢您。

段永平回复谢锐　2017-02-27 14:32

我说的信仰就是你骨子里真的相信的东西，是不会被某些事情动摇的。比如长期利润及净现金流好的公司股价早晚会跟上来等等。

---

e_fisher　2016-11-21 21:32

品牌与差异化竞争。如果产品是直接面对最终消费者，品牌的重要性不言而喻。但如果生产的产品只是中间品，而且差异化不大，对于这样的公司，什么才是生存下去的关键因素？段总当年做“小霸王”时，挑选供应商，评判的主要标准是什么呢？

纸墨香回复e_fisher　2016-12-09 12:36

1.那就努力做好差异化。2.选行业靠前的供应商，步步高有一句话叫，“要做就做最好。”基于以长远考虑问题为出发点。

明天的圆周率　2016-11-24 12:50

今天感恩节，感恩段大哥，段大哥是给自己灵魂中注入能量的老师。几年里，不仅仅是学习投资，更多的是学习到遇到问题该如何思考，如何解决。现在做一个决定，头脑中首先闪过的就是10年后会是什么样。感谢。

喔喔叉叉叉回复明天的圆周率　2016-11-29 17:18

对

刘加忠　2016-11-28 16:25

感觉步步高学习机的《名师讲堂》价值连城，我准备学习一下《新概念英语》、《英语词汇》、《硬笔书法》都是名师讲的非常生动，满足我多年的想法，感恩段老师

本手不笨　2016-11-27 21:27

有恒产者有恒心，有自己的品牌，也会多一些恒心。

小象有形　2016-11-25 17:15

最近一直在看安霸（AMBA）这家公司，感觉除了价格贵了些其它都挺好的。不知道段大哥有没有关注过IC行业？

基本面　2016-11-25 00:27

吉利买下沃尔沃轿车品牌，联想买下IBM笔记本品牌，海尔将三洋中华区品牌买下来。请问段大哥，品牌还能这样出售吗？万一收购方将品牌越做越差，不是更影响未出售的品牌和产品。到时连叫停的权力都没有了。 来自Android客户端

段永平回复基本面　2016-11-25 03:12

你是为买方着急还是为卖方着急？一般来讲多是只有错买没有错卖的。你说的这几个例子也是如此，卖方没啥要担心的。

龙行天下　2016-11-24 15:27

感恩段总，祝开心快乐，不断带领我们向前进步！

中青旅新洲 2016-11-24 14:01

今天感恩段总！

三十而立 2016-11-24 11:41

感谢段老师提供了这样一个纯净的学习、思考、交流的园地，在这里让我真正的理解了做人做事的真谛！非常感谢！

刘加忠 2016-11-24 08:33

不做错的事情，最近网上对一些出轨的问题报道比较热，很多明星都后悔不已，其实后悔是没有用的，最重要的是不干，有一句谚语说的很好“一盎司的预防，胜过一磅的治疗。”

畅歌 2016-11-22 11:14

现在商业大会论坛那么多，却从来都看不到步步高企业的领导发言，却到处看到步步高产品的广告。发现段总的企业真的是低调做人，高调做事，我想顶级企业家就应该是这样的吧

投资价值 2016-11-20 14:48

一直很好奇段总在最开始是如何将一个亏损小厂迅速经营起来的，这么一说似乎有些清楚了。想想在那个时候租牌子有可能是个很有效率的办法，虽然长此以往是不行的。到后来创立步步高的时候情况已经完全不同，已经打下了很好的基础、练就了一身好功夫。

不繁 2016-11-19 14:49

段大哥，受网友心所欲不逾矩之托提醒您一下，您的新浪微博今天发了两条比较奇怪微博。

段永平回复不繁 2016-11-20 02:17

号被盗了。

李历 2016-11-19 16:18

段大哥，您的微博ID“大道无形我有些”是被人盗用了吗？在发很奇怪的广告信息。

阿緯 2016-11-19 10:38

非常有幸能见证小霸王的诞生。一直以来都以为“创造者”是个日本的牌子，当初很佩服阿段要做自己品牌的游戏机。

gaofeng168168 2016-11-19 08:48

段总大智慧。遇事高瞻远瞩，处事远见卓识。人需要喜欢凡事琢磨为什么，长期保持这种思维，世界的真相就会越来越清楚。学习了

刘加忠 2016-11-18 13:12

段老师，考虑的很长远啊！发现不对的事情，马上改！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 569 篇 松下 本分

2016-11-29 13:22:23 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120161029122236 34

http://cnwfo.com/article/978
突然想到查一下松下是否也提过类似于本分的东西，居然发现松下在社训中用的是完全一样的词。
想起很多年前去参观松下，见到包括当时社长在内的不少高层，也许语言不通的缘故，交流不是很好，但确实看到一些问题。有些东西我至今难以理解，比如松下在日本为了提高就业，居然在日本不同地方建了50多家工厂，这成本可怎么控制啊？又上哪里去找那么多好的管理人才呢？

文章评论

---

sharon 2017-01-06 08:52

今天苹果买手机电脑等送beats耳机，好多人抢啊，死机半个小时终于成功

段永平回复sharon 2017-01-06 12:29

说明beats耳机在中国不好卖？

自由行回复段永平 2017-01-06 14:51

段总，有个疑问想请教下，就是现在也在谈一个类似于企业并购的事情，感觉被并购的管理层还达不到巴菲特多数例子中那些管理层的品行水准，所以想问下就是我看到的巴菲特收购例子中，没有提到业绩对赌之类的，是不是巴老收购一般都不谈对赌呢？真是完全凭着对于人和企业的把握来做收购呢？

段永平回复自由行 2017-01-07 00:13

对赌双方一般都比较短视。作为投资方，对赌总是立于不败之地的，对接受投资的人而言，参与对赌是匪夷所思的。

sharon回复段永平 2017-01-07 08:13

这个活动有些反常，让我有点诧异。如果为了回馈客户，那么一来大金额产品只有极其少客户受益似乎不合理，二来这么大金额的赠品只会促使黄牛出动（看报道事实也是如此）。如果因为中国不好卖，可以发往美国，除非美国也滞销，这么贵的耳机就这么送出去了呀。如果是促销产品或推广耳机，更不是苹果所为。苹果爱惜品牌如生命视自家产品如珍宝，以前别人拿iphone做奖品苹果都很不乐意，自己哪里会打起买一赠一促销牌（不管初衷是啥，形式上就是这样），更何况这么好的耳机被“沦为”了赠品。我猜厚道的苹果也许既想回馈客户，也想推广BEATS，也想处理掉不大好卖的大红色吧。

段永平回复sharon 2017-01-08 04:30

没看懂苹果为什么开始搞这种促销，怎么想都觉得没道理。

wanxiaofei65回复sharon 2017-01-09 10:54

是否说明苹果从关注用户需求开始转向关注市场了？

衡山行侠回复段永平 2017-01-09 14:19

12月刚从官网买了两个7P...

sharon回复wanxiaofei65 2017-01-09 16:49

苹果从来最关注的就是产品要做到最好，这点一直没变过也不会变，至少Tim在会这样。Tim是真正有true believe的！补充一下：这次活动本来是必须把耳机放购物车里才能送耳机（2分钟内耳机就没有了）。但不少人不知道这个规矩下单没有放耳机只放了手机（这种情况在30分钟左右还能下单），结果苹果竟然给这些人发邮件说，苹果会把耳机帮你放到购物车送给你！真是太厚道了！

段永平回复wanxiaofei65 2017-01-11 01:54

不认为苹果的大文化发生变化了。但这件事情我没看懂，当然，我也没花时间去看哈。

段永平回复sharon 2017-01-11 01:58

耳机似乎不是太好的生意，但airpots非常好用！

ZhongJieMing回复自由行 2017-01-11 14:22

对赌证明投资方对这个公司的信心不够，看重利益，很难和公司一起成长。

自由行回复段永平 2017-01-11 16:32

我也觉得对赌这种方式用在要长期持有的企业肯定不合适，同时也找了能找到的资料，巴老对于子公司的CEO一般只有薪水和奖金，股份奖励也不多的。从多数CEO拿着不是很高的工资还能尽心尽力来看，不得不佩服巴老看人的眼光和放心放手让管理层经营的做法确实效果一流。

段永平回复sharon 2017-01-13 14:24

AirPods 非常好用，有可能有点关系。

sharon回复段永平 2017-01-14 20:33

一直觉得有线耳机用起来太麻烦，还没用过AirPods，以后试试。beats耳机厚重戴着不舒服，天气要热点估计戴着会热。用它听普通音质的音乐似乎感觉平平。但是用它听高品质如Hifi音质的音乐很不错，对比听了苹果标配耳机，真的好听很多，灵敏、细腻、很有层次，高音细腻而不尖锐，低音够震撼丰厚而不闷，临场感也非常好，音色暖不像小耳机会音色比较硬。而且耳朵也不会累（我用耳塞耳机听久了耳朵好累甚至会疼）。苹果的东西会让人喜爱上它，对一件产品对一家公司能产生情感，大概是最无价的护城河吧（巴老说的share of mind），透过产品常常能感受到苹果公司传递的对用户的爱。

李科回复段永平 2017-01-14 21:53

我觉得耳机是个好生意，虽然我自己不是发烧友，但我看到过不少耳机发烧友，他们对耳机的热爱让我觉得这一行能建立起差异化和护城河。为什么段总觉得耳机不是好生意？

段永平回复李科 2017-01-15 01:32

因为我们就卖发烧友的耳机，比beats耳机还要好。

sharon回复段永平 2017-01-15 21:51

的确，人们听音乐的方式已经改变！OPPO太厉害，一做blu-ray就做到了NO.1，还是问鼎的欧美高端市场，中国人做到这样的也是没谁了！

小沈回复段永平 2017-01-16 14:17

段总，您指的是哪个或哪些品牌，是vivo、OPPO还是其他？挺感兴趣的，虽然算不上发烧友，也是个音乐爱好者。

高山流水回复小沈 2017-01-16 18:10

OPPO PM-1首款平面振膜耳机

李科回复高山流水 2017-01-17 12:10

京东报价8799RMB，真心是给发烧友做的，从价格可以看得出来，佩服

小沈回复高山流水 2017-01-17 23:59

谢谢！

方胜回复段永平 2017-02-21 12:25

AirPods的使用体验远远超出我的预期和想象，也许以前使用苹果产品自己的心太粗躁，没有用心去体会，这次使用AirPods，心?就被它深深的打动，甚至都有些激动和被感动。在段总这个环境熏陶多年，获益良多；目前在做连锁加盟，有了这些基础和原则，连锁加盟也做得顺风顺水，这些都得益于段总的无私分享，在此对段总表示衷心的感谢

wanxiaofei65回复方胜 2017-02-22 13:31

连锁加盟指的哪方面，能否了解下么，谢谢！

方胜回复wanxiaofei65 2017-03-19 16:48

我目前做的是良品铺子加盟，不好意思好长时间没有上网，没有及时回复您！

sharon回复diy225 2017-04-16 11:55

刚在苹果官网下单买了对Airpods耳机，居然要6周后才能发货。期待体验这么紧俏的理由。

段永平回复sharon 2017-04-17 00:23

美国目前也是六个礼拜。我已经不小心摔了一个，是在用完想装进盒子里的时候，还好有套备用的。

sharon回复段永平 2017-04-19 20:53

谢谢提醒。只想着怕丢了，没想到耳机也会摔坏。大道，iPhone不怕水了，如果以后再不怕摔的话，人们更换iPhone的周期从现在的2、3年可能会延长到 4、5年吧?

段永平回复sharon 2017-04-20 14:19

有这种可能性，但市场够大，而且用户不买手机每年花的钱也相当不少呢。

段永平回复sharon 2017-04-20 14:24

耳机里的磁片应该是很容易摔坏的吧，以前用有线耳机时更容易摔坏。

sharon回复段永平 2017-09-29 09:53

的确是这样！即使不摔坏也不大可能会用上五年。手机看似“成熟”了，其实仍处于早期阶段，手机上含纳的新东西还将有很多，生命期还有很久。退一步说，即使没有革命性的变化，手机也不会像电视可以用10年，因为有高的性能升级要求。

---

xlli777 2016-12-10 09:46

好奇查了几个公司2015的营业额，发现600、700亿美金附近有一波公司扎堆。华为和松下在2015年的营业额几乎完全一样（628-629亿）。索尼略高一点（675亿），谷歌714亿。然后苹果超出很多，2337亿，和丰田几乎一样（2365亿）。这种横向的对比可能没什么意义，但是看到不同业务的公司营业额这么接近，是种很有趣的体验。腾讯营业额约158亿美元，阿里巴巴约145亿，facebook营业额179亿，似乎在这个量级上也扎堆了。全球营业额最高的公司仍然是沃尔玛，4821亿。我在前段时间腾讯股价跌到200的时候补仓了一些腾讯，它还在接着跌，看情况还得接着补。补仓前我又做了一些草根调研，腾讯内外的人对腾讯这个公司组织的敬佩依然让我着迷。一个从腾讯离职创业的同学始终眉飞色舞地夸赞腾讯的效率，他在其他的互联网大公司工作过，评价是“根本不在同一个星球上”，同学举了几个例子：电脑坏了，报上去之后，60秒之内维修人员就到桌边了（带着新电脑）；提出一个和某公司合作的构想，第二天上午那个公司的副总裁就被请到腾讯喝咖啡；对UED部门同事描述一个想加的功能只需要一句话，同事当场就把功能编出来（我那同学本来就是编程高手，还是会被震惊）；几乎感觉不到审批的存在，唯一一次是项目经理向同学（产品经理）打电话求情，因为太忙，请求延长2小时审批时间；项目经理会全程把控进度，不用产品经理操心技术以外的事情，功能上线时间从不推迟……学长也说过腾讯是个好公司，不知道会不会趁下跌收集一点?? 虽说下跌，PE还是高达50倍，要搁当初我肯定不买这么高PE的公司，但最近越来越看得开了，15年前是用8毛钱买网易，还是1.8元买网易，其实也没什么区别。

心如止水回复xlli777 2016-12-10 14:15

你多付出了两三倍的价格一定是看到了别人看不到的东西！我现在看懂当年段老师为何买网易了，现金充足，丁磊又是三观较正的青年，虚心请教，做正确的事。搞网游，一心打造护城河。丁磊搞易信，马云搞搜索引擎，从技术上来说我以为都不难，难的是你知道腾讯的护城河有多深吗？

小胡@Duanism回复xlli777 2016-12-10 23:57

腾讯目前的市值是230b美元，如果你认为腾讯未来能一年能赚到 30-40b 美元利润甚至更多，目前就不贵啊。今年腾讯的利润应该可以到 ~7b美元左右吧。

xlli777回复心如止水 2016-12-13 18:28

我现在有个感悟：好的投资、好的公司都不是可以量化的，不是从财务报表上看出来的。真正起到决定性的是公司使命感、企业文化、组织架构、战斗效率等等非量化指标。所以我有个大胆的看法：好的投资其实可以不看股价和财报，一个公司如果具有健康、拼搏、长寿、理性的基因，以当前的股价买入，不管PE多少，长远看来都不会是糟糕的投资。这里我们可以“偷懒”不看财务数据的原因是争议颇多的“市场有效理论”，那些“摸得着”、算得出的变量，市场上的聪明人、机构们已经帮你算过了。没有分析师敢在研报里说一家好公司因为它们强大的文化所以PE可以比同行业的普通公司高10倍，但事实上好公司的价值常常比普通公司高千百倍。

李历回复xlli777 2016-12-13 20:10

记得巴老说的大概意思是：用合理的价格买卓越的公司，并且是芒格先生让巴老懂的这一点。我个人的理解是，用合理和低估的价格拥有卓越企业的一部分股权是最佳选择，不过段大哥也说过好的企业不太容易出现太离谱的价格（大概意思）；卓越的企业低估可遇不可求，需要点运气，现实中的例子就是茅台，2013年因为酒鬼酒塑化剂和反腐等原因，导致价格到了8倍多pe。

畅歌回复xlli777 2016-12-14 21:37

我觉得段总应该不会认同你这个观点。

newricher回复xlli777 2016-12-15 23:22

PE 用来算啥？用网易案例 生套 当下的腾讯 也有点 刻舟求剑的味道吧。 理解企业，我私下认为是大致对其未来现金流 有个粗略的 量化低限， 否则，应该还算不上理解。

段永平回复xlli777 2016-12-16 05:17

“市场有效'指的是“市场”早晚会有效的，这里的市场其实指的不是市场而是企业本身！比如，假如市场就是不喜欢网易，网易的股价一直在几千万市值，然后一年可以赚20亿美金，然后股价涨了，你觉得这和“市场"有多大关系？

李历回复段永平 2016-12-18 16:31

段大哥，您这段话是否可以理解为：企业本身所选择和坚持的企业文化、商业模式、产品、管理等等这些的价值，最终会以净现金流的结果让市场给出企业应有的价格？和投资的信仰：“买企业就是买企业的未来净现金流折现”的意思本质上是一样的。 另外请教段大哥，最近有传闻说川普要求苹果搬回美国制造，不知道对这一类的事情，投资人需要关心吗？没有具体的内容，也不知道该怎么关心；或许这是属于库克操心的事？

月光宝盒回复段永平 2016-12-19 10:39

段总，您好！我也相信“市场”早晚会有效的，或者说有时候是有效的。公司的市值有点像个人的身价，一个人的财富是由这个人的能力决定的。他的能力越大，对社会的贡献越大，社会便会给予他更多的财富作为认可他的能力和功绩。但是，他的能力并不一定会马上得到认可的，好像一些科学家的理论、画家和作家的才华要等几十年才被重视一样。

段永平回复月光宝盒 2016-12-19 12:17

你觉得非上市公司需要被人重视才被认可么？

xlli777回复段永平 2016-12-19 17:08

感觉我之前的表述还是有点问题，我写“市场有效理论”打了双引号，其实意思是说市场在当下往往无法给一家优秀企业足够估值，因为受限制于“行业”、“平均”、“常规”等等东西。但是优秀的企业在几年之后一定会给出优秀的盈利、现金流，把之前的平均、常规什么的都碾压掉。换句话说，真正足够优秀的公司，不太会有机会“买贵了”。巴菲特突破了格雷厄姆的一个观念，认为用合理的价格买优秀的公司也是对的，不必等优秀公司出现意外、闪出一个便宜价格。我的想法是：如果一家公司真正足够优秀，不管现在以什么价格买，都会是最合适的价格，哪怕看起来有点贵。

月光宝盒回复段永平 2016-12-20 11:33

段总，您好！我觉得被人重视、被人认可是结果，能做出优质优价的产品是因。公司上不上市也会希望得到重视和认可的。这个重视的人包括了消费者、伙伴、对手、政府等，不是有了重视才被认可，而是有了成就才会被尊重和认可。但是这个认可有时会来得很晚，有些公司的产品是很优秀的，但因为某些原因，或者生不逢时等，没发展起来就倒下去了也是有的。谢谢指点

三十而立回复李历 2016-12-21 00:43

我觉得美国企业应该不存在政治觉悟这方面的问题，所以如果苹果的制造商迁到美国那一定是对苹果有利或者没有坏处的吧。

段永平回复月光宝盒 2016-12-21 04:35

如果你真的明白什么叫“现金流'的话，你是会明白投资家和画家的区别的。

段永平回复xlli777 2016-12-21 04:39

是的，对一个一年能赚20亿美金的公司，你花2000万买下和花20亿买下都是合算的，前提是怎么才能知道他未来能赚到20亿。

段永平回复李历 2016-12-21 04:42

苹果要搬回米国了？这个事情绝对不可能发生！但在美国建个厂是有可能的，那是郭台铭需要操心的事情。

刘加忠回复月光宝盒 2016-12-21 07:32

其实就是未来现金流折现

张信华回复xlli777 2016-12-21 10:49

网易最近这几个月涨的很厉害，可能因为这个所以你会这样说，我心里也是这样说的。其实苹果基本上每隔几年都会有买入的机会，比如说5S推出之后好像有30%的下跌。关键是到那个时候你能不能把这段话拿出来看。道理都这样，但如果真的了解一个公司，其实没有这些道理也无所谓。所以道理其实帮不了太多什么。

xlli777回复张信华 2016-12-21 13:50

主要不是因为股价，是因为最近忽然发现我正在很大量地使用网易的产品。感觉自己低估了网易的存在。

八次方回复段永平 2017-02-02 13:24

真正彻悟这句话确实不容易， 买股票就是买公司，就是买公司未来现金流（的折现）。最近几年赚了钱的投资，都是这个句话内在本质的外化表现的结果。 投资悟道一直在路上……

guobiaol回复xlli777 2017-02-11 22:27

好公司、好产品，最终量化标准就是段总说的未来现金流，前者主观印象，后者更客观。就象中医对人身体健康评价“精、气、神”也挺好，但不能标准化评估，只适合很少数老中医使用，而西医的体检标准，相对更适合多数人。多数投资者终生都达不到巴菲特、段总的级别，但可以用一些常用普通标准、方法，得到可接受的投资收益。

wanxiaofei65回复xlli777 2017-02-17 14:58

根据网易公布的截止到2016年12月31日的第四季度未经审计财务业绩，网易2016年第四季度净收入120.99亿元人民币（17.43亿美元），同比增长53.1 %；净利润为36.83亿元（5.30亿美元），同比增长70.2%。净收入和净利润连续创历史新高。2016年全年净收入381亿人民币，净利润116亿人民币。除游戏外，网易在电商领域的布局和发展势头愈加迅猛。网易考拉和严选口碑做的很好，我家孩子的奶粉全在考拉买的，现在股票价格400块，股票市值在390亿美元，感觉价格不贵，也许未来能赚20亿美元甚至更多。

牛健成回复段永平 2017-06-06 16:35

段老师：对你这句话我是这样理解的：画家只管画画，画好画，画的未来值多少钱他未知，也许他死后画能大幅升值，也许不然，反正他是决定不了的也是无法给予画到底能值多少钱。投资家则不然，所投的公司是能看懂未来存续期间的所有现金流入的，必须是财务上的成功，不只是产品上的成功。而@赵海勇（莫贪胜）理解为：?按照我对段总的理解，这个画家应该是关注k线图的一类人，即关注资产价格变动的一类人。而投资者应着眼于资产未来可带来的现金流。我们俩谁理解了你的意思？还是都没有理解？真正的意思是什么？请解惑！

价值投资奉行者 2017-02-17 13:04

一直在看段总的博客内容，因忘了密码，好久没登录了，最近才想起密码。

李科 2017-02-12 21:07

最近在读定位理论，对其中很多观点有醍醐灌顶的感觉。一开始只是随便翻翻，现在正在精读，感觉受益匪浅。想问问段大哥和各位段友怎么看待定位理论?

李科 2017-02-11 19:36

元宵佳节，祝段哥节日快乐！

---

duanmi_ok 2017-02-11 19:34

祝段总及家人元宵节快乐??阖家幸福！

---

tcbhj 2017-02-11 18:08

祝段总元宵节快乐，万事如意！

龙行天下 2017-02-11 10:16

祝段总元宵节快乐，阖家幸福，身体健康，万事团圆！

---

zcch06 2017-02-06 19:54

昨天通过对比华为P9与iphone6S的照相功能，认识到iPhone不止领先一点点。华为P6带莱卡双镜头，照相功能是这个华为旗舰机的卖点。结果对比之后发现iPhone 6s秒杀华为P9。

zcch06回复zcch06 2017-02-07 19:56

惭愧！上面有一个“P9”写成了“P6"。

刘启明 2017-02-05 13:29

最近一年内买卖过股票，但还是要来加深自己

学习巴菲特 2017-02-05 11:38

去年收益30%以上，并且天天睡好觉，今年继续~

绿色茶农 2017-02-04 20:26

祝段大哥及家人万事如意！新年好！年年好！

---

roger 2017-02-02 20:02

祝段总及家人在新的一年平平安安，快快乐乐，开开心心！？

洪七公 2017-02-02 15:31

今日初六，给段总及家人拜年，鸡年大吉，身体健康。

winkle回复洪七公 2017-02-02 15:44

祝段大哥及家人身体健康，合家欢乐！

董强 2017-01-16 14:17

师兄，您好，我近期研究港股的海尔电器（HK1169），想向您请教一下我的分析逻辑有没有什么问题？股价约12.5港元，市值约348亿港元，净现金100亿人民币（约115亿港元），扣除净现金后企业价值233亿港元，2015年利润27亿人民币（约31亿港元），10年利润复合增长率为29.6%、3年利润复合增长率为16.8%，有息债务13.69亿人民币（约15亿港元），资本负债率8%，净资产回报率约20%，主要由2块业务组成（收购GE家电是母公司行为，与本公司无关），一块是硬件（热水器、洗衣机），去年利润约18亿港元，这块业务市场表现不错，但增长空间不大；另一块业务为渠道服务（物流、电商、渠道），去年利润约12亿港元，我认为这一块业务当中的与阿里合资的大件物流属于增长空间巨大的领域。我感觉海尔电器虽然仍是国有控股，家电业的利润率也不算很高，但这么多年证明管理层不错，利润增长也不错，300多亿市值，100多亿净现金，30多亿利润，稳定的硬件业务，发展空间良好的服务业务，假设按照未来15年有一个6%的利润复合增长率，贴现率也按6%计算，再加上现在100多亿的净现金，怎么也值500多亿港元，现价也就是5、6折的样子，感觉比现金好很多。SWOT

躲在树上的男爵回复董强 2017-01-16 23:25

海尔不是好公司呀，建议远离。

段永平回复董强 2017-01-17 01:46

我不懂海尔的业务，所以数据无意义。还是那句话，当你需要问别人这家公司能不能买的时候，你还是不买的好。

shenhonggang123回复董强 2017-01-17 14:13

还是那三句话最受用：不借钱、不做空、不做不懂的东西。

刘浩回复董强 2017-01-17 23:59

我发现美的不错，对方洪波有认同感

董强回复段永平 2017-01-18 05:39

好的，师兄，我再研究下，多谢提醒

wanxiaofei65回复刘浩 2017-01-18 09:40

美的算不上好公司，慎重！

ZhongJieMing回复董强 2017-02-01 16:12

一般投专注且处在行业第一的公司。

---

tgod 2017-01-30 23:15

祝段大哥和家人，鸡年大吉，身体健康。

---

snoopy10126 2017-01-30 20:58

祝段大哥平安喜乐！

想飞 2017-01-29 11:38

祝段总及家人、各位博友：新春快乐、万事如意！

不动鱼 2017-01-29 09:27

迟来好过不来，给大家拜年了！祝段总及各位博友新年快乐，年年有余！

NEWMAN 2017-01-29 00:06

祝段兄和家人在新的一年中平安健康！感谢段兄。也祝这里的博友新春快乐！

徐雪平 2017-01-28 22:56

祝段总及家人和各位博友新春愉快、阖家安康、鸡年大吉！

---

history023 2017-01-28 21:51

祝段总及家人新年快乐，身体健康，万事如意！

---

kyybb 2017-01-28 19:17

祝段总及家人，节日愉快，身体健康，事业顺利

小沈 2017-01-28 13:54

祝博主、博友新春大吉，身体健壮，开开心心享受生活！

阿强 2017-01-28 13:48

祝段总和各位新年快乐！谢谢分享！

能 2017-01-28 13:17

给段大哥和各位博友拜个年！！！

Logan 2017-01-28 12:17

祝大家新年快乐，鸡年大吉！

---

arthor 2017-01-28 11:04

段总新年快乐，祝鸡年吉祥！阖家安康！

三十而立 2017-01-28 10:50

给段总和各位博友拜年啦！祝段总和博友们新年快乐、鸡年大吉、平安健康、阖家幸福！

yunhong_leo 2017-01-28 10:43

时间过的好快，记得是在06/07年左右在网易看到段总的视频，之后也一直关注段总的博客，转眼十年过去了哈。投资方面学到了不少，不过最受益的还是段总关于本分的讲述。不是每个人都做投资，本分的价值观却对每个人有益。感谢段总的分享，也感谢这个互联网时代，让有价值的内容得以传播。新年里祝段总及家人身体健康，吉祥如意！

po666 2017-01-28 09:43

给段大哥拜年了祝鸡年大吉大利，身体健康，阖家幸福！！

纸墨香 2017-01-28 09:34

祝段大哥以及各位博友在新的一年里身体健康，万事如意！

董强 2017-01-28 08:30

师兄新年快乐

han 2017-01-28 08:13

祝段总及各位博友新年快乐，阖家幸福！

寸而 2017-01-28 01:03

给段兄拜年：新年好！

江边钓翁 2017-01-27 23:58

祝段大哥和各位博友新春快乐！吉祥如意！阖家幸福！

张阳 2017-01-27 23:47

祝段大哥新年快乐、阖家幸福！吉祥如意！

衡山行侠 2017-01-27 23:34

祝段兄及各位猴子们春节愉快，鸡年大吉！每年都提醒自己别忘记给段兄拜个年，结果一回到家就忙着吃妈妈做的各种好吃的去了，今年终于进步了

守正不出奇 2017-01-27 23:14

祝段哥和家人2017吉祥如意，平安喜乐。谢谢您多年来的分享，受益多多。

李历 2017-01-27 23:06

给段大哥拜年啦！祝您和家人：新春快乐！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 570 篇 苹果新高

2017-02-16 07:04:37 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120171167437261

苹果每股价钱新高了，虽然市值还不是。可以开瓶茅台贺一下?。

文章评论

韩会君 2017-04-15 11:22

贵州茅台2017-04-14日晚间披露2016年年报。2016 年度，公司共生产茅台酒及系列酒基酒 59,887.97 吨，其中茅台酒基酒 39,312.53 吨，系 列酒基酒 20,575.44 吨；实现营业收入 388.62 亿元， 同比增长 18.99%；实现营业利润 242.66 亿 元，同比增长 9.51%；实现归属于母公司所有者的净利润 167.18 亿元，同比增长 7.84%。

衡山行侠 2017-02-16 09:00

苹果股价新高，网易2016年净利润116亿，ov双头舰队继续大踏步挺进，大道真神人也！庆幸自己多年前就来到这个论坛

段永平回复衡山行侠 2017-02-16 10:32

?该来的都会来的。

duanmi_ok回复衡山行侠 2017-02-16 13:09

感恩！谢谢段总！

tonggang2001回复段永平 2017-02-16 16:41

价值会迟到但从来不会缺席，对价值坚守和自信要向段老师学习。

tonggang2001回复段永平 2017-03-04 10:58

段兄，昨天夜晚重温您10年前波士堂采访，对不懂不做、fast is slow等进一步理解。想问兄十年过去了，回头看看哪些新的感悟，兄近年来很少有采访视频出来供小弟近距离聆听。题目有点大，兄想法哪里就说到哪里。谢谢

喔喔叉叉叉 2017-02-26 15:46

苹果和茅台双高?

---

seekingbargains 2017-02-18 23:48

老巴以前经常拿航空公司说事，最近却加仓航空股了。请问段总，按您的理解和揣测，航空业可能发生了一些什么样的变化导致老巴动心的?

小象有形回复seekingbargains 2017-02-19 11:14

同请教段哥对此的看法。这两天网上有评论说，芒格关于买航空的回答是因为行业集中度的提升（不知道真实性如何）。假如油价长期保持在相对低的位置，航空业集中度的提升会提升利润率。但同质化这么严重的行业应该不容易构建护城河吧?

段永平回复seekingbargains 2017-02-19 13:40

我不关心航空公司，不太明白老巴为什么投。

mike回复段永平 2017-02-19 15:15

在伯克希尔，10亿美元一下的投资决策是由巴菲特旗下的2位投资经理做出的，故应该不是老巴投的

zcch06回复seekingbargains 2017-02-20 08:34

过去因为长期以来航空公司的运力远超旅客数量，导致机票折扣很高，航空公司一直微利运作。但是因为机场的总容量（可起降飞机的总量）是有限的，未来运力增长空间有限，但是旅客数量仍将持续增长----这个在中国可能更明显。因此未来航空公司的盈利能力可能会显著增长。

糊涂是福回复zcch06 2017-02-20 20:38

也许可以关注机场，而不是航空公司。

e_fisher回复seekingbargains 2017-02-21 09:06

支线出行，美国靠航空，中国靠高铁。HBO出了个纪录片“Becoming Warren Buffett”，中文字幕。

邵元富回复e_fisher 2017-02-21 22:16

这个记录片真是老巴老师讲的非常精彩一课，深深地被感动。不仅仅是讲投资，还有理想、信念、家庭、婚姻、慈善等等，传奇、完美、令人称赞的人生!

纸墨香回复seekingbargains 2017-02-24 22:22

以前钱少好注意多，现在不同了，现在是钱多可投的目标少，所以才会投的!

阿强 2017-02-22 20:34

茅台也翻3倍多了，佩服!

刘加忠 2017-02-21 08:37

感觉投资不仅投入了钱，还投入了我们的时间。

wanxiaofei65回复刘加忠 2017-02-21 10:31

投资投入的是机会成本，时间是好公司的朋友，是差公司的敌人。

---

dujianping_ok 2017-02-20 18:33

段总开一瓶茅台茅台今天新高了!

余祥平 2017-02-20 08:22

生日快乐!

能回复余祥平 2017-02-20 17:51

谁今天生日？段大哥？好奇

---

han 2017-02-19 12:52

这就是所谓快既是慢，慢既是快啊。

李历　　2017-02-16 14:08

故事发生在五年多以前，当我第一次用iphone4并颠覆了我对手机的印象时，遇到了那个让我崇拜了10几年的人，他给了我投资的信仰，并从此坐上了开往罗马的列车！5年里，苹果的各类产品让我的生活和工作越来越容易，因为有了投资的信仰，慢慢的拥有苹果的股份是开始时的很多倍。投资的路还很漫长，只是没想到我会开始得这样顺利和如此享受这个过程！谢谢您，段大哥！

wanxiaofei65回复李历　　2017-02-16 14:30

必须支持，我和你一样慢慢感受到好公司的魅力，比如苹果，茅台，网易……!当然还要感谢段总提供的平台，在正确的路上即使慢点也会到达罗马的。

能回复李历　　2017-02-17 01:05

6年前，在我20多岁困惑迷茫的时候，“遇”到巴菲特和段大哥是我人生极大的幸运(我说的不仅仅是投资)。中国有句古话：大恩不言谢。我知道我的人生除了“修身齐家”之外得去做点什么……

学习巴菲特回复李历　2017-02-19 12:46

从一开始买几只股票，年底结算亏钱，到现在只买1-2只股票，收益不错，很感谢在这里遇到段大哥！

李历 2017-02-18 22:51

2017年第一个月，OPPO的R9S销量超过300万台！！创造了单机销量国内第一，实在是太厉害了！！这些年看着OPPO和vivo一步一个脚印走到今天，“敢为天下后，后中争先”！

ZhongJieMing 2017-02-18 12:49

看新闻巴菲特也买了很多苹果股票！

邵元富　　2017-02-16 10:33

每股价钱新高了，市值还不是，那一定是总股本数减少了

hyi130回复邵元富　　2017-02-16 16:11

是不是苹果回购公司股票的原因，段总不会减仓苹果股票吧。

段永平回复hyi130　　2017-02-17 10:28

卖股票和买入成本无关。

邵元富回复hyi130　　2017-02-17 11:00

意思是说苹果公司回购部分股票注销了。

八次方　　2017-02-17 09:42

受老段启发，也曾经买过Apple，300左右到580， 可惜呀。 再次膜拜老段。

吴赔 2017-02-17 08:57

OPPO、VIVO手机销量上升、茅台股价新高、苹果股价新高。大道最近喜事不断，又上一个台阶了！

---

huaxuesuoxiao　　2017-02-16 23:13

大道至简，苹果和网易。

---

kevin 2017-02-16 22:12

没有意外，今年iPhone8大概率也会有很多惊喜期待ing

李自强 2017-02-16 21:59

如果茅台又创新高，是不是买个苹果庆祝一下呢?

---

oppohjw 2017-02-16 21:26

开茅台!

木买蚂蚁 2017-02-16 17:54

巴菲特说：我们之所以赚钱，是因为我们判断、推理正确。段总投资苹果决策正确，在苹果股价创新高之际，开茅台庆祝，是必须的

想飞回复木买蚂蚁 2017-02-16 20:44

It's a must.

---

zcch06 2017-02-16 18:44

祝贺段大哥！祝贺所有持有苹果股票的朋友！网易的表现堪称惊艳！我没有开美股的账户，太迟钝了。。。

---

sharon 2017-02-16 15:35

因为OPPO和VIVO（实在太厉害！！！），也许苹果需要重新估值下。曾以为苹果很长一段时间都不会有对手，但是最近忽然觉得有乌龟大师的OPPO、VIVO，未来赶上苹果也不会奇怪。

李科 2017-02-16 11:09

为什么苹果价格能创新高，感觉没发生什么大事，除了新款MacBook pro，难道市场在期待iPhone8?

董强 2017-02-16 10:46

各种消息下岿然不动的心态确实让人佩服，看来关键还是了解，祝贺祝贺

独立候鱼 2017-02-16 10:08

[表情]

小象有形 2017-02-16 09:27

顺便也庆祝一下茅台新高

金牛贺岁 2017-02-16 09:22

开一瓶30年的，玩着苹果系列，喝着茅台

古董无言 2017-02-16 09:02

必须的

张阳 2017-02-16 08:55

庆祝！庆祝！热烈庆祝！。可以任意购买美股多好，羡慕。

牛健成 2017-02-16 08:42

段老师：享受好的产品，以收藏的心态买卖股票。苹果创新高了，喝茅台；茅台创新高时，咋办？吃苹果。让得段老师说过，通用不是赚的最多的，可是赚的最踏实的。对于我来说，茅台亦然。感谢老师！

刘加忠 2017-02-16 07:50

段老师：“任何不能永远发展的事物，终将消亡。”这句话，巴菲特告诫我们买永远发展下去的企业吗？

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 571 篇 乘风破浪

2017-02-23 01:03:47 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120171231347960

这电影有点儿意思，值得看！
以导演的年龄以及理解力来看，估计这是碰上假导演了。
https://movie.douban.com/subject/26862259/
乘风破浪 (2017)
乘风破浪 导演: 韩寒
编剧: 韩寒
主演: 邓超 / 彭于晏 / 赵丽颖 / 董子健 / 金士杰 / 更多...
类型: 剧情 / 喜剧
制片国家/地区: 中国大陆
语言: 汉语普通话
上映日期: 2017-01-28(中国大陆)
片长: 102分钟
又名: Duckweed
IMDb链接: tt6461514
豆瓣评分
7.0
187812人评价
5星 14.4%
4星 36.7%
3星 36.4%
2星 8.4%
1星 4.2%
好于 54% 喜剧片
好于 31% 剧情片
想看
看过
评价:
写短评 写影评 提问题 分享到
推荐
乘风破浪的剧情简介 · · · · · · ·
赛车手阿浪（邓超 饰）一直对父亲（彭于晏 饰）反对自己的赛车事业耿耿于怀，在向父亲证明自己的过程中，阿浪却意外卷入了一场奇妙的冒险。他在这段经历中结识了一群兄弟好友，一同闯过许多奇幻的经历，也对自己的身世有了更多的了解。
乘风破浪的预告片和图片 · · · · · · (预告片14 | 图片447

文章评论

---

yc1234567121 2018-04-14 15:10

[表情]

李科 2017-02-24 08:44

段哥推荐的一定没错，加入待看名单，。BTW，我也推荐一部：《降临》这部电影不错，是一个华裔作家写的科幻小说改编的，作者获得过雨果奖。原著很牛，改编的也非常成功，看了以后给我不小的启发。

畅歌回复李科 2017-02-24 19:25

这个电影我没看明白，上豆瓣看了影评还是不明白

李科回复畅歌 2017-02-25 11:22

是有点烧脑，我就喜欢这种烧脑的，就像吃菜喜欢吃辣的一样，每个人都有自己的口味，不懂就不懂吧，很多东西不一定非得懂。

李科回复李科 2017-04-16 18:34

今天看了这部电影，搞笑+感动，很多场景、元素都有体会过，所以到现在还没缓过劲来

牛健成 2017-04-11 08:54

受段老师启迪，看了两遍。投啥？是可穿越时间周期的。 10年之后你就知道你今天做的决定有多正确------《乘风破浪》；这与段老师所说的“20年后往回看，你希望（现在）手里拿的是什么？”同理。 “在投资的世界里，有很多东西一直在变化（比如产业兴衰、经济环境、国家社会发展进程等），也有很多东西一直都没有变（比如人性的特点、比如什么是好生意，比如复利的威力）。知道哪些一直在变化，可以让我们更好的“作为”，而知道哪些一直都没有变化，可以让我们更好的“不作为”。------水晶苍蝇拍

守正不出奇 2017-04-03 21:06

看了《乘风破浪》，顺便把《后会无期》也看了。假导演有阅尽人生的View，通过电影演绎他对变和不变的看法。有句台词挺逗：“儿童才分对错，大人只看利弊”，真是看似精辟的浅薄。没有对错，何来利弊。不过两部片子看过后都有点伤怀，也许是年纪的关系。

八次方 2017-03-17 09:26

老段，如何看YY、momo的业务？ 请赐教！ 正在看。

段永平回复八次方 2017-03-17 12:00

很久以前试过yy的语音，不得要领。陌陌没用过，也没时间去看，躺在苹果身上很舒服哈。

刘加忠回复段永平 2017-03-17 13:07

躺在茅妹怀里也很舒服啊

八次方回复段永平 2017-03-22 09:34

可惜我没有段总的定力呀。 明白了您持有网易绝非等闲之辈能做到的。 可能我赚3倍5倍就卖掉了。 修心悟道仍在路上，离光明顶还远着呢！好在段总的明灯在光明顶上硕硕发光，照亮我前行的荆棘之路。

---

sun4102 2017-03-09 00:17

看这部电影时，我体会到科技行业的发展太快了。六七年前，我绝对不会想到现在人手一部智能手机吧。不禁想到，老巴一生对科技股买入较少的原因。

ZhongJieMing回复sun4102 2017-03-12 19:30

好几年前我在段总的博客评论哪里写到“感觉智能机是未来的主流了（大概意思）”。清楚记得看新闻OPPO在后来不久清盘键盘手机。智能手机已经作为传统电子快消品，这个行业在未来很长时间不会有颠覆性的变化，只是不断优化升级。

段永平回复ZhongJieMing 2017-03-13 02:41

智能手机确实是过去没见过的产品，目前也没看到未来能替代的东西。当然我看不到不等于不会有。

阿緯回复段永平 2017-03-13 12:43

有可能智能手机会不再被叫作智能手机，随着它的功能逐渐增多手机只是诸多功能中的一项，而智能手机这个名称已满足不了这个产品。

---

xlli777 2017-03-10 11:39

祝学长生日快乐！《乘风破浪》里看到马画藤故事的时候我很激动，虽然故事很扯，但是基本的道理成立：小马做的事情并不是为了赚钱，而是有种宿命感，他明明说了“将来最穷的应该是我”，仍然毅然前往。这和以发财为目的的囤BB机行为其实有本质的区别。这几年认识了一些很聪明很聪明的人，能够心思缜密布局精巧地设计赚钱套路，有些也确实赚了一些，但是总也摆脱不出苦心赚钱的“诅咒”，宏观来看，还是有种“朝不保夕”感。道如果不对，术再强也是徒劳。

段永平回复xlli777 2017-03-11 02:27

是的，道不同不相为谋也是同理。

刘加忠回复段永平 2017-03-13 08:51

感觉冥冥之中一些东西已经注定，我们要遵从自己的内心，生活中不缺聪明人，缺的是那些智慧的人。

---

duanmi_ok 2017-03-13 07:13

这些年来，韩寒从写小说到赛车、拍片，干的都是他自己喜欢的事，过得随心所欲，潇潇洒洒，令人羡慕，并且干得都很出色。段总在浙大演讲的时候也说过：“只有在做自己喜欢的事情的时候，才能激发自己最大的潜力。”韩寒很早就明白了这个大道，人生就是一个过程，找准自己位置，寻找自己的乐趣，努力变成自己的特长，奋斗的过程也收获乐趣，这是一种美好的人生。

---

gaofeng168168 2017-03-12 10:07

刚看过。感慨很多，穿越到父亲生活的时代看未来，脑洞大开

董强 2017-03-08 19:12

“你说人生艳丽我没有异议，你说人生忧郁我不言语，只有默默地承受这一切，承受数不尽的春来冬去……”《乘风破浪》的片尾曲很好听……

ZhongJieMing 2017-03-08 15:30

“我总觉得，有什么东西在等着我。”这句话确实挺有意思，最后创办了企鹅，虽然这只是一个故事，还是挺感动的，每个人有每个人的出路，他不适合一直在哪里，鱼要在河里游。推荐一部电影《怦然心动》，挺有教育意义的。

刘加忠 2017-03-08 07:27

“我总觉得，有什么东西在等着我。”我一直很迷茫，直到遇见股票，我再也没有迷茫过。

中青旅新洲 2017-03-02 09:19

感谢段总推荐，昨晚看了，真希望我的出生日期也是明天，感觉活到现在特对不起父母，孩子，朋友，自己。投资方面我只希望手里没有拿到新的500卷录像带，珍藏的BP机就行，无边无际的小巷子，胡同，居然走出了一只企鹅。 这电影有点儿意思，值得看！以导演的年龄以及理解力来看，估计这是碰上假导演了。

段永平回复中青旅新洲 2017-03-02 14:45

小马的那段我也很感动哈。

“懂”回复段永平 2017-03-02 20:21

看小马的那段时，我眼含泪花，说到我心坎儿里去了。“我总觉得，有什么东西在等着我。”这让我想起了您分享过的《一个人的朝圣》里面的那句话：“走到最后你终于成为了你本该成为的那个人。”

段永平回复“懂” 2017-03-03 03:58

是哈，假导演有点意思。

“懂”回复段永平 2017-03-04 22:21

乘风破浪 (2017)乘风破浪 导演:编剧:主演: 邓超 / 彭于晏 / 赵丽颖 / 董子健 / 金士杰 / 更多...

---

arthor 2017-03-04 22:02

我那天看过后突然觉的导演开始接到地气呢

---

newricher 2017-02-25 01:07

晚上刚赶着去电影院看完了，这片子看得心情稍有点郁，尤其刘家昌那首‘在雨中’，好久没听到了... 请教大道兄， 像现在电影一个又一个，宣传评分都挺多的， 要是都看的话肯定看不过来啊，你是怎么样选片子的呢？除了朋友推荐 还有 啥 窍门？ 先谢谢哈

小沈回复newricher 2017-03-01 13:05

我认为看电影就是个娱乐啊，要是喜欢、想看，又有时间，就去看，轻松随意一点就好。

newricher回复小沈 2017-03-03 10:26

谢谢，回归 快乐的初心 。好电影，能给人带来更多的收获，让时间的价值更丰满一些。

柏拉图 2017-03-02 00:08

改天看看！

刘加忠 2017-03-01 10:09

现在明白了马云说的“我们只是财富的管理者，而不是拥有者。”100年后，财富可能还会存在，但人已经没有了，时间这个东西有点意思，我们用自己有限时间去投资，时间没有了，再多的钱也与自己没有关系了。

---

jianxiongzb 2017-02-28 10:48

《功夫熊猫》看了几遍，这个马上去看

“懂” 2017-02-24 18:35

我想要是父子二人一同去看乘风破浪，看后谈感想会是怎样？阿浪穿越时空，虽然改变不了过去，但可以使阿浪理解父亲。这是我看到的乘风破浪。

ZhongJieMing 2017-02-24 14:59

电影中邓超演的徐太浪是纪念韩寒的好兄弟好朋友徐浪，2008年徐浪在穿越东方拉力赛中不幸意外去世，当年韩寒学赛车想到最好的办法是坐一下高手开的赛车是怎样开的，韩寒就去徐浪的家乡武义请教徐浪，徐浪应该毫无保留教韩寒怎样开赛车，徐浪当年开赛车也是不被父亲理解。韩寒会把小时候的梦想变为现实，乘风破浪拍摄在韩寒的家乡亭林镇，小时候发生在这个小镇的喜怒哀乐，和对这个世界的看法，韩寒用电影故事把他拍出来很有深度。个人觉得拍摄手法不够老练，情节不够紧凑，当然毕竟这是他的第二部电影。

董强 2017-02-23 05:29

师兄推荐一定要看，功夫熊猫、战马、NEVER SAY NEVER、非洲猫科全都好看

guobiaol回复董强 2017-02-23 19:40

是,段总推荐的功夫熊猫我看了好几遍,不仅觉得有意思,还会有新的感悟。

董强回复guobiaol 2017-02-24 05:43

我也是得益于段师兄的电影推荐后开始喜欢上电影，最好的导演、演员、编剧的电影不但好看而且受益匪浅

本手不笨 2017-02-23 18:44

还在档期，马上去看，段总推荐的片子总是给人启迪。

---

bigfigure 2017-02-23 14:10

我也在第一时间看了这部电影，感觉非常好。段总，有一点想和您汇报一下，我们1980年代初出生的这一茬，现在开始对生活、生命有一点一点的感悟了，我自己深有体会，当然我觉得有些先是从巴老那里，您这里看到理论，然后才在自己的生活中体味到的，我发自内心想赞美：有功力深厚的导师真好！

---

swhua10000 2017-02-23 12:07

段大哥推荐的准没有错的。影响最深的是看了《功夫熊猫》之后，记住了“There is no accident”这句话。前一段时间我看朋友微信圈也有一篇顺风快递老总王卫的文章，其中有一段也是“坦白的讲,我不太相信偶然,为什么会有偶然,因为无知才会相信偶然。”

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 572 篇 长长的坡，厚厚的雪---滚雪球

2017-03-17 15:56:28 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/1269981201721735628619

虽然打雪仗也需要厚厚的雪，但大概没办法形成大大的雪球。
什么公司是在长长的坡上滚着厚厚的雪呢？我举几个我看着像的,博友们也可以举例子。
苹果是吧？苹果是在一个长长的坡上，似乎雪也是厚厚的。三星OPPO和vivo以及华为这类公司？似乎也都在长长的坡上，但雪没那么厚。不过这些公司还是要感谢苹果的，因为苹果,所以长长的坡上有时候雪也不薄。当然，那些追求“性价比”的公司恐怕是既没有长长的坡也更没有厚厚的雪的。
茅台当然是吧？！长长的坡，厚厚的雪，虽然偶尔会损失一点点雪。
网易也应该算吧？游戏做成这个样子？！有谁不玩游戏呢？大家玩不同游戏而已。
腾讯应该也算吧？ 有疑问吗？
Google应该也算吧？绝对是长长的坡厚厚的雪。
amazon？当然是长长的坡，但上面的雪不太厚啊，不然人家怎么能坚持亏20年？京东不会比amazon好的。
阿胶片仔黄之类有点像？

阿里应该也算吧？虽然我很钦佩马云，也觉得他们怎么看都有些在长长的坡上，但有些业务已经超出我这种早已退出江湖的人的理解范围了。
Facebook?微博？yy？陌陌？我看这些公司时偶尔会觉得自己已经不再年轻了（就是因为自己不用，所以看不懂的意思）
特斯拉？曾经以为是的，买了他们的产品后就不再这么认为了。
短短的坡，雪也是少少的例子其实也很多的，那时啥反应都是没用的哈。有意思的是这种公司有兴趣的人也不少，因为大家觉得坡比较陡吗？滚起来快？没雪的时候滚的是啥呢？
……大家自己举例吧。

文章评论

---

tcbhj 2018-08-23 18:46

对招行开始感兴趣。作为普通人，即使接受了价值投资的理念，也很难做好。除了理解行业和目标企业的商业模式外，最难得的是对企业文化的理解。由于经历的原因，一般人不一定有机会在企业文化好的公司工作过，对优秀文化能带给企业和企业员工的益处没有切身体会，做不到感同身受。行业知识和商业模式可以通过学习来理解，而企业文化还是最需要感性的认识，需要实践来认知。我个人觉得这是价值投资最难的地方。

陈中梁 2018-03-18 02:21

举例：MIO（迈欧），美国公司，做运动手环

阿文 2018-03-08 08:37

恒瑞医药，坡够长，雪也厚，就是价格有点贵。

不繁 2017-03-18 14:54

东阿阿胶这家企业还是比较专注的，转让了医疗器械公司，这些年来主要产品依然是阿胶，产品质量做的也不错，由于阿胶吃起来不太方便，公司近几年来推出了代客熬胶，产品方面推出了比阿胶吃起来更方便的阿胶粉和真颜小分子阿胶。近十多年来公司的阿胶产品由于受驴皮短缺和涨价速度快的原因产量一直是少量下降的（公司自己说未来五年没有给阿胶扩大产能的计划，但是还会继续给产品提价）。现在的问题是1驴皮短缺能解决吗？（公司一直为增加驴的存栏量而努力）2现在阿胶行业市场空间还比较小，未来会有多大？如果十年后公司不在为驴皮而烦恼，阿胶能扩大产能，那么会有多少人会相信阿胶的疗效并且购买阿胶呢？现在东阿阿胶的年产量还不到2000吨（2000000千克/假如一天服用6克阿胶看护城河是比较深的。

不繁回复不繁 2017-03-20 08:47

后面一段本来是想写“现在东阿阿胶的年产量还不到2000吨（假如一天服用6克一年安300天是1.8千克，2000000/1.8=1111111，东阿阿胶的消费者才100万人出头，再加上其他阿胶衍生品估计消费者不到200万），在过去15年间，东阿阿胶总共调价16次，其零售价格从每公斤130元涨至约5400元，涨幅超过41倍从阿胶的提价速度看护城河还是比较宽的。”结果是一不小心提前发表了。

l.s.king回复不繁 2017-03-20 09:06

阿胶雪厚，但未必坡长。阿胶真有那些功效吗？科学依据在哪里？还是仅仅只是安慰剂效果在起作用？

sun4102回复l.s.king 2017-03-23 09:28

我个人食用阿胶经验，吃完一块，半天精力明显提升。而且东阿阿胶的口感应该与其它品牌的有差别的，有点腥味。

刘加忠回复sun4102 2017-03-23 10:43

你食用阿胶起到美容养颜的作用了吗？还有企业宣传的作用都体会到了吗？腥味应该不算好的方面吧？感觉服用阿胶还是当药吧！

l.s.king回复sun4102 2017-03-23 11:16

呵呵，这个问题估计得使用“牛顿的烈焰极光剑”工具了，即“所有不能被实验证实和观测的问题不值得讨论”

sun4102回复l.s.king 2018-01-09 11:17

对于提高人的精力而言，阿胶的功效确实明显的。孕妇吃了，母乳量明显提高，但是容易上火。这些是我的切身感受到的。我卖掉了的原因，是因为我觉得阿胶的利润其实并不符合我的预期。未来的盈利是否能有很大的提升，成长空间如何？我对此还是顾虑的。

李历 2017-03-19 14:51

段大哥，喜诗、丰田算吗?

