

买股票其实是买公司，买公司是买它未来的价值！

买股票， 找这样的公司 就对了

日本首席基金经理
〔日〕藤野英人 著



99% 的散户股民看不懂财务报表，看不明白 K 线的奥妙，更别说做股票技术分析了！日本首席基金经理藤野英人实地考察 3000 多家企业，总结 63 条你一看就明白的选股法则，教你一眼看穿好公司、差公司的本质！

日本首席基金经理
〔日〕藤野英人 著

■ 买股票， 找这样的公司 就对了 ■



南海出版公司

2008 · 海口

图书在版编目(CIP)数据

买股票,找这样的公司就对了/[日]藤野英人著;
贺迎译.-海口:南海出版公司,2008.1

ISBN 978-7-5442-3905-9

I.买… II.①藤… ②贺… III.股票-证券投资-基本知识 IV.F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字(2007)第172893号

著作权合同登记号 图字:30-2007-161

SURIPPA NO HOUSOKU

Copyright © 2004 by Hideto FUJINO

First published in Japan in 2004 by PHP Institute, Inc.

Simplified Chinese translation rights arranged with PHP Institute, Inc.
through Japan Foreign-Rights Centre/Bardon-Chinese Media Agency

All rights reserved

MAI GUPIAO, ZHAO ZHEYANG DE GONGSI JIU DUI LE

买股票,找这样的公司就对了

作 者	[日]藤野英人
译 者	贺 迎
责任编辑	林妮娜 李玉珍
丛书策划	新经典文化 www.readinglife.com
装帧设计	徐 蕊
内文制作	杨兴艳
封面插图	陈 昭
出版发行	南海出版公司 电话 (0898)66568511
社 址	海口市海秀中路51号星华大厦五楼 邮编 570206
电子邮箱	nanhaicbgs@yahoo.com.cn
经 销	新华书店
印 刷	三河市三佳印刷装订有限公司
开 本	700毫米×990毫米 1/16
印 张	10
字 数	115千
版 次	2008年1月第1版 2008年1月第1次印刷
书 号	ISBN 978-7-5442-3905-9
定 价	20.00元

南海版图书 版权所有 盗版必究

自序

2003年8月，我创立了一家名为雷奥斯（Rheos）的基金管理公司。大学毕业后的13年间，我一直是一名工薪阶层的基金经理，但是从那之后我也跨入了经营者的队伍。

其实，在我还是工薪阶层时，每次拜访经营者总会感到很心虚。经营者们创业时，用自己的房屋和土地做抵押或以个人信用为担保，承担了很大的风险来实现企业上市，发行股票。我虽然担负着运用客户的资金（决非小额）的重任，但个人却并没有承担任何风险。即使投资失败，造成亏损，我也没必要连夜潜逃。因此，我内心期待有一天自己成为老板，能够承担较大的风险，和经营者站在同一平台上对话。

可是创业之后，我的那种心虚感却压根儿没有消失，这让我感到很不可思议。虽然说任何人都可以成为老板，但是通过自己创业，我才深刻地体会到使公司维持和发展下去是件多么难的事。我的公司是一家只有10名员工的小公司。要使它迅速地成长为有成百上千人的大企业，说老实话，我没信心。从这个意义上说，正是因为自己创业了，我才会对业绩持续增长的企业的经营者再一次心生敬意，才能够以更加谦虚的姿态来看待我们所投资的企业。

在担任基金经理时，我拜访了3000多家企业，在做完调查、即将投资时，我发现了一些关于企业的“法则”。

这些“法则”中既有基金经理圈内传承下来的、比较可信的东西，



买股票，找这样的公司就对了

也有我无意中发现的东西。当然，这些法则并没有学术依据，就像所谓的墨非定律一样，它或许是半玩笑半认真的产物。

企业犹如一个生命，会成长、衰老、死去。至于寿命，既有存活了半年就灭亡的，也有生存了百年以上的，还有生存了百年以上却依然在持续成长的。

此外，企业由众多的人和资产构成，在短时间内要对一个企业的本质作出判断，并不是件简单的事。站在投资者的角度对一个公司进行调查并决定是否投资，这是非常困难的。

我想，对企业进行判断，在某种意义上就像是医生看病一样。医生向病人问诊，用听诊器听病人的心跳，然后一边仔细察看病人的脸色和状态，一边诊断出病症。判断企业跟这种行为极为相似。

