

STRENGTH HORIZON



实力资产  
Strength Asset

# 实力视界

2011年 11 月号

帮助投资者

实现财务自由和财富传承的梦想



上海实力资产管理中心（有限合伙）

## 目 录

● 大师智慧			
巴菲特在佛罗里达大学的一次演讲（上）	巴菲特	1	
● 精品文章			
不应机械地理解“价值投资”理念	舒时 朱蔚淇	18	
稻盛和夫：从死亡中悟出的经营哲学	张小平	21	
● 实力视点			
企业管理之道——读《乔布斯传》有感	杨军	33	
● 实力动态			
《实力视界》北京读者会侧记	明镜台	38	
“实力旗舰”2011年10月净值	实力资产	39	
“实力稳进”2011年10月净值	实力资产	40	
● 商业评论			
Zara：重新定义“时装”	葛星	41	
ESPRIT 的没落	李凯洛	49	
● 财商启蒙			
儿童理财第十五课：合作共赢	幸星动画	53	
儿童理财第十六课：好到难以置信	幸星动画	57	

实力资产联系方式：

上海市浦东区民生路1286号汇商大厦12楼VIP05室（邮编：200135） TEL:021-68548186

企业网站：<http://www.strengthasset.com/> 企业邮箱：[mail@strengthasset.com](mailto:mail@strengthasset.com)

期刊主编：沈毅亭

责任编辑：陈理、杨军、正道、李国勋、明镜台

主编电话：13391178622

主编邮箱：[13391178622@189.cn](mailto:13391178622@189.cn)

- 大师智慧

## 巴菲特在佛罗里达大学一次演讲（上）

### ■ 沃伦·巴菲特

（本文不是一篇文章，而是一个 *Video*，确切的说，是 *Warran Buffett*（沃伦·巴菲特）在 *University of Florida* 商学院的一次演讲。在演讲里，巴菲特谈投资，谈做人，使听众受益匪浅。）

我想先讲几分钟的套话，然后我就主要来接受你们的提问。我想谈的是你们的所思所想。我鼓励你们给我出难题，畅所欲言，言无不尽。你们几乎可以问任何问题，除了上个礼拜的 Texas A&M 的大学橄榄球赛，那超出我所能接受的极限了。我们这里来了几个 SunTrust（注：美国一家大型商业银行）的人。我刚刚参加完 CocaCola 的股东大会（注：Warren Buffett 的投资公司是 CocaCola 的长期大股东之一），我坐在吉米·威廉姆斯边上。吉米领导了 SunTrust 多年。吉米一定让我穿上这件 SunTrust 的 T 恤到这来。我一直试着让老年高尔夫联盟给我赞助，但是都无功而返。没想到我在 SunTrust 这儿却做的不错。吉米说，基于 SunTrust 存款的增长，我会得到一定比例的酬劳。所以我为 SunTrust 鼓劲。



关于你们走出校门后的前程，我在这里只想讲一分钟。你们在这里已经学了很多关于投资方面的知识，你们学会如何做好事情，你们有足够的 IQ 能做好，你们也有动力和精力来做好，否则你们就不会在这里了。你们中的许多人都将最终实现你们的理想。但是在智能和能量之外，还有更多的东西来决定你是否成功，我想谈谈那些东西。实际

上，在我们 Omaha（注：Berkshire Hathaway 公司的总部所在地）有一位先生说，当他雇人时，他会看三个方面：诚信，智能和精力。雇一个只有智能和精力，却没有诚信的人会毁了雇者。一个没有诚信的人，你只能希望他愚蠢和懒惰，而不是聪明和精力充沛。我想谈的是第一点，因为我知道你们都具备后两点。在考虑这个问题时，请你们和我一起玩玩这个游戏。你们现在都是在读 MBA 的第二年，所以你们对自己的同学也应该都了解了。

现在我给你们一个来买进 10% 的你的一个同学的权利，一直到他的生命结束。你不能选那些有着富有老爸的同学，每个人的成果都要靠他自己的努力。我给你一个小时来想这个问题，你愿意买进哪一个同学余生的 10%。你会给他们做一个 IQ 测试吗，选那个 IQ 值最高的？我很怀疑。你会挑那个学习成绩最好的吗，我也怀疑。你也不一定会选那个最精力充沛的，因为你自己本身就已经动力十足了。你可能会去寻找那些质化的因素，因为这里的每个人都是很有脑筋的。你想了一个小时之后，当你下赌注时，可能会选择那个你最有认同感的人，那个最有领导才能的人，那个能实现他人利益的人，那个慷慨，诚实，即使是他自己的主意，也会把功劳分予他人的人。所有这些素质，你可以把这些你所钦佩的素质都写下来。

（你会选择）那个你最钦佩的人。然后，我这里再给你们下个绊儿。在你买进 10% 你的同学时，你还要卖出 10% 的另外一个人。这不是很有趣吗？你会想我到底卖谁呢？你可能还是不会找 IQ 最低的。你可能会选那个让你厌恶的同学，以及那些令你讨厌的品质。那个你不愿打交道的人，其他人也不愿意与之打交道的人。是什么品质导致了那一点呢？你能想出一堆来，比如不够诚实，爱占小便宜等等这些，你可以把它们写在纸的右栏。当你端详纸的左栏和右栏时，会发现有意思的一点。能否将橄榄球扔出 60 码之外并不重要，是否能在 9 秒 3 之内跑 100 码也不重要，是否是班上最好看的也无关大局。真正重要的是那些在纸上左栏里的品质。如果你愿意的话，你可以拥有所有那些品质。那些行动，脾气，和性格的品质，都是可以做到的。它们不是我们在座的每一位力所不能及的。

再看看那些右栏里那些让你厌恶的品质，没有一项是你不得不要的。如果你有的话，

你也可以改掉。在你们这个年纪，改起来比在我这个年纪容易得多，因为大多数这些行为都是逐渐固定下来的。人们都说习惯的枷锁开始轻得让人感受不到，一旦你感觉到的时候，已经是沉重得无法去掉了。我认为说得很对。我见过很多我这个年纪或者比我还年轻 10 岁、20 岁的人，有着自我破坏性习惯而又难以自拔，他们走到哪里都招人厌恶。他们不需要那样，但是他们已经无可救药。但是，在你们这个年纪，任何习惯和行为模式都可以有，只要你们愿意，就只是一个选择的问题。就象本杰明·格雷厄姆一样，在他还是十几岁的少年时，他四顾看看那些令人尊敬的人，他想我也要做一个被人尊敬的人，为什么我不象那些人一样行事呢？他发现那样去做并不是不可能的。他对那些令人讨厌的品质采取了与此相反的方式而加以摒弃。所以我说，如果你把那些品质都写下来，好好思量一下，择善而从，你自己可能就是那个你愿意买入 10% 的人！更好的是你自己本就 100% 的拥有你自己了。这就是我今天要讲的。

下面就让我们开始谈谈你们所感兴趣的。我们可以从这儿或那儿举起的手开始。

**问题：**你对日本的想法？

**巴菲特：**我不是一个太宏观的人。现在日本 10 年期的贷款利息只有 1%。我对自己说，45 年前，我上了本杰明·格雷厄姆的课程，然后我就一直勤勤恳恳，努力工作，也许我应该比 1% 挣的多点吧？看上去那不是不可能的。我不想卷入任何汇率波动的风险，所以我会选择以日元为基准的资产，如地产或企业，必须是日本国内的。我唯一需要做的就是挣得比 1% 多，因为那是我资金的成本。可直到现在，我还没有发现一家可以投资的生意。这真的很有趣。日本企业的资产回报率都很低。他们有少数企业会有 4%，5% 或 6% 的回报。如果日本企业本身赚不了多少钱的话，那么其资产投资者是很难获得好的回报的。

当然，有一些人也赚了钱。我有一个同期为本杰明·格雷厄姆工作过的朋友。那是我第一次买股票的方法，即寻找那些股票价格远低于流动资本的公司，非常便宜但又有一点素质的公司，我管那方法叫雪茄烟蒂投资法。你满地找雪茄烟蒂，终于你找到一个湿透了的，令人讨厌的烟蒂，看上去还能抽上一口。那一口可是免费的。你把它捡起来，抽上最后一口，然后扔了，接着找下一个。这听上去一点都不优雅，但是如果你找的是

一口免费的雪茄烟，这方法还值得做。不要做低回报率的生意。时间是好生意的朋友，却是坏生意的敌人。如果你陷在糟糕的生意里太久的话，你的结果也一定会糟糕，即使你的买入价很便宜。

如果你在一桩好生意里，即使你开始多付了一点额外的成本，如果你做的足够久的话，你的回报一定是可观的。我现在从日本没发现什么好生意。也可能日本的文化会作某些改变，比如他们的管理层可能会对公司股票的责任多一些，这样回报率会高些。但目前来看，我看到的都是一些低回报率的公司，即使是在日本经济高速发展的时候。说来也令人惊奇，因为日本这样一个完善巨大的市场却不能产生一些优秀的高回报的公司。日本的优秀只体现在经济总量上，而不是涌现一些优质的公司。这个问题已经给日本带来麻烦了。我们到现在为止对日本还是没什么兴趣。只要那的利息还是 1%，我们会继续持观望态度。

**问题：**有传闻说，你成为长期资金管理基金的救场买家？你在那里做了什么？你看到了什么机会？

**巴菲特：**在最近的一篇财富杂志上的文章里讲了事情的始末。有点意思。是一个冗长的故事，我这里就不介绍来龙去脉了。我接了一个非常慎重的关于长期资金管理基金的电话。那是 4 个星期前的一个星期五的下午吧。我孙女的生日 Party 在那个傍晚。在之后的晚上，我会飞到西雅图，参加比尔·盖茨的一个 12 天的阿拉斯加的私人旅程。所以我那时是一点准备都没有的。于是星期五我接了这个电话，整个事情变得严重起来。在财富的文章发表之前，我还通了其他一些相关电话。我认识他们，他们中的一些人我还很熟。很多人都在所罗门兄弟公司工作过。事情很关键，美联储周末派了人过去。

在星期五到接下来的周三这段时间里，纽约储备局导演了没有联邦政府资金卷入的长期资金管理基金的救赎行动。我很活跃。但是我那时的身体状况很不好，因为我们那时正在阿拉斯加的一些峡谷里航行，而我对那些峡谷毫无兴趣。船长说我们朝着可以看到北极熊的方向航行，我告诉船长朝着可以稳定接收到卫星信号的方向航行（才是重要的）。星期三的早上，我们出了一个报价。那时，我已经在蒙塔那州了。我和纽约储备局的头儿通了话。他们在 10 点会和一批银行家碰头。我把意向传达过去了。纽约储备

局在 10 点前给在怀俄明州的我打了电话。我们做了一个报价。那确实只是一个大概的报价，因为我是在远程。

最终，我们对 2.5 亿美元的净资产做了报价，但我们会在那之上追加 30 亿到 32.5 亿左右。Berkshire Hathaway 分到 30 个亿，AIG 有 7 个亿，Goldman Sachs 有 3 个亿。我们把投标交了上去，但是我们的投标时限很短，因为你不可能对价值以亿元计的证券在一段长时间内固定价格，我也担心我们的报价会被用来作待价而沽的筹码。最后，银行家们把合同搞定了。那是一个有意思的时期。

整个长期资金管理基金的历史，我不知道在座的各位对它有多熟悉，其实是波澜壮阔的。如果你把那 16 个人，象 John Meriwether，Eric Rosenfeld，Larry Hilibrand，Greg Hawkins，Victor Haghani，还有两个诺贝尔经济学奖的获得者，Myron Scholes 和 Robert Merton，放在一起，可能很难再从任何你能想像得到的公司中，包括象微软这样的公司，找到另外 16 个这样高 IQ 的一个团队。那真的是一个有着难以置信的智商的团队，而且他们所有人在业界都有着大量的实践经验。他们可不是一帮在男装领域赚了钱，然后突然转向证券的人。这 16 个人加起来的经验可能有 350 年到 400 年，而且是一直专精于他们目前所做的。第 3 个因素，他们所有人在金融界都有着极大的关系网，数以亿计的资金也来自于这个关系网，其实就是他们自己的资金。超级智商，在他们内行的领域，结果是他们破产了。这于我而言，是绝对的百思不得其解。如果我要写本书的话，书名就是“为什么聪明人净干蠢事”。我的合伙人说那本书就是他的自传（笑）（注：这里合伙人指的是查理·芒格，芒格曾经因为用 margin 出过很大问题。他们现在还经常拿这个开玩笑）。这真的是一个完美的演示。

就我自己而言，我和那 16 个人没有任何过节。他们都是正经人，我尊敬他们，甚至我自己有问题的时候，也会找他们来帮助解决。他们绝不是坏人。但是，他们为了挣那些不属于他们，他们也不需要的钱，他们竟用属于他们，他们也需要钱来冒险。这就太愚蠢了。这不是 IQ 不 IQ 的问题。用对你重要的东西去冒险赢得对你并不重要的东西，简直无可理喻，即使你成功的概率是 100 比 1，或 1000 比 1。如果你给我一把枪，弹膛里一千个甚至一百万个位置，然后你告诉我，里面只有一发子弹，你问我，要花多

少钱，才能让我拉动扳机。我是不会去做的。你可以下任何注，即使我赢了，那些钱对我来说也不值一提。如果我输了，那后果是显而易见的。我对这样的游戏没有一点兴趣。可是因为头脑不清楚，总有人犯这样的错。有这样一本一般般的书，却有着一个很好的书名，“一生只需富一次”。这再正确不过了，不是吗？如果你有一个亿开始，每年没有一点风险的可以挣 10%，有些风险，但成功率有 99% 的投资会赚 20%。

一年结束，你可能有 1.1 个亿，也可能有 1.2 个亿，这有什么区别呢？如果你这时候过世，写亡讯的人可能错把你有的 1.2 个亿写成 1.1 个亿了，有区别也变成没区别了（笑）。对你，对你的家庭，对任何事，都没有任何一点点不同。但是万一有点闪失的话，特别是当你管理他人的钱时，你不仅仅损失了你的钱，你朋友的钱，还有你的尊严和脸面。我所不能理解的是，这 16 个如此高智商的能人怎么就会玩这样一个游戏。简直就是疯了。某种程度上，他们的决定基本上都依赖于一些事情。他们都有着所罗门兄弟公司的背景，他们说一个 6 或 7 西格玛的事件是伤他们不着的。他们错了，历史是不会告诉你将来某一金融事件发生的概率的。他们很大程度上依赖于数学统计，他们认为关于股票的历史数据揭示了股票的风险。我认为那些数据根本就不会告诉你股票的风险！我认为数据也不会揭示你破产的风险。也许他们现在也这么想了？事实上，我根本不想用他们来作例子，因为他们的经历换一种形式，很可能发生在我们中的每个人身上。我们在某些关键之处存在着盲点，因为我们懂得太多的其他地方。正象 Henry Gutman 所说的，破产的多是两类人：一是一窍不通者，一是学富五车者。这其实是令人悲哀的。我们是从来不借钱的，即使有保险做担保。即使是在我只有 1 万块钱的时候，我也决不借钱。借钱能带来什么不同吗？

我只凭我一己之力时我也乐趣无穷。一万，一百万，和一千万对我都没有什么不同。当然，当我遇到类似紧急医疗事件的情况下会有些例外。基本上，在钱多钱少的情况下，我都会做同样的事情。如果你从生活方式的角度来想想你们和我的不同，我们穿的是同样的衣服，当然我的是 SunTrust 给的；我们都有机会喝上帝之泉（说这话的时候，巴菲特开了一瓶可乐），我们都去麦当劳，好一点的，奶酪皇后（注：即 Dairy Queen，一家类似于麦当劳的快餐店），我们都住在冬暖夏凉的风房子里，我们都在平面大电视上看 Nebraska 和 Texas A&M（美国的两所大学）的橄榄球比赛，我们的生活没什么不同，你



