

STRENGTH HORIZON



实力资产  
Strength Asset

# 实力视界

2011年 2 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

|                     |      |    |
|---------------------|------|----|
| <b>● 投资知识</b>       |      |    |
| 投资让人生得到升华           | 李 剑  | 1  |
| 是价值投资就必定热爱熊市        | 一只花蛤 | 8  |
| <b>● 实力观点</b>       |      |    |
| 陈理访谈：小心被小盘热门股的泡沫烫伤  | 刘 田  | 9  |
| 合伙制企业和阳光私募信托投资回报率比较 | 沈毅亭  | 14 |
| <b>● 实力动态</b>       |      |    |
| “实力稳进” 合伙企业招募计划进展   | 沈毅亭  | 16 |
| “实力旗舰” 2011年1月净值    | 杨 军  | 16 |
| <b>● 精品文章</b>       |      |    |
| 与周鸿伟谈乔布斯            | 张 亮  | 17 |
| <b>● 财富传承</b>       |      |    |
| 股神巴菲特从不和子女谈钱        | 箫 声  | 26 |
| <b>● 财商启蒙</b>       |      |    |
| 哈佛，看一眼就会明白中国缺什么     | 森林大地 | 30 |

联系方式：上海市浦东区民生路 1286 号汇商大厦 11128 室（邮编：200135）

企业网站：<http://www.strengthasset.com/>

企业邮箱：[mail@strengthasset.com](mailto:mail@strengthasset.com) Tel & Fax : 021-68548186

期刊主编：沈毅亭 主编邮箱：[13825152606@139.com](mailto:13825152606@139.com)

责任编辑：陈理、杨军、正道、李国勋

● 投资知识

## 投资让人生得到升华

——在一次股市沙龙上的演讲

■ 李剑

今天这样的聚会我不应该讲很多的话，主持人好象知道我既不会抽烟又不能喝酒，也不敢喝咖啡和茶（喝了它们睡不着觉），所以就安排我讲话。我这个人比较命苦，总是在人家好吃好喝的时候讲话。下面请大家慢慢品酒，听我讲一点投资心得。

主持人要我讲的题目是“投资给我们带来了什么？”这个题目既简单又复杂。要简单回答只有几句话：投资给我们带来了财富、带来了自信、带来了幸福和自由。这几句话我不想展开说，很多股评家、理财师、基金经理和大学的经济学教授都比我说得好。比如人们常说的：你可以跑不过刘翔，但你一定要跑过CPI等等，就说得非常好。在座的很多是成功人士，我今天要讲的是我个人多年投资生涯中，最深切的一点感受：投资让人生得到升华！

投资给我们带来了什么？首先当然是钱，但不仅仅是钱。特别是你已经赚了一些钱的时候，或者你选择了把投资当作一生的事业的时候。你会发现，你有更多更好的理由去做投资。

首先，投资能让人有更多地快乐，大大提升人的精神生活质量。

我这里讲的生活质量的提升，并不是说投资能让你开好车，住大房，天天喝茅台、顿顿吃海鲜。我讲的是精神上更多地愉悦。任何事业的成功都能大大提升人的生活质量，但我要讲的是股票投资者独有的快乐和成就感。

投资能让你在一些可能会令人烦恼的情况下，保持轻松愉快的心情。比如你开车去加



油站加油，人人都在抱怨油价越来越贵的时候，你想起十年前在香港以一块五的价格买过中石油的股票，赚的钱足够让你加一辈子的油，结果你在掏钱时会潇洒很多。还有你一直拿着东阿阿胶的股票多年，当你得知这家企业居然一年之内把产品提价五次，你还是轻松地在超市为太太买下保健食品“固元膏”，并有意无意地对现场的女顾客表扬阿胶几句，说这是南京的一名医马悦凌推广的。

投资能让你在很多时候莫名地增加自己的快乐。比如你多年拥有云南白药的股票，每当出现邻居或朋友不小心割破了手指的时候，你送云南白药创口贴的动作特别地快；尤其是你买了许多名酒的股票，你会在每次聚餐时，更愿凑中国人饭局的热闹，更愿听劝酒和斗酒的声音，并且没什么菜也能吃得香，不喝酒也能与人同醉。（现在大家知道我为什么喜欢看你们喝酒了）

投资的好处之一是，不管你以前学过什么专业，你都能在投资上派上用场。因为上市公司形形色色，特别是号称处在夹缝市场中的新兴中小企业，总会让人觉得知识不够用。你的知识越专业越全面，你就越能展示自己的才华。如果你以前是企业家或者是财经专业毕业生，那你当然轻车熟路；就算你所学所用比较冷门，你也能大放异彩。我的一位朋友以前的兴趣是绘画和书法，他刚进投资大门时感到隔行如隔山，我建议他去研究传播和文化行业的公司，他很快就找到了感觉，并对生产电子阅读器的公司有独到的见解。

投资能让你交更多的朋友，因为你研究过各行各业的股票，所以你同各行各业的人士都谈得来。如果突然有一天，你和某个专业的权威人士在一起，很深入地畅谈他的专业，话逢知己千句少，让他对你刮目相看；你想想，那一刻你是什么样的感觉？我想会是蔡琴的一首情歌所唱的：“昨夜你对我一笑，我开始有了骄傲”！

甚至，投资还能让你愉快地陪太太购物。我知道很多大男人不太情愿陪太太去商场，除非刚刚谈恋爱的时候。我自己也不愿意，以前我一到时装店就感到头晕。但不少朋友告诉我，从事投资后，他们愿意去商店了。想顺便看看茅台在市场上最新的价格，想看看什么牙膏卖得最贵，想看看李宁的鞋店和百丽的鞋店哪个顾客人数多，想看看国美和苏宁最近怎么样。投资还让你想起，提醒太太应该有安全空间的意思，冬天买夏天的衣服，夏天买冬天的衣服。



投资的好处还能让旅游更有乐趣。很多股友告诉我说，把旅游和考察调研上市公司结合起来，是最经济、最理想的工作和生活方式。以前的旅游特别是参团旅游往往是“上车睡觉、下车撒尿、到了景点拍照，回来一问什么也不知道。”而投资让你旅游充实、富有意义，让你满载而归，让你的旅游质量更高。

投资还能帮你间接实现本来不能实现的愿望。我的一位邻居以前是从事五金生意的老板，他对我说，“年轻时想开成一家中国最好的公司，但很快就发现这太难太不现实，不是每个人都能创办最好的公司，你的能力和条件有限，但投资能让你很快成为中国甚至世界最好企业的股东。能和你最崇拜的企业家建立股东之间的联系。你不仅能欣赏最好的东西，而且能拥有最好的东西。”我听了也非常高兴。

投资还能带来别的行业没有的成就感。我在深圳的一位朋友二十年来不光为自己赚了不少钱，而且为国家上缴了巨额的印花税。他认为现在国家的很多利国利民的重点工程，都有自己的贡献。他经常强调：股民是新一代最可爱的人。

投资让你感到平等。价格调节着一切投资品。没有人逼着你去买你不愿意买的东西，也没有人不准你买市场上公开上市的东西。

投资者永远不会寂寞。我的一位朋友说，投资比其他行业多一个情人，这个情人天天陪伴着你，有说不完的话题，而且天天变着花样，永远充满新鲜感，那就是股市。

投资能让你的身体更加健康。有人统计了很多投资大师的寿命，他们都活得很长。原因当然是象巴菲特先生所说的，他每天去上班的心情都象去西斯廷教堂画壁画一样，是唱着歌跳着舞去上班。

当然投资还有很多好处，比如不需要逼迫自己廉洁奉公，不需要请客送礼，不需要管别人和被人管。你可以干法律禁止以外的任何事情。在家上班或者不上班，出国旅游或者不旅游，非常自由。凯恩斯有句名言：经济自由是自由的最高境界。我以前一直不太理解这句话。为什么经济自由是自由的最高境界。现在是越想越清楚。自由有人身自由、婚姻自由、工作自由等等，但经济自由的天地最为广阔。

因此，投资者可以象李白那样表达自己的心情：“生不用封万户侯，但愿有钱投不够”。

其次，投资能够大大开阔人的视野，丰富人的知识，提升人的素养。

对投资者来说，尽可能地多涉及各类知识领域，有助于在投资过程中的研究和思考。从这个角度来看，投资不但可以而且需要学一些经济学、投资学、金融学特别是企业评估学的学问。最好还能掌握一些哲学、心理学、历史、地理包括很多自然科学方面的知识。再把要求提高一些的话，投资者还需要密切关注国际国内政治经济方面的大事。需要接触很多成功的企业家、需要跑很多路、需要思考很多事。很显然，投资需要眼界、需要学问、需要智慧。

可能有朋友会说，那从事其他经济工作不是也要这些吗？我认为，还是不一样的。比如，从事某项实业的人，他可能只关注自己的公司，最多只关注自己这个行业的动向，而不太关心其他。而投资者会关心所有的企业和所有的行业，因为上市公司很多，又分布在很多国家很多行业中，牵涉到方方面面。各个国家的国情不一样，各个企业的基本面不一样，各个行业的特点、规律不一样。这并不是说从事投资就比从事其它工作更了不起，而是因为投资这个行业有它自身的行业特点。哪个行业的工作都需要专注与投入。别的行当可能更需要把精力主要放在某个点或某条线上，而投资者则需要尽可能全面深入研究多个知识和领域。德国投资家科斯托拉尼说：股民不需要什么都精通，但需要什么都能理解。

