

STRENGTH HORIZON



实力资产  
Strength Asset

# 实力视界

2011年 3 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

● 投资人生			
台湾巴菲特：小 S 公公许庆祥的投资人生	陈翊中	1	
● 投资知识			
最大的危险是养成了投机习惯	一只花蛤	4	
● 大师智慧			
格雷厄姆-多德小镇的超级投资者们	巴菲特	7	
● 实力观点			
泥土饱受侮辱，却以花朵作为回报	陈理	16	
选择合伙人的核心标准	明镜台	18	
● 实力动态			
“实力稳进” 合伙企业正式成立公告	实力资产	20	
“实力旗舰” 2011 年 2 月净值	实力资产	21	
● 精品文章			
多元化：致命的品牌杀手	朱为众	21	
做企业要有大国心态	郭广昌	27	
● 财富传承			
家族财富传承之法	孙慈颖	31	
● 财商启蒙			
怎样训导孩子培养好性格	杨道	33	

### 实力资产联系方式：

上海市浦东区民生路 1286 号汇商大厦 11128 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：13825152606

主编邮箱：13825152606@139.com

● 投资人生

台湾巴菲特：小 S 公公许庆祥的投资人生

■ 陈翊中

**前言：许庆祥的投资哲学和巴菲特挑选并长期持有优质股票，其实在某些地方有相似和相通之处。不过，巴菲特选择购买优秀企业股票并长期持有的做法，说起来容易做起来却很难，即使是在已有百年历史的美国股票市场上，也仅出现了一位。因此，要想在充满投机氛围的台湾股市真正效仿巴菲特的操作并实现投资收益，困难其实非常大。那么，其到底有何独到之处呢！**

据最新一期台湾《今周刊》报道，台湾著名的股市投资者，也就是著名艺人小 S 的公公。从一位付不起8000元(新台币，下同)房租的小镇医师，靠敏锐的投资嗅觉征服股海，23年间赚得百倍身家。他的成功来自刻苦练功般的培养毅力和耐心，每日花6到8小时读书，20年如一日，和股神巴菲特挑好的股票赚时间财精神相通，堪称是台湾的巴菲特。



(图中右一为许庆祥)

每年公布的美国《福布斯》富豪排行榜上的超级富豪，不是企业家，就是靠继承家产致富，真正靠投资股票赚到大钱的，只有沃伦·巴菲特等少数一、两个人。

巴菲特这一套购买优秀企业股票并长期持有，赚取时间财的投资逻辑，说起来容易，但股票市场运作了百余年的美国，才出现一位巴菲特，门坎其实很高。这套投资逻辑虽然难，但在太平洋彼端的台湾，艺人小S的公公许庆祥，却身体力行，从一位台东的小镇医师，在二十三年间赚得百倍身价，堪称是“台湾版巴菲特”。

很多人都知道结婚后的小S住在帝宝，事实上，有能力斥资两亿元以上，购置两户帝宝，甚至还打算加码买第三户的许庆祥，身价绝对不会比邻居——康师傅董事长魏应州、力晶董事长黄崇仁等企业大老板低多少。

### **发迹早：无论何时，手上一定“满手好牌”**

年近七旬的许庆祥，身材精瘦，外表看起来比实际年龄年轻不少，说起话来语调温和，不疾不徐，条理清晰。他说：“我买的股票，一进去就有抱三年的准备，而且一定要是未来三年中每一年获利都成长的公司，抱了才会安心。”

从1990年8月到来年1月海湾战争正式开打，惟一逆势上涨逾倍的股票只有台扬，万点崩盘加上海湾战争，在绝大多数投资人哀鸿遍野之际，许庆祥不仅毫发无伤，资产还逆势增加。

1991年1月17日海湾战争开打当天，指数大跌，即使营业员极力劝阻，但他却在一天内加码加到满，后来果然如他所料，战争很快结束，利空出尽的台股迅速涨升。而他观察当时的台湾各地，都在兴建高楼大厦，永大、和成一定有前途，便大量压注在这两档股票上，后来果然再度添上一场胜绩。

### **长抱论：持有鸿海十五年，配股配息增百倍**

1993年的鸿海市值不过四五十亿元左右，从1993到2007年，历经亚洲金融风暴、科技泡沫破灭的震荡，台股当中只有鸿海市值能像怪兽一样暴增三百倍，而许庆祥压最多的股票正是鸿海。如果当初有人投资一千万元，经过十五年的配股配息，就算没有增值到三十亿元，也有二十亿元，甚至郭台铭曾多次在尾牙和股东会上津津乐道地说，台东有一位医师长抱鸿海，赚得数十亿元身价，而郭台铭口中这位医师，正是许庆祥。

许庆祥说，要选到具持久竞争优势的股票，首要选CEO(执行长)，因为CEO是否有

前瞻性，是否高瞻远瞩和具备诚信，关系着企业的格局和高度。据他的儿子许雅钧透露，许庆祥长期搜集 CEO 所说的话，再一一验证，作为是否诚信的判断依据；第二则是公司须具有核心竞争力，更重要的是产品还要有延伸性，像威盛只有 CPU，所以成为一代拳王，联发科除了手机基频(Baseband)以外，还有中国大陆3G、TDS-CDMA 可以发挥，还有高点可期；第三，产品是否在趋势浪头上，像台达电在节能科技上扎根甚深，符合未来环保节能趋势，就是长抱的好标的。

### **渴求知：计算机零件一一拆解，钻研产业知识**

日本“股市之神”是川银藏说：“要在股市赚到大钱，必须勤劳地吸收经济知识，并有惊人胆识与执行力，也必须培养高人一等的联想力、推理力与判断力。”在台东当地，许庆祥被称为“台湾巴菲特”，正是靠长期大量阅读与深刻的思考，训练敏锐的景气嗅觉，抓准社会脉动，找出潜力股。

许庆祥能不畏震荡，长抱鸿海十五年，靠的正是对基本面扎实深入的研究，一位友人对他敢抱、能抱的本事，有深刻体会。七、八年前，他们两人曾同游韩国，在旅途中不断看老友打越洋电话，拼命加码当时一百元出头的鸿海，闲聊时许医师也不吝分享心得，回台湾后虽也跟着小买了几张，但友人笑说“人家一路抱到高雄，我在桃园就下车了，我只赚几成，他却赚数倍！”有了这次经验，最近他听许医师布局某一档兴柜股票，虽然对其基本面不甚了解，但也跟着加码了几百张。

直到两年前，他认为鸿海虽跨足汽车产业，却始终没有具体成果，已缺乏新的成长动能，“走到午夜十二点，再好也有限！”再加上郭台铭风花雪月的新闻不断上报，他认为“航空母舰要转向已经不容易，舰长却又不专注，执行力一定会打折！”终于做出大幅减码的决定，不过他并未出清，因为鸿海未来还有医疗保健这棵新苗，还有机会长成大树。

究其原因，从根本上看，许庆祥的选股原则，主要可以概括为集中关注企业长期竞争力并根据企业信息作出合理判断，依靠对基本面扎实深入的研究，选择具持久竞争优势的个股。

首要，徐庆祥非常注意收集信息并判断 CEO 是否有前瞻性。CEO 是否具备诚信关系

到企业的格局和高度，同时，在考察公司核心竞争力方面，特别注重产品延伸性的考察。他对台达电的总结为该公司在“节能科技上扎根甚深，符合未来环保节能趋势，就是长抱的好标的”，体现出其一贯的投资思路。

其次，许庆祥的投资嗅觉敏锐，能抓准社会脉动，并找出潜力股。在鸿海投资这个案例中，许庆祥不畏股市长达15年的震荡，长期持有鸿海，即使在去年终于做出大幅减持后，仍然因为该公司在医疗保健方面有特殊投资，并认定该项业务有较大的发展机会而继续持有部分股票。

第三，也是许庆祥最大的特点，就是其搜集资料和整理资料并将资料转化为有用信息的能力，同时，他对自身的研究判断有着超强的自信，一旦出手绝不拖泥带水，“镇静、耐心、深入研究再研究，是股市长胜不败的十一字箴言。”许庆祥说。

总之，在以投机为主的台湾市场，许庆祥以“着重成长性”和“基本面未改变前绝不轻易卖出股票”的投资原则，获得了巨额回报。他的成功向世人证明即使在台湾，长期持有成长性公司，真的可以成为超级大富翁。

## ● 投资知识

### 最大的危险是养成了投机习惯

#### ■ 一只花蛤

大多数基金经理往往拥有优秀的教育背景、多年的从业经历、娴熟的操作技巧甚至投资花招，为普通投资者所望尘莫及。按理说他们经营的业绩，即使不是上游的，至少也应该是中游的，绝不至于下游。但是，现实情况就是如此：他们常常进行着失败的投资，确确实实处于下游。不仅国内的如此，国外也同样如此；过去如此，现在也如此，估计将来也差不多。

夜读《博格投资——聪明投资者的最初50年》，我才知道，约翰·博格一生都与那些采取复杂的投资策略并进行高成本投资的共同基金做永不妥协的斗争。成功的投资一

一般都采取类似于沃伦·巴菲特所遵循的简单原则：购买少数公司的股份并长期持有，不去理会“市场先生”所制造的噪音。但是许多狡猾的基金经理则刚好相反：他们以每年50%-200%的周转率迅速地交易其投资组合中不同公司的股票。他们很少关注一个公司的内在价值，却对“市场先生”每一瞬间设定的价格作出快速的回应。正如哥伦比亚大学教授路易斯·洛文斯坦所说的，基金经理们“表现出对瞬间股价的持续关注，却使值得关注的商业的细微精妙之处错过了他们的视线”。

