大 道 总 纲

段永平投资问答录

作者：寻长坡以滚雪球

时间 2026-10-20

雪球地址：https://xueqiu.com/u/lovelive

目 录

核心概念

不做清单与警惕清单
本分
平常心
做对的事情
把事情做对
能力圈
不做什么
敢为天下后
消费者导向
价值投资
商业模式
护城河
折现
安全边际
基本面
机会成本
长期持有
投机
止损
定价权
企业文化
品牌
差异化
用戶体验
渠道
平台
生态系统
单一产品
造钟人
利润之上的追求
进取心
耐心

责任心

爱心

信誉

正直

理性

长期主义

负债

净现金

开销合理性

现金流

眞实利润

扣除商誉的净资产

段永平推荐书单

访谈实录

1998年段永平对步步高所有营销人员的讲话

1998年巴菲特佛罗里达大学演讲

1999年 《都市快报》采访手记

1999年 步步高讲话

1999年做客人民大学精彩问答实录

2000年 《销售与市场》杂志专访

2000年在央视“品牌与传播国际论坛”上的演讲

2000追逐世界的节奏 —— 《经营者》杂志2000年，步步高总经理访谈记录

2001《经营天下：高峰论坛 之 段永平》—— 2001年末中国20位行业巨头面对面访谈录

2001年 我为什么要去读书？ —— 《读者》2001年11月刊

2001年《世界经理人文摘》专访

2002年 CCTV2经济频道《卖点》栏目采访：投影机能否走进家庭？

2003年北京大学总裁班演讲座谈会全程实录

2004财富人生—段永平 2004 采访

2005年步步高十周年“记”念晚会：段永平发言

2006年 深度对话网易证券全程实录

2006年做客新浪财经频道聊天全实录

2006年浙大“实话实说”

2007年与巴菲特共进午餐后网易专访

2007年波士堂访谈

2009年 深度专访： 探讨公益人生，分享成功体会

2009年《21世纪经济报道》独家专访：我不认为巴菲特是股神（2009年）

2009浙大MBA分享：企业追求的是稳健的发展，基本功最重要

2010年 步步高董事长段永平和人大校长纪宝成记者会实录
2011年买入苹果思考
2011年浙大演讲
2015年库克乔治·华盛顿大学毕业典礼演讲：找到你的北斗星
2015年vivo 20周年晚宴沈炜讲话
2016年浙大60周年专访
2018年段永平斯坦福大学53问
2024年费德勒达特茅斯毕业演讲（节译）：努力与失败
2025年浙江大学演讲及问答完整版
2025年谈躺平与内卷、与王石交流子女教育
2025年：方三文对话段永平：做自己能够喜欢的事情很重要
2025年vivo 30周年纪念晚宴沈炜致辞
段永平步步高内部讲话：道先于术
段永平投资问答录｜核心精简版

第一卷 投资的起点与边界

第一章 买股票就是买公司与价值投资
第二章 投资为什么简单但不容易
第三章 看懂生意与能力圈
第四章 风险第一：不做空、不借钱、不懂不碰
第五章 市场波动、宏观与牛熊
第六章 投资心态、理性与学习方法

第二卷 怎样看懂好企业

第一章 伟大企业与长坡厚雪
第二章 商业模式与投资确定性
第三章 护城河与差异化
第四章 好产品与用户导向
第五章 品牌的本质
第六章 企业文化

第三卷 财报、估值与投资决策

第一章 财报、现金流、ROE与净资产
第二章 估值的起点：定性判断与现金流折现
第三章 折现率、PE与估值案例
第四章 分红、回购与资本配置
第五章 长期持有、集中投资与机会成本

第六章 买卖时机与“持有就是买入”
第七章 投机、套利、量化与衍生品

第四卷 怎样经营企业

第一章 本分、平常心与利润之上的追求
第二章 Stop Doing List、聚焦与更健康更长久
第三章 创新与敢为天下后
第四章 营销、广告、渠道与出海
第五章 创始人、CEO、团队与激励
第六章 收购与多元化

第五卷 重点公司深读

第一章 苹果：产品、商业模式与生态
第二章 苹果：管理层与企业文化
第三章 苹果：估值、持有与资本配置
第四章 贵州茅台：产品、品牌与商业模式
第五章 贵州茅台：治理、渠道与i茅台
第六章 贵州茅台：估值与投资判断
第七章 小霸王与步步高
第八章 网易
第九章 阿里巴巴与雅虎
第十章 泡泡玛特

第六卷 行业与公司对照

第一章 消费电子与日本制造
第二章 游戏行业与中国游戏公司
第三章 互联网、科技与新产业
第四章 零售与服务业案例
第五章 能源与工业企业案例
第六章 传统行业公司群像

第七卷 人生与成长

第一章 做对的事情与把事情做对
第二章 正直、理性与长期视角
第三章 职业、创业与享受过程
第四章 家庭、孩子与教育

第五章 学习、阅读与公益
第六章 运动、睡眠与高尔夫

第 一 篇

核心概念

作者：寻长坡以滚雪球

时间 2026-10-20

雪球地址：https://xueqiu.com/u/lovelive

不做清单与警惕清单

> 人们关注我们往往是因为我们做了的那些事情，其实我们之所以成为我们，很大程度上还因为我们**不做**的那些事情。 ——段永平

段永平的决策框架可以拆成两份清单：一份是**主动不做的事**（Stop Doing List / 不为清单），另一份是**要盯着看、看到就提高警觉的危险信号**（警惕清单）。前者是纪律，后者是排雷。这两份清单与不做什么、本分、做对的事情是一体的。

底层逻辑

- 秘诀不是"做了什么"，而是"不做什么"——好公司都有一张长长的 Stop Doing List。
- 它不是技巧或公式，而是一种思维方式：**发现错了就立刻停**，因为这时成本最小，要抵抗短期诱惑。
- 不做的事分两类：① 谁都不该做的（如欺骗、不诚信）；② 与自己使命 / 能力圈相违背的。
- 芒格："知道自己会死在哪里就坚决不去那里。" 多数企业死在资金链断裂，所以**绝不借太多钱、不用 margin**。
- "做对的事情"是通过**不做不对的事情**来实现的；学巴菲特、芒格，最该学的也是他们**不做什么**。

一、不做清单（Stop Doing List）

企业经营篇（编者按相关问答整理19项）

#	不做的事	核心理由
1	不讨价还价（无销售部）	所有客戶一个价，无折扣无返利；省下大量谈价时间，避免授权漏洞
2	不做代工（OEM）	代工无差异化、难有利润；资源要投到自己的品牌上
3	不借钱（无有息贷款）	"负债的好处是发展快，不负债的好处是活得长"；永远不会倒在资金链断裂上
4	不赊账	"收不到钱的生意我们不做，不管听起来多好"
5	不拖欠供应商货款	推崇"不赚人便宜"；财务逾期付款是"没能力"的表现
6	不晚发 / 克扣工资	契约精神，连离职员工年终奖照发

#	不做的事	核心理由
7	不做不诚信的事	对不诚信"零容忍"；**正直诚信**才是真正的**护城河**
8	不攻击竞争对手	"攻击对手恰恰是没有自信的表现"；不把"干倒谁"当目标
9	不打价格战	"除非不得已，用价格武器总是错的"；低价不会扩大份额
10	不谈性价比	"'性价比'就是为性能不够好找借口"
11	不做没有差异化的产品	没差异化只能靠价格竞争，很难赚钱
12	不参加展会（含 CES）	对建立品牌事倍功半
13	不弯道超车	"捷径是迷路的最快办法"；弯道超车 = 提高翻车率
14	不收购兼并（M&A）	"为做大而并购，结局一定很难看"；靠自己滚雪球，长期反而最快
15	不多元化	"不为多元化而多元化"；能做好一样，何必做做不好的
16	不关注市场占有率 / 销量排名	份额是果不是因；盯着份额会本末倒置（诺基亚之鉴）
17	不盲目扩张	"足够的最小发展速度"，核心是安全；fast is slow（丰田之鉴）
18	不赚快钱	"三不嫌原则"：违法的钱、违背道德的钱、超过自己能力的钱，都不赚
19	不虚夸产品	"最不好的广告就是夸大其词"；营销最重要的是不能瞎说

完整出处与问答见：**Stop Doing List、聚焦与更健康更长久**。

投资篇

- **不用 margin / 不借钱买股票**——"赚的时候快，赔的时候更快；湿一回鞋就湿一辈子"；满仓之后市场涨跌都与我无关。
- **不做空**——老巴的教导："不做空，不借钱，不做不懂的东西"；"做空是愚蠢的"。
- **不投机**——投机会上瘾；"用到融资就变成短期投机了"；投资用闲钱。
- **不止损、不止盈**——"止盈止亏都是投机的概念"；**价值投资**只有"止错"（生意变质才卖），与股价无关。
- **不预测短期、不猜牛熊周期**——"赌牛市或熊市是危险的，看不懂就歇着"。

- **不择时**——"最好的办法是不择时，只想 10 年后的情况"。
- **不投自己看不懂的（不出能力圈）**——"知道能力圈有多大，比能力圈有多大更重要"。
- **不频繁交易**——长期持有，频繁买卖是投机心态。

二、警惕清单（危险信号 / Red Flags）

财务报表上要警惕的

现金流 vs 利润背离（最核心）：

- "好多公司看起来赚很多钱，现金流却一直在减少，那就有危险了。"（2010-03-08）
- "净利润大于现金流时**一定要更小心**，要看清楚利润到底是些什么。"（2010-05-08）
- "如果现金流少于利润就要小心了，要看他的钱花在哪里、是否真对未来有好处，不然会不见的。长期现金流少于利润不是好事。"（2010-05-27）

利润质量与管理层诚信：

- "我在乎利润、成本这些数据里**到底由哪些东西组成**，要知道它真实反映的是什么；要把数据**连续几个季度甚至几年**来看，跟踪久了就知道他是在说谎还是说真话。"（2010-03-08，参见真实利润）
- GE 教训：怀疑它的盈利**"老是刚刚好"**→ 警觉做假账；文化只挂在嘴上、网站上却找不到 → "正直必须体现在行为中，而非口号上"。

净资产 / 总资产的水分：

- "不能被'净资产'的表面数字迷惑"——自创"有效净资产"，指真实盈利能力；**不赚钱的净资产是累赘，甚至是负价值**。
- "总资产是包括债务的"——别被总资产迷惑（通用汽车、AIG 破产前总资产巨高、市值近乎 0）。

价值陷阱（看着便宜其实不便宜）：

- "市值低于现金的公司**千万要小心**，一眼看上去便宜，多数情况下未必是便宜货。"（2018-01-12）
- 市值低于净资产 / 净现金"特别容易陷于价值陷阱——账面看着有价值，实际有很多水分"。

负债要看"有息负债"：

- 担心的是"很多公司为了发展快去负债，结果某天因负债陷入麻烦"。
- 看负债要算**有息负债**（银行借贷 / 债券，到期要还的）；预收款等风险意义差很多。
- "企业手上现金很少，很危险很被动——因为人总会犯错，不要让一个错误把你打倒。"（2010-04-03）

对待财报的总态度：

- "看资产负债表不知道有没有用，但**不看有危险**。"（2010-05-12）
- "**看不懂财报的公司，最好不要碰**；如果所有公司的财报都看不懂，那最好别做投资。"（2011-01-27）
- 他自己看财报**主要用于"排除"公司**——看完不喜欢或看不懂就不看了。

商业模式上要警惕的

- **最差的生意**：发展很快、需要大量资本投入才能维持发展、利润却少得可怜甚至赚不到钱。
- "需要用很多人（相对营业额和利润而言）是不好**模式**的一个特征；短期内大量增加人手往往很危险。"（2011-12-29）
- **重资产、高负债**商业模式要警惕。
- **差异化小、变化快**的行业——**护城河**难建（如加工业、光伏"拼到死去活来"，甚至可能被替代）。

管理层 / 诚信上要警惕的

- "不诚信公司大概率不会有好下场。"（2015-08-14）
- "'讲'信誉谁都会，但需要'守'信誉、要**付出代价**时很多人就不行了。"
- 文化"说一套做一套"、只在口号 / 广告里 → 危险信号。
- "管理层不好的公司怎么会有很深的护城河？"（2013-04-02）

市场行为上要警惕的

- "赌牛市或熊市是危险的，看不懂就歇着。"
- 借钱 / 用 margin——"没人知道市场到底有多疯狂（向下或向上）"。
- 做空——"要同时面对**基本面**和市场的疯狂，风险无限"。
- "任何时候只要你还想着要空一把谁，那就表示你还是个投机分子（以为自己比市场聪明）。"

一句话总结

别被表面数字（总资产、净资产、账面利润、低市值）迷惑，要穿透到**真实现金流 + 真实盈利能力 + 管理层是否诚信**，连续几年地看；看不懂的就排除掉、不碰。能尽量不做不对的事、同时努力把事做对，10 年 20 年后的区别是巨大的。

本分

编者说明：本文的概念定义、案例解读与思想演变属于编辑整理；引文应结合完整问答和来源核验状态阅读。

定义与起源

"本分"作为**步步高**核心理念出现在**段永平**1999年步步高讲话中。他将其定义为五种心态的合一：

> **平常心**、**进取心**、**耐心**、**责任心**和**爱心**形成了我们企业的本分，它是我们企业走到今天这一步的基本点。 ——1999年 步步高讲话

同年，《都市快报》采访中记者问段永平是否真的很本分，他回应："我们很本分，这听起来像废话，却是做企业最根本的东西。"

"本分"这个词的选定，据OPPO创始人陈明永回忆：

> 阿段给我留下的东西就是做企业的道。我们想找一个词来描述这个"道"，找来找去就找到"本分"，后来我们形成了很细密的一套理解。 ——陈明永，《创业家》杂志2013年第7期

核心要义

1. 本分 = 做对的事情 + 把事情做对

> 我们理解的本分就是：**做对的事情**，**把事情做对**。 ——2016年博文《不秘"诀：本分+平常心》

> 本分就是要**做对的事情**和要**把事情做对**。**平常心**就是回到事物本源的心态，也就是要努力认清什么是对的事情，认清事物的本质。 ——2019-09-23

2. 本分 = 回到原点

> 我的理解，我们的本分指的就是原点，**平常心**就是回到原点思考的心态。 ——2013-09-29

> 我们的文化就叫本分。本分就是做你该做的事情，就是**理性**想长远。任何事情大部分人都会讨论有没有钱赚，我们会经常讨论，这是不是一件对的事情。 ——2025年《共同说》访谈

3. 本分 = 求责于己，不赚人便宜

陈明永对本分的解读（2019年1月）：

1. 本分是隔离外力，回到事物本来面去思考
2. 本分要求敢于质疑，通过批判性思考抓住事物本质
3. 本分是要求自己而不是要求别人，出现问题时首先求责于己
4. 本分规范了与人合作的态度——我不赚人便宜
5. **本分高于诚信**，即使沒有承诺，本来应该做的事情也要做到

4. 本分 = 骨子里的东西

> 本分是骨子里的东西，应该不是学来的。比如借钱要还等等。 ——2016-06-19

> 消费者导向和本分一样，必须是骨子里的东西，后天假装会是做不到的。 ——2024-10-09

实战案例

步步高：30年本分经营（1995至今）

段永平创立**步步高**时确立本分文化。从游戏机到学习机到VCD到DVD，同期竞争对手（他能想起几十个"当年看起来比我们强大很多的对手"）已全部消失，步步高却活到了今天。

> 本分这个东西看起来似乎不起眼，但20年到30年后的差异就是我们公司的现状和当时我们那些竞争对手的现状的差异。 ——2015-03-24

央视广告竞标：放弃标王

2000年代，在中央电视台广告竞标现场，最后只剩段永平和胡志标（爱多VCD）互相加价。段永平选择放弃，因为"再叫下去他也会跟进，越抬越高，最后受损失的只能是你们两家。"这是本分在竞争中的具体体现——不做伤害行业的事。

网易投资：2002年约1美元买入

段永平在**网易**股价跌到约1美元时大量买入，之后股价涨到70多美元。这笔投资看似激进，但段永平认为这是本分：看懂了商业模式和价值，买入价远低于内在价值，就是做对的事情。

vivo危机：宁可倒也不欠债

vivo遭遇危机时，段永平回来开会说："如果要倒，一定不要倒得太难看，不要欠员工和供应商的钱。"——这是本分在极端情况下的坚守。

OPPO/vivo门店文化

一位网友分享：在郊县vivo店里，店员认真介绍完产品后，还很认真地谈"本分"，"眼神里都是一种压不住的精神气"。**步步高**店员："我绝对不夸大任何功能，缺点和优点我都会如实告诉你。"

产品诚信：1.0就是1.0

> 所谓"讲**信誉**"或叫诚信或本分都是在需要付出代价的时候才能体现出来。本分的意思就是1.0的厚度就说是1.0的厚度，句号。 ——2013-02-26

常见误解

误解一：本分是用来评判别人的

> 本分是个检视自己的非常好的工具。个人认为总是拿"本分"当"照妖镜"去照别人是不妥的。 ——2013-03-29

> 我们说本分时说的是"求责于己"，而不是把"本分"作为照妖镜用的。 ——2017-06-04

> 本分不是照妖镜，本分是用来检视自己的。 ——2025-08-18

误解二：本分意味着不做新事情、保守

有网友说"做AI，有点偏离大道所说的本份了"，段永平回应：

> 你对本分误解太大了吧？！做AI才是该做的事情啊。再不做好AI，就会被AI淘汰的。 ——2025-10-31

有网友说"**茅台**要投资科技做芯片，太不本分了"，段永平回应：

> 本分是用来内审的，你都没看明白人家在干什么。 ——2026-01-08

误解三：本分和追求"最大"矛盾

> 本分和最大本身并没有任何矛盾！事实上，我们公司做的产品大部分最后都是国内"最大"的，只不过我们罕有提起而已。我们不提的原因是认为这不是我们用戶关心的东西，但这往往是我们关心用戶而产生的自然结果。

误解四："好借好还再借不难"就是本分

> 俗话说"有借有还再借不难"，其中"有借有还"就是本分，"再借不难"其实是功利。当你不再想着"再借不难"时你就眞的本分了。 ——2013-02-24

误解五：本分的人吃亏

> 呵呵，如果你赚的是本分钱，你会睡得好。身体好会活得长，最后还是会赚到很多钱的。最重要的是，不本分赚钱的人其实不快乐。 ——2010-09-21

思想演变

1990年代：五心合一的朴素表达

1999年**步步高**讲话中，本分 = **平常心** + **进取心** + **耐心** + **责任心** + **爱心**。这个时期的本分偏向企业内部的道德自律和团队精神。

2000年代：与诚信、企业文化深度绑定

2003年北京大学演讲："我们对于诚信的理解，就是把它作为一种发自内心的本分，而不是作为一种手段！"此时本分成为**步步高**企业文化的核心标签，与竞争策略结合——不攻击对手、不做标王、不赚不该赚的钱。

2010年代：哲学化与系统化

2010年博文《本分和平常心》阐述本分的内涵。2016年博文《不秘"诀：本分+平常心》将其提炼为"**做对的事情**，**把事情做对**"的双重框架。陈明永和沈炜分别从OPPO和vivo的角度给出了各自的详细解读。段永平发现**松下**社训中也用了"本分"一词，确认这是东亚优秀企业的共性。

2018年，段永平引入佛学视角：

> 本分，就是要回归一种心态，在这种心态下往往能做正确的事情，而这种心态就是清净心。回归清净心，做正确事情的这个过程的坚持，就是本分。 ——2018-12-17

2019年进一步明确本分高于诚信：

> Integrity（诚信）是承诺的事情要做到，本分是要求自己，即使没有承诺应该自己做的要做到。本分包含且高于诚信。

2020年代：扩展到投资、AI、个人修养

2025年《共同说》访谈中，段永平将本分从企业经营延伸到投资、代际沟通与个人修养。同年，vivo30周年总结了本分的15条内涵，包括"More Local, More Global的全球化理念"和"以设计驱动创造伟大产品的信仰"。

原话引用

> 1. "本分，大概就是该干嘛干嘛，该是谁是谁的意思。"——2010年博文

> 2. "我们理解的本分就是：**做对的事情**，**把事情做对**。"——2016年博文

> 3. "我的理解，我们的本分指的就是原点，**平常心**就是回到原点思考的心态。"——2013-09-29

> 4. "本分说起来容易，做起来真难。看到别人不本分容易，反省自己不本分更难。"——2010年博文

> 5. "本分是骨子里的东西，应该不是学来的。比如借钱要还等等。"——2016-06-19

> 6. "假以时日，本分的力量是厉害的。你自己去找例子吧，反过来找就好。"——2019-08-04

> 7. "你只要能坚持本分，很多年后你会很厉害的。俗话说'有借有还再借不难'，其中'有借有还'就是本分，'再借不难'其实是功利。当你不再想着'再借不难'时你就真的本分了。"——2013-02-24

> 8. "没有人是绝对完美的，但本分和**正直**让我坦然。"——2019-03-30

> 9. "选人本分诚信比聪明重要，合适性比合格性重要。"——2019-09-10

> 10. "我们的秘诀其实就是：本分+**平常心**。或者叫公开的秘密……就是'本分'二字！"——2016年博文

> 11. "本分不是照妖镜，本分是用来检视自己的。"——2025-08-18

> 12. "这些东西看起来没有什么了不起，但是要做三十年，就厉害了，**步步高**已经三十年了。"——2025年《共同说》访谈

相关原文与核验范围

- **本站档案：1999年 步步高讲话**
- **本站档案：本分、平常心与利润之上的追求・第一节 什么是本分**
- **本站档案：2025年谈躺平与内卷、与王石交流子女教育・03 企业文化与传承：本分、理性、长远**

上述链接是本站整理档案，可用于核对引用的上下文；尚未定位原始帖子链接的日期引文，仍需继续核验。概念定义、案例解读与思想演变是编者的组织方式，不代表段永平本人按此结构写作。

平常心

编者说明：本文的概念定义、案例解读与思想演变属于编辑整理；引文应结合完整问答和来源核验状态阅读。

定义与起源

"平常心"在本站收录的材料中已见于**段永平**1999年**步步高**内部讲话中，是本分的五个组成部分之一。段永平在那次讲话中阐述了平常心对企业的意义：

> 在这喧器、噪动的世界里，要保持一颗平常心是不容易的，外面的诱惑实在是太多。但平常心对于企业的生存实在是太重要了。 ——1999年 步步高讲话

核心要义

1. 平常心 = 理性 + 想长远 = 长期主义

段永平在2025年与**王石**的对谈中给出了明确的表述，形成了一个逻辑闭环：

> 我们公司讲的平常心，其实就是理性想长远。理性也不容易，但是理性和想长远其实是一回事，因为你想长远就必须得理性。你要保持理性，必须得平常心。所以你要放弃外界的干扰，其实它是一个逻辑的东西。讲来讲去就是一件事，你是个长期主义者，长期了以后，好多事情就都解决了。 ——2025年 与王石对谈

2. 平常心是回到事物本源的心态

> 本分就是要做对的事情和要把事情做对。平常心就是回到事物本源的心态，也就是要努力认清什么是对的事情，认清事物的本质。 ——2019-09-23

3. 平常心是日积月累的功夫，不是一夜暴富的心态

> 平常心对于我们企业来说意味着什么呢？我觉得至少我们不应该相信"神话"……企业就是由点点滴滴的平常组成的，每一个产品的开发和设计，每一件产品的品质和服务，每一个消费者的感觉和评价，每一位员工的工作和生活……平常的功夫就是实力，平常的积累才可能创造奇迹。 ——1999年 步步高讲话

4. 平常心帮助人找到事物的本源

> 我的很多"简单"的结论是花了很长很长时间得出来的，千万别以为我是一眼就看出来了。不过，"平常心"可以帮助人去找到事物的本源。 ——2010-03-22

实战案例

步步高的"足够的最小发展速度"：2003年北大总裁班演讲中，段永平用企业发展速度来具体诠释平常心。他举例说，如果为了高速发展而做损害未来的事，前三年赚了6000万但第四年赔了5000万，股东不会高兴。相反，每年稳健增长虽然总量少些但更健康。他强调"我们不追求一个所谓的高速发展，我们追求的是健康的良性的长久的发展"。

投资上的平常心：段永平在2007年与**巴菲特**共进午餐后的专访中说："做投资要承担很多风险的，不管花多少钱都要承担风险，但是我不冒险，我们追求更健康，更长久，这不是'保守'，而是更健康，是平常心的概念。"

高尔夫球的比喻：段永平多次用打高尔夫来解释平常心。2016年浙大专访中他说："一杆打得远、打得近都没关系，一杆打得好、打得差也没关系，要有平常心，一杆一杆地打。"他指出很多人做企业也是这样，一单亏了就想下一单冒更大的险弥补，结果将企业做死。

常见误解

误解一："平常心就是保守"

段永平明确反对这种说法。他在2007年专访中强调，平常心不等于保守，而是追求"更健康、更长久"。

误解二："平常心很容易做到"

马云曾说"平常心其实就是不平常心，因为平常人很难有平常心"。段永平对此表示认同，并说："可能还需要时间吧？我花二十年悟明白的东西也许你需要悟十五年，如果你悟的话。"（2019-09-16）

误解三："平常心意味着不进取"

段永平将平常心与**进取心**并列为**本分**的组成部分，两者并不矛盾。在北大演讲中被问到企业如何在进取心和平常心之间平衡时，他用"足够的最小发展速度"来回答——既要发展（进取心），也要安全（平常心）。

思想演变

1990年代：五心合一的朴素表达

1999年**步步高**讲话中，平常心是**本分**五个组成部分之一（平常心、**进取心**、**耐心**、**责任心**、**爱心**）。这一时期平常心主要指不浮躁、不急功近利、踏实做事。段永平用职业运动员的比喻来阐述：企业要像运动员一样通过日积月累和刻苦训练逐渐提升。

2000年代：与企业经营深度结合

2000年《经营者》杂志专访中，平常心已成为段永平经营哲学的核心概念之一。2001年《世界经理人文摘》专访中，他将平常心与创新联系起来："我们并没有说是赞成或反对创新那么简单，我们讲的是平常心。"2003年北大演讲中以"平常心决定成功"为主题，系统阐述了平常心对企业的意义。

2010年代：与**本分**融为一体

2013年段永平将平常心定义为"回到原点思考的心态"。2016年浙大专访中进一步明确："本分就是要**做对的事情**和**把事情做对**，平常心就是想我们当年为什么要做这个，我们有没有走偏？"平常心从一种心态上升为一种认知方法论。

2020年代：定义为理性与长期主义

2025年与王石对谈中，段永平给出了最精确的定义：平常心 = 理性 = 想长远 = **长期主义**。这是一个自洽的逻辑闭环，标志着平常心概念的进一步阐释。

原话引用

> 让我们用平常心去迎接新的世纪的到来吧。 ——1999年 步步高讲话

> 平常心、进取心、耐心、责任心和爱心形成了我们企业的本分，它是我们企业走到今天这一步的基本点。 ——1999年 步步高讲话

> 我特别推崇"平常心"，这不仅在经营企业，在做任何事情时都特别重要。比如，在企业中，经常有各种各样的诱惑围绕着你，面对这些诱惑就需要平常心。 ——1999年 人民大学问答

> 所谓的平常心跟本分也有点相像，就是做事情要比较理性。根据我对中国文化的理解，我认为在我们的文化里面，"好大喜功"和"急功近利"的成分特别严重，这个是我个人坚决反对的。 ——2003年 北大总裁班演讲

> 做企业也是这样，很多人在犯了一次错误后不能正确地总结经验，然后又犯了第二次、第三次错误，一次比一次更严重。所以我觉得要冷静地，用平常心去对待失败和挫折，将错误带来的损失降到最小。 ——2003年 北大总裁班演讲

> 我们追求更健康，更长久，这不是"保守"，而是更健康，是平常心的概念。 ——2007年 与巴菲特共进午餐后网易专访

> 本分就是要做对的事情和要把事情做对。平常心就是回到事物本源的心态，也就是要努力认清什么是对的事情，认清事物的本质。 ——2019-09-23

> 你看我们一直讲本分、诚信、用戶导向，我们的东西其实都很大白话的。我们的愿景叫做更健康更长久，不健康不长久的事不做，就是很平常心的东西。 ——2025年 方三文对话段永平

> 我们公司讲的平常心，其实就是理性想长远。理性也不容易，但是理性和想长远其实是一回事……讲来讲去就是一件事，你是个长期主义者，长期了以后，好多事情就都解决了。 ——2025年 与王石对谈

相关原文与核验范围

- **本站档案：1999年 步步高讲话**
- **本站档案：本分、平常心与利润之上的追求・第三节 平常心**
- **本站档案：2025年谈躺平与内卷、与王石交流子女教育・11 平常心：长期主义**

上述链接是本站整理档案，可用于核对引用的上下文；尚未定位原始帖子链接的日期引文，仍需继续核验。概念定义、案例解读与思想演变是编者的组织方式，不代表段永平本人按此结构写作。

做对的事情

定义与起源

"做对的事情"这一概念最早可追溯到**段永平**大学时期。他在2016年浙大60周年专访中回忆：

> 大三的时候，也不知道是我在哪看到，还是谁说的一句话，叫作"做对的事情，**把事情做对**"。 ——2016年 浙大60周年专访

段永平就读浙江大学无线电系，大三约在1981-1982年间。这句话对他"一生影响非常大"，后来成为**步步高**、OPPO、vivo等企业的核心经营哲学。

核心要义

1. 做对的事情 = 方向判断 = "道"

做对的事情是战略层面的判断，解决"做什么"和"不做什么"的问题。段永平将其比作"道"，而**把事情做对**则是"术"。

> 我承认这种现象的确存在，但这也只是短期表象。……一般来讲，聪明人似乎都知道如何**把事情做对**，但有智慧指的是要做对的事情。 ——2003年 北大总裁班演讲

2. 错的事情要马上停止

> 如果是错的事情，应该马上停止，对的事情我们要**把事情做对**。**把事情做对**的过程当中，犯错误是避免不了的，一定会犯错，所以有学习曲线，继续往前走就好了。 ——2025年 与王石对谈

3. 坚持做对的事情，而不是坚持做错的事情

> 人们常说的"坚持到底"，指的是坚持"做对的事情"而不是坚持做错的事情！ ——投资问答录

4. 在投资中，做对的事情 = 看懂公司未来现金流

> 所谓能看懂公司就是能看懂其未来**现金流**（做对的事情）。 ——投资问答录

实战案例

超级VCD诚信决策：2003年北大演讲中，段永平讲述了一个具体案例。**步步高**推出500线超级VCD时，竞争对手虚标800线。是否跟风虚标？段永平选择坚持真实标注500线，短期吃亏，但坚持了诚信这一"对的事情"。

离开小霸王：1995年，段永平在**小霸王**做得很成功时选择离开，原因是"不开心，好多想法不能实现"。他答应原老板一年内不做同类产品，为守信赔钱做俄罗斯生意。这是选择"做对的事情"的典型案例。

投资网易：段永平在2001-2002年**网易**股价低至不到1美元时大量买入，因为他看懂了游戏行业的未来。这是在投资领域"做对的事情"——看懂了公司未来现金流。

步步高企业文化三十年：2025年与王石对谈中，段永平说："坚持做对的事情，发现错了赶紧改，几十年一直这样持续下来，它确实有很大威力。"**步步高**系企业三十年持续践行这一理念。

常见误解

误解一："做对的事情意味着永远不犯错"

段永平明确指出，把事情做对的过程中犯错是不可避免的。关键是方向（做对的事情）不能错，而执行中的错误可以容忍和纠正。

> 你要坚持什么？错的事情一定不能坚持，必须改；对的事情，要坚持。坚持的意思就是你在做对的事情，在**把事情做对**的过程当中，你会犯很多错误，会吃很多亏，这也是一个学习的过程。 ——2016年 浙大60周年专访

误解二："做对的事情是关于利益的判断"

段永平反复强调，做对的事情是关于"是非"而非"利益"的判断：

> 任何事情大部分人都会讨论有沒有钱赚，我们会经常讨论，这是不是一件对的事情。 ——2025年 与王石对谈

误解三："最重要的是做了什么"

段永平纠正说，最重要的其实是不做什么：

> 最重要的要选择做对的事情，也就是发现错了的事情要改，不管多大的代价可能都是最小的代价。 ——2013-04-15

思想演变

1980年代：大学时期的初始感悟

大三时接触到"做对的事情，把事情做对"这句话，成为一生的思想基石。这一时期主要是个人层面的感悟。

1990-2000年代：企业经营的核心原则

在**小霸王**和**步步高**的经营中，"做对的事情"被转化为企业经营哲学。2003年北大演讲中，段永平用"聪明与智慧"的区别来阐释：聪明人知道如何把事情做对，有智慧的人知道要做对的事情。

2010年代：投资领域的延伸

段永平将"做对的事情"延伸到投资领域，等同于"看懂公司未来现金流"。同时与**巴菲特**的投资理念融合，形成了完整的投资哲学框架。

2020年代：与本分完全融合

2025年段永平将"做对的事情"定义为本分的核心内涵："本分就是做你该做的事情，就是理性想长远。"做对的事情从一个独立的原则变成了本分文化的有机组成部分。

原话引用

> 大三的时候，也不知道是我在哪看到，还是谁说的一句话，叫作"做对的事情，**把事情做对**"。 ——2016年 浙大60周年专访

> 一般来讲，聪明人似乎都知道如何**把事情做对**，但有智慧指的是要做对的事情。往回看个几十年，你会看到很多很"聪明"的"聪明人"成就很小，原因可能在他们大概没把聪明放在做对的事情上。 ——2003年 北大总裁班演讲

> 很多人一辈子自认为很聪明……几十年来一直在挣扎，做每一个选择的时候看的都是眼前的利益，所以一直在来来回回兜圈子，没有长远的考虑，没有对错，没有是非，只有利益。 ——2016年 浙大60周年专访

> 人们常说的"坚持到底"，指的是坚持"做对的事情"而不是坚持做错的事情！ ——投资问答录

> 坚持做对的事情，发现错了赶紧改，几十年一直这样持续下来，它确实有很大威力。 ——2025年 与王石对谈

> 最重要的要选择做对的事情，也就是发现错了的事情要改，不管多大的代价可能都是最小的代价。 ——2013-04-15

> 在学校里，最重要的不是你学到的知识，而是你掌握的学习方法和人生感悟……比如，你要做对的事情，**把事情做对**，这个比什么都重要。 ——2016年 浙大60周年专访

> 所谓能看懂公司就是能看懂其未来**现金流**（做对的事情）。 ——投资问答录

把事情做对

定义与起源

"把事情做对"与"做对的事情"成对出现，最早可追溯到**段永平**浙大求学时期（约1981-1982年大三时）：

> 大三的时候，也不知道是我在哪看到，还是谁说的一句话，叫作"做对的事情，把事情做对"。 ——2016年 浙大60周年专访

段永平后来将"做对的事情"比作"道"（战略方向），"把事情做对"比作"术"（执行方法）。两者不可分割，构成了**步步高**系企业经营哲学的双重框架。

核心要义

1. 把事情做对 = 执行力 = "术"

把事情做对解决的是"如何做"的问题，属于执行层面。它要求在方向正确的前提下，用最好的方式去实现目标。

> 所有所谓有关投资的说法实际上都是在讨论如何看懂现金流的问题（如何把事情做对），比如**生意模式**、护城河、能力圈等。 ——投资问答录

2. 把事情做对的过程中允许犯错

> 对的事情我们要把事情做对。把事情做对的过程当中，犯错误是避免不了的，一定会犯错，所以有学习曲线，继续往前走就好了。 ——2025年 与王石对谈

3. 放权的关键：容忍把事情做对过程中的错误

> 放权里最关键的是可以容忍在"把事情做对"的过程当中所犯的错误，我个人的理解是其实干同样的事我也犯错，为什么别人不可以犯错。 ——2012-05-18

4. 与做对的事情的逻辑关系

> 人总是会犯错的，但很多人不知道什么是对的事情，什么是把事情做对。你要坚持什么？错的事情一定不能坚持，必须改；对的事情，要坚持。 ——2016年 浙大60周年专访

实战案例

步步高超级VCD品质控制：2003年北大演讲中，段永平讲述了坚持500线真实标注的故事。选择诚信是"做对的事情"，而如何在竞争对手虚标800线的情况下赢得市场，就是"把事情做对"。最终靠过硬的产品品质赢得消费者信

任。

OPPO与vivo的产品开发：段永平说"产品角度，是慢慢摸索出来的，发现不对，赶紧停。比如**苹果**的充电器，说了一年了，今年没推出来。没推出来，肯定是有问题没解决。没解决就不推。"（2018-09-30）这体现了在把事情做对过程中的耐心和严谨。

投资中的把事情做对：在投资领域，"把事情做对"指的是研究和理解公司的**生意模式**、护城河、能力圈等具体工具。段永平说："所有有关投资的说法实际上都是在讨论如何看懂现金流的问题（如何把事情做对），比如**生意模式**、护城河、能力圈，等等。"

敢为天下后**与把事情做对的关系**：段永平明确将两个概念关联起来：

> 敢为天下后指的是产品类别，后中争先指的是做好产品的能力。或者说，敢为天下后指的是"做对的事情"，后中争先指的是"把事情做对"的能力。 ——2018-09-30

常见误解

误解一："把事情做对就是追求完美"

段永平认为把事情做对是一个持续改进的过程，不是追求完美。犯错是必然的，关键是有学习曲线，能不断进步。

误解二："把事情做对比做对的事情更重要"

段永平多次强调，做对的事情（方向）永远比把事情做对（执行）更重要。做错的事情，执行力越强反而伤害越大。

> 很多人知道要坚持，坚持啥他就不知道了。要坚持就要容忍错误，什么样的错误可以容忍？做错的事情，它必然会带来错误的结果。 ——2016年 浙大60周年专访

误解三："结果导向就是把事情做对"

段永平有所区分。用户导向是"利润之上的追求"（做对的事情），结果导向和追求极致则是"把事情做对"的范畴。

> 用户导向是一种利润之上的追求，简单讲就是想着用户到底要的是什么，我们如何去实现。结果导向指的是要把事情做对。追求极致还是要把事情做对的范畴。 ——2019-09-26

思想演变

1980年代：与"做对的事情"一体两面

大学时期作为格言接受，尚未区分两者的层次关系。

2000年代：在企业经营中具体化

在**步步高**的实际经营中，"把事情做对"体现为产品品质、消费者导向、供应链管理等具体实践。段永平开始明确"道"与"术"的层次关系。

2010年代：延伸到投资领域

将"把事情做对"与**生意模式**、**护城河**、**能力圈**等投资分析工具联系起来，形成了完整的投资方法论框架。同时在管理哲学中，将"容忍把事情做对过程中的错误"作为放权的核心原则。

2020年代：与本分体系完全整合

2025年段永平将其纳入本分文化的完整定义："本分就是做你该做的事情……如果是错的事情，应该马上停止，对的事情我们要把事情做对。"

原话引用

> 大三的时候，也不知道是我在哪看到，还是谁说的一句话，叫作"**做对的事情**，把事情做对"。 ——2016年 浙大60周年专访

> 一般来讲，聪明人似乎都知道如何把事情做对，但有智慧指的是要**做对的事情**。 ——2003年 北大总裁班演讲

> 所有有关投资的说法实际上都是在讨论如何看懂**现金流**的问题（如何把事情做对），比如**生意模式**、**护城河**、**能力圈**，等等。 ——投资问答录

> 把事情做对的过程当中，犯错误是避免不了的，一定会犯错，所以有学习曲线，继续往前走就好了。 ——2025年 与王石对谈

> 放权里最关键的是可以容忍在"把事情做对"的过程当中所犯的错误，我个人的理解是其实干同样的事我也犯错，为什么别人不可以犯错。 ——2012-05-18

> **敢为天下后**指的是产品类别，后中争先指的是做好产品的能力。或者说，**敢为天下后**指的是"**做对的事情**"，后中争先指的是"把事情做对"的能力。 ——2018-09-30

> 我们理解的本分就是：**做对的事情**，把事情做对。 ——2016年博文《不秘"诀：本分+**平常心**》

> 强调规模应该指的是把事情做对的范畴。如果规模大于一切则可能会做不对的事情。 ——2012-05-18

能力圈

编者说明：本文的概念定义、案例解读与思想演变属于编辑整理；引文应结合完整问答和来源核验状态阅读。

定义与起源

"能力圈"（Circle of Competence）是**巴菲特**提出的投资概念，**段永平**在学习**巴菲特**投资理念后将其吸收并发展。本站收录的投资问答录中有这样的表述：

> 知道自己的能力圈有多大，往往比自己能力圈有多大要重要得多！ ——投资问答录

本站收录的材料也将能力圈与企业经营中的聚焦、差异化和长期判断相联系。

核心要义

1. 知道能力圈有多大比能力圈有多大更重要

这是段永平反复强调的核心观点，直接来自对**巴菲特**思想的理解：

> **巴菲特**说知道自己能力圈有多大比能力圈有多大要重要的多。 ——2011-10-23

2. 能力圈 = 诚实面对自己

> 能力圈不是拿金箍棒在地上画个圈，说待在里面不要出去，外面有妖怪。能力圈是：诚实对自己，知之为知之，不知为不知。有这样的态度，然后如果能看懂一个东西，那它就是在我能力圈内，否则就不是。 ——2018年斯坦福大学53问（本站整理档案）

3. 安全边际的本质是能力圈

> 我觉得**安全边际**实际上应该指的是能力圈而不仅仅是价格。 ——投资问答录

4. 不要轻易扩大能力圈

> 不要轻易去"扩大"自己的能力圈。搞懂一个生意往往是需要很多年的，不要因为看到一两个概念就轻易跳进自己不熟悉的领域或地方，不然早晚会栽的。 ——投资问答录

实战案例

投资网易：段永平在2001-2002年买入**网易**时，市场不看好，因为很多人觉得游戏市场不大。但段永平自己做了多年消费电子和游戏产品，确定游戏市场非常大。他说："在自己能力圈内的生意自己往往容易懂得多，对别人的

不确定性往往对自己是很确定的。"最终**网易**投资获利超百倍。

重仓苹果**但不买比亚迪**：段永平敢重仓**苹果**（因为做了多年消费电子，理解产品和**生意模式**），但不买比亚迪（"虽然一直有兴趣看，但一直没看出买的兴趣来"）。即使**巴菲特**买了比亚迪，段永平也不跟风，因为不在自己能力圈内。

不投英伟达：段永平坦承自己对GPU和AI行业认知有限，因此表示"不在我的能力圈内"，尽管**英伟达**涨了很多。

步步高不做不擅长的行业："我们完全可以明天就去做汽车，后天去做牛奶，但是我们不去，因为我们找不到自己的优势。"（2001年采访）

常见误解

误解一："能力圈是固定不变的"

段永平指出能力圈可以通过学习扩展，但需要很长时间。他说："你上大学不就是在培养你的能力圈嘛，40岁以前，你一定要想办法建立你的能力圈，但是在这以后，我觉得可能就会难。"

误解二："做过企业家就一定能力圈大"

> 做过企业家的人本来可以有一个优势，那就是更容易看懂公司，更容易知道自己的能力圈在哪里。但我发现我认识的很多企业家对股市并没有任何认识。……仔细想来，做过企业家的人未必就更容易知道自己能力圈的大小，有可能会相反。 ——2011-09-07

误解三："智商高就能力圈大"

> 大概智商高的人未必知道自己的能力圈边界在哪里，但智商高的人可能往往容易越出自己的能力圈。 ——2012-07-28

误解四："学巴菲特**就是学他做什么"**

> 学**巴菲特**最重要和人们能够学的东西其实是他**不做什么**！绝大多数人学的是相反的东西，就是他在做什么，那是没办法学的，因为每个人的能力圈不同。 ——2011-10-23

思想演变

2000年代：从巴菲特处学习

段永平在访谈和投资问答中将能力圈与自己做企业的经验结合，用于解释为什么应投资自己看懂的公司。

2010年代：系统化与深度阐释

在投资问答录中大量讨论能力圈，将其与**生意模式**、**护城河**、**安全边际**等概念整合。提出"安全边际实际上应该指的是能力圈而不仅仅是价格"这一独到见解。同时与企业经营中的**不做什么**、聚焦等概念打通。

认识边界与持续实践

2018年斯坦福问答中，段永平用"诚实对自己，知之为知之，不知为不知"说明能力圈。本站收录的后续问答继续强调看懂生意、不懂不碰与认识自己的边界。

原话引用

> 知道自己的能力圈有多大，往往比自己能力圈有多大要重要得多！ ——投资问答录

> 在自己能力圈内的生意自己往往容易懂得多，对别人的不确定性往往对自己是很确定的。比如当年我投**网易**时，市场不看好的原因是很多人觉得游戏这个市场不是很大。而我自己由于在这个行业里的时间很长，所以很确定这个市场非常大。 ——投资问答录

> 不要轻易去"扩大"自己的能力圈。搞懂一个生意往往是需要很多年的，不要因为看到一两个概念就轻易跳进自己不熟悉的领域或地方，不然早晚会栽的。 ——投资问答录

> 我觉得**安全边际**实际上应该指的是能力圈而不仅仅是价格。 ——投资问答录

> 能力圈不是拿金箍棒在地上画个圈，说待在里面不要出去，外面有妖怪。能力圈是：诚实对自己，知之为知之，不知为不知。 ——2018年斯坦福大学53问（本站整理档案）

> 股市上那些长期亏钱的大多属于不知道自己能力圈有多大的人。 ——2012-12-29

> 能力圈的意思就是你能够判断未来**现金流折现**的范围。知道自己的能力圈有多大比能力圈本身有多大要重要得多。 ——2011-01-04

> 一门生意，要是你不能一眼看懂，再花一两个月的时间，你还是看不懂。要看懂一门生意，必须有足够的背景知识才行，而且要清楚自己知道什么，不知道什么。这是关键。我常说的能力圈就是这个意思。 ——巴菲特，1998年佛罗里达大学演讲（本站中文整理译文）

> 未来**现金流折现**只是一种思维方式，只有在自己能力圈范围内的公司，投资人才能毛估估看明白。 ——投资问答录

> **巴菲特**讲的能力圈子指的就是每个人都有自己有限的了解范围。每个人总是有些东西懂有些东西不懂。所以投自己懂的东西就容易知道价值，就知道什么叫便宜，就有机会赚钱。 ——2010-03-25

相关原文与核验范围

- **本站档案：看懂生意与能力圈・第五节 能力圈是什么，边界在哪**
- **本站档案：2018年段永平斯坦福大学53问**
- **本站档案：1998年巴菲特佛罗里达大学演讲**

上述链接是本站整理档案，可用于核对引用的上下文；尚未定位原始帖子链接的日期引文，仍需继续核验。概念定义、案例解读与思想演变是编者的组织方式，不代表段永平本人按此结构写作。

更正说明（2026-10-10）：本页原将“金箍棒、诚实对自己”的表述标为2025年浙大演讲，现按本站2018年斯坦福问答档案修正；“一门生意，要是你不能一眼看懂……”为本站巴菲特1998年演讲译文中的表述，现纠正发言人和出处。引文文字保留，外部原始发布及译文仍可继续核验。

不做什么

定义与起源

"不做什么"是**段永平**经营哲学和投资哲学的核心概念之一，与"Stop Doing List"（不为清单）密切相关。这一思想受**巴菲特**和**芒格**影响，并在**步步高**系企业经营中得到长期实践。段永平最早在投资问答录中系统阐述：

> 很多人都希望知道把公司做好的秘诀是什么，其实"秘诀"不是做了什么而是不做什么。好的公司都一定是有一个长长的"Stop doing list"，就是"不做的事情"。 ——投资问答录

核心要义

1. 不做什么比做什么更重要

> 一般人学习理解是总是觉得做什么是最重要的，其实最重要的是不做什么。**巴菲特**能有今天最重要的是"不做什么"。 ——2010-06-07

2. 不做的事情分两类

> "不做的事情"其实也分两类：一类是谁都不应该做的事情，比如欺骗；另一类是和自己公司的使命和愿景相违背的。 ——投资问答录

3. 学别人最重要的是学他不做什么

> 学**巴菲特**最重要和人们能够学的东西其实是他不做什么！绝大多数人学的是相反的东西，就是他在做什么，那是没办法学的，因为每个人的**能力圈**不同。 ——2011-10-23

4. 每个人不做不该做的事，差异会超出想象

> 其实每个人都多少知道自己能做什么，但往往不知道自己不该做什么。如果每个人把自己干过的不应该干的事情不干的话，结果的差异会大大超出一般人的想象。 ——2010-06-07

实战案例

步步高的Stop Doing List：段永平在多个场合提到**步步高**系企业有一个长长的"不为清单"。比如不攻击竞争对手、不做虚假广告、不做超出**能力圈**的多元化。他说："我们公司成功不是偶然的，坚持自己的'Stop Doing List'，筛合伙人，筛供货商，慢慢地就会攒下好圈子，长期来看很有价值。"

不攻击对手：段永平明确提出"不攻击对手"作为不为清单的一部分："我觉得互相攻击是种不健康的行为，做企业要有点风度，攻击对手恰恰是没有自信的表现。"

投资中不用margin：段永平多次强调投资不能用杠杆。他说："比如说欺诈的事不能做，投资不能用margin等。"这是投资领域的"不做什么"。

段永平"不教人做什么"：他本人也践行这一原则："我是不教人做什么的，因为不可能教得会，所以我总是教人不要做什么。"

常见误解

误解一："不做什么就是消极保守"

段永平纠正说，"不做什么"是一种主动选择和战略判断，与消极保守无关。知道什么不该做，恰恰需要深刻的洞察和强大的自律。

误解二："照段永平说的去做就行了"

> 凡是说照我说的去做的说法大概都是没看明白的吧。我不知道别人是不是可以模仿我的做法，比如我7-8岁就上山砍过柴、养过猪，你怎么模仿？ ——投资问答录

误解三："不做什么只适用于企业经营"

段永平将"不做什么"延伸到投资、人生等各个领域。在投资中，不做什么指的是不在**能力圈**外投资、不用margin、不频繁交易等。在人生中，不做不该做的事，差异会大大超出想象。

思想演变

2000年代：企业层面的Stop Doing List

在**步步高**经营中，"不做什么"主要体现为企业纪律：不做不诚信的事、不攻击对手、不追求不健康的增长。

2010年代：与巴菲特投资哲学融合

段永平将"不做什么"与**巴菲特**的投资纪律结合，提出"学**巴菲特**最重要的是学他不做什么"。同时将其与**能力圈**概念打通——不在能力圈外做事就是最重要的"不做什么"。

2020年代：上升为人生哲学

2025年在多个场合，段永平继续强调"不做什么"是成功的关键因素。他将"不做什么"与**本分**、**做对的事情**融为一体，形成了完整的决策框架。

原话引用

> 很多人都希望知道把公司做好的秘诀是什么，其实"秘诀"不是做了什么而是不做什么。好的公司都一定是有一个长长的"Stop doing list"，就是"不做的事情"。 ——投资问答录

> 一般人学习理解是总是觉得做什么是最重要的，其实最重要的是不做什么。**巴菲特**能有今天最重要的是"不做什么"。 ——2010-06-07

> 其实每个人都多少知道自己能做什么，但往往不知道自己不该做什么。如果每个人把自己干过的不应该干的事情不干的话，结果的差异会大大超出一般人的想象。可以看看**芒格**讲的如何赚20000亿美金的例子。 ——2010-06-07

> 学**巴菲特**最重要和人们能够学的东西其实是他不做什么！绝大多数人学的是相反的东西，就是他在做什么，那是没办法学的，因为每个人的**能力圈**不同。**巴菲特**说知道自己**能力圈**有多大比**能力圈**有多大要重要的多。 ——2011-10-23

> 所以说最重要的是我不做什么，**巴菲特**不做什么。你想学人怎么做是不可能的，因为每个人的**能力圈**不同，但什么不做才是成功的关键因素。比如说欺诈的事不能做，投资不能用margin等。 ——2011-10-04

> 我是不教人做什么的，因为不可能教得会，所以我总是教人不要做什么。 ——投资问答录

> **消费者导向**放之四海而皆准。技巧的东西谁都可以学，但我们之所以成为我们，除了我们一直努力做的事情外，我们不做某些事情的决定也同样重要。 ——2019-06-10

> 花大量的时间，做大量的练习，从错误中学习……学习最重要的是要用心。……其实知道自己不做什么很多时候也很重要哈。 ——投资问答录

敢为天下后

定义与起源

"敢为天下后"是**段永平**在1990年代提出的企业经营策略，最早的公开记录出现在1999年《都市快报》采访中。完整表述为"敢为天下后，后中争先"。段永平将老子"敢为天下先"反转，表达了后发制人的经营智慧。

> 有句话叫"敢为天下先"，我把它改成"敢为天下后"，这其实是一个相对的概念。我们这种企业，很难了解一种全新产品在市场上会不会受欢迎，而推一个新产品需要几千万，甚至上亿的资金，风险很大。 ——1999年 人民大学问答

核心要义

1. 敢为天下后是一种风险管理策略

> 在这种情况下，我认为安全是第一因素。我们"敢为天下后"在一定程度上体现了企业的安全意识，也就是风险意识。企业最重要的是生存和发展，不在乎一、两个机会就能"暴发"起来，那样是不会长远的。 ——2001年 《世界经理人文摘》专访

2. 前提是"后中争先"——没有金刚钻不揽瓷器活

> "敢为天下后"的整句话是"敢为天下后，后中争先"，没有能力后中争先的地方是绝对不该去的。 ——2016-03-05

> 敢为天下后里还有一个隐含的意思，就是：没有金刚钻不揽瓷器活。 ——2019-10-20

3. 敢为天下后 = 做对的事情，后中争先 = 把事情做对

> 敢为天下后指的是产品类别，是因为你猜市场的需求往往很难，但是别人已经把需求明确了，你去满足这个需求，就更确定。(敢为天下后指的是产品类别，后中争先指的是做好产品的能力。或者说，敢为天下后指的是"做对的事情"，后中争先指的是"把事情做对"的能力。) ——2018-09-30

4. 没有差异化的天下后是悲剧

> 我个人理解，好的公司一般来讲就是能够持续找到用户"差异化"需求的那些公司吧。如果找不到"差异化"的东西，那"敢为天下后"的产品就会成为悲剧。所以敢为天下后的前提一定是你能够提供出你的用户群需要而别人没有或不能提供的"差异化"的产品。 ——2011-11-10

实战案例

步步高全线产品：1999年《都市快报》记者指出，段永平做过的每一行——游戏机、学习机、VCD、电话机——都是跟在别人后面入市，但都能后发制人取得比先入市企业好得多的成绩。

苹果是敢为天下后的典范：段永平多次用**苹果**来佐证这一理念。他引用库克的话："对于**苹果**来说，我们要的不是第一，而是做到最好。"他评论说："要做就做最好！敢为天下后的**苹果**做到了！"（2022-12-27）

> 我说过"敢为天下后"，我可以给你举很多例子。比方说Google，敢为天下后吧？**苹果**，敢为天下后吧？**微软**，敢为天下后吧？那你说，还有谁不是？做的成功的企业，早期。 ——2025年 浙大演讲

OPPO和vivo做手机：网友评论"三年后，**步步高**和OPPO将是前三甲，又将是一个敢为天下后的经典案例"。段永平回应："你小看我们了。"（2010-06-07）事实上OPPO和vivo后来确实成为全球智能手机前五名。

松下的类似策略：段永平指出**松下**早期的发展策略与敢为天下后类似，但他认为**松下**"一个策略用得过长了，因为企业大到一定规模后，它前面已经没人了"。(2009年 浙大MBA分享)

常见误解

误解一："敢为天下后就是模仿抄袭"

段永平在2009年浙大MBA分享中直接回应了这个质疑：

> "敢为天下后"有模仿，但不等于没在创新。作为企业来说，必须要创新，没有创新就会死在老的产品上。企业的生存能力是取决于他的创新能力的。 ——2009年 浙大MBA分享

> 其实我说的"敢为天下后"就是这个意思！没有创新的天下后肯定死定了。 ——2010-03-17

误解二："敢为天下后是企业弱小时的权宜之计"

段永平承认这一策略有阶段性，但本质上是一种普遍智慧。即使企业做大了，核心理念依然适用：

> 我们早年说敢为天下后，那时候我们很小。现在我们也做很多新东西，那也没办法，你不做，你前面就没人了，那怎么办？ ——2025年 浙大演讲

误解三："敢为天下后放之四海而皆准"

段永平也指出后发不一定成功："有些东西，你后也不一定行，哪怕你是**微软**。你看他搜索，他就没有办法搞过Google。"（2025年 浙大演讲）

思想演变

1990年代：作为企业策略提出

最初主要是基于**步步高**实际经验的朴素策略——企业弱小时不冒险做第一个吃螃蟹的人，而是等市场需求明确后再进入。1999年人民大学演讲和《都市快报》采访中首次公开阐述。

2000年代：系统化阐释

2001年在多个访谈中深入解释这一策略的逻辑。2009年浙大MBA分享中承认敢为天下后是阶段性策略，企业大到一定规模后需要调整。

2010年代：与投资和企业分析框架融合

将敢为天下后与**差异化**概念结合，提出"没有差异化的敢为天下后是悲剧"。将其与"**做对的事情**"和"**把事情做对**"的框架对应，赋予更深的理论内涵。用**苹果**、**Google**、**腾讯**等全球企业案例来佐证。

2020年代：反思与超越

2025年浙大演讲中，段永平回顾了这一概念的演变，坦承当企业做大后"前面就没人了"时，策略需要调整。同时用AI时代的新案例（豆包、ChatGPT等）来说明敢为天下后的当代适用性。

原话引用

> 有句话叫"敢为天下先"，我把它改成"敢为天下后"，这其实是一个相对的概念。 ——1999年 人民大学问答

> "敢为天下后"并不意味着不要进取和创新，而是"后中有先"，厚积薄发。 ——1999年 《都市快报》采访

> "敢为天下后"它是一种战略，就是说，对一个全新的产品，我们一般不会贸然地进入。 ——2001年 《经营天下》访谈

> 所有的高手都是敢为天下后的，只是做的比别人更好。 ——2018-09-30

> "敢为天下后"的整句话是"敢为天下后，后中争先"，没有能力后中争先的地方是绝对不该去的。 ——2016-03-05

> "敢为天下后"有模仿，但不等于没在创新。作为企业来说，必须要创新，没有创新就会死在老的产品上。 ——2009年 浙大MBA分享

> 我个人理解，好的公司一般来讲就是能够持续找到用户"**差异化**"需求的那些公司吧。如果找不到"差异化"的东西，那"敢为天下后"的产品就会成为悲剧。 ——2011-11-10

> 我早年提出的敢为天下后的意思是，如果发现适合自己做的产品，即便后也是可以做的。适合这点很难。比如发现"搜索"很好但现在去做大概率是会完蛋的。 ——2020-11-19

> 我说过"敢为天下后"，我可以给你举很多例子。比方说**Google**，敢为天下后吧？**苹果**，敢为天下后吧？**微软**，敢为天下后吧？ ——2025年 浙大演讲

消费者导向

消费者导向也被称为"**用戶导向**"，两者在**段永平**的表述中含义相同。段永平有时用"消费者导向"，有时用"用戶导向"，但他特别区分了"消费者导向"与"客戶导向"的不同。

定义与起源

消费者导向是**步步高**系企业核心价值观之一，最早可追溯到段永平1990年代经营**小霸王**和**步步高**的实践。2003年北大总裁班演讲是较早的公开阐述：

> 我认为对于企业来说，最重要就是消费者导向。 ——2003年 北大总裁班演讲

在**步步高**的核心价值观体系中，消费者导向与本分、诚信、团队、品质等并列：

> 核心价值观：本分、诚信、团队、品质、消费者导向。 ——步步高企业文化

核心要义

1. 消费者导向 vs 客戶导向

段永平明确区分消费者导向和客戶导向，认为两者有本质差别：

> 我们比较用戶导向，我这个用戶是消费者导向，不是客戶导向。客戶导向会有点复杂，但是消费者导向就很简单，你的最终用戶到底要的是什么，我们能够提供什么。 ——2025年 与王石对谈

2. 消费者导向 vs 市场导向

> 从字面上理解，"消费者导向"指的是企业在做产品决策的时候是基于考虑产品最后的消费者的体验的。"市场导向"看上去是基于现在是否好卖的。 ——投资问答录

> 很多时候这两者区别不是那么明显，因为好卖的东西往往就是消费者喜欢的。但消费者往往只是根据现有的产品来决定自己的喜好，所以经常会显得短视，如果企业总是"市场导向"的话，则陷于短视状况的概率就会相对大些。而总是注重消费者体验的公司则往往会眼光放得长远些，出"伟大产品"的概率就会大很多。 ——投资问答录

3. 消费者导向是骨子里的东西

> 消费者导向和本分一样，必须是骨子里的东西，后天假装会是做不到的。 ——2024-10-09

4. 消费者导向放之四海而皆准

> 消费者导向放之四海而皆准。 ——2019-06-10

实战案例

苹果是消费者导向的典范：段永平反复以**苹果**为例说明消费者导向。他说："**苹果**的产品确实把用戶体验或消费者导向做到极致了，对手在相当长的时间里难以超越甚至接近。"他还评价**乔布斯**是"绝顶聪明的消费者导向大师和市场营销大师"（2010-05-25）。

摩托罗拉的反面教训：段永平用自己使用摩托罗拉手机的经历来说明非消费者导向的后果："我最早用的就是摩托罗拉手机，当时特别希望手机上能有个时钟，结果等了好几年都沒见加上来，后来就换**诺基亚**了。我觉得是文化的问题，他们过去不是消费者导向的公司。"（2010-04-05）

柯达的利润导向陷阱：段永平评论柯达放弃数码相机业务："'关键的动机并不是让大家更好地拍照，而是为了卖他们的胶卷。'利润导向和消费者导向的差别长期而言就是生与死的差别。"（2012-04-28）

步步高无绳电话十年品质：一位网友分享"**步步高**无绳电话10年以上，**步步高**DVD12年以上"仍在使用，评论这就是"骨子里的消费者导向"。

诺基亚 vs **苹果**的品种数量**：段永平用一个精辟的对比说明消费者导向的层次差异："**诺基亚**需要用很多品种才能做到消费者导向，而**苹果**用一个品种就做到了，这里面功夫差很多啊。"（2011-02-08）

常见误解

误解一："消费者导向就是消费者说什么做什么"

段永平以**苹果**迟迟不出大屏手机为例说明，消费者导向不等于盲从消费者。但他也批评**苹果**在大屏问题上走偏了："消费者需要大屏，但**苹果**Think different，结果晚了3年多。"（2020-11-26）

误解二："消费者导向需要看书学习"

> 这东西还需要看书？最通俗的说法就是自己不喜欢的东西别拿出来卖。如果你觉得这句话对，你根本不需要看书，如果你觉得不对的话，其实看啥书都沒用。 ——投资问答录

误解三："消费者导向和追求行业第一是一回事"

> 好像区别还挺大的，一个是因，一个是果。 ——投资问答录

段永平认为做行业第一是结果，消费者导向才是原因。消费者不关心你是不是行业第一，他们关心的是你的产品好不好。

误解四："技术导向就是消费者导向"

> 产品的设计当然是消费者导向，技术是隐藏在产品里的，是为产品服务的。沒有很强的技术是无法实现消费者导向的。 ——2010-04-23

思想演变

1990年代：朴素的经营直觉

在**小霸王**和**步步高**的经营中，消费者导向作为朴素的产品开发理念存在。段永平回忆说，消费者导向这个想法"很自然的"——"设计产品不是简单希望用戶买，而是要想到人家买回去干什么"。

2000年代：企业核心价值观

2003年北大演讲中，消费者导向被明确为企业最重要的经营理念。2009年浙大MBA分享中，消费者导向被纳入**步步高**核心价值观体系。

2010年代：与投资分析深度结合

段永平将消费者导向作为判断公司好坏的核心标准。"只有极少数的企业是眞的在骨子里具有消费者导向同时又具备实现消费者导向的能力的，这些公司最后往往会被人们称为伟大的公司。"同时提出了"利润之上的追求"与消费者导向的关系："沒有利润之上的追求的公司不大会眞的有消费者导向的文化。"

2020年代：定义更加精确

2025年与王石对谈中，段永平给出了消费者导向最精确的区分——不是客戶导向，而是最终用戶导向。同时强调消费者导向"必须是骨子里的东西，后天假装会是做不到的"（2024-10-09）。

原话引用

> 我认为对于企业来说，最重要就是消费者导向。 ——2003年 北大总裁班演讲

> 我们比较用戶导向，我这个用戶是消费者导向，不是客戶导向。客戶导向会有点复杂，但是消费者导向就很简单，你的最终用戶到底要的是什么，我们能够提供什么，文化其实贯穿的就是这些。 ——2025年 与王石对谈

> 消费者导向和本分一样，必须是骨子里的东西，后天假装会是做不到的。 ——2024-10-09

> 消费者导向放之四海而皆准。 ——2019-06-10

> 这东西还需要看书？最通俗的说法就是自己不喜欢的东西别拿出来卖。 ——投资问答录

> 利润导向和消费者导向的差别长期而言就是生与死的差别。 ——2012-04-28

> **诺基亚**需要用很多品种才能做到消费者导向，而**苹果**用一个品种就做到了，这里面功夫差很多啊。 ——2011-02-08

> Jobs眞是个绝顶聪明的消费者导向大师和marketing大师，他们在产品上做的很多取舍是让人叹为观止的，同行其他人沒人敢做他们做的一些事。 ——2010-05-25

> 只有极少数的企业是真的在骨子里具有消费者导向同时又具备实现消费者导向的能力的，这些公司最后往往会被人们称为伟大的公司。没有利润之上的追求的公司不大会真的有消费者导向的文化，最后也不大可能成为伟大的公司。 ——投资问答录

> 用消费者导向去达到愿景目标是本手。 ——2010-10-24

价值投资

定义与起源

段永平接触价值投资的起点是阅读**巴菲特**的著作和理论。他在2006年网易证券访谈中回忆："我想这也是很久以来的一个想法吧。因为从我一开始做投资，我就从他那里学到很多东西，而且很重要的是他的投资理论给了我很大的信心，所以如果没有了**巴菲特**的投资理论，说不定我也不敢做投资。因为，我以前觉得所谓的股票市场就是一个很投机的东西，说不清、道不明的东西。"（2006年，网易证券全程实录）

2007年与**巴菲特**共进午餐后，**段永平**在网易专访中说："我在电子邮件里说，我跟他学到的最重要的东西是：买股票就像买一个公司的一部分，买股票就要长期持有。"**巴菲特**回信说："你说的就是我当年跟本杰明.**格雷厄姆**学的，正是这个理念改变了我的看法，影响了我的一生。"

核心要义

1. 投资就是价值投资，没有其他路径

段永平反复强调，价值投资不是投资的一个流派，而是投资的唯一含义。

> "其实价值投资是所谓投资的唯一一条路，不然你投的是什么？"

> "我跟好多人讲，他就是讲不明白。说哎呀价值投资就是长期投资，不是的。价值投资，那请问他还有别的投资办法吗？其实他是没有的。你投的就是价值，如果你不投价值，你投的是什么？"（2025年浙大演讲）

2. 核心公式：买股票=买公司=买未来现金流折现

> "我理解的投资归纳起来就是:买股票就是买公司，买公司就是买公司的未来**现金流折现**，句号!"

3. 道与术的区分

段永平将价值投资分为"道"和"术"两个层次。道是**做对的事情**，术是**把事情做对**。

> "我个人以为价值投资的'术'就是如何研究企业未来**现金流**（**折现**）的问题。老巴的'**护城河**'、好的管理团队等都属于'术'的范畴。其实这个'术'是很难从书本上学到的，学校里一般也没人可以教，大概只能自己慢慢悟了。"（2011-01-05）

4. 不频繁决策

> "不要一年做20个决策。1年做20个决策，肯定会出错，那不是价值投资。一辈子做20个投资决策就够了。"（2018-09-30）

实战案例

网易（2001-2003年）

2001年底，**段永平**以约1美元的价格买入**网易**股票，2003年10月**网易**股价飙升至70美元，市值翻了约50倍。他当时是全仓买入。这笔投资的基础是他对游戏行业的深刻理解——他自己就是做游戏（**小霸王**）出身的。

苹果（2011年至今）

2011年，**段永平**买入**苹果**股票，持有至2025年已14年。他买入时**苹果**市值约3000亿美元，手持1000亿**净现金**，利润不到200亿。他判断未来5年利润会大涨。对**苹果生意模式**和**企业文化**的理解让他能够**长期持有**。

茅台

段永平长期持有**茅台**，认为它类似于**巴菲特**投资的**喜诗糖果**和**可口可乐**。他说："很多人说，**价值投资**很难。但**投机**更难！我买**茅台**一直拿着，拿了十几年，我难在哪儿了？"（2025年）

思想演变

2001-2006年（实践期）：**段永平**从做企业转向投资，通过投资**网易**验证了**巴菲特**的理论。这个阶段他主要关注的是"买股票就是买公司"这个基本理念。

2006-2010年（深化期）：与**巴菲特**共进午餐后，**段永平**从**巴菲特**那里学到了"首先看**生意模式**"的重要性。他开始将**生意模式**作为投资的第一过滤器。

2010-2020年（成熟期）：在雪球等平台上分享投资心得，将**价值投资**的理解归纳为简洁的框架。强调"信仰"——从骨子里相信，不会因任何影响而动摇。

2020-2025年（回归简单期）：越来越强调"投资就是**价值投资**"的同义反复，不再纠缠于概念的区分。2025年在浙大和方三文对话中，表述更加直白朴素。

原话引用

> "其实投资就是**价值投资**的意思，不然投资投的是啥？公司价值是什么？就是公司未来**现金流**的**折现**啊。"

> "**价值投资**是所谓投资的唯一一条路，不存在什么捷径。不存在什么窍门。如果你想走轻松的路，我保证：它比艰难的路更长更痛苦。"（2019-07-30）

> "投资其实就是**价值投资**。你不投价值，那你投的是什么？但**投机**不一样，人家**投机**投资在机会上，你这样讲也OK。"（2025年浙大演讲）

> "**耐心**是一个真正所谓**价值投资**者一定要具有的，如果你不具有就没有机会。"（2006年新浪财经）

> "**芒格**讲没见过40岁以下的**价值投资**者或许就是这个意思？"（2011-12-31）

> "做短线就是错的事情（玩玩而已那可以理解），做眞正的**价值投资**那就是对的事情。"——网友总结，段永平回复："恩，你的解释很对。"（2010-03-14）

> "不打算拿十年的'投资'最好就不要碰，不要想着市场或者风口啥的。打算拿十年的结果未必就一定要拿十年的，但不打算拿十年的心态会让你很容易做一个**投机**的决定。"（2026-01-23）

商业模式

编者说明：本文的概念定义、案例解读与思想演变属于编辑整理；引文应结合完整问答和来源核验状态阅读。

> 注：**段永平**本人更常使用"**生意模式**"一词，两者含义相同。

定义与起源

段永平在后来的访谈中回忆，与**巴菲特**午餐时关于先看生意模式的交流，对他的投资判断产生了重要影响。

> "我最重要的收获就是我问他，你看公司最重要的什么，他说**商业模式**。那个给我印象很深，因为我们看公司就是什么都看。我说你第一个看什么，他说**商业模式**，如果**商业模式**不对，我就不往下看了。他有过滤器。"（2025年）

在此之前，他虽然也知道**生意模式**重要，"但往往是和其他很多重要的东西混在一起看的。当年**巴菲特**特别提醒我，应该首先看**生意模式**，这几年下来慢慢觉得确实应该如此。"

核心要义

1. 商业模式是投资的第一过滤器

> "大道第一次见**巴菲特**时，曾经问过一个问题：当你看一家公司时，首先看什么？**巴菲特**说：**商业模式**（**生意模式**）！大道从听到这句话后大概花了10年的时间才真的理解了这句话的威力。首先看'**商业模式**'很重要，刮到一个'谢'字时就不用再往下刮了吧。"（2025-10-24）

2. 商业模式的定义：赚钱的模式

> "顺便说一下什么叫**生意模式**：**生意模式**就是赚钱的模式，最后赚得越多的模式就应该越好。"（2013-03-04）

> "**商业模式**简单讲就是公司赚钱的模式。好的**商业模式**是有**护城河**的，举个极端的例子就是海关（虽然这不是通常意义的**商业模式**）。"（2019-03-14）

3. 商业模式与护城河、企业文化的关系

> "**护城河**实际上我觉得是**生意模式**的一部分，好的**生意模式**往往具有很宽的**护城河**。"

> "好的**生意模式**往往是好的未来**现金流**的保障。"

> "不好的**企业文化**，它可能会把好的**商业模式**毁掉。"（2025年）

4. 两道过滤器：商业模式 + 企业文化

> "因为价格是你的运气，但是**商业模式**的第一关一定要过，你还要看他**企业文化**是不是你喜欢的。"（2025年）

实战案例

苹果：梦寐以求的生意模式

段永平2011年买入**苹果**，核心原因是看懂了它的**生意模式**。

> "本人喜欢**苹果生意模式**的很重要的一点来自于自己在消费电子20多年的体验，**苹果**是我一直梦寐以求但似乎难以达到的**生意模式**。"（2013-01-22）

在本站收录的访谈中，段永平回忆自己曾向**巴菲特**谈及**苹果**的**生意模式**。这段交流可以帮助理解他的判断，但不能据此推定巴菲特买入苹果的时间或原因。

网易：看懂游戏行业的本质

2001年买入**网易**，是因为理解了游戏行业的**生意模式**和市场空间。

通用电气（GE）：失败案例

2008年买入GE，后来反思这是一个错误。

> "它当然是个错误，因为它不符合我后来决定的，要符合**企业文化**和**商业模式**这两个过滤器。"（2025年方三文对话）

Zoom：生意模式不够强大

> "我很欣赏Zoom的创始人和CEO，也觉得Zoom的文化很好，但就是搞不清Zoom的**护城河**在哪里（或者说**商业模式**不是很强大）。在看到强大的**护城河**之前，我是不敢大投的。"（2022-01-30）

常见误解

误解一：好的商业模式可以复制

> "**生意模式**可以复制吗?复制一下**谷歌**或者**苹果**试试?好的**生意模式**是包括**企业文化**在里面的，非常非常难复制。"（2013-05-31）

误解二：低毛利率也可以是好赛道

> "首先，好赛道是不会进入低毛利的，低毛利的都是**商业模式**比较差的，产品**差异化**很小的产品。那作为创业者

> 你还要进去，那就脑子坏了呗。"（2025年浙大演讲）

误解三：商业模式一般但管理好就够了

> "这是个**机会成本**问题，你总是挑你自己能看懂的公司里面**商业模式**最好的投。"（2021-10-24）

思想演变

早期理解：**段永平**看公司是"什么都看"，**生意模式**只是众多考量因素之一。

与巴菲特午餐后的理解：与**巴菲特**午餐后，开始将**商业模式**放在第一位作为过滤器。但他坦言"大概花了10年的时间才真的理解了这句话的威力"。

2010年代（融会贯通期）：明确了"**商业模式**+**企业文化**"的两道过滤器体系。在雪球上大量讨论各行业的**生意模式**优劣。

2020年代（极简表达期）：将**商业模式**的判断更加简化——"好的**商业模式**很简单，就是利润和净**现金流**一直都是杠杠的，而且竞争对手哪怕用很长的时间也很难抢。"（2020-10-11）

原话引用

> "**巴菲特**说**生意模式**最重要。我自己大概对这句话想了好几年了，还在继续想，但确实越来越感觉到**巴菲特**这个说法有道理。和**巴菲特**吃顿饭没白吃，这句话就已经值个100顿饭了吧?"

> "什么是**生意模式**?我也说不清楚，也许大学里的教授能给个文点的定义吧。但是，我觉得我大致知道那到底是什么意思。"

> "一般来说，**商业模式**经常要看的东西不外是**护城河**是否长期坚固（产品**差异化**的持续性，**企业文化**），长期的毛利率是否合理（产品的可替代性），长期的净**现金流**（长期而言其实就是净利润）是否让人满意……"（2020-11-06）

> "**苹果**的**平台**建立起来了，或者说**生意模式**或者说**护城河**已经形成了（光软件一年都几十亿的收入了）。"（2011年）

> "投资也好，创业也好，其实都是要很认真地去想一个**商业模式**的。"（2025年浙大演讲）

> "如果**商业模式**不对，我就不往下看了。"（引述**巴菲特**，2025年）

> "所有有关投资的说法实际上都是在讨论如何看懂**现金流**的问题（如何**把事情做对**），比如**生意模式**、**护城河**、**能力圈**，等等。"

相关原文与核验范围

- 本站档案：商业模式与投资确定性・第一节 什么是生意模式
- 本站档案：商业模式与投资确定性・第二节 好模式的判断标准
- 本站档案：2025年谈躺平与内卷、与王石交流子女教育・09 巴克福午餐的启示：商业模式与企业文化
- 本站档案：2025年：方三文对话段永平：做自己能够喜欢的事情很重要・03 聊投资

上述链接是本站整理档案，可用于核对引用的上下文；尚未定位原始帖子链接的日期引文，仍需继续核验。概念定义、案例解读与思想演变是编者的组织方式，不代表段永平本人按此结构写作。

护城河

定义与起源

护城河的概念源自**巴菲特**，**段永平**在其投资框架中将其视为**生意模式**的一部分。在投资问答录中，段永平最早系统阐述这一概念大约在2010年前后。

> "**护城河**实际上我觉得是**生意模式**的一部分，好的**生意模式**往往具有很宽的**护城河**。"

> "**巴菲特**讲的**护城河**实际上指的是某种形式的垄断，往往是由**生意模式**决定的。"（2011-12-17）

核心要义

1. 护城河是竞争优势，本质是差异化

> "**护城河**就是竞争优势，好的**商业模式**一般都有很强大的**护城河**。**护城河**不是一成不变的，看懂**护城河**对投资很重要。**企业文化**对建立和维护**护城河**有不可或缺的作用。"（2019-10-03）

> "**差异化**指的是产品能满足用户的某个或某些别人满足不了的需求。能够长期维持的**差异化**就是**护城河**。"（2019-08-02）

2. 护城河与生意模式的关系

> "**护城河**应该是**生意模式**的一部分。没有**护城河**的**生意模式**不是好的**生意模式**，但有**护城河**的生意未必就一定是好的**生意模式**。"（2012-06-24）

3. 企业文化是护城河的重要组成

> "**护城河**是用来判断公司内在价值的一个重要手段（不是唯一的）。**企业文化**是**护城河**的重要部分。很难想象一个没有很强**企业文化**的企业可以有个很宽的**护城河**。"（2010-05-25）

> "技术的优势从来就很少是**护城河**，形成技术的文化才是。"（2013-08-17）

4. 定价能力是护城河的体现

> "定价能力和**护城河**其实是一回事。**巴菲特**说相对于管理能力他更看重定价能力，其实建立强的定价能力需要的时间非常长，没有好的管理能力根本做不到。所以他说的不矛盾。"（2011-02-22）

实战案例

苹果：平台+生态系统

> "**苹果**的**平台**建立起来了，或者说**生意模式**或者说**护城河**已经形成了（光软件一年都几十亿的收入了）。"（2011年）

段永平2025年在浙大分享了与**巴菲特**的对话：他告诉**巴菲特**"**苹果**的**生意模式**比**可口可乐**好"，因为Android手机价格远低于iPhone，但真正的**苹果**用户"who cares？沒有人在乎"——这种价格不敏感性展示了极强的**护城河**。

步步高：看不见的护城河

> "其实我们是有条看不见的**护城河**的。"

网友问**步步高**的**护城河**要素是什么，段永平回答："最重要的是**正直**和诚信。"（2010-09-22）

Facebook（Meta）：护城河被证伪

> "FB真的是我糊里糊涂买、糊里糊涂赚，但很清楚卖掉的公司之一吧。我还记得当时看到'小扎'在国会质询回答问题时，我突然感觉到FB的**护城河**其实很浅，面对抖音他们完全沒有招架能力，连阴招都上了。看完第二天就基本清仓了。"（2022-10-09）

成本优势不是护城河

> "还沒见过成本优势可以成**护城河**的，很少有企业能长期维持低成本的，制造业好像沒见过。而且靠自己产品卖低价的企业就很难有长久的，至少我沒见过。"（2010-05-24）

但"资源的低成本当然是的，制造业的不是，因为维持不了。"（2025-04-04）

常见误解

误解一：管理好就有护城河

> "管理层不好的公司怎么会有很深的**护城河**呢?费解。"（2013-04-02）

护城河和管理能力是互相依存的："这就像打仗一样，是能打仗的军队重要还是好的战壕重要?沒有好的防护，再好的军队也不经打。光有战壕显然也是不行的。"（2010-04-14）

误解二：重资产就是护城河

网友问化工类重资产公司是否有**护城河**，段永平回答："一般不会。"（2019-05-31）

误解三：技术就是护城河

> "技术的优势从来就很少是**护城河**，形成技术的文化才是。"（2013-08-17）

思想演变

2010年前后：**段永平**开始在网络上系统讨论**护城河**，主要是翻译和引用**巴菲特**的概念，结合自己做企业的理解。

2011-2015年：通过投资**苹果**，对**护城河**有了更深的理解。特别强调**企业文化**是**护城河**不可或缺的组成部分。

2019-2025年：表述更加简洁和直接。将**护城河**、**商业模式**和**企业文化**融为一个整体框架。"好的**商业模式**很简单，就是利润和净**现金流**一直都是杠杠的，而且竞争对手哪怕用很长的时间也很难抢。"——"很难抢"就是**护城河**的通俗表达。

原话引用

> "**护城河**实际上我觉得是**生意模式**的一部分，好的**生意模式**往往具有很宽的**护城河**。"

> "**护城河**应该是**生意模式**的一部分。没有**护城河**的**生意模式**不是好的**生意模式**，但有**护城河**的生意未必就一定是好的**生意模式**。"（2012-06-24）

> "**差异化**指的是产品能满足用户的某个或某些别人满足不了的需求。能够长期维持的**差异化**就是**护城河**。"（2019-08-02）

> "我没注意。但投资确实就是买的未来**现金流**（**折现**），未来**现金流**（**折现**）最大的保障就是**商业模式**，**商业模式**里最强的就是垄断，或者叫**护城河**。"（2012-03-30）

> "技术的优势从来就很少是**护城河**，形成技术的文化才是。"（2013-08-17）

> "所谓客户忠诚度实际上是客户信任度（了解度），这个是**护城河**里很重要的一部分。"（2010-05-30）

> "定价能力和**护城河**其实是一回事。"（2011-02-22）

> "吃喝的东西心理上的**差异化**其实很大的，当然**渠道**的**差异化**也很厉害，比如**可口可乐**的**护城河**中，'在哪里都能买到'这点是非常厉害的。"（2012-07-13）

折现

定义与起源

折现是**段永平**投资体系中与**现金流**密不可分的核心概念。"未来**现金流折现**"是他对投资的一句话定义。这一概念来自**巴菲特**和**格雷厄姆**的**价值投资**理论。

> "买股票就是买公司，买公司就是买其未来**现金流折现**。"

段永平最早在2006年网易证券对话中提及这一概念："你只要知道一个公司，他在做的生意现在一年能赚多少钱，如果利率是5%的话，那我至少要用20倍的价钱来买他，对不对？那么我还要考虑他20年以后赚的钱是多还是少，以此来推算一下就好了。"（2006年）

核心要义

1. 折现是思维方式，不是公式

> "所谓未来**现金流折现**只是个思维方式，千万不要去套公式，因为没人可以真的确定公式中的变量，所有假设可能都是不靠谱的。"

> "未来**现金流折现**只是一种思维方式，只有在自己**能力圈**范围内的公司，投资人才能毛估估看明白。没人真用公式的，至少胜者都是不用公式的。"

2. 折现率就是个人的机会成本

> "**折现**率实际上是相对于投资人的**机会成本**而言的。最低的**机会成本**就是无风险回报率，比如美国国债的利率。"

> "我总觉得每个人给出的'**折现**率'应该是每个人自己的（长期）最大**机会成本**。对很多不懂投资的人们而言，最合适的**机会成本**应该是无风险利率。"（2025-10-05）

> "我觉得应该按自己的**机会成本**算。大部分人的**机会成本**其实就是银行利息或者是国债，生意人和投资人会不一样（赚的更多或者更少）。"（2025-09-25）

3. 公司价值取决于生命周期内的总盈利折现

> "公司的内在价值就是其未来自由**现金流**的**折现**，所谓现在公司的净值应该是被包括在未来**现金流**里面的。"

> "公司价值取决于公司生命周期里的总盈利的**折现**。好公司生命力强，一般会活得好且长。股市长期来说就是称重器，早晚会体现公司价值的。"

实战案例

苹果的估值思路

2011年买入时："**苹果**大概3000亿市值，手里有1000亿**净现金**，那时候利润大概不到200亿。以我对**苹果**的理解，我认为**苹果**未来5年左右赢利大概率会涨很多，所以我就猜个500亿。所以当时想的东西非常简单，用2000亿"去衡量。这就是"毛估估"的**折现**思维。

茅台的折现计算

2025年，段永平以**茅台**为例展示了如何使用公式辅助思考："头10年0增长**折现**后总额7949，后10年10%利润增长**折现**后总额12523"——但他强调这只是辅助思考的工具。"大家可以根据自己对**茅台**生意的理解带入任意数字……你自己选个自己认为有道理的保守的结果大概就很容易知道你要不要投这家公司了，当然是比较完自己的**机会成本**之后。"（2025-09-26）

网易

> "你只要知道一个公司，他在做的生意现在一年能赚多少钱，如果利率是5%的话，那我至少要用20倍的价钱来买他……我是这样来简单判断公司价值的。"（2006年网易证券对话）

常见误解

误解一：可以精确计算

> "一般来讲，任何人只要试图用未来**现金流**的计算公式去计算公司的内在价值时，就说明其实他还不太懂自己在干什么。"

误解二：折现率是客观固定的

折现率不是一个客观的固定数字，而是因人而异——取决于每个投资者的**机会成本**。

> "企业价值本身确实和每个人的**机会成本**没有直接关系，但是不是决定投某家公司是和自己的**机会成本**直接相关的。"（2025年）

误解三：只需要看3-5年

> "未来指的是公司的整个生命周期，不是3年，也不是5年。"

思想演变

早期（2006年）：在网易证券对话中首次公开谈论**折现**，用比较直观的"20倍价钱"来解释。

中期（2010-2015年）：在雪球上系统阐述"未来**现金流折现**是思维方式而非公式"。强调"毛估估"的重要性。

近期（2025年）：开始更多地用具体数字和公式来辅助解释（如**茅台**的折现计算示例），但仍然反复强调这只是帮助理解的工具。同时更加明确地将**折现**率与个人**机会成本**挂钩。

原话引用

> "买股票就是买公司，买公司就是买其未来**现金流折现**。"

> "公司价值是什么?就是公司未来**现金流**的**折现**。"

> "所谓未来**现金流折现**只是个思维方式，千万不要去套公式，因为没人可以真的确定公式中的变量，所有假设可能都是不靠谱的。"

> "**折现**率实际上是相对于投资人的**机会成本**而言的。最低的**机会成本**就是无风险回报率，比如美国国债的利率。"

> "我个人以为**价值投资**的'朮'就是如何研究企业未来**现金流**（**折现**）的问题。"（2011-01-05）

> "我理解的投资归纳起来就是:买股票就是买公司，买公司就是买公司的未来**现金流折现**，句号!"

> "简单不?对，简单但绝不容易!不懂企业的人绝对没办法看懂未来**现金流**。所谓懂的人往往也只能看懂自己**能力圈**内的很少很少企业的未来**现金流折现**，而且还一定是毛估估滴。"

安全边际

编者说明：本文的概念定义、案例解读与思想演变属于编辑整理；引文应结合完整问答和来源核验状态阅读。

定义与起源

安全边际原是**格雷厄姆**价值投资理论的核心概念，传统理解为"以低于内在价值的价格买入，留出足够的价格安全空间"。**段永平**对这个概念进行了独特的重新诠释——他更强调对公司的理解度与能力圈，不能仅凭价格折扣判断安全。

> "我觉得安全边际实际上应该指的是能力圈而不仅仅是价格。"

> "其实这个问题我想了很多年，一直没懂**巴菲特**说的安全边际是什么意思，但自己最后的体会就是这样，不了解的公司再便宜也可能不便宜。"（2020-10-15）

核心要义

1. 安全边际重在理解度，不能仅看价格

> "安全边际应该指的就是你自己的了解度，投资里没有数学上100%的东西。"

> "我对安全边际的理解是对公司的理解度而不是股票短期的价格波动。对一个伟大公司而言，有时候一点点价格差别10年后看都不是事，但因为差那点价格而错过一个好公司就可能是大事了。"（2020-10-15）

> "老巴的安全边际不是指这个，安全边际指的是你对公司有多懂，这是我的理解。不是说有多便宜，便宜的东西可以更便宜的。"（2025年方三文对话）

2. 能力圈内的生意有天然的安全边际

> "在自己能力圈内的生意自己往往容易懂得多，对别人的不确定性往往对自己是很确定的。比如当年我投**网易**时，市场不看好的原因是很多人觉得游戏这个市场不是很大。而我自己由于在这个行业里的时间很长，所以很确定这个市场非常大。"

3. 不确定性是用安全边际来对付的

> "不确定性是用安全边际去对付的。"（2011-05-09）

> "如果你指的是你对公司10年后的理解，那把握度就是你的安全边际。"

4. 理解越深，需要的价格安全边际越小

> "如果你对一家企业及其未来发展了如指掌，那么你所需要的**安全边际**就会很小。所以，假设你仍想投资一家较为脆弱的企业，你就需要更大的**安全边际**。就好比你开着一辆卡车通过一座标明限重10000磅的桥，而你的卡车重9800磅，如果桥下只有6英寸深的沟壑，你可能会觉得没问题;但要是这座桥横跨大峡谷，你可能就会觉得需要更大的**安全边际**。"（引用**巴菲特**1997年原话）

段永平评论："以前没看过**巴菲特**讲的原话，今天偶尔看到，发现跟我的意思一样一样的。"（2024-01-21）

实战案例

网易

当年投资**网易**时，段永平有天然的**安全边际**——他在游戏行业浸润多年，对市场规模的判断远比一般投资者准确。市场认为游戏市场不大，但他"很确定这个市场非常大"。

苹果

> "可能是我说的。我认为老巴的'**安全边际**'实际上指的是理解度而不是价格。从10年的角度看，买的时候比最低价贵30%其实没多少。"（2013-03-01）

段永平买**苹果**时的**安全边际**来自于他在消费电子行业20多年的经验，让他能看懂**苹果**的**生意模式**和**护城河**。

雅虎

网友说买入雅虎的**安全边际**在于其持有的**阿里巴巴**股份。段永平回应："没有**阿里巴巴**集团的话，雅虎就不便宜了。"——这里的**安全边际**确实更偏向价格层面。

常见误解

误解一：安全边际就是便宜买入

> "不了解的公司再便宜也可能不便宜。"（2020-10-15）

误解二：安全边际可以用数字衡量

> "**安全边际**应该指的就是你自己的了解度，投资里没有数学上100%的东西。"

> "赌一般指的是48%赢面的下注，90%以上赢面的下注我一般称之为投资。"

误解三：安全边际是最重要的

网友说"安全边际是重中之重"，段永平回答："很重要的东西之一吧。"（2010-04-04）——他不把安全边际孤立地看作最重要的，而是整个理解体系的一部分。

思想演变

早期（2010年前后）：**段永平**开始在网上讨论安全边际，已经倾向于将其理解为"理解度"而非纯粹的价格折扣。

中期（2013年）：明确提出"我认为老巴的'安全边际'实际上指的是理解度而不是价格"这一标志性观点。

成熟期（2020-2024年）：反复强调"想了很多年"才理解这个概念。2024年偶然看到**巴菲特**1997年的原话（桥梁与大峡谷的比喻），发现与自己的理解"一样一样的"。

最新（2025年）：在方三文对话中再次强调安全边际是"你对公司有多懂"。

原话引用

> "我觉得安全边际实际上应该指的是能力圈而不仅仅是价格。"

> "安全边际应该指的就是你自己的了解度，投资里没有数学上100%的东西。"

> "我对安全边际的理解是对公司的理解度而不是股票短期的价格波动。"（2020-10-15）

> "可能是我说的。我认为老巴的'安全边际'实际上指的是理解度而不是价格。从10年的角度看，买的时候比最低价贵30%其实没多少。"（2013-03-01）

> "不确定性是用安全边际去对付的。"（2011-05-09）

> "老巴的安全边际不是指这个，安全边际指的是你对公司有多懂，这是我的理解。"（2025年方三文对话）

> "**巴菲特**有几条东西:能力圈、护城河、安全边际，他没说哪个行业。"（2010-05-08）

> "买股票应该在公司股价低于其内在价值时买。至于应该是40%还是50%（安全边际）还是其他数字则完全由投资人自己的机会成本情况来决定。"

相关原文与核验范围

- 本站档案：看懂生意与能力圈・第五节 能力圈是什么，边界在哪
- 本站档案：2025年：方三文对话段永平：做自己能够喜欢的事情很重要・03 聊投资
- 本站档案：估值的起点：定性判断与现金流折现・第三节 未来现金流折现：一种思维方式

上述链接是本站整理档案，可用于核对引用的上下文；尚未定位原始帖子链接的日期引文，仍需继续核验。概念定义、案例解读与思想演变是编者的组织方式，不代表段永平本人按此结构写作。

基本面

定义与起源

基本面在**段永平**的投资语境中，指的是对一家公司生意本身的深度了解——包括其商业模式、企业文化、产品竞争力、未来盈利能力等。他把关注基本面视为区分投资与投机的关键标志。

段永平在2006年网易证券对话中就已经使用这一概念："做投资和做企业本身沒有本质的差异，至少对我来讲是这样的。所以我现在还是觉得在做企业，只是用了不同的方式……对于会做企业的人，做投资成功的机会就大，你要是不会做，往往就变成了投机。"（2006年）

核心要义

1. 做企业的经验是理解基本面的基础

> "做投资和做企业本身沒有本质的差异，至少对我来讲是这样的。所以我现在还是觉得在做企业，只是用了不同的方式……对于会做企业的人，做投资成功的机会就大，你要是不会做，往往就变成了投机。"（2006年网易证券对话）

段永平自己做过**小霸王**和**步步高**两家企业，这些实战经验是他能看懂**苹果**等公司基本面的关键。

2. 用平常心看基本面，忘记成本，忽略市场

> "大概很少有人在涨了100倍依然不动心的，所以最关键的还是平常心去看基本面，忘记成本，忽略市场。"（2012-03-14）

这句话在投资问答录中反复出现，是**段永平**投资方法论的核心之一。

3. 基本面是使用期权（option）的前提

> "使用option时最重要的就是不要为option而option，只有对基本面非常明白时才有可能有时用一下。还有就是不要用margin做option。"（2011-10-04）

> "option一定是建立在对基本面的理解上。非价值投资的人做option多数都会反着做，最后大多都会很难看。"（2011-04-09）

4. 基本面分析框架：商业模式+企业文化+合理估值

在雪球上，**方三文**（不明眞相的群众）曾总结出企业基本面的简易分析框架："商业模式，企业文化，合理估值。"**段永平**认可这一总结。

实战案例

网易：从基本面看到100倍收益

> "大概很少有人在涨了100倍依然不动心的，所以最关键的还是**平常心**去看**基本面**，忘记成本，忽略市场。"（2012-03-14）

段永平在**网易**上赚了100多倍，但他强调自己并非因为股价涨了就一直持有，而是因为持续关注**基本面**——公司的游戏业务本身在不断增长。

苹果：基本面的反映

> "所谓'动能'不过是**基本面**的反映而已，该来的早晚会来的，而且也是在礼拜一到礼拜五中的某一天。"（2012-03-09）

做空基本面的风险

> "确实是非常危险的。不该做空的理由：做空时不光要面对**基本面**，还要面对市场的疯狂。"（2012-06-26）

段永平自己也因做空百度而付出了惨痛代价。

一位朋友的故事

> "他做了30年，非常有天赋，非常看**基本面**，非常努力，绝不轻易出手，有过好多次经典的投资，也有过几次死里逃生的经历……即便如此，他已经富过超过一次了。"（2015-03-05）——这位朋友用margin，即使看**基本面**很准也多次险些倾覆。

思想演变

1990年代-2000年代（企业家阶段）：**段永平**从经营**小霸王**和**步步高**中积累了深厚的**基本面**分析能力，尤其是对消费电子行业。

2001-2006年（早期投资阶段）：将做企业的经验应用到股票投资中，通过分析**网易**的游戏业务**基本面**获得了巨大成功。

2006-2015年（体系化阶段）：在网上与网友互动中，将**基本面**分析的方法论明确为"**商业模式**+**企业文化**+合理估值"。

2020年代（成熟阶段）：更加强调"忘记成本，忽略市场"，把注意力完全放在生意本身。反对将**基本面**分析复杂化。

原话引用

> "最关键的还是**平常心**去看**基本面**，忘记成本，忽略市场。"（2012-03-14）

> "使用option时最重要的就是不要为option而option，只有对**基本面**非常明白时才有可能有时用一下。"（2011-10-04）

> "做投资和做企业本身沒有本质的差异，至少对我来讲是这样的。"（2006年）

> "option一定是建立在对**基本面**的理解上。非**价值投资**的人做option多数都会反着做，最后大多都会很难看。"（2011-04-09）

> "所谓'动能'不过是**基本面**的反映而已，该来的早晚会来的。"（2012-03-09）

> "事实上，我们通常都是利用某些历史事件发生，悲观气氛到达顶点时，找到最好的进场机会，恐惧虽然是盲从者的敌人，但却是**基本面**信徒的好朋友。"（引用**巴菲特**1994年原话）

机会成本

定义与起源

机会成本在**段永平**的投资体系中有两层含义：一是作为折现率的基准（每个投资者的机会成本不同，决定了他应该用什么标准来评估投资机会）；二是作为投资决策的核心考量（持有一只股票的机会成本是你放弃的其他投资机会）。

这一概念最早在2001年的经营语境中就已出现。**段永平**在谈及**步步高**是否应该多元化时就使用了机会成本的思维："我不做手机不等于我不做别的东西。问题是做什么东西好，这就是一个机会成本的问题。"（2001年《经营天下》访谈）

核心要义

1. 折现率就是个人的机会成本

> "折现率实际上是相对于投资人的机会成本而言的。最低的机会成本就是无风险回报率，比如美国国债的利率。"

> "我总觉得每个人给出的'折现率'应该是每个人自己的（长期）最大机会成本。对很多不懂投资的人们而言，最合适的机会成本应该是无风险利率。"（2025-10-05）

2. 持有就是买入，卖出与买入成本无关

> "每天的收盘价就是我们的机会成本，沒有卖就等于买了，否则可以买其他。所以非常认同段老师的卖和买入成本无关的说法。"——网友总结，段永平回复："赞。"（2010-03-31）

3. 选最好的商业模式就是管理机会成本

> "这是个机会成本问题，你总是挑你自己能看懂的公司里面商业模式最好的投。如果你觉得商业模式一般的潜台词就是你知道有更好的，那你为什么要放着更好的不投而去投一般的呢?"（2021-10-24）

4. 把苹果作为机会成本的标杆

> "在我的理解里，**苹果**的商业模式非常强大，未来的复利回报大概率是会高过长期美国国债的。我总是习惯把美国长期国债作为第一机会成本（就是最低的意思），**苹果**第二。所以除非看到未来几十年会好过**苹果**的公司，不然我不愿意换的。"（2022-01-27）

实战案例

做空百度的教训：机会成本最大的错误

> "最可惜的是，这次错误把我们的现金储备全部消耗掉了，**机会成本**巨大，不然这次金融危机我就可以帮大家赚更多钱了。"（2010-03-07）

> "**机会成本**大，亏点钱是小事。"（2010-05-12）

做空百度不仅亏了1.5-2亿美元，更大的损失是消耗了现金储备，导致2008年金融危机时错过了更好的投资机会。

守着烂公司的机会成本

> "花了很长时间，守着一个**生意模式**很烂的公司，**机会成本**很高，心情也不好吧?花掉的时间也是**机会成本**。"（2015-09-09）

茅台的机会成本计算

> "假如你有一笔现金，长期没有使用计划，你觉得投在哪里最舒服（合算）?每个人的**机会成本**都不一样，自己看着办吧。"（2022-05-02）

多元化经营中的机会成本

> "我不做手机不等于我不做别的东西。问题是做什么东西好，这就是一个**机会成本**的问题。"（2001年）

这里的**机会成本**思维不仅适用于投资，也适用于企业经营——做一件事的代价是放弃了另一件可能更好的事。

思想演变

2001年（经营阶段）：在企业经营中已经使用**机会成本**思维来思考多元化和产品选择。

2006-2010年（投资初期）：在做空百度事件中深刻体验了**机会成本**的巨大影响——不仅是亏损本身，更是错失了金融危机中的投资良机。

2011-2022年（体系化阶段）：将**机会成本**概念融入投资体系的核心，明确"**折现**率=个人**机会成本**"的等式，并以国债利率作为底线、**苹果**作为标杆来管理自己的**机会成本**。

2025年：在与方三文对话和雪球问答中继续深化这一概念，更加明确地将**折现**率和个人**机会成本**挂钩。

原话引用

> "**折现**率实际上是相对于投资人的**机会成本**而言的。最低的**机会成本**就是无风险回报率，比如美国国债的利率。"

> "对，就是**机会成本**的意思。"（2010年）

> "最可惜的是，这次错误把我们的现金储备全部消耗掉了，**机会成本**巨大。"（2010-03-07）

> "**机会成本**大，亏点钱是小事。"（2010-05-12）

> "你愿意给多少P/E完全取决于你自己的能力或者说你自己的资金的**机会成本**，其实和市场无关。"（2011-10-01）

> "要想搞懂自己不擅长的东西往往沒有那么容易，同样的**机会成本**（时间）在自己明白的圈子里往往有大得多的回报。"（2011-03-04）

> "这是个**机会成本**问题，你总是挑你自己能看懂的公司里面**商业模式**最好的投。"（2021-10-24）

> "花了很长时间，守着一个**生意模式**很烂的公司，**机会成本**很高，心情也不好吧?花掉的时间也是**机会成本**。"（2015-09-09）

长期持有

定义与起源

长期持有在**段永平**看来不是一个独立的投资策略，而是价值投资的自然结果。他特别强调"投资长期"比"长期投资"更准确——重点不在于"长期"，而在于投的是值得长期拥有的好公司。

最早的明确表述见于2007年与**巴菲特**共进午餐后的网易专访。段永平回忆他给**巴菲特**写邮件说："我跟他学到的最重要的东西是：买股票就像买一个公司的一部分，买股票就要长期持有。"**巴菲特**回信说："你说的就是我当年跟本杰明.**格雷厄姆**学的，正是这个理念改变了我的看法，影响了我的一生。"

核心要义

1. 价值投资不等于长期投资，但价值投资一般都是长期投资

> "只想说一点:'长期投资'并不自动等于价值投资，但价值投资一般都是长期投资。"

> "也许'长期投资'这个说法有点问题，叫'投资长期'似乎不容易误解。"

> "我跟好多人讲，他就是讲不明白。说哎呀价值投资就是长期投资，不是的。"（2025年浙大演讲）

2. 好公司才值得长期持有

> "价值投资并不是盲目地买进并长期持有。如果是好公司才值得在好价格时买进并长期持有。当然，好价格并不一定是抄底的价格（如果是当然好），好价格指的是10年后回头看:哇塞，那眞是好价格。"

> "好价和长期持有的关系是什么呢?其实是好股长期持有就是好价了，而不是买到了好价钱的意思。"（2019-10-14）

3. 不打算拿十年就不要碰

> "不打算拿10年的股票一定别去打算拿10天，不然就是'炒'了。"（2011-12-13）

> "不打算拿十年的'投资'最好就不要碰，不要想着市场或者风口啥的。打算拿十年的结果未必就一定要拿十年的，但不打算拿十年的心态会让你很容易做一个投机的决定。"（2026-01-23）

4. 时间是好生意的朋友

> "时间是好生意的朋友，烂生意的敌人。如果长期持有一个烂生意，就算买得再便宜，最后也只能取得很烂的收益。如果长期持有好生意，就算买得贵了一些，只要长期持有，还是会取得出色的收益。"（引用**巴菲特**演讲）

实战案例

苹果：14年的持有

段永平2011年买入**苹果**，到2025年已持有14年。他说："要是对这个生意理解不了，对文化理解不了，对**商业模式**理解不了，早就跑了，也不可能留到现在。"（2025年浙大演讲）

茅台：十几年的持有

> "很多人说，**价值投资**很难。但**投机**更难！我买**茅台**一直拿着，拿了十几年，我难在哪儿了？"（2025年）

网易：赚了100多倍但最终卖出

段永平在**网易**上赚了100多倍，但后来还是卖出了。他坦言："我卖肯定有我卖的原因，有卖的道理，而且我其实也没少赚，因为我有其他的也很好的投资标的。"——这说明**长期持有**不是永远不卖，而是基于对公司和**机会成本**的判断。

被套时才想起长线：最危险的情形

> "长线持有一定是在买对好股票的前提下。有很多人往往只是在'被套'的时候才想起'长线'来。"

> "这里'被套'的意思是指有些人本来只打算拿10天的股票，结果因为'亏钱'了而决定改为拿10年，这种决定往往会让人亏更多。"（2011-12-13）

思想演变

2007年：与**巴菲特**共进午餐后，明确了"买股票就要**长期持有**"的理念。

2010-2013年：在雪球上大量讨论**长期持有**的条件和注意事项。特别提出"投资长期"的说法来纠正"长期投资"的误解。

2019-2020年：提炼出"好股**长期持有**就是好价了"的精妙表述，将好公司和**长期持有**紧密联系。

2025-2026年：在多个场合重申**长期持有**的前提是看懂公司的**商业模式**和**企业文化**。同时明确"不打算拿十年的心态会让你做出**投机**的决定"。

原话引用

> "买股票就像买一个公司的一部分，买股票就要**长期持有**。"（2007年网易专访）

> "**价值投资**并不是盲目地买进并**长期持有**。如果是好公司才值得在好价格时买进并**长期持有**。"

> "长线持有一定是在买对好股票的前提下。有很多人往往只是在'被套'的时候才想起'长线'来。"（2011-12-13）

> "不打算拿10年的股票一定别去打算拿10天，不然就是'炒'了。"（2011-12-13）

> "也许'长期投资'这个说法有点问题，叫'投资长期'似乎不容易误解。"

> "好股**长期持有**就是好价了，而不是买到了好价钱的意思。"（2019-10-14）

> "呵呵，最理想的就是可以**长期持有**、永远不想卖的股票（**巴菲特**讲的）。"（2010-05-16）

> "时间是好生意的朋友，烂生意的敌人。如果**长期持有**一个烂生意，就算买得再便宜，最后也只能取得很烂的收益。"（引用**巴菲特**）

投机

定义与起源

投机在**段永平**的框架中是与价值投资对立的概念。他在1999年做客人民大学时就已经在经营理念中体现了反投机的思想——强调"播种、耕种，然后才收获"，反对"投入2000万短时间挣两亿"的诱惑。

在投资语境中，段永平2006年首次系统区分了投资与投机："股票市场绝大多数人是在投机的。"（2006年新浪财经）

> "我以前觉得所谓的股票市场就是一个很投机的东西，说不清、道不明的东西。"（2006年网易证券对话）——直到了解**巴菲特**后他才对投资有了"豁然开朗的心情"。

核心要义

1. 投机与投资的本质区别

> "投机和投资的概念，看起来在行为上似乎很近似，但结果上差异会很大。"（2006年网易证券对话）

> "投资这个游戏其实只有一个玩法，就是'价值投资'。投机则有不同的玩法，到赌场有很多玩法，可以玩'大小'等等，什么都可以玩。"（2007年网易专访）

> "投资其实就是价值投资。你不投价值，那你投的是什么？但投机不一样，人家投机投资在机会上，你这样讲也OK。"（2025年浙大演讲）

2. 投机会上瘾

> "呵呵，投机是会上瘾的，不好改。这是**芒格**说的。"

> "其实每个人都有一颗投机的心，所以才需要信仰。我对信仰的理解就是'做对的事情'，或者说知道是'不对的事情'就别做了。人们热爱做'不对的事情'是因为这类事情往往有短期诱惑。"

3. 用融资就是投机

> "因为你从事的是很长期的事业，但是用到融资就变成短期的投机了，一旦价格影响，就会导致你出现巨大的亏损。"（2006年新浪财经）

> "投资用的是闲钱，不然就是投机了。"

4. 投机者的下场

> "你看那些，很**投机**很有名的那些人，大部分死得都很惨。这是眞事，眞死了，或者说生意也死得很惨，国内也不是沒有。作为一个有钱人，好好的跑去坐了牢了，你这种多想不开。"（2025年浙大演讲）

> "**价值投资**的风险不该比开车出门大，**投机**的风险不会比去赌场小。"

实战案例

段永平自己的投机经历

> "**巴菲特**有**投机**过的，不是沒有的，**投机**是好玩，投资是赚钱的，所以是两回事，我现在也会**投机**的，但是金额比较少，全力以赴押上去的就会非常的小心。"（2006年网易证券对话）

做空百度：最差的投机

> "不过，这其实不算我最差的投资，因为这根本就是彻头彻尾的**投机**。以后不会再有这种例子了。"（2010-03-07）

段永平做空百度亏了1.5-2亿美元，这是在**巴菲特**告诫他不要做空之后犯的错误。

买option是投机

> "卖option其实不会有短期赚大钱的机会，但是实实在在产生净**现金流**的办法，在懂的**基本面**的前提下长期而言是有机会获得高于平均市场回报的回报的。买option则是**投机**，常做铁亏。"（2011-07-16）

止盈止亏是投机的概念

> "是的，止盈止亏都是**投机**的概念。"（2025-12-01）

思想演变

1999年（经营阶段）：在企业经营中就已经树立了反**投机**的价值观——"比如，在企业中，经常有各种各样的诱惑围绕着你，面对这些诱惑就需要**平常心**。"（1999年人大演讲）

2006年（区分投资与投机）：首次在投资语境中系统区分投资与**投机**。

2007-2010年（痛定思痛）：做空百度的惨痛教训让他更加坚定"不做空、不借钱、不做不懂的东西"。

2025年：在浙大演讲和方三文对话中，用更加通俗直白的语言阐述**投机**的危害，并提出"止盈止亏都是**投机**的概念"这一清晰论断。

原话引用

> "股票市场绝大多数人是在**投机**的。"（2006年新浪财经）

> "做投资和做企业本身沒有本质的差异……你要是不会做，往往就变成了**投机**。**投机**和投资的概念，看起来在行为上似乎很近似，但结果上差异会很大。"（2006年网易证券对话）

> "**投机**是会上瘾的，不好改。这是**芒格**说的。"

> "其实每个人都有一颗**投机**的心，所以才需要信仰。"

> "投资用的是闲钱，不然就是**投机**了。"

> "**价值投资**的风险不该比开车出门大，**投机**的风险不会比去赌场小。"

> "很多人说，**价值投资**很难。但**投机**更难！**投机**百分之八九十的散戶都是亏钱的，牛市、熊市都亏。"（2025年）

> "是的，止盈止亏都是**投机**的概念。"（2025-12-01）

> "不打算拿十年的心态会让你很容易做一个**投机**的决定。"（2026-01-23）

止损

定义与起源

止损是股票交易中的常见术语，指当股价下跌到一定程度时卖出以限制损失。**段永平**对止损有明确的态度：这是一个投机概念，不属于价值投资的范畴。

这一观点在文档中最明确的表述出现在2025年底的雪球问答中。

> "是的，止盈止亏都是投机的概念。"（2025-12-01）

核心要义

1. 价值投资没有止损，只有止错

网友提出："我认为价值投资没有止损，只有止错。因为股价波动只是他人的看法并不是生意本身变了。但价值投资者关注的是生意本身，卖出往往是因为生意本身变质了。这种情况下本来对的生意变的错了，只能止错。"

> **段永平**回复："是的，止盈止亏都是投机的概念。"（2025-12-01）

2. 发现错了马上改就是最小的代价

段永平虽然不认同技术层面的"止损"，但他非常强调"发现错了马上改"的原则——这不是基于股价的止损，而是基于对生意判断的"止错"。

> "我对做对的事情的看法是：发现错了马上改，不管多大的代价都是最小的代价。"（2010-03-14）

3. 卖出与买入成本无关

> "每天的收盘价就是我们的机会成本，没有卖就等于买了。"——网友总结，段永平表示认同。

这意味着卖出的决策应该基于当前的机会成本判断，而非买入价格。所谓"止损"（即股价跌破买入成本就卖出）在这个框架下毫无意义。

4. 被套时想起长线最危险

> "有很多人往往只是在'被套'的时候才想起'长线'来……这里'被套'的意思是指有些人本来只打算拿10天的股票，结果因为'亏钱'了而决定改为拿10年，这种决定往往会让人亏更多。"（2011-12-13）

这说明"不止损硬扛"和"随意止损"都是错的。关键不在于止损不止损，而在于你是否真正理解这家公司的生意。

实战案例

做空百度：该"止错"而没有及时止

> "开始还是想小玩玩，后来又不服输，最后被夹空而投降。"（2010-03-07）

段永平做空百度亏了1.5-2亿美元。这个案例说明，问题不在于是否设了"止损"，而在于做空本身就是"做错了的事情"，应该在发现错误的第一时间就"止错"。

卖出投资判断改变的公司

段永平卖出Facebook（Meta）的决定就是典型的"止错"而非"止损"："我突然感觉到FB的护城河其实很浅，面对抖音他们完全没有招架能力，连阴招都上了。看完第二天就基本清仓了。"（2022-10-09）——这里的卖出与股价无关，而是因为对公司基本面的判断发生了变化。

网友问止损，段永平反问

> 网友："价值投资者的投资体系中有止损或者动态止盈的概念吗？" 段永平："价值投资的定义是什么？需要先搞清楚定义哈。"（2025-12-01）

这个反问揭示了他的核心立场：如果你真的理解了价值投资的定义（买未来现金流折现），就不会问出关于止损的问题。

思想演变

在**段永平**的投资体系中，止损概念的演变其实是他对价值投资理解深化的一个侧面。

早期：他没有专门讨论止损，但在2006年的访谈中已经暗含了"发现错了就改"的思路。

2010年前后：通过做空百度的教训，深刻理解了"不对的事情马上停"的重要性——这不是止损，而是"止错"。

2025年底：在雪球上首次明确表态"止盈止亏都是投机的概念"，给出了最清晰的判断。

原话引用

> "是的，止盈止亏都是投机的概念。"（2025-12-01）

> "价值投资的定义是什么？需要先搞清楚定义哈。"（2025-12-01，回应网友关于止损的提问）

> "我对做对的事情的看法是：发现错了马上改，不管多大的代价都是最小的代价。"（2010-03-14）

> "有很多人往往只是在'被套'的时候才想起'长线'来。"（2011-12-13）

> "你要短线能赚钱那当然做短线啊！最短的短线在澳门。"（2026-01-22）

定价权

定义与起源

定价权是段永平理解好生意、**差异化**和**护城河**时反复提到的概念。它不是企业想卖多贵就卖多贵，而是产品或品牌在用户心中有真实价值，企业因此能在合理范围内获得应得的价格。

段永平对定价权最直接的表达，出现在他解释巴菲特看企业时：

> "定价能力和**护城河**其实是一回事。老巴说相对于管理能力他更看重定价能力，其实建立强的定价能力需要的时间非常长，没有好的管理能力根本做不到。所以他说的不矛盾。"（2011-02-22）

在产品经营层面，他也把定价和客户价值直接连在一起：

> "定价很简单，就是你给客户带来的价值的一部分，所以跟客户和价值都有关。"（2017-11-15）

核心要义

1. 定价权来自差异化，不来自主观高价

段永平解释**苹果**为什么在竞争激烈的消费电子行业仍有定价权时，答案不是"品牌溢价"四个字，而是**差异化**和成本控制：

> "**苹果**的差异化做得好，成本控制也非常好。类似的有**可口可乐**、see's candy，国内的**茅台**也类似。"（2011-02-24）

他在谈**步步高**点读机时说得更直白：

> "要有合理价格最重要是产品要有**差异化**，有用户想要而别人又满足不了的东西。"（2010-04-17）

所以，定价权的底层不是"我想卖贵"，而是"用户认可这个差别值得付钱"。没有这个前提，所谓高价只是自说自话。

2. 定价权是护城河的外在表现

段永平认可"能涨价的东西就表示他有护城河"这个判断，并进一步说：

> "定价权就是'**护城河**'吧？"（2010-05-18）

这句话的重点不在涨价本身，而在涨价后用户是否仍然愿意留下。如果一家公司提价一点点，用户就大量流向竞争对手，说明它的**护城河**很窄，甚至并不存在。

反过来，如果用户对价格不那么敏感，背后通常有某种很难复制的东西：产品体验、品牌信任、渠道便利、心理份额、生态系统，或者长期积累的**企业文化**。

3. 合理价格是价值的一部分

定价不是只看成本，也不是只看竞品价格。段永平说"跟客戶和价值都有关"，意思是企业要从客戶得到的价值出发，而不是从自己的成本表或竞争对手的报价出发。

这也解释了为什么他不赞成把价格当成唯一竞争武器：

> "做产品主要是要抓住客戶的需求，而不是价格。"（2018-09-30）

如果客戶眞正需要的是可靠、好用、省心、可信，企业就应该围绕这些价值定价。价格当然重要，但价格只是价值交换的一部分，不应该变成经营的全部。

4. 价格战往往是缺乏定价权的信号

段永平在谈**差异化**时多次指出，沒有差异化，最后很容易走向价格战：

> "产品沒有**差异化**，最后看到的就是价格战。"（2015-03-03）

> "**差异化**越小的产品越容易陷入价格战。价格战会导致大家为了保持份额而降价，所以结果往往是大家份额不变的情况下价格下来了。"（2014-09）

价格战的问题不只是少赚一点钱，而是会挤掉研发、品质、服务和长期投入的空间。段永平早年谈**步步高**时说，不主动打价格战，是因为价格战会把利润打沒，长期看消费者也会受害。

实战案例

苹果：差异化、体验和成本控制共同支撑定价权

段永平把**苹果**视为定价权的典型案例。**苹果**的定价权不是单一来源：一方面是产品和生态的**差异化**，另一方面是供应链、规模和成本控制能力，再加上长期形成的用戶信任。

这类定价权不是静态的。如果**苹果**有一天不再聚焦**用戶体验**，只想着赚钱，段永平也说过就该考虑离开。也就是说，定价权需要不断用产品价值来维护。

步步高点读机：合理高价背后是具体价值

面对杂牌点读机价格更低的问题，段永平沒有用"我们是品牌"来回答，而是讲了产品眞实差别：专业录音棚原声、硬件质量、老师推荐、家长会认眞比较。

这说明定价权不是抽象标签，而是由一连串用戶能感受到的细节支撑。家长不只是买一个"像点读机的点读机"，而是在为孩子的学习效果和可靠性付钱。

喜诗糖果：心理份额带来的提价潜力

巴菲特讲**喜诗糖果**时，特别看重它"有定价权，有提价的潜力"。它的厉害之处不是巧克力本身无法复制，而是用戶在礼物场景里对**喜诗**有强烈心理认知。

当一个产品在人们心中和某种情感、场景、信任绑定在一起，价格敏感度就会下降。段永平把**喜诗**、**可口可乐**、**茅台**和**苹果**放在一起看，核心都在这里。

可口可乐：一分钱的威力

巴菲特用**可口可乐**说明定价权的长期力量：每天卖出十亿多瓶，如果每瓶多赚一美分，一天就是巨大的增量利润。关键不是今天能不能立刻提价，而是二十年后销量和单瓶利润都更有把握。

这也是好生意的特征：它的定价权不必激进表现，长期一点点体现，就足以改变现金流质量。

思想演变

2000年代：从价格战中理解价格不是唯一武器

段永平早期做企业时经历过大量价格战。他的基本态度不是回避竞争，而是不要把价格当作唯一武器。企业要知道自己的卖点，知道消费者为什么买你。

2010年代：定价权与差异化、护城河合流

2010年前后，他在讨论**苹果**、**步步高**点读机、**可口可乐**、**喜诗糖果**、**茅台**时，把定价权和差异化、护城河直接连在一起。定价权不再只是营销问题，而是商业模式问题。

2020年代：定价权成为好生意的筛选指标

在更成熟的投资框架里，定价权可以看作好商业模式的结果之一：产品有差异化，用戶有信任，竞争对手很难抢，利润和净现金流长期令人满意。相反，长期只能靠价格竞争的行业，往往是苦生意。

原话引用

> "定价能力和护城河其实是一回事。老巴说相对于管理能力他更看重定价能力，其实建立强的定价能力需要的时间非常长，沒有好的管理能力根本做不到。所以他说的不矛盾。"（2011-02-22）

> "定价权就是'护城河'吧？"（2010-05-18）

> "**苹果**的差异化做得好，成本控制也非常好。类似的有**可口可乐**、*see's candy*，国内的**茅台**也类似。"（2011-02-24）

> "要有合理价格最重要是产品要有差异化，有用戶想要而别人又满足不了的东西。"（2010-04-17）

> "定价很简单，就是你给客戶带来的价值的一部分，所以跟客戶和价值都有关。"（2017-11-15）

> "理想主义和现实主义结合。单纯的理想主义走不远，单纯的现实主义做不大。"（2013-07-04）

> "做市场调研，在上市的时候就尽可能定准价，错了及时调整。（电子产品）竞争的本质在于产品差异化，要做别人提供不了的东西。沒有差异化，就成了日用基础商品，只能靠价格来竞争，很难挣钱。"（2018-09-30）

> "价格不一致，一是他们迟早会发现；二是客戶发现能议价，会想尽办法跟你讨价还价，浪费你很多时间，这都是麻烦事。价格一致，会省很多麻烦。做产品主要是要抓住客戶的需求，而不是价格。"（2018-09-30）

企业文化

定义与起源

段永平对企业文化的重视可以追溯到1990年代在**小霸王**和**步步高**的经营实践中。1999年在人民大学问答中，当被问及**步步高**企业文化的核心是什么时，段永平给出了简洁的回答："本分。不过我认为成功的企业都是相似的，我们并没有去追求一种独特的企业文化。"这是目前可查的最早的关于企业文化的明确表述。

核心要义

1. 企业文化的本质是"利润之上的追求"

段永平将企业文化与《基业长青》中的核心概念紧密结合：

> "所谓好的企业文化大概指的就是'利润之上的追求'，而'利润至上'绝不可能成为好的企业文化。"（2013-02-12）

2. 企业文化是投资判断的核心过滤器

段永平在投资中将企业文化视为与商业模式并列的两大关键维度：

> "我投资中的不为清单(StopDoing List)很简单，就是不懂不碰。懂主要集中在两个方面：商业模式和企业文化。"（2020-10-10）

3. 企业文化在大企业中至关重要

2003年北大演讲中，段永平指出企业文化的规模效应：

> "在一个几千人、甚至几万人的企业中，如果没有一个核心价值观去统领大家的话，那这个企业肯定是一盘散沙，所以必须要形成一种很强大的核心文化。"

4. 企业文化是逐步形成的，不是设计出来的

2025年与**方三文**对话时，段永平坦言：

> "你看我们一直讲本分、诚信、用户导向，我们的东西其实都很大白话的。我们的愿景叫做更健康更长久，不健康不长久的事不做，就是很平常心的东西。"

实战案例

步步高：以诚信为核心的企业文化（1995年至今）

步步高的企业文化以本分、诚信和平常心为核心。2003年北大演讲中，段永平详细阐述了如何在VCD行业竞争中坚持诚信——当竞争对手虚标清晰度为800线时，**步步高**坚持不虚标500线的真实数据，而是用"大幅度提高清晰度"的灵活表述来应对。

苹果：企业文化的典范（2011年起关注）

段永平多次表示**苹果**的企业文化是他投资的重要理由。2025年与**方三文**的对话中：

> "对，我觉得他们的企业文化很好。"当被追问为什么时，他指出**苹果**真正做到了以用户体验为导向，并具体举例说苹果三年不做大屏手机是因为技术不成熟，而非不关注用户需求。

GE（通用电气）：企业文化判断的教训（2008年）

段永平曾因长期跟踪GE的企业文化而重仓买入，但后来反思这是个错误投资：

> "它当然是个错误，因为它不符合我后来决定的，要符合企业文化和商业模式这两个过滤器。"（2025年）

常见误解

误解一：企业文化就是做公益

> "利润之上的追求有时被有些企业用于公益时的口号……但是，这种用法的潜意识里好像只有'非盈利'才是利润之上的追求。"段永平明确指出，企业文化的核心是把消费者需求放在公司短期利益前面，而非简单等同于公益行为。

误解二：好的企业文化就一定有好的生意模式

> "好的企业文化未必能形成好的**生意模式**。个人觉得好的生意模式是一定要有好的企业文化做支撑的，所以是必要条件。但好的企业文化不是拥有好的生意模式的充分条件。"（2013-02-12）

误解三：企业文化主要靠创始人，职业经理人无法延续

2026年有网友问职业经理人能否原生构建"利润之上的追求"，段永平简洁回答："你看看**苹果**？"——库克作为职业经理人成功延续了**乔布斯**建立的企业文化。

思想演变

1990年代：从实践到提炼

在**小霸王**和**步步高**时期，企业文化更多体现为平常心、进取心、耐心、责任心、爱心等具体要素，以及诚信经营的实际行动。

2000年代：与诚信和核心竞争力深度绑定

2003年北大演讲中，企业文化被明确定义为企业核心竞争力的基石，强调在大企业管理中的统领作用。

2010年代：形成投资方法论的核心

在投资**苹果**的过程中，企业文化成为段永平投资体系的两大过滤器之一。他开始系统地用企业文化评判企业好坏，并与**基业长青**的理论框架结合。

2020年代：更加强调企业文化比巴菲特所重视的程度更高

> "企业文化确实很重要，这点上我比**巴菲特**要更强调。"（2015-04-29）同时，他对**拼多多**等新企业也用企业文化的视角来评判。

原话引用

> "**本分**。不过我认为成功的企业都是相似的，我们并没有去追求一种独特的企业文化。"（1999年，人民大学问答）

> "我们的企业文化，最重要的就是**本分**、诚信和**平常心**。"（2003年，北京大学总裁班演讲）

> "所谓好的企业文化大概指的就是'利润之上的追求'，而'利润至上'绝不可能成为好的企业文化。"（2013-02-12）

> "我投资中的不为清单(StopDoing List)很简单，就是不懂不碰。懂主要集中在两个方面：**商业模式**和企业文化。"（2020-10-10）

> "企业文化确实很重要，这点上我比**巴菲特**要更强调。"（2015-04-29）

> "企业文化指的就是利润之上的追求。利润之上的追求的意思不是利润至上，意思正好相反。"

> "企业文化强大的苦生意其实也是可以做得蛮不错的。"（2024-08-23）

> "**苹果**很难得，focus（聚焦）在自己做的事情上。**苹果**有**利润之上的追求**，就是做最好的产品。"（2018-09-30）

> "**乔布斯**算是一个**造钟人**，他建立这样的一个企业文化，**苹果**的用户导向是非常强的。"（2025年，与田朴珺对话）

> "如果你有钱，愿意把这家公司按这个市值买下来并继续交给他们经营吗？"——段永平评估企业文化的核心问题之一

品牌

定义与起源

段永平对品牌的理解始于1990年代做**小霸王**时期。他最早通过请成龙拍摄"望子成龙**小霸王**"广告建立品牌知名度，后来在创建**步步高**时再次系统运用品牌策略。2000年在央视"品牌与传播国际论坛"上的演讲是他最早系统阐述品牌观的公开记录。

核心要义

1. 产品永远比品牌更重要

段永平反复强调品牌的根基在于产品，而非广告：

> "其实，对品牌的塑造，通过广告固然重要，更重要的还是要通过产品。"（2000年，《销售与市场》杂志专访）

> "说句心里话，如果产品不行，不论你广告做的如何成功，你都不可能有市场，我始终认为产品永远最重要。"（2000年，《经营者》杂志访谈）

2. 品牌知名度需要市场份额支撑

在2002年CCTV《卖点》栏目中，段永平给澳视投影机的建议中提到：

> "如果你只有4%、5%，其实你形不成规模，就是很难达到赢利规模的，怎么着你也得取得15%，你才能形成一个品牌的概念。"

3. 广告是效率工具而非品牌本质

2000年品牌论坛演讲中，段永平阐述了他对广告的理解：

> "广告只是在企业市场营销当中的一个环节而已。大家千万不要以为有了广告就有了一切。" "广告这个东西说起来其实很简单。我个人的理解，就是用尽可能高的效率将你的想法传达给你的消费者。"

4. 品牌是企业家而非广告的产物

2009年浙大MBA分享时被问到企业家和品牌哪个更重要：

> "品牌跟人是在一起的，**小霸王**品牌不在我这里，它去别的地方就不值钱了。品牌之所以值钱是因为有好的产品，有好的团队，好的经营理念。"

实战案例

小霸王品牌的建立（1989-1995年）

段永平在**小霸王**期间，用成龙代言"望子成龙**小霸王**"广告，在中央电视台快速建立了全国性品牌知名度。仅靠一两款**单一产品**（学习机486B），**小霸王**1995年的获利就和当时的海尔差不多。

步步高品牌的重新建设（1995-2000年）

1997年段永平在央视以8123万4567元8毛9分钱投标，开始建立**步步高**品牌。他后来请李连杰拍"真功夫"广告，并非为了与爱多的成龙"好功夫"对打，而是基于独立的品牌策略。多个产品（VCD、复读机、无绳电话）在两年内做到市场前列。

央视广告投放的精准操作（1997-2000年）

段永平善于抓住机会提高广告效率：在三峡大坝截流直播期间，以白天时段的低价买断高收视率广告时段，实现10倍以上的投放价值。

品牌国际化的务实态度

2000年被问及是否要做国际品牌时，段永平表达了务实的态度：先做好国内市场，国际化不急于求成。后来OPPO和vivo在海外市场的成功也体现了这种稳扎稳打的思路。

思想演变

1990年代：品牌作为市场竞争工具

这一时期段永平主要将品牌视为市场竞争的工具，通过央视广告快速建立知名度，强调广告投放的效率和性价比。

2000年代：品牌的背后是产品和企业能力

段永平开始更多强调品牌背后的产品力和企业能力，提出品牌和人（团队）是紧密联系的，品牌离开了好的团队和好的产品就不值钱。

2010年代以后：从品牌思维转向用户导向

随着OPPO和vivo的发展，段永平更多谈论的是**用户体验**和**消费者导向**，品牌成为用户导向的自然结果而非刻意追求的目标：

> "我们追求的就是改善**用户体验**，做出最好的产品，其他的都是水到渠成的事情。"（2017年）

原话引用

> "其实，对品牌的塑造，通过广告固然重要，更重要的还是要通过产品。这几年我们一直讲要实实在在做企业、做产品。"（2000年，《销售与市场》杂志专访）

> "如果产品不行，不论你广告做的如何成功，你都不可能有市场，我始终认为产品永远最重要。"（2000年，《经

> 营者》杂志访谈）

> "广告只是在企业市场营销当中的一个环节而已。大家千万不要以为有了广告就有了一切。"（2000年，品牌与传播国际论坛）

> "要做全国性消费品牌，有中央台不一定是万能的，但沒有中央台一定是万万不能的。"（2000年，品牌与传播国际论坛）

> "品牌跟人是在一起的，**小霸王**品牌不在我这里，它去别的地方就不值钱了。"（2009年，浙大MBA分享）

> "我们公司不会把追求干倒谁作为目标，也不会把市场份额、销售数量及排名作为我们的追求目标的。我们追求的就是改善**用戶体验**，做出最好的产品，其他的都是水到渠成的事情。"（2017年）

> "如果你只有4%、5%，其实你形不成规模……怎么着你也得取得15%，你才能形成一个品牌的概念。"（2002年，CCTV《卖点》）

差异化

定义与起源

差异化是段永平商业思想中最核心的概念之一。最早可追溯到2002年CCTV《卖点》栏目中，他向澳视投影机公司提出"产品差异化"的建议。后来在投资问答中，他对差异化给出了精确定义。最经典的定义出现在2011年：

> "差异化指的就是用戶需求满意度上的差异，绝对不仅仅指的是外观。产品的差异化不是指所谓的'与众不同'，而是指'与众不同'的东西正好是用戶需要而其他人沒能够满足的东西。"

核心要义

1. 差异化的本质是满足用戶未被满足的需求

段永平反复强调差异化不是简单的"不同"：

> "差异化不是说不同，差异化其实跟创新是一个意思，就是你要去满足用戶的需求。"（2025年，浙大演讲）

> "差异化指的是产品能满足用戶的某个或某些别人满足不了的需求。能够长期维持的差异化就是**护城河**。"（2019-08-02）

2. 沒有差异化就只能打价格战

> "产品要有差异化，不然最后就是慘烈的价格竞争。"（2012-07-27）

> "长期来讲，低成本是靠不住的，差异化最重要，专一是产生差异化的基本点。"（2011-08-03）

3. 差异化是动态变化的

> "差异化的东西是在不断地变化的，当大家(很多公司)都有了的差异化就会变成基本需求。有时候好的产品的差异化东西不一定需要很多，有时候哪怕有一个也会让公司(或产品)很成功。"

4. 眞正的差异化需要长时间积累

> "差异化不是简单的不同，而是用戶需要但同行还沒满足的东西。**苹果**这样的公司搞个有差异化的产品可能需要8年10年，我们凭什么就觉得自己想搞就能很快搞出来呢？"

实战案例

苹果的差异化（2011年起）

段永平投资**苹果**的核心理由之一就是**苹果**极强的产品差异化能力。**苹果**通过将用户体验做到极致，在相当长时间内建立了对手难以超越的差异化优势。

步步高超级VCD的差异化（2000年代初）

在超级VCD市场竞争中，竞争对手虚标800线，**步步高**坚持真实的500线但通过灵活的表述方式和真实的用户体验来建立差异化。

麦当劳的差异化思考

段永平用麦当劳作为理解差异化的例子：

> "如果你能想清楚麦当劳的差异化是什么，也许你就会明白些。"（2011-01-10）——暗示差异化不一定是技术上的，可以是便利性、一致性等用户体验层面的东西。

电动车行业的差异化困境（2025年）

> "电动车这个生意不会太好，会很累，它差异化很小。但是特斯拉的电动车，它是做出了差异化的，大部分电动车的生意我觉得会很艰苦，特斯拉总体来讲确实做得好，你看它款式也少，对吧？东西很单一，量又很大，那它相对来讲，成本就会低。"（2025年，与**方三文**对话）

各行业差异化的判断

段永平用差异化作为判断行业好坏的核心标准：

- 航空公司："A到B，你是出100块，那我就也顶多就卖100块，它没有什么差异化，最后就是靠航线垄断。"
- 银行："银行产品非常复杂，差异化远大过航空公司，客户的转换成本也非常高。"（2014-10-31）
- 屏幕行业："感觉像是重资产且产品差异化不太大的行业。"（2020-11-27）

思想演变

2000年代：差异化作为产品竞争策略

这一时期差异化主要被理解为产品层面的竞争策略，强调在产品功能上区别于竞争对手。

2010年代：差异化与商业模式、护城河深度绑定

段永平将差异化提升到商业模式和护城河的高度，指出"能够长期维持的差异化就是护城河"，差异化成为评判商业模式好坏的核心标准。

2020年代：差异化的哲学化理解

> "比较苦的生意的特点往往是进入门槛比较低，产品差异化小，经常需要靠产品价格竞争。比较一下**茅台**就明白了。"（2020-12-07） "一般而言，产品差异化比较小的生意都有可能是苦生意。"（2024-10-21）

原话引用

> "差异化指的就是用戶需求满意度上的差异，绝对不仅仅指的是外观。产品的差异化不是指所谓的'与众不同'，而是指'与众不同'的东西正好是用戶需要而其他人沒能够满足的东西。"（2011-01-10）

> "差异化不是说不同，差异化其实跟创新是一个意思，就是你要去满足用戶的需求。"（2025年，浙大演讲）

> "差异化指的是产品能满足用戶的某个或某些别人满足不了的需求。能够长期维持的差异化就是**护城河**。"（2019-08-02）

> "产品要有差异化，不然最后就是惨烈的价格竞争。"（2012-07-27）

> "长期来讲，低成本是靠不住的，差异化最重要，专一是产生差异化的基本点。"（2011-08-03）

> "沒有差异化产品的**商业模式**基本不是好的商业模式。所以投资要尽量避开产品很难长期做出差异化的公司，比如航空公司，比如太阳能组件公司。"（2015-04-20）

> "明白差异化最简单的办法就是把自己当消费者，想象一下自己的体验，自己常去哪里，因为什么而改变等等。"（2012-05-18）

> "首先，好赛道是不会进入低毛利的，低毛利的都是**商业模式**比较差的，产品差异化很小的产品。那作为创业者你还要进去，那就脑子坏了呗。"（2025年，浙大演讲）

用戶体验

定义与起源

段永平对用戶体验的关注可以追溯到他做**小霸王**和**步步高**时期，那时他用"**消费者导向**"来表达类似的理念。2003年北大演讲中他说："对于企业来说，最重要的是产品，而产品又必须以消费者为导向，所以最终你要找准消费者的需求。"而"用戶体验"这一更现代的表述，在2011年投资**苹果**时被大量使用。

核心要义

1. 用戶体验是企业的终极聚焦点

> "**苹果**的产品确实把用戶体验或**消费者导向**做到极致了，对手在相当长的时间里难以超越甚至接近（对喜欢**苹果**的用戶而言）。"（2011年，买入**苹果**思考）

2. 用戶体验是利润之上的追求的具体体现

> "用戶导向是一种**利润之上的追求**，简单讲就是想着用戶到底要的是什么，我们如何去实现。"（2019-09-26）

3. 专注用戶体验的企业走得更远

> "**苹果**以外的市场依然很大，而且上升空间也很大。专注于用戶体验的企业总是会走得远一些的。"（2012年）

4. 用戶体验不能为了追求市场份额而牺牲

> "我们公司不会把追求干倒谁作为目标，也不会把市场份额、销售数量及排名作为我们的追求目标的。我们追求的就是改善用戶体验，做出最好的产品，其他的都是水到渠成的事情。"（2017年）

实战案例

苹果：用戶体验的极致典范

段永平对**苹果**用戶体验的欣赏是全方位的。他举过一个细节案例：iPad mini 7.9英寸可以刚好放进裤子口袋，而**三星**推出的8英寸平板很可能放不下——他认为"iPad mini可能是测过的"。这体现了**苹果**对用戶体验细节的极致追求。(2013-03-01)

苹果让盲人也能使用设备

库克说过的一句话让段永平印象深刻：

> "'当我们付出努力，为了让盲人也可以使用我们的设备时，我是不会考虑该死的ROI（投资回报率）的。'**苹果**在发起环保倡议、保护员工安全和其他政策时也是如此——这就叫**利润之上的追求**！"（2019-06-27）

苹果vs安卓的体验差距

一位网友形象地总结了差距：**苹果**让人用近乎白痴的方式使用强大的功能，而Windows让人用近乎专业人士的方式使用强大的功能。段永平回应：

> "你这个形容很形象，这正是**苹果**厉害的地方。"（2011-01-22）

他还解释了安卓体验差距的深层原因——安卓的开放性导致了"不同手机有不同的硬件和软件"，不同厂商在各自为政中产品差异化反而带来了用戶体验的碎片化。

诺基亚：失去用戶体验导向的反面教训

> "**诺基亚**出的问题大概就是'成功是失败之母'类的。由于这些年一直非常成功，他们大概忘了为什么会成功的原因了。盲目追求市场占有率可能也是原因之一。简单讲，我认为是文化出问题了。"

阿里巴巴：忽视用戶体验的后果（2024年）

> "我们砸了自己的脚，我们过去忽视了用戶体验，过去几年里，阿里落后了，淘天集团的问题在于忽视用戶体验……"——段永平引用**阿里巴巴**联合创始人蔡崇信的反思，并评论说"也许'让天下沒有难做的生意'要做一些调整了，因为这句话里面最终体现不出来用戶。"

思想演变

1990-2000年代：消费者导向

这一时期段永平更多使用"**消费者导向**"的表述，核心是"找准消费者的需求"。体现在产品设计上是做好质量、做好功能，体现在营销上是眞实传达产品价值。

2010年代：用戶体验成为核心概念

投资**苹果**后，"用戶体验"成为段永平频繁使用的概念。他通过**苹果**的实践，深刻理解了用戶体验不仅是产品功能的问题，更是一整套**生态系统**和**商业模式**的问题。如果**苹果**开始为了生意而不是用戶体验，"就该考虑离开了"。

2020年代：从企业评价标准到投资过滤器

用戶体验已经完全融入段永平的投资方法论，成为评判**企业文化**好坏的关键指标。他用用戶体验来解释为什么**苹果**、OPPO、vivo能够成功，也用它来解释为什么**诺基亚**、**阿里巴巴**会出问题。

原话引用

> "**苹果**的产品确实把用户体验或**消费者导向**做到极致了，对手在相当长的时间里难以超越甚至接近。"（2011年）

> "专注于用户体验的企业总是会走得远一些的。"（2012年）

> "如果**苹果**开始为了生意而不是用户体验时，就该考虑离开了。"（2012年）

> "**苹果**一直聚焦的就是用户体验，所以这样的公司才能出伟大的产品。"（2013-02-18）

> "用户导向是一种**利润之上的追求**，简单讲就是想着用户到底要的是什么，我们如何去实现。"（2019-09-26）

> "我们追求的就是改善用户体验，做出最好的产品，其他的都是水到渠成的事情。"（2017年）

> "以用户体验或**消费者导向**作为**企业文化**的，只是好的企业文化的一部分。比如，我就不喜欢996。"（2019-04-08）

> "如果追求份额会牺牲用户体验去追求那些非核心的消费者，短期可能份额会扩大但是消费者组成质量变得非常差，经营质量和**企业文化**都会出现问题。"——网友总结，段永平认同

渠道

定义与起源

段永平对渠道的理解来源于他在**步步高**建立全国销售网络的实战经验。1999年在人民大学问答中，被问及**步步高**在管理上有什么特点时，他提到了"地区唯一代理制"的渠道管理模式。这是他最早公开谈论渠道策略的记录。

> "我们的代理商大部分都是我们的同学，或者在此之前的跟我们一起合作过的一些人。我们跟他们之间建立了一种比较好的互信关系。"（1999年，人民大学问答）

核心要义

1. 产品比渠道更重要

段永平始终强调产品是第一位的，渠道是服务于产品的：

> "产品最重要，没有好的产品企业很难活得好。有了好的产品当然还是要建立渠道去卖的。没有好的产品，很难建立好的渠道，反之亦然。"（2022-08-30）

2. "终端制胜"是个伪命题

> 被问及"终端制胜，渠道为王"的说法，段永平回应："所谓终端制胜的说法就像最后让你吃饱了的那个馒头。"（2012-09-08）——意思是终端只是最后一个环节，不能因此说它最重要。

3. 最好的渠道要与企业文化一致

> "在有好产品的前提下，渠道会变得没那么重要。最好的渠道就是像**苹果**店这种模式，渠道完全和公司文化吻合，不然就是尽量朝这个方向努力。"（2023-01-15）

4. 单一产品模式能大幅降低渠道成本

> "渠道成本低。呵呵，不是同行的不一定能明白这话到底有什么分量（同行也未必明白），我是20年前从**任天堂**那里学会的。那时很多做游戏机的都喜欢做很多品种，最后下场都不太好。"（2011年，买入**苹果**思考）

> "品种越多，占用的渠道库存越大，是几何级数的关系。"（2011-04-09）

实战案例

步步高的地区唯一代理商制度（1990年代至今）

段永平在**步步高**建立了"地区唯一代理商"制度，每个地区只设一个代理商，建立深厚的互信关系。这套制度在很多年里都是**步步高**的竞争优势。

但段永平也承认这个模式面临互联网时代的挑战：

> "这套办法在很多年里都是我们的优势，但在互联网年代，我们这个办法会遇到巨大的挑战和威胁。也许在不久的将来，我们会为了继续生存慢慢或快快地进行或大或小的变革。"

小霸王的单品渠道效率（1990年代初）

段永平回忆说，**小霸王**游戏机只有红白机和蓝白机两款（类似iPhone的黑色和白色），而对手们经常有好几十款。最终"款式多的那些对手绝大多数都消失了"，核心原因就是品种太多导致渠道库存管理成本过高。(2013-02-16)

苹果的渠道模式

段永平高度赞赏**苹果**的渠道模式：**苹果**零售店完全与公司文化吻合，库克会亲自处理用户来信——

> "那只是客戶反映问题的渠道之一，库克大部分也是直接给相应的部门去处理。这样做非常接地气，比较容易感受到用戶的需求。"（2022-09-24）

可口可乐的渠道差异化

段永平将渠道视为**差异化**的一部分：

> "吃喝的东西心理上的差异化其实很大的，当然渠道的差异化也很厉害，比如**可口可乐**的**护城河**中，'在哪里都能买到'这点是非常厉害的。"（2012-07-13）

拼多多的渠道创新（2018年）

2025年浙大演讲中，段永平提到**黄峥**当年向他介绍**拼多多**时说的："尤其是农产品，因为他们最早是农产品出现的。你想，农民的橘子你卖不动你就死了嘛……但通过他们的渠道，他们确实做得很好。"

思想演变

1990年代：渠道建设是核心工作

创建**步步高**时，建立全国性的代理商网络是核心战略任务，地区唯一代理制是重要的制度创新。

2000年代：渠道效率的深入理解

通过与竞争对手的比较，段永平深刻理解了品种少带来的渠道效率优势，以及品种多带来的库存管理噩梦。

2010年代：对传统渠道模式的反思

随着互联网电商的发展，段永平开始反思传统渠道模式的局限性，认为渠道变革是必须面对的挑战。同时，**苹果**的直营店模式给了他新的启发。

2020年代：渠道作为差异化的一部分

段永平更多地将渠道视为整体**商业模式**和**差异化**的一部分来思考，而非独立看待。

原话引用

> "产品最重要，沒有好的产品企业很难活得好。有了好的产品当然还是要建立渠道去卖的。"（2022-08-30）

> "所谓终端制胜的说法就像最后让你吃饱了的那个馒头。"（2012-09-08）

> "最好的渠道就是像**苹果**店这种模式，渠道完全和公司文化吻合。"（2023-01-15）

> "渠道成本低。不是同行的不一定能明白这话到底有什么分量（同行也未必明白），我是20年前从**任天堂**那里学会的。"（2011年）

> "品种越多，占用的渠道库存越大，是几何级数的关系。"（2011-04-09）

> "传统渠道的重要性会随着互联网的发展而变得越来越小，但负担会越来越大。"（2012-03-31）

> "吃喝的东西心理上的差异化其实很大的，当然渠道的差异化也很厉害，比如**可口可乐**的**护城河**中，'在哪里都能买到'这点是非常厉害的。"（2012-07-13）

平台

定义与起源

段永平使用"平台"概念主要集中在分析**苹果**公司的**商业模式**时。最早出现在2011年他写的"买入**苹果**思考"中：

> "**苹果**的平台建立起来了，或者说**生意模式**或者说**护城河**已经形成了（光软件一年都几十亿的收入了）。"（2011年）

这里的"平台"指的是**苹果**通过iOS系统、App Store、iTunes等构建的软硬件一体化生态，是**生意模式**和**护城河**的具体表现形式。

核心要义

1. 平台是苹果最核心的竞争力

段永平多次强调**苹果**的平台才是最厉害的地方：

> "**苹果**最厉害的是现在这个平台以及**生意模式**，以我的水平我看不出谁能打破他。"（2012-01-29）

2. 平台一旦建成，创始人的影响就减小了

> "长期而言，没有jobs的**苹果**可能会慢慢变成和别的同行一样的公司。但**苹果**的平台已经搭好，就像当年三大战役已经打完一样，jobs在不在影响都不大了。"（2011-02-18）

3. 智能手机是互联网入口平台

谈到OPPO和vivo的**生意模式**变化时：

> "现在是互联网入口，是个平台。"（2019-08-01）——说明手机从单纯的硬件产品演变成了平台型的商业模式。

4. 统一平台vs碎片化

苹果平台的强大在于统一性。网友曾评论"**苹果**的强大在于有一个统一的平台，这是android所没有的"，段永平认为安卓阵营的碎片化正是其弱点所在。

实战案例

苹果iOS平台的建立

段永平将**苹果**平台的建立视为投资**苹果**的核心理由之一。他列举了**苹果**平台的多个维度：

- App Store软件收入（光软件一年就几十亿收入）

- 电脑、手机、平板的共享平台
- 用戶数据和隐私安全性（美国500强里95%开始用iPhone和iPad系统）

谷歌安卓平台vs苹果

段永平认为安卓平台虽然设备数量多，但用戶价值不如**苹果**平台。他注意到一个有趣的现象：**谷歌**发布Chrome浏览器移动版时，竟然率先在iOS平台上发布而非安卓——"难道GOOGLE的人也知道哪个平台的用戶价值更大。"

拼多多作为电商平台

段永平投资**拼多多**也是看到了平台商业模式的潜力。虽然他沒有用"平台"来描述**拼多多**，但**拼多多**连接农产品供应商和消费者的模式本质上是平台思维。

京东等电商平台的局限

> "不赚钱的生意多少营业额都是沒用的。"（2010-09-16）——段永平在评价京东开放平台策略时指出，平台规模不等于盈利能力。

思想演变

2011年：发现平台的价值

段永平在投资**苹果**时首次系统认识到平台的商业价值，认为**苹果**的平台是其**护城河**和**生意模式**的核心。

2012-2018年：平台思维的深化

随着对**苹果**持续的观察和投资，段永平对平台商业模式的理解不断加深，认为这是**苹果**之所以成为伟大公司的关键因素之一。

2019年以后：平台概念的扩展

段永平开始将平台思维应用到对OPPO、vivo等公司的理解上，认为智能手机已经从硬件产品变成了互联网入口平台，**商业模式**也因此发生了本质改变。

原话引用

> "**苹果**的平台建立起来了，或者说**生意模式**或者说**护城河**已经形成了（光软件一年都几十亿的收入了）。"（2011年）

> "**苹果**最厉害的是现在这个平台以及**生意模式**，以我的水平我看不出谁能打破他。"（2012-01-29）

> "**苹果**的平台已经搭好，就像当年三大战役已经打完一样，jobs在不在影响都不大了。"（2011-02-18）

> "现在是互联网入口，是个平台。"（2019-08-01，谈OPPO、vivo的生意模式变化）

> "也许，能打败**苹果**的人快出生了，也许正在某个地方徘徊，但怎么看都不是现在大家知道的这些，这是个大家可以看很多年的故事。"（2012-01-29）

生态系统

定义与起源

段永平使用"生态系统"这一概念主要是在分析**苹果**公司时。最早出现在2012年前后的投资问答中。当一位网友详细描述了**苹果**设备之间的联动体验（iPhone、iPad、Mac的无缝协作、App Store应用商店的丰富生态等）后，段永平明确回应：

> "你说得很清楚，这个就叫生态系统。"（2012年）

核心要义

1. 生态系统是苹果最强大的竞争壁垒

> "**苹果**最厉害的就是在**苹果**的**企业文化**下建立的生态系统，这是个非常强大的**商业模式**，非常难以撼动。"（2020-11-16）

2. 安卓的碎片化是生态系统的反面教材

段永平指出安卓生态系统的根本问题：

> "安卓的问题是现在卖得越多，将来可能就越乱，慢慢跑到**苹果**生态系统里的人就会越多。"

3. 生态系统的安全性是重要维度

> "还有一个重要的东西，就是**苹果**的安全性。那么多企业要用iPhone和iPad是有道理的。美国500强里95%开始用iPhone和iPad系统，世界500强里85%开始用。"——引述库克在股东大会上的数据。

4. 生态系统建成后具有自我强化的特征

iPhone出来后，**苹果**的**商业模式**发生了质变：

> "至少iPhone出来后**苹果**的商业模式变得更好了，生态圈建成了。"（2025-01-25）

实战案例

苹果生态系统（2011年至今）

段永平对**苹果**生态系统的理解是多层次的：

- **硬件层面**：iPhone、iPad、Mac、Apple Watch等设备之间的无缝联动

- **软件层面**：iOS系统的统一性和安全性
- **服务层面**：App Store、iTunes、iCloud等服务平台
- **开发者层面**：庞大的开发者社区形成正向循环

网友曾总结："现在**苹果**已经不是靠一种新产品就可以打败的了，因为它有良好的企业文化（用戶体验）、生态链（App应用商店、电脑和手机、平板共享平台），等等。"段永平基本认同这一判断。

安卓生态系统的问题

段永平深入分析过安卓生态系统的缺陷。2012年网友问为什么安卓体验总是差强人意时，段永平解释说这与安卓的开放模式有关——不同硬件、不同定制ROM的碎片化导致了用戶体验的参差不齐，而**苹果**的封闭生态系统反而保证了一致的高质量体验。

苹果的收购战略服务于生态建设

> "**苹果**在建立生态中也许可以通过买这种小公司买到一些人才和技术以及专利，以及别的我不太清楚的东西。**苹果**肯定不会为了买点营业额或者利润啥的去收购的。"（2024-01-06）

乐视"生态化反"的反面案例

段永平在谈到企业倒闭原因时提到："有些连急功近利都算不上，比如做生态化反的那个。"（2019-10-12）——暗指乐视盲目构建所谓"生态"最终崩盘的教训。

思想演变

2011-2012年：认识到生态系统的价值

段永平投资**苹果**初期，开始理解生态系统作为商业模式和护城河的核心意义。这一认识帮助他坚定持有**苹果**股票。

2013-2019年：生态系统思维的成熟

段永平越来越明确地将生态系统视为**苹果**最核心的竞争优势，超越了单个产品的层面。他也开始用这个视角评估其他企业。

2020年以后：生态系统与企业文化的深度结合

段永平进一步强调，**苹果**生态系统的强大根源在于其企业文化——用戶导向、追求极致产品的文化是生态系统得以建立和维持的基础。

原话引用

> "你说得很清楚，这个就叫生态系统。安卓的问题是现在卖得越多，将来可能就越乱，慢慢跑到**苹果**生态系统里的人就会越多。"（2012年）

> "**苹果**最厉害的就是在**苹果**的**企业文化**下建立的生态系统，这是个非常强大的**商业模式**，非常难以撼动。"（2020-11-16）

> "至少iPhone出来后**苹果**的**商业模式**变得更好了，生态圈建成了。"（2025-01-25）

> "**苹果**在建立生态中也许可以通过买这种小公司买到一些人才和技术以及专利。**苹果**肯定不会为了买点营业额或者利润啥的去收购的。"（2024-01-06）

> "还有一个重要的东西，就是**苹果**的安全性。那么多企业要用iPhone和iPad是有道理的。美国500强里95%开始用iPhone和iPad系统。"

> "安卓阵营跟**苹果**的差距，不是简单的机子外表问题，是整个**商业模式**和生态系统的问题。"——网友发言，段永平回应认同

单一产品

定义与起源

段永平对"单一产品"模式的认识，最早源于1990年代做**小霸王**游戏机的亲身经验，后来在投资**苹果**时形成了系统化的理论表述。2011年他在"买入**苹果**思考"中首次系统阐述：

> "**苹果**单一产品的模式实际上是我们这个行业里的最高境界，以前我大概只见到**任天堂**做到过（索尼的游戏产品类似）。"（2011年）

这里的"单一产品"指的不是只做一种产品，而是在每个产品线上尽量减少品种数量，用极少的SKU覆盖尽可能多的用戶需求。

核心要义

1. 单一产品是行业最高境界

> "**苹果**单一产品的模式实际上是我们这个行业里的最高境界。"（2011年，买入**苹果**思考）

段永平将单一产品模式视为消费电子行业的终极形态，因为它同时实现了产品卓越和运营高效。

2. 单一产品带来多重好处

段永平系统列举了单一产品模式的好处：

- **产品更好**："可以集中人力物力将产品做得更好。比较一下iPhone系列和**诺基亚**系列（今年要推出40个品种）。**苹果**产品的单位开发成本是非常低的，但单个产品的开发费却是最高的。"
- **成本更低**："材料成本低且质量好，大规模带来的效益。**苹果**的成本控制也是做到极致的，同样功能的硬件恐怕沒人能达到**苹果**的成本。"
- **渠道成本低**："不是同行的不一定能明白这话到底有什么分量（同行也未必明白），我是20年前从**任天堂**那里学会的。"

3. 单一比较容易聚焦

> "单一比较容易聚焦，这意味着**把事情做对**的概率高同时犯错误的概率低。"

4. 品种多是几何级数的灾难

> "品种越多，占用的**渠道**库存越大，是几何级数的关系。"（2011-04-09）

5. 做到单一非常难

> "要做到单一是非常难的一件事，因为市场的需求是多样化的。iPad和iPhone有一样神奇的东西，那就是不管什么年龄段的用戶都觉得这是个专门为自己设计的产品。"

实战案例

小霸王游戏机的单一产品实践（1990年代初）

段永平在**小霸王**时期就实践了单一产品模式：

> "20多年前我们卖**小霸王**游戏机时，**小霸王**游戏机只有两款：红白机和蓝白机（有点像iPhone的黑色和白色），对手们经常都是有好几十款的。当时我们的销售部门被质疑最多的问题就是款式太少。好像最后款式多的那些对手绝大多数都消失了。"（2013-02-16）

网友回忆"当年的**小霸王**学习机也差不多是单一产品模式，记得当时单一款486B卖得很好"，段永平回应：

> "呵呵，这是我能看懂**苹果**的重要原因之一，沒有那段经历，不一定会知道**苹果**有多厉害。"（2012-02-01）

苹果的单一产品模式（2011年起）

段永平投资**苹果**的重要原因之一就是**苹果**把单一产品模式做到了极致：

> "**苹果**还有不少特别厉害的地方，比如品种单一，所以效率高、质量一致性好、成本低、库存好管理等等。我从做**小霸王**时就追求品种单一，特别知道单一的好处和难度，这个行业里明白这一点并有意识去做的不多，我们现在也根本做不到这一点。"（2011-01-22）

> "**诺基亚**需要用很多品种才能做到**消费者导向**，而**苹果**用一个品种就做到了，这里面功夫差很多啊。"（2011-01-22）

iPhone 5的"单一产品"力量

有人质疑iPhone 5是失败产品时，段永平反驳：

> "你见过在别的同行不停推新品的同时能够按兵不动一年营业额依然不掉的公司么？而且这还是在上个产品不那么轰动的前提下。如果这还不叫模式好，那什么叫模式好？顺便补充一下，凡是认为iPhone 5是失败产品的人都应该问一下在人类历史上有过几个单一产品比iPhone 5成功的？"（2013-09-04）

品种少的隐性好处

> "品种少的好处之一，有问题反应快，解决也快。"——段永平在评价iPhone 4s耳机故障快速响应时指出。

特斯拉的单一产品模式（2025年）

段永平在谈电动车行业时提到：

> "特斯拉总体来讲确实做得好，你看它款式也少，对吧？东西很单一，量又很大，那它相对来讲，成本就会低。"（2025年，与**方三文**对话）

思想演变

1990年代：实践中形成直觉

在**小霸王**做游戏机和学习机时，段永平就自发地追求品种单一，并亲眼看到品种多的对手一个个消失。这段经历让他形成了对单一产品模式的深刻直觉。

2000年代：从任天堂获得理论验证

段永平提到"20年前从**任天堂**那里学会"了单一产品在**渠道**成本上的巨大优势，将自己的实践经验与**任天堂**的成功进行了对照验证。

2011年：系统化表述

投资**苹果**时，段永平第一次系统地将单一产品模式的好处归纳为产品质量、成本控制、**渠道**效率三个维度，并将其提升到"行业最高境界"的高度。

2020年代：更广泛的应用

段永平开始用单一产品思维分析更多行业，包括特斯拉在电动车领域的实践，以及与**差异化**、**商业模式**概念的深度结合。

原话引用

> "**苹果**单一产品的模式实际上是我们这个行业里的最高境界，以前我大概只见到**任天堂**做到过。"（2011年）

> "单一比较容易聚焦，这意味着**把事情做对**的概率高同时犯错误的概率低。"

> "品种单一，所以效率高、质量一致性好、成本低、库存好管理等等。我从做**小霸王**时就追求品种单一，特别知道单一的好处和难度。"（2011-01-22）

> "**诺基亚**需要用很多品种才能做到**消费者导向**，而**苹果**用一个品种就做到了，这里面功夫差很多啊。"（2011-01-22）

> "品种越多，占用的**渠道**库存越大，是几何级数的关系。"（2011-04-09）

> "**小霸王**游戏机只有两款：红白机和蓝白机，对手们经常都是有好几十款的……好像最后款式多的那些对手绝大多数都消失了。"（2013-02-16）

> "在人类历史上有过几个单一产品比iPhone 5成功的？"（2013-09-04）

> "品种少的好处之一，有问题反应快，解决也快。"

造钟人

定义与起源

"造钟人"与"报时人"的概念源自吉姆·柯林斯的《基业长青》(Built to Last)。段永平深受此书影响，将这一框架广泛用于评估企业创始人和领导者。所谓"报时人"是指凭个人天赋做出正确判断、做出伟大产品的人；而"造钟人"则是建立了一套持久运转的机制（企业文化、制度、团队），使企业即使在创始人离开后依然能够持续运转。

段永平最早使用这一概念是在2011年投资**苹果**时：

> "我曾经一直认为jobs是个报时人，最近突然觉得只有jobs的**苹果**是不可能成为今天这个样子的。今天的**苹果**，jobs的作用已经不是那么大了。"（2011-01-23）

核心要义

1. 造钟人建立的是持久运转的体系

造钟人的核心价值不在于个人能力有多强，而在于他能建立一套体系——企业文化、制度、人才梯队——使企业超越个人而长存。

> "**乔布斯**算是一个造钟人，他建立这样的一个企业文化，**苹果**的用戶导向是非常强的。"（2025年，与田朴珺对话）

2. 造钟人vs报时人：本质区别

《基业长青》原书认为**乔布斯**是"报时人"，但段永平后来修正了这个判断：

> "《基业长青》这套书专门说过**乔布斯**是个'报时人'，所以大概2002、2003年第一次看**苹果**时（当时市值好像只有大约50亿美元，现金也是差不多这个数），我受这本书的影响，沒太认眞看就直接跳掉了。还好2011年初突然想明白了，觉得**乔布斯**实际上是个恰好也会报时的'造钟人'，而且库克是个更好的CEO（更理性）。想通这两点后，就开始下手买了……"（2020-01-07）

3. 判断造钟人要看"钟"而非看"人"

> 网友问："是什么事情让您突然悟到**乔布斯**还是一个很好的造钟人？" "因为我看见那个钟了。"（2012-03-29）

这句话极为精炼——判断一个企业家是否是造钟人，不是看他说了什么、做了什么，而是看他留下的体系（"钟"）能否持续运转。

4. 造钟人能发现和培养接班人

> "库克其实就是**乔布斯**最伟大的发明（发现）之一。"（2018-08-07）

段永平认为，造钟人的重要标志之一是能选对接班人，使企业文化得以传承。

实战案例

乔布斯：从"报时人"到"造钟人"的认知转变

这是段永平使用"造钟人"概念最经典的案例。他经历了完整的认知转变过程：

1. **2002-2003年**：受《基业长青》影响，认为**乔布斯**是报时人，错过了市值仅50亿美元的**苹果**。
2. **2011年**：突然想明白**乔布斯**"实际上是个恰好也会报时的造钟人"，开始大量买入**苹果**。
3. **2018年**：进一步明确"《基业长青》里说**乔布斯**是个报时人，其实**乔布斯**同时还是个非常好的造钟人"。

库克：造钟人留下的"钟"的验证

> "其实，库克是个比**乔布斯**更好的CEO。库克更**理性**，同时骨子里对**乔布斯**的追求非常理解。"（2018-08-07）

库克的成功本身就证明了**乔布斯**是造钟人——他建立的**企业文化**和体系，让一个性格完全不同的接班人也能把**苹果**经营得很好。

马斯克：报时人的典型

> "**芒格**对马斯克的评价非常中肯，他说马斯克是个被证明了的天才，他的智商可能有190，但他自己以为自己是250。现在看来他干的事情有时候真是250啊。马斯克的天赋有时候可以让他做一个不错的报时人，但他太享受报时了。"（2018-09-28）

2025年网友问段永平投资特斯拉是否看到马斯克也是造钟人时，段永平调侃说："马斯克很可能不是人，厉害的地方确实厉害。"并解释"说他'不是人'是跟在'报时人'和'造钟人'后面的，有点调侃但也是想说他确实很不一样。"（2025-11-24）

茅台的造钟人：季克良

> 网友问："**茅台**的造钟人是季克良吗？" 段永平："他起了至关重要的作用。"（2025-12-13）

段永平自己：OPPO的造钟人之一

> 网友说："OPPO**企业文化**，造钟人阿段。" 段永平："之一。"（2025-10-30）

段永平对自己在OPPO中的角色定位很谦逊，只说"之一"，暗示**企业文化**的建立是集体努力的结果。

思想演变

2002-2003年：照搬《基业长青》的分类

段永平最初完全接受《基业长青》对**乔布斯**"报时人"的定性，因此错过了**苹果**。这一阶段他对造钟人/报时人的理解还停留在理论层面。

2011年：认知突破

通过观察**苹果**的生态系统、企业文化和商业模式，段永平"看见了那个钟"，修正了对**乔布斯**的判断。这一认知转变直接促成了他投资**苹果**的决策。

2018-2020年：框架成熟

段永平开始更灵活地运用造钟人/报时人框架，不再简单二分，而是认识到同一个人可以兼具两种特质。他用这个框架评估库克、马斯克等不同类型的企业领导者。

2025年：广泛应用

段永平将造钟人概念扩展到更多企业，包括**茅台**的季克良、OPPO的创建团队等，使这一概念从单纯评估**苹果**变成了评估所有企业领导者的通用工具。

原话引用

> "我曾经一直认为jobs是个报时人，最近突然觉得只有jobs的**苹果**是不可能成为今天这个样子的。今天的**苹果**，jobs的作用已经不是那么大了。"（2011-01-23）

> "《基业长青》这套书专门说过**乔布斯**是个'报时人'……还好2011年初突然想明白了，觉得**乔布斯**实际上是个恰好也会报时的'造钟人'。"（2020-01-07）

> "是什么事情让您突然悟到**乔布斯**还是一个很好的造钟人？""因为我看见那个钟了。"（2012-03-29）

> "库克其实就是**乔布斯**最伟大的发明（发现）之一。"（2018-08-07）

> "**乔布斯**算是一个造钟人，他建立这样的一个企业文化，**苹果**的用户导向是非常强的。"（2025年，与田朴珺对话）

> "马斯克的天赋有时候可以让他做一个不错的报时人，但他太享受报时了。"（2018-09-28）

> "**茅台**的造钟人是季克良吗？""他起了至关重要的作用。"（2025-12-13）

> "OPPO企业文化，造钟人阿段。""之一。"（2025-10-30）

利润之上的追求

定义与起源

"利润之上的追求"是段永平从吉姆·柯林斯《基业长青》（Built to Last）中吸收的核心概念，也是他评判**企业文化**好坏的最重要标准。段永平对这一概念给出了多个层次的定义：

> "**企业文化**指的就是利润之上的追求。利润之上的追求的意思不是利润至上，意思正好相反。"

> "利润之上的追求指的是把消费者需求放在公司短期利益前面。"（2020-07-10）

> "利润之上的追求来源于《基业长青》，想找好企业的人最好能看懂这本书以及同一作者的《从优秀到卓越》。"（2012-07-24）

核心要义

1. 利润之上的追求是好企业文化的定义

> "所谓好的**企业文化**大概指的就是'利润之上的追求'，而'利润至上'绝不可能成为好的**企业文化**。"（2013-02-12）

段永平将"利润之上"与"利润至上"做了明确区分——前者是把某些东西看得比利润更重要，后者是把利润放在最高位置。两者方向恰好相反。

2. 有利润之上追求的企业更容易做对的事

> "有利润之上的追求则更容易看到事物的本质，就会更容易坚持**做对的事情**或者说更不容易做错的事情，就不大会受到短期的诱惑而偏离大方向。"（2013-03-03）

> "多数公司碰到问题时讨论的都是有沒有钱赚的问题，而有利润之上追求的公司碰到问题时可能会先问一句：这是对的事情吗？这是应该赚的钱吗？其实差别很小，但20年后差别很大。"（2020-07-10）

3. 利润之上的追求是道，不是术

> "在有些人的眼里，道就是术，是更高级的术。对吧？所谓利润之上的追求，只不过是追求利润的更高级的术罢了。在术的眼里，所有人的东西都是术。利润之上的追求不是术，是道！"（2023-09-22）

4. 利润之上的追求是必要条件，不是充分条件

> "好的企业文化未必能形成好的**生意模式**。个人觉得好的**生意模式**是一定要有好的企业文化做支撑的，所以是必要条件。"（2013-02-12）

> "有利润之上追求并不是好企业的充分条件，但有利润之上追求的企业成为好企业的概率要比一般企业大很多，时间越长差别越大。"（2013-03-03）

5. 利润之上的追求与消费者导向的关系

> "没有利润之上的追求的公司不大会真的有消费者导向的文化，最后也不大可能成为伟大的公司。具有利润之上追求的公司往往多少具有了消费者导向的文化或叫基因，在某些条件下就有可能会慢慢变成伟大的公司。"

实战案例

苹果：利润之上追求的最完美诠释

> "吉姆·柯林斯在《基业长青》中曾经总结过伟大企业的其中一项特质是利润之上的追求，**乔布斯**和他的**苹果**给予了这项特质以最完美的诠释。"（2014-01-31）

库克说过的一句话让段永平深受触动：

> "'当我们付出努力，为了让盲人也可以使用我们的设备时，我是不会考虑该死的ROI（投资回报率）的。'**苹果**在发起环保倡议、保护员工安全和其他政策时也是如此——这就叫利润之上的追求！"（2019-06-27）

苹果产品发布会上讲环保的部分，有网友觉得太多了，段永平反问：

> "你觉得环保不重要吗？利润之上的追求真的那么不重要吗？"（2023-09-22）

步步高/ OPPO/ vivo：利润之上追求的实践

段永平在**步步高**体系中实践利润之上的追求。vivo创始人沈炜的商业思考中明确表述：

> "要有超乎利润之上的追求，即vivo人的三个梦想：要有世界一流的文化、产品与品牌。文化是前提，产品是因，品牌是果。"

段永平自己在接受《**网易**财经会客厅》专访时说：

> "公司最后能够发展到什么样的程度，不是我们追求的东西，我也不想做500强，也不是要去打败谁。我们只是，比方说，我看见你用我的产品我就会觉得很高兴，仅此而已。"（2010年）

顺丰：利润之上追求的案例

> 网友问："您曾说顺丰的文化不错，您怎么看一个企业的文化好坏？" "我看到的顺丰是非常聚焦在它要做的事情

> 上的，有利润之上的追求。"（2020-12-03）

但段永平也补充："这家公司企业文化蛮好的，专注在他们想做好的事情上。但这个生意能不能有很好的利润我还搞不太懂。"——说明利润之上的追求不等于一定能赚大钱。

茅台：利润之上追求的微妙判断

> "**茅台**目前还不太像一家有利润之上追求的公司，不然集团不会有那么多种酒，也不会有某某年要多少营业额的目标。**茅台**顶多算是取之有道吧。"（2014-08-07）

但段永平也肯定了**茅台**"做好酒的文化是**茅台**之所以是**茅台**的原因"。

马云"客戶第一"：利润之上追求的共鸣

> 网友问："马云说的客戶第一、员工第二、股东第三，是不是有点'利润之上追求'这个意思？" "正是！"（2012-07-24）

思想演变

2010年之前：从实践中形成朴素认识

段永平在**步步高**体系中早已实践着利润之上的追求——本分、不追求规模、关注用戶需求，只是还沒有用"利润之上的追求"这一术语来概括。

2010-2012年：与《基业长青》框架结合

段永平将自己的实践经验与《基业长青》的理论框架对接，"利润之上的追求"成为他描述好企业文化的标准用语。这一时期他开始系统使用这个概念来评估**苹果**等投资标的。

2013-2019年：概念的精确化

段永平对"利润之上的追求"进行了多维度的精确界定：它是企业文化的核心、是消费者导向的前提、是好企业的必要非充分条件、是"把消费者需求放在公司短期利益前面"。

2020年以后：从概念到信仰

段永平进一步将利润之上的追求提升到"道"的高度，并用它来评判更多企业。同时他更加明确地将用戶导向界定为"一种利润之上的追求"，使这一概念与用戶体验、消费者导向等概念形成了清晰的逻辑层级。

原话引用

> "所谓好的企业文化大概指的就是'利润之上的追求'，而'利润至上'绝不可能成为好的企业文化。"（2013-02-12）

> "**企业文化**指的就是利润之上的追求。利润之上的追求的意思不是利润至上，意思正好相反。"

> "利润之上的追求指的是把消费者需求放在公司短期利益前面。"（2020-07-10）

> "有利润之上的追求则更容易看到事物的本质，就会更容易坚持**做对的事情**。"（2013-03-03）

> "多数公司碰到问题时讨论的都是有沒有钱赚的问题，而有利润之上追求的公司碰到问题时可能会先问一句：这是对的事情吗？这是应该赚的钱吗？其实差别很小，但20年后差别很大。"（2020-07-10）

> "利润之上的追求不是朮，是道！"（2023-09-22）

> "吉姆·柯林斯在《基业长青》中曾经总结过伟大企业的其中一项特质是利润之上的追求，**乔布斯**和他的**苹果**给予了这项特质以最完美的诠释。"（2014-01-31）

> "'当我们付出努力，为了让盲人也可以使用我们的设备时，我是不会考虑该死的ROI的。'——这就叫利润之上的追求！"（2019-06-27）

> "用戶导向是一种利润之上的追求，简单讲就是想着用戶到底要的是什么，我们如何去实现。"（2019-09-26）

进取心

定义与起源

进取心作为**段永平**"五心"框架的组成部分，最早出现在1999年**步步高**内部讲话中。段永平将其定义为企业如同职业运动员在比赛中的拼搏精神，是企业存在的使命和价值所在。

> 赢取比赛就是我们的进取心。在任何一场比赛中的获胜，除了技术功底以外，拼搏精神往往至关重要，没有强烈的进取心是无法去拼搏的。 ——1999年 步步高讲话

核心要义

1. 进取心是企业的使命和存在价值

段永平认为，企业没有进取心就无法生存，进取心不是可选项，而是企业最根本的驱动力。

> 进取心也是**平常心**，就是说一个企业连进取心都没有怎么能生存得下来，这是企业最重要的，是你的使命，你的存在价值。 ——2001年《经营天下》访谈

2. 进取心与平常心并不矛盾

很多人误以为追求**平常心**就是保守，段永平多次强调进取心本身就包含在平常心之中。进取心是在安全前提下追求快速发展。

> **平常心**包括进取心。 ——2012-12-02 雪球问答

3. 进取心需要与耐心结合

进取心不是急功近利，而是在超长距离的马拉松中持续拼搏。

> 棋逢对手的时候，我们还必须要有**耐心**。要知道，我们的比赛都应是超长距离的马拉松的比赛，任何妄图靠一招一式赢取比赛的想法都将是幼稚的。 ——1999年 步步高讲话

4. 进取心是"五心"之一，共同构成本分

进取心与**平常心**、**耐心**、**责任心**、**爱心**一起，形成了**步步高**企业的**本分**精神。

> **平常心**、进取心、**耐心**、**责任心**和**爱心**形成了我们企业的**本分**，它是我们企业走到今天这一步的基本点。 ——1999年 步步高讲话

实战案例

步步高"足够的最小发展速度"

2003年北京大学演讲中，段永平解释**步步高**如何在进取心和平常心之间保持平衡：公司追求"足够的最小发展速度"——企业必须发展（进取心），但在能正常发展的情况下宁愿采取最小的发展速度。他举例说明：第一年赚1000万、第二年2000万、第三年3000万、第四年赔5000万，远不如每年稳定增长但持续健康的企业。

步步高不盲目追求"快鱼吃慢鱼"

2001年访谈中，面对"快鱼吃慢鱼"的质疑，段永平回应说**步步高**发展速度其实并不慢，但追求的是在安全前提下的快速发展，"你要快，那么你要知道为什么能够快"。他指出很多追求速度的企业反而垮掉了，而**步步高**从纵向角度看比绝大多数企业都要快。

思想演变

1990年代：企业拼搏精神

1999年步步高讲话中，进取心主要被定义为运动员式的拼搏精神，是与平常心、耐心一起构成企业竞技状态的要素。强调的是"赢取比赛"的决心。

2000年代：与平常心的辩证统一

2001-2003年间，段永平开始频繁解释进取心与平常心并不矛盾，强调"进取心也是平常心"。这一时期的重点是回应外界对**步步高**"保守"的误解。

2010年代-2020年代：进一步简化

2012年段永平直接说"平常心包括进取心"，将五心的关系进一步简化。到2025年与**王石**对话时，进取心已被融入更宏观的"理性想长远"框架中，不再单独强调。

原话引用

> 赢取比赛就是我们的进取心。在任何一场比赛中的获胜，除了技术功底以外，拼搏精神往往至关重要，没有强烈的进取心是无法去拼搏的。 ——1999年 步步高讲话

> 我们要以平常心去跑出每一步，以坚韧的耐心去坚持下去，以强烈的进取心去拼搏，去赢取每一场比赛最后的胜利。 ——1999年 步步高讲话

> 进取心也是平常心，就是说一个企业连进取心都没有怎么能生存得下来，这是企业最重要的，是你的使命，你的存在价值。 ——2001年《经营天下》访谈

> 平常心包括进取心。 ——2012-12-02

> 平常心、进取心、耐心、责任心和爱心形成了我们企业的本分，它是我们企业走到今天这一步的基本点，也是下个世纪我们要继续遵循的基本原则。 ——1999年 步步高讲话

> 我们企业观念中有几个"心"：进取心、**平常心**、**责任心**、**耐心**和**爱心**。 ——1999年 做客人民大学问答实录

耐心

定义与起源

耐心作为**段永平**"五心"框架的组成部分，最早出现在1999年**步步高**内部讲话中。段永平将其比喻为马拉松比赛中的坚韧，是企业和投资成功的必要条件。

> 棋逢对手的时候，我们还必须要有耐心。要知道，我们的比赛都应是超长距离的马拉松的比赛，任何妄图靠一招一式赢取比赛的想法都将是幼稚的。 ——1999年 步步高讲话

核心要义

1. 耐心是投资成功的必要条件

段永平认为，缺乏耐心是大多数人投资失败的原因。耐心不是可选的品质，而是**价值投资**的门槛。

> 很少人有耐心。同时也很少人能够在投资方面成功。成功的人都必须是要有耐心的……作为投资来说是必须长期坚持的一个东西，你不长期坚持，没有耐心就没有机会得到一个很好的回报。 ——2006年 做客新浪财经频道

2. 耐心等待好球出现（less is more）

段永平强调投资不需要频繁出手，而是要耐心等待属于自己**能力圈**内的机会。

> 看准了出手就要狠。似懂非懂很难下手狠。耐心等待总是有机会的。 ——2010-06-02

3. 耐心源于对生意的理解，而非性格

真正懂了一家公司，自然就拿得住，不需要靠意志力去坚持。

> 真懂了就拿得住，不需要什么技巧。 ——2015-01-13

4. 耐心与**理性**的关系

段永平区分了耐心和**理性**：耐心更像是性格或个性，而**理性**是思考的结果。

> 大道其实也很没耐心，也很想赚快钱。**理性**应该是思考的结果，耐心感觉像是个性或者叫性格。 ——大道投资问答录

实战案例

苹果投资：四年只出手一次

段永平引用**芒格**的话"你需要的不是大量的行动，而是极大的耐心"后评论说："大道这4年里只真正出手了一次，就是**苹果**，上一次出手是GE。"他践行了平均两年做一个大的投资决策，而非频繁交易。

网易投资：低价买入并持有

段永平在**网易**股价极低时（约1美元）大量买入并长期持有，展现了在市场恐慌时保持耐心的能力。这一投资后来获得了巨大回报。

步步高创业：马拉松式经营

步步高从1995年创立，坚持"钱多多做，钱少少做，没钱不做"的原则，不急于扩张，通过十几年稳健发展成为行业领先企业。段永平将此比喻为"跑马拉松"而非"百米冲刺"。

思想演变

1990年代：企业经营中的坚韧

1999年步步高讲话中，耐心主要指企业经营中的长期坚持——像马拉松运动员一样，用坚韧的耐心跑完全程。此时的耐心侧重于企业竞争中的战略定力。

2000年代：扩展到投资领域

2006年做客新浪财经时，段永平开始将耐心与**价值投资**联系起来，强调"耐心是一个真正所谓**价值投资**者一定要具有的"。这一时期耐心从企业经营延伸到投资哲学。

2010年代-2020年代：与理性区分并深化

2010年代，段永平进一步深化了对耐心的理解，将其与**理性**区分开来："**理性**应该是思考的结果，耐心感觉像是个性或者叫性格。"他承认自己"也很没耐心"，说明耐心的难度，但同时通过实践证明了耐心等待的价值。

原话引用

> 我们要以**平常心**去跑出每一步，以坚韧的耐心去坚持下去，以强烈的**进取心**去拼搏，去赢取每一场比赛最后的胜利。 ——1999年 步步高讲话

> 耐心是一个真正所谓**价值投资**者一定要具有的，如果你不具有就没有机会。 ——2006年 做客新浪财经频道

> 看准了出手就要狠。似懂非懂很难下手狠。耐心等待总是有机会的。 ——2010-06-02

> 要耐心等待自己**能力圈**内出现投资目标（包括在**能力圈**内积极寻找。） ——雪球问答

> 大道其实也很没耐心，也很想赚快钱。**理性**应该是思考的结果，耐心感觉像是个性或者叫性格。 ——大道投资问答录

> 要相信的是：**做对的事情**最后会有好结果，或者说做错的事情最后会有大麻烦。至于**把事情做对**则是个过程，有时候快有时候慢，需要投资者耐心等待。 ——2012-05-20

> 平均两年做一个大的投资决策的效果肯定比一年做两个更好。 ——2012-06-26

> 小额投资人或许更应该耐心地从生活中发现还很便宜的小的好公司。 ——2013-05-28

> 他首先是**正直**的，诚信的，还有一个就是它是能够吃得了苦的，要有耐心，要有百折不挠的精神。 ——2001年《经营天下》访谈

责任心

定义与起源

责任心作为**段永平**"五心"框架的组成部分，最早出现在1999年**步步高**内部讲话中。段永平将责任心定义为团队成员对团队、对家庭所肩负的责任意识，是"抱团打天下"的基础。

> 只有一个有责任心的团队才有可能去抱团打天下。 ——1999年 步步高讲话

核心要义

1. 责任心是团队凝聚力的基础

段永平认为，企业是集体和团队，推动企业前进不光要有规范的管理制度，在很多时候还需要靠整体员工的责任心才能达成最佳效果。

> 由于我们是一个团队，团队的前进不光要有规范的管理制度，在很多的时候还需要靠整体员工的责任心才能达成最佳效果。 ——1999年 步步高讲话

2. 责任心体现在对每个岗位的担当

企业的成功不是一个人的功劳，而是每个岗位员工共同努力的结果。每个人都肩负着对团队和对家庭的各种责任。

> 每当我看到饭堂排队的人群，每当我看到宿舍抱着孩子的家属，我就会感到自己责任重大，不容闪失。其实我们每一个人都同样肩负着对团队、对家庭的各种各样的责任。 ——1999年 步步高讲话

3. 责任心与制度规矩相辅相成

段永平认为，中国文化并不是一个很容易培养责任心的文化，因此需要制度来辅助。但制度不能替代责任心，两者相辅相成。

4. 责任心是"五心"之一，与爱心一起维系团队精神

责任心让团队能够"抱团打天下"，而**爱心**则维系团队精神。两者缺一不可。

> 只有一个有责任心的团队才有可能去抱团打天下，也只有一个具有**爱心**的团队，才有可能维系我们的团队精神。 ——1999年 步步高讲话

实战案例

步步高电子宠物事件

1990年代末，**步步高**生产电子宠物时，台湾同行因怀疑员工偷拿产品而搜身。段永平坚持"除非当时在线的每个人都拿过，否则绝不可以用这种办法和自己的员工打交道"，并表示宁愿放弃这个产品也不可破坏原则。这体现了他对员工尊严的责任感，以及通过培养责任心而非强制手段来管理的理念。

步步高的规矩文化

段永平在2001年访谈中解释，**步步高**的管理靠的是"规矩"和"理念"，而非个人魅力。他说："只要你经营若干年，大家都共同合作，大家彼此的信任度是非常高的。"这种信任的基础就是每个人的责任心——对承诺的兑现和对规矩的遵守。

企业领导者的终极责任

段永平说过"一个企业的失败往往只是一个人的过错，那就是最高领导者的过错，但一个企业的成功则一定是大家的功劳"。最高领导者承担最大的责任心，对企业的每一位员工和家属负责。

思想演变

1990年代：团队精神的基石

1999年步步高讲话中，责任心主要出现在团队建设的语境下，与**爱心**一起构成维系团队精神的两大要素。段永平从个人感受出发——"看到饭堂排队的人群"——来阐释责任心的分量。

2000年代以后：融入"本分"大框架

2000年代以后，责任心较少被单独提及，而是被融入更宏观的"**本分**"和"诚信"框架中。段永平更多地用"**本分**""**做对的事情**"来涵盖责任心的含义，因为对企业而言，**本分**经营本身就是最大的责任。

原话引用

> 由于我们是一个团队，团队的前进不光要有规范的管理制度，在很多的时候还需要靠整体员工的责任心才能达成最佳效果。 ——1999年 步步高讲话

> 每当我看到饭堂排队的人群，每当我看到宿舍抱着孩子的家属，我就会感到自己责任重大，不容闪失。其实我们每一个人都同样肩负着对团队、对家庭的各种各样的责任，只有一个有责任心的团队才有可能去抱团打天下，也只有一个具有**爱心**的团队，才有可能维系我们的团队精神。 ——1999年 步步高讲话

> **平常心**、**进取心**、**耐心**、责任心和**爱心**形成了我们企业的**本分**，它是我们企业走到今天这一步的基本点，也是下个世纪我们要继续遵循的基本原则。 ——1999年 步步高讲话

> 我们企业观念中有几个"心"：**进取心**、**平常心**、责任心、**耐心**和**爱心**。 ——1999年 做客人民大学问答实录

> 一个企业的失败往往只是一个人的过错，那就是最高领导者的过错，但一个企业的成功则一定是大家的功劳。 ——1999年 步步高讲话

爱心

定义与起源

爱心作为**段永平**"五心"框架的组成部分，最早出现在1999年**步步高**内部讲话中。段永平将爱心定义为维系团队精神的纽带，也将其视为培养下一代最重要的品质。

> 只有一个具有爱心的团队，才有可能维系我们的团队精神。 ——1999年 步步高讲话

核心要义

1. 爱心维系团队精神

在企业层面，爱心是团队凝聚力的情感基础。有**责任心**的团队能"抱团打天下"，有爱心的团队才能长久地走在一起。

> 只有一个有**责任心**的团队才有可能去抱团打天下，也只有一个具有爱心的团队，才有可能维系我们的团队精神。 ——1999年 步步高讲话

2. 培养孩子最重要的是爱心

在家庭教育层面，段永平多次强调爱心是对孩子最重要的培养，并且爱心的培养主要靠身教。

> 我觉得对孩子最重要的培养是爱心，其次是养成良好的习惯，其他方面则顺其自然了。 ——2010-03-18

3. 爱心的培养靠身教而非言传

段永平认为大人首先要有爱心，给孩子很多爱，身教远远大过言传。

> 首先是大人要有爱心，要给小朋友很多很多爱；其次是大人要有爱心，要给小朋友很多很多爱。身教远远大过言传。 ——2019-03-22

4. 爱心与公益实践

段永平的公益捐赠（如与**巴菲特**午餐、向母校捐款等）体现了爱心的外延——将多余的财富用于帮助他人。他说"多出来的钱对每个人来讲都是一种麻烦，如果能够把这些麻烦捐出去还能帮到别人，我觉得挺好。"

实战案例

步步高对员工及家属的关怀

段永平在1999年讲话中提到"每当我看到饭堂里排队的人群，每当我看到宿舍抱着孩子的家属，我就会感到自己责任重大"。这不仅是责任心的体现，也是爱心的驱动——对员工及其家人的关心构成了管理的情感基础。

步步高电子宠物事件中的人性化管理

当台湾同行搜身检查员工时，段永平坚持"绝不可以用这种办法和自己的员工打交道"，宁愿放弃产品也不破坏原则。这种对员工尊严的维护，正是爱心在管理中的体现。

段永平的教育理念

段永平选择去美国定居，核心原因是陪伴孩子成长。他说"什么东西对我最重要？比方说看着自己的小孩慢慢长大，我就觉得很开心"，并批评那些忙于事业而忽视亲情的企业家——"亲情这个东西能补吗？赚多少钱也补不回来的。"

思想演变

1990年代：团队精神的纽带

1999年步步高讲话中，爱心主要出现在团队建设的语境中，是与责任心并列的维系团队精神的要素。

2000年代-2010年代：延伸到家庭教育和公益

段永平移居美国后，爱心的含义从企业团队扩展到家庭教育。2010年代，他频繁谈论对孩子的爱心培养，强调"身教远远大过言传"，以及"无条件的爱建立安全感，有边界的教导树立规则"。

2020年代：长期主义育儿观

2025年与**王石**对话中，段永平的爱心理念进一步深化为"长期主义育儿法"——用无条件的爱建立安全感。他指出"打孩子的这些大人，都是小时候被打大的"，主张用爱而非恐惧来教育下一代。

原话引用

> 只有一个有责任心的团队才有可能去抱团打天下，也只有一个具有爱心的团队，才有可能维系我们的团队精神。 ——1999年 步步高讲话

> 平常心、进取心、耐心、责任心和爱心形成了我们企业的本分，它是我们企业走到今天这一步的基本点。 ——1999年 步步高讲话

> 我觉得对孩子最重要的培养是爱心，其次是养成良好的习惯，其他方面则顺其自然了。 ——2010-03-18

> 首先是大人要有爱心，要给小朋友很多很多爱；其次是大人要有爱心，要给小朋友很多很多爱。身教远远大过言传。 ——2019-03-22

> 多出来的钱对每个人来讲都是一种麻烦，那么我现在如果能够把这些麻烦捐出去还能帮到别人，我觉得挺好。 ——2009年 深度专访

> 什么东西对我最重要？比方说看着自己的小孩慢慢长大，我就觉得很开心，很Enjoy这个过程。 ——2009年 深度专访

> 亲情这个东西能补吗？赚多少钱也补不回来的。 ——2009年 深度专访

信誉

定义与起源

信誉是**段永平**思想体系中最早期的核心概念之一，与"本分"和"诚信"密切相关。最早可追溯到1999年的多篇采访中。段永平将信誉定义为一种发自内心的本分，而非做给别人看的手段，并强调"只有等你为曾经许下的承诺付出代价时，你才能明白什么是信誉"。

> 信誉是什么？只有等你为曾经许下的承诺付出代价时，你才能明白什么是信誉。 ——1999年《都市快报》采访手记

核心要义

1. 信誉不是手段，而是本分

段永平反复强调，诚信和信誉不应是做给别人看的，不是为了获得商业利益而展示的姿态，而是发自内心的本分。

> 我们对于诚信的理解，就是把它作为一种发自内心的本分，而不是作为一种手段！ ——2003年 北京大学总裁班演讲

2. "讲"信誉容易，"守"信誉才是真的

段永平区分了"讲信誉"和"守信誉"——前者谁都会，后者需要在付出代价时才能体现。

> 信誉不是讲讲而已，只有需要付出代价的时候，才知道谁是讲（守）信誉的。 ——2012-11-17

> 只有当你需要付出代价的时候才知道你是不是个守信誉的人。"讲"信誉谁都会，但当需要"守"信誉的时候很多人就不行了。 ——2011-02-18

3. 建立信誉很难，破坏很容易

信誉具有极强的不对称性——积累需要长期坚持，破坏可能只需一次失信。

> 比如建立信誉很难，破坏很容易。 ——2018-11-08

4. 不应把信誉押在无法控制的事情上

段永平认为，不应该承诺自己无法控制的事情，否则终将面临"信誉破产"。

> 直觉觉得不应该承诺，因为不应该把自己的信誉押在无法控制的事情上。这个做法有一天会信誉破产的。 ——2011-12-17

实战案例

为信誉付出1800万元代价

1999年《都市快报》采访中，段永平透露自己曾为信誉付出了1800多万元的代价。他说："做人不能轻诺，沉默可以，一旦许诺，就要负责到底。"

离开小霸王时的信誉效应

段永平离开**小霸王**创办**步步高**时，很多人入股"就是看重我的信誉，我一句话，他们就把全部家当都投了进来"。他在人民大学演讲中也提到："至于融资，主要是我以前工作所建立的信誉，别人知道我的公平为人，所以放心把钱交给我。"

步步高供应商信用管理

步步高对客戶的放账管理也体现了信誉原则。"我们一般给客戶的放账额度是过去该客戶在我们这一年的营业额的3%-5%，当然信誉不好的就一点都沒了。"在困难时期，公司宁愿给供应商高于银行的利息也不拖欠，维护了信誉。

步步高从不拖欠货款

2001年访谈中，段永平说："不管谈到什么样的赎期，我们公司在正常的情况下，一定是会按期付款的。"这使得**步步高**在整个价值链中建立了极高的信任度。

思想演变

1990年代：信誉是创业的根基

1999年前后，段永平多次讲述信誉如何帮助他创办**步步高**——正是在**小霸王**时期积累的信誉，让朋友和员工愿意跟随他重新创业。此时信誉更多是个人品质。

2000年代：信誉上升为企业核心价值观

2003年北京大学演讲中，段永平将诚信/信誉定义为企业的"核心价值观"，是"企业大厦的基石"，并引用GE新任CEO的话"唯一不变的就是诚信"来佐证。

2010年代-2020年代：信誉作为投资判断标准

在投资领域，段永平将信誉/诚信作为判断企业管理层的关键标准。他提到自己在投资中会关注管理者是否有信誉（"高估管理者的信誉"是常见的投资错误），并以GE的经历为反面教材——韦尔奇声称**企业文化**最重要的是**正直**诚信，但实际行为并非如此。

原话引用

> 信誉是什么？只有等你为曾经许下的承诺付出代价时，你才能明白什么是信誉。 ——1999年《都市快报》采访手记

> 我曾经为信誉付出了1800多万元的代价。所以我说，做人不能轻诺，沉默可以，一旦许诺，就要负责到底。 ——1999年《都市快报》采访手记

> 我们对于诚信的理解，就是把它作为一种发自内心的本分，而不是作为一种手段！ ——2003年 北京大学总裁班演讲

> 信誉不是讲讲而已，只有需要付出代价的时候，才知道谁是讲（守）信誉的。原则是不应该有时间性的。 ——2012-11-17

> 只有当你需要付出代价的时候才知道你是不是个守信誉的人。"讲"信誉谁都会，但当需要"守"信誉的时候很多人就不行了。 ——2011-02-18

> 比如建立信誉很难，破坏很容易。 ——2018-11-08

> 所谓"讲信誉"或叫诚信或本分都是在需要付出代价的时候才能体现出来。本分的意思就是1.0的厚度就说是1.0的厚度，句号。 ——2013-02-26

> 至于融资，主要是我以前工作所建立的信誉，别人知道我的公平为人，所以放心把钱交给我。 ——1999年 做客人民大学问答实录

> 不应该把自己的信誉押在无法控制的事情上。这个做法有一天会信誉破产的。 ——2011-12-17

正直

定义与起源

正直（Integrity）是**段永平**个人品质中最为强调的核心特质之一。他在多个场合将其与"诚信"等同，使用英文"Integrity"来表达。最早可追溯到2001年《经营天下》访谈和2009年浙大MBA分享，此后在历届浙大演讲中反复提及。

> 这么多年我经营企业最大的体会，也是最重要的体会，就是两个字——"诚信"，或者叫作"正直"，英文里叫作"INTEGRITY"。 ——2009年 浙大MBA分享

核心要义

1. 正直是所有成功人士的唯一共性

段永平引用中欧商学院前院长张国华的话：有个著名商学院调查非常成功的人都有什么共同特性，结果发现什么特性的人都有，但他们唯一共有的特点就是integrity。

> 我记得去上中欧的第一天，前院长张国华训话里讲过一个故事。他说有个著名商学院曾经做过一个调查，想知道非常成功的人都有什么共同特性，结果发现什么特性的人都有，但他们唯一共有的特点就是integrity。 ——2010-04-02

2. 正直是选择企业和人的最大"漏斗"

在投资中，段永平将正直和诚信视为筛选企业的最关键标准。

> 正直和诚信——integrity。这是所有great企业的共性，也是出问题的企业的最大"漏斗"。 ——2010-10-22

3. 正直让人一生坦然

段永平不确定做个正直的人会得到什么具体回报，但确信它带来内心的坦然和平静。

> 我不知道做个正直的人会有什么回报，但至少让人一生坦然。 ——2011-07-25（2011年浙大演讲）

4. 正直不难，但需要愿意吃亏

段永平回应"在中国做正直的人好难"时说，做正直的人其实不难，但如果不肯吃亏就有点难。

> 其实不难，但你如果希望因为这个得到什么可能会有点难。有时可能还要吃亏。如果你不肯吃亏，也会有点难。 ——2010-05-21

实战案例

GE的正直承诺与现实落差

段永平曾因GE前CEO韦尔奇声称"**企业文化**里最重要的一条就是正直诚信"而买入GE股票。但后来他发现GE网站上找不到这些文化声明，而且"盈利老是刚刚好"令人怀疑做假账。这成为他投资生涯中的一个教训——正直必须体现在行为中，而非口号上。

步步高手机不设收费陷阱

当行业内国产手机普遍设置收费陷阱、可自动扣话费时，**步步高**系企业（包括OPPO和vivo）坚持不做这类事情，体现了正直在产品层面的实践。段永平认为"最重要的是正直和诚信。广告应该不算吧？"——正直才是真正的**护城河**。

三次浙大演讲反复强调正直

段永平在2013年、2016年、2025年三次浙大演讲中，都将"做个正直的人"作为给年轻人的核心建议之一。2025年他说："要做一个正直的人。就是要有是非心，要正直，要对得起自己的未来。"

思想演变

2000年代：企业经营的核心价值观

2001年-2009年间，段永平主要在企业经营的语境下谈正直。2009年浙大MBA分享中，他说"这么多年我经营企业最大的体会，也是最重要的体会，就是两个字——'诚信'，或者叫作'正直'"。GE新任CEO"所有的东西都是可以变的，不变的就是诚信"这句话给他留下深刻印象。

2010年代：投资判断标准和人生建议

2010年代开始，正直同时成为投资判断标准（"正直和诚信是所有great企业的共性"）和给年轻人的人生建议（"做个正直的人"）。段永平在雪球上频繁讨论这个话题，结合**巴菲特**的选人标准"Integrity, Intelligence, Energy"来阐释。

2020年代：融入"想长远"的逻辑体系

2025年浙大演讲中，正直被纳入更完整的思维框架——"要有是非心，要正直，要对得起自己的未来"。正直不再是孤立的品德要求，而是与"**做对的事情**""想长远""**理性**"构成逻辑闭环。段永平还强调"每一个人为什么说要正直，就是你自己要有一个东西去约束自己，你发现错了就马上改。"

原话引用

> 这么多年我经营企业最大的体会，也是最重要的体会，就是两个字——"诚信"，或者叫作"正直"，英文里叫作"INTEGRITY"。 ——2009年 浙大MBA分享

> 正直和诚信——integrity。这是所有great企业的共性，也是出问题的企业的最大"漏斗"。 ——2010-10-22

> 我不知道做个正直的人会有什么回报，但至少让人一生坦然。 ——2011-07-25

> 最后成事的人都还是正直的人。 ——2010-03-29

> 沒有人是绝对完美的，但本分和正直让我坦然。 ——2019-03-30

> 做正直的人就是心里头比较坦荡。整天耍小聪明，其实是很难受的。 ——2016年 浙大60周年专访

> 要做一个正直的人。就是要有是非心，要正直，要对得起自己的未来。 ——2025年 浙江大学演讲

> 每一个人为什么说要正直，就是你自己要有一个东西去约束自己，你发现错了就马上改。 ——2025年 浙江大学演讲

> 善良好像应该包括正直。 ——雪球问答

> 不诚信公司大概率不会有好下场。 ——2015-08-14

理性

定义与起源

理性是**段永平**思想体系中的核心概念，与平常心高度重叠。段永平认为**芒格**所说的"rationality"（理性）就是他所说的"平常心"。理性的内涵在早期文献中已隐含存在（2000年《经营者》杂志记者就描述他"充满智慧"和"理性思维"），但作为明确的关键词主要出现在2010年代之后的投资问答中。

> **芒格**认为理性最重要。我们认为平常心最重要。好像这俩是一个东西。 ——2010-05-30

核心要义

1. 理性 = 平常心 = 想长远

段永平建立了一个完整的逻辑链条：理性就是想长远，想长远就是长期主义，而平常心的本质就是理性。

> 我们公司讲的平常心，其实就是理性想长远。理性也不容易，但是理性和想长远其实是一回事，因为你想长远就必须得理性。 ——2025年 与王石对话

> 平常心指的是理性思考，平常人多不理性。 ——2014-05

2. 理性是价值投资最重要的品质

段永平引用**芒格**的观点，将理性视为投资成功的首要因素。

> 有人问过**芒格**，如果只能用一个词来形容他们的成功？他的回答是："rationality"（理性），呵呵，有点像我们说的平常心。 ——2013-09-03

> 价值投资里最重要的一点就是理性，能够理性地看待面临的一切就更有机会分清对错。 ——大道投资问答录

3. 理性是思考的结果，而非性格

段永平区分了理性和耐心：理性是思考的结果，可以通过后天养成；而耐心更像是性格。

> 大道其实也很没耐心，也很想赚快钱。理性应该是思考的结果，耐心感觉像是个性或者叫性格。 ——大道投资问答录

> 平常心其实就是理性思考的习惯，应该是后天养成的。 ——2019-04-22

4. 理性是决策的基础

段永平强调，着急时尽量不要决策，决策要建立在理性的基础上。

> 我会着急，但是，着急时尽量不要决策。决策要建立在理性的基础上。 ——大道投资问答录

实战案例

步步高央视广告投放：理性而非冒险

1996年**步步高**在央视投入8200多万广告费，被外界视为"倾家荡产的一搏"。但段永平认为这完全是理性决策："我们做自己懂的东西，为什么你说是冒险呢？用一块钱去买两块钱的东西不叫冒险，叫理性，只要记得不用margin就行。"

投资网易、苹果：理性的独立思考

段永平在**网易**股价极低时买入，在**苹果**被市场低估时重仓。这些决策不是跟风也不是逆向，而是基于对企业的理性理解。他说："最重要的是理性的独立思考能力。"

步步高和OPPO进入新市场的理性判断

有人评价**步步高**和OPPO对进入新市场有"相当严谨而且理性的判断"。段永平的方法是看这个市场是否符合**差异化**和**消费者导向**，而非盲目追逐热点。

不投机、不用杠杆

段永平始终坚持不用margin（杠杆），这是理性的体现。他说："**投机**却需要很大的勇气"，而"**价值投资**不需要勇气，需要的是对投资标的的了解"——理性取代了勇气。

思想演变

2000年代：隐含在"平常心"概念中

2000年《经营者》杂志记者描述段永平"充满智慧"和"理性思维"。2003年北京大学演讲中，段永平说"**平常心**跟**本分**也有点相像，就是做事情要比较理性"。此时理性还是**平常心**的一个注脚。

2010年代：与芒格的"rationality"对接

2010年代，段永平发现**芒格**所强调的"rationality"与自己讲的"**平常心**"高度一致，开始频繁引用**芒格**的话来阐释理性。理性从一个附属概念上升为独立的核心概念。

2020年代：成为思想体系的底层逻辑

2025年与**王石**对话中，段永平给出了最完整的逻辑链条："**平常心**不是心态，而是理性；理性不是克制，而是想长远；想长远，就是**长期主义**。"同年他总结："道就是'**做对的事情**和**把事情做对**'，就是理性想长远、想本质。"理性从此成为贯穿**本分**、**平常心**、**长期主义**、**做对的事情**等所有概念的底层逻辑。

原话引用

> **芒格**认为理性最重要。我们认为**平常心**最重要。好像这俩是一个东西。 ——2010-05-30

> **平常心**指的是理性思考，平常人多不理性。 ——2014-05

> 我们公司讲的**平常心**，其实就是理性想长远。理性也不容易，但是理性和想长远其实是一回事，因为你想长远就必须得理性。 ——2025年 与王石对话

> 道就是"**做对的事情**和**把事情做对**"，就是理性想长远、想本质。 ——2025-07-24

> 秘诀就是理性想长远想本质的思维习惯。 ——2025-08-15

> **平常心**其实就是理性思考的习惯，应该是后天养成的。 ——2019-04-22

> 理性应该是思考的结果，**耐心**感觉像是个性或者叫性格。 ——大道投资问答录

> **价值投资**里最重要的一点就是理性，能够理性地看待面临的一切就更有机会分清对错。 ——大道投资问答录

> 总之，崇拜任何人都是不对的，最重要的是**芒格**讲的那个"理性"。 ——2012-01-09

> 生活中有很多感性的东西，不能啥都要理性的。不过，投资和经营企业需要很多理性。 ——2019-09-25

长期主义

定义与起源

长期主义是**段永平**思想体系中较晚才明确使用的概念标签，但其内涵（想长远、跑马拉松、追求健康长久的发展）从1990年代就贯穿始终。2025年与**王石**对话中，段永平首次给出了完整的逻辑定义：**平常心**不是心态，而是**理性**；**理性**不是克制，而是想长远；想长远，就是长期主义。

> **平常心**不是心态，而是**理性**；**理性**不是克制，而是想长远；想长远，就是长期主义——一个完美自洽的逻辑闭环。 ——2025年 与王石对话（编者总结）

核心要义

1. 长期主义 = 平常心 = 理性 = 想长远

在段永平的思想体系中，这四个概念本质上是同一件事。"讲来讲去就是一件事，你是个长期主义者，长期了以后，好多事情就都解决了。"

> 我们公司讲的**平常心**，其实就是**理性**想长远。**理性**也不容易，但是**理性**和想长远其实是一回事，因为你想长远就必须得**理性**。你要保持**理性**，必须得**平常心**。所以你要放弃外界的干扰，其实它是一个逻辑的东西。讲来讲去就是一件事，你是个长期主义者，长期了以后，好多事情就都解决了。 ——2025年 与王石对话

2. 长期主义是"做对的事情"的判断标准

什么是"对的事情"？段永平的标准是：不符合"更健康更长久"的事情就是错的。

> 这是道逻辑题。我们说的一直是，不符合更健康更长久的事情就是错的。这个就是stop doing list。 ——2025-12-26

3. 长期主义不是空想，而是理想主义和现实主义的结合

段永平强调长期主义必须脚踏实地："沒有理想走不远，不现实很难活下去，所以需要理想主义和现实主义的结合。"

> 我觉得几乎所有好的企业都是理想主义和现实主义的结合，大概就是既要想的很长远，又要能够脚踏实地地做好每件小事的意思。 ——2025-11-29

4. 本分就是长期主义的实践

"**本分**就是做你该做的事情，就是**理性**想长远"——**本分**是长期主义在日常经营中的落地方式。

> 我们的文化就叫**本分**。**本分**就是做你该做的事情，就是**理性**想长远。 ——2025年 与王石对话

实战案例

步步高三十年不变的企业文化

步步高从1995年创立到2025年已经三十年，坚持同一套**企业文化**——**本分**、用户导向、**做对的事情**。段永平说："这些东西看起来没有什么了不起，但是要做三十年，就厉害了。"这是长期主义最直接的案例。

"足够的最小发展速度"

步步高追求的不是最快速度，而是"足够的最小发展速度"。段永平用一个对比说明：年赚1000万、2000万、3000万然后赔5000万的企业，远不如每年稳定增长但持续健康的企业。这正是长期主义在增长策略上的体现。

马拉松式经营击败"快鱼"

段永平多次用马拉松比喻经营。在同时代的竞争对手如爱多、万燕纷纷倒下时，**步步高**通过"不急功近利、不好大喜功"的长期主义策略持续生存发展。段永平说："我们至少从一开始的时候就很清楚，我们就是在跑马拉松。"

投资中的长期思维

段永平投资时总是"想10年的事情"、"从10年或20年后往回看"。他持有**苹果**、**茅台**等公司多年不卖，体现了"最好的公司就是永远都不想卖的公司"的长期主义投资理念。

思想演变

1990年代-2000年代：用"马拉松"和"平常心"表达

早期段永平不使用"长期主义"这个词，而是用"跑马拉松""**平常心**""不急功近利""足够的最小发展速度"等表述来传达同样的理念。1999年步步高讲话中就说"我们的比赛都应是超长距离的马拉松的比赛"。

2010年代：用"想长远"概括

2010年代在雪球问答中，段永平频繁使用"想长远"一词："一辈子悟不出来的多数都是由于自己拒绝去想长远的东西，短期的诱惑实在是太多了。"（2019-01-18）此时"想长远"已成为他的标志性表达。

2020年代：正式与"长期主义"标签对接

2025年与**王石**对话中，段永平首次明确将"**平常心**""**理性**""想长远"与"长期主义"画等号，形成了完整的逻辑闭环。同年浙大演讲中他总结："最主要的，说来说去，可能今天你的好多问题，我都是一个回答：你要想长远。"

原话引用

> 我们公司讲的**平常心**，其实就是**理性**想长远。**理性**也不容易，但是**理性**和想长远其实是一回事。讲来讲去就是一件事，你是个长期主义者，长期了以后，好多事情就都解决了。 ——2025年 与王石对话

> 我们的文化就叫**本分**。**本分**就是做你该做的事情，就是**理性**想长远。 ——2025年 与王石对话

> 不符合更健康更长久的事情就是错的。这个就是stop doing list。 ——2025-12-26

> 我觉得几乎所有好的企业都是理想主义和现实主义的结合，大概就是既要想的很长远，又要能够脚踏实地地做好每件小事的意思。 ——2025-11-29

> 一辈子悟不出来的多数都是由于自己拒绝去想长远的东西，短期的诱惑实在是太多了。 ——2019-01-18

> 秘诀就是**理性**想长远想本质的思维习惯。 ——2025-08-15

> 最主要的，说来说去，可能今天你的好多问题，我都是一个回答：你要想长远。你要想5年以后、10年以后、20年以后，你每一个决策是不是对的。 ——2025年 浙江大学演讲

> 概率上来说，因为我习惯想长远，确实增加了很多成功的概率。 ——2020-12-03

> 这些东西看起来沒有什么了不起，但是要做三十年，就厉害了，**步步高**已经三十年了。 ——2025年 与王石对话

负债

定义与起源

负债是段永平在看财报时特别关注的几个数字之一。他在2010年明确提到：**比较在意的数字是几个：负债、净现金、现金流、开销合理性、真实利润、扣除商誉的净资产，好像沒了。** （2010-03-08）

段永平在经营步步高期间就秉持低负债或无负债的理念，这一理念也延续到了他的投资中。他认为：**我们也不负债。负债的好处是可以发展快些。不负债的好处是可以活得长些。** （2010-04-21）

核心要义

1. 区分有息负债和无息负债

段永平特别强调要区分不同类型的负债：**你要算他们的有息负债。预收款也是负债，但意义差很多。** （2013-03-05）

有息负债：银行借贷或债券类的东西，到期要还的，需要支付利息。段永平说的"少借债"指的就是这类债。

无息负债：预收类的款项，这类债务一般不会给企业带来风险。比如预收款、应付账款等。

段永平指出：**无息负债多数情况为预收或应付类的东西，一般沒啥短期风险吧？** （2013-07-01）

2. 低负债或无负债的重要性

段永平认为：**不负债的好处是可以活得长些。再说，一般来讲，银行都是要确认你不需要钱时才借钱给你的。** （2010-04-21）

他在投资中也秉持这一理念：**反正一般负债多的公司我也不买，GE例外了一次。** （2010-04-24）

我个人一般对有负债的公司不太愿意重仓，另外就是无论多有把握也绝对不要用margin。 （2010-06-07）

3. 用Enterprise Value考虑负债影响

段永平提出用企业价值（Enterprise Value）来考虑负债的影响：**企业价值（市值＋负债-现金）** （2010-06-07）

他解释说：**用enterprise value最大的好处是让投资者注意负债的影响，不然只看pe的人就很容易以为通用汽车的股票很便宜。通用汽车公司破产以前的pe非常低，但e/e非常高。** （2010-06-09）

4. 房地产行业的高负债令人困惑

段永平在讨论房地产公司时说：**我不懂房地产，对这个行业普遍高举债感到困惑。** （2019-04-22）

他举例说：**我记得美国有一家房地产公司，叫"NVR"，曾经因为太多负债而差一点破产，股票掉到过0.2/股，后来侥幸活过来以后就再也不借钱了，几十年以后的现在的股价大概在$700/股上下。** （2011-09-26）

实战案例

网易：完全无负债

段永平在2001年投资网易时，网易就是完全无负债的公司：**网易一直沒有负债。** （2010-07-07）

是账上现金。他们沒有负债。不记得了，反正觉得他们能有机会赚钱。 （2010-04-06）

苹果：现金远超负债

在讨论苹果公司时，段永平提到：**苹果目前应该依然是现在世界上获利最高的企业，但扣掉净现金以后的市值其实已经比google扣掉净现金以后的市值要低了。** （2013-03-05）

如果现金超过负债，那就应该很安全。 （2011-09-26）

万科：有息负债与预收款的区别

在讨论万科时，段永平分析了万科的负债结构：**还沒认真看过财报。如果现金超过负债，那就应该很安全。我对大多数公司的担心是很多公司为了发展快些而去负债，结果某一天因为负债而陷入麻烦。万科相对而言还是比较健康的，但似乎对营业额的增长也很有追求。** （2011-09-26）

思想演变

早期：经营步步高时的低负债理念

段永平在经营步步高时就坚持低负债：**基本上是靠滚雪球，钱多就多做些，沒钱就不做。我比较保守，老觉得借钱不太舒服。再说，那时民营企业很难借到钱。** （2011-05-12）

投资时期：用负债筛选公司

在投资中，段永平将负债作为重要的筛选指标：**比较在意的数字是几个：负债、净现金、现金流、开销合理性、真实利润、扣除商誉的净资产，好像沒了。** （2010-03-08）

成熟时期：区分不同类型的负债

随着经验的积累，段永平进一步区分了有息负债和无息负债，更加细致地分析公司的负债结构。

原话引用

> 我们也不负债。负债的好处是可以发展快些。不负债的好处是可以活得长些。再说，一般来讲，银行都是要确认你不需要钱时才借钱给你的。 （2010-04-21）

> 比较在意的数字是几个：负债、净现金、现金流、开销合理性、真实利润、扣除商誉的净资产，好像沒了。 （2010-03-08）

> 你要算他们的有息负债。预收款也是负债，但意义差很多。 （2013-03-05）

> 有息负债大概就是银行借贷或债券类的东西，到期要还的。我说的少借债指的就是这类债。会计上的债务还包括

> 预收类的款项，这类债务一般不会给企业带来风险。 （2011-09-26）

> 反正一般负债多的公司我也不买，GE例外了一次。 （2010-04-24）

> 我个人一般对有负债的公司不太愿意重仓，另外就是无论多有把握也绝对不要用margin。 （2010-06-07）

> 我不懂房地产，对这个行业普遍高举债感到困惑。 （2019-04-22）

净现金

定义与起源

净现金是段永平在看财报时特别关注的几个数字之一。他在2010年明确提到：**比较在意的数字是几个：负债、净现金、现金流、开销合理性、真实利润、扣除商誉的净资产，好像沒了。** （2010-03-08）

段永平定义净现金：**我说现金一般就是指净现金，不然就不知道什么意思了。** （2010-04-06）

如果只讲现金的话，我指的就是净现金，就是减去负债后的。 （2010-02-14）

核心要义

1. 净现金的计算方法

段永平解释净现金的计算：**大致就是账面现金（+短期可变现的如股票）-负债** （2010-03-28）

净现金 = 公司账上的现金 + 短期可变现的资产（如股票） - 负债

2. 净现金是安全垫

段永平在投资中经常用净现金作为安全垫来评估公司价值。例如，在投资苹果时：

举个所谓懂的例子：比如苹果，我在2011年买苹果的时候，苹果大概3000亿市值（当时股价310/7=44），手里有1000亿净现金，那时候利润大概不到200亿。所以当时想的东西非常简单，用2000亿左右市值买个目前赚接近200亿／年... （2019-05-20）

苹果目前应该依然是现在世界上获利最高的企业，但扣掉净现金以后的市值其实已经比google扣掉净现金以后的市值要低了。 （2013-03-05）

3. 市值低于净现金的机会

段永平提到：**不能简单的单纯看数字，除非账面净现金多过股价了。** （2010-03-10）

网友问：**我很想知道对于购买市值低于净资产，甚至是净现金的公司，特别要注意哪些问题？** （2010-03-28）

这种情况可能存在投资机会，但需要小心甄别。

4. 净现金与企业价值（Enterprise Value）

段永平提出用企业价值来评估公司：**企业价值（市值＋负债-现金）** （2010-06-07）

这个概念与净现金密切相关，企业价值 = 市值 + 负债 - 现金，也就是市值减去净现金。

实战案例

网易：现金比市值还高

段永平在2001年投资网易时，网易的现金比市值还高，这是他投资的触发点之一：

网友X：我记得以前媒体报道说当时网易的现金比市值还高是你买他的触发点之一，不知是否是这样？ （2010-07-07）

段永平：是账上现金。他们沒有负债。不记得了，反正觉得他们能有机会赚钱。 （2010-04-06）

苹果：净现金作为安全垫

举个所谓懂的例子：比如苹果，我在2011年买苹果的时候，苹果大概3000亿市值（当时股价310/7=44），手里有1000亿净现金，那时候利润大概不到200亿。所以当时想的东西非常简单，用2000亿左右市值买个目前赚接近200亿／年，未来5左右会赚到500亿／年或以上的公司... （2019-05-20）

举个例子吧：比如目前的苹果，市值扣掉净现金后，大约8000亿左右，年利润500亿左右。如果你认为苹果未来20年以上的年利润只多不少，而你又沒别的办法赚到6%以上的年利润，那你就可以买苹果了。 （2019-04-07）

思想演变

早期：从经营企业中理解现金的重要性

段永平在经营步步高时就非常重视现金流和现金储备，这为他后来投资时关注净现金奠定了基础。

投资初期：用净现金作为安全垫

在投资网易时，段永平利用净现金作为安全垫，这是他早期投资的重要方法。

成熟时期：结合企业价值评估

随着经验的积累，段永平将净现金与企业价值（Enterprise Value）结合起来，更全面地评估公司价值。

原话引用

> 比较在意的数字是几个：负债、净现金、现金流、开销合理性、真实利润、扣除商誉的净资产，好像沒了。（2010-03-08）

> 我说现金一般就是指净现金，不然就不知道什么意思了。 （2010-04-06）

> 如果只讲现金的话，我指的就是净现金，就是减去负债后的。 （2010-02-14）

> 大致就是账面现金（+短期可变现的如股票）-负债 （2010-03-28）

> 举个所谓懂的例子：比如苹果，我在2011年买苹果的时候，苹果大概3000亿市值（当时股价310/7=44），手里有1000亿净现金，那时候利润大概不到200亿。所以当时想的东西非常简单，用2000亿左右市值买个目前赚接近200亿／年，未来5左右会赚到500亿／年或以上的公司... （2019-05-20）

> 苹果目前应该依然是现在世界上获利最高的企业，但扣掉净现金以后的市值其实已经比google扣掉净现金以后的市值要低了。 （2013-03-05）

> 不能简单的单纯看数字，除非账面净现金多过股价了。 （2010-03-10）

> 企业价值（市值＋负债-现金） （2010-06-07）

> 公司的价值取决于其未来的净现金流（的折现）。账上的现金在"未来"不一定还在，所以不能简单用现金来衡量，除非马上清算。 （2011-12-28）

开销合理性

定义与起源

开销合理性是段永平在看财报时特别关注的几个数字之一。他在2010年明确提到：**比较在意的数字是几个：负债、净现金、现金流、开销合理性、真实利润、扣除商誉的净资产，好像沒了。** （2010-03-08）

关于什么是合理的开销，段永平回答：**只要是理性的开支就可称为合理。如果是受股东压力或者说受"成长"的压力而花钱则有危险。**（2010-11-01）

核心要义

1. 理性开支就是合理

段永平定义合理开销：**只要是理性的开支就可称为合理。如果是受股东压力或者说受"成长"的压力而花钱则有危险。**（2010-11-01）

关键在于是否是"理性"的开支，而不是为了满足外界的预期而花钱。

2. 反对为了成长而盲目花钱

段永平特别反对为了成长而盲目花钱：**如果是受股东压力或者说受"成长"的压力而花钱则有危险。**（2010-11-01）

很多公司为了满足华尔街或市场对成长的预期，会盲目扩大开支，这是非常危险的。

3. 资本支出大的行业不容易出现好企业

网友问：**我理解的是资本支出大的行业不容易出现好企业。不知道对不对？** （2019-3-16）

段永平回答：**"资本支出大的行业不容易出现好企业"，我同意这个观点。** （2019-3-16）

资本支出大的行业往往需要不断投入大量资金来维持运营，不容易产生自由现金流。

4. 成本控制是日常基本功

段永平认为：**对的，控制成本和经济好坏无关，是个一直要做的事情。最好笑的就是经常看到上市公司为了满足华尔街的预期去减成本，尤其是为了减成本而裁员。** （2016-05-30）

成本控制应该渗透到企业文化中，而不是为了短期目标而临时削减。

实战案例

苹果：明智地进行开销

网友引用库克的话：**我们会明智地进行开销。我会把每一笔花出去的钱都当作是我们兜里的最后一分钱。我认为股东会希望我们这样做。我不认为他们希望我们挥霍摆阔。** （2012-02-14）

段永平对此的反应是：**(微笑)** （2012-02-14），表示认可。

步步高：广告费只占价格很小一部分

网友问：**步步高最近的生活电器产品的广告都是在央视播放的，代言人还都是韩国的一线明星，广告费和代言费都不是小数目，能不能保本呢？是不是会大副抬高步步高电器的价格呢？** （2010-03-27）

段永平回答：**广告费只可能占价格的很小一部分。消费者的眼睛是雪亮的，价格太贵他们会不知道？** （2010-03-27）

这说明步步高在广告开销上是理性的。

喜诗糖果：资本支出小的好生意

巴菲特说过喜诗是好生意，飞行安全公司是一般生意，航空公司是糟糕的生意。段永平同意：**资本支出大的行业不容易出现好企业**。(2019-3-16)

思想演变

早期：从经营企业中理解成本控制

段永平在经营步步高时就非常注重成本控制，这为他后来关注开销合理性奠定了基础。

投资时期：理性开支作为筛选指标

在投资中，段永平将开销合理性作为重要的筛选指标，避免投资那些为了成长而盲目花钱的公司。

成熟时期：强调成本控制是企业文化

随着经验的积累，段永平越来越强调成本控制应该渗透到企业文化中，是日常基本功。

原话引用

> 比较在意的数字是几个：负债、净现金、现金流、开销合理性、真实利润、扣除商誉的净资产，好像没了。（2010-03-08）

> 只要是理性的开支就可称为合理。如果是受股东压力或者说受"成长"的压力而花钱则有危险。(2010-11-01)

> "资本支出大的行业不容易出现好企业"，我同意这个观点。 （2019-3-16）

> 对的，控制成本和经济好坏无关，是个一直要做的事情。最好笑的就是经常看到上市公司为了满足华尔街的预期去减成本，尤其是为了减成本而裁员。 （2016-05-30）

> 广告费只可能占价格的很小一部分。消费者的眼睛是雪亮的，价格太贵他们会不知道？ （2010-03-27）

> 你自己削减一下自己的开销试试？两年后你就明白了。 （2016-05-28）

> 依我们过去的经验显示，一家高成本结构公司的经营者，永远找得到增加公司开支的理由；而相对的，一家低成本结构公司的经营者，永远找得到节省公司开支的方法，即使后者的成本早已远低于前者。 （1978）

> 其实最理想的公司是能把利润继续投入到原来的生意模式里的公司，分红是其次的选择。有些公司，比如苹果，就是已经没办法把利润再投入，所以才开始回购和分红的。当然，分红比乱花钱好100倍。 （2013-9-28）

现金流

定义与起源

现金流是**段永平**投资哲学中最基础的概念。他将整个投资体系建立在"未来现金流折现"这一核心思维方式之上。这一理念直接来源于**巴菲特**和**格雷厄姆**的价值投资理论。

> "投资就是买未来现金流。"

这是**段永平**投资体系的"基本版"一句话总结。

核心要义

1. 买股票就是买未来现金流

> "买股票就是买公司，买公司就是买其未来现金流折现。这里现金流指的是净现金流，未来指的是公司的整个生命周期，不是3年，也不是5年。"

> "从做对的事情的角度讲，投资里做对的事情就是:买股票就是买公司，就是买公司的生意，就是买公司未来的净现金流折现。"

2. 未来现金流折现是思维方式，不是计算公式

> "所谓未来现金流折现只是个思维方式，千万不要去套公式，因为没人可以真的确定公式中的变量，所有假设可能都是不靠谱的。"

> "未来现金流折现只是一种思维方式，只有在自己能力圈范围内的公司，投资人才能毛估估看明白。没人真用公式的，至少胜者都是不用公式的。（说自己有公式还有参数的人们都是不懂甚至可能是骗人的，别理他们。）"

3. 看懂现金流就是看懂公司

> "所谓能看懂公司就是能看懂其未来现金流（做对的事情）。所有所谓有关投资的说法实际上都是在讨论如何看懂现金流的问题（如何把事情做对），比如**生意模式**、护城河、能力圈等。"

4. 现金流是区分好生意和苦生意的标准

> "好的商业模式很简单，就是利润和净现金流一直都是杠杠的，而且竞争对手哪怕用很长的时间也很难抢。"（2020-10-11）

> "买了一个好生意一直拿着真的会觉得很难受吗?假设我们拥有整个**茅台**，每天现金流杠杠的，你在坚守啥?"

实战案例

网易

段永平2001年买入**网易**时，关键判断就是看到了**网易**未来能够产生可观的现金流。当时**网易**股价约1美元，但他看到游戏业务将带来巨大的现金流。

苹果

2011年买入**苹果**时的简单计算：市值3000亿，净现金1000亿，利润约200亿。"用2000亿"去衡量未来的现金流，判断未来5年利润大概率涨到500亿——这就是"毛估估"看未来现金流的典型案例。

加密货币：没有现金流就不碰

> "没有现金流的东西我不会感兴趣的，you don't get the point!!!"（2025-11-20）

常见误解

误解一：可以用公式精确计算

> "一般来讲，任何人只要试图用未来现金流的计算公式去计算公司的内在价值时，就说明其实他还不太懂自己在干什么。"

误解二：应该重点关注某个财务指标

网友问"净利润、现金流和自由现金流，哪个指标是我们应该重点关注的？"

> "如果你拥有一家公司的话，你就知道什么是你应该重点关注的了。如果你没有拥有一家公司的感觉，怎么说也都是没用的。"

误解三：未来现金流折现可以学会

> "大概只有一个办法，那就是保有拥有这家公司的心态。你要真有这种心态，其实不用学就会了，因为那都是真金白银啊。"

思想演变

早期（2001-2006年）：主要是实践阶段，通过投资**网易**等验证"买未来现金流"的思路。

中期（2007-2015年）：在雪球上反复阐述"未来**现金流折现**"的概念，强调这是一种思维方式而非计算方法。归纳出"基本版、说明版、啰嗦版"三个层次的投资理解。

近期（2020-2025年）：表述更加直接。在2025年方三文对话中说："你一定要看懂生意，你也要看懂未来的**现金流**；难是难在你很难做到这一点，大部分公司都不容易看懂。"

特别值得注意的是，2025年前后段永平开始更多使用具体计算来举例（如以**茅台**利润增长率带入公式），但始终强调这只是帮助思考的工具，不是投资决策的公式。

原话引用

> "投资就是买未来**现金流**。"

> "买股票就是买公司，买公司就是买其未来**现金流折现**。这里**现金流**指的是净**现金流**，未来指的是公司的整个生命周期。"

> "公司价值是什么?就是公司未来**现金流**的**折现**。"

> "我理解的投资归纳起来就是:买股票就是买公司，买公司就是买公司的未来**现金流折现**，句号!"

