

林园投资 18 条铁律

1. 熊市和牛市投资的方法是不一样的，买入的股票也是不一样的。

林园：上半场给我们讲了一些公司投资的理念。下半场，我想介绍一下，我们认为是 20 只最好的股票。我们总体的布阵。我们的投资方法应该是灵活的。上半场我已经讲了，我的方法就是你这个人在什么时候做什么事，就要根据不同的情况来做，它是变化的。我想讲一下，这个市场大家都把它分成熊市或者牛市。实际上这两种情况投资的方法是不一样的，熊市和牛市买入的股票也是不一样的。这样我们就可以做到熊市里面也赚钱。

熊市中要买什么样的股票呢？就买一些确定性最高级别的股票。我在熊市中，03 年我开始买。我们能算到它未来三年利润帐的公司，确定性极高的股票再买入。因为现在是牛市，我也不想说熊市了，因为不知道下一波熊市会到哪一年的。我们说说牛市。牛市我自己分成早期到中期、末期。我们要在泡泡吹爆以前，或者是在有这种征兆以前，你要怎么规避这种风险。

2. 买好公司，最主要的标准就是这只股票不管是熊市还是牛市，它是否每年能创新高。

一只股票如果派息率是 8% 以上，未来业绩增长在 15% 以上，在熊市买也不会吃亏刚才我讲了，熊市就是你做确定性最高的。因为熊市中，所有的股票都是被低估的。你买那些严重低估，能算到帐的，买入 12 个月也会赚钱。我的研究发现，只要严重低估的股票，它 12 个月会得到市场的纠正。什么叫做严重低估？比如说，我们买一只股票。它的派息率如果在熊市是 8% 以上，这是我自己总结出来的。8% 以上，它的未来业绩增长在 15% 以上，我觉得你买这只公司不会吃亏。因为咱们算银行存款利息只有 2%，如果它每年给你派息，派 8% 的话，至少比银行的利息收入高。所以，即使它这一年会下跌，因为熊市多数是下跌的，但是在分红派息的时候会创新高的，这种公司是会创新高的。我们买好公司，最主要的标准就是这只股票不管是熊市还是牛市，它是否每年能创新高。不怕买错，买错了一年它又回来了。就是我们说不能套超过 12 个月，哪怕它下一年又把你套住了，但是下一年过了 12 个月又解套。亏到派息的时候又让你解套，赚钱。始终你有解套的机会，你就可以持有这个公司。我们最怕持续下跌，我们尽量避免买一些不能创新高的公司。

3. 牛市中不管初期、中期、末期，最主要的赚钱方法是买龙头股。

牛市中有一个大的方向，不管初期、中期、末期。它总有一个龙头。什么叫龙头？引领着大盘，始终它趋势总得是往上走的，中途可能会震荡调整，但是总的趋势是向上的。如果这个牛市持续若干年，这个股票也是能创新高的。去年我写过一篇文章，如果牛市什么是牛熊分界线，我说招商银行如果到 15 元就是分界线。为什么呢？熊市和牛市人们很谨慎，所以大市值公司是人们最敢买的。

熊市中这种公司也会低估。低估到牛市恢复到正常，恢复正常的标准我认为是它会涨到（从低估到恢复正常有 150% 的升幅）。当时我们算 5、6 元，如果涨到 15 元正好是市场分界线。94 年也是以深圳发展银行为带头的牛市。当时正好也验证了这一点。为什么我当时说。实际上牛市带头能涨的，就是我们说的能贯穿整个牛市的大的中枢。它可能不只一只股票，但是我的文章为什么写它？我有我的考虑。我首先是树立我的标准。一定是参与人最多的。参与人少得我不说，我只说最主要的，让人们都能记住我的。所以这里有一个投机取巧的，你说话必须要让人记住。待会会告诉你，未来三年股市会发生什么事，然后你再去检验。

否则光说以前的没有意义。

这是我刚才说了，牛市循环。你这种在牛市应用的方法，在熊市中是不灵的。第二个你赚钱的速度也是不够快的。

4. 牛市初期我就做一个傻瓜，做一只乌龟，不管它涨跌，抓住龙头股一路持有。

比如说牛市初期的时候，往往牛熊分界的时候你判断不了。今天涨明天跌，我们很难判断它到底是牛市还是熊市。因为熊市中也有反弹，涨一会儿又下跌了。所以我们就抓住估值，抓住它核心的东西，我就不动等着它涨。所以牛市的初期，我们就抓住龙头的这种股票，你就等于是抓住了你当时想象的牛市的这根筋。牛市初期我就抓住持有，我就做一个傻瓜，做一只乌龟。不管它涨跌我就做一个最笨的人放着。

