

亚洲价值观点 MAY 12 2012

护城河。

投资的秘诀，不是评估某一行业对社会的影响有多大，或它的发展前景有多好，而是一间公司有多强的竞争优势，这优势可以维持多久。 -- 华伦·巴菲特

上一期提到耐心投资，这一期来谈谈要如何寻找标的。巴菲特认为，要投资具有“长期竞争优势”的企业。

一家公司如果利润不错，在自由经济的运作下，市场会出现许多产品一样或相似的竞争者，新厂商会不断加入，直到超额利润消失，这就是典型的完全竞争产业，在长期下，大多数公司的获利都会受到侵蚀，只有少数具有竞争力的公司，能继续维持。巴菲特用护城河来比喻，把公司想像成城堡，当有护城河保护时可以降低竞争者的攻击。护城河可以饰品牌、专利、特许、垄断力等等，这类的公司有一个共通的特色，就是很难被打破，护城河并非是永远不会被击破的，但是，相对上如果我们投资这类的公司，用便宜的价格买进，长期持有，自然会有不错的报酬。

想像一下台北东区的金店面，租金收益丰厚房客又稳定，如果我们很幸运的用合理价格买到这种金店面，一定会舍不得卖，即使房价短期内涨几成或跌几成，在不缺钱的前提下，我们都不会太在乎。当我们将投资获利的来源定位在公司实质的获利上，就不难理解，为什么巴菲特会说，买进股票时，要假设股票市场关闭五年到十年，他也不会太在意。

具长期垄断能力的公司，就好比金店面，我们要做的事就是把资金准备好，耐心的等待机会，这类的公司大多数时间通常不便宜，甚至被高估，但每隔几年，总会有一些因素，迫使某些投资人低价出售，造成难得的价格，这时只要确定你买进的价格已经低于了内含价值，就不用怕还会继续跌价。买完之后，就每年定期看看股利配发下来了没有，今年的配息增加了多少，股价上涨了多少，除此之外，就没别的事了，这就是股东的工作，轻松又愉快。