我的一个企业家朋友转向投资后非常感慨，说，以前开工厂几十年都是天天三点一线，家门——工厂门——客户门，从不去接触其他行业；现在做投资，才发现有世界上有几百上千个行业，这些行业丰富多彩、变化万千。早知道行业还可以分为什么稳定成长行业、周期性行业、固定收益行业，以及充分竞争行业和垄断性行业，那我恐怕早在几十年前就会想法子，混进茅台酒厂或者中央电视台上班。这位朋友还没有象罗杰斯那样广泛投资于国外。全球有股市的国家就有几十个，合起来有九万余家上市公司，即使把你感兴趣的那部分行业和代表性公司研究一下，那视野也是非常地开阔。

关键在于，投资是带钱作业的，就象电工在高压线上带电作业一样，它让你有压力，紧张，怕亏损，所以逼着你去学习、去提高。投资者的努力和大学里研究经济学、金融学和投资学的教授不一样。他好象战争中的将军，带着资本组成的军队，运筹帷幄，在实战和实践中对很多事物的研究更贴近实际、更能够深入，所以也更能够学好弄通。

投资让人更关心国际国内大事，更关心自己的祖国。因为你希望自己投资的上市公司有更好的经济环境，希望自己的股票随着国家经济实力的增长而增长，希望自己的祖国更加强大，而不希望国家的经济发展受到阻碍。你会更愿意看每天的新闻联播，更关心物价，更关心民生，更不希望打仗，更希望稳定和和平发展。投资让人更热爱祖国，因为投资人和股市同命运，股市和国家同命运。即使象索罗斯这样的人喜欢作空，喜欢寻找一个国家经济链条中的薄弱环节，他还是希望美国强大。

投资让人的心灵得到净化。我就不止在一个场合，听到股友们在讨论，能不能购买烟草公司或者污染严重的公司的股票，那种社会责任感让人肃然起敬；在更多的场合看见，股友们在讨论伟大的企业时，两眼放光，神采奕奕，让人觉得他们自己的形象也很高大。



投资让人更愿意读书。拿我自己为例，我在大学读书时，经济学是主课之一，但我当年根本读不进去，每门课都是应付考试，成绩平平。然而在1999年转向价值投资的最近十年里，我读了上千本与投资有关的著作，数量比当年读大学时十倍都不止。有时居然还萌发出一种野心，想当半个经济学家。以前我听到什么GDP、M2、公开市场操作、中间业务、未来自由现金流等等术语就头痛，看到财务报表就厌烦，只记得一个恩格尔系数。因为那时我的钱太少，吃饭与我性命攸关。现在我讲起财务数据和经济学术语来兴致勃勃，毫不觉得枯燥。我写的一些投资学方面的论文，各方面的反映基本还是肯定的。

投资让人看得远。因为“投资股票就是投资未来”。只有未来好才能回报高。巴菲特先生有句名言：如果你不想持有一只股票十年，那你就不要持有它十分钟。我们要努



力想象十年内一家公司是不是依然很强大。给股票估值的方法形形色色，什么市盈率、市净率、市销率、市现率、市红率、市重率等等，但最重要的探讨公司未来的自由现金流。你必须关心公司未来的产品和服务能不能销量扩大、价格上升，未来的成本是不是能够控制，未来的竞争是不是更加激烈，未来的行业趋势和消费趋势有什么重大变化，未来的市场还有多少空间，未来的国家政策比如税收啊、牌照啊、特许权啊有什么调整。你会经常想 2030 年以后的事情，想中国人均收入达到二万美元以上时发生的事情。我的一位著名的朋友但斌先生说过：“投资就是比谁看得远”。我觉得他这句话说得太好了。要是这句话是我说的就更好了。

投资让人想得深。要寻找优秀企业的股票，要寻找皇冠上的明珠，你就一定要深思熟虑。那种功夫那种意境很象唐代诗人卢延让《苦吟》一诗所说的：“吟安一个字，捻断数茎须”。当你回顾自己持有近十年之久而且获利丰厚的股票时，心情既自豪又悲壮，又很容易想起诗人贾岛的感慨：“两句三年得，一吟双泪流。”我相信价值投资者和长线投资者都有这样的体会：“选好一只股，跑断两条腿”（如我深圳年轻的朋友翟敬勇先生，几年时间跑了无数的上市公司）；“选好一只股，胜读十年书！”

投资让人更愿意思考，加深对事物的理解。我年轻时读哲学四年，对很多哲学原理一直似懂非懂，还不如我现在读一天书体会得多，因为没有切身的经历去体验。经历了十多年的投资生涯，更能够理解什么是世界观，什么是方法论，什么是透过现象看本质、什么是大道至简、以不变应万变以及孙子兵法中关于“先胜而后战”这些宝贵的道理。反过来，也更能够理解价值最终决定价格，股票后面是公司，公司好股票才好这样浅显的道理。更能够理解为什么要选择优秀的企业长期持有。特别是，你能充分运用哲学的基本原理去分析各种各样的投资方法和理念，什么选美理论、技术分析、价值投资、有效市场等等





方法以及经济护城河、消费独占、竞争优势、商业模式等等概念，真正达到去伪存真、去粗取精的目的。那种境界那种乐趣真是奇妙得很。

大家看巴菲特的很多讲话，会发现他不仅在经济学、投资学方面水平顶尖，同时在概率的研究和运用上出神入化，就是在哲学、历史、文学甚至美国乡村音乐方面也有很深的造诣，他其实还是个思想家。投资让很多人成了小小的思想家。你看现在很多投资者都有自己的博客，水平在一天天提高。我的一位朋友的女儿说自己的男友自从迷上投资后，天天写投资博客，博客越写越高深，越写越热情，写得比情书还要好。我脱口而出说也应该是这样，结果她听了哭笑不得。

总之，投资让人更有学问，更有素养、更有眼光。更能够了解和认识宽广复杂的世界。

说到这里，可能有些朋友会说，我做投资怎么没有这些感觉？我想这可能是你的时间还不够长，经历还不够多，还没有养成深入思考的习惯。还有可能是投资方法出了点问题。你最好不要靠听消息、人云亦云做股票；不要急功近利，太过频繁地炒短线；不要透支借债，提心吊胆做投资。最好也不要采用技术分析的方法，特别是一点儿不结合基本面研究的纯技术方法。成天在电脑前和图表、线条、符号打交道，满肚子只有这些东西，对企业的基本面和大千世界的情况浑然不觉，就好象一个人闭门不出老吃方便面一样，容易出现营养不良。建议你运用价值投资的方法丰富自己，行万里路、读万卷书、思天下事、察天下机。让自己对宏观经济、国家政策、行业特点、企业状况都有全面深入地研究。让自己天高地阔、博学多才、眼光长远、意境非凡，让我们的人生得到更多地升华。投资的本质就是比谁有更多快乐，更多思想！

谢谢大家！祝各位在新的一年里知识与财富齐飞，心情共阳光一色！

2011年1月18日于上海浦东陆家嘴

## 是价值投资就必定热爱熊市

### ■ 一只花蛤

是价值投资就必定热爱熊市，因为他们可以趁机以崩溃的价格买进更多的优秀公司的股票。相反，如果他们面对牛市，则总是诚惶诚恐。比如沃伦·巴菲特，到目前为止已经历过四次大牛市。第一次在1969年，当道指上冲1000点时，他解散了他的公司；第二次在1973年，“漂亮50”平均市盈率40余倍，巴菲特说：“我就像一个好色的小伙子，来到了一个荒无一人的海岛上，想买却什么也买不到。”于是他只好卖出，最后仓位仅剩16%；第三次在1987年，他又说：“在今天的市场上，我仍然找不到任何值得我们去买的股票，即使市场再跌10%。”于是他不断减仓，最后只剩下三只股票；第四次在2001年，当时科网股鸡犬升天，巴菲特不为所动，依然持有传统行业股票，结果跑输了大盘。可以看出，在四次大牛市中，巴菲特三次“出逃”，一次坚守，而这一次是因为他持有的股票不涨反跌。



与此同时，如果在熊市，巴菲特则像“欢快的小马驹”，他对“股票市场崩溃始终都有一种亲切感”。于是他四处出击，以最便宜的价格“疯狂”买入，如探囊取物。华盛顿邮报。可口可乐、盖可保险、吉列等等，无一不是在大熊市里买到的。可以说，没有大熊市便没有伯克希尔，没有大熊市便没有巴菲特神话般的财富。难怪巴菲特会说：“如果我持有的某只股票下跌了50%，我会对它充满期待；实际上，如果你能给我一个机会让我所有的股票在今后几个月中都下跌50%，那我会给你一大笔钱。”但是许多投资者却不合逻辑的在股票上涨时兴高采烈，下跌时闷闷不乐，对此巴菲特深感不解，因为他们对待食品的态度就不是这样，作为消费者，他们永远欢迎持续下跌的食品价格。