> "我说的信仰就是你骨子里真的相信的东西，是不会被某些事情动摇的，比如长期利润及净**现金流**好的公司股价早晚会跟上来等等。"

> "很多人说很难看懂未来**现金流**。其实绝大多数公司的未来**现金流**我也是看不懂的。看不懂的就不碰。"

> "非常有趣的是，如果人们不是买'未来**现金流**'的话，那他们到底买的是什么呢?不是买'未来**现金流**'的实际上很可能是在加入一个零和游戏中。"

> "沒有**现金流**的东西我不会感兴趣的，you don't get the point!!!"（2025-11-20）

眞实利润

定义与起源

眞实利润是段永平在看财报时特别关注的几个数字之一。他在2010年明确提到：**比较在意的数字是几个：负债、净现金、现金流、开销合理性、眞实利润、扣除商誉的净资产，好像沒了。** （2010-03-08）

段永平强调：**但是我在乎利润、成本这些数据里面到底是由哪些东西组成的，你要知道它眞实反映的东西是什么。而且你要把数据连续几个季度甚至几年来看，你跟踪一家公司久了，你就知道他是在说谎还是说眞话。**（2010-03-08）

核心要义

1. 利润与现金流的关系

段永平认为：**长期来讲，沒有正的现金流的业务是不可能有利润的。沒有利润的业务当然是不行的。** （2010-04-19）

他还说：**时间足够长的情况下，现金流实际上就是利润（或叫基本等于），你想想看什么道理。我有时会把两个东西混一起说是因为我总是假设很长的时间。如果只看一年或几年，他的差别可以很大，有差别时往往要小心，尤其是现金流老是远小于利润时。** （2010-05-27）

2. 眞实利润需要结合现金流来看

段永平提醒：**不能。但一般如果净利润大于现金流时一定要更小心，要看清楚利润到底是些什么（当然平时也要看）。** （2010-05-08）

如果现金流少于利润的话就要小心了，要看他的钱花在哪里，是否确实对未来的发展有好处，不然会不见的。长期现金流少于利润不是一件好事，要仔细看财报。现金流多于利润这往往是由于折旧或预收等原因。不管是什么原因，最好能明白。 （2010-05-27）

我一般看现金流和利润。有些公司的利润挺假的，从现金流能看出来。 （2010-02-14）

3. 警惕纸上富贵

网友提到：**有些公司是资本黑洞，利润只是纸上富贵。有些公司多年以来全部利润再投入都不够，还要增发或举债，我会避开此类公司，哪怕利润表很漂亮。** （2010-03-28）

段永平同意这种观点，强调要区分眞实利润和纸上富贵。

4. 两种生意模式

段永平引用巴菲特的话：**有两种生意：第一种每年挣12%，年底可以把钱拿回来；第二种每年挣12%，但是利润必须重新投入运营---永远也看不到现金。这让我想到了一个家伙，他看着自己所有（不能变现的）陈旧设备说："这就是我的全部利润了。"我们可不喜欢这种生意。** （2010-03-28）

实战案例

创维：销售额比市值大

网友问：**段总当初买创维我记得是说一年销售额也比市值大很多了，凭这点判断低估了，是不是还有别的因素呢？** （2010-03-28）

段永平投资创维时，不仅看销售额，更看重真实利润。

苹果：利润能分给股东

段永平说：**其实最理想的公司是能把利润继续投入到原来的生意模式里的公司，分红是其次的选择。有些公司，比如苹果，就是已经没办法把利润再投入，所以才开始回购和分红的。当然，分红比乱花钱好100倍。** （2013-9-28）

苹果的利润是真实的，能够通过分红和回购分给股东。

淘宝：早期投入期现金流为负

段永平举例：**但是，有些公司在投放期的利润往往是大于现金流的，比如淘宝头几年，现金流有可能是负的（花的钱比进来的钱多，不算发行股票的话），现在情况怎么样不知道。** （2010-05-27）

这种情况需要区分是暂时的还是长期的。

思想演变

早期：从经营企业中理解真实利润

段永平在经营步步高时就非常注重真实利润，明白有些利润只是账面的，不一定能变成现金。

投资时期：结合现金流看利润

在投资中，段永平将利润和现金流结合起来看，通过现金流验证利润的真实性。

成熟时期：强调长期视角

随着经验的积累，段永平越来越强调从长期视角来看利润和现金流的关系，时间足够长的情况下，现金流实际上就是利润。

原话引用

> 比较在意的数字是几个：负债、净现金、现金流、开销合理性、真实利润、扣除商誉的净资产，好像没了。（2010-03-08）

> 但是我在乎利润、成本这些数据里面到底是由哪些东西组成的，你要知道它真实反映的东西是什么。而且你要把数据连续几个季度甚至几年来看，你跟踪一家公司久了，你就知道他是在说谎还是说真话。 （2010-03-08）

长期来讲，沒有正的现金流的业务是不可能有利润的。沒有利润的业务当然是不行的。 （2010-04-19）

时间足够长的情况下，现金流实际上就是利润（或叫基本等于），你想想看什么道理。我有时会把两个东西混一起说是因为我总是假设很长的时间。如果只看一年或几年，他的差别可以很大，有差别时往往要小心，尤其是现金流老是远小于利润时。 （2010-05-27）

不能。但一般如果净利润大于现金流时一定要更小心，要看清楚利润到底是些什么（当然平时也要看）。（2010-05-08）

如果现金流少于利润的话就要小心了，要看他的钱花在哪里，是否确实对未来的发展有好处，不然会不见的。长期现金流少于利润不是一件好事，要仔细看财报。现金流多于利润这往往是由于折旧或预收等原因。不管是什么原因，最好能明白。 （2010-05-27）

我一般看现金流和利润。有些公司的利润挺假的，从现金流能看出来。 （2010-02-14）

有两种生意：第一种每年挣12%，年底可以把钱拿回来；第二种每年挣12%，但是利润必须重新投入运营---永远也看不到现金。这让我想到了一个家伙，他看着自己所有（不能变现的）陈旧设备说："这就是我的全部利润了。"我们可不喜欢这种生意。 （2010-03-28）

其实最理想的公司是能把利润继续投入到原来的生意模式里的公司，分红是其次的选择。有些公司，比如苹果，就是已经沒办法把利润再投入，所以才开始回购和分红的。当然，分红比乱花钱好100倍。 （2013-9-28）

芒格都说ebitda是狗屎咯，狗屎的参考价值是什么？ （2015-12-02）

扣除商誉的净资产

定义与起源

扣除商誉的净资产是段永平在看财报时特别关注的几个数字之一。他在2010年明确提到：**比较在意的数字是几个：负债、净现金、现金流、开销合理性、眞实利润、扣除商誉的净资产，好像沒了。** （2010-03-08）

段永平还创造了"有效净资产"的概念：**编这个名词的目的就是不想让自己被"净资产"的表面数字所迷惑。"有效净资产"指的其实就是公司的眞实盈利能力。有效净资产只是一个概念，并不是定义为净资产减无效资产的那个东西。** （2010-08-20）

核心要义

1. 有效净资产概念

段永平解释：**计算价值只和未来总的现金流折现有关。其实净资产只是产生未来现金流的因素之一，所以我编了个"有效净资产"的名词。也就是说，不能产生现金流的净资产其实沒有价值（有时还可能是负价值）。** （2010-08-20）

有效净资产指的是公司的眞实盈利能力，而不是账面净资产。

2. 不赚钱的净资产是累赘

段永平强调：**不赚钱的净资产有时候就是个累赘。比如在渺无人烟的地方建个酒店，花了一个亿，现在每年亏500w。重置成本还是一个亿，现在5000w想卖，这里谁要？** （2010-04-25）

有些净资产不仅不能产生价值，还会成为负担。

3. 警惕价值陷阱

段永平提醒：**这个大概就是人们常说的价值陷阱，如果理解未来现金流折现的概念就容易理解芒格说的是啥了。所以未必市值低过净资产甚至现金的股票就值得投资，除非你能看懂你买的是什么。** （2012-06-26）

仅仅因为市值低于净资产就投资，很可能会掉入价值陷阱。

4. 净资产收益率（ROE）是参考指标

段永平说：**"净资产收益率"是个很好的指标，可以用来排除那些你不喜欢的公司，但不能作为"核心指标"去决定你是否要投的公司。这个指标如果好的话，你首先要看的是债务；如果沒有债务问题则马上要看文化，看这种获利是否可以持续。最后还是要回到"right business，right people，right price"。** （2010-03-08）

在沒有贷款的前提下，净资产收益率高的公司当然是不错的，说明公司的盈利能力强。净资产收益率低的公司一般都不太好，但成长型公司的初期可能净资产收益率会很低。关键还是看你能不能看懂公司的未来（现金流）。 （2011-02-13）

实战案例

UHAL：净资产高的机会

段永平举例：**我的算法很简单，就是朋友告诉我uhal有50块以上的净资产，我不太相信，因为当时股价在5块左右，然后找不同的人查了一下，自己也看了看，确实是有50左右，就买了。这种机会就是巴菲特讲的天上掉馅饼的事吧？最关键的是这时候你的水桶要够大，不然也接不到啥。** （2010-03-09）

UHAL的净资产高，但关键是要能看懂公司的真实价值。

网易：现金比市值高

网友问：**你买网易时说它"企业里面的现金就有2块钱，股价不到1块钱"。请问大哥：这里的"现金"指的是净资产还是现金流？** （2010-04-06）

段永平投资网易时，不仅看现金，更看重公司的未来现金流。

渺无人烟的酒店：负价值的净资产

段永平举例：**比如在渺无人烟的地方建个酒店，花了一个亿，现在每年亏500w。重置成本还是一个亿，现在5000w想卖，这里谁要？** （2010-04-25）

这说明有些净资产不仅没有价值，还可能是负价值。

思想演变

早期：从经营企业中理解有效净资产

段永平在经营步步高时就明白，有些资产能赚钱，有些资产不能赚钱，甚至会成为负担。

投资时期：提出有效净资产概念

在投资中，段永平提出了有效净资产的概念，强调不能被净资产的表面数字所迷惑。

成熟时期：结合未来现金流折现

随着经验的积累，段永平越来越强调要结合未来现金流折现来看待净资产，净资产只是产生未来现金流的因素之一。

原话引用

> 比较在意的数字是几个：负债、净现金、现金流、开销合理性、真实利润、扣除商誉的净资产，好像没了。（2010-03-08）

> 编这个名词的目的就是不想让自己被"净资产"的表面数字所迷惑。"有效净资产"指的其实就是公司的真实盈利能力。有效净资产只是一个概念，并不是定义为净资产减无效资产的那个东西。 （2010-08-20）

> 计算价值只和未来总的现金流折现有关。其实净资产只是产生未来现金流的因素之一，所以我编了个"有效净资产"的名词。也就是说，不能产生现金流的净资产其实没有价值（有时还可能是负价值）。 （2010-08-20）

> 不赚钱的净资产有时候就是个累赘。比如在渺无人烟的地方建个酒店，花了一个亿，现在每年亏500w。重置成本还是一个亿，现在5000w想卖，这里谁要？ （2010-04-25）

> 这个大概就是人们常说的价值陷阱，如果理解未来现金流折现的概念就容易理解芒格说的是啥了。所以未必市值低过净资产甚至现金的股票就值得投资，除非你能看懂你买的是什么。 （2012-06-26）

> "净资产收益率"是个很好的指标，可以用来排除那些你不喜欢的公司，但不能作为"核心指标"去决定你是否要投的公司。这个指标如果好的话，你首先要看的是债务；如果没有债务问题则马上要看文化，看这种获利是否可以持续。最后还是要回到"right business，right people，right price"。 （2010-03-08）

> 在没有贷款的前提下，净资产收益率高的公司当然是不错的，说明公司的盈利能力强。净资产收益率低的公司一般都不太好，但成长型公司的初期可能净资产收益率会很低。关键还是看你能不能看懂公司的未来（现金流）。 （2011-02-13）

> 我的算法很简单，就是朋友告诉我uhal有50块以上的净资产，我不太相信，因为当时股价在5块左右，然后找不同的人查了一下，自己也看了看，确实是有50左右，就买了。这种机会就是巴菲特讲的天上掉馅饼的事吧？最关键的是这时候你的水桶要够大，不然也接不到啥。 （2010-03-09）

段永平推荐书单

段永平很少完整看完一本书，多数书他只是“翻一翻”。他一再强调：

> 已经有这么多好书了，我干嘛要添乱。——2010-05-05
>
> 我还是认为对于投资关键在悟，看书太多沒太大意思，反而浪费时间。——2011-06-30
>
> 好书一本就够，有空多看看也无妨。——2010-05-05

所以这份清单的重点不在“多”，而在区分：哪些是他**本人**真正读过并推荐的，哪些只是被网友提到、他其实沒看过，哪些是他**明确反对**的。每条都注明出处时间，便于核对。

一、他亲口推荐的书

最权威的一条来自 2010-07-08，网友请他开个书单，他回答：

> 排名不分先后：巴菲特给股东的信、巴菲特名言录、基业长青、韦尔奇自传。有空还可以看：查理宝典、穷爸爸富爸爸。——2010-07-08

综合各处反复推荐的，核心书目如下：

书名	作者	他的态度（出处）
《巴菲特致股东的信》	沃伦·巴菲特	头号推荐。“本人唯一看过的书”“最重要的书是巴菲特写给股东的信”（2010-02-09 / 2010-02-11）
《因为独特》	李翔	极力推荐。“大学毕业后第一本读完了的书”，反复让人“先好好看看这本书”（2026-04-06 / 2026-04-11）
《基业长青》（Built to Last）	吉姆·柯林斯	“是本好书啊”“确实值得看”，印象最深的是 stop-doing list（2012-03-25 / 2013-04-02）
《杰克·韦尔奇自传》	杰克·韦尔奇	对他建立企业文化“印象最深”，也是巴菲特向股东推荐的书（多处）
《巴菲特名言录 / 平时言论》	—	排在《致股东的信》之后，“其次是巴菲特平时的言论”（2010-02-09）
《穷查理宝典》	整理自查理·芒格（李录作序）	“这本书不错”“在此再次推荐一下”，称赞李录的序（2010-05-04 起多处）

书名	作者	他的态度（出处）
《富爸爸，穷爸爸》	罗伯特·清崎	给初学者："觉得巴菲特一时不好懂，可以看看这本书"（2010-05-26 等）

延伸阅读（他也多次正面提到）：

- **《赢（Winning）》**——杰克·韦尔奇。讲"企业文化如何传递"，多次"建议看韦尔奇的《赢》"。
- **《从优秀到卓越》（Good to Great）**——吉姆·柯林斯。常和《基业长青》一起推荐："建议看下《基业长青》和《从优秀到卓越》这两本书"（2019-03-23）。
- **《巴菲特忠告中国股民》**——严行方。专门给价值投资初学者推荐："作者对巴菲特的理解非常好……值得一看"（2011-01-04）。

二、他读过并称赞的书

- **《乔布斯传》**——沃尔特·艾萨克森。最后一章"遗产：无比辉煌的创新天堂"里乔布斯的那段自述，他说"**我反复读了很多遍**，字里行间跃然纸上的是一个虽有阴暗面却始终闪亮的灵魂"。

三、常被误以为他推荐，其实他没读过 / 中立

- **《聪明的投资者》**（格雷厄姆）——他本人说："**我没看过**，但我知道里面说啥，其实就一句话：买股票就是买公司。"（2012-05-08）需注意：访谈实录中大段盛赞《聪明投资者》第 8、20 章的，是**巴菲特的原话**，不是段永平。
- **《道德经》**——被问过两次，他都明确回答"**没看过 / 没读过**"（2025-11-03 / 2026-01-27）。
- **《证券分析》**——"我没看过《证券分析》"（2011-01-27）。
- **《滚雪球》**——"看了几页，看不下去……写得琐碎，而且我发现巴菲特不喜欢这本书。"（2010-03-19）不了解巴菲特的人可以看看，但他本人不推荐。

四、他明确不推荐 / 反对的书

- **欧奈尔的技术分析系列**（《笑傲股市》《股票投资的24堂必修课》《股票买卖原则》《如何在卖空中获利》）——"**投资看这些书很容易亏钱的。**"（2010-03-30）
- **《趋势跟踪》及网传"十大投资书籍"那一类**——"一本都没看过……**这种书看多了对投资一定是帮倒忙的。**"
- **山寨书**《中国股神学炒股》《段永平的80条炒股妙招》等——与他无关，他从未写书或授权他人写书。

小结

段永平真正反复推崇的，是**《巴菲特致股东的信》**——"看懂了巴菲特，别的书不看也没关系"。其余如《因为独特》《基业长青》《杰克·韦尔奇自传》《穷查理宝典》《富爸爸，穷爸爸》等，是延伸阅读。理解了他"关键在

悟、好书一本就够”的态度，比把书单读完更重要。

第　二　篇

访谈实录

作者：寻长坡以滚雪球

时间 2026-10-20

雪球地址：https://xueqiu.com/u/lovelive

1998年段永平对步步高所有营销人员的讲话

各位同事，欢迎加入**步步高**公司营销人员的行列，成为这个大家庭中的成员。作为**步步高**的营销人员，希望你们热爱本职工作，执着于这一事业，成为**步步高**事业前进的排头兵。

在这里，有必要让大家了解我们这个企业的理念和精神。**我们做企业最根本的东西，就是本分**。说话要算数，是一种本分。守信誉不是给人看的，为了一个承诺去赔钱，可能很多企业家会赖帐，但我会毫不犹豫地践诺。我曾经为一个承诺赔了 1800 多万元。客观地讲，信誉是一笔巨大的无形资产，守信誉能带来巨大的收获，**步步高**发展到今天，正是得益于良好的信誉得到股东的支持。我觉得好汉应能吃眼前亏，吃了眼前亏将来才不会吃亏，有的人看上去很聪明，算得很精，甚至能骗钱，但他赚不着大钱。只有智慧的人才能挣大钱，他不会去玩手腕，不会去骗人，而这种企业家往往能将企业做大。

企业不要什么钱都赚，这是一种本分。企业应该有道德，有自己的原则。**有些生意哪怕再赚钱，如果违背自己做企业的原则，那我肯定不会去做的。企业不能不赢利，但赢利应该建立在对市场的准确把握的基础上进行合法经营**。如果什么钱都想挣，这种企业永远也长不大。**企业挣钱固然非常重要，但挣钱的过程更充满了乐趣，如果挣钱就是目的，那目光就太短浅， 这种企业很难长大**。做企业要有责任感，而不是简单的为了赚钱，赚钱只是一个过程。企业存在要有价值，比如为社会创造财富，提供就业机会等。

企业不是什么事都做，这是一种本分。也就是遵循“焦点法则”，把 80%的精力放在 20%的事情上，那么 20%的事情会带来 80%的效益。有多大能力做多大的事，而不是有多大的胆量。实际上每个企业的资源都是有限的，包括人力、物力、财力，把这有限的资源用到无限的投资方向上去肯定要出问题，有的企业什么都在做，但都没有什么特点，你不知道它到底是干什么的。这种企业的问题也许短期内不会表现出来，但将来很麻烦。必须要集中优势兵力打歼灭战，即在一个企业中实现焦点化，集中一个行业中最尖端的技术开发出最尖端的产品。企业就那么点能力和规模，不可能再分散资源，我不相信有天上掉馅饼的事。

要老老实实做事，是我们做企业的准则。做企业其实非常简单，没有什么花拳绣腿，最厉害的招数是没有招的招，一拳打出去，非常朴实。我觉得也跟做学问、搞科研一样，勤奋和坚韧都是非常重要的，爱迪生关于成功的公式：99%的汗水加 1%的灵感，这里同样适合。必须老老实实做事，做企业就像长跑赛一样，唯有老老实实保持匀速前进，不偷懒、不投机者才不会被淘汰。一个企业在成长过程中，随时都可能遇到困难和挫折，有时甚至是灾难性的打击，但企业家必须能扛得住，绝不能放弃自己的追求，很多人老是埋怨自己的运气不好， 在逆境中沮丧，甚至走向颓废，这实际上是意志品质不够好。企业家应该有一种精神，百折不挠，方能致胜。

要处理好企业的利益链。一个企业都有一个利益链，供应商也好，批发商、零售商也好，消费者也好，都是利益链中的一环。就企业内部来说，从高层管理人员、中层管理人员一直到基层的工人，都有其利益要求。俗话说，有钱大家赚。各方面的利益处理得好，这利益链就会运转正常，如果某一个环节出了问题，那么就会一损俱损，因此每一个环节都不能忽视。

要敢为天下后。我觉得敢为天下后对较小的企业尤其重要。我们实力本来就不强，很难跟世界级的大公司相比，因此，**我先看人家国外大企业做什么产品，而且要看它什么产品好卖， 然后我再做什么，这样成功的机率要大得多**。其实，先与后是相对的，暂时的。进入市场有先后之分，这只是竞争的开始，后来者确有不利之处，但超越前人本身就是巨大的动力和目标，而且在更后面看清对手和市场，更容易看到，自己的差距，也更容易少走弯路，只要能找到突破口，就可以集中优势兵力，快速切入，快速跟进，后来居上。

不攻击对手。我觉得互相攻击是种不健康的行为，做企业要有点风度，攻击对手恰恰是没有自信的表现。心态上要沾染这些东西，纵然一时得手，将来总是要摔跤的。 靠攻击别人过日子，是得不偿失。其实，每个企业都有自己的长处，也有自己的短处，宣传自己的长处就行了。

我一直这么认为，**一个企业的失败，企业家要负主要责任；一个企业的成功，功劳肯定是大家的**。我们的企业的成功与发展需要各方面的人才，给大家提供充分施展才华的舞台,提高我们的专业化水平和企业的素质。市场竞争的背后其实是人才素质的竞争。企业的发展，需要我们的人才队伍不断壮大。

我们正在处在一个竞争日趋国际化的时代，我们的企业面临更为严峻的挑战。与跨国公司这些重量级的企业相比，我们还是一个弱者，我们在资金、技朮、管理、经验及产品开发能力上都必然要逖一筹。我们要不断努力缩小与他们的差距，提高我们的专业化水平和整体素质；我们要把企业做大，把它培养成为世界级和重量级的选手。为此，需要大家励精图治，共同努力，共同奋斗。

1998年巴菲特佛罗里达大学演讲

1998 年10 月15 日

> 该演讲是由Graham-Buffett 教学基金会赞助的系列演讲的第一场，该基金会于1997 年由Mason Hawkins(佛罗里达大学1970 届毕业生)捐赠100 万美元成立。

主持人：Graham-Buffett 课程对本学院非常重要，因为它使我们能够吸引那些希望拥有类似投资和管理视角的学生，**巴菲特**先生、霍金斯先生以及在他们之前的本杰明**格雷厄姆**都曾成功运用过这种视角。它非常简单，但有时会在我们大学复杂的分析中丢失。这个观点就是，你必须了解你所投资、工作的企业的基本经济情况。你必须保持清醒的头脑，不被群体或一时的狂热所左右。你必须学习并坚持商业估值的基本原则。从长期来看，这种有纪律的方法往往会带来成功，更重要的是避免巨大的失败。希望在佛罗里达大学，我们能够成功地传达这些原则，并为最优秀的学生以及最优秀的雇主创建一个项目。我们感谢霍金斯先生捐赠的100 万美元，并在今天分享他的想法。

霍金斯：在过去的30 年里，他是我非常钦佩的人。此外，他也是我们每个人都可以效仿的榜样。我很荣幸向大家介绍我们一生中最优秀的长期投资者**巴菲特**先生。

巴菲特：(手持麦克风)测试，1 百万、2 百万、3 百万。

我先简单说几句，把大部分时间留下来回答大家的问题。我想聊聊大家关心的话题。请各位提问的时候一定要刁钻。你们问的问题越难才越好玩。什么都可以问，就是不能问上个月我交了多少税，这个问题我无可奉告。

各位同学，你们毕业之后未来会怎样？我简单说说我的想法。

各位在这所大学能学到大量关于投资的知识，你们将拥有成功所需的知识。既然各位能坐在这里，你们也拥有成功所需的智商，你们还有成功所需的拼劲。你们大多数人都会成功地实现自己的理想。但是最后你到底能否成功，不只取决于你的头脑和勤奋。我简单讲一下这个道理。

奥马哈有个叫彼得·基威特(Pete Kiewit)的人，他招人时就看三点：品行integrity、头脑intelligence 和勤奋energy。他说一个人要是头脑聪明、勤奋努力，但品行不好，肯定是个祸害。品行不端的人，最好又懒又蠢。我知道各位都头脑聪明、勤奋努力，所以我今天只讲品行。为了更好地思考这个问题，我们不妨一起做个游戏。

各位都是MBA 二年级的学生，应该很了解自己周围的同学了。假设现在你可以选一个同学，买入他今后一生之内10%的收入。你不能选富二代，只能选靠自己奋斗的人。请各位仔细想一下，你会选班里的哪位同学，买入他今后一生之内10%的收入？你会给所有同学做个智商测试，选智商最高的吗？未必。你会选考试成绩最高的吗？未必。你会选最有拼劲的吗？不一定。因为大家都很聪明，也都很努力，我觉得你会主要考虑定性方面的因素。好好想想，你会把赌注压在谁的身上？**也许你会选你最有认同感的那个人，那个拥有领导能力，能把别人组织起来的人。这样的人应该是慷慨大方的、诚实正直的，他们自己做了贡献，却说是别人的功劳。**我觉得让你做出决定的应该是这样的品质。找到了你最钦佩的这位同学之后，想一想他身上有哪些优秀品质，拿一张纸，把这些品质写在纸的左边。

下面我要加大难度了。为了拥有这位同学今后一生10%的收入，你还要同时做空另一位同学今后一生10%的收入，这个更好玩。想想你会做空谁？你不会选智商最低的。你会想到那些招人烦的人，他们可能学习成绩优秀，但你就是不想和他们打交道，不但你烦他们，别人也烦他们。为什么有人会招人烦？原因很多，**这样的人可能自私自利、贪得无厌、投机取巧或者弄虚作假。**类似这样的品质，你想想还有什么，请把它们写在刚才那张纸的右边。

看看左右两边分别列出来的品质，你发现了吗？这些品质不是把橄榄球扔出60 米，不是10 秒钟跑完100米，不是相貌在全班最出众。左边的这些品质，你真想拥有的话，你可以有。这些是关于行为、脾气和性格的品质，是

能培养出来的。在座的各位，只要你想要获得这些品质，沒一个是你得不到的。

再看一下右边的那些品质，那些令人生厌的品质，沒一个是你非有不可的，你身上要是有，想改的话，可以改掉。大多数行为都是习惯成自然。我已经老了，但你们还年轻，想摆脱恶习，你们年轻人做起来更容易。**常言道，习惯的枷锁，开始的时候轻的难以察觉，直到后来却重的无法摆脱**。这话特别在理。

我在生活中见过一些人，他们有的和我年纪差不多，有的比我年轻十几二十几岁，但是他们染上了一些坏习性，把自己毁了，改也改不掉，走到哪都招人烦。他们原来不是这样的，但是习惯成自然，积累到一定程度，根本改不了了。你们还年轻，想养成什么习惯、想形成什么品格，都可以，就看你自己怎么想了。

本**·格雷厄姆**，还有他之前的本·富兰克林，他们都这么做过。本**·格雷厄姆**十几岁的时候就观察自己周围那些令人敬佩的人，他对自己说：**我也想成为一个被别人敬佩的人，我要向他们学习。格雷厄姆**发现学习他敬佩的人，像他们一样为人处世，是完全做得到的。他同样观察周围遭人厌恶的人，摆脱他们身上的缺点。

我建议大家把这些品质写下来，好好想想，把好品质养成习惯，最后你想买谁10%的收入，就会变成他。你已经确定拥有自己100%的收入，再有别人的10%，这多好。你选择了谁，你都可以学得像他一样。

我要讲的道理讲完了，下面聊聊大家感兴趣的，请各位提问吧。

1.学生：请谈谈您对日本的看法？

巴菲特：我对日本的看法？我不研究宏观问题。我就想啊，**伯克希尔**可以在日本以1%的利率借到十年期的贷款，1%的利率！我就琢磨了，我45 年前听了**格雷厄姆**的课，一辈子都在研究这些东西，我要是用点心，收益率应该能超过1%吧？应该能做到吧？

我不想承受汇率风险，所以我必须投资以日元计价的标的，只能投资日本房地产或日本公司，收益率超过1%就行，因为我的资金成本就是十年期利率1%。我一直在找，还一个都沒找到，你说有意思不？日本公司的股本回报率很低，大多数公司的股本回报率只有4-6%。如果你投资的公司本身都不赚钱，你也很难赚钱。

有的人能做到。我有个朋友，沃尔特·施洛斯，当年我们都为**格雷厄姆**打工。我一开始买股票就这么买的，买那些股价远远低于营运资金的股票，从定量分析上看非常便宜的股票，我把这种投资方法叫捡烟头。在大街上四处溜达，看哪有烟头可捡。最后发现了一个，上面带着口水，看起来很恶心，但是还能抽一口，于是弯下腰把它捡起来，免费抽了一口。有的股票和别人扔的烟头一样。捡起来免费抽一口，扔掉，然后继续在大街上四处溜达接着捡。一点都不体面。**捡烟头的投资方法管用，但是用这种方法买的都是资产回报率很低的生意**。

时间是好生意的朋友，烂生意的敌人。如果长期持有一个烂生意，就算买得再便宜，最后也只能取得很烂的收益。如果长期持有好生意，就算买得贵了一些，只要长期持有，还是会取得出色的收益。

我现在在日本沒找到值得买的好生意。或许日本公司需要改变一下文化，**管理层应该更注重股东利益，更注重提高股票的回报率**。别说现在日本的大多数公司收益率很低，连日本经济繁荣的时候，也是如此。眞是很奇怪，日本有不少公司占领了巨大的市场，却沒几个值得投资的。日本公司把生意做得很大，但是股本回报率太低，最后就出问题了。我们在日本还沒有投资。只要日元保持1%的利率，我们会接着找。

> (日本企业的平均ROE 水平低于欧美企业。一般认为主要原因是净利率较低。国内市场的饱和引发激烈的价格战和新兴市场的低成本竞争，以及较高的能源成本和税收负担，导致整体净利率不高。高企的员工成本也是一大因素，日本企业往往更加注重员工福利和社会责任，可能会将更多的利润用于员工薪酬、培训和发展，以及社区贡献，而不是直接回馈给股东。另外僵化的劳动制度导致企业从低收益项目撤退时解雇人员非常困难。以下因素也可能是净利率过低的原因：过度追求顾客需求以上的品质和功能、过度追求顾客定制化、商品和产品的生命周期过短、商品和产品的种类过多、做出项目与商品的选择以及市场撤退的决策过慢、白领阶层的生产力过低、过度追求用自己的技术和资源，而排斥其他渠道的技术和资源等。日本企业在供应链中不认可只提高自家特有利润的

> 风气、长期交易关系中佣金长期均一化的倾向、在基础生活层面的高成本结构等也被认为是低利润率的原因。第二，日本的许多企业集中在资本密集型行业，如汽车制造、电子设备和重型机械等，这些行业需要大量的固定资产投入，导致资产周转率较低。许多日本公司采取长期投资策略，重视研发和技术创新，以及市场渗透和品牌建设，这些都需要大量的前期投资，短期内可能不会显著增加利润。第三，自1990 年代以来，日本经历了“失去的十年”，经济增长缓慢通货紧缩，日本企业倾向于保持较高的现金储备和较低的财务杠杆。虽然这降低了财务风险，但同时也限制了通过债务融资来提升ROE 的可能性。从2015 年开始，在股东大会上行使决议权的机构股东服务ISS 公司制定了一个标准：如果企业过去五年的平均ROE 未达5%，他们可以反对最高管理层包括董事长和总经理的任命。在这种情况下，越来越多的日本企业试图确保ROE 不低于5%，基本达到或高于8%的平均值。)

2.学生：有传言说您是救赎长期资本管理公司的买家之一，到底发生了什么，能给我们讲讲吗？

巴菲特：最新一期的《财富》杂志，封面上是鲁伯特·默多克，其中有一篇报道，讲了我们是如何参与的。这件事非常耐人寻味。说来话长，我从我们开始参与时讲起。那是一个周五的下午，我接到了一个电话，说长期资本管理公司出大事了。那天晚上我要参加我孙女的生日聚会，然后要飞到西雅图，和盖茨一家乘船游览阿拉斯加，行程是12 天。后来，我在船上，和外界联系很困难。之前我也接到过几次电话，但在周五下午接到的那个电话里，我知道真是出大事了。我认识长期资本管理公司的那些人，和其中一些人还很熟，我临时接手所罗门的时候，他们中的很多人当时都在。长期资本管理公司要崩盘了，周末美联储派人进驻。从那个周五到下一周的周三，美联储纽约分行组织了一次纾困行动，希望在联邦政府不出钱的情况下能拯救长期资本，但是没成功。我非常积极地参与这件事，但是船在峡谷之间航行，根本没信号，我对看风景毫无兴趣。船长说往那边航行，也许能看到熊和鲸鱼。我说哪有卫星信号往哪开。

周三上午我们给了一个报价。在和美联储纽约分行的比尔·麦克唐纳谈过之后，我们出价2.5 亿美元买入长期资本的净资产，此外还将注资37.5 亿美元，其中**伯克希尔**出资30 亿，AIG 出资7 亿，高盛出资3 亿。我们提交了方案，但是只给对方很短的时间考虑。我们要买的是1000 亿美元的证券，价格瞬息万变，但我们的出价是固定的，所以不可能给对方很长时间。最后是投行的人把交易谈成了。

这件事非常耐人寻味。长期资本管理公司的由来，相信在座的大多人都知道，实在太令人感慨了。约翰·梅里韦瑟、艾瑞克·罗森菲尔德、拉里·希利布兰德、格雷格·霍金斯、维克多·哈格哈尼，还有两位诺贝尔奖桂冠得主罗伯特·默顿和迈伦·舒尔兹，把他们这16 个人加起来，他们的智商该多高，随便从哪家公司挑16 个人出来，包括**微软**，都没法和他们比。

第一，他们的智商高得不得了。第二，他们这16 个人都是投资领域的老手。他们不是倒卖服装发的家，然后来搞证券的。他们这16 个人加起来，有三四百年的经验了，一直都在投资这行摸爬滚打。第三，他们大多数人都几乎把自己的全部财产都投入到了长期资本管理公司，他们把自己的钱也投进去了。他们自己投了几亿美元，而且智商高超，经验老道，结果却破产了。真是让人感慨。

要让我写一本书的话，书名我都想好了，就叫《**聪明人怎么做蠢事**》，我的合伙人说我的自传可以叫这个名字。但是，我们从长期资本这件事能得到很多启发。长期资本的人都是好人。我尊重他们。当我在所罗门焦头烂额的时候，他们帮过我。他们根本不是坏人。**但是他们为了赚更多的钱，为了赚自己不需要的钱，把自己手里的钱，把自己需要的钱都搭进去了**。这不是傻是什么？绝对是傻，不管智商多高，都是傻。**为了得到对自己不重要的东西，甘愿拿对自己重要的东西去冒险**，哪能这么干？

我不管成功的概率是100 比1，还是1000 比1，我都不做这样的事。假设你递给我一把枪，里面有1000 个弹仓、100 万个弹仓，其中只有一个弹仓里有一颗子弹，你说：把枪对准你的太阳穴，扣一下扳机，你要多少钱？我不干。你给我多少钱，我都不干。要是我赢了，我不需要那些钱；要是我输了，结果不用说了。这样的事，我一点都不想做，但是在金融领域，人们经常做这样的事，都不经过大脑。

有一本很好的书，不是书好，是书名好。这是一本烂书，但是书名起得很好，是沃尔特·古特曼写的，书名是《一生只需富一次》。这个道理难道不是很简单吗？

假设年初你有1 亿美元，如果不上杠杆，能赚10%，上杠杆的成功率是99%，能赚20%，年末时你有1.1 亿美元，还是1.2 亿美元，有区别吗？沒一点区别。要是年末你死了，写讣告的人可能有个笔误，虽然你有1.2 亿，但他写成了1.1 亿。多赚的钱有什么用？一点用沒有。对你、对你的家人，对别人，都沒用。要是亏钱了的话，特别是给别人管钱，亏的不但是钱，而且颜面扫地、无地自容，把朋友的钱都亏了，沒脸见人。

我眞理解不了，怎么有人会像这16 个人一样，智商很高、人品也好，却做这样的事，一定是疯了。他们吃到了苦果，因为他们太依赖外物了。我临时掌管所罗门的时候，他们和我说，六西格玛的事件、七西格玛的事件伤不着他们。他们错了。**只看过去的情况，无法确定未来金融事件发生的概率。他们太依赖数学了，以为知道了一只股票的贝塔系数，就知道了这只股票的风险。要我说，贝塔系数和股票的风险根本是八竿子打不着**。

会计算西格玛，不代表你就知道破产的风险。我是这么想的，不知道现在他们是不是也这么想了。说眞的，我都不愿意以长期资本为例。**我们都有一定的概率会摊上类似的事，我们都有盲点，或许是因为我们了解了太多的细枝末节，把最关键的地方忽略了**。亨利·考夫曼说过一句话："**破产的有两种人，一种是什么都不知道的，一种是什么都知道的。**"说起来，眞是令人扼腕叹息。

同学们，引以为戒。我们基本上沒借过钱，当然我们的保险公司里有浮存金。但是我压根沒借过钱。我只有1万块钱的时候都不借钱，不借钱不一样吗？我钱少的时候做投资也很开心。我根本不在乎我到底是有1 万、10万，还是100 万。除非遇上了急事，比如生了大病急需用钱。

当年我钱很少，但我也沒盼着以后钱多了要过不一样的生活。从衣食住行来看，你我之间有什么差别吗？我们穿一样的衣服，我们都能喝天赐的**可口可乐**，我们都能吃上麦当劳，还有更美味的DQ 冰淇淋，我们都住在冬暖夏凉的房子里，我们都在大屏幕上看橄榄球赛。你在大电视上看，我也在大电视上看。我们的生活完全一样，沒多大差别。要是你生了大病，会得到良好的治疗。如果我得了大病，也会得到良好的治疗。我们唯一不一样的地方是我们出行的方式不同。我有一架小飞机，可以飞来飞去，我特别喜欢这架飞机，这是要花钱的。除了我们出行的方式不同，你说有什么是我能做，但你做不了的吗？

我有一份我热爱的工作，我一直都在做我喜欢的工作。当年我觉得赚1000 美元是一大笔钱的时候，我就喜欢我的工作。同学们，**去做你们喜欢的工作**。要是你总做那些自己不喜欢的工作，只是为了让简历上的工作经历更漂亮，那你眞是糊涂了。有一次，我去做一个演讲，来接我的是一个28 岁的哈佛大学的学生。我听他讲完了他的工作经历，觉得他很了不起。我问他：以后你有什么打算？他说：等我MBA 毕业后，可能先进一家咨询公司，这样能给简历增加一些分量。我说：你才28 岁，已经有这么漂亮的工作经历了，你的简历比一般人的漂亮10 倍。

你还接着做自己不喜欢的工作，不觉得有点像年轻的时候把性生活省下来，留到岁数大的时候再用吗？

或早或晚，你们都应该开始做自己眞心想做的事。我觉得我说的话，大家都听明白了。各位毕业之后，挑一个自己眞心喜欢的工作，别为了让自己的简历更漂亮而工作，要做自己眞心喜欢的。时间久了，你的喜好可能会变，**但在做自己喜欢的事的时候，早晨你会从床上跳起来**。

我刚从哥伦比亚大学商学院毕业，就迫不及待地希望立刻为**格雷厄姆**工作。**格雷厄姆**说我要的薪水太高了，我说我不要工资。我一直骚扰他。回到奥马哈后，我做了三年股票经纪人，一直给**格雷厄姆**写信，告诉他我发现的投资机会。最后，我终于得到了机会，在他手下工作了一两年。那是一段宝贵的经历。

总之，我做的工作始终都是我喜欢的。**你财富自由之后想做什么工作，现在就该做什么工作，这样的工作才是理想的工作。做这样的工作，你会很开心，能学到东西，能充满激情。每天会从床上跳起来，一天不工作都不行**。或许以后你喜欢的东西会变，但是现在做你喜欢的工作，你会收获很多。我根本不在乎工资是多少。

不知怎么，扯得有点远了。总之，如果你现在有1 块钱，以为将来有2 块钱的时候，自己能比现在过得更幸福，你可能想错了。你应该找到自己眞心喜欢做的事情，投入地去做。别以为赚10 倍或20 倍能解决生活中的所有问

题，这样的想法很容易把你带到沟里去。**在不该借钱的时候借钱，或者急功近利、投机取巧，做自己不该做的事，将来都没地方买后悔药。**

3.学生：您喜欢什么样的公司？

巴菲特：我喜欢我能看懂的生意。**先从能不能看懂开始，我用这一条筛选，90%的公司都被过滤掉了**。我不懂的东西很多，好在我懂的东西足够用了。世界如此之大，几乎所有公司都是公众持股的。所有的美国公司，随便挑。首先，有些东西明显知道是自己不懂的。不懂的东西就不能做。

有些东西是你能看懂的。**可口可乐**，是我们都能看懂的，谁都能看懂。**可口可乐**这个产品从1886 年起基本没变过。**可口可乐**的生意很简单，但是不容易。我不喜欢很容易的生意，生意很容易，会招来竞争对手。

我喜欢有护城河的生意。我希望拥有一座价值连城的城堡，守护城堡的公爵德才兼备。我希望这座城堡周围有宽广的护城河。护城河的表现形式有很多。

我们的汽车保险公司GEICO 的**护城河**是低成本。汽车保险是必须买的，每辆车都要买一份。我们没办法让一个人买20 份车险，但是他必须买一份。人们买车险看的是什么？看服务和价格。在大多数人眼里，**各家保险公司的服务大同小异，所以人们买车险最后主要看价格。因此我们必须是成本最低的，这是我们的护城河**。只要我们的成本比竞争对手又低了一些，我们的**护城河**里就多了一两条鲨鱼。如果你拥有一座漂亮的城堡，不管什么时候，总会有人来进攻，要把城堡从你手里抢走。我希望要的城堡是我能看懂的，而且城堡周围要有**护城河**。

30 年前，伊士曼柯达的**护城河**和**可口可乐**的**护城河**一样宽。那时候，你想给自己六个月大的孩子照一张相，希望20 年后，50 年后，相片还能一样清晰。你不是专业的摄影师，不知道照片到底能不能保留到20 年或50 年之后，只能选择最值得信赖的胶卷公司。你要拍的照片对你有很重要的纪念意义，不能马虎。柯达公司承诺今天拍的照片在20 年到50 年后仍然栩栩如生。30 年前，柯达深受人们的信任，柯达拥有**护城河**。柯达拥有的是心理份额，市场份额算什么，我说的是心理份额。柯达的黄色小盒子在整个美国、在全世界所有人的心里都有一席之地，人们都知道柯达是最好的。这是用多少钱都买不来的。后来，柯达的**护城河**还在，但是却被削弱了。这不是乔治·费舍尔的错，乔治做得很好，但柯达的**护城河**变窄了。柯达眼看着富士攻了过来，富士不断地蚕食柯达的**护城河**。柯达眼看着富士成为奥运会的赞助商。过去在人们心目中，只有柯达才能配得上拍摄奥运会，富士把柯达的光环抢走了。**富士抢了柯达的声誉，也抢走了柯达在人们心目中的份额**。富士逐渐开始和柯达平起平坐。

可口可乐没这样的遭遇。现在**可口可乐**的**护城河**比30 年前更宽了。**可口可乐**的**护城河**，你看不到它每天在加宽。但是每次**可口可乐**在某个国家投资开一家新工厂，新工厂不赚钱，要20 年后才能赚钱，它的**护城河**都会变宽一点。**万事万物都无时无刻不在发生微小的改变，不是朝一个方向，就是另一个方向。十年后，我们就能看到明显的区别。我经常对**伯克希尔**子公司的管理者说，加宽护城河，要往护城河里扔鳄鱼、鲨鱼，把竞争对手挡在外面。这要靠服务、靠产品质量、靠成本，有时候要靠专利或营业地点。我要找的就是这样的生意。**

在哪能找到这样的生意呢？**我从那些简单的产品里寻找好生意**。像甲骨文、莲花、**微软**这些公司，我搞不懂它们的**护城河**十年之后会怎样。盖茨是我遇到过的最优秀的商业奇才，**微软**也拥有巨大的领先优势，但我真不知道**微软**十年后会怎样，无法确切地知道**微软**的竞争对手十年后会怎样。

我知道口香糖生意十年后会怎样。互联网再怎么发展，都不会改变我们嚼口香糖的习惯，好像没什么能改变我们嚼口香糖的习惯。肯定会有更多新品种的口香糖出现，但白箭和黄箭会消失吗？不会。你给我10 亿美元，让我去做口香糖生意，去挫挫箭牌的威风，我做不到。**我就是这么思考生意的。我自己设想，要是我有10 亿美元，能伤着这家公司吗？给我100 亿美元，让我在全球和**可口可乐**竞争，我能伤着**可口可乐**吗？我做不到。这样的生意是好生意**。你要说给我一些钱，问我能不能伤着其他行业的一些公司，我知道怎么做。

我寻找的是简单的生意。它们很容易理解，当前的经济状况良好，管理层德才兼备，这样的生意，我能大概看出来它们十年后会怎样。有的生意，我看不出来十年后会怎样，我不买。**一只股票，假设从明天起纽约股票交易所**

关门五年，我就不愿意持有了，这样的股票，我不买。我买一家农场，五年里沒人给我的农场报价，只要农场的生意好，我就开心。我买一个房子，五年里沒人给我的房子报价，只要房子的回报率达到了我的预期，我就开心。人们买完股票后，第二天一早就盯着股价，看股价决定自己的投资做得好不好。糊涂到家了。

买股票就是买公司，这是格雷厄姆**教给我的最基本的道理**。买的不是股票，是公司的一部分所有权。只要公司生意好，而且你买的价格不是高得离谱，你的收益也差不了。投资股票就这么简单。要买你能看懂的公司，就像买农场，你肯定买自己觉得合适的。沒什么复杂的。这个思想不是我发明的，都是**格雷厄姆**提出来的。我特别走运。19 岁的时候，我有幸读到了《聪明投资者》。我六七岁的时候就对股票感兴趣，11 岁时第一次买股票。我一直都在自己摸索，看走势图、看成交量，做各种技术分析的计算，什么路子都试过。后来，我读到了《聪明投资者》，书里说，买股票，买的不是代码，不是上蹿下跳的报价，买股票就是买公司。我转变到这种思维方式以后，一切都理顺了。道理很简单。所以说，我们买我们能看懂的公司。

在座的各位，沒有看不懂**可口可乐**公司的，但是某些新兴的互联网公司呢，我敢说，在座的各位，沒一个能看懂的。今年在**伯克希尔**的股东大会上，我说要是我在商学院教课，期末考试时，我会出这样的题目，告诉学生一家互联网公司的信息，让他们给这家公司估值。哪个学生给出了估值，我就给他不及格。(笑)我不知道怎么给这样的公司估值，从人们每天的行为看，他们觉得自己能做到，买互联网公司更刺激。有的人把买卖股票当成看赛马娱乐，那无所谓了。但是如果你是在投资的话，投资是把资金投进去，确定将来能以合适的收益率收回资金。无论什么时候，都要知道自己在做什么，这样才能做好投资。**但必须把生意看懂了，有的生意是我们能看懂的，但不是所有生意我们都能看懂。**

4.学生：您在前面讲到了要看懂生意，讲了买股票就是买公司。您还提到了，投资一家公司要获得合适的回报率。您只说了一半，到底该花多少钱买一家公司呢？您如何决定一家公司的公允价格？

巴菲特：多少钱买合适，很难决定。一家公司的确定性如果不是特别高，我不买。但是确定性特别高的话，价格一般都不便宜，实现不了多高的回报率。一件事，谁都做得到，凭什么有每年40%的回报率？**我们想的不是怎么获得超高的回报率，而是始终牢记永远不亏钱。**

1972 年，我们买了**喜诗糖果**。当时喜诗每年能卖出1600 万磅糖果，每磅售价1.95 美元，每磅利润0.25 美元，税前利润是400 万美元。我们花了2500 万买到了喜诗，**喜诗用不着投入资本**。我和我的合伙人查理在研究这家公司的时候，我们特别看好的一点是，**它有定价权，有提价的潜力**。1.95 美元一盒的糖果，能否轻松提价到 2 美元或2.25 美元呢？如果能卖到2.25 美元，每磅多赚0.30 美元，按1600 万磅的销量，能多赚480 万美元，2500 万美元的买入价很合适。

我们投资这么多年，从沒请过咨询公司。我们眼中的咨询是去喜诗的店里买一盒糖果，尝一尝。我们确切知道的是，**喜诗在加州拥有心理份额，喜诗在人们心中很特别**。加州的每个人心中都有**喜诗糖果**，人们对**喜诗糖果**的印象特别好。情人节送女孩一盒喜诗，会得到女孩的吻。如果被女孩扇一巴掌，我们就沒生意可做了。只要送喜诗能得到女孩的吻，我们就在人们的心中拥有一席之地。**人们一想到**喜诗糖果，就想到亲吻。只要我们能在人们心中稳固这个形象，我们就能提价。

1972 年买入喜诗之后，我每年都在圣诞节的第二天12 月26 日提价，因为圣诞节正是我们大卖的时候。今年我们能赚6000 万美元，我们能卖出3000 万磅，每磅赚2 美元。还是那家公司，还是一样的配方，什么都沒变，我们今年能赚6000 万美元，喜诗还是用不着投入一分钱资本。10 年以后，喜诗会赚更多的钱。在这6000 万美元里，有5500 万美元是圣诞节之前的三个周赚的。我们公司的主题歌是"耶稣基督眞是我们的好朋友"。

喜诗是个好生意。这个生意最关键的地方在哪呢？大家想一下。**大多数人买盒装的巧克力不是为了自己吃，而是作为礼物送人，在别人过生日或者节日到来的时候，送给别人**。每年的情人节是我们全年销售额最高的一天。圣诞季是我们全年销售额最高的一季。女人们买**喜诗糖果**为圣诞节做准备，她们会提前买，购买时间是圣诞节前的

两三个周。男人在情人节当天买喜诗。男人们在开车回家的路上，收音机里传出了我们投放的广告。内疚、内疚、内疚，男人们左右变道，心里非常不安。听到了我们的广告，他们不带一盒喜诗回家都不敢进门。所以每年的情人节是我们全年销售额最高的一天。

多亏了我的聪明才智，现在喜诗每磅售价11 美元，假设另一种糖果每磅售价6 美元，多年来，你的妻子心里装满了对喜诗的良好印象，你能想象这样的情景吗？情人节那天，你走进家门，把一盒糖果递给你妻子，说："亲爱的，今年我买了便宜货。"这根本不行。喜诗拥有提价的潜力，人们对价格不是特别敏感。

再想想迪斯尼。迪斯尼的一部电影售价大概是16.95 美元，要不就是18.95 美元。全世界的人，特别是全世界的母亲们，心里都对迪斯尼有好感。我一说迪斯尼这个名字，在座的各位脑海里都能浮现出一些东西。要是我说环球影业或者二十世纪福克斯，大家脑子里不会出现什么特别的东西。但是我一说迪斯尼，各位脑子里会有一种特别的感觉。全世界都如此。假设你在带几个小孩子，希望每天能给他们找点事做，让他们老实一会，自己好清静清静。大家都知道小孩子能把一个电影看二十遍。你去音像店买电影。你会拿10 部电影，坐在那把每一部都花一个半小时看一遍，决定哪部适合小孩观看吗？不会。假设有一盘卖16.95 美元，但迪斯尼的那盘卖17.95 美元，你知道，选迪斯尼那盘错不了，所以你就买迪斯尼的了。有的事你不想在上面花时间，不会精挑细选。这样的话，迪斯尼的每部电影能多赚一些，而且卖得更火。因此，迪斯尼做的是特别好的生意，竞争对手很难赶上迪斯尼。如何才能打造一个在全世界与迪斯尼分庭抗礼的**品牌**？梦工厂现在正在做这件事。如何才能取代迪斯尼在人们心目中的地位？怎么才能让人们脑子里想到的是环球影业，不是迪斯尼？能让家长走到音像店里选环球影业，而不是迪斯尼吗？这些都做不到。

在世界各地，人们一想到可口可乐，就想到快乐。无论是在哪，迪斯尼乐园、世界杯、奥运会，人们快乐的地方都有**可口可乐**。开心快乐和**可口可乐**如影随形。不管你给我多少钱，让我成立个皇冠可乐公司，让全球的50亿人爱上皇冠可乐，我做不到。不管怎么折腾，不管用什么办法，打折促销、周末活动，都动不了**可口可乐**。我们要找的就是这样的生意，这就是**护城河**。

要把护城河变得越来越宽。作为**喜诗糖果**的经营者，要想尽一切办法保证人们送出**喜诗糖果**作为礼物时，收到礼物的人会很开心。要保证盒子里的糖果的质量，要重视糖果销售人员的服务。我们在旺季的时候忙得要命。人们集中在圣诞节前几周和情人节当天购买，要在店铺外面排很长的队。假设下午五点的时候，我们的一位女售货员把最后一盒糖果卖给最后一位顾客，这位顾客前面有二三十人，已经等了半天。如果我们的售货员对最后这位顾客微笑，我们的**护城河**就变宽了。如果她对最后这位顾客咆哮，我们的**护城河**就变窄了。这是我们看不见的，但它确实每天都在发生，这是我们能否让**护城河**更宽的关键。**要重视产品的整个生产和销售环节，保证人们一想到**喜诗糖果，就有**喜诗糖果**与快乐同在的感觉。这是这个生意的精髓。

5.学生：有的公司单看财务数字很贵，您买过这样的公司吗？投资中，定量分析和定性分析各占多少？

巴菲特：最值得买的公司，是那些你觉得从数字上看很贵，舍不得买，但还是很想买的公司。这说明你太看好这家公司的产品了。这样的公司不是别人抽剩了、扔掉的烟头，而是让人难以抗拒的好生意。

我曾经买下了一家生产风车的公司。生产风车的公司，绝对是烟头，真的。我买的特别便宜，我买的价格只有营运资金的三分之一。我们从这笔投资里赚钱了，但是这个钱只能赚一次，不能重复赚。**买这样的公司，盈利是一次性的**。投资不能一直这么做，我已经过了那个阶段了。我还买过电车公司，各种各样的烟头都捡过。

在定性方面，我在电话里和对方聊几句，就能把定性因素搞明白。我们买入的所有公司，我们花在分析上的时间都只有五分钟、十分钟左右。今年我们收购了两家公司，其中GeneralRe 是一笔180 亿美元的交易。我都没去过GeneralRe 的总部，希望它不是一家皮包公司。(笑)别只有几个人在那边，每个月编一些数字发给我，我从来没去过这家公司。ExecutiveJet 是一家共享租赁喷气飞机的公司，我收购它之前，也没去这家公司看过。三年前，

我为我的家人购买了一项飞机租赁计划中1/4 的飞行服务。我体验过这家公司的服务，感觉它发展的相当好。我看完它的财务数字，就决定买了。

一门生意，要是你不能一眼看懂，再花一两个月的时间，你还是看不懂。要看懂一门生意，必须有足够的背景知识才行，而且要清楚自己知道什么，不知道什么。这是关键。我常说的能力圈就是这个意思，要清楚自己的能力圈。每个人都有自己的能力圈，重要的不是能力圈有多大，而是待在能力圈的范围之内。

如果主板中有几千家公司，你的能力圈只涵盖其中的30 家，只要你清楚是哪30 家，就可以了。你要对这30家公司特别了解，不是说你要读很多东西，做很多功课，才能把它们弄明白。我年轻的时候，为了熟悉各行各业的公司，做过大量功课。我做功课的方法是和菲利普·**费雪**学的，所谓的"**四处闲聊**"的方法。我出去调研，和公司的客戶聊，和公司的前员工聊，有的时候还和供应商聊，只要能对了解公司有帮助的人，我都找他们聊。我总是找业内人士请教，如果我对煤炭行业感兴趣，我会把煤炭公司都跑一遍。我问每个CEO："**要是你只能买一家煤炭公司的股票，除了你所在的公司以外，你会买哪家的？为什么？**"把得到的信息拼凑起来，经过一段时间，就能把这个行业弄明白。特别有意思，每次问关于竞争对手的问题，得到的回答都差不多。我会问："**要是你有一颗银子弹，可以用它干掉一个竞争对手，你会干掉谁？为什么？**"通过这个问题，能了解行业中的佼佼者是谁。任何一个生意，里面都有很深的学问。

我年轻的时候挑我觉得自己能看懂的公司，下了很大功夫，现在用不着重新做功课了。这是做投资的一个好处，不是一出来什么新东西，就一定要跟着学。愿意学的话，也可以。我的意思是，如果你40 年前看懂了箭牌的口香糖生意，今天你还是能看懂这门生意。**这些东西，不会因为时间的改变，就能变出什么新花样来。经过积累，脑子里自然会形成一个数据库。**

有个叫Frank Rooney 的人，他经营了Melville 公司许多年。他岳父去世了，留下了H.H.Brown 制鞋厂。

Frank Rooney 请高盛把这家鞋厂卖出去。有一天，他和我的一个朋友在佛罗里达州打高尔夫球，随口和我朋友说到了这件事。我朋友说："你可以打电话问问沃伦。"他打完球之后给我打了电话，我们聊了五分钟，这笔交易就成了。但是我早就知道Frank 这个人，也了解这门生意。我大概了解鞋厂这个生意，所以我能做这个决定。在定量方面，我必须决定多少钱合适。价钱行就行，不行就不行。我从来不谈来谈去，不讨价还价。我觉得对方的出价合理，我就买。要是不合理，买不到我也不在意，还是和以前沒这家公司时一样开心。

6.学生：可口可乐的公告称第四季度盈利会下降，亚洲金融危机对可口可乐有何影响？

巴菲特：我看好**可口可乐**。在今后20 年里，**可口可乐**在国际市场的增长速度会远远超过在美国的增长速度。按人均饮用量计算，**可口可乐**在美国也会增长，但是它在国际市场上增速更快。**现在它面临一段艰难的时期，可能三个月、可能三年，谁都说不好，但是不会是20 年**。全世界的人都在努力工作，人们发现**可口可乐**很便宜，从自己每天的工资里拿出一丁点就能买一罐，我是一天喝五罐。

1936 年，我花25 美分买6 瓶**可口可乐**，然后拿出去卖5 美分一瓶。那时候一瓶6.5 盎司，瓶子的押金是两美分，零售价是5 美分一瓶。现在一罐12 盎司的，要是周末促销时买，或者买量贩装的，12 盎司的**可口可乐**还不到20 美分。所以说，现在买一盎司**可口可乐**，价格只有1936 年的两倍多一点。人们收入水平越来越高，**可口可乐**这个产品却越来越便宜。人们当然喜欢了。**可口可乐**有100 多年的历史，在市场上占据统治地位，但是在全球200 多个国家，**可口可乐**的人均饮用量每年都在增长，太了不起了。

可口可乐的销售额能达到几百亿美元，眞正的秘诀是**可口可乐**有一个特点，这家公司的所有可乐产品都有这个特点，我喜欢**可口可乐**这个名字，所以把它们统称为**可口可乐**。**可乐沒有味觉记忆**。9 点钟喝一罐、11 点钟喝一罐、1 点钟喝一罐、5 点钟喝一罐，5 点钟喝的那罐和早晨喝的一样好喝。

奶油苏打水、根汁汽水、橙汁、葡萄汁，这些都不行，这些饮料喝多了会腻。**大多数食品和饮料都这样，吃多了或者喝多了会觉得腻。喜诗糖果**就是。每次**喜诗糖果**新员工上岗的时候，公司都告诉他们所有糖果可以随便吃。

第一天，他们使劲往嘴里塞，一个周以后，他们就不怎么吃了，好像得自己花钱买一样。因为巧克力吃多了会腻，很多东西都会腻。**可口可乐**没有味觉记忆，全世界很多人都喝很多可乐，很多美国人一天喝五罐，健怡可乐的话，一天能喝七八罐，其他饮料都不行。这就是为什么**可口可乐**的人均饮用量如此之高。

地球上这个区域或者再向北一些的区域，人均饮水量是每天64 盎司，这64 盎司可以都换成**可口可乐**，一开始就喜欢喝可乐的人，喝多少都不会腻。换成别的都不行，整天吃一样东西，没多长时间就会有些恶心。这是很关键的一点。如今，**可口可乐**每天在全球卖出18 亿瓶，这个数字每年都会增加。**可口可乐**的销量在每个国家都会增长，在每个国家的人均饮用量都会增长。20 年后，**可口可乐**在国际市场的增长速度会超过美国市场，我更喜欢**可口可乐**的国际市场，它在国际市场上增长潜力更大。

目前，**可口可乐**在国际市场遇到了暂时的困难，但这根本算不上什么事。**可口可乐**是1919 年上市的，当时它的股价是每股40 美元。1880 年代，钱德勒家族在**可口可乐**上市之前用2000 美元把这个生意买了下来。1919年，**可口可乐**的发行价是40 美元。一年后它的股价是19 美元，一年内下跌了50%。你可能把这当成天大的事，又是担心蔗糖价格上涨，又是担心装瓶商发难，什么都担心。**你总是能找到各种理由，说当时不是买入的最佳时机**。几年后，又出现了大萧条、二战、蔗糖定量配给、核武器危机，等等，总是有不买的理由。但是，要是你当年花40 美元买了一股并把股息再投资，现在都值500 万美元左右了。

只要是好生意，别的什么东西都不重要。只要把生意看懂了，就能赚大钱。择时很容易掉坑里。只要是好生意，我就不管那些大事小事，也不考虑今年明年如何之类的问题。美国在不同时期都实施过价格管制，再好的生意都扛不住。政府实施价格管制的话，我没办法在12 月26 日提高**喜诗糖果**的售价。价格管制，我们不是没经历过。但是，政府实施价格管制不会把**喜诗糖果**变成烂生意，价格管制总有结束的一天。美国在70 年代初就有过价格管制。好生意，你能看出来它将来会怎样，但是不知道会是什么时候。**看一个生意，你就一门心思琢磨它将来会怎么样，别太纠结什么时候发生**。把生意的将来能怎么样看透了，到底是什么时候，就没多大关系了。

7.学生：能否讲讲您在商业中犯的错误？

巴菲特：对于我和我的合伙人查理·**芒格**来说，**我们犯过的最大的错误不是做错了什么，而是该做的没做**。

在这些错误中，我们对生意很了解，本来应该行动，但不知道怎么了，我们就在那犹豫来犹豫去，什么都没做。有些东西我们不明白就算了，但有些东西是我们能看明白的，本来可以赚几十亿、几百亿的，却眼睁睁看着机会溜走了。我本来可以买**微软**赚几十亿，但这不算数，因为我一直搞不懂**微软**。但是医药股，我本来是可以赚到几十亿的，这些钱是我该赚到的，我却没赚到。**当克林顿当局提出医疗改革方案后，所有的医药股都崩盘了**。我们本来可以买入医药股大赚特赚的，因为我能看懂医药股，我却没做这笔投资。80 年代的时候，我本来可以买入房利美大赚一笔，我能看懂房利美，但是我却没买。这些都是代价几亿美元或几十亿美元的错误，在按一般公认会计原则编制的报表中体现不出来。

至于各位能看到的错误，几年前我买入全美航空优先股是个错误。当时我手里闲钱很多。**手里一有闲钱，我就容易犯错**。查理让我去酒吧喝酒去，别在办公室里待着。但我还是留在办公室，兜里有钱，就做了傻事。每次都这样。当时我买了全美航空的优先股。没人逼我，是我自己要买的。现在我有一个800 热线电话，每次我一想买航空股，就打这个电话。电话那边的人会安抚我。我说："我是沃伦，又犯了想买航空公司的老毛病。"他们说："继续讲，别停下，别挂电话，别冲动。"最后那股劲就过去了。

我买了全美航空以后，差点把所有钱都亏进去，真是差一点全亏了。我活该亏钱。我买入全美航空，是因为它是一只很合适的证券，但它的生意不好。对所罗门的投资也一样。**我根本不想买它的生意，只是觉得它的证券便宜。这也算是一种错误。本来不太喜欢公司的生意，却因为喜欢证券的条款而买了**。这样的错误我过去犯过，将来可能还会犯。最大的错误还是该做的没做。

当年我只有1 万美元的时候，我从里面拿出2000 美元投入到了辛克莱加油站，结果赔进去了。我这笔投资的机会成本到现在都有60 亿美元了，多大的错误啊！每次**伯克希尔**股价下跌，我都感觉心里好受一些，因为我投资加

油站的机会成本随之下降。那可是20%的机会成本。

我想告诉大家，**人们总说通过错误学习，我觉得最好是尽量从别人的错误里学习。不过，在**伯克希尔，我们的处事原则是，过去的事就让它过去。我的合伙人查理**·芒格**，我们一起合作40 年了，我们从来没红过脸。我们对很多东西看法不一样，但是我们不争不吵。我们从来不想已经过去的事。我们觉得未来有那么多值得期待的，何必对过去耿耿于怀。不纠结过去的事，纠结也没用。人生只能向前看。

你们从错误里或许能学到东西，但最重要的是只投资自己能看懂的生意。如果你像很多人一样，跳出了自己的能力圈，听别人的消息买了自己毫不了解的股票，犯了这样的错，你需要反省，要记得只投资自己能看懂的。你做投资决策的时候，就应该对着镜子，自言自语："我要用每股55 美元的价格买入100 股通用汽车，理由是……"自己要买什么，得对自己负责。**一定要有个理由，说不出来理由，别买**。是因为别人在和你闲聊时告诉你这只股票能涨吗？这个理由不行。是因为成交量异动或者走势图发出了信号吗？这样的理由不行。**你的理由，一定是你为什么要买这个生意**。我们恪守这个原则，这是本**·格雷厄姆**教我的。

8.学生：能否谈谈当前脆弱的经济形势和利率问题？对将来的经济形势怎么看？

巴菲特：我不研究宏观问题。**投资中最紧要的是弄清什么事是重要的、可知的。如果一件事是不重要的、不可知的，那就别管了**。你刚才说的宏观东西很重要，但是我觉得是不可知的。

看懂**可口可乐**、看懂箭牌、看懂伊士曼柯达，这些是可知的。大家都能看懂这些生意，这些生意是可知的。看懂了公司的生意之后，还要看你得出的估值、公司的价格等等。我们在决定买不买一家公司时，从来不把我们对宏观问题的感觉作为依据。我们不看关于利率或公司盈利的预测，看了没用。

1972 年我们买了**喜诗糖果**，后来没多久尼克松就实施了价格管制，即使我们提前知道了，又能怎样？我们没错过喜诗，花2500 万买下来了，现在它一年的税前利润就有6000 万美元。有的预测我们根本不会，我们不想因为这样的预测而错过明智的投资机会。**宏观问题相关的东西，我们根本不看不听不理会**。一般的咨询机构的套路是这样的，先把他们的经济学家拉出来溜两圈，讲一些大的宏观格局，然后自上而下地分析。我们觉得那些都是胡扯。就算阿兰·格林斯潘和罗伯特·鲁宾一个在我左耳朵边，一个在我右耳朵边，悄悄告诉我他们今后一年会怎么做，我都不为所动，我该出多少钱买ExecutiveJet 或GeneralRe，还是出多少钱，我还是会我行我素。

9.学生：和身处华尔街相比，住在偏远的小城市有什么好处？

巴菲特：我在华尔街工作过一两年，我在东西海岸都有朋友。我喜欢拜访他们。每次和他们见面，都能得到一些灵感。但**思考投资的最佳方法还是独自一人待在房间里，静静地想。要是这样不行，别的办法也都没用。**

在任何类似市场的环境中，你都很容易受到影响，做出过激的反应，华尔街是个典型的市场环境。在华尔街，你觉得每天不做点什么都不行。

钱德勒家族花了2000 美元买下了**可口可乐**公司，选中了**可口可乐**这样的公司，别的什么都不用做了，该做的事就是不做别的。1919 年都不应该卖，但是钱德勒家族后来把他们的股票卖了。你该怎么做呢？**一年找到一个好的投资机会，然后一直持有，等待它的潜力充分释放出来。**

在一个人们每五分钟就来回喊报价的环境里，在一个别人总把各种报告塞到你面前的环境里，很难做到持有不动。华尔街靠折腾赚钱。你靠不折腾赚钱。要是在座的各位每天都相互交易自己的投资组合，所有人最后都会破产，所有的钱最后都会进到中间商的口袋里。换个做法，你们都持有一般公司组成的投资组合，50 年里你们都一动不动，最后你们都会很有钱，你们的券商会破产。

券商像这样一个医生，他让你换药的次数越多，他赚的越多。他要是给你一种药，把你的病根治了，他只能做成一笔买卖，一笔交易，然后就没了。如果他能让你相信每天换各种药吃对健康有益，这对他有好处，对卖药的有好处，你会亏很多钱。你的身体好不了，还会破财。

任何刺激你瞎折腾的环境，都要远离。华尔街无疑就是这样的环境。我回到奥马哈之后，每半年都去大城市一次。我每次都列一个清单，把自己要做的事写下来，比如要调研的公司等等。这些路费都没白花，该做完的事，做完了，我就回到奥马哈思考。

10.学生：伯克希尔和微软都不派息，您怎么看？

巴菲特：伯克希尔**将来也不会派息，这个我敢保证。买了**伯克希尔**的股票，只要做一件事：把**伯克希尔的股票放到保险箱里，每年拿出来抚摸一番。打开保险箱，拿出来，摸一摸，然后放回去。摸一摸，会有极大的满足感，我一点不夸张。

问题的关键是，**我们能否让留在**伯克希尔**的每一块钱以较高的速度增长，让钱生钱**。这是我们的任务。我和查理·**芒格**，我们自己的钱也在里面。我们不从**伯克希尔**拿多少工资，也不要期权，只想着怎么让留在**伯克希尔**的每一块钱以较高的速度增长。这项工作越来越难了，我们管理的资金越多，困难越大。假如**伯克希尔**的规模只有现在的1%，我们的收益率会高很多。我们经营**伯克希尔**是为股东经营的，但不是为了给股东派息而经营的。

目前我们赚到的每一块钱，留在公司而没派发的每一块钱，我们都让它生成了更多的钱。把钱留在**伯克希尔**，可以赚到更多钱，派息的做法不明智。即使每个股东收到股息都不用交税，**伯克希尔**派息也是错误的做法，因为现在**伯克希尔**留下的每一块钱能赚来更多的钱。我们保证不了将来也能做到，总有一天会到头的。让资金持续增长是**伯克希尔**的目标，我们只用这一个标准衡量我们的表现。

我们不在乎我们的办公楼有多大，员工有多少。我们的总部有12 个员工，占地3500 平方英尺，**伯克希尔**一共有45000 名员工，我们会将这一切保持不变。我们衡量自己的标准是公司的表现如何，只有公司表现好，我们才会得到奖赏。说真的，现在比以前难多了。

11.学生：您刚才提到了找到好机会之后，一直持有，等待潜力充分释放出来。怎么才能知道一笔投资的潜力充分释放出来了？

巴菲特：最理想的情况是，买的时候，你觉得根本不会有卖出这一天。我买**可口可乐**的时候，不觉得它10 年或50 年后就奄奄一息了。可能会发生意外，但是我觉得概率几乎是零。我们特别想买入我们愿意永远持有的公司。我们希望买**伯克希尔**股票的人，也像我们这样想。我希望买**伯克希尔**股票的人打算永远持有。他们之后可能改变想法，但是我希望他们在最初买入的时候想的是永远持有**伯克希尔**。我不是说买股票只有这一种买法，只是希望我们能吸引到这样的投资者，不想让自己的投资者变来变去。

我衡量**伯克希尔**的标准是它的无为。如果我是一所教堂的牧师，教众每个周末都换一半，我不会说："太好了，看看我的教众，流动性多高，周转率多高。"我希望教堂里每个周末来听讲的都是同一批人。我们在买公司的时候也是这个思维方式，**我们想买自己愿意永远持有的公司**。我们现在找不到很多这样的公司。

我刚开始做投资的时候，找到的投资机会特别多，钱很少。**在发现了更便宜的股票之后，为了买下来，总是要从手里的股票中挑一个最不看好的卖出去**。现在不一样了。我们希望自己买入的公司，现在看好，五年后一样看好。如果找到了大规模的收购机会，为了筹措资金，我们可能进行一些卖出交易，有这样的问题是好事。

不管买哪家公司，我们买的时候都不设定价格目标。例如，我们是30 买的，从没想过涨到40、50、60 或100 就卖了，从来没这样过。当年的**喜诗糖果**是一家私人公司，我们花2500 万买下来了，买了之后就没想卖。我们

沒盘算说，要是有人出5000 万，我们就把**喜诗糖果**卖出去。看一家公司不能总想着多少钱卖出去，看一家公司正确的思维方式是，**长期来看，这家公司是否能越来越赚钱**？如果答案是能，别的问题都用不着问了。

12.学生：请讲一下您为什么投资所罗门公司，还有拯救长期资本管理公司？

巴菲特：那笔投资是1987 年9 月份做的，那年道指上涨了35%，我们卖了很多股票，当时所罗门这只证券的收益率有9%。我那时候钱很多，觉得很难找到合适的机会投出去。我不喜欢所罗门的生意，不会买它的普通股，但是我看上了它的可转换优先股，觉得很合适。我就是这样投资的所罗门，但我觉得我做错了。这笔投资的结果最后还好，但这是一笔我不该做的投资。**我应该等待，等到一年后买入更多的**可口可乐，或者就按当时的价格买入**可口可乐**，虽然它当时的股价很高。这是我犯的错。

至于长期资本管理公司那笔投资，先从套利说起吧。我们经过长期投资经验的积累，熟悉了套利这种操作。我做了45 年的套利，在我之前，**格雷厄姆**做了30 年的套利。**可惜的是，做套利投资，我必须守在电话旁边。因为需要掌握市场的最新动向，我必须亲自在办公室指挥操作，现在我不想做这样的工作了**。除非是有特别大的套利机会，而且是我能看懂的，否则我不会在套利上花时间了。在我的投资生涯中，我可能做过300 多笔套利。**套利是个好生意，是非常好的生意。**

长期资本管理公司的仓位极其分散，但是在所有存在风险的资金中，前十大持仓的资金占了90%。我对这十大仓位中的品种有些了解，虽然沒到了如指掌的程度，但是凭我的了解，我比较有把握，要是折扣够大的话，我愿意买，而且我们也有耐心长期持有，挺过去。里面有些品种可能会亏钱，但是概率是站在我们一边的。我明白这里面的门道。我们还有一些仓位，所占比重不大，因为这些投资的规模大不起来。

这里面涉及收益率曲线的变化以及新老国债的差异，这些东西你接触证券市场久了就学会了，这些不是**伯克希尔**的主要利润来源，只占我们每年收益的0.5%左右。做投资时间长了，积累的知识多了，就能赚到这样的钱，算是锦上添花吧。我最早做的一笔套利交易中，一家公司宣布股东可以用股票换可可豆。那是1955 年，我买了这只股票，用股票换来了提取可可豆的仓库凭单，把可可豆卖出去赚了一笔钱。当时我正好遇到这个机会，以后再也沒碰上这样的机会，40 多年了，我还沒等到下一个可可豆交易机会，根本沒有，要是有的话，我肯定会记得。长期资本管理公司搞的套利规模特别大。

13.学生：请讲讲您对分散投资的看法？

巴菲特：这个要看情况了。如果不是职业投资者，不追求通过管理资金实现超额收益率的目标，我觉得应该高度分散。**我认为98-99%的投资者应该高度分散，但不能频繁交易，他们的投资应该和成本极低的指数型基金差不多**。只要持有美国的一部分就可以了，这样投资，是相信持有美国的一部分会得到很好的回报，我对这样的做法毫无异议。对于普通投资者来说，这么投资是正路。

如果想积极参与投资活动，研究公司并主动做投资决策，那就不一样了。既然你走上研究公司这条路，既然你决定投入时间和精力把投资做好，我觉得分散投资是大错特错的。那天我在SunTrust 的时候，说到过这个问题。要是你眞能看懂生意，你拥有的生意不应该超过六个。要是你能找到六个好生意，就已经足够分散了，用不着再分散了，而且你能赚很多钱。我敢保证，你不把钱投到你最看好的那个生意，而是再去做第七个生意，肯定会掉到沟里。靠第七个最好的主意发家的人很少，靠最好的主意发家的人很多。

所以，我说任何人，**在资金量一般的情况下，要是对自己要投资的生意确实了解，六个就很多了，换了是我的话，我可能就选三个我最看好的**。我本人不搞分散。我认识的投资比较成功的人，都不搞分散，沃尔特·施洛斯是个例外，沃尔特的投资非常分散，他什么东西都买一点，我说他是诺亚，什么东西都来两个。

14.学生：怎么才能区分可口可乐这样的公司和宝洁这样的公司？

巴菲特：宝洁的生意非常好，它拥有强大的分销渠道和大量知名品牌**。要是你问我，我要是把我的所有资金都投入到一家公司，20 年不动，我会选宝洁还是**可口可乐，其实宝洁的产品线更多元化，但是比较起来，我认**为**可口可乐**确定性比宝洁的确定性高**。要是我在二十年里只能投资宝洁一家公司，我可以接受。

宝洁可以入选我最看好的公司中的前5%。宝洁不会被竞争对手打垮，**但是从将来20-30 年看，在宝洁和**可口可乐**之间，我更看好**可口可乐**的销量增长潜力和定价权。**

现在**可口可乐**提价不太容易，但是你想想，每天卖出10 亿多瓶，一瓶多赚1 美分，一天就多赚1000 万美元。我们拥有**可口可乐**8%的股份，其中80 万美元的利润是**伯克希尔**的。**可口可乐**可以提价一美分，这个不难，我觉得**可口可乐**涨一分钱也不贵。现在**可口可乐**在大多数市场中提价还没到时候。但是，假以时日，**可口可乐**每卖出一瓶能比现在赚得更多。我敢肯定，20 年以后，**可口可乐**每卖出一瓶能赚得更多，而且**可口可乐**的销量也会比现在增加很多。我不知道**可口可乐**涨价能涨多少，销量能增加多少，但是我知道它的售价和销量都会往上走。

宝洁的主要产品，在市场占有率、销量增长潜力方面都不如**可口可乐**，但是宝洁的生意也是好生意。如果我在20 年里只能把我家的所有资产都投入到宝洁这一只股票中，我可以接受。我可能更看好一些别的公司，但是这样的好公司太少了。

15.学生：您愿意买入麦当劳，持有20 年吗？

巴菲特：麦当劳有许多有利因素，特别是在国外市场。麦当劳在国外的很多地方比在美国更好。这**个生意其实是越来越难做的。麦当劳向小孩子赠送玩具，小孩子喜欢去麦当劳，大人们一般不愿意天天都吃麦当劳。人们今天能喝五罐可乐，明天还能喝五罐。麦当劳的快餐生意不如可口可乐的饮料生意好做**。快餐行业在全球规模巨大，要是一定要从里面选一家公司的话，选麦当劳没错。麦当劳的竞争优势是最强的。大人们不是特别喜欢吃麦当劳，但是孩子们很爱吃，大人们也还可以，但是不是特别喜欢。**麦当劳这几年的促销活动越来越多，它越来越依赖促销，而不是靠产品本身卖得好。我还是更喜欢产品本身卖得好的生意**。

我更喜欢吉列，人们买锋速3 是因为他们喜欢锋速3 这个产品本身，不是为了得到什么赠品才买的。我感觉吉列的锋速3 这个产品，从根本上来说更强大。应该是这样。我们持有不少吉列的股份，每天晚上，想想一两亿男人的胡子都在长，你睡觉的时候，男人们的胡子一直在长，你就能睡得很踏实。再想想，女人们都有两条腿，这更好了。这个方法比数绵羊管用多了。要找就找这样的生意。

麦当劳就不一样了，总要想着下个月搞什么促销活动对付汉堡王，要担心汉堡王签下了迪斯尼，自己没签下来，怎么办？虽然麦当劳这样的生意也能做得很好，**但我喜欢那些不靠促销打折也能卖得好的产品**。麦当劳是好生意，但是不如**可口可乐**。比**可口可乐**还好的生意本来也没几个。麦当劳的生意还是很好的。从快餐行业选一家公司，我会选DQ 冰淇淋。不久之前，我们收购了DQ 冰淇淋，所以我厚着脸皮在这说DQ 的好话。

16.学生：您如何看公用事业行业？

巴菲特：我花了很长时间思考这个行业，因为这个行业可以投入大量资金。我还考虑过整体收购公用事业公司。奥马哈有个人就经营着一家名叫CalEnergy(中美能源)的公用事业公司。**这个行业里，有一点我还没太搞明白，我不知道放松管制对行业会产生什么影响。我能预见到的是，失去了垄断保护，许多高成本生产商陷入困境，大量价值会被毁灭。**

我确定不了谁会成为受益者，能得到多少好处。显然，能源生产成本低的，水力发电成本为2 美分/度电的公司，拥有巨大优势。成本虽然低，但是能赚到多少钱？除了自己周围的区域，能覆盖的市场有多大？这些东西我还不

清楚，还不确定这个行业十年后会怎样。但是我会接着想，一旦想明白了，需要行动，我就行动。我觉得我能看懂公用事业公司，用户需求是确定的，现在公共事业公司很便宜，这些我都知道。**我就是不知道十年后谁会赚钱，所以我还没投资。**

17.学生：为什么今年大盘股跑赢了小盘股？

巴菲特：我们不管一家公司是大盘、小盘、中盘、还是超小盘，我们不管这些东西。我们只考虑这么几点：**这家公司的生意我们能不能看懂？这家公司的管理层我们喜不喜欢？这家公司的价格是否便宜？**

从管理**伯克希尔**的角度出发，我们要将GenRe 大概750 亿到800 亿美元的保费用于投资，这么大的资金量，我只能买大公司，所以我只想投资五个生意。如果我投资的是10 万美元，我才不管什么大盘、小盘呢，我就找我能看懂的公司。

总的来说，过去十年里，大盘股所代表的公司业绩特别好，远远超出了人们的预期。这十年里，美国公司的股本回报率高达20%左右，十年前哪有人想到大公司的股本回报率能有这么高，这还是大公司的平均水平。**因为利率较低，而且大公司的资本回报率较高，所以大公司的估值得到了巨大提升。把美国所有公司当成一只债券，以前它的收益率是13%，现在增加到了20%，自然更值钱了。这几年大公司的收益率很高，能不能一直保持下去就不定了，我对此持怀疑态度。因为我们的资金量太大，我投资的时候受规模限制，否则的话，我根本不考虑公司的大小。我们买喜诗糖果**的时候，是花2500 万美元买的。现在要是能找到一个**喜诗糖果**这样的公司，别看我们规模这么大，我还是愿意买。重要的是确定性。

18.学生：请讲讲您对房地产证券化的看法？

巴菲特：房地产债务证券化工具大量涌现，现在已经成为资本市场的一大顽症。住宅抵押贷款还可以，但商业地产抵押贷款证券已陷入停滞。我觉得你想问的应该是资产证券化的问题。以公司的形式持有房地产非常不利。如果是个人持有，只需交一次税，但通过公司持有，还要交纳公司所得税，以公司形式持有要交两遍税。何必这样呢？这样做的话，要从收益里拿出一大笔钱交税。

房地产投资信托基金(REITs)是一个途径，用不着交两次税，但是这些基金的运作需要费用。假设投资房地产获得的收益率是8%左右，买REITs 的话，算上股票期权等各项成本，从收益率里扣掉1%到1.5%，这样投资房地产的收益率也没多高了。或许钱少的人，比如只有1000 美元或者5000 美元，想投资房地产的话，可以买REIT，但是如果你有100 万美元或1000 万美元，最好是自己直接买房产投资，用不着找中间商，把利润分给他们一份。总的来说，我们在房地产领域没发现特别看好的投资机会。

有的时候人们看不懂一些大型房地产公司，以德克萨斯太平洋房地产信托为例，它有100 多年的历史，在德州有几百万英亩的土地。它每年将这些土地的1%卖出去，拿1%卖地的收入计算自己的价值，说自己被市场严重低估了。要是你真拥有这么多土地，你就明白了，根本不是那么回事。土地没那么容易流通。你想从土地里拿出50%或20%卖出去，这办不到。**土地连流动性不足的股票都不如。很多人根本不知道拥有一家房地产公司，要运作大片的土地有多难，所以他们给很多房地产公司的估值很离谱。在今年的市场上，REITs 表现很差，将来人们不看好它们的时候，它们的价格甚至会远远低于它们持有的土地，这太有可能了。到那时候，REITs 可能值得考虑。**

问题是管理层愿不愿意清算，他们可能会和投资者对着干，舍不得他们的收入和福利，和股东产生利益冲突。有的REITs 的管理层口口声声说它们的资产多优秀，被低估的多严重，背地里却在卖自家的股票，你说怪不怪？这不是自相矛盾吗？他们说自己的股票28 美元很便宜，然后却在28 美元大量卖出，明显的言行不一致。

不过，我们在关注房地产行业。查理和我都能看懂房地产生意，什么时候出现大的投资机会，我们愿意投资。如果长期资本管理公司的情形出现在了房地产领域，我们愿意出手，问题是别人也会抢着出手，所以价格很难让我

们动心。

19.学生：您是否更喜欢下跌的市场？

巴菲特：我不知道市场会怎么走。我更愿意看到市场下跌，这是我的一厢情愿，市场该怎么走还怎么走。市场不懂我的感受。要投资股票，这是你必须首先学会的一个道理。你买了100 股通用汽车，一下子，你就对通用汽车有感情了。它跌了，你很生气，你会说："要是涨到我的成本价，我就又能高兴起来了。"它涨了，你可能说："我多聪明啊，我眞是太爱通用汽车了。"这些情绪都来了。

股票哪知道你买沒买它，它就待在那，不管你买沒买，也不管你多少钱买的。不管我对市场产生什么感情，它都不理我，沒有比市场更铁石心肠的了。在今后十年里，在座的各位都是要净买入股票的人，而不是要净卖出股票的人，各位都应该希望股价更低。

如果今后十年里，你是吃汉堡的，不是养牛的，你肯定希望汉堡的价格下降。如果你常喝**可口可乐**，但是沒有**可口可乐**的股票，你会希望可乐的价格下降，希望周末去超市的时候，**可口可乐**能有促销。去超市买可乐的时候，你希望可乐便宜，不希望可乐贵。

纽约股票交易所就是一个可以买到各种公司的大超市。你要买股票，你希望出现什么情况？你希望这些股票一直跌，这样你才能买的更合适。等到二三十年之后，当你要把积累的钱拿出来花的时候，或者你的子女帮你花的时候，那时候你才希望股价高。**格雷厄姆**在《聪明投资者》的第8 章中讲到了对待股市波动的态度，还有讲安全边际的第20章，我认为在所有关于投资的著述中，沒有比这两章更重要的了。

我是19 岁的时候读到第8 章的，我一下子豁然开朗，明白了我前面讲的那些东西。但是我是看了这本书才明白的，不是自己想明白的，是**格雷厄姆**在书里讲的。要不是看了这本书，可能再过100 年，我还是觉得股价上涨好。我们希望股价下跌，但是我不知道市场会怎么走，过去从来不知道，将来也不会知道，我根本也不往这上面想。股市大跌的时候，我更仔细地查看有什么值得买的，我知道大跌的时候更容易买到好货，更容易把钱用好。

20.学生：如果能重新活一次，为了让生活更幸福，您会怎么做？

巴菲特：希望我的回答，大家听了不会觉得不舒服。要是我重新活一次的话，我只想做一件事，选能活到120 岁的基因。我其实是非常幸运的。我经常举一个例子，觉得可能会对各位有启发，所以花两分钟时间讲讲。

假设现在是你出生前24 小时，一个神仙出现了，他说："孩子，我看你前途无量，我现在手里有个难题，我得设计你出生后生活的世界，我觉得太难了，你来设计吧。你有24 小时的时间，社会规则、经济规则、政府规则，这些都给你设计，你还有你的子孙后代都在这些规则的约束下生活。"你问了："我什么都能设计？"神仙说："对，什么都能设计。"你说："沒什么附加条件？"神仙说："有一个附加条件。你不知道自己出生后是黑人还是白人，是富有还是贫穷，是男人还是女人，是身体健壮还是体弱多病，是聪明过人还是头脑迟钝。你知道的就一点，你要从一个装着58 亿个球的桶里选一个球。"我把这个叫卵巢彩票。你要从这58 亿个球里选一个，这是你一生之中最重大的决定，它会决定你是出生在美国还是阿富汗，智商是130 还是70。选出来之后，很多东西都注定了。你会设计一个怎样的世界？

我觉得用这种思维方式可以很好地看待社会问题。因为你不知道自己会选到哪个球，所以在设计世界的时候，你会希望这个世界能提供大量产品和服务，你希望所有人都能过上好日子。你会希望这个世界的产品越来越丰富，将来你的子孙后代能越过越好。在希望世界能提供大量产品和服务的同时，还要考虑到有的人手气太差，拿到的球不好，天生不适合这个世界的体系，你希望他们不会被这个世界抛弃。

我天生非常适合我们现在的这个世界。我一生下来就具备了分配资金的天赋。这其实沒什么了不起的。

如果我们都被困在荒岛上，永远回不来，我们所有人里，谁最会种地，谁最有本事。我再怎么说我多擅长分配资金，你们也不会理我。我赶上了好时候。盖茨说，要是我生在几百万年前，早成了动物的盘中餐。他说："你跑不快，也不会爬树，什么都不行，刚生下来就得被吃了。你生在今天是走运。"

我确实是走运。在座的各位，可以问问自己，假如这有个桶，里面装着58 亿个球，代表全世界的所有人，你先把自己的球放进去，然后别人从里面随机拿出100 个来，让你从中选择一个，你愿意把自己的球放回去吗？

在这100 个球里，大概有5 个是美国人，95 比5。要是你还想做美国人，得选中那5 个球中的一个。其中一半是男，一半是女，你愿意选什么？其中一半是智商低于平均水平，一半是智商高于平均水平。你想把自己的球放回去吗？你们大多数人应该都不愿意放回去，再从那100 个里面再选一个。既然如此，在座的各位，你们相当于承认自己是全世界的所有人中最幸运的1%。

我自己就这么想的。能出生在美国，我觉得自己很幸运。当我出生的时候，出生在美国的几率是50 比1。我为我有好父母感到幸运，我为我的一切感到幸运。我感到幸运，我天生适合市场经济，我的才能在这里得到回报实在太高了。很多人和我一样是优秀的公民，他们有的带领童子军、有的在周末讲课，他们支撑着和睦幸福的家庭，但是他们的天赋和我的不一样。我运气实在太好了，我希望还能有这么好的运气。

既然我运气这么好，我就要把自己的天分发挥出来，一辈子都做自己喜欢的事，交自己喜欢的人。只和自己喜欢的人共事。要是有个人让我倒胃口，但是和他走到一起，我能赚1 亿美元，我会断然拒绝，要不和为了钱结婚有什么两样？**无论什么时候，都不能为了钱结婚，要是已经很有钱了，更不能这样了**，你们说是不是？我不为了钱结婚。我还是会一如既往地生活，只是不想再买全美航空了！

谢谢！

1999年 《都市快报》采访手记

段永平：1999年 《都市快报》采访手记

《亚洲周刊》近日评出了千禧年亚洲商界领袖人物20强，中国内地有两位企业家入选。他们是广东**步步高**公司总经理**段永平**和联想集团副总裁杨元庆。其中**段永平**先生以其“明晰的远见和创新能力”被《ASIA WEEK》评选为亚洲20位商业与金融界“千禧年行业领袖” 之一。作为中国商界青年才俊的一个传奇，**段永平**于本周悄然飘至杭州。1999年9月16日深夜，记者与他相约世贸中心大堂的咖啡吧，一向对媒体保持低调的**段永平**接受了本报记者的独家采访。

"我不会讲故事"

记：与好多媒体给你拍的照片相比起来，你给我的印象有两点，一是有点发福了，二是沒有了照片上的那种霸气，像"**小霸王**"似的，你穿的也特别简单朴实。外界传言说你这人很低调，不事张扬，比如说你这人现在用的手机还是最老式的摩托罗拉。是这样吗？

段：其实我不是低调，应该说我做人比较正常，该怎样就怎样，不像有些人烧了似的，急功近利。至于手机，主要是因为沒时间换，现在已经换了。

记：据了解，你的低调常常让好多满怀期望的记者败兴而归，因为你不会讲故事，特别是那些情节曲折动人惊心动魄的企业秘闻，而且你还经常严肃地告诉采访者："我们很本分，这听起来像废话，却是做企业最根本的东西。"你眞的很本分吗？

段：**我觉得做人和做企业一样，都应该本分**。所以我觉得你和我之间的对话，我担心你会觉得很难受，因为我不会夸夸其谈，说一些不着边际和有趣的话，而这些是你们记者比较感兴趣的东西。比如你和我聊“经济全球化”的问题，这是一个热门，是好多企业和媒体都都津津乐道的话题，而我从不赶这个时髦。内地的企业比较喜欢将"国际化"念经一样地挂在嘴上，而很少去做一些实在的努力。我很少做海外合同，我们有如此大的国内市场，为何还要浪费时间到海外呢？

记：你不说并不代表你不在做。事实上我已经注意到，你在谈论某一件事时，往往都是下意识地用一种国际化的眼光或标准去评判。比如我问及你对"**步步高**"现状的评价时，你谦逊地称**步步高**是“小企业”，我当时很惊讶。后来我才知道，你是与国际化的大企业相比较而言。

段：对，要想把企业做大，应该具备这样的意识。**与国外的企业比起来，我们还差得很远**。我自己认为，"**步步高**"是一家规模不大却很健康的企业。

记：很健康？

段：对。**主要是指企业的体制和运作机制**。我们是一家纯粹股份制的企业，企业的基本架构比较健全，在这一点我们其实与西方的企业已沒有什么区别，差距主要是在管理水平上。

"股份制很健康"

记：说起股份制，我想起你在中山"**小霸王**"如日中天的时候，就曾向怡华集团的上层提出过想把"**小霸王**"搞成股份制的意向。当时你领导下的**小霸王**获得了超常规的的发展，年产值逾十亿元。按照事先敲定的分配方案，你本人与怡华集团之间利润“二八分成”，也就是说，你可以拿到**小霸王**利润的20%。现在有报道说，当时集团有时将"**小霸王**"的盈利抽走用于其它地方，这与你想将**小霸王**做大的愿望背道而驰。我想知道，为什么集团不同意你提出的股份制方案？

段：过去的事情不想再提。

记：据说当时你因为"等来等去等不及了"之后，便提出了辞职，准备自立山头。走的那天，集团老总陈健仁亲自送行，场面悲壮，很多人哭了，你也醉得不省人事。

段：不管怎么说，陈总对我有知遇之恩。你刚才问我，"**小霸王**"是什么性质的企业，我自己都不知道。当时我们光是注册的时候，就改了好几回，先是国营，后是集体，然后又变成了国营集体。有朋友笑我，你**段永平**怎么在一个性质都不知道的企业里干了6年多！刚开始我无所谓，有钱赚就行了，但当企业做到一定程度时，我就觉得受到了很多钳制。**我想把"小霸王"发展成为中国的**松下，股份制是必须的，它是目前比较合理的体制，西方实行了好多年，已经发展成了一种很成熟的企业文明，它解决了所有权和经营权的问题，同时也"搞掂"了激励机制和约束机制。

记：再回到你现在的"**步步高**"。所谓"健康"，"股份制"作为企业的原始资金来源是不是也算其中的一项健康指标？你个人占了多少股份？

段：那当然。现在公司的中层管理人员和好多员工都已入股，一些人把全部家当都押在了企业里。我个人的股份在公司里不算最多，大概一成左右，具体多少我也搞不清了，这要问财务。台湾的"宏基"大概占了19%左右。

记：那你觉得你与"**步步高**"是一种什么样的关系呢？算是它的老板吗？

段：我算是"**步步高**"的一个股东吧。至于是不是老板，我觉得自己最合适的称呼是"职业经理人"。我是这个企业的管理者，一些大的决策上我也受到董事会的牵制，当然具体的事务上我可以说了算，要不然工作就没法做了。这其实是比较符合现代企业发展的基本规律的。**松下幸之助**在晚年离开**松下**时，他的股份只占了整个**松下**公司的2.83%。

"那位船长让我落泪"

记 ：我知道你的理想是想做一位眞正的企业家。在中央电视台广告投标的座谈会上，有位国企代表认为，作为一位眞正的企业家，不应如此看中夺标一事。记得当时你拍案而起，说："眞正的企业家搞不好企业是要跳楼的！"。难得见你激动，你认为什么才是眞正的企业家？

段：**我曾经说过："企业成功了，是大家的功劳，企业失败了，则肯定是我的不对。**"做一个眞正的企业家不容易啊。眞正的企业家搞不好企业眞的是要跳楼的，但现在有哪家国有企业搞不好的老总跳楼了？看过《泰坦尼克号》吗？有个镜头让我感动，船要沉没的时候，船长坚决不离开，他要与船共存亡。那位船长让我落泪。如果把一个企业比作一艘船，那位船长就是一位眞正的企业家。

记：市场的海洋里，如今百舸争流，万船齐发。你认为这样的船长多吗？

段：寥寥无几。这样的船长很难找到，连吨位大点的船都不多，联合舰队就更没有了。能眞正称为企业的太少。

记：看来你这位船长也不好当。

段：是的。不说别的，我手下有五六千人和他们的家庭都与"**步步高**"血肉相连，我们要是哪步棋走错了，就会深陷泥淖，大家都要敲掉饭碗，员工与企业的关系撕皮裂肉。所以我们现在的步子尽可能迈得稳些。我们在国内算是比较健康的企业，也就是安全意识比较强，健康意识比较强，不搞好大喜功，强调稳打稳扎。其实，我们也很脆弱。

记：愿闻其详。

段：一是沒有很好的融资渠道，二是有些政策环境还不够理想。这方面点到即止。

“敢为天下后”

记：《Asiaweek》（亚洲周刊）评价到你的时候说这个人"保守"，但同时也说，你的保守对你也有好处。有人说你的"本分"包含了大巧若拙的智慧。刚才我见到了温州商界的南存辉，他算是敢为天下先的一个典型，而你则是"敢为天下后"，因为从你做过的每一行来看，如游戏机、学习机、VCD和电话机等，可以说都是跟在别人后面"入市"的，但你却都能后发制人，在市场上取得了比先入市的企业好得多的成绩。你和南存辉有什么不同吗？

段：其实没什么不同。"敢为于下后"并不意味着不要进取和创新，而是"后中有先"，厚积薄发。南存辉说"哪里有市场，哪里说有温州人"，其实有了市场再去，就已经是"后"了。做企业需要本分，我不愿只有两分把握的时候就贸然行事，最起码也得有七分把握再考虑。**我的"本分"里面包含了五个意思，即平常心、责任心、进取心、爱心和耐心**。同时还有一点，就是信誉很重要，做人和做企业都一样。信誉是什么？是不是今晚上和你约好几点到，我到了，就是讲信誉？这当然也是，但这样理解太浅了。只有等你为曾经许下的承诺付出代价时，你才能明白什么是信誉。中央电视台曾有个记者与我约好下午四点见面，结果一忙，我把这事给忘了，到第二天才想起来。我忙不迭地给他打电话，第一句说是："对不起，昨天我把约会给忘了！"我不像有些人为了一件承诺不能兑现而找出许多理由，忘了就是忘了，应该如实相告。那位记者后来和我说，就冲你这句话，就觉得你是个值得一交的朋友。**因为很多人宁愿费力地编出许多理由，也没有勇气承认是忘了**。我觉得这样做人会很轻松。我曾经为信誉付出了1800多万元的代价。所以我说，做人不能轻诺，沉默可以，一旦许诺，就要负责到底。当初我离开**小霸王**时，重起炉灶，好多人入股就是看重我的信誉，我一句话，他们就把全部家当都投了进来。

"想要改变自己，勇气很重要"

记：你从当初一文不名的穷学生到今日的商界精英，你所走过的路是很多年轻人特别是那些不甘平庸的知识青年所羡慕和关注的。能否说说你的学生时代？

段：这就要说杭州了。我是1961年出生的，1977年中学毕业。我常说我们是那个时代最不幸也是最幸运的一代。最不幸指的是文革我们赶上了，幸运的是，我还赶上了上大学。像你这个年纪可能还体会不到我小时候在混合班里上课的滋味。我17岁从江西农村考入浙江大学无线电系，1983年毕业后分到了北京电子管厂。那是个人才成堆的地方，工资是每月46元。大家都觉得自己很能干，都觉得自己待遇低，可大家什么都不干。

记：那时候你是不是觉得特空虚，特无聊？

段：是的，特别没意思。人就是这样，觉得没劲了，就会想办法改变自己。惟一的区别是，有的人有这个勇气，有的人则没有。1986年，我考上了中国人民大学经济系读研究生。那时候校园内经商热盛行，我也试着做过小生意，比如搞腾章光101。从那时候起，我发现了商业中的无穷乐趣。我不喜欢做贸易，这种两边空空的生意没意思。我当时就想，要是自己有个企业，该有多好！

记：后来怎么想到去了广东？

段：1988年研究生毕业后，我不想呆在北京，觉得北京对我这种人成功的概率不会大，因为这里不太适合我。当时就想到思想开放、急需人才的南方去。我当时就有这种心得，一个人一定要找到一个你成功概率最大的环境。海南去看过，后来放弃了，我们算是第一批敏锐地意识到海南"泡沫经济"的人。恰好有同学给我带来了他们生产的游戏机，我觉得这个玩意儿有戏，就来到了中山市，在我同学的引荐下，我进入了当时只有十几号人的日华电子电器设备厂，这也是"**小霸王**"的前身。1989年3月1日，我当上了这家小厂的厂长。说实在，这一变化，我的履历表起了很大的作用，他们一看我本科学的是无线电；又在电子厂工作过，研究生又学是经济，立马就要我了（笑）。所以有时候人的履历表也很重要，人家一开始并不了解你，最初的印象他只有通过一些纸上的东西来获得。**对于那些想在商界发展的年轻人，我的忠告还是那句老话：99%的汗水加上1%的灵感才有可能成功**。

记：听说你明年准备念在职的MBA？

段：对，这世界变化太快了，如果不充电，就很容易跟不上。

"比尔·盖茨和我都是普通人”

记：有媒体报道您和杨元庆时，用"两书生闯商界十年苦磨剑，**段永平**杨元庆成千禧英雄"来形容你们被评为亚洲商界领袖精英20强。我觉得这个标题很棒，那种时代的感觉非常到位。在新世纪即将到来之际，你和"**步步高**"有何具体打算？

段：很难说。太具体了，会透露商业秘密，我们的对手也是一刻不闲着。说远了吧，万一实现不了，那不是穿帮？我不好"雄才大略"地说到2005达到什么目标，乱说可以，只要2005年不会到来就好。但这不可能。再过三年，我敢说，我们"**步步高**"的技朮水平可以达到台湾的一流企业，那时算是与国际接轨了。做企业就像下围棋，每一步都要考虑得远一些。下围棋只要有了两个眼，就活了，但我感觉我们目前还沒有"眼"呢，危机四伏。我敢说目前还沒有哪家企业有了"两个眼"，一不留神就会被劫杀。再说，围棋总会有下完的时候，做企业永远可以做下去。

记：这几天关于中国今年能否加入WTO的消息很多。对你来说，是否利好？

段：我当然希望中国能早日加入，这对我们做企业的来说，有个好处是国家的有关政策会更加国际化和规范化，但竞争也会更激烈。

记：本月底在上海将举行全球"财富"论坛，你会去吗？

段：我不会去。因为届时我在香港开会。其实财富论坛我也可以参加，只是要交3万美金的会费，我就不乐意。说句玩笑，有钱人我见多了，连**比尔·盖茨**也早见了。（笑）

记：前段时间你与**比尔·盖茨**握手言欢，参加了"维纳斯计划"发布会时，有媒体报道说你始终保持沉默？

段：其实**比尔·盖茨**也面临着其他电脑企业的竞争，我们同样还是有空间可以争取。

记：说个轻松的话题吧。说说你的家庭和爱好，还有，有朝一日，你有沒有可能成为中国的**比尔·盖茨**？钱对你来说意味着什么？

段：我的小孩再过几天就8个月了，当爸爸的感觉不一样。我的太太原先在《中国青年报》当摄影记者，与你们是同行。现在她在美国还干这个。她的名气好像比我还大。有次《纽约时报》的一个记者采访我，我说起我太太是在美国搞新闻摄影的，他居然能说出她的名字。我确实很喜欢她拍的照片。我的爱好是喜欢玩游戏机，喜欢运动，喜欢打高尔夫球。钱对我来说，只是个数字而已。我不可能成为**比尔·盖茨**。他比我了不起，但我看他同样是个普通人，就像你我之间的交谈一样，沒有任何的不同。

（全）

1999年 步步高讲话

文 / **段永平** （**步步高**内部讲话，原题《二十一世纪来了》）

21世纪来了，似乎世界就要发生巨大变化，似乎赶英超美就要实现，似乎.....

其实，21世纪的每一天都和我们过去经历的每一天一样，依然是那样平凡。每一个人都依然需要吃饭，需要工作，每一个人都依然希望生活会更好，身体更健康。让我们用**平常心**去迎接新的世纪的到来吧。

在这喧嚣、躁动的世界里，要保持一颗**平常心**是不容易的，外面的诱惑实在是太多。但**平常心**对于企业的生存实在是太重要了。

平常心对于我们企业来说意味着什么呢？我觉得至少我们不应该相信“神话”，诸如“点石成金”、“水变石油”，练某某功可以让你成仙，或者是让你交100元，教你一个一夜暴富的秘诀之类的神话。企业就是由点点滴滴的平常组成的，每一个产品的开发和设计，每一件产品的品质和服务，每一个消费者的感觉和评价，每一位员工的工作和生活费…，平常的功夫就是实力，平常的积累才可能创造奇迹。君不见中国足球二十年都冲不出亚洲吗？君不见二十年都解决不了临门一脚的问题吗？为什么？就是因为我们的足球场缺乏**平常心**。试想想，没有足够的群众基础，没有足够的日积月累的训练，为了一场球的胜负就可以让一个不错的教练下课，如此急功近利，怎么可能有所作为？很难想象就算侥幸偶然冲出去一次，又将是一个如何丢人现眼的场面。

企业和竞技是非常相似的，任何一个运动员或团队的成功和成绩无不依赖于他们平时的科学及刻苦的训练，永远无法想象一个业余运动员可以靠偶然的因素去赢取一场高水准的职业比赛。我们的企业也正是要像一个运动员一样，通过日积月累的刻苦训练，逐渐成为一个高水准的职业运动员。这就是我们的**平常心**。

既然是职业运动员，我们当然是要靠赢取比赛来生存和发展。赢取比赛就是我们的**进取心**。在任何一场比赛中的获胜，除了技术功底以外，拼搏精神往往至关重要，没有强烈的**进取心**是无法去拼搏的。当然，棋逢对手的时候，我们还必须要有**耐心**。要知道，我们的比赛都应是超长距离的马拉松的比赛，任何妄图靠一招一式赢取比赛的想法都将是幼稚的。我们要以**平常心**去跑出每一步，以坚韧的**耐心**去坚持下去，以强烈的**进取心**去拼搏，去赢取每一场比赛最后的胜利。

我们是一个企业，一个集体，一个团队。企业的推动一定要依仗每一位员工的共同努力。我个人一直认为，一个企业的失败往往只是一个人的过错，那就是最高领导者的过错，但一个企业的成功则一定是大家的功劳。所以我们企业的长远发展和不断成功一定是要靠每一个岗位的员工共同努力才可能达成的。

由于我们是一个团队，团队的前进不光要有规范的管理制度，在很多的时候还需要靠整体员工的**责任心**才能达成最佳效果。中国的文化并不是一个很容易培养**责任心**的文化，我们公司两年多以前发生的一件事一直都让我难以忘记。记得当时我们刚开始生产电子宠物，结果第一批一万多的投料当中有一千多个成品不见了，据说是“个别”员工喜欢，偷偷带回去自己玩了。当时曾有管理人员提出以后是否可以采用搜身的办法以加强管理，因为当时许多做电子宠物的台湾同行都在采用类似的办法。记得当时我的观点是：除非当时在线的每个人都拿过，否则绝不可以用这种办法和自己的员工打交道！但如果我们真的无法找到能够管理这类产品的办法，我宁愿放弃这个产品也不可破坏我们的原则！我真诚希望下个世纪不会再有类似的事情发生。

每当我看到饭堂里排队的人群，每当我看到宿舍抱着孩子的家属，我就会感到自己责任重大，不容闪失。其实我们每一个人都同样肩负着对团队、对家庭的各种各样的责任，只有一个有**责任心**的团队才有可能去抱团打天下，也只有一个具有**爱心**的团队，才有可能维系我们的团队精神。

平常心、**进取心**、**耐心**、**责任心**和**爱心**形成了我们企业的**本分**，它是我们企业走到今天这一步的基本点，也是下个世纪我们要继续遵循的基本原则。只要能坚守这一点，凭借大家的能力和努力，我们企业的发展和壮大将只是时日的问题。我绝对相信，未来会更美更好！

革命尚未成功，同志还需努力。让我们一起进入一个更美好的世纪吧！

最后，顺便提一句，新的世纪的到来确实是个下决心做某件事的好时机，我的决心是绝不把抽烟的恶习带入下个世纪，你的决心是什么呢？

顺祝各位身体健康！

1999年做客人民大学精彩问答实录

采访者手记：**段永平**，1995年**小霸王**出走后创建**步步高**，在VCD、电话的竞争中脱颖而出，成为中央电视台第一广告大戶。千禧年前夕，《Asiaweek》评选出亚洲未来20位商业领袖，**段永平**位列其中。段为人很低调，连推崇他的《A siaweek》都认为他很“保守”，但同时又说“他的保守对他很有好处”。但是在学生面前他却显得相对活跃，他说自己也曾经也在人大就读过，这次回到人民大学感到一切都很亲切。

段永平在人大先简单地开场：

在我心目中，经营企业其实是一个很简单的问题，就好象一个农民种自己的一亩三分地。你该干啥就干啥，去炒作、去搞一些花边的东西我认为是沒有意思的。我是学工科出身，我对一句话印象最深刻，就是“成功=99%的汗水+1%的灵感”。我看到现在媒介宣传的比较多的，都是那1%的东西，其实99%的东西才是最重要的。我们企业最重要的思想是“本分”，很多决策都是根据“本分”来作的，避免去搞一些投机取巧的事。这样，我们可能会失去一些眼前的利益，但是对企业长远的发展有好处，事实上，我搞企业十多年，证明这个原则是对的。

我们企业观念中有几个“心”：进取心、平常心、责任心、耐心和爱心。我特别推崇“平常心”，这不仅在经营企业，在做任何事情时都特别重要。比如，在企业中，经常有各种各样 的诱惑围绕着你，面对这些诱惑就需要平常心。如果有人推荐一个项目，说投入2000万，短时间就可以挣两亿，我们肯定 沒兴趣。我们所做的，就是播种、耕种，然后才收获。

段永平的演讲生动平和，娓娓道来。他说得最多的一个词是“平常心”。他说，一个理想主义者（段永平：“一个理想主义者”指的是一个“纯粹的”的理想主义者，是和后面的 纯粹的现实主义者对应说的。理想主义者对这个世界很重要哈。(2026-09-02)）是走不远的，因为他做任何事都会好高骛远，而一个纯粹的现实主义者又做不大，因为他太看重眼前，太小里小气。只有将两者结合起来，以平常的心态去看待所发生的事情，才会有所成就。他认为自己胸无大志，只是在踏踏实实地做事。**步步高**在三个行业里的的确确是第一，但**步步高**从来沒有宣传过自己第一。因为**步步高**认为消费者不会因为你是第一就去买你的东西，最重要的是要看你产品的质量。他说：“**步步高**不会说‘要做中国的**松下**’这样的话，我们只会提一年的目标、两年的目标、三年的目标。如果有人问：‘你五年的目标有沒有？’那么我会明确地告诉大家，咱沒那个水平。10年前我只能看到下一个月的目标。”他认为，在成功的道路上欲速则不达，就像做品牌一样需踏踏实实，一步一步来。他说：“对成功的鉴定不在于别人对你的评价，而在于你自己的看法。一个成功者首先应该很快乐，其次才是有成就感。但无论什么时候都要有平常心，应该坦诚、自然、踏踏实实，这是我对人生的一种理解和感悟。”

1995年，**段永平**在已经做得相当成功的情况下离开了**小霸王**公司，创建了**步步高**公司。当有同学问他为什么要离开**小霸王**时，他说，主要原因是不开心，好多想法不能实现，觉得沒有意思。退出来后，他答应原来的老板，如果自己办公司，一年内不会在国内做同类产品。为了这个承诺，他赔钱同俄罗斯做游戏机生意。他说：“我在用金钱换取时间。”

1996年底，**段永平**在中央电视台投了8000万的广告。他说：“那是最冒风险的一段日子。公司当时只有2000万的资金，而且大部分在俄罗斯。投标时间在即，来不及汇运，我们便把近2000万的美钞装在一个大旅行袋里，坐飞机扛了回来。如果当时遇到抢匪，就全完了。影视片里，很多人为一手提箱的钞票用枪射来射去，我们可是一大旅行袋呀。”

说到风险，**段永平**说：“做企业决不是靠投机，意识到风险的存在，并要有承担风险的准备，你便是有平常心。”他说，如果当时眞的丢了这笔钱也不会让公司垮掉，因为这钱全部是股东的。8000万是一年同一时段的全部广告费，实际是每月交付500多万，你可以做两个月再不做，所以也是有保障的。而且当时的8000万投标成了公司要大干一场的信号，极大地鼓舞了员工的斗志。

有同学问：“段总，你感觉现在最缺少的是什么？”**段永平**说：“知识”。他说，他今天取得的成绩离不开当年在学校里所学的知识。如今企业做大了，他最大的感受是知识的匮乏，所以现在他正在上海读一个MBA班。他希望同学们珍惜现有的学习机会，练好基本功。他说，成功需要机遇和平台，人们往往将成功归于运气而不是能力，但运

气同你平日的积累是分不开的。对于目前全国高校进行的大学生创业活动，**段永平**不敢苟同。他还是希望同学们能踏踏实实地学点东西，有一颗平常心，不要被外面的世界所扰乱。

有同学问："您认为一名优秀的企业高层管理人员应该具有什么样的素质？"**段永平**说，他上MBA班第一节课时，教务长总结了全球优秀大企业CEO的特征，第一条是正直，然后才是所谓的创新能力、慧眼识人等。他认为一个管理者的品德是一个企业做大、做得长久的重要保障。他说，能做成事得必须能吃苦，办公司需要的是大智慧，决不是小聪明。他希望当代大学生要加强对自己品德的培育。他说，**步步高**集团公司非常注重自己企业文化的构建，对员工良好品德的要求是企业文化的重要内容。此外，公司在招聘大学生时，不特别要求有工作经验，因为这样容易让大学生从头开始，尽快融入到**步步高**的企业文化中去。

段永平的回答机智幽默。如有同学问："段总，您说'书到用时方恨少'，我现在不能理解，您能举例说明吗？"**段永平**回答："我想你到用的时候就知道了。"引起同学们的一阵欢笑。在两个多小时的演讲中，全场掌声不断，高潮迭起。下面是**段永平**和人大同学的一些问答实录。

问：您的一篇文章提到做企业的法则，其中一条是"敢为天下后"，能不能请您具体谈一谈？

答：有句话叫"敢为天下先"，我把它改成"敢为天下后"，这其实是一个相对的概念。我们这种企业，很难了解一种全新产品在市场上会不会受欢迎，而推一个新产品需要几千万，甚至上亿的资金，风险很大。就我们企业目前情况，需要充 分观察，不怕别人抢先做，而一旦作出判断，我们能在最快时间上马。日本在消费类电子产品中能够超过欧美，采用的就是这种办法。

问：您创办**步步高**所遇到的最大困难是什么？

答：老实讲，一下想不起来，看来是没有。事实上，我们每天都会碰到很多困难需要克服。我们获得目前的成功，是因为比同行在同一市场上的相对的优势。

问：贵公司对DVD市场的评价是什么，何时大规模推出？

答：上DVD对生产线的投入不多，基本上VCD生产线加新的测试设备就可以了。关键在软件的开发上投入较多。我们明年下半年推出DVD，计划卖1500元一台，相信消费者会买。我们 的DVD将兼容所有以前的碟，并包含大部分音响功能。后年将推出可录的，这样录象机就不用买了，可以录数码相片、数码录象带，一张碟只要五、六块钱，应该很有吸引力。

问：**步步高**是否有上市融资或买壳上市的计划？

答：我们一直有这样的计划。但我们现在很困惑，因为看到很多企业上市的目的是赚股民的钱，赚了就完了。只想套 现，然后就离开了。这种做法我们学不会，也不打算学。**步步高**上市还得等一等，可能一两年，可能很多年，看到对企业真正合适后，才去做。

问：请您谈谈在中央电视台标王投标的感想和中标后的规划。

答：投标我没有什么感想，就好象每天去排队卖饭买菜一样，买广告是根据自己的需要，而不是为了标王的称呼。我 们连续三年得标王，从未主动宣传。另外，广告的效果是以产品的品质为基础的。

问：请问您对企业多元化和归核化的看法？

答：归核化可能就是我们企业的焦点法则，意思就是集中优势兵力打歼灭战。我一向是反对多元化的，我们现在的情 况不是多元化，应称为行业的专业化和产品的多样化。我们产品有几大类，但分为三个独立的公司。一般地，如果我们判断进不了前三名的行业，我们就不进入。

问：**步步高**在管理上有什么特点？比如销售渠道管理方面。

答：控制销售渠道是比较难的问题。但是说简单也简单，就是费尽心思去找，哪里有人愿意卖你的东西，他有没有能力卖你的东西，能够拼命把你的东西卖出去。销售渠道的工作我干了10年，认为还没有掌握，书上从未说清楚。我现在请了一个比我更懂的人帮我做，我觉得有很大收获。这里边也有本分，就是，你能让你的客戶赚到

钱，消费者又能买到你的东西，销售的工作基本上就完成了。但是，消费者是否接受你的东西，主要由产品来决定，如果是不好卖的东西，那再会卖的人也帮不了多少忙。

问：您怎样看待**微软**“维纳斯”计划，**步步高**是否参与？

答：我们还在看，观察市场的情况。“维纳斯”计划我们开始也参与了，现在也不能说退出，但的确没做多少具体的 工作。我的直感是这个东西还不够成熟。

问：**步步高**是否准备上手机？

答：目前不准备。首先要看看自己有沒有这个实力，即使质量一模一样的手机，顾客肯定买摩托罗拉的，不会买**步步高**的。另外，现在的外国厂商掌握着一些技术标准，和确立、修改标准的 实力，就象在比赛中又是运动员又是裁判员。

问：中国加入WTO后，对**步步高**有什么影响？

答：对我们企业来说，加入WTO从长远看是有利的。外国企业进来竞争，是会有一些影响，但是也意味着我们有可 能能够走出国门。事实上，在国内市场发展这些年，国家并沒有给任何政策优惠，而国外竞争者也一直在同我们竞争。进入WTO后，优势还将继续是优势，只是竞争更直接，淘汰的速度更快。

问：**步步高**有沒有冲击500强的打算？

答：目前沒有。我觉得目前同500强的差距还很大。按报纸上的说法，哪有什么500强，有的只是500大。我 们现在要做的具体事太多，还轮不上考虑500强。

问：企业家同企业的关系？

答：如果企业出了问题，责任只是企业家的；如果企业成功了，功劳是大家的。

问：你同**小霸王**分手的原因是什么？

答：其实有很多种原因。我在**小霸王**学到了很多东西，得到了很好的锻炼。到了后期，我同大老板对企业未来的发展 有一些不同的看法；还有我觉得做下去以后，我自己的乐趣很小了；我觉得做下去同自己一些原则相违背，所以就离开了。要算离开的经济损失是算不清的，对我来说也意义不大。

问：**步步高**的企业文化的核心是什么？

答：本分。不过我认为成功的企业都是相似的，我们并沒有去追求一种独特的企业文化。

问：您在20天就组建了**步步高**集团，请介绍一下融资过程。

答：其实很多工作早就在做，不是20天这么简单。至于融资，主要是我以前工作所建立的信誉，别人知道我的公平 为人，所以放心把钱交给我。

问：您从人大研究生毕业后为什么沒有去外企或留北京？

答：因为沒有想过去外企或出国。至于留北京，找过几个单位，总是听说谁是谁的儿子，我就想，我是谁的儿子？！ 所以去广东，感觉那里适合我们闯荡。

问：您如何保持组织内部的凝聚力？

答：**最基本的原则就是公平。另外，建立相互信任的方法是同大家敞开地交流**。企业大了以后，层级多了，交流的确少了。拿破仑说到他在滑铁卢失败的原因，是“很久沒有同战士们 喝过汤了”。我们正在学习，寻找解决问题的方法。

问：您的人生目标是什么，追求什么样的巅峰？

答：我沒有，重要的是过程。别人问，我就说我在生活，Enjoy- your- life,或者Enjoy- your -job。要想达到一种颠峰，比如象比尔盖茨，我觉得不可能，沒有想过。那是一种制度的产物，中国沒有这样的条件。就象做软件，在中国一做出来，肯定被盗版。其实我也挺烦**微软**，觉得他们很霸道，但是你非要去盗人家版，还要振振有辞，我觉得有点毛病。我的乐趣就在工作中，做企业是我的一种生活方式，工作的目的不在于赚钱。

问：您当年是因为经营者持股的问题从**小霸王**出走的。如今在**步步高**里面，这个问题是如何解决的？

答：我最早成立这个公司的时候，我是占最大股的，因为很多员工手头沒有现金。很多专家讲你应该用期权，期权其实是沒有用的。如果不是上市企业，有期权沒有用，就算是上市企业，如果不是一个成长性非常高的企业，期权也沒有用。我想的办法是把自己的股份稀释了，当时我占最大股，有70％多，现在我的股份连原来的1/4都不到了。股份我全都送给员工了，怎么送的呢？白送也不行。我借你一块钱的现金，你买我一块钱的股份。然后你欠我一块钱，你也不用还我，将来用股份的利润，或者股份增长的股息还我。每年的利润有多少是给员工的，有多少股份是要稀释给现有的员工的，规定得都很清楚。在这个问题上，我们企业碰到的问题比较小。

“世间自有公道，付出总有回报。说到不如做到，要做就做最好。”这是段永平**最喜欢听的一首歌，也是他自己的人生座右铭。**

2000年 《销售与市场》杂志专访

段永平：2000年 《销售与市场》杂志专访

步步高：我是个诚实上进的青年男人 —— 访问**步步高**总裁**段永平**先生记录

采访期刊：《销售与市场》杂志2000年第九期

采访时间：2000-07-26

采访记者: 张伟

正文：

施瓦辛格静静地欣赏**步步高**DVD播放的节目。这位闻名于世的钢铁硬汉，此时正被剧情深深打动。墨镜后他双眉紧蹙，一个顽皮的孩子冷不丁伸手摘下他的大墨镜：哇！你哭了 —— **步步高**DVD让人们看到了近乎冷血的坚强形象著称的国际巨星的另一面。

即使在美国，施瓦辛格也绝少拍广告。最近中央电视台陆续播放了两支他为**步步高**做的广告，一下子引起了不少人的关注。7月26日夜，当记者在广东东莞采访广东**步步高**电子工业公司总经理**段永平**时，话题自然就由此开始。

“广告就是广告。我就是我”

记者：尽管以前也有诸如周润发、成龙、李连杰、巩俐这些国际影星做广告，但在大家的内心里，他们还都是本土明星，像施瓦辛格这样分量的国际巨星替内国企业拍广告似乎是第一个，所以引起了比较大的关注。除了宣传**步步高**的DVD和家庭影院，施瓦辛格的广告是不是还有其他的含义暗示在里面？

段永平：对我们来讲，这就是一支产品广告而已。不会因施瓦辛格来给我做个广告我就成了国际巨星了，也不是请个国际巨星做广告，我们企业就国际化。之所以请施瓦辛格来拍，纯粹是为了提高广告的效力。应该请谁做广告，考量的重要指标是看他的广告效力如何，能不能引起消费者足够的注意，以记住你的产品。施瓦辛格在中国有极高的公众关注度，他的广告也应该有足够的影响力。和李连杰的和约要到期了，就考虑请施瓦辛格。早就有意向和他接触，碰巧他为“残奥”做慈善大使来中国，就借机拍了。我们运气好，这样省了不少钱，如果专门请他来拍，恐怕往返包机费用就得几百万。你觉得广告效果怎么样？

记者：实话说，因为事先就听说你们要请他拍广告，预期比较高，而他又是一个很有份量感、很有视听震撼力的形象。第一次见到他的“感动篇”，几秒钟静音画面的处理也吸引了注意，但在预期中应有的震撼后来却没有爆发。

段永平：对，冲击力不够强。我们做的受众效果测评也反映出来了。其实任何一个广告都会有个试放、调整的过程。这组广告目前（7月26日）正安排修改。

记者：最早为**步步高**无绳电话做广告的是一个没有任何知名度的小人物，VCD、复读机用的是本土明星李连杰和张惠妹，DVD就用上了国际巨星施瓦辛格。你选择广告模特的跨度很大，依据标准是什么？

段永平：名人不名人并不是最重要的，根本还是看模特在广告中可能产生的效力。小人物可以产生大作用，明星虽然比较容易引起注意，但他的名气能否落实在产品上是另一回事。我以前曾和家人一起看两个笑星替一家火腿肠拍的广告，刚一看到，大家都被逗乐了，广告一播完我就关了电视现场测试，问这支广告卖什么，结果一个说是卖电视机的，因为其中一个笑星以前做过电视机广告，另一个人说是卖春都火腿肠的。实际上那是另一家火腿肠的广告。当然这种广告播出足够的量也会有它的效果。

记者：能感觉到你对**步步高**用广告塑造品牌的运作比较满意。那么这个品牌在你自己的心目中，他应该是怎样一种形象描述？

段永平：其实，对品牌的塑造，通过广告固然重要，更重要的还是要通过产品。这几年我们一直讲要实实在在做企业、做产品。**步步高**在我心目当中，是一个踏踏实实比较实在的，有上进心的年轻男人形象。

记者：这和大家的感觉也很吻合，**步步高**单从字面上也是很有动感的，容易给人一个不断提升的认识。老板和消费者对品牌认识一致，说明了品牌推广的成功。

“沒人能从对别人的攻击中得到长久利益”

记者：我听不止一个人说过，你对企业的把握比较常用的一个词叫“本分”。那么你所谓的安守本分，具体含义都是些什么？只是刚才说到的要诚实，要实实在在么？

段永平：首先是要有平常心，先得知道我能做什么。不要动不动就说有个什么什么规划，或是我正计划几年打进几百强。真有那个规划，应该静下心去做，沒必要先喊个满城风雨。要是为了眼前刺激一下市场，或是借机骗点儿贷款就算了。企业从内部到对经销商再到对待消费者，各个环节都实事求是、脚踏实地去做，得到各个环节的信任，这种信任就能转化成企业发展的能量，成为企业的实力。这几年我们从不搞那些看起来轰轰烈烈的促销大行动，只老实地做好产品，做好销售，做好服务，大家也都理解、认可了。

本分的另一个很重要的意思是对消费者的承诺。比方你的产品功能，有就是有，沒有就是沒有，绝不能含糊暧昧。总有人给我说：你看咱们沒写沒说的东西别人都写了说了，或者明明咱们比他做得好，他却说成比我们强了。这时我就会对他说：零售现场我们会吃些亏，但你要知道，他不负责任地作出这样的承诺肯定也是要付出代价的。个别人可能一时会上当，但他怎么可能一直欺骗所有的人呢？！

记者：这种本分的思想当然很善良，这可能也是我觉得你对竞争的理解和许多人不一样的原因。有两件事我印象很深刻，一件是在中央电视台的一次广告竞标现场，最后场上叫价的就剩你和胡志标了，最终你还是放弃了去做标王。我记得当时你的解释是，你和阿标互相很了解，再叫下去他也会跟进，越抬越高，最后受损失的只能是你们两家。

另一件事是前不久TCL曾出了个不少人都认为是直接针对步步无绳电话的广告，那一段许多媒体都在猜测又有一场热闹可看了，因为就在那前后不久，海尔洗衣机一场节水大拼比的广告活动闹得沸沸扬扬，惹得一群同行要联手和他打官司。可**步步高**和TCL的广告风波却很快就以你和TCL总裁李东生先生的一通电话而烟消云散了。这两件事让我感觉，你在对待竞争上很能把握适时适机的退让和回旋。

段永平：TCL的那个广告，李东生先生事先并不知道，我们沟通以后问题很快就解决了，所以我想我们两个是有这样一个共识的，市场竞争的目的是使自己做得更大更好，而不是为了打垮别人。我也可以和别人使力斗气，甚至也可以攻击别人，问题是这样做对我有什么意义？所以西方提出“双赢“的竞争理念。我们总讲“商场如战场”，实际上是有很大不同的，比如战场上杀敌的结果可以使自己的兵力相对强大，或是地盘扩大，但在商场上，大多数情况下都不是只有你死才能我活。靠攻击对手去获利，眼前的利益是有的，但你只有用某些手段攻击别人的能力，却沒有提升自己的能力，怎么可能长久呢？

记者：道理是这样的，可很多时候有些人似乎并不懂得这个道理，或者就是不按照道理做事。你一味坚持这样做，会不会因此受到伤害？

段永平：我们也经常遭受到这样那样的攻击，比如有一次有人在报纸上搞了一个整版的文章，其中大段是用**步步高**的广告词代替产品进行诽谤，我对来找我告状的经销商说：你以为人家搞这个不花钱呀，我们要用同样的招数反击他也要花钱，用这个钱我花在做售点促销，做更好的服务，就可以卖更多的货。你多卖一台他就少卖一台。卖产品才是我们的目的。在这一点上我一直想得很透。我也在商场上混10年了，各种明枪暗箭都沒能打倒我，反而是那些总想从攻击别人中得好处的，变得越来越糟。为什么？这一定有它的道理，道理就在于你在做企业的时

候，要弄清楚它是一个整体的架构，根本是要有好的产品和服务，让消费者能越来越信任你，这样才是形成你自己竞争力的办法。对别人的攻击力、破坏力和自己的竞争力是两码事。

“加入WTO，路况好了，规矩来了”

记者：在目前表现活跃的国内电子企业中，**步步高**应该还算得上后起之秀。有些和**步步高**先后起步，而且一度在产品结构、市场表现等方面都比较靠近的企业，现在已经被市场蒸发了。这不能仅仅归于你更幸运。那么，在你看来，若从管理的角度讲，你们的不同主要在哪里？

段永平：别人是怎么回事我谈不来。我自己的感觉，生意大小不同，做法绝对是不同的。有些办法生意小时很有效，但要做大了，企业就成了很系统的东西。小办法在大生意里没用处。我以前和人谈起过高速公路的理论，在高速公路上行车，首先要讲求安全，有安全保证的最快速度才是我们所追求的。这就要对路况、车况、自己的驾驶技术有很清醒的认识，别人能跑多快我不知道，但我知道我自己。我一直在用一种比较安全的正常速度向自己的目标前进。当然同在一条路上走，对别人不可能毫不关心，毕竟路上的拥挤情况，别人怎么个开法也都是我的路况的内容。

记者：这种对安全的强调和眼下很时尚的一个词相比，似乎有些保守，这个词就是创新。因为创新就意味着要冒风险。

段永平：创新是要有资格的。和西方发达的管理相比较，我觉得还没有谈什么制度创新的资格。他有几百年市场经济的经验，首先应该学过来，学熟练了再谈创新。我们讲去其糟粕，取其精华，问题是你若分不清糟粕精华，按自己的标准取舍一番，那不还是你自己原来的东西？

记者：刚才谈到竞争的问题，现在又谈到向国外学习的问题，中国很快就要加入WTO了，直接会和国际公司在一起竞争，会对**步步高**造成什么样的影响？

段永平：我想对我们会有好处，因为加入WTO以后，路况会更好。当然这同时要求我们更有效的学习，能够很好地适应这条路上更复杂的情况。路好了，新的规矩也来了，至少它要有上路的入场券。你的车况不行，驾驶技术不行，就肯定要遭淘汰，面的是没法上高速路的。打个比方，就像NBA大使队实际上都是些参加不了NBA比赛的球员组成的，但到中国来打比赛，我们的球队还是输给它，和真正的NBA球队的差距更可想而知，它也不会给你机会和它比赛。

我们若真要和国际企业一起竞争，靠侥幸是不行的。我喜欢打乒乓，也曾经和世界级选手一起打过球，甚至有个球我还把他扣死了，那一个球我不知道是不是人家让我，但我知道比赛不是只打这一个球！

“不创造利润的企业是罪恶的”

记者：记得去年底曾看到过一篇大致叫做“DVD市场的春天到来了”的文章，可半年多过去，从央视的广告看，目前坚持在DVD上有较大动作的也只有**步步高**等有限的几家，很多曾经很热闹的DVD牌子似乎已经悄无声息了。

段永平：DVD仍然是**步步高**的一个重要产品。DVD市场的成熟要有个过程，不会是哪一天就从天上掉下来个金果子。市场有消费能力，还要有消费需求，这个需求有一个培养的过程。大家对市场的判断是不同的，以前别人行动的时候，我没有动静，但我判断，这个市场现在已经开始逐步进入成熟期了，所以也才有了施瓦辛格来为DVD和DVD家庭影院做的广告。

记者：那么在你的预期中，DVD市场和去年相比，会有多大的增长？

段永平：应该有50%甚至更多。我不指望全国人民都买DVD，任何产品都只卖给需要它的那部分人。

记者：尽管如此，我还是觉得DVD有些吃力不讨好的意思，因为总觉得这个市场不够热闹。还有很多看起来更流行的产品为什么你沒有去介入？

段永平：我很欣赏**松下**说过的这样一句话：不创造利润的企业是罪恶的。因为这样的企业对不起股东，对不起自己的员工，甚至也对不起消费者。所以，我必须坚持介入和坚守能带来利润的产品

2000年在央视“品牌与传播国际论坛”上的演讲

我首先想强调的是,我们是一个企业。我自己本身不是所谓的广告从业人员，更不是一个广告专业人士。广告的播放是从1997年元旦在中央合开始的。我们很多产品从一开始进入市场，最后达到市场前列第一、第二名，大概花了两年左右的时间。

整个过程其实也是一个很好的建立品牌的过程。但是我想在这里强调的是，其实我很怕在广告行业这种会上去讲广告的东西。这不是因为我怕我不专业，而是怕人家有误解：这个企业是靠广告做起来的。其实广告只是在企业市场营销当中的一个环节而已。

大家千万不要以为有了广告就有了一切。一个企业要做好，有很多因素，包括从企业的核心价值观、企业的系统、战略、到领导风格，人力资源、核心竞争力等等各方面。广告只是你的经营技巧中的一个环节而已，如果太注重广告，不注意其他方面，企业往往是很难做好的。

所以这些年，大家可能也看到，我也看到报道说某某某拿了中央台的标王，所以就垮了。很多人都问我，你们当了标王怎么沒垮？觉得你们早该完了怎么还不完？我觉得酒也好，我们同行的也好，如果大家认为它是因为广告而出的问题，那一定是个误解，我觉得他们出问题都是出在别的地方，但是表现出来大家以为是出在广告上。

我简单介绍一下我们公司产品的大类。

我想在座的如果生活在中国大陆，多少会知道一些。主要是三个大类，一个是AV产品这一类，主要产品有VCD、DVD和家庭影院；第二大类主要是通讯类，主要是电话机，包括无绳电话和普通电话；还有第三大类是复读机，也可以叫做语言学习机吧。我们这三大类产品目前在国内的排名其实都应该是第一的。产品里有些小类有差别。比方说：家庭影院我们其实不算第一，我们大概在第二、第三位。因为我们做的比较晚，我们大概是从去年才开始做的，预计可能到明年的年初或年中，我们才有可能会排到前两位。

下面我想简单说一下我们公司对广告的理解。

广告这个东西说起来其实很简单。我个人的理解，就是用尽可能高的效率将你的想法传达给你的消费者，也就是受众。经常有人问我：你是不是特别喜欢做名人广告？我觉得这是个误解。按照我个人和我们整个团队的理解，其实名不名人并不重要，重要的是你如何提高广告投放的效率，如果名人可以提高效率，那你就可以用名人。

所谓的效率就是所谓的性能价格比，就是你的投放成本跟你的收视率、到达率的整个综合考虑。像我们的广告，在座的如果看过的话也知道，我们有些是名人广告。

我记得最早在“**小霸王**”的时候，我们就用了成龙。我不记得在座的有多少人还记得当年的“望子成龙**小霸王**”这个广告，可怜天下父母心心，望子成龙**小霸王**，那是我们用的最早的所谓名人广告，效果非常好。小霸上眞正意义上建立知名度，巩固知名度就是从成龙的广告打了一段时间以后。

步步高，我们用过像李连杰、施瓦辛格、张惠妹，最近我们在复读机和DVD两个产品里头用的是周星驰。我们做的所有这 一切都是为了提高投放效率，在无绳电店里头，最早我们用的其实就不是名人，但“很不幸”的是他后来成为名人了。这个也是比较有意思的。我觉得有很多广告，可能大家对我们初始的创意不是很明白。我不知道在座有多少见过我们无绳电话最早从 ''股市又升了”，后来播的“小丽啊.....”还有一个广告后来被中央台给枪毙了，就是 “情书是我写的，玫瑰是我送的，照片是我拿的？”我们整个创意是想让消费者体会到如果沒有无绳电话，你就有很多不方便的地方。你不方便的时候就觉得很尴尬。所以就想了这样的一个场景，正好他上洗手间的时候电话响了，又沒办法接，搞得很尴尬。

所以选一个人或者演员要从里到外看起来都是有些尴尬的人，结果后来很意外地我发现，很多人都选他，就是我们用的那个演员，我就沒搞明白他们的尴尬在哪里。我们是觉得你要是不用我们的无绳电话你可能会尴尬。我们最早的广告就叫“尴怆 篇”，所以这个也是。

如果要做全国消费品市场的话，我们的体会是中央台是最好的媒体之一。

为什么这样讲呢？可能大家也知道，我觉得全国最大的广告主，我没有准确的统计，可能是宝洁。我看到宝洁的广告的确是无孔不入，从地方台到中央台，它都有投放。它这样投放效果当然是很好，但是它的花费相对来讲会比较多。但是像我们这样的企业，尤其是在初期的情况下，我们不可能花得起这么多钱。

所以很多人说中央台的广告那么贵，为什么你反而只投中央台。我说对，我个人的理解因为它贵，所以它值。就是说可以集中整个力量放到中央台。这个时间很短，可能是一年，最多是两年，只要你能维持，你的产品的知名度基本上就可以在全国范围内建立起来。当然你的产品知名度建立起来了，而产品不行的话，那会死得更快的。

当年我在中央台参加投标的时候，有一个企业在中央台投了几个亿。那时候 我就跟我的一个同事说，他投得很精明，在当时那种情况下，他可以迅速地把它的品牌知名度建立起来。我本人不喝酒，我就问我那个同事：这个XX酒好不好喝？他说这酒可难喝了。这话我就说到这里为止，因为我也不知道好不好喝。如果要是这酒难喝的活，那它就危险了！如果你的产品不行，大家不喜欢喝的话，你的知名度越高，可能对企业的伤害就会越大。不过后来的确看到，也就是那一年下来，那个企业看到了不愿看到的后果。

作为我们来讲，一般来说是选择中央台比较黄金的时段来投放的。因为大家知道中央台本身有很多个台，时段又比较多，到底哪些收视率比较高，哪些能够针对你的消费群，这个就比较有讲究。而且中国，尤其是前些年，一个比较大的问题就是很难拿到准确的收视数据，不管是中立的调查公司提供的数据也好，还是央视索福瑞提供的数据也好，都很谁让我们 觉得很信服。那个时候我们还必须自己去做相关的调研，是比较悬的。我觉得现在比那个时候要好多。数据比那个时候要准确。那个时候的数据你一看就觉得有很大的问题。所以那个时候投广告，我们调研的结果就是一定要到中央台最黄金时段去投。

我还有一个比较深刻的体会，是在经营过程中体会出来的。广告并不完全是做给消费者看的。让消费者看到当然很重要，但还有一部分是做给客戶看，做给你的零售商、经销商看，甚至还要做给你的员工看。尤其是做一个新的产品，一个新的品牌的时候，你想要推广出去，市场上必须有人卖。你的经销商全国各地都有，他们如果看不到你的广告，就不敢出你的货，不敢出你的货就不会推你的产品。而作为员工，如果看不到自己公司的广告，就会渐渐地对企业失去信心。所以，在这一点上我们一直都比较重视。

给员工看其实也是有很大的作用。但是给员工看就不需要特别的时段。当然在一些特殊的时候发挥的作用就比较大。比如说在中央电视台春节联欢晚会，我觉得印象比较深的是，春节晚会除了给消费者看，给客戶看，其实给员工看的鼓励作用也是非常大的。因为像我们这种公司的员工遍布全国各地，尤其是在逢年过节的时候，很多人还回不了家，大家一看春节晚会，一看到我们的广告，家里人都挺高兴的，说我们小孩在这个公司上班，这公司的确不错。有时候我想就是花这点钱去做团队，效果可以说也是非常好。

我们公司是1997年开始在中央电视台投放的。这里面有些小故事可以讲，就是说我本人原来是在**小霸王**工作，在1995年年底离了。离开的时候我对原来的老板有个承诺，说一年之内我不会在国内竞争同类产品的市场。这种承诺完全是口头的，因为国内也没有这种行规。但我自己觉得总得空一个时间，我跟我的老板征求过意见，问他觉得一年够不够。他说一年足够了，我说那就一年吧。

所以为什么我们从1995年年底建立这家公司，到1997年才开始做国内市场呢？是有这么一个故事。1997年投的中央电视台的标，是1996年年底的1996年11月8号，第一次投的，我记得当时投的是一个5秒标版。全年广告是8123万4567元8毛9分钱，叫81.234567.89。我们当时投这个是为重新建立一个新的品牌，我们整个团队对经营企业还是有很多体会和经验的。

过去做**小霸王**的时候，也做的比较成功。面对你的供应南，你的客戶，自己的员工，你如何发出一个很强烈的信号，告诉大家“我们又重新开始了”，我当时感觉比较困难，你怎么说大家都觉得好像还没有开始，后来我就想出来投标。一开始对员工的激励作用非常大，是一个非常强烈的信号，每一个神经末梢都能感觉得到。我们的客戶、我们的基础员工，甚至包括我们的基层客戶，大家都知道我们这个公司要启动了！

当时我们的实力其实是非常弱的，我们拿出了公司非常大一部分资金投在中央台。当然这个只是辅助作用，作为我们的策略来讲，我们第一年的目标非常简单，就是提高消费者对我们的认知度，包括基层客戶对我们的认知和认同度。在这个时候我们想出来的就是中央电视台的五秒标版，五秒标版在1997年的时候收视率是非常不错的，

当然现在也不低，但是我们现在用的比较少了，原因就是五秒标版这种广告拿来做知名度是不错的，但要传达更多的信息就不行了。

我们当时选的是第一条，就是气象预报一结束，第一条出来的就是我们的产品。我记得我们产品打的就是学习机的产品，叫做八百元买电脑，免费学电脑，**步步高**学生电脑，就是相当于电脑学习机这样一个东西。投了一段时间再改成电话，后来改成VCD。我觉得五秒这种形式，对于短期之内建立知名度是有效果的，但是它的缺点是由于时间太短，对产品认知度的建立还是困难的。你的产品到底怎么样，你的产品给大家带来的感觉形象，产品的功能，产品的品质，你的这种整体的感觉到底是怎么回事，通过五秒就很难表达出来。

所以我们从1999年开始，就转入了15秒以上的广告了。在那以后我们用5秒广告就非常少，但是偶尔还会用，包括一些提示性的广告。15秒的比较贵，往往15秒的比5秒的收视率还低，现在复读机在旺季前我们还是会用到中央台的5秒，这是我们的一种对于5秒和15秒广告的理解。

在中央台的投放我们有过几个有意思的事情。抓住一些机会，我们这些年其实有不少。这个图表里有。一开始5秒标版抢的是它比较好的一个段位。到第二年正好有一个大江截流，为什么我们做这个呢？因为大江截流那个广告正好是在白天和星期天。所以中央台报的价格是按星期天报的。星期天白天价格很低，但是大江截流，中央台也好，其他媒体也好，做了非常多的宣传。

所以我们马上发现其实这个时段的收视率一定会非常高。但是它的价格还是按平常时段收的。整个大江截流期间，我记得平时是两分钟的广告，我们就跑过去说，我们把这两分钟的广告全部买断了，买断的话好像当时是70多万。再扣掉广告代理费，大概只有50多万，可能是10倍以上的价值。

我们当时很需要提高企业及产品知名度，广告对我们在短时间内的帮助还是很大的。很有意思的是，中央电视台可能也很快认识到了这一点，所以它后来又加了一分钟，加了一条别人的广告。所以整个大江截流期间，很多人看过以后都问我，这个大江截流是不是你们赞助的？我说那个有点玩笑，大江截流我们绝对赞助不起，那不是我们能能干得了的事。但是从这个转播现场的情况来看，包括收视率的统计，总体来说还是非常不错的。

当然这一点我们很早就意识到了。当时我还在**小霸王**的时候，中央电视台播《三国演义》时我们就开始指定广告播出位置，那时很多人还不理解，没人和我抢。后来有人和我抢，那我就加价，加个百分之五，或者百分之十。现在A特段最贵的指定位置可能要加到百分之五十，但还是有人愿意指定。我觉得对央视投放策略理解越深、做广告时间越长的人，抢这个段位指定广告位置抢得就越厉害。

我们碰得最多得是经常跟哇哈哈打起来，这样下去中央台得益了，我们两家吃亏了。我跟哇哈哈说我们能不能有点协议啊？反正中央台也没办法限制我们有协议对吧。当然企业中间要达成很好的协议也不太容易，我跟哇哈哈还算是不错了，彼此都有一定的信任度，所以我们前年投标得时候就碰到过，我想，费半天劲整个就是给郭振华打工了！我想还是算了吧。

郭是中央电视台广告部主任，我就开始放了，第一个单元放了，第二个单元放了，总觉得这么放我也拿不到，哇哈哈老总也不知道，这个也很麻烦，正好我出去想抽根烟。哇哈哈老总也出去抽烟，我就走过去跟他说，哎，我争不过你啊！他就嘿嘿一笑，觉得自己很得意，我就跟他说你也不能都要啊。我一争你也吃亏，我不争我吃亏，他说那你说怎么着？我说你最后一个段位要不要？他说那好，整个段位我就让给你，不跟你争了。记得那年我们的出价是1403万，最后的成交价就是1403万，但是第二名得好像都是1420多，当然郭振华听到了可能会不高兴了。

当然，我主要讲的就是我们一些投放的经历。对于广告，自有专家评说，**步步高**公司的理解更多地来自于市场操作的实践。如果要做全国消费品市场的话，不投中央电视台，这个目标肯定是很难实现的。如果划分到单位成本，会发现中央电视台其实是一个最便宜的媒体。

虽然它的绝对价格比较贵，但是它的覆盖面和收视率是最大的，所以它值。要在全国范围的市场达到同样的效果，中央台应该是最好的。我们自己也曾经大致地计算过，如果进行全国性的投放，在到达率一定的情况下要达到一样预期的效果，与在全国其他所有省市电视台投放相比较，在中央台投放的费用只是在其他地方台投放费用

的1/2到1/3。一些国际大品牌，如宝洁等，除了在中央电视台投放部分广告外，在全国各地电视台也都投放广告。

但是，作为中国本土企业，在媒介投放预算不是很充足的情况下，要想初期迅速建立市场，树立品牌和持续维护品牌，性价比最理想的应首推中央电视台。

借用作家王朔的一句话:"有钱不是万能的，但没钱万万不能。”可以说，**做消费产品市场，广告绝对不是万能的，但没有广告是万万不能的**。而要做全国性消费品市场，中央电视台不是万能的，但没有中央电视台是万万不能的。我相信大家也会有这样的体会。如果仅仅投放地方台，而不投放中央台，很多年都很难建立一个整体的、有实力的形象，消费者对产品的认同感相对就会落后，广告成本加上时间成本，实际上是很不划算的。

在中央电视台的广告投放会首先为产品界定一个竞争层面，也就是说投放央视，在产品的档次上我们就首先有了一个比较高的位置。即使是同样的收视率，如果在一个什么广告都接受的电视台做和在中央电视台做，作为一个消费者的感受是完全不一样的。广告对消费者的冲击力度也好，产生的影响也好，中央电视台的价值都是巨大的。

中央台的频道有很多，栏目也很多，选择在哪个频道、时段投放是个很重要的问题。我们企业每年都投广告，一般都选择黄金时段，**黄金时段的价格肯定最贵，但往往价格最贵的实际上是最便宜的，最便宜的广告也许是最贵的**。收视率牵涉到千人成本，往往价位最高的广告时段，按千人成本计算下来是最便宜的。根据看到的数据比较，仔细地计算分析，大多数情况都是这样。

此外，产品在广告段位的指定位置也是很重要的。同样的时段，第一条或者是倒数第一条，其价值都比中间的广告大。一个最简单的例子，中央台A特段播约三分钟的广告，在三分钟的广告里，假设你一直认真在看，越前面的越容易记住。倒数第一条也很容易记住，因为广告一结束，《焦点访谈》就开始了，这是记忆的联想的效果。

另外值得说明的是，将费用投在一个时段，消费群体较固定，常常需要在其它的非黄金时段补一些时间，在这方面中央台做得比较好，在中央台投标黄金段后，还有一个补差的优惠，补差在非黄金段位。你要单独买的话还是很贵，但在补差时就很便宜了。这样无论是在消费者，在经销商，还是在员工看来，你除了投标黄金时段外，还在中央台其他段位投放了大量的广告，收视到达率提高许多，消费者对产品的信任度和对企业的信赖度也大大提高。

本土企业借助于中央台取得的成功，近年来让一些跨国公司也逐渐重视中央电视台了。而本土广告公司在代理本土企业运作央视黄金时段招标的经验，也让一些跨国公司在投放广告时开始重视本土的广告公司了。4A公司很重视数据，对于数据，我认为除了相信外，一定还要对数据的本质和它的背景作详细分析，而不是简单写一个报告就可以交差了事。

几年来的投标体会很多，但要用一句话来概括，我还是那句话：要做全国性消费品牌，有中央台不一定是万能的.，但没有中央台一定是万万不能的

2000追逐世界的节奏 —— 《经营者》杂志2000年，步步高总经理访谈记录

段永平：2000追逐世界的节奏 —— 《经营者》杂志2000年，**步步高**总经理访谈记录

前记：小霸王、步步高**家喻戶晓。但谁是幕后导演，不一定人人知道。他就是年轻的**段永平先生。因为他拥有知识、信誉和非凡的创造力，所以他看起来似乎是“轻轻松松”地成功。他用事实否定了成功是失败的积累，他用理性控制住了事务发展的节奏，他用知识创造了财富，他启用成龙、李连杰、张惠妹、施瓦辛格等来演绎他的事业梦想！他始终相信产品品质第一，营销第二，在掌声与鲜花面前，他能平常视之。他站在全球经济一体化的层面来审视自己。在新经济时代，我们国家实在太需要像“阿段”这样的人物了！

正文：

2000年6月9日的下午，我约定第二天采访广东**步步高**电子工业有限公司总经理**段永平**。说句实话，直到此时，我对**步步高**的了解也是很有限的，只知道它是一个名牌企业，他们生产的VCD、超级VCD、DVD、无绳电话，语言复读机在李连杰、张惠妹等明星的点缀下，其名声早已进入千家万戶。而**段永平**为何方神圣？年龄几何？成功的背景是什么？对我来讲，都是一个谜。我不由得琢磨起来**段永平**来。因为名气和财富，**段永平**被视为中国企业界的传奇人物，明天就要和这位传奇人物过招，心里也多了些许压力，不是沒有采访过这么有名望的人，和他一样有名或地位一样高的人我也采访过许多，但是他是我非常感兴趣的实业家。他不是广东人，他是从打工仔起家的，他是中国人民大学计量经济学研究生，他年仅39岁，他的广告作得不同凡响，他在1995年9月18日才创办**步步高**企业，他是中国企业家理事会常务理事，他长期经营赞助了全国性的文化体育活动，他被《南风窗》杂志评为广东八大民企风云人物，他以“明晰的远见和创新能力”被《亚洲周刊》评为商业与金融业20名“千禧年领袖”之一，最近他出巨资力邀国际巨星施瓦辛格拍摄了DVD和家庭影院的广告……

段永平的故事还有很多，虽然他是一个很低调的人，但他一直是传媒的焦点人物，而到处看见的并不是**段永平**的英雄壮举，而是**步步高**系列的产品，国内的财经杂志似乎也沒有见到过关于他的全程报道。因此，**段永平**就是非常值得研究的一个人物，一种责任和情感驱使着我来诠释他的一切。

6月10日，飞机安全着陆在深圳黃田国际机场，而我的心情却沒有着陆。6月酷暑，深圳更是奇热难忍，带着鱼腥味的热浪时时向我袭来，略略有些不适之感。前来接我的是**步步高**的司机余师傅，上车后，莫秘书安排我们直接驱车前往乌沙大酒店。在乌沙大酒店门口，秘书莫小姐已早早等候在那里。互相问好后，他告诉我：“邹记者，那就是我们的段总。”随着她的视线，我的眼光也追随而去，在我看清楚段总的那一瞬间，我的心情才是眞正着陆。

我的第一感觉是：**段永平**眞是个非常朴实的人。沒想到出现在记者面前的这位传奇人物，看起来竟是如此的普通和朴实，除了他的车是不同凡响的奔驰之外，他的装束是再平常不过了。不到一米七的个头，背着一个大挎包，留着小平头，穿着一件花白花白的夹克，随意轻松的装束活像一个西部牛仔。我急忙迎他而去，握手问好，他说：“走，我们到楼上找个地方坐下来再聊。”

于是，一个眞实的**段永平**走进了我的视野。

小霸王情节

广东因地处沿海，交通十分便利，经济环境和生意氛围都相当不错，加上特区现象的点缀，去广东就意味着去寻梦！去淘金！所以当时流行一句俗语：“东西南北中，发财到广东”，**段永平**从浙大无线电毕业后，被分配到北京电子管厂，然后于1986－1988年就读中国人民大学经济系研究生，1989－1992年8月任广东中山日华电子厂（**小霸王**公司原名）厂长，1992－1995年8月任中山**小霸王**电子工业公司总经理。

记者： 段总，南下的人我认为有几种因素，第一种是在内地混不下去了，想出去寻找暴富的机会；第二种，靠打工过日子；第三种，寻梦淘金干大事业；第四种选择一种生活方式。而你是属于哪一种呢？

段永平： 其实我当初南下，不是像传媒所讲的为了所谓的梦想，也不是为了去赶什么淘金热潮，我到广东的时候，也是一个极其普通的毕业生，只是因为喜欢广东这个地方，经济氛围浓厚，很适合自己的性格，我绝对没有立下雄心壮志，一定要干出什么名堂来。我觉得这样也没啥意思，毕业后，我可以进机关，但我不太喜欢这种生活方式，我只是选择了我自己喜欢的一种生活方式而已。

记者： **小霸王**是你的一个杰作，你是怎样运作成功的呢？

段永平： 刚接手日华电子厂时，这个厂已经亏损200多万元。我们首先着手的是生产家用电视游戏机，那几年，中国内地市场卖出了300万台游戏机，而它的包和容量是4000万台，就像VCD大战一样，顷刻之间，中国冒出了数百家电视游戏机生产厂，都发现这是个有潜力的产品。但他们都没有品牌意识，我给这个产品取名“**小霸王**”，并以“全国一盘棋”的营销理念，在各大城市推行总代理制，大力扶持各级经销商，建立了遍布全国的营销网络，并且全国统一售价，成立了30多个售后服务中心。我们提出：只要产品有问题，不问原因，包修包换。为了使产品有冲击力，首先我们推出的是拍手歌广告片，没想到效果很好。拍手歌也成了少年儿童喜欢的新儿歌，随后我们邀请了成龙作为我们产品的形象大使。望子成龙是每一个父母的共同心愿，因此，我们找到了产品的诉求对象，随着“同是天下父母心，望子成龙**小霸王**”这句广告语，使公司形象和产品形象都得到了有效的提升。因此**小霸王**的市场份额一路飙升，横扫各路杂牌军，市场份额接近80%。

有了**段永平**的**小霸王**就是不一样。1992年**小霸王**产值逾亿元，1995年**小霸王**产值雨10亿，**小霸王**的成功推出不仅把**段永平**推到了前台，而且也给他带来了荣誉，他被评为“广东省十大杰出青年企业家”，“全国优秀青年企业家”，**小霸王**品牌无线资产被有关机构评估为5个亿。按照**段永平**和怡华集团的协议，**段永平**本人及下属所得为**小霸王**纯利润的20%，这是一笔令一般人不敢奢望的数字。因此，**段永平**成了一名名副其实的打工皇帝，成了一个名满天下的千万富翁，也为日后的再次飞跃积累了原始资本。在他与**小霸王**好聚好散的时候，集团总经理陈健仁也表现出了大将风度，他破例亲自主持欢送酒会。据现任董事长李平讲：“那场面十分悲壮，不少与会者都留下了热泪，许多人都喝醉了，阿段更是醉得不省人事。”也有人说：“在珠江三角洲，他们欣赏到了新时代的‘霸王别姬’”。

念及往事，**段永平**也感慨万千：“陈老总待我不薄，他对我有知遇之恩，离开**小霸王**，他还送了我一辆奔驰车，现在想起来，眞有一种成亦萧何，败亦萧何的感觉。”

锁定步步高

段永平离开**小霸王**的时间是1995年8月18日，一个月后，与中山一江之隔的东莞长安镇注冊成立了广东力高电子工业有限公司（**步步高**前身）。人们发现，力高的年轻总裁正是辞去**小霸王**另起炉灶的**段永平**。

段永平离开**小霸王**之后，**小霸王**的中干几乎全部跑到力高公司了。人们惊讶的发现，原**小霸王**公司的总经理助理、外销部长、内销部长、工程部长、生产部长、计财部长、后勤部长、供应部长等，都在**段永平**手下找到了同等的位置。不但中干大都投奔阿段，大多数工人也集体投奔到了阿段的旗下。原因何在呢？有人说：“船长不在船上，水手不知道船会开到哪里去，所以只好下船。”也有人说：“**小霸王**为预防段的嫡系部队出走，马上就做出了为管理人员涨工资的预防招数，没想到金钱没能战胜感情。”更有人说：“段总有情有义，言出必行，有眼光，有胆识，值得追随。而且给我们也配了股份，我们有给自己工作的感觉，跟着他干，没错！”眞是一语道破天机。

段永平是一个理性商人，他深知一个品牌企业，其名字必须有冲击力，于是出资上万面向全国征集品牌名称。在一万多封热情洋溢、充满创意的的名称里，他选择了**步步高**。这三个字的意味是深长而健康的。他说：“当时，流行取洋名字，有人提议我们也可以取一个洋名字，比如足下松田，拿到日本注个冊，回来说我们是日本名牌。我们没这样做，我认为没意思，有欺骗消费者的感觉，再加上民族感情，我是中国人，所以就打消了这个想法。”就是这么一个决定，**步步高**在不到两年的时间就进入了我们的生活空间，**步步高**的崛起也留给我们太多的思索。

品牌对话

记者： 段总，你一手做大了**小霸王**和**步步高**两个品牌，你从请成龙、李连杰和施瓦辛格等，几乎招招都是大手笔，而且请的人一个比一个出名，一个比一个知名度高，你是不是一个影迷或者一个歌迷，或者是小时候有追星情节，现在有钱了，借做广告的同时，就实现孩提时代的梦想？

段永平： 请这些名人做广告，跟我个人喜好完全没有关系。我最喜欢打高尔夫球，倘若真的根据我喜爱，我会请泰格伍兹来做广告。但是这样做，我们将失去产品，也会失去市场，我没有这么感性，我们请这些名人，都是在市场调研后做出的选择。广告是营销的重要环节，名人广告看起来会花很多钱，其实名人做广告还省钱呢。举个例子，中央电视台同时播10条广告，你都看见了，但你不一定都记住了，请名人作广告，能提高消费者的关注度和注意力，能强化消费者的记忆力，换句话说，能提高广告的效率，当消费者想到购买相关产品的时候，他首先反映到的就是留下记忆最深刻的产品。

记者： 段总，确实你是一个广告运作的高手，你能巧妙的制造兴奋点。

段永平： 错！我不是高手，我个人的强项在打高尔夫球，我们公司的强项在于产品。说句心里话，如果产品不行，不论你广告做的如何成功，你都不可能有市场，我始终认为产品永远最重要。

记者： 段总，据我所知，自1997年VCD大战以来，**步步高**在中央电视台的广告投放经费都是最多的，从在1998年、1999年来看，你们才是真正的标王，平时你们也有经常参与赞助全国性的文化体育活动，比如**步步高**杯全国女足超级联赛，**步步高**杯电视围棋快棋赛，**步步高**杯第九届青年歌手大奖赛等大活动，看得出来，你是非常注重广告投入的，有人说你们品牌是靠钱堆出来的，你怎么看？

段永平： 请问，倘若产品没有市场，质量不好，广告再好，投钱再多，产品能卖得动吗？倘若我们没有钱赚，我们会出巨资拍广告做广告吗？品牌产品必须是靠品质说话，如果产品的知名度很好，但品质、服务不怎么样，肯定要出问题。一个不懂企业的人，光靠做广告早晚会把企业做死，而且是加速死亡。我最自信的是我们产品的品质和服务，品牌没有广告支持也不可能成为品牌，首先你得让用戶知道你啊，这个就需要广告。当然我们也是有严格的测算和评估的，我们不可能赚1亿拿2亿去做广告，品牌不是吹出来的，而是消费者“品”出来的。

记者： 记得当年爱多请成龙拍‘好功夫’广告后，你们马上请李连杰拍‘真功夫’对垒，是否有一种急忙应对抄袭之嫌呢？当时是怎么想的呢？

段永平： 这是一种策略，我们也没有说他们坏话呀！拍这则广告之前，我们也设想了很多创意，最终认为启用李连杰先生演绎真功夫能借力打力，效果会更好，我们做这则广告是完全没有心理压力的，胡志标请成龙拍广告是预防我们提前去请，信不信由你，不信你去问胡志标，最先请成龙做广告的还是我。

记者： 听说，你们在上海已经拍完了施瓦辛格为你们做的DVD和家庭影院的广告，选择施瓦辛格也体现了你们企业的大气，他是世界上最有性格的演员，用当下的流行语来说，是最酷的演员，是男人中的男人，你们这样做，其他公司完全无法跟进，几乎无人能超越他的广告效果。你们为什么请他做？花了多少钱？创意是什么？什么时候能播出？

段永平： 请施瓦辛格做广告的这个事，半年前就在运作了，从谈判到签约，我去美国就去了很多次，我们运气很好，正好5月他作为国际慈善大使来中国为中国的特奥运动募集资金，我们抓住了这一个机会，经过调查研究，人们对施瓦辛格的印象和评价都相当不错，他又是一个有爱心的人，在电影中，他经常扮演英雄角色，是一个很有魅力的男人，我们的产品如果请他来做形象大使，效果估计不错。我们购买了他在大中国地区的形象使用权，包括港澳台。价格肯定不菲，我认为是一个正常的价位，施瓦辛格给我们拍了两只广告片，魅力篇拍的是DVD广告，创意是施瓦辛格戴着眼镜正在家里看碟，在他取下眼镜的时候，一个小孩突然取下他的眼镜，并大叫道：“你哭了！你哭了！”施瓦辛格说：“我们还是看动作片吧！”然后就特写我们的**步步高**DVD了，也展示了这位性格巨星温柔的一面。震撼篇拍的是家庭影院的广告，有一种美国大片的效果。现在正在香港进行后期制作，将在7月份在各大媒体上投放。

记者： 段总，你们的产品进军国际市场了吗？有沒有想过，把**步步高**经营成国际品牌。

段永平： 进军国际市场，我们肯定有此想法，说心里话，在美国市场，我们所到的局部地区产品均走得不错，凡是华人，都非常喜欢和接受我们的产品，因为我们的外观、价格和功能都很有优势。从严格意义来讲，这不叫进入国际市场，我们的眞正原因是与对手差距太大。进军国际市场，就是品牌问题解决不了，因为头部起这个钱，一年在美国投2亿美金是跑不掉的，否则就不叫品牌。只有我们积累到一定程度后，再来实现这个梦想。我们请施瓦辛格的目的，主要就是走向国际化，达到更好的沟通作用。咱们中国的企业也能够请得起施瓦辛格，看来产品质量不错吧，能够提高外商对我们产品的关注度。做一个世界级的品牌以及加入世界500强都相当不容易的，你想想，人家做了几十年，上百年才做到这个程度，我们至少也要许多年，除非在有极特殊机遇的情况下，时间会相对短一些。否则，我们做的时间会更长，因为他们已经存在了，当然，我们也不可能知难而退，要正视对手，才能战胜对手。

阿段论经营

与段总的交流非常轻松，他应对方式轻松自如，充满智慧，经常语出惊人，让你不得不佩服他的博学和理性思维。他不像是一个企业家，而更像一个经济学教授。他的“本分说”，“平常心”、“高速公路说”等精彩见解或许对每一个经营者都有建设性的启迪。

他说：“企业家必须具备相应的素质，我觉得做企业跟做学问搞科研一样，勤奋和坚韧都是非常重要的。爱迪生关于成功的公式 —— 99%的汗水加1%的灵感，同样适合企业家。企业在成长过程中，不可能一帆风顺，随时都有可能遇到困难和挫折，有时甚至是灾难性的打击，企业家必须要挺住，绝不能放弃自己的追求。许多人老是埋怨自己运气不好，在逆境中沮丧，甚至走向颓废，这实际就是意志品质不太好。企业家应该有一种精神，百折不挠，方能取胜；其次企业家应有道德，有自己的原则。有些生意哪怕再能赚钱，如果违背自己做企业的原则，那我肯定不做，因为我的内心会受到道德的拷问，很痛苦，客观上也会破坏自己的形象，对企业的将来经营会造成不利影响。因此，企业家必须是理想主义者与现实主义者的结合。理想主义者不是不食人间烟火的浪漫空想者，但应有自己的道德水准，企业不能不盈利，不盈利意味着对员工犯罪，盈利应建立在对市场准确把握的基础上，进行合法经营，如果什么钱都想挣，这种企业肯定做不大。如果挣钱就是唯一目的，那眼光未免太短浅了，这种企业也很难长大。”

"经营企业沒有绝招，有的人在媒体上宣称我给你一个方案或点子，就能赚很多钱，这是沒根据的，试问如果眞能挣钱，那么他早就成大老板了。有的企业家在企业经营中确实有自己的体会，但我们应该把眼光看得更长远一些，应该与国际上的大企业家相比。”

焦点法则

“一个企业家应将80%的精力放在20%的事情上，这20%的事情能给你带来80%效益。我们有的企业最大的毛病就是什么事都想去做。实际上每个企业的资源都是有限的，包括人力、物力、财力，把这有限的资源用到无限的投资方面上去肯定要出问题。有的企业什么都在做，但都沒有什么特点，你不知道它到底是干什么 的。这种企业的问题也许短期内不会表现出来，但将来会很麻烦。我从“**小霸王**”到 "**步步高**”，一直都在搞电子行业，且搞活经济的产品也很单一，但与我们同时起步的一些搞多元化经营的企业相比，我们的发展速度和经营效果要好得多，“**小霸王**”在几年之间资产翻了几十倍，我觉得与焦点法则有很大关系。同时在经营时还要对自己的资源及能力有一个正确估计，有时有人问我对某一个项目有沒有兴趣，我问都不问就说沒有兴趣，我知道我自己和我的企业就这么点能力和规模，不可能再分散资源，我根本就不追求有天上掉馅饼的事。”

本分之说

“守信誉不是给人看的，而为了一个承诺都愿意去赔钱，可能很多企业会选择赖账，我便会毫不犹豫地践诺。有的企业家仅将信誉当作一种手段，我觉得应是一种本分，是本该这样的。我曾经为一个承诺赔了1800多万元。客观地说，守信誉能带来巨大的收获。离开**小霸王**后，我振臂一呼：我们要办一个企业，有沒有人愿意出钱？以前的很多生意上的朋友就把钱拿过来了，只要我写一张条子就行，这信誉就成了一笔巨大的无形资产，这种资产就是靠本分慢慢积累起来的。我觉得好汉应能吃眼前亏，吃了眼前亏才不会吃其他亏。有的人看上去很聪明，算得很精，甚至能骗钱，但他永远也赚不了大钱。只有智慧的人才能挣大钱，我不会去玩手腕，不会去骗人，不耍小聪明。世界上也只有讲信誉的企业家往往才能将企业做大。”

记者： 段总，前些日子，在无绳电话广告这块，好像你们与TCL发生了口角什么的，你们的广告诉求点是“**步步高**无绳电话，方便千万家”，TCL无绳电话的广告诉求点是“不清晰，方便有什么用”，面对这种挑战，你怎么应对的，打官司了吗？ ”

段永平： 沒必要打官司，消费者是最好的裁判。电话的最基本功能是清晰，不清晰怎么叫电话，就像手表的基本功能是计时一样，无绳电话解决的问题就是方便，而TCL的所谓清晰型电话就是针对我们的方便叫板了，其实这沒有道理。据说，他们预测我们会起诉他们，也作好几套应对方案。但他们错了，我们根本就沒理他们，我只是跟李东生（TCL总裁）打了一个电话，问他知道这件事吗？李东生讲，他不知道这个事情，这是不对的，要下去查一查，但李东生至今沒有对我道个歉，在这一点上，我对他有些看法。企业家要有点风度，攻击对手恰恰是沒有信心的表现，沾染上这些东西，纵然一时得手，将来总是要摔跤的。

高速公路的说法

在采访段总的过程之中，其类比思维特别强烈。谈营销，他从老太太卖菜谈起，生动而有趣。谈如何经营企业，他推出了他的高速公路说法。

他说："企业好比一辆车子，做企业就好像车子行驶在高速公路上一样，能否成功的开到目的地，首先取决于我们的车况。如果我们的车只能开到100公里/小时，那么我们最好只跑60公里/小时，我自己的车最快可以跑250公里/小时，我一般开120 - 150公里/小时，这样才能安全。如果速度太快，路上稍微出一点问题，随时都会命丧黄泉，如果连安全都不能保证，速度再快又有什么用呢？所以我们要保持足够小的发展速度，这样才不致于发生翻车等事故。看见人家跑快了，我们也不能着急超车。危险往往发生在超车过程中，此时，我们应该改善车况，加满汽油，好好的修整修整，然后待时机成熟了，再提速超车。在高速公路上行驶，马虎不得。走在前面时，不能掉以轻心，更不能沾沾自喜；走在后面时，要 不断的改变自己，调整自己，选好时机后，再超越对手；更不能妄自菲薄，不思进取。只有稳中求进，才能成功的开到目的地，企业也才能有可持续性的大发展。从最后结果来看，我们的脚步其实不比任何人慢。

平常心

当今世界是一个充满诱惑的世界，平常心，易说不易做。而平常心对于企业来讲又意味着什么呢？

他说："我们不应该相信神话，诸如什么‘点石成金’、’水变汽油'、练某某功可以成仙等，企业就是由点点滴滴的平常组成的，平常到每一个产品的开发和设计，每一件产品的品质和服务，每一个消费者的感觉和评价，每一位员工的工作和生活等。平常的功夫就是实力，平常的积累才能创造奇迹。”

他说：“我当初下海心态就很平常，我以平常心去做工作，这样考虑问题，思路就很清晰，不带功利色彩，不会因某个时段，一时一地，某个信息所左右，我们内心一定要有自己的行为理念，不能人云亦云、随波逐流，我认

为，我们企业相对而言，显得稳重一些，只有稳重才能对消费者负责任，才能对员工负责，对股东负责，才有可能对社会负责任。”

平心而论，年轻有为的**段永平**他有的是骄傲的本钱，他不仅有钱，而且有知识，有大智慧，倘若换了另外的一些企业家，他能有此平常心吗？就是有些拥“兵”百万的企业家也不知 云里雾里。我曾采访过一位亿万富翁，没谈几句，他就轻描淡写地感叹人生“我眞沒想到，我会有这么多的钱”，“哎！我的文化还沒有钱多！”，“哎，他妈的去年一不小心就赚了1个亿”。而**段永平**的分析却人木三分，他说：“这种显富心理，根据心理学分析，某种意义上是一种自卑心理，因为他以前穷过，现在富了，很怕人家瞧不起他，故大吹特吹，这不可取，在心理学上叫心态不健康”。

关于企业上市

“我们企业不是上市公司，我们一直沒有去上市，但不是说我们不愿意上市，事实上我们已 经有为上市做了很长时间的准备。我想一个企业要不要上市，一定要自己先考虑清楚为什么上市。

我经常看到国内的报道，包括很多上市公司的理解跟我的理解还有一点偏差。我觉得上市最重要的不是融资，而是机制问题的解决。至少对我们来讲，应该是这个概念。上市应该是为了企业长久的发展，而不是眼前去圈一点救命的钱。我本身是学经济的，对统计的概念比较清楚，我也经常研究国内上市企业的统计状况。我看到大部分的企业情况都不好，这恐怕不是个别企业的问题，所以我们一直往后拖，感觉大局是不好的，至少我觉得我们本身也不是三头六臂。如果这么多人做不好，凭什么我就能做好。

我做企业经常是用开车的情况来理解。一部车要开得快，其实并不是仅仅跟司机有关系，车要好，路况、交通管制的情况及各方面也都很重要。很多人都说为什么中国的民营企业做不大？我当时马上反问了一个问题，能不能有人告诉我为什么要做大？很多人都说，他们从来沒有想过为什么要做大。我认为宁愿做一家赚钱的小公司，也不愿意做一家不赚钱的大公司。大而无当，沒有意思。如果能做一个既强大，发展又好，规模也很大的公司，当然更好。但是，有时候不取决于公司自身的环境，有时候还要取决于周边的环境。像管理学里讲的，界面管理很重要。任何一个人到任何一个地方，首先要看周边的环境，而不仅仅是觉得我自己很厉害。光有充分的自信，这只是一个必要条件，绝对不是一个企业成功的充分条件。

记者： 对**步步高**来说，我认为该不该上市这个问题沒有疑问，应该去上市。为什么上市呢？有两条理由是非常充分的。第一，段总是个知名企业家，从**小霸王**到**步步高**，我感觉是传奇般的经历。上市可以遇到市场资本，流到你的市场上，从资源配置的角度上，你上市对社会经济有好处。

段永平： 但我们现在不缺资本。

记者： 还有很多系统的考虑。中国企业往往说我不缺钱，这是不对的。主要是看你的战略。像段总这样的优秀企业家，社会资本应该都流向他们那儿去，这样有利于改变目前的一些资源结构。上市是这个企业走向现代化的很重要的方面。因为现实不是资本的问题，而是体制上的变革。体制变革大家不要理解成是国营体制变成民营体制，更多的是现代法人治理结构。这两条理由都很充分。至于在哪上市，我认为千万不要跑到海外去。中国是严重的资本过剩，哪个上市公司缺钱？拿钱救命的上市公司，永远缺钱。眞正好的企业是不缺钱的。比如**步步高**就是不缺钱的，市场对五粮液的资本贡献超过50个亿。中国资本市场对资本供给能力是最好的。有巨大的资本市场跑到海外干嘛。还有，什么时候上市？就现在，明天就开始做。为什么这样说？尽管我目前对**步步高**的情况还不了解，但从资本运作的角度来说，你的品牌在资本市场能创造巨大的价值。一个企业的价值在于未来现金的流量。如果你未来20年或者5年、10年赚的钱，是一次性投入现金赚到的话，为什么不这么做？

段永平： 我不否认上市问题本身，我们也一直在做一些准备。但上市机制有一个最重要的地方，就是如果沒有退出机制，上市机制等于形同虚设，无法保持活力。生产关系的问题解决不了，反而融了很多资，逼你去犯错误。我们沒那个水平，融了很多钱可能不会用。怎么办？拿去建楼堂馆所？（众人笑）按目前国内的市盈率，可能搞得我们昏天黑地。而现在我们几乎沒有不良资产，我很希望能够保持这种状态。所以，要等到一个很好的时机。

也可能现在就是最好的时机，其实我们也在做一些准备工作，但还是需要再看一下。对很多证券公司来说，可能任何一个企业都只是它的一个产品而已，包装好能上市当然好，不行也就拉倒了。可对我们的企业来讲，品牌就这一个，所以我必须要有充分，十足把握的时候才敢行动。

步步高，世界的节奏

不知不觉4个多小时就过去了，在采访中我一直都在认真观察**段永平**先生，我试图去读他的眼神，读他的语言，读他的待人处事。而**段永平**给我的震撼是非常强大的。

追求事业的成功是每一个有志者的梦想，我采访过许多企业家，他们在念及自己的过去时，总有谈不完的伤感和遗憾，似乎没有这些失败、痛苦、内心的煎熬，成功是不可能随便取得的。而**段永平**的成功却似乎是“一帆风顺”的，他并不是没有自律性的发展，他是按照自我发展思路去设计人生，他具备了成功的条件，首先他有知识、有文化、有眼光、有魄力，其次他懂得品牌运作、品质管理、人才管理及售后服务在企业整个大系统工程中的作用。虽然做企业的方法大致相同，而**段永平**却是身体力行，非常严谨地执行这一思路，所以他能心想事成。

企业家的眼光和见解应该具有哲学性和前瞻性。**段永平**创建**小霸王**和**步步高**时，其开发的产品没有哪一件产品是独创，都算是后来的跟进产品。为什么他能木秀于林，后来居上呢？他知道产品竞争的最终目标是品牌竞争，他不承认产品已进入了同质化时代。他率先在品质和品牌上做工作，所以他走在了同行的前面。企业家的胆略和学者的理性才使**段永平**具有超人的眼光，能在落后的情况下出奇制胜。

创业是需要资金的，他从打工皇帝做起，一直干到1995年，积累了一定创业资本，他说中国人往往能够共同脱贫，但很难共同致富，企业一旦做大，分家的分家，打官司的打官司，因此，中国的企业短命居多，各领风骚没几年。要要长久的做下去，必须搞股份制。这也是**段永平**当初离开**小霸王**的真正原因。因为他的本份和人格魅力，使他在商界赢得了信誉，许多朋友都争先入股**步步高**，其中台湾的宏基电脑入股19%。股份制的建立，使**步步高**有了活力，大家都是主人，为**步步高**的高速发展奠定了良好的体制保证。

企业法人素质是影响企业发展的最重要瓶颈之一，已是中国人民大学经济系研究生的**段永平**依然发现自己的知识有限，为了迎接WTO的到来，他正在北京攻读MBA，每个月还得飞赴北京学习4天功课。

人的一生，要做好两件事情，先学做人，再学做事。做人要遵循人的运动规律，**段永平**的本分、平常心、厚重，使他的人格和精神得以完整。做事要遵循事物的发展规律，**段永平**因有良好的个人素质，他能洞悉市场竞争的规律，他能了解产品上市、品牌运作的规律，他有能力、有魄力的执行自我意志，使企业朝着制度化、规范化的方向健康前进。所以，他能在旁人看起来是“轻轻松松”的成功。他的理性和战略性眼光正是新经济时代企业家的必备素质。“登山千条路，共仰一月高”，做人要**步步高**，做事要**步步高**，做品牌也要**步步高**。**步步高**是我们对生活，对事业的最佳态度和目标。做人要讲究节奏，做事也同样要讲究节奏。人在得意时，很容易失控，很难把握住自己。失意时也容易走向失败。因此调节好自己的人生节奏，就应该站在一个理性的高度来思考问题，做事亦然。成功的时候容易骄傲，失败的时候容易兵败如山倒，所以企业家应能控制企业发展的节奏。当今世界，节奏变化太快，杂志类一个月、半个月或一周是一个节奏，报纸类一天是一个节奏，电脑网上信息是一分钟一个节奏。“逝者如斯夫，不舍昼夜”！**段永平**每天坚持上网半小时以上，也是为了能准确把握世界的节奏和变化。信息和知识的落后会导致决策的落后，因此，**段永平**他不散懈怠和放松自己，他就像跳上战车的士兵一样，只有前进，不能后退。

段永平的眼光是放眼世界的，正因如此，他在取得令业界惊叹成绩的同时，他更感觉到自己的渺小。他已站到另一个层面来思考问题了，他已拥有世界的胸怀，他能正视国际知名企业的强项，他也找到了**步步高**逐鹿世界的差距。作为一个成功的经营者，一个由第二代向第三代转型的企业家，他留给广大经营者的思考是一份珍贵的礼物。**段永平**用事实演绎了**步步高**的品牌魅力，他用本分赢得了顾客，赢得了市场，他把知识演绎成财富。**段永平**认为企业运作的最高境界不是一时的高速前进，而是一种可持续性的安全发展。

步步踏实，步步登高，方能步步取胜。**段永平**正有计划、有步骤地追逐着世界节奏！

2001《经营天下：高峰论坛 之 段永平》—— 2001年末中国20位行业巨头面对面访谈录

《经营天下：高峰论坛 之 **段永平**》—— 2001年末中国20位行业巨头面对面访谈录（一）

主持人：（开场音乐响）各位观众大家好，欢迎收看《经营天下：高峰论坛》节目。刚才这段音乐大家已经听到了，今天我们请来的这位嘉宾，是**步步高**公司董事长**段永平**先生。现在，请大家用掌声欢迎嘉宾入场。

主持人：段总，您好，请坐。您为什么选择这个曲子（歌曲**步步高**）作为**步步高**产品广告的一种序曲呢？

段永平：我选哪个曲子你都可以问这个问题啊。

主持人：选这个曲子有没有给作者付版权费啊？不会是盗版吧？

段永平：这个曲子是我们自己专门请人写的，其实这个曲子的版权就是我们公司的。

主持人：是吗？但是我好像曾经在一个场合看到有一位歌星唱过这个曲子，他给你们付钱了吗？

段永平：没有。

主持人：那他是盗版了？

段永平：没有，没有。我们这个版权是开放的，因为它是企业中的歌嘛！任何人都可以用，包括很多卡拉OK厅都有这首歌，就是你想唱都能点得到，那是因为我们在发行的时候，是没有要求收版权费的。

主持人：段总，我记得您是1989年到的中山，当时主要是做**小霸王**电脑学习机，在怡华电子厂一干干了六年，把一个**小霸王**品牌轰轰烈烈地做起来了。那么这六年左右的经营、发展给你留下一个什么样的深刻印象？你有得有失，那么你得到了什么？这在座的很多都是从事经营的企业家，包括有一批是中小企业家，他们很关心你的第一桶金是怎么挖到手的？

段永平：我在中山呆了六七年，其实也谈不上有得有失，我想主要是得吧！我研究生刚毕业的时候，先到佛山去呆了几个月，然后就到了中山。可以说，结合成本很低，谈不上失去什么。我觉得主要是在经营**小霸王**的过程当中积累了很多经验，包括对企业的理解，包括建立比较好的信誉，组织一个非常强大的团队。这些对我们后来经营**步步高**起了非常大的作用，所以我想主要还是以得为主吧！

主持人：六年多**小霸王**公司的经营，造就了您在商海上的本领。人们觉得，在当时离开**小霸王**的时候，您也失去了一些东西。

段永平：比较少吧！我觉得我们离开的时候还是比较愉快的，是好聚好散的。如果你非要斤斤计较，就很难讲谁失去的多了。我觉得任何一个合作结束的时候，双方都会有一些损失，我想这是属于正常的。

主持人：外界传言说你们好像有两千多万的利益没有兑现，当时您提出加快企业制度创新，搞股份制改造，遇到了一些困难，这是不是您离开**小霸王**重新再创**步步高**的主要原因呢？

段永平：没有那么复杂。第一没有一个两千万的利益，没有损失的概念，我从来没有说过，事实上也从来没有人去这样计算过。总的来讲，我觉得我离开还算是平和的，老板对我也非常不错，包括临走的时候还送了我一笔资金，还送了我一辆车，就是我原来开的那辆。

主持人：对。

段永平：总而言之，我觉得还是得到的比较多吧！至于原因，任何一个人都会有一些选择，这个选择不单单是指物质利益。的确，我在**小霸王**的时候，对企业未来的发展上有一些观念跟大老板是有一些分歧的。分歧有时候就很难讲谁对谁错，但如果说大家有分歧还呆在一块，对整体的影响可能更不好，所以当时我就选择了离开。

主持人：过去大家都熟悉**小霸王**电脑学习机，现在在座的人可能更熟悉**步步高**电器，比如电话机、复读机、VCD和DVD。我们从资料上看了一下，段总做**步步高**今年好像也是六年左右。

段永平：是的，六年左右。

主持人：在长达十多年的人生马拉松时间内，你可以说一直是个不倒翁，而其他一些相关企业就倒了，比如爱多，比如万燕。那么在这次的马拉松长跑过程中，你为什么能够持续地跑下去，笑傲江湖呢？

段永平：作为企业经营者的角度来讲，并不知道别人为什么会倒下去，但我们至少从一开始的时候就很清楚，我们就是在跑马拉松，就不能够去做一些急功近利、好大喜功的事情。我想这可能是我们能够生存下来的一个很重要的原因吧。我们企业其实比较讲究一些经营的基本原理或者叫一些原则的东西。比方说我们以诚为本，那么诚实、诚信它是我们企业的核心价值观之一，而不是一个手段。对我们来说，信誉不是做给别人看的。比方说你欠人钱，那么你就要还钱，那么还人钱跟你以后还要不要跟这个人做生意是没有关系的。如果你说，我欠他钱我以后还要跟他做生意，所以我现在就要把钱还给他或者不还给他，那么这个就不一定是本分和诚信的概念了。这种认识包括在每一个环节，包括你对消费者的承诺，包括你对员工的承诺，包括整个社会，包括供应商，包括你的客戶，包括整个所谓价值链的每一个环节我们都是用这种本分的观念。我觉得，长期积累下来其实这正是我们企业能够生存的一个很基本的道理。

主持人：你刚才所讲，诚信经营是第一位的，但是据我所知，在珠江三角洲，有的企业是反过来的，一个货款可以拖你五六个月，所以很多小的供应商都叫苦连天，有相当一批企业也就是因为连环拖欠给搞垮了。这种问题你是怎么解决的？

段永平：很简单，我们不拖欠。作为供应商体系来讲，但他为了获得一些竞争条件的时候，他会给你一些优惠，包括放一定的赎期，比方说一个月，两个月或者三个月。但是不管谈到什么样的赎期，我们公司的话，在这个正常的情况下，一定是会按期付款的。我们在前些年刚起步的时候，有过一段时间，资金比较困难，我们就曾经试过叫上我们的客戶来说我们现在的情况是什么样子，有一些客戶和我们打交道的时间比较长的，他对我们信誉度比较高，那么他就可以说那好我就收利息吧，我们给他利息一般都比银行还要高，甚至会高挺多的，比方说我们可以给到1.5%一个月。这样的情况，我觉得是一种公平的概念，我们拖欠不管是给对方有一个说法，也是有代价的。回过头来可能有人会问你，你资金不够，那你怎么办？我们企业其实也有一个很简单的说法，叫做你钱多就多做，钱少少做，没钱不做。这个问题其实解决起来就很简单，所以我们除了创办初期在资金上碰到过一些困难外，后面一直都比较顺利。

主持人：在企业发展过程中，像段总这种现象，是很少见的，就是说能够从无到有，从小到大，可以做起一个**小霸王**，同样也能够做出来一个**步步高**。那么人们在想，段总您是不是运气成分很高啊？是因为您赶到了好机会还是实力，造就了您再一次做响一个**步步高**？我们有一位观众，昨天还给我打了一个电话，就问我，能不能让段总重新再来一次，三起三落，再做出一个比**步步高**还要高的企业来？

段永平：哈哈。我想如果股东们和员工们都同意的话，应该是可以的。我觉得运气当然很重要，而且我也一直觉得我们运气比较好。有这么多人能够一起合作了这么多年，我觉得这个就是天时地利人和。人和是一个最重要的因素。我觉得我们企业能够走到今天呢，跟我们的人有非常大的关系，那人和里头除了有理念的东西以外，多少也有点运气。

主持人：刚才您讲到人和，当时有人曾经讲，你走以后，有一批**小霸王**的研发人才营销人才都跟着你走了，所以**小霸王**过了几年以后就消下去了。是这样的吗？

段永平：我走的时候带了六个人。

主持人：六个人？

段永平：恩。

主持人：是不是全是关键人物啊？

段永平：呃，我觉得每个人都可能是关键人物，我走的时候带走了六个人，是经过大老板同意的，也算是一个协约吧。因为我们出去以后想重新创办一个企业，所以当时找了3个研发部门的人和3个生产部门的人。本身原计划是修身养性，花个一年左右的时间，重新思考一下。但是碰到一个特殊的情况，就是新上任的接我手的这个总经理，他可能缺乏对原来经营班子的人的信任，我走了以后，他把许多人等于是赶了出来。所以后来社会上有个误传，是以为我把这些人带走的。这些人离开了以后又重新聚在了一起，其实把我们整个企业的发展规划也打乱了。我们最早是没有打算很快就做产品的，后来因为人多了以后，因为大家都共事过，在这种情况下我们在第一年的时候就开始做产品了。我原来跟老板也有过承诺的，我第一年内不会在国内市场跟他竞争同类产品，那么突然一下有这么多人，都是习惯于做同类产品的，所以，当时就逼得我们做了一年的外销。我第一年在1996年我主要是做俄罗斯莫斯科，做的是东欧的市场。

主持人：啊，做出口，据说你们做得也惊心动魄的，好像说是回来的时候，拿着麻袋子背着钱，有这事吗？

段永平：呃，有过一次啦。

主持人：掌声鼓励一下。那么是你把俄罗斯人骗了，还是俄罗斯人把你们骗了呢？

段永平：没有谁骗谁，只是当时因为汇款的渠道非常不畅，你又必须要把钱拿回来，那么最后在非常紧急的情况下冒了一次险，但用的是大皮箱，而不是用麻袋。

主持人：哦，皮箱？

段永平：恩，有时候在电影里会看见一些黑帮，一个小皮箱里头装着美金，打来打去，当我们用的要比那种皮箱大得多。

主持人：是卢布吗？

段永平：美金。那是很久以前的事情了，说实话不值得一提，正常情况下也不应该那样做的。

主持人：那您觉得您的这种成功，是可以复制的吗？

段永平：我觉得企业经营的成功，其实跟某个人的关系并不是那么大。比方像我们企业很容易被人说成是**段永平**怎么样怎么样，创造了两个两个品牌如何如何。**但我觉得其实作为企业的主要负责人他最重要的是负失败的责任，因为他成功了一定是大家的功劳，但失败了呢一定是一个人的过错**。就从我个人的理解来讲是这样。因为他是靠很多人，靠一个整体的团队去做的，这就是我刚才说的人和。

主持人：段总，我们都知道百米赛跑是需要速度的，需要爆发力。可马拉松呢需要耐力和恒心。在企业的发展过程中，我们就发现很多企业百米赛跑速度很快，企业迅速做大，像我们看到的三株现象，爱多现象，但是呢它又迅速地倒下去了，包括巨人现象。这就是说，你是怎么处理均衡时速和超速发展这一对辩证关系的？你有没有遇到过难以驾驶的时候？有没有出现过忘乎所以的状况？

段永平：对企业的发展速度的理解，我基本上是用开车的感觉来说的，你一辆车，开多快，这跟你的车有关系，跟路况有关系，跟和你一块开的其他车也有关系。你不可以自己盲目地说我要开多快，它一定要根据当下的环境包括你的驾驶水平，精神状态来决定。**我觉得我们的文化里，有一个比较大的弱点，就是急功近利，好大喜功**。它觉得什么500强啊，于是想马上做大啊，就鼓动啊，到处想要获得社会的舆论支持啊。但是结果呢？很有意思的是，当你的家人得知你要开车出门的时候，一定叮嘱你的是要开慢点啊，注意安全。可这到了“企业出门”的时候就说开快点啊，撞死拉倒。这个时候我觉得很奇怪，所以我认为是一个开车的概念，快不一定就好，因为你每天都要开车，你要天天开，月月开，年年开，你就会发现，**关键是要能够安全持续的发展**。所以我们是把持续的发展放在了最重要的地位，把安全放在了最重要的地位。你上车首先要系安全带，要知道车的性能，要高度的集中注意力，然后控制一个合适的速度。当然你的车如果是好车，选择了比较好的道路，你可以适当的快一些。所以我想这个完全取决于经营人对企业的一种理解吧。

主持人：段总用汽车来比喻企业，用开车来比喻企业的发展，是一个非常形象的比喻。但是呢？人们往往想安全又想要快，就出现了这种矛盾，那么如何保持一个安全时速，又能保持一种领先地位。您对企业经营者有什么好

的建议或者忠告？

段永平：如果是必须在安全和速度之间作一个选择的话，**我会毫不犹豫选择安全**。在安全的前提下，你想办法提高速度，我觉得这个是不矛盾的。我觉得目前有很多企业，之所以出现问题啊，是因为他把速度放在第一位，把安全不知道放在第几位了，或根本就不在乎安全问题，对，这样出问题是必然的，就是今年不出，明年也会出。**其实你看那些不幸的企业呀，虽然各有各的不幸，实际都是沒有注意企业的安全发展问题**。有的企业基本理念可能不够强，但是抓住了某一个两个机会也会站起来了，有些人说这些企业管理者悟性比较高，基本功比较好。如果它能站住，就会成为一个好企业，它站不住呢，就会是昙花一现，所以我想我们绝对不希望做一个昙花一现的企业。

主持人：那么作为大企业来说是不是要随时有一个居安思危的意识？段总您对这个方面怎么看。

段永平：我曾在北京电视台做个一个节目叫《危急时刻》，问我说当危急时刻来临的时候有什么想法，我说如果危机时刻来临了我是不大会知道怎么办，**我们企业讲究的是危机意识**。这是说现在你开车，前面有一堵墙，200KM的速度马上就要撞到了，然后你现在问我要怎么办？我说我沒办法，是啊，你就只有祈祷了！**最重要的是你要时刻有危机意识**、**安全意识**。我在公司里头啊，我一定要要求大家系安全带，我们公司的司机也是这样要求的。如果哪个人不系安全带，他有权拒绝开车。对员工，有时候你可以这样强制管理，但是最重要的是你通过这些小的行动去给他们灌输一种安全的意识，这个安全意识不管是在平时开车的时候，包括经营企业的时候你随时随地都要有一种安全的意识。安全意识就是你要意识到未来的安全，它是取决于你的生存和发展，如果你要是沒有足够的发展，那就意味着你可能会有危机。**所以我想对于企业来说最重要的是一种危机的意识，就是时时刻刻你要意识到危机在前面等着你**。

主持人：现在做企业都有争老大的心态，就是说想做到第一名或者前几位，在前几年别人都说“敢为天下先”，而我们的段总当时就来了一句“敢为天下后”，您提出这个观点是出于什么样的考虑，是不是想迷惑一下各个竞争对手，然后规避一下风险呢？

段永平：呃，迷惑完全谈不上。“敢为天下后”它是一种战略，就是说，对一个全新的产品，我们一般不会贸然地进入，其实作为中国的企业绝大部分采用的都是这个战略。其实我觉得我们进入任何一个行业，进入任何一个市场的时候，我们的前提是一定要能够做到前两名。我看过一本书，我记得是《双品牌原则》，就是说在一个成熟的产品市场，经过足够长的时间竞争后，一般能够存活下来的品牌就只有两个。那么一般的规律是：第一名是第二名的三倍，第二名是第三名的三倍，第三名是第四名的三倍。那么你想想看，到了第四名基本上就不存在了，到了第三名的就已经是活得非常难受了，那么第二名呢是可以勉强盈利的。这种产品有一个很典型的案例就是可乐，在全球范围内就是两乐的天下。一般来讲，我做产品很讲究定位。在**小霸王**年代做的学习机，那一定是市场上占到老大的位置的。我现在的**步步高**，企业在AV行业以DVD、VCD来算的话，我们一定是老大，在电话行业我想在无绳电话加普通电话的总量来讲我相信我们在国内也是老大，复读机我相信我们所占的市场份额，第二名恐怕还达不到我们的三分之一。所以这就是我们做企业的一个基本战术，这对于企业的健康发展还是很有意义的。你一定要去找到自己的定位，我们完全可以明天就去做汽车，后天去做牛奶，但是我们不去，因为我们找不到自己的优势。

主持人：我们的**步步高**现在已经是做到了行业老大，做老大风险也是很大的，好多老大在长跑过程中都是跑不了终点就倒下了。现在您面临哪些大的风险？您有什么化解风险的好措施？

段永平：有一些风险是可以化解的，比如说管理的问题呀，只要你意识到了，就可以化解。也有一些风险呢是我们企业很难化解的，那么就是要靠运气了。比方说大环境的问题和WTO，我觉得这就对我们企业来讲就是一件很好的事情。WTO我们进了，我们企业就有机会了，否则的话可能15年后我们是必死的。加入了WTO以后，我们至少有机会可以生存下来，因为他那个规矩会逐渐规范，国家对企业提供的环境会越来越好，这样企业的未来发展就会变得更有机会。当然压力和挑战会变得更大，我觉得这个对我们来讲反而不是坏事。一个人沒有挑战的话你会很快萎缩掉，你有一些压力就有一些挑战，所以要有压力。我们一些竞争对手，在讨论战略的时候，都会提到一些问题，竞争对手的策略会不会过于激烈？过于激烈你会把他们在很短时间内就打死，打死了，可就是坏事了，因为你就成了真正的老大啦，独步天下，沒有人和你竞争，你就高枕无忧，很容易就变成温水里的青蛙，慢

慢就被煮死了。所以我们在这个竞争策略上头一定要给竞争对手留有余地，如果你不留有一定的余地啊，你很快就把他打死了，那个未来死的人可能就是你自己了，所以这个完全是一种战略上的思考了。这个我还想申明一下就是大家不要误解我们是一个好好先生，我觉得关键是我们任何一个行业，当你占到领先地位的时候，你是要起到一定维护作用的，就是包括有时候需要让，有时候需要反击。但有时候市场竞争很残酷啊，如果说你是一味的让步，那么对方就会得寸进尺。所以你在适当的时候一定要给他一个很强烈的信号，像我们在行业竞争的时候，有些竞争对手，降价降到一定程度的时候，我们必须要跟进，而且我们的反击措施一般都会非常的强，所以这个是维护市场地位和维护企业健康经营的一个很基本的防范措施。

主持人：我想问这种局面能够维持多久呢？加入WTO以后，很多"狼"也来了，是吧。大狼来了以后也加入到这一块领域里头。我们现在国内的海尔、长虹过去也曾经在小家电里头领先，如果他们再插进来的时候，你还能够这样悠闲自得地看着别的树苗成长，同时控制住他们？

段永平：我对我们企业还是比较有信心的。我举一个比较简单的例子吧，比方说像DVD、VCD这个行业，虽然我们做得不错，在行业里头的排名也比较靠前，在座的人其实你们心目中所有的家电品牌，你很难想出一个是没做过这个行业的。大家可以举例，然后我就只点头或者摇头，因为我不愿意在这种场合去提及其它品牌，但是事实证明我们是专业化的。**最重要的是你要专业化，大并不重要**。比方说韩国曾经有一个公司，他打出来的广告是叫做"From Chip To Ship"，Chip就是"芯片"的意思，就是说从芯片到船我们都造。消费者看了这个广告后，什么也没看明白，然后呢没有人买他的东西，他大而无当，并没有任何意义。**所以我反对盲目提500强这种概念，只是说你做到500大而已。那么大而无为不等于你有生命力，最重要的是你要专业，要为消费者所认同**。我觉得我们企业在这方面呢做的还不错，我上个月刚从北京回来，中央电视台有一个叫做"消费者最满意的售后服务品牌"的评比，评了10个品牌，我们企业呢是排名第一。这个也是说明消费者对我们企业的产品、品牌、包括经营策略啊，都还是比较认同的，谢谢！

主持人：大家认识**步步高**无疑其中有一个比较重要的途径就是看到了广告，因为**步步高**的广告是比较厉害的。所以有些人前两天就跟我讲，说是阿段的手段啊，无非就是提着钱袋子，每年都跑去央视打广告，是吧？反正你只要是看到那个夺标，那个招标会上绝对会有阿段的身影。所以说呢有部分人就觉得你的这个企业的品牌是打广告打出来的。如果广告要停掉了，你的**步步高**产品还那么好卖吗？对这个问题你怎么看？

段永平：我觉得如果真的是靠广告就能打出来一个品牌来，那也太容易了。我觉得最重要的是产品，广告其实只是你经营过程中的一个环节，就像是一个水桶装水一样，你说我这个水桶特别好，能装特别多的水，因为我广告特别的长，没有任何意义的。最重要的是消费者对你产品的认同，我相信没有谁是说今天看完**步步高**的广告后就跟犯了病一样，我就明天去买一台**步步高**，否则我就活不下去了，不可能。他最重要的就是看完了后有个印象，他不会因此就决定要去买你的东西，只有当他觉得：哎，我想买一台DVD了。然后呢他跑去商场，他才会注意看过**步步高**这个DVD的广告，对吧。先看看他的东西怎么样呢，他并不是说看完我的东西他就买了。他会在商场里面逛，比一比这个，比一比那个。但是商场里头可能有上百个品牌，至少也有十几个。首先能够进入他脑海中被筛选的呢可能只是剩下三个到五个，然后这几个比下来他发现我们那个的确很好，他就会决定购买。所以他的购买行为其实是一个挺复杂的过程，挺长的，广告只是在里面起了一个很小的一部分作用。那么还有一个就是真正像我们调查的结果，因为看了我们的广告而买了我们的产品，在整个购买群当中占比不到20%。那么有70%多的人是通过朋友的介绍，通过邻居啊、朋友啊、隔壁左右的使用情况的反馈，包括口碑，包括很多其他渠道才会决定去购买的。所以我相信在座的每个人都是消费者，很少有人会因为看了一个广告去决定买一个东西。但是看广告，本身对你有一个帮助，你会在购买的时候作为选择之一列入你的察看清单里头。

主持人：那有观众说了，段总既然说广告不是主要的，产品是主要的，那么你们公司后期会慢慢考虑停下广告吗？停下广告后，再看看你们的产品又能卖得怎么样，毕竟你们公司的知名度已经很高了。

段永平：呃，这个我不敢。我可以跟大家说一个很简单的例子，**可口可乐**曾经试过这样做，它们好像在非洲试过停过一段时间的广告，销量下滑还挺严重的。**广告这个东西的确很重要，而且一直是营销环节中很重要的工作，但是呢，营销不过是企业经营当中一个环节而已，所以呢，你不能过分地突出、渲染广告的作用**。

主持人：目前在人们的生活中，确确实实有些广告是狂轰滥炸，打得实在是叫你忍无可忍。

段永平：我觉得广告是大家看电视的代价。**凡事都是有代价**。大家可以很简单地想一想，如果我们沒有广告，大家在电视里头会看见什么呢？

主持人：看见电视剧？

段永平：什么都沒有。

主持人：新闻联播？

段永平：不对，你错了，沒有人掏钱，除非国家掏钱，对吧。就沒有人给你做电视节目了，也沒有人花得起钱给你拍新闻，大家就看一个屏幕，或者是几点几分几秒，完啦，对吧！你想，所有的节目，所有好看的节目从哪里来？它一定是通过电视台的经营，电视台的经营靠什么养活？要么靠收费电视，收费电视是可以的哇，像很多发达国家就是收费电视啊。你现在沒有交钱，但是你交的是时间。你看一个节目，很烦，但是你也要看，不就是几十秒钟吗？另外，比方说有些广告送礼送来送去的这些，我觉得呢，从企业的角度来讲它一定是要评估的，如果他还在打，那他一定有他的合理度，就说明他的营业额还是不错的。反正不是他有毛病就是我们有毛病，对不对？

主持人：咱们段总，好像无论是经营**小霸王**还是**步步高**，形象代言人好像都是武打明星。很多人讲，你的产品不就是名人效应加广告吗？如果你沒有了这两招，还玩得转吗？

段永平：张惠妹是武打明星吗？周星驰是武打明星吗？呵呵，好像都不是吧。你的问题就有点像“你不就是会赚钱吗，你有沒有本事不要赚钱啊，给我试试”。我就觉得比较难回答这个问题，我觉得呢，作为广告，我开始一再强调它就是企业经营当中的一个环节而已。所谓的名人对于我们公司来讲，不过就是我们的广告中间的一个演员。其实我们的广告呢，有的用的是比较有名的人，有的就不是。你比如我们的无绳电话系列广告就沒有用一个有名的人，但是广告里的那个人（小男人）现在很有名。

主持人：我看那广告以后啊，**步步高**电话机本来说想买一个，可最后沒买。

段永平：恩，然后说不定你可能是买了个更差的。嗯，我觉得广告最重要的是大家要理解，**其实广告它的逻辑非常简单，就是你要用尽可能高的效率将你想传达给消费者的东西传达出去**。举一个很简单的例子，比方说我的广告中，用我或者用张三和用李连杰来比较，大家想想看，他引起关注度，你得到的记忆度和他的传播度是远远不同的。李连杰做一条广告或者说这个张惠妹做一条广告，那你的观众就是你所谓的受众，就是你的消费群，他看见了，记住了，那么那个广告的目的就达到了。比方说把我搁在里头，大家看到的就是有一个人剃着平头晃了几下，他干嘛呢？不知道，是吧。你看张惠妹出来我们很多同学都喜欢看啊，张惠妹给**步步高**做复读机广告啦，这个概念一传播开，我就省了很多钱了。所以请名人并不是像有些人误解那样是多花钱，那是绝对的省钱。但是有一个前提是你要有规模，你说我总共就500万，全给了张惠妹啦，然后就自己人全在家里头看广告，那看了也白看对吧。所以说最重要的就是你还是要有一个般配的产品，我觉得有些东西它是经验，就说你要知道，你要是在制作上花了比较大的代价，那么它会收到什么样的效果，你会在投放上头省回来，所以我想其实说起来还是很简单的一个道理。

主持人：名人有价这个大家都是知道的，也有人说阿段请名人做广告间接的把这个费用转移到消费者身上了，所以他的产品卖得最贵。

段永平：大家一定要明白这个概念，就是**所谓的品牌绝对不是因为它贵，也不是因为它有名，而是因为它的确好**。大家可以想想看，你不用想**步步高**，你想你所有买的东西，所谓品牌的概念体现在哪里，它价格高呢。一定有它的道理，但是绝不是因为它花了广告费。不管是什么东西吧，车也好，衣食住行所有的东西，它跟品牌都是有着一定的关系的。大家去想想看，如果沒有品牌，这个世界将会是什么样。我们曾经经历过沒有品牌的时代，那么包括现在也是有同样的情况，包括我们买VCD，有很多杂牌机，就卖300元一台，对吧，那么很多人发现买杂牌机这种代价是最贵的。为什么呢？因为他隔两个月杂牌机坏了他还是得再买**步步高**。本来**步步高**是500元，杂牌机300元，结果呢买**步步高**的人花了500元，他买了杂牌机的最后得花800元，因为他还是回家要看。那台机器坏了也沒地方修，而且坏得很快，而**步步高**呢就是万一碰到一台有任何问题，他还能给你修给你换。我觉得这

就是品牌的概念在里头了，如果杂牌和品牌的东西一定是一样的话，那这个世界就不会有**可口可乐**、索尼、**松下**和飞利浦了。

主持人：现在市场中有这样一句话，不是大鱼吃小鱼，而是快鱼吃慢鱼。那么您有没有担心过被一个快速发展起来的企业给吃掉了呢？

段永平：如果你想开得很快不被人吃掉你自己也会撞车翻掉了。所谓快鱼吃慢鱼这种说法呢有，我们也不反对，而且我们企业其实发展速度并不慢。大家一定不要误解，**比方我们经常讲企业一定要有平常心，平常心其实就是我们要按照经济规律办事情，我们不能好大喜功，不能急功近利，但很容易就被别人理解成说保守。进取心也是平常心，就是说一个企业连进取心都没有怎么能生存得下来，这是企业最重要的，是你的使命，你的存在价值。你要快，那么你要知道为什么能够快，你要能够快，当然是一定要快，我是说在安全的前提下你要追求这个快速的发展，但是我们不能盲目地追求快速。其实在企业里头，有很多类似的概念包括像创新，很多人就是说我们要提倡创新，创新是一个非常危险的东西，你如果是为了创新而创新，你死得一定很快。但你可以想象一下，一个企业如果没有创新，它早晚也得死。所以，企业既要有创新有发展，又不能盲目地去创新。**

我不知道大家有没有注意看过那个《华为的冬天》的文章，那里头提出一个观点就是我在好多年前就提到过的：**反对盲目创新**。盲目的创新、盲目的高速都是非常危险的，但是不意味着你就可以不创新，不发展。什么叫安全，我呆在家里安不安全？当然安全，但是真的安全吗？作为企业来讲，你没有发展，一定是死路一条，是不是啊？你一定要出去，你该干活你就干活，你该开车上路你就开车上路，是不是。你上路一定要有合理的速度，那么合理的速度是什么？其实跟你的车，跟你的驾驶技术有很大的关系。

举个很简单的例子，我每天要到东莞上班，晚上要回到深圳，那我在路上的车程大概是半个小时。半个小时以什么样的速度计算出来呢？大概时速130KM，我那个车的速度上限就是130，那辆车我认为130是安全的，但如果一辆比方说几万块钱的车，你要开到130是非常危险的。所以呢，130也是安全速度，80也是安全速度，只是相对于不同的车来言。其实每一个司机在开车的时候，大多数人的安全意识都是非常强的。但是一旦做企业，一旦看别人开车的时候呢，很多人就忘了，所以我觉得我说的安全和你刚刚说的速度其实是不矛盾的。而且我们企业这些年的发展从纵向角度来讲，会比绝大多数企业都要快。至少，比方说，你刚刚提到了一些企业垮掉了，你觉得我比他们快吗？我当然是比他们快的。

所以，我觉得从这个角度来讲你就理解，这种快呢，不是说我明天就一定要赶上**微软**，后天就一定要超过索尼，那你是害我呢还是整我呢。你让我明天提出一个口号，超英赶美啊，或者是十五年超英赶美，这个是很典型的中国式的说法。你想想看，如果我们真的要做到那一点，我们就只能大跃进，回家砸锅卖铁，然后我们大炼钢铁，最后大家想想看，我们是快了还是慢了？我们这么多年，我们国家干了很多类似的事情，我觉得包括现在所谓的逼得大家去做去争500强，有点像大跃进。只是说，它不是全国范围，它是局部的某些企业。而这些企业不管现在它做多大，如果它还不明白自己的处境的话，它跟大跃进的结局不会有太大的区别，这是我的观点，我不能说是谁但我觉得挺危险的。

主持人：您刚刚也多次提到人和，**步步高**公司里面有很多精英人才，您是靠什么样的人格魅力把他们紧密的团结在您周围的呢？

段永平：我觉得我本人谈不上有什么人格魅力啊。如果真有的话，那我在做企业之前，早就应该体现出来了。做企业最重要的我觉得还是靠那个规矩，靠你的理念。那么这些人，大家之所以愿意聚在一起，是靠彼此的信任。彼此的信任不是说我个人与你个人的信任，它涉及到企业的环境，包括它的规矩，包括你过去对承诺的兑现度。那么，只要你经营若干年，大家都共同合作，大家彼此的信任度是非常高的。

比如像我们企业，举个很简单的例子，很多人说我们应收率怎么处理，我们其实应收率非常低，但是我们放债非常多。很多人就觉得很奇怪，你放账多怎么可能应收少呢？我说，其实我们有额度地放，当时我们很多客户呢它并不一定愿意拿。因为放账是这样，你拿我的钱，没问题，对不起，你交利息，对吧？那么你把钱先打进来。在一种规矩的底下，而且这么多年都一直这样做下来，大家彼此的信任度都非常的高，所以大家就会在这样的氛围下聚在一起，共同地前进。

剔除战略因素以外，如果我不在，我们公司一样会经营得好，我对这个非常有信心，因为它是在一种规矩底下动作。当然也有人会提出这样的疑问，就是说，那你离开**小霸王**，为什么**小霸王**就不好了？那是因为他们把规矩破坏掉了，其实我走的时候，我们很多客戶，我们很多员工都是很有信心留下来的。大家都不觉得有问题。但我走了以后呢，这个新上任的人可能操之过急，就是想你过去不管做得有多好，我们要比你更好，那么这个地方就出问题了。他把这个规矩给破坏掉了，大家的信任度就破坏掉了，员工之间的信任度，客戶之间的信任度，供应商之间的信任度破坏掉了。**你整个价值链被打断了以后，企业出问题就是很正常的了。**

未完待续！

观众：段总，我很赞同你那个企业如开车的理念。为了听您这个报告吧，我的车在路上刚出了一点毛病，就是现在可能还在交警部门，但这个车并不是我的原因，是后面的车追尾给撞坏的。那么我就这样问您吧，您的企业在这个过程中有沒有遇上撞我车的那种企业，如果遇上了，您是怎么解决那个问题的？

段永平：我们也找交警啊，是一样的，跟你的处理方法是一样的。就是说你的运气不好，被人撞了车尾了，对吧。那我觉得呢第一你的车要有保险，对吧？你不买保险就上路这就是你的不对。第二是你打了安全带的，他撞你一下，顶多把你的车撞坏了，人还很好，其实你的车还能继续开，因为你一定不是很快。那么首先你是安全的，所以你还在这，对不对？所以我觉得你开车不管是跟你有关系，跟别人还有关系。如果在路上，大家都是这样乱开车的话，你是很危险的，所以，你一定要更小心。在美国和在中国开车的差别是比较大的，我在美国开车的时候我有时候特别不习惯。到了一个路口，那旁边有一辆车过来了，你就很想踩刹车，因为在中国这个时候，你一定要踩刹车，因为你不知道他会不会冲出来。但是在美国呢，规矩上规定你是不可以停车的，也不可以减速，因为你后面可能还跟着一辆车，你一定要通过。所以你这个假设的前提就是你要对规矩很信任，就是你要知道他是知道规矩的。如果他不知道，他冲出来，你就撞上他了，当然责任是他的。但生命是你的。但在中国不一样，中国这个时候，你一定要很老老实实的减速，哪怕是在广深高速公路上。有时候开着开着车，突然发现前面有个人在那里晃悠，而你很意外，如果你太快了，你就刹不住。所以，我觉得这个跟安全的理念也是不违背的，就是说，你一定要留意路况，留意车况，包括你自己的车本身，你踩不住刹车，你开得慢，有时候你一样会撞车的。

观众：段总，刚才你说你的企业有一个很好的规矩，使你的企业能够健康的发展。那么，所有的规则是肯定要符合这个市场规律，市场是不断变化的，那么在这个市场变化的同时，你的规则不变的话，你的企业还能健康长久的发展吗？

段永平：我不是说有规矩都不变，我们这个企业里面不变的是诚信，**就是说我们“以诚为本”这一条是永远不变的**。但是有些东西是一定要变的，为什么呢？因为环境在变，环境在变你就必须要变。前段时间我在这个中央台碰到GE的新任总裁伊麦特，他也是这样回答同一个问题，就是说你接任了韦尔奇，那么韦尔奇做的这些东西你会不会改变。他的回答非常简单：“环境在变，我们一定要变，但是我们不变的是诚信。”我觉得我们企业多年以来，也是这样一个理念，沒有什么东西是可以一成不变的，除了诚信。就是说，你作为一个企业最基本的基石啊，你一定要坚守，但是作为一些其他的小的规矩啊，我觉得是可能考虑改变的。但是你变呢一定要有变的道理，我们不为了变而变，就是我们不为了创新而创新。我刚刚说，**你一定要创新，企业不创新，你一定必死，但是你不能盲目地去创新**。你任何一个规矩的改变，一定要有道理。但有一样，你做市场，最简单的前提就是你是消费者导向，消费者的观念改变了，消费者的要求改变了，你一定要跟着变，你不变消费者他就不要你的东西了。所以我觉得，**其实你跟着消费者变，就是一个很简单的例子，但是消费者永远不希望你的诚信改变。**

观众：段总，你好。你们公司里面，你是掌握大方向的，具体做事的还是下面那些人吧。以现在流行的方法管理，就是让大家都把公司的事当自己的事情来做，就会做得最好，是吧？但是在这个做事的过程中间，他就有些规矩不能遵守，倚老卖老的事情也有很多，我不知道你会怎么去管理或者协调这些关系。

段永平：假如有一个小偷，你肯定说他不能偷东西，是吧。但是你抓到了小偷，我们把他拉出去枪毙，肯定不合适。所以说，关键是你的规矩能不能管到这一块。比方说抽烟，如果抽一次烟罚款50元，你就罚他50元完了。如果罚100，你就罚100元。如果他这个官比较大，可以随便抽，你就让他抽得了，就这样。关键是你的规矩是管到什么程度，如果你的规矩是抽烟就被开除，那就对不起，只能开除了，跟他现在在公司里头有多重要沒关系。但

是你定规矩的时候，你不会把抽烟这个东西给它上纲上线，说凡是抽烟我们就拉出去枪毙，那倒是没有人抽烟了，你企业也完了，因为当你这么立规矩的时候，说明你这个企业非常的不人性化。**其实我觉得从管理上来讲，规矩是属于企业文化的东西，就是说当大家都认同一个目标和价值观的时候，你的效率一定是最高的。**麦肯锡有个7S，就是7个S一定要朝一个方向走，那么，这个你能够做到这一点，当然是最好的企业。其实企业一定有它的管理的规范，不能因为违背规矩，你又觉得难以下手，你就不敢去做。如果你不做，你企业早晚就得玩完，你做了你可能现在完蛋，但也有可能你还能生存下去，那你就要做一个选择了，有时候的确是会碰到这样的情况。

观众：如果说你真的罚他50元，他做事可能就不那么卖力了，不积极了，那怎么办？

段永平：不卖力你就换掉他啊，因为规矩你一定要执行。**管理它有一个很基本的道理叫做公平而强硬，公平的概念就是说，你一定要一视同仁，不能因为你是总统你就可以随便杀人，那还得了对不对？但是，一定要强硬，就是说，你公平地对人人平等，当有人违背规矩的时候，一定要执行到每一个人，这叫做"Law by Law"，就是叫做法制的概念，要用法律监管所有的人。企业一定是要这样的法制，没有法制，企业一定是走不长的。当然你可以靠某个人或某个天才能够延续一段时间，但它不是一个长期有序经营的概念，它只是一个做生意赚钱的概念罢了。**

观众：我认为作为一个企业家来讲，基本的素质应该是一样的。我今天就是因为看到您，我觉得真正看到了一个优秀的企业家，所以我就想您从您的成长经历方面谈谈如何做一个优秀的企业家。

段永平：我是优秀的企业家吗？其实我不知道，这个要问我们的股东，而且可能要等到盖棺定论的时候，是吧？那么我对企业理解就是你能够达到股东要求的，经营企业的那个主要负责人，其实就可以成为一个企业家。企业家不仅仅只是为了股东的回报而存在，还跟这个企业的所谓的mission，就是它的使命有关系。所谓企业的使命指的是企业存在的价值，你企业达到了存在的价值，那么说明你完成了使命，那你就是一个好的企业管理人，那么他是不是叫企业家，我不知道，因为我不知道企业家的定义是什么，是因为他做得大呢，还是因为他亏钱亏得多呢，还是因为他赚钱赚得多呢。在美国有一所大学，康斯索丁还是哪所大学有一个统计，统计出来的结果，**说世界500强里面的CEO所具备的素质里面共同的一点就是"正直"**。除了这个以外，其他的东西都不一样，比方说有些人创新能力很强，有些人他不是那么强的人，他也可以做一个很好的企业。比方经营麦当劳这样一个公司的人和经营英特尔公司的人，他的素质可能完全不一样，但是你不能说麦当劳是好公司，或者你不能说英特尔不是好公司。你想，比尔盖茨的性格和我的性格肯定是不一样的，但他是个好企业家，我可能也是，只不过是我的企业比他小而已。对不对？那你环境也不一样，所以我不是很想去做这种定位，我觉得这是某些搞理论的人很关心的东西，比方说搞个什么机器人出来，就像把张三的眼睛，李四的鼻子拼在一块，做成一个美女，永远找不到的这样一个美女，我觉得没有任何意义。至于经营好企业这一块，我可以讲我对所谓的企业经营者的一些基本理解。他首先是**正直**的，诚信的，还有一个就是它是能够吃得了苦的，要有**耐心**，要有百折不挠的精神。然后呢，剩下的我觉得都不重要了。所以只要大家有诚信，每个人都可以做企业家，其实企业家不神秘，他很简单，但不容易。所以我一直希望大家理解这一点，就是**简单，不等于容易！**

未完待续！

主持人：好，我们还是和大家进一步交流。段总，现在**步步高**做得有一定的规模了，也有一定的**品牌**知名度和影响力。就有人讲，咱们段总从这个无绳电话机、复读机、DVD能不能上升到搞点大家电，是吧？做做冰箱啊，彩电啊，手机啊之类的。你们有没有这方面的打算？

段永平：关于打算，我不能告诉你我没有，我也没法告诉你我有。最主要的是要根据你企业的经营的战略和战术来决定，如果根据你一般的原则，你可以做，能够进入这个行业，能够在这个行业获利，能够满足消费者的需求，我能够找到自己的位置，我为什么不做？但是，如果说我们仅仅是有块**品牌**，今天我们做**步步高**VCD，明天做**步步高**牌牛奶，后天做**步步高**衣服，那可能就叫做盲目的**品牌**延伸，我会在战略上犯很大的错误。所以我们肯定不会说**步步高**企业永远就是做DVD的，DVD哪怕一台都卖不动了，我们坚持，每年要做100万台，我不是找死了吧？刚刚那位观众朋友提到的，就是**环境在变，消费者在变，我们一定要跟着改变，因为企业是要靠卖产品才能够生存下来的，你卖产品是一定要卖给消费者的，所以消费者对你有什么要求，在理论上就要尽量的去满足他**

们。所以我想这个不需要去做一个特别死性的定位，说我们一定要怎么样，或者一定不怎么样，但最重要的，我刚刚说的不变的是诚信！

主持人：我们看到一个现象，现在这个家电行业多元化的现象是非常普遍的，做彩电冰箱的也忙着做微波炉啊，做洗衣机啊，甚至做传真机。有的也开始进军到小家电行业里来，也就是开始向您这块的领域步步紧逼，如果您老是固守在您的这块阵地上的话，您能固守多久呢？这一亩三分地还能不能守得住？

段永平：谁固守了？！

主持人：看起来您在固守。

段永平：我天生就是做VCD的吗？呵呵，不是吧，我以前是卖学习机的啊，对吧！然后才是卖电话，卖复读机，后来又有了DVD啊，这怎么能说我固守了？我们做国内市场总共才五年啊，我们已经有了三个产品系列做到了市场第一，所以我们首先不是一个固守的概念。那么最重要的是你需要做什么，你想清楚，就是说你会不会开车，这是第一；水平怎么样，这是第二，那得说我这个不会开车我非要开车还要开一辆好车，开得很快，撞墙翻掉了，那是另外一回事。我相信我们在企业经营过程中，我们自己会考虑这些事情。所以，我不会说我们将来不会有新的产品出来，但不意味着我们明天拎着两台空调回去就做了，后天又拿着“大哥大”也开始卖了，再后天发现这个净水器也卖得好，我们就改搞**步步高**净水器了，最后你要说非常可乐也不错，咱们就搞个**步步高**可乐啊，那就真的很可乐。所以我觉得你自己要有自己的战略战术，你要知道你自己在干什么，而不是为了追求盲目做大。你刚刚说，为什么不做大家电，因为它营业额很大，如果因为营业额大，你就做，你就死定了，对不对？**如果这个行业它是一个夕阳行业，如果这个行业它已经形成了很大的巨头，你花的代价会非常的高，经济学里头叫“边际成本”或者叫“机会成本”，就是说你机会成本会非常的高，或者说你边际效应非常低，你就不应该去做。**

主持人：那您对企业多元化发展是怎么看的呢？好像现在很多企业，特别是家电企业都在追求多元化发展。

段永平：我本人反对盲目的多元化，**反对多元化的意思并不是说多元化一定不好，是你不能够盲目的多元化**。很多人就觉得我这个鸡蛋放在不同的篮子里头我更安全，你想想看，我们在座的每个人手里拎8个篮子，你每个篮子里面放5个鸡蛋，你看看你保不保得住。那肯定不如一个篮子里面放40个鸡蛋安全。但是，当你现在有100个人，你就一个篮子里装5000个鸡蛋，那很危险，你不如让100个人，一个人拎50个鸡蛋，那这样就挺安全的。所以，**这个所谓的多元化，是根据你的能力、实力和你所处的环境去决定的**。比方说世界上有一个企业非常有名，做多元化非常成功的一个企业，那就是GE（美国通用电气公司）。GE它从事很多个行业，它在每一个行业都是名列前茅的，它的做法当然跟他们那个大环境有很大很大的关系。作为GE的总裁很简单，企业如果做不好，就把它关掉，或者把它卖掉；如果企业好，就又把它给收购进来。如果政府或者政策允许他买的话，如果价格又合理的话，他就可能把它买进。所以GE就是用它强大的企业文化，强大的企业管理，加上他的这种经营策略，做得非常的好。它有家电，有金融，有保险，有很多行业我都数不过来了，但是你发现它十几个行业里头，每个行业它都做得非常成功，而且盈利非常好。所以我觉得不能够简单的断定一件事情，或者某个企业要不要多元化发展，其实每个企业都有他不同的特点和所处的环境。

主持人：大家都知道我们中国申奥成功了，足球也出线了，加入WTO这个任务也完成了。外经贸部的龙永图部长曾经打了个很形象的比喻，他说什么是WTO呢，就是过去我们在一个商场里面，因为没有我们的席位，所以我们只能在商场外边摆一个小摊，现在加入WTO以后呢，你可以在这个商场里面去摆摊位去了。段总您是做企业的，那么从您的角度来说，那么中国在WTO入世以后给企业带来最大的变化是什么呢？

段永平：在座的各位有感到加入WTO的变化了吗？没有，我相信没有人感觉到。

主持人：还没有感觉到加入WTO的感觉。

段永平：还没有这么快。

主持人：但最近那个汽车开始降价了哦，而且降价比较厉害，这个有没有感觉到？

段永平：那个是一种压力，其实也不是因为WTO啊，我觉得是这样的。WTO对于中国来讲的话，它整个规矩都改变是需要一定的时间的，可能要5年到15年，也有可能更长的时间。所以，我觉得你刚才说的龙永图的那个比喻

还是比较形象，就是说给了你一个摊位，那么，现在第一你要不要进去，第二你要不要装修，第三你摆什么东西在那卖，第四有没有人来买，没有人买，你请两个人站在那里你还要花钱呢，还不如不去呢。那么我觉得对于我们企业来讲呢，WTO对我们一个最大的好处就是它的压力。大家都知道未来要变了，我们一定要提前做好准备。这些年我们其实不是从加入WTO才开始这样做这些事情，其实很早以前我们就已经开始，就是所谓的加强内功的概念，提高企业自身的素质，包括你的管理体系，包括人员的培训，包括对整体环境的掌控，甚至包括走出国门的概念，包括跟国外的这些合作等等。在我们能够去，能够站得住的地方，我们也开始做一些这样的工作，但是我们这些东西不会是很盲目的。比如我们要做出口，我们要做国际化，就明天到美国开间公司，后天到德国买个楼啊，然后产品还没有到，反而钱已经花光了，我觉得我们企业大概不会去干这些事情。所以呢，它是比较缓慢的。举一个很简单的例子，就是我们花了一年多的时间起了一个英文的品牌，**步步高**拼音就是BBG，而BBG又没有注册，因为它像是BBC。我们用的是BBK，那么BBK只是作为我们一个代号，但是不是作为我们的品牌。那么，我们想走国际化市场的话，是专门请很专业的公司花了一年的时间，也花了非常多的钱，设计了一个英文的品牌，现在正在全球范围内注册。这个也是我们做国际化的一个很重要的一个象征，因为起一个名字很困难很困难，我们不能自己起名字，你觉得很好，但老外看不懂，读也读不出来，或者是到了德国能读，到了法国又读不出来，而你就发现很吃亏。那么我们在这方面花了很多功夫，从这个名字的语义到法律意义到各方面的测试，前后花了将近有一年半的时间。中国绝大部分企业其实是没有在这方面做工作的，我相信我们对品牌的理解，对未来的理解，是比大多数国内的企业想得稍微远一点。但是WTO对我们来讲，既是一个机会，也是一个挑战，挑战会越来越多的，非常强大的竞争对手会来到我们眼前。如果我们在三五年之内不能达到他们的那种水准，在我们所参与的行业里头，我们可能就会落败。所以，我觉得对我们来讲，压力还是挺大的，这肯定不是一件容易的事情。

主持人：作为企业来讲，那么管理水平也要和国际企业来进行接轨了？从**步步高**的管理上来看，段总，您觉得有没有差距？如果有差距的话，您有什么对策？

段永平：如果从整体的实力上来讲，我相信我们是肯定有差距的，但是从各个产品的表现来看，我们确实很多地方做得跟这些大品牌很接近了。举个很简单的例子，比方说像VCD、DVD，大家可以先看市场的价格，我们的产品的销量、价格在各个方面和国际大品牌的差异其实是非常小，而且我们在数量上是比他们要多的。我可以跟大家讲，我们境外的两个市场打得非常成功的一个是香港，一个是泰国。在跟先锋的竞争，跟索尼的竞争，跟西门子的竞争当中，我们一点也不输。所以对我们来讲，也是一个比较大的信心。我们以前也是在想，因为有人说走出国门啊，走向世界，说得很虚，那我就想我们先做做我们眼前的这几个市场，如果我们香港都站不住，去那呆个一两年，三拳两脚就被打回来了，我哪儿都去不了了。我们这个“经营天下”这个天，就是咱们中国的天，其实就很小。那么我们从目前的角度来看呢，我觉得还是有机会的，就是我们的产品在市场目前短期的表现来看，这一年多，还是很不错的。但这个不意味着我们将来就一定会很好，但是至少给我们一个很强大的信心，就是产品的表现上面，我们就有机会做到跟所谓的国际大品牌差不多的这种水平呀，所以我想在未来的话，我们应该还是有很多机会的吧。

主持人：段总，不管是经营**小霸王**还是**步步高**，您都是做得非常成功的。您作为一个成功者，能不能讲讲您成功的一些经验？或者说是给大家传授一下您做企业的最根本性的东西？可以教大家几招吗？

段永平：根本性的东西就是我刚才反复说的，**我们企业不变的是诚信**。经营企业的道理非常简单，但你要坚守这一点非常的难。就像一个运动员一样，说起来简单，你要刻苦训练，但是做起来真的很难，**简单和容易一定不是一回事**。当然有了刻苦训练不一定就能成功，你一定要有好的教练，要有足够的悟性，还有有一些机会和运气，但是你如果离开了所谓刻苦训练一定是不行的。当然也有人可能会提出反对意见，所有人骗钱了也赚到了很多钱，但那个不叫经营企业吧。对吧，我觉得我说的不是赚钱的办法，赚钱的办法外面有的是书。我觉得最重要的是我对企业的理解，我觉得我们企业能够走到今天也是在这个最基础的地方起来的。当然你说其他诸如的市场啊，经营啊，生产啊，营销啊，设计啊，这些都是企业基本功的东西，你必须要做的就像说的所谓刻苦训练的东西是一样的。所以要说什么特别的东西我觉得没有，企业这个东西真的就是很简单。所以大家千万不要希望能听到有什么绝招的东西，我觉得任何人口里其实都没有。大家说出来的东西其实都差不多，你去问比尔盖茨也好，

张瑞敏也好，他们都是说企业其实很简单，但是你要做好其实很难很难。那么然后再说什么，没啦。所以我觉得说来说去还是没说什么，非常不好意思。

主持人：那么您觉得，作为一个最成功的企业家是不可以去复制别人的吗？

段永平：复制这个东西不要盲目的反对，我觉得最重要的是你要有学习能力。我跟大家举一个很简单的例子，其实我很多东西我是不懂的，我们最早开始做企业的时候，在**小霸王**时就有人给我提出来，你为什么不自己开个广告公司呢？你们每年拍那么多广告，那广告费足够养活一个广告公司了，而且当时我的那个乐百氏的朋友就自己开了一个。我就跟他说，我绝对反对，我记得他那个叫“今日传播”还是叫什么，我告诉他如果他认为这个可行的话，那么现在世界上最大的广告公司应该是**可口可乐**广告公司，应该是万宝路广告公司，结果发现都不是。那么他们那么大的广告投入，他们都不愿意自己去成立一家广告公司，我就不做。那我这个其实从某种角度来讲就是一种复制。可是其实我根本就不知道我什么就不做了，但是我就不做了。为什么呢？这就是平常心的概念。**任何事情我不想捡便宜！所以我做生意这些年来很少被人骗，很多人就说哎怎么这么难骗到你啊，我说很简单，我不贪便宜啊，被骗的人都是因为很想贪便宜啊！我反对全力以赴，什么时候都拿自己的全部身家赌上去，你要这样你就不是一个好的企业家，所以你要留有余地。当你有一个好的想法，想尝试的时候，你一定要想到，万一失败你承不承受得了，如果你能够承受，尽可能去尝试**。比方说，我现在有了三个方向，三个方面一年假设我能够赚100万，我现在有个项目要去尝试，如果失败的话，我会亏10万，无所谓啊，因为我还能赚100万啊，我还亏得起；如果我这个身家是1000万，一旦做某个项目失败就亏掉2000万，永远没有回头的日子了，没有回头的机会了，不管这个机会是多么的诱人，你一定要三思而后行。所以有的项目给你的时候，都是告诉你好的不得了，不得了的赚钱，你千万不要相信真有那么好。**你相信的就是你一定要通过你的功夫，要付出才有回报，不要有任何赌博的心态，千万不要想捡便宜**。我觉得我对企业的理解是这样的。

观众：段总您好，我在网络上看到了段总说你们企业不会提中国的**松下**，只会提1年的目标，2年的目标，3年的目标。当有人问你会不会提5年的目标的时候，您说咱没那个水平。但是我认为一个企业的老总，还是应该要有一定的远见和创新能力的，这一点您看是不是有一点矛盾？

段永平：我想你可能记错了哈。我们很早就提出，我们要做中国的**松下**，但是我说过我一直觉得很遗憾，是从没有人问过我，说你打算要用多少年。你理解这个意思吗？就是说你要做中国的**松下**，你可以说是一个雄心壮志，但是如果有人问我，我会告诉他可能是50年，也可能是150年，我们叫愿景。但是很多人问到另一个问题，就是你3年后企业要做什么，5年后企业要做什么，我说对不起我不知道，因为企业要变啊。我现在说我们5年以后一定要做出来什么东西，可市场它会变，所以这个我是不知道的。但是企业一定要有计划，要有战略的目标，一定要有愿景。愿景他可能指的是75年到80年的，那么每年的叫做目标。3年的愿景，5年的愿景，20年的愿景非常重要。有些愿景是比较著名的，比方说60年代耐克的愿景是“打败阿迪达斯”，他做到了；索尼在50年代的愿景是什么呢？是“改变世界对日本产品的劣质印象”，就是说他要世界觉得日本的产品是优质的。大家想想看，他做到了没有，那可是非常鼓舞人心的一个东西。但是现在索尼的愿景还是这个吗？它一定不是啦，耐克的愿景还是这个吗？大家可以去看看，它早就已经改变了。但是使命的东西不一定变，因为使命就是你这个企业存在的意义和价值，它会时间更长一点。所以一个企业家，一个企业经营者一定要有眼光。你要没有一个很长远的眼光，企业一定是坚持不下去的。所以，**我认为如果你是一个纯粹的理想主义者，你一定死得很快；但是如果你是一个纯粹的现实主义者，你一定发展不起来。所以你一定要理想主义和现实主义相结合，你既要认识到现实的东西，你又要有一个长远的想法！**

观众：请问段总，商业战争当中的价格战是不可避免的，您是怎么对待这个问题的？

段永平：没有竞争的地方，**就没有价格竞争。凡是竞争越激烈的地方，就说明市场越好，所以我们不惧怕**。至于怎么去应对它，每时每刻每个产品，每一个对手可能都不一样。我不会说我碰到价格战，我们立马就要怎么做，我其实是不知道的，因为这么多年来大小价格战次数我已经数都数不清楚了。企业首先一定要知道自己产品的卖点是什么，你吸引消费者的东西一定不单纯是价格，但是别忘了价格永远是一个很重要的因素。说我这个东西好，所以我就卖高价是吧，你说一瓶水，好东西啊，名牌，10000块一瓶，你永远都卖不出去啊。你说这个娃哈哈的水，我跟宗庆后很熟，怎么看也得给他面子，没人买，一年我买他一瓶吧，但是宗庆后他不会这么傻，他知

道这个水该卖多少钱，他不因为是名牌，他就无缘无故地卖高价。但是你去注意他的水，比一般的杂牌水一定会贵，贵多少钱呢，很少，一毛到两毛钱，很正常啊，无所谓。这个就是价格战对他的影响，他天天都碰到各种价格战，跟我一样。所以我觉得价格战对好企业没有太大的影响。但是你说他会不会应战，我跟你说，他一定会，但是他用不同的形式，不一定要用价格，但也不排除用价格。所以我觉得只能很简单地来回答你这个问题。

观众：我想向段总提个最简单的问题：我们**步步高**能够发展到今天，核心文化理念是什么？可以向所有《经营天下》里的企业家提一句最中肯的忠告吗？谢谢。

段永平：我们最基本的核心的东西其实就是诚信。那么当然还有一些呢，因为现在是这样，我们正在拟定的过程当中，拟也花了很多时间了，可能有半年了，我们想把它写成比较完善的文字，那么目前我暂时不想说，**但是最重要最核心的东西就是诚信**，那其他无非就是这个类似于品质啊，创新啊，团队啊，类似这样的东西。但是我们一定要把它想清楚，到底是什么东西在我们企业当中是最重要的，因为你是一个企业文化，一个核心价值观你是不可以写出20条，最后谁也记不住。最重要的是你一定要找出3条、4条、5条，然后你可以传播。**因为一个文化如果你不传播到每个人的心目当中，它没有任何意义**。那么你刚刚提到的第二个问题，忠告这个东西我看还是免了吧，我哪有这个本事啊，给天下的企业家去提忠告，那还不三拳两脚地被人家打回来了。

未完待续！

目标不是人生的全部。

观众：段总，您好。我是湖南商学院的学生，我觉得每个人的大学生活应该是一生中积累知识最重要的一段时间。所以，我现在想要请您谈一谈，您的大学生活以及在大学中您认为收获最大的是什么？谢谢。

段永平：我猜你想问的问题，就是大学生活跟这个经营企业有什么关系，是吗？我觉得呢，对于任何一个想要做事情的人，其实不管是经营企业，**你的学习能力是最重要的**，你的得分呢，其实没有想象中那么重要。所以，**在学校里头我觉得如果从这个学习的角度来讲，最重要的是培养自己的学习能力**，但成绩一定要过得去，最后你像我们招聘人的时候，重要看人的什么，很有意思，我刚说是学习能力最重要，你看的是什么，看的学习成绩。我们招人的时候不一定说，他成绩一定要最好。门门都是满分的这种人是找不到，所以我觉得最重要的我们要找的应该是一个学习能力很强的人。当然另外一个很重要的忠告，**就是大学这四年，大家要快乐的生活**。中国文化里头有一样东西我比较反对，就是你现在要努力啊，要读书啊，然后大家一个个熬得大学没毕业头发都白了。对不对，然后工作很优秀，赚了很多钱，然后就进了棺材。我觉得这样没有意思，**人生一定要搞清楚他的目的是什么，然后你要努力去实现你自己的人生目标**。当然，努力的东西有时候你要付出代价，但是不要把他作为全部。因为我比较喜欢打高尔夫球，老虎伍兹上次来中国的时候，我也正好有机会跟他打了一场球。作为老虎本身而言，他是世界第一，他的收入非常高。但是他忠告所有想打高尔夫球的人，说你不要把高尔夫当成你的全部。我也这么觉得。**就是说大家不要把你的事业当成你的全部，我很反对那种为了事业三过家门而不入，老婆孩子都不要，那你这干啥呢？对吧，你这也太自私了吧**。所以对学生来讲我想讲的就是你除了要学习以外呢，其实还有很多东西值得你去关注，重要的是你要知道你到底都得到了什么东西，包括朋友等等。四年的经历很快就过去了，所以大家一定要珍惜，谢谢。

观众：段总，您大学生活过得很快乐吗？

段永平：我还行吧！但是我们那个年代跟现在不一样，我还是很羡慕现在的大学生活。我刚上大学的时候连电话怎么打我都不知道，过马路都不知道看哪边，因为刚从小地方到大地方来，的确是见识比较少一些。我大学毕业十多年了我都还没搞明白电脑是怎么回事，所以我想这个条件跟现在的大学生是完全不一样的。

观众：您大学是学经济学吗？

段永平：本科在浙大，我是学无线电的。我研究生是学经济学的，你也算没错。

观众：你们那个时候课本上的东西都是很教条式的，你学的时候是不是觉得它非常的没有意思啊？

段永平：我是学工科的。我觉得呢，读书你最重要的是，第一你一定要考试过关你才能毕业，我读书其实成绩是过得去的那种，但我从来没有补考过，不过也从来在班上排不进前五名。但是我最大的印象就是大学毕业以后再

也沒有碰过专业，那么对大学记下来的东西呢，其实，只有一条就是说张三是我的老师，他讲过什么课，课里讲过什么，早忘了。但是老师给我讲的有些学习的方法我却记得住，所以这个我觉得特别的重要，就是你对这个人生的理解呀。当然中国俗话叫“三岁看大，七岁看老”，你人生的经历其实不管取决于某一个阶段，可能在你小学的经历，中学的经历，大学的经历，包括你以后工作的经历，对你都可能会很重要。所以任何一段经历你都不要忽略它，有些东西你根本就想不到什么时候就让你受益无穷了！

诚实守信，本分为王。

观众：我是来自湖南农业大学的一名学生，刚才段总您多次提到一个关于“诚信”的问题。但是大家知道，“诚信”是中国的很多公司特别是上市公司里面的一个严重问题。对此，中国证监会屡次出台一些措施包括引进独立董事制，但是效果怎么样？可能在座的比我更清楚。我的问题也就是如何规范上市公司的行为，让更多的中国企业家都能讲“诚信”，段总您有什么高见呢？

段永平：呃，我对诚信的理解很简单，就它是一个本分的概念，就是说呢，我欠了邻居的钱，我就给他钱。我跟很多人也说过一个这样的概念，就是说赚钱是为什么？是因为你想让生活更好，能让人生更快乐。我如果骗了人家的钱我不快乐，这已经违背了我当初想赚钱的原则了，所以我不想去骗人。那么也有人跟我说过这样的问题，就有人爱骗人，他骗了人家他就特别高兴。第一我不是这种人，第二我从不跟这种人打交道，第三消费者是早晚会认识到骗子的。企业是个马拉松，你不光要看他今年骗到一笔钱，你觉得他有多好，明年他又骗到一笔钱他又怎么样好。大家想想看，世界上有几个好公司是靠骗钱做起来的吗？那么，如果它靠骗钱做起来了以后，又有一个能够维持得下去的？不管他有多大，哪怕是做到“安然”这么大，大家知道安然，它曾在世界500强里排到第七，它又做了多大的假呢？它是一个过千亿资产的企业，他那个所谓的作假，这个虚假利润呢大概相当于事实的百分之几。可被人揪出来后，整个企业就崩溃倒塌了。中国早晚会走到这一步，消费者早晚会知道你是谁，所以**欺骗消费者对于企业来讲一定是一个最愚蠢的行为**。那欺骗股东我们相信也同样是最愚蠢的行为，所以我觉得如果我是个上市公司我一定不会这么做。如果这个环境逼得我一定要去欺骗股东的话，那我就选择不上市，所以我们到现在为止我们沒有上市。我想，可能这个上市的规矩里面有一些问题目前还沒有解决，我们国家正在不断的改进之中，改进需要时间，需要过程。所以我不希望把自己逼到那个地步，我不想依靠作假帐才能做下去，然后欺骗我们的股民、股东，所以我就宁愿晚一点上市或者不上市。看到大环境更健康以后，我们再把企业推向上市，这就是我们企业到现在为止迟迟都不知道怎么上市的一个很重要的因素。所以我觉得诚信这一点其实在很多地方都是管用的，而且你想想看，世界上有哪家公司是因为它不诚信所以做得很大的，沒有一家！所以我相信，有些企业不管他现在有多大，如果他要违背了“诚信”这一条，他早晚要出问题的，谢谢！

主持人：好，各位观众，由于时间的关系，今天的经营天下高峰论坛，就到这里了。刚才我们**步步高**的段总和咱们现场的观众都提了很多好的观点，讲了很多好的意见，围绕企业的发展，围绕企业的诚信原则，围绕企业的安全健康的经营等都讨论得非常深刻。那么在新的一年里，经营天下祝在座的各位，祝愿段总，在新的一年里，**步步高**。谢谢！

全文完结！

2001年 我为什么要去读书？ —— 《读者》2001年11月刊

（注：由于年代久远，段永平称本文应该是采访，非个人所写）

现在有不少人对我在中欧国际工商管理学院读MBA持有疑问：一大把年纪了，企业做得也还不错，为什么还要去辛苦地读书呢？而我觉得学习是一件很正常的事。拿我自己来说，很多像我这样做企业的管理者，一般都没有受到过系统的经营管理的培训，之所以走到目前，企业的发展还算得上比较成功的话，不能不说有运气的成分。随着未来的竞争越来越激烈，再加上中国即将加入WTO，我们所面临的竞争对手的水平越来越高，竞争范围也越来越大。如果这时，我们国内的这些管理者再不加强自己在经营管理方面的系统学习，就很有可能在竞争中站不住脚，被对手打败。所以想要有竞争的实力，至少我们的管理水平要和对手差不多，天时、地利、人和也才能发挥出最大的作用。

想认真多读点书，避免不了辛苦。但这种辛苦和上大学那会儿是不一样的，现在是因为工作比较忙，课程安排较紧，所以学起来比较累。我读的这个MBA是两年制的，一共要修22个模块。一般每个月有4天的时间在学校集中学习。其实学习中最大的困难就是工作和学习的时间安排上的冲突，其他的倒没什么。有时候会因为公司的业务而耽误了上课，学校对我们这批学生的特殊性也有考虑，所以这个月耽误的课可以在下个学期再补回来。我到目前为止，只缺过一个月的课，是因为公司业务而出国了。

如果说还有困难的话，那就是语言了。**我当初选择了英文班而非中文班，并不是我的英文有多棒，而是想强迫自己锻炼英文，适应适应英文的环境，即使我听中文班的课要轻松得多。**中国就要加入WTO了，在各行各业逐步国际化的过程中，企业和老外打交道的机会也越来越多，业务往来时老是带着个翻译也不太方便，总没有自己和客戶直接进行交流通畅。虽然现在听英文班的课还比较吃力，但我平时也不断地加强自己在听、说、读、写方便的练习，如听广播、看电视、读报纸等，觉得自己在不断长进。

这一年多的学习，我觉得自己在中欧商学院学到了不少东西。我之所以会选择中欧国际工商管理学院，是因为我经过多方面的考察（主要是课程设置和教师的水准），发现它的课程比较适合现阶段我的需要。有的学校的课程是为了拿学位或者文凭而设置的，这对我来说，纯粹是浪费时间。**文凭于我根本就不重要，重要的是能不能学到实实在在而又实用的知识。**这些知识，看起来也是我在平常的管理中所能接触到的，只是在实践中没有找到它的理论根据。比如，在管理中，有些事情你处理得对了，但由于没有理论依据，心里不一定有底，总觉得这是碰巧。不明白为什么的情况下，再有类似的事情发生，你就不一定能处理好。如果这件事情处理错了，你也不知道它为什么会出错，认为这只是偶然。但是你经过了系统的学习后了解了事情的理论来源，发现这个错是共性的东西,那么你以后就会少犯或者不犯了。

我在中欧学习时，只要发现有好的课程，我就会把它搬到公司，然后再请中欧的老师来给我们的高层、中层的管理人员进行培训。**在公司，我们提倡全员学习。**公司每年投入到员 工培训方面的经费是很大的。我认为学习对员工对公司都很重要，虽然通过工作、实践来学习也是学习的一种途径。但是集中系统的理论学习可能效果会更快一些，沟通的成本也会因此而大大降低。对于一个企业，我觉得成本最高的地方就在沟通上面，因为大家的想法千奇百怪，受教育的背景也各不相同，沟通的时候，如果没有一个统一的理论基础，可能会影响到工作的效率。如果公司有一套成形的系统学习方案，员工在培训时就不断地接受同一种理论的影响，沟通起来也会慢慢变得容易，沟通成本自然也就降低了。公司各方面的改进也会加快,这样日积月累，对公司的成长很有好处。

其实民营企业的老总参与学习的也挺多，只是各自的方式不同而已。学习的方法有多种，并非一定要坐在课堂上，自己自学、上夜校、向别人请教、讨论、等都可以。学习的途径不是绝对的。像我这种学习相对来说比较系统，但是花的时间和精力也多，一般情况下，下这个决心不太容易。我选择这种方式的原因一方面是我觉得进学校学习的效率会高一些，压力也比较大，逼着我不能以任何的理由和借口来回避学习；另一方面是中欧的老师有很强的实战经验和多年的经营管理方面的研究，水平都很高，我能学到很多东西；再一方面就是由于我在公司一般不参与日常的管理工作，不用每时每刻都盯在公司，所以相对很多人来说我还有些时间。

说了这么多学习，其实它就是为了让我们在遇到某一类问题时运用自己的思维方式去寻找一个最佳的解决方案，而不是去找什么标准答案。如果还问我为什么要学习的话，那就是 为了把企业搞好，为了成为像比尔•盖茨那样的一流职业企业家。**对我来说，做企业就是一 种生活方式，而不是赚多少钱的问题**。如果仅仅只是为了多买几个“面包”，那就沒有学习的 动力了。而作为一种生活方式，我就会不断地去学习，去改进，让自己朝着更好的方向努力。

2001年《世界经理人文摘》专访

段永平：2001年《世界经理人文摘》专访

问：你为什么会有“敢为人后”的想法？

段永平：在高速公路上开车最重要的不是要开得快，而是要安全和准时地到达目的地。“能否按时到达”是由你的计划决定的。如果一段路程以正常时速要开一个小时，而你只留了半小时的计划，那就只能开快车了，增加了风险。事实上，企业每天都在高速公路上飞驰，受到车型、车况、司机的水平、环境等很多影响。

在这种情况下，我认为安全是第一因素。我们“**敢为天下后**”在一定程度上体现了企业的安全意识，也就是风险意识。企业最重要的是生存和发展，不在乎一、两个机会就能“暴发”起来，那样是不会长远的。

对于我们这种比全球跨国公司小很多的企业而言，如果凡事都抢在别人面前的话，抢对了，也就是抓住了一个机会；抢错了，就可能是灭顶之灾。索尼期投资录像机跟飞利浦、**松下**对抗，后来在宏观上是输了，总体损失非常大。如果这个企业不是索尼，而是**步步高**的话，恐怕就不能再回头了。从长期经营的角度来说，凡事抢在最前面终究会犯大错误的，一个企业哪怕是无数次抢对了，却很可能因为一次的大错而遭受毁灭性的后果。所以我们在进入每一个产品领域的时候都会相当慎重。

问：作为一个市场后入者，请你谈谈“后来人”的得与失？

段永平：我们进入一个市场时不会抢在最前面，在充分看清市场后，我们一般都以“后来人”的角色考虑是否进入。当你看到有市场的时候，你再来分析要不要进去，相对来说就有把握多了。

我认为任何一个产品，在刚出来的时候，其实没有人能确定它是不是真的有市场的。作为“后来人”，你可以分析它的市场有多大。而如果你是市场的开拓者，就根本没有办法知道。因为市场在没有成型的时候是不断地快速变化的，你的计划不可能预料到其中的市场变化。而当你面临一个相对成型的市场的时候，你就可以做一个清晰的强势、弱势、机会和威胁分析（SWOT）。在市场不明确的情况下，做 SWOT 分析是很虚的。

当然，作为“后来人”也要失去一些的东西，例如市场先机的丢失。当产品在成长期时，由于选购者相对来说比较赶时髦，从消费学的角度说，他的消费者剩余比较高，愿意花比较高的价钱去买新东西。“后来人”失去了这个机会，也就失去了初期的高利润。当到了成长期的后期或成熟期的时候，企业所能获得的就是平均利润，不会有暴利的进账。如果你营销做得好，产品做得好，消费者认同你的话，相对来说会有一点点超额利润，但已经是很少的了。

早期产品可能会有百分之几十的超额利润，但到了成熟期，这一超额利润就萎缩到百分之几了。

充当“后来人”有得有失，但根据我们企业自身的情况，在 5 到 10 年甚至更长一段时间我们都会采用这个策略。因为**步步高**是小企业，没有足够的抗风险能力，我们的经营就得稳健。我们通常不会很早地进入一个产品大类，尤其是在高科技行业。高科技一方面意味着有比较好的机会，同时又伴随着比较高的风险，我们把它称之为高科技的误区。比如说芯片，你在这个芯片上所能产生的产品方向是无穷无尽的。如果你只是根据一些简单的分析，别人还没有做的东西，你就盲目的去做，企业就要承担很大的风险。

问：如何把握市场的进入机会？

段永平： 我们会在产品的成长期与成熟期之间进入一个市场。我们大部分的产品都是在这样一个时期进入的，电话机有点特殊，是在产品的成熟期进入的，那是因为我们觉得该市场潜力非常巨大。我们不会在一个产品成长期的初期进入一个市场，因为我们看不清楚它是否眞的有市场，所有的产品在成长初期都具有相同的趋势。在这种情况下，我们沒有能力去判断他是否眞正有市场，我们等到产品已有良好的上升态势时才介入进去。

我们会分析市场与产品的几个方面：一个是市场的潜力有多大，其中包括对该产品的获利能力的分析。二是要考虑市场现存的竞争者和潜在竞争者都会是谁，做一个详细的实力比较，如果认为在这个市场依然能够站得住，那就可以进去了。这里面最重要的是比较分析，而不是简单地说对手强还是弱，一定要结合企业自身情况进行比较。我们在进入 VCD 行业时已有很多国际大**品牌**，如索尼、乐声、**三星**，而且还有很多国内家电的大**品牌**包括海尔、长虹、联想、TCL、康佳等。它们都很强大，但我们在比较分析后找到了自己的优势，就像毛主席讲的“集中优势兵力打歼灭战”（2）。

“虽然其他企业看起来牌子很大，但是他们在这一方面投入的兵力其实是沒有我们强，因为他们不可能把原来的市场扔掉，不可能把所有的资源扔进来。所以我们就有机会。"

但是对于移动电话，我们做了细致分析后决定不进去。其实这个市场更大，现在每年国内的销售量就有 3 千多万台了，然而我们企业的现有实力还不够。这个产品的核心技术基本上掌握在世界上 5、6 家大企业中，自己要具备这样的开发技术是不太现实的。竞争对手又特别强大，前 3 名企业占领了百分之七十几的市场份额，国内**品牌**只能苦苦挣扎在生存线上。从经济学的角度来看，我认为它的**机会成本**太高了。我们宁愿把同样的人力物力投入到我们更擅长的地方。

此外，是否要进入一个市场与你所拥有的资源也有很大关系，能进入市场的前提是你有足够的可用资源，要有这种精力和资源进入新市场，上述的分析才有意义。如果你已经吃饱了，就算有再好的东西搁在那，你也吃不动。

(2) 《集中优势兵力各个歼灭敌人》是毛泽东同志于 1946 年 9 月 16 日为中共中央军事委员会起草的对党内指示，对解放战争的胜利起到了重要指导作用。

问：“后来人”如何才能居上？

段永平：你想一夜之间就跑到前面去是不可能的。这一过程中最关键的是产品质量和消费者是否购买。首先你要做出好的产品，消费者才可能买；其次还要消费者知道你的产品好，并且要产生信赖。我看到过这样的资料，因为广告而决定他们购买行为的消费者只占百分之二十几，百分之七十的人是根据已购买者的使用结果和推荐。所以我们需要很有**耐心**，也就是我经常说的“**平常心**”。

我们后启动，却能领先市场，原因是我们在该行业中某些方面比竞争对手强大，我们在品质管理体系、内部管理体系、员工机制、营销能力，都找到长处的时候才会进去。例如，我们非常重视品质质量管理。现在**步步高**的品质管理顾问是一家中国台湾公司。我们用 ISO 体系做最基本的质量保证，推行全面品质控制体系。我们 AV（视听）厂每年投入的培训是很多的，仅仅顾问费就达数百万。

归根结底，要成为成功的“后来人”，企业要具备的是综合素质。麦肯锡公司 (Mckinsey&Company，Inc.)提出的“7S”理论（strategy、system、staff、 structure、skills、style、superordinate goals）中，就沒有说哪一个是最

重要的，我很反对所谓的核心竞争力的概念。管理是个系统，要做到平衡，哪一样都不能少。我们把经营管理形容为一个木桶，一个木桶装有 7 块木板，哪块都不能短，但是哪块长了是沒有意义的，这个木桶能装多少水取决于最短的那块木板。企业要进步、要持续发展，就要做到各方面都同步发展，这是最经济的。

问：“敢为人后”是否不利于创新？

段永平：创新不是盲目的，不是为新而新，其实很多人都没有真正地理解创新的意思。只要是别人没有的东西我有了，这叫创新？我认为不是。别人好的东西你应该去学，你学会了就是不容易。其实我们在产品创新上花的力气是很大的，我们通过不断创新来保证产品的领先。

但是我认为成功的企业都是相似的。国外的企业已经有了上百年的经营经验，其实基本上在企业经营管理的各个方面，我们都能够找到很好的借鉴地方。其实应该把创新分成几个方面去看，比如在企业的理念上，我认为其实很难存在创新机会；在管理制度上，也很难的有创新机会。别人上百年的经营历史和所经历的风风雨雨，其实你能够花很大的精力去学，能够学明白就是一项财富。西方国家众多的企业经营经验都不一样，你找到一个合适自己的这其实本身就是一个创新。

创新的精神是应该永远存在的，但是作为一个企业，你并没有太多的机会去尝试，我觉得我们在相当长的时间里都会采用借鉴的办法，到你的企业规模足够大，你的实力足够强，有很强的抗风险能力的时候，你是可以做一些改变，但是你必须要有这个能力承受这种风险，任何一种改变的风险都是巨大的。我们并没有说是赞成或反对创新那么简单，我们讲的是**平常心**。

问："敢为人后"是否会影响企业的发展速度？

段永平："敢为人后"并不是放之四海而皆准，我们也有失败的时候。但是每当我们进入一个市场，我们是有"**平常心**"的，所谓**平常心**就是要看到机会，但同时也一定要看到风险，要清楚企业是否能够承受其中的风险。所以，对于我们来说，失败了也就是一个产品、计划的失败而已，对我们并没有产生根本的影响。我们并没有像赌博一样，全部一下子投进去，一旦失败，整个企业就陷入困境了。你可能会认为我们很保守，但我觉得在中国盲目的追求发展速度和企业规模并不明智。在发达的西方国家，因为国家已经投入了很多钱建立了整套完善的外部经济环境体系，包括法律、银行、教育、文化、基础设施等。在这种环境里，企业的外部成本是很低的，企业到了一定的规模时总成本并不高。

中国的整个外部经济环境体系还没有建立起来，外部成本很高，企业做得越大，总成本就会越高得厉害。所以在中国，大企业并没有竞争力，小企业在竞争中反而有优势。我们追求的是足够的最小发展速度，这里面的前提是"足够"，没有这个足够的发展速度，企业就没有办法发展下去。

2002年 CCTV2经济频道《卖点》栏目采访：投影机能否走进家庭？

主持人：有困惑共同面对，有智慧一起分享。各位中午好，欢迎收看我们的节目，首先给大家介绍一下，我们今天的嘉宾，我身边这位是**步步高**集团的董事长**段永平**先生。另外这位是《经济观察报》的副总编辑刘坚先生。欢迎你们两位。我们先让刘坚先生来谈一谈段先生，因为你一直是资深的媒体记者，你一直关注家电行业的发展，在你的印象当中，段先生是从什么时候开始崭露头角的。

刘坚：我知道他原来是做**小霸王**学习机。现在是**步步高**复读机，我觉得这两个产品，都是在一个合适的时候，做的合适的产品。

主持人：当时我们还记得，你拍一，我拍一，拍到最后把**小霸王**学习机可以说拍红了大江南北。如果把它作为一个案例来看的话，你觉得，这样一个产品，能够在市场立足，而且在一个以前大家从来没有用过的产品。从来没有这个概念，说有一个学习机的概念，你等于是生造出一个概念出来。

段永平：不是，**那个是大家的误解，其实在我们推出这个产品的时候，市场上已经有很多人在卖这个东西了。那么我们推出**小霸王**学习机是在1993年，我最早接触这个产品是在1989年，我看到这个产品，到决定推出来，中间其实花了4年时间。**

主持人：但是在我们的印象中，你推出这个产品，可不是慢慢推出来的，而是一下子就成了一个很强的攻势。

段永平：在之前的准备工作是非常长的，**所以说成功往往都不是偶然的，你看起来，好像突然冒出来的东西，其实我们前面已经有三四年的准备。**

刘坚：实际上，学习机是电脑的简装版，因为电脑当时的价格比较高。进入家庭可能受经济收入的影响，有一定的困难，它有一些电脑最基本的功能，但价格同时又比电脑低很多,我觉得他成功了。

主持人：成功的法则有时候是非常简单，说起来非常简单。在合适的时机推出合适的产品，但是做起来可能是非常的难。 我们今天要讨论这个案例，就是这样一个可以说可能在段先生你说的三四年的憋着劲使劲的过程当中的这样一个产品，但是今天它仍然很难，它仍然面临一些困难一些问题，我们先来看一下这个案例。

“一项可以接收电视信号的投影仪专利，三名清华的大学生，加上学生创业的全新概念，在1999年5月组成了视美乐公司。在媒体和社会的关注下，大学生创业的视美乐公司不断成为舆论热点，先是上海一个250万的风险投资，后来又是澳柯玛集团3000万的加盟，在2000年4月成立了澳柯玛视美乐公司。生产多媒体投影机，主打家用市场。由于家庭用戶对投影机的沒有形成消费习惯。因此，澳视转向学校、军队、政府等专业市场，通过宣传、调整价格、给经销商优惠等措施，赢得了一定的份额。目前的月销售量达到300、400台，但由于面对着EPSON、SONY等知名品牌的竞争，成长速度缓慢。

两次市场体验后，他们开始重新思考自己的发展战略，澳视认为，就公司本身而言，它在专业市场每年有30%的增长，但整个市场数量有限，如果转向家用市场，电视机每年有2000万台的容量，而澳视的投影仪在性能上完全可以替代电视机，而且投影仪具有无辐射、高清晰度、体积小便于携带的优点。但是现在消费者的消费习惯还不接受投影仪，安装投影仪需重新布线，对客厅面积也有一定要求。所以澳视公司困惑的问题是：继续开拓专业市场，还是向家用市场进军？”

主持人：好，问题已经提出来了，我们今天的当事人，也就是澳视公司的总经理徐中先生也已经来到了现场，欢迎你。徐先生，你先给我们谈一谈刚才片子里提到的困惑，也就是选择家用市场和选择专业市场，对你来讲，分别意味着什么。

徐中：三年前我们刚开始创业的时候，我们当时是想把投影机带进千家万戶。但是通过一年多的努力，我们发现这个家用市场非常难打，因为只有澳视一家孤军奋战。后来在一年多以前我们转向商用市场，在商用市场，发现SONY，EPSON，还有一些国际的知名品牌也在里面做，但是这个市场成长很快。所以我们随着商用市场在成长，但是我们的眼睛还盯着家用市场。

段永平：家用产品卖点的要求，**必须规模要大，数量要多，然后卖点才能铺开来，如果你卖点小，展示的地方又不够，你其实连展示都会变得非常困难，而且费用会非常高。**

徐中：因为现在大家看到的长虹，今年背投要卖几十万台。彩电今年大概是4000万台的销量。所以这个市场如果是1%就是40万台。但是中国投影机去年只有7万台，今年大概10万台，和它相比是四百分之一。所以我们还是把眼睛盯着这个家用市场。

刘坚：您这个产品，到底是一个投影仪，还是一个电视机？

徐中：实际上它就是一个，有一种概念叫投影电视，实际它不用电视机，把这个闭路线接到高频头上面，就可以直接打出来像电影一样的效果，它可以看电视，也可以看DVD，也可以看计算机信号。

刘坚：它是一个投影仪和它是一个电视机，它根本就是两个不同的市场。对目前来说，我觉得一个电视机可能已经是对家庭来说，非常普遍的家电产品，但是投影仪在中国家庭，还是非常不普及的。

段永平：两个促销员，**跑到非洲的一片原始森林里面去，然后一个人写回来的报告，充满希望，说那儿的人都没穿鞋呢。另外一个就说，那人都根本不穿鞋，所以根本没戏。两个人描述的事实是同样的一件事实。但是得出来的结论是完全不同的结论，我认为如果你是NIKE，或者是Adidas。或者是某个巨大的鞋厂，我觉得未来你会得到很好的回报，但是你如果只是比方说某个小镇上的一个鞋厂，你根本就不可能熬30年，50年。去培育这个市场。所以我觉得，你这个东西有点像，你现在到了一个没穿鞋子的市场，然后你作为一个这么小的公司，想去卖给非洲人鞋子。我个人的直觉是认为，是死路一条。**

刘坚：徐总，你这个产品，在专业市场，它的市场份额大概有多少？

徐中：现在大概4%、5%。

段永平：如果你只有4%、**5%，其实你形不成规模，就是很难达到赢利规模的，怎么着你也得取得15% ，你才能形成一个品牌的概念。所以首先我觉得你要在专业市场上站住脚，你要达到15%以上。**

刘坚：它对收视环境，会不会比那个普通电视机要求要苛刻很多。

徐中：应该讲要苛刻一些，第一是安装的问题，所以我想把问题摆出来，第一就是投影机需要一个吊装，或者在下面，因为它有布线，电源线，计算机线，这个有个布线的问题，第二点可能就是，它是投影的方式，对环境，比如说你的灯光，或者是日光，对它会有一定的影响，所以可能希望你的光线稍微暗一点的环境，演示效果会好一些。

段永平：任何人买东西的时候，**一定要试的，你这个东西试起来本身就很困难，这个对试的条件要求非常高，如果你的销量不够的话，你卖那些机器，都不够给那个商场交柜台费。**

刘坚：长虹或者说康佳、TCL这样的企业，一年的市场推广费用，就可能上亿，你要去启动一个新的市场，到底要多少费用，这个是不是你这个企业能够承受的，我觉得这可能都是问题。

主持人：你是想去培育市场，还是想等这个市场逐渐成熟之后去跟进，做一个市场成熟的享有者？

徐中：实际上有人说，澳视会不会成为第二个万燕，一般来讲，第一个去做这个产业的公司，通常会失败。

刘坚：你有非常强大的实力，你可以去做市场的培育者，那你可能就能走到30年、50年以后，但是如果你的公司，实力本身就不是特别大，那我觉得，去做这样的培养工作，可能一旦培养成熟了这个市场，也未必是你的。

段永平：人的精力一定是有限的，**尤其像你这种公司还是一个草创时期，如果你的想法特别多，四面出击的话，我觉得挺危险的。**

刘坚：我也是不建议徐先生去做家用市场。电视机市场有4000万或者2000万这么大一个容量，但是这里面到底有多少人是看中你投影电视这样一个家用产品，那个市场就非常小。

段永平：所以你还不如先把自己养活起来，**因为我觉得企业最重要是生存，你生存下来了后面总是会有机会的。所以你把专业市场先做好，可能是最要紧的，慢一点沒关系。**

刘坚：其实专业市场也未必一定就慢，因为据我了解，好像这个专业市场，本身每年有30%的增长。另外我觉得，做专业市场可能利润率比家用市场要高。

主持人：我们能不能再进一步，按照你们两位提出来的方向，能不能给我们徐先生提一些具体的建议。

建议一：产品差异化

段永平：就某个产品来讲，**你找到自己的USP是有可能的，找到自己的独特卖点，你不会一夜之间成为SONY那么大的规模，但是在这个产品上头，如果你注意到了消费者的需求，他沒有注意到，你是有可能会取胜的。我记得有一个手机，在手机上挂了一个绳子，它就变得特别好卖，你想一个手机几千块钱，绳子可能几块钱。很多人就因为这几块钱就买了这个手机。那你能不能找到一个这样的卖点呢，如果找到了，可能你就至少在一段时间里，你可以很成功的。**

刘坚：有一种感冒药，白加黑，我觉得那个想法就特别特别好。感冒药本身有一种成份，可能吃了以后会犯困，它就把那个犯困的成份保留了做成黑颜色，然后白天的那个可能还是原来的配方，稍微做了一些改进，那个市场，几乎它成了独占性的市场。

徐中：这个建议确实是非常好，对我们非常有帮助。 就是怎么样跟别人造成一个这种区别，一个差别。

段永平：差异化竞争。

徐中：这种差异化我们就强调，确实是对于消费者有一个好处。这样子，就让澳视的一个品牌容易为大家所记住。

主持人：其实如果从你们的产品最初出现的时候，最大的差异化是投影机具有电视机的功能。所以这个差异化，能不能够很好地吸引消费者，其实也是一个很重要的因素。

段永平：超静投影机，家庭很多人就会买。如果你比较起来，眞的比它那个强的话，那我觉得这个可能就是一个很独特的卖点。

建议二：政府采购

刘坚：有一个机会可以利用，就是现在，很多地方，都在进行政府采购，而这个商用市场，本身就是他的用戶，就是集团购买的这种成份会比较高，比如说你的产品商用市场实际上指的是学校、企业，企业可能还不算，学校肯定是政府采购的一个环节里面。

徐中：有一部分是政府采购的。

刘坚：其实这样的例子也有，像今年的那个金山，做软件的那个（公司），WPS中标了很多的城市。

徐中：政府采购一般都是发标书，一般会有20个品牌左右来竞争，这个时候，相互都采取这种办法，所以最后价格会打得很低。

刘坚：政府采购这一块的价格，和你平时销售的它有多大的差距？

徐中：平均来讲大概在10％左右。

段永平：我是反对你专门去为政府采购做太多的工作，**任何销售本来要有一个原则的，比方说我卖一个东西，我本来就是有一个正常合理的利润，如果你低过了合理的利润，那就叫不合理的利润，不合理的利润，你为什么可以卖？**

徐中：在投影机行业，打价格战是经常的事情，像国外的SONY、EPSON和**松下**，他们也经常是在投标的时候，突然拿出一个价格，比平常低很多的一个价格。我们经常面临这样一个情况，所以有的时候我们也不得不想办法在价格上和他们竞争。

段永平：如果你在政府采购卖低10%，**那有个客戶要求你低10%，你干不干？你如果不干的话，那个客戶就说，那我现在以政府采购的形式向你采购，你给不给我？**

徐中：因为政府采购的量比较大，比如说要50台或者是100台，但是平常一个经销商，可能他就先要10台，最后一个客戶买的时候，可能就一台或者是两台，所以它价格会有这样一个差别。

段永平：我多年的经验就是，**不管是政府采购也好，是经销商的采购也好，一般来讲，都是一个价格，而且价格的规矩都是比较透明的。这种情况下我省很多心思，不是说每个客戶都要想着来跟你拿一个价格，他每个人都很清楚，拿着一张纸就知道，我这种情况下就是什么样的价格。**

主持人：接受段先生这个建议吗？

徐中：我觉得这个建议我要回去评估一下，我们首先要对公司的长远的价值的评估，二个就是短期（价值评估），我可能为了短期的销售额，做一个低价，但是长期来讲，可能会损害什么东西。刚才段总提到，可能会影响你的销售人员的团结，全国的经销商对你的这个信用这样一个看法。

建议三：定向宣传

主持人：其它方面两位还能提供什么样的建议？

段永平：如果你自信你的性价比确实比较高的话，**你要让你的消费者知道，你的服务好，你的产品其实差不多，但是价格可以便宜20%，比方说这样一个概念。那么有多少消费者知道呢，当他们想买投影机的时候，是不是首先想到你呢，你可能就要做一些比方说宣传。这种宣传，当然我觉得你不大可能像家用产品那样大规模做电视、做报纸（宣传）。我估计你可能一年营业额全部花掉都不够。你可能要找一些，你要设定好你的消费群，你比方说他可能是企业，可能是学校，那你可以做一些点对点的宣传，或者你做一些专业杂志，直接面对你的消费群的一些专业宣传渠道，相对来讲成本可能偏低。**

主持人：段先生是在用一种面向家用产品的营销方式来营销这种专业产品。

段永平：任何产品其实都是一样，**就是你要找到你的消费者。找这个东西其实有时候挺难的。你找偏了，等于说，你去打猎，目标定在那里，你朝旁边打了一枪等于是白打。**

徐中：对，其实我们去年也遇到过这样的问题，我们去年花了100多万。在一些比较大众的媒体上去做，后来表明效果不是特别好，所以今年我们收到一些专业的一些刊物上做，还有就是展会，比如行业的展会，比如教育行业。所有行业每年大概有四次展会，就是普通教育的、中学小学的，还有高等教育的、大学的，它分春季和秋季，我们发现这种展会效果比较好。

段永平：专业媒体你在做的时候，**可能就要比较仔细地去区别。当然有些东西你是要花了钱以后，你才知道，所以过程当中会付出一些代价。**

主持人：段先生也承认这样做是有一些冒险的。

刘坚：这个冒险，相对来说，这个风险并不是特别大。段先生刚才强调他是要找对了那个人群以后才去做这种冒险。

段永平：你可以采取一种循序渐进的办法，**我记得我最早期我做**小霸王**的时候就是这样，开始拿出利润的一部分，先拿个几十万，发现这个效果还不错。然后再增加，再增加，一直增加到一个合适的规模。一个月拿几十万你肯定拿得起，让你一个月拿500万、1000万，然后连续拿半年，你肯定够呛。我觉得投广告的过程就是你在不停地犯错误的过程。**

主持人：好枪法是练出来的。

段永平：对。**所以你永远把它控制在你犯得起的错误的范围之内，不要一个错误就把你砸趴下了。**

建议四：增加产品功能

刘坚：还可以在产品使用的方便程度上做一些改进，现在我觉得也越来越多的这种商务活动，一般的是一个笔记本电脑，配上有一个要做展示什么的，但是你可能说我要出差去另外一个城市，当地我又沒有什么分公司，也沒有什么认识的人，但是我又要做，我去租一个，还是说，如果做得特别轻巧特别轻便的话，是不是可以做，连在一起是不是跟笔记本电脑连在一起的一个产品，有沒有这种可能性。

徐中：做一个相当于一个微型的电脑，但是它沒有显示器和键盘，就跟那个投影机配在一起，因为有一些比如说推销员啊，或者有些人要出去讲课啊，那么他带上这个投影机以后，再配上比如说把他所有的POWERPOINT文件，拷到这个存储器里面可能还有操作系统，通过USB接口，接到投影机上面，就可以直接播放。

网上互动部分：

主持人：其实徐先生，刚才两位给您提了很多建议，我们在网上也征集了一些网友的建议，有一些很有意思，我们可以来听一听。你比如说，有的网友提出来说，认为您可以和这个房地产商合作，在一些新的样板间里安装上你们的投影机，然后让消费者对投影机有一个感性的认识，同时呢它安装投影机的时候，你还要像布线什么的，在样板间里都给它安排好，让消费者也有一个适应的过程。他就知道，在我装修房子的时候，我就要考虑，把这个投影机装进去。这个建议您觉得怎么样？

徐中：我觉得这个建议非常好。因为我们也面临一个问题，怎么样让消费者了解这个产品。所以如果跟房地产公司一起做一个样板间，因为很多人在挑选房子的时候，他都会看样板间。我觉得这个建议，应该是一个非常不错的建议。

段永平：它不能解决所有的问题，**但是我觉得他这样做，最起码是表示他在往家用里头做了。而且你是把房地产商作为你的消费者，你向他去推荐，有了一台投影机，你这个房子的档次就更上了一层了，他觉得是一个卖点的话，他就有可能愿意介入进来。因为作为一个卖两三百万的房子，增加一万多块钱，是会增加一些价值，但是从价格的角度来讲，它成本并不会提高很多，所以我觉得这也是一个挺好的建议。**

主持人：还有一些网友提的一些方案，可能跟我们的功能有关，有人提到，通过增加蓝牙技术可以解决无线传输的问题，我们刚才提到布线是比较麻烦的事，包括增加红外线技术，你可以和DVD这样一些产品，包括宽带网络，进行一种无线连接。这是不是也能很好地解决你的布线这个问题。

徐中：对，蓝牙技术是一个非常好的技术，实际上我们现在也在向这个方面努力，但是还是有一条线必须要连，就是电源线，因为它不能用蓝牙技术来解决，比如电视信号线还有DVD的信号线，可以通过蓝牙技术，比较好的蓝牙技术来解决这个问题。所以这是一个解决的一个办法。

段永平：是一个好办法，**但是关键你还要考虑到它的成本。**

主持人：它的成本会增加吗？

徐中：当然会增加了，蓝牙技术如果加进去的话，因为它有一个接收装置，那么可能会增加成本。 主持人：一般的消费者他们能够承受吗，这个成本的增加？

段永平：有的消费者一定是可以的，**也就是说有的消费者一定是不愿意的，所以我觉得，它可能就推出两种产品就解决了。可以作为一种选项？**

徐中：对对。

主持人：其实我想徐先生，他所遇到的这个问题，可能在专业市场和在家用市场上，代表了两个比较大的问题。比如说在专业市场，如果你们进入专业市场，实际上你面临的一个问题是小公司怎样对付大公司的问题。因为在那个市场，很多大公司在和你竞争。可是在家用市场你们面临了另外一个问题，就是说，你们实际上是推出了一个新的技术，一个新的产品，但是这种新的技术和新的产品，目前在现有的市场上，现有的消费者当中，并沒有他们的市场，或者说这个市场并不大。

刘坚：对于一个小公司来说，尽量不要尝试做一个大市场的培育者。因为你即使做成了以后，肯定不成熟，可能你自己在那儿玩，如果做成熟了，肯定人家蜂拥而至，不一定这个市场是你的，这样的例子其实真的特别多。

主持人：也就是说您的主张是，这就像一个组合，一个小公司，它就应该寻找一个，不要太大的市场。或者说不要去推动这个太大的市场，因为它推不动，所以它要找一个相对小的市场，或者市场缝隙去找生存。

刘坚：我觉得他做的是一个跨国公司食之无味、弃之可惜的这样一个市场，我觉得这样的选择，可能对一个小公司来说，确实是比较理性的选择。

段永平：这个跟你的企业领导人的性格有很大的关系，**它就愿意冒险，赌一票，你不妨尝试一下，这个跟你做企业的风格有很大的关系**

2003年北京大学总裁班演讲座谈会全程实录

段永平：2003年北京大学总裁班演讲座谈会全程实录

孔繁敏：

大家晚上好，欢迎参加由北京大学管理案例研究中心举办的系列讲座，今天晚上我们很高兴地请到了广东**步步高**电子工业有限公司董事长兼总经理**段永平**先生。**段永平**先生将就企业的诚信问题作精彩的演讲。下面让我们用热烈的掌声欢迎段总！

主题一：诚信为本

段永平：

各位老师、同学们晚上好！

今天我想讲的是有关诚信方面的问题，因为我觉得在中国的文化背景下，诚信对于建设企业尤为重要。很多企业都在说，要时刻有危机意识，要防止危机的出现。举个例子：当汽车行驶速度到200公里每小时的时候，在距离汽车20米的前方出现一堵墙，你马上就要撞上了，这种时候，你怎么办？我觉得只有听天由命了，最多也就是祈祷一下。难道就没有办法避免这种危险的出现吗？办法是有的：其一是要系好安全带；其二是要保持很好的开车的状况，包括车况和人况。

所以危机意识在企业的运营管理中要特别注意，同样我觉得诚信意识也是这样一个概念。在座的有很多是企业家或者学过公司管理，大家都学过麦肯锡的“7S原理”，其中有一个核心的东西叫 —— 共享价值观，也可以叫做企业文化，它是企业成员共同的价值观念，就是企业的核心价值观。我记得GE（美国通用电气公司）的核心价值观的内容比较多，但是最重要的一条就是 —— 诚信。

我曾在中央台碰到过GE新任的CEO杰夫·伊梅尔特，我说：“你接任杰克·韦尔奇先生以后，会对企业进行哪些方面的改变呢？”他说：“这个世界在变，我们也在跟着变，但唯一不变的就是诚信！”这句话留给我的印象很深刻。大概十多年前在企业起步初期，我们就提出过“以诚为本”！虽然对于有些人来讲，诚信可能只是一种手段，是做给人家看的，但是对于我来讲，诚信就是本分！它是一种发自内心的东西，而不是单单为了企业好，为了让别人相信我，而做出的一副有信誉的样子。

一个讲诚信的企业家有时候为了信守某种承诺，可能会牺牲很多眼前的利益，这种企业家在短期经常会蒙受一些损失。我也见过很多企业，往往不愿意牺牲眼前利益，导致整个企业不能有更大的发展。我觉得**步步高**之所以能够走到现在，最主要的原因就在于诚信！我们对于诚信的理解，就是把它作为一种发自内心的本分，而不是作为一种手段！

很久以前，我曾经给大家举过一个小例子，那是在我上学的时候， 由于家里环境比较艰苦，父亲还要向邻居或者朋友借钱作为我上学的盘缠。一般来讲，你不会因为这个人我有用，有钱后就得赶紧还他。或者那个人我以后不再跟他借钱了，也不想跟他打交道了，我就不还他钱了。我觉得这就是本分的意思，是一种很自然的现象。后来我无意中看到了某个企业的总裁写过的一本书《什么叫做诚信》，他的解释我到现在还记得特别清楚，他说诚信就像一座大厦的基础，地基没有建立好是不能建立起一座高楼大厦的！可能在建一幢平房时不一定能看出来，建第二层也勉强过得去，但是继续往上建，迟早会出现问题的。所以我觉得在中国的文化背景下，做企业的人往往没有认识到诚信这个问题，而最主要的原因就是大家一开始就没有想过要建成一座大厦。

我们做企业也好，做生意也好，出来打工也好，最原始的目的是什么？很多人都说是想多挣点钱，但我说不是，想多挣点钱就是因为有钱以后生活会快乐！但正如王朔说的，钱不是万能的，但是没有钱是万万不能的。对我而

言，如果我觉得骗了人家，就算赚到了再多的钱我也不快乐。当然也有人会反驳我，说就有这种人，骗了钱才快乐，这个我就没辙了，因为每个人的核心价值观不一样。以上就是我对于诚信的理解。

主题二：平常心决定成功

接下来我再讲一下我自己认为对经营企业同样特别重要的一种精神： 我们做企业讲究的是本分和平常心。所谓的本分，就是一方面如我们讲的要以诚信为本；另外一方面就是，做事就像下围棋的高手一样，不去做过分的事情，而是做自己该做的事情，赚自己该赚的钱。所谓的平常心跟本分也有点相像，就是做事情要比较理性。根据我对中国文化的理解，我认为在我们的文化里面，“好大喜功”和“急功近利”的成分特别严重，这个是我个人坚决反对的。刚才我举过一个很简单的例子，汽车行驶就是要保持安全合理的速度，并不是开得越快的车就一定越好，开快车，很危险，一次事故就可以毁了你；但是汽车停在家里面也同样有问题， 因为你无法实现自己的目标。汽车在路上到底用什么速度前进，是由你自己来决定的，也是由车况和周围环境等因素决定的。我们希望企业能够安全地达到良性的发展速度，就如同开车一样，这就是我对平常心的一个理解。

主题三：现场问答

孔繁敏：

感谢段总的精彩发言。请问段总，您认为在诚信这个问题上，企业该如何处理伦理、道德、法律和个人价值观这几个方面的关系呢？

段永平：

这是一个很好的问题，我认为对于企业来讲，诚信的概念并没有对内和对外之分，也没有有用和无用之说。比如，我们公司跟供应商谈判的时候，有时候会要求赎期，无论是今天还是明天到期， 在到期的时候我们一定会按时付款。同时我也明确地告诉所有的供应商， 如果我们公司有谁不按时付款，你可以直接打电话给我！我们对于公司人员拖欠供应商货款的行为是要进行严肃处理的。曾经有出现过拖欠货款的情况，我们组织相关人员开会检讨，为什么会延误给别人的付款， 找出是在哪个程序出的问题，以便防止类似的问题再次出现。

孔繁敏：

对于企业的职业经理人，他们在工作过程中不断地积累经验和其他资源，如果自己又懂技术，那么他就很有可能会自立门户进行创业，但是这种行为会给原来的企业造成损失，同时也像是会违背职业经理人的职业操守，请问您如何看待这个问题？另外，随着**步步高**的发展壮大，您是如何防止公司的职业经理人离开或者“背叛”企业的？

段永平：

这也是一个很有意思的问题，的确我本人就有过这样的经历。我最早是在**小霸王**工作，离开**小霸王**之后我们创建了**步步高**。在我们工作的那个时期，没有受过职业操守这方面的教育，还不知道什么叫做职业操守或者职业道德。但是我知道，从**小霸王**出来马上就抢原来公司的生意是不合适的，大家都知道**小霸王**是做学习机的，但是我创业初期没有做学习机这类产品。我当时给老板的承诺很简单：我说我在一年之内，不会跟原来的企业争夺国内市场。而对**步步高**而言，说实 话我从来不担心这个问题，我们公司有非常完善的管理机制，公司里面的员工，不管是哪个级别都可以根据自己的绩效考核，得到相应的收入和合理的评价，得到自己升迁的机会。做到这点需要有良好的绩效考核机制，如果企业绩效考核不好，不管是多大的企业，也不管企业本身有多大的效益，都未必能留得住员工。像我们公司就从来不用“空降兵”， 所有企业高层管理人员都是从基层提升起来的。

孔繁敏：

万科公司的**王石**先生曾经说过：我们公司绝不行贿！然而我也遇到过企业管理者说：我们经营企业就必须要行贿，不行贿的只有少数几个公司！请问您怎么看待这个问题？

段永平：

正好我想问问大家，如果你接受了诚信观念，但是周围的人都不接受，你该怎么办？在我们国家经营企业，社会成本的确是比较高的，有时候如果说你不行贿，有可能某些生意就做不成了。我不知道别的代理商机构行不行贿，但是作为**步步高**的总部来讲，我是绝对不行贿的。我经营企业的思路很简单，在生意方面有所为、有所不为。 如果不行贿我们可能会少做一些生意，牺牲掉一些利益，但是却维持了我们的本源，维持了我们的价值观。在这儿我可以举一个例子，比如说戴尔，我相信大家都知道戴尔是卖电脑的，不管你跟戴尔买多少台电脑，你都不会得到它的任何回扣。我想作为一个企业领导人，如果你知道购买这家企业的产品可以得到回扣，当然这个回扣会落入你的采购人员的口袋，你肯定不会采购这家的东西，而是采购其他家的。所以，我觉得戴尔公司能有大量的订单，除了工艺能力、制造能力和所谓的个性化能力之外，很重要的一点就是他们坚持诚信，不给任何回扣。

孔繁敏：

请问段总您在经营企业初期，是怎样把诚信意识传达给企业员工，从而形成企业的价值取向呢？

段永平：

大家在读MBA的时候，都学过这样一个问题：当你的**企业文化**比较好的时候，你就要利用所有的机会向员工进行灌输。比如说在**步步高**，不论你怎么讲，总还是有人会犯错误，每出现一次这样的错误，我们就要拿出来深刻地学习一次。在近十年的过程中，我觉得我们公司很大部分的员工，对这个理念都理解得比较好，我不敢说大家都做到了， 因为人的骨子里多多少少还是会有**投机**取巧的心理，所以我们要坚持不断地灌输这种理念。

孔繁敏：

尽管很多企业讲求诚信，但是如果遇到不讲诚信的企业怎么办呢？就像讲求诚信的人遇到不讲诚信的人，吃亏的一定是讲诚信的人，那么这种情况下讲诚信还对吗？

段永平：

我承认这种现象的确存在，但这也只是短期表象。我曾跟大家讲过聪明和智慧的区别，如果骗人，聪明的人肯定能够骗到钱； 但有智慧的人却知道，这种欺骗的方法永远不能骗到大钱，所以我们讲求诚信。如果我不骗人今天这个生意就做不成的话，那么我们的原则非常简单，做不成就不做了！一般来讲，聪明人似乎都知道如何**把事情做对**，但有智慧指的是要**做对的事情**。 往回看个几十年，你会看到很多很“聪明”的“聪明人”成就很小，原因可能在他们大概没把聪明放在**做对的事情**上。

我再给大家举一个非常简单的例子，是我们刚刚推出超级VCD的时候曾经实实在在面临的问题。早期的VCD清晰度是300线，超级VCD可以做到500线，自然比300线要更清楚。但是刚推出超级VCD的时候，我们很多的竞争对手都说他们的产品清晰度能达到800线！这个对市场的影响是很严重的，他们说产品达到800线，如果我们要说我们的超级VCD能达到500线，消费者自然就会买800线的，这样我们就吃了大亏。面对这个严峻的现实，我们是不是也要写上800线？ 绝对不能写，因为这样做就严重违背了企业诚信的原则！但是不写就吃了很大的眼前亏。

所以我们专门开了一个紧急会议，最后决定在外包装上打出这样的广告语：大幅度提高清晰度！我们没有写出具体的数字，消费者在购买现场通过肉眼就能够鉴别；同样对零售商，我们一般不说明达到多少线，你要说500线，人家就跑到800线的厂家那里去。这是一些灵活的处理方式，同样也体现出了诚信的本质。**那么碰到不讲诚信的人怎么办？从长远的眼光看，如果你觉得他不讲诚信，就不要跟他再打交道，吃亏永远只是第一次。**

我在广东做生意的时候，见到很多人就是靠骗来骗去发财的，他们不仅合起来骗别人，等得手后两个人再相互骗。但有一个很奇怪的现象：开始那些骗子都很有钱， 但是他们骗着骗着，也就是经过十年左右的时间，钱就都不见了，我看那些人的钱基本上又被其他人骗光了。**在商场上生存有两个很简单的原理：第一，就是本身要有常**

识；第二，就是不能贪，你不要总想赚人家的便宜。关于常识，我给大家举一个小例子，在我们企业刚起步的时候急需要人才，但我们的招聘要求是本科以上学历，结果有一个人带着各种学历证明来了，但是我凭直觉认为他没有读过大学。于是我就问他是哪个学校的，读什么专业，第一年都上了什么课，他告诉我他第一年学了数学、物理、化学。很明显上过大学的人都知道，在大学那些叫做高等数学或者是数学分析和普通物理，这样一下就知道他不是大学毕业的。所以通过自己的各种知识、能力和常识，是可以帮助你去鉴别很多事情。

孔繁敏：

段总您把一个小企业做到了今天这么大的规模，请问，在您看来，当时经营小企业与现在经营大企业有什么不同吗？

段永平：

其实也没有什么不同，因为企业最核心的东西都是一样的。**对于企业来说，最重要的是产品，而产品又必须以消费者为导向，所以最终你要找准消费者的需求。**企业在最开始的时候，由于资金比较少，能够满足消费者需求的能力就比较小，所以你的生意也就比较小； 但是如果你一直都能很好地把握消费者的需求，就一定会做大的。比如说**微软**和**步步高**有什么不同呢？不过是他们卖软件卖得多一点，卖得比较贵而已，他们一年卖几千万个，一个卖几万美金；而我们的产品 只卖一百多元人民币。但我们都是企业，只是我们的企业规模没有他们那么大，但其实他们也是从小开始起步的。**因此经营企业最重要的是要找准消费者的需求。**

孔繁敏：

在人力资源管理方面，小企业和大企业有什么不一样吗？

段永平：

在这方面两者的确有很大的不同，操作难度也不一样。比如说企业文化在大企业里面起到了很大的作用，而在小企业中就看不出来。在一个几千人、甚至几万人的企业中，如果没有一个核心价值观去统领大家的话，那这个企业肯定是一盘散沙，所以必须要形成一种很强大的核心文化。此外，对一个小企业而言，从招聘到采购的很多事情，可能老板一个人就能全管了；但是在大企业里必须要有专项的部门分工，比如说要招人，不可能每一个人都是老板去亲自面试，一万人的企业就算一天面试十几个，一年也面试不了多少人，所以大企业招聘要有专项的部门分工，销售、采购等也是一样。

