



WithEric

来自雪球 发布于2018-06-15 16:52

+ 关注

段永平的投资逻辑

在美国，大部分时候，段永平一日三餐都会在家里吃，他开了一个菜园子，也自己种菜，想吃什么种什么。颇有点海子诗中“喂马劈柴”的意境，过得非常居家。你很容易将段永平的闲适和他的价值投资理念关联起来。和那些中午时分和你聊天时还要随时去处理一笔客户赎回的私募基金老总相比，段永平显得尤其从容。更何况，段永平把自己定位为一个业余投资者，并不是专业投资者，投资是为了好玩——和他的其他爱好比如打高尔夫一样。

随意的投资心态并不意味着收益的“随意”。段永平在网易上取得的百倍回报，加上两次巨资拍下和巴菲特的午餐权（今年是和赵丹阳一起拍），使得他蜚声投资界。其光芒甚至盖过他经营小霸王和步步高时的时光。

和巴菲特一起午餐，在段永平看来是很个人的事情，他认为这就跟普通人吃顿饭无甚分别。衡量吃饭值不值得很无意义。不过至少好几件事情证明段永平吃这几顿饭以及和巴菲特的交往的直接价值非凡。一件是段永平以前曾经买过两支航空股，在他的概念中，这么多人乘飞机，航空股应该值得投资。不过巴菲特饭桌上却告诉他一句话，这是个TOUGH BUSINESS（困难的生意），航空股不能做。段永平后来琢磨了，明白了航空业不是一个有差异化的行业，竞争的结果一定是打价格战，连美国西南航空这样好的公司也难免陷入困境。于是他卖掉一支已获利的，保留一支，尽管剩下那支最终还是亏损了一部分，但事实证明，他至少挽回了5,000万美元的损失。这些经验都来自巴菲特本身犯过的错误。这样宝贵的经验一句话就告诉了段永平，段永平说简直太便宜了。还有一件就是今年3月，是正如巴菲特所言，别人恐惧的时候该贪婪，很多股票已经严重偏离价值了，段永平手中有些钱，但是他不知道哪只股有潜在危险。于是他“实在不行”买了巴菲特买过的股票。而且比巴菲特还要便宜40%、50%。这其中就包括富国银行。买的时候接近十元，现在差不多有了一倍的回报了。

其实，与巴菲特“不吃饭也能知道”的理念并不是那么坚定，大家恐惧的时候，你会跟着恐惧。而吃饭中的接触则使段永平坚定了很多东西。谈人生也是段永平和巴菲特的话题之一。段永平也会问巴菲特你有生气的时候吗？巴菲特说没有。为什么？因为不值得。他心目中这个老人非常humble（低调自谦）。当然，段永平问巴菲特最主要的东西是什么东西不能做，得到的回答依然是公众所知的那些准则：不做空、不熟悉的不做、不用MARGIN（抵押）。

段永平跟巴菲特谈话的话题还有高尔夫霸主泰格·伍兹，多年前他曾经和伍兹打过高尔夫。他说好的公司就像伍兹一样，人们不会因为伍兹输了一场球就把他“卖”了。而巴菲特说，这时候你买伍兹还有折扣。GE就是段永平所认为的好公司，是“工业里面的泰格·伍兹”。在今年3月份段永平买进的股票就有GE，GE最低的时候曾经到过6美元。而段永平买的大部分价格都在10美元以下。作为一名企业家，段永平坚信文化的力量。而GE的文化是经过多年沉淀下来的，非常强大。文化的强大并不意味着不犯错，但是往往它有抵抗风险的能力，有很强的自我修复的能力，能够纠正错误。所以总结而言，讨论一个公司的文化最重要的是“做对的事情，把事情做对”，而这点并非所有的公司能做到。眼下GE就正在为它历史上犯的一些错误在“买单”，危机把它不该做的事情出的问题都暴露出来了，比如债务过高的问题、信用卡的问题、金融部门的问题，这些都对它眼前造成伤害和损失。这些问题在别人看来很严重，但在段永平看起来是暂时的。也正因为它有问题，才有机会买入——好公司股价平时都很高。而段永平常常买的的就是这些多多少少有些问题的好公司。他相信，一旦这些问题得到克服，长项的东西就能体现出来，这就是价值所在。实际上，段永平了解GE的手

GE的实验室看过，没有参加过股东大会，没有专门就买股票和GE的高管交流过。甚至对于GE的具体每项产品也并不熟悉，他也没和分析师进行过交流——在他看来，一般华尔街的分析师不会对文化的这些东西太在乎，他们看重的是账面上的价值。他们往往分析得更细，眼前的东西看得更多，顶多分析师们会说GE的管理层很强大，但是为什么一直这么强大没有太多人去研究。