牛市会纵深的发展。我认为现在已经到了牛市的中期。牛市初期到中期，中期的特征是很多股票都会涨。人们已经忘记了熊市的危险，慢慢的淡忘了。原来不敢买的股票也会买，大家一买它肯定要涨，这就是恢复性的上涨。牛市中期也有一部分的股票会涨。到牛市末期它很多股票都会涨。

5. 牛市小盘股一定涨过大盘股，牛市中最能赚钱品种除了龙头股，就是优质小盘股

牛市中，最能上涨的股票，我认为是，一个是我说的龙头股，是带动了整个牛市，早期、中期、晚期都会涨。还有一个就是优质的小盘股。刚才我说了，为什么要选择股本和利润同时长大的，这等于是我买保险。我们要选择一些小盘的，盘子越小越容易涨。去年我也在三、四月份写了，把这两类都提出来了。因为这也是国际上的经验，市场一好，人们会忘掉风险，可能就会选择一些市值小的。市值小的大家容易买，它容易涨。但是我是不会去投机的，我就选一些优质的小盘股。这是会贯穿整个牛市的。最终小盘股一定涨过大盘股。这是牛市中什么股票最能涨的，并且熊市和牛市的投资策略不一样。

6. 牛市初期我的布阵 牛市初期我主要买龙头股。龙头股我的配置可能是占了 60-70%。小盘股我占了 15%，中间这部分，是我认为熊市中一定被低估的。派息率在 10%以上的，我组合 25-30%。，这就是我们说的布阵。中间这块我始终要保持我生活的来源，你不要为钱发愁。这是我在熊市早期的时候。别的不涨也可以，中间这部分每年的派息也够我生活了。所以熊市、牛市我永远都是满仓，也不会吃亏的。我没有空仓过一天。除非我要用钱，我就不管什么价就卖了。

这是牛市初期的布阵。一块是龙头股，一块是中间的高分红，一般高分红在牛市中，它一定是 PE 很低，分红很高。它是一对孪生兄弟，会连在一起的。第三块就是优质的小盘股。熊市中我很清闲，这也是打发我的时间，记者采访我就给他们写文章。实际上表面看我在花钱，实际上布阵好了已经在帮我赚钱了。

牛市初期大家会忘掉熊市的痛苦。股市上涨，多数的时间是在休眠，涨只有 5%的时间。所以你只要捱过熊市的艰难，就可以做别的事。巴菲特是种地去了，我吃不了他的苦，就去谈恋爱。所以这个打发时间很重要。这样你就不去管股市了。

到中期的时候，我只需要做一件事，就是把中间这块的比例缩小，甚至缩小到 0%，就是中间低 PE 高分红这块，要缩小。然后是加大小盘股的投入。我们做的决策就是小盘股最能涨，是牛市一定是小盘股涨得最多。小盘股一定会给你带来额外的收入，所以你只需要做这一步就可以了。你如果不追求再高的利润，至少我这个布阵，可以分享到这波牛市指数的增长。去年指数涨了 130%，我是增长五倍。我这种最笨的办法，你不用来问我，你买好了以后，它至少能跟上指数，你不会落后于指数。实际上在股市中，多数人是跟不

上指数的。指数涨了多少，多数人的财富增长并没有跟上指数，跟上指数是很不容易的。特别是我们现在的指数，它实际上是失真的，大盘股一上，它是按照发行价的，失真很多，多数人跟不上也非常的正常。但是我们这个办法，比如说 12 个月里是可以跑赢指数的。



7. 牛市最主要的操作方法就是持有，不能拿就不能赚大钱，赚了一倍两倍就不叫赚大钱。高抛低吸我是做不到的，你能做到就是神仙了。

贯穿整个牛市的办法。当然在牛市第三期，我的判断现在只是牛市中期。现在还没有到牛市最疯狂的时期。我就不做那个预测，别人在那个时间糊涂，你也跟着糊涂，赚钱，但是你心里要清楚，到什么位置就不要参与了。接下来，我的绝招就是怎么来规避这种风险。