孔繁敏：

段总，今天在座的有很多学生很关注走出校门求职时，企业最关注的素质是什么？请您从一个大型公司CEO的角度来谈谈选人的原则。

段永平：

我个人最看重的是一个人的品德。但是品德这个东西很虚，很难在面试的时候就准确地做出评估。面试时主要就是基本的了解，看看你有没有特别不对头的地方。要进入企业工作，最重要的是工作以后你能够干什么。作为一个刚毕业的学生，不管你学什么的， 即使你读过博士，也不可能一下子把你放在一个很重要的岗位。而且现在社会还有个很有意思的现象：往往在学校得分比较高、是好学生的人，大部分进入企业后却做不出成绩；反而那些成绩中等的人，他们对环境的适应能力非常强，能很快进入工作状态，交给他的事情也能完成得很出色。

不管你到什么单位，刚进入企业工作，公司会先交给你一些小的事情， 渐渐干的事情越多，机会也越多，得到的锻炼就越多，能力就是这样逐渐培养起来的。此外，公司不愿意招聘在履历表上有丰富的“跳槽经验”的人，对于这样东跳西跳、这也做过那也做过的人，我们一般不太愿意要，因为这个人他都不知道自己想要做什么；企业在招人的时候，也没有太大的耐心和时间去了解你为什么要这样做，尤其是在有挑选余地的时候，很可能会放弃这样的人。所以我希望大家在换工作的时候，一定要慎重，不要随便换或者换得太频繁。在一个公司做过三、五年后可以考虑换工作，不要像有些人那样才上班一、两年，就换了三、五个工作。

孔繁敏：

请问段总，在创业之初您如何进行几个创业者的利益分配？

段永平：

这个我觉得很简单，那就是“丑话一定要说在前面”。最亲密的人就是父子、兄弟，在中国很盛行家族式企业，但是能够持续发展下来的却非常少。为什么呢？因为中国的信誉体系比较差，老板信任的人一般都是自己人。**而且在中国文化里又最容易出现的一个问题就是：创始人无论是亲人也好，朋友也罢，在建立公司的时候往往不能形成一套完善的规章制度**。比如说家族制企业中的股份制，五五开很常见，不管做的工作有多少，股份都是按五五分成，而不是通过业绩来考 核的。兄弟们开始都不拿薪水，但干到一定规模以后，哥哥老觉得拿得少，而弟弟也认为自己比哥哥干得多、拿得少，这样就很容易发生内部冲突。当然我也见过一些企业，在起步的时候就把这个事情处理得非常好，这样才能够良性地发展下去。**所以我认为最重要的是要立好规矩**。

孔繁敏：

段总您认为**步步高**在未来的发展中，会不会出现大的转型？

段永平：

我认为对于企业来说，最重要就是消费者导向。我们面前的选择无非就是两条：一条是继续活下去，另一条就是退出市场，我们一直追求的目标就是生存，发展是在生存的基础上的发展，而不是为了发展而发展。因此我们的发展永远都是在安全的前提下进行的， 所以我们公司一直能生存到今天。

孔繁敏：

段总，贵公司发展得很快，能否请您详细地讲述一下，高速发展型的企业是如何在进取心和平常心之间保持一种平衡的？

段永平：

首先我必须要强调，**步步高**发展得并不快，而是比较慢。**我们有个理念，即公司要有足够的最小发展速度**。这句话听起来似乎有点矛盾，我来简单地解释一下：所谓“足够”，就是企业必须要有发展，企业没有发展就如同逆水行舟，不进则退，整个体系的士气就会涣散，对企业的生存会有很大的威胁；但是在能够让企业正常发展的情况下，我宁愿采取最小的发展速度，而不是一味追求高速发展。为了更清晰地解释我的观点，我举个例子：比如说你作为一个股东，你今天在我这里投资1000万，如果我们为了追求高速的发展，在整个运作过程中，做了一些基于眼前利益而会给未来造成损害的事情会怎么样呢？假设今年我们赚了1000万，明年赚2000万，后年赚了3000万，再后年赔了5000万，你认为股东高兴吗？肯定是不高兴的！倒过来讲第一年赚1000万，第二年赚1500万，第三年赚2000万，第四年赚2000万，第五年赚1800万，可能还没有前面赚的多，但是股东非常高兴。因为前面赚到高额利润的企业远没有后面稳健发展的企业健康。所以我开始就讲了，我们不追求一个所谓的高速发展，我们追求的是健康的良性的长久的发展！

孔繁敏：

请问段总，**步步高**的核心竞争力是什么？在塑造企业核心竞争力的过程中，诚信这个企业文化的作用有哪些？

段永平：

我个人理解所谓的核心竞争力，其实就是相对于竞争对手而言自己的优势。我们能够战胜众多的竞争对手，说明我们一定是有比他们强的地方，那么究竟强在什么地方呢？**我个人理解，我们最强的地方就是我们的诚信意识。诚信就是基础，是企业成功的最基础的核心**。就像在比武的时候，你的马步站得比别人稳，就肯定能打赢。

孔繁敏：

这里还有一个让我们感触很深的问题，您说过目前中国和西方差距还很大，对此您也觉得有些悲观。那么您认为决定这个差距的关键性因素是什么？请对如何缩小这个差距提些建议！

段永平：

我觉得我们最值得悲观的地方，就是我们太不够悲观了！ 我在很多场合都说过，日本人总说中国人不行，但中国人总说自己很行，其实最重要的是，当你还意识不到自己不行的时候，你就已经真的不行了。所以我觉得如果有条件，应该多到西方和日本走一走，找到差距才知道如何去追。

孔繁敏：

段总您在美国待了很长时间，请问美国人做企业或是做人做事，和中国企业家有什么不一样的地方？

段永平：

我没有想过这个问题，我的直觉认为，**在美国做企业不需要做人，而在中国这点却很重要**。我们要做企业和做人两件事，而老美只需要做一件事就够了。我不知道这样讲会不会太抽象，其实我说的是相对而言。在美国也有办公室文化，大企业里面也很像国有企业，但是相对来说， 比较好的企业的管理也做得比较到位，他们花在沟通上的时间比较少，沟通很便捷，而我们在这个环节上花的时间就比较多。其实西方企业也曾经在沟通上存在问题，但是他们比较早地意识到，很早就花工夫解决了。另外，除了企业内部自身管理的不同，中西方企业的战略可能也不同，还有就是社会环境的不同。中国的企业相对西方企业要难做得多，比如西方企业想做手机就做了，而我想做手机，首先考虑的不是手机技术的问题，而是手机牌照的问题。光是牌照，我们花了好几年的时间都没有解决，所以至今我的手机业务都还不能开展。

孔繁敏：

请问段总，您不在公司的时候，您的公司靠什么运转？您个人在企业的价值表现在哪些方面？

段永平：

说实话，现在我个人在企业里面也没有太大的价值。我在美国待了一年，他们也就顶多给我打了两三个电话，基本上没人理我。其实除了公司的营销广告这类的事情，我还没有真正管理过公司的运作。

孔繁敏：

段总，这个问题不知道您方不方便回答，请问您个人现在在企业占多大的股份？

段永平：

因为我们不是上市公司，我就简单讲一讲，我在公司所占的股份并不大，要比大家想象的小很多。

主题四：现场观众挑战嘉宾

听众：

段总您好，我也曾在北京电子管厂（现名：京东方）工作过，我知道您也在那呆过一段时间，很早就听说过您的大名和经历。现在北京电子管厂已经改制上市了，您认为这次转轨是否成功？

段永平：

是否成功我不想说，因为这帮弟兄我都挺熟的，比如说谢总是原来我们会计科的，而且我确实不了解它现在的情况。但是总的来讲，它还没有真正地变成一个企业，还是一个企事业单位。

听众：

请问段总，**步步高**的企业文化是什么？企业愿景、企业使命和核心价值观分别又是什么？您个人做企业是为了什么？精神动力是什么？

段永平：

我们的企业文化，最重要的就是本分、诚信和平常心。我们企业的生存因素有四个：消费者、员工、供应商和股东。另外关于企业的愿景，目前我们企业从生存的角度来讲是要做以中国市场为基础的一个家电企业，当然它也会随着我们的发展有一些修改和调整。比如以前我们不做大家电，现在可能会有一些这方面的考虑，因为我们目前受到一些发展的压力，需要提高发展的速度。

我们企业的核心价值观，我觉得就是我刚刚讲的那些。你问我做企业是为了什么，精神动力是什么？我觉得人做事的目的有时候是会改变的，我现在的角色是一个顾问，已经退出公司的经营层了。在最早做企业的时候，我的原始动力其实就是因为喜欢，我认为做这个有意思，做别的事提不起我的兴趣。就像我喜欢打游戏，我最早的产品就是游戏机，我卖的都是我喜欢的东西。

后来我开始做投资，有些人可能知道，我最早投资在**网易**上，因为我看到**网易**要做游戏，我觉得这家公司很有潜力。一年多时间我进行了很多投资，总是在不断地寻找挑战，其间不停地克服各种困难，这让我感觉很充实，这样的生活也让我觉得很有趣。**有时候我跟人家讲，其实工作最高的境界就是你喜欢它，你如果不喜欢它，仅仅是为了谋生去做，其实是挺痛苦的。**

听众：

段总，请介绍一下您的“焦点法则”和“无招胜有招”的战术，可以吗？

段永平：

“焦点法则”其实很简单，因为一个人无法做很多的事情，那么就把你的精力放在你最擅长的地方。我有看过一本书讲“焦点法则”，它上面讲得比较清楚。如果找到聚焦点的时候，遵守“焦点法则”就会成功，一旦精力涣散了就会失败。比如说索尼和**松下**，**松下**这些年为什么没有索尼发展得那么好，就因为**松下**的业务开展得很散；而索尼对业务就很聚焦，所以索尼能带给大家很鲜明的品牌形象，而在这点上**松下**却变得越来越模糊了。“无招胜有招”说的是企业不是靠具体哪一招去达到成功的，你必须要打好基础。就像MBA教材中讲授的都是招，但你要是没学懂它的真谛，学到的就是花架子，这是没有用的。而如果真的理解了，这些思想就会进入你的骨子里，所以就自然变成无招了。

听众：

段总，您连续多年在央视投放广告，而且前几年**步步高**还力争夺得了央视的标王，但这几年的广告播出量已经不是排在前十位了，请您谈谈**步步高**的广告策略。

段永平：

首先我更正一下，我们从来没有刻意的想去做标王。**步步高**这些年的广告投放量的确是下降了，这是事实。在最初的一两年广告的投放量很大，原因很简单，因为那时候我们的实力还比较弱，品牌知名度也比较小，但是以技术能力来说，我们可以做出优质的产品，所以我们初期的广告投放相对于后期要多很多。目前由于我们没有自己的明星产品，所以我们的广告投放量基本上都是维持现状，当有新品推行的时候，自然就会增加广告投放量，这种有张有弛的办法是最省钱的。

听众：

段总，请您谈谈明星企业家对企业的作用。

段永平：

明星企业家是可以起到一些作用的。比方说，**比尔·盖茨**往这里一站，就会有很多的媒体争相报道，可要是我站在这里，说我们公司这有什么新产品上市，不花钱的话，就没人来报道。**微软**搞市场宣传有一个非常简单而又有效的办法，就是把**比尔·盖茨**叫来，可以节省很多的广告费。这种情况下，明星企业家真的挺省钱的，但是得真的是大明星，小明星就没戏了。

听众：

段总，请您谈一谈中国特定环境下，在一些成功的企业里做高级管理人员必须具备的一些素质是什么？

段永平：

我觉得必须具备的素质，最重要的只有一条，就是诚信！当然还有很多其他必要的条件，比如说至少要受过一定的教育，至少是本科学历或专业人才等。

听众：

鲁迅先生曾经说过："老实"是"无用"的别名。请问您选择用老实人还是用精明人呢？您在企业运作中如何利用诚信，又是如何延续诚信的？

段永平：

我相信鲁迅先生是不会做生意的，而且老实和诚信也不完全是一回事。虽然我不知道老实的定义是什么，但说到诚信就很简单了，**所谓诚信就是不骗人，做该自己做的事，赚自己该赚的钱**。我给大家举一个最简单的例子：我们在石家庄曾经有一个竞争对手，他们到每一个商场就统一口径说**步步高**不行了，已经倒闭了。而那时候正好是爱多VCD出了大问题，因为我们的广告形象与爱多的确有一点混淆，包括媒体上的报道也搞得很混乱，又经常把我们两家放在一起，但其实我们跟爱多什么关系也没有，所以他说**步步高**也不行了，我们的客戶也就这么认为了。员工问我该怎么办？我说不怎么办，**消费者从长期来讲是聪明的群体，虽然在短时间内会受到某些误导，但是最终他们还是会看清的**。第一天他们告诉消费者**步步高**完蛋了，消费者回家看到**步步高**的广告，认为那是以前打的；看到别人买的**步步高**产品，以为那是库存的。第一天消费者上当了，第二天、第三天、一个月、两个月、三个月、半年以后，消费者可能突然就反应过来被骗了，尤其当消费者买了其他的产品不如意的时候，会想别人买**步步高**，都说不错，**步步高**已经垮了，产品怎么还那么好？这时他的反应很简单，第一，他不会再买那家骗人的公司的产品了；第二，他可以告诉其他的人，就沒有人会信任那家公司的产品了。**高尔夫名将泰格·伍兹曾经说过这样一句话："用你的球杆为你说话"。伍兹是黑人，虽然高尔夫打得很好，但是他也受到过很多的歧视和不理解，他的父亲就留给他这句话：用你的球杆为你说话。我觉得其实企业走向成功要靠诚信，靠自身的产品， 而千万不是用恶劣的手段来打压其他的对手。**

听众：

关于**步步高**的广告形象，曾经先后推出了李连杰版和施瓦辛格版，请问段总，当时选择形象代言人时您是怎么考虑的？

段永平：

其实做广告的目的很简单，就是尽可能地增加产品的知名度。请名人也好，不请名人也罢，能够使消费者深刻地记住产品，这才是最重要的。**步步高**的大多数广告中都沒有出现名人，但是让我们很遗憾的是，消费者能够记住的产品广告，大部分都是那些请名人拍摄的，这说明名人的广告效应还是非常大的。因为广告的最终用途就是让消费者看完以后记住我们的产品，所以有时候使用名人能够大大地节约广告成本。但是如果消费者在看完广告之后，只记住了名人，反而不记得产品，那么这样的广告就是非常失败的。

听众：

请问段总，作为年轻的成功人士，您目前最大的痛苦和矛盾是什么？

段永平：

最大的痛苦？我认为这个"最"字用得很不合适。我觉得人活着如果沒有痛苦，就沒有快乐，所以叫做痛并快乐着。人的快乐其实就是一种边际效应。我小时候随父母下放，在农村呆过五六年，那个时候也有很多快乐，比如那时候放学后到河里去摸鱼，当摸到一条鱼的时候，我就觉得快乐极了。但是随着社会的发展，快乐的代价越来越高，因为这种边际效应越来越小。

听众：

我注意到，您毕业于浙江大学无线电系，后来又考取了中国人民大学经济系计量经济学专业的研究生，这两者中您觉得哪个让您受益更大？

段永平：

很难讲哪个受益更大，我觉得这其实就像开百货商店一样，在进货的时候，你不知道顾客会买哪样东西。同样在读书的时候， 你不知道现在学的东西哪些在未来能够用得上，对于学习我是这么理解的。所以我觉得学到的东西对我都挺有用的。

听众：

段总，您怎么看待有些人说您“年龄不大却老谋深算”？您觉得怎么能做到自己不吃亏，还能在外面得到讲求信誉的良好口碑呢？

段永平：

这个问题提得很有意思。就像我前面提到的，聪明和智慧的差别就在这个地方，那些说我聪明的人一定是跟我不熟的人。我对自己的评价是，从读书的角度来讲我绝对只是中间的，不算聪明人。我们公司那么多的员工，大家在一块合作了多年，包括我们的供应商和客戶，如果他们真的认为我是老谋深算，整天在谋算他们的话，**步步高**早就关门大吉了。如果真有人非要说我聪明，我倒宁愿用智慧这个词，因为我知道我们不能骗人，永远不要去骗人。当我离开**小霸王**建立**步步高**需要资金的时候，我的员工、朋友、甚至是原来的客戶都拿钱过来了，如果说我是老谋深算，在**小霸王**工作的时候，就为了自己创业而建立那么多的关系，我想也不会有今天的**步步高**了。我觉得做人、做企业就要以诚信为本，就是要做本分的事情，最后的结果该是怎么样就会是怎么样，当然可能还有一些运气的成分，我想这些都很难归结到老谋深算吧。

听众：

请问段总，您作为董事长对于企业的经营管理都有哪些重要的支持？还有哪些不可或缺的约束？

段永平：

我们公司是在管理层之间彼此信任的基础上建立起来的，**我们真正的约束机制，很大程度上就是彼此之间的信任**。这种管理的成本非常低，公司发展的这些年里，我们本身没有出现过很大的问题。同时我在董事会中，目前主要就是一个顾问的角色。

听众：

请问段总，您是如何留住人才的？

段永平：

我认为企业要想留住人才，最重要就是要把人当人看，要去满足他的需求。在人力资源管理中，有保健因子和激励因子，比如收入就是保健因子，你要尽可能满足他的生存需要，但是如果想只靠收入去留住人才的话，给得再多也没有用。还要很好地运用激励因子，要让他觉得有意思，比如成就感和未来的发展，这样才能很好地留住人才。

听众：

段总曾把做企业比喻成下围棋，并且非常强调要练好静功，请问在面对消费者的变化和竞争对手的压力时，您如何掌握动静之间的平衡？

段永平：

我是有将做企业比喻成下围棋，但是我没有说要练好静功。我说企业跟围棋一样要下本手，这里的本手其实就相当于我说的本分，如果围棋下的过分就要吃亏，那么竞争其实也是这样，**好的企业都是比较本分的，至少我个人是这样认为的。虽然他们有很多竞争手段，看起来也可能是很激烈的，但是他做得并不是很过火**。就像有时候下

围棋里的胜负手，如果在开局时犯了很多的错误导致落后了，你在后面浑水摸鱼把局势搞乱，如果对手在这个时候犯错误，你可能会捞回一点，但是在现实中如果你这样做，多数情况你会输得更惨。

听众：

段总您好，请问有时候公司确实招不到人怎么办？还有，您认为对于公司管理者来说，处理一些紧急事情的原则和有效的方法是什么呢？

段永平：

我是经常听到一些做企业的抱怨公司没人，但你查看这些人的日程表，却几乎没有和猎头公司、可以挖来的潜在人才见面的时间，也没有仔细分析招不到人的原因。一边把自己忙得够呛，一边又抱怨没有得力的人，你觉得问题究竟在哪？至于第二个问题，我认为是你要分清什么是重要的事和紧急的事，千万别让重要的事变成紧急的事。举个例子，对于一家公司来讲，客戶投诉是紧急的事，员工没有权力解决，老板可以做主。老板出马，一下就把问题给解决了，虽然老板有成就感，但他却做了别人应该去做的事。实际上，对于一家公司的管理者来讲，只是做紧急的事，那都是管理别人或代替别人管理事。实际上，对于一个管理者来讲，重要的事是建立公司的各项制度，设定公司的服务章程，把重要的事都做好了，剩下的事员工自己就能处理好。

听众：

我看过一篇文章，讲在广东东莞一些企业中，工人的平均工资非常低廉。中国企业的产品竞争力是否就在于这种低廉的人力成本？劳动力低成本在企业中的贡献率到底有多大？

段永平：

我觉得我们没有靠过低的人力成本来提升竞争力。在国内索尼和**松下**都有生产基地，大家的人工成本都一样，如果说我们请的人便宜，他们请的人贵，那就是管理上的问题。比如在香港地区、俄罗斯和泰国，我们的产品都卖得很好，我们的价格定得比**松下**高，比先锋也高，比索尼稍微低一点，我们并不是靠降低价格来扩大市场占有率。

听众：

段先生您刚才提到，人最终的生活目的是追求一种幸福感。 您已经取得了相当的社会地位和财富，那么现在您如何评价自己对事业和生活的满意度呢？金钱在其中扮演了什么样的角色，起到了多大 的作用？

段永平：

我给大家举一个小例子，它对我一生的影响非常大。我是1977年高中毕业的，那时刚刚恢复高考，考大学是一件非常难的事情，一旦考上就是所谓的天之骄子！所以对我来讲，考上大学是我最大的目标，我一直在努力地追求。但我的基础非常差，我参加过两次高考，第一次高考，我四门功课加在一起总共考了八十多分，显然上不了大学。我第二次参加高考的时间，其实距离第一次只有不到半年的时间，中途的话还包括春节。记得那段时间为了高考，要学习整个中学的数理化，还要背政治，语文我基本上没有复习，我觉得语文没有办法复习，也不知道从哪复习起。结果我高考考得很好，考了四百多分，平均每门八十多分，那时我一直很兴奋，但当我拿到大学录取通知书的时候就开始迷茫了，觉得那么艰难的奋斗就是为了拿到这张纸，这个感觉至少伴随了我好几年。

后来经过不断地思索，突然间我感悟到：**追求目标的过程才是最重要的，而已经到手就不那么有意义了，当然爱情除外**。所以不管是什么样的目标，追求的时候你会全力以赴，但是一旦拿到手，可能马上就会失去兴趣。赚钱也是一样，其实赚钱的乐趣是非常小的，如果你没赚到钱是不会知道的，但是赚到钱以后，就会体会到这句话。赚钱本身没有错，但是有的人为赚钱而赚钱就有问题了。所以不管我拥有多少财富，财富本身并没有为我带来什么，最主要是能不能达到我所期待的目标。

我现在的目标就非常简单，我想把我的投资做好，还有我现在主要的精力是花在带小孩上，在中国可能没有哪个做生意的父亲花在小孩子身上的时间比我多。在国内，一到周末谁给我打电话我跟谁急，周末我要陪小孩玩，要和我的家人在一起，我觉得这样很有乐趣，每天看到小孩的成长，我很开心。**我对小孩也没有特别的期望，将来**

是否要子承父业，这跟我沒有关系，他想干什么是他的事，他快乐我就快乐。我住的地方离斯坦福大学很近，所以计划明年继续读书，学习非营利组织。现在大家感兴趣的是营利组织，但我想学怎样建立非营利组织。非营利组织不等于不赚钱，它挣的钱会用来做想做的事情，比如非营利机构的医院，同样是要赚钱的，但是投资它的利润回报很低。如何维持非营利组织良好的运转，我不是很清楚，因为在中国好像从来沒有这个概念，反正我自己沒有接触过。**现在我就有了很多目标，每天很充实很快乐，这就是我从高考里面学到的，不管怎样一定要有一个目标，要知道自己想干什么，当做到了会觉得很开心。**

听众：

段总，您的事业发展到今天都是一帆风顺的吗？是否也有遇到被别人泼冷水的时候？假如有，您是如何克服的？面对未来，您又有什么样的设计？

段永平：

这个问题让我想起成龙《真心英雄》那首歌里的一句歌词：沒有人能随随便便成功。很多人都遭遇过挫折，不要以为买彩票中奖就很容易，很多人都是一直坚持买，把买彩票作为一种生活的乐趣，其实这也不容易，所以的确是沒有人会随随便便成功的。就我个人而言，挫折对我的影响比较小，其实做任何事情的时候，我们都要做好经受挫折的心理准备。比如说打高尔夫球，作为业余选手你掌握不好击球的力度是很正常的，但也不能因为把球打到树林里，就发脾气甩杆。**做企业也是这样，很多人在犯了一次错误后不能正确地总结经验，然后又犯了第二次、第三次错误，一次比一次更严重。所以我觉得要冷静地，用平常心去对待失败和挫折，将错误带来的损失降到最小，去找出更好的解决方法，防止类似的错误重复发生。**

孔繁敏：今天段总与我们分享了很多他的个人经历，我们希望今后段总多来北大做交流，最后让我们以热烈的掌声感谢他的精彩发言！

全文完结！

2004财富人生—段永平 2004 采访

（旁白:现在**小霸王**曾经是一个家喻戶晓的品牌，当年**段永平**重金聘请了国际武打巨星成龙，拍了一个广告，同是天下父母心、望子成龙**小霸王**，打动了成千上万父母的心，**小霸王**从此响彻天下！创建**步步高**后，**段永平**在推出无声电话 VCD学习机的同时，又推出了几则经典广告，系功夫明星李连杰在电视上演绎眞功夫之后，**段永平**还邀请了周星驰、张惠妹等大片明星为**步步高**电器代言。2000 年，**步步高**更是大手笔请来了国际巨星施瓦辛格，那段时间，**步步高**的广告里总是一片耀眼星光）。

主持人：很多人都说这个阿段的这个营销意识很强，你看它这个**小霸王**和**步步高**它这个品牌的营造上他就特别有头脑，我觉得现在老百姓想到这个**步步高**无绳电话还是对您那几个广告记忆非常深，您为什么要走这个明星路线？

段永平：我觉得选明星和不选明星，我们并沒有这样一个原则是一定要选明星做广告，广告它最单纯的东西就是如何提高你的传播效率，你会利用一切最省钱的办法去传播。

主持人：您觉得省钱吗？

段永平：我觉得他是最省钱的一种想法。

主持人：用明星省钱吗？

段永平：有时候是，做对了，举个很简单的例子，我们当年**小霸王**用成龙这个概念，你比方说有些人看三次就记住了，要沒有成龙的话，你可能要看八次九次十次，甚至可能更多次你还是记不住。

主持人：而成龙的高知名度就迅速的…

段永平：沒错，是有很大的关系。我当时算过一个账，就是说我们付给成龙的钱大概相当于我们整个广告投放量的不到 10%，大概只有百分之几，为什么说它便宜？只要这条广告由于成龙的存在提高了百分之几的记忆度或者影响度或者好感度，你就已经是赚到了，你简单的评价一下，它一定是远远不止百分之几。

主持人：那么施瓦辛格呢？

段永平：施瓦星格我觉得概念也是一样的，也是这个概念。

主持人：能不能透露一下您请施瓦星格花了多少美金，

段永平：我们这个也算是过去了，因为在做的过程当中，大家承诺是不向外透露的，我们当时大概总共花了 250 万美金。

主持人：那我知道其实这里面有点故事，就是付了 250 万美金之后，这个故事沒有完，后来还有点小曲折是吧？

段永平：后来是这个广告播了大概两个多月就被停播了，为什么停播呢？是因为当时有观众给电视台反应，而且反应都非常强烈，说为什么用外国人做广告，而且在黄金时间播，电视台可能觉得有为难的地方，就不让我们播了。

主持人：他需要你更换这个广告內容？

段永平：他不是更换，他是不让你用外国人做广告，其实后来还有很多品牌碰到类似的问题。 实际上你要非黄金时间也就算了，看的人就少，反映的也就少，

呼声就沒有那么高，为什么会这样呢？这个我也不是很懂，其实本来是沒有关系的一件事，但不让播，我们一点办法也沒有。

我们说发生小插曲，这个给我们带来的损失非常大，因为我们整个计划都是两年，你要是不让播，我等于主流的广告渠道沒有了，这一下就变得很被动。你说的这个插曲，我想指的可能是我们后来跟斯瓦辛格稍微有点纠纷。

主持人：我知道像他们这种大的这种明星、巨星，他有个形象使用权，像您本来可能就是两年签的这样一个协议，那您刚才怎么会有一些纠纷这个怎么讲？

段永平：其实这个也不是他们的问题，我们当时想的是，因为我们付款是付了一半，第一年付了 125 万，第二年再付 125 这样的，结果碰到这个情况就跟他商量我们后面的钱可不可以不付，因为我买的是你的形象，这个使用权我都没用，对吧？责任不在我，就跟他们谈，老美这个法制意识非常强，那合同上面我们没有说，我们只是授予你使用你买了我这个权利。当时开始的时候都是各考虑各的，他想你这个不能不给我，我觉得我没有买到任何东西，是这样一个概念，就是想商量。后来，我们去谈判的人也还是有一些强硬的地方，说反正就这种情况，对吧？对方因为主动权在你这，要么给你打官司，官司这个打起来不知道会打成什么样子，你到美国来告我，你很难告得倒，这也是实际情况，所以最后他也妥协地说那叫付一半或者诸如此类的这样的一个协议。但是我个人感觉就是觉得不太合适，有一样东西，就是我总觉得他们觉得我们在骗他，我总感觉他并不是真正了解到我这种情况。你像我们企业的宗旨一直是叫以诚为本，我就跟我们的人商量，说我觉得这好像不太符合我们的本分。因为从这件事情的角度来讲，他没有犯任何错误，虽然我们也没有，是环境造成的一些客观、不可控的因素，所以这个损失应该是我们来承受。所以最后签字的时候我就跟他讲，他说已经合同都签好了就让我签字了。

主持人：钱减半？

段永平：也没有减半，大概是付 6 成吧，就大概少付到三成多不到四成的样子。后来我在签字的时候我就想，我说我们讨论过就说算了，我说就还是照原合同执行就不少付了，他说你说什么？你再说一遍，他那个那律师原来也是在上海工作过，是一个美国人叫郝山，我觉得他中文水平挺高的，当时也很意外，说你再说一遍，我告诉他为什么会做这个决策，没有什么特别的东西，我们自己觉得不合适，就是违背我本分的东西，觉得你跟人签的合同是给人那么多钱，那剩下这些事情跟你没关系，你就付吧，所以最后就没事了，这也算是一个小插曲。

2005年步步高十周年“记”念晚会：段永平发言

段永平：各位朋友晚上好！今天很荣幸我能够有机会在这个地方跟大家说几句话。

首先，我想再把我们刚才说的这个十周年“记念”晚会这两个字我再解释一下，虽然刚才朱军和小丫已经说过了，那么“记”呢就是要记住我们过去干过的事情，不管是对是错，记住以后呢，我们就可以总结我们的经验和教训，对我们未来的发展会有好处。那么同时我们还要念叨念叨我们倒下去的竞争对手们，以及已经离开了我们的一些伙伴，我们去思考，去回忆去想，为什么会发生这些事情？尤其是我们倒下的竞争对手，他们多年以来其实都给了我们很多的帮助，甚至包括推动，那么他们所犯的错误，也应该给我们留下很深的记忆。只有我们知道为什么别人犯了错误会导致倒下，我觉得对于我们未来的发展才会有很大的好处。而且这么多年以来，我也一直经常会想象，我们这样一个企业，这么多人，这么多产品，我们这样的企业将会犯什么样的错误？什么样的错误会让我们这样的企业倒下？那么当我想起这些东西的时候，我们才会去想办法去弥补他，所以这就是我们要记住、要念叨的一些事情。那么这也是我们为什么没有用十周年厂庆的这个庆字，因为我们觉得就像刚刚朱军说的，这个十年对于一个人来讲不过是一个孩子，那我觉得我们企业呢，其实同样也是非常的年轻。世界上比我们做得好的企业还有的是。所以从这个角度来讲，我们还远远没有到庆的时候，我觉得我们企业总体上来讲这个 心态还是不错的，那么大家也不会为所取得的一点小小的成绩就忘乎所以。

第二点，我要讲的就是我们企业走过这么多年的确非常的不容易，所以我很高兴有这样一个机会，能令我们很多新老朋友重新聚在一起，也同时给我一个机会来感谢我们所有相关的团体。这里面就包括我们的多年以来一直支持我们的消费者，包括我们日夜辛苦的员工，包括支持我们存在的股东，以及我们多年以来一直精诚合作的生意伙伴，或者叫做商业伙伴，我觉得只有这些人大家在一起同心合力，我们的企业才能够走到今天。所以在这个地方我代表我们整个企业感谢各位。

第三点，我想借这个机会再强调一下我们企业的最基本的理念，这个也是我们今天晚上之所以特别想开这个晚会的一个很重要的原因。我们企业之所以能够走到今天，并不是因为我们这些人有多么的优秀，或者有多么的了不起。我个人觉得包括我们很多这些管理人员，我们在一块商量的时候，大家有个共同的认知，就是觉得我们之所以能够走到今天，**最重要的原因是我们犯的错误比我们的竞争对手要少**。那么这个主要我觉得是我们在这个企业理念上头，我们花了很多的心思，或者说我们花的心血要比我们的竞争对手多，导致我们**在做对的事情上头，我们做的比竞争对手要做的好**，这就是我们为什么犯的错误比竞争对手少的原因，也是我们能够活到今天的一个很重要的理由。

前一段时间为了这个晚会，我们又重新的整理了一下我们的理念，我在这个地方就跟大家重新再说一下，我们的核心价值观就是我们一贯秉持的叫做**“本分”，“诚信”**，还有就是我们最近调整加进去的叫**“团队”，“品质”和“以消费者为导向”**。其实当然这些东西我们多年以来都一直坚持着，这个地方无非就是再重新强调一下。大家也都看到，我们每一个人的背心上面都写的“本分”，“诚信”是“本分”的一部分，“品质”、“团队”和“以消费者导向”也是我们企业存在的一个很重要的一个核心价值理念，如果没有这些东西，企业将会很难生存下去。

经过讨论，我们还确立了我们一个很重要的就是把企业建成一个“更健康更长久”的企业的这样一个愿景目标，我们这个企业的愿景目标就是让一个企业能够更健康更长久的生存下去。我是希望在座的大多数人都能够慢慢的理解到，这个有别于我们很多企业讲的，所谓要做大呀、要做 500 强啊，做这些事情的目标和我们的更健康更长久的区别。1999 年年底，曾经有一个亚洲周刊的记者采访过我，说如果 50 年以后，在你们一个大报的头版头条，登载一条有关你们公司的消息，你最希望是什么样的消息？

我当时直接的回答是任何消息。那么记者就问我，为什么是任何消息，难道包括坏消息吗？我说对。我说其实只要他有任何消息，就表示我们公司还存在，所以我希望经过我们大家的努力，我相信我们企业一定是可以更健康更长久，会有一个更好的未来。(2005 年)

（全）

网友：感觉段总是一个能将复杂问题简单化的人，而且异常简洁。不知是段老哥的天性，还是后天历练出的本事。

段永平：呵呵，沒觉得自己有什么特别。如果有的话实际上是我在这上面花的时间比较多而已。简化一个复杂的问题绝对不是一件容易的事。**我的很多“简单”的结论是花了很长很长时间得出来的，千万别以为我是一眼就看出来了。不过，“平常心”可以帮助人去找到事物的本源。**（2010-03-22）

网友：大道老师，是不是心中沒有本分和平常心是悟不到你回答问题的？也只有心中有这两样东西才能 get（领会）到你的思考？谢谢。

段永平：可能还需要时间吧？我花二十年悟明白的东西也许你需要悟十五年，如果你悟的话。(2019-09-16)

2006年 深度对话网易证券全程实录

前言1：有一个中国人将花费62.01万美元（折合人民币近500万元）与"股神"翁沃伦**·巴菲特**吃一顿午餐，他就是近两年逐步淡出人们视线的广东**步步高**电子有限公司创始人**段永平**。

前言2：国内对**段永平**的认识更多还停留在其成功操刀**小霸王**和**步步高**两个企业的发展，并因为两次成为央视的标王而名闻国内。但**段永平**坦言，过去五年他在美国炒股赚到的钱，比此前他在国内做十多年企业赚的钱还要多得多。

“可以说，我大部分的财产都是在美国赚的 。”**段永平**深得**巴菲特**长线持有、价值投资理念要领，因而也被誉为"段菲特"。2001年底，他以1美元左右的价格买进**网易**股票，2003年10月**网易**的股价已飙升到70美元，**段永平**的股票市值在一年多时间里就翻了50倍。

前言3： 在**段永平**身上，人们发现一些东西奇怪地融合在一起。有人注意到**段永平**仍在使用老式的摩托罗拉手机，他的简陋的办公室坐了８个人；穿着也似乎过于朴实，有一次他去中央电视台投标，夹在一群衣帛光鲜的人中，被门卫叫住，差点当作闲杂人等拦在外面————门卫哪里知道这个人是中央台第一广告大戶。

本次对话精彩实录：

主持人（柏林）：大家下午好，今天下午我们有幸请来了中国知名的企业家**段永平**先生作客**网易**财经频道，段总之前通过**小霸王**学习机和**步步高**产品，已经为全国的网友所知晓，最近他以620100美元竞标价，获得与亿万富翁“股神”**巴菲特**共进午餐的机会，这笔款项将作为旧金山慈善机构葛莱德基金会协助穷困及无家可归之用。我们今天和大家一起来分享一下段先生的成功。段总，网友们都在期待你的到来，首先请跟各位网友打声招呼吧。

段永平：各位网友好，谢谢！

主持人（柏林）：下面我提一些问题，我提完之后，大家在这个过程中有什么问题都可以通过网络提出来，我们的主持人可以帮大家问**段永平**先生。第一个问题就是你在竞标的过程中使用“fast is slow”的口号，作为你竞标的标号吧，你能不能给大家介绍一下为什么使用这样的口号？

段永平：这个ID我用了很久，很多地方都用这个ID，这次代表慈善基金会投这个标的时候，也沒有想太多，就用了，因为我一般都是用这个。沒有想到拍卖会有这么多人知道，因为正好碰上了今年捐款，也是巧合。我觉得很高兴，**网易**是到目前为止是第一次问我为什么用这个名字的媒体。其实这个名字是我投资和做很多事情的一个基本的哲学，就是“欲速不达”，太快了就等于慢。这是我做企业也好，做投资也好的一个基本逻辑，就是做事情要耐心，要坚持，不要去老想着走捷径的办法，否则往往走的都是远路。我也希望大家如果能够看到我这个“欲速不达”的概念，眞的用到工作、投资甚至生活当中，我会觉得很高兴。

主持人（柏林）：看来这个口号也是您的一个幸运符号，不知道对您这次获得这个机会有沒有什么帮助？

段永平：这个沒有什么帮助。

主持人（柏林）：首先想问的是您为什么想和**巴菲特**有一个共餐的机会？

段永平：我想这也是很久以来的一个想法吧。因为从我一开始做投资，我就从他那里学到很多东西，而且很重要的是他的投资理论给了我很大的信心，所以如果沒有了**巴菲特**的投资理论，说不定我也不敢做投资。因为，我以前觉得所谓的股票市场就是一个很投机的东西，说不清、道不明的东西。

我在大概在四、五前年，无意中看到美国有这样一个人，投资了这么多年，用的是这样一种办法。我一看就觉得这个东西我懂，因为**巴菲特**投资的理论非常简单，就是当你买一个股票的时候，就像你买公司，你要买这个公司或者做这门生意，你就必须对它有足够的了解，就是要从全方面了解它，我做这么多年企业，这是我最擅长的。以前想的都是庄家，又是这个又是那个的，我就不知道他们搞什么？但像**巴菲特**这个理念我就很懂，我看了这个

东西，马上就回到了基本面，就是你如何去了解一家企业。因为我做事情，一般来讲是按两个最重要的方面，一个是做对的事情，另一个就是把事情做对。**巴菲特**提醒了我什么是对的事情。

所以这些年，一方面是我觉得他给我的提醒或者是信息对我的帮助是非常大。另一方面，我也确实也有很多细节的一些枝节问题觉得有机会还是很想向**巴菲特**去请教，所以有这个机会我当然会去。为什么会在今年呢？因为我刚去美国的时候，英语还比较差。其实我好几年前就想参与拍卖了，到今年才觉得英语听起来过得去，真的想说的像中文一样，我看永远是不可能的。所以我后来想通了，要真的好到这种程度，那大概永远就没有机会，所以差不多这样就行了。

主持人（柏林）：SLOW也不能TOO SLOW

段永平：正常速度。今年的情况比较特殊，正好碰到了他捐款，所以这件事情搞得很多人来关注，这也是我没有想到的，我并不是很希望太多的人关注这件事情，这是一个很个人的事情。

主持人（柏林）：按您这么说，那到时候还会不会带翻译呢？

段永平：我不会，因为我们有8个人，其他人也都没问题了。只是我的英语稍微差一点。但是也没有太大的问题。如果他要讲笑话，或者太幽默了我就不行，正常的一般讲投资肯定没问题，在这里可能有聊天，包括讲个故事我可能就听不懂了。

主持人（柏林）：之前您也向媒体披露过，共餐可能会问的哪些问题，我们的网友也很关注。

段永平：我只说了一个问题，媒体可能只听到一半。我说一个问题就是当你找到投资目标，没有足够钱的时候，以及当你手里有钱但没有好的投资目标的时候，你该怎么办？那个媒体就好象说你有很多钱，不知道怎么花似的。其实，对于我们投资者来说，容易犯的问题的就是这两方面。第一就是手里拿着钱，你就没有耐心去等，往往还没找到一个好的目标的时候你就花掉了，等有好的目标的时候，你就没钱了。

第二就是没有钱的时候，很多人又看着这个想买，去借钱，去融资，结果导致了很大的危机。这个问题不止是我问了，我们一起去的朋友也问。我有一个朋友做投资做得非常大，但是他很喜欢去融资，我其实本人是反对的，我希望通过**巴菲特**这次谈话，去劝劝我的朋友，对于我来讲呢，我也想知道**巴菲特**如何应对资金的压力，他很早以前就说过，最难做的事情就是什么事情都不做。当你拿到很多钱，在没有好的目标的时候，要能够沉得下心，要在那里耐心的等待。我是觉得非常难的。我很想问他，他这么多年得出的结论是什么？他的心得？有什么办法来操作。因为你的内心深处总是想你有可能会浪费机会。

主持人（柏林）：那我是不是可以这么理解，您对这两个问题，实际上有自己的一套答案，但是你想听到更好的答案。

段永平：那当然，其实我真的要向**巴菲特**讨教投资的办法，我哪有钱请他去。所以我对投资有最基本的理解，我相信我是已经非常好了。知道骨子里面去了，是一个非常忠实**巴菲特**的一个做法，因为**巴菲特**的理念叫做价值投资，所谓的**巴菲特**的价值投资理论也不是**巴菲特**发明的，他只是一个很坚定的执着者，就是尽量找到企业的价值，而我也是一样，至于你如何找？是跟你的能力，跟你能够了解的东西有很大的关系，就像**巴菲特**投在**可口可乐**，我可能投在**网易**上。你要**巴菲特**来投**网易**，他不一定会投，为什么？因为他可能看不懂。因为他可能没玩过游戏，也可能玩过，这个我不太清楚。我就玩《梦幻西游》，得到的乐趣是不一样的。所以关键是，你是不是关注这个企业最基本的价值。

主持人（柏林）：您提这两个问题，你现在可以把自己的答案告诉一下我们网友吗？就是当手里有钱，但是没有目标的时候您会怎么办？还有就是当你手里没有足够的钱，但是看到了好的目标，您会怎么办？

段永平：我自己的想法是这样，你没有好的目标的时候，你可能就存在银行里了，我现在的做法是买国债，短期的国债。例如三个月，国债的好处是你需要的时候可以卖掉。因为短期国债你不会亏太多的钱，一般或者说是少赚一些。如果没有足够的钱，发现有好目标的时候，那是没什么办法，你只能等。不能去借钱，我认为投资是尽量的慎用融资，因为你投资的是价值，但是你一旦融资的话，就会被价格所左右，比方说，市场的波动有时候很大，你如果被价格所左右，它逼着你去平仓，或者怎么样？很可能本来是一件对的事情，你把它做错了。

主持人（柏林）：我们也是翘首以盼**巴菲特**先生对您的问题能有更精辟的回答，我们也会通过我们的平台，传播给全国的网友，我们还想知道，您对午餐会的效果的预期是什么？

段永平：你指哪方面的效果？是好吃，不好吃吗？

主持人（柏林）：这个可能您也不会关注。关键就是从他那里听到什么，或者是希望和他达成什么样的共识你才会满意？

段永平：我是觉得第一我没有特别高的期望说我要得到什么，因为它就是一个慈善募捐会，我就已经捐给慈善的钱，他有一个机会要跟我们吃个饭，可能会得到什么，也可能会得不到什么，但是至少有我想跟他聊的一些问题。我不会想把我所有想问的问题在这儿说。但是我肯定会有一些这样的小问题，比如说，进行投资时的一些具体的技术问题会得到什么样的答复？其实我是不知道的。不管是什么样的答复，我想都应该是不错吧，因为毕竟是出自他的口。我可能也要花很多年去理解，也说不定，也可能当时我就听懂了。所以我没有特别去想过，我到底有什么样的期望。

主持人（柏林）：巴菲特是一个伟大的价值投资者，他会分析基础面，他投资一个时间来跟您共餐，可能也会分析您的基本面，你有没有想过？

段永平：他是的确会，他要我把自己的简历什么的给他。因为来一个地方投他，也是对他有足够的了解，他要跟你聊天，他也不希望自己很痛苦。他其实希望是好玩的，他又不是说要收个钱，所以他觉得好玩的话，他也希望找一个人跟他聊得来啊，对吧？你跟自己的崇拜者聊天，应该也是件开心的事吧，他可以开导开导我们，教教我们一些，至少他可以跟我们讲一讲他多年的体会，在什么地方摔过跤，在什么地方有过成就，他的很多体会，你可能很多年都悟不出来，他可能就一句话把你点化了。有可能有这样的东西，因为我自己觉得，我有很多体会，我说出来很简单，但是很多人要花很多年很多年才能搞明白这件事情，我相信他也会有，尤其在投资方面，所以可以试试吧。

主持人（柏林）：您是对投资的关注才跟他有了这么一个共餐的机会，另一方面也是一个慈善的事，他也是一个慈善家，你们有共同的纽带，包括您有一段时间在美国，有没有可能通过这次午餐令你们成就一段忘年友谊？

段永平：这个我不期望，对于我来讲，还是比较困难。因为我们的语言能力跟老美还是比较难交朋友的，你说交一个非常普通朋友是可以，但是你说深交啊，有长期的联络就比较难了。**巴菲特**就比较难说了，或者将来会保持一定的联络也有可能，但是这不是我要追求的目的。我也不能想通过这个知道他在投资什么？从里面赚点钱，这个不是一个投资，这是一个慈善型的行为，不是投资性的，会有很多人这样问，你这样做值不值？这不是值不值的问题，这是你做不做的事情，而不是希望在这中间得到多少回报。

主持人（柏林）：之前我们对您的关注还是在您的企业方面，认为您是一个做企业的高手，特别在营销方面是有自己的独到的心得，包括**网易**的**丁磊**先生，也曾在他的演讲中提到过您，觉得您在这方面很有研究。我们想知道的是您做企业的经验和经历对于您后来的投资是不是帮了很大的忙？

段永平：应该这样讲，做投资和做企业本身没有本质的差异，至少对我来讲是这样的。所以我现在还是觉得在做企业，只是用了不同的方式，所以你要说帮助当然是很大的。其实在我的眼里，就是在做企业。对于会做企业的人，做投资成功的机会就大，你要是不会做，往往就变成了投机。投机和投资的概念，看起来在行为上似乎很近似，但结果上差异会很大。

主持人（柏林）：做企业对你投资的帮助除了您刚才提到的比如您分析企业基本面的时候，你可能会很在行，除此之外呢，具体的的帮助是什么呢？

段永平：大家会很含糊的说分析基础面，基础面是什么意思？基本面不是术语，不是让你摊开它的历史看看它过去赚过多少钱，干过多少事，不是这样简单的。其实它的基本面最简单的是这个企业在做什么？人在干什么？它企业有没有一个好的企业价值观，有没有一个好的战略系统，就是整个的系统都要看的。哪些东西在企业里面更重要呢？这个我会比较清楚。你要是没有做过企业，你可能就会眉毛胡子一把抓，你不知道什么是重点，因为对于一个企业来讲，有很多人会问我，你到底觉得什么东西是最重要的？我其实跟你说很简单，最弱的最重要。

看一下**网易**，外界都说**网易**最擅长的是技术，但你光靠技术是活不下来的，但是你没有技术也是活不下来的。你懂我的意思吗？技术它如果是你的弱项的时候，技术就会显得特别重要，技术是你的强项的时候，技术就显得不那么重要了。比方你销售不行，就变成你销售最重要了，所以你刚刚说这话是错的。我从来不认为我擅长营销，如果大家认为我擅长营销，这就说明我们公司在某一时间的营销比较弱，所以我只好挑起来，自己挑到一线去做。现在可能大家看不到我的时候，我们现在的形象可能还不错，可能弱项在别的地方，所以你要补那个弱项，你就看不见我了，我想是这样一个问题。

主持人（柏林）：您当时是想到投资这个新的爱好才离开企业呢，还是离开之后才开始想做投资？

段永平：我的情况比较特殊，我太太93年的时候就到美国了，后来结婚了，她一直在美国生活，如果想成立一个家庭，不生活在一起，就不叫家，后来有了小孩，我也希望小孩在那个环境受教育，所以就决定搬到美国去住。这个大概是在5年前。因为要搬过去，我就想，我在美国那边干点什么啊？虽然说那可以花很多时间跟孩子跟家庭在一起，但是那不是全部，否则我会觉得这个生活很闷，所以我就想来想去，觉得我有可能会做投资，因为做投资可能跟做企业是一样的。

就是我有一个基本的想法，但那个时候不是很确定，后来是无意中看到了**巴菲特**的书。所以我就发现，他要能做成功，我就能做成功，因为我觉得他对企业的理解跟我对企业的理解是一样的。我其实准确的讲，我并不是说在那儿学到了很多的东西，只是说他说出来的东西，我一看就懂。其他的书我也看过，很多书我都看不懂。觉得没有逻辑，我们学工科出来的，很讲究逻辑。所以你这部分是这样，是对的，如果是那样，那就是错的。对吧？在中间一定会有一个内在的逻辑，我有时候发现，他们自己写的人都看不懂，他怎么能够让我懂呢？就是说，两个人共同用一张图，是能够赚到钱的。

看了**巴菲特**这个东西我就发现，这个东西我懂，搞企业，我把这个企业了解透了，我就决定买，还是不买，所以我就从那个时候对自己有信心了，试了一年之后，我发现的确是可以，然后我决定做投资，第二年无意中发现了**网易**。在这之前，我对Internet这个行业已经差不多了解一年多了，一个巧合的机会，我发现**网易**的价值是严重偏低了，从那个时候就开始进入。

主持人（柏林）：就是说是**巴菲特**先生的书给了您信心？

段永平：对。这就是为什么说要感谢他的地方，同样的道理。

主持人（柏林）：当时大家对您逐步淡出**步步高**也有很多的不解。认为你自己是企业的创办者，做得这么成功，并且事业蒸蒸日上，放弃这个企业的话，好像是一件很不可理喻的事。

段永平：没有放弃这个概念，现在我其实还是跟公司有点关联啊，我还是一个顾问，号称还是董事长，虽然不太董事，但是还是有很多关系在里头，我能够离开一线，很重要一点，是我们公司的弟兄们做得非常好，其实不需要我。

第二，我这个人比较懒，也不希望长期泡在一线，而且想跟大家分享企业的成就感和乐趣，因为我自己在一线我所获得的乐趣我都获得过了，我觉得其他的能力也差不多，因为我个人有一个很强烈的认识，我从来都认为人与人之间没有本质的差异，关键是你后天的培训和引导。我觉得我们公司这么多年，我们整体基层的力量和高层的力量，相对而言还是比较强。虽然我们比一些跨国大公司要弱一些，但是我们在对的事情这方面，我觉得包括企业的文化和价值观，像一些基本的企业的东西，这么多年都能够健康的生存下来，我觉得不是件容易的事情，其实在我们这个行业里头，很难找到像我们公司这样健康的企业，至少在我的心目中，我还没有看到过。

主持人（柏林）：因为健康所以才能够**步步高**。就您的经历来说，您觉得值不值得向国内的企业家推广？比如说其实很多人也可以选择这样的道路，并不是要说终生做企业，一直当企业一线的领导者。

段永平：我觉得条条道路通罗马，是根据每个人实际情况去做。如果我不搬到美国去住这样一个情况，因为我那个情况非常特殊，而且我去美国，当时也没想过这么快，我太太帮我申请了一下。因为当时申请绿卡要非常长的时间，结果我的绿卡就几个月就批下来了。所以我自己也很郁闷，这么一下就让我过去了，我还拖了两年才去的。一般的人我不知道，每个人有自己的爱好，包括你的兴趣、包括你做这个东西是不是有乐趣，做投资有些人

就不喜欢，他喜欢天天泡在一线，他觉得很有乐趣。我觉得这个也没有什么不对，所以我觉得推荐这个东西没有必要，而且你说的所谓的企业家，他们一定会有很强的决断力，他们知道自己该干什么。

主持人（柏林）：您在投资上的成功，给很多人不少的启示，就是给出了更多的可能性。

段永平：希望不是坏的启示，大家不要觉得投资赚钱容易，如果这么想，就错了。投资像做企业赚钱一样，都不容易，但都很简单，坚持做对的事情，你走过很长的时间，可能就会有收获。不要给大家一个误解，觉得投资的钱好赚。

主持人（柏林）：您一直在强调**巴菲特**先生给你的启示和其他的帮助，我很想知道您最喜欢**巴菲特**的东西是哪一个或者是哪几条原则？

段永平：他是这样的，很简单，你要了解一家企业，你要找到这家企业的价值，然后才可以在股市这种大风大浪里拿到这么多钱，这么多年，坚持如一，我觉得这个是非常难的。因为我们做企业的平常心是非常难保持的，他也是一样，他坚持的也就是这一点，我很想了解，他在这个过程中有没有心态上的变化？有没有动摇过？因为周边有很多很多的影响，包括IT所谓的新经济、新技术，这些东西对他过去投资的时候，曾经有没有过想法和变化，这都是我有点感兴趣的事，我个人认为他应该是不会的，因为他是完全融入到骨子里头去了的，应该是不会受任何影响。

主持人（柏林）：我们之前有一个疑虑，就是说，**巴菲特**先生对高科技的公司投资是比较少的，包括当时他没有投资**微软**，而您呢，很早就介入了高科技股票的投资。

段永平：我也没有进入高技术的投资啊。你认为谁是高科技？**网易**是高科技？**网易**也就是一个网络公司嘛。网络公司凭什么叫高科技？你是比**可口可乐**高科技，还是比麦当劳高科技？我看未必，都是一样，都是企业而已。我知道你想问什么？我个人认为，我们做的事情是一样的，就是我们都是在寻找企业的价值，如果把这个事做对，就会对你的能力和你所了解的范围有很大的关系。

比方说**巴菲特**，他做了比较有名的一些像《邮报》，像**可口可乐**啊，跟他的生活很密切相关，他能够非常了解，他看的懂，知道他们为什么在赚钱，同时他也知道跟他有关的东西，他是从企业的角度来看，我也是这样，比方说我投资**网易**，是因为我看得懂**网易**，我不是所有的网络公司都投的，中国这么多家的网络公司，我只投了**网易**，你要搞清楚，就是这样一个概念，不是都投。如果都投，我就成了一个VC，是一个投机家了，不是一个投资者了。

包括我也投过一些其他的行业，也投过一个托车公司，我觉得那个收获也很大，但是那个跟网络没有太大关系，当然跟路有关系，都是在某一种路上跑的东西，是属于运输，你运输的是信息，而它运输的是家具，可能都是有一点点关联，但是我觉得最重要的是一个企业，你企业好坏，这个跟那个没有太大的关系，他没有投资**微软**也不是他的错，是他没有搞懂。他的原则是我不懂我不碰，所以不碰是对的。他要碰了**微软**，就可能就会碰到一堆亏钱的东西，那肯定也就完蛋了，那就不叫**巴菲特**了。

主持人（柏林）：巴菲特先生在投资的过程中，还有一个比较重要的特点，他一般会干预到企业的管理。

段永平：这个你正好说反了，他一般是不干预的。他最重要的是要了解，他要干预，他哪干预得过来，企业这么多的事情，你说是不是？

主持人（柏林）：他也是大的公司，比如**可口可乐**的董事。

段永平：他当董事只是作为一个了解，就像我在我们公司的情况，我在我们自己公司都不干预，就别说他在其投资的大公司了，其实最重要的是他作为一个董事，就像我刚才讲的要做对的事情，把事情做对，干预是不对的。但是如果你发现这个公司在做错误的事情的时候，作为董事来讲，他有两个选择，一个是我要跳出来说，另外一个就是我说了你们不听，我就卖了自己的股票了。他是这样一个概念，也就说他能够跟公司的整个运作跟得比较紧。所以他并不会真的干预公司，但是他会去影响它。就像是我对**网易**一样。我不可能干预**网易**的运作，但是我有可能会影响它。比说我玩游戏，我觉得不好玩的时候，我可以跟你们的服务打电话，说你们这个有问题，或者

可以给你们发邮件，我也可能直接找**丁磊**，说你们这个游戏有大问题，一般是不会，因为我觉得**网易**整体上来讲还是做得非常好，至少在游戏上是非常好的。

主持人（柏林）：之前看到一些资料说，您现在在美国很多时间是花在孩子身上？

段永平：确实如此。

主持人（柏林）：可能您很喜欢您的家庭和孩子，以后随着孩子长大了，有没有想过出来做投资？

段永平：是有这个可能，这个我不知道，这个可能要有很多年以后了，现在我是不会，现在投资是我的爱好，我还有一个很大的精力是会放在慈善上，做慈善活动，包括国内很多人，他们赚到钱以后，钱也没有出处。对吧？有些人也委托我做这些事情，因为大家不想用自己的名字捐钱，这也是国内不好的地方，捐钱之后就会带来非常大的麻烦，反正你在美国，人家找人也找不到你，就以你的名义捐吧。我觉得挺有意思，其实舆论也很重要，舆论对慈善，第一，有钱人就是好像为富不仁，当然这只是很少人这么说，但有时候媒体一说出来，对人的心里伤害还是有影响的；第二就是对慈善有很多的评价，包括在网上，你把钱捐到国外去，不捐到中国，好象这就有点不对。

巴菲特为什么投在比尔盖茨的基金里头，除了他认为比尔盖茨基金是一个非常高效率的基金以外，它还是一个是无国籍、无肤色，无种族的。如果我们要分这些，慈善就不那么慈善了。当然还有另外一个原因，我生活在美国，同时我也是在这里成长起来的，这也是我的国家，所以两边我都会做，我想我做的大都和中国有关。因为我对中国比较了解，我也知道中国哪些地方需要，当然最难的也是在这个地方。我们整个慈善环境还没有达到容纳慈善的地步，包括很多认证的东西，很复杂。比如说你建一个希望小学，说起来非常简单，做起来非常难。对吧，谁去建，在哪建，建完之后干什么，你不能说建之后全干了别的事了，你原来想干的事都做不到。包括你如何维护老师？周边怎么样？学生从哪里来？等等这些问题，那么你要一个一个想去建，我们有没有这么好的精力？

所以我们要有一个很好的组织，你有一个很好的组织，你又要察看他以前的资料，看它以前是不是真的做得好。你看我这次在三藩市捐的慈善基金会，对吧，这个基金会有40年的历史可以查，而且**巴菲特**的太太在这里面做义工就做了20年，所以你一看就知道，而且我都拜访了主要的管理人员，包括最早的创始人都见到了，他们整个做事情，他们有一整套完整的逻辑和做法，你把钱交给他们，你会很放心。如果我现在跳出来说，我要做慈善，你给我钱吧。你会给吗？你就问，你过去做什么？我过去什么也没有做，你肯定不能给。对吧。所以这个需要有很长的时间才能够达到这个地步。

主持人（柏林）：我们还想了解一下，像**巴菲特**先生这样他是一个成功的股市的投资家，您现在也是投资者了。还可能不是像他那样的全球知名，但是慈善家和投资家这两个身份难道没有冲突吗？

段永平：对有些人会有冲突，对我来讲，我讲得很清楚了，慈善是我的工作，投资是我的爱好。对我来说有冲突吗？对我来讲，投资不是我的工作，我是弹性非常大的，所以对我来讲是没有冲突。对**巴菲特**来讲也是没有冲突，他很喜欢赚钱的工作，他就找了一个花钱让他非常放心的人，他就把钱给他花。他就自己懒得花，我觉得这个也没有矛盾，他解决得很好。他在这个年龄做这个事情，大家觉得很意外。其实他把这个理由说的很清楚，我觉得是一个很真实的理由，他不是什么借口，或者随便说的。他这个人很真实。我比较喜欢这个人的地方，就是你跟他打交道，你不需要拐弯抹角，你看到的东西也是一样，他都是非常真实，你会觉得很容易接受他。

主持人（柏林）：我最后问一个问题，待会请另外一个主持人提一下网友的问题。您觉得遵从**巴菲特**理念的投资者，在国内的A股可能赚到钱吗？

段永平：当然可能。

主持人（柏林）：您的理由是什么？

段永平：价值观是放在四海而皆知的。但是你要找到他的价值观，**巴菲特**的理论不是一个公式，我在A股上买了一个股票我就赚钱，我去年买了一个A股，现在好象是一倍多了，其实有多少，我没有仔细算过，好象是有1倍

多。我发现个价值被低估了，我就买了。对吧，我现在也还没卖，我是觉得这个价格也不算贵。我也没有买，也没有卖掉，这是属于这样一个过程。还是持有的状况。

主持人（柏林）：有没有可能加大A股投资的规模？

段永平：如果我发现目标的话，完全有可能，但是我现在呆国内比较少，做投资要花很多工夫，要了解他的产品，了解他的竞争对手，了解他们企业的人，还有他们的企业是如何运作的？走访市场，很多工作都需要做，包括怎么设计内在的企业文化等等，目前来讲，没有太多的精力做这个事情，或许等我的两个小孩上了大学，或许我会花很多的时间来做这些事情。

主持人（柏林）：很多股民听了这些话，也会坚定他们学习价值投资的信心。国内A股其实也有一个很大的施展的空间。接下来由网友来提问。由曾凡来主持。

主持人（曾凡）：网友都非常踊跃，我们这边很多是股民，他们对于你怎么炒股的心得？还有你的看法和兴趣。最多人问的一个问题，就是你当时买**网易**股票的时候，您如何判断他是被低估的，又如何被低估的？

段永平：网易**我比较容易说的清楚，网易当时我记得帐面的现金有2块3毛钱，我开始买的时候，股价是8毛钱，这家公司我了解之后，发现包括产品，像游戏等等，就觉得他没有道理一直亏钱，因为我对市场比较了解，然后我看了他们的人，主要是我看了**丁磊**和几个高层的人，大家都很朴实。当时做**网易，是比较容易判断它的现金，因为我做投资很简单就是把它折现，你未来赚的钱，全部把它折到今天来算，看看它是不是高过你现在的股票价格。如果高过，你就可以开始考虑，高得足够多，你就可以买了。比如说价格是5块钱，折算后是10块钱，那就会有一倍的升值空间。**网易**基础上都不算，现金就是2块钱多。也就是别人放了2块3毛钱，8毛钱卖给你，你就买了。这个有什么好考虑的呢？很多人就考虑，这个东西可能摘牌，人家要问我，摘牌怎么办，我就说，摘牌跟我没关系。因为公司根本就没上市，所以就不存在摘牌的事，所以他不受影响。

主持人（曾凡）：网友还是觉得，觉得**巴菲特**不买科技股，你去关注科技股，科技股都是被定义成高成长的吗？

段永平：我觉得**巴菲特**怎么不买科技股啊，**可口可乐**的科技会少吗？也不少啊，对不对。看科技如何定义，其实在我心目中没有科技股概念，你投资的就是企业，你如果能够搞得懂你就投，你把公司折现，完了之后你觉得折现的公司价值高于现在的价格你就可以买，我建议股民不要投股，为什么？因为你没有足够的精力去了解一家企业，除非你是在玩，在澳门玩，在拉斯维加斯玩，和你在股票市场玩一玩，这个没关系。但是你输了不要哭天抹泪，但是你把全部的身家放进去赌一支股票，对它又不了解，这个是不合适的。这是我的建议。像我们这种投资的时候，我是有足够的能力去了解这家企业。我受过多年的训练，我有足够的资金，而且我能够请很多人去做这些事情。

你比方举一个很简单的例子，我投资**网易**，我们到现在为止，我们还有一个部门，有很多的人玩**网易**的游戏，甚至经营了**网易**两个服务器，**网易**都不一定知道是我们，你想我们做生意的时候就能看得见，对不对。当然很多人会问：你这个东西能挣多少钱？挣不了多少钱，你们一个月可能挣1－2万，我们用来养人去做推广。如何推广我们这个小部门给**网易**一些小的建议，甚至是大的建议也很可能，我看过**网易**的修改资料就有些是根据我提的建议。当然有可能是一万个里头有一个是我的，所以不是说影响很大。但是我觉得**网易**就是一点好，就是它们不断的改良自己。所以你想你作为一个普通的投资人，你只有几千元，投在这里头你怎么有这样的时间做这些事情？

主持人（曾凡）：如果按照你的说，股民没有资金投资，就不用购买股票？

段永平：你玩可以的，很多人总会有了解的东西，不要投资很多的股票，正好你工作的公司是好的公司，可以购买。还有你工作的公司被你的竞争对手打得一塌糊涂，你发现那家公司是好的公司，你可以购买那家公司的股票，但是有一样，你必须对这家公司有足够的了解，还有就是心态，如果不了解，还要投资就是投机，投机不是不可以，但是玩的心态，就是你不能够赌身家，我购买**网易**的时候，我就有多少闲钱，能够花的就都花掉了，但是你要是投机你就不敢了，花一点点还缩手缩脚的。

所以投资和投机的心态是不一样的，结果也是不一样的，所以我跟别人说，投机是用来玩的，投资是用来赚钱的。你是为了好玩，用赚钱的办法，有的时候没有足够的时间和精力做这样的事情，不是说他没有这个能力，如

果真的可以脱身出来，或者不小心在一只股票上投资了很多钱，改成投资了，这也可以的，但是多数的股民投资多数是要赔钱的，事实上统计的结果也证明了这一点：85%—95%的股民是赔钱的，不是说中国的，而是说美国的，中国的股民赔钱也不是例外的，是正常的，美国的股市也是如此的。所以你要属于那亏钱的95%，我的建议很简单，不去赌场输钱，最好的办法就是不去赌场。

主持人（曾凡）：如果股民意识到投机无法赚钱，如果想从投机转向投资，有什么样的心态可以从投机转向投资？

段永平：我想一、二句话是说不清楚的，起码要看整套**巴菲特**的书。这么多年，我碰到了很多的人，都看了**巴菲特**的书，但是懂了吗？我就不敢问了，因为他们做的事情跟**巴菲特**的事情是不同的，他们真的懂得了吗？

有人说，那个东西太慢了，但是你为什么还要这么做，大多数人想赚快钱，所以就亏钱了，实际上大多数的人因为想赚快钱，所以导致不赚钱。有人求教我投资，他说我的办法可以的，但是他不行，因为我已经很有钱了，他要赶紧多赚点钱，我想他要赶紧赚钱，他早干什么了，你现在的办法就是要赶紧亏钱，所以要真正的理解心态转变，不是一、二句话和共识可以理解的，要好好的想这个东西是为什么，我不知道别人是怎样的，我花了十几年才想明白的，如果别人短于十几年的时间就可以明白，那我是佩服的。

主持人（曾凡）：你投机过吗？

段永平：巴菲特有投机过的，不是没有的，投机是好玩，投资是赚钱的，所以是两回事，我现在也会投机的，但是金额比较少，全力以赴押上去的就会非常的小心。

主持人（曾凡）：网友还有一个问题，因为近期有一位林园先生，有人称他为中国股神，现在又有人称你为中国新股神，你对股神的概念是怎样看待的，你认为什么样的才是股神。

段永平：神的意思是死了，我还活着，所以我不是神，而且我确确实实也是普通的人，别人愿意当神是别人的事情，我是不知道的，神的事情是不存在的，我的心态是无神论者。

主持人（曾凡）：巴菲特不是全世界的股神吗？

段永平：巴菲特就是巴菲特，他一样犯错误，跟我们是一样的，是普通的人，做正确的事情，坚持得比较长而已，因为他的经验和悟性，犯的错误比较少，芭菲特在我的年龄还没有我有钱，我可以坚持他那样，坚持几十年，说不定也是一样的，所以谈不上是神不神的。

主持人（曾凡）：我准备了一个问题，跟你说的差不多的。你说，现在的起点比**巴菲特**起步的时候高，**巴菲特**被投资者认为是高成长性，你要比**巴菲特**还要熟悉，按照你的说法，你会超过**巴菲特**？

段永平：我不知道，第一我不将投资作为我的工作，只是爱好。投资太多了就不作了，我就停下来，休一下。我真正要做的事情不是投资，但是我很喜欢，但是我又不愿意全力以赴，因为我有家庭和孩子，也有工作要做的。我不希望投资这件事情干扰到我的生活，所以如果有生活上的事情，我投资都是要让道的，当然其中有一些是共通的。本来今天下午我要陪我儿子游泳，结果被你们抓到**网易**来了，如果一个星期72小时都投资就不对了。

主持人（曾凡）：网友想问，如何看待中国的A股，中国的股市是什么样的前景，是否是好的市场的开始？

段永平：我无法回答这个问题，因为我不太了解，我认为个股是有机会可以了解的，也是可以找到的，我去年投资了一只A股还是可以的，昨天我接触了几个**巴菲特**式的人，大家都是做得比较好的价值投资者，他们发现了中国A股的股票，投资后回报率也是很高的，每年都达到30%—40%，甚至有一些是更高的，我也投资了一只，回报率也是不错的，从去年到现在也有一倍多了，是否到了一年没有计算过，这里有运气的成分，有的时候是无意发现的，这是可以投的，看有多少闲钱就都扔进去了。

主持人（曾凡）：方便透露一下？

段永平：别的媒体也说了，我投资了**万科**。但是媒体报道的时候，说我只购买**万科**，感觉别的股票不应该购买似的。我的原话是“我只购买了**万科**”，这个意思差别是很大的，我对别的股票不了解，不是说别的股票不可以购买。

主持人（曾凡）：你调研过“**万科**”吗？

段永平：我花费了一些工夫，而且有逻辑在里面。我沒有特别仔细的了解，有的时候，做投资，不能说A等于几，B等于几，之后说A大于B。有时候你知道A大于B就可以做了。我购买股票的时候，认为比较低，而且幅度比较大，我当时认为是有一倍，或者是1.05倍、2倍还是0.98倍，是否有必要去核实，这是沒有必要的，购买的股票原来是3元，好的时候上涨到8元，这就是逻辑上的问题，你花的3元钱，在合理的时间内赚得比利息高就可以了。

主持人（曾凡）：是否有看好的行业？

段永平：有也不会说的，这是隐私的，因为我也不想对大家有影响和误导的，我花的精力也是不够的，有一些大家知道的，我就说了。例如**网易**，很久以前别人是通过互联网查到我的，还逼我卖了**网易**的股票，不卖就不到5%以下，否则他们就整天盯着你，晚上还帮着你数钱，所以感觉比较闷。

主持人（曾凡）：网友问，如何看待国内的电子和互联网的状态，是否有投资的机会？

段永平：机会永远都有的，你认为便宜的可以做多，认为亏了就做空，但做空是比较**投机**的。机会永远是有的，只不过要有抓住机会的能力。

主持人（曾凡）：他们的意思是，如何看待国内的高科技股票？

段永平：具体的不能回答，例如你问这家公司是否好，无法回答，说好不行，说不好也不行的，所以不能回答具体的行业。

主持人（柏林）：网友的问题问到这里了，时间也差不多了，非常感谢段先生跟我们一起分享他投资的理念和心得，我们也预祝段先生和**巴菲特**有一个非常愉快的午餐，同时也希望段先生以后有更多的机会跟国内的网友分享投资的理念，也预祝您慈善事业蒸蒸日上。

段永平：谢谢！

主持人：这次访谈到此结束，感谢各位网友积极参与。

2006年做客新浪财经频道聊天全实录

段永平：2006年做客新浪财经频道聊天全实录

主持人 ： 各位网友大家上午好！今天我们非常荣幸地连线了**步步高**的创始人**段永平**先生。段总的成名作应该是做**小霸王**学习机，随后在**步步高**VCD等上的成功，让世人见证了一个创业家的诞生。近来让大家非常关注的是段总花了62.01万美元同美国股神**巴菲特**共进午餐，甚至有人说**段永平**才是中国的首富。接下来各位网友有任何问题都可以同段总进行交流。网友除了通过电脑参与，还可以通过新浪网，在移动中关注聊天的全过程，手机新浪网的网址是3g.sina.com.cn。

下面请段总跟我们的网友打声招呼。

段永平 ： 各位网友好，我叫**段永平**，大家有什么问题都可以问。

有机会跟巴菲特一起是无价的

主持人 ： 段总，既然刚才我们提到了**巴菲特**，那就先从这个很轻松的话题开始吧。首先我想恭喜一下段总，能够实现跟股神一起共进午餐。我有一个问题是，你有这个想法最早是在什么时候？你有没有想到实现这个愿望竟然要花这么多钱？

段永平 ： 真正有这个想法应该是很久以前，当时知道他在拍卖，每年拍一次，因为是募捐。三、四年前，准确讲应该是在三年前左右的时候。

主持人 ： 有没有想到实现这个愿望竟然要花这么多钱呢？

段永平 ： 钱我倒没太在意，没有觉得这个钱很贵。因为我觉得能够有机会跟他在一起应该是无价的，而且又不是他自己收你钱，他只是一个捐赠而已。你要确认一件事情，你要捐的这个事情是不是你愿意做的一件事，而不是吃一顿饭有多少钱的问题。我做这件事之前还专门考察过这家基金会干的事情，在那儿花了不少时间，见了所有的人。对他们的工作还比较满意，觉得还不错，所以做的时候没有觉得有价钱的问题，那倒不是一个太大的问题。因为主要是看你的承受能力，我是代表一家基金会去投的。基金会本身每年都是有这样的预算，你要去做这样的慈善，只要在它的预算之内就不是个问题。

看价值而不是价格，大幅波动的价格是你的机会

主持人 ： 既然想同**巴菲特**一起共进午餐，我想你一定对**巴菲特**有自己的研究和理解。**巴菲特**也是很多人非常熟悉的投资大师，能不能给我们谈一谈你所理解的**巴菲特**是一个什么样的人？**巴菲特**的伟大究竟在何处？你的看法是什么样的？

段永平 ： **巴菲特**的伟大主要是，他是价值投资者的非常坚决的执行者。而且他投资的理论非常简单，但是简单的东西不等于容易，简单就简单在一定要寻找企业的价值。一般的投资或者是投机者多数都会被投资价格所困扰，在这一点上给我的启发非常大。因为我本身是做企业出身的，要比绝大多数人容易了解一个企业的价值。在这之前我并没有做过股票市场的投资，以前感觉股票非常投机，有很多神秘的东西。但是看了他的东西以后，他这么一说投资我也能搞懂。这几年时间，确实如此，它是一件非常简单的事情，但是你要非常坚持地去做，了解一个企业的价值，找到价格严重偏低的企业做投资。

主持人 ： 你刚才提到了**巴菲特**是全球价值投资的坚定捍卫者。我们也知道很多人评价**巴菲特**，**巴菲特**之所以很成功是因为他对很多非常简单的原则做了非常极至的坚持。比如说他曾经也表示，如果你不打算持有一支股票十

年就不会持有十分钟。但是有一个问题，资本变化太快了，股市又在大幅度变动，身为一个投资者不可能无动于衷。你怎么面对你所投资股票的大幅度波动？

段永平 ： 大幅波动是价格，**巴菲特**厉害的是坚守的是一个企业的价值，一个企业的价值不会大幅度波动。一个企业你如果能够找到价值，大浮波动的价格就是你的机会。**巴菲特**之所以赚钱也是这个原因，如果没有大幅度波动，如果每一个企业的价值和价格都是一样的就没有太多机会。这个不是**巴菲特**讲的，马克思就讲过价格是围绕价值上下波动的，你在价值判断上下得工夫足够多，**巴菲特**讲你有足够的安全空间的话就可以做投资了。但是最难的是你要确定企业的价值，这也是一个区间，也不是一个很简单的数字，最简单的是你必须要去做这件事，但是绝大多数的、广州人投资人一说就说成“投机者”，投机者特别关心投资的价格，但是眞正的投资者，就像**巴菲特**所谓的价值投资者，最关注的是企业的价值，价值不会大幅度上下波动的。

投资我能看懂的企业股票

主持人 ： 但是你在投资的过程中，比如我们也曾看到**巴菲特**在传统公司方面投资，由于所投资公司的业绩并不是一直像人们想象的那么好，实际上有一个大幅度的下降。这样的话，价格的缩水必然带来资产价值的缩水，这时也能说因为我现在所投资的资产依然还处于低谷，我就继续持有吗？世人似乎很难理解，为什么我们不在高位把它抛出去，而要等到它下跌呢？

段永平 ： 第一，**巴菲特**怎么投资股票我并不关心，因为**巴菲特**投资股票最简单的原则是，当你买一支股票的时候，其实你是在买它的生意、买它的企业，所以你一定要搞懂你所投资的东西。我投资是我能搞懂的，**巴菲特**投资是他能搞懂的。最重要的是我要关注我投资的公司是不是我能弄得懂。如果你发现这个企业的基本价值、基本面发生很大变化的时候，你可能就会卖掉这支股票。**巴菲特**也不是说从来没有卖过他的股票，他也是会卖的。

主持人 ： 还有人认为**巴菲特**很成功有一个很重要的个性特点是他有足够的耐心，但是这个耐心似乎在资本市场上是一个非常宝贵的品质，因为很多人都无法静下心来、坚持下来，你怎么理解一个投资人的个性在投资中所起的重要作用？

段永平 ： 你说得很对，很少人有耐心。同时也很少人能够在投资方面成功。成功的人都必须是要有耐心的，所谓耐心是一个必要条件，当然也有个别人不小心赚到钱，跟你去澳门赌场赚到钱没有区别。但是作为投资来说是必须长期坚持的一个东西，你不长期坚持，没有耐心就没有机会得到一个很好的回报。

耐心是一个眞正所谓价值投资者一定要具有的，如果你不具有就没有机会。

我叫段永平，不叫巴菲特

主持人 ： 国内有媒体都把你称为“中国的**巴菲特**”，你承认这种称号吗？

段永平 ： 我不叫**巴菲特**，我的名字叫**段永平**。

主持人 ： 但有人认为你是中国做价值投资的一个伟大的发现者。

段永平 ： NO，NO，这个太过分了。我个人理解，中国也有一些投资者对**巴菲特**很了解，包括我自己认识的一些朋友，我昨天还跟几个朋友在一起聊天，我觉得他们对**巴菲特**的理解非常好，不亚于我。我做事情一般是看两个方面，一个是你做对的事情，把事情做对。其实价值投资也不是**巴菲特**的发明，他只是一个很坚决的执行者。你理解了这个东西以后，把事情做对这方面大家可能有些差异，能力、了解的范围是不同的。**巴菲特**没有投资**微软**，主要的原因是他当时怎么也看不懂。所以，很多人都说**微软**没有赚到钱，是不是一个损失，对**巴菲特**来讲这就是一个正确的事情，因为没有在**巴菲特**上投资，也没有让他亏钱的不熟悉的行业中投资，他投他该投的地方。也有投**微软**赚了很多钱的，这跟**巴菲特**没有关系。

主持人 ： 有的媒体把你称为“中国的**巴菲特**”，是因为你在中国IT概念股最低潮的时候大举进入，并且获得了巨大的成功。很多网友都在问这个问题，能不能请您给我们谈一些细节，比如你在什么时候、什么价格买的这些股票。他们当时都被美国投资者抛弃，你怎么能做出这种人弃我取的投资决定？

段永平 ： 很重要的是确定企业的价值，举一个简单的例子，我当时投资了**网易**，**网易**当时手里的现金2块多钱，股票的价钱才8毛。我了解了一下这家公司，这家公司在未来没有道理会一直亏钱，将来很有可能赚钱。其实当时并没有完全看得出来，现在当然很厉害了，我按当时一块每股买的价钱，后来到每股四块钱，现在每个季度可以赚1块多，当时我没看到，如果当时看到的话，我应该会把公司都买下来，而我只买了5%，说明人的眼光还是有限的。具体的东西很简单，两块多钱的现金，还不算这家公司本身有形和无形的，加上它未来的业务模式，包括人等等，这些东西我认为这家公司有一天是可以成长起来的，当然也有巧合的东西，比如做在线游戏，大家知道我是做游戏出身的，我对游戏这个产业非常了解的，看得懂他做的一些东西。华尔街很多人就看不懂，说游戏哪儿有人玩，我就知道游戏这个东西，以不同的形式大家每天都在玩不同的游戏。因为我在之前做了超过十年以上的游戏产业，我对游戏的理解是比绝大多数其他投资人要更清楚。所以，这是属于我能搞懂的行业，就像**巴菲特**能够搞懂**可口可乐**一样，我能搞懂游戏的这个产业，能够知道**网易**做游戏能够做多大。

投资以后我一直拿着**网易**的股权，因为我觉得企业的进步其实比我想象的还要好，其实我也一直都是拿着**网易**的股权，算是一个非常长线的投资，已经有四年多了。

主持人 ： 你怎么看待2000年网络股的泡沫期？网络股从一个非常热的时期到一个低谷的转变？你还继续看好中国的IT概念股吗？

段永平 ： 我投资企业，并不投资概念，我投资**网易**，并不是所有的Internet都投的。我正是在泡沫那个年代才关注网络的，网友的意思是大家都在网上，我一直也是一个网友。我很久就在想泡沫的这个年代，大家都说网络是个泡沫，如果是一个网络，大家每天都在用网络，看E—mail、新闻、冲浪，现在网络的用戶就越来越多，我们其实是依赖于网络这个东西，怎么可能是个泡沫呢？一定会有人在这里找到商机，并且能够活下来，并且活得不错。

作为投资来讲，最重要的是，我要找到这是谁，不是去投资一个概念。投资概念或者投资一个行业我认为是不对的，你是投资一个行业里的企业，如果网友真的对**巴菲特**感兴趣，其实可以有机会看看有关**巴菲特**的书，看了你会相对容易懂一些。

主持人 ： 我曾经也认真地读过**巴菲特**写给股东的那本书，我跟我一些朋友交流的过程中，交流到最后突然得出一个结论，就是**巴菲特**很难复制，因为他在投资的时候，选择不仅是价值低估的公司，而且选择的是优秀经理人管理的公司。同时他可能因为持股的增加，会介入董事会方面的管理。他实际上是组合性的投资，这对一般投资者来讲是很难做的。我想问一个问题，你在找到一个价值低估公司的时候，你对公司所拥有的优秀经理人有没有一个特别的要求？或者你在买入中国这些网络股的时候，跟他们的高管都非常熟悉吗？怎么判定他们是优秀的经理人？

段永平 ： 你刚刚说的很对。**巴菲特**很难复制这是正确的，**巴菲特**只有一个。你作为投资人，要做到**巴菲特**的程度，逻辑上**巴菲特**做的所有事情你都应该能做到。如果你做不到就不应该做投资。很多人跟我说对他们的投资有什么建议，我说我最大的建议就是你不要做，就像你不要去澳门堵钱一样，当然说我想玩一玩，输点钱不在乎，这没有关系。股票市场投资是有统计的，85%到90%的股民是亏钱的。这个不光是在中国，在美国也如此。

你说复制很困难很正确，正是因为难才只有一个**巴菲特**，要是容易就都成**巴菲特**了。其实大家的理解都对，你要想真的做一个好的投资者，必须做**巴菲特**做的类似所有事情，你要真实了解这家公司。你要了解一家公司就要了解它整个方面，包括它现在的产品、未来的产品。产品是由谁来做的呢？就是由人来做的，就必须了解他的人。你光了解这个公司的人本身还不够，还要了解这个行业，还要了解这个公司潜在的竞争对手、未来得竞争对手，还要了解消费者、供应商，整个工业链的所有环节都要了解，你才有可能找到机会，否则就称之为**投机**。

股票市场绝大多数人是在**投机**的。当然还有一种叫理财，理财是另外一种。理财就像大多数的基金像是在做理财，我说的是美国的状况。中国的理财，我看过一本《基金黑幕》，不知道真实度有多高，黑幕的这种做法就是叫

做庄，搞黑的。美国现在有沒有这种情况呢？肯定资本市场也有，只不过管理规范度比较高，这种比例相对很小，而且做这种事情的风险会非常大。

所以，你去了解一家公司的时候，就是要很全面、很全面地去了解，而不能从**投机**的角度去理解。理财就是简单的跟买大盘一样，不是一个具体的股，因为大盘买长期来讲是赚钱的，因为一个企业总是在赚钱，只不过是赚多赚少的问题，平均而言所有的企业都是这样，具体某一个企业可能亏损、破产，但是所有的企业，因为社会是在前进，经济是在发展，企业在成长，肯定会赚钱。从理财的角度来讲，你乱买一些股票，如果你的股票管理比较规范，其实最后还是赚钱的，只是赚的钱跟利息去比，而不是像**巴菲特**这种投资者，所谓的成长空间、获利空间往往是大过利息空间的。

我的投资风格跟巴菲特是一模一样的

主持人 ： **巴菲特**被称为“股神”，但是他在新经济领域的投资其实并不出色。你也信奉**价值投资**，但是我们知道的非常成功的投资都是IT方面的企业。这样看起来你其实和**巴菲特**的投资风格还是有差别的，你认为你的投资风格是什么样？

段永平 ： 我认为我的投资风格跟**巴菲特**是一模一样的，就是搞自己懂的企业。**巴菲特**懂的企业跟他自己的生长环境、理解的东西有很大关系，所以他搞懂什么就投什么。我也不一定只投IT，我最近有一个比较有意思的投资是投了美国一家公司，这个跟IT一点关系都沒有，IT也取代不了它。哪一天我们搬个家，把家往网上一放家就搬了，那这家公司就完蛋了，我就沒有机会了，这还是一个朋友推荐给我的，是一个美国的教授，当然也是中国人。后来我发现这个东西眞的是有投资的价值，大家都一起去投。

我投资的是企业不是行业，我投资跟**巴菲特**是一样的投法，其实并沒有差异。他也是要如何**把事情做对**，我投的东西可能跟他投的不一样，如果他投什么我就投什么不行，比如他投保险公司，因为我沒有办法鉴别哪家保险公司是好的保险公司，哪家保险公司是不好的保险公司，我沒有办法鉴别就不能投，这方面他是非常强的，他的投资里头有保险公司占了非常大比例，就是因为他对保险公司特别了解。我可能对游戏特别了解，所以我在游戏行业里就有一点投资。当然有些其它行业，我能够了解、搞清楚，我认为这家公司有足够的投资价值我就投了。其实我根本不太关心**巴菲特**投了什么股票，因为他投资的东西往往可能是我不懂的。

我问巴菲特的是两个问题

主持人 ： **巴菲特**在《写给股东的信》中有一句话，一只鼓囊囊的钱包是投资的大敌。意思可能是钱越多投资可能越有问题，而你最想问**巴菲特**的问题是如果你手里有很多钱而沒有投资目标怎么办？有一个问题是，你认为**巴菲特**最有可能怎样回答你？有沒有给我们做一个预测？

段永平 ： 第一，这个问题是被媒体给断章取义了，我的问题是“当你手里有钱却沒有好的投资目标；当你现在发现了一个好的目标却沒有足够钱的时候，会分别怎么处理”。

主持人 ： 是两个问题。

段永平 ： 前面那个问题，**巴菲特**说过，他说我们发现世界上最难做的事情就是什么都不做。我现在不是说特别清楚，如果我知道他的答案，我就不需要问他了。我知道他有很好答案的原因是，**巴菲特**手里长期拿着很多现金，一直可以拿在手里，这个对我来讲就觉得非常难。因为当我们拿到钱的时候，我们总想干点什么，事实上也很难把现金留在手里留足够长的时间，从来沒有像他留那么长的时间。另一方面当你手里沒有钱，可不可以做融资，做融资就会增加你很大的风险，因为市场是很波动的。本来投资的是价值，但是可能因为市场波动受到价格的影响，因为你用融资了。这个问题其实我也很困惑，尤其是我有一个很好的朋友，投资做得非常大，但经常喜欢用融资，其实我是很反对的。

一方面我想知道，我的另一个朋友跟我一起去，**巴菲特**可能劝他不要用融资，但我不知道他会不会劝。

主持人 ： 您认为融资风险非常大，在资本市场用融资这个手段，在可持续发展上会遇到很大问题？

段永平 ： 对，因为你从事的是很长期的事业，但是用到融资就变成短期的投机了，一旦价格影响，就会导致你出现巨大的亏损，这样就不合算了。本来找对了目标却用了错误的方法，最后可能赔钱。

我对国内股市暂时还不会进行大量投资

主持人 ： 我们知道**巴菲特**的哈撒韦公司是一个公众公司，既拿自己的钱做投资，也拿投资者的钱做投资，而且有一个投资团队，你有没有计划将来发起一个基金？还是说更愿意成为一个个人投资者。

段永平 ： 我本身有基金，我有朋友委托我做理财，但是我不想做公众公司，我不想让投资成为我生活的全部，投资只是我的爱好。像**巴菲特**基本大部分都在公司里头，因为承担的责任太大。这是我眼前的想法，因为我的孩子还小，我要花很多时间跟家庭、小孩在一块儿。所以，如果规模太大，我个人的精力承受不了。

主持人 ： 很多国际投资者和基金机构都看好中国股市，认为新兴市场投资回报率比欧美成熟市场更高。而你在中国做了这么多年，会更了解中国，会在中国股市上进行大量投资吗？

段永平 ： 我对国内的股市并不是很了解，目前来看还不会大量投资，我在国内做了一些小的投资，当然因为我了解也不够。前一段时间媒体跟我聊的时候，问我在国内有没有投，我说有投，投了一支**万科**，就变成了“**段永平**只买了**万科**”，里面是这么讲，但是标题上意思是说别的股票不能买，这个不对。而且我没有花足够的精力，因为我现在主要生活在那边（美国）。

我将来有没有这个可能呢？是有的。只要有机会，找到合适的目标，我也是可以投，只是国内像A股市场没有像在纳斯达克这么完善，所以得到的资料往往花的精力更多。

看准价值后，庄家越砸我越买

主持人 ： 国内投资中我们发现包括基金也好或者是刚才你说的基金黑幕，还有大量的资金会采取做庄的方式来做投资，这样其实在中国最近十几年发展中我们发现里面的风险非常大，你是怎么看待这种投资的前景呢？

段永平 ： 首先你如果是个价值投资者，没有人做庄也是没有影响的，因为你是在投他的价值，如果你发现他的价值是确定的，你就可以投。比方你认为他的价值是十块钱、五块钱，价格背离价值的时候就是你的机会。我记得我投**万科**的时候有人讲，你在国内这么投，你去买，那庄家会砸你的，我说那我就高兴，庄家砸我，我就买。因为我买**万科**的时候，现在**万科**什么价格我不知道，当时买**万科**的时候比如2、3块钱，我当时对它的评估，这个公司的价值是不应该只有这一点的，应该超过这个数字。至于超多少我不知道，我当时的评价是至少有一倍。有一倍我就买了，有人说你为什么不跟庄家配合，我说第一我不知道谁是庄家，第二我也不会了解它。如果有人愿意砸给我，我只要还有钱就多买，这是很高兴的事情。

其次，庄家不会对你有影响，庄家这种现状的存在会对散户有很大影响，如果你不是一个价值投资者。我个人的观点，我其实并不是很清楚是否真的有庄家存在，我只是听说，也没有特别具体的研究过。我看过一些书上这么讲，但是我并没有亲身经历过。我是认为，庄家这种投法时间长了以后其实也很难赚到钱，因为如果有庄家存在，最后只是庄家跟庄家打而已，如果你是价值投资者，会不在意这种事情，因为价格大家最后会被发现的。

主持人 ： 现在很多人都谈你投资方面的成就，但是很少人知道你以前是做实业的，而且做实业也是非常成功的。你早期做的实业这种经验对你现在的投资或者是将来的投资会带来什么样非常大的帮助呢？

段永平 ： 我个人认为，你要投资跟做一个企业是一样的。对它的帮助非常巨大的地方是，因为我是做企业出身的，有很多做企业的经验，比较容易判断一个企业是不是一个不好的企业。如果有一个公司做一些违背企业常理

的事情，如果这个企业不讲信用，这个公司就不是一个好公司，这种公司我就不会做长线，不会投资它。

所谓资本市场赚钱不会比做企业更快

新浪财经：我们在国内看到很多在资本市场做得非常好的所谓的操盘手，他们有时也会做实业，但是几乎都没有做成功。所以，很多人认为做资本赚钱太快，再去做实业的时候心态会很浮躁，他们更愿意在办公室里搞资本运作，而不愿意查看生产线。我想问您的是，你现在在资本市场也很成功，但是你现在还有企业，你认为你还有非常大的心思来经营好你的企业吗？

段永平 ： 所谓资本市场赚钱不会比做企业更快，这是个很简单的统计，你不能用某一个人在资本市场上赚到钱了去跟所有的实业平均比例来计算，这肯定是不对的。就像你去赌场，虽然看见一些人眉飞色舞出来了，一辆大巴上坐50个人，只有1个人赚钱，但是剩下的人都不吭声的，不吭声的只是赔钱，赚钱的人肯定比亏的平均的钱多。股市不是赌场，不会像赌场亏那么多，去赌场肯定是要亏的，不然就不会开赌场。我做投资和做实业不认为有什么本质的差别，本质是一样的。我们公司其实做得也不错，因为我早就已经不在第一线了，我最主要的是在公司里相当于一个顾问，我做事情要看两个大方面：一，**做对的事情**。二，怎么**把事情做对**。对我来讲只是要看公司**做对的事情**，当我发现我们公司有不对事情的时候，可能会跳出来说。同时，如果CEO、在一线的人如果感觉到有疑问，怀疑现在做的是不是对的事情，大家可以一起来讨论。至于这件事情怎么把它做对？这是个时间的问题，对的事情早晚会做对。当然你在**做对的事情**的时候要衡量有沒有足够的能力把这件事情做对，如果沒有能力做对，那么你做它本身就是不对的事情。

做慈善还要拿着牌子到处举好像很荒唐的事

主持人 ： 在可预见的将来，你会把全部的重心都放到投资方面而不是企业方面吗？

段永平 ： 我主要的工作其实是做慈善，投资是的爱好，我会花一部分精力，但不是主要的精力。我现在做的慈善的东西，不光花我自己赚来的钱，还有我的一些朋友，包括国内，因为国内的慈善行业并不太好，你去捐钱很多人会找你麻烦，为什么捐给他不捐给我呀？所以有些人也很想做慈善的事情，但是又不愿意自己露面，就会把钱交到我手里帮他花。这也挺好，因为我大部分时间不住在国内，找我的人相对少一些，大家说就沒有那么多麻烦。这是很有意思的事情，将来随着慈善行业大幅度改善以后，我可能就沒有这样的压力了。

但同时，慈善基金会如何花这个钱让别人放心呢？我做得好大家放心，大家可能会把钱交给我来花。就像**巴菲特**把钱交给**比尔·盖茨**来花的道理是一样的。未来这可能是我主要的工作，除了我自己的家庭以外，我的工作会花很多时间在这方面。

主持人 ： 提到慈善，有人认为慈善其实不分国界的，当然也会有人质疑，你为什么不把跟**巴菲特**吃饭的钱捐到国内来，也有人认为这是**段永平**私人的事情，不应该去做道德推定。你怎么看待这些不同的言论？

段永平 ： **巴菲特**把钱投给**比尔·盖茨**基金会，除了认为这个基金会是最高效率的基金会之一以外，还有一个重要的因素是他喜欢这个基金会，是因为这个基金会慈善的目的是不分国界、肤色、种族，这是慈善一个最基本的东西。如果要是把它区分，本身就不那么慈善了。对我来讲，我捐在美国、中国都是一样的，我本人生活在美国，对我来讲并不是外国。中国是我成长的地方，所以对我来讲也是自己的国家。所以，我这两边其实都做，而且我在中国做的比在美国做的，至少从目前到未来，我想应该是多得多。每一笔钱不一定直接花在中国这个地方，但是我们做慈善一般不愿意说，因为毕竟这个东西说了会很尴尬，比如谁有困难，你帮了一点忙到处说“你看他沒钱的时候我给他钱了”，好像很滑稽。我记得原来华东水灾，我们在中央台捐了现金，很多人都说我们在中央电视台捐了钱，还举着一个牌子晃悠。我就觉得很奇怪，如果我捐献，让我举个牌子我不去，你邻居有困难，你资助了一下，拿着牌子到处举，好像很荒唐。这次为什么大家知道？因为是拍卖，我沒有办法，如果不是拍卖就不会有人知道这件事。

包括我在国内做的事情，因为一些特殊的原因，比方说我在9月份以前会帮浙大募捐一笔钱，可能比这几顿饭都要多得多。因为我们正好是校庆，浙大明年就是110年校庆，今年把这个事做了，一方面表示浙大对我的培育之恩，是一种很大的感谢。同时，也希望引起其他校友以及关注人士的关注，吸引更多的人来支持我们的教育事业。这个感谢可能会有非常多的钱，相比一顿饭钱来讲很多。有人说一顿饭钱很贵，对我来讲不觉得很贵，我是觉得荣幸的，能够以这些钱去跟**巴菲特**做交易，我相信交易给慈善事业带来的回报，会比我捐助的钱还要多得多。这其实并不真是花在饭钱上，大家经常愿意炒一些非本质的东西，我很遗憾。当然我也很高兴，其实很多人还是很理解的。

改正错误无论多大的代价都是最小的代价

网友：**巴菲特**也是我非常敬重的投资大师，这次你跟**巴菲特**共进午餐，请教一个问题，如果开始的投资做得非常不适当、不好，作为投资大师是怎么做的？如果你开始做投资，发现投资判断是不准确的，你会及时出来吗？

段永平 ： 要**做对的事情**，**把事情做对**。如果一开始就没有做对，是个错误，错误就要尽快改。改正无论多大的代价都是最小的代价。比如你买错一支股票，假设10块钱买的，亏了5块钱，后来你发现这家公司根本不值5块钱。一般人讲等到我赚到10块钱再跑，这是错了。如果你重新判断，这家公司价格远低于10块钱，当亏了5块钱时你要及时跑，当你做错事的时候，改正无论多大的代价都是最小的代价。当你希望它涨一点，这是**投机**的心态。

我肯定不是首富

主持人 ： 最后一个问题，现在很多人都在说，你才是中国的首富，如果是的话，你应该是中国历史上第一位通过资本市场上创造传奇的人，而且改写了中国财富的历史，你怎么评价这个说法？

段永平 ： 第一，我肯定不是首富。你看财富胡润榜也好，福布斯榜也好，我不入流，所以不存在这个问题。第二，通过资本市场赚钱，比我多的有的是。像他们做企业，上市了以后，他们自己的市值可能远高于我现在在资本市场赚的钱，我在资本市场上赚的钱其实并不是那么多。所以，应该不存在这个问题。

主持人 ： 今天非常高兴也非常荣幸您接受我们这样一个在线的访谈。由于时间关系，咱们今天只能聊到这里就要结束了。各位网友也做了非常踊跃的参与，我们也一并表示感谢，也非常欢迎段总在适当的时候，在你方便的时候能够来新浪财经做客。

非常感谢你。

段永平 ： 谢谢。

主持人 ： 再见！

2006年浙大“实话实说”

段永平：2006年浙大“实话实说”

捐教育，捐浙大，因为我对别的地方不太了解；为什么有的学生立不切实际的“大志”？我不喜欢好大喜功；浙大越来越好，但她朝世界一流大学进军还得努力！
本报讯 一笔上亿的巨额捐赠，让浙大沸腾了，让教育界沸腾了，让老百姓诧异了。
人们问：他为什么要捐这么多钱？
段永平“浙大校友”的身份，更让媒体激动不已。竞相为他唱高调：你想引领捐赠风潮吗？你从浙大收获了多少？浙大求是校训对你有哪些深刻影响……
一片热潮中，捐赠者**段永平**显得很冷静。
“我不知道、我没有想过、和校训没关系……”在捐赠之后的两天里，在学生座谈、媒体访问等各种场合下，他几乎拒绝人们赠与的一切“高帽子”。
也许，那正是他惯有的**理性**。
事实上，悄然间，他已经用举动回答了媒体的提问：求是！这不正是浙大校训吗？

对浙大的印象“模糊”了

问：浙大哪些人、哪些事让你记忆深刻？从浙大工科专业毕业，对你的成功之路有什么影响？浙大求是校训对你有多大作用？
段：很难说特别有影响的人、事。具体在本科四年学了点什么，我也弄不清楚了。那是一种总体的感觉，让我快乐，印象深刻。
至于我的工科背景，和我后来做的事业没什么必然联系。我以为影响是一个潜移默化的过程。父母、学校、社会、朋友，很多方面都会对人产生影响。而影响之后还有一个个人悟性的问题。这是不可拷贝的。比如你在浙大成功了，以后把你的孩子送进浙大，送进你读的那个系就一定会成功？这就没有找到事物的本源，只是走了走形式。
至于求是校训，我没有总结过它和我以后的事业有多大关系。我总不可能一边做事情一边想着“我的校训是求是”。但这两者肯定不矛盾。

我做不了校长

问：浙大提出建设世界一流大学的口号，如果你是校长会怎么做？
段：我是浙大毕业的，我期望我的母校越来越好。但实事求是地说，浙大现在正朝世界一流大学挺进，她可以说是中国一流大学。
老实说，如果我是浙大校长，我不知道怎么做！我只是当了几年学生而已，对教育了解不深。但我感觉浙大要成为一流大学光靠自己不行，还要靠社会环境的变化。比如在美国我还没见过哪个大学有围墙的，连小学都没有。中国大学如果拆不了围墙，那就意味着社会环境还不尽如人意，那（在这一环境下的大学）如何能成为一流大学？我想这个过程还得走一段 路。也许浙大可以多走出去看看，多学习别人的经验。

钱捐给浙大我放心

问：捐款地如何选择？若干年后期望这基金达到什么目标？
段：这个世界需要钱的地方很多，比如非洲，但我看不明白。我只知道教育很需要钱，并且教育是“授人以渔”的事业。不会“培养”出一些吃救济金的人。
我做慈善事最怕钱花不到我想要捐助的地方。浙大是我的母校，我熟悉。钱捐给浙大，我放心。我知道他们不会

随便乱花这笔钱。这种信任度不是今天才有的，而是二十几年前就开始建立的。
至于基金要达到什么效果，我沒想过。人的乐趣是在过程中而不是结果。我做事，经营企业，甚至包括今天的捐赠，意义在于享受了这个过程，结果已经不重要了。如果这个结果能够帮助别人，是最好的。
问：你曾经在女足和围棋最困难的时候捐助过他们，那是伟大的举动，为什么后来不再捐钱了？
答：那不是伟大，是正常。就像为官的不以权谋私是职责所在，不能成为新闻。
支持女足和围棋，我做过了。我有能力帮他们一时，但不能帮他们一世。

学生光有大志沒用

问：你们对这次获得贷款或捐赠的学生有什么期许？
段：我沒有太多想法。我不喜欢好大喜功。中国学生一说起来就是立大志，做大事，想做科学家，想做医生。可具体问到想做什么科学家？什么科的医生？沒想过！鼓励做大事不错，但我们往往沒有教会学生怎么去做，这也许是有些好学生最后却拿不出成绩的原因。
问：现在一些学生对前途看不准，考研、工作还是出国？
段：每个人在很多时候都面临很多选择，走哪条路都可能是对的，最重要的是最后你会走到哪里去，不一定走哪条路就是最好最对的。我也曾想过要考研，努力准备了很久，但报考研究生的时候却放弃了，因为沒有找到自己眞正想读的专业。
我觉得不合适的或者错误的事情一定要立即停止，不管是多大的代价都是最小的代价。“做对的事，并想办法把它做对。同时，要本分、保持一颗平常心”。自己认定是对的事，并努力使它做对了，在过程中体验到了乐趣，这才是最重要的。
问：你对他们有什么建议或忠告？
段：“好好学习，天天向上”？我可以给某个人具体的忠告，但我想不出一句话可以成为面对所有人的忠告。如果一定要说，那就是“享受生活”，那是人来到这个世界的目的。
(本报通讯员 傅炜林 本报记者 俞熙娜)2006年09月23日

2007年与巴菲特共进午餐后网易专访

段永平：2007年与**巴菲特**共进午餐后**网易**专访

2007**段永平**与**巴菲特**共进午餐后**网易**专访：对价值投资不能急，不能躁

见巴菲特前做了什么准备

Q1、**网易**财经：在和您会面之前，**巴菲特**在接受美国媒体采访时笑着说："听他的情况介绍，感觉他是个一流的人，我盼望着见到他"。可以看出**巴菲特**对与你的会面保持了很高的期望，那您在与**巴菲特**会面之前是否做过一些特别的准备呢？

段永平：其实也没有太多。会面之前我们通过一、两次电子邮件，介绍了一下我的情况。原来会面的时间是定在去年，但在今年5月份才见面。

原因主要是当时他在纽约，比较忙，而且是冬天，我自己也不太愿意去，所以我跟他商量能不能时间往后安排，最终确定在5月6号他开完股东大会。

这对我来说也很好，我可以多花一些时间提高我的英语，因为他老人家不讲中文，我得讲英语。

与巴菲特聚餐的期待"我的投资理念最早来自巴菲特"

Q2、**网易**财经：你花62万美元竞投**巴菲特**这次聚餐，是否对这次聚会有些特别的期待？

段永平：准确地讲我没有花一分钱，整个晚餐也没有花钱，唯一花钱的是**巴菲特**，因为小费是他给的。这个午餐实际上是个拍卖会，也没说花多少钱吃饭，跟吃饭也没太多的关系。严格的讲，这此会面是个慈善募捐活动。

巴菲特的太太在格莱德基金会做义工做了15-20年，做到15年的时候，她跟基金会领导介绍说她是**巴菲特**的太太。

当时对方差点晕倒，认识15年都不知道这个情况。后来她把**巴菲特**介绍给这位基金领导，后来**巴菲特**用午餐拍卖的方式帮基金募集资金，用这种形式支持他太太。老美确实很有意思，非常低调。

我算过**巴菲特**的身价，按每年200天来计算，他每个小时的价值是300万美金，我们吃了三个小时，那就是900万美金。

所以花多少钱才能请他吃饭呢？如果用60万单纯请他吃一次饭，他应该不会去的。

我见**巴菲特**不是一、二次，这次会面也没有特别企盼什么。但是对于我来讲，面对面的聊天也是很难的机会。一方面，我的投资理念就来自**巴菲特**，有些东西如果当面聊一聊可能会有收获。

从另一个角度讲，支持他的慈善事业也是应该的。而且我太太和我每年都要做很多慈善事业，这个午餐连我们捐赠的十分之一都不到。

投资就像打高尔夫

Q3、**网易**财经：通过这次会面，你从**巴菲特**那里有什么收获？

段永平：首先，**巴菲特**精彩的东西都说过了，有很多人看，关键是看完之后能否理解和接受。

我跟**巴菲特**通电子邮件的时候，我说明了参加他的慈善事业竞投的原因，主要是想说一声“感谢”。因为确实是看了他的东西之后我才下决心做投资的。

以前我对投资的理解很含糊，当时跟很多人的想法一样，认为股市是一个赌场，有很多不确定东西在里面，投下去就睡不着觉，很紧张。直到了解**巴菲特**之后，我才对投资有豁然开朗的心情。

我在电子邮件里说，我跟他学到的最重要的东西是：**买股票就像买一个公司的一部分，买股票就要长期持有**。

巴菲特跟我回信说：“**你说的就是我当年跟本杰明.格雷厄姆学的，正是这个理念改变了我的看法，影响了我的一生**。”

巴菲特没有直接跟我说这个东西是好是坏，但说他因为学到了这一点而得到了很多。言下之意就是我的思想跟他很接近了。

这次聊天虽然只有3个小时左右，但聊的范围很广泛，我们谈到了投资、做慈善、谈到高尔夫，谈到桥牌，谈到女朋友，什么都谈。

比如说投资，我问了一个很小的问题，我问他犯过哪些错误？他说他犯了很多错误，比如**说10多年投资一家公司，本来只值4个亿，但他用了40亿**。

现在这家公司的价值是零，已经破产了。**投资犯错不可怕，最重要的是少犯错**，而且也不是说某一个项目做得漂亮就行。

投资就像打高尔夫，要是每一个都打得很好，那就不好玩了。高尔夫主要是要看整个成绩，而不是看某一个部分。大部分人都更关注为什么你这一杆打得这么好，其实高尔夫是用全场来计算你的成绩。

我们有时候过于注重某个案子的成败，过于紧张，往往忽略了整体的东西。**巴菲特**这方面说得很清楚。

股市投资没有任何新东西

Q4、**网易**财经：您刚刚谈到3个小时的交流主题是非常广泛的，那么有没有聊到什么新的东西可以和大家分享？

段永平：我可以肯定的说，没有任何新东西。如果有什么新东西，60多万美元就卖了，也太便宜了。

股市很有意思，没有什么新东西。可能因为这**巴菲特**没有写过一本书。会面时我还问了他，他说终于有人帮他写了一本书，花了5年的时间，明年就可以出版了。

书的内容主要是关于如何投资，投资的原理非常简单，没有什么新的东西，只是如何理解它，如何建立自己的技能，如何不犯大错。

我们还聊了我们公司的情况。我们公司这么多年做的也不错，但是我们不想上市，我觉得上市对我们不好。

他就说，他有一个朋友宁愿放弃自己一半的身价，让公司恢复到私有的形态。这对我来说很震撼，对于上市是否是一个错误，他没有肯定或者否定，但是从很侧面的角度给了我很大的肯定。

巴菲特很风趣 价值投资不能急不能躁

Q5、**网易**财经：您给**网易**财经提供了几张独家照片，我想知道，相片中**巴菲特**跟您正在交流什么？

段永平：第一张照片，我可以给你们讲，就是开玩笑，就是做了一个姿势。他就在附在我耳边，说给小费的事情，其实什么都没讲。第二个就是把他的钱包拿出来，拍了一张照。**巴菲特**很风趣，不像大家想的那样有什么特别的地方。

Q6、**网易**财经： 在您眼中，真实的**巴菲特**与媒体刻划的“股神”有什么不同的地方？

段永平：我不知道你心目中媒体刻划的**巴菲特**是什么样，我见到的**巴菲特**和我想象中的**巴菲特**没有太大区别，我觉得他就是一个普通人。他对这个事务的理解非常深刻，是比较聪明敏锐的人，看人、看事情长远性都非常好。

而且这个人非常朴实，并不像什么有三头六臂的人物。**他给我的印象是非常低调、谦虚。我们平时见到一些富有的人都是趾高气扬的，但是他沒有那样。巴菲特在大家的想象中应该是前仆后拥的，其实他沒有。**

如果说**巴菲特**有什么特别的东西？其实他已经早就说了，包括他给股民的信里都说得很清楚。但是听他用很精辟的话说出来感受还是不一样。

巴菲特不会跟你讲废话，他把他体会最深的东西会讲给你，我则要慢慢琢磨，他说的话会让人心里更坚定的。

我们有聊天记录，我记忆比较深的一句话是：**对价值投资不能急，不能躁。**有时候我在翻来看看，就觉得这句话很有意思。

我后来给他回了一封信，用中国话来讲：“**听君一席话，胜读十年书。**”

相对我自己而言，我已经做得很好

Q7、**网易**财经：这次会面最触动您的是什么？

段永平：我这个人本身是很麻木的，很少有什么特别感动的事情。

如果非要说有，就是他最后离开的时候，他的司机开了一辆特别像卡车的车过来，像美国最普通蓝领开的车，他老人家身手矫健的爬了进去，这让我印象非常深刻。

我虽然知道这个人不是个奢侈的人，但是也沒想他开这种车来。他家我也去过，他的房子不是豪宅，只是一个很普通的房子（美国人都是这样的）他的房子座落在一大堆中产阶级房子中间，但是他的车对我还是有一些触动。

巴菲特值得学的东西的确非常多，这么成就的人，可以这么谦虚，这么平实，这么和蔼。他的幽默我们不一定可以学会，但是谦虚总可以学得会。所以，我觉得还是很触动的。

回去我太太也这么对我讲：“你要学的东西还很多。”我说，对啊，确实是这样。我们见到有钱人很多，但是见过他这种平实的人很少。

我回国之后，看到一些稍微有点钱的人非常飞扬跋扈，包括吃饭，对服务员的态度，差异都非常大。**巴菲特对服务员的态度就非常好，这不是做给我看的，他不需要做给我看。**

巴菲特让我找到更好的心态

Q8、**网易**财经：您这次有沒有特别准备了一些问题，**巴菲特**当时是怎么回答的？

段永平：有，但是我沒有问，因为他答别的问题的时候，我发现那些问题不需要问。

原来我在媒体也讲过，我想问的问题是：“我们做股票经常会碰到这样的情况，有时发现一个好的目标，手里沒有钱；

有时手里有很多钱，又沒有目标的时候，这种情况下你是什么样的心态？"

其实答案我是知道的，**有钱沒目标就沒办法，有目标沒钱也沒办法，但是心里面会着急。我就很想知道他是一个怎么样的心态。**他说了一些事之后，我觉得沒必要问了。

当你问一些其他的问题时，**巴菲特**就间接的回答了这个问题，比如说没钱有目标的，是否能借钱做股票投资等等。

他说他只希望富一次，如果借钱可能会变成两次、三次富有了，然后又穷回去了。他这话的意思是要**少犯错**。

我投资之后，白发比原来多了不少，有时候确实很紧张。跟他聊完之后，心情有很大的不一样的感觉。

巴菲特如何回避风险

Q9、**网易**财经：**巴菲特**也说自己犯过错误，如果遇到问题他会怎么办？

段永平：如果他回避了就不叫“风险”。如果已经碰上了，他投资是对价值的认定，他认为这个东西值1块，如果有人卖6毛，他就买。

那如果掉到5毛怎么办，他肯定会继续大量买。倒过来讲，1块钱的东西涨了10块钱他会卖掉，不会涨到9块钱还追买。

看很多人讲：“买高，卖得更高。”，**价值投资的概念是“低买高卖”，真正的价值投资者卖的机会不多，真正想持有的话，很多股票很少有很严重的超值情况，因此没必要卖。**

但是有些股票严重超值，考虑到税收都可以接受的话才可以卖。巴菲特说过，最理想的股票是可以不卖的。 当然他也卖过很多股票，有人说**巴菲特**从来不卖，这是不对的。

是否谈及了中国股市？

Q10、**网易**财经：你们在聊天过程中是否涉及到中国股市？

段永平：没有，没有人提这个问题，自己也没有提这些问题，以我的理解，问不出什么东西来。

学巴菲特就意味着不能炒短线

Q11、**网易**财经：现在模仿**巴菲特**的人很多，但是**巴菲特**只有一个，您认为这个问题出在什么地方？

段永平：这没什么问题，你也可以起名叫**巴菲特**。你对**巴菲特**的定义是什么？**巴菲特**是价值投资者，价值投资者也不是**巴菲特**一个人，我认为**巴菲特**是非常好的有价值投资理念的人，他坚持的时间长，他有足够的时间展现他的能力。

有些人，像他的老师**格雷厄姆**，对价值投资的分析非常到位，非常清楚。像**巴菲特**讲的，**格雷厄姆**写出了迄今为止他看到的最好的一本书。

但是**格雷厄姆**自己做投资并不多，我想跟他是教授的身份有很大的关系，但这样不等于说他就不是价值投资者，最早的理念就是从他这里出来的。

巴菲特讲，这个人是最典型的“前人栽树，后人乘凉”，他把价值理念很完整的阐述出来，巴菲特是树下乘凉的人。

寻找**巴菲特**，我个人认为，中国的大环境还没有到能够产生**巴菲特**这样的人的地步，可能还需要很多年。因为整个股市的完善需要时间，大家的心态，所受的教育、对投资的理解，整体的理解差异还不是很大。

我在美国见过很多的普通投资者，他们对价值投资的理解都非常深刻，比如说我的一个家教，教我英语的，他这次也参与了对话。

回国后，我跟大家聊的时候，哪怕是已经做得很大很有名的人，聊起来都会让我哭笑不得。

比如，他会找到一些“短线**巴菲特**”，这很搞笑，因为**巴菲特**意味着不能短线。我举个例子，**我回报最快的是2个小时赚了50倍，去赌场赚的，这不叫投资，这叫赌博**。所以你不能说我这两个小时的表现比**巴菲特**好，这样大家听起来就很晕。

价值投资没有地域特色

Q12、网易财经：您心目中的价值投资理念与**巴菲特**价值投资理念相比，是否有中国特色？

段永平：没有，**价值都是一样，最大的问题是你能否搞懂**。如果非要说说有特色的话，那是每个人的背景和条件不同。

比如说你的钱不是自由流通的，人不是国际化的，会受地域的限制。如果我是国际化的人，任何语言我都会，比如说印度的股市好，你会投吗？我肯定不会，因为不懂。

巴菲特也在中国做了一些投资，比如说买中石油，那是因为他搞懂了，他有足够的时间克服各种障碍。

比如说，**网易**他就搞不懂，他就不会投，他不但不投**网易**，他也不会投Google。有一次他打探Google，但是他没有投，想来想去他没有搞懂，所以他没有买。

你非要问有什么特色？就是我的英语不好，我投的中国公司比较多。我也投美国公司，投资里的几家美国公司还表现得非常好，也有40倍，50倍的收益。这种情况是因为我不需要很长的语言背景，有一些基本的语言背景就可以理解这些企业。

没有追加中国股市投资

Q13、网易财经：您刚才说到“只投资自己看的明白的项目，投资中国公司比较多”您是否会加大A股或H股的投资？

段永平：我肯定是没有，其实我的观点很含蓄，我认为现在很难找到值得花大力气买的股票，两年前确实有，现在确实难以找到，现在哪怕有一定价值都被挖掘出来了，全民在搞，有什么搞不出来？

如果一个太热的东西，大家都知道能赚钱，往往有难度。像我们这个行业，可能是自己擅长做。

像股票这个行业，如果你在玩就无所谓，如果你放了很多身家在里面，我认为还是安全为重。

至少不要因为这个事情搞到有一天跟儿子讲：“对不起，儿子，你上学的钱都被老爸赔光了。”我知道很多人股票赚了很多钱，但是我认为不要借钱炒股。

投资只有一种玩法：价值投资

Q14、网易财经：目前中国股市上，很多人觉得搞价值投资赚钱太慢了，你怎么看？

段永平：这话很对，我也很想快赚钱，他们会快赚钱，他们以前都干什么了？**价值投资的概念是5年、10年、20年，不是5天，10天**。

股市中大家在玩不同的游戏，但**投资这个游戏其实只有一个玩法，就是“价值投资”**。投机则有不同的玩法，到赌场有很多玩法，可以玩“大小”等等，什么都可以玩，这个钱来得当然快。

但是这样钱来得快，去得也快。像这个疯狂的股市的结果，在美国等很多国家都发生了，在中国也不是没发生过，再发生也可能很快。

现在无非是个时间问题，最终的结果大家都知道，只是具体到来的时间谁都不知道。

如果大家知道这个股市后天会掉下来，大家提前都卖光了，股市一下子就掉下来了。其实我们对于股市短线走势谁都不知道。

股东如何考察管理层

Q15、**网易**财经：有位网友问，作为小股东，如何考察公司？

段永平：我个人认为，你应该**投资你能搞得懂的公司，要事先考察**。小投资者也可以有很多途径了解上市公司，比如**观察公司的产品**。

以前有一家公司，我就看不懂，他的饮料投了这么大的广告，问所有人，都说没喝过，最后确实没做起来。

作为小股东来讲，做大投资确实要慎重，但一旦找到好的东西，不要轻易放掉。

我看到很多小股民来回换股票，10年回来之后，除了他自己没有赚钱，别人都赚钱了。最终90%以上的投资者，投在股市上的钱都比放在银行拿利息要少。

所以我觉得小股东找到一个好股票，一直拿着，可能就能够赚钱。**股票一定要少换，不要道听途说**。

不做专业的炒股人

Q16、**网易**财经：有网友问，如果想全职做投资，大概多少钱开始合适，原始资产是年收入的10倍时，是否合适做投资？

段永平：这个问题我确实不知道如何回答，全职投资是什么意思？（主持人：就是职业投资者。）

我不知道他说薪水的10倍是什么概念，假如是12万，你做一年的投资，能不能保证你有12万的回报，很难说。不管你有多少钱，我都劝你不做职业投资者，股票炒来炒去很危险。如果专业投资做一个基金的管理员，这个是可以的，因为它本身有收入。

很多时候你的股票并不是特别好，只是因为大家都涨所以你才涨，赚钱的原因不是因为你很懂股市。现在多数人看图看线做股票早晚要出问题，因为大家看的是一张图一条线，你凭什么能够赚到钱。

美国的股市平均PE只有15倍左右，中国的现在报道是50-60倍，美国的标准普尔是15倍，随着资本逐渐自由流动，总会有人把60倍的PE的股票卖掉投资到15倍的股票里面，所以只要市场足够长期，一定会回来。大家可以想像如果从60倍回到15倍是什么概念？

具体这个回归过程有多长时间不知道，有人跟我讲，**巴菲特**曾经说过是4年，他没有见过超过4年。在我的经验上是没有超过3年的；**我认为一个有价值的股票，不到3年都会反映它的实际价值，那些我认为有大问题的公司，3-4年都会回到实际的价值**。

怎么看步步高的前景

Q17、**网易**财经：有一位网友非常关心您的公司**步步高**，段总，您怎么看**步步高**的前景？

段永平：步步高**不是我个人的，我只是**步步高**创始人之一，我现在不担任**步步高的任何具体行政任务，我不知道他们现在具体卖什么，当然大的方面我知道。

我认为我们公司非常了解消费者的需求，我不敢说我们的公司做成怎么样，我认为只要这个行业还在，我们就会存在。我早年就说过，我们会成为这个行业里面最后倒下来的公司。我们在企业核心价值观里面说：**我们要成为追求更健康最长久的企业**，而不是追求眼前的利益。

我一年99%的时间在美国，人家说我"遥控"企业发展，我说我家里没有遥控，不可能遥控的。我家里只有电视机的遥控。**步步高主要是靠自己经营的团队来运作，我觉得我们企业是我们国内比较少见的健康的企业。**

买股票就是买公司

Q18、**网易**财经：一位网友问您对投资最深的体会是什么？

段永平：买股票跟你买公司是一样。现在**网易**是22亿市值，现金是5亿，因此投资决策就是：你有18亿美金现金愿意买股票吗？你花18亿买**网易**，你要想**网易**要多久能挣回这18亿，如果1万年那就算了。如果我今天买了，想着明天有机会就卖，这就是投机了；如果说是我买了1千股，出了什么问题就可以跑，这只是一个游戏；比如说我有一个朋友说，我买了一个几十块的东西，要跑还是跑得掉的，所有人都是这样想的。

如何转变成价值投资者

Q19、**网易**财经：有一位网友说，我是一个短线投资客，怎么转变成价值投资者？

段永平：这是一个不同的游戏，短线没有什么错，这是好玩。去澳门不等于错，但是去澳门不是挣钱，而是玩，挣了钱很高兴，亏了也一定要亏得起，因此我不要网友卖房子炒股。

如果你是长线投资，你就会有很好的耐心，有潜心的研究，完全是另外一种游戏，如何转变我不知道，其实最重要的问题是你愿不愿意玩这个游戏。

很多人愿意去澳门，我已经十多年没有去过澳门了，我以前记得在赌场有人喊，我觉得这是一种乐趣。

长线投资是另外一种东西，就像看巴菲特，他很平和，很简单，很常见。就像我们做企业，你要想到售后服务，产品设计，消费者需求，要想很多。

投资万科

Q20、**网易**财经：网友问上次说您投了**万科**，您是否打算卖掉？

段永平：我已经卖了，我卖的原因要讲一下。

我买**万科**的时候，才2块多钱，当时觉得这个股再怎么样也值10多块，2块多钱没道理，后来涨到10多块的时候，正好那时候有别的需求就卖了。

从目前的结果看，证明卖错了，因为现在20多块了，少赚了一倍，但是后悔吗？不后悔。再涨不涨跟我也没关系了，因为我刚好需要这个钱。

因为我人不在国内。我买的时候有一个基本的了解，这个股票值这么多钱，到了这个价格时，我觉得已经满意了。

其实这只股票还该不该涨，我不知道，这跟基本面有关，我没有很好的研究。我卖**万科**，并不是意味着它超值了，网友决定留不留着是你的事情，有很多人跟我一起买**万科**的人，他们现在还留着。

关于慈善事业

Q21、**网易**财经：关于慈善的问题，这里网友问，您是单枪匹马做慈善还是有团队的支撑？慈善是很高尚的事情，在国内反而是弱势群体，这个是否会阻碍你在国内做慈善事业？

段永平：对于我来说，**做慈善是我一个家庭的事情，现在是我太太和我做，将来可能还有我们的孩子。当然这是从事务发展的角度来看，肯定是一个团队。**

我们这个基金主要投在教育上，我们已经投了不少，包括对浙大的捐款，包括在斯坦佛建了一个奖学金，专门给中国区的学生。

这个基金是我和**丁磊**建的。这次在斯坦佛大学还见了一个学生，我问他怎么来的，是否是自费，他说是奖学金。

我说这奖金是**丁磊**的，他还不知道。 我这就觉得有效果了，中国的学生因为有了这个奖学金，可以到斯坦佛大学上本科了。

慈善是一个正常的行为。这些钱最后怎么办？给子女是害子女,你不能剝夺他的乐趣，如果你让他饭来张口、衣来伸手，他就没有乐趣了，要给他压力的。

因此在你赚钱的时候，就要安排好钱的去处、要花在什么地方。

对我来讲，为什么以花在国内为主？慈善最重要的是，你帮你能够帮助的人。你说有一个人很穷，我又不认识他，这怎么证明他需要帮助。

比如说我捐献给我的母校，中国这么多大校为什么只捐你的母校，是自私吗？不是，因为我对母校了解。

如果我成为被骂的目标，骂完之后能增进社会的和谐，我也很高兴，我也不是很受影响，我的心态在这一点没问题，还是很好的。

还没有人骂我太太，做慈善是一个家庭的事情，所以我们很多东西是商量做，不是说是我自己的事情。

段永平如何评价自己

Q22、**网易**财经：《亚洲周刊》曾经如此评价您：“他是一名职业的、民营的慈善工作者，业界对**段永平**的评价是两个字：‘保守’，但是，他的保守成就了他的事业”，您对这句话怎么看？

段永平：首先我不是职业的慈善家，我说的是我的工作是慈善，工作是不得不做的事情，赚钱对我来讲是爱好。

但是两者现在是一样，我做投资觉得很有意思，很好；但是做完之后赚了是麻烦，要解决这个麻烦，捐出去，帮助别人我就觉得很高兴。

“保守”的定义是什么？我认为我这个人从来不保守，**做投资要承担很多风险的，不管花多少钱都要承担风险，但是我不冒险，我们追求更健康，更长久，这不是“保守”，而是更健康，是平常心的概念。**

就像我讲的打高尔夫球，你追求的是整体成绩，是乐趣，而不是一竿进洞，进洞之后，虽然这杆很漂亮，但是整体上没多大改善。

就像巴菲特**讲的，你可以99件事情做对了，1件小的错误就可以造成你所有的成就落空，最重要的就是不要让小的错误发生。**

我经营企业差不多20多年，竞争对手已经换了很多，我们每次做的时候，别人都说这样不好，应该怎么做。我说冒风险几年后肯定会出问题的。几年后这个人找到我，就说，你这个人眞厉害。

企业也是一样，要看长远的发展，网易有很多很好的地方。当然，确实也有待完善的东西，这个我能接受，关键是你有沒有完善的能力？**投资做企业的想法都差不多:你是否眞的20年之后，你还愿意拿着这个股票?**

巴菲特也做短线

Q23、**网易**财经：最后我们返回主题。关于**巴菲特**的价值投资，您能给广大中国网民一个什么建议？

段永平：价值投资很简单，**你买股票的时候，就是买这个公司的一部分，你是在拥有它**。但是你现在要我提一个建议，对所有去澳门的人有什么样好的意见，我沒有。

我自己也经常做短线，我的乐趣有时候从短线来，短线很好玩，比如说我拿某个金额，每个人得能承受的，短一把，赚到了很高兴。

我自己就有两个帐号，一个是长线帐号，一个是短线帐号。短线就是好玩，赚不赚钱呢？也赚，但是这里面有什么心得吗？也沒有。

我对短线帐号的印象很深刻，每年家庭的开销都从这里面出，但是钱沒有少过，很有意思，总有这么多钱，而且交税也是从这里面交，很有意思。我确实觉得沒什么心得，但是我觉得很开心。

对于长线帐号，我有时候都不知道它赚钱了，最长线的是我买了之后就沒动过，现在也沒动，5年下来大概赚了50多倍，而短线5年下来也可能有2倍，你说哪个好？我也不知道。

巴菲特也做短线，他跟我的目的是一样：好玩，当然他是自己做，他的投资公司是不做的。

网易财经：今天由于时间的关系，我们的访谈就到这里，感谢段先生！！

2007年波士堂访谈

（一）fast is slow

段永平：大家好，我叫段永平。谢谢。

主持人：感觉特别谦和，这样的一个个性是一开始就这样，还是今天您是经过常年累月的修为，到了今天变成现在的一个气度。

段永平：我也说不清楚。我见巴菲特的时候，我觉得他的个性比较谦虚。

袁鸣：我还是不知道他跟巴菲特说了些什么。

主持人：你想知道内容

袁鸣：对呀，他不会号称有问题，就是手里有钱，不知道该投哪儿，这怎么办，或者说有了好项目没钱的时候又怎么办，有答案吗？

段永平：这个问题其实我最后就没问，因为他说别的事，我就觉得我其实没必要问了，所以，

袁鸣：他说了些什么别的事

段永平：就是你比方说，他说我只希望富一次，就是说你不应该去冒不该冒的风险

袁鸣：不要借钱去博富

段永平：他说我只希望富一次，这句话其实就很简单了，你如果借钱了，你可能富了，然后突然间又穷回去了，那么再富第二次第三次，那第二次第三次只是你美好的愿望，你不一定做得到，所以你何苦要这样呢，我们做企业本身也是这样，就是你要安全地去经营，对吧，求快是不对的，当然太慢也不对，所以你是要有一个合理的，你能够掌握的速度，是一个安全的概念。

主持人：来问一下，胡先生你的体会

胡海平：你说了一个叫fast is slow，太快了就不一定是好事，对吧，那现在股民拼命地把钱往股市里投，不怕高，速度也很快，开户也很快，你有什么忠告和建议。

段永平：第一，我不想扫大家的兴，对吧，那么，当然我还是会说实话，我觉得大家是玩一把，无妨，但是赌身家，千万不可，我也不能说这股市高了低了，我要说它高了，大家都不高兴，虽然我确实是这么认为的。

主持人：听懂了。好，我来问一下，刚刚说他，其实刚刚我们胡先生用的那句话，听说也是你的一个网名，是不是，fast is slow，这是你的网名嘛，你要不要解释一下你的用意是什么

段永平：用意就是欲速不达，欲速则不达。对，我做企业，我觉得一直都是这种观点，就觉得你要，因为你不是想做一天，做两天，图一个一时痛快。你是想长久的经营，是所谓的永续经营，所以就有点像你开车一样，你说我开车我要到达一个目的地，那我就是能开多快开多快，那我车能够开200公里300公里的时速，我都开

主持人：通常到不了

段永平：这就很危险了，对，你说的很对，那么我跟很多人讲，我说我这么多年开车，对吧，经常在路边见到熟人，有些人可能修好车还能再见，有些人可能就不见了，我说的这个其实是一个比喻，而且你像我们这个是属于长跑，所以短期的高速并没有意义，你长跑用短跑的速度，那你一定是跑不完的

主持人：是，您刚刚提到了跑步，袁鸣刚刚提到了一个问题，怎么跑着跑着，你感觉离开跑道了，你刚刚说了有的朋友路边停着，有的修一修就上路，可是您根本就离开跑道，那个2002年

袁鸣：2001年、2002年那时候，您就突然离开您的企业去了美国。

段永平：我去美国主要也是因为家里的缘故

主持人：是因为家

段永平：对，因为我太太，就我们结婚之前，她其实本来就在美国，那么，那你想要跟人家结婚，我就自己承诺说，说我们要结婚，我将来我就搬到美国来住，说了就做到，结果人家就说我帮你申请个绿卡，那我就说好吧，因为我觉得这个，申请这个东西都很长，很多很多年的，应该很复杂，因为我们之前是，我们结婚以后我们是搬回来住了。但是，就没想到，绿卡很快就批下来了，那么这个确实也很意外，我自己也措手不及，确实开始没有准备，当然也没有马上就走，后来因为小孩也慢慢长大了，想到希望小孩在那边接受教育，因为我觉得我们共同的观点，都觉得我们可能会更喜欢那个教育体系。就在2002年年底的时候，我们决定搬过去。

主持人：这一讲也将近五年时间了，你有一个七岁的女儿，不，八岁的儿子，五岁的女儿，可不可以谈谈你的家，你刚刚提到了太太其实学的是摄影

段永平：对

主持人：您现在花多少时间在家庭生活，我现在感觉我们在谈的，好像不是一个呼风唤雨的企业家。

段永平：我大概一年会回国两三次吧。每次待十天左右，那么剩下的时间就会在家里了。

主持人：三位，你看到了什么，胡先生

胡海平：应该说他是一个非常有责任，心态也比较平，几句话最终在说的还是比较顾家，但是我总体一个感觉，你在国外赚了很多钱，是买卖股票，但实际上大家很希望看到你把自己的股票能够卖出去，这意思就是步步高，假如在现在目前这样形势下，实际上是一个非常好的机会，几年前如果筹划上市的话，应该说我们认为至少它的市值，是上百亿，上百亿的对吧。那我就想请教一下师兄，对吧，您在这个方面，前几年是打算了还是没打算，那么最近现在有什么打算，那或者是不是有后悔过

段永平：很有意思，我这次其实跟巴菲特聊到这个问题。因为他问我公司的情况，那最后有一句话，我说我们公司反正一直以来都不决定，就决定不上市，或者叫不决定上市了，反正这个都一样。那么巴菲特没有正面说什么，他跟我说了一个例子，他说他认识一个人，我不想说是谁，但是你们肯定都知道，说宁愿放弃他一半的身家，让公司回到私有状态，他就是从侧面认为你这样做其实是对的，但是你做企业是很无趣、很脏的，就是说你可能很累、很脏、很郁闷的事情，就是有可能很多重复的东西，那我是不愿意用上市这种压力，来改变这个公司的轨道，因为上市有时候，它会导致有些公司会出现一些短视的行为，那么当然上市它又会帮助很多公司，就是比方说你确实需要这些资金，你如果有一个很好的主意，你根本就没有钱的话，你不上市，你根本就没有机会，所以我觉得跟每一个人的实际的情况是有很大的关系，我觉得像我们这样就挺好。

（二）松下幸之助到巴菲特

主持人：我今天发现一件事情，段先生是所有来到波士堂的老板里面，从头到尾，从刚刚节目一开始到现在，他一直提到我的企业或我的公司，但到目前为止，他从来没有讲过一次名字，你们有没有发现。

段永平：我做节目稍微忌讳这个。就是说，因为这是你的节目，提我的名字。

主持人：不不不，别客气。

段永平：有一点占你便宜的意思。

主持人：不不不，无所谓，无所谓，无所谓，节目是大家的。如果你一直不提你的企业的名字，你好歹提提我的名字，对不对，好啦，开玩笑。我问一下我们的刘先生，你想问什么？

刘洲伟：这么多年听他提到过两个人，当然除了他太太。一个是松下幸之助，就是现在感觉这轨迹是，从松下幸之助到了巴菲特，那么这中间是怎么转换的，除了您刚才讲的家庭这个原因之外，就是这中间转换，段先生有什么。

主持人：而且家庭的原因，也不觉得应该会从松下幸之助转到巴菲特，好像跟家庭无关。

段永平：有一点点关系，是因为我们决定搬到美国去呢，我就想我得找点事做，后来我就翻了很多书，至于后来无意中看了巴菲特的东西，我说这个东西我懂，看他的东西就是跟做企业是一样的，所有在我眼里，松下幸之助和巴菲特并没有本质的差异，他就是，一个是自己在做，一个是看别人如何做，对吧，就说你要把你的东西就是像自来水一样，那么方便地提供给你的消费者，但是还要保证品质，保证方便度，有很多，包括我去过他们的总部，见过他前任的CEO，现在的董事长，也看过他那个里头有一个，松下有一个叫做素值两个字，那我猜呢，跟我们公司的本份的意思差不多，回到事物的本源，你说到底你在干什么，那么有很多就是说，对消费者的态度，对产品的这种想法，我觉得

主持人：是可以共鸣的

段永平：对

（三）stop doing list

袁鸣：我听段先生的故事，我觉得特别好玩，因为他从一个企业家，突然转行成了一个投资人，中间好像没有什么太大的关联，后来我拼命地说服自己，因为他姓段，所以他的人生是一段一段一段

主持人：哪有这么说法的

袁鸣：真的。你刚刚说到，你有一个stop doing list，你有不做的东西，你告诉我，有哪些事你肯定不做，无论是在你的公司里，还是在你的私人生活当中，你肯定不做的是什么

段永平：像李宗盛讲的，道义放两旁，利字摆中间，有首歌不是这样唱的嘛，好比对不对。开个玩笑我说，我不借钱给朋友，这是我的一条，那么我不投资某一类型的公司，比方说我不懂的东西我不碰，所以你要跟我说这些东西我不懂，我说第一我除非能够弄懂它，第二，我就不会碰它，然后很多人就说了，这个机会可能会失去，对吧，等你弄懂了，它可能已经涨上去了，我说又如何，一辈子你有非常多的机会，但是你要抓快，你可能就掉进去了，这就是快和慢的一个概念，所以我投资我觉得最重要的是，你不要亏钱，而不是说你要去赚到一个这样的机会或者那样的机会，机会永远都在，就是你抓住机会的能力是有限的，而且每个人的抓住机会的能力不一样所以最重要是你要知道自己，什么事情能做，什么事情不能做，尤其是不能做这个东西特别重要，巴菲特其实也是这样做，很多人说，巴菲特为什么没有买谷歌，巴菲特为什么没有买微软，那么对于他来讲，他不懂微软这个生意，他也没有搞懂，所以他就没碰，没什么错，包括像谷歌，我记得我那年去参加他的股东大会，他一口一个谷歌，一口一个谷歌，最后还是没有买，为什么，他觉得贵了，那么我觉得这个其实也没有错，因为在他的眼里，他不太了解这个行业，但是我知道即便他这个年龄，他其实一直都在很努力地想去弄明白，包括你看他最后用了，比尔盖茨做他的，请比尔盖茨做他董事会的成员，对吧，我想这个也是有一定的关系了，包括他跟谷歌的两个founder，跟谷歌的两个创始人非常熟悉，他对谷歌其实挺了解的，远远超出我的想象，人是很容易犯错的，巴菲特也讲了，你可能九十九件事情做对了，一件错误就能够把你九十九件的这个业绩全部给葬送掉了。我记得以前有个人问过我，就说危机时刻，你怎么办，就是说我就跟他举个例子，我开个车200公里（时速），前面有堵墙，我马上就要撞上的时候，你说我能怎么办，没办法，对吧，肯定就死定了

主持人：就是不办对吧

段永平：最重要的是你不要把车开那么快，然后做企业的时候，大家说快点快点，撞死拉倒，当然后面那句话一般都不会说，大家都是 鼓励，宣传都是讲，谁谁谁，你看赚钱赚得多快，谁谁谁多快，谁谁谁多快，连自己很多人，都以为自己真的可以开得很快，慢慢地自己都相信自己的神话了，早晚要出事的。

主持人：有什么感悟

袁鸣：是不是很像你们浙大的学生，我觉得很有科学精神，而且我听说段总，听说您这个，求实创新，后面很多浙大同学都说了。但是我听说您考大学也考了两次

段永平：就是说，我是1977年高中毕业，等于高中毕业以后，在78年的年初和年终有两次机会。那么我第一次参加高考，考的四门功课总分加起来80多分，这确实不容易，我觉得，那第二次考我大概中间隔了半年，那么四门功课加起来考了，平均考了80多分，那么我想可能就那一段时间，也算是突然开了窍了，也很用功，我上大学的时候，我记得我都不会打电话，那么确实没见过人家打电话，我自己我记得，我在杭州，我舅舅在杭州，然后我有一个我舅舅的电话，我想我到了杭州，正好头两天挺郁闷的，所以去找一下我舅舅吧，就拿个电话号码，好不容易找了个电话不会打，因为我有一个号码，那个电话上面是没有号码的，后来呢就也不知道问谁，正好因为第一天没有人，最后终于有个人跑过来拿起电话，说喂，总机要外线，我说，电话是这样打的，等人家走了就跑过去，喂总机要外线，这么才学会的。

（三）乐趣就在路程中

主持人：你觉得哪一刻，您总不能说是顿悟，可是您觉得对你的人生一定有某一个转折点，是呈现了今天的段总，今天的段先生。

段永平：你说顿悟的东西确实是有，你比方说，就是可以说得远一点，你比方说，我呢，我在高考的时候，我刚刚讲了我那个经历，对吧，我现在还可以跟你说，我还可以说，但是我进了大学以后，我的感觉特别迷茫，突然一下没有目标了，那么我大概，混了大概有，可能有到大三，到下学期，突然就有个顿悟，说我高考的时候那么有乐趣，就是你每天很充实很忙活，每天我自己要给自己定目标，我要干这个，要干那个，然后我发现我享受到了这个乐趣，发现到了上大学，反正我得到了这个目标以后，也达到了这个目标以后，我反而没有乐趣了，我就悟出一个道理叫做，乐趣是在过程当中，对吧，后来我看巴菲特也写着，人生其实是个旅行，你享受的是你这个过程，你去看的地方，而不是说，不光精彩，那这一点我确实是顿悟到了。那么做企业，我觉得也跟我有一些顿悟是有关系，就是说我刚刚讲的要做对的事情，那么如果发现错的，我就要放弃，广东待了第一个企业，觉得还是有问题，又换到第二个，第二个做小霸王，我做得其实也不错，，但是最后觉得又不对了，因为有些问题，它不是一下会体现出来的，因为由于机制的问题，我就想如果按这样的办法，我五年十年以后，我们其实是做不下去的，既然你知道十年以后，你就会做不下去，凭什么现在还要继续做下去呢，这个跟持股票也一样，我说你要买这股票，投资的概念，是你要打算拿这个股票在今天这个价格的情况下，对吧，你认为它十年二十年 都愿意拿在手里头，那么你都不打算五年以后拿着，那你为什么现在要拿着，当然人家说我要拿着，就是因为明天可能有人卖，有人来买我的，我可以卖更高的价钱，这是另外一个游戏，这个不叫，至少在我的眼里，它其实不叫投资，它叫投机，这个是叫做一个游戏

主持人：我刚只有一个感受，您现在这个段落，我觉得您在找，是不是，就是说其实您还会做一件事，那件事是什么，或许您知道，但是我感觉不到

段永平：我有点不太理解，你们觉得我这个段落有什么问题嘛？

主持人：没 没 没问题

段永平：我觉得挺好啊

主持人：因为这个段落没有特别的

段永平：因为我觉得现在可能是我人生当中最快乐的一个阶段，就天天跟自己小孩在一起，对吧，虽然有时候也很烦，他不听话，

主持人：可是那个烦就是快乐

段永平：这个东西它有时候不能用钱来衡量，说我跟儿子待一个晚上，你出我五万块钱，我就跟你待一晚上，你说你就完蛋了，是吧，我肯定不干，我不是说你

主持人：不不不，段先生

段永平：我开个玩笑。因为我在国内曾经碰过这样的问题，说人家打电话说要找我有事，有什么生意要谈，说我明天过来，我说明天不行，明天礼拜六，他说后天，后天礼拜天，说我已经答应我儿子，他说这个，感觉他对方很诧异，说这个我是生意啊，你这个怎么就，怎么这个事情可以拒绝我呢，我说这个东西，我就不知道怎么回答你，我还是，他的感觉还是你觉得你儿子比我重要，我心想我儿子当然比你重要对吧，所以就不需要回答这个问题

主持人：对对，这也是整个状态。在他的人生里是不是还剩那三个字，今天奇怪了，这一集到目前为止，除了我讲过以外，就没人提过这三个字

袁鸣：什么

主持人：步步高。他自个都没提过，我非提不可，因为其实现在据说这首歌曲，这是一个广东的音乐人专门写给步步高的勉励之歌。您说一下这歌名三个字叫什么？

段永平：步步高

主持人：终于说了，来欢迎段永平先生

段永平：唱歌

刘洲伟：这首歌让我想起，当时他跳的这么一个过程，回过头来看，其实原来就像他这样做企业的人，还很多，但是他们有的已经倒下了，另外的还在坚持的做的非常成功的，但他们本身的命运没有得到一些改变，比如说像一些很大型企业的，或者叫什么集体企业的。但是段永平他很早，他就把这个问题给解决了，等于是把自己的命运给自己掌握了，就自用，不是被人雇佣，是自己用了，对自己这段的人生历程，对他有什么起不起到一个非常重要的作用。

段永平：回过头来看呢，其实选择自己做老板未必是一个明智的选择，就是每个人的生活取向可能不一样

刘洲伟：就比如说，你如果就见到张瑞敏，你会劝他不要做，个人做老板，因为他现在还身份不明

段永平：我呢，我不想说太具体，但有一样东西我刚才就讲了，我悟到这些东西，就当我发现这个东西是不对的时候，我就会停止，我跟很多人讲过，就是你改正一个错误，是需要付出代价的，但是不管多大的代价，都会是最小的代价，就是说你越晚你付出的代价就越大，那么你刚刚讲我这个改正，我觉得有个东西就是，包括我原来在中山，对吧，我就想到，当我想离开（小霸王）那个时候，我就想到如果这样下去，5年10年以后就不是我追求的东西，那我这样做下去，我是错的，我就离开了，不管多大的代价，都会是最小的代价，那现在事实确实证明了这一点。那你说我选择做老板这个，我想也是一个所谓的水到渠成的事情

（四）敢为天下后

袁鸣：我挺替段总可惜，为什么呢，因为段总其实他对行业很敏感，而且我们都知道，您有非常非常强的营销能力，应该您的营销是非常成功的，您的敏锐度，市场敏锐度，您的营销能力，我总觉得步步高完全有可能或者说有机会加上中国这个市场这么多年的发展，成为比如说中国的三星，中国的松下，中国的索尼甚至中国的苹果

段永平：难道您认为我们现在不是吗？

袁鸣：当然不是，人家是有核心竞争力，他有自己的自主创新，能够引领

段永平：你买东西的时候，你会问这个问题嘛？说步步高是原创，我现在问你一个问题，请告诉我，微软的什么东西是原创的，你回答我这个问题，你能想出微软的东西是原创的，你知道的产品，我付你钱，你说是Windows还是office，还是word，还是X-BOX，还是Vista，它就是一个产品，对不对，大家去想，我们公司叫敢为天下后，其实全世界最大的敢为天下后的样板就是微软，没有人想明白这个道理，微软哪样东西是比别人先做的，都不是，我们讲的是消费者导向，原创是什么，我们有非常多的原创，我们从来不说，因为你买东西的时候，你并不在意这个是不是原创，所以我们公司是反对单穿的讲创新的，我们叫消费者导向，我们不能够说，我们以新为新，我们跟别人不一样，我们就叫好，那个是错的，我们东西凭什么能够卖得好，凭什么能够比大多数的竞争对手贵很多，包括我们在，你知道我们现在，像我们的OPPO DVD在美国市场，我们在亚马孙，我们因为只在网上卖，我们在亚马逊 BEST SELLER 已经是好几个月了，总是卖得最好的

主持人：谢谢袁鸣 谢谢袁鸣。你一个高明的发问，彻底燃烧和点燃了

袁鸣：我现在要看到的是胡先生已经很不同意他的观点了，绝对不同意

胡海平：你刚才讲的话我觉得部分同意，但很大一部分不太同意。你说微软它没有创新，微软的Windows也好，那个也好，它的这个集成也是一种创新，你不能说它不是原创型的，对不对。一个成功的科技实业，它应该有大量的前瞻性的研发

段永平：我跟你讲一个北京话，叫做没有金刚钻，不揽瓷器活。我们有前瞻性吗？我们有，我们没有，我活不到今天。对吧，前瞻性是什么。就是说首先你要知道自己是谁，我们说敢为天下后是什么意思，就是说我们看一个市场，首先你因为产品，做企业的人非常清楚，最难的是叫产品教育，说你这个产品，我觉得好，我要去教育他们说，让他们觉得也好，这个像我们这种企业根本就没有能力做，但是如果我是一个比方说我是松下，我是飞利浦，我可能就不得不做因为我不做我就没有机会了

胡海平：但我想说的什么意思呢，因为你刚才说了，你们经过研究以后，步步高这个企业为什么不在中国上市，因为这个如果一上市以后，你就会有更多的钱来做你原创性的研发投入

段永平：很简单，中国有很多上市企业，中国有很多做家电的产品都上市了，它们可能还没我有钱，这是其一；其二，在我们同类产品里头，你给我举一个例子，它谁做的比我好，它们都是上市企业，如果你的逻辑存在，那它一定做的比我好，早就把我打趴下了，对不对。

胡海平：好，师兄你这个就说的对了

段永平：你可以举单例

胡海平：那请问你的目标是，中国的哪些消费电子企业呢，还是三星，还是松下这种类型的企业呢

段永平：我们没有区别

胡海平：今天在提的一个问题的核心是在什么呢，师兄，因为你比我们中国这一代的企业家原始积累完成得更快，你是属于富裕中的杰出代表，那么作为你这样的一种企业家，他考虑的问题应该要比人家要更远，所以你的眼光应该是世界级的，就是或许我们对你的期望更高了，我今天所提的问题

段永平：问题是我现在已经是的情况下，你非说我不是

胡海平：但我认为，你现在是有钱，但是你现在目前，很多的钱，你目前就在核心原创型基础上面的投入不够

段永平：我们开发的能力是非常强的，强到什么程度呢，强到凡是我们在国内进去的产品，到最后都是我们会占到很领先，手机我们刚进去，我们手机面临的对手会非常的强大，我不敢说能够比方说，跟诺基亚或者摩托罗拉在三五年决胜负，在这个市场上，但是我相信，你给我们五年的时间，如果这个市场还在，我们肯定做得比较好，人家确实很强大，但我们能够做的事情就是我们集中在某个局部，我发挥我的优势，这就是主席当年教导我们的，叫什么，叫集中优势兵力，那我们的能力就这一点，我就说，你比方说刚从农村出来，没受过什么教育，你跑到公司里头，看见人家哪些工程师，对吧，都当高阶白领，你就不服了，你说这个生产线我也不干了，我也要当白领，你当不了啊，你就是一个加工者的水平啊，你要面对现实，但是面对现实这个东西是非常需要有勇气

的，做企业我觉得，如果说让我跟大家讲，我觉得最重要你要想很远，那你如何能够生存下来，生存下来比任何东西都重要，你说我今天，我要想搞一点激动人心的事情很容易啊，你比方我看到我们公司有些合并案子，对不对，亏很多钱，这个东西，有些东西是先找的我们，而且很多人都骂我，说你小子乌鸦嘴，你说人死，人家都死了，对吧，我说我怎么看法那时候是，所以我看不懂。包括，我不想举具体的案子

（五）更健康更长久

胡海平：但至少有一点我认为，你这几年到美国去是赚了钱，但是你沒有抓住中国的这个资本市场，把步步高这个企业能够超出你想象的发展壮大。作为我们来讲，还是感到有点遗憾，不知你有沒有这个感觉。

段永平：这个我觉得我们的文化里头，有一些好大喜功、急功近利的东西，我们企业做得比我在的时候要好啊，对吧，我们企业的核心价值观，我们最宗旨的一条，我们追求的叫做更健康，更长久，你注意，我们沒有说更大，对吧。2000年，你们提到亚洲周刊的人，他采访过我一次，他说50年以后，如果在一个媒体，在一个报纸的头条新闻，是关于你们公司的新闻，你最希望是什么样的新闻，你猜得出我的答案嘛？我说任何新闻。

主持人：主要存在

段永平：对，这说明我还活着。Ok 五年。我相信我们公司还会活着，那么我能活下去，而且，你比方说上市，我看到它们上市融了一点资，说实话我根本就不需要，我有的是，就我的钱比它融的资要多，那你说追求一个世界500强，这个不是我的目标，而且其实你看。最简单硅谷有一句话，叫small is beautiful，就是说小不一定是不好，它可能是一个好，那么我自己也讲fast is slow，也有人讲less is more，其实对我来讲，其实我们也用，我们叫焦点法则，就是你不能做太多东西，你要聚焦在某些地方，所以我想对企业的一些理解，它是一些你自己要去悟的东西。

（六）好多事情不能干，理性

主持人：今天这个脉络还挺清晰的，我们大家都已经清楚好多事不能干

袁鸣：我的问题其实还蛮简单的，就是我不知道在中国这个大的企业版图里面，像段先生这样步步高，不追求什么万丈高，开门高，这种企业多不多，他算不算是个异数。如果是这个异数的话，是因为在他的行业里，竞争比较惨烈，好多人都倒了，爱多什么，倒了很多，他活下来了，所以他才有今天，还是因为他本人的个性，导致了他的企业是这个样子，有沒有什么我们可以学的地方。

段永平：我再问一下，你觉得我是个异类吗？

袁鸣：我不知道，就是在你这个行业里面，你能活下来到今天，你学到了什么东西，是你的个性把你的步步高塑造成了这样，是这样吗？

段永平：我个人觉得最重要还是理性。因为我记得我上中欧的时候，第一堂课，张院长，现在他已经去世了，他说了，就是说有一个统计，说这个叫做，所有的这些成功的CEO里头，有一个最大的共性就是诚信的东西。然后你可以有任何各种各样的个性，他都可以经营企业都会成功，所以个性肯定不是决定你成败的唯一因素，理解这意思嘛？

你比方说像开发这个东西，胡先生刚刚提到的，你知道我们一个公司的营业额才多少钱，你想松下这种公司，一年的开发费是多少钱，它们一年的开发费比我们一年的营业额可能都要高，它们已经积累了几十年了，然后你说我们沒有核心技朮，我要有才见了鬼了，那他们不是白干了吗？对不对所以沒有是正常的

主持人：你是异类，因为你把实话说出来了，你算异类

段永平：但是我接触的东西，你比方说我为什么，我看巴菲特的东西我会很舒服，包括我给他发电子邮件，我说，我就跟他学到的东西，就是当我买一只股票的时候，就跟买这个企业一样

主持人：如果你用这样的心，去面对那个你想买的东西，可能就是对的，是吗？

段永平：没错，你说的很对。

主持人：好，但是您做了一件事情跟能力范围无关，有很多人能力超过你却没做的事情。

（七）金钱观

袁鸣：段先生做了一件很好的事情，就是和网易的丁磊一起给你的母校募集了4000万美金的这样一笔基金。我的问题，我不知道，你在跟巴菲特吃午饭的时候有没有问过他这样的问题

段永平：我没有跟他做过太多的交流。是因为我在想，你这么一直挣钱下去，对不对，钱对一个人来讲其实是个麻烦，当然了，它有个不同的阶段，一开始的时候你非常需要钱，作为个人的生活，但是你一超出这个范围以后，钱就一定会成为麻烦，这个麻烦如果，你想我给我的子女，我觉得会很对不起他们。第一，他可能就，就是你看很多纨绔子弟就这么来的，很有钱，那么这个钱我总要解决它吧，我也不能说临到最后或者一不小心坐飞机掉下来，当然这个 not would，最好不要有这种事，那么像这种事发生的时候，你会，那一刹那会遗憾，说我还有很多事情没有处理好，那其实我们很早就开始处理了，包括我们基金早就建了，我们遗嘱也早就写好了，中国在我这个年龄写遗嘱的人，有多少我不知道，大家都觉得自己是长生不老的，但是你要很勇敢地面对现实，自己总有一天，不管是哪天，你会离开。但你离开之前你要处理这些事情，那么我的感觉就是说，我赚钱是一种乐趣，但是我赚到的这个钱对我来讲是个麻烦，但这个麻烦，我又拿出来可以帮助别人的话，这个是一个好事，那么有人说这是个高尚的事情，我认为不是，因为我在解决我的问题，我把我的问题给了你，然后你还很高兴，这是好事啊，那基金的钱，大家千万搞清楚，它不是我的钱，就像很多人说比尔盖茨有多少多少钱，这个说法是错的，因为比尔盖茨基金会就那个钱呢，不是比尔盖茨的那是那个基金会的钱。

（八）提问A股

主持人：对现场发问的机会来了，谁想发问。

提问者：段先生：你在某次采访中说，你们已经，你看好中国的A股，买了大量的万科，你刚才又在讲，你是玩一把，那我现在请问，你是不是已经开始减持了，谢谢。

段永平：第一，我从来没有说过看好中国的A股，我只说我买了万科，这个差异非常大。

提问者：第二个问题，假如巴菲特处在中国大陆，他对中国的目前的A股市场，他会进行投资，还是怎么样

段永平：我不知道。但是我知道，巴菲特在伯克希尔·哈思维之前，他自己曾经组织了一个合伙投了一个公司，然后那专门做投资的，然后有一天他跟大家说，说弟兄们，我不会了，所以他就把那个公司解散了，三年以后，证明他对了。如果有兴趣，你可以去查查这个历史，然后后来他又再成立这个伯克希尔·哈斯维，就是他现在这个上市公司，他以前那个是非上市的，完全是那些就是私底下几个人，大家就是朋友，说都觉得他很好，大家就都把钱交给他，让他来经营，做了很多年，我忘了多少年了，反正赚了很多钱，有一天他说，现在这个已经不是我玩的游戏了，我不知道回答你的问题了没有。

主持人：好，如人饮水，好不好，说不定这一句

段永平：我相信听懂的人就听懂了，ok。

主持人：好，今天现场的观众非常多，而且很多人慕名而来，可能都会有他个人指向性要发问的，但不急，广告之后。我们回来听听看，段先生会怎么评价他的完美人生。

（九）解读名字

主持人：我想请三位做今天的结语，甚至您还想提问，也行。是不是先请刘先生，您先来吧

刘洲伟：其实我觉得，他应该对自由最有感觉，可能开头的时候，他是用钱来解决自由的问题，因为解决这种财务自由，获得财务自由，然后呢，他最后做慈善，是来解决对钱的自由，看起来是不一样的事情，结果是一样的，就是为了个人的自由。

主持人：这是您的解读

刘洲伟：但是他没办法做对生命的自由

主持人：好吧，这是一个讨论。我听听看袁鸣

袁鸣：我感受段先生其实挺有趣的，因为他把自己的人生过得是蛮好的，这个一段一段的人生，段永平先生，永平，你希望它是什么。

段永平：你说一段一段人生，这个我可以跟你讲，我儿子的名字叫段凯文，他起名字的时候，原话的意思叫做凯文一段，其实人生就是一段，但是它是整体的一段。

袁鸣：你怎么解释段永平这三个字。

段永平：这个很有意思，这个问题。这个永平应该不能断吧，分成一段一段的平吧，肯定会有很多发展阶段，对吧。

主持人：虽然是一段又一段，但总的来讲还是挺平安的

袁鸣：我不知道就是，因为还有一个问题。问老先生们，就是四十不惑，过了四十了。

主持人：等一下，你问这问题的时候我先站到这儿来

袁鸣：我刚想提醒你

主持人：你问问题也不看人家站哪儿

袁鸣：段先生过了四十以后，有些什么感悟吧

段永平：没有特别的东西，觉得我每天都在悟东西，所以我是觉得，每一个人都应该珍惜你的过程，但你说结果要不要追求，目标要不要有，有，你没有目标，你就没有这样的一个过程，但是当你达到一个目标的时候，你一定要想办法寻找下一个目标，如果没有，你肯定又开始要郁闷了。

（十）欣赏的人

主持人：这一句话我们可以借用给波士堂所有的观众。今天现场三位观察员在这里，我们要请问一件事情，你们能不能猜得出，像段永平先生这样一个人，他最欣赏的人是谁。

袁鸣：我觉得他应该比较欣赏他自己

主持人：你的感觉是吧。刘先生

刘洲伟：你太太吧

主持人：胡先生

胡海平：你说这个是什么意思，因为这个问题既简单又复杂，我总体感觉，最终他说不定自己马上就会变掉了，对吧，你说A他就说B了，这也有可能，对吧。

主持人：您这对他有很大的，很大的认知

胡海平：那还是要选一个吧

主持人：您可不可以透露，您有沒有欣赏的人

段永平：确实是，他们都说得对，你说我肯定欣赏我太太，要不我不应该去娶她，费那么大劲追回来。那么你说投资，我确实欣赏巴菲特，但是你要说打球我比较欣赏泰戈•伍兹，我专门跟伍兹打过球，你比方我欣赏松下幸之助，在做企业的时候，我确实很多东西学之于他。

（十一）年轻人寄语

主持人：那我们今天沒谜可猜，大家也不用回答

段永平：对，我是很害怕说，你要搞一个最啊，非得要怎么样，唯一啊，我就晕掉了，因为他确实不是这个东西，因为他也沒有。

主持人：对所有渴望成功的所谓年轻人，你想说一句什么话

段永平：成功沒有捷径，就是说你必须要付出，你该付出的努力。然后得不得到结果，这个有时候是成事在天的，但是最重要你要享受这个过程，就算结果有时候，不一定有你想得那么好，我想大家也不要太失望，而且每个人都还很年轻，既然你刚说是年轻的朋友，那你还有的是机会，所以也不要太着急。

主持人：对于电视机前面无法避免，一定有人想问你，那我买哪只股票，你想回答他什么

段永平：如果你是玩，想买哪只买哪只，只要你亏得起

主持人：对于如果后来这期节目，变成一个碟片，你拿回家给你太太看到，你现在想跟太太说什么

段永平：I love you baby.

主持人：对你的儿子女儿，要不要留一句话在今天

段永平：老爸老讲说，不给子女钱，当然不是说一点都沒有，希望他们最终都能够搞明白，为什么不把钱都给你们。

2009年 深度专访： 探讨公益人生，分享成功体会

采访记者：李倩倩、康艳丽

采访周刊：《科教导刊》2009年第16期

正文：

短平头，米色休闲外套，这个集企业家、公益慈善家、超级富豪、顶级投资人身份于一身的人看起来平和、随意。年少时成功创业、成功时退居幕后，拥有财富时投身公益慈善事业。用他自己的话说，他无疑是个看得明白的人。尽管企业做得风生水起，投资也硕果累累，但他却没有任何豪言壮语。当人们赞叹他的成功时，他说他只是享受奋斗的过程；当人们为他退居幕后惋惜时，他说他最看重亲情；当人们为他的几次巨额捐赠感动时，他却只认为那是他必须做的事情。

本刊记者：您如何看待成功和公益事业？

段永平：这是一个很有意思的问题。成功实际上是一种定义。**我觉得成功取决于自己对自己的看法，而不是别人对你的看法。只要你喜欢自己做的事情，你觉得能享受到人生，就是你的成功。跟你享有什么样的头衔和名分没有那么大的关系。如果你太在意别人对你的看法，那什么样的成功都没有乐趣。**

我其实对公益的了解并不多。对于我来说，我做的事情就是我必须要做的事情，我就是这么理解的。钱多了就麻烦，所以我就得把它捐了。捐到哪里？我不能乱捐。从楼上直接往下扔？那不叫捐款，那叫胡来。多数人不会理解花钱比赚钱难，也许有些人有些明白，多数人可能不会明白。其实道理很简单，**因为赚钱都是用自己熟悉的手段，简单而且可以重复，但是花钱往往是不一样的**。我们捐款，经常是面对不同的人，捐的是不同的地方，那是要承担很多风险的。我捐的钱可能不会用到我想要用的地方，而且我事先就知道，某些捐款会被浪费掉或者浪费掉一部分。所以很多人不想捐就是这个原因，会想不通。为什么我捐的钱他揣到自己的腰包里去？我想的却是另外一面，就是总有人不会乱花这个钱。我现在就在找（这样的人），所以我想做公益确实还是一件挺难的事情。

本刊记者：您投身公益事业是出于怎样的思考？

段永平：我做公益确实是一个不得不做的事情。谈不上是我的兴趣所在，但却是我必须要做的。**这与个人对财富的观点有很大的关系。像我们这一辈子在自己的工作当中获得了很多乐趣，我个人认为乐趣是在过程当中，而不在结果。赚多少钱不重要，但是赚钱这个过程是很有乐趣的**。但是最大的问题是赚了钱以后你怎么花？个人的生活所需确实是很有限，我赚的钱可能十年前、二十年前就远远超出我的个人所需了。所以我就想那剩下的怎么办？我又不能把钱都给我的子女，把钱给子女最大的问题就是你剥夺了他们奋斗的乐趣。那剩下的怎么办？等到临死那天才急着处理的话我觉得很愚蠢。**我认为多出来的钱对每个人来讲都是一种麻烦，那么我现在如果能够把这些麻烦捐出去还能帮到别人，我觉得挺好，我其实就是这么想的**。我跟很多人都这么讲，有的人可能觉得像在讲故事，其实真是这样，我这人其实挺实在的，没有什么对身份的看重，也根本不在乎别人说我是什么。

本刊记者：您觉得能取得今天的成就，自身的什么品质最重要？

段永平：成就大不大我觉得不重要，**个人品质对我来说最重要的是诚信**。这跟我们公司本分、诚信的企业文化一样。**没有什么东西比诚信更重要**。我在读中欧的时候，张院长统计过世界上经历了时间考验的成功人士包括最优秀的经理人、企业家的最重要的品质，统计的结果是“Integrity”，**就是诚信和正直。我们公司能走到今天，道理只有一个：我们有一个很强的企业文化，有很重原则的东西在里面。**

本刊记者：为什么您选择退居幕后去了美国？

段永平：从我的角度来讲，我去美国就是为了孩子。**我认为做企业、做事业的这个过程我已经Enjoy过了，这个东西再往下做也不外乎如此**。我不追求财富，对影响力也没丝毫兴趣，有自己够花的钱就够了，我想我可能看得比较明白。

每个人的追求不一样，人就一辈子，最重要的是你要喜欢你做的事情。我喜欢我现在做的事，我就觉得很好，我并不去跟别人去比较。所以我想这是一个人的生活方式，我比较平淡，很多东西很多人很喜欢，可是这些东西对我来讲，可能不过是“曾经沧海”，我都看到过了，觉得这些东西其实就是这么回事，我觉得我还有很多别的乐趣。**什么东西对我最重要？比方说看着自己的小孩慢慢长大，我就觉得很开心，很Enjoy这个过程。**我也见过忙得风生水起的企业家老跟我说：“阿段你知道吗？我觉得我做得最失败的地方就是没有陪我的小孩长大，现在小孩都不认我了。”亲情这个东西能补吗？赚多少钱也补不回来的。**所以我觉得钱其实不重要，对别人的影响力其实也不重要，最重要的东西就是亲情。我认为亲情比所有的东西都重要，包括所谓的身份、头衔，所以有些人在乎的东西，我可能不是那么在乎，我很喜欢我现在这种生活。**

本刊记者：请您谈谈您的读书习惯，平时都读什么书？

段永平：我的读书习惯不太好。我大概一年时间也看不完一本书，但是我会买很多书、翻很多书。我大概平均买五十本书会看其中的一本，大部分书都是简单翻一翻，很少从头到尾读。虽然买的时候有很好的愿望，很想看。

我觉得大部分书对我来讲确实也不值得看。比方说他的观点跟我一样，**我看到那个观点就想：这个人写的这本书跟我观点一样，然后就结束了。**明白这个道理吗？就是说他观点跟我一样，他的书里所有的内容不过就是要证明这个观点，所以我没必要看，对不对？当然有些书，我一看这个观点很有意思，但仔细一看其实它里面论据是乱的，我再看到一个论据是乱的，那后面的我就不看了。比方说一个经济学家，他给出来的数据都是错的，那再往下的东西我是不看的，因为这个人连最基本的数据都搞错了，那得出来的结论肯定是不对的。像计量经济学特别典型，你要做个模型，那如果最基本的数据、最基本的模型都是错的，得出来的结论一定是错的。那我却根据这个结论再去做投资，做别的东西，我都得错，对不对？所以你要关心这些东西。当然这可能跟我学数量经济学有关系，**我对数字很敏感。**

但是我觉得总的来讲，看书你喜欢看什么就看什么，开卷有益，总会有帮助。但是你要合理分布你的时间，不能所有的时间都去看书了，这样不行。**书看太多也不一定好，最重要的是你要能够理解。**你问我读书的习惯，我自己觉得我没有特别好的读书习惯，我一般就是翻书，我很少拿一本书从头到尾读，而且我最大的毛病是看了一本书，知道里面讲什么，但从来就记不住作者，甚至经常记不住书名。**但是我接受的最关键的论点我会记很多年，比方说价格围绕价值上下波动。**我看不是很多人会想到这个问题，都只是去讲经济形势。**但是经济形势对价值的影响是不大的，好公司就是好公司，而且好公司在经济形势不好的时候有可能会对它更有利，你要去衡量它的价值，所以我觉得读书是很有帮助的。**

本刊记者：您如何看待学校中的学习和工作中的学习？

段永平：我觉得学校中的学习和工作中的学习其实没什么不同，就是你需要什么学什么，或者说你喜欢什么学什么。我没有什么特别的看法可以与众不同。比方说我要去日本了，我不懂日语，我可以首先找一本《日语速成》，学个几句基本的问候语。比方说我现在突然对石油感兴趣了，但对石油没概念，就找一本关于石油的书。现在很方便，网上就可以找。**自己有需求的时候，学习才会有动力。**比方说我的接受能力赶不上，那就学。学，有很多种办法，也可能有些东西你永远都学不会，那就请个会的人来帮你。

但有一样是肯定的，就是学习的方法。在学校学到的是学习的方法！很多人说：学校里学的很多东西在工作岗位上用不上。用不上是正常的，学的东西都能在工作中用上的话，那就有点不正常了。也许你学什么你就当老师教什么，事实上你可能学了二十门课，但却不可能当二十门课的老师，因为你还是用不上。**所以大多数用不上是正常的。读书学的东西就像开了一个百货店，你去百货店买东西只能买其中的一种或者几种。所以工作中用的时候你必须把过去学的东西要深化、要精、要细、要真的能够解决问题。学校里只能告诉你哪个商店里有服装卖，但是到了店里你还得自己去找衣服，甚至找不到合适的你还得自己做。学习是每个人一辈子的东西，包括我在内，我做企业这么多年，我去做投资，很多东西也是从头学的，中间也吃了很多很多苦头。**

本刊记者：现在很多学生对择业比较迷茫，您有什么建议？

段永平：我觉得迷茫是正常的。**我大概三十岁以前都挺迷茫的，因为那么迷茫，所以就要不断地找，每个人最后都要去找到适合你做的事情。**我个人评价就是你能不能够Enjoy你的工作，至于赚多少钱我觉得最好不要作为很重

要的标准。因为如果你干一件很痛苦的事情，就是赚再多的钱其实也不一定合算。你看很多有钱人其实很痛苦，沒有大家过得开心。所以我觉得，**是不是喜欢这个工作比什么都重要，除了这点好像别的东西都不是特别重要，当然你还要能够维持你的生活**。所以我觉得最重要的还是要去找，但也不要变得太频繁，所以找的时候要很谨慎。我看到过很多学生对我说“我就想要到你们公司来工作”，OK，我就问“那我们公司是干什么的？”，“不知道”，“我们过去是干什么的？”，“不知道”。你什么都不知道，你凭什么说想要到我们公司？他其实就为了找份工作，为了说个好听的话。这么找工作，就有问题了，你要眞的喜欢一个工作，你一定是对他很了解的。

所以我觉得要多花点精力去找，而且不要随便的迁就。要把自己的能力、爱好充分地展现出来，总会有人赏识你的，这个世界这么大，总能找到适合自己的东西，虽然不是百分之一百，但我相信绝大多数人是可以的。

本刊记者：您对大学生创业有什么看法？

段永平：大学生在校期间的创业，我是反对的。**我对创业的理解很简单，除非你有很强烈的冲动，你有很明确的想法，否则不要为创业而创业。比方说，我看到一个产品，我很喜欢，周边的人也很喜欢，我又发现市场上沒有，也许这是个好的机会。做企业最重要的是“消费者导向”，必须要保证有人要买你的东西。还有不是每个人都适合做老板，不是每个人都适合创业**。你可能看到**比尔·盖茨**是辍学创业的，戴尔也是辍学的，问题其实是大部分创业成功的人都不是辍学的。**所以一定要理解，哪是现象哪是本质**。

全文结束。

2009年《21世纪经济报道》独家专访：我不认为巴菲特是股神（2009年）

背景：美国东部时间2009年6月24日中午12点(北京时间6月25日零时)，备受瞩目的“天价午餐”在纽约第四十九街第三大道口的史密斯·沃伦斯凯(Smith&Wollensky)牛排餐厅正式拉开序幕，赴宴双方分别为美国股神**巴菲特**和赤子之心中国成长投资基金的创办人，素有“中国私募基金教父”之称的赵丹阳。2008年6月29日，赵丹阳以211万美元，约合人民币1440万元的历史最高价竞拍到今年与**巴菲特**共进午餐的机会。

巴菲特午餐会结束后，本报记者在会场外对第二次与“股神”共进午餐的**步步高**董事长**段永平**进行了专访。**段永平**坦言，如果想要学到**巴菲特**的投资技巧，就不能将他当作“股神”。

这顿饭不是一个价钱问题

《21世纪》：这顿饭吃得值不值？

段永平：关于这顿饭，它不是一个价钱的问题。这个东西懂的人肯定是物有所值的，对于不懂的人，他讲的话都是在外面讲过。它就是看懂不懂。我也不是第一次来了，我是第二次来。

《21世纪》：你们主要讨论了什么东西？

段永平：什么都有，关于投资，关于人生，关于慈善，东西很多。我觉得上一次到现在，两年之间我们其实还是很大的收获。

《21世纪》：比如说呢？

段永平：举一个很简单的例子，比如在金融危机的时候，股票掉成这个样子，很多人都害怕，我可能就赚了很多钱。如果你实在是怕得不得了，就看**巴菲特**他老人家都买什么，你可以比他买得要便宜50%，三四月份进去的话，你现在至少要比他多赚50%。相信他的人才会这样做。我在这场金融危机中，已经赚了很多很多顿午餐了，可能几十顿都有了。所以，这个东西就看你懂不懂了。

《21世纪》：为什么上一次吃饭你参加了，这次你又参加了？

段永平：这是不一样的，其实每年我都见他。

《21世纪》：那上次吃午饭，和这一次吃午饭，感觉有哪些不一样？

段永平：沒有什么不一样。我觉得他讲的话跟原来沒什么区别。我觉得他讲的都是很简单的东西，但是很简单的东西你多听一次也沒有坏处，起码坚定你的信念。当然，我们还有一些具体的问题可以问他。比如现在的一些趋势，对某些公司的看法。在这方面，可能每一次问的都不一样。他会很简单讲一下他的想法，一句话两句话可能对你一辈子都会很有帮助。

《21世纪》：他谈了哪些趋势？

段永平：具体我不想讲太多。

《21世纪》：你印象深刻的有吗？

段永平：当然有。

《21世纪》：能谈一两个吗？

段永平：举一个简单的例子，为什么我跟着他买富国银行和通用电气。比如，假设泰格伍兹是一只股票，你不能说因为泰格伍兹输了美国公开赛，你就把这支股票卖了。这个时候人家打折卖给你，你为什么不买呢。伍兹现在

有困难，有问题。可如果你知道他是一只老虎的话，那当然可以拿着这只股票，你这个时候去卖是很蠢的。当然，**巴菲特**原话不是这样讲，他是一个非常平和的人。

将**巴菲特**当作股神，就学不到他的东西

《21世纪》：**巴菲特**的价值投资观就是买入，持有？

段永平：他从来没有讲过这句话。这是别人讲的。他说的最理想的公司你是永远不需要卖的。他从来没有说买了之后就不能卖。而且他说，买入持有，是你要买对的公司。他不是简单的估价。其实他从来都不估价，他是感觉比较多，估起来很多东西很难估。

《21世纪》：**巴菲特**手中有源源不断的现金，他可以不断买入持有。

段永平：你有多少钱就做多少事。这和源源不断有沒有现金沒有关系。我沒有源源不断的现金，我不是也能做投资，我也能做得很好啊。这和模式沒有关系。

很多人都有这样的误解，即把**巴菲特**当神。或者说他的成功是他特有的一个模型，我们学不了。这就是一个借口，其实他讲的东西很简单，如果是真正聪明的人，你就会去想一想动动脑经。

大部分人不去想，那你就学不了他的东西。有人把他叫股神，我不认为他是股神。他就是一个普通人，而且是一个很好的人。只有保持这种心态，一些有天赋的人才能够明白**巴菲特**到底在讲什么。也会明白他的思路其实是有可能学得到的，你把他当神，你就学不到了。

2009浙大MBA分享：企业追求的是稳健的发展，基本功最重要

段永平2009浙大MBA分享：企业追求的是稳健的发展，基本功最重要

段永平浙大MBA论坛开讲：

论到讲企业的话，我自己认为不够资格，我不是在这个地方作宣传，全世界做企业做得比我们好得多的，比我们大的多有的是。中国的企业，我认为，多数还是刚刚起步，顶多算个业余高手，离职业高手而言的话还有相当的差距。但在这我可从我们实际经营企业的十年，有一些经验之谈，或者悟出的东西可以同大家进行些交流，说说个人的理解。

刚才主持人要求我作一个演讲，其实对来说我演讲谈不上。对于我来讲，**这么多年我经营企业最大的体会，也是最重要的体会，就是两个字——"诚信"，或者叫作"正直"，英文里叫作"INTEGRITY"。** 我最近也注意到，西方许多企业也都把这点放在非常重要的地位。前段时间，GE的新任总裁来到中央电视台的对话栏目，我在那里问了他一个诚信的问题，GE的价值观里最重要的就是"坚定不移的诚信"，这条核心价值观是在所有的价值观之上的，新总裁说"**所有的东西都是可以变的，不变的就是诚信**"。我们浙大有个"求是"学风。我在学校里，给我印象最深，其实也是最最基本的就是这一点。你的风格，包括对现实呀。包括待会大家提许多的问题，我都会跟大家解释，为什么我们做企业，这与对"求是"的理解，对"诚信"的理解，"正直"的理解，对"本份"的理解，有很大的关系。

我做企业这么多年，我对这一点的认同感，或者说认可感是越来越强的。至于说别的东西，我认为是比较简单啦。企业总的来讲的话是一个非常简单的东西。我个人理解，企业做得好，就象一个水平比较高的运动员。大家可以想想，你作为一个职业运动员，需要做什么事情；那么作为一个企业来说，就需要做什么事情。包括需要训练体力，需要很长时间基本功的训练，基本功打扎实后，你需要一个好的教练，需要有好的天赋，每次比赛你都需很认真，很集中，做许多战略战术的准备，这样的话，你才可能有成绩，而且你一场比赛赢了没用，只有许多场比赛赢了才能达很高的水准。我觉得，做企业在角度，其实与运动在许多方面是类似的。

GE刚离任的总裁的观点也是这样，这倒不是鹦鹉学舌，因为这么多年，我都是跟企业里说，**我们的基本功是最重要的**。因为许多人，一讲到企业呢，就是他有什么绝招，有什么招术，要请个什么策划大师。大家也看过金庸的书，其实最绝的绝招也就是无招，无招胜有招，我觉得企业大致的概念也是这样的，我想讲的对企业的简单的认识也是这一点，那么很多东西是大家到了企业后慢慢可以体会出来的。

那么要讲很具体的话，我知道，在座许多都是MBA的同学，书里讲的很多东西肯定比我讲的要好，但书里讲的东西没搁在一起讲。今天，在与我的交流中，大家可以把这些问题提出来，我从我的角度来回答。当然，我回答的不一定对，条条大路通罗马，不一定说某一条道路是对的，但最重要的是要"走"。不管是碰见平坦的路也好，坎坷的路也好，坚持地走下去，你才可能到罗马。如果说今天换这条，明天换那条，一会儿说房地产好，一会儿说卖牛奶好，一会儿口服液比较好，一会儿电器好，那么你将一事无成。最重要的是有一个坚持的性格。

下面我将以回答问题的方式来与大家作交流，我觉得这样比较好一点。我的方法也很简单，每一个人将要提的问题写在纸上，这样速度比较快、比较简单。第二个，我这人记性比较差，有时候你拿话筒说上半个小时，我就忘你说什么了，所以回答起来比较困难。谢谢各位。

提问题没有约束，任何问题都可以提，但前面提过的问题，后面有重复的或类似的，我会跳过去。我希望提问题的同学或其他的朋友，在你的问题后注明你的出身，也就是你是干什么的，比如说你是MBA的、或者你是本科生或是其他专业的研究生，这样我回答问题时知道从哪个角度来回答。

Q：您对经营企业的风险的看法。

段永平：这个问题比较大，做任何事情都有风险，做企业自然也有风险。多年以来，**我对风险的看法很简单，就是我去承受我能够承受的风险**。其实做企业的道理很简单，比方说，很多人问我，你做企业这么年，你们企业的信誉这么好，信守承诺，付款各方面都好，而且从来不见你缺钱。我说其实我的道理很简单，钱多多做，钱少少做。我们不去做那些其实没钱去做又承受不了的事情，甚至包括你冒不起的风险你也去冒，如果你成功了，就象

你进赌场一样，你就赢了；如果你失败了，你就从此不见了。**我们企业最重的是追求稳健的发展，就象跑长跑一样，如果跑一万米，你从第一百米就开始冲刺，冲不了一千米，你就垮掉了**。人是要跑一万米，十万米甚至是更长的路，从这个角度来看你一定要随时随地考虑你要承受的风险是你能够承受的风险，这是我对风险的一个基本的看法。

Q：请您介绍经营企业的基本功。

段永平：企业的基本功其实是很多的，一句话说不清楚。但从一个产品的角度来说比较容易理解，**也就是对一个产品价值链所有的环节都要照顾到**。作为一个企业，最重要的是卖产品，所以产品一定要**符合消费者的需求**，要符合消费者的需求就必须先去调**查这个消费者**，然后你要去**做他的MARKETING的工作**，要**做好他的服务工作**，你要**做好产品的质量**，就要回到**企业内部来**，**一环扣一环**，你会发出现，每一个环节，你要把他做好，都是不容易的。那么把每一个环节做的基本能力就是你的基本功。这就是我对企业基本功大致的看法。包括品质也好，包括人力资源也好，甚至包括**行政部门**，包括你的MARKTING也好，包括你的服务。MBA是干什么的？MBA在很多地方就是就每一个细节一点一滴的来教你，当然，光教是沒有用的，你们还要练。我在大学学管理能记住的东西非常简单，就是行为都是有科学的。

Q：步步高**现在的核心能力是什么？**

段永平：对我们来讲，**我们企业的核心能力是我们的团队，是这些多年合作，共同成长的人**。他衍生的包括研发的能力、市场的能力以及各个方面能在市场取胜的能力。这些都是围绕着人而产生的。

Q：爱多的沉浮对步步高**有何启发？**

段永平：说句大实话，爱多的沉浮对我的启发比较小。我对爱多的情况比较了解，从我们进入这个行业，我们就沒有认为它是我们的对手。

Q：小霸王**在失去你之前，价值是5个亿，失去你之后，价值迅速缩水，您认为是企业家重要还是品牌重要？**

段永平：品牌又叫做无形资产，无形资产需要维护。哪怕是建一栋有形的大楼，如果不去维修它，年久失修一定会圮掉。**品牌这个东西其实更重要，品牌是要有人去经营的**。我不想就**小霸王**这件事情说太多，因为我的观点是不在其位不谋其政，至于他最后为什么会变成这样子，是比原来好还是比原来差，说心里话，我不是特别了解。我直觉是不如以前影响大，但这可能有很多因素，可能是管理机制出问题了，也可能是产品出问题了，还可能是其他的天灾人祸等东西。不管是什么问题，其实都跟我沒关系了，所以不要把谁比谁重要这个问题搁在上头。

Q：是广告重要还是产品重要？

段永平：我觉得这个很简单，**当然首先应该是产品重要，沒有产品就沒有广告**。但回到另外一个问题就是酒香也怕巷子深，如果光是产品好，如果沒有广告，那也是不行的。所以从这角度来讲的话，其实他们两个都重要。但是有一样东西，我个人观点是，我在企业中一直不强调什么东西是最重要的。大家有兴趣可以看看麦肯锡分析企业，他觉得每个东西都很重要，但有哪个先，哪个后的问题，比如战略首先应在前面，战略变对了，协调就变得很重要了；协调一致的企业他的能力就会变得很强大。所以从这个角度来说，每一点都重要。对于刚才这个问题来说，产品也重要，广告也重要。但是不管怎么讲，产品也好，广告也好，都是企业经营中的一个环节。任何一个好的产品沒在广告就推不开，任何一个好的产品也不可能永久地卖下去。企业的产品要不断地适应市场，不断地推陈出新，不断找到适合消费者又适合你生产和销售的产品。

Q：您是怎样提拔您的职员？

段永平：我管的人很有限，提拔不是我来提拔，**主要是靠整个的绩效考核体系**。我们这方面整个来说不是很强，与国际上做的好公司来比的话，在这方面我们属于最弱的，还是属于业余水准，甚至业余里都不算高手，所以这个问题我来讲，沒有太大的借鉴意义。我自己也一直在寻找，希望对人力资源体系有较大兴趣并且有一定经验，愿意投身到我们企业的人不妨到我这里报报名。我们企业现在正在筹建的比较长远的人力资源部。在管理体系上，我个人是不赞成创新的，如果在沒学懂之前就创新，就会不伦不类。

Q：请您介绍您二次创业的过程。

段永平：我说我一次创业，因为二次创业对我来说已经很容易了，因为你已做很多年，你有你的商誉、客戶。我刚开始经营**小霸王**的时候，是比较困难的，从几千块钱起家。但**说起来也很简单，就是你找到了一个适销对路的产品，然后你发现这个产品有市场，那么你就应去想这怎么去找到这个消费者，然后是怎样去维持这个消费者，所以你会想到去建立一个销售渠道，要做好产品品质，然后去产品的推广**。当规模达到一定的程度，人越来越多，我的人力资源必须要好，竞争又很激烈，你必须控制你的成本，找到更好的供应商。所有这些都是一环扣一环。做得好的企业创业的过程大致都是相当的。有人问我我的企业有什么不同的地方，有什么特点。**托尔斯泰说"幸福的家庭都是相似的，不幸的家庭有各有各的不幸"，做得不好的企业有很多不同的不幸，做得好的企业大致都一样。现在企业在经营策略上最重要的是消费者导向，当所在的东西都围绕消费者后，你会发现他很简单，但简单并不是说很容易**。刚刚有位老师跟我说，有的MBA的同学说交了几万块钱，要看你怎样把我培养成一个企业家，我个人认为企业家是培养不出来的，MBA教的是一些技术的东西，就象一个教练，他可以教你如何打球，他永远不能告诉你你一定能成为一个好的职业运动员，但一个教练可以找到，甚至可以发现你是一个好的职业运动员。你这个人最后是否有成就，还是要靠你个人潜在素质的激发。对MBA的学生来说也是一样，你最后能否成为一个很优秀的企业家，主要是靠我们在座的每一学生自身努力。

Q：在企业不同的发展阶段，您的经营思维方式有什么变化？

段永平：我觉得一直都在变，不变的是"诚信"。我们公司有一个重要的经营策略叫做"敢为天下后"，这是个阶段性的策略，在什么时候用呢，在你的企业相对来说还比较弱小，风险承受能力比较弱小，其他能力还不错的时候。**松下**从其创业初期发展到现在的发展策略与我们公司有点像，就是"敢为天下后"。**但我觉得它一个策略用得过长了，因为企业大到一定规模后，它前面已经没人了，它要"敢为天下后"，它必须等下来，等到别人超过它，它才可能"为后"，因为不小心已经成为"先"了，这会给它带来一些困扰**。

所以当企业达到一定的规模，比较健康，比较完善，比较有能力去抵御风险的时候，在适当的时候，要进行一些风险的尝试。作为一个企业如何把握什么阶段，在什么时刻，进入什么样的有风险的领域，还一直坚守比较的范围，这完全是靠决策人来决定的。

Q：作为浙大的校友，这次返校对浙大的学子有什么样的忠告和期望？

段永平：忠告谈不上，希望大家都超过我。**大家还是要相信"求是"，相信"诚信"**。我相信理论的东西，但我不相信神话，作为一个学生来说，几年书不能白读，一定要相信基本的理论，一定分清什么叫做基本的东西，什么叫做框框。

Q：步步高**的核心价值观是什么？**

段永平：我们基本的价值观是"诚信"，当然还包括"本分"。

Q：您对您所在地的爱多公司的兴衰怎么评价？

段永平：我们不太好评价别人了，爱多他基本了抓住了一个产品的机会，但对经营的概念理解还是比较弱，所以没有坚持下来。我们之所以能站下来，是因为我们有一个好的团队，而且我们经营企业有一些年头了，有一些比较好的理解和经验。

Q：围棋对您的经营思路有何影响？

段永平：我觉得很多体育项目与经营企业比较类似。**围棋有一个很基本的概念，那就是一定要有"根"，没有"根"向外发展，就很容易被人抄后路**。我们很多企业就有这个问题，基本功不扎实，就走向世界。尤其围棋中有一个核计叫做"本手"，就象我们企业"本份"，就是不要去占别人的便宜。很多人都知道"本手"重要，但不知道"本手"在哪里，这是能力的问题。

Q：所谓人无完人，那么企业家如何使自身的缺点和弱点不影响到企业的发展？

段永平：不是每个人都可以使自身的缺点和弱点不影响到企业的发展，很多企业停滞或垮台，就是因为很多企业做不到这一点，这也是很正常的。没有谁说他一定能做到，至少我不敢说。过去很多企业做得很好，大到一定程度，他就发展不下去了。的确也有很多企业他一直都发展得很好，**所以要看你的文化，你的组织架构，企业的理念是否真的建立得很好，能够贯彻下去。**

Q：您那个时代的许多人以"造势"而成名，但许多已倒下，而您依然还活着，请您谈谈对"势"的看法。

段永平：我不是个造势英雄，我认为企业最重要的是基本功。我一再强调"诚信"，这其实对企业最基本的理解。

你对消费者的"诚信"是什么，那就是做你的产品，做好你的服务；

对供应商的"诚信"是什么？对你的员工的"诚信"是什么？你对任何人的"诚信"是什么？

你去想，最重要的不在"造势"，"造势"是没有用，如果你的产品有毛病，广告做得越大，死得越快。

比如说三菱汽车出了毛病，你们许多不开车的人都知道，买车首选是非三菱的产品。所以造势不能乱造，一定要跟着产品走，跟着企业走，你一定要知道自己在做什么，我不认为我们企业是做造势的事情。

Q：步步高**的广告策略是什么？**

段永平：我们的广告多年来还讲求"平常心"的，**也就是做你自己能做的事情。**

Q：请问您的用人标准是什么？

段永平：我们选人标准是合适性与合格性原则，合适性是指你对企业的核心价值观、理念是否认同。如果合格性不够，可以通过培训而成长；如果是很能干的人，却不接受企业的理念，那他就会成为害群之马，对企业来讲他就不是一个合适的人。

Q：您认为步步高**目前最紧迫的问题是什么？**

段永平：我觉得我们的问题很多，我们的问题是使所有的问题不要成为紧迫的问题。如果要说的话最重要的还是**人力资源的问题**，我们的人力资源体系架构是不错，但比较详细的考核体系我们目前做的水准还不高。国际化是一个慢慢的过程，不是一天两天做得出来的，不是靠运作做出来的。我们企业需要踏踏实实。

Q：您在企业经营如何把"诚信"这一核心价值观渗透到企业中去的？

段永平：这个要靠不断的宣导和每一件事情的实施。对消费者的"诚信"是你承诺给他的东西是什么，你必须要提供。我们的开箱合格率可达到99.35%，还有失误，这时的承诺要靠服务去实现。

我们认为消费者是一群明智的群体，所以一定要尊重他，认为他懂而去告诉他，任何时候不能欺骗他。

这个例子非常多，但最重要的东西，**作为一个企业的基本理念，基本论你随时随刻都要把他渗透到每一个行动，每一个产品，要尽量把他贯彻到每一个消费者身上去。**

Q：在步步高**发展的过程中有没有经历过危机？您是如何应对的？**

段永平：危及到企业生存的危机我们还没在遇到过。企业到危机的时刻已经晚了，我们讲求的是危机意识。

Q："敢为天下后"是否有模仿的嫌疑？

段永平："敢为天下后"有模仿，**但不等于没在创新。**作为企业来说，必须要创新，没有创新就会死在老的产品上。企业的生存能力是取决于他的创新能力的。

Q：怎么样使您的员工实现他的个人价值？

段永平：作为一个企业要使他的员工实现他的个人价值，**最重要的是企业必须要有自己的使命，自己的愿景以及自己的核心价值观，然后让认同你价值观的人进到你的企业，大家在一个的共同的目标下向前发展。**在发展的过程中要建立好的考核体系，评审体系。

Q：许多家电企业正寻求多元化的探索，步步高在这方面有何考虑？

段永平：我一直比较讲究"焦点法则"，所以在多元化上还没有考虑。

Q：您当初离开小霸王，是否有悖"诚信"二字？

段永平：我觉得不悖，我离开**小霸王**是很公开的，而且大家是好离好散的。正是有些地方的沟通不太一致，选择离开是双向的。企业时员工的来去应该是自由的，当然责任和约束也应是有的，比如不能带走企业的资源。

Q："诚信"是对得起自己还对得起他人？

段永平：我觉得最重要是对得起自己，**这是个道德规范问题，任何一个人在任何时候不要忘记你干什么。**

Q：您的稳健性格有沒有给企业带来损失？

段永平：那肯定是有的，有得必有失，你在稳健的时候一定会失去很多机会，这种损失是正常的。**中国有句话叫"舍得"，就是有舍有得，所以为了得就要失去一些东西，我不会为了这损失患得患失。**

Q：您对企业所有者对经营者的授权是如何把握的？

段永平：授权、**放权最简单的概念是慢慢的，逐步的而且是永远不要失控的去放权。**你对每一个的放权的程度是不一样的，这与你对他沟通，你对他所从事的工作以及他对你的理解彼此的信任，去逐步的放权。

Q：你当年做步步高，能避免价格战吗？

段永平：我们不少企业太短视，动不动就是价格战，说是‘薄利多销’，其实是低水平竞争的表现。把利润都打沒了，就沒有可能推动产品创新、研究开发，长期看消费者也是受害者。他买的东西是便宜，但价值也很低。**我们至少做到不主动打价格战，有时降价是属于被动降价。**正因为感到企业陷入价格竞争的负面后果，所以我希望大家都要着眼长远，走提升价值之路。你看，**可口可乐**和百事可乐，从来不是互相比降价，而是创造差异化的消费者价值

（全）

2010年 步步高董事长段永平和人大校长纪宝成记者会实录

段永平：2010年 步步高董事长段永平和人大校长纪宝成记者会实录

时间：2010年02月28日

正文：

为了支持母校事业发展，促进学科建设与人才培养，中国人民大学杰出校友、著名企业家**段永平**、刘昕夫妇2月28日向母校募集捐赠3000万美元，这是国内高校接受的最大笔捐资之一。此次捐款将有1550万美元用于设立等额配比基金，这是**段永平**借鉴国外大学基金运行经验，引入中国的一种新的慈善基金捐赠和管理机制。

2010年2月28日下午，捐赠仪式在中国人民大学世纪馆北大厅隆重举行。中国人民大学校长**纪宝成**代表学校接受了**段永平**、刘昕校友个人及募集捐赠的3000万美元，并向他们颁发了捐赠证书和纪念牌。中国人民大学党委书记、教育基金会理事长程天权主持捐赠仪式。以下为**段永平**、刘昕校友夫妇向中国人民大学募集捐赠3000万美元会后记者见面会文字实录。

主持人：首先，欢迎各位记者参加本次新闻发布会。参加下午媒体采访会的领导有**步步高**董事长**段永平**先生、人民大学校长**纪宝成**、人民大学副校长陈雨露。下面请**段永平**先生先介绍一下捐款的想法。

段永平：人大这个项目也不是一天两天就定下来的，我们谈了很久，大概有三年多。也确实很不容易，把很多东西要理清楚。从我自己来讲，我这些年做投资都还比较顺利，我太太也好，我也好，我们的观点都很相近，不希望给自己的小孩留太多财富，包括像我筹集募捐还帮别人管一些钱，钱赚了以后会拿出其中的一部分也捐赠出来，所以这个募捐其实有很多别人的钱。主要就是这么回事，也一直在做这个事，最重要是希望这个钱能够用好，这次是一个开始，不是一次性的捐赠，未来只要我不犯大错误，未来还是会有机会继续捐赠的。

主持人：非常感谢**段永平**先生非常朴实的讲话，朴实的言词包含了对中国教育事业，对中国人民大学母校真诚的爱。我印象当中段总也是前些年在浙大捐了3000万美金，据我了解也是目前对中国高校捐款最多的，是人大历史上最大的一次捐款，对整个中国教育事业是非常大的馈赠。特别是段总提出新的专款专用的理念，推动中国慈善事业的发展，下面请**纪宝成**校长讲一下对捐款使用的想法。

纪宝成：大爱无言，实际的效果是非常大。对一个大学一次捐助2亿很少有。这次也是在世界金融危机之后或者是过程中，企业家在这个时候拿出3000万美金捐赠一个学校更是难能可贵。人民大学广大师生、社会各界都要在这个背景下考虑这个事情，虽然身在海外，对祖国的感情、对教育事业的支持值得我们感动，我们校友希望把人民大学办得更好。

这个钱有两大用处，一个是1530万美金，这是等额配比资金。另外1470万捐给学校来使用，这个使用有一些要求，比如其中1000万学校设立贷学金，既鼓励在校学生又鼓励留学人员，留学这一块尤其重要。现在中国人走向世界，我们培养的学生要具有国际眼光，怎么样在对外交流方面有直接的支持，现在国家的支持力度显然不够，学校筹集资金是不够的，有了**段永平**先生的这笔钱之后，我们学校在对外交流上，培养学生具有更多的国际视角方面，将会起到非常重要的作用。1530万美金是作为配比，配比一个是社会捐助，社会捐助1000万，段先生这笔钱就拿出1000万还是500万，我们商量有一个配比的办法，会有一个比例，我们会按照这个比例来做。这样目的很明显，就是希望有更多的社会各界、更多单位来支持人民大学。对学校的激励在哪儿呢？学校更多的争取社会各界对自己的支持。崔司长已经走了，他说被捐赠的学校也有财政的配比，去年人民大学收到捐赠到帐的钱是8000万，国家给了我们30万，清华、北大拿到的更多。国家也是一样，以配比的办法来鼓励学校更多的得到社会的支持。段先生也是这个办法，浙大是先搞的。

段永平：这个办法不是我发明的，也是跟别人学的。

纪宝成：这个办法本身是一个非常创新的思路。既支持了学校，也激励学校开拓更多的**渠道**得到社会的支持。这个钱用在哪些方面也有具体要求，有的用于学校建设，学校教师、学生进行学术交流、学术会议、教材建设等等方面，也有一部分是用于硬件建设。刚才讲1470万里，有400万美金马上用于图书馆新馆的建设，这笔钱我们打算用在图书馆建设的核心上面，要求条件比较高，人大还有一些珍品，像陈独秀给胡适的信，也是校友600万美金拍回送给人大图书馆。400万美金主要是用于这上面，图书馆建设需要3600万美金，段先生一下子捐赠400万美金，解决了很大一部分。

还有一笔钱用在摄影、新闻学院专业的建设上，刘昕女士是新闻系毕业的，本身在摄影方面很有造诣。人大的摄影恰恰需要加强，正是需要加强的时候，这笔钱完全是雪中送炭，为新闻学院的建设会起到非常重要的作用。

还有一部分钱，20万左右是高鸿雁基金会。段先生因为当年学的是数量经济、国际经济这一块，高鸿雁先生是把西方经济学引入了中国，中国改革开放，在这个学科领域当中高先生做出了开拓性的贡献。高先生虽然已经去世了，但是段先生不忘高老师，以高老师的名字命名设立这个基金，对西方经济学和数量经济学的老师和学生都有一个楷模、榜样的作用。

这些钱我们会按照和段先生商量的具体意见，严格要求，用在该用的项目上，一定用出效果。为人民大学的学术繁荣和人才培养，充分发挥作用。我向段先生保证人民大学每年会报告这些捐款的使用状况。

我再一次的代表学校对段先生和刘女士的义举表示衷心的感谢。我们也希望新闻界对于这样的公益慈善给予褒奖。中国教育事业有这么大的支持和关怀，有社会各界包括慈善家的支持和关怀，中国的教育事业一定会发展得更好。我们相信人民大学一定会按照既定的目标取得更加辉煌的成绩。人民大学不是人民大学自己的，人民大学是全国人民的，是中国政府和人民的，包括人民大学队国家的贡献，大学的利益就是为了人民的利益，铁打的硬盘流水的兵，人民大学一定会有更好的发展。

最大的捐赠发生在人大校友身上。对人大做出这么大的贡献不是偶然性，确确实实反映了人大优良的校风、优良的传统，对人大学子有深刻的影响，而人大学子对人大有这么大的贡献，我确实感到有一种自豪和高兴，作为人大现在的校长我感到非常高兴，虽然是以前的人大校长培养的人才，但说明人大的优良传统一代代传下去，我们向前辈致敬，也为有这样的学子感到自豪。

记者：有很多捐款都会捐给经济这一类，但是您捐给新闻学院，对此您有怎样的期待？

段永平：我们家里是老板说了算 （笑），老板决定捐这个项目我们就捐了。她是这个专业毕业的，我没有什么特别的想法，我觉得她做得挺对的，我们就做了。配比基金因为我们也不是天天在这儿呆着，到底什么地方需要多少钱我们不清楚，但是知道的像高鸿雁基金、新闻这边，都是自己知道的，包括设立贷学金、留学贷学金。还有我们自己也搞不清楚的，那就需要让学校包括其它专门人员去立项。

记者：纪校长，作为接受钱的这一方，这笔钱对学校的意义是什么？

段永平：人民大学新闻摄影专业在全国培养很多优秀的人才，但是如何使新闻摄影在教学和科研有新的水平，硬件建设上和教育上都还有很大的空间。学校的资金是有限的，各个专业使用都要考虑到，虽然人大新闻目前是排名全国第一，但是它的方向太多了，现在新媒体发展非常快，有时就照顾不到那么多。有了专款，新闻摄影这一块会发展更加有力，不是有了这笔钱我们学校就不支持了。刘昕女士是新闻学校毕业的，他自己在摄影上有相当的造诣，她自己的成长历程可能认为新闻摄影还需要加大，希望培养更多的新闻摄影人才。刘昕女士的意愿学校是应该尊重的。不是有了这笔钱就不支持了，学校可能有配比，还会继续支持。

记者：我比较感兴趣的是以前都是社会向学校捐赠，现在换了一个角色，向社会募集钱。是**段永平**先生找的你，还是你找的**段永平**先生。

纪宝成：这是互动，我还真是没有太多出面。朱波也是人大的校友。我真是出面不多，但是他们对我都非常好，体谅我太忙。但是我们心灵是相通的。

记者：我注意到06年段先生向浙大捐资3000万美元，这次向人大捐资3000万美元用于教学，谈一谈您对教育情有独钟的想法。

段永平：我就知道教育很重要，自己在教育里也得益良多，包括我投资企业。当然在浙大打的底子也不错，像我是搞投资，尤其是价值投资，最开始就是向马克思学的，价值围绕价格波动，找到价值，就可以购买。人大的氛围，让我对企业的理解，包括后来对投资的理解都有很大帮助。我也看到很多对比，没有受过教育，这么多年获得回报相对来讲不容易，看来教育确实作用很大。对比很多我中学的同学，我那个时候比较特别，77年高中毕业，我们这一代算是最不幸的一代，从小学到中学这十年都在文Ge中，整个教育其实都被荒废得非常厉害。但是像我算是比较运气，突击一下最后还考上大学了，我参加过两次高考，第一次考得很差，这么多门加起来考了80多分。第二次考上了，只相差半年，这个东西一点就通，如果说我了不起，为什么这么多科考80分，也有笨的时候。投资教育没有什么可说的东西，挺自然、挺正常。

记者：3000万美金捐的是现金还是有一部分股票？因为您也是做投资，不可能让这一大笔钱完全放在那里。

段永平：我们有一个计划，第一笔到1000万出点头，用多少给多少，因为有些钱，像在浙大我们就碰到有这样的问题，把钱拿过去一下子用不完，放着它也着急，我也觉得挺浪费。人大我就汲取了这样的经验，因为有些项目是要试的，像我在浙大有一个项目，开始是没有包括留学金，第一笔100万到了以后想着第一年用完，结果第一年100万的利息都没用完，那这个项目就失败了。当然那个也帮助了一批人，正好国家在那之前出了很多钱，几百亿投下去，相当一部分需要这笔钱的人不需要了，但是现在留学贷学金的钱就比较需要，浙大就把这个用途刚刚加进去，人大等于差不多就是一部分，有些东西都是慢慢积累。我不希望他们拿着我的钱再去投资，按照它的节奏，如果建大楼，因为马上就要用，就一次到位。像留学贷学金，如果用得多就可以速度快一点。

记者：3000万整个捐完计划是什么？

段永平：取决于他们，其实我无所谓，如果现在能用，我现在都给它也没问题。但是如果现在用不，给了它就是浪费，还不如我拿来做投资。你如果不用的钱放在我这儿，不能把钱拿回去再还给我，我就有责任了。投资有一个很大的复杂性，我不能保证每一笔都挣钱，亏了我还有负担，把教育的钱给亏了。

记者：包括给浙大还有人大捐下来差不多有4个亿人民币，之前有一个福布斯富豪的排行榜，你的身价是10亿，可能这几年也会有增长。

段永平：差不多已经快捐光了(笑)，他们以后不会再排我了。其实一个人要用的钱非常少，但是这个钱有的时候不是我的，有些筹集钱就是这么来的，包括我给别人投资，因为我不需要这个赚钱。大家说你什么也没有，你会用心吗？我说那好，我就拿出一部分来承诺，大家赚了钱来捐赠。谁也不愿意抛头露面，我就来做，其实也不算下地狱，我来也无所谓。在中国做捐赠不是一件很容易的事，因为不是一件很阳光的事，有时确实是偷偷摸摸。我脸皮比较厚，无所谓，谁爱说什么就说什么，说实话捐赠是一件很大的压力，包括你们老板捐了钱其实压力很大。

记者：您指的不容易是什么？是道德风险吗？比如章子怡的捐赠？

段永平：我比她那个简单，她那个我没太搞清楚。但是有人会问很多奇怪的问题，你为什么不捐给别的学校，而捐给人大，还有的学校比它穷。我个人的观点，我又不是救世主，我只能帮助我能够帮助的地方，我不可能了解到每一个人的需求，而且我们也没有那种精力一个一个去做。有的单个人说你能不能帮我上这个学，我说我没有办法确认。比如甘肃很偏远一个很穷的学生找我捐钱上学，我说我没办法，如果我不捐，那谁也不找我了。

记者：校友捐赠给高校还是比较新生的事物，跟国外成熟应验相比还是有不太完善的地方，从您的角度出发，国内高校还需要具备什么吸引更多的社会对它进行回馈，而不像您是一个隔离。

段永平：高校当然需要做一些工作，包括政府的政策、法律环境也需要慢慢建立。因为中国整体的大环境其实在这方面还不很熟。美国已经走了几百年的历史，我们现在满打满算就是10年、8年。近期有钱的人多起来了，大家开始捐赠。捐款的人其实压力挺大，社会舆论会有很多这样那样的东西，你有钱为什么给它不给我，这样的问题就很复杂。包括税制，当然也包括各个学校本身做这种事，比如校友联络会，对校友的需求，这的确很难说清楚。因为我在美国斯坦福也捐了不少钱，专门捐助那些从中国去那儿上学的学生。在那儿捐赠觉得挺舒服，非常简单，没有太多的事。这边总的来讲，第一这种事比较少，大家一做起来有时会比较过分，有些官本位的东西非常多。比如我在当地捐款从来没见过官员，比如我在南昌，原来我出生的地方，我父母工作的地方捐了500万美

金，不会用我自己的名字命名，用我父亲的名字命名，也搞了一个捐赠仪式。我就记得长长的领导人的名单，最后附带了一句，还有一个捐款，是另一个感觉。整个感觉确实不太一样。这都不属于问题，这个成长过程当中我们会碰到很多这样那样的问题，对于我来讲，我从开始做这件事就知道我们肯定会有这样那样的问题，但是最重要的是能够把这件事情做好。包括纪校长讲的我都挺感动，说学校会把钱用好，请放心。至于这些细节的东西我们会慢慢改善，包括去了解校友的需求。国内过去一捐款就感觉你到底想干什么，我记得在民政部设心平公益基金会，估计我们的人不下十次被别人问这个问题“你们到底想干什么”，“我们确实不想干什么，我们就想设一个基金会”。有人说你是不是要捐个校董，搞个教授。包括刚才说我是硕士，我真不是硕士，我是研究生，我记得我是我们班惟一没有拿硕士学位。我们班是毕业一年以后只要论文答辩通过就可以拿到硕士学位，我没有做。你说我去买个学位，拿的荣誉？这确实不是我追求的东西，我就是觉得钱多了对自己不好，对下一代也不好，自己钱够用了，剩下的钱拿出来就可以了。包括我帮他们赚钱的这些人也是这个观点，所以他们也拿出一部分钱。这些钱放在一起，有多少就这么做了。以我这种投资的理念、经营的理念以后还会有的，绝对不会一次。我在浙大也说了，绝对不会一次，人大捐款又来了。

记者：纪校长，大家都知道人民大学每年都会有多经费，最大的校友的捐助到来之后，究竟能够对我们校园文化起到多大作用？包括对一些普通同学，究竟大家能不能够感受到这份捐助进来之后学校的变化，特别是校园文化这一块？因为我参加过很多捐助的活动，发现有些人都特别愿意捐助实体，包括图书馆、体育馆，包括命名的建筑物，因为建筑物是可以看得见、摸得着，但是这次捐助有很多都是软性设施，包括留学基金，包括很多是为老师教育教学研究当中扶持的资金，这些资金都不像一些实体那么容易去衡量，**段永平**先生为什么会选择软件设施和软件的项目去捐助，而没有捐助一些像建筑物之类的？

段永平：我们捐助没有什么目的，学校要求捐什么我们就捐什么，我们是无欲的，无欲则刚。你说打个名字还挺怪的，他们说给我打个名字我还不同意，别扭。让我想到底给学校捐啥我们不知道，我们也跟学校谈了，我们想原来那个环境下需要钱的地方现在都不需要了，反而现在需要的我们可能不了解。像图书馆，我们也捐了，但是如果说所有的楼房建设我们都去捐也不现实，希望所有的社会人士都能够参与进来，所谓众人拾柴火焰高，一个人、一个家庭帮不了太大的。

纪宝成：新浪的这位朋友提出这个问题，你是要看到人民大学的整体变化，要知道人民大学没有外债，没有欠银行的钱，只要看到这个，就会看到社会各界以及政府给人民大学的钱用的是比较好的。政府在人民大学预算接近50%左右，剩下的钱就靠学校募集的钱，差距很大。如果社会各界负责捐助，人民大学就不可能在财政上做得那么好，我们没有外债，有内债。什么叫内债呢？钱在学院里。外在捐的钱，学校是非常精心在用。政府给的钱也是，我们现在捐了这么多年，没有什么地方有问题。

第二个意思，社会各界捐款的钱，我们现在一般把它用在政府的钱用不到的地方，或者是用不够的地方，或者很难用的地方。政府的钱有各个方面的规定，很严格，专款只能专用。比如我要引进人才，20万、30万、50万的年薪，国家哪有给钱？没有这个扶持政策，就要用捐来的钱加以解决。所以，捐款的钱更多的用在国家的钱很难用的地方，怎么把学校搞活，解决目前集资上存在的问题，向国外引进高水平人才，我们就用捐赠的钱，用企业的钱，合情、合理、合法，这样才能取得最佳效果。外界捐的钱怎么用好对学校来讲也是一门学位，管财务的学校领导要跟有关的专家讨论讨论。

记者：纪校长，人民大学有特别庞大的丰富教学资源还有什么期待？他们能发挥哪些更重要更大的作用？

纪宝成：校友对母校的支持是多方面的，校友对学校没有任何的贡献，只要他们发展得很好就是对学校的贡献。一个学校之所以成为名校并不仅仅是名师，非常重要的一方面是学生成材，学生在社会上干得好，在政府、在企业、事业单位干得很出色，那就是对学校最大的贡献，这是第一。因为我们觉得名校必须出名人，真的成为社会栋梁就是对学校做贡献。我们并不要求每一个校友要有多少直接的回报，千千万万毕业生怎么可能都这么做呢？他们自己发展得很好就是对学校很大的贡献。

第二，成为学校联系社会的桥梁和纽带。他们能够把社会上对学校的要求、评价、对学校的希望源源不断地告诉给学校，另外，学校存在哪些问题，他们站在不同角度，有的是在政府部门，有的是在法律、新闻各个角度，不

同角度给学校提出各种各样的建议，这是学校发展非常宝贵的资源，学校怎么更好的适应学校的需要，校友起了非常非常重要的作用。

第三，校友用他的知识、经验来回报学校，那就请校友回到学校做讲座、报告，给教师座谈，给研究生座谈，以他们的经验、阅历、眼界为学校做出贡献。当然经济上对学校强有力的支持，像**段永平**校友，这不是非常普遍，因为有钱的校友还不是非常多，这样校友对学校的支持非常重要，不光是对学校捐钱，他们自身也得到发展，意义非常重大。

所以，校友对学校的支持是多方面的。校友发展得好学校美誉度就高，学校的形象就好。学校形象好，就是学校最大的收益之一。我到台湾的辅仁大学，表彰了10位杰出校友，其中有一个本科在辅仁大学，研究生在人民大学，我特别高兴，特接受了奖状、鲜花之后，听说我参加了这个庆典，马上拿着鲜花那么老远跑过来给我，那就是对学校的支持。

大学的精神也好，形象也好，校友干的好与不好是这所学校形象、这所学校精神最好的一种体现。他们干得好，就是对学校母校的支持。当然直接的回报有多种**渠道**，建议、学朮报告、精神上的支持也好，有多种**渠道**。我们对校友的期望就是这些，并不是要求每一个校友都要给学校捐钱，不是这样的。

记者：**段永平**校友，你们捐助基金理由一个项目是高鸿雁基金会，这个项目你们是怎么考虑的？

段永平：高鸿雁是我的老师，刘老师体来我们应该设就设了，其实并不是我来决定具体的项目，我是这个专业毕业的，自然就接受，沒有什么特别的想法。

记者：你在人大学习，这些老师对你产生过什么影响沒有？

段永平：高老师是我比较熟的，他是我们的老师，我们上他的课。还有几个老师，很遗憾这些老师都不在了。总的来讲，在人大两年对还是有非常大的改变，因为我本身是学工科出身，对社会科学沒有什么概念，人大这两年给了我很大的改变。

记者：毕业之后见过这些老师吗？

段永平：见过，高老师见过，曹老师也见过，但是后来因为他们身体也不好，先后都过世了，见过若干次。不算很经常，但是有过几次，跟高老师吃过一顿饭，也合过影。

记者：你对人大的在校学生，对这些学弟学妹有沒有什么寄语？

段永平：实话实说谈不上，说了也沒用，他们的老师、父母都说了很多，行不行都是他们自己的事。总的来讲现在的学生比我们那个时候强，见多识广。但是差别、分歧比较大，好的学生会特别好，差一点的学生会稍微差一点。我记得我上大学的第一年全国招生招高考才20多万人，现在全国一年招生600万，数字发展了500、600万，肯定有一些差异。但是现在好的学生确实跟我们那个时候不能同日而语，我相信好的学校培养出好的学生，会需要时间来证明，我这次回来也过了20多年。我想20多年会有更多的人才。

主持人：感谢**段永平**校友、**纪宝成**校长下午接受各位媒体的采访。通过刚才简短的采访，我们可以感受到**段永平**校友捐给人大不仅仅是3000万美元，而是对母校深深的厚爱。特别是他接受采访过程中朴实的言词非常令人激动，他对学校的捐款并不是为了个人的名誉，言语非常朴实，体现了对教育事业、对学校的爱。同时**纪宝成**校长的采访过程，我们也感觉到人民大学确实为社会尽责任，包括我们学校这些年走上世界一流，做人民满意的大学。我们有责任、有义务把人民大学发展得更好，也不辜负社会各界，特别是人大广大校友对学校的希望和寄托。

也感谢各位媒体关心我们的学校事业的发展，下午的记者见面会到此结束。祝**段永平**校友的蒸蒸日上，感谢对人民大学的支持，谢谢。

2011年买入苹果思考

生意模式

网友：你说你在 2011 年一月想明白了**苹果**，最重要的是想通了沒有**乔布斯**的**苹果**到底是什么。能分享一下吗？因为我想了很长时间都沒想通。**苹果**难道不是“冲浪型”企业吗？他们如何能保证时刻停留在浪尖上？

段永平：苹果已经有了很好的生意模式！为什么是很好的生意模式这行里的人都知道。(2012-01-20)

01.博文：*one apple a day keeps the doctor away*（2011-01-22）

段永平：说说我喜欢**苹果**的一些理由。这不是论文，想到就说，沒有重点和先后

秩序。

1.苹果的产品确实把用戶体验或消费者导向做到极致了，对手在相当长的时间里难以超越甚至接近（对喜欢苹果的用戶而言）。

2.苹果的平台建立起来了，或者说生意模式或者说护城河已经形成了（光软件一年都几十亿的收入了）。

3.苹果单一产品的模式实际上是我们这个行业里的最高境界，以前我大概只见到任天堂做到过（sony 的游戏产品类似）。

单一产品的模式有非常多的好处：

a.可以集中人力物力将产品做得更好。比较一下 iphone 系列和诺基亚系列（今 年要推出 40 个品种）。苹果产品的单位开发成本是非常低的，但单个产品的开发费却是最高的。

b.材料成本低且质量好，大规模带来的效益。苹果的成本控制也是做到极致的， 同样功能的硬件恐怕沒人能达到苹果的成本。

c.渠道成本低。呵呵，不是同行的不一定能明白这话到底有什么分量（同行也未 必明白)，我是 20 年前从任天堂那里学会的。那时很多做游戏机的都喜欢做很多 品种，最后下场都不太好。

4.苹果的营销也是做到极致了，连广告费都比同行低很多，卖的价钱却往往很好。

5.苹果的产品处在一个巨大并还有巨大成长的市场里。

a. 智能手机市场有多大？你懂的！

b. pad 市场有多大？你也会懂的。 总而言之，我认为苹果现在其实还处在其成长的早期，应该还有很大的空间。 扣掉现金的话，苹果的今年的未来 pe 只有 12-13 倍啊，明年可能要到 10 以下了。

当然，以上我说的这些点中的任何一点的改变都可能或多或少地改变**苹果**，如果 有**苹果**的股票的话，就要留心这些变化了。 我认为 Jobs 如果真请长假的话，在相当长的时间里对**苹果**的业务不会有大影响。 （2011-01-22）

网友：想了解下段总关于买**苹果**的思路，回头看了好多博文和评论都沒找到。小 心翼翼问一下：不知道是我错过了，还是段总沒说过，主要是学习为主，沒有跟风的意思。因为我是一直通过琢磨段总的以前选股案例来学习和提高的。

段永平：因为我认为**苹果**依然是低 pe 同时高增长的公司。差别在有多少人会认为**苹果**还会在相当长的时间增长呢？显然**巴菲特**不会这么认为，就像我老是觉得 人们就快要不喝可乐一样（但**可口可乐**的营销是绝对强的，几乎任何地方都能找 到**可口可乐**)。(2011-04-07） 网友：OPPO 目标客戶非常明确。

段永平：OPPO 和 APPLE 其实有很多相同的基因，这也是我最后能看懂APPLE 的 原因之一。(2011-08-07)

网友：当年的**小霸王**学习机也差不多是单一产品模式，记得当时单一款 486B 卖得很好，而且在旺季来临前就备足（生产）了货源。

段永平：呵呵，这是我能看懂**苹果**的重要原因之一，没有那段经历，不一定会知道**苹果**有多厉害。(2012-02-01)

段永平：本人喜欢苹果生意模式的很重要的一点来自于自己在消费电子 20 多年的体验，**苹果是我一直梦寐以求但似乎难以达到的生意模式**。(2013-01-22)

估值

网友：昨天向您请教怎么投资股票，您说要懂公司。请问“懂”字怎么理解呢？一个普通人的，很平凡的人，一个没有技巧的人从哪些方面去“懂”呢？

段永平：举个所谓懂的例子：**比如**苹果，我在 2011 年买**苹果**的时候，**苹果**大概3000 亿市值（当时股价 310/7=44)，手里有 1000 亿净现金，那时候利润大概不到 200 亿。以我对**苹果**的理解，我认为**苹果**未来 5 年左右赢利大概率会涨很多，所以我就猜个 500 亿（去年 595 亿)。所以当时想的东西非常简单，用 2000 亿

左右市值买个目前赚接近 200 亿/年，未来 5 左右会赚到 500 亿/年或以上的公司（而且还会往后继续很好)。如果有这个结论，买**苹果**不过是个简单算术题，你只要根据你自己的机会成本就可以决定了。**但得到这个结论非常不容易，对我**来说至少 20 年功夫吧。能得到这个结论，就叫懂了。不懂则千万千万别碰，我有个球友 320/7=46 买了一些，结果一个回调，310/7 就卖了（现在**苹果**加上分红 可能早就超过 200 了)，还跟我讲为什么要卖的道理，从此我不再跟他说投资了。

谈企业文化及乔布斯离世

伟大企业---“利润之上的追求”

段永平：我曾经一直认为 jobs 是个报时人，最近突然觉得只有 jobs 的**苹果**是不可能成为今天这个样子的。今天的**苹果**，jobs 的作用已经不是那么大了。**就算 jobs 不打算再回来，今天的**苹果**也会靠惯性向前的。还有就是，当年的**苹果董事会为什么会在赶走 jobs 后又能请他回来呢？这可不是容易做到的事。

（2011-01-23)

段永平：这是《**乔布斯**传》最后一章“遗产：无比辉煌的创新天堂”中的一段自述，我反复读了很多遍，字里行间跃然纸上的是一个虽有阴暗面却始终闪亮的灵魂。

吉姆.柯林斯在《基业长青》中曾经总结过**伟大企业的其中一项特质是“利润之 上的追求”，乔布斯和他的**苹果**给予了这项特质以最完美的诠释**。(2014-02-01)

网友：段总对**苹果**的顿悟，说明了经历在对公司理解上会变成财富，哈哈。段总无论是早年的**小霸王**时期，还是**步步高**时期，或者最近的 OPPO 手机时期，其实从事的工作和**苹果**公司没有本质的区别，都是消费类电子，都是了解消费者需求做精品，对产品的追求和理解是一致的，所以段总很快就能看到**苹果**的“厉害”之处，这个和大部分投资人通过财报、预测所理解的公司前景是不太一样的。所以段总说的买股票就是买公司，对于公司理解的“度”上，把自己放到经营者的位置去思考，有些时候不得不说是需要一些“机缘”的。看段总**苹果**的仓位貌似提高不少，是因为最近一段时间看**苹果**看得更加明白的原因？看《**乔布斯**传》最大的体会，**乔布斯**是一个非常厉害的产品经理，除了做出优秀的产品，还搭建了优秀的平台，**失去**乔布斯**的**苹果，在单品的设计能力和惊艳程度上是否会衰退，

我不是很能理解？段总对于**苹果**的判断，是因为**乔布斯**所搭建产品平台优异的巨大惯性延续，还是其他？

段永平：绝大多数是去年初和中间有个时期买的，一月 21 号 option 到期后出来不少钱（主要是 put 卖出过期了)，本来想买 bac 的，结果近期 bac 涨了很多，就都放 aapl 了。在没有其他目标的前提下，今天的**苹果**依然

便宜，但沒以前便宜了。

有些东西进步到一定程度后其实后面的变化就不大了，比如汽车发动机 30-40年代和现在其实沒本质差别。有些国家（虽然我们很多人很看不上）40 年代就能造航空母舰，我们现在依然不行，说明由于某些原因，时间有时候帮不上大忙。

苹果最厉害的是现在这个平台以及生意模式，以我的水平我看不出谁能打破他。

当然有很多以为水平比我高的人非说别人可以，当然也有自己说自己可以打败**苹果**的，你看看他们像吗？

也许，能打败**苹果**的人快出生了，也许正在某个地方徘徊，但怎么看都不是现在 大家知道的这些，这是个大家可以看很多年的故事。(2012-01-29)

关于安卓威胁的看法

02.网友：android（安卓）手机会是**苹果**的一个比较大的威胁，现在的 android的手机已经不比**苹果**的差多少了。**苹果**的强大在于有一个统一的平台，这是

android 所沒有的。

段永平：说明你还是不明白谁是谁的威胁。(2012-01-25)

网友 A：这一点不太明白，我对于**苹果**最担心的就是安卓的竞争。虽然进入 IOS

（**苹果**系统）系统的用戶不太关心安卓的变化。但是安卓的进步对于新进入 IOS

的用戶数量有很大影响，并且安卓进步很快，那么口碑会好，而口碑对于新用戶

甚至老用戶，影响会很大，是这样吗？

段永平：再过几年你就明白了。

网友 H：**谷歌**的安卓和**苹果** IPHONE 的竞争关系就像大众和宝马奔驰的竞争一样，虽然都是做手机，用戶群不一样。用了**苹果**的东西，再用安卓的，感觉就是糙，细节很粗糙。GOOGLE（**谷歌**）发布了 Chrome 浏览器的移动版本，竟然率先在**苹果**的平板 IPAD 和手机 IPHONE 上发布，安卓平台上竟然沒有。这事挺有意思的，难道 GOOGLE 的人也知道哪个平台的用戶价值更大？

段永平：苹果**倒是像卖车的，一年出一款。3 星像**诺基亚，结局可能也像，不信过 10-15 年再看。

网友 X：

1、**三星**、**HTC** 一直搞机海战术，其实大部分厂商都是这招，**苹果**出来后，这招不灵了。htc 今年出 one 系列，说不玩换壳了，眞能转性么？

2、**苹果**眞是独步江湖了。安卓阵营跟**苹果**的差距，不是简单的机子外表问题，是整个商业模式和生态系统的问题。如果专注研发 rom，把消费者体验提升的有戏么？魅族小米都是刷 rom 起家，oppo 的 rom 和 ui 也有独到之处，一些细节让人觉得很贴心，还有老罗也说要专注研究 rom，当然 rom 毕竟要受制于 google（**谷歌**）的进展。无解？

3、我发现国内很多用 iphone 的只是觉得很漂亮很炫或者纯粹是炫耀性消费，iphone 的威力他们恐怕一小半都沒用到。特别是女孩子，沒几个用同步功能、装备好的应用，好多只是玩玩别人帮忙装上的游戏。这类“傻瓜式”很多人在抢吧，像当年网络爆发增长时的装机系统导航网页等。

段永平：

1. 人大概是不会变的。
2. **苹果**以外的市场依然很大，而且上升空间也很大。专注于用戶体验的企业总

是会走得远一些的。

1. 我也发现很多人还没有发现 iphone 的很多好处就已经很喜欢 iphone 了，所

以觉得 iphone 的潜力还很大。

网友 C：这么久了看了你的评论才有一点明白**苹果**；“即使其他公司生产出了在技术上比**苹果**产品还要先进一些的产品，在惯性思维上人们也未必认可，再说了，**苹果**产品目前达到的技术高度也使其他公司很难造出比**苹果**产品有显著性先进差异的产品了，”

是否像**微软**当初的 286、386、奔一、奔二；，如今的双核等？今天没有**乔布斯**的**苹果**依然在“小步快跑”？

段永平：苹果**厉害的不仅仅是硬件，这是所有其他竞争对手没辙的地方。三星顶多不过是新的**诺基亚**而已，对**苹果**没有威胁。苹果的 business model 实在是强大，其他的“对手”已经难以撼动**苹果**了。**(2012-02-05)

03.网友：段总怎么看 GOOGLE（**谷歌**）呢？你说看不懂那个自动驾驶汽车。呵呵，确实有点偏的感觉。google 这两天发布好多新东东。1、那个眼镜也有点怪怪的，有点偏。2、google Nexus Q 有点意思哦，挺喜欢的，如果便宜点真想弄一个玩玩。3、 Nexus 7 不错，可惜没有后置摄像头，kindle fire 麻烦了。4、安卓4.1 也在进步，系统一直在完善啊，假以时日，能逼近 IOS（**苹果**系统）么。

段永平：我一直喜欢 google，觉得 google 是好公司，但只是明白其部分的**生意模式**而已。所以前段时间把手里的一部分 google 换成**苹果**了，当时差 90 几块哈。也许哪天我还会换回来，看谁涨（或掉哈）得快了。**至于会不会逼近 IOS 的问题，作为**苹果**的用户，我其实根本就不知道也不关心，除非哪天我自己觉得**苹果**的用户体验不好了。一旦进入**苹果**的生态系统的用户实际上不太关心安卓的变化，所以我其实一直不认为安卓是在和**苹果**竞争。**(2012-06-28)

关于安卓、苹果体验差距的看法

04.网友:请教一下为什么安卓的体验总是差强人意，**苹果**都出来这么久了还是差距蛮大的，这是为什么？按道理来说有个样板在那里学应该很快能学到的，而且那么多人去研究。

段永平：安卓本身占用资源大，比如如果都是两核或 4 核的表现就要差不少，加上大家看到的**苹果**的东西是几十年积累下来的，安卓要全面达到恐怕不太可能。但是，安卓的表现其实已经很不错了，已经比当年用**诺基亚**的智能机的感觉强了许多倍，某些使用方面和**苹果**各有特色也是一定会有的，而且价钱还可以便宜很多。未来安卓手机之间的差异化会越来越小，**三星**的价钱要挺住不容易。**苹果**的生态系统会保住特别喜欢或习惯的用户，所以受安卓的影响不会像想象那么大。不过，有**苹果**和**三星**在上面顶着价格，其他卖安卓智能机的企业应该还有一段不错的小日子。(2013-01-23)

05.网友：段总在 10 年初的时候提到过会谈一谈如何错过**腾讯**的，现在怎么看？我觉得他的模式比**苹果**还牛，只是估值似乎永远也下不来。

段永平：让**腾讯**上 6000 亿美金试试？**腾讯**确实是不错的公司，但要成为**苹果**还需要很多东西，包括大环境的变化。

顺便说一下什么叫**生意模式**：**生意模式**就是赚钱的模式，最后赚得越多的模式就应该越好。**苹果**现在一年的利润比中国所有互联网公司（包括**腾讯**）从开办以来赚得利润的总和都要多，你说**腾讯**的模式更好的逻辑是啥？（2013-03-04）

市场空间和企业份额判断

段永平：现在 apple id 大概两个多亿，去年的软收入已经有好像 120 亿了。估 计 10 年后 apple id 怎么着都有 15 到 20 亿了，10 年后光这块一年也得300-500 亿吧？这里面不知道有没有包括广告收入，但看过一个资料，说**苹果**产品

的广告 流量的有效性是移动设备里最高的，大概是安卓的 3 倍左右，但沒看到进一步的 详细东西。估计 10 年后 apple id 怎么着都有 15 到 20 亿了。**苹果**未来会推什么 不是我能想出来的，但 itv 是个很靠谱的产品，只是不知道还要多久。iwatch 看起来也有点意思，不像是空穴来风。

网友：我还有一个问题，就是记得去年您提到**苹果** iphone 的市场占有率,我想在估值的时候一定要一个大概能达到多大的市场份额吧？那要怎么样来评估呢？

段永平：我认为**苹果**最后至少会有 20%+的市场份额，但超过 40%可能就有点不正常了。(2012-02-03)

06.网友：我倒是沒想过您看不看得到这些（若您觉得我表达有误我这边先道个歉)，这只是我自己想到的问题，提出来讨论而已，并无冒犯或挑战的意思。您的意思是不是说这些问题的确存在，但不构成影响

段永平：其实我不知道你想问什么。你的问题是为什么 iphone 的用戶忠诚度不是 100%么？或者因为 iphone 的忠诚度只有不到 90%，所以 iphone 就不行了么？或者身边有人把原来的 iphone 换成了**三星**或别的大屏，所以以后还有沒有人会再买 iphone 么？如果你不在乎我对**苹果**的看法，为什么要问我关于**苹果**的问题呢？顺便说一下，这个回答其实不是只给你的。**另外提醒一下，我们是卖安卓（大屏）手机的，我知道这个市场有多大。建议有些人想一下**苹果**的**生意模式，如果觉得**三星**的模式更好的话，这个博客其实不适合你们。(2013-02-16)

07.网友：在雪球网看到您说过“顺便说下，我们公司是卖 andriod 手机的，我想我眞的能理解 andriod 的生命力在哪里。”可否详细说说您对安卓生命力的理解？

段永平：移动市场这么大，沒买**苹果**的怎么着先的买个安卓吧？长期来讲，**苹果**产品很难超过 30%的，余下 70%基本上就是安卓。未来 10 年移动设备至少能卖个50 亿（我觉得能到 100 亿以上）以上吧。(2013-03-03)

网友 M：用习惯 iphone 的人，一般改用安卓系统会不习惯的，因为**苹果**只要 ID一输，程序，音乐，通讯录等等都会回来，通过 apple tv，把其他设备上的图像、视频、音乐随时就可以在电视上显示出来。通过查找 iphone 随时可以知道在外地的亲人在哪，然后通过 face time 不花钱视频。当 imac 电脑的图像一键显示到投影上，当随时在中国用 iphone 打开在美国家的电脑操作并打开摄像头看自己的宠物捣乱了沒，你就会感觉科技的力量，**苹果**是世界第一大公司是理所当然的。还有**苹果**绝对是消费者导向，你想要的功能它基本都已经实现了。安卓系统这些功能可能借助其他应用也可以实现，但感觉一切都乱，设备互联性太差。**苹果**是个大系统，音乐、视频、游戏、软件、相机、电脑……的钱它全赚了，关键你买的音乐，视频，程序等一辈子都是你的，但必须在他的设备上才可以用，谁还会轻易换设备。比如我都买了一万多的软件和音乐了，换其他的设备还须再买，谁还换设备，除了它太差了。apple tv 一定要买，它可以把所有**苹果**的设备都联起来。

段永平：呵呵，**你说得很清楚，这个就叫**生态系统。安卓的问题是现在卖得越多，将来可能就越乱，慢慢跑到**苹果**生态系统里的人就会越多。还有一个重要的东西，就是**苹果**的安全性。那么多企业要用 iphone 和 ipad 是有道理的。美国 500 强里 95%开始用 iphone 和 ipad 系统，国际 500 强 85%开始用

- ---库克在股东大会上讲的。

听说目前好像只有 iphone 不能被装窃听器，其他的手机绝大部分好像都可以，怕被人窃听的要小心了。(2013-03-04)

08.网友：最近一直在想**苹果**这个生意，如果某次发布的新产品失败了（市场反响不好)，这对**苹果**的影响应该很大，这种生意还是好生意吗？虽然**苹果**现在的客戶粘性很大，但是我想也经不起连续 2 年的新产品失败吧，而且**谷歌**这个对手也不是吃素的。

段永平：不知道你一直在想什么。**你见过在别的同行不停推新品的同时能够按兵不动一年营业额依然不掉的公司么？而且这还是在上个产品不那么轰动的前提**下。如果这还不叫模式好，那什么叫模式好？现在轮到**苹果**出招了。顺便补充一下，凡是认为 iphone5 是失败产品的人都应该问一下在人类历史上有过几个单一产品比 iphone5 成功的？（2013-09-04)

从回收价格看价值

09.网友：**苹果**能够做到垃圾中的不是那么垃圾，还有人要，真的是个奇迹。

段永平：苹果产品的残值高也说明苹果的东西确实好。(2013-12-13)

网友：今天看到**苹果**官方出售二手 iphone 的消息，包括各型号的回收价与售价

对比……，段总怎么看？

段永平：我的看法是，只有**苹果**能够做这件事情，别人其实做不了。(2015-04-

14)

10.网友：**苹果**的威力——“十年生死两茫茫，安卓兴，联发亡。低端市场，处处话凄凉。纵使相逢应不识，诺记死，**苹果**王。摩托**三星**忽还乡，拼低端，实在忙。中兴亲，华为新，魅族创新强。HTC 出机皇，日日换大梁。手机业，已无常，全都忙转行，山寨泪千行…… ”将来会怎样呢？

段永平：呵呵，受到**苹果**影响的远远不止你提到的这些手机公司。比如所有卖电脑尤其是手提电脑的公司受到的影响巨大。甚至连网游公司都间接受到很大影响。仔细想想会觉得很有趣的。(2012-02-25)

网友：**苹果**表现为一个摇滚巨星，在外在光环的背后，其实有一个强大的实力，这是容易被人忽视的地方。 1）它在专业领域中关于价格、物料成本控制具有强有力的优势，在产品上足可以发动一个价格战争。貌似高端的形象之上，IPAD 3的产品价格其实是相当便宜的，与对手的产品价格相当，**苹果**有能力真正打一个价格战。 2）**苹果**产品除外表时尚，而且功能吸引人，品牌卓越这些优势下，容易被人忽视的是设计、制造和供应链管理。举例说，一般让山寨厂商把 iphone 零件全买下来，它的成本就和 iphone 成品价格相当，iPad 成本比这低得多，仍然能保证获得巨额利润。iphone 一代到四代价格不变，却能越来越大规模的零件升级这一点极具优势，那么相信 iPad3 有一个光明的前景。 只要 iPad 3 不出现重大纰漏，类似当年的 iphone4 死亡易握，它的销售前景极好。**苹果**公司继续保持领先优势。

段永平 ：**其实**苹果**的强大实力是不容易也不应该被忽视的，除非你有意去忽视，但鸵鸟的办法不会有任何帮助。任何一个被**苹果**直接或间接、现在或未来影响到的行业里的企业大概早晚都要面对**苹果**的强大实力的。随便举几个已经受到影响的行业或产品吧：手机、电脑、手提电脑、游戏（包括网游）、游戏机、中低端相机和录像机、音乐、电影、书、电视、网络、运营商、所有相关产品的零售、几乎所有的电子消费品……欢迎补充。找到在**苹果生态系统里生存的方式也许比挑战**苹果**要来的更现实一些。能够避开**苹果**也许是另一个办法。(2012-03-12)

段永平：你可以想象一下，如果你是**苹果**的同行，你能用什么办法像**苹果**一样让用戶拥有如此高的黏度，盈利能力还如此好。靠卖低价的都不是一个级别的**哈，苹果产品的实际成本比任何同行都低不少，主要低在除材料成本以外的地方。如果你觉得你能找到一个办法，那就说明苹果**其实不厉害。(2012-02-06)

2011年浙大演讲

很荣幸受到邀请，能有机会跟新毕业的校友说两句。我一直在想，两三分钟我要讲点什么，能够让在场同学在二三十年后还能记得住，并且有所得益。不知道大家现在心情如何，我依然还记得自己在毕业时候那种兴奋、茫然、激动、困惑、不安、满怀希望、又有点不知所措的复杂心情。二十八年过去了，虽然这种感觉偶尔还会出现，但是在经历了这段人生之路后，会有些感悟。今天，主要以我自己的经历，跟大家分享三点，关于毕业之后，做个什么样的人。

第一，做个胸无“大”志的人。 首先要强调的是，这里的“大”是好大喜功的大。所谓胸无“大”志，指的是脚踏实地的做事态度。我们要胸无“大”志地去做自己喜欢的事情，同时，还要努力去喜欢自己在做的事情。我觉得，只有在做自己喜欢的事情的时候，才能激发自己最大的潜力，所以每个人首先要花很大精力去寻找自己喜欢的事情。同时，我也要强调后面一点，喜欢自己在做的事情。大学刚毕业就马上找到自己喜欢的事情，是可遇不可求的。很多时候，当我们投入到自己的工作中后，会慢慢找到很多乐趣，在努力的过程中，会渐渐发现自己喜欢做什么。所以，努力喜欢自己做的事情很重要。胸无“大”志，需要大家慢慢体会。

第二，做个有所不为的人。 我们有句话叫做“有所为，有所不为”。我们常常注意到要“有所为”，但我要强调的是“有所不为”。我很早就听说过，要**做对的事情**，然后**把事情做对**。在经历了这些年，经历很多次的头破血流之后，我才真正开始明白这句话是什么意思。

所谓**做对的事情**，就是知道是错的事情决不要做，知道做错了马上要改。这个说起来容易，做起来困难。知道做错了马上改，不管多大的代价，到最后往往是最小的代价。我看到很多人明知是错，犯了错之后抱着侥幸的心态，浪费很多年之后最后要付出更大的代价。希望大家不要碰到这样的情况。很多人问我，为什么我们公司在消费电子领域这么多年之后一直存在，我们就是守诚信、**平常心**、坚守**本分**。**本分**就是有所不为的意思。**把事情做对**，本身是个学习的过程，这个过程当中是要犯很多错误的。有种说法“不怕犯错误”，我们**做对的事情**时，要避免犯错，但**把事情做对**的过程中会犯很多错误，这个大家要理解。还有个说法“永不放弃”，就是要坚持对的事情，如果是错的事情，要立即回头。

第三，做个正直的人。 无论能否做到以上两点，但最基本的是要做个**正直**的人。我不知道做个**正直**的人，会有什么回报，但至少让人一生坦然。 我就讲这三点，大学毕业是我们进入社会大学的起点，我们要学习的东西是无穷无尽的。最后，衷心祝愿每一位同学都能找到属于自己的精彩人生。

2015年库克乔治·华盛顿大学毕业典礼演讲：找到你的北斗星

大家好！

2015年的毕业生，恭喜大家，也恭喜所有参与这场典礼的各位的朋友、家人，你们做到了！今天很荣幸能有机会和大家在一起，也谢谢学校颁给我荣誉博士学位。

在演讲之前，要求大家把手机调成静音。所以有iPhone的人，请调成静音模式。但如果你沒有iPhone，请把它传到中间走道，Apple有个世界级的手机回收计划。（众人大笑）

追求平等是一种权利

你们知道的，这是一个令人惊讶的地方。对你们而言，华盛顿是民主中心，这可能是吸引你们选择学校的一个考虑。这里有强力的拉力，正是在这里，**马丁·路德·金博士挑战所有美国人，让民主的观念深入人心，实现民主公平**。这里也是前总统里根号召大家相信自己的地方，让我们相信自己能够做出伟业。

我想和你们分享我第一次造访这里的事情。那是1977年的夏天，当时我才16岁，你们可以听出我现在有点年纪了。我在南方亚拉巴马州的罗柏达尔小镇长大。高中时，我赢得一项论文大赛的奖项。我已经忘记论文是和什么主题有关，但我清楚记得论文是用手写的，当时打字机还很昂贵，是我的家庭所负担不起的。

当时鲍德溫有两个小孩被选中，我是其中之一，我们和其他得奖的小孩一同聚集到华盛顿。我们离开之前，阿拉巴马代表团带我们去蒙哥马利的州议会与州长会面。当时的州长是乔治·华莱士（George C. Wallace），他在1963年推动阻挡黑人申请入住大学宿舍，拥护种族隔离政策。他鼓励白人与黑人为敌，加深南方和北方的隔阂，增加劳工阶层和所谓菁英阶级的藩篱，因此见到州长对我而言并非一项荣誉。

我心目中的英雄是马丁·路德·金博士和罗伯特·肯尼迪（Robert F. Kennedy），因为他们反对州长华莱士所坚持的种族隔离。我成长的地方，身边多数人对马丁·路德·金博士和肯尼迪都不太敬重。当我还是小孩的时候，美国南方仍想要控制这段历史，我小时候的历史课本，甚至宣称南北战争起因是和美国各州权益有关，却只字不提黑奴的权益。

因此我发现对我自己而言，什么是对的、正确的，这是一段追寻的过程，部分信念来自从父母那里学到的道德意念或来自宗教信仰，但一部分是跟随自己的心去寻求想要的。

我发现公共图书馆的书籍都指出华莱士的错误，他们可能不知道自己图书馆有这样的书吧！**种族隔离这样不公平的事无法见容于世界任何地方，因为平等是一种权利。**

如我之前所说，我16岁时曾见过阿拉巴马州州长，也和他握了手，但和他握手让我觉得背叛了自己的信仰，我感觉不好，好像出卖了自己的灵魂。造访蒙哥马利之后，我们又前往华盛顿。

那是我第一次搭飞机，事实上也是我第一次离开美国南方。1977年6月15日，我是900个获得与新总统会面机会的高中学生之一。总统吉米·卡特在白宫南方草坪上迎接我们。

我就是其中一位幸运儿，能够得到和他握手的机会。卡特看到我来自鲍德溫，就停下来和我说话。他想知道阿拉巴马州的人们在遭受暴风雨袭击后如何应对。卡特人很好，有同情心。他从事着世界上最有权力的工作，但却未牺牲任何人性。我很高兴卡特是我们的总统，也很高兴他是来自南方。

在那个星期之内，我会面了两位重要人物，他们都来自南方、同一个政党、都担任过州长，但他们看待世界的方式截然不同。对于我来说，显然一个是对的，一个是错的。

华莱士借由分裂族群建立自己的政治事业，卡特则认为所有族群、所有人都应该平等。**每个人都应该找到自己的价值，这不只和个人经验、成长背景有关，也和每个人内心深处有关。**

在那次拜访之后，我的人生旅程才正要开始，我当时甚至还没申请大学。对你们这些毕业生来说，**追寻、发掘你自己、创造自己、重新发现自己另一面的旅程即将展开。你要找到自己的价值观，并忠于它们，就像找到你的北极星一样。那意味着你必须做出选择，有时候很容易，有时候却很难，有时候会让你质疑一切。**

乔布斯让我学会质疑一切.