陈中梁 2017-11-13 23:56

举例：隆基股份。原因：1.明显有金钱之上的追求；2.既有技术领先，也有形成技术领先的文化。缺点：公司良好的前瞻性和不懈努力使得现在雪比较厚，但是行业和技术的特点使得很有可能3,5年之后这个雪是慢慢变薄的。所以，主要跟踪其可应用的技术在市场中领先程度。

月光宝盒 2017-10-25 10:37

举例：酱油-千禾味业 洗碗机、厨电-老板电器

阿文 2017-10-22 20:38

举例，中国平安。

Frank 2017-10-13 22:37

今天买网易了。

阿文 2017-10-08 21:27

举例，周黑鸭。

陈中梁 2017-09-09 19:24

方太厨电和瑞尔齿科。都体验过，这两个似乎坡不算很长，但是雪厚度还行。

Frank回复陈中梁 2017-09-18 23:33

刚查了下，这两家都没上市，好像也没有上市的打算，股份不好买到。

瓦力 2017-05-22 18:43

师兄好，您觉得GE的投资和苹果的投资有什么不同吗？我觉得GE的投资更像是一次性的利润，而苹果看上去是那种长坡厚雪型的公司，是不需要卖的。我曾经在A股买过烟蒂，但是发现需要时常关注一些短期的东西，虽然也赚钱了，但投资过程并不省心。现在学乖了，知道生意模式最重要，所以只买好公司了。 来自iPhone客户端

段永平回复瓦力 2017-05-22 23:44

如果放到今天来看，我大概不会买ge，而是应该那个时候就买苹果。因为回过头来想，我对ge的理解并不是很透，但苹果却是我能真的理解的公司。不过，当时我认为ge的文化很好，公司应该可以转危为安的。

瓦力回复段永平 2017-05-25 13:05

谢谢师兄的答复。我其实能体会师兄所说的理解苹果的背后包含着很多年的思考和经验累积。我自己投资茅台四年的最大感悟是理解一个公司真的很难，绝非一朝一夕之功，即使是茅台这么“简单”的公司。现在回想我之前做出投资决定的逻辑也是懵懵懂懂，理解并不透彻。这四年对我来说是一个认知逐步加深的过程，而不断探索事物本质的过程本身也是一种巨大的乐趣。

支点教育回复段永平 2017-06-21 09:13

我八年前买了GE，今年卖掉了。经济危机后买的，所以赚了一点。

---

zjueehy 2017-06-13 14:02

上汽集团、格力电器看着也像，当然，他们的生意都没有茅台好。

---

tgod 2017-05-16 14:05

段大哥，穆迪算不算？长长的坡，雪也不薄。

段永平回复tgod 2017-05-17 12:22

老巴买过，我不懂也不属于我能搞懂的东西。

畅歌 2017-03-19 16:44

段总举的例子都是滚了很长的路，滚出了巨无霸的大雪球，对于小规模的资金是不是要找一个，在长长的坡上有厚厚的雪，但是刚刚开始滚的，规模不太大的雪球一起滚会更好一些?

段永平回复畅歌 2017-03-20 03:25

如果你能找到的话?

畅歌回复段永平 2017-03-20 18:40

以段总的经验，投资一家公司，大公司和小公司选择哪一种相对更容易？做个假设，如果段总现在处在你四十岁的那个阶段，会怎么做投资？是不是和50岁的阶段有些不一样呢

zcch06回复畅歌 2017-03-20 20:28

投资处于成长初期的优质公司，首先要有缘分----你得首先遇到，更重要的是要有眼力。小公司事实上都是九死一生，真正能成长为大公司并且成为伟大公司的机会太小。段大哥N年前投资网易就是最为经典的一例。

段永平回复畅歌 2017-03-21 01:13

如果时间使用上没区别的话，公司大小就没啥区别。大公司往往相对容易了解些。

李科回复段永平 2017-03-21 10:30

请教段大哥，为什么大公司会比小公司更容易了解些？一般大公司往往代表着复杂的业务，庞大的产品线，似乎不太容易了解，而小公司相对往往业务简单，产品也少，不应该是更容易了解吗?

段永平回复李科 2017-03-21 11:16

一般而言大公司公开资料多，历史长。

明天的圆周率回复李科 2017-03-21 11:33

老白干算不算一个不错的小公司呢？目前管理层属于挽起袖子加油干的状态，正在收购联想的丰联酒业。

段永平回复明天的圆周率 2017-03-21 21:53

我曾经关注过一下老白干，但总觉得在当时的价钱下用茅台换老白干不太合适。这是个典型的'大公司'容易了解而'小公司'相对难的例子。

段永平回复李科 2017-03-21 21:59

'大公司'就一定业务复杂吗？乔布斯笑了哈！苹果非常简单，茅台也是。小公司业务简单吗？贾布斯也笑了。

newricher回复段永平 2017-03-22 09:43

贾布斯那个实在是太烧脑了，更烧人的是这哥们的野心远远超过了身躯，脚和身子之间总觉得空荡荡地可以再连一段高铁。

李科回复段永平 2017-03-22 10:52

哈哈，有道理！

guobiaol回复李科 2017-03-22 13:52

大公司多数是老公司,不一定业务很复杂,长时间演变,成为行业龙头,如果业务很复杂,就不敢投.因为记着段总的话(大概意思):"一件事情做好了,为什么还要做其它复杂的事?"我认为业务太复杂,主因老板没定性.小公司,多数是新公司,小孩子还没定性,短期可能因为新兴行业爆发而高增长,但持久长跑的是很小比例。当然，成千上万的小孩子也有少数会成为盖茨、乔布斯，但投资者初期很难判断。或者说，盖茨乔布斯马化腾自己也不知道成长这么大，所以都在低位卖过股票。

小象有形回复明天的圆周率 2017-03-22 14:40

想不明白老白干为啥要做同业收购。自己的两个品牌还没有获得足够的市场呢。

董强回复段永平 2017-03-24 06:52

大公司不一定复杂，小公司不一定简单的幽默阐述

刘加忠回复段永平 2017-04-06 09:39

“性价比”就没有未来吗？雷布斯哭了

段永平回复刘加忠 2017-04-06 12:40

“性价比“其实就是为性能不够好找借口，我也是花了很多年才突然想明白的。

段永平回复刘加忠 2017-04-06 13:12

“性价比“其实就是为性能不够好找借口，我也是花了很多年才突然想明白的。

龙行天下回复段永平 2017-04-06 15:02

性价比有点像杀鸡取卵的感觉！

weiheguang2008回复段永平 2017-04-07 09:33

“性价比“其实就是为性能不够好找借口！这话值得细细体会。联系这句话来看就有更好的体会：以合理的价格买伟大的公司

粗茶淡饭回复段永平 2017-04-27 23:26

贾布斯

小沈 2017-03-17 21:32

从2002年到2016年15年间，头5年共赚18亿，中间5年赚109亿，近5年赚大概480亿，未来5年怎样，我不知道……它现在市值1700亿。格力。如何评价……

段永平回复小沈　　2017-03-18 01:35

哈，还有未来手机世界第二呢。

小沈回复段永平　　2017-03-19 09:22

对的，谢谢！所以，今后要继续成功，就不能少了原来成功的要素：产品的成功（专注质量管理和技术创新，生产和研发出受市场欢迎的产品）。做到这点，坡才会依然比较长，雪才会依然比较厚。……我对这个投资标的认识还比较肤浅，要继续关注影响他们今后发展的客观主观因素，而企业文化的状况，也是我们要观察的一个要点。谢谢段总。……大家看，还有哪些未来的龙头企业、优秀品牌呢？他们将滚过较长的坡，粘上较厚的雪…

中青旅新洲回复小沈　2017-03-19 21:31

我咋感觉你理解反了意思呢?

吴赔回复段永平　　2017-03-20 13:39

感觉董明珠近年有点头脑发热。什么都想做，以为她自己是无所不能的神了！

牛健成回复中青旅新洲　　2017-04-27 17:11

是的，段总的意思是说就格力想做手机第一不成又改成做手机第二的事提醒大家：格力的文化是明显不够卓越的起码是有瑕疵的。格力现在的问题是雪还厚坡不长，能不能续坡或者再找到另一个坡道把雪增厚，这就是其多元化的目的。现在看，为新能源车配套已经突破，就看连续性如何？手机不看好；小家电才刚开始。

ZhongJieMing 2017-04-20 15:56

福耀玻璃个人觉得不错，福耀汽车玻璃是奔驰、宝马、丰田等各大汽车厂商的供应商，感觉管理层挺诚信的，在国内市场占有率大概达到40%左右，毛利率40%左右，即使到电动车时代也要用到汽车玻璃，行业变化对企业威胁不大，是一个家族企业还是挺有追求的。

---

zcch06　2017-03-19 21:49

A股还有一个比较特别的公司----600340华夏幸福。该公司目前利润来源于环京房地产和产业新城业务。该公司产业新城的盈利模式在A股非常特别----从当地政府零成本拿地，开发产业新城，并负责招商引资。当地政府会把当年成功引资额的45%付给华夏幸福作为回报。该模式受到中央 政 府的肯定并加以推广。目前公司高速膨胀（有些担心发展太快）。不知道大家有没有关注这家公司?

wanxiaofei65回复zcch06　　2017-03-19 23:55

这家公司直觉感觉要回避，容易出问题。

Logan回复zcch06　2017-04-10 22:17

雄安新区概念的牛股啊

不繁　　2017-04-01 10:15

老板电器这家公司的毛利率居然达到了50%以上，净资产收益率30%左右，没有有息负债，估计在家用电器行业也是少见的，听“老板”的老板说他们当年还做过vcd和dvd。有用过老板电器公司产品的网友欢迎说说产品的体验。

段永平回复不繁　　2017-04-01 16:18

VCD和DVD上没听说过他们呢，所以当时的影响力应该很小。

段永平回复不繁 2017-04-01 16:21

VCD和DVD上没听说过他们呢，所以当时的影响力应该很小。

不繁回复段永平 2017-04-03 13:03

老板电器的领导人把他们当年的VCD和DVD当失败案例讲的，我想问一下段大哥步步高当年退出小家电市场的主要原因是什么？我觉得家用电器的产品差异化和市场空间都比较小。

arthor回复不繁 2017-04-03 23:45

市场大小倒还可以的，不过他们是家族企业。你可以分别看看老任和小任的访谈讲话，差别还是很大的。如果按拿十年角度衡量我就没勇气。投机倒还可以，增长感觉这几年应该还快的。感觉排烟机这种不同牌子价格差大的，应该是有差异化的。毕竟油烟对人体损害较大。

段永平回复不繁 2017-04-04 04:04

退出小家电一是因为我们不擅长，而是需要集中精力做手机。

不繁回复arthor 2017-04-04 17:41

我没找到小任的访谈，不知道你感觉哪里差别大？我的直觉是老板的几个产品加起来市场空间不一定赶上空调大，当然以后做厨房以外的产品就不好说了。不知道这家企业为什么没有布局集成灶，我觉得油烟在集成灶下比在油烟机下对人体的伤害小，集成灶占空间也相对小。

阿强 2017-04-09 21:17

请问段总，对医药股怎么看？人一直存在的健康需求算长坡吗？投研能力和专利保护算厚雪吗？药品专业性强，国内新药审批很耗时，政策多变，超出大部分人能力圈了吗？双鹭药业怎么样？

Logan 2017-04-03 19:03

檀木匠，做梳子的，每个人都要用梳头，应该很有前景，又是个小公司

---

l.s.king 2017-04-03 11:29

无印良品，看上去坡长雪厚，但总感觉有点不对劲，也许是SKU太多吧，不知道应该如何看待这问题

东明 2017-04-01 11:03

优衣库，有长长的坡，但雪不太厚

xlli777回复东明 2017-04-01 17:31

我身上大部分都是优衣库的衣服，而且我也打算长期把优衣库作为主要的衣服来源。但是，我思考了很长时间，还是觉得大众服装行业不是太好。

---

huaxuesuoxiao 2017-03-30 00:09

这个话太经典了，😄 。

---

hyi130 2017-03-27 14:14

长长的坡，是不是指公司活得长久？厚厚的雪是不是指公司的利润？

snoopy10126回复hyi130 2017-03-29 09:52

我感觉长长的坡是指这个生意可以持续的很长久，比如可口可乐，而有的业务比较难看清楚能发展多久。厚厚的雪指的应该是利润率高，苹果手机的利润率有40%吧。

香飘两岸 2017-03-28 21:19

特斯拉的坡算长吧，是雪不够厚么？这两天有两个新闻：一是马斯克成立新公司Neuralink将大脑与计算机连接起来，这钢铁侠总是不专注不安分啊，前两年想着他哪天对特斯拉一心一意看来是不可能；二是腾讯收购特斯拉5%股份成第五大股东。您之前买了特斯拉车子，但当时自动驾驶模块还没出来，如果从自动驾驶三大要素（硬件、软件、数据）来看，特斯拉积累的遥遥领先的现实驾驶数据能否成为它的护城河，从而弥补之前的那些不足？

---

liangzichen66 2017-03-27 14:40

星巴克您觉得怎么样？

不繁 2017-03-23 08:24

那些追求“性价比”的公司恐怕是既没有长长的坡也更没有厚厚的雪的。段大哥，追求“性价比”的公司为什么会没有好的结果呢？我以前买过“性价比高”的手机，发现手机质量不够好，经常出一些小毛病。 来自网易手机博客

“懂”回复不繁 2017-03-23 12:17

你不觉得追求“性价比”的公司是跑偏了吗？消费者真正需要的是啥？

不繁回复“懂” 2017-03-24 19:54

说说我的理解，消费者是在乎性价比的，苹果手机能在高端市场取得第一说明苹果手机的性价比是最高的。但性价比高是结果不是原因，以性价比为目标很容易掉进手机配置高价格低但是用户体验差的的陷阱里，由于卖的价格低企业赚不到钱，长期来讲很难有长长的坡。

“懂”回复不繁 2017-03-24 22:13

好的产品合理的价格等于性价比高？

段永平回复不繁 2017-03-25 10:29

说追求“性价比”的公司大多是在为自己的低价找借口。长寿公司大概是不太强调“性价比”这个概念的，老百姓心里有杆秤。好货不便宜啊。

arthor回复“懂” 2017-03-25 21:33

记得段总说过有些追求“性价比”企业会慢慢的过上苦日子，现在看来当年风口上的企业还真是这样，想当初可真是一手的好牌，可惜了。

“懂”回复arthor 2017-03-25 22:38

追求“性价比”的公司是认为消费者买东西主要是为了贪图价格上的便宜。

董强回复不繁 2017-03-27 05:50

追求性价比的东西曾经让我吃过很多亏，不论是产品还是股票，我觉得原因就是“贪便宜”的心理，给我的教训是一定要买体面的东西，我记得段师兄以前好像也说过苹果手机看起来贵，其实是比较便宜的。

---

sharon 2017-03-25 12:00

OPPO、VIVO与华为三星不可同日而语，虽然表面看起来目前的体量相当。一直不喜欢华为的文化，三星也是。

---

xlli777 2017-03-20 14:36

由于近几年重仓腾讯，对于腾讯的“坡”非常关注。拿着腾讯心里是80%踏实，但也有20%提心吊胆的成分：1，去年底参加过一个腾讯的“智库峰会”，通过这个活动还是能感觉到一个大机构、大公司里务虚空洞的元素。几万人的公司，文化如何保持高效务实，我的阅历还无法给出答案；2，微信“小程序”的推出，收获的口碑似乎很不好（不过让我欣慰的是我自己手机这个版本里仍然没有看到“小程序”的存在，腾讯对于引导已有用户的体验还是很谨慎的），在这个逆水行舟的行业里，微信“船票”会不会也很脆弱？我并不知道；3，最近朋友们都说玩《阴阳师》的人都改玩《王者荣耀》了，我高兴之余也是很担心，游戏行业利润固然好，但能否持续做“爆款”似乎并不完全以团队能力为基准，运气也挺重要。我有时会想，做游戏和拍电影有点像，美国几家大型电影公司，拍了那么多好电影，但除了迪士尼，似乎没有特别有持续盈利能力的，不知道为什么。

steper回复xlli777 2017-03-20 20:08

拍电影是个很糟糕的商业模式，观众一般是冲着明星或导演而不是电影公司去电影院的，他们首先要分走一大块蛋糕，而风险由电影公司承担，长期来看电影公司承担的风险收益不成比例，迪斯尼好理解，巴菲特说过：米老鼠和唐老鸭没有经纪人，总的来看做游戏的商业模式比电影制作要好

l.s.king回复xlli777 2017-03-21 09:33

做游戏就是做产品，App store里排名前十的游戏，基本被腾讯与网易长期占据，说明他们的体系对于保障出好产品的机率是很大的，并不是靠运气，何况他们拥有庞大的用户，只要不是长期出昏招，偶尔几个烂游戏是影响不了的，换个角度讲，他们纠错纠偏的能力要远远强过其它竞争者，这应该就是持续盈利能力

xlli777回复l.s.king 2017-03-24 11:28

有道理的。我对游戏不在行，上学时候只玩过一些足球篮球赛车的单机游戏，只是最近才开始学着玩《王者荣耀》。前天腾讯出年度业绩，网游收入只占全部收入的47%了，我感觉也放心了很多。另外，懂游戏的朋友告诉我，腾讯比网易更加着力于精品路线。我自己去看研究，从推出游戏的数量也有这种感觉。最近有个热门图片段子：丁磊拿出《阴阳师》、《大话西游》、《梦幻西游》等爆款游戏拈花微笑，而马化腾每招都出《王者荣耀》和“呵呵”。

l.s.king回复xlli777 2017-03-24 17:39

不知道你发现一个问题没，本来游戏的生命周期很短，但网易的游戏生命周期特别长，象“大话西游”、“梦幻西游”都十几年了，还长青不衰——这是很厉害的，做产品的人谁不想有“可口可乐”这样的百年产品？这一点估计才是网易与腾讯最大的区别。当然腾讯也是很不错的。

衡山行侠 2017-03-18 09:43

海康威视、大华股份这种也算，坡很长（城市化就是陌生人化，就会出现各种安全问题，而且产品会和手机一样不断升级，需求永远存在，而且强劲）、雪很厚（随着视频监控行业越来越注重软件，粘性越来越大，外在进入者越来越难），也就是说，这两大巨头会在一家需求强劲而持续的市场中拥有越来越大的垄断力。作为一个在一家号称最国际化央企工作过超十年的人，我对海康威视的长跑能力有点担心…… 来自iPhone客户端

段永平回复衡山行侠 2017-03-18 11:32

这里长长的坡其实不光指的是行业，而是包括企业本身能否长跑的，所以企业文化很重要。

zcch06回复段永平 2017-03-18 18:10

其实企业文化才是更核心的价值所在。这个长长的坡和厚厚的雪都是外在的因素。10年之前，并没有智能手机。苹果开发出智能手机，才创造出这个超级长坡。

衡山行侠回复段永平 2017-03-21 17:40

受教

e_fisher回复段永平 2017-03-23 22:38

好的企业文化，再配合上能干的管理层，这样的企业往往会自己去创造出长长的雪道。A股里面有不少小而美的企业，已经成长为行业的世界老大，似乎雪道到头了，但他们总能自己开拓进入新的领域，继续复制下一次成功。

刘加忠回复段永平 2017-03-24 11:02

有感：“长长的坡+厚厚的雪----------滚雪球”，感觉这是如何选择优秀企业（把事情做对）的定律，长长的坡指的是产品行业前景、厚厚的雪是产品行业的利润率，不同的产品行业坡和雪都不尽相同，滚雪球是企业全体员工去滚，关键是有些企业不注重雪球质量（消费者体验）滚了一段时间就松散掉了；有些企业想快滚多滚（利润导向和多元化）几个雪球，最后一个也没滚好，都碰到了碎石破掉了；有些企业专心滚一个雪球（坚守本业），精心判断前门方向、路况，保证雪球的质量（消费者体验），团结一致，才能把雪球滚的更健康更长远，同样的坡，同样的雪，就看谁的企业文化优秀了。

绿色茶农 2017-03-23 17:04

星巴克？澳门金沙能不能也算是有长长的坡和厚厚的雪呢？金沙在澳门几乎已经成了游客必到之处，巴黎人威尼斯人金沙城以及12000多间五星级客房形成了度假购物娱乐休闲为一体的综合体吸引游客不断前往也让游客流连忘返，娱乐场以中场为主面向大众，综合体验比起同行要好很多。

刘浩 2017-03-23 14:36

作为一个干了十年的快消品业务员，斗胆说几个：伊利股份潘刚 洋河股份张雨柏 美的集团方洪波 这几个公司从行业 公司产品策略 管理层几个方面我都看好，从行业看坡很长，从产品表现、从管理能力看 雪较厚（当然无法和茅台比）

香飘两岸 2017-03-22 10:54

宋城演义。坡很长：消费升级，体验经济，简单的观光游已经不能满足消费者，需要的深度有品质的体验消费，就像看电影我现在肯定首选IMAX，观察酒店业的市场也从如家汉庭升级到维纳斯甚至更高，休闲旅游市场长期来看中国也要出自己的迪士尼。雪也挺厚的：千古情系列一直长盛不衰，1997年推出的《宋城千古情》长演不衰，演出场次创造世界演艺史传奇，还有三亚千古情、九寨千古情、丽江千古情（打败张艺谋印象丽江）……，开拓上海都市演艺、海外市场，千古情演艺项目平均毛利率超过70%。去年买了个线上公司六间房，虽然是热门的主播，但有点看不大懂。不过整体来看，是个不错的公司，看过董事长黄巧灵的访谈感觉是个认真专注的人。初步跟踪，研究不是很深入，请帮我提提意见。

newricher回复香飘两岸 2017-03-23 11:10

前段时间我参加与宋城总裁张娴交流提问关于六间房时，她回答的原话是：宋城六间房定位于以“娱乐直播、移动游戏、内容与IP”为核心业务的数字娱乐平台。 我个人觉得这个大方向 不算太离谱。 我也是不久前才关注到这个公司，到目前为止公司本身定性的印象 属于 很少见的不错。但还有些关于行业理解、以及估值等方面的困难或不塌实的地方。最主要，我还没有来得及亲身体验过其产品，很多方面还不够深入了解，也希望能有更多的其他信息交流。

---

snowball 2017-03-23 10:10

我感觉福耀玻璃也算长长的坡、挺厚的雪吧？感觉曹总人品好，诚信；公司也很聚焦，专注于汽车玻璃；国际化也不错，到美国建厂，这在中国制造业公司中还是很少见的。福耀玻璃的品质好像还不错。

云淡风清 2017-03-22 22:08

觉得自己能力有限，这几年，大致看懂的只有茅台和苹果，它们算是可以在上面滚雪球的了。对万科一直也有关注，但近来万科好像在打雪仗。

金牛贺岁 2017-03-22 13:25

illumina 算吗？基于对健康的长期需求，长长的坡；目前技术领先，测序仪及试剂市场份额70%以上，厚厚的雪。 只是无法判断10、20年后是否有颠覆性技术的出现。

刘加忠 2017-03-22 09:48

中国平安应该也算长长的坡，雪也可以，公司重视消费者体验，口碑很好，也算保险行业的龙头企业，由于利率很低，人们配置保险的比例增长。但是平安资金再投资还是有问题的，上海家化的失败案例，应该引起公司重视。

金匪 2017-03-17 22:44

IMAX.记得大概三年前段总提过IMAX，最近这几年一直在关注这个公司，一有IMAX版本的电影上映了几乎都去看，体验非常很好，也买了一点它的股票。虽然它现在在三四线城市的IMAX影厅上座率不高，但影厅数量发展很快，截止2016年底，在中国大陆已经有400家了，觉得它的生意模式确实很好，能够建立起来也很不容易。感觉它有长长的坡，厚厚的雪，受益消费升级需求。今年的大片挺多的，明年还有阿凡达。计划开的VR观影中心就在上海虹口，离我上班的地方很近，今年开业的话，很想去体验体验。如果方便，请段总点评一下。

段永平回复金匪 2017-03-18 01:37

坡长不长不太知道了，雪似乎也不太厚的样子。

金匪回复段永平 2017-03-20 17:21

有时候想，一个人每天的时间是有限的，电影这种娱乐消遣方式已经有100多年了，现在玩法越来越多，在科技加速发展的时代，会不会有一天被取代?

洪七公回复金匪 2017-03-20 23:03

其实就是坡长不稳定呗。

明天的圆周率 2017-03-20 11:48

以前段大哥提过的美国的快餐连锁Chipotle，在15年发生过食客中毒事件，挺严重的。股价也跌的挺厉害，不知道他们的企业文化变了没有，有没有重新起来的可能。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 573 篇 我也是苹果股东

2017-03-21 11:24:23 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120172211124233 85

我要觉得我们能干倒苹果，我怎么会买苹果股票呢？我肯定不会说这话的！再说，我们公司不会把追求干倒试过作为目标，也不会把市场份额，销售数量及排名作为我们的追求目标的。我们追求的就是改善用户体验，做出最好的产品，其他的都是水到渠成的事情。
---刚刚看到一篇文章的标题，很是无奈。

文章评论

阿文 2017-06-10 17:55

好像苹果也是这种理念，把事做好，赚钱只是顺带。库克称，“花费大量时间推出HomePod，并非是为了与亚马逊和Alphabet等竞争，对于苹果而言做最好的自己才是最重要的。HomePod无需成为首创，而是成为最佳，当用户每次使用时给予他们愉悦的体验，也不会因为急躁而匆匆发售不够卓越的产品”。

韩会君 2017-05-02 09:23

昨天晚上在苹果官网订购一台最新款MacBook Pro（13英寸），一直没有用Mac系列产品，现在算是补上了短板。明天就可以收到了，好期待哦。😁

韩会君回复韩会君　2017-05-04 11:30

MacBook体验：简单，完美，高大上！！！😁

段永平回复韩会君　2017-05-04 12:33

iPad Pro 已经够好用的了，我那台MacBook Pro都还没怎么用过，现在密码不对，进不去了。

韩会君回复段永平　2017-05-05 13:10

我考虑是我家姑娘明年上大学要用到。我问过她，他说想要笔记本。

段永平回复韩会君　2017-05-09 04:02

学生要笔记本可能更合适。

韩会君回复段永平　2017-05-10 05:37

上星期日，姑娘回家休息，用了一下MacBook。我发现他是真心喜欢，简直是爱不释手。屏幕大，色彩鲜艳，他还发现优酷上自己爱的视频竟然没有广告。😄

韩会君回复段永平　2017-06-06 08:59

拥有优秀公司的感觉真好，每天、每时、每刻全世界上最优秀的人都在为你工作。自己可以抽出时间享受生活。😁

自由行　2017-03-22 10:29

段总，有个问题想请教下，就是经过这么多年的磨练后，说句不谦虚的话，自己觉得对投资已经入门了。现在不甘寂寞，还想在实业方面做点事情，比如餐饮业，前面几年也陆续考虑实践了一些产品，后来都在脑子里思考后还是放弃了。这一次感觉应该是抓住消费者的东西了，感觉离开店越来越近了。想请教段总的就是投资的感觉懂了和做实业的感觉懂了这两者之间是大致差不多呢，还是会有很大差异呢？

自由行回复自由行　2017-03-23 11:36

其实现在想了想也觉得这种问题可能只有自己才能解答，只是想着段总原来是做实业过来的，两边都了解所以才这样问的。既然说了就多说点吧，餐饮业要做大，需要好吃实惠标准化，仅在好吃这块中餐就有很多菜系和做法选择，选择哪个将决定今后的发展空间。实惠、标准化、市场竞争力可参考麦肯。近期在段总这边发言的思维有点过于活跃了，以后还是要更平和些。

段永平回复自由行　2017-03-23 14:41

看老虎打球的视频和自己上场打是有很大差别的。知道要做对的事情很重要，要知道如何把事情做对也非常不容易。

自由行回复段永平　2017-03-24 10:43

谢谢段总，确实是这样，看到了和做到了两者之间还有很长的路要走，用很长都不合适，应该是很艰难的路。现在比原来好的是能够看到这些路通到罗马了，至于路上有什么石头、坑洼甚至是峭壁，那就需要自己一步步去走了。

李科回复自由行　2017-03-24 10:50

送你一首老歌：人生贵在有追求，哪怕脚下路悠悠。

zcch06回复段永平　2017-03-27 08:09

男一号达斯汀-约翰逊刚刚赢得世锦赛-戴尔科技比洞赛，连续第三场美巡赛赢得冠军，并成为了史上首位包揽世锦赛四大冠军（锦标赛/比洞赛/邀请赛/冠军赛）的球员！老虎曾经在世锦赛上达到无法企及的垄断---在几年时间里，赢得的世锦赛冠军数比其他所有选手所赢得的总和还多得多----但是老虎没有赢得过冠军赛。不知道老虎现在怎么样？希望他能健康地参加大师赛。如果不足够健康，还是不要打了。看到老虎一次次受伤，心都碎了。。。

自由行回复李科 2017-03-27 09:19

其实也可以说是种感觉吧。按照现在给人家打工加上投资路越走越远，先不说财务自由，房车物质条件有了，全家平淡平安过下去也是可以的。但总觉得要做点什么，这个可能和财富多少关系不大，好像是要解决些社会问题样子，应该是原来内心中一股对弱势大众不平，在网易评论中俗称喷子，现在转化到想为大家做点什么了

wanxiaofei65回复自由行 2017-03-27 11:55

没怎么看明白的！

自由行回复wanxiaofei65 2017-03-28 09:28

马云说：“你为社会解决的问题越大，你的机会就越大。你就会更成功。”我没有马云这么大的雄心壮志，我只是想尽自己的努力为相对弱势大众提供更好产品的选择。马云做的阿里为中国几亿人提供了用更低价格获得更好产品的服务，企业成就非常了不起，对老百姓的生活改善更是功德无量。我想说的是，做一个微小的个体，如果你已经适应了中国这个现状，与其抱怨，不如多想想怎么能为老百姓做些能够提升生活质量的事情。不求多成功，但求多尽一份力。

小沈回复自由行 2017-03-28 12:55

此心可贵，点赞！

自由行回复小沈 2017-05-22 09:57

感觉有些惭愧，自从前阵领悟了天分的问题后，这几天又在思考自己在做菜方面是否有天分，经过和身边人比较，发现自己这块连普通做菜的都不如，如何做出想象中那么好吃的蒸菜对于我来说无法跨越，只能希望以后能找到这么好吃便宜能标准化的蒸菜然后想着去投资了，做菜真的不在自己的能力圈了。另外再说一句，段总原来说过企业文化是他看公司的第一步，经过第二家投资标的后（虽然比PAR好点，但不是预期的BIRDIE），感觉深刻，一家公司如果从老板开始都是唯利是图，上市的目的就是为了圈股民的钱，这样的公司即使能够看懂它真实的东西，但公司为了利益最大化，往往会出些非常极端的招数，比如私有化、比如业绩大幅作假（大部分是增加，也有压低），所以避免的最好办法就是：以合适的价格买入好公司。这也是近期通过总结两三年的经验得出来的。

阿文 2017-05-14 15:19

据传今年WWDC2017苹果会推出类似亚马逊acho的的智能音箱，段总怎么看这类产品，能起来吗？

段永平回复阿文 2017-05-17 12:21

我对产品能不能起来从来就没啥心得，反正到时就知道了，不急。

畅歌回复段永平 2017-05-18 09:48

等到知道的时候股价就反映出来了，又没有买入的机会了，经常感觉这个问题挺矛盾的

追寻回复畅歌 2017-05-18 20:57

不懂不碰，即使以后涨到天上去和自己也没有什么关系，感觉没什么可矛盾的

wanxiaofei65回复畅歌 2017-05-18 23:36

感觉经常有这种想法会很容易投机的，脱离公司本身而在意市场的反应。

“懂”回复畅歌 2017-05-19 11:43

产品重要，但孕育产品的企业文化更重要。假如可口可乐每出一款新饮料，老巴都去预判下这款饮料能不能起来的话，估计老巴早就累死了，若是这样的话，老巴也不可能拿可口可乐这么多年啊。操该操的心。

畅歌回复“懂” 2017-05-21 09:11

不管是重要还是更重要，对于我们来说都是该操心的吧？还有，我觉得不懂不做，对段总来说，我是很认同的，但是对于绝大多数人，说个话就有点不求长进的感觉了，对我来说，再懂的公司也只是一知半解的感觉，但是我还是想从不懂，通过努力去搞懂，而不能不懂就不去做了呀。

“懂”回复畅歌 2017-05-21 10:04

“不懂不做”的意思是要做对的事情。你这么说，说明你还没有明白“做对事情和把事情做对”这句话。

阿文回复段永平 2017-05-21 22:35

感谢前辈。看了amazon acho show 感觉还不错。现在有一种看法是智能音箱在一些场景如家中或车上能把人的双手解放出来，语音是最自然的交互方式，将作为新的智能硬件成为巨头的标配。siri落地场景目前主要是近场，若能提高远场语音识别，比如车载环境或智能家居环境，苹果推这类产品也挺好的。

潮·慢·ing回复畅歌 2017-05-22 00:24

“不懂不做”本来就有“搞懂了才能做”的意思，“懂”都是从“一知半解”开始的，但“一知半解”肯定不能叫“懂”。既是“对”的原则，又是“做对”的办法，对任何人都是不可能有分别哈！

---

xlli777 2017-04-26 19:53

最近读老子的《道德经》，发现有一段关于统治者的话，放在企业管理者身上也成立。太上，下知有之。（最高段位的统治者，下面的百姓只是知道有这么个人）其次，亲而誉之。（次一等的呢，老百姓对他亲近，并且夸赞）其次，畏之。（再次一等的，老百姓怕他）其次，侮之。（再再次一等，老百姓欺负他）……悠兮其贵言，功成事遂，百姓皆谓：我自然。（平时很悠闲、不怎么发号施令，事情办成功了以后，百姓都说，我们本来就是这样的）换一个角度说，企业的领导者创立了这个企业的文化和信仰之后，就可以退身而后了，平时就可以休息了。等企业做出了让世人震惊的成就时，员工们都觉得这是自然而然的事情，只不过是做好了自己的本分而已。上次丁磊到浙大演讲，被问到最近在看什么书，他颇自豪地说在看《道德经》，看来还是有所得，哈哈。

段永平回复xlli777 2017-04-27 08:06

我还没看过呢，似乎也看不太懂的样子。

李科 2017-03-23 10:35

做为一个多年的粉丝和学生对段总的认识，我认为oppo&vivo绝不会为了干倒谁谁谁而努力，这兄弟俩的成功也绝不是像某些评论家所说的“渠道+广告”那样简单，真正的原因来源于同一个企业文化--就是“平常心+本分”。

本手不笨 2017-03-22 21:33

现在的媒体都是“标题党”，不必在意，懂的人自然懂，不懂的由他去吧。

东明 2017-03-22 14:53

从09年开始就进到段总的博客，从这个博客里学到了很多东西，价值投资已作为自己投资里很重要的东西，在这么多年里通过投资也得到了较好的收益，也真正改变了自己的生活，在此谢谢段总。

“懂” 2017-03-21 12:25

我也看到这篇文章了，一看到标题就知道这根本就不可能是您说的话。以为您没有接受采访，但看到了文章里这句话：“说这些话的人都疯了。当有人讨论信息不对称时，实际上其内心深处认为消费者都是傻

瓜。”觉得像是您说的话。您是接受采访了？

段永平回复“懂” 2017-03-21 21:48

是因为'拼多多'接受了采访，说的都是'拼多多'，顺便问了一下我们公司的事情。然后就凑出这篇文章了。很无语，但错在自己。已经多年不接受采访了，本来警惕性很高的，没想到还是掉坑里了。以后绝不再接受采访了，不管什么情况！老巴很久以前就有规矩，只接受电视采访，非常有道理啊。

能回复段永平 2017-03-22 12:53

懂的人自会明辨真假，许久前就只认这个网易博客了！太足够了，闲来一遍一遍看，看都看不完，跟巴菲特股东信和演讲一样。老巴的做法确实好，学习了；“很无语，但错在自己……”段大哥的本分更值得我们学习。

龙行天下回复段永平 2017-03-22 13:54

一看文章开头采用的照片都是N年以前的，我就已经有点怀疑了，看到后面就觉得基本是谣传了，因为是先在微信看到转发的的，所以还百度了一下，结果没有，后来看到是腾讯网站上的，就觉得这些网站也不靠谱^_^

阿緯 2017-03-22 03:12

人生难免不掉一两次坑，爬起来了看清了些人和事，明白了老巴为何只接受电视采访。换个 角度想也可算是一种得着，这就是传奇人物的魅力。

润政 2017-03-21 22:54

老博友一看就知道不是段大哥说的。

耐心最重要 2017-03-21 22:39

一看标题就知道不是段总说的话

---

arthor 2017-03-21 21:32

早几天看到的，刚看个开头就觉得碰到假的段总了，后来网易上也有了，有点郁闷。

守正不出奇 2017-03-21 17:40

这也就是这片乐土的意义啊，没有断章取义的逻辑，有的只是常识和大道。

绿色茶农 2017-03-21 17:05

也看到了，我一看就肯定这话绝对不是段大哥说的话。

---

cuiran 2017-03-21 16:18

段哥最近接受彭 BO 社的采访了？ 里面没有这段啊

喔喔叉叉叉 2017-03-21 14:52

我也更好看到这篇文章，里面描述的段总说的话让我感觉怪怪的，马上过来看段总的博客，总算消除了疑惑。

董强 2017-03-21 13:59

我们追求的就是改善用户体验，做出最好的产品，其他的都是水到渠成的事情

思享 2017-03-21 12:42

刚看了文章差点就转发了，转念想想又觉得哪里不对，“干倒”不可能是段总说出来的话。有幸能在这里看到真相，随着自己能力的提升，也能慢慢识别什么才是事实。这些例子也在不断提醒自己每天接触到的那么多信息，真正有用/对的东西是很少的。

---

wanxiaofei65 2017-03-21 12:36

我刚刚看了这篇文章，文章的标题比较吸引眼球，内容感觉东拼西凑，没啥逻辑性。

---

gjpymzh 2017-03-21 11:46

老段总是抓住事物的本质，一针见血，不关注排名，只做最好的产品，就象价值投资者不需要关注华尔街一样，这也是我们最需要学习的地方。

木买蚂蚁 2017-03-21 11:45

巴菲特现在喜欢接受视频采访，让投资人自己看到巴菲特在说什么，就是防止平面媒体曲解所说的话。哈哈，我们都相信，段总绝对不会说这话的！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 574 篇 Keep hungry!

2017-04-05 13:34:41 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120173513441471

终于搞明白乔布斯为什么说要保持饥饿感，因为不然的话会很容易胖的。

文章评论

---

gjpymzh 2017-04-07 11:04

我已经有两年不吃晚饭了，基本做到过午不食。我1.75，体重126斤。二年前，体重是140斤，洗澡时发现腰里有一圈肉腰带，感觉有些臃肿，就开始过午不食了。现在这个年代不缺吃不缺穿，到这个年龄，如果不把持，天天晚上有应酬，而这不是自己想要的。

段永平回复gjpymzh 2017-04-08 09:54

少吃很多好吃的。

gjpymzh回复段永平 2017-04-10 09:33

是呀，不喝酒，不抽烟，不打牌，被周围的人批白活了，活的没意思，最后竟然饭也不好好吃了，但我看段总的意思是，吃还是要吃的，但要保持适量的运动，不能辜负了美食，不知我这样说对不对?

Logan回复gjpymzh 2017-12-29 18:00

有一种说法是抽烟可以提振副交感神经，提高免疫力，好处很大。

等你。 2017-09-04 18:41

段总，我买了一个远远看去就很胖的公司，果真符合我的判断，确实有不错的收益。我只知道我买的时候还是便宜的，可是我估不出未来他到底有多重。。。

---

swhua10000 2017-04-10 10:33

我觉得最好的运动还是游泳。我的运动是打乒乓球，一周大概有3-4次，晚上也不刻意的节食，我吃饭一般只吃七八分饱的，现在的体重不胖也不瘦的，挺好的，就是现在膝盖有些疼，不知道是不是乒乓球给打的，这一段时间就是给找找膝盖疼的原因。

段永平回复swhua10000 2017-04-12 10:27

也许年龄到了？很多人准备活动不够，膝盖疼是常见的一个结果。

衡山行侠回复段永平 2017-04-13 09:25

戴上护膝，或者贴上胶贴，很有帮助；徒步的时候带上徒步杖，可以有效降低膝盖的受力

swhua10000回复段永平 2017-04-13 10:08

是的，我以前打乒乓球比赛之前很少做热身移动，现在好了，比赛之前做很长一段的热身运动。膝盖疼可能还有一个原因，就是冬天不注意腿部的保暖，寒气受的太多了，前年我们这边最冷的时候有零下12度，仗着年轻，没有穿保暖裤子，现在好了，烙下膝盖疼的毛病。人只有失去的时候才知道拥有的可贵。呵呵，不过发现问题是解决问题的第一步，知道膝盖疼，就慢慢的找原因了。谢谢段大哥的提醒哈。

王晓转回复段永平 2017-08-09 15:30

也许是软骨磨损，可以试试氨基葡萄糖。

swhua10000回复王晓转 2017-08-09 17:03

收到，谢谢哈，现在好了一些了

小沈 2017-07-01 08:51

段总好久没写东西了?，关于本分和平常心，可否分享最近的理解。之前能够学习到段总的这两点归纳，是我的幸运，我越来越觉得二者是处人、处事、处世及自处的智慧，能让人找好自己的位置。现在看新工作没几年的年轻人，我也觉得可以看其是否是一个本分的人，在遭遇各种事情、在日常矛盾冲突发生之后能逐渐回归到平常心的人（此时想起段总说过，本分和平常心是用来要求自己的，不能拿来量别人，看，自己有在量别人，特别是年轻人，看来是不对了！苛求别人了。）

小沈回复小沈 2017-07-02 09:13

嗯，又想清楚了两点，1，如果是工作团队里的年轻人，那就不是量别人，而是量自己，要求自己，这没问题，而且还应该。2，如果是外面的机构或人，在涉及到投资分析和竞争对手分析时，用这两点去分析对方及对方公司的企业文化，那也是可以的，但用来分析就好。

段永平回复小沈 2017-07-09 05:17

我能写的大概都写在这里了，以后也就是重复一下。

小沈回复段永平 2017-07-09 10:27

懂了，谢谢！获益！

耐心最重要 2017-04-20 20:52

感觉微信这次事件有点过了，自己违规在先，但却制造舆论像受了委屈一样。

喔喔叉叉叉回复耐心最重要 2017-04-20 22:16

腾讯这种拿无辜用户作人质威胁对手的无赖故伎又不是第一次施，记得与360双Q大战时就搞过让用户一次2选1，它自认为用户离不开它，才如此放肆；这次腾讯挟持的正好是以言论谋生的自媒体作者，所以你满眼刷出的都是讨伐苹果的。

明天的圆周率回复耐心最重要 2017-04-21 09:49

看了这次事件，最大的感觉就是两个公司都值得持有。就想以前360和qq大战，最后会出现好的解决方法的。我们看热闹就好了。

xlli777回复喔喔叉叉叉 2017-04-22 22:13

这次的情况我比较同情腾讯，争端凸显了AppStore的内购系统的边界和抽成比例问题。“公众号打赏”是一个很小的蛋糕，但是它的逻辑很深，让我很不安。“打赏”是一种支付行为还是一种App内购买行为？我认为是一种支付行为：我（个人用户）对另一个用户（公众号）的支付。如果这种行为被判断为内购，那我通过微信发个群红包，是不是也属于一种内购行为呢？更甚者，早上用微信付款买煎饼果子这种场景，是不是也可以被定义为内购行为？这是边界问题。

喔喔叉叉叉回复xlli777 2017-04-23 10:05

你提到边界和比例问题没错，也是一般参与者的主要槽点，其实大多数参与者主要是因为30%感觉狠了，但这个可能要与其它平台的抽成横向比较后有利于得到对苹果平台的公正评价，如果剔除苹果平台应得溢价都还单是苹果平台抽成特别高，那我也赞成降低。但这次腾讯作为当事人的情况却还有另外相互关联的两点应该说一说，你也提到里面的逻辑很深：一是腾讯关闭打赏功能不是腾讯唯一的选择，也不是更有利于自媒体作者的选择，腾讯是可以选择保留打赏功能的，至少让原来的打赏功能继续发光发热，让自媒体能照常有收入，只是现在没有那么多收入了，但总比一下子都没了好，或许自媒体事后多想想还能认可和接受苹果抽成呢，就像从过去只用免费app到后来也接受付费app一样，就算还不接受，也是可以先吃着付费午餐的同时向苹果发起减免申请的，因为后面要谈到的一点，收费可能不是苹果的全部所在，保护苹果内购规则、使用苹果允许的支付方式也是重点，所以减免是可能发生的；另一个是之所以腾讯毅然选择直接关闭打赏功能可能更重要的原因是它要推行自己的支付生态而不想为敌手生态做嫁衣，这是藏在腾讯心底不能说出来的原因，苹果提不提30%基本不影响腾讯，影响的是自媒体，恰恰这就成为腾讯放在嘴上说的理由了。所以说，除了边界、比例这两个一般参与者关心的东西，对于腾讯这样的特殊参与者，还有一个生态竞争的问题。那么如果腾讯借自媒体们抽成之关注来不惜损自媒体，把自媒体当炮灰来达到自己暗藏之生态私利目的，就不那么值得同情了吧。

l.s.king回复xlli777 2017-04-24 11:12

苹果开的是大卖场，腾讯开的是大卖场里的店中店，店中店应该遵守大场的规则，在人家的平台下玩，遵守人家的规则是基本的，无论这个规则是不是有利于自己。这似乎没啥好讨论的吧。

段永平回复喔喔叉叉叉 2017-04-27 08:12

我还没认真看，有点一头雾水的感觉。

喔喔叉叉叉回复段永平 2017-04-27 11:16

大致情况是：腾讯微信公众号有个读者向文章作者打赏的功能，喜欢可赏钱。原来苹果没要求打赏走app内购，即点击触发苹果支付系统（用户可选银联、Apple pay和支付宝）来完成打赏，而是由腾讯自己安排走腾讯自己的微信支付通道完成打赏。最近苹果要求腾讯需要修改app走回苹果的app内购，但腾讯不愿意从微信支付改回苹果内购，就取消按钮，心想我就不走你苹果通道，也不走我微信通道，但却让公众号作者在文章显示收款二维码，引导读者通过扫码完成打赏，但相当于换汤不换药，仍然绕开苹果内购而走腾讯微信支付，这种做法苹果早就明令禁止的，所以要求腾讯也不能这样做。最后，腾讯干脆宁愿取消了任何形式的打赏功能（相当于公众号文章作者不能获得打赏收入了），也不愿意遵守苹果规则，企图通过断公众号作者的粮激怒公众号作者来声讨苹果、让苹果背这个黑锅。但明眼人都知道腾讯之所以不愿意遵守苹果规则，不是为公众号争取那30%的扣费，而是不想拱手让出打赏背后的支付生态、不想给苹果做嫁衣，结果受伤的是公众号作者（如遵守，虽少了30%，至少还有70%，但现在一分钱没了），相当于拿公众号作人质来要求苹果给自己不守规则开绿灯。

三十而立回复喔喔叉叉叉 2017-04-27 12:08

听你这样说感觉就是比谁的客户粘性更强，不存在谁对谁错吧。

段永平回复喔喔叉叉叉 2017-04-28 13:11

谢谢解释，现在明白了。依然有点不明白苹果为什么这样做，也不明白腾讯的回应措施。似乎都不是站在用户的角度上考虑问题的。好公司有时候也会出烂招的。

香飘两岸回复喔喔叉叉叉 2017-04-28 17:03

苹果支付有门槛，消费体验是不如原来的微信赞赏的，特别是微信支付普及率太高，随手按一下就可以支付了。而苹果支付还要重新开通，有点麻烦，还只支持支付宝不支持微信支付。

李科回复喔喔叉叉叉 2017-04-30 22:53

这件事上我倾向于挺微信，微信的赞赏功能如果走苹果内购，感觉体验上要差很多。如果我是张小龙，我也宁可取消这个功能，也不会选择走苹果内购。我看到的情况是公众号作者都在骂苹果，毕竟对作者们来说，等于饭碗被砸破了半边。而真正砸这个饭碗的是苹果，不是微信 ---- 微信也没有取消Android上的赞赏功能，公众号作者仍然可以从Android用户得到打赏。

oppohjw回复喔喔叉叉叉 2017-05-02 11:46

从企业竞争角度看，他们都在为企业谋自身利益；从产品服务角度看，他们都在损害客户利益。所以，我认为，他们都打了败仗，都有值得自我反思的短处。

润政回复明天的圆周率 2017-05-29 17:11

我觉得只是个博弈，最终有个解决方案 ，没有谁对谁错。因为之前大家都没定个规则。

郭辉军回复耐心最重要 2017-06-27 00:01

理论上，支付宝账号是不是也可以装进apple pay?支付宝更像银行，而apple pay只是银行卡。

---

xlli777 2017-04-07 21:38

欢迎学长加入减重大军！和学长分享一个减重心得：减重这个事儿和投资买股票正好相反，适合常常“看图看线”。每天都上一次秤，对于维持长久的减重动力有很好的帮助。我刚从美国回来的时候很胖，有一次在图书馆看了一本《夹边沟记事》，很受触动，决定亲身体验一下挨饿的感受，用了一年时间减了30斤。网上很多减肥诀窍、减肥神药，其实都用不着，每天都别吃饱，一定会瘦下来。

段永平回复xlli777 2017-04-08 09:26

你这是直接回到解放前了啊？吃好吃的（包括喝好红酒）是生活的很重要的一部分哈。每个人每天的基础代谢加上运动消耗的热量减去每天摄入的热量就决定了人的体重的增减。所以每天的运动量以及运动方式（提高基础代谢率）是非常重要的。运动完了很舒服，而且还可以吃好吃的。

“懂”回复段永平 2017-04-08 12:44

千万不要节食减肥！大致可以这样讲：做有氧运动可以消耗热量但很难提高基础代谢率。做无氧运动（主要指增肌锻炼）可以消耗热量的同时提高基础代谢率。提高基础代谢率才是重点。我健身好多年了，我健身时主要是先做一个小时的增肌锻炼再做半小时的无氧运动。健身多年的我已经把健身当成自己的冥想了。健身很有意思，通过健身可以切身的体会到：欲速则不达、先对后重、和自己比、懂得享受过程、缺哪补哪.....一家企业要是能通过健身去贯彻企业文化倒也是个好方法。

李科回复段永平 2017-04-08 16:05

在段总这里不但能学习到投资知识，连减肥知识都顺带学了

xlli777回复段永平 2017-04-09 17:10

那倒并没有真的达到《夹边沟记事》里那种饥饿的程度^_^ 当时只是强迫自己做到了“六分饱”。其实，饭量是可以培养的，保持一段时间（只要大概1周左右）“六分饱”，饭量就长效性地减少了，后面的时间只要不吃撑，就可以保持在合理饭量了。

ZhongJieMing回复xlli777 2017-04-26 16:21

确实，人每天的基础代谢会消耗很大的热量，除非运动量很大，不然有效的减肥方法就是尽量少吃，人到30岁之后容易变胖，应该是新陈代谢变慢了，我身边很多同学都变胖，我也不例外，幸好我只要减10斤就可以恢复正常体重。

xlli777回复段永平 2017-05-17 15:14

最近一个月减了3.2公斤，还挺有成就感的。减肥的时候用了一个减肥app，叫“薄荷”，里面可以查到每种食物的热量（但我比较怀疑准确度，就作为参考吧）和每种运动消耗的热量。我按照这个app来记录每天饮食和运动，好的时候大概吃掉1000多大卡，运动消耗600多大卡。

小象有形 2017-05-02 17:50

（转）乔布斯临终遗言： 作为一个世界500强公司的总裁，我曾经叱咤商界，无往不胜，在别人眼里，我的人生当然是成功的典范。但是除了工作，我的乐趣并不多，到后来，财富于我已经变成一种习惯的事实，正如我肥胖的身体——都是多余的东西组成。此刻，在病床上，我频繁地回忆起我自己的一生，发现曾经让我感到无限得意的所有社会名誉和财富，在即将到来的死亡面前已全部变得暗淡无光，毫无意义了。我也在深夜里多次反问自己，如果我生前的一切被死亡重新估价后，已经失去了价值，那么我现在最想要的是什么，即我一生的金钱和名誉都没能给我的是什么？有没有？黑暗中，我看着那些金属检测仪器发出的幽绿的光和吱吱的声响，似乎感到死神温热的呼吸正向我靠拢。现在我明白了，人的一生只要有够用的财富，就该去追求其他与财富无关的，应该是更重要的东西，也许是感情，也许是艺术，也许只是一个儿时的梦想。无休止的追求财富只会让人变得贪婪和无趣，变成一个变态的怪物——正如我一生的写照。上帝造人时，给我们以丰富的感官，是为了让我们去感受他预设在所有人心底的爱，而不是财富带来的虚幻。我生前赢得的所有财富我都无法带走，能带走的只有记忆中沉淀下来的纯真的感动以及和物质无关的爱和情感，它们无法否认也不会自己消失，它们才是人生真正的财富。（不知道真伪）

段永平回复小象有形 2017-05-02 23:06

这不像乔布斯的东西。这个作者心里是有很多功名利禄的，乔布斯本来就没有。

newricher回复小象有形 2017-05-03 00:14

铁定是假货，和JOBS自己一贯的言行 矛盾重重，价值观完全不是一回事儿。

段永平回复newricher 2017-05-03 08:39

是的，作者完全不懂乔布斯。

小象有形回复段永平 2017-05-03 13:41

好惭愧啊，乔布斯传我是认真读过的，段哥提示前我竟然没有意识到这篇文章的问题。如果jobs后悔自己做的事情，就不会有伟大的苹果了。而且jobs好像也没有胖过

xlli777回复小象有形 2017-05-03 13:43

乔布斯临终的时候瘦得脱了形，而且他一生中也没有肥胖过（最多微胖），所以很容易判断出这段话不是他说的。

阿德回复段永平 2017-05-03 21:29

段大师，您好！一直不知道怎么理解“生意模式”，想破脑袋，挤出一点想法，请大师指点迷津。是否可以从这些方面理解“生意模式”：1）公司对原材料（产购）有强大的话语权。2）公司基于消费者的需求，能研发出有强大护城河的产品。（茅台有天然的护城河）3）公司对销售渠道（平台）有很强的把控能力。甚至（部分）自建。4）公司有一只保健因子和激励因子健全的高效团队。

自由行回复阿德 2017-05-04 14:45

说点自己的理解，企业的生意模式好比个人的谋生方式（同等级别难度大很多）。比如一般的生意模式就像我们大多数人一样打份普通工，你能做的多数人学习实践几年也能做，当然企业要持续生存的难度是要远大于个人长期生存。好的生意模式就像明星这样有很大差异化的，我不能说自己多练几年球就能变成LBJ、多磨炼演技就能变成小李，一般人拼搏到尽都碰不到NBA的门槛和摆脱龙套。这个是企业和个人永远是少数企业（人）站在顶峰，多数企业（人）构成普通层的社会和经济规律决定的。阿德先生

列出的这几点应该归于好的生意模式范围，个人理解这些都是好的生意模式表现出来的一些现象，也是看懂公司的一些线索。

阿德回复自由行　2017-05-04 23:59

谢谢仁兄的指点！应该每一门生意的“生意模式”都是不同的，结合自身的经历，只看自己能够弄得懂的生意模式（赚钱方式）这可能就是所谓的能力圈吧。

刘加忠回复段永平　2017-05-05 07:33

“无休止的追求财富只会让人变得贪婪和无趣，变成一个变态的怪物——正如我一生的写照。”我也感觉这段与乔布斯追求伟大的产品有点思想矛盾。段老师，巴菲特和芒格的孩子中，没听说有从事投资职业的，难道他们都不喜欢这个职业吗？

李历回复段永平　2017-05-10 21:13

投资初期，我有段时间在乎市场和股票价格的波动也是功利心的一种体现，需要时间对卓越企业的价值，特别是基于企业文化所建立起来的能长期持续产生强劲净现金流的商业模式的理解，才会拥有平常心，最近苹果和茅台都涨得很好，很开心但和前一两年的那种开心不同。发现苹果手表很神奇的一个地方，它总能识别我的游泳姿势。

---

kyybb　2017-05-03 21:37

段总好，您能分享下乔布斯的这句话吗？谢谢！

段永平回复kyybb　2017-05-04 10:01

就是要吃八成饱的意思。

kyybb回复段永平　2017-05-06 09:12

谢谢段总，我理解了一些，（不足胜有余），

shenhonggang123回复段永平　2017-05-08 15:20

阿段：吃八成饱很舒服哈！每顿饭都是香的，而且期间思路开阔，精神愉悦。

莫贪胜　2017-05-05 08:34

乔帮主相信上帝吗？

wanxiaofei65回复莫贪胜　2017-05-05 10:37

乔帮主信仰佛教。

莫贪胜回复wanxiaofei65　2017-05-06 22:59

多谢,有谁在奥马哈。

---

bigfigure　2017-04-21 11:02

贵州茅台2016年年报刚刚研读完毕，手握660亿现金，非常非常牛，但是2016年的利息收入只有7000多万，即使考虑到这些钱都在茅台财务公司，利息收入也不应该这么低啊？哪位高人能指点一二？

滴水石回复bigfigure　2017-04-25 21:11

你再仔细看看，我咋记得利息将近13个亿来着

bigfigure回复滴水石　2017-04-26 11:54

是的，感谢。合并利润表中利息收入12.9亿，财务费用（附注38）中的利息收入为7149万，我之前主要关注了后者。看来是将现金放在了子公司–财务公司，作为营业收入。这样理解是否对?

