

亚洲价值观点 NOVEMBER 21 2011

## 那 些 年 的 记 忆

危机发生时，现金加上勇气是无价之宝 -- 华伦·巴菲特

那些年，欧元区给世人的印象是美好的，舒适的环境，良好的社会福利，温和的经济成长，但大家却忽略财政赤字的严重性，纸终究包不住火，没有人可以一辈子寅吃卯粮，该还的终究是要还，国家债务的高筑，开始波及到欧美的景气，失业率始终居高不下，公债殖利率却不断飙升，和股市的走势呈现强烈的对比。

那些年，人人称羡的电子新贵，每年都享有高额的员工分红与福利，这几年为了追求高成长，整个产业大幅投资，每年大量的资本支出，最后产能过剩，供需失衡，终究自食恶果，从人人称羡的新贵，变成低毛利甚至被银行抽银根追债的惨业。

那些年，光鲜亮丽的金融业，人人挤破头的金饭碗，在历经金融海啸，强力推荐的连动债，保本的背后却让客户承受巨大亏损，使得客户对银行的信任度崩溃，对金融业也大幅改观。

那些年，我们观察的价值投资标的，现在每年还是能维持稳定的获利，温和的成长，每年还是可以维持一个不错的配息，整体产业结构健康，未来多少会受到景气影响，但是这些公司的竞争力依旧维持得很好，会产生亏损或是大幅衰退的机率可说是微乎其微，以下是我们对好公司的原则：

1.稳定的获利能力 2.高度竞争障碍 3.良好的经营团队 4.好价格

股票市场每年上下波动10%~20%是很正常的现象，遇到危机或是巨大突发的事件时，一年之间跌掉50%也不足为奇，重要的是你的投资观念与方法。许多例子告诉我们，成功的人不需要很聪明，在特定领域能够达到顶尖的人，往往是花费其毕生心力，每天努力的钻研，一点一滴所累积的结果。价值投资对许多人来说或许很不起眼，无法在短时间累积大量或是提供一个稳定的正报酬，随著资产价格上上下下波动，对大部分的人来说是难熬的，能坚持原则不受诱惑的人更是少之又少，但是我们相信，跟每个行业的成功者一样，专心做一件事，而且把他做到最好，是成功的不二法门。