

## 用木桶理论选股

韩庆峰

根据管理学的木桶理论,木桶的价值在于盛水量的多少,但决定盛水量多少的关键因素不是其最长的板块,而是其最短的板块。木桶理论看似与价值投资没有多大关系,但在分析企业时如能够借鉴应用,可以起到规避风险、优选个股的作用。

想要做好价值投资,首先要成为一名合格的企业分析师,即要对所投资的企业进行多维度的全面分析,不能仅仅从单一角度简单分析就断然投资。如果把企业看作一个木桶,对企业的发展有重大制约作用的每一个因素就是这只木桶的一块木板,而市场就是这个木桶的底。那些没有明显短板的木桶,即发展不存在重大限制因素的企业,才是价值投资者可以考虑的投资目标。因此,我们可以用木桶原理为企业找漏洞,寻短板,实行重大风险一票否决。

**首先,从投资者角度看木桶是否存在短板。**我了解这个公司吗?我是否熟悉这个公司所在的行业?如果投资者既不了解这个企业也不熟悉这个行业,那么他心目中的企业木桶对他而言就不是存在短板的问题,而是缺了一块木板。缺了块木板的桶无疑是不能盛水的,所以这只木桶也只能弃而不用。价值投资不能靠碰运气,我们要扬长避短,在自己的能力圈内投资于自己熟悉的公司。

**其次,从宏观角度看木桶是否存在短板。**这个公司所属行业是周期性行业吗?它现在是处于繁荣期还是衰退期?如果是与宏观经济波动密切相关的企业,那么就只能在行业复苏或者繁荣时才可以考虑投资,如果看不清楚,那就干脆避而远之。前两年投资于风光无限的太阳能公司尚德电力的投资人,现在一定是亏损累累,即便是由超级明星企业家马云领导的超级明星企业阿里巴

巴,也照样逃不脱经济周期的巨大影响。虽在市场上“拿望远镜也找不到竞争对手”,但经济周期不仅对企业是个隐形的对手,对投资者而言也是一个隐形的短板,价值投资者要避免陪上市公司过冬,因为那是要付出巨大代价的。

**再次,从公司自身的角度看人、财、物是否存在短板。**第一,管理层是不是既诚实守信又精明能干?明星老板看似木桶最强大的一块木板,但一言堂恰恰对企业的发展是个最脆弱的短板,国美电器总裁黄光裕事件可以引起投资人的思考。第二,公司的财务报表是否稳健并有超强的产品盈利能力与权益资本盈利能力?投资大师巴菲特成功的经验告诉我们,要投资于在负债很少或者没有负债的情况下有较高权益资本收益率的公司,并且相对同行业的竞争对手要有较强的产品盈利能力。如果一个公司的负债多过净资产,而净资产收益率很低并且没有改善的迹象,那么就不是我们需要考虑的投资对象,可以一票否决。第三,公司的产品或服务是否有长期稳定的需求?以技术为核心的企业特别是高科技和互联网公司,产品或服务拼的就是创新的速度,没有最新,只有更新。

**最后,从竞争的角度来看公司的产供销是否存在短板。**公司在与供应商、客户以及竞争对手的合作与竞争中是否处于主动地位?在可预见的时间内是否存在潜在竞争者以及替代品的威胁?不管企业实施的是成本领先战略还是差异化战略,竞争优势的集中体现就是定价能力的强弱。缺乏持久的核心竞争优势对价值投资而言就是最大的短板。

木桶盛水量的多少不仅取决于木板的长短,而且还取决于桶的直径,也就是市场的大小。在排除了有关限制因素以后,市场就成了最终的变量。只有市场逐步增长,上市公司这只木桶的底越来越大,桶壁越来越结实,木桶才能变作船,载着我们驶向财富的彼岸。

(摘自《中国证券报》)



## 孔子的管理智慧

佚名

孔子曰:“先有司,赦小过,举贤才。”

**“先有司”。**管理者首先要胜任自己的工作,自己要出色地、专业地完成自己的本职工作,并能在工作状态和职业精神上给下属带个好头。试问有谁会忠诚地追随一个不能胜任自己工作、无法起到表率作用的领导呢?我们经常会遇到一些创业者和管理者抱怨其同事和下属不能胜任工作:或无法完成任务,或不能以最好的质量完成任务,或在工作上无法做到全力以赴、精益求精。但是,抱怨之前请想一想:自己是否已经达到这样的要求?有没有为下属做出一个好榜样?

**“赦小过”。**金无足赤,人无完人,选用人才要看大局,如果一个人总体上能够胜任其所在的工作职位,那么在工作上的非关键细节和其他方面就应该宽容一些,做到张弛有度,该严的地方要严格,该宽松的地方要宽松。很多管理者,特别是刚刚出道、本身学历又很高、做事情求完美的管理者,非常容易犯的管理错误就是对人比较挑剔,眼睛里容不得沙子,甚至苛刻到完全以自己的行为标准和价值判断来要求自己的下属。管理是一门平衡的艺术,不能宽容别人的人就不能成为好的管理者和领导者。