这是牛市中的操作方法。牛市最主要就是持有，持有是最关键的。你买了股票，拿得住。你炒来炒去，实际上就是把一段一段的……我这里讲一下高抛低吸的做法。我这个人实际上是一个傻瓜，别的聪明人是做高抛低吸，他们闹去，我就赚他们的钱，我就做最简单的办法，我就拿着。高抛低吸我认为我是做不到的，你怎么能做到呢？做到就是神仙了。我这里举一个例子，刚才讲那个港股，连续几年都是从三毛涨到五毛钱跌到三毛。我生意上有一个搭档，他每年确实到了五毛都卖了，三毛买回来，三年下来总共赚了五、六毛钱。最后一年卖了，再买不回来了。我每次见了，他说我又赚钱了。我就说你搞你的办法，我没有理他。最后，我就告诉他，我说赚了 32 倍。他说，还是你行。

你在股市做这种事时候，你最后一次买不回来，可能就是后面最该赚钱的时候你走了，那才是大头，赚钱的总量一定是大头的。刚才一位小姐跟我说，买了股票，现在应该持有还是卖掉再买。我就说，我的思路是这样的。如果你是低位买来的，市场好就持有。我最终卖股票，一定不是卖最高点的，我接受最高点跌下来 30%，如果它让我的市值损失在 30% 以内，我觉得我是最成功的。1500、1700 点这个市场都说高，但是那个时候卖掉的人，我还不如卖一个高点。股票赚钱的时候一定是最疯狂的时候才让你赚钱，要赚大钱。赚钱的人一定有这样的体会，不能拿就不能赚大钱，赚了一倍两倍就不叫赚大钱。

8. 卖出股票的三个条件:发现性价比更好的公司；公司经营情况发生了变化；公司确实被高估了。

这个我要补充一点，我什么时候选择卖出呢？上一节应该讲的。大家想我一直是在买入，怎么卖出呢？我卖出有三个条件。第一个我在证券市场总是选择最便宜的东西，性价比最好的。我现在持有的公司不见得是

我认为它不能涨的，我也把它卖掉，我会选择性价比更好的。第二个是这个公司，经营情况发生了变化。我这一辈子投资也就一家公司是这样的。当时我买了以后，发现它的毛利率下降了，经营情况发生了变化，趋势一旦形成。当然不是说一两个月的毛利率的变化，比如说这个公司为了打击竞争对手，来了一个偶尔的变动，这个不代表趋势。如果它的毛利率下降的趋势形成了，我们就坚决的卖掉。股市最大的风险就是这个风险——毛利率的变化。

还有一种是确实高估了。这个公司我感觉到一百年才能回本。刚才我们吃饭的时候，可能有些学生不懂 PE。PE 的意思，我解释一下。如果这个公司没有增长的情况下，你投资这个公司多少年回本。这是一个时间的概念。PE8 倍，就是你投资这个公司 8 年回本，我是指静态的，它没有增长的情况下，这个回本的时间年限，当然这个是越短越好。

9. 我们讲赚钱一定是在一次重仓三年内能够涨十倍、二十倍的股票，才能发财

我这个人也不愿意和别人交流，交流了他们听不懂。我这一辈子能够交流的，没有超过五个人。你给他讲了半天，他听不懂。但是我和我熟悉的人，聪明人，你和他一说他很明白。有的人说，和我交流。我说你不要交流，我从来不和别人交流，我只要你听我的。我和你交流没有意义，你问的问题都是可笑的问题，没有办法交流。