因此，我们确实有必要重温本杰明·格雷厄姆的最后一次演讲。1976年3月，82岁的格雷厄姆应邀出席一个研讨会，这大概是格雷厄姆最后一次出席的会议，因为6个月后，他就去世了。当时股市刚从熊市的阴影中走出来，基金经理与股票经纪人迫切需要从他的身上学习将来如何避免类似的错误。

这个研讨会采用问答的形式。格雷厄姆与主持人查理·埃利斯谈了许多话题，但留给听众印象最深刻的是格雷厄姆对市场的看法。格雷厄姆指出，1973-1974年股灾的部分原因是：证券交易所成了“精神病院”，大多数投资专家尽管拥有过人的智慧，但却缺乏“对于普通股的整体认识”。格雷厄姆坚持认为，投资行业出现的问题不是因为它本身的投机性；投机现在是，而且永远将是市场的一部分。作为专业人员的最大失败在于他们无法区分投机和投资。如果连专家都不能区分，那么个人投资者又怎么能做到呢？格雷厄姆警告大家，投资者面临最大的危险是已经养成了投机习惯，而自己却没有意识到这一点。

其实在《证券分析》中，格雷厄姆就已经十分清楚地指出了两者之间的区别：“投资行为建立在透彻分析的基础上，以安全性为主，并能得到令人满意的回报。不满足这些条件的行为就是投机行为。”这就是说，如果你是投资者，那么你是依据持有股票的潜在经济价值来做出买卖决定的。如果你是投机者，那么你是依据自己对短期价格走向的判断来做出买卖决定的。这与约



翰·梅纳德·凯恩斯的说法是一致的。凯恩斯说，“投资是预测资产长期收益的行为，……投机是预测市场心理的行为。”

格雷厄姆是很有预见性的，在《聪明的投资者》中，他早就这样说，“我们常说华尔街应该将投资和投机区分清楚，并且利用所有的机会向公众表明这种区别。否则，总有一天，证券交易所会因巨额投机损失而被指责，因为那些遭受损失的人没有得到适当的提醒。”果然，在1973-1974年就发生了这样的事情。格雷厄姆批评那些基金经理和股票经纪人，就是因为他们一直无视他的教导，现在却要问他怎样走出混乱的困境。

格雷厄姆一直致力于让人明白投资和投机的区别。他说，普通股有投资性质，也有投机性质。这就是说，股价的走势最终是由潜在经济价值决定的，但也要认识到“大多数情况下普通股面临着非理性的、过度的价格双向波动，因为绝大多数人根深蒂固的投机，或者说赌博行为让位于希望、恐惧和贪婪。为了使叙述更生动，格雷厄姆创造了耳熟能详的“市场先生”，作为一个讽喻的角色，市场先生象征着所有投资者某些时候的非理性行为。格雷厄姆解释道，市场先生是你的商业伙伴。每天市场先生都会按照某个价格购买你的股票或者向你出售他的股票。但是他的报价范围很大，因为他的感情不稳定。如果心情好，他愿意出高价；但如果心情不好，则出价可能很低。投资者的主要任务是注意他的钱包，而不是他的行为。如果市场先生来一个愚蠢的报价，你有权不去理他或利用他，但是如果你受到这个报价的影响就会酿成灾难。

查理·芒格对格雷厄姆提出的“市场先生”系统赞不绝口。他说，将市场剥离出来，作为一个每天都可能给你机会的人，这一点对巴菲特建立自己的体系太重要了。

当格雷厄姆坚持认为投资者没有理解投资和投机的区别时，实际上他是在谈论投资者认知上的一个重大错误。而他给我们描述的“市场先生”，其实是在提醒我们远离由于情绪化而做出错误投资决策的危险。不能清楚地认识到这一点，我们就会参与到像某些基金经理人那样进行着狐狸——貌似机灵、狡猾、精明却常常被猎人捕获的动物——一样的行动：一切都只是为了疯狂的交易，由这个“赌场”到那个“赌场”，那么其前景就令人堪忧了。约翰·梅纳德·凯恩斯勋爵说得对：“当一个国家的资本发展变成赌场的副产品时，工作很可能会病态地进行。”



- 大师智慧

## 格雷厄姆-多德小镇的超级投资者们

——1984年在哥伦比亚大学的演讲

### ■ 沃伦·巴菲特

1984年在庆祝格雷厄姆与多德合著的《证券分析》发行50周年大会上，巴菲特——这位格雷厄姆在哥伦比亚大学的投资课上唯一给了“A+”的最优秀的学生进行了一次题为“格雷厄姆-多德小镇的超级投资者们”的演讲。他在演讲中回顾了50年来格雷厄姆的追随者们采用价值投资策略持续战胜市场的无可争议的事实，总结归纳出价值投资策略的精髓，在投资界具有非常大的影响力。

格雷厄姆与多德追求“价值远超过价格的安全保障”，这种证券分析方法是否已经过时？目前许多撰写教科书的教授认为如此。他们认为，股票市场是有效率的市場；换言之，股票价格已经充分反应了公司一切已知的事实以及整体经济情况：这些理论家认为，市场上没有价格偏低的股票，因为聪明的证券分析师将运用全部的既有资讯，以确保适当的价格。投资者能经年累月地击败市场，纯粹是运气使然。“如果价格完全反映既有的资讯，则这类的投资技巧将不存在。”一位当代教科书的作者如此写道。

或许如此！但是，我要提供一组投资者的绩效供各位参考，他们长期的表现总是超越标准普尔500指数。他们的绩效即使纯属巧合，这项假说至少也值得我们加以审视。审视的关键事实是，我早就熟识这些赢家，而且长年以来便视他们为超级投资者，认识最短的也有15年之久。缺少这项条件——换言之，如果我最近才从成千上万的记录中挑选几个名字，并且在今天早上提供给各位——我建议各位立即停止阅读本文。我必须说明，所有的这些记录都经过审核。我必须再说明一次，我认识许多上述经理人的客户，他们长年以来所收取的支票确实符合既有的记录。

在进行审视之前，我要各位设想一场全国性的掷铜板大赛。让我们假定，全美国2.25亿的人口在明天早晨起床时都掷出一枚一美元的铜板。早晨太阳升起时，他们都走到门外掷铜板，并猜铜板出现的正面或反面。如果猜对了，他们将从猜错者的手中赢得一美

元。每次都有输家遭到淘汰，奖金则不断地累积。经过十个早晨的十次投掷之后，全美国约有2.2万人连续十次猜对掷铜板的结果。每人所赢得的资金约超过1000美元。

现在，这群人可能会开始炫耀自己的战绩，这是人的天性使然。他们可能保持谦虚的态度，但在鸡尾酒宴会中，他们偶尔会以此技巧吸引异性的注意，并炫耀其投掷铜板的奇异洞察力。



假定赢家都可以从输家手中得到适当的奖金，再经过十天，约有215个人连续二十次猜对掷铜板的结果，每个人并赢得大约100万美元的奖金。输家总共付出2.25亿美元，赢家则得到2.25亿美元。

这时候，这群人可能完全沉迷在自己的成就中：他们可能开始著书立说：“我如何每天早晨工作30秒，而在20天之内将1美元变成100万美元。”更糟的是，他们会在全国各地参加演讲，宣扬如何有效地投掷铜板，并且反驳持怀疑态度的教授说，“如果这是不可能的事，为什么会有我们这215个人呢？”

但是，某商学院的教授可能会粗鲁地提出一项事实，如果2.25亿只猩猩参加这场大赛，结果大致上也是如此——有215只自大的猩猩将连续赢得20次的投掷。

然而，我必须说明，前述事例和我即将提出的案例，两者之间存在着若干重大差异。首先，如果(a)你所选择的2.25亿只猩猩的分布状况大致上和美国的人口分布相同；如果(b)经过20天的竞赛，只剩下215只赢家；如果(c)你发现其中有40只猩猩来自于奥马哈的某个动物园，则其中必有蹊跷。于是，你会询问猩猩的管理员各种问题，它们吃什么饲料、是否做特殊的运动、阅读什么书籍……换言之，如果你发现成功案例有非比寻常的集中现象，则你希望判定此异常的特点是否是成功的原因。

科学的调查也遵循此一形态。如果你试图分析某种罕见的癌症原因——例如，美国每年只有1500个病例——而你发现蒙大拿州的某个矿区小镇便产生400个病例，则你必然对当地的饮水、病患的职业或其他种种原因产生兴趣。你知道，在一个小镇中发生400个病例，绝不是随机因素造成的。虽然你未必了解病因，但你知道从哪里着手调查。

除了地理因素，还有其他方式可以界定起源。除了地理的起源，还有我所谓“智力的起源”。我认为各位将在投资领域发现，不成比例的铜板投掷赢家来自于一个极小的智慧村庄。它可以被称为“格雷厄姆-多德小镇”。这个特殊智慧村庄存在着许多赢家，这种集中现象绝非巧合所能够解释。

在某些情况下，即使非比寻常的集中现象也可能不重要。或许有100个只是模仿某一位极具说服力的领导者，而依其主张来猜测铜板的投掷结果。当他猜正面，100个追随者也会自动地做相同的猜测。如果这一位领导者是属于最后215位赢家之一，则这100也便属于同一个智力起源，这项事实便不具有任何意义，因为100个案例实际上只代表一个案例。同理，假定你生活在一个父权结构极为严密的社会，而美国每一个家庭都恰好以父亲马首是瞻。20天之后，你将发现215位赢家是来自于21.5个家庭。若干天真的分析师可能因此而认为，成功地猜测铜板投掷的结果，其中具有高度的遗传因素。当然，这实际上不具有任何意义，因为你所拥有的不是215位个别赢家，而只是21.5个随机分布的家庭。