“懂” 2017-04-25 12:56

YouTube上有首歌叫《Hungry》，这首歌是改编Adele的《Hello》。这首歌作为您的这篇博文的背景音乐再合适不过了。

---

lzg54 2017-04-19 09:15

段学长5月校庆回学校吗?

段永平回复lzg54 2017-04-19 15:36

不回， 到处都是领导，我去干嘛呢?

衡山行侠回复段永平 2017-04-19 15:57

[表情]

xlli777回复段永平 2017-04-20 12:44

我们正好毕业十周年，打算借着校庆的周末回杭州聚一聚。听学长一说倒有点儿犹豫了，到处都是领导，我们这些非成功校友回校会不会属于添乱呢……

段永平回复xlli777 2017-04-20 14:22

你骑到上红房试试？我们当学生时可能营养差，没见谁这么骑车的。也许是因为大家穷，没见谁买自行车的。

独立候鱼回复段永平 2017-04-20 20:10

[表情]

刘加忠回复段永平 2017-04-24 13:54

段老师的话，让我想起热播的《人名的名义》，还是普通小老百姓好，简简单单，平平淡淡。

---

ycl76 2017-04-20 20:54

几年前低价买的茅台,既省心又从没让人失望,投资好公司魅力在于此,投机者不容易学投资,真正的投资人也绝不会投机,感谢段大哥这位无私的好导师

刘加忠 2017-04-19 07:53

以前很少用VIVO手机带的i音乐，一般用QQ 音乐，最近发现更新了，就佩戴耳机听了一首曲子，非常震撼，真是清晰，界面简单易操作，以后就用i音乐了。如果再连接K 歌、英文翻译和付费播放后缓存（QQ有音乐有此功能）就更完美了。

小沈 2017-04-09 09:40

嗯，以后看企业就会特别小心这种“很胖”的企业以及相关联的公司，千万别粘。

小沈回复小沈 2017-04-11 13:17

那些因膨胀、自大而虚胖的企业，不能沾，不能碰，否则迟早有麻烦。这是从看公司的角度而言的，而从做事情角度，怎样才能做到keep hungry呢？……由于stay hungry是一个比喻，而我而言理解起来有些难，所以上述问题还不是很明白啊

段永平回复小沈 2017-04-11 14:35

对了，原话是stay hungry？应该是，顺很多。我说这话确实是在想吃的，当然你们想企业我也不反对。

击鼓不传花 2017-04-11 11:41

发现《穷查理宝典》在喜马拉雅FM上有完整的语音版。听起来非常棒！

金牛贺岁 2017-04-10 13:54

估计保持饥饿感时，人的精神状态最佳，体内各个细胞都开足马力准备寻找食物

小象有形 2017-04-09 11:57

感觉乔布斯对饮食有点太极端了

---

sharon 2017-04-09 08:14

去年看苹果大会视频见到大道的身影，惊喜的是大道看着很精神年轻，竟让我有种时光倒流的错觉

韩会君 2017-04-09 06:57

健康是最重要的。身体这一关过不了，不会成为一个好的投资者。

---

jianxiongzb 2017-04-08 20:39

我从95公斤体重降到87公斤的方法就是快走（10分钟1公里以上），每餐八分饱，没有忌口，也未节食

李历 2017-04-08 16:04

找到适合自己并能坚持的运动方式来提高基础代谢率也蛮重要的，很长一段时间我都是跑步、游泳、跳绳交替来提高基础代谢率；游泳我是一口气游2000米，苹果手表没有游泳功能之前，每一次游泳计数（或不时抬头看时间）真的很头疼，有了新功能后游泳体验提升了一大截，要是能听音乐和运动量完成语音提示就完美了；由于跑步和跳绳对膝盖压力大，长期坚持怕自己受伤，有了二代手表后开始增加游泳次数了。段大哥是用什么运动项目来提升基础代谢率呢？

想飞 2017-04-07 21:58

思想上饥饿了，才会读书不倦。

董强 2017-04-07 06:10

忘记是巴菲特还是施洛斯回答记者的提问“你们这些格雷厄姆的弟子们有什么相同之处？”，回答是“我们都不抽烟”，好像他们也没有胖子

wanxiaofei65回复董强 2017-04-07 16:43

还有就是都很长寿！

刘加忠 2017-04-07 10:42

身体如果饥饿会产生压力感，就会产生动力去改变，如果吃饱啦，就会懒惰；精神如果没有远大的目标就没有饥饿感，就会浑浑噩噩、不思进取；企业如果没有远景就没有饥饿感，也同样不会发展下去；看来道理都是相通的。

击鼓不传花 2017-04-05 13:49

在这个食物丰富的社会，要保持饥饿感，需要点毅力。尤其是晚餐，说好只吃一碗的，有时候会二碗。

击鼓不传花回复击鼓不传花 2017-04-06 16:18

从企业的角度讲，一胖就会虚，虚就会上火，上火就要小心了。

Logan 2017-04-06 22:12

以后打算一周至少少吃一顿饭

“懂” 2017-04-06 21:19

“终于搞明白”是身有体会（胖了）了吧？吃对练对睡对。

ZhongJieMing 2017-04-06 15:01

保持饥饿感，产品的追求是永无止境的。

邵元富 2017-04-06 10:48

保持一颗好奇的心，如饥似渴地学习，因为总觉得前方有什么东西在等着我。如何保持？那就要有空杯的心态，时刻清零，否则就很容易满（胖）了。

心如止水 2017-04-06 09:43

我一直都认为乔布斯说的饿不是指的吃的。王石也说过让自己处于不舒服的状态才有进步，难道我们要让自己肚子保持饥饿感才能保持健康的身材？有失才有得呀

投资价值回复心如止水 2017-04-06 10:32

常见的意译是求知若渴觉得少吃点比较健康，尤其晚上，当然不能太饿

---

guobiaol 2017-04-05 23:01

晚上饿了睡不觉,才知道减肥很难.

月光宝盒 2017-04-05 17:25

饥饿使人头脑清醒。

本手不笨 2017-04-05 15:43

皇帝问，什么最好吃？臣子答：“饥”好吃。

---

po666 2017-04-05 15:22

老师说的极是，当厨子一段时间后，感觉明显胖了，胖了后觉得行动太不方便，不减肥不行了，一定要减下来才行

---

l.s.king 2017-04-05 15:21

保持年轻，保持本分

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 575 篇 【转载】2017年巴菲特致股东的信

2017-05-10 08:29:36 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120174108293618 2

2017年巴菲特致股东的信（中英对照）.pdf：2017巴菲特致股东的信

中文版：致伯克希尔哈撒韦公司的股东：

2016年伯克希尔·哈撒韦公司净值大增275亿美元，公司A级和B级股票每股账面价值的涨幅都达到了10.7%。在过去的52年时间里(自现有管理层接管公司之后)，公司每股账面价值已经从19美元涨至172108美元，综合年增幅达到19%。

伯克希尔公司业绩同标普500指数历年以来的对比（第一列为伯克希尔每股账面价值年度增幅，第二列为伯克希尔每股市值年度增幅，第三列为标普500指数含股息在内的年度增幅）

在这52年里的前半段时间里，伯克希尔·哈撒韦公司的净值基本相当于企业自身的固有价值，其中原因正是由于公司大多数资源都以市场化债券的方式存在(这种债券的价值通常情况下会被重新估值。如果它们被出售，卖家所需负担的税赋较少)。在华尔街，伯克希尔·哈撒韦的资产负债表都采用逐日结算的办法进行统计。

到了20世纪90年代早期，我们关注的焦点转移至对其他企业的完全持有，这一策略使得公司经营情况和资产负债状况的联动机制被实质性地解除了。

值得注意的是，上述联动机制的解除主要原因在于被称为GAAP的会计准则的实施。这一要求企业必须遵守的准则，同此前我们利用市场化债券对企业价值进行管理的办法较为不同。

特别强调的是，我们所拥有的企业在遭遇亏损情况愈发明显之时，其作为一个“失败者”的价值需要被业绩报表中被“减计”。相反，作为“胜利者”的企业价值从来不会被多估。

我们已经经历过两种后果：在合并案已经基本敲定时，当我说同意时，公司对其他企业的收购往往会出现意料之外的结果。我们会做出一些十分低调的收购决定，而我给出的收购价格要比被收购企业的实际价格高出很多。这样一来伯克希尔·哈撒韦的账面价值就会出现减计的情况。

在过去我们所实施的一系列收购行动中也出现过一些赢家，其中有少数是规模较大的企业，但他们业绩却并未出现减计的情况。

我们对上述不对称的会计准则并无反对。然而当经历过一段时间之后，伯克希尔·哈撒韦公司的实际价值和账面价值之间就会出现一定的差异。今天，我们所投资的成功产品为公司带来了大规模、持续增长且无记录的业绩增长，由此公司的实际价值已经远远超过账面价值。

上述情况在伯克希尔·哈撒韦公司所投资的地产和伤亡保险公司以及其他大规模投资对象中都存在。

随着时间的流逝，伯克希尔·哈撒韦股价向着公司的实际价值发展，这也就解释了为何在52年之后公司的市值远远超过账面价值。

我们希望达成的目标是：

芒格和我都预测公司每股正常的收益能力将会呈现每年增长，受目前美国经济疲软的影响，现阶段伯克希尔·哈撒韦的实际收益将会有所下跌。

与此同时，尽管公司在美国市场投资的大部分企业都业绩良好，但包括保险在内的一些大型投资对象都会出现收益下降的情况。

我们的工作就是帮助公司业务实现大踏步的增长。作为你们投资的管理人，伯克希尔·哈撒韦的董事会成员一定会竭尽全力保护所有的投资收益。

2015年和2016年内，伯克希尔·哈撒韦均夺得美国企业美元收益保有量第一名的桂冠，其收益要比排名第二的企业多出数十亿美元。

在一些时候，公司的盈利能力曾经出现衰弱。查理和我没有能够将公司收益过度放大的能力，而在面对阻碍投资收益增长的障碍时，我和他将会采取适当的措施加以应对。

每隔大约十年时间，经济环境就会出现恶化。但随之而来的也有挣钱的良机，这时候我们是绝不会无动于衷的。

早些时候，我已经解释过伯克希尔·哈撒韦从一家通过投资行为获得大部分利益的公司逐渐转移至通过持有公司而使得后者价值提升的过程。

尽管行事谨慎，我还是犯过错误。1993年时我花了4.34亿美元收购Dexter Shoe，然而这家公司的价值迅速归零。然而事情变得更加糟糕，我在购买Dexter Shoe时使用了我所持有的伯克希尔·哈撒韦股票，我把25203股交给了Dexter Shoe的持有者，这些股份截止2016年底价值已超过60亿美元。

1996年初我们收购了GEICO一半的所有权，这是一笔现金交易，由此伯克希尔·哈撒韦对GEICO的投资方式从投资组合转变为全持有经营。在这之后GEICO也逐渐成长为我所认为的全球顶级的地产和伤亡保险业务企业。

不幸的是，我在1998年晚些时候完成对GEICO的收购之后竟愚蠢地使用伯克希尔·哈撒韦的股份去收购General Reinsurance公司。在早期出现了一些问题之后，General Reinsurance成为我们所投资的对象中表现优异的保险企业。

我在收购General Reinsurance时为筹集资金发行了272200股伯克希尔哈撒韦股票，这是我犯的一个严重错误。上述行动使得伯克希尔·哈撒韦的流通股股份增长了21.8%。我的错误行为使得公司股东的付出要比他们获得的更多。

2000年初期，我购买了MidAmerican Energy76%的股份来补偿伯克希尔·哈撒韦在General Reinsurance交易中的亏损。MidAmerican Energy是一家管理层拥有丰富经验的的公用事业公司，他为我们带来了蕴含盈利和社会意义的商机。
对MidAmerican Energy的收购也是采用的现金方式，在此基础上：1、继续加强我们保险投资方面业务发展；2、对非保险领域的企业进行积极的收购进而实现投资的多样化；3、使用内部产生的现金来进行交易。
在1998年之后的时期，伯克希尔·哈撒韦债券和股票的投资组合持续扩大，由此也为我们带来丰厚的投资回报。上述回报为我们在收购其他企业时提供了坚实的资金保障。尽管方式不寻常，但伯克希尔·哈撒韦在资金获得方面采用的双管齐下的方式为我们在投资决策时提供了实实在在的优势。
以下是我们自1999年业务重新定向以来的金融交易记录。在这18年里，伯克希尔·哈撒韦公司流通股股价仅涨了8.3%，而大多数的增长发生在我们收购伯灵顿北方圣太菲铁路公司时。我很高兴地说发行股票很有意义。
伯克希尔1999年业务重新定向以来的金融交易记录
我们的预期是投资将继续产生大量收益，尽管就时间而言是完全随机的，并且这将为我们后续的收购活动提供大量的资金。与此同时，伯克希尔·哈撒韦优秀的首席运营执行官们(主管)将致力于增加他们所管理的各项业务的收益，有时候他们会采取补强型收购方式来促进增长，通过避免增发伯克希尔公司股票，改善性收益的任何增长都将转化为每股收益。
我们为促进正常化每股收益大幅增长所采取的措施也得到了贯穿于我们整个管理生涯的美国经济活力的帮助。如果要用一个词来总结我们国家的成就，那就是奇迹。从240年前的零起点开始，美国人已经将人类创造力、市场系统、富有天赋和野心的移民以及法律法规融合在一起实现了超出我们先辈们梦想的富足。
你们不需要是经济学家，就能了解我们的系统运作得多好。看看你们周围，看看这7500万套自有住房、肥沃的农田、2.6亿辆汽车、超高生产力的工厂、健全的医疗中心、人才济济的大学，它们都意味着美国人从1776年贫瘠的土地、原始社会结构和贫弱的生产力起点至今获得的纯利。白手起家的美国人们已经累积了共计90万亿美元的财富。
当然，那些有车有房以及拥有其他资产的美国人们往往为了买这些负债累累，这也是事实。然而，如果一个美国人违约，他或者她的资产并不会消失或者丧失其可用性。通常，所有权会转给借贷机构，之后该机构再转卖一个美国人买家。我们国家的财富仍然完好无损。正如格特鲁德–斯泰因指出得那样，“钱总在那里，只是装钱的口袋不断变化”。
总之，这就是我们的市场系统，一个经济上的交警，指挥着创造了美国富足的资本、脑力和劳动力的流动。这个系统还是利益分配过程中的主要因素。此外，政府通过联邦、州和地方税务机关进行的重定向决定了一大部分财富的分配。
例如，美国已经确定那些处于盛年的公民应该帮助老者和年幼者。这类形式的帮助有时被称为“权利”，通常被认为应该应用于老者。但是不要忘了每年出生的400万婴儿，他们有权利接受公共教育。这一社会投入大多由当地政府提供资金，每个婴儿大约花费15万美元。这部分年度总开支超过了6000亿美元，大约相当于国内生产总值的3.5%。
然而我们的财富可能被分为好多部分，你们所看到的十分惊人的一大部分几乎完全属于美国人。当然，外国人也拥有我们财富的一部分。然而这一部分对于我们的国家的资产负债表无足轻重：我们的公民拥有的海外财富在价值上完全与之相当。
我们应该强调一点，早期的美国人既不会比他们之前几个世纪辛苦劳作的人们更聪明，也不会更努力工作。但是这些富有冒险精神的前辈们创造出了一个能够挖掘人类潜能的系统，他们的后辈也能在这个基础上继续创造。
这一经济创新将源源不断地增加我们后代的财富。当然财富堆积过程总会时不时被打断一段时间。然而，它将不会被停止。我将重复过去我已经说过的话，并且在未来也会重复说——现在出生的美国人是美国历史上最幸运的一代人。
美国的经济成就已经为股东们带来了惊人的利润。在20世纪，道琼斯工业平均指数从66点涨至11497点，实现了17320%的资本收益，其中大部分得益于稳定增加的分红。这一趋势将持续下去——截至2016年底，该指数又增长了72%至19763点。
美国企业和一揽子股票在未来将必定更有价值。创新、生产力发展、企业家精神和富足的资本都将有所帮助。无处不在的怀疑论者们可能通过宣传他们的悲观预期而发迹。但是如果他们按照他们宣传的废话行动，那么只有上帝才能帮助他们了。
当然，许多公司将被甩在后面，一些公司将倒闭。这些企业被淘汰是市场活力的结果。而且，未来将偶尔发生市场大幅下跌甚至恐慌，这将对所有股票产生实质性影响。没人能告诉你们这些冲击将何时发生。我做不到、查理做不到，经济学家们也做不到，媒体更无能为力。纽约联储的梅格·麦康奈尔曾贴切地对这一恐慌现实进行了描述：“我们花了很多时间寻找系统性风险，然而事实上它倾向于找我们。”
在这样可怕岁月里，你们应该牢记两点：首先，大范围的恐慌是作为投资者的你们的朋友，因为它会提供物美价廉的资产；其次，个人恐慌是你的敌人。这是毫无必要的。那些避开高的成本和不必要成本、持有许多大型、适当筹资的企业股票并坐等较长一段时间的投资者们将必定能够获得不错的收益。
至于伯克希尔公司，我们的规模使我们不大可能创造出卓越的业绩：随着资产增加，未来收益将下滑。但是，伯克希尔旗下的好企业以及该公司坚不可摧的财务实力和以股东利益为出发点的企业文化应该能创造出良好的业绩。我们不会满足于更少。
股票回购
在投资世界，有关股票回购的讨论往往变得很激烈。但是我曾经建议这场辩论的参与者们深吸一口气，评估回购的必要性并没有那么复杂。
从退出股东的立场出发，回购往往带来好处。虽然这些回购活动的每日影响通常很小，但是对于一个卖

家而言市场上多一个买家总是更好的。
然而，对于持续股东，回购只有在股票被以低于内在价值的价格购买时才有意义。当遵循这一规则时，剩下的股票将获得内在价值的即时增长。考虑一个简单的类比：如果一家价值3000美元的企业有三个平等合伙人，其中一个人持有的股权被以900美元的价格买走，那么剩下的其他两个合伙人持有的股权将各自实现50美元的增长。如果退出合伙人得到了1100美元，那么剩下的两个合伙人将分别损失50美元。同样的计算可以应用到企业和它们的股东上。因此，“回购行为对于持续股东而言是价值增加还是价值破坏”的问题完全取决于回购价格。
所以，企业回购股票公告几乎从不会提到回购上限价格，这点令人费解。如果一家公司管理层要收购其他公司，那么情况就一定不会是这样的。价格将总是影响买或不买决定。
当首席执行官们或董事会将回购自己的公司的流通股时，他们看起来往往注意不到价格。如果他们管理一家有着几个股东的私企且评估买断其中一位股东的股权是否明智时，他们是否有类似的表现呢？当然不会。记住回购不应该发生的两个时候是很重要的，即使该公司的股价被低估了。
一个是当一家企业需要所有可用资金来维持或者扩张其运营而进一步增加债务很麻烦时，这个时候资金的内部需要应该优先考虑。这一例外状况需以企业在做出必要开支后拥有光明的前景为前提。
第二种例外状况在企业收购行为提供了比回购被低估股票更大价值时成为现实。很久以前，伯克希尔经常不得不在这两个方案中做出选择。按照我们目前的规模，这一问题不大可能出现。
我的建议——在讨论回购前，首席执行官和董事会应该站起来做出一致声明“在一个价格上这么做是明智，在另一个价格上就是愚蠢”。
概括下伯克希尔自己的回购政策：我被授权以低于账面价值的120%购买大量伯克希尔的股票，因为我们的董事会已经总结出按照这一价格水平购买能够给持续股东带来即时且实际的利益。我们估计，120%的账面价值远低于伯克希尔的内在价值，因为内在价值的计算并不精确，所以这一价差是恰当的。
赋予我这一权限并不意味着：我们将维持股价处于120%比率的水平。如果这一水平达到，我们将试图把“以增值价格进行有意义购买”这一愿望和“不要过度影响市场”这一目标融合在一起。
迄今为止，回购我们的股票被证明是很难的事情，因为我们已经明确描述了我们的回购政策，也已经表达了我们的观点“伯克希尔的内在价值远高于120%的账面价值”。如果是这样，那也没关系。查理和我更愿意看到伯克希尔·哈撒韦股票以和内在价值相差无几的价格出售，而并不希望它们以不合理的高价或者太低的价格出售。拥有对他们的购买行为感到后悔的股东并不有趣。而且，折价买断合伙人的股权也不是令人满意的赚钱方式。尽管如此，市场环境也可能创造出“回购将使持续和退出股东同时受益”的情况。如果是这样，我们将做好行动准备。
这一部分的最后一个发现：随着回购话题越来越热门，一些人们已经接近于称之为反美的，认为它们是转移了生产所需资金的企业罪行。根本不是这样——美国企业和私人投资者们都拥有大量资金，期望其被有效利用。这些年我并没有看到任何诱人的项目因资金缺乏而夭折。
保险
现在让我们看看伯克希尔·哈撒韦各种各样的业务项目吧，从我们最重要的部门保险开始。
保险业的财险部分一直是自1967年我们斥资860万美元收购国民保险公司和国家消防和海洋保险公司以来推动我们发展的引擎。现在国民保险公司按净值计算是全世界最大的财险公司。
我们被财险业务吸引的原因之一是其金融特征：财险公司提前收到保险费，之后再支付理赔金。在极端情况下，例如理赔产生于接触石棉，款项支付可以延续好几十年。这种现在收以后付的模式使得财险公司持有大量流动资金。与此同时，保险公司能够出于自己的利益进行投资。虽然个人保单和索赔变化不定，但是保险公司持有的流动资金往往较保险费保持相对稳定。其结果是，随着企业发展，流动资金也增长。至于如何发展，如下图所示：
流动资金不断增长
我们最近签了一份大额保单，能够将流动资金增加至超过1000亿美元。除了一次性增加外，政府雇员保险公司和数个专门项目的流动资金将必定大幅增加。然而，国民保险公司的再保险部门却是大型径流合同的当事人，其流动资金必定一路下滑。
我们可能早晚都要经历流动资金下滑。如果这样，那么下滑将是逐渐的，每年至多不会超过3%。我们保险合同的本质是我们从不会受到一定金额资金的立即或近期需求的影响，即使该数额资金对我们的现金资源至关重要的。这一结构是经过精心设计的，是我们保险公司无与伦比的财务实力的重要部分。它将永远不会受到损害。
如果我们的保费超过了我们开支和最终损失的合计数，那么我们的保险业务将登记承保利润，从而增加流动资金创造的投资收益。当赚到这样的利润时，我们将享受自由资金的使用，更好的是，持有它们都获益。
不幸的是，所有保险公司都想要实现这一幸福结局的愿望造成了竞争激烈，有时使得整个财险行业一边承受保险损失一边运作。
实际上，这一损失就是保险行业持有流动资金付出的代价。竞争动态几乎确保了——尽管所有保险公司享有流动收入，但是整个保险行业将继续其“以有形资产回报率低于正常值以下的水平获取收益”的糟糕表现。
这一结局因现在存在于全世界的极低利率政策而变得更加确定。几乎所有财险公司的投资组合都集中于债券，由于这些高收益的传统投资的成熟及其被收益微薄的债券取代，流动资金的收益将持续减少。出于这个和其他原因，未来十年保险行业的业绩将不及过去十年创下的纪录，这是毋庸置疑的事情，尤其对于那些专门从事再保险的公司。
然而，我却看好我们自己的发展前景。伯克希尔无与伦比的财务实力允许我们在投资上更加灵活，而不仅仅局限于那些财险公司通常采用的投资方式。我们拥有许多投资选择，这是我们的一大优势，而且它们也提供给我们许多机会。当其他同类公司受到限制时，我们的选择却增加了。
更重要的是，我们的财险公司拥有卓越的承保业绩。伯克希尔现在已经连续14年实现承保盈利，期间我

们的税前收益已经达到了共计280亿美元。这样的成绩并非意外事件——我们所有的保险经理们每天都密切进行严格的风险评估，他们都知道尽管流动资金很有价值，其优势也可能被糟糕的承包业绩埋没。所有保险公司都口头表达过这一观点。而在伯克希尔，这是一个信仰，就像旧约圣经那样的。
因此我们的流动资金如何影响内在价值呢？当分析师们计算伯克希尔·哈撒韦的账面价值时，我们全部流动资金就被当作债务进行扣除，就好像我们明天就要将这笔钱付出去，可能无法填满那样。但是将流动资金视为典型债务是一个重大错误。它应该被视为周转资金。每天，我们支付旧的赔偿金和相关费用，2016年超过600万份索赔申请，总金额270亿美元，这无疑减少流动资金。当然可以肯定的是，我们每天签下新的保险合同，从而增加了流动资金。
如果我们的周转金是零成本且长期的，我相信它将是这样的，这一负债实际值就远低于会计意义上的负债值。欠下将永远不会离开房子的1美元与欠下明天就将出房门且不能被取代的1美元，是两码事。然而这两种类型的负债在美国通用会计准则下被平等对待。
我们购买保险公司时产生且被计入我们账面价值的155亿美元善意资产抵消了该夸大了的负债的一部分。在很大程度上，该善意代表着我们为我们保险运营产生流动资金的能力支付的价格。然而善意的成本与其真正价值无关。例如，如果一家保险公司承受着大量且长期的承保损失，那么其账面上的任何善意资产都应该被视为毫无价值，不管其最初成本是多少。
幸运的是，这并不是对伯克希尔·哈撒韦的描述。Charlie和我相信我们保险善意的经济价值远超过了其历史账面价值。实际上，我们保险业务所承载的全部155亿美元善意早在2000年就存在于我们的账面上，当时流动资金为280亿美元。现在我们的流动资金已经增加了640亿美元，而这一增长却丝毫也没有反映在我们的账面价值上。
这一没有记录的资产是我们相信伯克希尔·哈撒韦的内在业务价值远超过其账面价值的主要原因。
伯克希尔极具吸引力的保险经济学之所以存在，仅仅因为我们拥有一些了不起的经理，他们进行严格的运作，在大多数情况下采用难以复制的经营模式。让我告诉你们主要部分。
按照流动资金规模排名第一的是伯克希尔哈撒韦再保险集团，由阿吉特·杰恩掌舵。阿吉特所保的风险是其他任何人都不愿意或者没有资本承担的。他的运作结合了能力、速度、决断力和保险行业独有的思维方式。然而他从未令伯克希尔陷入和我们的资源相比不适当的风险中。
确实，伯克希尔·哈撒韦在规避风险方面比大多数的大型保险公司都更为保守。例如，如果保险行业因一些重大灾难要承受2500亿美元的损失，那么伯克希尔还有可能在当年实现盈利。我们的许多非保险利润流将弥补其损失。此外，我们拥有大量的现金，渴望在可能已经一团糟的保险市场创下新的业绩。与此同时，其他大型保险公司和再保险公司将陷于亏损中，即使没有破产。
当1986年某个周六，阿吉特迈进伯克希尔的办公室时，他并没有任何保险行业的经验。然而我们当时的保险经理麦克–戈登伯格将我们薄弱且陷入困境的再保险部门交给了他。自那以来，阿吉特已经为伯克希尔股东创造了数百亿美元的价值。
我们还有另一个再保险强队在通用再保险公司，在最近以前一直由塔德·蒙彼利埃管理着。在通用再保险公司工作了39年后，塔德于2016年退休了。塔德在各个方面都是佼佼者，我们对他感激万分。与阿吉特一起工作了16年的卡拉·莱圭尔是通用再保险公司的现任首席执行官。
实际上，良好的保险业运营需要坚持四大原则。它必须：1、了解所有可能引起一份保单发生损失的风险；2、保守评估可能造成损失和代价的任何风险的可能性；3、设置在支付未来损失和运管成本后仍能盈利的保费；4、如果不能获得恰当保费愿意放弃。
许多保险公司都能通过前三大考验，却在最后一个上栽了跟头。他们不能拒绝其竞争对手迫切想要签下的业务。传统的“其他人都在做，所以我们也必须做”观点在任何行业都造成了麻烦，但这些麻烦都不足以和它在保险业制造的麻烦相比。塔德从不听信于草率承保的无意义理由，卡拉也将如此。
最后是GEICO保险公司，这家公司66年前在我的心中燃起了火焰，该火焰至今一直燃烧着。该公司由托尼·奈斯利管理着，他18岁就进入这家公司，到2016年已有55个年头。
1993年托尼成为GEICO公司首席执行官，自那以后公司蓬勃发展。没有比托尼更好的管理者了，他将他的杰出、奉献和稳健等品质融入了这份工作。(这些品质是继续取得成功的关键，就如同Charlie所说的，宁可要一个160IQ的经理，也不要一个看起来是180IQ的经理。)和阿吉特一样，托尼也为伯克希尔创造了数百亿美元的价值。
在1951年初访GEICO公司时，我就被这家公司所拥有的巨大成本优势所震撼。我很清楚地知道，这家公司将取得成功，因为它值得。那时GEICO公司的年销售额是800万美元，2016年该公司每三个小时就能实现800万美元销售额。
汽车保险是大多数家庭的主要开支。储蓄对他们很重要——仅低成本的运作能够实现这点。实际上，至少40%读了这封信的人们能够通过与GEICO公司签订保单来存钱。那么别读了，现在就行动打电话800–847–7536来投保吧。
GEICO公司的低成本创造出了一条竞争者们难以逾越的鸿沟。其结果是，这家公司的市场份额年年都在增长，截至2016年底，它已经占据了保险业约12%的市场份额。1995年，伯克希尔取得对该公司的控制权时，其市场份额仅为2.5%。与此同时，其员工数量也从8575人增至36085人。
从2016年下半年开始，GEICO公司业绩增长显著加快。期间，整个汽车保险行业的损失成本正在以令人意想不到的速度增长，而部分竞争对手也因此开始失去了接受新客户的热情。但GEICO公司对于利润空间被压缩的应对措施是加快在新业务领域的努力。未雨绸缪，把握时机。
就像我在这封信件中所言，目前，GEICO公司的业绩仍然处于左右摇摆的情况。不过，当保险价格开始上升时，人们就会购买更多保险，而GEICO公司最终也会成为赢家。
除了三大主要保险业务运行实体之外，我们还拥有一些规模较小的公司，它们的主要从事商业类保险业务。总体来看，这些小公司的业务也是一个规模较大的，不断增长的，而且非常有价值的业务板块。这些小公司持续不断地创造了承保盈利。
据了解，与竞争对手相比，这些小公司通常都表现更出色。在过去14年时间里，这些小公司组成的群体

已经为我们赢得了近47亿美元承保盈利——相当于其承保金额总数的13%——而其浮动盈利也从9.47亿美元上升至116亿美元。
在2年多前，我们成立了伯克希尔·哈撒韦专业保险公司(BHSI)，这家公司也是以上小公司群体中的一员。我们做出的第一个决定就是让皮特·伊斯特伍德（Peter Eastwood）来掌管这家公司。
事后证明，这绝对是一个英明的决定：最初，我们预期这家公司将会在成立伊始的数年中出现重大亏损，因为在全球业务实施过程中，皮特·伊斯特伍德首先需要建立与业务相关的人员和基础设施等基本条件。相反的是，在公司成立之初的创业期间，皮特·伊斯特伍德和他的团队就已经为公司贡献了显著的承保利润。2016年时，伯克希尔·哈撒韦公司的业务规模已增加40%，至13亿美元。显而易见，这家公司注定将会成为全球一流财险公司(P/C insurers)中的佼佼者。
以下就是该公司税前承保盈利情况和年终浮动收益情况的细分表：
税前承保盈利情况和年终浮动收益情况的细分表
对于伯克希尔·哈撒韦公司的杰出管理者们来说，他们首先采用的金融实力和一系列的业务模式成为保险行业资产保护的一道护城河，这种保护作用是独一无二的。而对于伯克希尔·哈撒韦公司的股东来说，这种组合优势成为了他们一笔巨大的财富。而随着时间流逝，这种财富价值也将会日趋显著。
此外，作为调整后的资本密集型企业，BNSF铁路公司和伯克希尔·哈撒韦能源公司(BHE)90%的股份由我们控制。它们也是我们控制的两家涉及公共事业领域的企业。在这里，也准备分享将它们从伯克希尔–哈撒韦公司其他业务中区分以后的重要特征。
因此，在这份信中，我们将这两家公司进行了单独区分，并将它们合并后的财务报表也从我们的符合美国通用会计准则(GAAP)的资产负债和损益表中剥离出来。去年，这两家主要企业的收入占伯克希尔–哈撒韦公司整个税后收入的33%。
这两家企业有一个共同的关键特点，就是其拥有的巨大投资，属于长期、可调节的资产。这些资产部分地受到大量长期债务的融资支持，但不需要伯克希尔·哈撒韦公司的信用担保。事实上，这两家公司都不需要我们的信用担保，因为每个公司都有自己的盈利能力。甚至是在经济条件比较糟糕的情况下，它们也能够超越对自己的盈利要求。以去年为例，对于各个铁路运输公司来说，是相对不太理想的一年，但BNSF铁路公司的利息偿付比率超过6:1(我们对偿付比率的定义是，息税前收益和利息之间的比值，而不是EBITDA与利息之间的比值。后者是一个常用的衡量指标，但我们认为有严重缺陷)。
同时，对于伯克希尔·哈撒韦能源公司(BHE)来说，有两大因素确保这家公司在任何外部环境下，都有能力偿付自己的债务。首先是针对所有公共事业，其可以在经济衰退期间保持盈利。因为这些企业提供的是社会基本功能方面的服务，所以社会对它的需求保持着非常稳定的状态。第二个因素是部分公共事业具有一些特定的优势，比如它们有着不断扩大的多元化收益优势。这一优势可以保证伯克希尔·哈撒韦能源公司(BHE)免遭任何单一监管机构带来的严重伤害。这些多样化来源的利润，再加上其母公司拥有的先天优势，可以让该公司及其子公司能够大幅降低债务成本。这一经济因素也让我们和我们的客户从中受益。
总体来说，去年，伯克希尔·哈撒韦能源公司(BHE)和BNSF铁路运输公司在工厂建设和设备购买方面的投资额为89亿美元。这是以上两家公司对美国基础建设重建做出的一个重大承诺。只要能够保证合理的利润回报，我们就喜欢做这样的投资——在这一方面，我们对政府未来的监管决策给予大量的信任。
我们充满信心是有一定道理的。依据我们过去积累的经验和知识来看，在交通运输和能源领域，社会永远都会需要大规模的投资。从政府的自身利益出发，其对投资者的热心支持将能够确保资金持续不断地进入其基本建设项目。对于我们在业务运行中采取一定方式来获得政府监管部门和其代表者对此的批准，也与我们追求的自身利益相一致。
较低的价格将会是取得本地选民认同的最有力方式。在爱荷华州，伯克希尔·哈撒韦能源公司(BHE)的平均零售电价为7.1?/Kwh。在阿兰特地区，该州其他主要电力供应商的平均零售电价为9.9?/Kwh。以下是相邻各州的可比电价：内布拉斯加州9.0?/Kwh，密苏里州9.5?/Kwh，伊利诺斯州9.2/Kwh，明尼苏达州10.0?/Kwh。而整个美国国内的平均电价为10.3?/Kwh。因此，我们在爱荷华州州承诺，最早截止到2029年时，我们的这一基本零售电价不会上涨。我们的最低价格，其实就是给经济拮据的客户一种真金白银式的帮助。
对于BNSF铁路公司来说，与其他主要铁路运输企业进行价格对比是非常困难的一件事，因为这些企业在货物混合和平均运输距离方面存在显著差异。在这里，我们提供了一个粗略的衡量标准。去年，BNSF铁路公司的每吨/英里货物的基本收入价格为3?。而其他四家美国主要铁路货运企业的运输价格范围在每吨/英里4–5?之间。
无论伯克希尔·哈撒韦能源公司(BHE)还是BNSF铁路公司，都已经成为环境友好型技术企业的领导者。在风力发电领域，没有任何一个州能够与爱荷华州相提并论。去年，我们在该州风力发电量的55%被零售给当地用户使用。目前，新的风力发电项目也正在全力推进。预期到2020年时，我们风力发电总量的89%将会提供给该州使用。
此外，协议电价比率的增加对该州用户也有利，同样也能够为以上公司带来新的利润。目前，爱荷华州已经吸引了大量高科技企业来安家落户。对于高科技企业来说，一方面爱荷华州较低的电力价格(这一核心数据已经被大量引用)非常有吸引力；另一反面，很多高科技企业的管理层都对新能源的使用充满热情。当谈及风能资源时，爱荷华州可以被称作是美国的沙特阿拉伯。
BNSF铁路公司属于美国国内I类铁路运输企业，其仅使用一加仑的柴油就可以将一吨货物运输到500英里之外的地方。这些经济指标让铁路运输效率超过卡车运输效率四倍以上。此外，铁路运输可以缓解公路运输的拥堵问题——对于政府花在交通设施维护方面的公共财政支出来说——这也是一个主要的节省途径。
总之，无论对美国，还是对伯克希尔·哈撒韦公司的股东们，伯克希尔·哈撒韦能源公司(BHE)和BNSF铁路公司所拥有的资产具有非常重大的意义。以下表格中就是两家公司的关键财务数据：
BHE和BNSF的关键财务数据

上表中，另一家公司HomeServices的财务数据没有反映出来。但这家公司是我们在1999年时收购MidAmerican公司(目前的伯克希尔-哈撒韦能源公司)的一部分——对于HomeServices公司的收购，也是非常值得肯定的投资决策。
截止目前，HomeServices公司在美国国内28个州拥有38家物业公司，其员工超过2.9万人。去年，该公司收购了4家房地产经纪商，其中就包括Houlihan Lawrence房地产公司。Houlihan Lawrence公司是纽约西切斯特县区房地产行业中的领先者(这项收购交易刚刚在年底时完成)。用房地产惯常的说法，买方或者卖方被称作是“一方”，而买卖双方集于一身则被称作是“双方”。去年，我们拥有的来自“双方”的房地产经纪人有24.4万人次，总的交易量为860亿美元。
HomeServices公司的多项业务遍及美国国内，并拥有大量加盟特许经销商。我们对房地产行业的方方面面都感到非常满意。预期在未来十年时间里，该公司将会迎来更多的房地产经纪商和特许加盟商。
在制造业、服务业和零售业方面，我们投资很多制造、服务和零售企业。它们生产销售覆盖很多领域的产品，从棒棒糖到喷气式飞机，涉猎广泛。在下表中，我们将这些企业作为一个整体考虑，并对它们的资产负债和盈利情况进行了对比：
制造业、服务业、零售业资产负债和盈利情况
这张财务报表中包括了44家向公司总部直接汇报业务的企业。但其中部分企业又受很多个人的投资与管理。例如，Marmon公司有175家独立运行的业务单元，并向很多不同领域的市场提供服务，而伯克希尔·哈撒韦汽车公司在美国国内拥有83家经销商，业务覆盖美国九个州。
这些企业合在一起就像是一个杂牌军。不过，部分企业的营收情况可以通过其未杠杆化的有形净资产来衡量。而且在很多情况下，甚至在100%的情况下，这些企业带来的回报也非常出色。这些企业中，绝大多数是盈利能力良好的实体企业，其产生的利润率在12-20%之间。
不过，需要指出的是，在我的资产配置过程中也存在少量的重大错误——也产生了非常糟糕的回报。大多数情况下，当我最初对这些企业或行业的经济特点进行把握时，错误就会出现。而现在我们也正在为这些错误判断付出代价。在另外一些例子中，我对这些现任管理者，或者即将上任的管理者其忠诚度和能力偶尔会进行评估。我还会犯更多的错误，你可以关注这些错误。不幸的是，查理——从不为错误害羞——只是对很多糟糕想法说“不”。
从单一的实体企业来考虑，以上很多企业在制造业、服务业和零售行业都是非常优秀的企业之一。在2016年期间，这些企业的有形净资产平均值在240亿美元左右。它们持有大量超额现金且几乎没有债务缠身，其资本带来的税后收益在24%左右。
当然，对于一个经济状况非常出色的企业来说，如果其带来过高的服务价格，那么该企业就可能会成为一个比较糟糕的投资项目。对于大部分企业来说，我们已经为其有形净资产付出了相当高的溢价成本。这些成本被详细反映在资产平衡表的信誉和其他无形资产方面。总体来说，在资本回报方面，我们得到了一个体面的回报率。
在这一领域，我们已经进行了部署。在没有经济衰退影响的前提下，以上整个企业群体在2017年的盈利可能会增加。部分原因是Duracell公司和Precision Castparts公司(2016年时买入)将会首次为该群体贡献全年盈利。除此之外， Duracell公司2016年曾经发生过的高额转型成本，本年度将不会再发生。对以上群体中的很多小企业，我们无法一一给出具体的评论。此外，它们的竞争对手(无论是现在还是将来的)，也会仔细研读这份报告。
对我们的少数业务来说，如果外界知悉这些数据，可能会让我们处于不利地位。因此，我们的一些业务在伯克希尔-哈撒韦公司的评估报告中没有给出详细的材料，只是披露了一些需要公开的内容。在本报告的第90-94页中，你可以找到很多有关我们业务的详细内容。但需要知道的是，这个增长是整个伯克希尔·哈撒韦公司层面上的一个增长。任何关注某一个企业或业务增长的做法都是非常愚蠢的。
过去数年里，我一直告诉投资者，在本部分中提供的收入和支出费用数据并不符合美国通用会计准则(GAAP)。对于这一分歧问题，我给出的解释是，GAAP准则关于收购时的会计调整规定，无形资产的摊销需要一定的周期时间，这一周期的平均时间在19年左右。但是从我们的观点来看，大部分的摊销“费用”并不是真正的经济成本。我们在这一领域的目标偏离了GAAP准则，但所给出的数字却反映了一个事实：那就是查理在使用这些数字进行分析和判断。
在本报告的第54页，我们列出了总额为154美元的无形资产，其摊销费用还尚未在年度营收费用中扣除。随着新收购业务的进行，将会产生更多无形资产摊销费用。在第54页，我们还给出了按照GAAP准则计算的收益支出费用，其中2016年无形资产摊销费用为15亿美元。与2015年相比，新增3.84亿美元。我个人的判断是，2016年摊销费用中的20%是“真实”成本。
最终，全部摊销费用将会从相关资产中抵消。当这种情况发生时(通常以15年期为标志)，按照GAAP准则的盈利要求，在我们的报告中，伯克希尔·哈撒韦公司的基本金融业务将不会出现任何实质性的改善(这是我留个继任者的礼物)。现在我描述了被自己认为夸大的GAAP支出费用，而该会计准则带来的失真，也让我产生了一种非常不愉快的感觉。现在所提到的主题内容是GAAP准则所规定的折旧费用，该费用的发生必须要基于一个历史成本。然而，在某些情况下，这种费用严重低估了真正的经济成本。有大量的文字记载了上个世纪70-80年代时，当通货膨胀爆发后所出现的这一现象。
随着通胀消退(我们要感谢保罗·沃尔克的英勇行动)，让折旧费用不足以构成一个经济问题。但问题依然存在。很多时候，铁路运输行业的很多折旧项目其现行成本其实远超过历史成本，一个不可避免的结果是，整个铁路行业的报告盈利远远高于其真正的经济收益。
从具体的会计项目来看，伯灵顿北方圣太菲铁路运输公司(BNSF)的账目上，按照GAAP一般公认会计原则计算，去年公司计提了总额21亿美元的折旧费用。但是，如果我们公司之前一次性把这笔钱花掉而不是每年计提折旧费用，公司旗下的铁路资产将很快出现质量下降的问题，公司业务的竞争力也将随之下降。因此，在伯灵顿北方圣太菲铁路运输公司持有的资产上，我们实际上花费了比会计账目中折旧费用更多的资金。不仅如此，未来几十年中，这种会计折旧费用和实际经营开支之间的较大差异将持续出现。

尽管如此，查理和我都非常看好我们的铁路运输资产和业务，这也是我们最好的几个收购项目之一。
如今，太多公司管理层在寻找各种各样的办法向股东汇报公司调整后净利润，并试图在财报中突出强调这一个高于符合一般公认会计原则净利润的数字。同时，每年都有越来越多的公司管理层这样做。在实际工作中，会计人员有很多办法来施展他们的财务技巧。其中，将“公司重组费用”和“股权补偿”剔除在经营费用开支项目之外成为这些公司最喜欢使用的两个财技。
查理和我希望公司管理层在每份财报的备注部分，不论好坏，详细说明会影响符合一般公认会计原则业绩数字的非经常性损益项目的来源。毕竟，我们看公司过去的业绩数字是为了更好地预测公司未来的业绩表现。但是，如果一个公司的管理层经常通过避开实际费用开支而强调调整后每股收益，那我们会感到非常紧张，因为这种不好的行为会传染。一个公司中，如果首席执行官刻意寻找粉饰财务数字的途径，这种态度通常会在公司内部形成一种鼓励底层员工也努力粉饰财务数字的企业文化。如果企业高层的目标仅仅是为了展示一个好看的财务数字，那么保险公司可能会低估赔款准备金的数额，这种行为过去毁灭了许多公司。
查理和我在听到一些分析师大举赞扬那些总能达成预期业绩目标的公司管理层时，都会感到很不安。事实上，公司业务发展是很难预测的，因此公司也很难总是达成业绩预期。因此，企业总会不可避免地出现实际业绩低于预期水平的情况。这种问题出现时，太过于关注股价表现的公司首席执行官就有可能粉饰财务数字。
让我们深入探讨一下喜欢将“公司重组费用”和“股权补偿”不计入经营费用开支项目的公司管理层。首先我们来看看“公司重组费用”。从1965年我们买下伯克希尔·哈撒韦公司之后，我认为公司就一直在不停进行着重组。那时，公司旗下仅仅只有一个北方地区的纺织业务，公司在重组方面没有什么选择余地。如今，每年伯克希尔·哈撒韦公司内部都会进行大量重组活动，这是因为公司旗下数百家子公司中，总有一些业务需要变革。正如我之前提到的，去年我们在金霸王公司重组上投入了大量资金，以确保公司在未来几十年中能维持市场竞争力。
但是，我们还从来没有将公司重组费用单独列出，然后告诉你在估测伯克希尔·哈撒韦公司的正常盈利能力时不要考虑这些非经常损益项目。在某一年中，如果确实存在一些大额费用开支项目的话，我当然会在公司财报的备注部分中说明这些费用开支。事实上，当公司旗下某个业务需要进行全面重组的话，例如当年卡夫公司和亨氏公司合并，我们认为向公司股东清楚解释花费这一大笔巨额资金合并两家公司业务的理由。而卡夫亨氏公司的首席执行官也是这么做的，管理层说明的理由也得到了包括我个人在内的公司董事会批准。但是，如果每一年公司管理层都告诉股东一些“公司重组费用”不应当计入企业业绩评估，而这些业绩调整项目实际上都是公司经营必需的开支，那么公司管理层就是在误导股东。不仅如此，许多股票分析师和财经记者也都轻信了这种粉饰后的财务数字。
不仅如此，一些公司管理层更是大胆宣称“股权补偿”方面的开支不属于公司经营费用开支项目。实际上，这样做的公司首席只习惯是在告诉股东：“如果公司向我支付一系列股票期权或限制性股票来作为薪酬，股东就不用担心薪酬对公司盈利表现的影响，因为我会把这些开支调整掉”。
为了更好地认清一些公司管理层使用的粉饰财务数据的财技，让我们来观摩一个假想的炮制漂亮财务数据的会计实验室，这个实验室的唯一目标就是粉饰伯克希尔·哈撒韦公司财报中披露的财务数字。一些充满想象力的会计师正在等着我们，迫切地想要展示他们的财技，让我们一起去看看吧。
注意，我曾说过对于许多大型企业最高层的三至四名高管而言，股权补偿应当占高管全部薪酬的20%以上。但是，你们更应当注意的一点是，在伯克希尔·哈撒韦公司旗下各个子公司中任职的数百名高管中，他们获得股权补偿报酬比例与其他公司类似，但是伯克希尔·哈撒韦公司仅仅使用现金来支付这笔报酬。不仅如此，我自然而然地也把所有这些当作股权补偿开支支付给伯克希尔·哈撒韦公司旗下高管的资金都计入公司的经营费用开支项目中。
但是，一些会计人员可能会难掩笑意，立即向我指出在支付给伯克希尔·哈撒韦公司旗下高管的薪资报酬中，20%的报酬可以计入“代替股权补偿而支付的现金”一栏中，因此这笔开支实际上可以不算入“实际”经营费用开支。所以，伯克希尔·哈撒韦公司是不是也可以向股东汇报“调整后”的净利润?
让我们回归现实。如果一个公司的首席执行官想要在披露财务数据时，不计入股权补偿开支，这些公司高管应当向公司股东解释以下两个问题：为什么支付给公司职员的现金等价物不应当计入公司经营费用开支，或者为什么在计算公司净利润时需要将工资开支排除在外?
在上个世纪六十年代中，当时企业粉饰财务数字的情况非常普遍。曾经有这样一个故事，一个公司即将上市，这个公司的首席执行官问备选的审计师：“二加二等于几?“一个审计师回答道：”首席执行官你心里想的数字是多少呢?“而这个审计师最终拿下了这个工作机会。
金融和金融产品
目前，我们公司的租赁和租借业务是由CORT公司(负责家具租赁业务)、XTRA公司(负责半自动拖车租赁业务)以及Marmon公司(主要负责油罐车、货车、联运罐式集装箱和起重机租赁服务)具体运营。这三家公司每一个都是各自细分领域内的龙头企业。
同时，这章节中我们也会讲到克莱顿房屋公司(Clayton Homes)。克莱顿房屋公司大部分营收是从销售活动房屋的业务中获得的，但是公司旗下规模巨大的房屋按揭贷款投资组合贡献了公司大部分的净利润。去年，克莱顿房屋公司成为美国最大的房屋建造公司，共计建成42075栋房屋，占美国新建房屋总数的5%。公平地说，其他大型房屋建造企业建成房屋的实际价值远超过克莱顿房屋公司，因为这些公司主要销售现场建造的房屋，这种房屋的市场价格较高。
2015年，克莱顿房屋公司开始扩大业务规模，买下了第一家现场建造房屋的公司。2016年，克莱顿房屋公司又进行了另外两次类似的收购活动。未来，克莱顿房屋公司还将继续收购其他标的。在2017年中，预计现场建造房屋业务在克莱顿房屋公司房屋销售量中占比将达到3%以上，在销售总额占比将达到14%左右。
尽管如此，克莱顿房屋公司的业务重心将仍然放在建造活动房屋上，目前，在总费用低于15万美元的全美新建房屋市场中，活动房屋占比高达70%左右。而克莱顿房屋公司目前在活动房屋领域的市场份额约