这就是布阵的做法。我们讲赚钱一定是在一次重仓的股票，三年内能够涨十倍、二十倍才能发财，甚至更多。刚才他们问我，你算帐三年内也只能涨一到三倍。我说我算是最保守的，我们算最坏的地方。我们把风险锁死，抵抗掉了，并不代表我三年才能赚三倍。我赚三年，它一定是上大台阶的。这个我算帐是算的最保守的，股市会给你放大，或者是到 18 个月以后，到一年半的时候，大家都看清楚了，这个股票就要涨。我算帐一定要算 36 个月的帐。五年的帐我当然也想算，但是我没有这个水平，算不到。所以对企业的经营，我算三年也是不错的了，火眼金睛才能看到。算了三年的帐，到 18 个月，我过去投资的极限是 18 个月一定要把钱回来。所以我过去投资，18 个月一定要见效。虽然我做三年，但是一般都是提前完成的。但是我们算帐不能你自己拍脑袋，放大，我们要做好最坏的准备，至于说意外的收获是意外的收获，我们对自己的要求是做最坏的打算。这样你投资才能胜利，才能坚定、才能持有。牛市，你不会看着别人今天赚得比你多，你会去羡慕他。不会的，我们要保持一个平和的心态。我们是龟兔赛跑。股市正因为有大起大落，正因为有涨停板的股票，我这样才能赚到钱。如果大家都找到好公司了，不会有便宜货了，我就赚不到钱。我的买点一定被低估了。股市会天天涨，就使聪明人放弃它的原则。所以我们说坚持原则很重要。我今天做的事是，除了这一亩三分地，别人说的话我不听。

10. 什么都可以学，但是赚钱是学不到的。它就是有很多的诱惑。我能看清楚，但是我周围的人也看不清楚。

我要求我身边的人不要谈股价。你不要给我说股价，说的话你到门外说。在这里不要谈今天涨了，跌了，你不要说这个，你要克服你人性的弱点，克服你人性的弱点，你就行了，就是一个贪字。

为什么我说赚钱一定是学不来的。别的可以学，自然科学什么都可以学，但是赚钱是学不到的。它就是有很多的诱惑。我能看清楚，但是我周围的人也看不清楚，他会攀比，包括我的父母，我的妻子，都是这样的。天天跟我在一块，她也不知道。你跟她一说话，她完全还是她的思路。所以整体的投资思路只有我一个人清楚。比如说投资一个大楼，我是知道今天该不该买，该买多少。实际上我所有做的工作，只需要知道两件事，一件事是我今天有钱了，我需要买多少？买什么股票？还是每只股票买的量。后者比前者更重要。所以很多人问我，该买什么股票，我觉得这是次要的，最重要是这只股票你要买多少。

你能预测到，比如我们说三年以后这只股票能涨 20、30 倍。你只买了一百股，那比跳楼还痛苦。我想到这个了，我没有去做，那就要跳楼了。所以我们怎么做，我从来不参与股票的买卖。和我直接有经济来往的人，比如说我的家人，我的朋友，他一定不会下单的，包括我自己。因为我知道人性是有弱点的。你可以做一个统计，它一定是随机的买入，最终的结果是最好的。高抛低吸都是错的，十次对了，有一次错了，可能最后一次你没有买够量。所以我要求我们的下单员一定是和我们没有什么经济来往的，最好是什么电脑都不会看，什么都不懂，他就只知道操作。我现在就挑这种人。我的证券买卖都是让证券公司的员工给我做的，我和他平时也不说话的，他给我操作，负责给我下单，买入卖出。这个里面有技巧。你一定要有这样一个观点，你不是最聪明的人，这件事要让别人来做。为什么呢？他没有经济利益。你让他买一万股，他就给你买最好买的价，但是他给你把数量买够了。我不在乎那百分之几，最终是你赚的量够不够，买了多少。这是非常重要的。

所以人一定要有大的思路。方向决定了他的做法。这就是我的做法，我就告诉你。所以我买了股票，往往我买的价都是当天最高的价。最高的价一定是我创的，没办法，我也控制不了。但是我是最终的赢家。卖给我股票的人，我相信都会后悔的。刚才他说的，我们牛市里面目前的情况，只要是低位买的就持有。

11. 组合能够化解投资的风险。组合使我的风险控制在你股票波动的买点不要超过 20%。

如果说今天给我钱，我怎么来组合呢？这又是一个认识了，现在是高还是低，谁知道呢？也确实涨了这么多倍了，怎么办呢？这就是接下来我们讲的，组合能够化解投资的风险。

牛市到今天这个地步，我们到底该不该买？怎么买？这个时候累计升幅大了，有些东西按照买入的价格是不该买的。我因为是满仓，我就不用操心，我只要持有就可以了。我也不知道股市的高低，反正我满仓，我就回去睡觉了。这是我最基本的操作方法。