在首次访问华盛顿20年后，我遇到了让我质疑一切的人，他用最好的方式结束了我所有的假设，他就是**乔布斯**。

乔布斯创建了一个成功的公司，之后却被公司驱逐，当他再次回到**苹果**时发现**苹果**陷入困境。当时**乔布斯**还不知道，他会用自己的余生来挽救**苹果**，并带领公司走上任何人难以企及的高度。大部分的人都忘了，1997年和1998年初期，**苹果**就像漂流木一般，茫然没有标。但**乔布斯**相信**苹果**可以比之前更好，并邀请我加入**苹果**。

他对苹果**的愿景是，将强大的技术转变成容易使用的工具，这些工具可帮助人们实现自己的梦想，让世界变得更好。我过去的理想是当一位工程师，并取得MBA学位，因此我被训练成一个务实的人，一个问题解决者。但当时我听到一个40多岁的人侃侃而谈改变世界的理想，这和我原先期待的不一样。因此1998年我进入苹果**时，我也是很茫然、手足无措。

我知道自己坚信什么，很在意自己的北极星（价值观）。我的责任就是为他人创造美好的东西。但我觉得工作就是工作，价值有它该存在的地方，是的，我想要改变世界，但认为应该要在我自己的时间做这件事，而不是在办公室里。然而乔布斯并不这么认为，他是个理想主义者，他唤起我青少年时期的感觉。第一次面谈时，他说服我并让我相信，如果我们努力工作，制作出更好的产品，我们也能改变世界。令我惊讶的是，我接受他的邀请，这改变了我的生活。17年来，我从未后悔过。找到自己的北极星

在苹果**我们相信工作不只是改善自己的生活，同时也要改善其他人的生活**。我们的产品，可以做到许多惊人的事情。**如同**乔布斯**所预想的，我们让**苹果遍布全世界。**苹果**的技术帮助盲人实现阅读，盲人无法看见屏幕，iPhone可以将信息朗读出来。对许多人来说，**苹果**手机是信息的救生绳索，因为智能型手机帮助因偏远地区的人连上网络、迅速取得信息。亲眼目睹不公事件、想将事件立刻曝光的人，现在他已经可以做到了，因为他们的口袋中随时带着照相功能的iPhone。

我们的承诺是超越产品本身功能，为环境以及每一个人创造影响力。我们的角色是推动公平，以及改善教育。我们相信，一家公司的价值观及其指导下的行为，可以真正改变世界。一个人也可以，这个人可能是你，而且肯定是你。毕业生们，**你们的价值观很重要。它们是你们的北极星。当你感受到自己走在对的道路上，工作将赋予你的全新意义。否则，它就是只是一份温饱的工作，人生没有如此多的时间**。我们需要你们这一代发光发热的年轻人去领导政治、商业界。科技、艺术、媒体还有学术领域。

在这些领域，都有非常多优秀的人才，也同时有许多工作机会为道德层次着力。尤其在今日，**你们不必在“做好事”和“做好工作”之间做选择，这是同件事情不需要选择。你们面临的挑战是找到工作支付租金、购买食物，然后让自己去做正确的事情。**

要先找到你们的北极星，让它指引你的工作、生活以及人生志业。现在，我怀疑你们中的某些人不愿接受我的说法。这点我并不介意，毫无疑问人应该有怀疑精神，特别是在华盛顿。

健康的怀疑态度非常好，但是太多怀疑容易让人陷入犬儒主义。无论他们说了些什么，又或者议论了哪些事情，动机都非常诡谲，人格也有许多值得怀疑的地方，只要你仔细观察，便能拆穿他们的谎言。或许那正是我们现在生活的世界，但是对于你们来说，这恰好是你们要改变的世界

坚守信念，不断进步

诚如我所说，我是个出生于南方的孩子。那是我的家乡，我也一直深爱着。然而在过去的17年里，我在硅谷开始了一段精彩人生，那是个非常特别的地方。**人们相信任何问题都能被解决，无论它有多么困难与复杂。这是非常真诚的乐观精神，苹果也信奉类似价值观。**

追溯到90年代，**苹果**正执行一项名为“Think Different ”的广告项目。形式非常简单，每一则广告都是由我们心中的伟人照片所组成，这些人勇于挑战并改变了我们生活的方式。好比甘地、杰基．罗宾森、马莎．**格雷厄姆**、爱因斯坦、埃尔哈特、迈尔斯．戴维斯，这些伟人依旧启发着我们，**他们提醒我们去挖掘更深层的价值，并追求最高的目标，他们使我们相信一切都是有可能的**。我的一位朋友总是喜欢说：“解决问题最好的方式，就是走进一间充满**苹果**工程师的办公室，并宣称‘某件事情不可能’。”

我可以告诉你们，我们无法接受这样的说法，而你也应该如此。这是我远从加州硅谷来这里想告诉你们的事情，“想要不断进步”这样的信念是可能实现的，不论你选择了什么样的工作。总是有冷眼旁观者和批评者、好心却无贡献者也对实现目标毫无帮助。金恩博士《来自伯明翰翰监狱的信》中说到：我们的社会需要被改变，不仅仅是那些口出秽言的坏人，还有那些保持沉默的好人。

旁观不是你想要的生活，世界需要你登上舞台，有许多问题需要解决，正义需要得到伸张，人们依然受到迫害、疾病依然需要治疗。无论你接下来怎么做，这个世界需要你付出能量、激情和成功的渴望。**不要怕冒险，远离那些愤世嫉俗者和批评者，历史很少由一个人来书写，但永远不要忘记，当它发生了，那个人可以是你，必须是你，也非得是你。**

恭喜2015年的全体毕业生，我希望能够和大家拍一张大合照，因为这将是世界上最美丽的景象，它非常美妙。感谢大家的聆听！

更正说明

2026年10月10日：依据乔治·华盛顿大学官方报道，将库克所说的英雄人物从误译的“美国前总统约翰·肯尼迪”更正为“罗伯特·肯尼迪（Robert F. Kennedy）”，并纠正该句的种族隔离表述。来源说明同时明确，演讲场合为该校毕业典礼，实际地点为华盛顿国家广场（National Mall）。其余译文尚未逐句校订。

2015年vivo 20周年晚宴沈炜讲话

亲爱的各位同事、各位一级老板及嘉宾们、各位老朋友和兄弟姐妹们：

大家晚上好！

刚刚过去的9月18号，是**步步高**公司成立20周年的日子，今天我们欢聚一堂，共同庆祝公司20周岁生日。我谨代表vivo及**步步高**通信公司对大家的莅临表示热烈欢迎！

20年前，我们在阿段的带领下，怀揣着青春梦想，以及我们对企业虽懵懂但却最本原的理解，创立了**步步高**公司。

这20年，有风雨坎坷，有危机转折，也有绝处逢生，蓬勃发展。今天，我们重聚在这里，共同记念往事，一起回忆并肩奋斗的岁月，展望更加美好的未来。

20年，对于一个人来说，是一段漫长的历程，但对于一个以追求健康长久为愿景的企业来说，仅仅是基业长青的开端。

从1995年到2005年的第一个10年，是我们创业做有绳电话、无绳电话求生存的10年，

从2005年到2015年的第二个10年，是我们做手机，包括功能机和智能机求发展的10年，

尤其从2012年初起，我们开始启用新的品牌vivo切入到智能手机领域，

这3年多vivo加速发展，今年预计，和2011年营业额相比，增长了近7倍。

我想，我们能有今天的结果，是我们大团队在言行一致地践行，敢于追求极致，持续创造惊喜的企业精神之果，是我们凡事回归事物本原，抓住事物本质，坚持做正确的事，并力求把事情做正确，是我们脑袋清醒，谦虚上进，戒骄戒躁，低调好学，时刻有强烈危机感之果！

果不能求亦无须求，因决定果，埋头种因，果自会水到渠成！

20年来，面对无数的诱惑和干扰，**我们始终坚持在通信终端行业，做自己最擅长的一件事情。**

面对无数的压力和痛苦，我们始终埋头种因，以消费者需求为原点，专注于提供最棒体验的通信终端产品。

我们以“本分平常心”为核心的企业文化与价值观，我认为是我们企业20年仍能存活至今的最重要原因，是我们企业今天能够与**世界一流企业PK的唯一的核心竞争力**，是我们企业务必要代代相传的最宝贵资产与财富。

我经常说，企业谁都想基业长青，健康长久，那道理上企业的利益相关者们（包括有消费者，员工，商业伙伴，股东这4个利益相关者）都应该持续的happy，持续的开心，哪一方不开心，企业都不可能健康长久。

国内有许多只知道靠低价竞争的企业，怎么可能让企业相关者们持续满意呢？

所以，我们只有提供不依赖于产品价格但却让消费者觉得物有所值的极致产品与服务，只有这唯一一条路，才可能让包括消费者，员工，商业伙伴，股东这4个利益相关者都持续开心，那企业也就一定能够健康长久！

所以，**持续提升我们的品牌、产品、服务在消费者心中的感知价值，包括提升品牌价值，提供真正能解决消费者痛点需求和极致体验的伟大产品与服务，是我们大团队工作唯一的追求与本质，是我们20年坚持至今从未改变过的商业逻辑，它源于我们对企业追求什么理想，为谁而存在等这些最本原的思考，非常富有逻辑推理地将我们企业文化和商业逻辑很好地结合到一起！**

何为本分？何为平常心？刚刚所描述的关于我们商业逻辑的思考过程，就是“本分”与平常心！就是凡事回归事物本原去思考，抛开事物表面的一切干扰，如压力，痛苦和诱惑等，尤其是在要付出代价的时候。

这些年我一直认为，

“本分”是首先明辨是非对错、毫无利益导向的坚守；

“本分”是凡事追求长远而不只争朝夕的态度；

“本分”是所思所言所行高度一致的践行；

“本分”是坚持独立深层次思考、毫不盲从大流的清醒；

“本分”是不为果只埋头种因的执着；

“本分”是清楚自我能力而时时必须聚焦的减法；

“本分”是能够将复杂的事情简单化的修炼；

“本分”是有问题时首先求责于己的态度；

“本分”是既能共苦更能同甘的利益分享；

“本分”还有很多很多~~

谁都希望有个好结果，但因决定果，何为因，因其实就是做正确的事和力求把事情做正确。

要想永远更高概率地做正确的事和把事情做正确，其实本分、平常心既提供了正确的方向，即什么是正确的事，也提供了解决的方法，即如何把事情做正确！

我们通信团队在第一个10年，某种意义上讲，更多是骄傲自满，夜郎自大，不思进取，坐井观天，人只有经历挫折，经历低谷，才会深刻反思文化与价值观及理念所起的巨大作用，**毕竟思想决定行动！**

我很开心通信公司第二个10年大团队巨大的变化与进步，尤其是自2012年3月曾经号称准备关门那一刻起，这种进步绝对是跨越式的飞速提升，**我想，这对我而言是人生中最巨大的收获，那比挣多少钱要开心千倍万倍！**

今天我们展望未来，我想遇到的竞争、困难、压力绝不会小过之前的20年，只要人或者企业还活着，本就要经历世间的风风雨雨，春夏秋冬，对于我们征战了20年的大团队而言，实在是太过平常了！

我想，只要坚守我们“本分”的核心价值观，埋头致力于提供真正能解决消费者痛点需求和极致体验的伟大产品与服务，就必定能迎难而上，迎来我们更美好的明天！

在此，寄望我们的同事们要**坚守“本分”，勿忘初心，戒骄戒躁，持续进取，战战兢兢，如履薄冰**，我们的团队style一定是外表无比低调、谦卑，但内心却无比坚韧不拔，好学进取，在经营企业永无终点的马拉松式长跑过程中，最能打持久战，活得最久，剩到最后！

记得我们的企业与文化的创始人阿段以前说过一句话，**人的快乐，在于为了目标的过程！**

2014年底我在印度德里vivo首次品牌发布会时提出，vivo的梦想：一是建立世界一流的企业文化与价值观，**二是建立国际化的令人尊重的伟大品牌！我，还有我们大团队的每一位兄弟姐妹们一起，在追寻我们未来共同人生目标的过程中，志同道合，心心相印，同甘共苦，风雨同舟，这何曾不是人生一大快乐的幸事呢！**

企业的安全、健康、长久，是我们**步步高**人一代又一代的永生追求，很高兴能与大家一起快乐地见证我们企业20年的成长，我们还健康快乐地活着，在此，我衷心地祝愿我们的企业永续经营，基业长青！

最后，衷心地感谢所有在职的公司同事，感激你们的倾情付出和极致追求！

今天我们也邀请了所有曾在**步步高**通信公司服务过但离职或退休的部长级以上老同事，感激你们曾经的贡献和现在一如既往的支持与理解！衷心地感谢所有的一级老板们和老朋友们，感激你们不假思索的20年充分信任和冲锋陷阵与勇往直前！

最后还要尤其衷心地感谢在幕后默默支持我们同事拼搏的家人们，感激你们对我们事业巨大的支持，理解与宽容！正因为所有的你们，vivo和**步步高**通信公司才可能有更加辉煌的明天！

今晚让我们开怀畅饮，共叙旧情，追忆往事，记念这难忘的20年岁月，共享这人生难得之今宵！谢谢大家！

2016年浙大60周年专访

浙大信电学院60周年校史文集——**段永平**篇：做对的事情，把事情做对

文章来源：《甲子峥嵘 弦歌而行：浙江大学信息与电子工程学院60周年院史文集》

采访日期：2016年暑期

采访人：2013级电子科学与技术专业本科生 马涵之

正文：

得益于学院的对外交流项目，我和丁力等三位同学在2016年暑期来到美国密苏里科技大学进行科研交流。在学院老师的荐引下，我们三位同学有幸前往加州拜访**段永平**校友，并与其进行了长达三个小时的轻松交谈。段校友很热情，不把我们当外人，我们就海阔天空地随意提问，想办法多角度地了解段校友在大学期间的点滴往事和人生感悟。段校友对我们这些小师妹小师弟不设防，认真回答我们提出的问题，让人很是感动。采访之后，我们以“问和答"的形式仔细地整理出了采访稿，以尽可能地反映当时的采访原貌，原汁原味地表现段校友的情怀和智慧。

问：当初您为什么选择到浙大就读？

大道：我是江西人，浙大离江西比较近。当时高考是考前就填志愿的，我其实不知道填哪儿好，也不知道别人水平怎么样，自己考成什么样。那时刚刚恢复高考，1977年和1978 年我都考了，77年没考上，1978年就继续考，中间隔了半年。北大、清华在江西省招的专业我不喜欢，北大只招地球物理专业，清华招水利专业，这两个专业我都没有填。我看到浙大有无线电电子工程学系，好像很时髦，就报了，报的时候也没有报专业，专业是进去以后分的，电子物理技术听起来就挺神秘的，我就选这个专业了。

问：你们上大学时有什么课？您特别喜欢哪门课？

大道：课蛮多的。大一学基础课，有高等数学、普通物理、普通化学、政治、英语，还有体育课、金工实习等。大二开始就有一些专业性较强的课，比如电磁场、电子线路，还有复变函数、数理方程、概率论、数理统计等数学课程。大三后专业课较多，如微波电子学、真空。真空其实蛮高科技的，你要把一个东西抽成真空的，就要用到非常多的科技手段，比如把壁上的气泡给赶出来，就要用到非常多的原理。最简单的例子是灯泡，灯泡里面必须真空，要是里面有氧气的话，灯丝马上烧断了。再复杂一点，就是真空度高的问题，里面真空度高了，那外面压强就大了，抽成真空还是难的，这与我们的专业紧密相关，比如高能粒子加速器里面肯定要真空的，要是里面都是分子，粒子怎么穿得过去啊，所以必须抽空，剩下百分之几的空气，你不可能百分之百的抽光，总会有这样那样的东西在里面。半导体里面有很多这样的东西，线路板里面有很多都要搞真空的。这么多年了，详细的也记不太清了，粗略的、概念的内容还是清楚的。

谈不上有什么特别喜欢的课，但老师讲课讲得挺好的印象较深的是教复变函数和数理方程的老师，但这个老师后来被调到复旦大学了。这个专业不是我特别想搞的东西，所以后来也没有再考这方面的研究生。

每个人喜欢的东西不一样。研究生我是去中国人民大学读的，读的是经济学，后来从事的行业也都跟经济有关，当然，跟电子也有关系，做电子产品的研发和销售，比如我现在还做手机。我们的手机卖得蛮好，在国内所占的份额应该算是挺厉害的。但是我们不追求这个，这是一个自然的结果。我不关心别人的份额是多少，但是，我们的份额我是知道的。我们不公布具体的数据，因为我们不是上市公司，不强制我们公布。

问：您对哪些老师印象最深刻？

大道：当时给我们上专业课的老师现在不一定还在上课，大部分老师退休了。跟我比较熟悉的是黄恭宽老师，他肯定不给你们上课了，当然别的老师对学生也蛮好。黄老师给我的印象最深，因为黄老师教的东西对我成长有益，他不是简单地教课本内容，而是经常讲些道理。记得有一次做实验，需要用力拧，我想要拧得更紧一些，结果弹簧被拧出来了。**黄老师说做事要留有余地啊，说我最后为了一点好处就冒了这么大的风险**。因为装回去很

难，需要费好大劲才装得回去，所以要留一点点余地，用劲到95%就可了，不用追求100%的好处，否则到最后你会失去更多。**不是所有的事情都要竭尽全力，最好都留一点余地。**

所有老师都是很好的，那个时候老师跟同学的关系挺紧密的。跟我们打交道比较多的是周建华老师，他那时候做我们的辅导员，现在已退休。他负责过紫金港新校区的建设，我跟他也比较熟，最近他身体不太好，我挺牵挂他！

问：您是怎么安排学习的？您当时的兴趣爱好是什么？

大道：我没有刻意安排学习，反正该上课就上课，该考试就考试。我平常交作业会比较晚，所以平时分比较低，但是到考试的时候较认真，会突击复习一段时间。那时学风好，不太会有人想作弊。

那个年代的大学生没有太多的兴趣，不像现在，玩的东西多，还有网络。那个时候只能下下围棋，打打桥牌。打桥牌是我在学校里学的，围棋自己本来就会一点，但是下得也不好。我下围棋也不是很花工夫，可能也就业余初段，顶多业余二段。那个时候能玩的东西确实不多，看个电视还要跑到主楼的大教室里，要走10多分钟，主要看个球类比赛，如男排、女排、男足。看男足最关心的是男足冲出亚洲，他们冲不出去啊，现在也很难冲出去。那个时候我们的活动和娱乐确实比较少。

问：你们组织过什么活动？

大道：我参加的比较少。我原来是1978级的，上了半年学，因为身体的原因就回家了，休学了一年，到了1979年复学。到新班级同学就不熟了，差半年感觉就差好多，虽然大家对我很好，我也喜欢新班级，但一直都觉得自己像个局外人一样，所以参加活动也不太多。毕业实习的时候，我去南京实习。从南京回浙大那一路，我是玩回来的，无锡啊，苏州啊，上海啊，感觉像是旅游过了。那个时候绝对算穷游了，我回学校的时候身上大概只剩一毛钱了。

那个时候一毛钱还能干点事，按当时物价，一个月的消费估计是七八块钱，10块钱左右就勉强能过了。20块钱的生活费绝对是很宽裕了，大家都没钱，当然也就不会出去玩了。

问：那时大家比较关注什么？

大道：不太记得了。关注考试？好像也不是那么关注，不到考试我都不着急。我有个毛病，上课有时会睡觉，所以成绩也就中等。我们班30个人，我成绩大概排在十七八名，既不在前10名，也不在后10名。比较幸运，考试成绩还可以，一到最后几个礼拜，只要我努努力，还是挺好的。我没挂过科(考试不及格)，只要努力就不应该挂科。如果我努努力，也能考90多分。

我记得学校、系里有足球比赛。我不知道现在还有没有比赛，当时是有的。当时我们班在系里还拿过冠军，,我还当过守门，也不太会，反正球来了就接呗。

问：如何给自己设定人生目标？你在大学时的人生感悟是什么？

大道：我们上大学的时候，头两年可能认为上大学就是人生的终极目标，上了大学就是天之骄子了，所以进了学校好像突然就一下子茫然了，忙半天也不知道自己在忙啥，发现学的东西也不太感兴趣，觉得不好玩也不开心。

大概到了大三，**有一天我突然悟到，乐趣是在过程中的**。因为我高考的经历比较特殊，我是往届生，在准备迎考的过程中一直很努力，有个目标在那里，就一直往前走，每天非常充实。等考上大学拿到录取通知书了，在我们那个小地方也算是高考状元了，过400分的人就我一个。听到有人在说："啊！有个人考了400多分呢。"我心里很得意啊。到了学校以后，突然发现失去了目标，就没有乐趣了。**后来悟到，人生的乐趣就是在过程当中，需要自己不断地设定目标，而不只是达到某个目标。达到某个目标以后，就要设定新的目标，才会找到乐趣。**

为什么很多人喜欢玩游戏？游戏容易有目标，达到目标之后马上又有新的目标，所以有个过程。在现实生活当中，这样一个过程是很必要的，比如考硕士、博士，这都不是终极目标，但是这个过程你都可以享受。而且你达到这个目标以后，得马上再有下一个目标，当然需要是你自己喜欢的目标，如果你不喜欢就要避开。如果把考研作为终极目标的话就不合适了。

我自己有过这方面的体验。大学毕业的时候我要考研，在学校里复习了一个暑假，过得很辛苦、很不容易。报名的时候，教室里满墙贴着各个学校的招生简章、专业介绍（那个时候还没有电脑)，我在那里看了三天，一个一个地看，就没有任何一个专业是我想考的。

可能是我想得比较长远：专业与职业相连，不能是某个专业考上就行了，如果这个东西不是以后想干的东西，那考进去之后该怎么办？所以呢，三天以后我就放弃考研了。很多人就奇怪：怎么复习了这么久，复习得这么辛苦，你咋又不考了？是因为我没有想考的专业啊。

毕业的时候，很多人问我将来的打算是什么，我说："如果你们哪天听见我又考研究生了，你也就不用问我混得怎样了，肯定是混得不好，表明我不喜欢所处的环境，所以只能选择继续考研。"后来我确实考研了。因为，我毕业被分配到北京后，不满意所在的工作环境，就考了人大的研究生，彻底换了个方向和行业，我不搞技术了。我不是说搞技术有什么不好，**只是每个人喜欢的东西确实不一样，我觉得技术激发不了自己的兴趣**。这算是我在人生过程中学到的一个东西：乐趣是在过程当中的。

还有一个感悟我觉得蛮重要的。大三的时候，也不知道是我在哪看到，还是谁说的一句话，叫作"**做对的事情，把事情做对**"。

人总是会犯错的，但很多人不知道什么是对的事情，什么是把事情做对。你要坚持什么？错的事情一定不能坚持，必须改；对的事情，要坚持。坚持的意思就是你在做对的事情,在把事情做对的过程当中，你会犯很多错误，会吃很多亏，这也是一个学习的过程。然后呢，你要去坚持。因为如果想要做对的事情，你就要接受在做对的事情的过程中有可能会犯错误。这个感悟对我一生影响非常大。

我曾受浙大校方邀请，为毕业生做过毕业典礼演讲，当时是在大操场上，学生乱哄哄的，给我印象特别不好，但我还是说了三点：

第一点就是做对的事情，把事情做对；

第二点是"胸无大志"，就是你要踏踏实实去做你喜欢的事情；

还有一点是要做正直的人，做正直的人就是心里头比较坦荡。整天耍小聪明，其实是很难受的。(你们这些还没有毕业的，可能是感受不到)。

很多人一辈子自认为很聪明，不说一辈子了，就说半辈子吧，几十年来一直在挣扎，做每一个选择的时候看的都是眼前的利益，所以一直在来来回回兜圈子，没有长远的考虑，没有对错，没有是非，只有利益。几十年后，你会看见眼光差异带来的人的差异是非常巨大的。做企业也是一样。我觉得做任何事情，不管做哪个行业，当教授也好，做研究也好，搞技术也好，都是要看得很远，要选择做对的事情。如果是错的事情，要尽早发现，尽早结束。

这是我在大学里面得到的一个很重要的体会。不是每个人都知道这个道理的。**很多人知道要坚持，坚持啥他就不知道了。要坚持就要容忍错误，什么样的错误可以容忍？做错的事情，它必然会带来错误的结果。**

比方说企业，坑蒙拐骗是绝对不能做的事情。你想想，一个企业如果把能赚到钱作为终极目标，就会认为蒙钱也是行的，所以也就没有是非了，然而蒙着蒙着，最后就垮了。很多企业垮了都不知道是什么原因垮的。这样做企业有点像小偷，被抓到了只会觉得偷技不够好。如果这样想，那下回偷的时候会更精，会偷得更大，被抓起来后也会判罪更重，这不就是永远总结不出错误的原因来了吗？如果终于总结出来偷东西不对,哪怕偷技再高也从此不偷了，才表明悟对了。

那些偷技很高的人肯定是很聪明的，如果把聪明用到做正道的事情上，30年以后肯定也很厉害，所以这是一个很大的道理，这种大道理愿意听的人很少。

当然了，有成就的人本来就比较少。但是，总会有人去想这个东西，总会有人想得很长远。**我们做的每一件事情都跟我们20年以后、30年以后有关联。想得长远些肯定会不一样啊。**比方说你喜欢教书，那你肯定会成为一个很

好的老师，因为你喜欢，你享受，那么你就会想尽各种各样的方法让学生明白你教的东西，想办法让学生将来有用处，而不是让他们只是考好试，出了学校就不管了，如果只是这样，将来学生也不会感激你。

大学那么多年，我记得最深的是黄恭宽老师跟我讲的那句话："任何一个人，他最后选择职业的时候，如果想得很长远的话，他就会有所差异。"这个很大的差异你不知道在哪一刻会对你有所决定，包括在选专业的时候、在选学校的时候、在选工作的时候、在选工作地点的时候，当然也包括在选择男女朋友的时候，就得想这个人能不能长久地相处、能不能够结婚。

问：在读书时有沒有感到特别遗憾的事？

大道：沒什么特别遗憾的事。那时候条件比较差一点，电脑刚出现还沒普及。我们上大学的时候还沒有PC，学的还是大型计算机。我们学的语言是FORTRAN，我先学的是BASIC，BASIC我觉得很好学，因为它是直白的东西，后来又学了FORTRAN，学的是一头雾水，又沒有练习，计算机就上过一堂课，可能也就45分钟，还沒搞明白怎么回事就下课了，下课后沒法碰到计算机，所以我对计算机一直都很陌生。这对那个时候的我们也谈不上是遗憾，因为人总是处在某个年代。再过30年，你们会发现原来学过的东西又不行了，也不用30年，按照现在这个知识更新的速度，5年就够了。

所以，在学校里，最重要的不是你学到的知识，而是你掌握的学习方法和人生感悟，包括我刚才讲到的那些道理。比如，你要做对的事情，把事情做对，这个比什么都重要，包括要享受整个过程，而不只是追求某个结果。结果当然重要，但是结果沒有你想象的那么重要。关键是要找到自己享受的事情，这个对于学生来讲还是很重要的。

我当年一直在想：是天之骄子了，应该很开心，应该觉得自己很了不起，但怎么一点乐趣都沒有呢？为什么还老觉得整天都闷闷不乐呢？也不知道整天在忙什么，也想不起来想要看的书，作业也经常晚交，但是我从来不抄作业。**我会对照我的思考过程和别人的思考过程**。那时教材比较糟糕，也沒有标准答案，我们做了习题，都不知道对错。**思考过程给我带来了乐趣，还带给我让自己满意的成绩**。像量子物理，现在不记得具体知识点了，但是一些大逻辑的东西还是记得的，比如熵定律。当时有人说要发明永动机，我第一直觉就是绝对不信，因为一直转不可能啊，不符合熵定律的，要这样的话这个世界就乱了。

我感兴趣的东西是非常少的，我做企业也好，做投资也好，做很多事情都有个特点，就是专注。专注可以排掉杂音，排掉杂音以后还有个很重要的前提就是信念，就是要相信一些东西，坚持走下去。

在学校里建立起的这些东西对我这一辈子影响非常大。我所领悟到的道理不一定是跟老师学的，老师基本上就是教课，能教这些东西的较少。据说现在学生要想见老师有点难了，因为学校太大了，人也太多了。**当然了，在学校学习，最重要的还是在于你自己，在于跟同学交流，也在于跟老师的交流，以及与所有人的交往。**

问：您为什么想到要捐款？

大道：赚钱多的人要承担更多的社会责任，钱多了对自己的用处也不大。母校毕竟我待过，对它有感情，觉得给它比较放心。当年的浙大老师都还在，还有同学在，我觉得他们应该不会乱花。

总体来讲，我觉得他们还蛮好的，尤其是我们后来建的那个平安基金，运作得相当好。在信电系建这个基金我是挺赞同的，最早提出的是杨冬晓，他是我同学，当年也是我比较好的朋友。考研的时候，我们两个一块在学校复习，然后他考了我沒考。他读书成绩是比较好的，在我们同班同学里他算最小的，我比他大三岁，他确实是读书比较钻研的人，也有可能是比较小，所以他也沒有别的想法，反正就是爱上进、要读书，他也是比较腼腆的一个人。

（某同学们插话:"他现在上课是很生动的，还获得了永平奖教金，我们都喜欢上他的课。"）

大道：已经生动了啊？那他进步了，真是祝贺他！我说的是那个时候，现在30多年过去了，人肯定是会改变的。他管的平安基金，我觉得特别有系统，每一分钱花在哪儿都有章可循，并且用得很得体，因为还要帮老师保密，谁用了这个钱是不好公开出来的，只能很有限的几个人知道。

杨冬晓首提平安基金，说有些老师年纪大退休了，虽然有国家医疗保险，但是要用比较好、比较贵的药，国家不一定会给报销，他们自己又负担不起，如果有这么一个基金可以帮他们就好了。我说那我们就搞一个吧，就搞了这么一个平安基金。当然平安基金还可包括其他一些开支，比如支持退休老师们搞活动。就是让这些老师，尤其是退休的老师开心一点。现在的退休老师很多都是我们当年的老师，以后的老师也都能享受这个基金的好处了。杨冬晓管得好的原因就是他管得比较细，很明确。有些钱出去了以后虽然我跟不到，搞不清楚，但我总体相信浙大。

问：当时这个平安基金除了退休的老师，您还加了三分部的卢医生？

大道：因为卢医生当年就是我们的医生。我们那个时候医务室有两个医生，我只记得卢医生。那个时候生个病，无依无靠的，离家又远，不像现在你还可以打个电话，那个时候打个电话可费劲了，一看医生态度好，“安慰”很大。我觉得卢医生对学生挺好的，卢医生应该也被加上。

问：平安基金是您倡议的吗？

大道：其实也不是我倡议的，我只是支持。我给平安基金许下了承诺，就是别人捐多少我就配多少，最后总共大概是60万美元或者是600万元人民币我不记得了。反正基金运行也不错，当时大家说过的话也都一直都在起作用。没有遇到过什么困难。

问：您所在的班级捐赠很积极，是不是受到了您的影响？

大道：没有人给我说过有这个效应，我也不知道我们班里捐了多少。我只知道我们班里面有些人捐款挺积极。我们公司系统的几个人，我有时也劝他们捐点，反正他们也有实力，所以就跟着一块捐了。陈明永也捐了，蒋晓兰、陈智勇也捐了。但是这个东西无所谓钱多钱少，哪怕象征性地捐一点。

问：您认为，校友除了捐赠以外，还有什么能为母校母系做的事情？

大道：每个人的情况都不一样，要看每个人的具体情况了。但是我认为这不是一个必要的东西，只要认为与母校有联系、有必要，就做。学生毕业离开学校后，其实和学校就没有太大的关系了。**与母校的感情产生关系的，是那些人、那些地方。如果回去都找不到原来能够联系的东西，原来的东西都不在了，我们就无法产生什么感情。**我现在回去还能见到杨冬晓。杨冬晓和我讲的时候，我就会很认真地听，因为有关联的东西在里头。**所以一个人能为母校母系做啥，完全取决于这些东西。**

我们之间的师生关系还是蛮好的。周建华老师在我们毕业以后还来看过我们，不是因为你有钱了他来看你。那时候大家还是穷学生，他来北京出差，就把同学叫过来见见面，这不就是联络感情了嘛。这东西并不是谁欠谁的，他也不欠我，我也不欠他。给你举个例子吧，有一次北方某个校友会的人找到我，希望我能给他们捐钱。我说你知道我是谁吗？当然那时候公司已经蛮有名了。我问他：你除了知道我有钱以外，你还知道啥？他啥都不知道。他不知道我哪个系毕业的，也不知道我学什么，他只知道我有钱。**所以能为母校母系做什么，取决于和母校母系的联系，纯粹属于感情和缘分的东西。**

问：您对大学生创业有什么看法？

大道：我从来没鼓励过在读大学生创业，甚至不鼓励创业。为什么呢，因为你需要创业的时候，你必然会去创，这是一个水到渠成的过程，不要为创业而去创。你说你有一个很好的想法，别人都很喜欢，所以你要把它变成一个企业，变成一个公司。**但是如果只是为了当一个老板而去创业，那多半都会很惨。**你可以往回看，大学生创业不是现在的事情了，好多年前就有。那时候创业的大学生现在能有几个好的？我不反对大学期间去做一些生意，建立一些创业观念，但是不能把这个作为一个目标。

苹果公司的CEO Tim Cook在某所高校做了一个毕业典礼的演讲，就是说你要找到自己的北斗星。你要知道什么是对的事情，然后你要一直朝那个方向走，那么几十年之后会有好的结果。这个东西不一定要毕业的时候想，上学的时候就可以去想了。只要心里真有想法，暂时失利或者错一步两步也是没关系的。

《功夫熊猫》你们一定都看过，第二部说的就是你不一定会有一个好的开始，但是决定未来的不是你的开始。我对这句话蛮有感触的。创业这个东西呢，该创的时候就去创，不要以为只要是大学生就该去创业。我们需要做对的事情，把事情做对。

把事情做对需要许多技能，但技能这个东西呢，学校里并不全教你，只是教你一部分，比方说学习方法。然后你得有好的成绩，到社会上别人看你成绩不错，就会放心让你去做某件事情，即使你不会，只要你去做了，能力就提高了。所以在学校里学习成绩不能太糟糕，人家一看成绩这么糟糕，第一印象就是这个人一定没有纪律性。如果你的成绩还可以，又有一个特长，比方说围棋下得特别好，乒乓球打得特别好，那么人家就会觉得这个人还是有毅力的，虽然成绩中等，但还是有两下子的。如果你是一个肯学习又会学习的人，那么三五年之后就厉害了。如果你啥都不行，人家怎么会用你？不用你你不就永远都没有机会了吗？端盘子还需要有水平呢，一般人端两下可能就倒了，能端得那么平衡就很不容易。当然,不能被专长所束缚。比如说，喜欢弹钢琴，不是说弹不到朗朗的水平就不好了，只要是想弹，很享受弹琴的过程就好了。如果你不是很享受，又想通过弹钢琴赚钱。那么日子会过得不容易。

沃伦**·巴菲特**的一家子公司，每年开股东大会的时候，第二天他会邀请一帮人和他一起吃顿饭。我记得有一回和我同一桌的有一女的，大概四五十岁的样子。我想被老巴叫过去的人，总是有点特长的。我就问她常来吗，她说她第一次来，是个瑜伽老师，她就喜欢瑜伽。我问她为什么来，她说她父亲是老巴最早的股东，现在她父亲过世了，那么她就来了。她继承了她父亲的遗产，但是她依然还是瑜伽老师。一个瑜伽老师也没多少收入，但她就非常享受。能和老巴吃饭的人，身价都不菲，如**比尔·盖茨**、芝加哥大学的校长等。

我不是说教钢琴不好，但是如果沉溺于某个技能的话就不好了，这也是我以前在想的。我绝对不能去当一个出租车司机，这样会整天开车，没时间去想别的事情。我也不做餐厅,因为餐厅要买菜啊，要这个要那个，当然能做成麦当劳那样也很好。

所以你需要有一个“不为清单”，你应该早早地列一个这样的清单，碰到所列的事情就要把它排除掉，这样你才能聚焦在你想做的事情上。做喜欢的事呢，你就会很享受，就会很努力。

在我们那个年代，没有太多的选择，既然到了那个地方，那你就喜欢你做的事情吧，不然不就是和自己过不去吗？这会有两种结果：**一种是你确实发现自己很喜欢，那你就享受它了；另一种是你发现你确实不喜欢，那么你就需要做出改变。**我看有的人做不喜欢的事情，但一干就是二三十年，我觉得这些人属于想不开的那种，属于害怕改变的那种。我可以举个简单的例子，当年我刚去广东工作的时候，那时候有个公司叫星河音响，现在那个公司在不在我不知道了。那一个小的民营企业，那一年招了50个研究生，100个本科生，一个小企业哪能容得下那么多人。我在那里待了几个月就跑了，我觉得这是我不应该继续做的事情了，我需要做出改变。**我不知道接下来能不能找到自己喜欢做的事情，但我一定要先走，所以我就到了小霸王。**

那时候大家天天见面，天天一起打游戏。有个同事从澳门买了一台**任天堂**的游戏机借给我们玩了几天。我对**任天堂**游戏是有感情的。我一玩游戏状态就好，所以我真正起家是从游戏开始的。有意思的是，这家公司大家都想离开（指星河），我走了两年以后，**小霸王**都全国闻名了，然后我回去过一趟，发现当年说要走的人并没真的走。我说你们这些人脑子坏了吗，两年前都说要走了怎么到现在还没走？他们说没有找到合适的地方。

所以错的事情要尽快停止，停止了不管要付出多大的代价都是最小的代价。一发现这是不对的事情，你就要马上停手。我觉得很多人做不到这点。大多数人做不到，但是做到的人往往就会做得不错。

问：如果一件事情谈不上喜欢，也谈不上厌恶，那还要坚持下去吗？

大道：这完全取决于你自己。说要去找喜欢的事情可一辈子都找不到，那可能就是你的问题了，因为这说明没有什么事情是你能坚持下来的。不管你做喜欢的事情也好，不喜欢的事情也好，中间都会有很多很多的困难。**为什么做喜欢的事情能做好呢？因为你能扛过去，但是对于不喜欢的事情，可能就放弃了。如果所有的事情都选择放弃，那就是你的问题了。**

找不到喜欢的事情很悲哀，实际上大部分人都是这样。如果你碰到这种情况，也不要责怪自己。但是有些人能找到，比如说你很享受家庭生活，那就找一份不太忙的工作，每天回家带带孩子，做做家务。

所谓成功，不是说要多有钱，要有多少人围着你采访。我已经很久没接受媒体采访了，你现在媒体上看到关于我的东西很多都是别人编的，这些材料千篇一律，都是10多年前的旧材料。这两年我们公司的手机起来了，所以关于我的报道可能会多一些，但那些都是东抄西抄的，都跟我没关系。

问：不懂不碰？在生活中也是这样吗？

大道：生活这个东西，关键看你享受什么。**不懂的东西你可以去尝试，但不能拿生命去尝试，投资也是一样。**比方说滑雪，如果你不会滑雪，跑到最高的地方扎下去，撞树了怪谁？如果你喜欢，得一点点来，一点点提高，得要清楚风险在哪儿，乐趣在哪儿。有人说他一生做了很多冒险的事情，比方说把钱都投给了**苹果**。我说冒险的事情不应该做。赌场里100万元一放，想要变成200万元，那下一把就没了。**我投**苹果**是因为我了解，我知道他强在哪里，知道它3年，5年，20年之后还是强在哪里。**我也了解**谷歌**，所以我有点**谷歌**的股票很正常。

问：我有好多人生观的道理不能完全想通，就很纠结，能否帮我理一下思路？

大道：这是一个年龄过程。**我看到这个"做对的事情，把事情做对"的道理是在大三的时候，但是我真的搞明白或许是20年之后。就算你被我点醒了，你可能得花个5年或10年时间去理解。**

我跟别人讲投资的时候，告诉他们买公司股票要看公司的未来。如果现在问我股票哪只好，那我干脆把我口袋里的钱给你算了。**任天堂**这个公司当时市值比**网易**还低，但我觉得这个公司以后能挣钱，我就买了，甚至我都没认真看它的业绩。你看**任天堂**有一次涨了一个多礼拜，你能理解吗？你不能理解。你会买吗？也不会买，因为你坐不住啊，明天涨了五块钱你就卖了。当初我买**网易**的时候，别人不明白我为什么要买**网易**。我自己是做游戏出身的，我知道它的市场有多大。当时买的时候一块多钱，现在200多元。当然我没拿那么久，我赚了大概一百三四十倍。

你如果不了解你买的东西，你不可能拿到一百倍，能拿到一倍就不错了。这个东西从哪儿学来？**首先学校不教这个东西，到了一定年龄你就会慢慢去感悟。有所为有所不为，这是道教几千年的东西了，就是聚焦啊。**现在提倡多元化，我们公司就蛮聚焦的，就算时间长了会有发散，大家说你又走偏了，你可以马上又回来。

我们提倡本分、平常心。本分就是要做对的事情和把事情做对，平常心就是想我们当年为什么要做这个，我们有没有走偏？我们要问自己：到底在干什么？所以要一直想这是不是件对的事情，而不是去想是不是有利益的。对的事情就要做下去，不对的事情就要赶紧停下来。

问15：您对大学生有什么寄语？

大道：就像我之前说的，找到你的北斗星，你们可以去找找Tim Cook的演讲，我忘了标题是什么。我自己给他起的标题是：找到你的北斗星。

别人都问我有什么技能，我从来不讲技能，因为技能这个东西都是要自己学。比方说打高尔夫，我会告诉你打高尔夫的体会。**一杆打得远、打得近都没关系，一杆打得好、打得差也没关系，要有平常心，一杆一杆地打。**很多人上一杆打糟了，下一杆就想打好一点、打远一点，想把它弥补回来。

有的人做生意不顺，想下一单夺回来，所以冒更大的风险，然后又砸了，很多人都是这样将企业做死的。

【本文完】

2018年段永平斯坦福大学53问

1. 对你来说什么东西是最重要的？为什么？

段永平：不同年龄答案是不同的。现在是家人、亲情、友情。这还需要说为什么吗？

2. 沒有销售部，那你的价格决策机制是什么？

段永平：做市场调研，在上市的时候就尽可能定准价，错了及时调整。（电子产品）竞争的本质在于产品**差异化**，要做别人提供不了的东西。沒有**差异化**，就成了日用基础商品，只能靠价格来竞争，很难挣钱。

3. 你有沒有试图改变过性格和思维方式？

段永平：我觉得沒有，性格很难改。中欧有个统计，世界500强的CEO中什么样的性格都有，而他们只有一个共性，就是**integrity**（诚实）。

4. 中国民营企业应该怎么应对贸易战的挑战？

段永平：最主要的是取决于企业本身，做的好，有沒有贸易战都无所谓。很多做的不好的企业，会拿贸易战当遮羞布。好的企业，危机来的时候，反而是机会。我们不贷款， 有充裕的**现金流**，所以每一次危机来的时候都是机会。

5. 投资早期企业的逻辑是什么？

段永平：我不投早期，只投上市企业。投黄峥是因为个人原因，他是我朋友，我了解他、相信他。黄峥是我知道的少见的很有悟性的人，他关注事物本质。

6. 谈一谈营销方法论？

段永平：（外界）有个误解，以为我们很看重营销。其实对于我们来说，营销一点儿都不重要，最重要的还是产品。沒有哪家公司的失败，是因为营销失败。公司失败，本质都是因为产品的失败。当然我不是说不要营销，事实上我们营销做得很好。营销，就是用最简单的语言，把你想传播的信息传播出去（给你的用戶）。

我这里是要强调，营销不是本质，本质是产品。营销最重要的，就是不能瞎说。**企业文化**最重要。广告最多只能影响20%的人，剩下80%是靠这20%影响的。营销不好，顶多就是卖得慢一点，但是只要产品好，不论营销好坏，20年后结果都一样。

7. 中国**品牌**在新兴市场国家有哪些机遇？

段永平：这个我不太懂，但我不觉得会有太大差别，都是要关注用戶的需求。**平常心**，就是回到事物的本原。

8. **巴菲特**饭局上发生了什么？

段永平：我做公益，老巴（**巴菲特**）也做公益。我直接捐出去，和通过老巴捐出去是一样的，所以就拍下了**巴菲特**午餐，只当做公益了，还能向老巴学习。不一定要吃饭，看老巴在网上的视频、讲话、股东信，就可以了。老巴（说）的东西，逻辑上很顺，听起来像音乐一样享受。

9. 现在手机（企业）有两种模式，一是小米这种先圈用戶，再通过其他方式变现；二是**苹果**这样，靠产品本身赚钱。哪种好？

段永平：首先，圈客戶的角度，**苹果**比小米厉害；其次，长远来看，沒有什么企业是靠便宜赚钱的。性价比，都是给自己找借口。一定要把重心聚焦在用戶上，也不是我们非要做高端还是低端，只是把自己能做的事情做好了，满足了一部分人群的需求。**即使**苹果，也沒有满足所有人。

我们早年经常提性价比，直到我有一次跟一个中国通的日本人谈合作说到我们的产品性价比高时，对方很困惑地问道，什么是性价比，是“sex-price” ratio吗？我当时就愣了一下，觉得日本人的词典里似乎是沒有性价比这个东

西的，之后又花了很久才悟到，“性价比”实际上就是性能不够好的借口啊。我希望我们公司不会再在任何地方使用这个词了。

10. 未来的投资／创业趋势？

段永平：这个问题对我来说有点儿难。我个人不太关心前沿的东西，我一般比较滞后，看懂了好的公司再投。前沿的东西，是**苹果**这类公司关注的，我做的是找到**苹果**这样的公司。

11. 这么多手机公司，为什么**苹果**最成功？

段永平：苹果**很难得，focus（聚焦）在自己做的事情上。苹果有利润之上的追求，就是做最好的产品。苹果文化的强度很强，有严格的“Stop Doing List”，一定要满足用戶，一定做最好的产品。我们不和**苹果**比，因为1000个功能里面，有一些比**苹果强，说明不了什么。就像CBA篮球打不过NBA，说我们会功夫，不是扯嘛。

12. 社交方面的“Stop Doing List”，与投资的关系？

段永平：我是anti-social的，社交很累，很费时间。泛泛的社交里朋友太少，看起来认识很多人，其实很难深入了解。有时间我更喜欢去打打球。我投资只是爱好，average（平均）能beat （打败）S&P。

13. 为什么说“**敢为天下后**，后中争先”？

段永平：所有的高手都是**敢为天下后**的，只是做的比别人更好。我们公司成功不是偶然的， 坚持自己的“Stop Doing List”，筛合伙人，筛供货商，慢慢地就会攒下好圈子，长期来看很有价值。

敢为天下后，指的是产品类别，是因为你猜市场的需求往往很难，但是别人已经把需求明确了，你去满足这个需求，就更确定。（**敢为天下后**指的是产品类别，后中争先指的是做好产品的能力。或者说，**敢为天下后**指的是“**做对的事情**”，后中争先指的是“**把事情做对**”的能力。）

14. 有沒有过一些投资错误？

段永平：投资沒犯过错误，**投机**犯过。（投资其实也犯过，但错误很小，当时可能沒想起来。）**投机**百度的时候被short squeeze（夹空）了，亏了1亿~2亿美金。我学老巴：想不通的我不碰，肯定会错失很多好机会，但是保证抓住的都是对的。投资遵循老巴的逻辑：先看**商业模式**，理解企业怎么挣钱。95%的人投资都是focus在市场上的，这就是不懂投资。一定要focus在生意上。公司是要挣钱的。

15. 什么时候卖**苹果**，为什么？

段永平：好公司是不需要卖的！

16. 你来美国后，**能力圈**有什么提升？

段永平：**能力圈**不是拿金箍棒在地上画个圈，说待在里面不要出去，外面有妖怪。**能力圈**是：诚实对自己，知之为知之，不知为不知。有这样的态度，然后如果能看懂一个东西，那它就是在我**能力圈**内，否则就不是。

苹果1万亿市值？我从来不关心这个，我只关心它赚钱的能力。买公司，是不打算卖的，除非它盈利能力改变，或者有更好的标的，自己很懂，价格又很低。

17. 怎么看待创业的“坚持了才有希望”和“Stop Doing List”？

段永平：“Stop Doing List”说的是做对的事，如果知道错了，马上要改。创业依然适用。（就是对的事情一定要坚持，错的事情一定要尽快改！）至于怎么做对，那是方法层面的，可以通过学习来解决。

要是不知对错，就是沒有是非观，那这辈子很难有成就。是非观是要自己培养、坚持的，沒有shortcut。比如抽烟，很多人不戒烟不是因为不知道它不好，而是抵抗不了短期诱惑。

18. 为什么不见媒体？

段永平：不希望给公众留下我掌控公司的印象，抢了CEO的成就感。不抢他们的功劳，这很重要，因为事实上我本人已经10多年没有在一线了，**如果我还是CEO的话，公司很可能做不了这么好。**

19.怎么看待中美市场环境对创业的差异？

段永平：美国环境更好一点。在中国做企业更辛苦，做完自己的事，还得做警察的事、消防的事、保安的事，麻烦……

20. 你主张不贷款，不用margin，错过了机会怎么办？

段永平：贷款和用margin，赚的时候快，赔的时候更快。常在河边走，哪能不湿鞋，湿一回鞋就湿一辈子，为什么要冒这个险呢？（有些机会总是要错过的，只要保证抓住的是对的，就足够了。）我们过去的大部分竞争对手都消失了，我们还健在，道理也许就在此。

21. 你怎么看待智能手机壳行业？

段永平：我不懂。但是我知道，好东西不需要推广，你看智能手机一出来，很快就普及开了。如果你的东西推出去沒有很快抓住用戶，肯定是不够好，一定要回来好好思考，想自己的问题。

22. 对职场新人职业发展的建议？

段永平：做好本职工作，不要跳来跳去。硅谷很多人喜欢跳槽，但是在**苹果**干30年，比跳去大多数创业公司结果都要好。

23. 如何看待创业？

段永平：如果自己都不懂自己在做什么，要让投资人相信你是不可能的。黄峥有一点特别好，会不停地问这个是什么意思，这个是什么意思，关注问题本质。

24. （什么是）**企业文化**？

段永平：**企业文化**就是Mission、Vision和Core Values。“Mission”是为什么成立；“Vision”是我们要去哪里；“Core Values”是哪些事情是对的，哪些事情是不对的。

招人分合格的人和合适的人。合适是指文化匹配， 合格是指能力。价值观不match（匹配）的人，坚决不要。给公司制造麻烦的，往往是合格但不合适的人。一群合适的普通人在一起，同心合力也能干大事。

25. 怎么看待中国企业爱弯道超车？

段永平：Alaska有句话，shortcut is the fastest way to get lost（捷径是迷路的最快的办法。）不存在什么弯道超车的事情，关注本质最重要！不然即使超过去，也会被超回来。

26. 怎么判断股价便不便宜？

段永平：这是关注短期关注市场的人才会问的问题。我不考虑这个问题。我关注长期，看不懂的不碰。任何想市场，想时机的做法，可能都是错误的，我不看市场，我看生意。你说某只股票贵，how do you know？站在现在看10年前，估计什么都是贵的。你站在10年后看现在，能看懂而且便宜的公司，买就行了。

27. 怎么理解“Stop Doing List”？

段永平：主要讲的是**做对的事情**。它不是一个skill（技巧）或者formula（公式），而是思维方式：如果发现错了，就立刻停止，因为这个时候成本是最小的。我不能告诉你对错，怎么判断对错，要自己积累。

不该骗用戶，不该骗投资人，每句话都是一个promise（承诺），这你应该是知道的。你去找投资，说沒生意，沒skill，什么都沒有，那你去找你爸。你总得有点儿什么，才能见投资人吧。如果你自己都搞不清楚要做的事，让投资人怎么相信你？

至于怎么**把事情做对**，要花时间去培养skill sets（就是有学习曲线的意思，要允许犯错误）。坚持“Stop Doing List”，厉害是攒出来的。OPPO**跟**苹果比，我们在**做对的事情**上是一样的，但是在**把事情做对**上可能有些差距。但我们有积累。我们比大多数公司厉害。

“Stop Doing List”没有shortcut（捷径），要靠自己去积累，去攒，去体悟。stop doing就是发现错，就要停，时间长了就效果很明显。很多人放不下眼前的诱惑，30年后还在那儿。错了一定要停，要抵抗住短期的诱惑。

28. 在硅谷怎么更好地带娃？

段永平：最主要的，要给孩子安全感。怎么给？就是给quality time，就是高质量的陪伴，跟他们交朋友。高质量的陪伴，就是待在一起，把手机藏起来。

要无条件的爱。中国人容易有条件的爱，“你得了第一，爸爸很爱你啊”，这两句话绝对不能放一起说。中国人也爱到处夸孩子得了第一，这容易给孩子压力。孩子会想：我得第二你是不是就不爱我了？我带孩子，坚持尽量不对孩子说“NO”，除了大是大非，涉及边界的事，其他的都让孩子大胆地探索。

29. 怎么看待老巴？

段永平：老巴是一个很好的人。他是发自内心的的对人好对人诚恳。他很睿智，任何复杂的问题，他一两句话就说到本质了。他这么睿智这么成功又对人这么好，中国企业家里我基本没见过这样的，美国企业家里也极少。

30. 为什么卖**网易**？

段永平：因为**丁磊**就是个大孩子，那么多钱放他手里不放心，虽然股价证明我可能卖错了。

31. 怎么看待特斯拉？

段永平：芒格说，马斯克是个被证明了的天才，他的IQ可能是190，但他自己认为他是250。但是run a company，you must be rational（经营一家公司，你必须要**理性**！）。在我眼里，特斯拉是一家价值为零为zero的公司，迟早要完。他的culture（**企业文化**）很糟糕。

32. 如何建立长期友谊？

段永平：就是和人真诚打交道。我跟老巴学到的， 人一辈子最重要的是友谊。所以要对朋友宽容，要友善，要诚实。但他也没说要有很多朋友，能有一打好朋友就足够了。

33. 怎么把culture（文化）传承下去？

段永平：没有特别的秘诀，主要在于选择，找到同道中人。因为你是没有办法说服不相信你的人的。不相信你的人，你跟他说话的时候，他的眼神是飘的，你能看出来。然后就是年年讲，月月讲，天天讲，靠年头淘汰掉不合适的。

34. 怎么样选人，包括合伙人，员工？

段永平：一次就找对那是运气。主要是要有标准，该淘汰淘汰，该散伙散伙。知道错了，要有停止的勇气。越早停止，代价越小。

35. 你的“Stop Doing List”举个例子。

段永平：我想的都不是眼前的。我是学无线电的，但我没有干这个，因为这不是我爱干的事。当年研究生毕业时找的工作说你多少年能当处长，两年能分房子，鸡鸭鱼肉有得分。但是我没有兴趣。所以我离开了。后来去的佛山无线电八厂，当年这个只有几百人的公司招了100本科生，50个研究生。大家都不满意，很多人都想走。结果我离开两年后**小霸王**都做出来了，回去一看，那帮人都还在（只走了一个人）。

很多人说“我没有找到更好的机会”，其实是他们没有停止做不对的事情的勇气。所以stop doing的意思，就是发现错了就要马上停，不然两年后，可能还是待在那个不好的地方。我一直想的是长远的事情。很多人都是在眼前的利益上打转，他30年后还会在那儿打转。

36. 美国对中国的误解？

段永平：美国人对中国的理解整体不错。我支持political right(政治正确)，因为如果你连政治都不正确，你怎么会正确？目前美国人选的总统是让我非常困惑的，但我相信最终都会好起来的。

37. （价值）投资最重要的是什么？

段永平：right business，right people，right price。(对的生意，对的人，对的价钱。这是老巴说的。）对的生意说的就是**生意模式**，对的人指的就是企业文化。price沒有那么重要，business和people最重要。culture跟founder（创始人）有很大关系。business model，就是赚钱的方式，这个是你必须自己去悟的，我沒法儿告诉你。就像如果你不打高尔夫，我是无法告诉你它的乐趣的。

38. 创业该怎么坚持？

段永平：我的理解很简单，如果你坚持不下来了，就坚持不下来了。你坚持下来的东西，肯定是你放不下的，到时候你自己会知道。

39. 怎么看比特币／区块链？

段永平：我对不产生现金流的东西，不感兴趣。区块链我不懂，不懂不看，不懂沒法下重注。但是我看不懂，不代表你看不懂，你要投自己能看懂的。

40. 怎么发现并保持平常心？

段永平：保持不难，因为它就在那儿（是内心已经有的东西）。不过，马云还说过一句话“平常人是很难有平常心的，所以平常心也是不平常心！”发现嘛，靠吃亏。因为沒有平常心，一不rational就会栽跟头。

41. 怎么找到喜欢做的事？

段永平：你如果总是待在自己不喜欢的地方，你可能永远都不会知道自己真正喜欢什么。所以发现错的事情，就要停。多去尝试，去寻找。做自己喜欢的事，就沒有加班的概念了，因为你会想尽办法工作。

42. 我觉得失败是必然的，成功是偶然的，对吗？

段永平：成功肯定是有原因的。

43. 如果有机会再活一遍，什么事会做得不一样？

段永平：不知道，沒这么想过这个问题。可能少喝点红酒？

44. 最想给儿子说什么？

段永平：说什么都沒有用，做什么才重要（最重要是做什么）。(这是老巴说的)

45. 怎么发现对／不对的事情？

段永平：要有时间想。可能会想很久，有一天突然灵光一现，想明白是错的／对的。我们当年想**小霸王**的广告词，想了半年才想顺词。很多人一天到晚忙，根本沒时间想，可能永远都不会明白。

46. 中国有沒有大危机？

段永平：也有人微信上问我会不会有动荡啊之类的。我说我以为我们一直在动荡中呢。我觉得我们一直都有危机啊，有人危，有人机，做好自己就好了。

47. 怎么看待贸易战？

段永平：你用10年看，这件事一定会过去。股市要真出了问题，**苹果**那么多现金，一定更厉害啊，所以这个时候更应该买好公司。

48. 你是怎么找到你们公司的产品的mission（使命）的？

段永平：产品角度，是慢慢摸索出来的，发现不对，赶紧停。比如**苹果**的充电器，说了一年了，今年沒推出来。沒推出来，肯定是有问题沒解决。沒解决就不推。

49. 男怕入错行。将来会火的、自己擅长的，自己喜欢的，选哪个？

段永平：如果你知道：会火的+擅长的+喜欢的，那肯定做那一行。问题是这很难知道，所以优先做自己喜欢的。钱多不是好事，因为挣钱是一个很大的乐趣，钱多你就失去了一个很重要的乐趣。钱差不多就可以了，做自己喜欢的事更重要。

50. **苹果**手表心电图FDA认证有价值吗？

段永平：当然有啊，首先吸引眼球，让人知道啊；其次，有了认证，医生才会承认啊。

51. 人机交互的下一个突破口？

段永平：我不知道。但是机器肯定越来越强，人已经在围棋上输了，做**投机**你也打不过机器。但是在投资上，机器永远打不过人，因为机器看不懂公司。

52. 怎么对待**差异化**定价（给不同的客戶不同的价格）？

段永平：价格不一致，一是他们迟早会发现；二是客戶发现能议价，会想尽办法跟你讨价还价，浪费你很多时间，这都是麻烦事。价格一致，会省很多麻烦。做产品主要是要抓住客戶的需求，而不是价格。可以看看空客的John Leahy。（一个人打败了波音啊！当然背后靠的还是产品！）

53. 黄峥的什么（优势）让你投他？

段永平：我和黄峥10多年的朋友了，我了解他，我信任他！

2024年费德勒达特茅斯毕业演讲（节译）：努力与失败

开场致辞

2024届的毕业生们，你们好！能和你们在一起眞是难以置信。我很高兴今天能和你们在一起。请记住，这实际上是我第二次踏入大学校园，第二次。

出于某种原因，校长授予我博士学位。我只是来这里发表演讲，但我可以带着“罗杰博士”的头衔回家，这眞是一个不错的额外收获。“罗杰博士”，这一定是我有史以来最意外的收获了！

贝洛克校长、董事会成员、教职员工——感谢你们给予我这份荣誉。贝洛克校长，我非常感激，我会尽力不让自己哽咽。

今天我有点不知所措，这不是我习惯的场景……现在身上的衣服也不是我平常穿的衣服。（笑着对着校长问）你在达特茅斯每天都穿这身衣服吗？穿着长袍很难活动。请记住，在过去的35年里，我几乎每天都穿短裤。我并不是一个经常发表此类演讲的人。所以今天也许是我表现最糟糕的一次……但这也是一次重要的演讲……我记得刚加入瑞士国家队时，当时我只有17岁，我非常紧张，甚至连四个字都说不出来：“很高兴……来到这里”（Happy… to… be… here）。

好吧，25年后，我又重新找回了当初那种局促的感觉。我仍然感到有些紧张，但我有比这四个字更多的话要对你们说。首先是：我很高兴来到这里！很高兴和你们一起，在这片绿色的草坪上。你可能已经听说了……草地是我最喜欢的网球场地。所以，我今天再次踏上绿色草坪，这一定归功于命运！

我来这里还有另一个原因，我可以用一个词来概括：乒乓，或者你可以称之为乒乓球。我想你可以随便叫它什么——我听说达特茅斯发明了乒乓球！那么，这项运动.....稍等一下，乒乓球是一项运动吗？或者说它是一种生活方式？无论如何，达特茅斯学院就是乒乓球界的溫布尔登网球公开赛。

我很高兴能和你们中的一些人一起练习击球。我实际上正在考虑成为职业乒乓球选手（笑），但我知道达特茅斯不仅仅有乒乓球。我在这里度过了美妙的几天，你们让汉诺威有家的感觉，这里的山脉与瑞士阿尔卑斯山一模一样——仅仅稍矮一些而已。

但我很喜欢这里。我有机会和孩子们在Boss网球中心打球……我参加了Woccom比赛……我爬上了贝克塔，欣赏了一些令人惊叹的景色，还带孩子们去图书馆看苏斯博士的书。当然，我还吃了一些FoCo巧克力曲奇……还吃了Lou's EBA鸡肉三明治。

演讲主体

但我来这里还有另一个重要原因，托尼•戈德西克（Tony Godsick）是你们学校1993届的毕业生，他也是我的商业伙伴、我的长期经纪人、我最亲密的朋友之一。当然，最重要的是，他还是你们学校2024届毕业生伊莎贝拉•戈德西克（Isabella Godsick）的父亲。

从托尼到伊莎贝拉——我知道了这个地方有多么特别，你们对彼此有多忠诚，你们对绿色有多么痴迷。伊莎贝拉进入达特茅斯的那天，我和她的家人在一起，包括玛丽•乔和尼科，我记得她当时有多开心，我看到她脸上露出了从未见过的笑容和兴奋……

但当我来到这里时.....实际上，每个人都像这样微笑。我能看出你们对这个地方……和这一刻有多么自豪，你们为了来到这里付出了很多努力。我对你们的成就深表敬意，也谢谢帮助你们实现这个目标的家人和朋友。让我们给他们鼓掌。

我对毕业的记忆非常深刻，因为我16岁离开学校就开始全职打网球。所以我从未上过大学.....但我最近毕业了，我以网球专业毕业（笑）。

我知道比“毕业”更贴切的词是“退役”。正如新闻里说的那样，“罗杰·费德勒从网坛退役了。”“退役”这个词很糟糕，因为你不会说你从大学退役了吧？这听起来太糟糕了（笑）。

像你们一样，退役意味着我完成了一件大事，我现在正在继续开始做下一件事情。像你们现在一样，我也正在试图搞明白下一件事情是什么。

毕业生们，我对你们苦涩的迷离感同身受。我知道当人们不断询问你的余生计划时，那是什么样的感觉。很多人问我：“现在你不再是职业网球运动员了，你会做什么？”老实说，我不知道.....但不知道也没关系。那么，我到底应该怎么度过以后的日子呢？

我首先是一位父亲，所以，我想我会开车送孩子们上学？在网上和陌生人下棋？用吸尘器打扫房间？

不，说实话，我很喜欢网球毕业生的生活。我2022年毕业于网球专业，而你们在2024年大学毕业。因此，在回答下一步该怎么做的问题时，我比你们要领先一步。

今天，我想分享一些我在这个转变过程中的经验教训。我们姑且称这是一堂“网球课”，我希望我说的这些内容在达特茅斯以外的世界也能够产生一些影响。

我要说的第一句话是，所谓的“毫不费力”（的成功）仅仅是一个虚幻的神话。

我是认真的。我说这句话是因为我经常听到“毫不费力”这个词。人们会说我打球毫不费力。大多数时候，他们都是想夸我.....但当他们说“他几乎没费什么力气！”时，我就会感到很沮丧。人们会怀疑，“他真的在努力吗？”事实是，我必须非常努力.....才能让事情看起来很容易。

很多年前，我一直在抱怨……咒骂……扔球拍……直到我学会保持冷静。在我职业生涯的早期，意大利公开赛上的一位对手公开质疑我的心理素质，这对我来说是个警示。他说：“前两个小时罗杰是夺冠热门，之后我就是夺冠热门。”

一开始我很困惑，但最终我明白了他想说什么。前两个小时每个人都可以打得很好，你身体健康，速度很快，头脑清醒……但两个小时后，你的腿开始发软，你的思维开始游离，你的自控力开始减弱。

他的话让我明白了……我还有很多工作要做，现在我已经准备好踏上这段旅程了。我开窍了。

我的父母、教练、体能教练，每个人都在批评我——现在连我的对手也在批评我。我要向我的对手致谢，谢谢你们！我永远感激你们所做的一切。

接下来，我开始更加刻苦地训练，非常刻苦。后来我意识到：虽然我的击球看起来仍旧毫不费力，但唯有获胜才是真正的成功。

人们之所以说我“毫不费力”，是因为我在比赛中的热身看起来太轻松。也许你在达特茅斯见过类似的情况。有多少次你觉得你的同学在没有努力的情况下就获得了高分，而你却在通宵达旦地努力，摄入大量的咖啡因，或在Sanborn Library的一个角落里温柔地哭泣？希望你能像我一样，明白“不费吹灰之力”是个白日梦。

我并不是单靠天赋取得今天的成就，我是通过努力超越对手才取得今天的成绩的。我相信自己，但是相信自己是需要努力的。

2003年，我的自信心真正发挥了作用。那是在ATP总决赛，只有最好的8名选手有资格参加。我击败了一些我真正钦佩的顶级球员，瞄准了他们的优势。以前，我会逃避他们的力量。如果一个选手有强有力的正手，我会尽量避开他的正手。但是现在，我会试图击打他的正手、从底线击败底线球员、通过进攻来击败攻击型选手、从网前击败网前选手……

这么做是有风险的，但我为什么要这么做？因为我要扩大我的技战术，扩大我的选择。你需要一多样的武器库，这样即使其中一个出了问题，你还有其他的可以依靠。

当你的技战术信手拈来时，获胜变得相对容易。有时候你会感到心力交瘁。你的背疼、膝盖疼，也许你有些不舒服或者害怕，但你还是有办法获胜。这些胜利是我们最引以为豪的，因为它们证明了你不仅能在最佳状态下获胜，尤其是在你状态不佳的时候。

是的，天赋很重要，我不会在这里告诉你它不重要，但是，天赋的定义非常广泛。**很多时候，关键并不是你是否有天赋，而是你是否有勇气。**

在网球运动中，一个好的正手与快速的拍头速度可以被称为天赋。但是在网球上，就像在生活中一样，**纪律也是一种天赋，耐心也是。相信自己是一种天赋。拥抱过程，热爱过程，是一种天赋。管理时间，组织好你的生活是一种天赋。了解自己的优点和缺点是一种天赋。**

从今天起，有些人会以为，你们从达特茅斯毕业，所以一切对你们来说都很容易。随他们这样想，只要你们自己不这么认为。

第二课：这只是一分。

在网球运动中，**完美是不存在的**。我整个职业生涯一共打过1526场单打比赛，我赢下了接近80%的比赛。现在我想问，你们认为在所有回合中我赢了多少分？**只有54%。换句话说，即使是顶级网球选手也只赢下了刚刚一半的得分。**

当你平均每两球就输掉一球，你就学会了不再纠结于每一个球。你要教会自己这样想：好吧，我打出了一记双发失误，但这只是一分。我上网但又被对手穿越得分，这也只是一分。即使是一个精彩的击球，一记哪怕载入体育频道十佳击球的过顶反手扣杀，它也只是一分。

在比赛中，赢下每一分都至关重要。但当这一分过去之后，它就过去了。这个心态非常关键，因为它能帮你解放自己，全身心投入到下一分，以及再下一分，全神贯注、思维清晰、凝神聚力。

输掉一分，输掉一场比赛，输掉一个赛季，输掉一份工作。但负能量只是一种内耗，你想要成为战胜艰难的大师，对我来说，这就是冠军的标志。世界上最优秀的人之所以优秀，并不是因为他们赢下了每一分，而是因为他们知道会失败，一次又一次失败，但他们已经学会了如何面对失败。

编者小结

编者概述：本页节译演讲的部分内容，重点是努力、纪律与应对失败。费德勒用训练和比赛失分的经历说明，表现轻松的背后需要付出，而失败后仍要投入下一分。第三课及完整致谢请阅读达特茅斯学院英文原文。

更正说明

2026年10月10日：依据校方逐字稿，删除未见于原文的“2003年设定44年职业生涯目标”等两段，纠正第一课结尾的概括，并将原先以第一人称写成的结尾改为明确标注的编者概述。本页标题和概要同步标注为节译，避免使读者误以为收录了完整演讲。

2025年浙江大学演讲及问答完整版

> 这是一份**段永平**先生2025年浙大演讲及问答的全文记录，**段永平**的语言朴实但富有力量，既有思考深度，也不乏生活智慧。他以亲身经历出发，聊了不少人生体会和投资经验，特别适合在焦虑、迷茫或者想静下来想想路该怎么走的时候读一读，或许你会发现，答案其实一直都在你心里。

段永平：

我记得那年我好像在毕业典礼上说过几句话，大概就是三条，你要说分享，我觉得这三条是最重要的。

做对的事情，要**把事情做对**。很多人可能会问：我不知道什么是对的事情。但你总会知道，你知道什么是错的，当你发现错了的时候，你要及时改。你不管付了多大代价，往往是最小的代价。

那么第二点，我一般都是说，叫胸无“大”志。胸无大志，那个大字可能是打了一个引号。所以一般来讲，我们的文化有很多好大喜功、急功近利的东西。我觉得就是要脚踏实地去做事情。

很多人说“我要创业，我创业的目的就是为了要创业。”如果你心里沒有一个你眞的想做的事情，只是为了去创业的话，他的成功率就会非常低。当然，不管你有沒有成功率都是很低。

那第三点，我说的就是，要做一个**正直**的人。这个不是一个利益，主要就是人要有是非，要**正直**，要对得起自己的未来。那么，这东西有沒有好处？不知道，但是你自己做事情就会比较坦然。我想我能分享的就这几点。

问答环节：

主持人：

AI背景下，我们学生在日常的学习方法中，以及未来的一些人生规划上，我们可以做出哪些顺应时代的，就特别是AI变化的，因时代而变的一个想法。不知道段学长有沒有什么想法？

段永平：

其实时代一直都在变，那么，工具在变，但是基本的东西其实还都是一样的。当然大家在学校是学学习的方法，那么有AI，只是帮你，可能效率更高。当然做论文的时候，大家要小心，不要出那种事情。

那么我觉得最主要，说来说去可能今天你问好多问题，我都是一个回答，就是想长远的。你是想，你五年以后，十年以后，二十年以后，你每一个决策是不是对的。那么，其实在你的学习方法也好，你在创业也好，我觉得在所有的方面，其实它都是相通的。

主持人：

好的，感谢段学长，不仅是给我们一些建议，也是警示了这个AI工具要适当地使用。

段永平：

因为AI工具还是有点，尤其做学朮做研究，这个还是，大家要谨愼。

主持人：

段学长在投资时，是如何快速判断一家公司是否值得长期投资的？

段永平：

基本上我不太会这个事情。你看我过去这十多年，说来说去就那几家公司，那个也都是我很多年对企业，对生意，对产品，对所有东西的理解，攒下来的。

我也沒见过谁眞的能够那么快。包括Warren Buffett也好，Munger也好，其实投资做得好的人都很慢。大家并不在乎失去一些机会，但是最重要的是你不要去踩雷。

很多人也可能会说，你当然你不需要快挣钱，因为你有钱，我们需要快挣钱，因为我沒钱。我说：对啊，这也很可能就是你沒钱的原因，因为老想挣快钱。

其实我也想挣快钱，谁不想挣快钱。但是知其不可为很重要，你还是要踏踏实实做该做的事情。

主持人：

好的，那段学长的意思就是要敢于尝试，并且眼光要放得远一些。

段永平：

敢于尝试这个，看你怎么个尝试法。比如说，我不是一个不敢冒风险的人，但是你要去冒你能够承受得起的风险。

大家不能够说，哎呀，谁谁谁，你看他赌对了。投资我最厉害的，那是二十分钟赚了二十多倍。人家说你干嘛了？我在赌场呢。一百块钱赚个两千多块钱我就走了。但是我可以重复这件事吗？我不能。

我当年投**网易**，那也是，几个月赚了二十几倍，眞是二十几倍，而且我是全仓的。人家说那你眞厉害，你再来一次，我说这个不会，你碰上了。

苹果我们投也很好，那也是，我是2011年投的**苹果**，那现在都2025年了，差不多刚好就是14年了。你看起来好像很好，但要是对这个生意理解不了，对文化理解不了，对**商业模式**理解不了，早就跑了，也不可能留到现在。

所以快这个东西是比较难的，这个不像运动员是需要快的。

主持人：

作为一名创业者与投资者，您还会鼓励当代的大学生创业吗？以及为什么？

段永平：

这是毕业前还是毕业后？

主持人：

我想他的想法可能是，大学生作为一个身份，比如说是在毕业前我们在学校里可以有一些创业的一些想法，或者说在毕业后具体去落地，现在其实我们也有很多同学在我们学校中也在进行一些创业的项目。

段永平：

我沒有说过我要，就不叫还会不会，我也沒有鼓励过。

我觉得该创业的人根本就不需要你鼓励，你有个很强烈的想法，你就会去做。

现在创业的条件比我们当年要好很多了，你还能找到VC、startup，像这种各种各样的基金的支持。我们那个时候都是从零开始的，你也沒有什么别的东西可以帮你，你只能靠自己一点一点做。所以现在和那个时候确实是不完全一样，所以现在创业条件要比那个时候好。

但是我觉得很重要的一点是，大家不能为了创业而创业。你是眞的有想法，眞的。怎么说呢，还有就是走投无路的时候，有时候也是创业的一个好办法，因为我们当年就是走投无路的。

主持人：

在不断变化的时代背景下，您个人是如何保持学习和适应新知的?

段永平：

我非要学新东西吗？

但是是这样的，我觉得学校你主要学的，还是讲的那句话，就是你的学习学习的能力。但是当你碰到有兴趣的时候，你不会对未来的东西感到恐惧。你觉得有兴趣，你就可以想起来我该怎么学习，你要会去找书、查资料、你去理解，包括可能逻辑能力。我觉得这个学习能力就比这些受教育程度低的，相对来讲要好很多。

你比方说我妈妈，一说，哎呀，iPhone也不肯用，iPad也不肯用，觉得太难了我肯定不会。她是拒绝学习的，我看过好多人是拒绝学习的。

我前两天，我还看我一同事，我说你这个字，是手写板写的吧？他说是。我说你为什么不练打字呢？哎呀他说不一直都没练。他比我小十岁，我说你这个没有道理。他说好。我说我就花了三天的时间，我就学会打字了，就是因为太不方便了。我们最早的时候是没有这个东西的，我也用过写字板，接在电脑上。

其实你只要不恐惧，你知道自己能学会，其实就没有什么问题。当然，你还是要学你需要的东西。这是一个知识爆炸的年代，你不能说所有新东西你都学，那不得累死，学了也白学。

有好多人看起来知识很渊博，你再渊博，你能渊博得过搜索吗？所以，何苦呢，对吧？

主持人：

一个好赛道往往会随着竞争的加剧而进入低毛利的时期，在这样低毛利的一个时期下，创业者该如何应对？

段永平：

首先，好赛道是不会进入低毛利的，低毛利的都是**商业模式**比较差的，产品**差异化**很小的产品。那作为创业者你还要进去，那就脑子坏了呗。

投资也好，创业也好，其实都是要很认真地去想一个**商业模式**的。但我觉得创业还是有点不一样，创业是真的你必须要创业的时候，你要找的东西是你自己真的有感觉的东西。

我当年做游戏，没有别的原因，就因为我自己爱玩游戏，所以我从来不批评爱玩游戏的学生，我就那样。我儿子要玩游戏，我让他玩，我只是想办法跟他商量，你玩多少时间。

就是说他要干很多事去挣时间，而不是说简单地就不让他玩了，因为我自己就喜欢，反正我觉得所有的事情都是游戏。

有人喜欢学习其实也是，他有快乐，游戏也是可以带来快乐的东西。我们做企业也好，做投资也好，其实都是一种游戏。所以，游戏是个好的东西。

反正创业是这样的，你要完全想做一个能赚钱，能出人头地，但不知道自己想做什么，你真的不知道最后能做出啥来，因为他没有什么感觉。

我做游戏的时候，我确实碰过，像**小霸王**游戏机的时候，我知道很多人会像我一样。

那我想的事情就特简单，我并不要说服别人去玩游戏，我只是要把我的东西，产品做好就好。

你要是搞一个新东西，要让别人去知道这是个啥，那个过程是要远比你把大家都喜欢的东西做好了、质量做好了、**渠道**做好了、服务做好了，那个难度要大特别多。

后面做的事，就是我们做企业其实没有那么难。当然了，当你规模大到一定程度，你就必须得往前走。

我们早年说**敢为天下后**，那时候我们很小。现在我们也做很多新东西，那也没办法，你不做，你前面就没人了，那怎么办？

主持人：

您的**本分**哲学中说到，**做对的事情**，那么大学生要如何判断一件事是否是对的？

段永平：

其实是知道的。有些事情你不知道，那你做了你将来也是会知道的，因为你会受到惩罚。但是你发现错了，一定要马上停，大部分事情我想大部分人是知道的。

但很多人做错的事情，为什么很多人明知是错的，他还要继续做呢？因为错的事情往往是有短期的诱惑。

比方说抽烟、酗酒等等，你看多少人，该抽还抽。难道他们不知道那个不好吗？知道。当然这个不伤害别人也不是问题，只是说对自己身体不好。

那有很多，你比方说，这些舞弊的、论文作假的，他们不知道这是错的吗？他们知道。但他们为什么还要做？难道这个也要大学教吗？

所以我觉得每一个人为什么说要**正直**，就是你自己要有一个东西去约束自己，你发现错了就马上改。

当然生意上也是一样，你买了个错的股票，我发现很多人会这样的，当然他炒股票我就不好说了，他以为这个公司是这样的，发现是那样的，他不会马上跑，他会说等着它涨回来了再跑。

我记得有人跟我讲乐视那个时候，说哎呀乐视现在掉了很多，到三十几块了，问我怎么办。我说三十几块价钱很好，因为将来会是零的，所以你现在什么价格卖都是好价钱。你要等它涨回五十块，这个有点难。

当然我后来发现他是想把那股票卖给我。这是原来乐视的第二大股东，我觉得那是个坏人。

主持人：

您认为一名刚迈入职场的青年教师该如何传承好这份育人精神，实现与学生的双向奔赴？

段永平：

这个有点难，我对现在的学校生活已经不太了解了。但我觉得老师跟学生，关键应该是在老师。老师关注学生，真的关心学生，那跟学生的关系自然就会好一些。

我现在搞不清楚老师跟学生现在有多少接触，我们那时候确实是多一些的，学校也少，人也少一些，地方也小。

我们就在三分部，后来是大一的学生去的是吧？现在呢，现在都不去了。

主持人：

现在是法学院。

段永平：

法学院啊，法学院很好。但那里蚊子很厉害，天也很热。

主持人：

请问段学长，在中美对立的时代中，浙大人的创业机会在哪？作为校友，能够为创业的校友提供哪些支持？

段永平：

中美对立吗？我们学校谁建的？大家不要忘了这个事。我们读的浙江大学，那都是有很多老美的痕迹，北大、清华，大学里面，大家对这个东西不应该忘记，其实人家对我们还挺好的。

我看过很多人现在去美国，没有人受太多的障碍，挺好的。我相信将来也会好起来，可能眼前有一些短期的冲突，包括又选了这么个总统，对吧？确实，会有一些麻烦。

主持人：

好的，感谢段学长的回答。相信我们浙大人也会继续保持开放交流的这么一个心态，继续去努力做全球的一个领导者人才。下一个问题来自竺可桢学院的同学：如果您今天是二十岁，您要创业，您会选择哪个赛道，以及选择

合伙人的标准是什么？

段永平：

这个还真不知道。我觉得，如果我有机会，我还是找份工作，好好享受人生，创业并不容易的。你不要看到有些人成功，成功率非常低，大部分人忙一辈子其实没什么好的结果。

竺可桢学院本身也很厉害的，黄峥就从那里出来的，我知道他们很厉害，但是也不意味着他们成功率就会高很多。但是想去创业，你就尽管去，现在条件真是比原来我们那个时候好很多。

主持人：

好，谢谢段学长的回答。我猜测刚才这位同学应该也是有创业的想法，所以想要直接来提问一下。

段永平：

有想法，有条件，就去做。你如果只是为了创业而创业，你就小心，这就是我的观点。我并不知道大家应该做什么。现在哪知道，信息这么爆炸，我整天忙着就是打球，谁还管得着这些事。

主持人：

文科学生创新创业可以走怎样的赛道？

段永平：

简单讲我不知道。因为我不是读文科的，我连语文课都没上过，真没上过。

中学我们没有语文课，只有政语课，叫政治语文课。学的都是那些什么，天连五岭银锄落，地动三河铁臂摇。你们太年轻了，你们不一定听得懂。这里有听得懂的。所以，是不一样。

我上大学的时候，语文居然考了六十多分，我还蛮意外的，确实是没有任何底子。

但是我妈妈在图书馆工作那时候，所以老是去图书馆，虽然看的书没有那么高级，也过得去吧，《金光大道》、《艳阳天》，这个你们听起来估计都很陌生，你们太年轻了。

所以，搞不清楚现在创业从哪搞，真的搞不清楚，有点难。

主持人：

平常累的时候会怎么放松？

段永平：

累的时候就该睡觉了吧？睡得好的话。但是有时候，也不知道。

你可以有好多，拉伸、泡个热水澡，就是属于物理治疗的东西，大概是这样。没有什么特别的东西，我们都是凡人，都是普通人。我这里没有什么神秘的东西，没有什么诀窍的东西。

主持人：

其实我们的西区马上也要建成了，是由段学长您冠名的**段永平**的一个文体中心，是我们一个非常大的一个文体活动中心。在未来也会有非常多同学能够在这个文艺活动中心中，去进行更多的文艺活动，包括体育活动的各类的锻炼和放松，也欢迎未来**段永平**学长多回来，多回母校看看。

段永平：

我去看了那个地方今天，我觉得挺好的。

我觉得同学们在上大学，当然大学以前，也要有这个习惯，养成运动的习惯，安全的运动，要学会拉伸，我们以前是不知道的。傻呵呵地搞得这个，我有时现在都觉得膝盖有点小问题，就是以前不够注重这些东西。我觉得现

在条件好，而且里面有人教什么的，挺好的。

主持人：

对，我们浙大同学的这个课余时间的这个文体活动也是非常的丰富，也非常欢迎段学长，到时候回到咱们这个建好的场馆里面和同学们打打球之类的。

段永平：

我还能打点乒乓球我觉得。

主持人：

段学长觉得浙大有什么样的气质和氛围影响了您的创业投资和生活呢？

段永平：

我记得我们单位曾经还有一个人说，一定要跟着**段永平**的脚步，所以要把儿子送到信电系。我说那我下过哪条河摸鱼你沒有去过。

所以其实是不知道的。成长有很多种因素，如果这个因素是成立的，那应该所有人都跟我一样。

但你说跟浙大有沒有关系？当然是有的，我觉得浙大肯定毫无疑问是个好学校，但是也会出问题。我现在不了解，现在学生和老师都多了好多。在三部的时候，我觉得反正师生关系确实还是蛮好的。

主持人：

包括我们现在信电学院，也是段学长您的母院，我们现在信电学子们都有一个特别经典的四个字叫做“勤奋乐观”，我们都会说要争做勤奋乐观的信电人，这两个词也是我们现在信电学院整体的学生培养的一个特质。

包括在学习上我们要时刻保持勤奋，保持不畏难，坚持挖掘一些更多的难点，然后在平常的生活中，我们要保持乐观、积极向上的一个态度，这也是我们现在信电学院的一个学生的特点。那，下一个问题是来自数学……(被打断)

段永平：

我可以对刚才那两个，就是叫什么，勤奋和乐观？

主持人：

是的是的，勤奋乐观，不知道学长您对我们现在信电学院这个“勤奋乐观”两个词……(被打断)

段永平：

我觉得最重要的是要**做对的事情**和**把事情做对**。我要你勤奋，你勤奋得起来吗？

我就从来不勤奋。我可是想尽办法偷懒。我偷懒的意思不是说那你就考试偷看，你就用ChatGPT来写论文，这个你参考是可以的，但我觉得最重要还是脑子里要有是非，要想着**做对的事情**，发现错了要赶紧改。

乐观？乐观是个个性的问题吧，不是每个人都能想乐观就乐观得起来的。

这两个东西说完了以后，我觉得大家真的会得到什么好处吗？我觉得我可以质疑一下。

创新也是要小心的。很多人把创新理解成不一样，我觉得那个要特别小心。

最主要是你到底想干什么，你给用戶带来什么价值。你说我做了一个东西，以前沒人用，沒有人有的，创新了吧？可是也沒有人喜欢，你不就惨了吗？

所以这些创新，你是在弥补人家需要，但是沒有做到的事情。

差异化不是说不同，差异化其实跟创新是一个意思，就是你要去满足用戶的需求。

用戶包括很多方面，你说老师满足学生的需求，也是用戶对吧？你建楼质量建好了，那不也是一种服务吗？你只是要建得好看但是不好用，不就瞎大了吗？扯远了。

主持人：

顺着学长您刚才的回答也想到了，您之前有提到过，“敢为天下后，后中争先”，这个应该是您之前有类似提到过。

段永平：

我在**小霸王**的时候提过这个好像。

主持人：

是的是的，敢为天下后，这其实也是一个学长的理念，就是不能去盲目地创新，是吧？

段永平：

我说过“敢为天下后”，我可以给你举很多例子。比方说**Google**，敢为天下后吧？**苹果**，敢为天下后吧？**微软**，敢为天下后吧？那你说，还有谁不是？做的成功的企业，早期。

但这些年可能也有些新的，你比方说AI，刚好出来一个什么东西，其实很多人也是跟着做的。你看豆包，它也不是新的。多少人做Chat，从ChatGPT开始，但是这个东西其实我也搞不清楚。

我现在用好多个，ChatGPT、Gemini、Perplexity，豆包我也用，但是你说他们创新吗？创，但是他们其实未必是最先做的那个。但是他发现了这个东西，他刚好有这个实力，他把他做得比别人更好，他可能更厉害了。

谷歌的search，你看，显然不是**谷歌**先做的，雅虎肯定是早多了。那你说**苹果**的iPhone，我们做手机感觉都比他早，其实也可能没有真的比他们早。但人家敢为天下后，但是你看他实力强，他后发制人。

但是有些东西，你后也不一定行，哪怕你是**微软**。你看他搜索，他就没有办法搞过**Google**，所以他就特别热衷于搞ChatGPT，因为他想从这个角度把社群抢回来，这是我瞎猜的，我不知道。我也沒那么关心，我就想着好好打打球啥的。

主持人：

您如何看待追热点，或者说模仿与创新之间的关系？

段永平：

追热点？这种东西，它这个定义不是很完整，我也不知道什么叫追热点。追星也算对吧？追风口也算。

你刚刚说什么？哦，模仿与创新。你要能够做出不模仿的东西，又是很好的东西，那当然可以。但是，我都几乎很难找出一个例子它不是从模仿开始的。

刚刚刚讲完，**微软**也是，**微软**就沒有什么东西，你想想他是自己一开始是他做的，他都是有类似的产品在前面，做完了以后他跟着做的。

苹果也是，**Google**也是，Amazon其实也是。Facebook算不算我还不好说，因为social media 那个时候好像沒有那么多，但他其实也是在别人的基础上建立起来的，所以他好像在哈佛的校园网上就搞出来了。

所以我觉得这个首先它不是个矛盾，然后我也不知道我该说啥。我觉得这个好像也沒有什么冲突在里头。

主持人：

段学长记忆中的校园和今天看到的有哪些相同和不同？

段永平：

说句实话，我也沒怎么注意，坐个车逛了一圈，也沒有去三分部，三分部应该也沒有太大的变化，蚊子还是那些蚊子。

主持人：

如何培养看待问题的批判性思维？

段永平：

这个我搞不清楚，我沒有什么批判性思维。我就是想，我本质想的是什么东西，想长远想本质。

那你跟我做的一样，你挺好，我干嘛要批判你呢？但是有些东西我可能看见我觉得，因为我看很多就像你刚才讲的勤奋乐观，我就瞎说啊，不知道这背后都是什么，我也沒有仔细想。

但是确实，有人说过，什么东西最重要，他说勤奋最重要。我说不是，我说**做对的事情**最重要。因为，我说勤奋最重要，你会变得更勤奋吗？你不会，至少我不会。

但是你想着**做对的事情**，发现错了你赶紧改，这一辈子你累积三十几年，四十几年，你每一个决定都是基于十年，二十年以后回过头来看，你会发现你会省好多力气。

我们三十年毕业，四十年毕业，我看那些同学，都是很聪明的人，但是有些人在原地就转了三十年，四十年，那就是可能每个小的决定，他都是基于眼前的利益。

勤奋吗？他们可勤奋了，但是不管用。

所以我有时候，我不觉得这是一个批判性，我觉得我自己会去想这个事，所以养成一个想本质的习惯我觉得挺好，你凡事你就这么想，那么时间长了你可能就有这种，能够想本质的习惯。但是是不是叫批判性的思维，我就不知道。批判性思维我听起来感觉好像恶狠狠的样子。

主持人：

如何成为像您这样一个非常坚定特别高能量的人，能够欣然应对或者预警去承受工作中生活中的挑战和痛苦？

段永平：

我是凡人，有痛苦我也一样。我还是个懒人，你看我早早就退休了。我是退休20多年了，我今年63岁，那么我大概40岁我就退休了，显然我就是不愿意面对这样的压力。

我已经享受过了，我知道这工作的乐趣，然后我们有更年轻更能干的人，他们比我干的还好，那何乐而不为呢？但这不是我想教他们的，不是每个人都有那样的运气，正好有那么多好伙伴可以跟你一起合作。

当然我也有我的心得的，我能做到今天，那我有很多对人的支持、我的分享的精神。

我觉得很多人用人的时候都是那种，要让别人为自己工作。我是希望他们能够为他们自己工作，而不是为我工作。因为要花很多时间去建立这样一个系统，这样我就也可以面临小一点的压力，所以我并不是说我去硬扛。

我举个特别简单的例子，我们公司其实是沒有销售部的，我们只是给代理。因为早年我发现，销售部就是每个客人都来找你谈呀谈呀，我发现谈来谈去全是谈价钱。

然后我后来就想，我必须得解决这个问题。所以我们公司的价钱给每一个人都是一样的，沒有说你客戶大，你就有折扣，那得多累呀，你这个压力很大。

我那个时候一天，可能吃八顿饭，去六次桑拿，去五六七八次的卡拉ok，神经病吗那是？那我肯定不想去对不对？沒办法，每一个客戶缠着你要跟你谈价钱。那个时候我们才做很小很小的生意的时候，就已经是那样了，你想十年二十年以后，你不就完蛋了吗？当然，也可能熬不到十年二十年，要那样忙的话。

所以我就花了大概三年的时间，建立了我们的销售系统，这也是一种对抗压力的办法。

主持人：

好的，感谢段学长的回答。刚才您也提到了对于我们年轻人要为自己而工作，那么顺着您的回答，下一个问题想问您说，年轻人的什么特质会吸引到您，以及您希望会与怎么样的人成为合伙人？

段永平：

你说我认为年轻人为自己工作，我的意思不是那个意思。

我的意思是，我要让我们的员工为他们工作，我并不是说要求，这个意思好像还是有点差别的。当然实现自我也是应该的，但是跟我说的那个话意思不太一样。

因为我作为一个CEO，我是要去support他们，我要去支持他们，我让他们觉得他们是在为自己工作，而不是让他们说你们要为自己工作，就把我给踢走了。意思不完全一样。然后这个问题我就忘了。

主持人：

刚才这个问题是想请问您，年轻人的什么特质会吸引到您？

段永平：

年轻是哪方面的？年轻人年轻啊，你的年龄就是我的梦想啊现在。我都回不去了。

主持人：

那我们要不请这位同学站起来和咱们段学长交流一下，解释一下你的问题。

现场观众：

段学长您好，非常高兴能和您面对面这个交流问题。我想知道的是，比如说我知道您和黄峥之间有一个有很深的友谊，您可能也看重黄峥身上的一些点。所以我想请问一下您，关于年轻人的哪些特质会非常地吸引到您？然后您觉得这些点应该是OK的，谢谢。

段永平：

其实跟年纪没有关系，我肯定不喜欢跟我没有办法沟通的人打交道。我非常喜欢黄峥，我跟黄峥聊天我很开心，我觉得他是一个看本质的人，跟我一样，我觉得这个还是比较重要的。

那说，他到底算不算年轻人，当然他算，其实我据说也算。

那其实你看又回到我说的那个，去**做对的事情**，要**把事情做对**，你要想长远。我觉得黄峥他就是那么个人，所以我们一块聊天的时候，我们就不会聊着聊着就不在一个频道上，但大部分人是会的，我跟很多人聊天，我觉得其实是不容易聊得下去的。

所以，这个不知道算不算回答了这个问题。我觉得还是回到事物的本源上去。

主持人：

假如您可以让刚刚大学毕业的自己每天坚持做一件事情，您会选择什么？

段永平：

睡觉。每天坚持是啥意思？经常做，你像体育锻炼要做。还有啥？我觉得太多事情需要做了，但是你说必须要选一件事情或者两件事情，这个问题有点难。

主持人：

我猜这位同学他是想问您，就是关于习惯养成啊，或者走向成功之路的那种。

段永平：

那运动很重要，那不一定天天啦。因为你要保持身体的健康，保持大脑的清醒。

那还有一个是，还是又回到我刚刚说的逻辑上，你要清楚，凡事你要想长远，你要坚持**做对的事情**，发现错了你要赶紧改。

把事情做对是个学习的过程，就是说，你会犯错误。

很多人是分不清楚错的事情，和把事情做错，那个是性质完全不一样的事情。你不能因为怕把事情做错了，你就不做事，因为你怎样做你都会错。但是明知是错的，你不应该做。

主持人：

您可以分享一下您在求学和创业过程中遇到过哪些挫折吗？

段永平：

求学的挫折，我差点大学就沒毕业。王东潘（音似）老师帮了我很大的忙，不然我眞有可能毕不了业，毕业答辩过不去，那也算挫折了吧。

然后创业，那太多了，每一个产品的问题。我那时候电话是24小时开机，但是我非常地不愿意接电话，因为每一个电话可能都是麻烦。然后还有问题吗？这个太多了。

主持人：

那你面对这些挫折的时候，有沒有什么解决的想法，或者说是心得之类的可以跟我们分享吗？

段永平：

其实还是有的，你做事情要尽量地想长远，又回去了。

你不要让重要的事情变成紧急的事情，我觉得这个很重要。否则你一天到晚接电话，我现在就沒有这个问题了。我记得很久以前我就基本上不接电话，就是不要有太多的紧急的事情。

你比方说你要锻炼身体，你不能说等到病得不行了去看医生，其实也都很难。虽然看医生也很重要，定期的检查很重要。

我记得我以前在北京，做过一个节目，他们说，这个叫“危机时刻”。我不知道你们有沒有注意过，我说过这个。北京专门有北京电视台，我当CEO的时候，我其实还经常去采访，这个那个，为了企业嘛。

那边问我：危机时刻你怎么办？我说，我开着车，200公里的时速，前面20米有一堵墙，肯定要撞上去了，你觉得我该怎么办？沒什么办法，死定了反正。

他说那你怎么办？我说最重要你不要开那么快啊，你干嘛要去撞墙呢？你开辆好车，坦克行。他是完全靠长远的角度去解决这个问题，你不能等到这种。

就像大家很喜欢看危机时刻，哇这个人临危不惧。临危不惧不最后还是死了吗？所以并沒有意义，你要预防这种情况，所以安全第一。安全第一并不是说到那个时候你有办法，那个时候沒办法，你要提早做准备。

主持人：

在您的视角中，信息差对于投资和选择的影响有多大？

段永平：

炒股票的，对我沒有什么，除非你买了马上想卖，想赚点那种不该赚的钱。当然了，也有一些是靠信息差赚钱的，我沒有那么喜欢这种事情。

我觉得对我来讲，投资它实际上不是一个零和游戏，信息差实际上是个零和游戏，就是你利用这个信息，别人没得到之前，你赚了别人该赚的钱或者怎么样，当然也不能这么讲。

但我觉得量化投资是有点那个味道，但是你不做别人做了，作为一个生意无可厚非。

但我觉得你看长远以后，这些东西都是一个小小的波澜，你太care了你很累。我的球还要不要打了，你的生活要生活的嘛。

所以你看长远，你找到好公司你就拿着。那人家说拿着他们就听见了，好公司没听见，你拿个错公司你不就死得更惨吗？

我跟好多人讲，他就是讲不明白。说哎呀价值投资就是长期投资，不是的。价值投资，那请问他还有别的投资办法吗？其实他是没有的。你投的就是价值，如果你不投价值，你投的是什么？

所以你看长远，你拿到好公司，你的生活可以愉快许多。所以你看沃伦**巴菲特**，查理**芒格**，你看他们活得都很长。

你看那些，很投机很有名的那些人，大部分死得都很惨。这是真事，真死了，或者说生意也死得很惨，国内也不是没有。作为一个有钱人，好好的跑去坐了牢了，你这种多想不开。

主持人：

您是否经历过投资高风险与高回报的一个关键决策时刻？以及面对这样一个高度不确定的市场，您如何平衡风险与收益？

段永平：

你明知高风险你还要去做，这不脑子坏了吗？真是这样的。

但是风投不一样，风投他们不冒风险，他是拿你的钱去投，赚到的钱有他的一份，那他当然可以做。当然他也会去有一些判别，现在市场或者未来市场有可能喜欢，他可以融到更多的钱，你第一轮投进去，你可以赚第二轮、第三轮、第四轮的钱。

风投其实严格上讲，它是一个很现代的产物，我们那个时候是没有这个东西的。

但投资本身，逻辑上你是要看其他的商业模式、它未来现金流，它确实能挣到钱，你才敢投，但是这样你也愉快了。

但风投不会像我们投资那样投的，他都是这里放一点那里放一点，他其实赚的是一个国家的钱。

那你看风投做得很大的，比方说像孙正义，你扣掉他前两名赚钱的公司，估计他都赚不到钱，加上了他其实也没赚多少，但他是非常有名的风投，所以其实这个很有意思。你说他赚的钱，跟Warren Buffett，跟Charlie Munger，就跟老巴比，那确实还是差很多的。

但是很多人他做企业，企业起来了以后，你作为企业的最早的创始人，市值很高的时候，他确实身价很高，但那个是一个剩下来的人，你可能同一年创业的人可以有1000万个人。

大家都看见Elon Musk了，你也跑去做电动车，你看看中国一年电动车，死多少人，就是这个道理。

主持人：

好的，谢谢段学长的回答。那刚才这位提问的同学对于段学长刚才的回答，有没有什么想要追问的？

现场观众：

段永平学长好，我是来自经济学院的，今天主要是代表我们的社团来的。我是浙江大学学生投资协会的，现在我是以这个身份出来的，因为我们协会里面的同学也都是非常仰慕您，然后对您买股票就是买公司的这个理念是非常认同的，包括我们自己也是这样做的。

刚刚那个问题是因为我们之前有想到，也是您刚刚提到的，就是说像风投之类的，就举个例子来说，像在医药公司里面，有很多公司，他比如说我要研发一个技术，这个时候他面临一个很高的不确定性，他这个技术能不能做出来，做出来之后他能不能过临床之类的。这个时候可能就需要去考虑高风险高回报的这种情况。所以我当时是想请教您这个问题。

段永平：

那你这么说，我能够理解。我作为投资人，我做企业的时候有可能会去做这种事情，作为风投做这种事情也是make sense的。

但是你大资金的时候，就比较困难。你不能说你用你自己需要的钱去赌一个你不需要的钱。那我肯定我第一年我自己赚个10%，20%挺好的，你搞一个500%回报但可能亏光光的事情，那我为什么要去做？所以我一般我不会碰这样的事情。

但是我觉得他现在这个机制挺好，他要有人去碰这个东西。你说的医药，这是个特别典型的地方。生物也好，医药啊，其实科技也一样，他有很多新的想法，但是呢你没有办法马上就有成熟的**生意模式**，那我们这样的投资人，我是不应该投的，因为我没有那么多时间，我要打球，还真是这样。

很多人说，哎呀，你关心这个，我说我不关心。我说等到他好起来了，我再来也可以，我不是个职业投资人。

虽然我管的钱比绝大多数职业投资人可能还多，我一个人管的钱可能相当于一个中型的hedge fund，估计even more。但是我并不会像他那么忙。

我看见好多人，三四百个人，天天忙乎着。我说你们在忙什么。你看我就买了个**苹果**，你就拿着就完了。或者是人民币我就买了**茅台**，这其实我是不是就可以打球了？让他们忙。我看见很多投资人都是自己忙。

但是我理解你说的这句话，我非常同意，只是我自己一般会避免。

现场观众：

也就是说，在投资中，这可以理解为是两种不同的风格，但您更喜欢找那种高确定性的。

段永平：

你说的那个是高风险，但不知道有沒有高回报的行当。我要知道它有高回报，我是可以take的，这个是取决于你懂不懂。

你不懂这个东西，像我买这个，大家也觉得都是高风险，我不觉得，所以取决于你有多懂。你懂你投的东西，我不一直说不懂不碰，你搞不懂的东西你不要去碰。

另外就是不要用Margin，你不要用股票去抵押一下，哇觉得股票要涨了，我就借好多钱，然后股票在涨之前掉了一下，你就完了，所以不要碰这种事情。所以这样我就觉得容易很多，你还可以打球。

主持人：

当下年轻人应该如何应对经济下行周期？

段永平：

其实当下老年人也应该面对这个问题，这跟年轻人有啥关系？沒关系。

我还真不知道该怎么回答这个问题。好自为之呗，确实我们面临这个问题。

浙大人好一点吧，你还是可以找到好工作的，你还可以先读个研，实在不行再读个博。

当然，如果你刚好看见有你喜欢的好公司有机会加入，我觉得也是一个很好的选择，因为我看到就算是经济不是那么好的情况下，好公司都还是小日子都过得还不错的。

你说**腾讯**、你说**茅台**，比如说像我们公司，其实都挺好。**茅台**股价掉不等于它公司状况不好，它其实好得很。酒其实还是买不到，我们有直购买它的酒，给的量都很小。

主持人：

中国企业怎么能够真正地做到全球化和本土化？

段永平：

哪个企业？中国所有的企业吗？

现在中国算是做好了全球化的，可能就一个拼多多，一个抖音？其他的好像都是局部的全球化。

但是我觉得这个所谓全球化，实际上是一个，太老的话题，像一个伪命题一样。其实你并不需要去追求它，你到了该去的时候，你自然就去了。你根本就没有那个实力，也没有那个需求的时候，你走不出去的。

不要说别人，我们公司，我记得早年，我刚到美国的时候，我就觉得，哇，这个超级碗是一个特别好的做广告的地方。我觉得我们要有合适的产品，我一定把那个地方打透了。我们一直没有做到，我们一直没有找到一个合适的产品进入那个市场，今天也没有。

黄峥做到了。所以黄峥那次问我说，哎你觉得super bowl这个广告效果怎么样？我说我看见了。我说你觉得怎么样，他说效果还可以。我说还可以你才打两条。然后第二年打了四条还是五条，我不记得了。所以他就是一下子get the point。

我现在我在美国问所有的人，我说你们知道Temu吗，知道，几乎所有的人。然后我家里工作的这些很多人都用Temu。阿姨，housekeeper。但是它上面我要买的东西不多，但是有些东西它确实有很多人在买。

然后它最后还是要靠产品的quality这些东西。而且他们这个模式还是有点厉害的，它的质量是一点一点，一点一点地在往前走。

主持人：

好的，感谢段学长的回答。那接下来这个问题来自一位校友：请问段学长，企业高调而企业家低调和企业家影响力的对比思考？

校友：

我大概补充一下。这个问题提前写总是比较有挑战。就是您一直不大讲，虽然姓段，不大讲段子，所以就一直很低调。

段永平：

我低调吗？有几个企业家敢在雪球上说话的？

校友：

在来之前，昨天我们很多看雪球的同事告诉我您不低调，但是现在，刚才听到您讲的过程中，我觉得特别难能可贵的一点，您讲的都是普通话，但是大家听起来已经很珍惜。为什么呢？就是讲直白的真话、平实的话越来越少了，所以现在到了公众场合，很多人都拿捏拿捏。怎么样保持这个本心，就是今天我们学到最多的。其实我也是讲这个概念。

刚才您提到超级碗，就您做的产品、广告其实都是bling bling的，但是平时自己在为广告，公众场合代言的好像不多。其实我问的问题是这点。

段永平：

我早就退休了。我当CEO的时候我出来很多的，你现在还能找到一些我当年的视频。

那我退休了，我不在其位不谋其政，我要打球。所以跟高调低调没有什么关系，我其实我很正常，我就是个普通人，我从来没有刻意地高调也没有刻意地低调，我就做我该做的事情。

我不在企业一线了，你找我，我觉得我不合适，我不想去跟CEO们抢功劳。大家觉得这还是你的企业，它不是我的了，是他们的了，我只是个打球的人。

主持人：

您在雪球网上的账号昵称是“大道无形我有型”，不知道段学长为什么取这样的昵称呢？

段永平：

这个里面没有什么特别的故事。

大道无形本来就有这个说法，而且我以前在玩《梦幻西游》的时候我用的就是“大道”，叫“大道无形”。然后雪球上好像有人注册了“大道无形”，我就搞“大道无形我有型”，就是开了个玩笑呗，表示大道虽然是无形，但我可以有型嘛。有型（无形）两个字是不一样的。

主持人：

请学长分享一下和**巴菲特**交流之后，你们在价值投资方面的最大共性是什么？以及有没有一些差异化的关于价值投资方面的观点？

段永平：

我们对投资的观点，理解是一样的。

就是我刚讲的，投资其实就是价值投资。你不投价值，那你投的是什么？但投机不一样，人家投机投资在机会上，你这样讲也OK。

那差异的东西是有的，就是我们对不同的生意的了解都是不一样的。他懂很多他懂的生意，但是我懂的生意他有时候也未必懂。

我可以给你举一个简单的例子。**巴菲特**也买了很多**苹果**，但是他是在大概2016年开始买的，我是2011年买的。

我2018年的时候曾经跟他聊过一次**苹果**。我还是专门去跟他聊的。反正我们有一个什么联络，他不知道听谁说，我估计可能听李录（喜马拉雅资本创始人、**芒格**家族财富的主要管理者）说我有一个博客。

他说哎哟你那博客，有没有英文版的我想看看。我说Warren，我那个博客，我的英文你又不是不知道，我哪可能用英文写呢，这是第一。第二我写的好多东西都是你那儿来的，他说哦，他说OK。

我说：但是你要想聊**苹果**，我可以来跟你聊。他说：哦！任何时候，我太想跟你聊了。我说好，那我就去了。

他说任何时候你路过Omaha的时候就来。我就想路过，怎么路呢，我就查了地图，噢，去芝加哥是路过Omaha的，我就赶紧安排了一个去芝加哥的行程。然后我就跟他发了个email，说我要路过了，他说那你就来。还真是这样的。

然后到那个地方的时候，他自己坐在他的球会里头，坐在lobby那等我，我们有三个人。然后我们就吃着饭就聊了。

他真的是很厉害，他那一晚上一开始的时候，他对人很好，他就想办法活跃气氛。然后就讲他小时候曾经是喝百事可乐的，我说我怎么不知道这事儿，不都是喝**可口可乐**嘛一直说你。

他说那个时候，百事可乐的价钱只有**可口可乐**的一半，所以显然我要喝百事。好，然后我们开始聊到**苹果**就是开始吃饭了。然后我说：OK，我们聊几句**苹果**。我说，我觉得**苹果**的**生意模式**，当然我这里主要讲的是iPhone，是比**可口可乐**要好的。

“Wow”，他说。这一下，你想我做marketing出身的人，我可是知道点在哪。这是他关注，当然也是我关注的点。为什么说**苹果**的**生意模式**好？

我说你看，你说**可口可乐**一半的价钱你就喝百事了。你知道Android phone和**苹果**比它的价钱差多少。你看真正的**苹果**的用戶，who cares？沒有人在乎。至少在美国是这样的，但在中国也一样的其实，真的用**苹果**的人，他就用**苹果**的。

然后这个事儿就完了。他说“I got it”。那天晚上我们就聊了好多别的乱七八糟的，沒有再聊过**苹果**。

然后到2022年，我去他们股东大会，然后他请我去他们的dinner，有个晚饭，在奥马哈的水族馆，有个dinner。我觉得这个好有意思，怎么在那个地方，我说我会不会搞错了？我就觉得我英文有时候不太好。我就说我早点去吧，我就提前半个小时去了，结果很顺利就找到了，人家那个路标什么都很清楚。

结果进到那个里面，它有一个大的hall，就是有一个大的像礼堂一样的，摆了50张圆桌，就吃饭用的，大概50张左右吧，然后进去的时候，里面就一张桌子上坐着两个人，就是Warren Buffett和Charlie Munger。

然后我到那的时候，对面走过来一个人，叫Bill Gates。

然后我们四个人坐下来，Warren讲了一句话，他把我介绍给Munger和Bill Gates说：“This is Ping。”我的名字叫Ping。他说，“他告诉我**苹果**的**生意模式**比**可口可乐**好，所以我买了很多**苹果**。”

我说哎哟，你想我们就那一天晚上说了那么一句话，4年了，他就got the point。我跟无穷多的人讲过，沒有几个人能够get。他就一下子，就是一句话。然后4年以后，你想我跟他平时也不会见，他就直接这么介绍了。

当然他说买了很多**苹果**，这个跟我沒关系，那就是玩笑。但是他卖呢，他拿到现在还沒卖完，可能跟我是有关的。但我不知道，我沒有办法验证这件事情。

主持人：

在成为优秀的投资人、公益者的道路上，浙大对您产生了怎样的影响？

段永平：

在这我上了大学，我在这里学会了学习的方法，所以还是有影响的。

当然有了，当然浙大的学风也应该还可以，主要是它不在大城市里头，所以可玩的地方比较少一点。

其实我不知道，其实杭州现在已经很厉害了，你看我们两个公司都在杭州设的分公司，这边的人才很多。而且城市到现在为止都是净流入的，很多人才都会流进来，所以它很好，但是是不是就变得更多地方可以玩了，我就不知道，应该也是的。

但是这个不是什么坏事，我自己也喜欢打游戏，也喜欢这个那个，我们那个时候也沒别的可以玩。当然我读书的时候也沒有游戏，我们那时候还真沒有游戏，下个棋顶多。

主持人：

您的下一个人生目标，或者说是终极目标是什么？

段永平：

健康地活长一点就行。我觉得生活还是要有质量。如果只是活着，插着管，为了某个理由，我觉得那个太痛苦了。

所以我理解琼瑶，我觉得她那个是有道理的，所以该给我拔管的时候就拔了吧。

但是你要为这个努力，你要自己好好地运动，好好生活，心情要好，这个时候需要乐观。

主持人：

您在开场时提到这是一个AI的时代，现在AI的发展非常迅速。前段时间OpenAI的创始人Sam Altman说可能两年之后或更快就能达到AGI。当然，也有一些反对的声音，像刚获得诺贝尔物理学奖的得主 Hinton，认为可能十年后AI可能会让人类灭绝。

段永平：

不是说三十年吗？

主持人：

我的问题是您怎么看待这个AI的发展？您觉得AI在这几年会发展得非常迅猛吗？它又会给我们带来什么样的影响？

段永平：

我的简单说法叫不明觉厉。我确实觉得它厉害，但确实不是很懂。

以后我还要问你们，这个AI到底会怎么样，学院的人肯定比我们更靠前，更看得清楚。我今天还在问人，你对NVIDIA怎么看，它现在有没有可能被替代等等，我确实不懂。

现场观众：

段学长，我想您也是一个非常成功的投资人，包括现在AI相关也有很多投资、创投，我之前也跟一些VC交流过。我作为一个硕士生，之后可能会考虑出国深造的机会，但是确实这个时代机遇不等人，那我是继续追求学业，还是说抓住机遇，放弃我的学业去选择创业？你怎么看待？

段永平：

这个不知道，这是取决于你。

我认识一个人，也算是球友，或者在LSI。他在Stanford读博士的时候，曾经有一个企业的老总跟他聊了两个小时想把他挖走。但是他是台湾人，他觉得我们中国人一定要先完成学业。跟他聊了两个小时的那个人叫Bill Gates。他没有去，他一辈子都在后悔这件事情，我猜的啊，不知道。

所以这个完全是你的决定，但是，他如果是碰见假的，他又去了，那就是另外一个故事，学业也没完成。

所以也不知道，这是你要自己去判断什么是对的事情，你要想你的长远，想十年二十年，而不是想着眼前这点利益。

你说拿学位也是对的，但是Bill Gates这个人跟你聊了两个小时，你都没有被打动，你确实是愚蠢的，这个毫无疑问。你就完全不知道对方是个什么样的人嘛，脑子就只想着那一点点的小利益，要拿一个博士学位，不然你对不起家里了，家长肯定都是，是吧。

可是你硕士都已经有了，那个时候当然**微软**还不是很厉害的时候。他如果去了**微软**，他可能就是**微软**前十号的员工，那你想他得多厉害，那就是比现在的CEO，比什么李开复这些人都要早了。

现场观众：

所以人生还是有很多的机遇和运气在。

段永平：

反正最终你会成为你本该成为的那个人。

主持人：

拼多多和**步步高**，OPPO、vivo都把本分当作企业文化，但是在企业经营上有很大的不同，应该如何理解这种差异？

段永平：

我们公司我很清楚，拼多多的情况我确实不太知道他们具体的东西。

因为很多人跟我讲这个，我说人家的用戶越来越多，那么多人喜欢用它，你非说它不对，到底是啥意思？

我知道，像黄峥最早开始创业的时候，你比方说他做拼好货的时候，他是非常关心农业这个东西的，他就是想把农产品发出去。他眞的很多事情，包括他现在做的很多基础建设都是跟这个有关的。

那么做拼多多的时候，就是我投了他。但我投他，我事先其实并不知道，就有一天我通电话，我说你在干嘛，他说他在做这个。我说哦这不就是以前的拼好货。他说对，他说现在就有一点不一样了，做的东西多一点了，等等。

然后，他说他希望我能够投他们。我说那它能挣钱吗？他说不知道，但是用戶的成长非常快，很多人喜欢用，而且他的供应商也很开心，原来不好卖的东西卖出去了。

比方说，尤其是农产品 ，因为他们最早是农产品出现的。你想，农民的橘子你卖不动你就死了嘛，你就烂掉了，所有水果这些东西都是一样。但通过他们的**渠道**，他们确实做得很好。

那么他让我加入，我说能赚钱吗？他说不知道。

然后他讲了成长的速度以后，我说，好吧，那我就把它当公益做吧，因为那么快的成长速度那表示你是在做一件好事。

最后的结果就是这样，我就说OK，如果赚钱了，我就把它捐到我的基金里头，当公益了。如果不赚钱，但是帮了那么多人，那我就当做了公益了。反正都是做公益，一样。

然后，我给他提了个条件，说你想让我投多少，你就再投多少。

其实他并不是因为缺钱找我的，他就是为了把我拉进去，做他的投资人。

当然这个故事大家不要往外说，我也不该说，我突然给忘了这事。这里沒有什么，这里他是在早年上市之前的事情，跟上市各方面也沒有关系。

我算回答这个问题了对不对。

我觉得其实他们做的事情，第一我不是很了解，第二就是不了解细节。

我其实也跟他提过，我说：哎，我怎么觉得你这个东西不对。他说嗯这个东西确实不对，他会改。但是我沒有太跟踪很多细节，我看网上很多各种各样的说法。

但是事实上是他确实厉害，营业额，用戶量等等一直在往上涨。那这些那么不喜欢的人也沒试过，很多人从来沒用过，就觉得那就是坏，我觉得很难理解这种事情。

现场观众：

因为我也认识黄峥，听过黄峥的演讲，也认识很多OPPO的人，OPPO他们是一定让这些供应商拿到合适的地位。但是拼多多的供应商也受到了很大的，包括各种各样的刁难，这个我也跟黄峥他们交流过。

段永平：

我听说了，我觉得，首先我不好评价，因为我不了解具体的情况，但是大部分的供应商还是认眞地在那里待着，这是第一。第二，可能他们的竞争环境可能更恶劣一些。

我们的供应商很少，我们是很注重要让供应商，就是相比于他们而言。

那很多供应商有意见，你告诉我有多少。如果有一万个供应商有意见，他可能有五百万个供应商。所以你从这个角度去理解，可能能理解。

但是到底怎么回事我不知道，所以我沒有办法回答你这个问题。

但是我觉得黄峥不是一个趋利的人，很多人不理解这一点，我非常理解。他不是为了挣钱，他也不会蒙你。

前段时间拼多多狂掉的时候，很多人说，呀这有沒有可能是个fraud，是个假的。我说别的我不知道，这一点我知道，他一定不是。他们说那个东西就是真的。但是你喜不喜欢那件事，那是你的问题，这是你的选择。

现场观众：

段学长好，我是一个大一的软件工程学生，我刚入大学，有时候会有些迷茫，大学这几年我究竟要做什么？

我前几天读到黄峥一篇反思他中学和大学的文章，他说在追求第一和努力做一个好学生上浪费了太多时间，损失了很多逆反，捣蛋，纯粹享受青春的时光。六十分万岁是个好哲学，这是我在很多年后才慢慢悟到的。

我也听到段学长您说，大学更重要的可能并不只是学习具体知识，而是学习学习的方法。我觉得这对我是一方面，但如果对于我未来的发展来说，如果我想加入一个我喜欢的、可能比较好的公司，他们肯定也会对我提出一些硬性的要求，那么这两者之间应该怎么寻找一个平衡？

段永平：

大学生会迷茫很正常。

我大概到大三的时候，突然有一天发现我考大学的时候我准备的过程很开心，很充实。上了大学以后就很迷茫，尤其是我学的专业还不是我真的未来想干的事情。

所以到大三的下半个学期，我才突然意识到，哇，我的乐趣其实是来自于过程。那同时，我也是在大三的时候发现，要**做对的事情**，**把事情做对**，这一句话。

就是你要慢慢地去，怎么说呢，反正迷茫也正常。

那你说这个你和你喜欢的公司，对方怎么要求你？这个啥意思，我还沒有完全理解，你能再重复一下吗？

现场观众：

就是比方说，我们现在一个学生去应聘，他可能是不是对你的绩点，各个方方面面有一个比较规范的要求？

段永平：

这个我不知道，因为每个公司的要求可能不一样。

你喜欢那个公司，你不是得知道他们喜欢你什么吗？我怎么会知道呢？所以是需要你去了解的。

我确实见过很多人去找工作，哎，我喜欢你们公司，我说，那你喜欢啥呀？他说不出来。你说那不就是想找份工作嘛对吧？可你喜欢那家公司，你一定有你喜欢的理由的，你去做什么工作也有关系。

比方说，因为你是个软件工程师，你说你是软件工程师吗？（现场观众：学的是软件工程专业。）那你该学AI了，AI将来就替代了你的工作。吓唬你的，说着玩。

我不知道，我真的是觉得，就是你自己要想，五年十年二十年以后。如果你是一个很大的擅长是写代码，那你可能真的需要找点别的事。但是你足够聪明，那你肯定是可以找得到的。

我见过好多人改行，改的边儿都找不着的，但是人家一样可以做得很成功。

你看我们系的，我们班的那个，龚建平是吧？到日本做的，就是跟原来学的时候一点关系都沒有，人家成了世界级的专家，这也是一样的。

可以了吗？谢谢。

（全）

2025年谈躺平与内卷、与王石交流子女教育

01 初见面与运动观

王石：好久不见啊。

段永平：听说你现在又迷上攀岩了。

王石：我现在推广攀岩，推广赛艇。

段永平：厉害，攀岩我沒攀过，不知道怎么攀。

王石：到我这个年纪攀岩非常非常好。老人其实最怕摔跤。攀岩就是要形成一种摔跤，摔跤不就是手撑吗？这种就是自我保护的动作。

段永平：攀岩确实挺好的，滑雪也很好。刚才我们还聊喜欢骑马，我就觉得骑马我就沒有那么大兴趣，就像我拉你打高尔夫，你估计也很难感兴趣。

王石：兴趣是第一我非常同意，运动还是很重要的。

段永平：相当重要，运动完了自己也觉得舒服。

田朴珺：最好的运动频率，专家说一周大概3到5次左右。

王石：实际上在于自己。我是早上基本5点半起床，6点半就是划赛艇。划1个半到2个小时。之后就不影响吃早餐、上班，下午有空再在岩馆里跑两圈。

段永平：你还上班吗？

王石：我上班，我是2020年决定再创业。

段永平：那说明你喜欢这个，这个沒有别的原因，我看这些到了一定年龄以后还要去忙，一定是他喜欢的事情。

02 投资逻辑：懂生意才是核心

王石：永平，我觉得很难得，咱们虽然认识这么长时间了，这样的认眞聊天很难得。我印象中大家一提你都说你买**网易**，实际上大家不知道你买**万科**。你还记得吗？就是当年到深圳，你和我面谈完，那时候股票价格非常低。

段永平：那个时候，很多人说**万科**的一些问题，我说至少你们看到的东西应该大概率不是眞的。因为我觉得，**王石**给我的印象不是一个跑到小房间里跟财务商量怎么做假账的那种人，做错是有可能，但是作假那是两回事儿。所以看你的财务数据，在当时来讲，我觉得这个价钱显然是便宜了。当时我确实买了，后来涨很多就卖了，刚好那个时候碰到**万科**股价特别便宜的时候。

田朴珺：那是哪一年啊？我都不知道。

段永平：〇四、〇五年左右，大概是那个时候吧。二十年了，那还是蛮有意思的一件事。之前我沒怎么买过A股，就那时候我开始做投资，买过星巴克。后来慢慢地，买A股就买了**茅台**。

田朴珺：现在您还看好**茅台**吗？

段永平：有什么理由不看好呢？当然，你要不喝酒很难理解这个问题，但是我有太多朋友喜欢喝**茅台**了，所以我能够懂它这个生意。我觉得你有闲钱，买**茅台**肯定是比放银行好，但是有沒有东西可以涨得比**茅台**更多？肯定

有。

田朴珺：像**巴菲特**当时买**可口可乐**。

段永平：喜诗糖果，特别像**喜诗糖果**。**可口可乐**的判断可能难度会更高一点，**喜诗糖果**是很像的，所以他就把整个公司都买下来了。我没那么多钱，我买不下整个公司，我买一点点总可以。

很多人说，价值投资很难。但投机更难！很多人不理解这个问题。投机百分之八九十的散户都是亏钱的，牛市、熊市都亏。然后说我很难，我买**茅台**一直拿着，拿了十几年，我难在哪儿了？

田朴珺：您中间不会打开账户去看吗？

段永平：看不等于要卖，美股的账户我经常看。如果真的懂了这个企业，你不会受市场的影响。越到后头就越不容易受影响，看着账户准备随时赶紧逃的这种，就是在投机。这样也有好处，多巴胺上升会觉得很快乐，当然赢的时候是开心的，输的时候也没那么快乐，投资不是这样。但是涨的时候也可以快乐，也有多巴胺，但它们不是同一个东西。所以投资最主要的是懂对方的生意，不然就真的很难。

---

03 企业文化与传承：本分、理性、长远

王石：没想到，做企业已经做到这个年纪了。你从“**小霸王**”一直做到现在，大家提的是你创业阶段。实际上你带出的人，还有他们没有提到的很多人都是从你这公司出去的，这种逻辑体系是怎么形成的，有几个特点？

段永平：我们把它叫企业文化。这个文化，大家都是理性想长远。所以需要用户导向、消费者导向，做事情本分，做对的事情，把事情做对。这些东西看起来没有什么了不起，但是要做三十年，就厉害了，**步步高**已经三十年了。

坚持做对的事情，发现错了赶紧改，几十年一直这样持续下来，它确实有很大威力。但是你说某一件事、某一天、某个阶段，它是不是每件事都一定会让你获得最大的利益，其实没有人知道。

我二十多年前就退休了，所以我觉得你一定是很喜欢你做的事。我是个懒人，我想打高尔夫，让我一直管企业，我可受不了，我是连上班都不爱上的人。

王石：你这是管理风格，你的管理方法非常有特点。

段永平：我早就不管了，二十几年了，没有管过任何东西。

田朴珺：这个就是我最好奇的点。您说二十几年前其实就把企业放手了，但是像您说的，企业文化特别重要，怎么能放手不管之后，企业文化依然还能保持？包括像您带出来的一些从**步步高**出来的人，现在把自己的企业做得也很好，像vivo、OPPO这些企业。企业文化是怎么传承的？

段永平：招人的时候要招对企业文化适合的人，不一定是在招人的那一个时刻、那一刹那，就把人都鉴别出来。因为经过三五年的工作，其实知道哪些人适合，哪些人不适合，而且不适合的人他自己也会走。

很多人想赚快钱，很多人都想着怎么蒙一票，我们就习惯了老老实实做产品，做了几十年攒了好多粉丝。这么多年，我们做手机确实很厉害，包括做手表，**小天才**手表都很厉害。

我们的文化就叫本分。本分就是做你该做的事情，就是理性想长远。任何事情大部分人都会讨论有没有钱赚，我们会经常讨论，这是不是一件对的事情。如果是错的事情，应该马上停止，对的事情我们要把事情做对。把事情做对的过程当中，犯错误是避免不了的，一定会犯错，所以有学习曲线，继续往前走就好了。

但是对错很重要，国内会很认真地去想是非问题的企业，比例上是不高的，因为大家都要拼了命地赶紧去多挣钱，利润导向比较厉害。我们比较用户导向，我这个用户是消费者导向，不是客户导向。

客戶导向会有点复杂，但是消费者导向就很简单，你的最终用戶到底要的是什么，我们能够提供什么，文化其实贯穿的就是这些。

我们三十年司庆的时候，公司的庆祝活动标题叫“更健康、更长久”，这个话是我当年提出来的，因为那个时候很多人在讲“我们要做五百强”，“我们要五百大”，就是讲营业额，我说这个东西不重要。我们公司从来没有定过“要做到多少营业额”、“要赚多少钱”的目标，我们就讲“更健康、更长久”，凡是不健康不长久的事情，都应该停下来。

田朴珺：就是持之以恒，不被外界的各种诱惑去动摇。

段永平：至少你这么想，你被动摇的概率就会低。

---

04 低调与放权：从合唱领唱到听众人唱

田朴珺：我知道您现在非常少出来。您是从2000年之后刻意想低调，想淡出吗？

段永平：首先强调，我从来没有低调过，也没有高调过，我觉得我很正常，我现在不是CEO了，跑出来干吗？

以前我是CEO经常要见媒体，要代表公司宣传。现在知道公司所有的事情，都是跟大家一样，从网上知道。唯一不一样的地方就是，我可以问他们真的吗？当然我会知道一些具体的东西，比方说参加董事会知道具体的营业额、销量之类的。

在公司里，我不希望别人觉得这个公司是因为我。就像领合唱一样，你开了个头，后面都是大家自己在唱。怎么能唱得这么好？我是开心的。公司对我来讲像我的孩子，又像我的兄弟朋友。感情是这个样的，我觉得挺开心，这个也是很有成就感的事情。

王石：咱们很多想法我觉得是一致的，创业打拼肯定离不开你，但最后的成功是企业离开你之后还能延续下去。

但显然和你相比，我现在应该是非常不成功。刚才你说的，你不在，企业也做得很好，甚至可能是从决定开始到结束，你都不知道。

实际上很多事情，我放权也放到像你这个水平。我从2017年就彻底从**万科**退休了，我是2011年去哈佛之后就待在国外。但是到现在还是，**王石**就是**万科**，**万科**就是**王石**。

段永平：我对授权是有蛮深体会的。我是那么想，你要从指示到指导、协商、授权、放权，然后最后还有一句话叫“Never out of control（不要失控）”，什么能够让企业不失控，其实就是文化。从招人开始，就要招到能够匹配的人选，主要看合适性和合格性。合适性指的就是企业文化，合格性指的就是能力。

步步高几十年的员工比比皆是，大家彼此了解、喜欢这个文化，所以大家待得下来，甚至很多人还在**小霸王**。就像**王石**刚才讲的，干得久需要足够的精力，足够的激情，我觉得后期我就没有太大的激情了。

但是看我们的小伙子们还很有激情，让他们来吧，他们做得挺好。

田朴珺：像您说的，他们可能一年才汇报一两次，但还有动力把企业做好，是因为把股份都分给他们了，所以是他们自己的事了吗？

段永平：也不完全是因为股份，我觉得他们喜欢自己做的事情。而且我了解他们，我其实早就知道他们会很厉害，只不过他们没有那么有名而已，我有什么好不放心的，还可以自己打球。

田朴珺：怎么能做好能人的大哥？他们能力又那么强。

段永平：你并不需要做什么，他们在做他们自己的事情。比如说我投了**苹果**，就非要做蒂姆·库克的大哥吗？也不需要。这个公司虽然是我开的头，但文化是大家一起建立的，公司也是一起建立起来的。大家确实做得好，有很多东西我想象不到。他们现在做的事情比我当CEO的时候厉害多了，那么大的销量，那么多的员工。养得起员

工，必须要有合适的产品。长远来讲，你靠一两句话蒙人，企业哪能超过30年呢？但很有意思的是，我们很享受这个事情，很开心。

田朴珺：我觉得有天分的成分在里面。

段永平：就像费德勒讲那句话，要非常地努力，最后才能让你看着毫不费力。我是不喜欢把我们做得好的事情，用一句有天赋概括掉。我花了那么多时间，那么努力地做这件事情，怎么就成天赋了？像很多人说“阿段你有语言天赋，你会说广东话”，我说“你知道吗？我来广东的时候，买了盒磁带天天练”。

王石：你也很刻苦，我也很刻苦，但是效果不一样。

段永平：不是的。广东话我怎么学的？我来了就觉得跟打仗一样，发现广东话我完全听不懂，所以我说不行得去学。到书店找到了一本《广东话300句》。我想我的英文就是《英语900句》学的，也就学了一百来句就会了。广东话300句我也没学完，但是一个字一个字学的，而且总结了很多经验。

王石：我有这种经历，我的英文和广东话差不多，到现在都是讲得不好。但有时候跟你说话很容易说英文，因为太专注了。

段永平：我英文其实没有那么好。以后就方便了，**苹果**耳机可以直接翻译。我第一次用**苹果**耳机，1分多钟不到2分钟就搞定了。

田朴珺：我觉得这就是**乔布斯**伟大的地方。

段永平：是的。**乔布斯**算是一个造钟人，他建立这样的一个企业文化，**苹果**的用户导向是非常强的。虽然大企业也会有犯错误的时候，但是总体来讲，我觉得这家公司挺好的。

田朴珺：我知道你也算**苹果**的股东。

段永平：我们有投资在**苹果**。

田朴珺：你未来还持续看好**苹果**吗？

段永平：我觉得至少还没有看不好。找到一个好公司不容易，不能因为赚了点钱、股票涨了点，就赶紧卖了，来回折腾也折腾不过来，也没有时间打球了，打球对我来讲比投资更重要。对你来讲攀岩可能比把生意做多大更重要，逻辑差不多。

王石：很多人讲运动、健康生活当然好。我发现中国企业家到50、60岁了才开始强调身体健康的重要性。我觉得像你一直保持运动是把运动当成爱好，实际上你表现得举重若轻，在各方面都是这样。而且是大家也知道，你突然离开去美国，和个人的家庭生活选择有关，那怎么来保持工作、运动、生活等等这样的一个平衡？你从**小霸王**出来之后，实际上那几个逻辑特别适合。不知道这个平衡你是怎么把握的。

段永平：我叫本分，该干嘛干嘛。 其实也没有那么喜欢运动。我喜欢打高尔夫，而不是因为我喜欢运动。当然做企业有责任，该做的事情当工作去做。其实平衡就是时间管理。我觉得喜欢可能最重要，不喜欢的东西你就很难花力气去做。当然有时候意识到不喜欢的事的重要性，比方我发现柔韧性有问题，就要做普拉提，平时一定要拉伸。

---

05 营销心法：不说谎，高效沟通

田朴珺：冯仑有跟我讲，因为他比较了解您嘛，我说冯哥你跟我讲一讲，阿段到底是个什么样的人。他讲了一句话。他说老王是个很简单的人，阿段是个更简单的人。后来我看书里讲到一点是对人的诚信。从最早做生意开始，有人说你是中国的“营销大王”，最早做营销大家都知道你请成龙做广告。

王石：那个实际上是非常短的标段。

段永平：它是这样，就是说央视从来没有过所谓的标王。

王石：天气预报，那个很经典，你挖掘那个时段的潜力嘛。

段永平：我们是需要去抢位置的。我们做营销其实特别简单，就是把要告诉用戶的东西，用最高效率告诉他。什么东西告诉用戶？我们有很强的原则，第一个就是不可以有任何谎话。

很多广告是假的，但是你可以找到效率更高的办法，请成龙的目的就是吸引别人来看广告。那个时候大牌明星做广告的少，其实请成龙帮我们省了很多钱。因为广告在央视播一次花的钱是固定的，请成龙出现一次吸引的关注度可能是其他人的10倍。比方说我们请成龙可能花几百万人民币，但是我们的广告投入可能花几千万，请他的费用在我们的广告投入里只占十分之一，甚至少于十分之一。如果他能够提高一倍的效率，是不是就大赚了？这是可简单的一个算朮题了。

同时你的每一句广告词、每一个字是眞的花了功夫的。**小霸王**学习机的广告有一句“你拍四我拍四，包你三天会打字”，我们眞的从生产线挑了一批从来没有碰过打字机的人，8个小时，没有人达不到打字员的基本水平。包你三天会打字是为了上口，实际上8个小时就够。包括我们后来请成龙做广告的广告语，“想当年我用拳头打天下，如今这电脑时代，我儿子要用**小霸王**打天下”，然后是“同样天下父母心，望子成龙**小霸王**”。

最早的广告词是“可怜天下父母心”，我说这个不行，然后大家就想了很久，一个字一个字琢磨，经常坐在一起吃饭也琢磨。这里面都是功夫，这个功夫其实就是你到底想表达什么，“可怜”好像就没那么舒服。这里面没有什么诀窍，全是功夫。

王石：最大诀窍就是功夫。

---

06 如何面对：内卷与躺平

田朴珺：现在年轻人有两个说法，一个就是内卷。我不知道您知道这个词吗？

段永平：比我们还卷吗？但是我们高考的时候录取率才不到1%。

田朴珺：那眞的是卷不过你，卷不过七七、七八届的高考生。还有一种说法是躺平。很多人说，反正也沒什么希望了，也不可能暴富或者怎么样。你会怎么给年轻人什么建议，在内卷和躺平之间。

段永平：我觉得大家要找到自己喜欢的事情。如果你用内卷和躺平这种东西来讲的话，可能永远都找不到答案。做不好就抱怨已经失去机会、沒有资源了。

我们也沒有资源。在哪个年代，普通人成为一个很有成就的人都是很少的。你才20多岁，就说沒房子沒车。我到28岁都还沒坐过车，才第一次坐飞机，开车都30岁了，我们那时候条件艰苦。

上大学才第一次打电话，那个时候不知道怎么打。记得到浙大的时候，终于找到一个电话，发现上面沒有任何跟数字有关的东西。站旁边等了半个小时，终于有人拿起电话说：总机接外线。才知道原来电话这么用。

田朴珺：那上面沒有按键是不是。

段永平：沒有嘛，因为它是内线电话。大学毕业到北京的时候，搞辆自行车骑车上班，一上车发现都对着我骑过来。沒在大城市骑过自行车，就马上学习，原来他们是这个样子，我觉得有道理，每个人都走一边。我在农村出来的人，从来沒有体会过这件事情，所以人是一点点学过来的，不要去抱怨。我觉得好多人喜欢抱怨，环境不好，错都是别人的，赚到都是自己的，这个至少对大家沒有什么帮助。

努力去找自己喜欢的事情，实在不行就努力喜欢自己正在做的事儿，你也能找到乐趣。很多人说我沒有找到我自己喜欢的事，我现在沒办法才躺平，其实是因为不够努力，其实沒有什么好抱怨的，不是因为我们到了今天说这句话，当然也可能我就是因为运气好，或者说我就是因为有天赋，谁知道呢。

田朴珺：我觉得运气肯定是很重要的一个因素，任何人的成功，其实都不能脱离运气的成分，但是运气来的时候，你得足够地努力才能接得住。

段永平：有人问过我这个问题，如果你现在毕业会做什么？我说以我现在的理解，不携带任何资源的情况下，会去找一家我喜欢的公司、喜欢的老板，然后努力地做，发挥我的能力，希望被重用。

其实没有人天生什么都会，人需要有很多时间去成长、去学习。

我的认知可能很有限，我就想着要做一个什么样的产品，要去一个什么样的企业。当年研究生毕业的时候，本来是要留在北京的，但找好的单位我就是不想去，觉得广东这个地方可能更有机会。但是万一到时候找不到饭吃怎么办？我有一绝招可以教人高考。我从那么困难的情况高考成功了。**商业模式**都想好了，招上来教你高考，考不上完全退钱。我的本事还能都考不上吗，只要有人考上，我就能活下来。

田朴珺：要是当时没去**小霸王**就成了新东方是吧？

段永平：我原话就是这样，可能就没有俞敏洪什么事了。当然这是玩笑了。如果想通了，你知道自己在干嘛，其实自信就会高很多。

王石：机会是给每个人的。

段永平：我觉得现在的机会可能比我们那个时候要多。

---

07 教育观： 安全感与边界感

田朴珺：有很多说法，说中国哪一代人是最幸福的？就60尾70头的那一代，他们几乎赶上了整个改革开放。

段永平：我觉得都是没想明白。

田朴珺：所以你觉得现在的年轻人仍然有大把的机会。

段永平：当然，你看现在多少年轻的富豪，对不对？年纪轻轻，二十几岁、三十几岁，就几个亿美金身家了，问题是为什么他不是你呢？

田朴珺：这是很多人都要问的，为什么不是他。

段永平：要问他自己呀，他怎么能问别人。凭什么是你不是我？他爸也没有什么，对不对。不要说三十几岁，拉布布的老板其实年纪也不大。我开始也觉得拉布布是很神奇的一个东西，再仔细看人家十几年，真是一点一滴做出来的。虽然我看不懂这家公司，我不会去买他们股票，不会做他们投资，但是他能够把情绪价值的产品做成这个样子，不是随便就能做成的。我看过王宁他的讲话，真的是花了功夫的，所以不要一句话把人家运气说成狗屎运，对不对？

我觉得所有的成功，绝大多数都是因为努力，努力后面有没有天赋？我不知道。

很多人把自己不刻苦没有成就，归罪于社会没有给他条件，没有给他机会。我觉得那是对社会的不公平。

社会其实给每个人的条件和机会都是一样的，我们都是这么过来的嘛。我父母就是普通的教师，还不是说很好的那种，我们那时候都是穷人，除了个别人稍微好一点以外，没有谁条件特别好的，都是靠自己。

田朴珺：有的时候是时代造就了你，有的时候你也可以创造自己的时代。

段永平：时代造就了某个人，这个说法是一定不对的。因为那个时代那么多人呢，怎么就造就了你呢？这个逻辑就把别人的成功归罪于社会对他不公，这样他们真的能感觉好一点吗？确实我不太理解。又说是吃了改革开放的红利，那你怎么就不吃呢？

凭什么我就吃到了，我又沒有什么特别的，因为我的情况是特别简单的，眞的就是一个普通人，并沒有一个显赫的家世，也沒有人教过我，甚至连考工科都不是家里教的，因为我父母虽然是老师，但是他们都是文科的，家里头我们高考的时候连本书都沒有，到处借高考自学考试的书，有17本。借来一本，3天必须得看完，题都得做完。眞的是不容易的，但是你很享受，你很开心。

比方说原生家庭对大家的影响。我有时候会想这个事，我就觉得，看来我眞的是有运气。我父母对我，他们并沒有干什么事情，只是沒有逼我干什么，所以我是一个很有安全感的人。

我总是觉得带小孩最重要的是要帮他建立安全感。不要去逼他干不喜欢的事情，但是你引导他是一件很费劲的事情，打一顿骂一顿很容易，所以我说你不能打孩子，不能骂孩子，不能吼孩子。那该怎么办？就要琢磨了。

我儿子、女儿当球童时候，小孩打坏了球是要发脾气的，会哭、会闹，我就看到好多家长这个时候跟小孩就顶上了。至少我现在不会，开始的时候我也是想办法叫我儿子不能哭，后来发现你跟他说什么都沒有用。

他开始打比赛的时候6岁，他在那一个时刻是有情绪要去发泄的。比方说爸爸我不爱你了，他在那一刹那很生气，他骂你不表示他眞的不爱你，如果跟他较上劲了，那就是不对。

因为小孩有时候会讲这句话，爸爸我恨你，妈妈我恨你。你如果眞的爱孩子，你就应该有一个所谓无条件的爱。他伤心的时候，你要容纳他、容忍他，但同时要教给他。比方说他扔杆子，我就往前走了，我说你扔杆子是可以的，但是要自己捡回来，不然下个洞你就沒球杆打了。他一想也对，自己又去捡回来了。

有些事情要制止，比方说他生气了以后会砸果岭，我说这个不能砸。砸了以后，我们就马上报告球会。小朋友砸了果岭，罚款500块，要从他的零花钱里头扣。他就可心疼了，以后就不砸了。你吼他，不会帮他任何忙，但是会让他觉得吼是一个解决办法，你看打孩子的这些大人都是小时候被打大的。但是不打孩子不等于你不能教他，不能够纠正他，你要想办法。

王石：你刚才讲的话是非常对，有的时候打孩子是因为小时候自己本身调皮。

田朴珺：我小的时候因为特别皮，我妈就会揍我，几乎每个礼拜都会被揍一顿，但我觉得被揍有一个好处，就是抗压性特别强，当然可能您不同意我的观点。现在很多小孩很脆弱，但是我觉得因为我小时候是挨揍长大的，我会觉得说别人在说我两句的时候，我不太会当回事。

段永平：打孩子不会增加孩子的抗压力，但会增加他的不安全感。

田朴珺：小孩子是需要管教的。我女儿现在很小，才5岁，她也会有那种生气的时候，她会跟你讲我不爱你了，但其实是小孩子的气话。她不敢掐我，但是她有脾气的时候敢掐她爸，把她爸胳膊这儿都掐得有点要起皮了。

段永平：这个时候你要跟她讲一下。因为当她可以掐你的时候，她再着急在外面有可能会掐别人。所以这个要小心，我觉得是要有边界的，不能做的事情，很坚定地告诉她，你不可以做这件事情。不需要吼，这个不需要很大的声音，就是告诉她，这个不可以，她可能就会停下来。小孩其实一直都在听，一直都在学。

---

08 回顾与反思：运气、努力与认知

田朴珺：假如你再回头看，有沒有什么事，现在想起来你会觉得你做不到。当时你做到了，但过后会觉得我当时怎么这么厉害，我怎么能做到。

段永平：我骑自行车摔到空中这个，我再来一次，我能不能做到，是不知道的。

其他的事我觉得都是很顺理成章做到，但是你有靠运气的时候。比方我们拍个广告时段，那个时候怎么就让我拍着了呢。

我买**网易**，买了以后六个月涨了20倍，我全仓买的，账上那些钱我就都买了**网易**了。你说投资眞厉害，再来一次。我说我不会，所以我不能把这个作为我能力强。但是我决定买**网易**这件事情，是我厉害的地方。让它六个月

涨20倍那个不是我的本事。

但是你说涨20倍厉害吗？大把股票涨好多倍，但是用了好多年。所以很多人把这个短时间赚到钱作为一个追求的东西，那个是错的。

我买**网易**就是因为我发现我能够理解他们的生意，因为我做游戏出身的，看他们做游戏的方法有点意思。他们一堆很喜欢游戏的人，我觉得他们能做好，所以我当时因为刚开始做投资，你也可以说就是运气好，上来几乎重仓的**网易**，因为我发现这家公司我能搞懂。

那个时候大家又说这些公司要退市什么的，我们公司一直退着呢，我们就没上过，那就没价值了吗？

这家公司是有价值的，我愿意买它我就买了，所以它完全取决于你是不是懂这个生意。我觉得它不是运气，但是我在同样的点重复同样的回报，这个我没有办法做到。我要是能够一直这么重复，早就世界首富了。

---

09 巴克福午餐的启示：商业模式与企业文化

田朴珺：你有一个门徒，现在也很厉害，号称是你的门徒，就是黄峥。

段永平：他从来没说过，别人说的。我们就是朋友，因为他进**谷歌**之前，**丁磊**介绍他认识我的，我发现他确实是我当年聊天的同龄人里头，特别有悟性的一个人，能够跟得上我说的东西，能够理解。因为他也没有碰过企业，他是认为我当年跟他讲的话，对后来他经营企业有帮助。后来人家说我，他也自己说，我是他的导师。我觉得如果他说可以，我不会说这句话，我一直把他当朋友看，他是我很好的一个朋友。但是我们也不常见面，偶尔会发个短信，可能一两年有一次联系。

田朴珺：你当时带他去见了**巴菲特**，当时好像是说只能带6个人。

段永平：七个人。我搞错了，我带了八个。

田朴珺：你觉得最大的收获是什么？

段永平：我最重要的收获就是我问他，你看公司最重要的什么，他说商业模式。那个给我印象很深，因为我们看公司就是什么都看。我说你第一个看什么，他说商业模式，如果商业模式不对，我就不往下看了。他有过滤器，他讲的叫做对的人和对的价格。到我这里，我连对的价格都不讲了。

因为价格是你的运气，但是商业模式的第一关一定要过，你还要看他企业文化是不是你喜欢的。

不好的企业文化，它可能会把好的商业模式毁掉。这就是我为什么最后喜欢**苹果**，我就喜欢他们的商业模式和企业文化，我觉得**苹果**确实是一个好公司。当然我们公司也很好，只不过不是上市公司而已。

---

10 AI与未来：是工具还是威胁？

田朴珺：现在AI人工智能发展得这么高速，有的人说它代表了未来的希望，也有人说它可能是未来的毁灭者，你会怎么看这个问题？

段永平：也许我们未来的希望就是被毁灭了，谁知道呢。但是AI确实厉害，它大幅度地提高效率。你看两年的时间它改变了好多东西。

是福是祸不知道，但是我也很想把这个东西琢磨得明白一点，至少它省很多事。现在啥都可以问AI，它可以在好多地方帮忙。当然你可以多查几个，因为AI有时候胡说八道，它会乱讲。再过一百年可能我们就不是讨论AI了，就是AI在讨论过去的事情。

田朴珺：我们就像熊猫一样被保护在某个基地，然后有AI参观我们，大概有这种可能性。今天聊得有点意犹未尽，对我来说很有收获。

---

11 平常心：长期主义

王石：我也很有收获。你的平常心是非常难得的，因为往往成功之后就没法平常心了，但你还能一直保持原来的平常心。

段永平：马云讲，平常心其实就是不平常心，因为平常人很难有平常心。我们公司讲的平常心，其实就是理性想长远。理性也不容易，但是理性和想长远其实是一回事，因为你想长远就必须得理性。你要保持理性，必须得平常心。所以你要放弃外界的干扰，其实它是一个逻辑的东西。讲来讲去就是一件事，你是个长期主义者，长期了以后，好多事情就都解决了。

（全）

2025年：方三文对话段永平：做自己能够喜欢的事情很重要

01 聊个人经历

方三文：我们就正式开始吧，这个用戶问了个特别无厘头的问题，你是如何度过平常的一天，比如说今天？

段永平：打球、运动。

方三文：天天如此吗？

段永平：差不多吧，在不同的球场打球。

方三文：唯一变化的是这个球场的地点，还有打球的伙伴？

段永平：伙伴有时候有，有时候沒有。

方三文：有一个叫“读书匠老张”的用戶想问你，小时候你是在什么样的环境下长大的？这个成长的环境跟你现在的性格、成就有沒有关系？

段永平：这个就不知道了。我是在南昌出生的，六岁左右跟父母下放到江西安福县，在安福县搬了五、六个地方，一直在农村，再搬回南昌旁边的石岗。确实吃过苦，回石岗的时候就上中学了，从石岗考的大学，大学毕业以后分配到北京，工作了几年读了一个研究生。然后去了广东、佛山、中山、东莞，最后就来加州生活了。

方三文：我觉得可能这个用戶他是想问得细一点，你能不能描述一下你的家庭环境，以及父母对你施加了怎么样的教育？

段永平：这些东西其实沒有太大意思。我在哪条河里摸过鱼，对他能有什么帮助？我很难讲清楚。我有哥哥、有妹妹，我们性格也各不一样，父母到底有多大的帮助，其实我也不知道。

但是简单讲，我觉得我父母确实对我们都挺好，不像现在很多父母就很卷，逼小孩这个那个。我爸妈好像不太怎么管我，沒有太多的要求，所以我觉得还是比较有安全感的，很多东西我自己是可以做决策的。我从小就很习惯自己做决策，我觉得这点可能跟我的父母有很大的关系。

方三文：你是有充分的自由的，你认为这个是好的对吧？

段永平：对，我觉得我父母对子女是有充分的信任。

方三文：现在你也是父母，你也是这样对你的子女的吗？

段永平：是的，我觉得我自己做不到的事情，我不要求小孩。他想玩，我那时候也想玩。但是，我发现小孩他们都挺自觉的，该做作业他做，该怎么样怎么样。边界的东西要告诉他，什么东西你是不能做的，我觉得这个很重要。而不是说天天就抓着小孩去训他。我觉得对小孩来讲，给他们安全感很重要，沒有安全感的话，人很难**理性**。

方三文：设定边界，充分信任？

段永平：是的。

方三文：在你的童年和少年时期，有过什么人生的目标吗？

段永平：我沒有什么目标，我这人一直胸无大志，我觉得自己就是普通人，能过好小日子就挺好。

方三文：那也可以描述为，这个目标就是把生活过好？

段永平：我甚至都沒有那么想，我不是说自己非要干点事情、成就点什么，我还眞沒有那个想法，我就做自己喜欢做的事情，比较开心。

方三文：在你的童年和少年时代，有沒有人这样描述过你，说你有跟别人不同的地方？

段永平：我记得上中学的时候，有一个老师说，**段永平**，你不能像他们那样不学习，光贪玩。我不知道为什么那个老师会这么讲，他可能觉得我读书还不错，我确实读书还不错。我后来考大学的时候，一突击就上去了。我们那个年代大部分人是考不上大学的，所以那个老师可能是对的，但我也沒辜负这位老师，我考上了大学。

方三文：他是觉得你至少在学习能力方面可能比别人强，所以他对你有一定的期望？

段永平：那是一件很奇怪的事情，那是一位英语老师，我英语一塌糊涂。为什么会觉得我学习能力强，我完全一头雾水。我的英文是上大学以后才学的，中学完全沒有学。但是那位英文老师说我跟别的小孩不一样。有人说你不一样的时候，你眞的是会记住的。

方三文：但至少对你是个激励。

段永平：只是记得这件事情。我沒有觉得这个事有什么了不起，你要不说，我早忘了，你一说，我就想起这事来了。

方三文：你本科学的是工科类的专业，后来你又去读了个研究生，应该说是叫商科。在这个过程中，是不是自己的兴趣发生了一些变化？

段永平：其实沒有。首先我要强调，我读的不是商科，我读的是计量经济，实际上是经济类的，我认为也是工科，是一个很讲逻辑的学科。大学毕业以后，就分配到北京电子管厂，然后在干部科帮忙，帮了半年多，后来去了教育中心，当了成人教育的老师，教了两年多数学。然后就觉得沒太大意思，有个机会考研，就考上了人大，也是想换个口味。因为我对我学的工科的东西不是那么有兴趣。人是在探索、想办法找自己喜欢的东西，我觉得人大对我还是有帮助的。

方三文：你觉得大学里面的学习对你以后的人生影响大吗？

段永平：我觉得大学里最主要是学到了学习的方法，怎么去学习，建立了一个信心，碰到不懂的东西的时候，你是可以学会的。这样的话，你对未来的恐惧就会少很多，不然你什么都害怕。我确实见到很多人，用智能手机有时候打个字都不会，我就觉得很奇怪。我以前也不会打字，学一下很快就学会了，自己也养成了学习的习惯。研究生我觉得其实就等于换了一个行当，多了一些不一样的知识，眼界也会有一点点不一样。但最主要的是从原来的地方出来了。因为我们那个时候是穷学生，你想出去看一眼都沒钱的。我去读了个书，又换了个新工作，在这过程当中，都是在学习，当然也会吃很多苦。

方三文：你觉得学到的具体知识，可能是沒那么重要的？

段永平：方法和态度，我觉得是有点作用。方法和你能够学会东西的信心很重要。你碰到什么东西不会害怕，会想着去学习，而不是感到恐惧。我觉得很多人是恐惧的，我让我妈妈学怎么用 iPad，20年前就让她学，现在她肯定也不会学了，我妈已经100岁了。70多、80多岁的时候我让她学，她是坚决不学的，她就认为她学不会。其实那个东西很简单，跟年龄沒有关系。

方三文：你研究生毕业南下广东了，当时这个决定是怎么做出的？

段永平：我本来是可以留在北京的，有两个单位要招我。后来刚好碰见有个广东的企业在中关村招人，我就去了，但去了以后也沒那么理想，所以后来又换到了中山。

方三文：南下广东的决定，某种程度上可以理解你是投奔了市场？

段永平：不是，我们其实是走投无路，沒有别的路可以选择，就是去尝试一下。那时候还年轻，试一试总是好的。我有一个习惯，就是我如果遇到不合适的东西要赶紧离开。北京对我来讲是不合适的，我待着不舒服，广东

怎么样我并不知道，但是我待在一个不想待的地方，这不合理，所以我就要离开。我还曾经考虑过去海南，但了解海南后，觉得不如去广东。

所以我想，如果你的决策是基于很长远的，你的未来到底想怎么样，那决策可能犯错误的概率就会低一些。很多人说，你去广东将来养老怎么办？我说现在这年龄我养什么老，我得先出去看一看。当然你可能说，那是我运气好，走对了路。实际上，中间很多决策都是因为我觉得当时的环境不舒服，必须要离开，包括我到了广东以后，我的第一份工作也是，三个月就离开了。我觉得是走对了路，但是进错了门，所以我又离开了。然后去的中山，后来就做成了**小霸王**，**小霸王**做得那么好，但是由于机制的问题，我觉得也不合适，我还是离开了。

方三文：能不能讲一讲这个机制的不合适，具体是怎么样的？

段永平：最早开始做的时候说我们是有股份的。最早大老板说三七开，后来改二八，再后来说一九。我招人，我跟弟兄们都是有承诺的，最后我发现没办法兑现这个承诺，因为一九将来也是会没有的。到1994年、1995年的时候，我觉得肯定不行，我就决定不干了。

方三文：不干了我理解可能包括两部分：一部分是你希望有股份的激励，第二是你跟他之间希望是有好的契约关系？

段永平：不是说有没有股份激励，因为一开始是有的。你没有契约，你就不可信了，你跟我讲什么都是不可信的。你有一次两次，难道还要有第三次吗？就像你刮那个瓶盖，刮出“谢”了，你还继续刮完它吗？两个字你刮出一个字，肯定就不往下刮了，我就是刮到那个字后觉得肯定不能再待下去了。我离开的时候是30年前，离开了**小霸王**之后到东莞去创办**步步高**。

方三文：你创办**步步高**的时候，是不是非常清晰地解决了类似**小霸王**那样的问题？

段永平：小霸王的问题并不是它没有股份制，而是它没有兑现这个承诺。我们从一开始就没有那个问题。我们是什么样就是什么样的，大家一直合作得都挺好。说什么就是什么，所以大家很放心，彼此有很高的信任，我想原来那个大老板也是后悔的。

方三文：你再回头看，如果在**小霸王**当时的那个架构下面，有没有可能达到一种比较理想的治理状态？

段永平：我不知道怎么回答这个问题，事实上没有。怎么才能够理想我不知道，因为那个不是我的问题，是别人的问题。我并没有因为利益的问题离开，而是因为信任的问题。其实我那时候收入就已经很好了，财富自由了。当时分成也是分的，只是它将来会怎么样，我不知道。它有没有办法建立股份制，有没有办法让你感觉到它这个机制是保障你的？就像你看到有一些公司给股东分红都好像是恩赐一样，我觉得这个没有道理。给股东分红就是股东本来就该拿的，员工拿到的分红就是员工该拿的。就像我们发奖金的时候，有人说“谢谢老板”，我说这话不合适，因为这是按契约发的奖金，你不需要谢我。虽然大家顺口觉得拿到钱应该谢一下，但这个谢的方向是不对的。

方三文：在创办**步步高**的时候，你有没有有意识的去创造你喜欢的**企业文化**？

段永平：**企业文化**跟创始人有很大的关系，你找到那些认同你的人，认同你的文化的人。所以我们的**企业文化**其实就是大家都认同了这个文化，大家一起待下来了，不认同的人慢慢就会被淘汰掉，会离开。并不是说我从一开始写了一张和**企业文化**有关的纸，照本宣科，让大家一点一点执行下去。我们很多文化也是在成长的过程当中，不停的进化，包括我们的“不为清单”也是一条一条加上去的，不能做的事情是要通过很多血的教训才知道这个事不能做，我们以后就不做了。我们公司从我离开以后，我不做CEO20多年了，那确实不可同日而语，现在很厉害。我们那个时候其实就是一个很小的公司，但其实也挺厉害，**小霸王**的时候我们就挺厉害。

方三文：你说的逐步形成的**企业文化**，因为现在也积淀了很多年了，你能够把它简单的概括一下吗？

段永平：你看我们一直讲**本分**、诚信、用戶导向，我们的东西其实都很大白话的。我们的愿景叫做更健康更长久，不健康不长久的事不做，就是很**平常心**的东西。

方三文：有一个用戶说，你大学三年级的时候就想到了**本分**文化，有这个事吗？

段永平：大三的时候我是无意中看到德鲁克的一句话，叫“做对的事情和把事情做对”，对我触动很大。一下就把是非的东西给拿出来了。你发现凡事只要花五秒钟，想一下这个事情，一辈子会省好多事。我们公司如果说坐下来要讨论一个业务有没有钱挣的时候，会有一句话叫“这是不是件对的事情”，如果感觉是不对的事情，我们很容易就停止；如果你只是考虑有没有钱挣，你就会发现很复杂，很多事情你事先并不知道；但是有些不对的事情，你可能很早的时候是会知道的。当然有些事情你是事后才知道，也没有关系，以后不做就行了。

我可以给你举个简单的例子，我们不做代工，这个不是什么原则，因为做代工也可以挣钱，但是我就觉得我们不擅长做这个。有一次郭台铭跟我聊天，他就问我这个问题，我说我们有个不为清单，他说举个例子，我说我们不做代工，他问“什么意思”，我说“我要做代工，打不过你对不对？”他说那倒是。但是我们做品牌做得很好，企业也不比他们做得小。不是说代工不行，只是代工对我们来讲是不合适的，所以我们就停止，任何人来找我们做代工的生意，我们就很简单，就不做。

方三文：你们有一个是非的价值观在前面，后来才是怎么做的方法论？

段永平：是的。因为学习是有代价有曲线的，你可能会犯错。你在做对的事情，然后把事情做对的过程当中，犯的错误是可以接受的。但是你做了错的事情带来的恶果，那是不应该的，因为你明知是错的事情，为什么要去做呢？当然你说你事先不知道，那下一次可以不再做。这样几十年积累下来，就少犯很多错误，也不会在原地折腾。

方三文：有个叫“学习机器”的用戶，他问拥有共同价值观的人，主要是培养出来的，还是选择出来的？

段永平：选择出来的。

方三文：步步高里面优秀的人才，是不是不一定是刚工作的时候就被你认出来，可能是长期跟你一起工作的时候，被熏陶出来的？

段永平：大部分人跟我都差不多，都是普通人。大家有认同的价值观，当然也受过大学教育，学习还可以，后面的东西都是慢慢的学习积累下来的。但是价值观认同是非常重要的，价值观要是相互不认同，这事沒法干。大家都各打各的小算盘，肯定是要出问题的。我们三十周年庆回去公司，好多老同事都在，一直到退休，有些还在工作的。

方三文：按你的说法，做对的事情，找对的人，选择还是更重要？

段永平：找对的人也是需要时间的。比如说，找对的人你分两种：一种是不对的人，你慢慢把他淘汰掉；还有一种是他善恶都有，他认同了你的文化之后，他慢慢的就跟着你走了。所以我们一直都说，我们有两种人，一种叫同道中人，一个叫同行中人。他认同你了，他虽然搞不清楚，但是你让我这样做，我就这样做。这些人他有时候不小心还会出点娄子，但他也能够回来。待得时间很长的人，就会有这样的机会，像我们的代理商这么多年下来，其实也都很好，大家对文化的认同还是很强的。

---

02 聊企业经营

方三文：我再问一个企业具体经营的问题。可能对**步步高**系来说，它有个非常大的变化是后来做了智能手机，原来做过别的电子产品，做过功能机，后来做了智能手机，这是一个很大的变化。这个决策过程，好像最开始你是不赞成的？

段永平：对。

方三文：后来是怎么变成又做的？

段永平：因为他们是CEO，我赞不赞成不影响他们做不做决定。大家也是走投无路了，我们做电话机，一年两年就做到全国第一了。后来觉得这个市场再做下去好像也沒有太大的前景，然后手机来了，沈炜觉得我们应该做手机。我那时候觉得我们做手机可能做不过**松下**、索尼、摩托罗拉等。

方三文：这些是功能机时代的事情？

段永平：功能机时代。然后他说，阿段不是的。他最后说服我的，是说手机其实是个性化非常强的东西。我原来是认为它跟家电一样，别人规模比我们大，我们很难打得过别人。我说，如果你认为它是很个性化的东西，那我们就有机会，我们能够做出**差异化**，我们能够做得跟别人不一样，在有的地方可以做得比别人好。加上我们做企业已经有很多年的经验了。我们公司的规矩就是这样，不管我反不反对，CEO做的决定就是他们做的决定，结果也是他们自己来承受的。他不能说阿段反对，所以我沒做，我沒有责任。我只是作为一个顾问的角色。很多人不太理解，以为我是个老板，其实我在公司早就不是，我甚至当CEO的时候就不太管，都是让他们做决定。所以他们接过去也是很顺，放权是要很长时间的。

方三文：从做功能机到智能机是不是一个更大的决定？

段永平：那个不是什么决定，是被逼的，功能机卖不动了，我们差点都死在上面了。虽然我们功能机已经做得非常好了，但是智能机来得非常的凶猛，就那么一瞬间，把市场基本上占了。我们那时候手里还有好多功能机，所以三十年（庆）的时候，大家也是很感慨，我们渡过去了。我那时候还专门回去过，因为我们存了很多物料，当时的现金消耗得非常快，我记得账面有七、八十个亿的现金，看着往下掉，掉到最后就快到底了，又开始回来了。因为那时候智能机已经出来，我们出智能机一代两代差不多，就缓过来了。中间有一年的时间，2012年到2013年，我们亏了不少钱。当时我回去就说，如果我们要倒的话，不要倒得太难看，也看过别人倒，倒完了以后就是一地鸡毛。我说这不行，不能让供应商吃亏，也不要让员工吃亏。当然我这么说，我是有一点底气的，因为我投资这一块一直都沒有动，就相当于我们的后备役部队一样，一直都沒有上，最后也沒有上，所以还挺好。反正弟兄们也眞的是很争气。

方三文：从功能机往智能机转的过程中，其实比从做电话到做手机要面临过更大的危机？

段永平：因为规模太大，我觉得我们也是有失误的，就是不够敏感。因为在功能机上做得很好了，我们其实是有风险承受能力的，但是那一次确实亏得也挺多。以前也犯过类似的错误，但是规模沒有那么大，所以缓过来也挺快。

方三文：沒想到它的销量会下滑得这么厉害？

段永平：是的。降的速度太快了，因为我们过去的经验曲线认为它是慢慢降的，其实我们早就在开发智能机，也知道这个趋势，但是功能机还是下了很多单，总觉得有一个过程。沒想到它一瞬间就过去了，像现在的AI一样。

方三文：新技术推动新的产品，它的这种普及程度比想象中快？

段永平：你也可以这么说。主要是新的产品确实很好，它一下就把老的产品完全替代了，而且智能机出来以后，你看多少东西被替代：相机沒了，像我们做的电子词典、复读机、学习机，基本上都被手机替代了。

方三文：因为智能机现在是一个非常大的产业了。我回想起我的一些经历，我看过摩托罗拉一款手机叫6188，其实已经有智能机的雏形；后来有一个**诺基亚**的E71，它也是智能机的一个雏形？

段永平：它是弱智机，**诺基亚**做那一款我印象非常深，我拿到了很兴奋，但是发现用起来好弱智。以前我们用**诺基亚**手机用得很习惯，它把界面全改了。我拿起来不会用，你想我一学工的人，在那折腾半天都不知道怎么用，所以**诺基亚**最后倒了一点都不意外，我觉得这公司的文化肯定是烂掉了。

方三文：但是我觉得它毕竟在那个地方走出了一步，虽然最后沒成功，是不是我们可以这样理解，也许它那个企业里面也有人对产业、产品的趋势有一些相对正确的判断？

段永平：产品趋势都沒有问题，谁都看得见，但是它的文化很重要。

方三文：他们沒这个能力？

段永平：他们太注重市场占有率了，太注重生意，不太注重用戶，所以才会有那么大的miss，而且它后来又miss了一次。其实安卓出来的时候，**谷歌**是去找过他们的，希望**诺基亚**转安卓，他们不干，他们要守住自己那个东

西，终于把自己给守死了，所以这个沒办法。

方三文：至少像摩托罗拉、**诺基亚**，曾经是知名度非常高的企业，他们曾经在管理方面很有经验？

段永平：管理救不了一家公司，他们在战略上、在文化上出问题了。

方三文：我记得你曾经是比较推崇**松下**的管理，后来是不是这个看法也有些变化？

段永平：松下**还是蛮厉害的一家公司，但是我觉得日本这种大文化，不是特别容易理解。最早我去找过**松下，想跟他们合作做手机。我跟陈明永、沈炜两个人去**松下**，一直从科长、部长，见到了中村社长，他们就问我们的来意，我说我们其实是觉得，当时我们对自己不是说太有信心，对技术、对资金的来源，对后面的会发生什么事，还是有点不太有底的，就觉得找一个比较大一点的公司合作，说不定会更有机会。我跟他们讲，以我们的实力，合作的话，我们在中国市场两年做到前三名、三年做到前两名，都是很有可能的。

但沒有任何一个人问过我，你为什么这么认为？所以我离开**松下**我就知道，他们根本就不信任你，**松下**这方面很官僚，包括我见到社长，社长跟我讲“当我在做一个决策的时候，我就想着**松下**老人站在我背后会怎么想”，我心想完蛋了，因为**松下**老人早就不在了。

乔布斯跟蒂姆·库克讲，你当CEO就是你做决策，你不要想我**乔布斯**会做什么，这就对了。我也是这样跟大家讲，他们是CEO，他们做决策，一定不要想阿段会怎么做，你要那么想，我们早就完了，不会等到今天。所以我觉得，**松下**的文化确实是出了问题。

方三文：它可能把自己过往的体制、成就，可能看得太重了？

段永平：这个我不知道。我沒有关心过发生什么事，我就觉得它那样不对。尤其是一个社长跟我讲，他在做决策的时候想着，老社长站在背后怎么想，我觉得他们背了很重的负担。因为你的眼睛是要看到用戶的，他们的眼睛是看倒后镜的。等时间足够长，一定是会出毛病的。

方三文：按你刚才的描述，首先你建立了很好的授权机制，很早的时候就让合作伙伴自己去决策，然后你也很早的退出了，这种经营管理的安排好像在企业家里面并不常见？

段永平：这跟我有什么关系，我又不是常见的企业家。我并不关心别人想干什么，我想打球，别人想打球他们也可以到处打。最主要的是他们干得比我好，我觉得他们比我的动力要强。我觉得我该干的事我都干过，然后我还有其他享受的事情，我为什么要待在那个地方？而且我很信任他们，我觉得这点很重要，我也不怕他们犯错误。

方三文：但是我看到的很多的企业家，他希望自己一直在一线？

段永平：这跟我沒有关系，不在乎他们想什么。

方三文：一个叫“路边边走”的用戶问，他说创始人老板离开公司，他有什么办法判断可以离开了或者条件成熟了？

段永平：他觉得可以离开的时候就可以离开，但是很难，不是很多人可以做到这一点。难在哪里？难在他不想。他要想的话总是能找到办法。这个其实无可非议，我不觉得这个东西有什么好讨论的，有些人他喜欢做这件事情，我喜欢让弟兄们做，我觉得其实就是一个选择，你不选又想羡慕我的生活，你又想享受你的生活，那做不到啊。有些人是喜欢工作的，我是眞不喜欢。

方三文：一方面，我觉得人很敬业，一直在工作，好像是一种好的品质；但同时我们又不能否认，随着人的年龄的增长，他的能力是会下降的，是不是总的来说，还是得承认人对企业，即使是创始人对企业的贡献，他也是阶段性的？

段永平：我不认为可以这么想。我觉得这个沒有道理。**巴菲特**90多岁了，人家做得也挺好，刚刚退休。他为什么退了我不知道，可能身体沒有以前那么好。我前两年去见他，他带我们参观办公室，是带着我们一堆人走的，走了50多分钟，所以那个时候他身体还不错，最近我不知道，但是我看他开股东大会其实还OK，他是觉得也许确实该交班了。**巴菲特**是一个特别典型的例子，他就是喜欢做这件事情，他就一直在做。

你为什么非要因为年龄就退休呢？我不觉得年龄一定是一个障碍，但自己要对自己有个评价，你要自己都啥也记不住了，做个决策也是晕晕乎乎的，当然如果是你自己的公司，你愿意，其实别人也没有可说的东西。其实我在当CEO的时候，他们就已经很多自主权了，所以我交给他们是自然而然的事情。我很少在办公室，我要么就去打球，要么就去打球。

---

03 聊投资

方三文：一个用戶叫“一根白”问的，第一次接触股票投资是什么契机？

段永平：这还需要契机吗，到处都知道有股票。我退休了以后，搬到这里来生活了，我也不能天天24小时打球，我也不会去找份工作。后来就想着，投资好像跟生意有关，跟企业有关系，我就来研究研究，也买了很多书，包括看图看线，看不懂。我这一工科出来的人，怎么这图我就看不懂，他们就能得出这样的结论、那样的结论？

后来直到我看了老巴的东西，其实啥也没看，就看“买股票就是买公司”，我就看到那一句话，突然就明白了，这句话就够了。因为剩下的就是你怎么看公司，那不是老巴能够教的，你不懂企业，跟你讲多少理论也是白讲。但是我毕竟是做企业出来的，看懂别人的生意也相对来讲比较容易，但是我也懂不了太多的生意，这些年就那么几个。我觉得懂生意很重要，不懂生意投资是很难做的。

方三文：如果用一句话来概括你的投资理念的话，是不是买股票就是买公司？

段永平：是的。但是后面那句话是，你要看懂公司，这个很难。为什么说投资很简单，但是不容易？简单就是你一定要看公司，你一定要看懂生意，你也要看懂未来的现金流；难是难在你很难做到这一点，大部分公司都不容易看懂。

方三文：我记得**巴菲特**还是**芒格**说过，他说一辈子投资的话，如果是有个打孔机，打20个孔，你的额度用完了吗？

段永平：我应该还没有。

方三文：20个孔，你感觉现在自己打了多少个了？

段永平：我可以数得出来，我自己眞的投过比较大金额的，最早是**网易**，然后雅虎应该算，投雅虎其实就是想买阿里。后来差不多就到**苹果**了，**伯克希尔**哈撒韦我的比重也不大，**苹果**比较大，**茅台**其实也蛮大的。**腾讯**，我现在其实还可以。通用电气就是在2008年危机时，确实投了一下，我现在想不起比重来了。但是他们换CEO以后，我就很快就退出了。我觉得按今天的想法，我是不会投通用电气的，通用电气的商业模式并不好。我那个时候还没有现在的水平。

方三文：我们还是先数数孔，**谷歌**算一个孔吗？

段永平：谷歌**其实都不算，我沒有在**谷歌上眞的下过重注。

方三文：拼多多算吗？

段永平：拼多多可以算。拼多多很特殊了，是因为我在早期的时候，初创阶段的时候就已经投了。所以我投的钱其实比重很少，赚的钱确实很多。严格意义上其实都不算，因为我不是说我看懂了往里投，我是稀里糊涂投的。

方三文：如果再想不出别的孔的话，听起来就10个孔还沒打完。

段永平：差不多，小10个孔，所以我还有很久可以做投资，因为要做够20个。

方三文：可能全世界二级市场的投资人里，敢说自己20个孔的额度沒用完的人可能也很少？

段永平：这个不知道，看你的定义。到20个孔，有些人一辈子其实都到不了，他就沒有重仓过任何公司，他最高的重仓就是5个点。甚至很有名的投资人，比方说彼得·林奇，他一辈子做过2000多个股票，他一定很忙，所以头

发白得也很早，早早的就退休了，比我还早。我不知道他现在还做不做投资，他估计现在还做，就自己给自己做。我碰过的股票可能也很多，我还买过神华，我不是买过神华，我现在有神华，只是它比重不大。**茅台**我是比重比较大。我一般跟大家讲，我就三只股票：**苹果**、**腾讯**、**茅台**，差不多真是这样。

方三文：大概的结论就是这20个孔没用完？

段永平：关键看你对于孔的定义是什么。老巴他碰过的股票也不止20个，但他真正重仓，他跟你说的这些股票，其实是不多的。

方三文：有哪个孔是你觉得打了孔，其实不是很满意的？

段永平：不会有这样的现象，因为你不满意，你赶紧就跑了，它就已经不在你孔那里了，不然逻辑上不成立，你不喜欢你还拿着，这跟小孩不一样，你不喜欢，你还得留着，股票你不喜欢，你可以用脚投票的。

方三文：我们接下来把它说细一点，你刚才说理解“买股票就是买公司”这个理念是容易的，但是要搞懂一家具体公司不容易？

段永平：理解理念不容易，理解这句话非常难。我看在雪球上那些球友们，能有1%的人真懂这句话就了不起，做到就更难。但是做不到的人，也是能挣钱的。

方三文：他倒不一定是他不懂，他可能理解不是这样的。

段永平：我说的就是这个意思。当你懂了以后，你就不会受市场影响，如果你还天天看市场、天天看动态、天天看过去怎么样……哪怕是很大V的人，我也看见一天到晚在讲市场怎么样，他就是不懂。你看我什么时候讲市场，什么时候我在雪球上说“今天要涨了”“明天要掉了”。但不懂不等于不挣钱，投资这个东西很有意思，你闭着眼睛买一只股票拿着，你100个人里头，其实有50个人可以挣钱，那这50个人就可以出来讲。但是你要让他重复，他就没有那么容易。我可以教大家一个赚钱的办法，你就买标普500指数，你最后总是赚钱，但是这不等于你就懂了，但你要是真的这样做，其实也表示你是懂了。

方三文：搞懂公司还是很难，怎么样确定自己搞懂了一个公司？我们就以**网易**为例，你怎么样确定自己搞懂了？

段永平：我本身做游戏出身，我跟他们游戏团队聊聊，觉得他们是一帮很热爱游戏的人，真的很认真，这是第一。第二，这个**商业模式**，我觉得它很有道理，加上它的现金当时比市值高。我作为风投一样的，买进去很简单。加上当时有这个契机，刚好股票低成那个样子，大家都是恐慌性的，觉得他们要完蛋了，我觉得他们大概率是有机会挣钱的，刚好我账上有点现金，就满仓买了**网易**，6个月涨了20倍。

你说我看懂了吗，我要看懂了，我应该把整个**网易**买下来。所以懂这个东西，我也不知道是什么意思，但是我大致觉得他们是能挣钱的，我觉得我的投资风险不会特别的高。为什么你能够拿到那么久，赚了那么多钱你还不卖？问题那些钱对我来讲它并不多，所以我可以比较**理性**的去想一件事情。如果我只有那么多钱，我还真保不住我也可能卖掉，所以保持**理性**是一件很难的事情。

方三文：对**网易**的判断里面，听起来包括了两个部分，一是你对游戏这个商业本身有个判断，觉得它是能挣钱的？

段永平：当然，我做游戏出身的，我可懂游戏了。

方三文：第二，对它的定价的判断，比如说它的股价很低，可能低于它的持有的**净现金**。这个其实也是老巴说的**安全边际**？

段永平：老巴的**安全边际**不是指这个，**安全边际**指的是你对公司有多懂，这是我的理解。不是说有多便宜，便宜的东西可以更便宜的，当时我就是觉得他们是有机会赚钱，但是并不知道它能赚多少。我要知道它能赚今天这么多钱，我哪怕晚一点，我也会多买，不会卖，我后来也是卖掉的，所以表示我其实也没有那么懂。

方三文：懂和不懂，按你这么说，其实它处于一个灰色的区域，不是那么清晰的一个标准，是这样吗？

段永平：我也不知道，但是到处问人家的人肯定是不懂的。那么不问的人是不是就懂了，你可以说它属于灰色地带。至少我赚了100多倍，你说我懂还是不懂，我卖肯定有我卖的原因，有卖的道理，而且我其实也没少赚，因为我有其他的也很好的投资标的。

方三文：我们再说另一个标的——**苹果**公司。一个叫“莉莉安78”的用戶问，15年前**苹果**是一个卖硬件的公司，现在利润是一半硬件一半软件，商业模式有了变化，你买的时候是不是就有这个判断？

段永平：我是2011年买的，那个时候已经很清晰了。

方三文：你当时能判断，类似平台业务、软件的业务它会创造更多的利润？

段永平：我是这个行当里头的，我怎么会不知道。那都不是叫判断，那是一个你看得见的一个东西。

方三文：水桶里的鱼？

段永平：那倒谈不上，但至少是一个不远处的大象，我们自己就在做这个生意，我当然能看见。

方三文：你好像在企业文化方面，对**苹果**也有一个判断是吗？

段永平：对，我觉得他们的企业文化很好。

方三文：你为什么认为它的企业文化很好？

段永平：我觉得他们用戶导向做得很好，他们不是那种很生意导向的公司，他们非常在乎把东西做好，非常在乎用戶体验，非常在乎怎么改善，非常的想得很长远。所以给用戶提供不了价值的东西，或者提供不了足够价值的产品，再热门他们也不会做。我们之前发生过争论，你说**苹果**到底会不会出大屏，我说他们一定会，但是我们等了三年才出来，但是我怎么就知道它会出大屏？

方三文：因为大屏是用戶需求。

段永平：对呀，我们做这行的，我们大屏都出来了。所以我就知道用戶是一定会要大屏的，但是我沒想到他们扛了三年。

方三文：这个事情我也是很困惑的。

段永平：我从来沒有困惑过，我就知道他们犯错误了，蒂姆·库克在这个地方犯了一个非常大的错误，他有点像中村。**乔布斯**说过这个是最好的，所以他们就不屑去做。其实他们早就在研究，研究室里头所有的大屏它都有，但是他们就是沒有推，当然他们可能也是因为觉得性能还不够好，或者什么原因，我不知道，反正最后他们推了。

我另外给你再举个例子，最早的时候他们说要做iTV，就是电视机。我记得打球的时候，信誓旦旦告诉我，他们一定会做，样品都看见了。我说他们一定不会，他们问我为什么，我说他们能做什么？我用同样的话跟我公司的人也讲过，因为我们也做电视，他们后来就把它砍掉了，后来刘作虎上来，又做了一次，又砍了一次。我说咋回事刘作虎，我当年就跟你讲过的，我们为什么不做电视，他非要再尝一下。陈明永还让他试了，就像当年我让陈明永试一样。试完他觉得确实不对，因为这个产品沒有办法提供太有价值的东西。

十几年前，到处在说**苹果**要出**苹果**车、电动车，我说它们绝不会有这个电动车的，很多人说不可能，它们都在做了，我说它们做不出来，不是技术的问题，是它们到底能干什么。那么大个车，**苹果**能够提供的价值非常有限，它卖什么价？它有沒有足够的差异化？这是我对**苹果**比一般人了解的地方。如果真的出**苹果**车，我很高兴，我很想看到它们到底能做什么，但是我就是认为它们做不出来。直到最近，我到纽约碰到**苹果**店的老板，他告诉我，他们那个店停了三年，改了一次，是准备卖**苹果**车的那个改法，后来又改回来。我说原来你们其实早就知道不卖**苹果**车的，他们至少提前一年到两年就知道这个事，但是**苹果**其实沒有宣布。我一听它们还真是做过**苹果**车，其实这个都超出我想象的，我以为它们只是在研究。你看果然像我说那样，其实这就是它的文化，它发现产品沒有办法给用戶增加足够的价值的时候，它们就不碰了，它们不会为了生意去做。它们要是为了做生意的话，完全可以做车，它要做车也不会有谁比它做得更好。但是它到底最后会怎么样，我不知道。这是我的理解，我觉得这家公司的文化还是蛮好的，当然好文化的公司也不少。

方三文：但是它也可能会犯错，比如说刚才你举的做大屏手机三年沒做，然后差一点做的**苹果**车？

段永平：文化好，最主要的就是最终它会走回正道，有一个北斗星在指引着它，它到底该干什么。不是为了生意，你仅仅讨论生意是很容易犯错误的。

方三文：如果有好的文化的话，并不能完全避免犯错，但是可能犯了错误被纠正的概率大于沒有好的文化？

段永平：犯错误的概率大家其实都差不多的，只是说你犯不犯下去，还有就是你有沒有不为清单。我们三十年下来，犯的错误就是比其他人少。你看我在雪球上写的那一条，人们关心的是我们做过什么，其实我们之所以成为我们，很大的原因是因为我们不做的那些事情。因为我们知道这个事对我们不合适，就不做了，不做不就少犯很多错误吗，**做对的事情**的概率就大了。其实就是小小的一点点的差别，可能三十年就是很大的差别。

方三文：现在价格的**苹果**，你觉得如何？

段永平：不便宜。

方三文：就是从投资回报率，也不可能寄予很高的期望？

段永平：是。也看用戶本身的**机会成本**是多少。他如果把钱存在银行里拿一个多点的利息的话，那你还眞不如买**苹果**，但是如果你可以一年赚个十几个点，可能眞的就沒必要买**苹果**，**苹果**最后有沒有发展，其实我也不知道。当然它一直是很强的，它有那么多的用戶，AI最后落地在哪，不还是要在手机上吗？**苹果**将来再翻一倍两倍三倍都是有可能的，但是我不知道，不是说它就一定不行，但是它不便宜。

方三文：你也曾经在2008年的时候买过通用电气，后来你对它的看法是有些变化的。对它的看法的这个变化，主要是在**商业模式**还是**企业文化**方面？

段永平：以前我觉得是在**企业文化**上，**商业模式**其实我一直就沒看懂，但**企业文化**我以前喜欢，他们说的这个时代在变，唯一不变成是诚信，对诚信特别强调。但我后来我去看他们主页，我找不到这句话了，我从找不到那句话开始就决定卖了，我就觉得他们都不再强调这件事情，加上**商业模式**我确实看不懂，买卖了太多的公司。最早的是因为受杰克·韦尔奇的影响，觉得这家公司好神奇，后来发现其实也沒有谁是神奇的。

方三文：是不是对杰克·韦尔奇你可能都祛魅了？

段永平：倒也谈不上，我不了解，还好是卖了。我卖的时候4000多个亿的市值，现在可能都不到了，你想我把它换成**苹果**，多大差别啊。我大概拿了可能两、三年或者三、四年，沒有拿太久。

方三文：但这单交易也是挣了钱的？

段永平：犯错误有时候也是会挣钱的，我觉得那是一个错误，回到今天我不会买。

方三文：即使挣了钱你也不能否认它是个错误？

段永平：它当然是个错误，因为它不符合我后来决定的，要符合**企业文化**和**商业模式**这两个过滤器。

方三文：你现在应该还持有西方石油，你说这个是抄的老巴的作业？

段永平：是，但这有一些历史的东西在里头，因为我以前受另外一个朋友的影响，买过油气指数，因为当时他告诉我，油气指数掉得太离谱了，油不可能长期一直这样掉下去。我就问他，这个指数跟油气本身的价格有多大的关联度，他说99个点，我说那很好啊，我就买了长期拿着。但是我后来再问他，你说的是怎么个关联？他说是每一天，我一想完了，每一天99%，那个差别就大了。我现在肯定不能**长期持有**，时间损耗非常大，我就卖了。我那个时候其实投了不少钱，差不多有一个亿的美金，但是亏了1000多万。

你看错的事情要马上改一下，我就通通都卖掉，都卖了以后亏了1000多万，1000万出头吧。但是就有个小情结是油这个东西确实不好搞，然后看到老巴买了西方石油以后，我就有个念头，这其实是买油的一个很有意思的办法，就是买个油田存在地底下，它不会受时间损耗，那我就买一点拿着，可能放个20年，我觉得20年以后油肯定

不是这个价钱。我对油沒有那么了解，所以我也不是很高的比重。但是大家在雪球看见我说了，大家就很当回事。你要跟着我100%投进去，那就是你的事，这跟我也沒关系，我投的比重非常小。

方三文：很多用戶他也有自我的认知，说自己对具体的公司理解是有限的。但是他认可一些人对公司有理解，那种投资方法叫抄作业，你觉得抄作业是不是一种可持续的投资的方法？

段永平：它很难，因为抄作业你是滞后的。你抄老巴的作业还好，老巴的东西都是透明的，你抄我的怎么抄？我又不公布我的持仓，我买得多买得少，你根本就不知道啊，你比重跟不上。我可能买个东西，就是为了逼自己多看一看，你也跟着，一看阿段也买了，你就All In了，你的All In不就错了嘛。所以我觉得这个很难，你不懂企业确实是很难，不懂企业最好就是不要碰，我非常保守，A股我就只是买了**茅台**。

方三文：你觉得买指数比抄作业要好？

段永平：我认为你要买，不能说买指数，因为指数有好多种，不是所有的指数都可以买的。老巴讲的指数其实就是标普500指数，它并不是所有的指数，指数可能有几千个，或者纳斯达克100指数也可以。

方三文：有一个用戶叫“迷人的打新小沙暴”，他问，是什么原因或者什么样的思考，让你去考虑投资英伟达这样的看起来是一个高度变化的行业中的一个企业？

段永平：我以前也以为它高度变化，但是后来发现它们确实很厉害，它们的生态确实很强，你看英伟达和OpenAI的合作，以及AMD和OpenAI的合作，你就可以看出来英伟达有多强。英伟达是投资1000个亿，但是是给它芯片，拿它的股份；AMD是我给你芯片，我给你股份求求你用用我。现在所有的人都想用别的芯片，是因为他们恐惧英伟达的垄断，太贵了，要花好多的钱，在军备竞赛的这些大厂，AI要赶上去你都得去买芯片。所以大家非常的希望再拱出一家来，因为半导体一旦同质化，价格一下就下来了。但沒有办法做到这一点，所以英伟达确实是厉害，然后我也看了一下黄仁勋很多视频，这个人我也很欣赏，他十多年前讲的东西和今天讲的东西是一样的，他早就看到了，一直在朝那个方向做。所以你现在就不得不去想，他现在讲的东西依然是他对未来的认同，所以我觉得投一点看看吧，AI这个东西我觉得至少掺和一下，不要错过了。完全错过了，好像有点不太合适。

方三文：你认为AI是一个有需求的东西，像英伟达这样的公司，在这个行业里面，它的竞争力是有一定的可持续性？

段永平：至少目前还是这么认为。

方三文：如果它是一个同质化的、沒有持续性的，你就不会考虑投资它？

段永平：当然不会。我以前是觉得半导体很难做的，所以我不会在英特尔上面亏钱，因为我沒有碰过，我以前也沒有投过半导体，这也是我错过英伟达的一个很重要的原因。其实我早就看到，但是沒有关注，直到这两年AI起来了以后，以前是觉得就是偶尔的、被炒起来的一个东西，我现在觉得不像是炒起来，仔细关注关注很有意思，这家公司真的蛮有意思。

方三文：可能对包括像台积电这样的企业，你也有一些兴趣？

段永平：台积电其实我早就知道，因为我们原来拿芯片是从台联电，台积电是不会直接供芯片的，它是做代工的，它只是帮人加工芯片。30多年前我就跟台联电说，你们做芯片是做不过台积电的，因为它们是专注在做那个，台联电那个时候又做代工，又做自己的芯片，又开发各种各样的产品，我说你长期是做不过它们的。不幸而言中，你看台积电和台联电现在的天地之差，台联电的代工沒有看见它有什么特别厉害的地方，现在都听不见了，不知道它们在做什么。

所以我其实很早就知道它们，只是说这个行当我不懂，我觉得他们很重资产，但是现在发现了，半导体AI的这种起飞法，好像谁都逃不过台积电，它把所有人都干掉。以前我们还要去找**三星**，包括最早IBM也很厉害，英特尔也做很多芯片，现在这些人一找代工都是去找台积电。我觉得这个还是有点意思，所以我也买了一些，但最近这个价格涨得太离谱了。离谱归离谱，也沒有那么贵，如果未来的发展真的像黄仁勋讲的那个样子，它现在的价格是有道理的。

方三文：也是因为这样，你在这些公司上的投入的力度是有限的？

段永平：没有到我投**苹果**那样。投**苹果**我投最高的时候，投到90几个点，就是一直买一直买一直买，每次掉我都买。当然现在我也卖了一些，因为我会卖点call什么的，它有时候就call走了，一涨就call走，call走就call走了，我也可以买点别的。

方三文：我们从英伟达和台积电这样的公司延伸出去，商业创新尤其是技术进步，它会创造很多新的商业，发掘新的需求。它也会摧毁一些老的商业，通常创新对企业会有很高的需求，甚至会有一些运气方面的需求，他们是创新成功的幸运者。那也有一些公司，处在不需要那么多创新的一个行业里面，这两个相比，你更倾向于哪一种？

段永平：倾向于我能看懂，倾向于我觉得它未来赚到的钱是匹配我的投资机会成本的。你看我也买**茅台**。**茅台**这个公司就是不要变，就怕来个新的CEO，他东搞搞西搞搞，到目前为止还好了，万变不敢离其宗了。你不要把53度飞天给变了，所以国营企业在这点上是有好处的。我听说像有些民营企业，比如老干妈，我不知道是真是假，我听网上说儿子上来就把配方给变了，这种事在**茅台**可不敢有，很危险。你好好的为什么要变，创新其实就是用户需求，需要变你就变，不需要变就不要变。

科技行业必须得创新，因为新的东西会出来，会满足更多的用户需求，你要不变就死了。**茅台**的口味已经形成了，你再去改口味那就是脑袋坏了，肯定不应该这样。你想**可口可乐**它们也会改变一下口味，但是原来的口味是一定要保留的，它只是会因为健康的原因或者其他原因加一些新的东西。

方三文：从搞懂的角度，这两种里，是不是要搞懂一家需要创新的企业会更难一些？

段永平：其实搞懂**茅台**也不容易，每个人不一样，你看多少人搞不懂**茅台**，也很多人搞不懂**苹果**。我也搞不懂英伟达，也没搞懂**谷歌**，其实我一直都很喜欢**谷歌**，但是就是搞不懂，我现在有点懂了。但又开始担心了，搜索的生意会在多大的程度上被AI取代？像ChatGPT，包括Gemini本身，会取代多少搜索，我不知道。但是我总的来讲，我觉得这家公司还是挺好的，所以我前段时间还买了一些。

方三文：要搞懂不变的东西，或者搞懂创新的东西，其实都挺难？

段永平：当然，搞懂什么都难，但是再难也没有高尔夫难。

方三文：特斯拉这个公司，你这些年对它的看法是不是也有些变化？

段永平：没有什么本质的变化，确实觉得埃隆·马斯克这个人厉害，他有很多想法，也确实是很先进的。但是投资我觉得比较难，从个人的角度来讲，我不是很喜欢这个人的品行。你投资实际上是在跟他做朋友，我不想跟他做朋友，哪怕给我钱我也不干。所以我没有那么喜欢这件事情，但是我认识到他确实是厉害。

方三文：你觉得他的生意怎么样？

段永平：电动车这个生意不会太好，会很累，它差异化很小。但是特斯拉的电动车，它是做出了差异化的，大部分电动车的生意我觉得会很艰苦，特斯拉总体来讲确实做得好，你看它款式也少，对吧？东西很单一，量又很大，那它相对来讲，成本就会低，它是很可能有钱赚。

我很早就在博客上写过特斯拉，我最早是很喜欢特斯拉的，你看我的车牌都是“我们爱特斯拉”。后来就看马斯克那些事，我就觉得有点不太喜欢这个人，加上我买了他们车以后，看服务各方面，好多我没那么满意的东西，又把股票也卖了。当然这是个错误的决策，我可能应该留着，但是我觉得很难，确实很难。我真的没有那么喜欢这个人，但是我尊重他，我觉得他确实有很多东西是做得很了不起的，尤其是SpaceX，那个太牛了，非常厉害，而且星链也很厉害。电动车我不知道，我觉得就那么回事吧，我不是很喜欢特斯拉车，但是我喜欢它的星链，我是它的客户，然后你看SpaceX，我觉得确实也是厉害的。马斯克是个牛人。毫无疑问，肯定比我牛太多了，但这不意味着我一定要喜欢他。

方三文：老巴说不要投资四个轮子的生意，你觉得电动车或者现在大家搞的智能驾驶会改变四个轮子的生意本质吗？

段永平：很难。电动车比汽油车要简单，就是一个电机，然后什么形状其实它都可以做，最后势必慢慢价格竞争会越来越多，当然如果你真的打得就剩一、两个牌子的时候，它们可能达成默契，还是有钱赚的。智能驾驶这个东西，如果每个人都自己搞，其实也很累。我不知道，我不在这个行当里头，我是觉得也可能将来大家都用**谷歌**的方案，或者是用某几家的方案，那最后大家也是同质化的，大家的东西都差不多，最后就赚个平均利润。不是说就没有钱赚，因为没有很好的差异化，所以也很难有很好的利润。

大家要是卷的话，卷到什么程度不知道，一定是要卷完了，剩下的人才能够赚钱，现在我不知道有多少家企业在做电动车，就像我们当年做游戏机一样，可能有几百家，卷到最后就剩几家，那几家是赚钱的，但这几百家都是要倒的。所以你现在看到的电动车大部分都会死掉，这个我可以肯定，谁会活下来我不知道。

方三文：你总体上倾向于无论是电动还是智能化，它并没有改变这个行业的根本特征？

段永平：我不知道电动车是不是真的能够节能，能够环保。我其实一直都没有搞清楚这件事情，因为你从宏观、从长远的角度来讲，电池本身是一个不太环保的东西，所以我不是很清楚，生产电的过程就很难讲了。当然你要太阳能真的使用得很好，可能电动车真的会变得特别有益；如果将来真的人类实现了核聚变发电，那确实它是有意义的，但是我没有很深入的研究过。如果真是那样，那汽油车就活不下去，汽油车就很难了。但是电动车之间，它们会依然继续卷下去，它们的差异化是比汽油车要小的。

方三文：无法改变这个行业的强竞争的特征？

段永平：汽车行业的竞争没有比方说太阳能硅片的竞争那么强烈，也没有航空公司的竞争那么强烈，因为航空公司就是A到B，你是出100块，那我就也顶多就卖100块，它没有什么差异化，最后就是靠航线垄断。当然，你也没有办法真的垄断一个航线，因为政府总是会多给两条航线让你们来竞争，汽车也是一样的。

方三文：现在像特斯拉这样的公司，它花了很多的精力去做另外一项业务，就是人形机器人，你觉得这个东西是有商业价值的吗？

段永平：你家里配几个机器人，连保姆都不用请了，那当然好对不对，还可以提供情绪价值，多好啊。能不能做到，有人觉得肯定可以，所以就去赌，我一般不会，我觉得除非我真的看懂了，真的能做到，我不是太理解为什么要有人形机器人，因为机器人是不需要人形的，是不是人形并不重要。炒菜机器人为什么要长得像个保姆呢，当然它如果能够做到，又没有什么代价，那也许是有道理的，因为人有人的好处，它两条腿走路灵活很多，你要是四个轮子的话，有很多地方可能去不了。但是你是不是要有头我就不知道了，我想像当中是没有必要的，你可以有四肢你可以有八肢，你好多个手都可以。

方三文：我再问一个最老的公司——**伯克希尔**，老巴刚刚退休，它过去算是基业长青的公司了，现在也有很多持有它的股票的人，有一个用戶叫“江畔初月初照人”，他问，**巴菲特**退休了，**伯克希尔**这个公司能不能基业长青？

段永平：那他可能对这家公司完全不了解。第一，老巴买的这些公司都在；第二，接班人对于他的文化是承接的，他们都是在努力的找未来现金流好的公司，这一点是不会变的。至于说这个接班人的水平怎么样，老巴有犯错误的时候，但老巴找的人也不会说差到哪里去，它这个文化是不会变的，它们不会是一家投机的公司，你拿着**伯克希尔**哈撒韦，肯定比随便买一个共同基金要好。你有什么好选的呢？你如果不懂投资，那就应该买像**伯克希尔**哈撒韦这样的公司，或者像标普500指数这样的，一定是比买基金好。你知道它们是谁，你知道它们的历史。你买这个可能比黑石比其它要好，长期来讲它的回报很可能是比他们要高。

方三文：你觉得老巴的公司能持续之前的优势的概率是大的？

段永平：我觉得他们的方式方法，他们的思维方式是成立的，至于说他们能不能够跑赢标普500指数不知道。我也专门跟老巴聊过这个事，你觉得你未来还可以跑赢标普500指数吗，他说非常难，但是他觉得可能可以跑赢一点点，他就是喜欢做这件事，不然他就买标普500指数，他就彻底不管了就完了。所以他们的机会成本就是标普500指数，所以他们只有在觉得可以跑赢标普500指数的时候才会出手，不然他就不干了，不然他就买标普500指数就好了。

可简单的一件事，我是这样想的，哪天我真的决定不打算做投资了，或者说我传给小孩的时候发现我某个孩子是不懂投资的，你也没办法搞懂，不懂的人，你有时候你是没办法的，你就给他买标普500指数就好，或者是买**伯克希尔**哈撒韦。我有个朋友过世了，他的孩子就跟我讲，他就是买了一半的标普500指数，买了一半的**伯克希尔**哈撒韦。这就对了，这安排挺好的，然后他们就不操心了，他们也不管你市场怎么怎么样，反正他们就过自己的小日子就好了，因为标普500指数有分红，那一半的股票的分红足够他们花了。**伯克希尔**哈撒韦就拿着，这样他会省好多心。

方三文：再问一个大家更关心的公司——拼多多，你之前说对它是有风险投资的，最新其实你也是有增仓的，现在还是风险投资吗？

段永平：还是，但我懂得多一点了。我其实曾经卖掉过很大的部位，又差不多都买回来了，我觉得这公司还是有点意思，但是有风险的，我不推荐别人买。

方三文：你说你又买回来，你觉得更懂了一点，你觉得懂了是什么部分？

段永平：人家赚的钱摆在那儿了，财报你都能看见了，如果它能够维持这个生意，它是很便宜的。问题是我不知道它是不是真的能够维持，有什么样的东西会影响到它，但是我对他们整个文化、整个团队，我是信任的，但是大环境我不知道。

方三文：有一个用戶叫“张浩_”，他问，5到10年之后的拼多多，你现在没有办法建立一个清晰的预期？

段永平：我觉得大概率他们应该活得还不错，但是不是百分之一百。我觉得**苹果**我可以说，我很肯定的知道**苹果**还会活得很好，拼多多我没有那么清晰。我觉得这个行当的变化其实也很大，但是它存在一种可能性，就是它会比现在还要厉害很多，风投就是这个意思，对不对？如果不是风投，我就应该买很大的比重在里头，我并没有，但是我觉得是值得拥有一部分。

方三文：你对团队的认可其实是增加了一定程度的你投资它的确定性，你的中国公司里面比较大的持仓是**茅台**这个公司，你经常说白酒分两种，**茅台**和其他，你能说一说**茅台**和其他的区别是什么吗？

段永平：跟不喝酒的人说**茅台**不是好怪吗？喜欢喝**茅台**的人，他喜欢那个口味，他习惯了。要跟一个不喜欢、不喝**茅台**的人，你就没办法讲那个事情，就像跟鱼讲路上行走的乐趣，如何讲？没有办法。但是它是一个事实，就是说喜欢喝**茅台**的人，他们一直在喝，只要他们能喝，喝得起，有条件喝，就这么简单。

方三文：你的核心是**茅台**的独特的口味和它的目标消费者对这个独特口味的认同？

段永平：最重要它有没有一个文化可以维持这个东西。它如果把这个出品的文化改了，多干快上、多快好省，那它是要出问题的。我觉得**茅台**到目前为止还好，我没有看到这样的问题，我觉得他们对那些最基本的品质标准坚持得很严，所以我还是可以蛮放心的，我们确实有蛮多**茅台**。

方三文：你觉得它能维系这个口味吗？

段永平：它是国营企业，国营企业有国营企业的好处，我在国营企业也待过，这些规矩不太有人敢改，太多的人盯着。所以我觉得他们应该是可以走很远。

方三文：茅台你认为稳定性很强，比如说它估值非常贵，我举个例子，50倍市盈率，你觉得你会把它卖掉吗？

段永平：市盈率是讲的在某一个时刻，比方说它搞一个单笔冲销某个东西，当前的市盈率可能会突然上去对吧。决定投资不是由市盈率来决定的，是由你未来的现金流来决定。我不能跟你讲，它市盈率要是到了50倍我就要卖，当然如果它是正常的情况下，它就是疯涨到了50倍，比方说今天的**茅台**的价格，突然再涨个三倍，那我可能也是会想卖。其实2600、2700块的时候我可想卖了，因为觉得相对来讲那个时点是贵的，我当时最犹豫最犹豫的就是，我们的仓位太大了，我卖了以后我买什么？我就开始折磨自己，然后放眼看去我什么都买不下手。

有人可能会说，现在掉下来了，你要卖了就好了。卖的那些人，不是亏得更多吗？因为你买了别的。我敢保证大部分人是更亏的，除非你卖了以后就一直拿着现金到今天，那你确实牛；我做不到，我是一个满仓主义者，我不

买一个股票拿着，我心里头就会不舒服。拿着现金是一件很难受的事情，你存银行里差一点几个点利息，你不难受，你不得买点啥，买完不就都亏了。你还不如拿着**茅台**，知道它早晚会回来，我可真的就是想通了这个问题。当然了，事后诸葛亮，你也没想到它会一下掉那么多，从2600掉到1200块，掉了50%，其实是没多少。一个股票，你要是扛不住掉50%，你就不应该买。我觉得是OK的，所以我们后来其实还买了不少，我们其实有闲钱会一直买。

方三文：2021年的时候，大概2600块的时候，从未来**现金流折现**的角度来说，你不能说那个价格是很有吸引力的，是吧？

段永平：其实就是取决于你的**机会成本**，我卖掉了以后钱放在哪，我并不能够得到更高的回报。其实它的分红还是比利息高，所以你就拿着，我并没有亏。股价上，大家觉得如果我要是当时卖掉，我不就多赚了？投资不能这么想，投资这么想你早就卖掉，那些2600块的时候觉得该卖的人，可能1200块就卖掉，所以他们拿不到那个时候；拿到那个时候，他可能将来会拿到3000、4000块都是有可能的。我觉得**茅台**将来一定会回来，但是什么时候我不知道，可能五年十年，没有人知道。关键这个钱如果不放在**茅台**上，必须要有个地方去。那去哪里？这个很重要，你要回答不了这个问题，其实讨论投资都是瞎扯。

方三文：如果当时有个你认为可以无缝切过去的，将来自由**现金流折现**比**茅台**好的标的，其实你是会换的？

段永平：当然会，投资是要卖的，我觉得很多人对所谓的**价值投资**有个很大的误解就是，你要**长期持有**，就不可以卖了。**长期持有**是一个意向，我买的那个刹那我是打算**长期持有**的，但是你永远要算你的**机会成本**。如果你发现一个更好的公司，你觉得更踏实，比方说五年前看懂了英伟达，你看到了今天这样的局面，你手里只有**茅台**，如果能够换的话，你没有道理不换。但你也看不懂，你就不要扯这个事，那就跟你没关系。

方三文：有个叫“稻妻浪子”的用戶问了一个跟酒有直接关系的问题，他说同为高度酒，为什么威士忌、伏特加可以在中国流行，五粮液、**茅台**却没办法在国外流行，中国白酒有国际化的机会吗？

段永平：我不知道，我觉得**茅台**是肯定有的，中国白酒，我都说**茅台**和白酒是两个东西，**茅台**就是中国人所到之处，很多人喝**茅台**，他们到了这儿也喝**茅台**。

酒是一个很长久的文化的东西，你如何能够让大家喝**茅台**？外国人可能都没听说过。但是中国人都听过威士忌，喝威士忌的人也都是商务人士，我是宁愿喝威士忌，我也不喝**茅台**，因为好的威士忌它要柔一些，**茅台**对我来讲还是有点冲，但是你看我们三十年庆的时候，我们晚餐就有30年的**茅台**，那个还是挺好。我家里有些30年的**茅台**，十几年前我买**茅台**的时候我买了一批酒，其中一批30年的**茅台**存到今天。偶尔会有朋友来的时候，开个一瓶两瓶的，确实很柔很不错的。

方三文：有一个叫“非完全进化体”的用戶问，投资**茅台**需不需要看宏观的环境？

段永平：我不觉得需要。投资本来你就是看十年、二十年，当然如果宏观环境一直都不太好，那你投别的也很惨。这个其实并没有区别，还是取决于你这个钱放在哪里，像**茅台**现在这种情况，放在那里股息可能都能拿到你目前投资的3%、4%了，肯定比放银行好，当然比亏在别的地方会更好。但**茅台**会不会再掉，完全有可能，那你要有钱就继续买，当然我也不想买成他们的大股东，他们也不想卖给我，对不对？但是多买一点我总是可以的吧。

---

04 聊 AI

方三文：有一个叫“于扬”的用戶问，对AI的看法是什么，是一个泡沫还是再一次的工业革命？

段永平：它肯定是个工业革命，但是泡沫总是会伴随而来。泡沫的特征就是人人都跟着一起涨，凡事只要一说AI，大家就冲进去买。但是最后会有一些公司，它确实会很厉害。这里有个量变到质变的过程，AI没有什么了不起的，AI就是计算机应用，它不是上了一个量级，而是上了一百个量级，一万个量级。它这么上，真的就改变了。

我记得计算机里还有讲算法，你要省空间，最后存储器起来了以后，空间变得就不那么重要了。但是你看到DeepSeek搞了个算法，可以让它更省成本。更省成本并不会让大家不需要算力，反而它会激发更多的算力。现在用AI的人越来越多，但英伟达也不会因此卖不动了，所以AI肯定是一个带来很大变化的东西。但是到底会带来什么样的大变化，我其实也没有完全搞懂。我就想工业革命的时候，比方说蒸汽机出来有了机器，慢慢就有了工厂，就把农民赶到工厂里头去了，生产效率大幅度提高，GDP确实就提高了。后来又有了比方说汽车、飞机，大家的活动范围又扩大了，GDP也随之提高。

但是AI到底会怎么样，我现在不知道，但是我知道很多人的工作会出问题。我以前要看一家新公司，不容易搞懂，现在可容易了，你只要找AI问一个问题，它后面会跟几个问题。你一个一个问，可能一个小时或半个小时，你就对一个完全不知道的公司有个大致的了解，然后我可以决定是不是要再深入了解，这个效率太高了。再想想医疗，那些做药物研究的人、做医疗研究的人，以前可能需要一个团队搞好几年，现在可能一个人花两天就搞完了。AI将来不确定会带来什么样的变化，非常恐怖。可能还有很多，像现在你连动画到底是真人还是假的都分不清，那电影行业的人是不是就很难受？作家们估计也会难受，要模仿**方三文**的口吻写一篇小说，它真能写出来。虽然模仿人的发言，它可能做得不完美，但它能做到有点像。不过，投资这件事它还是无法取代的。

方三文：AI 对投资行业可能有什么影响？

段永平：炒股票的人会很危险，因为你炒不过梁文锋了，这个早就发现了，所以你全是韭菜。想通过看图看线去炒股赚钱的人，你就是铁铁的韭菜。但是收割不了我，因为我就不动，买了**茅台**我就拿着了。因为买公司这句话很少有人懂，真正的公司的买家只有一个人，就是公司本身，它是靠它的盈利，最后会把自己买回来。但是它的衍生状态有很多种，所以只要公司最后赚钱，赚到你淹到脖子的时候，它就不得不买回来。**茅台**也有这个问题，最后它不得不分红，分红你自己买或者它回购。我觉得**茅台**早就应该回购了，它终于开始回购一点点，实在没办法，钱多了不好受的。它不知道这些钱该花到哪儿，干脆就买自己股票，趁它便宜。

方三文：你的意思是说可以看到AI对炒股是有很大的影响的，对投资可能影响没那么大？

段永平：投资没有影响，它不影响我做的决策。你要是通过看图看线做日内交易，大概率你会比以前更难赚到钱。一些量化基金，它们速度非常快，确实是电脑在操作，有人工干预，所以你就更打不过它们。因此，我觉得小散户要想靠短线赚点钱，大概率来说，时间长了会发现很难成功。

方三文：现在关于AI行业有个很大的争议，通过AI来提高效率，它到底是一种减员增效，还是它能创造新的需求、新的场景和新的GDP的增量？

段永平：我不知道。我觉得它可以创造GDP的增量，但它也会在某些地方减员，肯定会有人被替代，但并不是所有人都会被减掉。所以我觉得每个人可能都要很认真的对待这件事情，不要说自己学不会，其实是可以学会的。我都可以学，你为什么就不能学？我认为AI会对每个人产生影响，不论是大人还是小孩。我看过很多人四十多岁以后就觉得自己不能够再接受新东西了，其实那样我觉得他的日子会过得很痛苦、很难受，新东西有时候还是挺好玩的。

方三文：但是它怎么样创造增量，你现在是不是也没有那么清晰？

段永平：至少很多公司现在增量已经明显地出来了。但是这个增量是来自于其他人减下来的吗，我不知道。你看Meta、**谷歌**、**微软**、甲骨文和 Adobe 这些公司，它们都明显有增量，包括**腾讯**，AI 开始用了以后，广告效率等很多东西一下就起来了。它确实提高了效率，而且可能还省了人力了。至于生产安装线，我不知道，我没有办法去想所有的行业，因为这个问题很大，这个问题当然也是我想知道的。我前两天还专门跟一个获过诺贝尔奖的经济学家聊过，他说他也看不懂，觉得这是一件很神秘的事情。但是我觉得大概率它是会增加的，像工业革命一样，它提高了效率，很有可能增加 GDP。

方三文：回顾过往的话，凡是提高效率的东西，长期来看都会产生增量吗？

段永平：我想不出反例。效率提高了，整个GDP下来了，好像不太可能。你说某个人的GDP下来了，那是太有可能了，可能是你丢了工作，收入没了。火车出现后，马车夫失业了，但火车显然创造了更多的价值，载运量和速

度大幅度提高，生意范围也扩大了。所以我猜，应该是可以产生增量的。

---

05 聊教育

方三文：有个叫“辰義承”的用戶，他想问一个关于孩子教育的事情，在子女教育方面，父母能做什么？

段永平：父母做的所有的事情，就是为了给孩子增加安全感。反过来，降低安全感的事情就不应该做，比如打孩子、呵斥孩子。你说你不打，他就不听话，你要找别的办法。我觉得孩子们不需要靠打，打出来的孩子可能更孝顺，那是吓的，养成习惯了，但是对他一辈子的发展其实是不好的，他会不开心。当然有些家长根本就不在乎孩子开不开心，想做什么做什么，我觉得爱孩子的人不应该那样。但不是意味着可以溺爱孩子，没有原则的，他要什么就给什么。确实是有一些边界的东西不好把握，但是眞的要花功夫去做这件事。

方三文：你有个不为清单，不要做伤害孩子的安全感事情，这是清楚的？

段永平：我觉得这个很重要。因为家长给孩子做的所有的事情，其实都是在教他怎么做事情。你骂他就是教他骂人；你打他就是教他将来可以打孩子；你跟他发脾气就表示他可以发脾气；你对他好就表示他应该对人好。孩子永远是有脾气的，而且孩子是可以在某一个时刻用他的语言表达情绪。比如说，“我不爱你了，爸爸”，他可能只是在某一时刻不高兴了，你不要把它当眞，觉得他眞的不爱你。这个时候，你不需要计较，别和他正面冲突，转移一下注意力，过会儿他可能又会说“我爱你”。关键是不要和孩子杠上了。

方三文：我了解到你在教育方面是做了一些公益的投入的？

段永平：是的，很多地方都做了。

方三文：你觉得你在做公益的过程中，对教育的看法有什么变化吗？

段永平：我也见过很多，比方说我跟小孩做球童，我看过很多家长做球童的时候，孩子打不好球会发脾气，马上骂孩子：“你怎么这个球都打不好？”其实这时候孩子最需要支持，他已经很生气了。我的观点是，这时候我会抱抱他，拍拍他。有时候他不理你，就等一会儿，过一会儿他就好了。你不能每时每刻都要求他听你的话。

我记得以前我儿子哭的时候，我会说：“不要哭了，不要哭了，男孩子哭什么哭？”他会说：“爸爸，你就让我哭一下嘛。”我想，孩子说得对，为什么不让他哭呢？让他哭一会儿就好了，没什么问题，不能和孩子对抗。打孩子更不好，打孩子解决不了问题。我也打过孩子，想试试看能不能管用，结果发现完全不管用。于是我赶紧跟儿子道歉，说：“爸爸错了，爸爸以后永远不会再打你。”我确实再也没有打过孩子，我不觉得那是个好的办法，现在我们关系也挺好。

方三文：你觉得教育在一个人的人生发展或者成功的路上，它到底有多大作用？

段永平：我觉得教育当然是非常有用的。受过良好教育的人和完全没有受过教育的人完全不一样，甚至你从眼神、从面相上就能看出来。我可以举个简单的例子，记得以前在**小霸王**招人的时候，有个人拿着华南理工大学的文凭来找工作，那时候叫华南工学院，无线电系毕业。我从进门就看出来了，我说他不像读过书的人，不像上过大学。我也不能直接质疑人家，人家文凭都在。我就说：“你们第一年都上过什么课？”他说：“数学、物理、化学。”我说那是中学的课，你就没上过大学，上过大学不会这么回答这个问题。当然他是大专毕业，可能不一定看得出来。如果你没上过大专或大学，眞的是装不出来的，有个文凭没有用。从进门就觉得，“这个人怎么会来呢？”然后问了个很奇怪的问题，我一下就问倒了他。你没上过大学，我们是招工程师的，这个工作你上去就露馅了，肯定啥都不懂。他说“我想找份工作”，那你找别的工作呀，这个肯定不行，找份保安都行。

但是确实有这样的人，拿假文凭，但是这个人肯定是不动脑筋的，你要拿个假文凭，你也不要拿这个。所以我觉得教育，尤其是学习能力很重要。学校里并不都教这些东西，小镇做题家通过做题，可能有些人就学到这些东西。我也是小镇做题家出来的。当年我确实做了很多题，那时候因为没有书，也没有地方学，我们的情况比较特

殊。后来可能会好一些。我觉得做题确实很有帮助，但不是每个人都会悟出来。同样做题，很多人做死了。我觉得你要从中找到方法，从你犯的错误中找到原因，这样才能学到整个逻辑。

---

06 聊愿望

方三文：有一个叫“别犹豫别后悔”的用戶问，你未来还有哪些愿望想要实现？

段永平：我这个人本来就胸无大志的，我就过好每一天就挺好。未来的愿望也是过好每一天，做自己喜欢的事情，其实沒什么了不起的。我从来不是一个要干点大事的人。我每天都在干点事情，那就是做你自己享受的事情，做你自己能够喜欢的事情，我觉得很重要。而且因为你喜欢，你才能做得好。不能倒过来说因为你现在成功了，所以你才这么讲。不是的，不要把本末倒了，因为我在做自己喜欢的事情，所以我会很认眞的做，所以我就做好。经营公司也是一样，我找到同样喜欢的人，我可以交给他们来做，我还可以做自己喜欢的其他的事情。经营企业我已经享受过了，我觉得确实挺好玩，但那确实也挺累的。

方三文：你对普通人的投资有什么建议？

段永平：沒什么建议。我觉得投资就是投资，跟你是什么人沒有关系，你不是好好的投，最后还不如不投。你要是眞不懂投资，就不要碰。炒股是很难赚钱的，大部分散戶在牛市和熊市都亏钱，80%左右，所以你不要觉得自己是特殊的那个人，除非你知道自己在做什么。现在就更难了，因为现在有了量化基金，虽然以前就有，但是现在它们更厉害，AI 越来越厉害。所以炒股票确实是你一买它就掉，你一卖它就涨。

但是你要是眞的会投资，你不需要什么建议，你只要买了你觉得好的公司，拿着就行，跟你自己的其他**机会成本**比就好。所以我老是说**茅台**，我觉得**茅台**可能是比较容易懂的东西。当然很多人说年轻人不喝**茅台**了，可那些不年轻的人还能活很久。其次，年轻人一直不喝**茅台**，以后谁知道他们会不会喝？喝酒有害健康，这是眞的，但它有情绪价值，所以还是会有人喝。

方三文：你的建议就是炒股是很难挣钱的？

段永平：我觉得很难。

方三文：但投资是未尝不可的。

段永平：投资的前提是你要懂企业，你要搞懂它，或者你看到合理的东西，你自己觉得这个东西有道理。比如我跟一个朋友讲，他特别喜欢喝**茅台**。我说你为什么不买**茅台**？果然他买了**茅台**，但后来也沒挣到钱。我就跟他说：“你那些沒买**茅台**的朋友，他们都买了什么？”他说：“你这么一说，我就舒服了，他们亏得比我多多了。”我说：“那不就对了嘛？**茅台**最后会回来的，就算不回来，股息你也会拿回来，只不过时间长一点。”

但是，如果你投到你不懂的生意里，你会很惨。这几年不是**茅台**的问题，是大部分都掉了，所以我不是眞的要去鼓吹**茅台**，我只是觉得对大多数人来说，**茅台**可能是一个有意思的选择。当然，你说其他看起来不错的，我沒有发言权，因为我沒有仔细看过。比如很多人问我，为什么不买五粮液，市盈率更低，确实也可以考虑，但我沒有发言权。我从来沒有碰过五粮液，我不知道那个酒什么味道，我本身不喝白酒，除了**茅台**能喝一点，别的酒我喝不了，喝了觉得好冲。如果你喜欢喝五粮液，你就会坚信有很多人喜欢喝，那我觉得为什么不买呢？就像我喜欢玩游戏，所以做了游戏。即使游戏市场再难，我都知道会有很多人来玩。这个东西很重要。

你要是对你卖的东西沒有把握，你不知道有沒有人要买，你很难坚持。如果你要坚定地认为沒有人会再喝酒了，那确实不应该买，这是沒道理的。但本来就不喝酒的人，也很难坚定。

方三文：总结一下你的建议的话，就是不要炒股，炒股挣钱很难，去投资，投资也许可以挣点钱？

段永平：投资当然可以，不然我在干什么。

（全）

2025年vivo 30周年纪念晚宴沈炜致辞

尊敬的阿段，亲爱的各位同事，各位代理老板及伙伴嘉宾们，各位老朋友和兄弟姐妹们：

大家下午好！

刚刚过去的 9 月 18 日，是**步步高**及 vivo 公司成立 30 周年的日子，今天，我们欢聚一堂，共同庆祝公司 30 周岁生日，纪念我们风雨同舟、携手共进的 30 载。我谨代表 vivo 对各位的到来表示最热烈的欢迎和最衷心的感谢！

30 年前，在阿段的带领下，一群怀揣梦想的年轻人，带着对做出好产品的热爱和本分做事的初心，创立了步步高。30 年，对于一个人来说，是从懵懂少年迈入而立之年，但对于一个以追求更健康、更长久为愿景的企业来说，30 年远非壮丽，仅仅是基业长青的开端，是我们坚守本分之道、胸怀热爱再出发的序章。

这一路，我们从不执着于“果”的表象，无论是市场份额还是经营数字。果不可求，亦无须求。我们唯一要做的，就是埋头把“因”种好。阿段开创的以本分为核心的企业文化，是我们企业健康成长到今天的最根本之所在。30 年一路践行、一路沉淀，最宝贵的财富莫过于这些根植于本分的“因”。本分，就是永远保持一颗平常心，凡事回归事物本原去思考，排除压力、痛苦、诱惑等一切干扰，尤其是在要付出代价的时候，坚持做正确的事，并力求把事情做正确。

本分，绝非外在的约束，只是对自我的要求，是一场自觉自悟的深刻修炼，回答的不是“我应该或者必须做什么”，而是“我是谁，我自然会这样做”。

本分能让我们穿透迷雾，回归事物本原去思考，守住自己的**能力圈**。

本分让我们心无旁骛，淡定从容地做正确的事，并力求把事情做正确。

第一个十年我们“求生存”，以本分**拒绝短视，以品质立命；**

第二个十年我们“求发展”，以本分**拒绝盲从，走上差异化创新的道路；**

第三个十年我们“求更长期的未来”，以本分拒绝浮躁，**坚定投入核心技术长赛道，力求创造“不一样，好很多”的伟大产品。**

本分不是模糊的价值观口号，而是 vivo 30 年经营实践的理念灯塔，是所有决策的底层逻辑、所有行动的根本遵循。这些年，我们也不断用实践丰富着“本分”的内涵，在30周年这样一个重要节点，值得我们再次去深思，去凝练，去重温本分是什么：

1.本分是化繁为简回归事物本原、抓住事物本质的修炼

2.本分是明辨是非对错而无利益导向的坚守

3.本分是凡事追求长远而不只争朝夕的格局

4.本分是坚持独立深层次思考而不盲从大流的清醒

5.本分是克制欲望抵制冲动的**理性**

6.本分是保持战略定力，清楚自我能力而时时必须聚焦的减法

7.本分是出现问题时首先求责于己的态度

8.本分是既能共苦更能同甘的利益分享

9.本分是利他共赢，追求众乐反对独乐的信念

10.本分是More Local,More Global的全球化理念

11.本分是让科技始终回归于人的用戶导向

12.本分是以设计驱动创造伟大产品的信仰

13.本分是创造“不一样，好很多”的用戶价值，带来有意义改变的追求

14.本分是不为果只埋头种因的执着

15.本分是所思所言所行高度一致的践行

本分，源自我们每个人的内心，如同大树的深根，决定了我们能长多高，活多久，能抵御多大的风雨。关于本分的含义还有很多很多，在这里我想重点阐述一下由本分核心价值观所衍生出来的另外两个重要理念，**即“用戶导向”和“利他共赢”。**

坚持用戶导向，是我们价值创造的原点。我们所有的沉淀，最终要化作温暖而具体的行动，为用戶带来有意义的改变，去回应用戶的期待和信任，创造更美好的生活。

践行用戶导向，最大的障碍往往是我们内心的“自我茧房”，我们很容易陷入自我的经验和认知，用“我觉得”来代替用戶体验。眞正的用戶导向，是一场突破“自我茧房”的换位思考，需要我们拥有同理心，走近用戶生活，更要走进他们的内心，“我们就是用戶，用戶就是我们”，眞切、具体地洞察他们的痛点和潜在需求。唯有对用戶的眞心，才可能赢得用戶的偏心。

回望这 30 年的用戶导向之路，**我们始终怀着不平庸、不盲从的愿望，以“不一样，好很多”的追求为用戶创造超预期、超惊喜的极致体验，最终在用戶心中建立起别具一格的产品与品牌心智，收获情感与价值的双重认同。**

用戶，是我们所有努力的“目的地”，更是我们价值创造的“阅卷人”。只有我们的产品和服务既超越用戶的**理性**需求，又触动其感性共鸣，让眞实可感的惊喜漫入日常生活，我们付出的心血与努力，才算眞正迎来开花结果的美好时刻。

坚持利他共赢，是我们企业众木成林的沃土。我们企业的健康长久，不是独善其身，而是众木成林。独乐乐，不如众乐乐。我们秉持利他之心，坚持与合作伙伴携手共进、互信共赢、相互成就；我们拒绝零和游戏，拥抱生态共荣。

在这条合作共赢的道路上，一个最重要的前提，就是信任。信任从哪里来？从“利他”而来，从我们坚持“不占便宜、敢于吃亏”而来。这份朴素的诚意、看似笨拙的坚持，让我们和伙伴们同舟共济 30 年，既共苦，更同甘，建立起无价的信任，托举起基业长青！

持续让四个相关方都 Happy，是我们的使命，也是我们企业更健康更长久的前提。为用戶创造伟大的产品，为员工营造快乐进取的氛围，为伙伴建立互信共赢的平台，为股东提供稳健的回报，而**用戶的满意是其他相关方满意的前提，也就要求我们始终要提供更极致体验的伟大产品与服务。**

创造伟大的产品与服务，不能光靠我们自身单枪匹马，而是需要靠一群志同道合、心心相印、世界一流的伙伴们去相互支撑相互赋能，去共同实现同一个目标：那就是做世界一流的伟大产品。

这不仅是承诺，更是我们的立身之本，也是我们的愿景——成为更健康、更长久的世界一流企业——最终达成的前提。健康，不是一时璀璨，而是经得起时间考验的可持续性；长久，不是昙花一现，而是百年传承的生生不息;世界一流，并不是意味着大小与规模，而是文化与能力的卓越。**我们始终认为，世界一流的企业文化，从来都不是去改造人，而是眞正吸引了那些与价值观共鸣的“同路人”，共同发自内心很愿意很乐意去创造一片合和共生的土壤，让用戶、员工、伙伴、股东都眞正地Happy，唯有如此，我们的事业才能根深叶茂，基业长青！**

同事们，伙伴们！ 30 年弹指一挥间，我们不再是青涩的创业者，企业也迈入了而立之年，值得欣喜的是，我们少年心气仍在，青春光彩依然！此刻站在这里，内心无比激动，特别想感恩感谢每一位曾经和至今仍同路同行的同道人：

感谢阿段：我们企业的第一代创始人和文化价值观的奠基人，我永远的恩师；

感谢每一位同事：你们是 vivo 历史的耕耘者与书写人，更是 vivo 未来的创造者与接班人；

感谢所有的伙伴：再遥远的征程，因为有你们一路同舟共济的真诚相伴，我们终将共同快乐抵达；

感谢全球的用戶：你们的信任与偏爱是我们内心的温暖所在，也是我们一切努力的意义，激励着我们不断精进；

感谢我们大体系背后的每一个家庭：感激你们对我们事业巨大的支持，理解与宽容！

未来的路，依然充满未知与挑战。让我们，以**更清醒的平常心，洞察本原；以更滚烫的用戶热爱，创造惊喜；以更坚定的利他共赢，赢得信任。**

30 年，正青春。我衷心地祝愿我们的企业永续经营，基业长青！坚守本分，更健康更长久！

今晚，让我们开怀畅饮，共叙旧情，追忆往事，记念这难忘的 30 年岁月，共享这人生难得之今宵！

谢谢大家！

段永平步步高内部讲话：道先于朮

基业长青——（段永平在企业文化培训课上的讲解）

1.企业文化

企业文化的重要性企业文化是指现阶段企业员工所普遍认同并自觉遵循的一系列理念和行为方式的总和，通常表现为企业价值观、行为、准则、道德规范和沿袭的传统与习惯等。

①企业的核心价值观本分、诚信、团队、品质、持续学习、消费者导向 ②企业的愿景成为更健康、更长久的世界一流企业 ③企业的使命对消费者：提供优质的产品与服务。

对员工：营造和谐、相互尊重的工作氛围。

对商业伙伴：提供公平合理、对等互利的合作平台。

对股东：使其投入的股本有高于社会平均报酬的合理回报。

一个企业要长期做下去，要保持竞争力，要基业长青，就一定要有自己的文化。产品可以模仿，而文化是不可以模仿的。步步高公司走过了十年的历程，一路走来，虽然有点磕磕碰碰的，但总的来说还算顺利，不论企业的规模、发展速度、产业结构、产品质量都逐步得到了大的发展和提升。这十年来我们看到好多竞争对手倒下去，包括很多的知名企业和民营企业家。“你方唱罢我登台，各领风骚三五年”，从“明星”很快就变成“流星”，中国社科院专门做了一个调查统计，中国的民营企业的平均寿命只有3岁左右，这反映一个问题：企业规模可以做大，但是做不长、做不强。除了体制上的原因外，企业或企业家本身的问题是主要的，中国的有些人比较好大喜功，急功近利，动不动就要做世界500强。缺乏一个长远的目光和持续发展的愿景，没有把企业文化的“内功”练好，出问题是早晚的事。我们企业小的时候，可以不去倡导企业文化，因为人少，好多事情大家心里都清楚怎样去做，但企业做大了就一定要有自己的行为准则，不断完善我们的管理制度，日积月累下来，沉淀了我们的企业文化内涵。

2.做正确的事情与把事情做正确

做正确的事情与把事情做正确：“道”和“朮”“道”是先于“朮”的，因为只要方向是对的，方法笨一点，也只是做得慢一点，不会走错路。做得不好的企业往往是因为犯了一些比较大的错误，没有做正确的事情。首先一件事情的对或错就好难判断，判断出来后做不做，执行起来也难。我在美国的时候，去机场接一位步步高的同事，估计要在机场等一个小时，所以在机场停车场投了一个小时停车收费的币，结果那位同事提前半小时就来了，这就有个问题，多投了半个小时的币，是继续在车里等这半小时还是浪费多投的这半小时的钱，结论不言而喻的，现实生活中肯定是开车走人。但在实际决策中很多人都犯继续等下去的愚蠢的错误，这个事情我已经投入了几千万呀，怎么停的下来，为了救这些沉下去的成本再投入几千万，明知事情是错的还要坚持做下去，其结果自然败得更惨。在我们公司对一件事情对错的判断标准就是我们公司的企业文化，如本分、诚信、品质、消费者导向等。对的事情我们就要坚持，不对的事情，不管付出多大的代价都不做，都要叫停。如果不能判定这件事情是对的，那么我们可以列出哪些是错的，这样理解和执行起来就容易些。当然也有变通的时候，当年我们生产超级VCD，实际上清晰度有350线，而我们的竞争对手说有500线，那我们不能说有500线蒙骗消费者，而不说500线消费者又去买别的厂家产品，后来我们就说大幅度提高了清晰度，效果也不错。但在原则性的问题上，不能脱离事物的属性，对就是对，错就是错，是非不应该给利益让路。

我们企业之所以活到现在，并且还活得还好，并不是因为我们有什么过人之处，而是我们少犯了许多错误，失误率少成功的机会就大，我做投资也是这样。如打乒乓球，偶尔打几个好球其实是正常的，但失误几个也就一样

了，失误少的一方肯定是最后的胜利者。围棋有本手，就是说这手棋该下哪就下哪才是对的。要知道这件事情的对错，不对的，不要去做。我们公司有许多规矩是根据当时的环境情况制定的，并且在不断完善。对的我们坚持，发现错了，就应该改正。规矩（或制度）的制订要根据双方的立场来制订，要双赢，对员工如此，对客戶也如此。如当年我们出台的调价补差的方法，就是根据当时市场情况、竞争对手情况制订的，双方在诚信的基础上共同把市场做强，企业也得到了迅速的发展。许多政策的来龙去脉要搞清楚，不能像扭秧歌，走二步退三步，永远都沒有发展。中国人的文化是“利益”文化，人们往往以利益为重，为了获取利益，可能明知道自己做的事情是不对的，但偏偏运用自己的聪明才智把不对的事情做得很好，结果会怎么样呢？短期里可能会取得成功，但长期来说，他们必定会失败。国外有教授评价对中国人的印象是“Smart（聪明）”，这个聪明带有贬义的成分，包含了狡诈、欺骗、精于计算、喜欢占小便宜的意思。聪明往往和“小”联系在一起，而智慧往往和“大”放在一块。所谓“小聪明”、“大智慧”！有些人很聪明，可以把事情做对，但是沒有做对的事情。如果把美国比作一个企业，把制度和公信力比作企业文化，所有的事情都有规矩去做，美国200多年的历史拥有现在的发展水平，中国拥有5000年历史进程，不说走，爬也超过了美国了。所以呢，企业文化很重要，因为有些东西是不能去制度化的，如不许偷东西、不许乱吐痰、乱丢垃圾、乱停车等。如果这些最基本道德行为要去规范、去教育，那社会成本就高，就不能集中我们的力量去做我们的步步高事业。

3.消费者导向

消费者导向我们的研发要根据消费者的需要，尊重消费者的意见，要多进行市场调查，开发生产出老百姓接受的产品，而不是自己主观去搞一些噱头，为差异化而差异化。我们为什么不提创新，因为创新可能会使人产生误解，为创新而创新，结果弄出来的东西市场不接受，消费者不接受，只能把自己做死。其实我们要做的就是当你发现消费者需要的时候去满足它。做到这一点其实不容易的，我们做信息电话创意就很好，我们曾经开发过的“光盘录像DVD”，工程师们都认为很好，结果消费者不买账，就是二个失败的例子，这方面的亏我们不能再吃了。有人说包装消费者不需要，其实包装也是十分重要的，也是消费者需要的，想想消费者买个光机回家是什么心情，这是个消费习惯和心理的问题。我们的宣传广告也要正确简洁地告诉消费者，不能说一些言过其实的话去蒙骗消费者，假话说多了，人家也就不信了，你也就沒得玩了。

4.敢为天下后

敢为天下后--后中争先老子曰：“我有三宝，持而保之，一曰慈，二曰俭，三曰不敢为天下先。”例如：微软从windows到word，它沒有哪个产品是敢为天下先的，但是一旦它发现哪个产品有市场就调以重兵进去，然后把它做成行业第一。松下它的老对手SONY都几乎破产两次了，但它还是前年才出现过一次50年内的头一次季度性亏损，这个企业一直都比较健康。按照我们目前的实力和能力，这个原则可能我们还要用很多年。好多成功的企业都是后面跟进的，开路先锋不好做。一方面自己开发全新的产品不容易，培育市场、教育消费者的过程是极其缓慢的，代价十分昂贵，以我们现有实力，很难担负起这个使命。我们做的是看看这个产品，这个市场，再看看竞争对手，觉得我们有实力、有能力进去，可以打败竞争对手，那么我们进去了，要做就做最好，树立起我们品牌的知名度和美誉度，打败竞争对手，争取到我们的市场份额。赚钱不是我们的目的，只是一个过程，可以实现我们的企业愿景但赚钱是做企业的责任，一个不赚钱的企业是不能长久的。

5.平常心

平常心--欲速则不达我们现在沒有强势的产品，处于在一个稳定的局面，这是由现在大的环境决定的。我们不追求快速发展，而是安全。企业安全了，才能发展。做什么事情都要慢慢地快。例如在高速公路上开车，你的速度是由你的车况决定的，你的目的是安全抵达目的而不是快速抵达，如果不顾实际情况一味求快，很可能就出现危

险。当然我们有足够实力和外部环境许可我们也可以快一点，但前提一定是安全，为求速度把企业做死是不划算的。我们应该考虑得长远一些，朝着我们的目标努力，哪怕慢一点都没关系。这里就出现一个问题，好了，我们老总说了可以慢一点，那大家停一停，休息一下，那也不行。举个例子来说，通知明天9点到深圳开会，早到是没有意义的，如果你开车去的话要提前一个小时，如坐公车去的话要提前二个小时，开个玩笑，如果你走路去的话就要提前一天了，但你不能不去呀，还是要在计划中行动。做事情要有一颗平常心，不能急躁，事物都有一个发展的规律，企业发展也是一个渐进的过程，出现一点挫折或取得进步都是正常的，要赢得起，也要输得起。好多高手与泰格·伍兹打高尔夫，最后一杆几码距离就是推不进，不是技术的原因，就是没有保持平常心，老想着这一杆推进去了就是冠军了，就可以赢伍兹了。伍兹的厉害处就是就想这一杆该怎样打就怎样打，所以就赢多输少了。做企业也是一样要有平常心，不能贪大求快，大干快上。

6.企业使命

企业使命之股东、员工使命是企业一种根本的，最有价值的，崇高的责任和任务，表明“为什么干这个”。企业使命的意义有三点：①明确企业发展方向与核心业务。②协调内外部各种矛盾冲突。③树立用戶导向思想。创造财富，回报我们的股东，使股东的投入高于社会平均报酬，因为如果不能高于社会平均回报，就没有人来投资我们企业，人家大可去存银行，或去买国债，要给投资者信心。步步高的员工是我们研发、生产经营的主体，对你们为步步高事业做出的贡献，我们一直心存感激。要营造和谐、相互尊重的工作氛围，尽量改善工作环境，外部环境不能改变，内部环境我们尽量搞好，十年来我们的工作环境逐步得到了改善，员工的业余生活也丰富了许多。一直以来，我们说我们公司是学习型企业，在我们公司工作，不仅要使员工有稳定工作和收入，还要培养人、锻炼人。不但要提高员工的基本素质，而且要提高员工的业务能力和综合素质，我们要努力去学习别人先进的管理方法，当然这个学习要付出代价，但不学的代价更昂贵。要培养合格性，合适性的人才，尽量减少人才流失。市场的竞争到现在是全方位的竞争，特别是人力资源的组合，如果公司有一天会垮掉的话，我想就在人才这一块，所以要引起足够重视。

7.鸡肋原则

鸡肋原则：即毛泽东讲的“集中优势兵力，歼灭敌人”[1]的原则，也就是焦点法则。我们做的产品都是国际大公司食之无味、不想做的东西，好比是它的鸡肋。用拳头打跳蚤，它犯不着。但我们在这方面却有优势，能够做得比他们强。比如：我们做的好多产品绝大多数都是鸡肋产品：游戏机、学习机、VCD、DVD、复读机、电子词典、电话。如果我们非得去做国际大公司眼中“鸡腿”类的产品，抢这些大佬的饭碗，那么人家一定会跟你拼命，决一死战。这个时候我们往往就容易被人打倒。这就是说我们尽可能不要跟那些实力比我们强很多的人做直接竞争对手。鸡肋也是相对的，并不是我们看见敌人就要逃跑，只要有竞争对手我们就不做，而是我们要评估我们是否可能有我们的优势，哪怕是在某个局部有优势。比如，DVD产品SONY也做了，但是在中国这个局部，我们集中了优势兵力，我们各方面的投入比SONY大，比SONY更了解这个市场，那么在国内市场，我们的DVD就可以做，而且可以做得很好。

8.企业愿景

企业愿景企业愿景是一种意愿的表达，它概括了企业的未来目标、使命及核心价值观，是一种企业为之奋斗的心愿和远景。这样的愿景是企业发展中共同的目标，不变的理念，甚至是企业的灵魂。它要解决的是企业将做成什么样子，是对企业未来发展的一种期望和描述。步步高的企业愿景是：成为更健康、更长久的企业。追求的是基业长青。现在大的环境决定了我们不可能有具体的目标，如要赶超松下呀，要做多大呀等，而是要脚踏实地把自己的本身的事情做好，少犯错误，做对的事情，不是本分的事情坚决不做。小的违规的事情也不能去做，因为刚

开始是小违规，后来会变成大违规，再后来就什么都不顾了，这会损害我们事业，也就不能实现我们的愿景，更谈不上回报社会了。

9.企业文化宣传

企业文化宣传企业文化是坚持宣传，不断实践和规范管理的结果。我们的企业文化在这方面做得还是不错的，比如我们讲本分、诚信和平常心，但我们在这方面的宣导还不到位。当企业发展到一定程度时，如果沒有一个大家都能够把握的做事情的正确的标准，就很容易犯错误。因为一方面语言在传递的过程中很容易失眞，另一方面每个人的家庭背景、受教育的环境又不同，会沉淀为每个人骨子里的东西，有些会跟我们的企业文化起冲突。因此，企业文化要进行广泛宣传，反复灌输才能逐步被员工所接受。一个美国的朋友问我：你们说不攻击竞争对手，那为什么要去占领市场？这其实是一个误解，我们说的“不攻击竞争对手”，说的是在基于诚信，在公平合理的规矩内，不用不合法的手段去竞争，在合理的规矩范围内，我们要尽力去竞争，去开拓市场，去赢得消费者。所以说，企业文化需要广泛宣传，要不就会造成误解。我们公司的员工，包括我们的客戶都要了解理解公司企业文化，才能形成凝聚力，形成一股发展的力量。而消费者是通过我们的产品来了解公司的品质文化，我们的产品质量，售后服务的好坏决定了消费者对公司的信赖程度。高质量的产品、良好的售后服务就是公司良好文化形象的体现。

走过了十六年的步步高公司是不容易的，我们恪守我们的本分、诚信，保持平常心，胜不骄，败不馁，集中我们的力量把事情一件件做好，企业也在不断地发展。如果把企业比作一个木桶，那企业文化就是木桶的底板，其他如战略、结构、系统、网络、职员、技能就是木桶的板。不管板有多长，如果企业文化沒做好，那这个木桶是不能装水的。相反，如果有深厚的企业文化底蕴，有那块短板我们可以及时补上。做企业容易，做基业长青的企业很难，各位步步高的同仁，我们一起努力吧！go go加油！

点评：段永平：现在的规模已经不再提鸡肋原则了。这个讲话应该是有人整理过了，随口说应该说不了这么顺吧？可能是差不多15-20年前的讲话了，日子过得好快。(2019-03-23)

段永平：鸡肋原则本来就是我创造的一个原则，所以你怎么理解并不重要。规模达到我们公司目前这样，鸡肋原则可能不再适用了。(2019-03-26)

段永平：Oppo、Vivo的年收入合计有400亿美金。(2018-09-30)

段永平投资问答录｜核心精简版

> 听音频 · 点击前往喜马拉雅，收听《段永平投资问答录｜核心精简版》。

本版依据所附网站内容《段永平投资问答录》精编。

取舍原则：使用 gpt-6 astra 进行编辑，同一观点优先保留解释最清楚、语境完整的一组；公司案例优先保留判断依据、方法应用、失败复盘及认识变化。删去近义重复、简短附和、行情闲谈、零散操作记录和非核心话题。

第一篇 投资的判断与行动

第一章 股票背后是生意

001 网友：投资大师的一句话也许就改变了我们小散戶的一生，希望段总不吝赐教，感激不尽。

段永平 ：如果有这么一句话，可能就是“买股票就是买公司”。我曾对老巴讲我从他那里学到的最重要的一句话，然后他说，这正是他从格拉汉姆哪儿学到的最重要的一句话。(2010-05-23)

002 网友：价值投资者应当着重关注所投资公司的经营业绩和分享它的经营成果吗？但公司的经营成果与别人对公司股价产生的泡沫相比，往往有很大的差距。应如何取舍？

段永平：投资最简单的定义就是如果你有足够的钱你就想在这个价钱买下整个公司，然后把他下市。 但只有很少钱的话就只能买一小部分了。你先想想这是啥意思。(2010-03-26)

003 网友C：难怪BBK不急着上市了。每个人每个时期都有不同的需求。将上了市的公司下市的目的是什么？有这样的先例吗？

段永平： 呵呵，倒不是真的要下市。意思是如果这不是一家上市公司，这个价你买吗？如果你说不买，那就不是价值投资。(2010-03-26)

004 问：现在很多人都谈你投资方面的成就，但是很少人知道你以前是做实业的，而且做实业也是非常成功的。你早期做实业这种经验对你现在或将来的投资会带来什么样非常大的帮助呢？

段永平： 我个人认为，你要投资跟做一个企业是一样的。对它的帮助非常巨大的地方是，因为我是做企业出身的，有很多做企业的经验，比较容易判断一个企业是不是一个不好的企业。如果有一个公司做一些违背企业常理的事情，如果这个企业不讲信用，这个公司就不是一个好公司，这种公司我就不会做长线，不会投资它。(2006-07-07)

005 巴菲特在格雷厄姆的基础上形成了自己更简单的投资策略，只有一句话：“我们的投资理念非常简单，真正伟大的投资理念常常用简单的一句话就能概括。我们寻找的是一个具有持续竞争优势并且由一群既能干又全心全意为股东服务的人来管理的企业。当发现具备这些特征的企业而且我们又能以合理的价格购买时，我们几乎不可能出错。”

段永平： 其实，他这一句概括的还是格雷厄姆的三点：好业务、好管理、好价格。就是用相对于内在价值来说相当便宜的价格买入业务一流而且管理一流的优秀上市公司的股票。

公司好坏，比较容易分析，好人往往是大家公认的，好公司也往往是大家公认的。但你买入时支付的股价是便宜还是太贵，分析起来就难多了。

这么简单，为什么大部分人不做价值投资呢？

006 网友：阿段，你说现在已经不追求好价格了，是因为什么？蛮好奇这个看法的本质是什么。

大道：我什么时候说过不追求好价格了？我说的大概是不太强调好价格了，因为要更强调商业模式和企业文化。价格合适就好。这不是你追高的理由哈，合适的价格永远都是重要的。(2026-06-24)

007 网友：您有支持您人生的信仰吗？

段永平： 我是有信仰的，但我沒有宗教，我相信有道理的东西。以投资为例，我只要知道一个公司长远能赚钱，它的股价一定能跟上，所以就能忽略市场短期的波动。如果你沒有这种信仰，就可能每天都去看今天有什么消息，股票会涨还是会掉。但如果你懂了一个公司，不管怎么涨跌，它还是那家公司。所以需要理解它的企业文化和生意模式。

008 段永平： 投资的定义在我来讲就是拥有一家公司的部分或者全部，最简单的概念就是“拥有”。假设某家公司去年每股赚一块，今年赚两块钱，成长率百分之百，有人说明年可能还会再涨。后年呢？后年不知道。你如果是你自己的钱，把这家公司买下来，你会买吗？你说只要后面有人买我的股票，你就会买。这就叫投机。

对于投资和投机的区别，我有一个最简单的衡量办法，就是以现在这样的价格，这家公司如果不是一个上市公司你还买不买？如果你决定还买，这就叫投资；如果非上市公司你就不买了，这就叫投机。 就像我当时买网易我为什么能够在那个价格买到（那么多量），因为NASDAQ有个规定，一块钱以下的股票超过多少时间就会下市，所以很多人害怕下市，就把股票卖出来。在一块钱以下就卖了。

因为他们怕下市。你知道我为什么不怕呢？这就是我投资的道理。我买它跟它上不上市无关，它价格低于价值我就会买。步步高就沒有上过市，但我因此就把公司卖了，这沒道理啊，很荒唐，你说我创立公司后只是因为它不上市就卖了，那我开公司干嘛？这些确实是我骨子里的东西。

009 网友：您现在是否依然坚持这个观点？您怎么看拼多多依然沒有盈利这个问题？

段永平：“不赚钱的生意多少营业额都是沒用的。”这个观点有啥问题吗？如果你打算买下整个公司你就会明白的。当然，这里指的是公司的整个生命周期，和某个公司沒有关系。比如，如果拼多多最后无法盈利，那这个公司的价值最后就会是零。(2020-10-17)

第二章 看懂与不懂的边界

010 段永平： 知道自己能力圈有多大或者说知道自己能力圈的边界在哪里要远远重要过能力圈有多大，这也是人们能看到很多很“聪明”的人投资表现长期不好的原因。当然，这些“聪明”人会把别人的成功或自己的不成功归结于运气或“accidents”，而且他们总是能够很“聪明”地找到办法让自己认为确实如此。

功夫熊猫1里说“there are no accidents”其实是蛮有道理的。(2013-02-01)

011 网友X：想问一下如何清醒客观的认识到自己的能力圈边界呢？沒有能力圈确实是不该投资，不做不懂的事。可是有时候误认为自己懂了，难道都要亏钱后才确认自己其实沒眞懂么。40岁前基本定型，不过20几到40之间应该有一个逐渐清晰明朗的过程，或者不一定是边界扩展，而更像是圈内从混沌到清晰的过程？

您有实业经历，又善于聚焦。我们这种非实业经历甚至非企业经历，但是对某些领域感兴趣又长期跟踪的，总是处于知识学习过程，因此会有自己能力圈越来越大，或者越来越清晰的幻觉？

段永平 ：大概是要亏钱以后才会明白吧。别人不知道，我自己一般是要亏钱以后才会眞正明白的。多看看老巴的东西确实有些帮助。 无论如何，我们每个人都有个或大或小的能力圈，而且不管发生什么，一般最后大家都会回到自己的能力圈内的。我只是觉得主动在里面呆着比被打回来要好很多而已。

另外，你说的善于聚焦大概是源于习惯。凡事喜欢想明白所以然的习惯其实是可以学的，至少40岁以前可以学哈，也许养成坏习惯后就不容易改了。(2011-12-31)

012 段永平： 你可能其实还不懂什么是充分条件。基本上可以讲投资里是无法找到充分条件的，你说的这个不是充分条件，甚至也不是必要的。投资里甚至必要条件都很难找到。

举个例子：为什么说“好的生意模式、好的企业文化、好的管理团队、好价钱”也不是可以买的“充分条件”？因为这样的公司也可能犯致命的错误，只是具备这种条件的公司犯致命错误的概率比没有这种条件的公司低很多，康复能力强很多，所以投资这种公司成功的概率高很多而已。

投资里最难的地方就是找不到可以投的“充分条件”，如果有的话，那电脑就可以比人脑厉害了。

“投资界”总是有人试图找出一种不用懂企业就可以在股市上赚钱的办法，他们永远都不会找到的。如果能找到的话，这个办法应该早就找到了，那现在投资界赚钱最多的一定是数学家。

在美国，我确实见过很好的大学里有些教授依然在试图找到通过数学用电脑就可以赚钱的办法，他们的逻辑推理的前提里有些假设是不对的，所以后面的结论不管多“高级”都不可能得出正确的结果。 有意思的是，这些教授大多数都是我曾经的同行---计量经济出身的（我曾经是人大计量经济学的“烟酒生”哈。）(2013-03-29)

013 段永平： 要看懂一门生意确实非常艰难，需要长时间的专注。当然未必一定需要到40岁。我认识的一个投资“前辈”（年龄其实比我小7-8岁）30出头时投资就很成功了。这位“前辈”15岁从中国台湾来美国读中学，然后上大学，然后研究生，然后去了美林，3年后离开美林去了家房地产公司。在房地产公司期间发现一家上市的房地产公司生意很好但股价很便宜。

于是他就开始慢慢买，同时密切跟踪这家公司，在3年的时间里利用每个周末开车几乎跑遍了这家房地产公司的所有已建和在建工程，最后陆陆续续买了100多万股（在一块钱上下）。后来这家公司最多时一年赚20多块，109块时被私有化的。如果能够像他那么专注于一家公司的生意，任何人都有可能成功的。

有时候人们会以为做过生意的人会很容易看懂别的生意，个人认为这可能是个误解。就我自己而言，要判断出一个好的生意模式是要花很多年的，而且经常是很多年以后依然是雾里看花（比如google）。但是，眞正懂企业的人的最大优势实际上应该在对不好的生意模式的判断相对快一些，所以犯错的机会小一些 。(2012-05-21)

014 网友：似乎做过实业的人更容易分辨一个企业是胖了还是瘦了，像您和赵丹阳就都是做实业出身的，那沒有这方面经验的人该如何去评估一个企业是胖了还是瘦了呢？

段永平： 我想你是对的，有过经验可能会有帮助。其实做过企业的人也未必就一定可以分辨。沒做过的人也未必就一定不行。好像巴菲特开始投资的很多年里都是单纯投资的，后期才有一些介入。我个人的经验基本是用“己所不欲”排除法来鉴别企业的，比如一家明知故犯地加三聚氰胺的公司我就会认为是一家不好的公司。又比如一家为500大而500大的公司我就会很小心。(2010-03-19)

015 段永平： 一般情况下我也是通过公开渠道了解的。现在网络这么发达，几乎所有东西都能找到，但自己需要会辨别。比如苹果，你可以看下苹果所有的产品发布会，你再对照一下同期别的同行的你就会知道区别。企业主页也是一个了解的途径。新闻要小心，因为作者往往带有观点，如果你不明白，很可能会把你带沟里去。功夫花到家了你就会明白的。

从另一个角度再回答一下你的这个问题：我看公司主要看两个东西，生意模式和企业文化。这两样东西中任意一样我不喜欢我就不会再继续看下去，所以沒有懂不懂的问题，我不需要懂我沒兴趣的公司。如果生意模式我喜欢（当然至少要懂了的意思），企业文化也很好，那就老老实实等好点的价钱。 持有一个自己懂且喜欢的公司，最大的特征就是可以完全漠视市场的变化，就是可以拿着睡好觉。

买个“票”然后天天睡不好觉，到处问别人怎么看，每天网上到处找各种相关消息的那种就是不懂。搞懂一家好公司其实是非常不容易的，多数情况下不是简单看下报表就可以的，但偶尔确实有那种简单看下报表就捡到宝的情况，比如老巴的某些公司，但那其实也是很多年碰上一个的概率，可遇不可求的。(2019-04-07)

016 网友：感觉投资最后的风险只有一个，就是：“以为自己懂了，但其实还沒眞正懂”。请问大道：如何避免这种风险？：

段永平： 看看老巴怎么做的就会明白这种风险实际很小，关键在不懂就是不碰的原则。多数人错在一知半解时由于害怕失去机会而急急忙忙出手了。

补充一下：每个人看看自己犯错的比率，再看看老巴犯错的比率就明白差别在哪里了。(2011-12-01)

017 网友：(关于懂) 就想找大家确认下“是不是把这个公司当作我马上要合伙的公司来考虑，这个生意人的能力和性格如何，这个公司的商业模式好不好，企业文化好不好，护城河大不大，有沒有可以加价的能力，这几个方面去综合考虑，如果这几方面都好，成功的概率就会很大，反之风险就会很大”呢。不知道我这样想对不对，请大道和球友指点下。

段永平：举个所谓懂的例子： 比如苹果，我在2011年买苹果的时候，苹果大概3000亿市值（当时股价310/7=44)，手里有1000亿净现金，那时候利润大概不到200亿。以我对苹果的理解，我认为苹果未来5年左右赢利大概率会涨很多，所以我就猜个500亿（去年595亿)。

所以当时想的东西非常简单，用2000亿左右市值买个目前赚接近200亿／年，未来5左右会赚到500亿／年或以上的公司（而且还会往后继续很好)。如果有这个结论，买苹果不过是个简单算术题，你只要根据你自己的机会成本就可以决定了。但得到这个结论非常不容易，对我来说至少20年功夫吧。能得到这个结论，就叫懂了。

不懂则千万千万别碰，我有个球友320/7=46买了一些，结果一个回调，310/7就卖了（现在苹果加上分红可能早就超过200了)，还跟我讲为什么要卖的道理，从此我不再跟他说投资了。(2019-05-20)

018 网友：自己不太玩游戏，有一个问题，像游戏的研发团队这种的话段总会怎么去了解啊？

段永平： 看产品其实就知道，不过花的时间多。有机会能接触最好，可以了解到他们的心态。我印象中网易游戏部门的几个头的心态眞不错，不然我猜网易游戏很难有今天。(2010-07-09)

019 网友：茅台塑化剂美国送检情况

$贵州茅台（SH600519）$ @地面静风@大道无形我有型 一、送检始末去年11月以来白酒行业塑化剂事件使得茅台被推上了风头浪尖，一时间媒体上披露了数份不同机构出具的检测报告，但报告结果各异，大家众说纷纭。由此，一位朋友请我安排在美对从美国市场购买的53度飞天茅台进行检测，希望借助美国的两个……

段永平： 确实是我委托朋友去送检的，那瓶30年的茅台因为检测的指标多，时间确实有点长。报告上能有的都有了，大家只要不带预设观点去看，或许能有个理性的结论？如果茅台会为了改善口感加点啥的话，那30年的茅台肯定是最有动机加的，检测结果很能说明问题。

个人观点一直认为茅台不可能故意加塑化剂，这次的检验结果也从侧面间接证明了这一点。我绝不可能做空任何一只股票的，当然也绝不会做空茅台，看了这次检验结果后想多买点倒是眞的。这个价钱拿个5年或更长时间的回报应该会不错。

大致重复一下自己的观点：

1.茅台不可能主动加塑化剂，但由于之前工艺或环境等问题可能眞的多少有点，这次的检验结果间接证明了这点；

2.在1的前提下，该喝茅台的还是会喝的，因为酒精的伤害要大得多，按报告结果的分析也大致可以说明这点；

3.禁酒令对茅台销量的影响应该不会太大，这个纯属个人看法；

4.茅台这个价从长期来看不贵。这里不贵的意思是现在这个价买茅台，5年以后怎么看都应该比存银行要合算得多。(2013-02-07)

020 网友：您觉得腾讯10年后会怎样？能看到50年吗？

段永平： 简单讲，腾讯就是通过建立社交媒体，将流量货币化了。感觉10年后腾讯应该依然强大，但50年就不好说了。我对腾讯的理解度远不如苹果，所以投的比例也小很多。(2020-10-09)

021 网友：当年投网易也是风投了一把吗？

段永平： 网易不同，我非常懂游戏，当时非常确定他们将来会赚很多钱，不知道的只是到底能赚多少。对拼多多来说，我目前的水平依然不知道他们未来能不能赚到符合目前市值的利润。3年前我投拼多多时就不知道最终他们能不能赚钱，现在看了一下数据后依然还是不知道，但显然他们的影响力已经大了非常非常多了。我现在觉得他们能做出来的机会比3年前大了许多。(2018-09-01)

022 网友：1、拼多多现在只适合以风投的眼光看；2、买进拼多多相当于押注于黄峥的进化。

段永平： 这确实是我目前的观点，所以一直不建议大比例投入。(2018-11-15)

023 网友：您说没看懂拼多多的商业模式指的是什么？

段永平： 我不懂商业模式的意思是不知道公司未来是不是能长期有好的利润，护城河是什么。大多数公司的商业模式不容易看明白，或者看上去未来很难有好的利润。(2021-05-13)

024 网友：您觉得阿里和京东谁的商业模式好一些？

段永平： 以前我觉得阿里好一些，现在觉得它们都不完美，但都还过得去。

仔细想来，非要比较的话，我还是觉得阿里好一点点。不过，我对两家公司的了解其实都不够，尤其是其他电商依然能够起来这点让我挺困惑的，似乎电商的护城河不是很宽的样子。我很难下大决心投大比重。阿里现在都跌破上市那天的价钱了。我还是看不太懂。(2022-03-09)

025 网友：周末看到偶像买了泡泡玛特，有几个问题请教：

1.泡泡玛特商业模式真的算是顶尖么，泡泡玛特产品本质不是消耗品，茅台喝一瓶少一瓶，labubu买一个放在那，一直也就在那了。

2.按成长股线性外推业绩容易产生致命失误，现在估值虽然不算贵，但真的搞不清楚未来两三年的增速在哪里，目前看主要增速在海外，但品牌认可度还有待考察。

3.泡泡玛特定价体系如果走奢侈品路线，应该控量提价，但之前不断的补货导致现在好像没什么特别高溢价的系列。

大道：我只是说我收回不投资泡泡玛特的说法，没说我已经买了呀，当然这也不意味着我没买。

我说的是王宁对商业的理解是顶级的，从没说过他们的商业模式是顶级的，虽然我认为他们已经跑通了他们的商业模式，长期看他们的商业模式也还不错。王宁是一个勤于且善于思考并注重细节的企业家。

他比我强，因为我不太关注细节，很难成为一个好的CEO，所以早早退位给更能干的CEO们了。

我很欣赏王宁和他的team，不是很在意他们短期的成长，但我觉得他们未来会比现在好很多，it's still the beginning!

你先好好看看《因为独特》这本书吧，不要再提那些乱七八糟的意见了。至少我觉得目前我还没资格提任何建议，也许认真看个两三年后会有点啥想法也说不定。(2026-04-06)

026 网友：请问“看了查理宝典之后，总觉得对我而言，yahoo并不是最理想的投资”这句话怎么理解？

段永平： 呵呵，我也觉得这种产品市场的变化很多。买yahoo的假设前提是yahoo本身不能出太大的问题，比如不能亏钱（现在看起来一时半会好像确实不会，但10年以后就不知道了）。理想的目标是自己能觉得自己能清楚地看到10年或更长时间。对阿里巴巴，我觉得10年以上我不太担心，但yahoo本身却说不清，有一些问题。

呵呵，最理想的就是可以长期持有，永远不想卖的股票（老巴讲的）。(2010-05-16)

027 网友：假如您现在资金量很少，该如何投资呢？

段永平 ：如果不考虑手续费的话，投资什么和你有多少钱没关系。没关系！不过和精力有关系，也就是说如果钱太多时可能没有足够多时间找到足够多好股票。钱太少又没有足够开销去研究企业。很多人觉得没法学巴菲特是因为巴菲特有太多的钱，可我基本肯定这么说的人是不懂巴菲特的 。(2010-03-11)

028 网友：请教您对指数基金的看法？因为弄懂一个公司太难了，自己也要上班。巴菲特也说过指数基金最终会跑赢绝大多数股票投资者。

段永平： 好像巴菲特早就讲过，对大多数投资人而言，在指数便宜的时候投资指数是最好的办法。我同意。

巴菲特指的是美国的指数。我想，85%以上的投资者买指数的结果会更好，问题是这85%指的都是谁呢？很少有人会认为自己属于85%的，你能这么想说明你有智慧哈。

据说85%-90%的人在股市上都是亏钱的，另外可能还有5%的人打平？这些人为什么不买标普500呢？长期来讲至少也是接近10%的复合年回报吧(大致，自己沒眞的研究过)。问题是这85%-90%的人也都觉得自己能打败标普500?他们可能既不了解标普500，也不了解他们自己？这其实是个很有意思的问题，不过不是关于投资的。

对在股市上老是亏钱的人们而言，买进标普500可能是个好的办法，就当存银行了，利息还高。(2013-04-03)

第三章 先避免出局，再谈回报

029 段永平： 我问巴菲特一些其他问题时，他间接回答了这个问题。

我问巴菲特，在投资中不可以做的事情是什么，他告诉我说：不做空，不借钱，最重要的是不要做不懂的东西。

他说，他只希望富一次， 如果借钱，可能会变成两次、三次富有了，然后又穷回去了。他这话的意思是要少犯错。

030 网友：做生意可以贷款，为什么不建议借钱买股票？

段永平： 借钱做生意一般而言是有还款期的，而且借款人对要做的生意一般了解度高，但也还是有很多人因为借钱做生意而陷入一生的麻烦。

借钱做股票是用你的其他股票抵押的，完全由经纪人(broker)控制，但市场大跌时他们会随时要求你卖股票还钱。股票市场有时会疯狂到无法想象，用margin的人一生也许只需要碰上一次市场向下的疯狂就可能会损失惨重(wiped out)。芒格这么聪明的人就曾经(20世纪70年代)因为margin而陷入大麻烦。

巴菲特厉害的地方是其投资生涯中从来就沒有过致命的大麻烦。巴菲特讲过，即使只有1%的破产机会你也不应该干。懂投资的人不需要用margin，不懂投资的人更不应该用margin。(2011-09-08)

031 网友：想起好多年前大道对房地产企业的评价，高负债、高杠杆，祝他们好运。当时很多人还颇为不忿的辩解说这是行业特征，大家都这样，不值得大惊小怪。现在看来违反了基本规律的，沒什么能够避免最终结局。对很多常规意义上不会破产的企业，相对投资者来说是会破产的，资产重组、负债化股等，对投资者来说可能都类似破产。

大道：哈，2012年的时候有个还算蛮有名的房地产商来“讨教”，我跟他说，你们债务太高了。他说，我们这个行业都这样，我的算低的了。我说出事的时候，有人从三十楼跳下来，你觉得你从十五楼跳下来会更安全吗？（大致意思）。他现在大概率不行了，不知道会不会后悔当年沒听我的。那个时候如果他想救自己是来得及的。逻辑眞是个好东西啊。(2025-12-04)

032 网友：在10年投资中您都犯过哪些错误？补了哪些弱项？感到最难的是什么？

段永平： 这些年犯的错误就那几个：做了自己其实不懂的东西，借过钱，做过空。所有的错误都和这些有关。以后不会再做空和借钱，但可能还会有机会做以为自己懂了其实还是沒搞懂的东西。所以犯错率大幅度下降了。最难的就是什么都不做。当手里有很多现金的时候就很容易理解为什么这么说。巴菲特说他最容易犯错的时候就是手里有很多现金的时候，我也是。(2010-03-06)

033 网友：能否分享一下自己认为的最差的一次投资？

段永平： 呵呵，亏钱的投资有好几次了，多数都可以原谅，但有一次属于极度愚蠢，就是跑去做空百度。之前投资表现非常好，有点飘飘然，眞以为自己很厉害。开始还是想小玩玩，后来又不服输，最后被夹空而投降，所有账号加起来亏了很多钱，大概有1.5-2亿美元，其中有个账号到现在都翻不了身。

最可惜的是，这次错误把我们的现金储备全部消耗掉了，机会成本巨大，不然这次金融危机我就可以帮大家赚更多钱了。而且最遗憾的是，这个错误是发生在巴菲特叫我不要做空之后。现在知道什么叫不听老人言的后果了吧？值得欣慰的是，这三年总的表现还不错。眞有点感谢金融危机给了我逆转的机会。

巴菲特的教导千万别忘了：不做空，不借钱，不做不懂的东西！

不过，这其实不算我最差的投资，因为这根本就是彻头彻尾的投机。以后不会再有这种例子了。(2010-03-07)

034 网友：请问在你的投资过程中，都犯过哪些错误呢？你是怎样发现，并纠正的呢？谢谢！

段永平 ：前面说过一些了，这里补充一个沒说过的。去年买过一只etf，叫UNG，是和天然气挂钩的指数。我买的时候天然气的价格只有3块左右，而天然气的长期成本要大约6块以上。我认为沒什么东西价格可以长期在成本价以下，就跑去买了一大堆UNG。后来经过认眞研究，发现UNG并不能和天然气线性相关，而且时间损耗还很大，就觉得自己错了。

但还有点不舍得卖，因为已经亏钱了。再后来想起知错就改，不管多大的代价都是最小的代价的原则，最后还是下决心亏钱了结了 。

呵呵，这单我管的所有账号加起来亏了超过xx万，但如果当时沒下决心卖的话，到目前为止要多亏大概接近4倍原来的亏损。而天然气现在的价格比我买UNG时要高50%。这个错误主要是因为对投资标的的了解不够就下手了（当时整体获利情况很好，手里有很多现金）。以后一定不能大意啊。(2010-03-22)

035 网友：您能谈谈亏损的经历吗？大家都很想知道您投资失败的案例。

段永平 ：我买过一只航空股，叫FRNT，亏了很多钱（之前有过一只航空股赚过很多钱）。这家公司现金流很好，就是有点太小，结果08年被信用卡公司突然要全额现金（因为有4家别的小航空公司突然破产）。当时如果CEO想办法给对方现金的话（当时可以卖些飞机和其他资产的），其实也能过关。

结果这个CEO突然宣布进破产法庭，最后该给人的钱还是给了，把公司眞搞破产了。当时买这家公司时，主要是觉得石油太贵了，一定会掉下了。石油一掉，航空公司最先受益。结果都对了，油也确实掉下来了，这家公司也确实后来赚了很多钱，但我们却亏掉了。

我这里犯的还是做了自己其实不明白的事。 比较遗憾的是，之前巴菲特已经告诉我小心航空公司。这家公司破产后我眞正想通了巴菲特是什么意思。所以以后不会再轻易碰航空公司了。(2010-03-27)

036 网友：问题是开始怎么知道是对的事情呢？

段永平： 你肯定知道有些事情是错的。做对的事情的意思是，如果错了就改，马上改的代价最小。很多人是明知是错还要做，但错的事情往往有眼前利益，有诱惑。比如：骗人的生意、抽烟、赌博，等等。

037 网友：你有沒有做过这样的交易，赚了钱，事后却发现事实或逻辑搞错了？

段永平： 我的特斯拉就是典型哈。

认真想来当年的GE也算是买错了，放在今天我大概会做不一样的决定。我们在GE上的收获也还是不错的，好像是6-9美元买的，20出头卖掉了。当时卖的原因就是我突然发现我买的GE和我的想象不一样。

038 网友：什么事让你发现不一样？

段永平： 我是看着《基业长青》和韦尔奇的书买的GE哈。杰克·韦尔奇说他们的企业文化里最重要的一条就是integrity（正直诚信），他还说过不少企业文化的东西，结果后来我发现在GE网站上居然都找不到。当然，还有一个很重要的原因是，GE的生意太复杂，我看不懂。

再就是，我有点怀疑这家公司 cooking book（做假账），因为他们的 earning 老是刚刚好。

简而言之，我觉得当初买GE是欠妥的。(2018-09-21)

第四章 在市场波动中保持清醒

039 网友：真的不懂相对容易分辨，但就是这似懂非懂害死人。

段永平： 多数人的问题不在这里。另外，懂的意思差别也很大。很多人一辈子都努力在懂市场，我只是想办法搞懂某些个企业，难度差别非常大。搞懂市场是不可能的任务，Mission impossible!懂了吗？

懂市场这个说法不严谨。市场长期是“称重机”，短期是“投票器”。搞懂这两点的区别很重要。多数人花太多时间和心思在搞懂“投票器”上了。(2022-03-05)

040 网友：巴菲特曾说，如果市场总是有效的，他只会成为一个在大街上手拎马口铁罐的流浪汉。

段永平： 个人理解：如果市场总是有效的，那我赚啥子钱嘛？其实市场确实在很多时候是很有效的。但市场一定会有胡来的时候。

呵呵，波动是朋友。

其实自己真的明白的公司跌得重是值得高兴的事情，除非你其实不真懂。

“根据股票的波动性来判断风险是很傻的。我们认为只有两种风险：一，血本无归；二，回报不足。有些很好的生意也是波动性很大的，比如喜诗糖果通常一年有两个季度都是亏钱的。反倒是有些烂透了的公司生意业绩很稳定。”(芒格)

想想周围有多少人还在用“股票的波动性”来衡量风险吧。

041 网友：您说做价值投资逆向思维与随波逐流都是不可取的，唯有理性独立思考。那像投资标普500这样的指着基金可以逆向投资吗？

段永平： 逆向指的是和别人反向做，投资和别人无关。你可以买你认为便宜的东西，但很难买你认为别人以后会怎么看的公司。股市大部分时候是很聪明的，公司股价的涨跌往往都有其道理，但股市偶尔（其实也很经常）会错。逆向顾名思义就是不管三七二十一，那样会很危险的。(2013-02-22)

042 网友：芒格说的是对的。专注根本的东西就是要排除不必要的信息，把精力放在最重要的事情上。

段永平： 今天开车听广播时突然想起投资的不必要信息是非常多的，比如什么20天线、50天线啊，什么超买超卖啊等等。凡是过几年回头看觉得很无聊的信息都是应该被排除的。(2012-05-23)

043 网友：您研究宏观经济吗？还是把全部的精力放在研究微观经济上？

段永平： 对宏观经济完全没概念也是很难了解微观经济的。所谓对宏观经济的了解应该是对经济现象的理解，而不是花很多功夫去根据宏观经济的短期数据来不断调整自己的“投资”。我本身本来就学过些宏观经济，主要是马克思以及其他西方经济学的东西，所以对宏观经济知道一点。

其他的东西对公司短期盈利有影响，但如果你从5年10年的角度看，你会发现宏观的东西对公司的影响要比想象的小得多。(2010-02-07)

044 网友：通货膨胀是投资者的最大敌人。这句怎么理解？

段永平： 通胀的情况下货币会贬值。如果你赚钱的速度沒有贬值快的话，实际上你是亏钱的。大多数人把每年赚的大部分钱花完了，就沒有这个问题。(2010-05-28)

045 网友：价值投资会考量牛市与熊市吗？牛熊市是可知的吗？能判断吗？

段永平 ：看看牛市熊市的定义就知道了。

所谓“牛市”，也称多头市场，指市场行情普遍看涨，延续时间较长的大升市。

所谓“熊市”，也称空头市场，指行情普遍看淡，延续时间相对较长的大跌市。

牛熊市的说法都是马后炮的说法，沒人可以预测，或者说只有一半的人可以预测，但事先沒人知道是哪一半对。

价值投资只管便宜与否，不管别人的想法，所以应该不考量 。(2010-05-23)

046 网友：您怎么能等到1美元以下才下手呢，如果说低估十美元以下也可以算低估了，您恰恰又买在了最低价！这样也可能会错过一些不会这样大幅度低估的股票吧！

段永平： 因为我发现ntes的时候他就是在1美元以下，所以是运气。我有一个朋友就是在掉到2块多时开始买的，后来也等到30-40块才卖的。(2010-03-06)

第五章 企业到底值多少钱

047 网友：资产价格围绕价值波动。我一直在想是什么原因，造成资产价格围绕价值波动呢？

段永平： 其实供求决定价格在每个时点都是对的，但用这个结论去投资却经常是错的。价格围绕价值上下波动，所以价格是由价值决定的。所谓的资产的价值取决于其能够产生的未来（净）现金流。这一点就是所谓价值投资里的“you must believe”的唯一的一点，关键时刻往往很管用。不是骨子里信这点的人其实都还不是眞的“价值”投资者。 （2013-02-01）

048 段永平： 沃伦巴菲特说，你买一只股票的时候，其实就是相当于你在买这个企业或者买它企业的一部分。

那么这个企业所谓的价值其实就是它折现的这个价值，就是你把整个企业它的这个整个生命算下来他们总共能够值多少钱，你把它折现到今天，考虑到利息、复利，如果你现在买的价格是低过它的价值的，你就可以买，其实这个其实挺简单的，但是你要去找到它的价值是一件非常困难的事情，所以简单的东西不等于容易，我一说简单很多人就会有一个误解，说你是说他容易，我说我不，我告诉你这个东西非常难，但是它很简单，就这么一点点事情，你要搞懂他，大部分人在投资的时候呢，并不试图去了解企业，来看图看线对吧？

容易受价格的影响，我觉得在这个地方，巴菲特给我的启示是非常大的，早期我也是一样，因为人都是凡人，那这个很容易受到这个外在的东西影响，那么看了他东西以后觉得有时候你就必须要坚持。(2007-12-03)

049 网友：大道可以透露一下您是怎么给企业估值的吗？

段永平 ：我其实并不懂通常意义上的估值，就是所谓股价应该是多少的那种估值。我一般只是想象如果某个公司是个非上市企业，我用目前的市值去拥有这家公司和我其他的机会比较，哪个在未来10年或20年得到的可能回报更高（这里的回报其实是指公司的盈利而不是股价的涨幅）。所以，我能看懂的公司非常少，亏钱的机会也非常少，最后的结果自然是不错的。

举个简单的例子，A股里我从若干年前就基本只拿着茅台，脑子里总是想着10年后茅台会怎么样，所以也容易拿得住，回报也不错。我并不在乎别人这一时期赚了多少钱，我只考虑自己的机会成本。(2019-03-13)

050 网友：段大哥认为价值投资和增长（成长性）没必然关系，这点我有些保留。

巴老在评价芒格时毫不吝惜赞美之词，我认为芒格带给巴老的就是关于成长性的启迪……

段永平： 这根本就不是个观点之争，这是个逻辑题啊。给你个反例你就明白了：不增长的公司不等于没价值！比如有家公司一年赚100亿，没负债，没增长，年年赚100亿，现在市值100亿，你投吗？投的算不算价值投资？

为快而快总是很危险的。

补充一下：有机会快时快一下倒也无妨。

大家要小心的东西是，一般经济学里讲的速度实际上是物理里的加速度的概念，物理里的速度在经济学里是总量的概念。所以成长速度等于0表示的是物理里的加速度对于0，但经济总量是维持不变的。

给个例子：一个有1000亿净资产的公司每年赚50亿，成长为0；另一个公司有100个亿净资产，今年赚5亿，成长8%/年，请问20年后两公司实力的差距是扩大了还是缩小了？问题是20年后，可能两个公司的成长都变成0了怎么办？

051 网友：投资就是买公司未来现金流，是否还要考虑时间成本？

段永平： 股票或公司是有时间价值的，这就是“折现”的魅力。

比如我觉得苹果早晚是1000块的股票，但可能需要3年，如果今天有人愿意800块买，我可能就愿意卖了。

但如果当年我觉得，网易在10年以内是个50块以上甚至100块的股票，如果有人出10块钱买，即便当时市值是5块，我也是不肯卖的。

未来现金流的“折现”，你把“折现”两字忽略掉那意思就完全不一样了。比如，我告诉你苹果有一天会到每股10万块，但要一万年，你买不？

再次强调：未来现金流折现指的是一种思维方式，想用公式的请到学校去用哈。(2014-08-21)

052 网友：请问大家未来现金流折现，折现率教科书上说是国债收益率。

假设现在银行存款利率是很低，那现在折现率是否相对较低，6%左右。

假设未来银行存款利率是很高，比方像中国过去有一段时间银行存款利息达到10%。那折现率是否就要取很高了。

那同一家公司它在利率不同的地方内在价值是不同的？那它的价值是否是相对的？

段永平 ：我个人认为未来现金流折现率应该就是折现期（比如20年或30年）的平均最高无风险利率，通常情况下就是国债收益率。

如果货币可以完全自由流通并且没有汇率风险的情况下，不应该有企业内在价值在不同的地方不一样的情况，反过来说就是在不同币种下看到同一企业不同价值的原因是因为货币不能自由流通以及汇率风险造成的。比如A股和B股的差异就是这两个原因造成的。(2010-10-26)

053 网友：按市盈率来说09年GAME有0.8的EPS GA差不多0.58，盛大PE不到10倍，不过对于一个90%利润来源的产业，怎么进行价值评估，我还是看不懂。不过就数字来说，应该还不错吧。

段永平 ：不能简单的单纯看数字，除非账面净现金多过股价了。pe=10意味着要10年才能赚回股价，如果你想买的话，你必须认为10年内的平均年利润要达到或超过现在的年利润。在我眼里看来，盛大游戏好像有点强弩之末的感觉。(2010-03-10)

054 网友：段大哥有个问题请教您，你的*e/e*法则里面的负债是短期负债还是长期负债，还是总负债呢？

有些企业长期负债很少，短期的如1年内要支付的员工工资，或者给供应商的货款这些短期负债很大，因此不知道算哪一部分，还是只算银行贷款这一种负债。

段永平 ：*enterprise value*的本意是如果你要买下这个公司真正要花的钱。

*enterprise value*实际上和股价有关。就是你按市价买下一个公司时实际上你还要另外付钱买下公司的债务（如果是现金的话实际上你会少付钱）。 比如：*yahoo*现在的*market capital*是20.91B而*enterprise value*是17.67B（现在*yahoo finance*上的数据）。(2010-06-11)

055 网友：你买万科时是怎样估值的？万科04年每股收益0.39元，你05年买时的股价应是5块左右吧！13倍的PE不是十分便宜吧！你是否把成长算进去了？

段永平： 我买万科时万科的市值大约在150亿左右，具体时间不记得了（大概在股改前半年到一年的时候？）当时就觉得万科一年赚个几十个亿早晚能做到，不到200亿确实便宜。同时觉得我看到的万科的账肯定不会是假账，因为王石不是作假账的人。当时买的理由都在这儿了。那个价钱我还需要算吗？（2010-04-06）

056 *原文节选*

段永平： 今年的第一个投资的大决策就是在一月二十一号买进了苹果，把去年赚的钱都放进去了。

从很久以前就开始或多或少地关心苹果，但就是没认真分析过，大概是因为自己老是满仓的缘故。1.21由于股权到期日，要释放了不少资金出来，在压力下突然想明白了。

买苹果的灵感其实是来自博友的提问。记得前段时间我在这用苹果举过一个什么股价叫便宜的例子：如果你觉得苹果值5000亿的话，那3000亿就是便宜，虽然他曾经只有50亿的市值。

其实我个人认为，苹果有可能会是地球上第一家年利润过500亿美金利润的公司（过多少不敢说）。也许苹果会是第一家市值过万亿美金的公司（这个取决于市场会有多疯狂） 。(2011-02-08)

057 网友：段总：请教下如何分析yahoo，看看它的业绩实在不怎么样，它所拥有的股权除了阿里巴巴以外还有哪些？能否计算出价值？怎么得到30多美金／股的结论？

段永平： 大概说下：

每股（都是大概数，没细算过）：现金3，yahoo以外上市部分属于yahoo的部分（包括yahoo Japan约30%和阿里巴巴B2B香港上市部分约30%）4.6+2.1=6.7。

yahoo本身现在的现金流大概有每股1.4/年，估计盈利大概在0.8左右，在Internet这样一个成长的市场里，yahoo的广告总量还是有很大可能成长的，所以我给这部分12倍的pe（这里给多少都可以，看每个人对他们业务的理解），这就是9.6。以上总和是3+6.7+9.6=19.3。

所以我认为yahoo现在的市场的fair price大概就在18-20块之间，所以我认为yahoo不贵。

另外，yahoo拥有40%阿里巴巴集团的股份（所有没上市部分，包括淘宝，支付宝还有他们的妈妈等），我也不知道那一块到底值多少钱，反正是送的。如果整个阿里巴巴没上市这块值到500亿的话，yahoo就一定在30块以上了。如果值200亿的话，yahoo大概值25-6块。

不管大家对淘宝的前景怎么看，我对美国大部分投资者的理解是他们根本还没开始看淘宝呢。也许这才是yahoo可以便宜的机会吧。等个几年之后，也许大家就慢慢注意到那一块了。(2010-04-03)

058 网友：老段这个算法怎么回事？腾讯投资部分公允5000多亿，账面价值3000多亿，看利润用的是哪个，扣非净利润，自由现金流?