为一半，这比2003年伯克希尔·哈撒韦公司收购克莱顿房屋公司时的业绩表现有大幅提升。当时，克莱顿房屋公司在行业房屋销量排名第三，员工数量仅为6731人。如今，算上克莱顿房屋公司新收购的公司在内，整个公司的员工总数已经上升到14677人。未来，克莱顿房屋公司的员工规模还将继续扩大。
过去几年中，克莱顿房屋公司的盈利表现大幅提升，主要归功于超低的利率环境。克莱顿房屋公司发放给购房者的房屋按揭贷款主要是长期的固定利率贷款（平均贷款年限长达25年）。但是，克莱顿房屋公司自身的负债主要集中在短期信贷，这些贷款会定期重新定价。当市场利率下行时，克莱顿房屋公司从这些房屋按揭贷款投资中获得的净利润会大幅上升。通常，我们会避开这种长贷短接的商业模式，因为这种业务模式会对金融机构造成严重的问题。但是，整体来看，伯克希尔·哈撒韦公司的业绩表现对资产端利率更敏感，也就是说如果短期利率上行，伯克希尔·哈撒韦公司的合并后净利润会上升，即使克莱顿房屋公司这一部分业务的净利润会下降。
去年，对于8304例活动房屋住房按揭贷款，克莱顿房屋公司不得不收回抵押的房屋资产，约占房屋按揭贷款投资组合的2.5%。造成房屋按揭贷款违约的一部分原因是消费者人口分布因素。一般而言，克莱顿房屋公司的消费者群体是低收入家庭，这些消费者的信用评级得分较差，许多人都从事于经济陷入危机时首先受到冲击的职业。同时，许多消费者的财务状况会由于离婚或亲人离世而受到较大打击，通常高收入家庭财务状况受到此类事件的影响较小。但是，几乎这些消费者都有很强的欲望想要买房，同时这些贷款者每月需要偿还的住房按揭贷款数额也仅为587美元，这个数字包括保险费用和房产税，因此克莱顿房屋公司的业务风险在一定程度上被抵消。
同时，克莱顿房屋公司一直以来都坚持帮助有财务困难的房屋按揭贷款者渡过难关的项目。其中，最受欢迎的两个财务支持项目是贷款延期和债务豁免。去年，约有11000名房屋按揭贷款者获得了贷款延期许可，另外克莱顿房屋公司豁免了3800人应还的房屋按揭贷款，总额高达340万美元。当克莱顿房屋公司批准这些项目时，公司不会赚到任何利息或手续费收入。但是，我们发现，过去两年中，93%接受财务支持的住房按揭贷款者仍然居住在自己的住房中。尽管我们再收回抵押房屋资产方面损失了较大一笔钱，去年这方面的损失高达1.5亿美元，但是克莱顿房屋公司提供的财务支持项目最终同时帮助了公司自己和申请房屋按揭贷款的消费者。
一直以来，克莱顿房屋公司和伯克希尔·哈撒韦公司之间维持了非常良好的合作伙伴关系。凯文·克莱顿为公司带来了一流的管理层和企业文化。同时，伯克希尔·哈撒韦公司则为克莱顿房屋公司提供了无可企及的长期支持，即使经济大衰退时期活动房屋建造行业出现较大危机。当房屋建造行业其他领军企业消失后，克莱顿房屋公司不仅仅为自己的经销商提供信贷支持，也为销售竞争对手产品的经销商提供贷款。在伯克希尔·哈撒韦公司内部，我们在收购其他公司时从来不寄希望于两家公司的协同效应，但是，在克莱顿房屋公司这里，我们在收购克莱顿房屋公司后创造了非常重要的协同效应。
去年，Marmon公司的轨道车租赁业务出现了较大衰退，这将导致2017年公司整体净利润下降。2016年十二月，Marmon公司旗下车队的租用率为91%，低于去年同期租用率97%。我们在2015年从通用电气公司手中收购的大型汽车的租用率下降尤其严重。同时，Marmon公司旗下的起重机和集装箱的租用率也出现不同程度的下降。
过去一段时间内，轨道车的市场需求量出现较大波动，而这种情况未来将继续持续下去。尽管如此，我们仍然非常看好这个业务，并预计未来几年中这个业务将为我们创造良好的股权回报率。油罐车租赁业务是Marmon公司的强项。通常，人们会认为油罐车仅仅是用于运输原油，但是实际上，这种油罐车可以用于运输多种多样的货物。
未来一段时间内，我们预计将继续扩大轨道车租赁业务的规模。与此同时，Marmon公司也在进行一系列补强型并购交易，这些交易对公司财务业绩的影响将在制造、服务和零售章节中具体描述。
以下是我们旗下金融行业相关企业税前净利润的情况(不计资本利得或损失)。
金融行业相关企业税前净利润的情况
投资
以下我们列出了截止去年年底市值最大的十五大普通股投资情况。我们没有列出在卡夫亨氏公司中的持股情况，因为伯克希尔·哈撒韦公司是控股集团的一部分，因此必须使用权益法来披露这一部分投资。
目前，伯克希尔·哈撒韦公司持有卡夫亨氏公司325,442,152股股票，这些股权投资资产列入伯克希尔·哈撒韦公司的资产负债表，按照一般标准会计准则计算，这些股权投资的公允价值为153亿美元，截止去年年底市值为284亿美元。对于这部分股权资产，伯克希尔·哈撒韦公司计入的进账成本为98亿美元。
2016年年底市值最大的十五大普通股投资情况
注明：
1. 不计伯克希尔·哈撒韦公司旗下子公司的养老基金持有的股票资产
2. 这是伯克希尔·哈撒韦公司实际购买股票的成本价，也是公司计算资本所得税的根据。在一些情况下，符合一般通用会计标准的成本与实际成本不相同，这是因为根据一般通用会计标准的规定，公司对一些股票进行资产减值计提处理。
上述表格中列出的一些股票是Todd Combs或者Ted Weschler做出投资决定的，这两位与我一起管理伯克希尔·哈撒韦公司旗下的投资资产。同时，他们俩每个人独立管理的资产规模哦都超过100亿美元。通常，我会通过查看每个月的股票交易清单来了解他们做出的投资决策。在这两个人管理的总规模高达210亿美元的投资资产中，还包括总额约76亿美元的养老金资产，这些资产属于伯克希尔·哈撒韦公司旗下一些子公司。需要注意的是，这些养老金资产并没有被包括在此前列出的伯克希尔·哈撒韦公司股票持有情况列表中。
除过之前那个表格中列出的股票持有情况外，伯克希尔·哈撒韦公司还持有总额高达50亿美元的美国银行公司发行的优先股。这些优先股每年会给伯克希尔·哈撒韦公司支付3亿美元的股息红利，并附带优厚的股票权证。伯克希尔·哈撒韦公司可以再2021年9月2日之前的任何时间点上，以50亿美元的价格买入美国银行公司7亿普通股。
截止去年年底，这部分优先股附带的权证能够为伯克希尔·哈撒韦公司创造105亿美元的净利润。如果公

司愿意，伯克希尔·哈撒韦公司可以使用优先股来支付权证行权时所需的50亿美元资金。
目前美国银行普通股每年的股票分红为30美分，如果美国银行普通股的股票分红在2021年之前上升至44美分以上，伯克希尔·哈撒韦公司预计将把优先股转化为普通股，并且不用支付任何现金。如果美国银行普通股的股票分红届时仍然低于44美分，伯克希尔·哈撒韦公司很可能在优先股附带的权证到期之前立即行权。
包括美国银行在内的多家伯克希尔·哈撒韦公司投资过的公司，一直以来都在回购股票。许多公司回购股票的数额相当惊人。我们非常喜欢这种股票回购，因为我们相信大多数情况下，公司回购的股票在市场中都是被低估的。毕竟，我们持有这些股票的原因也是因为我们相信这些股票被低估了。当一个公司的经营规模不断扩大，但是公司流通股数量不断下降，股东将会非常受益。
投资者应当明白，伯克希尔·哈撒韦公司账面上持有的总额高达860亿美元的”现金及等价物“中(这部分资产大部分是美国国债)，其中95%的资产是伯克希尔·哈撒韦公司旗下美国注册机构持有的。因此，这些资产都不需要缴纳任何汇回税。不仅如此，剩余现金及等价物在回流至美国境内时，也只需要缴纳小额税费，因为大部分回流的净利润是在企业所得税税率较高的国家产生的，伯克希尔·哈撒韦公司已经为这些资金支付了较高的所得税。当公司将这些海外资金转回美国时，这些已经缴纳的企业所得税可以抵消美国政府征收的税费。
这些说明对于股东很重要，因为许多现金充裕的美国企业手中持有的大部分现金都滞留在企业所得税非常低的国家和地区。这些公司希望美国政府很快大幅下调对回流资金征收的税费。尽管这些企业的想法可能是对的，但是这些企业目前在运用这些资金方面受到诸多限制。也就是说，这些留在离岸市场的资金并不像在美国境内持有的现金资产那样有价值。
不过，尽管大量现金在美国境内是伯克希尔·哈撒韦公司现金资产的一个地理优势，但是另一个问题在一定程度上抵消了伯克希尔·哈撒韦公司的这种现金优势。目前，伯克希尔·哈撒韦公司旗下的大部分现金资产是由公司的多个保险子公司持有的。尽管我们仍然有许多不同的途径来投资这些现金资产，但是如果这些现金资产是由伯克希尔·哈撒韦母公司持有，我们的投资选择将不受限制。
每年，公司可以选择将大量现金从旗下的保险子公司转移至母公司手中，但是这种做法也有自身的局限性。整体来看，伯克希尔·哈撒韦公司旗下的保险子公司持有的现金资产对整个集团而言非常重要，但是如果这些现金能够由母公司持有，这些资产将能够发挥更大的价值。
有时，来自股东或媒体的言论暗示，伯克希尔·哈撒韦公司将永远持有一些股票资产。事实上，我们持有一些股票，只要我还保持健康就不准备卖掉这些股票。但是，我们并没有做出任何形式的承诺，承诺伯克希尔·哈撒韦公司将会永远持有这些可以在市场中自由交易的证券资产。
如果有人没有弄明白这个问题，可能是因为他没有认真读第11条经济学原理。从1983年以来，伯克希尔·哈撒韦公司年报中第110至第111页一直保留了这条原理。这条经济学原理涉及如何控制公司业务发展，而不是控制可以自由交易的证券资产。今年，我又给第11条经济学原理加了一条总结性陈述，以确保公司的股东明白，伯克希尔·哈撒韦公司认为任何市场中自由交易的证券资产都有可能被出售，尽管目前来看公司不太可能出售这个证券资产。
在我们结束投资这一章节之前，我想对股票分红和税费说几句话。伯克希尔·哈撒韦公司与大多数公司一样，一美元的股票分红比一美元的资本利得能够为公司创造更大的净利润。对于那些习惯性将资本利得看做提高税后收益唯一途径的股东来说，这可能有些意外。
但是，我们可以做有关一些企业净利润的简单计算。一个企业每实现一美元的资本利得，需要缴纳35美分的联邦所得税，有时这个企业还要额外缴纳当地的收入所得税。但是，对于从投资美国国内企业中获得的股票分红收入，企业需要缴纳的所得税要低得多，尽管具体的企业所得税税率取决于这个企业的性质。
对一家非保险公司来说(伯克希尔·哈撒韦就是一家非保险公司)，每1美元的股息联邦税率为10.5美分。此外，如果一家非保险公司持有一家被投资公司超过20%的股份，那么每1美元的股息只需缴纳7美分的联邦税。比如，伯克希尔·哈撒韦以母公司的身份直接持有卡夫亨氏27%的股份，从中产生的大量股息适用的税率就是1美元7美分。(股息缴纳低公司税的原因在于支付股息的被投资公司已经对分发的利润缴纳了自己的公司税。)
伯克希尔·哈撒韦旗下保险子公司在股息上支付的税率要比非保险公司缴纳的税率高，虽然这个税率要远低于35%的资本利得税。财产/意外灾害保险公司对获得的大部分股息需要缴纳14%的税。但是如果保险公司持有一家位于美国的被投资公司20%的股份，那么税率会下降到11%。这就是我们今天需要学习的税务课。
“下注”(你的资金如何进入华尔街)
这部分内容中，我首先会告诉你一笔我在9年前做出的投资，然后分享一些在投资上的观点。作为一名初学者，我想简单的描述一下Long Bets，这是一家在我投资中起到了一定作用的独特机构。
Long Bets是由亚马逊的杰夫–贝佐斯(Jeff Bezos)资助成立的，是一个管理长期赌注的非盈利组织。为加入赌注，“赌点提出者”在Longbets.org网站上提出一个命题，很久后，这个命题将会被证明是对还是错。在提出命题后，他们会等待一个持相反观点的人在赌局的另外一端下注。当一名“怀疑者”站出来时，赌局的双方会各自指定一家慈善组织作为他们赌局获胜的受益人；在Long Bets上下注，然后在Long Bets网站上写一篇短文来为命题辩护。当赌局结束时，Long Bets会支付获胜的慈善组织。
Long Bets很有意思，下面就是两个例子。
2002年，企业家米切尔–卡普尔(Mitch Kapor)宣称，“到2029年时，没有任何电脑——或是机器智能——能通过图灵测试”。图灵测试能判断计算机是否具有人类思维能力。发明家雷–库兹威尔(Ray Kurzweil)采取了相反的观点。双方对各自的观点押下了10000美元的赌注。我不知道谁能赢得赌注，但是我相信电脑是不会复制查理(此处指笨蛋)的。
同一年，微软的克雷格·蒙迪(Craig Mundie)称到2030年，无人驾驶飞机将会运送乘客。而谷歌的埃里克·施密特(Eric Schmidt)则持相反的观点。他们二人各自的赌注为1000美金。最近，我提出加入埃里克

的赌注，他迅速把1000美元的赌注给了我500美元。
现在，说说我自己的赌注和历史。在2005年伯克希尔·哈撒韦公司的年报中，我指出，从整体来看，由专业人员进行的主动投资管理，在多年的时间内表现会落后于选择被动投资的业余人员。我解释道，一系列“帮助者”(指职业投资管理人)向他们客户征收的大量费用，从整体来看，比起那些选择投资低成本指数基金的业余人员来说，会让他们客户的表现更糟糕。
随后，我下了50万美元的赌注，称在一段很长的时间内，任何一名职业投资人可以选择至少5只对冲基金(那种很受欢迎并且费用很高的投资工具)，在这段很长的时间内，职业投资人选择对冲基金的表现会落后于只收取象征性费用的标普500指数基金的表现。我提出赌注期限为10年，并点名低成本的Vanguard S&P基金来证明我的赌注。随后，我充满期待的等待着各个基金经理(他们可以把自己管理的基金包括在5只基金内)蜂涌而来，来为他们的职业提供辩护。毕竟是这些基金经理催促着客户给他们的能力下了几十亿美元的赌注。既然这样，他们就不应该害怕把自己的钱拿出来一点，和我玩这个赌注。
随之而来的是寂静之声。数千名职业投资经理人通过兜售他们选股的能力累积了惊人的财富，但是却只有一名职业投资经理人——泰德–西德斯(Ted Seides)站了出来回应我的挑战。泰德是Protégé Partners的联合经理人，他从有限合伙人手中筹集资金形成了基金的基金——换句话说，泰德的基金是投资了多只对冲基金的基金。
在赌注之前，我并不知道泰德，但是我喜欢他，钦佩他愿意把他的钱下注到他口中所说的地方。他对我很直接，并且在提供我两都需要的用于监测赌注的数据上，他很慎密。
在Protégé Partners这一方，泰德挑选了五只基金的基金。这五只基金的表现会进行平均，然后和我选择的Vanguard S&P指数基金进行对比。泰德选择的五只基金把资金投资到了100多只对冲基金内，这意味着泰德基金的基金的表现不会因为某一个基金经理人的表现好坏受到影响。
当然，每只投资对冲基金的基金其收取的费用是分层的。在这种叠加的收费模式中，占比较大部分的费用是由对冲基金收取的；而每只投资对冲基金的基金还会因为挑选对冲基金经理人的技巧而收取额外的费用。
赌注前9年的结果如下图所示。在赌注中，我指定Girls Inc. of Omaha这个慈善组织为受益人，可以获得我赢得的赌金。如今，赌注前9年的结果肯定会让这个慈善组织迫不及待的要在明年1月份打开邮箱，这是毋庸置疑的。
赌注前9年的结果
从图中可以看出，从2008年到现在，五只基金的基金的收益率分别为8.7%，28.3%，62.8%，2.9%和7.5%，而标普指数基金的收益率为85.4%。按我与Protégé Partners的协议，这五只基金的名字没有公开，但是我看了他们的年度审计报告。
截至目前，指数基金按复利计算的年度增长率为7.1%，这个收益率对一段时间内的股市来说是很典型的。这是一个很重要的事实：在赌注的这9年内，表现异常疲软的股市可能会促进对冲基金的表现，因为许多对冲基金持有大规模的“空头”仓位。相反，如果9年内股市带来很不寻常的高收益，那么这对指数基金是很有利的。
事实是，我们处于一个“中性”的环境中。在这样一个环境中，五支基金到2016年年底的按年复利计算的平均收益率仅仅为2.2%，也就是说在这五支基金中各投资100万美元到现在你会获得22万美元的利润。而指数基金的收益会高达85.4万美元。
记住，对于管理基础对冲基金的100多名经理人而言，他们每个人都有巨大的经济动机去获取最大的投资收益。此外，由于是根据基础基金的业绩表现获得业绩报酬，泰德选择的5位组合基金经理同样有动机尽可能选择最好的对冲基金经理。
我可以确定，在任何情况下，两种基金的管理人员都是诚实和聪明的人。然而，基金投资者获得的投资收益却惨淡，非常地惨淡。而且，其中所有基金和组合基金收取的巨额固定手续费(该手续费与基金的业绩表现完全无关)，使经理们在过去9年里都能旱涝保收。正如戈登·盖柯(Gordon Gekko)所言：“手续费的收取从未停下。”
在我们的赌局中，对冲基金的经理从有限合伙人获得报酬。在对冲基金流行的“2/20”费率机制下，该报酬有可能达到平均水平。“2/20”费率机制是指收取2%的固定年费，即使投资出现巨大亏损，也必须支付，另外从利润中提成20%且无法追回(如果盈利年份后出现亏损年份)。在这种不公平的安排下，只要对冲基金的操盘手有能力积累大量的基金资产，并由基金经理进行管理，那么这些经理中的很多人就会变得非常富有，即使他们的投资表现不佳。
不过，我们还没有结束收费。记住，同样需要“喂饱”组合基金经理。这些经理会额外收取固定的手续费，通常为资产总额的1%。这样一来，尽管5只组合基金的整体表现不佳，但一些经理还是过了几年的好日子，并收取了“业绩”报酬。因此，我估计在过去9年里，5只组合基金获得的收益中有约60%都流向了两类基金经理的腰包！这就是他们为达成所谓业绩而给自己发放的无耻奖励。在几乎不用付出成本的情况下，数百位有限合伙人仅凭自己的力量都能轻易实现这些业绩。
在我看来，这次赌局暴露了对冲基金投资者而言令人失望的业绩表现，几乎可以肯定其在未来还会出现。赌局开始时，我在Long Bets网站上发布了一份声明，其中罗列了我这种看法的理由。以下是我的主张：
从2008年1月1日开始并于2017年12月31日截止的过去十年里，如果对业绩的衡量不包含手续费、成本和费用，则标准普尔500指数的表现将超过对冲基金的基金组合的表现。
许多非常聪明的人打算在证券市场上获得超过平均水平的投资收益，我们将其称为主动投资者。
与他们相对的是被动投资者，按照定义，他们寻求获得市场平均收益。 总的来说，他们的仓位大致接近指数基金的仓位。因此，市场的平衡方，即主动投资者也必须获得市场平均收益。然而，这些投资者承担的成本将高得多。因此，总的来说，在扣除这些成本后，他们总体的投资收益将比被动投资者差。
当大笔年费、巨额业绩报酬以及活跃交易的成本全都加入到主动投资者的费用方程时，其承担的成本就会大幅上涨。由于对冲基金收取了巨额手续费，对冲基金的基金在此基础上再收取手续费，所以对冲基

金的基金特别重视该成本问题。组合基金投资于对冲基金。
有很多聪明的人参与到对冲基金的运营。但在很大程度上，他们付出的努力没有任何效果。他们高智商带来的收益并不能超过他们强加给投资者的成本。平均而言，随着时间的推移，相较于投资一组组合基金，投资低成本指数基金的投资者会获得更高收益。
这就是我的观点，现在我把它放进一个简易方程。如果A组(主动投资者)和B组(被动投资者)构成总体投资市场，而且B组扣除成本前的投资收益一定会达到平均水平，那么A组也一定会达到平均投资收益。
成本更低的一组将获胜。如果A组成本过高，其亏空将是巨大的。当然，长期来看，部分有经验的人很有可能超过标准普尔指数的表现。然而，在我的一生中，我早期发现的这类专业人士也不过十个左右罢了，只有他们能完成这一壮举。
毫无疑问，有成百上千的人我从未见过，他们的能力可与我认识的人相媲美。毕竟，跑赢大盘并非不可能。不过问题在于，大多数试图跑赢大盘的经理最终都会失败。也有很大可能请您投资的人会跟其他人一样，不能帮您获得良好的投资收益。比尔·鲁安是真正了不起的人。60年前我就认为，从长期来看，他几乎肯定能提供优秀的投资回报。他说得好：“在投资管理中，投资者的档次划分是从创新者到模仿者，再到众多的无能者。”
像部分业余爱好者一样，一些专业投资人士在短期内也会因为走运而获得高收益，这让寻找罕见的值得为其付出高报酬的高收费经理变得更为困难。如果1000位经理人在年初进行市场预测，则至少有一位经理的预测很可能在未来连续九年里都是正确的。当然，1000只猴子中也有可能出现一个貌似无所不知的预言家。但二者间仍然存在差异：幸运的猴子不会遇到人们排队找它投资的情况。
最后，有三个有关联的事实，使得成功的投资酝酿着失败。首先，良好的投资履历会吸引大量的投资资金；其次，巨额的资金总是保证投资业绩之锚：几百万的资金容易管理，几十亿的资金就不好管了；第三，由于大多数经理人的个人认识，即所管理的资金越多，收取的手续费就越多，所以他们仍然会寻求获得新的投资资金。
这三点对我来说不是什么新鲜事：1966年1月，当时我管理着4400万美元的资金。我给我的有限合伙人写了一封信，信中称：“我觉得资金规模越大越可能损害未来的投资业绩，而不是增加业绩。对我个人的投资业绩而言，这不一定成立，但对您的投资业绩就是成立的。因此，我打算BPL不再接受新的合伙人。我已经通知苏茜，如果我们有更多的孩子，就由她来为他们寻找其他合伙人。”
当华尔街人士管理数万亿美元，收取高昂手续费时，通常是经理人获得丰厚利润，而不是客户。大型和小型小投资者均应坚持投资低成本指数基金。
如果要树立一座雕像，用来纪念为美国投资者做出最大贡献的人，毫无疑问应该选择杰克·博格尔(Jack Bogle)。几十年来，杰克一直敦促投资者投资于超低成本的指数基金。在他的投资生涯中，有大量财富流向了经理人的腰包，而他所积累的财富只占到其中很小一部分。这些经理人向投资者许诺带来丰厚回报，而实际上他们根本没带来回报，或者像我们赌局中的情况，带来的回报几近于无。
早些年，杰克常常被投资管理行业嘲笑。然而，今天他欣慰地获悉，他已帮助数以百万计的投资者用自己的储蓄实现了更高的回报，否则他们获得的收益要低得多。他是他们的英雄，也是我的英雄。
多年来，经常有人请求我提供投资建议，我通常给的建议是，投资低成本的标准普尔500指数基金。值得肯定的是，我的只有中等收入水平的朋友通常都采纳了我的建议。
然而，当我把这一建议提供给超级富豪、机构或养老基金时，他们谁都没有听我的建议。相反，这些投资者会礼貌地对我的建议表示感谢，然后去听收取高额手续费经理的言论，或者许多机构会向另一种称为顾问的超级助手寻求建议。
然而，这些专业人士面临着一个问题。你能想象一个投资顾问会年复一年地告诉客户，不断增加对复制标普500指数基金的投资吗？这样做是职业自杀。然而，如果他们每年都推荐小幅改变管理策略，巨额手续费将流向这些超级助手。这些建议往往是艰涩难懂的胡扯，解释为什么流行的投资“风格”或当前的经济趋势适于进行这种改变。
有钱人习惯性地认为，自己在生活中理所应当获得最好的食物、学校教育、娱乐、住房、整形手术、体育彩票等等。他们认为，用自己的钱买到的东西应该比其他普通大众买到的更优质。
在生活中的很多方面，财富确实可以换来优质的产品或服务。因此，对金融“精英”而言，包括富有的个人、养老基金、大学捐赠基金等，他们很难恭顺地签约投资普通人只需花几千美元也能投资的金融产品或服务。富人的这种不情愿通常很流行，即使有争议的产品(在预期的基础上)明显是最好的投资选择。
我的计算表明，过去十年里，精英寻求优质投资建议造成的浪费总计超过1000亿美元。想想看：对几万亿美元的资产即使收取1%的手续费，加起来也有这么多。当然，并不是十年前将资金投入对冲基金的所有投资者都会落后于标准普尔的回报率。但我认为，我对总亏空的计算是保守的。
公职人员的养老基金遭受了很大经济损失。不幸地是，这些基金中很多都资金不足，部分原因是他们遭受了双重打击：投资表现不佳加巨额手续费。资产由此产生的亏空将由当地纳税人在未来几十年里补足。
人类的行为不会改变。富有的个人、养老基金、捐赠基金等仍然会认为，他们应该获得一些“额外”的投资建议。那些巧妙地利用了这种心理的顾问将变得非常富有。今年的魔药可能是对冲基金，明年可能又是别的什么。
有一句格言预测了夸口作出这些承诺可能带来的结果：“当一个有钱的人遇到一个有经验的人时，有经验的人最终会获得金钱，而有钱的人会带着经验离开。”
很久以前，我的姐夫荷马·罗杰斯(Homer Rogers)是一位佣金代理人，他在奥马哈的牧场工作。我问他是如何诱导农民或农场主雇佣他来帮他们把猪或牛销售给四大罐头食品公司的买家(SWIFT、Cudahy、Wilson和Armour)。毕竟，猪的情况很明确，而买家很专业，他们非常清楚牲畜究竟值多少钱。然后，我问荷马，有销售代理比其他代理做得更好吗？
荷马同情地看了我一眼说：“沃伦，你怎么卖给他们不重要，重要的是你如何告诉他们。”在牧场起作用的东西同样适用于华尔街。

最后，我要向华尔街人士伸出橄榄枝，他们中的很多人是我的好朋友。伯克希尔愿意为协助我们收购的投资银行家支付费用，甚至是高得离谱的费用。此外，因管理的投资跑赢大盘，我们已经为公司内部两位投资经理支付了大笔报酬，我们希望将来能给他们付出更高的报酬。
根据《圣经》(《以弗所书》3:18)，在对华尔街讲“手续费”时，我认识到这简单的三个字所释放出能量的高度、深度、长度和宽度。当这种能量给伯克希尔带来价值的时候，我会欣然签一张大支票。

文章评论

八次方 2017-10-18 13:44

做个反省：欧菲光现在600多亿市值，我当年60多亿市值买的，刚刚大概10倍，可惜的是我在200亿市值就卖了。想起了段总在一个采访里说的：“你说我网易买在一块钱以下是运气，但是能拿到赚100倍就不是运气了！”深刻呀！ 段总，我在投资上的理解越来越深入了，除了感谢还是感谢您。 有一个股票持有大概一年半了，翻倍了，感觉轻松自由从容呀！！！

---

dujianping_ok 2017-06-03 20:58

段兄：我总感觉微信红包有点问题，群里动不动就抢红包，不本分。不知你是怎样看法?

段永平回复dujianping_ok 2017-06-04 07:33

我们说本分时说的是“求则于己”，而不是把“本分”作为照妖镜用的。

自由行回复段永平 2017-06-04 11:07

百度了一下，是求责于己吗？还看到一份OPPO企业文化的PPT，我现在能判断出来这PPT不是假的。

段永平回复自由行 2017-06-04 14:43

求责于己，打错了。

刘加忠回复段永平 2017-06-05 07:49

段老师，最近我在想如何避免一些不必要的麻烦，得出结果是做好自我，也就是本分吧。

---

han 2017-05-29 15:52

最近想投点美股，记得以前看到有博友介绍过如何在美股开户及转账的经验分享，现在找不到了，借段总的地方发个求助帖，希望开过户的博友们分享一下，不胜感谢！

郭辉军回复han 2017-06-04 23:23

有点迟了吧。现在资本管制，离岸开户钱不好汇了。以前国家准备开放资本账户（但是一直没有开放），所以外汇管制的松一点。美国的证券账户好开（有国际账户），没有问题，但银行账户开不了，美国的这些证券公司账户都被外管局监控了的，汇钱不易通过的。

李军 2017-05-11 21:29

与泰德的赌注，令人印象深刻。

段永平回复李军 2017-05-12 04:32

一个没悬念的赌局。

李军回复段永平 2017-05-16 14:33

懂什么，赌什么，赢什么。

明天的圆周率 2017-05-10 10:26

值得阅读

阿蒙回复明天的圆周率 2017-05-15 22:29

常读常新

爬过上下九的懒虫 2017-05-11 17:11

好好学习

---

swhua10000 2017-05-11 11:29

荷马同情地看了我一眼说：“沃伦，你怎么卖给他们不重要，重要的是你如何告诉他们。”在牧场起作用的东西同样适用于华尔街。看到这句话的时候，看到现在的财经频道的财经评论，真的感到搞笑的，呵呵。想想自己还是有机会的。也希望各位同学能就《巴老致股东信》和《巴老的股东大会》谈谈自己的想法。

---

wanxiaofei65 2017-05-10 17:06

认真学习，想起芒格大师的教导，我们常常老的太快，聪明的太晚。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 576 篇 【转载】巴菲特股东大会57问实录：为何会买科技股，中国股市该咋玩

2017-05-10 08:34:39 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120174108343970 9

伯克希尔·哈撒韦公司第52届股东大会，在美国小城奥马哈召开。87岁的董事长巴菲特，和93岁的副董事长查理·芒格，现场回答了股东、记者和分析师的提问。
在近5个小时的问答环节，巴菲特与芒格回答了57个问题，内容涉及接班人、可口可乐公司、错过亚马逊及对无人驾驶、人工智能等的看法。
上半场：
1，《财富》杂志记者Carol Loomis提问：第一个问题关于富国银行，一些独立监管雇佣了大的律师事务所就富国银行销售形势的报告做了调查，富国银行现在分离式的方式给了很多地区银行领导的能力。这种分离式的地区式的管理是否也面临一些风险？这种自管式有什么风险？
巴菲特：在我们的公司里面，这种所谓分离式是现在很多公司的现象。但是我们的想法是这样的，对于一些原则是非常非常注重的。所以在股东跟我们的这些经理之间，有的时候可能是一两年之间，你不会听到我一直要进行这种集中式的管理，他只要告诉我说，你要多少钱，我们要怎么做，就可以了。所以不是说，我们现在的这些生意就是在交流中得到的这个结果，（Charlie）和我绝对相信，能够建立一套正确的文化，这是非常重要的。这种就是你选择自己的经理，管自己公司的事情，这样让他们自己管理，当然能得到更好的结果。
2，Jonathan Brant提问：无人驾驶车辆的发展会影响到今天的保险业吗，会有怎么样的影响？
巴菲特：无人驾驶的车子对我们的汽车保险当然会有适度的影响，这可能是很长久以后的事情。可是，根据现在的一些经验，他们早期的介绍，还有测试，都是跟这个情况息息相关的。如果他们的技术能够让世界更安全的话，我觉得这是件好事。
但对我们这种汽车保险公司来说，可能并不是太好的一件事。但我们如果真的已经面临了卡车行业缺少驾驶员的情况，如果这些技术能够提高他们安全性的话，我觉得是很受欢迎的。
3，提问：你觉得哪一个公司可以让你们投资，能够得到你们投资的青睐？
巴菲特：我们会看在五到二十年之后的时间里，他们还会不会具备他们现在的这种竞争优势，这种竞争有时会不会持续这么长的时间。另外这个公司有没有让我们足够信赖的领导层和管理人员，还要看他们能不能符合我们伯克希尔公司的文化，当然还有价格因素。我们收购一个企业的时候，我们会出手很多的现金，我们会看他们在长期是不是会给我们一个很良好的表现。
4，Becky Quick提问：一位股东问说现在很多在富国银行方面还有美国运通方面出现的情况让他们失去了一些业务，对于伯克希尔·哈撒韦公司来说，你们继续持有这些公司的股票会有什么样的影响？
巴菲特：我们是他们很大的持股人，美国运通、可口可乐都是这样，富国银行也是。我们都是有几十亿的这样的公司的持股额。这些公司的业务都是我们非常喜爱的，但它们都有不同的自己的一些特征。您

刚才也提到像美联航这样的公司，我们是这四大航空公司最大的持股人。而这个产业现在也是面临着不少的风波。所有这些业务都会有很多的问题，有一些甚至面临比较大的损失。你刚才提到像美国运通，如果读了他们第一季度的报告的话，他们其实在他们的黄金卡方面是做得非常好的。
这种收益的提高是大概达到了17%，在英国在其他的一些国家都是这样。在日本也是，在美国也是如此。当然竞争肯定在每个行业都存在，我们买美联航、可口可乐，并不是说他们就不会面临问题和竞争。我们买它们的理由是觉得，它们在长期是有非常强劲的发展势头。我们也喜欢它们的财政政策，喜欢它们现在的仓位。我们买了很多这样的公司，我们确实会去看，它们到底具有一些，根据竞争对手方面的竞争优势在哪里，它们是不是长期良好运作的公司。
5， Jay Gelb提问：这是对你们跟AIG的再保险业务提出的，这可能是最大的一笔同业务的内用。从它的效率和记录来看，是不是值得伯克希尔去投这样的付存金进去，你觉得它们的保金在长期对伯克希尔来说会不会盈利?
巴菲特：我们觉得这是一个很智慧的决定，这一项交易可能对于很多人来说，会显得比较陌生。AIG向我们转移的是什么？就是它们的这些债务。而这个大概是超过了250亿的80%的程度。而在未来的250亿里面，我们需要付出他们80%的这样一个情况。所以大概是达到200亿这样的金额。而这也是可以帮助支持他们的损失和商业运营的其他的方方面面。
6， 提问：我现在要问芒格先生一个问题，可不可以讲一下有哪件事情是您觉得做得最好的，或者最喜欢做的?
芒格：我最喜欢做的事情，哪一件呢？我想对于（SEE's Candies）这个交易我是非常满意的。这个糖果公司，因为它的这个品牌，老太太这个品牌是非常有威力的。
7，Andrew Ross Sorkin提问：当时你说对科技公司不要投资，因为你不了解。现在你好像对高科技IT方面已经改变了，因为你最近投资到苹果公司。星期五你又讲IBM好像没有满足你当初的期望。你对它们两个公司的看法有何不同？还有你对现在科技公司的想法是什么?
巴菲特：我那个时候买了IBM的时候是6年之前的事情了，我想6年过去之后一定会比较好的，当然这6年已经过去了，苹果公司，我想我现在看它们两个公司是不一样。因为苹果是个消费者的行业，但是这个产品，我们再讨论一下，在做一些分析之后，可能就是你要看一下消费者的行为以及到底是怎么样看，当然这些产品因为消费者的行为而有所不同。
你今后的客户是谁，IBM的客户跟苹果的客户是完全不一样的。当然我讲的方法是不是都对，大家不见得要完全同意。这两个公司是两个不同决策下的产品，第一个我可能做错了一些决定，但是第二个，苹果公司，我是不是又做错了？我们到时候可以拭目以待。但是我不会说，一个是桔子一个是苹果，两个是不能同日而语的不能相提并论的。当然我不是这么想。
亚马逊我们当时没有投资也是错过了一个大好机会。
8，Gregg Warren提问：以前买铁路公司，要再买是不可能再复制的。航空公司也是同样的情形。我们今天看到了你要做的，还有联邦快递，还有一些类似的货运公司，你现在有怎么样的选择性可以跟我们解释一下?
巴菲特：从五到十年时间里，会有更多的人去支持航空公司他们的企业。当航空公司，如果他们从现在跟未来的五到十年来比的话，我觉得我们还是可以获得比较可观的投资的回报。我们如果看长期的反应，我们还是能获得一定的投资回报的。
芒格：但你必须要记得在铁路方面，铁路方面几十年来都是非常糟糕的投资业务。
巴菲特：但是情况在改观，我是喜欢我们现在的这个地位的……我的猜测是，这四大航空公司都会有更大的收益，但是关键在于它们的运作率，运作的几率是多少，它们的边际收益会有多少，是不是值得我们现在这样做。我觉得作为长期来说，我们是不会毫不犹豫的。
9，某德国基金会负责人提问：可口可乐在道德这方面的做法，还有它在德国方面的做法，可能很多时候都不会受到我们的欢迎。而你作为这个公司这么大的股东，您也对可口可乐获得这些财富所做出的损害要负责。另外可口可乐，他们攫取了很多人的健康。
巴菲特：1982年开始我就一直沿用这样的生活方式。所以我想说的是，可能有一些新闻告诉你这样的一个观点。如果你告诉我说，吃芦笋吃西兰花这样的健康蔬菜可以多活一岁的话，我觉得我更愿意吃巧克力吃可口可乐这样一些食品，让我更开心，但是少活一岁，我更愿意这样去做。而不是说彻底改变我的这样一个饮食习惯。而且我也觉得，这是我的选择，是我个人的选择。如果其他人决定了，他们觉得摄入糖类是非常不健康的，他们可以鼓励政府去禁止糖类的摄入。但是糖类和可乐，可乐中的糖类和其他食物中的糖类都是一样的道理，我觉得可口可乐对于我来说是一个非常正面的因素，影响了整个世界，影响了整个美国。
你可以看到可口可乐在这一百多年来所做出的成就，我也不希望任何人告诉我说不能再喝可乐了。
芒格：我每天都在喝这种健怡可乐，我可以通过它来给我带来快乐。我也是从很早之前就开始这样，我早餐都会包括可口可乐的这些食品，还有各种高脂肪的谷类。你如果一直这样做的话，可能你活不到100岁。
10，Carol Loomis提问：这个问题是从奥地利的一家媒体提出的，关于伯克希尔的内在价值。伯克希尔过去十年的复合的内在价值，可不可以解释一下它过去十年的内在价值是怎么去计算的？你觉得在未来十年，这个内在价值是不是还可以去复合计算?
巴菲特：内在价值只能通过某种方式进行计算，但是内在价值的纯定义是什么？就是从现在到判断的这个时间，能够获得的这样一个有折扣的现金值。就是在你做判断的时候，觉得合理的这样一个现金值。我可以把十年的时间抽出来，到2007年5月份的那个时候，从那个时候到现在，我觉得我们的复利率是达到10%的。现在这样一个低利率的环境中是很难实现的一点。如果你必须要我直接回答你的问题的话，如果我必须要用一个统计数据来预测未来，我不会提到GDP的增长率、谁会当总统这样的大的问题，我会提到未来二十年的利率微观的问题。
11，Jonathan Brandt提问：如果今天企业的税开始下降了，对于很多公司来讲，大家都是非常高兴的。

所以，我想理论上来讲，你觉得今天如果在伯克希尔的公司，企业税的这些税的利益得到减税后，有多少的比例会分享给现在的股东？
巴菲特：我想现在公共事业，电力公司、水利公司，大家都会享受到一些好处。因为我们的ROI就是这么走的，基本上如果减税了，我们也会赚钱赚得比较多，我们的回报也会比较高。所以基本上，有的时候在这些公共事业上，计算的方式就是跟我们现在要付的税，以及我们得到的回报率，是有关的。IRS也会对我们减税之后，也会有所影响。股本跟税跟我们的回报，都是有关系的。讲到延期付税的情况，对于我们的股票来讲，有了所谓延付税或者是节税的方式的话，我们当然会得到极大的利益。
12，提问者：你建议我们去买股本，注意它的价值再进行购买。几年之前，你用凯迪拉克做了一个例子，而且得到了更好的结果。所以这种所谓有折旧的或者是降值的股票，你要怎么样买呢？能不能给我们一个意见？
巴菲特：其实我给了一个女孩意见，结果都卖了，是不是有赚钱我不知道。有一个非常好的人，花了大概十几万买了一个她要的东西。这个女孩那个时候没有赚到那么多钱，但是她组建了一个家庭。她买了这部车，结果警察抓到她了，我那个时候把这个车卖给她的时候，我在车子前面签了一个名字，她说，我是不是还可以拿你一些股票？我说你滚吧，把车子拿走吧。我不记得哪部车子卖了多少钱或者是不是有这样的问题，我不记得曾经卖了东西给个人，你讲了凯迪拉克，我不记得还卖了其他哪些物品，当然我的房子以后是要卖的。
13，Becky Quick提问：为什么你会建议投资在所谓指数股票，而不是购买一些个别的股票？可不可以解释一下你要叫我们投资在指数股票而不是投资在个别股票？
巴菲特：我们对自己的股票是非常有信心的。现在的问题是，今天如果你不是专业的投资人，我想那个时候你不要很老了还不是专业的投资人。但是你不要天天担心，去买指数股票就可以了。SNP是一个比较不让人担心的股票，所以如果我老婆已经有了很多的钱，而且还有一些剩余的钱，她可以进行投资。
14，Jay Gelb提问：伯克希尔报告它跟（3G）有这样的合作，并且希望收购联合利华。伯克希尔在这个交易方面希望投资多少？未来的下一步交易会跟（3G）一起的联合投资还是什么样？
巴菲特：希望能够多投大概150亿的而另外剩下的这150亿是由（3G）来投。这最初的一个协议。但在未来看，需要确保这样的一笔交易而不会用更多的这样一些多余的权益资本产生更多的债务，当时希望给联合利华的收购额是在一个友好的环境下能谈下来。当时觉得我们可能真的对这个是有兴趣的，但是最后发现情况不像我们想的那样，最后放弃了这笔交易。
15，来自中国的田德华（音译）提问：我的公司希望能够运用你的价值投资的理念，我们的这些股东是希望能够把一亿的中国股东带回到比较合理的投资理念上来。我们想问您，巴菲特先生，你能不能给我们提出一些善意的建议，我们应该怎么样做？
巴菲特：投机投资的可能性是一直都存在的。但是现在看起来，人们会通过投机的行为变得异常的兴奋……中国现在作为一个比较新兴的市场，现在也是有全民的股市的参与。我觉得在这个方面，也是有很多的经验，我们在美国也会有这种方面跟大家分享。我当然很同意你的这个看法，中国可能会有更多的这方面的麻烦，他们当然会在这方面变得投机，当然我觉得投机是一个不太聪明的做法，你需要非常多的运气才能做成这件事。当然投机会给我们的投资者更多的机会，所以你如果有很强的投机性，很强的怀疑的话，就像（Charlie）刚才提到，我们会进入比较困难的经济环境。伯克希尔会在这样的环境做得比较好，我们不会因为感到恐惧。恐惧是比较吓人的，2008年开始，3500万人投入股市的价值蒸发了，而这个价格，三周之后开始了蔓延性的恐慌情绪。所以公众对于市场的反应是非常极端的，但在这个时候其实对于投资人来说是一种机会。人们喜欢赌博，喜欢采取行动，如果他们觉得有很容易赚钱的机会，他们都会冲上前去。而过一段时间，他们会觉得我们已经赚得够多了，他们会自满，会进入自己的舒适区。所以我觉得还是要继续做这件事，继续进行投资。这个市场的长期是会满足你的。而我们会知道，市场会在长期内，会去慢慢的指导你下一步该怎么做。还有，我们在这方面做了很多的教育，我觉得我们其实做得不错的。
16，Andrew Ross sorkin提问：特朗普总统和他的顾问都提到投资减税的计划。你觉得这种投资税收的减免，会对你们的投资方面，对于收益和回报方面，还有就是在时机方面，都有什么样的考量？你们觉得是不是会让你们进一步刺激这方面的投资？
巴菲特：现在的这种税收法案，它们必须需要一些政府的补贴来进行运作，也必须要通过税收法案的支持。但是如果你改变了这种折旧的情况，我们在铁路上的情况，会在现有的框架下变得更加的安全更加的稳定。但我怀疑，这是不是会带来巨大的不同……我觉得当参众两院的税务委员会做出这样的调整，如果他们说到做出改变的话，能够有一个有效期的设定，他们之前当然也做过这一点，对我们来说，对税收方面的巨大的驱动工具是什么？就是风能和太阳能的发电。因为这会是一个比较具体的政策，因为政府是希望能够让社会，能够让我们的人能够慢慢的使用这样的一些形式的能源，使用这种新能源、可再生能源的发电方式，很多传统的市场的机制是不愿意这样做的，需要一些时间。而对于我们来说，也需要因此做出很大的改变。我们不知道具体的税务法案会是怎么样，我们对它可能会有更多的猜测。但是长期来说，税法的调整不会那么大幅。芒格：我们不会对我们在铁路方面的投资，因为税法的改变进行更多的改变。
巴菲特：但是我们需要一些铁路桥梁的维护和修复，来帮助我们的业务。
17，提问：今天我们的投资回报当中，碳，煤扮演什么样的角色？我们怎么样进行支持？还有国内的这些资源以及进行活动是怎么样的状态？
巴菲特：在我来讲，我想（Charlie）看得比较远，但是在我看来，我们运送煤，十到二十年的时间里，运送的数量是绝对会下降的，但是很多事情要看得远。运送煤或者要运送所谓大宗的货物，铁路还是比较可以信任的，而且是可以使用的。当然，而且煤到目前为止还没有消失。
18，提问：你以前常常买一些资本，现在买的好像是比较低资本成长的股票。所以现在的伯克希尔到底有什么样的运作情况？大资本投入的公司小资本投入的公司，你现在的想法是什么？
巴菲特：一般来讲，在长期以我们的资本来做考量的话，成长而且能够赚取大量的钱，你必须要进行大

量资本的投资才能赚取更多的钱。所以铁路的这个行业也是如此。但是现在的这个行业，已经进行改变了。有的时候有些公司不需要更多的钱去集资到这两万亿的资金。所以你现在看到，财富五百强的公司里面也有这样的状况，比如说埃克森美孚或者是GE这样的公司。所以毫无疑问，如果这个公司不需要任何资本就可以赚钱，当然我们都是乐此不疲的，但是不太可能有这样的情况。
19，Carol提问：你认为伯克希尔对于全世界，他们对于你的价值观点是什么样的情况，可不可以讲一下？
巴菲特：伯克希尔在进行投资任何的一些项目的时候，我们也都会跟经理再进行交谈。比如说2008年，做了一些投资，华尔街是不是对我们进行赞赏，我们也不知道。但是，我想在很多的公司，我们都有不同的一些经理，你可以问他说，他在经营他的公司的时候是什么样的观点。我有的时候也告诉他们说，我打个电话给你，你是不是可以开发一套更好的系统，或者是得到更好的结果。
20，Jonathan提问：现在低利率的环境是不太吸引人的。在长期以来，这样一些合同的执行上，是不是可以把这个率提高？
巴菲特：我们必须要对死亡率的情况进行预测，去做出我们保险的预测。4.1%的率是混合了我们很多这方面的考量，多年的经验得出的。我们可能每一周大概两千到三千万的这样的情况。而如果你用一个平均15年的情况去看的话，这就是我们能够得出4.1%的这个结果。
21，提问：关于2011年的情况，你们当时做出了一个初始的投资，USG的投资，但是很快这个公司就宣告破产了。你仍然在破产期间持有这样的股票，尽管说市场上普遍反映他们的股票已经没有任何价值了。那你能够讲一讲为什么这个USG的股本投资仍然是比较安全的投资？
巴菲特：我只记得这个股票是非常便宜的。USG，我不记得我们持股有多少的百分比，大概30%左右。USG在总的来说，是有一些让人失望的，因为他们的一些业务让人很失望。我记得他们有两次宣告破产，是这样吗？因为他们的债务实在太大了。所以这并不是很好的投资。但是如果他们业务的定价价格回到几年前的水平，对我们来说会有更好的情况。它过去并不是那么糟糕。
22， Becky Quick提问：如果（Jeff）退休的话，对于我们承保的收益，对保险的收益有多大的影响？
巴菲特：没有人可以取代他，没有人有他的能力。但是保险我们有非常好的业务在运行。有他是最好的一件事，唯一只能他做的事情，只能他一个人来做，但是我们还有很多其他的一些已经制度化的东西，可以在我们的保险业务中发光发热。
他当时也是帮助很多人，他在监管下面很多人的投资行为，我们看到很多人，很多的这样的业务，在除开阿吉特的管理之外也能够非常良好的运行。
23，Jay Gelb提问：这是继位人的故事，今天我们听到好几个人，也就是伯克希尔公司里面管理最好的人，代表说你现在已经在开始做接班人的改变了吗？你的主意不一样了？
巴菲特：我并没有考虑接班人的事情，有哪些人的名字，我没有多想。我们在讲到有很多的好的经理人在我们的公司，因为好的公司就必须要有好的经理人。但是是否这些经理人能够成为我们的接班人，这不见得有关系。（Tony）非常乐意经营我们的（Geco）保险公司，因为他非常喜欢，而且享受经营这个公司的责任，这是最重要的。
24，提问：你好，我还是一个学生，是在沃顿商学院。这是我第一次参与现在的股东大会，我非常的兴奋。去年我就已经听到这个伟大的盛会了。我现在的问题是这样的，以后的三年到五年，你要到哪里去钓鱼或者是买哪些股票？或者要投资在哪些行业之中？
巴菲特：我们没有讨论要投资到哪个行业，在这种宏观的环境之中，很多人都在想说我要做什么决策。但是我们对于任何的行业，说老实话都有兴趣。五分钟之后，或者说不到五分钟，我们大概就可以告诉你，哪些事情是我们有兴趣做的。
芒格：我想你今天到底要并购哪些公司，要花一些时间。或者我们是不是喜欢这个行业、这个公司。所以一般的通用准则，去购买公司，这是一个非常具竞争的机制。
我想在并购的这个行业上来讲，有的时候是比较困难，但是我们也买到很多好的公司。
25，Andrew提问：这是一个股东，三年之前在股东会议的时候，对于你的接班人要付他多少钱，或者怎么雇佣他，我们一直在等你的答案，我们非常耐心，三年前你没有告诉我们，请你理论上来讲，你的接班人，你要怎么样负起他工作的结果？能不能今天透露一下？
巴菲特：他已经非常有钱了，他不用担心要赚更多的钱，这是第一个条件，而且已经工作了很久了，他已经非常富裕了。这是第一个。事实上他并不是因为今天能赚十倍以上的钱才来这里工作，这是第二个条件。他家里已经有钱了或者他本身已经累积了很多的财富了。
也许你会付他一个还可以的价钱，或者给他一些选项，他能够增加一个每一年能够给公司增值的条件。
我希望有这样一个继承人，我当然不是谈论我现在想的谁，这个继承人可能会在他们经营伯克希尔的时候会变得非常有钱。但是我觉得这个渐进增长的价值，其实是接近于零的，并没有太多的针对他的绝对价值的提高。当然，这是一个机会，让他能够用其他的模式
没有任何的伯克希尔的董事会成员是为了钱来为我们工作的。当然他们还是会比较在乎，因为他们买了我们的股票。
26，Gregg Warren提问：去年你觉得对于西岸的这个运输公司这方面的处理，还有对于这些运输商，还有在东西两岸的运输会有什么样的调整？你觉得在这方面我们能不能，因为这个价格从东西两岸的港口有所上升，我们是不是可以转换，从芝加哥这样的内河港口内湖港口进行运输？
巴菲特：这是一个很好的业务，也有很好的优势，卡车运输可能会相较来说比较自由，而且我们有很好的高速公路的系统，它也可以比较灵活。而且它也是因为有这样的一个油价的补贴，在这方面获得了很多的效益，比铁路运输在这方面做得更加的显著。
27，伊利诺伊记者提问：从伯克希尔的未来看，我想问你们，对你们子公司未来的前景是有什么样的看法？
巴菲特：我觉得可能，这个公司他们在未来没有办法持续太久，但是我觉得，（Charlie）你还是要乐观一点，不要那么快放弃。任何伯克希尔的继承人，在资本的配置方面，他们都会有一个比较得到大家认