能得到不错的医疗，我也一样，唯一的不同可能是我们旅行的方式不同，我有我的私人飞机来周游世界，我很幸运。但是除了这个之外，你们再想想，我能做的你们有什么不能做呢？我热爱我的工作，但是我从来如此，无论我在谈大合同，还是只赚一千块钱的时候。我希望你们也热爱自己的工作。如果你总是为了简历上好看些就不断跳槽，做你不喜欢的工作，我认为你的脑子一定是进了水。我碰到过一个 28 岁的哈佛毕业生，他一直以来都做得不错。

我问他，下一步你打算做些什么？他说，可能读个 MBA 吧，然后去个管理咨询的大公司，简历上看着漂亮点。我说，等一下，你才 28 岁，你做了这么多事情，你的简历比我看到过的最好的还要强十倍，现在你要再找一个你不喜欢的工作，你不觉得这就好像把你的性生活省下来到晚年的时候再用吗？是时候了，你就要去做的（不能老等着）。但是我想我把我的立场告诉了他。你们走出去，都应该选择那些你热爱的工作，而不是让你的简历看上去风光。

当然，你的爱好可能会有变化。（对那些你热爱的工作，）每天早上你是蹦着起床的。当我走出校园的时候，我恨不得马上就给格雷厄姆干。但是我不可能为他白干，于是他说我要的工资太高了（所以他没有要我）。但我总是不停地 bug 他，同时我自己也卖了 3 年的证券，期间从不间断地给他写信，聊我的想法，最终他要了我，我在他那儿工作了几年。那几年是非常有益的经验。我总是做我热爱的工作。抛开其他因素，如果你单纯的高兴做一项工作，那么那就是你应该做的工作。你会学到很多东西，工作起来也会觉得有无穷的乐趣。可能你将来会变。但是（做你热爱的工作），你会从工作中得到很多很多。起薪的多寡无足轻重。

不知怎么，扯得远了些。总之，如果你认为得到两个 X 比得到一个让你更开心，你可能就要犯错了。重要的是发现生活的真谛，做你喜欢做的。如果你认为得到 10 个或 20 个 X 是你一切生活的答案，那么你就会去借钱，做些短视，以及不可理喻的事情。多年以后，不可避免地，你会为你的所作所为而后悔。

**问题：**讲讲你喜欢的企业吧，不是企业具体的名字，而是什么素质的企业你喜欢？

**巴菲特：**我只喜欢我看得懂的生意，这个标准排除了 90% 的企业。你看，我有太多

的东西搞不懂。幸运的是，还是有那么一些东西我还看得懂。

设想一个诺大的世界里，大多数公司都是上市的，所以基本上许多美国公司都是可以买到的。让我们从大家都懂的事情上开始讲吧（巴菲特举起他的可乐瓶），我懂得这个，你懂得这个，每个人都懂这个。这是一瓶樱桃可乐，从 1886 年起就没什么变化了。很简单，但绝不容易的生意。

我可不要对竞争者来说很容易的生意，我想要的生意外面得有个城墙，居中是价值不菲的城堡，我要负责的、能干的人才来管理这个城堡。

我要的城墙可以是多样的，举例来说，在汽车保险领域的 GEICO（译者注：美国一家保险公司），它的城墙就是低成本。人们是必须买汽车保险的，每人每车都会有，我不能卖 20 份给一个人，但是至少会有一份。消费者从哪里购买呢？这将基于保险公司的服务和成本。多数人都认为服务基本上是相同的或接近的，所以成本是他们的决定因素。所以，我就要找低成本的公司，这就是我的城墙。

当我的成本越比竞争对手的低，我会越加注意加固和保护我的城墙。当你有一个漂亮的城堡，肯定会有人对它发起攻击，妄图从你的手中把它抢走，所以我要在城堡周围建起城墙来。

三十年前，柯达公司的城墙和可口可乐的城墙是一样难以逾越的。如果你想给你 6 个月的小孩子照张像，20 年或 50 年后你再来看那照片，你不会象专业摄影师那样来衡量照片质量随着时间的改变，真正决定购买行为的是胶卷公司在你的心目中的地位。柯达向你保证你今天的照片，20 年、50 年后看起来仍是栩栩如生，这一点对你而言可能恰恰是最重要的。30 年前的柯达就有那样的魅力，它占据了每个人的心。在地球上每个人的心里，它的那个小黄盒子都在说，柯达是最好的。那真是无价的。

现在的柯达已经不再独占人们的心。它的城墙变薄了，富士用各种手段缩小了差距。柯达让富士成为奥林匹克运动会的赞助商，一个一直以来由柯达独占的位置。于是在人们的印象里，富士变得和柯达平起平坐起来。

与之相反的是，可口可乐的城墙与 30 年前比，变得更宽了。你可能看不到城墙一

天天的变化。但是，每次你看到可口可乐的工厂扩张到一个目前并不盈利，但 20 年后一定会的国家，它的城墙就加宽些。企业的城墙每天每年都在变，或厚或窄。10 年后，你就会看到不同。

我给那些公司经理人的要求就是，让城墙更厚些，保护好它，拒竞争者于墙外。你可以通过服务，产品质量，价钱，成本，专利，地理位置来达到目的。

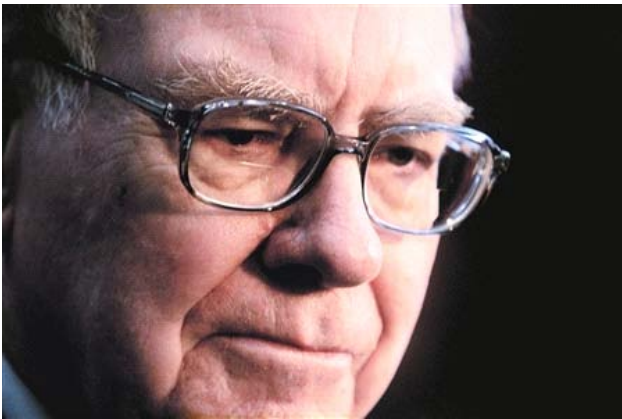
我寻找的就是这样的企业。那么这样的企业都在做什么生意呢？我要找到他们，就要从最简单的产品里找到那些。因为我没法预料到 10 年以后，甲骨文，莲花，或微软会发展成什么样。比尔·盖茨是我碰到过的最好的生意人。微软现在所处的位置也很好。但是我还是对他们 10 年后的状况无从知晓。同样我对他们的竞争对手 10 年后的情形也一无所知。

虽然我不拥有口香糖的公司，但是我知道 10 年后他们的发展会怎样。互联网是不会改变我们嚼口香糖的方式的，事实上，没什么能改变我们嚼口香糖的方式。会有很多的（口香糖）新产品不断进入试验期，一些以失败告终。这是事物发展的规律。如果你给我 10 个亿，让我进入口香糖的生意，打开一个缺口，我无法做到。这就是我考量一个生意的基本原则。给我 10 个亿，我能对竞争对手有多少打击？给我 100 个亿，我对全世界的可口可乐的损失会有多大？我做不到，因为，他们的生意稳如磐石。给我些钱，让我去占领其他领域，我却总能找出办法把事情做到。

所以，我要找的生意就是简单，容易理解，经济上行得通，诚实，能干的管理层。这样，我就能看清这个企业 10 年的大方向。如果我做不到这一点，我是不会买的。基本上来讲，我只会买那些，即使纽约证交所从明天起关门五年，我也很乐于拥有的股票。如果我买个农场，即使五年内我不知道它的价格，但只要农场运转正常，我就高兴。如果我买个公寓群，只要它们能租出去，带来预计的回报，我也一样高兴。

人们买股票，根据第二天早上股票价格的涨跌，决定他们的投资是否正确，这简直是扯淡。正如格雷厄姆所说的，你要买的是企业的一部分生意。这是格雷厄姆教给我的最基本最核心的策略。你买的不是股票，你买的是一部分企业生意。企业好，你的投资就好，只要你的买入价格不是太离谱。

这就是投资的精髓所在。你要买你看得懂的生意，你买了农场，是因为你懂农场的经营。就是这么简单。这都是格雷厄姆的理念。我6、7岁就开始对股票感兴趣，在11岁的时候买了第一只股票。我沉迷于对图线，成交量等各种技术指标的研究。然后在我还是19岁的时候，幸运地拿起了格雷厄姆的书。书里说，你买的不是那整日里上下起伏的股票标记，你买的是公司的一部分生意。自从我开始这么来考虑问题后，所以一切都豁然开朗。就这么简单。



我们只买自己谙熟的生意。在坐的每一个人都懂可口可乐的生意。我却敢说，没人能看懂新兴的一些互联网公司。我在今年的 Berkshire Hathaway 的股东大会上讲过，如果我在商学院任教，期末考试的题目就是评估互联网公司的价值，如果有人给我一个具体的估价，我会当场晕倒的（笑）。我自己是不知道如何估值的，但是人们每天都在做！

如果你这么做是为了去竞技比赛，还可以理解。但是你是在投资。投资是投入一定的钱，确保将来能恰当幅度地赚进更多的钱。所以你务必要晓得自己在做什么，务必要深入懂得（你投资的）生意。你会懂一些生意模式，但绝不是全部。

**问题：**就如你刚才所说，你已经讲了事情的一半，那就是去寻找企业，试着去理解商业模式，作为一个拥有如此大量资金的投资者，你的积累足以让你过功成身退。回到购买企业的成本，你如何决定一个合适的价格来购买企业？

**巴菲特：**那是一个很难作出的决定。对一个我不确信（理解）的东西，我是不会买的。如果我对一个东西非常确信，通常它带给我的回报不会是很可观的。为什么对那些你只有一丝感觉会有40%回报的企业来试手气呢？我们的回报不是惊人的高，但是一般来讲，我们也不会有损失。

1972年，我们买了 See's Candy。See's Candy 每年以每磅 1.95 美元的价格，卖出 1600 万磅的糖果，产生 400 万的税前利润。我们买它花了 2500 万。我和我的合伙人觉得 See's

Candy 有一种尚未开发出来的定价魔力，每磅 1.95 美元的糖果可以很容易地以 2.25 美元的价钱卖出去。每磅 30 分的涨价，1600 万磅就是额外的 480 万呀，所以 2500 万的购买价还是划算的。

我们从未雇过咨询师。我们知道在加州每个人都有一个想法。每个加州人心中对 See's Candy 都有一些特殊的印象，他们绝对认这个牌子的糖。在情人节，给女孩子送 See's Candy 的糖，她们会高兴地亲它。如果她们把糖扔在一边，爱理不理，那我们的生意就糟糕了。只要女孩子亲吻我们的糖，那就是我们要灌输给加州人脑子里的，女孩子爱亲 See's Candy 的糖。如果我们能达到这个目标，我们就可以涨价了。

我们在 1972 年买的 See's Candy，那之后，我们每年都在 12 月 26 日，圣诞节后的第一天，涨价。圣诞节期间我们卖了很多糖。今年，我们卖了 3000 万磅糖，一磅赚 2 个美元，总共赚了 6000 万。十年后，我们会赚得更多。在那 6000 万里，5500 万是在圣诞节前 3 周赚的。耶稣的确是我们的好朋友（笑）。这确实是一桩好生意。

如果你再想想，关于这生意的重要一点是，多数人都不买盒装巧克力来自己消费，他们只是用它来做为生日或节日的馈赠礼品。情人节是每年中最重要的一天。圣诞节是迄今为止最最重要的销售季节。女人买糖是为了圣诞节，她们通常在那前后 2-3 周来买。男人买糖是为了情人节。他们在回家的路上开着车，我们在收音机节目里放广告，“内疚，内疚”，男人们纷纷从高速路上出去，没有一盒巧克力在手，他们是不敢回家的。

情人节是销售最火的一天。你能想像，在情人节那天，See's Candy 的价钱已经是 11 美元一磅了。当然还有别的牌子的糖果是 6 美元一磅。当你在情人节的时候回家递给你的那位（6 块钱的糖），说，“亲爱的，今年我买的是廉价货”？这绝不可能行得通！

在某种程度上，有些东西和价格是没关系的，或者说，不是以价格为导向的。这就像迪斯尼。迪斯尼在全世界卖的是 16.95 美元或 19.95 美元的家庭影像制品。人们，更具体的说，那些当妈妈的对迪斯尼有着特殊的感情。在座的每个人在心中对迪斯尼都有着一些情愫。如果我说环球影视，它不会唤起你心中的那种特殊情愫；我说 20 世纪福克斯公司，你也不会有什么反应。但是迪斯尼就不同。这一点在全世界都如此。当你的年纪变老的时候，那些（迪斯尼的）影像制品，你可以放心让小孩子每天在一边看几个

小时。你知道，一个这样的影片，小孩子会看上 20 遍。当你去音像店时，你会坐在那儿，把十几种片子都看上一遍，然后决定你的孩子会喜欢哪一部？这种可能性很小。别的牌子卖 16.95 美元，而迪斯尼的卖 17.95 美元，你知道买迪斯尼的不会错，所以你就买了。在某些你没有时间的事情上，你不一定非要做高质量的决定。而作为迪斯尼而言，就可以因此以更高的价格，卖出多得多的影片。多好的生意！而对其他牌子来讲，日子就不那么好过了。

梦想家们一直努力打造出类似于迪斯尼概念的品牌，来同它在全球范围内竞争，取代人们心中对迪斯尼的那份特殊情愫。比如，环球影视吧，妈妈们不会在音像店里买他们的片子，而放弃迪斯尼的。那是不可能发生的。可口可乐是在全球范围内和喜悦的情绪关联在一起的。不管你花多少钱，你想让全世界的 50 亿人更喜欢 RC 可乐（注：巴菲特撰出来的饮料牌子），那是做不到的。你可以搞些诡计，做折扣促销，等等，但都是无法得逞的。这就是你要的生意，你要的城墙。

**问题：**在你购买公司的分析过程里，是否有些数字会告诉你不要买？哪些东西是质化的，哪些东西是量化的？

**巴菲特：**最好的买卖里，从数字的角度来讲，几乎都要告诉你不要买。你可能对产品的印象是非常之深，但是你对那套雪茄烟蒂式的廉价思维已经根深蒂固。我曾经拥有一个风力发电公司。相信我，风力发电公司如同雪茄烟蒂一般廉价。我们买的也很便宜，只相当于公司流动资金的三分之一的价钱。我们却实赚了钱，但是这种收益是不可复制的，更象是一次性的买卖。你可不想做那样的事情，但我经历了那样一个阶段，在那个阶段里，我还买过租车公司等等一些生意。

谈到质化的东西，我可能在接到电话的那一刻就能感受到了。几乎我们买的所有企业，只需要 10 分钟，15 分钟的分析。我今年买了两个企业。GeneralRe（注：全球最大的再保险公司之一）是一个 180 亿的交易。我连它们的总部都没去过。我希望它们的的确确有个总部。在那之前，我买了 ExecutiveJet，主要做部分拥有小型飞机的生意。在我们买之前，我也没去过它的公司总部。四年前，我给我的家庭买了一个飞机计划的四分之一拥有权。我亲身体会了他们的服务，我也看到了这些年它们的迅速发展。（在购