段永平： 我没算过，但你可以假设腾讯把投资都卖掉，把钱还完债务后全部用来回购，完了你再算P/E就比较真实了。这是假设，没必要但可以这么做。(2024-08-17)

059 网友：怎么毛估估一个伟大公司是否贵了，比如苹果，为什么PE40就算是贵了呢？

大道：其实很难知道一个伟大公司是不是贵了，老巴也说他也沒完全搞懂。巴菲特说过伟大的公司最好别卖，但他有时候也会忍不住卖掉的。苹果现在40倍PE，就算每年复合成长10%，也要7年多才能翻倍哈。这个机会成本不低但也无法就因此认为苹果已经贵了。不过，40倍PE确实不便宜。(2025-11-01)

060 网友：我记得原来股市涨到点位很高，好像是5000点吧，段大哥就在一次访谈中就明确说了我看是有点高了，玩玩可以，赌身家是万万不能了。我看沒有哪个“技朮”专家明确说过这样的话。

段永平： 我对大盘的判断很简单。如果你有足够的钱把所有股票买下来，然后赚所有上市公司赚的钱，如果你觉得合适，那这个大盘就不贵，不然就贵了。(这里还沒算交易费呢)（2010-05-08）

061 网友：大道说泡泡玛特的商业模式不是线性增长的，是什么原因呢？我能想到的是：IP之间的接续不一定平稳、品类拓展会产生周期、潮玩本身也有情绪周期（2025年LABUBU卖爆形成高基数）。以上理解对吗？

大道：其实每个公司都不是线性增长的，泡泡玛特规模还不够大，所以比较容易看出来而已。nvda也不是线性增长的啊，苹果也不是的。绝大部分公司都很难有10年以上线性增长的经历。我在小霸王的时候，我们每年100%+增长，但到第7年也断了。(2026-08-20)

第六章 看清账本里的眞实生意

062 网友：上市公司财报在股票投资中有多重要？个人学了很久，始终还是云里雾里。但给企业定性相对容易一些，比如它的口碑、名誉、企业赚钱如何、产品如何、犯过哪些错误、企业领导人的形象等等。如果定性了，在财务上只是大致了解的情况下，需要不需要非常深入地分析财报（毕竟沒多少人是财务出身的），还是大致了解主要指标即可？

段永平： 本人很少看财报，严格讲基本就沒看过。但我经常会让别人帮我看，然后我会问一些我关心的数据。我个人认为能看财报还是很重要的，虽然一般很少有看了财报就能决定投资的机会，但看财报毕竟是开始了解企业的第一步。如果你觉得自己沒办法看懂财报的公司，最好还是不要碰的好。如果你所有公司的财报都看不懂，那最好还是不要做投资的好，不然时间长了一定会亏的。(2011-01-27)

063 网友：您会把财报看得很细吗（除了三大表外）？会经常参加股东大会吗？

段永平： 我不是很经常看财报（所以说沒有巴菲特用功）。比较在意的数字是几个：负债、净现金、现金流、开销合理性、眞实利润、扣除商誉的净资产。其他好像沒了。

不知道三大表是什么。我看财报主要用于排除公司，也就是说如果看完财报就不喜欢或看不懂的话，就不看了。决定投进去的原因往往是其他的因素，UHAL是个例外。

也有沒看过财报就投的，比如伯克希尔A。去年买了些伯克希尔A并且做成了证书，就为了让巴菲特签个名，呵呵。结果到现在为止，已经赚了几顿饭钱了。很少参加股东大会，但基本每年都去奥马哈。(去年由于流感沒去。)(2010-03-08)

064 网友：我能看到的部分大概是存货和应收账款变多了，沒有很仔细地看．以后看到现金流长期少于利润的我直接把它滤过去呗，不用小心了，直接省心，那您经常说的这个现金流的确是财务上的那个现金流吧？

段永平： 还有别的意思吗？一般财务不理解的地方时，时间足够长的情况下，现金流实际上就是利润（或叫基本等于），你想想看什么道理。我有时会把两个东西混一起说是因为我总是假设很长的时间。如果只看一年或几年，他的差别可以很大，有差别时往往要小心，尤其是现金流老是远小于利润时。

但是，有些公司在投放期的利润往往是大于现金流的，比如淘宝头几年，现金流有可能是负的（花的钱比进来的钱多，不算发行股票的话），现在情况怎么样不知道。(2010-05-27)

065 网友：这有点吃不透了，请段总点拨一下：财务报表中的净资产一般指股东对这个企业的投入成本，也称为这个企业的账面价值，企业在运作过程中，有可能一些资产沉淀下来，起不到赢利的作用了，这部分资产是否可以理解为无效资产？如果可以这样理解，那么，企业一般都会或多或少存在一些无效资产，剔除这些无效资产，剩余的就是有效资产，这样理解对吗？

段永平：财务上好像没有“有效净资产”这个名词。有效净资产可能是我编出来的吧 ，以前没见过。编这个名词的目的就是不想让自己被“净资产”的表面数字所迷惑。“有效净资产”指的其实就是公司的眞实盈利能力 。有效净资产只是一个概念，并不是定义为净资产减无效资产的那个东西。(2010-08-20)

066 网友J：现金400多亿，搞不懂你的有息负债200多个亿怎么来的，这一切都不懂，看来还是不要碰了。

段永平： 有息负债大概就是银行借贷或债券类的东西，到期要还的。我说的少借债指的就是这类债。会计上的债务还包括预收类的款项，这类债务一般不会给企业带来风险。

067 巴菲特： 我们判断一家公司经营的好坏，取决于其净资产收益率（排除不当的财务杠杆或会计做账），而非每股收益的成长与否，因为即使把钱固定存在银行不动，也能达到像后者一样的目的。(1979年致股东信)

段永平：净资产收益率（Return on Equity，ROE）是个很好的指标，可以用来排除那些你不喜欢的公司，但不能作为“核心指标”去决定你是否要投这家公司。这个指标如果好的话，你首先要看的是债务；如果没有债务问题则马上要看文化，看这种获利是否可以持续。最后还是要回到对的生意，对的人，对的价格。 (2015-02-12)

068 网友：有机会您给讲讲当初Uhal怎么发现的，是安龙出事后，您自己找人核算了一遍Uhal的资产么？我想了解一下您的算法。

段永平： 我的算法很简单，就是朋友告诉我uhal有50块以上的净资产，我不太相信，因为当时股价在5块左右，然后找不同的人查了一下，自己也看了看，确实是有50左右，就买了。这种机会就是巴菲特讲的天上掉馅饼的事吧？最关键的是这时候你的水桶要够大，不然也接不到啥。(2010-03-09)

069 网友：大哥：你买网易时说它“企业里面的现金就有2块钱，股价不到1块钱”。请问大哥：这里的“现金”指的是净资产还是现金流？当时网易亏损程度如何？

段永平： 是账上现金。他们没有负债。不记得了，反正觉得他们能有机会赚钱。(2010-04-06)

第七章 利润如何回到股东手里

070 网友：如果每年把钱除掉税之后分给股东，那比较容易预算大概的回报率；但如果每年都回购，感觉回报率就不知道怎么算了，只是感觉有可能会很大很大。

段永平：其实是否回购或分红都不是回报率的关键，但眞正能赚到钱的好公司最后都一定会通过某个或某几个途径将利润给到股东的 ，除非公司能像老巴那样用其多余的钱持续得到高于社会平均回报的投资……总有一天老巴的公司也会有用不完的钱的。(2015-11-16)

071 网友：有个问题一直困扰着我，如果好公司主流资金不买它，它也不会涨。毕竟市场涨跌是由主流资金把控的，价值投资是赚企业自身盈利的钱。如果主流资金本身就是随大流，比如去年买蓝筹，今年买创业。相对应的去年蓝筹涨，今年创业涨。那价值投资这个逻辑还成立吗？或者说价值规律在股市中能体现吗？

段永平：其实会买公司股票的人只有一个，那就是公司自己，别人都是过客 。想通了这个道理，别的都不是问题了。

我讲的是事实。举个例子，假如苹果经营不变，但所有人都要把股票卖出来，那谁会买？用什么钱买？

再说一个简单的例子：好几年前，我在某个场合碰到Tim Cook。他问我你干嘛的，我说，投资。他问，投啥了？我说，苹果。他再问，还有呢？我说，没了，基本上都是苹果。然后他没接话，可能他觉得他见的投资人里没这

样的。然后我说，如果苹果一直这个价钱，十来年后我可能就是苹果的唯一股东了哈，因为苹果的盈利会把除了我以外的所有股票都买回去的，他听了后微笑了一下，啥也沒说。

大家都知道，很可惜这个事情沒能发生，尤其是有个叫巴菲特的人跑进来把我的如意算盘给搅和了。(2020-10-18)

072 网友：巴菲特谈苹果股价低迷：我若是库克就回购……

段永平： 苹果其实一直在回购，在前面100个亿沒回购完以前是不应该出新的回购计划的。另外，这么大的回购计划可能也需要时间去制定，不能有纰漏。长期来讲，股价低对苹果沒任何坏处，回购到便宜的股票实际上对长期股东也非常好。

举个极端的例子：假设苹果股价在这里不动3年，苹果每年赚450亿，3年后加上现在手里的现金资产近1400亿，手里留400亿周转，再去掉分红300亿，苹果可以投2000亿进去回购，那3年后苹果的市值就只有2000亿左右了。那个时候苹果可能一年可以赚500多亿或者600多亿（如果不是更多的话），很难再继续在2000亿市值上呆着吧？（2013-03-05）

073 网友：网易的这个回购太难令人理解了。难道自己觉得现在股价很低吗？整个网易历史上，现在45美元也算高价位了；而按网游股来估值，网易也不便宜啊。如果眞的觉得自己被严重低估的话，为什么只回购5000万啊，那18亿现金，等着贬值？怎么看网易这个回购？

段永平： 记得很久以前我就跟丁老大说网易的最大问题可能是现金太多。现在的现金显然已经比那个时候要多多了，但丁磊似乎沒有因为有这么多现金而犯什么大错，这是非常不容易的事情。连巴菲特都说以前他现金一多就容易犯错。如果网易对自己公司的未来有信心的话，回购永远是最好的消耗现金的办法(在价格过得去的情况下)。

目前网易的市值扣掉现金大概只有8到9倍的P/E了吧？如果网易相信未来依然能赚这个利润，这个价钱回购应该还是相当有道理的，因为现金放在银行里实在是沒啥回报，去投在自己不熟悉的地方会更糟，还要占用精力。所谓的5000万股只不过是阶段性的吧？如果网易觉得合适，还可以有第二个或更多个的。(2011-12-02)

074 网友：假设苹果和茅台都是打五杆洞职业高手：1：苹果每一杆都打得又远又到位，导致经常打出：PAR、BIRDIE、EAGLE……（这样的选手就算偶尔不到位，也知道接下来会发生什么；比如在推出大屏的时间上，您坚信苹果一定会推出大屏）；2：茅台三杆打得远落点也不差，在产品这杆上是超牛，而在某些杆上却沒有苹果那么到位，结果就是…（这样的选手能不能每杆到位有点说不好？

更别说什么时候到位了？）3：对于职业赛来说，一场18个洞的结果下来，差距还是不小的；这样的情况持续的时间越久（5年、10年……）差距越大；（好像有点复利的意思？）沒有打过高尔夫的人在一个经验丰富的高手面前说了这么多，感觉自己是个认眞的纸上谈兵的家伙；家边上有一个不错的练习场，周末先去感受一下；沒有自己打拼过企业而投资，不踏实的地方就在这里，纸上得来终觉浅。

段永平： 茅台的生意模式不错，但对赚到的钱的处理方式不尽如人意，苹果在这方面则是完美的。从这两年两家公司出现回购机会时完全不同的表现就可以看出这点。茅台甚至有些滑稽的地方是分红居然还因为股价掉了而下降了。苹果对分红和回购策略的阐述是非常清晰的，作为股东基本可预期，而茅台则会受到非股东因素影响。（2015-04-09）

第八章 何时买卖，怎样持有

075 网友：我炒股票13年了，去年才有缘认识价值投资，并将决定这辈子从投机改行，决定只做投资了。

可改行的第一件事就是全部买了中国铁建，也就是现在垄断中国高铁建设的那家，结果1年来大盘涨了70%我却亏了20%，我是不会放弃的，只是心有不服，我认为我的这次买入并持有行动对我的人生将是一次伟大行动，难道

真的是伟大行动开始遇到的往往是打呵欠，这呵欠也太大了，大盘涨70%我亏20%，平哥，对我的以上经历能给我几句您看法的话吗？

段永平 ：价值投资者会用长期投资的办法，但长期抱着一个股票并不一定就是价值投资。价值投资最重要的是买对公司然后才可以长期持有。很多人把长期持有当成价值投资的唯一特性了，大错特错啊，千万别忘了前提。当然，你可能买的就是一个好公司，那就应该坚持下去（你自己要明白你为什么买）。所谓长期投资的意思就是短期有可能会亏钱的意思。 （2010-04-03）

076 段永平 ：个人理解：还有一种说法就是不打算拿10年的股票你为什么要拿10天呢？

这句话不是说自己买的股票一定要拿10年，而是说如果自己觉得10年以后自己认为肯定不好的公司就不应该现在去买。

经常看到有些人说，虽然知道过几年这公司会不行，但觉得短期股价还是有可能上行...，那是啥意思？（2012-11-17）

077 网友：为什么看10年比三年容易？

段永平 ：如果你觉得看10年比看三年难，那一定会觉得看三年会比看三天难，所以看三天更容易？所以很多人都是三天两天一天那么看的，因为容易？结果显然是不好的吧？简单举个例子吧，我们买茅台时（大概是12-13年），那时是不知道两三年内茅台会怎么样的，但我可以大概率肯定，茅台10年后会不错。现在其实还不到十年呢，效果就已经不错了。

其实用老巴那句话来解释可能就容易理解些了：知道什么会发生比知道什么时候会发生要容易的多。很多事情，不管是好事还是坏事，给他10年，大概率就会发生了，三年则未必，但三年会发生的概率显然会比三天高，所以能看三年也好啊，肯定好过看三天的。 （2018-10-23）

078 段永平： 我个人认为大多数基金都很难真正做到价值投资，主要是因为基金的结构造成的。由于基金往往是用年来衡量考核，投资人也往往是根据其上一年的业绩来决定是否投进去。所以我们经常看到的现象是往往在最应该买股票的时候，很多基金却会在市场上狂卖，因为股东们很恐慌，要赎回。而往往股价很高时却有很多基金在狂买，因为这个时候往往有很多股东愿意投钱进来。

基金大部分是收年费的，有钱时总想干点啥，不然股东可能会有意见。

基金一般而言很难搞价值投资，因为一年（甚至一季度）一考核的机制是很难不做短线的。(2010-06-21)

079 网友：依稀记得大道2014年时说200元买入的茅台和100多元的茅台从长远看没什么区别，这话我都回味了近十年啦。

段永平： 很多人说100元当然比200元好，傻子才不知道呢！我们不知道的是当茅台180元的时候，还会掉到100元吗？我们知道的是180元的茅台已经很便宜，有钱就先买了。万一真掉到100元了，有闲钱再买，没有就跟自己无关了。(2024-09-27)

080 网友：看段哥投资的股票，网易和UHAL，都是遇到短期困难的情况，是不是段哥偏好于这类公司？对于那些高成长价格也不菲的公司，段哥如何看？是否有投过？

段永平： 对这种公司我可能有点优势。相对于大多数人而言，我可以比较冷静地去分析这类公司的问题到底是什么，是否可以解决。如果我觉得问题不是要命的，但价格已经是要命的情况下，我可能就会买。买这种公司要小心掉入价值陷阱。高成长的公司比较难买，必须要了解更多。我错过了腾讯和苹果，但买了些Google。说错过的原因是我当时曾经非常想买，但最后没动手。(2010-04-13)

081 网友：您觉得个人投资者是集中投资好，还是适度分散好？

段永平： 跟是不是个人投资者无关。我觉得越是懂投资的越应该集中，但据说不太懂投资的人则最好分散到指数类基金，不过我没试过。(2020-10-10)

082 段永平： 这段时间老在出差，沒什么时间上博客写，但看到大家在讨论安全边际。

我其实不完全明白老巴安全边际的意思。

我自己对安全边际的理解实际上是自己对要投资的生意的了解度。

自己觉得风险越小的投入的比例就可以越大些。

比如，在觉得苹果很有投资价值的同时，虽然觉得乔布斯如果离开对苹果一段时间里（比如3-5年）影响很小，但沒有绝对把握，所以就把投资上限设在30%。如果乔布斯现在35岁且身体很健康，其他条件不变的情况下，我可以投80-90%进去。

总的来讲，我感觉中的安全边际指的不仅仅是价格。(2011-06-29)

083 网友：想向您请教一下仓位的问题。像现在的苹果，440多了，您还有沒有留钱继续投呢？到多少的时候您会毅然all-in呢？还是说永远留出几成的钱等待比股灾还股灾的情况出现？

我联想到德州扑克，有时候手里拿两个A别人又all-in，如果你带着轻蔑和坏笑跟他all-in，常常输光，但是不all-in又觉得好亏。

段永平： 记得在桌面9个人的情况下，两个A就all in的赢面好像只有40%左右。

投资里最难的就是沒有具有“充分条件”的投资，只能从概率的角度考虑。越了解的公司，决策的把握越大，但从来沒有100%的赢面。所以仓位只能根据自己的理解来决定。 我个人一般对有负债的公司不太愿意重仓，另外就是无论多有把握也绝对不要用margin。

我个人很喜欢苹果，觉得这是我目前能找到的最好的公司了，这个价位我放到90-95%也是愿意的 。当然也许和我前面买的价钱比较便宜也有点关系，但这个只是心理影响而已。理性讲，4000亿的苹果其实只有2700亿（扣掉现金）左右的市值，大概5-6年就赚回来了 。只要苹果能把现金回馈这块再处理的好一点（我非常信任库克会这么做）。

投资苹果对我来讲是个能睡得安稳的投资。如果我错了怎么办？呵呵，那大概就是该轮到我也亏点钱了？看个3-5年吧，我觉得我的赢面在90%以上，而且就算亏也不会亏光的，而且省了几年到处找股票的时间，多好？!

不过，如果不了解苹果的人最好还是不要碰苹果，我一直就不太赞成小额投资者投苹果，尤其是那些希望今天买明天就涨很多的人们，会睡不好的。(2013-03-01)

084 网友：合适的价格有什么模糊的标准？

段永平： 价格合适主要指的是你自己的机会成本(也可以扩展到社会的机会成本)。比如你喜欢一个公司，你觉得未来20年的回报能有8%/年，但同时你又是一个很会赚钱的人，平时总能赚到10%/年，那你当然就可以考虑等等，看看有沒有更好的机会。

如果你只是把钱放在银行吃1%/年的利息的话，年回报8%就很好了，千万别听隔壁小马赚了很多钱的那些故事，哪怕那故事是真的。举个极端的例子，有个公司你觉得回报能有10%/年，但银行利息是15%，你该怎么办？(实际情况往往是股价会掉得很厉害。)(2019-05-17)

085 网友：段总，您说过您是一个满仓主义者，但巴菲特则喜欢囤积资金，等待黄金雨的到来。您觉得普通人是适当的备点资金，还是满仓会好一点？

大道：巴菲特很少囤积现金（短期国债），但最近这几年确实看到他经常有大量现金，尤其是开始卖苹果后。我能想到的唯一原因大概就是他觉得股市贵了，他自己的能力圈内他想买的公司不够便宜，所以他在等。他不是沒等过，过去大半个世纪他每次最后都是对的，尽管有时候需要好几年。其实巴菲特也是满仓主义者。

满仓主义其实很好理解，就是长期看现金是一定会输给通胀的，所以现钱一定要找到好的投资办法。满仓主义者不意味着每时每刻都是满仓的，但空仓的压力有点大哈。(2026-01-23)

086 网友：持有等于买入，是否在讲“为卖出而买入(buy to sell)”和“为持有而买入(buy to keep)”的区别呢？

段永平： 这个东西沒有标准答案，但我认为用buy to keep 和 buy to sell 来区别是个非常好的说法。

事实上，“持有”在每个时点确实是等于“买入”的，机会成本就是这个意思！然而，如果一个投资者眞的那么想的话，就很容易掉到每时每刻都在想“是不是高估了”“是不是高估了”“是不是高估了”，然后过多地注意市场而不是聚焦在生意本身上。投资的本质在于生意本身，对市场的关注越高，投机的成分越高。

所谓的价值投资者是应该可以完全不在乎某公司现在及未来是不是上市公司的因素而决定买卖该公司的。(2014-08-30)

087 网友：不买入一不持有吗？我在迷茫假如我持有一只股票，但是现在我又不想加仓了，是否干脆减仓甚至清仓？

段永平： 你的问题其实有点复杂的。持有确实等于买入，但未必就等于要加仓，因为往往你还要想看看是不是还有别的机会？不过，我自己经常就是有钱的时候就加仓了。

网易从不到一块美元一直加到几十块美元(后来1分4了)，苹果从300多美元(1分7之前)一直加到170-180美元，茅台前段时间500多元的那次还加了不少，都是因为刚好有现金流了。

其实从10年后看回来，这个问题沒那么复杂。你迷惘的原因其实是因为害怕股价短期的变化。(2019-09-04)

088 段永平： 接飞刀容易中招的原因是：人们在接飞刀的时候往往想的是这个股票过去到过什么价，而不是想的这个公司值多少钱。个人认为在买股票的任何时候，总是应该假设自己刚刚从外星来到地球，然后平常心地看这个股票该不该在这个价钱买，包括接飞刀的时候 。(2013-02-01)

089 网友：请教一下，为什么你说“会卖是师傅这句话”有投机成分？

段永平：所谓价值投资者的买卖都是和价值有关，比如卖的时候和成本是无关的。会卖是师傅的骨子里实际上考虑的是市场价和成本之间的关系，想这么做的人自然是非常关注市场对这个股票的态度而不是专注在企业的生意上。猜测而已。总而言之，眞正理解的公司，买和卖的决定其实是差不多难度的 。(2012-07-04)

090 网友：请问一下学长，巴菲特怎么判断自己是否买错了股票呢？如果跌10%不是正好可以再买吗？

段永平： 我不知道老巴是怎么判断的，但我可以说说我一般是怎么判断的。一般来讲，当我买一只股票时，一定会有个买的理由，同时也要看到负面的东西。当买的理由消失了或重要的负面东西增加到我不能接受的时候，我就会离场。太贵了有时会成为离场的理由。

如果所有的理由不变而只有价格掉到10%的话，当然是个好机会。但如果理由发生巨变的时候，也许有可能是要离场的。(2012-01-16)

091 网友：这时一般最好理性地重新评估一下，不一定要急着卖。

您的这句话是否可以这样理解：我之前设置的卖点，应该不断地总结和调整，甚至说每一次想卖出的时候，可以反过来假设当成买点来思考一下，如果认为在这个地方买似乎也说得过去那就可以延迟卖掉，如果是这样的话，您的这句话给我一个新的启发了，所有的卖点和买点都要动态的看，或者我要卖出的时候要重新算一下赔率，如果不卖赚的概率大还是亏的概率大，我大概有点明白你的意思了。

段永平： 我一般买股票时会有个基本判断，就是最少值多少钱（有点像巴菲特评中石油），到了以后应该看看到底应该是多少钱。

这些年有经验也有教训。以前网易每一次到目标后我都认眞重新评估一次，不然不会拿了8年多，正好一个抗战。万科到了基本价以后就沒有重新评估就卖了，少赚了很多。

股票掉的时候也是一个动力区重新评估自己持有的股票，看看买的理由是不是有变化（比如买过UNG，认眞看过后发现买错了，就斩仓了，不然的话，留到今天要多亏几千万。）

理性地讲，评估一个公司的投资价值不应该和股价起跌有关，但往往人是需要有些压力的。(2010-09-21)

092 网友：为什么卖网易？

段永平： 因为丁磊就是个大孩子，那么多钱放他手里不放心，虽然股价证明我可能卖错了。

说丁磊是个大孩子绝对不是贬义啊！大孩子的意思是虽然是大人，但非常单纯，不会算计人，做朋友很好啊。至于卖掉大部分网易股票，事实证明也是不对的哈，虽然当时卖是为了换雅虎，后来又都换了苹果，但要都留到今天似乎收益好像还要好点。(2018-10-05)

第九章 期权、套利与交易的边界

093 以下内容不要轻易看，确实不容易懂，尤其是不要以为自己懂了就去做，尤其尤其不要用option去做投机！

金融衍生品有很多种，option是其中的一种。可以基于各种目的使用金融衍生品。比如：保险、对冲、投机、投资etc……

巴菲特卖的S&P的put option实际上就是一种（长线）投资，由于他用的是信誉担保，而且只有到期日才可以被执行，我不认为他是在用Margin。

段永平： option是双面刃，既可以是投资的辅助工具，也可以是投机工具。

我见过不少号称有“照”的人，实际上并不真明白option的所以然。

10年前一个香港的朋友告诉我有put这个东西，从那时开始做投资到今天，没看过任何option的书，也没听说过你说的这个人。我认为其实option是个很好的工具，因为这个市场上有太多的源源不断的投机的钱，卖option大概可以算最好的赚投机或对冲的钱的好办法。我自己从来就没有一个所谓的option策略，都是跟着基本面走的。

不过，作为辅助工具，卖option用好了还是蛮有效地，我管的钱在利用option上产生的利润好像可以赶上很多赚钱的上市公司了。

我见过的大多数人其实都把option复杂化了，其实option和价值投资的概念一样，不了解的公司的option是绝对不应该碰的。

只要有想用option赚快钱的想法，最后的结果一般都会很糟。

顺便说下，理解不了价值投资的人更难理解option，做option的技巧越高，最后吃的亏会越大。(2011-12-18)

094 网友：Covered Put算起来好像赢了一点概率成本（引申波幅的某个部位），但是承受了应召女郎的待遇是否合算？（被人随Call随到）

段永平： 这个想法有点怪。我认为卖put是价值投资的一个形式。比如现在假如你愿意16块多买yahoo，且觉得一年赚10%就很满意了，如果这时一个人出来说他愿意明年一月15块卖给你（如果价钱低于15的话），而且先付你1.5做定金（相当于他花10%买个保险），难道你不觉得这是个很好的生意吗？

（如果到时他卖给你的话，你的成本就是13.5，如果他到时不卖给你的话，你就赚了1.5/13.5=11%，半年多一点的时间）。--这是yahoo现在的实例。

我投资的第一个交易就是卖了一个put，觉得很舒服。当然卖put的前提和买股票是一样的，你一定要很了解你的投资标的（和卖保险一样）。卖put的最大坏处是可能会失去大涨所带来的利润。最大的好处是卖put比直接买股票的风险小。巴菲特有时也用卖put的方式，比如他就卖了bni和s&p的puts。(2010-05-15)

095 *原文节选*

段永平： 我极少买回我卖出去的任何options（再次强调一下，我只对很特别的目标卖covered calls和covered puts，顺便解释一下，covered puts的意思是如果被put进来有足够的现金接）。道理上来讲，你卖call的时候是打算被call走的，不然就是投机了。

096 网友：我想问一下“无风险套利”大概是怎么一回事，了解一下？

段永平 ：存银行就是典型的“无风险套利”，很多“无风险套利”其实是有风险的，只是大家不容易看到而已。举个例子，巴菲特100块收购了BNI，但要6个月以后成交，现在bni市价99块。这时如果你99买入，6个月以后就能卖100块。如果你的资金成本低且规模大的话，就可以从中赚一笔。(2010-05-04)

097 网友：你好，段总。DeepSeek的创始人梁文峰，听说是做量化交易的。他说过，量化交易可以赚到今天技术层面的钱，未来也会赚到基本层面的钱。如何看待此问题，价值投资在量化面前还有优势吗？

大道：我不那么了解量化交易，感觉上其实就是高级的看图看线，但他们是用ai看也许加一点点人工干预。量化交易大概率是个猎人和猎物的零和游戏，投资则像农夫种田，两者其实互不干扰。量化交易赚的是韭菜的钱，投资赚的是企业成长的钱。我对量化交易持中性看法，毕竟那也是合法生意。(2026-01-30)

第二篇 企业的生意与组织

第十章 好生意如何形成护城河

098 网友：请教大道：什么是商业模式和企业文化？

段永平： 商业模式简单讲就是公司赚钱的模式。好的商业模式是有护城河的，举个极端的例子就是海关（虽然这不是通常意义的商业模式）。企业文化就是企业里这帮人的使命，愿景和核心价值观的东西。(2019-3-14)

099 网友：如何才能看懂商业模式呢？

段永平： 一般来说，商业模式经常要看的东西不外是护城河是否长期坚固(产品差异化的持续性，企业文化)，长期的毛利率是否合理(产品的可替代性)，长期的净现金流(长期而言其实就是净利润)是否让人满意…(2020-11-06)

100 网友：有一个关于Good business（好的生意）的问题想请教，比如房地产行业，房地产行业的企业普遍负债率高，不是很让人喜欢，不算是好的生意模式，可是房地产行业应该还是一个有差异化的行业，比如段总买过的万科，应该算是一个房地产行业的好企业，从是否有好的生意模式的角度来看，似乎就把万科这样的企业排除掉了，万科这样一个处在房地产行业的企业能不能拥有一个好的生意模式，怎样来判断一个企业是否有好的生意模式？

对于判断是否是好的生意模式有沒有充要条件？

段永平： 负债率高并不一定就是商业模式不好吧？银行的负债率就很高啊，但有的银行就不错。房地产行业这个说法太泛了，就像说电子消费品这个行业生意模式好不好一样，沒办法得出结论的。电子消费品行业竞争非常激烈，但苹果就做出了一个非常好的商业模式，而其他的企业就非常不容易。投资很难找到充要条件的，不然就有公式可用了？

好的商业模式，好的企业文化是我喜欢的投资目标，如果再有好的价钱就完美了。 市场有时候可以非常疯狂（很贵或很便宜），有机会（很便宜）时，对商业模式不是那么好的公司的投资在一定时期内是有可能有不错的回报的。

但是，长期而言（10年20年或以上）坚持只投好的商业模式，好的企业文化的公司大概率上是会有比较好的回报的，而且这种投资方法让人很愉快，不需要整天瞎操心。简言之，投资人每次做投资决定时如果想的是10年20年

的事情，最后的结果很难不好，不然就难说了。要找到自己能想清楚10年20年的公司是非常不容易的，一生有那么10个8个机会就非常非常好了。(2015-04-11)

101 段永平： 不好的生意模式也是有机会在一段时间里赚钱的，但赚起来累，效率差，持久性不好。需要用很多人（相对营业额和利润而言）是不好的模式的一个特征。另外，短期内增加很多人往往也是很危险的（比如一年内在一万多人的基础上增加两万多人），当然有些公司可能会是例外，虽然我还没见过例外。(2011-12-29)

102 网友：生意模式就是护城河。

段永平：护城河应该是生意模式的一部分。没有护城河的生意模式不是好的生意模式，但有护城河的生意未必就一定是好的生意模式。 (2012-06-24)

103 网友X：如何理解垄断性优势呢？或者讲，如何能形成强大的垄断优势！有人讲选行业很重要！反过来看，几乎每个行业都有强者！那最核心最关键的因素是什么呢？

段永平： 到目前为止还没学会如何形成强大的垄断优势。我觉得能形成长期垄断优势的企业是非常罕见的，国家垄断不算在内。老巴讲的护城河实际上指的是某种形式的垄断，往往是由生意模式决定的。当然，拥有一个好的生意模式需要有好的企业文化等等，不然很快就会搞得像雅虎一样。(2011-12-17)

104 网友："股神"巴菲特在评估一家公司时最看重哪个因素？答案是企业的定价能力。

根据美国金融危机调查委员会上周五发布的谈话录影带，巴菲特指出，其在评估一家企业时主要看重企业提高产品价格的能力，有些时候他根本不关心这家公司到底由什么人管理。

巴菲特表示，如果一家企业有能力提价而业务又不会流向竞争对手，这一定是很好的企业。据悉，巴菲特曾收购过铁路、燃气、电网等诸多公用类企业，这些企业的定价能力源自其客戶几乎找不到其他选择。巴菲特还增持了可口可乐和卡夫食品等公司的股份，这些公司依靠良好的品牌形象和口碑来吸引并留住客戶。

引用：Notes from meeting with Warren Buffett（2010-04-13）

——我对具体业务完全不懂。在工厂车间里我找个男厕都费劲。我只要知道两样：在竞争中的护城河有多宽？还能涨价吗？

段永平：定价能力和护城河其实是一回事。巴菲特说相对于管理能力他更看重定价能力，其实建立强的定价能力需要的时间非常长，没有好的管理能力根本做不到。所以他说的不矛盾。(2011-02-22)

105 网友：段大哥，在芒格的穷查理宝典书"普世的智慧"里讲到一个商业模型：就是一些竞争激烈的行业，比如麦片，经常做一些促销打折活动，但是大家都活得很好，而有一些行业最后都只剩下几个寡头，但是谁都不赚钱，芒格说品牌是麦片行业大家都活得不错的主要因素。但是我总体还是没有想通，为什么在竞争十分激烈的行业中会存在这两种截然不同的现象。

这对于我理解商业模式感觉还是挺重要的，请段大哥指点。

段永平： 我觉得决定因素是差异化。比如航空公司，由于产品几乎没办法差异化，最后只能靠价钱。你可以查查从北京到广州的各航空公司的票价，我猜一定几乎是一样的。而麦片毕竟是吃的东西，不同牌子的东西口味不一样，买的人不会因为5%的折扣就换口味。

iPhone 也是类似的情况，习惯用iPhone的人是不大可能因为别的手机便宜一点而换的。以前人们常换手机，是因为各手机之间的差异化其实非常小，所以新的功能和外观会吸引人们去换。iPhone有可能会是实际上最便宜的手机，你只要看看你抽屉里那些已经不用了的手机就明白了。

网络游戏其实也是一个有相当差异化的产品，虽然不玩的人看起来都差不多，但对在游戏里面的中坚玩家而言，社区和感觉的差异实际上是巨大的，不那么容易换。能够持续有用戶喜欢的差异化产品的公司往往就有了很好的生意模式。(2012-05-02)

106 网友X：不是说低成本长久看靠不住么？怎么可以成为GEICO（汽车保险公司盖可）的护城河呢.

段永平： 一般而言，我觉得长期靠低价抢市场靠不住。GEICO的低成本是相对传统保险业而言的。传统保险业需要很多人去卖保险，所以需要很高的费用。GEICO利用了很多网上的资源，客戶自己上网上买就行，所以确实可以大幅度降低GEICO的成本。对销量比较大的车尤其方便。

GEICO的未来的竞争对手可能会来自于同样网上销售的保险公司，但GEICO的品牌力量会非常大，因为买保险的客戶大概不太愿意去一家沒怎么听说过的公司买保险。(2012-02-17)

107 段永平： 呵呵，国内的就不举了，不太好。记得很多年以前，有一次看资料，发现WMT的纯利大概只有5%左右，而Kmart的成本比Wmart大约高5%。我一想，这Kmart早晚要完蛋，只是不知道多久而已。结果3年后Kmart就倒了。有人说我是乌鸦嘴，说谁倒谁最后就倒了。其实，沒那么邪乎，但确实我说要出大麻烦的公司好像大多数最后都出了。

投资里很重要的一点就是要避免大麻烦。巴菲特讲的不想拿10年的企业你就不应该投。(2010-05-17)

108 网友：巴菲特清仓台积电！

段永平： 我不意外巴菲特会卖掉台积电。虽然台积电非常了不起，但商业模式有点累，实在是太重了。大概30年前我就跟联电(UMC)的人说，将来台积电会很厉害，因为他们很专注。台积电一直非常专注在他们做的事情上，结果也确实非常了不起。

但投资是全方位比较的，我会更倾向于商业模式更好一点的公司。(2023-05-16)

109 网友：“The best investment is to buy a great company like Costco and don't think about exiting.” 芒格说他对Costco上瘾，喜欢它的一切，永不退出。大道觉得，芒格对Costco的态度是否掺杂了一些感性因素？您对拼多多的喜欢是否有感性因素？

段永平： 我引用芒格的话是个玩笑哈。他那么喜欢Costco，但Costco也不过就是个零售商嘛。阿里和拼多多其实也都是零售商而已。其实Costco是有很宽的护城河的。他们只有3000个sku（动态的），这可是从数以亿计的sku里挑出来的啊！能做到这点显然是非常非常厉害的。(2025-10-15)

110 网友：苹果不追求市场份额，cook（库克）关注的是使用量和满意度，对我很有启发的一点是cook经常用IOS使用者的使用流量、电子商务成交量来判断iphone和ipad的受欢迎程度， 这些指标苹果都远超安卓。总体上我感觉安卓用戶用便宜的价格买了个“贵”产品而苹果的用戶用更高的价格买了个“便宜”的产品。

现在智能手机处于从无到有的普及阶段，所以价格较低的安卓市场份额越来越大很正常，苹果会不断“蚕食”安卓的市场份额的，最终肯定不止15%，因为会有越来越多的安卓用戶发现苹果的产品是最“便宜”的。

段永平： 随便说几个自己观察到的现象或事实：1，iphone的总量一直都是在上升；2，由于各种环境比较好，iphone在美国和日本的市场份额实际上是非常高的，大概在40%上下；3，消费能力强的地方明显iphone的使用比例高，中国也如此；

4，iphone使用者的忠诚度远高于Android，但比初期有所下降，大屏iphone出来后非常可能会让很多Android用戶加入或回到iphone阵营；5，Android的使用流量的份额这几年实际上是上升的，一方面是因为Android确实改善了很多--看看我们的手机的制造工艺和有多好用就明白了，另一方面iphone沒有大屏也可能是很重要的原因之一。

另外，日本韩国车这几十年也是在不断改善的，有多少习惯用欧洲车的人改用日本或韩国或者国产车了？有多少一开始用日本车或韩国车或国产车的人一旦有条件就改用欧洲车的？（2014-08-24）

111 网友：您曾经说过国家如果认眞反腐，茅台会怎么样？现今从各种方面看这次反腐应该是动眞格的。您怎么看？

段永平： 难道你认为我们以前的都不是动眞格的？茅台和腐败沒有直接关系，但减少公款消费确实会减少很多浪费，短期内应该也会影响到茅台以及很多东西的销量。但公款消费应该不是茅台的大头。茅台之被很多人喜欢是因为茅台是很特别的好酒，喜欢喝的人依然会喜欢喝的，只是以后用公款喝的机会少了而已。茅台如果短期销量下降些，那年份酒的产量就可以提高了？

还眞是很少见不怕有库存的生意模式。(2013-02-13)

112 网友：泡泡玛特的商业价值，25年底的时候我就有了一些感悟，感觉到是有其内在逻辑的。当时是逛街看到女儿和夫人喜欢去逛这种店，每到一处总要停留总要多少买一点，里面的人几乎都是女性，小女生很多，就感觉到这个应该是有很强的情绪价值的。但是内心里面还是看不懂有什么壁垒，一个工业品的东西，可以无限复制和无限供应，这点始终琢磨不透。

可能和奢侈品一样，可以通过品牌或者经典产品在脸面上带来情绪价值吧。

眞的深究起来，很多东西都是这样，类如我家姑娘就很喜欢玩密室和剧本杀，她就不喜欢玩游戏，这应该是满足一类人的一类需求的价值。泡泡玛特的价值我的理解是情绪价值领域的经典生意，但是情绪是一个很难稳定的东西，可能起伏会很大，给带来的估值估计起伏也会很大。

大道：泡泡玛特的壁垒目前看上去有几个（排名不分先后，还沒想清楚重要性的排序）：已经建立起来的用戶关注度（品牌），艺术家的签约壁垒，全球各地的门店，强大的王宁和他的team（包括生产，物流，品质以及一切及其他）。这些壁垒不能保证潮玩可以一直有人喜欢，但可以让喜欢潮玩的人们一直关注泡泡玛特。

泡泡玛特的壁垒远比想象中强大，只要潮玩会有持续性，泡泡玛特就是非常好的生意了。不过，在持续性上的争议会持续很久的，所以他们可能还需要一直证明下去（他们自己其实不需要证明什么，他们只要继续做他们该做的事情就好）。大家可以先看个五年十年吧。(2026-04-09)

第十一章 从用戶需求到产品与品牌

113 网友：企业以消费者为导向是做消费者喜欢的产品，以市场为导向是做市场喜欢的产品，市场是谁？是批发商么？段总能否说说市场导向与消费者导向的区别是什么？

段永平： 从字面上理解，“消费者导向”指的是企业在做产品决策的时候是基于考虑产品最后的消费者的体验的。“市场导向”看上去是基于现在是否好卖的。

很多时候这两者区别不是那么明显，因为好卖的东西往往就是消费者喜欢的。但消费者往往只是根据现有的产品来决定自己的喜好，所以经常会显得短视，如果企业总是“市场导向”的话，则陷于短视状况的概率就会相对大些。而总是注重消费者体验的公司则往往会眼光放得长远些，出“伟大产品”的概率就会大很多。

过去的国营企业往往基于计划经济，所以连“市场导向”都做不到。绝大部分企业最后大概只能到达“市场导向”的地步，因为大部分企业都是“利润导向”的，而要做到“消费者导向”需要有“利润之上”的追求，或者说需要能够放弃一些短期利益去做出最好的产品去满足消费者眞实的需求。

其实有些企业或多或少也是有“利润之上”的追求的，但能力上还沒有达到做出伟大产品的地步，所以这类企业看起来可能沒有那么强大，但生命力却往往会比人们想象的强很多。

只有极少数的企业是眞的在骨子里具有“消费者导向”同时又具备实现“消费者导向”的能力的，这些公司最后往往会被人们称为“伟大的公司”。沒有“利润之上”的追求的公司不大会眞的有“消费者导向”的文化，最后也不大可能成为“伟大的公司”。具有“利润之上”的追求的公司往往多少具有了“消费者导向”的文化或叫基因，在某些条件下就有可能会慢慢变成“伟大的公司”。

公司是由人来经营的，所以“伟大的公司”也不是一成不变的，时间有可能会改变一些东西，让一些“伟大的公司”变回到不那么伟大。 (2013-04-07)

114 网友：现在很多企业的目标是做行业的第一名、做行业的霸主，但感觉段老师在谈到步步高时从来没提这中口号，而是谈到做出消费者喜爱的产品，也是段老师常讲的消费者导向。这两者有什么区别吗？

段永平： 好像区别还挺大的，一个是因，一个是果。

“行业第一”好像对消费者而言并没有实际意义，很少有用戶是因为看到你是“行业霸主”而买你东西的。所以总的来讲，我们最关心的只是消费者体验，而不是行业排名，不然可能就容易犯一些很奇怪的错误，比如发动价格战等等。也许这也是我们“胸无大志”的体现吧。

不过，貌似我们坚持做的很多产品最后据说都成了“行业第一”（其实沒认眞考证过，沒有权威数据），比如最早的小霸王学习机，后来的步步高VCD、DVD、电话、复读机、点读机等等。手机恐怕需要的时间会长很多，对手们很厉害啊。想想有一天可能要和苹果或诺基亚PK一把还是很兴奋地。(2010-10-15)

115 网友：平板电脑的细分市场一直想不明白。iPad的火爆是针对平板电脑市场内的细分，还是相对于原有PC市场开创一个新的品类？目前在规划产品时，还是沒有办法跳出竞品导向的思维方式，对于这类新生的产品形态，该用什么样的方式进入？我对“敢为天下后”又产生了一些困惑。

段永平： 差异化指的就是用戶需求满意度上的差异，绝对不仅仅指的是外观。产品的差异化不是指所谓的“与众不同”，而是指“与众不同”的东西正好是用戶需要而其他人沒能够满足的东西。当一个产品找到的差异化正好是很多很多用戶需要的东西时，那这个产品大概就很成功了。

差异化的东西是在不断地变化的，当大家(很多公司)都有了的差异化就会变成基本需求。有时候好的产品的差异化东西不一定需要很多，有时候哪怕有一个也会让公司(或产品)很成功。

比如，如果你能想清楚麦当劳的差异化是什么，也许你就会明白些。至于如何找到差异化的问题，那是如何把事情做对的范畴的事情，那可不是一朝一夕之“功夫”啊。苹果能有现在这些个好东西，那也是十几二十年积累的“厚积薄发”而已。(2011-01-10)

116 网友：步步高推出了点读机，价格在1000多块，但我在书店的渠道看，步步高点读机周围充斥着大量杂牌，价格都比步步高低，甚至有的低了一半。点读机技术门槛不高，很容易杀进来竞争，面对这些快速和大量的跟进，又要考虑质量的成本，步步高点读机的价格怎么定啊？相对的高价能守得住吗？国内价格战很容易就把一个产品做死。

段永平： 呵呵，四个轮子的都是车，价格差得比这大多了。眞正的用戶一般是知道差别的。比如，我们的点读机里所有地方都是原声的，都是在专业录音棚里录的。这还不包括硬件的质量差别等等。买我们的大多是因为老师推荐，这里肯定是有点道理的。

买点读机的家长一般不会为了省钱而买个像点读机的点读机，大多数人会问清楚再买的。要有合理价格最重要的是产品要有差异化，有用戶想要而别人又满足不了的东西。

今天我们开会时一个朋友告诉我，他非常喜欢iPad，因为It's not great for everything but extremely good for afew things(它不是样样都好，但有些方面特别棒)。(2010-04-17)

117 网友：你所说的基本功包含什么？

段永平： 企业的基本功，其实往简单说就是产品的开发能力、质量的控制能力、市场的动作能力、人力资源的管理能力等等。张瑞敏说过一句话，在大家都想到的事情上，他与别人的区别在于他眞的去做了。比如售后服务，他确实认认眞眞地去做了。你说邓亚萍有什么了不起，不就是练了10年吗？可你练练试试！只要一天不练，水平就会下降一点，她就不能常胜。

具体地说，产品的质量怎么搞好，这就是基本功。比如我们产品的流程，一叠厚厚的文件你看着都会累得生烦，可我们一个层次一个层次去做，究竟产品的质量最终怎么出来？有人说靠的是检测，其实不然，产品的品质不是检验出来的，也不是生产出来的，而是设计出来的。做好品质其实很难，质量不是开一个会，引起一套管理系统就可以了。而是日复一日，年复一年地做。

我们每年光是请品质管理顾问就花费数百万元。(2004-01-19)

118 网友Q：段大哥还在玩征途2吗？最近网上有几篇研究征途2这种第三代交易模式的文章，您对这种模式有什么看法，会不会想征途当年才出来时那样，对行业产业巨大影响呢？

段永平： 没时间玩了。当时玩了一下，觉得所谓第三代交易模式其实就是一噱头，没有什么特别影响。补充一下，其实绿色征途用的就是这个模式。游戏成不成功主要取决其好不好玩， 怎么收费没那么重要。最好的收费模式其实还应该是时间收费模式。目前国内最好的两个mmorpg游戏实际上还是时间收费的，他们是“梦幻西游”和“魔兽”，都是网易的。(2010-10-24)

119 网友：我有个没有想明白的点，LV的包能否借用盲盒形式售卖呢 ？

大道：卖几十块的话也许可以试试，但谁有兴趣买呢？ 功能性强的东西大概是不能用盲盒的，贵的东西应该也不行。泡泡玛特厉害的原因不是因为盲盒。市场上那么多卖盲盒的，有几个火的？想象一下你去苹果店，买个iPhone盲盒，先付5000块，有1%的概率开到iPhone18，其他的是iPhone17-iPhone6.这样的话，消费者会气疯的。你想不明白可能跟你对生意没有理解有关系。(2026-08-15)

120 网友：有报道说现在年轻人不太喝白酒，您觉得茅台需要逐步地调整酒的口味来适应未来的年轻人吗？

段永平： 你是说让茅台改成红酒的口味么？跟不喝茅台的人说茅台就像跟鱼说岸上行走的感觉一样，或者跟不会打高尔夫的人说打高尔夫的乐趣一样。茅台之所以是茅台就因为它是茅台，改了就玩完了！茅台酒的销量在酒的总销量里比例非常小，没啥好担心的。(2015-06-13)

121 网友：一直想不明白品牌对于一个企业来说意味着什么。身边的朋友有很多并不知道苹果为什么好，但是很多都觉得苹果是最好的手机，我自己没用过三星的手机，但是心里却认为苹果要比三星好很多，如果换的话还会选择苹果。每次我和人提起茅台，很多都觉得它是最好的酒，这种观念对茅台来说能带来些什么？人的观念容易改变吗？

段永平：个人理解，品牌就是产品在人们心中留下的印象。一般来讲，好的印象传播得比较慢一点，坏的传播得比较快一些。广告是企业主动去传播其产品的印象。好的企业会如实地传播而不好的企业经常会蒙人。老百姓心里有杆秤，只要时间足够长，大多数人都会对自己关心的产品的品牌有个大致正确的印象。

建立一个好的印象一般需要很长的时间，但破坏一个好的印象可以只需要很短的时间或某一两件事情。所以建立一个好的品牌是非常不容易的。互联网加快了传播的速度和到达目标受众的准确率但不会改变事情的本质，这个本质就是好产品最后会有好印象，能够一直有好产品的公司会活得比较好，短视的公司最后会有麻烦。（2014.07）

122 网友：请问怎么看待“品牌溢价”、“品牌价值”呢？市面上流行一种观点，认为像阿迪耐克这样的企业产品价格卖得高是品牌强，而李宁安踏类的品牌弱不能获得品牌溢价使得价格便宜。前段时间媒体爆出LV（路易威登）、阿玛尼奢侈品生产成本只有几十美金，却能通过品牌溢价卖到几百美金的价格。很多企业也热心积极推进品牌管理，提升品牌形象，想要获得品牌溢价。

请问段先生是怎么理解“品牌”的作用？

段永平： 不是很理解人们常说的品牌溢价到底是什么意思。

所谓的品牌其实就是人们对品牌产品留下的印象（好的坏的）。

我个人观点长期来讲品牌是没有“溢价”的，不然你就不买了。

长期来讲，品牌卖的就是其该卖的价钱。

品牌绝对不只是一个名字！在这点上老马也是不对的。

建立一个好的品牌绝对不是一朝一夕之功，但毁掉一个好品牌可以很快。(2011-08-03)

123 网友：有个问题想请教一下大道：波特的五力模型能否用来验证“是否是好的商业模式”？

我的理解：好的生意模式，是为了能让（供应商+公司+客戶）总值最大化，如果单纯只强调其中的任意一方或两方的利益，最终是不能维持下去的，也不是好的生意模式。大道如何看呢？

段永平： 喜诗糖果是好的生意模式。比如情人节你到商店给太太买点喜诗糖果，商店说沒这个牌子，但有喜词糖果，然后你说“那我去隔壁看看”。你去商店想买台iphone5，商店说缺货，但有gphone6，然后你说我等iphone5。说了半天，好像和利益都沒啥关系。(2012-05-02)

124 网友：这就是品牌忠诚度，对吗？

段永平：我不是很相信顾客会有“品牌忠诚度”，顾客忠诚的是品牌后面的东西，不然假的会卖得和眞的一个价还会卖得一样好 。(2012-05-02)

125 网友：一直想问个问题，对市场调查的看法？我一直不相信市调公司的数据，他们为钱做的数据在我看来一定会有偏差。更相信自己的直觉；国内应该都有这个毛病吧？我不知道是对是错。

段永平： 市调公司应该是中立的，是否有偏差取决于水平。你如果把问卷完全交给市调公司设计的话，得出的结论容易出偏差。我的观点是，市调结果是用来验证你的直觉的。如果你的直觉已经很清晰，其实用不着市调。但当你觉得沒把握时，市调有时能帮很大忙。(2010-03-23)

126 网友：用戶不是傻子。用戶需要的是眞实的体验而不是所谓的数据。广告传达的应该是产品能够给用戶带来的眞实的体验。如果一家企业首先就沒有做对的事情，还一心想和同行比高低，和用戶耍小聪明，广告是把双刃剑（这个比喻眞贴切），广告语若是言过其实的话，吆喝声越大死得越快。

段永平： 广告只是把产品的功能发掘或展示出来，而不是赋予产品功能。广告是效率导向的，就是把产品本身用尽可能高的效率传达给你的目标消费群。最不好的广告就是夸大其词的广告，靠这种广告的公司最后都不会有好下场，因为消费者长期来讲是个极聪明的群体。 广告能影响的消费者大概只有20%左右，其余全靠产品本身。（2010-04-21）

127 网友：我发现了一些网络广告的小技巧，请段大哥指正。网络广告就是要自己看自己的转化率来逆推，不要看别人怎么出价，我1单能赚多少钱，然后推出来我一个展现或者一个点击要支付多少成本，就按照这个成本以下出价。我现在让他们按照我这个思路做广告投放，现在发现投入产出比竟然赚钱了，之前他们做网络广告总是亏的，虽然看到流量一大堆。

段永平： 和任何投入一样，广告当然也要计算投入产出。大公司的广告规模大，投入产出的计算时间有时候会长很多，尤其是品牌广告。小公司的广告则应该以销售广告为主，尤其是搜索广告可能最好，因为搜索广告更精准且较容易算出投入产出比。有些公司广告费比营业额高是肯定有毛病的，但问题出在哪里只有花钱的人才能最后找到，如果他们寿命足够长的话 。(2011-11-08)

128 段永平： 这里透露一个小机密：我们公司卖东西是沒有还价空间的，所有的客戶都是一个价，不管生意大小，生客熟客……刚刚开始经营企业时我就发现，所谓谈生意谈来谈去主要是在谈价钱。人们把大量时间放在谈价钱上，而且在谈的过程中经常还需要诈来诈去的。

对于卖东西的业务员来说，价钱的授权是件非常困难的事情，所以他们总是要找更上一级领导去获取更多授权，所以领导就会变得非常忙且沒有效率。所以我们在20多年前就沒有讨价还价了。不讨价还价的好处实在是太多了，大家慢慢想哈。(2015-06-12)

129 网友：请教学长，对于账期有什么看法？我们创业中遵照本分的思维，成长得不错，产品的口碑很好。过去受产能限制，供不应求，原则是现款现结，账期免谈，因此送走了很多潜在大客戶。今年产能扩充，有些股东强烈提议接受账期喂饱产能。

我心底有点犹豫，账期带来一定比例的坏账是可以预见的，控制住筛选标准不会形成太大风险，但是过去行业里都知道我们公司不给账期，现在一旦开口，怕有蝴蝶效应。您觉得这个问题是不是触及文化基础的事？您的企业

在早期发展过程中，对于放账期是什么态度？

段永平： 最好不要给账期。但是，对你信得过的客戶，如果非要给的话，也许按上一年营业额的5%-10%（淡季5%旺季10%）作为放款上限，而且要收付利息。这里最重要的是公平，要保证所有的客戶得到的条件是一样的，不然会有很多人会来找你“谈生意”的。利息的收法也不难，你给所有的客戶15天账期，超过15天的付你利息，少于15天的你付利息给他们就可以了。

具体方法你可以自己想，但一定要对所有人公平！（2018-10-04）

130 段永平： i茅台这个主意非常好，用戶至少知道上哪里去买眞酒，应该给管理层一点掌声！道理上来说，供求平衡的价格是比较接近合理的，目前这种中签率说明茅台零售价不是很合理。希望i茅台的量会慢慢占到主流，这样能够平滑地解决很多矛盾。(2022-04-01)

第十二章 本分与企业文化的力量

131 网友：其实我最想问的问题是选企业的“漏斗”，就是哪些原则是企业不能违背的。这个问题好像很难说清，简单说说您的看法就行。

段永平： 正直和诚信--integrity。这是所有great企业的共性，也是出问题的企业的最大“漏斗”。 （2010-10-22）

132 网友：好的企业文化应该是怎样的？

段永平： 也许你自己可以先看看哪些属于做对的事情，哪些属于把事情做对。

另外，文化里的东西都是用来约束自己的，千万别用作挑剔别人的工具。企业文化的东西是需要整体认同的，不认同的人会离开或被赶走。沒有任何一个所谓的好的企业文化可以适合所有的企业或组织。

所谓合适性就是指的员工对企业文化是否适应，而合格性则是指把事情做对的能力。(2016-06-05)

133 网友：走的或许不是不认同的，而是因为领导自己就沒去执行。段总对结果导向这种价值观如何看待，我个人认为这是不本分的行为，或者说是一种错误的引导，容易让人错以为，为了目的可以不择手段。

段永平： 结果导向是过程管理的一个很重要的环节。长期而言沒有结果如何来衡量过程？但你注意，有好的企业文化前提下的结果不是不择手段的结果，不然违背核心价值观的结果无论是什么都是不对的。(2010-04-04)

134 网友：如何判断企业文化好与坏，标准或者共性是什么？

段永平： 这个问题很大。笼统地讲，就是企业行事是以利益还是以是非为标准。如果凡事是以利益为准绳的，我就不太喜欢。

其实我也沒有一个所谓的格式或公式去判别一个公司的企业文化，不过，我经常会用拟人化的角度去想一家公司。我不想打交道的人我也不想投资他们的公司。(2020-10-11)

135 网友：怎么看出这个公司把“华尔街”当回事了？我怎么看不到？

段永平： 呵呵，一个中国公司，沒有中文网页。你想，消费者都是中国人啊。主页上2/3版面都是消息和股价资料，说明公司认为这些很重要。当然，这些并不代表这个公司就一定不好，但我至少觉得有明显缺陷，一般就很难再花时间去看了。(2010-04-20)

136 网友：请问经营公司有哪些需要注意的关键点？具体来说，对于300人规模公司的一把手，需要在哪几件核心的事上持续花时间？有哪几件事，虽然很重要，却应该尽量分给副手？

段永平： 我觉得企业领导最重要的是建立企业文化，确立什么东西不能做。如何把事情做对当然也很重要，但只要是在坚持做对的事情，时间就会站在你这边。(2020-10-26)

137 网友：诺基亚是属于做对的事情中做错了事，还是做了错的事情？我觉得诺基亚需要重新回归关注用戶体验这条路上。

段永平： 诺基亚出的问题大概就是“成功是失败之母”类的。由于这些年一直非常成功，他们大概忘了会成功的原因了。盲目追求市场占有率可能也是原因之一。简单讲，我认为是文化出问题了，也就是沒能坚持做对的事情(或者叫做了错的事情)。

诺基亚是一家很有实力的公司，如果现在开始眞正反省(或者用你的话就是重新回归到关注用戶体验上来)，几年内说不定还有卷土重来的机会，再过几年就有点积重难返了。

微软好像也有同样的问题，雅虎其实也是犯了类似的错误。我们旁观者清容易啊，当局者确实很容易犯这类错误。

好像很多人太在意市场份额这个其实沒太多意义的指标。其实要提高市场份额不难，但保持有意义的份额不容易。诺基亚当年就是太在意市场份额才把自己推到绝境的。

138 网友：价值投资中，用100万获得1个亿，是否和本分文化的价值分配不符合？

段永平： 本分我的理解就是不本分的事不做。所谓本分，其实主要指的是价值观和能力范围。赚多少钱不是我决定的，是市场给的。呵呵，谋事在人，成事在天。本分的意思是不干不该干的东西。知不知道什么该干是能力问题，明知不该干还干是作风问题，赚了不应该赚的钱当然就是不本分。虽然大部分人认为有钱赚就行，但我们公司是属于知道有些钱是不能赚的这类公司。

如果这类公司越来越多的话，消费者就会安心很多。(2010-03-25)

139 网友：为什么我们说“好借好还，再借不难”是不本分的行为，就是因为这其中的行为是结果导向的。

段永平：“好借好还，再借不难”已经比不还要好多了。我确实曾经用过这句话来说明本分的意思，是想说借人钱就该还，和以后要不要再借沒关系。如果是因为想再借钱才还钱，那就是不本分，因为最后一笔可能就不还了。事实上确实有一些人还供应商钱的速度是和是否以后还继续有生意有很大关系的。(2010-04-06)

140 网友：发现错误立即改正，不管付出多大的代价都是最小的代价，不改正错误将付出更大的代价，能举个例子吗？

段永平： 例子好举：比如吸烟，比如骗人？。人们热衷于做明知是错的事情的原因是这些错的事情往往有短期的诱惑。错了就改呗，不然要命的。错了的东西是要改的，商业上的承诺也偶有兑现不了的时候，这个时候就需要付出代价。不守信往往体现在逃避代价上。 (2018-09-28)

141 网友：我知道一般来讲，好的公司都有“利润之外”的追求。在《基业长青》里面说“visionary company was guided more by a core ideology—core values and a sense of purpose beyond just making money”。(有远见卓识的公司更受核心意识形态、核心价值观和目标意识的引导，而不仅仅是赚钱。)

1）有“利润之外”追求的公司一般来说更“长青”，我目前的理解是因为这样的公司更容易避开诱惑，更专注，更倾向做对的事情，员工更加团结。你怎么看我的理解？你能简单说说“利润之外”追求对公司的好处在哪里么？

2）如果我不是一个CEO，只是公司的一个manager，对于“利润之外”追求这样的idea（想法），能用在我自己的团队／组织里面吗？

段永平： 1. 有“利润之上”的追求则更容易看到事物的本质，就会更容易坚持做对的事情或者说更不容易做错的事情，就不大会受到短期的诱惑而偏离大方向。

如果你是一个有“利润之上”追求的manager，你就会找到很多ideas，但如果不是，别人怎么说你都会用功利的角度看的。

补充一点：有“利润之上”追求并不是好企业的充分条件，但有“利润之上”追求的企业成为好企业的概率要比一般企业大很多，时间越长差别越大。(2013-03-03)

142 网友：要看懂茅台的企业文化应从哪些方面着眼？

段永平： 茅台酒质量铁律“四服从原则”已经广为人知，即产量服从质量、速度服从质量、成本服从质量、效益服从质量。无论是过去还是现在，国酒茅台始终不渝地把产品质量视同为与生命一样重要。

在市场旺需的情况下，茅台从不为绩效显著的利益诱惑而产生短见和浮躁，当产量与质量、效益与质量、速度与质量、成本与质量这四对矛盾尖锐对立的时候，茅台始终坚定不移地严守“四个服从”，把保持和发扬国酒茅台的质量摆在首位，而产量、效益、速度、成本始终都摆在以质量第一为前提之下的从属地位，一切服从于质量。

“不挖老窖，不卖新酒”“出厂酒品酒龄至少在5年以上”，都显示着茅台人对茅台酒品质的苛刻追求。

上面这段话是网上的，忘了注明了。

作为国企，茅台确实是有点东西不是很完美，但做好酒的文化是茅台之所以是茅台的原因。有着这种文化的酒也就茅台了吧？！(2014-01-23)

143 网友：怎样才能改变茅台在中国人心中的地位啊？

段永平： 多推一些便宜的非53度酒，包括茅台啤酒和红酒，甚至茅台米酒啥的，以及茅台矿泉水、茅台酒店、茅台手机、茅台空调，加快推出的速度，5年出厂的规矩也不要了，假酒也不管……10年后，茅台的地位就应该彻底不一样了。(2015-02-16)

144 网友：阿里新的企业文化已经改成“我们不追求大，不追求强，我们追求成为一家活102年的好公司”。如大道所说，阿里已经不追求大了，但是也不追求强，感觉又变得有点问题。我觉得强还是应该追求的，强一般都是指的公司能力。

段永平： 我觉得追求102年的意思就是要做对的事情，就是凡是有违长远的事情都不做的意思。

强和大都是结果，如果有人能一直坚持做对的事情102年，你觉得他们会不强不大么？尤其是那些商业模式已经很好的公司，想不强不大恐怕都不太可能吧？(2020-09-02)

145 网友：你对阿里“不喜欢”的东西是什么？最早讨论雅虎持有的阿里巴巴股份的时候，我记得您没有怎么谈到阿里巴巴的“不喜欢的东西”。这是不是有个发现、放大、确认的过程？

段永平： 我对阿里最不喜欢的就是“二选一”，因为那是违背“让天下没有难做的生意”的。“二选一”的宗旨是让阿里的天下没有难做的生意。不过，后来我发现这并不是马云主导的(虽然不是100%确定，但应该也是大概率的了)。雅虎年代，阿里如日中天，价值完全没体现在雅虎上。现在阿里受到各方面影响，价值很可能也被低估了一些。

作为一个做卖期权生意的保险公司，我还是要花点时间考虑一下有没有苹果以外的保险生意可以做的哈。

146 网友：请教下你如何看腾讯的企业愿景？

段永平： 以前是“做一家受人尊敬的互联网公司”，现在是“用户为本，科技向善”。我非常喜欢新的愿景！太牛了！八个字，该有的都有了！老的那个我很久以前就说过，不是很喜欢。

147 网友：“应该有的都有了”，指的应该是消费者导向和利润之上的追求这两条。同样很喜欢，现在的愿景，英文是Value for Users, Tech for Good。

段永平： 我喜欢你的解释！(2023-12-12)

148 网友：我的问题是凭什么OPPO可以这么厉害？

我们知道过去十年竞争最激烈的行业就是乔布斯开创的智能手机浪潮，2010年以前的功能机时代的霸主诺基亚，摩托罗拉，黑莓等等直接死掉，到了2019年的今天来看，这场智能手机马拉松长跑的胜负大概率已分，当年的那

些风口上的猪也大都摔了下来，如果拉起来名单，可能有十几家比较知名的手机品牌，算上供应链和渠道的企业可能有成千上万家企业倒闭了。

OPPO是唯一一家成功从功能机时代转型智能手机时代的品牌，并且在这波浪潮里毫无疑问OPPO成为了一家够分量的国际品牌。据媒体披露（不知道真假哈）OPPO在2010年时候也面临关门的可能性，大道曾经参与了OPPO的转型的决策，但明确表示不会重出江湖，亲临一线。到底是什么决定OPPO可以这么成功？

段永平： OPPO厉害是因为OPPO有厉害的文化和厉害的团队同时还赶上了好产品和好模式，其实vivo也很厉害啊，原因也是一样的。转型是12年中，我没有参加过转型的决策，但确实参加过一个有点悲壮的会。

当时OPPO和vivo都面临很大困难，我们当时不是很确定我们是否能过得去，所以当时大家达成一个共识：如果我们要倒下的话，一定不要倒的很难看，不要欠员工钱，不要欠供应商钱，要尽量保护代理商……。我们12年没亏钱，13年没亏钱，但12-13年那一整年亏了非常多的钱，到13年中终于挺过来了。

我明确表示不会重出江湖比这个还要早差不多10年，我当时说的意思很简单，大家都比我能干，如果大家搞不定的事情我也肯定搞不定的，所以我绝对不会重出江湖的。(2019-05-22)

第十三章 用制度和人才延续企业

149 网友：苹果算不算傻瓜也可以经营好的公司？

段永平： 其实我并不知道彼得·林奇的定义到底是什么意思，因为现实里没有什么企业是傻瓜摧毁不了的，关键是看给这个傻瓜多长时间。我猜，这里傻瓜都能经营的企业指的是这个企业既有着强大的商业模式，能经得起傻瓜折腾“一小会儿”，同时有好的企业文化能够很快纠偏。

就算好的企业经营者也会有犯傻的时候，但好的企业文化会让企业在比较短的时间里改正。比如当年谷歌买了摩托罗拉，结果很快就发现不合适，然后一年多就改了。(2024-05-17)

150 网友：如何理解一个好企业（符合价值投资理念）的老板或CEO的价值？人的因素与产品的因素哪个更大？

段永平： 从5年10年的角度看，CEO至关重要。从10-50年的角度看董事会很重要，因为董事会能找出好的CEO。从更长的角度看企业文化更重要，因为一个好的企业文化可以维持有一个好的董事会。GE就是一个好例子。好的公司之所以是好的公司，必然会有些好的产品。但所谓好的产品的寿命是非常有限的。

所谓好的生意模式可以让好的产品的寿命大幅度提高 。(2010-04-03)

151 网友：如果乔布斯真的癌症复发去世怎么办？段总看重的是这家公司的团队还是乔布斯个人？

段永平： 长期而言，没有jobs的苹果可能会慢慢变成和别的同行一样的公司。但苹果的平台已经搭好，就像当年3大战役已经打完一样，jobs在不在影响都不大了。(2011-02-18)

152 网友：我很了解乔布斯，但对库克有偏见，可能是我内心拒绝承认苹果的CEO已经变更为库克了。我会好好看近十年的发布会。

段永平： 乔布斯选库克是绝对有道理的，这其实也是乔布斯对苹果的最大贡献！对库克的不敬其实是因为对乔布斯的不了解。2011年我就是想通了这个道理才决定开始投资苹果的，看起来我确实做了一件对的事情。我能理解库克能成为好的CEO可能跟我自己的经历有关。我本人不那么懂技术(远不如库克)，但不影响我创立和经营一家好公司。

我跟库克打过交道，我很喜欢他，觉得他是一个绝对值得信任的人。我认为我还会继续持有苹果很久很久的时间。我相信我看到和理解的东西。(2022-10-19)

153 网友：您认为对于公司管理者来说，处理一些紧急事情的原则和有效的方法是什么呢？

段永平：我认为是你要分清什么是重要的事和紧急的事，千万别让重要的事变成紧急的事。

举个例子，对于一家公司来讲，客戶投诉是紧急的事，员工沒有权力解决，老板可以做主。老板出马，一下就把问题给解决了，虽然老板有成就感，但他却做了别人应该去做的事。实际上，对于一家公司的管理者来讲，只是做紧急的事，那都是管理别人或代替别人管理事。

实际上，对于一个管理者来讲，重要的事是建立公司的各项制度，设定公司的服务章程，把重要的事都做好了，剩下的事员工自己就能处理好。 （2005年，北大演讲）

154 网友：我的企业属于100%控股，我每天时间都被各类管理的事占满了。我想在未来省下时间来做投资，请问如何既能控制公司发展又不用事无巨细都要我拍板？

段永平： 关于授权的问题，能比我理解得更好或做得更好的人确实不多。授权的过程一般是：指示、指导、协商、授权、放权，最后一条是“Neverout of control”(永远不要失控，只有好的文化才有可能做到这一点)。这里最重要的还是做对的事情，把事情做对。

在能够把握做对的事情的前提下，容忍把事情做对的过程当中所犯的错误。这一点是大多数人做不到而且是很难学会的，就像投资一样，授权也是简单但很难的事情。(2011-01-04)

155 网友：能不能保证由合适的人来管理公司，会不会出现由不合适的人来管理公司的风险？或者一旦出现由不合适的人管理公司的风险是否可控？

段永平： 沒有绝对的办法来保证，但如果选人时先看合适性(价值观匹配)会比只看合格性(做事情的能力)要好得多，选中合适的人的概率要大得多。许多公司挑人时，首先看合格性的，概率上就容易出问题。许多公司本身价值观就有问题，选人自然就困难了。不合适的人管理公司的风险很多时候是难以控制的，结果公司很可能就会垮掉。

企业文化比较好的公司往往会更快发现问题，所以纠正的机会会大很多，存活下来的概率就会大很多。(2018-06-30)

156 网友：您对挖竞争对手的人才怎么看？

段永平： 我们公司一般不主动挖人，但招人总是可以的。

一般整编制挖人的短期效率高，但长期对企业文化传承不利，而且经常会出现损人利己的事情，最后倒过来破坏整个行业的生态环境，最后也会伤害到自己公司。自己培养人短期看起来慢，但长期看往往是效率最高的办法。

不过，老是被挖人的，尤其是关键人物老被挖的企业，一定要好好检讨自己的保健因子是不是不够，为什么会留不住人呢？由于机制的问题，国有企业要留住人才确实困难大很多，好的人才不被人挖也有很高的机会自己流走。(2011-03-08)

157 段永平： 经常看到报道说有人发多少多少钱去激励员工，甚至据说还有扛着钱到球场边督战的。

不知道是不是眞的重赏之下必有勇夫，但在企业经营中靠多发钱对员工其实是沒有激励作用的。

钱其实是保健因子，多了沒用，少了不行的东西。比如，如果员工已经很努力在工作了，多发钱并不会让他们更努力，但少发是会留不住人的。所以，发多少其实体现的是公平。

公司应该按承诺发给员工应该得的报酬，多发少发其实都会破坏公平。

某些所谓老板给员工发红包的说法其实也是有点问题的，因为其实这个红包就是员工应该得的。记得早期还在小霸王时，由于公司人还很少，很多同事的年终奖都是我自己一个一个发到大家手里的。

有时有人会说“谢谢老板”，我就会很严肃地说应该是公司谢谢大家一年的努力。这个眞不是客气。(2011-02-17)

158 网友：您当年是因为经营者持股的问题从小霸王出走的。如今在步步高，这个问题是如何解决的呢？

段永平： 最早成立这个公司的时候，我是占最大股的，因为很多员工手头沒有现金。很多专家讲，你应该用期权。期权其实是沒有用的。如果不是上市企业，有期权沒有用；就算是上市企业，如果不是一个成长性非常高的企业，期权也沒有用。我想的办法是把自己的股份稀释了。当时我占最大股，有70%多，现在我的股份连原来的1/4都不到了。股份我全都送给员工了。

怎么送的呢？白送也不行。我借你一块钱的现金，你买我一块钱的股份。然后你欠我一块钱，你也不用还我，将来用股份的利润，或者股份增长的股息还我。每年的利润有多少是给员工的，有多少股份是要稀释给现有的员工的，规定得都很清楚。在这个问题上，我们企业碰到的问题比较小。

159 网友：我经营企业4年，发现员工对已有的规则和流程不严格遵守，屡屡犯错，可实际规则是由下至上订出来的。现象举例，上班不打考勤机，以忘记为由事后去打考勤。针对上述现象，该怎么应对？

段永平： 我觉得大家都不遵守的规矩有可能会是不合理的规矩。小部分人不遵守规矩是执行者的问题。一般而言规矩定得一定要有道理、有意义并且尽量简单和易于执行，比如这个博客博友发言的规矩。

一个组织如果有大家都不执行的规矩存在，长期来讲就是鼓励大家不执行制定的规矩，未来大家的麻烦可就大了一比如国内常见的沒有交警和红绿灯的十字路口。面对的方式其实也很简单，就是执行你的规矩或者废掉执行不了的规矩，最好不要有中间地带，不然大家会很忙的。

举个我们自己的小例子。有一年，我回了一趟公司，发现总部大楼前那些沒有停车线的地方也都停满了车。我就问我们管后勤的同事，为什么这么多车停在“不可以”停车的地方？他告诉我说，因为“沒地方”停。后来他们把那些原来“不可以”停车的地方都画上了停车线，这个违规的问题就解决了。(2011-01-05)

160 网友：参照巴菲特的8项投资标准，不以所有的股东利益而是以大股东利益为先的企业，我们能指望什么呢？

段永平： 什么叫以大股东利益优先？股东利益只能通过投票决定。还有就是如果你不喜欢，觉得公司不以你的利益优先的话，你是应该卖的，不然你就是觉得他们会以股东利益优先，否则就矛盾了。有些大股东利用控股来为自己牟利，这种股票最好远离。

另外，股东利益优先和股东第三并不矛盾，是不同角度。(2010-05-28)

161 10年内上市的可能性是存在的，但不上的可能性也同样存在。我们是一家对上市沒有太大兴趣的公司，虽然近30年前就讨论过上不上市的问题，但到今天也沒想太清楚。

我们绝不会因为缺钱上市，30年以后应该也不会。(2023-05-09)

引用：(段永平波士堂访谈 2007-07-07)

胡海平：步步高假如在现在目前这样的形势下（2007年），实际上是一个非常好的上市机会，几年前如果筹划上市的话，应该说我们认为至少它的市值是上百亿的，对吧？我就想请教一下师兄，你在这个方面前几年是打算了还是沒打算？那么最近现在有什么打算或者是不是有后悔过？

段永平： 很有意思呢，我这次其实跟巴菲特聊到这个问题，他问我公司的情况，最后有一句话，我说我们公司反正一直以来都不决定，或者叫决定不上市了，我们认为都一样，巴菲特沒有正面说什么，他跟我说了一个例子，他说他认识一个人，我不想说是谁，但是你们肯定都知道，说宁愿放弃他一半的身价，让公司回到私有状态。他就是从侧面说，认为你这样做其实是对的。

你做企业是很boring很脏的，就是你可能很累、很脏、很郁闷的事情，有可能很多重复的东西。我是不愿意用上市这种压力来改变这个公司的轨道，因为上市有时候会导致有些公司会出现一些短视的行为。

当然上市它又会帮助很多公司，就是比方说你确实需要这些资金，你如果有一个很好的主意，你根本就沒有钱的话，你不上市你根本就沒有机会，所以我觉得跟每一个人的实际的情况是有很大的关系，我觉得像我们这样就挺好。(2007-07-07)

第十四章 聚焦、创新与不为清单

162 引用：段永平点评芒格主义 如果想提高你的认知能力，忘记过去犯过的错误是坚决不行的。

段永平 ：想起小偷被抓以后，满脑子都是如何改进偷技的想法的那个故事。

所以这里的错误有两种性质的： 1．做了错的事情---以后不能再做---放上stop doing list。 2．在把事情做对上犯了错误--这个不可避免，但可以通过学习改进。那个小偷犯的是第一个错，但用的是第二个的改进办法，会更糟的。(2012-06-26)

163 问：你们说你们从不攻击对手，是这样的吗？

段永平： 这是铁的规矩。曾经有家对手以“方便谁都做得到，唯有清晰最重要”来攻击我们，可我们认为这是小聪明，并非大智慧，其实我们在方便性、清晰度都远胜于他。当时我判断它维持不了半年，结果三个月就做不下去了，如果做下去，他们吃的亏更大。我们的市场占有率亦未因此而下降丝毫，因为我们的消费者是聪明人。

这件事我们从头到尾沒回应过任何报道，我们认为，就算打死对手，你也只能分占市场的一部分，而消耗了内力，则成为企业之大忌。(2004-01-19)

164 网友：大道您好，早期OPPO曾进入豆浆机行业，产品上市不久便迅速退出这个行业，我的印象是非常短的时间。您能简单说说豆浆机行业为什么不适合OPPO吗？或者上市后发现了什么之前未曾考虑清楚的因素呢？

段永平：我当时已经不在一线了，所以沒有参与决策，做与不做都和我沒关系。这其实是一个发现错了就马上停止的好例子，不然大家现在看到的可能就是OPPO豆浆机而不是OPPO手机了。我知道当时停小家电是有几个亿损失的，今天来看决策眞是对啊！这也是我们之所以是我们，很大程度上也取决于我们不做的那些事情，简单但非常不容易。 （2019-05-26）

165 网友：怎么看OPPO关闭哲库业务？

段永平： 大道退休20多年了，不知道目前具体业务是如何运行的。我知道停止库泽业务比我在网上看到早了10分钟而已。不过，我们这些年用类似的办法关停掉很多业务了，我能记得的就有不少。

从最早的电子宠物到跳舞毯，后来还有小家电，家庭音响，彩电(居然关了两次，其中一次就在前不久)，DVD(蓝光DVD)，小天才的手机(估计大部分人不知道)……这不是我们关掉的第一个业务，也绝不会是最后一个。

长远看不合适的东西最合适的办法就是现在就停下来！在所有主动停止的业务里唯一让我们感受到生存危机的是我们卖出的第一批VCD，当时的三洋机芯出了问题，我们把卖出的20万台机器全部召回了，那一次确实难受，但我们还是决定做了。改正错误越早越好，不管多大的代价都是最小的代价！(2023-05-16)

166 网友：我也喜欢产品单一的公司，其实像茅台，云南白药，都是产品单一的公司。甚至做人也是一样，能把一件事做到极致的人一定是非常优秀的。李昌钰就说，一生只做一件事。

段永平： 单一比较容易聚焦，这意味着把事情做对的效率高同时犯错误的概率低。

要做到“单一”是非常难的一件事，因为市场的需求是多样化的。ipad和iphone有一样神奇的东西，那就是不管什么年龄段的用戶都觉得这是个专门为自己设计的产品。

我那个“著名”朋友李路是个孝子，给70多的老爸买了个ipad，结果老爸一天到晚地捧着ipad，还跟李路说：这东东简直就是专门为我设计的嘛。(2011-04-09)

167 网友：苹果和Windows的用戶体验很不一样，我和朋友们的归纳就是两者都很强大(当然还有UNIX系统也很强大)，但是苹果让人用近乎白痴的方式使用强大的功能，而Windows让人用近乎专业人士的方式使用强大的功能(UNIX平台的系统是让人用近乎天才的方式使用强大的功能)。

段永平： 你这个形容很形象，这正是苹果厉害的地方。苹果还有不少特别厉害的地方，比如品种单一，所以效率高、质量一致性好、成本低、库存好管理等等。我从做小霸王时就追求品种单一，特别知道单一的好处和难度，这个行业里明白这一点并有意识去做的不多，我们现在也根本做不到这一点。

比较一下诺基亚，你就马上能明白品种单一的好处和难度了。

诺基亚需要用很多品种才能做到消费者导向，而苹果用一个品种就做到了，这里面功夫差很多啊。(2011-01-22)

168 网友：为什么不喜欢企业“创新”啊，因为啥呢？

段永平：从来没说过不喜欢企业创新！但不喜欢企业盲目创新。

很难有企业不靠创新可以生存下来的，但创新是指在用戶导向前提下的创新，而不是为了不同而不同的创新。我们公司把这叫差异化，也就是满足用戶需要而别人还没有提供的东西。当然，用戶需要而大家已经提供的东西我们绝对不能少。盲目创新是危险的，而消费者导向前提下的创新是企业生存的一个重要基础。 （2010-03-08）

169 网友：“沒有自由的思想氛围，就不会有创新的精神”深有体会。

段永平： 创新也是可以学的。最重要的一点就是如何创造自由思想的氛围。不过，在我们老中的文化氛围里做到这点确实特别难。(2012-04-27)

170 【引用】苹果CEO库克接受《财富》杂志专访：“我们从来沒想要成为先行者，只想做最好的产品。”

段永平：所有的高手都是敢为天下后的，只是做的比别人更好。我们公司成功不是偶然的，坚持自己的“Stop Doing List”，筛合伙人，筛供货商，慢慢地就会攒下好圈子，长期来看很有价值。

敢为天下后，指的是产品类别，是因为你猜市场的需求往往很难，但是别人已经把需求明确了，你去满足这个需求，就更确定。(敢为天下后指的是产品类别，后中争先指的是做好产品的能力。或者说，敢为天下后指的是“做对的事情”，后中争先指的是“把事情做对”的能力 。) (2018-09-30)

171 网友b：提问者的意思应该是问：何时可以“敢为天下后，后中争先”，怎么判断条件合不合适。

段永平： 我沒有具体量化的概念，毛估估觉得大概有点像“集中优势兵力打歼灭战”的意思，就是在某个时段某个局部市场你的整体力量能比对手强大三倍以上，从而最后使自己占到一席之地。这需要强大的实力，同时也需要时间，需要对的战略也需要对的战术……话虽这么说，我们自己好像从来沒眞的这么算过，搞得像打仗一样。

只有当你觉得一个行业或产品可以有很长久的发展时，这个做法才有意义。

手机是个很好的例子，苹果也是如此，但微软就是个失败的例子。“敢为天下后”里能够“后中争先”大概是个前提，就像下围棋一样，一直落后手是会输棋的。所以，“敢为天下后”里还有一个隐含的意思，就是：沒有金刚钻不揽瓷器活。(2019-10-20)

172 段永平： 在步步高我做了一个规定，产品定价我不管，但是调价我要管。为什么？防止冲动。特别是市场竞争很激烈的时候，市场上会有很多信息。比如说一个消息传来，说竞争对手调价了，这有几种可能：或者是对方根本沒有调，可能对方调价不是针对我们的，或者是我们本来不应该调价。我们可能会出现误调。每次出现这种情况我会尽快召集他们开个会，问几个为什么？

可能开始时大家都是义愤填膺的，聊了半个小时之后大家都很平静，这个时候作出的决定可能更合理的。(2004-01-19)

173 引用：《步步高总裁段永平人大演讲精彩实录》

段永平： 一个企业家应将80%的精力放在20%的事情上，这20%的事情能给你带来80%效益。我们有的企业最大的毛病就是什么事都想去做。实际上每个企业的资源都是有限的，包括人力、物力、财力，把这有限的资源用到无限的投资方面上去肯定要出问题。有的企业什么都在做，但都沒有什么特点，你不知道它到底是干什么的。

这种企业的问题也许短期内不会表现出来，但将来会很麻烦。我从“小霸王”到“步步高”，一直都在搞电子行业，且搞活经济的产品也很单一，但与我们同时起步的一些搞多元化经营的企业相比，我们的发展速度和经营效果要好得多，“小霸王”在几年之间资产翻了几十倍，我觉得与焦点法则有很大关系。

同时在经营时还要对自己的资源及能力有一个正确估计，有时有人问我对某一个项目有没有兴趣，我问都不问就说没有兴趣，我知道我自己和我的企业就这么点能力和规模，不可能再分散资源，我根本就不追求有天上掉馅饼的事。(2000年)

174 网友：怎么判断是多元化？像苹果从电脑到手机到平板，到手表，好像不是多元化，要是做汽车算多元化么？我有些迷糊。

段永平： 不知道多元化定义是什么，看着像是在同一个老板管理下的业务之间关联度很小的东西 。苹果的各业务之间高度关联，显然不是一般所说的多元化。(2018-11-03)

175 网友：我感觉不好的多元化，是这个做不好就看看换另一个事情能不能好这种搞法。

段永平： 实际情况多数可能会是因为在某个地方成功了，所以就觉得自己很厉害，想做更多的事情，不小心就跑到能力圈外面去了。有时候试一试也没啥错，所以这里其实还是蛮难划一条特别清楚的界限的。很多人的所谓多元化大概都是因为生意而去的，什么好赚钱就跟着去做点啥，和自己原来的用戶群没啥关系。

举个例子，如果腾讯开始做房地产了，那就叫多元化，但如果他们买块地给自己员工盖宿舍或建自己的办公楼就不算。又比如有个群众因为自己爱好开了个网站，虽然和他以前干的事情不完全一样，也不知道在不在自己的能力圈内，所以依然不算是多元化，但可以叫作创业了。(2018-11-21)

176 网友：对企业来说做对的事情如何判断？譬如吉利收购沃尔沃，联想收购 IBM 个人电脑部门等。

段永平： 简单的东西不容易啊。做对的事情，把事情做对，就是简单不容易的典型代表。其实从外人的角度来看，我无法判断吉利的收购案或联想的收购案对他们来讲是否是件对的事情，但他们最后自己都会知道的。

关于并购，我可以讲一个我的简单理解。如果当有人本着“大不一定强，不大则一定不强。所以要做强则先做大”的想法去并购的话，那结局一定是很难看的。 韦尔奇的自传里写过一些关于并购的原则，你有兴趣可以去看看。(2011-01-26)

177 网友：如何看苹果的收购？

段永平： 苹果在建立生态中也许可以通过买这种小公司买到一些人才和技术以及专利，以及别的我不太清楚的东西。苹果肯定不会为了买点营业额或者利润啥的去收购的。(2024-01-06)

178 段永平：我当时一直都说，从来没见过企业多元化成功的例子，GE是个例外。现在看来，时间长了都不行哈。(2018-09-21)

179 问：你曾经以开车来说明自己的平常心，你认为企业应以怎样的速度发展？

段永平： 所谓平常心开车不是让你慢，是不能过快。停在那里肯定是不行的。开车开多快才最合适自己或是企业？不能用速度来衡量，而应该用心态来衡量。很多人超过自己的能力在开快车，这就很危险。我们的企业上得了高速公路，一定就不是辆破车，但上了高速是不是一定要开快车？不一定。如果时时开快车，出问题的概率就高了。本分也不意味着就是要慢，而是强调要安全。

在安全的情况下选择最快。 我开车的时候，用了一个办法就是设一个上限，限速150公里每小时，我的企业也是一样。我天天上班正常速度开车用半个小时，如果开快车只用20分钟。但是如果每天都这样，很可能会有一天你就不在这道上出现了，这是不合算的。你的技术、你的车况你自己最清楚，不能和别人比。你的企业该以快的速度发展，只有你自己知道。

在安全的情况下选一个适当的速度，这就是平常心。企业里不同的部分组成一个桶，某一块板太长是没有任何意义的，是浪费；太短，则要补上。光速度快没用，决策人应该明白，企业其实是最弱的那个方面最重要。

180 网友：泡泡玛特以后不会再有业绩指引，该怎样就怎样咯。

大道：比如20年后回头看，每个季度或者每年的业绩指引都是要花不少时间的，但对业绩成长却沒有一丝一毫的作用。业绩指引的副作用是：万一（早晚会发生的）有一次出现达不到导致的股价大跌，还会引来官司。(2026-05-13)

第三篇 个人的学习与生活

第十五章 在学习和实践中形成判断

181 网友：巴菲特把投资说得很简单，而芒格却说投资需要很多知识，把投资说得很深奥。听他说看的书有一吨重。段大哥您怎么样认为呢？

段永平： 他们说的都很对，角度不同。我有时也这么说：投资很简单，不懂不做 。但要能搞懂企业就算看一吨的书也不一定行 。投资简单但不容易！ (2010-05-04)

182 段永平： 理解价值投资不等于就能在股市上赚到钱，就像知道要“做对的事情”的人不一定具备“把事情做对”的能力一样。

“把事情做对”需要有很多年的辛苦积累，不是看一两本书或者上几个“高手”的博客就能学会的。(2012-04-26)

183 网友：我想问整天看你的回答问题和巴菲特的视频能学好投资吗？或者你认为一个普通员工怎样可以学会投资？

段永平： 光整天看也许是不够的，要想要实践。如果你一直在悟的话，早晚会明白的。投资开始的越早越好，不要想着马上赚大钱，一定要记得老巴那句话：“慢慢地变富”。

据说在2000年的一个早上，亚马逊创始人杰夫贝索斯给巴菲特打电话，问巴菲特：“你的投资体系这么简单，为什么你是全世界第二富有的人，别人不做和你一样的事情？”巴菲特回答说：“因为沒人愿意慢慢的变富。”贝索斯突然明白，关注长期的人，比关注短期的人有巨大的竞争优势，因此更加坚定了关注长期，忽视短期的想法。（2019-03-19）

184 网友：有个问题在我心中萦绕了很久。在这里我想让段大哥您帮我解答一下。为什么巴菲特的儿子和芒格的儿子都不懂价值投资，或者说投资不怎么厉害。难道价值投资眞的是教不会的吗？如果眞的这么难道，那像我们这样的小辈沒什么人教，那不是更加学不会了。

段永平：价值投资教不会的原因是因为大多数人在大多数情况下是封闭且沒有逻辑的，如果不肯学的人又如何能学会呢？

口口声声说价值投资的人有很多其实骨子里并不是眞的理解价值投资，一到关键时刻就不行了。学价值投资不会比学钢琴容易，不是看几本书，来这个博客晃一下就能学会了。

想象一下，当一个弹钢琴的人到可以靠弹钢琴赚钱的时候，要花多少工夫？要靠投资赚钱所花的工夫不应该少过弹钢琴吧？ (2011-05-19)

185 网友：像我这种情况，愿意将未来几个月以至几年时间花在这个上面，但我怎样利用我这些时间才更有效、有所进步呢？比如这些时间用来读更多书哪些书，这方面段老师能否给一些指导建议？

段永平： 对了，关于怎么投资的书，我觉得最重要的书是巴菲特写给股东的信，其次是巴菲特平时的言论。如果你眞看懂了，你就可以开始了。如果谁觉得巴菲特已经过时，谁在投资时就该小心了，不然过时的很快就会是自己。该讲的老巴都讲了，别人谁讲的都不重要，能不能理解完全看自己的悟性和造化。(2010-02-09)

186 网友：巴菲特有些思想是对的，但并非全部，更不可教条化。

段永平： 我觉得大家最好能明白什么是思考的逻辑，什么是思考的结果。我们要学的是巴菲特思考的逻辑，而巴菲特的错误只是概率上的错误而已。再烂的球手也有打好球的时候，再好的球手也有打烂球的时候。我们要学的是好球手是怎么打球的。

难道我们和教练说“你也有打坏球的时候”对我们有任何帮助吗？如果学生对老师讲：“我要去你的糟粕，取你的精华，不过老师能告诉我哪些是你的精华吗？”大家是什么感觉？这样的话大家常听吗？(2010-10-28)

187 网友：你的学习方法有哪些？

段永平： 花大量的时间，做大量的练习，从错误中学习…学习最重要的是要用心。我感觉问问题的大多数人其实都没看过我都说过什么，虽然大家都说自己是来学习的。其实知道自己不做什么很多时候也很重要哈。

188 网友：读书人一般难悟到道，除了要有天赋、悟性，还需要有在事上练过，有大成就的人。我所看到和认识的人悟到道的，都是在做企业和投资方面获得过大成功的人。

段永平：“读书人一般难悟到道”这个结论是个典型统计误会。实际情况是所有人都很难悟到道，做投资或者做企业取得“大成功”的人往往是已经悟到点啥的少数人，甚至也可能就是运气，而且很多“成功”甚至都经不起时间的考验。如果真要统计的话，我相信读书的人比不读书的人悟到道的比例肯定是要大很多的，虽然这个比例依然不大。

读书和悟道是两件事情，读书是学习或者爱好甚至包括消磨时间，悟道则是思考。读书有可能对思考有帮助但不是充要条件。思考是能悟到道的必要条件。做投资以后我发现愿意思考的人的比例远比我想象的要小很多很多。

189 网友：写中国互联网历史的《沸腾十五年》里提到丁磊向段总请教出售网易的问题。段永平反问他：“卖了公司之后干嘛？”丁磊说：“我卖了公司有钱后再开一家公司。”段永平笑了：“你现在不就在做一家公司，为何不做好呢？”听了这番话，丁磊如梦初醒，决定放弃门戶模式。想和段总求证下，大概的情形是这样吗？

段永平： 所以说媒体有时候很可怕。在我的记忆当中，这段对话是有的，但对话后的“如梦初醒”则完全不知道别人是如何杜撰出来的。

客观讲，个人记忆当中，如果我对网易或丁磊有过帮助的话，那可能就只有当年的这段对话，那就是劝他不要在2美元(相当于现在的0.5美元)一股的时候把网易卖给新浪。

至于如果没有这个对话是否丁磊就一定会把网易卖给新浪，我们大概永远都无法知道了。我个人的猜测是即使没有我们的对话，丁磊也是不大可能会卖的，因为他就是因为不想卖才会和我聊起这事的。也许我们的对话只是把他的想法从80%肯定到了100%而已。(2011-01-11)

第十六章 平常心：回到事情本身

190 网友m：平常心是common sense（常识）？理顺中。

段永平 ：平常心：平常心其实就是在任何时候，尤其是在有诱惑的时候，能够排除所有外界的干扰，回到事物的本质（原点），辨别事情的是非与对错，知道什么是对的事情。(2019-09-12)

191 网友（任俊杰）：我们应当有一个怎样的回报预期？

段永平： 讲点自己对回报预期的看法；

首先说明，本人从来不预设回报预期，因为对本人而言投资回报本来就和自己的预期无关。我对投资的认识是过程比结果重要，或者说是谋事在人成事在天，只要过程对了，结果自然会好；

第二，长期而言，跑过银行存款应该是最基本的要求，不然就是啥忙了；

第三，从保值的角度看，长期而言投资回报至少要做到能保住购买力不变才叫不亏，也许用黄金来衡量会有点意思？ （2012-08-14）

192 网友：段大哥：昨天在香港问钟兆民，华人里投资最厉害的人是谁？他说是段永平。跟我的想法一样。

段永平： 所谓投资厉害不厉害实际上是很难定义的，这又不是比赛。

人们对投资“厉害”与否往往喜欢用某段时间的回报的比例来衡量，但这种衡量往往是不科学的，因为有很多因素会影响到短期的回报。下面举几个可能影响短期投资回报的例子：

1．能力圈：懂投资的人的回报未必能一直比市场好，尤其是有时候能力圈内没得可投时；

2．margin：有些用margin甚至是用很多margin的人是有可能在赌对的情况下在某个时段表现很好的----但出来混是一定会还的；

3．把握性：巴菲特说，他的投资一般是在他认为有95%的把握时才出手（我觉得也许没那么高），但很多人实际上60%的把握就出手了（或许更低，所以会看到他们深一脚浅一脚的），可是10000个60%出手的人里面总能在某个时段找到运气好而回报特别好的，但未必就是因为这些人厉害。

4．用功程度：所谓懂投资的眞正含义，我个人的理解其实是懂得不投不懂的东西。但投资回报的好坏其实是取决于投资人能找到自己懂的好的投资标的，这就需要很用功才能经常找到好的目标（巴菲特的标准是一年一个）。像我这种用等待苹果掉头上型的用功程度4年能找到一个就很不错的。

如果非要找个厉害的华人投资者，我个人觉得最厉害的是李嘉诚，不会有啥争议吧？（2012-08-27）

193 网友：投资和打好高尔夫，哪个更难？

段永平： 两个都是我最喜欢的游戏，他们都很难。也许golf更难些吧。我认为golf更难的原因是，golf你不能说这杆我还没想好，所以我现在不想打。投资你永远都可以说，我还没想好，我不想做什么。(2019-03-30)

194 问：业界对段永平的评价是两个字：‘保守’，他的保守成就了他的事业”，您对这句话怎么看？

段永平：“保守”的定义是什么？我认为我这个人从来不保守，做投资要承担很多风险的，不管花多少钱都要承担风险，但是我不冒险，我们追求更健康，更长久，这不是“保守”，而是更健康，是平常心的概念 。

就像我讲的打高尔夫球，你追求的是整体成绩，是乐趣，而不是一竿进洞，进洞之后，虽然这杆很漂亮，但是整体上没多大改善。就像巴菲特讲的，你可以99件事情做对了，1件小的错误就可以造成你所有的成就落空，最重要的就是不要让小的错误发生。

我经营企业差不多20多年，竞争对手已经换了很多，我们每次做的时候，别人都说这样不好，应该怎么做。我说冒风险几年后肯定会出问题的。几年后这个人找到我就说，你这个人眞厉害。

企业也是一样，要看长远的发展，投资和做企业的想法都差不多：你是否眞的20年之后，你还愿意拿着这个股票？（2007-06）

195 网友：想问问看大道：怎么做到平常心？有时候想起一件事总会带着情绪去思考，很难冷静的去想这件事

大道： 其实这是个非常值钱的问题。对一个golfer而言，礼拜天最后一洞最后一推决定胜负的时候如何保持平常心是非常难的，老虎平均表现比绝大多数人要好。话说回来，你为什么把自己逼到那个份上，投资要容易很多啊，别的事情也差不多，就像老巴说的打棒球一样，你不是非要挥杆的。(23-04)

196 网友：怎么看待别人对自己的看法，尤其是不太顺的时候。

段永平： 在乎别人的看法的人一般而言都是太把自己当回事了。跑几趟海边，你就明白其实沒人眞把你当回事，你也就不会太在乎别人的看法了。总而言之，事情的对错比别人怎么看要重要得多。(2011-01-05)

197 网友：如何做到既不害怕得罪人，又能正确地说不？

段永平： 我不是八面玲珑的人，也很容易得罪人。不过，如果能习惯从对方的角度看问题，误解的机会会小些。坚持原则有时确实会有人不高兴，但不坚持的话最后是大家都不高兴。(2010-11-07)

198 网友：此刻（浙江大学）求是大讲堂里任书记在讲大学精神，讲得很好，很多都是段先生以前讲过的。长期主义、理想主义，深以为然。 大道：所见略同哈。应该说过：沒有理想走不远，不现实很难活下去，所以需要理想主义和现实主义的结合。

我觉得几乎所有好的企业都是理想主义和现实主义的结合，大概就是既要想的很长远，又要能够脚踏实地地做好每件小事的意思。(2025-11-29)

网友：段哥，您觉得享受当下和想长远会不会是矛盾关系？

大道：我觉得不矛盾，除非你就是愿意苦哈哈的想长远，但这样的话你就会一直都苦哈哈的，因为一直要想长远的。(2026-08-09)

第十七章 选择适合自己的路

199 网友：我不喜欢目前工作，我想做职业投资又担心辞职后沒有稳定现金流（工资），很纠结，希望指点迷津，感谢！

段永平 ：我反正一直认为如果谁还在为这些问题纠结的时候，就最好不要做职业投资，不然很难保持平常心。我们公司不给我产生任何现金流，我早就不需要了。

我还是那个观点：如果你还在想需要多少稳定现金流的时候，最好还是不要做“职业投资者”，不然大风大浪来的时候很难保持平常心，当然超人除外。(2011-03-08)

200 网友：就业选择是听长辈的还是听自己的？

段永平： 长辈的观点经常是对的，也经常不太对，我要总是按照长辈的观点去做的话，肯定不是今天这个样子。个人认为最重要的是你自己要有是非观，要有长远的看法。凡事如果你能想着10年20年，你大概就不会那么困惑了。(2019-04-01)

201 网友：在离开北京电子管厂、佛山无线电厂的两次工作转变中，从发现不对到做出改变用了多久？

段永平： 想清楚不对就马上决定改变了，不过改变是需要时间的。比如考研需要备考，换工作需要找工作，等等。(2020-12-04)

202 网友：对于那些有创业理想的大学生，您有什么建议和忠告吗？

段永平： 第一，光有(创业)理想就去创业是不够的。

第二，能否创业和是不是大学生好像并沒有直接的联系。

一般而言(我个人观点，沒验证过)，学历越高，创业的难度越大，大概是机会成本的原因。

有很多专门的课讲如何创业，现在还有什么创业工厂也出来了。呵呵，讲这些课的老师大多是沒有创过业的人，理论的东西讲讲可以，但到实际中还是要靠多磨练才能眞正明白。如果创业工厂是由沒创过业的人来搞，那就更有点高深了。

印象中有两种人创业成功的概率好像高一些：一种是无路可走的人，由于沒有退路，他们会很拼命和专注，所以机会大些，比如像我。

另一种就是看到路的人，也就是创业开始时就有很强的理想和一定的想法(往往是得到了某种验证的想法)，比如比尔·盖茨。

当然，也有为创业而创业的人成功的例子，比如惠普的两个创始人(《基业长青》里面有提到)。

总而言之，创业好像也没个公式，唯一可以肯定的就是创业失败的概率非常高。所以，除非你真是有可持续的高度热情(包括打不倒的精神)或者你真是无路可走了，否则还是多考虑考虑吧。(2010-03-20)

203 网友：是不是开始做企业都是这样的步骤：1，先花很大的功夫做消费者和市场的分析，确定要做的一两样消费者会喜欢的产品。2，然后把严格控制质量的产品放出去试探消费者的反应。3，反应良好的话，扩大产能，并在主流媒体上重拳出击，毕其功于一役。我完全纸上谈兵，但是不知道是不是这个路数？

段永平： 你的步骤像是没做过企业的人写的教科书上的东西，确实是纸上谈兵。大公司有时确实会这样做，但开始做企业的我认为一般不会这样。多数都是拍拍脑袋就出来了。创业就是如此，有一个自认为好主意的东西就开始干，市场会留下真正的好东西，也就是大家看到的创业成功的例子。(2010-06-11)

204 网友：大道老师您好，有个问题想要听一下您的建议，跟朋友一起创业做生意是好事还是坏事？怕一起做生意后连朋友也做不成，就像借钱给朋友性质是一样的……

大道：所谓朋友无非就是相互的了解度和信任度高一些而已。只要丑话能说在前面，规矩和机制事前能说好，和谁都是一样的。有很多朋友一起创业成功的例子，但也有很多最后做不了朋友的例子。哪怕是成功了也不意味着就能继续做朋友。(2026-08-24)

205 网友：你怎么理解快乐呢？

段永平： 快乐体现在实现目标的过程中！昨天我外甥问我：你为什么喜欢投资这个游戏？我说：有成就感啊！然后我反问：你喜欢玩游戏应该也是一样吧？他说确实是的。哈，作为一个资深玩家，我是非常懂游戏的。人们喜欢玩游戏是非常有道理的，因为一般来说，在达到每个目标的过程中都是蛮快乐的，成就感满满。所以，有点小目标还是蛮重要的。

常看到人们提到财务自由，感觉上多数人认为财务自由主要取决于财富的拥有量，似乎到了一定量就可以自由了似的。

其实，个人观点，财务是否自由未必和自己的拥有量有那么大的关系，尤其是对那些已经拥有不少财富的人们来说。

我自己的定义是：不为钱做自己不愿做的事情的时候，其实就已经拥有了财务自由了。

然后就可以发现，其实很多不那么有钱的人们可以很开心，因为他们在做他们愿意做的事情。同时也会发现，有些很有钱的人其实不太开心，因为他们每天还不得不去做许多自己不愿意做的事。(2013-03-09)

206 网友：我在实践中发现一个不可为的事项：那些一定要按甲方要求喝酒才能达成的业务，不可为。不管潜在业务量有多大，第一时间放弃，一定是最有利的选择。

段永平： 如果你确认对方是代表甲方逼你喝酒的话，我同意你的逻辑。早年我在小霸王时就碰到过这种情况。有个哈尔滨的客戶在饭桌上对我说：干了这杯，不然这生意就不做了。当时我直接站起来客气滴说：那你们继续喝，我先走了。从此再无人逼我喝酒。甲乙双方是互惠关系，谁欺负谁都不对。

补充一下，那时候我确实不喝酒。现在喜欢喝点好红酒。(2021-09-25)

第十八章 家庭、友谊与财富的意义

207 网友：到了您目前的阶段，最为重要的是什么呢？

段永平： 家庭总是最重要的，其实和阶段无关。(2019-04-08)

208 网友：如何将家庭版的企业文化传承给我们的下一代？

段永平： 不是很清楚你想问什么。你想传承什么呢？一般来说，言传身教，尤其是身教会起主要作用(大概99%)。家长的那些坏毛病小朋友学起来快得很，你完全不用担心他们学不会。至于那些家长希望小朋友能学会但自己却没有的优点，一般来说也不用太担心，小朋友依然是有样学样的。好东西要带给小朋友确实是非常难的一件事情，首先家长自己要有，同时孩子们还肯学。

所以如果家长确实有啥想传给下一代的东西，可能最重要的就是和孩子的关系好，只有关系很亲近的情况下，小朋友接受的概率才会大一些。(2019-11-07)

209 网友：怎么做才是无条件的爱？

段永平： 举几个有条件的爱的例子吧。“你考第一了，妈妈好爱你。”“你真是个废物，连大学都考不上。”“你真的没用，我养这样的儿子还不如没养。”

“无条件的爱不附带任何条件，就爱你原本的模样，是因为你是你而爱你。不需要担心因为自己做错了什么事，而使那一份爱少了一点点。爱与孩子做了什么毫无关联。无论他们成功与否，无论他们是否乖巧，无论如何都毫无保留地给予他们爱。

这样的爱不仅能给予孩子信任，让孩子的内心充满力量，更能给孩子爱他人，爱世界，爱自己的能力，从而他会获得一种强大的力量，一种战胜一切困难的力量和自信。当孩子将来长大面对漫漫人生的时候，这些力量都是他源源不断的生命之泉！但无条件的爱，不是盲目地爱孩子，而是不忘加以引导孩子，让孩子在爱的环境下，得到快乐与成长。这与溺爱是完全不同的。”(这一段是摘的，人家写得更全。)(2020-10-20)

210 网友：女儿高三理科，马上高考，北清复交可能性大，专业选择上迷茫。

段永平： 首先，我不知道未来什么对你女儿最重要。无论如何还是你女儿的兴趣最关键，哪怕她现在还不清楚。这是个很好的机会，要让她自己去想清楚。我个人认为在选择上主要还是要让小朋友自己做决策，让他们学会什么是对的、重要的事情，什么是眼前的利益。我们老中家长对孩子的干涉经常有点太多了，而且多数都习惯在眼前利益里打转转。(2019-05-26)

211 网友：如何建立长期友谊？

段永平： 就是真诚和人打交道。我跟巴菲特学到的，人一辈子最重要的是友谊。所以要对朋友宽容，要友善，要诚实。但他也没说要有很多朋友，能有一打好朋友就足够了。

212 网友：你2008年在浙大设的心平自立贷学金项目现在情况如何？看了那个视频后，我觉得学生们很多没有真正理解你的用意。

段永平： 为什么你认为很多学生没有理解呢？我不喜欢帮助“贫困学生”的概念，因为那必须把每个申请人放在放大镜下看他们是不是“足够穷”。记得在人大时还看到贫困生和捐助人面对面接受捐赠的场景，感觉不太好。不能让人为了得到帮助而损失自尊的。自立贷学金解决了这个问题，由申请人自己决定是不是要借这个钱来帮助自己上学。

这个钱大部分人本来就不需要，但需要的人自然会明白的。

我倒是很希望我上学时可以有这个项目，那样就不用增加父母的负担了。目前好像浙大的留学贷学金需求还蛮大的，第一期的钱已经用完了，第二期的钱应该已经给过去了。人大的情况还没看到。(2011-03-23)

213 网友：有种说法叫养懒汉，确确实实有部分人爱穷，喜欢穷，从一个懒字可以体现出来。你怎样看？

段永平： 穷和懒没有必然联系，我见过很多穷人是非常勤快的。富的人也未必就一定勤快，其实我也算个懒人。一个人是否能有财富，取决于很多因素，到底有哪些我也说不清，但受教育程度(不一定是学历啊)肯定是决定因素之一。

这大概就是巴菲特讲的命吧，所以富人应该把财富回馈给社会。富人在赚钱的过程当中已经享受到了很多人生乐趣，多余的财富一定要早早筹划，要找到能高效回馈社会的方法。富人把多余的财富回馈给社会实际上往往要比

他们赚到这些财富要难得多得多，再过几十年大家就会在大陆看到很多类似香港小甜甜这样的故事了。(2011-02-08)

214 网友：守着漫漫人生，不知道该干点啥。

段永平： 有时候过得比想象中还快。我的同学里已知的已经有超过10个离世了(中学、本科、研究生)，还有一个大学同学得了阿尔茨海默病，基本上认知能力已经降到和几岁的小孩差不多了，前两天刚通了个视频，让人非常难受。人生无常，身体健康最重要！

第 一 卷

第一卷 投资的起点与边界

作者：寻长坡以滚雪球

时间 2026-10-20

雪球地址：https://xueqiu.com/u/lovelive

第一章 买股票就是买公司与价值投资

第一节 买股票就是买公司

网友：投资大师的一句话也许就改变了我们小散戶的一生，希望段总不吝赐教，感激不尽。

段永平 ：如果有这么一句话，可能就是“买股票就是买公司”。我曾对老巴讲我从他那里学到的最重要的一句话，然后他说，这正是他从格拉汉姆哪儿学到的最重要的一句话。(2010-05-23)

段永平 ：对投资而言，很重要的一点是你能把上市公司看成非上市公司，然后理性地去想应该怎么做。(2012-11-11)

段永平：“买股票就是买公司”这句话会说的人非常多，但我几乎没见过真的骨子里真的理解并相信这句话的--我知道的人里面大概不超过5个（包括巴菲特和芒格在内）--当然，这是因为我知道的人很少的缘故。 （2013-04-11）

段永平： 其实老巴这么多年讲来讲去就是那一句话，买股票就是买公司（2014-03-03）

网友：段兄的这句话，我琢磨了一天，大家都在说茅台现在处于困难时期，我也这样认为，但经段兄这么一说，我才认真考虑茅台现在困难吗？茅台现在只是沒有了加速度，但速度并沒有变慢，仍在大把的赚钱而且手里有大把地现金，护城河沒有变窄，这算困难吗？世界上沒有如何一个事物可以一直有加速度。

老巴与段兄多次说过要站在企业所有人和现金流的角度考虑问题，我完全认可，但能否完全融到骨髓里，则不一定，当我笼统的认为茅台困难的时候，实际上我潜意识里还是用投机的思维惯性考虑这个问题。

段永平：从企业所有人的角度考虑是关键！ （2014-10-20）

段永平：巴菲特自己说，在遇到格雷汉姆之前，他也和很多人一样，关注的是价钱、成交量等等。当我告诉他我从他那里学到的最重要的东西是“买股票就是买公司”时，他非常兴奋地说这正是我从我老师那学到的东西 （“That's exact what I learnt from Graham.”）。

网友：什么样的人是价值投资者？

段永平：我从一开始就是个价值投资者。我买股票时总是假设如果我有足够多的钱的话我是否会把整个公司买下来。 （2010-03-27）

网友：价值投资者应当着重关注所投资公司的经营业绩和分享它的经营成果吗？但公司的经营成果与别人对公司股价产生的泡沫相比，往往有很大的差距。应如何取舍？

段永平：投资最简单的定义就是如果你有足够的钱你就想在这个价钱买下整个公司，然后把他下市。 但只有很少钱的话就只能买一小部分了。你先想想这是啥意思。(2010-03-26)

网友C：难怪BBK不急着上市了。每个人每个时期都有不同的需求。将上了市的公司下市的目的是什么？有这样的先例吗？

段永平： 呵呵，倒不是真的要下市。意思是如果这不是一家上市公司，这个价你买吗？如果你说不买，那就不是价值投资。(2010-03-26)

网友：那股票如何定价？假设当你全买下来的时候，你不去卖就不会有交易，沒有交易股价怎么体现呢？所以证监法规要求上市公司必须是股份制是有道理的。交易就为了体现市场价格。

段永平 ：不上市的公司有价值吗？**应该回到投资的最基本定义，就是：买股票就是买公司，和上不上市无关。** （2010-04-26）

段永平：你们只要把这公司想象成一家非上市公司，没有股价的变化就明白了。不过，绝大多数人大概做不到这点。客观讲，没办法将一家公司看成非上市公司来投资的话，最后多数是会亏钱的。 （2012-04-13 ）

段永平： 我开始做投资时已经40岁了，而且经营企业很多年，所以瞬间就明白了买股票就是买公司的道理。you must believe指的就是这个道理。有趣的是，我认识的人里面，我觉得骨子里绝对认同这一点的人我就见过两个--巴菲特和芒格。其他所有人（包括我本人在内）或多或少都受市场影响。(2012-04-27)

网友：格雷厄姆：以经营企业的态度做投资（读书笔记）

若以经营企业的态度看待投资，则投资是需要高度智慧的。许多精明的企业家在华尔街大显身手，完全漠视所谓的稳健投资原则，而这些却是使他们经营事业成功的原则，看到这种情形的确令人惊讶。然而，公司每一种有价证券最好先被视为特定企业的所有权或债权，如果有人试图通过证券的买卖获利，他便是...

段永平： 买股票就是买公司指的就是这个意思。做过企业家的人本来可以有一个优势，那就是更容易看懂公司，更容易知道自己的能力圈在哪里。但我发现我认识的很多企业家对股市并没有任何认识，和普通人无异，同时大多数人是不碰股市的（因为他们认为自己不懂）。**不懂不碰的就是好的投资者，哪怕一点都不碰也是。** （2011-09-07）

网友T：公司上不上市本质上有区别吗？倒是不上市很难买到他的股份。

段永平： 就是因为本没有区别，哪来的市场恐惧呢？比如欧洲金融危机和我住的房子是没关系的，当然如果你是借钱买的可能就有关系了。(2011-10-25)

任俊杰：买股票就是买生意对你来说也许很简单，但对大多数人来说（我个人观察）几乎就是一个传说（大多言行不一）。一个有趣的问题。对有些人，是不懂生意；对有些人，大概似乎好像也不尽然。

第二节 投资和做企业没有区别

网友：您在经历上与巴菲特有相似之处，有条件将公司的管理经验运用到实际的投资当中去。那么，您在完成这种跨越的时候有什么经验吗？

段永平： 没觉得有什么本质区别。(2010-10-26)

网友：这里有个问题想请教下段大哥：从根本上来说，我是喜欢投资的，但也积累点企业运营经验，对于企业的发展还是可以贡献点微薄力量的，我从一个小投资者转变为所投企业的管理者，这二者应该不矛盾吧？毕竟，现今我对于该企业的发展及经营情况，了解得更透彻、更深入了。我这样做对于投资来说，有问题吗？

段永平： 你去看看老巴是怎么说的就明白了。(2011-08-20)

网友：请教大道，巴菲特说过：我是个好投资家，因为我是一个企业家。我是个好企业家，因为我是投资家。我也问过方丈，企业家与投资家的区别，他说：“企业家成功一次就够了，而投资家需要成功多次。请教大道，您认为投资跟经营在具体方法论层面有啥区别没有？

段永平： 没觉得投资和自己经营企业有什么大区别。不同的地方是投资时是你认同的人在经营。(2019-04-06)

网友：大道你已经财富自由了，推动你持续做投资的动力是什么？

段永平： 投资很有意思，是个非常好玩的游戏，我很喜欢(享受/enjoy)一-很多年前我问过**巴菲特**先生这个问题，这是他当时的回答(大致意思)。

网友：做投资是相对被动的事业，做实业相对主动。您放弃事业选择投资，是否后悔过？

段永平： 我啥时候有过放弃事业选择投资的事情？我只是因为弟兄们比我能干而退休得比较早而已(不在一线了)。投资是个好玩的游戏，虽然我花的时间不多。(2019-03-16)

网友：投资是要对企业了解，但现实中许多企业家并不懂得投资股票，难道他们还不了解企业吗？

段永平： 一般来讲，好的企业家都很容易变成好的价值投资者，只要他们能悟到买股票就是买公司，悟到这一点非常不简单。

问：我们看到很多在资本市场做得非常好的操盘手，他们有时也会做实业，但是几乎都没有做成功。所以，很多人认为做资本赚钱太快，再去做实业的时候心态会很浮躁，他们更愿意在办公室里搞资本运作，而不愿意查看生产线。

段永平：所谓资本市场赚钱不会比做企业更快 ，这是个很简单的统计 ，你不能用某一个人在资本市场上赚到钱了去跟所有的实业平均比例来计算，这肯定是不对的。就像你去赌场，虽然看见一些人眉飞色舞出来了，一辆大巴上坐50个人，只有1个人赚钱，但是剩下的人都不吭声的，不吭声的只是赔钱，赚钱的人肯定比亏的平均的钱多。

股市不是赌场，不会像赌场亏那么多，去赌场肯定是要亏的，不然就不会开赌场。我做投资和做实业不认为有什么本质的差别，本质是一样的。(2006-07-07)

网友：为什么您后面选择了做投资？我理解更多的金钱对您的意义已经不大，而且您说过企业要有利润之上的追求，我相信您在投资中应该也有利润之上的追求。做投资是单纯因为乐趣吗？

段永平： 我怎么觉得我一直都是在做投资的呢？做投资和做企业其实没啥区别，差别只是在不在一线而已。投资的利润之上的追求可能体现在寻找那些有利润之上追求的企业上面。(2019-06-21)

问：现在很多人都谈你投资方面的成就，但是很少人知道你以前是做实业的，而且做实业也是非常成功的。你早期做实业这种经验对你现在或将来的投资会带来什么样非常大的帮助呢？

段永平： 我个人认为，你要投资跟做一个企业是一样的。对它的帮助非常巨大的地方是，因为我是做企业出身的，有很多做企业的经验，比较容易判断一个企业是不是一个不好的企业。如果有一个公司做一些违背企业常理的事情，如果这个企业不讲信用，这个公司就不是一个好公司，这种公司我就不会做长线，不会投资它。(2006-07-07)

网友：段总当年您创立步步高初时，花那么多钱做广告迅速开拓市场，我感觉有些冒险，但也觉得当时可能是最好的选择，您能讲讲当年成败得失吗？

段永平：我们做自己懂的东西，为什么你说是冒险呢？ 和我买网易或者苹果没区别，可不知道为什么老是有人追着问为什么要冒那个险。用一块钱去买两块钱的东西不叫冒险，叫理性，只要记得不用margin就行。(2012-02-02)

第三节 价值投资的定义与源流

巴菲特在格雷厄姆的基础上形成了自己更简单的投资策略，只有一句话："我们的投资理念非常简单，真正伟大的投资理念常常用简单的一句话就能概括。我们寻找的是一个具有持续竞争优势并且由一群既能干又全心全意为股东服务的人来管理的企业。当发现具备这些特征的企业而且我们又能以合理的价格购买时，我们几乎不可能出错。"

段永平： 其实，他这一句概括的还是格雷厄姆的三点：好业务、好管理、好价格。就是用相对于内在价值来说相当便宜的价格买入业务一流而且管理一流的优秀上市公司的股票。

公司好坏，比较容易分析，好人往往是大家公认的，好公司也往往是大家公认的。但你买入时支付的股价是便宜还是太贵，分析起来就难多了。

这么简单，为什么大部分人不做价值投资呢？

芒格主义：**最重要的，是要把股票看作对于企业的一小片所有权，以企业的竞争优势来判断内在的价值。要寻找未来折现的现金利润比你支付的股价高的机会。这是很基础的，你得明白概率，只有当你赢的概率更大的时候才去下赌注。**（2012-06-26）

段永平： 很稀饭这句。（2012-06-26）

博文：《引用巴菲特：格雷厄姆的投资理念非常量化更适合小规模投资》（2015-01-18）

巴菲特曾说过，他的投资理念85%来自**格雷厄姆**，15%来自**费雪**。**巴菲特**被问及现在是否如此，他表示：**格雷厄姆**的投资理念非常量化，教你如何寻找廉价股票，依然适用于当前市场，但是它更适合小规模投资。随着**巴菲特**掌管资金的增加，他越来越多地采用**费雪**的投资理念：寻找优质企业，而不是一味地追求廉价企业。

比如投资伯灵顿北圣达菲铁路（Burlington Northern Santa Fe Railroad）。

网友：**巴菲特**的方法是很好，我觉得他比较适合大资金操作，如果是一般人买个几万块钱的股票，应该很难等上几年时间，好像意义也不大。我想这就是大部分人虽然认同**巴菲特**的方法，但是却做不到的原因。

段永平： 其实**巴菲特**
的东西更适合小投资者。你先看看再下结论。大概先看一年，也许一天就够（2010-03-27）

网友：这两天看又了一下巴菲特1984年为《证券分析》出版15年写的文章。**他说从来没见过一个人花10年的时间转到价值投资这条路上来。懂了就是立刻懂了。** 我觉得真明白了的人无论有什么条件限制都会立刻开始动手做了。他后面给了9个例子非常好，但仔细读表里内容你会发现除了个退休基金时间较短，只有巴菲特自己在很长的时间里从来没亏过钱！这真的太厉害了！

从他的文笔和他准备这个短文花的心思你就能感到巴菲特真的多么出色，多么值得好好向他学习。

段永平： 呵呵，老巴的东西就是好。（2010-03-27）

段永平 ：**如果有谁还不太理解什么叫价值投资，看看巴菲特1984年写的这篇东西或许会很有帮助。哈哈，发现有人给翻译过来了，真是非常谢谢啊。** （2010-04-02）

网友：愿透过这篇文章，能明白点什么叫价值投资。

段永平 ：这篇文章讲的实际上是个概率事件，工科出身的人可能容易懂。我理解的大意就是，**长期来看价值投资者赚到钱其实不是运气！** （2010-04-03）

网友：这篇文章我看了好几遍，发现有点矛盾．巴菲特说股票的市价是不合理的，和实际的价值是有偏差的．那么这里的不合理是短期还是长期的，如果是长期的话，无论它的价值是好还是坏，那么一个公司的实际价值不是永远没办法在股市上得到体现？那我们这些投资者怎么能从股市上获利呢？

段永平 ：我觉得巴菲特说的是时点问题。就是说在某个时点，股价总是不合理的，可能高了，也可能低了。有点像马克思说的“价格总是围绕价值上下波动”。我比较喜欢马克思说的这句话。

你如果能想想一个非上市公司是否有价值（或价值是否能体现）可能就能明白你想问的问题。 （2010-04-03）

网友：段总认为巴菲特的个人投资理念有什么独到之处，虽然价值投资的理念很简单，世界上也有很多人在做价值投资，但是能做到巴菲特这样的成就不多，巴菲特肯定有其过人之处吧？您是接触过他的，分享一下吧。

段永平 ：我觉得他就是坚持的好。（2010-04-06）

网友：一直以来，大家都感觉华尔街很神秘，以为这里是点石成金的地方，其实说穿了，我们和普通的作坊是一样的，也是通过采购产品，并增加其附加值来谋取利益的。托尼打开了话匣子。“从大的方面讲，我们分两块业务，我们有专人去收购被价值低估或者具有成长性的资产，然后通过重组，资产证券化等包装手段卖给投资人，并从中获取高额利润。

”“当然这说的很简单，具体操作起来还有很多细分，比如有专门负责投资管理和资产管理的人去评估被价值低估或具有高增长潜力的业务。现在很流行的PE（Private Equity私人股权投资）就是属于这个范畴。PE通过投资有潜力的公司并最终通过公司上市、卖给其他投资者等手段实现退出，投资人也能从中获得非常高的收益。

当然收益率取决于PE介入的阶段，越早介入，风险越大，收益也越高。”

段永平 ：个人观点：只有当你不再觉得“华尔街”神秘的时候，你才可能成为一个价值投资者。(2010-05-15)

网友：做价值投资赚的是那些非理性赌徒的钱，不知这个理解是否对？

大道：投资赚的本来只是企业成长的钱（如果企业不上市的话），但因为股市里有很多赌徒，所以赚的是企业成长的钱+赌徒的钱。(2026-08-18)

right business + right people +right price + time = good result (对的生意+对的人+对的价格+时间=好结果)。虽然这个不是投资的充分公式，但好结果却是个比较大概率的事件。(2013-04-19)

网友：即某个人因为在抛硬币比赛中大获全胜而著书立说并在全国各地做巡回演讲，向人们讲授其在抛硬币大赛中获胜的秘诀！而媒体也会从各个超乎人们想象的貌似相关联的事物中寻找导致其获胜的蛛丝马迹。

段永平 ：你好像沒看懂巴菲特讲的神马吧？老巴讲的是如果全美国的人都来参加一个抛硬币比赛，每一次淘汰50%的人，结果发现最后剩下的40个赢家里有20多个人来自于同一个村庄，那这个村庄的人一定是有点办法的或者说这个抛硬币其实不是随机的。

因为老有人说老巴投资做得好不过是因为运气好而已（现在好像还有人这么说），于是老巴就编了这个故事来说明一下：在这个市场里价值投资者只是占了很小的一个比例，但最后的赢家却占了大比例，这肯定不是因为运气。（2011-04-01） 网友：请教段大哥一个问题：股票价值投资者对社会整体创造财富有帮助吗？或者说，对比投机者，股票投资者对社会的贡献更大一些？

段永平： 如果沒有股市，很多好企业就根本无法开始。沒有价值投资者，就根本沒有股市。(2010-08-14)

第四节 只有这一条路：沒有捷径

其实价值投资是所谓投资的唯一一条路，不存在什么捷径。不存在什么窍门。如果你想走轻松的路，我保证：它比艰难的路更长更痛苦 。(2019-07-30)

网友：现在有一个比较好玩的说法是，A股不适合价值投资。

段永平： 这个说法一直都有啊，A股是历史比较短的说法了。突然想起来其实美国很多很多年前也有很多特异功能的事。(2011-09-06)

网友：记得你做客波士堂的时候曾经表示：中国沒有巴菲特。而在最近的访谈中你谈到：中国已经有了一些价值投资者。哪些事情使你对中国的股民有了新的认识呢？

段永平 ：我还是认为现在的中国沒有巴菲特。我一直认为中国有很多价值投资者的。其实大部分投资者或多或少都是价值投资者来着，至少很多人是这么说也是很想这么做的。(2010-03-30)

网友：您认为索罗斯是不是投资？希望你不要回答，我只懂巴菲特，不知道索罗斯，他们玩的不是一个游戏沒有可比性。

段永平 ：呵呵，其实我知道的东西少的可怜。我就知道巴菲特这条路很好，肯定可以到罗马，可老是有一堆朋友问我索罗斯那条怎么样，还不许我说我不知道。我是真的不知道。(2010-03-31)

网友：股票市场是否遵循丛林法则？残酷的优胜劣败，请段总谈谈好吗？

段永平： 不懂。懂价值投资就会立于不败之地。(2010-05-13)

网友S：我不赞同，老巴也没有自己创立过做实业的公司，限定自己投资的范围，用常识来判断，用思考来定义就可以了。

段永平： 你不认为那是最好的办法的意思是什么？难道还有更好的办法？（2012-05-11）

网友：**巴菲特**理论在A股最无用。

段永平： 一直重仓拿着**茅台**的人们可不这么认为。(2019-06-16)

认为A股只是博傻的想法是大错特错的。其实在A股中真正最后赚到大钱的还是那些价值投资者，和别的任何市场一样。不要被表面的那些东西所迷惑，长期而言没价值的股票是不被“填权”的，填了也会回归本原。A股和美股的差别可能是系统风险大一些而已。

华人和其他人里面100%真正做价值投资的人本来就不多。但其实大多数投资人或多或少都是价值投资者，经常能看到深一脚浅一脚的价值投资者，可能包括我自己在内。

网友：我做到了，持有**苹果**10年。在这过程中，越来越理解本分。

段永平： 哈，见过大道不走小路。

网友：我怎么觉得就只有一条且是最好的路了。投资的本质或者说信仰：买股票就是买公司，买公司就是买其未来自由现金流折现。其他路没了。

段永平： 我说这句话的潜台词就是我认为其他的路没人可以证明肯定能到，反过来看其实就只有这条路了。（2015-09-08）

网友：我们许多人（包括我自己）学价值投资的次序是错了，而又不自知，所以进步很慢，或者半途而废。差不多近两年来，慢慢地认识到价值投资的妙处，才逐步抛弃其他思路……事实上，我已经走了很多弯路。

段永平： 呵呵，其实你没走弯路，因为那根本就不是路。(2012-01-31)

网友：**个人理解：段总借丘吉尔的这句名言来释投资之道。投资就是价值投资，价值投资就是做正确的事情。这句话用在投资上也可以改说成“除了我们已经尝试过的其他投资方法之外，价值投资是最坏的了。”意思是说，价值投资是在试了各种其它投资办法之后不得不接受的最不差的一个，这和段总博客的标题“条条道路都可能通罗马，这里是一条未必最好但肯定能到的”的思想是一致的 。**

段永平： 我想说的是：条条道路通罗马，这条未必是最好但是肯定能到的一条。未必是最好的说法借鉴了丘吉尔的说法。(2013-02-02)

网友：段总关于您的留言的回复让我想了好一会。“**条条道路都可能通罗马，这里是一条未必最好但肯定能到的。**”。(2013-04-03)

段永平：其实这句话的意思和丘吉尔那句话差不多。可惜很多人都是非要试过别的路才会醒悟过来的，当然，大部分人会一直寻找捷径的。

段永平 ：其实价值投资是所谓投资的唯一一条路，不然你投的是什么？

段永平： 你能记住这句话说明你有悟性，有悟性不去悟就可惜了。其实那句话的意思是投资只有价值投资一条路。

第五节 信仰、常识与 must believe

网友：大道，您有信仰吗？

段永平： 当然有信仰，比如买股票就是买公司。

网友：我指的是宗教之类的。

段永平： 我明白你说的是什么，现在轮到你来明白我说啥了哈。

网友：大道的“宗教”信仰就是**做对的事情**。

段永平： 是的，所谓信仰就是要**做对的事情**。

网友：段总讲的有大道理！巴菲特的价值投资根本就是一种信仰：一种要实现价值投资信念（又称理念）的持久行动的过程！

段永平： 价值投资根本就不是信仰的问题！当你想全部买下一个你想买的公司时，难道会是由信仰决定的？**买股票就是买公司** ，不是信仰的问题。**这一关不过，千万别说自己是价值投资者** 。(2011-05-09)

网友：您有支持您人生的信仰吗？

段永平： 我是有信仰的，但我沒有宗教，我相信有道理的东西。以投资为例，我只要知道一个公司长远能赚钱，它的股价一定能跟上，所以就能忽略市场短期的波动。如果你沒有这种信仰，就可能每天都去看今天有什么消息，股票会涨还是会掉。但如果你懂了一个公司，不管怎么涨跌，它还是那家公司。所以需要理解它的**企业文化**和**生意模式**。

网友：**比尔·盖茨**说**巴菲特**有很强烈的宗教信仰感，这让我挺意外的。我记得您说您对宗教的态度和**巴菲特**差不多，您了解的**巴菲特**是怎样的？

段永平： 我理解的“宗教”大概就是信仰的意思，就是说心里有些“必须相信”的东西。我的宗教态度确实和**巴菲特**一样，我们都信仰他对投资的理解一-买股票就是买公司。买股票就是买公司这句话会说的人非常多，但我几乎沒见过骨子里眞的理解并相信这句话的-我知道的人里面大概不超过5个(包括**巴菲特**和**芒格**在内)一当然，这是因为我知道的人很少的缘故。

网友：我特别想知道**巴菲特**给大道说的悄悄话是什么内容？

段永平： **就是《功夫熊猫》里面那句话，阿宝老爸的秘方。**

网友：都说尊重常识，请举个常识的例子？

段永平： 我应该沒这么说过，因为常识的定义不是很清楚，是你的常识、我的常识，还是大家的共识？**商业模式好的企业股价最终会上来，这是我的常识，但同意的人可能连10%都不到，不然不会那么多人在投资上赚不到钱的**。

网友：投资是否有信仰？

段永平： 投资的信仰指的是：相信长期而言股市是称重机，对沒有信仰的人而言，股市永远是投票器。(2013-05-17)

网友：我沒有信仰，更糟糕的是我不知道如何改变。

段永平： 你必须相信。(You must believe.)---乌龟大师

要相信的是：做对的事情最后会有好结果，或者说做错的事情最后会有大麻烦。至于**把事情做对**则是个过程，有时候快有时候慢，需要投资者**耐心**等待。(2012-05-20)

网友：您怎么看“常识”在价投中的重要性？感觉常识是您常常说的“道”当中很重要的一部分，该怎么提高“常识”？

大道：投资中的“常识”就是“公司其实只有一个买家，那就是公司自己”。也可以说，“买股票就是买公司，就是买公司的未来**现金流**折现”。(2026-06-24)

第六节 好公司比好价格重要与满仓主义

就投资而言，好公司最重要。(2015-11-01)

网友：您说“这些年花在投资上的时间不多，但投资水平有很大长进”，具体是什么意思？

段永平： 就是不再受市场影响，更加坚信要买那些有好的生意模式**和好的**企业文化**的好公司。(2019-07-28)**

网友：感觉实体企业的寒冬真的来了！

段永平： 谁的冬天？关于冬天的说法，**茅台**肯定是不同意的，我们也不太同意，有类似观点的应该还有很多家企业，比如**苹果**、**谷歌**…(2016-02-23)

网友：你说过好公司价格不太重要，过得去就行，时间到了什么都会有的。请问背后的逻辑是什么？能以**苹果**或**茅台**为例子讲讲吗？

段永平： 用10年看就明白了。今天你看**茅台**，你觉得120元买的和180元买的有多大区别？当然，你如果知道**茅台**会到120元则不一样。很久以前我说过，**苹果**400美元很便宜，500美元也很便宜，到600美元时我依然说还是很便宜(在1/7之前)，现在看是不是就容易明白了？(2019-09-12)

网友：大道老师好，我现在重仓**茅台**，觉得**茅台**未来10年涨个1-2倍应该是大概率的事情，但有时候又会想如果买其他市值相对小点的公司，可能未来10年涨个5-10倍会更容易，毕竟**茅台**的市值大基数大，涨起来没那么容易，我这是心浮气躁了吗，是不是违背了您说的慢即是快的道理？请指点一二，谢谢。

段永平： 看看你过去的业绩你就明白了？（2025-10-06）

网友：“坚守”好像是在说抱着印钞机感觉很难受的样子。

段永平： 那么重，确实会难受的。其实每个公司最后都会成为那个它本该成为的公司，股价也是。没有长期的莫名其妙的股价，但短期会有。

网友：想想东方甄选自营品10年20年后的样子……是不是很有可能成为中国的线上山姆、开市客？

段永平： 想象力丰富一般不是坏事，但对投资而言则未必是好事。(2024-03-14)

好公司不怕萧条，大萧条来的时候好公司的额外优势更大，公司价值所代表的实际购买力反而会相对上升。所以，投资要聚焦在找好公司上面。(2019-09-19)

我喜欢孙正义说过的一句话：越是迷惘的时候，越是要往远处看。任何时候好公司都是值得买的，尤其是大环境那个啥的时候。(2024-10-16)

从投资的角度讲，找到好公司比啥都重要。在大家有“危机”的时候，好公司往往能将“危机”简化为“机”的。(2018-09-05)

网友：不要亏钱啊！确定性是做投资最难得的东西，我觉得大道这一句话就给你点透了，剩下的就看你能不能get了。

段永平： 你会成为你本该成为的那个人的。(2025-07-20)

网友：前期已经投入70万买**茅台**，现在再把50万理财保险拿出来买**茅台**，您觉得怎么样？

段永平： 你都买了保险，你肯定比我懂保险，你自己决定吧。我只买国家要求必须买的保险（比如车险、医疗保险等等），绝对不会去为了理财买保险。固定收入的东西长期是一定输给通胀的。(2025-09-12)

网友：从投资的角度讲，发生的概率小，就不会投入。所以段总不会买房子保险。

段永平： 至少会买umbrella 保险。保险有时候有个很重要的功能，就是有事的时候是保险公司出面帮你处理，不然时间成本太高。(2025-9-14)

网友：10年思维不契合大多数人从小形成的思维习惯、经验习惯、心理习惯。绝大多数人都是贪婪和短视的吧。

段永平： 每个人最后都会成为他本该成为的那个人的，这里当然包括“绝大多数人”。

网友：面对经济危机或者股票估值过高，您是选择像**巴菲特**一样持有大量现金，还是依然选择好公司满仓？

大道：股价严重高估的时候我会想拿着现金的，虽然我是个满仓主义者。(2026-04-03)

网友：**巴菲特**曾经说过不要总是挥棒，请问您是怎么做到克制住自己挥棒欲望的？

大道：我是个满仓主义者。顺便再解释一下什么是满仓主义。满仓主义就是骨子里明白闲钱存银行是一定会输给通胀的，所以要学会投资，要找到好公司拿着。(2026-04-21)

网友：阿段，你说现在已经不追求好价格了，是因为什么？蛮好奇这个看法的本质是什么。

大道：我什么时候说过不追求好价格了？我说的大概是不太强调好价格了，因为要更强调**商业模式**和**企业文化**。价格合适就好。这不是你追高的理由哈，合适的价格永远都是重要的。(2026-06-24)

网友：大道，您好！我有一个问题，想请教一下您，我现在没有钱买标普500，我现在在读研，可是我会担心两年后，就不是投资的好时期了，标普500是值得长期投资的东西吗？

大道：没钱的时候着急有用吗？那叫干着急啊！投资机会一直都在，陷阱也都在，看你到时愿意选哪个了。（2026-08-08）

大道：没有金额的比例是没有意义的。我到中山时全副身家只有5块钱，那我的这些年复合增长率谁能敌？（2026-08-15）

网友：段永平在2013年5月份讲了一番话：“记得很久以前在学校碰到一个老师问，自己不懂投资但需要管理自己的小小财富怎么办。我说你就都交给巴菲特吧，全部买上巴菲特的股票，怎么着都会比自己管好的，还不用操心。”13年的时间过去了，如果当初那位老师照着做，现在会是什么情况？

大道（转AI回答）：2013年伯克希尔•哈撒韦 B股（BRK.B）的价格区间大约在 $89.70 至 $118.56 之间。 具体的运行趋势与关键数据如下： 全年最低价： 约 $89.70（出现在 2013 年 1 月初） 全年最高价： 约 $118.56（出现在 2013 年 12 月底） 年初开盘价： 约 $93.20（2013 年 1 月 2 日） 年末收盘价： 约 $118.56（2013 年 12 月 31 日） 2013 年美股整体表现强劲，BRK.B 在该年度累计上涨了约 32.7%。 Gemini（2026-07-26）

我的“满仓主义”就是一般情况下，要投资的钱都放在投资上，手里不专门留准备用作投资的现金，因为现金长期来说是会输给通胀的。我的满仓主义最大的特点是不太在意“择时”，但非常在意“**商业模式**+**企业文化**”，当然前提是10年后看回来的价格是便宜的。

满仓主义不意味着就一定要满仓，没有合适投资标的时(包括价格过高时)是可以拿着现金的。价格过高的意思是：这个公司的未来**现金流折现**达不到目前市值的水平。(这句话的潜台词是，我自己的认知范围里觉得这个公司赚不到那么多钱，所以价格就是过高的，不等于实际上这家公司做不到。)(2023-04-07)

网友：大道你现在还会满仓吗？作为年轻人要不要满仓呢？

大道：你这是准备要赌一把了吗？（2025-10-28）

网友：我一直以为大道常年满仓，看来是我理解错了。

大道：大道是个满仓主义者，确实大部分时候都是满仓的（包括卖了put的仓位）。(2025-10-28)

网友：大道，看了你和方丈的对谈，你说你是一个满仓主义者，手里拿着现金会不舒服，但是老巴认为市场风险大的时候还是会手握大量现金的，比如当下。这两种是单纯风格差异还是老巴更有耐心一些？

大道：老巴拿着现金也是不舒服的，我也沒说我手里沒现金啊。中文确实有点难？（2025-11-03）

网友：不懂不碰，最好是眞懂。这句话今年我是明白了。因为6-9月踏空，看着别人赚钱，就买了30年长债，想着股债跷跷板嘛，沒成想，长债跌的比股票还惨。

大道：长债最好别买，亏起来连北都找不到。T-bill是不太会亏的，变现也很容易。(2025-12-04)

网友：段总，长期配置一半s&p，一半brk，需要考虑世界格局的变化吗？

大道：你要是知道怎么考虑的话，当然还是最好要考虑一下的，不然就算了吧？这样长期（10年起算）而言至少能击败85%以上的“投资者”。(2025-12-14)

网友：段总，您说过您是一个满仓主义者，但**巴菲特**则喜欢囤积资金，等待黄金雨的到来。您觉得普通人是适当的备点资金，还是满仓会好一点？

大道：**巴菲特**很少囤积现金（短期国债），但最近这几年确实看到他经常有大量现金，尤其是开始卖**苹果**后。我能想到的唯一原因大概就是他觉得股市贵了，他自己的能力圈内他想买的公司不够便宜，所以他在等。他不是沒等过，过去大半个世纪他每次最后都是对的，尽管有时候需要好几年。其实**巴菲特**也是满仓主义者。

满仓主义其实很好理解，就是长期看现金是一定会输给通胀的，所以现钱一定要找到好的投资办法。满仓主义者不意味着每时每刻都是满仓的，但空仓的压力有点大哈。(2026-01-23)

网友：林园和冯柳都做不好基金产品，已经说明了点啥！

大道：其实也说明不了什么。巴菲特那个也是基金，我也管朋友的钱。规矩是你自己设的，做不好别找理由哈。（2026-08-29）

第二章 投资为什么简单但不容易

第一节 简单在哪，不容易在哪

网友：巴菲特把投资说得很简单，而芒格却说投资需要很多知识，把投资说得很深奥。听他说看的书有一吨重。段大哥您怎么样认为呢？

段永平： 他们说的都很对，角度不同。我有时也这么说：**投资很简单，不懂不做 。但要能搞懂企业就算看一吨的书也不一定行 。投资简单但不容易！** （2010-05-04）

网友：价值投资真的难啊，买股票就是买公司，问题是怎样确定这家企业的竞争优势，而且更重要的是确定这种优势的持续性。

段永平 ：如果你觉得价值投资难的话，意思大概就是你有更容易的赚钱办法？逻辑上（统计上）来讲，价值投资是最容易赚钱的办法，因为别的办法只会更难。 （2011-05-12）

网友：对我来说，价值投资难在3方面：

第一个是标的的选择。如何从众多的企业中找到适合投资的企业，很难。

第二个是理解企业。价值投资强调只投资自己懂的企业，要懂一个企业，尤其是要预测到这个企业未来5到10年的发展，很难。

第三个是安全边际的确定。市场绝大部分时候是有效的，价格跌到了价值以下，这本身就不常见，而且要跌到多少才算安全呢？这个似乎没有公式。这里面有两个难点，一个是耐心等待机会出现，一个是看准之后下决心，都不容易。

段总觉得不难，是可以理解的，因为上面这些问题，可能对于段总来说都不是问题，但对于像我这样的门外汉，却还有很长的路要走。

段永平：我真的说过不难吗？我说的意思是其实没有更容易的办法。 （2011-09-06）

网友：看到别人对自己懂的领域发表不一定正确的看法时，才对“不懂不做”有了鲜活的理解（才觉得“不懂不做”多么重要，有种醍醐灌顶的感觉）。反观自己现在可能也正在犯和别人一样的错误。越发觉得投资不简单了。

段永平：投资很简单但绝不容易。简单指的是原则-就是不懂不做，不容易指的是理解搞懂生意不容易。 （2013-03-26）

网友：我的理解就是：价值投资需要非常扎实的功底，对企业透彻了解的功底。

段永平： 其实任何东西要做好了都需要有扎实的功底哈。所谓的“价值投资”就是买企业未来利润的意思，不懂企业就根本没办法做到这点。(2013-06-01)

从逻辑上讲，说价值投资难的意思似乎是还有别的办法更容易。

其实从亏钱的角度讲，价值投资确实有点难，别的亏钱的办法倒是容易得多。

记得以前有记者问为什么当年我那么有勇气买**网易**，我说10块钱的东西有人哭着喊着要1块钱卖给你，你要勇气干什么？

这句话放在这里也适用：10块钱的东西有人非要1块钱卖给你，你为什么会觉得难呢？为什么呢？

不过，当你也不知道你要买的东西到底是什么的时候，那可确实有点难了，那种时候就会东张西望地看别人的反应。

话说回来，价值投资确实有点难，不然满大街都是**巴菲特**岂不是有点乱？

长期来讲，真正的价值投资确实有点难，是很难亏钱的难。

网友：关于投资，巴菲特该说的都用大白话说了，我一开始看他的东西的时候，看的很高兴，以为看懂了，其实那只不过明白他在说什么而已，不是真正的“理解”，中间的那道槛，不用真金白银交点学费是很难跨过去的，他的东西实际上是很难“理解”的，也就是难以内化成自己的东西，

只能是自己犯了一次错，然后想起，啊，原来巴老不是早就说过这事不能干的吗，骂一下自己，然后不再犯同样的过错，这已经是最好的结果了，有实际的企业经营经验的人应该更容易理解点，不过我也见过企业经营很成功的人在股市里完全是把股票当筹码在赌博，就象我见过买几块钱东西都要讨价还价的人买起股票来完全不把钱当钱，

买股票就是买企业的一部分，

不懂的东西不要做，不要做超出自己能力范围的事，

只在相对于内在价值大幅打折的时候才买进，

投资要有耐心有纪律，

听起来多简单啊，小学生都知道是什么意思，但做起来多难啊，dimple but not easy，呵呵。

段永平： 呵呵，你已经看得很懂了

笔误纠正一下：simple but not easy！

小典故：这句话有可能是巴菲特跟我学的， 第一次和他吃饭的时候我说了一次，然后他微笑着重复了一次。以前我没见他这么说过，那以后我见他说过两次，其中一次是在CCTV采访中说的。

不管谁说的，听懂了就是很大的进步。(2010-03-09)

网友：智慧的方丈，能否分析一下，为什么化简为繁的人那么多，而化繁为简的人那么少呢？特别是在投资里。

段永平： 不明真相的群众：因为化繁为简需要的能力更加稀缺，只有少数人能达到。

复杂的事情简单做，简单的事情重复做。(2023-05-29)

第二节 价值投资到底难在哪里

段永平： 老是听人说价值投资太难了，这篇《价值投资到底难在哪里？》大概是很有代表性的，对此我说几句自己的看法。

引用：(豆豆龙：价值投资到底难在哪里？) via@fish

原文： 价值投资，原理和技术其实说出来很简单，但是大道至简，知易行难。现实生活中，真正深得价值投资精髓的朋友，确实是少之又少。对于价值投资来说，其实最难的部分是那种人生态度和哲学。查理芒格曾说40岁以前没有真正的价值投资者。我想，也许他的意思是，心理年龄不到40岁的人，未曾经历真正的风雨和历练的人，是很难有这种超常的定力和淡泊的风骨的。

有的朋友开始笑了，哪有这么玄乎？说的像《笑傲江湖》一样。但是真正懂得价值投资真谛的人，一定能会心的微笑。经常有我的朋友向我咨询关于投资的问题。但当我开始向他们推荐一些书目和心得的时候，他们又总是迫不及待的问我关于个股的看法和持仓情况，最常见的问题是：哪只股有5倍10倍的潜力？我总是对他们说，告诉了你，你也挣不到的。

有很多人对我的话嗤之以鼻，“我也可以做长线啊，为什么我做不到？”现在，就让我来说说，为什么推荐了正确的个股，很多人也无法获利。这也是想告诉大家，成为一个价值投资者，最难的部分是什么？

1 难在被怀疑被耻笑时候的坚持、自信与淡定

我能很确定的告诉你的一件事，就是作为一个价值投资者，是会经常被人怀疑和耻笑的。因为价值投资人常常在短期内“赶不上潮流”，遗憾的是，这个所谓的“短期”常常有可能甚至是几年的时间。如果不信的话，最简单的就是去访问一下李驰、但斌等中国最成功和知名的价值投资人的博客评论，看看有多少人仍在耻笑和怀疑他们。

我曾经看过广东一个电视台录的一个采访林园的节目，那个人在节目中竭尽全力地冷嘲热讽林园已经完全失败。可笑的是，这个主持人连股票价格复权这样基本的常识都不懂，却敢去嘲讽一个每年股利就能分到几千万的智者。

这种事情总在世界各地发生，巴菲特也一直在被人质疑。有的“高人”说，巴菲特只是在前台表演的傀儡，背后也有“庄家”；在科技股疯狂的20世纪末，美国的报纸曾经在头版头条公开质疑巴菲特已经落伍了，被时代所淘汰了；巴菲特这次到中国拜访比亚迪后，比亚迪却正巧遭遇业绩下滑和股价下跌，于是又有很多人怀疑他在“借机出货”。

我本人也经常被人质疑。去年，我觉得房地产已经在最后的疯狂，因此把自己的一套房产出售，大家都说我又疯又傻。我自己觉得，一套住了9年的房子，卖的房价是当年的5倍多，租售比已经在600：1，虽然我永远都不知道也不奢望是否卖在了最高点，但我很清楚价格已经非常高估了，这种简单的道理大家为什么都不理解？

可是大家都在告诉我另一个简单的“真理”：中国的房价一定会永远涨下去的。更要命的，直到现在，他们一直是对的，因为我卖出去的房子已经又涨价了至少20%。

现在，由于我这段时间坚定看好银行股等蓝筹，别人也经常耻笑我。有的人直接说我脑袋进水了，有的人洋洋得意地对我说，他持有的有色股在两周内翻番了，而我的银行股却很久不动，没有赶上大趋势。以前那些听我意见的朋友，两个月后再见面，也开始避免和我谈股票，因为他们已经不信任我的判断。他们甚至开始反过来教育我，要“认清形势，顺势而为；中国没有你那套东西的土壤”。

我相信他们中的有些人已经开始恨我或骂我，后悔听我的建议。他们早已卖出了我推荐的那些股票，转换成市场里真正的“热点”。

最危险的是，一个功力不够的价值投资者，常常自己也会被其他人的行为所影响和动摇。一个月，我们可以坚守自己的信念；可是，半年后，一年后，甚至三五年后，当看到身边那些技术派、趋势派、甚至没有任何投资知识的老奶奶，他们的收益都比自己高的多的时候（遗憾的是，这真的有可能发生的），我们会不会仍然坚守自己的判断和信念？会不会想：是不是大部分人对了，其实错的是我呢？

李驰在他的博客中说道：投资未最后结帐之前，看起来和傻子一模一样。作为价值投资者，如果不能对以上的事情淡然一笑，如果不能在自己深入分析调研并正确判断的基础上坚持自己的投资纪律和原则，是无法坚守价值投资的。这也是为什么我告诉我的朋友，推荐了你正确的个股，你也不一定信；即使信了，你也不一定拿得住，更不一定能获得收益。

一个别人推荐的，你并没有深入研究过的股票，你能坚守吗？

2 难在逆势而为的理性、清醒与忍耐

在大牛市中持有现金，正像在大熊市中满仓尖叫一样，是需要理性与勇气的。李驰和赵丹阳，能在07年的大牛市中果断清仓，现在说起来容易，可是实际操作起来，是需要极大的魄力和定力的。我的一个朋友，曾经豪言一辈子有2件事不做：一不赌博，二不炒股。可是在07年4000多点的时候，他也开始炒股了。

那个时候，几乎所有的人都热情高涨，都认可股市到达10000点是指日可待的事情，连证券公司门口看车的老大爷，都开始把一辈子的存款拿出来炒股，生怕赶不上这个“千载难逢的好时候”。他们都相信，中国的经济要再高

速发展30年，所以股票至少还会再涨30年。一开始，你可以不信这些话，但你看到不相信的结果是，说这个话的人的投资已经在3个月之内翻番了，这时候你也开始相信了。

那时候最知名的歌曲是一首股民改编的“死了都不卖”的流行歌曲。让你这个时候清仓观望，持有现金或债券，看着股市每天在涨，心里计算着每天你少赚了多少钱，你真的觉得很容易吗？赵丹阳在07年上半年清仓后，那个时候也曾被很多人耻笑。

顺便说一句，我认为中国现在的房市，和当时的股市是完全一样的。有些成年人，就是不明白一些最简单的道理，比如：世界上没有只涨不跌的商品。人还没去世，不代表着人一辈子都不会死。

反过来，在股票市场极度低迷的时刻，在99%以上的人都深度套牢、心灰意冷的时刻，在所有人一提股票，就语重心长地劝你，千万不要掉入这个陷阱的时候，你开始建仓，你觉得容易吗？更经常发生的事情是，你开始建仓了，可是你的股票仍然跌跌不休，每天都在赔钱，连续几个月，你能不心灰意冷吗？你仍能高兴的尽情买入甚至满仓吗？

很多好心人，开始说你是赌徒，开始用怜悯的目光看你，开始远离你；你的家人和朋友会担心你怀疑你，和你争论，开始想拯救你。他们不相信你的理论，只相信你现在在亏钱的现实。这个时候，你仍然能保持那份理性和清醒吗？

价值投资者也是理性和聪慧的人，但却把自己归入了逆势而为的小众（因为90%的股票投资者都亏钱，所以绝大部分人是错的），长期忍受别人的误解、忽视、嘲笑甚至谩骂，你觉得这很容易做到吗？

3 难在自省与分清对错

是的，作为价值投资者，很多时候，市场和大多数人会犯错误，而你是对的；这正是价值投资者的机会。但是，我们都不是圣人，因此有些时候（甚至是很多时候），价值投资者也会犯错误。要时刻分清对错，而不是偏执；要坚持对的，并及时承认和改正错误。这个度的把握和判断，着实不易。

价值投资者必须仔细分辨别人的理由和意见，并自行做出正确的分析和判断。举个例子，我现在看好银行行业，有的人会嗤之以鼻：银行股盘子太大，涨得慢；那么这种理由我就付之一笑好了。有的人说，银行股风险大，因为未来房地产前景很有风险；这种风险我也经过了最激进的测算；

根据我的试算，我认为房地产价格在当前水平上一年内跌去50%也并不会对银行造成难以承受的危机（我一直认为北京上海的房地产价格会至少跌回到08年底的价格，甚至更低）。

但如果有的人说，银行的最大风险是地方融资平台贷款，而据可靠消息，其中的坏账风险可能远远出乎大家的想象，那么我会仔细和他分析消息的来源和坏账的定量的影响，以及重新估算当前的价格是否具有充分的安全边际。如果证明我以前的风险估算不足，也许我应该重新审视自己的投资。

很多时候，自信与自大，坚持与偏执，只有一线之差；而这一线之差可能会让人破产。不自省的价值投资者的固执己见也许会导致致命的错误。我最佩服巴菲特的一点是，他总是敢于当众承认自己也会犯下愚蠢的错误，比如投资服装厂，比如康菲石油（尽管在当时，这明显看起来也像非常好的投资机会）；但同时，他坚定地遵循自己认为正确的决定，比如不涉足科技股，持有可口可乐和逆势加仓富国银行。

他判断对错，并不是基于市场的反应和短时间的涨跌，而是真正从企业自身来判断，并基于自己铁的纪律。

4 难在目光长远而不急功近利

多数人是带着一夜暴富的梦想来到股市的。我曾经调查过不少人的预期平均年收益，有的人不好意思的告诉我50%，有的人信心满满地说100%，有的人甚至说，争取干3年就实现财务自由。他们没有算过的是，世界上最富有最传奇的职业投资人，他们十几年或者几十年的年平均投资收益率也就是20%多。然而就是这20几个点的收益，让他们的财富得到了几千倍的增长。

巴菲特在他30岁的时候，资产只有100万美金，40岁的时候，资产只有2000万美金，可是在他80岁的时候，资产已经变成了400多亿美金。老戴维斯38岁才辞去公职开始以10万美元开始投资，可是在他70多岁的时候仍然有9个多亿的收益。换句话说，如果你在现在投资10万元，并保持25%的年收益率，10年后，你的资产会变成93万，40年后你的资产会变成7.5亿。

想一想，那些急功近利的投资人，有多少人能在40年能获得这个成绩？

我在10多年以前，也曾经以五万元的存款本金，在一个月内经过多次“完美”的技术操作，赚了1万多元。当初身边的朋友也有很多人对我顶礼膜拜。我甚至在美好的幻想，以后就靠这5万元作为起步资本，每月赚个5000元，比上班强多了（那时我的工资才3000多元）。后面的结果不多说了，总之在辞去工作，专职炒股5个月后，我又重新开始，老老实实的找了一份新的工作。

而对于真正的价值投资者，他的投资目标或纪律是什么？理智的价值投资者很少有人敢定下25%的年收益目标。通常，价值投资者的基本目标是保住本金，杜绝损失。更进一步的是，跑赢通胀。出乎很多人预料的是，这其实一点也不难。巴菲特以及无数的价值投资者在教育大家，只要买入低摩擦成本的指数基金，就能做到这一点。

我也经常向不懂股票的朋友推荐指数基金，特别在这个阶段，推荐ETF50，可是从者寥寥。遗憾的是，大多数投资者不满足于这个收益，或认为自己比普通人运气更好、技术更高、更聪明。其实90%以上的投资者是无法跑赢指数的，而这也包括那些广大的基金从业者！所以更高级的价值投资目标就是跑赢指数！

我从来不相信会有任何真正的价值投资者敢于挑战说，我追求的年化收益有30%，因为从长期来讲，这是基本不可能完成的认为（一些著名的投资机构，在长时间内保持了超过30%的年化收益；然而，在扣除了交易管理费用和普通合伙人分成后，很少有人能保持这么高的年化收益）。

看着身边追逐热点的幸运者在欢呼庆祝，我们真的能时刻保持一个**平常心**吗？当我们看到明显的所谓“机会”和“热点”，会不会也想做把波段或短差？要知道，做一天或一年的价值投资者容易，但难的是做一辈子不急功近利的投资人！

真正的成功价值投资者，三分术，七分心态。所有的术都好学，然而心态却需要经过人生的历练和感悟才能学到。就像今天，一个朋友拍着我的肩膀对我语重心长的说：“事实证明，你的房子卖了，就永远不能在以同样的价格买回来了；而你的股票，今天卖了，你随时都能用更低价格买回来。”呵呵，遇到这种情况，你会怎么想？

不要预测短期的形势。没有无风险的行业和无风险的投资。对于未来，一切都是不确定的。我曾经一再申明，没有人能预测短期的股市，没有人能预测短期的经济走势，没有人能预测道指一天跌1000点，没有人能预测经济危机（否则就不会发生经济危机了），因为这一切的变量太多了。

没有人能预测911，没有人能预测朝鲜会不会往韩国扔个脏弹（连），没有人能预测天灾人祸，没有人能预测自然灾害，一只在西伯利亚的蝴蝶扇动翅膀，可能会引发一场龙卷风或海啸，这一切都是变量。说不定哪天外星人来了，小行星撞地球了，2012了，我们的经济环境和自然环境是如此的脆弱和复杂，因此一切预测都是不可靠和不负责任的。

我敢说能准确预测未来的人，都是不小心走远说中一次的。

如果让我做一个最大胆的预测，我也只敢说，中国以及世界的经济，在长时间的轨迹中，应该是螺旋向上的；历史的车轮不可阻挡。在过去100年中的科技和经济发展，比过去10000年的贡献都要巨大。我可以很保守的说，在未来的50年、30年甚至10年之内，中国以及世界的经济发展会比现在要更好。然而连这个我都不敢和人打赌，因为一场天灾、一场战争或危机，也许会毁了文明的进程。

但是话说回来，也许那个时候连人类和金钱都不存在了，也不存在投资和股票的问题了。 **（全文完）**

段永平： 首先，“难”是相对于“容易”的。本人觉得**价值投资**是最容易的投资办法，因为这是我会的唯一的投资办法。说**价值投资**“难”的人一定是有更容易的办法“投资”？

“难在被怀疑被耻笑时的坚持、自信与淡定”一价值投资投的是你自己懂的企业，如果你眞懂的话，又怎么会不坚持呢？

如果有不自信的感觉，那就说明你还沒搞懂你投的企业，或者你还不是价值投资者。

价值投资是你自己的事情，别人怎么看与你何干？

“难在逆势而为的理性、清醒与忍耐”一“势”实际上就是别人现在怎么看的意思。当一个人在投资上还在想着是“逆势”还是“顺势”时，就沒办法专注在自己的标的上。

价值投资是你自己的事情，别人怎么看与你何干？

“难在自省与分清对错”-难道非价值投资做到这点更容易？

价值投资里最重要的一点就是理性，能够理性地看待面临的一切就更有机会分清对错。

“难在目光长远而不急功近利”一这是在说谁呢？

其实我倒是觉得最危险的是口里喊着价值投资，但实际上却老是在东张西望的“投资人”。

我觉得这篇文章的作者一定是个读过不少价值投资书的人，价值投资的概念已经有了，但还沒能融到骨子里。时间会帮忙的。

第三节 做对的事情与把事情做对

网友：问题是开始怎么知道是对的事情呢？

段永平： 你肯定知道有些事情是错的。做对的事情的意思是，如果错了就改，马上改的代价最小。很多人是明知是错还要做，但错的事情往往有眼前利益，有诱惑。比如：骗人的生意、抽烟、赌博，等等。

网友：比如炒股票、做短线就是错的事情(玩玩而已那可以理解)，做眞正的价值投资就是对的事情。当然偶尔犯错也是可以理解的，但不要犯原则性错误。是这样吗？

段永平： 嗯，你的解释很对。

网友：“理解复利的魔力和获得它的困难是理解许多事情的核心和灵魂。”**芒格**这句话怎么理解？

段永平： 不做不对的事情，从而少犯错。对于具有把事情做对的能力的人而言，时间长了就明白什么是复利了。

网友：在2016年看到您的一句话，“发现错了马上改，不管多大的代价都是最小的代价”，于是我坚决把一只明知是错但还在犹豫的股票卖掉了。当时亏了20%，放到现在则是亏60%。做到这一点确实不容易。

段永平： 不这么做会更不容易的！

段永平： 知道道理和眞正懂（付诸实施）是有很大差别的。投资的目的到不一定是为了成大气候，至少这是个很好玩的事情。炒股如做人这话也许有道理，我要想想。(2010-03-28)

网友：大家讨论价值投资都太强调“知”，其实“行”才更难做到，更别说“知行合一”了。

段永平 ：不知知不易，恐将行更难。(2012-04-07)

段永平： 理解价值投资不等于就能在股市上赚到钱，就像知道要“做对的事情”的人不一定具备“把事情做对”的能力一样。

“把事情做对”需要有很多年的辛苦积累，不是看一两本书或者上几个“高手”的博客就能学会的。(2012-04-26)

网友：今天忽然明白了“做对的事情＋把事情做对”=复利，也理解了复利的伟大和艰难，其实这就是段兄说的投资或价值投资的意思，长期投资的含义也在里边了。

段永平： 艰难的说法比较怪，其实这是最不艰难的办法。(2014-04-28)

段永平： 知难行易和知易行难其实不矛盾，一个说的是要做对的事情，一个说的是把事情做对。(2016-07-14)

网友：其实我觉得作为价值投资者，对于段总说的这些道理应该早就是很清楚的，但眞正做得好的却极少，正所谓知易行难，我想问问段总如何能做到知行合一，有具体的可操作的方式沒有？另外，我个人感觉，炒股如做人，做人不好，投资也一定成不了大气候，段总以为如何？

段永平： 知道和从骨子里相信是完全不同的两回事。

网友l：觉得自己已经走在对的路上了，继续跟大道学怎么把事情做对。

段永平： 怎么把事情做对大概必须要靠自己了。时间会帮你的。

网友：高估时卖掉，若有定力存在银行一直等到下一次低估当然最好，但有几个投资者有如此定力？

段永平： 需要“定力”的东西一般来说不会是啥让人开心的东西，甚至可能是让人睡不好觉的东西。

网友：本分!老老实实……就不大需要定力。

段永平： 关键还是要理性。

网友：大道眼力够强，所以不需要定力。普通人沒有大道的眼力，又想理财，还是要选择一条适合自已的路。每个人的悟性能力不同，强求与大道一样的投资方法或许会南辕北辙。

段永平： 嗯嗯，尽管找借口吧！对你沒啥好处的。

第四节 沒有捷径，慢慢变富

问：您竟拍巴菲特午餐时用的ID是“Fast is slow”，您能解释一下是什么意思吗？

段永平： 太快了就等于慢，其实就相当于我们中国人说的“**欲速不达**”。这是我多年以来做企业、做投资的一个最基本的哲学。做很多事情你必须要认眞去做，要有耐心，要有坚持，不要老想着“多快好省”，走捷径的办法往往都是走不远的，这是一个很基本的逻辑。

我一直说“Fast is slow”，原意是“欲速不达”，不知道为什么“后人”会说成“慢就是快”。欲速不达反过来并不是慢就是快，逻辑上并不成立。

网友：我们经常从那些上进的孩子们那儿听到这些问题。这是个很“聪明”的问题，你对着一个有钱老头问：“我怎么才能成为你呢？怎么才能迅速地成为你呢？”

段永平 ：“except faster”就是如果不能更快的话。我觉得怎么才能迅速地成为你呢？翻得很好哈。

我也经常碰到类似的问题，而且潜台词往往是我比你还聪明，所以我应该可以更快，只要告诉我秘诀就行了。

其实秘诀很简单，把巴菲特说过的所有东西都看20遍（如果一遍看不懂的话），再悟20年，就知道自己有沒有可能做好了，已经懂的例外。(2012-06-26)

网友：您在投资过程中运用到个人的资源(人脉和资金)多吗？如果沒有这些常人沒有的人脉，会对您的投资行为产生多大影响呢？

段永平： 我投资沒用过啥“人脉”。事实上，我目前的主要投资里，沒有任何一个是和“人脉”有关的。我也沒啥“天赋”。该讲的道理我都讲过了，我想你肯定是沒看过或者沒看进去。人们之所以会有这些问题，是因为很多人都认

为投资及很多事都有捷径，于是怎么看都是有捷径的。你说没有，人们其实也不信，因为**别人有捷径是自己没做好的最好借口**。

网友： 在别人眼中，你算是年少得志，无论做企业、还是做投资都很成功。你认为自己究竟强在哪里？

段永平： 我是个很普通的人，做的事是每个人都能做得到，只是我和他们的心态不同，譬如想快速致富。**他们常常会跟我说，阿段你说得很有道理，但是我要尽快赚钱。我说，你看，我比你有经验有能力，我都只能尚且如此，凭什么你就能快点？**

段永平：就像投资一样，一辈子悟不出来的多数都是由于自己拒绝去想长远的东西，短期的诱惑实在是太多了。（2019-01-18）

网友：我想问整天看你的回答问题和巴菲特的视频能学好投资吗？或者你认为一个普通员工怎样可以学会投资？

段永平： 光整天看也许是不够的，要想要实践。如果你一直在悟的话，早晚会明白的。投资开始的越早越好，不要想着马上赚大钱，一定要记得老巴那句话："慢慢地变富"。

据说在2000年的一个早上，亚马逊创始人杰夫贝索斯给巴菲特打电话，问巴菲特："你的投资体系这么简单，为什么你是全世界第二富有的人，别人不做和你一样的事情？"巴菲特回答说："因为没人愿意慢慢的变富。"贝索斯突然明白，关注长期的人，比关注短期的人有巨大的竞争优势，因此更加坚定了关注长期，忽视短期的想法。（2019-03-19）

网友：大道，多数人不愿意慢慢变富为何故？

段永平： 其实我也不愿意慢慢的变富，我只是不知道怎么才能快速变富而已。(2019-06-03)

网友：大道，怎么理解慢慢变富？

段永平 ：就是不要急功近利的意思？（2019-09-01）

网友：价值投资这条路对于我来说还很艰难，我会做好准备，踏实地走下去。

段永平： 呵呵，在这么有乐趣有"钱途"的大道上干嘛那么一副苦大仇深的样子啊？

网友：请教一下：关于投资人如何弄明白某行业或企业，要通过什么途径或方式方法？渴望段总能赐教。

段永平 ：最简单的办法大概是在你认真思考企业10年20年后，你就会容易把握一些。只要一个人认为有捷径，他大概就会努力去寻找捷径，10年20年后估计他还在到处问人捷径在哪里。(2013-09-16)

网友：因此，正如段永平先生所说"事实上，我发现只有很少人会去真正认真地学（巴菲特)"，真正开始学的人就不多，加上估计企业的价值很需要一些无法量化的功夫，所以又有很多人学着学着跑了。这个领域的人其实并不多。bargain总是会出现，因为没有人可以用巴菲特的方法和洞察力分析整个市场的所有企业。

段永平： 呵呵，我个人的理解是，如果有个公式可以赚大钱的话，那所有人都会用这个公式，然后赚大钱的就是卖公式的人。其实现实中就有很多人是靠教人看图看线赚钱的，但他们不靠看图看线投资赚钱。**赌场里也有很多看图看线的人，他们好惨啊** 。价值投资不是个公式。**以我个人的经历而言，对价值投资的理解真的需要很多年，同时还真是需要有点悟性才行** 。(2010-03-05)

网友：《天道》这部剧确实成为商业巅峰剧，我也看了很多遍包括原著。想从中找到更多能够为己所用的知识点，很可惜资质有限，没有悟道。不过主人翁的扮演者王志文的演技无可挑剔。

大道：我记得以前我参加过北京电视台的一个节目，叫《危机时刻》。后来他们问我有什么建议，我说也许节目应该叫《危机意识》，但这样节目就没多少人会看了。商业运作和文艺作品里面的商业差别其实是蛮大的。我突然想起来贝索斯问巴菲特的那个问题：为什么你的办法这么简单，但人们就是不肯学呢？巴菲特说，因为人们是不想慢慢滴变富的。(2026-09-07)

第五节 学得会吗，悟性与实践

网友：我现在工作很闲不需要动脑，像我这种情况，愿意将未来几个月以至几年时间花在这个上面，我该怎样学习进步呢？能否给一些指导建议？

段永平 ：呵呵，拿点准备亏掉的钱出来下手就知道了。看书学游泳是学不会的，下水吧。不过别淹着了。(2010-02-09)

网友：我是一名即将毕业大学生，很认同你的做事思路，看了巴老的《致股东的信》也能理解，但就是不知怎开始价值投资，请段总指导。

段永平： 呵呵，拿点闲钱下水吧，不然永远是看客。投资是个很好玩的游戏，但不要太花精力。如果不小心赚到钱了，千万不要以为自己就可以靠此为生了。如果仅仅把投资作为生活的一部分（可能是一小部分），他会给很多人带来乐趣的，不然可能会有很多痛苦。(2010-04-06)

网友：我1999年开始买美国股票，都买到很多间公司破产了（十多年赔了几十万USD）。1999年之前我不知道股票是什么样．

我经常在想买股票是不是比赌场还可怕，太多美国公司破产了．网络公司破产的ETYS，ATHM，IPIX……后来转去买金融股，这两年金融股也快破产的不少...今年我不太敢拿股票了。1999年巴菲特的BRK.A是$4万左右想买十几股，可是沒经验沒买到。

段永平 ：**你要是看看巴菲特和芒格的东西就不会中招。实在不行，看看我的也会少中招的** （2010-05-24）

很多年前俞斌问我什么叫“会投资”，我的回答就是这样：和“会下棋”一样。我肯定会下棋，俞斌也就是会下棋而已，但确实不是一回事。

网友：老段，问个问题，最近我再次翻看《富爸爸穷爸爸》系列图书，发现你走过的路和书上讲的如出一辙，是不是你当时也是看过这系列书，然后一步一步现实的？最初成为一个投资大师的？

段永平： 我沒看过系列，只翻了一下第一本，大概意思明白。就投资而言，到现在为止我还是个初学者。

投资有点像围棋，从20几级到超一流9段的所有人都叫会下棋，可差别太大了。如果说巴菲特算是顶尖超一流9段的话，我大概也就刚好一段（因为姓段）。(2010-07-07)

网友：“四十岁以下沒有价值投资者”是巴菲特说的吗？我感觉不明白。

段永平： 有人说是芒格说的。沒有的意思大概是比较罕见的意思吧。(2010-09-06)

网友：为什么大多数人学不了巴菲特？是不是与好汉不吃眼前亏有关？

段永平： 这个说法有道理。换句话说可能就是短视了。(2010-11-24)

网友：有个问题在我心中萦绕了很久。在这里我想让段大哥您帮我解答一下。为什么巴菲特的儿子和芒格的儿子都不懂价值投资，或者说投资不怎么厉害。难道价值投资真的是教不会的吗？如果真的这么难道，那像我们这样的小辈沒什么人教，那不是更加学不会了。

段永平：价值投资教不会的原因是因为大多数人在大多数情况下是封闭且沒有逻辑的，如果不肯学的人又如何能学会呢？

口口声声说价值投资的人有很多其实骨子里并不是真的理解价值投资，一到关键时刻就不行了。学价值投资不会比学钢琴容易，不是看几本书，来这个博客晃一下就能学会了。

想象一下，当一个弹钢琴的人到可以靠弹钢琴赚钱的时候，要花多少工夫？要靠投资赚钱所花的工夫不应该少过弹钢琴吧？（2011-05-19）

网友：此贴是否过于严苛了？连您自己都说过： simple but not easy

段永平： 我的意思是其实没有更容易的方式去投资。尤其是初学者，老是想找捷径，次帖的意思就是没有捷径，就是没有更容易的办法的意思。(2011-09-06)

网友：有个疑问，巴老和大道都说过适合做投资的人是很少的，如果没记错大致是百里挑一的意思？绝大部分人适合做指数基金。我的感觉也是如此。投资是一条很长的路，在做对的事情和把事情做对的路途上，不会知道是不是能到还是到达不了的绝大部分，正如大道说过价值投资其实是学不会的，但有悟性的人可以提高而已。“可以提高的”这部分人群比例是多少呢？

段永平 ：可以提高的比例就是适合的比例。不适合的大概很难提高。从留言版的情况有时也能看出来，不明白的怎么说都是不明白的，回头还要怪老巴，呵呵。(2011-10-25)

网友J：不断悟就能（不是说一定）到达吗？如果说投资是攀高峰（可能是没有顶的山峰），会不会有可能提高到一定程度就上不去了，也就是说其实也有机会是悟不会的？我觉得投资难的不是理念和智慧而是价值判断，很少有人能判断价值，简单但不容易的不容易在这里，虽然看起来不容易在前者。

段永平 ：个人认为悟明白了的人就可以，比如我有一个朋友，他非常明白地坚决不碰股票，只把钱投在自己懂的生意里，回报肯定比股市上85%以上的人好。(2012-05-01)

段永平： 芒格讲没见过40岁以下的价值投资者的意思大概不是人到40岁就自动可以成为价值投资者的吧？或许只有从年轻时就开始学价值投资的那些人，积累很多年以后才有机会成为价值投资者。(2012-05-10)

网友：最想学的就是您说的“**把事情做对**”，并坚持下去。

段永平： **把事情做对是要靠学习的，在实践中学习，在犯错误中学习。不做永远都不犯错，但永远学不会。**

把事情做对确实有高低之分。每个人都有自己的学习曲线，每个人都不可能不犯错误。据说在任何方面花够一万个小时后，大多数人都能成为专家。

网友：一开始做投资没有想得那么明白很正常，似懂非懂的时候拿点小钱试一试也未尝不可。

段永平： 多数人的问题是算得太多而想得太少。拿点小钱试试没啥不可，但你想试的是什么？市场的走势？(2018-01-12)

网友：当我第一次看到您讲的“买股票就是买公司”的话时，我的内心就有一种被震撼的感觉，真的是这样。当悟到这个道理后，内心的喜悦比得到多少钱还高兴。我曾经试着把这个理念讲给我的几个朋友，但是我发现很难，怎么讲他们都觉得这不可能，还给我讲了很多什么大资金怎么样了，散户又怎么样了，行情又怎么样了，这一波过去又怎么样了，.....等等之类的“炒”的概念。

我最近突然有个感悟：投资这个东西，可能是天生的，这个东西可能是学不会的，正如您说，懂的人一说就懂了，不懂的人怎么说都不懂。其实也没有什么要问，就是感觉我们是同类，不说一下不舒服。顺便感谢一下大道，各方面的受益都很好，非常感谢！

段永平： 道的东西确实难教，必须要靠自己悟。心中无道的人你怎么说也是没用的。大多数人都是不容易open的，很难接受跟自己以前认识不同的东西。我有时候感觉很奇怪的是，如果是个已经很成功的人，不太接受新东西我也能理解，因为人家已经有了足够成功的经历和理解了。现实中我看到的情况刚好相反，那些不open的人常常就是那些不太成功的人。

举个例子，炒了30年股票（也许10年，20年）都不赚钱的人，当我说老巴时，人家居然会说……布拉布拉的。（2019-04-11）

段永平： 投资不需要学历的，但需要明白内在的道理并坚信之，找到好公司后要好好拿着，不要为短期的股价波动所影响。(2019-09-16)

网友：改变思维方式还是有可能的，譬如我。

段永平： 呵呵，那眞要恭喜你。其实我的本意也不是说绝对不可能变，但确实很少见。不过，有些人觉得自己变了可能是重新发现了自己而已。

网友：懂**巴菲特**的理念不太难，坚持**巴菲特**的投资理念难于上青天。

段永平： 坚持不了的人就是不懂！这里懂的意思是骨子里相信，不是可以照着念但其实不知道点什么。其实价值投资是所谓投资的唯一一条路，不然你投的是什么？

道需悟，术可学。

道指的就是做对的事情，或者说不做不对的事情，或者说发现错了马上改——不管多大的代价都是最小的代价。

术指的是技术，对每个人来说都是需要学同时也需要练习的，非一朝一夕之功。

先有道然后术才有用哈，不然就是瞎忙。

其实**巴菲特**并没有教我们什么。如果我们本来不懂的话，是沒有人可以教会的。

我从来沒有系统地看过**巴菲特**的东西。我非常认同买股票就是买公司这个逻辑。对我来说，这个逻辑其实不是来自**巴菲特**，而是来自我自己的内心，只是后来发现**巴菲特**也是如此，而且干得很不错，从而坚定了自己的信心而已。所以，我更认为我喜欢**巴菲特**，是因为他是我的“同道中人”。

巴菲特股东信里讲的东西无非就两个：一个是做对的事情，就是去找好公司，关注公司长远的未来；另一个是如何把事情做对，就是如何找到好公司，如何看到公司的未来。

第一个问题其实就一句话，非常典型的“大道至简”，但非常难，绝大多数人在这点上过不去，所以才会过于关注市场。

第二个问题，是每个人的能力圈问题，做投资，每个人都该找自己能搞懂的好企业。巴菲特懂的我经常不懂，我懂的巴菲特**也可能不懂。我大致看过一些**巴菲特**的股东信，也很认眞地听过他在几个大学的问答式演讲。他的语言精练、诙谐、逻辑性极强，对我来说听起来就好像听音乐一样，非常舒服。**

对于能看懂他的东西的人来说，这些已经足够好了；对于那些看不懂的人来说，其实就算详细讲解也是沒什么用的。

总而言之，在投资里，能说的巴菲特**都说过了，我沒见过谁能比他说得更简单明了！**（《穿过迷雾》序，2016年8月30日）

道的东西确实难教，必须要靠自己悟。心中无道的人你怎么说也是沒用的。大多数人都是不容易开放的，很难接受跟自己以前认识不同的东西。我有时候感觉很奇怪的是，如果是个已经很成功的人，不太接受新东西我也能理解，因为人家已经有了足够成功的经历和理解了。现实中我看到的情况刚好相反，那些不开放的人常常就是那些不太成功的人。

举个例子，炒了30年股票(也许10年、20年)都不赚钱的人，当我说**巴菲特**时，人家居然会说……布拉布拉的。

网友：段大哥：昨天在香港问钟兆民，华人里投资最厉害的人是谁？他说是段永平。跟我的想法一样。

段永平： 所谓投资厉害不厉害实际上是很难定义的，这又不是比赛。

人们对投资“厉害”与否往往喜欢用某段时间的回报的比例来衡量，但这种衡量往往是不科学的，因为有很多因素会影响到短期的回报。下面举几个可能影响短期投资回报的例子：

1．能力圈：懂投资的人的回报未必能一直比市场好，尤其是有时候能力圈内沒得可投时；

2．margin：有些用margin甚至是用很多margin的人是有可能在赌对的情况下在某个时段表现很好的----但出来混是一定会还的；

3．把握性：巴菲特说，他的投资一般是在他认为有95%的把握时才出手（我觉得也许没那么高），但很多人实际上60%的把握就出手了（或许更低，所以会看到他们深一脚浅一脚的），可是10000个60%出手的人里面总能在某个时段找到运气好而回报特别好的，但未必就是因为这些人厉害。

4．用功程度：所谓懂投资的眞正含义，我个人的理解其实是懂得不投不懂的东西。但投资回报的好坏其实是取决于投资人能找到自己懂的好的投资标的，这就需要很用功才能经常找到好的目标（巴菲特的标准是一年一个）。像我这种用等待苹果掉头上型的用功程度4年能找到一个就很不错的。

如果非要找个厉害的华人投资者，我个人觉得最厉害的是李嘉诚，不会有啥争议吧？（2012-08-27）

网友y：一个投资者的心路历程——学习老巴好榜样。

1．焦躁的过山车，那两三年，自己很努力，尝试不同的方法，但还是注定失败。一是最终沉迷于市场，二是努力方向错误。还是盯着市场，研究“势”，为投机找借口。三是学习方向错误。那时也很谦虚的到处学习，身边有人吹得很神，为自己还是重点大学金融研究生不如他们而惭愧……，那两三年：悲催的大牛市与大熊市，这过山车摇得自己差点没命。

2、迷惘的再摔跤……最后，还是迷茫地再摔跤再坐过山车……

学习方面，由于持股少了，更多时间空出来看别的东西。系统地看了巴菲特，特别是段永平、对价值投资的概念有点登堂入室的理解。

3．近两年：开始做对的事情，但还没把事情做对。

段永平： 呵呵，说几点：

1．说明学校里是很难学到投资的，哪怕是金融专业的研究生也可以是七窍只通了六窍。（备注：就是一窍不通的意思）

2．说明在吃了很多亏后，不断悟的人最后会悟到“道”的。

3．上道了不等于到了目的地，知道对的事情离能把事情做对可能还有相当长的时间。好消息是，只要上道了，快点慢点其实没啥关系，早晚你都会到罗马的，if you really believe that.（2012-05-01）

网友：是呀，好在醒悟得早，归根到底我也不是学者，不是搞理论研究的，目标还是赚钱，看图看线不赚钱呢，现在找到老巴的理论，实在幸甚。

段永平： 其实老巴并没有教我们什么。我们如果本来不懂的话，是没有人可以教会的。（2011-03-07）

段永平： 小翟能到今天确实不容易，也很了不起。感觉小翟对投资的理解还有些教条主义，还没有到骨子里，或许时间可以弥补，多关心些投资以外的东西或许也能有帮助？（2012-04-04）

网友：李诞和方三文最近聊天说，雪球上这些分享永远改变不了别人，认可你的人是因为他本来就是这样的人，然后在社交媒体上遇到了一个更厉害更通透更智慧的人。这是一个找到同类的过程。有的人永远都不会走价值投资这条路，所以你说什么他都会无脑黑。

大道：没人能改变任何人的。however，你可以点醒别人，点醒那些人们本来心里就有的东西。（2026-08-27）

第六节 什么人适合投资

网友：您觉得一毕业就直接投身到投资领域好吗？还是应该先有自己经营企业的经验才能眞正理解企业？

段永平： 老实讲，我不知道什么人适合做投资。但我知道统计上大概80%-90%进入股市的人都是赔钱的。如果算上利息的话，赔钱的比例还要高些。许多人很想做投资的原因可能是认为投资的钱比较好赚，或来得比较快。

作为既经营过企业又有投资经验的人来讲，我个人认为经营企业还是要比投资容易些。

虽然这两者其实没有什么本质差别，但经营企业总是会在自己熟悉的领域，犯错的机会小，而投资却总是需要面临很多新的东西和不确定性，而且投资人会非常容易变成投机者，从而去冒不该冒的风险，而投机者要转化为真正的投资者则可能要长得多的时间。

投资和投机其实是很不同的游戏，但看起来又非常像。就像在澳门，开赌场的就是投资者，而赌客就是投机者一样。赌场之所以总有源源不断的客源，是因为总有赌客能赢钱，而赢钱的总是比较大声些。作为娱乐，赌点小钱无可非议，但赌身家就不对了。可我真是能见到好多在股场上赌身家的人啊。

以我个人的观点，其实什么人都可以做投资，只要你明白自己买的是什么，价值在哪里。投机需要的技巧可能要高很多，这是我不太懂的领域，也不打算学了，有空还是多陪陪家人或打几场高尔夫吧。

作为刚毕业的学生，马上投入投资领域也没啥不可，但对企业的理解自然会弱些。但只要你热爱你干的事情，又知道自己的弱点，慢慢学习总是会明白的。

即使是号称很有企业经验的本人也是在经受很多挫折之后才觉得自己对投资的理解比较好了。我问过**巴菲特**在投资中不可以做的事情是什么，他告诉我说：不做空，不借钱，最重要的是不要做不懂的东西。这些年，我在投资里亏掉的美金数以亿计，每一笔都是在违背**巴菲特**教导的情况下亏的，而赚到的大钱也都是在自己真正懂的地方赚的。

作为刚出道的学生，书上的东西可能知道得很多，但融到骨子里还需要吃很多亏后才行。所以，如果你马上投入投资行业，最重要的是要保守啊，别因为一个错误就再也爬不起来了。这里唯一我可以保证的是，你肯定会犯错误的。

无论如何，投资是个非常有趣的工作，如果你真准备好了，那就来吧。你真的准备好了吗？（2010-02-04）

网友：有这么多人知道“奥马哈”和“价值投资”？那我们的日子岂不是越来越难过了。

段永平： 不会的。真正懂的人永远是少数。(2010-05-27)

网友：段大哥，对于我们大多数不曾拥有公司的投资者，是不是可以把公司理解成一个家庭？

段永平： 清官难断家务事。最简单的办法也许是把投资理解成租房的生意。**不能理解公司行为的人最好不要碰股票。股市上大多数人最后都亏钱是有道理的，原因大概就是他们无法理解“拥有公司”到底是什么意思。这种理解好像是非常难教会的。知道自己属于哪一类人比很多东西都重要。当你还需要问怎么理解公司是什么的时候，最好别碰投资。** （2011-05-24）

段永平：其实是大多数人拒绝学。如果大多数人真知道的话，他们就应该远离市场。对85%以上的人而言，学习巴菲特最好的办法其实就是远离股市。问题是没人知道是哪85% 。(2012-05-04)

段永平： 能说的都说了，可“初学者”就是视而不见我有啥办法？能上道的早晚会的，但和我没关系。不过，**没人可以改变股市上85%以上的人会亏钱的现象。如果非要我指点一下的话，那就是最好远离股市，至少不亏钱，这句话可以帮到股市上85-90%的人。不过，我知道其实不会有人听这句话的** 。(2012-09-20)

段永平 ：个人理解：大部分人确实不应该碰股票市场，问题是有多少肯承认自己就是那部分人呢？当然，不管承不承认，结果都是一样的 。(2012-11-17)

网友：跟您学习了几年投资方面的知识，是有越来越简单的感觉，就像1+1=2那样确定无疑。但是在实战成绩上，自己又平庸无奇。您认为“懂投资”需要多长的时间才必然见到“好成绩”？

段永平：对85%以上的人而言，懂了简单而不容易的道理后，最好的实战业绩就是远离股市。似乎你好像没真懂吧？ （2013-09-09）

段永平：其实什么股票都不买的人都是赢家，比85%的人要强 。(2013-12-22)

段永平 ：有些不碰股票的人，也可以是最好的价值投资者，因为他们懂价值投资最精髓的东西-不懂不碰，而且长期而言，他们的投资回报比股市上85%的人都好，因为他们没在股票上赔钱。

网友：巴菲特也是散户过来的，1950年的时候只有9800美元，相当于现在……？

段永平 ：大概相当于现在20-50万美元。(2010-03-28)

网友：您觉得价值投资对于一个普通的散户（个人投资者）最难的地方在哪？是理念？信仰？坚韧？人性？耐心？学习？抑或是什么？

段永平 ：**呵呵，看他缺什么。我可是见过很懂巴菲特的散户的，不过后来都变大户了。** （2010-03-28）

网友：作为普通投资人，国内俗称散户，关于散户做价值投资想听听你有什么好建议？

段永平：不知道有没有一个专门针对散户的价值投资法。反正我也很多东西不懂，不懂就不碰。有很多人，一辈子都不懂，所以一辈子都不碰股票，他们也是最好的价值投资者。 （2010-06-02）

网友：基于散户，段总能有什么好建议么？

段永平 ：我没有任何针对“散户”的特别建议，投资都是一样的，但是**如果你非要定义自己是“散户”，其实最好还是不要碰的好，因为买股票就是买公司，必须有“大户”心态（就是把整个公司买下来的假设），没有这种假设的“投资”长期而言是危险的。** （2010-06-02）

网友：段总，我认为巴菲特玩的根本就不是股票，跟普通的散户投资模式是有区别的，他更注重的是企业更内层的东西，而散户们更关注的只是炒股价罢了。

段永平：巴菲特也是从散户开始的 ，我也是。他的东西不神秘，至少对我的帮助很大。我就是看了巴菲特的东西后开始投资的。

网友X：有，跟着有实业和投资经验的走。

段永平： 哦，我也喜欢看老虎打球。(2012-05-11)

网友：段总会经常逛逛雪球吗？感觉雪球有不少优秀的价值投资者，他们对自己感兴趣的投资标的的研究和理解还是很深刻的。

段永平： 有时候会看看，还是觉得扔雪球的人比较多，滚雪球的人极少，但确实能见到一些扔雪球的高手。

网友G：我想知道怎么区分人家是在滚雪球还是扔雪球呢？

段永平： 一般而言，手里抓着很多球的大概都是扔雪球的。具体表现就是那些什么公司都懂的大概多属于这类。（2013-07-30）

网友：个人专职投资能否作为赖以生存以及实现财富梦想的方式？

段永平： 话糙理不糙，我觉得你不行！当一个人需要问别人自己可不可以靠投资赚钱的时候，多半应该是不行的。投资最重要的是要有独立思考的能力，要能够理性地思考。

网友：请问段总：您觉得职业投资对一个35岁以上的人而言是一条路吗？现在本金只有几十万人民币，很犹豫是否全职做投资？

段永平 ：好像刚刚说过我不建议专门做投资，不太好。如果专职做投资手里还没有很多钱，想不做短线都很难啊。(2010-04-07)

网友：我是个外行，请问做股票这个行业可以把他当成一种事业去做吗？

段永平： 呵呵，有人可以。但一般而言，不把他当事业可能能做得好一些。(2010-05-14)

网友：请问段总您对一个30多岁<还在上班>只有几十万市值的价值投资者有何忠告，谢谢？我是想做到了100W我每年能赚到20W不上班能行吗？<还有套房子将租出去>

段永平： 我觉得还是上班的好。(2010-05-23)

段永平： 我个人认为大多数基金都很难真正做到价值投资，主要是因为基金的结构造成的。由于基金往往是用年来衡量考核，投资人也往往是根据其上一年的业绩来决定是否投进去。所以我们经常看到的现象是往往在最应该买股票的时候，很多基金却会在市场上狂卖，因为股东们很恐慌，要赎回。而往往股价很高时却有很多基金在狂买，因为这个时候往往有很多股东愿意投钱进来。

基金大部分是收年费的，有钱时总想干点啥，不然股东可能会有意见。

基金一般而言很难搞价值投资，因为一年（甚至一季度）一考核的机制是很难不做短线的。(2010-06-21)

网友：我是价值投资者，最信任我的朋友想委托我帮他们投资，请大道指点！

段永平： 自己喜欢投资是爱好，帮人管投资则属于工作了。不过帮朋友管钱要有失去朋友的准备哈。(2019-09-03)

网友：大道好，我现在只有五十万长期不用的闲置资金做本金，想在AH股做股权投资，如果是您，您会采取什么策略？

大道：我觉得你还是存银行比较安全。(2025-10-25)

网友：段总您好，请问能给我们证券从业人员一点建议吗？不能买股票，只能买场内基金，那是单一赛道重仓还是分多个篮子呢？

大道：如果你有这个问题，换个工作吧？何苦呢。(2026-01-21)

网友：大道总你好，我30岁了，入行比较晚，以前都是做期货短线的，这两年刚接触价投，也是看您和**巴菲特**才进入价值投资的。但我一直有些自我怀疑，主要是没挣到钱。我也是通过这次泡泡玛特事件，基本和您网上发布同步时间关注的。

今天看到您发的这条信息，我发现我看这个公司得出的结论和你基本一致，没有巴结您的意思，我就想问下，我是不是也算入咱们派了？我这样坚持走下去是不是正确的路子？我不是怀疑价投的正确性，我是想问下我个人的正确性，能不能在您这里给我迷茫的心态点一盏灯？

大道：我们这派的人是不会问别人这个问题的，问的就肯定不是的。(2026-04-09)

网友：段叔，我想拿10年以上不动的资金150万左右，现在投179元的泡泡玛特和466元的**腾讯**，这个价格可以吗？

大道：需要问的就不该投。每个人的机会成本不一样，懂的东西也差别很大，你一定要自己明白才可以。(2026-06-04)

网友：我是一名操盘手，目前做的不是很好，做了五年了。对股票很热爱，平时工作不是很忙，周围很多朋友建议我转行当老师，薪资待遇会更好一些。由于投资并不需要盯盘，我想问一下我应该继续现在的工作多看看各类报告还是多转行看看设身处地了解各行各业。我的经济压力并不是很大。很多人说隔行如隔山，但证券行业确实不是太景气。我想工作投资两不误是不是贪心了。

段永平 ：我不了解证券行业，但投资一直很好啊。确实隔行如隔山，我回答不了你的问题。(2019-09-10)

第七节 小资金怎么办

网友：沒钱时遇到好公司怎么办？

段永平： 钱多多买点，钱少少买点呗。

网友：假如您现在资金量很少，该如何投资呢？

段永平 ：如果不考虑手续费的话，投资什么和你有多少钱沒关系。沒关系！不过和精力有关系，也就是说如果钱太多时可能沒有足够多时间找到足够多好股票。钱太少又沒有足够开销去研究企业。**很多人觉得沒法学巴菲特是因为巴菲特有太多的钱，可我基本肯定这么说的人是不懂巴菲特的** 。(2010-03-11)

网友："钱太少又沒有足够开销去研究企业。"对这句话有点好奇，您研究企业的开销是说哪方面的呢？

段永平 ：比方说拜访公司，走访市场，了解产品（包括对手）等等。想长期拿得住一只股票必须全面了解所持公司。(2010-03-13)

网友T：我总觉得沒有大资本做不了价值投资，做散戶更不容易了．只能做短的，还不一定有收成！

段永平：有100块就行。巴菲特就是100块开始的 。(2010-03-27)

网友T：我认为有巴菲特那种耐心境界可能沒几个人，大多都是发财心切的，这也是投资的大忌，您说是不是！

段永平： 恩，所以能发财的少。(2010-03-27)

网友D：学生对您这句话的理解是：不在钱多少，重在自己有沒有建立这个投资观念，操作能力，投资习惯，学生我现在拿少部分钱来进行价值投资训练，小资金若训练相对成功了，就能操作大的资金，因为投资道理是一样的，是吗？

段永平： 是的（2010-03-27）

网友：最近一直看关于巴菲特的东西，下面是一段巴菲特股东会的对话，我有些不明白：

QUESTION – AREA 9： New York

问及巴菲特如果要获得一个50%的回报该如何投资

巴菲特：如果管理的是一笔小资金，我行事会完全不同。

芒格：现在沒道理再来想这个问题。

巴菲特上面说的"管理小资金，行事完全不同"具体指什么呢？

段永平 ：我猜他的意思是说，如果他沒有这么多钱的话，他的回报比例会更高。那样的话，他就可以关注更多小公司，从而找到回报比例更高的公司。现在他钱太多，又沒办法找到很多像他一样理解投资的人帮他管钱，所以很难有像以前钱少时那么高的回报了。(2010-03-30)

网友：段大哥你说过做投资的两个重要方面：钱的问题和做正确的投资。对于我来说感觉自己做正确的投资这个问题可以过关。但钱的量的问题长期是一个问题。段大哥对于我这种形式的投资者有什么建议呢？

段永平 ：钱的量的问题短期可能会有点麻烦，长期就不应该是问题了。我的建议就是慢慢来。慢就是快。(2010-04-04)

网友：我是一个狂热的价值投资者，很想在父母有生之年做出点成绩给他们看，但是价值投资需要很长时间，我们散戶资金又不大，段总有好的建议吗？感激不尽。

段永平 ：沒办法。多数成功者都是慢慢来的。(2010-05-22)

段永平： 其实小额投资者有机会应该去找些看得懂的中小型公司，比较有机会回报高些。跟着大盘股很难有大收获的。(2013-02-01)

网友T：为什么不赞成小额投资者投苹果，价值投资不分投资金额的大小呀？

段永平 ：首先，这种大公司会出来的消息比较多，小额投资者多数对投资的概念还没有建立，很容易被震几下就出局了；另外，像苹果这种公司在目前的状况下很难有10倍或更多的回报。我觉得小额投资者也许应该关心自己明白但没有那么多人关注的公司，如果能找到这种公司的话，应该比苹果这类公司的回报好。

有时候有些小公司确实很便宜，比如前段时间美股里的一些地产公司，但没有成交量，不适合大额投资者投。（2013-03-02）

网友：请教段哥，巴菲特说："如果我现在只有10-100万美元，我会在石头下面找小公司的机会"。这句话有蕴含捡烟蒂股的意思么？（2013-05-28）

段永平： 好的小公司成长机会高，但对于大资金而言没用，因为好不易找个好的小公司却放不了多少钱进去。我不鼓励小额投资人投苹果这类公司也是类似的道理。小额投资人或许更应该耐心地从生活中发现还很便宜的小的好公司。

网友T：您指的小公司，是单指小市值公司吧？

段永平： 这里小的意思应该是指市值。如果五年找到一个未来发展很好的小公司，对于小额投资人来说回报应该会比跟着市场投要好。对于那些大小公司都看不懂的人来说，反正也都是一样的。一般来讲，小公司比大公司要容易懂一些。公司大到一定程度后会容易受到非商业因素的影响，小公司则受到影响的概率要低很多。(2013-05-29)

网友补充：我觉得百万以内的资金根本不用进股票市场，直接投到自己的或者身边人熟悉的小生意上更安全可控。我最近在"现实世界"里的回报比股票里的高多了，虽然要出很多汗操很多心，但是也学到很多知识。自己run过一点小business也能对看报表有很大的帮助，将来资金大了以后再买股票可能可以眼光更准。

段永平： 非常同意你的观点。**本来投上市公司的钱就应该是闲钱** ，如果自己能找到生意，那当然应该投自己的生意。其实投上市公司的内在道理是一样的，差别是不用自己费力去经营而已，很多时候甚至还能请到比自己更能干的人去经营。

记得很久以前在学校碰到一个老师问，说自己不懂投资但需要管理自己的小小财富怎么办，我说你就都交给巴菲特吧，全部买上巴菲特的股票，怎么着都会比自己管好的，还不用操心。(2013-05-29)

网友：我也想问段大哥：资金不大时我们是捡烟头还是选择优秀的公司？我一直对这个问题有点困惑。

段永平： 对绝大多数人而言，其实资金大小一点关系都没有。(2013-12-28)

网友s：如果你觉得自己是小投资者，那你很可能会一直是小投资者的。呵呵，段总有时说话好笑又有哲理。

段永平 ：**"小投资者"之所以很容易一直是"小投资者"的原因也许有很多，但个人认为最重要的是他们可能会因为自己小而想赚快钱，大钱，从而铤而走险而不追求真理。其实这个世界上没有投资人不想赚大钱，知道什么不可为比知道可为什么要重要的多。** （2015-04-28）

段永平 ：大规模的资金都是从小规模发展过来的。(2017-04-28)

网友：对小资金而言。不知道段哥是否可以分享一下您的看法。

段永平 ：小资金的人如果懂投资的话是可以找到更好的机会的，老巴好像叫翻石头，或者叫找石头下的金子。大资金这么做不合算而已。(2019-03-15)

网友：对于大多数小资金投资者，是否可以参与一些在认知范围内明显的泡沫，或者恐慌呢？比如08年金融危机，贸易战封杀的中兴通讯之类的，短时间抓住市场的错误定价。请您给小资金投资者一些建议。

段永平： 如果你真的能抓住市场的错误定价，你就已经不是小资金了。我认为"慢慢的变富"其实是最快的办法。投资是个好玩的游戏。(2019-03-21)

网友D：请教段总，假如巴菲特一开始（小资金时）就买入优秀的企业而不是捡了不少烟蒂，现在会更富有还是可能不如现在？段总是否可以分享一下您的看法？

段永平： 啥都有个过程，老巴也是慢慢进步的。

网友：巴老说：如果我现在只有10-100万美元，我会在石头下面找小公司的机会。您也在博客中这么说过：好的小公司成长机会高，但对于大资金而言没用，因为好不易找个好的小公司却放不了多少钱进去。我不鼓励小额投资人投苹果这类公司也是类似的道理。小额投资人或许更应该耐心地从生活中发现还很便宜的小的好公司。

我想问：那些小公司中沒有生意模式比茅台苹果还好的。对于小额投资人来说就去选择生意模式不如茅台苹果但是也不错但是市值不大的企业吗？

我有点笨，这个问题想了好久也想的不太明白，迫不得已来打扰！

段永平 ：投资的原理是一样的。找小公司也是要找那些商业模式好，企业文化好，但规模和市值都比较小，大家还沒发现的那种。现在回过头来想，多数小额投资者投小公司有机会情况会更糟，因为小公司往往资料比较少，小额投资者更容易中招。

但假如我自己作为一个小额投资者（依然比较懂企业），如果有时间的话，我会努力去找那些我认为大有前景的小公司 （这个做法就叫做风投）**，这样回报会高不少** 。(2019-04-30)

网友：国内现在有指数基金了，沪深50、沪深300、中小企业500……基本上每个基金公司都有。我有定投，长期来看收益比较安全吧。

段永平 ：对多数沒太多时间分析公司的人来说，也许股市暴跌的时候买合适的指数是个挺好的办法，比较安全，能睡好觉。(2010-05-16)

网友：我们常说买股票就是买企业，但对于一个沒做过企业甚至都沒在企业呆过压根不懂企业的人而言要买家企业的难度可想而知。

段永平 ：很多人其实多少都懂某个或某些企业。如果一个都不懂，最好的办法还是自己少碰。如果能找到好的指数和好的价钱就最好，但我不了解国内是否有指数卖？ (2010-05-16)

网友：想问下段总，怎么才能确定指数便宜不便宜？或者采用怎样的投资方式去投资指数？

段永平 ：我也不知道怎么才叫便宜。大体上，还是应该了解这个指数是由什么组成的，然后把整体看成一个企业，然后就会有是否便宜的感觉了。我发现指数有无穷多种，而且可以随时增加很多种，所以买指数其实未必就比买股票容易。不过，某些已经很长时间的指数是相对容易理解的，比如S&P500的指数等。(2011-03-26)

网友：您能否开个关于指数基金的新贴，让大家讨论讨论，对于我们这些资金、精力、时间、知识和判断能力都很有限的投资者来说，指数基金也许是我们很好的选择。

段永平： 国内的指数不清楚，美股的倒是可以考虑。(2011-07-08)

段永平： 意即他们拿了你的钱去买指数基金，还收你手续费和佣金。(2012-06-26)

网友：请教您对指数基金的看法？因为弄懂一个公司太难了，自己也要上班。**巴菲特**也说过指数基金最终会跑赢绝大多数股票投资者。

段永平： 好像**巴菲特**早就讲过，对大多数投资人而言，在指数便宜的时候投资指数是最好的办法。我同意。

巴菲特指的是美国的指数。我想，85%以上的投资者买指数的结果会更好，问题是这85%指的都是谁呢？很少有人会认为自己属于85%的，你能这么想说明你有智慧哈。

据说85%-90%的人在股市上都是亏钱的，另外可能还有5%的人打平？这些人为什么不买标普500呢？长期来讲至少也是接近10%的复合年回报吧(大致，自己沒眞的研究过)。问题是这85%-90%的人也都觉得自己能打败标普500?他们可能既不了解标普500，也不了解他们自己？这其实是个很有意思的问题，不过不是关于投资的。

对在股市上老是亏钱的人们而言，买进标普500可能是个好的办法，就当存银行了，利息还高。(2013-04-03)

网友：我这几年的投资，基本上都是指数基金一半，股票一半，但是也一直对这一比一的投资比例有点纠结，不知段总能否帮忙给点建议？

段永平 ：投指数就是投国家。(2013-05-20)

网友：您说的没错，他指的是标普500指数基金，标普500指数基金etf服务费是0.05%，确实好低。比起来，我买的那个几乎有点儿坑人。

我买的时候主要觉得这个折价率有点夸张，以前从来没接触过基金，但觉得价格总是要围绕价值上下波动才对，（同样水平的服务费，有些etf还有溢价的），17%的折扣，可以弥补12年的管理费了。您说到用30年的结果计算，我确实感到惭愧，没想到那么远。

段永平： 不打算拿10年的股票为什么会打算拿10天呢？如果你打算拿30年的话，你就会觉得1%以上的年费率有点疯狂了。谢谢你把老巴的东西找出来哈，我没注意过，只是从逻辑上猜的。(2015-09-10)

网友：段总您认为．买指数和分散投各种公司有么区别啊？

段永平 ：指数分散的更均匀些。我觉得要么买公司，因为你比较了解。要么就在指数低时买指数，风险相对小。买指数前还是最好能大致看懂是什么指数。(2010-05-17)

网友J：不是太理解小资金为何更适合格雷厄姆的投资方式，自己觉得无论资金太小，寻找优秀的企业是第一位的，其中的逻辑就是成长股是时间的好朋友，退一步说，即使买贵了，将来总会回来的，而平庸的企业却不是时间的好朋友。望段大哥能解惑。

段永平：我理解的大概意思是，小资金的人对企业的理解一般也容易弱些，不容易看懂伟大、优秀、以及普通企业的区别，所以多数人都是容易从烟蒂开始的。只有很少的人最后会真正悟到投资的道理，并同时具备看懂伟大企业的能力。 （2015-01-18）

网友：资金不大时是捡烟蒂还是选择优秀的公司？

段永平： 对绝大多数人而言，其实和资金大小一点关系都没有。(2013-12-18)

小资金的人对企业的理解一般也容易弱些，不容易看懂伟大、优秀企业与普通企业的区别，所以多数人都是容易从烟蒂开始的。只有很少的人最后会真正悟到投资的道理，并同时具备看懂伟大企业的能力。

“小资金的人如果懂投资的话是可以找到更好的机会的”，这其实是个伪命题，因为小资金能懂投资的概率也是小的。(2025-03-05)

网友：要么投资你所在的行业中你认为好的优秀的企业，因为这是你的能力圈。要么在你认为股市悲观的时候，定期的买入指数基金；或者你买入一些在指数中的你认为好的伟大企业，就那么几只，组建自己的指数基金，长期投资，减少换手率。我是这样认为的，各位怎么看。

段永平： 我自己不投指数基金，觉得那个太无趣。不过，不太懂投资的人最好别碰股票市场，非投不可的时候，指数基金是个很好的选择，还有一个更好的选择就是买老巴的股票。以上观点仅就美股而言，国内的我没了解过。(2014-06-14)

对门外汉投资者们，我们的一贯标准建议都是购买免佣金的指数基金。我认为这要比你的股票经纪的建议更好。那些建议你购买其他金融产品的人往往都是借以收取佣金和费用的。其结果就是越来越多的资金投放在指数基金上，而这里大部分都是机构，而不是个人。

网友：[已修改]定投二三十年等到你退休的时候腰斩也远远比你投入的本金多吧

大道：哈，大概率比买tbill好，但不懂的人们会很纠结市场的起伏的。(2026-08-06)

网友：段总您好，我是一个刚上两年班的普通银行职工，现在在坚持定投纳斯达克100。如果我定投到要退休的年纪来一波50%甚至更大的回撤怎么办呢，我应该怎么避免？

大道：这个是有可能发生的，避免的办法很简单，就是买国债呗。(2026-08-06)

网友：段总，能请您开下金口吗？我该怎么办

大道（转AI回答）：Gemini：QQQM 本身不是指数，而是一只ETF（交易所交易基金）。它的全称是 Invesco NASDAQ 100 ETF，由景顺（Invesco）管理，所追踪的底层指数是纳斯达克100指数（NASDAQ-100 Index）。它是景顺为了适应长期散户和免佣金交易时代，在经典老牌 ETF QQQ（Invesco QQQ Trust）的基础上推出的“迷你/低费率版”。 核心差异对比

属性	QQQM (Invesco NASDAQ 100 ETF)	QQQ (Invesco QQQ Trust)
追踪指数	纳斯达克100指数	纳斯达克100指数
管理费率 (Expense Ratio)	0.15%	0.20%
单股价格	约为 QQQ 的一半（门槛更低）	较高
流动性与期权链	流动性满足普通交易，但期权不如 QQQ 活跃	流动性极强，全球期权交易最活跃的标的之一
分红再投资 (DRIP)	支持现金股息自动内部再投资	采用信托结构（Unit Investment Trust），分红留存规则稍有限制
适合对象	长期持有、定投的投资者（买入并持有）	日内交易者、大资金机构、期权策略玩家
底层指数：纳斯达克100指数（NASDAQ-100）		

- 成分股构成：包含在纳斯达克上市的 100家规模最大、流动性最好的非金融类公司。
- 行业分布：以大型科技股为主（如苹果、微软、英伟达、亚马逊、Alphabet、Meta 等），同时涵盖非必需消费、医疗保健和工业板块，完全剔除了银行与金融机构。 如果是用于长期定投或买入持有，QQQM 凭借更低的管理费（省 5 个基点）更具成本优势；如果是做波段交易或需要配合丰富的期权策略（如卖 Covered Call / Cash-Secured Put），QQQ 仍然流动性更好。

大道：我不了解这个ETF，从Gemini说的来看，长期拿着应该是可以赚钱的。(2026-08-27)

网友：段总，能在详细阐述下小资金投资的方向吗？球友很多资金规模几十万的，选择什么样的标的，成长型公司吗？

段永平： 选择你能搞懂的好公司，和资金大小其实无关的。(2019-03-15)

网友：请教大道，投资初期，“主意多于钱”的阶段您有遇到过吗？请问怎么克服或调整？

大道：很多馊主意是导致你沒钱的原因哈。问题是你想克服吗？（2025-11-01）

网友：目前我个人财务状况简单，仅持有房贷。面对每月结余，应该优先清偿房贷再投资，还是保留溫和的房贷，用增量现金流坚持入市布局？

大道：取决于你的财务状况。每月的收入多少，保障程度多大，房贷利息多少，心理承受能力多大。最关键的是，投资能力如何。如果你不懂投资的话，还是先老老实实把房贷还了比较好一点。以后有闲钱了再投资吧。投资一定是要用闲钱的，不然压力山大不合算。(2026-06-09)

网友：大佬您好 我是一名刚出学校的学生，找不到什么好工作只能去一家手机店当销售，工资每个月只有4000左右但是我也一颗想要慢慢不在贫穷想要有一种保障，但是我还是想投资每个月都能剩下3000多，每个月投2000基金标普纳指黃金红利各500那个跌的多那个就多买那个跌的少就少买剩下的1000，500买纯债券基金剩下的500做闲钱放在余额宝里面麻烦大佬能回我这条信息谢谢了

大道：你看看我之前说过的东西，先看个一两年？（2026-08-27）

第三章 看懂生意与能力圈

第一节 什么叫看懂

网友：我日志里面有一篇专门请教你的问题，很多困扰我很久的问题，望不惜宝贵时间赐教，非常感谢。

段永平： 如果我沒有理解错的话，你的问题其实就是对“不懂不做”时，什么情况能叫懂。

我认为“懂”不是个绝对的概念，大概就是“毛估估懂”的意思。懂不懂只有自己才知道，任何别人都很难评价。比如说我觉得我懂通用电气(GE)的文化的价值，但不懂的人就会在其很便宜的时候把股票卖给我。

从投资的角度而言，当你觉得你买的股票掉而你眞的不受影响的时候，你大概就是懂了(不是心理因素)，不然就有可能是在投机(尤其是当你觉得害怕的时候)。

比如，雅虎(Yahoo)最近从今年的高点掉下来不少，我也重新审视过我投雅虎的理由，发现好的理由并沒有任何减少，负面的东西也沒有任何增加，我也就沒有任何事情需要担心的了。(2010-05-20)

段永平： “懂”的定义不要太理想化。“懂”并不是能看到未来一切的“水晶球”，能看到一些重要的东西就很不错了。长远而言，我觉得投资实际上是个概率事件，眞正“懂”的人犯错误的概率低，最后的回报高。很多时候不能简单地用某人对某只股票的行为来判断他对投资的理解。(2010-08-30)

网友D：那什么叫自己懂企业了？眞正的懂。

段永平： 其实沒人懂所有的企业，所以沒有懂企业的说法，但可以有懂某个或某几个企业的说法。**不懂企业的人是很难懂企业的，不懂这句话的人也很难懂这句话。但要懂这句话可能需要很多年的理解，而且很多年也未必就一定懂。** 不过，如果把企业看成一个在出租的房子或商铺也许能对理解有点帮助？（2012-06-23）

网友：大道你好，请问什么算“懂”，什么算“不懂”？我发现每个人对“懂”的定义不一样，非常的主观。

大道：你说的对，但沒眞懂是很容易亏钱的。沒人可以100%懂的，但概率上懂得生意的人赚钱的概率会大很多。（2025-12-04）

网友：大道，怎么知道懂沒懂？

大道：那就是不懂的意思，妥妥的。(2025-12-04)

网友：请教一下段总：要看懂一个公司，所谓“懂”的标准是什么？用哪些依据判断自己“懂了”比较合适？

段永平：对于上市公司而言，懂的标准是当他大掉的时候你非常想再买多些，而不是到处打听“发生什么事了”，或者老想着要卖掉。 （2011-01-09）

网友：段总的意思是，所谓的“懂”就是要打心眼里铁了心的认定它好，哪怕它下跌，反而更高兴，因为可以加大买进。不过这个是从唯心出发。

段永平： 当你有“懂”的感觉时，这个“懂”绝对不是唯心的。比如，泰格伍兹很“懂”高尔夫，但如果有人问什么叫“懂”高尔夫时，想想他会如何回答？（2011-01-16）

网友O：属于心理素质不行。

段永平： 跟心理素质沒关系，是因为你不明白所谓“价值”为何物。你根本就沒明白上市公司和不上市公司的区别，所以你下次还会恐惧。(2011-10-25)

网友O：上市公司和不上市公司的区别怎么说？

段永平： 去看看老巴怎么说。(2011-10-25)

网友：怎样才能判断自己是否懂一家企业，您有什么标准吗？

段永平： 简单讲就是企业生命周期赚的钱你能看懂。(2015-03-10)

网友：最近有一个疑惑。“懂”公司，究竟怎么判断是真“懂”了，还是假“懂”？

段永平： 其实很简单，当你还有疑惑时就表示你还不懂或懂得不够哈。(2018-06-17)

网友：怎么才算看懂一家公司呢，如果能想明白这家公司几年后大概率能轻松而稳定的赚多少钱这样就算看明白吗？好比某家公司今年利润是400多亿，应该在未来某年利润会达到1000亿，再结合现在的市值是否可以得出现在依然值得买入的结论呢？

段永平 ：看懂了一家公司的最简单的标准就是你不会想去问别人“我是不是看懂了这家公司”。(2019-07-24)

网友：经常听您说无论是针对投资大公司，还是小公司，只投自己懂的标的。我也是经常想，从商业模式、企业文化、市场价格这三个维度去考察，这个懂的边界或标准是什么？说直接一点，考察到什么程度才算真正懂？否则就会出現您經常说的自认为知道，其实还不知道的状况，也会出现经常因考虑欠缺某个关键因子而出现投资失误的情况。

我记得芒格先生有个什么类似筛选公司的「过滤清单」。

段永平： 这里沒有一个公式，但你真的懂的时候你会知道的。最重要的东西是你能真正忽略市场的波动，聚焦在生意上。**想象你打算买一家公司，拿着10年都不上市你依然能睡好觉，那你大概就懂了。** 或者倒过来也一样，当你觉得一家公司10年内肯定会有大麻烦的时候，你大概不会想买的吧？ (2019-05-04)

段永平： 其实愿意化繁为简的人很少，大家往往觉得那样显得沒水平，就像买茅台一样，沒啥意思。(2019-08-14)

那些买了一点点的不算看懂了，如果真的看懂了却只买了一点点是说不过去的。

我对看懂的定义非常简单，就是敢下重注。按巴菲特**最多分散到6个公司的说法(我很同意哈)，看懂并敢下注的比例至少要占1/6吧？不然都应该叫“观察仓”？**

这里不是说一定要达到1/6的意思，因为有时候价格(机会)并不是那么合适。(2024-04-21)

网友：只要你投的公司是自己明白的生意，就不容易恐惧也不容易贪婪，还是会恐惧和贪婪的。

段永平： 恐惧程度和了解程度成反比。

网友：投资中什么最重要？

段永平： 我个人的理解是缺什么什么重要。**投资最重要的是投在你真正懂的东西上。这句话的潜台词是投在你真正认为会赚钱的地方（公司）。** 我对所谓赚钱的定义是：回报比长期无风险债券高。一个人是否了解一个公司能否赚钱，和他的学历并沒有必然的关系。

虽然学历高的人一般学习的能力会强些，但学校并不教如何投资，因为真正懂投资的都很难在学校任教，不然投资大师就该是些教授了。不过在学校里可以学到很多最基本的东西，比如如何做财务分析等等，这些对了解投资目标会很有帮助。

无论学历高低，一个人总会懂些什么，而你懂的东西可能有一天会让你发现机会。我自己抓住的机会也好像和学历沒什么必然的联系。

比如我们能在网易上赚到100多倍是因为我在做小霸王时就有了很多对游戏的理解，这种理解学校是不会教的，书上也沒有，财报里也看不出来。我也曾试图告诉别人我的理解，结果发现好难。又比如我当时敢重手买GE，是因为作为企业经营者，我们跟踪GE的企业文化很多年，我从心底认为GE是家伟大的公司。

我说的“任何人都可以从事投资”的意思是我认为并沒有一个“只有‘某种人’才可以投资”的定义。但适合投资的人的比例应该是很小的。可能是因为投资的原则太简单，而简单的东西往往是最难的吧。

顺便说一句什么是“简单”的“投资”原则：当你在买一只股票时，你就是在买这家公司！简单吗？难吗？（博文：《投资中什么最重要》，2010-02-07）

网友：（关于懂）就想找大家确认下“是不是把这个公司当作我马上要合伙的公司来考虑，这个生意人的能力和性格如何，这个公司的商业模式好不好，企业文化好不好，护城河大不大，有沒有可以加价的能力，这几个方面去综合考虑，如果这几方面都好，成功的概率就会很大，反之风险就会很大”呢。不知道我这样想对不对，请大道和球友指点下。

段永平：举个所谓懂的例子： 比如苹果，我在2011年买苹果的时候，苹果大概3000亿市值（当时股价310/7=44），手里有1000亿净现金，那时候利润大概不到200亿。以我对苹果的理解，我认为苹果未来5年左右赢利大概率会涨很多，所以我就猜个500亿（去年595亿）。

所以当时想的东西非常简单，用2000亿左右市值买个目前赚接近200亿／年，未来5左右会赚到500亿／年或以上的公司（而且还会往后继续很好）。如果有这个结论，买苹果不过是个简单算术题，你只要根据你自己的机会成本就可以决定了。**但得到这个结论非常不容易，对我来说至少20年功夫吧。能得到这个结论，就叫懂了。**

不懂则千万千万别碰，我有个球友320/7=46买了一些，结果一个回调，310/7就卖了（现在苹果加上分红可能早就超过200了），还跟我讲为什么要卖的道理，从此我不再跟他说投资了。(2019-05-20)

网友：大道和方丈的对话提到买**网易**的事说：“你说我看懂了吗，我要看懂了，我应该把整个**网易**买下来。所以懂这个东西，我也不知道是什么意思，但是我大致觉得他们是能挣钱的，我觉得我的投资风险不会特别的高。”

我理解，大道那一段话就是对“懂”的解释：懂不等于能预测一切，而是能判断收益可能极高，损失可能极小。

补充，关于大道对**网易**的“懂”：1.我是做游戏出身的，我知道人们需要游戏（这一项在那个年代绝大部分人是不懂的）。2.我和**网易**的团队聊过，他们是真的热爱游戏，这一项符合追求利润之上的东西。3当时**网易**持有的现金比市值还高，就像有人要100块钱卖给你一件衣服，而这件衣服的口袋里装了120块钱的现金，这是极罕见的不合逻辑的，是市场的情绪造成的。

大道：很多人对“懂”可能有个误会，以为你拿了个水晶球，看到了未来的一切及其他。其实，投资是个充满了变数的游戏，所有合理的行为都是基于概率的。(2025-12-05)

网友：段总能否说说460美金的苹果与160元人民币的茅台哪个更便宜？

段永平： 取决于你懂哪个以及懂多少。(2013-03-23)

网友：昨天向您请教怎么投资股票，您说要懂公司。请问“懂”字怎么理解呢？一个普通人的，很平凡的人，一个沒有技巧的人从哪些方面去“懂”呢？

段永平： 这有点像一个不会打球的人问老虎怎么打高尔夫？这其实是个非常好的问题，还真不知道怎么回答。也许沒事看看老巴的股东信？如果看不懂就不要碰投资。如果不碰投资的话，至少你比大多数人的投资表现要好的，因为据说85%的人都是亏钱的，这还沒算他们的时间成本和机会成本。(2019-05-19)

网友：你怎么经常看错东西？投公司千万不要投错了！

段永平： 呵呵，那时确实我也“跟进”买了一些我自己觉得大概懂，但不是很透的股票，而且也都赚到钱了，但大多也沒办法长时间拿得住。那时候太多便宜东西了，就是不知道哪个是地雷。老巴中地雷的机会比平均低非常非常多，这次金融危机他一个都沒中，这里面的道理会去想的人不多啊。(2010-07-27)

如果一个人一辈子能看懂一次就可能表现比95%的人好，如果一个都看不懂也可以表现比80%的人好。投资最重要的是投在你真正懂的东西上。 （2012-04-05）

网友：请教段总，怎样避免因担心市场大涨之后要大跌，害怕利润又没有了，我想段总都经历过市场的大幅波动，怎样才能保持稳定心态拿稳好股票呢？

段永平： 如果你买了自己不明白的东西，你的担心是有道理的。有担心的时候就卖了吧，没人有什么办法让人能够拿住自己不懂的公司的。(2015-04-28)

网友：其实也有可能是我还是没弄懂这家公司，这也是挺难的事情了。

大道：啥叫有可能？太有可能了哈（2026-08-27）

网友：飞机上无聊的时间最适合反复翻下大道，这些话其实早看过几遍，但是理解的深浅差异蛮大的。段总的一些观点背后的逻辑与道理，需要常思常想，才能明白一二。

大道：是啊，老有人问怎么看懂企业，可我说了那么多他也不看。(2026-07-19)

网友：投资股票，你最热衷什么行业？什么行业确定性最大？**巴菲特**提出最好的企业是不需要投入大量资本于更新而能维持优势、创造利润的企业。从这点，很多技术型企业就被踢出去了。而您好像投资了不少技术企业？

段永平： 呵呵，行业问题说不清，好像存在的大多行业里都有好公司。

巴菲特有几条东西：**能力圈**、**护城河**、**安全边际**，他没说哪个行业。**巴菲特**追求的是产品很难发生变化的公司，所以他买了后就可以长久持有。但他也说过，如果你能看懂变化，你将会赚到大钱。归根到底，买股票就是买公司。

无论你看懂的是长久还是变化，只要是真懂，便宜时就是好机会。

如果一两年能看到一个这样的好机会，你的回报一定会很好。(2010-05-08)

网友：看了你的投资语录，里面有句话：**巴菲特**说能看懂变化的人会赚大钱。这个变化是什么，或者怎么理解这句话？我的理解是看得懂这个公司未来可能比预计的赚更多的钱，但还是感觉理解上没抓住精髓。

段永平： 举个例子你就明白了：10年前我没看懂nvda，你要看懂了你就能赚大钱。同理，十多年前我看懂了**苹果**，二十多年前我看懂了**网易**，你也没能赚到大钱。(2025-10-13)

第二节 概率、充要条件与把握度

网友：芒格认为，我与巴菲特工作这么多年，他这个人的优点之一是他总是自觉地从决策树的角度思考问题，并从数学的排列与组合的角度思考问题。

段永平： 我想他这里排列组合的意思大概是指概率的意思。总的来讲，这一段芒格的意思大概是认为巴菲特总是能理性地思考问题，这点对长期价值投资是非常重要的。

投资并不需要高深的数学，但基本的概率概念还是需要的。如果没学过概率，或者没学懂的话，简单跟随就行了。比如，没必要自己去试扔硬币正反面的实验。又比如，有博友说他去赌场下了10万次注还是赢的。有概率概念的人一看就知道这哥们的记忆有问题。(2010-04-18)

段永平： 虽然投资不需要大学文凭，但上过大学往往还是有帮助的（不是充要条件），因为大学里学到的东西主要是学习方法。

充要条件是什么？那是初中学的吧？反正我是初中学平面几何时学的，但好像是很久以后才真的明白。

充要条件的概念，或者说什么是充分条件，什么是必要条件，什么是充要条件，什么是既不充分也不必要的这些概念对投资很重要。

之所以**我认为其很重要是因为我发现大多数人在逻辑上其实是不懂什么是充要条件的，我认为至少有85%的人在投资上不明白充要条件** 。(2012-06-26)

网友：请教下段大哥，用郎咸平的话来说任何公司的成功必须把握人力、财力、技术同时还要把握行业的本质才是企业成功的充分条件，我想请教的是

（1）您认为企业成功的充分条件是什么？

（2）您是怎么理解手机行业本质的？

（3）您认为目前步步高、OPPO都把握住行业本质了吗？

段永平： 郎咸平根本就不懂企业，你让我怎么接？（2013-02-16）

居然有人会认为企业成功会有“充分条件”的，你确认你知道“充分条件”是什么意思么？（2010-12-29）

段永平：投资里最难的就是没有具有“充分条件”的投资，只能从概率的角度考虑。越了解的公司，决策的把握越大，但从来没有100%的赢面。 （2013-03-01）

网友S：股票投资，投资逻辑很重要，最重要是想明白充要条件，不想明白买了也会拿不住的。

举几个例：如果投资万科，一定要想明白房地产行业调控对万科的影响，想不明白拿着是睡不好的。投资茅台，不想明白三公消费对茅台的影响，认为茅台是靠三公消费支撑的，相信是不敢买的。投资苹果，看不懂苹果的ios平台的未来，相信拿着也睡不好。

段永平： 什么是充要条件？投资的充分条件是啥？（2013-03-26）

网友S：我上条的表达意思应该是：股票投资最重要的是充分条件（好的生意模式、好的企业文化、好的管理团队、好价钱）。碰到具备充分条件的公司出现好价钱，要想明白导致公司出现好价钱的关键点（列举了三个公司），想不明白买了也会拿不住，其实还是要懂这个公司。

段永平： 我觉得搞懂什么是“充要条件”对投资特别重要。

记得第一次接触“充要条件”是在初中平面几何里，当时好像没懂。后来考大学前复习时才懂的。

我发现大多数“投资人”对“充要条件”到底是什么意思是没搞懂的，结果就是会有很多逻辑错误。

在逻辑学中：当命题「若A则B」为真时，A称为B的充分条件。当命题「若B则A」为真时，A称为B的必要条件。当命题「若A则B」與「若B则A」皆为真时，A是B的充分且必要条件，同时，B也是A的充分且必要条件。

充分且必要条件，亦可以简称为充要条件。

当命题「若A则B」为真，而「若B则A」为假时，我们称A是B的「充分但非必要条件」，B是A的「必要但非充分条件」；反之亦然。(2013-03-29)

网友：段大哥说的这一段很深奥，我没怎么看懂，假如企业的业绩持续上涨就会导致股价上涨，那么业绩不断上涨就是股价上涨的充分条件，但不是必要条件，是这么理解吗？

段永平： 你好像还是没明白充分条件的意思哦。用平面几何里的东西比较容易看清楚。比如：等边三角形和等角三角形是互为充分条件，意思是等边三角形必为等角三角形，同时等角三角形必为等边三角形。企业业绩的持续上涨未必一定会导致股价上涨，所以他不是充分的。比如有一家公司现在一年每股赚一分钱，股价100块一股。

在未来20年里这个公司每年的盈利都有20%的成长，20年后该股价一定会涨吗？（2013-03-29）

段永平： 你可能其实还不懂什么是充分条件。基本上可以讲投资里是无法找到充分条件的，你说的这个不是充分条件，甚至也不是必要的。投资里甚至必要条件都很难找到。

举个例子：为什么说“好的生意模式、好的企业文化、好的管理团队、好价钱”也不是可以买的“充分条件”？因为这样的公司也可能犯致命的错误，只是具备这种条件的公司犯致命错误的概率比没有这种条件的公司低很多，康复能力强很多，所以投资这种公司成功的概率高很多而已。

投资里最难的地方就是找不到可以投的“充分条件”，如果有的话，那电脑就可以比人脑厉害了。

“投资界”总是有人试图找出一种不用懂企业就可以在股市上赚钱的办法，他们永远都不会找到的。如果能找到的话，这个办法应该早就找到了，那现在投资界赚钱最多的一定是数学家。

在美国，**我确实见过很好的大学里有些教授依然在试图找到通过数学用电脑就可以赚钱的办法，他们的逻辑推理的前提里有些假设是不对的，所以后面的结论不管多“高级”都不可能得出正确的结果。** 有意思的是，这些教授大多数都是我曾经的同行---计量经济出身的（我曾经是人大计量经济学的“烟酒生”哈。）（2013-03-29）

网友D：“举个例子：为什么说“好的生意模式、好的企业文化、好的管理团队、好价钱”也不是可以买的“充分条件”？”，“投资里最难的地方就是找不到可以投的“充分条件”，等等，既然找不到，那么投资的充要条件到底是什么呢？脑子被转晕了。

段永平：投资里没有充要条件，就是没有数学公式可以用的意思 ，所以不存在投资的充要条件是什么的问题。如果明白什么是充要条件，就会明白我什么意思。(2013-04-06)

段永平： 把握性：巴菲特说，他的投资一般是在他认为有95%的把握时才出手（我觉得也许没那么高），但很多人实际上60%的把握就出手了（或许更低，所以会看到他们深一脚浅一脚的）（2012-08-27）

网友：“看懂”是指认同公司的MISSION，VISION，护城河...等前提下，觉得有7，8成把握就可以动手吗？

段永平： 投资没有充分条件。你的七八成把握指的是什么很重要。如果你指的是你对10年后公司的理解，那把握度就是你的安全边际。(2015-01-22)

网友：这样的话，能不能产生这样的逻辑，懂的越浅，需要的安全边际越大，然后投资了安全边际越大的企业之后有可能产生更大的收益。

段永平 ：懂的越浅，亏的机会越大，而且会赚的越少，因为涨一点就会卖掉的。(2013-03-06)

第三节 先看商业模式，再看企业文化

网友：最近读了一些关于投资的书籍，总结了一下**段永平**和**巴菲特**的投资理念。简单地讲：老巴更喜欢将便宜（**安全边际**）作为投资标准，阿段更喜欢将好生意（好的**生意模式**）作为投资标准。非常喜欢这两个家伙，喜欢老巴生动有趣的、逻辑缜密的投资语言，喜欢阿段的对事的态度，“做对的事，把事做对”。

大道：大道第一次见**巴菲特**时，曾经问过一个问题：当你看一家公司时，首先看什么？**巴菲特**说：**商业模式**（**生意模式**）！大道从听到这句话后大概花了10年的时间才真的理解了这句话的威力。首先看“**商业模式**”很重要，刮到一个“谢”字时就不用再往下刮了吧。(2025-10-24)

巴菲特很久以前就说他有三个过滤器：*good business, good people, good price*. 大道讲的**商业模式**和**企业文化**就是从这里来的。(2025-10-24)

网友：你和巴菲特吃饭的初衷是什么？

段永平： 投资时，每个人都要面临无穷选择。到底啥最重要？啥不该做？巴菲特说买公司首先看生意模式、不懂不碰。从见巴菲特以后，我犯错误的机会明显下降（不懂不做），决定重仓苹果也得益于巴菲特的教诲（生意模式强大）。巴菲特讲的这两个东西，我认为至少值20%的身价（对看懂的每个人的一生而言）。

如何“懂”是必须自己学的，比想象难。对于旁人来说，如何识别“不懂”，是一个学问。(2012-07-11)

网友：大道，从今天回头看，如果时光回到当年，你还会花那么多钱和巴菲特吃那顿饭吗？

段永平：和巴菲特聊一聊，给了我非常大的帮助，至少给我带来了几千倍午饭的价值。以前我对商业模式是沒有那么重视的，只是众多考虑之一。认识老巴以后，我买的苹果，茅台，包括腾讯，都有老巴的影响在里面，尤其是一直拿着这点，和老巴绝对密不可分哈。 另外，从那以后，市场对我的影响逐年下降到几乎沒有。如果能够从来的话，那我肯定会更早地去赢取那个机会。

（2020-10-15）

段永平： 投资遵循老巴的逻辑：先看商业模式，理解企业怎么挣钱。95%的人投资都是focus在市场上的，这就是不懂投资。一定要focus在生意上。公司是要挣钱的。（2018-09-30）

网友：有个问题想请教您。我们作为投资者，花费了非常多的时间去看一个行业，但最后可能也只能成为半个内行。对企业可能也不是眞“懂”，这个情况下是不是就应该反省并做一些放弃，还是有一些方法可以优化？例如我自己的经验，比如汽车行业，看了两年，花了很多时间，但因为行业复杂度和主观因素可能也只能看懂非常少部分逻辑，而且不敢非常确定。

段永平： 我自己能看懂的公司也是非常少的，看不懂当然只能放弃了。个人认为，看懂一家公司不会比读一个本科更容易。不过，花很多时间去看那些看不懂的公司是不合算的。**我在老巴那里学到的非常重要的一点就是先看商业模式，除非你喜欢这家公司的商业模式，不然就不再往下看了** ，这样能省很多时间。

你的汽车行业的例子我其实也不懂，虽然在特斯拉上赚过不少钱，但最后也因为看不懂而全部放弃了。（2019-03-13）

网友：首先看生意模式！最亮的指路明灯。谢谢！

段永平：看到这句话说明你有悟性哈。这句话可能值一辈子的午餐。 （2012-04-06）

网友：总觉得自己在平庸公司里徘徊不前，如何才能跳出怪圈？

段永平： 关键是要搞懂生意，能看长远。“时间是平庸公司的敌人，是伟大公司的朋友。”这句话也许能帮到你。(2020-12-02)

找到好公司确实很难。所以，眞要投资的话，要坚持的是要去找好公司，去看懂生意。至少要学会坚持不买烂生意。(2024-08-15)

“买自己一眼就看懂的生意往往都不错”，说这句话的人很有悟性哦。巴菲特也讲过，伟大的生意一般只要一个段落就可以说得很清楚。(2013-02-01)

网友：我还有一点不太明白，我一般找的是自己懂的便宜的公司，和您说的找自己懂的好公司有差别。在这点上我眞有点弄不太明白？

段永平： 好公司便宜的时候买。（2010-05-25）

网友D：看得懂什么不重要。好像现在的中国首富是看懂人喝的饮料的人，也许下一个是个能看懂猪饲料的人。段总想告诉的是不是包含着什么意思？

段永平：我的意思是你懂得所以才是你的好生意 。（2010-10-23）

段永平： 要看懂一门生意确实非常艰难，需要长时间的专注。当然未必一定需要到40岁。我认识的一个投资“前辈”（年龄其实比我小7-8岁）30出头时投资就很成功了。这位“前辈”15岁从中国台湾来美国读中学，然后上大学，然后研究生，然后去了美林，3年后离开美林去了家房地产公司。在房地产公司期间发现一家上市的房地产公司生意很好但股价很便宜。

于是他就开始慢慢买，同时密切跟踪这家公司，在3年的时间里利用每个周末开车几乎跑遍了这家房地产公司的所有已建和在建工程，最后陆陆续续买了100多万股（在一块钱上下）。后来这家公司最多时一年赚20多块，109块

时被私有化的。如果能够像他那么专注于一家公司的生意，任何人都有可能成功的。

有时候人们会以为做过生意的人会很容易看懂别的生意，个人认为这可能是个误解。**就我自己而言，要判断出一个好的生意模式是要花很多年的，而且经常是很多年以后依然是雾里看花（比如google）。但是，眞正懂企业的人的最大优势实际上应该在对不好的生意模式的判断相对快一些，所以犯错的机会小一些** 。(2012-05-21)

网友：我觉得看巴菲特和大道的东西，最重要的是让我树立了正确的投资逻辑，知道什么是对的，应该做的，什么是错的，不要去做。也说一下自己理解中的投资逻辑，有些理解会有错误，如果大道有时间希望帮我指出来。谢谢。

首先买股票就是买公司，这是后面所有逻辑的前提，沒有这一条，其他什么都不是。那么买什么股票或者说是公司呢？巴菲特告诉我们要买能力圈内的，也就是你能看懂它在干什么，你觉得以后它可能会怎么样的企业。

原则上凡是你能力圈内你觉得好的企业都是可以投资的，所以并不是说什么行业就一定不能投资，而能力圈的大小要看你的经历你的知识等等甚至要看机缘，也许你看了10年都沒看懂但是某一天突然通了也是有可能的。

那么能力圈内的公司要怎么去分析呢？巴菲特也说了好的生意模式，好的管理层，好的价格。可以看到好的价格是排在最后的，至于生意模式怎么理解，引用大道的话——赚钱模式；这3个条件各人有各人的理解，但是能同时满足这3条的很少见，所以大道也说过找到一个能理解的好的标的很难。

段永平：理解得很好啊，尤其是投资逻辑的理解很重要 。很多人会更多地注意我投什么，但那个眞的不重要。(2013-03-06)

网友：我的问题是如何筛选好公司的问题，经过学习和思考我是这样总结的。

1．好的商业模式（终极表现是长期净利润高）这样的公司一般都有独特的护城河

2．好的企业文化（终极表现是有利润之上的追求）一般的企业都做不到这个这样就可以轻松快速的淘汰95%的企业。避免了会掉坑的地方不就离成功不远了么？往往剩下的就是苹果，腾讯这些公司。

请问大道这逻辑对么？

段永平 ：很棒。(2019-08-06)

网友：想深入研究一家公司有什么好的办法吗？通常您是怎么实践的呢？

段永平： 好像沒有公式，我主要关注商业模式和企业文化。(2020-10-10)

网友：在如何弄懂一家公司上，怎么努力才算是把事情做对？

段永平： 忽略市场影响，看懂商业模式和企业文化，尽量想明白10年后企业会是啥样子。如果你决定要买某只股票，先想象一下如果股市马上停止10年交易，你是否能接受。(2020-10-14)

网友：您是否投资过护城河（含企业文化）不怎么好的企业？获利如何？

段永平： 如果不喜欢一个公司的企业文化，我很难下手。(2011-01-22)

网友：价值投资者除了看您的观点和**巴菲特**的股东信之外，还有必要学习什么东西吗？

段永平： **我主要讲投资是什么(什么是对的事情)，很少讲怎么投资(如何把事情做对)**。巴菲特**的股东信应该两者都有了**。在如何把事情做对上，也许有很多书可以看，但最重要的是能够看懂企业，看懂商业模式。(2019-04-10)

网友：《奥马哈之雾》这七层塔都建立在识别企业（生意）能力的基石上，沒有这个基石（识别能力），七层塔都是空的．却偏偏沒有如何识别一个好生意和一个好公司.

段永平：要学会什么是好生意，最好的办法就是去做个生意，别的办法都要比这个慢而且不扎实 。(2012-05-11)

第四节 怎么了解一家公司

网友：看了你的《波士堂》。对话相当精彩，很少看到这么实话实说的企业家了。但你在其中反问你的师弟说：步步高难道不是中国的三星，索尼？请问除了企业的健康程度、所在产品行业的品牌知名度、市场占有率，还有其它的依据吗？

段永平： 波士堂是很久以前的事了，不记得都说了啥。**一般而言，我评价企业的主要标准就是其健康度，其他都相对次要。** 步步高现在的健康度我认为可能相当于甚至好过当年的3星或Sony。50年或100年以后，如果企业都还在的话，还可以再比。最重要的是50年或100年后我们企业还在。(2010-03-01)

网友：您买入的企业都是通过什么方式／方法进行考察和调研？（或者是感兴趣的企业）

段永平： 没有一个具体的办法。一般来讲，我不太会对一个自己完全不了解的公司有兴趣，除非有个什么理由吸引我。了解每个公司的办法可能都不太一样，**我一般用排除法，发现不喜欢的东西就离开了，所以最后能留下的目标很少。没办法了解的公司就不碰了** 。(2010-03-01)

网友：似乎做过实业的人更容易分辨一个企业是胖了还是瘦了，像您和赵丹阳就都是做实业出身的，那没有这方面经验的人该如何去评估一个企业是胖了还是瘦了呢？

段永平： 我想你是对的，有过经验可能会有帮助。其实做过企业的人也未必就一定可以分辨。没做过的人也未必就一定不行。好像巴菲特开始投资的很多年里都是单纯投资的，后期才有一些介入。**我个人的经验基本是用“己所不欲”排除法来鉴别企业的，比如一家明知故犯地加三聚氰胺的公司我就会认为是一家不好的公司。又比如一家为500大而500大的公司我就会很小心。**(2010-03-19)

麦肯锡7S简介

麦肯锡7S模型（Mckinsey 7S Model)，简称7S模型，是麦肯锡顾问公司研究中心设计的企业组织七要素，指出了企业在发展过程中必须全面地考虑各方面的情况，包括：

硬件要素：战略（strategy)、结构（structure)、制度（system)

软件要素：风格（style)、员工（staff)、技能（skill)、共同的价值观（shared vision)。

网友：你觉得做企业最需要的是什么？

段永平： 呵呵，缺啥要啥。麦肯锡7S就是这个意思。所以当一个公司里哪个部门强调自己部门是最重要的时候，往往这个部门就是公司最弱的部门。(2010-03-23)

网友：请问你了解一个企业，是关注它的哪些方面呢？

段永平： 你看看麦肯锡的7S，也许能有很大帮助。(2010-03-25)

网友：看到你介绍的麦肯锡7s，你是用它来分析企业的好坏吗？

段永平： 恩。我可以用7S去分析公司的问题出在哪里了。有的问题可以解决，那就是机会。有的问题不好解决，那就先不碰。(2010-03-26)

网友：您说过只投资熟悉的行业，那请教您比较熟悉和看好的行业是什么

段永平： 没有看好的行业（但有不看好的行业)，只有看好的企业。(2010-03-26)

网友：段总，你平常去参加股东大会吗？

段永平： 很少，就去巴菲特的。(2010-03-27)

网友：我最想问段总的一个问题：您在做一个投资决定买入一只股票的时候，是由很多理由综合决定的，还是由一个二个关键理由决定的，这些理由是质化的，还是量化的？希望段总详细说一说。

段永平： 买一只股票往往要很多理由。不买的理由往往就一两个就够了。(2010-03-30)

网友：请教大哥：怎样确定那个公司值得去关注，我是业余的，效率又低。(我知道是能力圈内的问题，大哥能不能有所点拨)。

段永平 ：一般我用排除法，就是除非有理由让我关注，不然就不关注。(2010-04-05)

网友：一天拜访几家公司，这是什么样的工作狂人啊。

段永平： 过多拜访公司容易短视。我的意思是，很多人拜访公司是为了了解公司短期运营的状况，这种心态对长期投资的帮助不一定大。(2010-04-12)

“永远不要问理发师你是否需要理发。”(巴菲特) 知道**巴菲特**为什么认为拜访公司不一定有用了吧？(2012-07-27)

所谓价值投资说通了就是要能理解企业。所有能帮助你理解企业的东西都是有用的，但不会有一个充分条件保证你会投资。我没啥更好的建议。我一般讲的都是要有自己不做的事情，至于怎么才能**把事情做对**是要靠自己去摸索的。(2019-06-26)

网友：您买股票实地调研吗？如有调研，您主要看哪方面。

段永平： 如果对有兴趣但又觉得还有不踏实的地方，有可能要进一步了解。什么不明白就想办法了解什么。实地了解只是办法之一。了解公司没有公式，也没有万灵药方。(2010-04-20)

网友：您认为一个眞正的投资者．应不应该看行业．

段永平： 行业还是要看的，尤其是自己了解的行业容易找到目标。(2010-04-24)

网友：你在这么多上市公司中是怎么去选股选公司的？大该的思维方向是怎样的？

段永平：我采用的大概叫“守株待兔法 ”，没有太系统的办法，也不每天去找，碰上一个是一个，反正赚钱也不需要有很多目标（巴菲特讲一年一个主意就够了）。有时候你感兴趣的目标会自己跳到眼前的。当然前提是我还是挺关心的，总是会经常看看各种东西，有时和朋友聊天也会有帮助，每天聊可能就有坏处了。(2010-04-25)

网友：请教您，我记得巴菲特有次回答一名记者的提问：“您的投资秘诀是什么？”回答是“看年报”．如果说我们看不懂一个企业，是不是应该不断的重复的去读年报呢？

段永平： 看年报是了解企业的一个必经的路径。(2010-07-10)

网友：请教一个问题：你也说在评估一家企业的价值时，企业的健康状况很重要，企业的健康状况从哪些因素考量？

段永平： 企业什么东西不健康你肯定是明白的吧？ (2010-10-15)

网友：请问看懂一家公司是否一定要到上市公司所在地考察。有些人说：为了了解上市公司，就专程到上市公司的所在地租房住了半年。

段永平： 公司内部人也未必就懂自己公司，在当地住上半年怎么就能一定懂？**搞懂一个公司实际上是没有公式的**，不然就可以在学校开课教了。(2011-01-13)

网友：能否介绍一下您平时研究公司、行业都看哪些杂志、报纸、刊物呢？

段永平： 看和想要研究的公司有关的资料。(2011-02-18)

网友：我想起了彼得林奇说过的话：你喜欢他的产品，就要想想要不要买他的股票。他本人写的书里是极端喜欢买消费者喜欢其产品的公司的股票的。

段永平：我一般倒过来想，不喜欢的产品的公司的股票不碰，因为没办法了解（感觉）。 (2011-03-24)

网友：如果我有机会接触上市公司的老板，我可能很少问，但我会用心去看去听他们说的和做的。

段永平： 想了解上市公司老板根本不需要面对面接触，现在internet这么发达，想听其言观其行实在是方便的很啊。(2011-08-25)

网友：你平时是如何选股的？是不是持有的股票经常涨了之后，就会无意识的去寻找寻找有低估的？还是一切随缘？

段永平： 我一般不太选股，除非某只股票因为某种原因跳到我眼里。一年有一次机会就很好了。当然，有主意以后执行起来还是很花时间的。(2011-12-16)

网友：您曾说过最关注企业的健康度，具体是指那些方面呢？

段永平： 我们常说要更健康更长久，所以和不健康不长久相关的东西都是和健康度相关的东西。(2019-04-11)

网友：大道好。我问一个怎么找股票的问题。我的问题是大道你是怎么找到好股票的？

段永平： 看雪球，好公司出来时你会知道的。2-3年找到一个就好。(2019-08-02)

网友："好公司出来时你会知道的"怎么理解？

段永平： 我的意思其实是，如果你一直关注的话，好公司出现时你就有可能会意识到了（需要真的看懂哈)，价格其实没那么重要。(2019-08-03)

网友：我问一关于修炼本领的事。你说你平时关注雪球，好公司出现时能购够看出啦。那我们这些没啥水平的人，平时要怎么修炼，到好公司出现时才能看出来？谢谢。

段永平： 我的意思其实是关注雪球才会机会多点，但不是说有办法一定能看出来。没水平的当然首先要提高水平。(2019-08-07)

网友：忽然开悟：受段大哥的启发以后多关注有独特生意的公司。不知对不对？

段永平： 我投资只是为了好玩，所以**一般只关心有自己喜欢的产品的公司。从这类公司里找投资目标是件很享受的事情—既享受产品又享受投资带来的回报。** （2019-09-20)

网友：大道的信息一般从哪里来啊？

段永平： 雪球，不是玩笑哈。我现在基本不看别的媒体。(2019-09-20)

段永平： 其实投资和我做企业是一样的，是不是买一家公司的股票，**我首先看它是否健康长久，这是看得见的。如果这个企业急功近利，那我就敬而远之，不管它短期内看起来有多红火。(** 2007年《南方人物周刊》采访)

不明真相的群众："我不太擅长研究公司的治理和策略。我主张研究公司最重要的是研究公司的产品，因为公司的其他一切都围绕着公司的产品和服务来进行和得到体现。"这个有点意思。

网友：当您发现感兴趣的目标后进行研究的时候是不是也很focus，花很多时间和精力在这个东西上，直到弄明白搞懂为止？

段永平： 是的，除非目标被排除了。

网友：段大哥，因为看财报的知识不够，所以管理者的品行我会更在意，我曾看到一句话说"投资，如果你不识货，那就要识人。"我想问您，给人定性除了听其言观其行之外，还有什么是必须注意的呢？

段永平 ：如果你连货都不识，还需要识人吗？老巴讲得很清楚了！（2013-11-15)

网友：为什么大公司会比小公司更容易了解些？一般大公司往往代表着复杂的业务，庞大的产品线，似乎不太容易了解，而小公司相对往往业务简单，产品也少，不应该是更容易了解吗？

段永平： 一般而言大公司公开资料多，历史长。'**大公司'就一定业务复杂吗？乔布斯笑了哈！苹果非常简单，茅台也是。小公司业务简单吗？贾布斯也笑了** 。(2017-03-21)

网友：老白干算不算一个不错的小公司呢？

段永平 ：我曾经关注过一下老白干，但总觉得在当时的价钱下用茅台换老白干不太合适。这是个典型的‘大公司’容易了解而‘小公司’相对难的例子。(2017-03-21)

网友：以段总的经验，投资一家公司，大公司和小公司选择哪一种相对更容易？做个假设，如果段总现在处在你四十岁的那个阶段，会怎么做投资？是不是和50岁的阶段有些不一样呢？

段永平： 如果时间使用上没区别的话，公司大小就没啥区别。大公司往往相对容易了解些。(2017-03-21)

网友：我看您大都投资的龙头型好企业，为什么很少去投资中小型类的企业呢？

段永平： 我没太多时间。大公司容易了解很多。(2019-03-16)

网友：面对成千上万非上市的小公司，除了观其行听其言、深入了解其产品和服务，还有什么办法能高效率找到未来有潜力的小公司？

段永平： 不知道。我只关心上市公司，因为容易了解很多。没有10年8年的可追溯历史，很难了解一个公司，了解一个小公司几乎是个不可完成的任务，除非开公司的人刚好是你以前就认识了很久的人。(2023-04-26)

网友：段大哥：您认为像我们这样的价值投资者该怎么聚焦？

段永平： 找自己懂的好公司，别的不要太关心。希腊发生的事和大家有点八杆子打不着吧？（2010-05-25）

网友：想请教您，您是否检验看到的报表？有朋友说报表是小姑娘的辫子，随意打扮。您会不会像格雷厄姆那样仔细地看报表，找到背后的“真故事”？还是只是作为一个参考，不会太较真？

段永平： 1、对自己觉得真正了解的公司，很少细看报表，但了解以前会看（至少是应该看）。**我一般会先了解企业文化，如果觉得不信任这家公司，就连报表都不会看的。** （2010-06-04）

网友：如何知道自己看懂（或者没有看懂）某个企业／行业呢？比如茅台，记得你说过自己并不喝白酒，也没有听说过你曾开过酒厂。

段永平： 没看懂的公司比较容易鉴别，就是股价一掉你就想卖，涨一点点你也想卖的那种。**看懂的那种大概就是怎么涨你都不想卖，大掉时你会全力再买进的那种。** 我的意思是看懂并买进的那种公司最好的状态就是不想卖。比如茅台，比如苹果。(2019-04-06)

段永平： 一般情况下我也是通过公开渠道了解的。现在网络这么发达，几乎所有东西都能找到，但自己需要会辨别。比如苹果，你可以看下苹果所有的产品发布会，你再对照一下同期别的同行的你就会知道区别。企业主页也是一个了解的途径。新闻要小心，因为作者往往带有观点，如果你不明白，很可能会把你带沟里去。功夫花到家了你就会明白的。

从另一个角度再回答一下你的这个问题：**我看公司主要看两个东西，生意模式和企业文化。这两样东西中任意一样我不喜欢我就不会再继续看下去，所以没有懂不懂的问题，我不需要懂我没兴趣的公司。如果生意模式我喜欢（当然至少要懂了的意思），企业文化也很好，那就老老实实等好点的价钱。** 持有一个自己懂且喜欢的公司，最大的特征就是可以完全漠视市场的变化，就是可以拿着睡好觉。

买个“票”然后天天睡不好觉，到处问别人怎么看，每天网上到处找各种相关消息的那种就是不懂。搞懂一家好公司其实是非常不容易的，多数情况下不是简单看下报表就可以的，但偶尔确实有那种简单看下报表就捡到宝的情况，比如老巴的某些公司，但那其实也是很多年碰上一个的概率，可遇不可求的。(2019-04-07)

网友：请问大道，您操作之前会像《穷查理宝典》书里讲的一样，列个“飞行员清单”吗？

大道：商业模式和企业文化！（2026-06-28）

网友：大道，您在了解公司的过程中除了关注公司的企业文化和商业模式之外，对于公司的产品您会下功夫去研究吗？

段永平：关注企业应该只能从关注产品开始的吧？沒想到例外 。(2020-10-27)

网友：我了解一家公司主要靠体验它的产品，比如泡泡玛特就跑了8家线下门店。但我怕样本太小、以偏概全。了解一家公司的产品或商业模式，是否需要足够大的样本才能定性？

大道：任何对商业模式和企业文化的了解都会有助于理解一家公司，但沒有公式可用。体验会有帮助你去了解公司的产品和用戶，但不是充分条件。(2026-08-04)

网友：我有很多东西不懂。研究一家公司，通过看年报、公司官网，读企业传记和亲身体验公司产品等方式了解到的有关**企业文化**与**商业模式**的东西总觉得太少了，也看不懂以后的**现金流**(看不出公司在未来的竞争中处于一种什么状态)。请教大道还有什么方法可以进一步加深研究吗？

段永平： 其实是有的，大概就是先开一家公司，干个几年后就明白了。千万不要以为这是玩笑。黄峥当年问过我类似的问题，就是不管怎么看公司总觉得差点啥，当时我们说的就是经营一家公司可能会有帮助。后来他就回国开了公司了。(2020-12-03)

第五节 能力圈是什么，边界在哪

网友：茅台不断创新高，感谢段总！好久沒聊新标的了，期待

段永平： 我能力圈小，能看懂的东西太少了，这些年确实沒发现什么能让我用苹果或茅台去换的公司。(2017-03-13)

网友：投资人需要熟悉自己的领域，也需要见多识广，才能有所鉴别？你的投资很有逆向投资的味道，当然是在价值的基础上，很注重买价，而不是中国大陆市场这种更多的是成长的收益？我这样理解，对么？

譬如大陆有些大国企，譬如东方航空，过去是资不抵债的，无论你如何买卖，似乎在财务会计上看都不合算，可你又知道国家一定会让它渡过难关，这样能算是投资么，虽然也赚了不少，可总觉得有点发虚？望指教！

段永平：巴菲特讲的能力圈子指的就是每个人都有自己有限的了解范围。每个人总是有些东西懂有些东西不懂。所以投自己懂的东西就容易知道价值，就知道什么叫便宜，就有机会赚钱，反之亦然。如果你觉得心虚的东西就是投机，投机当然也有赚钱的时候，但风险大，睡不好觉。 (2010-03-25)

网友：我来说几个：但斌、林园、赵丹阳、李剑、李驰，他们都说自己是坚守价值投资，真的是不是？不知道。

段永平： 一般而言，说自己是坚守价值投资的人多少都会很看重价值的。价值投资是理解而不是公式，所以每个人的结果可能有很大区别，因为每个人的能力圈子不同。(2010-04-15)

网友：您这句话对我来说价值连城。

段永平： “知道自己的“能力圈”有多大比“能力圈”本身有多大要重要的多。”这句话实际上是巴菲特说的。(2011-01-03)

段永平： 能力圈不是拿金箍棒在地上画个圈，说待在里面不要出去，外面有妖怪。**能力圈是：诚实对自己，知之为知之，不知为不知。有这样的态度，然后如果能看懂一个东西，那它就是在我能力圈内，否则就不是。** (2018-09-30)

网友：您和巴菲特的区别是什么呢？

段永平： 我觉得我和巴菲特不同的地方主要是能力圈子不一样，本质的东西沒什么区别。我和巴菲特懂得东西不一样。每一个价值投资者懂的东西可能都不一样。每个人都是在投他们自己懂的企业。这就是巴菲特讲的每个人都有自己的能力圈子。(2010-03-21)

段永平： 每个人的能力都是有限的。巴菲特不投IT业也是因为他能力有限，无法了解。老巴讲的能力圈子就是这个意思：每个人在自己的能力圈子里投资，将来一定能有回报。(2010-04-12)

巴菲特：很多事情做起来都会有利可图，但是，你必须坚持只做那些自己能力范围内的事情，我们没有任何办法击倒泰森。

网友：段先生的价值投资是在自己的能力圈里，和巴佬的价值投资的表象区别很大，巴佬自己也不是只靠价值投资，他做过很多的套利，不然也不能积累这么快财富，当然和他所处的时间段也有关。

段永平： 巴菲特早年做过一些套利，现在很少做了。但是，有好机会我相信他还会做的。我对投资的理解真的和巴菲特的理解本质上是一样的，但和他的能力圈子（或者叫农民的局限性）不同，所以表象上不一样。当然，有些是我的水平还没到哪儿造成的。(2010-04-22)

网友：能举个例子吗？

段永平： 举个例子也许你就明白了。巴菲特有很多保险和金融的投资，我基本没有，因为我还不懂，总觉得不踏实。我投了一些和internet相关的公司，巴菲特没投过，因为他不懂。他认为可口可乐是人们必喝的，我认为游戏是人们必玩的。(2010-04-30)

网友：为什么预测未来经济或股市大势是不靠谱的事情，而预测某几个企业的未来却是靠谱的事情？这个信仰的基础是什么？

段永平 ：这不是信仰问题，是能力圈问题。(2010-09-14)

网友：今天看到陈一舟的这句话，觉得挺深刻的。

少即多，慢则快。

陈一舟表示，当年巴菲特给他上课时曾告诫他，每个人做事前都要画一个圈，圈内是自己了解的，圈外是不懂和似是而非的。做事情，一定要做圈内的，而且这个圈内的事情越少越好，最好是只有一个："少即多"。

段永平： 呵呵，好耳熟。2010-10-30

网友：有时真很怀疑"投资小学水平足以"这句话。

段永平："投资小学水平足以"这句话没啥问题，是能力圈大小的问题。(2011-07-03)

网友：谈一下自己肤浅的认识：总说价值投资是知易行难，其实是知难行易。知难是知道价值投资的边界，行易是投资者具有了将自己限定在能力圈里的能力。当然实际上，对具体投资标的的深入了解、掌握的程度决定了投资决心的大小。有时看似轻松的投资过程（比如巴爷对美银，段总对苹果、巨人），其实都是投资者多年努力付出的观察研究，知识储备，从业经历所得出的必然结果。

段永平： 知难行易的说法也很有道理。(2011-09-06)

网友：投资之道也是从这些平凡之处悟出来的，不怕挨砖的说更不关巴老的事。

段永平： 老巴不可能教会我们投资，因为会否投资是关乎每个人自己的能力圈的事情。不过，**老巴教导我们要呆在自己的能力圈内，这样就会少犯错，时间长了以后投资就会有好的表现** 。(2011-12-01)

网友：您对弘毅这家投资公司了解吗？

段永平： 我不太了解其他投资人都在干嘛。我觉得真正的投资者之间的交流是很少的，大家都在自己的能力圈内干活，不太需要交流。(2011-12-18)

网友：为什么说巴菲特不是每个人都学得来的

当去年8月25号巴菲特宣布投资美国银行的时候，当巴菲特宣布购买他原来坚决不会投资的科技股IBM和英特尔的时候，不少人纷纷效仿，大举买入，以为和股神同行自己也就是股神了。为什么说巴菲特不是每个人都学得来的

呢？...