当然，也不是股市下跌了一段时间就可以买入，有时可能几年内都不能买。对此巴菲特在 2003 年写了一段重要的评论：“连跌三年的价格虽已大大提高了普通股的吸引力，但我们仍几乎难以找到哪怕对我们只有温和吸引力的股票。这种令人沮丧的现实情况，反映了股价在‘大泡沫’时期达到的高度是如何地疯狂。而且不幸的是，酒醉的时间可能会和暴饮的程度成正比。”因此，除非巴菲特发现那只股票有较大的产生至少 10% 税前回报的可能性，否则他宁愿离场观望，而当时的状况仍属于后者。

熊市是上天赐给价值投资者的一份重礼，它持续的时间越长，价值投资者的收获就越大，所以是价值投资就必定热爱熊市。

## ● 实力观点

### 陈理访谈：小心被小盘热门股的泡沫烫伤

■ 刘田

目前 A 股的估值水平总体处于合理区域，但这种合理是冰火两重天平的结果。即银行、保险等大盘蓝筹股是冰水，其他小盘热门股是开水，冰水+开水=温水。

巴菲特的追随者众多，陈理算是其中比较低调的一个。从开始的“博客巴菲特”到后来的“中道巴菲特俱乐部”，陈理一直致力于研究和传播巴菲特投资理念。

2010 年 5 月，陈理创办了上海实力资产管理中心（有限合伙）。“企业采取的是有限合伙制，主要成员都是中道巴菲特俱乐部的会员。”陈理日前接受第一财经日报《财商》记者采访时表示，“主要是一群志同道合的人一起做一件事，大家都认同巴菲特的投资方法并希望实践，这是最开心的。”

#### 不应该把价值投资和波段操作相结合

《财商》：你认为在中国市场价值投资应该和波段操作相结合吗？

陈理：我认为无论是在中国、美国或者其他任何国家的证券市场，都不应该把价值投资和波段操作相结合。因为这二者完全不是一回事，是完全不同的角度、思路，二者看待问题的思维方式都是不一样的。

价值投资是真正的投资，波段操作是一种趋势投机，价值投资是内生性思维方式，关注的是事物的本质即内在价值，注重事实和内在逻辑；波段操作关注的是事物的表象即价格波动，注重臆测和博弈。这种只根据表面而不根据本质来决策，是不正确的。比如一个人发烧了，原因可能有很多种，着凉、伤食、虚劳或者感染等，并不是所有的发烧都需要吃退烧药降温，有的可能要消炎、有的要消食才是正确的，这才是内生性思维方式，要看到事物本质。

另一方面，这二者本身就很难结合，有时候还会起反作用。比如五粮液去年价格跌到22元左右，从价值评估上来看，肯定已经被低估了，至少打了6折以上；但如果按照技术分析，已经破位必须止损；价值分析告诉你应该买，但技术分析认为应该卖，这就是矛盾。



《财商》：你在投资的时候，完全不看技术分析吗？

陈理：我曾经看过，还非常系统地学过，但现在已经把这方面淘汰了。依靠技术分析出错的概率很大，你要经常面临决策，频繁的决策犯错误的概率很大。但价值投资决策的次数很少，而且都是经过详细评估非常慎重，出错概率很小。比如你为了结婚而恋爱，那么犯错误的概率会相对小。但如果你不以结婚为目的谈恋爱，那犯错误概率很大，因为你的要求太低。可能满足其中一个条件如长得漂亮



就可以，但忽略了这个人内在的东西如思想、性格和文化背景等。我们更多的是在分析内在价值。

《财商》：价值投资如何决定买卖时点？

陈理：价值投资不等于永久持有，长期持有的基础上完全可以低买高卖，但买卖的原因不一样。价值投资买卖是基于估值水平，在低估的区域分批买，越跌越买，在高估的区域分批卖，这样结合起来。

我归纳下来，价值投资的基本操作策略应该是中庸操作=长期持有+滚动操作，滚动操作和波段操作有本质的区别，它是基于估值的低买高卖。当然对于一些特别优秀的企业或者处于高成长的公司，不能这么操作，如果这么操作的话，很可能会卖早了，错过了企业价值的高增长期。这种方法比较适合周期性行业或一些过了高增长期的公司，它的价值区间非常明确，未来也不可能会有大幅的增长。因为它本身就不是特别适合超长期持有。有些中等品质的企业，你因其廉价而买入，不一定要等到高估区域卖出，合理区域也可以卖。有的时候市场不一定会给这类公司太高溢价，你等不到高估的区域。

还有一些其他的卖出时点，一是公司基本面变坏；二是有更好的机会，可以换股；还有一种是你发现当初自己判断错了，那么也应该立马纠错、卖掉。

所以长期持有是价值投资最基本、最经典的操作策略，但不是唯一的策略，要根据具体情况保持一定灵活性，否则会犯教条主义、绝对主义、极端主义的错误。其实有些让本金安全得到保证的短期套利和对冲操作也属于价值投资的一种。

《财商》：你说的这种高增长的行业是哪些？

陈理：主要是消费和医疗行业。当然目前的市场估值都很高，只能不买呗。虽然成长性高，但这么贵肯定不能买，因为安全边际太小，一旦高成长落空，市盈率会下降，股价也会加倍下跌。不过医药在中国有点特殊，市盈率没怎么下来过，这样的话对个人研究能力要求很高，不适合一般投资者，因为医药本来就很难理解，我们买的行业都是自己可以理解的。

《财商》：你所说的“可以理解”是什么意思？

陈理：一般认为就是自己熟悉、可以理解其产品是怎么生产的、怎么使用的等，实际这只是皮相之见，巴菲特的“可以理解”是有特指的：对该企业未来十年的前景和经济状况胸有成竹。比如微软，巴菲特都不敢买，因为盖茨亲口对巴菲特说微软在未来十年内至少要面临三次危机，成长过程中有很多十字路口。所以连盖茨自己都看不清企业十年，那巴菲特当然不会买。



而且对于特别长期投资的公司，可能看清十年都不够，还要看清楚它未来二三十年甚至 50 年的竞争优势能不能持续。

### A 股目前是“冰水+开水”

《财商》：你如何看待目前 A 股的估值？

陈理：目前 A 股的估值水平总体处于合理区域，但这种合理是冰火两重天平平均的结果。即银行、保险等大盘蓝筹股是冰水，其他小盘热门股是开水，冰水+开水=温水。

《财商》：你觉得 2011 年 A 股市场的主要风险是什么？

陈理：主要风险是被小盘热门股的开水泡沫烫伤。格雷厄姆指出，投资者的最大风险是在有利的商业环境下买到劣质股。打比方说是以王子的价格买到了癞蛤蟆。一旦有利的商业环境不再，劣质股就会原形毕露，股价就会一落千丈，投资者就会坠落深渊。

国内投资者特别要警惕经过包装上市的高成长、高市盈率的创业板股票。它们翅膀未硬，羽翼未丰，但股价已经“上青天”，不仅透支了未来，甚至透支了来世，一旦伪装去除，高成长成泡影，股价就会遭遇“戴维斯双杀”，而且 10 年内相当比例的创业板股票是会退市的，投资者要想“咸鱼翻生”可能要靠“来生缘”了。

《财商》：那你目前更看好哪些行业？依据是什么？

陈理：如果不考虑估值水平，我未来几十年都看好的行业主要是四大产业群，一是广义消费，包括日常消费、酿酒、医药、连锁零售业等在内；二是金融服务；三是资源垄断；四是网络信息。看好的原因是这些行业往往能够产生具有持久“护城河”的企业。打比方说，这四大产业群如同四片水草茂密的大草原，能够盛产千里马，可供偏好长期投资的伯乐们挑选。在新兴产业中最看好的是太阳能，因为人类能源的终极解决方案从目前的情况看只能是太阳能。

如果考虑估值水平，低估的行业主要分布在金融服务；合理或略有低估的行业主要分布在资源垄断、部分消费行业、部分信息服务业等。

《财商》：金融服务行业被低估已经很长一段时间，你觉得今年会持续吗？

陈理：预测金融服务业的低估状态2011年是否持续超出了我的能力范围。不过根据格雷厄姆统计，某一只或某一类股票的低估状态持续时间一般不超过2年半。这样的规律在中国股市是否有效，可供大家验证时参考。

除了估值的角度外，我看好金融服务行业是因为它能够形成“护城河”，它拥有的客户黏性、品牌地位、企业文化等，都能保证它未来的竞争优势。“护城河”分布最密集的行业首推日常消费，其次是金融服务。

当然因为它杠杆经营，也存在较大风险。所以风险管理是金融行业的本质。比如说未来银行面临贷款坏账增加、房地产泡沫的隐患，还有不良资产比率上升、流动性风险加剧、利率市场化的考验。而且国家目前正对它进行逆周期调控，提高资本充足率、拨备覆盖率、杠杆率等指标要求。国家目前对它的监管和上一个经济周期不一样，它的盈利能力可能会有所下降。但总体上，从欧美市场经验来看，在利率市场化的过程中，一开始利差会往下走，但经过战略转型、金融创新后又逐步回升，盈利能力恢复生机。