买交易发生之前,) 我拿到了它们的经营数据。

如果你不能马上足够了解所作的生意, 即使你花上一、二个月, 情况也未见得会有多少改观。你必须对你可能了解的和不能了解的有个切身体会, 你必须对你的能力范围有个准确的认知。范围的大小无关大局, 重要的是那个范围里的东西。哪怕在那个范围里只有成千上万家上市公司里的 30 家公司, 只要有那 30 家, 你就没问题。你所做的就应当是深入了解这 30 家公司的业务, 你根本不需要去了解和学习其他的东西。在我早年的时候, 我做了大量功课来熟悉生意上的事情。我们走出去, 采取所谓‘抹黄油’的方式, 去与企业的用户谈, 与企业以前的雇员谈, 与企业的供应商谈, 我们能找到的每一个人。每次我看到业界的专业人员, 举例来说, 我对采煤业有兴趣, 我会遍访每一家采煤公司, 问每一位 CEO, “如果要在业界买一家公司, 你认为我该买哪一家? 为什么?” 如果你把这些片段的信息串起来, 你会学到很多业界的信息。当你问到竞争对手的时候, 你会得到非常相似的答案。比如说, 如果你有一个解决一切问题的良方, 那么你首先要解决的竞争对手是谁? 为什么? 通过这种手段, 你很快会发现谁是业界最好的企业。

做投资的好处是你不用学习日新月异的知识 and 技能。当然你愿意那么去做, 就另当别论了。四十年前你了解的口香糖的生意, 现如今依旧适用, 没有什么变化。

我认识一个人, 他的岳父去世了, 丢下一间他创建的制鞋公司。这个人托 Goldman Sachs 来卖掉这家公司。他和我的一个朋友在佛罗里达打高尔夫, 提到了这件事。我朋友让他给我打电话。他打了, 结果我们用五分钟谈成了这桩生意。我认识这个人, 我基本了解制鞋生意, 所以我就买了。质化的方面定了后, 就是价格了。我的答案只有是或者不是, 很简单, 谈判的时候没什么圈子可兜。只要价格合适, 我就会买。不然的话, 谈判之前我很快乐, 谈判不成我也一样。

**问题:** 可口可乐最近发布了对未来季度调低盈利预期的消息。你对可口可乐并没有因为在美国之外的许多问题, 包括亚洲危机, 造成的负面影响而撒谎怎么看?

**巴菲特:** 我很喜欢他们 (的诚实)。

事实上, 在未来 20 年, 可口可乐在国际上的市场增长要比在美国国内好得多。在

美国国内的人均消费量会增长，但在别的国家的增长会快得多。可口可乐可能会有一段 3 个月，也可能是 3 年的艰难时期，但不会是未来的 20 年。人们在全世界的范围内高效地工作，他们会发现换取一瓶可乐(巴菲特举起手中的可乐瓶)，就占他们每天所获得的劳动报酬的比例而言，实在是一笔很好的买卖。实际上，我是一天五瓶（笑）。在 1936 年的时候，我第一次用 25 美分买了 6 瓶可乐（单卖是 5 美分一瓶）。那是 6.5 盎司的瓶子，2 美分的瓶子押金，实际上是 6.5 盎司的可乐只要 5 美分。现在是 12 盎司的罐子，如果你在周末去买大瓶装的，减少一些在包装上的费用，你基本上可以花 20 美分多一点买 12 盎司。你现在在每盎司上花的钱只是 1936 年的两倍多一点点。相对于人们不断增长的购买力而言，可乐实际上在年复一年地变得越来越便宜。

在全世界的两百多个国家里，这个有着一百多年历史的产品的人均消费量每年都在增长。它霸占着饮料市场，真的是难以置信。有一件人们可能不懂，但却使这个产品有着数以百亿元的价值的事实就是可乐没有味觉记忆。你可以在 9 点，11 点，下午 3 点，5 点喝上一罐，5 点时你喝的味道和你一早上 9 点喝的味道一样好。其他的饮料如甜苏打水、橙汁、啤酒都做不到这一点，它们对味道有着累积作用（注：累积使味觉麻木），重复的饮用会使你厌烦。我们在 See's Candy 的雇员可以免费享用公司生产糖果。在他们第一天工作的时候，他们渴着劲儿吃。但在那之后，他们再吃起来就跟要花钱买似的。为什么？巧克力一样有着味觉累积。

但是可乐就没有味觉累积。这意味着，全世界的人们可以每天都可以消费很多次可乐，而不是其他的饮料，所以你得到的就是可乐之难以企及的人均消费量。在今天，全世界范围内可乐的日销售量超过 800 亿盎司。这个数目还在年复一年地增长。增长还体现在无论是以国家计还是人均计的消费量上。20 年后，在美国之外的增长讲远远超过美国国内。我分外看好国际市场的前景。（目前可乐的国际危机，）短期来讲对他们确实有消极的影响，但这不是一个大不了的问题。

可口可乐公司于 1919 年上市，那时的价格是 40 美元左右。一年后，股价降了 50%，只有 19 美元。看起来那是一场灾难。瓶装问题，糖料涨价，你总能发现这样那样的原因让你觉得那不是合适的买入时机。一些年之后，又发生了大萧条，第二次世界大



战，核武器竞赛等。总是有原因(让你不买)。如果你在一开始 40 块钱买了一股，然后你把派发的红利进行再投资（买入可口可乐的股票），一直到现在，那股可乐股票的价值是 500 万。这个事实压倒了一切。如果你看对了生意模式，你就会赚很多钱。

切入点的时机是很难把握的。所以，如果我拥有的是一个绝佳的生意，我丝毫不会为某一个事件的发生，或者它对未来一年的影响等等而担忧。当然，在过去的某些个时间段，政府施加了价格管制政策。企业因而不能涨价，即使最好的企业有时也会受影响，我们的 See's Candy 糖果不能在 12 月 26 日涨价。但是，管制该发生的时候就会发生，它绝不会把一个杰出的企业蜕变成一个平庸的企业。政府是不可能永远实施管制政策的。

一个杰出的企业可以预计到将来可能会发生什么，但不一定会准确到何时会发生。重心需要放在“什么”上面，而不是“何时”上。如果对“什么”的判断是正确的，那么对“何时”大可不必过虑。

**问题：**谈谈你投资上的失误吧。

**巴菲特：**你有多少时间？

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

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

你们所看到的错误，比如我买下了几年前我买的 USAir（注：巴菲特在这笔交易中几乎损失了全部的 3.6 亿投资）。当我手里有很多现金的时候，我就很容易犯错误。查理

让我去酒吧转转，不要总滞留在办公室里（笑）。但是我一有闲钱，又总在办公室里，我想我是够愚昧的，这种事时有发生。

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

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

你可以说那是一种犯错的模式。你中意具体交易的条件，但不感冒交易公司所处的行业。我以前犯过这样的错误，很可能将来我还会犯这样的错误。但更大的错误还是我一开始所讲的因犹豫和迟疑所致。当我只有 1 万块钱的时候，我投资了两千在汽修厂，而且肉包子打狗，那笔机会成本高达 60 个亿（笑），是个大错。当 Berkshire 的股价下降时，我还能感受好些，因为那也降低了汽修厂的购买成本（笑），以及 20% 的机会成本。

当你聊到从失败中汲取经验时，我笃信你最好还是从他人的失败中来学习吧，越多越好（笑）。在 Berkshire 公司里，我们绝不花一点时间来缅怀过去。我和我的合伙人是 40 年的哥们了，从没有任何的争吵。我们有很多事情上会有不同的见解，但从没有过争吵，我们也从不回顾过去。我们总是对未来充满希冀，都认为牵绊于‘如果我们那样做了……’的假设是不可理喻的，那样做不可能改变既成的事实。

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

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

## ● 精品文章

### 不应机械地理解“价值投资”理念

■ 舒时 朱蔚淇

突如其来的金融海啸不仅令机构和散户们损失惨重，同时也打击了许多投资者过往对于价值投资理念的执着。不过成立于 1993 年的香港惠理基金（ValuePartners），是港交所上市公司中唯一的独立资产管理公司，基金经理王焱东仍然认为，价值投资并没有因为金融海啸而过时。他认为，散户和机构投资者有着不同的“价值投资”法则，而在不同时期，如何判断“价值”也是一门艺术。王焱东于日前接受 CBN 记者专访时，介绍了他的投资策略。



**CBN:** 海外有媒体称你们是香港“巴菲特”，主要是指你们能坚持价值投资。但经过这一次金融海啸后，很多人都在质疑，甚至连巴菲特本人都出现了重大亏损，你觉得价值投资是否还有效？

**王焱东:** 其实长期来看，这个理念会坚定不移地秉持，是没有任何错误的。但不可

否认的是，每个人对价值投资的“价值”的理解不一样。有些人比较机械化，完全看最低的估值（市盈率等），只要跌了他就去买，这是一种比较极端的理解。

还有一种理解就像巴菲特一样，不是完全从估值角度看最便宜。因为有些公司的市盈率可能市场中处于偏上水平，但你还需要对它有未来的价值预测，比如看未来十年的现金流。

惠理的“价值投资”介乎两者之间。刚成立之初，我们会注重估值的便宜和股息回报率等传统价值投资理念，并发掘了很多投资机会。但随着经济发展和资本市场的健全，越来越多的中国企业在国际上的竞争优势和地位越来越明显，甚至某些企业慢慢建立起很强势的品牌，在这种情况下，我们更需要挖掘未来的明星企业。

**CBN:** 你们的这种“价值投资”效果如何？

**王焱东:** 我可以举两个案例，一个是中国石油，另一个是比亚迪，这两只都是我们在巴菲特之前就重仓持有的股票。

中石油我们早在每股只有1块多时就开始投资，它的现金流很好，市盈率却不高。那时关注内地企业的不多，而且对他们的管理也有一定怀疑。而我们通过与公司的接触，发现他们是很务实、谦虚的企业家，经过调研，我们认定这只股票其实是被低估的，因此重仓买入。

比亚迪我们是从2006年开始投资的。此前一年，它的盈利倒退了近50%，手机电池业务也受到整体宏观经济调控影响，而且它从做手机电池转做汽车，能有什么优势？但我们当时与王传福

有密切的沟通，了解到他做汽车的理念和原则，他那时就已经想到要推出环保型混合动力汽车，最终推出纯电动汽车。我们当时也很看好这一点，就慢慢地在市场上收集他们的股票，到后来成为他们数一数二的机构投资者。去年9月巴菲特宣布入股比亚迪，几天之间股价翻了一倍。

**CBN:** 显然，你们的“价值投资”并不适用于所有投资者，特别是散户？

**王焱东：**当然，作为个人投资者，应该怎么看待价值投资理念，其实要看个人承受能力。小散户在去年那种情况下做价值投资可能会受到很大影响，但巴菲特他就不同，他至少看未来十年的现金流，对未来十年有大概的想法和预测才会去投资，因为他本人有足够的资金量去承受长时间的持有。

**CBN：**在金融海啸下，你们的投资理念难道没有什么变化吗？

王焱东：在大的原则上，没有任何变化。不过我们年初会议上提出，要利用现时的机会，更多地挖掘像比亚迪这样的明日之星。因为通过这一轮金融危机的调整，大家都知道中国肯定是危机过后恢复得最快或较早的经济体，中国企业中很有可能将会出现一批行业的领头羊。甚至在短期内，这些股票的估值不便宜，不符合传统价值投资理念。尤其在这一轮调整下，有些股票以前我们不敢碰，但目前变得很便宜，给了我们介入的机会，比如中国移动就是我们目前比较大的标的。

**CBN：**这一点很出乎我们的意料，像汇丰、中国移动这样的大盘股，在很多基金中都占有很大仓位，为什么在过去你们不敢碰呢？

**王焱东：**我们和那些基金不同。即使不碰这些大盘股，我们还是能够跑赢大市，很多时候，真正体现价值往往是那些中小盘股票，事实上，我们当年正是从中小企业投资起家的。

因为没有人关注，这些企业的流动性可能会差一些，估值也相对较低，但往往也能找到更好的绝对回报机会。而买人人都持有的汇丰、中移动，你反而很难跑赢大市。

不过，从现实角度讲，随着我们资产规模的扩大，我们的投资标的慢慢地也会有上升空间。但目前我们的重点还是在中小盘股，在大盘股方面只是碰一些目前确实有一定价值的公司。

**CBN：**做中小盘会有不少风险，你们怎么坚持下来？

**王焱东：**我们有十多人的团队合作，这在海外 BuySide 的内部投资管理团队来讲，是比较大的。但我们需要有这么多人力来挖掘股票，我们不光看内地市场，也看香港、台湾市场，还有新加坡、马来西亚、韩国等整个亚洲市常我们每年的公司拜访和沟通超

过 2000 次。如果只是简单跟着指数走的基金，三十几亿美元规模可能两三人就能管理。

**CBN:** 但是中小盘买卖很容易引起股价波动，你们怎么处理？

**王焱东:** 我们的投资方式很审慎，会先在市场限价收集对方股票，观察一两个月甚至更长时间。如果发现他们的经营状况跟我们的预想差不多，我们才会更激进地去大量购买。港交所要求，持股量超过 5%就要公告，如果你见到这些公告，就表明我们对这家公司往往已经做了很深入的研究。

**CBN:** 要多久才能买到超过 5%？

**王焱东:** 很难说，少则一两个月，多则半年一年。中小盘股投资的每个案例都不一样，这也就是为什么我们的挑战很大。

## ● 精品文章

### 稻盛和夫：从死亡中悟出的经营哲学

#### ■ 张小平

死神没有夺去稻盛和夫的生命，反而让他经历了自觉、自知、自信、自强、自胜的人生感悟过程。在数十年如一日的修炼中，稻盛和夫的人格、精神、心智和意识体已经日趋成熟，已经没有什么东西可以伤害到他，即使是死亡。

这使他在以后的道路上，不管遇到什么样的问题，都会坚忍执著、勇往直前，不惧怕失败，将自己全身心地投入进去，通过自身的努力，带动身边的人取得一个又一个的成功。

“喔，是癌症吗？”

1997 年 6 月，一位 65 岁的老者去医院检查，医生遗憾地告诉他：已经患上了胃癌。但这位老者似乎没有一点恐惧，只是淡淡地反问求证了一句，然后跟没事人似的，走出

了医院的大门。

突然降临的绝症，并没有丝毫扰乱这位老者的心境和行程。从医院出来后，他搭乘新干线列车，应邀去日本本州岛西侧的冈山县，为一批中小企业家做演讲。演讲完后，他兴致颇高，又跟一些学员去喝酒聊天，直到深夜才回家。然后一如平常地上床休息。

这位老者就是有“商界哲学家”之称的稻盛和夫。稻盛和夫之所以能够如此坦然，是因为他已经不是第一次面对死神的“眷顾”了。在孩提时代，他曾被当时的不治之症“结核病”折磨得奄奄一息，可最终还是挺了过来。

尽管现在已经不再谈“痲”色变，但对当时的日本人来说，得了结核病就意味着死亡。死神没有夺去稻盛和夫的生命，反而让他经历了自觉、自知、自信、自强、自胜的人生感悟过程。在数十年如一日的修炼中，稻盛和夫的人格、精神、心智和意识体



已经日趋成熟，已经没有什么东西可以伤害到他，即使是死亡。

这使他在以后的道路上，不管遇到什么样的问题，都会坚忍执著、勇往直前，不惧怕失败，将自己全身心地投入进去，通过自身的努力，带动身边的人取得一个又一个的成功。

## 胆怯只会带来背运

在稻盛和夫的记忆中，孩提时代的他总是以泪洗面，是一个窝里横的爱哭郎。他特别喜爱撒娇，总是拽着母亲身上和服的下摆形影不离。要是母亲忙不过来把他甩在一边，他就会嚎啕大哭；倘若母亲不过来哄他，他就会越闹越凶，有时甚至两脚乱蹬，踢破隔扇，惹得母亲动怒。