医生有时候还会通过分析X光检查、血液、尿液检查的数据，判断患者的病症。

基金经理会以损益表或资产负债表为基础（相当于X光检查、血液、尿液检查等），对公司的高层或发言人进行具体的提问（相当于问诊）。与此同时，他们还会一边仔细观察公司的氛围、老板的人格特质，以探究该公司的本质（相当于察看病人脸色、用听诊器听诊）。

当然，时间也是非常重要的。正如家庭医生或非常熟悉患者病史的医生只要看看病历就能作出适当的诊断一样，我们在判断企业时，只有反复地去拜访，才能够逐渐弄清楚这个企业的本质。话虽如此，仍然有不少公司在多年以后才被揭露出不为人知的一面，其中不少事情令我们感到震惊。

本书所介绍的法则只是我调查企业时的一个参考。我想强调的是，我们不能因为某家公司符合一两条法则，就简单地推断它是好公

司或是差公司。

在上班时要求换穿拖鞋的公司中，仍不乏优秀的公司。即使新建了公司总部大楼，也仍有很多公司能不断成长。

不过，差公司大多具有一定的特征，而成长型公司也具有特殊的氛围，这是毋庸置疑的。

尽管我们迎来了数字信息革命的时代，电子邮件得到普及，网络化得到推广，但作出最终决策的仍是人。无论我们多么努力想做到客观，都不可能将我们的主观意识完全消除。有意思的是，很多时候基于主观、自以为是的念头，反而会比以客观事实为基础的判断更能促进企业的迅速成长。归根结底，企业是由人经营的，企业是活生生的。

虽然我们在经营或财务方面没有渊博的知识，但或许也能从细微之处发现公司的本质。在观察公司或客户时，利用本书中的法则来进行观察，或许你能有新的发现。

此外，你也可以抱着半玩笑半认真的轻松态度来创造你自己的法则。我想，养成自己思考的习惯，才是至关重要的。

书中的有些法则大概能让你产生共鸣，但有些或许会让你感到反感，只要能激发大家去思考，那么身为作者的我就会觉得“真棒”。

本书是2000年4月出版的《好公司、差公司的法则》的修订版。历经4年后再回过头来看，那些企业当中既有快速成长的公司，也有在艰难挣扎的公司。因此，我决定留下当时的评论，再加上现在的评论，这样对照着阅读，或许就能体会到投资的乐趣与艰辛了吧？