## 合伙制企业和阳光私募信托投资回报率比较

■ 沈毅亭

在“实力稳进”合伙企业合伙人招募的发起期阶段，有很多投资者通过电话或邮件方式咨询以下问题：和市面上大部分阳光私募信托基金的2-20%分配模式相比，“实力稳进”合伙基金1-6%-25%的分配模式在合伙人还需缴纳20%个人所得税的情况下，合伙人最终的投资收益是否有很大差异？对此我们进行了如下比较性研究。

市面上大部分阳光私募信托基金是采用2-20%的分配模式，其中2即每年提取2%的固定管理费，20%即信托基金投资收益的20%归属基金管理人所有；而“实力稳进”合伙企业的分配模式是1-6%-25%，其中1即每年提取1%的固定管理费，6%-25%即每年合伙企业收益超过6%的部分提取25%作为普通合伙人的表现费，如果当年合伙企业收益低于6%，不足部分可以结转至以后年度，抵减以后年度的收益，当年管理人将不收取任何业绩报酬。

绝大部分投资者凭感觉认为“实力稳进”合伙企业1-6%-25%的分配模式在合伙人需缴纳20%个人所得税的情况下，收益会非常一般，会比分配模式为2-20%的阳光私募信托基金的投资回报有较大差距，但实际情况并非如此。

根据我们的测算，在两种方案都按照20年的时间跨度计算，期间不分红的假设前

提下，具体比较详见下表（表中帐户年均投资回报率表示合伙企业或信托基金证券帐户在20年的投资期中的年均投资回报率，合伙制1-6%-25%年复合回报率表示合伙企业的有限合伙人在扣除固定管理费、提成费和20%个人所得税后的年均复合回报率，信托制2-20%年复合回报率表示阳光私募信托基金的投资者在扣除固定管理费、提成费后的年均复合回报率，无需扣税）：





| 帐户年均<br>投资回报率 | 合伙制 1-6%-25%<br>年复合回报率 | 信托制 2-20%<br>年复合回报率 |
|---------------|------------------------|---------------------|
| 0%            | -1.00%                 | -2.00%              |
| 5%            | 3.38%                  | 2.36%               |
| 10%           | 7.28%                  | 6.32%               |
| 15%           | 10.84%                 | 10.28%              |
| 20%           | 14.47%                 | 14.24%              |
| 25%           | 18.12%                 | 18.20%              |
| 30%           | 21.79%                 | 22.16%              |
| 35%           | 25.47%                 | 26.12%              |
| 40%           | 29.16%                 | 30.08%              |

（其中，由于实际操作中，固定管理费是按月提取，因此上述模型中，固定管理费的计算基准是以当期平均资金 = (期初资金 + 期末资金) / 2 为基数计算出来的)

#### 结论：

在合伙企业和信托基金证券帐户年均投资回报率在 40% 以下时，合伙企业 1-6%-25% 的分配模式（考虑 20% 个人所得税）和信托基金为 2-20% 分配模式（免税）为投资者创造的税后收益基本相当；

如果合伙企业和信托基金证券帐户年均投资回报率低于 23.7% 时，合伙制 1-6%-25% 的年复合回报率略高于信托制 2-20% 的年复合回报率；如果证券帐户年均投资回报率高于 23.7% 时，信托制 2-20% 的年复合回报率略高于合伙制 1-6%-25%，而且幅度非常小，即使投资回报率高达 40% 时，年均复合回报率的差异仅 0.92%。

- 实力动态

## “实力稳进”合伙企业招募计划进展

### ■ 沈毅亭

截至2011年1月10日，“实力稳进”合伙企业合伙人招募的发起期告一段落，目前有6名投资者有意成为“实力稳进”合伙人。目前，“实力稳进”合伙企业工商注册已经完成，正在办理组织机构代码证和税务登记证，预计“实力稳进”合伙企业发起期的合伙人招募工作将于2011年2月下旬完成。

2011年3月~6月，“实力稳进”合伙企业将进入合伙人招募计划的正式募集期。

（备注：发起期指的是“实力稳进”合伙企业最初设立的合伙人招募阶段，而正式募集期指的是“实力稳进”合伙企业设立完成后的合伙人招募阶段，发起期入伙的合伙人无需缴纳1%的认购费，而正式募集期入伙的合伙人需要缴纳1%的认购费）

## “实力旗舰”2011年1月净值

### ■ 杨军

截止2011年1月31日，实力资产（实力旗舰合伙基金）投资组合净值1.0869，累计增长8.69%

（注：实力资产（实力旗舰合伙基金）投资组合成立于2010年6月10日）。

● 精品文章

## 与周鸿祎谈乔布斯

■ 张亮

十一之前，我有机会和周鸿祎坐下来聊聊乔布斯。

这是奇特的一对。两人一中一洋，未曾谋面；两人分属消费电子和互联网两个领域；两人中一个执掌着市值近3000亿美元的公司，另一个还从未打造过一家上市公司但他们在某些方面又是类似的：充满争议性、富攻击性、与众不同。我无意标榜周鸿祎，但与他长叹三小时的过程的确酣畅，周心思敏捷，又富商界经验，便不乏有趣的见解。比如，周说从乔布斯身上他学到「企业的战略是可以来自于细节」，他追求像乔布斯一样提供「优雅的解决方案」，以及他认为自己在互联网电视革命方面比乔布斯想的更远。



以下为访谈摘要。

张亮：这次跟您来聊乔布斯，是因为乔布斯已经成为杰克·韦尔奇之后中国商界的一门「显学」，大家都想从他身上学点东西。不过这后面有几个问题：乔布斯什么可学之处？这个人是可以复制的吗？外界对于乔布斯的推崇之中，有没有什么南辕北辙之

处？……不过所有问题之前，先来回答一个最基础的问题：你觉得乔布斯是怎样的一个人？

周鸿祎：我看过几乎能找到的所有乔布斯的传记，网上关于他的资料也看过不少，恐怕中国比我更熟悉苹果的历史的人不多。最开始我觉得他是个很桀骜不驯、有创造力的创业者，后来佩服他的是他能东山再起。不过呢，最近三年有一个全新的感觉。乔布斯从1975年出道到今天，干了35年——最近这三年仿佛是把35年的功力一掌击出——他用一款iPhone干掉了诺基亚，再回过身来用iPad对微软和英特尔发起很大冲击，如果算上之前用iPod超越索尼。这几个产品只是孤立的看，也不觉得别人想不出来，但乔布斯就好像进入了「飞花摘叶，即可伤人」的境界。那现在我觉得，乔布斯太伟大了，跟他的这些创新比，我们现在做事的格局都还不够。

张亮：大概是这些成就让乔布斯俨然一种成功学。你怎么看这个热潮？



周鸿祎：学乔布斯比较容易陷入两个误区。第一个是把乔布斯神化。我们都是人，就他是个神，那还有什么可以学的？其实乔布斯也是一个有七情六欲、缺点很明显的人。比如

他对员工比较粗暴，比如他早年的合伙人沃兹尼亚克也被他骗过，再比如他跟女朋友生了个私生女不承认。这些都应该让你感觉乔布斯是个有血有肉的人，不是一个神，这样才能去研究。第二个，你知道事后分析最大的问题是什么吗？因为事后分析总是很功利的看做一件事儿对自己的好处，没有看到完整的过程。不看来龙去脉只看孤立的成功，这就会让你得出很多奇奇怪怪的结论。只看iPhone、iPad和App Store的成功，就好像说你看到所有的成功公司都有一栋独立办公楼，那你就得出了结论说「有独立的办公楼是成为伟大公司的必要条件之一」。这种把不是成功真正的原因上升为经验，是非常害人的。现在有一些公司认为苹果不过如此，不去学它的DNA，只抄它的产品，这肯定是错的。



张亮：你觉得应该怎么学习乔布斯？

周鸿祎：我一直在想，究竟乔布斯为什么能想到 iPhone 这么一款产品？

首先我觉得这肯定不是一个造化于密室，然后用几年时间去实现的灵感。我甚至可以说乔布斯一开始是没有战略的。为什么呢？因为其实战略就是四句话：我是谁？我在哪儿？我做什么？我不做什么？像麦肯锡帮一些公司做的战略规划，往往是在成熟的行业去做同行分析，比如微软也会请专家说你看 Google 是怎么做的，但这种战略总是对一个已有的成熟套路的总结和改良。但是苹果这种创新是颠覆，是走向一个未知领域。你对什么都是未知的，刚开始一定是摸着石头过河，但乔布斯不断的把握好每一步，再加上他很多年的各种积累——这些积累我相信一开始是存在你脑海里某一个地方，并不起作用，但是你走到这一步的时候它就开始发挥作用了——最后才有一个从自发到自觉的过程。