1944年，在外做警察的小叔叔暂时回乡，就住在小稻盛的隔壁。小叔叔不慎沾惹上

了虱子，从而传染了疾病，导致全身发热、严重发烧，最后甚至卧床不起。去医院做检查时，小叔叔被告知是结核病的早期症状。这对于稻盛家来说已经不是第一个坏消息——在此之前，稻盛和夫的大叔叔和大叔母都是因为患上了结核病而去世的。小叔叔病情进一步恶化，咯血不止，成天只能躺在家中休养，不敢让外人知道。但是没有不透风的墙，外面早已风传：“稻盛家是结核病窝”。

结核病俗称“痨病”、“白疫”，是结核杆菌侵入体内引起的感染，属于慢性和缓发的传染病，一年四季都可以发病，一般潜伏期4~8周。其中80%发生在肺部，其他部位（颈淋巴、脑膜、腹膜、肠、皮肤、骨骼）也可继发感染。15~35岁的青少年是结核病的高发年龄。结核病主要是通过呼吸系统传染，其主要症状，在初期表现为疲倦，不愿多活动，手脚发热，不思饮食；逐渐表现出周身无力、发烧、体力下降，经常咳嗽，有时痰中带有血丝；到晚期就会大量咯血，胸背疼痛。直到1945年，特效药链霉素的问世才有效地抑制住结核病。

可在当时，结核病还是一种高传染性的不治之症。稻盛和夫正因为升学受挫而情绪低落，再加上怕被结核病传染，他远远地躲着曾经十分疼爱自己的小叔叔。小稻盛通过查书得知，结核病可以通过空气传播，于是从小叔叔房门前走过时都格外小心，每次都捏住鼻子，快步地走过去。

稻盛和夫的父母和哥哥毫不在乎这些，一直悉心地照顾着病人，而稻盛和夫只是远远地观望。但稻盛和夫毕竟还是个小孩子，经过房门之前已经憋得透不过气来，之后不得不大口大口地吸气，这样反而可能吸入空气中更多的病菌。结果父母和哥哥都没有被传染，唯独格外小心的稻盛和夫被感染上了结核病。

父亲为了照顾稻盛和夫，于是做好了牺牲的准备，不再让他母亲和哥哥靠近他，一个人承担了所有照顾他的重担。让人奇怪的是，病魔并没有因此而侵袭满怀亲情厚爱的父亲。

一天，稻盛和夫发着烧趴在床上的时候，隔壁的租客太太隔着篱笆递给他一本书，是《生命之家》的主持人谷口雅春写的《生命的实相》。在翻阅过程中，他被一句话深深地刺痛了。书中写道，“在我们的中心有一块磁铁，它能够把周围的剑、手枪或灾难、



疾病和失业统统都吸引过来”。

“唯恐避之不及的他遭此厄运，难道不是因为过分在意结核病才引起的这场灾祸吗？”还是个孩子的稻盛和夫幡然醒悟，并且借着读书开始认真地思考，“在灾难来到时，越是去躲避，就越躲避不了。与其躲避不了，不如坦然去面对灾难，只要自己心态摆正，身体就会正视所面临的灾难，那么一切事情都会向着相反的方向倾斜。”

境由心生。我们每个人身处逆境的时候，都会有消极的想法，特别是危急的时刻，胆怯自然会随之而来，侵袭着我们的大脑。稻盛和夫面对结核病时的胆怯，使其反而感染上了结核病。越不想发生的事情，就越来到你的身边，胆怯的心理会让原本不好的事情，向着更加不好的方向逐步蔓延。所以说，心的强大，才是真正的强大，只有内心无比坚强，你才有改变这一切的勇气。而稻盛和夫很快就体会到了这一点。

1945年，也就是日本投降的前夕，轰炸机在日本的上空频频盘旋，稻盛和夫的家乡鹿儿岛经常响起防空警报声。而此刻的稻盛和夫正处于结核病的初期，躺在家中发着低烧，一点都不想动。

一天，班主任土井老师戴着防空帽来到稻盛和夫的家中，劝他再报考一次鹿儿岛第一中学，考虑到他的身体原因，就代他递交报名表，并陪他去应试，结果却名落孙山。然而土井老师并没有放弃对稻盛和夫的期望，对他说了影响他一生的话：“如果是个男人就不能泄气，办法还是会有有的。”

是啊，是个男人就不能泄气。尽管身体还发着烧，尽管外边防空警报声频频响起，只要抱着无所畏惧的心理，还有什么是不能够克服的呢？在土井老师的循循善诱下，稻盛和夫又参加了报考私立鹿儿岛中学的考试，并且一举夺魁，没有辜负所有人对他的期待。

也就是在这个过程中，稻盛和夫不再畏惧任何事情，内心一点点地强大起来。在 B29 轰炸机雨点般的投弹中，在鹿儿岛的大半个城市淹没的火海中，在与家人拼命地逃亡中，他终于奇迹般地赶走了结核病。

如果稻盛和夫继续发着烧躺在家里，也许等待他的只能是与其它结核病患者同样的

命运，正是因为他鼓起勇气站了起来，去参加了考试，所以考上了私立鹿儿岛中学；就是因为他站了起来，为躲避不知什么时候从天而降的燃烧弹，他没有被战火夺去生命；也因为不再对结核病胆怯，选择了站起来，他在逃亡中得到了重生。用他自己后来的话就是：“拼命的逃亡倒赶走了结核病，如果是慢慢养病的话，或许不会治愈。”

## 利他哲学

说起利他哲学，不得不提起稻盛和夫的父亲。一家人之中，有两个人（稻盛和夫和他的小叔叔）患了结核病，但稻盛和夫的父亲无所畏惧，他让家人都离开，独自一人抱着必死的决心，全力以赴地照顾自己的弟弟和儿子。这种无私的爱，在稻盛和夫的心中留下了不可磨灭的印记。

这也让稻盛和夫明白了一个道理：为他人着想，做有利于他人的事，利他人也就是利自己。

在稻盛和夫初入职场的時候，也是日本经济最艰难的时期，就连日本最高等的学府帝国大学的高才生都很难找到工作，更何况一个普通高校毕业的学生了。稻盛和夫在老师的帮助下终于找到一份与自己专业相关的工作，那是一家京都近郊生产高压绝缘子的企业，名叫松风工业。

就是这家破败不堪的公司，使最初想离开的稻盛和夫最终踏踏实实地留了下来，并且拥有了属于自己的科研团队。在组建团队的过程中，他并没有凸显个人能力，使剩下的人员作为自己的附庸，仅仅去做那些打杂的工作，或者是指挥他们做一些与增长核心能力无关的工作，而是帮助他们清楚地认识到自己工作的重要性，并且时常在试验中启发鼓励他们，使其能够独立做好自己的工作。

他常常对他们讲，“我们的人生只有一次，所以应该竭尽全力，做到每天都不留下任何遗憾”，“明天就用那个方法重新试试，还是要再动动脑子”，这些话就好像将自己身上的力量分给他的部下一样。稻盛和夫这种毫无保留对自己部下的精心培养，使其在团队中的影响越来越大，而他自己却只是在利他哲学思想的引导下做了自己力所能及的事，并不是有意为之。

也正是因为他平时设身处地地为自己部下着想，才会在与公司的技术部长发生矛盾时，部下们纷纷为其鸣不平，建议他开办自己的公司，并且表示“我也辞职跟你一起干”，“不能让人在稻盛君的上面对指手画脚”。

京瓷公司的创办就是在这戏剧性的场景中，由一帮热血青年拥护着稻盛和夫开始的。稻盛和夫不仅技术精湛，还热心帮助他人，这种帮助是无私的利他精神，而不是有目的性的利用手段。也正是这种设身处地地帮助他人，在他遇到危机时，才会有一帮真心的朋友拥戴他，也设身处地为他着想，希望他也能更好。稻盛和夫无私的利他精神赢得了别人同等的相待，当人与人之间的关系达到相对纯净的时候，向心力也是最强的时候，而从这种力量中引申出来的能量，无论是哪一家想要卓越发展的公司都不可或缺。

当然，如果说仅仅是因为拥有了这股向心力，让初创的公司得以健康发展下去的话，那稻盛和夫为公司的员工提供的保障，是他能够最终建立起3家“世界500强”公司的最重要的一步，而这也正是出于他的利他哲学。

在京都陶瓷公司成立的第三年，也就是1961年的4月，有11名才进公司不久的员工突然来到稻盛和夫的办公桌前，递给他一封“请求书”，要求稻盛和夫承诺给他们定期加薪和奖金等未来保障。其中的领头人反复强调，如果不答应他们的要求的话，他们就会集体辞职。这使稻盛和夫想起了自己当初才进松风工业不久，也想要辞职的那段痛苦的经历，他明白对于一个初入职场的人来说，仓促的辞职是多么危险的一件事，所以他决定耐心地听完他们的解释，并且设法使这些人留下来。

原来从松风公司出来的那些人都是些夜以继日的工作狂，根本没有时间的概念，这样迫使这些新来的员工都得陪着上司一起每天加班好几个小时，有的时候甚至要放弃周末的时间。因为这些原因对公司逐渐产生不满的情绪，所以他们才提出了那些要求。然而他们所提出的要求，对于一个成立不久的公司来说，根本就没有能力做出任何的保证。稻盛和夫就在自己的家里与他们促膝长谈了三天，一个个说服他们，并且保证不会背叛他们。他甚至承诺：如果背叛了他们，就让他们用刀把自己给捅了。

经过这次谈判，稻盛和夫深深地感觉到自己身上的责任，他对自己说：“如果只是为了追求自己作为一名技术员的梦想而开展经营的话，即使取得了成功，那也是建立在

牺牲员工利益的基础上的。但公司应该有更为重要的目的，公司经营最基本的目的必须是保护员工及其家属的今后生活，为大家谋幸福。”从此他总结出了公司的经营理念，那就是“追求全体员工物质与精神两方面的幸福”。

稻盛和夫是这么说的，也是这么做的。他设身处地为全体员工着想，定下了不让每一个员工失业的目标，并且他不断向员工阐述具备一颗“关爱之心、利他之心”的重要性，把这种利他哲学传播出去，在员工中间形成一个个的小团体，使其能够良性地竞争。这种团体取名为“阿米巴”，而这种经营方式被称为“阿米巴经营”。

在“阿米巴经营”体系中，没有物质奖励机制，即使取得出色的业绩，也不会马上在工资待遇中得以体现。取得了出色的业绩，是对大家所做出的贡献，得到的是名誉和自豪。为大家做出贡献后的成就感以及基于相互信赖的伙伴所给予的感谢和赞扬，是一个人能够获得的最大报酬。这种哲学以及在此基础上建立起来的“阿米巴经营”体系，成了支撑公司发展的主要动力，也成就了现在的京瓷公司。

## 同甘共苦

从和病魔斗争的过程中，稻盛和夫还明白了一个道理：在一个团体中，同甘共苦是多么的重要，这不但能增强彼此之间的凝聚力，甚至还会有奇迹发生。不管遇到什么样的遭遇，只要大家彼此拧成一股绳，不抛弃，不放弃，共同来应对所面临的困境，那雨后就一定能见到彩虹。

在此后的人生道路上，稻盛和夫对这一点深信不疑。

1966年，新建成的滋贺工厂迎来了第一个大单，IBM公司向他们订购了2500万个用于IC的氧化铝基板，是用于集成电路的基板。这笔订单将带来1.5亿日元的收入，对于一年销售额才5亿日元的他们来说，无疑是一件值得大家兴奋的事情。

然而事情并没有想象中的那么简单。“现在回想起来，这是意想不到的艰辛的开始”，稻盛和夫在事后这样说道。尽管这是他们盼望已久的订单，但IBM公司对规格的要求是极其严格的，反复试制了很多次都无法达到他们的要求，实际上以京瓷当时的技术是很难达到的。通常的订单，只会附一张简单的规格图纸，而IBM公司的规格书就足有

一本书那么厚，上面描述得极其细致，不仅详细记载了从基板的特性、密度、表面的粗糙度到尺寸精度及其测量方法和测量仪器等各方面的内容，还对产品的比重、渗透性、吸水率，甚至对尺寸精度的要求都极其严格。这对他们来说是一个极具挑战性的工作，用 IBM 公司资材采购负责人艾里克·乔的话说，“如果完成了这项工作，那么京都陶瓷的技术将应该会有一个飞跃”。

话说得容易，但做起来真的很难。他们遇到的第一个问题，是连测定精度的设备都没有，可大家都没有被眼前的困难所吓倒，一致认为这是提升公司技术到世界一流水平最好的机会。他们选择了共同来面对现在的处境，并且坚信能够做好。稻盛和夫马上购入 30 台自动冲压机、2 座大型电炉和测定精度的万能投影机等所需的最新设备，并在原料调和、成型到烧结的所有工序中坐镇指挥，与工人一起研究攻克技术难关。

有一次，他一直工作到凌晨 5 点才回宿舍睡觉，耽误了公司每天早晨 7 点钟的晨会。稻盛和夫急了，对睡在下铺的杉浦正敏大发脾气，责问他为什么不把自己拖起来，可杉浦正敏正是看到他鼾声如雷睡得正香，才不忍心叫醒他的。

但是，胜利并不会因为他们的辛劳而轻易偏向他们，时间毫不留情地流逝着，在期限之内他们做出了 20 万个成品，却还没等喘一口气，就被对方判定为次品，当即退了货。IBM 总公司的采购负责人和技术人员解释说，“我们用 IBM 的自动辨别机来检验京瓷的产品，结果发现基板带有黄颜色，所以判定为不合格产品”。

这对稻盛和夫的团队来说，无疑是巨大的打击，但没有一个人就此承认失败。他们决心挽救自己。为了做成白色的基板，他们不得不重新调和原料，进行改进。

然而这仅仅是痛苦的开始。有一天，稻盛和夫半夜两点醒来，去工厂巡视，想要鼓励一下夜以继日埋头苦干的员工，却看到冲压机的负责人沮丧地呆站在电炉前浑身颤抖地哭泣。一问情况才得知，原来是烧结炉的温度不均衡，导致尺寸出现了微妙的偏差，并且每天都是同样的情况，令他感到十分的灰心、沮丧。

稻盛和夫对他说，“今天就先工作到这里，去好好睡一觉吧”，可这位负责人却执意不肯，依然纹丝不动。于是稻盛和夫就对他说：“你在烧结的时候，有没有向神祈祷让

你取得成功呢？”其实，稻盛和夫是想问问他是否已经倾注了全身心的努力？如果已经倾注了全部的努力，那么最终的成败也只能听天由命了。

“是否向神祈祷了？”那位负责人反复念叨着，突然点头说，“明白了，我再从头试一次。”也许是他们的祈祷得到了神助，也许是他们的勤勉终于感动了上苍。不久，他们终于攻克了这道难关。

可以说在制作这批产品中，像这样的困境已经不止发生过一次。当每次出现问题的时候，稻盛和夫都会与技术人员一起用放大镜仔细研究，逐一改善发现的问题。在 24 小时三班倒的满负荷运转下，他们终于在规定期限内交货完毕。

他们生产出来的基板，最终得到了 IBM 公司的高度赞赏。这一消息在日本电气、电子制造商之间不胫而走，被称为“京瓷基板神话”。也正是因为他们不懈的努力，在 1968 年获得了第一届中小企业研究中心奖，奖金为 100 万日元。稻盛和夫认为，这个奖是公司全体员工努力的结果，这笔奖金应该回报给大家。于是，他买来盒装赤饭（日本人喜庆之时必做的一种赤豆糯米饭），分发给了全体员工，并举办了好几次联谊会，将奖金花得分毫不剩。



事后，稻盛和夫告诉大家：“过去我一直承诺，如果得了奖就犒劳大家，一起举杯庆祝，所以这次的奖金都被我们喝光了。尽管我们没有像其他获奖者那样把奖金用在技术研发上，但是我认为这种用途才是最有意义的。”