我所指的这一群成功投资者，都有一位共同的智慧族长——本杰明·格雷厄姆。而且，这些离开此智慧家族的孩童，都是依据非常不同的方法猜测他们自己的“铜板”。他们各自前往不同的地方，买卖不同的股票和企业，但他们的综合绩效绝对无法用随机因素加以解释。他们做相同的猜测，并不是因为领导者下达某一项指令，因此也无法用

这种方式解释他们的表现。族长只提供了猜测铜板的智慧理论，每位学生都必须自行决定如何运用这项理论。

来自“格雷厄姆-多德小镇”的投资者所具备的共同智力结构是：他们探索企业的价值与该企业市场价格之间的差异。事实上，他们利用其间的差异，却不在意有效市场理论家所关心的问题：股票究竟在星期一或星期五买进，或是在一月份或七月份买进……当企业家买进某家公司时——这正是格雷厄姆-多德小镇的投资者透过上市股票所从事的行为——我怀疑有多少人会在意交易必须发生于某个月份或某个星期的第一天。如果企业的买进交易发生在星期一或星期五没有任何差别，则我无法了解学术界人士为何要花费大量的时间和精力，探讨代表该企业部分股权的交易发生时的差异。毋庸多说，格雷厄姆-多德小镇的投资者并不探讨贝塔值、资本定价模型、证券投资报酬率的波动值。这些都不是他们所关心的议题。事实上，他们大多数难以界定上述学术名词。他们只在乎两项具体数据：价格与价值。

面对图表分析师所研究的价格行为，我始终感觉惊讶。你是否会仅仅因为某家公司的市场价格在本周或前一周大幅上涨，便决定购买该企业呢？在今天的电脑化时代，人们之所以会大量研究价格与成交量的行为，理由是这两个变量拥有了无数的信息。研究未必是因为其具任何功用，而只是因为信息既然存在，学术界人士便须努力学习操作这些信息所需要的数学技巧。一旦拥有这些技巧，不去运用它们便会带来罪恶感，即使这些技巧的运用没有任何功用，或只会带来负面功用，也在所不惜。如同一位朋友所说的，对一位手持铁锤的人来说，每一样事看起来都像是钉子。

我认为，这一群具有共同智力起源的投资者非常值得我们研究。虽然学术界不断地研究价格、成交量、季节性、资本规模以及其他变量对股票绩效的影响，但这群以价值为导向的赢家的方法却无人关注。

关于这一项绩效的研究，我首先要追溯到从1954年到1956年间，工作于格雷厄姆-纽曼公司的四位伙伴。我们总共四个人——我并不是从数以千计的对象中挑选的这四个人。在我选修本杰明·格雷厄姆的课程之后，我要求进入格雷厄姆-纽曼公司担任无薪酬的工作，但格雷厄姆却以价值高估而拒绝了我的要求。他对价值看得非常重要！经我不断地恳求，他最后答应雇我。当时公司有三位合伙股东，以及我们四位“学徒”。公司

结束经营之后，我们四个人陆续在1955年到1957年间离开公司，目前只能够追踪其中三个人的投资记录。

第一个案例是华特·史洛斯。华特从来没有念过大学，但他在纽约金融协会参加了本杰明·格雷厄姆的晚间课程。华特在1955年离开格雷厄姆-纽曼公司。以下是“亚当·史密斯”——在我和他谈论有关华特的事迹之后——在《超级金钱》(Super money, 1972年)一书中对他所做的描述：

他从来不运用或接触有用的资讯。在华尔街几乎没有人认识他，所以没有人告诉他有关投资的理念。他只参考手册上的数字，并要求企业寄年报给他，情况便是如此。

当华特介绍我们认识时，他曾说“他从来没有忘记自己是在管理别人的资金，这进一步强化了他对于风险的厌恶。”他有高尚的品格，并以务实的态度自持。对他来说，金钱是真实的，股票也真实的——并从此接受了“安全边际”的原则。

华特的投资组合极为分散，目前拥有的股票远越过100只。他了解如何选择价格远低于价值出售给私人投资者的股票。这便是他所做的一切。他不担心目前是不是一月份，不在乎今天是不是星期一，也不关心今年是不是大选年。他的想法非常单纯，如果某家公司值一美元，若我能够以40美分买进，我迟早会获利。他便是如此不断地行动：他所持有的股票种类远比我的多——而且比我更不关心企业的本质；我对华特似乎没有太大的影响力。这是他的长处之一，没有人能够对他产生足够的影响力。

第二个案例是汤姆·科纳普，他曾经和我一起在格雷厄姆-纽曼公司工作。汤姆于大战之前曾在普林斯顿大学主修化学，大战结束之后，他经常在海滩游荡。某一天，他得知大卫·多德将在哥伦比亚大学晚上开投资课程，就以旁听的方式选修该课程，之后他对投资学产生了浓厚的兴趣，于是正式注册进入哥伦比亚大学商学院，并且获得了MBA学位。35年之后，我拨电话给汤姆，确定某些有关这一话题的事时，我发现他仍然在海滩游荡。惟一的差别是，他目前拥有一片海滩！

在1968年，汤姆与艾德·安德生——也是格雷厄姆的信徒——以及其他一、两位有共同信念的人，组成了帝地布朗合伙公司。帝地布朗合伙公司的投资高度分散。他们偶尔会从事控股权的投资，但其被动式的投资绩效约略等于控股权式投资的表现。

第三个案例是格雷厄姆-纽曼公司第三位员工的投资业绩记录。他在1957年成立巴

菲特合伙公司。他做出的最明智的决策是在1969年结束合伙公司。从此之后，伯克希尔·哈撒韦公司在某种程度上成为合伙公司的延续。我无法给各位单一的指数，用以合理地测试伯克希尔公司的投资管理。但是，我认为各位不论如何考验它，它的表现都一直令人满意。

第四个案例是红杉基金经理人比尔·卢昂。我在1951年格雷厄姆的讲座中认识他。哈佛商学院毕业之后，他进入华尔街。稍后，他发觉需要接受真正的商业教育，于是参加了格雷厄姆在哥伦比亚大学开办的讲座，我们便相逢于1951年初。从1951年到1970年间。比尔所管理的资金规模相当小，绩效却远比大盘来得好。当我结束巴菲特合伙公司的业务时，我要求比尔成立一个基金公司来管理我们合伙股东的资金，他于是成立了红杉基金。他成立基金的时机非常不利。他进入市场时正面临两个极端的市场，以及以价值为导向的投资者相当难以运作的情况。我十分乐于提及这一点，我的合伙股东不仅继续委托他管理，还投入更多的资金，而且对他的表现十分赞赏。

这并不是后见之明。比尔是我推荐给合伙股东的惟一人选，我当时就表示，如果他的绩效能够高出标准普尔指数四个百分点，这便是非常稳固的表现。比尔的绩效远甚于此，而且所管理的资金规模不断扩大。这使得管理愈来愈困难。毫无疑问，资金规模是绩效的拖累。但这并不意味着当资金规模扩大，你的表现就无法超越平均水准，只是超越的幅度会缩小。如果你所管理的资金是2万亿美元，则你的表现必然无法超越平均水准，因为你的资金规模便是整个股票市场的总市值。

我必须补充说明一下，截至目前我们所观察的记录，投资组合在全部时间段都几乎没有重叠。他们都是根据价格与价值间的差异来选股，选择的标的也截然不同。华特的最重要持股都是扎实的企业，如 Hudson Pulp&Paper、Jeddo HighHand Coal、New York Trap Rock Company，即使是偶尔阅读金融版新闻的人，对这些企业的名称也耳熟能详。帝地布朗公司所选择的标的则更是名不见经传的企业。另一方面，比尔的选择标的则是大型企业。这些投资组合极少出现重叠现象。他们的记录并非由某人主导猜测铜板、其他人听命附和的记录。

第五个案例来自于我的一位朋友，他毕业于哈佛法学院，并且成立了一家主要的法律事务所。我大约在1960年认识他并建议说，法律作为嗜好是件好事，但是他应该做得

更好。于是，他成立了一家合伙公司，他的操作方式和华特迥异，他的投资组合集中在极少数的证券，因此绩效的变动比较激烈，但他仍然依据相同的价值折价法从事投资。他愿意接受绩效的上下振荡，而他恰好是一位极为专注的人。他的名字是查理·芒格，他是和我管理伯克希尔公司的长期合伙股东。当他自己经营合伙事业时，他的投资组合和我或任何先前所提到的人都完全不同。

第六个案例属于查理的一位好朋友——另一位非商学系出身的人——他毕业于南加州大学的数学系。毕业之后，他进入 IBM，曾经担任推销员的工作。在我网罗查理之后，查理又网罗他。他的名字是瑞克·吉林。从1965年到1983年，标普500指数的复利成长率为316%，而瑞克的绩效为22200%。或许因为他缺乏商业教育背景，可被视为具有统计意义上的显著性。

在此撇开主题：以40美分的价格买进一美元的纸钞，人若不能够立即接受这项概念，就永远不会接受它。这就像免疫，如果你无法立即打动这个人，我发现即使你经年累月地一直说服他，并且展示各种记录，你也无法让他接受。这是很简单的概念，但他们就是无法领悟。类似瑞克这样的人，他完全没有正式的商学院教育背景，却可以立即领会价值投资法，并且在五分钟之后便加以利用。我从来不曾见过任何人，会在10年之后才逐渐地皈依这种方法。它似乎和智商或学术训练无关。它是顿悟，否则就是拒绝。

第七个案例是史坦·波尔米塔（Stan Perlmeter）。他毕业于密西根大学艺术系，是 Bozell & Jacobs 广告公司的合伙股东之一。我们的办公室恰好在奥玛哈市的同一幢大楼。1965年，他认为我所经营的事业比他的行业要好，于是他离开广告业。再一次地，史坦于五分钟之内就接受了价值投资法。