你回想一下当初的苹果（注：2001年），它也是没办法，它做电脑实在是卖不过戴尔，做操作系统也打不过 Windows，就先做了一个外形很时尚的音乐播放器。

我想第一版 iPod 出来时比尔·盖茨肯定在偷笑，说这兄弟肯定昏了头了，做了一个在中国珠海已经烂大街，随便几十块钱可以买一个的 MP3 播放器。

但其实乔布斯非常尊重用户的需求。我相信他当时也受到了外界的启发，比如当时已经有了 Napster 这样的产品，证明年轻人非常欢迎这种东西——其实我们都知道音乐对青少年的重要性，当年我们上大学时谁没一个随身听？说是学英文，主要还是听歌，这是最本质的需求。可如果你不是非常重视用户的需求，你就会忽略它。

大公司忽视这个需求，那些做 MP3 播放器的小公司知道这个需求又没有能力把事情做好。正是这样一个中间地带，就给了乔布斯一个机会：他能做操作系统，能做硬件，应用软件也能做。这些事儿都能自己干，做个 MP3 播放器，就像「杀鸡用牛刀」。

我猜做 iPod 的时候也没想到日后的 iPhone 和 iPad，只是它基于 iPod 做了很多探索。你看他先把 iPod 从黑白屏幕变成一个很小的彩色屏幕，一开始只能看照片，然后这个屏幕再扩大，能看视频。这个时候你再加一个通话模块是不难想到的。等有了 iPhone，你再想到把屏幕再放大变成 iPad，也是顺理成章的——乔布斯的战略都不是大

跨步的战略，而是一步一步的，他每一步都是在不断地捕捉当前的用户需求和市场状况，然后再往前走一步。

iPod 卖了一亿部之后再做 iPhone，你不感觉水到渠成吗？可如果没有这些每一步的积累，没有用户的基础，如果第一步出来就是 iPad，会怎么样？

其实盖茨很早就有了平板电脑的想法，也早就做了智能手机。但盖茨犯了一个什么错误呢？就是盖茨手里有一个榔头，他把所有东西都当钉子。盖茨有 Windows，而桌面上的 Windows 是针对鼠标和键盘的，它做手机操作系统时也是这么搞。其实平板电脑明明是用手触控的，你非要像用鼠标一样使用「开始」按钮去点开里面的程序，这不是很傻吗？这就是不考虑用户。

但乔布斯非常的关注细节。你看乔布斯会趴在电脑上一个像素一个像素的看那些按钮的设计，像他曾经跟他的员工说，你要把图标做到让我想用舌头去舔一下。只有像乔布斯这么关注细节的 CEO，才能真正去了解用户的需求。所以我不认为他做的所有事情都是一开始就从大方向上想好。相反你看英特尔、诺基亚这些公司做的战略，你会觉得所有的东西都很好，但就是离消费者太远，所以结果要么就是发现不了真实需求，要么就是已经在市场上被证明的马后炮的需求。

所以我从乔布斯这里学到的一个很重要的事情就是：企业的战略是可以来自于细节的。

张亮：这就是你最近努力倡导的「微创新」。

周鸿祎：创新不是大家想的那种，一个人特别牛逼，构思出一切。我认为创新就是一种思维方式，或者分散，或者逆向，或者组合。它一定是有基础的。创新应该像我们玩游戏似的，走到某一步的时候突然出现一些新的线索。

比如呢，从 iPhone 到 iPad 的过程中，最牛的一件事是打造 App Store。但即使 AppStore，

也不是一个伟大到别人想不到的东西。

你自己想一想，如果你是一个真正的用户，不是一个手机发烧友，你今天拿到一款诺基亚手机，装软件的话，需要懂什么叫证书，什么叫签名，还得知道去哪儿下载，怎么装。这些东西就连我这样一个一个熟悉 PC 的人都不搞不懂。你不觉得其实这个需求已经放在那儿已经很多年了，只不过诺基亚从来把它忽视了吗？所以苹果做一个统一的、很方便的平台让你下载软件，这个想法难吗？不难。至于说这里的许多软件不是苹果做的，是别人做的跟它分账，这套商业模式也不难做。苹果之前已经有了 iTunes，有了音乐和视频商店，已经解决了 0.99 美元卖一首歌的问题，那它再卖 1.99 美元、2.99 美元的东西，没有任何问题。所以过去 iTunes 的很多实践到一定时候就成熟了，就会结出这个果实。

张亮：所以你的结论是，学习乔布斯关注产品细节的一面？

周鸿祎：我觉得他有一个特点，我是学到了。当然我看产品的时候，我就跟跳大神似的，灵魂出窍了。怎么说呢？就是我当时好像变成了一个「没有任何耐心、很急躁、对计算机对很多东西了解不多，甚至用东西很粗鲁的最小白用户」。所以很多产品到我这儿一用，用不了几分钟我就找出毛病。其实你说，我是一个工程师，再难用的产品能难得住我吗？但恰恰我在用产品的时候变成一个最普通的用户，变得很挑剔。

张亮：不过乔布斯很著名的一个习惯就是从来不做用户调查。

周鸿祎：乔布斯其实只是不喜欢做焦点小组（FocusGroup）。焦点小组的问题是，它太假。你把用户拉到一个语境里，问他很多问题，这一定会误导用户。

但是我相信，乔布斯一定花很多时间在琢磨用户是怎么想的，我不相信说这些东西都是在他心里一个人憋出来的。我相信乔布斯会在生活中问很多朋友，没准儿他会跟很多人去聊天，他也会有很大的阅读量，包括他会上网去看。比如说他做 iPhone 的时候不就说吗，每个人都有手机，但都觉得很难用，他自己也觉得很难用，因此就问为什么不能做一部不一样的手机。这就是他在了解用户的需求和想法。

张亮：你是怎么了解用户需求和想法的？

周鸿祎：我了解用户的方式很简单，我会经常会变成一个普通用户，去使用外面的公用电脑这才是最真实的环境。我也会去看普通人的电脑，因为你可能不是安全专家，

所以我在你的电脑上去用我们的软件，或者我问你的意见，比问专家的意见更可靠。我看《电脑报》、《中国电脑教育》这样的报纸，我很喜欢看上面的读者来信，这里面聚集了大量的用户反馈。

这跟我的经历有关，我读书时就创立过公司，后来在方正我想的也是要把我的东西卖出去。所以很多时候我不是以技术人员的角度看我的产品，而是我会带着产品去听普通用户为什么不用它，或者为什么人家骂它。这种东西经历多了，你就慢慢地能从普通用户的角度去理解问题。

张亮：你刚才讲到乔布斯从 iPod 到 iPad，并不是基于战略，而是摸着石头过河闯出来的。其实你自己也是在奇虎做了很多事情，最后在安全领域做出了成绩。这两件事，都是有偶然性的，甚至是盲打误撞。但平时你也能看到很多创业者，他们有很多奇思妙想，但就是选错了方向，而且调整不过来。为什么你们能闯对领域，他们闯不对领域？

周鸿祎：你别忘了，我进入安全领域时，已经 36、7 岁了。乔布斯回苹果时也 42 岁了，iPod 又是在那几年之后了。我们的之前的经历和积累是很丰富的。我认为你看到的那些不靠谱的人，他一定没有经验，基本上什么都没干过，只是凭想象。其实有的时候你也会看到有的人闯对了领域，但是做不起来。

我举个例子，很多人说我做浏览器，是从 2004 年就投资了世界之窗，当时我就踌躇满志。错了。当时是我的老部下要走了，他在我这儿干了几年，我把他培养起来，他说他要去做个浏览器，你要帮我。其实我当时对做浏览器不太看好，因为那时候我还不做浏览器，所以我做浏览器插件去控制浏览器。这是 3721 的思路。而且我也知道，国内做的浏览器没有核心技术，就是 IE 加一个外壳。但是他说这么多年我也替你做了很多事，从情理上我当然说，我就会支持你。这件事没有那么功利。

后来为什么突然要收购世界之窗呢？外面有很多分析，但是我告诉你最真实的原因。我们做 360 的时候，越做越发现说大部分安全入侵是从浏览器开始的，用户浏览网页就被挂马了，我们当然会很自然的想到要解决浏览器的安全。那你说这次我为什么不做个插件来干这事呢？你知道我干 3721 插件让我吃够了骨头了，所以我肯定就不会再想干插件了。所以这时候我就会自然想到世界之窗。



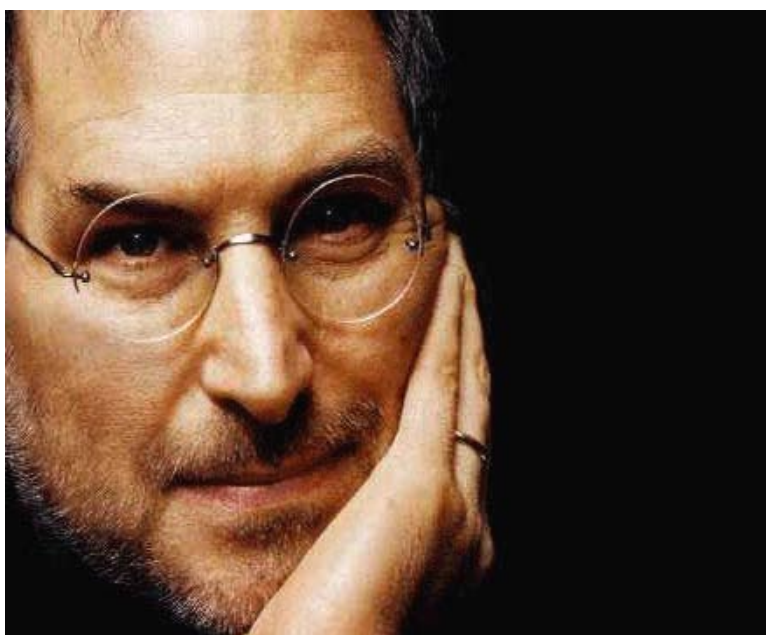
我一直在说，一个人一定是复合的，当你做一个决策，它是来自许多方面的。所以你的经验不足，你的积累不足，你是做不出某个决策的。