买GE主要看文化，此外，从长远来看，GE这样的公司每年每股赚1美元一点都不过分，而自己以不到10美元的价格，买到赚1美元的公司，段永平说以自己的能力，从闲钱的角度讲，很难找到更好的稳定回报的公司。“我买它的平均单价都在它账面价值以下，意味着我重新开一家公司，做GE一样的事情，用同样的文化和管理去管这个公司，我花的钱比GE还少，我就不用碰到专利的问题，还不用自己去管，何乐而不为？”

段永平估值企业的办法也是用的巴菲特这套：看企业未来的整个生命周期里面能给它带来的现金流、包括资产，折现到今天。如果股价10块钱，折现后能值20元，那就很便宜。至于什么时候能到20元，永远也不知道。而且他说这个估值也是“毛估估”的，并没有一套公式，就像姚明走进来，你不需要用尺子量也知道他很高，用“段永平”这样身高的价钱去买能到“姚明”这样的身高的，肯定是值的。至于什么时候卖出也很难说，也要看是不是有新的公司出现，毕竟要发现一个好公司并不是容易的事情，因此段永平的操作不算频繁。最长的网易到现在还持有，已经达到七八年。而像这样赚了钱的公司很多人每天都会想着要不要卖掉。

“这个我不懂”、“看不明白”、“太高深了”、“没研究过”这样的词汇充满着他的投资言谈中。比如谈到新能源，他说看不大懂，没看到什么能源是新的。对于大盘走势，他说自己不懂，也不会。“巴菲特也不懂，凭什么我懂？”金融危机之前是否感觉到可能发生的变化？他的回答是跟我没关系，干吗去感觉呢。他的投资似乎和大盘没有任何关联。只是看到了好公司就去买，也许一万点某个公司股价在20，但8,000点时，它的价格可能却在30。他也不看所谓“政策”，因为这些不是自己能确定的因素。他不关注行业，只投自己看得懂的企业。而往往自己太懂的行业反而不一定投——比如电子业，因为竞争太激烈。

没有抄底一说，也不大关注金融风暴，但是金融风暴对段永平带来的最大的投资变化就是，以前不相信人们会慌到这种程度，这次终于亲眼见到。很多人卖的时候慌不择路。对自己来说也是一个机会。自己在这两年反而赚了很多。（对好的公司而言，负面消息或危机是投资者介入的良机。如三聚氰胺对蒙牛伊利、如茅台总经理被捕、如现在的金融和地产 20101006）

“空仓”这回事他说自己也不明白，因为严格意义来说，空仓是个“投机”的概念，而不是投资的概念。同样的还有“抄底”，这也是一个“投机”的概念，说他抄底甚至是一种“侮辱”。（闲钱投资，不为赚钱为兴趣为理念为信念）

段永平也留有一个很小的账户用于“投机”，他说这仅仅是为了玩一玩，就像去澳门赌博一样，拿200元去玩，赚了100元，只是一种娱乐。如果兜里只有1万块，全拿去赌了，那就是投机。而即便巴菲特也会偶尔做一把投机玩玩。两年前段永平就清楚地记得巴菲特说默多克可能会买华尔街日报，因为他花的不是自己的钱。果然默多克买了，而巴菲特也买了并赚了。段永平也心想这位老人家有时候也会“搞一把”。

“股票是一个遗憾的投资。”段永平谈到自己曾经一直看好腾讯，但是因为没在香港开户，买起来不方便，一直看着它从六七元到了80元。而8块没买，让他18再买，总是会有心结，28就更困难了，更不用说80。但是他也心里平衡，因为从别的地方也赚到了十几倍。因此，

在段永平看来，投资中国股市和美国股市本质没什么不同，你都要懂得这个公司。如果你恰好懂得一个美国的公司，那你也可以去买它。但是如果你只是懂得这家公司在中国的业务你就去买它全球的公司的股票，你可能会亏得很惨——比如通用汽车。

段永平把投资当成和高尔夫一样的爱好，而不是事业。

打赏

96 转发 · 53 评论 · 58 赞 [投诉](#)

转发
 赞
 收藏



由于对方的设置，你需要先关注他，才能评论

精彩评论 (2)