史坦所持有的股票与华特的不同。他所持有的股票也和比尔不同。他们都是独立的记录。但是，史坦买进每一只股票时，都是因为他所获得的价值高于他所支付的价格。这是他惟一关注的。他既不参考每一季的盈余预估值，也不参考明年的盈余项估值，他不在乎当时是星期几，也不关心任何的投资研究报告，他无视价格动能、成交量与其他类似的变数。他只提出一个问题：该企业值多少钱？

第八个和第九个案例分别属于我参与的两家退休基金，它们并非是从我所参与的十几种退休基金中选择出来的，他是唯一两家我能够影响其投资决策的退休基金。在这两

家基金中，我引导他们转变为价值导向的投资管理人，只有非常少数的基金是基于价值进行投资管理的。第八个案例是华盛顿邮报公司退休基金（the Washington Post Company's Pension Fund）。几年之前，他们委托一家大型银行管理基金，后来，我建议他们聘请以价值为导向的基金经理，这样能够使投资业绩更好。

正如你们在投资记录中所看到的那样，从他们更换基金经理之后，其整体投资业绩在所有基金中一直名列前茅。华盛顿邮报公司要求基金经理人至少保持25%的资金投资于债券，而债券未必是基金经理人的投资选择。因此，我在表中也将其债券投资业绩包括在内，而这些数据表明他们其实并没有什么特别的债券专业技巧，他们也从未这样吹嘘进自己，虽然有25%的资金投资于他们并不擅长的债券领域，从而拖累了他们的投资业绩，但其基金管理业绩水平仍然名列前一百名之内。华盛顿邮报公司退休基金的投资尽管并没有经过一个很长的市场低迷时期的考验，但仍然足以证明三位基金经理的许多投资决策并非后见之明。

第九个案例属于FMC公司退休基金，我本人没有管理过这家基金的一分钱，但我的确在1974年影响了他们的决策，说服他们选择以价值为导向的基金经理。在此之前，他们采取与其他大型企业相同的方式来选择基金经理。在他们转向价值投资策略之后，其投资业绩目前在贝克退休基金调查报告（the Becker survey of pension funds）中超越其他同等规模基金而名列第一。1983年时，该基金共有8位任职1年以上的基金经理，其中7位累积投资业绩超过标准普尔指数。在此期间，FMC基金的实际业绩表现与基金平均业绩表现的净回报差额是2.43亿美元，FMC将此归功于他们与众不同的基金经理选择倾向，这些基金经理未必会是我个人中意的选择，但他们都具有一个共同的特点，即基于价值来选择股票。

以上这九个案例的投资业绩记录都来自于“格雷厄姆-多德小镇”的“铜板投掷者”，是我根据他们的投资决策架构，在多年前便选定了他们。我了解他们所接受过的训练，而且知道他们的智慧、个性和脾气。我们务必了解，这群人只承担了一般水准以下的风险；留意他们在股市疲弱期间的记录。他们的投资风格虽然大不相同，但心态上始终恪守：买进的标的是企业，而非企业的股票。他们当中有些人偶尔会买下整个企业，但是他们经常只是购买企业的一小部分。不论买进整体或一部分的企业，他们所秉持的态度



完全相同。在投资组合方面，有些人持有几十种的股票；有些人则集中少数几支股票。但是，每个人都受惠于企业市场价格与其内含价值之间的差值。

我相信市场上存在着许多没有效率的现象。这些来自于“格雷厄姆-多德小镇”的投资人成功地掌握了价格与价值之间的缺口。华尔街的“乌合之众”可以影响股票价格，当最情绪化的人、最贪婪的或最沮丧的人肆意驱动股价时，我们很难辩称市场价格是理性的产物。事实上，市场经常是不合理的。

我想提出有关报酬与风险之间的重要关系。在某些情况下，报酬与风险之间存在着正向关系。如果有人告诉我“我有一支六发弹装的左轮枪，并且填装一发子弹。你可以任意地拨动转轮，然后朝自己扣一次扳机。如果你能够逃过一劫，我就赏你100万美元。”我将会拒绝这项提议——或许我的理由是100万美元太少了。然后，他可能建议将奖金提高为500万美元，但必须扣两次扳机——这便是报酬与风险之间的正向关系！

在价值投资法当中，情况恰巧相反。如果你以60美分买进一美元的纸钞，其风险大于以40美分买进一美元的纸钞，但后者报酬的期望值却比较高。以价值为导向的投资组合，其报酬的潜力愈高，风险愈低。

我可以举一个简单的例子：在1973年，华盛顿邮报公司的总市值为8000万美元。在这一天，你可以将其资产卖给十位买家之一，而且价格不低于4亿美元，甚至还能更高。该公司拥有华盛顿邮报、商业周刊以及数家重要的电视台。这些资产当时的价值为4亿美元，因此愿意支付4亿美元的买家并非疯子。

现在，如果股价继续下跌，该企业的市值从8000万美元跌到4000万美元，其 $\beta$ 值也上升。对于用 $\beta$ 值衡量风险的人来说，更低的价格使它显得更有风险。这真是仙境中的爱丽丝。我永远无法了解，用4000万美元，而非8000万美元购买价值4亿美元的资产，其风险竟然更高。事实上，如果你买进的是这样的证券组合，并且你稍微了解所谓的的企业估值，用8000万美元的价格买进4亿美元资产的这笔交易基本上没有风险，尤其是你分别以800万美元的价格买进10种价值4000万美元的资产，其风险更低。由于你手头没有4亿美元，所以你希望能够确定是与诚实而有能力的人在一起，而这并不困难。

你还必须具有能够粗略地估计企业价值的知识。但是，你不需要精密的结果。这便是本杰明·格雷厄姆所谓的安全边际。你不必试图以8000万美元的价格购买价值8300万

美元的企业。你必须让自己保有相当的缓冲。架设桥梁时，你坚持载重量为3万磅，但你只准许1万磅的卡车穿梭其间。相同的原则也适用于投资领域。

有些具备商业头脑的人可能会怀疑我撰写本文的动机：更多人皈依价值投资法，将会缩小价值与价格之间的差距。我只能如此告诉各位，自从本杰明·格雷厄姆与大卫·多德出版《证券分析》以来，这个秘密已经流传了50年，在我奉行这项投资理论的35年中，我不曾目睹价值投资法蔚然成风。人的天性中似乎存在着偏执的特色，喜欢把简单的事情弄得更复杂。最近30年来，学术界——如果说做了什么的话——完全背离了价值投资的教训。他们很可能继续如此。船只将环绕地球而行，但地平之说仍会畅行无阻。在市场上，价格与价值之间还会存在着宽广的差值，而奉行格雷厄姆与多德理论的人也会繁荣不绝。

## ● 实力观点

### 泥土饱受侮辱，却以花朵作为回报

■ 陈 理

1月6日，我们派员参加了交大海外学院举办的高端讲座。这次高端讲座是由著名财经作家吴晓波担任主持，如家酒店集团 CEO 孙坚先生作的题为《创造卓越服务》的精彩演讲。孙坚先生还为阐述如家服务精神的新书《微笑力》发布做了宣传。看完孙坚演讲的文字记录，浏览完《微笑力》的书，我陷入深深的思考。

我认为实力资产经营成功的关键是一副“哑铃”：“投资”——“服务”，投资好坏很容易感知，但客户对我们的“服务”如何感知呢？值得我们思考。

投资业绩难免有起伏，但客户的心态很微妙。投资业绩好的时候，总会有人比你更好，一攀比，照样不满足，照样另攀高枝；投资业绩差的时候，客户未必理解你的难处和苦衷，完全可能求之若珍宝，弃之如敝履。

从这个角度看，资产管理业是很艰难的行业，仅有投资业绩是远远不够的，需要承

受巨大的心理压力，甚至承受莫名的委屈、误解和非议。即使像巴菲特那样实至名归的投资大师，也曾数次饱受质疑和非议，伯克希尔的股票曾四次跌幅达到50%。

解决之道有二：

一是选择志同道合的合伙人，建立真正亲密无间、同舟共济的合作伙伴关系，无论一时业绩好坏，都能和你同甘共苦、同舟共济、不离不弃。

二是真诚待人、用心服务。始终真诚在胸、心怀爱意、心存感恩，“己所不欲，勿施于人”，换位思考、真诚沟通，高度重视客户体验。其中具体负责客户服务的工作人员肩负客户体验的重担。投资业绩再好，如果客户服务差，客户也不满意。他会觉得，我虽然赚了钱，但亏了心情，亏了健康，还是没赚；如果投资业绩差+客户服务差，客户会觉得自己是“花钱买气受”，“赔了夫人又折兵”，亏大了。所以我们的优质服务不能停留在宣传上、停留在形式上，而是要落实到行动上，落实到细节里，落实到我们

的心上，落实到合伙协议的条款制定上，落实到保护合伙人利益、实现合伙企业的使命上。

对资产管理企业而言，有两个主角，一个主角是“投资管理人员”，另一个主角是“客户服务人员”。投资和服务，都是硬道理，两手都要硬。

对于培养我们的服务意识和精神，我以泰戈尔的诗作为座右铭，和大家共勉：

“泥土饱受侮辱，却以花朵作为回报。”

在风雨飘摇、危机深重的2008年，我曾把这句诗赠送给东方港湾的钟兆民和但斌先生共勉。我相信钟兆民、但斌先生和我一样，从这句诗获得了巨大的精神力量。

当我们以“泥土”的心态、境界和胸怀面对合作伙伴时，就会变得更加坦然、淡定和坚强，就会象巨人安泰紧贴大地母亲那样而获得无穷的力量，变得战无不胜，所向无敌，没有任何困难可以压垮我们。