你要有钱我怎么买？比如我现在也有理财的，他今天给我一百万，我买什么。这个事就要有策划。首先我要跟踪这个市场总是有低估的。最终还是给企业算帐。比如我上个月发的信托，我会把高速公路组合 30%。因为当时我算了，高速公路的 PE 是在 15-18 倍之间，我觉得这个价位不高。为什么说不高？这个我们有理论的支持。全世界境外高速公路的上市公司 PE 都在 35 倍以上。它的成长性还没有中国的好。国内的高速公路，我算了一下它的成长性都在 18%以上。因为汽车业，我是非常看好的。因为我们现在看不到汽车业有优秀的企业，它没有跑出来。我认为中国的汽车制造业，本土的公司应该跑出来一些好的，甚至过些年有全世界知名的公司，我相信汽车业大方向是不会错的，房子买了中国人就是买车，最大的消费。汽车业我是看好的。但是我对汽车制造，它的竞争很厉害，跑出来的迹象又看不准，所以我们就买高速公路。车多了要跑路的。因为大方向错不了，高速公路它门槛又很高，你一般再造一条高速公路的话，所有的高速公路我做了调研，现在的市值只有再造一条高速公路的四分之一。比如说按照现在的市值把高速公路买下来。现在你要建一条同样的高速公路要花四倍的价钱。所以你如果要再造一条和你同样的高速公路，它一定是亏的，也是不核算的。因为征地、造价都上去了，他高四倍，我何必自己造呢？所以我会把高速公路作为一个重点。

还有我们就选择未来三年，银行业、旅游业的公司，它的高速成长在 30%以上的话，这种成长也会被 PE 降下来。这种微妙的组合，使我不怕买高，我敢买，买了以后我可以持有三年，应该是不会亏损的。所以怎么解决这个问题，就是通过组合量的多少来控制风险。

你别看这个大市会跌，但是有些股票大市跌倒也不一定会跌。因为我做的时间长了，我知道大市跌了，反

倒这个股票不会跌。我就做一个组合。我这个组合里有能涨的，所以它会平衡，使我的风险控制在你股票波动的买点，不要超过 20%。比如说你买一百万块钱的股票，最大我们能承受的风险就是 20% 的波动。所以，我们买的时候，作为我一个设计师我就会设计好。高位的话，我可能就是给它做一个平衡。这个是非常有效的。

12. 持股三年我可以抵御大盘任何的风险。因为这个公司的帐我算了三年。

可能在熊市我不会做这样的，我们就集中一下，因为它是非常便宜的东西，迟早会赚钱的。但是到这个位置我就这样做。这并不代表，我们现在的股市高了。我甚至有一个幻觉，没准过了几年以后，这个位置就是一个起步的位置。这个我不做判断，我只是说，持股三年我可以抵御大盘任何的风险。这个公司的帐我算了，比如说高速公路的这个到了 09 年 PE 又降到了 10 倍以下。就是说不增长的情况下，你投资这公司 10 年、8 年也就回本了。我记得 01 年我买宁沪高速的时候，当时它的 PE 也是 15、16 倍。结果我买了三年，它三年都是 9% 以上的增长，18 个月就让我赚了好几倍，所以这个帐我们算到也是不怕的。现在高速公路也是这样的情况，包括银行股。去年买我可以投资 50%，我把 50% 的钱可以买这一只股票，现在我只需要投资 20% 或者 30%，我把它量缩减，这就对风险有控制了。这就是一个均衡的组合，风险就锁死了。

13. 现在不讲估值了，这才是最大的风险。任何时候估值这个紧箍咒都在我脑子里。

这是布阵，然后我们怎么做资产配置。我的强项是资产配置，这是我最拿手的。很多人说我熊市为什么离开股市，实际上我也不知道。每次熊市，确实我都在股市以外活动，那时候我已经退出了股市。我说满仓，可能我又到别的便宜市场买去了。但是为什么熊市我会离开股市呢？我经历了大概三次熊市。三次熊市我都出来了。接下来，过后一想，我觉得我做的这是种艺术。实际上当时我也是糊里糊涂的，我不知道，我只是通过资产配置。我今天要求我该拿 10% 甚至 20、30% 的资金我到别的市场去便宜的东西了，我今天也在做这个工作，我上个月开始也在做这个工作了。