梅石楠

2018-06-15 20:20

段永平说，股票永远会失去很多机会，但是最重要的是避开那种亏了很多钱翻不过身来的投资。而不是首先想着一夜暴富。（平衡、勇下重注，仓位控制，不亏为上）

赞(9)
 打赏
 回复



一路感恩

2018-06-15 22:28

在还没经常刷雪球的时候，倒是经常去段永平的博客上看，个人觉得段永平的投资水平那是相当高，最重要的是他心态特别好，从他的博客里学到不少东西，跟身边的人也推荐过段永平的博客，感兴趣的可以看看[网页链接](#)

赞(4)
 打赏
 回复

[查看2条回复 >](#)

全部评论 (53)

[最近](#)
[最早](#)
[赞](#)



智力资源

2020-06-20 14:08

@云淡风轻高：假洋鬼子，没说的那么传奇。



赞
 打赏
 回复



雨知2020

2019-03-24 05:14

谈人生也是段永平和巴菲特的话题之一。段永平也会问巴菲特你有生气的时候吗？巴菲特说没有。为什么？因为不值得。他心目中这个老人非常humble（低调自谦）。

赞
 打赏
 回复



生活越简单越快乐

2019-02-11 11:46

@一路感恩：在还没经常刷雪球的时候，倒是经常去段永平的博客上看，个人觉得段永平的投资水平那是相当高，最重要的是他心态特别好，从他的博客里学到不少东西，跟身边的人也推荐过段永平的博客，感兴趣的可以看看[网页链接](#)

段永平，价值投资领路人。



苦命人哎

2019-01-16 14:14

段神

👍 赞 💰 打赏 💬 回复



firepacino

2018-06-22 13:53

平衡、勇下重注，仓位控制，不亏为上

👍 赞(1) 💰 打赏 💬 回复



avaziyi

2018-06-19 08:10

学习了

👍 赞(1) 💰 打赏 💬 回复



玫瑰花的记忆

2018-06-18 16:24

支持！

👍 赞 💰 打赏 💬 回复



股途漫漫

2018-06-17 07:05

分享

👍 赞 💰 打赏 💬 回复



红发船长

2018-06-17 00:57

真价投

👍 赞 💰 打赏 💬 回复



怡云山庄

2018-06-16 23:46

分享了

👍 赞 💰 打赏 💬 回复



十年陈香股

2018-06-16 17:42

@静安价值：如果创业能够赚到第一桶金，说明还是有做企业的潜质，就应该继续赚第二桶、第三桶金，也就没必要到股市来了。

段永平，李想就是创业后投资的典范哦，跟继续创业没有冲突的

👍 赞(1) 💰 打赏 💬 回复



周通Jimmy

2018-06-16 12:51

GE只在09年上半年低于十美元，段是什么时候开始持有的呢？

👍 赞 💰 打赏 💬 回复



反转地球

2018-06-16 11:05

66666666666

👍 赞 💰 打赏 💬 回复



时间熬RMB

2018-06-16 10:27

要投资，不投机。

👍 赞 💰 打赏 💬 回复

转个。

👍 赞 🏷 打赏 💬 回复



鼓浪屿1

2018-06-16 09:06

学习

👍 赞 🏷 打赏 💬 回复



乡下搭客佬

2018-06-16 07:50

学习

👍 赞(1) 🏷 打赏 💬 回复



静安价值

2018-06-16 07:40

@十年陈香股：写这么多有毛用，每一个投资大师都是几百万几千万起步...对凡人无用，想成为大师还是先创业赚第一桶金吧，至少比股市来第一桶金容易多了

如果创业能够赚到第一桶金，说明还是有做企业的潜质，就应该继续赚第二桶、第三桶金，也就没必要到股市来了。

👍 赞 🏷 打赏 💬 回复



winner115

2018-06-16 06:19

@一路感恩：在还没经常刷雪球的时候，倒是经常去段永平的博客上看，个人觉得段永平的投资水平那是相当高，最重要的是他心态特别好，从他的博客里学到不少东西，跟身边的人也推荐过段永平的博客，感兴趣的可以看看[🔗 网页链接](#)

真实平和，不为名生活。

👍 赞 🏷 打赏 💬 回复



十年陈香股

2018-06-16 01:31

写这么多有毛用，每一个投资大师都是几百万几千万起步...对凡人无用，想成为大师还是先创业赚第一桶金吧，至少比股市来第一桶金容易多了

👍 赞(2) 🏷 打赏 💬 回复

[查看2条回复 >](#)

1 2 3 下一页

常见问题 加入我们 关于雪球

A 股开户

港股开户

美股开户

蛋卷基金

私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840634 / tousu@xueqiu.com 违法(含侵权)及不良信息举报指引

© 2020 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备 11010502040379号 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位 (代码817027) 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号 互联网药品信息服务资格证书 雪球服务协议 雪球隐私政策