## 选择合伙人的核心标准

### ■ 明镜台

**“对冲基金界见证了普通合伙人的一些恶劣行为，他们在世道好的时候获得了巨额报酬，然后当业绩糟糕的时候，他们带着自己的财富跑路了，留下有限合伙人赔掉之前赚的钱。有时这些普通合伙人还会在不久以后迅速成立另一支基金，以立即参与未来的收益，而无需弥补以往的损失。将钱投给这种经理人的投资者应当被打上替罪羊(Patsy)的标签，而不是合伙人。”**

最新的《巴菲特致股东信》出炉了，我认为巴菲特给出的忠告很符合我们今天的局面。

如何选择基金经理？如何选择长期可信赖的合伙人？如果投资人所托付基金的经理总是在不断变化，那么他可要小心了。

在2007年，一大群嘴上连胡须都没长出来多少的基金经理管理着亿万资产，决定股票仓位配置的重要依据之一是餐桌上其他基金经理买卖哪些股票。一有风吹草动，小伙子们就互探消息、行动迅速。2008年，这些毛头小伙子们才经历了投资生涯中的第一次熊市。时至今日，用头脚倒立的方式看待基金仓位，仍然基本可以预知股市的涨跌。

所以，愿意把资产托付给这些基金经理的投资人，根本算不上投资者，只能说是“替罪羊”，也可以说是“懦夫”（英文中的 Patsy，既可以翻译成懦夫，也可以翻译成替罪羊）。

巴菲特总是说，如果你不想持有股票10年，那么连10分钟都不要持有。以企业合伙人的心态做投资，这是价值投资的第一条准则。选择合伙人也是一样，如果并不打算参与长期的合伙事业，那么其实连一分钟的合伙人也不必做。

“许多投资经理近来的投资纪录都不错，但伯克希尔想要的是对风险有深刻认识、十分敏感的人，并能预期从未发生过的事件的影响。”——在2011年的这封股东信中，巴菲特又一次强调了选择接班人的标准：预知风险。其实，求索（注：中道巴菲特俱乐部理事长、上海实力资产管理中心投资总监）很早就在他的博客里指出了巴菲特选择接班人的核心。可见高手就是高手，很多价值投资者都忽视了巴菲特的这个核心要求。

在2006年致股东信中，巴菲特说，挑出合适的人选将是艰巨的使命。当然，从投资绩效斐然的人才中，再找出聪明的人选并不困难。但是长期投资要想成功，即使有精明的头脑，以及短期的优异绩效，还是有很遥远的距离。

包括媒体在内，很多人都认为巴菲特的接班人有三个标准，一是独立思考，二是心智稳定，三是“对人性和机构行为有敏锐的洞察力”。

我在很多价值投资人的博客和文章中，都没有看到对巴菲特这封信上下文的全面理解，甚至在《奥马哈之雾》中，也重复了同样的观点。

其实，巴菲特的原话是：“长期而言，市场将每隔一段时间出现非比寻常、甚至怪异的事情。仅一次大错误，就足以将一连串成功化为乌有。所以，我们需要那些基因中就有辨识和回避重大风险能力的人，甚至是有生以来从未见识过的风险。现行金融机构所普遍采用的数据模型，并不能发现其投资策略中潜伏的特定风险。”

随后他接着说：“性情也很重要。独立思考、心智稳定、对人性和机构行为有敏锐的洞察力，都对长期成功投资很重要。我见过很多绝顶聪明的人，但都欠缺这些素质。”

求索说，巴菲特的接班人后面三个标准，其实不少价值投资者都能做到。“虽然有点难，但这是能学会的。巴菲特说性情‘也很重要’，说明这三点不是最重要的。”

而根本的标准是什么？就是对从未遇到过的风险的洞察力。

对冲基金 Sellers Capital Fund 创始人、晨星公司前首席股权战略师马克·塞勒尔说，优秀投资人必须具备7大特质，其中之一是“基于常识的与生俱来的风险嗅觉”，这与巴菲特的要求不谋而合。

很多投资人都知道美国长期资本管理公司的故事（1990年代中期的全球四大对冲基金之一，1998年因金融风暴而濒临破产），一个由六七十位博士组成的团队，拥有最精妙的风险分析模型，却没能发现事后看来显见的问题。



忽视常识的错误在投资界一再上演。2008年美国次贷危机引发的全球金融风暴，从贝尔斯登、雷曼到 AIG，从两房（房地美与房利美）到花旗银行，但巴菲特无一染指。这是一种巧合吗？事实上，巴菲特也曾持有过房地美的股票，在2000年基本上将房地美的持股出清。

芒格曾在2006年有过这样的描述：“衍生产品绝对是到了一个疯狂的地步。我们先来看看房利美，一个可以说是非常官僚的大傻子。……他们希望每个季度都有20%的增长。因此他们总是倾听着衍生品市场美妙动人的歌曲，并随妖起舞——他们总是持有数十亿的衍生品。”芒格预言——公司的 CEO 们总是要花上数亿美元的代价才会明白（他们持有的衍生品）意味着什么——事实证明，两房花费了数千亿美元来证明他们持有的衍生品的价值。

对风险的预知——巴菲特这样选择接班人，投资人也应该选择这样的合伙人。

## ● 实力动态

### “实力稳进”合伙企业正式成立公告

#### ■ 实力资产

在各位合伙人的鼎力支持下，实力资产投资团队经过长时间筹备，上海实力稳进投资管理中心（有限合伙）正式运作，合伙人资金已全部到位，并于3月22日开始建立投资组合。今后每月初，“实力稳进”单位净值将在实力资产企业网站、《实力视界》电子期刊上公布，“实力稳进”合伙企业的单位净值核算，按照阳光私募的操作流程，由托管银行和开户证券经纪人监督完成。

“实力稳进”合伙企业将秉承“**稳中求进，持续为合伙人创造价值**”的宗旨，努力复制巴菲特早期合伙企业的成功模式，重点关注合伙人本金安全，在稳健的基础上追求卓越。

2011年3月至6月，“实力稳进”合伙企业进入内部募集期，了解详情请点击如下链接：[http://www.strengthasset.com/p\\_32.html?id=20](http://www.strengthasset.com/p_32.html?id=20)。

## “实力旗舰” 2011年2月净值

### ■ 实力资产

截止 2011 年 2 月 28 日，实力资产（实力旗舰合伙基金）投资组合净值 1.1088，累计增长 10.88%。（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）。

截止日期	累计净值	累计增长 (%)
2010年6月10日	1	-
2010年6月30日	0.9926	-0.74
2010年7月31日	1.0995	9.95
2010年8月31日	1.0950	9.50
2010年9月30日	1.0982	9.82
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

### ● 精品文章

## 多元化：致命的品牌杀手

### ■ 朱为众

不专注未必不赚钱，但要打造世界品牌，必须专注。放眼国际，无关联多元化已成历史，当越来越多公司专注某一业务时，不专注的公司再想保持成功就越来越难了。因此，为中国企业家所热衷的多元化，是一个巨大的定时炸弹，其一旦爆炸，留在废墟上

的将是很多当今光彩照人的明星企业的残骸遗骨。

管理大师大前研一认为“专注是赚钱的唯一途径”，中国的企业则可以说是反其道而行之。《新财富》2010年5月号的封面文章《人人都是“土”财主》揭示的中国企业千军万马杀入房地产业的现象，可以说是一个真实写照；500个“土财主”上榜，也是对他这一结论的最大嘲讽。尚处在经济高速发展阶段的中国，获取暴利的机会太多，诱惑太大，像李嘉诚、王永庆这样的“教父”级巨富，无不是多元化成功的榜样，多元化似乎成了被实践检验过的中国企业经营之真理。一位老总曾经挺牛气地反问我：“我做什么都赚钱，你说我多元化错在哪里？”

那么，多元化的“赚钱”与专注的“赚钱”有什么不同？我的观点是，大前研一的“赚钱”，是指公司在无国界的国际大市场激烈竞争中，获得基业长青和从优秀到卓越的升华；中国“土财主”们的赚钱是眼光短浅的慢性自杀，是急功近利的饮鸩止渴。其最显著的区别在于，前者可以打造出顶尖级的国际品牌，后者则始终徘徊在品牌的大门之外。在地球日益扁平的新形势下，这将是中国公司在世界崛起的一个细而坚的瓶颈，其制约力之大和突破之艰巨应该引起政府和企业的极大关注。

### **洋财主的专注：打造了世界顶尖品牌**

相对而言，洋财主，即跨国公司的公司管理战略几乎无一例外都是专注，其结果是打造了世界顶级的品牌。

根据连续11年进行品牌评估的全球最大品牌咨询公司 Interbrand 发布的2010年度世界最佳品牌报告，稳居世界品牌霸主交椅的是可口可乐，其品牌的价值在全球经济低迷之际还小升2%，达到705亿美元。2009年，可口可乐的销售额高达310亿美元，其员工数则是不可思议的9.3万人，无论用什么标准，这都是一个超级大公司。其产品却极其简单，除了由药剂师约翰·潘伯特（John Pemberton）在1886年发明的可口可乐这个王牌产品以外，其在200多个国家销售的400多个品牌的其他产品，都属于非酒精的软饮料和水。恐怕没有哪家公司可以把专注做得如此淋漓尽致了。

在最佳品牌报告中排行老二的是 IBM。IBM 其实比可口可乐大得多，它在2009年的销售额是1036亿美元，有员工40万人，但其品牌价值略逊，为647亿美元。IBM 的前身是创建于1896年的一家表格机公司（Tabulating Machine Company），直到1924年才以南美



分公司的名称 International Business Machines 作为公司名。在从表格机公司演变为世界最大电脑公司的100多年间，IBM 的经历为专注作了最好的注解。尤其是在1990年获得历史最高盈利后仅仅3年，电脑业的革命就让措手不及的IBM 亏损160亿美元，关于 IBM 就要成为历史的传闻甚嚣尘上。受命于危难之时的 CEO 郭士纳（Louis V.