我们做安全做到那程度了，因为我做的那个投资，对浏览器的理解也越来越深入，浏览器市场的变化被我意识到了，我的经验跟原来不一样，已经超越原来做插件的时候，这个决策很自然就出来了。

我再举个例子，今天很多人说 Foursquare，都在琢磨如何抄。你们知道它的诞生经历吗？他的创始人很早前就在做城市信息搜索（citysearch），不太成功，后来又做一个基于定位的酒吧交友，也不太成功就卖给了 Google。到最后，他把城市信息搜索加上定位交友加上一些游戏性，变成了 Foursquare。就像做火药，你把硫磺加木炭不行，把木炭加硝酸也不行，但把这三样东西按一定比例掺在一起就变成一个大炸弹了。变成炸弹之后，大家就会说，只要你同时研究硫磺、硝酸和木炭，你就能做炸弹了，但这是不行的，没有东西是这么研究出来的。

总的来说，人在年轻的时候做事不能太功利，你如果踏踏实实把每一件事把握好，即使当时没收获，它也在你的 DNA 里埋了一个东西，未来很多东西会被串在一起，发挥作用。

张亮：外界看来，乔布斯是前互联网时代的产品经理，他用很长时间打磨一款产品，



近乎独断的决定要什么功能不要什么功能，比如 iPhone 刚出来时没有很多用户觉得最重要的拷贝粘贴功能。对于互联网时代的产品经理们，这是不是不可复制的？

周鸿祎：我觉得不是这样的。做产品，一定要做优雅方案，不要做完美方案。比如 iPad，很多人列出来

iPad 的 20 个缺点，我觉得这个思考点就错了。iPad 用于工作肯定不方便，它不能多任务、输入也不方便。但人家没有设计成那个样子。如果它的定位是去击败笔记本，那它到处都是缺点，它就死了。但 iPad 的定位就是一个娱乐工具——能够满足所有人需求的东西是没有个性，而且你越追求完美，方案就越复杂，周期就越长。而创新追求的就是在一个点上打动人。

这个东西很复杂，我刚说使用产品时我能模拟主流用户，但同时你不能被用户牵着鼻子走，你要学会过滤用户的声音。因为每个用户有每个用户的想法，有的能代表一类需求，但有的你一看就只能说对不起，这个我做不了。

这是一个需要很长时间积累的事情。有的用户需求你一看就觉得很重，有的表面看觉得没什么，但挖掘下去，能否看到用户都没有意识到的需求。

作为产品负责人，你永远要想办法去进球，而不是关注于不漏球，光想着怎么不漏球，也进不了球。

张亮：你说做产品要追求优雅，但优雅这个概念很难定义的。

周鸿祎：谁说的？优雅就是用你最少的资源、最合适的方法去满足用户的需求，不要过度去解决。

张亮：相信很多创业公司都在思考一个问题：该不该像乔布斯一样精益求精再发布产品？

周鸿祎：不要等到产品很精益求精了再发布。事实上，我认为互联网时代发布产品有点像参加聚会，你自己先说一个想法，别人再给你补充。20 年前你做一款产品，要先做市场调查，天天要做计划做预测，也不知道怎么获得用户反馈。但互联网给我们提供了机会，你的产品今天发布，明天就能看到反馈，要充分利用这个优势持续不断的改进。所以要有精益求精的精神，但想清楚没有产品会做到完美。

张亮：在乔布斯的诸多决策中，有没有什么是你认为明显错误或看不懂的？

周鸿祎：他的 AppleTV 就很不成功，我觉得在这个问题上他想的还没我想的明白。

当年我看陈天桥同志和他的盒子战略不成功，就一直在思考这个问题。后来我也买了好几台 Wii，好几台 PS3，好几台 Xbox360，有的送人，有的就当蓝光播放机用。后来我发现，通过电视控制客厅是一个很大的战略，绝对不能用做电脑的思路去做。就像微软用 Windows 的思路去做手机和平板电脑失败了，苹果做 AppleTV 时也用的电脑思路：你要通过无线把你电脑里的视频转到电视上看。我觉得这个思路是极端错误的，普通人用遥控器连 PC，立马就不会操作了——我觉得电视是世界上要做到最简单的电子产品，因为普通老头老太太都得会用。

我投资了一家机顶盒公司，非常简单，只要连上网，另一头连上电源，网上所有的 P2P 的视频资源你都可以看，没有所谓的下载的概念。你设想下，你拿到一个盒子再插上电视，你的期望当然是五分钟就能看电影，如果告诉你今天晚上看不了，明天早上再看，你就立马没有心情了。所以苹果做 AppleTV，还欠缺一件事，就是一张 P2P 网络。

这次 GoogleTV 做的也不对，为什么呢？里面做了太多的功能，太复杂。我应该给施密特写封信。

张亮：严格的说，苹果并非互联网公司。它有音乐业务和广告业务，大家也在猜测他会进入搜索、社交市场，你怎么看苹果的网络战略部署？

周鸿祎：每家公司都有自己的 DNA。苹果也有它的 DNA，Google 做硬件一定做不过它，但也许苹果做搜索引擎就是做不过 Google。我感觉他们对互联网、对社区的理解还是差距很大的。现在它手里这么多现金，应该收购一些公司。

不过我个人认为有些东西是个命，就像苹果能做高端市场，这种气质学别人不来，这就跟你身上可以穿满名牌但你的气质就是不像一个英国三代的贵族。还是做最好的自己比较好。

张亮：最后的问题：你心目中乔布斯的接班人应该是什么样的？

周鸿祎：再找一个乔布斯是不太可能了，应该是萧规曹随吧，他制定的方向和战略，继任者追随，依然会是很大的公司，不过未来的机会可能抓不到了。

● 财富传承

## 股神巴菲特从不和子女谈钱

■ 萧声

他告诉儿子：“生下来嘴里含着银勺的人，最后可能背上扎着银匕首。”

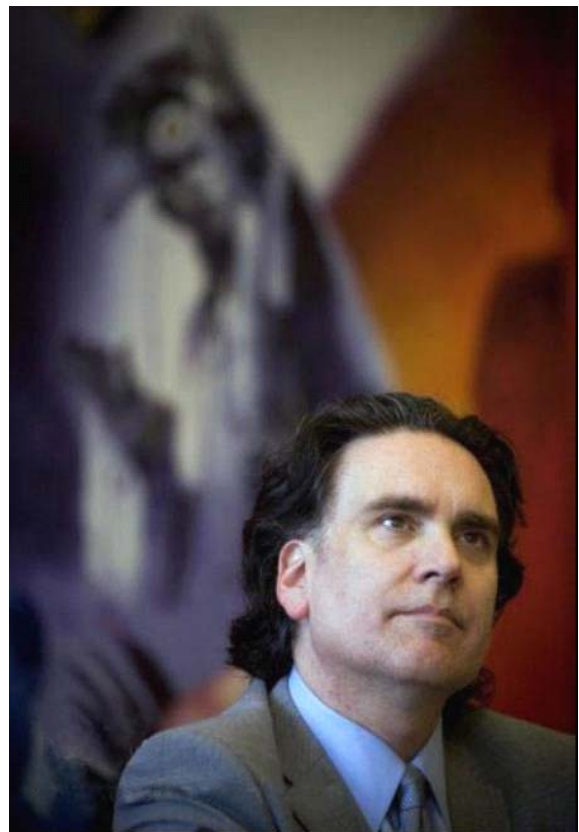
有个富爸爸，该是何种感觉？又该如何生活？难道就是住豪宅、开名车、大肆挥霍用之不竭的财富？近日，知名美国音乐制作人、艾美奖(美国电视界最高奖项，相当于电影界的奥斯卡奖)获得者彼得·巴菲特出版了《人生由你打造》一书，他以亲身经历告诉人们，即使他的爸爸是叱咤全球的“股神”沃伦·巴菲特，他依旧义无反顾地“做自己”，追求自己的梦想。

彼得在书中讲述了巴菲特家族的教育方式，以及他对财富的思考。“最难的是在我筹集善款时，所有人都说：‘别逗了，看看你老爸是谁，你们最不缺的就是钱。’”彼得说，很多人都难以相信，巴菲特从不在金钱上支持孩子。“我很感激父亲的这种教育方式，让我们‘流自己的汗，吃自己的饭’。”