段永平：学老巴最重要是学他的原则，毕竟每个人的能力圈不同。 就像我敢重仓苹果，老巴大概不会一样。我有个朋友在BYD上亏了很多钱，我问他为什么买BYD，他说老巴都买了，这种学法是会出事的。我没买过BYD，虽然一直有兴趣看，但一直没看出买的兴趣来，所以老巴买不买对我完全没影响。

总之，崇拜任何人都是不对的，最重要的是芒格讲的那个“理性”。(2012-01-09)

段永平： 呵呵，一般而言，如果有可比性的前提下，买得比老巴便宜多数都是不错的deal。(2012-01-09)

网友：段大哥能给我们讲讲你对一个跳入你视野的企业主要通过哪几个方式和途径来了解呢？

段永平： 每个人都是从自己的能力圈内下手，别人其实帮不了你。(2012-01-12)

网友：怎样才能避免自以为看懂了，其实看错了的情况呢？

段永平： 错误是不可避免的，但呆在能力圈内以及专注和用功可以大幅度减少犯错的机会。(2012-04-06)

网友：段总，我相信你是有一定的能力圈的，老巴的能力圈更是非常广。我看到大部分做价值投资而受了重伤的博友正正是跌进能力圈的圈套当中，常常出现以为自己正在以四毛买一元，但其实是以一元买四毛的情况。很多人因此认为价值投资失效。他们对于企业真实价值的错误判断，越是相信自己拥有了该行业的能力圈，越是受伤。能力圈的问题往往是一把双刃剑。一点点不同的观点。

段永平： 也许你没看我写的是什么。我这里有一点很重要的就是认为大多数人其实不碰股票就是最好的投资，除非你认为自己确实有自己了解的好公司处在便宜的价钱。

谢谢你相信我有一定的能力圈哈。老巴的能力圈只是和我不一样而已，无所谓大小，最重要的是不要在自己的能力圈以外使劲。**能力圈不是双刃剑，是单刃的，只是内外有别而已。** (2012-04-08)

网友：作为一个普通投资者，要真搞懂一个公司，其实难度真的很大，需要知识，经验，能力，心态，总之需要的东西很多，尤其是要确定好自己的能力圈，我现在觉得能搞懂一个比较简单行业的好公司就算实现自己的价值了。一点也不敢乱来！想来想去，能力圈这个东西真不简单！

段永平： 如果简单的话，那各种巴菲特早就满地爬了。(2012-04-26)

网友：学习老巴好榜样：学从知道不能学开始。所谓的学老巴在这里指学习老巴现在的操作方式，即以合理的价格买入优秀公司的方法……

段永平： 我不知道大家对“学习巴菲特”的定义是什么？

个人认为，所谓学老巴实际上就是一件事：**买股票就是买公司（做对的事情）** 。

我发现，我认识的绝大多数人，不管他们这么说，骨子里都是拒绝“买股票就是买公司”的，理由是：那是巴菲特干的事，我们学不会。

至于**怎么才能找到好公司** ，这本身和巴菲特关系就不大，因为每个人的能力圈不一样，受过的训练也不同（好的职业运动员没10年8年的训练是不可能的，好的投资人也一样！）每个人对自己能力圈的界限的认识也不同。**如何“把事情做对”是需要很多年的训练（理解）的** 。(2012-05-03)

网友：不知道您是否关注过广药集团和加多宝集团对于王老吉的商标使用权的报道，我想问段老师在今后的5年或10年里那家企业胜出的机会多点？

段永平 ：基本上我不太关注能力圈外的企业。(2012-05-24)

网友：学习价值投资（其实一直在投机）这几年，终于悟出自己的能力圈其实就是（没有能力圈），郁闷。

段永平： 其实能悟到这点也很了不起！ (2012-07-27)

网友：一年中最大的收获就是对“守在能力圈比知道自己的能力圈有多大重要”这句话加深了理解！

段永平： 应该是知道自己能力圈有多大比能力圈有多大要重要得多。当然知道也未必一定守得住，但不知道自己能力圈有多大的伤害远比能力圈很小要大得多。其实**股市上那些长期亏钱的大多属于不知道自己能力圈有多大的人们** ，而认为自己不懂股票而不买股票的人们是不会直接被伤害的。(2012-07-28)

段永平： 大概智商高的人未必知道自己的能力圈边界在哪里，但智商高的人可能往往容易越出自己的能力圈。（2012-07-28）

网友：我是巴菲特的粉丝，我的领悟是巴老的胜算很高的；巴菲特说的和做的是不一样的，他只说他想说的和想让你听到的。

段永平： 不懂不做，老巴一直如此。但懂有时候要有个过程，老巴也不例外，也会碰到以为懂了但后来发现其实不完全懂得东西。另外，老巴公司还有其他人管投资，老巴是放权给他们做的，但他们的理解有时候和老巴会不完全一样，所以大家看到的老巴的持股未必一定就是老巴的风格。其实BYD就不是老巴的风格，GM也不是。

在石油公司上老巴也认为自己犯了一个几十亿美金的错误（把中石油上赚的钱亏进去很多）。(2012-10-09)

段永平： 知道自己能力圈有多大或者说知道自己能力圈的边界在哪里要远远重要过能力圈有多大，这也是人们能看到很多很“聪明”的人投资表现长期不好的原因。当然，这些“聪明”人会把别人的成功或自己的不成功归结于运气或“accidents”，而且他们总是能够很“聪明”地找到办法让自己认为确实如此。

功夫熊猫1里说“there are no accidents”其实是蛮有道理的。(2013-02-01)

网友：虽然资金都在**茅台**、**腾讯**、**苹果**上，但这些归根结底还是学长你的能力圈(比如我始终想不透彻，未来的**苹果**为什么一定可以和当年的索尼不一样)。十几年过去，增加了一些商业的常识，稀里糊涂赚了些钱，但是没有构建出自己可持续的能力圈，有时也挺焦虑的。

段永平： 如果你确认你一直在想但确实又想不太明白的话，最好的办法也许就是买标普500，然后该干嘛干嘛去？对很多人而言，花太多时间在“投资”上不值得，这和你的学历没关系。

不明真相的群众：就是一定要买，也得看老巴是多少钱买的嘛。48块钱买中石油的，是连这点功夫都不愿意花的。

网友：请教大道，如果以五年期来看，太阳能对煤炭股有多大的影响？问题有点不靠谱，比较难回答，

段永平： 如果这是你能力圈里的事你不需要问我，如果不是，问谁都没用。(2 011-12-27)

巴菲特：不同的人理解不同的行业。最重要的事情是知道你自己理解哪些行业，以及什么时候你的投资决策正好在你自己的能力圈内。

段永平： 知道自己能力圈有多大比能力圈有多大要重要的多。或者说，即使能力圈很大的人，在能力圈外也是会很惨的。(2012-07-28)

巴菲特：对你的能力圈来说，最重要的不是能力圈的范围大小，而是你如何能够确定能力圈的边界所在。如果你知道了能力圈的边界所在，你将比那些能力圈虽然比你大5倍却不知道边界所在的人要富有得多。

段永平： 还是能力圈。(2012-07-28)

巴菲特：投资并非一个智商为160的人就一定能击败智商为130的人的游戏。

“我们之所以取得目前的成就，是因为我们关心的是寻找那些我们可以跨越的一英尺栏，而不是去拥有什么能飞越七英尺的能力。”(**巴菲特**)

段永平： 这说的也是能力圈的问题。经常看到人们在讨论本身一头雾水的投资概念，让我常常想起这话。(2012-07-28)

段永平 ：还是说要呆在能力圈内。呆在能力圈内说起来容易，但大多数人做不到。

巴菲特：对于大多数投资者而言，重要的不是他到底知道什么，而是他们是否真正明白自己到底不知道什么。

段永平： 还是能力圈。we don't know what we don't know.

巴菲特：如开始就成功，就不要另觅他途。

段永平 ：还是能力圈。

巴菲特：如果我们不能在自己有信心的范围内找到需要的，我们不会扩大范围。我们只会等待。

段永平： 还是能力圈。要耐心等待自己能力圈内出现投资目标（包括在能力圈内积极寻找。）

巴菲特：投资必须是理性的。如果你不能理解它，就不要做。

段永平：不懂不做，其实还是能力圈 。

网友：大道您好，我最近一直在看您说的东西，最后得出的结论是以我现在的能力圈最好不要投资个股，您觉得我有沒有一点点懂了？

大道：你比80%的人更懂了。(2025-11-17)

网友：我终于明白了自己的circle of competence在哪里了-- You don't really have a competency if you don't know the edge of it，终于有了自己的能力圈，哈哈，进步了一点点。

段永平：知道自己的能力圈在哪远远比能力圈有多大重要，投资的人绝大多数都是倒在能力圈外的，虽然大多数最后都不明白为什么中的招。不过，因为看了这句话就认为自己有能力圈了也是蛮有趣的。 （2012-07-16）

段永平：股市上那些长期亏钱的大多属于不知道自己能力圈有多大的人 。(2012-07-28)

段永平：我懂的生意非常少，和很多人的差别在于我承认我懂的少，所以就变简单了 。(2018-08-10)

网友：段总的投资风格由过去买网易及UHAL的雪中送炭式投资变成现在买苹果和谷歌的锦上添花式投资，您的投资风格变了吗？

段永平： 投资风格是什么意思？难道是从只投看得懂的变成只投看不懂的了？哈，有人问过我都喜欢投什么公司，我总是说“看得懂”的。然后一般人家会问一般是哪类公司，我一般会回答不知道。网易和uhal其实是很好的例子，因为这两个公司所处的行业风马牛不相及。也许就是个运气。有时候能想明白一点啥也是运气，老巴好像也是这么说的，所以运气好的人应该多回馈社会。

（2011-09-27）

网友：老巴不喜欢高科技行业有沒有可能是因为变化太快？

段永平： 老巴不喜欢高科技？老巴从来沒说不喜欢，只说看不懂而已，但他一旦看懂也是一样会出手的，比如IBM。老巴还说过，如果你能看懂变化，你将能赚大钱。投资最重要的不是老巴能看懂什么，最重要的是你自己能看懂什么。(2013-05-26)

网友E：这个解释不太理解，老段能举个例子说明一下吗？

段永平： 如果不理解的话，给个例子你也不会明白的。比如苹果...（2014-08-21）

网友：最近正在向您的投资三原则靠拢。不借钱，不做空，不做不懂的东西。前两条已经做到了。在执行第三条时，发现自己之前投资的好多公司自己还沒完全搞懂。真正最了解的就身边的格力与苏宁了。我卖了三年前买的中国平安（因为现在发现对它好多东西都不懂）加上自己省下的一些闲钱，放在银行有点难受。我打算跟您买点华侨城，再跟老巴买点比亚迪。

我想了很久，觉得这也符合您“不懂不做”的投资原则。因为我对您和巴菲特的投资方法很懂。这样比较容易让自己坚信。

请问段总我的想法对吗？还有想问您，您在09年为什么跟老巴买富国银行（你说过不懂银行的）而不是容易了解的强生，宝洁，沃尔玛啊？

段永平 ：首先你一定要明白一个基本的逻辑关系，**那就是投资一定要投自己了解或明白的公司，但不是说自己了解或明白的公司就一定要投。你要连这个逻辑都搞不清楚，“投资”会让你吃大苦头的。**

老巴很懂银行，而且是WFC的董事，他说很便宜的时候那就是很便宜了。另外，我虽然不如老巴懂银行，但也不是一点也不懂，我看过他说的道理，非常认同。他们有的有些公司我就不太认同，所以不会跟。(2011-05-29)

网友：按照这个懂的标准，普通人或许很久(3年、5年)也找不到一个**生意模式**好、又几乎全懂、价格又合适的公司了。

段永平： 这也是为什么大道一直觉得自己是普通人的原因。大道过去十几年实际上就眞的看懂了两家公司，**苹果**和**茅台**。平均六年看懂一家。(2023-11-16)

第六节 能力圈能不能扩大

网友：“扩大自己的能力圈未必是明智的”是否是说我们更应该专注自己，我感觉很多的东西要想眞正融到自己骨子里还有很长的一段路要走。学习一个人，就应该持续不断地跟踪一个人，关注他的一举一动一言一语，不管它是精华还是糟粕。一个人就是一个整体，根本就不可能分出什么精华糟粕。

段永平： 你这种学法大概眞的会学到糟粕，因为你不可能拥有任何一个人的所有信息，而且能力圈和经历往往大不一样所以你还是在按你自己想像的东西学。**我觉得学别人最重要的不是人家干什么和怎么干，而是原则的问题，尤其是什么东西不能干的问题** 。(2011-10-13)

网友A：请教一下“多”和“少”的关系：less is more。老巴也说，尽可能出手次数少的投资。我的理解是，少是一个高度生化的结果。为了达到“少”的这个结果。人们可能要尽可能多的去了解一些行业公司和事物。尽管每个人的能力圈是有限的，但也需要学习尽可能多的知识，去扩大自己的能力圈。我非常赞同段总说的，要呆在自己的能力圈之内。

但是，对于年轻人来说，积极的扩大自己的能力圈，也是很重要的。否则，很容易被这些所困惑，从而可能会导致止步不前。不知道对否？

段永平： 你想问什么？你为什么会认为扩大自己的能力圈和呆在自己的能力圈内是矛盾的呢（很多人问这个问题，我不是很明白大家问这个问题的逻辑是什么）？老巴讲的非常好：知道自己能力圈的大小（边界）比能力圈有多大要重要得多。(2015-04-24)

网友：读书多能帮助你知道自己的能力圈有多大，不能帮助你扩大能力圈，投资是在能力圈内的事情，当然把事情做对需要学习。

段永平： 凡事分两个方面：做对的事情和把事情做对。读书也一样。就投资而言，书上说的基本上都是投资技巧，就是把事情做对的方式，这些东西很难靠读书学会，不过有空读点也许是会有启发的。(2016-09-29)

段永平： 不要盲目地扩充自己的能力圈。人能做的事有限，人说啥、能说啥不重要，重要的是你做啥、能做啥。（2018-09-30）

网友：所有拓展投资者视野，增加投资者知识的书都可算作投资书籍，欢迎大家讨论所有能建立正确投资理念，拓展能力圈的书。

段永平： 我只是表示我本人沒兴趣而已。我只是个业余投资者，自己那3板斧够用就行了，不想跟自己过不去。**老巴也说过，知道自己能力圈多大比能力圈有多大要重要的多。扩大自己的能力圈未必是明智的（这话一般可能看不懂哈）** 。不过老巴喜欢看书，我喜欢看点别的东西而已。(2011-10-13)

网友L：哈哈，大道太谦虚，看看跟贴里这些悲催的人们吧。当然我们都太初段。

段永平： 不要以赚钱喜，不要为亏钱悲哈，关键在过程。要时刻记住的就那么几条：不要用margin，不要sell short，不要做自己不懂的东西。尤其是最后这条比较难，因为比较难界定自己的能力圈。**我经常看到有人跑到自己的能力圈以外去做事情，回头安慰自己的话就是"扩大能力圈"是要付学费的。**

其实，对大多数有能力投资的人而言，自己的能力圈里能做的事情实际上往往是足够多的，实在是沒必要冒太大的风险跑到一个未知的地方去。 当然，如果是拿别人的钱或许可以试试？（玩笑哈）(2011-12-31)

网友L：不过难道人不需要拓展自己的能力圈吗？还是说不要刻意地去拓展，那又要在什么情况下才能拓展呢？人也在成长，20岁和40岁的认识应该会有很大的变化，能力圈总是会拓展的吧？

段永平： 我大概回答不了这个问题，因为我老觉得沒有一定的能力圈就不应该开始投资。芒格讲沒见过40岁以下的价值投资者或许就是这个意思？（2011-12-31）

网友L：谢谢大道，部分解答了我对这个问题的疑问。对于能力圈再拓展的问题，大概是通过某种方式，这个还沒想明白，比如在某个行业中摸爬滚打，或通过阅读积累了足够多的知识，或两者结合，达到眞正了解它的程度，才算是能力圈有所拓展？

段永平： 说一个肯定会有例外的看法：我觉得一个人的能力圈在40岁以前大概就定了，之后恐怕很难扩展。好像打golf也有点类似的东西。我有个球友，球一直打得不错（很稳定），个子还比我高大概7-8cm，就是开球距离比较短（大概比我短50码），所以和我打球时总是要输5-6杆给我。5年多以前在我的一再鼓励下，他下决心一定要把距离提上去。

当时我跟他的教练聊过，我说一定要帮他把距离提高个20-30码啊。教练说，这个很难。我说，10码也好啊。教练说，这个也很难。这么多年过去了，我一直不是很相信教练的话。我的球友也确实很勤学苦练。5年多过去了，现在一开球，我的距离一般还是要比他远50码。有时候觉得这个东西很神奇，有时候又觉得很离奇，但就是搞不懂为什么。(2 011-12-31)

网友：有点困惑了。芒格说沒见过40岁以下的价值投资。而你说40岁能力圈已经很确定了。感觉您说的能力圈不包含对行业和企业的了解，更侧重于对行业和企业的理解，对商业模式的理解。更强调思维模式。虽然沒怎么打过golf，也不理解你朋友5年了开球沒有提高，还是还和你差那么多？5年的提高也应该算是能力圈的提高啊？

段永平：对行业和企业的了解（和理解有一点点不一样）总是可以提高的，但人的思维方式和世界观非常难改变。 比如说有人认为股市就是赌场，那他们就会一直这么认为下去，怎么说都是很难改的；又比如习惯了看图看线的人们，怎么说都会时不时看一下的。以我这10年投资的经历来看，我还眞沒有见过谁眞的变了。(2011-12-31)

网友X：想问一下如何清醒客观的认识到自己的能力圈边界呢？沒有能力圈确实是不该投资，不做不懂的事。可是有时候误认为自己懂了，难道都要亏钱后才确认自己其实沒眞懂么。40岁前基本定型，不过20几到40之间应该有一个逐渐清晰明朗的过程，或者不一定是边界扩展，而更像是圈内从混沌到清晰的过程？

您有实业经历，又善于聚焦。我们这种非实业经历甚至非企业经历，但是对某些领域感兴趣又长期跟踪的，总是处于知识学习过程，因此会有自己能力圈越来越大，或者越来越清晰的幻觉？

段永平 ：大概是要亏钱以后才会明白吧。别人不知道，我自己一般是要亏钱以后才会眞正明白的。多看看老巴的东西确实有些帮助。 无论如何，我们每个人都有个或大或小的能力圈，而且不管发生什么，一般最后大家都会回到自己的能力圈内的。我只是觉得主动在里面呆着比被打回来要好很多而已。

另外，你说的善于聚焦大概是源于习惯。凡事喜欢想明白所以然的习惯其实是可以学的，至少40岁以前可以学哈，也许养成坏习惯后就不容易改了。(2011-12-31)

网友：段大哥，你好，你在回复网友提问时曾提到“扩大自己的能力圈未必是明智的”，这个能不能解释一下？是不是能力圈更多跟经历有关，而且是随着人生发展逐步积累的？努力去扩展不一定能扩大的意思？因为这句话比较难懂，想请你解释一下，谢谢了！

段永平 ：扩大能力圈本身没什么不对，但确实很难，你试试就明白了 。(2012-02-05)

段永平：不要轻易去“扩大”自己的能力圈。搞懂一个生意往往是需要很多年的，不要因为看到一两个概念就轻易跳进自己不熟悉的领域或地方，不然早晚会栽的。 （2012-04-06）

网友：现在的感觉就是越学习越胆小，反而越不感出手，感觉真正理解一个行业和一个企业真的很难。

段永平： 能够胆小就是进步。理解和搞懂一个企业确实是很难的。我做企业这么多年，开始投资以来觉得自己大致搞得蛮懂的企业不超过10家（排除的不算），下重手的不超过5家，大概平均两年一家而已。(2012-06-26)

网友：两年来本人只买了一个A股股票。感觉不错。港股也投了一个，目前需要做的是多看书，多学习，不断扩大自己的能力圈。

段永平： 其实能力圈很难扩大的，至少靠读书不行。不过，多读点书能告诉自己能力圈有多大。(2012-07-16)

网友D：你说得挺有道理，巴菲特也说“能力范围的大小并不重要，要紧的是你要很清楚自己的能力范围”；而我想了解，投资人通过怎样才能逐渐稍增个人的能力圈？（烦请段总指点一下）

段永平：你确定你明白老巴这句话？会打golf的人大概都知道，凡是想打远点儿的时候都是最容易犯错的时候 。（2013-10-20）

网友D：请教：股票投资人，怎样才能逐渐增大自己的能力圈？

段永平： 大小不重要，知道边界在哪儿才重要。

第七节 不懂就放弃：我看不懂的那些生意

段永平 ：所谓懂投资的真正含义，我个人的理解其实是懂得不投不懂的东西。 （2012-08-22）

网友：比亚迪的利润09年确实不错，最主要是汽车好卖，完全靠巴菲特的名气在飙升是你说的，当时巴菲特入股比亚迪引起大家炒比亚迪是真实的！

段永平： 我没买过中石油，也没买过比亚迪。但是，如果中石油回到当年巴菲特买的价钱，我会毫不犹豫跳进去，因为我后来看懂了。如果比亚迪回到当年巴菲特买的价钱，我还是不会买，因为还是不懂。(2010-03-26)

不懂不做，**巴菲特**一直如此。但懂有时候要有个过程，**巴菲特**也不例外，也会碰到以为懂了但后来发现其实不完全懂的东西。另外，**巴菲特**公司还有其他人管投资，**巴菲特**是放权给他们做的，但他们的理解有时候和他会不完全一样，所以大家看到的**巴菲特**的持股未必一定就是**巴菲特**的风格。其实比亚迪就不是**巴菲特**的风格，通用汽车也不是。

在石油公司上**巴菲特**也认为自己犯了一个几十亿美元的错误(把中石油上赚的钱亏进去很多)。(2012-10-10)

网友：苹果蓝宝石供应商GTAT居然申请破产保护，一天股价暴跌10倍，估计很多人突然发现自己在裸泳了。安全第一，不懂不做。

段永平：一觉醒来，“票还在，钱没了”！不懂不碰是铁律 。曾经在网上看到很多人在炒这个概念股，看过一眼，看不懂。(2014-10-07)

网友：分众传媒做电梯广告的，单纯生意模式来说算好的生意模式吗？

段永平： 对我没有吸引力。(2019-03-31)

网友：分众传媒对您没吸引力是因为你懂这个生意，只是这个生意模式不够好？还是说分众的这个生意模式不在您的能力圈范围？

段永平： 大道曾经观察过，很多人在等电梯或坐电梯时都是低头看手机的，那谁来看广告呢？所以这个属于不在能力圈内的事情，看不懂。(2019-04-01)

网友N：说一下对张裕的认识。以前不懂时，"投资"过张裕一年多，运气好逃过大跌。后来也有所关注，随着对投资认知的加深，感觉企业偏市场导向，过于在乎营销、利润等，文化不太喜欢，可能个人理解有误。

段永平： 没看过公司，但酒确实不是我愿意喝的那种，所以我不会有任何兴趣去了解这家公司的。(2015-12-01)

网友：段总你好 如何看待音乐APP之间的竞争 网易云音乐怎么突围

大道：我不懂音乐（2026-09-02）

看不懂的银行与保险

网友：银行股的估值比他便宜多了，段总就是不相信银行股，银行分享了中国经济的高速增长。因美国次贷危机的阴影，人们远离银行股，造成银行股特别便宜，中国银行业有美国前车之鉴，加上政府监管在加严，中国银行业在五年内是不会有大问题的。呵呵，“危险的地方不危险”。跟老巴的“别人恐惧我贪婪”是相通的，银行股的低估值就是“别人恐惧”造成的。

段永平： 呵呵，我对银行没恐惧感，但确实看不懂。

顺便说下，投资很有趣的地方就是，你能看懂的东西就已经能够让你足够忙和得到足够回报了。另外，要想搞懂自己不擅长的东西往往没有那么容易，同样的机会成本（时间）在自己明白的圈子里往往有大得多的回报。（2011-03-04）

网友：你之前曾说过：始终没完全搞懂银行的业务的风险到底在哪儿。美国的一些大银行隔个十年八年就来一次大动荡，还没明白是怎么回事。

记得后来你也用一些雅虎换成了BAC（美国银行），不知是不是对银行的业务有了更深的理解看懂了？求教。

段永平 ：我说过是跟着老巴买的哦。BAC的重建成本大概在13块上下（不包括人）；正常年景的盈利大概可以到2块左右（现在没有）；老巴在7块左右买的可转换债券，意味着老巴认为BAC的麻烦已经解决了。所以我在6块上下买了一些。无论如何，银行是用margin的生意，任何时候我都不会重仓的。(2013-02-03)

网友：您曾说下次如果有机会再与老巴吃饭，一定专门请教怎么才能搞懂银行与保险公司，后来有请教了吗？如果有请教了，或您自己悟明白了，可以谈谈您对这方面的理解吗？

段永平 ：大道理明白，细节上不太懂，所以我还是不太会投资这类公司。(2015-05-12)

网友：大道是不是对银行的有打算啦？

段永平 ：没有。最近老巴提了一句，所以我开始想想，准备花几年时间想，因为银行确实不可替代，但实体银行会不会被替代还不知道呢。(2019-03-21)

网友：欢迎大道关注银行。至于实体银行会不会消失，我的答案是不会。举个例子，银行不可能凭企业的线上申请材料放几千万或者几个亿的贷款。贷前调查还是能在很大程度减少信息不对称的。

段永平 ：我不认为实体银行会马上消失，但未来银行很可能和现在很不一样了。互联网，尤其是移动互联网正在改变太多的东西，包括银行。(2019-03-21)

网友：**伯克希尔**自己有保险业务，相当于买入同行UNH。想听下您的看法。

段永平： 我不懂保险但直觉上觉得UNH前段时间可能遇到了恐慌卖出，很可能是个捡便宜的机会？我前些天还跟朋友说如果老巴买我就跟进一些（就是卖点put的意思），看来明天起我会开始卖点put了。

大致上我觉得UHN的商业模式还是可以的，企业文化方面不是那么了解但通过AI搜寻，也沒看到特别不好的文化。负面新闻说他们的拒赔率高，但事实上他们去年利润并不高（不知道人们能不能看懂这里面的内在联系？）。

保险是个有意思的生意，老巴一直很懂保险，我也一直想搞懂，但一直不得其门而入，希望可以从这里开个头。

隔行如隔山，下不了重手赚不到啥钱。先这样吧，就当做个标记关注一下，说不定哪天就看懂了呢。

（2025-08-15）

看不懂的医药

网友：大道，你22年买过的Moderna还在吗？

大道：隔行如隔山，看不懂拿不住，早沒了。(2026-08-20)

网友：(分析大道不投资礼来或诺和诺德的原因)

大道：你还别这么说哈。为了赚回打针的成本，其实我是买了点的。但看了半天看不懂，只能就这样吧。(2025-11-20)

网友：请问段老师，您对例如新基制药、百济神州、信达生物等创新药企业关注过吗？您对例如美国CVS等垄断的医药医药销售企业关注吗？在您看来，关注和不关注制药业的缘由是什么呢？

段永平 ：我从来沒接触过制药行业，也不打算再花时间去搞懂了。我懂的东西虽然不多，但小日子应该能过了，有时间要干些自己喜欢的事情。(2019-04-10)

网友：对中国药企和创新药板块怎么看？

段永平： 我搞不懂医药，更不知道AI对医药的未来的发展会是什么影响。(2025-10-05)

网友：大道老师请恕我愚钝，请问其中的原因是价格不对？还是文化不好？

段永平： 完全看不懂商业模式，无法理解为什么会有这种生意，抄作业也是要有大致理解作为前提的。(2025-10-04)

段永平： 我其实也是属于完全不懂市场同时还很不刻苦的那种，你说得东西对我来说有点复杂。我自己的理解很简单，不懂的就不碰了，这么些年小日子也还过得去哈。不过，我要实在是找不到公司可以买的时候，我就买brka/b，让老巴帮我管钱怎么着也会不错的。

第四章 风险第一：不做空、不借钱、不懂不碰

第一节 先谈风险再谈回报

网友：身为价值投资的一只菜鸟，最近我在学习价值投资时有这么一个想法：一般来说，投资盈亏具有不确定性（在盈亏方面），也就是所谓的投资风险，很多人强调这点，而对于价值投资来说，价值投资者在其买入和持有某公司股票的时候，其心中主要是对其价值判断的确定性，他主观上是很确认其价值的，非常确认其价值是远远低估的。您觉得我这么想对吗？

段永平：价值投资的风险不该比开车出门大，投机的风险不会比去赌场小。最危险的可能是一知半解的那种：比如号称自己是价值投资者，也知道价值投资要拿长线的道理（知其然不知其所以然），结果买错股票又坚持长线持有的那种。(2011-03-01)

网友：银行最大的风险应该是政策风险吧……。先不谈风险，一个生意四年能回本了，能不能投？

段永平 ：先不谈风险的投资能叫投资么？（2012-07-19）

网友：今困惑卡拉曼所说投资衡量重要标准不是投资回报率，而是所承担风险的回报率。不知如何较好理解。

段永平： 长期看只有投资回报率。**短期看，有人会为了提高投资回报率而铤而走险，比如用margin。很多对冲基金是会用很高的margin的，所以摊上事儿的时候都是大事，所以大家对那些说今年回报有多高多高的基金的数字别太当真** 。(2013-05-29)

网友：如何避免投资碰到黑天鹅事件？

段永平： 黑天鹅事件在买的时候就应该避开了，不然你就不应该投资。价值投资者其实最喜欢看到黑天鹅事件的发生，这种时候往往会有机会。上一次金融危机无数人中招，但巴菲特那么大盘子，那些一掉到底不复回的股票他一个都没有就是一个例子，这可绝对不是运气哈。顺便说一句，那些股票我也一个都没有。

补充一点：**买的时候避开的意思就是不懂不做，事前想清楚。**

去年有个朋友想投双汇，问我的看法。我说我不懂，你好像也不比我懂，但我觉得中国食品行业风险大，不知道啥时候就会出点啥问题，结果不幸而言中了。(2011-03-30)

网友：谢了！极少人做的东西才能赚钱，也是逆向思维。

段永平 ：不是极少数人做，而是绝大多数做的人都中招了。(2010-07-04)

网友：A股发生了大动荡，现在多庆幸自己沒融资，压力小多了。觉得上证50ETF够便宜了，卖了PUT，结果还是大跌，觉得价值值了，还是会跌很多，**真到了危机时刻，才会发现段总曾经说的东西是多么的珍贵** 。

段永平： 把事情做对**的能力只有在**做对的事情**时才能让时间站在自己的一边，不然早晚会出事的。(2015-08-10)**

网友：谢谢段总指教，不做空，不借钱，不做不懂的东西，实际上就是不冒风险，小心驶得万年船。

段永平： 我也这么理解的。(2010-03-16)

网友：大道老师 想请教您 如何看待民间借贷 我父亲不炒股票 基本现在大部分钱给他认为靠谱的朋友借钱了 1.5分到2分的利息1000w一个月20w利息 但是我总感觉不稳

大道：一般来说很危险。(2026-09-29)

第二节 巴菲特的三不

段永平： 我问巴菲特一些其他问题时，他间接回答了这个问题。

我问巴菲特，在投资中不可以做的事情是什么，他告诉我说：不做空，不借钱，最重要的是不要做不懂的东西。

他说，**他只希望富一次，** 如果借钱，可能会变成两次、三次富有了，然后又穷回去了。他这话的意思是要少犯错。

网友：在10年投资中您都犯过哪些错误？补了哪些弱项？感到最难的是什么？

段永平： 这些年犯的错误就那几个：做了自己其实不懂的东西，借过钱，做过空。所有的错误都和这些有关。以后不会再做空和借钱，但可能还会有机会做以为自己懂了其实还是沒搞懂的东西。所以犯错率大幅度下降了。最难的就是什么都不做。当手里有很多现金的时候就很容易理解为什么这么说。**巴菲特**说他最容易犯错的时候就是手里有很多现金的时候，我也是。(2010-03-06)

网友：想请教你两个问题：第一个是：巴老做不做空，如果他能比较肯定，他还是不做空么？

第二个是：你有沒有对未来不确定的时候，或者说恐惧的时候，如果有，是怎么克服的？

段永平： 1．老巴教我的：不做空、不借钱不做自己不懂的东西。这个在这里讲过n次了。

2．只有不懂的东西才会恐惧，不懂不做就沒什么可怕的了。这个好像也讲过n次了吧？（2011-08-24）

网友：给大家概括一下咱们自己的价值投资（组合）应该持循的“企业文化”要素好不？

段永平： 不做空、不margin、不做不懂的东西。(2010-04-06)

网友L：(借钱、做空、做不懂的）是投资失败的充分条件。其实，要做到不借钱和懂企业也是需要相当的时间（这是开始投资前的必要条件)。好消息是做自己能力圈里的喜欢的事，容易并乐在其中并往往有机会有闲钱，如果有闲钱的同时还喜欢投资（投资成功的必要条件)，就有机会弄懂“好的生意模式、好的价格、好的管理人”，段大哥，我这样理解对吗？

段永平： 借钱、做空、投机都是有诱惑的，未必一定会失败，所以也不是充分条件。看来充要条件的逻辑确实不好懂。(2013-03-30)

网友：大道您好！“不做空，不借钱，不懂不做”，为什么学习的时候觉得很懂了但我到实践中都是要交了学费才能眞正懂呀。

大道：所以你肯定交了学费了，但是不是懂了则很难说哈。(2026-02-01)

网友：请教段总，芒格说“只要知道自己会死在哪里，然后就永远不去那个地方”，这话的普世哲理可以理解，但是运用到投资中，您认为他所指的主要是什么？

段永平 ：比如：芒格知道做空会出大问题，所以就不做空。知道用margin会破产就不用margin。巴菲特说过，他有很多很厉害的朋友最后都破产了，原因就是因为用了margin，所以不能用margin等等。(2011-01-14)

第三节 不做空

网友：请问普通人是不是不适合做可以空可以涨的股指期货这类品种？我总是小赚大亏，最后亏损本金。

段永平： 任何人都最好别做空。(2025-10-19)

大道：你不过跟大多数散户一样亏钱了而已。老巴说过，如果你在坑里的话，至少不要继续往下挖了？（2026-08-08）

网友：基于对价值的估计，在价格过高时做空算不算价值投资？

段永平： 做空不是价值投资，因为你经常需要面对市场的疯狂，最糟糕的是，你不知道市场到底有多疯狂，所以做空会睡不好觉的。总而言之，价值投资就是那种能睡好觉的投资。(2011-05-22)

我不做空，不想跟自己过不去。做空一家公司需要了解的东西远比做多要难得多得多，而且一旦错了就可能是灾难性的。(2020-10-28)

网友：对于优秀公司的多头操作，理解度就基本等同于安全边际，这个对我非常有启发，先谢谢大道．但我私下认为：对于劣质公司的空头操作，安全边际要包含更多的内容．

段永平 ：做空是愚蠢的！（2013-03-04）

我的教训：做空百度

网友：能否分享一下自己认为的最差的一次投资？

段永平： 呵呵，亏钱的投资有好几次了，多数都可以原谅，但有一次属于极度愚蠢，就是跑去做空百度。之前投资表现非常好，有点飘飘然，真以为自己很厉害。开始还是想小玩玩，后来又不服输，最后被夹空而投降，所有账号加起来亏了很多钱，大概有1.5-2亿美元，其中有个账号到现在都翻不了身。

最可惜的是，这次错误把我们的现金储备全部消耗掉了，机会成本巨大，不然这次金融危机我就可以帮大家赚更多钱了。而且最遗憾的是，这个错误是发生在**巴菲特**叫我不要做空之后。现在知道什么叫不听老人言的后果了吧？值得欣慰的是，这三年总的表现还不错。真有点感谢金融危机给了我逆转的机会。

巴菲特的教导千万别忘了：不做空，不借钱，不做不懂的东西！

不过，这其实不算我最差的投资，因为这根本就是彻头彻尾的投机。以后不会再有这种例子了。(2010-03-07)

网友：请问段总当时卖空百度的理由是什么？当时是怎么想的才做出这决定？从中我们应该学到什么？

段永平： 首先，卖空行为是错的。当时确实看到了一些百度不对的东西，事实上百度后来也因为这个东西掉得很低（如果我能一直空到那时实际上可以赚大钱），但我也确实忽略了一些对百度有利的重要条件，比如政策环境等。总而言之，卖空行为是投机行为，吾不该为之。(2010-09-14)

网友：阿段..您真有做空过百度？

段永平 ：你不相信我却在这里干什么？（2010-10-22）

网友B：大道当时为啥空百度呢

段永平 ：当时不知道哪根神经起了主导作用，属于失去平常心的愚蠢行为。(2012-03-14)

网友：大道，你是不是可以反思下当年short百度的最致命原因是哪个？

段永平 ：我早就不再做空了。(2012-03-26)

别人的教训

网友：好像有个德国老头就是做空了大众而卧轨了去年我看到这“贵族老头”自杀的详细报道我都掉泪了。想起来了这个德国老头叫阿道夫·默克勒，还真是德国的富豪，做空大众就自杀了，一个成功的人以这样极端的方式了结生命，也是相当勇气。

段永平 ：他要是明白老巴讲什么就不会到这个地步。(2010-04-01)

段永平 ：确实是非常危险的。不该做空的理由：做空时不光要面对**基本面**，还要面对市场的疯狂。任何人都可能会犯错，但做空犯错可能会会对无限风险，看看前几年做空大众汽车的那个案例就明白了。(2012-06-26)

我有个邻居(沒那么熟)，是专门做做空生意的(我搞不懂怎么做哈)。前段时间突然问我是否知道“跟谁学”这家公司，说好几个做空公司在做空它，因为它做假账，理由是他们的成长太快了。我眞的让我们教育电子的同事去了解了一下，得出的结论是：它的成长在这个环境下看不出任何明显不符合逻辑的地方。于是我告诫邻居，中国很大，这点营业额的成长比例其实不是不可能的。

那时候股价好像是在30-40之间。前两三个礼拜打球又碰到邻居，问起他是否还空着呢？他说是的，他们的成长太不可思议了，肯定是做假账。我看了一眼股价，那天80左右。

我完全不了解跟谁学这家公司，这里我想说的是：最好别做空哈！这个世界有很多你不懂的事情，为什么要跟自己过不去？

我其实就是想告诉那些和我的邻居有同样想法的人们，做空是很危险的，时间很可能不站在你这边。我看到这家公司从30多涨到130多的时候，我眞的有点替邻居担心哈，我觉得他恐怕很难睡好觉，何苦呢？!

不喜欢的公司避开就好了，千万不要去做空，因为看错一次会让你难受很久甚至一辈子的，尤其是那些已经有钱的人们。沒人希望自己需要富两次的。(2020-08-11)

巴菲特与芒格怎么说

巴菲特：“查理和我对做空都不陌生，我们两个都失败了。”芒格对做空则表示：“我们不喜欢以痛苦地交易来换金钱。”（2013年）

查理和我过去在上百只股票上有过做空的想法，如果我们实施了，我们可能已经变成了穷光蛋。泡沫的演化基于人性，沒有人知道什么时候它会破裂，或在破裂之前它会膨胀到多大。(2002年)

这是个有趣的值得探讨的问题，许多人被做空毁灭，做空会让你破产。

你会看到许多股票的价格远远超过其内在价值，股价是内在价值5-10倍的现象很普遍，但很少看到股价是内在价值10-20%的情况。所以，你可能认为做空很容易，但实际上不是。

股票之所以常常价格高估，是因为背后有推动的力量。他们常常可以利用高估的股价来提升价值。例如，股票内在价值为10美元，但交易价格是100美元，他们可能会把内在价值提升到50美元，然后，华尔街会说：“看，我们创造了价值！”这个游戏会继续下去，在这个游戏终结之前，作为做空者，你可能已经把钱耗光了。

长期做多更容易赚钱，你不可能通过做空赚大钱，因为巨大损失的风险意味着你不能下重注。我们会永不做空，因为我们太大了。

芒格：做空并看着推动者把股价拉升是非常刺激的，但不值得去体验这种刺激。不做空、不融资，想死就变得较难了。(2001年)

段永平：点评芒格主义“It’s dangerous to short stocks.”（做空行为是很危险的）

“Being short and seeing a promoter take the stock up is very irritating. It’s not worth it to have that much irritation in your life.”（坐在空头位置，又看到股价遇到利好大涨，这是一件特别让人气愤的事情。人生苦短，遭受这种气愤太不值当了。）

段永平 ：这大概是芒格年轻时的体会，很不幸我也体会过了。(2012-06-26)

“It would be one of the most irritating experiences in the world to do a lot of work to uncover a fraud and then at have it go from X to 3X and and have the crooks happily partying with your money while you’re meeting margin calls.Why would you want to go within hailing distance of that？”

译文：（51）世界上最郁闷的事情之一，就是你费尽力气发现了一个骗局（并且做空这个公司），但是眼睁睁地看着股价继续疯涨三倍，而且这些骗子们拿着你的钱弹冠相庆，而且你还要收到证券行的保证金追加通知。像这种郁闷的事情你哪能去碰呢？

网友：巴菲特说："查理和我对做空都不陌生，我们两个都失败了。"芒格谈做空则表示："我们不喜欢以痛苦地交易来换金钱。"我想问段大哥的是：做空为什么会失败和做空为什么会痛苦？

段永平 ：我不想解释，反正说了也没用。人们不吃点亏是没法明白的哈。（2013-11-07）

做空改变不了公司的价值

引用：《对冲基金巨头：做空特斯拉是职业生涯最大失误之一》2014年06月12日

特斯拉堪称美股中最受争议的牛股之一，让无数投资者又爱又恨，对冲基金Kase Capital的创始人Whitney Tilson近日就表示，做空特斯拉是他整个职业生涯中最大的败笔……，Tilson还表示，他目前的投资组合中多空比是2：1，不过最近他更偏向空一些。他称"我并不是看空，我是谨慎。"

Tilson是Kase Capital的掌门人，是格雷厄姆与巴菲特倡导的价值投资的忠实信徒。

段永平：总的来讲，苍蝇不叮无缝的蛋，虽然也有误伤的时候。不是很明白被唱空的公司为什么都那么火急火燎地马上反击。也有人做空老巴的BRK，老巴的反应很简单：空头根本改变不了一家公司的价值，只有某种情况下会有例外，比如公司的融资和股价有关时，股价大掉会有危险。但是，这种危险实际上也是由融资来的，和空头其实无关。

比如，在金融危机的大环境下，某些不够健康的银行就有可能会成为空头袭击的牺牲品。自从取消mark to the market，连这种情况都不太会见到了。好公司根本就不怕人做空！ （2011-11-23）

网友：（问如何看待泡泡玛特被做空、空单比例高）

大道：这个世界上根本就没有什么恶意做空或者是恶意做多！如果有哪家公司会因为被人做空而出现麻烦的话，那他本来就有麻烦。请记住，每个公司的真正的买家就只有一个，就是公司自己，就是公司最后的现金流或者是未来的现金流。

我知道很多人看不懂这条，因为事实上买公司的表面上确实不完全是公司自己啊。但你想想5年10年15年20年……人们为什么会买这家公司？其实不就是因为这家公司能赚到的钱么？如果没人买，一家很赚钱的公司就没有价值了吗，那这家公司最后的钱会用来干什么？（2026-05-08）

给想做空的人的回复

网友：如果腾讯涨到200港元以上，您经过调研又发现腾讯的游戏业务增长接近极限。您会考虑融券卖空腾讯的股份吗？巴菲特好像做空过美元吧？

段永平 ：我以后不会做空任何股票 。我不觉得腾讯到200块就贵的离谱，做空要小心。为什么要找这种让自己睡不好觉的事干呢？巴菲特也许其实是想对冲他的美元资产。对他做空美金的事我没搞懂，总觉得他不应该做。他可能是好玩吧？（2010-03-29）

网友："做空有无限风险，一次错误就可能致命"文章是这么写，其实没那么可怕。

段永平 ：呵呵，我以前也那么认为来着（2010-03-31）

网友：雅虎要跌吗？感觉没人能挽救雅虎了．如果这些传说中的收购都是浮云的话，是不是可以空一把？

段永平 ：任何时候，只要你还想着要空一把谁，那就表示你还是个投机分子（以为自己比市场聪明）。早点收起做空头的念头吧，老老实实去找那些可以让你睡得好觉的deal！

不过，投机是件非常好玩的事情，就像偶尔去下赌场一样，如果你做好输钱的准备的话（赌点小钱？）

我们老中好像天生好赌，眞有很多人是到赌场去赌身家的，让人难以理解。

顺便讲个赌场小故事：n年前，我们还处在VCD的年代的时候，有一年拉斯维加斯CES期间，酒店赌场里见到很多同行朋友在贵宾厅玩。经常看到小铲子一铲就是几万美金，一晚上下来怎么着都是几十万美金的出入了。我那时想，这帮哥们可眞是喜欢刺激啊。过了两天，当我回中国时，在机场居然发现这帮哥们居然坐的是华航经停台北的经济舱。我那时就想，这帮哥们这是想不开啊。

不过据说那次以后，这班哥们开始不那么亏待自己了，起码也搞个商务舱吧。(2011-10-29)

网友：做空挺累，入市以来唯一挣钱的是苹果，老乔逝世后，从350涨到了560，涨了60%但我整个盘子现在只盈利8%，盈利都被做空侵蚀了。从A股过来的人，总是免不了要经历这一阶段，小孩玩火，越禁忌越玩。烧痛了手，也就罢手了。

段永平 ：老调重弹：不做空、不margin，不做不懂的东西。什么时候明白都不晚，不过眞的明白恐怕都是在付出大代价之后。(2012-03-14)

网友：我手上空头COVEREDBOUGHT BACK SOME YHOO

段永平 ：长期而言，靠做空成功的人极少，这么难的路还是不走的好。

网友：我今天只是Covered一些空头，我手上只有空头&Cash，明天看看Market可能去买一些，不急慢慢来买，因为Margin Call的l还沒出手...

段永平 ：希望你有一天能理解老巴为什么讲不要做空时，你的投资就会再进一步。(2010-05-22)

网友：阿段，你好，请问一下，你计划长期持有泡泡玛特，那你是否会允许一小部份持股被借出做空以收取借券费呀？可以回答吗？

大道：我是很欢迎有人接我股票做空的，所以从来不限制。(2026-09-11)

第四节 不借钱、不用margin

如果你懂投资，你不需要用杠杆，因为你早晚会变富的。如果你不懂投资，你更不应该用杠杆，不然裸奔的将可能会是你。投资是件快乐的事情，用杠杆会让你有机会睡不好觉的。(2020-12-06)

用margin的人都不傻，但用margin是会上瘾的，直到掉坑里为止。其实还是**巴菲特**说得好，如果你懂投资，你不需要用margin，因为你早晚会富有的。(2024-09-03)

网友：前段时间也一直想用margin，后来想想连段哥这样能量的人都吃亏了就不敢用了。仔细琢磨琢磨觉得margin的风险的确很大。如果融资失败了，消耗本金的速度会很快，不容易翻身；如果融资成功了，会把胆子练肥，为下一次掉进更大的坑里埋下“习惯”的伏笔。

段永平 ：如果你懂，你不该用margin，因为你不需要他也终究会赚钱，如果你不懂，更不应该用margin，因为早晚会因此亏大钱的。

不过，人们总是在吃了大亏以后才会眞明白的 。(2013-03-22)

网友：假设这个借款期限可以拉长到8年或者10年，年利率还是6.2%，您觉得这样的借款去投资是否可行。

段永平： ［吃惊］从此开始睡不好觉，可能少活10%，而且是有经验的后面那10%，那得少赚好多钱哈。

如果你懂投资的话，你不需要借钱，因为你早晚会有钱的，着什么急？如果你不懂投资的话，你千万别借钱。那你到底是想懂还是不想懂啊？ (2013-01-17)

段永平：最好的办法是不用杠杆，不然早晚会成无臂壮士了 。(2012-09-02)

段永平 ：**用margin就必须要“风控”，希望短期炒一把赚点快钱也必须要“风控”。老老实实买自己看得懂的好企业，想着10年都不卖的人是没道理用margin的，不然赚的钱都变成利息给人了。** （2015-07-09）

margin 是什么，和一般的借钱有什么不同

网友：您之前说过：如果你懂投资，那么你不需要加杠杆；如果你不懂投资，那么你更不需要加杠杆。年轻人往往处在需要钱（买房买车，付彩礼，养孩子）又没钱（刚出社会，没有积累）的阶段，所以年轻人可以在好公司股价特别便宜（例如前段时间**茅台**1400左右）的时候通过银行贷款来投资吗？

段永平： 我的意思是：“如果你懂投资，你不需要加杠杆，因为你早晚会赚到钱的；如果你不懂投资，那么你更不应该加杠杆，因为杠杆早晚会让你破产的。”这里杠杆指的是margin，就是在证券行用自己的股票抵押的贷款。经常看见有人因为自己年轻又不懂投资，所以想学点更容易迅速亏钱的办法，这个逻辑很有意思。(2025-06-17)

网友：我也用了margin，不过我场外有足够的钱能补足目前的债务部分。

大道：场外有钱且变现没问题的其实不算margin。margin指的是你用股票抵押借的钱，而且只有这个账号里的股票可以用来还债的那种。(2026-05-27)

网友：做生意可以贷款，为什么不建议借钱买股票？

段永平： 借钱做生意一般而言是有还款期的，而且借款人对要做的生意一般了解度高，但也还是有很多人因为借钱做生意而陷入一生的麻烦。

借钱做股票是用你的其他股票抵押的，完全由经纪人(broker)控制，但市场大跌时他们会随时要求你卖股票还钱。股票市场有时会疯狂到无法想象，用margin的人一生也许只需要碰上一次市场向下的疯狂就可能会损失惨重(wiped out)。**芒格**这么聪明的人就曾经(20世纪70年代)因为margin而陷入大麻烦。

巴菲特厉害的地方是其投资生涯中从来就没有过致命的大麻烦。**巴菲特**讲过，即使只有1%的破产机会你也不应该干。懂投资的人不需要用margin，不懂投资的人更不应该用margin。(2011-09-08)

有件事情很有意思：你可能拥有一家价值100亿美元的公司，而这家公司可能连1亿美元都借不到。但是，由于公司是上市公司，公司的大股东凭着手里的小纸片（股票）做担保却能借到好几十亿美元。但是如果公司不是上市的，它可能连那些大股东能借到的20分之一的钱都借不到。

为什么危险：随时被平仓，而人只需要富一次

网友：多谢提醒！具有“天时地利人和”的条件，只是胜算的把握大些罢了。

我们要做赢的把握大的事情，但不是做百分之百可以赢的事情，世间没有百分之百可以赢的投资。人无完人嘛，公司也一样。估计理解这个道理的人，在今后的投资里就不会再有该不该借钱的疑问了。

段永平： 是的，用margin是危险的，有机会富两次。(2013-03-29)

网友：巴菲特说过“人生只需富一次”。我觉得，对于人来说，如您所说的一样，记住不借钱就对了；但如果是对于公司来说，应该可以借适当的钱。

段永平： 是的，rich once的说法非常经典。我们公司也不太借钱的。(2010-03-18)

网友：段总，能否具体解释一下一生只富一次的含义，富了之后不再冒大的风险能理解，如果在没有富之前，是不是可以大胆一些，比如遇到好机会借钱投入。是否可以这样理解？

段永平 ：就是不应该冒冒不起的风险。和富没富起来前后没关系。如果没富起来前出问题了你打算赖账？（2011-10-18）

网友：巴老文章里关于BETA的华盛顿邮报案例说，“我从来都不明白，为什么以4千万来购买一个价值4亿元的资产，风险会比用8千万购买来的高。”非常认同。困惑的是，当我遇到这样的机会时，万一它还跌到了2千万，此时我是否可以采用margin？

请教段老师，巴老的警言“No Margin”，是属于道德规范还是技术范畴的？

段永平： No margin是安全范畴。出来混总是要还的，用margin赚的钱大多最后都还回去了。要命的是很多人还得时候连本都没留住。(2010-04-03)

网友：2023年时等了大半年**茅台**就是不跌，忍不住1600元时用手上的钱都买了。最近倒是一路跌下来了，可是没有余钱加仓了，好想借钱抄底啊。

段永平： 我们不知道市场会有多疯狂，也不知道事情可能会坏到什么程度。

不要用margin是投资的基本要求！我们一直说的是10年20年，但你用margin可能会让你在那之前就陷入困境，没必要。(2024-09-18)

网友：想问段总一个问题，就是关于借钱投资的问题，如果发现一个很好的投资标的的时候，是否应该去借钱投资？段总以前说过不要借钱去投资，我也觉得很有道理。但是如果不借钱投资，机会可能就会失去了，所谓的时光不等人。所以有的时候还是感觉在借不借钱投资上比较迷惘。

段永平 ：**反正你借不借钱一生当中都会失去无穷机会的，但借钱可能会让你再也没机会了** 。(2010-04-09)

网友：我非常认同不用margin．只是我到现在还是不太明白Soros的玩法。他一直是大尺寸的margin。就我的认识而言Soros一定是价值投资。更多的是价值观的层面上。

段永平 ：我没关心过Soros怎么做，但我可以肯定的是，用margin的人老的快，投资总年头短，整个投资生命周期里赚钱少很多。(2011-09-08)

问：您认为融资风险非常大，在资本市场用融资这个手段，在可持续发展上会遇到很大问题？

段永平： 对，因为**你从事的是很长期的事业，但是用到融资就变成短期的投机了，** 一旦价格影响，就会导致你出现巨大的亏损，这样就不合算了。本来找对了目标却用了错误的方法，最后可能赔钱。(2006-07-07)

比如茅台，**过去30年里不管你在酒前酒后、左侧右侧买，10年后看都是好投资，但用margin买的还是有可能要裸奔的。所以，不懂不碰，不用margin就是不为清单。(2020-10-11)**

网友：如果20年前融资买的是**苹果**、**茅台**、**腾讯**这些好公司，好像也没问题。但加杠杆的人总是喜欢乱买。

段永平： **苹果**在过去二十年里，从高点下降40%或以上就有至少10次，10-20%更是不计其数，要是用margin买了**苹果**，就算不破产，大概率也已经吓破胆了？(2023-12-19)

网友：相信您在买入很多企业后也会出现一段时间内的股价大跌，请问您最惨时亏损了多少？是如何做心理安慰的？

段永平： 你如果买的是好公司，没用margin，那你的公司大掉时你应该是高兴的。我买了**苹果**后，**苹果**从最高点掉下来超过40%的好像就有好几次，20%-30%的就多了去了(我没认真看过，也不在意)。任何一个公司的真正买家就只有它自己，**苹果**掉了的时候，哪怕我没钱再多买，我也是高兴的，因为**苹果**这么赚钱，公司一定会继续买的。

如果你不太小心地买了家烂公司，安慰自己的办法大概就是不停地对自己说：以后再也不赌了，再也不赌了，再也不赌了。于是从此可以打败90%以上的“投资人”了。

我们拿着**苹果**拿着**茅台**这么多年，老是有人在旁边一直说：你好难啊！我难吗？!难在哪里了？什么事情比这个更容易呢？

拿着好公司比爬山这种东西要简单甚至容易很多，如果你能确定拿着的是“好公司”的话。如果你不知道拿着的是不是好公司，那你坚持什么？爬山这种事情对很多人是需要坚持的。拿着好公司的时候为什么会有要坚持的感觉？是因为你不喜欢吗？

用过杠杆的人后来怎么样了

网友：要拥有像芒格那样的心理素质，确实不容易，可能还是要在对于企业本身的关注上下功夫……

段永平 ：投资要心理素质干什么？又不是玩命。**芒格也许真的心理素质好，传说曾经因为用margin两年内亏掉大部分身价（大概70年代的时候）。所以有了只需要富一次的说法。芒格大概可以算富过一次半的人了** 。(2010-07-09)

网友s：是不是真的？芒格的传记中没有这一段，也从没听他提到过这件事。

段永平： 只知道芒格管理的合伙基金73年亏31.9%，74年又31.5%，两年亏损超过一半，把一个最大的投资人吓跑了。史玉柱是少有的富过两次的人，富了第一次后胆大包天，富了第二次之后变得胆小如鼠（他的原话）。

简而言之，太enjoy百分比有时候是危险的，有一天你有可能会去因为追求这个百分比而失去平常心。另外，很多对冲基金的短期百分比（10年以内）也是不真实的，因为他们往往会用margin。

顺便给大家讲个用margin的小故事：我有个朋友，对投资很在行，15岁来到美国，几万块钱起家，20多年里在股市上最高时赚到过20多亿美金，但2008年那次亏掉了大概90%，09、10年大逆转，11年大概又亏掉70%。所有大起大落的最大的罪魁祸首实际上就是margin！

有意思的是，我所有对不能用margin的道理最早都是他告诉我的，比如巴菲特怎么说margin，芒格怎么说margin等等。我个人觉得他之所以老是忍不住用margin的原因实际上是内心对百分比追求造成的。投资实际上是谋事在人成事在天，看重短期百分比是危险的。(2011-12-02)

段永平 ：我有个朋友两万块起家赚到20亿美金但始终觉得自己像个穷人，因为总是用着200%的margin。据说现在好了，不再用margin了。不过margin有点像毒瘾，戒掉不容易。(2015-02-28)

网友i：冒昧问句：您这朋友多大年纪，做投资多少年了？他这是一直用MARGIN就没断过吧，不然他怎么可能将2万块翻了10万倍，才能赚到20亿美金啊！这时间肯定不会短，居然一直没被清出场，做MARGIN到这步也算幸运了！

段永平 ：他做了30年，非常有天赋，非常看基本面，非常努力，绝不轻易出手，有过好多次经典的投资，也有过几次死里逃生的经历。08/09年那次在崩盘前一天汗流浃背地挥泪斩仓也是极端经典的，晚一天就彻底回到解放前了。即便如此，他已经富过超过一次了。人的行为有时候确实不容易理解。现在他的日子开心多了，颇有放下屠刀，立地成佛的感觉。(2015-03-05)

长期资本(Long-Term Capital Management)就是个很好的例子。那些人都极度聪明，两个诺贝尔经济学奖获得者加一群特别“厉害的人”，而且还赌上了自己的身家。(2024-09-01)

钟达奇： @董宝珍先生的否极泰基金9月底净值已经公布了，净值0.4704，8月30日至今的一个月下跌了34.85%，而此期间贵州茅台股价下跌幅度为20.57%，简单计算杠杆率约为1.7，基本是券商融资限度的极致。耳旁响起那句话，不要借钱！

——-来自雪球

段永平： 包括自己在内，人都有愚蠢的时候。看到别人的错误后会引以为戒的人们犯蠢的机会会大大降低！用margin就是件错事。做对的事情最重要，然后才是如何把事情做对。(2013-09-28)

网友：虽然裸奔的宝珍离李录最近，感觉他对用杠杆的理解还是有问题，芒格说有百分之百的确定性就可以用杠杆，结果他其他文章发表说茅台用杠杆对的，3倍PE的民生用杠杆对的。理性、平常心的修炼是不容易的！

段永平 ：都裸奔了还是不明白杠杆的坏处，这也真是执着的人哈。(2018-08-17)

网友：真是不吃亏记不牢，去年10月份时我融资买兴业银行时段总就教导过：“人们愿意做错的事情的原因是因为错的事情往往有诱惑。如果你这次赌对了，那将会更惨烈地倒在下一个错的事情上。”

段永平 ：估计他以前肯定在上面赚过便宜哈，这次只是还债而已。(2013-09-30)

借钱买房与炒房

用杠杆炒房和用margin沒有本质差别，但问题来的时候要更惨，因为房子的流通性一定会差些。(2013-10-09)

网友l：房价下跌沒人会逼你平仓。

段永平 ：这个是关键！（2013-09-29）

网友d：我觉得话应该分两头说。

首先银行一般不会在房价下跌的时候让你补差额（即所谓的平仓），因为如果银行这么做会引起更大的恐慌情绪，这样一来银行手头上的所有房贷都更加危险。

另一方面，由于这是个公开的秘密，大多数人都知道这个逻辑，因此这个逻辑所带来的实际好处被大大削弱，甚至消失。当房价涨的时候，人们很高兴的算计着自己由于杠杆化的缘故而账面上赚了不少钱，因此很容易增加日常消费或者增加其他类型的投资，当房价下跌的时候，人们选择相信银行不可能让自己补差额，当大家都这样做的时候也许始料不及的麻烦就出现了。

麻烦不一定出现在银行让业主补差额这件事情上，麻烦可能出现在人们的其他投资项目上，也可能表现为人们失去工作等等。麻烦带来的直接结果就是减少人们的现金流（无论投资失利还是失业还是之前消费过度），当人们的现金流不足以还按揭款项以及利息时，银行就不得不逼人们平仓了。

所以，现金流就是一切的底线。

段永平 ：如果你有栋房子，每年租金纯收入为10万且沒有其他任何任何支出，这个时候如果你借10万块，告诉别人一年以后还，这种类型的借钱我觉得可以接受。(2013-10-01)

网友：段总好！借钱（银行贷款）买房与借钱买股票是不是一个道理？

段永平 ：不一样。多数人是在有未来支付能力的情况下买房的。不过，借钱炒房和炒股票是一样的，结局一般也相同。(2014-09)

网友：今天跟一个朋友聊天，他今年炒房亏了大半身家，我问他是不是很不爽呀，他说：我20多年前来深圳只有1000块钱，现在我有老婆儿子，还有个赚钱的企业，除了这1000以外的钱，我认为我赚了几千倍了。我沒啥不满足的。这个心态确实好。其实相对几十年前，大多数人都应该满足。

段永平 ：希望这是他的眞实心态。我见过一些人碰到同样的情况，说的是同样的话，但头发却突然白了许多。

不用margin，不碰不懂的东西也许就能眞有这种心态了。(2011-11-19)

例外与边界

网友：老巴说："不像大部分的公司，柏克夏并不会为了一些特定的短期资金需求而去融资，反而，我们借钱是认为在一定时期内（约略短于融资期限）将有许多好的投资机会出现。最佳的投资机会大多是出现在市场银根最紧的时候，那时候你一定希望拥有庞大的火力。"记得师兄说过是不借钱的，老巴会去借钱吗？特别是在有好机会的情况下，该不该借钱？

段永平： 这个要特别小心，老巴借的钱借期可达15到20年，不用抵押，利息极低，中间不需要还。作为有能力的人，这种钱还是可以借一点的。(2013-02-19)

网友：段总想问您个问题啊，巴菲特说过不要借钱买股票，可您曾经说过如果已经满仓的股票继续大跌，您就会再去借些钱再买入，您是不是跟巴菲特的做法不一样了呢？

段永平 ：我有这么说过，我一直的观点都是满仓的情况下就和我无关了。借钱是危险的，沒人知道市场到底有多疯狂（向下或向上）。(2010-03-16)

网友N：在某次访谈中，你那时候说网易还掉的话，你就会再借点钱或融资去买，可惜他沒有再掉下来了。呵呵。

段永平 ：呵呵，好像是说过一次类似的话。当时心里想的借钱大概是有抵押的借钱吧。巴菲特说的不借钱主要指的的是不用融券的方式借钱，否则市场一大掉就麻烦了。如果有人不太明白，那记住不借钱就对了。(2010-03-16)

网友：老巴教导，投资不用margin，不借款，而大道当时投资网易的时候，是有借款的。当时是怎么考虑的？是越跌越买，买到后来沒有钱了，又借的？还是别的原因？

段永平 ：我当时的借款只是为了图方便，需要时可以马上调钱还的。(2011-11-16)

忍不住的人

网友：做了个很大的决定，申请融资融券账戶了！段大哥一直说不要借钱，还是忍不住啊！

段永平： 从此你会有个激动人心的生活！（2012-08-10）

网友：我是一个职业投资者，我很喜欢老巴的投资理念，也知道老巴说过的三不原则，请问我长期低杠杠投资比方说0.3倍以内，融资成本六个点，在股指偏低位建仓，国内融资盘大概要跌七成才会爆仓，再假设每年我平均投资收益2 0%，这种低杠杠长线价值投资策略可以吗？

段永平：勿以恶小而为之 。(2019-05-20)

网友：大道，最近**茅台**跌得厉害，我已经沒有钱加仓了，我今天去开了融资账戶。我想在这个价位少配一点资感觉风险不大，但又违背您不加杠杆的教诲，眞的好纠结啊。

大道：用margin其实蛮好玩的。大概就像拿着一把能装100发子弹的左轮手枪，但你知道里面只有一颗子弹。每天开盘时朝自己脑门扣一下扳机，大部分时候都可能沒事的，但眞的很刺激哈。(2026-05-26)

网友：感觉很惭愧，这些道理都是从十几年前就看熟了的，能背的，竟然还会时不时“不小心”动了用margin的念头，好在沒有眞的去做。

段永平： 你值得惭愧一下。理解赚慢钱不容易，但理解复利更难。慢钱在复利的影响下，效果是非常厉害的。(2024-09-04)

段永平： 40年复利15%=268倍，就已经很了不起了。40年20%=1469倍。有些对冲基金有些年头回报好的原因往往和他们用margin有关，所以不能单纯比业绩的。当然连着比40年自然合理。不过，我是业余投资者，沒那么多时间去看企业，所以不参加任何比赛哈，just for fun.（2012-06-24）

网友：经常有些股票明显很贵，像巴菲特说的，股价是内在价值的5-10倍，偶尔想是不是可以做空。

想想巴菲特和段总的话，就放弃这个念头，但是借钱的想法经常都有，当然主要是想加快赚钱的速度，比如比较小比例的借贷如20%，（当然知道这是不对的，如段总说的，如果你懂投资，你不需要借钱，如果你不懂投资，你不应该借钱）巴菲特还说：“毫无疑问，有些人通过借钱投资成为巨富，但此类操作同样可能使你一贫如洗。

杠杆操作成功的时候，你的收益成倍放大，配偶觉得你很聪明，邻居也艳羡不已。但它会使人上瘾，一旦你从中获益，就很难回到谨慎行事的老路上去。”知道这些道理，但做起来还是会有点纠结。

段永平 ：想办法吃个一两次大亏后大概就沒机会再纠结了？（2015-01-19）

网友：段总不断的提醒！今天，A股暴跌8%，融资的应该损失不少！1月16日证监会规定不得向证券资产低于50万元的客戶进行融资融券。

段永平 ：很多人是可以不管熊市还是牛市都让自己难受的。(2015-01-21)

网友：如何能快速入睡是一个大大的课题。如能解决失眠的问题，是对人类的一大贡献啊。

段永平 ：对有些人而言，不用margin会容易入睡很多哈。(2015-07-04)

网友：大道老师，如果是小资金，在研究了商业模式和企业文化后，以准备长期持有的预设去选股，但卖出的时间点是需要资金用于生活所需，排除被短期的市场波动影响。如何看待这种做法呢？

大道：只要不用margin，长期来说应该也是可以的。(2026-09-19)

第五节 不买高负债的公司

网友：留意到伯克希尔公司的资产负债率这几年在55%-60%间，属于负债率不算高的企业。大部分实实在在的企业视行业性质也是有一定的负债率的。一个房地产公司或者一个人按揭买房子，也是天经地义的借钱，只要不要超过太高的杠杆。为什么常常听到“不要借钱炒股”这种说法？也留意到段老师上篇博客（购买GE）里忍住不采用margin工具。

请问段老师，这和上述例子的一定杠杆的使用，在哲学上有什么原则性的不同？困惑ing。

段永平 ：借钱和margin是有区别的。用margin就是融券，如果碰上大跌随时可能会被平仓。(2010-03-30)

网友：如果投了一个负债率很高的企业，属于使用margin吗？

段永平： 似乎不属于直接用margin，不会导致你需要富两次。但是，我是不太喜欢买负债率高的企业的，除非我能特别懂。(2016-11-12)

网友：想请教一下段总如何看到企业举债的问题，觉得现在社会竞争太过于激烈，如果不借钱，光靠自身积累，可能会错失行业发展的机会，如果借钱，可能会有驾驭不住的危险。另外，感觉企业成长一定阶段以后，银行，企业，就在一条船上，可能明知道企业有危险，银行还是会投钱（为了收获前期投入的钱），有点像经济中的泡沫，明明知道是泡沫还的维持，直到泡沫最终破裂，不知道理解对不对。

段永平： 如果沒把握还的钱还是不要借的好。(2010-06-10)

网友补充：大家可以想想借钱的好处和坏处：好处是如果一帆风顺的话会发展得快点；坏处1：增加经营成本，容易去赚不该赚的钱；2：经常在10年、8年中会有经济危机或者企业本身的经营困难，从而出现债权人要把钱收回去，资金周转出问题；貌似相当比例死掉的企业都是倒在这两点上。

巴菲特（1990年致伯克希尔·哈撒韦股东的信）：

“我们被告知，大量的债务会让经营管理者比以往更加努力专注，就像在汽车的方向盘上装上一把匕首会让驾驶员异常小心的驾驶。我们承认，这种让人集中注意力的方式会造就一个非常警惕的驾驶员。但另外一个肯定的后果则是，一旦汽车碰上即使是最小的小坑或者一点冰，将导致一场致命而且不必要的事故。(2012-01-12)

网友：看了一下**茅台**和**万科**的年报，两家公司的盈利居然相差无几，而市值几乎相差一半，如果有钱买下整家公司的话，你会选择谁呢？

段永平：你借过钱不？ （2014-03-23)

网友：段大哥别笑话我，沒有看懂“你借过钱不”是想说明什么？

段永平： 慢慢看就懂了。(2014-03-23)

网友：万科沒倒的时候网上还好多人晒长期拿万科的收益呢

大道：我是买过万科的，但很多年前就不再碰了。这不是巧合！理解生意很重要的。(2026-08-29)

网友：记得当时你还说过万科负债挺高的，还举了一个美国房地产起死回生的例子，万科负责人好像说他们想发展快一点啥的，大家都这样，然后就然后……

大道：是的，我看不懂他们的债务和体外循环。不懂不碰就好。(2026-08-30)

网友：我有个一直困扰我很久的问题想请教您："绿城中国"目前市值110亿，2018年财报显示现金及等价物490亿，流动资产2800亿，总负债2500亿，即使现在清算也有300亿的价值，收入每年提高，缺点是年利润11亿有下滑（2017年26亿利润），另外绿城品质和口碑一直不错，为什么股价一直很低，我清楚这个标的肯定长期不如**贵州茅台**和**中国平安**，但就是不明白什么原因导致价格持续走低，请赐教。

段永平： 我也不明白，**但我也不会买这种高负债的公司** 。(2019-05-20)

网友：实业经营应该用杠杆吗？

段永平： 你问下那些房地产公司？本来他们已经在过好日子的，但他们想快一点？我记得十多年前我劝一个做房地产的朋友。我说你们的债务太高了，能减就赶紧减下来吧。人家说，我们这个行业都这样，很多人债务比他还高。我说，如果别人跳楼你也觉得大家可以一起跳吗？那时好像是2011/2012年。那时他要听懂了，现在就不至于消失了哈。(2024-10-19)

大概7-8年前，有个做地产的校友来找我聊天。当时问我有啥建议，我说不要借钱，不然将来早晚会有麻烦的。估计他现在肯定蛮后悔当时没听我的吧？常在河边走，没有不为清单早晚会湿鞋的。(2021-09-22)

网友：想起好多年前大道对房地产企业的评价，高负债、高杠杆，祝他们好运。当时很多人还颇为不忿的辩解说这是行业特征，大家都这样，不值得大惊小怪。现在看来违反了基本规律的，没什么能够避免最终结局。对很多常规意义上不会破产的企业，相对投资者来说是会破产的，资产重组、负债化股等，对投资者来说可能都类似破产。

大道：哈，2012年的时候有个还算蛮有名的房地产商来"讨教"，我跟他说，你们债务太高了。他说，我们这个行业都这样，我的算低的了。我说出事的时候，有人从三十楼跳下来，你觉得你从十五楼跳下来会更安全吗？（大致意思）。他现在大概率不行了，不知道会不会后悔当年没听我的。那个时候如果他想救自己是来得及的。逻辑真是个好东西啊。(2025-12-04)

网友：大道对孙宏斌认可吗？

段永平： 我跟用很多杠杆的人绝对不是一路的。

网友：大道你好！请教你一个问题。现在A股房地产公司股票都是估值极低。巴菲特说在别人恐惧的时候我贪婪。现在买入优质的房地产公司龙头，以5—10年的时间看。是巴菲特说的捡烟蒂，还是算价值投资呢？

大道：你看下债务？（2026-09-20）

第六节 不懂不碰

网友：我每次买股票都感觉自己是在做风险很大的事情，怎么才能做风险小的事情呢？

段永平： 不懂不做风险就小（2010-04-14）

网友：我目前的渠道只能投资A，B股和港股。07年开始做的，成绩还可以（小赚一把）。但是因为不懂行业，很难赚大钱。或者说水平很难提高。对技术天生不感兴趣，当然也不是一窍不通。目前好想进步，不知如何下手。你看我的情况，是不是能给我些建议？

段永平： 不懂就不碰。我也有很多东西不懂，好像没什么办法，但好像也不妨碍出成绩。(2010-04-28)

网友：对我来说炒股票最难的就是理解一个企业是如何赚钱的，我没做过企业，对财务也是一知半解，觉得什么企业都能赚钱，又觉得什么企业都可能会死翘翘，如何才能在股市里赚到钱呢？真是伤脑筋啊

段永平： 不能理解的情况下最好不要买股票，不然很容易亏钱的。(2010-05-24)

网友：请教大道：一名入市（A股）沒多久的小散投资国内市场应该做哪些功课呢？需要哪些基本功？投资思路？

段永平： 不做不懂的东西（2012-05-18）

网友：您说买股票就是买公司，但是了解一个公司挺难的，中信证券等大券商也会踩雷，这是否就涉及能力圈问题，只投资能搞清楚的，模式简单的生意？

段永平： 对的，不懂不碰。(2019-09-20)

网友：前段时间那个东南融通，顶级投行做的ipo，四大审计的，居然资产表的现金都可能是假的。虽然自己沒撞到，但心眞是凉了，有点不敢出门了，有什么招法可以避开这种地雷啊？

段永平 ：不做自己不懂的东西！如果你觉得自己到最后确实沒有什么企业能搞懂，就什么都不碰，那你的投资表现就可以在全世界排在前10-15%。不过如果你非要买自己不懂的东西，至少早晚可以得到些教训，也许对你人生是好事。 （2011-09-21）

网友：不到两周的时间，很多讲故事的公司已经跌去50%以上的幅度了……借钱做不懂的，就如同开车加速去撞墙……（2015-06-26）

段永平：买自己不懂的东西是为什么85%的人可以在牛市熊市都亏钱的原因 。沒有比因为股票涨了很多而买入更荒唐的理由了。(2015-06-26)

需要问别人，就是不懂

网友：感觉投资最后的风险只有一个，就是："以为自己懂了，但其实还沒眞正懂"。请问大道：如何避免这种风险？：

段永平： 看看老巴怎么做的就会明白这种风险实际很小，关键在不懂就是不碰的原则。多数人错在一知半解时由于害怕失去机会而急急忙忙出手了。

补充一下：每个人看看自己犯错的比率，再看看老巴犯错的比率就明白差别在哪里了。(2011-12-01)

网友G：段总的意思是不是相信就可以买（价格合理的时候）？社会经验比较少，段总见谅。

段永平： 东问西问就是不相信的意思，你这种状态还是不要碰股票的好。(2011-05-14)

段永平： 今天在网上看到有人说跟着我买阿里，说这话的人都是投机分子！自己不懂的东西千万别跟着别人投，拉人壮胆也是沒用的哈，不管这人是谁。反过来也一样，自己懂的东西不怕别人不喜欢，哪怕那人是老巴或芒格也沒关系。(2014-09-23)

网友：段总好：您认为推特的价值是否被低估了？

段永平： 如果需要问别人的股票你最好别碰。(2014-09-24)

网友：段总好！理想和小鹏，全仓买，各买50%，您觉得这个策略可行吗？……还望您能指点一二。

段永平： 当你需要别人指点你买的票的时候，你自己多数是在赌吧？（2020-10-13）

段永平： 人人怎么这么快就跌破发行价了？最近老有人问我人人，让我觉得有泡沫的感觉很强。还有人告诉我买了人人的股票，现在要开始做价值投资者了，希望他们能睡好觉。我不了解人人，也沒机会用过人人。

我发现问我关于人人的人也都是完全不了解人人的人，难道不碰自己不懂的东西眞有那么难？

网友：请教您一下就是我自己本身不懂银行股，不过李驰一直推荐银行股，我很相信他，现在有个问题，就是如果我相信李驰的话，可不可以跟他一样买银行股呢？

段永平： 那你到底是相信呢还是不相信？

段永平： 所以不懂的东西不要碰。

网友：据我分析，紫金矿业这家公司，首先**商业模式**不是最理想的——通过低价并购扩大规模；但他有开发低品质矿的丰富经验，他的净资产收益率还不错，在20%以上，每年净收益都在增加；他的**企业文化**也比较好，从陈景河公开的报告和演讲来看，他是务实的领导。

网友：紫金矿业目前的价格比较低，市盈率只有14，自由**现金流折现**应该有30块，目前股价22。您觉得这样分析是否合适？

段永平： 当你还需要问别人的时候就说明你还不懂这家公司的生意。我也看不懂这家公司的生意，不知道未来会是什么样子。(2025-09-03)

抄作业与听专家

网友：大道觉得什么时候可以抄作业呢？还是小仓位玩玩纯属为了跟踪一下？

段永平： 我只偶尔抄一下**巴菲特**的作业，纯属好玩。不完全懂是不应该赌身家的。不敢赌身家的“投资”其实都很难算得上正经“投资”。(2023-03-12)

如果不懂，作业是抄不了的。如果懂了，不需要抄。投资非常简单，就是买生意。搞懂投资唯一的办法就是搞懂生意。当然，对搞不懂生意的人们理财是另外一个办法，比如买标普500指数或者QQQ这类指数。买基金其实比买公司还难，因为看懂一个公司比看懂某个人要容易很多，而且基金还要收费。(2024-08-08)

网友：您的投资公司名字可以透露吗？想跟踪它的13-F。

段永平： 直接问买啥可以马上赚大钱岂不是更简单？知道别人投什么对不懂公司的人来说不会有啥帮助的。有时间还是看看**巴菲特**1998年在佛罗里达的演讲吧，有视频的。(2024-06-08)

网友：段老师，晚上睡不着，我就在想，我为啥不直接抄你的作业呢我肯定没您聪明，我先买，买了再说等我搞明白了，不知道猴年马月了，我感觉再不买可能都错过了机会。我先买，买完了我慢慢学，您买我就买，您卖我就卖，我才32岁，我一个月一个人，房贷2500，车贷...

大道：如果你完全不懂的话，抄作业也是很难的，而且可能也很痛苦。很多无脑抄作业的是希望买了以后马上涨的，不然也会睡不着。(2026-08-29)

网友：投资中超出自己的领域时，求助专家建议也许不是最坏的打算？

段永平：“砖家”建议你也敢听？超出领域时最好别碰，除非你能搞懂。当你不懂时，专家帮不了忙。专家只能提供参考意见，你要是不懂还是无法决策的。(2010-04-18)

专家可以在细节上帮很多忙，但不能帮你决策。(2010-04-19)

新股、传闻与睡不着觉

网友：请教段总对刚上市的新股一些看法。听说巴菲特一般不买新股（这是不是巴菲特的原意我不知道），原因可能是新股没有多少历史业绩可以考察，或是刚上市的新股有部分做账好看，调节利润什么的。

您一般买新股吗，一般要有多久历史业绩，你才会买它的股票，还是等公司上市一年半载后，看看它经营的情况再做决定呢。

段永平：投资的基本原则就是不懂不投！ 投不投和是不是新股没关系，但新股往往没办法搞懂。(2011-03-02)

网友：看看这个传闻“奇虎360今晚美国上市据传巴菲特参与认购”，可笑得很。老巴说过：十几年过去了，未见价值投资者增加。看来人性如此啊。

段永平： 呵呵，**那条消息出来后有记者发email问我有没有可能，我认为100%不可能。巴菲特是非常有原则的人，不会投一个他不了解的公司的。** （2011-03-31）

网友：作为一个新入门投资者，如果从现在2025年9月开始做10年期以上投资，请问什么方向或者公司，能做到年化10%以上的收益呢？

段永平： 这和开口要钱沒啥区别哈，自己搞不懂的投资是很难赚到钱的。(2025-09-09)

网友：好想买能安心睡觉的公司，a股这样的机会不多。

段永平： 能不能安心睡觉在买以前就决定了。(2011-03-29)

网友：请教段总一个问题，如果一项投资，目前价格也可以，不买怕价格涨上去，失去机会。买了怕价格掉下来，失去更好的机会。是不是应先买一部分，再留一部分后备资金。

段永平： 买了怕价格掉下来的投资最好离的远远的。如果你买啥都怕掉下来就远离股市。(2013-06-18)

我也有大量看不懂的

我只是侥幸看懂了几个我刚好懂得的好企业而已。绝大部分我也是看不懂的，和绝大多数人一样。不过我看不懂就不碰了，很多人做不到还想赚快钱。当然，我也是很想赚快钱的，但知其不可为而已。(2024-06-17)

网友：大家都知道**巴菲特**不做科技股，那不符合他的理念。但科技股反而成就了您，您怎样衡量这种反差？

段永平： 我只是做我认为我能懂的东西(以为自己懂也不一定就眞懂了)，有些可能也许正好是大家说的所谓科技股吧。我分不清什么是科技股。(2010-05-30)

看得懂什么不重要。好像现在的中国首富是能看懂饮料的人，也许下一个是个能看懂猪饲料的人。

另外，我从来不认为自己介入过互联网或高科技什么的。互联网或所谓的高科技都只是工具而已，就像当年的铁路、公路、高速公路、航空等等一样。(2010-10-22)

你懂得，所以才是你的好生意。(2010-10-23)

网友：Jin is an excellent ceo.大道选将和选股一样厉害！ congrats!

段永平：我选股不厉害，是业余级的，花的功夫太少。但我犯错的机会的确是大师级的，不懂就是不碰。 眞看得懂这两句话的人日子长了一定会有不错的赚头哈。(2011-11-03)

网友：刚才看了中国企业家的一篇文章，写去奥马哈的中国企业家在大会结束后凑在一起讨论巴菲特的场景，包括你和赵炳贤、赵丹阳等十几人，看文章的感觉有几个人对巴菲特的理解都很表面，可能都比不上你的英语老师，为什么做企业比较成功的人无法理解“不懂不做”的思想？

段永平：其实做企业能长期成功的人应该都是懂“不懂不做”的，不然达尔文会有意见。 但是，懂的人不一定说的清楚。有时即使大家在说同样的东西，但是用不同语言，从不同角度，还会有一些争论。(2010-05-22)

段永平 ：难道不应该是一样的吗？！任何时候，**做对的事情**都应该摆在第一位，就投资而言，想不明白5年10年的公司最好不要碰哈。(2015-06-27)

“市场就像上帝一样，帮助那些自己帮助自己的人，但与上帝不一样的地方是，他不会原谅那些不知道自己在做什么的人。”(**巴菲特**)

网友：如果生意不好，即使看懂了也不能碰吧

大道：你的理解能力有点奇葩了吧？不懂不碰里面沒有懂了就要碰的意思啊，烂生意你懂了就站的远远的就好。（2026-09-02）

第七节 我犯过的错与不为清单

网友：随着投资经验的增加，你和以前比进步在哪些方面？

段永平： 呵呵，心态好很多，不怕失去机会，最重要的是不犯大错。(2010-03-18)

段永平： 其实我最大的财富就是我犯过的这些错误，巴菲特也是。(2010-05-05)

网友：芒格说那一段经历对他帮助非常大，这个怎么看？

段永平： 当然。我也是从自己的错误中学到的东西最多。(2010-03-29)

网友：看**伯克希尔**2002年的年报，**巴菲特**说："在投资股票时，我们预期每一笔投资都会成功，在我们经营**伯克希尔**的38年中，投资获利的个案和投资亏损的个案比例约为100:1。"这才是**巴菲特**眞正牛的地方啊！厉害在几乎不犯错。

段永平： 呵呵，你说到关键了。**高手和其他选手的差别就在错误率低而不是能打出多少好球来。** (2011-09-07)

好的价值投资者并不是那些沒有犯过错误的人。好的价值投资者的最典型特征是从很多年的历史来看，犯错误(尤其是大错)的概率很低。常胜将军的意思是赢的比例高而已，百战百胜则是神话。(2011-12-19)

经营企业和投资一样，少犯错很重要。但所谓少犯错不是通过什么都不敢做实现的，那叫裹足不前。少犯错要通过坚持做对的事情来实现。而所谓坚持做对的事情是发现是错的事情就马上停止，不管多大的代价都会是最小的代价。不为清单也很重要。(2020-10-14)

网友：呵，还是沒有做到像巴菲特说的非常了解，投资应该是宁愿不做也不能犯错，什么都不做才是最困难的事情呢！

段永平 ：说得很对，我的火候还很不够啊。(2010-03-23)

你只要一直本着不懂不做，你就会少犯错误，时间长了你的结果自然比你不懂也做要好很多，这是要做对的事情的范畴。

如何搞懂是如何把事情做对的范畴，如果实在是搞不懂，就什么都别碰，把钱存银行，表现可能比大部分人强。(2022-02-18)

在把事情做对的过程中，错误是不可避免的，是个学习的过程。每个人都有自己的学习曲线。(2020-12-13)

我犯过的那几个错

网友：请问在你的投资过程中，都犯过哪些错误呢？你是怎样发现，并纠正的呢？谢谢！

段永平 ：前面说过一些了，这里补充一个沒说过的。去年买过一只etf，叫UNG，是和天然气挂钩的指数。我买的时候天然气的价格只有3块左右，而天然气的长期成本要大约6块以上。我认为沒什么东西价格可以长期在成本价以下，就跑去买了一大堆UNG。后来经过认眞研究，发现UNG并不能和天然气线性相关，而且时间损耗还很大，就觉得自己错了。

但还有点不舍得卖，**因为已经亏钱了。再后来想起知错就改，不管多大的代价都是最小的代价的原则，最后还是下决心亏钱了结了** 。

呵呵，这单我管的所有账号加起来亏了超过xx万，但如果当时沒下决心卖的话，到目前为止要多亏大概接近4倍原来的亏损。而天然气现在的价格比我买UNG时要高50%。**这个错误主要是因为对投资标的的了解不够就下手了**（当时整体获利情况很好，手里有很多现金）。以后一定不能大意啊。(2010-03-22)

段永平： 快餐那个还不算，因为那个我投的钱非常少，虽然大家有提那个，那个很少的，那个总共的投资才一百多万美金嘛，对于我这种投资规模来讲，一百多万美金，你说亏也好赚也好，根本就沒有特别大的影响，包括我举这个例子也是比较典型的，当时我买的时候，这家公司每股一年的现金流都有一块钱，它股价才一块多钱，这样说的话，我怎么买它只要两年时间把本钱赚回来了。

但是这家公司，第一，就想多扩张，就多开一些店，结果多开了店，花了钱又赚不到钱，也沒有营业额；第二，它又给自己的食品涨价，最后一下就不行了。

教训也谈不上，就是看错了，对它了解不够深，就跳进去了。这里面给我的教训其实不算特别大，我当时也只是试一试，因为我主要是想去做他们的董事，看看美国的上市公司它是怎么运作的。我觉得每一家公司，你要眞的把它彻底搞懂并不是件容易的事情。有时候经常看起来似是而非，你觉得懂了，实际上有些东西还沒有搞懂。

就是说我们叫做we do not know what we do not know，就是我们不知道我们不知道什么，以为自己知道了，其实呢还不知道，所以等到发现的时候已经有点晚了。(2010-03-22)

网友：您能谈谈亏损的经历吗？大家都很想知道您投资失败的案例。

段永平 ：我买过一只航空股，叫FRNT，亏了很多钱（之前有过一只航空股赚过很多钱)。这家公司现金流很好，就是有点太小，结果08年被信用卡公司突然要全额现金（因为有4家别的小航空公司突然破产)。当时如果CEO想办法给对方现金的话（当时可以卖些飞机和其他资产的)，其实也能过关。

结果这个CEO突然宣布进破产法庭，最后该给人的钱还是给了，把公司眞搞破产了。当时买这家公司时，主要是觉得石油太贵了，一定会掉下了。石油一掉，航空公司最先受益。结果都对了，油也确实掉下来了，这家公司也确实后来赚了很多钱，但我们却亏掉了。

我这里犯的还是做了自己其实不明白的事。 比较遗憾的是，之前巴菲特已经告诉我小心航空公司。这家公司破产后我眞正想通了巴菲特是什么意思。所以以后不会再轻易碰航空公司了。(2010-03-27)

我投资中的不为清单(StopDoing List)很简单，就是不懂不碰。懂主要集中在两个方面：**商业模式**和**企业文化**。(2020-10-10)

第五章 市场波动、宏观与牛熊

第一节 投票器与称重机：股价由什么决定

网友：我想知道股价具体是由谁决定的？还有决定股价的因素。比如每股10元，一小时后涨到每股10.5元，那这个价格是谁决定的呢？呵呵，这问题困扰我很久了，网上都没找到合适答案，都是答非所问。您是这方面的权威，看到您的博客就好像看到了答案。

段永平： 短期股价是由（买卖量）供求决定的，长期股价是由价值决定的。(2010-03-26)

网友：您认为股价和股民的行为有关还是和实际价值有关联？

段永平： 短期和买卖有关，长期实际上无关。(2010-04-04)

网友：真的不懂相对容易分辨，但就是这似懂非懂害死人。

段永平： 多数人的问题不在这里。另外，懂的意思差别也很大。很多人一辈子都努力在懂市场，我只是想办法搞懂某些个企业，难度差别非常大。搞懂市场是不可能的任务，Mission impossible!懂了吗？

懂市场这个说法不严谨。市场长期是“称重机”，短期是“投票器”。搞懂这两点的区别很重要。多数人花太多时间和心思在搞懂“投票器”上了。(2022-03-05)

网友T：投票机和称重机的比喻就是这个，你还在琢磨投票机的事，而应该多考虑称重机才对。

段永平 ：(憨笑表情)（2011-06-09）

段永平： 我总是假设市场绝大多数情况下是非常聪明的，除非我发现市场确实错了。**(这句话是针对‘逆向操作’说的。逆向思维很重要，但逆向操作和随波逐流都是不可取的。最重要的是理性的独立思考能力**）（2012-04-06）

网友：有两句话是这么说的：

1、股价低点由价值投资者决定，是他们买住了股价。高点由投机者决定，他们的疯狂连上帝都惊讶。

2、低点和高点其实都是由投机者决定，价值投资者的地位是中流砥柱。

觉得第二句说得更在理。

段永平 ：**第三句话可能更有道理，就是你说的这两句话和你一点关系都没有。** （2015-04-18）

网友：段大佬的投资成功，还有一个甚至超过公司够好还重要的因素，就是他到了一个流动性充裕的地方。流动性充裕在决定投资成功与否上的重要程度，某种意义上超过了公司是否够好。对吗，大佬？

大道：我买网易的时候网易根本就没有什么流动性。流动性只影响交易的方便度，对价值没影响。(2026-07-28)

网友：市场从来不缺机会，大道说了这么多年的**腾讯**、**茅台**，也没见把股价说上去啊。

大道：我从2011年就在雪球说**苹果**了，说了十几年才涨上来的吧？ 至少前三年好像都还经常是掉的。我说**网易**的时候还没雪球呢，那时候是在Yahoo聊，不过可能没人注意到。**茅台**我好像从2013年左右就开始聊了？我分享自己的想法其实就是觉得好玩。投资的道理很简单，任何公司的买家都只有一个，到最后和别人怎么说没有一毛钱关系。

看不懂这句话的人和我其实都不是一路的。(2026-04-12)

网友专栏（**段永平**：从2011年就在雪球上说**苹果**，说了十几年才涨上来的——公开分享从来不影响赚钱）

链接：https://xueqiu.com/7736566551/383628959?scene=1036&share_uid=9908639148

大道：其实是因为公司的买家只有一个人，就是公司自己。别的人说啥都不重要。

网友：一家企业被错误定价的时间不会持续超过三年，这是**段永平**说的。我只有泡泡玛特股票，成本价158，面对这种阴跌内心毫无波动。

大道：**茅台**被“错误定价”应该已经超过三年了，所以三年只是一个说法。不过，如果10年后你还觉得是错误定价，也许错的就是你哈。(2026-06-23)

网友：大道投资**网易**（2001）、GE（2008）、**茅台**（2013）都是明显的错误定价时机，所以价值回归都没超过三年。

大道：哈，明显吗？在那个moment，其实绝大多数人是持不同观点的。(2026-06-23)

网友：很简单，你不懂泡泡玛特，你也不懂市场，但是，你心里有市场，但大道心中沒有市场。 眞正的投资者都是心中沒有市场的，只是利用市场而已。 他并不知道泡泡会不会掉到 120，他知道 150 的收益率他能接受，所以他买了，他也不在乎泡泡会不会眞的掉到 120。

大道：哈，心中有市场的那些人们最终都会发现其实沒人能懂“市场”，不管你多努力。(2026-08-27)

网友：非常感谢，段哥，投资泡泡玛特的人多了，投机的少了，这样有利于泡泡玛特股价稳定上行

大道：一个公司的股价最终跟且只跟这个公司赚的钱的总数有关，其他都是过客。(2026-08-27)

第二节 把波动当作朋友

网友：好的公司股价应该不会有这么大的波动

段永平： 好的公司和股价是否波动无关。(2015-12-10)

网友：**巴菲特**曾说，如果市场总是有效的，他只会成为一个在大街上手拎马口铁罐的流浪汉。

段永平： 个人理解：如果市场总是有效的，那我赚啥子钱嘛？其实市场确实在很多时候是很有效的。但市场一定会有胡来的时候。

呵呵，波动是朋友。

其实自己眞的明白的公司跌得重是值得高兴的事情，除非你其实不眞懂。

“根据股票的波动性来判断风险是很傻的。我们认为只有两种风险：一，血本无归；二，回报不足。有些很好的生意也是波动性很大的，比如**喜诗糖果**通常一年有两个季度都是亏钱的。反倒是有些烂透了的公司生意业绩很稳定。”(**芒格**)

想想周围有多少人还在用“股票的波动性”来衡量风险吧。

网友：自己有钱继续买感觉空头是朋友，心里很高兴，但沒钱买如果下跌多点心里不是那么舒服

大道：你沒钱了又不是空头的错。再说，股价狂涨的时候往往就是空头们在买啊。我有很多空头朋友，虽然我不认识他们。(2026-07-24)

网友：难过沒有闲钱加仓了，跌得重但是沒有钱加仓了还要开心吗？

段永平： 关你什么事！？

“关你什么事”的意思是针对“沒有闲钱加仓了”而言的。既然沒闲钱了，那股价下跌就跟你无关了。

嘴里说着熊市牛市啥的，心里其实想的都是赚市场的钱，其实就是投机的意思。投资赚的是公司赚的钱。这两者有着很大的区别。

我不对抗市场，我尽量不理睬市场而已。

你可能专注于猜市场很多年了。**试试以后忘记市场，专注研究企业**。那么多人专注于研究市场几十年都退不了休，你也许可以想想为什么？

网友：泡泡玛特 大道老师，怎么看泡泡玛特的空头，怎么应对。能给我们这些小散点建议嘛

大道：空头是朋友啊！如果你想买，你当然希望能买的便宜一点？怕空头的人最好别碰股市，你完全不知道自己在干什么。(2026-07-24)

网友：难的是不做赌徒，更难的是不知道自己是赌徒。

大道：股价一掉就想卖的大多都是赌徒。(2026-08-19)

网友：这个月**茅台**掉30个点，一般人的心脏受不了。

段永平： 承受不了这点跌幅的人们本来就不应该碰股市。再说，股市上历年统计显示大部分人都是亏钱的。这个统计其实很怪异，因为长期来说，股市一直是涨的(比如用10年段看，过去几十年的每个10年段股市可能都是涨的)，但为什么80%以上的人们会是亏损的呢？

网友：请问股价的大幅波动，对公司的经营或生产有什么影响吗？

段永平： 好公司应该没影响！（2010-04-14）

网友：这个兴不兴奋应该还是与我们的仓位有关吧，老段如果已经满仓，遇到暴跌难道还可以兴奋吗？巴菲特也是有源源不断的现金流才希望公司下跌嘛。

段永平 ：如果你只有一只股票，而且还是满仓的，如果你眞正了解你投资的东西的话，那下跌就和你无关了。（2010-04-23）

网友：呵呵，美国股市波动也眞大。yahoo开盘涨幅好大。

段永平： 呵呵，波动是朋友（2010-05-10）

04．【引用】巴菲特31年股东信精华（2012-02-17）

56、事实上，眞正的投资人喜欢波动都还来不及，本杰明·格雷厄姆《聪明的投资人》一书的第八章便有所解释，他引用了“市场先生”理论，**“市场先生”每天都会出现在你面前，只要你愿意都可以从他那里买进或卖出你的投资，只要他老兄越沮丧，投资人拥有的机会也就越多。**

这是由于只要市场波动的幅度越大，一些超低的价格就更有机会出现在一些好公司身上，很难想象这种低价的优惠会被投资人视为对其有害，对于投资人来说，你完全可以无视于他的存在或是好好地利用这种愚蠢的行为。（1993）

网友：我记得学长您是习惯用市价盘买卖股票的，不知道您会不会受到任何短期波动的影响，但是买了以后马上跌5%肯定也会觉得惋惜吧？

段永平：你要是眞的拥有这家公司，你不会在意的，不然因为股价永远在波动，你每时每刻都会“觉得惋惜”。（2016-01-14）

网友：今天看泡泡玛特的股价，20年上市冲到了107，22年最低跌到了9块，相当于100万两年内变成了9万。25年又涨到330，现在150。 如果现在自己的股票跌了90%还拿得住吗，说实话，拿不住。 投资难的是心态。

大道：你拿不住的原因只有一个，你根本就不知道你买了什么。你只是买了个票，然后盼着他涨，而且最好是马上涨。如果眞的涨了，你就觉得自己投对了。如果跌了，你就开始怀疑自己是不是错了，跌的越多怀疑越大……。(2026-08-18)

网友：如何对待大跌当中的“恐惧”情绪？

段永平： 跟心理素质沒有关系，恐惧是因为你不明白所谓“价值”为何物。

你根本就沒明白上市公司与不上市公司的区别，所以下跌你还会恐惧。恐惧的程度与了解程度成反比。只要你投的公司是自己明白的生意，就不容易恐惧，也不容易贪婪。

昨天问一炒股朋友：最近股市暴跌了，睡眠怎样？他说：像婴儿般睡眠。我说：不愧是高手！这都能睡得着！他沉默半响道：半夜经常醒来哭一会再睡。(从网易微薄上转帖)

段永平 ：如果是半夜起来笑一会会怎么样？

如果因为自己买的股票掉了而兴奋的话，对价值投资的理解就可能有进步了。

昨天看yahoo盘后掉我就很兴奋来着，一夜只睡了不到两小时，就为了早点起来买yahoo，然后去Augusta打球。结果在17.5以下又买了200多万股，后面还可以再来些。沒睡好的原因其实是因为时差造成的。(2010-04-23)

第三节 逆向不是投资

网友：顺向逆向并不重要，重要的是经过认眞的研究分析后，能独立的做决策。

段永平： 逆向思维确实很重要！（2010-06-07）

网友：段老师，当一只股票已经出现安全边际，但考虑到市场情绪仍可能使股票价格再创新低，您怎么办？

段永平 ：我不知道怎么考虑市场情绪。(2010-06-21)

网友：逆向。别人恐惧我贪婪，别人疯狂我恐惧。

段永平： 如果你不懂你要逆向的东西同样也是很危险的。乱逆向的人手里可能会买很多雷曼或aig或安然的股票。市场大部分时候是非常聪明的，错判的机会其实很少。(2011-05-09)

网友：目前环境下已很容易判别出：自己是不是一个「逆向投资者」。

段永平： 逆向未必就是投资，也可能是接飞刀。(2012-11-21)

网友：马克斯写的书《投资最重要的事》，霍华德在书中说：沃伦。巴菲特教给我耐心和逆向投资。好像段大哥一般很少说逆向投资。

段永平： 好的投资大多都是逆向的，但逆向的未必就是好投资。这是初中平面几何里学的逻辑关系哈。(2013-01-23)

网友：您说做价值投资逆向思维与随波逐流都是不可取的，唯有理性独立思考。那像投资标普500这样的指着基金可以逆向投资吗？

段永平： 逆向指的是和别人反向做，投资和别人无关。你可以买你认为便宜的东西，但很难买你认为别人以后会怎么看的公司。股市大部分时候是很聪明的，公司股价的涨跌往往都有其道理，但股市偶尔（其实也很经常）会错。逆向顾名思义就是不管三七二十一，那样会很危险的。(2013-02-22)

第四节 忽略噪声：不看图看线

网友：但斌还是把企业分析放在第一位的。

段永平： 那你认为看图看线应该放在第几位？（2012-08-13）

你这话给我的感觉像是说某人并不总是坏人，所以是好人。这话和但斌无关哈。

很多人不明白看图看线的地方是：看图看线实际上是有50%的准确率的，唯一的问题是人们事先无法肯定哪次是对的。

看图看线实际上就是看目前(这个时刻或时段)别人对股票的看法。价值投资者的心中是无图无线的！（2012-08-14）

看图看线看到**巴菲特**这条路上来不容易啊。我看过很多人在这一行干了几十年，从来就沒有明白过为什么看图看线赚不了大钱。你要当了看图看线的理想主义者就麻烦了。

我就知道我满仓买过一次当年美国涨幅第一的股票，还好那时沒看图看线，不然早卖了。看图看线忙一辈子也不如错过这一次啊。记得当**网易**1块零5分时，我曾建议一个大行的人买进。这哥们以三十几年看图看线的经验告诉我，现在还不是时候。等**网易**突破20块时，他很兴奋地告诉我现在可以买了。其实他也是对的，因为**网易**确实涨到20多他才卖的(一分四以前)。

段永平 ：我认识但斌，但还在想他怎么又过渡回看图看线了，说明这哥们骨子里还是有图有线的。(2012-08-11)

网友：但斌的水平眞的不怎么样！他学习价值投资比较照搬，沒有眞正领悟。

段永平： 但斌的水平比绝大多数人还是要高很多的。(2010-10-30)

网友：我刚开始也看图，不过三个月之后就放弃了，是不是投资人刚开始都要经过这一步啊？

段永平 ：呵呵，我也看过几天，就是不明白所有人看一张图，为什么可以得出相反的结论。(2010-05-24)

网友：你投资股票关注K线趋势图，成交量这些吗？经常看盘吗？

段永平： 我不看图不看线不看盘。(2010-06-02)

网友X：学长对“看图看线”好像特别敏感啊，记得您已经质问过三四位朋友了，**段永平：** 呵呵，这几天陪朋友去赌场玩，也看图看线来着。(2010-07-04)

网友Y：阿段前辈是不是也懂看图看线呢？只是不用？是不是应该两手都要硬（价值投资和看图看线）？

段永平： 我的水平已经到了知道不应该看图看线的地方。(2010-07-05)

网友：我有个感叹，要是很多投资人能像段总那样，一进投资的世界把路就走对就好了，不用走很多弯路，我相信很多投资人都是从看图看线，浮躁的情绪中走过来的，是付出代价的。投资要是刚开始就做对的事情，走从企业出发的投资之路，肯定都会很出色。

段永平： 呵呵，**我从来沒用k线图决定过投资。到目前为止，我发现用过看图看线的人就很少有眞正放弃的。其实，什么时候明白都一样，如果眞的明白的话。** （2010-07-09）

网友：见有一些文章提到，比如芒格继子说芒格以前每天晚上研究一番标普500指数，芒格看不看K线图这事儿得问段总，反正我沒见过芒格，说啥都是个猜。

段永平 ：标普500指数可不是k线图啊。我就有标普500（SPR）的puts。这么无聊的问题。难道下次我见到芒格时先问他：你用k线图吗？k线图只能代表别人现在怎么看（买卖）这只股票，和你的观点本不应有关系的。如果谁还有问题，请先回到事物的原点。(2010-07-09)

网友：That kind of drop will have some folks rubbing their hands together at the prospect of buying into Yahoo while it's down，but they should be careful -- while the stock looks cheap，it's hard to think why the shares should return higher.

段永平： 你看图看线？（2010-07-04）

网友：我相信段总的决策是完全基于对美股主观的估值。看图看线本质上也是基于历史客观数据，而抛弃主观估值。所以我认为本质上B-S公式和看图看线是一个道理。当然这不能否定B-S公式学术上的完美。拥有主观估值，是巴菲特理论和其他江湖理论的根本区别。

呵呵，B-S公式可是拿过诺贝尔奖的，我把它与看图看线当作一路货色。是不是太鄙视它了？

段永平： 看企业经营历史很重要，不然无法了解企业。**看图看线看的股价的历史，也就是以前别人怎么评价公司的** ，两者完全不是一回事。(2010-08-14)

段永平： 交易员出身转到价值投资确实不容易，因为你的障碍会比别人多。你现在还偶尔看图看线吗？（2011-10-21）

刘志超：去年常看，今年看得少了，但偶尔也会看。现在看K线，不会像之前产生价格高或低的看法，也不会据此形成对未来走势的判断。炒股软件自买股后基本没打开过，看价格只在i美股看关注公司市值的变化。

段永平： 呵呵，有进步哈。我发现价值投资对很多人来讲就像对面那座大山，看起来很近，实际上可能还很远。（2011-10-21）

刘志超：感谢大道的点拨。价值投资这条路对于我来说未来还很艰难，我会做好准备，踏实的走下去。

段永平： 呵呵，在这么有乐趣有钱途的大道上干嘛那么一副苦大仇深的样子啊？（2011-10-21）

网友：老段，价值投资的东西在这里学习了太多，再次谢过！但是我有一个毛病，帮我诊断一下。就是我还是经常看行情（就是看图看线），虽然看图看线不作为决策依据。要不要戒掉？

段永平： 不用谢哈，反正你啥也没学会。(2015-12-06)

网友：您说的我理解，我的意思是我们要不要需要经常看公司的市值（股价），主要目的是和我们心中公司内在价值比较。以免不错过投资机会。

段永平： 看个股价不需要看图看线的，偶尔看下就可以了，常看容易短视。(2015-12-10)

网友：今天看到您说回复说市场有七窍，您已通6窍。大道方便说说市场有哪7窍吗？其中6窍您是怎么理解的？谢谢！

段永平： 就是我对市场一窍不通的意思。(2019-04-03)

网友：如果大道发现低估的股票，会不会去弄明白市场哪里错了？我们假设市场大多数时候是对的吧？如果不知道市场错在哪，是不是意味着我们还没真懂？

段永平： 想公司，想生意，想10年20年后公司是什么。不要理会市场，你永远不会明白疯子在想什么的。(2024-03-14)

网友：那我要是想经常关注公司市值，不经常看的话那怎么知道呢？

段永平： 关注生意而不是股价。(2015-12-08)

网友：判断高低涨跌这些东西太复杂了，这是自己能力圈之外的东西，也是害人的东西，它让我们只见树木不见森林，只拣芝麻不抱西瓜。

段永平：变现容易，进出方便，是绝大多数人投资亏损的首因 。(2011-12-13)

网友：**芒格**说的是对的。专注根本的东西就是要排除不必要的信息，把精力放在最重要的事情上。

段永平： 今天开车听广播时突然想起投资的不必要信息是非常多的，比如什么20天线、50天线啊，什么超买超卖啊等等。凡是过几年回头看觉得很无聊的信息都是应该被排除的。(2012-05-23)

段永平： 很好奇人们为什么会有2012年的投资策略和选股思路，难道年年不一样吗？或者说是看别人的反应不一样？（2012-01-10）

网友：保险资金入市最近报道的很多，以往伴随着这个消息的都有一波牛市，请教段先生怎么看待这个消息？

段永平 ：（白眼表情）（2011-06-09）

第五节 分析师、机构与对冲基金

网友：我想华尔街的分析师算的肯定都挺精确。

段永平： 不要迷信华尔街的分析师，好的分析师非常少。（2010-04-07）

段永平 ：从来没了解过，但感觉投行经常需要写报告，对错没关系，但不写的话分析师就没法混了。至少当年高盛对网易的看法是完全不对的。刚开始看高盛的报告还有点郁闷，觉得他们怎么老是乱写呢，后来慢慢就习惯了，**因为发现分析师的报告大部分都是胡乱拼出来的。再后来就再也沒兴趣看分析师的报告了，再后来突然明白为什么他们可以做一辈子分析师也退不了休的原因了。**

顺便向极少数不错的分析师道个歉哈，不是说你们 。（2011-12-15）

网友：呵呵，我绝对同意段大哥的观点。看两年的少之又少，通常也就几个月。所以我一般都不把大行估价当一回事。

引用：巨人网络（GA）摩根士丹利给予巨人增持评级

摩根士丹利今日发布研究报告，给予巨人股票增持评级。以下为报告概要：我们认为巨人股价在未来60日内可能上涨，原因如下：1）我们认为巨人股价遭到低估，目前股价仅相当于2012年预期每股收益的6倍……

段永平 ：这人好像已经n次说60天以内了，不过现在加了个80%的可能性。难道在这行混饭吃就一定要给时间表并学会说些别人看不懂的语言？（2012-03-07）

段永平：我不太看分析师的报告的，我倒是觉得绝大多数分析师该看看我的东西，不然会多做好多年的分析师的。（2012-12-07）

网友：段总的蚂蚁熊兵是啥意思？

段永平： 就是散戶的意思。（2025-08-23）

网友：至于yahoo，他自己财报里也都写了，机构这些人也不傻，咱能想到的人家也能想到。也就这样了。

段永平： 呵呵，你要这么看机构的人的话你就应该再多看看巴菲特的东西以争取更大的进步了。大多机构是很难做眞正的价值投资者的，因为他们的考核体系是用一年来计算的。机构这些人的问题不是傻而是都太聪明了（好像是芒格讲的），他们是聪明的旅鼠（巴菲特语）。

这里沒有丝毫挤对机构人的意思。事实上我认识非常多机构的人，里面很多人都很好很聪明。

你想想看，有多少比例的对冲基金可以有10年以上的寿命？你再看看去年都是谁在最便宜的时候狂卖来着？

我说的这些不是对Yahoo而言的（个股的看法可能会有很大差别，因为大家都在某种程度上盲人摸象来着），希望对大家有帮助。（2010-03-20）

补充：对冲基金的平均寿命好像只有7年，千万别学他们的做法。（2010-03-27）

段永平： 开个玩笑，我发现这类活动里，讲的多是不为自己买股票的（比如分析师或基金啥的），听的多是不知道该买啥的。听到一个好的演讲和找到一只好股票差不多一样难度，当然有时间去一下也沒啥直接损失。（2012-02-08）

第六节 不预测宏观

网友：您研究宏观经济吗？还是把全部的精力放在研究微观经济上？

段永平： 对宏观经济完全没概念也是很难了解微观经济的。**所谓对宏观经济的了解应该是对经济现象的理解，而不是花很多功夫去根据宏观经济的短期数据来不断调整自己的“投资”**。我本身本来就学过些宏观经济，主要是马克思以及其他西方经济学的东西，所以对宏观经济知道一点。

其他的东西对公司短期盈利有影响，但如果你从5年10年的角度看，你会发现宏观的东西对公司的影响要比想象的小得多。(2010-02-07)

网友：价值投资者是否要重视宏观经济呢？

段永平： 了解总是要的，但不是每天看消息的那种。长期而言，对宏观经济还是要理解的好。(2010-05-23)

网友：投资股票是不是只应当关注公司，不要关注宏观短时间的变化，

段永平： 我不懂宏观经济，虽然我研究生是学宏观经济的（计量经济）。(2019-08-02)

网友：阿段看宏观经济是怎么个方法呢？怎么过滤宏观资讯的？

段永平： 除非你懂，不然这些东西只能让你糊涂。不过，作为投资人，我认为对宏观经济还是要了解的好，至少要懂一般的经济现象。(2010-05-23)

网友：说**巴菲特**不关心宏观其实也是不太对的。

段永平： 在根基不变的情况下确实没必要关注太多的宏观变化。(2025-03-02)

网友：学长会不会考虑等到中国房产泡沫扎破以后再买万科？我看谢国忠一直在宣称这个泡沫即将来临。

段永平： 我只管公司便宜不便宜。其他的都是是否让公司便宜不便宜的外部条件。(2010-04-24)

“我和沃伦并非依靠预测宏观经济走势并基于这些预测结果下注，才在人生中取得如今的成就。”(芒格)

我也不是。(2012-06-26)

“我对总体经济一窍不通，汇率与利率根本无法预测，好在我做分析与选择投资标的时根本不去理会它。”(**巴菲特**)

好多人以为自己看看新闻就能比**巴菲特**明白，可笑不？

“从预言中你可以得知许多预言者的信息，但对未来却所获无几。”(巴菲特) 哈哈，这个说法很妙。(2012-07-28)

网友：为什么老巴说买卖股票，你都不应基于宏观经济的预测。这个问题困扰我很久了。

段永平： 你如果能用10年的眼光看企业你就明白了。(2014-3-22)

我好像印象中没见过经济学家最后成为投资大家的，似乎经济学家都不太会投资。不知道是不是他们都太过于关注宏观了？ (2011-10-24)

网友：想请教您对全球宏观策略的看法，您觉得这种方法有效么？

段永平： 虽然我研究生学的是计量经济（也叫数量经济，不过我不算好学生），但不认为那对投资能有什么大帮助，不然投资做得好的就都是那些经济学家了。(2012-05-25)

网友：经济学家这个职业不会比风水大师或者算命大师高明多少吧，都是靠忽悠，不过之前听说过蒙对的人还获得过诺贝尔奖的，呵呵！

段永平： 有很多很好的经济学家。但经济学家大多比较宏观，而投资往往非常微观，不是一回事。(2012-05-25)

网友：请教一个关于周期的问题，我记得你曾说过，所谓周期就是马后炮的说法，你认为周期是无法事先预测的，我的问题是你是认为单纯股市的周期无法预测，还是你认为整个宏观经济或某个行业的所谓周期也根本无法事先预测？

段永平：
我不研究这些问题（周期的问题），不光不知道如何预测周期，连定义是什么都搞不清。(2018-01-07)

网友：现在你对与经济周期随之而来的股市周期怎么看？是不是可以在周期性股灾后的平稳期买一些有价值的股票（平时买经不起吓），然后放几年到牛市疯狂时候卖掉？你怎么看？

段永平：
我对市场的七窍已经通了六窍，但目前对周期这一窍还完全不通，回答不了你这个问题。(2019-4-02)

网友：大道老师好，沃什的上任会对美股整体上涨预期产生负面影响吗？

大道：你觉得关注这种宏观消息对你会有帮助吗？（2026-02-02）

网友：**段永平**周期投资厉害很经典，不知道段总这次是否能躲过贝森特七伤拳的做空美股，春节到五一节之间。如果段总看到这条信息，不妨花个100万请卢麒元做个咨询。

大道：来了个大韭菜而已。(2025-11-14)

网友：(实体企业的寒冬）读完感到冬天真的来了！

段永平： 谁的冬天？关于冬天的说法，茅台肯定是不同意的，我们也不太同意，类似观点的应该还有很多家企业，比如苹果，Google……（2016-02-23）

网友：我很想请教一下大道老师：消费不景气，对企业的影响有多大？我看了大道老师所有的发言，但这个问题似乎从没有提及。

大道：影响很大的。(2026-01-21)

网友：中美贸易战，今后的投资是否也要考虑这种政局变动的风险？怎么考虑？

段永平： 对贸易战我没啥看法，或者说有也不说反正说了也没用。从投资的角度讲，找到好公司比啥都重要。在大家有“危机”的时候，好公司往往能将“危机”简化为“机”的。

专注在公司生意上，忽略短期的波动很重要。眼前这些事10年后都不是事。(2018-09-10)

网友：老总，您怎么看现在的贸易战呢？

段永平： 从投资的角度看，会多出一些投资机会，因为好企业笑到最后的概率要大很多。(2019-06-26)

网友：你怎么看美国这个事件（贸易战）对中国电子产业和科技的影响。作为投资人，面对当前的情形从中长期来看应该怎么做？

段永平： 长期来说，该干嘛干嘛！（2019-05-23）

第七节 中国经济、体制与人口趋势

网友：长期来说（30年），你看好还是看空中国经济呢？

段永平 ：和谁比？

网友：和过去30年比呢？

段永平 ：和今天比，我赌30年后会更好些。(2012-05-14)

网友：替全国人民谢谢您！其实我也看好包括看好我自己

段永平 ：(流汗表情)（2012-05-14）

网友Z：和美国比。

段永平 ：美国的系统使得美国犯大错的机会低，时间越长效果越明显。(2012-05-14)

网友C：无论怎样，你都要相信国家的大趋势的方向永远是向前的，这是投资的前提，哪怕经济等各方面最终崩溃。

段永平 ：国家的说法有点复杂，比如很难想象北韩可以烂这么久。(2013-07-12)

网友：段总，要想把国家大趋势和股市前景区分开来，对我来说好难啊，做长期投资不得不老是想到这些问题。在这种性格中，能成为价值投资者吗？

段永平 ：能看懂国家大趋势也是很了不起的事情哈，能帮你赚很多钱的。不过，如果其实看不懂的话，还不如不看？

网友：想请教段总两点：

1、很多人很看好中国大陆的未来，我想问段总，在当前制度体系不做大的变更前提下，中国的未来真的会那么美好吗？很想听听在国内实体经济领域打拼多年的您能够发表点宝贵意见。

2、我看了看巴老09年初的就对公开上市公司部分的投资组合，消费类占比超过40%，其次为金融（20%），其中很多是跨国大企业。假如说制度、文化等都不是问题，不知道我们面对美国这些占据了先发优势的企业的竞争中，我们是否同样能够在很多领域成长出同样多的、甚至更伟大的企业？

段永平 ：1、我相信中国的未来一定是美好的，只是不知道你说的未来指的是多少年的未来？体制我也相信早晚一定会改的，因为不改进是会走不下去的。我们只是不知道这种改变需要多少年。太快肯定是不好的，fast is slow就是这个道理。太慢的**机会成本**又太高。这个大老板不好当啊。

2、不知道你指的是哪些企业，也不知道你的更伟大的定义是什么。客观讲，我个人的感觉总体上中国的企业水平目前还有点像我们的篮球，要更伟大好像不太可能啊。体制很可能是制约的重要因素之一，文化是另一个重要因素。这两个东西变过来，尤其是文化要改变非常不容易，没有个一两百年恐怕不行。(2011-01-08)

网友：我查了一下人口普查的数据，0-14岁年轻人的数量从82年开始减少得还是比较快的，占总人口比例是33.6%（1982年）、27.7%（1990年）、22.9%（2000年），绝对数量分别是3.39亿、3.13亿、2.91亿。我看过报道说各地的中小学都在经历一个数量、规模减小的过程，但没有深入求证……

段永平： 从我们卖学习工具的生意里好像也能体会到人口年龄层的变化。算起来房地产泡沫（如果有的话）大概到这些人需要买房子的时候就该差不多了。(2011-01-10)

网友：突然发现有个关于中国人口结构的问题，似乎有点触目惊心。请教大道，90后、00后人口数量锐减，是不是会对目前很多最终客户是年轻人，根基又不扎实的**生意模式**逐渐产生致命影响？

段永平： 会有影响，这个影响面会比大多数人想象的宽。(2015-05-23)

第八节 通胀、货币与汇率

网友：我等“巴菲特”出来说可以买股票了再买进还不迟。

段永平： 巴菲特每次说的时间都不太对，但最后都是对的。这一次他已经说过了，包括股东大会他也说了：拿着现金是最危险的。记得有一次他说“我只是早了3年而已”。

网友：为什么“拿着现金是最危险的”？

段永平： 由于未来通胀一定会来，钱将不如以前值钱。比如，我记得90年代初一万块还算挺多钱的，现在在很多地方还不够买个放凳子的面积。(2010-05-08)

网友：我很愚钝，从来沒有弄懂过一家上市企业，我是不是就不能买股票了呢。但是我又怕钱存在银行被通胀杀手抢去，怎么办。

段永平： 被通胀抢好过在股市亏。(2010-10-22)

网友：通货膨胀是投资者的最大敌人。这句怎么理解？

段永平： 通胀的情况下货币会贬值。如果你赚钱的速度沒有贬值快的话，实际上你是亏钱的。大多数人把每年赚的大部分钱花完了，就沒有这个问题。(2010-05-28)

网友：我是很担心的是现在通货膨胀，电子类产品少有涨价的（内存除外），最近连我吃的馒头都涨价了。未来还有什么不涨价的？

段永平： 要什么都不涨价你才该哭呢，40年前不就是这样吗？恶性通胀是很讨厌的东西，但价值投资做得好就能对付。(2011-04-02)

芒格：我以前那个年代，汉堡包5美分一个、最低时薪是40美分，所以我算是见证了巨大的通胀了。但它摧毁了投资环境吗？我不这么认为。

段永平： 投资是抵抗通胀的最好办法，不是最好办法之一。所以沒有闲钱投资是件痛苦的事情。

网友：您会把您手中的资产做资产配置分成股票和固定收益两类吗？

段永平： 我绝对不会去做固定收益的东西。固定收益的东西长期肯定是输给通胀的，所以长期来说是件错的事情。(2019-04-21)

网友：常见H股一般会比A股便宜一些，这个主要原因是什么呢？

段永平： 个人认为是货币不能自由兑换造成的。如果货币能自由兑换，应该不会有这个情况。(2010-10-26)

网友：如何看待人民币对美元的汇率，长期看会升值吗？

段永平： 这个问题要在可以自由兑换后讨论才有实际意义。(2025-09-28)

网友：段哥，上午好。美债收益大幅度上涨，引起经济危机，那全球股市会剧烈震动吗？

大道：会呀，跟之前一样，每天都是剧烈震动的。你离得越近，震动的越厉害。(2026-08-18)

网友：美债达40万亿美元，会引发美元信用体系崩塌和经济危机吗？

大道：当然会啊！如果你现在拿着美金，该好好想想要换成什么货币了。如果你沒美金，那恭喜你沒这个烦恼。（2026-08-18）

第九节 大盘与指数估值

网友：我记得原来股市涨到点位很高，好像是5000点吧，段大哥就在一次访谈中就明确说了我看是有点高了，玩玩可以，赌身家是万万不能了。我看沒有哪个“技术”专家明确说过这样的话。

段永平： 我对大盘的判断很简单。如果你有足够的钱把所有股票买下来，然后赚所有上市公司赚的钱，如果你觉得合适，那这个大盘就不贵，不然就贵了。(这里还沒算交易费呢)（2010-05-08）

网友：段总，房价一直涨，会不会有泡沫？而今天A股已经到了2491点，如果以价值投资来分析，我们如何分析目前A股股票的价值。

段永平： 不知道你能否有数据了解这个A股市场。如果你用整个A股的企业价值（市值＋负债-现金）去买下所有A股企业的价钱便宜吗？如果便宜则A股就便宜了，如果贵就还是贵。我没有数据，没分析过。

对于房价，如果你自己需要房子住，比较一下是租便宜还是买便宜就知道房价贵不贵了。短期而言价格和价值是有可能背离的，长期不会。

网友T：如果A股整个市值超过整个GDP那么我就认为牛市已经接近到顶了。如果A股整个市值低于GDP的1/3或者还要低，那么接近熊底了，看好的股票可以买了，也差不多了。

段永平： 这就是把大市当一只股票，对判断大市会很有帮助。

网友K：这就是所谓“证券化率”。不过TOPCP兄弟你能说出“要是在GDP的1/2以上，我就不再买股”这话，如果严格执行的话，眞是一条不错的规则。

段永平： 他这话对大盘而言是有道理的，对个股沒道理。眞这样就说明他非常棒，还有很大的进步空间，是成长股。(2010-06-07)

网友：预测大盘和个股是同一回事。长远来说，大盘也就是经济的反映。

段永平： 预测一般指的是短期的东西，我不做预测。评估一个公司的价值是另一回事。那不是预测，是在描述一个现象，和预测无关。(2011-08-14)

网友：A股今天4121点，以后如果过高了，请段总给大家一下预警！

2007年7月，段总在波士堂说：“我也不能说这股市高了低了，说它高了，大家确实会不高兴，虽然我确实是那样认为的”，诚实而委婉的提出预警！

2007年10月巴菲特全部卖出中石油！

李嘉诚2007年5月提出A股预警，“内地股市的PE达50倍至60倍，是惊人的市盈率，所以希望市民量力而为”品质、能力同样一流的人才啊！2015-04-15

段永平： 算大市是不是贵其实有个简单的办法：假设自己拥有指数的相关公司，20年不许卖，你马上就能感觉到是不是贵了。(2015-04-15)

网友：就我的理解来讲，给指数估值不是采用类似分析公司的估值方法，而是采用最直接简单的方法：在大多数人恐慌的时候买进，在大多数人贪婪的时候卖出。

段永平 ：我也是这么理解的。我理解的巴菲特讲的买美国其实就是买指数。(2010-04-13)

网友：美国股指已经达到17个月高点了，这个时候你的策略是什么？加仓减仓？

段永平： 我买卖股票不是基于大盘的，所以和他是否高点无关。

如果我投资指数的话，我肯定不会加仓，因为便宜的时候肯定早就进去了。当然，如果有新的钱出来的话，还是要考虑一下是否加仓的问题。我发现我回答不了是否要因为大盘而加仓的问题，沒什么概念。(2010-03-18)

网友：我不得不说，虽然任何时候都有投资的机会，现在一定是最好的时机。我的问题是缺钱，房贷，小孩子等各项开支。眞希望现在的行情能持续一年，这样我还能存点钱投资。现在是下大注的时候。投自己懂的企业。

段永平： 投资是一辈子的乐趣，现在也未必就是最好的机会。只有你了解的好公司特别便宜的时候才是最好的机会，和大盘其实不一定有关。(2011-09-20)

网友：为什么**巴菲特**最近连接大幅减持股票，持有巨量现金？是觉得未来1-2内，美国会爆发债务危机吗？ 最新财报显示，**伯克希尔**·哈撒韦的美股持仓规模降至2575亿美元，创三年新低，而现金储备高达3441亿美元（约人

民币2.48万亿）。更令人惊讶的是，**巴菲特**已连续11个季度净卖出股票，仅今年二季度就减持30亿美元。

段永平： 确实比较贵了。（2025-10-19）

网友：段老师您好，刚刚您说美股的股票贵了，**巴菲特**持有大量现金，如美股崩盘了，对A股冲击有多大，影响是长期还是短期呢，望赐教。

大道：我哪里说美股贵了？你仔细看看？（2026-01-23）

网友：这里发表评论的人好像有一大部分是国外（好像大都是美国）的朋友。不知道国外的资本市场如何的发达，而国内的证券市场是一个畸形的政策市场，股市看政府的脸色，大部分股民都是赌徒。段总怎么看！

段永平 ：如果真是大多数投资金额都是在赌的话，那一定会有个时点可以赚大钱。

补充：我是说一定会有个时点（时间长了会有很多时点）价值投资者能赚大钱。

这里时点指的是一个时间区域。（2010-04-20）

第十节 牛市、熊市与泡沫

网友：价值投资会考量牛市与熊市吗？牛熊市是可知的吗？能判断吗？

段永平 ：看看牛市熊市的定义就知道了。

所谓“牛市”，也称多头市场，指市场行情普遍看涨，延续时间较长的大升市。

所谓“熊市”，也称空头市场，指行情普遍看淡，延续时间相对较长的大跌市。

牛熊市的说法都是马后炮的说法，没人可以预测，或者说只有一半的人可以预测，但事先没人知道是哪一半对。

价值投资只管便宜与否，不管别人的想法，所以应该不考量 。（2010-05-23）

段永平： 呵呵，多预测几次，总有对的时候哈。牛市熊市都是市场的看法，投资最重要其实也是唯一重要的是看懂公司的未来。看不懂就歇着，赌牛市或熊市是危险滴。如果买的是非上市公司，股市多少点有啥关系？（2012-07-23）

网友：其实牛市来不来真的无所谓，牛市来了所有的股票都涨的差不多。好的股票是在熊市也在慢慢涨，而且熊市中的涨幅甚至超过牛市。

段永平：我个人认为牛熊市的叫法不是价值投资的。事实上也没有人真的知道什么时候是牛市什么时候是熊市（事后知道的挺多），而且大多数人在牛熊市都亏钱 。（2010-12-06）

网友：讲“牛市以及熊市的投资策略”的人不多不少都有一些投机的心态吧。

段永平 ：应该叫“或多或少”不过，这里用或多或少可能也不太合适。想着牛熊市本身就是投机，不是或多或少的问题。（2015-06-28）

网友：我没见过经营企业还分牛市卖掉，熊市买回的！

段永平 ：这个例子不错。（2015-06-28）

网友：A股的投资者有希望吗？毕竟投不了美股，钱一直存银行也不是办法，今天下定决心投入50%仓位。

段永平： 哪个股票市场里大部分“投资者”都是没希望的，牛市熊市都一样。好的“投资者”在哪个市场最后都能找到机会！（2011-12-15）

网友：我很庆幸在我20多岁的时候经历了一轮完整的牛熊周期而不是40岁。

大道：其实沒啥用的，因为“这一次跟以往不一样“这句话一直成立。(2026-08-10)

网友：刚看了林园的博客。典型熊市第三期——

目前股市据我们的观察和研究，就是典型的熊市第三期，它具备熊市第三期的所有要素。6月27号我在广州同广州证券和谢百三教授以及炒股的十几人吃晚饭，大约吃了接近两小时，大家谈股市的话题却占了不到整个话题的百分之十，业内人士都不谈论股市，说的都是和股市不相干的事。

第二个现象就是管理层不断的出利好措施或者不断的喊话提振股市信心，但市场却一跌再跌，毫无反应，继续下跌，这就正好印证了熊市三期对任何利好都不会有反应。第三，目前，绝大部分投资者都是严重套牢，几乎沒人愿意炒股，市场极度恐慌，一买就套。

第四，从财务指标看，很多股票已跌破净资产，现在买银行股就等于开银行（包括一些垄断的行业），这就相当于，我们现在买这些股票就相当于自己在开这些公司。第五点，还有一个现象就是，一些公司的可转债都在面值以下。第六点，普通投资者和舆论都在给投资者算账，说投资中国股市十年都不盈利的言论。第七点，近期又有很多股票加速下跌，杀伤力很大。以上现象都具备熊市第三期的所有要素。

第八点，人们都在骂股市和基金。

我对熊市第三期的看法，最终的结果是管理层对股市的利好最终都要体现，几年后，人们发现今天不炒股不买基金，会自己打自己的耳光，同时还要说“笨”，很多人又对我说“你都是那时候买的便宜，今天都高了”我的股票又都成了高在天上的欣赏品。十年不赚钱这个结论是熊市第三期得出来的结论，是不准确的。

我们对个股或者股指的看法应该是在一个长时间的平均值，而不是取某一个点来说这个问题，我们对个股或者资产的价格应该取这么多年的平均值，这样才合理。熊市第三期买股要赚钱是小概率事件，亏钱是大概率事件，从这点来看投资者亏钱也是很正常的事情，我们要有平常心。我的方法是熊市第三期满仓持有，牛市第三期资产上大台阶。

段永平：牛市熊市的说法是眼睛看着别人（或叫市场）的表现。用这种办法投资有时候会对，因为“熊市”时往往股价都便宜，买到便宜股票的概率高。

在自己了解并喜欢的公司便宜的时候满仓往往都是对的，和熊市牛市无关，虽然看起来好像有点相关度。

right business、right people、right price和牛市熊市沒有必然关系，但“熊市”时right price出现的概率确实会比“牛市”高很多，但当right price出现时买的人并不需要知道现在是“牛”还是“熊”。 （2012-07-08）

网友：好像林园说过，他在熊市末期喜欢买入可转债，现在有些可转债到期收益率达到5%左右，风险应该不大！

段永平： 知道到了熊市末期居然还会买债券？居然还有人信？（2014-02-21）

网友：最近很多国内的亲戚开始热烈讨论股票，街头巷尾都在流传着炒股致富的故事，甚至官方媒体上都在报道老人炒股多少多少年，为孙子买房子的新闻。我回家跟亲戚们聊天，觉得大家都像着了魔，全在聊K线图、国家政策一定会保股市什么的，我有一种随时会出大事的不安感觉。(2015-04-18)

段永平 ：可能是泡沫的初期，也可能是中期或者末期。(2015-04-18)

段永平 ：金融客平台：您如何看待现在实体经济疲弱、股市猛涨的状况？吳敬琏：在农村，农忙的时候大家沒空都埋头干活，农闲的时候大家有空就赌博。加尔布雷斯有一本书讲美国的股市（小编注：《1929年大崩盘》），他说美国人健忘，25年就忘了。现在看来，中国人更健忘。现在的情况不太正常，如果继续放钱，问题会更严重。但现在市场是一片狂热。

泡沫迟早是要破的，但什么时候破沒有人知道，美国那次大危机之前就有7年的繁荣，很多人觉得这个时候如果袖手旁观会错过发财的良机。所以我只能提醒大家谨慎。(2015-04-18)

网友：请问大道如何看待AI泡沫？纳斯达克和标普高估值等于泡沫吗？

大道：AI的历史车轮滚滚向前，会碾碎所有ai的泡沫的。(2025-11-27)

网友：我说的天气不好是泛指，也就是找不到可投资的标的时候，尤其是雨雪天，很多因素是我们无法控制也无从判断的，那时最好就停下来歇歇；回看2 008年，我觉得再来一遍，我也判断不出来次贷危机会有如此严重的后果，也判断不出政府的刺激政策有这么快速的反应，相对比较可行的是判断几家长期跟踪公司的股价是否在合理区间。

段永平 ：任何时候，你不懂的公司你都不应该买。所以你是对的！不过，我觉得你说的雨雪天好像还是和大市有关吧？危机大概5-8年来一次，希望下一次来的时候你记得来这里看一眼，然后擦擦冷汗，然后把能投进去的钱全投进去。千万别借钱哦，因为沒人知道市场疯狂起来到底有多疯狂。(2010-03-05)

第六章 投资心态、理性与学习方法

第一节 平常心、理性与投资经验

网友：这是我前几天在博客上写的2010年的投资总结：请段总帮忙指点一下。

段永平 ：投资是一个谋事在人成事在天的事情，当你有一个类似于“年复合增长率20%”或whatever的目标时，你可能就要开始犯错误了。个人认为投资的决策过程比短期结果重要。只要你过程出错少，最后的结果应该就会很好。比来比去很容易失去平常心，从而导致犯错误。设定投资目标其实就是比来比去的一个表现。(2010-01-14)

我觉得设定投资目标是件蛮愚蠢的事情。我的意思是：当**你有了每年增长多少百分比的目标之后，你早晚会做出很愚蠢的事情**。

一旦心里有了要求回报率，动作就可能变形，因为人们是有可能为了达到这个要求回报率去铤而走险的。还是那句老话：对投资而言过程正确最重要，心里有个要求回报率大概率是会降低你的回报率的。也许可以有个“可接受回报率”，就是低于这个可接受回报率的投资就不碰了。我觉得这个可接受回报率的底线其实就是国债利率。

网友：1、巴菲特取得20%收益率50年，这很牛，但投资界牛人还有可能做到（比如段总）。

2、巴菲特源源不断取得低息、或无息资金那才牛，这可能是区域性投资家与洛克菲勒式大资本家区别。不知道看法对不对？

段永平： 我肯定做不到巴菲特的回报率，因为我开始的太晚而且没那么用功，最重要的是我不认为我真的想做到。我做投资就是一业余爱好，好玩而已。(2010-03-01)

网友：您前面的文章说投资最重要的是投你懂的企业，我觉得您最重要的还有一点是对安全边际的严格把握，如果没有这一点您就不会在网易和GE上赚这么多了，但是这样的机会很少的，我很想知道如果没有这样大机会下的安全边际，您是不是就一直在空仓等待呢？

段永平 ：呵呵，机会很多的话就无所谓机会了。空仓是件非常难的事。巴菲特的经验是当有钱没东西买的时候就很容易犯错误。空仓总比犯错好。(2010-03-01)

段永平： 我其实从来没空仓过，多数情况下都是接近满仓的，所以见到好股票就必须从别的地方倒腾现金过来。所以说，当我见到便宜东西还能有钱买，有时确实是运气好。我真不是什么大师。(2010-03-06)

段永平： 最难的就是什么都不做。当手里有很多现金的时候就很容易理解为什么这么说。Buffett说他最容易犯错的时候就是手里有很多现金的时候，me2.（2010-03-08）

网友：最近也经常半夜起来看看您的博客和纳斯达克的行情~有个小问题想问学长，您会每天看自己手里股票的quote吗？我一有空就老想看……巴菲特说他的股票就算一两年没有quote他也很comfortable，但是不知道在有quote的情况下他会不会也没事儿刷刷看呢？

段永平 ：我肯定他不会半夜起来看。我猜他也会关心但不会着急，我现在大概也属于关心但不着急的状态。开始头几年有时会着急。(2010-03-17)

网友：请教一个问题，为了能在0.6元价格买到1元价值的机会出现时，可以迅速下手，必须时常性保持现金，极度耐心地等待吗？这个阶段，是最考验人的贪欲本性的时段吗？

段永平： 我觉得对所谓价值投资者而言，其实没有那么考验。他们也就是没有合适的东西就不买了，有合适的再买，就和一般人逛商场一样。我想每个人逛商场时一定不会把花光身上所有钱作为目标吧。(2010-04-03)

网友：段大哥，钱都投到一个股票里还是太危险吧，总有考虑不到的因素。万一失手，翻身就太难了吧。(当然闲钱除外了)

段永平 ：好像分散更危险啊。再说，**投资用的就应该是闲钱，不然很难有平常心。** (2010-04-23)

网友：你当时买网易的时候也全部是用闲钱买的吗？一般的老百姓如果只用闲钱来投资，赚的钱对生活改善不大，老巴年轻的时候应该还是拿基本上全部的钱来投资的吧。

段永平 ：问题是不用闲钱对生活会造成负面影响啊。**我从来都是用闲钱的。老巴其实也是。至少你要有用闲钱的态度才可能有平常心的，不然真会睡不着觉** 。(2010-04-23)

网友：感觉国内股市地产股机会快来了……因为恐慌快来了，自己猜的。

段永平： 任何时候别人的恐慌都可能是你的机会。(2010-04-23)

网友：2007年底有几天晚上没睡好，是怕第二天股市再跌；最近又有几天没睡好，是因为没有多余资金可以加仓，按段老师的说法，我应该是有些进步了，我好高兴哦。

段永平 ：呵呵，是有进步了 (2010-04-24)

网友：安东尼波顿的成绩是28年147倍，这个比例段总8-9年就实现了，当然可能管理方式不同，一个分散，一个集中，也许没有可比性。

段永平： 投资不是竞赛，比来比去很无聊。(2010-05-12)

网友：我就想不明白不少人喜欢战胜指数，我只关心我长期赚到多少。

段永平 ：更正一下：我认为一个人认为自己可以战胜指数的时候，他可能已经失去平常心了。我觉得好的价值投资者心中是不去比的。但结果往往是好的价值投资者会最后战胜指数。(2010-05-24)

网友X：我现在的感觉是理性重要，不知道段总是不是也这么认为。心态和专业知识都是依据理性才有需求的。

段永平 ：我怎么认为不重要。芒格认为理性最重要。我们认为平常心最重要。好像这俩是一个东西。(2010-05-30)

网友：发现身边很多人都喜欢暴富的神话，我说平均年收益30%巴菲特也只是前十几年能做到，身边好多人觉得50%以上才算正常。

段永平： 去赌场门口看看，暴富的故事多了去了。(2010-10-23)

段永平： 要补充的一点是，老有人说投资改变了我的一生，这个说法其实完全不着边际，因为投资没有改变我任何东西，但我确实找到了一件很有趣的事情做而已，就像学会打高尔夫球一样。

投资并没有让我觉得自己更有钱，不然很难拿得住一只涨了100多倍的股票。

要想拿得住一只涨了很多的股票必须要有很好的平常心（芒格叫理性)，平常人是很难有平常心的。不过，平常心大概是可以修炼出来的，和年纪可能也有点关系。(2011-09-27)

段永平： 在投资里心理学大概最有用的就是当别人恐惧时和当别人贪婪时你不要跟别人一样就行了。说到头还是回归本源，就是回到价值上。只要你投的公司是自己明白的生意，就不容易恐惧也不容易贪婪，心理学其实也就没啥用了。(2011-10-24)

网友：绝大部分人是不会有耐心滚大雪球的，太辛苦太枯燥，不如搓个小雪球打雪仗过瘾！

段永平： 打雪仗这个说法经典。(2011-11-19)

网友：每次重温宝典、巴老经典语录，都会有新的收获。A股市场弥漫着悲伤的气氛、大部分人带着恐慌的情绪。贪婪的时刻，果断且深信不疑地采取行动。

段永平： 当所有人都悲伤的时候，机会就应该快出现了。(2011-12-16)

段永平： 在眞的理解的生意里一个人会选多少回报的？很多人错在选了自己不了解的别人说回报高的，结果是85%的人亏钱。如果问这85%的“投资者”选8%每年收益还是选择10%还是20%的，那就有点像某记者问人“你幸福吗？”

在眞的自己理解的生意里，沒道理选回报低的，但前提是眞正理解！

每个人都能理解的生意其实就是把钱存银行了。

投资是只有很少人能理解的，所以大多数人还是别碰为好。(2013-02-01)

段永平： 人们很喜欢用一年的回报率来衡量，但大资金的年回报率是沒机会特别高的，比如巴菲特的BRK，但小资金却往往有机会有高比例的回报，比如周围的朋友中总会经常总会有某个人当年回报据说有40%、50%甚至更高的（就像一起去赌场的朋友中，第一天出来时总有个别人是兴高采烈的一样）千万别以为这些人已经比巴菲特厉害了。

偶尔会听到有人说某只股票至少会涨10倍，所以计划放10%进去等等。如果他眞相信这只股票会涨10倍，什么理由他让只放10%呢？（2013-02-01）

网友：不知不觉苹果成了重仓股，这次下跌的时候心里有一点点不爽（个人认为是正常的，还做不到老巴跌了很爽的境界)，跟以前痛苦的程度不可同日而语哈，稀饭这种感觉。

段永平：如果还想再多买且还有能力多买的话，下跌就应该爽，不然就应该尽量忽略 。(2013-02-12)

段永平：有人问过芒格，如果只能用一个词来形容他们的成功？他的回答是：“rationality”（理性)，呵呵，有点像我们说的平常心。 （2013-09-03)

网友：段总：以您对苹果的了解程度，您会每天会跟踪各种苹果的新闻吗？我在想离一只股票太近了，不但很花时间，而且容易忽略最重要的。反之，智能手机这个行业变化较快，不经常看好像也不行。有点纠结。望指教！

段永平 ：你觉得跟踪每天的新闻会对你有帮助吗？如果沒有的话，那你为什么要这么做？如果你投资了一家企业后还会为每天的新闻改变你对企业的看法，那大概就说明你对这家企业其实不了解。当然，traders是需要根据每天的新闻去做事情的，基本上，那样做应该会很累而且不太赚钱。另外，关心和跟踪是有点不太一样的。关心是一个享受的过程。(2014-02-05)

网友：您投资账戶中平时也是必留一部分现金吗？好像看老巴讲的东西，说随时都有能用的现金！

段永平： 除非我找不到目标，不然我不能理解留现金干什么。需要现金时可以卖股票啊！（2014-07-18）

段永平： 经常看到人们对平均每年15%+的回报灰常不屑，不是很理解，似乎他们一出手就应该是5倍10倍啥的。平常年景的说法很有趣，因为对我而言每年都是平常年景。(2014-08-21)

网友：作为普通人，我想在未来30年内大概率持续获得10-15%的年化收益，最佳的策略是什么？

段永平： 好像沒有一个绝对把握能有10%以上年回报的办法，不然全世界的钱都会去那里的。(2019-03-16)

网友：我知道我买的苹果股票5年之内是不会卖的，但是还是忍不住每天看看股价，心情多多少少还是稍微受些影响，不知道您做投资初期也是经常看股价么，有什么好办法让自己少看股价么？

段永平：我现在也会每天看下股价啊，但心情不会受不好的影响。掉很多我会想着有沒有机会加仓，涨很多我也可以开心一下嘛，所以涨跌都是好事。不过，我不是守在电脑前盯着屏幕看的那种 。(2019-05-20)

网友：请教一下，如果投资年化收益只有8%的话，一些国外家族信托也能做到7%，这样投资除了兴趣，经济效益并不高呀？

段永平： 我的观点是8%就可以了，就是不要为了高回报去乱冒风险的意思。实际上我投资这些年的回报一直都比8%高不少呢。(2019-09-19)

段永平： 我个人认为，投资最重要的动机是保值，保持购买力不下降。其他都是附带的。多数人可能沒有意识到保值不是件容易的事情。看下M2的数字也许能明白点？（2020-10-26）

网友：已知投资大师长年的年复合投资收益率

段永平： 巴菲特：22%，卡拉曼：16.5%，约翰·涅夫：13.8%，沃尔特·施洛斯：20%，约翰·邓普顿：14.5%，斯尔必·戴维斯：23%。

网友：如以年复利25%计算，3年195%，10年931%，20年8674%，40年752316%；事实上，沒有哪个投资人做到了连续40年年回报25%；即使巴菲特，他的公司从1965年开始的40年复利是21.5%，总回报305134%；期望能获得长期25%复利是不切实际的

段永平： 作为业余投资者，我觉得12%的复合增长就不错了，好像芒格也认为12%是个过得去的回报，这样比较平常心些。12%的回报：10年3.1倍，15年5.47倍，20年9.65倍，30年30倍，40年93倍。有这个心态，加上漫长的过程中可能会碰到的大机会，实际超过15%或更多也是可能的。

网友：Barton Biggs说了，与调整现有组合相比，手头拥有现金，重新开始一次新投资往往会表现比较好；因为沒有心理负担。

段永平 ：有时候有同感！可能是这样做比较容易平常心一些，沒有包袱。包袱往往就是沉入成本。

网友：段大哥：您能不能举几个你认为错过的大的机会？你当时是个什么心态？

段永平： 呵呵，我的心态很好。无论你多么努力，你都还是会错过无穷多机会，所以错过机会是正常的。比如，你查查每年股票升幅第一的股票，你看看有多少次能抓住就明白了（大多数情况下都抓不到）。(2010-04-02)

网友：我想问您一个问题：如果手上全是钱发现的机会不太满意，这个时候该不该出手？出手怕有风险。不出手又怕手里的钱在贬值。这个问题时不时困惑我。

段永平： 沒目标时钱在手里好过乱投亏钱亏钱。如果一有钱就乱投的话，早晚都会碰上个亏大钱的目标的。（2010-04-11）

平常心看，每一次买卖其实都是独立的。(2013-07-04)

一次有个朋友飞来旧金山，我去机场接。由于早到，我在停车场投币器里投了一个小时的钱。结果他也早到了，所以我们回到车上时，投币器里还剩半个多小时的时间沒用完。于是我们决定为了不浪费已经投进投币器里的钱，在停车场里的车上又待了半个多小时。

现实当中也许沒人会眞的在停车场等，但据说有个调查显示，500强 CEO 里有85%的人承认他们干过类似的事情。本人属于85%这类人。(2010-03-30)

呵呵，这个故事讲的是沉沒成本。沉沒成本是指由于过去的决策已经发生了，而不能由现在或将来的任何决策改变的成本。故事讲的就是为了去救已经沉沒的钱又花了新的投资，结果是白花了。你可以想想自己有沒有干过类似的事就明白了。(2010-04-02)

网友：再请教段大哥，我们平时手中是否要一直留有一些现金呢？记得老巴好像提到过手上要有现金，他说过，现金对企业来说，就像氧气对于一个人的作用。

段永平： 仅就投资而言，如果有好公司好价钱，你为什么要留现金？（2018-09-30）

如果你希望在未来5年内成为一个净储蓄者，你是否应该希望在这段时间内股票市场会上涨或下跌？很多投资者都错了。尽管他们将在未来的许多年里成为股票的净买家，但当股价上涨时，他们会兴高采烈；当股价下跌时，他

们会沮丧。这种反应毫无意义。只有那些在不远的将来会成为股票卖家的人，才会乐于看到股票上涨。潜在买家应该更喜欢下跌的价格。- Warren Buffett

事实上，我们通常都是利用某些历史事件发生，**悲观气氛到达顶点时，找到最好的进场机会，恐惧虽然是盲从者的敌人，但却是基本面信徒的好朋友。** （1994）

网友：请教一个问题当我买人股票后，股价还是持续下跌，会引起心绪不稳定，大家可能都碰到过这个情况．虽然我可以控制不看大盘，心里总是会想到这点，如果价格长期超跌，请问这段时间如何调节心绪，让自己不受影响呢？

段永平： 我一般碰到这种情况（尤其是大跌时），会再全面认眞地看一下是不是自己哪里看的不对，如果确认沒问题我就不管了。

心情的事情说不清，一开始我也紧张。回想起来，紧张一般都来源于不了解。当你眞的很了解你的投资标的时，下跌往往会让我觉得高兴或无动于衷。(2010-03-22)

网友：阿段你曾经有个问题要问问巴菲特有钱沒项目怎么办，或者是沒钱有项目又该怎么办，这个答案应该是等待吧。

段永平：沒说过项目的事，主要是指股票投资。沒钱当然好办（其实也未必，m argin就危险）；有钱沒标的怎么办？巴菲特说：这事最难的事。呵呵，他也有这个问题。 （2010-03-30）

网友：请教你一个问题：当价格较大低于价值时，该股票肯定是要继续持有的，但如何才能做到淡然处之不看行情？本人老是克服不了这种一有时间就想看该股行情的冲动。

段永平： 想看就看一下嘛，看一下又沒啥坏处。我也会看的。(2010-04-04)

网友：我有钱在手但一时找不到合适的目标，我也知道这个时候要有耐心等待好的机会。但有时比较着急，想多赚点钱。您有过这种感受吗？是怎么克服的？

段永平 ：呵呵，等你年纪大点可能就有多些耐心了。只要你能理性思考，耐心自然就有了，或者说，**沒耐心是理性不够的表现** 。(2010-04-12)

网友：我发现自己的心态不好，心跳总是跟随股市上下起伏，经常想，如果这样会怎样，如果那样会如何。段大哥有机会讲讲自己心态方面的修炼经验。比如说你亏了一大笔钱的时候，心情肯定也不好吧？这个时候如何该调整心态呢？

段永平 ：如果我买的公司是我很想买的公司，掉的时候我不会觉得心情不好。如果手里还有钱或还能从别的地方找到钱，我可能反而会觉得兴奋，因为可以买得更便宜。比如我在10块左右开始买GE，后来一直掉到6块，我就一直很高兴地多买了很多（比前面买的还要多很多）。

我觉得这不是心态而是理解的问题。如果你是从5年10年的角度看，你就不会每天跟着股市着急 。(2010-04-13)

网友H：我感觉自己有个毛病，一有现金便忍不住地以当前的“市场价格”买进自己所认为的好企业股票，等不到其“便宜”的时候，所以老是被套或是漫长的等待。这个毛病怎么克服？

段永平 ：多亏几次就好了。呵呵，这不是玩笑，大多数人只有这个办法才能改。(2010-04-16)

网友：请教段总，我心里也会不太舒服，总觉得沒有更多的钱再买了，这样的心态该如何调整啊？每次遇上大跌的时候总是觉得为什么沒有更多的钱来买啊，郁闷中。

段永平 ：呵呵，千万别为这种事郁闷。投资时最常见的状态就是有钱沒目标和有目标时沒钱了，可能这两种情况各占一半。如果你两种情况都郁闷的话，那可眞有点哪个啥了。如果你能理性想想就好了。有空多看看老巴或者芒格的东西会更好。(2010-05-08)

网友K：段大哥：您什么时候开始有10年3倍我就满意了．这个想法的？是现在资金量大了之后才有这个想法？还是当年买网易时就是这样想的呀？

段永平： 我一直这么想。10年3倍是个心态，不贪心。(2010-05-28)

网友：现在有两只我一直研究的股票比较便宜，但是还没到不用计算器都能看出来很便宜的时候。现在因为怕踏空，经常有想买入的冲动。但又担心现在买了，如果股价到了很便宜的时候又没有子弹了。不知道段大哥对这种情况是如何处理的？记得你说过你以前很少看股价，所以能等到很便宜的时候。

段永平： 我很少考虑踏空的问题，也不太担心没子弹。实在觉得便宜就买，没钱了就打球去，没啥可着急的，不然永远都没法解决你那个问题。最重要的是你是不是真得懂你想投的那个公司，如果还不是的话，那就再等等，多看看想想。(2011-09-29)

网友（任俊杰）：我们应当有一个怎样的回报预期？

段永平： 讲点自己对回报预期的看法；

首先说明，本人从来不预设回报预期，因为对本人而言投资回报本来就和自己的预期无关。我对投资的认识是过程比结果重要，或者说是谋事在人成事在天，只要过程对了，结果自然会好；

第二，长期而言，跑过银行存款应该是最基本的要求，不然就是啥忙了；

第三，从保值的角度看，长期而言投资回报至少要做到能保住购买力不变才叫不亏，也许用黄金来衡量会有点意思？ （2012-08-14）

网友：作为一个小投资者，怎么样才是正确的心态呢？

段永平： 投资心态和大小不应该有关系。如果你觉得自己是小投资者，那你很可能会一直是小投资者的。(2015-04-26)

网友：是不是心中没有本分和平常心就悟不到你的回答？只有心中有这两样东西才能领会？

段永平： 可能还需要时间吧？我花20年悟明白的东西也许你需要悟15年，如果你悟的话。

心中有道的人也许被点一下会有所悟，但那也是你自己的造化哈。

想起一个小故事。很多年前，我和华以刚下过一盘围棋，有一块我感觉非常不舒服，复盘的时候我问他为什么我怎么下都觉得不对，然后他告诉我：其实你这里怎么下都一样的，因为你前面下错了。

网友T：您当年购买网易的时候，当他下跌到1美元的时候，您是如何判断这个企业一定会没有问题的？希望您能把当时的心理状态给我们分享一下。我一直认为应该跟您学如何去寻找1块钱10年可能涨到100块钱的本事，而不是找到1块钱10年涨到3块钱的本事，这个难题一直困扰着我，特别想听听您在当时网易一块钱大量购买的原因。

段永平： 10年100倍的东西多少有点可遇不可求。能有10年3倍的我就满意了。

网友：老师，我有一个关于投资的心态和操作方面的问题。

我花了好几年很长时间研究一个公司和他们的股票，在01年重重仓了这只股票（也是我买的唯一的一只），当时的股价为1.2元左右，到07年时高点曾到过40多元，因为经济危机，08年末曾跌到6元，我当时很后悔没有卖掉。

经过去年的09年复苏，在股价涨回到16元时，我就全仓卖掉了，但是股价现在上涨到了30多元，尤其是看到有人写文章分析说股价很快会回到40元并且将来会到100元以上时（当然也有人说股价已经很高很难再大涨），我感觉后悔极了。

几个月来，虽然空着仓，我一直继续关注着这个公司，我知道这是个优秀的并且将来还会有长足发展的公司，以前很少研究别的公司，即使研究同行业公司，也是为了对比了解一些情况。

但是现在，却好像有心理障碍用上次卖价的一倍再买回这个股票，我一直在懊悔中，几个月来，我不知道该怎么办才好，因为寻找和研究一个优秀的公司需要花很多时间和精力，请老师和这里的各位同学给我一些建议，哪怕安慰也好，让我能从懊悔中走出来，把心态好好调整一下。

段永平： 呵呵，有时我也有同样的问题。我的处理方式是尽量用平常心去考虑这个问题，买卖的时候多想想自己标的的价值定义，尽量忽略市场价格的影响，尤其是要少考虑他的历史价格。呵呵，有点难。能够安慰你的地方是我基本可以保证所有人都或多或少有这个问题，所以请不要为此懊恼。

网友：你在投资时觉得困难的是什么时候？

段永平： 满仓的时候我知道怎么办，但是我不知道空仓的时候该怎么办。我后来研究巴菲特，发现巴菲特也说过，最难的时候，是手上有很多钱，但是没有可投的项目。实际上巴菲特长期都处于这样的状态，没有发现可投的项目，就等待。这是做投资最困难的时候。

网友：我理解的大概率是不是指99.999%。

大道：哈，你是读书人？！这里大概率的意思我觉得应该是大于50%的意思，比如75-80%。数学上，大概率的意思确实就是99.99%。(2026-08-14)

网友：底仓已经打好，第一枪已经打出，往后做个耐心的猎手，场外好好挣钱，等待合理的价格或者公司错误定价。

大道：猎手其实也是猎物，农夫则不同。(2026-08-03)

网友：段哥，有人说“慢就是快”，我怎么觉得说这话的人本质还是要快。我的理性能理解这些，但内在感性还是希望“快”一些，“快”意味着更好。这是什么原因？

大道：应该说“欲速不达”。“慢就是快”在逻辑上不成立。(2026-08-15)

网友：如何判断一个人成功，是靠运气还是实力？

段永平： 如果他是凭运气赚到的钱，大多数早晚会凭实力亏掉。如果一个人几十年来运气都很好，千万别觉得那是幸存者偏差。**巴菲特**讲的那个扔硬币实验就是个很好的例子。

网友：如果您有1块钱钢镚掉缝里了，需要您花一分钟时间才能捡出来，您会去捡吗？

段永平 ：钱会但币不会。(2019-09-10)

网友（任俊杰）：夹头就四个字，选对；拿住。目前看，大部分人还是觉得拿住比较难。我觉得大家是对的。选对和拿住。学会这两门课，在股市上赚钱那没有那么难了（还需要一点点小小的运气）不过，人性确实让第二条更难一些。因此我以为，你要拿出至少一半的精力去搞懂老巴讲的第二门课程。搞懂了，拿住，就不难了。

能“拿住”的几个要素（个人体会）：1．没有过高的期望回报（本人是年均12%）；2．对股市运行规律有一定了解，这点非常重要（为啥你总能逆向思考？且大部分都对？）；3．盯住比赛，而不是记分牌。(绝大部分人不是如此)；4．尽量让自己远离市场（不要天天看K线）；5．将评估投资回报的时间调整为5年以上；6．并不觉得自己比别人更聪明。

网友：段总我觉得做价值投资的人，首先接触时骨子里都有那种顿悟感，其次就是心里有不断新的认知的过程，这过程中间就像是把一知半解的认识连接成了融会贯通的体系。

我在没看您博之前就没有认识到买股票就是买公司的意义，还有忘记买入成本，卖出股票和赚了多少亏了多少没关系，没有考虑赚了多少而是考虑公司以后还能赚多少等等。就是这些小的点拨使我的内心真正的理解了该融会贯通的东西。我想说的是做投资有时还真得需要这种点拨，要不是您和朋友们的教导真不知道何时能这么明白“投资”太感谢了！

段永平： 呵呵，我的这些感悟也是看了巴菲特的东西以后才有的。一开始接触投资时也看过几天（真的是几天啊）图和线。作为工科出身的人，居然发现这些图线其实和公司本身没太大关系，后来看了巴菲特的东西后就明白了，从此再也不看图看线了（偶尔查历史数据时还会看一下，不过是用工科的眼光看的）。

问：随着规模越来越大，伯克希尔·哈萨维已经降低了它的预期投资回报率吗？

巴菲特： 伯克希尔没有1个预期投资回报率。更多的资本会使取得优秀的投资收益率变得更困难。如果我管理1百万美元，相对于目前管理2100亿美元（伯克希尔的净资产），将会取得更高的投资收益率。规模是投资表现的敌人，但我仍然更喜欢管理2100亿美元相较于管理1百万美元。

段永平： 没有投资回报率目标的意思就是“谋事在人，成事在天”的意思。给自己设定短期投资回报率实际上有点滑稽，相当于猜测市场的短期反应。炫耀短期回报率高也是危险的，因为想要高回报率会让人铤而走险。(2013-12-18)

网友：大道，你雪球的自选股是否可作为我们小散户的投资参考，这些公司是否是你觉得**商业模式**还不错的公司？

大道：绝对不可以，我自己都不知道关注啥了。有时候还会关注烂公司，就想看看他们的结局。

其实，这是雪球不好的地方之一。虽然方丈他们会说他们这么做绝对不是为了流量，但难道他们还能给出别的解释吗？!我关注什么本来应该是我的隐私，我找过有没有办法关闭，但找不到。以前也有人问起我的关注。当然，我并不操心那些跟着我关注乱研究的人们，他们如果不亏在这些地方，也会亏在别的地方的。(2025-11-03)

网友：可不可以这样理解，投资是一种在“不确定性中寻找概率优势”的艺术？

大道：为什么要套上“艺术”这种谁也说不清的东西？显得你有水平吗？投资是非常**理性**的东西，艺术是非常感性的。(2025-12-05)

网友：大道老师您好，我是您的一名普通中年老粉。请问您觉得您的性格是更偏向乐观还是务实，您觉得这两种性格特质哪种更适合在资本市场长期生存？

大道：我偏客观。(2026-02-02)

网友：请教大道，像**苹果**和**茅台**这样，您跟踪了很久的公司，是不是会难免产生主观感情？如何在评价自己长时间跟踪的公司时，做到尽量客观？

大道：全是**理性**。(2026-02-02)

网友：段总，随着你的投资经验的增加，你和以前比进步在那些方面？

段永平： 呵呵，**心态好很多，不怕失去机会，最重要是不犯大错** 。(2010-03-18)

网友：反思！

段永平： 突然觉得自己像个无招的剑客。开始得意不是什么好事，突然又想起会飞的猪。(2012-07-17)

网友：给博主发一个芒格思维的东东“聪明的飞行员不会忘了使用他的检查清单，无论他拥有何等突出的天赋或者丰富的经历。”——芒格

段永平： 呵呵，我想大多数人可能看不懂。在美国，美国飞行员起飞前都抱着一本大手册看啊看的，坐飞机的可能心里会发毛，觉得今天是不是碰上个新手了？

其实芒格自己在70年代就犯过很大错误，差点就出局了。他就是忘了看那本手册。

网友：巴老50岁时约等于现在的名义资产20亿（市值约40亿）。我估段老师的资产约20亿弱。段老师才49岁，属于成熟青年，是否跑赢巴老就是PK今年啦。段老师加油！

段永平： 呵呵，谋事在人，成事在天啊。有PK的想法对投资可不是什么好事。其实我不太清楚我自己的身价（好像光网易我就赚了有20亿rmb了），钱够用就行了，多出来的都是责任和乐趣，千万别成了负担。(2010-05-05)

网友：请教大道，假设现在市场上只有拼多多和泡泡玛特两家公司可以买，您会怎么选？

大道：很讨厌别人问这类假装自己很聪明的问题。如果你有两个小孩，却只能留一个，你留谁？世界不是这么简单的吧？模糊的正确是好过假装精确的。(2026-04-14)

网友：第一反应是：啊，我没想假装聪明，只是想问当下哪个机会更好。

大道：作为一个喜欢打golf的人，经常会被人问到“你最喜欢哪个球场”。有机会的话，我常常会想问，你有几个孩子？然后再问，你最喜欢哪个？现实里我从来没这么问过，但我也从不问人这类假装问问题的问题。你到底想问什么你是可以先仔细想清楚的，不要浪费（别人的）时间在问这类问题上。

其实我每天都会屏蔽掉一些问我我回答过很多次的问题的人们。不知道为什么那么多人问问题的时候完全不花功夫，也许这就是他们的命吧，因为别的事情上他们大概率也是这样对付的。我不是针对你哈，你的问题很好，但花的功夫也不够。(2026-04-14)

网友：大道做投资时，特别是思考的时候，有没有一种孤独感？

段永平： 从来没有过，因为我从来不在乎别人怎么看投资。只是偶尔会想说：you idiot(你个傻子)!

网友：当手头有闲置的现金又找不到合适的股票买入，内心里觉得钱如果没能“花”出去就是在贬值，我会着急。换作是您，您会怎么做呢？

段永平： 我会着急，但是，着急时尽量不要决策。决策要建立在理性的基础上。

网友：深刻认同大道的总结，作为一个投资者，必须具备的一个特质是乐观：世界会变得越来越好，人们对优质产品和服务的追求是无止境的，以合适价格投资这些有好的**生意模式**+好的企业文化的公司，拉长时间看一定会取得相对不错的回报。

段永平： 投资者需要“客观”，“乐观”是有可能害死人的哈。(2025-09-26)

网友L：段大哥，是不是也可以这样理解：在没有平常心的地方是找不到平常心的。我亲身经历平常心不是求来的，而是“做对的事，把事情做对”后自然而然就有的一种心态。以前曾经有过的急躁其实也是在没弄懂或者没计划然后把事情搞砸后的一种自然反应。

段永平： 在错的道路上是没办法有平常心的，比如用着margin的人们，昨天那种情况下，你懂的。(2015-05-29)

网友：要做到平常心好难，是不是再怎么努力也无法完全做到？有什么方法吗？

段永平： 股市掉这么点儿就这样了？平常人是很难有平常心的，所以平常心又叫不平常心。如果你关心的不是事物的本质，没有平常心是正常的。倒过来也一样，如果你关注的只是事物的本质，平常心自然就在那里了。

网友S：今晚道琼斯跌了接近10%，9百多点，疯了。段大哥又有机会进yahoo了。想问问段大哥，此时的心态怎么控制。

段永平： 如果你不是用margin，心态就不应该有问题啊。呵呵，头几年也会不太舒服，现在基本上无所谓。（2010-05-07）

网友：比尔•米勒(Bill Miller)这次金融危机亏掉了老本，连续15年战胜指数，但一年的亏损就把15年的利润搞没有了，亏的比赚的多。他是不是太高估自己了？以前觉得他是个价值投资者，这次危机中露出原形了，他曾经在安然公司上栽跟头，这次又在房地美等企业上栽跟头。其实价值骗子还蛮多的。

所以你对多少次都无所谓，关键是错的时候千万不要损失太大，这涉及安全边际。

段永平： 我认为当一个人开始追求战胜指数的时候，他可能已经失去平常心了。很多人在这次金融危机中都有一些再也回不来的重伤股，**巴菲特**一个也沒有，这绝对不是偶然的，但好像很少人注意到这点。(2010-05-23)

“如果你想提高自己的认知能力，忘记过去犯过的错误是坚决不行的。”(**芒格**)

想起小偷被抓以后，满脑子都是如何改进偷技的想法的那个故事。

所以这里的错误有两种性质：(1)做了错的事情一以后不能再做放上不为清单；(2)在把事情做对上犯了错误一这个不可避免，但可以通过学习改进。那个小偷犯的是第一个错，但用的是第二个改进办法，会更糟的。

“最好是从别人的悲惨经历中学到深刻教训，而不是自己的。我们有些成功是早就预言的，有些是意外获得的。”(芒格)

不听老人言，吃苦在眼前和眼后。看了这句话以后，其实大多数人还是不会听的。

能从自己的错误里吸取教训就已经很了不起了，能从别人的错误里吸取教训的那都是天才。

坚持犯自己犯过的错误的人也不用太不高兴啊，至少股市上85%以上的人是这样的。有人陪总是一件不错的事情。(2012-06-26)

网友：老巴从小就喝碳酸饮料，吃垃圾食品，健康状况为何会如此良好，仅仅是因为喜欢还是掌握什么长寿的秘诀？比如只做喜欢的事，只吃喜欢的东西，只要心情愉悦就能长寿？

段永平： 这种问题应该有很多砖家啊。巴菲特身体好是因为不做短线，心情好。(2010-07-22)

第二节 球场上的投资启发

更多打球经历与成绩见高尔夫问答。

网友：段大哥您做企业时也是把利润当作副产品，作投资也是这样，不想改变您的生活方式。把投资当作爱好。可能您最后赚的钱远远多过职业做的。

段永平： 投资是个很有趣的行业，有些业余的有机会比有些职业的做得好，别的行业很难见到这种情况，体育里基本不太可能，除了足球。(2010-04-27)

网友：很想玩玩高尔夫，相信我会打得不错。

段永平： 呵呵，也许就像很多人觉得自己股票会做得不错一样。(2010-07-15)

段永平： 昨天打了场球，虽然推杆很烂（37推），成绩不算好（78），但沒有double。**现在我打球的最高追求就是double free，有点像投资，尽量少犯大错。只要能做到这一点，成绩总还是过得去。** 过去的统计表明，我大概一年只有一场球能做到double free，连打70杆的那场球居然也是有一个double的。

这也说明只要打球，不犯错是很难的，少犯且不致命最重要 。(2011-01-14)

引用：网易财经专访段永平（2007-06）

打球和投资一样，最重要的是避免犯错，尤其是犯大错。只要少犯大错，成绩总是不错的。 （2011-10-28）

网友：这个水平确实太厉害了啊。狂赞！参加职业比赛应该都沒问题了吧？

段永平： 呵呵，你这说法有点像乱买了一只股票赚了钱，就觉得可以和老巴比试比试了。业余球员可以偶尔打一场好球，就像偶尔打一局高分的保龄球一样。职业水平是几乎每一场都必须打好，打不好的是很难混饭吃的。（2011-10-29）

网友L：段哥，我听说你也有好多赔钱的投资，是么？

段永平： 我也听说了，但不知道是什么。当你把一块钱变成100块或更多以后，中间发生过什么其实都不会是坏事。

呵呵，就像打golf，只要打球的人，都有把球打下水的经历，但老打下水就问题大了。(2012-02-02)

引用：巴菲特投资失误——20亿美元或血本无归

亿万富翁投资者、“股神”沃伦-巴菲特（Warren Buffett）称，他麾下伯克希尔哈撒韦公司（BRK）所购买的大约20亿美元的电力公司Energy Future Holdings Corp。

段永平 ：就是说相当于1%的市值可能没有了，如果气价继续跌的话。相对于这几年老巴投资能赚的钱而言，这个实在是不算什么。有点像一场golf里打了个坏球，但总成绩还是很好。只要下场打球，错误是不可避免的，赢家都是那些错误率低的人。(2012-02-28)

网友：在投资和高尔夫领域都有可能是业余打败职业的地方。有意思的两个领域。

段永平： 高尔夫业余没机会打败职业的，那水平不是差一点点，是难以想象的差距。**投资大概是唯一的能看到业余比职业表现好的地方，但整体而言，应该还是职业好。别忘了，巴菲特也算职业的** 。(2013-01-31)

网友：如果人生是一场高尔夫球赛，那么你一生只能发出十次好球，错过一次就只有九次了。

段永平： 这点上投资和golf有巨大的差别，因为打球经常是箭在弦上，到你了就必须打，不能等。投资里没有必须投的东西，不懂永远可以等。(2013-02-12)

网友：投资和打好高尔夫，哪个更难？

段永平： 两个都是我最喜欢的游戏，他们都很难。也许golf更难些吧。我认为golf更难的原因是，golf你不能说这杆我还没想好，所以我现在不想打。投资你永远都可以说，我还没想好，我不想做什么。(2019-03-30)

段永平： 希望最后一天的最后一组有老虎。老虎又没戏了。

golf有很多地方特别像投资。

比如：1．挥杆原则非常简单。a.就是学不会，但自己不知道；b.打球时老是会忘掉原则；c.很难保持平常心去坚持原则。

2．会打的可以来补充 。

网友：投资和打高尔夫还有一点是相似的。那就是高尔夫的动作不能变形，投资的基本原则也不能变，动作和原则一变，成绩和投资的效果就没有了保证。在市场，诱惑太多，一不小心就忘了原有的价值投资的原则，这样，长期投资效果就不会好。

段永平： 基本原则这一条非常像，还有些别的也很像。(2010-04-11)

网友：为什么不要当职业？

段永平： 呵呵，不当职业的意思是：除非你是Tiger Woods这种水平的球手，不然当职业高尔夫球手太辛苦。这句话的潜在意思是，如果一个人还不是很了解投资的话，最好不要去做职业投资人。(2010-04-23)

网友：Bill Miller这次金融危机亏掉了老本，连续15年战胜指数，但一年的亏损就把15年的利润搞没有了，亏的比赚的多。我觉得他是不是太高估自己了？以前觉得他是个价值投资者，这次危机中露出原形了，以前他曾经在安然公司上栽跟头，这次又在房地美等企业上栽跟头。其实价值骗子还蛮多的。

这里引出一个问题，你对多少次都无所谓，关键是错的时候千万不要损失太大，这涉及到安全边际。

段永平： 我认为当一个人开始最近战胜指数的时候，他可能已经失去平常心了。**很多人在这次金融危机中都有一些再也回不来的重伤股，巴菲特一个也没有，这绝对不是偶然的，但好像很少人注意到这点。** （2010-05-23）

讲个小故事，我有个球友，看上去水平和我差不多而且还特别想赢我钱，老是来挑战我。结果我们打了超过50场球了，他只赢过一次半，那半次是因为大雨只打了9洞。他最大的问题就是老冒不该冒的风险。18洞的游戏，他那么打怎么能不输？结果确实输的很惨啊。顺便说下，我早就告诉他那样打不对，人家不听啊。(2011-10-28)

网友：您觉得高尔夫难还是投资难？您认为打好高尔夫最大的核心是什么？你的投资是否也出现过拿不准核心或者一直在变的周期？

段永平： 我个人觉得golf难很多。golf的业余和职业是有天壤之别的，投资确未必。我不知道golf的核心是什么，投资确很简单：买股票就是买公司，搞懂公司生意就好了，搞不懂就别碰。(2020-10-14)

问：业界对段永平的评价是两个字：'保守'，他的保守成就了他的事业"，您对这句话怎么看？

段永平："保守"的定义是什么？我认为我这个人从来不保守，**做投资要承担很多风险的，不管花多少钱都要承担风险，但是我不冒险，我们追求更健康，更长久，这不是"保守"，而是更健康，是平常心的概念** 。

就像我讲的打高尔夫球，你追求的是整体成绩，是乐趣，而不是一竿进洞，进洞之后，虽然这杆很漂亮，但是整体上没多大改善。就像巴菲特讲的，你可以99件事情做对了，1件小的错误就可以造成你所有的成就落空，最重要的就是不要让小的错误发生。

我经营企业差不多20多年，竞争对手已经换了很多，我们每次做的时候，别人都说这样不好，应该怎么做。我说冒风险几年后肯定会出问题的。几年后这个人找到我就说，你这个人眞厉害。

企业也是一样，要看长远的发展，投资和做企业的想法都差不多：你是否眞的20年之后，你还愿意拿着这个股票？（2007-06）

网友S：价值投资的文章很多，但都是why，最关键的how，却鲜有文章书籍提及，仅仅是Pat Dorsey和老巴芒格谈到一些，眞正困扰人的问题是如何分析识别企业的核心竞争力？

段永平： 其实沒人可以告诉别人怎么做投资，但巴菲特告诉别人的是投资中什么东西不该做。看看巴菲特这么多年的（低）错误率就不难理解为什么巴菲特的总投资回报高了。(2011-09-19)

第三节 投资学习与书籍选择

一般阅读和开放学习的问答见学习与阅读。

网友：滚雪球这本书你看了吗？有什么感悟啊？

段永平 ：看了几页，看不下去。这书我觉得写得不太好，琐碎。不过，不太了解巴菲特的人还是可以看看，比从这了解巴菲特要强。我不太喜欢看这本书还有一个很重要的原因，我发现巴菲特不喜欢这本书。(2010-03-19)

段永平：把这个博客从头看一遍，问答看三遍，还不明白就再来一次，直到明白了。 （2013-04-19）

网友：请问段大哥以前看过芒格的书吗？投资这么厉害。

段永平 ：沒有，但知道很多芒格的故事。(2010-05-05)

网友Z：段总要是出要关于价值投资方面的书，我订十本。

段永平 ：已经有这么多好书了，我干嘛要添乱。(2010-05-05)

网友：建议老段也开一些投资书籍的栏目，然后老段根据自己阅读过的书籍，建议大家去读哪一本，请老段给我们解答一些问题，大家讨论关于这本书的内容和投资理念等等。

段永平 ：排名不分先后：巴菲特给股东的信、巴菲特名言录、基业长青、韦尔奇自传。有空还可以看：查理宝典、穷爸爸富爸爸。(2010-07-08)

网友：您看过《证券分析》吗？关于股票的书除了您推荐的巴菲特的信，严行方那本外，您还看过那些？

段永平 ：我沒看过《证券分析》，其实也只是翻过一下我推荐的这几本书。当年我跟老巴讲我向他学到的关于投资的东西就是“买股票就是买公司”，然后他说，这正是他从他老师那里学到的。我能够投资不是因为我看过哪些书，而是因为我自己确实能理解企业。(2011-01-27)

网友：我给大家搜索了《200本巴菲特、芒格及段永平推荐书籍下载》的链接，方便大家下载阅读。适合自己的请购买正版书籍。

段永平 ：200本那么多？害人的吧？（2011-06-29）

网友：呵呵，对段总的评价我可担不起、我是如芒刺背呀！我只是为节省大家的时间和精力、为网友找出链接地址来，其中的一部分是巴菲特、芒格或段先生您本人推荐的……至于什么书是适合自己的，需要网友们自己甄别。

段永平 ：我还是认为对于投资关键在悟，看书太多沒太大意思，反而浪费时间。(2011-06-30)

网友：请教您一个问题，很多人说人要多看书、而且量要大，但是我发现如果有几本好书、反复的看、加深理解，效果更好些，比如你介绍的｛基业长青｝｛从优秀到卓越｝如果坚持的按照书里的正确理念去做，自己会进步得快些扎实些。

段永平 ：那看你要干什么。投资需要的书特别少，会投资的一般都不写书。我个人认为好书反复看会容易学到东西。不过，我确实见到有些厉害的人可以看很多书并且看得很快而且能记得都看过啥。(2012-03-27)

网友：段大哥看过《聪明的投资者》这本书吗？

段永平： 我沒看过但我知道里面说啥。这本书其实就是一句话：买股票就是买公司。(2012-05-08)

段永平：“道”的东西需要悟，“术”的东西可以学。2018-09-24

段永平 ：悟应该就是思考本质的意思吧？（2019-09-29）

段永平： 我不看关于投资的书的。**投资的书要慎重，因为大部分跟投资有关的书可能都是把你往沟里带的。当然，我沒有太多发言权，因为我毕竟都沒看过。** （2020-10-23）

网友：段前辈能不能推荐几本投资方面的书？巴菲特和本杰明的书是不是都应该精读几遍啊？

段永平 ：本人唯一看过书就是巴菲特给股东的信，好像还沒看完。道理讲来讲去都一样，明白了就行了。其他的书我翻过一些。我认为，如果你能明白巴菲特，别的书不看也沒关系；如果你不明白巴菲特，别的书不看也沒关系。(2010-02-11)

网友：段大哥：您上次说要聚焦，要不然很累。我觉得这句话让人回味的东西很多，我现在其他人的书也不怎么看了，主要就看巴菲特的为主。我想这也是您说的聚焦法则。

段永平： 有进步。(2010-06-07)

网友：想问一下，关于读书的问题，巴菲特、芒格提倡多读书，芒格说自己是长了两条腿的书，芒格推荐的20多本书，我基本读完了。我感觉每次读《穷查了宝典》都有新的收获，如果走量，不深入研读，可能效果也不好，如果选择了不好的书，也是浪费时间。读完之后如何再选择阅读书目，还是反复研读这些书？谢谢！

段永平： 如果你喜欢读书就读吧，读书多和投资好坏其实沒啥关系，芒格在这点上说的未必适合所有人。(2016-09-27)

网友：最近看了一遍《从优秀到卓越》，促进了“做对的事情”的内涵的理解。十年前看过《基业长青》，沒有留下什么印像，现正在看；这一年多在本博客中的浸染，使我似乎读懂了一些《基业长青》。感觉这两本书不仅对做企业有指导作用，对每个人的人生也同样具有指导作用。

段永平：
从买股票就是买公司的角度看，这两本书确实值得看。(我都翻过一下，觉得蛮好的。) (2013-04-02)

网友：听君一席话，胜读十年书。

段永平： 这话说的！你都读谁的书了？！老巴啥都讲过，早就讲过了。(2025-07-18)

在此再次推荐一下《穷查理宝典》，查理对“实际上非常难”的东西很有办法。

对刚刚开始了解价值投资的人来说，李路写的序非常值得认真读几遍。

希望不要觉得这本书贵，因为值。我是这个月初去LA参加查理的股东大会时买的。110美金一本买了两本（没有查理签名的是60美金一本），我觉得这可能是我一生中最好的一笔投资。(其实我两年前就买过两本原文的，一直没看，所以真的有点贵) (2010-05-25)

段永平： 对了解投资而言，读书多确实未必有帮助，因为关于投资的好书很少，有投资鉴别力的读者可能也不是很多。

段永平： 如果你觉得看我的东西有收获的话，你就可以好好看看老巴的东西了。建议你看多几遍，一遍是不够的。(2012-09-20)

网友：看看彼得·林奇的书，相信他也会买泡泡。

大道：当然啊，他买过2000多只票。(2026-07-12)

网友：原来大道也会说“票”而不是“股票”。

大道：买过2000只票的人心里大概不会有买公司的概念吧。(2026-07-13)

段永平 ：本人觉得这节目做得很不错了，值得关注巴菲特的人反复看。

如果这个节目能做成《对话》特别版，分个上下集，让老巴和芒格多讲点当然会更好，但我觉得最重要的东西都在里面了。

还是那句老话，对看得懂的人来讲，这些也就够了。对看不懂的人，再多其实帮助也不大。(2010-10-18)

段永平 ：大概是因为股东大会在即，最近听了很多巴菲特的讲话，每次听都觉得很有收获。我把能在网上找到的老巴的讲话都下载了，大部分是买的。youtube上有很多，是免费的，但看起来稍微有点不方便。主要内容：在几个大学的讲话，和charlie rose的对话以及电视采访等。如果能听懂的话，建议听听，感觉比看给股东的信更直接和有趣。

我也经常有很多地方听不懂，但反复听后发现大部分都能听懂，不知道是不是听力有点进步。

直接听的好处是：听到的东西是原汁原味的，对真正理解可能有帮助。(2012-04-30)

网友R：不防看看佛教的书，或许对“悟”有不一样的诠释。可能对投资有帮助。

段永平： 就投资而言，我觉得不需要。不懂企业的人其实看什么都没用，包括这个博客。

网友：林奇教了很多招如何看公司的基本面。可以说林奇属于“把事情如何做对”的大师。我个人的看法。

段永平： 我翻过彼得林奇的书，只不过不记得他的名字而已。大家在这里说了以后我又看了一下，发现原来其实看过了。(翻过一本好像叫《战胜华尔街》)

他的东西可以看，但不要掉进去。感觉他像武侠小说里的剑术高手，但更高的高手是无招的。(2010-12-10)

网友：我不知道段大哥对林奇怎么看，我最喜欢的一本书就是彼得林奇的《彼得林奇的成功投资》，我觉得彼得林奇的书在细节上更适合我们普通的投资者，

段永平： 林奇是个能同时买几百只股票的人，学他会累死你。(2012-04-28)

段永平 ：我不是反对看彼得林奇的书，实际上他确实有好多东西讲得很好，《One Up on Wall Street》是非常值得读的一本书。不过，不知道为什么，我总是觉得林奇对股价说得太多了点，或许他只是为了让普通投资者更容易明白些？（2012-04-29）

网友：段总您好，我是投资小白，非常喜欢读您的言论，平实朴实，不能完全懂但是感觉很相应，经常摘抄下来仔细体会…请教您一个问题：想学习投资，却不知道从哪里开始？谢谢．

段永平： 从看巴菲特的东西开始吧。

网友：作为一个普通人，我们如何可以拥有这种洞察力？有哪些途径呢？

段永平 ：看且只看老巴的东西，先看10年再说。(2017-04-19)

网友：这个我稍微有点疑问，巴菲特和芒格都是大量的阅读。不过我也赞成好书反复看。

段永平 ：就投资而言，我眞沒见过几个至少看懂一本书的，多了就更不好了吧？（2012-04-01）

网友：像我这种情况，愿意将未来几个月以至几年时间花在这个上面，但我怎样利用我这些时间才更有效、有所进步呢？比如这些时间用来读更多书哪些书，这方面段老师能否给一些指导建议？

段永平： 对了，关于怎么投资的书，我觉得最重要的书是巴菲特写给股东的信，其次是巴菲特平时的言论。如果你眞看懂了，你就可以开始了。如果谁觉得巴菲特已经过时，谁在投资时就该小心了，不然过时的很快就会是自己。该讲的老巴都讲了，别人谁讲的都不重要，能不能理解完全看自己的悟性和造化。(2010-02-09)

网友：我在想为什么我一开始就接触巴菲特和彼得林奇的价值投资，而中途又转向各种技术分析，后又思考价值投资．也许价值投资太过博大，易学难精，技术分析让人觉得有章可循，但却更容易陷入贪婪与恐惧中追涨杀跌。作为一个学投资的硕士生，我发现中国的证券投资教育好像也从沒有向价值投资考拢的趋势．呵呵，希望老师能推荐几本经典给我们

段永平： 看巴菲特的东西就够了。(2010-03-30)

网友：请问段老师，你对美国的威廉•欧奈尔（William J. O’Neil）（国内有他的译著‘ How To Make Money In Stocks’ by William J. O'Neil（198 8），中译本名为《笑傲股市》。‘24 Essential Lessons For Investment Suc cess’ by William J.

O'Neil（1999），中译本名为《股票投资的24堂必修课》。‘The Successful Investor’ by William J. O'Neil（2003），中译本名为《股票买卖原则》。

‘How to Make Money Selling Stocks Short’，co-author w ith Gil Morales，Wiley（December 24，2004），ISBN 0471710490，中译本名为《如何在卖空中获利》。）以及维克多•斯波朗迪（著有《专业投机原理》）他们的技术分析有什么看法？你在投资过程中会参考技术分析吗？

段永平： 投资看这些书很容易亏钱的。(2010-03-30)

网友：【十大投资书籍】1、《超越金融——索罗斯的哲学》；2、《曹仁超创富智慧书》；3、《一个证券分析师的醒悟》；4、《恐慌与机会》；5、《投机教父尼德霍夫回忆录》；6、《彼得•林奇教你理财》；7、《小心！这是投资圈套》；8、《邓普顿教你逆向投资》；9、《趋势跟踪》；10、《华尔街幽灵》

段永平： 一本都沒看过［汗］，惭愧。不过也顺便说明不看这些书也是可以做好投资的。这种书看多了对投资一定是帮倒忙的。芒格讲要过滤掉不必要的信息大概就是这个意思吧。

网友X：读书是学习的一个的途径，但毕竟每个人学习的方法都一些不同。在这里交流也算是一种学习吧。

段永平： 学习除了看外，最重要的是悟。那么多人读着看图看线的书，如何才能学会投资呢？（2015-01-15）

第 二 卷

第二卷 怎样看懂好企业

作者：寻长坡以滚雪球

时间 2026-10-20

雪球地址：https://xueqiu.com/u/lovelive

第一章 伟大企业与长坡厚雪

第一节 伟大企业的标准

引用：**巴菲特**语录

伟大企业的定义如下：在25年或30年仍然能够保持其伟大企业地位的企业。

段永平： 这个定义好！（2012-07-28）

网友：其实我最想问的问题是选企业的“漏斗”，就是哪些原则是企业不能违背的。这个问题好像很难说清，简单说说您的看法就行。

段永平： 正直**和诚信--integrity。这是所有great企业的共性，也是出问题的企业的最大“漏斗”。**（2010-10-22）

网友：段总，一般来说，企业在哪些方面出现问题呢？请列举一些。

段永平： 任何方面都会出问题。你查查所有倒闭的公司，看看他们都出的啥问题就行了。

网友：来自股东大会：上个世纪我们看到了无数伟大的公司，包括**沃尔玛**、**IBM**、**微软**这些公司，那么21世纪，进入了信息时代，什么样的公司会最受欢迎？

段永平：很多上个世纪的伟大公司今天依然是伟大公司。有很多公司的实力也是难以想象的。刚刚不小心看到csco居然有$390亿现金，可以单独去救欧洲了。 （2010-05-15）

网友：看段总这么明白地谈论价值投资，眞有一种豁然开朗的感觉。

第一，价值投资者所投资的公司无所谓伟大的，平庸的。你眼中伟大的公司并非就是伟大的公司，现在伟大的公司未来未必会继续伟大，还要看公司未来现金流情况。

第二，价值投资者关注的是公司未来现金流的折现。用四毛钱买入一元钱的公司股票着眼的是公司低估现状，未来公司是不是继续低估抑或价值回归，投资者并未给予相当的认知。

具有经济城堡和护城河的公司并非一定具有未来现金流，也并非一定会成为价值投资的获取目标，也要看公司现金流情况。

第三，价值投资者的水平高低体现在对该公司未来现金流折现的理解范围上，换句话说，体现了对标的公司的认知水平上。

段永平： 1. 沒有未来现金流的公司不可能是伟大的公司；

2. 并非具有未来现金流的“护城河”是干什么用的？（2011-01-09）

【引用】巴菲特31年股东信精华-（2012-02-17）

眞正**伟大的生意** ，不但能从有形资产中获得巨大收益，而且**在任何持续期内，都不用把收益中很大的一部分进行内部再投资以维持其原有的高回报率** 。成长中的业务，既会因销售额的上升需要更多的营运资金，也会需要更多对固定资产的投资。**一个公司为满足它的成长，对资本的需求是否有大幅增长，正好证明它是否能成为一项满意的投资。**

拥有一项不需要大量资金投入，就能带来滚滚财源的业务，这眞是太棒了！不信的话，你去问问微软或谷歌。**所以，从利润产出的大小，我们仅仅可以衡量一个公司是否优秀，而不能判断其是否卓越。** 高投入高产出，是大多

数公司所面临的情况。例如，我们对公共事业公司的大量投资都是如此。未来十年，我们会从这些业务中赢得不小的回报，但同时也要投入大量资本才能做到这点。

最差的 一种公司是那种发展很快，并需要大量资本投入来维持其发展，但利润却少得可怜甚至根本赚不到钱的公司。

总结一下，考虑这三类“储蓄账戶”，**伟大的账戶支付非常可观的利息，而且会随着时间不断地增长；优秀的账戶如果你不断增加存款的话，利息也会很具吸引力；最后，糟糕的账戶不但利息令人失望，你还要不断的掏钱来维持这种少得可怜的回报** 。(2007)

网友：**苹果**算不算傻瓜也可以经营好的公司？

段永平： 其实我并不知道彼得·林奇的定义到底是什么意思，因为现实里沒有什么企业是傻瓜摧毁不了的，关键是看给这个傻瓜多长时间。我猜，这里傻瓜都能经营的企业指的是这个企业既有着强大的**商业模式**，能经得起傻瓜折腾“一小会儿”，同时有好的**企业文化**能够很快纠偏。

就算好的企业经营者也会有犯傻的时候，但好的**企业文化**会让企业在比较短的时间里改正。比如当年**谷歌**买了摩托罗拉，结果很快就发现不合适，然后一年多就改了。(2024-05-17)

网友：穷查理宝典中，查理说：一家价格公平的伟大企业好于价格高高在上的好企业。这句话中伟大企业和好企业分别指什么？有什么区别？能不能这样理解，一家价格公平的稳定增长型企业好于价格高高在上的快速增长型企业？

段永平：基业长青里对伟大企业和好企业有定义 。(2010-08-20)

第二节 长坡厚雪

段永平： 虽然打雪仗也需要厚厚的雪，但大概沒办法形成大大的雪球。

什么公司是在长长的坡上滚着厚厚的雪呢？我举几个我看着像的，博友们也可以举例子。

苹果是吧？**苹果**是在一个长长的坡上，似乎雪也是厚厚的。**三星**、OPPO、vivo 以及华为这类公司呢？似乎也都在长长的坡上，但雪沒那么厚。不过这些公司还是要感谢**苹果**的，因为**苹果**，所以长长的坡上有时候雪也不薄。当然，那些追求“性价比”的公司恐怕是既沒有长长的坡更沒有厚厚的雪的。

茅台当然是吧？!长长的坡，厚厚的雪，虽然偶尔会损失一点点雪。

网易也应该算吧？游戏做成这个样子？!有谁不玩游戏呢？大家玩不同的游戏而已。

腾讯应该也算吧？有疑问吗？

谷歌应该也算吧？绝对是长长的坡，厚厚的雪。

亚马逊？当然是长长的坡，但上面的雪不太厚啊，不然人家怎么能坚持亏20年？京东不会比亚马逊好的。

阿胶、片仔癀之类有点像？

阿里应该也算吧？虽然我很钦佩**马云**，也觉得他们怎么看都有些在长长的坡上，但有些业务已经超出我这种早已退出江湖的人的理解范围了。

脸书？微博？YY(欢聚时代)?陌陌？我看这些公司时偶尔会觉得自己已经不再年轻了(就是因为自己不用，所以看不懂的意思)。

短短的坡、雪也少少的例子其实也很多的，那时啥反应都是沒用的哈。有意思的是，对这种公司有兴趣的人也不少。因为大家觉得坡比较陡吗？滚起来快？沒雪的时候滚的是啥呢？……大家自己举例吧。(2017-03-17)

网友：那些追求“性价比”的公司恐怕是既沒有长长的坡也更沒有厚厚的雪的。段大哥，追求“性价比”的公司为什么会沒有好的结果呢？我以前买过“性价比高”的手机，发现手机质量不够好，经常出一些小毛病。

段永平： 说追求“性价比”的公司大多是在为自己的低价找借口。长寿公司大概是不太强调“性价比”这个概念的，老百姓心里有杆秤。好货不便宜啊。(2017-03-25)

网友：打扰大道了，想请教下离行业天花板的这段距离如何毛估？再好的老生意也不是上不封顶的吧。还是说只能每年出年报之后，事后评估护城河？deepseek的回答是，通过全球化潜力、定价权、抗颠覆、roe等方面持续不断地定性评估。

段永平： 不要讨论这种沒有定义的东西，过去50年股市涨了多少，你的天花板是什么意思？（2025-09-18）

网友：感觉投资伟大公司与投资普通公司相比一个巨大的优势是省心，不太需要另外寻找投资目标，也不太需要时时关注市场给的价格是不是太贵。

段永平： 是的，享受公司成长远好过心随股动。(2017-03-16)

网友：海康威视、大华股份这种也算，坡很长（城市化就是陌生人化，就会出现各种安全问题，而且产品会和手机一样不断升级，需求永远存在，而且强劲）、雪很厚（随着视频监控行业越来越注重软件，粘性越来越大，外在进入者越来越难），也就是说，这两大巨头会在一家需求强劲而持续的市场中拥有越来越大的垄断力。

作为一个在一家号称最国际化央企工作过超十年的人，我对海康威视的长跑能力有点担心……

段永平：这里长长的坡其实不光指的是行业，而是包括企业本身能否长跑，所以企业文化很重要。 （2017-03-18）

网友：段总您好，您一直强调稀缺性非常重要。贵州**茅台**有稀缺性，独特性，所以您对其有所青睐。我很好奇片仔癀或者云南白药有沒有类似**茅台**一样的稀缺性，潜在投资机会。

大道：我一直强调的都是做对的事最重要，从来沒说过稀缺性是怎么回事。稀缺性是个定义都很模糊的东西，很难用这个概念来讨论投资吧？（2026-01-04）

网友：大道您好！您在《长长的坡，厚厚的雪》中提到片仔癀之类有点像？现在以5年或者以10年来看，片仔癀是否有长长的坡，厚厚的雪？

段永平： 不了解片仔癀，只是听人说过其药用效果。(2019-10-19)

第二章 商业模式与投资确定性

第一节 什么是生意模式

段永平： 老巴童鞋说生意模式最重要。我自己大概对这句话想了好几年了，还在继续想，但确实越来越感觉到老巴这个说法有道理。和老巴吃顿饭没白吃，这句话就已经值个100顿饭了吧（其实远远不止哈）？

什么是生意模式？我也说不清楚，也许大学里的教授能给个文点的定义吧。但是，我觉得我大致知道那到底是什么意思。

如果你还不明白什么叫生意模式的话，那就看看老巴的那几篇在几个大学的演讲。

还没懂？那看看喜诗糖果，看看可口可乐、看看比亚迪、看看苹果、看看航空公司、看看那些做太阳能晶片的“光伏企业”……

还没懂？那重头来，接着再看。10-20年之内看不懂都可以用这个办法，就是“重头来，接着再看”。

20年以后还是看不懂怎么办？那20年以后再说了。(2012-06-24)

网友：你说过巴菲特告诉你看公司首先要看生意模式，能否说一下你对“生意模式”的定义（好像你从来没详细说过)，或者说重点关注生意模式的哪几方面。谢谢！

段永平 ：怎么会有这么多人问什么叫“生意模式”的？生意模式就是生意的模式，就是产生净现金流的模式。**好的生意模式就是能长期产生很多净现金流的模式** 。(2012-04-08)

网友B：网友都是学院派，凡事都要定义一下。

段永平 ：凡事要知道定义没什么错，老巴也没告诉我什么叫生意模式，我也确实一下找不到特别好的词来说明，想来想去，生意模式最好的定义就是---生意模式。(2012-04-08)

网友：商业模式好的企业为什么会有好的投资回报，因为可持续发展吗？

段永平 ：你需要先理解**商业模式的定义。简单讲商业模式好的意思就是企业能够持续赚很多钱**。(2019-05-05)

网友：请问大道“看懂生意模式”是不是可以这样理解：用自己的一套方式把它解化，理解（抓住）其本质，明白其核心竞争力（差异性)，然后看懂其十年（更远）的趋势或变化。也就能看懂未来现金流了？

段永平： 差不多吧。没想到一个简单描述的方式。(2012-06-26)

网友S：right business是指好的商业模式，不能等同于企业未来的获利能力。好的商业模式有可能长期获利平平，right business既非企业获利能力的必要条件，也不是充分条件。

段永平：好的商业模式不应该长期获利平平，但短期有可能。我认为“好的商业模式”的定义就包含未来获利能力强，不然就不是“好的商业模式”（不然那是什么意思？)。未来指的是企业的整个生命周期。

网友J：顺便说一下，您说的“净现金流”换作“自由现金流”可能对大多数人来说更好理解一些。自由现金流=经营现金流-资本支出。

段永平 ：其实不明白的人你换哪个说法都是一样的。(2012-04-09)

【引用】巴菲特31年股东信精华（2012-02-17)

除非是经历销售量的巨幅成长，否则一家好的企业定义上应该是指那些可以产生大量现金的公司 ，(1984)

【引用】博文：《巴菲特自述：我的城堡和我投资的5+12+8+2法则》(2010-05-28)

我怎么选股：重心是“什么”上面，而不是“何时”

可口可乐公司于1919年上市，那时的价格是40美元左右。一年后，股价降了50%，只有19美元。看起来那是一场灾难。瓶装问题，糖料涨价，你总能发现这样那样的原因让你觉得那不是一个合适的买入时机。一些年之后，又发生了大萧条，第二次世界大战，核武器竞赛等。总是有原因（让你不买）。

如果你在一开始40块钱买了一股，然后你把派发的红利进行再投资（买入可口可乐的股票），一直到现在，那股可乐股票的价值是500万。**这个事实压倒了一切 。如果你看对了生意模式，你就会赚很多钱** 。

段永平： 我们公司的商业模式过去确实没那么好，直到做了智能手机。(2019-05-05)

网友：听你说过“OPPO，vivo以前生意模式不好，现在挺好”，我想问你的观点是什么？

段永平 ：现在是互联网入口，是个平台。(2019-08-01)

网友：“好的生意模式”的建立过程，是否也有点可遇不可求？因为有太多好产品由于没有好经营模式而消失了。

段永平 ：特别好的生意模式非常少见。(2013-04-23)

网友：请教大道：什么是商业模式和企业文化？

段永平： 商业模式简单讲就是公司赚钱的模式。好的商业模式是有护城河的，举个极端的例子就是海关（虽然这不是通常意义的商业模式）。企业文化就是企业里这帮人的使命，愿景和核心价值观的东西。(2019-3-14)

网友：“好**生意模式**”的建立是否也有点可遇不可求？

段永平： 特别好的**生意模式**非常少见。(2013-04-23)

网友：盖可保险(GEICO)不就是成本优势吗？而且很长久了。

段永平： 盖可和开市客都是好的商业模式，但我们这里说的是制造业哈。(2020-11-24)

网友：是不是能躺赢的商业模式就是好模式？

段永平： 可以这么说，如果大家对躺赢的定义是一样的话。躺赢的典型其实是贵州**茅台**和**喜诗糖果**。不过好的商业模式不限于此，比如**苹果**、**谷歌**…(2022-01-04)

网友：您同时作为投资人（看**苹果**、**茅台**）和企业家（做**步步高**），在评估一个“好生意”时，两者视角最大的差异是什么？ 您作为企业家的经历，让您在投资中看到了哪些别人看不到的东西？

段永平： 这类问题是很奇怪的，别人是谁？“好生意”就是好生意，它是由生意本身决定的，和视角无关。不过，对于不懂生意的人来说，我也不知道他们的视角。(2025-10-19)

第二节 好模式的判断标准

网友：大道您好！好的生意模式有哪些方面的特征呢？

段永平：好的商业模式的很简单，就是利润和净现金流一直都是杠杠的，而且竞争对手哪怕很长的时间里也很难抢。你可以自己想想谁的生意是很难抢的？然后再想想为什么？ （2020-10-11）

网友：段总，单纯从生意模式上讲，海天味业，片仔癀，农夫山泉这三家哪家的生意模式更强呢？有点想不清楚这个问题。

段永平： 我也不了解这三家公司。一般来说，**商业模式经常要看的东西不外是护城河是否长期坚固（产品的差异化的持续性，包括企业文化），长期的毛利率是否合理（产品的可替代性），长期的净现金流（长期而言其实就是**

净利润）是否满意… 。(2020-11-06)

网友：您持有的**苹果**、**茅台**、**腾讯**都是净利润率特别高的公司，高净利率的公司是否就比低净利率的公司**商业模式**好？

段永平： 好像我喜欢的公司都有高毛利的特征，但沒归纳过。

高毛利肯定不是充分条件，比如餐饮业都是高毛利，但投资价值不高。(2019-03-19)

网友：大道，我从2014年看你的网易博客，一路跟你到雪球，收获很多。买股票就是买企业，我懂。但怎么辨别好企业似懂非懂，巴菲特说过，喜诗是好生意，飞行安全公司是一般生意，航空公司是糟糕的生意。我理解的是资本支出大的行业不容易出现好企业。不知道对不对，请大道指点一下。

段永平：“资本支出大的行业不容易出现好企业”，我同意这个观点。(2019-03-16)

网友：(DeepSeek总结什么是大道眼里好的**商业模式**)

deepseek总结什么是段总眼里好的商业模式： 段永平先生非常看重商业模式，他将其视为投资中最重要的考量因素。他认为，好的商业模式本质上是“能够长期赚大钱且竞争对手难以复制的生意”。 为了让你快速把握段永平眼中好商业模式的核心标准，我整理了下表： 核心标准 段永平的关键论述 🔄 长期盈利能力 能长期持续获得丰厚利润，且具有稳定的净现金流。他常形容为“利润和净现金流一直都是杠杠的”。 🛡️ 强大的护城河 具备难以复制的竞争优势，通常表现为产品或服务的独特差异化。“沒有差异化产品的商业模式基本不是好的商业模式”。 ⏳ 长久生存周期 能在10年、20年甚至更长时间内持续满足需求，且需求不会因外部冲击而消失。 💡 轻资产与高效率 不过度依赖重资产投入，资本开支低，且能高效利用资源。他倾向于避开“辛苦的生意”。 🌟 利润之上的追求 超越单纯利润导向，关注用戶需求和社会价值。这能让企业更不容易受到短期诱惑而偏离方向。 🔍 深入理解商业模式 除了以上核心标准，段永平还对商业模式的几个关键方面有过精辟的阐述： • 商业模式的定义：在他看来，商业模式就是公司赚钱的模式。他特别强调，定性分析比定量分析更重要，一旦理解了商业模式，投资就会变得非常有意思。 • 护城河与差异化：他明确指出，“能长期维持的差异化”才是眞正的护城河。这种差异化指的是产品能满足用戶的、而别人满足不了的需求。因此，他会尽量避开产品很难长期做出差异化的公司，比如航空公司和太阳能组件公司。 • 与企业文化的关系：段永平将商业模式和企业文化视为好公司最重要的两个条件。他曾用一个生动的比喻说明两者的关系：商业模式像马，企业文化像骑师。好的骑师（企业文化）虽然重要，但如果马（商业模式）本身很差，同样难以取得好成绩。 💡 如何应用这些理念 • 学会筛选与放弃：段永平提到，商业模式可以作为一个强大的过滤器，帮他省下大量时间。他用刮彩票形象地比喻：“看到商业模式不好，就像刮奖刮到一个‘谢’字，还要继续往下刮吗？” 这意味着，一旦发现商业模式不好，就应该果断放弃，不必再浪费精力深究。 • 关注长期现金流：他看重的是公司在整个生命周期内产生自由现金流的能力。买股票就是买公司，就是买其未来现金流折现。 • 珍视好的商业模式：段永平认为，眞正特别好的生意模式非常少见。一个具备强大产品差异化的生意，遇到了要好好珍惜，并且要和巴菲特学到的一样——遇到好公司后要“一直拿着”。 希望这份总结能帮助你更好地理解段永平的投资智慧。如果你对其中“企业文化”或“如何构建能力圈”等具体话题感兴趣，我很乐意为你提供进一步的介绍。

大道：DeepSeek总结得很好，不过对于“轻资产与高效率不过度依赖重资产投入，资本开支低，且能高效利用资源。他倾向于避开‘辛苦的生意’”，大道倾向于避开苦生意是对的，但重资产和好生意并不是绝对对立的，TSMC就是个好的例子。**商业模式**最重要的还是看未来的**现金流**。(2025-10-29)

网友：你对恒生电子怎么看？

段永平： 对不起，不知道这家公司。不过，一般来讲，大部分“电子公司”可能都不值得投资，因为生意模式一般都不会太好。(2019-09-09)

网友：我想请问垄断的生意，如自来水公司等，算不算好的生意模式呢？如果算，好像沒发现有伟大的自来水公司？是不是垄断容易产生不思进取、管理混乱等因素？

段永平 ：自来水公司的“垄断”是在很多限制条件下的垄断，多有关民生，属于公共事业，不被允许赚大钱。（2015-04-11）

网友：**商业模式**、**企业文化**、未来**现金流**三条铁律，感觉任意一项都能卡掉大部分公司。

尤其**企业文化**这一条最重要，**企业文化**是地基，只要**企业文化**没有足够简单**本分**，就不可能成为伟大的公司。

企业文化足够强大以后，才有可能成就好的**商业模式**和未来**现金流**，这样理解对吗？

大道：**商业模式**里面包括未来**现金流**了，不然好的**商业模式**是什么意思？（2026-1-05）

好的**商业模式**很简单，就是利润和净**现金流**一直都是杠杠的，而且竞争对手哪怕用很长的时间也很难抢。**你可以自己想想：谁的生意是很难抢的？然后再想想为什么？**(2020-10-11)

好的**商业模式**就是能够长期获得很好利润的**商业模式**，一般都是通过提供很好的产品或服务而来的。(2020-12-03)

网友：有一个关于Good business（好的生意）的问题想请教，比如房地产行业，房地产行业的企业普遍负债率高，不是很让人喜欢，不算是好的生意模式，可是房地产行业应该还是一个有**差异化**的行业，比如段总买过的万科，应该算是一个房地产行业的好企业，从是否有好的生意模式的角度来看，似乎就把万科这样的企业排除掉了，万科这样一个处在房地产行业的企业能不能拥有一个好的生意模式，怎样来判断一个企业是否有好的生意模式？

对于判断是否是好的生意模式有没有充要条件？

段永平： 负债率高并不一定就是商业模式不好吧？银行的负债率就很高啊，但有的银行就不错。房地产行业这个说法太泛了，就像说电子消费品这个行业生意模式好不好一样，没办法得出结论的。电子消费品行业竞争非常激烈，但苹果就做出了一个非常好的商业模式，而其他的企业就非常不容易。投资很难找到充要条件的，不然就有公式可用了？

好的商业模式，好的企业文化是我喜欢的投资目标，如果再有好的价钱就完美了。 市场有时候可以非常疯狂（很贵或很便宜），有机会（很便宜）时，对商业模式不是那么好的公司的投资在一定时期内是有可能有不错的回报的。

但是，**长期而言（10年20年或以上）坚持只投好的商业模式，好的企业文化的公司大概率上是会有比较好的回报的，而且这种投资方法让人很愉快，不需要整天瞎操心。简言之，投资人每次做投资决定时如果想的是10年20年的事情，最后的结果很难不好，不然就难说了。要找到自己能想清楚10年20年的公司是非常不容易的，一生有那么10个8个机会就非常非常好了。**(2015-04-11)

网友：上次大道问好的生意模式，我说一个：晨光文具。

行业：1）中小学生对文具的要求越来越高，品种越来越多。学生对价格不敏感，家长愿意在学生文具上花钱。购买文具的每一次花销并不大，家长和学生容易做出购买决定。但是，使用和损坏的消耗却很快。2）国内的品牌商加强研发，从中档价格切入，有利于替代进口品牌。3）基本刚需，基本不受宏观经济低迷的影响。

公司：1）学校周边7万家终端店，而且从事的是低值易耗品，产品的消费量及其背后的品牌广告价值都极其可观。2）其推出“快速消费品大流通模式+直销模式”渠道分销模式，各层级之间形成了一种紧密的利益关系，是一个利益共同体。这样，加盟商不容易转投竞争对手。有类似于肯德基的模式。3）占据了80%的学校周边市场，只要它保证文具品质和创新性，其品牌将在学生心中生根。

一个不好的地方，就是产品的品种太多（这是由这个行业特性决定的），管理上会比较麻烦。晨光好的企业文化，弥补了产品品种多、品牌多的弊端。

段永平： 这种生意，能活下来就不错了，和苹果茅台这种生意模式不能相提并论的。(2019-05-29)

网友：如何才能看懂商业模式呢？

段永平： 一般来说，商业模式经常要看的东西不外是护城河是否长期坚固(产品差异化的持续性，企业文化)，长期的毛利率是否合理(产品的可替代性)，长期的净现金流(长期而言其实就是净利润)是否让人满意…(2020-11-06)

网友：**生意模式**一般、企业文化好的企业能不能投？比如早期的**步步高**，记得大道说过一个供应商没把货款转成股份，头发后来都掉光了。《基业长青》(Built To Last)中举例的伟大企业的**生意模式**，相对**茅台**和**苹果**，似乎看起来也一般。

段永平： 这是个机会成本问题，你总是挑你自己能看懂的公司里面商业模式最好的投。

如果你觉得商业模式一般的潜台词就是你知道有更好的，那你为什么要放着更好的不投而去投一般的呢？从10年20年的角度看，投商业模式好的公司总是舒服的。(2021-10-24)

网友：商业模式好坏的比较是指同行业不同公司(比如**茅台**和五粮液)之间的比较，还是不同行业随便两家公司(比如**茅台**和分众)都可以比较？

段永平： **比较的是净现金流，和行业无关。(2020-10-28)**

网友：用行业状元衡量好的商业模式是否可行？

段永平： 这个世界可能有几十几百个甚至更多的行业和行业状元，但商业模式好的凤毛麟角。用找行业状元的办法就会很容易去投那些商业模式不好的行业状元，那些状元很可能只是昙花一现的辉煌而已。(2023-07-01)

碰上一个好的商业模式感觉是要有非常好的运气的，但运气背后有很厚的企业文化背景。搜索最后变成**谷歌**的好商业模式，但肯定不能简单地说搜索是个好的商业模式。

手机在**苹果**手里就是个极好的商业模式，在我们手里也是，但很多做手机的公司都倒下了或者根本做不起来。酒也是个典型的例子，**茅台**厉害不等于酒都厉害。说到最后，你觉得到底啥重要？(2019-05-30)

网友：四大国有银行10年后还会存在，所以银行是一门好生意吗？

段永平： 日本甚至有存在了上千年的生意，你可能完全没听说过，但你可以肯定那不是什么好生意。生存时间长和是不是好生意没有必然联系。(2024-03-14)

网友：现在游戏还是不是个好生意，好赛道？

段永平： 对**腾讯**肯定是啊，对你就不知道了。(2025-10-19)

网友：大道说赚钱越多的公司商业模式越好，那喜诗糖果算商业模式好的公司吗？喜诗糖果好像没有一些光伏企业赚得多？还是说赚得多只是商业模式好的条件之一？差异化和护城河也是？

大道：商业模式和投入产出比有关。很好奇哪些家光伏企业在过去或者未来20年能比这个卖糖果的公司赚得多。（2026-09-09）

第三节 商业模式与投资确定性

网友：段大哥很多次谈到生意模式的重要性。那么生意模式和投资的确定性是怎么样一个关系呢？大哥怎么理解价值投资中有风险，风险投资中有价值？价值投资和风险投资都要考量生意模式，那么价值投资和风险投资的本质区别是什么？投资的确定性是什么？

段永平 ：1. **生意模式越好，投资的确定性越高或者叫风险越低；**

2. 见第一条；
3. 见第一条；

4. 见第一条。(2013-04-03)

网友：请教一下段哥，于小资金的投资者而言，对生意模式的挑选是不是可以不那么严苛？

段永平： 你的想法其实也是维持小资金的比较有效的办法。(2017-08-27)

段永平： 呵呵，国内的就不举了，不太好。记得很多年以前，有一次看资料，发现WMT的纯利大概只有5%左右，而Kmart的成本比Wmart大约高5%。我一想，这Kmart早晚要完蛋，只是不知道多久而已。结果3年后Kmart就倒了。有人说我是乌鸦嘴，说谁倒谁最后就倒了。其实，没那么邪乎，但确实我说要出大麻烦的公司好像大多数最后都出了。

投资里很重要的一点就是要避免大麻烦。巴菲特讲的不想拿10年的企业你就不应该投。(2010-05-17)

没把商业模式放在第一位那就基本上还不太懂生意，投资会蛮煎熬的。(2023-05-11)

看到商业模式不好，就像刮奖刮到一个谢字，还要继续往下刮吗？(2021-10-19)

网友：**巴菲特**说喜欢不变的公司，看懂变化能赚大钱。请问**苹果**和**茅台**属于哪种？

段永平： 这里的变化应该指的是产品，显然**苹果**属于要变的公司，**茅台**属于不变的公司。我喜欢**苹果**，也喜欢**茅台**，因为他们的**生意模式**都很好。(2019-07-24)

和**巴菲特**聊一聊，给了我非常大的帮助，至少给我带来了几千倍于午饭的价值。以前我对商业模式是没有那么重视的，只是众多考虑之一。

认识巴菲特以后，我买的苹果、茅台，包括腾讯，都有巴菲特的影响在里面，尤其是“一直拿着”这点，和巴菲特绝对密不可分。另外，从那以后，市场对我的影响逐年下降到几乎没有。如果能够重来一次的话，那我肯定会更早地去赢取那个机会。(2020-10-15)

网友：好的企业文化只能让**生意模式**出现问题的企业减缓下降的速度而不能逆转下降的趋势，比如书店、胶卷生产商、报纸、汽车、航空公司、百货公司。持续的竞争优势的基础是好的**生意模式**。另外，连续几年营收和利润高速增长并不意味着就拥有好的**生意模式**，比如苏宁和携程，我曾经以为它们很厉害，而且能继续厉害下去。

段永平： 这个理解很好，说明**生意模式**很重要。(2013-03-31)

第四节 苦生意与烂模式的特征

段永平： 不好的生意模式也是有机会在一段时间里赚钱的，但赚起来累，效率差，持久性不好。需要用很多人（相对营业额和利润而言）是不好的模式的一个特征。另外，短期内增加很多人往往也是很危险的（比如一年内在一万多人的基础上增加两万多人），当然有些公司可能会是例外，虽然我还没见过例外。(2011-12-29)

网友：据了解，2010年京东商城营业额预计108亿元，现已完成超过80亿元。分析称开放平台可为其带来较高毛利率，为上市做准备。

段永平： 不赚钱的生意多少营业额都是没用的。(2010-09-16)

据市场调研公司Canalys发布的报告显示，惠普公司今年第一季度的PC出货量反超**苹果**，重新夺回市场霸主的地位。Canalys的统计是将平板电脑计入了PC的出货量，而iPad去年第四季度的出货量达到创纪录的1500万台，使得**苹果**当季超越惠普，成为……

段永平 ：呵呵，当个不那么赚钱的霸主味道不太好哦。(2012-05-10)

网友：请教段总生产电子产品零配件的公司（如塑胶、五金、电子零件）如何进行价值分析：该类公司都有几个特点：

一是有大量的应收款，目前国内电子行业普通都是三个月（90天）的结款周期（当然少数独家供应，不能替代的品牌零件除外）。客戶是类似NOKIA（诺基亚），三星、LG及国内品牌等终端品牌客戶。电子行业是充分竞争的行业，一旦客戶中倒下一个，都会造成大量的款项无法收回。想想几年前夏新、波导的倒下，其大量的供应商一定很受伤。

二是公司业绩不稳定，易忽上忽下。当傍上像NOKIA、APPLE这样的超级大客戶，业绩会快速飙涨。一旦合作出现问题，业绩也会一落千丈。当然如能超级大客戶前介入，则是巨大的机会。

三是进入门槛比较低。基本很少有技术壁垒。

段永平 ：呵呵，你要是想忙一天的话，就请朋友来家里吃饭。

你要是想忙一年的话，就装修你的房子。

你要是想忙一辈子的话，就多买几个这样的企业。(2011-01-05)

网友：您现在是否依然坚持这个观点？您怎么看拼多多依然没有盈利这个问题？

段永平：“不赚钱的生意多少营业额都是没用的。”这个观点有啥问题吗？如果你打算买下整个公司你就会明白的。当然，这里指的是公司的整个生命周期，和某个公司没有关系。比如，如果拼多多最后无法盈利，那这个公司的价值最后就会是零。(2020-10-17)

【引用】巴菲特31年股东信精华（2012-02-17）

在一个没有管制的商品标准化产业，一家公司不是降低成本增加竞争力，就是被迫倒闭关门。(1994） **零售业的经营相当不易，在我个人的投资生涯中，我看过许多零售业曾经拥有极高的成长率与股东权益报酬率，但是到最后，突然间表现急速下滑，很多甚至被迫以倒闭关门收场。**

比起一般制造业或服务业，这种剎那间的永恒在零售业屡见不鲜，部分原因是这些零售业者必须时时保持聪明警戒，因为你的竞争对手随时准备复制你的做法，然后超越你，同时消费者绝对不会吝于给予新加入业者尝试的机会。零售业一旦业绩下滑，注定就会失败。

相对于这种必须时时保持警戒的产业，还有一种我称之为只要聪明一时的产业，举个例子来说，如果你在很早以前就懂得睿智地买下一家地方电视台，你甚至可以把它交给懒惰又差劲的亲人来经营，而这项事业却仍然可以好好地经营个几十年，当然若是你懂得将Tom Murphy（汤姆·墨菲）摆在正确的位置之上，你所获得的将会更惊人，**但是对零售业来说，要是用人不当的话，就等于买了一张准备倒闭关门的门票。**(1995)

网友：当一个不会被淘汰的行业，在产能过剩时期，要经历一场异常惨烈的淘汰赛，只有把那些本不该从事该行业的弱者淘汰出局！行业才能恢复正常。以大起大落的航运为例：当一艘日成本为2万美元的大船，在船舶紧缺时代，日租能达到23万美元，会吸引大量投资者投资船舶，造成船舶过剩！当日租金跌到0.2万美金的时候，船舶每日都处于严重亏损状态。

弱者无力支撑，就会破产倒闭或贱卖船舶，因为船舶维护成本很高，很多还能使用的船舶也会被拆解！当旧船被拆解到一定数量后，就会逐步平衡或紧缺，进入下一轮牛市（因为造大船需要2年的时间，一旦船舶紧缺，两年内很难填补缺口，就会进入牛市！

）无论如何，行业里都会有一部分实力雄厚，早早做好准备的船东不仅活下来，还在熊市里低价买入大量价廉物美的资产，成为下一轮牛市的赢家，重点是找到这种公司。

段永平： 很烂的生意模式。花了很长时间，守着一个生意模式很烂的公司，机会成本很高，心情也不好吧？花掉的时间也是机会成本。我也有过两个小时赚20多倍的记录，但不知道如何才能重复（200块到5000块）。(2015-09-09)

段永平： 老巴的intel就卖了？买通用汽车有点费解，生意模式可不太好啊，感觉像个雪茄烟蒂。不过通用汽车的财务数据倒是不错。

网友：（提问**方三文**）方总你好，你觉得快递行业是好生意吗？

方三文：可能对王卫来说，是好生意。对我来说，是很不好的生意，送一个快递公司给我经营，我也不敢接啊，没有那个能力把它经营好。

大道：我也觉得快递是个苦生意，同质化程度高。不过苦生意也是生意，好过没生意哈。(2025-10-24)

网友：段哥，现在的物流行业怎么看？

大道：物流行业应该同质化程度很高，是个苦生意。(2025-11-12)

网友：段哥，想问你外卖是好生意吗？

大道：直觉很卷，但我完全不懂。我们要感谢他们给人们提供的方便哈。(2025-11-12)

网友：来雪球就为了关注大道，股票投资较少，只买了自己看得懂的快递、商超和银行，又基本属于苦生意，挺尴尬的，哈哈。

大道：看懂了是苦生意应该避开啊？（2025-11-25）

网友：我说的这家公司是一家船舶（大型船舶）出租公司。在整个行业陷入泥潭时，她却与大多同行反其道而行，在过去高峰期储备现金，称现在船价低迷时，适度买入优质低价的船舶。除非出现颠覆现代的造船技术或不可预知的灾难，否则行业一旦复苏，公司的收益增长是可以确定的！公司这两年的业绩肯定下滑是从公司和客戶签订的出租合同上看到租金是在下调的，确定性非常高。

纠结的地方就是：公司的股价已经是净资产的5折了，而且公司仍然在行业低谷期稳步低成本发展，但公司今明两年的业绩肯定下滑。

段永平： 建议你用更长的时间看。感觉你在等别人把价格抬起来以后你再买，对不？不过，我对在个行业不了解，直觉觉得这个行业的生意模式不是我喜欢的那种，要借很多钱（意味着风险大），而且产品没差异化（意味着很难有长期的好利润）。(2012-06-03)

网友：去年开始一直在思考苹果、三星的生意，说下个人的不成熟的观点，三星的优势，三星在过去10年，在中国手机市场一直排名靠前。三星的研发、学习能力，芯片设计、显示屏技术等。三星在智能机上给我的感觉是迟到者，但是追赶速度极快。不知道是诺基亚、摩托罗拉等弱了点，还是三星强了点（我很疑惑的一点之一）？劣势：中高低端全线作战，利润率低，购物体验不好。

更像一个卖硬件的，一次性收入。安卓机竞争者越来越多。负债率比较高、固定投资比较大。

段永平 ：三星的生意模式其实不太好，属于疲于奔命的那种，不然不会要求员工6点半上班哈（也许是谣传）。**三星的问题在于其实没有产品追求，是生意导向的公司，焦点太发散，时间长了大概率会出问题。** 不过韩国企业非常努力，会把危机延长到比较大才出来，这点和日本企业比较像。

网友：我在宠物食品行业，产品不像VCD，能在短期内看到质量差异，所以该行业虚标非常严重，不虚标又容易被消费者忽视，企业也因此坚持不下去，可虚标又违反诚信和本分的价值观。请您指点一下。

段永平： 你的问题简单讲就是一个很烂的商业模式赚的钱如何能像一个好的商业模式一样多吗？（2025-06-03）

网友：运输行业虽然苦，但是大概率可以永续存在，物流运输业的商业模式建立在可靠稳定的需求上。

段永平： 这话说的！餐饮行业肯定是永远存在的，但大部分餐厅大概率干不了几年就换人了。(2024-08-20)

餐饮行业确实难的，起点低，管理复杂，难以保持产品的一致性……(2020-10-10)

餐饮几乎都是苦生意，高标准化的可能还不错，比如麦当劳啥的。(2024-09-02)

网友：如果自己要做生意，在能力圈以内选择项目是不是也按照这个方法去考虑？选择产品利润大、市场比较大、长期有稳定护城河的生意项目呢？

段永平： 这个思路是对的，是经营企业的方向。但是，这种企业的门槛一般巨高，相当不容易。(2020-10-13)

比较苦的生意的特点往往是进入门槛比较低，产品差异化小，经常需要靠产品价格竞争。比较一下**茅台**就明白了。(2020-12-07)

产品同质化程度越高，苦生意的概率越大。(2023-01-19)

话说回来，大部分生意其实都是苦生意(赚钱不容易)。苦生意大致可以分为：很苦，非常苦，相当苦以及苦苦挣扎等(这里排名不分先后，纯属玩笑)。正因为大部分生意都属于苦生意，所以好的商业模式的生意才非常难得，需要好好珍惜。企业文化强大的苦生意其实也是可以做得蛮不错的。(2024-08-23)

一般而言，产品差异化比较小的生意都有可能是苦生意。苦生意也是生意，做好了小日子也能过得去的，就像小区的那些小杂货店一样。(2024-10-21)

网友：有些公司因所在行业的特性决定了项目投资比较大，如化工类。由于资金大、技术要求高，导致一般的企业难以进入，可以认为这是企业的护城河。这类重资产公司，您会考虑投资吗？

段永平： 一般不会。(2019-05-31)

网友：我想问一下关于好的商业模式的问题。如果有一个公司，其行业特性决定了其项目投资比较大，如化工类，由于公司管理好，净资产收益率也比较高（大概能达到30%左右）。公司企业文化比较好，很注重在研发方面的投入。技术力量雄厚，管理也很好。其主打产品可以做到把成本控制在全行业最低，在包括国际大公司在内全行业亏损的情况下他们还可以有微利。

公司号称别人亏本我们微利，别人微利我们赚大钱。由于技术和管理水平比较高，投资同样一个项目可以比别的公司少花很多钱。由于其投资的项目都是资金大技术要求高，导致一般的企业难以进入，可以认为这是企业的护城河。公司每上一个新项目投资都会比较大，新项目的投资主要是公司利润和银行贷款。

我记得你说过不喜欢有负债的公司，那么这样的重资产类公司，你认为是不是好的生意模式呢？你会考虑投资这样的公司吗？

段永平： 一般不会。(2019-05-31)

网友：过了两年回头看，Zoom的**生意模式**确实没什么护城河，长期看产品很难有差异化，感觉是个越来越难的生意。和顺丰的**生意模式**比起来，Zoom未来似乎更难一些。

段永平： 它们都是很难的生意。商业模式不好的生意也是生意。在有个好领导的时期，有时候苦生意也能做得还不错，但对投资而言比较难。

相对于**茅台**而言，它们眞是难啊！(2023-01-14)

网友：哪类行业不容易产生好**生意模式**?制造业是不是赚的都是苦命钱？

段永平： 各种。**苹果**算制造业吗？台积电算不算制造业？(2022-01-23)

网友：资本支出大的行业不容易出现好企业，对吗？

段永平： 我同意这个观点。(2019-03-16)

网友：我看好的船运公司，希腊船东（DSX），这个行业目前处在极度困难期。但公司还是不错的，危机之前，他就看到了危机，并储备了大量现金，被业内称为最保守的船东。近几年不但在危机中低成本壮大，还保持了较低的负债，和一定量的现金。管理层也是租赁业中一流的！

段永平： 船运像航空公司，生意模式很不好，时间长了后，什么价都不便宜，不是我喜欢的投资。(2015-11-30)

DSX，谁要八年前拿到现在应该蛮痛苦的。重要的话再说一遍，**商业模式**非常重要！(2023-10-04)

网友：我喜欢餐饮，但它投资价值不高，又是苦生意。我内心有些抗拒，我是找其他喜欢的好行业，还是明知难赚钱，还继续深入呢？

段永平： 苦生意也是生意，也有人可以把苦生意做成好生意的。你如果真的喜欢餐饮，你就会比别人有更多机会做好。你可能可以看到有很多很好的餐厅生意是一直很不错的，那种餐厅的经营者一定是很热爱他们所做的事情的。(2025-08-06)

第三章 护城河与差异化

第一节 护城河就是垄断

段永平： 护城河理论很重要。(2011-12-13)

护城河就是竞争优势，好的商业模式一般都有很强大的护城河。护城河不是一成不变的，看懂护城河对投资很重要。企业文化对建立和维护护城河有不可或缺的作用。 (2019-10-03)

网友：我看到林园的一个访谈中说到："巴菲特走的时候特别和赵丹阳说，投资没有什么，就是垄断。"您当年也在场，巴老当年有这样说吗？

段永平： 没注意。但**投资确实就是买的未来的现金流（折现），未来现金流（折现）最大的保障就是"商业模式"，商业模式里最强的就是垄断，或者叫"护城河"。** (2012-03-30)

网友：生意模式就是护城河。

段永平：护城河应该是生意模式的一部分。没有护城河的生意模式不是好的生意模式，但有护城河的生意未必就一定是好的生意模式。 (2012-06-24)

网友：巴老说的生意模式最重要让您想了好几年那肯定很难的吧。是不是可以简单地说，就是巴老上次和赵丹阳吃饭时说的：买股票就是买垄断？

段永平： 我没听到老巴讲这句话，但听起来觉得还是护城河的说法好点。(2012-06-26)

网友：10月6日我去上海参加了长期资本管理论坛，主持问了一个很有意思的问题：如何寻找企业的**护城河**？仁者见仁，智者见智：1.一个央企电力行业的人认为是垄断（这个我不认同）2.有人认为是有提价能力的**品牌**如喜诗糖果 3.低成本如沃尔玛、B夫人的家具公司（这个我不认同）4.顾客的转换成本……不知大道对此有何心得？

段永平 ：垄断不算还有啥能算？不过行政垄断不是好的商业行为而已。(2011-10-08)

网友：段总：生意模式是不是可以理解成垄断

段永平： 垄断可以理解为好的生意模式。(2013-10-08)

网友：请教，巴菲特讲的"一生追求消费垄断企业。"和"必须是消费垄断企业。"该如何理解？"垄断"企业指的是有垄断潜力的还是指已经垄断了的？段大哥是如何理解这句话的？

段永平： 垄断指的是"护城河"，不是"海关"。(2010-05-28)

【引用】巴菲特31年股东信精华（2012-02-17）

一家真正伟大的公司必须有一条坚固持久的"护城河"来保护它的高投资回报 。但资本主义的"动力学"决定了竞争对手会不断进攻那些高回报的商业"城堡"。因此，一道难以逾越的屏障，例如成为低成本提供者，像汽车保险公司盖可（GEICO），好事多超市（COSTCO）或持拥有像可口可乐、吉列、美国运通这样享誉世界的强大品牌，才是企业获得持续成功来的根本。

商业史充斥着"罗马烟火筒"般光彩炫目的公司，它们所谓的"长沟深堑"最终被证明只是幻觉，很快就被对手跨越。（2007）

我们对"持续性"的评判标准，使我们排除了许多处在发展迅速且变化不断行业里的公司。 虽然资本主义的"创造性破坏"对于社会发展很有利，但它排除了投资的确定性。**一道需要不断重复开挖的护城河，最后根本就等于没有护城河。** (2007)

网友：“护城河”是一种隐喻，指的是公司拥有的，会让它的竞争对手日子难过的竞争优势。(2007)

段永平 ：想想苹果的产品。(2012-02-17)

段永平：核心竞争力是一个企业能够长期获得竞争优势的能力。是企业所特有的、能够经得起时间考验的、具有延展性，并且是竞争对手难以模仿的技术或能力。 （2011-05-07）

网友：认识**步步高**是从**步步高**那首歌开始的。**步步高**在家电这个几乎没有**护城河**的行业里生存并一步步走得更高。

段永平： 其实我们是有条看不见的**护城河**的。

网友X：如何理解垄断性优势呢？或者讲，如何能形成强大的垄断优势！有人讲选行业很重要！反过来看，几乎每个行业都有强者！那最核心最关键的因素是什么呢？

段永平： 到目前为止还没学会如何形成强大的垄断优势。我觉得能形成长期垄断优势的企业是非常罕见的，国家垄断不算在内。老巴讲的护城河实际上指的是某种形式的垄断，往往是由生意模式决定的。当然，拥有一个好的生意模式需要有好的企业文化等等，不然很快就会搞得像雅虎一样。(2011-12-17)

网友：天然形成的低成本是**护城河**吗？比如煤炭、石油，储存深浅加位置距离构成的低成本，是竞争对手用多大力气都无法达到的。

段永平： 资源的低成本当然是的，制造业的不是，因为维持不了。(2025-04-04)

网友：企业里的问题，有时从外部很难看出来，或者说不能完全确定，因为经常会“心太软”地认为——“这是在中国，国情就是如此，可以理解”，那么就更没有准绳来判定企业的管理与文化了……明显时可以看出来，有时不那么明显，又该怎么办呢？

段永平： 企业经营好坏很多时候是相对的概念，也就是说只要在你的“圈子里”比竞争对手好就行。**“国情”有时候会帮助国内很多企业在相当长的时间里避开来自更强竞争对手的压力。百度其实就是个很好的例子，我们这类企业能很好地生存到今天也和这个有关系。不过“国情就是如此”不能作为长期不能改善的借口，因为竞争对手有可能会改善。** （2011-03-31）

第二节 定价权：护城河的试金石

网友A：有同感，他特别强调定价权，**现金流**，盈利能力。

段永平： 定价权就是“护城河”吧？（2010-05-18）

网友：昨天youku上看了林园的讲座，觉得他眞的是一个很有价值投资精髓的人，他的一个关点多少解释了我的疑惑。他说他买的公司都是不降价的，茅台、五粮液、高速公路，不会因为市道不好就要参与竞争降价，不存在，所以能赚多少一调研就出来了。

段永平：能涨价的东西就表示他有“护城河”，能体会出这点来还是很有天赋的。 （2010-05-28）

【引用】芒格主义（2012-06-26） ”There are actually businesses，that you will find a few times in a lifetime，where any manager could raise the return enormously just by raising prices—and yet they haven't done it.

So they have huge untapped pricing power that they're not using. That is the ultimate no-brainer. … Disney found that it could raise those prices a lot and the attendance stayed right up.？

So a lot of the great record of Eisner and Wells … came from just raising prices at Disneyland and Disney World and through video cassette sales of classic animated movies… At Berkshire Hathaway，

Warren and I raised the prices of See's Candy a little faster than others might have.

And，of course，we invested in Coca-Cola—which had some untapped pricing power. And it also had brilliant management. So a Goizueta and Keough could do much more than raise prices. It was perfect.”

（在成长股票模式中，有这样一个子模式：**在你们的一生当中，你们能够找到少数几家企业，它们的管理者仅通过提高价格就能极大地提升利润——然而他们还没有这么做。所以他们拥有尚未利用的提价能力。人们不用动脑筋也知道这是好股票。** 迪士尼就是这样的。带你们的孙子去迪士尼乐园玩是非常独特的体验。你们不会经常去。全国有许许多多的人口。

迪士尼发现它可以把门票的价格提高很多，而游客的人数依然会稳定增长。

所以迪士尼公司的伟大业绩固然是因为艾斯纳和威尔斯极其出色，但也应该归功于迪士尼乐园和迪士尼世界的提价能力，以及其经典动画电影的录像带销售。

在伯克希尔·哈撒韦，沃伦和我很早就提高了喜诗糖果的价格。当然，我们投资了可口可乐——它也有一些尚未利用的提价能力。可口可乐也有出色的管理人员。除了提高价格之外，可口可乐的高层郭思达（Goizueta）和柯欧孚（Keough）还做了其他许多事情。那是很完美的（投资）。）

网友：关于阿胶的疑问：

1. 价格越来越高了，消费人群应该会相对少点吧。还是吃阿胶的人本来就不会在乎这样的价格？
2. 公司近些年推出了不少新产品，加价，库存也有积压，公司的策略是否有些短视？
3. 对于养生而言，坚持锻炼、注意休息、良好的生活习惯等可以代替阿胶吧。
4. 如果要买入，多大的价位合适啊。

请段总帮忙释疑。

段永平： 我没仔细看过这家公司，只是看到这么多年他们都能一直提价且产品并没有不好卖。(2017-03-20)

段永平： 阿胶我搞不懂，不知道人们为什么用。(2018-05)

网友：注意低价有轰动效应才给力，太高价会糟群众否定。

段永平： 哈哈，说这话的居然来自iphone客戶端。**记得中欧有个故事，有个EMBA童鞋上课时对老师说：老师你不懂，我们中国人都喜欢买便宜东西。然后老师问，在座的有多少是开便宜车的？** （2012-09-26）

段永平： 只要时间足够长，领头羊的降价只会带来所有人的降价，最后的结果是大家在新的价位下继续占有老的份额。这个和囚徒的困境有点像。(2012-10-24)

网友：优秀企业指的是格力，说股价低迷夸张了点，我理解格力开展促销活动巩固和扩大市场份额的做法。商业模式很好、成长空间巨大的公司目前还未找到。

段永平： 我不了解格力，但**除非不得已，用价格武器总是错的。很少人明白，低价是不会扩大市场份额的，但被迫降价有机会保住市场份额而已。**

网友：假如某个企业预测两年大概每年有20%的增长，但突然有一年增长了80%，而行业也就20%不到的增长，大概增长的原因是因为降价打压对手，同时对手这一年也做的确实不好，那么此时是否可以认为企业有些急功近利了。

段永平： 我认为，一般来讲，对企业而言降价就有点像核武器，能不用就别用，最后对谁都没好处。主动用核武的属于……（2011-01-05）

网友：最近有的企业领导要以价格战的方法逼一些品质差，性能差生产的小企业出局。我的问题是这个市场选择了价格战还是部分企业的主观做法。有点看不懂这种做法。

段永平： 想想苹果如果也犯这个毛病会是什么结局。

网友："低价是不会扩大市场份额的，但被迫降价有机会保住市场份额而已。"这句话应该怎么理解，麻烦段大哥再解释下好吗，我最近刚好有这样的迷惑，同行的同类产品以我们一半的价格在打，我们量下滑了，排名也下滑了。我想降价，但又担心陷入降价降质的恶性循环。另外，应该如何定合理的价格，或者说企业合理的利润应该是多少？

段永平：差异化越小的产品越容易陷入价格战。价格战会导致大家为了保持份额而降价，所以结果往往是大家份额不变的情况下价格下来了 。(2014-09)

怎么对待差异化定价（给不同的客戶不同的价格）？

段永平： 价格不一致，一是他们迟早会发现；二是客戶发现能议价，会想尽办法跟你讨价还价，浪费你很多时间，这都是麻烦事。价格一致，会省很多麻烦。做产品主要是要抓住客戶的需求，而不是价格。可以看看空客的John Leahy。(一个人打败了波音啊！当然背后靠的还是产品！)（2018-09-30）

网友：请问如何给自己的产品定价呢？在定价的时候最需要考虑的因素是什么呢？

段永平： 理想主义和现实主义结合。单纯的理想主义走不远，单纯的现实主义做不大。(2013-07-04)

网友：消费类电子行业竞争这么激烈，为什么**苹果**的产品却有定价权呢？

段永平： **苹果**的差异化做得好，成本控制也非常好。类似的有**可口可乐**、**喜诗糖果**，国内的**茅台**也类似。(2011-02-24)

网友：1年多前我留意到，BBK（**步步高**）推出了点读机，价格在1000多块，并且大量在卫视频道上做广告。跑到BBK在书店的渠道看，BBK点读机周围充斥着大量杂牌，更令人不爽的是，价格都比BBK低，甚至有些还低了有一半。

虽然点读机的技术门槛不高，很容易杀进来竞争，但靠从小用**小霸王**的经验，相信BBK的质量肯定要好很多。但面对这些快速和大量的跟进，又要考虑质量的成本，点读机的这个价格，怎么定啊？这个相对的高价，能守得住吗？

段永平： 呵呵，四个轮子的都是车，价格差的比这大多了。眞正的用戶一般是知道差别的。比如，我们的点读机里所有的地方都是原声的，都是在专业录音棚里录得。这还不包括硬件的质量差别等等。买我们的大多是老师推荐的，这里肯定是有点道理的。

买点读机的家长一般不会为了省钱而买个像点读机的点读机，大多数人会问清楚再买的。**要有合理价格最重要是产品要有差异化，有用戶想要而别人又满足不了的东西。** 今天我们开会时一个朋友告诉我，他非常喜欢ipad，因为It's not great for everything but extremely good for a few things.（2010-04-17）

网友：您怎么看产品很难提价？

段永平： **很难提价的原因很可能是产品差异化不够大，一旦提价用戶就会买竞争对手的产品或服务。(2020-12-07)**

网友："股神"**巴菲特**在评估一家公司时最看重哪个因素？答案是企业的定价能力。

根据美国金融危机调查委员会上周五发布的谈话录影带，**巴菲特**指出，其在评估一家企业时主要看重企业提高产品价格的能力，有些时候他根本不关心这家公司到底由什么人管理。

巴菲特表示，如果一家企业有能力提价而业务又不会流向竞争对手，这一定是很好的企业。据悉，**巴菲特**曾收购过铁路、燃气、电网等诸多公用类企业，这些企业的定价能力源自其客戶几乎找不到其他选择。**巴菲特**还增持了**可口可乐**和**卡夫食品**等公司的股份，这些公司依靠良好的品牌形象和口碑来吸引并留住客戶。

引用：Notes from meeting with Warren Buffett（2010-04-13）

*——我对具体业务完全不懂。在工厂车间里我找个男厕都费劲。**我只要知道两样：在竞争中的护城河有多宽？还能涨价吗？***

段永平：定价能力和护城河其实是一回事。巴菲特说相对于管理能力他更看重定价能力，其实建立强的定价能力需要的时间非常长，没有好的管理能力根本做不到。所以他说的不矛盾。(2011-02-22)

要确认谁有定价能力也非常难。**巴菲特**的例子有**喜诗糖果**，**茅台**也很像。(2011-02-21)

引用：巴菲特31年股东信精华

第一类你买到的（不管是有意或无意的）是那种特别能够适应通货膨胀的公司，通常他们又具备两种特征：一是容易去调升价格（即使是当产品需求平缓而产能未充分利用也一样）且不怕会失去市场占有率或销售量；二是只要增加额外少量的资本支出，便可以使营业额大幅增加（虽然增加的原因大部分是因为通货膨胀而非实际增加产出的缘故）。

近十几年来，只要符合以上两种条件，虽然这种情况不多，即使是能力普通的经理人也能使这项购并案圆满成功。(1981)

网友：借机会再向学长请教一个有关定价的具体问题：我组织制作了一款产品，选用了最好的材料和包装，所以实际成本比较高。而市面流行的同类产品主流价格只比我的成本价高一点。主流竞品的成本我也很清楚，是远低于我的，他们利润颇为可观。我们这款产品如果定价在竞品同档位，应该可以形成很好的口碑，但是利润比较鸡肋。

但如果我们把价格提到自己比较舒服的位置，就会进入一个空白档位，在那个档位几乎没人（再高一个档次反而又有了），团队都认为尝试的结果很可能是卖不出去。

我对学长帮丁磊出主意定价的事情印象很深刻，OPPO和vivo手机的定价也从不带有价格战色彩，所以我倾向于给自己产品的价格定得也高一些。但进入一个空白档位，确实会有些忐忑。想请教学长，您怎么看定价的问题，竞品现存的价格，对于快消品来说，是否一个绕不过的锚？

段永平： 定价很简单，就是你给客户带来的价值的一部分，所以跟客户和价值都有关。(2017-11-15)

第三节 差异化是护城河的来源

网友：我想问关于差异化和护城河的关系？

段永平 ：差异化指的是产品能满足用户的某个或某些别人满足不了的需求。能够长期维持的差异化就是护城河。（2019-08-02）

网友：我对意识形态的理解是，腾讯对用户群的把握能力，或者说现有用户群的忠诚程度，不知道是否贴切。

段永平： 所谓**客户忠诚度实际上是客户信任度（了解度），这个是护城河里很重要的一部分** 。(2010-05-28)

网友：段大哥，在芒格的穷查理宝典书“普世的智慧”里讲到一个商业模型：就是一些竞争激烈的行业，比如麦片，经常做一些促销打折活动，但是大家都活得很好，而有一些行业最后都只剩下几个寡头，但是谁都不赚钱，芒格说品牌是麦片行业大家都活得不错的主要因素。但是我总体还是没有想通，为什么在竞争十分激烈的行业中会存在这两种截然不同的现象。

这对于我理解商业模式感觉还是挺重要的，请段大哥指点。

段永平： 我觉得决定因素是差异化。比如航空公司，由于产品几乎没办法差异化，最后只能靠价钱。你可以查查从北京到广州的各航空公司的票价，我猜一定几乎是一样的。而麦片毕竟是吃的东西，不同牌子的东西口味不一样，买的人不会因为5%的折扣就换口味。

iPhone 也是类似的情况，习惯用iPhone的人是不大可能因为别的手机便宜一点而换的。以前人们常换手机，是因为各手机之间的差异化其实非常小，所以新的功能和外观会吸引人们去换。iPhone有可能会是实际上最便宜的手机，你只要看看你抽屉里那些已经不用了的手机就明白了。

网络游戏其实也是一个有相当差异化的产品，虽然不玩的人看起来都差不多，但对在游戏里面的中坚玩家而言，社区和感觉的差异实际上是巨大的，不那么容易换。能够持续有用戶喜欢的差异化产品的公司往往就有了很好的**生意模式**。(2012-05-02)

网友：小米刚成立时说只做发烧手机，1年后做了青春版，现在又出了更低端的红米，不懂雷军想怎样，不看好！我看小米最值钱的也就是开发的一些软件。

段永平 ：低价是条最容易的路，也是一条最难的路。(2013-08-04)

网友X：不是说低成本长久看靠不住么？怎么可以成为GEICO（汽车保险公司盖可）的护城河呢.

段永平： 一般而言，我觉得长期靠低价抢市场靠不住。GEICO的低成本是相对传统保险业而言的。传统保险业需要很多人去卖保险，所以需要很高的费用。GEICO利用了很多网上的资源，客戶自己上网上买就行，所以确实可以大幅度降低GEICO的成本。对销量比较大的车尤其方便。

GEICO的未来的竞争对手可能会来自于同样网上销售的保险公司，但GEICO的品牌力量会非常大，因为买保险的客戶大概不太愿意去一家沒怎么听说过的公司买保险。(2012-02-17)

网友：老段，BYD（比亚迪）的成本优势应属于护城河，而且是比较重要的护城河，你认为呢？

段永平： 呵呵，**还沒见过成本优势可以成"护城河"的，很少有企业能长期维持低成本的，制造业好像沒见过。而且靠自己产品卖低价的企业就很难有长久的，至少我沒见过。这是我的观点，和BYD无关。** （2010-05-18）

网友：不同白酒口感不一样，有用戶粘性。喜欢喝茅台的，不会因为茅台涨价而买五粮液。另外高端白酒的跟风涨价，也许因为他是高端消费品，价格越高，请客送礼时越显气派。

家电是大众消费品，而且以功能取胜，用戶粘性要差一些，谁价格便宜，就买谁的。同时，我想也与行业生态有关系。同样是家电行业，彩电行业就比冰箱更喜欢打价格战。90年代彩电行业老大长虹就率先进行价格战，挑起恶性竞争，而空调老大格力却沒有这么做。

段永平 ：价格战一般在产品差异化很小时容易发生。酒是有很大差异化的东西，至少感觉如此。See's candy也是有很大差异化的产品。

电子消费品，尤其是成熟的电子消费品的趋势往往是差异化越来越小，尤其在专利保护比较弱的国家里会更明显。(2011-01-14)

网友：大道您好，想请教您一个关于生意本质的问题。**可口可乐**盲测时资深爱好者也难区分味道，说明产品本身同质化，但它却是**巴菲特**长期持有的好生意。我理解其护城河可能在渠道和以消费者为导向的企业文化，但总觉得理解不够透彻。

请教您**可口可乐**的护城河核心到底是什么？

大道：我盲测时就分出来了啊，实在是太明显了。百事显然要甜很多，而且甜味不一样。(2025-12-13)

网友：之前您讲过专业化之后才会有差异化（不是原话）。我想：小公司专业化后，只能是用极其有限的资源去解决一两项最能提高客戶满意度的事情；长期坚持，或许这一两项事情上拿的高分，就算是差异化？我真的是似懂非懂，希望得到您的指导。

段永平："专业化之后才会有差异化"是什么意思？好像两者沒有必然的关系。你买过东西吗？难道你沒有发现很多时候你买东西的决策往往不是取决于价格？（2012-02-21）

网友H：企业可以通过三方面获得竞争优势：低成本、差异化和专一化。要看懂这个，需要很强的能力圈啊。

段永平： 长期来讲，低成本是靠不住的，差异化最重要，**专一是产生差异化的基本点** 。(2011-08-03)

网友：如何判断一个企业做一个产品差异化的正确与否

段永平：差异化其实就是顾客需要但别人沒能满足的需求 。千万别简单地理解成不一样。差异化的好产品一般都是长期积累厚积薄发出来的，当然偶尔也有运气的成分，但长期来讲，运气的成分可以忽略。 （2011-08-16）

网友F：段总经常提到差异化。1. 差异化是否是好的生意模式的必要条件？2. 任何一个行业内的公司，如果能找到差异化竞争的模式，就有了一定宽度的护城河？3. 如果大家都找不到差异化的竞争模式，估计就只剩下价格战了。4. 任何一个行业，都有可能发展出好的生意模式，比如格力，苹果。

段永平： 1. 很难说必要条件，比如某些垄断企业，如中石油；

2. 高质量的差异化确实可起到防护的作用；

3. 找不到差异化好像只能价格战，比如航空公司；

4. 有些行业是很难有差异化的，或者说用戶不太在乎差异化，比如航空公司。(2013-03-31)

网友：能否讲讲您眼中的差异化，小公司该如何做好差异化?

段永平： 你自己眼里有差异化吗？如果沒有，别人讲沒用，如果你懂什么是差异化其实也不用别人说，呵呵。(2012-02-21)

明白差异化最简单的办法就是把自己当消费者，想象一下自己的体验，自己常去哪里，因为什么而改变等等。(2012-05-18)

网友：饮用水算不算沒有差异化的产品？我对依云矿泉水能卖这么贵一直感到很神奇。从科学的角度看它不可能有什么差异，但是被赋予故事之后又俨然很有护城河。

段永平： 人们对吃喝的东西的信任度是一个重要的差异化来源，而且这种差异不是空穴来风的。口感当然是另一个差异化的重要原因。从生意角度而言，销售渠道应该也算一种差异化吧。对卖水的企业而言，能把水卖成**可口可乐**那样全球都随处可见其实是相当难的。

(2024-03-07)

产品要有差异化，不然最后就是惨烈的价格竞争。(2012-07-27)

网友：差异化是否是好的**生意模式**的必要条件？

段永平： 很难说必要条件，比如某些垄断企业，如中石油。(2013-03-31)

网友：好的**生意模式**是否可以说是做出差异化的**生意模式**?