可的资本配置的能力。在我们董事会心里也会有一个中心的点，他们会听从我和（Charlie）的建议。资本的配置是相当重要的，尤其对伯克希尔来说。我们大概现在有2800亿的股权的总的资产，没有人可以接近这一点。未来十年，如果我们算上增值的情况，大概每年可能有七十亿的增值。
而下十年的管理人，他们可能必须把这一部分钱，大概四千亿的这样一个资本，去进行配置。而这个钱现在已经到位了。十年之后，伯克希尔会成为一个大的商业集团，这十年可能投入的钱，比我们任何过去都要多。所以我们需要一个非常合理非常理性的资本配置人，来担任我们的CEO。而且我坚信我们会拥有这样一个CEO。如果我们让担任CEO的这个人，并不太擅长资本配置的话，这会是一个非常糟的决定。
28，Carol Loomis提问：每次的年度报告你都在讲，（Charlie）给你的建议是有多么重要，而且在伯克希尔的这一段公司之中，有了他也真是有如神助。这中间大概有1%的公司的成长都是归功于（Charlie），所以你觉得这件事情，你今天再扩大讲一下，是不是真的如此?
巴菲特：我会进行一个预测，或者我今天就做这么一个预测好了，这中间当然12个我提到的这些人，都是真正对我们的公司有所帮助的。他们是一般的人做不到的。在长期进行投资的话，有些人会做得比另外一个人更好。当然（Charlie）是其中之一，我会付钱叫他来做顾问，他当然会。
29，Jonathan Brandt提问：精密铸铁这个公司，现在没有一些量化，在2016年的一些数字可以提供给我们。你可以告诉我你这个投资现在发生的这些结果，业绩如何，还有你最担心的事项是哪些?
巴菲特：在长期的考量来讲，我投资这家精密铸铁公司，我觉得我不需要担太大的心。是不是有人可以比我们生产的这些零件做得更好？比如用3D打印的方式来提交飞机上所需要的零件？当然有可能，整体上来讲，我对于这家精密铸铁公司，这是长期的投资，我们也计算了很久。有一些新的计划，可能现在还在延迟之中。
30，提问：我是中国上海的一位投资经理，我的问题非常简单，就是让中国的股市这样一个未来十到二十年的翻倍的行为，你们有什么样的预见？这是一家中国的基金投资公司提出的问题，希望你们解答。
芒格：这个问题就好像是在说，你在两个比较差的候选人里面要选一个比较好的总统，是一样的道理。我觉得中国的股市是比美国更廉价的，我也认为中国有一个更光明的未来。我也觉得这中间会带有成长的疼痛。我们有这样一个机会，但是我们却没有一个约束某一个市场发展的准则。
下半场：
31，Becky Quick提问：你们3G资金的主要的投资理念是对公司来说是希望减少公司的开支。但是相应的也会损失一千多个工作岗位。现在的美国总统强调保留美国的就业，你对于3G未来的投资还会看好吗？对美国可能遭到这种职位的减少会带来影响，你们还会继续这样做吗?
巴菲特：我们当然觉得提高生产力的这个过程可能并不让人感到快乐，但是当人们都能够不断的提高人均生产总值的话，总是一件好事，因为你有更高的收入、更好的薪酬。
做出这样的聪明决定，也就是说你在政治上可能会有更多的后果和代价，比如说失去工作、不会受到政府的继续补贴，这种代价是不是值得，我觉得如果是继续很智慧的提高生产力，在此基础上还能够不断的改善他们的产品，不断的提升很多方面的东西的话，我觉得这是我们的管理层很愿意看到的。
32，Jay Gelb提问：伯克希尔的财政债券和你们的现金量已经超过了一千亿，所以现在大概是在我们帐面上是1.2倍，现在交易的门槛，你觉得现在应该是多少?
巴菲特：如果我们有现金不用的话，我们当然不会把这个现金握在手上，我们要进行投资。我们希望购买的价格要对现有的投资人都觉得是合理的，而且是可行的。而且它的总和是大家满意的，那才是合理的。在此刻，我们还是非常乐观的，也就是现在的一些资本，我们不会再进行更大的推移到不同的一些价格。所以内在的一些价值，如果没有变化太大的情况下，我们不会随便再做改变。
33，来自印度新德里提问者：你们常常讲说，我们不要有残忍的举动，迫害动物。我希望能够发表一下您的想法，也就是在国际和平这个层面，也就是我们曾经在国际上发生了现在的战争，你可不可以讲一下你现在的一些想法？特别是在叙利亚发生的事情。
巴菲特：对于屠宰场杀鸡机器的使用，是不是有残忍的行为，我没有办法回答你，不好意思。但是我想，你跟我讲的这个问题，我关注到了。我想我们一定要重视这个问题。至于讲到了原子弹的问题，或者核子武器的问题，我想我这个方面，就是对于大规模的摧毁性的武器，我自己是非常悲观的。核子武器，还有生物武器，还有我们在网上也可以进行攻击的这些东西，我都是不看好的，我也是不喜欢的。大规模杀伤武器，我也不希望这些发生。
34，Andrew Ross Sorkin提问：我们的投资收益为什么会增加?
巴菲特：一开始我们有两千万，但是这是一开始的，Tod加入我们公司的时候，他们非常努力的进行了更多的事业，他们自己的这些资本已经在增加了，当然他们要保护他们自己原有的资本，这是最重要的一件事。他们在管理，就是按照分配好的伯克希尔的资本，同时还有一些股票。所以他在做的这些方式，这两个人之间，Ted跟Tod他们走的方向是类似的。
今天要有更大的金额，要做决策。他们两个做的决策都做得非常的好，对于我们现在可以测量的这些股票上来讲，他们真的是非常做好他们的工作，而且对我们的公司帮助极大。
35，Gregg Warren提问：对于你自己讲的做A股，你今天的这些资产都到了比尔·盖茨跟梅琳达的基金会里面。所以你现在看到了，A股跟B股他们投资的这个数量以及他们投票的权利是不一样的。你说现在B股的投票权跟A股的投票权不一样的情况之下也许你会有回购的这些情况。2016年到现在的投票，你现在觉得哪一种是最希望投资的?
巴菲特：我想我每一年要给你们的一些报告是这样的，过去两年大概是有每年有28亿的变化，我想一天的交易，就等于是可以买到苹果。但是讲到伯克希尔市场上的股本来讲，或者市场的占有率，可能是在0.7%到1%的比例。我看到有几个我们的大股东可能A股有一万多股，市场上是可以接受这种情况。有人有一万两千股的A股，我们现在讲到内部的价值，还有伯克希尔自己本身也买了很多的A股。我们这个时候市价跟我们内部的价格，基本上是可以匹配的。但是20%的结果，有的时候会增加到大概120%，这个数量是非常大的。这也是可以接受的。

36，伯克希尔20年股东提问：我15岁的时候向我爸爸要了第一支伯克希尔的股票作为我的圣诞礼物。今天我有机会来到现场，我希望问一个可以改变我一生的问题，你们在纽约认不认识一个还没有结婚的黄金单身汉？
巴菲特：我希望你去寻找黄金单身汉方面的目标能够取得成功。
芒格：我觉得你这样做是一个很聪明的事，你拥有了伯克希尔的股票，你还可以在这边推销自己，应该会有很多人找你的。巴菲特又说，这让我想起了一件事，我们可能需要在之后的年度报告中打出这种证婚的广告了。
37，Carol Loomis提问：3G解雇了2.5万名员工，3G如果继续这样做的话，可能会伤害我们的价值观和我们公司的估值。那我们要怎么去避免这一点发生？
芒格：我们不想去谈这种系统。我当时年轻的时候在西部的农场工作，我当时非常厌恶这些东西。当时的电梯操作员就整天的坐在电梯当中，在那里做一些恶作剧，非常的无所事事。另外你也提到对于人们来说，这样的工作环境非常的枯燥。为什么我们必须做这些重复的工作？我们过去可能必须要这样做，因为有很多产业在消失。但我觉得，3G他们在这方面没有任何的道德问题。我反而看到了这方面有一些政治上的反应。
38，Jonathan Brandt提问：伯克希尔的现金量非常大，有很多的现金债券持有在手中。但我在计算你们的渐进购买力方面有一些计算上的问题。你们整合的现金是一个程度，另外一个方面你们这个200亿之后的现金流，你们准备怎么样处理？这个200亿会不会作为投资进普通股，还是你们想继续发现一些更有吸引力的业务？
巴菲特：我不会轻易动债券里的现金。200亿当然是最小的额度，我之后不会提到更多这样的金额。就像一个货车一样，如果在高速公路上按照限速开，你也不会轻易降速。我对你这个问题的回答，我们不太倾向于用这样的方式，如果我们真的能够找到一个让我们重燃激情的这样一个产业、业务的话，我们可能会用这样的债券进行投资。200亿是绝对的最小的额度，而且我觉得这个额度不会低于240、250亿。我们可以做下很大的一笔交易，当然如果要是这个交易有足够的吸引力，我们不希望轻易的下这样一个定论。
39，19岁巴西投资者提问：你们的这个合作是非常成功的，这样的并购，同时你们虽然有不同的观点，但是你们还是可以再继续合作。所以我想，对于你现在的接班人，你是不是有同样的一些想法？
巴菲特：我想不要把这个事情做得更复杂，今天如果能够成为合作伙伴当然是最好的，我想今天的接班人是不是能够做更好的接班的动作，做得更多更好，当然是我们希望的。我想在董事会里面不会有太大的改变，以后几年之中还是类似的。到底谁是接班人，我希望在我有生之年能够找到这个接班人。非常有可能的，这个接班人是在我们公司原来就已经工作一段时间的，但是今天这个世界上是千变万化的，但是我想，接班人很可能就是在我们公司。
40，Becky Quick提问：在讲到做内衣的公司，对于你们的配销上面，还有经销商的一些问题，你觉得短期上在经销上还有在线上进行销售的时候，千禧代的人又有不同的购买方式。你觉得现在的一些远见是怎么样的？
巴菲特：我的答案是，到目前为止没有做太大的改变，但是线上购买，它不会那么快就完完全全改变零售的机制。你觉得你对现在的购买机制上，已经完全被隔绝了，那是不对的。当然，世界上的变化是随时都在变化的。而这家公司，目前我们还没有极大的转变。今年在我们的股东大会的这个周末，我们一个礼拜已经有了大概四百五十亿的销售。还有我们的家具公司，在线上销售以及实体店，还有我们自己的线上的销售，并没有太大的变化。所以实体店的获得，还是不错的。
41，来自纽约长岛投资者提问：过去几年中，你twitter推了大概九次。除此之外，你最近开始投资到这些高科技的IT公司了，我现在要问的问题，还有芒格先生，你为什么不对高科技有那么大的兴趣？为什么会进行这样的转变？
巴菲特：现在要怎么讲，我们还是在IBM，我自己本身在那个时候投资了IBM极大的数字，但是那个时候我并没有得到相应的收获。这是我自己本身的经验，对于IBM的投资。
最近我们现在在苹果也进行了大量的投资，因为它是一个消费者的产品的公司，它有一些所谓的经济性是我们喜欢的。而且它有非常大的技术涵盖在产品之中。而且很多其他的公司是没有办法做到的，所以我进行了投资。
但是我的想法就是，我不会保证我任何的投资都是对的。但是我想，一对一或者一对二，Charlie你的想法呢？我现在并不是保证任何东西，也不是影射任何的意思。在IP的环境，在知识产权的定义上来讲，我也许知道某些具有洞察力的信息，也就是根据消费者的态度能够了解的，而且可以取得在这些消费者的态度上取得很多的信息。
也可以看得出他们到底是怎么样喜欢这些产品的一些意图，跟为什么如此。在这种市场化证券上我也犯了一些错，在其他一些方面也是如此。在科技方面我也怕有这样的错误出现。
有很多的这样的行业，不同的知识，我当然在保险方面是做得不错的，虽然以前也曾经有些损失。这么多成千上万的行业当中，我从出生到现在一直没有办法对高科技的行业有那么深刻的见解。
42，Andrew Ross Sorkin提问：你觉得人工智能对伯克希尔的业务有什么影响？除了无人驾驶和GEICO之外的影响。另外你和比尔·盖茨的交流，未来什么样的业务有更大的影响？雇员是会增加还是减少？
巴菲特：我对这方面不是一个专家，但是我会预料，它们会大大减少我们雇佣员工的数量。但是这对于我们某一个业务不会是好事，但是对整个社会来说是好事。我们先假设一下，如果一个人会按按钮，按不同的机器上的按钮，而可以造出所有整个国家的产出，如果有一个机器人，一个人工智能去替代他，如果一个人可以做这个事情，比如以前我们需要150万做这个事情，而一个人工智能的人去做所有的这些事情，那是多大的改观，生产力是多大的提高，这是很好的事情。但是会带来一个非常巨大的变革，人与人之间的关系，他们与政府之间的关系，都会相应的进行改变。
很难预测它的未来是什么样的。在某方面来说，我们有三万六千个GEICO的雇员，我们仍然有这么多雇

员。如果能够用一个人工智能的机器来代替这三万六千人，或者只是其中的一部分人，如果能够很快的进行这样的取代，而在其他方面也有这样的情况的话，情况就会不一样。但我并不觉得我们会在很接近的未来就会去经历这样的情况。
43，Gregg Warren提问：过去五年，伯克希尔在风电、太阳能发电方面投入了非常多，在2017年、2018年的投资预测来说，风电的产能可能比太阳能在未来的七年会大出七倍，所以会有更大一部分的投资进入风电发电。未来这一部分的花消是怎么跟你们现在的扩展计划去进行关联的？
巴菲特：我们并没有觉得在太阳能方面有这么大的产能，的我觉得我们所做的这样一些项目，包括这些从外部提供给我们的信息，我们在风电和太阳能方面都有很大的投资的胃口。通过这些我们获得的数据来看，我们在风电上做得更好。但我们在这两个行业并没有任何的偏向。我们之前看到了五十亿的太阳能的投资，如果再有一段有这样的投资的潜力，我们可能就会进入这个行业进行更侧重的投资。
44，沃顿商学院学生提问：亚马逊因为贝索斯的精明领导做得非常出色。对于亚马逊的看法是什么？为什么没有买这个公司？
巴菲特：因为我太蠢了，没有预料到亚马逊发展得这么好，我没有觉得它会像现在这样取得大规模的成功。但是亚马逊做的这些像云方面的业务，都是具有很大的潜力的。当我们打造零售帝国的时候，我们发现亚马逊会带来颠覆性的变化。在技术行业，对我来说这种投资当时是非常长线的投资，我当时也低估了它的发展潜力。我们可能低估了他们执行力的优秀程度。
做这种网上业务是需要很强的能力的。他当时在几十年前的财报里面是有这样的路线图，他需要怎么样去做，下一步怎么样，这样一个非常详细的规划。而三到四个月前，我们也重新听了这部分演讲，我觉得是受益匪浅的。我当时只觉得这是一个非常昂贵的投资，但是我真的没有料到它能取得今天这么大的成绩。我觉得他是一个非常优秀的管理者，我当时只是没有想到他能够取得今天这么大的成就。
45，Carol Loomis提问：这个问题的提问者来自亚特兰大，他可能对于巴菲特的寿命更乐观，他可能活得比Charlie更长。他认为你可以成为世界上活得最久的人。我们觉得伯克希尔的股票，当你们都不在的时候，可能你们的股票会面临很大的压力。那你会觉得，在回购这方面，在遇到什么样的情况会出现？
巴菲特：我想对于我们的股东，如果价值很低的时候我们不会让你进行回购，这个便宜我们是不能占的。但是如果这么做的话，还有一些特殊的情况，就是我和Charlie比较年轻的时候发生的状况。那个时候我们雄心勃勃的，一有机会就开始进行回购。那个时候我想回购有的时候是比较有道理的，这些用不同的技巧，他们想把所有的股票进行压缩。如果你要鼓励你的合作伙伴，来开始抛售这些股票的话，当然还有一些技术可以使用。当然这是可以理解的。我先回答你的第一个问题，第二个问题，对于我们公司的股票，肯定是往上，肯定会往上涨。如果今天我就死了，我就闭上眼睛了，明天我保证这个股票的价钱还是往上涨的。
46，Jonathan Brandt提问：过去你常常讲到会计准则，你们讲到税率的时候，比如说附加税或者增值税，你那个时候讲说附加税，有的时候会让我们的股票价值反而增加。所以现在你跟我们解释一下，会计准则，你现在用哪一种方式？
巴菲特：在会计原则上来讲，有时候我们是不太同意的，当然这是实质上的问题。如果有人要评估伯克希尔的股票价值，可能他会在一些有形的无形的资产都会进行计算。所以我们可以一直讲，讲不完了。所以根据我们的合作伙伴，不是所有的会计专业或者专家们都会有同样的意见。但是，如果我今天有一个家族的业务，我常常跟我的姐妹也在谈，如果是家族的业务，那可能你要用别的计算方法，或者是用会计的一般的准则，你不能用一些家族的观念进行计算。
47，提问：芒格先生之前也讲到中国的评估跟美国的市场的问题，我今天的问题就是，今天的GDP跟在季节性上能否考虑到在这个市场上的真正价值？所以GDP是不是在这个国家里，会影响到现在伯克希尔投资的意愿？
巴菲特：这些东西，不是说你用了哪个数字就可以减少你现在的变数的量了。所以我在想，这种摆动性还是有的，并不是不重要。但是有的时候，某一个数字是特别的追求。有些数字也许是在某一个计算方式又不重要。所以计算的方式以及这些变数，不是某一个公式就可以用一刀切的方式给它使用上。最重要的一件事就是，现在的利率是多少，当然利率是绝对会影响到现在市场上的价值。但是三十年之后，今天三十年投资的钱，有人是不是愿意把钱放这么久，还有美元或者是它上涨了，它的币值又贬值了，都会有一些影响。所以我没有办法告诉你说，现在的这些现值跟未来值会一样，或者会增加。
48，Becky Quick提问：今天进行投资，有一些战略一直可以走得好，到后来绝对不行。所以伯克希尔，保险可以做得很好，后来为什么不好，可不可以解释一下？
芒格：我想一定要极端恶劣的事情发生才会影响到我们公司的情况。比如你记不记得英国石油公司在好几年前发生的墨西哥湾发生的事件，那时候对他们造成了重大的影响。所以一个重大的事件，你就要付出代价。或者这些代价是你没有办法想象的。但是我们现在好像没有任何一个重大的事件，所以我们的保护性还是极强的。在伯克希尔公司进行架构的时候，我觉得我们还是有这种抗力的。
49，Jay Gelb提问：们伯克希尔保险公司对于资产以及损失的保险上，有怎么样的趋势，可不可以解释一下？
巴菲特：我们在很多领域甚至是唯一的能够抵御较高风险的再保险公司。我们有人才，我们有领袖，我们有资金，我们有所有的资源。我们觉得世界上没有任何一个保险公司有我们如今这样强劲的实力。伯克希尔的再保险，我们有这样的人才来领导我们，我们仍然还是会可能在某些年份比较缓慢的增长，但是总的来说，这个再保险的业务还是会在很多年的时间里来看会增长得非常好。
50，提问：我想问巴菲特先生一个问题，还有刚才芒格提到你的最大的才能就是你是一个不断学习的机器。你一直都在更新自己的观点，那你觉得你在过去几年学到的最珍贵的一堂课是什么？
巴菲特：我觉得学习是一个很有意思的过程，但我觉得Charlie和我相比，他更是学习的机器，我可能更专业化一点。Charlie可能在更多的普及的知识方面，比我学习得更多。我可能就在投资、买公司方面钻研得更多一点。
芒格：我觉得买苹果的股票是很好的一个现象，很好的一个势头。这就是我们学习的过程。当然我们确

实也是，虽然他把他孙子的iPad拿走了，不让他们那么小就开始用。但是他还是买了他们的股票。
51，Andrew Ross Sorkin提问：2012年你有一个观点，医保的问题是美国最大的问题，对美国商业影响最大，我们还没有应对它。你觉得现在新政府推翻奥巴马医保法案会对伯克希尔带来很大的影响吗？
巴菲特：如果你回到60年代，当时的企业税大概是我们GDP的4%，而现在大概只有2%。在那个时候，医保的支出大概是GDP的5%，而现在已经达到了17%。所以当美国的企业谈到了税收限制我们的发展的时候，他们是应该跟GDP比较来谈论这个问题的。医疗的支出，医疗的成本其实已经是上升了非常多的。
从5%上升到17%，医疗的成本是对美国经济竞争力最大的影响。很多的商业也知道，很多企业没有办法面对这样的问题。这个税收的系统，并没有让我们的竞争力受阻，但是医疗的成本却大大的增加了，在之后还会大幅增长。如果你看世界的其他地方，大概跟我们一样，只有5%的GDP占比的时候，他们到现在只增加了一点点，大概只增加到GDP的10%，并没有像我们这么吓人。所以我觉得社会化的药物是非常必要的。我当时提到的这个话题，现在仍然是可以拿出来作为参考的。
52，Gregg Warren提问：伯克希尔你们现在在能源上的部署是有怎样的想法？这中间有一些益处有一些坏处，在发电或者传电，哪一个是更重要的？
巴菲特：发电是比较高风险的，也许你进了这个行业之中就被绑死了，也有可能的。但是在一般来讲，基本上你要建一个电厂，也要花很多的资本，这是一个巨大的投资。我们很喜欢公共事业，我们觉得这个还是可以接受的特别是发电厂，你之前也指出来，进了发电工业就被绑死了。如果你被绑死的话，可能还要跟我们的公共事业这些委员会打一些交道，也许会影响到现在电力上的电价，这些都要考虑到。
53，提问：今天我在看一下会计的信息，麦考林公司提供了大量的伯克希尔公司的收入，但是我没有看到这个公司在你的年度报告中提到太多。你能不能告诉我一下，还有GEICO这些公司，到底是怎么回事？麦考林这个公司到底是怎么回事？
巴菲特：因为证券交易所有一些特别的规定，麦考林这个公司有大量的交易在对于我们的内部价值上，是极有关系的。但是基本上来讲，它是一个非常大的顾客层面。它是一个比如说食品或者是糖果或者一些食用物质的东西。还有它有一些便利商店。就等于是我们在讲，这些东西我们是卖给沃尔玛，沃尔玛是我们很大的客户。当然我没有办法告诉你到底卖他们多少，沃尔玛和山姆俱乐部这两个公司都是我们最大的客户。但是全国来讲，毛利率只有6%，运作率只有5%还有1%是税前的边际效益。
54，提问：我2011年的时候问过巴菲特先生一个遗产的问题，你一百年以后希望人们怎么评价你。Charlie，你当时52岁的时候就已经开始了这一个业务。
芒格：我当时还记得你的第一个这样的年会第一届年会我们问到，你希望怎么样安排你的葬礼，我当时说我希望葬礼的安排能够满足所有人的需求。
巴菲特：我记得第一次年会回答这个问题可能是非常聪明的回答。我在生命中是一个非常伟大的老师，如果大家觉得我这样的教法能够让大家受益匪浅的话，我就觉得我这个老师是当得非常值得。
55，提问：我来自中国，我叫纪文燕（音译），这是我第一次来到这个年会，我觉得我是非常幸运的能够有机会向你们提问。每个人都有自己的个人梦想，不同的年龄段可能这个梦想会不一样。那现在你的梦想是什么？
芒格：当有些时候我许愿的时候，我希望我能够回到90岁的时候。我当时有这样的一个给我的建议，就是如果你想做什么样的事情的话，不要等到93岁再开始。我对我的学生也是有这样的观点。
56，提问：我是上海人，这是我第六年从上海来参加年会了。我有两个问题，第一，在你们给股东的一封信当中提到，你相信（Ebita）不是一个很好的评估业务的元素，你能够比较详细的谈一谈这一点吗？第二个问题，你们两位都有非常成功和快乐的人生，我对此也表示非常尊重。当你们反思人生的时候，从个人的角度出发，你们是不是有一些后悔的地方？如果有一件事，你们可以去以不同的方式完成的话，跟家人有关、个人有关还是商务有关，到底是什么？
巴菲特：商业上，我29岁Charlie35岁的时候，如果那个时候我们可以成熟的处理一些问题，更早的开始我们的业务，我们可能可以做得更好。我们当时在同一个零售店打工。在（Ebita）来说这个折旧费很高的，这是很差的支出。浮存金是获得收益的很大的地方，但是折旧是要先花钱后来才能体现它的价值，这是一个反过来的过程，对我们来说这不是一个好事。所以我们比较好的一点是，首先我们去买这样一个业务，然后再来看其他一些平衡的事情。
57，提问：我的问题和之前的问题有关，就是关于职位的减少。二战以后的世界经济秩序是由民主和自由贸易引导的，但是这个理念已经在过去的选举当中受到了重击。那你觉得，我们的这些决定是根据经济的利益来决定的，还是理性的考虑到哪些地方部署这些业务是最好的？如果让你们把业务转移到美国国内，能不能从经济学来解释一下这个问题？
巴菲特：自由贸易带来的是总的利益而不是总的损害。而我们也需要有这样的政策来帮助在这中间受损的群众。对我来说，如果我的生活已经很糟糕了，我所做的这些事情是造福320万人而受损一小部分人的话，我们是不是觉得值得？我们其实有这样的资源帮助这些人，我们不会担心我们的投资商，他们可以让自己的投资组合多元化。而在总的方面来说，可能仍然从贸易中受益而不是受损。

文章评论

李自强 2017-10-14 22:02

听说苹果要造车，高大上啊！又要开茅台了。

段永平回复李自强 2017-10-18 04:32

顺风耳？我还没听说过。

李自强回复段永平 2017-10-18 16:52

我是在看A股公司资料时看到的，可能是一家新能源电池公司，忘了。我以为大家都知道，就没有记哪家公司。刚才搜了一下，找到“苹果与宁德时代”，内容有点儿像，但公司名字不像，下次我再看到这样的消息留心一下，发到这里给段师兄参考哈。另外，茅台又创新高了，是永久持有呢？还是逢高减持比较好？还是都不错？

自由行111回复李自强 2017-10-19 10:13

看一下估值是特别高呢，还是有更好的标的？

心如止水回复李自强 2017-10-22 16:22

呵呵，裸奔的董宝珍在400元时就说高了，这两天还四处与人辩论，看来是考验大家功力的时候了。相信芒格的话：伟大的公司不必总想着卖出它。

李自强回复心如止水 2017-10-22 22:07

那也不一定，有时候把张惠妹的《站在高岗上》留给别人去唱。我个人倒是觉得资金太大就用芒格的话不错，资金没那么大，股市中的选择比芒格那个数量级还是要多很多的。

段永平回复心如止水 2017-10-23 04:50

如果理解了就不需要功力，不理解的话裸奔也没有。

刘加忠回复段永平 2017-10-23 08:01

对于茅台我从来就没有想卖过，在500元以前有钱就加仓，但是对茅台的预期一点都没变，我每年的开支全部用分红，分红是随着业绩而增长的，最近涨的快，可能过段时间就慢些，反正一直高增长是不可能的，长期一定跟业绩匹配的，现在我感觉7000亿市值的茅台的确有点高估，我手里的闲钱就买入一点民生银行，之前也买过一点拿不住，今年感觉更便宜了，而且我近三年对业务的了解也更深刻了，5倍PE，分红是茅台的3倍，感觉安全边际已经很高了，算烟蒂吧，但对生意本身的了解远不及茅台，投资像芒格说的赌马，对于茅台定价的确有点高，还好我的成本只有100多元。

张阳回复段永平 2017-10-23 08:58

太喜欢段总的回复了，简捷、深刻、幽默。

“懂”回复段永平 2017-10-23 12:21

继续用杠杆的话，早晚他会精光的。做到“不猜”很难。

段永平回复张阳 2017-10-24 09:25

更正一下：如果理解了就不需要功力，不理解裸奔也沒用。当然，理解是需要功力的。

自由行111回复段永平 2017-10-24 10:49

想问一下段总，孙正义的投资是什么类型的投资呢？

段永平回复自由行111 2017-10-24 12:42

投资就是买未来的现金流，投资只有这一类型，其他如果是投资的话，都是从这里衍生出来的，不然就应该属于别的类型。

八次方回复段永平 2017-10-25 16:35

是的，投资本该如此，无他。看懂一家公司，毛估估未来现金流水到渠成。也只有这样才是投资本质，买股票就是买公司，就是买未来现金流（的折现）. 多看财报，肯定能找到你能懂的公司(未必适合买

入）。前几年还偶尔看看行情（不做买卖依据），现在只有一件事就是研究公司，毛估估价值。没合适的就是耐心等，有合适的有足够的安全边际就下狠手买，持有直至严重高估。

一颗小草回复段永平 2017-10-26 09:04

现在A股新股申购是以持有股票市值来配号的，要是我们的股票能转变成或者部分转变成市值改多好！可以不停的体验中签的乐趣了！！本不该奢望，想多了就发发出来了。。。

李自强回复段永平 2017-11-18 12:43

谢谢段师兄指点，仔细想想，我以前还是太看重市盈率等等指标（有点类似巴菲特的烟蒂投资法）。现在看来应该是用巴菲特说的：以前是用便宜的价格买一般的公司，现在是用可以接受的价格买优秀的公司，就像是从猩猩进化到人类一样。简单说：“猩猩”（烟蒂型）投资法会看重市盈率等，而“人类“投资法应该看供求关系、公司文化、市场容量等等。我应该从“猩猩”向“人类”进化了一小步了，再次感谢段师兄！

李自强回复段永平 2017-11-30 21:53

在段师兄的指点下从“猩猩”向“人类”走了一步后，投资了一家关注了4-5年新材料公司，知道公司好，以前就是嫌贵，一直没下手；现在用“人类”估值法，感觉不贵了，市值目前不到千亿人民币，新材料业务有几个正在拓展，其中很快兑现的有碳纤维，如果段师兄感兴趣，我就推荐一下，不感兴趣就不提了。

小沈 2017-11-29 10:11

我觉得 把钱投入到股票 首先要搞清楚自己做这件事的逻辑，并一以贯之 这样做会舒服一些

基本面 2017-10-15 21:02

同样是家电行业，为什么黑电，白电，厨电的净利率会相差这么大？彩电领域确实没看到有净利率很高或者利润率很稳的企业；白电的格力美的确实长久的给了我们惊喜；厨电领域的老板电器却能长期稳定发展且能达到20%的净利率。都是充分竞争行业，也没哪个行业的哪个企业有很明显的技术优势，请问段大哥，是和行业有关？彩电业就很难出得了优质公司？还是恰好有卓越基因的公司就刚好选择了空调或者厨电领域？

段永平回复基本面 2017-10-18 04:31

应该是商业模式造成的。彩电非常难有差异化，白电和厨电产品的差异化显然是要高些的。

xlli777回复段永平 2017-10-18 17:18

这几天刚看完《可口可乐传》，挺感叹的。一个“爆款”，干100多年，太奇迹了。要说可口可乐这种产品，差异化我认为不完全在它的产品本身，因为好多口味测试都证明消费者实际上分不出可口可乐和其他可乐。我自己也是喝不出可口可乐和百事可乐的。但是它们被赋予的外部东西差异化很大。

王晓转回复xlli777 2017-10-19 15:30

谢谢分享，也去买本看看。

sharon回复xlli777 2017-10-20 07:51

也许有一天会喝出差别的。可口可乐口味更饱满、充盈，甜度正好，在低温下更有爆炸感。在我心中可口可乐是可乐，百事可乐只能叫百事。可口可乐的经典红色与口味搭配的正好，包括可口可乐的英文名和中文名都起的太绝了！

wanxiaofei65回复sharon 2017-10-20 15:32

是穷查理宝典吗？值得反复看的经典，可惜的是看不懂英文版的。

sharon回复wanxiaofei65 2017-10-21 18:11

是的，就是那个两万亿的故事。中文也还凑合吧？投资也许可以就看大道和巴菲特的，芒格的作为人性还有心理学这块的补充。

谢锐回复xlli777 2017-10-29 10:34

对于可口可乐，我也想说一说，大家讨论一下。1.可口可乐和百事可乐（及其他可乐），产品差异巨大，具体差异在味道。这里的味道指“气味，口感，甜度，和记忆中的感觉”。一个长期喝可乐的人，可以轻松分辨出哪个是可口可乐，哪个不是。（本人有亲身体验，以及周边朋友都有）2.可口可乐的重复消费率很高，巴菲特说过最经典的可口可乐，早上来一罐，中午在来一罐，一点儿也不影响你晚上还想来一罐，因为她没有味蕾积累，但是人的大脑会记录那种愉悦的感觉，很神奇！3.可口可乐的市场工作做得非常牛逼，这个是各代管理层不懈努力早就的巨大护城河，主旨大概就是“喝可口可乐，很快乐，很自由”

心如止水回复谢锐 2017-10-30 09:10

可口可乐最牛的是销量能力，几乎哪都可以买到。口感也比较稳定。但是可能由于健康的追求吧，曾经喜欢喝可乐的我，现在只在夏天喝几瓶，因为广泛宣传的喝碳酸饮料不健康，糖含量，无糖的不好喝，加的色素也不好。收益应超标普，不然的话老巴应换马骑，难道非洲人民还没喝上可乐？总之可口可乐优秀但惊喜不多了！

段永平回复心如止水 2017-10-30 23:18

可乐厉害的地方确实在售点多，但随着关注健康度的提高，人们喝可乐的概率是会下降的。

steper回复基本面 2017-11-09 20:58

空调油烟机坏了换起来太麻烦了，消费者购买的时候更愿意多花一点钱买质量好一点的产品，这可能也是原因之一。

arthor回复steper 2017-11-11 22:21

电脑坏了更麻烦

金牛贺岁回复段永平 2017-11-20 11:31

请教段总，可乐存在健康方面的问题，人们喝可乐的概率会下降。 世界卫生组织已经明确将酒精定为一级致癌物，也会存在健康的问题，人们以后喝白酒的概率也会下降吗？ 还是有可能酒、烟是成瘾产品，不受影响？谢谢

段永平回复金牛贺岁 2017-11-20 12:13

一年喝一瓶茅台不是啥坏事。

---

investvalue 2017-10-21 04:27

段总对现在的GE怎么看？

段永平回复investvalue 2017-10-22 00:35

ge产品太复杂，现金流也不好，居然还一直分红，不容易搞懂。虽然现在价钱已经回到我几年前卖掉时的价钱了，我依然不太有兴趣，但作为基本文化不错的一家公司，还是可以关注一下的。

investvalue回复段永平 2017-11-15 11:02

新CEO上任大刀阔斧，减员增效，缩减开支，未来聚焦三大业务Aviation，Health Care，Power，感觉很对路，股价这几天反到大跌，应该是机会吧？

李科 2017-08-23 17:34

段总对比特币怎么看？

段永平回复李科 2017-08-24 03:08

没现金流的东西都不容易懂，我没太关注过。比特币热起来中国可能起了很大作用，因为它居然成了换汇的工具。很多人民币大概就是通过这个办法出去的。几年前我要想到这个也许可以买点。

李科回复段永平 2017-08-24 16:13

是的，中国人确实起了很大作用，从这个角度看，中国人确实好赌

自由行回复李科 2017-08-24 16:34

好赌确实是一个方面，熟悉国情的都知道赌也是另外一个渠道。不过我觉得除了这些以外，确实有一些看得远的一直在行动，而且因为比较有眼光都是些有钱的主

刘加忠回复段永平 2017-08-24 19:44

我也是通过这种方式来计算房产泡沫的，现在的租金不到2%，比长期存款都低，好像一些发达国家租金在5%左右，跟长期存款相近，还是比较合理的。我感觉租房住有是一种比较好的生活方式，有的人感觉房子会一直涨上天，我不那样认为，老房子是不值钱的。

steper回复段永平 2017-11-11 14:37

比特币作为一种转移资金的工具，可以满足国内转移资金的需求，但这种需求的大小取决于外汇管制的宽严程度，几年前很难预测到今天的外汇政策，因此也很难判断今天比特币作为资金转移工具的价值？而且也不容易提前知道是否会有类似的工具出现，增加供应？

耐心最重要 2017-11-03 05:16

苹果财报靓丽，谢谢您，段总！

李历 2017-10-31 08:27

“做对的事，把事情做对”；投资上，很幸运的在好时机里弄明白了“买股票就是买公司，买公司就是买公司未来现金流折现”；茅台和苹果都创新高了，让钱追着跑的感觉真好。谢谢您，段大哥！

李历 2017-09-12 21:56

苹果的iOS系统改变了这个世界太多太多的领域，让我们普通人的生活越来越容易和美好，期待今晚第一个十年的产品发布会！

段永平回复李历 2017-09-13 01:42

看着呢！

耐心最重要回复段永平 2017-09-13 21:13

发布会很震撼啊，苹果手表3的心脏监控功能很强大、iPhone x的人脸识别很吸引人，只有一个小问题想咨询段总，就是iPhone x的“刘海”会导致全屏玩游戏、看视频时体验不太舒服，如果不采用全屏，是不是会更好？iPhone x采用全屏是不是因为安卓一些厂家已经开始全屏了？

李历回复段永平 2017-09-13 22:32

苹果手表3新增功能基本上全是我想要的，买！iPhone X的AR技术和人脸识别感觉很新奇，买！苹果的定价能力太强了，这个售价并不贵，也就苹果卓越的商业模式才做的到；另外入门机iPhone6s官网只需要3788元了。

段永平回复耐心最重要 2017-09-13 22:53

要是用4吋屏就更完美了吧？最好把脸识别放背后？

自由行111回复段永平 2017-09-14 07:48

Apple watch3要是能支持无线充电就更完美了。

sharon回复段永平 2017-09-14 08:22

开场库克落泪了，我也一样。年年次次发布会最喜欢看的部分其实是库克的发言，向乔布斯致敬，向库克致敬！

段永平回复自由行111 2017-09-14 09:57

你以前用的是苹果表？Apple watch从一开始就是无线充电的，现在手机，手表和耳机都可以放在一起充电了。

耐心最重要回复段永平 2017-09-15 04:15

谢谢段总的回复产品不可能做到100%完美，但每一代都是比上一代更好

自由行111回复段永平 2017-09-15 13:04

没用过苹果表，记得是要连接背面才能充电。这次的无线充电以为是像WiFi一样进屋就可以连接充电了。希望这样的远程充电技术快一点出来。

喔喔叉叉叉回复耐心最重要 2017-09-15 16:09

刘海问题应该可以在设计应用时放弃此区域的显示来解决。个人感觉今后apple watch等穿戴设备的地位贵越来越高，而iphone的地位不会有突破，它的显示屏功能目前还不能被取代，计算能力今后是可以被穿戴设备取代的，希望只带手表，不带手机出门的那一天早点来临。

韩会君回复段永平 2017-09-15 20:46

今天下午在苹果官网给孩他妈预定了一台iphone8 plus，和无线充电器。她现在还用着iPhone4。估计过几天就能收到啦。很期待。

李科回复李历 2017-09-16 18:49

很多方面苹果做的还是最好的，只是没有什么是完美的，iPhoneX的刘海设计感觉很不好

小沈回复李科 2017-09-17 05:27

刚开始的时候，我也是不接受的，但现在不纠结了，觉得可以接受。刘海这个事情怎么演进，且拭目以待。

韩会君回复韩会君 2017-09-19 05:24

无线充电要到十一月才会送达，貌似非常紧俏。

小沈回复小沈 2017-09-19 05:29

但真的不介意吗？真的接受了这个外观？其实到现在为止还没有。我宁愿它不是全面屏，却有着上下左右都对称的美感；我可以接受摄像头轻微突出，觉得那也是挺自然的，但刘海的凹凸不同（我不知道真机的观感是否比图像好些，起码现在是没有办法喜欢这个外观）??适逢要换机，我选了iPhone 8 Plus。

喔喔叉叉叉回复小沈 2017-09-19 10:43

或许，苹果带来的刘海成为一种流行趋势也未可知。

韩会君回复段永平 2017-10-18 07:37

手机还是小点好我以前用iPhone 5。非常喜欢iPhone X的小。功能与iPhone 8 plus一样，甚至更强，但是外形小很多，还轻了很多。未来来要能出iPhone4外形的全面屏手机就更完美啦。

韩会君回复韩会君 2017-10-27 16:38

下午，抢到首发的iPhone X，黑色，64G，4-5周内到货。开心还有个小插曲。苹果为了应对囤货，故意3:01没有开放网页，好像过去10几分钟才开放。哈哈

---

investvalue 2017-10-26 23:31

段总，现在的教育行业公司像好未来，新东方，生意火得不得了，连年高增长势头不减，您觉得这里面的是否有很大的潜在政策风险?

刘加忠 2017-10-26 07:43

茅台三季报竟然增长60%，太超预期了，难怪好企业永远没有时间卖出。

---

han 2017-10-23 17:11

刚写了一点段总公司的OPPO R11手机使用感受，网易竟然说包含敏感字不让发表，

畅歌 2017-10-22 20:02

记得段总曾经说过要学习研究新能源的投资机会，最近我发现我们国内的光伏太阳能发电安装的越来越多了。然后我看了一下光伏的上市公司发行A股上市的有关公司估值很高了，市值也有几百亿，但是在美股上市的几家市值却只有几个亿美元，估值差别特别大，我想这应该是好个机会吧

段永平回复畅歌 2017-10-23 04:48

这个行业的产品差异化很小，企业日子会会很难过的。

黑天鹅 2017-10-14 11:30

以前从来没有正经看过毛选原文，近期的阅读蛮有感觉的，伟人的智慧很伟大，可能在投资、创业，经营企业方面很有指导作用。

能回复黑天鹅 2017-10-14 13:29

历史不是有评价了吗？伟大的思想家。毛的一整套世界观，辩证法、方法论确是客观有理好用。

---

han 2017-10-12 16:45

第一次在微博上看了以前媒体采访段总的视频，没想到段总一个南方人普通话说得真标准

---

sharon 2017-09-22 23:12

今天8上架，虽然是工作日，深圳苹果店里仍然是满满的人，下午4点多购机的队伍大约还有十多个人。估计其中有些是为6S、7来的，32G 6S只要3788！32G 7只要4588了！X 8388起，对这款牛机也真是良心价。iPhone价格从2988到9688全面覆盖，厉害啦！

段永平回复sharon 2017-09-23 01:40

X出来时可真是会爆哈。

小沈回复段永平 2017-09-24 15:55

我觉得换机选8也是不错的，尤其是没用7的。即使X同步推出，一番比较后，我仍会买7988元的8 Plus，也许是个人喜好吧（偏保守），我觉得我看重的8也都有。在国内，线上邮购8系列的应该不少吧。

段永平回复小沈 2017-09-25 00:37

对于已经在用iPhone7的人来说，8的意义不太大，X比较符合逻辑些。对于其他用户，怎么选都不错。我也买了个8，静等X。

小沈回复段永平 2017-10-02 12:17

谢谢段总，新机挺好用的。在这里祝段总和各位博友国庆中秋快乐！

韩会君回复段永平 2017-10-09 12:32

我以前用的是iPhone 5，现在使用啦家人的iPhone 8 plus几天，说说感受。- [ ] 4G 以前用iPhone 5是2G网络，打开网页是真慢呀，几乎不想在外面打开网页；现在4G网络真快呀，比我家的Wi-Fi还快。- [ ] 嘿 Siri 现在每次能识别我说的人名，识别人名是很难的哦，进步难以置信。- [ ] 指纹识别 用指纹识别在支付宝付款真快呀，不用再每次输怎么也记不住的密码啦。- [ ] 3d touch确实能更高效- [ ] 大屏 现在我的iPad Air都不怎么用了。- [ ] 双摄 最好的拍照效果。- [ ] 无线充电 看看家里一大堆乱糟糟的充电线就知道无线充电多有用处- [ ] 防摔 同时在官网买硅胶保护壳 - [ ] 总之iPhone 8 plus太快太完美，非常值得拥有。

粽子 2017-10-07 13:17

为什么老巴会认为错过了亚马逊，而阿段却认为亚马逊在一个雪很薄的山坡上？

学习巴菲特回复粽子 2017-10-08 10:46

亚马逊跟京东有点类似，利润微薄，市场很大。

自由行回复粽子 2017-10-09 09:28

我个人觉得巴老应该是觉得错过了GOOGLE多点，亚马逊虽然没看懂，后来也涨了，但其实从价值投资角度来看并不是一个多大的损失，巴老应该是觉得电商发展这么快，自己却没有找到点感觉有些遗憾而已。以他的眼光，阿里更合胃口些吧？

润政 2017-10-05 18:07

祝段大哥及家人节日快乐，安康！

绿色茶农 2017-10-04 18:11

祝段大哥及家人中秋节快乐！

---

gaofeng168168 2017-10-04 08:34

祝段总段老师中秋节快乐！

小象有形 2017-10-03 21:37

祝段哥与家人中秋节快乐！

李科 2017-10-02 12:37

祝段大哥和各位博友国庆快乐！

刘加忠 2017-08-14 07:33

段老师，现在茅台零售价混乱，厂家指导价是1299，市场都超过1500元，还断货，存在炒作存货问题，如果蔓延下去，过去的酒价断崖下跌将会重演，请教一下您有什么好的处理方法？

邵元富回复刘加忠 2017-08-14 19:15

酒价断崖下跌重演？应该不会了。以后53度飞天茅台酒市场零售价超过1500元会是常态。

段永平回复刘加忠　2017-08-16 15:14

你希望怎么样？为什么？

刘加忠回复段永平　2017-08-17 07:51

1、我希望股份公司对终端销售价格能够有效合理的控制在1299元，减少中间销售环节存货炒作。2、前几年茅台一路上涨到2000前多元，后来又回落到800元左右，市场销量严重萎缩，公司只能下达指标任务给经销商，这些问题都是由于市场炒作带来的后果，不能代表真正市场的需求，如果公司不能采取对终端销售价格得到有效合理的控制，茅台的价格可能会炒的更高，这一幕将会重演。

明天的圆周率回复刘加忠　2017-08-17 10:39

现在的1500元价格是市场的需求导致的价格，不是炒作出现的；目前茅台零售1500元的价格与2012年的1500元本质上是不一样的。市场行为远比控制有效的多

ZhongJieMing回复刘加忠　2017-08-17 15:22

京东卖1299很长一段是时间了，经常商如果超过这个价格，厂家发现会被处罚，严重的甚至取消经销商资格。

段永平回复刘加忠　2017-08-18 10:10

价格会被炒高的内在原因是真实的需求，作为股东没啥好担心的，就算价格掉下来也是会再回去的。万一这一幕重演那一天真来了，请翻到这一页，想想内在原因，然后再多买点股票以及53度飞天，就像上次那样哈。

xlli777回复刘加忠　2017-08-19 11:29

刚从浙江喝喜酒回来，浙东南特好客，连喝三天。发现一个有趣现象：上茅台的时候，大家都喝茅台，一点儿不剩。上五粮液的时候，大家都说不胜酒力改喝红酒或啤酒。喝完茅台睡觉不难受，第二天头不疼，都是真实体验。以前我跟博客的朋友们说过，同龄人已经多数喝红酒不喝白酒了，现在看来并非如此。

段永平回复xlli777　2017-08-19 23:02

好红酒上来的时候，喜欢喝红酒的人往往会先喝红酒。不过，好的红酒实在太贵（单位酒精量的单价），远不如茅台来的实惠。茅台的质量文化不错，这也是茅台能走到今天的原因，季克良功不可没。

投资价值回复段永平　2017-08-20 10:28

用红酒对比茅台让茅台的市场定位更清晰，谢谢段总。那用外国烈酒对比茅台是怎样的呢？西方人似乎不太爱喝茅台。洋烈酒中有没有像可乐、咖啡那样的可能，开始不那么被国人接受后来大家都普遍很爱喝了呢？段总对东西方了解些，比较有发言权。几年前张裕还在被不少投资者看好，接下来面对的是大幅的下滑，是没看到来自西方的冲击，即使有些投资者自己也是喝红酒的人（其中有爱周游世界的西方人），段总投资茅台就没有碰到这样的滑铁卢。张裕的现象让我有些困惑，也不知道错投的投资者这其中有多少像是芒格说的误判心理、有多少是不够了解市场和产品的整体情况，个人觉得红酒会受到冲击不是非常难看出来，而我不喝白酒，所以有上述的疑问。错过茅台是因为不了解茅台，不了解也无所谓错过，开始喜欢茅台是偶然看到一篇讲季克良的文章，开始理解段总讲的茅台文化。

润政回复段永平　2017-08-20 13:50

茅台的管理层的李书记对销售和市场需求比前任有改善。对于茅台这中企业。个人觉得质量严格要求就是很好的销售。希望茅台能抵住很多诱惑。现在茅台集团在做系列酒发力。真希望稳健有点。不可好大喜功。另外，真希望对大哥给我们博友讲讲做企业文化对企业影响方面的。其实很多博友包括我自己只是听明白段大哥的话，至少我是好多方面没真懂。很感谢段大哥给我们一个平台交流。每天必须看段大哥博客。

zjueehy回复段永平　2017-08-20 18:50

段师兄：网上有些观点认为，市场购买的茅台有的用于收藏，因此担心若继续炒高，需求脱节＋收藏抛出，存在较大幅下跌风险。但就我个人的经历和观察来说，主因还是财富增长和消费升级，比如说通过我找同学买茅台的（我老家遵义），都是自己喝。投资中，怎样才能避免样本不足导致误判呢?

段永平回复投资价值 2017-08-20 22:08

红酒是个特别个性化的产品，世界上大概有10万个红酒品牌（如果不是更多的话）。红酒受原材料的影响是无法保持产品的高度一致性的，所以无法大量生产。能大量生产的酒也许就不该叫红酒。

段永平回复zjueehy 2017-08-20 22:09

你用10年的眼光看就不会有那些个担心的。

佘孝金回复润政 2017-08-21 19:37

从消费需求来看，国内红酒已经很多年没有喝过（国外可替代性的红酒太多），再看茅台，在白酒中只有茅台替代其他白酒（还没有发现其他白酒能替代茅台），所以在2013年投资了茅台而不是红酒公司。再说个例子：OPPO 同样是属于可以替代其他品牌手机，而其他牌子的手机不能替代她（用过OPPO R11才知道，你们可以试一下）。投资就是能在合适的价钱投资这种公司，相信离赚钱不远了!

l.s.king回复zjueehy 2017-08-22 10:33

茅台酒的收藏价值有两个特点，一是放得越久越好喝、越放越希有，时间对它是正向增值的，食品中极少有，从这点看，什么时候买都是对的。只不过价格低多收点，价格高少收点，只有这点不同；其次才是屯货待沽的价值，这个有升有降，就得考虑时机了。

阿文回复段永平 2017-10-01 15:47

段总投资茅台的案例还是很经典的，持有6-7年，而且还有几年不涨或者下跌，终守得云开见月明。12、13年身边也有客户看好买入准备长期持有的，后来因有融资买入扛不住下跌，最后在我的建议下清掉融资部分，客户也很及时的销掉了融资户，自有资金持有。在券商工作那么多年，真正理解和践行价值投资的还真不多，很少。

---

snowball 2017-09-29 09:41

这次iwatch3有移动网络了，还可以和手机卡号绑定（不用插卡），流量绑定，接电话时可以解放双手了，非常方便，准备买一个。再加上健康监测，siri对话，50m防水，GPS，iwatch3很好的满足了消费者的大多数需求，吸引力比前两代更大了。感觉其他传统手表厂商在苹果的冲击下很有压力啊。

刘加忠 2017-09-22 15:51

我有个朋友去年脑出血去世了，他借给朋友的钱，很多人都不想还钱，看来很多人很难做到本分。感觉能力大小与本分好像没直接关系，本分的人更能得到别人的信任，自己能够心安理得。

想飞回复刘加忠 2017-09-23 00:44

人，做到本分，需要修为，难。

段永平回复刘加忠 2017-09-23 01:34

不要借钱给朋友！当然，也不要借钱给不是朋友的人。

刘加忠回复段永平 2017-09-23 15:37

我有个朋友喜欢借钱不还，信誉度很差，有一天他向我借钱，我想如果我不借，朋友就做不成了，如果我借了，可能就是敌人了。后来我没借，也没联系了。我感觉喜欢借钱的人，在财务方面出了问题，一定好好检讨一下自己。

自由行111回复段永平 2017-09-25 14:26

几年前就在这里知道了这个道理，今年因为有个项目想合作鬼使神差还是借出去了一点，结果就呵呵了。 唉，还是求责于己吧，对人性理解又加深了一些。

明镜台 2017-09-20 19:33

今天看了赵丹阳的演讲，其中有说建议大家去越南抄底。很是惋惜，也许这个结果是当年去参加巴老的午餐会时就注定的。我记得您当时说过劝他不要推荐物美和带阿胶做广告。他没有听。从印度到越南，老巴告诉他不熟不做，现在看还是没有真正听懂。

steper回复明镜台 2017-09-21 15:40

你记错了吧，他没有推荐物美，也没有给阿胶做广告，段总也没有“劝他不要”这么干。不过看他的演讲确实有种误入歧途的感觉

ZhongJieMing 2017-09-18 15:31

感觉手机以后普遍是大内存，至少也要64G起步，内存总是满是一件很糟糕的事情，苹果的手机已经有256G的内存。

段永平回复ZhongJieMing 2017-09-18 23:03

7就有256G的

李科 2017-09-17 21:17

段总对苹果这次重点推出的AR功能怎么看?