比如说境外的市场，比如在香港上市的公司，也是国内的公司。因为我长期跟踪，我知道它该便宜了，这个位置便宜了，我会把它买回来。我会有意、无意的撤出一部分的资金做这个事。这就是我的资产配置。我在这个市场中，我会找到能够赚钱的。我买了它一定是赚钱的，就是这个位置我买了没风险。我会把我的资产，去配置到这部分上。但是这里面就有一个风险，一般人他做不到，因为他知道便宜也不会去买。

比如说我们现在的 B 股，有一些 B 股它是很有投资价值的，但是我们不会去买。为什么不会买？就是因为这个市场的涨涨跌跌使人们忘记了纪律和估值。现在不讲估值了，这才是最大的风险。任何时候估值这个紧箍咒都在我脑子里。

14. 我每三年做一个大的资产配置。

我现在强迫我在 12 个月之内，把我的 30% 资产配置到 A 股市场之外。我算的帐这 30% 资产未来三年至少涨五倍，三年以后，这 30% 产生的效益包括本金相当于我现在总资产的 150%。哪怕我现在的 70% 全部亏完，我这 150% 还是足以保证我的资金是增长的。

我现在强迫我在 12 个月之内，把我资产的 30% 做一些配置。03 年我在香港卖了一个股票。当时我卖的是 17 元，卖了以后我买回的**。前段时间##变成了 12 块多，我再买回来，今年的业绩我预计它有 1.2。08 年我给它算的 PE8 倍。##我算了三年它不会咋的，我就是又去做乌龟。因为我不贪，A 股市场一定是现在

全世界最好赚钱的，因为它是一个大牛市。它这里一定是能涨的。但是我现在已经在做了，比如说我认为未来多少年的事，我强迫自己做 30% 的在未来 12 个月，我会把我的资金撤出做##，还有前段时间我做的&&都是在做这种资产配置。我不希望它今年给我带来多少的回报，它只要不让我赔大钱，我就在里面待着。这好像是一个条件反射了。

15. 战胜 01 年熊市的诀窍之一是 97 年已经开始向 A 股市场外做资产配置

实际上在 01 年熊市开始时，当时我是在 97 还是 96 年已经做这个工作了。我也是强迫我自己干的，这种大的资产配置非常重要。所以我给我们的客户讲，你参加我们的队伍，不光是我告诉你股票怎么操作，告诉你人性的弱点，我慢慢的培养，使你不惧怕股市。你不觉得在股市中是有风险的。你不怕股市才会持有，才会赚钱。还有一个，关键的时候，我会给你资产配置，关键的时候我会告诉你这个公司可能存在什么风险，我们应该采取什么措施。不代表我卖了这个股票都能涨，我卖了以后能涨的股票还多了。但是我们只赚合理的，我们知道的钱。这种资产配置，像一个打仗中的不可缺少的元素。虽然我要求 12 个月是 30%，但是我预测这些公司，我算的帐和未来五年至少涨五倍。五倍算一个涨，30% 涨五倍的话，按照我的算法能到的话，三年以后，这 30% 产生的效益包括本金相当于我现在总资产的 150%。哪怕我现在的这 70% 全部亏完，我这 150% 还是足以保证我的资金是增长的。这就是我每三年做一个大的配置。除非是熊市。前三年熊市我的市场策略比较好，我就满仓买入，等着它。现在我赚了很多钱，我就往这方面考虑。但是大部分我还在 A 股。我就不去操心，我就把资产做这样一个分配，就行了。它带来的效益就是老百姓讲的东方不亮西方亮，这就够了。它能够把我现在的利润锁死。我这个办法是这么多年没错过的。

16. 股市我赚钱的另外一个诀窍，过去每年我几乎每年都有无风险套利。

接下来我讲，股市我赚钱的另外一个诀窍。过去每年我几乎每年都有无风险套利。无风险套利占我资产总额的 40%。我是怕风险的，无风险套利就是使我们可以轻松的赚钱。我现在还在继续做这个事。这个事简单说，我们就是把它底已经看到了。比如说，现在我们看到的一些债券，企业债券，它跌了 70 多了。我就纳闷，100 块钱面值的企业债券为什么跌到 70 多。怎么做，买了债抵押，再抵押再买债，我就敢借钱买，坚决买入。我就不信赚不到钱。这种无风险套利我做了无数次。