Gerstner) 打出的恰恰是“专注再专注”这张王牌。面对微软 Window3操作系统和应用软件的巨大成功、英特尔（Intel）在芯片方面的几近垄断，他首先忍痛割舍 OS/2操作系统；继而大刀阔斧砍去了貌似非常重要却又严重亏损的应用软件业务；破釜沉舟地选择了做 IT 业的建筑师这样一个极具挑战的专注的战略决策，结果力挽狂澜。2005年，IMB 将个人电脑和 ThinkPad 业务卖给联想，让不少业外人士跌掉眼镜。事实上，此时的 IBM 已经是 IT 服务领域的老大，个人电脑业务已经退居次要，因此，这一决定恰恰是郭士纳专注战略的延续。

IBM 专注三板斧的精彩之处是舍得忍痛割爱。其实，操作系统、应用软件、个人电脑与 IBM 其他的业务是同类，也算得上专注。不像我们中国企业造纸的可以兼做汽车美容，跨度之大令人咋舌。IBM 的过人之处恰恰在这里，光是专注还不够，要非常专注。20年后再看 IBM 在业内的霸主地位和全球第二大品牌的业绩，不能不佩服郭士纳让大象专注地跳舞的本领。

世界品牌老三的微软，同样表现出了惊人的专注，它专注的是电脑的脑子，即软件的研发和营销。专注使今天的微软成为一家年销售额624亿美元的跨国公司，旗下员工人数近9万人，品牌价值609亿美元。有趣的是，这种专注带来的成功也给微软带来了自负和傲慢，令其失去对新商机的敏锐触觉。比尔·盖茨在相当长的一段时间里对网络的发展不屑一顾，他一再否决部下的建议，眼睁睁地看着一个个网络公司在眼皮底下破土而出，以比微软更快的速度变成超级世界品牌，其中最为知名的当数谷歌。可见，专注

并不是刻舟求剑，还要顺应时代的变化。

在最佳品牌中紧随微软的谷歌，专注的是网络搜索。创业于1998年的谷歌是两个斯坦福大学博士生异想天开的产物，其最初的资金不过是区区10万美元，12年后的今天，谷歌是一个年销售额230亿美元（2009年）和2.3万名员工的跨国公司。尽管有人说它是个“三无”企业（无厂房，无机器，无产品），但谷歌的品牌价值为436亿美元，2010年增幅达36%。

顺着品牌榜往下数，位居第五至十二名的依次是通用电气、麦当劳、英特尔、诺基亚、迪士尼、惠普、丰田、奔驰。不难看出，世界性品牌既没有行业的限制，也没有时代的特征，但有一个共同的属性，那就是专注——激光般的专注（Laser-Sharp Focus），尤其是列该榜第十七名的苹果。苹果专注的是什么？产品开发和市场营销。至于生产嘛，让富士康这样的公司去做好啦。换成中国的企业，肯定要把制造环节牢牢地控制在自己手里：质量不好怎么办？交期不能保证怎么办？技术机密泄露怎么办？原材料上涨怎么办？控制来控制去，最后限制了自己的视野，遏制了企业的发展。而专注于直接影响消费者行为的重要环节的苹果，品牌价值达到211亿美元，2010年增幅高达37%。我个人估计，其很有可能在2011年跻身前十。

### **土财主的不专注：留下太多遗憾**

与世界级品牌用激光般的专注做好产业链上的一个环节相比，心态浮躁的中国企业家则热衷于跨行业的多元化扩张。解剖企业界死去的每头大骆驼，其死因几乎个个与多元化有着千丝万缕的联系。2006年，中国企业联合会在一份报告中指出：其所搜集的失败企业案例中，绝大多数败于多元化。其失败的基本规律就是创业初期主业突出、快速发展；之后开始大规模多元化，资金需求迅速增大；由于自身资金难以满足需求，开始通过银行贷款、证券市场融资、挪用上市公司资金、民间非法集资等方式获得资金；随着资金需求越来越大，资金链越绷越紧，企业管理逐渐失控；某一导火线导致资金链断裂，企业陷入全面危机。

需要说明的是，多元化并不都是恶魔。国内常见的跨行业多元化，其实是水平多元化（Horizontal diversification）；与之对应的是垂直多元（Vertical diversification），指的是对产业链上下游的渗透和介入；而跨国公司在本土以外开

拓国际市场也是一种多元化战略，即地域多元化（Geographical diversification），地域多元不但无害，而且是每一个公司在成熟后的必由之路。而国内企业所犯的最多错误，是与主业毫无关系的水平多元化，又称无关联多元化（Conglomerate diversification），这才是众多企业死无葬身之地的泥潭。

常常被商学院引为资金链断裂经典案例的德隆，致其死亡的正是无关联多元化的癌症。在1995年成立注册资本为2亿元的新疆德隆国际实业总公司之后，对专注于做某个行业并没有兴趣的唐万新兄弟，为了利用资本市场的炒作牟取暴利，摇身一变成了“产业整合”大师：先是从湘火炬突破，由小小的火花塞生产商发展到对汽配行业进行大整合，再扩张到重型卡车、越野车等整车制造领域。要说这一整合还是在汽车业内的垂直多元化的话，德隆其他的多元化举措就更加离谱——介入水泥产业、番茄酱生产、农村超市集团，并购买前苏联的明斯克号航空母舰创建军事公园等等。我曾和欧迪办公的 CEO 谈起过当时在中国股市呼风唤雨的“德隆系”的所作所为，他的反应是：“这把我吓得要死！”为什么一个在国内市场备受追捧的明星企业，会把一个世界500强的 CEO 吓得要死？现在回头看，是完全违背商业规律的一个赌徒的疯狂和非理性！

另一个在美国商界看来不可思议的幼稚举措，当时同样在中国被炒得轰轰烈烈。在三九药业掌舵近20年的赵新先，在“999”成为中国知名品牌后，开始推行多元化扩张计划，宣称要在全球开一万家连锁药店。表面上，开药店和制药业似乎是珠联璧合的天衣无缝，好像算不上是犯了多元化的大忌，其实不然。卖药仰仗连锁店，属于零售业，和药品的研发生产是风马牛不相及，知名跨国医药公司像美国辉瑞（Pfizer）、强生（Johnson & Johnson）和瑞士的诺华（Novartis），从来没有听说过要开连锁店。连锁药店行业里另有沃尔格林（Walgreens）、CVS 和沃尔玛等航母，如果谁要说零售店开始研发生产药品，也是同样的滑稽可笑。

三九药业的多元化当然不仅仅在开连锁店上，在三九药业 A 股上市后，赵新先的多元化达到了登峰造极的地步，下属数百家直属企业横跨药业和房地产、贸易、工程、酒店、旅游、食品以及金融等与主业根本就搭不上边的行业。恰恰是盲目的多元化扩张，为三九埋下了日后债务累累的伏笔。

### **走出多元化泥潭**

德隆和三九，在中国并不长的当代企业史上绝不是偶然现象。无论是巨人的史玉柱从软件、保健品杀入致命的房地产业，还是托普系宋如华从软件园、“炎黄在线”介入健康产业，无不如此。令人担忧的是，前一代企业家所犯的多元化这一致命的错误，似乎并没有引起后来人的注意。依我观察，多元化似乎是中国企业家的DNA：他们刚愎自用、好大喜功，浮躁而不务实，不尊重最基本的商业规律，靠拍脑袋决策，过分强调中国的国情，对跨国公司的金科玉律嗤之以鼻，所以一而再、再而三地犯同样愚蠢的错误，陷入多元化泥潭而不能自拔。

当然，多元化本身并不意味着不赚钱。多元化曾经是当代公司史上风靡一时的发展模式，它不仅仅有风险防范的功能，更是企业高速发展的动力。但是，那些成功的多元化企业，如通用电气、西门子、飞利浦等老牌公司，一大原因在于起步早，所以不但实现了跨行业的水平扩张和跨地域的多元化，而且成为了世界级的品牌。但这并不能反映公司战略的新潮流，如今，无关联多元化已成历史，即使像通用电气那样的无关联多元化企业，也已从多元化经营模式转为多元化控股投资模式，由于将旗下各业务分开经营，具有相当的专注优势，这会推延公司去多元化的时间。这些年，跨国公司都在频繁买卖旗下公司，其主旋律都是丢掉非主业，买进与主业有关联的业务。当越来越多公司专注某一业务的时候，不专注的公司再想保持成功就越来越难了。

而且，多元化经营的成败关键在人，因为多元化比专注需要成倍的优秀人力资源，非如此必败无疑。李嘉诚、王永庆都是成功实现多元化的华人企业家，但是他们的多元化都有着一个相当长的时间跨度，每进入一个行业，必扎扎实实地学好学精一个行业，培养一个优秀的专业团队。但是以李、王之优秀，却也最终与世界品牌无缘，可见，多元化赚钱是可以的，打造品牌没门。恰恰是平面多元化和垂直多元化扼杀了品牌的萌芽，也限制了企业的地域多元化，使他们的企业始终不能脱离香港和台湾这两口井。在美国，哪怕是跨国公司CEO这一层次的高管，知道李嘉诚和王永庆公司的人也屈指可数。而德隆、三九还有巨人，最终都因为没有得力、成熟和专业的领导团队来支持多元化发展的需要而垮掉，这样的多元化有多少死多少，决不会有一个例外。