---

cuiran 2017-09-15 09:38

很好奇明年苹果怎么办？继续出指纹识别系列的新产品，面部识别的算新开一个高端系列？还是不再出指纹识别系列的新产品，直接出两款新的面部识别的?

投资价值 2017-09-11 11:56

阿里巴巴的18周年年会很好看，向大家推荐下。

小象有形回复投资价值 2017-09-12 10:39

阿里的企业文化，时间久了会不会导致它迷失啊，对华W也有这种感觉。

投资价值回复小象有形 2017-09-12 21:15

有所迷失也不奇怪。马云说“阿里巴巴十八岁，所有的十八岁的人所拥有错误、无知和狂妄我们都有”。不过迷失后要能改正错误，这个很重要。觉得阿里假如犯错后比较大概率会去改错，但改起来有多快个人不太清楚。

李自强 2017-05-23 23:28

AI基本无悬念地战胜柯洁，据聂老说如果按中盘的12目优势，AI让先柯洁也能赢，当然AlphaGo后半盘“习惯性”退让以确保安全运转，所以看起来是1/4子优势获胜。去年AlphaGo战胜李世石后，罗杰斯和巴菲特都表示过AI不会取代投资者。我也以为然，因为投资要大量阅读（据说这是AI的弱项），并且并不是靠交易价格等数字来确定正确的投资，应该靠对某些领域人类群体的需求的长期、深刻而且正确地理解。但今天又看到网易新闻中有“AI拿下围棋又搅局金融业 引传奇投资人"都铎"押注”，不知道段师兄如何看待AI进入投资领域的前景？谢谢！

段永平回复李自强 2017-05-23 23:42

AI怎么做投资我不知道，但做投机的估计就只能输给电脑了。估计以后那些投机大师们都是要靠拼谁的钱多能买到更先进的机器，然后钱就都让那些狗狗公司赚了。

段永平回复李自强 2017-05-23 23:45

AI怎么做投资我不知道，但做投机的估计就只能输给电脑了。估计以后那些投机大师们都是要靠拼谁的钱多能买到更先进的机器，然后钱就都让那些狗狗公司赚了。所以，最后赚钱最多的还是投资那些狗狗公司的人们！

oppohjw回复李自强 2017-05-24 12:54

无论如何，最后统治世界的还是人类！

段永平回复oppohjw 2017-05-25 04:10

这个要看你说的是多少年了，长远来说，最后统治世界的一定不是人类，其实现在可能也不是哈。

千里牛回复段永平 2017-05-25 09:19

听明白了。 价值投资者（道）还是在食物链（术）的最上方。 由于机器进入投机世界。 投机将由大刀长矛的冷兵器时代进入热兵器时代。就像二战一样。伤亡概率更高了！ 一想到AL参与炒股。后背就发凉，

小沈回复千里牛 2017-05-25 13:14

长期持有具长久竞争力和盈利能力的好公司才能赚钱，我觉得人工智能也可以是更有助于价值投资的，方方面面都会提供有益的帮助。

newricher回复段永平 2017-05-25 23:40

大道无形

李自强回复段永平 2017-05-26 05:46

据说是细菌？比人类早n亿年前在地球出现，只要有液态水的地方基本就有细菌，其实动植物都是细菌的乐园罢了。另外给段师兄分享一个养生成果，家母（今年79岁）去年六月查出颈动脉有9.1*4.9mm斑块，今年五月复查只有5.6*1.5mm了，小了80%；十五项颈动脉彩超结果有十三项向好的方向发展，只有两项不如全年。简单说就是血管内径越来越大，血管壁越来越厚。去年查出后我就给她吃三七，每天1-3g。就是这样。现在我也吃，因为我意识到可能男人比女人短寿的原因之一是血管健康不如她们（女性从14岁左右有月经起到49岁左右闭经期间雌激素分泌旺盛，而雌激素是最好最天然的血管保护剂）。仅供参考，如果想使用三七保护血管，用前请咨询医生。（家母在查出斑块前经常用血塞通，一种三七提取物，看来还是不如三七原药效果好，个人经验而已）

刘加忠回复段永平 2017-05-26 08:08

应该是道吧

sun4102回复段永平 2017-05-27 10:18

谷歌推出神经机器翻译系统，比之前的统计翻译有了颠覆性的进步。它的译文错误很多，对于发布文稿没有什么帮助。机器翻译在语法、多义词等基础方面依然没有太大突破，更不用说解读复杂的人类情感了。也有人会说，哪天机器翻译会不会代替人工翻译，或许是庸人自扰吧。有报道过国内企业投资这个领域，会不会竹篮打水一场空呢！

段永平回复李自强 2017-05-28 04:36

我妈妈九十二，能听能看能说能吃能睡能走，思维非常清晰。每天看电视但不运动，锵锵三人行必看，可以作为养生秘诀分享不？

董强回复段永平 2017-05-28 06:46

不记得是看视频还是博客了，我记得师兄说过，您妈妈在您当小霸王总经理的时候（那时候应该30岁左右吧）还每月定期给您寄50元钱，我觉得很有意思，师兄怎么看这个往事

千里牛回复段永平 2017-05-28 11:47

算。绝对算一个长寿秘诀！爱看凤凰第一新闻评论节目铿锵三人行的老人绝对头脑不一般！这种长寿基因段总身上也一定有！ 也给我们分享一下您的生活习惯和时间分配??以吗？您每周用在投资上的时间也有70个小时吗？您也知道这些价值投资的追随者在这个交流平台学习和受到影响的绝不只是投资方法！还有做人 、价值观、人生情怀境界、还有快乐和长寿“秘诀”的！

段永平回复董强 2017-05-29 04:30

说明我妈妈对孩子有爱啊。

段永平回复千里牛 2017-05-29 04:34

我现在花在投资上的时间一周可能不到70分钟，因为这是件对我完全不重要的事情。我妈妈这个是个案，没有统计意义。我当然希望我有我妈妈的基因，但我还是会努力做些我觉得该做的事情的。

xlli777回复段永平 2017-05-29 13:06

每当网上流传勤奋鸡汤的时候，我就会想到学长，很难想象学长每天废寝忘食工作会是什么样子。我猜当初管小霸王的时候、甚至创业初期的时候，您也是按照优哉游哉的节奏生活的，不知道准确与否？

投资价值回复段永平 2017-05-30 10:55

您说的这几点很符合中医养生学的寿命观里面关于健康长寿的重要生理特征。其中眼睛是五脏六腑精气汇集之地，双目炯炯有神是一个人健康的最明显表现。感觉段总的目光很有神。

sharon回复段永平 2017-05-31 06:52

大道天生有道，本分和悟性大概很大程度上源自妈妈吧。合于道、心地光明平和比身体锻炼更健康长寿

段永平回复sharon 2017-06-01 01:23

理解的东西应该是后天的。

月光宝盒回复段永平 2017-06-01 12:25

脾气可能有几分是天生的，但受后天的环境影响很大人们对某些东西的理解是很固执的，比如认为投机会赚大钱有时候通过学习，或吸取经验教训，则会痛改前非

李科回复李自强 2017-06-02 16:42

柯洁第2盘还是有点可惜的，人类几乎无法摆脱情绪对理性的干扰，这在2次人机大战中表现的很明显。在投机领域，电脑确实比人的优势强太多了。电脑可以永远理性分析和操作，人做不到；电脑可以不吃不喝不睡觉，人也做不到；电脑可以处理海量数据，人也不行；电脑可以把握秒以下的机会，人也不行。在投机领域，我相信人类很大程度上要让位于电脑了。

畅歌回复段永平 2017-06-02 17:26

挺好奇段总的时间是怎么安排的，花在什么地方上是最多的呢？是不是养生？能不能给大家分享一些养生的心得。

想飞回复段永平 2017-06-02 22:34

现在可能是USD

段永平回复畅歌 2017-06-04 07:35

时间花在想花的地方叫做财富自由。

ZhongJieMing回复段永平 2017-06-21 11:13

段总深度定义财富自由这几个字！按照这个说法，很多人有财富未必自由，因为时间都被财富支配！

八次方回复段永平 2017-06-22 17:01

财务自由-->时间自-->心灵自由！

oppohjw回复段永平 2017-06-23 22:29

我母亲81岁，基本也是全能。健康长寿因人而异，运动、饮食、性格等等因素都可以使人更健康，但健康不等于长寿。开心很重要！

韩会君回复段永平 2017-06-27 13:36

感觉最大的本分就是两口子健康团结，这样老爸老妈才会有依靠，宝宝们生活才会有支撑，其他一切都是搭这里来。

畅歌回复段永平 2017-07-13 08:15

最近我经常想起这句话，感觉特悲观，不过反过来又想，活在当下是最重要的，不要让不着边际的事情影响现在

吴赔回复段永平 2017-07-24 22:04

很好奇是谁创造了这个世界，又是谁在统治这个世界？能让各个星球按各自的轨道运转，肯定不是现在的人类能做得到的。

李自强回复吴赔 2017-08-01 20:13

也许不是一个“谁”创造，用演化可能更合适，也不是一个“谁”统治这个时间，而是一组组规律罢了。“规律”不需要“谁”来创造，自然存在。

guobiaol回复段永平 2017-08-15 12:51

锵锵三人行必看,各式不同观点交流，是运动大脑的一种方式。段总分享秘诀，窦文涛若知道会感动得把节目做得更好。不爱运动的我，希望将来身体能象老奶奶一样好，也要坚持每天锵锵。

guobiaol回复段永平 2017-09-12 13:47

锵锵被停播了.

---

gaofeng168168 2017-09-11 20:40

谢谢段总段老师的分享。

---

gaofeng168168 2017-09-10 22:10

请教段老师：a股公司康得新9 月 6 日与 三星在北京签订裸眼 3D 业务全面合作的战略合作协议，主要涉及产品端、研发端等较多层面的合作，推动裸眼 3D 新技术在移动终端的产业中的应用及推广。计划今年三、四季度推出搭载康得新裸眼 3D 解决方案的系列移动终端产品等。你对裸眼 3D技术终端产品的市场空间怎么看？谢谢

段永平回复gaofeng168168 2017-09-11 04:02

很难知道谁是最后的赢家

小象有形 2017-08-27 10:42

请教一下段哥，于小资金的投资者而言，对生意模式的挑选是不是可以不那么严苛？我的意思是好生意模式的公司不是经常有入手的机会，小资金腾挪方便，有些生意模式不那么好的公司在一定时期里可能会因为供求关系改善而改善利润。记得前几年巴菲特接受采访时说，捡烟蒂对中小投资者依然有效。段哥可以分享一下看法吗？谢谢段哥。

段永平回复小象有形 2017-08-27 11:39

你的想法其实也是维持小资金的比较有效的办法。

小象有形回复段永平 2017-08-28 09:30

谢谢段哥点醒。找自己看得懂的好公司长期持有才是最佳的方法。投资真的不容易。如果不能在骨子里相信正确的东西就会容易迷失（自己目前的状态）。投资真的很难！

追寻回复小象有形 2017-08-28 18:12

段总在以前的博文里做过回复，可以查看以下链接 http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120150182380516/

小象有形回复追寻 2017-08-29 09:52

谢谢老兄。我把段哥针对此问题的回复贴出来，其他有同样问题的博友可以共同学习思考一下：“我理解的大概意思是，小资金的人对企业的理解一般也容易弱些，不容易看懂伟大、优秀、以及普通企业的区别，所以多数人都是容易从烟蒂开始的。只有很少的人最后会真正悟到投资的道理，并同时具备看懂伟大企业的能力”。

“懂”回复小象有形 2017-08-29 10:20

买股票就是买公司。不卖则刚。投资伟大的企业，在买的时候是不需要想着哪一天把它转手卖掉的，是可以完全不用去在意市场将来会怎么看的。而在捡烟蒂的时候其实你是需要想着有下家来接手的，不然怎么收场？

潮·慢·ing回复小象有形 2017-08-30 14:16

你理解的段总答的意思和段总答的意思不一样，大概上是你刚好把难易和逻辑理解反了哈！

xlli777回复小象有形 2017-08-30 16:53

段总的意思是，如果所投公司生意模式不好（您说的“烟蒂”），不管资金多么灵活，恐怕都不会挣钱，所以小资金将永远都是小资金（或者干脆亏光）。

小象有形回复xlli777 2017-08-30 18:01

谢谢@潮.慢.ing @xlli777两位老兄。我说的烟蒂公司并不包含那些毁灭现金的公司，是指没有增长前景但会产生自由现金流且价格便宜的公司。经过段哥指点和博友的讨论，我好像已经顿悟了。把股票当生意看就通透了。感谢！

hyi130回复xlli777 2017-08-31 14:42

烟蒂股也不是这样说的，我是觉得国内四大行就是烟蒂股，成长性只有一点点，但是价格严重低估，但是今年也涨得不错。

小象有形回复小象有形 2017-08-31 17:08

首先必须把股票当成公司当成生意去看，其次至于买什么主要看机会成本（这些也都是段哥之前提过的）。最近我的问题主要是离市场太近了。

刘加忠回复hyi130 2017-09-02 07:16

我也感觉银行股很便宜，但是不懂银行的生意，拿不住。

心如止水回复段永平 2017-09-02 09:10

按照格老的标准：寻找股价低于流动净资产的公司，这种捡烟蒂的方法，已经很难找到投资目标，而且现在对劳动者和债权的保护，真正清算的结果可能是帐面上很多的资产都不见了。现在a股中的银行我认为并不是烟蒂，只是确定性较低。最近某宝中最高限额从100万到25万再到现在的10万元，一定挤出了很多资金，没有发现哪家银行有更方便的货币理财平台。现在某宝与某信太厉害，很多时候都愿意用它们支付，因为总有点小惊喜。阿里与腾讯看来还要强大很久了。

steper回复刘加忠　2017-09-02 17:15

既然不懂银行的生意，怎么知道便宜呢?

一颗小草回复段永平　2017-09-03 20:49

当初迷迷糊糊卖了步步高股票，回头看翻了20倍。。A股股票稍微涨点就下决心做长线。。结果一跌跑的比谁都快。。就没那个股持有半年以上呢！每天来段总博客学习，悟性太低太低。。好公司基本找不到！唯一的好处就是买的房子长了几倍。。离职很多年了，每每想起来都是后悔。。

刘加忠回复steper　2017-09-04 07:27

你感觉现在房价高吗？我也不懂房地产。

自由行回复一颗小草　2017-09-04 09:44

兄弟，值得买的好公司我自己觉得两三年找到一个都是很幸运了。悟性这东西不好说，来了就来了，不过如果你一直做对的事情的话，最后结果应该不会差。耐性的问题在于还没有真正看懂公司所以拿不住。如果有什么一直后悔，那就把这个转化为动力吧。

wanxiaofei65回复自由行　2017-09-04 10:20

不懂不做是前提，要不然明明感觉自己是想投资的，稍有价格波动就很容易变成了投机，这个过程往往要吃许多亏后才能有进步。

algor回复刘加忠　2017-09-06 16:39

银行的便宜很7、8年了，按照格雷厄姆的三年会回归的理念，可能目前的便宜有一定的道理。

刘加忠回复algor　2017-09-06 17:45

我的经验是无论多么便宜，如果不懂这个生意，一定拿不住，尤其是下跌的时候。

润政　2017-08-05 23:43

有那些是长长的坡和厚厚的雪是第一步，老板电器很漂亮的业绩，不知为什么市场反应很差，我在检讨我的持有的理由，现在很矛盾。郁闷!

段永平回复润政　2017-08-06 12:45

如果你郁闷就表示你没懂。

newricher回复润政　2017-08-07 11:07

偶不了解老板电器这个公司，但为嘛要关注市场反应，还是说你买的时候也因为市场反应？ 如果投的时候真懂了，现在就不会郁闷。 时间 是好公司的朋友，该给你的， 时间 总会在未来 连本带息都给你。要么是你还有些不知足... 私下看法哈。

不繁回复润政　2017-08-09 13:28

你怎么看待集成灶未来的发展？老板电器好像不看好集成灶（也许是没看懂）。我觉得集成灶未来有发展前景。

润政回复不繁　2017-08-20 13:54

集成灶没有那么快的接入市场，需要培育期

想飞回复润政 2017-08-29 22:48

持有苏泊尔5年，涨5倍多，收获4倍多的利润……,记得来深圳后，家里买的第一口锅就是苏泊尔的，以后各种厨电都是苏泊尔的。慢慢看懂了，价格便宜的时候就下手了。段总是我的领路人，感恩

小象有形 2017-08-17 17:53

请教一下段哥，同一家公司在同类产品中实施多品牌策略有哪些好处？这种策略是容易成功的方式吗？不知道段哥是否方便指点一下。谢谢段哥！

段永平回复小象有形 2017-08-18 10:17

大部分产品这么做是非常愚蠢的。早年看过P&G这么做，所以老是觉得他们的产品多少有点蒙人的味道，将来有一天会有麻烦的。

小象有形回复段永平 2017-08-18 22:36

谢谢段哥指点。周末愉快！

shenhonggang123回复小象有形 2017-08-20 10:50

我有点不太明白“在同类产品中实施品牌策略”是什么意思，能不能举个例子，谢谢哈！

小象有形回复shenhonggang123 2017-08-20 13:39

比如同一家服装公司搞两个服装品牌，同一家酿酒厂搞两个品牌等等。

l.s.king回复段永平 2017-08-20 17:11

是违背焦点法则的原因吗？段总能不能再多说几句，我们厂就有这个问题

段永平回复l.s.king 2017-08-20 22:11

同样的东西分成多个品牌卖显然属于生意导向而不是用户导向。

纸墨香回复段永平 2017-08-21 18:50

佛山有很多陶瓷企业，一个公司下面就有很多个品牌，当时也不明白！

段永平回复纸墨香 2017-08-22 02:42

如果是同样的东西，一个牌子都做不好的话，多个牌子就更做不好了。如果一个牌子能做好的话，为什么还要多个牌子？OPPO和vivo的情况不一样，他们是两个完全相互独立的公司,希望不要误导大家。

“懂”回复段永平 2017-08-22 09:55

您对老白干的收购怎么看？这种行为属于本分吗？

xlli777回复段永平 2017-08-22 12:14

学长说的这个值得深思。

段永平回复xlli777 2017-08-22 15:29

所谓的“顾问”只能在如何把事情做对的地方教你一些技巧的东西。这些东西虽然也很重要，但前提是你一定要先知道什么是不对的事情，不然他们是可能把你引到死胡同里去的。

刘加忠回复段永平 2017-08-29 18:17

越来越体会到“做对的事情，把事情做对”的威力了，跟“勿以善小而不为勿以恶小而为之”是相通的，我也是考虑了很长时间才悟道的，当时您举过刘德华为什么一直这么红的例子，后来有一天我想明白了，因为他一直坚持做对的事情，从来没有什么负面消息。

---

bigfigure 2017-08-28 11:03

请教段总和各位朋友，同一家企业A股和港股的价格相差很多，对于个人投资者来说，有没有一种无风险的套利方法存在？（我在百度上已经查过了，介绍的方法都不靠谱或实用）

段永平回复bigfigure 2017-08-28 23:34

最好的捷径就是不走弯路。

bigfigure回复段永平 2017-08-29 16:26

记住了。沿着“大道”走大道。

“懂” 2017-08-27 13:43

刚看过康纳和梅威瑟的跨界比赛直播。术有专攻啊！

---

seekingbargains 2017-08-27 04:44

AT这两家的产品看起来差不多快成为整过国家的最重要基础设施了，利润也都在飞速增长。做为日渐重要且预期利润非常丰厚的基础设施，大部分股份是境外资本持有，如果某一天国家遏制他们的利润，听起来似乎也不太离谱。请教段总对这类问题的看法。

段永平回复seekingbargains 2017-08-27 11:36

没看法。

八次方 2017-08-13 18:23

段总，周末想浏览了一下之前我们的聊天记录，发现很多很多东西都删除了？！

段永平回复八次方 2017-08-16 15:15

有些无聊的东西我就删了。

八次方回复段永平 2017-08-25 09:21

想去看看当年激情讨论投资的岁月！多谢段总当年无私耐心的解答。

---

zcch06 2017-08-22 20:47

中国平安出中报---扣非净利润增长38.8%，净利润434亿，内含价值增长超过千亿。不知道这里有多少持有平安的同道中人。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 577 篇 iPhone X

2017-11-04 22:39:44 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120171041039449l4

到手第一天，当然是要尽量花点时间体验一下。
简单讲，没有啥特别惊喜，该知道的事先都知道了。刘海不是问题，因为两边出现的是时间和信号及电池，不影响屏幕看东西。
5.8吋屏不觉得比5.5吋屏大，有时候还觉得稍微小点，不知何故。
带动画神态的语音确实很酷，应该能好玩几天。
face ID的准确率蛮好的！
不是果粉的其实有个iPhone 8 就够好用的了，face ID带来的新体验有限哈。不过，未来vr应用多起来后可能会完全不同，这块我还没空去试。

文章评论

喔喔叉叉叉 2018-06-05 09:40

Face Tine群聊，支持moji聊，短信支持验证码自动填充，家长对应用时长控制，iPhone变成mac摄像头，Watch自动检测运动状态并起停记录，对讲机功能，运动竞赛……苹果的世界更美好了

段永平回复喔喔叉叉叉 2018-06-06 10:41

FaceTime 那个确实很酷，以后电话会议就变得巨简单了。

小沈回复喔喔叉叉叉 2018-06-07 10:04

我的感受是，以苹果为代表的个人用科技产品这么好，我们一定要用好它，使生活更美好！例如，对于有志于提高外语水平和喜欢学习的人，苹果就是很棒的学习机?。

李历 2017-12-10 18:02

这一年比特币涨了十几二十倍，被封被禁后反而涨的更多，这样的广告效应貌似加快了需要它的人认可它的价值（不被监管、稀缺、不被征税等）；面对这么一个全新的事物，很好奇它未来会如何演变，是像众口一词说的那样是泡沫？还是技术成熟后满足了全球通行的一个交易媒介？会不会有替代者？最大的风险是什么呢？不知道段大哥对比特币有具体的看法吗？

段永平回复李历 2017-12-12 11:18

没有现金流的东西看起来比较费劲，我没看过应该也看不懂。

李历回复段永平 2018-05-27 11:17

段大哥看事情总是一针见血，这条回复让我反思了很久，以后再遇到诱惑时要回到原点；投资的原点是：买公司就是买未来现金流折现。今天重读OPPO的CEO陈明永对本分和平常心的内容，理解深刻了一些。

李历 2018-05-02 08:59

苹果第一季度手机销量5220万部，营收611亿美元，净利润138亿美元！同时管理层决定增加1000亿美元用来回购股票！不管是公司的产品、企业文化、商业模式、管理层等等，苹果都是一家而且是唯一一家让我做的到长期踏实持有的公司，这几年下来拥有它的股票的体验和拥有它产品体验一样好；谢谢段大哥让我有一个机会这样慢慢去懂得卓越企业是什么意思。

喔喔叉叉叉回复李历 2018-05-02 10:38

一如既往的让人喜爱。“库克在分析师电话会议上表示：“我个人的看法是，中国和美国不可避免地相互影响，只有中国赢了，美国才会赢，而且只有中国和美国赢了，世界也才会赢。我坚信，中美两国一定能够双赢，而且能把蛋糕越做越大，而不是仅仅以不同方式分配。””

小象有形 2018-04-01 09:46

请教一下段大哥，您觉得自动驾驶领域会不会出现类似英特尔和微软这样的公司?

段永平回复小象有形 2018-04-20 03:28

这个我不懂。

小象有形回复段永平 2018-04-24 22:26

谢谢段大哥。

李历 2018-03-27 21:13

一边是茅台强劲的年报，一股分红11元；一边是苹果即将开始今年的第一场发布会；投资卓越的企业的过程充满幸福。

汉钦 2018-03-04 22:53

段大哥 我给最近给老婆买了一台iphoe8 老婆高兴了好几天 我还是用iphone6 三年了还是ios8 没有升级过软件感觉反应还是适中 用苹果手机习惯了感觉夜间苹果的屏幕对眼睛的刺激性相对比较小现在慢慢理解贵的东西有竞争力的是有它的好处的

---

gjpymzh 2017-12-28 09:37

段大哥，你怎么看苹果让旧iphone变慢这件事，这好象与您本分的思想不相符呀？

明天的圆周率回复gjpymzh 2017-12-28 15:42

你信吗？我是不信的。

xlli777回复gjpymzh 2017-12-28 17:25

苹果调解CPU性能的做法，发生在“一出新型号就变慢”的笑话之后。我其实不太生气，从好的角度来看（也就是官方的说法），这是防止突然关机等情况出现。以前使用iPhone 5\6的时候常会忽然关机，这样理解的话，苹果的做法似乎是维护体验的一种做法。至于有没有“暗示”用户购买新手机，这就很难说了，但是要让工程师们执行一条“咱们逼用户换手机吧”这样的指令，恐怕会遭到内部的抵制吧？假如苹果的企业文化没有发生变化的话。

段永平回复xlli777 2017-12-28 23:49

师弟的说法显然对苹果没信心啊。变慢是结果，但绝对不是有意而为之的。在把事情做对的过程当中是避免不了犯错的，我个人绝对苹果也许应该在更新时简单告诉一下用户。但要更新的东西太多，做到这个沟通似乎不易。

段永平回复gjpymzh 2017-12-28 23:50

你对苹果太不了解了。

能回复gjpymzh 2017-12-29 00:15

我都懒得去看这些报道。对待苹果，哪天看到到处都是正面报道，都有些不习惯了^_^。一直在逐代用心使用iPhone的，不会有啥疑虑。不过，就像段总所言，苹果找个正确的法子提醒下用户更好，个人体验，三年前产品，用户体验影响较明显，两年前产品，体验还好。

xlli777回复段永平 2018-01-01 15:32

师兄的回复给力！对苹果的企业文化有充分的信任，是投资的重要前提，我虽然站在了苹果一边，但是信念显然没有师兄这么有底气，看来我还是需要检讨一下。

“懂”回复段永平 2018-01-02 11:43

苹果绝对是有所不为的企业。看看它在被美国政府要求解锁犯罪分子的手机时的做法就能明白一二。我觉得尤其在投资所谓的高科技企业时，对一家企业的企业文化的理解非常重要。当然首先投资人要明白

什么是好的企业文化，具备好的企业文化的企业不太会在是非问题上犯错误，但无论多伟大的企业，在把事情做对的过程中都难免会犯错误，这对投资人来讲有时就是机会。

ZhongJieMing回复gjpymzh 2018-02-19 16:13

如果对这个公司连本分都不认同，怎么投资这家公司，这是不诚信的行为。手机的系统和软件不断更新，对性能的要求就越高，旧手机就会变慢。手机用久储存的东西太多也会导致变慢，希望有技术改变这个问题，华为手机有一个智能文件系统用来解决这个问题，但是没用过，不知道是否真的可以解决，手机变慢是一个糟糕的体验。

喔喔叉叉叉 2018-01-17 11:55

国内icloud就要有数据中心了，在贵州，到时app、备份等的体验该会有大的提升吧。

---

bigfigure 2017-11-17 11:18

老白干酒最近涨了不少，一直没有搞明白老白干的竞争力在哪里？还有其他地方性白酒品牌，一直杀不出地方区域成为全国性的大众消费白酒。

小象有形回复bigfigure 2017-11-18 19:28

我觉得白酒分茅台和其它白酒，其它白酒渠道能力好像比较关键。老白干在优势区域的渠道比较强。不过这次收那么多品牌让人看不懂了。

洪七公回复小象有形 2017-11-19 21:20

有点象中国版的帝亚吉欧模式。他们的高层团队估计是这么想的。因为要整合，经营起来比茅台要辛苦得多。如果作为老白干的股东，显然也要分神得多。

段永平回复bigfigure 2017-11-24 05:37

白酒的牌子是蛮值钱的，不信你可以想想这些年你见过新的白酒品牌吗？

自由行回复段永平 2017-11-24 09:41

段总，正好有关于白酒想请教下，就是大概5年前也看过茅台，当时感觉就是单价上涨有限制，只能从销量上看，但销量又受制于产量，看了几篇文章都说是很难复制生产环境，这样就把它放入低增长的类别了。现在往前看，16年之前产量和销量都还平稳，不知怎么到了16年产量大幅增长，看组成估计是其他系列酒的大幅增长（没有15年对比），17年上半年产量增长更为迅猛，想请教段总的就是飞天茅台每年产量现在能大幅增长呢？如果是的话，飞天茅台可以复制环境呢？如果不是，那茅台销售额的增长中，除了其他系列酒销售额增长外，那飞天茅台的销量增长主要是多销售了五年前的存货呢？因为只喝过一次茅台，也没去过茅台镇，确实感觉看不懂。

段永平回复自由行 2017-11-24 14:56

茅台的生意模式好，别的尼自己慢慢看吧。

自由行回复段永平 2017-11-28 09:24

是的，就凭存货还能越久越值钱来说，这世上就没几个产品比得了，况且还有非自身原因的限价、飞天产量有可能因为技术进步或者其他方面原因增加，而飞天销量只要产量能配合的话翻个几倍很容易，这样的公司确属凤毛麟角。个人体验是虽然平均几年才喝一次白酒，而唯一喝过的一次茅台前面还喝了二锅头，那反差就是天上地下。还有就是白酒品牌值钱很重要的原因就是白酒的消费群体忠诚度很高，在自身能长期消费的价位内，对某品牌的忠诚度超过了很多行业，这个很大程度应该是口味、口感甚至是酒文化等一系列差异化造成的，我依然忘不了某还算大的老板逢餐必点小糊涂仙，点时的那种悠然沉浸的容貌

duanmi_ok回复段永平 2017-11-30 00:28

段总，冒昧问一下，你当时对老白干产生兴趣而关注它最主要是看中它的什么？您也不是那么爱喝白酒，老白干是区域性品牌，名气远远没有茅台大，他是怎么进入你的法眼的？

段永平回复duanmi_ok 2017-11-30 10:23

我只是小关注了一下，并没有太在意，因为当时怎么想都还是觉得茅台要更好些。

明天的圆周率回复段永平 2017-12-08 11:22

2015年您关注的时候老白干市值约96亿，茅台市值约2500亿。现在老白干市值约130亿，茅台约7800亿。那个时候用茅台换老白干划不来，现在的老白干的价格还是挺有吸引力的。一直在关注老白干，觉得管理层确实是在聚焦，也比较务实，大刀阔斧的调整酒的价格结构，减少低端，增大中高端的推广。

阿文回复段永平 2017-12-12 16:06

请教段总现在方便评价茅台吗?

段永平回复阿文 2017-12-14 04:46

茅台还是茅台，生意模式刚刚的，10年后人们还是会说10年前那个价格真不贵。

金牛贺岁回复段永平 2017-12-15 13:52

请教段总，茅台的管理层最近说要不断提高茅台的产量。以前的印象是茅台的产量是个瓶颈，产量真可以大幅度提高吗？谢谢

Logan回复阿文 2018-01-16 15:42

感觉现在茅台太贵了，应该有一个大跌。

思享 2017-12-27 09:44

上周跟同事一起各买了一个airpods耳机，使用一周后，同事的耳机在没有播放音乐状态下，左边一直发出很大的滋滋滋异响，我的则在昨天打电话过程中左耳机突然没了声音，后来听音乐也不行，放在充电盒里打开盒盖，手机显示左耳机连接不上。（注：使用的都是6s手机） 网上也有不少在询问类似问题的网友。个人觉得这款耳机的体验很不错，用上它了就不太会用其他耳机了，尤其是运动时。身边也有不少人在用。但感觉苹果在这款耳机的品质还是没有过关，或者是代工厂不行。不知道段总有没有使用过，怎么评价这款耳机的。

段永平回复思享 2017-12-28 06:05

我从一开始就用了，目前还没出这个问题。找AirPods的功能有时候不太灵。

---

snowball 2017-12-11 19:32

网易博客的app在苹果新系统中2个多月没有更新了，导致苹果用户无法使用，很不方便，虽然现在博客不太流行，但已有博客用户的使用率和忠诚度是很高的，希望网易能继续升级博客，让我们享受更多，我觉得网易在里面加点广告也是可以接受的。

段永平回复snowball 2017-12-14 04:47

将就一下吧，丁磊同学应该顾不上博客呢，不过下次见到他我会提意见的。

小沈回复段永平 2017-12-14 13:52

那要感谢段总！不时有网友反映博客难登上，直接影响使用。明白到网易公司有它经营方面的考虑，但个人认为：1、网易博客还是值得保留和优化，应该是有一批长期使用者在用，虽然人群占比很小了。2、前几年开始，网易老是在推LOFTER，但我觉得并没有成功让博客使用者转为接受并使用它，我觉得倒不如直接与时俱进的改版博客网页版、WAP版和APP，让原有使用者用得满意，用得舒服。我猜段总一般是用WAP版网易博客，用于纯文字方面也还行，不，应该说是凑合着用还行吧?。谢谢！

snowball回复段永平 2017-12-14 14:49

网易的产品总体说是非常好，严选、考拉都很棒，常看丁磊的私物推荐，觉得他这么有钱的老板并不是只追求名牌奢侈产品，或者忙于工作远离生活细节，而是追求卓越好用的产品，并和大家分享，可见他的兴趣爱好很广泛，很懂生活，很务实。看他在媒体上也很自然、自我、真诚。

小沈回复小沈 2017-12-15 16:41

更正：细想之下，网易博客PC版和手机WAP版还是挺好的，就手机APP做得不够好。至于LOFTER是另一个网易软件了，哈哈。至于以后用博客的人多少，市场说了算。而那句关于网易博客定位的话写得挺好的：网易博客是网易为用户提供个人表达和交流的网络工具（另一处描述则还有分享二字：个人表达和用户交流分享的平台）。

董强 2017-11-11 05:05

师兄，请教个问题，6块钱买了价值10块钱的股票，第二年内在价值涨到12元，股价也涨到了12元，此时卖还是不卖？卖的话，这确实是个好公司，还有价值成长空间；不卖的话，价格成长空间没那么大了，我该怎么思考这个问题？

wanxiaofei65回复董强 2017-11-12 18:03

芒格大师在穷查理宝典中说，如果因为一样东西的价值被低估而购买了它，那么当它的价格上涨到你的预期水平时，你就必须考虑把它卖掉，那是很难的。但是如果你能购买几个伟大的公司，你就可以安坐下来了，这是很好的事情。冒昧了哈！

段永平回复董强 2017-11-12 22:55

10年后你会怎么想？如果你卖掉后钱有没有更好的去处？不要因为亏赚来决定买卖。

阿蒙回复段永平 2017-11-13 08:36

这个问题好，记下了

小沈回复董强 2017-11-13 19:57

6块钱买价值10块钱的股票，这个10块钱是当时的估值喽？第二年估值算出来变成12块，那一定是看到了之前没看到的变化（无论是之前就存在但没看到还是1年后才出现的），使估值变成12块；之后，又判断还有价值成长空间（又要重新估值了吗？，那这个估值是多少？），价格成长空间不大是什么意思？根据什么判断的呢？所以，还是估值的问题

董强回复段永平 2017-11-16 08:06

嗯，我的犹豫应该主要来自于对公司估值的不够确定（尤其是更长远的时间跨度），还有现存投资机会的衡量对比上，多谢师兄

董强回复小沈 2017-11-17 08:43

我理解估值是个动态过程，价值10块钱的公司明年可能价值12块钱，也可能价值9块钱，或许这也是巴老所讲的“宁以合理价格购买优秀公司的股票，不以低廉价格购买劣质公司股票”的原因，而我认为格雷厄姆理论的缺陷在于6块钱买了价值10块钱的公司，但公司第二年价值可能会快速掉到5块钱，我也曾经吃过这样的亏。所以，我觉得，以半年到一年为周期重新估值是有必要的，不知您怎么看这个问题。

小沈回复董强 2017-11-17 13:26

原来你说的价格成长空间是指价格回归价值的空间，这回明白了。同意估值是动态过程，如何时候都可以去检视。怎么检视呢，段老师说了，应该从10年8年的眼光去看公司。这确实很棒。所以，从这次讨论中我也获益了，希望自己在知行合一方面做好，与你共勉！

小沈回复董强 2017-11-19 09:22

我为什么说以10年8年的眼光看公司很棒呢？因为那意味着，你要寻找的是那种10年8年累加起来有很好现金流的公司，不但能活那么长、而且还能活得好的优秀的公司，投这样的公司，就不会在意眼前的涨跌盈亏，也不会在意相对小的价格空间是否把握到。——跟段总博客学习巴菲特的一点心得

纸墨香回复段永平 2017-12-02 22:09

如果买进一个低估的白马股翻一到两倍，就要卖出，如果卖出后，找不到合适的公司，等待成本比较大！如果买进一个成长股，长期坐在哪里不动就可以赚钱！不要因为短期内买进后亏了或者是赚了来判断对错，段大哥是这样吗?

筑道 2017-11-23 10:06

两部256g黑白苹果x提前10天到了、给我一个小惊喜。试了一下、流畅度、拍照、速度、方便度都进步很多、体验及比以前更好。就是字有点小、我对比了一下屏幕、没有以前的宽，但是携带方便了、整体来说比较满意。

段永平回复筑道 2017-11-24 05:34

字体是可以调的哈。iPhonex最酷的地方是可以发个带神态语音短信，也可以变成录 像后发到微那个信里面。很多人都问这是什么apps的功能。

段永平回复段永平 2017-11-24 05:35

居然要微那个信才能发出去，不然就“关键词”了？网易这是作恶不?

韩会君回复筑道 2017-11-24 06:43

我的iPhone X黑色64G，昨天上午也到货了，也是快了10天。感觉很精致。自拍真棒啊，面容识别真快。正在深度体验。?

newricher回复段永平 2017-11-26 20:18

微那个信亮点啊!

韩会君回复韩会君 2017-12-02 10:46

现在在支付宝上转账或者消费都非常的快,支付宝已经完全适配iPhone X面容支付。我现在几乎所有的东西都想在用支付宝购买，支付体验非常的好。微那个信现在可以用面容登陆,但是支付要输入密码,很不方便。

润政 2017-12-01 16:41

段大哥，想请教关于定制家具方面的看法。我看到利润还很不错。做的企业都不是很大。个人觉得随着人民生活水平的提高，有很多人会选择定制产品。最主要的现在在中国都木匠越来越少了。

小沈 2017-11-26 14:26

显示屏效果更好，更加轻。上手体验之后，自然就会倾向iPhone X ， 对佢嘅刘海问题就不那么介意啦哈哈（粤语语音输入）。

李自强 2017-11-21 10:06

日本企业在消费电子方面似乎节节倒退，手机也没有什么出色的品牌，再加上最近的神户钢铁事件，再想想在互联网企业或是现在的独角兽公司都没有什么日本公司（有一个神级的投资公司softbank），国内开始唱衰日本制造，我感觉日本在精密仪器和机器人自动化方面还是有不少积累的，在这两个方面中国超过日本可能还要20年左右，那超过后，日本制造还有什么优势呢？不知段师兄如何看待这些日本现象?

段永平回复李自强 2017-11-21 13:45

整体上日本其实依然非常强，差距依然非常大。

月光宝盒回复李自强 2017-11-24 11:28

二十年时间，说长也长，说短也短。对于个人来说也算很长的一个时间段了，而对于一个国家来说，用几十年来提升国力，也是必须的，不算太长。明日科技，日新月异，不进则退，对任何人，任何国家都一样。

段永平回复月光宝盒 2017-11-24 14:57

任何时候都不要小看日本！

ZhongJieMing回复李自强 2017-11-24 15:57

觉得日本的企业比较死板，不过专注的事情都做得很好，丰田的发动机，松下洗衣机的电机和空调的压缩机的精密度都做得很好，国产的那些虽然卖得不错，但是使用起来觉得差别还是不小。

躲在树上的男爵 2017-11-19 23:27

没有实体按键，不知道还能习惯不。 来自Android客户端

段永平回复躲在树上的男爵 2017-11-20 00:56

很快就习惯了！

李历回复段永平 2017-11-21 21:58

因为一点小意外，我的iPhoneX还在美国；看拿到的人使用一段时间后都很满意，说再也用不回以前的；不知道段大哥是不是有这样的感觉？

段永平回复李历 2017-11-24 05:29

虽说iPhone8我用着也还顺手，但有了X后确实就倾向于用X了。但X不在时，我还是可以用8的。不过，下个礼拜就都换成X了。

刘浩 2017-11-06 10:37

段总：您如何看待天赋与努力的关系？比如有的人天生唱歌好，而有的经过规律性训练，还是比不上。比如一个班同学，有学习好的和学习差的，学习差的怎么努力也难以和第一名比。即使商学院毕业的博士做生意可能做不过初中毕业的。还有您如何看待大学教育对人成材的作用？ 来自Android客户端

张信华回复刘浩 2017-11-07 10:45

我觉得努力是成功的必要条件，而成功的上限则决定于天赋的多少。不好意思，冒昧抢答了。

自由行111回复张信华 2017-11-07 11:07

我发现一个有意思的现象，国内好像很喜欢提成功这个词，是想要的更多还是竞争压力更大呢？老巴的子女会不会认为做投资怎么都比不上老爸，所以没一个是做投资的？

段永平回复刘浩 2017-11-07 11:12

这和成功的定义是什么很重要。我觉得能做自己喜欢做的事情就应该是一种成功，至于别人怎么看其实没那么重要。

段永平回复刘浩 2017-11-07 11:17

学习差的怎么努力都不如学习好的一个很重要的原因是因为他们需要努力，或者说他们不喜欢他们干的事情。学习好的人往往是那些喜欢学习的人。大学主要（应该）教人学习的方法，上过大学的人“不成材”的也不少啊。我们很多人也许可能太纠结在是否“成功”了？

“懂”回复段永平 2017-11-07 11:31

做自己喜欢的事情是需要跟随自己的内心不断去寻找的。我个人的体会是这样的：当你找到了自己喜欢的事情来做时就不迷茫了。您多次提到大学主要教人学习的方法。能否谈谈您在大学时学到的学习方法

呢?

小沈回复段永平 2017-11-07 13:46

讲到学习，我们现在知道要终身学习，而读大学的时候，我们可能会浪费太多的时间，这个不展开聊，想说的是，我觉得有些人是大学阶段就开窍的，有些人是大学毕业后还没开窍的??很多因素造成，所以，每个人都有自己独特的人生探求之路。（很废话的感觉，?），所以，探求吧，摸索吧，去悟吧，去追求幸福吧！（同样是废话，??）

自由行回复段永平 2017-11-07 15:05

要是在当年高考的时候能看到段总的博客就好了，那现在就是一位出色的脑外科医生了。五年前投资开悟，去年底段总加博友后继续开悟，投资算是5年稍微小成。除了工作养家糊口外，加上投资共计划了三件自己后半生想做的事情，希望另外两项在5年后能有点眉目吧。人生短短几十年，缘起缘灭，多少爱恨情仇、丰功伟绩最后也成灰，素性活成自己想要的模样才不枉来此人世一回

董强回复刘浩 2017-11-07 15:51

我觉得学校的教育功利性太重而缺少了一些悠然自得

wanxiaofei65回复董强 2017-11-08 10:54

何止学校呢，社会上大多数人对成功的看法都以挣的钱多不多，社会地位高不高，会不会来事为标准，其实每个人都能过好自己的精彩人生，做好自己最重要哈!

投资价值回复刘浩 2017-11-08 22:36

说到天赋一般会想到天生的能力强，不过它也可以包涵与生俱来的执念（大致相当于我们说的内心的热爱）。找到天性喜欢的东西，能帮助把天赋的能力和后天的努力融合得更好。

刘加忠回复段永平 2017-11-10 08:51

想听听段老师一个生活方面的见解，现在国内二胎开放了，人们一窝蜂的生二胎，很多时候我也感觉很困扰，到底生不生二胎？我就一个儿子，近10年的投资已经刚刚实现财务自由，如果生了二胎，可能我就面临换房、买车增加开支的压力，最担心孩子不能接受良好的教育不成材，国内的生活压力这么大，很多人一辈子都要打房贷，根本谈不上去选择自己喜欢的事情。很多人的观点是“孩子越大越好”，我是不认同的，我见过很多子女多的父母一辈子都很辛苦，反而独生子女的家庭都很轻松。有时我也想经营家庭就像经营企业一样，孩子就是产品，做几个产品要看自己能力，关键是要做出好的产品。

不动鱼回复刘浩 2017-11-10 08:59

有天赋的人毕竟是少数的吧，执着于跟他们的比较，那会很痛苦的。张五常说过，一个平凡的人能学得的思考方法，其他凡夫俗子也可以学，天才的思考方法是天才的专利权，与我们无关。

段永平回复刘加忠 2017-11-11 04:52

自己想不想要孩子应该是你自己的事情吧？当然，如果没有时间陪伴孩子，对孩子绝对不好。

小沈回复刘加忠 2017-11-11 07:44

段老师说得对，关键看你自己及你们家喜不喜欢多添一个孩子，你夫妻俩愿不愿意付出时间和精力去教育好孩子。既然你说都要实现财务自由了，那至少说明物质上是有能力去养好多一个孩子的，主要是精神上的付出了，包括时间精力和爱，是否有这个余力，愿意并喜欢为之投入。我觉得不要追求所谓财务自由，意义不大，这是我近年体会到的。

畅歌回复刘加忠 2017-11-11 09:08

关于二胎问题，我也在纠结中，想再要个孩子又怕影响生活质量，但是现在不要的话，很快一辈子就过去了，怕老了会后悔。

郭辉军回复段永平 2017-11-12 01:36

如何找到自己喜欢的事情？曾听一位老师讲，现在很多人对自己的工作不喜欢，也不愿认真干，他认为一开始你并不会发现或有机会去做你喜欢的工作，首先你应该要认真、深入地去做你正在做的工作，很多时候，你因为付出了心血，因此获得了成就，就会有更大的动力去做好你的工作。我觉的有道理，小孩子写字、学习，认真、坚持的习惯是必须要养成的，不认真的人，难以做好什么事，可能会成为只想不劳而获、投机取巧的人，一旦获得与付出不相等的财富、地位时，想有一颗平常心也就不可能了。不论天赋好不好，都应先把习惯培养好，一个认真、执著的人，也许成不了科学家，但可能成为艺术家。我不认为以学习成绩的好坏来判断有没有出息，但习惯的好坏真能决定一个人的未来。段总说过：“三岁看大，七岁看老”，看的应该就是习惯。

自由行回复郭辉军　2017-11-13 09:52

先说点个人看法，这段话说的很好。习惯可能多数是后天形成的，对于多数人而言，固定的培养模式确实会形成一些相同的习惯，少数例外的要么属于天赋高的或者特别的。小孩子培养，我觉得如果确实找不到什么方面天赋也没关系，让他从小养成一些好的习惯，今后做个正直诚信的人，找份自己力所能及的工作，也是小孩自己这辈子的缘分。当然前提是大环境不要有大的变化。

八次方回复刘加忠　2017-11-13 17:23

这种事情也问段总，这和你随便拿个A股股票问段总一样。自己想清楚呀！和投资一样，都是要自己悟的事情，问别人意义不大。

xlli777回复段永平　2017-11-13 22:45

同意学长的说法。学习好和“会挣钱”不能直接划等号，但是从统计来看，确实有很强的相关性。我认为学校里教的最重要的东西是理性和逻辑。“成功”固然要靠天分（包括天生的勤奋特质），但好的学校教育可以提高分析能力和勤奋程度。在理性和逻辑这方面，美国教育更注重一些，我们的教育则更注重技能的熟练程度。用不太恰当的说法，美国更教“道”、我们更教“术”。

刘加忠回复八次方　2017-11-14 07:44

如果我什么事情都能想清楚，我还在这里干嘛！

hyi130回复xlli777　2017-11-14 08:59

产品要让用户体验好，再一个要同别人的产品要有差异化，才能够拥有定价权吧，OPPO和vivo手机是同别的手机是有差异化的，主打音乐和拍照。

韩会君回复刘加忠　2017-11-14 13:16

无论是巴菲特、芒格，还是段老师，他们都是在年轻的时候要孩子。我也倾向于这个观点。这和投资还不太一样，这个机会要是丧失了的话，永远都不会再有了。

自由行回复hyi130　2017-11-14 14:38

我觉得主要和具体做的产品和行业内已有主要竞争格局有关系，同样是快消品，食品和生活用品的面临的情况就不同，方便面与豆腐干的情况也不一样。可能为了商业机密不方便透露具体产品，如果这样那只能大体推测下，段总和丁老板都后发制人很成功，前提是能找到并做出差异化。这个差异化从消费者来看就是更好地满足了他们的需求，所以请产品的制作者和其亲戚朋友把自己也当成一个普通消费者来不带感情地看自己的产品，是否愿意以什么价格来购买呢？为什么呢？如果能收到一定的有效调查数量，也许对定价会有所帮助。

段永平回复xlli777　2017-11-15 07:34

定价很简单，就是你给客户带来的价值的一部分，所以跟客户和价值都有关。

l.s.king回复xlli777　2017-11-15 10:28

这个问题也困扰过我很长时间，现在我的做法是，根据贵的原因与消费者感受到的程度来定价，比如，贵的原因其实我们自己知道，如果消费者也能比较明显地感受到，那就可以定高一些，贵的原因我们自己知道，但消费者只能感受到一点点，那只能只能贵一点点，如果确定消费者感受不到，那最好不要贵

steper回复段永平　2017-11-15 11:19

道理简单但实际做起来不容易？把自己当成客户，从客户需求角度来评价产品的价值，愿意花多少钱买，而不是从厂家角度，单纯的成本加成。自己觉得好不一定是客户需要或愿意花钱买的价值。

刘加忠回复段永平 2017-11-15 15:21

现在我身边的10个同事差不多有6个OPPO\VIVO，都感觉这个手机价位稍贵点，但值这个价钱，很多同事都是忠实粉丝，很多号称“性价比”高的手机，现在同事用的越来少了，看来好货不便宜啊!

ZhongJieMing回复刘浩 2017-11-17 15:05

人要看清楚自己的优势在哪里，不然很难竞争过别人，当然努力是前提，不然乌龟还是会战胜兔子。

xlli777回复l.s.king 2017-11-18 05:49

跟您的思路接近了。段总说价格取决于“给客户带来的价值”，所以要同时兼顾“价值”和“客户”。客户能够看到的价值、客户长期使用之后能够感受到的价值，才能作为价格差异的基础。

邵元富 2017-11-14 21:06

现在的茅台俨然已是大众的情人，想有多便宜就拥有她，几无可能。但是，从十年二十年的角度去审视她，今天你所看到的她的风采依然非常有限，更加迷人惊艳的还在后头。

---

seekingbargains 2017-11-14 01:20

按现金流折现，长期利率对估值影响很大。以前好像大家一般都假设5%的长期利率，现在美元长期国债收益率搞得很低，都快十年了，似乎无始无终，让人对估值有点茫然。想请教段总怎么思考这类问题。

衡山行侠 2017-11-08 14:21

体验了一下IPHONE X,决定还是继续使用我的7P。全屏幕是大方向应该没错，但是多年养成的习惯一时半会要改过来也有点难度

龙行天下 2017-11-07 10:28

刘海也是iphone x的标志，鹤立鸡群^_^

学习巴菲特 2017-11-06 09:41

不知不觉今年的苹果涨了60百分之了?

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 578 篇 2017年11月30日

2017-11-30 00:21:53 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120171030021539 28

http://mp.weixin.qq.com/s/t-ZWIR_X5MXUphe5uVJDrw

文章评论

投资价值 2018-06-05 10:58

喜欢苹果做HomePod回避智能强调它的音质、音乐资源。那正是我想要的，值得期待。小音箱也可以做到很好的音响效果，我想苹果是会那样做的。

能 2018-01-06 23:39

《段永平投资箴言/2017年》https://xueqiu.com/7181254885/98613083，雪球上的总结，经鉴，属正品！方便温习！

阿緯回复能 2018-01-08 04:34

[表情]

八次方回复能 2018-01-08 14:46

我自己总结的段总最精华的语录：http://blog.163.com/stockwang@126/blog/static/164289319201713101592 65/ 感觉这点东西懂了，投资就入门了。 在闲暇时间就看几遍，受益匪浅！

阿强回复能 2018-02-19 22:28

段总述而不作，有人用心总结这些，谢谢！

guobiaol回复八次方 2018-03-20 22:22

收藏了,谢谢.你总结段总的语录精华,让我省了时间。

---

bigfigure 2018-01-17 16:21

老大厉害，2017年中国10款最畅销的智能手机，段总旗下企业不仅拿下状元，还独占5席（有限手机款型，集中资源推广明星产品）： 1. Oppo R9s 2. iPhone 7 Plus 3. Vivo X9 4. Oppo A57 5. iPhone 7 6. Oppo R11 7. Vivo Y66 8. 华为荣耀 8 Lite 9. 小米红米Note 4X 10. 华为荣耀畅玩 6X

段永平回复bigfigure 2018-01-18 01:05

我怎么看到前七名都是我们的呢?

龙行天下回复段永平 2018-01-18 10:50

作为这几家企业的大股东，段总的一言一行都闪现出智慧的光芒

bigfigure回复段永平 2018-01-18 16:17

段总，我看到的是CNBC发布的报告，可能统计口径不同，但各方信息已足以说明Oppo和Vivo的强大，佩服段总的聚焦策略。

刘浩回复段永平 2018-01-18 16:26

刚开始没明白啥意思,段总也是苹果股东啊,恭喜!段总功力深厚，境界高！让我想到了思过崖后的风清扬，对我们的点拨，让人拨云见日！

ZhongJieMing回复段永平 2018-02-05 16:01

VIVO手机无论硬件和软件的体验确实是一流的，和其他手机差异化很明显。

衡山行侠 2018-01-11 12:10

2017年全年，中国国内手机市场出货量4.91亿部，同比分别下降12.3%。请问段兄，这是因为经济形势不大好，还是因为手机创新不够消费者换机欲望不强?