### “股神”的儿子不炒股

如果跟着父亲步入华尔街，彼得可以少奋斗30年。但他选择了与老爸截然不同的道路。

1958年5月4日，美国内布拉斯加州的奥马哈市，巴菲特的幼子彼得呱呱坠地。他是家中的第三个孩子，上面有一个姐姐一个哥哥。小彼得天资聪颖，深得父母的喜爱。当时巴菲特已经事业有成，家境优裕，家里有丰富的藏书，还有钢琴等乐器。让父母感





到吃惊的是，小彼得六七岁时，就对音乐如痴如醉。他的乐感非常强，心情不佳时，并不哭闹，而是走到钢琴前，弹奏一曲传统儿歌《洋基歌》，轻快的旋律被他弹得像哀乐，家人常常听到音乐，就能判断他的心情。

彼得小时候就感受到父亲的辛劳。“他每周要工作 6.5 天，于是我就想，要刻苦读书，不要给父亲增加麻烦。”小学四年级时，学校举办了一次飞机模型比赛，但需要自费购买模型。为了参赛，彼得到父亲的公司做了 15 天“清洁工”，并用这笔收入为自己购买了一架飞机模型。“父亲经常引述的一句话是：‘有能力的父母应该给子女一笔能够做事，但不足以游手好闲的财产’。有个良好的开端总是好事，但让子女习惯于靠伸手要‘免费票’就是害人、帮倒忙。”

彼得记忆最深的是 19 岁那年，他得到的一笔并不算多的财产。这笔财富来自于出售一处农场的收益，并转换成了他父亲旗下伯克希尔·哈撒韦公司的股份。“我变卖了手里的股票，得到了约 9 万美元。当然，我完全可以什么也不做，让那些股票静静躺在账户里睡觉，那么现在股票的价值应该有 7200 万美元了。”当时，彼得还是一名斯坦福大学的在校生。“很多人认为我疯了，为什么不留着股票，但事实就是这样。我用积蓄购买了比金钱更宝贵的东西——时间。”

彼得退了学，用这笔钱开始了他的音乐之路。他忐忑不安地与父亲谈了从事音乐事业的打算。“父亲以他的习惯，认真倾听，不做评论，也不直接提建议。直到有一天，他对我说：‘彼得，你知道吗，你和我其实在做一件事情，音乐是你的画布，伯克希尔·哈撒韦公司是我的画布，我每天都在上面画上几笔。’他就说了这些，这就足够了。这就是我需要的回答，直到现在仍觉得很珍贵。我的父亲，事业如此成功，却把他的工作和我的工作相提并论，平等看待。”

当然，彼得也承认，他创业时从父亲那里得到的财产虽不算多，但也高于大部分开始新生活的年轻人。“拥有这样一笔财富是一种特别待遇，也是我收到的一份礼物。如果一开始就面对必须自己谋生的压力，我可能无法沿着这条路走下去。”

### 零花钱以“贷款”形式获得

在彼得印象中，父亲“尤其在金钱方面管得很严”。孩子们很小就知道，要从父亲那里获得精神支持很容易，金钱支持几乎不可能。从小，姐弟三个的零花钱都是以“贷款”形式获得的。彼得的哥哥霍华德也曾回忆，1973年他高中毕业时，梦寐以求的是得到一辆新的小型护卫舰轿车，价值7500美元。父亲没有直接拒绝，而是提出了一个交易：父亲为那辆车出5000美元，但是，在以后的3年里，父亲不会再为他买生日礼物、圣诞礼物，甚至毕业礼物。霍华德还得自己想办法支付剩下的2500美元。

作为备受父母疼爱的小儿子，彼得也没得到任何优待，他至今记得挣到第一笔钱的感受：“第一次配乐，不知道自己能否成功，内心很焦虑、苦闷。当我拿到100美元的稿费时，我哭了。我将这100美元放在镜框里，挂在墙上，每天看到它，就给了自己一种动力。”

在彼得30岁时，他再一次感受到父亲的“吝啬”。那时，事业小有所成的他想买套大房子，希望父亲能借给他一部分钱。巴菲特却以“我们父子不要谈钱”这样的理由拒绝了。彼得很生气，转而去银行贷款。后来他才明白父亲的用意，“如果父亲真给了我钱，我反而没有机会体会到靠自己努力取得的成就感。我认为这是他爱的一种表达方式。”

上世纪80年代末期，彼得终于获得了事业上的成功。他的第一张专辑《等待》很畅销。后来，他为电视连续短剧《500个部落》配乐，并因此获得艾美奖。1991年，彼得为凯文·科斯特纳导演的影片《与狼共舞》，进行舞蹈场景配乐，该片获得了第六十三届奥斯卡最佳音乐和最佳音响奖。1999年，彼得又火了一把，他创作的“灵魂——在舞蹈、鼓声和歌声中的旅行”由美国公共广播公司播出，并在



全美巡回演出。

2008年，在洛杉矶帕利媒体中心，巴菲特第一次在公开场合听了儿子的音乐会。他只说了一句话：“我是来看看我(给儿子)的钢琴课投资，得到了什么。”台下掌声雷动。

### **传承三代的祖训**

在“股神”巴菲特的词典里，从来没有出现过“富不过三代”这样的字样，因为他不曾考虑过要把家产留给自己的孩子。“父亲百年之后将把所有的资产捐给慈善机构。他的价值观就是热爱生命，做一些对他人有帮助的事情，而不是仅仅追逐个人利益。”

巴菲特的3个孩子受父亲影响，热心公益，把钱看得很淡。他们过着舒适、但绝不奢侈的生活，并在自己的基金会中卖力地工作。彼得的大姐、巴菲特的长女苏珊，住在奥马哈，离巴菲特的住处只有10个街区。她在奥马哈经营一家毛衣编织厂，同时打理自己名下的基金会。苏珊的基金会关注女性生育健康和家庭规划；哥哥霍华德的基金会已经向40多个国家捐款，尤其关注对非洲的保护和建设；而彼得的基金会则重点在援建西非国家儿童教育等慈善事业上。

彼得在书中写道，父母传给他唯一“真正的东西”就是一——流自己的汗，吃自己的饭。其实，这是已经在巴菲特家族传承三代的“祖训”了。巴菲特的父亲曾担任4届国会议员，行事作风相当保守沉稳，他没有给过初进金融圈的巴菲特什么财力帮助，却在精神和思想上给了他莫大的支持。他的言传身教对巴菲特影响很大。在巴菲特成为世界级富豪之后，依然对父亲充满感佩之情。如今，他又把这个家训传给了下一代。“爸爸曾告诉我，生下来嘴里就含着一个银勺的人，最后可能变成背上扎着银匕首的人，因为他们容易产生权力感而鲜有成就。”

作为一个货真价实的“富二代”，彼得清醒、自立，他对财富、成功的认识以及回馈社会、承担责任的理念，给了中国刚刚成长起来的“富二代”们，再好不过的借鉴。

● 财商启蒙

哈佛，看一眼就会明白中国缺什么

■ 森林大地

日前，两张美国哈佛大学图书馆凌晨4点多学生仍在学习的照片，在网上迅速传播。



照片显示：凌晨4点的哈佛大学图书馆里，灯火通明，座无虚席……图片配文这样写道：哈佛是一种象征。人到底有怎样的发挥潜力？人的意志，人的才情，人的理想，为什么在哈佛能兑现？哈佛的学生餐厅，很难听到说话的声音，每个学生端着比萨可乐坐下后，往往边吃边看书或是边做笔记。我就没见过哪个学生光吃不读的，更没见过哪个学生边吃边闲聊的。感觉哈佛，餐厅不过是一个可以吃东西的图书馆，是哈佛正宗100个图书馆之外的另类图书馆。哈佛的医院，同样的宁静，同样的不管有多少在候诊的人也无人说话，无人不在阅读或记录。医院仍是图书馆的延伸。于是，哈佛产生的诺贝尔奖得主有33位。哈佛产生的美国总统有7位。

哈佛校园里，不见华服，不见化妆，更不见晃里晃荡，只有匆匆的脚步，坚实地写下人生的篇章。哈佛不是神话，哈佛只是一个证明，人的意志，精神，抱负，理想的证明。



央视《世界著名大学》制片人谢娟曾带摄制组到哈佛大学采访。她告诉本报记者：我们到哈佛大学时，是半夜2时，可让我们惊讶的是，整个校园当时是灯火通明的，那是一个不夜城。餐厅里，图书馆里，教室里还有很多学生在看书。那种强烈的学习气氛一下子就感染了我们。在哈佛，学生的学习是不分白天和黑夜的。那时，我才知道，在美国，在哈佛这样的名校，学生的压力是很大的。在哈佛，到处可以看到睡觉的人，甚至在食堂的长椅上也有人在呼呼大睡。而旁边来来往往就餐的人并不觉得稀奇。因为他们知道这些倒头就睡的人实在是太累了。在哈佛，我们见到最多的就是学生一边啃着面包一边忘我地在看书。



在哈佛采访，感受最深的是，哈佛学生学的太苦了，但是他们明显也是乐在其中。是什么让哈佛的学生能以苦为乐呢？我的体会是，他们对所学领域的强烈兴趣。还有就是哈佛学生心中燃烧的要在未来承担重要责任的使命感。从这些学生身上，你能感到他们生命的能量在这里被激发了出来。