我们似乎可以下这样一个结论：不专注未必不赚钱，但要打造世界品牌必须专注。全球最佳品牌排行榜给了我们一个很好的启迪，中国企业的战略意识太落后了，差距太

大了，到了该好好反思的时候了。在今天所有竞争都无可争议地变成国际竞争时，中国的古谚“强龙斗不过地头蛇”已经不再灵验。真正优秀的公司，是那些居安思危和未雨绸缪者。中国企业必须老老实实地修炼真功夫，走出多元化的泥潭。只有学作强龙，才有可能在弱肉强食的丛林中赢得自己的一席之地。（本文选录时略有删节）

## 做企业要有大国心态

■ 郭广昌

在2月15日的亚布力中国企业家论坛上，复星高科技有限公司董事长郭广昌就企业发展、投资策略等话题进行了阐述。谈及全球竞争时，郭广昌表示，企业在“出海”战略上不要抱着厚此薄彼的心态，而应寻求共赢，这是大国心态，也是企业家应该具备的心态。

以下为郭广昌演讲实录。

大家都很累，在这时候还占用大家的时候我觉得脸皮还是蛮厚的，今天讲的最多的问题就是钱教授讲的教育的问题，大家请举手有多少是同意虎妈的教育问题？我看大多数是同意“虎妈”的教育问题。中国就是这样，连电视也不许看，这是很奇怪的。但是我真正担心的是到底采用哪种教育？其实我和我夫人讨论的时候，最担心的是如果把中国式教育丢掉了，然后美国式教育又没学会。

### 大国心态

其实中国的近代史，我们那么纠结、那么急、那么躁，其实最大的问题就是我们不断丢掉东西，然后去拣东西，所以也回到钱（颖一）教授讲的，怎么样让我们大家这样，什么叫大国心态，就是淡定一点，包括我们的企业家、政府官员，我们这几年讲的最多一个词，就是“宽容、理性、建设性”等等，当然这些



都不是我的长项，所以我想到这些东西就要跟大家做一个汇报，以前我们的先辈们的确有自己的先进性，像我们这样的大国被日本这样的小国打败以后，就很急，就到处找药方，然后谁都觉得我的药方比你的好，觉得我的药方比你的好就要把你的权利消灭掉，甚至把你的身体消灭掉等等。

企业界又何尝不是如此，我们市场经济也好，我们的管理、各方面来说不都是还在学习吗？但是我们这种学习里面的批判精神有多强啊？“多元化是一定要死的”，等等一大堆事情，贴一个标签，我说这不是一种纯粹的批判方式。有这种批判精神是一种很好的角度，当然我们30年走过来大家的的确确成熟了，包括企业界也越来越淡定了，大家越来越能站在对方的角度考虑问题了，当然今天这些不是我想说的，我这里认认真真跟大家汇报，我自己作为一个企业家，作为复星这样一个企业想做什么，后面想做什么。

为什么一定要在这里说呢？因为前十年我来亚布力两次，一次是业界大家谈论比较多的，就是跟王石同志的对话，其实我企业经营上最感谢的就是王石，因为他最真实地戳到我的痛处，那天我买了最贵的一瓶酒，然后就跟他谈，我理解的复星要怎么做，为什么同时做几个企业是能够做好的，跟他讨论。讨论到最后，因为我不是一位很善于辩论的人，我认为专业化和多元化是可以整合在一起的，他就急了，我说复星请一个王石不就可以了，当然请王石这样的人是不容易的等等。

### **从运营者到投资者**

在这个过程中我一直在思考：当做一个产业的时候，你是一个产业的运营者，在做产业运营者，但同时做产业时候，你不是一个产业运营者，是一个投资者。如果仅仅站在产业运营者的角度思考是不对的。其实在这个时候你要非常清楚，同时三个产业都是郭广昌去做，肯定是做不好的。做三个产业，从你是一个投资者的角度，你要站在一个投资的角度去怎么管，和站在一个产业运营者的角度去怎么管，其实是两种模式、两种方式，这两种方式都是能成功的，关键是你配置不同的资源。没有一条路是对的，没有一条路是错的，当然每条路都有一定的方法。经过这么多年，想做一个多产业的公司其实就是一个投资性公司，当然不是只做投资不做管理，可以是非常丰富的，同样作为投资性公司是非常丰富多彩的、各式各样的，关键是找到你自己的一条道路，复星要找

到自己的道路。

第一是投资机会的选择，什么时候选择做什么样的投资是非常重要的。第二是投资之后你如何管理，你能不能通过管理创造价值，当然你也可以选择不管。第三你有没有足够的资金，你的钱从哪里来，你钱的来源和你前面什么时候做投资，投资者的管理是一个链条，而这个链条里面的核心是人，你有什么样的人来做这些决策，所以做一个投资型公司就是这三点。最后我觉得很多人说你做这个，又做那个，又做房地产，又做医药，你们非常不专业，我们力图于让自己专业，就是做专业的投资者。复星在积累这种能力。

### **全球策略：从竞争到共赢**

走到今天，我们后十年的发展，我们怎么进步、怎么进一步提高，这也是我最近在思考的。前十年我来了两次，最近半年我又来了两次，这里的业主是我们的毛总，管理方是法国地中海俱乐部，我们是它的第一大股东，为什么会投资法国地中海俱乐部，我也跟大家汇报一下我自己的思考。

我感觉前面讲的第一点，作为一个综合类公司，或者是投资类集团的话，今年年会复星的定位要清清楚楚，不要含含糊糊，不要半遮半掩的。复星集团的定位就是投资集团。复星集团投资什么？我们所有的投资就投中国动力，我们要感谢这个国家，要感谢中国30年的快速发展，我们的发展要依赖于中国的发展。

说这个的时候，是不是跟我投法国地中海俱乐部是矛盾的？不是的。我觉得在投资中国动力的时候，我们为什么一定要跟海外是一种竞争关系？为什么不是一种共赢关系？为什么不能把中国动力和全球的资源嫁接起来？我们为什么要控股、买一些别人丢掉的东西，我们为什么不能跟全世界最好的资源、网络对接起来，为什么不把中国的技术等去跟他们配合呢？在这个形势下，复星要打造一个平台。所以我觉得这种形式非常适合中国人度假，当时它的股价也是被低估的，所以我们是可以把中国动力给它带进去，这是我们的第一个选择。

然后投资比例的话我觉得不宜太高，也不宜太低，应该合适。所以我觉得10%左右也是它管理层所欢迎的，单个来说也是第一大股东，所以我们做了这个投资。从投什么角度来说，我们当然还会继续投中国的很多产业，复星未来十年最重要做的事情就是希望

打造一个平台，把中国发展的动力和全世界很好的资源进行结合，我们投资之后股价涨了5%-10%左右，所有人都说我们很好，他们的管理层到现在为止给我介绍了大概10个项目了。

### **市场经济不要有掠夺式发展**

所以我觉得任何的发展，市场经济不一定是我多了你就少了，如果这样就完蛋了。市场经济我觉得跟前面的讲的大国心态是可以联系在一起的，我们发展到现在像先辈王石那样就是可以的，这时候我们可以淡定地想一想，我们也不一定要掠夺式的发展。

以前我是比较纠结的，我不大愿意去管别人的钱，因为我觉得管别人的钱也花了百分之百的心思，但是我拿的比例是低的，我管理自己的钱已经很累了，所以我一直很排斥管别人的钱。但是最近我打开了这个思路，还是要去管别人的钱，我们目前的募集也很顺利。为什么想通呢，其实讲到底你要有一个平台，然后有这么多机会去做，至于你个人拿多少已经蛮好了，如果自己的钱够就先投自己的钱，如果不够打造一个平台，让更多优秀人在这个平台上做事，所以最近在复星就两种人，一种是海归，一种是国内自己培养的。

第三，怎么样能够创造价值？这个是我非常坚持的。一个投资，下面报来一个项目，凭什么这个项目是复星做？如果你回答不了就不要去投资。我的任何一个投资，这个企业都是我的一个组成部分，而我不是他的股份购买者，如果在市场我就是这个企业股份的购买者。我作为他的一部分，我很愿意能够为他做什么，而不是代替他，而是能帮他做什么。

所以，包括帮他拉生意什么都好，主要是你能够给他创造价值。所以未来这些思考和我们想做的方向、要打造的那个平台也是连在一起的。我是一个读哲学的人，我的观点是，大家都认为对的事情，我会想一想真的对吗？如果大家都觉得不对，或者是基本不对的事情，我一定会想一想真的不对吗？但最要不得的就是把对的丢掉了，然后把人家自以为对的那部分拿过来又恰恰拿错了，从这个角度来讲，我前面讲的那个平台也是受我哲学系老师的影响。什么意思呢？怎么能够创造最大的价值、怎么能够做一个好的教授，如果这样讲，我到美国一定讲中国哲学，哪一天回到复旦讲哲学，我一定会讲西方哲学。谢谢！



## ● 财富传承

### 家族财富传承之法

■ 孙慈颖

中国越来越多的成功人士开始考虑如何在家族里将财富延续下去，打破“富不过三代”的规律，但有些现实困难会超出他们的想象。在瑞银140余年经营私人银行业务所积累的经验中，我们确实见到过一些不近情理的资产分割行为，但更具威胁的是家族财富的逐代侵蚀。就像一粒石子在平静的水塘里引发的涟漪，越到外围，波动就越难以被察觉。这与逐代被侵蚀的家庭财富很相似，由于惰性、不理想的投资结果、税务及因继承而引起的财富分割等原因，曾经的富有也会归于贫乏——如何去规避这种情形发生呢？

