



家族企业传承百年的秘密：把鸡蛋放在一个篮子里



伍治坚  · 1 个月前

在金融投资领域，要不要把鸡蛋放在不同的篮子里，到底要放几个篮子，是一个受到很多人关注的问题。



早在2000多年前，犹太人的祖先在其著作《塔木德》中就劝导大家，要把自己的财产一分为三，分别放在实业，现金和房地产中。稍微有些金融常识的人都知道，如果将自己的财产过于集中在某一资产类别，那么投资者将面临很大的投资风险。

同时，现代金融理论（Modern Portfolio Theory）告诉我们，投资者应该尽量多元分散，购买并持有尽量多的股票、债券、房地产信托等不同资产。持有的资产覆盖面越大，多元性越高，投资组合的有效边界（Efficient frontier）就越大，其风险调整后收益（Risk Adjusted Return）也越高。

但另一方面，美国著名作家马克·吐温曾经说过：把鸡蛋都放在一个篮子里，并且看管好那个篮子。从投资角度来解读这句话，我们可以把它理解为：投资者集中自己的精力，把某个行业研究透，将自己绝大部分身家都押在一两个公司或者项目里，同样可以获得非常不错的投资回报。

根据上海交通大学安泰经济与管理学院金融学副教授李楠的研究，很多著名的家族企业确实选择把鸡蛋放在少数几个篮子里。统计显示，在美国上市的家族

一半的家族财富投资在自己的家族企业中。

在这些家族企业中，不乏历史超过几十年，甚至上百年的著名家族。比如，多瑞斯家族把百分之八十五的家族财富投入到了金宝汤企业，而沃顿家族把百分之二十八的财富投入到了沃尔玛企业。

李教授的研究显示，家族企业主们选择把鸡蛋放在一个篮子里，而不是多元分散（比如购买一个指数基金），并不是源于一时冲动的非理性行为。对于这些家族企业主来说，在自己绝对控股的公司中，他们有外人难以获得的信息优势，对自己的行业和企业有更深入的理解。因此在他们眼里，经营该企业的不确定性，要比投资市场上其他公司的股份低得多。

李教授的研究也显示，美国的家族企业更普遍地存在于那些准入门槛较高、较为成熟的行业，而在新兴的高科技产业中较为少见。这是因为在准入门槛较高、较为成熟的行业里，企业主能够更有效地利用生产经营中获得的信息降低关于企业前景的不确定性，因此他更愿意集中地投资于该企业。

领域，就是本职行业。照上面的逻辑，是否意味着我们都应该专注投资自己本行业的股票，比如飞行员和空姐应该购买航空股，出租车司机应该购买汽车股份，房产中介专注炒房地产股票？

李教授表示，这是一个很常见的误解。把鸡蛋放入一个篮子的前提，是我们对这个篮子有绝对的控制力。那些控制家族企业的企业主，他们是企业的经营管理者，有很多外人无法得到的信息优势，因此可以降低这些经营者的投资风险。但是对于普罗大众来说，在某一个行业或者公司工作，并不代表你能够获得比圈外人更多的信息，因此把鸡蛋放入一个篮子的理论并不适合这些“普通人”。

李教授同时谈到，在过去20年，中国也涌现出不少家族企业。和美国相比，中国的法律环境，私有财产保护，市场成熟度等都有所不同，因此中国的家族企业主更应该注意避免盲目多元分散。在考虑涉足那些高风险，高失败率，自己不熟悉的行业前，企业主应该三思而后行。美国有不少存活超过50年，甚至上百年的家族企业，他们的经营之道值得我们学习借鉴。

伍治坚是《小乌龟投资智慧》的作者。要听伍治坚和李楠副教授的对话录音，请在喜马拉雅FM/蜻蜓FM/Itune播客搜索“伍治坚证据主义”。

数据来源：

Ronald Anderson, Li Nan and David Reeb, Ambiguous Return Volatility and the Family Firm Puzzle, July 2017

【李楠（上海交通大学）：家族企业传承百年的秘密。】MP3|声音|录音免费

下载 在线收听 喜马拉雅FM

家族企业

投资

企业管理

☆ 收藏

↑ 分享

⚠ 举报



21



14 条评论



写下你的评论...

**cocofox**

伍总，能不能写一篇家族信托的文章？

1 个月前

**伍治坚（作者） 回复 cocofox**

有的。百度搜索：伍治坚+家族信托。

1 个月前

查看对话

**cocofox 回复 伍治坚（作者）**

收到，很有帮助，谢谢。

1 个月前

查看对话

**顾威**

恐怕李教授的研究也有问题，有存在者偏差，没看过原文不好判断。

1 个月前

**伍治坚（作者） 回复 顾威**

数据来源下面有原文信息。您也可以先听一下李教授的访谈多了解一下。

查看对话

**小桥**

作为一个屁民，我掌控不了什么，难道说我只能投资我自己吗？要接万众创业这个梗么？

1 个月前

**小佛 回复 小桥**[查看对话](#)

买房啊

1 个月前

**小桥 回复 小佛**[查看对话](#)

我能控制货币政策宽还是松？贷款利率上浮还是打折？

1 个月前

**小佛 回复 小桥**[查看对话](#)

能活下来的都是鸡蛋放一个篮子，活不下去的就消失在历史的尘埃中了。这蚊文章就是这意思啊

1 个月前

**小桥 回复 小佛**[查看对话](#)

我看得懂文章写什么，我是看不懂为什么你叫我买房。

1 个月前

[下一页](#)

文章被以下专栏收录

**伍治坚证据主义**

事莫贵乎有验，言莫弃乎无征。

[进入专栏](#)

推荐阅读



中国和美国股市一个最大的区别在于，中国股市中大约有80%的交易量来自于散户个人投资者。而... [查看全文](#) >

伍治坚 · 1 个月前 · 发表于 伍治坚证据主义



Campbell Harvey教授对于中国读者的答复

前些日子，笔者采访了美国杜克大学的坎贝尔·哈维（Campbell Harvey）教授。在访谈结束后，... [查看全文](#) >

伍治坚 · 2 个月前



新赛季五大另类看点（1）：黄蜂是霍华德的救命稻草么？

新赛季开始了，积蓄了一整个夏天无处安放的荷尔蒙喷薄而出，也许你关注的是新雷霆三巨头能否... [查看全文](#) >

RC-1136 · 1 个月前 · 编辑精选 · 发表于 篮圈即是原点

重庆市高级人民法院关于当前民事审判若干法律问题的指导意见

重庆市高级人民法院关于当前民事审判若干法律问题的指导意见（2007年11月22日市高级人民法院审委会第564次会议通过）为提高民事审判案件质量，统一法律适用，确保司法公正，根据相关法律和... [查看全文](#) >

建设工程律师何李 · 12 天前 · 编辑精选