买股票一定要有记性的。有很多的财富实际上是从财富溜走的。王洪跟我去了大连，他就没有买。我就算我去了一次大连，我跑了两天，又赚了八千万回来的。动嘴的事，这不需要你的钱，把别人的钱拿来。机会就在你身边，看你是否能把握住。一个人的成功，我总结下来，很多人比我聪明，也能力比我强，我这个人可能就是一个傻子。但是他就差了那么一点。这是无风险套利。证券市场的无风险套利有时候很奇怪的，连国债都跌到了 60 多了，100 元发行的跌到了 60 几。

当时我们算上海的一家公司，徐家汇有一个楼盘叫做东方曼哈顿。它是一个非常大的楼盘，我去看了。当时我去上海，一般的地方只卖两千多块钱，它都卖九千多还很好。但是我们算它的帐，我把它的股价市值折算到它每平方米，它的资产就这么多。当时跌到 900 块钱一平方米的房子。你买它的股票就相当于买九百多平方米的房子，太便宜了。但是股市就会制造这种事，而且经常会发生。

所以我们不看大盘，和大盘没有任何的关系，我看涨的是一定的，和大盘没有任何关系。如果你把你的赚钱的事寄托在一个你不能把握的事上，我认为这是一个最大的风险，第二个那是一个赌博了。你的命运没有掌握在自己手上，我只有甩开大盘，我们的赚钱才是一定的。我们最终追求的在股市上的乐趣就是复合增长，就是无风险。

17. 目前在 A 股投资，我的一个选股方法，就是傻瓜能够经营的公司，才是好公司

还有刚才大家说的，怎么看待企业领导人。

因为中国人，我认为现在还不是那么高尚。这不是说中国人，因为它是一种体制。大部分都是国有企业，这个体制我们不能改变，这是现状。很简单，人都有私利的。他自己就赚这么点工资，就没有积极性了。目前在 A 股投资，我的一个选股方法，就是傻瓜能够经营的公司，才是好公司。就是哪怕今天换成了一个叫花子去经营，它这个公司才是好公司。。好的企业和坏的企业，你和它一交流就知道了。这跟人一样，有钱人和没钱人，一说话完全两样。你一去这个企业，他老给你谈困难，我们逆境中怎么挣扎，怎么赚钱，他老说他的管理，我一看，我至少把这个公司作为一个二流的公司。我喜欢的公司就是吃，来了玩，从不给你谈工作，这才是好的。我说这种公司你不用怕，他吃那么点算什么，他能把这几十亿的盈利吃穷？我才不信。但是这种公司肯定是能赚钱的，傻子来都是能赚钱的，一定是吃吃喝喝的，好的公司都是吃吃喝喝的，这不会错。所以这是我对企业的看法，这个要小心。

如果你把希望寄托在换领导人，我认为这个思路是有问题的。还有一个是企业的应收，你看它一大部分的钱放在那，牛市中好的公司，他的钱没地方用了，他去打新股去。这样的公司你要留意，整天要到证券市场融资。你发现，凡是带科字的。科技企业中，像清华同方，我说了它是败家的公司。这些公司在股市好的时候，一定是涨的公司，股市一下来，它就下来了。他是拿老百姓的钱花花。上次我们到清华同方开会，老总说我们才在证券市场融了 20 几个亿，我说你们给股民分了多少个亿。这不是败家子是什么？这种公司我们不要碰。我说这个，不是我尊重这个公司，实际上它可能就是老祖宗留下来的，可能就是一个垄断的企业，但是我们喜欢这样的企业，它赚钱。同方不能赚钱，但是也不是说我们不尊重它，它还是给社会做了贡献，至少给社会养了那么多人。但是这不代表我要买，我作为一个投资者我要赚钱。

这就是我的标准。企业的现金流一定要充沛，就是要收钱的公司。最终，我们体现在财务指标上，我要重点是一下净资产的概念。

一些学财务的会很重视净资产。我个人的看法没有创造实质价值的净资产实际上是无效的资产，这个是没有用的资产。你的机器设备、闲置土地，长期放着呢，这几年房子升值了，但是你看一些房子的项目是不能够带来效益的，就是我们说它不能够赚钱。我认为这是无效的净资产。老实说，我是根本不看这个指标的。我是指它盈利的资产，它是否是盈利的净资产，就是指净资产的收益率，净资产的收益率越高越好。