谢娟说，在哈佛学习的一个北大女孩跟我说，哈佛的本科生，每学期至少要选修4门课，一年是8门课，4年之内修满32门课并通过考试才可以毕业。一般而言，学校都要求本科生在入校后的头两年内完成核心课程的学习，第三年开始进入主修专业课程的学习。只有最聪明的天才学生可以在两三年内读完这32门课，一般的学生光应付4门

课就已经忙得头晕脑涨了，因为在课堂上教授们讲的飞快，不管你听得懂听不懂，课下又留下一大堆阅读材料，读不完你根本就完成不了作业。

那个北大女孩说，我在这里一个星期的阅读量是我在北大一年的阅读量，而且，在哈佛的作业量要求很大，她说，我们课后要花很多时间看书，预习案例。每堂课都需要提前做大量的准备，课前准备充分了，上课时才能在课堂上和别人交流，贡献您的个人思想，才能和大家一起学习，否则，你是无法融入到课堂的教学中的，当每个学生都投入了时间认真准备了，才可以快速推进课堂讨论的进程，而之前如果不读那么多的书，你就无法参加到课堂讨论之中。

谢娟说，哈佛学生的学习压力也来自学校的淘汰机制。哈佛平均每年有大约 20% 的学生会因为考试不及格或者修不满学分而休学或退学，而且淘汰的 20% 的学生的考评并不是学期末才完成，每堂课都要记录发言成绩，平均占到总成绩的 50%，这就要求学生均匀用力、不能放松。

在哈佛不仅学生有压力，老师一样有压力。在哈佛的课堂，要求老师讲的东西都是新的。老师每年讲课的内容都要跟住前沿科学的发展变化。因此，哈佛的老师必须处在最前沿科学的研究阵地。哈佛认为，教授首先应当是个学者，能够享受挑战和创新乐趣，而且能与他人进行有说服力的交流。

我们采访哈佛大学终身教授丘成桐教授时，他说：中国大学生的大学生活相比之下太轻松了，我们总是说，中国的孩子为了高考受了多少苦，其实，在美国一些著名的中学里，高中的学习同样是很苦的。我的孩子上中学的时候，也经常学到半夜。在美国，随着年龄的增长，一点点加大学习的任务。到了大学时是最苦的，所有的精英教育全都必须是吃苦的。而中国的孩子到了大学，却一下子放松下来了。他们放松的 4 年，恰好是美国大学生最勤奋的 4 年，积蓄人生能量的黄金 4 年。所以，美国的高科技人才一直是世界最多的。谢娟说，我也有同感，我们也对国内的一些重点大学进行了采访，但却很难感受到哈佛那样的学习气氛和探究氛围。谢娟非常感慨地说，到了哈佛，你才知道真正的精英并不是天才，都是要付出更多努力的人。

说到中美大学生的比较，谢娟说，我有两点感触，一是，我们的学生缺少吃苦的精

神。我们的家长和学生认为高考前是最苦的。我们讲的寒窗苦读，很多时候是被动的苦，带着功利的苦。而不是在其中有过浓厚的兴趣。不少大学生经过高考的“独木桥”后，开始在大学校园里舒舒服服地等着毕业：上课想逃就逃；考试临时抱佛脚。甚至有些家长也是从小灌输给孩子这种思想，让孩子认为，所有的学习都是为了高考。于是，高考结束，学习变得不再重要。而在美国大学，尤其是精英云集的大学所要付出的苦是我们想象不到的。在哈佛，征服学习是每个人的口号。要想变得强大就需要学习得更多，为此哈佛的课程安排多而且紧张。其目的是帮助学生提高批判性思维能力和想象力，学会发现和鉴别事实真相，坚持对事物进行严谨的分析，能够理性、历史地认识现实问题和道德问题。另外，练就长时间超负荷学习的毅力。

当美国大学生带着浓厚的兴趣，积聚能量的时候，步入社会工作做准备的时候。身为中国的大学生却长长地舒了口气，觉得我终于可以好好休息休息了。中国式的教育让学生在高考前“用力”过猛，在该储备能力的阶段不仅没有积蓄能量，而是大量消耗了这种能量。旅美教师吕老师对本报记者说，中国学生在大学阶段被美国学生远远地甩在了后面。其根源还在于我们的基础教育。美国小学是知识的吝啬鬼，严格限制孩子得到知识的数量，一个月只允许孩子得到一个知识，孩子每得到一个知识都需要付出很多的汗水和辛苦；在这个过程中，动手、思考和感悟比知识本身更重要；孩子对知识总是有渴望的感觉。而中国的小学教育是一个贪婪鬼，把知识当成了免费的黄金珠宝。中国教育者不知道知识与智慧的关系，总是让孩子直接得到越来越多的知识。美国教育的聪明就在于：先让孩子去感悟，去思考，然后得到知识，这个时候知识就变成了智慧；由于开始的时候，知识都特别简单，比较容易得到感悟，知识也就容易变成智慧。智慧其实就是我们常说的创造力。学习有三个阶段：感性认识——感悟——知识，知识是学习的最高阶段。美国教育让孩子走完三个阶段，才能得到知识；中国教育是让孩子通过感性认识得到知识，或者直接得到知识。美国教育一个月的知识量只相当于中国教育一天的知识量。相差 29 天，这 29 天就是感悟的时间。美国教育通过让孩子感悟比中国教育多产生了一个东西：智慧。美国学生比中国学生多产生了一个东西：创新能力。在高中时期，美国学校培养的是自主学习的习惯。而比较中国，中国的高中是老师填鸭式学习，让学生习惯了依赖。能力、习惯上的差距，让中国学生与美国学生在大学选择了不同的生活方式和态度。哈佛的学生说，在哈佛学习强度大，睡眠很少，有在炼狱的感觉，对

意志是一个很大的挑战。但是如果挺过去，以后再大的困难也就能够克服了。而中国大学生认为，终于摆脱束缚，可以想干什么，就干什么了。于是，把大多时间用在了学习以外的事情上。我们在最该学习的时候断档了。这就注定了，我们的大学生被甩得越来越远。

很多学者用金字塔来形容中美学生的学习能力。差别在于，中国孩子的学习能力是正金字塔，年纪越大学习的空间越小。而美国学生的学习是倒金字塔，他们学会的是持续学习的能力。中国学生的学习动力，还有大学的严进宽出的教育体制，都让他们觉得上大学是无比轻松的一件事情。从自身到外在都没有敦促他们学习的力量，于是，放松成为一种普遍的状态，都在讨回他们前12年被克扣的休闲时间，尽情地休闲。中国学生是刻苦学习12年，到大学休闲。美国学生是“休闲”12年，大学开始刻苦学习，玩命的学。这是走向社会前，最有价值的黄金学习阶段，这4年，他们在本领与情商的提高上会有质的飞跃。

在哈佛，教授们会时常提醒学生们要做好时间管理。在人生的道路上，你停步不前，但有人却在拼命赶路。也许当你站立的时候，他还在你的后面向前追赶，但当你再一回望时，已看不到他的身影了，因为，他已经跑到你的前面了，需要你来追赶他了。所以，你不能停步，你要不断向前，不断超越。成功与安逸是不可兼得的，选择了其一，就必定放弃另一个结局。今天不努力，明天必定遭罪。哈佛告诉它的学生：“学习时的痛苦是暂时的，未学到的痛苦是终生的。”而我们的大学生，正在品尝这种痛苦，我们民族也在为此付出代价。

哈佛的毕业生有一个传统：捐助哈佛。哈佛的资金三分之一来自捐助。很多学生的家长，也都是哈佛校友哈佛人。一代一代的哈佛人，进入社会上层又把财富反馈给母校哈佛。每年的捐款，是哈佛收入的重要部分。

给予往往是相互的。是先有哈佛的给予还是先有给予哈佛，这个问题或如鸡生蛋还是蛋生鸡那样说不清。或者只有让哈佛告诉你。

哈佛没有高楼大厦，只有新英格兰的红砖墙。即使诺贝尔奖获得者也不过在校园有一个决不起眼的停车位。毕竟哈佛最起眼的是100座图书馆，尤其是一个个像图书馆那



样的人，或者说，一个人就是一座图书馆。哈佛或哈佛人是不需要任何包装的。

有人称史华慈是哈佛的一位类似东方的大儒，在他动过癌症手术的 82 岁高龄的时候，依然天天早上按时去办公室工作，即使有时要倒下。而他办公室里挂大衣的两个衣架，竟是用铁丝胡乱缠绕而成的。


某教授对学生说，你学我这门课，你就一天只能睡两小时。学生想，那么，我学四门课，我就没有睡眠时间了，我就得倒贴睡眠时间了。

哈佛的博士生，可能每 3 天要啃下一本大书，每本几百页，还要交上阅读报告。哈佛过桥便是波士顿，前人类学系主任张光直在哈佛读博士那几年，没有上过桥、没有去过波士顿。

哈佛学生或是哈佛教授，首先不是一份荣誉，而是一种证明。

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！



**帮助投资者  
实现财务自由和财富传承的梦想！**