**“举贤才”。**按照现代管理学的说法，贤人至少应该有两个标准，一是有能力，二是有品德。无德无才、有德无才、有才无德，或者德胜于才、才胜于德，都不是最理想的人才类型。真正的人才应该做到“德才兼备”，一方面能够具有胜任职位的知识、技能和经验，另一方面具有相当的职业操守、忠于公司和团队、能给下属和同事发挥表率作用。做企业、做管理要求不断地发展经营规模。而经营规模的有效扩张又以人才的选拔、任用和授权为前提。兵不多、将不广，企业家和总经理何以率领队伍征战沙场？如何做战必克、攻必取？有道是，一流的人才造就一流的公司，二流的人才造就二流的公司。管理者遇到公司管理问题时，不妨先看看自己的左右：我们到底拥有什么样的人才？■

（摘自《牛津管理评论》）

## 炒股最佳介入点

佚名

炒股有3个重要因素——量、价、时，时即为介入的时间。介入时间选得好，就算股票选得差一些，也会有赚；但介入时机不好，即便选对了股也不会涨，而且还会被套牢。所谓好的开始即成功的一半，选择买卖点非常重要，在好的买进点介入，不仅不会套牢，而且可坐享被抬轿之乐。

1. 股价稳定，成交量萎缩。在空头市场上，大家都看坏后市，一旦有股票价格稳定，成交量也在缩小，就可买入。

2. 底部成交量激增，股价放长红。盘久必动，主力吸足筹码后，配合大势稍加力拉抬，投资者即会介入，在此放量突破意味着将出现一段飙涨期，出现第一批巨量长红宜大胆买进，此时介入将大有收获。

3. 股价跌至支撑线未穿又升时为买入时机。当股价跌至支撑线（平均通道

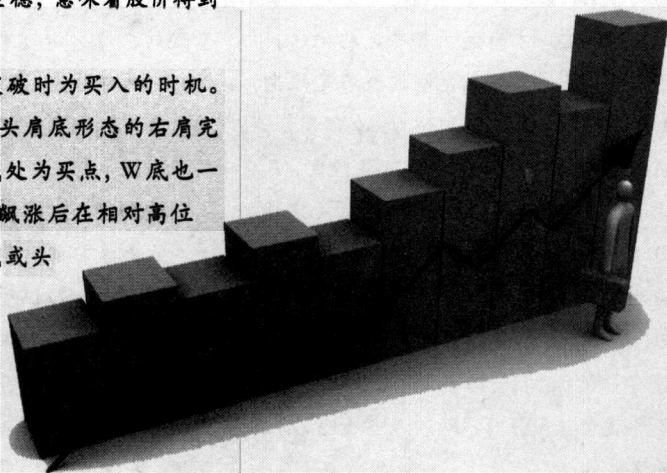
线、切线等）止跌企稳，意味着股价得到了有效的支撑。

4. 底部明显突破时为买入的时机。股价在低价区时，头肩底形态的右肩完成，股价突破短线处为买点，W底也一样，但当股价连续飙涨后在相对高位时，就是出现W底或头肩底形态，也少介入为妙，当圆弧底形成10%的突破时，即可大胆买入。

5. 低价区出现十字星。这表示股价已止跌回稳，有试探性买盘介入，若有较长的下影线更好，说明股价居于多头有利的地位，是买入的好时价。

6. 牛市中的20日移动均线处。需要强调的是，股指、股价在箱体底部、顶部徘徊时，应特别留意有无重大利多、利空消息，留意成交量变化的情况，随时准备应付股指、股价的突破，有效突破为“多头行情”、“空头行情”；无效突破为“多头陷阱”、“空头陷阱”。■

（摘自《上海证券报》）



买卖基金，投资者通常会面临“踏空”的尴尬局面，往往在赎回基金后发现基金净值仍旧稳步持续攀升而后悔不迭。实际上，优秀的基金能够不断挖掘并持有具有增长潜力的股票，不会因市场指数的回调而回调。对于那些业绩优秀而稳定的基金，投资者应该坚定持有，大可不必做波段操作。一段时间以后，你会发现投资收益已经超出了你的预期。

### 精挑细选基金管理人

首先，基金管理公司的管理水平和治理结构至关重要。如同投资股票一样，投资基金首先要考虑的就是基金管理公司的管理能力。投资者可以通过参观基金管理公司、与其基金经理或销售人员交流，了解该基金公司的管理状况。一家好的基金管理公司往往具备良好的公司治理结构，公司从股东、管理层到员工，都具备一个明晰的战略取向和发展目标。相反，若该基金管理公司仅仅是股市转暖阶段的应时之作，股东急功近利，管理层一意孤行，员工各自为政，那么这样的基金管理人即使短期取得极高的净值增长排名，但由于基金管理公司管理水平和治理结构的欠缺，这类基金是不值得长线持有的。

其次，基金管理人能够严格遵守基金契约规定，严格遵守法律法规。股票市场的上涨存在多种推动因素，价值推动仅仅是其中的一种。若在股票市场上涨过程中，基金管理人承受不住净值落

## 擦亮眼睛选基金

刘凌

### 将长线投资进行到底

基金本是长期投资的理财工具，却往往被投资者当做一个短线投机工具，这种心态是长期熊市下的惯性思维所致。

实际上，投资基金和买卖股票是不同的。基金净值表面上看是基金的“价格”，实际上是基金所持股票构成的外在反映。投资研究能力比较强的基金管理人能够随时根据股价的合理性、行业的景气度、上市公司经营能力的变化来调整自己的投资组合，准确把握市场热点，充分挖掘估值过低的股票，从而获得较高的净值增长。而如果以炒股的心态来