藤野英人

前 言 基金经理眼中公司的真实形态

由防止打瞌睡而来的公司“法则” /1

基金经理这份工作 /2

所谓中小型股票基金 /4

投资于公司业绩而非股市行情 /5

我想支持挥汗如雨劳作的人们 /6

公司老板是信息源泉 /8

我开公司的理由 /9

第1章 老总的人格特质决定公司的命运

法则1 不要被创业者的个人魅力所迷惑 /13

法则2 总是唠叨过去的辛苦，公司的将来不容乐观 /15

法则3 如果老总赠予你他的自传，就要暂停对该公司的投资 /17

法则4 了解创业者的自卑心理至关重要 /20

法则5 不接受别人意见的老总的公司，不能投资 /22

法则6 受到他人质问而动怒的老板，他的公司面临失败的危险 /24

法则7 提及自己的公司时激情澎湃的老总值得信赖 /25

法则8 投资老总讲话令人感动的公司，更容易获得成功 /30

法则9 平凡的经营者善于“总结”，优秀的经营者善于“讨论” /33

法则10 将业绩不振归结于不景气和政府的老总，即使经济恢复了，
业绩也不会增长 /34

法则11 见风使舵的经营者，不值得信赖 /37

法则12 成功的经营者都重视细节 /38

法则13 优秀的经营者都是记事狂 /39

第2章 注意！使公司陷入覆灭危险的老总类型

法则14 老总办公室的豪华程度与该公司的成长性成反比 /43

法则15 要注意戴着金光闪闪高级手表的老总 /45

法则16 不要投资老板炫耀与知名人士私交甚密的公司 /47

法则17 要注意沾沾自喜地出示印有业界领导或扶轮社头衔名片的老总 /48

法则18 如果老总的车是进口的高级车，他的经营能力有问题 /49

法则19 家族企业的经营者与投资者在股价方面利益一致，但是聘用的职业经理人会对股价漫不经心 /52

法则20 优秀的经营者担任董事长，公司的风险会很小 /54

法则21 培育继承人的公司将来很有发展前途 /56

法则22 持续三代以上的家族企业容易出现杰出的经营者 /58

法则23 兄弟共同经营的公司，如果兄弟持股差异不大，而弟弟的学历比哥哥高，那么兄弟俩有可能发生争斗 /59

法则24 老板不会使用电脑，公司的发展前途很有限 /60

第3章 坏公司的通病

法则25 公司建造豪华的大楼时，通常正值业绩高峰或股价高峰 /65

法则26 规定上班换穿拖鞋的公司不挣钱 /68

法则27 强制员工做早操的公司不会赢利 /69

法则28 成长型的公司气氛活泼，停滞型的公司气氛沉闷 /70

法则29 投资卫生间不干净的公司，肯定会亏损 /72

法则30 前台接待员极其漂亮的公司有问题 /73

法则31 投资赠送的礼品非本公司产品的公司，不能赢利 /74

法则32 投资称呼同事时不加职务的公司，回报会高 /75

法则 33 管理层人数与公司规模相比过多的公司，很难获得发展 /76

法则 34 聘请顾问的公司，成长性不高 /78

法则 35 积极公开信息的公司可以放心投资 /79

法则 36 要注意过分热心公开信息的公司 /81

法则 37 由高层领导亲自公开信息的公司令人放心 /83

法则 38 对于高速发展的企业要进军新兴领域的消息，只能相信

一半 /85

法则 39 对于低速成长的企业要进军新兴领域的消息，只能相信

一分 /86

法则 40 老板持股比率高的公司，对于股价和业绩的奖励也会高 /87

法则 41 老板及其亲戚的持股比率极高，公司的士气会很低 /87

法则 42 供货商和客户持股比率高时，需要具体情况具体分析 /90

法则 43 金融机构持股比率高的公司，不能期待其股价上涨 /91

第4章 好公司与差公司的差别

法则 44 好公司会向员工宣传未来的愿景及经营理念 /97

法则 45 好公司的员工能感受到工作的社会意义，有强烈的使命感 /100

法则 46 好公司的管理体制很优秀 /101

法则 47 好公司能容纳价值观多元化的人才 /102

法则 48 好公司善用自己的优势，并不断追求提升 /105

法则 49 好公司做事会精益求精 /107

法则 50 好公司具有独特的个性 /111

法则 51 什么是好公司，什么是差公司 /116

法则 52 差公司往往是相似的 /118

法则 53 当公司差到不能再差时，不要指望出现奇迹 /119

第5章 用常识来思考问题，会作出错误的判断

法则 54 注意公司的蛛丝马迹 /123

法则 55 即使处于成长型行业，也未必能成为成长型企业 /125

法则 56 成熟产业中会出现成长型公司 /128

法则 57 多元化经营会导致业绩更加恶化 /138

法则 58 对公司的服务感到满意，它就具有投资价值 /139

法则 59 道德意识差的企业迟早会露出破绽 /142

法则 60 研究损益表不如分析资产负债表 /143

法则 61 分析资产负债表不如研究现金流量表 /143

法则 62 研究现金流量表不如分析公司的商业模式 /143

法则 63 犹豫不决时，信任比怀疑成功的机会更大 /146

后 记 /147

前言 基金经理眼中公司的真实形态

由防止打瞌睡而来的公司“法则”

我成为一名中小型股票的专业基金经理,得益于一件偶然发生的事。

大学毕业后,我曾就职于野村证券公司。头3个月,公司决定让我在总部实习。

在这里我经历了所谓的“地狱实习”,令人震惊的事接踵而至。有一次我们的一个同事在打盹儿,担任指导员的魔鬼教官见了,冷不丁地殴打了。我毫不犹豫地。我向教官抗议。因为即使军官也不会在士兵睡觉时殴打他,即使要打也应该先把他叫醒再打。

从此以后,我便开始饱受欺凌,并被贴上了不良职员的标签。我也曾怀疑过,自己是否适合做公司职员。

进入公司4个月后,一位特别有个性的前辈来招聘证券分析助理。这个人是中小型股票的专业基金经理。他是一个有着极端想法的人,用棒球队员的表现来比喻的话,他不是挥棒落空,就是本垒打。而所谓证券分析助理,说得不好听,就是给基金经理打杂的,工作就是为判断公司是否值得投资而搜集材料。我想在这个怪异的前辈手下做事,于是举了手。

前辈苦口婆心地向我强调会见公司老总的重要性。同时,他还日复一日地带我去会见那些中小型企业老奸巨猾的老总们。可是,我好像理解不了前辈与老总的谈话内容。

✓ 买股票，找这样的公司就对了

我是法学系毕业的，原本打算参加司法考试，因此对经济术语一窍不通。我默默地听他们两人说话，不知不觉地就要睡着了。其实根本不可能睡着，于是我便在笔记本上画着老总和老总办公室的草图，以此驱赶睡意。