段永平回复衡山行侠 2018-01-12 01:12

个人认为是因为产品足够好而导致的换机周期拉长了。最典型的表现就是iPad，很多人买了以后会一直用，不需要每年换。最早一到两年买个新iPad就慢慢会变成四到五年才买一个。手机已经也已经有点这个味道了。比如用iPhone6的人一般都不急着换6s或7，不过换8或X的人的比例就高了不少。

zcch06回复段永平 2018-01-12 11:46

iPhone8出来后买了一部给我老婆用。我就用她的旧iPhone6。接着看到苏宁有2300元的新iPhone6，就又买了一部自己用。个人觉得iPhone6足够好用。

段永平回复zcch06 2018-01-12 15:12

哈，这说明你投资还不够成功或者是有点啥没想开的?

zcch06回复段永平 2018-01-13 12:35

哈，可能主要是穷惯了。我祖宗十代都是农民，我是我们村第一个靠读书走出来的人。88年大学毕业，90年底丢掉国企的工作去深圳打工。91年底开始进入股市。06年辞去宜家的工作做职业股民。当时我的全部财产都在股市，大约40万左右。前几年中国股市都在炒中小创，而我喜欢的万科和平安一直没有行情----这段时间真的是一段苦日子。

刘加忠回复zcch06 2018-01-15 07:57

我懂了，多亏市场认可！

自由行回复zcch06 2018-01-15 09:25

大哥有点当年巴老打电话还要把1角美元换开的风范，开开玩笑啦

zcch06回复刘加忠 2018-01-15 12:11

哈，您这是饱汉不知饿汉饥哈。我一个百万量级的职业投资者，五年前满仓万科，一直不涨，还跌。。。这时候真的是希望市场快点认可万科的价值。因为我等不起----一家人的生活，小孩上学，供房，养车。。。全靠股市。看着日渐缩水的市值，还要时不时卖掉你认为及其便宜的股票并把钱取出来。。。如果我那时就几千万家产，我对万科继续下跌是欢迎的。

wanxiaofei65回复zcch06 2018-01-15 14:34

不是应该要忘掉市场，只专注公司及其生意本身嘛！

steper回复zcch06 2018-01-15 15:55

你这是赌博啊

衡山行侠回复段永平 2018-01-17 09:25

最近有家公司号称要上市，什么什么名头一大堆。恰好昨天楼下新开了一家门店，我去看了一看，好多东西，除了手机电脑电视耳机音箱，连工具刀电插板拉杆箱台灯对讲机都有。我把店里每件东西都看了看，提不起什么购买的欲望。要便宜淘宝上一大堆，他这种质量的也很多；要好的，就是苹果系列了...可能苹果提高了我们的胃口吧，现在很多东西都看不上了想起段兄那句话：强调性价比的东西，往往是他们的东西不够好。他们的目标客户，就是收入提高后想过的好点但又觉得好东西“太贵”了的那一批人。由于我国人口基数大，这样的人前仆后继一定期限内也可能形成较大的市场。但是迟早他们就会发现，这一类产品是“性价比”最不好的：省不了多少钱，但用着难受... 当然发现这个道理可能时间并不短.....

zcch06回复steper 2018-01-17 14:34

如果现在回过头来看，从2014年初股市一个低点到现在四年时间，万科的涨幅与茅台相当。当你发现一个这么低估的品种，我认为你应该压上所有的身家。发现了伟大的价值，必须下“重注”，我认为这没有毛病。我没法理解那些发现极好的品种，也只配置10%资产的人是怎样的思路。我只能认为他多半没有真正看懂。

steper回复zcch06 2018-01-18 11:17

是不是赌博不能从结果赚不赚钱看吧？把生活费学费房贷都压上去，每天关心市场先生的情绪，让别人决定自己家庭的命运，只能证明你胆子大吧

zcch06回复steper 2018-01-18 14:27

事实上远没有那么严重。因为我手上有两套房。我的命运牢牢地掌握在自己手中。我心里跟明镜似的。我知道我在干什么。我认为我一点赌博的成分都没有。这么多年，我研究得最透彻的公司就是万科了（其次中国平安，再次华夏幸福）。我自认为我比郁亮更了解万科。

牛健成回复段永平 2018-01-19 15:49

我们投资成功吗？这是一条很好的标准！这是一条很好的标准！这是一条很好的标准！记得段总说过，你对价格不敏感的话，也应该指这个意思

一颗小草回复zcch06 2018-01-22 08:42

又过两年，还是没一只股票持有超过2个月。跟你一样收入少开销大。。也只能想着赚快钱，结果能不亏就算好了！想出点教育，喊30都被嘲笑，真是无奈。闲钱投资才行，可惜这么大了一直就是没闲钱。你都百万级了，也是羡慕！

zcch06回复一颗小草 2018-01-22 19:28

兄弟，你是不是没有看清楚？我在A股市场从来都没有想着赚快钱。我买进的每一只重仓股，都是准备持有很多年的。借用段大哥的话，你“想着赚快钱”是让你保持“一直没有闲钱”的最有效的方法。

李自强回复段永平 2018-01-31 17:50

A股中手机产业链最近下跌不少，我想可能过于恐慌了吧。就算中国市场13亿部手机已经饱和，还有全球市场。并且手机产业链制造商还可以向VR、穿戴式设备等延伸，目前的回调应该是暂时的，有点像当年的白酒遇到限制公款消费？也许不久就是购买的机会了。这样分析对不对呢？谢谢段师兄拨冗指点。

段永平回复李自强 2018-02-01 01:43

下跌了？没关注过。还是那句老话，用10年的眼光看！

衡山行侠回复段永平 2018-02-01 17:13

看到您这个10年眼光，想起看到的一篇文章，是曾国藩外孙聂云台写的，《保富法》，我觉得算是百年视野的投资研究，读了获益无穷。

段永平回复zcch06 2018-02-05 01:13

我一直认为 ，在负担得起的范围内，把买好东西的钱省下来是想不开的表现哈。我还见过10亿美金身价的人开着开了十几年的车也不舍得买新手机的，你这不算太坏。

段永平回复衡山行侠 2018-02-05 01:17

哈

sharon回复段永平 2018-02-05 11:05

大道这句话相当值钱。要想的开很不容易，我自己是常常想不开的人。但想开了的时候，每一次思考后买到或享受到的好东西（往往是贵的）都直接提升了幸福指数，无一例外。

zcch06回复段永平 2018-02-05 11:27

哈，我一定不会像这位10亿美金身家的老兄这样。我内心对消费还是很有渴望的。只是目前我哥我妹都还在农村，我希望能尽快把他们都安顿到城市里来。

大刀王五 2018-01-18 15:25

请教一下段总， 对现在的GE有观点吗？它的股票又跌下来了。 前两天巴菲特接受电视采访提到GE，说价格合适的话会考虑买， GE是个BIG STRONG COMPANY，不过他没有给出具体的观点。

段永平回复大刀王五 2018-01-19 03:01

ge总是值得关注的。

董强 2018-01-09 06:25

师兄，有一类公司市场比较稳定，但经营能力一般，每年的净资产回报率也就不到10%，但是公司的净现金超高（减去债务），有少数甚至比市值还高，面对这类公司我总是很困惑——很显然这不是伟大企业，甚至连好公司都算不上，但又有一个稳定的产品和市场，最重要的是股价太低了，面对这类问题我该怎么思考呢？

xlli777回复董强 2018-01-09 11:37

芒格曾经说过：我们买过一个纺织厂（Berkshire Hathaway）和一个加州的存贷行（Wesco），这俩后来都带来了灾难。但是我们买的时候，价格都比清算价值打折还低。

段永平回复董强 2018-01-09 22:46

用拥有10年或20年的角度看，不要想市场。

刘加忠回复段永平 2018-01-10 08:33

不用10年以上的角度，感觉很多企业都有利可图。时间越长能够预测健康活下来的企业越少，我有个朋友感觉这种方式挣钱很慢，但我只会这种方式，其它方式都亏过钱。我感觉好的生意模式比价格更重要。

wanxiaofei65回复董强 2018-01-10 11:45

公司的生意模式，企业文化，品牌，这些我感觉比股票价格重要的多。

董强回复段永平 2018-01-11 08:27

您曾经说过“安全边际不仅仅是价格”，我理解还包括公司优秀程度、自己了解程度，还有投资比例等等。

小象有形回复董强 2018-01-11 12:56

我原来也请教过段大哥类似的问题。便宜但前景不好的公司，资产会有慢慢耗尽的风险（除非能立即清算变现），买这种股票相当于是在滚冰而不是雪，越滚越少；还有些不仅便宜业务前景也不错的股票，但公司控制人对外部股东不好的（不诚实，抽老千），最终也很难会有好收获。

段永平回复董强 2018-01-12 01:19

如果你觉得好的投资机会为什么只拿出5-10%呢？留钱干什么？要么就是你觉得这是投机，所以只放5-10%？

想飞回复刘加忠 2018-01-12 09:27

用拥有10年或20年的角度看，是一种思维方式。

自由行回复董强 2018-01-12 09:55

其实昨天我就想说“假如能看懂10年以上的优秀公司价格又足够低，我觉得我愿意拿出40%的投资比例。”这样的公司应该100%投入才好啊，如果能同时找到两个当然更好，但这种公司我看5年能找到一个都很好了。我现在还没有遇到巴老、段总说过的有钱找不到公司的情况，如果真的遇到这种情况，我才会考虑比例分配了。

董强回复自由行 2018-01-12 10:17

不敢100%投入是因为这个判断成立的概率问题，因为一来“自己总是不知道自己不知道什么”，二来事态总是在变化中发展，所以我看巴菲特在早些年的年报中所提到的“集中”也只是资产净值的40%，没有达到100%。

steper回复董强 2018-01-12 10:56

其实一开始做投资没有想得那么明白很正常，似懂非懂的时候拿点小钱试一试也未尝不可，投资做得好的人很多也是这么过来的。最重要的是常思常想，巴菲特和段总的东西经常回头看一看，足够用心的话，过一段时间就会悟到一点新东西。

sharon回复段永平 2018-01-12 11:28

的确，会纠结这个问题往往是因为没看懂。6年前因大道博客点燃了我心中苹果的火焰，满仓持有苹果到如今。

段永平回复sharon 2018-01-12 15:09

哈，那肯定比拿现金好很多，而且还一直很踏实。

段永平回复steper 2018-01-12 15:11

多数人的问题是算得太多而想的太少。拿点小钱试试没啥不可，但你想试的是什么？市场的走势？

段永平回复董强 2018-01-12 15:16

市值低于现金的公司千万要小心（和投资别的公司一样小心就好）！一眼看上去市值低于现金的公司确实经常是值得花时间去看的，但多数情况下这未必就是便宜货。

大刀王五回复董强 2018-01-13 06:56

股价低于净现金的股票值得进一步看看， 可以把这个当做筛选烟蒂股票的标准之一， 但远不是买入的全部理由。美国市场上股价低于纯现金的股票随手都能找出好几十个来， 绝大部分都不值得投资，不过偶尔能在里边找到风险小， 回报满意的，尤其是那些近期有明显的催化剂让股价回归价值的股票。

steper回复段永平 2018-01-13 10:40

两家公司账上同样金额的现金，对其股东来说可能意义完全不同，对A公司股东，可能十年后能产生几倍的现金流，对B公司股东，可能不到五年，现金就消失了。像大部分的国企，董事会和高管往往有利润之外的目标，现在账上的现金接下来是投资到低效的项目上还是分红，股东其实无法判断。还有像香港的很多家族企业，主业多年来赚了很多钱放在账上，突然有一天大股东就拿去买了一栋收租的物业。这些公司，即使商业模式不错，账上有很多现金，其实也很难判断其未来现金流，所以right people非常非常重要。最近翻看博客答复，让我加深了对这个问题的理解，未来的现金流指的绝不仅仅是经营现金流。

sharon回复段永平 2018-01-13 15:52

“一样小心”道尽万千。投资就是投未来现金流折现。只此一途并无他法。想走捷径殊不知是绕了弯路。

董强回复段永平 2018-01-13 17:24

师兄，虽然我还有没想清楚的事情，但我想这些天我还是相对想清楚一些：

wanxiaofei65回复董强 2018-01-13 23:25

第4条感觉有问题，个人以为在自己懂的范围内越集中越好。

小象有形回复小象有形 2018-01-14 11:33

段大哥曾经说过投资精髓都在功夫熊猫里面体现了。到今年投资正好十年了（基本是失败的），功夫熊猫也看了好几遍。总结温故知新一下：根本没有所谓的神龙秘笈，投资也没有捷径，只有看懂公司、看懂估值、理性看待市场才是正确的；选择胜于改变，桃子就是桃子，成不了苹果。想要好收益必须要找

到好公司，只有优秀的公司才能产生好收益，而且必须学会相信，相信随着时间的积累好公司终将会带来很好的回报。

zcch06回复小象有形 2018-01-14 12:20

我的感觉是，如果你学投资十年还没有成效，可能说明您不适合做投资。个人觉得，首先是你要喜欢这个行业，发自内心的喜欢。而不是只想着要从股市赚钱。如果不喜欢，就别硬学了。我仍然认为，价值投资基本上是学不会的。学那些所谓的原则，都是毛皮。一到关键时刻，所有这些你看似已经理解并接受的原则都会被抛到九霄云外。

董强回复wanxiaofei65 2018-01-15 05:28

您的这个建议或许和我师兄问我的“如果我觉得好为什么只投5%-10%”相近，我想是因为没有勇气，而根本原因还是没想清楚，所以我坚定了一个认识“无论哪种投资，对公司的了解和10年以上的视野是不可以打折的”，有了这个思考前提，或许会带来勇气，结果可能就是要么不投，要么仓位远大于5%-10%了。

小象有形回复zcch06 2018-01-15 10:52

谢谢啊。我认同你大部分看法。我11年之后都有些回报。总体应该是跑赢实际通胀的（主要得益于15年盈利最好的时候从股票里取了一些钱在上海买了几套房产）。我觉得失败是因为如果不买股票专注自己做的事情，投资自己，可能结果会更好。我觉得在机会成本上吃了亏。

zcch06回复小象有形 2018-01-16 11:27

你的回复让我如释重负。一直担心我直白的回复会让你受不了。每个人应该做自己最擅长的事情，而如果这又是他最喜欢的事情，那就完美了。这就是人生的价值投资。

董强回复段永平 2018-01-16 17:19

师兄这个问题让我这些天不断问自己：如果这是投资我为什么只投5%—10%？如果是投机我为什么还要投5%—10%？

学习巴菲特回复董强 2018-01-16 20:07

如果是谷歌，把利润控制在10百分之，市值低于净现金那么可以投。

能回复steper 2018-01-16 20:46

是这个理，两个问题都要考虑：1、生命周期是否能赚多少？2、赚到的如何给还股东。

投资价值 2018-01-11 10:44

段总，巴菲特说“如开始就成功，就不要另觅他途”，我一直觉得这句话是说的能力圈但不能确定有没有理解不对的地方，这句话是这个意思吧？

段永平回复投资价值 2018-01-12 01:16

你羽毛球打得好，很赚钱，于是改打golf？大概没人愿意这样吧。任何成功都是不容易的，另觅他途的代价太大了。

赵士君 2018-01-05 11:03

段兄，你好请教一个关于周期的问题，我记得你曾说过，所谓周期就是马后炮的说法，你认为周期是无法事先预测的，我的问题是你是认为单纯股市的周期无法预测，还是你认为整个宏观经济或某个行业的所谓周期也根本无法事先预测？谢谢！

段永平回复赵士君 2018-01-07 06:06

我不研究这些问题，不光不知道如何预测周期，连定义是什么都搞不清。

陈中梁回复赵士君 2018-01-07 11:12

宏观经济、产业经济的基础在于微观经济，也就是消费者，企业这样。绝大多数研究周期的过于看重了周期本身，而没有仔细研究微观的基础原因是什么。从微观经济学角度来看，很多经济周期产生的原因是因为资源配置与消费者需要不匹配的地方，后期需要纠正。比如钢铁行业过剩。但是消费者需求有现在和未来的概念，是很难很难预测的。所以预测的话，可能还不如好好研究微观的原因是什么，关注消费者和企业。 一家之言，仅供参考。但发现啰嗦了一堆，其实不如直接听阿段的

赵士君回复段永平 2018-01-07 17:00

感谢段兄的答复，这是困扰我很久的一个问题，其实我内心也是不认同所谓周期的，我非常认同段兄说的所谓周期就是马后炮的说法，事先是无法预测的，巴菲特与芒格也很少谈论周期的问题。但是看到很多很有名的专家经常谈论周期的问题，各种详实的国内外经济数据，说到头头是道。我就感到困惑难道这些专家都是错误的吗？我看了他们的这些文章，确实又不知道他们到底在说什么？是不是我水平太低，看不懂他们的文章呢？看了段兄的答复，我心里踏实多了。周期的定义是什么？有人能说清楚吗？所谓周期是否就是个伪概念呢？

自由行回复赵士君 2018-01-10 09:57

不要怀疑自己的水平，也不要高看，只看自己能看得懂的就好了，这宇宙里有这么多未知的东西，人类所有的了解总和程度可能还比不上一只蚂蚁对地球的了解程度。既然困惑了又了解不了，还不如放下，找其他自己能看懂的好了，巴菲特从来没有说过他要成为经济学家或者其他什么家之类的，他只做他看得懂而且乐在其中的事情，对了他还很喜欢把自己的东西言传身教，和段总开这个博客一样的道理。与其困扰于这些可能永远没有结果的事情，还不如多琢磨下巴老、段总这些有缘份就容易懂的东西更好吧

---

zcch06 2018-01-09 15:28

段大哥，今天在雪球上看到讨论“方丈为什么没有把这位牛人（段永平）留在雪球”的帖子，底下有球友跟帖----我来说两句。我长期看段永平博客，幸运被他加为博友。我觉得雪球可能“太热闹”，让段永平感觉不适。雪球的主流大V们，对价值有些工于算计。我不是说撒阴谋的意思，而是算计太深。事实上比可以计算的价值更重要更基本的价值是企业文化以及某些特定的无法复制的护城河（像茅台）。因此，目前雪球的主流意识流，与段永平不在同一个层次上。段大哥认为这位球友有没有说到点子上？

段永平回复zcch06 2018-01-10 05:40

我只是不想在上面花时间而已。

小象有形 2017-12-12 18:21

段哥之前一直说自由金流。我在周期类、重资产类公司上吃了好几次苦头和悟到现在终于悟通了。段哥说的东西很简单，但都直击本质。这些看似简单的东西，我都吃好多亏才有所感悟。现在对自由现金流折现（思路）、好生意（品牌忠诚度高、产品粘性强、复购率强、产品差异化大、管理层靠谱）、好的价格等都有了些感觉。小小感触一下。感恩段哥！

纸墨香回复小象有形 2017-12-13 23:17

那你能说说三聚环保这类的公司吗？

小象有形回复纸墨香 2017-12-14 13:24

我不懂老兄说的这家公司啊。不过我现在学习看公司的时候常常会拿好生意的标准去看，比如品牌忠诚度高不高（差异化大小）、具备重复消费不、粘性强不强、管理层好不好等。感觉无论是茅台还是腾讯，任何行业都可以拿这些标准去衡量。

纸墨香回复小象有形 2017-12-17 09:41

你的思路非常好！

小象有形回复纸墨香 2017-12-18 12:04

我只是在学习、思考、领悟段哥的思路。段哥说过道的东西可以学习，术的东西只能靠自己。要抓鱼得自己往水里跳

纸墨香回复小象有形 2017-12-18 22:58

能分享一下在那几个周期类公司或者重资产公司上面吃过亏吗？以及为什么会吃亏？让你们这些后来的师兄弟们多学点经验！谢谢啦

小象有形回复纸墨香 2017-12-19 12:12

我没有啥有价值的案例值得分享，在投资上面我还是门外汉。段哥和巴菲特对什么是好生意已经讲的很多了。多看多思考应该能让我们获益。不能产生净现金的公司我现在不看了。

自由行回复纸墨香 2017-12-20 09:36

如果一定要找这样的话，周期类的公司中矿产比较典型，比如北方稀土（原包钢稀土）、中金黄金之类的，这些公司最难的地方就是预测产品单价了，你要是能预测国际黄金今后几年的价格是可以试下，不过从历史来看，做这样事情的投机者最终下场都不美妙，所以还是不要去试好了，学学巴老买自己看得懂的公司不是很好吗？巴老看得懂不少消费类公司，我们可能看得懂一些与手机相关应用的公司吧？

小象有形回复小象有形 2017-12-20 10:39

想了想，用周期类的说法可能不合适。因为每个公司都会有盈亏周期，有投入期，收获期，也会遇到各种困难时期。用段哥说的差异化去看比较简单和准确，没有差异化的行业只有在供应少需求多的时候日子才会好过，但往往会比较短暂，一旦供多需少就只能不断降价获得生意。有些没差异化的行业还具有重资产属性，如航运、航空、光伏，很难得看到净现金，还要面临资产折旧。

段永平回复小象有形 2017-12-21 05:17

我的意思是道的东西可以在这里学一点，术的东西一般要自己回家学，比如打高尔夫??。

小象有形回复段永平 2017-12-21 12:20

谢谢段哥纠正。

纸墨香回复自由行 2017-12-23 12:22

谢谢哈！

想飞回复小象有形 2018-01-03 22:57

自由现金流折现，是一种思维方式，它会让你深入理解生意模式、结构性竞争优势、长期竞争优势。

---

steper 2017-12-27 10:15

花了一个多月时间把博客评论又翻了一遍，在对与错，做与不做，好与坏，做事的出发点等“道”的方面理解更深了，感觉功力有明显长进。主要是原来功力太弱，回头看自己五六年前的发言有一些真是幼稚啊，感谢大道！

wanxiaofei65回复steper 2017-12-27 13:06

每次看感觉都有提高，还要加上自我的经历和不断的总结。

guobiaol回复steper 2018-01-02 21:21

没有股票可买的日子，也挺难受的。翻看段总评论是个好主意，这是我2018年第一季计划要做的事情了。

---

oppohjw 2018-01-02 16:42

祝福段总及家人新年快乐！

绿色茶农 2018-01-02 10:16

祝段大哥及家人新年快乐，心想事成，万事如意！

张圣斌 2018-01-02 08:18

祝段总段老师新年快乐，吉祥如意！

纸墨香 2018-01-01 22:13

祝段大哥在新的一年里家庭幸福，万事如意！祝各位博友在投资的路上日渐精进！

海上明月 2018-01-01 20:49

祝福段总和家人新的一年快乐吉祥安康！

gaofeng168168 2018-01-01 18:55

祝段总段老师新年快乐，吉祥如意！

向往自由 2018-01-01 15:45

祝段总新年快乐！

sharon 2018-01-01 11:06

祝大道阖府幸福、吉祥安康！祝大道和各位新年快乐！

基本面 2018-01-01 09:41

2017收获良多，感谢大家！祝段总和各位网友新年快乐！

duanmi_ok 2018-01-01 01:56

祝段总新年快乐??阖家幸福！

徐雪平 2017-12-31 20:39

祝段总和各位网友新年快乐！阖家安康！

独立候鱼 2017-12-31 18:02

祝段哥和网友们2018年健康快乐！

cuiran 2017-12-29 16:22

段大哥新年好！！常在博客上看，总能平心静气，受益匪浅，在此谢过了！

小象有形 2017-12-07 12:11

请教一下段哥，您对在线教育的前景怎么看？感觉AI的发展对它应该会产生比较大的变化吧。不知道段哥有没有关注过这个领域。谢谢段哥！

段永平回复小象有形 2017-12-07 13:32

没关注过

畅歌回复段永平 2017-12-07 21:18

吃素真的对身体健康有好处吗？段大哥研究过这个问题吗？有没有经验可以分享？

小象有形回复段永平 2017-12-08 11:09

谢谢段哥

段永平回复畅歌 2017-12-09 12:51

没研究过，但知道人是从吃荤开始进化的更快些的。荤素搭配好应该比单吃素对身体好。

衡山行侠回复段永平 2017-12-11 09:31

第一次听到这个说法，开始还以为是吃荤会加速变异，吓了一跳。后查了一下，发现是这个原因：英国《自然》周刊近日刊登的一项由哈佛大学研究人员进行的研究认为，吃生肉和使用工具结合起来，可能对缩小人类脸部轮廓和牙齿的大小产生了决定性影响，而这些面貌上的变化带来了其他一些功能的发展，如说话的能力。

ZhongJieMing回复段永平 2017-12-29 12:13

在西藏如果不吃肉，身体会受不了那里的寒冷恶劣的天气，可见长期吃素身体体质会下降。

刘加忠 2017-12-28 15:30

最近不怎么读书了，感觉头脑清醒了好多，读书、学习应该属于把事情做对的范畴，不然就成了读死书了，知识的海洋是无遍无际的，做对的事情需要平常心去悟，预祝段老师元旦快乐！

小沈 2017-12-22 13:46

段总和各位博友，冬至好！在so狐号看到一篇整理段总关于投资的一些话的文章，觉得整理得挺好的，而且刊登者说欢迎转发，就转发了。但毕竟不是原创，感觉到现在像网易这些网站都非常重视尊重版权和原创，所以还是以博友可见的形式转发，尽管这些关于投资的话都是引自段总网易博客，论版权应在段总网易博客的。

段永平回复小沈 2017-12-23 15:58

本分就是有所不为！说的好啊，这种话不总是能看到的。

小沈回复段永平 2017-12-24 14:15

我希望自己常拿来自省，让自己少犯错。从段总这学到很多，感谢！圣诞快乐！

bigfigure回复段永平 2017-12-25 10:22

简单几个字似乎蕴含着巨大的能量，有点像谨守在自己的能力圈内，我自己还在不断体会领悟中。祝段总圣诞节快乐，祝这里所有朋友节日快乐。

筑道回复段永平 2017-12-25 18:26

在此博客上、本人企业管理、金钱及精神财富都收获很多，不胜感激，无以为报！只能祝段总圣诞节快乐！

木买蚂蚁 2017-12-24 19:00

祝圣诞节快乐

winstonopt 2017-12-24 18:59

祝段大哥圣诞快乐！

小象有形 2017-12-24 18:37

祝段哥圣诞节快乐

李历 2017-12-23 21:07

段大哥和博友们喜欢看展览吗？推荐app“故宫展览”给喜欢的人，全景模式模拟现场观看，加上每一件文物都可以点放大镜，在细节上比现场还要好一些；各类主题展都有，不用浪费时间在路上，也不用担心展览结束的问题；再等几年VR成熟，会让类似的体验更好！

阿緯 2017-12-22 23:24

段永平的开挂人生：躺着都能赚钱的步步高集团董事长

小沈 2017-12-17 10:34

段总好！受博友oppo_chenfeng所托，谨在此推荐他申请加您博友。推荐如下：推荐理由：从oppo_chenfeng的博客文章看，他工作四年来一直在学习和实践价值投资，对目标公司的业务发展、经营管理、品牌建设、财务指标等尤为关注。他说从头到尾读过段总博客，清楚发言要求并保证遵守。他申请加博友的原因：希望向段总请教在研究公司和投资实践中遇到的问题。申请人对投资的理解：见其博文《分享投资理念，回顾投资历程》等（因昨晚尝试发链接被删，故无法附链接）申请人博客：blog点163点com/oppo_chenfeng/ 或点进我博客看我的“最近访客”（手机版在“博友”标签里），就看到oppo_chenfeng麻烦段总有时间看看，请段总审阅，感谢！

段永平回复小沈 2017-12-19 13:18

需要两个人推荐的的

小沈回复段永平 2017-12-19 14:37

是的，非常感谢段总！看看哪个博友也愿意推荐他，给这个年轻人鼓励和学习提高的机会，尽管年轻人难免许多方面都不够成熟，但这也是他们进步的空间！

邵元富回复段永平 2017-12-19 15:23

我也推荐一下opp_chenfeng。虽然感觉他性格偏激，有点自负，但毕竟年轻嘛。希望他能真正珍惜这个机会，谦虚地向段总学习。

心如止水 2017-12-18 11:04

在别人贪婪的时候恐惧，在别人恐惧的时候贪婪。自己总是在看好优秀股票的时候就下手了，特别是有非常好的生意模式的时候，耐心总是差一点。想问段老师的是，你在别人恐惧的时候贪婪，下手的比率有多少？

李历 2017-12-16 21:12

今天晚上蔚来发布了它的第一款量产电动汽车，国内的电动车真的来了！

李科 2017-12-11 13:01

总结的特别好，大道至简，学而时习之，不亦说乎

kyybb 2017-12-08 19:18

段总好，随着年龄的增长，感觉做任何事情都是在怎么做人。

阿强 2017-12-07 21:53

OPPO的“本分”文化，包括了这几点：隔离外在的压力和诱惑，保持平常心态，回归事物的本源，把握住自己应该做的合理方向；本分是要求自己而不是要求别人，当出现问题时，首先求责于己；本分规范了与人合作的态度——我不赚人便宜；本分高于诚信，即使没有承诺，本来该做的事情也要做到。

小沈 2017-12-06 13:21

外面吵吵闹闹　　风景这边独好　　（不小心还押了个韵）

金牛贺岁 2017-12-06 10:17

本分，OPPO的企业文化。这也是考量投资目标时第一要考虑的要素之一。好的企业文化是基业长青企业的必要条件。谢谢段总分享，获益良多。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 579 篇 引用 【转载】【转载】巴菲特：我投资生涯前25年所犯的错误

2018-01-20 11:33:02 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120180201133227 4

“在犯下新的错误之前，好好反省一下以前的那些错误倒是一个好主意。所以让我们花点时间回顾一下过去25年中我所犯的错误。”—— 沃伦·巴菲特
当然我所犯的第一个错误，就是买下伯克希尔的控制权，虽然我很清楚纺织这个产业没什么前景，却因为它的价格实在太便宜了，让我无法抵挡买入的诱惑。
虽然在我的投资生涯中买入这样的股票确实让我获利颇丰，但是到了1965年投资伯克希尔后，我就开始发现这种投资策略并不理想。
如果你以相当低的价格买进一家公司的股票，通常情况下这家公司经营情况会有所改善，使你有机会以不错的获利把股票出手，虽然长期而言这家公司的经营结果可能很糟糕。
我将这种投资方法称之为“雪茄烟蒂”投资法：在大街上捡到一只雪茄烟蒂，短得只能再抽一口，也许冒不出多少烟，但‘买便宜货’的方式却要从那仅剩的一口中发掘出所有的利润，如同一个瘾君子想要从那短得只能抽一口的烟蒂中得到天堂般的享受。
除非你是清算专家，否则买下这类公司实在是非常愚蠢。
第一，原来看起来非常便宜的价格到最后可能一钱不值。在陷入困境的企业中，一个问题还没解决，另外一个问题就又接踵而来，正如厨房里的蟑螂绝对不会只有你看到的那一只。
第二，任何你最初买入时的低价优势很快地就会被企业不佳的绩效所侵蚀。例如你用800万美元买下一家清算价值达1,000万美元的公司，若你能马上把这家公司给处理掉，不管是出售或是清算都好，换算下来你的报酬可能会很可观。
但是若这家公司要花上你十年的时间才有办法把它给处理掉，可在这十年间这家公司盈利很少，只能派发相当于投资成本很少的几个百分点的股利的话，那么这项投资的回报将会非常令人失望。时间是优秀企业的朋友，却是平庸企业的敌人。
或许你会认为这道理再浅显不过了，不过我却是经历惨痛的教训才真正的明白，在买下伯克希尔后不久，我通过一家名叫多元零售公司(后来与伯克希尔合并)买了巴尔的摩一家名叫Hochschild Kohn的百货公司，我以低于账面价值相当大的折扣价格买入，管理层也属一流，而且这笔交易还包括一些额外的利益：包含未入账的房地产增值利益与大量采取后进先出法的存货准备。
我到底做错了什么？还好三年之后，算我走运，能够以保本价将其出售，在跟Hochschild Kohn公司结束关系之后，我只有一个感想，就像一首乡村歌曲的歌词所述的，“我的老婆跟我最要好的朋友私奔了，我却依然非常怀念她!”
我可以给大家举出更多我自己买便宜货的愚蠢行为，但我相信你早已明白：以一般的价格买下一家非同一般的好公司要比用非同一般的好价格买下一家一般的公司要好得多。查理老早就明白这个道理，我的反应则比较慢，不过现在当我们投资公司或股票时，我们不但会坚持寻找一流的公司，同时这些公司还要有一流的管理层。
从这里我们又学到了一课，好的马还要搭配好骑师才能有好成绩，像伯克希尔纺织与Hochschild, Kohn也都有德才兼具的人在管理，很不幸的他们所面临的是流沙般的困境，若能将这些人摆在体质更好的公

司相信他们应该会有更好的成绩。
我曾说过好几次，当一个绩效卓著的经理人遇到一家恶名昭彰的企业，通常会是后者占上风，而管理层却已名声尽毁。我多希望我没有那么费尽心机地制造坏的典型，我以前的行为就像是Mae West曾说的：“曾经我是个白雪公主，不过如今我已不再清白。”
另外还学到一个教训，在经历25年企业管理与经营各种不同事业的岁月之后，查理跟我还是没能学会如何去解决难题，不过我们倒学会如何去避免它们，在这点我们倒做的相当成功，我们专挑那种能跨过去的一英尺高的栏，而避免去碰七英尺的高栏。
这项发现看起来似乎是不太公平，不管是在经营企业或是投资，通常坚持在简单明了的好公司会比死守在有问题的公司要来的好，当然有时困难的问题也有被解决的机会，像是我们刚开始在经营水牛城报纸一样，或是有时一家好公司也会有暂时的难关，像是以前美国运通与GEICO都曾经一度发生状况，不过总的来说，我们尽量做到回避妖龙，而不是冒险去屠龙。
我最意外的发现是企业一种看不见的巨大影响力，我们称之为"机构强制力"(习惯的需要），在学校时没有人告诉我这种力的存在，而我也不是一开始进入商业世界就知道有这回事，我以为任何正常、聪明的和有经验的经理人都会很自动做出合理的决策，但慢慢地我发现完全就不是这么一回事，相反的理性的态度在机构强制力（习惯的需要）的影响下都会慢慢地变质。
举例来说：
(1)就好象是受牛顿第一运动定律所规范，任何一个组织机构都会抵抗对现有方向做任何的改变。
(2)就像工作多得占据了所有可以利用的时间，企业的计划或购并案永远有足够的理由将资金耗尽。
(3)任何一个崇拜领导者的组织，不管有多离谱，他的追随者永远可以找到可以支持其理论的投资评估分析报告。
(4)同业的举动，不管是做扩张、购并或支付经理人报酬等都会在无意间彼此模仿。
是机构强制力（习惯）而非贪赃枉法或愚蠢，误导他们走上这些路子，也因为我忽略了这种机构强制力，使我为这些所犯的错误付出高昂的代价，之后我在组织和管理伯克希尔时，试图用一些能将强制力的影响降到最低的方法，同时查理跟我也试着将我们的投资集中在对于这种问题有相当警觉的公司上。
在犯下其它几个错误之后，我试着尽量只与我们所欣赏喜爱与信任的人往来，就像是我之前曾提到的，这种原则本身不会保证你一定成功，二流的纺织工厂或是百货公司不会只因为管理人员是那种你会想把女儿嫁给他的人就会成功的，然而公司的老板或是投资人却可以因为与那些真正具有商业头脑的人打交道而获益良多，相反地，我们不会希望跟那些不具令人敬佩的品质的经理人为伍，不管他们公司的前景有多诱人，我们永远不会靠着与坏人打交道而成功。
其实有些更严重的错误大家根本就看不到，那是一些明明我很熟悉了解的股票或公司，但却因故没有能完成投资。错失一些能力之外的大好机会当然没有罪，但是我却白白错过一些自动送上门，应该把握却没有好好把握的好买卖，对于伯克希尔的股东，当然包括我自己本身在内，这种“吮拇指”的成本已经非常巨大。
另外我们一贯保守的财务政策可能看起来也是一种错误，不过就我个人的看法却不认为如此，回想起来，很明显的我们只要能够再多用一点财务杠杆操作(虽然较之他人还是很保守)，就可以得到远比现在每年平均23.8%还要高的投资报酬率。
即使是在1965年我们也可以百分之九十九地确定高一点的财务杠杆绝对只有好处没有坏处，但同时我们可能也会有百分之一的机会，不管是从内部或是外部所引发令人异想不到的因素，使得我们负债比率提高，结果使伯克希尔哈撒韦公司陷入烦恼及悔恨中。
我们不喜欢那些99比1的几率——永远不会喜欢。按照我们的观点，一个能使你陷入苦恼或使你丢尽颜面的小小的几率，并不能被一个能够获得额外回报的很大几率所抵消。如果你的行动是明智的，你当然就会获得好的结果。
在大多数的情况下，融资杠杆顶多只会让你移动得更快，查理跟我从来都不会着急。我们享受过程更甚于结果，虽然我们也必须学会去承担后者。
我们希望25年后还能向各位报告伯克希尔头50年所犯的错误，我想2015年的年报，大家应该可以确定这一部份将占据更多的篇幅。

文章评论

---

snoopy10126 2018-02-22 13:58

给段大哥拜年！阖家幸福，身体健康！

---

swhua10000 2018-02-22 09:47

上班第一天，祝福段总全家幸福 心想事成！！！

一万颗星星 2018-02-15 11:25

祝福段总及各位博友新的一年里，新年快乐 万事如意 身体健康 狗年旺旺旺！

---

duanmi_ok 2018-02-15 06:25

祝段总及各位博友新春快乐！万事大吉！阖家幸福！

筑道 2018-02-14 23:39

祝段总新年快乐！

小象有形 2018-02-14 21:36

祝段大哥农历新年愉快！

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 580 篇 KD威武！

2018-06-07 12:15:35 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/12699812018570153547

今天勇士居然赢了！KD太厉害了！

文章评论

---

sharon 2018-08-26 10:46

虚报性能指标，就是欺骗消费者，是不本分。大道曾说过早年间竞争对手虚报指标的例子。过了几年这些企业都不在了。

“懂” 2018-08-24 10:37

近两年我最喜欢的广告语是：“充电五分钟，通话两小时。”简单明了，直指要点，郎朗上口。

段永平回复“懂” 2018-08-24 11:27

哈，有人说：“充电五分钟，通话三个半小时”，然后他破产了，为什么呢？

“懂”回复段永平 2018-08-25 11:18

用户不是傻子。用户需要的是真实的体验而不是所谓的数据。广告传达的应该是产品能够给用户带来的真实的体验。如果一家企业首先就没有做对的事情，还一心想和同行比高低，和用户耍小聪明，广告是把双刃剑（这个比喻真贴切），广告语若是言过其实的话，吆喝声越大死得越快。

粽子 2018-08-13 14:37

请问阿段，对于老白干更换定位“从喝出男人味”到“不上头”，这个算是道的层面和术的层面，感觉老白干非常既希望所谓的营销变化，但从情感定位变成功能性定位，从我的认知反而觉得会是种退步，且这种更换消费者心智印象的行为有可能不成功，记得之前李宁更换“90后李宁”也遇到类似的问题。这种定位上的变化，是否也会影响到公司内部的架构和价值点，用户心智的定位是护城河的一部分，但如何判断定位好坏，阿段做营销非常厉害，能否就这个问题分享一下？

段永平回复粽子 2018-08-21 06:36

历史上有个广告比较“滴滴香浓意犹未尽”和“味道好极了”，你知道哪一个？另一个现在在哪里？广告想传达什么很重要，似是而非不好。

纸墨香　2018-08-10 11:45

红周刊邀请了李录和芒格做了一场专访，有兴趣的可以去看一下，李录在视频中说到优秀的投资人要具备两点.1要客观理性，2对知识的诚实。 来自网易手机博客

ZhongJieMing回复纸墨香　2018-08-13 14:38

里面芒格有一个幽默的回答“凡是送我茅台都是我的人，我的知己”，估计芒格对茅台这个公司有有深入的了解，很感兴趣，也很赞赏！

刘加忠回复ZhongJieMing　2018-08-14 07:57

芒格的一部分钱通过李录的喜马拉雅基金在茅台200元左右时投入了茅台，当时买茅台是，李录亲自找董宝珍咨询茅台的一些问题。这次红周刊采访是董宝珍找李录帮的忙，他问了一个关于用杠杆的问题，芒格给举了个富叔叔的例子。

心如止水回复刘加忠　2018-08-14 13:08

虽然裸奔的宝珍离李录最近，感觉他对用杠杆的理解还是有问题，芒格说有百分之百的确定性就可以用杠杆，结果他其他文章发表说茅台用杠杆对的，3倍PE的民生用杠杆对的。理性、平常心的修炼是不容易的！

纸墨香回复心如止水　2018-08-14 14:02

如果借钱的利息极低，或者股价下跌也不会被清盘，非常确定时适当的借钱也是可以的！

刘加忠回复纸墨香　2018-08-15 20:45

我用的很少一部分融资，都是未来一部分分红来还钱，感觉还是比较理性的，就像还房贷一样。

千里牛回复刘加忠　2018-08-16 14:15

德不配财。 财必溜之　　思想里有多少投机　不纯的成分。　帐户里就有多少投机 不纯的股票。投资思想里有多少杂质。　股票里头有多少杂质？金心配金财

纸墨香回复心如止水　2018-08-16 18:03

小资金对投资的理解大部分是不到位的，不应该用杠杆，大资金也不应该用杠杆会上瘾！

段永平回复心如止水　2018-08-17 09:43

都裸奔了还是不明白杠杆的坏处，这也真是执着的人哈。

李自强回复段永平　2018-08-17 09:52

境界就是“裸奔”的境界，估计还有可能会再次裸奔的（多半是用杠杆输光内裤导致裸奔情况出现的）

history023回复段永平　2018-08-17 11:01

现在还记得是在小树林里奔跑，估计老董是知道杠杆的坏处的，不试一下怎么知道

李科回复心如止水　2018-08-18 08:55

价值投资最难的是修心，修平常心，修不贪婪，不恐惧之心，不然，即便你算出了真理价值也未必能投资成功。

sharon回复李科　2018-08-18 09:11

需要修心的股票说明还有地方没弄明白。

心如止水回复段永平　2018-08-18 15:45

非常喜欢李录的态度。我并不聪明，所以我要跟踪研究一只股票很多年，才能搞懂。机会来临时，我只有重仓持有股票。把自己放低才能看懂企业，看懂股票，得到更多。而不是给自己戴上一个标签：我是聪明的投资者。

小小投资人回复心如止水 2018-08-19 19:14

其实根本就没有百分之百的确定性，因此，用杠杆真的是错误的，是错误的就不能用。不管你赚多少钱。

自由行DR回复心如止水 2018-08-20 09:58

这个杠杆只能是神仙用的。因为即使是投资大师，真正看懂某家公司5年已经不错了，看懂10年属于难得，然后加上苛刻的买入价格，5年一遇不稀奇。这种情况下用杠杆，都可能面对10年难遇的某某危机。所以与其打造一把无比结实大伞去经历暴风雨，还不如老老实实待在自己屋子里。最后说句心里话，拒绝杠杆确实是人性修养一部分，无论现在说的多理性，面对好机会时总是要在心里过一遍，估计机器人就不需要了

耐心最重要 **2018-07-27 19:36**

在看了非常多的有关拼多多、黄峥的资料后，昨天买入了拼多多的股票，能和段总成为同一家公司的股东，开心

段永平回复耐心最重要 **2018-07-28 04:15**

我今天也买了些拼多多。虽然我已经有不少了，而且价格便宜很多多，但我还是想再多买些。我已经好些年没有买公司的欲望了，但我觉得有机会的话，我会多买些拼多多。我相信企业文化的力量！拼多多股票10年内是我是不会考虑卖的，但有机会我会继续买。

李科回复段永平 2018-07-28 09:41

当年段大哥第一次提到拼多多的时候，我就很惊讶，哪里来的小公司，居然能得到段大哥关注。没想到呀，果然厉害。而且还在上海，虽然跟我没啥关系，但也很高兴上海终于孵化出来个牛B点的互联网公司了，上海的程序员们又多一些机会了

阿緯回复段永平 2018-07-28 09:57

对我来讲这是一个强力买入信号，多谢段总！

阿蒙回复段永平 2018-07-28 20:47

在拼多多上试了一下手机充值，100元的充值，只用了95元。比weixin和支付宝便宜。慢慢体会拼多多的商业模式。

snowball回复段永平 2018-07-30 10:04

这次拼多多上市，黄铮选择在纽约、上海两地敲钟，并选出两位拼多多消费者，黄峥认为：“如果有机会跟消费者们一起见证，不是更有意义吗？一个人跑到那边敲一下有什么意义呢，都什么年头了。”这是“平常心”表现，可能他没觉得上市就怎么荣耀了。拼多多核心价值观是本分，这次IPO放弃了上调20%至22.8美元/ADS的定价，坚持19美元/ADS。对此，黄峥解释道，其实也心动过，但这也是一个好的机会向大家表明拼多多的价值观，不想占别人便宜。

瓦力回复段永平 2018-07-30 17:24

师兄，现在买拼多多会不会有点当年买网易的感觉。我感觉有些企业所处的环境变化快，从生意模式上的确不好把握。但是坚持做对的事情，加上持之以恒把事情做对的努力，胜出的概率会大很多。

李历回复段永平 2018-07-30 18:35

每天读几遍黄峥的访谈后，让我隐约觉得拼多多会成长为一家伟大的公司；相信黄峥和他的团队会以大家都想象不到的方式实现Costco+Disney模式，而且他们现在有足够的能力和实力来实现，剩下的交给时间。今天下了第一单拼水果，晚些时候再下一单拼股票。

段永平回复瓦力　　2018-07-31 03:58

我的说法不够成投资建议哈。目前拼多多受到的攻击非常猛烈，没人知道会是什么影响，虽然我不认为会对业务造成任何影响。我看到很多文章都像是有组织写的，大家对比一下那些写我的文章，基本都是拼的感觉就明白我的意思了。如果拼多多能度过他的难关的话，未来拼多多这个流量，怎么着一年200-300亿的利润似乎不应该是问题吧？至于应该什么价买这家公司，不是我可以回答得了的。

段永平回复李历　　2018-07-31 04:04

拼股票是什么东西？买他的股票？

段永平回复阿緯　　2018-07-31 04:14

绝对不够成投资建议。我认为某一天跌破发行价是很有可能的，10年后大家觉得今天这个价钱真便宜也是大概率事件。所以我在等破发了再说，哈哈。

耐心最重要回复段永平　　2018-07-31 06:33

其实今天已经破发了，IPO申购太火爆了，拼多多有20%的提价权，22.8的发行价估计也是抢着购买从黄峥没有使用20%的提价权，一下子就少拿20亿，特别是对一个快速成长、急需更多资金拓展的公司来说，非常不容易，从这一点可以看出拼多多这个团队“本分”的文化，20个亿这么大的资金都放弃了，真心佩服。

自由行DR回复段永平　　2018-07-31 08:51

股票破发很正常了，看看近期某信，看看去年以来在香港热闹上的几个“独角兽”。破发一点都不可怕，反而是好的买入机会，关键前提是真正看懂这家公司，没有这个前提，那像运气好且自己会选择的跟紧了段总，没这个运气和跟人眼光的就变成了投机。段总说的这个利润我很赞同，单位应该是人民币吧，如果是美元，十年的话我只预测到了一半。

旷怡投资回复段永平　2018-07-31 10:10

拼多多受到的攻击太猛烈了，有些文章故意放大局部缺点、不足。我看了某财经论坛上几十个发表非常情绪化攻击言论的ID，不少都是刚刚注册没有多久的新号。我也买了一点拼多多，买之前也想好了，是否可以承受较大的反向波动。拼多多上卖得很好的农产品、水果、纸巾等不存在仿制、山寨问题。相信给拼多多一些时间，可以解决舆论关注的负面问题。

金牛贺岁回复段永平　2018-07-31 10:55

文章看着像是竞争对手干的，强调两条，1是假货，2是穷人才买，口径是相当的统一，不像是老百姓写的，老百姓的文章没那么整齐划一。刚上市就遭遇狂风暴雨般的阻击，但愿拼多多团队能像姆巴佩一般的冲出阻碍。　在拼多多上试了几单，买的是大蒜和生姜，感觉确实挺好的，比商场菜市场的要好，价格也优惠。石榴有些小瑕疵，但愿便做便改进吧。 这类农产品不存在品牌问题，只要产品好就行。

瓦力回复段永平　　2018-07-31 17:34

江湖险恶。我非常认同师兄的观点，拼多多的本手是努力提高用户体验，其他都是浮云。现在的拼多多还是个小孩子，问题不少，把事情做对还有漫漫长路要走，希望度过难关后变得更健康。拼多多是个很有意思的商业模型，研究和讨论是件非常有乐趣的事情，我对黄峥会把拼多多带到怎样的高度也很好奇。至于投资与否，每个人是要独立思考的，不然会给提个股的人很大压力。

李历回复段永平　　2018-07-31 20:00

嗯嗯，“拼”该用双引号：））我在乎并买入的是能让拼多多走的又远又好的部分。

阿緯回复段永平　　2018-07-31 22:34

我也在等10年后成为笑到最后的其中一个，哈哈。 😜

滴水石回复段永平　　2018-08-01 02:29

200-300亿美金？？达到目前阿里核心利润的水平？您对拼多多和黄铮的评价如此之高， 这就是企业文化加商业模式的力量吗？

段永平回复滴水石 2018-08-01 04:40

我想说的是几百亿人民币的意思，忘了写单位了，因为本来做的都是人民币的生意哈。

sharon回复段永平 2018-08-01 06:22

黄峥之前说上市前是他压力最大的一次，而这一次的舆论让他更难受，上市的副作用对黄峥来说，可能就是不能随心过自己简单的生活，对于追求快乐的人来说也许是很大的代价。拼多多加油！

喔喔叉叉叉回复段永平 2018-08-01 07:47

苹果不得了，😄😄

xlli777回复段永平 2018-08-01 16:08

前几天第一次在拼多多上买了东西，体验了一下这个模式。最早关注拼多多是从我小侄女口中得知的，她08年出生，家境很好，在国际学校上学，她的很多老外同学也在用拼多多，所以我不认为拼多多是网上传言的穷人app，而认为这是一个年轻人的新物种。网上有个流传的说法：“如果看新闻不在今日头条、看视频不在抖音、买东西不在拼多多，那你已经是互联网边缘人了”，有点儿意思的。

snowball回复段永平 2018-08-02 09:26

拼多多的《假货处理规则》：若平台发现商家疑似销售假货，将通过实施暂时下架商品、临时增加保证金金额、限制店铺资金提现三项举措中的一项或多项对商家进行处理。商家在收到平台通知后的7个工作日内需进行一次举证，若举证不充分，需在此后的5个工作日内进行二次举证。一旦平台判定商家售假事实成立，商家要赔付消费者的并非单笔订单的10倍金额，而是该款商品历史总销售额的10倍。 我觉得措施很严格，如果这样执行下去，相信会有效果。

喔喔叉叉叉回复段永平 2018-08-02 11:08

苹果不就是这样在国内被围剿过来的么？但最后都成了给苹果的免费广告

investvalue回复段永平 2018-08-03 02:18

段总，研究了一段时间，还是没搞明白拼多多和阿里京东等传统电商比竞争优势在哪。能否指点迷津？谢谢！

李自强回复investvalue 2018-08-03 08:41

仿照毛老人家的分法，你把中国的市场也划分“三个世界”，你就明白拼多多现在和阿里京东的区别了。不过那不是十年后的拼多多，阿里京东恐惧的是十年后的拼多多，所以现在如此拼命舆论攻击。“他强任他强,清风抚山岗,他横任他横,明月照大江。”

段永平回复investvalue 2018-08-03 23:14

再过几年就明白了。

自由行DR回复investvalue 2018-08-04 09:42

如果有countryside的relative朋友不妨听听他们对这些网站的感觉，这是来自consumer voice。还有一个是我个人感觉最大competitor某宝，随着阿里在国内strategy已经逐步由low-end向middle-end转移，某宝上的shop也是越来越大、越来越像某猫，而且有些东西过段时间就rise price。我个人判断阿里是不会turn back，看看盒马(better life in here)和新零售，都不是以低价格来竞争了，而是在middle class提供better service。这样的话，拼多多在countryside将有很大的成长空间。最后一点，同学们难道没觉得随着close down企业增多，真正的hardship还没有来了，而这不正是拼多多的潜在市场么。

shenhonggang123回复耐心最重要 2018-08-05 06:33

能否告诉我一下，国内美股账户怎么开?谢谢。

一颗小草回复段永平 2018-08-07 18:07

段总非上市公司股票怎么才能卖个好价格呢？真羡慕拼多多三年就上市了。

李自强回复shenhonggang123 2018-08-07 19:31

香港

段永平回复一颗小草 2018-08-08 14:15

这个我还真不知道啊，我的非上市公司的股票从来没想过这个问题呢。

dujianping_ok回复段永平 2018-08-16 09:48

感觉拼多多坡很长，但是看不出雪薄厚

柏拉图 2018-08-15 10:22

高兴

---

zcch06 2018-08-13 22:05

美巡赛今年的常规赛结束了。老虎没有实现突破，赢取冠军。但是在年度最后两场大满贯英国公开赛获得并列第六，PGA锦标赛获得单独第二。刚刚结束的PGA锦标赛，老虎前9洞没有上一条球道，但是拿下4只鸟，取得-3的成绩。决赛轮总成绩-6----这个成绩是老虎在大满贯中决赛轮的最好成绩，也是周日全场最低杆。老虎打出了很多漂亮的铁杆。最漂亮的是从150多码把球放到离洞口几英寸。接下来的季后赛，值得期待。明年的大满贯，值得期待！

守正不出奇 2018-07-30 13:32

看到今天Tony的微博，步步高，OPPO,Realme，企业文化基因这么有序和有力的传承，段哥功力深啊，善莫大焉，叹服。

段永平回复守正不出奇 2018-07-30 14:28

你看到了为什么我不当CEO的原因哈。

李自强回复段永平 2018-07-31 16:23

段师兄是CEO导师级别的，所以不当CEO啦，培养了好几个很厉害的CEO啊！另外拼多多目前受到疑似来自竞争对手的拼命舆论攻击，正确的应对是不是：闭目苦练内功（更好的消费者体验等），不管外面的是妖魔鬼怪还是画皮。过一段时间，见怪不怪，其怪自败了？投资者也是一样的心态。

守正不出奇回复李自强 2018-08-01 15:09

段哥是一个造钟师，钟的运行规则就是他所感悟的大道，大道甚希，永续即为至善，由此感叹善莫大焉。这是我的理解。大道无形我有型之来由，双关语境啊。

阿文回复段永平 2018-08-02 21:28

oppo孵化了one plus 和 real me 。Tony 有段哥当年的风采。请教段总美国和中国都比较了解，怎么看中美贸易冲突？老美对中国政策有根本性改变了么？

李自强回复阿文 2018-08-10 19:16

试答一下，有一位欧洲议员曾对一位中国记者说过：未来是中美两国的世界，欧洲只是一些小国和不知道自己是小国的小国。中美是棋逢对手、将遇良才。中国意识到这一点，所以对美国提出“新型大国关系”。不过目前美国不承认这一点，举国上下大部分人都认为我美国可以像对付前苏联和日本一样把你中

国对付下去。等他对付个二三十年，发现对付不动时就会来说：好吧，新型大国关系！个人看法，不一定正确。

刘加忠　2018-08-08 08:04

1、我对拼多多从商家到消费者了解了很长一段时间，拼多多在物流费、农产品规模化生产，确实形成了自己独特的优势，但是也存在着一些恶性竞争，描述与质量存在一些差异，相信拼多多会解决的，拼多多对商家的管理也是非常严格的，最近对黄峥资料的了解，感觉拼多多在做正确的事情，不是为了追求利益，与段老师的理念一脉相承。2、想请教一下国内投资美股的博友，如何投资美股？从网上看了一些老虎证券、华盛证券等感觉不很谱。

自由行DR回复刘加忠　2018-08-08 12:06

可以咨询下国内较大的券商，他们有些在香港有分支机构的。

snowball回复刘加忠　2018-08-10 12:17

腾讯投资的一家互联网券商叫富途牛牛，有腾讯的特色，我用了一段感觉客户体验不错，比传统券商软件要精简、舒服、手续费也低。另一个问题是换美元，这个会比较麻烦。　我也最近想投资些美股，因为人民币汇率可能一直会跌，inflation一直是个问题，再加上A股也都不便宜，美股是一个选择，再加上咱们经常讨论的几家最卓越的公司在美国。

谢锐 2018-08-09 15:17

段大哥，拼多多这个名字取得真好!现在懂了一个拼字和第一个多字。第二个多字，10年之内会不会是以VR技术用大型在线网游的形式呈现出来的超级娱乐购物乐园呢?