在稻盛和夫的理念中，共苦之后，必须一起享受甘甜。

## 敬天爱人

在稻盛和夫的经营理念中，已经不仅仅只是为了照顾公司员工生活那样简单的想法，他觉得应该有一个用毕生的精力来完成的、作为社会一分子所肩负的崇高使命。于是，稻盛和夫在他的经营理念里加上了“为人类和社会的进步与发展做出贡献，为社会、为世人而鞠躬尽瘁”，作为自己毕生追求的目标，并且这一理念在其人生观中占据了极为重要的位置。

1981年，稻盛和夫接到了将被授予“伴纪念奖”的通知，这是东京理科大学的伴五纪教授为表彰对技术开发做出贡献的人士所设立的奖项。在获奖的当天，他既感到高兴，又觉得羞愧难当。因为在京瓷的股票上市以后，稻盛和夫拥有了巨额的财富，可他一直都认为这些财富并不属于他自己所有，这些只是社会暂时委托他保管而已。伴教授用自己的专利费收入设立这个奖项，作为企业家的他不应该索取，更应该回报。并且，从他“为社会、为世人而鞠躬尽瘁”的人生观角度，也觉得是应该回报社会的时候了。他找来与自己私交颇深的京都大学教授矢野畅谈起了此事，并且也征求了学者、作家和经济界人士的意见，最终决定于1984年创设“京都奖”。

关于创设京都奖，稻盛和夫列举了两点理由。第一点理由，就是重新阐述了自己的人生观，“为社会、为世人而鞠躬尽瘁乃人之最高尚行为”，根据这一人生观，他希望报答过去一直培养他的人类和世界；第二点，就是因为能够让那些默默无闻地辛勤耕耘的研究人员由衷感到欣喜的奖项实在太少了。优秀的研究人员倾其一生默默无闻地埋头钻研，他希望通过对这些人的表彰，可以进一步激发他们的研究热情。有资格获得“京都奖”的那些人，应该是那些为人谦虚、付出成倍于他人的努力、在专业领域获得成就、有自知之明且对伟大的事物抱有虔诚之心的人，而且其成就必须是对世界的文明、科学和精神做出了巨大贡献的。

正如稻盛和夫所追求的那样，有什么样的因，就必然会有什么样的果。他出于“为社会、为世人而鞠躬尽瘁”的人生理念所设立的京都奖，也结出了更加善意并且有意义

的果子。在获得奖项的人当中，电影导演安德列·怀特用这笔奖金在其祖国波兰建造了日本艺术中心；美国生物学家尼尔·亨特·强森用全部奖金成立了热带雨林保护基金；美国海洋学家沃尔特·穆克将奖金捐给了加州大学 Scripps 海洋研究所，并成立了京都穆克基金，等等，大家都用这笔奖金做出了对人类更有意义的事情，这一点也是稻盛和夫所意想不到，却又在情理之中的事情。

此后，稻盛和夫也是出于“为社会、为世人而鞠躬尽瘁”的人生理念，为降低日本民众的电话费而开创了第二电电企画公司；为了突破石油危机、缓解二氧化碳对世界的影响开发了价格低廉的太阳能电池；为了使人们的身体可以不再残缺开发了人工牙根和人工骨；为了挽救一个个濒临破产的企业，将其收购在自己的旗下，并再次出现了生机，甚至为总公司的多产业发展做出了杰出的贡献。除此之外，还对学术领域、文化领域和地区社会都从资金等方面倾注了全力，并且还不忘记对后辈的提携，成立了“盛和塾”，解决中小企业家遇到的现实问题，从各个方面支持、鼓励他们。

1997年6月，稻盛和夫被确诊患了癌症，于是进行了手术。3个月后，他宣布退居二线，在京都一个名叫圆福寺的寺院剃度，被赐法号“大和”。

稻盛和夫剃度修行，并不是简简单单地坐在家里静思而已。他以大病初愈的身体住进了寺庙，进行了短期的修行。初冬饥寒之时，稻盛和夫头戴竹斗笠，身着青布袈裟，裸脚穿草鞋，站在每家每户门前诵经、请求布施。稻盛和夫回忆当时之苦：“托钵化缘对我这病后之躯实在是一种极为艰苦之事，而从草鞋里露出来的脚指头被沥青划破渗出了血。我强忍着疼痛行走了大半天，身体像用久的破抹布一样，累得几乎要散架了。”

尽管如此，稻盛和夫还是坚持和前辈修行僧一起化缘了好几个小时。黄昏，他拖着筋疲力尽的身体、迈着沉重的脚步走在返回寺庙的路上，路过一个公园时，发生了一件让他深深感动的事：正在打扫公园的老婆婆，注意到稻盛和夫一行化缘之人，于是她拿着扫帚一路小跑来到他们跟前，向稻盛和夫的行囊里丢进了500日元的硬币。

那一瞬间，一种前所未有的感动贯穿稻盛和夫的全身。他心里顿时充满了难以名状的幸福感：“虽然看上去她生活并不富裕，却丝毫不迟疑、也不见丝毫傲慢地给了我这一介修行僧500日元。她新鲜和纯真的美好心灵，是我在迄今为止的65年里从未感受



到的。通过她自然而然的慈悲行为，我深感触摸到了神佛的爱。”

经过这种艰辛的修行之后，稻盛和夫彻底放空了自己，并写下了一本名为《敬天爱人》的书。对于在绝症中走过一遭的稻盛和夫来说，生命的意义已经不是对财富的追求，他把注意力更多地关注于那些需要帮助的人，就如曾经他的老师土井先生帮助他那样，也如那位施予他 500 日元的老婆婆一样。他非常清楚，自己的生命是赚回来的，是与别人的帮助和自身内心的强大分不开。

稻盛和夫一直推崇“敬天爱人”的思想，他把做人、做事、做企业有机地联系在一起，凭借着坚强的意志、感恩的胸怀、社会的责任、宽大的博爱，在帮助成就别人的同时，在更好地为民众谋福祉的同时，在一个个对全世界的发展做出具有突出贡献的同时，把自己的利他哲学理念传播出去。他想要唤醒的是作为一个企业家正确看待财富的观念，摒弃人与人之间狭隘的猜忌，积极向上自立利他的经营之道。特别是在他剃度出家以后，法师告诉他，人道即佛道，“为社会做出贡献，这才是你的佛道”。

稻盛和夫，一个从绝症结核病中走出来的孩子，就此一生都在坚持严格的修炼。在《人为什么活着》一书中，他这样写道：“我们这一生不是无缘无故来到这个世界上，随着生命的结束，我们也不是一了百了，所有的事情也不是一扫而光，我们也不知道到哪里去。其实贯穿我们的前世今生有一条主线，就是我们的灵魂。所以当我们的生命结束的时候，不管你多么成功或富有，所有的名利财富都会留在这个世界上，唯一可以伴随你进入下一个世界的就是灵魂。如果从这个角度出发，我们人生唯一的目的就是修炼我们的灵魂。”

2010 年 2 月 1 日，在全世界万众瞩目中，被尊称为“经营之神”的稻盛和夫，在日本政府再三恳请之下，以 78 岁高龄正式出任破产重建的日本航空公司董事长。这对一位功成名就的人来说，无疑是一种巨大的冒险，但稻盛和夫似乎并不担心毕生功名毁于一旦。

奇迹很快出现。让沉痾在身的日航扭亏为盈，稻盛和夫只花了短短 3 个月时间——到 2010 年 11 月，日航的盈利已达 1400 亿日元。这是世界企业经营史上空前的奇迹。稻盛和夫平淡地回应说：“为社会、为世人做贡献，是人最高贵的行为。这是我一辈子

践行的人生观。”

## ● 实力视点

### 企业管理之道——读《乔布斯传》有感

■ 杨军

1997年乔布斯重新执掌苹果后，在短短14年内，创造了企业经营史上的奇迹——苹果的净利润从1996年亏损10亿美元到2010年达到了140亿美元，市值达到了约3600亿美元。巴菲特经营了40多年的伯克希尔市值约是1800亿，苹果的市值竟是巴菲特公司的2倍。乔布斯不仅创造了伟大的产品，而且改变了多个行业。

通用电气的传奇CEO韦尔奇称乔布斯是世界第一CEO。那么乔布斯的管理哲学是如何形成的？有何独到之处？

从《乔布斯传》中可以看到乔布斯的管理哲学主要来自于苹果三个创始人之一的迈克·马库拉。乔布斯和沃兹、马库拉创建苹果时，马库拉与乔布斯像父子关系，马库拉把自己的管理哲学写了一页纸给乔布斯，主要是企业的使命和苹果营销三原则。

#### 企业使命：

马库拉说：“你永远不该怀着赚钱的目的去创办一家公司。你的目标应该是做出让你自己深信不疑的产品，创办一家生命力很强的公司。”

乔布斯说：“我的激情所在是打造一家可以传世的公司，这家公司里的人动力十足地创造伟大的产品。其他一切都是第二位的。当然，能赚钱很棒，因为那样你才能够制造伟大的产品。但是动力来自产品，而不是利润。斯卡利本末倒置，把赚钱当成了目标。这只是个微妙的差别，但其结果却会影响每一件事：你聘用谁，提拔谁，会议上讨论什么事情。”

那么企业的这两种目的在实践中到底会有什么区别呢？

乔布斯用苹果的成功证明这种哲学的成功，他说：“像 IBM 或微软这样的公司为什么会衰落，我有我自己的理论。这些公司干得很好，它们进行创新，成为或接近成为某个领域的垄断者，然后产品的质量就变得不那么重要了。这些公司开始重视优秀的销售人员，因为他们是改写收入数字的人（注：以赚钱为目的），而不是产品的工程师和设计师。因为销售人员成了公司的经营者。IBM 的约翰·埃克斯（以及早已离开苹果的约翰·斯卡利，微软的史蒂夫·鲍尔默）是聪明、善辩、非常棒的销售人员，但是对产品一无所知。”

书中还有一个故事：微软模仿苹果的 iPod 失败来说明动机的重要性。在苹果的 iPod 推出 3 年后，2006 年 11 月微软终于对 iPod 宣战，推出了 Zune 播放器，和 iPod 外观类似，但没有 iPod 轻巧。两年过去了，它的市场份额还不到 5%。又过了几年，乔布斯直截了当指出了造成 Zune 缺乏灵感的设计和 market 疲弱的原因：

“随着年龄增长，我越发懂得‘动机’的重要性。Zune 是一个败笔，因为微软公司的人并不像我们这样热爱音乐和艺术。我们赢了，是因为我们发自内心地热爱音乐。我们做 iPod 是为了自己。当你真正为自己、为好朋友或家人做一些事时，你就不会轻易放弃。但如果你不热爱这件事，那么你就不会多走一步，也不情愿在周末加班，只会安于现状。”

企业的目的如果是为了赚钱，不仅会变得平庸，而且还会带来灾难，比如丰田事件。

2010 年丰田因油门踏板和制动问题意外加速导致美国 34 人死亡，在全球召回超过 850 万辆汽车，还有丰田旗下的小丝公司涉及上千架飞机的 15 万个航空座椅的安全隐患等事件导致的丰田质量危机。

丰田以前一直是企业界的标杆，为什么会出现这样大的质量事故？

曾担任丰田公司驻美国高管的普莱斯（Jim Press）说，公司的问题是由“以财务为导向的海盗”，而不是由创始家族造成的，这些人“没有坚持客户第一的品质”。

新接任的公司总裁丰田章男称，公司出现质量问题的一个关键原因是公司内部“一

些人”过度关注市场份额和利润。这是他在评估导致丰田大规模召回汽车的产品缺陷时，迄今为止说得最重的一席话。

丰田章男特别担心高管们过分强调了二万亿日圆（224 亿美元）的年营运利润目标。丰田公司在 2007 年 3 月结束的财年中超过了这个水平。这一目标不仅导致丰田公司大幅削减成本，还开始要求提高丰田品牌汽车的溢价，尤其是在美国市场，改变了其长期保持的以价值定价的策略。

丰田公司错误的战略重心扭曲了丰田在汽车制造方面的传统优先次序：首先强调产品质量和安全，销售量和成本次之。十年前丰田开始快速扩张之时，这一次序发生了改变，迅速扩大市场份额并降低成本压倒了一切。所以，企业目的的转变结果导致了危机的发生。



巴菲特的搭档查理·芒格在评述喜诗糖果的成功时说：“**狂热追求产品的质量和优质的服务是公司业务的精髓所在**。我非常欣赏今天在座的都是我们的长期客户和长期供应商。你有优秀而值得信赖的供应商，同时你也如此对待你自己的客户，这样你就成了一张无形的信任之网中的一部分。这才是全世界应该运作的方式。对于其他人来说更有示范作用。这样才是建立一个国家或者一个文明社会正确的方式。了不起的是，我们在职业生涯的早期就开始了这种合作关系，完全是出于一种基本而牢固的文化认同。这再一次证明了本·富兰克林的商业哲学，这么多年后在喜诗糖果里仍然行之有效。”

马库拉：苹果营销三原则：

**第一点是共鸣。马库拉说：“就是紧密结合顾客的感受。我们要比其他任何公司都更好地理解使用者的要求。”**

那么乔布斯为什么能够做出让消费者共鸣的伟大产品？

1、动机：乔布斯做企业的目的是创造伟大的产品和打造优秀的公司，而不是赚钱。如上面所述，微软之所以模仿 iPod 不成功，是因为动机的问题。

2、乔布斯的多学科思维：乔布斯不是艺术天才，不是技术天才。但他兼具人文与科技特质。再加上乔布斯的禅修体悟形成的独特的直觉，所以有了创造伟大产品的灵感。

3、人文主义精神：乔布斯说“苹果之所以能与人们产生共鸣，是因为在我们的创新中深藏着一种人文精神”。

4、乔布斯的完美主义：比如在产品开发过程中，乔布斯为了完美，经常推倒重来，团队因此饱受折磨，但做出了让消费者共鸣的产品。

5、打造一流的团队。乔布斯学习奥本海默的领导方法，用一流人才做一流的产品。

**第二是专注。马库拉说：“为了做好我们决定做的事情，我们必须拒绝所有不重要的机会。”**

乔布斯的一个过人之处是知道如何做到专注。“决定不做什么跟决定做什么同样重要。”他说，“对公司来说是这样，对产品来说也是这样。”

乔布斯个人非常专注，他设定优先级。把他激光般的注意力对准目标，把分散精力的事情都过滤掉。在管理中也是如此，会保留核心产品和重要事情，砍掉一切其他业务。

1997 年乔布斯重新执掌苹果时，苹果的产品线非常多。员工给乔布斯解释就花了三个星期。后来乔布斯受够了，然后在白板上画了一根横线和竖线，做成一个方形四格表。在两列的顶端，写上“消费级”和“专业级”。在两行的标题处写上“台式”和“便携”。他说，说就做四个伟大产品，每格一个。其他全部停止，这样将做其他项目的优秀的人才和资金释放出来专攻四个产品。结果大获成功。

在苹果的百杰集思会上，乔布斯问这 100 人：“我们下一步应该做的十件事情是什么？”大家认真讨论后写在白板上，然后乔布斯会把最后七件全部划掉，宣布：“我们只能做前三件。”

他给谷歌的 CEO 拉里·佩奇的建议时说：“要想清楚谷歌成熟以后想成为什么样的公司？现在摊子铺的到处都是，你想专注去做的 5 个产品是什么？把其他的都扔掉，因为会拖你的后腿，把你变成微软，导致你生产的产品符合要求但不伟大。”