当了两年的助理，当我自己也开始做基金经理时，注意到了—一个很有趣的现象。那就是，利润不断攀升的公司老总和老总办公室都具有一定的模式，而业绩不断恶化的老总或公司也有相似的地方。当我翻开助理时代的笔记本后，对此更加确信无疑。那些为了驱赶睡意而画下的草图，已成为非常有意思的观察记录。其实本书中所介绍的“法则”，有很多都来源于我在助理时代画下的草图。虽然后来也根据自己 10 多年的工作经验进行了添加和修改，但是万变不离其宗。

基金经理这份工作

我来说明一下基金（投资信托）。所谓基金，就是把众多投资者的钱汇聚在一起，通过选择、组合股票和债券等，来获得收益的一种金融商品。从事这项工作的专家，或者以操作基金为职业的专业人员就是基金经理。

以前，日本的基金是一种没有什么魅力可言的商品。操作业绩不是很好，而且投资者也很难知道投资方针是怎样的，给哪家公司投资了多少，也不知道是谁在操作，感觉基金就像是“暗箱操作”。

不过，最近情况发生了很大的变化。基金已变得炙手可热。主要是因为人们使用很少的金钱就可以进行投资。

此外，因为是投资，所以具有相应的风险，但我们在可以承担的风险范围内能够期待获得相应的回报。例如，在我操作的基金中，有

的只需要1日元就可以投资，有的在一年内升值了3倍多。

某个基金公司曾经投资了150家公司。分散投资也是基金的优点，由此可以减少风险。而个人在购买股票时，绝不可能一下子就购买150家公司的股票。

基金还有一个优点，就是个性化的基金商品正在不断涌现出来，人们可以结合自己的投资目的来选择商品。根据种类，基金可以分为国内股票型、海外股票型、国内债券型、海外债券型以及它们的复合型，等等。

此外，根据主题还可分为“支援女性的企业的基金”、“致力于环保的企业的基金”、“服务于高龄社会的企业的基金”以及“以IT企业为中心的基金”等多种类型。

由于基金的组合方式数不胜数，我认为今后个性化的基金会层出不穷。关心环境问题的人，可以投资致力于环保的企业的基金。如果关心高龄社会的话，可以投资与之相关的企业的基金……人们可以根据各种不同需求作出相应的选择。

基金最大的好处就是可以把资金委托给专业人士来投资。当我们自己购买股票时，需要耗费很多的精力和时间来选择品牌。现在，我们可以把这些事情交给专业人士来代理。基金经理是专业人士，他们从早到晚都从事着与投资相关的工作。

而且他们操作着数以万计的资金，掌握的信息也远比一般投资者要多得多。当然，他们在定期对有价证券（投资的组合）进行重新评估时，也会把这些信息考虑进去。

不过，基金经理究竟抱有怎样的投资哲学？过去的操作业绩又如何？如果他们不真诚以对，就无法与投资者建立起相互信赖的关系。

买股票，找这样的公司就对了

由于普通投资者是在证券公司、银行的窗口或者网上购买基金，因此基金经理很少有机会直接与投资者见面。我非常希望企业能够公开信息，同样，我也认为基金经理很有必要对企业信息进行一定的披露。

所谓中小型股票基金

我说过，基金有很多种类型，操作它的基金经理也有着各种各样的专业。像我的专业就是中小型股票基金。这种基金主要是对在嘉斯达克*或东证二部*上市的企业为中心进行投资。这些公司规模不大，但具有很高的成长性。

中小型股票基金与大型股票基金（特定投资于大企业）、普通型基金（以投资大型股票为中心，也投资部分中小型股票）相比，具有资产净值上下浮动剧烈的趋势，因此不适合短期操作。

与此相反，从长期操作业绩来看，中小型股票基金更富魅力。中小型股票基金由于组合了众多成长性高且活跃的企业，因此即使在短期内收益和股价会下跌，但从长期来看，随着企业收益的大幅增加，其资产净值往往会上升。

此外，单独购买中小型股票，会伴有企业倒闭、股价急剧下跌的风险。但是，如果购买打包了数十家公司股票的基金，那么风险就会大大降低。

操作中小型股票基金的专业基金经理不在少数，但是具有10年以上调查及操作经验的人却没有几个。

最近，在嘉斯达克上市的中小型股票呈现出活跃的态势。中小型股票基金虽然极富魅力，但是如果从投资的角度来考虑的话，假设用

自己的所有资产来购买中小型股票基金,会怎么样?如果是二三十岁的人投资二三十年,那么很有可能获得极高的回报。

但是,如果只投资两三年,又要保本,那就必须考虑更加保守的操作方法。我们有必要结合自己的投资时间和目的,从各种各样金融商品中来选择几种。我想这并不是非此即彼的“OR”的想法,而是既是这个又是那个的“AND”的想法,这一点对基金投资至关重要。