思享　2018-08-08 08:12

这段时间在拼多多上下了好几单，有车载手机支架、跑步腰包、火龙果、手机充值。谈几点体验：1、对于没有购物经验的人群，购物门槛很低；2、农副产品会是很好的切入点，高频消费，而且没所谓品牌的概念；3、推荐算法还有很大优化空间，比如我已经购买过手机支架了，大概率情况下短期内不会再下单，而推荐页却每天都给我推荐。4、货找人的模式很有意思，现阶段主要还是通过社交网的拉人、砍价、拼来实现。

投资价值回复思享　2018-08-08 09:51

刚开始我也这样觉得，再用段时间看。或者倒过来想就明白了，它不随便给你推荐东西，是基于了解的专注，就像个人一样，它在慢慢熟悉你，并随着你的步子走，我有这种感觉。

sharon回复投资价值　2018-08-08 20:38

😄 赞同，我也有同感。

大刀王五　2018-07-31 01:33

请教一下段总，　您觉得现在拼多多的股价相对于公司价值有多便宜？机会成本而言，　现在的拼多多股票跟苹果股票相比，是不是更有吸引力一些?

段永平回复大刀王五　2018-07-31 04:04

从10年的角度看，拼多多显然机会大些但风险也大些哈。

newricher回复段永平　2018-07-31 21:38

近半个月来，才看到拼多多，作为吃货，已在上面拼了一单 地方小吃 并顺利下肚了哈 。即使很多点上还肯定没看明白，但这 真是一个让我极为振奋、充满了可能性的新生企业。 同样，我也觉得拼多多 所要面对的困难是空前的，前期发展的一些BUG、因为上市而过快的引发全社会立体的关注 ，我猜想他面对的中期困难甚至会大于 早年的淘宝。 同样，我也相信:只要坚持在正确的方向上，能克服越大的困

难，就对应着创造愈大的价值。 只是我以前从来不看美股，这200多页的招股说明书全是英文，头大，以后的上市公开信息 不会都这么残酷吧...哪里找完整的中文版的呢?

星光回复newricher 2018-07-31 23:21

我最近在拼多多上买大米、买面条、等食品；感觉很实惠，购物体验也很好；现在每天要游览几次拼多多

Frank回复newricher 2018-08-01 22:51

用Chrome浏览器，打开网页，可以使用Google翻译，基本能看懂。

newricher回复Frank 2018-08-07 23:04

非常谢谢指点哈!

谢锐 2018-08-07 16:56

说说自己对拼多多的理解，望大家一起交流1.商业模式非常厉害，利用长尾效应，极大提高零售效率。网络上有13亿人口，如何满足13亿人的购物需求呢？X宝的方式是打造全天下最大的网络零售店铺，客户想买什么，X宝店里都有，不同需求的客户进入X宝后搜索分流，卖家不容易得到海量订单，最终提供的单价也就与线下差异不大。如果一件商品能够提供非常诱人的价格，订单数量很有可能达到海量，那么剩下的问题就是如何找到对这个商品有需求的海量客户群体了。因为人类会分享，会因共同喜好共同利益等因素聚在一起，这点facebook展示得淋漓尽致，也许人带着商品可以实现人找人。谁有13亿人的通讯录，谁是适合中国国情的Facebook呢？通讯，社交，内容这三者逐级裂变而且不可逆，团购这一内容，需要一个新的平台来专注，于是PDD等就有了诞生的土壤。2.为什么是PDD，而不是别的平台？因为创始人及创始人想打造的企业文化。企业核心价值观：本分（懂的人自然知道这两个字的威力）

李历 2018-08-05 23:48

在拼多多上买了芒果、纸巾等七件商品，陆续都收到了，说说初体验：1:操作简单省心，以前教妈妈网上购物很花了些功夫，这一次老人家秒懂；也不需要找多家比较，直接选择拼单量靠前的；领奖环节顺便把家人朋友都拉进来了；2:买到的商品都物超所值，比如同品质的芒果在家附近23.9元也就够买两斤多，拼多多上5斤；这么实惠的水果、日用品等目测自己一年怎么也得花几千块。

seekingbargains回复李历 2018-08-06 02:47

我也特意玩了一会，有点儿懵。里面有个天天领现金，首先是看到一个已领到多少的界面，然后每转发给好友一次总额又增加一点，不断增加。正兴奋着，发现好像这个总额增长速度越来越慢，我是很难达到提现标准了。准备用这个现金来购物，又发现无法拿来抵扣。初步印象，男性用户可能是没女性多，更难有耐心玩。

sharon回复seekingbargains 2018-08-06 16:52

除了签到领现金，其他如砍一刀、种树等都是越来越慢。树苗长成树，之后开花，再之后结果，结果之后还需最漫长的等待就放弃了。如果以得到果子为目的很难玩到头，只有本身足够好玩才能不断玩下去在种树过程中看到拼多多不断在改进，包括一些小BUG。砍一刀也许换个叫法更好，0元拿实际是难做到的

李历回复seekingbargains 2018-08-07 08:16

拼多多是一个购物平台，它的名字直接表明它的生意模式：拼（团购）多（实惠）多（乐趣）；我现在主要体验的是团购和实惠，从首页成交量大的商品里直接选自己需要的，由于团购量大，加上不必要的流通环节都省略，使得价格实惠多多，有的选的情况下我都是选其中卖价高的，至于“签到、零元领取、各种卡片、多多果园”等等，作用是增加流量、客户粘性和购物乐趣的。

sun4102回复李历 2018-08-07 14:50

拼多多目前的发展非常不错了，购物、支付挺方便的（第一次网络购物的人，应该会选拼多多，不会选某宝）。普通人心中有杆秤，还是倾向于以低价买入可用的商品。好在这个平台上没有太多劣质的商品

（我的个人体验，相比某宝初期的发展），希望以后保持，不然风险真的很大。国内消费市场太大了，拼多多确实比较贴近百姓的消费方式和习惯。加上如今的物流比较成熟。前途不可限量。

邵元富　2018-08-04 10:50

从个人在拼多多一段时间以来的购物体验来看，主要问题还是出在卖家身上：比如发的货和描述的不符，你买的是高配的货，卖家发给你的是个简配的货等等。如何筛选、管理好卖家是摆在拼多多面前的一个紧急而重要的课题。“拼多多”是个好平台，卖家应该珍惜。

---

snoopy10126　2018-08-03 14:30

蒂姆库克内部信：　　至团队，　　今天，Apple有了全新的里程碑！在我们的207.39美元收盘价之后，Apple在成为股票市场首个创下1万亿美元的公司。虽然我们在这项成就中有很多值得骄傲的事情，但这并不是衡量我们成功的最重要因素。Apple始终将产品和客户放在第一位，忠于我们的价值观。　　因为你的加入，让Apple变得伟大，我们的成功归功于你辛勤的工作，奉献精神和热情。也许我为你做的事微不足道，但能与你一起并肩工作是我一生的荣幸。　　我发自内心的感谢你们的辛勤付出，是因为你们的熬夜加班和出差使我们的工作更完美。　　借此机会也要感谢感谢我们的用户，我们的供应商和合作伙伴，还有Apple开发者社区，我们的同事以及所有加入这家公司的人。　　史蒂夫·乔布斯创立了苹果公司的信念是，人类创造力的力量可以解决最大的挑战　　——那些疯狂到认为自己可以改变世界的人就是那些这样做的人。当今世界，我们的使命比以往任何时候都更加重要。我们的产品不仅创造了惊喜，还使全球各地的人们的生活更精彩　　正如史蒂夫·乔布斯曾在许多这样的时刻所做的那样，我们都应当期待苹果更辉煌的未来，期待我们将继续携手共进的伟大事业。　　Tim Cook

---

千里牛　2018-08-03 11:55

今天是个值得纪念的日子，苹果市值突破10,000亿美元。　记得几年前段总给苹果算帐。 苹果每年赚500 亿美元。 市值突破万亿的评估。 真正认证了企业文化。 生意模式，本分。时间和复利的力量。和在投资者中的核心价值　只遗憾受外汇的管控　买的太少了　但愿所有的的遗憾都是为下一次的机遇铺路

呼啸 2018-08-02 22:06

Apple 过万亿美元了，2010年段总讲过。

李历 2018-08-02 01:24

2018年的8月1号是个值得记念的日子，1:苹果离万亿只需一小步（实际上把分红和回购算上早就超过了），记得7年前您预言苹果会是世界上第一家市值过万亿的公司，当时觉得不可想象，毕竟那个时候苹果一季度利润才接近60亿而已；2:茅台公布上半年净利润增长接近40%达到158亿，而2013年全年净利润还不到120亿；3:pdd盘中跌破发行价！现在回过头看我是幸运的加入了体验卓越公司的梦幻之旅，谢谢段大哥的授人以渔！

小象有形　2018-07-31 22:09

不等拼多多破发了，把账户内的现金全扔进去了

---

hyi130　2018-07-31 10:38

最近网上关于段总和拼多多的文章很多啊!还没有用过拼多多，打算装个拼多多APP体验一下。

香飘两岸　2018-07-27 17:37

套用马云的那句名言“看不见、看不起、看不懂、来不及”！这两三天系统地看了一下有关拼多多的报道文章，特别是黄峥4月的《财经》专访和昨天的媒体集体采访。这个同龄人太厉害了，膜拜，有如此高的境界，贯通技术、哲理，既是投资家又是企业家，能隔绝外部干扰专注内心，本分但不是无为。年轻有为啊，十年后不得了。另外，“富裕限制了你的想象力”：2017年中国人均可支配收入25974元,中位数为22408元，每月人均可支配收入中位数1867元。虽然我一直觉得自己很屌丝，但实际上自己的收入是超

越七八成中国人的！父母辈以及还在山村里没出来的小伙伴去集市买东西就是那样挑货的，拼多多发现了中国的另一面。

香飘两岸回复香飘两岸 2018-07-29 15:38

廉价、降级这类的我一点都不介意，关心的是否拼多多“长期”“纵容”甚至“支持”山寨，朋友圈和群里都在传“以下品牌恭祝拼多多上市：小米新品、松下新品、老于妈、雷碧、康帅傅、七匹狼、必相印……”，加上创维公司的维权声明，个个义愤填膺、讽刺鄙夷。今天我在拼多多的app上一个个搜索了，都没找到，反倒是淘宝上看到不少“七匹狼”。这样就放心了。可惜一直没开美股账户啊

耐心最重要回复香飘两岸 2018-07-29 23:12

拼多多动了很多竞争对手的奶酪，现在各种造谣恐吓的软文出了不少。

段永平回复耐心最重要 2018-07-30 14:25

上市就是为了被监督，现在监督来了，虽然不一定是预期的形式，但长远来说，对拼多多的改进是非常有好处的。希望拼多多能以开放的心态接受哈。

段永平回复香飘两岸 2018-07-30 14:26

亡羊补牢，会有机会的。

香飘两岸回复段永平 2018-07-30 17:46

特别是很多难听的“诛心”言论，希望黄峥不会过于困扰。从采访中表现来看，相信他应该不会因外界的误解甚至恶意，而影响自己“做对的事”。成长的代价。

润政 2018-07-30 17:29

拼多多，值得拥有！

---

liuzuchang 2018-07-29 09:59

突然有一个问题蹦出来想问问段大哥，你价值观的形成，或者说步步高的本分，平常心的企业文化的形成跟马祖道一禅师和王阳明这两个人的思想学说有无关系？因为你又是江西人又是浙大毕业所以有此一问。😜 来自网易手机博客

段永平回复liuzuchang 2018-07-30 08:11

我不认识这两个人。

liuzuchang回复段永平 2018-07-30 16:48

明白了，谢谢回复。

绿色茶农 2018-07-30 15:04

其实拼多多的用户不仅仅是在三五线城市，我家住深圳南山，昨晚在家附近按脚顺便问了按脚的技师用过拼多多购物没有，技师回答说这里三四十个员工每个人都在用而且还重复购买，因为东西便宜使用也很方便。个人认为拼多多满足了低消费人群的真实需求而不是像很多媒体和评论说的那样。

---

huaxuesuoxiao 2018-07-11 11:31

段哥，您好。看了拼多多黄峥的讲话，企业文化是本分，应该是来自于您这里。在拼多多上买了一套书，价格确实是便宜，质量不太好，很多人也反映这个问题。

金匪回复huaxuesuoxiao 2018-07-11 22:58

我以前也是五环内住户，，也是最近几周才注册的拼多多，而且在拼多多上连续下了几单，也初步看了一点资料，感觉拼多多虽然也有缺点，但是掩盖不了它的飞速发展、模式上的创新和机器算法的厉害、购物时还有一点玩的趣味等等。拼多多每单金额、用户时长、月活等都是持续增长的。想想拼多多现在0.2万员工，京东15.7万员工，记得段总说过，需要员工相对多的生意模式不是好的生意模式。个人一点浅见。

ZhongJieMing回复金匪 2018-07-17 15:37

目前看来拼多多确实做得不错，飞速发展的同时留住用户也很重要。

基本面回复旷怡投资 2018-07-21 07:29

我不知道拼多多的优势在哪里？打开app，噱头大过实际，为了便宜，好多东西都是貌似品牌，这点让人非常不爽。感觉app呈现的和黄峥说的不一样，让我很迷茫。

旷怡投资回复基本面 2018-07-21 10:52

近段时间，我一直在看拼多多资料和APP，在上面购了几次物，也在思考拼多多，说一点个人看法，不一定对。1、黄峥总在段总的影响下，逐渐建立的本分文化，消费者导向，差异化竞争。2、持续增长的大行业（社会消费品零售业），持续增长的子行业（网络零售业）。网络购物人数也在持续增长。3、目前的核心用户是以前很少被接触到的下沉互联网消费者（他们不认识多少品牌，也没有到靠品牌来辨识产品的时候），未曾深耕的差异化行业。4、去搜索化购物APP，机器算法推送、游戏化、乐趣化。将来对供应链的赋能。5、没有购物车、免密支付等细节做得很好，转化率很高。6、拼多多团队牛，在发展中解决问题，包括假货和次品等问题。竞争对手想打压拼多多，现在都不知道怎么出拳。

段永平回复旷怡投资 2018-07-22 07:30

我还没用过拼多多但我对黄峥有很高的信任度！给他10年时间，大家会看到他们厉害的地方的。

段永平回复金匪 2018-07-22 07:33

拼多多才成立不到三年，有些毛病很正常。我觉得10年后他们会非常厉害，如果能够有10年的话。

旷怡投资回复段永平 2018-07-22 18:38

谢谢段总回复。拼多多短短两年多发展得这么快，确实有过人之处，值得学习研究和重点关注。

“懂”回复段永平 2018-07-23 09:48

“拼多多的核心价值观是“本分”。要诚信，并成为值得信任的人。要尽自己的本职，无论别人在做什么。隔绝外力，回归初心，专注于做好自己应当做的。不转人便宜，即使我们能够。出现问题，首先求责于己。”确认过眼神，遇上对的人。首先要做对的事情，然后下一万个小时的功夫把事情做对。三岁看到老嘛。

段永平回复基本面 2018-07-24 11:09

如果你真的认真看的话，总有一天你会看明白滴。

李自强回复段永平 2018-07-24 15:35

初步研究一下，感觉“拼多多”貌似给在淘宝和京东的中小卖家（由于受到天猫超市和京东自营的挤压等原因，生存艰难）找了一条新路子。如果是这样，那倒是有点儿“农村包围城市”的味道。不知这样的理解是否部分正确？

“懂”回复李自强 2018-07-25 09:29

这两年大谈消费升级的人很多，拼多多能去解决国内一大部分真正的消费者的需求，没有回到原点的心态是做不到的。无论是农村包围城市还是其它的战略，本质上拼多多是在以解决消费者的需求为出发点，走出了属于自己的路。看媒体说很多电商看不懂拼多多，不知道如何去迎接这个新奇物种，大道无形嘛，无可亦无不可。

金牛贺岁回复段永平 2018-07-25 14:14

段总，我觉得拼多多有点像线上costco。

wanxiaofei65回复基本面 2018-07-26 10:13

我也有些迷茫，拿几个知名品牌的运动鞋来说，价格明显偏低，应该是莆田出品，看来还得下功夫看能否弄明白。

自由行DR回复wanxiaofei65 2018-07-26 10:45

现在有问题正常的，以后有问题也正常（阿里、FB谁没有问题？），主要看它有没有不断的进步，不断地更好满足消费者需求。拼多多没买过，我妹在上面买了几件衣服寄给我，大了然后换货，换回来还算满意。我个人理解段总说的十年是说如果拼多多能在国内竞争激烈的电商环境中只要能生存十年，那就代表拼多多有其长期消费群体，且向上空间还很大，当然这需要一个非常厉害的CEO才有可能。

阿文回复段永平 2018-07-26 22:06

当大家都觉得电商格局已定的时候，黄峥搞了个拼多多，圈了海量客户；丁磊搞了个网易严选。中国市场大，人口多，用心挖掘用户需求，应该都有机会。

喔喔叉叉叉回复段永平 2018-07-27 10:01

反老电商“人搜索商品”而行“人以群分，商品找人”，引商品定制之未来商业先河，c2m，进一步缩减商业链条，抹去消耗，同时造福消费者与制造商（通过订单归集为制造商提供“保险”），甚至是以此“保险”可解经济危机之痛点；反品牌为先而主性价比，可解zg经济缺品牌之痛点，着实大谋广大卑微小商之福利，尤农商为甚；虽以无牌无名商品切入，然假以时日，品牌商亦趋附，故揽天下非不可；当下zg房产挤压消费，所以pdd不仅是乡巴佬的菜，城中白领相信亦都偷偷用之，虽表明耻之；商业模式至此，外加黄总承段总大道，相信pdd不会让投资人失望。

李历回复段永平 2018-07-27 11:17

1:拼多多的商业模式（广告✚ 佣金）足够成熟；而且这个市场足够大，3年就能做到3亿人，这效率也太高了，十年后不会少于5—6亿，具体会是多少十年后就知道了；2:看了黄峥的访谈和一些他的基本资料，过往的经历证明了他既能把事情做对（而且是非常非常高效率），又能做对的事情（他分享巴菲特让他明白简单、常识的那段，也是段大哥说的本分和平常心的意思，这一次拼多多上市前可以提价20%也放弃了，说不占人便宜）3:在一个巨大规模而且还在快速成长的市场里，以黄峥做过游戏的经历，相信未来会发展出特别有意思的客户体验来，至于能做多大，我相信肯定不止2、300亿美金，有多大我也不知道，10年后就知道了。

酷耐回复段永平 2018-07-27 11:18

昨天拼多多上市，以前从来没用过，很好奇！今早用了下感觉很上瘾、很有趣下了八个单子。

李自强回复“懂” 2018-07-27 14:30

拼多多的模式大概是淘宝聚划算的改变来的，应该是满足了一部分商家希望打折吸引客户和客户希望买物超所值的东西两方面的需求。

心如止水回复酷耐 2018-07-27 16:05

支持哈，实践比空谈更有说服力，别听所谓的名人专家空谈。拼多多用了一段时间了，体验还不错，确实有的东西比较次，但价格真便宜，渠道上他们一定做了优化。就看你买什么东西了，确实就象黄铮说的，不要光听什么消费升级的概念，有的东西就不用升级呀，比如厨房里的用纸。总之：拼多多好不好，谁用谁知道。

段永平回复心如止水 2018-07-28 04:17

质量的定义其实是一致性。

段永平回复金牛贺岁 2018-07-28 04:19

这确实是拼多多想做到的事情

自由行DR回复心如止水 2018-07-28 09:57

这两天在上面买了点小东西，近期估计要下更多的单，还没来得及和其他平台比较，听一个比较节省的女同事说价格确实比某宝便宜。如果能十年这样且还能保证消费者体验的话，那就极厉害了，这样再推到国外，也是杀倒一片。因为我现在还找不出比JACK厉害的企业家。

投资价值回复自由行DR 2018-07-28 10:39

拼多多的东西便宜是其一，还有一个很好买。淘宝的东西非常多，很多也够便宜，但很大的一个问题是不好挑，费神，对一个从未买过的店铺又没办法建立起来信任，反过来说对商家也更容易有过客的心理，买卖出现问题的几率更大。能让真正好的适合的商品如实的推送到适销对路的消费者面前、并和消费者之间建立起来信任非常有用。我试用拼多多的感觉是目前这块已经初步显现。

学习巴菲特回复投资价值 2018-07-29 14:32

我倒觉得拼多多像放大版的淘宝上的天天特价，商家上天天特价每单赚很少的钱，但是销量大；买家买天天特价的东西，主要就是便宜了，真买好看的衣服，不会去这里。来这里，一是因为便宜；二是因为买的东西对款式、质量没有那么高的要求。

月光宝盒回复段永平 2018-07-29 18:22

我这几天用拼多多下了两次购物单。一单是山泉水，经比较，价格与京东平时价格一样，但京东这几天搞促销，降价了一点；另一单是一把扇子（自动免拼单），刚刚今日到货，质量尚可。物流送货速度与京东同样快捷，商品种类很多，但有待丰富，初步消费体验基本满意，谢谢

sharon回复段永平 2018-07-30 06:47

我在拼多多陆续买了二十多单，基本都有物超所值的小惊喜。能上市而不上市是一种智慧。为了分享、为了被监督、为了被信任而上市更是一种智慧，好像黄峥还是头一个。当看见漫天的质疑和泼污水，才能理解黄峥说的，做广告是为了告诉大家拼多多不是骗子。黄峥以一己之力正做着最对但是最难的事，一路走来真不容易，祝福并祝愿拼多多越来越好！小新加坡大能量普惠最广大民众拼多多活下去是最重要的事！

投资价值回复学习巴菲特 2018-07-30 11:25

天天特价大概是淘宝的爆品平台吧，和拼多多有些类似的地方。个人理解拼多多并不是主要去搞价竞争，那样对作为后来者的拼多多也不利。优化产业链以及打造好平台、错位竞争是主要的地方。拼多多低价的服装虽然品质也相应的低一些，但一样会有很大的受众，比如农村人口还是很多，比如还在起步中的一般家庭的年轻人等，对很多人低价都是有价值的、质量在那样的价位下也能接受，黄峥说的比较好。换位思考可以了解多一些不同群体的需求。对于品质有一些要求的人开始比较容易试的领域是生鲜产品，就像城里人去集市换农村的家鸡蛋会比较容易有价值。最好别去试自己不适合不喜欢的东西，那不是产品的质量问题是需求不匹配。我试着买了些农产品，初步的体验里面的评论比较真实，它把可能的问题呈现出来了。收到的东西基本上没有比我的预期低，而且买的时候没花什么功夫，这是我说它比较好买的原因。生鲜我平时是在正规的那些大平台买，拼多多买到的是大致同等品质的东西，可以想象那要便宜多少。在有些基础食品的消费面前人们基本上是比较平等的，有人说拼多多不适合有些质量要求的需求也有些笼统，还是要细分市场和产品来看。

oppohjw回复基本面 2018-07-30 13:48

当前只是感觉拼多多的商业模式挺厉害。

小象有形 2018-07-27 09:53

拼多多又是一个敢为天下后的成功案例。

绿色茶农 2018-07-26 16:14

决定今晚买点拼多多：一流的商业模式加一流的企业文化还有合适的价格。最近反复阅读拼多多黄峥致股东的信，十分认同这封信内容非常值得学习，也确实让我大致更具象地理解我将要投资的是一家什么样的公司。特别是信中提到的拼多多的核心价值观是“本分”。拼多多生存的基础是为用户创造价值。我

希望我们的团队若在不安中醒来，永远不会是因为股价的波动，而只会是对消费者真实需求变化的不了解，以及消费者对我们的不满意乃至抛弃。

牛健成　2018-07-24 10:19

偌大中国最显公平的三件事：一是高考，二是体育，即竞技运动，三是股市。

李自强　2018-07-13 16:36

这里有人对阿里（美国）有研究吗？貌似阿里云、eWTP都不错，整体市值也只是亚马逊的一半，愿闻大家的高见！多谢了！

自由行DR回复李自强　2018-07-20 09:41

声明：以下所有言论仅为个人看法，是讨论用的，不表示段总或者博客任何意思倾向，不构成投资建议。先说下总的：阿里是国内最有希望并且已走在成为世界性公司（以APPLE/FB/GOOGLE为标杆）的路上。再说下对收入的大概预测：今后三五年营收保持40-50%的增长属于正常水平，主要是国内外电商及国内收购带来的增长。最后说下净利润：毫无疑问，净利率将处于下降通道，但下降幅度肯定低于收入增长幅度（放三五年看）。长期来看，阿里保持300亿美元以上的净利润是较为正常的。请注意：以上仅为个人看法，绝不能作为大家的投资建议，如果这样我以后就不发预测了，如果有依据此进行买卖的，后果自负。

李自强回复自由行DR　2018-07-21 07:21

非常感谢自由行兄有见地的分析，在这里大家畅所欲言（只要不违反段师兄的规矩），所说的都不做投资建议，大家自己分析，自负盈亏。

心如止水回复自由行DR　2018-07-23 11:49

管中窥豹，说一下自己的认识，阿里的护城河正在削弱。他的支付优惠太大，年轻人用的少。

sharon回复心如止水　2018-07-23 13:34

十年后阿里依然强大，只不过会有对手出现了，也许都不要到十年那么久。

自由行DR回复心如止水　2018-07-23 17:18

支付优惠是蚂蚁这边做的，确实比较大，近期每天买早餐都有几毛红包，原来好像没那么多，WEIXIN摇一摇就吝啬了。线下支付用WEIXIN较多主要是社交功能强大，所以蚂蚁没办法只能用加大优惠的方式改变一部分人的使用习惯。

---

sharon　2018-06-15 09:35

我一直觉得苹果表最有价值的就是监测功能，真像库克说的可以救命，身边有人就是这样。健康监测对心脏病人尤其必要（事实上，大多数人都有不同程度心脏病，很多人并不自知）。其次是高血压病人。雪球可以屏蔽评论真好 ^_^

李自强回复sharon　2018-07-05 19:55

推荐买一个24小时心电图仪，联手机的，1000多，用贴片的，比苹果表准确有意义。

sharon回复李自强　2018-07-08 14:19

感谢推荐。苹果表的好处是佩戴使用方便，适合长期跟踪自查，做到提前预防。心脏病发作前两天往往心率有异动，但病人自己没有丝毫自觉症状。还有很多人心脏异常很久了自己都不知道。另外，对建立良好生活习惯也有帮助。知道身体状况如感冒、日常起居活动如沐浴爬梯等等的影响。

李自强回复sharon　2018-07-18 15:14

商业来说，苹果表没问题，挺好。如果你自己已经有心脏病或是高危人群，动态心电图仪也许能数月前就能发现问题，不是两天。两天个人认为too later。

张阳 2018-07-10 20:38

段大哥：雪球网上有位用户叫“大道无形我有形”的内容是您自己更新的吗？

心如止水回复张阳 2018-07-11 08:58

好好在这学习，你就知道了！看到一批人的演讲，仿佛都有Master Shifu的影子，我们的希望呀！

张阳回复心如止水 2018-07-12 09:13

是的。在网上凡看到与段大哥有关的东西都认真学习，生怕遗漏。

---

swhua10000 2018-06-11 09:08

段大哥，爱好真广泛呀，篮球、高尔夫、还有乒乓球。我比较专注，就一个乒乓球。

小沈回复swhua10000 2018-06-11 15:27

哈哈，没听说过“爱好专注”的，词语搭配是“爱好广泛”，不过，有一个词叫“酷爱”。

段永平回复swhua10000 2018-06-17 22:26

现在该看足球啦

swhua10000回复小沈 2018-06-19 10:44

爱好其实就是玩了，想怎么玩就怎么玩了。不过爱好如单一的话，可能玩的深，玩的更加转注一些了。

小沈回复swhua10000 2018-06-19 13:38

对！🤝

xlli777回复段永平 2018-06-20 22:35

不知道学长喜欢哪支队伍？我最喜欢西班牙，主要是因为巴塞罗那的那种极致配合，给人一种美的享受。我看陈明永学长也很推崇巴萨，可能也是看到了团队精神的胜利有感动到吧？^_^

段永平回复xlli777 2018-06-21 23:11

加索尔退役后就没看过西班牙的球了，不太了解情况。Tony喜欢巴萨很多年了，大概和我喜欢勇士差不多的意思。

段永平回复xlli777 2018-06-21 23:11

加索尔退役后就没看过西班牙的球了，不太了解情况。Tony喜欢巴萨很多年了，大概和我喜欢勇士差不多的意思。

yuyao_11回复段永平 2018-06-22 15:20

段总竟然也是勇蜜，请问下怎么看待GE退出道琼斯指数？ 是GE的赛道出现了问题，还是GE本身企业文化出现了问题？

段永平回复yuyao_11 2018-07-01 08:04

ge这些年确实出了问题，CEO出差居然有另一家飞机随行，更恐怖的是CEO居然说不知道，还真没见过这么不靠谱的。

e_fisher回复段永平 2018-07-02 17:08

有没有比较好的制度来制衡CEO的行为？TRUMP毕竟还有国会和法院来限制，CEO似乎更自由一点，而且有权利去改变企业文化。

段永平回复e_fisher 2018-07-02 22:53

一般来说都是靠董事会，最重要的是企业文化，体现在如何选人上。一旦选错，一般损失都很大。这些年看到不少公司选错CEO的，最典型的就是HP，当然也包括Yahoo。其实阿里当年168用错CEO的损失也不小，但相对整个公司而言被忽略不计了。

段永平回复e_fisher 2018-07-02 22:53

一般来说都是靠董事会，最重要的是企业文化，体现在如何选人上。一旦选错，一般损失都很大。这些年看到不少公司选错CEO的，最典型的就是HP，当然也包括Yahoo。其实阿里当年168用错CEO的损失也不小，但相对整个公司而言被忽略不计了。

李科回复段永平 2018-07-07 10:04

文化如水，水善利万物而不争。以前认为人是根本，但是人是可变的，可能进化，也可能退化，但好的企业文化却可以一直传承。这么说，一个企业，其文化是不是才是根本？

e_fisher回复段永平 2018-07-08 10:58

找到一个更详细的解释：//能不能保证由合适的人来管理公司。会不会出现由不合适的人来管理公司的风险？或者一旦出现由不合适的人管理公司的风险是否可控？没有绝对的办法来保证，但如果选人时先看合适性（价值观匹配）会比只看合格性（做事情的能力）要好得多，选中合适的人的概率要大得多。许多公司挑人时是首先看合格性的，概率上就容易出问题，许多公司本身价值观就有问题，选人自然就困难了。不合适的人管理公司的风险很多时候是难以控制的，结果公司很可能就会垮掉。企业文化比较好的公司往往会更快发现问题，所以纠正的机会会大很多，存活下来的概率就会大很多。//

自由行DR回复e_fisher 2018-07-09 10:03

这也是投资未来困难的一个地方了。首先，投资者看老板、CEO是什么样的人就是一个门槛，比如现在小米要上市了，从“雷布斯”近期路演的情况看，你会怎么看他呢？其次，对于好企业来说，企业寿命往往比某任CEO的任期长，CEO对企业的影响是非常大的，比如最近二三十年换了多任CEO的HP，每任都有明显缺陷，比如段总说的GE这个CEO一是花钱大手大脚，投资者很怕这种不把公司资金当回事的CEO（想起了门口的野蛮人中那个CEO组建了一只飞行大队，投资者要哭死啊）；二是从侧面反映了管理相当混乱。对于投资者要长期投资的企业，要尽量避免CEO风险的话，强大健康的企业文化确实是主要保障了。

小沈 2018-07-08 10:45

Google公司的"Don't be evil"和段老师强调的“做对的事情”道理是相通，🤝

---

snowball 2018-07-04 13:56

最近看了李录博客的《李录谈现代化》系列，把世界的起源、发展、未来都解释描绘了出来，我觉得文章的论据充分，逻辑缜密，词语简练，帮我完善了“世界观”，是一部佳作。喜欢历史的朋友们可以看看。

小沈 2018-06-30 09:29

又是一年高考与招生入学季。段老师当年也是优秀学子啊，考入浙大和人大，然后还走出一条自己独特的发展之路，一路收获成功和快乐，真是值得学习！

心如止水 2018-06-27 14:51

独立思考和内心的平静。现在是以收藏精品的心态买股票了，发现自己总想凑个整数，今天满足了。还是问候一下大家：“同学们，今天你们吃了吗？“。

击鼓不传花　2018-06-26 14:00

感悟：芒格说伟大的投资需要迟来的满足感；段大哥说敢为天下后、后中争先，是一个意思啊。看看现在OPPO,VIVO在全球的成就。企业文化基因决定了它未来是不是有可能成为伟大的公司。

han回复击鼓不传花　2018-06-26 16:07

[表情]

太阳花　2018-06-15 09:50

段先生，最近有一个疑惑。“懂”公司，究竟怎么判断是真“懂”了，还是假“懂”？

“懂”回复太阳花　2018-06-17 11:03

我在，我就是“懂”，我是否遇见了更好的自己，这个我比谁都清楚。你对“懂”的定义是啥？在这之前，你要对企业有概念哈。

段永平回复太阳花　2018-06-17 22:22

其实很简单，当你还有疑惑时就表示你还不懂或懂得不够哈。

自由行DR回复太阳花　2018-06-19 09:28

简单说就是对一家公司的未来现金流是不是能预测到？投资者的主要差别就是能不能大概预测准，投资道理简单，但预测未来困难，即使只是一家公司的未来。段总说的有疑惑就是自己都觉得自己的预测不准，还有情况是自己有信心预测准，但几年下来发现公司与自己预测的差异很大，这也是没真正懂的。

自由行DR　2018-06-07 16:08

是啊，上一场Curry 9记三分破了总决赛记录，这一场要是两年前的勇士，水花15中3的三分，肯定就是一场对骑士的典型失利了。与两年前73胜亚军的关键差别就是来了KD。一个历史极为稀罕的爆发器+无解稳定且最关键比赛高光的死神，加上像小哥斯拉的追梦Green和多数时间正常运转的高效传跑，即使是天赋绝伦的LBJ也只能奈若何。以后勇士主要是几次总冠军后渴望度下降和KD续约，以他们原来的情况看，应该没问题。外部看，火箭还是今后两三年具有威胁的对手，另一个可能是具有伟大传承的绿军。

snowball回复自由行DR　2018-06-10 09:56

勇士队好像满足好公司的所有优点，优秀的老板、管理层、教练；好的企业文化：无私分享、努力拼搏；顶级的球员：核武器杜兰特、水花兄弟、最佳防守球员追梦Green；不错的替补：麦基、伊戈达拉、利文斯顿……，他们的团队文化让一般的球员进来都能融入并发挥各自特长，勇士队的“小球打法”改变了NBA，祝贺勇士四年三冠！　有个隐忧：勇士队在旧金山建了新主场，预计2019年搬入，耗资约10亿美元，好像是老板和甲骨文共同出资建立，但负债依然很高。勇士队一年的盈利大概只有几千万美金，球员薪水又很高，希望老板稳健经营，基业长青！

自由行DR回复snowball　2018-06-11 09:36

虽然对勇士和NBA其他球队的财务状况不是很了解，但以美国人做事的方式看，绝大多数老板不会做长期亏损的事情（当然全世界也没有老板能长期坚持做亏损事情，特殊目的除外）。我说这个的意思是，美国的整体商业氛围决定了每个行业都是最优秀的企业（球队）能够脱颖而出，能够长期留下来的都是经过市场检验的不错的企业，由这些整体不错企业组成的美国经济有什么理由不是世界最优秀的经济呢？所谓个体强则整体强，整体强则有益于个体成长，在这种良性促进下，看看APPLE/FB/GOOGLE，它们对全世界的影响力已经超过了50年前当时美国大公司对全世界影响力。在可预见的未来整体肯定美国企业会越来越强，当然其他国家也有些个体机会，比如有可能成为世界的阿里和蚂蚁。

snowball回复自由行DR　2018-06-11 20:14

查了资料，附上两支nba赚钱球队的市盈率：　16-17net income　2017福布斯估值　市盈率

自由行DR回复snowball 2018-06-12 09:31

查了下前几月蔡崇信约12亿美元收购篮网49%股权，看样子也是有相当溢价。如果真的是平均每只球队10亿美元估值，30球队就是300亿美元估值，如果能整体购买的话，从NBA这个在全球都是很有差异化的产品长期来看，个人觉得是比较划算的，福布斯的估值有些偏低了。

snowball回复自由行DR 2018-06-12 21:43

整体上看是一种思路，但我觉得产生很少现金流的生意像是在投机。 2017年火箭队老板亚历山大出售球队获得22亿美金，他在1993年花费8700万美金接手火箭队，在24年中球队价值增长了19倍，复合年化收益率14.4%。听上去价值增长很多，但和巴菲特50年来保持的20%受益相比，还有不少差距，从这个侧面看出巴菲特确实厉害！

自由行DR回复snowball 2018-06-13 09:43

就现阶段看，现金流确实不会很理想，所以现时的收购都是有溢价的。之所以给出比较高的估值是基于以下两点：一是NBA对于篮球迷就像茅台对于喝白酒的，而且还是世界茅台那种，它在全球的影响力和收益能力还有相当提升空间（比如现在是免费看季后赛，今后要让我交费，只要不贵，我肯定会交的；比如今后NBA不仅是在美国加拿大城市有主场，增加其他国家城市主场呢？）；二是NBA建立在美国健康的商业逻辑上，比如工资帽、选秀制度等，这样会保证一个良性的内部分配和竞争体系，就是老板球员都有的赚、球队之间竞争总体会越来越好看，这种体系无疑会长期保证和促进NBA的质量。主要基于这两点，我觉得现时400-500亿美元是比较合适的。十年、三十年后，我觉得像NBA这种，就是战争也阻止不了它的吸引力，看个五十、一百年都没问题啊，呵呵，我真的还想再活五百年

snowball回复自由行DR 2018-06-14 09:57

我同意你的看法，NBA是全球最棒的篮球联赛，球队的溢价不只是对球队，也是对NBA联盟的认可。它的各种制度都很健全，护城河很深、市场足够大，确实可以看个十年以上，再加上卖家出于对篮球的热爱，溢价多一些可以理解。 但如果让我选择当勇士队或者苹果、伯克希尔的股东，我会毫不犹豫选择后者，因为它们更简单、现金流更高。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 581 篇 博客要关了！

2018-08-21 07:14:00 返回首页 ↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120187217140185

我不喜欢lofter，以后就雪球上见了。
博友们可以在雪球上开个号并在这里告诉我，我可以在雪球上加关注。
我看到的都加了，没加的请再说一下名字。
雪球发言规矩也一样哈。
特别强调一下，希望大家九月十五号前告诉我你在雪球上的账号，之后的我未必会再看到了。

文章评论

瓦力 2018-11-29 22:58

博客还有一天要关了，在这里要对师兄说一声感谢。谢谢师兄这块宝地，让我有这样的机缘和幸运能在这里学习投资。至今还记得五六年前在这里废寝忘食学习的日子，前前后后大概把所有博文和评论翻了两三遍，让我找到了小时候读金庸小说的快感，毕竟有所悟有所得的乐趣是最大的。在这里除了投资上的收获，感我至深的是师兄字里行间的那份真，那份正。在利益文化主导的大环境里，一个正直为人，待人以诚的人也能取得如此大的成就，更坚定了我自己守本分走正道的决心。以后只能在雪球上看到师兄潇洒的身影了，祝平安，健康，快乐！

小象有形 2018-11-27 07:59

这个博客马上就不能评论了。在此感谢一下段大哥的分享。在段大哥这里，学习到的两点我觉得对我受用是很大的，1是用整个生命周期的净现金流的思路去给要买的公司定价，这让我一下子就通透了；2专注做正确的事情。达者兼济天下。谢谢段大哥！

小象有形 2018-10-28 11:27

段大哥，如果有一天苹果的价格很贵了（比如像07年50-60倍PE的茅台），而又没有更好的目标可买，您会怎么办，会卖出吗？

段永平回复小象有形 2018-11-07 00:37

07年卖掉茅台的决定对不对？

小象有形回复段永平 2018-11-08 21:39

谢谢段大哥。问完之后我想起您之前说过的机会成本和能力圈。我有这种想法说明还是太关注价格而不是生意。好生意总是稀缺和珍贵的。

小象有形 2018-10-21 10:45

这两天在重读巴菲特传，老巴早期投的烟头股，好像大多数都达到了可以影响管理层做法的程度，如此以来，公司的资产才能对他（投资人）产生价值。所以感觉普通投资人对烟头股应该谨慎对待。

恶水 2018-10-19 10:07

我的雪球帐号：苍风。 谢谢！

静洮 2018-10-11 15:06

段总，刚注册的雪球账号：静洮麻烦您给添加一下，谢谢！

段永平回复静洮 2018-10-12 10:41

居然没关注大道？

小象有形 2018-10-04 23:10

段大哥，您觉得有没有必要把酒给戒了？以前觉得抽烟不好就把烟给戒了。现在每天都会喝点红酒，虽然离酗酒还很远，但是发现每天喝的都会比前一天稍微多一点点。

段永平回复小象有形 2018-10-08 12:17

不要喝多就可以了吧？

小象有形回复段永平 2018-10-09 07:55

谢谢段大哥

阿文 2018-10-02 21:49

段总国庆好，请问有没斯坦福交流纪要，看网上有各种版本，不知道准确否？

段永平回复阿文 2018-10-03 05:27

昨天确实在Stanford有个交流。我看了一下，虎嗅那个还行。

---

hothawk@yeah 2018-09-27 15:04

段总，我新注册的雪球账号：hothawk

莫贪胜 2018-09-24 10:43

祝段总中秋快乐，平安健康。我雪球名：莫贪胜519。请关注，谢谢！

---

sharon 2018-09-23 22:10

海上生明月 天涯共此时！祝大道中秋快乐！

江边钓翁 2018-09-22 21:46

段总您好，我的雪球名：江边钓翁请关注，谢谢。

衡山行侠 2018-09-19 02:29

段兄好，您说找不到我的雪球号，我在雪球上给您私信了，望抽空查收，打扰了。雪球号：平常心习。谢谢

段永平回复衡山行侠 2018-09-19 16:06

我收不到私信的！你那个号应该被屏蔽了

衡山行侠回复段永平 2018-09-20 22:57

原来是含不合适的词，才知道……我改，现在是：平常心山人。给段兄添麻烦了

---

huaxuesuoxiao 2018-09-20 19:32

段总，您好！今天在雪球里看到您的一些发言，就过来您的博客学习以前的内容，菜看到您发的这个帖子，我在雪球的昵称是：守正出奇思。谢谢😊 ！

---

ann8717 2018-09-20 16:46

段总您好，我的雪球昵称是 品味pasf ,才看到贴子，不知道段总还能不能看到我的留言，汗！

李科:雪球:bnfan 2018-09-19 22:19

这里有没有想建立一个段大哥的非官方粉丝群的啊？有同样想法的可以加我weixin讨论一下，我的weixin号：bnfakq。（加我的时候，请注明你在雪*球或者网易博客的ID）

旅行者 2018-09-19 22:15

段总，我的雪球昵称是 旅行者1423 ，千万要看到我的留言啊

VALUE 2018-09-19 09:25

段总，您好！我的雪球号是：采矿工 。请关注，谢谢！

莫贪胜 2018-09-18 22:53

段总你好，我的雪球名：莫贪胜请关注，谢谢

纸墨香 2018-09-18 08:48

在这个博客中学到了很多的知识，谢谢您花费大量的宝贵时间给各位博友解惑！谢谢您这么多年的无私付出，希望以后还能得到段大哥的关注，我的雪球账号:纸墨香，谢谢！

---

gjpymzh 2018-09-17 16:46

段总，感谢您在这里给我们提供了精神家园，这里是我最喜欢来的地方之一，当您要换地方的时候我倍感失落，以为再也不能做您的网友了，没想到网易又给了一次机会，我好开心。我的雪球ＩＤ：我叫守株待兔，请关注，谢谢！

---

henry6688 2018-09-16 21:14

段总你好，我的雪球名：天-鹰请关注，谢谢

芒格主义者 2018-09-15 20:12

段总，感谢您在网易博客陪伴的日日夜夜！我的雪球名字是 芒格主义者 头像是爱因斯坦的那个，欢迎您关注！

云游 2018-09-13 23:39

段总好，我的雪球名：长江。谢谢！

粗茶淡饭 2018-09-13 23:03

段总您好。很遗憾博客要关了，暂时感觉不到搬新家的喜悦，可能习惯这里了吧。您的博客陪伴我几年时间了，在您这里学会了很多东西，谢谢您了。我的雪球账号是 林升强 ，请关注我，谢谢了。

达人reachman 2018-09-13 17:40

段总很遗憾微博要关了。希望雪球上继续得到您的关注，我的雪球号是 春华秋实7788

---

danding52 2018-09-13 12:57

段总您好：我的雪球号：无欲则刚有容乃大。请关注，谢谢！

---

diy225 2018-09-12 23:53

阿段，我在雪球的昵称：闲云野鹤不在家

洪七公 2018-09-12 19:48

段总好，我的雪球昵称是：哈罗洪七。简介是：才上雪球不久，学习价值投资。感谢这么多年的无私指导，开始价值投资后好像就没有亏过钱了，尤其是去年还避过了一个坑，这家公司不在我能力圈内。实诚感谢哈。

想飞 2018-09-12 12:13

段总好！我的雪球昵称：Pandapan

龙行天下 2018-09-12 10:59

段总好！我的雪球昵称是：理想境界，谢谢！

能 2018-09-12 07:56

段总好！我的雪球昵称是：neng，谢谢！

2018-09-11 22:48

在雪球要问问题时必须要@ 我，不然我看不到的。只有我关注的人我才看得到他们提的问题。

xlli777 2018-09-11 15:39

报告学长，我的雪球昵称是 Steven-777 谢谢学长🙏

liuyu_share 2018-09-11 10:59

段总您好！因为价值投资来到这里，谢谢！我的雪球账号是：liuyu_share

朗朗乾坤 2018-09-11 09:40

段先生好！我的雪球账号是：朗朗乾坤。谢谢！

徐雪平 2018-09-10 23:31

段总好！今天教师节，感谢段总多年的教诲，祝您节日快乐，我的雪球账号是：徐雪平。谢谢段总

ly1973 2018-09-10 22:50

段兄,你好，我的雪球账号是：一只慢慢前进的乌龟。请关注，谢谢

kyybb 2018-09-10 11:59

段总好，我的雪球账户是kyybb 谢谢段总

衡山行侠 2018-09-10 06:15

有段时间没来，才看到，幸好还来得及。谢谢段兄多年的教诲，向您致敬。另我雪球的账号叫：平常心习。学习拥有平常心的意思。谢谢！期待相会于雪球

段永平回复衡山行侠 2018-09-10 10:19

没找到你这个号

段永平回复衡山行侠 2018-09-10 10:19

没找到你这个号

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 582 篇 雪球发言及加博友的规矩

2018-08-30 09:09:12 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120187309912564

简单讲，原则和原来一样，大致就是：1. 一天一条，2. 不要给我提建议，.3. 我在这里分享我的想法，但不想和任何人讨论任何问题。大家有问题尽管问，我也会尽能力回答，但希望问题简单清晰。我不希望看到那种连自己都搞不清楚想问什么的问题哈。
在雪球加关注和在网易加博友的规矩一样，需要两个人的推荐，我也会看下他们过去都说过啥，最后才

决定是否要加。
已经有博友开始使用这个规矩推荐人了哈。
雪球见！
另外，不希望有任何人给我发私信啊！

文章评论

2018-09-20 09:12

特别强调一下：雪球环境不像网易博客，我也没办法删贴，所以我的管理可能会更严一些，凡是我看到我不想看到的东西我都会取消关注的，希望大家可以理解。简单讲还是老话，我在此分享我的观点，但没时间讨论，和求同存异有所不同。

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 583 篇 老虎回来了！

2018-09-24 05:51:59 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120188245515941 7

老虎回来了！！！

文章评论

zcch06 2018-10-16 20:01

老虎回来了！为了见证这次老虎回归，我连续4个晚上熬夜看球。ESPN评论说，这是体育史上最伟大的回归！以下摘自新浪高尔夫的报道----北京时间9月24日清晨6点，老虎-伍兹在东湖第18洞果岭上稳稳敲进了保Par推杆后，轻轻用推杆敲了一下果岭，庆祝自己时隔1876天重新捧起冠军奖杯，庆祝自己的第80场美巡赛胜利。　　推杆敲打果岭的那一下很温柔，但它产生的效果却像“雷神震地”，正式向全球宣布：“老虎这下真回来了！”　　果岭周围的球迷大军疯狂喊着Tiger的名字，大概10分钟后，老虎在发表获奖感言时哽咽失声。　　不过，让我们先回到4个小时前。　　北京时间9月24日凌晨2点，老虎伍兹带着44次54洞领先，42次成功问鼎的传奇纪录，目光坚定地走向决赛轮第一洞发球台，42除以44，按照历史战绩，老虎在最后一轮开球前获得领先的夺冠几率为95.5%，哦不，是100%--今天他领先第二名小麦和罗斯3杆出发，在此之前的23次决赛轮领先3杆或以上，老虎从未让冠军从手中溜走过。

八次方 2018-10-05 14:12

老段: 有朋友想加您雪球关注:你好，恳请兄弟帮我推荐 成为段老师的雪球好友，昨天写了一天的博客但后来发现发不出来，只有我自己能看到，晕呀！我2017年2月开始关注段老师，本想等2周年再申请，但怕博客关闭后就更不方便了。我绝对认同段老师的价值投资理论，买股票就是买公司 买公司就是买未来现金流的折现，不懂不做 不做空 不用杠杠。我之前博客里有更详细的我对价值投资的一些体会。价值投资我还需要不断学习，从长远的眼光来看，例如10年后，现在能成为段老师的好友对我来说意义一定是巨大的。我一定会严格遵守段老师定的规矩1 每23小时内只可以发言一次2 绝不对段老师提各种建议拜托啦！我的网易博客ID是：我心飞翔我雪球ID是：风沙-星辰

段永平回复八次方 2018-10-08 12:15

这个号我在雪球已经加了啊。

八次方回复段永平 2018-10-10 14:22

多谢 老段!

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用

第 584 篇 2018年12月7日

2018-12-07 13:35:59 返回首页↑

http://nteswjq.blog.163.com/blog/static/126998120181171355969 5

test

文章评论

本文档由 http://qicho.ng/ 整理，仅供个人学习价值投资，著作权归原作者，请勿商用