人一生中最重要的的是什么？巴菲特和比尔·盖茨的答案都是专注。

**第三：灌输。马库拉说：“这涉及人们是如何根据一家公司或一个产品传达的信号，来形成对它的判断。人们确实会以貌取物，我们也许有最好的产品，最高的质量，最实用的软件等等，如果我们用一种潦草马虎的方式来展示，顾客就会认为我们的产品也是潦草马虎的，而如果我们以创新的、专业的方式展示产品，那么优质的形象也就被灌输到顾客的思想中了。”**

乔布斯向约翰逊描述马库拉的名言：“一家好的公司要学会灌输，它必须竭尽所能传递它的价值和重要性，从包装到营销。”

1、苹果的产品发布会，乔布斯每次都精心准备。包括现场、道具、幻灯片等等，反复排练。乔布斯的妻子劳伦说：“每一页幻灯片他都要改上六七次。在每一次演讲前，我都会陪他准备几个晚上。”“他把每一页内容都做成三种不同风格的幻灯片，然后让劳伦选出最好的一个。”“他对此十分投入。他会把每句话翻来覆去地说，改变一两个词，再重新说一遍。”所以最终的结果是，在《乔布斯的魔力演讲》一书中，卡迈恩·加洛写道：“乔布斯的演讲往往会刺激听众大脑中多巴胺的分泌。”

2、产品包装。乔布斯说：“当你打开 iPhone 或者 iPad 的包装盒时，我们希望那种美妙的触觉体验可以为你在心中定下产品的基调。”他说：“这是迈克教我的。”

3、广告。比如经典的“1984”广告和“非同凡响”广告。

4、零售店。因为计算机行业的销售都在大型连锁商店和量贩店。而这些地方的店员都不具备苹果产品的基本知识，也没有意愿去为顾客解释产品的独特性能，在商店购

买苹果产品的体验并不好。乔布斯说：“除非有办法在商店里就把我们的理念传达给顾客，否则我们就完蛋了。”所以乔布斯决定自己做零售店。不过零售业很难经营，计划并不被董事会和外界看好，但乔布斯精心筹备的零售店一推出就获得了空前成功。2004年苹果零售店的收入达到12亿美元，突破了10亿美元的量级而创下了零售业的新纪录，给顾客带来了卓越的消费体验。

在苹果创始之初，迈克·马库拉用一页纸写下了管理中最重要东西，为苹果奠定了基石。乔布斯后来不断的实践和完善，用自己的行动证明了这些原则的永恒价值，缔造了伟大的产品和伟大的公司。

## ● 实力动态

### 《实力视界》北京读者会侧记

#### ■ 明镜台

2011年11月12日下午，在京城东郊一座竹林环绕的白色建筑内，《实力视界》的20位获邀读者一处极为雅致的场所中进行了一场价值与投资的精彩对话。



原来，此次举办读者会的竹语间艺术中心（<http://www.zen-living.com.cn/>）是京城一家展示国粹的艺术中心和弘扬国学的人文机构，这里经常举办国学、书法、养生、鉴赏、古琴、茶道等系列活动。

空灵简朴的悟道之所内，数百年古木的长桌，方正古朴的禅修坐椅，笃信价值投资的 20 来位读者，在此清寂和雅之地也“附庸”了一番风雅。

到场的读者中，既有圈内的私募朋友，也有投资界的研究人士，更有不少是已有所成就的财务自由人士。

活动开始，实力资产 CEO 兼基金经理陈理先生首先做了长达 1 小时的演讲，主题是《如何做一名纯粹的价值投资者》。

“不纯粹就是娶两个老婆、戴两块手表，信两个宗教，加上两个党派，就是脚踏两条船……”陈理形象的比喻引起现场人士的阵阵笑声。

接着，从流行的谬误到策略投资的困境，陈理用自己十几年的亲身经历和严密的逻辑推理阐述了“纯粹”的必要性。在演讲的第三部分，陈理提出走出困境的“纯粹——复杂——纯粹”关系，介绍了价值投资三大基石、常规投资与非常规投资相结合、远离市场投机漩涡等 5 项修炼内容。

最后，陈理向所有到场的朋友推荐了一本书：《成功长青》。

演讲结束，来自湖南、河北和北京的 20 位读者朋友轮流探讨了自己感兴趣的话题，并与陈理先生和投资总监杨军先生互动交流。





格雷厄姆的方式是否适用今天的中国市场？如何对一个具体企业进行估值？国内金融企业的发展和投资前景如何？如何看待和分析医药类上市公司？消费医疗企业高估值的是否合理是否具有持续性？投资者如何合理进行资产配置与仓位管理……对 20 位朋友的 60 多个问题，陈理和杨军一一耐心解答。

从午后的明媚阳光到明月初升，4 个多小时的交流之后，北京《实力视界》读者会圆满结束了此次活动。

### “实力旗舰” 2011 年 10 月净值

截止 2011 年 10 月 31 日，实力资产（实力旗舰合伙基金）投资组合净值 1.0788，累计增长 7.88%。（注：实力旗舰合伙基金投资组合成立于 2010 年 6 月 10 日）。

截止日期	累计净值	累计增长 (%)
2010年6月10日	1.0000	-
2010年10月31日	1.2253	22.53
2010年11月30日	1.1452	14.52
2010年12月31日	1.1069	10.69
2011年1月31日	1.0869	8.69
2011年2月28日	1.1088	10.88
2011年3月31日	1.1331	13.31
2011年4月30日	1.1550	15.50
2011年5月31日	1.1178	11.78
2011年6月30日	1.1244	12.44
2011年7月31日	1.1098	10.98
2011年8月31日	1.0934	9.34
2011年9月30日	1.0001	0.01
2011年10月31日	1.0788	7.88

## “实力稳进” 2011 年 10 月净值

截止 2011 年 9 月 30 日,实力稳进合伙企业单位净值 0.8455,累计增长-15.45% (注:实力稳进合伙企业成立于 2011 年 3 月 22 日)。

截止日期	累计净值	累计增长 (%)
2011年3月22日	1.0000	-
2011年3月31日	1.0120	1.20
2011年4月30日	1.0348	3.48
2011年5月31日	0.9948	-0.52
2011年6月30日	0.9900	-1.00
2011年7月31日	0.9601	-3.99
2011年8月31日	0.9335	-6.65
2011年9月30日	0.8455	-15.45
2011年10月31日	0.9186	-8.14

### ● 企业案例

#### Zara: 重新定义“时装”

##### ■ 葛星

服装的功用早已经超越了遮羞与保暖的最基本功能,西谚所云的衣如其人 (You are what you wear) 一语道破了有些人 (尤其以女性为多) 的消费结构中服装的比重如此之高的原因。服装是个人能够借以传达自身特质的第一层介质,是人的体肤外表最自然的延伸。因此,麦克卢汉也将其界定为 26 种媒介之一。

虽然同属于服装行业,但位于金字塔顶端的高级时装行业与大众成衣工业之间似乎

横亘着一条鸿沟。全世界最有天赋、最出色的时装设计师一般都聚集在高级时装行业，这是一个限制极其严格、市场极其狭窄、顾客不见得比设计师多多少少的特殊行业。由于高级时装用料考究、价格昂贵，甚至为了保持高贵的价值而往往采用极少量的手工生产，它难以惠及普通消费者。而一般的流行服饰品牌则以时尚为号召，以工业化的方式大批量地生产，在美感上它难以逃脱平庸、从众的美学观念，赋予消费者独特的心理价值。



在高档时装与流行服饰之间独辟蹊径，西班牙服装品牌 Zara 重新定义了时装的概念：既摒弃了工业化生产服装的传统思路，也没有选择涉足奢侈品牌，而是让 T 型台上展示的华服，成为人们“买得起的时尚”。

作为西班牙排名第一、世界排名第三的服装零售商，Zara 被时装业的同行们视为一个“怪物”，老牌奢侈品集团 LVMH 的时尚总监帕特（Daniel Piette）称它为“全球最具创意也最具破坏力的零售店家”，哈佛商学院则将“欧洲最具有研究价值的品牌”的名号授予它。对于以 Zara 为代表的一些奉行“一流形象、二流产品、三流价格”的经营哲学的时装品牌，英国的《卫报》为它们提出了一个概念“麦时尚”（McFashion），寓意着像“麦当劳”（McDonald）式的便宜、快速、时髦的“大众时尚”。

作为“麦时尚”的代表，Zara 以有别于奢侈品牌通过高附加值的品牌运作获得高额回报的商业模式，其增长预期上甚至高于 Bulgar、Burberry、Hermès 等高档品牌；另一方面，Zara 与“麦时尚”的其他成员比较，虽然在规模和知名度上不如 GAP 和 H&M，但经营业绩却毫不逊色。2004 年，Zara 的全球营业收入 46 亿欧元，利润 4.4 亿欧元，利润率 9.7%，比 GAP 还高 3.3%。如今，以 Zara 为主品牌的 Inditex 集团，更已成为地跨欧、美、亚、非 63 个国家，拥有 2700 多个销售渠道、2004 年综合营业额达 56.70 亿欧元、净利润 6.8 亿欧元的世界最大时装公司之一。

### 无处不在的“时尚观察员”

Zara 明白，自己是一家制造时尚的企业。因此，如何以最敏感、最丰富的触角把握时尚，把准消费需求，是 Zara 首先应该思考的问题。正如 Zara 总裁奥尔特加在阐释成功之道时所说，“五个手指掌控工厂，另外五个手指把握消费者的需求，尽可能让双手互助；一直盯着你的产品，直到它卖掉为止。”相比而言，Zara 的第一套手指，最为关键，是一切生产之源。因为只有掌握了顾客需求和时尚动态，才有可能按需生产、控制库存。

而在设计环节肯下工夫建构一支立体、高效、和谐的队伍，恰是 Zara 的创新、耐心之处。最突出的表现是，Zara 有一支“三位一体”商务设计团队，包括设计专家、市场专家和采购人员（有时尚设计人员、纺织品图片设计人员、采购人员、销售/生产经理、样式裁减人员、配送人员）共 260 余人。他们喜欢到处“抄袭”最新时装周的潮流信息，同时又集中在一起办公，共同设计即将流行的款式、迅速更新当季的产品，讨论需用布料、大致成本、相关售价等问题，并尽快达成共识。更重要的是，团队中的每一人，都是独当一面的发言人。比如设计师需要经常与代表每季流行趋势的国际舞台保持接触，每周都推出新品；市场专家要通过公司特意配给其分管连锁店店长的专用手提设备，保持与一线的即时联系，掌握市场动态，确定订单和设计；连锁店店长则掌控渠道信息并按需求按时订货等；采购人员具有独立的决策能力，在对全球纺织品市场有全面了解的基础上，确定那些能够保证质量、款式以及交货期的供应商并与其谈判，最终使货品及时供应；配送人员在了解库存情况的前提下，根据店长的要求保证商品供应，与商业团队

分享意见并参与其中。

与 Benetton、GAP、H&M 等大型服装零售商不同，Zara 除了通过预测每季的潮流趋势设计外，还将设计流程前移，在上一轮销售的终端以及任何可能的场所中，便开始了密切关注潮流信息和消费者行为的工作。其中，Zara 的连锁店起到重要作用，店长和店员都可随时与总部的设计师团队沟通，尤其是店长，直接掌控着每周 2 次的订货权。此外，为了更敏锐地捕捉流行趋势，即时翻新设计，Zara 还有一支被称为“时尚观察员”的小队伍，广泛分布于 T 型台、百货店、娱乐场所、大专院校、服装店、人行街道等地，给设计师们不断带来着新的灵感。

始终把握潮流、从客户的需求出发，是 Zara 进行新产品设计的核心。但问题是，服装从设计理念产生到变成标准化的信息指令，还需要一系列的工作贯穿与配合。Zara 有效地解决了这一流程问题。具体来说，首先，设计师需要通过查询每日源源不断汇总至总部的数据和信息，构思新的设计、改进现有款式，既而与生产、运营团队一起决定具体款式的布料、剪裁和定价等工作；其次，纺织品图片设计人员需迅速绘出服装样式，列出详细尺寸和必备技术，制成样品；再次，经过团队讨论，设计师要进行新一轮设计修改工作，力求达到款式、材料和颜色的合理搭配；接着，估算生产成本和销售价格，在设计阶段就避免可能造成的亏损；随后，由一名熟练的工人试制出一件小型样品，进行现场展示，广泛听取团队各方的意见，即时修改、完善。由于整个团队在同一场所办公，故如若出现异议和疑问，便能很快讨论、审核和批准。最终，如果设计款式获批，可以马上生成提供给小工厂的一系列、容易执行的生产指令，这使他们能够快速缝制好衣服，并不断将缝制好的衣服送到 Zara 的成衣和包装部门。

在设计环节的信息收集与产品开发过程中，Zara 解决了信息“标准化”的问题。由于采用的是标准化的信息系统，因此，它的设计团队可以通过仓库中（比如配件数据库）标准化的产品信息，快速、准确地酝酿设计，并设置清晰的裁剪生产指令。具体来说，通过这些自主开发的、主要用于产品信息和库存信息管理的数据库系统，Zara 的设计团队可以相对轻松地，在掌握数以千计的布料、各种规格的装饰品、设计清单和库存商品信息的同时，完成任意一款服装的设计。因此，这种标准化的信息系统，是保证 Zara

设计团队的工作迅速、有效地进行，实现其在 2-4 个星期内提供新款、或修改调整后的款式，每年推出 5 个系列、设计 4 万余款、推出 1 万余款服装的有力支撑。

### 3 周内，衣服从概念到上架

Zara 最厉害的地方还在于其无与伦比的“速度”：260 余名设计师不断研发新款、每年推出 1 万余款新装，从产品设计到生产只需 10—15 天、至成品上架最长要 3 周，20 多家自有工厂、260 多家原材料供应商、400 多家协作厂商可随时根据市场变化调整供货，每周进行 2 次物流配送、订单收到后 8 小时内即可运走货物，连锁店每周进货 2 次、至少更新 2 次款式.....

