

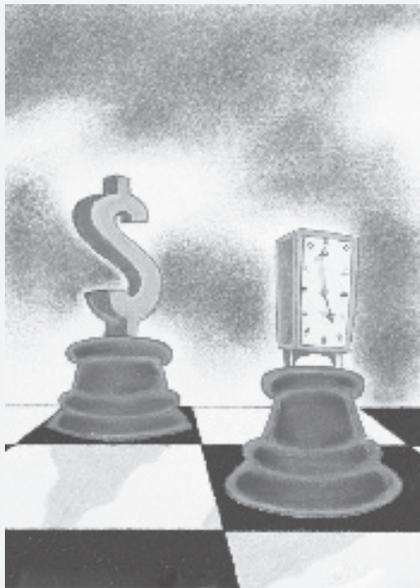
价值投资三大法则

黄崇龙

调整心态，建立合理的投资收益率目标。本杰明·格雷厄姆在其投资名著《证券分析》中指出：投资是指根据详尽的分析，确保本金安全的前提下获得满意回报的操作。对普通投资者而言，可以参考以下3点建立合理的收益率目标：第一，很多投资者可能拿还房贷的钱买股票，资金成本就是银行按揭贷款的利率，而按揭贷款的年利率一般都在5%~7%之间；第二，国内最优秀的上市公司，连续3年每股盈利增长率超过30%的公司并不多；第三，巴菲特的年平均收益率也只有28%。所以，对普通投资者而言，年收益率目标最好不要超过30%。

充分了解上市公司，正确评估其内在价值。正确评估上市公司投资价值的关键在于摸清其真实的盈利能力。股票价格犹如弹簧，它的“线圈”就是每股盈利水平。建议股民不要去关心弹簧的长短，应多花点心思去数数弹簧有多少个线圈。一般来说，好的上市公司每年都会增加几个“线圈”，长远看来，弹簧肯定就变长了。这种由每股盈利支撑的上市公司股票价格，就是巴菲特所强调的“内在价值”。数明白了弹簧有多少个“线圈”，投资工作就会变得清晰起来：在弹簧受压变短的时候买入股票，在弹簧因故拉长的时候卖出股票，在弹簧处于放松状态时持有股票。

远离水妖诱惑，立足创造价值的上市公司。股票市场上的利润来源于两方面：一是其他投资者亏掉的钱；二是上市公司业绩增长创造出来的价值。巴菲特认为第一种利润是水妖，看上去美丽动人，实际上风险极大，而上市公司为投资者创造的价值，是有实实在在的盈利支撑的，风险很小。投资者可以根据自己的风险偏好和投资能力，选择3类



不同生命周期阶段的上市公司。第一是投资稳定增长的蓝筹股，适合资金规模较大的投资者。这是最常见的价值投资方法，风险不大，如果选股正确，收益率相当可观。第二是投资小企业股，因为小企业规模和业绩增长快。美国纳斯达克市场的中国概念股、国内中小板和创业板以及香港创业板，都有一些小公司业务发展迅速，快速成长。如果以不高于每股盈利增长率的市盈率水平买入这些小公司的股票并长期持有，一般都能获得非常好的投资收益。第三是投资重组和资产注入类股，这类情况犹如上市公司的新生再造，爆发力肯定是最强的。如果能正确的评估重组后新公司的价值并在该价值以下买入股票，这种投资行为仍然是有坚实的业绩支撑的，也属于价值投资的范畴。■

(摘自《经理人》)

日企融入美国的三大策略

赵城立

全球化道路不是一帆风顺。中国企业全球化过程中，必须充分认识不同国家之间在制度、文化等方面存在的差异并采取相应对策才能走向成功。日本企业早于中国企业30年左右走出国门，对

如何适应文化差异的市场以及如何在这种氛围下经营等，已积累了丰富的经验。

人性化矫正数字化管理不足

美国企业十分重视数字管理，很多大中型企业的CEO普遍精通会计知识，他们往往是凭会计数字来对企业进行控制的。与美国这种管理文化相比，日本企业的管理则十分重视人性化。

上个世纪80年代初，丰田在加利福尼亚建立第一个合资公司NUMMI。当时的CEO是后来成为丰田汽车社长以及董事长的张富士夫。他上任后，经常到生产线上巡视并主动与员工们打招呼。有一次，他在现场看到一个员工违反了不能生产多余库存的规定，便当场指了出来。美国员工由于一直没有理解为什么不能生产库存的道理，便向他提出了质疑。他听到质疑后，二话没说就叫那个员工到身边，蹲下来一面在地上画图一面解释，直到其真正理解为止。一线员工能够得到日本CEO面授机宜，这件事迅速传遍了整个公司，使所有员工的士气为之一振。公司里的干部们自然也不敢再妄自尊大。NUMMI公司也一度被评为美国生产效率最高的公司之一。在只知道数字管理的西方市场，日本企业通过重视人性化管理，也能凸显竞争能力。

与工会由对立变为合作

美国的企业甚至是每个工种都有工会，工会力量非常大，有时甚至能直接干预企业的经营，而且工会与管理层的关系多为对立。因此，进军美国市场时，如何与工会打交道是一项十分重要而又棘手的工作。日企进军美国市场时是如何解决这个问题的呢？

丰田汽车在对进入美国是否直接投资展开讨论时，其中美国的工会制度是讨论的焦点之一。反对者提出的理由中，工会制度往往最先被提及。结果，在丰田的要求下，极力想促成此事的加利福尼亚州政府从中斡旋，最终与美国汽车行业总工会达成了丰田在美国公司的工会