18. 股市最大的价值就是赚钱。它好像对人性是一种磨炼。很多事确实是要有耐性的，一般人熬不过我，我就熬的人比别人强，就是两个字，坚持。

提问：您的第一桶金从 8 千元到 12 万元，也是通过调研吗？对于我们这些同学和小散户来说，好像有点难？

人对一个事的认识是渐进的。你有一个过程。从 8 千元到 12 万，那时候谁知道股票是怎么回事。在深圳有一个发展的银行，那时候股票是一个稀缺资源你买了它就涨。当时我是 20 几岁，我也是糊里糊涂的。投资的方法和投资的过程，也是慢慢的积累的。一年和一年它有新的认识。人不可能一开始就知道的。

提问：您认为封闭式的基金目前有机会吗？您认为不错的封闭式的基金是什么？

我对基金，你对我 20 只股票以外的公司，你要问我宝钢、武钢、中石化这些公司我可以告诉你，因为我了解。但是你问我没有研究的公司或者是基金，我是不熟悉的，我也没有发言权。说了也是白说，我是不知

道，我告诉你是骗人的，我就是在我这个圈子里。我的投资思路就是把别人引到我这一亩三分地来，我就在这里决战。你要我说，我就说我没买的都是不好的。我买了，我说它不好？那肯定是好的，最好的。我没买的，我认为至少不符合我的投资理念。

提问：股指期货推出后，对价值理念有没有影响？证监会监管越来越严，对此有没有影响你的投资策略？

股指期货我没有研究，这个你也研究不了，还没有推出出来，你研究它不是浪费时间吗？我们的时间是很宝贵的，这种纸上谈兵的事，我们怎么去了解。还有证监会的事，我们也研究不了。我觉得还是要投资公司，投资最赚钱的公司。别的事你想多了，越想越糊涂，钻牛角尖了。

提问：您觉得股市泡沫破裂前，有哪些征兆？

征兆，老实说，我们是有感觉的。这个市场它首先在估值上是非常高的。高和低的标准是什么，一个就和国际市场同类公司的比。再一个，我们在这个市场我都找不到能够投资的公司了，就觉得都高了。如果大家有这个概念的话。还有一个，有些迹象不知道好说不好说，我发现台湾人最接近我们。我记得 90 年的时候，因为我在深圳可以看到香港电视，那时候采访妓女，台湾的妓女都不愿意做了，说我们不做妓女，赚钱的速度太慢。妓女这么说的，然后证券公司门口的滑梯都有幼儿园的小孩在滑，家长都去炒作股票了。

提问：我是学会计的，并且拿到了注册会计师资格证书。您的课使我对投资股票充满了信心。一般企业在会计利润方面容易做家，您刚才讲的市盈率、每股盈利大部分是基于报表的指标？

刚才我讲的帐上要有钱，你帐上有钱我就觉得你是好的。你这个利润是通过做帐做出来的。所以我们最主要的还是调研，今天我讲的都白讲了。我跟你这个公司，我把你调研清楚了，我把你的风险都锁死了。这家公司说我今天做帐做到多少钱，我一听就烦。他一般说这个话，我就说你别说这个，你实实在在赚了多少钱，看它的销售额，是否是与其利润同不增长的。

提问：我是否能自荐成为你 100 个人中的一个。有什么条件？

刚才我也说了，北大的学生，我做了这个实验，即使我 100 人成功了，人家说我拿的是北大的学生，这不一样。他们是天才。所以我选的这个人，都是和他的文化程度，父母做什么没有关系的，我唯一的目标就是说长得好看一点。我做一个实验，就是看把钱的人，是否能变成有钱人。和你的知识、出身背景都没有关系。甚至我都愿意给他拿一万元。看看能不能改变。实在愿意的话也可以。当然我的本意不是想要北大的。

提问：股市给您带来的最大的价值是什么？仅仅是财富吗？

股市最大的价值就是赚钱。它好像对人性是一种磨炼。很多事确实是要有耐性的，一般人熬不过我，我就熬的人比别人强，就是两个字，坚持。没有人能坚持过我的，我咬紧牙关也要坚持。

提问：您好，感谢您的精彩发言。请问，您是否对数字天生敏感？

可能很多人算大帐算不过我，我对数字特别的敏感。甚至和股市没关系的投资，他们也要让我去诊断一下。

他要投资什么，他就让我给看看，能不能投。