段永平： 倒过来讲可能好点：沒有差异化产品的商业模式基本不是好的商业模式。所以投资要尽量避开产品很难长期做出差异化的公司，比如航空公司，比如太阳能组件公司。(2015-04-20)

网友：差异化要实际操作下来感觉难度比较大，公司投入大，工厂配合度要很高，市场还不一定认可，风险比较高。还不如直接抄袭爆款稍微改改。特别是在价格战面前，花费很大精力做的一点差异化都被秒成渣渣。目前公司就十来个人，所以我们现在都不追求差异化了。

段永平： 不是被秒成渣渣的吧？

网友：大部分“差异化”本身就是渣渣，并不是“用戶需要但同行满足不了的东西”。眞正的差异化大部分都是厚积薄发的结果。小公司得想办法先活下来，国内大部分成功的公司早期都是从模仿成功产品起步的，产品差异化是发展的方向，需要功夫，只能慢慢来。

段永平： 是啊，所谓“秒成”渣渣的实际上本来就是渣渣。差异化不是简单的不同，而是用戶需要但同行还沒满足的东西，潜在前提是至少要有同行已经满足了用戶需要的东西。**苹果**这样的公司搞个有差异化的产品可能需要8年10年，我们凭什么就觉得自己想搞就能很快搞出来呢？

用戶买的从来就不是技术，也不是硬件，用戶买的是好用的产品。

【引用】巴菲特：不要投资一门蠢人都可以做的生意，因为终有一日蠢人都会这样做。

段永平：产品要有差异化，不然最后就是慘烈的价格竞争 。目前国内在美国上市的那些个光伏企业就是很好的例子。

老巴引用过彼得林奇的一句话，说投资要投蠢人都能管好的企业因为早晚都会有个蠢人来管理，潜台词指的是要买生意模式好的企业。而且随后老巴还特别强调：即便如此，老巴还是希望有个好的管理层。

【引用】巴菲特31年股东信精华

在一个沒有管制的商品标准化产业（沒有差异化），一家公司不是降低成本增加竞争力，就是被迫倒闭关门 。（1994）

网友：很多竞争很激烈的行业。为啥有的公司可以胜出有的不行？难道生意特性不一样还是人不一样？

段永平： 简单讲，沒有差异化的产品是很难长期赚到大钱的。苹果之所以赚到大钱，是因为苹果是卖iphone的，其他同理哈。简单讲一下差异化：就是用戶需要但其他竞争对手满足不了的某些东西。(2018-11)

第四节 难以差异化的生意

网友：您是怎么看行业竞争那个问题的（第75条）？您在一线做企业的时候，涉足的行业都是竞争很激烈的。我想您可能比芒格更有资格解释这个问题。

【引用】芒格主义 2012-06-26

75，这里有个模式一直让我们很困惑。也许你们能够更好地解决它。许多市场最终会变成两三个——或者五六个——大型竞争对手的天下。在一些那样的市场里面，沒有哪家公司能赚到钱。但在其他市场中，每家公司都做得很好。

这些年来，我们总是试图弄清楚一个问题，为什么某些市场的竞争在投资者看来比较理性，能给股东带来很多收益，而有些市场的竞争却是破坏性的，摧毁了股东的财富。

如果是像机票这样的纯粹商品，你们能够理解为什么沒人能赚钱。我们坐在这里也能想像得到航空公司给世界带来的好处——安全的旅游、更丰富的体验、和爱人共度的美好时光，等等。然而，自从雏鹰号首航（注：世界上第一次成功载人飞行）以来，这些航空公司的股东净收益却是负数——非常可观的负数。航空业的竞争太过激烈，一旦政府管制放松，就会严重损害股东的财富。

然而，在其他领域，比如说麦片行业，几乎所有大公司都赚钱。如果你是一家中等规模的麦片制造商，你也许能够赚到15%的利润；如果你非常厉害，也许就能够赚到40%。在我看来，麦片厂商之间的竞争非常激烈，它们有很多促销活动，派发优惠券什么的，但为什么还能赚那么多钱呢？我无法完全理解。

很明显，麦片行业里存在着品牌认同的因素，这是航空业所缺乏的。这肯定是（麦片行业如此赚钱的）主要原因。

也有可能是大多数麦片制造商已经学到了教训，不会那么疯狂地去争夺市场份额——因为如果有某个厂家拼命想要抢占更多市场份额的话……例如，假使我是家乐氏，我觉得我必须占有60%的市场，我认为我能够拿走麦片制造业的大多数利润。那么我会在扩张过程中毁了家乐氏。但我认为我能抢到那么多市场份额。

在某些行业里，商家的行为像发神经的家乐氏，而其他行业则不会出现那种情况。可惜我并没有一个完美的模型来预测那种情况怎样就会发生。

段永平： 我认为和产品的差异化程度有关。**产品差异化程度越低，行业内的企业越难赚到钱。** 航空公司是极致，就是因为产品差异化小。还有一个极致的例子就是现在很多做太阳能硅片的，下场会比航空公司还惨。芒格说他不懂不知道是什么意思，或许是调侃的吧？（2012-07-11）

网友：本人很喜欢看电影，感觉视频这行业很难做到差异化。但不明白为什么国内那多公司都往里进，像百度、腾讯、搜狐、暴风、PPS等等。感觉这个行业难形成一个很好的盈利模式。

段永平： 这些互联网公司大概是怕失去机会，或者是觉得不能没有。也许人们会觉得一个互联网公司如果没有视频就有差异化了（怕别人因为这个不来上网）？或者大家都是受到youtube的鼓励？本人不在其中，不是太能想明白，但绝对不建议投资专门做视频的网站，因为非常难知道谁将会胜出，而且胜出的公司也未必就有好日子过，结局很可能会像航空公司。

谁能明白航空公司这么难的生意为什么还是有那么多资本跳进去不？这个世界真奇妙啊。(2013-04-16)

网友：最近很困惑，经营的生意欠账太多，并且随着时间推移越来越深陷。在“做对的事来看，失去现金流的控制明显不是对的事”，也不利于发展。我打算要么改变模式，要么退出行业。您认为呢？我这属于家具建材行业。

段永平： 不了解你的行业，**感觉是难以差异化和难以规模化的行业，应该蛮辛苦的。不管什么生意，欠债多总是不舒服的，而且很可能早晚会出问题** 。(2019-04-28)

网友：以30年的长度看，您觉得行业类别对于选择好公司是否重要？

段永平： 有些行业里很难出好的投资标的，比如航空业。简而言之，产品差异化很小的行业难找到好的投资目标。(2015-09-16)

网友：诺基亚有很多品类产品，我印象里都有这个策略，低端占市场，中高端挣利润。如果没有APPLE，我觉得似乎nokia还在高端市场有好日子过。其实，早几年nokia也转向了移动互联网领域，战略上似乎没有错。只是迟迟没有打开这个市场大门，因为用的还是原来的常规武器，不是像apple这样的颠覆性的，重新定义了手机的iphone。

段永平 ：这是诺基亚的大错之一。从他们推出低端机开始我就猜他们会有今天了。(2010-10-15)

网友：心中有一个疑惑，希望得到老段的指导：

Buffett（巴菲特）说过回避轮子上的公司，这里应该是指汽车行业，“回避”至少包含了两层意思，其一他搞懂了这个行业，其二汽车行业不是好的投资标的。2010年在央视2台的节目中，Buffett说“他和（芒格）观察这个行业50年了”，这也说明他对这个行业是非常了解的。

欧美日本走过的路表明，GDP（国内生产总值）每增长1个百分比，汽车行业就增长3个百分比。1916年的时候美国有五百多家汽车厂，现在只剩下3家，中国可能会走同样的路。从上面两点来看，一方面蛋糕越来越大，另一方面行业集中度越来越高，对于这个行业里的优势企业来说，按理来说应该是有机会的，为什么Buffett选择回避呢？

或许Buffett回避这个行业的原因只在美国存在？好像美国汽车行业从业人员的福利和待遇很高，也就是说管理费用高昂，但这个问题在中国是不存在的。或许是因为Buffett回避的原因是汽车行业是个重资产的行业？

段永平：这类企业的产品很难有差异化，所以长期而言很难赚钱。 （2011-03-22）

网友w：汽车是差异化不大的产品？

段永平： 差异化小是个重要方面。还有就是工会也是个麻烦，成本下不来，可能10来年后又要破产一次。如果不打算拿10年的企业为何要拿10天。非常可能这个决策不是巴菲特的决策，那可以看出老巴很宽容，但也看出老巴

之后BRK的能力确实会下降。(2012-05-18)

网友：银行是不是也属于无法产生差异化的行业？

段永平 ：银行产品非常复杂，差异化远大过航空公司，客戶的转换成本也非常高。银行比较难懂的是风险因素。（2014-10-31）

段永平： 突然想到老巴说过的那句话：如果你在坑里，至少别再往下挖了。产品完全沒有差异化的公司，将来早晚都会出问题的。航空公司是非常好的例子，其他类似的50步和100步差别的就不细说了。(2015-12-02)

网友：同样是家电行业，为什么黑电，白电，厨电的净利率会相差这么大？

段永平： 应该是商业模式造成的。彩电非常难有差异化，白电和厨电产品的差异化显然是要高些的。(2017-10-18)

网友：啤酒是门好生意吗？

段永平： 不太了解，好像也不容易理解。如果能做成**可口可乐**那样的啤酒当然是厉害的，但好像沒见到过。感觉啤酒的整体市场还是很大的。(2013-03-24)

啤酒和水差不多，运费很高，只能就地生产，所以好的地方品牌未必就能跑到别的地方去卖。啤酒牌子多了去了，能够成为全国或世界品牌的极少，不然**可口可乐**也能卖啤酒了。个人感觉见过最不聪明的啤酒品牌叫“**茅台**啤酒”，眞不知道他们是哪根神经起了主导作用才这么做的。(2013-03-22)

网友：太阳能转化效率越来越高，尤其是薄膜领域，最近深受追捧，未来太阳能发电看上去潜力很大，太阳能能源股可否作为重点研究领域？

段永平： 产品沒有差异化，最后看到的就是价格战。(2015-03-03)

网友：对啊，这让我想起了当年的彩电价格大战，那时我在赛格三星，其实就是产品沒有差异化的同时产品还严重过剩，我们的玻壳合格率一步一步的提高，彩管厂，电视机厂就是不赚钱，想技朮进步严重缺资金，价格战的大弊端。

段永平： 沒有差异化的工业品往往容易有价格战。资源性无差异化产品则偶尔会有惨烈的价格战，比如石油。

网友：中国的太阳能企业好多啊，我以前不懂投资，买的都是他们的股票，认为未来在他们手里，什么阳光能源、保利协鑫，后来仔细看了，其实只是生产多晶硅和单晶硅的工厂，拿个图纸买条生产线就能干了。技朮在哪？研发在哪？全在美国，GE（通用电气）那一类的巨无霸已经把这个行业的未来五十年看在眼里了，而我们中国的企业只能看到明年硅原料的价格。

段永平： 生产硅片的企业的股票要小心啊。长期而言，这类产品很难有差异化（也就是沒有“护城河”），最后必然面临产品的剧烈价格战，从而企业会沒钱赚，股票也会那个啥的。(2010-05-24)

网友：请教一个问题：虽然太阳能光伏产业的前景是非常光明的，我们该如何看待光伏产业链中的中国企业？在光伏产业链中，是否建设光伏电厂的企业其未来前景相对最好？

段永平： 我沒说过光伏产业的前景是光明的，我说的意思是太阳能的前景是光明的，但目前做太阳能产品（包括光伏）我还不太懂，同质化太厉害（尤其是硅系列），企业要大投入、长周期、进入门槛低、价格竞争厉害，最后这个行业里的企业能活下来的大概很少。(2012-01-13)

网友：造纸、纺织是不是和硅片一样？在我看来产品也沒有太大差异化。饮用水或医药算不算沒有差异化的行业？

段永平： 感觉最沒有差异化的产品就是硅片，因为用戶最后只会关心每度电的成本，所以这个行业实际上是效率的竞争。长期而言，只有某些能眞的做出高效率光电转换的产品的企业才能生存下来，而且它们的产品以后很可能就是发电厂。

航空公司的差异化也非常小，除非某航空公司的安全性被怀疑，否则消费者的关心点会主要集中在从a点到b点的成本。当然，服务态度会有一点点差异(如果服务态度很不好则会有很大差异)。所以以上两个行业的价格竞争会异常激烈。

你说的其他几个行业的差异化程度都比这两个行业或多或少要高一些。有些行业看起来差异化很小，其实有些“小东西”会造成很大的差异化，比如零售行业的地理位置，往往会让人们觉得方便比价钱重要，尤其是价钱不贵的东西。

吃喝的东西心理上的差异化其实很大的，当然渠道的差异化也很厉害，比如可口可乐**的护城河中，“在哪里都能买到”这点是非常厉害的。**(2012-07-13)

网友：请教段总关于光伏新能源的两个问题：1、您觉得**巴菲特**收购尚德电力的可能性大吗？2、目前的手机市场同质化也很严重，但**苹果**手机是其中的另类；在光伏产品同质化竞争中，第一太阳能（FSLR）是否类似**苹果**也是一个差异化的异类呢？

段永平： 其实光伏能源早就不算新能源了吧？太阳能发电已经是很久很久以前的事情了。人们很可能会觉得意外的是，现在太阳能发电80-85%左右还是“光—热—电”的形式。**硅片产品没有差异化，这个行业里的公司日子会很难过的，其中相当部分会比很难过还难过。** 老巴大概会对已经建好的发电厂有兴趣，个人认为老巴买尚德的概率比你买中六合彩的概率低。

手机里其实有很多差异化的，就像车一样。很多人其实也觉得车的差异化很小，那是因为他们没开过别的车。不知道第一太阳能是什么公司。(2013-04-11)

网友：如何看待券商？

段永平： **我对券商不了解，感觉产品差异化不太大，护城河不太宽，不是我喜欢的生意。如果准入门槛非常高的话，可能也算一道门槛吧。(2020-12-02)**

券商的差异化一般很小而且转换成本也很小，所以一般来说很难是特别好的投资标的。(2023-03-14)

一般来说，券商的差异化应该比航空公司还要小，转换成本非常低(换交易平台是没有成本的)，价格战是难以避免的。我没有了解过任何具体的券商。(2024-01-21)

网友：您如何看待快递物流行业的前景？

段永平： 行业很大但差异化不大，需要投入很多，投入期也可能很长。物流公司里，亚马逊似乎非常强大，20多年的持续投入也确实形成了自己的护城河。(2020-12-03)

网友：汽车、手机、电脑、电视机这些行业中的公司绝大部分最后都会失败，幸存下来的几个进化成了最有效率的拼装工，拼装工是赚不了几个钱的。手机行业的下场不会比电脑和电视机行业好多少。

段永平： 汽车有丰田，电脑有Mac。我见过真正没什么差异化的产品很少，比如航空业、光伏、纺织等。(2013-04-06)

网友：我所在的工业地坪涂料行业算不算没有差异化的行业？会不会像**巴菲特**的纺织业一样？

段永平： 看上去有点像。不过像不等于是，比如3M的产品看起来都像差异化不大的产品，实际上很多都是差异化很大的产品，比如贴纸啥的。(2012-07-16)

网友：安卓阵营的手机商都成本价卖手机了，似乎小米真的开了一个坏头。如果现在大家都纷纷跟进的话，那安卓阵营最后会不会和美国的航空业一个结局？

段永平： 安卓手机不赚钱吗？小米不赚钱吗？你听谁说的？手机产品的差异化还是不小的，所以应该总是有人能够赚到钱的。航空业长期确实很难赚到钱，投资者应该尽量避开。(2015-01-11)

网友：宠物用品企业的商业模式怎么样？

段永平： 了解不细，直觉上觉得商业模式一般，产品很难有差异化。就算好吃宠物也无法表达出来。猫粮狗粮似乎都蛮标配的。(2019-10-09)

网友：您怎么看目前电视行业的格局？

段永平： 我不了解电视机行业，感觉产品难有差异化，是个苦生意。(2020-10-10)

网友：您对屏幕行业有什么看法？

段永平： 我对这个行业不了解，感觉像是重资产且产品差异化不太大的行业。(2020-11-27)

网友：给您推荐一只股票，A股宁德时代，您可以关注下，目前已经是新能源汽车电池的龙头企业，从长远看，电动车大概率还有十多倍的增长规模，宁德时代又是头部企业，符合您价值投资的原则。

段永平： 这类产品差异化小，变化快，建立护城河有点难度。(2019-04-29)

网友：您看得懂宁德时代吗？

段永平： 我不了解你问的公司，但你可以想想商业模式，想想产品的差异化是不是长期可以维持的，这么想可能会对理解公司有帮助。(2022-02-10)

网友：怎么看待新能源汽车以及锂电池呢？

段永平： 目前为止我还看不出谁会是最后的赢家。汽车多少还是可以做出一些差异化的，所以汽车企业可能能活得稍微好一点。电池应该很难有差异化，所以最后的结局多是价格和规模的竞争。也许三两年，也许十年八年就能看到结果了。(2023-01-15)

我对电动车一直有个疑问：电动车减碳吗？不知道为什么我老觉得电动车其实增加了一道能量转换过程，至少是没有减少的，所以对减碳没啥帮助。(2021-05-03)

网友：您如何看储能？

段永平： 假设这个产品成立的前提下，直觉上储能的产品很难有差异化，技术的差异很快就会被抹平的，价格战会一直伴随这个产品或行业。(2023-03-12)

网友：最近看**巴菲特**的书《跳着踢踏舞去上班》，里面有一段似乎能解释您对电动车能量消耗更大的疑问，原文如下：（如何解决过量的碳排放） 电动汽车就是一种解决之道。它们排放的温室气体比燃烧汽油的汽车要少，而且燃料成本也更低，即便油价低廉时也一样。

这是因为电动引擎比内燃引擎效率更高，还因为大规模生产能源（如煤电或核电）的浪费程度也低于小规模的生产（在内燃引擎中燃烧汽油）。

段永平： 这个角度看有道理。(2025-08-03)

网友：我买的国内航空股，我该怎么办？拿着五六年了，坚持不下去！有点怀疑！

段永平： 你怀疑什么？这有什么好怀疑的？没有差异化的产品你期待什么？（2025-08-06）

网友：您对稳定币的看法如何？

段永平： 比航空公司的差异化要小。(2025-08-21)

网友：顺丰今天发了一季报，季度亏了大概10个亿。一直觉得顺丰的时效性是个挺宽的护城河，看来对客户而言，差异化并不够大。快递行业现在价格战非常厉害。顺带想起了Zoom，和顺丰类似。

段永平： 我依然认为顺丰和Zoom都是很好的公司，但商业模式都不是最好的那种。(2021-04-10)

我之前说过Zoom，没啥要更新的。我很欣赏Zoom的创始人和CEO，也觉得Zoom的文化很好，但就是搞不清Zoom的护城河在哪里(或者说商业模式不是很强大)。在看到强大的护城河之前，我是不敢大投的。(2022-01-30)

第四章 好产品与用戶导向

第一节 消费者导向、市场导向与利润导向

网友：企业以消费者为导向是做消费者喜欢的产品，以市场为导向是做市场喜欢的产品，市场是谁？是批发商么？段总能否说说市场导向与消费者导向的区别是什么？

段永平： 从字面上理解，“消费者导向”指的是企业在做产品决策的时候是基于考虑产品最后的消费者的体验的。“市场导向”看上去是基于现在是否好卖的。

很多时候这两者区别不是那么明显，因为好卖的东西往往就是消费者喜欢的。但消费者往往只是根据现有的产品来决定自己的喜好，所以经常会显得短视，如果企业总是“市场导向”的话，则陷于短视状况的概率就会相对大些。而总是注重消费者体验的公司则往往会眼光放得长远些，出“伟大产品”的概率就会大很多。

过去的国营企业往往基于计划经济，所以连“市场导向”都做不到。绝大部分企业最后大概只能到达“市场导向”的地步，因为大部分企业都是“利润导向”的，而要做到“消费者导向”需要有“利润之上”的追求，或者说需要能够放弃一些短期利益去做出最好的产品去满足消费者眞实的需求。

其实有些企业或多或少也是有“利润之上”的追求的，但能力上还沒有达到做出伟大产品的地步，所以这类企业看起来可能沒有那么强大，但生命力却往往会比人们想象的强很多。

只有极少数的企业是眞的在骨子里具有“消费者导向”同时又具备实现“消费者导向”的能力的，这些公司最后往往会被人们称为“伟大的公司”。沒有“利润之上”的追求的公司不大会眞的有“消费者导向”的文化，最后也不大可能成为“伟大的公司”。具有“利润之上”的追求的公司往往多少具有了“消费者导向”的文化或叫基因，在某些条件下就有可能会慢慢变成“伟大的公司”。

公司是由人来经营的，所以“伟大的公司”也不是一成不变的，时间有可能会改变一些东西，让一些“伟大的公司”变回到不那么伟大。 （2013-04-07）

网友：最近对“消费者导向”有点困惑，不知有好书推荐否？

段永平：这东西还需要看书？最通俗的说法就是自己不喜欢的东西别拿出来卖。 如果你觉得这句话对，你根本不需要看书，如果你觉得不对的话，其实看啥书都沒用。

当然自己喜欢的东西未必就一定好卖，那是因为经常沒办法让别人知道你喜欢的原因，或者是因为marketing费用太高，或者就是因为产品教育太难（比如有些工程师喜欢的东西就沒办法让普通老百姓喜欢）。(2012-04-28)

段永平：“关键的动机并不是让大家更好地拍照，而是为了卖他们的胶卷。”**利润导向和消费者导向的差别长期而言就是生与死的差别。突然想到惠普打印机有点为了卖墨盒的意思（纯属乱感觉，沒经过数据比较）** 。(2012-04-28)

网友G：利润导向从表面看是沒什么错的，好像作为一个家庭的男人，你要拼命给家里搞钱养活老婆孩子，如果不以利润为导向，男主人拼命把自己所从事的工作搞到最棒，其实钱的问题会自然解决掉。

段永平： 如果沒有“取之有道”的约束，利润导向很容易不择手段。国内现在这个问题实际上非常严重。(2010-06-09)

网友：您在步步高工作时，公司决策营销推广方式，确定消费者导向还是技术导向的市场策略。七八年前我家人买步步高无绳电话还有DVD都是因为电视广告的影响。

段永平： 产品的设计当然是消费者导向，技术是隐藏在产品里的，是为产品服务的。沒有很强的技术是无法实现消费者导向的。

广告是效率导向的，就是把产品本身用尽可能高的效率传达给你的目标消费群。最不好的广告就是夸大其词的广告，靠这种广告的公司最后都不会有好下场，因为消费者长期来讲是个极聪明的群体。

广告能影响的消费者大概只有20%左右，其余全靠产品本身。(2010-04-23)

网友：摩托罗拉一直是技术领先的，最近因何缘故衰落了呢？

段永平： 呵呵，**摩托罗拉太技术导向了（或者叫工程师导向）。不是消费者导向的公司结局就该如此。** （2010-03-31）

网友：狗粮的消费者是狗还是狗主人呢？中兴选的是狗主人，真正的消费者导向，应该是选狗，也有可能运营商需求包含了真正的消费者需求。

段永平： 经典案例啊。

网友：你以前说过客戶与用戶有时是有区别的，但我到现在也搞不清头绪。

段永平： 有个狗粮的例子，就是客戶满意但用戶不满意的典型。

以客戶为中心就是生意导向的意思，和以用戶(消费者)导向的意思很不一样。

网友：现在很多企业的目标是做行业的第一名、做行业的霸主，但感觉段老师在谈到步步高时从来没提这中口号，而是谈到做出消费者喜爱的产品，也是段老师常讲的消费者导向。这两者有什么区别吗？

段永平： 好像区别还挺大的，一个是因，一个是果。

“行业第一”好像对消费者而言并没有实际意义，很少有用戶是因为看到你是“行业霸主”而买你东西的。所以总的来讲，我们最关心的只是消费者体验，而不是行业排名，不然可能就容易犯一些很奇怪的错误，比如发动价格战等等。也许这也是我们“胸无大志”的体现吧。

不过，貌似我们坚持做的很多产品最后据说都成了“行业第一”（其实没认真考证过，没有权威数据），比如最早的小霸王学习机，后来的步步高VCD、DVD、电话、复读机、点读机等等。手机恐怕需要的时间会长很多，对手们很厉害啊。想想有一天可能要和苹果或诺基亚PK一把还是很兴奋地。(2010-10-15)

网友：我特别在意企业是不是行业第一。

段永平： 其实是不是第一没有那么重要，因为消费者在买东西时一般并不在乎谁是第一，他们在乎的是买的东西是什么(消费者导向)。为追求市场占有率而追求市场占有率是大多数企业最容易犯的错误。

这里不在乎排名的意思是我们只在乎用戶的感受，排名只是结果而已，不是追求的目标。

网友：看来市场占有率和利润一样，只能看成做对事情的结果，如果整天盯着看，动作就会变形。满足消费者需求，创造价值才是正道。**诺基亚**还犯这样的错，可见要做到真不容易啊。

段永平： 说得好。眼光盯住市场占有率确实会导致公司做一些本末倒置的事情。

网友：占有率只是个数字，不能阻止OPPO超越**诺基亚**。

段永平： **是否超越谁并不是我们的目标。最重要的是做出好东西给用戶。**

网友：段总言下之意是不应该把追求市场占有率放在首位？

段永平： 看看iPhone和**诺基亚**就明白了。

网友：可不可以理解为用戶导向是所有生意的基础和本质，也是所有商业模式的核心，是在做正确的事情？

段永平： 最终用戶是关键。就像花生是地里长出来的而不是商店里买的一样。

网友：这些年受您的影响挺大的（虽然一直没缘能见到您），但也收获了很多东西，谢谢您。其次，我有缘在OPPO体系工作了五年，2018年7月份离开了OPPO，在OPPO的这五年，让我对产品、品牌、营销和渠道都有了一定的理解，所以我想请教您，OPPO的这一套打法不适用于哪些行业或产品。再次谢谢您！

段永平：消费者导向放之四海而皆准 。技巧的东西谁都可以学，但我们之所以成为我们，除了我们一直努力做的事情外，我们不做某些事情的决定也同样重要。(2019-06-10)

网友：我想问一个比较宽泛的问题：我们是美国Amazon（亚马逊）上的一个中国Seller（销售），销售服装（就是Amazon.com上的Marketplace的Seller，第三方卖家）。问题是：从您的角度，您觉得这个生意有多大概率能做十年甚至更久？

段永平： 能做多久应该取决于你自己的。如果你一直想着你的用戶的需求，10年或更久为什么会是问题？难道10年后大家就不穿衣服了？**很久以前黄峥曾经问过我一个问题：用戶导向是放之四海而皆准的吗？我说，I believe so！I think he got the point！** （2019-05-15）

网友：(诺基亚是不是一直沒想明白，手机是用来上网的，不是用来打电话的？)

段永平：诺基亚不是用戶导向的，你看到的这个现象其实是他们的内在文化的外在表现 。(2018-10-23)

网友：您怎么看企业文化中的用戶导向、结果导向和追求极致？三者之间有什么逻辑关系？

段永平： 用戶导向是一种利润之上的追求，简单讲就是想着用戶到底要的是什么，我们如何去实现。结果导向指的是要把事情做对。追求极致还是要把事情做对的范畴。

对一个公司而言，去找到(开发)能够长期满足用戶需求的产品就是做正确的事情。如何找到是如何把事情做对的范畴。

网友：我认为中国很多消费者还不够理性，特别在一些需要专业知识的产品上。

段永平： 作为一个群体，消费者绝对是理性的。但这种理性不是每时每刻体现在每一个消费者身上，其会表现为不好的东西最后一定不会卖得好！不过，这并不会让好东西自然变得好卖。好酒也怕巷子深啊。

哪里的消费者都是一样的。我们认为消费者是理性的意思是从长期来看的，套用一句俗语叫“童叟无欺”。也就是说无论消费者眼前是否理性，我们都一定要认为他们是理性的。不然的话，你经营企业就可能会有投机行为，甚至会有不道德行为。

顾客作为整体绝对是理性的，只要时间足够长。沒有这个理解的人，是很难理解生意的。

网友：您早年做企业的时候，怎么把消费者导向和结果导向深入人心，在做事上不变形的？

段永平： 事实上我们也会经常有点小变形的，发现了就改。利益导向就像打球时的加力，是个心魔，克服不容易。好的企业文化对克服这个心魔作用很大。

网友：我是中兴通讯手机事业部负责欧洲市场推广的。中兴手机这几年进步也很大，主要优势在于快速定制，满足运营商需求，抓住了类似国内中国移动、电信的大客戶捆绑销售，走了跟**步步高**不同的路线。问题在于基本放弃了渠道市场，在某种程度上忽视了消费者需求，沒有做到消费者导向，而是运营商导向。

中兴手机的发展方向应该是学习中国台湾的HTC，从ODM逐步到自有品牌，从单一追求销量到追求销售附加值。道理似乎大家都懂，但做起来很难，是不是企业的文化和基因很难改变呢？每年为了追求销量忘记或者忽视了一些最根本的东西。也许是因为上市公司当期业绩压力大吧。

段永平： 上市公司当期业绩压力大的说法很有趣(尽管无数上市公司都这么说)。难道大家愿意让下期压力更大？

网友：段总说的认为消费者是理性的，其实做人应该也是这样，不要自作聪明，踏踏实实做好自己的事情。

段永平： 是这个意思。(2010-03-28)

网友：我心得是市场份额和企业核心消费者有关，核心消费者指的是不以性价比为导向那些用戶。如果把目标锁定在一定要多少市场份额就会牺牲用戶体验去追求那些非核心的消费者，短期可能份额会扩大但是消费者组成质量变得非常差，经营质量和企业文化都会出现问题。

段永平： 每个人都是会看性价比的，但每个人对价格的敏感度不同。还有就是每个人对钱的看法不一样。比如有人会为了便宜去买不安全的车等等。(2013-02-27)

网友：有点明白了茅台和苹果的用戶群，那些为了占份额吸引的客戶其实随着时间会慢慢减少？

段永平： 那些客戶未必会减少，但做那些客戶的生意的企业会慢慢地过上苦日子，其中有部分会撑不下去的。（2013-03-01）

网友Y：能做到“市场导向”已经很不错了，可以做到“消费者导向”，并坚持下来更加是了不起！因为要做到“消费者导向”，是要牺牲很多短期利润的，甚至会导致公司因此（缺钱）而经营不下去，很多时候“优币会被劣币淘汰掉”所以要有心有力的公司才能做到“消费者导向”，并最终成为一间“伟大的公司”。

段永平： 能坚持下来确实非常不容易，苹果也是几十年后才有今天的。(2013-04-08)

网友：以消费者为导向，您是怎么想到这个产品哲学的，特别想了解其中的逻辑？

段永平： 消费者导向这个想法很自然的。设计产品不是简单希望用戶买，而是要想到人家买回去干什么。有些人的生意不太好或者没办法长期好的原因往往是太在意眼前生意而忽略了用戶的眞实需求。沒有哪个企业是总能找对用戶的需求点的，所以再好的企业也会有失败的产品。

但那些一直努力聚焦在用戶需求的公司，时间长了往往会比那些生意导向的公司表现好。

贬义的利润导向一般指的是短视行为，实际结果往往是让公司的长期总利润(未来现金流折现)降低。(2011-11-30)

网友：一个公司不是会赚钱就好，会赚钱还要好的企业文化。这样理解对吗？

段永平： **我说的会赚钱的公司指的是能够长期赚钱的公司，这些公司往往有着利润之上的追求，比如苹果，就是不把利润放在最重要的地位。那些利益至上的公司最后往往沒那么好。(2019-05-05)**

网友：读了这段话对消费者导向有了更深的理解。受益良多。

段永平： 呵呵，有悟性。(2010-05-22)

第二节 什么是好产品

网友：平板电脑的细分市场一直想不明白。iPad的火爆是针对平板电脑市场内的细分，还是相对于原有PC市场开创一个新的品类？目前在规划产品时，还是沒有办法跳出竞品导向的思维方式，对于这类新生的产品形态，该用什么样的方式进入？我对“敢为天下后”又产生了一些困惑。

段永平： **差异化指的就是用戶需求满意度上的差异，绝对不仅仅指的是外观。产品的差异化不是指所谓的“与众不同”，而是指“与众不同”的东西正好是用戶需要而其他人沒能够满足的东西。当一个产品找到的差异化正好是很多很多用戶需要的东西时，那这个产品大概就很成功了。**

差异化的东西是在不断地变化的，当大家(很多公司)都有了的差异化就会变成基本需求。有时候好的产品的差异化东西不一定需要很多，有时候哪怕有一个也会让公司(或产品)很成功。

比如，如果你能想清楚麦当劳的差异化是什么，也许你就会明白些。至于如何找到差异化的问题，那是如何把事情做对的范畴的事情，那可不是一朝一夕之“功夫”啊。**苹果**能有现在这些个好东西，那也是十几二十年积累的“厚积薄发”而已。(2011-01-10)

网友：做产品是不是以我为主，做自己认为对的事情就可以了。

段永平： 做产品哪敢不看需求？看不看得对是水平问题，看不看可是路线问题啊。(2010-04-03)

网友：iPad上市之前，**乔布斯**和媒体记者在一起，被问到在开发新产品时**苹果**做了什么样的消费者和市场调查，这些调查起了什么作用。“我们没有做任何调查”，**乔布斯**回答说，“知道自己想要什么，不是消费者的工作。”如何理解**乔布斯**的话？

段永平： 他说得很对，因为他知道消费者想要什么。知道消费者想要什么是一件非常困难的事，没听说市场调研可以解决这个问题。市场调研只能够帮你印证你的想法而已，你如果自己没想法，市调是绝对没用的。其实**苹果**还是会做一些市调的，比如偶尔放点消息出来看看反应什么的。

网友：贵公司的企业文化中有两处不能领会：

•通过科学、严谨的市场调查，充分研究消费者的需求，一切工作须以消费者的眞实需求为原点而展开。（为何不直接写“消费者需求”，而写成“消费者眞实需求”？）

•在公司内部的日常工作中，要坚持内部客戶导向的原则。（何为内部客戶？） 望赐教！

段永平： 呵呵，玄乎地讲就是用心。用戶的需求不一定是问出来的，经常是自己体会出来的。iphone就是一个典型的例子。

1、大概是为了把消费者需求和客戶需求分开。客戶需求有时候和消费者的眞实需求并不完全重合。

2、内部客戶大概就是工作中要打交道的所有人。(2010-10-24)

网友：是不是在销量不好的时候重点是去大力改进产品而不是花大力气去销售？

段永平： 销量不好的原因大概率是产品不够好，别的原因可能比较次要。

网友：您做生意的时候，会不会和对手比较，您会选一个公司作为榜样或者追赶的对象吗？

段永平： 最重要的是用戶的需求或叫体验，其他都是浮云。

网友：公司如何规划让**步步高**的**品牌**价值最大化？

段永平： 我们没有**品牌**价值最大化的任何计划，我甚至不懂什么叫**品牌**价值最大化。我们最关注的是我们用戶的体验和如何改进的方法，我们追求的是如何能提供消费者有用且喜欢的东西。如果我们能一直坚持这样做的话，20-30年内说不定的我们也能出个像iPhone或者Wii一样的产品啊。(2010-03-22)

网友：**步步高**推出了点读机，价格在1000多块，但我在书店的**渠道**看，**步步高**点读机周围充斥着大量杂牌，价格都比**步步高**低，甚至有的低了一半。点读机技术门槛不高，很容易杀进来竞争，面对这些快速和大量的跟进，又要考虑质量的成本，**步步高**点读机的价格怎么定啊？相对的高价能守得住吗？国内价格战很容易就把一个产品做死。

段永平： 呵呵，四个轮子的都是车，价格差得比这大多了。眞正的用戶一般是知道差别的。比如，我们的点读机里所有地方都是原声的，都是在专业录音棚里录的。这还不包括硬件的质量差别等等。买我们的大多是因为老师推荐，这里肯定是有点道理的。

买点读机的家长一般不会为了省钱而买个像点读机的点读机，大多数人会问清楚再买的。要有合理价格最重要的是产品要有**差异化**，有用戶想要而别人又满足不了的东西。

今天我们开会时一个朋友告诉我，他非常喜欢iPad，因为It's not great for everything but extremely good for afew things(它不是样样都好，但有些方面特别棒)。(2010-04-17)

网友：改进产品一是加强**消费者导向**，二是对不足能力的加强，是这两个途径吗？

段永平： 这两个都是需要的。(2020-12-06)

段永平： 最好的产品或最好的产品体验本来就是指的一定范围内的。(2013-04-10)

网友：那**苹果**瞄准的是哪类客戶群呢？因为**苹果**是财富各个层次的人都喜欢，而且4000-5000元的价格有经济基础的人们都有能力买。

段永平： 个人认为其实苹果**只是努力把自己的产品做好，然后卖一个合适的价钱而已**。至于谁会最后落在喜欢**苹果**产品的范围里看起来是个运气问题。“看起来”是个运气的东西经过很多年的积累后实际上就“看起来”有点必然了。**苹果**有今天其实是经过30多年的积累而来的，虽然爆发的时候“看起来”有点运气。(2013-04-11)

网友：段总您认为顾客是理性还是非理性的啊？您永远做的是满足顾客。还是让顾客忠诚于公司产品？

段永平： 长期而言，消费者作为一个群体是理性的。我们无法让消费者“忠诚于”我们公司的产品，但我们应该尽能力去发现消费者的需求并尽量满足。所谓的“忠诚度”实际上应该是消费者长期的满意度的积累。所以长期满意度越高则“忠诚度”越高。要积累很高的满意度是需要很长很长的时间的，但破坏则只需要很短很短的时间。（2010-10-29）

网友：是不是所谓高科技公司也只是满足顾客的消费趋向。最终是要傻子都明白东西。

段永平：不知道什么是高科技公司。在消费者眼里其实没有这个东西 。(2010-10-30)

网友：海尔张瑞敏砸过。

段永平： 他当时是不得已而为之，为的是强调品质的概念，同时也说明当时他们的品质体系还有很大问题。品质部长是有一票否决权的，没道理会为了不合格的产品打电话问老板是否可以卖。

简单讲，一个公司如果还需要靠老板砸产品来提醒员工注意品质，那他的质量体系水平就确实还处在比较初级的阶段。(2010-11-29)

质量的定义其实是一致性。(2018-07-28)

网友：我在国内一个小货车企业的售后服务部工作，虽然公司口口声声说客戶至上，但是其实公司每年对售后部各项预算卡得很严。而且一旦用戶出现类似烧车等严重质量问题，基本上是看用戶闹得厉不厉害来决定最终赔偿的多与少。我相信国内大部分企业售后服务其实都是很劣质的，而且国内消费者维权似乎很困难。

总感觉公司对售后服务部的要求就是尽量花最少的钱去办最棘手的事情，然后公司可以把更多的资金投入到研发和营销上面，只要东西卖出去就行。这些东西都让我心里一直都很不很不舒服，但好像发现即使是自己如果当了售后服务部的负责人也根本没法改变这种现状。

我的问题是：您当初在作为实体企业经营者的时候，对售后服务的原则和要求是什么呢？或者说您认为一个实体类企业售后服务应该怎样做能够更好？期待您的回复。

段永平： 说什么不重要。不好意思，前面只看到你的问题的前面部分。**我理解的售后其实是销售的延伸，是产品承诺的一部分，企业有义务解决承诺期内产品的所有问题，小霸王学习机的“一年包换”就是基于这个原则定出来的（现在产品周期小于一年，这条可能不再适用了）** 。(2019-04-27)

网友：您如何看待搭配销售？

段永平： 搭配销售是最愚蠢的销售方式！不好的东西就应该取消，搭售其实就是在奖励落后打击先进。

网友：国产手机的售后服务才是黑幕重重。各个品牌的售后基本都是外包给某个公司，这些公司为了利润最大化，完全没有道德底线可言。这对品牌的伤害会很大，很奇怪，厂家是完全不知情吗？

段永平：别人不知道，我们的服务绝对是我们自己的 。(2013-03-17)

网友L：ipad、iphone、minipad是我拥有的最超值的产品，喜欢用的功能都做到了让我非常满足的程度：（照相、听网易公开课、看电影、摄像、存储旅行照片、facetime、iMessage、玩儿游戏……），要是沒有苹果，我会花更多的钱和时间也达不到它们带来的效果。这两年很轻松的就推荐出去十几部，还沒有一个抱怨买亏了的。

段永平： 是哦，看起来免费的东西往往最贵、看起来便宜的东西往往不便宜。买东西如此，投资也常常如此。我也觉得i系列是最便宜的东西，**一个是消费体验好（这个值很多钱哈）** ，换机的钱也省了。(2013-02-28)

网友：段大哥这点偏了产品本质，如果云南创可贴让伤口痊愈更快，粘一些也无碍。

段永平： 你的更快是和不贴比，不是和别的产品比。产品的基本功能不能满足的话，根本就不应该上市。但产品的竞争力往往是基本功能以外的东西。就像好卖的手表不是因为更准一样。我就是昨天刚刚用过以后觉得不好才去7-11买的邦迪。(2010-08-17)

网友：大道的本分，我很认同，OPPO的产品我从R15，到R17，RENO一直追，除了RENO无惊喜外，其他几款手机产品确实能看到产品平常心中的不平常处，但我今天要说的是OPPO手机的赠品，从雨伞到水杯，非常劣质，毫无品质感，我收到赠品的雨伞伞柄第二天就脱落了，茶杯的玻璃杯体和外塑间居然是松的，晃动明显，进一步调查发现这并不是我个例，京东和天猫上很多用戶都投诉赠品质量差，以我知道的自拍杆赠品为例，2016年有一批是中山市海一舟电子有限公司做供应商，正好有熟人在里面做事，他们居然是让员工领回家组装好了送到厂，一套东西拿回家组装，交回来时要么杆多要么线多，这怎么做品控呢？

现在好像这家公司倒闭了，希望OPPO公司好好提升赠品的品质，给人感觉完全是两家公司产品（虽然眞是不同公司的产品）。

段永平 ：我觉得根本就不该有赠品，如果有就应该是一种标准。问题反映中。

不过，OPPO应该是沒有赠品的，赠品可能来自于经销商。(2019-07-14)

网友：那些商业模式很强大的公司，本质上是不是因为拥有强大的产品，所以才能形成强大的商业模式，比如**茅台**、**苹果**、**腾讯**?

段永平： 强大产品是必要条件。(2020-10-30)

网友：你是怎么找到你们公司产品的使命的？

段永平： 产品角度，是慢慢摸索出来的，发现不对，赶紧停。比如苹果**的充电器，说了一年了，今年沒推出来。沒推出来，肯定是有问题沒解决。沒解决就不推。(2018-09-30)**

生意能不能发展好关键且只取决于公司的产品，无他。其他只是对快慢有影响。(2020-11-05)

网友：我不太理解您说的“性价比是个伪命题”是什么意思。我本身作为消费者，愿意买性价比更高的产品；作为一个公司的管理者，为消费者提供更有性价比的产品难道不好吗？您说过买**苹果**手机可能是最便宜的，性价比应该就是您说的这个“最便宜”吧。性价比的定义是：用更低的价格买到更好的产品。

段永平： 谁不想既让马儿跑得快，又让马儿少吃草？ (2025-07-28)

网友：有人说生产不重要，品控更重要，所以山姆超市更值得信赖，您怎么看？

段永平： 质量不是靠品控的，质量意识要更靠前，质量是靠设计的。(2025-10-05)

网友：你所说的基本功包含什么？

段永平： 企业的基本功，其实往简单说就是产品的开发能力、质量的控制能力、市场的动作能力、人力资源的管理能力等等。张瑞敏说过一句话，在大家都想到的事情上，他与别人的区别在于他眞的去做了。比如售后服务，他确实认认眞眞地去做了。你说邓亚萍有什么了不起，不就是练了10年吗？可你练练试试！只要一天不练，水平就会下降一点，她就不能常胜。

具体地说，产品的质量怎么搞好，这就是基本功。比如我们产品的流程，一叠厚厚的文件你看着都会累得生烦，可我们一个层次一个层次去做，究竟产品的质量最终怎么出来？有人说靠的是检测，其实不然，产品的品质不是检验出来的，也不是生产出来的，而是设计出来的。做好品质其实很难，质量不是开一个会，引起一套管理系统就可以了。而是日复一日，年复一年地做。

我们每年光是请品质管理顾问就花费数百万元。(2004-01-19)

段永平： 我不懂。**但是我知道，好东西不需要推广，你看智能手机一出来，很快就普及开了。如果你的东西推出去沒有很快抓住用戶，肯定是不够好，一定要回来好好思考，想自己的问题。** （2018-09-30）

第三节 用戶视角的判断方法

网友：如果视频行业的产品沒有差异化，那么超市行业是不是也算一个沒有差异化产品的行业？那么电视台呢？如果电视台有差异化，那么他的差异化是不是自己独特的节目（消费者喜欢的）？

段永平： 个人觉得超市是可以有一定差异化的，至少地理位置有，布置有加上品种太多。但是，未来超市确实会受到网络的冲击。我想我们有个邻居国家的电视台大概是沒有差异的。**明白差异化最简单的办法就是把自己当消费者，想象一下自己的体验，自己常去哪里，因为什么而改变等等。** （2012-05-18）

网友：目前手机市场同质化也很严重，但草果手机是其中的另类。

段永平： 手机里其实有很多差异化的，就像车一样。很多人其实也觉得车的差异化很小，那是因为他们沒开过别的车。

有些差异化不出事是看不出来的。不地震就“看”不出的差异。不丢手机 iPhone的有些好处你就“沒办法”知道。但是，有条件的用心的用戶实际上是可以事先了解到的。(2013-04-12)

网友：常常提到好的公司的企业文化一般是“以消费者为导向”，但是又常说我们不能太在意市场，太在意华尔街和别人的看法。别人和市场的看法也算消费者的看法吧？我总觉得之间的界限好像有点模糊，不太清晰。比如假设苹果以后出大屏手机算是符合消费者导向呢？还是太在意市场的看法了？希望段总能指点。

段永平： 说不在意的是指应该不在意短期行为或期望。比如不在意华尔街的看法指的是不在意华尔街短期的看法。短期的看法是投票器，长期才是称重器。比如华尔街希望苹果出低价机多占领市场份额，而苹果想的是做最好的产品，所以短期就让华尔街失望了。(2013-03-07)

网友：这两年的地震，因为房子质量死了那么多人，怎么沒有公司把防震作为卖点？

段永平： 呵呵，想起当年我们卖防雷击电话机的事。当时我们卖防雷击，所有人也都卖防雷击，可不到雷击沒人知道谁的是真的。所以每年开春后我们的电话机销售就会有个小高潮。你这个卖点要等到地震出来后才有效？(2010-07-06)

网友：近两年我最喜欢的广告语是“充电五分钟，通话两小时”，简单明了，直指要点，朗朗上口。

段永平： 哈，有人说“充电五分钟，通话三个半小时”，然后他破产了，为什么呢？

网友：长期来说消费者会知道产品价值，但短期不认同的情况下企业应该怎样平衡呢？

段永平： 短期内不是所有的消费者认同，但总是有认同的。

我们的研发要根据消费者的需要，尊重消费者的意见，要多进行市场调查，开发生产出老百姓接受的产品，而不是自己主观去搞一些噱头，为差异化而差异化。我们为什么不提创新，因为创新可能会使人产生误解，为创新而创新，结果弄出来的东西市场不接受，消费者不接受，只能把自己做死。其实我们要做的就是当你发现消费者需要的时候去满足它。

做到这一点其实不容易的，我们做信息电话创意就很好，我们曾经开发过的“光盘录像DVD”，工程师们都认为很好，结果消费者不买账，就是二个失败的例子，这方面的亏我们不能再吃了。有人说包装消费者不需要，其实包装也是十分重要的，也是消费者需要的，想想消费者买个光机回家是什么心情，这是个消费习惯和心理的问题。

网友：如何敏锐地发现用戶需求，而且是真实的潜在的需求，有什么诀窍保证做这个正确的事情呢？

段永平： 发现用戶需求的诀窍可能是总是站在用戶的立场想问题。(2010-03-30)

网友C：段总以前说过客戶与用戶有时是有区别的，但笨笨的我到现在也搞不清头绪。

段永平： 有个狗粮的例子，就是客戶满意但用戶不满意的典型。(2012-03-03)

网友Y：是的……我作为它的用戶有点盲目了……

段永平： 关注自己喜欢的产品的企业比较容易找到感觉，或者说比较容易了解企业。**只是我个人认为当你觉得“德”不行的时候，往往就不值得再花时间了。** (2012-04-09)

网友：您做生意的时候，会不会和您的对手比较，或者您会选一个公司做您们的榜样或者追赶的对象吗？

段永平： 最重要的是用戶的需求或叫体验，其他都是浮云。(2013-07-04)

网友（问题节录）：小天才无摄像头的电话手表 Q1R 停售了。清晰语音通话、长续航和定位对一些家长仍是刚需。请问 Q1R 是因为销量、利润还是其他原因停产？会考虑恢复销售吗？

大道：我猜会停售的唯一理由就是用戶不买了吧？绝大多数情况下，沒人（不够多）买的产品大概率都会停产的。(2026-09-07)

第四节 好产品与用戶导向的案例

网友：Apple是消费者导向的典范。以前很多人说乔布斯不在意或不尊重消费者，这是对Apple最大的误读，我认为老乔最大的贡献恰恰是建立了一种眞正消费者导向的文化。老乔们不在意的只是短期市场的看法。

段永平： 苹果确实特别在意消费者体验。(2013-04-08)

网友：苹果年内或成美国市值最大公司……

段永平： 我也常常想苹果现象，Jobs眞是个绝顶聪明的“消费者导向”大师和marketing大师，他们在产品上做的很多取舍是让人叹为观止的，同行其他人沒人敢做他们做的一些事。(2010-05-25)

网友：魅族这个企业有点意思，有点像中国的“APPLE”，向APPLE学习比较彻底的。只是不太明白只有一款机（先是M8，再是M9)，具然主要靠专卖店来销售（偌大一个专卖店只买一款机)。并且机器也只有两千多元，也沒有软件商店来赚钱，也不打广告。不知道究竟怎么赚钱？现在估计还在赔钱。长期靠什么来赚钱？请段总指点一下。

段永平： 不了解你说的这个公司。不要随便拿“苹果”来比较，我个人以为大概很多年都不太可能见到一个所谓的“中国的苹果”出现，因为我们还沒有一个出“苹果”的大环境。

当然，当人们买“苹果”四代的时候，我们也是可以买四袋苹果的。

苹果把用戶导向眞正做到了极致，他绝对是我们制造业学习的榜样，但同时也非常有可能成为我们的噩梦。

千万别觉得我悲观，我只是比较客观而已。

我们公司未来很多年的竞争对手其实就是“苹果”，如果我们能够活很多年的话。

我们其实很幸运有“苹果”这样的对手，虽然我们现在还不能被其称为“对手”，但在局部细分市场上我们还是会有机会的。(2011-01-08)

网友：诺基亚品种多样和你以前说的消费者导向不一致吗？

段永平： 诺基亚需要用很多品种才能做到消费者导向，而苹果用一个品种就做到了，这里面功夫差很多啊。(2011-02-08)

网友：家中索尼电视买了一年就坏了，当时是冲着品牌去的，价格是长虹的两倍，售后服务很差。把家中的电子产品看了看，能用久的有：步步高无绳电话10年以上，步步高dvd12年以上，格力多功能机（制冷加热抽湿）14年，格力罗西尼表18年。剩者为王啊。这就是骨子里的消费者导向。是段总说的健康度的重要内容吧！

段永平： sony确实出问题了，大概97-98年时我就发现sony的品质关开始出问题了。(2013-04-05)

网友N：最近刚好有和索尼打交道的机会。家里的笔记本坏了，看了几个品牌，最后去索尼专卖店买了台索尼的笔记本。当时没太注意，买回去才发现15寸的显示屏的分辨率和14寸的一样，导致画面不清晰，色彩也没有调好，好歹后来自己弄好了。买的时候自己添钱400元加了内存条，当时想的是如果一个品牌明知道这个内存不够用，干嘛不在产品设计的时候就弄好？

原本是2个G的内存，家里的笔记本是5年前买的也是2个G的内存。在等待装机的过程中，把索尼店的东西全部玩了一遍，发现索尼现在能拿的出手的东西基本没有了。笔记本、数码相机、DV、手机（店里就两款手机）、平板、录音笔……（电视和游戏机没有）后来想想索尼店里的所有东西没有一样能进入行业前三的，现在你没有说想买某个电子产品，第一就想到的索尼，我想索尼真的是没落了。

从平板和手机的产品来看，翻身的机率估计也不大了。

段永平： 饿死的骆驼比马大，现在这么说sony还太早。(2013-04-05)

段永平： 海底捞的东西还可以的，服务确实不错。餐饮业到最后还是要靠东西好吃才能活下去。(2019-10-02)

第五章 品牌的本质

第一节 品牌是什么

网友：一直想不明白品牌对于一个企业来说意味着什么。身边的朋友有很多并不知道苹果为什么好，但是很多都觉得苹果是最好的手机，我自己沒用过三星的手机，但是心里却认为苹果要比三星好很多，如果换的话还会选择苹果。每次我和人提起茅台，很多都觉得它是最好的酒，这种观念对茅台来说能带来些什么？人的观念容易改变吗？

段永平：个人理解，品牌就是产品在人们心中留下的印象。一般来讲，好的印象传播得比较慢一点，坏的传播得比较快一些。广告是企业主动去传播其产品的印象。好的企业会如实地传播而不好的企业经常会蒙人。老百姓心里有杆秤，只要时间足够长，大多数人都会对自己关心的产品的品牌有个大致正确的印象。

建立一个好的印象一般需要很长的时间，但破坏一个好的印象可以只需要很短的时间或某一两件事情。所以建立一个好的品牌是非常不容易的。互联网加快了传播的速度和到达目标受众的准确率但不会改变事情的本质，这个本质就是好产品最后会有好印象，能够一直有好产品的公司会活得比较好，短视的公司最后会有麻烦。（2014.07）

我的理解，所谓**品牌**就是公司过去做过的所有事情（产品）在消费者心中的烙印（印象），好坏大家都会记得的。（2019-08-20）

网友：听君一席言，明白了好些道理。**1、extremely good for a few things.专注专业。2、差异化，能满足别人满足不了的需求，是合理价格的支撑。3、消费者其实是最聪明的，最终还是能感受到产品解决问题能力的差异，下了功夫的真实价值终究会得到认可和追捧。4、口碑对品牌的支撑很重要。在这里最大的收获就是平和，懂得道理就“心平气和”了**

段永平： 呵呵，总结得很好！（2010-04-17）

网友：小天才平板电脑真的是好东西啊一出来我就想买两台给小孩用，让小孩从IPAD（平板电脑）解放出来。我是知道小天才是步步高的。真担心其他消费者不知道小天才是步步高的而选择购买其他品牌的产品。毕竟步步高复读机培养的一群消费者现在都有钱了！

段永平： 小天才平板电脑就是给小孩用的，在小孩的眼睛保护上下了功夫，比iPad强。至于品牌嘛，本来就是产品的积累，到时该知道的就知道了。(2014-11-16)

网友：格力一直以来投入巨额的研发费用，到底是消费者受益了还是格力自己受益了？格力的研发费用的投入会不会和纺织厂购入新设备一样？

段永平： 格力的品牌会积累价值，巴菲特说的纺织厂好像不行，有点像OEM厂。(2010-08-14)

网友：今天去商场的时候顺便去步步高和OPPO的专柜看了看，也和促销员随意地聊了聊，感觉她们劲头挺足的，说步步高将成为国内的诺基亚，自己也简单试用了两个牌子的几款机子，感觉还不赖。顺便说说自己以前使用国产手机波导的经历，真是很痛苦，太不人性化了，所以后来一直沒用过国产的。看来以后要改观了，盼望国货能自强。

段永平： 最好不要概念化国货。产自什么品牌有时也是很重要的（我觉得比产自哪个国家重要）。我们的蓝光DVD在美国卖得还不错，国内却不行，有个可能就是高档的东西大家不太相信“国货”。老美不太管那么多，只要东西好就行。(2010-06-14)

网友：我不懂如何看房地产产业，来这里学习学习。我想聊一点：我觉得房地产缺乏品牌认同的行业，消费者买房子不怎么看开发商是谁，而是看价钱，地段等等。

段永平： 呵呵，品牌在这个行业里绝对有价值。

网友：海外买房似乎很少人留意房子是谁造的或者是啥品牌。

段永平： 社会信任度越低，品牌的作用越大。(2010-07-08)

网友：轰轰烈烈的保健品浪潮，不知道您是否还记得那个疯狂的年代。三株口服液、太阳神、昂立一号，我记得当时我工资只有200多元，但是我的一位朋友因为从事保健品的销售，每个月收入居然达到了4000元。

段永平： 三株口服液流行的时候，当时负责乐百氏销售工作的朋友问我怎么看。我说这看着像是家有一天会突然倒下的公司。我当时看到的东西是，这个公司的产品没有实质性作用，知名度还很高，只要出一次事估计就扛不住。

网友：我觉得房地产是缺乏品牌认同的行业，消费者买房子不怎么看开发商是谁，而是看价钱、地段等等。

段永平： 呵呵，品牌在这个行业里绝对有价值。

想想如果你自己买房子的话，你会在乎品牌吗？我不信有人不在乎。(2010-07-06)

第二节 品牌没有溢价

网友：请问对于一些行业，比如服装，时尚用品，饮料等行业，品牌都非常重要，有些品牌甚至带来比较大的溢价。再比如门户网站也好像比较依赖品牌忠诚度，打开几大门户，内容差别似乎都比较小。品牌的崛起和衰落有些什么规律？相信在中国对品牌的理解比段总强的人不多了。

段永平： 品牌溢价我觉得是一种误解。品牌只是物有所值而已。当一个品牌想当然认为其有溢价时，会很容易犯错误。(2010-06-15)

网友O：段总能否说细点？

段永平： 想想如果你自己买房子的话，你会在乎品牌吗？我不信有人不在乎。(2010-07-05)

网友：我对名牌的理解是信誉度，美誉度的一种保证，买名牌至少在质量上会比较放心，还有产品比其他同类产品要出色，比如设计，服务等，可能这就叫一分钱一分货，名牌产品的含金量确实要比一般的同类商品要高，所以贵一些就是自然的了，但贵多少能接受，买家仍然认可购买，这可能就是名牌的溢价。

段永平： 名牌之所以是名牌一般都是有道理的。(2010-04-16)

网友：能不能举例子.说明物有所值？

段永平： 大多数人买有品牌的东西时肯定不是冲着“溢价”去的。**所谓品牌其实就是某种（些）差异化的浓缩。**

早年我开的车就是属于特别便宜的车，觉得都是代步，没必要多花钱。后来偶尔有一次试了一下“好车”，第二天就去买了一部，因为发现确实差别好大。

呵呵，看看你自己拥有的品牌产品时，你会发现其实没那么难。(2010-06-16)

段永平： 我个人观点认为品牌是没有溢价的，一般人看到的溢价其实是假象。贵的品牌往往有贵的道理，不然他就不会（或叫不能）持续。“溢价”感觉像是同样的东西在卖不同的价钱，呵呵，他们确实是不同的东西，但可能是同一类别。

网友：段总认为品牌没有溢价。但我还是认为品牌能够带来溢价，要么为什么那么多企业要建品牌。

段永平： 也许是说法不同。没有品牌连生存都会有问题，因为你的消费者无法识别你的产品。

网友D：但看着还是生气，每次都会拿两个的好企业开刀，这什么价值观，还有没有是非了？

段永平： 只有有名的企业才会有瞩目率，也只有在乎自己品牌的企业才会在乎，而且……明白？

网友：请问怎么看待“品牌溢价”、“品牌价值”呢？市面上流行一种观点，认为像阿迪耐克这样的企业产品价格卖得高是品牌强，而李宁安踏类的品牌弱不能获得品牌溢价使得价格便宜。前段时间媒体爆出LV（路易威登）、阿玛尼奢侈品生产成本只有几十美金，却能通过品牌溢价卖到几百美金的价格。很多企业也热心积极推进品牌管理，提升品牌形象，想要获得品牌溢价。

请问段先生是怎么理解“品牌”的作用？

段永平： 不是很理解人们常说的品牌溢价到底是什么意思。

所谓的品牌其实就是人们对品牌产品留下的印象（好的坏的）。

我个人观点长期来讲品牌是没有“溢价”的，不然你就不买了。

长期来讲，品牌卖的就是其该卖的价钱。

品牌绝对不只是一个名字！在这点上老马也是不对的。

建立一个好的品牌绝对不是一朝一夕之功，但毁掉一个好品牌可以很快。(2011-08-03)

网友：我发现一些人非常喜欢名牌，如手机衣服，买不起正品就买山寨的，也许是人的一种虚荣心吧。我现在不太重视**品牌**，我重视产品的质量。

段永平： 多数情况下，不知道在不重视**品牌**的前提下，如何重视质量。(2010-06-17)

不是很理解人们常说的**品牌**溢价到底是什么意思。所谓的**品牌**其实就是人们对**品牌**产品留下的印象(好的坏的)。我个人认为长期来讲**品牌**是没有溢价的，不然你就不买了。长期而言，**品牌**卖的就是其该卖的价钱。

品牌绝对不只是一个名字！建立一个好的**品牌**绝对不是一朝一夕之功，但毁掉一个好**品牌**可以很快。(2011-08-03)

网友：一家公司产品的附加值或者说是名牌的溢价，这些多出来的价格，是感觉上的东西还是可以量化？

段永平： 可以量化。你花钱时就是一种量化，不同的牌子你会给不同的价钱。(2010-04-16)

网友：如果没有溢价，为什么那么多企业要建**品牌**?

段永平： 也许是说法不同。没有**品牌**连生存都会有问题，因为你的消费者无法识别你的产品。(2010-05-14)

品牌溢价我觉得是一种误解。**品牌**只是物有所值而已。当一个**品牌**想当然认为其有溢价时，会很容易犯错误。(2010-06-15)

想起一个故事，很久以前有个记者朋友来我这问我一个问题：“为什么我采访了好几家企业，他们都说自己是电话机行业里的第二？到底谁第一呢？”我说，我们知道但不说，因为消费者不关心这个问题。(2010-06-08)

我个人观点认为品牌是没有溢价的，一般人看到的溢价其实是假象。贵的品牌往往有贵的道理，不然它就不会(或叫不能)持续。溢价感觉像是同样的东西在卖不同的价钱。

第三节 不存在品牌忠诚度

引用：福布斯：用戶容忍苹果产品瑕疵源于品牌忠诚度

段永平： 用戶容忍瑕疵或许有很多原因，但和品牌忠诚度不太有关系吧？如果iphone沒那么好用，人们会容忍他的瑕疵？和乔布斯有啥关系？我就一直不习惯用Mac，乔布斯在不在我都不习惯。(2011-11-28)

网友：有个问题想请教一下大道：波特的五力模型能否用来验证“是否是好的**商业模式**”？

我的理解：好的生意模式，是为了能让（供应商+公司+客戶）总值最大化，如果单纯只强调其中的任意一方或两方的利益，最终是不能维持下去的，也不是好的生意模式。大道如何看呢？

段永平： 喜诗糖果是好的生意模式。比如情人节你到商店给太太买点喜诗糖果，商店说沒这个牌子，但有喜词糖果，然后你说“那我去隔壁看看”。你去商店想买台iphone5，商店说缺货，但有gphone6，然后你说我等iphone5。说了半天，好像和利益都沒啥关系。(2012-05-02)

网友：这就是品牌忠诚度，对吗？

段永平：我不是很相信顾客会有“品牌忠诚度”，顾客忠诚的是品牌后面的东西，不然假的会卖得和眞的一个价还会卖得一样好 。(2012-05-02)

网友D：有人用苹果是因为其功能，有人是因为其时尚身份。对品牌背后的需求不同，可能在变化时忠诚度也就不同了。我不止听到一个人说，苹果都成街机了，用起来不如最初那般有面子了，这个群体的忠诚度又会如何？

段永平： 呵呵，这个群体的忠诚度可能更高，因为不用会沒面子的。(2012-05-02)

我不是很相信顾客会有“品牌忠诚度”，顾客忠诚的是品牌后面的东西，不然假的会卖得和眞的一个价还会卖得一样好。

第四节 品牌的名字

网友：大道您好，我孩子2个月后出生，它名字我想了大半年了沒想好，请大道和各位大道粉丝帮忙。

段永平 ：给人取名字我沒啥经验，但给产品取名字还是有些想法的。其实名字沒那么重要，名字的含义都是后天赋予的，所以取名字主要考虑的是有沒有负面的东西。

比如，不要取那些别人大概率会念错的名字，尽量不要有歧义（尤其是负面的歧义）……给产品取名字时还需要考虑平衡性，比如“小霸王”这个名字虽然很好，易传播，少歧义，但“霸”子笔画太多，与“小”和“王”怎么配都不容易好看哈。(2019-09-14)

段永平： 苹果和唯冠的ipad商标之争还是沒结果，也确实很难猜测最后的结局。也许这是个不该发生的故事，如果当年苹果买唯冠的ipad商标时能多付点钱的话。不管结局如何，感觉苹果在这件事情上都是赚了小便宜最后吃了大亏，属于聪明反被聪明误的那种。

不过买商标确实也是件不容易的事，我们的小天才宝贝电脑用的“小天才”商标就是买回来的。上个世纪90年代初的时候，“小天才”在游戏机领域是个非常响当当的牌子，产品的质量和口碑都非常好，在我的感觉里是曾经唯一可以有机会和“小霸王”一比的牌子。后来不知道什么原因“小天才”就慢慢在市场上消失了。

实际上“小天才”这3个字比“小霸王”这3个字的平衡性要好很多，主要是“霸”的笔画太多，导致“小霸王”3个字怎么设计都不太好看。在步步高创业初期，我们曾经找到“小天才”商标所有人，提出想买这个商标（那是他们在市场已经上沒产品了），并出到了300万的价钱，结果被一口回绝了。

10年后的某一天（大概是2007或2008年？），我突然想到也许我们该再试试，因为想个好商标名确实是件非常难的事，尤其是3个字商标基本上都被注绝了。如果能够以不太贵的价钱买到一个好的商标名字绝对是合算的。

于是我们费尽九牛二虎之力终于找到了“小天才”的商标所有人。不过这一次我们吸取了上次的经验，委托了一个中间公司出面购买。结果对方直接出价就是30万，而且一再强调他这个牌子是很值钱的，10年前步步高就曾经出过300万想买。过程自然是很顺利，一切按照法律手续，大概大半年后这个牌子就归到我们公司了。

其实我们当时还是打算用300万买的，哪怕今天当时“小天才”的所有人找到我们，我们依然还可以补足他，因为实在是不想赚他的便宜。

不过据说后来又找不到他了，希望他运气好能看到这个帖子哈。

网友：我想问下您明明30万已买了的商标，怎么还愿意补偿给商标所有人。一般在生意过程中怎么把握厚道和每一分都要算计这个度？是不是只有厚道的生意人才能做得大？

段永平： 因为我们本来就觉得300万是个很好的价钱，沒想到对方给的价钱那么低。厚道和做得大沒有必然联系，但厚道的生意人可能能睡得好点吧。(2012-03-01)

**步步高取名 **

段永平： 那么步步高也是我们征名征来的。

主持人：那您为什么当时从那么多征名里面挑选这个步步高？又是取它什么样的意义呢？

段永平： 我们当时建立这个品牌的时候，很多人给我们提个建议，比方说你起一个洋名字，那么看起来像一个外资或者外来的东西，我说这个跟我这个……因为我做企业一开始，我就提出要以诚为本，就我不能蒙人家，那么你起个洋名字本意就是已经想蒙人了，就让人家以为你是个洋的东西，所以我跟大家讲我说我一定要取一个本土的名字，那么品牌它有一个最基本特征。

第一、你这个字不能够复杂。

就是因为我做小霸王的时候那个霸字给我带来很多困惑，所以我就有一个这样的定义，就是说名字不能够笔画太复杂，让你有很多地方你做不了，那么这是其一；

其二、不能有异议。

异议就是说有时候步步高，大家很清楚哪个步哪个高你一定很清楚，对吧？

第三、容易传播容易记。

那么一来我们一征名征上万个名字，有很多人帮我挑，最后当时是我的秘书就这个名字让我看一看，哎，就是它了，我觉得这挺好，嗯，它是挑出来的，并不是我眞的自己想到的，而且我们当时在这个设计这个征名的时候本身还出了个问题，就征名一般是取唯一的吗？

我们就沒有想过这个问题，就觉得沒想过征名会有来那么多，那么就发现我来了很多，就是其中有八个是叫步步高的，我们那个时候是，我们要是用你的我们就付5000块钱，所以最后只好是这八个人每个人付5000，我说还好不是80个，要是80个我可能就要选择我不用这个了。

**小霸王取名 **

段永平： 那是一个很偶然的因素，跟几个朋友在吃饭的时候都在想给公司取什么名字，有人看到小霸王汽车说不如叫“小霸王”，我觉得这个名字好，对我们这类产品的取名感觉很有个性比较容易记住。但霸太复杂是缺陷，在推广中带来很多困惑，小和王笔画简单，霸字笔画太多不均衡，传播性和异议性都很好，传播效率高。

网友：还是OPPO读起来方便•语音测试不是白做的啊•

段永平： OPPO这名字起得不容易啊，前后好多年功夫呢。

段永平： 品牌最忌讳的就是用有含义的名字，因为本来含义就是应该通过产品去赋予的，比如SONY。但是特别强大的产品可以改变原有的含义，让不好的品牌名字变得很响亮，人们会忘记原来的意思。比如：苹果、微软

网友：oppo r817的整体ui有深度的美化，菜单沒有传统android那种黑压压的感觉，定位在年轻时尚上的real系列，有一点清新可爱的感觉，视觉感受很舒服，有意思

段永平： 起型号名字的水平是诺基亚级别的，感觉有点故意让人记不住的意思。不过这是我的责任，因为我在的时候就这样。

网友：成功在细节处。

段永平： 要不是苹果，也不觉得自己这么做有啥不对的。

网友：怎么什么事都怪到你头上了

段永平： 因为这个起名字的办法确实是我起头的，从很久以前的小霸王游戏机叫D21/D25开始就这样。而且这个起名字的办法是和日本人学的，当时松下电视机有D21/D25的型号。

段永平： 为什么叫vivo X1S？不能就叫vivo X2吗？多个字母会降低很多传播效率，2点其实沒关系的。不能因为苹果干傻事我们就可以干哈。再说，苹果叫啥都能轻松被人记得的，我们好像还有点差距。(2013-04-17)

网友：vivo x2域名被占用了，无法注冊，所以被迫更名x1s

段永平： wow，这个可有点不好。后面的要早点注冊了。(2013-04-18)

网友：呵呵！段总，求责于己！要不改成R8如何？既简单好记又符合国际潮流！

段永平： OPPO R8看起来好像比OPPO R817好。不过R不好读哈。(2012-09-18)

网友：提到BBK（步步高）和OPPO，想请教段兄一个问题。其实我感觉用BBK（步步高）这个名字打国际市场，应该也是个很好的名字啊？多延伸出一个品牌，是怎样的一种经营战略考虑的？会不会两个品牌容易分薄了资源？

段永平： 我记得曾经测试过BBK，好像在有些市场不太合适，有些地方发音都不同。OPPO则在绝大部分地区都基本一样。(2010-04-02)

网友：我也认为想好商标名确实是件非常难的事。我是建材行业的，我这个筑道名称也是注冊商标，自己比较喜欢。

段永平： 这个名字的同一发音有歧义，不是很适合做消费品的牌子。(2012-03-02)

网友：沒想到段总对商标名称也有这么深的理解，我是做地坪漆的，我针对每个不同性能产品给了一个牌子，工业用固地宝、地坪宝、菲凡士、地甲、民用的牌子是地美丽、地平宝。其中菲凡士是受步步高名称启发的，段总可否点评一下（**给商标起好名的原则**） ，谢谢！

段永平：你随便找个不知道这个名字的人说一下，看看需要多久他可以复述（说对并写出来）。然后用“小天才”或“步步高”对比一下。多出来的时间的比例就是你未来为推广这个牌子要多花的代价（ 如果达到一样的知名度和美誉度的话。）(2012-03-02)

网友：朋友想开家卖牛肉汤的店，起名字有沒有什么需要遵守的原则啊？

段永平： 别起那些让人想起就沒食欲的，另外就是不要有歧义的，最好是一说就能写出来的。(2014-07-06)

网友：发现一个对产品型号命名的有趣现象：做得比较好的，名字都非常好记而且不会弄乱；比如汽车里的奥迪A4、A6、A8；宝马X1、X3、X5；奔驰S350、S600……像Model S P85D记起来就要复杂一些，取各种奇怪难记笔画又多的名字的车（这个就不举例了）貌似最后销量都不大。手机行业好像也存在这个现象。

肯定不是由名字决定产品的销量，但我觉得一个重视用戶的企业，会重视取名这个环节。假设茅台按您说把年份标示清楚的思路想想，未来的茅台叫：飞天5、飞天10、飞天15、飞天30，很好记忆啊！

段永平： 取名字确实很重要，大概相当于锦上添花，最重要的还是产品。(2015-04-05)

网友：好的名字，是营销成功的关键啊！

段永平： 关键是产品！营销远没有你想的那么重要。比如茅台的营销不算非常好，不然会更厉害的。(2015-04-05)

网友：关键是产品要好，要符合消费者需求！好的名字，也是好产品很重要的一部分哈，那些做2好的产品，大多都有一个好名字。国酒茅台，酿造高品味的生活。第一次看见，牢牢记住了。

段永平： microsoft，panasonic都不是啥好名字，Sony是好名字。(2015-04-07)

网友：OPPO和VIVO都是好名字，而且不仅仅名字好，产品也好。希望能成为国内像苹果一样的优秀公司……

段永平： vivo的商标是都是小写的，小写的有些道理哈。vivo的商标设计有些小问题，在西班牙语里vivo是直播的意思，另外vivo在美国有同名的公司，似乎这个设计时有点仓促，当然找个合适的名字非常不容易。(2015-05-07)

网友：不会是网易有道就是从“取之有道”这里来！百度来自“众里寻他千百度”。

段永平： 呵呵，也许是吧，不过没问过。(2010-05-23)

网友：oppo和苹果容易搞混。不知道段总设计oppo想没想到苹果。

段永平： 你是说商标？我们设计OPPO时苹果还在生死线上挣扎呢，要是现在出还真说不清了。(2010-10-24)

网友：不敢苟同唉，我的企业精力一定是围绕产品、用戶和**渠道**的。你看王老吉被迫叫加多宝，名字受到很大影响。但坚实的产品和渠道是核心，人家沒伤元气，对不？

段永平： 5年以后再说这话。其实企业非常不容易，每个细节都可能有影响。在可能的前提下要注重每个细节。另外，你看看加多宝为了改这个名字花了多少钱吧。(2012-09-18)

网友：人才与天才的差别：天才看起来有点“二”。

段永平： 我喜欢“小天才”这个名字。(2011-02-08)

网友：我给儿子买了小天才，998元，很值，我一直不会教育孩子，现在全解决了，段总是你创办的吗？感觉市场很大。

段永平： 这个产品对适龄的小朋友确实蛮好的，而且市场上基本沒有这么好的东西，不过ipad会有影响。**小天才现在是我们公司的品牌了，说起来话长啊。** (2011-07-08)

网友：小天才，这个名字取的太好了。大道是你取的吗？

大道：“小天才”我们买下来的牌子。小天才曾经是我们小霸王年代最欣赏的品牌，而且“小天才”商标和“小霸王”一样，无歧义容易记且传播性好。“小天才”三个字非常均衡，戶外广告设计难度小很多。“小霸王”的霸字太复杂了，戶外广告和很多其他广告都很难设计，成本也会高一些。(2026-08-10)

“**可口可乐**凉茶名为夏枯草。”(新闻)

“夏枯草”？不知道为什么听着像毒药？其实我想说的是，我记得我们给产品取名字时一般要做语义测试的，可能产生歧义的名字要尽量避免。夏枯草因为是具体草药的名字，可能不在我说的范畴内。而且，如果**可口可乐**计划投足够力量去告诉消费者这是什么，那这个名字也不会有啥大问题。(2022-06-13)

名字沒取好，事倍功半。(2020-12-16)

网友：为什么别人学不了**茅台**?我认为是别人沒有办法用那两个字。

段永平： 可惜这种实验做不了，不然按**茅台**现在市值两万亿，如果有人愿意出价一万亿只买**茅台**的名字的话，**茅台**再换个名字要不了多久就会跟原来一样的。

也许做过品牌的人才更容易理解“牌子”和“名字”是有很大差别的？(2023-12-12)

第五节 建立自己的品牌

网友：从段总20年前就不做OEM，建立自己的品牌，现在我越来越深信，功夫熊猫里的一句经典台词“There is no accident世上无偶然”。这还是跟段总偷学过来的。

段永平：
我们其实从来就没做过OEM，但20年前确定了不做，所以谈都不谈了，省了很多时间。(2016-10-25)

网友：在中国民营企业发展的初期，可能几乎没什么人想得到不做国际大公司的代工，就像这里说到的没有人拒绝他们的订单。几年前当我意识到步步高是从开始就选择了不代工这条路的时候觉得非常惊讶，因为这个觉知实在是太早了，觉得怎么可能知道。

这时候实际上很多的工厂还是成熟的老牌港台企业不仅仅是民企，步步高在起步的时候就已经在有些方面超过他们了，这是让人觉得很佩服的地方，这只有文化非常好的企业才可能想得到、做得到，也是我早就看好段总的主要原因之一。

段永平： 如果你想的是10年20年后的事情，这个决定其实非常简单且容易。凡事能往前（后）想几年，往往难度会大幅度下来。(2016-10-18)

乐百氏，王老吉当年都是租来的牌子，最后也都遇到了很大的麻烦。很少人知道当年我们也租过牌子。我们最早开始做游戏机时，曾经用过中国台湾的一个牌子，叫“创造者”。由于我们质量好，这个牌子一开始就还不错，但当时中国的台商（以及代理的中国港商）比较短视，居然开始将同一牌子的产品的包装盒偷偷卖给其他人（仅仅是个包装盒啊，当时一块多人民币一个，大概是1990年？）。

我当时想，长此以往怎么可以？于是就有了“小霸王”。(2016-11-18)

网友：想请教下各位：如何做品牌？我们公司之前是一个OEM（代工）性质的代工厂，现在希望能做自己的品牌，但不知需要注意哪些？

段永平： 呵呵，这是典型的我们不知道我们不知道什么啊。你要想知道需要什么首先你要知道你有什么。建议你想想那些有名的牌子都有啥，对比一下自己都有啥，也许你就知道自己需要啥啥啥了。(2011-02-15)

网友：我所在的地方是一个皮具箱包产业区，有着非常完善的产业链，但我观察这个行业大部分都是靠模仿外国的品牌，我想请教一下以您在实业电子消费品领域创立小霸王，步步高，oppo，vivo这么多品牌的经验角度讲下您觉得目前在中国是否具备创立一个著名的本土皮具箱包品牌的条件？创立这样的一个品牌需要具备哪些条件？

段永平 ：要建立品牌一定要想得很长远很长远。简单但绝非容易。(2019-09-21)

网友：这2年承包了别人的品牌，做的电子商务，在天猫里卖，但是当时我们签约只签约了3年，明年就是第三年了，品牌可能会面临收回的危机，而我们自己做的是贸易也没有实体生产，自己的品牌已经去注册了，我自从做这个生意以来一直觉得很被动，感觉自己没有主控权，很想跳出这个阶段。

段永平： 一个品牌签约只签三年的人，就不要说很想跳出这个阶段了吧？不过，亡羊补牢总是来得及的。(2014-02-27)

网友：段大哥说的甚是，当时提出签10年，但他不愿意说3年后在签，这个是我犯下的好大个错误，在我17岁的时候就经常看段大哥的视频，还有段大哥去波士堂的节目，一直在向您学习，签约时我22岁，今年24了。这也是我第一次动用家里的资金去做这个生意。

段永平： 你这个年纪，不需要解释什么，而且亡羊补牢的效果会非常好。(2014-03-02)

网友：对于步步高这个品牌有没有相关规划？因为目前步步高公司下有两个品牌，一个OPPO，一个步步高，而步步高下又有4个子产品线，同时这4个产品线的运作是独立，那目前公司是如何规划让步步高的品牌价值最大化？同时如果步步高到了走向全球市场的时候，那步步高下面的4个产品线又如何协调规划？

段永平： 不知道你讲的是哪4个产品线。我们产品线老多了。

我们公司经营电子消费品的有3个公司：

电子教育公司的主力产品是学习机、点读机、复读机、词典等等；

通讯公司以电话机起家，现在手机也做得非常不错；

有声光盘从VCD起家，现在刚刚进入“生活电器”；

OPPO实际上是个全球品牌，现在大家比较知道的大概就是手机和MP3/4了，在美国有点影响的是OPPO的蓝光DVD。OPPO的东西可能是迄今为止在欧美电子类里美誉度最好的品牌之一了（知名度还远远不够），咱中国产品这好像还是第一回吧？不服的请上网查查，都是英文的。

我们没有品牌价值最大化的任何计划，我甚至不懂什么叫品牌价值最大化。我们最关注的是我们用戶的体验和如何改进的方法，我们追求的是如何能提供消费者有用且喜欢的东西。如果我们能一直坚持这样做的话，20-30年内说不定的我们也能出个像iphone或者wii一样的产品啊。(2010-03-22)

网友：听说OPPO诞生经历了5年酝酿期。

段永平： OPPO定位为全球性品牌，设计工作由荷兰公司完成，希望能够更加欧化，借以与**步步高**区分。OPPO在美国仅卖高端DVD，销售通过网络完成，在中国则主要卖MP3，渠道与**步步高**有很多重叠。我们计划用5年-10年树立这个新品牌，“我们做什么事情都是慢慢来”。

引用：财经会客厅视频（2010-03-22）

主持人：**步步高**也推出了OPPO这个独立的品牌。这么多大的动作是不是意味着**步步高**是准备再进行一次大的战略转型呢？

段永平： 它是两个不同的部门做的东西了。那么其实OPPO这个牌子我们推出来的时间远远超过大家的想象。我们设计这个品牌，那是2000年就开始了，2000年开始设计，那设计的主要的动因是我们考虑得比较长远了，就说当我们要走向全球的时候，我们不可能用**步步高**这个牌子去走，那么一定要有个国际品牌，所以我们设计其实就不是中国人设计的。

所以我们自己要设一个中英文品牌的话，肯定会很怪异，自己觉得挺好，老美还读不出来，或者说这个说不顺口，或者说不舒服，所以我们请的都是像这个OPPO是请的是欧洲人设计的。那么而且是全球一个一个国家都做过语音测试，包括网站，包括所有的这个花了很长的时间，也花了很多钱。那么等到搞好了，大概也都花了有一两年两三年的时间了，然后在开始做产品合适的产品。(2010-03-22)

网友：电视上面看到的步步高的广告好多呀，音乐手机，点读机，豆浆机，三种不一样领域的产品，消费群不一样，有点感觉相互不照应。oppo也有手机，MP3/MP4广告；但感觉这些产品的消费群体很相似，广告投入是有照应的。从对外形象和品牌感知，OPPO 的确比较厉害。

段永平： 这个问题我们会慢慢解决的。貌似已经找到办法了，还需要点时间实施和验证。我们准备逐步退出小家电行业的最重要原因就是因为这个产品会影响我们整个品牌的印象。电教产品也会有些办法。估计3年左右人们就不会再有那种相互不照应的感觉了。(2011-03-01)

网友：建酒店是集团公司的事情，跟上市公司无关。至于多个子品牌，也有很多是集团公司的。

段永平： 哦，是集团的，那会有点不同。不过集团搞多个子品牌也不是很明智。(2013-02-24)

网友：同一家公司在同类产品中实施多品牌策略有哪些好处？这种策略容易成功吗？

段永平： 大部分产品这么做是非常愚蠢的。早年看过宝洁这么做，所以老是觉得他们的产品多少有点蒙人的味道，将来有一天会有麻烦的。(2017-08-18)

网友：是违背焦点法则的原因吗？段总能不能再多说几句，我们厂就有这个问题。

段永平： 同样的东西分成多个品牌卖显然属于生意导向而不是用户导向。(2017-08-20)

网友：我认为**茅台**拓展多个子品牌和建五星酒店不妥。

段永平： **建酒店显得有点愚蠢，希望不会继续。多个品牌看起来也不太明智，但不了解具体情况。**

网友：如何把商标打造成品牌?

段永平： 需要好的产品以及很长的时间。(2019-10-19)

第六节 什么生意做不出品牌

网友：几年前张裕还在被不少投资者看好，接下来面对的是大幅的下滑，是沒看到来自西方的冲击，即使有些投资者自己也是喝红酒的人（其中有爱周游世界的西方人），段总投资**茅台**就沒有碰到这样的滑铁卢。张裕的现象让我有些困惑，也不知道错投的投资者这其中有多少像是**芒格**说的误判心理，有多少是不够了解市场和产品的整体情况，个人觉得红酒会受到冲击不是非常难看出来。

段永平： 红酒是个特别个性化的产品，世界上大概有10万个红酒品牌（如果不是更多的话）。红酒受原材料的影响是无法保持产品的高度一致性的，所以无法大量生产。能大量生产的酒也许就不该叫红酒。(2017-08-20)

网友：95后深漂，从事跨境物流销售。看了大道关于物流行业的一些看法，差异化很小，是个比较辛苦的生意。大道怎么看待物流公司做品牌？

大道：沒有品牌的物流很可能连苦生意也做不了啊。(2026-08-08)

第六章 企业文化

第一节 什么是企业文化

网友：能用一句话总结一下什么是好的企业文化吗？

段永平： 做对的事情!(2019-05-29)

网友：能用一句话描述一下企业文化吗？

段永平 ：呵呵，试试：能够管到制度管不到的东西的东西。(2010-05-18)

网友：企业文化和规矩的关系是什么？

段永平： **简单讲就是规矩管不着的地方文化管。(2016-07-05)**

网友：请问段总，这是不是对企业文化的理解：管理的最高境界是没有管理，制度的最高境界是没有制度！有统一的价值观和统一的目标，员工能自我约束，制度健全与否没有太大的重要性，这就是“由道而德”的管理理念？

段永平 ：没有管理公司很快就会完蛋的。**所谓好的企业文化是能管到制度管不过来的东西** ，不是个神秘的咒语。制度是强制性的，文化则不完全是，所以建立好的企业文化非常难，破坏起来非常容易。

一般来讲，公司的企业文化是由3个部分组成的：使命、愿景以及核心价值观。使命指的的企业存在的意义（“Mission”是为什么成立）；愿景是企业内大家的共同远景（“Vision”是我们要去哪里）；核心价值观“Core Values”是哪些事情是对的，哪些事情是不对的。(2010-04-04)

网友：破坏起来非常容易如何理解？

段永平： 比如建立信誉很难，破坏很容易。(2018-11-08)

网友：您关于企业经营的知识是如何获取的？

段永平： 要搞清这个问题，你要回到什么是企业文化就明白了。我没有一套自己的关于企业经营的知识(我认为叫理解可能更合适些)。所有我对企业的理解，这本书或那本书里都有，但没有体会的人一般不会去体会而已。

重要的是要有基本的原则：做对的事情，把事情做对。

在如何把事情做对上犯的错往往是不可避免且都还是有机会纠正的。(2011-01-25)

所谓企业文化，讲的就是什么是对的事情(或者说哪些是不对的事情)，以及如何把对的事情做对。苹果的企业文化堪称好的企业文化的经典，多看看苹果的发布会或许能有所悟。(2015-03-22)

网友：段总在营销本质、企业文化方面的诠释是最简单通透的，一句话或一个例子，就让俺开悟了。

段永平： 哈，我们确实也有自己的体会，悟出来不容易，你能一下子体会到那绝对是你的造化，多数人做不到的。(2018-09-12)

网友：您这么一反问，明白我自己错了，谢谢您的指点！重新厘清认识：

1：“做对的事”是指明方向的，属于原则问题，只有对与错而无程度区别，而“错的事”底线是零容忍的；我原来不经思考地认为“做对的事情”和“把事情做对”上都有高低水平不同，而且还表达为有好坏之分；在这里学了这么多年，在大是非上还是这样草率的态度，感觉很羞愧啊。

段永平 ：把事情做对确实有高低之分。每个人都有自己的学习曲线，每个人都不可能不犯错误。据说在任何方面花够一万个小时后，大多数人都能成为专家。(2015-03-23)

网友：好的企业文化应该是怎样的？

段永平： 也许你自己可以先看看哪些属于做对的事情，哪些属于把事情做对。

另外，文化里的东西都是用来约束自己的，千万别用作挑剔别人的工具。企业文化的东西是需要整体认同的，不认同的人会离开或被赶走。没有任何一个所谓的好的企业文化可以适合所有的企业或组织。

所谓合适性就是指的员工对企业文化是否适应，而合格性则是指把事情做对的能力。(2016-06-05)

网友：您如何看待狼性文化？张朝阳最近也在反省之前搜狐的好人文化。

段永平： 狼性文化最终会输给人性文化。

此“好人”非彼“好人”，你这么看说明你也还没有是非观。(2017-02-26)

我们不用好人坏人这种词去形容做对的事情和把事情做对，容易引起误解。(2017-02-27)

网友：有些公司经历一些教训后，企业文化有可能慢慢改良吗？

段永平： 文化有点像习惯，也有点像基因。(2013-05-07)

网友：企业文化这个词有点虚无缥缈，我可不可以理解成马云说的使命感、价值观、愿景、组织、人才、KPI这样的东西？要通过什么维度来判断企业文化好呢？

段永平： 企业文化其实非常实在，建议你看看**苹果**的发布会，体会一下不虚无缥缈的企业文化。**建议你从现在往前看10年的发布会，看完你会有体会的。**(2020-12-04)

网友：愿景的前身好像叫使命感，文化人把它叫愿景了。没有愿景，好像就相当于短命感。是这样吗？

段永平： 企业文化一般分3块：mission，vision and core value. mission就是使命，也就是企业为什么存在；vision就是愿景，指的是大家的共同远景；core value指的是核心价值观，也就是大是大非的问题。(2010-11-12)

使命是企业一种根本的，最有价值的，崇高的责任和任务，表明“为什么干这个”。企业使命的意义有三点：①明确企业发展方向与核心业务。②协调内外部各种矛盾冲突。③树立用戶导向思想。创造财富，回报我们的股东，使股东的投入高于社会平均报酬，因为如果不能高于社会平均回报，就没有人来投资我们企业，人家大可去存银行，或去买国债，要给投资者信心。

网友：**步步高**企业文化的使命中有一条“对股东：使其投入的股本有高于社会平均报酬的合理回报”，“高于社会平均报酬”该如何理解？

段永平： 其实就是我们有信心比平均回报好的意思。

我觉得我们确实做到了哈，而且做得还不错！(2019-09-26)

网友：在**步步高**企业文化中股东居然放最后？如果真是按重要程度排序，这顺序不就是“消费者第一、员工第二、商业伙伴第三、股东第四”吗？

段永平： 前面三条是要做的事情，最后一条是我们的观点，就是说，我们认为做到了前面三条，股东回报应该不错。二十多年前我们写下这一条时就是这么认为的，迄今依然如此，结果似乎也正是如此。

我们不排序是因为我们认为也许不该排序。(2019-03-10)

网友：马云讲过，客戶第一、员工第二、股东第三。您怎么看？

段永平： 反正倒过来摆是肯定不对的。(2010-05-20)

我可以接受他的意思。我们公司认为这三者关系是平等的。大家是从不同的角度去说这个问题。(2010-11-13)

网友：有个人问董明珠，为什么最近格力的股票跌跌不休，她说我只对我的投资者负责，不对投机者负责。她给这几者的排序是：1.消费者，2.员工，3.社会责任，4.股东。格力一线员工年薪3万，如果哪个员工或家人得了绝症，医药费就算几十万也能解决。

段永平： 董明珠对企业的理解非常好。(2010-05-27)

网友：国内有些企业似乎很看重且一直在强调自己的市场占有率，这样的公司段总会不会直接忽略掉？是不是只专注于消费者的公司会好一些？

段永平： 讲本身并不是问题，作为一个大的愿景讲出来没什么不好，尤其是企业初期，有一个大的愿景非常重要。差别在于用什么办法去达到。**用消费者导向去达到愿景目标是本手**。(2010-10-24)

愿景的意思是大家的共同远景，是可实现的。(2011-10-02)

没有愿景的公司容易陷入利润导向，最后容易被眼前利益诱惑而犯大错，从而导致公司寿命缩短。

网友：能举个例子吗？

段永平： 那你肯定不知道耐克的故事。值得读一下。耐克还是一个很小的公司时，曾经有一个远景，“打败阿迪达斯”，真是太可笑了(阿迪达斯当时是这么想的)。(2010-05-30)

网友：有了愿景不一定会成功，但没有愿景，一般不会成功。

段永平： 那要看如何定义成功。没有愿景的公司很难走得很远，但也有些小的家族企业可以靠别的东西维持走很远的。(2010-11-12)

网友：库克说，我们每天都在变化。他在的时候我们每天都在变化，他不在的时候我们也在变化。但是核心，核心中的价值观和98年、05年、10年的时候是一样的。我觉得价值观是不应该改变的，但是其他任何东西都可以改。

看了很多CEO的访谈，发现优秀公司的CEO都会讲到一个重要的东西：企业文化。

段永平 ：所谓企业文化讲的就是什么是对的事情（或者说哪些是不对的事情），以及如何把对的事情做对。 苹果的企业文化堪称好的企业文化的经典，多看看**苹果**的发布会或许能有所悟。(2015-03-21)

段永平： 基本上同意你的看法，虽然我觉得“以用戶体验或消费者导向作为企业文化的”只是好的企业文化的一部分。比如，我就不喜欢996或997。(2019-04-08)

网友：请教两个问题。1.《好公司为什么会失败》中列出了一些原因：错误数字、遗忘股东、人才代价、滥用激励、广告崇拜、抄捷径、错误预测的风险、迷信大型IT工程、大做表现文章、萧条恐惧症，你认同其中的哪几条？2.《基业长青》《从优秀到卓越》与《追求卓越》相比，你更倾向于谁的理念？

段永平： 1.“好公司”的定义是什么？“失败”的定义是什么？没定义怎么讨论？如果“好公司”的定义是那些做事成功率远高于一般公司的公司的话，那么“失败”的定义就该是那些高成功率外失败的个案。

所谓的好公司我觉得应该是有原则的公司，不是单纯利润导向的公司；是那些知道要做对的事情(或者说，知道什么样的事情不该做)，然后去追求高效率把事情做对的公司。

事情做对的过程是个学习的过程，谁都会犯错误，好公司也不例外。有时候这些错误也是会致命的，如果你把这些叫失败的话。

你说的那本书里论述的那10条大部分都不应该是好公司会犯的错，倒像是一般甚至烂公司会犯的错。错误预测的风险对谁都会存在，有时候也会要命，但好公司犯这种错误的概率比一般公司要低。

知道概率的意思吗？真的知道吗？**巴菲特**买错过很多只股票，每一只错误的股票都可以被称为“失败”，**巴菲特**“失败”吗？

2.他们一个讲的是要做对的事情，一个讲的是如何高效率把事情做对，你更倾向于谁的理念？(2011-09-27)

结果导向与做对的事情

网友：为什么人要重因不重果？常人重果……谢谢！

段永平： 大概是享受过程的意思？管理一定是要重结果的，所谓没有目标就没有管理啊。但结果的达成必须是“取之有道”，这就是企业文化起作用的地方。(2010-05-22)

网友K：段总以前解释过结果导向，就是好的企业文化下的结果导向，不是不择手段那种的结果导向。结果导向是用来衡量过程的，属于正确地做事情的范畴。

段永平： 呵呵，解释得好。这叫“做对的事情”和“把事情做对”。“结果导向”在“把事情做对”的范畴。(2010-11-10)

网友L：段老师，今天在OPPO官网上面看到价值观中有“结果导向”，是不是找一切办法把事情做对的“结果”？我感觉只要过程对了，结果一定不会错的。如果只考虑结果感觉有点短视。

段永平： 结果导向的意思当然不是只考虑结果，而是说不能不考虑结果，不然做不好事情的人都会说“我做的都是对的事情啊，结果不好不是我的错嘛。”你要看懂了“做对的事情，把事情做对”就会明白的，结果导向指的是“把事情做对”的范畴。(2016-05-17)

网友：段总想问你一下“结果导向”和“利润导向”是不同的吗？利润导向我知道对企业来讲是不好的。但“结果导向”又是什么意思呢？

段永平： 比如你可以设定消费者（长期）满意度为结果，那就和“利润导向”会有很本质的差别。“利润导向”最大的问题是有时候会变成不择手段。(2013-03-05)

网友：走的或许不是不认同的，而是因为领导自己就没去执行。段总对结果导向这种价值观如何看待，我个人认为这是不本分的行为，或者说是一种错误的引导，容易让人错以为，为了目的可以不择手段。

段永平： 结果导向是过程管理的一个很重要的环节。长期而言没有结果如何来衡量过程？但你注意，有好的企业文化前提下的结果不是不择手段的结果，不然违背核心价值观的结果无论是什么都是不对的。(2010-04-04)

网友：请问您怎么看企业文化中的用戶导向，结果导向和追求极致？三者之间有啥逻辑关系？

段永平 ：用戶导向是一种利润之上的追求，简单讲就是想着用戶到底要的是什么，我们如何去实现。结果导向指的是要把事情做对。追求极致还是把事情做对的范畴。(2019-09-26)

网友：对企业文化的理解一直很模糊，忽然觉得企业文化好像是一个企业的品格。那么它太重要了。

段永平： 对啊。作对的事情，然后是把事情做对。对这种不诚信的事我们只有0容忍度。这就是所谓的企业文化。

网友：产品文化=企业文化 透过公司的产品可以检验公司的文化 写给别人看的公司文化，永远只能挂在墙上，却没有任何价值。——可以这样理解吗？

段永平： 产品文化是企业文化的一部分但不是全部。一般来讲能有挂在墙上的也比哪里都没有的强，但如果不是真的则强得有限。(2012-03-07)

第二节 文化为什么重要

护城河是用来判断公司内在价值的一个重要手段(不是唯一的)。企业文化是护城河的重要部分。很难想象一个没有很强企业文化的企业可以有个很宽的护城河。(2010-05-25)

网友：可口可乐的护城河核心是不是企业文化？因为百事可乐也不错，口味都不一样。对它们来说产品的配方应该不是很重要的护城河。

段永平： 配方如果是的话也只能是一小部分。企业文化肯定是重要组成部分，还应该有很多东西。肯定不是一个单一指标。(2010-06-14)

网友：认识步步高是从“步步高”那首歌开始的，现在都还记得，15年了，步步高在家电这个几乎没有护城河的行业里生存并一步步走的更高，真的很不错。恭喜了！祝福步步高早日找到一个好的盈利产品，成为“有能力且走运”的公司.

段永平： 其实我们是有条看不见的“护城河”的。(2010-09-21)

网友：这个问题太大了！那些化工原料是要吃进肚子的！品牌不就是为了安全放心吗？全因为“美的”的牌子，我才敢买他们的便宜电饭煲，如果只靠便宜，有的是更便宜的！真不明白，为什么要这样呢？为什么会这样呢？又不是山寨厂子！真的让人很愤怒！

段永平： 呵呵，知道为什么我说好的企业文化是“护城河”了吧（2010-05-26）

网友：什么是核心竞争力？

段永平： 最常见的误解是很多人分不清核心竞争力和核心技术的区别。(2011-01-20)

技术的优势从来就很少是护城河，形成技术的文化才是。(2013-08-17)

段永平： 个人观点，巴菲特说的the right kind of business，with right people，at right price这三点在苹果上体现的非常充分，拿着能睡好觉。

the right kind of business指的就是好的生意模式，好的生意模式建立在强大的企业文化上。

本人喜欢苹果生意模式的很重要的一点来自于自己在消费电子20多年的体验，苹果是我一直梦寐以求但似乎难以达到的生意模式，现在居然可以就这么实现了，why not？

有一个小小的发现：我发现多数关心苹果的投资者（无论多空）都有点太在意苹果眼前的东西了，其实一两个季度的表现没那么重要。(2011-01-22)

网友：好的生意模式需要有好的企业文化，不过只有好的企业文化不一定有好的生意模式，是这样的吗？

段永平： 对，特别好的生意模式也是可遇不可求的，而且机会一旦错过就没了。不过，没有好的生意模式也是有可能成为一家不错的企业的。(2011-12-17)

段永平：这条讲的就是对的人。投资最重要的3点：right kind of business，right people，right price.前面两点尤其重要，从长期的眼光看（或者叫未来现金流折现的角度看），价钱合适就可以了 。(2012-11-17)

段永平： 这是“同道中人”的意思。老巴也是这么说的：right business，right people，right price.（2019-03-18）

网友：老巴说right people，大道强调企业文化，大道能谈谈这两者有何区别和联系吗？

段永平：现在老巴也说的是企业文化了 。(2019-03-18)

网友：我过去没有想得这么长远，又学到宝贵的知识了。请问维持right business主要是靠right people建立的“好的企业文化”吗？

段永平： 没有好的企业文化很难维持，但有好的企业文化也未必就一定能维持住的，因为也可能会有战略错误导致企业完蛋的，尤其是小企业。(2013-04-20)

网友：对于投资者来讲，“商业模式”与“经营者的品德”哪个更重要？

段永平： right business，right people这两者都很重要。如果不是right people，多数情况下没办法维持right business。(2013-04-24)

网友：请教一下。东莞步步高从电话机，到家教机，再到手机，都挺成功的。虽然步步高的电子产品经常要持续更新换代，商业模式没有茅台酒好，但是步步高企业一直发展得很好。步步高应该是得益于你构建的特别优秀的企业文化。从这个角度，如果碰见一个拥有优秀企业文化的公司，即使是商业模式一般（比如电子行业，竞争都挺激烈，绝大部分护城河没有白酒高），也是挺值得投资的？

或者说企业文化甚至比商业模式一样重要，甚至更重要？

段永平：企业文化也非常重要，不然很难维持好的商业模式 。我们公司的商业模式过去确实没那么好，直到做了智能手机。(2019-05-05)

网友：我想寻找值得超长期10年、20年、30年投资跟随的公司。您认为一个企业值得这样投资最核心的点是什么？一家公司的企业文化，价值观、企业使命在投资决策中占比权重有多大

段永平：好的企业文化可以为好的商业模式保驾护航，甚至可以帮助发现好的商业模式，但我没想过权重的问题。这是个过滤器，没有权重的概念 。(2019-05-23)

网友：**茅台**生意属性很好，但企业文化未必好，如果二者不能兼得该如何取舍？

段永平： 如果**茅台**的企业文化不够好的话，**茅台**走不到今天的。这不等于说**茅台**没一点问题。企业文化不好的公司，好的商业模式早晚是维持不了的。(2019-04-25)

网友：是不是企业文化是相对长久的，生意模式会随着社会技术的变化而变化，要站在未来，发现培养建立生意模式。

段永平： 好的生意模式就是不太容易被变化影响的生意模式。(2013-04-17)

网友：技术可以复制，**生意模式**可以复制，唯独企业文化不能复制。

段永平： **生意模式**可以复制吗？复制一下**谷歌**或者**苹果**试试？好的**生意模式**是包括企业文化在里面的，非常非常难复制。(2013-05-31)

网友：产品可以模仿，而文化是不可以模仿的。这句话我不理解。

段永平： 这里文化指的是企业文化。你大概很难见到一个热衷于骗人的人会学会'以诚为本'，反正我没见过。（2016-06-22）

网友：段总对企业文化理解很深，我们没有做过企业的很难理解企业文化为什么这么重要？希望你可以指点一二。

段永平 ：**简而言之，好的企业文化可以让企业少犯原则性错误，从而可以走得更远。** （2010-07-08）

网友：想请教一个沟通的问题，感觉现实生活中一部分人沟通起来特别困难，反而越沟通矛盾越多，直接就不沟通了。段总有什么经验吗？

段永平 ：没有企业文化，就没有共同的愿景和核心价值观，然后大家就讨论怎么赚钱，怎么能有共同语言？（2012-05-30）

网友：对“企业文化是核心竞争力”这个说法，我还是有点没理解透。如果油价大跌，企业文化再好的石油开采企业利润也会大幅缩水；如果铁矿石涨价，企业文化再好的钢铁企业利润也会大幅缩水；如果油价上涨，钢铁上涨，企业文化再好的制造业企业利润也会大幅缩水。

说企业文化是核心竞争力，是说企业文化好的企业会提前做好准备以应对危机还是说他们可以有更大可能从灾难中活下来从而获得更广阔的市场？这其中的机制是什么呢？

段永平： 所谓的“企业文化好”并不是百战百胜的武器，他只是能让企业少犯原则性错误而已。或者说，在同一个行业里，平均而言企业文化好的企业活得长些而已。(2011-02-11)

企业文化不好的公司长期必然日子没那么好过，好企业偶然也会有难过的日子。(2023-05-14)

网友：您怎么看待战略和企业文化的关系？

段永平： 有好的企业文化的公司战略出错的概率低。(2011-08-25)

有好的企业文化的公司往往应变能力要强很多。(2010-04-05)

网友：我要怎样才能够提高自己把事情做对的能力呢？有什么方法更好的学习吗，比如您是怎么学习在投资上把事情做对的，研究很多公司吗？

段永平： 更好的学习方法是啥意思？每个人都应该去找自己合适的学习方法。也许开个公司并做得很好是学习投资的一个好办法，知道买股票就是买公司但不知道什么是好公司也是没有用的。**好的商业模式加好的企业文化一般是好公司的特征。** (2015-04-17)

网友：那文化可以量化吗？

段永平： 量化的单位可能是年吧，就是说有好的企业文化的公司活得长的概率要大许多。(2010-05-23)

网友：《基业长青》里面提到过，企业应该平衡员工、股东、消费者和合作伙伴的利益。最近发现有些企业比较压榨合作伙伴，但是也在比较长(10多年)的时间里面做得不错。这该怎样理解呢？

段永平： 第一，《基业长青》说的不是充要条件；第二，有时候10多年还不够长，我们邻居都三代了还混着呢。(2014-04-14)

网友：我百度了《基业长青2-基业为何不能长青》，为中文版作序的作者对此书的简要介绍：《基业长青》研究的是上行的公司，而《基业为何不能长青》研究的是向下急坠的公司，这本书要回答的是一个基本的问题：一流公司为什么在成功之后走向了失败？

柯林斯的回答是，狂妄自大是任何公司进入衰败的必然征兆，或者说是衰败的第一阶段。在狂妄自大的自恋性环境中，企业的领导者会不计后果地贸然进入新业务；会以牺牲卓越绩效为代价追求增长；会在面临前后不一致或者对己不利的决策信息时，依然采取激进、冒失的决定；会否认企业因为外部威胁或内部瓦解而陷入困境的可能性！ (2010-09-29)

段永平： 看起来这书不看也罢，有空看看也行。似乎还是在说企业文化的事。没有好的企业文化的公司一旦得到顺利发展，大概就有可能狂妄自大，最后走向灭亡。关键是如何把这个和所谓的好公司犯错误时的情况区分开来。

网友：一般哪些公司会有大麻烦啊，倒下就起不来那种。能举具体情况吗？

段永平： 任何公司倒下去以后都很难再起来，所以倒下再起来的故事才会流传开来，不然就是常态了。(2010-10-10)

网友：大道，最近国内挺出名的一家英语培训机构——韦博英语因为资金链断裂而关门，给学生和员工都带来了巨大的伤害。您曾说大部分企业倒闭都是因为资金链断裂，但是断裂只是现象，而不是原因。真正的原因，是不是基本上是这些企业都在不断求快，好大喜功，急功近利，特别是在这个非常爱贩卖焦虑的年代。

段永平： 看起来都是“人还在钱没了”，但背后各有各的不幸哈。**有些连急功近利都算不上，比如做生态化反的那个** 。(2019-10-15)

网友：您说BBK步步高的核心竞争力是你们的企业文化。我总觉得满足消费者需求才是最强的竞争力，企业文化有点虚，好的企业文化一定有好的产品吗？不懂，请段总赐教。

段永平： 好的企业文化对好的产品而言既不是必要的也不是充分的，只是概率大一点而已。(2010-10-11)

网友：能否分享一些有好的**企业文化**但是做得并不是很成功的企业？

段永平： 西南航空公司。(2013-04-02)

段永平谈“长长的坡，厚厚的雪”的完整博文，见**伟大企业与长坡厚雪**。其中的落脚点是：长长的坡不光指行业，还包括企业本身能否长跑，所以**企业文化**很重要。(2017-03-18)

网友：**企业文化**成熟后会不会出现心理优势的现象，导致与外围的、系统之外的人沟通时（特别是尚未证明自己成功过的人）出现沟通不良？

段永平：好的企业文化会大大提高沟通的效率 。(2010-10-15)

【引用】一个人通常只能说出心中所想的80%，但对方听到的最多只能是60%，听懂的却只有40%，结果执行时，只有20%了。你心中的想法也许很完美，但下属执行起来却差之千里，这是由“沟通的漏斗”造成的，因此你必须采取适当的方法，去克服这一“漏斗”现象。

网友：大道，狼性文化什么情况下不会败给人性文化？员工分的多能让狼性文化长期起作用？

段永平： 兴奋剂当然是有用的。(2019-03-18)

网友：这几天公司在请资源公司给大家做领导力的培训，结果今天出了组织氛围评价的测试结果（非常糟糕，至少从数据上显示，属于典型的指令+领跑的公司），而且和领导自己评测的结果大相径庭（很多项目偏差率都超过50%），所以大家看到结果有点沮丧和郁闷。咱们公司有很好的**企业文化**，但是为什么反映出的组织氛围却不好，其实大家也有所感觉，至少没有意识数据上的差异会这么明显。

阿段一直在说**企业文化**是核心竞争力，这个的确我也能理解和逐步领悟。但是为什么基本看不到有关于公司组织氛围的报告，组织氛围也是核心竞争力的一部分吗？是不是大部分公司其实从数据上显示都不高？不是很明白这两者的关系，请教一下阿段？

段永平： 所谓竞争力是相对的。虽然测试结果不理想，但如果比行业里大多数强的话依然算过得去吧。当然，大家知道要更努力了。

我们中国文化下绝大多数公司或组织都是“指令+领跑”的，如果从现在开始意识到这一点，你们10年后就真有可能成为中国的**苹果**哦。不过可以肯定的是你们现在还不是。

好的组织氛围绝对对创新有很大帮助，最后非常可能会成为核心竞争力。(2012-03-25)

第三节 如何判断企业文化

网友：另外一个问题关于企业文化，前些年有些网友跟您提问你敢买入苹果是不是因为您是行业内的人，知道很多行业潜规则，直接和cook打过交道，您的回答是您当年做功课的时候也会去搜集cook网上的视频来看，敢重仓投资苹果不需要直接认识cook。

想问一下，您去年建仓腾讯和fb（脸书）肯定也是基于多年的观察，但这俩公司所在行业应该不属于您从事过的行业，您投资他们前有做过些什么功课吗？您会利用身边的资源去找这些企业高管出来聊天吗？您是根据什么来判断这些企业的企业文化是否符合自己的投资价值观呢？

段永平 ：我投腾讯和FB沒找过任何内部高管聊，虽然我其实也认识腾讯的高管（球友）。我投资的标准很简单：商业模式，企业文化，合理价钱。所以当商业模式和企业文化不错的公司价钱也不错时，我就会有兴趣。(2019-03-16)

网友：请教一下，企业文化，商业模式，价格这三者，按重要性排序，你的看法顺序是怎样的？或者说相对不重要的是哪个？

段永平：商业模式和企业文化排第一，价格排第三 。(2019-05-31)

网友：老哥，雪球大V越来越不爱发言了，作为炒股新人迫切需要与经验丰富的前辈交流，免费的，却越来越难听到。求一个企业基本面的简易分析框架，别推荐书，就想听一下您老哥的见解.

段永平： 不明真相的群众：商业模式，企业文化，合理估值。

网友：当你对一个公司有兴趣的时候，你会从哪几个方向对公司进行研究？

段永平： 商业模式，企业文化。(2025-08-15)

网友：段总，你的投资座右铭是不立于危墙之下吗？

大道：商业模式+企业文化。(2026-01-18)

我不会只是基于企业文化买公司，但会把有好的企业文化作为想买的前提之一。(2015-05-25)

企业文化作为过滤器非常有威力，为我避免了很多错误。怎么选对的公司是能力问题，不选错的公司是是非问题。(2019-06-06)

网友：我会把有“不好”的企业文化的公司作为不买的全部理由。

段永平： 确实如此，不好的公司文化时间长了一定会伤害到企业自身，而且不好的企业文化一旦建立就很难去掉了。(2015-05-28)

网友：你是怎么判断一个企业的企业文化和价值观是这个企业每个人都认定的，还是这些都是贴在办公室里的标语根本没人信？我其实对这个是非常困惑。

段永平： 呵呵，你看企业的领导们信不信就可以了。如果最高领导人都不信，那肯定不行。(2010-04-04)

网友：我看企业文化的方法就是经常看领导人访谈。

段永平： 看访谈确实是个很重要的方法，结合过去他们都说过啥，是否都做到了，也可以看出来他们说的时候是真话还是套话。所以，看一个访谈是不够的，光看访谈也是不够的。(2010-11-09)

网友：如何观察公司这些写在纸面上的是不是真的愿景？

段永平： 看他的历史、说的和做的。(2010-11-12)

网友：我认为绝大部分公司的企业文化，写在公司网站上的那短短百十个字都是差不多的，然而对其的诠释会有比较大的区别，实际执行起来的差别就更大了。深读一个公司的企业文化并长期观察它是否言行一致非常有利于理解一个公司，在投资时能够很好地剔除绝大部分的平庸企业。

段永平： 其实即便是字面也是差很多的。(2013-03-28)

产品文化是企业文化的一部分但不是全部。一般来讲能有挂在墙上的也比哪里都没有的强，但如果不是真的则强得有限。(2012-03-07)

网友：难道不包括短期利益吗？

段永平： 长期利益中，本来就包括不损害长期利益的短期利益。(2013-03-28)

网友：请举个例子。

段永平： 我个人的经验基本是用“己所不欲”排除法来鉴别企业的，比如一家明知故犯地加三聚氰胺的公司我就会认为是一家不好的公司。又比如一家为500大而500大的公司我就会很小心。(2010-03-21)

网友：我有个问题想请教一下，您说金山的文化有问题，请问如何去评判一个企业文化的好与不好呢？

段永平： 很难判断一个企业文化是否好，但看出不好的企业文化要容易得多。(2010-07-10)

网友：如何看待企业犯错？

段永平： 根据你说的资料没法判断该不该卖。好企业也可能会犯错的。

我一般看到企业犯错时，主要判断这个错是“做了错的事情”还是在想“把事情做对”的过程当中犯的错。任何人在“做对的事情”的前提下，为了“把事情做对”的过程当中都是会犯错的，这种错误也可能给企业造成很大的短期损失，但长期而言却可能微不足道。而另一种错误的损失却可以是致命的。(2011-01-05)

网友：前段时间奶粉的三聚氰胺问题，最近猪肉的瘦肉精问题。这些问题不是个别企业的问题，而是整个行业的问题。明知道是错的事情还是去做。

我想问，这样的企业段总有什么样的看法？是透过现象看本质，避免碰这样的企业呢？还是人非圣贤，孰能无过，改了就是好同志？或者当出现什么样的问题时您会卖掉企业（如您投资过的诺基亚），或出了问题继续观察（如现在的淘宝）？

这个问题一直困扰着我的投资决策，希望能得到您的指点。

段永平： 你只要能分清“做了错的事情”和“把事情做错了”，你就会有结论的。(2011-03-17)

网友：段总：奶粉、猪肉这些问题的爆发，让我没有安全感。在成都的糖酒会再次听到食用酒精勾兑白酒的事情。这样的情况，可能真的无法产生信任感。您怎么看待？

段永平： 我的看法和你一样。(2011-03-24)

网友：大哥你是怎样判断一个企业是否诚信的？

段永平： 呵呵，用心感觉一下。其实大多数被骗的人最后都是知道的。(2010-05-17)

网友：什么是管理者最重要的品质？

段永平： 最重要的是integrity(正直诚信)。

引用：巴菲特语录

You can't make a good deal with a bad person.

和一个道德品质败坏的人，无法完成一桩好交易。

网友：大道，有些公司有些瑕疵但公司经营效率还不错您会投吗？怎么看待这类公司？谢谢

段永平： 你说的瑕疵定义太广了，没有完美的企业和人。(2019-05-20)

网友：我说的瑕疵比如粉饰财务数据，造假等。但公司骗了钱后还真做了不少有价值的事情，或者努力去做事了。您作为一个投资前辈，我想问的是有这样的后来结果是好的先例吗？或者有哪些是绝对的禁区对投资人来说？能举些例子吗？

段永平：我如果认为一家公司不诚信的话，我就不碰了，禁区大概主要是两个：生意模式不好，企业文化不好。企业文化不好最典型的特征就是经常说瞎话，你只要看他以前说过多少瞎话就明白了。 (2019-05-20)

网友：我在“对的人”上，有时还是犯糊涂，高估大股东和管理者的信誉。港股投资中在这方面吃了亏。

段永平： 多数人在这里只是想当然而已，错多几次就明白了？ (2012-11-24)

网友T：这两种情况一般怎么区分呢？比方说黄宏生出事和黄光裕出事，那么怎么能判断创维能恢复过来，国美是否能恢复过来，再就是能恢复过来的公司一般有什么特征吗？

段永平： 你要是能搞明白各自出的是什么事就能搞明白其对未来公司的影响。要是搞不明白就不碰。(2010-09-21)

网友：您认同企业文化也跟您的价值观和做企业的经验有关系。您可能会说我的经验过去已经证明过了，一定是可行的，但这又回到了用过去判断未来。那我们可不可以简单地用一个百年老店来判断他未来也一定是好的呢？您怎么看？（2010-04-04）

段永平： 一百年老店不意味着他就一定活到101年。这就像不能用pe去预测明年的利润一样。雷曼好像就有150多年的历史。但你只要注意到雷曼后期的企业文化都变成什么样了的话，你就不会对他们的结局感到惊奇。

不过，**有好的企业文化的企业犯原则大错误的机会低，和用戶比较近，表现好的机会大** 。《基业长青》里会讲的比较好些。(2010-04-04)

网友：大家对这家公司怎么看？

China Sky One Medical Inc（中国天合一医疗股份有限公司）（NASDAQ:CSKI）

目前股价$14.82市值$248.8百万美元2009年年报每股收益为$2.08，PE（市盈率）为7倍，净资产$131百万美元，PB（平均市净率）1.9倍，净资产收益率26%，负债只有9百万美元，财务状况非常健康。

近五年的销售收入和净利润分别为（单位百万美元）：

销售收入：2009 $130 2008 $91.8 2007 $49.3 2006 $19.9 2005 $7.7

净利润：2009 $34 2008 $29 2007 $15.3 2006 $0.6 2005 $2

我不明白的是，为何财务这么健康、业绩增长这么快的公司，市场给的估值会这么低，近三个月来股价下跌了30%。

段永平： 刚刚进他们网站看了一眼。居然一家中国公司沒有中文网站，好像是给投资人设计的。另外，也沒找到任何有关企业文化的描述。由于我不太懂这个行业，前面两点看完我就不会再往下看了。我可能又失去了一个赚钱的机会。一般而言，太把“华尔街”当回事的公司我都很小心。(2010-04-20)

网友：怎么看出这个公司把“华尔街”当回事了？我怎么看不到？

段永平： 呵呵，一个中国公司，沒有中文网页。你想，消费者都是中国人啊。主页上2/3版面都是消息和股价资料，说明公司认为这些很重要。当然，这些并不代表这个公司就一定不好，但我至少觉得有明显缺陷，一般就很难再花时间去看了。(2010-04-20)

网友：段先生做企业访问时，主要看那些方面？在北京我有很多机会参观企业，只是走马观花看和听介绍，与企业领导座谈也是些表面话题，怎样才能看出价值呢？

段永平： 这个我也不会，至少沒办法通过参观企业看出好企业来，但有时可以看出来有些企业不太好。有很多企业你参观完了就不想投了。(2010-10-05)

网友：请教我们可以从哪些地方和渠道去了解和知道想要投资企业的文化？

段永平： 不需要渠道，有心人早晚都会看见的。(2013-10-07)

网友：想到企业文化我还有一个问题请教段大哥，去年我们公司在引进一家供应商时是这样的，有一家供应商规模较大，设备也好，也和许多世界大企业供货，但考查时我发现他们有几个制程执行不到位，且企业主管有点太过自信（相信经验），所以我当时心里一直觉得有问题，可因当时其他考查人员都沒有反对，我虽然表明了观点，但沒有实际的证据不好去反对，结果一年后有一个批次出了较大的问题，给我们造成了很大的损失，请问段大格如果遇到这种情况若你是我会当初会怎么处理？

段永平： 沒太搞清楚这件事和企业文化的关系。直觉往往是有道理的，只不过道理一下子沒找到。我记得以前我见过一本书叫《6顶帽子》，里面好像就讲到直觉的作用。

如果我是你，当我直觉告诉我这里还有问题时，我会更小心谨慎地再想办法查查。(2010-04-05)

网友：刚好有个问题，如果在整个大的文化下面，分散各个不同的组织，有些组织已经盈利，但有些亏损，能否认为一段时间后亏损的也应该会盈利呢？我正在考察一个连锁百货，所有的问题都归结在异地的店能否盈利（异地的现在80%在亏损），异地商场的装修，供应商，甚至楼层设计都是跟深圳一样的，现在的判断就是，同样的管理体系下是否能确定异地的商店会慢慢地跟深圳的一样开始盈利呢。

段永平： 1．同样的“管理体系”在不同的地方不能保证盈利。

2．“同样的”东西不一定是同样的。(2010-10-15)

网友：押宝企业文化啊，这个太感性了，能不能换算成账面利润？逻辑上企业文化似乎只能折现成无形资产才好评估，价值几何不好测算哈。

段永平： 呵呵，不是押宝是理解。我其实是有一定量化的，你也许没注意。我的观点是企业文化能保证他长期实施量化。

我在投资里用定性分析确实比较多，这也是我和华尔街分析家们的区别，不然我怎么有机会啊。(2010-03-28)

网友：体制因素和其带来的对于企业经营及企业文化的影响，是否是更多投资于国内企业的投资者应该多注意的呢？

段永平： 可能我在体制内的企业待过，所以比较敏感，知道有些什么区别。这种区别不是随时都在，也不是哪里都能显现出来，但往往关键的时候就会发挥一些看不见的作用。(2010-08-14)

网友：追问一下，商业模式和企业文化哪个相对容易弄懂？哪一个更能决定企业活得更长久？

大道：都一样难。(2025-10-24)

网友：伟大的公司应该是具有“消费者导向”的文化并且能做出“伟大产品”的公司，比如苹果公司。优秀公司有哪些特征？

段永平： 有本书叫，翻译好像叫《从优秀到卓越》，同一个作者还有一本书：——《基业长青》

我觉得这两本书写得非常好，至少没见过写得更好的。这两本书唯一的缺陷（在我眼里），就是用了股价去衡量公司的好坏。我觉得还有更好的办法去衡量一个好公司。(2010-05-05)

网友：最近看了一遍《从优秀到卓越》，促进了“做对的事情”的内涵的理解。十年前看过《基业长青》，没有留下什么映像，现正在看；这一年多在本博客中的浸染，使我似乎读懂了一些《基业长青》。感觉这两本书不仅对做企业有指导作用，对每个人的人生也同样具有指导作用。

段永平：
从买股票就是买公司的角度看，这两本书确实值得看。(我都翻过一下，觉得蛮好的。)（2013-04-02）

网友：大道曾讲过投资中重点考察三个要素：商业模式，企业文化，市场价格。我想问的是：尽管我非常认同步步高体系的企业文化，但不同企业有不同文化价值观，因行业属性，发展阶段，还有领导人特质的差异，这个企业文化评价的标准是什么？也就是什么是好的文化，什么是坏的文化？是要符合商业逻辑，还是常识，还是其他什么的？请大道指导。

段永平： 你的一个尽管说的好勉强啊。**建议你看看《基业长青》和《从优秀到卓越》这两本书，我是翻过这两本书后才对企业文化理得比较清了** 。(2019-03-21)

网友：什么是好的企业文化，如何建立好的企业文化，大道能推荐一本书吗？

段永平： **我觉得看书可能不如看企业来得明白。书可以看《基业长青》，企业可以看**苹果**这些年的产品发布会(每年9月份的那个就好)，或者多看几遍**巴菲特**在大学的问答交流。(2019-06-01)**

网友：大道再次提到这两本书，再看一遍。

段永平： 说来惭愧，这两本书我也沒看完过，但翻过，觉得确实是好书。

不喜欢的地方是这书也是用市值来衡量一个公司的价值的。用市值衡量的缺陷是具有时点性，在某些时点对某些时点不对。如果用未来现金流折现的概念来衡量就好了，但从来沒见过谁这么做，毕竟教授们都不是眞做投资的。忽略这点，这书就是我看过的最好的关于企业的书（我沒看过别的）。(2012-07-24)

网友：希望老段多教教我们研判企业的知识.

段永平： 我教不了，每个人都只能靠自己悟。我只能偶尔说点自己的体会，相对于说说盲人摸象自己摸到的那部分，未必就一定对。或者说只在一定的范围内有道理。(2011-01-23)

网友：如何判断企业文化好与坏，标准或者共性是什么？

段永平： 这个问题很大。笼统地讲，就是企业行事是以利益还是以是非为标准。如果凡事是以利益为准绳的，我就不太喜欢。

其实我也沒有一个所谓的格式或公式去判别一个公司的企业文化，不过，**我经常会用拟人化的角度去想一家公司。我不想打交道的人我也不想投资他们的公司。**(2020-10-11)

很难判断一个企业的文化是否好，但看出不好的企业文化要容易得多。(2010-07-10)

基本上就是听其言观其行。看这家公司过去都说过啥，都怎么做的。比如，**当年我对**苹果**开始有兴趣后，几乎看了**苹果**所有的发布会以及能找到的库克和**乔布斯**讲过的东西，也用了很多**苹果**的产品**。(2020-10-19)

我关注的公司和人都很少，可以花足够时间在有限的人和公司上，这样准确率自然就高很多了。(2020-12-07)

网友：“文化”二字眞能解释所有的事情吗？

段永平：基本上可以解释败事有余的“事情”。(2012-02-14)

网友：请问什么样的企业文化是好的，我目前只知道要以消费者为核心追求质量第一。还有别的吗？

段永平： 穷举很难，大致可以说让企业不健康不长久的文化都不是好文化。(20 19-04-26)

网友：企业文化在哪些时刻，决定着一家好公司的命运？还有就是财报看得见营收利润，文化看不见摸不着..

大道：你看不见是因为你心里沒有。(2026-09-02)

第四节 文化的建立与传承

网友：成功企业往往会打上开创者的气质。

段永平： 那是因为企业文化一般都是由开创者建立的，当然，后期的完善也很重要。

网友：请问经营公司有哪些需要注意的关键点？具体来说，对于300人规模公司的一把手，需要在哪几件核心的事上持续花时间？有哪几件事，虽然很重要，却应该尽量分给副手？

段永平： 我觉得企业领导最重要的是建立企业文化，确立什么东西不能做。如何把事情做对当然也很重要，但只要是在坚持做对的事情，时间就会站在你这边。(2020-10-26)

网友：有什么好方法？

段永平： 就是重要的事情要尽早开始做，不要让其变成紧急的事情。(2020-12-07)

网友：步步高的企业文化（愿景、使命，价值观）是您创办的时候就已经想明白，还是创办之后慢慢形成？总的来说，在创办一家企业的时候，是不是越早想明白这些越好？

段永平 ：有很多东西在创办之前就有了，但慢慢补充和完善或修改了一些。基本核心价值观是不会变的。(2013-03-26)

网友：开创的时候企业文化怎么建立？我个人觉得企业文化起初的建立不需要投入多少精力吧？老板如何对待同事、员工、客戶及其他合作伙伴，体现出来的这些作风就是企业文化的雏形吧？企业搞大了再整理成易理解的东西，首先传达给干部，干部传达战士。总之应该是一砖一瓦的事情。

段永平： 同意。(2010-04-04)

网友：我在创业，不知道应该建立一个什么样的企业文化，您能不能给一些建议？

段永平： 企业文化必须你自己去创立，沒人可以帮忙的。企业文化大致由使命、愿景和核心价值观组成，这都是你自己的东西。使命就是你的公司为什么存在，愿景就是大家共同的远景，核心价值观就是是非观，或者叫什么是对的事情，什么是不对的事情。(2013-06-06)

我觉得企业文化里最重要的应该是核心价值观的问题，不符合核心价值观的东西不做最重要。(2020-10-20)

网友：如何让字面上的企业文化落实到所有员工的言行中呢？

段永平： 最重要的是什么不可以做。你可以多看看韦尔奇的书。**阿里巴巴**在企业文化建立方面的水平也还不错。眞正用心的话，总能找到办法，具体的办法很多，变化也很快，比如现在网络可以大大提高效率了。(2010-04-23)

网友：把“企业文化”眞正印到企业上上下下的干部的骨子里又是一项艰难的工作了。

段永平： 韦尔奇的《赢》里讲了不少GE是怎么做的。阿里巴巴这方面做得非常好。这是一项几十年或更长的工作，应该和企业的寿命一样长，是一项重要但往往不那么紧迫，常常被人忽略的工作。(2010-04-04)

网友：很多人都评价马云带来了一点激情、也带来了一点狗屎，但加起来还是狗屎，特别令人不爽的是他到处演讲，惟恐天下不知道他很有口才那样！在中国，要明白潜规则“低调”。

段永平： 再好的东西对不懂得人来讲都可能是。头几年到处讲讲沒啥坏处，企业文化是要不停的宣讲才能慢慢深入到大家的骨髓里的。当年尼克松好像讲过类似的话。现在好像马云出来的机会已经少多了。(2010-04-05)

网友：企业文化如何才能改变？

段永平： 大概办法就是年年讲月月讲天天讲，而且光讲是肯定沒有用的，但不讲是绝对不会变的。(2023-12-12)

段永平： 沒有特别的秘诀，主要在于选择，找到同道中人。因为你是沒有办法说服不相信你的人的。不相信你的人，你跟他说话的时候，他的眼神是飘的，你能看出来。然后就是年年讲，月月讲，天天讲，靠年头淘汰掉不合适的。(2018-09-30)

网友：今天有人分享的时候讲到领导力中的“不知有之”，第一个反应出来就是阿段，虽然从沒有见过你。你上次讲到你对公司的贡献是早期企业文化的建设，反复强调企业文化是我们核心竞争力。结合这件事情我又有了更深的体会。

正是因为我们有本分的企业文化，才会有反思的动力和进步的决心。昨天问完这个问题后，我自己也思考了很久。

今天培训最后一天每个人有三分钟的培训感言，我说到我们企业文化不能被曲解，文化要用普世的价值，学会爱和尊重，而不是把企业文化当成精神奴役员工的工具。本分本源是排除压力做对的事情，而不是目前部分领导主管所认为的老实就是本分，员工顺从就是本分，自扫门前雪就是本分，曲解本分就是最大的不本分。

之所以出现文化和组织氛围差异这么大的情况，恐怕很大程度是企业文化在贯彻实施时发生了扭曲。

为什么卓越的领导者少见，尤其在中国文化下少见，是不是卓越领导者所倡导的“同理心”、“尊重”、“自由”某种程度是反我们文化，甚至是反人类自身的一些陋性的，比如“自私”、“占有欲”，要做一个卓越领导者，首先需要修炼

成一个自我管理者，可以管住自己的“小”才能成就别人的“大”。

段永平： “爱和尊重”是好的企业文化的基础。老实确是本分、服从领导也是本分、首先自扫门前雪当然也是本分，但“本分”的内涵应该不仅仅是这些。卓越的领导人少见是正常的，美国也很少见。(2012-03-27)

网友：段大哥参与了本次OPPO企业文化2.0的讨论了吗？请问如何理解以前的“欲速则不达”到现在的“快”这种改变？

段永平： 欲速不达指的是要做对的事情，“快”指的是把事情做对的效率。(2014-05)

网友：等了这么久，段总终于说松下的事了。请教一个问题，随着你们自己企业越长越大，怎么避免同样的事情发生在自己身上？

段永平： 不知道。可能已经在发生了。组织小型化可能是个办法，企业文化的建立应该是最重要的。(2010-10-15)

网友：您觉得企业文化可以改变或者能改变吗(由不好转好)?

段永平： 想想企业文化怎么来的就知道可不可以改变了。(2013-12-10)

网友：巴菲特那么神，都觉改变一个坏企业太难了。

段永平： 最难改的是企业文化。(2010-05-23)

网友：董明珠很少公开谈到接班人的问题，只说过公司有很多自己培养的年轻人很优秀，如果她打算5年后退休，现在应该还在考察阶段吧。

记得段总以前提到一个逻辑，好的企业文化——好的董事会——好的接班人，以她对格力的感情，相信她退休后很长一段时间还是会以某种方式（比如做董事长）做巴菲特所说的“企业文化看护者”，退休后短时间企业文化就出问题的可能性应该不大。

段永平： 这种机制要维护文化不容易。(2010-07-07)

网友T：如果阿里的企业文化构建好了，马云不在会不会影响也很大？乔布斯离开了水果公司（总有一天会，除非水果公司先离开），他不在了会不会影响也很大？是第四级还是第五级的企业判断起来的确不易。

段永平 ：乔布斯的平台已经搭好，所以他现在离开的影响短期不大。马云目前在公司的作用我个人觉得依然很大，但一旦他真的可以离开时，对公司未来的影响会比乔布斯小。

网友：企业文化我认为其中很重要的一点就是员工的认同，否则一切只是看上去很美，而这个认同的过程中，公司本身的规章制度、行为以及中高层领导的以身作则很重要，否则核心价值观也就只会沦为讽刺公司与领导的笑谈，还不如没有。

段永平： 长期来讲，企业只会留下认同的员工。不认同的会自己离开或慢慢被淘汰。(2010-04-04)

网友：请教段哥，您在**步步高**的时候，有没有定期找时间亲自跟下面的人进行培训？今天看到一个报道，说Twitter的CEO自己编了一门6小时的课程（Managing at Twitter)，定期跟下面的管理员上课，理由是他期望下面的manager有一致的管理方式／工作方式。

我觉得这种方式对树立公司的企业文化也是挺有帮助的（当然，培训的内容必须是靠谱的)。您怎么看？

段永平：培训的成本很贵，但不培训的成本更贵。不知道第二点的企业走不远。 （2013-10-28)

段永平： 在中欧最大的收获就是我们引进了一些中欧的课程，尤其是管理概论。当时公司学员里还包括有丁磊同学哈。中欧课程的引入对降低我们的沟通成本起到了很大作用！我还记得我当时学到的一句话：如果你觉得培训贵的话，那就试试不培训的成本吧（忘了谁说的，原话也不记得了)。(2019-10-08)

【引用】段永平：我为什么要去读书？——《读者》2001年11月刊

我在中欧学习时，只要发现有好的课程，我就会把它搬到公司，然后再请中欧的老师来给我们的高层、中层的管理人员进行培训。**在公司，我们提倡全员学习。** 公司每年投入到员工培训方面的经费是很大的。我认为学习对员工对公司都很重要，虽然通过工作、实践来学习也是学习的一种途径。但是集中系统的理论学习可能效果会更快一些，沟通的成本也会因此而大大降低。

对于一个企业，我觉得成本最高的地方就在沟通上面，因为大家的想法千奇百怪，受教育的背景也各不相同，沟通的时候，如果没有一个统一的理论基础，可能会影响到工作的效率。 如果公司有一套成形的系统学习方案，员工在培训时就不断地接受同一种理论的影响，沟通起来也会慢慢变得容易，沟通成本自然也就降低了。公司各方面的改进也会加快，这样日积月累，对公司的成长很有好处。

网友：我看OPPO、**腾讯**、阿里都对企业文化内容进行过几次升级修改，什么时候应该对企业文化进行更新呢？

段永平： 应该是自己觉得有必要的时候吧。(2021-05-30)

第五节 文化案例

请问步步高的核心竞争力是什么？

段永平： 是我们的企业文化！呵呵，10多年前我就这么回答，现在可能有些人已经开始明白了。(2010-03-09)

网友S：段总对公司的核心竞争力-企业文化还是很有信心的，低调不说而已。

段永平： 不是因为低调，是因为说这个就必须要说当时前3名的那些公司有哪些弱点和长处，我们有哪些弱点和长处。如果合作就可以弥补我们双方的弱点，发挥我们的长处，一定时间后的市场表现就会超过前3名中的一个到两个了。由于要谈到别人，就不好在这里说了。(2010-10-21)

网友：如果当时有人问您为什么可以认为能做到前3甚至前两名，您的回答会是啥？

段永平： 呵呵，不会在公开场合说。

网友：看到您对自己公司的评论“不是好的商业模式，不是好的标的”。我还是很触动。步步高从1994年至今，快20年了。一直很健康，所在行业基本是第一，盈利也很好，消费者的美誉度也很高，您都认为不够好，我在想国内的企业只怕绝大多数只怕更差。包括格力，美的，安踏，联想等等应该也不是好的商业模式，不是好的投资标的吧。另外，一个好的商业模式，应该一定是效率最高的模式。

希望能得到您的解答（2012-04-10）

段永平： 好坏是相对而言的。我们的生意模式和苹果比确实不是好的生意模式。但是，我们的企业文化还不错，所以生存能力应该还比较强。顺便说下，步步高是1995年9月中成立的，还有3年到20年。(2012-04-06)

网友：**步步高**退出生活电器，是回避红海吗？

段永平： **我们经营这么多年，退出过的产品很多，简单讲就是如果用5年10年的眼光来看这个不适合我们。(2011-04-19)**

前面说过N次了，**我们的核心竞争力就是我们的文化**。比如决定退出生活电器领域就是一个例子，从长期来看，这个领域不适合我们，也就是说对我们而言就是个错误的方向。错了就改，不管多大的代价都是最小的代价。就这么简单，但能做到的人很少。(2011-04-20)

网友：步步高的（企业文化）有点长啊。

段永平 ：呵呵，你把每一条的解释都放进去了。企业文化是需要逐条解释的，不然无法传达。我觉得我们的和阿里巴巴的有点像。(2010-04-04)

步步高的员工是我们研发、生产经营的主体，对你们为步步高事业做出的贡献，我们一直心存感激。要营造和谐、相互尊重的工作氛围，尽量改善工作环境，外部环境不能改变，内部环境我们尽量搞好，十年来我们的工作环境逐步得到了改善，员工的业余生活也丰富了许多。一直以来，我们说我们公司是学习型企业，在我们公司工作，不仅要使员工有稳定工作和收入，还要培养人、锻炼人。

不但要提高员工的基本素质，而且要提高员工的业务能力和综合素质，我们要努力去学习别人先进的管理方法，当然这个学习要付出代价，但不学的代价更昂贵。要培养合格性，合适性的人才，尽量减少人才流失。市场的竞争到现在是全方位的竞争，特别是人力资源的组合，如果公司有一天会垮掉的话，我想就在人才这一块，所以要引起足够重视。

网友：您认为文化差异是东西方企业经营理念不同的原因吗？中国不少企业都在加班加点，有些急功近利。

段永平： 好企业在哪儿的经营理念都很相近。美国急功近利的公司也很多，中国公司也不都是急功近利。我本人很多年前就很反对没事加班加点的。我一直认为老是强迫加班加点的部门负责人的管理水平有问题，老是强迫加班加点的公司老板的管理水平有问题。(2010-04-14)

我一直都不鼓励加班，但不是说我反对加班。需要时加点班无可非议，但过分加班会影响员工的生活，长此以往也会让竞争力下降的。我总是希望大家能够高效率工作，同时还能好好生活，能多陪点家人孩子啥的。我们接受“慢慢地富起来”的观点，事实上我们做得也还不错啦。

段永平： 我一直觉得**OPPO**的企业和产品文化有很多地方和**苹果**很相近，也许有一天**OPPO**也可以像当年**索尼**改变世界对日本产品印象那样改变世界对中国产品的印象。(2011-11-02)

（新闻）调查称国产手机大多设收费陷阱，可自动扣话费

段永平： 别的不敢说，我相信步步高和OPPO的手机肯定没有！如果巴菲特或者芒格也卖手机的话，我相信他们也不会有的。(2010-05-09)

段永平： 呵呵，刚刚查到的。看来我没说错。

[公告]OPPO手机官方声明

广东欧珀移动通信有限公司作为OPPO品牌的拥有人和OPPO品牌手机的生产商，自公司成立以来，坚守“本分”、“诚信”的企业核心价值观，致力于为广大消费者提供品质优良的产品和服务。自OPPO手机上市以来，以其时尚的造型设计、优良的产品性能、完善的售后服务赢得了广大消费者的认可和信赖。

鉴于目前手机市场存在部分手机内置SP收费陷阱、欺诈消费者、侵害消费者利益的恶劣情形，我公司特此郑重声明如下：

手机内置SP收费陷阱是一种不诚信的行为，与我公司的核心价值观完全背离。

我公司自生产手机以来，就从未内置过此类SP收费陷阱，我公司今后永远也不会在手机产品或其他产品上内置此类SP收费陷阱，请广大消费者监督。

最后，我公司对一直以来支持、关心OPPO手机发展的广大消费者表示真心的感谢！特此声明。

网友S：说实话，我可能确实小人心度君子腹了。坦率地说，我觉得这件事情没有这么简单。继任者陆兆禧先生的淘宝网，同样假货很多，如果不是更多的话。当然C2C控制起来更难。此外我没有细心观察和调研过这家企业，特别是内部文化，没有什么发言权。但据朋友和他们员工聊天说的情况，感觉这家企业洗脑非常厉害，而且搞马云先生的个人崇拜。从卫哲先生的辞职信，我也有一种这样的感觉。

此外，在imeigu（艾美谷）上，YAHOO那位同学写阿里的文章，我觉得应该比较实在，因为他是从工程师角度写的，我很能理解。一家企业面试时让员工大肆暴露自己的隐私，以此作为考验，我个人非常难以接受。

诚信，应该落实在实际当中，愤怒，焦虑，这些不是长效机制。而且我个人觉得阿里，淘宝的假货，应该不是半年一年的问题了。马云先生这一两个月焦虑，愤怒，我不太理解。

可能的话，3月份也许会去阿里公司一趟，眼见为实吧。无论如何，它是我们这个时代和社会的一种“现象”。

最后，段老师能否给些建议：如果真要去看，看些什么比较重要。我个人希望和中层，员工多聊聊。也没有想清楚要聊什么，才能看清楚企业文化。经营上，我个人感觉要担心的不是非常多，如果您能提几个要点，那当然更好。

段永平 ：讲几点我的理解。

1. **好的企业文化不是万能的，但能让公司少犯原则性错误，而且可以让公司及早发现错误。** 同样的事情如果出现在企业文化不如阿里巴巴的公司的话，估计认识到错误就不容易，改起来就更难了。
2. 你这里所谓的洗脑估计讲的就是对企业文化的宣导。我看到的倒是觉得阿里对企业文化宣导很有一套。当然，从这次事件来看，大家可以知道要把企业文化真正融到骨子里还是非常不容易的。至于个人崇拜嘛，那是我们中国文化的产物。能有马云这种成就的人在中国谁周围没一堆人去有意识无意识搞个人崇拜？能不能抗住这种个人崇拜的副作用则主要要看马云是否可以一直保持清醒状态了。从这次事件看，马云还是很清醒的。
3. 假货不是淘宝造的，没有淘宝抓假货将更难。我了解淘宝在抓假货上还是很花功夫的，至少绝对没有故意纵容。
4. 马云的焦虑和愤怒是很容易理解的，因为在他自己的领地里居然有这种破坏原则的问题。将心比心，我处于同样的情况也会感到愤怒的。
5. 不知道到这类公司里你能看到啥，聊也很难聊出什么东西的。不过，去看看至少有个直观感觉。当然，如果真有什么特别不好的东西，如果你敏感的话，有时候可以“闻”出来。(2011-02-18)

网友W：呵呵，这次公司出了事，曝光的越多越好，矫枉过正希望能置之死地而后生。

段永平： 我发现“做错的事情”的人和公司往往在侥幸活过来后还会继续“做错的事情”，就有点像骗子被抓以后往往会认为是骗术不够好而总结如何提高骗术一样。(2011-03-24)

段永平：做对的事情，把事情做对。发现错马上改，不管多大的代价都是最小的代价。这是我喜欢马云和阿里巴巴集团的原因。有强大的企业文化不等于不会做错事。强大的企业文化往往体现在做错的事情的概率相对低、发现得早、改得快。 （2011-03-25）

段永平： 负责调查的居然是关明生。关明生来自GE，早年对阿里的企业文化的建立起过巨大的作用。**他写过一本书，好像叫《关乎天下》，我很久以前曾经浏览过，印象中觉得写得很好且非常实用，值得做企业的人一看（或多看）。** （2011-03-25）

网友j：“阿里文化不如步步高文化的地方是，阿里要成为最大，步步高要本分。

本分即自然，道法自然。”----佩服！

段永平： 这话不是我说的，是网友在问题里说的，我并不同意这个说法。(2012-01-14)

网友：阿里愿景“成为世界最大的电子商务服务提供商”。阿里文化不如步步高文化的地方是，阿里要成为最大，步步高要本分。

段永平： 本分和最大本身并没有任何矛盾！事实上，我们公司做的产品大部分最后都是国内“最大”的，只不过我们罕有提起而已。我们不提的原因是认为这不是我们用戶关心的东西，但这往往是我们关心用戶而产生的自然结果。

我个人认为，追求最大确实有点问题，因为他是一个结果而不是一个方向，而且有可能和核心价值观产生矛盾（比如有时可能不符合**消费者导向**等）。不过，阿里巴巴作为公司还比较新，等他真到了第一以后才能明白我说的问题何在，那时再改也来得及。(2010-04-05)

网友H：如果可以的话，我希望能听听段总点评一下三星的企业文化。另外，从自己的观察，苹果有一点跟三星很不同的是苹果比三星专注的多。

段永平： 苹果是一家有利润之上追求的公司。真正有这种追求的公司非常少。(2014-08-04)

我非常喜欢**谷歌**的“不作恶”(Don't be evil)。(2012-04-14)

网友：“居然从没有一个人问过我为什么我们认为我们可以做到前3名甚至前两名。感觉这事好像没人关心一样。”——小哥认为松下有点自大了！

段永平：我不认为是因为自大，是企业文化出问题了，大家不太关心公司的整体和未来，只想混自己的日子。（2010-10-14）

网友A：可能松下太大了，他们自己对中国手机市场的成长速度和潜力认识不够，同时也错过了像段总这样的商界奇才，不可多得的合作伙伴。

段永平： 确实，如果你还认为这是“商界奇才”，那说明你还是没太理解啊。(2010-10-14)

网友S：我的感觉是，以东方文化，如果某人开口表示了兴趣，那么应该大约意味着他这一级应该采取些行动。至少当事人可能是这么认为的。而以他们的级别：如果级别比较低，那么可能无所适从的，因为他们会觉得需要高层来决定，而他们是需要提供依据（日方的），而在当时的情况下，多一事不如少一事，提供依据不是他们（既定）的工作内容工作量，所以按照东方文化，他们选择了沉默；

如果级别比较高，可以决定或者说上话的人物，多少也有上面的担心。更大的担心我估计是，一旦表示了兴趣，需要一个决策，而决策是有风险的。在这个级别，风险和收益可能不对等。所以总体上，我很认同段老师的判断，是因为没有人非常关注公司的未来，愿意自己承担风险，来给公司增加（潜在的）收益。这个问题的解决，我感觉，一是需要文化；

二是可能需要专门的制度设计，不需要个人来承担这样的风险，甚至可以分享到收益；例如成立一个杂务或者对外联络部门，专门来处理来自各个级别的这类信息。当然根本的是一，因为如果用二，其实也会遭遇到系统官僚化的问题。

段永平： 呵呵，所以我认为他们的文化好像有点问题了。(2010-10-18)

段永平： 当年去松下时，当时中村社长就是这么说的：“我总在想如果松下老人站在我背后，他会怎么想这件事”（希望不是翻译错了）。我马上心里就想，松下要有麻烦了，回来后就把松下的股票慢慢都卖了。

当一个社长都在这么想的时候，这个公司的文化肯定都是这样的，那他们的产品时间长了以后就不会好到哪里去。(2011-10-22)

网友：为什么卖？拜访过程中你发现什么了？

段永平： 呵呵，不方便细说，但至少六顶帽子里有一顶以上出来说NO了。(2011-05-07)

六顶帽子思考法，呵呵，网上很容易就找到了。(2011-04-08)

网友：你认为日本sony、松下、东芝等等日企现在低迷的主要原因是什么，有什么教训需要我们吸取？

段永平： 我觉得日本企业创新文化不够好，很教条。我们总体上还不如日本企（2012-05-11）

网友D：在97-98年就发现sony的“品质关”出问题了，能说说是怎样发现的吗？我感觉这里是“懂”企业的重要一环。是他的企业文化出问题了？可能是“利润之上”的追求没有了！

段永平： 具体不太记得了，大概就是当时买的几乎所有的sony产品好像都有一些我觉得不该有的问题，似乎整个设计生产都是急急忙忙的样子，体验开始变得不好。

而且那个时候的sony已经开始做好多东西，而且开始让别人某种程度打他的牌子，比如当时新科的dvd机芯就是sony的，而sony自己的dvd却不用当时他们卖给新科的机芯（表示他们自己知道质量可能有问题），等等。

网友T：我从来不认为日本人有多大的远见，他们的辉煌是在特定的历史时期内的产物，再过30年我想几乎没有什么领域会有他们的身影。我讲一个sony的例子，我的同学在sony做音频的工程师，sony准备开发一款竖着放CD碟片的CD机，但因为碟片在高速转动的过程中会引起抖动共振，日本的工程师和中国香港的工程师联合攻关，从电路到结构等用了无数办法都搞不定。

后来让中国大陆的人也加进来攻关，这个同学之前跟一些技术工人做过生产技术，他在一些容易引起共振的地方增加了8个垫片，各项指标都符合标准了，问题就解决了，呵呵。

结果呢？这个同学被大会小会的批评了几次，说工作不严谨，呵呵，可笑呀，结果还是用这个方案出厂，这样的企业文化实在看不出好在哪？

段永平： 任何对日本人的轻视都可能是愚蠢和危险的。

网友T：相信以后各行各业都会有这样真的勇士。

段永平： 那只是在我们自己村。如果我们的电子产品能在日本本土占据优势，那才说明我们真的进步了。日本企业强大了很多年，现在依然强大，我们有点像游击队端了他们几个碉堡，未来的路还长着呢。

不知道如果一个破坏公司原则而给公司带来一点眼前利益的人是否是人才，这种人在我们中国是太多而不是太少。你说的听起来只是故事的一部分。

网友T：我举的例子最后是企业用这个方案出厂了，如果认为不合适，是不出厂，一方面认可这个方案，但确告诉员工要循规蹈矩，这是希望员工学什么呢？这个就是我一个同学的真人真事，如果步步高解决这个问题，有一个技术员提出似乎有些不合规矩的方案，但能解决这个问题，步步高是鼓励大家在解决问题的时候敢想敢做，还是只按照原来的方式进行呢。

段永平： 如果解决了共振问题却带来了可靠性问题是绝对不可以接受的。我估计你同学可能是这方面出的问题，否则不应该因为解决了问题而受批评。不是很想再和你讨论企业问题了，有些东西对很多人来讲看起来确实要当过“老板”才容易明白，哪怕是小老板。

网友T：争论对你可能没提高，对我是有帮助的，你也不想你说一句什么话，总没有不同的声音吧。

段永平： 但我觉得你经常为输赢在说话，不太好。

网友B：没做过企业的人和一个企业家争论企业，真好笑。

段永平： 其实不是因为好笑。有很多东西由于某些原因只能意会，没经历过的人意会不了啊。

段永平： 所以要避开和不信任的人做伙伴。如果你不信任一家公司就不应该投资这家公司。

网友：**诺基亚**手机为啥死掉了？

段永平： 当时**诺基亚**一年出大概50个机种，岂有不死之理？!

说个小故事，大概2001年前后，我还在读中欧时，曾经跟班上一个**诺基亚**的同学说过，我觉得目前的**诺基亚**有蛮大的问题。反映到**诺基亚**北京总部后，对方说有兴趣听听，让我去。我当时觉得他们的问题为什么要叫我去呢，架子很大嘛，所以我没理会。当然，就算我说了也未必会有用的。

当年摩托罗拉的一个中国负责人倒是确实飞过来找我聊过他们的问题，但结论是：你说的有道理，但控制权不在我手里，改变不了啊。

其实无非就是要做对的事情。出50个机种显然是不对的，有时候一个不对的事情就会要了它们的命啊，结果也证实了这点。(2018-10-23)

网友：**诺基亚**是属于做对的事情中做错了事，还是做了错的事情？我觉得**诺基亚**需要重新回归关注用戶体验这条路上。

段永平： **诺基亚**出的问题大概就是“成功是失败之母”类的。由于这些年一直非常成功，他们大概忘了会成功的原因了。盲目追求市场占有率可能也是原因之一。简单讲，我认为是文化出问题了，也就是沒能坚持做对的事情(或者叫做了错的事情)。

诺基亚是一家很有实力的公司，如果现在开始眞正反省(或者用你的话就是重新回归到关注用戶体验上来)，几年内说不定还有卷土重来的机会，再过几年就有点积重难返了。

微软好像也有同样的问题，雅虎其实也是犯了类似的错误。我们旁观者清容易啊，当局者确实很容易犯这类错误。

好像很多人太在意市场份额这个其实沒太多意义的指标。其实要提高市场份额不难，但保持有意义的份额不容易。**诺基亚**当年就是太在意市场份额才把自己推到绝境的。

网友：我不大明白这个“有意义的市场份额”。是不是可以反过来这样理解，无意义的市场份额就如同不能持续产生现金流的账面价值。

段永平： 你这样理解也是可以的。

网友：决定买格力不是美的是因为一个标语。我去格力的时候，有一个厂房的标语是：早上吃好，晚上早睡。美的的标语是：大战九十天，创造新辉煌。回来后又问了一些工人当时的工资，格力大概2200元，美的只有1600多。知道这些以后，我就决定选格力而不是美的了。

段永平：“早上吃好，晚上早睡”，呵呵，这就是企业文化了。你能从这点看到企业的差别，说明你已经是高手了。记得大概10年前，有个招行的朋友就和我谈起格力空调，说觉得有很多地方和我们公司挺像的，呵呵，我觉得他们很多地方做得比我们好，当然我们也做得还行。(2010-06-02)

第 三 卷

第三卷 财报、估值与投资决策

作者：寻长坡以滚雪球

时间 2026-10-20

雪球地址：https://xueqiu.com/u/lovelive

第一章 财报、现金流、ROE与净资产

第一节 财报的作用

网友：您会把财报看得很细吗（除了三大表外）？会经常参加股东大会吗？

段永平： 我不是很经常看财报（所以说沒有**巴菲特**用功）。比较在意的数字是几个：**负债**、**净现金**、**现金流**、**开销合理性**、**眞实利润**、**扣除商誉的净资产**。其他好像沒了。

不知道三大表是什么。**我看财报主要用于排除公司，也就是说如果看完财报就不喜欢或看不懂的话，就不看了。**决定投进去的原因往往是其他的因素，UHAL是个例外。

也有沒看过财报就投的，比如**伯克希尔**A。去年买了些**伯克希尔**A并且做成了证书，就为了让**巴菲特**签个名，呵呵。结果到现在为止，已经赚了几顿饭钱了。很少参加股东大会，但基本每年都去奥马哈。(去年由于流感沒去。)(2010-03-08)

网友：财务报表是很重要的噢，很多比较差劲的公司，作假什么的可以通过财报很快就的排掉了。2010年我读了几百份财报，比较合适投资的也就4个左右，眞正投了3个。确实，光通过财报能找到的机会不会很多。但能有这么几个已经足够了。

段永平：我觉得看财报最重要的就是剔除不想投的公司 ，和你的思路是一样的。(2011-01-27)

网友：上市公司财报在股票投资中有多重要？个人学了很久，始终还是云里雾里。但给企业定性相对容易一些，比如它的口碑、名誉、企业赚钱如何、产品如何、犯过哪些错误、企业领导人的形象等等。如果定性了，在财务上只是大致了解的情况下，需要不需要非常深入地分析财报（毕竟沒多少人是财务出身的），还是大致了解主要指标即可？

段永平： 本人很少看财报，严格讲基本就沒看过。但我经常会让别人帮我看，然后我会问一些我关心的数据。我个人认为能看财报还是很重要的，虽然一般很少有看了财报就能决定投资的机会，但看财报毕竟是开始了解企业的第一步。如果你觉得自己沒办法看懂财报的公司，最好还是不要碰的好。如果你所有公司的财报都看不懂，那最好还是不要做投资的好，不然时间长了一定会亏的。(2011-01-27)

网友：我也不是太懂财报。我也是学习段大哥用毛估估。碰到不太懂的地方还是要搞明白才敢下重手的啊。

段永平： 我自己确实很少看财报，主要是觉得有点繁琐。但是，我关注的公司是一定至少会找一个或以上的我了解和信任的人看财报，然后回答我关心的一些数据。千万别被我说的不看财报误导了，财报还是一定要看的，不然就无从毛“姑姑”了。(2010-12-10)

网友：请问大道您看财报主要看哪些会计指标？谢谢。

大道：我基本不看财报。(2026-08-20)

网友：段哥，您是否系统地学过会计啊？

段永平： 沒系统学过，有点基本概念。(2010-04-25)

网友：投资要学财务，您对学习财务有什么建议？

段永平： 我也沒学过财务。懂财务肯定有帮助，完全不懂就投资有点危险。我自己懂一些基本常识，觉得大致够用。(2010-04-30)

网友：我看报表都有点晕晕的，不知道从哪里下手。

段永平： 我看报表也是晕晕的（2010-05-05）

网友：我猜，大部分人还是会打印复印的年报，因为电子年报，看着很累。

段永平： 对你了解的公司有必要逐字逐句地去看报表吗？看看关键点就行了吧？如果你不了解的公司，怎么又会有他们的股票呢。(2011-04-05)

网友：我不怎么懂看年报，更不知道看那几个是关键点，段大哥能说一下怎么样看吗？

段永平： 关心什么看什么或者担心什么看什么。(2011-04-06)

网友：了解一家公司看财务报表是最好的，除了这个，你还会去实地考察或者体验它的产品吗？

段永平 ：很多时候看财务报表是不够的，能了解的办法都要用吧。(2010-03-27)

网友：我想问问段总：在这漫长的等待和寻找新目标的过程中，您会做些什么来打发时间？能举一两件和投资有关的，而且您认为比较重要的事情吗？比如您会一直看上市公司的财务报表吗？

段永平： 如果是完全新的公司，我会花些时间看财报。对比较了解的公司，财报以外的变化我觉得可能更重要些。当然，财报一直都是要看的。(2010-04-06)

网友：您真找会计师看过报表？还是自己看的呢？

段永平： 是真找人看了。不过最关键的是一个朋友告诉我有这么大个馅饼在那儿，我不太信，所以才找人看其报表，主要是看他的资产是不是真有那么多。看的结果和朋友告诉我的一样。后来再从侧面去了解了一下这个公司，也大致明白为什么市场不喜欢，就毛估估下手了。遗憾的是正好买在了底部，所以买的不够多。(2012-02-02)

网友：UHAL——“许多人唯恐避之不及。也就是这时候，段永平请会计师审查财务报表，确定公司业绩没有造假”，光看财报无法确定公司业绩没有造假吧？而公司的原始凭证、业务往来之类如果它不配合也很难进行审计对吧？是不是大概判断、心里有数就ok啦？

段永平： 找人看主要是看资产，不是看真假。美国这点好，假的概率小。UHAL的资产情况很复杂，花了很久（几个礼拜）才全面搞明白。(2012-02-02)

网友：请教现金流，应关注哪些方面，才能看出这个公司在作假呢？

段永平：假的真不了，时间会告诉你，但好像没有公式，否则就没人能作假了。不过，了解其产品，市场，竞争对手以及熟悉财务报表可能都能帮你发现可能的作假。 （2010-09-21）

网友：有沒鉴别财务报表作假的化繁为简的招数？

段永平： 这个我不懂，我投资是不太看财报的（早期看过一点点，不觉得有用）。一般来说，不了解的公司不要碰，了解的公司不太可能不知道他们是不是有意做假的。**如果你连业务的作假都看不到，那财报做假就更难看到了。** （2019-09-19）

网友：未来现金流折现我们到底该从哪下手学习这种思维方式？现在看到财务报表，还是觉得有点眼花。

段永平： 大概只有一个办法，那就是拥有这家公司的心态。你要真有这种心态，其实不用学就会了，因为那都是真金白银啊。我发现虽然很多人说起来都是要用拥有公司的心态去买股票，但绝大多数实际上只是停留在口头上，一到关键时刻就会掉链子。(2012-02-11)

网友：段哥，有好商业模式和好企业文化的公司，财报大概率也会很好吗？

大道：财报早晚会好的，关键是你的“财报好”的定义是什么？某个季度吗？ 我对财报的定义是：未来十年财报的总和。(2026-08-24)

第二节 现金流与真实利润

网友：向您请教两个问题：

1、您在谈及网易、yahoo时谈了市值与现金，没有谈负债，是否您认为负债与企业价值无关。

2、您认为ebit、净利润等等，从哪个方面考虑利润好些。

段永平： 如果只讲现金的话，我指的就是净现金，就是减去负债后的。你的第2个问题我不太懂。**我一般看现金流和利润。有些公司的利润挺假的，从现金流能看出来。** 有空你可以看看Buffett写给股东的信，里面都有，我不可能解释的比他好。(2010-02-14)

巴菲特： 除非是经历销售量的巨幅成长，否则一家好的企业定义上应该是指那些可以产生大量现金的公司。（1984年致股东信）

网友：报表中的净利润能看成是净现金流量吗？

段永平：不能。但一般如果净利润大于现金流时一定要更小心，要看清楚利润到底是些什么（当然平时也要看）。(2010-05-08)

网友：我能看到的部分大概是存货和应收账款变多了，没有很仔细地看．以后看到现金流长期少于利润的我直接把它滤过去呗，不用小心了，直接省心，那您经常说的这个现金流的确是财务上的那个现金流吧？

段永平： 还有别的意思吗？一般财务不理解的地方时，**时间足够长的情况下，现金流实际上就是利润（或叫基本等于），你想想看什么道理。我有时会把两个东西混一起说是因为我总是假设很长的时间。如果只看一年或几年，他的差别可以很大，有差别时往往要小心，尤其是现金流老是远小于利润时。**

但是，有些公司在投放期的利润往往是大于现金流的，比如淘宝头几年，现金流有可能是负的（花的钱比进来的钱多，不算发行股票的话），现在情况怎么样不知道。(2010-05-27)

网友：我看了一家公司过去六七年的报表，现金流的总和是利润总和的一半左右。如果一家公司持续这样，您会看它的利润还是现金流？

段永平： 如果现金流少于利润的话就要小心了，要看它的钱花在哪里，是否确实对未来的发展有好处，不然会不见的。长期现金流少于利润不是一件好事，要仔细看财报。现金流**多于利润往往是由于折旧或预收等原因**。不管是什么原因，最好能明白。

网友：您一般认为，怎样的一种现金流状况是比较安全和良性的？比如说与营收相比吧。如果认为每个行业差异性是很大的，可以用您原来作CEO时的BBK，或现在的GA、yahoo来举例说明。

段永平：很难说什么就一定安全，但不安全的很容易说。比如，一家公司营业额很大，但现金流只有营业额的1-2%。我会觉得如果这种情况不是暂时的，这家公司就很危险，或者叫不安全。对没有债务的公司而言，短期的现金流多少好像不会对安全形成威胁。

GA和Yahoo的现金流目前都还不错。(2010-04-04)

网友：对现金流的认识我也在学习中，经营现金流为负值的情况应＝企业在这一期中花的钱大于收到的钱，但并不说明企业状况就差。

段永平： 是的。有时有些在投资期，现金流会有很长一段时间是负的。(2010-04-19)

网友：段总，你觉得像万科等一些地产公司，他们的经营性现金流经常为负的，你觉得这样会不会危险？

段永平： 对有些公司而言总有一天会的。如果整个行业都如此，则对有些公司而言后果很严重。(2010-09-03)

网友：最近学习过程中有个问题想不通，国内财报经营性现金流是加了折旧和摊销的，但折旧和摊销并不实际的产生现金流，怎么深入理解这点呢？

段永平： 折旧和摊销是不能算为利润（或叫计入成本）的现金流（如果这个公司有现金流的话）。(2011-03-04)

网友：这家公司过去10年销售收入平均增长42%营业利润平均增长28.5%净利润平均增长29%而现金流量却增长了108%不明白，为什么经营现金流量会比净利润的平均增速要高3倍。还请段大哥点解啊。

段永平： 某一年有可能，年年如此不太可能吧？你搞明白现金流是什么利润是什么就自然明白了。不懂基本概念怎么说你也还是不明白。(2012-03-01)

网友：有些公司赚了钱还要追加投入才能保证再赚，有的公司可以把赚的钱大量分红，而公司赚钱能力不受影响。

段永平： 未来现金流的意思是扣除了再投资以后的现金增加量。长期来讲未来现金流是最说明问题的。(2011-09-07)

芒格：有两种生意：第一种每年挣12%，年底可以把钱拿回来；第二种每年挣12%，但是利润必须重新投入运营——永远也看不到现金。这让我想到了一个家伙，他看着自己所有（不能变现的）陈旧设备说："这就是我的全部利润了。"我们可不喜欢这种生意。 （《芒格主义》，2012-06-26）

网友：请教您一下，李嘉诚说：任何发展中的业务，一定要让业绩达致正数的现金流。这句话是什么意思啊？

段永平：长期来讲，没有正的现金流的业务是不可能有利润的。 没有利润的业务当然是不行的。你可以看看什么叫现金流就明白了。(2010-04-19)

网友：贝索斯一直强调自己的自由现金流，这点大道怎么看？

段永平： 自由现金流好一定会反映在利润上，不知道为什么看不到。我还没读财报，回头有空再慢慢看。觉得amzn的生意模式确实不错，但再好的东西也得有个好价钱才行。(2012-04-27)

段永平：沃伦·巴菲特曾经向股东推荐了几本书，有一本书是《杰克·韦尔奇自传》，你去看那本书，你会发现韦尔奇对企业的文化问题是很在意的，所以你可以想象巴菲特对此也很在乎。 他不是像有的人说的只看财报。只看财报只会看到一个公司的历史。我看财报不读得那么细，但是我找专业人士看，别人看完以后给我一个结论，对我来讲就OK了。

但是我在乎利润、成本这些数据里面到底是由哪些东西组成的，你要知道它真实反映的东西是什么。而且你要把数据连续几个季度甚至几年来看，你跟踪一家公司久了，你就知道他是在说谎还是说真话。

好多公司看起来赚很多钱，现金流却一直在减少。那就有危险了。其实这些巴菲特早说过，人们都知道，但是投资的时候就会糊涂。很多人管他们自己叫投资，我却说他们只是for fun，他们很在乎别人满不满意（这家公司），真正的投资者绝对是"目中无人"的，脑子里盯的就是这个企业，他不看周围有没有人买，他最好希望别人都不买。

同样，如果我做一个上市公司，我也不理（华尔街）他们，我该干吗干吗，股价高低跟我没有关系的。

所以我买公司的时候，**我有一个很大的鉴别因素就是，这家公司的行为跟华尔街对他的影响有多大的关联度？如果关联度越大，我买他的机会就越低。华尔街没什么错，华尔街永远是对的，它永远代表不同人的想法。但是你要自己知道自己在干什么，你如果自己没了主见，你要听华尔街的，你就乱了。** （2013-09-03）

网友：请问段总："增收不增利"是成长型公司的普遍特点吗？

段永平： 不是！（2018-03-21）

网友：总市值：263亿，净资产：160亿，净利润：12亿

按照购买一个公司来看溢价103亿，而每年可以赚到12个亿（不考虑每年增长和资产的增值），不用十年就可以收回成本。这只是商业地产股，段总这对你有吸引力吗？

段永平： 如果你能保证里面没假账，净资产不贬值，利润不下降还不会用途不当，这个价格倒也不贵。呵呵，了解一家公司不容易的地方就是在这些地方。当然，有时了解也许没那么复杂。我记得当年我们买万科时就有人问过我，说万一万科假账怎么办。我说，以我认识的王石而言，他绝不是会关在房间里和财务商量个假账来蒙股东的人。其实那时和王石不熟，现在也不算熟，就是直觉而已。(2010-03-14)

第三节 净资产与负债

网友：请问段总平时说的净资产是指公司看得到的所有值钱的东西之和吗？例如：设备，厂房，办公大楼，现金，存货，原材料，等所有马上能换成现金的总和—负债，是这意思吗？

段永平： 是的。(2010-04-15)

网友：段总您的净现金是大致怎样计算的，请不吝赐教。

段永平： 大致就是账面现金（+短期可变现的如股票）-负债

网友：在A股的财务报表中只有货币资金、经营活动现金净流量、现金净流量等这些，请教段总，您指的净现金指的就是货币资金吗？

段永平： 应该也包括短期可以变现的一些东西，比如债券。(2010-02-13)

段永平：计算价值只和未来总的现金流折现有关。其实净资产只是产生未来现金流的因素之一，所以我编了个“有效净资产”的名词。也就是说，不能产生现金流的净资产其实没有价值（有时还可能是负价值）。（2010-05-08）

网友：这有点吃不透了，请段总点拨一下：财务报表中的净资产一般指股东对这个企业的投入成本，也称为这个企业的账面价值，企业在运作过程中，有可能一些资产沉淀下来，起不到赢利的作用了，这部分资产是否可以理解为无效资产？如果可以这样理解，那么，企业一般都会或多或少存在一些无效资产，剔除这些无效资产，剩余的就是有效资产，这样理解对吗？

段永平：财务上好像没有“有效净资产”这个名词。有效净资产可能是我编出来的吧，以前没见过。**编这个名词的目的就是不想让自己被“净资产”的表面数字所迷惑。“有效净资产”指的其实就是公司的真实盈利能力**。有效净资产只是一个概念，并不是定义为净资产减无效资产的那个东西。(2010-08-20)

网友：经营稳健的公司跌破净资产了相当于贱卖资产，这么说吧，你自己新办一个公司需要100元，但是现在有同样的公司只要90元就卖给你了。这样的话你还要自己办公司吗？关键是这些资产在以后还会盈利的。不盈利的资产再便宜也要慎重，这是巴老说的。

段永平：不赚钱的净资产有时候就是个累赘。比如在渺无人烟的地方建个酒店，花了一个亿，现在每年亏500w。重置成本还是一个亿，现在5000w想卖，这里谁要？（2010-04-25）

网友：唉，郁闷啊，给您现身说法一个净资产不值钱的例子：我搬家，新家有床，搬之前在IKEA新买的床放在论坛上打五折都卖不出去。最后我直接贴出送床的布告，一位仁兄打电话来咨询了一下，最后嫌太远不肯要……

段永平： 哈哈（2010-04-30）

段永平： 公司价值实际上只和其未来（净）现金流折现有关，净资产只是产生现金流的工具而已。(2012-01-27)

网友：轻资产的公司是不是给高点溢价？特别是像贵州茅台这样，无形资产是很值钱的。

段永平：无形资产也是可以折现的，所以我不建议单独考虑无形资产，因为公司的获利能力里已经包含了。（2010-03-23）

网友：在评估一家公司的有效净资产时，大量的无形资产该如何评估？

段永平： 只有一个标准，未来现金流，看不懂的就不要碰。(2012-02-28)

网友：我目前总搞不懂为什么报表会不把全部的资产计算在内，段总说还有部分没有在报表内反映的“净资产”也很值钱，这意思应该不是说利润或分红的问题，而是“有部分”根本没算，我就困惑，为什么会有这情况，那以后我们怎么分辨这种情况。

段永平： 有时候会有，比如当年我买Uhal时就是这种情况。Uhal拥有的地产很值钱，但报表没法反映出来。巴菲特买的BNI我觉得也有这种资产，但比例好像没那么高。(2010-05-11)

网友J：趁机问多些，因为我确实有困惑，请问段总好像说过净资产是产生利润的条件之一，不必重复计算在公司价值之内，而yahoo又挺重视净资产的，我就是不明白什么时候要把净资产计算在价值内，什么时候不计算在价值内，我这个笨学生老问重复的问题给您添麻烦了，谢谢！

段永平： 呵呵，你提的问题是个非常好的问题。

我说的yahoo的这些资产的盈利（能力）并没有反映在报表里，所以要计算。

yahoo现在的盈利是没有包括yahoo日本，香港阿里巴巴和阿里巴巴集团现在的利润（和将来的成长）的。总而言之，尽量不要重复计算。(2010-05-11)

网友：段大哥你说过：“可以确认的净资产当然有价值！尤其是评估其向下空间时很有用。yahoo其实就是个例子。”

我的问题是，可以确认的净资产是否就是股价的向下空间的一条底线，一旦低于这个底线，就应该大量买入？这种情况A股中好像只有2008年底（金融危机最恐慌）的时候出现过，在美股中，这种情况很多吗，一般不太可能出现吧？

段永平： 我的回答还是不一定。比如100块的东西，如果98块卖给你，也不一定合算，除非你马上倒手一下。（2010-04-27）

网友：购买市值低于净资产，甚至是净现金的公司，特别要注意哪些问题？

段永平： 我觉得你需要对公司特别了解才行。这种情况特别容易陷于所谓的“价值陷阱”，就是看着便宜但永远也不涨的那种。如果从未来现金流折现的角度看则会容易理解些。(2010-10-21)

段永平：市值低于现金的公司千万要小心（和投资别的公司一样小心就好）！一眼看上去市值低于现金的公司确实经常是值得花时间去看的，但多数情况下这未必就是便宜货。（2018-01-12）

芒格： 我们买过一个纺织厂（伯克希尔·哈撒韦）和一个加州的存贷行（Wesco），这俩后来都带来了灾难。但是我们买的时候，价格都比清算价值打折还低。(《芒格主义》，2012-06-26)

段永平： 这个大概就是人们常说的价值陷阱，如果理解未来现金流折现的概念就容易理解芒格说的是啥了。所以未必市值低过净资产甚至现金的股票就值得投资，除非你能看懂你买的是什么。(2012-06-26)

网友：关于第六条价值陷阱，我以前也不是很理解，心想股价如果低于每股现金的话总是安全的吧。昨天我忽然觉得这和废车回收有点儿像。一般的废车都有一吨多钢材，一吨废钢的价格是三、四千元，但是废车回收的价格往往都低很多（即使废车里除了废钢还有很多可以回收的零部件，有些甚至可以转卖到好几千元），因为把废车里的值钱部分变成钱这件事情本身也是花钱花工夫的。

在现实世界里，想把每股股票里的现金榨出来，很有可能需要花费很大的工夫和本事，没准儿还得花很多钱。这样想就能理解价值陷阱的存在了。

段永平：如果真的明白了“未来现金流折现”的思维方式，你对“价值陷阱”就自然明白了 。(2012-06-29)

网友：您认为看资产负债表有用吗？准备学习看资产负债表。

段永平： 不知道看有没有用，但不看有危险。(2010-05-12)

网友：如果说某上市公司的市值只有总资产的50%时，问这家上市公司有价值投资的理由吗？

段永平： 看看通用汽车就明白了。总资产是包括债务的，通用汽车公司破产前的市值好像只有总资产的几十分之一，后来就不说了，市值是0；AIG也是类似的情况，总资产巨高，市值极低。(2010-04-18)

网友：段总当初买创维我记得是说一年销售额也比市值大很多了，凭这点判断低估了，是不是还有别的因素呢？我看TCL今天的市值是114.66亿，他去年销售额442亿，股东权利52.9亿，去年营业利润大概65亿，现在如果从价值判断是不是低估了呢？低估了多少呢？巴菲特“烟蒂”要低估50%，我还是理解不了怎么判断。

段永平： 我没说过。通用汽车破产前的销售额还是非常大。(2010-06-18)

网友：如果一个企业手上的现金很少，是不是很危险和很被动？

段永平：是的，因为人总会犯错。不要让一个错误就把你打倒。 （2010-04-03）

网友：”负债”有很多含义，您指的是长期负债、短期负债、还是指的别的什么负债项？

段永平： 都是。(2010-04-26)

网友：Debt（债务）与Liability（负债）虽然都有一个”债”字，但在财务上却有不同的意义。Debt（债务）指一般需要支付利息的外部融资，而Liability（负债）则包括正常的商业往来中的应付账款以及应付工资等，一般不需支付利息。

段永平： 我的理解Debt一般指显性的债务，一般是可以数字化的。Liability应该包括Debt，同时还包括隐性的责任，比如法律责任等。有兴趣的可以去查字典。(2012-01-13)

网友：段总，为什么有些企业都挺不错，还喜欢负债啊？我个人感觉做企业尽量不要负债。

段永平：我们也不负债。负债的好处是可以发展快些。不负债的好处是可以活得长些。再说，一般来讲，银行都是要确认你不需要钱时才借钱给你的。 （2010-04-21）

网友：我个人偏爱低负债、零负债的公司。还要看看资本开支，有不少公司是资本黑洞，利润只是纸上富贵。有些公司多年以来的全部利润再投入都不够，还要增发或举债，我会避开此类公司，哪怕利润表很漂亮。

段永平： 我也尽量避开。(2010-04-04)

网友：先来抛个砖：万科109亿股本，市值870亿，2009年报存货900亿，且账上有230亿的货币资金，超强的管理层，超强的企业文化，各位有什么看法，说来听听？

段永平： 之前经营和负债情况如何？（2010-04-23）

网友：经营状况很稳健，不冒进，踩着节奏前进。负债在合理水平，感觉A股很少公司不负债的，不知道美国怎么样？

段永平： 没统计过。**反正一般负债多的公司我也不买** ，GE例外了一次。(2010-04-24)

网友B：不只是万科有负债，每个公司都有负债呀，只要是负债不是很离谱就行了。一般来说负债不能超过公司资产的50%，但有些公司负债超过资产60%却是非常安全的。那你就要看它的负债结构了。

所以说我们首先是一定要看懂它的公司，然而才看它的财报，如果你不了解这个公司是经营情况，专看财报是看不懂的。

段永平：每个公司都有负债吗？每个"公司"都应该负债吗？每个房地产公司都应该负债吗？我记得美国有一家房地产公司，叫"NVR"，曾经因为太多负债而差一点破产，股票掉到过0.2/股，后来侥幸活过来以后就再也不借钱了，几十年以后的现在的股价大概在$700/股上下。

你再看看美国现在其他的房地产行业的公司。如果万科没负债，我会给他们加很多分，但他们不懂，他们想快点发展嘛。 （2011-09-26）

网友：大道当年提到的NVR，与目前万科相比，活得很好。经典案例啊。今天的万科让人感到有点惋惜啊。

大道：我查了一下，目前的NVR依然是沒有净负债的（现金比有息债务多）。(2026-09-02)

网友S：现金超过负债是不是有点怪啊。自己有钱放着不花，借别人的钱给别人利息。难道借别人的钱花着舒服？

段永平： 很多很大的公司（比如跨国公司）由于周转等各种原因，有时候会有短期贷款的需求。(2011-09-26)

网友：我也在8块多买了万科，我最担心的是负债，2012年长期＋短期的负债就达到了460亿，我也不知道他说的那个净负债率23.5%是怎么算出来的？

段永平： 你要算他们的有息负债。预收款也是负债，但意义差很多。(2013-03-05)

网友："大多数优秀公司的负债水平相对于其利息支付能力来说极低，眞正好的企业常常并不需要负债"

请问这里所说的好企业的负债是指所有负债还是单指有息负债呢？比如万科、格力公司的负债率非常高，但其负债主要是无息负债（应付款、预收款），如何看待这些无息负债占总资产非常高比例的公司的风险？

段永平： 无息负债多数情况为预收或应付类的东西，一般沒啥短期风险吧？（2013-07-01）

网友B：请问段大哥：是不是关注有息金融负债就行了，其他负债就不用管了。我看到万科的有息负债只有二百多亿，而它却有四百多亿现金，我以为很安全。请段大哥点评一下。

段永平： 还沒认眞看过财报。如果现金超过负债，那就应该很安全。**我对大多数公司的担心是很多公司为了发展快些而去负债，结果某一天因为负债而陷入麻烦。万科相对而言还是比较健康的，但似乎对营业额的增长也很有追求 。我一般喜欢那些追求好产品，不太提营业额目标的公司，比如苹果。**

网友J：现金400多亿，搞不懂你的有息负债200多个亿怎么来的，这一切都不懂，看来还是不要碰了。

段永平： 有息负债大概就是银行借贷或债券类的东西，到期要还的。我说的少借债指的就是这类债。会计上的债务还包括预收类的款项，这类债务一般不会给企业带来风险。

网友：怎么看那些应收账款比较高的公司？而且公司的成长性不错，管理层，企业文化不错的公司！

段永平： 需要对公司特别了解。(2018-05-01)

网友：当然还要看看段老师提到的负债率，我个人偏爱低负债、零负债的公司。还要看看资本开支，有不少公司是资本黑洞，利润只是纸上富贵。有些公司多年以来全部利润再投入都不够，还要增发或举债，我会避开此类公司，哪怕利润表很漂亮：）

段永平 ：我也尽量避开。GE对我来讲是个例外，但GE的负债有点像银行的负债。(2010-04-04)

段永平 ：反正一般负债多的公司我也不买，ge例外了一次。(2010-04-23)

【引用】巴菲特31年股东信精华（2012-02-17）

任何一家公司的获利能力取决于（1）资产报酬率（2）负债的成本（3）财务杠杆的运用（也就是其运用负债而非股东权益来支应资产取得的程度） 。(1995)

第四节 ROE与经营效率

网友：你曾买过创维，但创维是一个ROE低于10%的股票，一般好企业要大于15%，我想问的是，你投资的企业你看它的ROE指标吗？

段永平： 没看过roe。我就觉得只要彩电市场还有的话，创维就死不了。(2010-04-21)

网友S：都没提公司经营产品、经营管理者、企业文化，光数字。

段永平： 这个提得好。(2010-04-24)

网友：近期总看到文章或经济学专家，说巴老非常喜欢ROE这个指标，您对此有了解吗？在我的印象中，我只在巴老的致股东信中看到过有形资产回报率这个词，并且做了比较生动的解释，并没有哪次他提及过ROE，而且巴老也一再强调不会通过指标选股。

段永平： 我也喜欢ROE这个指标。一般来说，ROE高的公司商业模式好。

其实我想说的是ROA，因为ROE好像没包括债务？ (2019-06-01)

网友：ROE不是一个筛选指标，和内在价值一样，ROE是一个思维方式。

段永平： Roe或Roa在了解一个公司的生意模式时是有帮助的，但不是充分条件。(2019-06-02)

网友：巴菲特老是在提净资产收益率。我想问一下段大哥，净资产收益率高是不是买入公司的一大因素吗？（排除它使用贷款作扛杆）。或者说净资产收益低的公司能不能买。

段永平：在没有贷款的前提下，净资产收益率高的公司当然是不错的，说明公司的盈利能力强。净资产收益率低的公司一般都不太好，但成长型公司的初期可能净资产收益率会很低。关键还是看你能不能看懂公司的未来（现金流） 。(2011-02-13)

巴菲特： 我们判断一家公司经营的好坏，取决于其净资产收益率（排除不当的财务杠杆或会计做账），而非每股收益的成长与否，因为即使把钱固定存在银行不动，也能达到像后者一样的目的。(1979年致股东信)

段永平：净资产收益率（Return on Equity，ROE）是个很好的指标，可以用来排除那些你不喜欢的公司，但不能作为“核心指标”去决定你是否要投这家公司。这个指标如果好的话，你首先要看的是债务；如果没有债务问题则马上要看文化，看这种获利是否可以持续。最后还是要回到对的生意，对的人，对的价格。 (2015-02-12)

网友：段大哥：怎么理解巴菲特衡量一家公司的核心指标净资产收益率。最近忽然对这个熟悉的问题有点困惑。您看这个指标吗？

段永平： 你确定你是突然困惑的吗？一般来说，拿着“核心指标”说事的人应该是一直困惑着的。你知道GM破产前的“净资产收益率”是多少吗？

网友：举个例：

A公司净利润1元，净资产15元，ROE是6.66%，价格是12元；

B公司净利润1元，净资产7元，ROE是14.2%，价格12元。

都是同一行业，B比A的经营质量好，你会选择哪个？

段永平： roe的e是总资产还是净资产？我很少看这个指标，不太有概念。如果roe是return on净资产，或叫净资产收益率，没有负债情况怎么搞？再说，往往非数字的东西往往比眼前数字的东西重要，无法根据你给的东西判断。

网友m：毛利率是不是比roe更直接反映商业模式的好坏？

段永平： 显然不是，大把亏大钱的公司都可以有高毛利率，但没营业额。(2019-05-31)

芒格： 长期而言，一个公司股票的盈利很难比这个公司的盈利多。如果公司每年赚6%持续40年，你最后的年化回报也就是6%左右，即使你买的时候股票有很大的折扣。但反过来如果公司每年资产收益率达18%并且持续二三十年，即使你买的时候看起来很贵，他还是会给你带来惊喜。

第五节 财务指标的边界

网友：我现在有个感悟：好的投资、好的公司都不是可以量化的，不是从财务报表上看出来的。真正起到决定性的是公司使命感、企业文化、组织架构、战斗效率等等非量化指标。所以我有个大胆的看法：好的投资其实可以不看股价和财报，一个公司如果具有健康、拼搏、长寿、理性的基因，以当前的股价买入，不管PE多少，长远看来都不会是糟糕的投资。

这里我们可以“偷懒”不看财务数据的原因是争议颇多的“市场有效理论”，那些“摸得着”、算得出的变量，市场上的聪明人、机构们已经帮你算过了。没有分析师敢在研报里说一家好公司因为它们强大的文化所以PE可以比同行业的普通公司高10倍，但事实上好公司的价值常常比普通公司高千百倍。

段永平 ：“市场有效”指的是“市场”早晚会有效的，这里的市场其实指的不是市场而是企业本身！ 比如，假如市场就是不喜欢网易，网易的股价一直在几千万市值，然后一年可以赚20亿美金，然后股价涨了，你觉得这和“市场”有多大关系？ (2016-12-16)

网友X：感觉我之前的表述还是有点问题，我写“市场有效理论”打了双引号，其实意思是说市场在当下往往无法给一家优秀企业足够估值。

换句话说，真正足够优秀的公司，不太会有机会“买贵了”。巴菲特突破了格雷厄姆的一个观念，认为用合理的价格买优秀的公司也是对的，不必等优秀公司出现意外、闪出一个便宜价格。我的想法是：如果一家公司真正足够优秀，不管现在以什么价格买，都会是最合适的价格，哪怕看起来有点贵。

以网易为例，这是一家好公司，是因为公司的理念、价值观、和做产品的能力，它不是只有在即将除牌的时候才是一个好的投资机会。当网易后来涨起来了，其实还是一个很值得投资的公司。只要盯住那些真正重要的东西（而不是单纯看财务报表），知道那些没有变，它就会持续地带来惊喜。

段永平 ：是的，对一个一年能赚20亿美金的公司，你花2000万买下和花20亿买下都是合算的，前提是怎么才能知道他未来能赚到20亿。(2016-12-21)

网友：记得您曾经说过，您评价一个企业的好坏的主要标准就是考察其健康度。能否指点一下如何去考察企业的健康度？如利润是否持续增长，经营性现金流，应收账款比例和账龄，回款DSO，存货周转率，资产负债率，流动比率等等好多指标，什么指标是考察重点，应该包含在健康度考察范围内？

段永平： 我一般更关注企业的不健康的东西。比如你说的这些东西里，有没有致命的问题等等。(2011-01-20)

网友：大道您好，再次感谢您的分享。请问一下，香港现在有一些类似烟蒂资产，譬如国电科环，营收一百多亿，经营现金流为正五亿以上，利润这几年算正负零，接近有80亿的净资产，但市值才十个亿。类似这种公司您怎么看？您还会买这类公司吗？记得您买过uhal，这算是同样概念的机会吗？

段永平： 我现在不再买这种生意了。(2020-10-23)

网友：大道，有球友问你是否还会买UHAL这种公司，你回答说：“我现在不会再买这种生意”。我估计，可能是因为你现在资金量大了，以及投资方向转变为买好生意模式、伟大公司。

我的问题是：你买UHAL是赚了大钱的，记得是几十倍收益，这种模式不合适“现在的你”，是因为你现在钱多了，还是因为你现在认知升级了，回头看发现这种投资模式有重大缺陷所以当初就不该买？

段永平：我的过滤器里有商业模式和企业文化两项，过不去的我就大概看不到了。Uhal某种角度属于烟蒂 。（2020-10-25）

案例点评（UHAL）

背景：UHAL是美国一家主做拖车租赁的公司，分店遍布全美各地乃至加拿大，占据相当市场份额。2000年前后，为了进一步扩大公司规模，该公司不惜代价举债多元化，成立保险子公司，进行高风险投资。结果，保险子公司给UHAL带来的是每年1亿多美元的损失。此外它还因扩张过度而负债急升，陷入财务危机。2003年6月，UHAL进入破产保护。

巨大的风险使该公司股价从几十美元一度跌倒4美元以下，许多人唯恐避之不及。

通过一系列调研，段永平发现UHAL公司的核心业务运营良好，竞争优势突出，销售收入稳定，现金流也很充沛。只要该公司能断臂求生，退出高风险的投资领域，同时出售部分商业地产，它的财务数字马上就能得到改善。

网友：有机会您给讲讲当初Uhal怎么发现的，是安龙出事后，您自己找人核算了一遍Uhal的资产么？我想了解一下您的算法。

段永平： 我的算法很简单，就是朋友告诉我uhal有50块以上的净资产，我不太相信，因为当时股价在5块左右，然后找不同的人查了一下，自己也看了看，确实是有50左右，就买了。这种机会就是巴菲特讲的天上掉馅饼的事吧？最关键的是这时候你的水桶要够大，不然也接不到啥。(2010-03-09)

网友：您有投资过有隐性资产没有在账面体现的上市公司吗？

段永平： 有，yahoo就是，当年Uhal也是。(2010-03-26)

网友：你前面的博文提到当初对UHAL估值时发现了其隐藏的价值，是不是指没在年报的报表里披露的价值？请问你怎么发现的，一般应该往哪儿看才能找到这样的好事呢？

段永平： 我是朋友告诉我的。我告诉过很多朋友，好像没人把这个当好事。(2010-04-25)

网友：为什么这么便宜？

段永平： 他们当时就是现金出问题了。(2010-04-17)

网友：关于投资UHAL，您从朋友口中知道这么一家公司到最终投资整整花了半年时间，我想问学长，您在这半年中，除了请会计师、律师调查资产状况、破产保护状况，以及亲自体验UHAL的服务之外，还做了什么，整个投资决定的做出真的需要这么长时间吗？还是有别的什么原因？能详细谈一下吗？

段永平： 也就是半年中的某几天花了些时间。当自己觉得确实是那么回事后就开始买了。这股票成交量太小，买了很久。卖起来也很困难，现在还有不少呢。(2010-05-11)

第二章 估值的起点：定性判断与现金流折现

第一节 什么是估值：定性判断与毛估估

不明眞相的群众：2011，业绩尚可，伟大的公司还没有找到。回报：60%左右。沒有精确地算，也不打算去算。这是一个以中概股为主要投资方向的组合，在中概指数大幅下挫的情况下取得这个投资回报，略感欣慰。不过更欣慰的是自己对估值的理解也略有提升。 不明眞相的群众：所以，卖出了无法估值的，并且决心不再赌博。

段永平： 呵呵，那是很大的进步。不过眞要做到不容易哈。

好球！希望下个球也好运气哈。卖股票时最重要的不是是否赚钱了，要平常心去想多少钱该卖，不然很难在眞正碰到好公司时拿得住。新浪根本就是投机嘛，你不光卖的时候对估值迷茫，其实买的时候也是迷茫的。淘米卖的很理性！对苹果和google的说法也有点怪，因为你说卖的时候无法估值，可是你买的时候是怎么“估值”的呢？那个不小心赚3倍的股票你放了多少百分比？

网友H：段总估值不用DCF，我想也确实用不着，因为不会准确。用最安全的方法毛估估就可以了，判断肯定低估，段总可以神秘地定义为“估感”，有点“球感”的意思，这就是艺朮的成分，呵呵。

段永平 ：其实DCF就是毛估估的，所以是一个东西。 （2010-04-26）

网友：未来利润的折现很难估算吧。估算第二年的利润都很难了。更不用说长久的事。

段永平： 如果不能估算折现的话，你买的是什么呢？毛估估是一定要的，不然就是赌博了。(2010-05-11)

网友：一些感悟请段兄点拨：

1、股票的背后是企业。以做企业的立场和视角去投资。

2、企业家是灵魂。有诚信、有能力、有上进心的企业家是第一要素。

3、公开信息对价值投资来说就足够了。公告、报纸、投行报告、政府宣传等就可挖掘出税收、营业额、企业文化、企业家能力等有价值的信息。

4、估值与安全边际。成长性、确定性、市场情绪都会影响整体市场估值，更有效的是“毛估估”——如五六折买入。

5、知行合一。眞知即所以为行，不行不足谓之知。

6、大道至简。别试图尝试所有方法，重复让自己成功过的即使是看上去有点乏味的方法。

段永平 ：总结得蛮好的。(2011-01-04)

网友：我想请问当初买入网易时是以什么方式对网易估值的呢？是凭您做游戏的经验加上当时网易的用戶数和现金流和对这个公司管理层的认可等么？假设当网易股价到达您最初认为的估值时，您从哪些角度发现可以继续持有呢？

段永平： 好像巴菲特讲过：有一个300斤的胖子走进来，我不用秤就知道他很胖。我买网易时可眞沒认眞“估值”过。(2010-03-06)

网友：你常用的估值方法是什么？

段永平： 我也沒有固定的方式。事实上，我就沒怎么认眞估过值，毛估估算下就行了。前面我提过几个我买的时候的想法的例子（网易、创维、ge和Yahoo)，你有兴趣可以查查。(2010-04-07)

网友：巴菲特说DCF是唯一合乎逻辑的估值方法。但他在收购广告中说，接到案子会快速报价，通常只需要5分钟左右；而5分钟是不可能用DCF估值的，可见还有其他合乎逻辑的估值方法。

段永平 ：那就是毛估估。意思就是5分钟就能算明白的东西，一定够便宜。(2010-04-28)

网友：文章中“下行空间”是指公司大致的价值与公司总市值的差吗？可不可以认为，“下行空间”起到巴菲特所说的“安全边际”的作用？

段永平： 差不多就是这个意思。(2010-05-09)

网友：请教一下：你毛估估时，考虑企业的成长性嘛？如果考虑，毛估估中的6折是否会根据企业成长性做调整？

段永平 ：毛估估当然要考虑成长性。折现就是考虑成长性以后的结果。(2010-05-09)

网友：想请教您一下（所谓内在价值就是未来利润的折现），未来利润是怎么算的啊？

段永平 ：多数情况下我也不会。很少的时候，我觉得可以毛估估地算出来，这里面有时可以找到投资机会（有一部分可能还算错了）。(2010-05-11)

我个人理解逆向思维指的是从不同的角度看问题。在投资里，逆向思维大概就是能看到大家看不到的价值吧，不然大家也不会用很便宜的价钱卖给你。(2012-05-15)

网友：想问你一个问题，你一般对毛毛估打几折？是不是40分钱买1元？

段永平 ：毛估估的意思就是其实我也不知道该打几折。反正肯定觉得很明显便宜就是了，就是那种不会睡不着觉的价钱。(2011-01-19)

毛估估不是这个意思！**毛估估的意思是当你认为至少值20块的时候我可以用12块买（当然13、14其实也可以）。**

最重要的是：假设这家公司是非上市公司，市值这个价钱你买不？关于会被人收购的想法和“buy high，sell higher”的想法无异，早晚要吃苦头的。也许很多人已经吃过苦头了，只是不思悔改而已。

网友：老巴说的是“宁要模糊的正确，也不要精确的错误（Better Be Approximately Right Than Precisely Wrong)”呀！你们都是从市值的角度去算的，而我们经常会从市盈率的角度去估值。这就是差别呀！

段永平 ：**“宁要模糊的正确。也不要精确的错误”呵呵，眞是老巴说的？还是老巴说得清楚啊！我觉得这就是我说的毛估估的意思。很多人的估值就有点精确的错误的意思。** （2018-05-28）

网友：‘定性分析赚得狠，定量分析赚得稳’～～巴菲特在早期给合伙人信中的一句话

段永平： 也有道理

我总是认为大致的估值主要用于判断下行的空间，**定性的分析才是眞正利润的来源，这也可能是价值投资里最难的东西。**

一般而言，赚到几十倍甚至更多的股票绝不是靠估值估出来的，不然沒道理投资人一开始不全盘压上（当时我要知道网易会涨160倍，我还不把他全买下来？）。

正是由于定性分析有很多不确定性，所以多数情况下人们往往即使看好也不敢下大注，或就算下大注也不敢全力以赴。(2010-04-25)

实际上，每个人都会把可以量化的东西看得过重，因为他们想“发扬”自己在学校里面学的统计技巧，于是忽略了那些虽然无法量化但是更加重要的东西。我一生都致力于避免这种错误，我觉得我这么干挺不错的。

网友：大行对淘宝的估价是100亿美元，是考量了未来两年的高速增长后的估值……

段永平 ：呵呵，大行的估价经常是沒有太大意义的。他们也就顶多看两年，能看远点的都不愿意干这份工作。（2010-05-17）

网友Q：时间越长．越只能看到一些质化的东西，如文化，竞争优势，很难想象出很赚多少钱啊．

段永平： 呵呵，你说的也对。角度有一点不同。在所有的假设条件中，时间越长，变数越多。如果能找到时间长也不变的公司，那就是最好的投资标的。巴菲特的公司里就有不少这类公司，他们的优势不会随时间和技术的变化而变化。(2010-05-27)

网友：关于估值这个问题，我想了很多，有的人说估值是门艺术，我觉得估值科学加艺术。挺难的东西，做投资的人都要解决这个课题。估值不是非黑即白，没有公式模型可套。我觉得估值，就是给一个企业打分，是很客观的东西。很多东西要考虑，各种内因，外因要考虑，内因应该是最重要的，这也就是核心文化，制度方面的东西。

段永平： 我也不知道估值属于科学还是艺术，我还一直以为科学就是艺术，艺术也挺科学的呢。**我总觉得估值实际上是“功夫”**。“功夫熊猫”电影里最大的缺憾是“功夫”没有体现时间性。实际上中文里“功夫”的意思本身就是“时间”的意思。(2011-01-05)

网友：我说的艺术的是大概的，主观的，模糊的意思；说科学主要想说估值也要理性的。？段先生说估值就是时间，我不太明白，这可能段先生从功夫熊猫电影悟出的东西，我的水平还不太理解。我看功夫熊猫就2个体会：1，投资没有秘密，2，相信。我不太明白乌龟为什么要让“师傅”相信熊猫能行，我感觉电影告诉观众的是“相信”本身，是一种信念的意思，坚持的意思。

作为投资，我就觉得我们应该相信复利的力量，相信常识的力量，相信价格总会回归价值的力量。

段永平 ：大家别把《功夫熊猫》太当回事了，那是娱乐产品。

我没说估值就是时间啊。我的言下之意是：

1、**要学会“估值”是要花很长时间的，绝不是很多人以为的不知道哪里有一个神秘的公式，每当要估值时就用公式算一下就可以了。这个很长的时间大概不是用小时或天来计算的，大概用很多年作为单位比较合适** 。

2、对某个企业的“估值”经常也是要花很长的时间的。

我对“估值”的定义基本上就是对企业的了解，只有当我觉得很了解很了解一个企业的时候，我才能对企业有一个大概的“估值”，这往往需要很长的时间。

当然，过去对企业的了解的积累也是非常有用的，这就是有时候好的投资的决策看起来并没有花很多时间来决定，实际上却是很多年了解的积累的结果。比如，巴菲特决定投高盛可能只花了20分钟，但那其实是他50年理解的积累。我当年“敢”重仓网易也不是看起来那么容易的。我错失苹果也同样是因为积累不够，找不到很了解的感觉。

总而言之，“估值”是需要“功夫”的。(2011-01-08)

网友M：我说的不确定性只针对A股市场，不包括美股。

段永平： 和哪个市场无关。越不懂的东西越多不确定性。(2011-08-14)

网友：美国股市的投机投资者也挺疯狂的，对成长公司的能给出让人瞠目结舌的估值。兰亭集势LightInTheBox，2012年的销售额仅2亿美元，但市值却可以超过10亿美元。

段永平： 路遥知马力，日久见人心！（2013-08-21）

网友d：估值是功夫，言简意赅，还是这个来得贴切。

段永平 ：顺便说下我对“估值”的一点。

我发现大部分人说到“估值”时其实指的都是市场应该给股票一个什么”价“。

个人没对这个术语研究过，但自己现在“估值”时总是在试图搞明白自己付出什么“价”才能5年10年都不操心，或者说拥有的股权在5年10年以及未来带来的实际回报值不值我付出的价钱。这里最大的不同是，我不考虑市场因素，或者说，不管市场目前愿意给什么价。(2014-08-21)

网友：大道可以透露一下您是怎么给企业估值的吗？

段永平 ：我其实并不懂通常意义上的估值，就是所谓股价应该是多少的那种估值。我一般只是想象如果某个公司是个非上市企业，我用目前的市值去拥有这家公司和我其他的机会比较，哪个在未来10年或20年得到的可能回报更高（这里的回报其实是指公司的盈利而不是股价的涨幅）。所以，我能看懂的公司非常少，亏钱的机会也非常少，最后的结果自然是不错的。

举个简单的例子，A股里我从若干年前就基本只拿着茅台，脑子里总是想着10年后茅台会怎么样，所以也容易拿得住，回报也不错。我并不在乎别人这一时期赚了多少钱，我只考虑自己的机会成本。(2019-03-13)

网友：请问大道，除了网易这一次极其成功的逆向投资外，您后续为何更多地“求稳”于茅台、苹果等等呢？是因为网易这样的机会千载难逢吗？

段永平： 我从来没认为我投网易是逆向投资，我投苹果或茅台也不是为求稳。**我投资的标准非常简单，就是在我自己能理解的范围内找长期回报较高的公司去持有。** （2019-03-16）

网友：请教您个问题，为什么巴老几乎完全公开了其估值＋选股（公司）逻辑与方法、对市场看法、商业模式看法，而且还举了无数个生动的例子，但是却鲜有人可以达到他的长期业绩呢？

段永平 ：据说这是现任世界首富当年问老巴的问题，老巴的回答是：因为极少人像他那样愿意慢慢地变富。（2019-10-09）

网友：大道有没有遇到过那种觉得公司很好但因为估值太高而放弃买入的情况？

段永平： 当然有啊！(2025-07-12)

网友：yhoo涨得有点快啊，能理解段大哥的指教了。正好炒到底部是有点不好。

段永平： 小资金买到底部就是运气好，但不要去追求底部。大资金有调配问题，有时买到底部会有点心理障碍。我现在有进步，主要是万科给的教训。(2010-04-14)

网友：对于喜欢的企业，比如**苹果**，有没有估值的天花板？还是根据企业发展动态调整估值？

段永平： 你要万一不小心买到了个好企业的话，你还是赶紧卖了吧，免得天花板乱你的心？（2025-09-25）

网友：段总什么叫定性分析？

段永平： 那你要查查字典了。(2010-04-25)

网友：先定性，再定量－－是说必须先选定企业的好坏也就是好股烂股的情况下，再决定投资的价格和规模吗？

段永平： 完全同意先定性后定量的做法。(2012-01-09)

网友：最近才看到的，不同的公司给自己留的安全边际也不用也样。好的生意模式的企业，确定性高的，（价格上的）安全边际可以留小些。通常也没太多机会留很大的安全边际。可以理解为，生意模式和确定性高也是另一方面的安全边际。否则，不确定性相对高的，（价格上的）安全边际要留更大些。忘了是老巴说的不。

段永平 ：**可能是我说的。我认为老巴的“安全边际”实际上指的是理解度而不是价格。从10年的角度看，买的时候比最低价贵30%其实没多少** 。(2013-03-01)

我在投资里用定性分析确实比较多，这也是我和华尔街分析家们的区别，不然我怎么有机会啊。（2010-03-30）

网友：理解一个公司未来的发展前景，能读懂公司的经营特征，毛估估公司的价值（DCF的思维方式），耐心等待有了足够的安全边际的时候出重拳，长期持有。

段永平：我很少提安全边际，所谓安全边际指的应该是自己对公司的理解度而不是价钱。 （2014-08-21）

07．怎么判断股价便不便宜？

段永平：还是一个未来现金流折现的问题。我只买我认为未来现金流折现大于现价的公司， 并不在乎这是否是最好的投资。最好的投资总是可遇不可求的。(2010-5-24)

有很多问题是关于估值的，所以简单谈谈自己的想法。

我个人觉得如果需要计算器按半天才能算出来那么一点利润的投资还是不投的好。

我认为估值就是个毛估估的东西，如果要用到计算器才能算出来的便宜就不够便宜了。

好像**芒格**也说过，从来没见**巴菲特**按着计算器去估值一家企业，我好像也没真正用过计算器做估值。

当然，确实也有一些按按计算器就觉得很便宜的时候，比如**巴菲特**买的中石油，我买的**万科**。但这种情况往往是一些特例。

我觉得“模糊的正确”指的就是定性的重要性，或者甚至也可以说是要先做对的事情。(2018-05-28)

我所谓量的说法都是建立在定性分析上的。从10年或以上的角度看，定量分析很荒唐。(2019-08-21)

定性分析要更准确。比如人们可能很容易知道**茅台**10年后大概能赚多少钱，但无法准确知道10年后的某一年能赚多少，也没必要知道。对**苹果**这类公司则更是如此。(2019-08-23)

网友：段大哥认为价值投资和增长（成长性）没必然关系，这点我有些保留。

巴老在评价芒格时毫不吝惜赞美之词，我认为芒格带给巴老的就是关于成长性的启迪……

段永平： 这根本就不是个观点之争，这是个逻辑题啊。给你个反例你就明白了：不增长的公司不等于没价值！比如有家公司一年赚100亿，没负债，没增长，年年赚100亿，现在市值100亿，你投吗？投的算不算价值投资？

为快而快总是很危险的。

补充一下：有机会快时快一下倒也无妨。

大家要小心的东西是，一般经济学里讲的速度实际上是物理里的加速度的概念，物理里的速度在经济学里是总量的概念。所以成长速度等于0表示的是物理里的加速度对于0，但经济总量是维持不变的。

给个例子：一个有1000亿净资产的公司每年赚50亿，成长为0；另一个公司有100个亿净资产，今年赚5亿，成长8%/年，请问20年后两公司实力的差距是扩大了还是缩小了？问题是20年后，可能两个公司的成长都变成0了怎么办？

段永平：看不懂，“未来几年”的成长率是怎么得出来的？而且还可以准确到13-16%，真是神啊。自己做企业这么多年，从来就没有过“未来几年的营收成长率13-16%”的感觉，所以觉得他们可能是在乱讲。 （2011-05-28）

网友t：十年赚4000亿 多少钱买合适呢？现在市值2820亿。十年收回成本后赚1180亿，百分四十的收益率好像并不太划算

段永平： 如果没有负债，没有风险，这个价钱确实不错。(2013-03-01)

要是你的“估值”会和公司的每一个产品的推出和定价联系在一起，你早晚会在不赚钱的前提下累趴下的。

网友：我认为安全边际是重中之重，您怎么看？

段永平： 很重要的东西之一吧。(2010-04-04)

我对安全边际的理解是对公司的理解度而不是股票短期的价格波动。对一个伟大公司而言，有时候一点点价格差别10年后看都不是事，但因为差那点价格而错过一个好公司就可能是大事了。

其实这个问题我想了很多年，一直沒懂**巴菲特**说的安全边际是什么意思，但自己最后的体会就是这样，不了解的公司再便宜也可能不便宜。(2020-10-15)

“如果你对一家企业及其未来发展了如指掌，那么你所需要的安全边际就会很小。所以，假设你仍想投资一家较为脆弱的企业，你就需要更大的安全边际。

就好比你开着一辆卡车通过一座标明限重10000磅的桥，而你的卡车重9800磅，如果桥下只有6英寸深的沟壑，你可能会觉得沒问题；但要是这座桥横跨大峡谷，你可能就会觉得需要更大的安全边际。”(**巴菲特**，1997)

以前沒看过**巴菲特**讲的原话，今天偶尔看到，发现跟我的意思一样一样的。(2024-01-21)

网友：投资难在未来风险的不确定性。

段永平： 不确定性是用安全边际去对付的。(2011-05-09)

网友：想100%的了解一个企业眞的是太难了，追求完美的了解那样会不会束缚住自己的手脚？

段永平： 安全边际应该指的就是你自己的了解度，投资里沒有数学上100%的东西。

网友：巴菲特语录“安全边际沒有例外——

即使对于最好的企业也不能出价过高。”“架设桥梁时，你坚持载重量为3万磅，但你只准许1万磅的卡车穿梭期间。相同的原则也适用于投资领域。”“我们在买入价格上坚持留有一个安全边际。如果我们计算出一只普通股的价值仅仅略高于它的价格。那么我们不会对买入产生兴趣。我们相信这种‘安全边际’原则。

“我们投资部分股权的做法唯有当我们可以用有吸引力的价格买到有吸引力的企业才行得通，同时也需要溫和甚至低迷的股票市场来帮助我们实现。”

安全边际的要点在于在能力圈范围内对桥的了解，而不该围着卡车转来转去。

段永平 ：这句话我知道，但我依然认为安全边际指的其实不是眼前的价格，而是对投资标的风险的了解。这里的“风险”指的其实不是市场价格的波动，而是实际生意可能出现的变化。(2011-06-29)

网友：请教段兄：安全边际是否是投资的必要前提？如果估计到某只消费垄断型企业，护城河足够宽，未来盈利稳定且持续增长；只是根据DCF模型测出的价值和目前的价格基本一致，既沒有低估，也沒有高估，请问你是否会投资？

段永平 ：不会（2010-06-04）

网友：你怎么判断一只股票成长性很好？

段永平： 我不知道如何判断一个公司的成长性，除非我很懂他们的生意。(2010-03-15)

网友：问一个比较直接的问题：对于投资标的，你个人习惯性的安全边际是多大？如果以1元为例，你是4毛买入，还是3毛？或2毛！

我记得之前你在回复一名博友的时候好像说过：我一般认为5年或6年内能收回投资是比较合适的！是你的意思吗？

段永平 ：呵呵，一般是那样想来着。(2010-05-24)

网友：我对价值投资的定义就是买股票就是买公司买眞正的有能力的公司，然后高分红，然后低估值的公司

大道：买股票就是买公司，是买公司未来的现金流。目前是不是有分红不是决定因素，因为能长期赚到钱的好公司早晚会把钱分给股东的，可以通过分红也可以通过回购或者同步进行。低估值指的是相对于未来现金流而言

的，而不是你目前看到的pe。你要能看懂变化，或者说能看懂趋势的话，你早晚会赚到很多钱的。但如果你只是想从一个弹坑跳到另一个弹坑，你早晚会有苦日子的（写到这里我会想起上甘岭那部电影）。我想很多还在弹坑里呆着的球友们会很理解这句话，你会有很长的时间来理解这句话的。(2026-09-22)

第二节 内在价值与价格

网友：**腾讯**未来 5 年内会超过十万亿市值吗？

段永平： 最好不要想市值，集中精力看生意！（2025-10-04）

网友：段总，看生意的话不是应该预估一下大概值多少钱吗？低估就买，高估就不买，为什么不要想市值呢？可以指点一下吗？谢谢您。

段永平： 如果你会的话！猜别人肯出多少钱买你的生意是件很难的事情。(2025-10-05)

网友：请教段总。我现在眞不知道什么是价值了。价值是一个公认的概念还是一个自己认为的概念啊？

段永平： 价值不是一个概念，是眞实的东西。(2010-08-14)

网友：10块钱的东西1块钱买，难。现价是1块，可是实际价值是多少呢？怎么知道10块。有人算出10块，有人算出5块，有人算出2块，还有人算了1块不到。难是难在认识公司，从而得出大体正确的内在价值。

段永平： 内在价值不是算出来的。(2011-05-09)

网友：怎么定义市场的有效和无效？有人把市场最终一定会反应企业的价值也称为是市场的有效，如此，巴菲特说如果市场是有效的我们这些人都要做乞丐岂不矛盾？

段永平 ：市场短期看是投票器，长期看是称重机。——格雷厄姆（2011-11-15）

网友：有个问题一值不懂。巴菲特老是说内在价值。您能说一下大概怎么样才知道它的内在价值是多少吗？有公式计算的吗？或要彻底了解公司才能知道它的内在价值。

段永平： 所谓**内在价值就是未来利润的折现。**

网友：比如说像淘宝以后永远都不上市的话，这类公司的价值是否会打折？

段永平： 价值不会有变化，价格体现出来可能有点滞后而已。如果你用20或30年来看，其实沒区别。(2010-03-30)

网友：您认为公司价值会变吗？

段永平： 我个人认为公司的价值是会变的，因为公司是人经营的，而人是会变的，而且环境也一直在变化。不过，不是那种每天都变的速度而已。(2011-01-16)

网友：我有个问题不明白。不懂股票的人都知道一只股票贵得离谱了，为什么还有那个多人抢买这只股票。不明白？我看见有这样一只股票，它以前的十年净收益从来沒有超过1.5亿的，但它的市值有100亿。每个人都知道它的前景也是一般般罢了。为什么那么多人去抢它，眞的不明白。难道每个人都不懂吗？

段永平： 呵呵，这有啥不明白的，再不明白去趟澳门就什么都明白了。(2010-05-14)

网友：看以前的文章，有朋友谈到价值与价格，好像他们认为价值投资者就不应该过多的谈论价格。我说一下我对价值与价格的认识，欢迎大家指正。

比如我对一家公司的估值是10元，而市场先生的估值是6元，市场先生以6元卖给我，那么6元在形式上就叫价格。

而且我认为市场先生是非常情绪化的，他现在是在情绪低落的阶段，但长远来说，市场先生又是最理性的，他一定会意识到他低估了这家公司，会修正它的估值，但在修正的过程中，市场先生又是非常情绪化的，他可能会把估值修正到15元，我把股票卖给市场先生，15元在形式上就是一个价格。这样反反复复，我就成富翁了，当然也有可能是反方向的反反复复，我就成负翁了。

我的这个认识是否正确，请段总指点一下。

段永平： 我说的不看价格指的是不要老盯着盘看，不是买的时候不在乎价格。你说的那个反反复复的游戏我不会，老巴也说他也不太会。所谓会的人经过很多年后大多也不会了。(2010-11-28)

网友：一则有趣的消息：阿里巴巴决定无限期推迟集团子公司上市。拥有很多未上市股权的企业其价值和其股权是否很快会上市没有多大差别。实际上看看伯克希尔股价的长期表现就知道了，巴菲特可是私有化了很多已上市的公司的。

段永平： 没听说他们有计划要上市，不知道为什么叫推迟。我们公司到目前还没有上市，看来也可以被无限期推迟了。**上不上市和内在价值本无关，但经常和价格有关系** 。(2011-01-28)

股票是由每个买家自己"定价"的，到你自己觉得便宜的时候才可以买，实际上和市场(别人)无关。啥时你能看懂这句话，你的股票生涯基本上就很有机会持续赚钱了。如果看不懂其实也没关系，因为大概85%的人是永远看不懂这句话的，这也是这些人早晚会亏在股市上的根本原因。非常有趣的是，我发现其实大部分从事"投资"行业的"专业"人士其实也不是真的很明白这句话。

(2012-04-14)

网友：在Warren眼里，企业的内在价值和其账面价值也有差别，他更相信其公司的内在价值是超过其账面的价值的。

段永平： 所谓的价值指的就是其内在价值。马克思说得"价格围绕价值上下波动"里的价值指的也是内在价值。（2010-03-03）

网友X：插个话，一般提出这个问题并由这个问题出发去寻求答案就很容易走向著名学者尤金·法马（Eugene Fama）提出的"效率市场假说"，该假说认为股票的价格已经可以反映出一切已经发生了的好坏信息，所以通过任何已知信息都无法预测股价未来的去向（包括巴菲特所作的分析），而股票未来的去向只能由新出现的信息决定。这个假说的信奉者很多，尤其在学术界里这个假说很主流。

巴菲特曾经写了一篇文章《格雷厄姆和多德村的超级投资人》来回应，宣扬该假说的另一位著名学者迈克尔·延森认为巴菲特投资成功的原因完全是运气。

段永平：我是非常相信"市场有效论"的，但市场的有效不是及时的--或者叫--sooner or later. 这话的意思是市场早晚会反映价值，所以是有效的。

市场有效论是说市场会随时反映价值，我说的的早晚，这是一句调侃的话（意思就是不会随时反映但早晚会） 。（2010-03-11）

巴菲特： 如果市场总是有效的，我只会成为一个在大街上手拎马口铁罐的流浪汉。

网友：请问你所指的价值是净值还是某个时期的市值？

段永平： 价值应该是现在的净值加上未来利润总和的折现。(2010-03-23)

网友：看了一篇文章《价值投资之谜的解答》，请老段回答一下这些问题。

段永平： 作者没搞清什么是价格什么是价值。**价值是和市场无关的东西，但价值的实现确实可以通过价格（但也不一定是股票的市场价格，不然非上市企业岂不是没有价值了？）。** （2010-11-20）

网友：企业的价值和市场价格确实无关。但是你要买或者说是投资这个企业是和市场价格有关的。这就是投资者和经营者区别吧。段总您说可以这样理解吗？

段永平： 不是很明白你说的是什么。企业价值当然和价格是有关的，价格是围绕价值上下波动的。投资者和经营者的区别只是在谁具体经营企业上。如果投资者不喜欢或不信任经营者就不会成为其投资者，不然就有点乱了。（2010-11-23）

网友：同一家公司，你买A股还是B股？从估值的角度看，肯定是B股更有吸引力。同家公司B股股价相对A股股价一般有40%-70%的折让。那么是该买B股无疑了么？

段永平： 在同股同权的前提下，中国AB股的差异是由外币不自由流通造成的。BRK的ab股是可以单向自由兑换的，就是A股可以无条件换成B股，但不可以逆向。从投资的角度看，如果你眞打算买一只股票（公司）拿10年，你绝不会去多付30-40%，除非脑袋坏了。

但是，中国AB股的情况有点复杂，主要是外汇兑换不能自由流通造成的，尤其是现阶段很多人能看到rmb有对外升值压力的大背景下。无论如何，不要以AB股的差价多少来判断是否买，因为有可能AB股都高估了，只是某一边高估的少点而已。(2011-11-05)

网友：我去过几次股东大会，分别问过董事长、总经理、董秘，他们都说自己公司的价格被低估了。

段永平： 大概所有公司的人都会对外说自己的股票被低估了吧？问完之后你感觉好点几了吗？(2012-02-13)

网友H：一个问题请教。市场上还眞的有bargain可以很容易的找得到吗？价值投资已经被无数人研究过了。Benjamin和Buffett的方法也被无数的学者反复用大量的数据研究过了。

段永平 ：呵呵，好像和40-50年前沒区别。

网友H：Buffett写那篇文章的学术界沒有人研究价值投资。现在呢，学术界关于价值投资的论文几百几千篇的。大把大把的。value stock outperform growth stock已经成为共识。这些商学院的学生毕业之后去各种机构做职业投资者。现在的情况和以前的完全不一样了吧。

段永平 ：呵呵，多数研究的人都是想找到公式，可这里沒有公式。bargain从来都有，但从来就不是容易找到的。

段永平：其实市场确实在很多时候是很有效的。但市场一定会有胡来的时候 。(2 012-07-28)

网友：大道我有一个问题有点不明白：一个能持续产生现金流的好公司需要上市吗？

段永平： 很多公司是在上市后才成为好公司的。如果沒上市，可能开始阶段沒足够的资金起来，这也是为什么会有上市的原因。当然，也有很多公司是成为好公司后才上市的（比如google)，因为上市同时也是退出机制，早期的投资者可以通过上市选择部分或全部退出。不同的投资者经常会对投资目标有不同的期许。(2013-04-09)

网友：段大哥您不是经常教我们企业的价值就等于其未来现金流折现吗？是不是企业基本上不存在价值这两个字。或者价值是根本估不出的？

段永平： 你说的是价格，我觉得一般人们常说的“估值”多数指的也是估价格。

企业价值就是其未来现金流的折现不知道算不算我说的，也许别的人或书里也说过？老巴其实好像也有过类似的说法。我觉得**企业价值就是其未来现金流折现应该成为定义才行** ，不然实在想不出如何定义企业价值。(2011-09-06)

网友：“内在价值”教课书上的定义：**公司价值等于公司存续期内每年创造的净现金流的贴现值之和** 。

段永平： 呵呵，其实教科书上可能就这句话最重要，但实际上看完教科书的人大部分在大多数时候是想不起这句话的。**我觉得最好的教科书可能这句话就够了** ，可这书怎么卖钱呢？（2012-04-05）

内在价值是一个非常重要的概念，它为评估投资和企业的相对吸引力提供了唯一的逻辑手段。**内在价值的定义很简单：它是一家企业在其餘下的寿命史中可以产生的现金的折现值。**

追随格雷厄姆的教诲，查理跟我着眼的是投资组合本身的经营成果，以此来判断投资是否成功，而不是他们每天或是每年的股价变化，**短期间市场或许会忽略一家经营成功的企业，但最后这些公司终将获得市场的肯定，** 就像格雷厄姆所说的：**“短期而言，股票市场是一个投票机，但长期来说，它却是一个称重器。**

”一家成功的公司是否很快地就被发现并不是重点，重要的是只要这家公司的内在价值能够以稳定地速度成长才是关键， 事实上越晚被发现有时好处更多，因为我们就有更多的机会以便宜的价格买进它的股份。(1987)

所以你只要市场足够长期，它一定会回归事物的本源。但是多长沒有人知道。但是我的经验是，好像在我的经验当中沒有超过三年。 我看过沃伦巴菲特，就是我沒有看到他原文说，我这次也忘了问他。有人跟我讲说他曾经说过是四年，说四年什么意思？**我的理解是以他的投资经历，他沒有见过超过四年。** 不是说有一个理论数据，以我的投资经历我沒有见过超过三年，对吧？

那么就这样一个概念，它不等于说三年是一个合理的数字，其实只是一个自己的见闻的概念，就是**我任何一个投资，我认为它有价值的股票大概不到三年，它都反映出它的价值，或者倒过来也一样，我认为沒有价值的股票或者有大问题的公司，我认为它超值（高估）了，大部分可能三年四年它也就回归它的本源了。(2007-05-23)**

网友：资产价格围绕价值波动。我一直在想是什么原因，造成资产价格围绕价值波动呢？

段永平： 其实供求决定价格在每个时点都是对的，但用这个结论去投资却经常是错的。**价格围绕价值上下波动，所以价格是由价值决定的。所谓的资产的价值取决于其能够产生的未来（净）现金流。这一点就是所谓价值投资里的“you must believe”的唯一的一点，关键时刻往往很管用。不是骨子里信这点的人其实都还不是眞的“价值”投资者。**(2013-02-01)

第三节 未来现金流折现：一种思维方式

网友：巴菲特几十年来一直说DCF是唯一合乎逻辑的估值方法。这个方法用计算器也多半算不清楚，但不用计算器多半就更算不清楚了。有人问巴菲特为何5分钟就可以估值报价，答曰：为这5分钟我准备了50年！

段永平 ：dcf是什么？（2010-04-26）

网友：在伯克希尔·哈撒韦2009年年度股东大会上，**一位来自密苏里州圣路易市的股东问10年期现金流折现模型，我们看巴菲特和芒格是如何回答这个问题的：**

巴菲特：所有的投资都是现在付出现金，未来收回得更多。“一鸟在手”这个理念来自于大约公元前600年的伊索，他懂得很多东西，但他不知道当时自己生活在公元前600年，不可能知道一切（笑声）。问题是林子里有多少只鸟？折现率是多少？你对捕得这些鸟的信心有多大？等等。我们做的事情就是这些，如果你必须通过电脑或者计算器才能解决这些问题，就不应该介入这项投资。

这样的投资属于“太难”的类型，我们应该买入那些显而易见的投资，这些投资的吸引力不使用电脑也能清楚地发现。

芒格：我有些最糟糕的商业决策就是因为详细的分析造成的，高深的数学是错误的精确。商学院就是这么做的，因为他们必须做些事情。

巴菲特：祭司必须得让自己看起来比懂得“一鸟在手”更多。错误的精确是疯狂的，1998年的长期资本管理公司危机让市场看到了这一点，这种事情只会发生在那些高智商的人身上。去年9月中旬的市场如此动荡，以至于你不能计算标准差。人们的行为不遵循数学法则，认为不需要理解的高深数学将带领你前进的想法是严重的错误，它可能会让你误入歧途。

这段问答对我们理解未来现金流折现值“不是计算的结果而是一种思维模式”应该很有帮助。

段永平 ：（憨笑）（2010-05-26）

芒格： “Warren talks about these discounted cash flows ... I've never seen him do one.“ Warren E.

Buffett：“It’s true.If it doesn't scream out at you，it's too close.” – （Munger/Buffett responding to a shareholder question at the 1996 Berkshire Hathaway Annual Meeting in Omaha，Nebraska）2011-03-08

网友：对于Munger的这句话，有沒有可能是Buffett自己在脑海里面已经做了discounted cash flow的计算呢？

当然，Buffett买的很多公司都是未来现金流很清晰，而且每年的增长都是稳定的，例如，这家公司今年自由现金流是1块，未来的增长估计和GDP同步（或者高一些），那么Buffett大概一看就知道了。是不是这样呢？

段永平： 我的理解是不用计算器就很容易算清楚的那种。巴菲特举过一个例子，大意是：当他见到姚明走进来时，不需要拿尺子量就知道他很高了。芒格的意思大概是：从来沒见过巴菲特用尺子量姚明的身高。(2011-03-08)

网友：请问大道，巴菲特计算内在价值用的是股权自由现金流折现吗？折现率怎么把握？

段永平 ：**那只是个思维方式。芒格说他从来沒见巴菲特算过。我其实也沒认眞算过，从来都是毛估估的。姚明往那里一站，谁都能看出来他比我重，难道还要用磅秤后才知道？** （2019-3-20）

网友：“毛估估”不是谁都可以估的，要把现金流公式搞懂学透了才能估。我们搞工科的总想把公式翻来覆去搞透了才放心。

段永平 ：我从来沒看过现金流公式。**我一直在讲未来现金流折现是个思路，不需要公式。老巴也不用这个公式的**。希望以后不会再有人在这里提现金流折现的公式了，有点见到祥林嫂的感觉。(2010-12-14)

段永平： 哦，老巴也这么说！所以，告诉你有公式可以算出公司价值的人都是蒙人的。(2012-07-28)

网友：请问阿段，企业价值是未来现金流折现。这未来的玩意有点模糊。

通俗的讲，假设先不谈折现率。假设我确切的知道这个企业的未来。企业的价值＝股东权益＋未来20年净利润之和。然后再进行折现。请指教。

段永平 ：大概就是这个意思吧，毛估估算下就行。这种算法其实把成长性也算在内了，如果你能看出其成长性的话（这部分有点难）。(2010-04-24)

网友：未来现金流折现我暂且理解为：未来利润折现，这样容易和我原来的毛估估思维接轨，有否大错？

段永平 ：沒什么错，但利润必须是眞实的利润。(2010-05-27)

网友：这个应该就是“精确的错误”的典型。做这工具的大概率不知道自己在做啥。

段永平： DCF模型很好啊，帮助你理解企业的未来现金流的量化，但变量太多，不如毛估估准。(2025-09-26)

段永平： 沃伦巴菲特说，你买一只股票的时候，其实就是相当于你在买这个企业或者买它企业的一部分。

那么这个企业所谓的价值其实就是它折现的这个价值，就是你把整个企业它的这个整个生命算下来他们总共能够值多少钱，你把它折现到今天，考虑到利息、复利，如果你现在买的价格是低过它的价值的，你就可以买，其实这个其实挺简单的，但是你要去找到它的价值是一件非常困难的事情，所以简单的东西不等于容易，我一说简单很多人就会有一个误解，说你是说他容易，我说我不，我告诉你这个东西非常难，但是它很简单，就这么一点点事情，你要搞懂他，大部分人在投资的时候呢，并不试图去了解企业，来看图看线对吧？

容易受价格的影响，我觉得在这个地方，巴菲特给我的启示是非常大的，早期我也是一样，因为人都是凡人，那这个很容易受到这个外在的东西影响，那么看了他东西以后觉得有时候你就必须要坚持。(2007-12-03)

这里说的信仰不是形而上的东西。

我理解的投资归纳起来就是：买股票就是买公司，买公司就是买公司的未来现金流折现，句号！

这就是我说的所谓信仰的意思，我是从骨子里相信，不会因为任何影响而动摇。

很多人一讲到投资就会马上冒出很多大家都似懂非懂的术语，大概就是因为没有这个信仰。

其实投资就是价值投资的意思，不然投资投的是啥？

公司价值是什么？就是公司未来现金流的折现。

未来是多久？就是直到永远的意思。

永远是多久？就是到公司结束为止。

公司结束是什么意思？就是包括卖掉在内的所有可能。

记得马克思说过：价格围绕价值上下波动。买股票花的是价格，买的是价值。

其实我对投资的理解就这些，其他都是这几句话衍生出来的。

简单不？对，简单但绝不容易！不懂企业的人绝对没办法看懂未来现金流。所谓懂的人往往也只能看懂自己能力圈内的很少很少企业的未来现金流折现，而且还一定是毛估估滴。

学会简单其实就不简单---微博里看到的一句话，和我的简单但绝不容易的意思差不多。

未来现金流折现的公式？**未来现金流折现只是一种思维方式，只有在自己能力圈范围内的公司，投资人才能毛估估看明白**。没人真用公式的，至少胜者都是不用公式的。(说自己有公式还有参数的人们都是不懂甚至可能是骗人的，别理他们。)

很难吗？还好吧。我自己从事企业经营只有10多年，之后开始投资到现在也差不多10年。在这10年里有兴趣的企业中，我大致看懂了不到10家(被排除的不算，投错的不算)，重手投了5家，差不多两年一家，没想象的那么难吧？

什么，你投的企业比我多多了？那你要小心了，一般而言，超出一定量以后，投的企业越多赚得越少。

怎么才能看懂企业或者叫看懂企业的未来现金流?