在西方，越来越多的富有家族已经具有尽早制定家族财富规划的意识。这是一个重要的开端。但事实上，很多家族的财富规划最终并没能帮助其制定者充分实现目标。根据咨询公司 The Williams Group 做过的一个调查，家族财富规划的失败率可能在70%左右。

哪些因素造成了这个结果？事实上，可以怪罪财富规划本身的因素不多，更多原因发生在家族内部：不同家族成员之间缺乏必要的信任和沟通，这在很大程度上导致其财富规划的失败；另外，子女不能够胜任家族给予他们的责任也是一个常见的导火线。即便是最严谨的规划往往还是不能防止继承人将财富挥霍一空。

好消息是，从那些财富传代比较顺利的家族中我们可以看到某些共同的特点。家族成员沟通顺畅，常常聚在一起共同讨论当前面对的问题和变化。也正因为家族成员共同决定重要事项，子孙辈继承人对其家族财富规划的内容是熟悉的，对他们将来在家族中所担任的角色和所负担的责任是充分了解的。

让我们来看看康乃馨牛奶（Carnation Milk）家族的故事。当这家公司在1985年被卖给雀巢时，其家族立刻登上了美国400个最富有家族的名单。但随着家族业务的消失，家族成员开始因走向各自不同的生活方向而渐渐疏远。与此同时，因财富增长速度低于

通胀，以及财富被分割等原因，家族财富的侵蚀过程也在不知不觉中开始了。

卢卡斯（Lucas），康乃馨牛奶的第四代传人，在1990年代中期清晰地看到了整个家族将可能面临的窘境。他估计，自己的子女——这一辈共有九个人——可能只会拥有相比他的父辈10%的财富。“我们可以慢慢地一起破产，或者我们可以有选择性地冒一些风险去增长我们和孩子们的家庭资产。”之后，他把自己的估算明明白白地告诉直系家庭成员。

意识到家族所面临的威胁，大家决定一起去改变现状。他们从银行把家族的信托资产取了出来，制定资产增长标的，决定投资的时间范围，对投资目标达成共识，并选择与一个家族资产管理公司（family office）建立投资合作关系。由于把不同家族成员的资产共同组织起来，他们不仅降低了家族的投资费用，而且因为资产量的放大，家族资产能够涉及的投资范围也变得宽广了。

卢卡斯的起点值得我们借鉴。他通过与整个家族的对话与沟通，使其他家族成员共同认识到必须改变现状，并建立了有效的管理家族资产的基本原则。没有这个成功的起点，康乃馨牛奶家族财富的故事很可能会是一个负面的案例。

以下是一些具体建议：

- 请专业人士出谋划策，尽早制定家族财富规划。
- 培养继承人，帮助他们了解将来在家族中的角色和责任，与全家一起讨论家族财富规划的内容。
- 高质量的家族财富规划应当从家族本身的目标和价值观说起。
- 应当考虑制定一个家族治理的框架，其中应包括如何做家族决策的程序。
- 家族的目标和价值观应贯穿于他的投资策略。
- 做投资决定时，考虑子孙辈的利益。
- 最后也是最重要的一点，家族财富规划的最终目的是为了把家族成员凝聚在一起，让家族的传统和价值观世代延续。

（孙慈颖：专栏作家，瑞银证券财富管理市场总监）

● 财商启蒙

## 怎样训导孩子培养好性格

■ 杨道

如何培养一个有好习惯、好品行的孩子，是所有父母的必修课。美国在培养听话的孩子，纠正不好习惯方面用一个很简单的词，就是 discipline，即“训练、训导”。训导不是惩罚，更多的是如何教育孩子什么是对，什么是错；什么行为可以接受，什么不可以；如何尊重他人；如何控制自己的冲动和情绪，等等。在这方面，美国有很多书籍和文章。儿科医生协会、儿童心理师和早教专家对付孩子胡闹和不听话的方法大同小异。在《父母》杂志和“保持孩子健康”网站的少儿训导指南中，有这样10个训导原则。

**首先，家长要给孩子做好榜样。**孩子最喜欢也最容易模仿大人，如果家长讲脏话，不要指望孩子说话有礼貌。如果家长喜欢在背后议论他人，当面一套背后一套，孩子也会在背后说人坏话。家长说话不守信用、说谎、自私自利，孩子长大也可能继承这些陋习。所以，孩子犯错时，首先要检查自己是否给孩子树立了坏榜样。

**第二，家长要给孩子创造一个充满爱和信任的环境。**在这种环境中长大的孩子更有安全感，更自信，也更容易听父母的话。这是一个良性循环。如果父母与子女关系不好，经常打骂孩子，孩子会更反叛，要孩子听话更难。



**第三，父母要保持一致，态度要持之以恒。**这一点经常被父母忽视。父母要切记，在孩子犯错的时候你的态度至关重要，在很大程度上会决定他们未来的行为。如果孩子抢别的小朋友玩具时，你没有管他，他受到了鼓舞，以后会变本加厉地抢，这样他很可能学不会分享和尊重他人的权利。因此，如果你制定了什么规矩，一定要言行一致坚决执行。父母要保持一致，不能

你在家时就严格，不在家就由着孩子来。大人必须言行一致，不能今天这样，明天那样。不能贯彻规矩的坏处一是会困扰孩子，他们不懂为什么今天把饭扔在地上受罚了，昨天却没有；二来根本没有效率，起不到训导孩子的效果。孩子会不停试探你的底限，只有严格执行，他们才明白抗争没有用，只能接受。给孩子定的规矩不要太多，要针对你认为最重要的事情来制定，但是有了规矩必须强化执行。

**第四，孩子的习惯是从小养成的，家长立规矩要趁早。**从15个月到18个月大就可以开始了，好规矩能帮助孩子更好地成长。

**第五，家长要少对孩子说“不”。**孩子对外部世界充满了好奇，他们就是用手、嘴来接触世界，了解世界、学习长大。太多的“不要吃这个、不要碰那个”阻碍了孩子的好奇心。但是，不说“不”并不代表凡事都顺着孩子。要采取积极的态度，说正面的话，比如孩子在沙发上乱跳时说“你可以在爸妈的大床上跳，妈妈陪着你”，而不是大叫“不许在沙发上乱跳”。

**第六，家长要表扬孩子的好行为。**父母要强化好习惯。孩子做对了事情要好好表扬，让她知道这种行为是受到嘉奖的。表扬也要讲究方法，要说细节，比如“今天爱玛表现好，妈妈做饭的时候，在客厅自己玩，没有到厨房来吵妈妈，真是个大孩子了”之类，而不是笼统的一句“爱玛今天表现很好”。如果当着爸爸的面，或者在给爷爷奶奶打电话时也提到这些，孩子会更高兴，以后还要朝着受表扬的方向努力。孩子表现好，家长要有奖励，比如带出去吃冰淇淋，看场电影，为今后的好行为提供动力。同时要记住，表扬也要适度，不能过了，不能老用，不然就失效了。

**第七，孩子发脾气或大哭大闹时要“忽视”他们，千万不要让步。**这对于一两岁的孩子是个很好的方法。但是孩子大了，这一招也许不灵了，孩子可能会以大哭大闹、在公共场合尖叫等方式让家长妥协。这时要冷静，要故意“忽视”他，得不到父母的注意，最后孩子会自己安静下来。千万不要让步，即使偶尔让步一次，孩子会得到信息，这样闹是有用的，下次要你买玩具的时候，还会在商场里大闹。

**第八，家长不要打孩子，不要体罚。**父母打骂孩子，其实是无能的表现，被孩子气炸了的时候，可以到另一个房间冷静一下，等情绪稳定下来再想处理办法。否则，在气头上说的话、做的事可能会让你后悔。比如，有的父母生气时会说“我怎么生了你这样

的孩子”或“你怎么这么讨人嫌”之类有侮辱性的话，会伤孩子的自尊心。没有任何研究表明，体罚比其他方式更有效，反而有结果表明被体罚或被父母打骂的孩子更容易发脾气、爱打架。

**第九，家长要分清奖励和贿赂。**奖励是因孩子表现好而给予的，分物质和精神的，比如晚饭后孩子帮忙收拾桌子，要口头表扬，还可以买一个小玩具。贿赂是为了让孩子做你想要他做的事而事先支付的，比如给你买一个玩具就好好陪我逛街。奖励可取，贿赂不可取。不然，父母想要孩子以后做任何事，孩子都会期待得到什么好处，会跟你讨价还价。

**第十，父母要讲究说话技巧。**比如给孩子选择的权力，从1岁多开始，孩子有自己的主意，不喜欢被发号施令，喜欢跟父母对着干。所以，要多跟孩子说选择句。比如“我们吃饭吧！”不如说“我们今天用小熊碗还是用米老鼠碗吃饭？”前一句可能导致孩子直接拒绝，后一句则设了个小圈套，孩子通常会选择其一，达到大人让他吃饭的目的。孩子犯错时，父母说话要清楚、语气要坚定有威严，粗暴并不是好态度。要清楚地告诉孩子这件事不能做，譬如吃饭不许扔东西，不许尖叫，上街要牵大人的手等。要反复说给孩子听，总会有效果的。看着孩子说话，也必须要他也看着你。不要用居高临下的态度，要尊重孩子，要理解他们为什么闹，告诉他“妈妈知道你的玩具被邻居姐姐弄坏了，所以你不开心，这是正常的。妈妈理解你。但是尖叫和发脾气是不对的，姐姐也经常拿玩具给你玩是不是？”

没有一生长下来就坏的孩子。可以说，自私、任性的孩子都是父母惯出来的。既然为人父母，就有责任给孩子创造一个好环境，让孩子感到安全，感到被爱，并且帮孩子培养好习惯，纠正坏习惯。

**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！**