投资于公司业绩而非股市行情

以前,股票给人一种不可靠的印象。

正如“投机”这个词语所暗示的一样,一般人会认为投资者就像赌徒,用股票挣钱的人就是坏人。当然,也有不少投资者自己也有这样的想法。我在讲座中就曾遇到过这样的提问:“藤野先生,请您预测一下下半年的股市。”“美股什么时候会暴跌呢?”我不会对股市进行预测或者猜测。

有些专家会利用图表或专业术语对股市进行预测。在个人投资者看来,或许会认为他们“很专业”,但是我一直认为预测股市几乎没有准的。相反,我认为这种对行情进行预测的想法是因为对股票有错误的认识。

股市行情会因为各种要素而发生变化。除了利率调整、供需状况和景气好坏以外,政治动向、其他股市的变化(如美股、欧股)也会对其产生影响。而且,这些要素都是相互影响的。要正确预测这些要素或许也有可能,但决非易事。况且股市未必会按照理论来变动。

影响股价的是行情和公司业绩。虽然我们很难预测行情,但只要能够正确把握公司的业绩,就完全有可能取得非常好的操作业绩。因

 买股票，找这样的公司就对了。

此，我们不要被股市行情所迷惑，应充分掌握有关公司业绩方面的知识，探索公司成长的可能性，我想这才是投资的根本。

正因为如此，认真调查公司，投资于长期成长的公司是非常重要的。这个公司的竞争力在哪里？能否长期成长？只有全面分析这些方面才能投资成功。

美国的一些小学设有投资社团。在社团里学生们进行为期1年的模拟投资，学校会对取得良好操作业绩的小组进行表彰。自从开展这项活动后，学生们便开始阅读之前从不关心的报纸，对经济动向、社会新闻以及景气好坏也开始特别关注。

如果遇到了有魅力的公司，学生们还会讨论公司的收益状况和经营内容。他们跟普通投资者有相同的想法。我们来看一下取得优秀操作业绩的小组的投资倾向，就可以发现他们最关心的往往是自己身边的事情。

例如，生产书写特别流畅的圆珠笔的公司、无论何时都排着长长队伍的冰激凌店、在伙伴中非常受欢迎的玩具的生产厂商……他们是站在消费者的立场，对自己所关心的公司进行投资。

这种投资方式就是排名第一的投资小组的秘密。他们投资的并非股价的走向，而是自己所关心、想支持的企业。我想这就是投资的根本所在。

投资并不是赌博，这点大家都明白了吧？

我想支持挥汗如雨劳作的人们

对于投资，人们的普遍感觉是“牟取不义之财”。由于传统上人们尊重挥汗如雨的劳动，认为“一份耕耘一份收获”。特别是在知识

分子当中，确实有很多人抱有这样的想法。

当然，我并不是说这种想法不好。我们投资的对象是公司，公司的员工都在挥汗如雨地工作着。

因此，投资是支持这些人的一种行为。如果这样想的话，我想人们对投资的想法就会发生改变。

不随着股票的上涨、下跌而时喜时忧，认识到“股价是随着公司业绩起伏的”，也是相当重要的。从短期来看，股价会由于种种因素上下波动，但是从长期来看，股价与业绩是相互连动的。

正如美国小学投资社团所显示的那样，投资股票也是稳重型市民的投资方式。

不过，也有过公司股东蓄意欺骗投资者的事情，这对公司来说是很大的问题。例如企业交叉持股的问题。只要我们看一下股东大会，就能明白他们多么漠视一般股东（投资者）的意见。这样的公司体制必须进行改变，事实上也正在发生改变。

我期待新型投资家的兴起。在日本，越来越多的人认识到了高回报高风险的原则，他们孜孜不倦地获取信息，也会长期持有信誉良好的基金。

此外，我认为只要大多数入能够把资产的一部分，哪怕只是很少的一点点投资于本国的股票市场，国家的经济就会发生巨大的变化。因为股票市场会促使对社会有价值的企业迅速成长，而使没有价值的企业逐渐被淘汰。有时股票投资比选举投票更能改变一个国家。

通过投资，人们可以支持自己喜欢的企业，同时可以分享到企业的利润。因此，如果它能成为推动国家发展的力量，我想没有比这更美妙的事了。