这种在其他服装厂商看来不可思议的速度，直接受益于 Zara 自建工厂的做法。其实，这种经营策略并不符合潮流。服装纺织行业通过外包降低成本的做法已相当普遍，即所谓“第一世界的时装在第三世界的工厂里生产”，其中，既包括高档服装，也包括 Benetton, Gap, H&M, Nike 等快速品牌。但 Zara 选择自建工厂却是基于这样的判断：在它看来，及时、牢固掌控供应链的运作，减少环节、节省浪费，以“速度”取胜，其获得的收效要远远大于控制成本本身，因此，在大部分情况下，Zara 服装制作的生产过程都是在 Inditex 集团自己的工厂内完成的，他们主要负责制作最时尚的服饰。同时，集团还直接掌控布料供应、服饰的打标、裁剪以及最后的加工等重要流程。另外，集团的外部供应商大部分为欧洲企业，一般接受 Inditex 制衣所需的布料和其它材料的订单。

尽管每季的比例有所不同，但在 2004 年，70% 的生产过程是在欧洲及相邻国家完成的，还有 27% 的过程在亚洲完成。这种尽可能在系统内部或就近解决策略，使 Zara 更加主动和灵活。由此，Zara 最令业界惊叹的地方便是，从设计到生产只要 10—15 天时间，而 GAP 和 H&M 在这一过程往往需要花费 3 到 5 个月。

可以说，Zara 运行的是一套垂直整合的生产管理系统，能够在设计方案确定后，迅速由生产计划和采购人员开始，执行相关流程的管理：制订原材料采购和生产计划、监视库存变化、分配生产和外包、跟踪货源变化、防止生产不足或过剩。

具体来说，为了从最原始的原材料环节就开始控制成本，Zara 公司采取从集团内部

公司获取稳定原料和从外部 260 多家供应商中分别小额定购的原则。其中，自产产品 40% 的原料都来自集团公司的 Comditel 厂（50% 的布料尚未染色），而任何一家外部供货商的供货数额都不超过 Zara 所需总量的 4%。同时，虽然 Zara 也实行全球采购，比如涵盖意大利、法国、中国、荷兰、摩洛哥、印度、土耳其、韩国等国，但多数都是欧洲企业。

其次，Zara 的核心生产也由自有工厂和协作厂商共同完成。其中，在西班牙的 22 家自有工厂生产 50% 的产品（这一比例高于其它很多竞争对手），另外的 50% 由 400 余家外部协作供应商来完成（70% 在欧洲，主要是西班牙和葡萄牙）。在这一环节，实施的是资本密集型的流程，包括款式设计、裁剪、染色处理等。随后，大量繁琐的缝制工作由集团下属的转包商完成，Zara 负责自己收集、运输裁剪后的布料。在阿科鲁尼亚附近，大约有 500 家这样的转包商，他们几乎专为 Zara 公司工作，Zara 也密切监督着其工作流程和产品质量。在这一实行密集劳动的流程中，主要包括缝纫和组装等环节。

最后，转包商在缝制好衣服后，再送回原厂做最后处理和检查，最终送到物流中心。这一环节，需要再经过熨烫、打标、装袋、定价等工作。

为了在制作链尽可能保证需求与生产的协调，最终完成这一环节的快速供货，一方面，Zara 在自产还是外包问题上，采用根据产品需求的速度、市场专家的意见、成本效益的原则和工厂的生产能力的标准，由生产计划和采购人员做出决定的原则。例如，若采购员无法从公司内部的工厂获得满意的价格、有效的运输和质量保证的话，他就完全可以自由选择外包商协作生产。另一方面，即使在包括原材料选取和备用等细节方面，Zara 也极尽灵活应变之能事，如它多会准备更多的没有染过的布料，随时根据市场需求、安排颜色染制，在时间方面获得更多的主动；又比如，它还可以根据产品设计的要求，在自身高度自动化的剪裁设备上完成制作，同时，由于连衣服上的饰品等配件也是现成地存放于自己的仓库中，故 Zara 制成样品也只需极短的时间。可以说，按需快速供货还是一切工作的核心。

## 用时间来衡量距离

在 Inditex 集团的招聘简介中是这样描述对“物流操作员”一职的要求的：“你的工作就是按照 Inditex 分店的订货单为其准备畅销货物，因为每件顾客需要的时尚商品可以及时地被配送到分店，这是我们的生意取胜的关键。如此操作，每周两次，让我们的商店时刻都有新商品供应，以此刺激销售。在一支积极负责的团队中工作，这要求你本



身也具有同样的工作热情。你将在一个很有前景的公司中轮班工作，我们将根据你的要求向你提供最新的技术以简化你的工作。如果你想将你的所学专业在实际工作中加以锻炼，你也可以在这里做兼职工作。”可以看出，每周两次及时配送、工作热情和技术简化是“物流操作员”工作的关键词。用最通俗的话讲就是，似乎有先进的设备辅助，你只需要付出些热情，保证及时、按需供货，保证一直盯着你的产品就可以了。因此，Zara 的物流操作员可以兼职。

看起来非常随意，实际上在物流这一环节，Zara 的投入也相当大。而由于它的店铺分布在全球各地，而且这种需求和趋势正愈发明显，因此，如何在物流方面避免出现“强弩之末”的现象，依然在更广泛的空间内保证高效、有力的控制，便成为了 Zara 与国际高端奢侈品牌同台竞技、与同类快速、低价时尚品牌角逐胜负的重要因素。

在 Zara，物流方面最基本的运作方式是，无论生产地点在哪里，所有产品都将汇集到各连锁店的物流中心，再频繁不断地从物流中心同步发往全球的各家店铺。而需要达到的指标则是：每周发货 2 次，每次都有新款式，保证店铺总能够有新商品上架。同时，



依托公司自己团队设计的物流系统软件，Zara 可以实现从物流中心收到订单，到商品运到店内的时间，达到以欧洲店铺为例平均 24 小时，美洲和亚洲店铺最多不超过 48 小时。正是凭借着这样的输送、配送能力，Zara 整体的供应链才更快速地运转起来了。

目前，Zara 的物流中心主要有 2 处，分别位于西班牙的阿科鲁尼亚和萨拉戈萨。其中，萨拉戈萨的物流中心是 2003 年新建的，位于西班牙首都马德里东北。同时，它还在巴西、阿根廷和墨西哥拥有 3 个相对较小的配送中心（或可称中转仓库），主要负责为南半球以及与欧洲相反季节的地方供应货物。虽然，物流配送也要经过产品分检、打包装运、区域配送等环节，但 Zara 依然可以实现按照固定的时刻表进行卡车运输、每小时配送 8 万件衣服、收到订单后 8 小时以内即可装船运走的速度。

相较其它环节，物流链中不是软件，而是设备（硬件）投入更为关键。其中，先进分销设施帮了 Zara 不少忙。尤其是，Zara 就此不必用太多人力，便可完成高效的运输。比如，在西班牙总部的物流中心，员工 1200 名，每周工作 4 天。具体来说，这些先进的分销设施包括：大约 20 公里的地下传送带，保证商品从 Zara 的工厂顺利、快速运到总部的物流中心；借用光学读取工具，避免人工分检的滞后，每小时能挑选并分检超过 6 万件衣服；总部设有双车道的高速公路直通配送中心，通常 8 小时内便可完成收到订单并转船运走的工作。其结果是，Zara 的出货正确率高达 98.9%，而差错率却不足 0.5%，相对于行业中的一些小企业而言，可以说是不可思议。而究其源，是因为 Zara 要着力控制的还是时间。正如公司一位高级经理所说，“对于我们来说，距离不是用千米来衡量的，而是用时间单位来衡量的。”

## 直到它卖掉为止

对 Zara 来说，店铺才是整个组织架构的核心，因为那是直接面对消费者的地方，因此 Zara 坚持以“自营店”为主；Zara 也明白，销售点并不简简单单是业务流程的一个终点，更是下一个环节的起点。因此，他们的营销哲学是，一方面，尽量节省广告预算（仅占年销售额 0.3% 的广告预算，大大低于同行业 3%~4% 的水准），持续、专心做好连锁店的管理。包括通过精心定位和设计销售场所，包括奉行在核心城市“与奢侈品牌为邻”的选址理念、用心陈设橱窗、运行“多款、少量、快速”的供货方式、将上衣、

裤子、皮包、配饰搭配摆放等，使消费者不仅能够时刻体验到时尚的概念、舒适的环境，更能享受到平价消费的快乐；另一方面，密切跟踪市场动态，时刻注意从消费者和各种可能的地方获取对产品进行改良的必要信息，回馈总部，及时调配设计和生产，和供应链的其它环节相贯通。

正如 Inditex 的首席执行官 Castellano 所说：“在时装界，库存就像是食品，会很快变质，我们所做的一切便是来减少反应时间。”由此，在 Zara 的店铺中，虽然也会出现促销员看到一款不卖座的服装，便会自己穿上来促销的情况；但多数情况下，通过相对完善的供应链控制体系，Zara 的服装库存总是能保持在相当低的水准上，如存货周转率高达 11 次/年、财务年度周转天数为 23 天（国际平均水平是 55—65 天）、在总销售中只有约 15% 的产品需要打折出售（多数竞争对手为 30%—40%），也就是说，人们总能看到新货。且更多的情景是，Zara 的新款一上架，便能在很短的时间内销售一空，因为如果稍微迟疑，有可能就再也买不到了，原因是 Zara 总是保持着每周更换款式 2 次，每种款式上架不超过 3 周的运营规律。

门店经理在 Zara 的销售团队中占有相当重要的位置，这种重要性要高于 H&M 等同类企业。除了每日回馈销售数据，更突出的一点就是，他们需要决策订单，这说明连锁店在下一轮环节中，起着相当重要的信息桥梁作用。店长通常的做法是，每周向总部发两次订单，同时，及时与市场专家沟通，传输信息和消费者意见。

总部也可以一方面实行严格的订单管理制度，一方面调配设计和生产。比如在订单管理方面，就规定必须在制定时间之前下达：西班牙和南部欧洲的连锁店通常是每周三 15:00 之前，每周六 18:00 之前；其它地区是每周二 15:00 之前和周五 18:00 之前。如果错过了最晚的时间，就只有等到下一次了。同时，控制所有产品在连锁店的销售时间，且在每季开始的时候，只会生产很低数量的产品，将过度供给的风险降至最低，一旦出现新的需求，便通过有效的供应链管理迅速组织生产，保持很低的存货率。其结果是，如果 Zara 的产品超过 2—3 周尚未被销售出去的话，就会被送至所在国的其它连锁店，或送回西班牙，通常，这样的产品数目被控制在总数的 10% 以下，而在季末的时候，Zara 只储存下季度出货量的 20%（行业平均为 45%—60%）。

正如 Inditex 集团在阐述企业理念时所说，“与其它国际竞争对手的发展模式相比，Inditex 业务模式的特点是高度垂直整合（Vertical integration）。这种模式囊括了时装制作的各个阶段：设计、制作、物流，直至配送至自己的店铺中。”这种模式的优势在于，“具有一种灵活的结构，同时体现了对顾客的大力关注。”Zara 也是如此。

正是因为秉持着时间是主要考虑因素的宗旨（其重要性超过生产成本），时刻以消费需求为核心，打造出了一套从设计、制作、物流到销售，一体贯通、高效协同运作的供应链管理模式，才使得它能够成为将业务拓展至 63 个国家、拥有 850 多家店铺、2004 年营业收入达到 38 亿欧元的世界级时装公司。

## ESPRIT 的没落

### ■ 李凯洛

著名时装品牌 ESPRIT 连续 3 年出现盈利下滑。根据最新一年的财报显示，截至 2011 年 6 月，ESPRIT 本财年净利润由上一年的 42.3 亿港元降至 7900 万港元，幅度达到 98%，股价也因此一日内缩水 41 亿港元。这家曾作为中国消费者时尚启蒙的品牌，到底出现了什么情况？

虽然 ESPRIT 是 1968 年在美国旧金山由 Susie Tompkins 和 Doug Tompkins 创立，不过真正让其全球化、成为国际品牌的人则是一名中国人——邢李源，他的第二任太太就是香港知名女星林青霞。在某种程度上来说，邢李源可以被称为至今为止对世界服装产业影响最大的中国人。

1972 年，邢李源成为 ESPRIT 的代理商，成立了思捷远东有限公司，主要负责 ESPRIT 亚洲地区的业务，并将此部分业务和资产于 1993 年在香港联交所上市（当时名称 ESPRIT Asia Holdings Ltd.），之后思捷远东陆续收购了 ESPRIT 在澳洲和欧洲的品牌管理权和业务，并在 1996 年买下 ESPRIT 美国的 63% 股权。1998 年，ESPRIT Asia Holdings Ltd. 在伦敦交易所上市。



1997年，全球遭遇了上世纪较为严重的金融危机，很多公司因此而放慢了扩张的步伐，而思捷环球却逆势扩张，在市场低点时以低成本完成布局，成为了后来者的佳话。1997年，思捷远东有限公司收购WTL持有的ESPRIT私有业务，公司更名为“思捷环球控股有限公司”。

第二年，思捷环球与华润合资成立华润思捷实业有限公司，进一步拓展在中国大陆的业务。2002年，思捷环球完全收购ESPRIT剩余股权，ESPRIT成为全球统一管理运营的品牌，邢李源持股42%，成为思捷环球的第一大股东，伴随着思捷环球的成长，邢李源也跻身世界500强富豪。

辉煌时期，ESPRIT市值高达1700亿元人民币，门店遍布全球，其中大部分门店分布在欧洲、美国等主流市场。不同于依靠低成本代工而走向世界的国内企业，ESPRIT也成为了迄今为止，唯一一个由中国人掌控、在全球拥有影响力的品牌。

不过自2006年起，邢李源先后辞掉了思捷环球集团董事会主席和CEO的职位，并不断减持思捷环球股份。据统计，他先后减持股份10余次，至2010年完全抛空思捷的股票，总计套现约233.28亿港元。

与邢李源抛售股票成正比的是，自邢李源退出思捷环球管理层之后，思捷环球的股

价差不多就是江河日下，股价由 2007 年的最高位 133 港元跌落至如今的 11 港元，市值也由 1700 亿港元缩水到不足 160 亿港元。

我们无从考证邢李源抛售 ESPRIT 的原因，但有一点，2006 年，也就是邢李源开始套现那一年，快时尚企业正在以迅雷不及掩耳之势快速崛起，就连国际服装业巨头 GAP 也开始感受到了来自西班牙的品牌 ZARA 的影响。

反观此时的 ESPRIT，业绩虽还处于缓慢增长的过程，但其中暗藏的隐忧已经显现。首先，从战略的角度来看，ESPRIT 在欧洲战略失焦，同时又错失了在中国市场崛起的机会。

2007 年，思捷环球欧洲地区的销售占其全球业务的 86%，直至 2010 年，这个占比一直都在 83% 以上。ESPRIT 将欧洲市场作为着力的市场，但却没有与时俱进，随着该市场消费者的变化而改变。2000 年之后，ZARA、H&M、C&A 等快时尚品牌大行其道，ESPRIT 的商业模式以及款式都难掩老态。

而在中国，直到 2011 年，ESPRIT 的销售额才占其全球销售的 11%。中国市场对于全球服装行业的影响不言而喻，正当 ZARA、优衣库快马加鞭，加快开店步伐时，ESPRIT 的发展却依然不紧不慢。在中国，ESPRIT 既没有像 LV、PRADA 那些奢侈品一样实现高利润带动的高增长，也没有像 ZARA、优衣库那样依靠规模取胜。在邢李源去职之后，ESPRIT 的掌门人以及管理层多以外籍人士为主，他们明显缺乏清晰的中国区战略规划。

其次，ESPRIT 定位偏差、时尚感缺失。即便在过去，ESPRIT 的定位也还仅仅是一个中产品牌，它远没有形成奢侈品品牌那样的传统和独特的风格。而相比快时尚品牌，它的设计又太过单一，既没办法领导时尚潮流，也很难符合不同区域的市场消费者的需求和口味。

同时，近年来欧洲正在步入老龄化社会，而在中国，80 后是极具消费能力的新一代，ESPRIT 则尴尬地不能满足这两个市场中任意一个的需求。几年前，我对中国未来市场的判断是葫芦型社会，如今这种趋势越来越明显。消费者对于重要的产品，比如手袋、鞋子等有趋高消费的趋势，而对于一些不是那么在意的产品比如 T 恤等有趋低消费的趋

势。

在这种情况下，奢侈品受惠于人民币升值和中国客户强大的购买力，业绩不断攀升；在潮流的影响下，ZARA、优衣库、GAP这样的低价平民时尚切中了更大的消费群体。当消费者结构从以往的金字塔形变成了葫芦形之时，ESPRIT的定位恰巧是最细的葫芦腰处，增长乏力也是必然的结果。

最后，ESPRIT渠道模式陈旧，不能快也不能大。从渠道的角度来看，如今，ESPRIT的渠道模式仍然单一，以零售和批发为主，直营零售多依赖于商场，虽然也有少量的大型旗舰店的设立，但多种零售业态的交叉反而给它带来了高昂管理成本，复制性较差。原本具有先发优势的ESPRIT受多业态、多子品牌运营方式的拖累，表现在零售店面上，已做不到上千平方米的“大店模式”，在供应链效率上也达不到“快时尚”要求。而ZARA、优衣库、GAP等从风格、模式、面积上都大同小异，可复制性较好，全球供应链体系效率高。

以上种种，共同造成了思捷环球今天的衰落，不过，拥有几十年历史的思捷环球，家底仍然丰厚，如若能在中国将战略制定得更加清晰化和深入，我相信还有转型的机会。

## ● 财商启蒙

### 儿童理财第十五课：合作共赢

#### ■ 幸星动画

（编者按：从2011年4月号起，《实力视界》开始转载由幸星动画与股神巴菲特合作推出的二十六集儿童理财动画片《巴菲特神秘俱乐部》文字版，该动画片以巴菲特为人物形象原型而创作，巴菲特将化身俱乐部主席，与三个性格各异的孩子一起讨论“投资”知识。片中，巴菲特在教给孩子们“价值投资”的同时也给他们灌输一种做人准则：不能见利忘义、贪小便宜、听小道消息，要在“义”的基础上取得正当利益。巴菲特通过有趣的故事告诉孩子们要养成存钱的习惯，要学会对自己的投资行为负责，更重要的

是——最好的投资是投资自己。该动画片预计 2011 年夏季全球同步发行。)

**主要角色 1: 周安仔 (英文名: Jones)**: 滑板少年。风趣幽默、敢于冒险, 热衷攀岩(虽然没有攀登过真正的山峰)。非常爱闹, 不顾后果, 在金钱方面是个投机者, 因为冲动带给自己很多麻烦。而对于冲动投资造成的麻烦, 他总是安慰自己说: “我做什么事都比别人快一些。”

**主要角色 2: 厉娜 (英文名: Elena)**: 乐观主义者, 团队的精神指南。聪明伶俐, 积极乐观, 有较强的语言天赋。生活态度积极, 讨厌说不。11 岁的厉娜和爷爷奶奶住在一起, 因为父母工作忙还需要照顾妹妹。

**主要角色 3: 阮小磊 (英文名: Radley)**: 电脑高手, 理性主义者。是团队中最聪敏好学的孩子, 年仅 13 岁就成了电脑高手, 一直精心经营自己的网站和博客。同时还兼职一些小公司的“网络安全顾问”。单亲家庭, 作为家里唯一的经济支柱, 他需要照顾瘫痪的妈妈和四岁的小妹妹。

**主要角色 4: 巴菲特 (神秘俱乐部主席)**: 不需要我介绍了吧。

球童埃迪打小就明白: 如何拎球棒并不重要, 而重要的是给谁拎球棒, 一定要和球场上的赢家紧密联系在一起。对阮小磊和周安仔而言, 知道跟大赢家合作, 比什么都重要。他们是怎么懂得这个道理的? 巴菲特是怎么说的?

神秘俱乐部内, 莉娜正拿着一个饮料杯, 向巴菲特和阮小磊解释着什么。

“这次真的是十万火急!” 热心的莉娜说, “小区里的费氏鲜榨果汁店要倒闭了, 费大爷说他的生意做不下去了!”

巴菲特点点头: “莉娜, 别着急, 我想你的紧急事件肯定会被解决。”他从莉娜手里接过杯子, 仔细看了看: “不会吧? 我也特别爱喝这家店的鲜果汁!”

坐在一旁的阮小磊想了想说: “嗯……他的果汁店客源充足。”

“据我的了解, 赚钱是不少, 但开销更大——会计、保洁可都要花钱呢。”莉娜答道。

这时，迟到了的周安仔踩着滑板冲进了会议室，手中还举着一个热狗的快餐包：“有件急事！”

莉娜说：“我们已经有件急事了！”

周安仔说：“这事真的很急！小区的丁丁热狗店要关门了，据说是房租太贵了！丁丁可是个好厨师啊！”

巴菲特从周安仔那里接过快餐包，看了看：“嗯，我也爱吃丁丁热狗。”

莉娜说：“这两家可都是小区附近最有名的费氏果汁和丁丁热狗啊，以后去哪吃饭呢？”

巴菲特从袋子里拿出来一个热狗，咬了一口说：“那我们看看有什么办法能挽救他们的生意？”

莉娜迟疑地说：“如果丁丁帮费大爷付房租，费大爷帮丁丁解决其他花销……”

阮小磊和周安仔彼此看了看，不约而同地说：“把他们的生意整合在一起就行了！”

巴菲特喝了一口饮料：“对，他们的优势可以互补，好主意！”

“合作愉快！”阮小磊和周安仔击掌叫好。

“相互合作有很多优势，丁丁和费大爷不但可以合租铺面分担租金，而且还能集中精力发挥各自专长！”巴菲特点评说。

阮小磊转了一下眼珠：“两门生意互相结合，还能够产生额外利益。”

“他们还能分摊支出！”周安仔很是兴奋。

半个月后……

巴菲特、阮小磊和莉娜站在一家快餐店门前，店招牌上写着：费氏果汁+丁丁热狗店隆重开业！

“瞧，把生意和优势结合起来真是个好办法！”阮小磊说。



“对呀，而且对顾客来说能同时享受这两样美味，真是棒极了！”莉娜表示赞同。

这时，周安仔从店里出来，右手端着一大堆热狗，左手托着好几杯果汁饮料，小心翼翼地保持着平衡。

“安仔，这么多东西你要全吃完吗？”巴菲特奇怪地问。

周安仔顽皮地说：“当然，我可以找朋友们来分享！”啊哈，阮小磊和莉娜一听，兴奋地冲向热狗和果汁……

## 巴菲特忠告：

成功的生意须由大家共同努力。拥有一流的伙伴和良好的合作关系很重要。我们的伯克希尔·哈撒韦公司如今就拥有许多生意伙伴。我很幸运地拥有像查理这样出色的合伙人。我们合作所获得的成就，是我自己无法做到的。生活中同样要建立稳固的人际关系与合作关系——家庭尤其如此，你的家人是你最好的伙伴。请记住：“良好的合作能让工作更简单。”

## 名家点评：

### 成功很简单：与大赢家合作

#### ■ 刘建位（汇添富基金首席理财师）

巴菲特控股的伯克希尔公司规模非常庞大，资产总额超过人民币 2 万亿，下属公司员工人数超过 25 万人，股东人数超过 56.5 万人。但总部员工却只有 20 人，管理人员更少——只有他一个人。不过，巴菲特还是非常轻松，每天都是“跳着踢踏舞”去工作，除此之外，一个星期照样打上 12 个小时的桥牌。

他是如何做到这一点的呢？

巴菲特的成功秘诀之一是：与大赢家合作才能成为大赢家。正如故事中巴菲特所说：

“伯克希尔·哈撒韦公司如今拥有许多生意伙伴。我很幸运的拥有像查理这样出色的合伙人。我们合作所获得的成就，是我自己无法做到的。”

巴菲特总结自己管理上的成功经验是：与伟人合作才能创造伟业——“我们投资我们下属的公司，之所以能够取得非凡的回报，关键在于这些公司有一批非凡的经理人，他们具备非凡的品德跟非凡的能力，为我们创造了非凡的投资回报。”

作为全世界最成功的投资大师，巴菲特是所有投资者心目中的偶像。那么巴菲特自己的偶像是谁呢？巴菲特在 2002 年报致股东的信中曾透露，在管理上他的偶像是一个叫做埃迪·贝内特（Eddie Bennett）的球童。

1919 年，年仅 19 岁的埃迪在芝加哥白袜队开始做球童，结果那一年白袜队就打进世界大赛。第二年埃迪跳槽到布鲁克林道奇队，结果道奇队就赢得了 1920 年美国职业棒球大联盟冠军。可是我们这位传奇球童嗅出苗头不对，于是再次改换门庭，1921 年来到纽约扬基队。结果扬基队在 1921 年赢得队史上的首次美国职业棒球大联盟冠军。埃迪仿佛知道未来会发生什么，从此安安心心呆在扬基队。此后 7 年间扬基队 5 次赢得美国棒球联赛冠军。

巴菲特说：“可能有人会问，这跟管理有什么关系？要想成为赢家很简单，就是与赢家在一起。”例如，1927 年扬基队的一次获胜，作为该队球童的埃迪得到了 700 美元的奖金。这似乎说明不了什么，可埃迪只干了 4 天就拿到这 700 美元——这大约相当于其他球童为普通球员工作整整一年才能赚到的收入。埃迪非常明白：如何拎球棒并不重要，而重要的是给谁拎球棒，一定要和球场上的赢家紧密联系在一起。

所以，巴菲特说他从埃迪身上学到了这个成功秘诀，即在伯克希尔公司，他“经常把球棒递给美国商界最重量级的击球手”。

这个秘诀可总结为：成功很简单，要想成为大赢家，就要与大赢家在一起合作。

不过，我们一定要牢记，只能和好人合作。在犯下很多错误后，巴菲特总结出失败的教训是，与坏人合作只会竹篮打水一场空：“如果一个企业的经理人品质恶劣，根本不具备值得自己敬佩的优良品质，无论他们的企业发展前景多么诱人，长期投资也只能

是竹篮打水一场空。”

## 儿童理财第十六课：好到难以置信

### ■ 幸星动画

神秘俱乐部内，周安仔和阮小磊刚从嘉年华上回来。

安仔还在使劲练习着一项运动：朝一堆码好的牛奶瓶子扔球，不过砸来砸去还是剩下一只瓶子立着。

“看起来很简单——只要用球把瓶子全打倒，就可以赢得一套最新的游戏光盘！”安仔说。

“安仔，嘉年华上玩这个最后你输了多少钱？”巴菲特问。

“零花钱全输了。”周安仔垂头丧气。

“这件事情的实际难度与表面情况严重不符。”阮小磊评价道。

“看起来容易，做起来难！”周安仔说。

“那就当吃一堑长一智吧！”巴菲特笑着安慰安仔。

阮小磊自豪地拿出一个方形的小卷笔刀：“你没找对游戏！我玩‘猜猜看’还赢了一个卷笔刀呢。”

巴菲特：“玩这个游戏你花了多少钱？”

阮小磊：“差不多十块钱吧。”

巴菲特看着阮小磊：“你会花十块钱买这个卷笔刀吗？”

小磊低头瞧了瞧卷笔刀，皱起了眉头：“呃，不会，这东西连一块钱都不值。”

巴菲特继续启发他：“那你赢在哪儿了？”

阮小磊叹了口气：“我明白了。”

这时，厉娜激动地冲进了俱乐部，手里使劲地挥舞着几张纸：“我想好暑假去哪儿打工了，我打算去‘全心全意’保姆中介！”

巴菲特夸奖道：“不错，厉娜。”

厉娜接着说：“每个月只交 200 块就行了！”

周安仔有些奇怪：“怎么还交钱？”

“我不用先交钱，中介费从我将来的收入里扣，而且他们保证我每个月都能接到代人看小孩子的工作！”厉娜解释道。

周安仔放心了：“嗯，这还差不多。”

不过，巴菲特却在一旁摇头。

“为什么这事你觉得不可信呢？我们那片儿有 80 多个孩子都报名了。”厉娜向巴菲特发问。

巴菲特说：“那咱们算一下吧。你每个月要交 200 元给公司，那你当保姆的收入是多少？”

厉娜回答：“一小时 10 块，一晚上 40 块。”

“那么你需要做 5 次才能赚到 200 美元交给公司，所以你至少得做 6 次保姆工作才能开始给自己赚钱。”巴菲特问厉娜，“你说有 80 个孩子报名，那么这附近有多少家庭需要请保姆带孩子呢？”

厉娜想了想：“大概六七十个吧！”

巴菲特继续问：“那么这些家庭有多少个晚上需要请保姆呢？”

厉娜算了算：“平均一周一次吧，也就是说一个月四次。”

巴菲特给厉娜演算了一遍：70 个家庭乘以 4 次，等于 280 次，再除以 80 个孩子，

结果等于 3.5。

“所以最理想的状况是一个月有 280 个晚上的保姆工作，每人每月可以分到 3 或 4 份工作。”巴菲特说出了答案。

“前提是所有的家长都选择‘全心全意’公司的保姆，这不太现实。”阮小磊一下子就明白了。

厉娜也反应过来了：“可是每人每月至少要做 5 次才能挣够中介费？这完全不可能嘛！”

“所以，和要砸倒所有的瓶子是一个道理。”听了半天，沮丧了好一阵儿的周安仔冒出了一句心得。

巴菲特说：“没错，安仔。如果代价太高，就很难获胜。”

阮小磊则拿起了他赢的卷笔刀：“如果游戏容易赢，奖品的成本就肯定低于票价！”

第二天，周安仔就玩上了最新款的电子游戏。

阮小磊很惊奇：“你玩什么游戏赢的？”

厉娜也很好奇：“你终于砸了个大满贯，得到游戏光盘了！”

周安仔眨了眨眼：“‘购物游戏’。先存够钱，再找到标价最低的店，然后付账。”

“嗨，原来你是买的啊。”厉娜撇撇嘴。

“哈，这才是最可靠的方法！”安仔笑着回答。

## 巴菲特忠告：

在公司的经营中，企业的管理者常常会收到如何提高销售额和增加收入的建议，但通常这些信誓旦旦的言辞无法实现，因为它们“好到难以置信”。

面对诱惑你必须保持理智并深思熟虑。如果有人担保你能赚大钱或中大奖，此时你

大脑里必须要敲响警钟。记住：永远要保持理性，合理推断——如果有东西好到难以置信，那你一定不要轻信。

## 名家点评：

### 病马与赛马

#### ■ 刘建位（汇添富基金首席理财师）

巴菲特一生收购了很多企业，多年的收购经验让他发现，越是好得难以置信，越不能相信。

为什么呢？第一，卖家的预测总是好得难以置信。巴菲特在 1995 年致股东的信中告诉人们，公司收购中卖方做的财务预测总是好得难以置信。

巴菲特讲述过一个关于病马和赛马的故事。“一个人带着一匹病马看兽医，他问兽医：‘您能帮帮我吗？我的这匹马有时走得相当好，有时却一瘸一拐。’兽医的回答直截了当：‘没问题——等到能走得相当好的时候，卖掉它。’”

巴菲特形容说，在收购与兼并的资本市场上，这匹病马在兜售时会被宣传成纯种赛马冠军“塞克拉泰瑞特”（Secretariat）。在 1973 年，纯种赛马塞克拉泰瑞特在美国曾同时创造了两项纪录：在一项赛马会上用 1 分 59 秒 40 跑完 1.25 英里以及在另一项赛马会上用 2 分 24 秒跑完 1.5 英里。在赛季之前，一个投资机构花了 600 多万美元买入了这匹赛马。

第二，中介的预测总是好得难以置信。

巴菲特在 1999 年致股东的信中表示，在公司收购中，投资银行作为卖方中介，所做的财务预测总是好得难以置信。他说，银行家们准备的“收购建议书”使他想起了年轻时看过的“超人”。一家原来很普通的公司，从投资银行的电话售货亭出来之后，就摇身一变成为超人，能够只需一步就跨越众多竞争对手，盈利增长比子弹飞得还要快。

巴菲特说的是公司收购，其实也适用于股票投资。

作为消费者，我们看到广告把产品吹得好得难以置信，总是会习惯性地表示怀疑。作为投资者，实质上也是投资产品的消费者，看到发行股票的公司或者证券公司、股评家把某家公司吹嘘得好得难以置信，我们也要养成怀疑的习惯。一般情况下，这些吹嘘如同大多数骗子广告一样，根本不能相信。

所以，如果有人担保你能买到涨停板，能够赚大钱或中大奖，此时你脑子里必须要敲响警钟，你应该反问一句：为什么这些人不把好机会留给自己呢？

**帮助投资者实现财务自由和财富传承，  
让人生意义非凡！**

声明：

本期刊所载文章及其代表的个人观点，不构成任何投资建议，投资者据此操作，风险自担。如果您感觉本期刊中的内容对您有所帮助，并希望将此期刊转发给您的朋友、亲戚、同学或同事，请不必再告知我们，谢谢！