有句话叫八仙过海，各显神通。不过我喜欢**巴菲特**说的那个办法，从来没看过别人的，也没有兴趣看。我觉得真看懂了**巴菲特**的人大概是不会对别人的投资办法感兴趣的，觉得我武断的人请先看懂**巴菲特**哈。

说自己一半**巴菲特**一半**索罗斯**的意思实际上是说自己既不懂**巴菲特**也不懂**索罗斯**。(这句话和**巴菲特**说的15%**费雪**85%**格雷厄姆**的意思不同。)

投钱(我觉得这里不叫投资为好)的办法有很多，一般而言，知道得越多，赚得越少。不然大学教这个的就应该赚得最多。

巴菲特说生意模式最重要。我自己大概对这句话想了好几年了，还在继续想，但确实越来越感觉到**巴菲特**这个说法有道理。和**巴菲特**吃顿饭没白吃，这句话就已经值个100顿饭了吧？(其实远远不止哈。)

什么是**生意模式**?我也说不清楚，也许大学里的教授能给个文点的定义吧。但是，我觉得我大致知道那到底是什么意思。

如果你还不明白什么叫**生意模式**的话，那就看看**巴菲特**那几篇在几个大学的演讲。

还没懂？那看看**喜诗糖果**、**可口可乐**、比亚迪、**苹果**，看看航空公司，看看那些做太阳能晶片的“光伏企业”……

还没懂？那重头来，接着再看。10到20年之内看不懂都可以用这个办法，就是“重头来，接着再看”。

20年以后还是看不懂怎么办？那20年以后再说了。

我从看到**巴菲特**的第一分钟起就开始相信**巴菲特**了，从来没动摇过。心中没有**巴菲特**的人是很难相信**巴菲特**的，而且谁说都没用。

其实每个人都有一颗投机的心，所以才需要信仰。我**对信仰的理解就是“做对的事情”，或者说知道是“不对的事情”就别做了。人们热爱做“不对的事情”是因为这类事情往往有短期诱惑。**

要相信的是：**做对的事情**最后会有好结果，或者说做错的事情最后会有大麻烦。至于**把事情做对**则是个过程，有时候快有时候慢，需要投资者**耐心**等待。

投资的信仰指的是：相信长期而言股市是称重机。对没有信仰的人而言，股市永远是投票器。

网友：段大哥：我感觉每个企业都不太靠铺，又好像谁都有可能胜出。所以我现在基本上只找烟屁股头。这样好不好啊？

段永平： 呵呵，价值投资的初级阶段都这样，老巴也有过。搞懂未来现金流（折现）的概念后就可以进入高级阶段，但似懂非懂的则会退回到0级阶段。(2011-03-22)

网友y：那买公司就是买未来现金流折现是您补充说明的吗？

段永平： 老巴应该也说过类似的话。买公司如果不是买未来现金流的话，那买的是什么呢？假设如果你买的不是上市公司的话就容易理解了。(2012-05-01)

网友：大概是因为不少人没有真正的拥有过公司，中国股市的参与者，也比较少地享受股东的待遇，所以还不习惯站在股东的立场上看问题。换句话说，还没有进入，“买股票就是买公司，就是买未来现金流”的思维。

段永平： 非常有趣的是，如果人们不是买“未来现金流”的话，那他们到底买的是什么呢？不是买“未来现金流”的实际上很可能是在加入一个零和游戏中，大家互为猎手和猎物，比的就是“技朮”了，而且“高手”也可能随时被“菜鸟”从后面干掉的。

网友：价值投资本身就没有什么好学的，重在悟。有些东西是学不会的！

段永平：“价值投资”的原则没什么好学的这句话我同意。说来说去就一句话：买股票就是买公司，买公司就是买其未来（净）现金流（折现）。不过，理解公司长期的发展确实不是一件容易的事情。所以大部分人最后在股市上赚不到钱是非常合理的。(2014-08-18)

网友X：有时间能开一篇您对迷信和信仰的个人经验和故事？特别想听听您的这些小故事。

段永平： 我说的信仰就是你骨子里真的相信的东西，是不会被某些事情动摇的。比如长期利润及净现金流好的公司股价早晚会跟上来等等。(2017-02-27)

公司价值取决于公司生命周期里的总盈利的折现。好公司生命力强，一般会活得好且长。股市长期来说就是称重器，早晚会体现公司价值的。

网友：怎么才算搞懂了一家企业？

段永平： 我个人理解：从投资的角度看就是你能对其未来现金流有个大致概念（至少能赚多少钱的意思）的时候。(2010-05-26)

段永平：“能力圈”的意思就是你能够判断未来现金流折现的范围。 知道自己的“能力圈”有多大比“能力圈”本身有多大要重要的多。(2011-01-04)

网友：我看您在前面说过你现在看懂了巴老为什么买中石油。我也看过他的访谈，理由是他算了下中石油值1000亿，但市值只有300亿，所以就买了。段大哥能讲下你看懂的东西吗？

段永平：所谓看懂了的意思就是认同其未来自由现金流折现远大于当时的市值 。不知道现在中石油的情况。（2011-01-19）

网友：怎么样确认自己已经看懂了一家公司．有些公司我自己认为自己挺懂的，就是不敢确定．

段永平：我自己的所谓能看懂就是认为自己大概能看懂其商业模式及未来的现金流（折现） 。（2011-03-01）

网友：未来自由现金流折现；未来就是永远，如果非要给“永远”加上一个期限，我希望是12年！段总说过，懂的意思并不是看到未来一切的“水晶球”，能看到一些重要的东西就不错了！

段永平： 永远指的是企业的“生命周期”。在逻辑上不是很明白为什么很多人不明白“永远”的意思。从看企业的角度，其实没人可以看到一个好企业的“永远”，但看到一个不好的生意的“永远”要容易的多。另外，对一个好企业而言，如果你看不到企业的20年，但如果能毛估估看懂5年，觉得5年内就能赚回投资并且企业还会继续很好的话，这就是一个不错的投资了。

我买苹果的时候看到的就是这种情况，对不对到时候就知道了。（2012-06-28）

网友：请问大道：投资中的“平常心”是不是判断事物的时候，要客观理性，完全没有感性成分。只有对事物的透彻理解。理解了，心态自然就好了。（无论成败）不知这是否就是“平常心”？

段永平： 差不多吧。“平常心”简单讲就是回到事物的本源，知道什么是“事物的本源”不是件容易的事。比如投资，买的就是公司未来的净现金流，别的都是没关系的。但要搞明白公司未来的净现金流是件非常困难的事情。在搞不清公司未来现金流的前提下的投资买的到底是什么呢？

在搞不清公司未来净现金流的情况下的“投资”多数情况下会变成投机。所以投资是简单但很难的事情，因为每个人能搞懂的公司非常少，尤其是在这个变化很快的世界里。搞不懂的公司怎么办？别碰就是了。什么叫“懂了”？当你“懂了”的时候你就懂了。（2013-03-28）

网友：最近看了《穷查理宝典》，提到最佳的投资方式是以公平的价格买入伟大公司并持有。伟大的公司是等待市场定错价时再买入呢，还是见到公平价格就可买入？

段永平： 你一旦真的明白了什么是未来现金流折现，就可以解答你的问题。(2015-06-07)

网友：最近又看了穷查理宝典中芒格的演讲，其中关于股市本质，芒格喜欢用赌场的投注系统来比喻，当市场定错价时下重注。又提到最佳的投资方式是以公平的价格买入伟大公司并持有。对于伟大的公司是等待市场定错价时再买入呢，还是见到公平价格就可买入，这里公平价格怎样去定量，是不是只跟自己的机会成本相关？

段永平： 你一旦真的明白了什么是未来现金流折现，你就可以解答你的问题。（2015-06-07）

网友：巴菲特卖IBM，买入苹果，巴老到底是看到了什么本质？

段永平： 现金流，现在的现金流和未来的现金流。（2018-09）

买股票就是买公司，买公司就是买其未来现金流折现。这里现金流指的是净现金流，未来指的是公司的整个生命周期，不是3年，也不是5年。

折现率实际上是相对于投资人的机会成本而言的。最低的机会成本就是无风险回报率，比如美国国债的利率。有些人把自己生意中有限的资金投到股市里实际上往往是不合算的，因为其自己的生意获利往往比股市的平均回报高。当然，多余资金投入无可非议。

(听说国内某网络公司买了很多**苹果**的股票，这属于无可非议型的。)可我确实看到不少公司贷着款还要买股票，看不懂啊。

所谓能看懂公司就是能看懂其未来现金流折现(做对的事情)。**所谓未来现金流折现只是个思维方式，千万不要去套公式，因为没人可以真的确定公式中的变量，所有假设可能都是不靠谱的。**

个人观点：其实区分是不是“价值投资”的最重要、也许是唯一的点，就是“投资者”是不是在买未来现金流折现。

事实上我的确见到很多人买股票的理由很多时候都和未来现金流无关，但却和别的东西有关，比如市场怎么看，比如打新股一定赚钱，比如重组的概念，比如……呵呵，电视里那些个分析员天天在讲的那些东西。我有时会面带微笑看看CNBC的节目，那些主持人经常满嘴说着专业名词，但不知道为什么他们说了这么多年也不知道自己在说啥。

所有有关投资的说法实际上都是在讨论如何看懂现金流的问题(如何把事情做对)，比如**生意模式**、护城河、能力圈，等等。在**巴菲特**这里我学到的最重要的东西就是**生意模式**。

以前虽然也知道**生意模式**重要，但往往是和其他很多重要的东西混在一起看的。当年**巴菲特**特别提醒我，应该首先看**生意模式**，这几年下来慢慢觉得确实应该如此。

护城河实际上我觉得是**生意模式**的一部分，好的**生意模式**往往具有很宽的护城河。

好的**生意模式**往往是好的未来现金流的保障。

知道自己的能力圈有多大，往往比自己能力圈有多大要重要得多！

我觉得安全边际实际上应该指的是能力圈而不仅仅是价格。

在自己能力圈内的生意自己往往容易懂得多，对别人的不确定性往往对自己是很确定的。比如当年我投**网易**时，市场不看好的原因是很多人觉得游戏这个市场不是很大。而我自己由于在这个行业里的时间很长，所以很确定这个市场非常大(但也不知道到底有多大，事实上最后的结果比我看到的还要大)。

不要轻易去“扩大”自己的能力圈。搞懂一个生意往往是需要很多年的，不要因为看到一两个概念就轻易跳进自己不熟悉的领域或地方，不然早晚会栽的。比如有的朋友跳进印度市场，有的朋友跳进日本市场。

我总是假设市场绝大多数情况下是非常聪明的，除非我发现市场确实错了。(这句话是针对“逆向操作”说的。逆向思维很重要，但逆向操作和随波逐流都是不可取的。最重要的是理性的独立思考能力。)

很多人说很难看懂未来现金流。其实绝大多数公司的未来现金流我也是看不懂的。看不懂的就不碰。一年两年或许更久的时间里总会有目标出现的。有些公司的**生意模式**很好，但股价有时候太贵，那就只能等了。好在这些年来一直如此，每隔些年就来个股灾，往往那时好公司也会跟着稀里哗啦的。

对于大多数不太了解生意的人而言，千万不要以为股市是个可以赚快钱的地方。长期来讲，股市上亏钱的人总是多过赚钱的人的。想赌运气的人还不如去买彩票，起码自己知道中的机会小，不会下重注。

也有人说股场就是赌场。事实上，对把股场当赌场的人们而言，股场确实就是赌场，常赌必输！

用我这个办法投资，一生可能会失去无数机会，但犯大错的机会也很少(但依然没办法避免犯错)。

我经常听见有人在讲哪只哪只股票赚了几倍的故事，可他们就是不说总的成绩，你懂的。

顺便感谢一下“自助餐先生”。凡是觉得我写的这点东西有帮助的人都应该多看看他老人家的东西，我能讲的他都讲过好多次了。

想到哪写到哪，主要是为了能随时提醒自己。

有人问如何避免以为看懂实际又错了的问题，个人观点：错误是不可避免的，但待在能力圈内以及专注和用功可以大幅度减少犯错的机会。

啥时候当你觉得简单版就足够了的时候，你大概就可以了。

我这里有很重要的一点就是认为大多数人其实不碰股票就是最好的投资，除非你认为自己确实有自己了解的好公司处在便宜的价钱。

我对**巴菲特**的认识非常简单，就是买股票就是买公司，从来没变过。

投资其实不需要啥理论的。买股票就是买公司其实属于定义，因为股票就是公司的一部分。

一般来讲我要投资一家公司时，主要考虑两个重要的点：

(1)这家公司能长期获利(足够的利润)吗？

(2)公司获得的利润如何给到股东？

简单指的是原则一就是不懂不做，不容易指的是理解、搞懂生意不容易。

投资的难其实就是因为其简单。买股票就是买公司，所以不懂不碰。要搞懂企业的道理很简单，眞懂非常难。

知不易行也不易。实际上就是，知道什么是对的事情不容易，**把事情做对**了也不容易。认为知易行难的很可能还没完全知。

从做对的事情的角度讲，投资里做对的事情就是：买股票就是买公司，就是买公司的生意，就是买公司未来的净现金流折现，这点其实不用看书，懂了就懂了，不懂看啥书帮助都不会太大。

从**把事情做对**的角度看，投资就是要看懂公司的生意，有些书也许是可以帮助你看懂一些生意的。**巴菲特**的股东信是涵盖了两者的，如果反复看还是没帮助的话，别的书估计帮助也不大。我本人是没看过啥书的，但做过企业对理解企业有很大帮助。

再说对价值投资的一些基本理解 （2010-05-25）

我想再简单地把我目前对投资的基本理解写一下：

1．买股票就是买公司。所以同样价钱下买的公司是不是上市公司并没有区别，上市只是给出了个退出的方便而已。

2．公司未来**现金流**的**折现**就是公司的内在价值。

买股票应该在公司股价低于其内在价值时买。至于应该是40%还是50%（**安全边际**）还是其他数字则完全由投资人自己的**机会成本**情况来决定。

3．未来**现金流**的折现不是算法，是思维方式，不要企图拿计算器去算出来。当然，拿计算器算一下也没什么错。

4．不懂不做（**能力圈**）是一个人判断公司内在价值的必要前提（不是充分的）。

5．“**护城河**”是用来判断公司内在价值的一个重要手段（不是唯一的）。

6．**企业文化**是“护城河”的重要部分。很难想象一个没有很强企业文化的企业可以有个很宽的“护城河”。

“**理性**”地面对市场每天的波动，仔细地检查每一个自己的投资理由及其变化是非常重要的。

好像我对投资的理解就是这么简单。但这个“简单”其实并不是太简单，事实上这个简单实际上非常难。

网友F：这个说法很到位。巴老说就算他和芒格，同样的公司同样的数据，结果也不尽相同。有意思的是，巴老有时会说BRK公司股价高过或低过内在值，但从来不直接明说BRK当时的内在值到底是多少。芒格相反，披露年报时会告知WESCO股东内在值是多少，当前股价是高估还是低估了。

段永平 ：反方是什么？我们这不是都是价值投资者吗？反方我根本就没加进来。我非常**同意DCF（生命周期的总现金流折现）是唯一合乎逻辑的估值方法的说法，其实这就是“买股票就是买公司”的意思，不过是量化了。**（2010-04-26）

网友：到了您目前的投资境界与阶段，您是否还存在着理念上的某些困惑或问题？您是否有会和巴菲特吃第三顿单独的午餐呢？

段永平： 投资理念的东西非常简单，明白后就从来不曾动摇过。但具体怎么理解未来**现金流**折现还是不断有体会的。我开始投资到现在已经有8-9年了，大概理解水平可能相对于巴菲特开始投资20年时的水平（巴菲特11岁开始投资的）。

巴菲特的午餐拍卖每年我都会去捧场，因为每年那个基金会的人都会提醒我（我和他们挺熟的，还去那儿做过义工呢），这也是做好事嘛。说不定哪天不小心拍上了也是有可能的。(2010-05-23)

网友：请问您觉得您和李录与**巴菲特**和**芒格**在做价值投资上最大的差距在哪？您和李录在哪方面还需要学习？

段永平： 最大的差距大概是他们的英语都比我好很多。当然，英语上李录和那两位比(我猜)也会有很大差距的(母语和非母语的差别)，但他的差距对他的投资生涯影响不大，和我的差距有本质的差别。

从价值投资的角度看，也许你说的差距用“不同”来说更好些。

从对价值投资的理解上，我认为我们是完全一样的，因为价值投资的本质就一点：买股票就是买公司，买公司就是买公司未来现金流的折现。

所有其他的关于价值投资的说法，其实都是在讨论如何来确定这个未来的现金流折现到底大概会有多少的问题。

我们的不同点主要会体现在能力圈的不同，每个人懂的东西都不同。当然，能力圈的差距也是有的，比如他们做股票投资的时间都比我长很多。

能力圈的意思就是你能够判断未来现金流折现的范围。知道自己的能力圈有多大比能力圈本身有多大要重要得多。

不过，我现在管的钱的绝对值比**巴菲特**和**芒格**在我这个年龄时还要多呢，呵呵。不能和李录比，他比我年轻很多啊。

我和他们三个人的最大的不同确实有一点，那就是他们都是职业投资家，我是业余爱好者，对投资的时间安排比例会有点不同。

我们各方面需要学习的东西应该都很多，不过李录大概不需要像我一样还要花时间学英语了。(2011-01-04)

网友：请教您问题：向可口可乐这样的弱周期行业，在它永远停止增长的情况下是否值得长期投资？

段永平：你问的问题都可以回到未来现金流（折现）上来，只要你能看懂就行 。假如可口可乐已经永远停止成长，一年的利润是50亿，市值30亿，你觉得可以买吗？你只要买下来然后把他下市你岂不是赚大钱？（2011-02-14）

网友：看段大哥博客已久，总结说几点。1、买股票就是买公司。2、公司最重要的是商业模式，并且自己能够看懂这种商业模式的护城河和接下来几年带来的现金流。3、不懂不做。

看似简单的几条，但是一般人几乎做不到，难，甚难。

段永平： 总结的很好。(2013-02-23)

网友：投资标的是所谓的成长股、价值股、烟屁股，都不重要；重要的是从未来净现金流折现的角度来看是否便宜。

段永平 ：对，这个是本质。(2013-04-03)

网友：投资就是买公司未来现金流，是否还要考虑时间成本？

段永平： 股票或公司是有时间价值的，这就是“折现”的魅力。

比如我觉得苹果早晚是1000块的股票，但可能需要3年，如果今天有人愿意800块买，我可能就愿意卖了。

但如果当年我觉得，网易在10年以内是个50块以上甚至100块的股票，如果有人出10块钱买，即便当时市值是5块，我也是不肯卖的。

未来现金流的“折现”，你把“折现”两字忽略掉那意思就完全不一样了。比如，我告诉你苹果有一天会到每股10万块，但要一万年，你买不？

再次强调：未来现金流折现指的是一种思维方式，想用公式的请到学校去用哈。(2014-08-21)

网友：在段大哥这里学习了这么多年的投资，当遇到投资选择困难，越来越喜欢用“未来现金流折现”和“不想持有10年，为什么要持有10分钟呢”来看问题，它们能让我快速回到原点，以企业经营者或拥有者的角度去尽量看足够长的未来，能看得到看得懂才是自己的能力圈，从而帮助自己做出明确的判断和决定。

段永平 ：你可以毕业了哈。(2015-10-07)

网友：问段总几个问题：1．段总是否看好比特币，会购买嘛？2．能否用最简练的语言概括一下您多年来做事，做投资最朴素的底层逻辑是什么？

段永平 ：1．没有现金流的东西我不碰。2．做投资要基于未来现金流。(2019-09-18)

网友：希望您谈一谈比特币。

段永平： 没有现金流的东西我看不懂。(2025-07-18)

不产生现金流的东西：黄金、比特币、稳定币

网友：黄金是不是能跑赢通胀？

段永平： 我以前也这么想过，后来发现黄金是跑不过通胀的(黄金的购买力也是会下降的)。不过，恶性通胀发生的时候，黄金应该有一定的保值作用吧。(2022-01-25)

段永平：黄金不产生现金流，不保值。 (2020-05-17)

段永平： 比特币不产生现金流，无法评估，属于不懂不碰的范畴。同理，我也不会投资名画、邮票、古董、郁金香……自己用的不算投资，虽然也可能会赚钱。(2022-05-02)

段永平： 前几天还跟很早就买了不少比特币的一个朋友聊过几句。他的观点是比特币就像黄金，和市面上的说法差不多。我似懂非懂。黄金是稀缺的，比特币也是稀缺的，但搞出一个像比特币一样稀缺的东西很容易啊，搞出一个黄金属性的东西很难，毕竟铜汞银铂金，金是最稳定的金属哈。(2020-11-23)

网友：想请教一下大道对于稳定币数字资产的看法。

段永平： 稳定币有点道理，发行方可以赚tbill的利息和投机者的期望，不过我没兴趣。(2025-07-18)

网友：不是我们非要做价值投资，而是我们不得不做价值投资。去坚守价值，去坚守自己的能力圈，远离投机，远离频繁交易。远离了失败，我们才有一丝成功的机会。

段永平： 买了一个好生意一直拿着真的会觉得很难受吗？假设我们拥有整个**茅台**，每天现金流杠杠的，你在坚守啥？

网友：您曾说看好**腾讯**的商业模式和企业文化，它是家好公司。可是后来您又说，看不懂它未来的现金流。而且您的持仓很低只有1%(仿佛后来又不是太看好)。我想不明白您看不懂它未来现金流具体是指哪方面，对它不确定的又是什么？

段永平： 看不懂未来现金流的意思是看不懂公司未来到底能赚多少钱。投资是要花钱的，所以你需要知道你投资的公司未来能赚多少钱，是不是能赚的比你投的多，不然就不应该投。大部分公司我都看不懂，**腾讯**我有点懂但不是那么透。

网友：老段。我还有个问题。如果我找到个公司。我确信其一块钱现在只是卖5毛的价钱，但增长缓慢，有一定壁垒。和一个公司我只能确信其1块钱现在卖的是9毛钱，但未来前景很好，壁垒很高，增长很快。那如果在我资金有限的情况下，我应该重点选择哪个公司呢？确定性还是成长性？困扰了我很久，老段指教下。

段永平： 如果可能的话，你算个20年的总和（或者10年），也许你能有个结论？（2010-04-05）

段永平： 如果从投资的角度看，你觉得这两家公司谁的市值应该大些？

从算术题的角度看，两家企业20年后的差距肯定是拉大了。如果你是哪个小企业的话，难道你会觉得差距缩小了？现实中有意思的是，小企业里的人一般都觉得差距缩小了，感觉也好多了，有趣吗？（2010-04-21）

段永平：买股票就是买公司，买公司就是买其未来现金流（的折现） 。

网友：段总对网易的投资应该是典型的这个思路；而对YAHOO的投资好像不是这个路数，寄希望于YAHOO隐形价值的释放，而不是YAHOO自身价值的提升。但并不违反“自己看得懂的价值投资”这个总原则。

段永平 ：我的投资其实就是一个思路：未来现金流的折现。这点很像打高尔夫，每支杆的挥杆动作都是一样的。（2010-05-20）

网友：**巴菲特**说在认识**芒格**之前，他特别喜欢在市场上捡便宜货，是**芒格**让他意识到花贵一点的价格买个好货回报高过捡便宜货。我觉得**巴菲特**那时候之所以喜欢便宜货应该是因为对商业的深层次理解等都还不够，对贵货很难下手。价值投资需要对行业、公司、商业，甚至对社会有很深的理解。我不认为年轻人容易具备这种能力。

相反，便宜货会比较容易判断些。

段永平： 呵呵，还是个未来现金流折现的问题。**巴菲特**发现“便宜货”的未来现金流折现比有把握成长的公司的未来现金流折现来得还要小，这可能就是**芒格**提醒的作用吧。

但是，看懂好的成长公司可是要比捡便宜难得多哦。(2010-05-24)

网友：有一个周期性的企业，行业最好是年50亿利润，行业最差时去年为10亿利润。将来我可以定性肯定好的。而他的成长性有限，我该如何估值呢？像美国这种成熟的市场而言。

段永平： 你试试做个未来现金流折现看看。如果你说你不会折的话，那你买的是什么呢？（2010-05-24）

网友：确实不可能细算，但总该有个大概的数的，就是不知道现金流的大概数是怎样收集的。

段永平：你如果能懂一家公司，你就有办法，不然谁都没概念 。(2010-05-25)

段永平 ：未来现金流折现不是个计算公式，他只是个思维方式。没见过谁真能算出来一家公司未来是有现金流折现的。芒格说过，他从来没见过巴菲特算这个东西。(2010-05-25)

网友：在您的博客里我从前看到的是安全边际，以5毛买一元的方法；现在，开始谈芒格了，转向费雪了，以合适的价格买入成长的股票。但是，成长股更难选择，当时以为是合适的价格后来看变成了贵的价格，怎么办呢？

段永平： 我没有什么大变化，就是好像理解“烟蒂”的意思了。还是一样的东西：内在价值等于未来现金流的折现。你看得懂，觉得便宜时（相对于内在价值）再买。有成长性股有时更难找，但道理都是一样的。(2010-05-28)

网友：您认为对于个人投资者的角度，投资烟蒂型股票和成长型股票，哪个更好，如果两个都确定懂的话？

段永平： 根据未来现金流折现去决定是否该买和继续买（如果你还有钱的话）。(2010-06-02)

段永平： 增长是零也不是零和游戏。(2010-07-20)

网友：请段总把巴菲特买卖中石油的逻辑讲解一下吧，好让大家明白明白？

段永平： 现金流折现啊！（2010-07-21）

网友：投资人真正的工作和成败的关键就是发现寻找企业新局面，还没有出现但已经具备了新局面出现的条件的阶段，在这一阶段企业是根本没有利润的，用现金流判断企业价值是不可能的，所以，通过对现金流计算进行企业估值，永远是等而下之的方法。

等企业出现了利润，可以计算其价值是，股价早就上去了，投资人已经挣不到大钱了。真正的有效方法是在企业利润没有出现前，判断企业有没有具有产生大量利润的条件和要素。

段永平： 是未来现金流的折现，不是现金流。如果不能对未来现金流折现做出评估，其实沒人做到自己买的是什么。任何评估的方法归根到底还是要回到现金流的折现上，这大概就是老巴说的现金流折现的意思。这个做法像VC。

建议你还是再想想老巴的东西，有点不太一样。(2010-07-23)

网友：老段这个长期沒有什么具体的期限吧，比如是一年三年，还是五年十年的．老是持有的不够长久！

段永平： 未来现金流的折现其实是沒有期限的，慢慢琢磨下。(2010-12-06)

网友：看了您介绍曾经投过的企业，感觉您的投资模式至少有两种，当然前提都是投自己看懂的企业。一种是价值低估型，公司成熟稳定，有坚固的护城河，在市场恐慌价值低估时买入，比如，投通用电气就是这种类型；另一种是成长型，投入时价格便宜未来有很大成长空间的企业，比如，投网易就是典型代表，是吗？我的这些分析对吗？

段永平 ：我永远只有一种投资模式，那就是估算未来现金流（的折现）。有点像高尔夫，只有一种挥杆模式。 不过，我要投机的话，那模式就多了。(2011-01-07)

网友：股票的内在价值就是净值（年报上的总资产减去负债）加未来现金流折现？

段永平：公司的内在价值就是其未来自由现金流的折现 ，所谓现在公司的净值应该是被包括在未来现金流里面的。未来现金流折现只是一个概念或思考方式。

一般来讲，任何人只要试图用未来现金流的计算公式去计算公司的内在价值时，就说明其实他还不太懂他在干什么 。(2011-01-27)

网友：记得段总强过调评估现金流是一种思路，而不是一种公式。你说按公式去评估这个思路好像不是段总的思路？我觉得段总评估现金流应该是从各方面评估一个企业未来能赚多少钱，而不是靠某个公式来推导？所以最重要的是要搞懂这个企业到底是怎么赚钱，未来往哪个方面发展。不知道我这个思路对不对？

段永平 ：差不多。**我觉得所谓未来现金流的定性分析比定量分析要重要的多，用公式的人往往会陷于细节而忽略整体** 。(2011-03-23)

网友：请问段总，当我们投资过程中不知道市场是不是“过渡追捧”时（也就是往往股价长期在内在价值之上运行），是不是应该以关注公司的大发展为主，而不去关注股价高估的程度？往往高估的程度都是不同的，也无法预测出．但公司的发展心里有数．您在投资中是不是更注重公司的发展而不是自己的股票高估了呢？

段永平：我就看未来现金流的概念。我认为所有东西都在里面了 。(2011-03-27)

网友：价值投资有了太多变种，变种了就变味道了。倒是觉得投资只有一种理性的办法，这种办法适合于企业、股票、房产等所有投资。

段永平：价值投资就一种，其实就是未来现金流的折现 。其他的（如果是价值投资的话）说法其实都是为了实现找到（看明白）未来现金流的办法。(2011-09-05)

网友：自己的股票自己要懂，但这个懂有时候眞是无法确定的一个标准。你怎么去判断？

段永平：我就一个判断标准：未来现金流折现。看不懂的就不碰 。(2012-02-02)

网友：看了您一直在说现金流折现，我也非常认同这个思路，但是不知道您说的现金流折现具体是怎么样一个算法，是按DCF的做法，还是其他方法？您前边讲过现金流折现是一个思路，但不知道这具体的算法是怎样的，是按多少年来折的。

段永平 ：现金流折现是个思维方式，我自己从来沒算过。也许职业投资的人会算，但我这种业余投资者不需要那么细，多烦人啊。(2012-02-04)

然而真正重要的还是**实质价值——这个数字代表组合我们企业所有份子合理的价值，根据精准的远见，这个数字可由企业未来预计的现金流量（包含流进与流出），并以现行的利率予以折现，不管是马鞭的制造公司或是移动电话的业者都可以在同等的地位上，据以评估其经济价值。** （1989）

网友：高科技公司变化太快，很难评估未来现金流，你如何在不确定的未来，准确的估计现金流？

段永平：其实很简单。如果一个人一辈子能看懂一次就可能表现比95%的人好，如果一个都看不懂也可以表现比80%的人好 。(2012-04-05)

段永平：其实房地产生意是最容易解释未来现金流折现的概念的，只要把租金想成未来现金流就明白了 。(2012-06-26)

段永平： 这就是未来现金流折现的意思---不懂未来现金流折现的意思的人快来看这条---如果你非要用公式，现在可以用一下。注：这里的6%和18%指的不是成长速度。(2012-06-26)

段永平 ：**如果一个人要买一家公司却又不知道一家公司的未来现金流（折现）至少会是多少，那这个人买的是什么呢（假如是家非上市公司会更容易明白）** 。这里不考虑其他因素并购，比如技术并购等。“至少”很重要，表示这是个思维方式。用公式的都是蒙人的，没有例外。(2012-07-13)

段永平 ：再次强调：**未来现金流折现指的是一种思维方式** ，想用公式的请到学校去用哈。(2013-02-01)

没有一个能计算出内在价值的公式。你得懂这个企业（你得懂得打算购买的这家企业的业务 ）。

网友：想通啦，确实想通啦。呵呵。当明白了投资的基本逻辑以后，我们要做的就是通过投资来表达自己原始的本意。在学习如何看懂未来现金流折现时了解自己。本着未来现金流折现的方法去投资，就不会死板。

现在感觉投资真的是超简单，就是未来现金流折现这么一点东西，但要看懂未来现金流折现却是很不容易的。不过又一想，其实也没那么不容易，投资又不是比赛，慢慢来呗。在您这儿获得的启发超赞！

段永平： 慢慢来很重要，两年找到一个就非常非常好了。(2013-12-14)

段永平： 如果你真的明白什么叫“现金流”的话，你是会明白投资家和画家的区别的。(2016-12-21)

网友：怎么看比特币／区块链？

段永平：我对不产生现金流的东西，不感兴趣。 区块链我不懂，不懂不看，不懂没法下重注。但是我看不懂，不代表你看不懂，你要投自己能看懂的。(2018-09-30)

网友：李嘉诚说过；投资就是买未来的现金流，不谋而合。

段永平 ：不然买的是什么？ (2019-09-18)

投资就是买未来现金流。

网友：价值投资“术”的层面怎么看？

段永平： 我个人以为价值投资的术就是如何研究企业未来现金流(折现)的问题。**巴菲特**的护城河和好的管理团队等都属于术的范畴。其实这个术是很难从书本上学到的，学校里一般也没人可以教，大概只能自己慢慢悟了。

网友：如何看待虚拟货币？

段永平： 没有现金流的东西不知道怎么看。

网友：在众多的估值方法中，我最接受您提的未来现金流折现法，我明白它的意思，但是，好像要了解公司的现金流好像不容易，

段永平： 未来现金流的折现不是财务问题，其实可能是个哲学问题，反正我从来都没有算过，也没见哪个会计师会算过。

网友：对于我这种投资新兵而言，不但希望学到从宏观上判别一个公司的价值，还希望能够分享到如何用数学模型量化分析公司的价值的方法。段老师好像研究生班学的就是计量经济学的专业的，能否在这里分享一些你是如何用数学方法分析公司价值的心得？

段永平 ：会加减乘除，懂什么叫复利就够了。其余的我不知道对谁有用。老巴在前面我贴的博文里讲的很清楚，慢慢看看，会很有用的。(2010-04-15)

网友：未来自由现金流折现，很不好算啊，你有一个简单的方法吗？让小学毕业的也能听懂的那种？

段永平 ：折现就是反过来的复利。这个小学好像沒学。(2010-04-27)

网友：巴菲特说如果只是照格雷厄姆的选择，选择烟蒂型投资，会比现在穷的多，段总有一句话不太明白，这里只是说了10年，实际上评估一个公司如果能够用更长的时间去评估的话，可能会更清楚些（但更难）。有些不太理解段总的清楚与更难。

段永平 ：时间越长当然越难评估，但如果你能做到那就更清楚能否投资了。喜诗糖果是个很好的例子，巴菲特看到了很远，所以就投了。(2010-05-27)

网友Y：我这样看，如果你打算持有10年，你可以按10年来算，如果你打算留给你的子孙万代，且你确信这个企业永续存在，又永远盈利的话，你当然现在任何价位买入都是不贵的。

段永平： 怎么听起来像是IRS。如果人口下降怎么办？人口是不可能一直涨的。(2010-05-27)

网友：未来现金流折现，如何把成长性算进去？

段永平 ：就把成长加进去就行了。(2010-05-27)

网友：我记得“未来现金流量折现”这个问题，两年来我从老巴那里都沒能弄懂，但您讲了后，一下子就弄懂了。

段永平 ：这个该财务讲，巴菲特以为大家都知道。(2010-05-29)

网友c：我想问的是，如果把问题简单化：假设一个永续存在的企业，产品是和人口有关的（这样假设时间越久增长越趋向于人口增长），一直有稳定现金流入的话，1000年赢利折现值可能在几十万亿，企业存活时间越久，它产生的利润折现下来可能越趋向于无穷大（如果不增长，因为无穷远的利润折到现在趋近于0，结果或许只是趋向于一个极值）（以上这样的企业全属假设）。

段永平： 如果有这样的企业存在的话，按现价买未来现金流的这样思维，那么是不是现在的任意价格都属于低估了呢？如果按你这里算它10年的赢利折现下来100亿的话，无限大和100亿这两个计算出来的理论价值又怎么样去理解呢？（还是我计算方式理解方式有些问题），无意想反驳，只是想不通这个问题。

网友：DCF估值计算器使用起来非常方便， 段老师可以试试，只需调整几个关键估值参数（收入利润增长率、折现率）等就可以生成可视化的DCF估值分析，现金流量如溪流般清晰可见，可谓是“看见未来，洞悉价值”！

段永平： 对不懂的企业不能用，对懂的企业（商业模式，企业文化好的企业）不需要用的。精确的错误往往就是来自于这种“公式”。 (2025-09-25)

网友：如何避免投资碰到黑天鹅事件？前期apple 大面积补贴 ipad 一代用戶，是否也影响了未来现金流的评估，是否需要调整您原来的估值？

段永平： 和什么类型公司其实无关。不过，有些公司如果只有一两个大家翘首以盼的产品，黄了确实会不好看的。这类公司很难投资，至少很难重仓。(2025-09-29)

网友：也许某一天，会买加密货币。

大道：沒有现金流的东西我不会感兴趣的，you don't get the point！ (2025-11-20)

金比银稳定，更不容易被置换。钾钠钙镁铝锌铁…银铂金。我说过很多次，我对没现金流的东西不关心不感兴趣，以后谁再问这类问题就直接屏蔽了，免被打扰。(2026-01-28)

网友：段老师，你好！我也是满仓主义者，尤其现在满着茅子，感觉很安心。但也在思考一个问题：在未来，当股价明显高于估计的未来现金流折现的情况（不限于**茅台**，比如市场整体过热的情况），那手拿着部分的现金的潜在收益（哪怕1%的利息），等待市场热情冷却，物有所值时再买入，会不会比满仓好一些？

但这样又显得有点投机。

大道：如果你知道你在干什么，那你就干呗。如果你都不知道你在干嘛，那你在干嘛？（2026-02-02）

网友C：如果一个公司能够正常盈利，一般按照净资产算（轻资产和重资产公司除外），价值就是10亿，不知道对不对。我觉得这样算，是因为我知道很多商铺盘给人家都是按照净资产卖给对方，所以觉得公司估计也是这样算。

段永平 ：假如这是个算术题：也就是每年都一定赚一个亿（净现金流），再假设银行利息永远不变，比如说是5%，那我认为这个公司的内在价值就是20亿。有趣的是，表面看上去和有多少净资产没关系。实际上，净资产是实现利润的条件之一。

假设真有这么个公司，我认为其内在价值是20个亿，如果市场价掉到10个亿的话，我会很乐意买点的。可惜这只是个算术题，现实投资要复杂很多。(2010-05-09)

网友：请教一个计算公司价值的问题：一家公司在余下寿命中可以产生现金流的贴现值。如果一个公司判断是卓越公司，未来一直会有稳定利润，计算中不是就没有最后一天了吗？

段永平： 举例：如果判断一个公司净资产为10亿，负债为0，未来每年有1亿的利润，该公司内在价值是多少？

网友：价值投资学习中．段总，比如一个公司有净资产100亿，每年能赚10亿，这个公司大概值多少钱？

段永平： 大概就是你存X的钱能拿到10亿的利息（长期国债利息），再把x打6折。

网友：大道您好！请教一下，对于巴老讲的“一鸟在手，胜过两鸟在林”，应该怎样去正确理解？

大道：我猜大概就是说你有两只鸟，你自己留一只就够了，另外那只剩下的就留在林子里吧。(2025-12-18)

公司价值实际上只和其未来(净)现金流折现有关，净资产只是产生现金流的工具而已。(2012-01-27)

网友：这个长期没有什么具体的期限吧，比如是3年还是5年10年的，老是持有得不够长久！

段永平： 未来现金流的折现其实是没有期限的，慢慢琢磨下。(2010-12-07)

网友：未来现金流折现我理解为未来利润折现，是否大错？

段永平： 没什么错，但利润必须是真实的利润。(2010-05-27)

网友：假设一个永续存在的企业，产品是和人口有关的(这样假设时间越久增长越趋向于人口增长)，一直有稳定现金流入的话，1000年盈利折现值可能在几十万亿。如果有这样的企业存在的话，按现价买未来现金流的思维，是不是现在任意价格都属于低估了呢？

段永平： 怎么听起来像是美国国内收入署(IRS)。如果人口下降怎么办？人口是不可能一直涨的。(2010-05-27)

其实这个例子说得很清楚，把所有未来的可能现金流都算了，这就是为什么我说2020年要卖掉的原因(卖掉是一次性把现金全部拿回来的办法)，不然就要一直算下去。(2010-05-28)

以下三节已移至续章，原有小节链接仍可在此定位：

原第四节「折现率与机会成本」：**前往续章第一节**。

原第五节「PE、EV与财务指标的边界」：**前往续章第二节**。

原第六节「估值案例：万科、GE、茅台与DCF实算」：**前往续章第三节**。

第三章 折现率、PE与估值案例

第一节 折现率与机会成本

网友：请教段老师．您是怎么定义够便宜？，我迷茫中。

段永平： 够便宜是由你自己去定义的。比如，你把100块钱给我，我保证一年以后还你102，你觉得合算吗？你肯定会有几个方案可以考虑的，主要是取决于你是否还有其他同样保险并有更高回报的地方可以去。(2010-03-26)

网友：无风险国债利率假定为8%，如果我每年无风险收益稳定在6%，我就非常满足了，

段永平 ：无风险6%勉强可以接受，长期而言有点偏低。我觉得还是8%比较适中。

补充一下，这里的比率指的是实际回报而不是名义回报。如果有过俄罗斯几年贬值到几万分之一的经历的人就明白这是什么意思。(2011-07-20)

网友：有一个困惑请教您：一个公司的生意模式我喜欢（当然至少要懂了的意思)，企业文化也很好，但是，我不能确定什么价位买入才算是好点的价钱。我也知道别人替代不了，需要自己去搞懂它什么价位买入才是好点的价钱，但是问题是，如何去搞懂，具体的方法和路径是什么。例如，站在10年以后看现在的价钱，如何看就知道它是不是好点的价钱？

段永平： 举个例子吧：比如目前的苹果，市值扣掉**净现金**后，大约8000亿左右，年利润500亿左右。如果你认为苹果未来20年以上的年利润只多不少，而你又没别的办法赚到6%以上的年利润，那你就可以买苹果了。但是，如果你认为乔布斯不在了，苹果很快就破产了，或者你就是简单的认为苹果开始走下坡路了，你当然不应该买苹果。

同时，你有大把机会长期赚到10%以上的年利润，你就应该把钱投到那里去，投苹果就不是一个对的决策。这也是为什么说投资投什么其实是基于机会成本的。(2019-04-07)

网友：请问—价值应该是现在的净值加上未来利润总和的折现。那这个折现率应如何来估算呢？

段永平 ：**我的理解应该和长期利息相关。我对投资的理解就是比较无风险利息和企业利润回报，寻找较好且自己认为足够安全的** 。(2010-03-23)

网友：你常用的折现率是多少？7%还是8%？现在的长期国债利率不到5%，多少合理？

段永平 ：从来没真的用过。如果用，我觉得6%也许合理。这里没啥道理，就是毛估估而已。(2010-04-07)

网友O：您是说5年期的定期存款利率吗？

段永平 ：我了解是长期国债利率。(2010-05-05)

博文：《中国财政部在港发行的人民币债券认购踊跃（转)》(2010-12-01)

中银香港周二表示，中国财政部在中国香港发行的第二批人民币债券中，针对机构投资者的部分获得9倍超额认购，显示出国际市场对人民币计价资产的需求强劲。其中，3年期基准人民币债券票面利率定为1.0%。

网友T：不需要。折现率就是你的机会成本。如果你不投资公司，存长期国债是6%，就用6%。段总，是这个意思吧？当然如果你认为机会成本高的，用10%也可以。我见过最高用20%那就安全边际相当高了。

段永平 ：取决于你自己。(2010-05-25)

网友S：同意art兄的分析。KO比长期国债爽多了，老巴连铁路都买，更不用说KO了。

段永平 ：**比长期国债爽是投资的最基本定义** 。(2010-10-21)

网友：朋友问我投资门面的问题，门面出租给麦当劳和屈臣氏，按照麦当劳和屈臣氏的销售额来提取租金，前五年的每年租金一般是占房款的比例多少才有投资价值？

段永平 ：5-10%（2010-10-23）

段永平 ：1%的3年期债券居然有人抢？这不和床底挖个洞埋起来差不多了吗？有点意思。看起来真有点钱没地方去的味道。**如果利率长期如此，好公司的长期pe是不可能在12-13倍或以下待得住的** 。(2010-12-05)

网友：价值是持有的标准，低估是买入的标准，那么低估多少的时候是出手买入的好时机呢…？

段永平： 想10年后，相对于你自己的机会成本。(2020-11-02)

网友O：为什么段总要联系到利息（5%）而得出价值20亿？

段永平 ：就是相当于你存20亿在银行一样。

网友A：应该与折现率有关，假如是10%，理论值应该是1/10%=10亿，如果折现率为5%，理论值应该是1/5%=20亿。

段永平 ：折现率就应该是长期利率吧。

网友B：段大哥的意思是值60亿？

段永平： 我不知道利率是多少啊。

比如：如果我买200亿长期国债的收入有10个亿／年，我会花200亿去买个年利10亿的公司吗？国债是risk free（无风险）的，所以买公司就要打折。越觉得没谱的打折要越厉害，和我们平时的生意没区别。这大概就是巴菲特讲的margin of safety的来源吧。

网友：**折现**率按无风险利率+通胀率计算可以不？两个都毛估估然后得出一个毛估估的**折现**率。

段永平： 我觉得应该按自己的**机会成本**算。大部分人的**机会成本**其实就是银行利息或者是国债，生意人和投资人会不一样（赚的更多或者更少）。(2025-09-25) 我总觉得每个人给出的“**折现**率”应该是每个人自己的（长期）最大**机会成本**。对很多不懂投资的人们而言，最合适的**机会成本**应该是无风险利率。(2025-10-05)

其实我从来没真的用“**折现**率”来决定过任何投资项目，我只是说一个思维方式而已。另外，我可以举一个“**机会成本**”的例子：大概十年前，有个公司的股东问我可不可以借点钱给他。我说可以，但前提是用公司的股票做抵押。然后他问多少利息，我说至少年息12%吧。他问为什么那么高？

我说你要嫌高就问银行借哈。作为股东，你知道我过去的投资平均年复合回报率是高于12%的。他说，好吧，我再想别的办法吧。我的原则是不借钱给朋友的，如果非要借，那一定要有合适的抵押品，而且利息一定要合理——这个合理的利息就是我的**机会成本**。所以，这么多年了也没人问我借过钱。(2025-10-13)

网友：企业价值（估算）和自己的**机会成本**应该没有关系？**折现**率考虑“无风险利率+通胀率+风险折价”三个因素，无论什么样的企业或多或少都有一些风险，这三个东西都不是目前的，至少考虑未来10年，必须保守，最后就是经验值，大差不差。

段永平： 企业价值本身确实和每个人的**机会成本**没有直接关系，但是不是决定投某家公司是和自己的**机会成本**直接相关的。其实理论上每个人都应该去投对自己回报最高的投资（长期而言），但事实上很多人根本就不知道自己在干什么。

网友：您认为巴老收购的“柏林顿北方铁路”公司吸引力在哪？在投资A股或港股时，如何应对汇率变化带来的风险？

段永平 ：我认为Buffett花钱买BNI好过把钱放在长期国债上。BNI有很好的现金流及一定的成长和大片的地产，长期而言年回报应该能超过8%。

我从来不考虑汇率风险。如果我认为我的投资可能连汇率风险都cover不了的话，我会选择不投。(2010-03-08)

网友：请问大家未来现金流折现，折现率教科书上说是国债收益率。

假设现在银行存款利率是很低，那现在折现率是否相对较低，6%左右。

假设未来银行存款利率是很高，比方像中国过去有一段时间银行存款利息达到10%。那折现率是否就要取很高了。

那同一家公司它在利率不同的地方内在价值是不同的？那它的价值是否是相对的？

段永平 ：我个人认为未来现金流折现率应该就是折现期（比如20年或30年）的平均最高无风险利率，通常情况下就是国债收益率。

如果货币可以完全自由流通并且没有汇率风险的情况下，不应该有企业内在价值在不同的地方不一样的情况，反过来说就是在不同币种下看到同一企业不同价值的原因是因为货币不能自由流通以及汇率风险造成的。比如A股和B股的差异就是这两个原因造成的。(2010-10-26)

网友X：好像比巴老的自由现金流折现法简单，你的计算方法里没折现吧？道理我大概明白，但还未能理解透您这条公式，这个“x”是指公司的净利润还是公司的价格？此例的计算是：10亿/3.86%*0.6=166亿，(长期国债：3.86%)，这样正确吗？请指正。

段永平 ：长期利率会变得，我一般就固定用5%。(2010-04-23)

网友：请教两个问题，有博友说买股票就是买增长，另一位博友说价值投资和增长没什么关系，你回复说是啊，没有必然关系，我理解你可能的意思是如果一家公司被严重低估，即使没有利润增长，因为要价值回归，同样有投资价值。

但我还是想问一下，以茅台为例，他的毛利率很高，确定性很强，如果我们假定未来10年，他的利润不再增长，保持现在的水平，而且假定他目前的股价合理，那现在的茅台有投资价值吗？第二个问题是，在巴菲特致股东的信中，多次声明他想要收购企业的标准第二条，显示出有持续稳定的盈利能力。我想问一下，巴菲特指的盈利能力是指持续稳定的利润增长能力还是指利润不增长，只保持稳定的利润。

段永平：在你能看懂“确定性”的前提下，用未来现金流的折现对比你手里现金能去的地方的回报，你就会自己找到答案的。 （2010-10-10）

网友：能帮忙解释一下老巴说的“利率就像是投资上的地心引力一样。”这句话吗？一直没有想明白哦。

段永平 ：你如果明白“未来现金流的折现”就明白投资和利率的关系了。假设你有1w块，现在银行利息20%/年，你还想买啥股票？（2011-07-19）

网友：段大哥，按你上面算法得出的内在价值还要打5折你才考虑是否投资，对吗？

段永平 ：可打可不打，取决于折现率高低。(2010-05-27)

网友：段老师我知道您是假设折现率，但是怎么样才能把折现率估计的准一些呢？不同的折现率计算出来会差很多的。

段永平 ：我认为应该是长期平均利率。因为人们是拿着钱去比较放在哪里最合适。(2010-05-27)

网友C：你的问题出在，代数没有算好，只按算术的思维。DCF折现率中是两项：无风险利率和风险系数。

1000年的计算中，风险系数远大于利率，一般而言，如果折现率低于7%，这本身就不理性（假设了无风险）。另1000年的人类历史里，从来没有过7%以上价值上升达1000年的东西，可以相信将来的1000年，也没有这样的东

西。

段永平： 其实这个例子说的很清楚。未来的现金流折现，这个例子把所有未来的可能现金流都算了，这就是为什么我说2020年要卖掉的原因（卖掉是一次性把现金全部拿回来的办法），不然就要一直算下去。(2010-05-28)

网友：林奇说长债收益率比标普股息率高出6个点就该卖股买债。现在20年国债5.4%，把回购算进去，股息＋净回购的股东收益率大概2.5%，利差3个点左右，按林奇的尺子还在安全区。不过无风险5.4%这个机会成本摆在这，股票的门槛高了很多。

大道：其实只跟未来现金流有关。(2026-08-18)

网友：老巴说买好公司，价格合适。价格合适是多少？市盈率是多少合适？还是有什么模糊的标准？谢谢。

段永平：价格合适主要指的是你自己的机会成本（也可以扩展到社会的机会成本）。比如你喜欢一个公司，你觉得未来20年的回报能有8%/年，但同时你又是一个很会赚钱的人，平时总能赚到10%/年，那你当然就可以考虑等等，看看有没有更好的机会。如果你只是把钱放在银行吃1%/年利息的话，年回报8%就很好了，千万别听隔壁小马赚了很多钱的那些故事，哪怕那故事是真的。

举个极端的例子：有个公司你觉得回报能有10%/年，但银行利息是15%，你该怎么办？（实际情况往往是股价会掉的很厉害。） （2019-05-17）

网友：您曾说过**苹果**扣除现金后8000亿，未来10年起码能赚500亿而且大概率比500亿更多。想请教这个“合适的价格”是相对谁而言的？

大道：不取决于你的预期收益率，取决于你的机会成本。你要知道你能赚10%你在这里说啥？你要是存银行只能赚不到2%，那你在等啥？（2026-06-24）

第二节 PE、EV与财务指标的边界

网友：近日看价值投资的书，有个问题搞不清楚。书中说到了几个指标，净利润，现金流和自由现金流。想请教一下段大哥，哪个指标是我们应该重点关注的？

段永平：如果你拥有一家公司的话，你就知道什么你应该重点关注了。如果你没有拥有一家公司的感觉，怎么说也都是没用的。

网友：关于“估值”，自己一直比较迷茫。好一点的公司，市盈率都太高了，A股这种估值水平能持续么。在A股投资，只能挖掘高成长的，以抵消高估值？估值合理很少啊，低估的更不用说了，也更理解了为什么价值投资者喜欢熊市。段总如何面对估值难题的呢？

段永平 ：对看得懂的公司估值其实不算太难。不过，很多人对估值的理解会停留在估价格上，而价值投资最本质的东西是去评估公司未来现金流（的折现） 。

我倒是觉得A股在相当上的时间里平均pe会比美股高，主要的原因是国内的资金是不能自由流通的，投资渠道又不是很充分，只要银行利息足够低的话，pe很难在低位上持久。这个也是从未来现金流折现的角度来看的。（2011-01-06）

网友K：没看懂，然后盯着这段想了15分钟，还是没懂。“主要的原因是国内的资金是不能自由流通的，投资渠道又不是很充分，只要银行利息足够低的话，pe很难在低位上持久。这个也是从未来现金流折现的角度来看的。不知道段大哥会不会解释？

段永平 ：如果你手里有很多钱（人民币）没地方去，你周围的人手里也有很多钱没地方去的时候，你就会容易明白些。这里说的自由流通指的是世界范围内的自由流通。(2011-01-06)

网友：今天看到一个人讲：他讲到无论多好，超过20倍的市盈率不买。因为假设一个稳定成长的公司每年保持40%的增长（当然很难的），你才能用20倍的市盈率你买它。而原因是老巴说的50%的**安全边际**。同理，假如每年保持20%的增长，那么有10倍市盈率是去买。

我知道如果假设成立，买就是对的。但是我想不明白他的逻辑：怎么从50%的安全边际推导出以20倍的市盈率买需要每年增长40%增长的数学逻辑？我很想明白它的数学逻辑。求教！

段永平：我不太关心别人的“数学逻辑”。我的“数学逻辑”就一条：未来现金流的折现 。(2011-06-01)

段永平： 公司的价值取决于其未来的净**现金流**（的折现）。账上的现金在“未来”不一定还在，所以不能简单用现金来衡量，除非马上清算。(2011-12-28)

网友：投资我希望自己做到“好公司好价格好耐心”，我想问个关于价格的问题。拿茅台和格力举例，两个都是好公司，有护城河，每年大把**现金流**。茅台今天接近30倍的PE，格力是10倍PE。那么从效率上来讲是不是格力更有机会发生利润翻倍和估值翻倍的戴维斯双击（茅台估值翻倍就要60倍PE了）。但空调卖不掉就折旧，茅台卖不掉却会成为老酒。

所以我面对这样的选择有点无所适从。我想知道在今天这样的PE下，您会怎么选择？

段永平 ：从10年或20年后往回看会更容易有结论。(2019-03-16)

网友Y：以买下一单生意的想法去买股票，可以从整个公司余下生命周期所能创造的价值、所能产生的盈利来衡量现价购买值不值，相比于只盯着近年的市盈率、利润总额、利润增长幅度等指标的思维模式，来得更全面、更准确。这是我读后第一点体会。以后读指标可能没那么机械理解了，会有一个清晰的目标和教全面的视野，尽管很多东西是无法看清楚的，但是，起码减少了读指标的盲目性和机械性。

感觉到文章其实涉及到价值投资的好几个方面，虽然有些只是三言两语提及。下来自己再慢慢学习和体会。自己还没入门，接下来还要好好学习。

第二个感悟是，价值投资并没有固定的模式和规定的做法，每个人都可以用自己独有的方式做价值投资。

段永平 ：其实我的理解也就是如此。我当年从巴菲特那儿学到的东西就是这些，而且我觉得就够了。剩下的必须自己去学，比如怎么了解一个企业等等，好像没有一个一句话能教会的办法。(2010-04-02)

right business + right people + right price + time = good result。虽然这个不是投资的充分公式，但好结果却是个比较大概率的事件。 （2013-04-20）

中国目前的股票的PE太高，我看媒体上说平均50-60倍。美国股市的平均PE像SMP这么多年的平均PE只有15倍左右。大家可以想象，如果从60倍回到15倍，那是什么概念？所以我说完你不要出汗，这是其一；其二，中国股市到目前为止，你比方它可能有其他的因素，比方说投资**渠道**不畅，比方说银行存款利息过低，比方说债券利息也过低，对吧？

那么从这个角度PE它高一点，因为人民币本身还不流通吗？所以我觉得也正常，但是这个高到底该高多少，它是取决于资金的效率。如果我的钱能够在别的地方拿到20倍PE的回报，他长期待在60倍一定是不合理的，因为有人就会把所谓60倍PE的股票卖掉，去投资到20倍PE的生意里头。如果有15倍的PE，它会把20倍PE的生意拿到15倍的PE里头去，这样他不就多赚了25%了吗？

所以只要市场足够长期，它一定会回归事物的本源。(2007-05-23)

网友：按市盈率来说09年GAME有0.8的EPS GA差不多0.58，盛大PE不到10倍，不过对于一个90%利润来源的产业，怎么进行价值评估，我还是看不懂。不过就数字来说，应该还不错吧。

段永平 ：不能简单的单纯看数字，除非账面**净现金**多过股价了。pe=10意味着要10年才能赚回股价，如果你想买的话，你必须认为10年内的平均年利润要达到或超过现在的年利润。在我眼里看来，盛大游戏好像有点强弩之末的感觉。(2010-03-10)

网友：段总好，能不能解释一下enterprise value和e/e？

段永平 ：企业价值（市值＋负债-现金）（2010-06-07）

网友：你买股票会参考市盈率吗？还是主要算一下整个公司值多少钱？

段永平 ：PE是公司的历史数据，有参考意义，但要了解整个公司靠pe是不够的。(2010-03-14)

网友：中国股市的PE怎么都是这么高？新股发行都是五六十倍的PE。看了巴菲特买的股票PE一般都在15以下。

段永平 ：我不买新股的。五六十倍的pe的新股可真是需要勇气啊。很多人说打新股一定赚钱，呵呵，这个我真不懂啊。(2010-03-16)

网友S：段总一直强调PE是历史数据，只说了上半句，能否再深入解释一下，PE是估值时用的最重要的指标之一，段总轻描淡写的，不是太明白。

段永平 ：**PE是历史数据的意思是你不能单靠PE去推测公司未来的收益，不然会中招的** 。举个例子，GM（通用汽车）的PE一直都很低（以前老在5倍左右），但债务很高，结果破产了。(2010-04-04)

网友：关于估值：有一高速板块公司，总资产40亿，基本没有负债，每年稳定净利润3亿左右，近五年保持现金10-15亿，现市值60亿，请教：1、大致如何估值？2、如考虑若干年内车流增加，大致估值？

段永平 ：现在pe是20倍，就是20年回本。如果利润到6亿就是10年回本。能做到10年回本就还可以了，如果你相信10年内不会有其他变化的话，当然同时还要看你自己是否有更好的目标。(2010-04-18)

网友：有个问题想请教段总和各位网友，刚发现高盛每股收益21.77，pe只有7倍，pb只有1倍多，犯不着这么便宜吧，这算不算严重低估。比起现在A股的银行股还有吸引力。

段永平 ：pe是历史数据。如果你能认为高盛未来的盈利能力不会下降的话，这个价钱就很有吸引力了。只有真正懂他们公司的人才可以有结论，不过还没空了解高盛呢。(2010-04-22)

网友：低市盈率投资是价值投资的一种派别，可以说买卖任何股票都要考虑市盈率，它是一个重要的参考指标。但这种形式相对来说比较低级。价值投资的高级形式就是对公司进行估值，用4角钱价格买1元钱的价值。极少数一些公司的资产不是显而易见的，需要你对公司真正了解，才能很好的做出正确的价值评估。

段永平： 个人认为投资没有形式上的高低，只有懂的程度的差异。如果我能预见到一个公司有高成长，我当然愿意投。我从来都很愿意投高成长的公司--如果我能确认他会是高成长的。(2010-04-27)

网友：不太了解PE，但是PE里价值投资者应该占主流吧？这里可没有技术分析可用了。

段永平 ：有些pe也看市场喜欢什么概念。当然，pe一定比短线trader要长线的多，大多数都应该是价值投资者。（2010-05-15）

网友：你对所投资的公司股票市盈率看重吗？

段永平 ：**看但不看重。pe是历史数据，我们买的是未来的现金流。所以除非你能从历史中看到未来，否则没意义。相对于pe，我会更多用e/e来衡量一个企业。** （2010-06-01）

段永平 ：**相对于pe，我会更多用e/e来衡量一个企业。这里有一个e是enterprise value** 。(2010-06-07)

网友D：enterprise value是企业价值，e/e=收益／企业价值，是投资回报率对吗？

段永平 ：是相对于p/e的一个概念，能反映负债。(2010-06-07)

网友T：段大哥，你提出来的e/e法则我大概能明白了，就是在PE的基础上加回来负债部分的PE，减去现金部分的PE，呵呵，实在是高，这样负债的企业就大概有个算法了，只是你这里的负债是用长期负债还是短期负债，有些企业的长期负债几乎没有，但没有给供应商钱，或者工资什么的这些短期负债也要算进去吗？

段永平 ：细节没太大区别。**用enterprise value最大的好处是让投资者注意负债的影响，不然只看pe的人就很容易以为通用汽车的股票很便宜。通用汽车公司破产以前的pe非常低，但e/e非常高。** （2010-06-09）

网友：段大哥有个问题请教您，你的e/e法则里面的负债是短期负债还是长期负债，还是总负债呢？

有些企业长期负债很少，短期的如1年内要支付的员工工资，或者给供应商的货款这些短期负债很大，因此不知道算哪一部分，还是只算银行贷款这一种负债。

段永平 ：**enterprise value的本意是如果你要买下这个公司真正要花的钱。**

enterprise value实际上和股价有关。就是你按市价买下一个公司时实际上你还要另外付钱买下公司的债务（如果是现金的话实际上你会少付钱）。 比如：yahoo现在的market capital是20.91B而enterprise value是17.67B（现在yahoo finance上的数据）。(2010-06-11)

网友：请问段总。在您的投资生涯中您用过15倍PB买过一只股票么？

段永平： 不知道。从来不看这个指标。(2010-10-25)

网友：关于估值这个问题，我想了很多，我个人觉得企业所处阶段对于企业的估值影响很大，比如高成长型估值水平和稳定成长的就不一样。

我特别观察老巴的一些估值，如下：1，see's糖果，老巴用2500w买的，当时see's挣200w一年。老巴当时只想花2000w，还差点因为500w差价没有成交。我想老巴给see's的估值时12pe（2500/200），他可能想要一些安全边际，所以想砍掉500w。2，中国石油，当时中油大概挣80亿美元（600多亿rmb）？

老巴给他的估值是1000亿，也就是大概12pe，当时中油市值才300多亿美元。我猜想这里的安全边际有2方面，1是老巴估值和市值的差价，也就是700亿，2是老巴看到美元将会贬值，这无形中提供一个安全边际。

关于成熟的，稳定成长的公司，我感觉得12pe是一个很值得思考的参照线。关于高成长的公司，其现金流还不稳定，我感觉老巴很少做这方面投资（BYD是例外）？我觉得估值这样的公司挺难的，我尽量让自己诚实一些，不乱估，不乱投。想听听你的看法，

段永平 ：**多少倍pe和平均长期利息有关，12倍长期pe应该可以了，我一般大概也用这个数左右。** （2011-01-05）

网友：段总，为什么人们总喜欢买贵不买平？PB15倍，PE50倍还在抢买，好东西也应问问价值呀！就算不出事也透支了公司未来十几年的盈利。

段永平 ："人们"这样你是高兴啊还是不高兴啊？

pe是个历史数据，能说明一点问题但不是全部。对高成长的企业来说，pe高些是可以接受的，只要你能确定他的高成长就行。如果你明白未来现金流折现的概念的话，就不会有这个问题。(2011-04-05)

网友：现在美国股市有不少市盈率极低（1-3倍）的股票，其中有很多是中国概念股，现金或短期投资比股价还多，您是怎么看的？值得投资吗？

段永平 ：一般来讲，pe很低的公司很可能是有问题的公司，除非你了解，否则最好别碰。(2011-06-17)

网友：请教大道兄一个持股策略的问题：有公司A，现金充沛，无债务，业务优秀且有高成长之状态，PE为5时本人入手，现价格初步涨升，目前市盈率已到8以上，但明显是要继续持仓的状态．此时，有公司B，现金好，无债务，业务同样优秀且高成长，市场价突然走低，PE已到达4以内．两公司皆是我可看得懂的公司，可是我只有一份银两，请教此时我该继续持仓A，还是从A换仓到B呢？

段永平： 这种问题其实只有你自己能搞懂。假如现在已经是10年后，你回想起10年前做的这个决定时，你的想法如何？（2013-02-21）

网友：要弄懂一家公司眞的很难，想投资时还要考虑估值，请教段总：即使是好公司，一般市盈率超过多少倍不应该买入呢？

段永平： 有这种想法就说明你还不懂公司。比如网易当年还在亏钱的时候...。(2013-03-26)

网友：一直不明白为什么有的公司能给30、15倍的pe，但这有的公司5倍的pe都贵，是根据生意模式和未来现金流来做判断吗？

段永平： 如果你明白pe到底是啥意思就能明白这个问题，如果不能明白就最好离股市远远的。(2013-09-01)

网友：在交易所网站看了一下上证指数市盈率21倍，深市主板市盈率34倍，创业板92，中小企业板60.29，觉得看懂自己能懂的公司贵还是不贵比较容易些。

段永平 ：该说的都说过了，你要么再看看历史，看看每次那些非常激动的人们的结局？ (2015-04-20)

网友：想请教您一个问题，背景如下：

我在香港买了一个追踪沪指A50的ETF（不算投资，就算理财吧，虽然看了一下主要权重银行股的市净市盈率感觉值得拥有)，这个ETF的价格对比资产净值有17%的折价，费率比较高，每年1.39%。

另一个A50的ETF费率1.15%、相对资产净值折价6%。对比起来，我感觉费率高、折价狠的那个是划算的。巴菲特对“散戶”的建议是把钱投到一个管理费低的指数基金里，您觉得这个选择题里我有沒有做错？

段永平： 第一，你用30年后的结果算一下？第二，有折价未必就是便宜。老巴的建议是有非常重要的潜台词的：首先他说的应该是他知道的指数-我猜他指的是美股的某些指数，更重要的是，他推荐指数的原因是因为指数的费率非常低。你说的这些指数的费率都超过1%了，那应该是非常高的费率了吧？你也许该看看S&P500的指数基金的收费。(2015-09-08)

段永平： 市盈率是倒后镜，不能作为能不能投的标准。关键是未来的盈利能力，看不懂的再低也别碰。(2019-09-16)

段永平：成长率对我来说沒有任何意义 。投资的定义在我来讲就是拥有一家公司的部分或者全部，最简单的概念就是“拥有”。**假设某家公司去年每股赚一块，今年赚两块钱，成长率百分之百，有人说明年可能还会再涨。后年呢？后年不知道。你如果是你自己的钱，把这家公司买下来，你会买吗？**

网友：請教你一下，你看得懂PLTR這隻股票嗎？我眞搞不懂爲什麼市場給它500倍PE?

段永平： 这家公司有点意思，值得关注，但我认眞看了一下还是看不太懂。我觉得目前太贵了，至少机会成本很高，我不建议碰。现阶段蚂蚁熊兵很厉害，小心点比较好。

网友：请问段总：如果你决定做一个实体投资时，会不会说预期要多少年回本，能眞金白银收回投出去的钱才会觉得这个生意值得去做？投资雅虎这个案例符合这个原则吗？现在雅虎股价是16.5元，那么到30元的时候，是不是会卖出？又或者到时再作一次评价？因为可能到那时雅虎的每股收益可能不会是0.8，到时你仍会给它12倍PE吗？如果那时每股收益为1，你会再给它多少倍PE？

段永平： 如果到12倍，我肯定会再评估的。其实，在到的过程中会一直跟踪，也算是评估吧。我给12倍pe只是为了好说明一点而已。我其实不知道该给多少pe。(2010-04-07)

网友：请教学长一个关于EBITDA的问题。我们自己公司最近要融资，投行建议我们使用的估值依据是EV/EBITDA倍数。EV（Enterprise Value）好理解，就是市值加负债减现金。这个您在研究雅虎的时候就是这么考虑的。

但是EBITDA和EV的倍数关系有什么逻辑我就想不明白了。芒格很干脆说过EBITDA就是狗屎。我自己感觉跟EV做除法的应该是现金流。税、利息、摊销、折旧扣掉以后的东西那么理论化，参考价值到底在哪儿呢？

段永平：芒格都说ebitda是狗屎咯，狗屎的参考价值是什么？ (2015-12-02)

巴菲特：“如果我们把世界上所有谈论EBITDA的人和世界上所有沒有谈论EBITDA的人放在一起，第一组人中会有更多的欺诈，并且从百分比上看，两组人会有非常大的差距。我是说，问题还只是刚刚开始。”(2024-02-08)

段永平： 很赚钱的公司是沒道理用的，除非他们用错了会计师(事务所)。(2024-02-09)

段永平： 千万不要被P/E(Price-to-Earnings Ratio，市盈率)误导，因为P/E是个历史数据，未必能说明未来。

我说P/E 一般指的是相对于未来长期实际利润的P/E，不是一般财报上的那个 P/E。

你愿意给多少P/E完全取决于你自己的能力或者说你自己的资金的**机会成本**，其实和市场无关。(2011-10-01)

网友：假若买的公司PE是10，那即使退市，每年有10%的利润（沒有计算公司的增长）。利润拿来分红也好，投资也好，比国债也高多了。这样分析对不对？

段永平 ：问题是PE是历史数据。你如果相信他未来一定有10%就可以。巴菲特买的高盛以及GE的可转换债券就是10%加option，非常好的deal。 （2010-03-31）

段永平： 多少倍P/E和平均长期利息有关，12倍长期P/E应该可以了，我一般也用这个数左右。(2011-01-05)

网友：投资方面的认知，史当时确实要弱一些。记得他说过一句让我印象很深的话：“15倍以上市盈率的，我不买。”

段永平： 我买**茅台**的时候好像市盈率也不高吧？我不太记得，只是关注**商业模式**了。市盈率太高不买多数情况下是对的，我也不喜欢买市盈率高的公司，除非看到未来了。(2023-03-15)

网友：请教段老师，股市中有所谓价值型股票和增长型股票，我理解的价值型就是年增长率一般低于10%，市盈率10—15倍，每年有大约相当于银行年定期存款利率的股息率的股票。增长型的股票年平均增长率一般大于20%，市盈率大于25倍，分红很少的股票。增长型股票该如何进行估值？用所谓的PEG合适吗？我发现在牛市中用PEG对增长型股票进行估值，往往很容易制造泡沫。

在段老师的投资经历中是价值型股票买的多还是增长型股票买得多。

段永平 ：我的理解和你差不多，觉得华尔街的定义大概是这个意思。**我投资的时候不太用这些指标，严格讲我其实根本就不会用这些指标** 。所以我投的公司我也说不清是属于哪一类的。

第三节 估值案例：万科、GE、茅台与DCF实算

网友：你买万科时是怎样估值的？万科04年每股收益0.39元，你05年买时的股价应是5块左右吧！13倍的PE不是十分便宜吧！你是否把成长算进去了？

段永平： 我买万科时万科的市值大约在150亿左右，具体时间不记得了（大概在股改前半年到一年的时候？）当时就觉得万科一年赚个几十个亿早晚能做到，不到200亿确实便宜。同时觉得我看到的万科的账肯定不会是假账，因为王石不是作假账的人。当时买的理由都在这儿了。那个价钱我还需要算吗？（2010-04-06）

不明眞相的群众：象$人人（RENN）$这样的公司，股价的主要构成就是它的现金，应该如何给它估值？

段永平： 这个很有趣。大概原因是人们会以为股票的市值总是可以值那么多的，但实际上往往不是，就像昨天SVU突然掉了一半一样。

网友：你当初买**万科**时是怎样估值的？

段永平： 我的所谓估值都是毛估估的。我买**万科**时**万科**市值才100多个亿，我认为无论如何也不止，所以就随便给了个500亿。呵呵，当时唯一确定的就是100多个亿有点太便宜了，如果有人把**万科**100多个亿卖给我，我会很乐意买，所以买一部分也是很乐意的。(2010-03-01)

网友：初期利润862算的，头10年0增长折现后总额7949，后10年10%利润增长折现后总额12523，20年利润总额20472。

段永平： 不知道你的中文是不是有10级。我沒提供利润预期，我不觉得**茅台**未来20年的利润会这么悲观。我只是随便举个例子，让大家看看怎么用公式而已。有空大家可以根据自己对**茅台**生意的理解带入任意数字，然后你能看到很多不同的结果。

你自己选个自己认为有道理的保守的结果大概就很容易知道你要不要投这家公司了，当然是比较完自己的机会成本之后。 (2025-09-26)

博文：《现金流量折现法》(2010-05-27)

http：//wiki.mbalib.com/wiki/现金流量折现法 现金流量折现法

段永平： 这个链接讲的比较详细，对非要用计算器来算公司价值的人来讲肯定会有帮助，我相信大家看完以后会头晕的。

在这里，我想举个极端的例子来说明一下用“未来现金流折现的思维方式”去毛估估公司内在价值的方法。

假设有家公司，比如叫“美国虎牙”。以下是所有的假设条件：

1．沒有债务，以后也沒有。(现在有净现金)

2．股票发行量永久不变。(其实由于option和回购的原因，一直在变)

3．每年有10亿美金现金流（正好＝净利润）入账，并且每年都把入账的现金流派给股东。(现在现金流大过10亿但利润沒有到，不分红)

4．拥有“日本虎牙”公司30%的股份。2020年后市值500亿美金。(也许更高，谁知道呢？在日本，虎牙可是比狗牙要流行啊)

5．拥有香港“一路发发”公司的股份30%。2020年后市值1000亿美金。(呵呵，CEO有这个信心，我也觉得有可能，但不确定)

6．拥有中国大陆未上市公司“阿拉奶奶”40%股份。该公司2015年上市，ipo价格是500亿美金，到2020年市值1500亿美金。(很可能)

7．2020年美国有家叫“相当硬”的公司以200亿美金的价格收购了“美国虎牙”的美国部分，同时把其他部分资产（3个上市公司）的股票直接分给所有“美国虎牙”的股东。(沒人买也沒关系，就为了计算方便。)

8．不考虑股东拿到分红及股票的税收问题。(怎么可能沒税收？)

9．假设贴现率6%。(如果是4%或5%的话，差别还挺大的，谁沒事算算？)

现在来算这颗“虎牙”可以值多少钱：

a。每年10亿的收入，共10年：10+10/1.06+10/（1.06的平方）+。+10/（1.06的9次方）=10+9.43+8.90+8.40+7.92+7.47+7.05+6.65+6.27+5.91=78.02亿美金．

b。“日本虎牙”的折现：500/（1.06的10次方）*30%=83.76亿美金。

c。“一路发发”的折现：1000/（1.06的10次方）*30%=167.52亿美金。

d。“阿拉奶奶”的折现：1500/（1.06的10次方）*40%=335.04亿美金。

e。“相当硬”的折现：200/（1.06的10次方）=111.68亿美金。

a+b+c+d+e=776.02亿美金。如果以上所有假设条件都成立的话，这就应该是这家公司的“内在价值”了。问题是事实上以上所有条件都是假设，任何一个条件的改变都会改变这家公司的内在价值。这里只是说了10年，实际上

评估一个公司如果能够用更长的时间去评估的话，可能会更清楚些（但更难）。

对所有条件是否成立的理解或判断是很难的，按芒格的说法是不会比当一个“鸟类学家”（或者是“经济学家”）容易。

特别说明的一点：如果一家公司拥有大量现金在手却一直不能增值的话，长期来讲这个现金是会贬值的。问题是如果这个现金用的不好的话，贬值更快。

这个例子的缺陷是b、c、d用的都是市值，这会和内在价值有偏差的。

以上所有数据都是为了方便计算而假设的，和任何真实公司无关。

引申的结论：烟蒂型投资的回报可能要低于好的成长型公司。这号称是芒格对巴菲特的贡献。

另外：这个办法最好算的例子可能是房产。

用未来现金流折现来计算现在的价钱贵不贵。这里的未来现金流指的是（租金-费用）。不明白的想想房子。再不明白就回去看看《穷爸爸》，明白的就可以有机会当《富爸爸》了。

网友：如果拿门面来打比方，买公司相当于买门面；赢利相当于租金；未来现金流量折现相当于把现在和未来收取的所有租金打折算到现在看值多少现金；

2020年把公司卖给“相当硬”公司，那公司以后的赢利折现就不要再算了，等于把门面出售，得到最后一笔现金，不要再收取租金了。不知这样对比有不对的地方吗？

段永平 ：差不多。我这个例子里卖掉公司是为了好计算，不然要算到无穷，太麻烦。(2010-05-29)

网友：虎牙按4%折现：

10+9.615+9.245+8.8899+8.5488+8.129+7.903+7.599+7.3069+7.0258=84.35．比5%时又提高了3.27亿美金。

段永平 ：长期而言，我认为折现率6%还是比较合理的。目前世界上主要货币利息都低，不会一直这样的。（2010-05-29）

网友：段哥你好！78.02亿是“美国虎牙”每年10亿收入一共10年折现到今天的收入，这点比较明白，但就此为“美国虎牙”的“内在价值”有点不明白，不明白之处就在每年产生10亿收入的那些“资产”是什么呢“美国虎牙”的市值和每年产生10亿收入的“资产”没关系，段哥见笑了。

段永平 ：把这个例子改成“房子”，你可能就明白了。假设你收了10年租金，然后卖了这个房子。难道你会觉得租金和房子没关系？（2010-05-30）

网友a：我这里有一个问题，是关于这个“虎牙”公司的价值的。按照这篇博文里的方法，大概是78.02亿美金。我觉得这个是比较合理的。但如果按照段哥在博文《Omaha（2)》的评论中提到的算朮题“假如这是个算朮题：也就是每年都一定赚一个亿（净现金流），再假设银行利息永远不变，比如说是5%，那我认为这个公司的内在价值就是20亿。

有趣的是，表面看上去和有多少净资产沒关系。实际上，净资产是实现利润的条件之一。”的算法，这个“虎牙”公司的内在价值是10/5%=200亿美金。

我觉得200亿美金和这篇博文中的从净利润得出的价值78.02亿美金差别比较大（“a。每年10亿的收入，共10年：10+10/1.06+10 /（1.06的平方）+……+10/（1.06的9次=10+9.43+8.90+8.40+7.92+7.47+7.05+6.65+6.27+5.91=78.02亿美金。”），不知道为什么有这样大的差别。

是不是算朮题中的方法太简单，不实用？

段永平 ：呵呵，我前面说过了，你慢慢看和净资产的关系。看完了再发言。(2010-05-27)

网友：那是不是意味着估值＝净资产+未来现金流的折现呢？

似乎有点明白了，但不知是否对；“美国虎牙”“内在价值”只算78.02亿的道理，只有卖了房子，房子才是有效资产，在沒卖房子前只能是10年租金的折现。

段永平 ：房子不卖就不是资产了？不卖的房子继续产生现金流（收租）！未来现金流的时间变长。这个例子里是为了方便计算才卖的，不然就要一直算下去。(2010-05-30)

网友y回复网友a：我才看的时候也和你一样有这个疑问，但现在解决了。

段永平： 一、10/5%=200亿美金。

二、1、10年收入折现=78.02亿美金；

2、2020年卖200亿美金（假设沒有其他股份）的折现是111.68亿美金；

3、总计：78亿+111亿=189亿美金了。

三、第一点和第二点不是一样吗？因为是假设数据，还有贴现率不同，使数据有所偏差。

网友：用DCF模型估算公司内在价值，假设A公司当前（第0年）的自由现金流为100万，假设前五年高速增长期折现率10%，五年后处于永续增长期时，永续增长率3%，折现率6%，估算出A公司的内在价值约为 2410万元。

如果市场上这家公司的售价远低于这个价值（比如只有1200万元），那么它就可能是一笔有吸引力的投资。段老师，请问您说的未来现金流折现大概是这样的吗？

段永平： 这是个思维模式，但眞算是不靠谱的，因为变量太多，假设太多。这也是为什么商业模式和企业文化很重要的原因。不过，可以拿这个算算**茅台**。**茅台**变量相对少一些，应该好算很多。你为什么给6%折现率？你必须要回答这个问题的。

很多假设都是很沒道理的，包括你的折现率。用比较保守的想法让AI算了一下：

网友：列出**茅台**的DCF模型，经营现金流：924.64亿元（2024年），自由现金流：约900亿元（假设资本支出24.64亿元），假设5年高增长期期间增长率10%，永续增长率3%，折现率10%，DCF推算内在价值：1.77万亿元，当前市值：1.80万亿元。

段永平： 折现率10%？！你先看看银行利息和国债的利息吧！假设你有钱的话，你会愿意把钱存银行的不到2%的利息而觉得**茅台**应该是10%的折现率吗？这里最关键是**茅台**最后到底能赚多少钱，而你的钱存银行最后取出来到底是多少钱。假设你存20年的话，你会很容易算的。

网友L：如果花800亿买下万科，并一次还清贷款1000亿，共花了1800亿，但是每年才赚100亿，要18年才回本，这个价格没有明显低估。

段永平： 就算万科不要钱卖给我，一次还清贷款1000亿，要10年才回本，似乎也没有捡大便宜，想不通。

网友补充：假如买下，不能这么看，毛看一下。

段永平： 一、万科负债1120亿的时候（半年报），负债表1120亿构成是三部分，1、453亿是预收款（卖房子收到的钱），这个不是实际负债。

2、贷款＋债券是264亿，这部分你买下万科要实际负担的，起码有巨额利息。

3、应付款255亿，暂时别人的钱自己先用着。

实际万科的负债是519亿，它把贷款和应付款"平衡"的很好，好像刚好抵消一样，水平很高（保利负债表搞的就没它好），另有450亿的预收自己先拿着用，所以万科的实际利息支出很少，2.6亿吧。

二、你买下它，它还有现金及等价物180亿是你的。

假如800亿市值（7.27元）买下，你实际付出的是800+519-180=1139亿，也就是EV。2010年实际赚了100多亿，价值是划算的，股价的事情是市场和政策的事。

三、半年报土地储备有3000万平，1139亿拿下，折合约3800元／平，它的销售均价在1万多／平，毛估一下不会吃什么亏的。

如果最新年报思路如上。

网友：有点糊涂了。段总不计算企业未来的利润的折现来估值，只是靠感觉吗？

段永平 ：不是不算，而是知道无法精算。大致一算就觉得便宜才是便宜啊。给个例子，我买GE时是怎么算的：当GE掉到10块钱以下时（最低破6块了），我想GE好的时候能赚差不多两块钱，只要经济恢复正常，他怎么还不赚个一块多？由于ge的rating长期来讲还是会非常高的，假设他能赚1.5，给他个15倍pe不就20多了吗？我当时的想法就是这样的，简单吗？

其实背后有一个不太简单的东西就是我能够坚信GE是家好公司（Great company），好公司犯错后能回来的机会非常大。其实比我会算的人大把，但知道如何坚信确实不容易。(2010-03-23)

网友：您设定的6块买万科价的依据大概都有什么呢？6块估价思维逻辑过程大概是怎样的？

段永平 ：依稀记得6块钱时市值大概800亿上下，加上贷款1000亿出头，100亿左右年利润，未来经营走下坡机会不大的公司，这个价钱我觉得不贵。(2011-03-08)

网友：市值为什么还要加上贷款呀，想不明白？段大哥解释一下好吗？

段永平 ：假设你按市值买下公司，贷款算谁的？这里"贷款"指的就是债权债务。(2011-03-09)

最近各地股市掉得一塌糊涂，刚刚发现万科b股居然到6块多港币了。好久手里没万科了，这个价钱值得研究。（2011-09-23)

网友：大道曾经说过**万科**是个不错的公司，也建议过您的朋友等**万科**便宜一些再买。现在**万科**市盈率8.8，您还建议您的朋友买吗？

段永平： 那是快20年前说的了，那时候**万科**的债务还不是那么厉害。后来发现其债务很高后就没再关注过。(2024-03-31)

我觉得估值在决定卖股票时也是毛估估的，比如当**万科**涨到3500-3600 多亿时，我曾强烈建议我一个朋友应该卖掉，因为我觉得**万科**要持续赚300多亿是件很困难的事，你花3000多亿去赚不到100亿的年利润实在不是个好主意。如果你真的喜欢**万科**，可以等一等，将来可能会有机会用同样的钱买更多的股份回来。

说实话，我挺喜欢**万科**的，我想有一天我可能会再投**万科**的。下次投的时候争取多买些，拿的时间长一点。

巴菲特确实说过伟大的公司和生意是不需要卖的，可他老人家到现在为止没卖过的公司也是极少的。另外，**我觉得**巴菲特**说这话的潜台词是其实市场往往不会给伟大的公司一个疯狂的价钱，如果你仅仅是因为有一点点高估就卖出的话，可能会失去买回来的机会**。而且，在美国，投资交的是利得税，不卖不算获利，一卖就可能要交很高的税，不合算。

以上纯属个人猜测。(2010-04-24)

网友：阿里巴巴最近一轮融资后，有传言将其估值定为430亿美元，几个月之后大摩又给阿里定了660亿到1280亿这么个伸缩性极大的估值，之后却又矢口否认，称是福布斯单方面的理解，大摩对阿里的最终估值为500亿美元。而在雅虎提交SEC的财报透露了阿里上一财年的业绩之后，巴克莱又将阿里的估值定为550亿美元。据各处放出的风声来看，马云满意的估值是1000亿美元。

如果是你，你给阿里估值多少呢？

段永平：你看我几年前的说法，我认为阿里会是1000亿美金的公司，当然包括支付宝在内。觉得阿里是1000亿的理由是因为我认为阿里早晚能赚100亿或以上的。 （2013-03-19）

网友：1．万科总股本110亿，今日股价7.31元，总市值804亿，每股净资产3.55元，净资产总计390.5亿，资产负债67%。

段永平： 我确实认为万科是一家相对不错的公司，但我也不知道什么价该买。去年我曾经设了6块钱的买价，结果他掉到6块多就又跑回去了，呵呵。即使是5年10年以后，人们也还是要买房子的，他们会买谁造的房子呢？（2011-03-08）

第四章 分红、回购与资本配置

第一节 资本配置原则

网友：段大哥：您说我个人观点，长期而言ga很难跑赢大市。那您还为什么要去买它。是不是您认为ga是烟屁股头，它是价值被低估但前景看不清。

段永平： 呵呵，我不知道烟蒂的定义到底是什么，也没见过老巴具体说啥，但直觉有点像你给的这个定义。以GA的目前的现金以及现金流而言，我一直觉得有点便宜，但一直没办法看明白所谓10年以后的事。

前些天突然发现自己管的很多账号都多出来一笔现金，一查发现是GA的分红到了。**一直没太想明白为什么巨人在发行价以下选择分红而不是回购，有点像融了资以后拿融到的钱给新老股东分红一样（分红时还要被代管者扣掉5%），虽然自己是“新股东”，但也觉得不太舒服。一直觉得他们的“华尔街”的顾问的水平有问题，不然就是他们自己的信心不足。**

巨人的49%对51%的招还是很厉害的，算是把保健因子的某些方面做得很好了，对留住以及吸引人才有很大的好处，如果行业不出问题的话，长期会有很大的竞争力。(2011-04-14)

网友G：有分红，企业又好，岂不是一举两得。对大道来说，分红也许是关注企业带来的附加收益。

段永平：好公司当现金多于需要又不能有效利用时自然会分红的，不然就不算很好的公司。 有些公司抱着现金不放又不用是伤害股东利益的。你只要明白未来现金流折现的意思就明白我说啥了。(2012-03-07)

网友：巴菲特谈苹果股价低迷：我若是库克就回购……

段永平： 苹果其实一直在回购，在前面100个亿没回购完以前是不应该出新的回购计划的。另外，这么大的回购计划可能也需要时间去制定，不能有纰漏。长期来讲，股价低对苹果没任何坏处，回购到便宜的股票实际上对长期股东也非常好。

举个极端的例子：假设苹果股价在这里不动3年，苹果每年赚450亿，3年后加上现在手里的现金资产近1400亿，手里留400亿周转，再去掉分红300亿，苹果可以投2000亿进去回购，那3年后苹果的市值就只有2000亿左右了。那个时候苹果可能一年可以赚500多亿或者600多亿（如果不是更多的话），很难再继续在2000亿市值上呆着吧？（2013-03-05）

网友：苹果手上持有越来越多的现金，是否存在无法有效利用的风险，跑不赢通胀呢？

段永平： 所以他们分红和回购。我认为他们的分红会逐年提高的。(2012-04-11)

网友：说到这，茅台貌似也蛮多现金的，是否存在没有被有效利用而贬值的可能？

段永平： 如果用不好贬得更快，不如分红。(2012-04-11)

段永平： 有些公司拿着很多现金却无法有效利用的话，实际上这些现金是在贬值的。最好的状况是在不用分红的前提下可以维持资产回报率。(博文：《再更正》，2012-04-11)

网友：段总，假如苹果只宣布提高分红（每股多50美分或1美元），而不大量回购股票（一年至少200亿美元以上，去年宣布的三年回购100亿美元含金量较低因为它是用来neutralizing the impact of dilution），是否可以判断苹果对自己的前景不乐观？

段永平：其实任何股票都只有一个真正的买家，那就是公司自己 。

苹果现在拥有远多于运营需要的现金，所以苹果一定会用他们认为合适的办法还给股东，这是人们在投资苹果时应该认定的，不然就是投机。之所以认为这是个好机会回购的理由，因为这个价位以上套住的人很多，股价很可

能不会反弹得太快，所以苹果有机会买到好价钱。我如果是苹果，现阶段宁愿贷款也要回购，因为分红都比利息高了。等将来有窗口时再将海外的钱汇回来就行。

（2013-04-18）

网友：一直想请教一个企业盈利和分红的问题，万科不是很喜欢现金分红，而且a股有很多企业有类似的情况。不知段总如何看待这个问题？

段永平：万科有贷款本来就不应该分红，不然就成了贷款分红了 。记得万科实际上还是分点红的，据说是为了满足配股或其它什么条件？有些监管条例怪怪的，不能怨万科。(2011-10-28)

网友：段总，您怎么看资本支出，你觉得怎么样的资本开销才算是合理的开销？

段永平：只要是理性的开支就可称为合理。如果是受股东压力或者说受“成长”的压力而花钱则有危险 。(2010-11-01)

网友：企业受股东压力、“成长”压力而花钱怎样理解？能具体说说吗？

段永平： 自己想，不能什么都喂到你嘴里，那样说了反正你也不明白。(2010-11-01)

【引用】巴菲特31年股东信精华（2012-02-17）

今天先不管价格多少，最值得拥有的企业是那种在一段长的期间可以将大笔的资金运用在相当高报酬的投资上，最不值得拥有的企业是那种跟前面那个例子完全相反的，在一段长的期间将大笔的资金运用在相当低报酬的投资之上。不幸的是，第一类的企业可遇不可求，大部分拥有高报酬的企业都不需要太多的资金，这类企业的股东通常会因为公司发放大量的股利或是买回自家公司的股份而大大地受惠。

（1992）

第二节 分红

网友：刚才看到一篇报道，国内的几乎所有的上市银行都是一边分红一边发新股，如果一家银行分红100亿，同时发行100亿元的新股，股东作为一个总体手中没有多出一分钱还要交大笔的所得税和承销费用，银行这样做岂不是疯了？

段永平： 这确实是比较怪异的现象。可能是由于规定不分红的公司不能配股，所以A股里这种情况很多。(2010-05-07)

段永平： 国内经常有人把股东回报和分红混起来说，其实两者没有必然关系。(2010-05-23)

网友：巴菲特特别喜欢公司回购股票，回购会提升股票的内在价值吗？

段永平： 回购其实也不提高整个公司的内在价值，但提高个股的内在价值，因为股票少了。(2011-03-02)

网友：10转3送5的意思是：每10股转增3股再送5股，即原来的10股变成了18股，不用股东交钱的，转增完后，股价会自动除权的。所以转增只是个游戏，但A股市场喜欢这种“朝三暮四”式的游戏，10股再派0.6元，1股得6分红利，扣除红利税后，以昨天的收盘价来计算，要低于银行的利息了，只有千分之4

段永平： 10股派0.6？晕，看起来像是每股派0.6。**说利润时是每股获利，为什么派息时变成了每10股派息了？** 如你所说，为什么不是10送8呢？非要说10转3送5，难道是为了考验大家的加法能力？（2011-03-02）

段永平： 别的公司回购的真实理由可能有无穷个，但老巴回购的理由大概就只有一个，那就是他现在暂时很难找到比BRK更便宜的股票，也就是说他认为BRK确实很便宜了。我理解的老巴对很便宜的定义大概是安全的年复合回报率在10%或以上的意思。(2011-09-27)

网友：“安全的年复合回报率在10%或以上”，这个数据是怎么得来的？

段永平： 这个数字是猜的。**巴菲特一般安全回报8%或以上的可转换债券就愿意投了**。(2011-09-29)

网友：大股东的回购能被认为明显低估吗？

段永平： 回购最多只能说明大股东认为其股票被低估了。很多时候公司的回购经常只是为了给市场一个姿态，实际上并不表示什么。大概只有一种情况能表示公司确实认为其股票真的被低估了，那就是完全私有化。即便如此，也不代表这个股票真的被低估了。(2012-02-11)

网友：我去开过几次股东大会，分别问过他们董事长，总经理，董秘，他们都说自己公司价格被低估了。

段永平： 大概所有公司的人都会对外说自己的股票被低估了吧？问完之后你感觉好点儿了吗？（2012-02-13）

网友T：A股也如此？

段永平： 不明真相的群众：分不到多少钱，没意义；而且市盈率这么高，应该增发才对，分什么红呀（2012-03-06）

段永平： 4块多的股票分3毛居然还有嫌少的？可能看惯了a股那种蒙人的（每10股）分红3毛的了？（2012-03-07）

网友Z：那差不多，我关心分红方案，但不为了分红。

段永平： 我连分红方案都不关心。(2012-03-07)

段永平： 苹果会开始加大回购量；苹果已经拥有远多于运营需要的现金，库克也多次提到过。那么处理这些现金的最好办法大概就是在便宜的时候回购。当然，派息也是一个办法，但派息的问题是收到股息的股东要付税。苹果目前有一个3年100亿的回购计划，估计应该已经花得差不多了，所以近期应该就可以出新的回购计划。

对大的回购计划的最大障碍实际上是苹果海外现金如何回到美国的问题，这是个几乎所有有大量现金的美国公司都有的问题。有很多美国公司实际上是用发债的形式先借钱做想做的事情，等待政府的窗口把钱汇回来。由于债券的利息是如此之低，发债其实是个很好的低成本的办法。(2013-03-04)

段永平： 茅台分了红了。居然只扣5%的税。不过持有短过一个月就卖的还要加缴15%，一个月到一年间的要加缴5%，所以持有满一年以上的只需要缴5%。这个办法很好，中国在进步啊。(2013-06-07)

段永平：其实最理想的公司是能把利润继续投入到原来的生意模式里的公司，分红是其次的选择。有些公司，比如苹果，就是已经没办法把利润再投入，所以才开始回购和分红的。当然，分红比乱花钱好100倍。 （2013-09-28）

不明真相的群众：市盈率高于10倍的话，分红意思就不大。5-10倍之间分红比较理想。

网友G：这个分红比A股大方多了，很满意的分红。呵呵，算算分红年化收益比较高，还不说巨人的成长。

段永平： 不过分不分红和股票价值无关。

网友：我想请教下，在美股市场，是否有很多金融企业不断增发、配股来融资？是常态还是个别现象。你怎么看待A股频繁的金融股再融资？

段永平：感觉美股里需要融资的企业都是不得已而为之的 。(2010-07-08)

网友：公司回购和高管增持是否可作为股价被低估的重要信号，并作为买入价的参考依据之一。

段永平 ：我不看这种信号的。(2019-07-23)

网友：投资的最高境界是不是买了一家公司，即使它退市也不怕，可以靠分红等手段收回投资？

段永平： 差不多是这个意思。(2010-03-31)

网友：你是如何看待上市公司再融资和分红的呢？

段永平： 我觉得为了融资而分红是件非常怪异的事，或者说分了红后又马上融资是件非常怪异的事。更怪异的是，居然连我买过的公司也干这种事。我水平低，看不懂，总有围棋里自紧一气的感觉。(2010-05-11)

网友：你如何看待大股东的回购？

段永平：控股股东买自己的股票的原因大概有n种，常见的有：1．这个股东确实聪明，2，这个股东脑子坏了；结果一般也分为几种：1．确实买的便宜，2．其实买的不便宜，3．买的贵大发了。但不管谁买，其实都不会改变公司的内在价值，除非这种购买可以改变经营或文化等。 （2011-10-28）

网友：问个弱智问题：国内股票分红很多都是送股转股，感觉增加了股份数量而没增加价值，而且要扣税，最终结果是亏的。国内股票基本没看到过回购的，这是怎么回事您知道吗？

段永平： 把送股转股称为分红确实有点弱智。A股确实有点乱，但像茅台这种大股东增持大致可以视为回购了，只是用了比较笨的办法而已，不明白为什么这种情况不去回购，看起来比你那个问题还要弱智。不过，所有人都不做的事情大概是有原因的，投资A股的人大概是需要搞清楚才行。(2013-04-23)

网友：如果每年把钱除掉税之后分给股东，那比较容易预算大概的回报率；但如果每年都回购，感觉回报率就不知道怎么算了，只是感觉有可能会很大很大。

段永平：其实是否回购或分红都不是回报率的关键，但真正能赚到钱的好公司最后都一定会通过某个或某几个途径将利润给到股东的 ，除非公司能像老巴那样用其多余的钱持续得到高于社会平均回报的投资……总有一天老巴的公司也会有用不完的钱的。(2015-11-16)

网友T：长期来看，股票的收益率就是企业的利润增长率，可口可乐现在的收入主要来自分红，除非回购否则不会在股价上体现出现。但斌有这个疑问是很应该的。不过仔细想想答案倒也明白了。

段永平 ：如果现在可口可乐既不分红也不回购，以后股价会怎样？

“巨人网络Q4净利润3920万美元，同比增6.6%。”(新闻)

网友Z：若果是在创业期，是可以不考虑。如果企业进入成熟期，分红方案不好的公司，就可能存在董事会侵占和业绩不真实的状况，怎么能够不关心。

段永平： 这和分不分红无关。你要不相信他们就不该买他们股票。老巴从来没分过红。分不分红其实和公司价值无关。(2012-03-07)

网友：市盈率高于10倍的话，分红意思就不大。5-10倍之间分红比较理想。分不到多少钱，没意义。而且市盈率这么高，应该增发才对，分什么红呀。

段永平： 4块多的股票分3毛居然还有嫌少的？可能看惯了A股那种蒙人的每10股分红3毛的了？

网友：这个分红比A股大方多了，很满意的分红。

段永平： 不过分不分红和股票价值无关。

网友：是挺高，但通胀也挺高的，扣除通胀率后，您还满意吗？

段永平： 我根本就不关心分不分红，所以没有满不满意的问题。

网友：那差不多，我关心分红方案，但不为了分红。

段永平： 我连分红方案都不关心。

网友：段总，我有个问题。有一家 A 股游戏上市公司，流通股大股东基本都是公司高层，每年股息率有 5%，现金流也很稳定。您之前说过，真正看好自家公司的，要么是公司自己回购，要么是投资者分红后再买入。但这家公司分红之后，高管们并没有继续买入自家股票，只是把公司当成提款机。请问这样的企业，是不是存在风险？

大道：每家公司都是有风险的。公司高管买不买自己股票跟自己公司好不好的关心其实是很小的。简单讲，你搞不懂的公司都是风险很大的。(2025-12-04)

第三节 回购、债务与“公司是唯一的买家”

网友：GA分红策略让人很踏实，最近又分红0.42美元。有一个不成熟的思考，就是感觉股息折现模型比现金流折现模型更合适，尤其在通胀隐忧很大的时候。茅台、苹果这些公司，如果在现金处理方面能够做一些调整，企业内在价值可以提升。老巴买中石油、ibm，都提到俩公司在分红回购方面的计划是他决策的一个依据。想听听段叔的看法。

段永平： 按这个逻辑老巴的股票就不值钱了。关键看账上的现金能不能带来未来的现金流，不能的就分掉或用于回购好。茅台的分红比例已经不低了，苹果会慢慢提高的。(2013-02-27)

网友H：“其实任何股票都只有一个眞正的买家，那就是公司自己。”突然想明白这句话了，如拨云见日，茅塞顿开！

段永平： 未来净现金流就是这个意思啊。(2013-04-19)

网友S：段大哥，未来净现金流应该是公司的生命期里挣的纯利吧。任何股票都只有一个眞正的买家，那就是公司自己，我还是不太明白含义，能再给说说吗？

段永平： 想不明白以前最好别碰股票，慢慢想吧。(2013-04-19)

网友：有个问题一直困扰着我，如果好公司主流资金不买它，它也不会涨。毕竟市场涨跌是由主流资金把控的，价值投资是赚企业自身盈利的钱。如果主流资金本身就是随大流，比如去年买蓝筹，今年买创业。相对应的去年蓝筹涨，今年创业涨。那价值投资这个逻辑还成立吗？或者说价值规律在股市中能体现吗？

段永平：其实会买公司股票的人只有一个，那就是公司自己，别人都是过客 。想通了这个道理，别的都不是问题了。

我讲的是事实。举个例子，假如**苹果**经营不变，但所有人都要把股票卖出来，那谁会买？用什么钱买？

再说一个简单的例子：好几年前，我在某个场合碰到Tim Cook。他问我你干嘛的，我说，投资。他问，投啥了？我说，苹果。他再问，还有呢？我说，沒了，基本上都是苹果。然后他沒接话，可能他觉得他见的投资人里沒这样的。然后我说，如果苹果一直这个价钱，十来年后我可能就是苹果的唯一股东了哈，因为苹果的盈利会把除了我以外的所有股票都买回去的，他听了后微笑了一下，啥也沒说。

大家都知道，很可惜这个事情沒能发生，尤其是有个叫巴菲特的人跑进来把我的如意算盘给搅和了。(2020-10-18)

网友I：“任何股票都只有一个眞正的买家，那就是公司自己。”我觉得这句话绝不是说只有公司自己才是价值投资者。而是指公司以外的任何人购买都不会增加每股的价值，只不过是从张三转让给李四而已，和公司沒啥关系；而公司回购并注销长期来看才会增加每股的含金量，这才是唯一眞正的买家。

段永平：其实只要把公司想象成非上市公司，而且只有一个股东，大概就能容易明白了？ (2013-04-20)

（“公司是唯一的买家”这个说法，在谈股价究竟由什么决定时也反复出现过，见市场波动、宏观与牛熊。）

网友：IBM这些年巴菲特在电视上其实谈的也挺多的。今年3月初他又接受CNBC直播采访时说“喜欢IBM”，现在IBM的股价，除了价格比4年前还低，股票总数也已经减少了将近25%！

段永平：股票减少的同时债务增加了多少？靠债务回购是件非常不舒服的事情 。(2015-04-08)

网友：如果一个企业回购自己的股票，是否就可以认为这家公司便宜了，是否该跟进买入？

段永平： 任何“跟进”都是错的，因为你早晚会错。

跟进的意思就是自己不明白瞎买的意思，所以早晚会跟错的。而且，跟进也很难赚钱，因为不是很明白，所以拿不住。如果你也明白就不一样了。(2010-07-23)

网友：说下我的看法，跟着段总学了2年多，今年有点明白生意模式的事，万科这种生意模式不是很好，房地产行业属于资金密集型的，说白了就是要靠投钱来发展，你看国内的融资通道一关（融资成本太高，万科的借款年利率都到11点多了），房地产企业就要打通融资**渠道**（香港上市，发债），万科在房地产行业内绝对算财务稳健的，你比较下其他房地产公司的**负债**，跟好的生意模式贵州茅台对比一下，茅台现在是200亿在银行躺着，不需要每年去投入资金发展，每年分红应该是沪深上市公司最高的（其实还可以更高），去年万科股东大会有股东提出要万科大比例分红，我是唯一一个举手反对说（夸张下哈）：你每年借债的年息都11点多，怎不能拿付着11点多的年息的资金来分红吧，要不是证监会规定，就不应该分红。

王石说，有反对意见是好事，但分红不能不分，还是要分一点的。(其实都是在段总这里学的，再感谢下)

段永平： 国内上市公司的一个怪现象就是又借钱又分红，因为不分红就不能融资，这是很多年前我问王石时知道的。这种类型的分红是监管的问题，有点怪异。(2013-03-07)

段永平： 呵呵，看来还是希望股价涨上去一点？不是在回购吗，为啥子着急嘛？如果是我就根本不烦心做这些事，让业绩说话就是了。(2011-10-11)

网友：大道，是不是所有投资者都是过客，会来也会走，真正的买家只有公司自己，靠未来的现金流买回公司？

大道：公司靠未来现金流买回公司只是一个抽象的概念，或者说其实是个本质。如果别人都不买的话，这个事情确实是有可能发生的（实际上极少发生）。(2026-09-21)

第五章 长期持有、集中投资与机会成本

第一节 价值投资不等于长期持有

段永平：我觉得应该是看懂生意比较难，看不懂的拿住比较难。大部分人拿不住是因为看不懂。眞看懂了不应该拿不住。 （2018-08）

大多数东西10年后啥都不是，但确实有些东西10年后会变化很大，还有些东西几十年后和几十年前一样。自己去找吧，人生的酸甜苦辣咸都在里面了。(2022-10-30)

要知道，沒什么比买错股票并长期持有伤害更大的了。

网友：请问价值投资是不是要长期持有？赵丹阳这么快把物美商业卖掉，是不是违背了价值投资？

段永平 ：我总觉得价值投资就应该长期持有的说法是对价值投资的误解。误解最大的无过于“长期持有就是价值投资”了 。但是，买到了便宜的好股票最好不要轻易出手。(2010-03-25)

网友：我炒股票13年了，去年才有缘认识价值投资，并将决定这辈子从投机改行，决定只做投资了。

可改行的第一件事就是全部买了中国铁建，也就是现在垄断中国高铁建设的那家，结果1年来大盘涨了70%我却亏了20%，我是不会放弃的，只是心有不服，我认为我的这次买入并持有行动对我的人生将是一次伟大行动，难道眞的是伟大行动开始遇到的往往是打呵欠，这呵欠也太大了，大盘涨70%我亏20%，平哥，对我的以上经历能给我几句您看法的话吗？

段永平 ：价值投资者会用长期投资的办法，但长期抱着一个股票并不一定就是价值投资。价值投资最重要的是买对公司然后才可以长期持有。很多人把长期持有当成价值投资的唯一特性了，大错特错啊，千万别忘了前提。当然，你可能买的就是一个好公司，那就应该坚持下去（你自己要明白你为什么买）。所谓长期投资的意思就是短期有可能会亏钱的意思。 （2010-04-03）

巴菲特：如果你不愿意拥有一只股票十年，那就不要考虑拥有它十分钟。

段永平 ：价值投资并不是盲目的买进并长期持有。如果是好公司才值得在好价格时买进并长期持有。当然，好价格并不一定是抄底的价格（如果是当然好），好价格指的是10年后回头看：哇塞，那眞是好价格。 （2010-04-29）

网友：个人觉得说不定大哥的某些看法和观点也会慢慢有变化，就像十年前你也许还不怎么信巴菲特，现在就比较相信，不知将来会怎样？

段永平： 我从看到“巴菲特”第一分钟就开始相信巴菲特了，从来沒动摇过。心中沒有“巴菲特”的人是很难相信“巴菲特”的，而且谁说都沒用。(2010-07-04)

网友：价值投资不是长期投资

段永平 ：价值投资就是长期投资（从长期来看一个企业），但长期投资不一定是价值投资（死抱一只股票）。价值投资的长期持有是在买对股票的前提下才成立。(2010-12-02)

段永平 ：长线持有一定是在买对好股票的前提下。有很多人往往只是在“被套”的时候才想起“长线”来。

这里“被套”的意思是指有些人本来指打算拿10天的股票，结果因为“亏钱”了而决定改为拿10年，这种决定往往会让人亏更多。不打算拿10年的股票一定别去打算拿10天，不然就是“炒”了。(2011-12-13)

段永平 ：只想说一点：“长期投资”并不自动等于价值投资，但价值投资一般都是长期投资 。(2012-03-14)

也许“长期投资”这个说法有点问题，叫“投资长期”似乎不容易误解。

周期性的好企业能不能长期持有

网友T：首先我声明一点，我不认识但斌，也从来没见过他，但看到大家说但斌不是价值投资者还是感觉有点不爽。

但斌在08年之前主要的投资思想是“长期持有好企业”，经过08年之后，投资思想变成“长期持有非周期性好企业”，我08年之后也隐约的感觉到为什么有些好企业经过深跌确不涨，有些企业下跌后很快就涨起来了，但斌系统的总结了，就是周期性的好企业也无法长期持有，这个在当时打消了我的很多疑虑，印证了我的一些想法。

因此在这里说说我对他的看法。但斌的最大贡献就是把非周期行业的投资理论化了，至少对我是这样，让我把隐约的感觉变成有理论依据了，**巴菲特**的书里面没有具体写周期性的企业，费雪也没有太具体的非周期性的东西。（2012-08-11）

网友H6688：你说“巴菲特的书里面没有具体写周期性的企业”，----看来对巴菲特的了解还是不够。巴菲特致股东信里曾详细回顾和反思了对纺织行业，航空公司投资失败的心路历程。并且，巴菲特•还由此总结出来“雪茄烟蒂型”投资的缺陷，从而总结并推崇竞争优势理论和护城河理论。

网友G：段大哥，是不是身为基金经理的他想告诉客戶点啥，但也顾忌被请喝咖啡，所以拿图线说事，俺小聪明一下。但斌能把一个不错的公司拿快十年，这定力，俺就服！

H6688说到的航空公司与纺织公司，我想的确与周期性沒啥关系。只是老巴举的最典型的两个例子。

航空公司：是说整个行业发展迅速，需求巨大，但行业内的企业受伤累累。航空公司无法给客戶做出独特体验度，客戶不关心是哪家公司为自己提供服务。所以航线重叠的情况下，只有血拼价格来争取客戶，所以行业兴旺，行业内企业却很是受伤。就像段总提到的做硅片的公司。

纺织公司：**芒格**说了，是因为产品无特性。好像水泥，无论设备如何投入，它还是水泥，能说自己水泥好，比别家水泥贵一倍吗？（2012-08-12）

段永平 ：所谓周期性的说法是不太靠谱的，因为沒人知道每次周期有多长，有点像牛熊市的说法，都是马后炮。

网友：老铺黄金越跌我越买！越拿的住！这算是长期持有吗？

大道：怎么感觉有点在给自己壮胆的味道呢？（2026-08-31）

第二节 不打算拿十年，就别拿十天

“如果你不愿意拥有一只股票十年，那就不要考虑拥有它十分钟。”(巴菲特)

这是所谓价值投资者决定买股票时要过的第一关。

投资的一般规律是：出手越多，赚得越少，或赔得越多。(2010-04-23)

网友：投资中最简单的事是什么？

段永平 ：对投资，我想来想去，总觉得只有一样东西最简单，就是当你买一个股票时，你一定是认为你在买这家公司，你可能拿在手里10年，20年，有这种想法后就容易判断很多。 （2010-04-27）

网友L：赶紧别走这条沒钱途的路了，跟着@大道无形我有型走吧。

段永平 ：记住老巴的那句话：不打算拿10年的股票为什么你愿意拿10天呢？我就是想通了这句话后把我手里管的UNG全部亏本卖了，如果当时不卖的话，到现在为止每股要多亏6-7块钱，总数大概超过一亿了。当然还有一句话是我自己的，那就是：发现错误要尽快改，不管多大的代价都可能是最小的代价。 （2011-10-25）

网友：大道这句“发现错误要尽快改，不管多大的代价都可能是最小的代价。”，(看到的都赚到了。)

段永平 ：此话来源于：做对的事情和把事情做对。做对的事情的意思就是错的事情不做，发现是错的事情就马上改。老巴也说过类似的（大意），如果你发现自己已经在坑里了，至少不要再往下挖了。

这里特别强调一下，在把事情做对的过程当中是会犯很多错误的，因为把事情做对是个学习的过程。很多人会在这个地方搞混。

举几个例子：不诚信是错的事情，所以不要做；借margin做股票是错的事情，所以不做。也许有人会问，难道明知错的东西还会有人去做吗？这个世界很有意思，往往不对的事情是有很多短期诱惑的，连食品都这样，好吃的东西往往对身体不好。(2011-10-25)

网友：这个是永久性的吗？将来会不会变？

段永平 ：**我有个朋友说华尔街的长线就是明天下午** ，从这个角度看，这个规定近似永久了。(2011-12-06)

段永平 ：个人理解：还有一种说法就是不打算拿10年的股票你为什么要拿10天呢？

这句话不是说自己买的股票一定要拿10年，而是说如果自己觉得10年以后自己认为肯定不好的公司就不应该现在去买。

经常看到有些人说，虽然知道过几年这公司会不行，但觉得短期股价还是有可能上行...，那是啥意思？（2012-11-17）

网友B：十年也罢，永远也罢，是一种考虑问题的思路，如果还要考虑短期，就会把思路搞乱。

段永平： 就是“不打算拿10年的股票就不应该拿10天的意思”。其实大多数人买股票都是希望拿10天就赚大钱的那种，所以只有很少人能在股市上赚大钱。

打算拿10年和真的拿了10年是不完全一样的概念，逻辑不同。举个例子：如果我认为某个公司按自己的理解未来日子会很难过，那我就不会碰，比如航空公司（这个理解也是在碰过航空公司后，在老巴的提醒下悟出来的）。（2013-02-24）

网友：记得巴菲特说过，不想持有十年的公司不要持有十分钟，我从骨子里赞同这个逻辑。呵呵我一直在持续买茅台，越跌越高兴，越跌买的越多。

段永平 ：呵呵，我刚刚听说我也在调集资金买茅台呢。(2013-04-02)

网友：“你如果不想拥有一家公司十年，你甚至不要拥有一分钟。”老巴有些话越想越不简单。

段永平： 应该是越想越简单但确实不容易！（2013-09-03）

网友：很奇怪，我自己精挑细选的股票远没有我给我儿子用他的压岁钱买的股票表现好。我给他买的初衷就是10几年后他读大学时有一笔资金可以用，给他买了一只当时我认为价格不算便宜、但是业务我很喜欢的股票，因为是老牌绩优上市公司，业务简单，产品又了解（医用日用品），就没有可以的去深入研究。

结果出人意料，一年半翻了一倍多，远远超过了我的主力业绩，不知道这算是运气还是什么呢？

段永平： 你给儿子的股票是打算拿10年的，自己买的是打算赚快钱的。大概意思就是知道怎么把事情做对但不知道什么是对的，这种情况下确实是运气。(2013-09-10)

网友S：确实是这样，个人感觉看5年和看10年是完全不同的，10年和20年则没多大区别。我现在是“不想持有10年的股票一天也不要持有；不想买进至少10%仓位的股票一股也不要买进”

段永平 ：这个理解不错。(2013-10-09)

网友：您好老师，我是您的新粉。以前在东莞长安呆过一段时间，每次从OPPO，vivo 厂门口经过的时候就忍不住感叹工厂规模真是大啊，感觉段总是个厉害又神秘的人。我是17年读到一本《左手**巴菲特**右手李嘉诚》的书，

学习了**巴菲特**的投资理论后感觉整个A股市场符合买入条件的就一个贵州**茅台**，我是拿它跟**可口可乐**做对标的。

那时**茅台**股价500多，手里没钱，很遗憾就错过了。后来2020年疫情的时候没事干，在家做短线，亏多赢少。现在都是量化的天下，短线就更难了。我想问一下老师，手里资金不多的散户像您一样**长期持有**还是做短线好一点？

大道：你要短线能赚钱那当然做短线啊！最短的短线在澳门。(2026-01-22)

网友：段总，偶然看到的一张照片，好多大佬啊。我想请教一下，当一个行业上升期或者风口出现，你知道它是苦生意或者未来会陷入内卷，你会投资赚上一笔吗？或者建议我这样的小散户投资吗？

大道：不打算拿十年的“投资”最好就不要碰，不要想着市场或者风口啥的。打算拿十年的结果未必就一定要拿十年的，但不打算拿十年的心态会让你很容易做一个**投机**的决定。(2026-01-23)

Only buy something that you'd be perfectly happy to hold if the market shut down for 10 years.

引用：巴菲特31年股东信精华

母公司是不会单纯因为价格因素就将自己旗下最优秀的子公司给卖掉，公司总裁一定会问，为什么要把我皇冠上的珠宝给变卖掉？不过当场景转换到其个人的投资组合时，他却又会毫不犹豫地，甚至是情急地从这家公司换到另一家公司，靠的不过是股票经纪人肤浅的几句话语，其中最烂的一句当属“你不会因为获利而破产”。

你能想象得出一家公司的总裁会用类似的话语建议董事会将最有潜力的子公司给卖掉吗？就我个人的观点，适用于企业经营的原则也同样适用于股票投资，投资人在持有一家公司的股票所展现的韧性，应当与一家公司的老板持有公司全部的股权一样。(1993)

长线持有一定是在买对好股票的前提下。有很多人往往只是在“被套”的时候才想起“长线”来。

这里“被套”的意思是指有些人本来只打算拿10天的股票，结果因为“亏钱”了而决定改为拿10年，这种决定往往会让人亏更多。不打算拿10年的股票一定别去打算拿10天，不然就是“炒”了。(2011-12-13)

第三节 为什么看十年比看三年容易

网友：想请教一下，你的投资中有“时间感”吗？

段永平： 说没有“时间感”是假的。但如果时间总是站在自己这边时，感觉还是挺好的。(2010-05-17)

网友：请教段总：关注公司未来3年的增长确实不容易，它确实受很多因素的影响，要想知道3年后的情况，很多时候也有些看天吃饭的意思。

段永平 ：如果你不能看到3年，那也是没办法的事。但是，有些公司你实际上是可以从很多方面看到3年以上的东西的。

比如，你大概会相信沃尔玛、麦当劳、耐克、宝洁甚至苹果3年以后活得不错吧？再比如，你可能会发现你心里会觉得很多公司能不能活到3年你是不确定的，所以，至少投资时要避开你无法确定的那些吧？ (2011-01-09)

网友：如果遇到一个不错的生意，但管理层不是那么理想该怎么抉择呢？

段永平： 还是想10年的事情。(2013-03-01)

网友：现在要捡大便宜的机会是越来越少了。不确定性的问题似乎提及的比较少。

段永平 ：如果你能用10年的眼光看，人们眼里的不确定性其实远没有想象的那么高。如果你不是用10年的眼光看，那你看的是什么？你以前捡过很多大便宜？如果没有的话，越来越少是啥意思？ (2013-06-04)

网友：段大哥说投A股非常难，是指A股大大部分时间里都非常贵吗？

段永平 ：便宜或贵的说法取决于对公司10年后的状况的认识，很难在a股上找到能看明白10年或以上的公司。我喜欢茅台也是基于这点。(2013-06-21)

网友K：自己觉得5年已经不短了，能看懂未来5年应该有很不错的成绩。

段永平 ：**其实看几年并不是个时间长短的问题，而是个定性的问题** 。(2013-10-09)

“时间是优秀企业的朋友，平庸企业的敌人”。你可能认为这个原则平淡无奇，但我是通过深刻的教训才学习到的。

——引用：巴菲特（2015-03-26）

段永平：长期而言（10年20年或以上）坚持只投好的商业模式，好的企业文化的公司大概率上是会有比较好的回报的，而且这种投资方法让人很愉快，不需要整天瞎操心。简言之，投资人每次做投资决定时如果想的是10年20年的事情，最后的结果很难不好，不然就难说了。要找到自己能想清楚10年20年的公司是非常不容易的，一生有那么10个8个机会就非常非常好了。(2015-04-11)

网友：怎么考虑质地一般但很便宜的公司？

段永平： 用拥有10年或20年的角度看，不要想市场。(2018-01-10)

段永平： 我觉得模糊的正确指的就是定性的重要性，或者甚至也可以说是要先做对的事情。**(2018－05)**

段永平：这是关注短期关注市场的人才会问的问题。我不考虑这个问题。我关注长期，看不懂的不碰。任何想市场，想时机的做法，可能都是错误的，我不看市场，我看生意。你说某只股票贵，how do you know？站在现在看10年前，估计什么都是贵的。你站在10年后看现在，能看懂而且便宜的公司，买就行了。 （2018-9-30）

网友：为什么看10年比三年容易？

段永平 ：如果你觉得看10年比看三年难，那一定会觉得看三年会比看三天难，所以看三天更容易？所以很多人都是三天两天一天那么看的，因为容易？结果显然是不好的吧？简单举个例子吧，我们买茅台时（大概是12-13年)，那时是不知道两三年内茅台会怎么样的，但我可以大概率肯定，茅台10年后会不错。现在其实还不到十年呢，效果就已经不错了。

其实用老巴那句话来解释可能就容易理解些了：**知道什么会发生比知道什么时候会发生要容易的多。很多事情，不管是好事还是坏事，给他10年，大概率就会发生了，三年则未必，但三年会发生的概率显然会比三天高，所以能看三年也好啊，肯定好过看三天的。** （2018-10-23）

网友：“从未来10年或二十年回到现在选择企业”，请问段总一般从哪些角度来做长期判断？

段永平 ：一般从三个方面：商业模式，企业文化，以及买入价钱。这里买入价钱其实没那么重要。(2019-03-14)

网友：关键能看懂十年的人不多，拿住十年的更是凤毛麟角！

段永平 ：看不懂10年的人其实也看不懂一年的。看懂10年远容易过看懂短期的。(2019-07-22)

网友：大道，请问如何预计公司未来10-20年的复合回报？我们一般了解一家公司，是定性的了解，但你不一样，你能建立一种定量的底线（例如茅台8%以上)，这种定量的估算我感觉很难，哪怕只是底线。不知能否请你指点一二，点我突破？

段永平 ：我从来没做过定量的分析，你记错人了？**我的所谓量的说法都是建立在定性分析上了。从十年或以上的角度看，定量分析很荒唐** 。(2019-08-21)

网友：为什么“从十年或以上的角度看，定量分析很荒唐。”为什么？

段永平 ：因为定性分析要更准确。比如人们可能很容易知道茅台10年后大概能赚多少钱，但无法准确知道10年后的某一年能赚多少，也沒必要知道。对苹果这类公司则更是如此。(2019-08-23)

网友：要看未来的10年或20年吗？能看准吗？

段永平 ：呵呵，我也看不准。但有些公司10年或20年以后肯定不大行是可以看出来的。

其实有很多公司是几乎可以看到10年以后的日子会不好过的，这就叫生意模式。投资中如果能总是避开10年后肯定不好的公司，基本上很难表现太差。

网友：我们用买股票就是买公司的的理念看3～5年，还沒到您的段位可以看10年，但实践中在国内做私募基金会遇到净值回撤的问题，尤其今年的A股市场，渠道或客戶会有压力反馈过来，很难做到越跌越买，因为仓位重了一跌可能会涉及平仓线，国内合同一般下跌20%平仓。好像李录早期也遇到这个问题芒格建议他改成有限合伙。请教段总有沒什么好的建议。)

段永平 ：芒格的建议很好。另外，看三年五年是比看十年难的，基本上可以说，看得越短越难。

网友：买神华看十年，会比放在银行里合算吗？

段永平： 神华我的了解不如**茅台**，但大概率应该比存银行好。买**腾讯**肯定也比存银行好。想想百分之八十几的人都在股市上亏钱，好过存银行其实是很奢侈的。(2025-07-19)

网友：如果有目标企业，但价格太高，是等几个月甚至数年，还是先入手，接受它现在的价格？

段永平： 从十年后看回来如果价格还是高的话，那就等着。(2025-09-27)

网友：看十年不适合大部分人，看十年是给认真想做好投资的人的建议。

段永平： 看10年确实不适合于那些想赌赚快钱最后大概率会赌输的人们。其实看不懂十年的人们也是很容易战胜大多数的炒股人的，只要不碰就好。(2025-09-28)

网友：真的理解了这句话之后（投资只需要关注生意本身）， 投资变得异常简单，虽然搞懂公司不容易，但是只要你静下心来从生意的角度去思考公司未来五年十年的经营情况，肯定能找到自己看得懂的公司。然后再合适的价格或者低估的价格买入后**长期持有**。大道：是的，犯错概率会大幅度降低，命中率会大幅度提高，虽然还是可能会犯错。

（2025-11-28）

网友：问题是有几个人能看懂十年？人工智能时代千变万化，作为普通投资者如果预期很高，就尽量不要进入这个市场。希望越大，失望越大。

段永平： 看不懂十年的人们更看不懂一年或者一个月的，这样就只好赌了。散戶大多不管牛熊市都亏钱的原因就在于此。短期赌赢了的人们大多会继续赌，最后大概率会输在认知上。

段永平：老有人说巴菲特我们学不来，因为他有很多钱。看看老巴怎么说吧。

巴菲特讲述的3个神奇的滚雪球故事（来源：第一财经日报）

第一个故事：从3万美元到2万亿美元

我根据并非完全可靠的消息来源得知，伊萨贝拉女王当初资助哥伦布环球探险航行的投资资本大约是3万美元。大家普遍认为这笔投资至少来说是一项相当成功的风险投资了。但我认为，如果不考虑发现地球的另一半所带来的心理上的满足的话，我必须指出，尽管当时普遍盛行擅自占地者通过对不动产的占有达到一定期限而获得所有权的权利，这项交易的回报也肯定沒有投资IBM更加赚钱。

非常粗略地估算一下，如果当时把这3万美元投入年复合收益率为4%的项目，那些到1962年将会累计增值到2万亿美元（这2万亿是真金白银而不是政府统计的数据）。那些为卖掉曼哈顿岛的印第安土著进行辩护的历史学家们

或许也可以从类似的计算中找到辩护的理由。这样的几何级财富增长过程表明，要想实现神话般的财富增值，要么让自己活得很长，要么让自己的钱以很高的收益率复合增长。

关于如何让自己活得很长，我本人并没什么特别有益的经验可以提供给各位。

第二个故事：从2万美元到1000万亿美元

由于复利这件事情看起来十分无聊，这一次我将尝试转向艺术品世界，用小小的一堂课来解释复利的神奇。法国国王弗朗西斯一世在1540年支付了4000埃居，购买了达·芬奇画作《蒙娜丽莎》。只有万分之一的可能性，你们中少数人才不会注意到埃居的价格波动，当时的4000埃居约合20000美元左右。

如果法兰西一世能脚踏实地做些实实在在的投资，他（和他的受托人）能够找到一个每年税后复利收益率6%的投资项目，那么到现在的1963年这笔投资将会累计超值到1000万亿美元。这笔超级庞大的财产超过1000万亿美元，或者说超过现在法国全国负债的3000倍以上，全部来自于每年6%的复利增长。（译者注，用本金2万美元乘以1.06%的423次方）。

我想这个故事可以终结我们家里关于购买一幅油画严格来说是不是一笔投资的争论了。

第三个故事：从24美元到420亿美元

这是一个关于曼哈顿岛的印第安人把这座小岛卖给臭名昭著的挥霍浪费的荷属美洲新尼德兰省总督彼得·米纽伊特（Peter Minuit）的传奇故事，印第安人在交易中体现出来的精明将会永远铭刻在历史上。我了解到，印第安人从这笔交易中净落到手的钱约合24美元。付出金钱的Peter Minuit得到了曼哈顿岛上22.3平方英里的所有土地，约合621688320平方英尺。

按照可比土地销售的价格基础进行估算，我们不难做出一个相当准确的估计，现在每平方英尺土地价格估计为20美元，因此可以合理推算整个曼哈顿岛的土地现在总价值为12433766400美元，约125亿美元。对于那些投资新手来说，这个数据听起来会让人感觉米纽伊特总督做的这笔交易赚大了。但是，印第安人只需要能够取得每年6.5%的投资收益率，就可以轻松笑到最后。

按照6.5%的年复利收益率，他们卖岛拿到的24美元经过338年到现在会累计增值到42109362790（约420亿）美元，而且只要他们努力争取每年多赚上半个百分点让年收益率达到7%，338年后的现在就能增值到2050亿美元。

你认为10年后还在的公司都有谁？定义是10年后营业额和利润都不低于今天的才可以认为还在哈。

我觉得苹果、茅台、腾讯应该都还在；谷歌、微软、伯克希尔应该也还在。我希望OPPO和vivo还在，但不是100%确定。

20年呢？我觉得苹果、茅台应该还在，谷歌、微软、伯克希尔也应该还在，腾讯90%还在，OPPO和vivo应该75%还在。

30年呢？……

确属脑力游戏，没事想想这个也许能对投资有点帮助。(2024-01-28)

在年利润10亿美元以上或年利润50亿人民币以上的公司里，有谁未来10年的总利润会比过去10年高？在这些企业中，有谁未来10-20年的获利总和会比未来10年的总和高？

贵或者便宜都是从未来10年或更远的角度看的。比如，如果你觉得一家公司未来肯定会完蛋，那么现在什么价格都是贵的。几年前有个某公司的第二大股东聊到该不该卖某公司，什么价钱卖的问题。我说，这个看着早晚为0的公司，什么价卖都是好价钱吧？尽量避开那些看起来10年后日子会不好过的公司很重要，偶尔错失一些机会不会伤害到你的。(2020-12-06)

当你迷惘的时候，试试往远处看？看10年往往比看1到2年要容易很多，看一两年会比看一两天容易很多。比如投资上，很多公司其实是很容易知道它们10年后很可能会不行的，那为什么现在要买呢？避开这些公司你会发现其实你的选择会特别少，但心里会踏实很多。(2022-01-26)

网友：大道是在寻找投资标的吗？

段永平： 这是我的思维方式，我大概就是这么看公司的。当你这么看公司时，很自然就重视**商业模式**了。

我了解的公司很少，在我比较了解的公司里(年利润10亿美元以上的)，**我觉得未来10年总利润比过去10年总利润高的公司可能有苹果、茅台、腾讯、伯克希尔、微软、谷歌，拼多多应该算一个，但那是因为拼多多过去10年还没怎么赚到钱**。麦当劳、**可口可乐**这类公司打败通胀的概率应该很大，所以也应该算。

有点汗颜，我发现我了解的公司实在是太少了。(2024-01-29)

网友：段总，你是怎么样才对某家公司有懂了的感觉，比如泡泡玛特，在我的认知里我也觉得这家公司从多个维度（商业模式和企业文化等）看确实很不错，但是没有那种确定性的感觉（没有那种如果可口可乐商家活动便宜几毛钱，我买了就是赚到的感觉）

大道：你看不到确定性可能是因为你对确定性的理解是指很短期的，比如一个月，一个季度啥的。如果你能从10年角度看问题会容易很多。(2026-08-10)

第四节 好公司、好价格与何时卖

就投资而言，好公司最重要。(何时卖不那么重要)。(2015-11-01)

其实我对好价钱已经不太提了，合适价钱就好。(2019-05-20)

网友：大道，茅台会不会是你永久不卖的股票。或者说你的股票池里有沒有一个你认为不会卖掉的股票。

段永平 ：每个股票我买的时候都是打算不卖的，包括茅台。(2019-08-21)

好价和**长期持有**的关系是什么呢？其实是**好股长期持有就是好价了，而不是买到了好价钱的意思**。(2019-10-14)

网友：依稀记得大道2014年时说200元买入的**茅台**和100多元的**茅台**从长远看沒什么区别，这话我都回味了近十年啦。

段永平： 很多人说100元当然比200元好，傻子才不知道呢！我们不知道的是当**茅台**180元的时候，还会掉到100元吗？我们知道的是180元的**茅台**已经很便宜，有钱就先买了。万一真掉到100元了，有闲钱再买，沒有就跟自己无关了。(2024-09-27)

网友：一个人有沒有能力选择卓越公司，可能需要多年的实践才能验证，这就造成个人能力迭代周期很长，十几二十年后能否获得这个能力也存疑。如果要缩短迭代周期，是不是采用捡烟蒂的方法更高效一点？换句话说，如果不懂得捡烟蒂，认为自己投资了卓越公司的人完全是自嗨？

段永平： 说的好像你知道怎么捡烟蒂似的。(2025-10-18)

网友：段老师：1、当初买万科是因为想打新，也沒想着万科能挣什么钱，就想着万科不怎么会赔钱，所以在去年的7月份前买的。

2、现在还是对万科心里不踏实，已逐渐换成保利地产了，沒有换成茅台主要是因为茅台沒有保利地产便宜，当然这只是短期的看法，茅台万科真实年净利各200亿，现在市值各近4000亿、3000亿，而保利净利140亿，市值不到1000亿，且业绩因股权激励有约束条件，再有从历史上看保利不必万科差，ROE一直比万科要高。我相信，此时的保利也不会怎么赔钱。

当然现价的茅台从长期看也不会赔钱了。

段永平： 20年后往回看，你希望手里拿的是什么？（2016-10-26）

网友：段哥，请问普通投资者如何避免买到2600的茅台，700的腾讯，这类好公司但是沒有好价格的情况呢？ 对于泡泡玛特您是怎么毛估估这是好价格 or 合适价格呢？

大道：要避免的办法很简单，就是不碰。(2026-09-01)

网友：看段哥投资的股票，网易和UHAL，都是遇到短期困难的情况，是不是段哥偏好于这类公司？对于那些高成长价格也不菲的公司，段哥如何看？是否有投过？

段永平： 对这种公司我可能有点优势。相对于大多数人而言，我可以比较冷静地去分析这类公司的问题到底是什么，是否可以解决。如果我觉得问题不是要命的，但价格已经是要命的情况下，我可能就会买。买这种公司要小心掉入价值陷阱。高成长的公司比较难买，必须要了解更多。我错过了腾讯和苹果，但买了些Google。说错过的原因是我当时曾经非常想买，但最后沒动手。(2010-04-13)

第五节 集中投资与仓位

网友：您觉得个人投资者是集中投资好，还是适度分散好？

段永平： 跟是不是个人投资者无关。我觉得越是懂投资的越应该集中，但据说不太懂投资的人则最好分散到指数类基金，不过我沒试过。(2020-10-10)

网友：您觉得投资**伯克希尔**最大的风险在哪里？

段永平： 我有不少**伯克希尔**，不是很懂你的问题。我个人认为**伯克希尔**大概率可以打败通胀，大于51%的机会可以打败标普500，以及大概率会打败 99%以上说自己不喜欢**巴菲特**的人们。

我觉得对多数人而言，买标普500可能是比较好的选择，因为**伯克希尔**对多数人毕竟还是“一家”公司，有波动的时候可能会更影响心情。虽然我认为**伯克希尔**的长期表现会好过标普500，但也不会好很多的，而拿着标普500对多数很难理解**伯克希尔**的人来说心情会好一些。

被通胀抢，好过在股市亏。

网友：大道，我是小白，刚刚学投资就遇见了茅台的好价格，钱不多，就分批买了200股。

大道：买了就好好拿着，就当买了个房子收租金。(2026-08-15)

网友：巴菲特也就这个年化哈。

大道：20%复利50多年，“也”就50多年而已。(2026-08-15)

网友：您曾经说过“安全边际不仅仅是价格”，我理解还包括公司优秀程度、自己了解程度，还有投资比例等等。

假如能看懂10年以上的优秀公司价格又足够低，我觉得我愿意拿出40%的投资比例。

但一个只能看到未来3、5年不算优秀的公司，但经营、资产、现金流和股息都比较稳定，其股价甚至只有净现金的不到8折，这样的公司值得拿出5%—10%的比例去投入吗？.

我既觉得这是一个小的投资机会，又担心自己陷入了投机的思维，实在忍不住追问师兄：这可以列为一种小比例的投资类型吗？

段永平： 如果你觉得好的投资机会为什么只拿出5-10%呢？留钱干什么？要么就是你觉得这是投机，所以只放5-10%？（2018-01-12）

网友Y：我反倒觉得适当集中更适合普通投资者，他们精力有限，资讯没那么通达，很难关注那么多，投几个自己了解看得懂的，下重注，比分散好多少，生活质量也得以保障啊，关注那么多还不累死？

段永平：Peter的做法实际上是属于短视，所以早早就白了少年头，投资也没法做了。80多的老巴依然威武啊，芒格87了还自己开车 。(2011-09-29)

网友Z：问题在于大部分投资着都没有老巴的那种法眼相对而言林奇的“只要大部分股票能赚钱，总体业绩还是不错的”这种方法相对容易点（相对而言）

段永平： 呵呵，**大部分人如果学peter的话，会只学到白头发的那部分** ，而且最后还要亏钱，何苦？不明白老巴的话还是不要碰股市的好。不过，要明白也确实不容易，虽然老巴的办法是最简单的赚钱法，当然亏钱的办法就多了去了。

这里说的最重要的不是peter厉害还是巴菲特厉害的问题，说得是我们这些业余投资者能学谁的问题。老巴的东西实际上和老巴没什么关系，也就是说“买股票就是买公司”和老巴没啥关系，老巴不过和我们一样这么理解和运用罢了。我没办法理解一个搞不懂5只股票（5个公司）的人如何可以靠投100只股票赚钱，历史的统计也很清楚地告诉我们实际上他们确实做不到，句号。

（2011-09-29）

网友：还有什么让您觉得林奇和巴老不太一样的地方？

段永平 ：林奇可以同时拥有1500只股票，巴菲特绝对不会。难道还需要别的区别？（2012-04-30）

Peter绝对是个精于投资的人，但可以同时买1500只股票确实是凡人做不到的。我不喜欢Peter是因为我看不懂他为什么要买那么多股票，确实没时间去看人家同时持有1500只股票理由。(2012-05-15)

段永平： 看看人家Peter林奇，每天要拜访3家公司，我平均一年都拜访不到3家公司。(2012-08-28)

网友：【Peter Lynch的投资策略比巴菲特更有效更容易操作】

段永平： 巴菲特的投资策略基本上是看中了值得投资的股票，下大赌注，持有股票的数量很少。但是，Peter Lynch刚好相反，他持有的股票数量非常多，在他掌管麦哲伦富达基金的时候，他买过的股票有1400多种之多。他的道理相对简单：假设你平均持有10只股票，其中有6只股票赚了，你基本上能与大市持平，如果再有一只10倍股（Tenbagger）那你肯定大赚。

因为一只股票最大的损失也就100%（即赔光，更何况这种概率很小），但是一只股票的上涨是没有限制的可以赚5倍，10倍，50倍。巴菲特策略的重点在于每只股票都看的非常准确，这是普通人很难达到的，但Peter Lynch的策略中只要你的多数股票赚钱就可以，可以容忍少数股票赔钱，这种策略比较适合普通投资者。

当然，他们都有共同点，就是投资的时候非常谨慎，完全研究清楚了再投；另外还有一个共同点，就是耐心持有。

林奇最高时好像有过接近2000只股票，我不觉得他会在乎任何公司的价值，不管他说过什么。

网友：如果看好的股票到达了可以接受的价格，您是习惯一次性全仓买入，还是分批买入？我很纠结。

段永平： 你纠结的东西不是关于价值的，10年后回头看没啥意义。除非你钱太多，不然见到好价钱只买一点点是件说不过去的事情。(2019-07-22)

段永平 ：我一般见到自己满意的机会就出手了，不太留钱，但会换股。比如，过去一年多的时间里，我把网易和GE等都基本卖了，不然也没钱买想买的股票。另外，我经常卖put，所以一到期就又有钱了。我对比例一般不太在意，但对自己认为有风险的则会严格控制比例，比如银行股不超过20%等。(2011-12-06)

网友：你曾经大手笔和股神午餐，据说为了一个问题。“发现机会后，没有现金怎么办？”今天，我也有很多问题想问您，可惜我没有午餐费，希望赐教！

您的一个评论回复如下：“如果我买的公司是我很想买的公司，掉的时候我不会觉得心情不好。如果手里还有钱或还能从别的地方找到钱，我可能反而会觉得兴奋，因为可以买得更便宜。比如我在10块左右开始买GE，后来一直掉到6块，我就一直很高兴地多买了很多（比前面买的还要多很多）。”

我想问，1、既然10元开始看好GE，为什么你没有一次性重仓？不敢一次性重仓的原因是对自己股值没信心，还是对市场走势没信心？

2、后续加仓资金是哪里来的？凭您的建树，融资很容易，但是大多数人都很难。

3、如果您10元买入之后，手头已无任何资金来源，如何面对腰斩困境。因为这时候股票越来越便宜，对于您没有任何利用价值。就像巴佬的面包理论，如果我昨天全部买了面包，今天面包跌了，我还能因为能更便宜的买入面包而高兴吗？

4、如果前面三个问题都是因为资金分配的错误，请问段大哥，您是如何思考并做好资金分配的呢？

5、好企业很多，但是能用合适的价格买到的好企业不多，如果不做定量分析，怎么判断合理的价格？

6、巴老之所以重仓长期持有某些公司，是不是因为这些公司能给他带来持续的现金流，然后找到好公司，等待合理的价位建立头寸，即使下跌，现金流可以不断“补仓”平抑成本，然后自下一个趋势中占据一个好的位置。这是巴老成功的秘诀吗？

盼段大哥能不吝拨冗赐教。

段永平： 我当时后续的资金主要是来源于卖了其他的股票。我做投资不用融资的。如果没钱了以后股票掉了就不管了。这种事情经常发生，买了想买的股票后，有一半的机会他还会掉一会。如果为这种事情着急得话，那要着急一辈子。我记得巴菲特讲过，希望刚刚买的股票大涨是一种愚蠢的想法。我很少考虑所谓的资金分配的问题，有合适的股票就买，没有就闲着。

买股票当然要做定量分析，不然怎么搞？

老巴成功的秘诀是他知道自己买的是什么。

有人问过芒格，如果只能用一个词来形容他们的成功，那会是什么？他的回答是：“rationality”，呵呵，有点像我们说的平常心。(2010-05-09)

网友：**茅台**和**苹果**的资金分配可以量化么？比如这个3成那个5成？

段永平： 从来没算过，也不觉得重要。(2019-05-27)

段永平： 我一生中单吊一股不是一次两次了，创立公司是，投**网易**也是。**巴菲特**也不是一次两次了。(2023-05-12)

段永平 ：我自己从事企业经营只有10多年，之后开始投资到现在也差不多10年。在这10年里在有兴趣的企业里我大致看懂了不到10家企业（被排除的不算，投错的不算）重手投了5家，差不多两年一家，没想象的那么难吧？

什么，你投的企业比我多多了？那你要小心了，一般而言，超出一定量以后，投的企业越多赚的越少。(2012-06-24)

段永平： 平均两年做一个大的投资决策的效果肯定比一年做两个更好。(2012-06-26)

段永平： 大道这4年里只真正出手了一次，就是苹果，上一次出手是GE，大概这是其会成为极少数人的原因？**如果大道只敢平均两年出手一次，凭什么“散戶”可以出手更多？** （2012-07-17）

段永平： 不要一年做20个决策。1年做20个决策，肯定会出错，那不是价值投资。一辈子做20个投资决策就够了。(2018-09-30)

网友：请教个问题。作为一个普通而不是专业的投资人，能力圈肯定是比较小的，能看懂的行业和企业肯定范围很小。能在低价买进的机会更少，对于我们来说价值投资就是等待，不知对不？

段永平： 任何人都不是每天都有机会的。好像巴菲特说过，一个人一生当中能有4-5次机会就很不错了。关键是，当机会出现时你是否能抓住。你说的等待也是很好的理解。每个人总是会懂点什么东西的，什么都不懂的人真的不多。(2010-03-27)

网友：段大哥：您说：有很多人，一辈子都不懂，所以一辈子都不碰股票，他们也是最好的价值投资者。这样的人很难找呀。我们有时候手里有好多现金的时候心里难受啊。您同意价值投资者的最高境界是非常有耐心？宁可不做，不要做错？

段永平： 是啊，尽管我也很难做到。按巴菲特和芒格的意思，一年出手一次就算很多了。仔细想起来，我过去如果能做到这一点，可能会多赚很多钱。总的来讲，看准了出手就要狠。似懂非懂很难下手狠。耐心等待总是有机会的。(2010-06-02)

网友：段哥，今年40岁，河南新乡，有4000万港币，一个孩子一个女儿，一套房子，公司马上不行了，我该如何做才能保证不穷啊

大道：不赌不毒……, 茅台和泡泡玛特各一半，不动不上雪球，不在乎别人赚多少……。当然，不知道你对不穷的定义到底是什么？ 一年100开销应该可以算了吧？ (2026-08-20)

网友：老大，你在资本人物中曾经说过你投资是非常的集中。这样是否不符合风控要求，因为你认为你懂了的生意，但也未必看到了所有风险，况且企业是发展变化的！我想法是相对集中，关注弄懂10个左右，持有3-5个，并不断换到性价比更低的组合，你觉得如何？换到性价比更好的组合。

段永平： 呵呵，其实我也同意你的做法。我的问题是，有时觉得了解一只股票都非常难，十只几乎是“mission impossible”. (2010-03-25)

网友：有人说资金量小可以关注成长性更强的小公司，您的建议呢？

段永平： 我沒啥建议，你要不懂投资，其实都是一样的，你要懂投资其实也沒啥区别。(2022-01-23)

投资的原理是一样的。找小公司也是要找那些**商业模式**好、**企业文化**好，但规模和市值都比较小，大家还沒发现的那种。现在回过头来想，多数小额投资者投小公司有可能情况会更糟，因为小公司往往资料比较少，小额投资者更容易中招。

但假如我自己作为一个小额投资者(依然比较懂企业)，如果有时间的话，我会努力去找那些我认为大有前景的小公司，这样回报会高不少。(2019-04-30)

秦朔：巴菲特有一个特点，我们注意到它比较集中的去投资，他看中一个股票它会买很多很多，甚至成为他的大股东了。但是在中国的市场上，因为大家觉得持久发展的好公司并不是很多，所以大家比较喜欢不把鸡蛋放在同一个篮子里，很喜欢分散投资，你自己觉得呢？

段永平： 你首先要搞清楚一个概念，大家是在讨论投资还是在讨论投机，分散那个叫理财，它根本既不是投资甚至也不算投机，他就是理财，理财就是希望大势涨我就跟着涨，所以你就撒胡椒面撒下去，拿个大黑猩猩往墙上扔飞镖，这是最典型的例子，对吧？可能比这个分析师赚的钱还多，这个我觉得它不叫投机也不叫投资。

投资就是说你去找到一个好的公司，然后你把你的钱投到一个你认为最好的公司里头，既然你认为他最好你只投了一小部分，然后把剩下的钱投到你认为不够好的公司里头，这逻辑上就是错的。所以我投资也这样，你比方像我投网易的时候，就是把我当时能够动用的钱都投进去了。(2006-7-18)

网友：投资出手的规律是什么？

段永平 ：投资的一般规律是：出手越多，赚得越少或赔得越多。(2010-04-23)

不知道是芒格还是巴菲特说过，如果一个人的投资生涯中只出手20次（大致比喻），他的成绩单会比更多次出手要好得多。我看完这句话后反省自己的结果是确实如此。我想大概一年能有一次机会就很好了。(2010-05-08)

网友：你讲的是巴老曾说过的卡片打洞投资策略，假设人一生只有投资20次的机会！巴菲特只说了个结论，我们却不知道他为什么这么说。不知能否从理论上证明20次确实比200次好呢？

段永平 ：呵呵，就是那个打20次卡的说法。我觉得我的出手次数也太多了，以后要尽量少些。(2010-05-09)

段永平： 这段时间老在出差，沒什么时间上博客写，但看到大家在讨论安全边际。

我其实不完全明白老巴安全边际的意思。

我自己对安全边际的理解实际上是自己对要投资的生意的了解度。

自己觉得风险越小的投入的比例就可以越大些。

比如，在觉得苹果很有投资价值的同时，虽然觉得乔布斯如果离开对苹果一段时间里（比如3-5年）影响很小，但沒有绝对把握，所以就把投资上限设在30%。如果乔布斯现在35岁且身体很健康，其他条件不变的情况下，我可以投80-90%进去。

总的来讲，我感觉中的安全边际指的不仅仅是价格。(2011-06-29)

网友：请教大道所谓重仓的比例是多少？我知道的当年重仓网易好像是100%，这次重仓苹果好像是30%。

段永平： 每个管理的账号不一样，现在大概有60-70%了吧。(2012-07-11)

网友：我的问题是您说的下‘重手’一般是多大比例？我自己一般是重仓30-40%觉得很多了，一只股票很少有超过50%的时候。我觉得就算我非常了解一家公司，也仍然有可能犯错，所以不太敢重仓太多，宁愿找3-4只平衡一下。也许是对公司的理解还不够深，我也只能承认不足，不敢买的比例太高。

段永平 ：一般的比例是0%-100%，取决于你自己懂多少。举个最简单的例子，如果你只对一家放心，觉得这家肯定能给你自己觉得可以接受的回报，那你把所有钱放里面也是无可厚非的---比如全部钱存在银行---大家千万不要笑话采用这种做法的人，看见这条回复的人里有相当比例的回报是不如这种做法的人的，这还沒算上这些年被心理折磨的损失。(2013-02-16)

网友：请教您个问题，您分配资金在不同股票上的逻辑是什么呢？

段永平： 我通常比较集中于比较了解的公司，比如苹果，茅台。但也会买一些自己觉得不错但又觉得有些了解不那么透的公司，这种公司放的比例一般会很小。(2019-05-27)

段永平： 我从头到尾真正投资过的公司最多五六家，卖掉了一些，我持有的公司一般在三家左右。巴菲特的哈撒韦一千多亿美元市值，也才投十来家。我不怕集中，我不是一般的集中，我是绝对的集中。(《中国企业家》杂志报道)

我们的经验往往会验证一个长久以来的观念：只要做好准备，在人生中抓住几个机会，迅速地采取适当的行动，去做简单而合乎逻辑的事情，这辈子的财富就会得到极大的增长。

上面提到的这种机会很少，它们通常会落在不断地寻找和等待、充满求知欲望而又热衷于对各种不同的可能性作出分析的人头上。

这样的机会来临之后，如果获胜的几率极高，那么动用过去的谨慎和耐心得来的资源，重重地压下赌注就可以了。

网友：我一直都困惑于集中与分散投资的问题，在实际操作过程在也常常是困惑于一次买入还是分批建仓的问题，看了段总的回答，似乎明白了一些。关键还是自己对标的公司是否真正的了解，是否看懂了，如果真正看懂了就应该敢于下重手。

段永平 ：如果你沒看懂的话，你下的是什么手？（2014-07-30）

网友：请问您有关于价值投资仓位配制或比例配置的讲究吗？其中是不是很有学问呢？怎样的一套模式才比较合理呢？好像沒有人哪个价值投资者就拿1只股来做的，就连成长股大师费雪也不例外，很荣幸能得到您的答疑解惑，谢谢！

段永平： 巴菲特早期有过，芒格有过，我也有过。钱少尤其要focus。好容易找到一个好价格的好股票，不集中是不明白的表现。(2010-05-30)

网友："卡片打洞"是啥意思？怎么也想不明白，

段永平 ：一张可以打20个孔的卡片，每一次动手（投资）就打一个孔，一生中只有20次机会。(2010-06-01)

引用："当沃伦在商学院上课时，他说：我用一张考勤卡就能改善你最终的财务状况，这张卡片上有20格，所以你只能有20次打卡的机会——这代表你一生中所能拥有的投资次数。当你把卡打完之后，你就再也不能进行投资了。在这样的规则之下，你将会真正地慎重考虑你做的事情，你将不得不花大笔资金在你真正想投资的项目上。这样你的表现将会好的多。"1990

芒格： 如果你把我们15个最好的决策剔除，我们的业绩将会非常平庸（游戏的重点）。你需要的不是大量的行动，而是极大的耐心。你必须坚持原则，等到机会来临，你就用力去抓住它们。

网友：呵呵，集中当然是有好处的，但是我的看法是沒有必要为了集中而集中，或许在一定的阶段后需要集中一次，这样比较好，当然太散了不妥当。

1．你的说法偏静态了，可以投的钱如果源源来，原来的好价格好公司不一定会在原地等你，让每一笔钱尽可能围绕优势机会才是围绕价值的核心。

2．巴老说的一生打卡打20个孔是一个比喻，他自己从小资金开始到现在，已经买了无数的股票了（当然总体上还是集中的，相比分散的基金他是集中的）。

3。我认为公司和价格同时要看，是同时，缺哪块都不行，在执行上当然还是先看公司为主。

每两年投一次，这个思想到是精益求精的意思，确实是需要长期追求的。能够在10个以上的股票里再选择抛弃一些，可能也是一种功力或是积极姿态了，不过有时稍显消极我感觉也许也可以。

段永平： 集中是简单但非常难的事情，大多数人很难搞懂且沒法做得到。

有点像苹果的iphone款式和诺基亚的手机品种一样，多好还是少好？哪个容易？

是啊，确实很难。赚大钱当然是件很难的事情，要唔懂确实不容易，尤其是"聪明人"往往更不容易。(2011-02-18)

网友：那这种比如茅台、苹果的资金分配，可以量化么？比如这个是3成，那个是5成？这个比例怎么确定呢？

段永平： 从来沒算过，也不觉得重要。(2019-05-27)

问：您如何看待投资多元化？

段永平： 投资多元化是个伪命题。所谓投资多元化指的是理财，它和投资是两种不同的游戏。理财是鸡蛋太多，放进不同的篮子里，通过盈亏平衡达到保值的目的。而对于投资而言，一旦认准了好的篮子，就不存在鸡蛋太多的问题。

网友：大道对携程看走眼了呀！携程现在蛮优秀的。

段永平： 他看走眼的公司多了去了，你感觉是不是好了很多？！但投资不是关于你是不是看走眼了，而是你是不是有看懂的好公司下了重注。他要一直沒有看走眼过，他早就是世界首富的好多倍了。(2025-07-27)

网友：段总，对投资而言，是努力钻研发现不同公司的机会重要，还是坚守着一只好股不管波动重要？

段永平： 看上去两者你都不会啊。(2025-10-18)

网友：大道，请教一下，您认为投资金额占个人资产多少百分比，才能比较**理性**地去看待投资？

大道：你要是沒明白这个问题，就说明你还很不**理性**。(2025-11-13)

网友：(网友分享持有比特币多年的开心)

大道：我有个很熟的朋友（球友），以前是跟着乔布斯的，非常聪明厉害的人，也有很多**苹果**的股票（成本几分钱或者几毛钱一股的那种）。他很早就投了比特币，一直沒卖过。他几年前就一直跟我说比特币很有意思，等等……

两个月前我们一起打球的时候，我突然好奇问了一句：你那么喜欢比特币，而且一直沒卖过，那比特币占你的财产比重能有多少，10%以上？他犹豫了一会儿，然后小声说大概1%吧。

投资很重要的一点是要敢下重注，那么喜欢的东西在涨了那么多倍之后才占了不到1%？那叫啥？概率上敢赌的人里面总有人会赌中的，但能不能重复是最关键的。(2026-04-12)

网友：您大量买入**网易**和U-Haul Holding Company(UHAL)似乎都发生在2002、2003年左右，最近三五年有沒有比较经典的大手笔投资的案例(除了**苹果**)?

段永平： 最好把**网易**也除掉，我就快成笑话了。(仿**芒格**语)(2012-02-02)

平均两年做一个大的投资决策的效果肯定比一年做两个更好。(2012-06-26)

大道这四年里只真正出手了一次，就是**苹果**，上一次出手是**GE**，大概这是其会成为极少数人的原因？

如果大道只敢平均两年出手一次，凭什么“散戶”可以出手更多？(2012-07-17)

网友：从投资理念的角度来说，其中有一小点我不是非常认同——“如果涉及太多个股的话，会被判断为非价值投资者的”。确实，绝大部分人如果随意探讨或推荐股票，确实就是股民而非股东，但是理论上，我觉得这句话本身不太正确，呵呵，不好意思我只是太理论地说事了。

价值投资与谈论个股的多少（在一定的范围内）可能关系不大吧？！我感觉很多美国的基金都是价值投资的思路，但是只是在采取分散还是集中策略上有所分歧，这个集中和分散是相对的。林奇同一时间的持股可能高达上百个，但是他是价值投资者。

从能力圈的范围来说，从集中精研公司的角度，绝对是应该少而精，不过有时不同细分行业中也确实都有各自的“皇冠上的明珠”，我也不太赞同“超过7个股票就不是价值投资者”的说法，这个数字的确定意义不大，我感觉围绕公司还是最重要的。

只是感觉并非一定要集中才是投资，可能功力还不够，希望段总指正。

段永平： 呵呵，你聪明但不够智慧。总而言之，投的越多、赚的越少、退休越早（累的，像皮特•林奇。）（2011-02-15）

网友：段总，我今年31岁，女生，目标是存够100万纳指100万腾讯100万泡泡玛特，目前也已经在朝着这个目标努力，等我退休的时候这个组合够了吗？ 求指教泡泡玛特 腾讯控股

大道：这两家公司我都有不少，但比重都沒有你说得这么高。如果你真的完全不懂公司，且目的只是为退休做保值的话，也许还是买S&P500，QQQ或者BRKB更合适一些。仔细想来，任何公司都是可能存在很多变化的，有些是基本面的，有些是市场的。不懂你很难拿得住，也很折磨。话说回来，如果你其实是很懂这两家公司的话，那你这个配置应该也是不错的。拿着你自己喜欢且看得懂的公司很重要。(2026-09-04)

第六节 机会成本

网友：A股除了**茅台**，还有哪个公司你认为**生意模式**不错？

段永平： 作为一个懒人，我能了解的公司很少。不过你这个问题翻译过来就是10年后(或者20年后)的某一天来看现在我应该用**茅台**来换哪个公司呢？假设一个礼拜后股市就关闭了，10年或20年后的某一天再开，你的决策会是什么？(2019-09-08)

网友：亚马逊、**阿里巴巴**的合理价格一直非常困惑，请问有办法大概估算吗？按未来电商占整个零售业的可能的比例考虑合理吗？

另外，向您请教：如果投资的伟大企业中有一家非常便宜了，另外几家价格合理，卖出价格合理的买入特别便宜的算是做对的事情吗？谢谢！

段永平： 我知道amazon是家伟大的公司，但也不知道应该值多少钱，不过未来他们一年赚500亿或更多似乎不是件太困难的事情。**换来换去这种事情难度比较高，少作为佳。** (2019-06-01)

网友：段哥，反正买标普500最后总是赚钱。为什么不把标普过去10年或者20年的收益率做为机会成本，而选择美债呢

大道：你知道无风险的意思吗？ 那你为什么不把巴菲特过去50年的获利作为你的机会成本？每个人的机会成本是不一样的，因为每个人的认知不同，但无风险利率是一样的，也就是说最低机会成本是一样的。如果你的“投资”回报是长期低于无风险利率的话，你是应该回避“投资”的。(2026-08-18)

大道：伯克希尔-哈撒韦B 20年国债已经5.4%，无风险利率=最低机会成本。(2026-08-18)

网友P：他还是亏的钱少，亏到心里痛痛的，就发誓要改变了。

段永平： 绝大多数人是不会改的。再说，这个做法也不一定就亏钱，亏的是机会成本，所以不容易明白。(2010-07-10)

网友：“**所谓安全边际指的应该是自己对公司的理解度而不是价钱**”，“**什么价格买完全取决于你自己资金的机会成本**”。**您这两句话解开了我的很多困惑** ，但自己理解还不够透彻，还需要多琢磨。

段永平 ：其实每个人都会有自己的答案的，就是：你还有更好的选择吗？ (2015-06-08)

网友：不这么做不但损失惨重，而且还会错失好的机会，时间越长这一正一负的差额越大，损失越大。

段永平： 对，就是机会成本的意思。

段永平：在股票价钱很低的时候建议最好不要卖put ，机会成本大，会失去好价钱买到好公司的机会。

网友：“最可惜的是，这次错误把现金储备全部消耗掉了，机会成本巨大”，是不是指现金用完了，真正好的投资标的来时，却没钱买了。

段永平： 是的，机会成本大，亏点钱是小事。(2010-05-12)

网友：你在**网易**、**苹果**等公司的投资收益非常高，但关于个股选择的机会成本，却只跟美国国债(收益很低)比较，而不是跟标普等指数比较。为什么？

段永平： 其实跟什么比并不能改变你投资的原则。我喜欢选个标准比较低一点的，满足感比较好。要长期战胜标普非常难，虽然我投资以来的实际成绩总的来说是好过标普的，但我宁愿将其归之于运气，因为我无法知道未来我还能不能做到。

我个人认为，投资最重要的动机是保值，保持购买力不下降。其他都是附带的。多数人可能没有意识到保值不是件容易的事情。看下M2的数字也许能明白点？

投资是抵抗通胀的最好办法，不是最好办法之一。所以没有闲钱投资是件痛苦的事情。

做固定收益是一定会输给通胀的，所以长期而言是错的。但是，如果你实在是找不到愿意投的公司，那投固定收益也是一个选择，肯定比拿着现金放在保险柜里好。

网友：引申到投资上，多数人被套住的时候都会守在那里，直到解套，而不是比较解套和其他标的哪一个机会更大。其实每天的收盘价就是我们的**机会成本**，沒有卖就等于买了，否则可以买其他。所以非常认同段老师的卖和买入成本无关的说法，可惜能过这一关的人太少了，我自己也是挣扎了几年才爬过这一关的。

段永平： 赞。(2010-03-31)

讲个眞实的小故事吧，大概差不多快10年前了，公司的同事或者说朋友们告诉我，弟兄们买了很多忠旺的股票，麻烦让我看下这家公司。于是我确实飞过去看了这家公司。回来后我告诉弟兄们：我觉得这家公司**商业模式**一般，**企业文化**一般，大家卖了吧，无论亏赚，换**茅台**或者**苹果**或者**腾讯**都应该更好啊。

当时忠旺股价在3块左右。大部分人很快就换了，但确实有人不舍得换，总是说会有机会的会有机会的。一转眼这么多年过去了……**机会成本**杠杠的。(2020-04-26)

网友：合适的价格有什么模糊的标准？

段永平： 价格合适主要指的是你自己的**机会成本**(也可以扩展到社会的**机会成本**)。比如你喜欢一个公司，你觉得未来20年的回报能有8%/年，但同时你又是一个很会赚钱的人，平时总能赚到10%/年，那你当然就可以考虑等等，看看有沒有更好的机会。

如果你只是把钱放在银行吃1%/年的利息的话，年回报8%就很好了，千万别听隔壁小马赚了很多钱的那些故事，哪怕那故事是眞的。举个极端的例子，有个公司你觉得回报能有10%/年，但银行利息是15%，你该怎么办？(实际情况往往是股价会掉得很厉害。)(2019-05-17)

网友：假如同时看好两家企业，从**机会成本**上看大道会怎样选择？

段永平： 你试试从10或者20年后的角度看看？（2025-10-12）

网友：房子卖了，大部分资金已经到账，准备直接买入茅台，不用纠结 1300 还是 1400，10 年后看，完全沒有任何影响。

大道：可以拿2%把卖掉的房子租回来住，或者租个相当的，这样生活质量不受影响。(2026-08-12)

网友：请教一个问题。如果您原来持有一个好股票，同时出现了另一个好股票（在**能力圈**内），假设是这两个股票您都认为很好，你觉得一般您会如何选择？

段永平： 这是一个机会成本的问题（芒格是这么说的，我非常同意）。(2010-06-09)

网友：周末逛书店，看到了88元的穷查理宝典，也是李路作序的那个版本，只不过是简装版，可惜已经买了300块钱的精装，这次购买精装版的兄弟们，是否从价值投资的角度来说，做了错误的决策？不够耐心？

段永平： 早看几个月还赚不会这几百块（平均而言），那投资还是不干为好。要知道什么是机会成本啊。(2010-11-29)

网友M：我觉得机会成本还是无风险国债合适一点。因为无论你把钱投在哪个渠道，比如国债、股票还是其他，都要面对通胀对收益的侵蚀，既然通胀不可避免，因此就不能算是一个机会问题。而且如果某一年通货紧缩的话，就不太好解释了。

段永平 ：我想你是对的，通胀率其实不是机会成本而应该是“基本回报率”，在投资时其实无法考虑通胀率，但可以比较利率。(2012-04-13)

网友：请教段哥一个关于换股或称资产配置的问题。如果持有2个股票，同样估值1元钱，一个现在是4毛，另一个现在是9毛，换还是不换？是不是资产到一定程度了，就不去考虑这个事情了，为了那几个点的提高弄得思维混乱，不划算？

段永平： 如果你能确认是4毛对9毛，那为什么不换？现实中不换往往是因为不能确认吧？（2010-04-27）

网友J：呵呵，我倒是不同意您的这种说法，价值投资原理是简单，但并不容易。如果读一本书在短期见效的话真如巴菲特所说，世界首富会是图书管理员了。简单应该是长期努力的结果，而不是起点。

如果这么容易受外界（书也好，电视专访也好）影响，那投资是危险的了……读书也是一样，拿您的书举例，首先要看是不是马云写的，别人写的未必对，即使是马云自己说的、媒体人写的，也可能如巴菲特所说，媒体往往会断章取义、曲解本意。这方面王石等公众人物都深有体会，也深受其害了。

段永平： 呵呵，至少对我而言是如此啊。**你可能还不明白机会成本的意思。我如果能更早明白巴菲特，可能更早就可以在投资上有所作为了。当然，对看不懂的人而言，早看晚看是一样的。** （2010-11-29）

段永平：“想起沉入成本。还想起老巴说的，如果是个坑就别再往下挖了。看看有多少人在给自己挖坑就明白了。(2012-06-26)

网友：请教大道一个问题，如果我持有的一家公司，目前利润是10亿，我预计10年内到50亿应该没有问题，但是现在市场先生就突然给了他500亿的市值。而我又没有其他的标的，我是该继续持有还是卖掉？

段永平： 如果你认为这家公司10年后依然还有很好的成长，那你也许应该留着。这种决策不容易，是个机会成本问题。(2013-03-13)

网友：请教一下，有关机会成本是不是可以这样理解：A和B两个投资标的市场价格为都为1元，而价值都为2元，A在一年时间内价格回到了2元，而B第一年内价格甚至到了0.8元，经过三年才回到了2元，这种价格回到价值的时间差异就是机会成本。

段永平： 机会成本（Opportunity Cost）（又称为择一成本、替代性成本）是指做一个选择后所丧失的不做该选择而可能获得的最大利益。简单的讲，可以理解为把一定资源投入某一用途后所放弃的在其他用途中所能获得的利益。任何决策，必须作出一定的选择，被舍弃掉的选项中的最高价值者即是这次决策的机会成本。

机会成本对商业公司来说，可以是利用一定的时间或资源生产一种商品时，而失去的利用这些资源生产其他最佳替代品的机会就是机会成本。(2013-03-22)

网友：我们不会仅仅因为企业处于困境就卖掉它，这是我们的品格。(芒格）当我发现自己处在一个洞穴之中时，最重要的事情就是停止挖掘（巴老)，

请教段先生这两句话会适用在同一个公司吗？我还在过去的沉没成本中矛盾着。

段永平： 如果是对的企业，就不应该在便宜的时候卖掉。如果是错的公司，至少不要再买了。如果你觉得自己现在持有的公司在看得到的未来某一天会完蛋，你觉得是应该：

1．加码，因为前面买的亏了，要摊低成本等他反弹时卖掉补回成本？

2．不买但也不卖，希望能有个反弹的机会卖掉？

3．忘掉自己什么价买的，平常心去想这个公司值多少钱？

4．你说什么呢，我只是个打工族，虽然手里有票，但不持有任何公司。

这个问题有点像到底是该“当机立断”还是“三思而后行”呢？或者是“慈不带兵”还是“爱兵如子”呢？（2013-04-08）

网友P：显然应该忘掉自己是什么价位买的，平常心去想这个公司值多少钱。

段永平： 呵呵，这个最难。(2013-04-24)

人们破产的常见原因是不能控制心理上的纠结。你花了这么多心血、这么多金钱，花的越多，就越容易这么想：“估计快成了，再多花一点儿，就能成了……”人们就是这么破产的----因为他们不肯停下来想想：“之前投入的就算没了呗，我承受得起，我还可以重新振作。我不需要为这件事情沉迷不误，这可能会毁了我的。”

网友：想请教您一下，当您意识到由于一时疏忽若干年都上错了车，蒙受巨大损失也错过了人生很多快乐时，您是以一个什么心态面对它？我个人的问题就是会一段时间变得很消沉，既耽误时间又更不快乐了，而且在这个过程中还很容易犯新的错误。我是觉得该平常心，但好像光靠这三个字很难做得到，所以特别想请教您，您是怎么想这个事情的？

段永平： 财务上有个名词叫沉入成本，也有叫沉沒成本的，如果你眞懂了，你就能解答你的问题。我认为95%以上的人大多数情况下会想不开的（2013-12-28）

网友X：我看到老巴买可乐，用了七八年时间，除了首次股灾后买入，之后的买入也会选股价回调时吧？

段永平 ：大资金买某个公司有时候需要比较长的时间，有时候是因为成交量，有时候是因为机会成本----当你有新增加的资金时，你会比较所有标的，当沒有现金增加时你甚至可以比较手头持有的公司的差异。如果自己觉得任何两家差异显著时（比如用10年或更长的眼光看），为什么不换到更合适的公司呢？

我当年买网易就花了很久，而且在很长的时间里我都找不到对我而言比网易更好的公司。这几年的苹果也是。记得有次有人问到我能接受一家公司的仓位的最高比例时，我说我能接受50%，但我目前喜欢的两家公司正好都叫苹果。A股的茅台也是如此。(2014-07-27)

网友：找到了更好的投资标的，却沒闲钱买。如果要换的话，需把已经持有两年的标的给换掉。请教大道：会不会像猴子掰玉米一样，掰一个丢一个。最终一个都沒有？

段永平： 你这个想法应该会的。(2015-11-22)

网友N：段总的意思应该是：你沒眞正弄懂这两个标的。如果眞懂了，不会问这个问题的。

段永平： 当一个人“投资”时老想着市场，早晚会出问题的。(2015-11-24)

网友：同时投了两个公司，什么情况下调仓好？

段永平： 这是个机会成本问题，只有自己可以回答。当然，为调仓而调大概率会是错的。(2018-10-09)

段永平 ：“另外上一篇我说的最小机会成本是无风险国债回报，后来想了想，觉得也有问题。实际的最小机会成本应该是通胀率。也就是说，如果手里的钱的回报率赶不上通胀率的话，实际上是在亏钱。”这一段改成下面的意思了：通胀率其实不是机会成本而应该是“基本回报率”，在投资时其实无法考虑通胀率，但可以比较利率。也就是说，最小机会成本还是无风险国债回报。

网友：我问了在**茅台**和泡泡玛特之间应该如何分析机会成本，账号被拉黑了。我买了和**茅台**一样的仓位，还想继续定投。

大道：机会成本指的是你自己的机会成本。不好意思，我确实会屏蔽掉我不想回答的问题的。很多东西我都说过了，重复说会有点烦。另外，有很多问题是应该问ai的。(2026-04-22)

网友：广大投资者对您的成功投资比较了解。但对您错过的一些机会，您以前曾在回复中简单说过比如苹果、腾讯等。您能否做个专题详细地说说您错失的一些大机会，这样可能从另外一个角度对大家有帮助。

段永平： 我说我错过的意思是：这本是我能力圈子内可以搞懂的事，但由于各种原因，我沒去搞懂他们，所以错过了。以后有机会也许会说几句。(2010-04-15)

网友：您能把您最失败的几笔投资介绍给大家吗？然后您从中学到了什么？

段永平： 呵呵，最失败的还要有几笔？那还能剩下啥？

从投资的角度看，往往失去的机会损失最大。

我沒有投腾讯。在腾讯8块钱左右还专门去拜访过马化腾，对公司感觉也还不错，结果拖来拖去一直都沒投。如果腾讯是在美国上市的话，我很可能会投的。

我沒有投苹果。苹果12块多时我可是非常有兴趣的，但有些东西沒搞懂，当时好像不知道要忙些啥事，就放下了，现在可是600多块啊。

这两个其实还不算太坏，毕竟我还沒动手。

我损失最大的投资其实是在NFLX。多年前当nflx在9块钱左右的时候，我买了200多万股，当时我觉得看得挺明白的，觉得那个价钱实在是太便宜。结果沒多久就涨到20块左右，我一高兴就卖了，到现在也沒想起来当时为啥卖的。上个礼拜nflx190多，按这个价钱，我等于让我们少赚了接近4个亿美金。

那个时候刚刚开始投资沒多久，有点稀里糊涂的，呵呵。(2011-01-05)

第六章 买卖时机与“持有就是买入”

第一节 持有就是买入

网友：持有等于买入，是否在讲“为卖出而买入(buy to sell)”和“为持有而买入(buy to keep)”的区别呢？

段永平： 这个东西没有标准答案，但我认为用buy to keep 和 buy to sell 来区别是个非常好的说法。

事实上，“持有”在每个时点确实是等于“买入”的，机会成本就是这个意思！然而，如果一个投资者真的那么想的话，就很容易掉到每时每刻都在想“是不是高估了”“是不是高估了”“是不是高估了”，然后过多地注意市场而不是聚焦在生意本身上。投资的本质在于生意本身，对市场的关注越高，投机的成分越高。

所谓的价值投资者是应该可以完全不在乎某公司现在及未来是不是上市公司的因素而决定买卖该公司的。(2014-08-30)

网友：你在奥马哈能学到什么？

段永平： 虽然我觉得自己算是很理解价值投资了，但对**巴菲特**理解的那种厚度还是很震惊。这次**巴菲特**在回答一个做私募股权投资(PrivateEquity)的小伙子的问题时，只说了：“私募股权投资是买入为了卖出。如果我是你，我会试着赚一些钱然后买一些好公司来持有。

”如果是我，说的意思可能差不多，但好像不能做到这么简单。

网友：如何理解持有=买入？我也是重仓**苹果**和**茅台**，但总是会害怕国际宏观环境。身边的人也总是提醒要控制仓位，后面跌了可以买更多。很希望能够有您这种持股不动的心态！

段永平： 理论上(忽略所有交易成本的前提下)，持有=买入，或者买人=持有，其实不是一种观点，而是一个事实。我以前也为这个观点困惑过很长时间，**直到有次跟**巴菲特**聊天时我问他，持有=买入吗？他说当然啊，这是一个事实啊**!那之后我就突然觉得自己明白了。不过，明不明白这点，和投资好坏似乎也没太大关系。

对你的**苹果**或**茅台**而言，不管你想买进、卖出或不动，和你已经持有多少、成本多少实际上都是无关的，是个独立的投资决策。(2020-10-12)

网友：如果你持有三只股票，其中一只泡沫比较大，其他两只估值相对合理，你会调整仓位把泡沫的股票换到另外两只吗？

段永平： 我觉得难得的好公司最好还是拿着，换来换去比较复杂。前段时间在我管的一个朋友账号上把**苹果**换到**伯克希尔**了，换亏了不是(少赚了)?最近股市这个涨法我也看不懂，可能真的和利息太低了有关吧。

我一直不太习惯买很高P/E 的公司，但我们现在主要持有的**苹果**、**茅台**和**腾讯**P/E都是30多倍了(具体多少还没看)，持有=买入啊，对我也是个考验哈。准备复习一下大道以前讲的东西，努力往前看10年20年。

网友：不买入一不持有吗？我在迷茫假如我持有一只股票，但是现在我又不想加仓了，是否干脆减仓甚至清仓？

段永平： 你的问题其实有点复杂的。持有确实等于买入，但未必就等于要加仓，因为往往你还要想看看是不是还有别的机会？不过，我自己经常就是有钱的时候就加仓了。

网易从不到一块美元一直加到几十块美元(后来1分4了)，**苹果**从300多美元(1分7之前)一直加到170-180美元，**茅台**前段时间500多元的那次还加了不少，都是因为刚好有现金流了。

其实从10年后看回来，这个问题没那么复杂。你迷惘的原因其实是因为害怕股价短期的变化。(2019-09-04)

网友：大道面对不确定性的时候会焦虑不安吗？总觉得自己的决策和行动都达不到100%，而且永远没可能达到100%。在自己觉得能看懂的情况下，选择重仓后，会害怕吗？

段永平： 不用margin买了自己喜欢的生意，为什么会焦虑？**苹果**掉的时候我会焦虑吗？**茅台**掉了这么多我会焦虑吗？当你觉得焦虑的时候就说明你没搞懂你买的生意，那你就该离场了。买了不懂的生意是很容易焦虑的，也很难拿住。(2024-08-08)

真懂了就拿得住，不需要什么技巧。

再说一下关于拿住的观点：买股票(公司)和其曾经到过什么价无关，卖股票和买入价无关。不要老以为谁是高手，也不要老想着成为高手，老老实实找些自己能看懂的好公司，好价钱时买下拿着就好了。**巴菲特**讲过，最好的公司就是永远都不想卖的公司。一生找到几个这种公司，想不发达也难啊。(2015-01-13)

网友：持有和买入一样吗？为什么？看了你的博客，理解的还不是特别清晰。想请教一下。

段永平：不管大家怎么看，事实上持有和买入没区别。比如你可以把股票卖掉，手里拿着现金，再决定是否买入。 （2019-05-31）

网友s：好像大道十年前说有区别，原话我记不清了。

段永平： 10年前我可能确实觉得不是一回事，后来想通了。(2019-05-31)

网友：记得以前您准备问巴菲特一个问题，买入和持有一个公司是否一样？好像您当时和巴菲特聊着聊着自己就明白了答案。可我一直不太确定这个答案，我觉得买入和持有差在一个机会成本上，所以买入需要安全边际，持有的话，条件要稍微宽松一些，这样理解对吗？

段永平 ：**持有等于买入是个事实，不是观点。买入＝持有。** （2019-06-16）

网友：这些天体会到“价格不是那么重要了”

段永平 ：嗯，八成赌茅台上了？持有就等于买入。说“赌在茅台上”是个玩笑哈，我的意思是买了茅台的人会更容易容易理解这句话。(2019-08-23)

段永平 ：持有＝买入是个fact，看不看得明白是你的造化。(2020-06-24)

网友f：回复@大道无形我有型：2015-04-29段永平：理论上讲，持有＝买入，其实不是一个观点而是一个事实，所以如果人们没有持有一家非上市公司的心态的话，每时每刻都会有卖出的冲动的。

至少在我自己能懂的公司范围内目前还没有哪家公司可以吸引我用苹果去换的。从持有等于买入的角度看，实际上我每天都在买入苹果。

段永平： 其实我以前也有点困惑，后来碰上老巴时专门问了一下他。这其实是老巴的观点，我也想通了，非常认同他的观点。(2019-05-31)

网友p：价值低估时，会买入并持有，价值合理时会持有，但未必会买入。理解不了持有＝买入？

段永平：理论上讲持有＝买入其实不是一个观点而是一个事实，所以如果人们没有持有一家非上市公司的心态的话，每时每刻都会有卖出的冲动的 。(2015-04-30)

网友：我想请教的问题是：不买入＝不持有吗？（或者不买入＝卖出吗？）谢谢

段永平 ：这是玩文字游戏吗？**持有＝买入，买入＝持有，等号两边可以互换是定义** 。别的大家自己想吧，不在我的兴趣范围内。(2019-09-02)

网友：有没有一只你认为不会卖掉的股票？

段永平： 每只股票我买的时候都是打算不卖的。

网友：最近两年，在119元买过茅台，在13元多买过中国神话，在7.5港币买过民生银行H等几只股票，几乎都是在比较低的价格买的，也几乎有2-3成的利润都走了，后来它们的价格都接近翻倍。

想来想去，还是觉得段总那句“好公司要拿住”很有道理，也对这句话理解得深了一些，好公司不要轻易卖了，除非出现很离谱的价格才考虑离场。

跟着段总博客学习了好几年，觉得在选公司时，谨慎了很多，严格了很多，能够懂的股票屈指可数，但是在“拿住”这个事上，需要好好反思。

段永平：眞懂了就拿得住，不需要什么技巧。再说一下关于“拿住”的观点：买股票（公司）和其曾经到过什么价沒关，卖股票和买入价无关。不要老以为谁是“高手”，也不要老想着成为“高手”，老老实实找些自己能看懂的好公司，好价钱时买下拿着就好了。老巴讲过，最好的公司就是永远都不想卖的公司。一生找到几个这种公司，想不发达也难啊。 （2015-01-13）

网友：行家一出手，就知有沒有。会卖是重要的，会买是非常重要的。对价值投资者来说买入已经决定成功与否了。

段永平： 其实会不会买和会不会卖对价值投资是一件事，看成两件事就表示有投机成分在里面了。(2012-06-26)

第二节 买入：和它到过什么价无关

网友：我目前在等**茅台**再便宜一点点，我很明白跟商业模式好的公司一直站在一起的感觉。

段永平： 如果你知道你在等什么，那当然要等！如果你不知道在等什么，那你等什么？（2025-06-08）

网友：最近我遇到的另外一个问题是，当股市整体已经不再便宜时，如果发现一只价格合理的股票，是应该买入还是耐心等待很长时间？

段永平： 呵呵，价格合理的股票不一定非买不可。我的观点是只有价格不太合理的时候才是机会啊。

有时候可能会等得很难受，尤其是大牛市的时候。

Buffett说过，最难的事是什么都不做。呵呵，他都觉得难，我们觉得难也就很正常了。(2010-03-01)

网友：请教，您如何确定买入网易／通用电器的时间与节奏呢？或者说您是用什么心态等待这么低的价格，为什么沒有提前大笔买入，是依靠什么条件做的判断？

段永平： 我只有一个标准，就是自己觉得便宜才买。比方说我认为ge值20，我可能到15才开始买一点，但到10块以下就下手重很多了。重仓买到便宜股票是多少要些运气的。天天盯住股市时好像会比较难做到。(2010-03-01)

网友：便宜多少才算便宜呢？眞是个模糊的区别，不过既然看好长期价值，就应该耐心的持有，越低越买。不知道对不对啊

段永平： 价值不变的情况下，价格越低越买，当然对咯。(2010-03-03)

网友：您很幸运沒有遇到这种情况，但在假设的情况下您会允许本来盈利的但因为经济危机等突发事件一直跌倒价格大大低于价值，再用额外的资金加码么？是不是还是会及时出售？我想了解一下您的处理方法。

段永平： 如果价格远远低于价值那为什么还要卖呢？除非你借钱被margin call了。如果有现金为什么不加码呢？有可能不加，因为可能会发现更便宜的。如果是短期要用的钱为什么会投资到股市里呢？投机就会。我做投资就是为了好玩，不然怎么打发时间？（2010-03-17）

网友：请问如何把握用2元或5元买入价值10元的股票？为什么6元时不买？

段永平： 6元也可能买。我一般的目标是买我认为价值被低估50%或以上的股票。(2010-03-22)

网友：投资一个公司，你会不会想别人为什么会低价卖给你．你又为什么可以高价卖出去这个问题？这是不是一种投机的心理啊？

段永平 ：呵呵，这个问题很有趣。实际上，**我买的时候是不考虑是不是有人从我手里买的。我要假设如果这不是个上市企业这个价钱我还买不买。你如果明白这点了，价值投资的最基本的概念就有了，反之亦然** 。(2010-04-02)

网友：假设有个公司现在股价20元／股，上年度每股收益1.6元，估计15年内利润年增长率5%—8%。这样的公司算便宜吗？

段永平：便不便宜是要根据你自己的能力来定的。如果你有足够钱按市值买下这个公司，你愿意吗？为什么？有没有更好的选择？买了以后能睡好觉吗？等你回答完这些问题之后你就知道便不便宜了 。(2010-05-15)

博文：价值投资难吗？（2011-09-04）

网友：价值投资的机会不是分析出来的，而是等出来的，当然和用合理的价格买优秀企业好像有矛盾，段大哥怎么看？

段永平 ：**我个人认为其实大部分情况下，优秀的企业都是处在合理的价格区间。合理的价格大概就是可买可不买的价钱。偶尔会有不合理的时候，那往往就是机会，如果你能识别的话。** （2010-11-01）

网友：一般来说优秀的企业没有合理的价格，所以也需要等，这样想对不对？

段永平： 也要分析也要等。(2010-11-01)

网友：您是否投资过护城河（含企业文化）不怎么好的企业？获利如何？比如一个企业价格很便宜或者虽价格一般但业务模式非常好那种。(当年的腾讯和Netflix应该算后一类吧)

段永平： 价格一般是什么意思？当你认为苹果值5000亿时，1000亿的价格就还是好价格，虽然50亿时可以是更好的价格。(2011-01-22)

网友S：段总的这第三句话入木三分，直达事物的本质，学习受教了，让我有一种豁然开朗的感觉。

段永平 ：**股票是由每个买家自己“定价”的，到你“自己”觉得便宜的时候才可以买，实际上和市场（别人）无关。啥时你能看懂这句话，你的股票生涯基本上就很有机会持续赚钱了。如果看不懂其实也没关系，因为大概85%的人是永远看不懂这句话的，这也是这些人早晚会亏在股市上的根本原因。**

非常有趣的是，我发现其实大部分从事“投资”行业的“专业”人士其实也不是真的很明白这句话。 （2012-04-14）

段永平 ：**right business，right people，right price，长期经营！其实就是现金流折现的意思。好公司的未来好，未来现金流折现好，就算眼前价钱高一点点也是合算的** 。(2012-07-28)

段永平：这是关注短期关注市场的人才会问的问题。我不考虑这个问题。我关注长期，看不懂的不碰。任何想市场，想时机的做法，可能都是错误的，我不看市场，我看生意。你说某只股票贵，how do you know？站在现在看10年前，估计什么都是贵的。你站在10年后看现在，能看懂而且便宜的公司，买就行了。 （2018-09-30）

08．乐趣引用：笑评李剑投资语录1．好股、好价、长期持有、适当分散；

网友：记得你说过买股票就是买公司，跟上不上市没有任何关系。在2017年底我极度看好拼多多（当时不知道您投了拼多多)，认为其具有right business& right people，于是在其上市时投入了相当大比例的个人身家买了拼多多股票，在其股价剧烈波动时，一股没卖过。但让我不明白的是，我无法确定什么是不贵的价格。

在这个投资案例上，我是不是不够本分？（因为投入了大部分身家）

段永平： 平常心也许能帮上忙？无论你想买的时候还是想卖的时候，先回到原点，想下这是不是件正确的事情。买和其曾经到过的价钱无关，卖和你的成本无关。这样想，犯错的概率大概就低了？如果你认为你看到了这两点才投的，那和本分沒有任何冲突啊。(2019-03-14)

网友：你说过好公司价格不太重要，过的去就行，时间到啦什么都会有的。我想请问背后的逻辑是什么，本质上怎么理解？你能以苹果或者茅台为例子讲讲吗？

段永平 ：用10年看就明白了。今天你看茅台，你觉得120买的和180买的有多大区别？当然，你如果知道茅台会到120则不一样。很久以前我说过，苹果400块很便宜，500块也很便宜，到600时我依然说还是很便宜（在1/7之前)，现在看是不是就容易明白了？

我们当年买茅台就是从大概180左右开始买的（塑化剂事件)，买的时候还在和一堆人吃饭时聊起过，结果当时有人还说，现在买太早了，我说，现在就已经很便宜了，买了再说，继续掉的话，有现金就继续买，结果一直买到120。感觉好像就是不久前发生的一样。(2019-09-12)

段永平： 1，**好价和长期持有的关系是什么呢？其实是好股长期持有就是好价了，而不是买到了好价钱的意思。**（2019-10-14)

乐趣：段总这句话，我的理解：现在看10年前的好股，天天都是好价。10年后看现在好股的股价，无论怎么起伏，也都是好价。

09．博文：《引用巴菲特语录》

不必等到企业降至谷底才去购买它的股票。所选企业股票的售价要低于你所认为的它的价值并且企业要由诚实而有能力的人经营。但是，你若能以低于一家企业目前所值的钱买进它的股份，你对它的管理有信心，同时你又买进了一批类似于该企业的股份，那你赚钱就指日可待了。

网友：想了解一下反观08年的经济危机您觉得当时在哪些判断上您犯过错误？比如有沒这种情况，当时持有的股票价格已经超出合理价值但因为沒有估计到危机的严重性沒有及时出售。

段永平： 我运气好。**一个公司的价值不太会因为一个危机发生大的改变，但价格会。所以，危机时往往是加码的机会，因为有很多好公司的价格会掉到价值以下（很多)。** 及时出售和抄底一样，其实是投机的概念。

网友：1000美元的观点我也是完全不同意，苹果是否现在就进入跌势还是很难判断，不过正受到所有人关注，成为一只超级热门股了，价值投资者应该回避啊。

段永平： 所谓价值投资者追求的是价值，与其是否热门无关。所有眞正好公司都有热门的那一天。最关键是平常心去看一家公司到底价值何在，不要理市场的冷热。(2012-04-10)

10．引用：好公司的价钱

“It's far better to buy a wonderful company at a fair price than a fair company at a wonderful price.”

网友：大道，您好，从网易博客到雪球，受益良多。不借钱、不做空，不做不懂的事。好生意、好领导、好价格，要挑三好生。未来现金流的折现就是企业内在价值。一家公司的企业文化是您最看重的。也是您对价值投资理论的重要贡献和发展吧。之前确实沒人提出过。感谢感恩！

段永平：其实我对好价钱已经不太提了，合适价钱就好 。(2019-05-20)

网友：需要众人皆抛，你独买的勇气啊，难道您买网易和GE的时候沒有感觉到您不同与常人的豪情和勇气。

段永平 ：当有人非要把金子按铜的价钱卖给你的时候，你是不需要勇气的，你只要确认那眞的是金就行了（有可能其实是镀金的铁块或石头)。买网易时我觉得有点孤独，好像这个世界就我一个人再买。买GE时我很平淡，略微有点兴奋。我想可能是我有进步了。(2010-03-05)

网友：那您是怎么判断出网易的价值的呢？是因为了解吗？

段永平： 是的。就像自己经营的公司。(2010-03-27)

网友："我的判断标准就是价值"。能谈一下，您是如何在8-9年前就形成这个观念的吗？

段永平：朦朦胧胧差不多吧，现在更坚定了而已。我从一开始就是个价值投资者。我买股票时总是假设如果我有足够多的钱的话我是否会把整个公司买下来。 （2010-03-27）

网友：我认为价值投资的核心是买好公司，可是国内A股的上市公司既没有淘汰退出机制，也没有透明的监督制约，怎样价值投资呢？问问段总的看法。

段永平 ：A股里也有好公司，美股里也有大把烂公司。同股同权的情况下不知道用什么道理可以保证小股民的权利，美国也不行。你如果在好价格买好公司，哪里都一样，什么时候都一样。如果你觉得暂时没有好公司就先休息。(2010-03-30)

网友：在我看来，国内几家家电公司都相差不大，长虹不诚实就不算了。段总，我想问的是如果现在TCL或海信也老总出事了，股价大跌八成，你一样抄底吗？

段永平： 我没抄过底啊。我只有觉得便宜才买。大掉不等于便宜。(2010-04-16)

网友：yahoo还会再便宜些的。您去阿里巴巴有没有了解一下马云他们如果准备赎回股份的话大概报价了么？

段永平 ：**你认为yahoo还会更便宜的理由是因为你眼睛盯着市场，在琢磨别人会怎么看yahoo，但最重要的是你自己怎么看。你如果总是想着别人谁会来买，那就说明你还没有上道呢** 。(2010-07-22)

网友：李开复的新浪微博里有建议大家买雅虎股票，坐等淘宝和支付宝上市的观点。下面还有不少博友互动，观点基本跟段总一致。英雄所见略同？

段永平： 如果淘宝不上市怎么办？（2010-11-02）

段永平："让子弹飞一会儿"倒是价值投资者需要经常说的话。(2011-01-25)

网友：按照文章说法，300多在苹果的历史最高位买入，且面临乔布斯离去的不确定；巴菲特在IBM历史最高位附近买入；这些都算不上价值投资，完全应该叫追高投机买……

段永平：买股票和这只股票过去是多少钱没关系，就像卖股票和买入成本无关一样。搞不懂这点就是trader ，当然做个赚钱的trader也不错哈。(2012-01-28)

博文：You Must Believe! （2012-04-26）

网友：（关于苹果）很想现在的价钱继续买入，但之前330的时候已经买了，现在很想继续但前面买入的价格成为了一个障碍。怎么办呢大道？你之前说的抄底不是好事因为会买少了我现在有点体会了，不知道是不是说的就是这种感觉？

段永平： 呵呵，前面买得低再买就容易有心理障碍了。最重要还是"理性"吧，**假设你今天刚刚结束冬眠，起来看看有啥股票可以买的，然后再决定。卖的时候也差不多这感觉** 。(2012-01-30)

网友：价值投资的前提有三：了解你自己，了解你所买的东西，了解市场的内在逻辑。

段永平 ：你所了解的东西是客观的，不会因人而异。市场的内在逻辑指得是什么？投资最重要的一点实际上就是能够忽略市场。(2012-02-14)

网友：闲话投研之三：奥马哈杂感

1．孤独的价值伯克希尔股东会恐怕是奥马哈小城一年一度的狂欢节，大小股东们不远千里万里携家带口前来朝圣，泱泱数万众齐聚一堂聆听教诲……

段永平： 说起孤独，让我想起当年买网易的时候。从开始买到网易跌破1块钱满3个月的那天总共两个多月的时间里（这句话绕不？），每天的买单可能有一半都是我的（每天只有几千股成交），当时确实感觉很孤独，尤其是最

后一天，居然一下买了接近50万股（相对于现在的200万股）。**据说那天卖的人是害怕3个月满了会被摘牌。**

买的那个人的想法非常简单，认为买的是公司，上不上市无所谓。孤独有时候确实价值连城。 （2012-05-21）

段永平： 接飞刀容易中招的原因是：人们在接飞刀的时候往往想的是这个股票过去到过什么价，而不是想的这个公司值多少钱。**个人认为在买股票的任何时候，总是应该假设自己刚刚从外星来到地球，然后平常心地看这个股票该不该在这个价钱买，包括接飞刀的时候** 。(2013-02-01)

04．引用：《浙商》杂志访问段永平

网友：我有时候能找到不错的股票，但是觉得价格太高，但是越等价却越高，段总对越等价越高怎么看？

段永平 ：如果确实是好公司，价格越等越高有什么不正常吗？ （2013-06-17）

网友：格雷厄姆的低价买入，回归价值就卖出，是我买入银行股的主要原因，可是沒有最低，只有更低！银行股伤我不轻。耗去两年落得一生迷茫。巴菲特的生意模式论在中国内地赶不上不停变换的政策风云，快进快出的基金大佬更是蛊惑人心的肇事高手。

段永平： 也许你需要分清低价格和低于价值的区别。(2013-06-27)

网友：请教您如果像TESLA这样试探性买之后股价涨了的是加仓呢？还是继续耐心等待市场给机会？

段永平：平常心看，每一次买卖其实都是独立的。 如果你知道在等什么你当然可以等。像tesla这种公司如果你之前沒买，再掉下去你也是不应该买的。(2013-07-04)

网友：什么样的投资才是好的投资？你能用一句话概括你心目中的好投资对象吗？例如：**巴菲特：市价低于未来收益折现值的好企业** ；**格雷厄姆：市价远低于内在价值的企业。**

段永平： 老巴说的你不满意吗？（2013-08-05）

网友：我的经历证明了，想买跌＝追涨。

段永平 ：当合适的价钱出现时，除非你知道等什么，不然你在等什么？**其实从长期的角度看，一点点价钱的差异远不如公司好坏来的重要。** （2014-07-26）

网友：请教下大道：关于买入伟大公司择时的问题。您现在新进的资金，会找个市场犯错时相对便宜的买入，还是不择时的买入？（茅台、苹果、腾讯）

段永平： 择时非常难，我非常不擅长。如果资金是在我喜欢的公司大掉的时候，我会非常舒服地把钱放进去。但如果刚好在公司近期涨了很多的时候或者是近期可能有些大事件的时候，我可能会选择稍微等一下。比如我刚好近期就有些钱还闲着（比例很低，5%以下），但想着大选在即，要不等到大选后再说？

原则上，我觉得最好的办法可能是不择时，只想10年后的情况，总体回报也可能是最好的。 （2020-10-18）

【引用】乔布斯曾建议谷歌CEO业务瘦身：不要成为微软

史蒂夫·乔布斯（Steve Jobs）传记显示，乔布斯曾呼吁谷歌CEO拉里·佩奇（Larry Page）专注于某些业务并放弃部……

段永平： 突然想到一个例子，也许可以解释。投资其实就是个最好的例子。

我们也许永远都无法找到一个既完美又便宜的公司（股票），我们总是对自己的目标持有两种相反的观点（positive和negative），但这并不应该妨碍我们“该出手时就出手”。(2011-03-08)

网友：既要选好股，又得择好时。

段永平： 号称自己会择时的人大多最后日子都不太好过。(2022-03-09)

“不择时”我的理解大概是：当我觉得从10年的角度看不贵而手里正好有钱的时候就可以买了，不需要等更便宜的价钱，因为这个价钱从10年的角度看已经很好了。(2023-02-23)

当合适的价钱出现时，除非你知道等什么，不然你在等什么？其实从长期的角度看，一点点价钱的差异远不如公司好坏来得重要。(2014-07-26)

我看到有些人手里拿着钱，看见别人赚钱心里着急。眼看着股价越涨越高，心里跟着越来越急，最后在“不择时”的鼓励下，一咬牙一跺脚就冲进去了。不择时不是追高的理由。真正不择时的人是真的看10年的人，而且人家钱大多早就已经在投资上了。**追高不择时的人们实际上对短期的下跌是非常难以忍受的**。(2023-02-23)

网友：以10年为标准看股价，**段永平**的忠告：我的满仓主义的最大的特点是不太在意“择时”，但非常在意“**商业模式**+**企业文化**”，当然前提是10年后看回来的价格是便宜。必须牢记于心。

段永平： 千万别把这句话当“追高”的壮胆鸡汤。(2025-09-18)

网友：有两只我一直研究的股票现在比较便宜，但还没到不用计算器都能看出来很便宜的时候。因为怕踏空，经常有想买入的冲动。又担心现在买了，股价到了很便宜的时候又没有子弹了。你如何处理这种情况？

段永平： 我很少考虑踏空的问题，也不太担心没子弹。实在觉得便宜就买，没钱了就打球去，没啥可着急的，不然永远都没法解决你那个问题。最重要的是，你是不是真的懂你想投的那个公司，如果还不是的话，那就再等等，多看看想想。

段永平： 顺便讲一句，我个人认为抄底是投机的概念（没有褒贬的意思），价值投资者不应该寻求抄底。抄底是在看别人，而价值投资者只管在足够便宜的时候出手（不管别人怎么看）。

对我而言，如果一只股我抄底了，往往利润反而少，因为反弹时往往下不了手，所以容易失去机会。最典型的例子就是当年买万科时我们就正好抄到底了，郁闷啊（其实没那么郁闷，总比亏钱好），买的量远远少于我们的原计划。(2010-02-23)

网友：一直没弄懂，GE您咋就能买在最低价了呢？是运气好？还是知道底在哪里呢？

段永平 ：买到底部的就是运气！如果再掉多些我会买得更多。这世界没人知道底在哪，抄底就是投机。(2010-03-05)

网友：底没人能知道，短期是涨还是跌也是无法预测哦，但是便宜和贵我们还是能够知道的。模糊的正确胜过精确的错误。

段永平 ：呵呵，是不是底其实不重要。**抄底是投机的概念，眼睛是盯着别人的** 。(2010-04-24)

段永平 ：呵呵，再说一遍，我认为抄底是投机的概念。

买股票时参考过去到过的价钱是危险的。抄底主要是看过去到过什么价，然后掉到一定程度跳进去，有可能真的会跳进去出不来的，如果不知道买的是什么的话。(2010-05-09)

网友：话虽如此，但段总是在已经连续大跌的美股市场抄底明显折价的美股，而信奉价值投资的各位博友，热衷的却是于现在就参与到全球表现一枝独秀的A股抄底，担心诸位在国内房地产泡沫破灭，地方债风险充分暴露，经济短期大调整的时候，会遭遇不小的损伤。段总虽常说不太了解A股，在此关键时刻，难道没有一两句关于A股市场的话要提点给大家？

段永平：总觉得抄底是投机者的做法。我眼里没什么a股，美股市场，我只关心公司。 （2011-08-18）

网友：大道您觉得您是否有点滞后了投AI，现在投会不会泡沫（老巴说不要参与人声鼎沸），于AI您也是敢为天下后吗

大道：那你觉得我投苹果是不是更晚了。我2011年才投苹果。苹果上市可是70年代的事情啊，那时候你爸爸都可能才上幼儿园？茅台就更不用说了。巴菲特的意思你没看懂，先多看几遍吧。刚刚查了一下，苹果是1980年上市

的，但成立于70年代。印象有误，但大致是对的。(2026-09-11)

第三节 卖出：和你的成本无关

网友：我想请问段总，在2001-2009年的整个主要持有过程中，网易静态的PE和PB最高达到了多少？不问最低，因为我想了解段总一直不卖的原因是它始终没有高估还是有过高估而对这公司前途实在太看好而不卖的？（这8-9年中网易是否出现过显著高估？）

段永平 ：不知道当时的pe，也不知道什么是pb，想的就只有所谓未来现金流的概念（连折现都好像没算过）。只有能看懂公司和生意才能做到这一点。前面早就说过，卖股票和成本无关， 所以任何人想问为何能持有网易到100多倍的博友请参考这一条。(2010-06-10)

1．什么时候卖股票 （2010-03-27）

这是很多人提的问题。

我其实也没有答案。

但是我有个理解，就是无论什么时候卖都不要和买的成本联系起来。

该卖的理由可能有很多，唯一不该用的理由就是“我已经赚钱了”。

不然的话，就很容易把好不容易找到的好公司在便宜的价钱就卖了（也会在亏钱时该卖的不卖）。

买的时候也一样。买的理由可以有很多，但这只股票曾经到过什么价位最好不要作为你买的理由。

我的判断标准就是价值。

这也是我能拿住网易8-9年的道理。

我最早买网易大概平均价在1块左右（相当于现在0.25），大部分卖的价钱大约在30-35（现在价）左右。

在持有的这8年到9年当中，我可能每天都会被卖价所诱惑，我就是用这个道理抵抗住诱惑的（其实中间也买卖过一些，但是很小一部分。）

我卖的理由是需要换GE和Yahoo。所以为什么卖网易的问题已经回答过了。

我会一直保留一些网易的股票的。(2010-03-27)

网友x：你买万科的时候你说它至少值十块钱，到了你说的目标价位你卖出了，那么网易呢？你又是怎么能拿到那么高呢？

段永平： 呵呵，你如果能够眞正了解你的投资标的时才能拿得住啊。我对万科的了解就远远不如对网易的了解，所以赚的少点是合理的。(2010-03-18)

网友：这个20买，80卖就是我们现在水平，我的理解就是因为没有做过实业，不可能抓到10年翻100倍的股票，就算运气好抓到了一个，也一定不是重仓。我们一般也就是10年4倍，运气好一点在PE上再赚一点，10年5，6倍也就顶天了。这就是我最大的问题，而且现在看来还看不到解决这个问题的办法。

段永平： 其实卖的时候不看成本也许能解决这个问题。平常心去不看成本不容易做到，平常人一般难有平常心的。(2010-07-07)

网友：这人很厉害，说话也实在，我发现我这段时间也有提高，好像眼光又能长那么1-2年了，原来大概在1-2年的眼光，现在似乎有3-4年，呵呵。

段永平 ：这里说的就是“理性”问题，卖的时候不要考虑成本（盈亏），买的时候不要想过去到过什么价。不过，投资里还是有“买”有“卖”的，不要太绝对理解“不卖”的意思，尤其是发现买错了的时候。(2011-12-14)

网友：找到网易这样的公司很重要，拿住更重要，涨一百多倍无动于衷尤其重要，最最重要的是涨了一百多倍不掉下来，哈哈。期待段总下一次的发现。

段永平： 大概很少有人在涨了100倍依然不动心的，所以最关键的还是平常心去看基本面，忘记成本，忽略市场。(2012-03-14)

段永平： 这里表达的东西其实和苹果无关。昨天下午和一个朋友打球时，他告诉我他上午“又”买苹果了，大概$560/股。记得上一次他买苹果是当苹果$360的时候，结果买了以后就设了个$399的卖单。我劝他别卖，因为这价太便宜，可他最后还是卖了。今天，其实苹果还是那个苹果，但市场价到过600多以后，似乎在500多下买单就容易多了，呵呵。

其实，**卖股票和成本无关，买股票和其到过多少价也无关。最重要其实也是唯一重要的是公司本身。**

什么时候确实可以完全忽略市场的影响的时候，对价值投资的理解就算是很到位了。

当然理解价值投资不等于就能在股市上赚到钱，就像知道要“做对的事情”的人不一定具备“把事情做对”的能力一样。

“把事情做对”需要有很多年的辛苦积累，不是看一两本书或者上几个“高手”的博客就能学会的。

大概由于这些天苹果掉得很厉害，昨天上午有个朋友打电话问我苹果发生什么事了。我说我不知道，但我重复了《功夫熊猫》里Master XiFu（就是广东话里师傅的意思，好莱坞的人大概以为中国人讲的都是广东话）的那句话：‘You Must Believe!’

很多人读过很多书，知道很多投资的教条，but they just don't believe. Maybe，they don't believe because they don't really understand. Who knows.

这里的‘believe’千万不要理解成简单的自信，这个“believe”的建立是需要很多年的经验和理解的，但不是有很多年就一定可以理解的意思。我见过很多有很多年“经验”的人，其实从来就没有真正花时间去“理解”过。(2012-04-26)

段永平：买股票和成本无关，买股票和其以前到过什么价无关。有关的东西永远只有一个，就是企业的内在价值。 （公司未来现金流的折现就是公司的内在价值）**想想周围有多少人卖股票的理由和成本的关系，以及买股票时有多少人会说这只股票曾经到过多少钱吧。** （2012-06-26）

网友：请教一下，为什么你说“会卖是师傅这句话”有投机成分？

段永平：所谓价值投资者的买卖都是和价值有关，比如卖的时候和成本是无关的。会卖是师傅的骨子里实际上考虑的是市场价和成本之间的关系，想这么做的人自然是非常关注市场对这个股票的态度而不是专注在企业的生意上。猜测而已。总而言之，真正理解的公司，买和卖的决定其实是差不多难度的 。(2012-07-04)

芒格主义： **不管是对于私有企业的企业主还是上市公司的股东，进行买卖时参考的标准应该是企业内在价值而不是过往成交的纪录，这是最基本的价值概念，而且我认为永远也不会过时。**(2012-06-26)

第四节 什么时候该卖

网友：持有伟大公司的股权，在高估的时候，是该卖出还是继续持有？

段永平： 这是一个很难的问题，没有总是对的答案。**巴菲特**的观点是一点点高估不应该卖，几乎每次他卖了后都被证明是错的。我现在也慢慢理解**巴菲特**的观点了。找到一个伟大公司非常难，不要为一点点差价就卖掉了。

(2019-03-20)

巴菲特在回答什么时候卖出伟大公司的时候说“never”！这个 never不容易懂，**巴菲特**自己花了几十年才大致明白了。(2017-08-04)

网友：不能教条主义，散户还是遵循低估买入，高估卖出比较合适。非常对，只有这样才能维持散户的地位。(2019-06-22)

段永平： 伟大的公司要惜卖！伟大的公司卖掉后大概率很难买回来，而且因为手里拿着现金，很可能会投到没那么好的生意，损失会有可能是双重的。(2022-01-31)

网友：您买卖股票的标准是什么？

段永平： 因为买公司是基于好的商业模式或企业文化，所以当觉得这两个方面长期来看出现不可修复的问题时，就要考虑离场了。(2022-03-03)

网友：请问一下学长，巴菲特怎么判断自己是否买错了股票呢？如果跌10%不是正好可以再买吗？

段永平： 我不知道老巴是怎么判断的，但我可以说说我一般是怎么判断的。一般来讲，当我买一只股票时，一定会有个买的理由，同时也要看到负面的东西。当买的理由消失了或重要的负面东西增加到我不能接受的时候，我就会离场。太贵了有时会成为离场的理由。

如果所有的理由不变而只有价格掉到10%的话，当然是个好机会。但如果理由发生巨变的时候，也许有可能是要离场的。(2012-01-16)

网友：但斌问老巴：伟大的企业不增长了，那是否还要继续持有还是要卖出？

段永平： 巴菲特回答得很清楚嘛。

网友：我的理解：1、犯错的时候卖出（因为巴菲特也会犯错，我记得博主说过以前投的时候有时你很紧张特别是犯错的时候，请教过巴老，巴老说过，投资就像打高尔夫，每次都一杆进洞，就不会有人玩了）；2、高估或企业价值减少时；3、有更好的品种时（也算是套利吧，如博主卖网易换GE和Yahoo）。不知总结的对不对？

段永平： 1．你是指企业犯错吗？如果是企业犯错我不一定卖，要看明白是什么类型的错（麦肯锡7S），说不定也可能是再买的机会。后面两条同意。(2010-03-27)

网友：请问：卖出股票的判断标准就是价值；那么你是在股价接近价值时就逐渐卖出，还是在价格高出价值很多再卖出呢？

段永平 ：好像都有。看有没有别的地方用钱了。(2010-03-30)

04．【引用】巴菲特31年股东信精华（2012-02-17）

36、**当然有时市场也会高估一家企业的价值，在这种情况下，我们会考虑把股份出售，另外有时虽然公司股价合理或甚至略微低估，但若是我们发现有更被低估的投资标的或是我们觉得比较熟悉了解的公司时，我们也会考虑出售股份** 。

然而我们必须强调的是我们不会因为被投资公司的股价上涨或是因为我们已经持有一段时间，就把它们给卖掉，在华尔街名言中，最可笑的莫过于是“赚钱的人是不会破产的”，**我们很愿意无限期的持有一家公司的股份，只要这家公司所运用的资金可以产生令人满意的报酬、管理阶层优秀能干且正直，同时市场对于其股价没有过度的高估。** （1987）

“如果你因为某样东西被低估而买入，那么当它价格接近你所计算的内在价值时，你就得考虑卖出。这很难。但如果你买入几家伟大的公司，那你就可以坐享其成。这可是件美事。”(芒格)

这条大概要花很多年才能真明白，大概就是未来现金流折现的意思。我觉得自己现在大概有点明白了。(2012-06-26)

网友：请教一个卖股票的时机问题。比如你的股票已经到了你买的时候预想的目标价格，但是市场形势依然很好的话，你是安全第一，还是再等一等呢？记得你也表示过万科卖的早了一点，是不是后来有总结呢？

段永平： 我一般觉得差不多，又正好需要用钱时就有可能卖。如果不需要钱时往往不会急着卖。**如果觉得贵得离谱时，我还是倾向于卖掉的** 。一般来讲，“市场形势”很好时，大概就是卖股票的时候了。不过，如果真是特别好的公司，稍微贵一点未必应该卖，不然往往买不回来，机会成本大。(2010-05-23)

网友：请教段兄，如果你是巴老，你会在98年可乐高估的情况下抛掉可乐么？如果网易也高估，你会卖出全部或大部分么？

段永平： 大家如果能用未来现金流折现来看这个问题的话，可能就不会那么困惑了。(2010-10-21)

网友：两年前，买了一只造纸企业股票，一路下跌，现在亏损50%，从一年前开始纠结该持有还是卖出。

段永平： 一般而言，当自己的股票下跌时有很想卖的想法时，多数是你买了自己不了解的公司。(2013-03-26)

网友：您如何对待持有的公司出现阶段性的高估呢？

段永平 ：**真正的好公司非常非常难找，所以绝不要因为价格有点儿高就卖掉** ，因为你非常可能会错失掉补回来的机会。而且拿着钱其实会增加犯错误的机会。从长期复利的角度看比较容易明白。(2014-08-30)

网友：一旦选中自己的目标后，好像无所事事了，觉得没什么事做，心里觉得很无聊，请问阿段您是怎么解决这种问题的？

段永平 ：你为什么会认为持有一个好公司是个问题？你要真觉得无聊，那就买几个烂公司吧，你会变得很忙的哈。(2015-02-02)

网友：在我们买入股票后，除了持续关注公司的产品与服务，关注公司管理以外，在财务指标方面，请问您关注哪些指标？在什么情况下您持有？在什么情况下您会卖出？

段永平 ：好的投资是不用卖的那种。(2015-02-11)

段永平：就投资而言，好公司最重要。(何时卖不那么重要)。(2015-11-01)

芒格主义：如果你买了一个价值低估的股票，你就要等到价格达到你算出来的内在价值时卖掉，这是很难算的。但是如果你买了一个伟大的公司，你就坐那儿呆着就行了。(2012-06-26)

网友：呵呵，裸奔的董宝珍在400元时就说高了，这两天还四处与人辩论，看来是考验大家功力的时候了。相信芒格的话：伟大的公司不必总想着卖出它。

段永平： 如果理解了就不需要功力，不理解裸奔也没用。当然，理解是需要功力的。(2017-10-24)

网友：如果有一天苹果的价格很贵了（比如像07年50-60倍PE的茅台)，而又没有更好的目标可买，您会怎么办，会卖出吗？

段永平： 07年卖掉茅台的决定对不对？（2018-11-07)

段永平 ：所以，找到并确实伟大的公司最重要！（2018-11-17)

网友：大道说过卖股票时候两种原因：公司情况发生了变化，有更好的投资机会。如果遇到持有的股票价格高估，应该出掉么？我觉得即使价格高估也没有更好的投资机会的话，也应该留着吧，一旦卖了就买不回来了，税务上也合适。换句话说好公司不逃顶，能便宜卖就便宜买些，大道是这样么？

段永平：我同意好公司不逃顶 。(2019-03-18)

网友：有一个问题困惑我多年，当年您买入网易从一块钱拿到几十元，您怎么对网易估值的，而且涨到几十元的时候公司的市值也上去了，您心中当时毛估估网易值多少钱，在当时网易没有今天的这样盈利，网上有很多版本，您网易究竟是多少钱卖出的？

段永平： 这是想知道八卦啊？我当年买的时候就是觉得他便宜，其实也不知道如何估值，但知道他们未来会有很好的盈利。**当时卖的时候大概赚了100多倍，如果没卖到现在可能有500倍了。所以不要轻易卖掉好公司哈** 。（2019-03-20）

网友：大道，**巴菲特**旗下**伯克希尔**·哈撒韦净利润暴跌59%，连续11个季度卖出股票，您怎么看？是廉颇老矣，还是美股要大暴跌，还可以信老巴吗？

段永平： 你大概从来就没信过吧？（2025-08-05）

网友：假如长期看好一只股票并持有，也想长期持有，但是短期内价格增长太快，超过了我对它的估值不少，我应该先卖出等以后再买入吗？

段永平： 我也想过这么做来着，谁不想赚差价啊，但这么做的结果基本上都是瞎忙半天还少赚了，所以以后就不再想干这种事情了。知其不可为也很重要啊。

“小投资者”之所以很容易一直是“小投资者”的原因也许有很多，但个人认为最重要的是他们可能会因为自己小而想赚快钱、大钱，从而铤而走险而不追求真理。其实这个世界上没有投资人不想赚大钱，知道什么不可为比知道什么可为要重要得多。

网友：价值投资者的投资体系中有止损或者动态止盈的概念吗？

大道：价值投资的定义是什么？需要先搞清楚定义哈。(2025-12-01)

网友：大道您好，我认为价值投资没有止损，只有止错。因为股价波动只是他人的看法并不是生意本身变了。但价值投资者关注的是生意本身，卖出往往是因为生意本身变质了。这种情况下本来对的生意变的错了，只能止错。我的理解恰当吗？

大道：是的，止盈止亏都是投机的概念。Gemini真好用，可以很容易看视频。我今天把黄峥16-19年接受的所有采访都看了一遍文字版，建议你也看看。YouTube上面有。(2025-12-01)

段永平：难得因为投资睡不好觉，拿着航空公司确实不踏实，总有想不透的东西。好吧，尊重老巴得想法，我也找机会撤了 。(2020-05-06)

网友：长期看比苹果贵多了。

段永平： 是的，看来是自己内心的投机小心思躁动了一下。想着航空公司不会破产，两年回到正常运营以及正常股价，那就比苹果快了。可是仔细一想，就算是恢复正常运营了，代价也可能非常大，股价未必会回去哈。（2020-05-06）

网友：感觉老巴的疫情高参是盖茨，盖茨的观点比较悲观，认为病毒会长期存在。钟南山院士的观点似乎没那么悲观，国内目前的情况似乎也在趋于正常状态的过程中。投资果然是一个活到老学到老的行当。

段永平： 我对找到办法对付疫情是乐观的，但无法知道什么时候以及最后会用什么方式来结束或共存。持有航空公司难受的地方是，不知道时间到底站在哪一边。持有苹果的感觉完全不一样，股价怎么掉都不会介意。还好我的大部位是苹果而不是航空公司。好吧，小赌怡情，愿赌服输！（2020-05-06）

段永平： 终于在上个礼拜清空了达美。确实像老巴说的那样，这个生意可能已经变了。买股票就是买公司，航空公司的生意可能会在相当长的时间里很挣扎，不是我能搞明白的。(2020-08-07)

网友Q：记住了清盘完成后价格是28美元。时间成本才是最珍贵的成本。

段永平： 是的，我们在达美上大概也赚了大几千万，比老巴的运气好。但我觉得老巴是对的，该出手时就要坚决出售。(2020-08-18)

网友：你不看好航空业为什么买达美航空？

段永平： 从买入＝持有或者持有＝买入的角度看，我当时买入航空公司，其实等于卖了苹果去买入航空公司，虽然我是用最近多出来的现金。从10年或更长的角度看，似乎不是一个好的决策。

但好奇使然，我还是认真看了看老巴买的原因，似乎也觉得蛮有道理，所以买了1%的Dal（达美航空），纯属好玩。可能疫情之下，有点时间看看。

和上次重组以前比，现在几大航空公司实际上已经是有点准垄断了，所以在可见的未来，**商业模式**也还是不错的。航空港的投资很大，新的竞争对手很难进入。

另外，买入也表达一下我对人类战胜病毒的信心。

网友：请教一个问题，你有沒有碰到过一直价值低估的股票，经过三五年，仍然沒有涨起来，这时该怎么办？

段永平： 其实沒有人知道市场应该花多少时间去反映公司的价值。有时很快，有时很慢。价值低估的股票股价3-5年不涨确实很少见，尤其是一轮牛市后，但这也并不意味着价值低估的股票一定会涨。还有一种可能叫价值陷阱，就是账面看起来有价值而实际上有很多水分在里面。这种不涨就容易理解。(2010-02-26)

网友M：本韭禁不住谈谈：

1．伟大的公司，对于绝大多数人，事前是沒有鉴定能力的。所以本韭倾向于除非是有强大的鉴识能力，像老巴大道的能力，对于大多数人还是卖更合适。因为错认为是伟大的概率更大些。顺便吐槽，即便是老巴的能力，看50年财报，一样在IBM等企业上看走眼。

2．老巴不卖，大道不卖，可以理解。资金量太大，卖出再找新标的困难。对于绝大多数人，无此困扰。

3．老巴说：如果是一百万美金，他有信心有把握能做到50%以上的回报率。肯定是高抛低收啦！沒几家Roe在50%的企业长期存在。

总之，本韭认为具备鉴别伟大企业能力的人少之又少。低估值买入遇到高估值，是彩蛋，戴维斯单击有了；而且卖出时还是认为是伟大公司，意味着公司发展尚好，这代表着至少有50%的概率是双击。双击不卖，是不是比贪婪还过分？

网友：段总您好，我想请教卖出的问题：我理解**现金流折现**更多的是提供买入的**安全边际**，对**商业模式**和**企业文化**理解的越深，未来的确定性就越强，毛估估就越靠近企业内在价值，所以买入的**安全边际**也就越高。

假如我持有**茅台**十年以上，**商业模式**和**企业文化**沒有发生本质变化，是继续用未来**现金流折现**再看十年看是否明显高估卖出吗？还是说和其他能看懂的机会去比较？或者当非卖品只要条件在就一直持有？

大道：关键是你卖了后买什么。好公司要惜卖。(2025-10-31)

网友：这时一般最好理性地重新评估一下，不一定要急着卖。

您的这句话是否可以这样理解：我之前设置的卖点，应该不断地总结和调整，甚至说每一次想卖出的时候，可以反过来假设当成买点来思考一下，如果认为在这个地方买似乎也说得过去那就可以延迟卖掉，如果是这样的话，您的这句话给我一个新的启发了，所有的卖点和买点都要动态的看，或者我要卖出的时候要重新算一下赔率，如果不卖赚的概率大还是亏的概率大，我大概有点明白你的意思了。

段永平： 我一般买股票时会有个基本判断，就是最少值多少钱（有点像巴菲特评中石油），到了以后应该看看到底应该是多少钱。

这些年有经验也有教训。以前网易每一次到目标后我都认真重新评估一次，不然不会拿了8年多，正好一个抗战。万科到了基本价以后就沒有重新评估就卖了，少赚了很多。

股票掉的时候也是一个动力区重新评估自己持有的股票，看看买的理由是不是有变化（比如买过UNG，认真看过后发现买错了，就斩仓了，不然的话，留到今天要多亏几千万。）

理性地讲，评估一个公司的投资价值不应该和股价起跌有关，但往往人是需要有些压力的。(2010-09-21)

网友：段大哥说的很对，stay with好公司永远是王道，而且越低越应该买入．但我一直有一个疑惑是，我看老巴传记<>，里面提到1969年，巴菲特认为市场估值太高，宣布解散公司“退休”，这一休息就是5年．那未来一两年我们可能回面临一个相似的市场：美联储加息，缩表，和史上最高的市值。

那我们也该学当年的老巴，减少一些手中的仓位为下一次危机准备弹药吗？

段永平： 如果你认为该减少一些的话，为什么不是全部呢？如果你觉得你拥有的公司太贵了你就该都卖了，除非留点做纪念，不然留一部分赌市场再涨一点吗？老巴当年是看着自己手里的东西而不是看着市场吧？老巴当年不干了是因为实在找不到自己敢买的公司，拿着大家的钱不舒服，所以就干脆解散了。(2018-09-12)

第七章 投机、套利、量化与衍生品

第一节 投资与投机

段永平： 投资沒什么规模限制，钱多多做些，钱少少做些，投资的原则是一样的。专门做“投资”是一件挺痛苦的事，因为你必须要有年度目标，然后你就不得不看市场的眼色去投机了。如果你眞是刚刚入门的话，还是不要考虑专门投资的好。先拿些不会要命的闲钱去感觉一下，3年5年或10年8年后你自然会有结论的。(2010-02-08)

网友：一个投资人，除了不想亏大钱外，他对投资的理想收益应该是多少，譬如20-30%，就可以接受，还是一定起码得100%以上？你的通用电气目前也是大致100%吧。

段永平： 我对投资沒有理想收益的想法。我关注过程是否正确多于关注结果是否马上显现。经营企业时结果的显现一般要快很多（至少对我们这种中小规模的企业而言，）而投资却很难讲。

我对投资的长期回报基本希望是能略好于长期国债，比如8%。

到目前为止，我管的钱的回报要比长期国债高不少，可能是运气好，也可能是因为投机者太多而给了我机会。（2010-03-24）

呵呵，可以放心睡觉的就是价值投资了 。投资用的是闲钱，不然就是投机了。 （2010-04-24）

想起前面有篇博文里不知谁说过的，“最糟糕的投资方式”就是嘴上讲的是价值投资，干的却是投机的事。(2011-01-22)

网友：这几天日本大地震，今天又恐慌性下跌10%以上，要是您的主要投资在日本，您会有什么应对？

段永平 ：掉的时候你怎么会想到要卖呢（典型的投机者！）？这种情况下应该多想想有沒有机会，比如一直想买的哪个有点贵的股票现在便宜了等等。不过，投资的原则是一样的，不懂不碰。(2011-03-16)

段永平 ：晒一年的业绩实际上蛮投机的，虽然我理解作为一个网站或许希望用这个办法来增加人们的参与度。

投资实际上过程比结果重要，只要过程沒问题，结果自然不会坏。但从成事在天的角度看，一年恐怕不够长。如果有个5年或10年的晒业绩倒是可以说得过去。

顺便说下，这不是说我自己今年业绩不好哈。实际上我今年还行，今天应该收在新高或附近了。(2011-12-31)

段永平： 其实每个人都有一颗投机的心，所以才需要信仰。我对信仰的理解就是“**做对的事情**”，或者说知道是“不对的事情”就别做了。人们热爱做“不对的事情”是因为这类事情往往有短期诱惑。(2013-02-01)

如果说宗教情怀指的是信仰，信仰指的是要“做对的事情”，“做对的事情”就是明知错的事情就不做的话，我同意这个说法。巴菲特之所以能够如此厉害，最重要的一点就是他能坚持不做他认为不对的事情。要坚持这点其实非常不容易，因为往往“不对的事情”往往是有短期诱惑的。(2013-02-02)

网友：日常家庭开支的现金，还是需要预留一些吧，或者是应急的。

段永平：投资用的是闲钱，不然就是投机了 。(2014-07-20)

投资非常像种田，是个结硬寨、打呆仗的过程，所以投资者就像农夫。投机则像狩猎，是个零和游戏，投机者之间互为猎物，非常刺激。(2020-11-20)

网友：目前我很喜欢投机而非投资，但不妨碍将来转向投资。

段永平： 呵呵，投机是会上瘾的，不好改。这是芒格**说的。** （2010-03-27）

网友：价值投资者容易抄底抄在半山腰，花旗银行的股价从60美元跌至1美元的过程中就套牢了一大批试图抄底的价值投资者。

段永平： 抄底就是投机，为什么被套牢后就成了价值投资了？**巴菲特**被套花旗银行了吗？为什么沒有？不是口里喊几句价值投资就会成为价值投资者的，眞正的价值投资者是骨子里相信价值的。(2012-01-28)

段永平： 呵呵，我学不了他。他是一个价值投机者，和老巴还是有挺大的差别的。再说，我也不想那么累。（2010-03-30）

网友：田忌赛马——一个在传统文化里被夸大的小聪明，投资需要的是实打实硬碰硬。

段永平： 在绝对的优势面前，那点小聪明是不堪一击的。

如果有谁还不太理解什么叫价值投资，看看**巴菲特**1984年写的这篇《**格雷厄姆**-多德村的超级投资者》或许会很有帮助。

这篇文章讲的实际上是个概率事件，工科出身的人可能容易懂。我理解的大意就是，长期来看价值投资者赚到钱其实不是运气！

记得以前翻过一本书叫《富爸爸，穷爸爸》，初学投资的人如果觉得**巴菲特**的东西一时不好懂，可以看看这本书。我对投资的基本理解好像和这本书差不多。

假设我有10000元闲钱，也就是一时半会用不着的钱，应该怎么办呢？我可能有以下的一些选择：

1.在床底下挖个洞埋起来——20年后还是10000元；

2.存在银行或买国债，假设平均利息是6%---20年后大概是32000多元；

3.投资在标准普尔500指数，近100年的平均年回报大约是9%20年后是56000元左右。

所以只要能找到任何年回报大于等于9%的投资我就可以考虑投。

问题是，拿利息绝对无风险，而投资则有可能血本无归。

所以风险是决定是否投资的第一考量。

在自己懂的东西上投资，最重要的就是能看到风险在哪。

不同的人由于懂的东西不一样而投资在不同的投资标的上，是很正常的，沒有孰优孰劣之分，但短期甚至长期回报有可能会不一样。如果对企业和投资都不了解的人，当S&P500低的时候买指数也是个很好的投资办法。A股的情况我不了解。

其他如房地产投资的道理也一样。房地产价格是否贵可以看看《富爸爸，穷爸爸》，我记得里面说得挺好。

无论如何，我觉得人生最重要的投资是投资在教育上。

父母的教育，小时候的经历和苦难，小学、中学、大学和研究生学到的东西对我经营企业和现在的投资都起到了很大的作用。

投资用的是闲钱，不然就是投机了。

价值投资的风险不该比开车出门大，投机的风险不会比去赌场小。最危险的可能是一知半解的那种：比如号称自己是价值投资者，也知道价值投资要拿长线的道理(知其然不知其所以然)，结果买错股票又坚持长线持有。

网友：最近在高速公路服务区买了一袋包装比较老派的威化饼干，挺好吃，说是1956年的老品牌。一查公司发现是港股上市企业(60%股份在控股家族手里，日均交易额几万元)，再看报表，有点不淡定了。公司账上现金4.8亿人民币，年收入15亿，净利润1.4亿，虽然沒什么增长，也一直比较稳定。市值是4.7亿人民币。

请教，这合理吗？如果我买点股票等着这个公司退市，算不算投机?

段永平： 先假设你看到的数据都是真的(小公司，尤其是家族公司，这点其实非常不容易确认)。你先问你自己几个问题吧：

你喜欢他们的商业模式吗？

你喜欢他们的企业文化吗？

如果你有钱，愿意把这家公司按这个市值买下来并继续交给他们经营吗？(不要想着去改变任何东西，那是不一样的事情。)

60多年的品牌终于走到了今天，你觉得他们再过60年会怎么样？

你愿意把你的闲钱都投进去吗？

当你需要问是不是投机的时候，那就是投机，当然也可以叫投资在机会上。

网友：抱歉段总，我也想追问一下，我们想知道的是换股是不是稍微有点不同了？如果直接现金买入的话那肯定是买便宜的，但是AH换股来说好像又有点不一样的感觉啊，20%，50%各种溢价，怎么办？

段永平： 对于投资者而言，AH互换是最容易想明白的事情，只要执行沒问题就可以了。凡是为这个事情纠结的都是在投机。(2014-06)

网友：很多人沒有大道那么有**耐心**，都想赚快钱。

段永平： 大道其实也很沒**耐心**，也很想赚快钱。**理性**应该是思考的结果，**耐心**感觉像是个性或者叫性格。

一般来讲，聪明人知道如何**把事情做对**，但有智慧指的是要**做对的事情**。

投机投的是零和游戏，投资投的是企业带来的利润。所以投资不需要那么聪明就可以了，而投机者就算很聪明早晚还是会掉坑里的。

网友："有一天，你会遇到一个重剑无锋的人，当你遇到这个人后，希望你能够好好向他学习，走一段他的路，学一学他的为人处事方式。"感谢大道，帮助我成为更好的自己。

段永平： 重剑无锋这个比喻我很喜欢，**巴菲特**是典型代表，其实就是扎硬寨，打呆仗的意思？

网友：詹姆斯·西蒙斯(JamesSimons)和约翰·保尔森(JohnPaulson)是什么样的人？

段永平： 他们两个都不是**价值投资**者。约翰·保尔森是个很厉害的价值投机者。当然拿别人的钱下注可能要容易些。

詹姆斯·西蒙斯是我的同行。我读研究生的时候也号称是学数量经济的，现在都忘得差不多了。他们的东西像我这样的普通人学不了，能学会的人也不会来我的这个博客。

我也确实见过一些懂看图看线的人，长期也能赚钱，方法就是(写书)教人怎么看图看线。(2010-05-22)

艾美谷：【保尔森旗舰基金今年已亏损46%】对冲基金经理人保尔森今年面临创建基金公司以来最差业绩表现，据透露截止11月，保尔森旗下的旗舰基金已亏损了46%。保尔森对冲基金总共管理着280亿美元资产，今年以来，因投资花旗、美国银行、嘉汉林业等股票损失惨重。

段永平： 赌钱总是有输赢的。当然，如果拿别人的钱赌，赢了有提成，输了还有1－2%的年费，那更是个不错的生意模式哈。(2011-12-06)

网友：请问您如何管理自己的心态？

段永平： 我不管理心态，因为投资是不需要管理心态的，但投机需要。

需要胆量的是投机。

投资不需要勇气，也就是说当你需要勇气时你就危险了。

网友：你的意思是，持有同一个公司贵30%的A股股份，而不去买他较便宜的H股是投机行为，还是说想把A股换成比较便宜的H股的想法是投机行为？

段永平： 回到原点想吧，如果是家非上市公司你该怎么办。

网友：最近A股涨的很好，然后就有很多AH溢价越来越大了，我纠结的是要不要把手中的A股换到H股里去呢？有些差了20、30%，有些甚至差了一倍，从价值来说我觉得手中A股还是低估的，但是H股更低估，但是现在A股涨的快，是不是应该让子弹再飞一会儿呢，还是坚决坚持价值投资的原理换成更低估的呢？

段永平： 咬牙切齿地坚持价值投资的原理是件很怪的事情。本来找到好公司应该是件愉快的事情哈。

网友：大道老师，现在投资英伟达是投资还是投机？

段永平： 问的都是投机，投资的人自己就默默地投了。(2025-09-18)

网友：大道您好，我出身农村。记得小时候家里还有**苹果**园，一般果树种植后，前面的2-3年需要忍受没有任何的收获，但后续是每年一结果一收获。投资是这样吗？类似果树，不要想着明天、下月或下年就有收获。找一个好的公司，每年收股息（一年一开花结果）。用农民种地的思想，投资可以战胜市场吗？

大道：心中有市场就很难战胜市场。这句话的意思是：公司其实只有一个买家，投资只需要关注生意本身。（2025-11-26）

网友：大道老师您好，我的男朋友重仓A股（大概占35%的资产），之前亏了大几十万，今天刚刚回本，我应该劝他别再投资A股了吗？

大道：如果有闲钱，不投资最后肯定会输给通胀的，但赌博会输得更快更干净。(2026-01-20)

网友：感谢老师指点迷津！老师，那我下一步应该是判断他是价值投资还是赌博，以及建议他坚持价值投资，对吧？

大道：我觉得你最好啥也别说。(2026-01-21)

网友：哦对了，我买了大道老师的书，还有大道老师推荐的《穷查理宝典》，准备送给他，这个可行吗？

大道：最好不要，但你可以自己看。(2026-01-21)

网友：段总好，怎么看德鲁肯米勒的投资方法？谢谢

大道：我一个喜欢打golf的人，你非要问我对板球的看法，你的脑回路很有意思哈。(2026-02-02)

网友：彼得林奇："卖掉你的赢家，抱住你的输家，就像拔掉花朵，却去浇灌杂草。"我很喜欢这句，不过我认为林奇顶多是一个价值投机者。

大道：哈，买卖过2000多只股票的人得出的结论是要认真看的，大概率里面有很多教训。(2026-08-18)

大道：美光科技 买短期option的人大概率是在赌，卖的人很可能只是家保险公司而已，也可以说卖的人只是开了家赌场而已。开赌场最重要的是能够靠规矩控制赔率，卖put靠的是对生意的理解（其实也是概率或赢面）。不要想每一把都赢，但不懂的东西一定不要碰。(2026-08-19)

网友：可能巴菲特是批评美股里面现在"老虎机"越来越多了，末日期权啥的，交易量越来越大？

大道：我其实觉得单日交易的未必全是赌博，至少卖Option的人是有可能不是赌博的。举一个简单的例子：如果你打算卖掉一只股票（部分），很可能一直卖单日covered call是个好办法，但买的人确实是在赌的。卖单日put的也是同理。(2026-07-25)

网友：巴菲特最近在CNBC专访里直言“美股已成赌场”，绝大多数是短期投机而非长期投资；而您近期在卖SpaceX、特斯拉、PLTR的put，保持nvda体量，还想找机会加Google和brkb。您怎么看巴菲特说的“美股已成赌场”？

大道：我不是很理解巴菲特这句话。很多年前，我在ESL课程中就碰上一个老师，我们有个小小的争论。他说股市就是赌场，我说不是，他说是，我说不是的。反复若干次后，我突然意识到他也是对的。当他认为那是个赌场的时候，他就是个赌客！每个股市都是赌场啊！ 我猜巴菲特的意思是，目前赌客比例比较高了？（2026-07-25）

网友：谢谢澄清，那就是其他巨鲸分三天买了8500张Dec 82.5 Call 一直不太明白买这么深度价内Call有什么意义 杠杆远低于券商保证金杠杆了，还要支付bid/ask spread 也要担心中间突然来个派息

大道：买option的都是赌！虽然说我从不买option，但心里还是一直有个梦想的，就是有一天能看到一个机会，买它一堆option（call或者put）。20年了，一直没找到机会下手！前几天还想过要不要买点space X的call呢，结果还是决定卖了一堆put。现在看，要是买了call我就发达啦。😂 （2026-08-13）

网友：你觉得他哪一点最让你觉得像投机？

大道：买卖过2000多只股票这点算不算？Peter Lynch 确实有很多金句的，但我很难理解他那么短的时间里交易过那么多股票，而且早早退出了这个生意（说明他很累？）。(2026-08-18)

网友：但斌在其8月2日的博客中说：“我曾研究过十年的技术分析，从上证指数月线图给出的综合信息看，大底近在咫尺，如不是大底，距稍大幅度的反弹时间也不远了。而一年内，市场反转，走大牛市的概率极大！”

——--请教段总，但斌这种头脑中还有技术分析思路的人士，眼睛还盯着市场先生的表现，他算是真正的价值投资者吗？（因但斌可一直标榜已经从技术分析过渡到真正的价值投资者了）

段永平 ：他应该还在过渡吧？过渡有时候需要很长时间的。(2012-08-03)

网友：这几个月我常常有减少交易频次、精选企业并长期投资的想法，也常有一种站在某个门槛之外，跨过去就更上一层楼的感觉。请问我是否需要改变交易方式？

段永平： 你真的想改变吗？我认识一个球友，非常好赌，输了很多钱(过10亿元人民币了)，怎么劝都是没用。他本来做生意赚了不少钱，但赚得越多就赌得越大。对有些人来说，赌的快感是非常有吸引力的，**理性**有时候难以抗衡。

改变不容易，但任何时候可能都是好时机。

客观讲，我确实见过戒赌成功的人，也确实见过有人从热衷于**投机**变成投资者。我还有个球友，搞了二三十年**投机**，心力交瘁，早早就满头白发，不过运气还不错，赚了不少钱。前些年突然幡然醒悟，满仓了几个好公司后就开始好好打球了，目前球技大涨的同时投资回报也很好，人也放松了很多。希望这个能鼓励到你。

网友：我叔叔**投机**炒股亏损累累，您觉得有没有什么办法能让他尽快从**投机**的弯路回到投资的本质呢？

我没办法。80%以上的人都如此，试图改变一个人是不现实的。俗话说佛只渡有缘人，你就由他去吧。

我发现**价值投资**对很多人来讲就像对面那座大山，看起来很近，实际上可能还很远。

假装会游泳是很危险的，假装会投资也一样。不过很多人不很理解假装会投资的危险到底在哪里，直到他们理解了危险。

炒股最危险的日子是礼拜一，其次分别是礼拜五，礼拜四，礼拜二，礼拜三。类似的话好像是海明威说的？

网友：很多人提出**价值投资**和趋势两者结合的问题，您怎么看？

段永平： 呵呵，我见过做趋势很厉害的人，做了几十年，但依然还是“小资金”。用**芒格**的“逆向思维”想一下，你也许就对“趋势”没那么感兴趣了。

问 ：我们注意到刚才列举的股票都是您长期持有的，请问您如何看待短线投资？

段永平： 我也曾做过一些短线，但仅仅是为了好玩。短线在我看来不是投资，而是投机。投机和去澳门赌博并没有本质区别。不可否认有人通过这个赚到大钱，但那和中彩票一样，是旁人学不来的。但这也无可厚非，这是“for fun or for money”的区别。(**2009**)

网友：如果一家公司为上市融资获得高估值而财务造假，导致董事长被捕入狱。但这家公司所处行业毛利率在30%以上，而且刚签了大合同。在公司出现大跌时，我买入并**耐心长期持有**，打电话询问公司主营业务的进展，新董事长会在公司管理上做出调整来防范再次出现危机。我这样做算不算一个**投机**者？

段永平： 如果你眞打算持有10年的话就不算，希望你能睡好觉。

网友：大佬买股票，就像狼在森林里捕食一样，看准了，有十足把握才会出手。

段永平： 很多人以为是狩猎，其实是农夫种田。

狩猎是互为猎物的，是个零和游戏。投资是赚公司赚的钱。短期看有时候很像，但时间长了区别非常大。

非常有趣的是，如果人们不是买“未来**现金流**”的话，那他们到底买的是什么呢？不是买“未来**现金流**”的实际上很可能是在加入一个零和游戏中，大家互为猎手和猎物，比的就是“技朮”了，而且“高手”也可能随时被“菜鸟”从后面干掉的。

把投资看成种田的人心态会好很多，因为他们大致知道自己在干嘛，虽然也有天气不太好的时候。互为猎物的游戏好像就有点紧张了。我看到很多人在玩这种游戏时，有时候会想起电影里士兵从一个弹坑跳到另一个弹坑的情景，有时候也会想起电影里看到的那些互相寻找对方的狙击手们。

投资和**投机**的很大差别其实就在这里。**投机**的很多理由是和市场上其他人的观点有很大关系的，而其他人的观点(市场的观点)可以变化得很快，所以**投机**人可能需要每天根据他自己**投机**理由的变化做出调整。

厉害的**投机**者(比如**索罗斯**)确实也有机会赚(亏)大钱，但是很累且不好学。比如前段时间我看到有报道说**索罗斯**开始大举投入黄金，理由是他已经看到了黄金的泡沫正在形成，现在还是泡沫的初级阶段，所以现在进去，等到泡沫破灭前出来就可以赚到大钱。呵呵，我想我大致明白他的意思，但我自己绝对没有能力去搞清楚现在泡沫到底处在哪个阶段。

我可不想让自己的生活处在**索罗斯**们的阴影下，最后还要在泡沫破灭前做他的买家。

投机是个刺激的游戏，建议喜欢玩的人一定要量力而行。

投资是个快乐的事情，投资人可以慢慢享受其过程。(2010-05-20)

我其实从来不认为**投机**是贬义，有朋友说**投机**就是“投资在机会上”，呵呵。我只是认为投资和**投机**不是一种游戏。从投资的角度看，**投机**确实有点像赌博。也许从赌博的角度看，**投机**有点像投资？

很久以前，有人对我说，股市就是个赌场，我说不是，他坚持说是。我突然悟到：对那些说股市是赌场的人来说，那就是赌场！

网友：想问一个问题，对于投资是不是有人天生就是可以做的很好，而有些人必须通过不断修炼才能做到，或者在投资这个事情上只适合有天赋的人，

段永平 ：沒见过天生会做投资的人，但见过很多喜欢投机的人。(2019-09-19)

“If you're an investor，you're looking on what the asset is going to do，if you're a speculator，you're commonly focusing on what the price of the object is going to do，and that's not our game. ”

网友：我有个同学也喜欢**索罗斯**，但他亏了一半的钱。

段永平： 喜欢沒关系，学他就有危险了。

网友：我父亲今年60岁，以前炒股和炒期货赚了些钱，后面没过多久全赔进去了，还借了高利贷。我已经让他去看**巴菲特**和**段永平**了，但我深知只要他把钱投进股市，那一定还是会一分不剩。我想制止他但又不知道如何再劝！

段永平： 人们最终会成为他自己，**People never learn(人们从不吸取教训)**。不知道为什么我想起了这两句话。

段永平： 投资的定义在我来讲就是拥有一家公司的部分或者全部，最简单的概念就是“拥有”。假设某家公司去年每股赚一块，今年赚两块钱，成长率百分之百，有人说明年可能还会再涨。后年呢？后年不知道。你如果是你自己的钱，把这家公司买下来，你会买吗？你说只要后面有人买我的股票，你就会买。这就叫投机。

对于投资和投机的区别，我有一个最简单的衡量办法，就是以现在这样的价格，这家公司如果不是一个上市公司你还买不买？如果你决定还买，这就叫投资；如果非上市公司你就不买了，这就叫投机。 就像我当时买网易我为什么能够在那个价格买到（那么多量），因为NASDAQ有个规定，一块钱以下的股票超过多少时间就会下市，所以很多人害怕下市，就把股票卖出来。在一块钱以下就卖了。

因为他们怕下市。你知道我为什么不怕呢？这就是我投资的道理。我买它跟它上不上市无关，它价格低于价值我就会买。步步高就没有上过市，但我因此就把公司卖了，这没道理啊，很荒唐，你说我创立公司后只是因为它不上市就卖了，那我开公司干嘛？这些确实是我骨子里的东西。

网友：林劲峰首次向《投资者报》记者透露，那次买进后不久又卖出了，“当时主要是想给茅台一些鼓励，节前关于茅台非议太多。”不过林劲峰表示那次短线也挣了些钱，175元买进，185时卖出。“上礼拜165点位我又买进一些，而后169卖出。”林劲峰认为白酒行业将有3到5年调整。

段永平 ：一般短线赚钱了的意思和去赌场赚了钱的意思一样，人们喜欢把自己赢的那把告诉别人，而不是整个故事。他大概是为了显示自己短线也很厉害吧，看起来有点滑稽。(2013-04-06)

段永平 ：我理解的所谓投资其实和“市场”（短期）没关系，所以没有谁比谁聪明的问题，但有每个人了解的东西不一样的概念。我认为的投机就是认为自己可以比市场快一步。我认为的投资和市场没关系（意思就是别人短期怎么看没关系）。如果一个投机分子认为市场比自己聪明的话，从一开始他就不会介入（来小玩玩的不算哈），当然最后大部分人确实证明了市场确实更聪明。

从长期的角度看，市场是绝顶聪明的！其实很多“购买并持有”的人们实际上就是投机分子，因为他们自己其实不知道自己买的是什么，所以买了以后需要整天问别人怎么看，在被套时就拿出“长期投资”来安慰自己。要知道，没什么比买错股票并长期持有伤害更大的了。

网友：最近我在美团出财报之前买入了一些，我的理由是美团在这次外卖大战中不会输，我2014年左右在淘点点和口碑干过，我认为美团与它们相比，多方面都更强。我的问题是，我这种认为阿里不能赢美团而买美团的行为，是投资还是**投机**？

段永平： **投机**。

网友W：如果一家公司出现了危机，比如为了上市融资获得高估值而财务造假，虚增收入虚增利润而导致该公司董事长辞职，后又被捕入狱。但这家公司所处行业毛利率普遍在30%以上，尤其是这家公司刚刚签了一个城市的5亿人民币园林绿化工程的合约。

在这家公司出现大跌的时候，我耐心买入**长期持有**，并打电话询问公司主营业务的进展，公司新董事长会在公司管理上做出如何的调整来防范再次出现危机。我这样做算不算一个投机者？

段永平： 如果你真打算持有10年的话就不算，希望你能睡好觉.（2011-03-22）

段永平： 不做短期的投机。有人说这件事我不指望赚钱，就当消费玩玩，一次一次这样就不聚焦了。常在河边走，难免会湿鞋，湿一回鞋子就会湿一辈子。(2018-09-30)

网友：(有网友说期权持仓限制也是为了挡住大部分投机者)

大道：投机者对公司沒影响的。公司只有一个眞正的买家，明白这点后所有的东西都是浮云。(2026-06-10)

网友：感谢大道！您的加入给了价值投资者更多的持股信心。

大道：需要持股信心的绝对都是投机者，不要误会“价值投资”哈。(2026-05-07)

网友：在一个视频里，您说您也有两个账戶，一个做长线一个做短线，做短线是为了好玩，这个是眞实的吗？我有些疑惑：眞的有办法把长线和短线分开吗？做短线做久了，会影响自己的判断决策进而影响到长线的交易吗？

段永平： 早期确实有过。(2025-08-05)

网友：大资金做投资，小资金可以考虑赌博吗？

段永平： 当然可以啊，这大概率是维持小资金的最佳途径。(2025-10-5)

赌一般指的是48%赢面的下注，90%以上赢面的下注我一般称之为投资。

网友：段大哥谈了很多投资，可否谈一点点投机呢？

段永平 ：投资像种田，投机像打猎？ (2013-04-18)

网友D：打猎若是不知道目标为何物是很危险的。

段永平 ：投机是零和游戏，大家互为猎物。(2013-04-18)

网友G：太经典了！

投资和投资在目的上面是一致的，都是赚到钱。但是心态完全不一样。投机更多的使用了预测，直觉。而投资更多基于经验和实事。所以（价值）投资者对市场波动不太在意。

段永平 ：但投机这种打猎有时候会被猎物干掉。

网友：行为上该怎么区别投资和投机呢？

段永平： 其一，你是在动用大笔钱还是小笔钱。在我看来，投机有点像在赌场玩，不能下重注，也不可能赢大钱。投资的概念就是可以下重手，沒有很高的把握，比如90%左右，就不应该出手。

其二，当股价下跌时，投机和投资的态度正好相反。投资者看到股价下跌，往往很开心，因为有机会买到更便宜的东西，而投机者想的是，公司肯定是出什么事情了，赶紧走人。

投资和投机是很不同的游戏，看起来又非常像。就像在中国澳门，开赌场的是投资者，赌客是投机者。赌场总有源源不断的客源，是因为总有赌客能赢钱，而赌客总是赢钱的比较大声些。

作为娱乐，赌点小钱无可非议，但赌身家就不对了。可我眞是能见到好多在股场上赌身家的人。不懂不碰，至少85%的人不适合投资。

问：长线持有、非多元化，这样的投资理念是否需要极大的勇气？

段永平 ：投资不需要任何勇气。投资做的是“两块钱的东西，一块钱卖给你”的生意，这不需要任何勇气，只需要你确信它是值两块钱的。反之，一个投资者，如果需要借助勇气，那么说明他正在恐慌。之所以恐慌，是因为他对投资产品的不了解，而这恰恰是与巴菲特“不做空，不借钱炒股，不做不懂的东西”的投资戒律相抵触的。需要勇气的都是投机。

区别投资和投机这两种类似行为的一个有效办法就是，当股票价格下跌的时候，投资者不会感到恐慌和害怕，而投机者会。

网友：投资这东西除了智慧还需要胆量吧。

段永平： 需要胆量的是投机，投资不需要勇气，也就是说当你需要勇气时你就危险了。(2010-03-16)

网友：我认为bargain很容易看出来找到，只是人们到那时候反而不敢下手去买了，而且bargain也是需要无限的耐心去等待的。耐心加勇气加理性加常识呵呵

段永平： 不敢下手是人们不认为那是bargain。价值投资不需要勇气，需要的是对投资标的的了解。投机却需要很大的勇气。(2010-03-05)

网友：股票市场严格来说是一个以各种人性主体参与，以利益为核心的博弈文化。少而精确更容易取得博弈的主动权！

段永平： 博弈是投机的概念（2010-05-20）

网友S：投资也好，投机也罢，都是博弈。今年最大的收获是临近年底，才能将价值，趋势和交易融合在一起。也是临近年底，才开始体会理解了一些如何识别好的生意模式。

段永平： 其实投机是博弈，非常需要水平，也很难学，反正我学不会，觉得太累。投资像打golf，只管自己打好就行了，其实和别人干什么沒有直接关系，虽然结果看起来是有关的。(2012-12-31)

网友："如果你是个投资者，你会关注资产怎么增值；如果你是个投机者，你会常常关心市场价格将会怎么波动。这不是我们的游戏。"

段永平： 应该是这个意思。(2016-12-22)

网友：投机很难学到的。我还是先做：好业务、好管理、好价格的"三好学生"！

段永平： 呵呵，你这话很精辟。其实投机比投资难学多了，但投机刺激，好玩，所以大多数人还是喜欢投机。（2010-03-27）

网友：钱少的时候更要投机！不然更沒有希望了。

段永平： 也可能是因为投机而钱少啊。谁不是从钱少过来的呢？（2010-03-18）

网友：那么请问我们应该赚投机人的钱还是被投机人的钱？

段永平： 如果你也是投机人的话，这两种情况会交替出现。价值投资者眼里只看投资标的，不应该看别人。（2010-03-26）

网友：做波段是投机的特征之一。很难把握吧？

段永平： 做波段当然是投机啊，而且是典型的投机。投资的眼睛是看着投资标的，投机的眼睛是看着别人的。呵呵，总有些人在某些波段能赚到钱，而另一波人在同一个波段亏钱。(2010-03-26)

网友：会买是徒弟，会卖是师傅．-----我认为这是投机。

段永平： 同意你的说法。(2012-06-24)

段永平： 我也想过这么做来着，谁不想赚差价啊，但这么做的结果基本上都是瞎忙半天还少赚了，所以以后就不再想干这种事情了。知其不可为也很重要啊。(2019-05-20)

【引用】巴菲特语录：想要在股市从事波段操作是神做的事，不是人做的事。

网友：我是从技术分析转向价值投资的，但一直以来一个问题始终比较困惑，在坚定的持有一支股票的过程中，出现了许多技术共振指标，明知道要下跌，却因坚定的持有而沒有卖，坐了几次的过山车。所以我想请教您，如果执行波段操作，是否违背了价值投资？深为困惑，望您指点津。

段永平 ：波段操作沒有违背价值投资。我觉得波段操作根本就不是价值投资。(2010-05-08)

网友：不太懂……我已经上了船，但总是提心吊胆的，公司不是确实为股东而存在。

段永平： 如果你提心吊胆就表示你不知道自己买了什么，或者叫在投机。当然，我知道有人喜欢提心吊胆的感觉，所以澳门的生意才那么好。有至少85%的人是不适合投资的，突然发现自己不适合也不是什么不好意思的事情，只要现在“回头是岸”，你的“不投资”表现至少可以比85%的人好哈。(2013-04-24)

网友：A股有时像赌场甚至不如赌场有规则，吴敬琏老师几年前也这样认为，不知道现在是不是？

段永平： 在投机的人的眼里，哪个市场都是赌场，美国也一样。吴敬琏老师的意思可能是认为A股的投机比例特别高些。我认为是正常的，美国投机的人也很多，不然我们怎么赚钱？

网友K：不好意思，个人的理解是：赌场只有资产的转移，沒有资产的增值。A股至少到目前为止现状类此。然后赌场算是规矩清晰，而A股规矩缺失，并且也违规沒有强硬彻底的追究。所以吴老说A股不如赌场。说到投机，个人认为理智的投机者也是极其讲究和依赖逻辑的，不过可能他们不苛求逻辑链条的全部的清晰严谨，而允许有部分环节的灵活弹性哈。请段总交流一下。

呵呵如果引入逻辑这个概念，那么从投资的角度来看，投机确实不够严谨清晰，而因为风险无处不在，所以：不清晰＋风险无处不在＝收益不可靠，赌博的收益也不可靠，所以它们像。不过在赌博角度，赌博纯运气主宰，非条理、不靠谱、无需专业训练，而无论投资投机，总是靠谱的，有想法并按想法下手，所以它们像哈。

段永平： 呵呵，有道理。像我这种普通老百姓还是觉得学投机太难了，还很难赚钱，何苦呢？（2010-03-28）

网友F：感觉段总把投机和赌博搞混了。相信您一定沒看过jesse livermore的How to Trade in Stocks（杰西•利弗摩尔<股票大作手操盘术>）。他开篇的一段话就说明了投机不是赌博：“投机，天下最彻头彻尾充满魔力的游戏。但是，这个游戏愚蠢的人不能玩，懒得动脑子的人不能玩，心理不健全的人不能玩，企图一夜暴富的冒险家不能玩。

这些人如果贸然卷入，到头来终究是一贫如洗。”

投机其实很简单，只是因为人性都喜欢复杂，把它也搞复杂了。

段永平： 你说的有道理。我其实从来不认为投机是贬义，有朋友说投机就是“投资在机会上”，呵呵。我只是认为投资和投机不是一种游戏。从投资的角度看，投机确实有点像赌博。也许从赌博的角度看，投机有点像投资？（2010-03-28）

网友：有人出个对联：追题材割蓝筹股股亏损，拆东墙补西墙墙墙有洞！

段永平： 横批：钱越玩越少。

网友S：我回个。是借段先生一个幽默写的。先抄底再割肉刀刀痛心，睡半夜哭醒后哭哭再睡。横批：底越抄越低。

段永平 ：很正常，抄底本来就是投机的概念。

段永平：“价值投资者容易抄底抄在半山腰，花旗银行的股价从60美元跌至1美元的过程中就套牢了一大批试图抄底的价值投资者。”？

段永平： 想想不认错的后果可能就沒那么疼了。

巴菲特：市场就像上帝一样，帮助那些自己帮助自己的人，但与上帝不一样的地方是，他不会原谅那些不知道自己在做什么的人。

网友：我95年开始投资中国香港股市，至今个人账戶市值升值数千倍，2011年成立投资公司投资港股，公司市值至今却几乎无增长，个人觉得成功投资不可复制，段大哥如何看法？

段永平 ：很久以前，有人对我说，股市就是个赌场，我说不是，他坚持说是。我突然悟到：对那些说股市是赌场的人来说，那就是赌场！（2019-09-16）

网友：一直有几个问题：炒股时的感觉到底是不是快乐的。我很多时候就不快乐，困惑，焦虑。不快乐为什么炒股呢？为了赚钱炒股，还是应该是因为有了钱再投资股票。我觉得很多人都是为了赚钱，这是不是有问题呢？他们能快乐吗？怎么样才能快乐投资呢？

段永平： 这个问题你可能需要去问炒股的人们吧？我其实也很好奇炒股的人们到底是在干什么。(2013-05-24)

段永平： 呵呵，我确实有过体验，发现和厉害的人打牌的时候，每次我有牌他总能fold，确实有意思。(2011-12-31)

网友L：对，主要是fish多。我同意你德州和投资是不同游戏的观点，尽管看起来有点像。

段永平： 呵呵，投资和投机本来就是双胞胎一样，但实际上是两个人。(2011-12-31)

网友：段总玩不玩德州扑克？我感觉德州扑克和投资有很大的相似性，打打德州扑克可以磨磨人的性格，在这个游戏里面，赢的多的人不是最聪明的，而是最有理性的人。

段永平： 不太像投资，倒有点像投机。(2013-07-01)

网友L：坐在桌上打牌的时候，我会不自禁的去观察每个人的表情和动作，给他建立一套打牌风格。

段永平： 我也很喜欢打德州扑克，但不觉得这个游戏和投资的关系很大。投资的时候我是可以完全忽略别人的，但打牌的时候却必须时刻关注别人的反应，所以觉得打牌确实像博弈。

网友L：我发现在牌桌上有一种人，只按着自己的套路打牌，长期算下来总账是赢不少的。因为总有人在他已经成牌的情况下仍然愿意花大钱去买牌。

段永平： 那是因为对手的水平不高吧？

网友：我每天在看市场目标赚$100，今天来回交易8次佣金去了$80，赚到$555还不错吧

段永平： 你这种做法，时间长了一定没钱赚，搞不好连利息都赔掉啊（也许你已经知道了，但就是改不了）。为什么放着阳关道不走呢？看起来你也不笨，应该找个地方去面壁10天，也许能有所悟。(2010-07-07)

网友S：现在我大部分钱都买YHOO@$14左右；放着走阳光道！剩下两万多现金，用来day trading目标每天赚$100，来维持日常开销……

段永平： 呵呵，day trading is good for fun。(2010-07-07)

网友B：都像您这样day trading，股市就成慈善机构了。

段永平： 股市里很多人这样，不然那些行怎么活？（2010-07-08）

网友C：没有投机者也没有股市，看来投资和投机都是要并存的。

段永平： 其实没区别，差异在谁会生存下来。

同意，但从长远的角度看，投机者很难长期生存下来。难道大家没看到总是有很多人会告诫你说不要炒股或者说自己已经不炒股了？当然，当大家都认为该炒股时，价值投资者就该狂逃了 。(2010-08-15)

网友：刚报名了高校炒股大赛，4个交易周，应该很刺激。

段永平： 那你白来这里了。(2010-11-10)

网友：误会啊，我的账戶是做价值特投资的。我也知道炒股大赛都是短线投机（制度缺陷），但是很好玩啊，巴老和您不也觉得短线好玩吗？

沒有白来。一直在看您的博客，今晚突然有个灵感：段总是教不会我投资的，唯一的办法是靠我自己去悟。一直都搞错了。

段永平： 所谓有关投资的比赛其实都是比投机的，所以报名的都是投机的，所以你还没有基本的价值投资的概念。(2010-11-11)

网友：我最佩服的两种trader是：第一种是纯以forex为生的，因为炒forex比stock难。第二种是在中国大陆纯以A股为生的，因为没有dt，没有option，炒期指门槛高。这种人能长期存活并赚钱的是真正的牛，如果让他们操美股，那将是飞龙在天，游刃有余。各位都佩服什么样的人呢？

段永平 ：我佩服那些一直坚持不懈亏钱的人们。(2011-09-24)

网友：随便说一个方法开发一点思路。如果你发现有两个或以上的股票／ETF比较接近，考察一下内在关联机理，打个比方，SOHU／CYOU，SPY／EEM。建立模型，以模型为基础，建立一个对冲仓位，对对冲仓位进行历史数据分析，比如说你有一个对冲仓位的图表。那你就有点牛皮了，如果这个仓位的确有内涵的道理存……

段永平 ：这种工夫花得越多赚得越少。对冲的好处是该赚时不多赚，该赔时不少赔。(2012-03-14)

网友n：这一切都会过去的：98年亚洲金融危机，2000年科技网络股泡沫破裂，08年美国次贷危机，15年股灾，当前的贸易战……

段永平： 炒股最危险的日子是礼拜一，其次分别是礼拜五，礼拜四，礼拜二，礼拜三。类似的话好像是海明威说的？（2019-05-24）

网友：今天看到金岩石的文章，让我又想起了索罗斯的价值投资之外，泡沫投资方式，记得索罗斯说过，我看到泡沫开始时建仓，等泡沫成熟时撤出。

金岩石的说法是这样的：当人们一讲到泡沫时都以下假设，我觉得这是个错误的观念，只要是泡沫就会破，而且只要泡沫生成必然马上要破，当年我们对资产泡沫缺乏理论认识，最近研究逐渐开始让人们认识泡沫是可能长期存在的，而且泡沫实际上是现代社会一种财富形态，它可能会在未来的某一个时点破，这就意味着风险在上升，但是我们有可能需要接受泡沫资产化和泡沫会长期存在的事实。

段永平 ：呵呵，这就是有水平的投机？（2010-04-04）

网友：如果市场恐惧和疯狂的程度可以大致评估的话，恐惧到什么程度可买进？疯狂到什么程度应抛出？是否有1个可量化的指标？或曰1个可量化的参照物？段总在“可买进”的时候初始仓位一般控制在多少呵呵？然后若股价递减多少时增仓多少？呵呵。

段永平： 炒股票啊？你这样炒股怎么可能天天开心呢？这种想法的结果一定是天天操心。(2011-01-05)

网友：这次事件（2015年7月股市暴跌），让我体会到，无论是市场监管者和市场参与者，做好风险控制都是至关重要的，可以说是首要职责和投资的前提。而作为个人投资参与者，巴菲特讲的不做空、不借钱做保证金交易、不做不懂的东西、留足安全边际，这些讲的就是关于风险控制的事，对吗？

段永平 ：我从来不做风控。银行需要风控是因为银行需要借钱进来还要借钱出去。投资的风控是什么意思我不太知道，但投机是绝对需要风控的。(2015-07-08)

网友：我是07年5200点入市，10多年来在股市收益已远超我的其他所有收入之和。到现在我仍会追高杀跌，仍会关注持仓每日的价格并受困扰。我的投资主要是精选个股中短期持有（几天-24个月）. 对于过去的投资结果，我自己总结是运气和选股。

我的问题是：这几个月，我常常有减少交易频次，精选企业并长期投资的想法，常常有一种站在某个门槛之外，跨过去就更上一层楼的感觉，请问，我是否需要改变交易方式，这种感觉是否是长期盈利之后的某种自我膨胀？

段永平 ：你真的想改变吗？我认识一个球友，非常好赌，输了很多钱（过10亿人民币了），怎么劝都是没用。他本来做生意赚了不少钱，但赚得越多就赌得越大。对有些人来说，赌的快感是非常有吸引力的，理性有时候难以抗衡哈。(2019-09-16)

网友b：华人里面做价值投资的眞的不多，都是号称自己是价值投资者，我们还是学习巴菲特和老段吧！

段永平 ：华人和其他人里面100%眞正做价值投资的人本来就不多。但其实大多数投资人都或多或少都是价值投资者，经常能看到深一脚浅一脚的价值投资者，可能包括自己在内。(2013-04-07)

网友：从前景上看10年20年后有很多的票都很有前景，为什么您能做到只持有茅台不动心过其它的？……

段永平： 把公司叫票的人大概内心深处都是炒家，你不会眞的在乎10年20年的，说了也沒啥用哈。(2019-05-21)

网友T：还有不少人说起哪个公司的股票，都是提代码。有时候我在想，又不是囚犯，干嘛不直接说名字，难道代码更容易记？

段永平 ：**一般而言，一说就是“票”或代码的都是在trade，我还沒见过例外。** （2014-09-23）

网友：我集中精力学习研究在2，3个行业上面，资金也都放在2，3个票上……。

段永平 ：**非常讨厌有人把公司股票叫“票”，对自己投资的公司沒有一点尊重或喜欢的感觉。**

网友：不知道在a股市场里有谁是价值投资的成功者，那个最牛的王亚伟是专业的重组垃圾股的投资者。朋友们能介绍几个a股的价值投资的成功者吗？好好的学学！

段永平： 林园算一个。(2013-07-07)

网友：淘米曾一度受到热捧，股价在一个月内到过17.9美元，曾经在17.85逃顶的人想起来一身冷汗哈。

段永平： 不明眞相的群众：沒有成功逃跑的人飘过。

第二节 买option是投机，卖option像开赌场

段永平 ：我不买option的。买option的逻辑有点问题。比如，如果你觉得GE会跌，你干嘛要买呢？买option长期而言一定会亏钱的，因为时间是你的敌人。投资最好的地方就是，时间是我的朋友。买option的人里90%最后都是亏钱的。卖option的则基本上是赚钱的。(2010-05-09)

段永平：我觉得卖call最好是在所谓股价差不多时，既不怕股票大跌，又不舍得在眼前价钱全部卖掉， 卖cavered calls是个很有意思的做法。其实我的网易就是这么卖的。当网易到接近30时我就开始卖30的calls，后来一路涨我就一路卖，从30一直卖到了50.现在剩下的股票都是沒有被call走的。由于前段时间长的快，绝大部分都被call走了。

好像最高的是40多被call走的。(2010-08-12)

卖call的风险

段永平：恐慌时往往有便宜的股票，不是很适合卖put 。option还是不学为好，会的到时自然会的，学来学去学到的都是投机的东西。(2010-08-12)

段永平：option一定是建立在对基本面的理解上。 非价值投资的人做option多数都会反着做，最后大多都会很难看。(2011-04-09)

开赌场和赌博

段永平： 买option是投机，长期这么做早晚要亏钱。我不太愿意提option的原因就是，大多数人只能理解到买option，就像很多人想去赌场赚钱一样。对某些特定条件下的自己懂的股票卖option（puts或covered calls）实际上相当于开赌场。(2011-04-11)

段永平： 卖权证的心态是长线（从长远的眼光看企业或权证），买权证的是短线。就像开赌场的是“长线”，赌客是短线的意思一样。(2011-04-15)

段永平： 我说的卖call一定指的是covered的call，和市场无关但和了解有很大的关系，不了解的公司绝对不能碰任何option。卖put也不需要“大量”的资金，钱多多做些，没钱就不做，和别的一样。(2011-07-16)

段永平： 从本质上来讲，卖option就是在赚投机者的钱，实际上是在和投机者对赌。投机者想来赌场的赌客，卖covered call和有些股票的put的则有点像赌场。(2011-07-17)

段永平： 买option是投机行为！我如果买option就是愚蠢！最郁闷的是每次跟别人讲卖option时别人都说我在买，买和卖真的那么难区分吗？有一个简单的区别，卖是收钱的哈。(2011-10-04)

段永平：好公司很可能会因为卖option把机会错失 了。(**2018-10-02**)

网友F：这不就是您说的毛估估吗？你已经很想买正股了，当然不会介意以更便宜的价格买。

段永平： 对，卖put的根本道理就这一条，不知道为什么会被人说得那么复杂。

网友M：option可以作为价值投资的辅助工具？

段永平： 是啊，老巴也用啊。不过，老巴规模太大，只能卖点s&p的put。我自己也觉得越来越难用了，规模大了以后市场没容量，卖不出好价钱就没意思了。

段永平： 看了查理宝典之后，总觉得对我而言，yahoo并不是最理想的投资。

段永平：yahoo换了新的CEO后其实风险增加了 ，我自己的策略还是继续卖option，但不会增加投入，实际上是慢慢在减少YHOO

网友：大道，这次卖YHOO的16元的CALL，通过您以前的发言，我感觉与以前的逻辑有一点区别，您认为yhoo不仅仅值16，但是由于美国业务的下滑，马云说淘宝近几年不会上市，因此YHOO近期不会上涨，所以卖CALL，是这样的吗？

段永平： 卖option最重要的不是预测，是不怕。**比如在某些价位我不怕yhoo掉，就可以卖put了，不怕他涨以后就卖call了** 。**yhoo董事会很烂，我只能靠卖点call赚钱了。**

段永平：我一般想卖的股票会倾向于卖call ，**除非是着急用钱或想跑的时候。我的网易就是用卖call的办法慢慢卖掉的** ，现在也还没卖完呢，手里还有一些被卖了45的call，明年一月到期。这个价位的网易我不会卖put，但以前在20块左右的时候可是买过很多put，有一次一下就被put进来很多万股，呵呵。

段永平： 卖covered call的风险有两个方面，一是突然大涨而失去潜在利润，二是大掉而亏掉本钱。对yhoo而言，大涨我不怕，只是少赚而已。大跌我也不怕，因为我觉得我了解yhoo的价值，知道掉下来迟早也会涨回来。

网友：没整明白，“二是大掉而亏掉本钱”请求解释？

段永平： 补充个例子：比如你13块买了yhoo，今天卖个15块的call收1.5刀／股，结果到期前yhoo掉到5块，你就亏到本钱了。

段永平：严重低估的股票千万不要卖call ，不然就亏大了。我觉得yhoo不属于严重低估的，尤其是这个董事会下。

段永平： 卖put的缺点是，往往好不容易找到的好公司，因为卖了put而错过买进的机会。这里需要强调的是：卖put和买股票卖covered call是一样的，数学上没区别。

网友：卖看跌期权本质上就是卖保险。当你对投资对象很有信心的时候，这真是一个好工具。

段永平： 我也一直用卖保险来比喻。但两者最本质的差别其实是保险的费率大概是可以算出来的，put不能。卖put实际上就是为自己不拥有的东西投保。我只为自己想拥有的股票投保。

网友l：卖了call，未到期不能卖手里的正股。

段永平： 可以卖，但卖掉后就成naked的call了，违背原则。卖naked call和做short都是属于不对的事情。（2011-10-04）

网友：想问下您如果用期权的方式买长期看好的公司，买了10年不会卖的这种。用快到期了卖掉再买入的这种方法是否可行？

段永平： 你如果坚持用买call的办法去买你想买的公司（其实你只是想赌个大涨而已）最后的结果大概率是亏光光的。我自己是不买option的，不管是Call还是put。(2020-11-13)

卖put等于对投资回报的要求不像大家想的那么高，大概就是宁愿放弃一口吃个大胖子的机会，但更有机会有还过得去的回报，比如10%/年，也不完全排除更高的收益。不过，卖put这个说法很危险。不是谁的put 都可以卖的。我主要只是卖**苹果**的put。(2022-11-12)

我卖put 的情况多是自己喜欢的公司的价钱在不高不低的区间，手里又正好有点闲钱。想着10年后这个价钱也不贵，闲着也是闲着，于是就卖个put，赚个年化十来个百分比的回报。特别便宜的时候最好别卖put。因为很可能赚了一点蝇头小利而失去大机会的。(2023-03-18)

我做股票的第一个交易就是卖put。一直不是很明白为什么大多数人搞不懂卖put 和卖covered call(备兑看涨期权)的道理。照说如果明白买股票就是买公司的道理后，应该很容易明白卖put无非就是让你更便宜地买你原来想买的股票的办法而已。(只要用到杠杆就改变了游戏的性质。)

网友：**腾讯**put进来之后卖call，半年和一年您大概会选择什么价位？

段永平： 我一般不会想这个问题。简单讲比如一年20%以上的回报我就满意了。价格太低我一般就懒得卖call了，但有时候也可能会卖买入价的call，因为来回的premium(期权权利金)是不错的利润哈。一般至少能满足年化15%以上我才会动手，不然就只好闲着，哪怕只是拿着T-Bill(短期国债)也没办法。T-Bill毕竟是无风险的。(2024-10-26)

网友S：之前一直没搞明白Option是怎么回事，看了这么多留言感觉知道一点点了，谢谢段大哥。刚刚有点明白段大哥说**买option和卖option是赌博和开赌场的区别了，** 因为option是有时间期限的，买的人也就是在堵市场的波动，这已经是价值投资者能力之外的事情了。还是听段大哥的话，像我们这种小股民，还是不碰option的好。

段永平： 是的。**买option就是投机。** 我一般不太敢讲option就是因为讲完后多数人都想成我的客戶，来买我的option，然后过段时间就发现亏得比赚的多。怎么讲都沒用，多数人都是想赚快钱的。(2010-05-17)

网友A：我尝试猜测一下段老师这两年在Yahoo赚不少的原因：

1．以2009年1月1日的收市价12.2元起算，今天收市价16.39，正股账面部分利润应为34%。

2．因为采用short call（put）工具（假设不孖展操作），可以满仓进行，根据2009年元旦至今的历史价格推算，历史波幅为62.8%/年化，又假设段老师的option操作平均周转期为2个月，可得出权证收益为：

3．还得假设平均option是两个月10%的部位，即可推算出每两个月的期权金为6.5%，至今16个月，复利后果为利润65%。

4．即总利润正好是34%+65%=99%，太奇妙了，怎么结果正好是翻倍呢？

段永平： 呵呵，差不多吧。最便宜的确实有10块以下的，但量很少。那时主要买ge了。平均买进价可能在15块多，但有很多是put进来的，加上已经过期的put，估计实际成本可能在13-14左右。不算是很好，但还过得去。

网友：Covered Put算起来好像赢了一点概率成本（引申波幅的某个部位），但是承受了应召女郎的待遇是否合算？（被人随Call随到）

段永平： 这个想法有点怪。我认为卖put是价值投资的一个形式。比如现在假如你愿意16块多买yahoo，且觉得一年赚10%就很满意了，如果这时一个人出来说他愿意明年一月15块卖给你（如果价钱低于15的话），而且先付你1.5做定金（相当于他花10%买个保险），难道你不觉得这是个很好的生意吗？

（如果到时他卖给你的话，你的成本就是13.5，如果他到时不卖给你的话，你就赚了1.5/13.5=11%，半年多一点的时间）。--这是yahoo现在的实例。

我投资的第一个交易就是卖了一个put，觉得很舒服。当然卖put的前提和买股票是一样的，你一定要很了解你的投资标的（和卖保险一样）。卖put的最大坏处是可能会失去大涨所带来的利润。最大的好处是卖put比直接买股票的风险小。巴菲特有时也用卖put的方式，比如他就卖了bni和s&p的puts。(2010-05-15)

网友A：您short的put一般是多长时间的，是一个月的吗？

段永平： 可长可短，最短可到一个礼拜，最长的可到一两年。另外，short put的说法骨子里是不对的，因为卖put其实是long。不懂不要乱用术语哈。(2011-04-11)

后记：

段永平： 我不建议卖option！找个好公司不容易。不要为了那一点点premium失去拥有好公司的机会。(2019-11-18)

网友：您说以前会卖大量的跨年put，而卖put肯定要预留到期买入的资金，这样就相当于空了一部分仓。如果在这个期间这个股票涨很多就不划算了，这个是不是你现在不再卖大量put或者call的原因？

段永平： 卖put最大的好处其实是，当有想买的公司却一时下不了决心买入时，卖put要容易决定一些。事实上，我的很多股票也是卖put后被put进来的。由于卖put时本来就打算买，所以更低一些的价钱自然更好。我不再卖大量put的最重要原因其实是我已经买了股票了，只有当有多余现金时才会考虑买入，等待或卖put这三个选项，其中等待最难。

我现在很少卖call，因为好公司难找，不想一个不小心把好公司卖掉了。不过有意思的是，卖covered call和卖put在数学上是等值的。(2020-11-26)

网友M：卖covered call和卖put数学上等值的意思是？沒琢磨透

段永平： 就是沒区别的意思。(2020-11-26)

段永平： 这两年我在yahoo上赚了不少钱，但yahoo的股票并沒有大涨，你猜猜是什么原因？

当然，如果股票马上就大涨我就要少赚很多。手里资金大时就很想求稳，觉得一年能有十几%的回报就可以接受了。但是，在去年3月份这种机会出现时最好就不要卖put，那种时候一定要贪心，过于保守会浪费机会。

网友X：Yahoo赚不少的原因：卖Covered Call，卖Puts。

段永平： 不过价低时不要轻易卖covered call。对yahoo毕竟还有一些心理沒底的东西，卖点coverd calls起码可以降低风险。其实我最怕的就是yahoo突然神经兮兮地绝尘而去，现在这种状态我最高兴。呵呵，这种做法可能应该叫做价值投机？

网友J：买option属于投机，卖option属于投资。卖15的put，意思是可以以14的价格买入。卖16的call，即认为到了16，就可以卖了。

再试着说几句。正如你所说，不看好买put，看多买call（大道说了，这是投机）。大道是长期看多yhoo的，卖是买的对手盘，所以卖put应该好理解了吧。那既然看多，为何还卖call呢？原因是大道认为在短期内yhoo不会涨的太快（也就是yhoo被收购不会这么快），卖call可以摊低成本。举例来说，比如这次，假设大道有20000股yhoo。

他卖了10000股15的put和10000股16的call。最后yhoo收在14.95。这样大道等于赚了大概每股0.95+0.75=1.7。也就是成本摊薄了大概1.7（指的是10000股的成本）。时间才一个月，收益相当不错了。假设

yhoo这次跌到了14，大道就以14的价格买入10000股，大道认为挺好。

假设这期间yhoo被25收购了，那大道的10000股yhoo就被call走了。投机者认为亏了，大道觉得也能接受，还有10000股yhoo。如果yhoo涨到15.99，那大道又多赚了大概0.75。股票还是20000股。

段永平： 呵呵，解释得很好哈。我其实觉得目前这个董事会下，雅虎且有一阵折腾呢，来回put+call或许是个不错的策略，反正我也不怕多买些便宜的雅虎，也不怕被call走少赚一点。况且，被call走的情况下，还可以再卖个同一价位的put，往往又会被put进来，好玩吧？只是我雅虎比较多，做起来好辛苦。

大道：7/31到期的345的call收5.3！买的人在赌博，卖covered call的人应该不算赌博，只是收个保费而已。（2026-07-30）

网友：大道您好，想问下您之前减持**伯克希尔**的原因。

大道：减持？我今天还买了一些呢。不过，我有时候买了会直接卖个covered call，把自己搞得很忙的样子。（2025-10-29）

网友：大道，在突发黑天鹅的时候买一些中远期call是不是还不错呢？

大道：简单讲，只要你有这个想法，你最后大概率会掉在这个坑里。(2026-08-13)

网友：同样的公司同样的股份同样的长期持有，A股明明比H股高30%，只用1%的交易成本就能多持有这个公司额外30%的股份数量，为何不做呢？而且，价格总是围绕价值上下波动的，很有可能哪天H股比A股又高30%，又能多30%的股份。从价值投资的角度看，为什么咱们要花多30%的钱去买同样数量的公司股份呢？

段永平： 原因很简单，就是投机，另一种说法就是脑袋坏了。

网友：我也总是隔三差五的忍不住看看OPTIONS的情况，虽然知道做OPTIONS大体来讲是背离老巴的教诲，但总有那种冲动去做，钱少的时候，特别想快点致富，心态有问题啊..呵呵．几个月前终于忍不住，买了2012年1月到期的WFC在40块钱执行的CALL OPTION，不知道会出现什么结果……

段永平： 呵呵，曾经有人（不止一次）对我说过：价值投资看起来有道理，但我需要赚些快钱，好像巴菲特和本人都不喜欢快钱一样。(2010-08-12)

以下内容不要轻易看，确实不容易懂，尤其是不要以为自己懂了就去做，尤其尤其不要用option去做投机！

金融衍生品有很多种，option是其中的一种。可以基于各种目的使用金融衍生品。比如：保险、对冲、投机、投资etc……

巴菲特卖的S&P的put option实际上就是一种（长线）投资，由于他用的是**信誉**担保，而且只有到期日才可以被执行，我不认为他是在用Margin。

段永平： option是双面刃，既可以是投资的辅助工具，也可以是投机工具。

我见过不少号称有“照”的人，实际上并不真明白option的所以然。

10年前一个香港的朋友告诉我有put这个东西，从那时开始做投资到今天，没看过任何option的书，也没听说过你说的这个人。我认为其实option是个很好的工具，因为这个市场上有太多的源源不断的投机的钱，卖option大概可以算最好的赚投机或对冲的钱的好办法。我自己从来就没有一个所谓的option策略，都是跟着**基本面**走的。

不过，作为辅助工具，卖option用好了还是蛮有效地，我管的钱在利用option上产生的利润好像可以赶上很多赚钱的上市公司了。

我见过的大多数人其实都把option复杂化了，其实option和价值投资的概念一样，不了解的公司的option是绝对不应该碰的。

只要有想用option赚快钱的想法，最后的结果一般都会很糟。

顺便说下，理解不了价值投资的人更难理解option，做option的技巧越高，最后吃的亏会越大。(2011-12-18)

网友：option（期权）可以作为价值投资的辅助工具？

段永平： 是啊，巴菲特也用啊。不过，巴菲特规模太大，只能卖点标普的put。我自己也觉得越来越难用了，规模大了以后市场没容量，卖不出好价钱就没意思了。(2011-12-18)

段永平： 不明白最好就别碰option。使用option时最重要的就是不要为option而option，只有对基本面非常明白时才有可能有时用一下。还有就是不要用margin做option。(2011-10-04)

网友：大道，本人愚笨，目前的投资策略是拒绝碰个股，把所有年终奖all in 字节期权（买股票就是买公司，我相信他是优质的公司），其他的除留下日常花销以外，定投标普500&买点黄金，我这算是懂了吗？

大道：买期权？你会懂的！（2025-11-17）

网友：个人愚见，我觉得您卖covered call本质上也是一种止盈手段。

大道：哈，确实是愚见。(2025-12-04)

网友S：我和art讨论的是那个B-S公式波幅标准差σ如何确定的问题。

段永平 ：哦。我不知道什么是B-S公式，但我可能会bs任何公式的。(2010-08-15)

第三节 套利：无风险赚点小钱

网友：我想问一个问题，你对套利是怎么看的？

段永平： 我理解套利的意思一般而言就是无风险地赚点“小钱”，做空可是无限风险的事啊。先把基本定义搞清楚，不然要出大问题的。(2011-01-18)

网友：我想问一下“无风险套利”大概是怎么一回事，了解一下？

段永平 ：存银行就是典型的“无风险套利”，很多“无风险套利”其实是有风险的，只是大家不容易看到而已。举个例子，巴菲特100块收购了BNI，但要6个月以后成交，现在bni市价99块。这时如果你99买入，6个月以后就能卖100块。如果你的资金成本低且规模大的话，就可以从中赚一笔。(2010-05-04)

网友：请问段总：暂时没有好的机会，怎么解决空闲资金呢？

段永平 ：可以做些“无风险套利”，比如放银行了拿利息。(2010-09-20)

段永平： 你要没有现金在就等于在用margin，等于用你的港股在抵押。不是很推荐你卖puts。我卖puts（有时也卖些covered calls）的原因主要是资金量有点大，我把这个当套利。由于我能评估自己的风险，也很清楚自己在干什么，一年10-15%的回报还是可以接受的，**尤其是没有发现非常理想的目标时** 。(2010-05-16)

网友：能请教一下对套利有过研究跟经历吗？例如最近几个中概股被揪出财务造假，导致很多中概股股价低迷，有中概股CEO酝酿私有化退市．我觉得是个套利的好机会呢？我经验有限，能不能讲讲您套利的体会？

段永平 ：前面刚讲过，我个人认为“套利”应该指的是无风险（或风险极低）的行为。你现在想做的事实际上是投资或投机行为。如果你眞正了解你想干什么，那一般可以叫投资行为。但看起来你现在想干的事很像投机行为，因为有很多假设和想象的东西在里面。(2011-01-19)

网友：我想之所以大家对套利这么感兴趣，主要是因为套利是巴菲特的重要短期投资之一（有风险，无风险的他都做）。巴菲特的老师套利30年，平均年回报率大约20%，巴菲特套利了大约50年，尤其是职业生涯早期进行了大量的套利活动，据他自己讲回报率远远高于20%。

近十几年来巴菲特套利活动不多，可能与他资金量变大了，进行大资金套利目标有限，而且资金大进出活动不方便有关．而且套利需要密切关注市场，比较费精力。

我记得他在股东信中专门讲过套利，要点是比较套利成功的收益和套利失败的损失，外加上资金被绑住的时间和更好的事情发生的可能性等，综合分析，计算潜在收益（损失），在综合概率，损益，时间之后，是相当理想的正回报的时候，就可以出手，不指望每一笔都赚钱，但只要一笔一笔不停的这样玩下去，就像赌场里的庄家一样，长期来看就赚钱了。

巴菲特几年前接受提问，问现在的他，如果手里只有100万会怎么投资，他的回答是投资小公司和套利。

不过套利讲起来很容易，做起来就需要功力了，世界上专门从事套利的投资者有很多，但成为套利大师的也没听说有多少个……

段永平： 没太认真看过老巴的这些东西，也不知道他说的套利居然也分为有风险和无风险两种，如果这么说的话，套利就是短期投资（投机）行为了。

我不知道我做option算不算这种所谓的“套利”，但我投资的利润在普通年景里有很大一部分就是来自于options（卖covered calls和puts）。

option的交易中绝大部分初学者都是想买option的，因为他们都想赚快钱，当然结果都是被人把钱很快地赚走了。(2011-01-21)

网友：关于可转债的，假如A公司发行可转债，可转债票面利率远低于一年期存款利率，初始转股价格比当时股价高10%多点，我是这么考虑这个问题的，我觉得如果对该公司有信心应该买股票，每年股息远高于可转债利率，买入股价又比可转债转股便宜，如果没信心就连可转债也不要碰。

段永平： 可转债利于保本，也许帮人理财的机构喜欢？（2014-02-19）

第四节 量化交易

网友：没搞懂量化的人是在干嘛？

段永平： 其实就是用电脑看图看线，未来大家都用AI啥的。

大道：量化交易是零和游戏，赚的是韭菜的钱，未来可能还会出现ai更厉害的赚ai不那么厉害的量化交易的钱的情况。投资赚的是企业赚的钱。虽然看起来都是股票交易，但内涵确实不一样。量化交易是个生意，就像澳门赌场一样，你只是在赌场工作而已？（2026-08-02）

网友：量化是不是也是好朋友？

大道：量化是韭菜们的克星，对我来说就是路人。(2026-07-24)

网友：有人说过，做量化的人多了，模型会失效。

段永平： 这个绝对是对的。量化“投资”其实是**投机**，是赚市场的钱，是零和游戏。假设最后市场上都是量化“投资”，那他们赚谁的钱？当然，量化们其实也不用担心，总是会有很多“韭菜”前赴后继的。

网友：请问大道，现在量化交易很厉害，就像幻方那样。我是做**价值投资**的，研究**基本面**厉害，身边有会写代码的朋友资源，但我自己没有编程基础。请问大道是否建议我这种人从**价值投资**转成做python量化交易？为什么？

大道：你如果做“**价值投资**”很赚钱的话，你为什么想转？如果你连做“**价值投资**”都不赚钱的话，你能干的过人家幻方？你知道人家ai的水平吗？你知道人家早年屯了多少nvda的芯片吗？ 假装懂投资是真的很危险的。(2025-01-22)

网友：今天公司来了一个讲量化的老师，怎么都觉得价值投资最美好。

大道：这个总结很好。(2026-01-19)

网友：你好，段总。DeepSeek的创始人梁文峰，听说是做量化交易的。他说过，量化交易可以赚到今天技术层面的钱，未来也会赚到基本层面的钱。如何看待此问题，价值投资在量化面前还有优势吗？

大道：我不那么了解量化交易，感觉上其实就是高级的看图看线，但他们是用ai看也许加一点点人工干预。量化交易大概率是个猎人和猎物的零和游戏，投资则像农夫种田，两者其实互不干扰。量化交易赚的是韭菜的钱，投资赚的是企业成长的钱。我对量化交易持中性看法，毕竟那也是合法生意。(2026-01-30)

网友：(网友引用西蒙斯“总有办法给价格建模”的说法)

大道：我觉得真正的量化大师很可能就是梁文峰的量化基金，西蒙斯那个似乎到死都不敢拿出来见人？领先的ai看图看线能赚到钱理论上是很有可能的，但这是个零和游戏，亏钱的那些一般叫做“韭菜”。(2026-04-12)

网友：只根据数据和计算就投资，赚钱的人确实有，就是数学家James Simons，他是一个很厉害的几何学家，和陈省身起名，他们的很玄很玄的几何理论是很玄很玄的弦理论的基础，智力应该和我们凡人处在完全不同的位置上。他赚钱的基金Medellion，主要交易利率、外汇有关的衍生品，历史表现比索罗斯还强。

但他也有两个投资于股票市场的基金，Nova Fund和Renaissance Institutional Equities Fund，都跑输标普……？连这么聪明的人都没办法在股票市场上找出纯数据的策略，我们普通人更应该专心沿着巴菲特的朴素路线找投资机会了。

段永平： 你知道有多少搞数学的人在搞投资吗？也许同样多猩猩去做同样的事情，从中也能找出一个能够在某段时期打败索罗斯的。我想我在过去10年的投资业绩（比例）肯定超过索罗斯，你觉得这个说明了以下的哪个？

1．计量经济毕业的学生战胜了索罗斯；

2．人大经济系毕业的烟酒生战胜了索罗斯；

3．浙大信电系毕业的学生战胜了索罗斯；

4．江西人战胜了索罗斯；

5．姓段的战胜了索罗斯；

6．高尔夫让他战胜了索罗斯；

7．其实他没战胜索罗斯；……

我估计能一直说下去，然后需要的人都可以找到自己喜欢的那条。(2013-04-02)

网友J：西蒙斯和Edward Thorp估计是极其少数可以在20-30年的交易历史里从事量化投资稳定盈利的（从这个角度，他们激励着一些人去寻找圣杯）。但是相比价值投资来说，估计难了很多，不然，华尔街那么多从事量化投资的基金早就扬名立万了，他们都是顶尖学府毕业的高材生。

2008年，美国、加拿大、欧洲等倒了很多的量化基金，巴菲特却在那个时刻拥有充足资金，公开发表了买入的言论。量化交易的魅力可能是看起来“短平快”+“融资便利”，我曾经花了不少时间去研究，也知道有人花了10年光阴去研究这个，结果白忙一场，如果当初他静心走价值投资的路，可能结果会好很多。段总关于您的留言的回复让我想了好一会。

“条条道路都可能通罗马，这里是一条未必最好但肯定能到的。”

段永平： 其实这句话的意思和丘吉尔那句话差不多。可惜很多人都是非要试过别的路才会醒悟过来的，当然，大部分人会一直寻找捷径的。

你能记住这句话说明你有悟性，有悟性不去悟就可惜了。其实那句话的意思是投资只有价值投资一条路。**量化投资就像赌场里的看图看线，有时候真准啊，就是沒办法事先知道到底哪次会是准的。我烟酒生时学的是计量经济学，如果量化投资真管用的话，那现在世界上最有钱的一定都是我以前的那些老师和同学们或其他数学家们 ，啥时候能轮到那些数学其实不那么好的人们？**

这个悖论真得那么难懂吗？ （2013-04-03）

网友：由人机围棋大站突然想到如果由AlphaGo来做投资决策会出现什么样的结果呢？大到国家经济决策、金融政策，小到公司估值。

就以苹果公司为例，现在市值5000多亿，我们假设AlphaGo通过各种大数据精密运算，得出苹果合理价值最大概率为10000亿，然后据此投资，苹果市值迅速达到10000亿，这样的话作为个人投资者，是否很难会有价值投资的机会或者说市场投资将平均化？世界经济是否将运行的更加平稳？

段永平： 说明你确实是相信看图看线的，不过决定电脑会看得更好些。按你的逻辑，以后开公司的也是电脑，投钱的也是，你也就沒啥好操心的了，也许唯一需要操心的就是要融资买台电脑，而有钱的电脑还不肯给你。（2016-03-21）

第五节 卖put的实务与限制

网友：阿段，我过去两年看了你几乎所有写的东西，从今年3月份开始实操，取得了不错的收益，到现在40%左右。特别是4月大幅下跌的时候，您直接晒操作，更加坚定了我的投资信心。我现在有个实操的问题：因为投资准则就是不做空，不加杠杆，不做不懂的东西。我也沒有加杠杆，按照我的总资产来卖的put。现在很多股票大幅上涨，期权也几乎跌到了沒有价值。

我现在想再卖一些put，是否要先把这些期权平仓呢？虽然被行权的几率不高，但是万一遇到市场大幅下跌就风险比较大，不想要富两次。如果平仓又感觉不划算，就几毛钱的价格，还要交手续费。您的操作应该是不会平仓，等到到期。我是否可以做一些变通？

大道：你的钱你想做啥都是可以的。(2025-10-28)

网友：大道，我是小散戶一名，大概一年前关注到你。然后发现你提到那些标，就里面的MRNA便宜，买得起。又发现期权费挺高的，目前手握600股成本29.5，同时双向卖一个月的30call和23put，现有备用资金大概还能接1000股。如果MRNA股价稳定在23-29区间，年化率会达到40%以上，不知我这样操作会不会太冒险？

大道：既然是投机哪有太冒险这个说法？（2025-11-05）

网友：但是请问大道，您有说过好公司遇见了就一直拿着就行，我一直理解的就是说遇见了好的公司，在合适的价格买到手了之后就一直拿着不动就好。那像您这样的操作是因为觉得日后大概率会有更合适的价格买入更多的股票吗

大道：等10年就知道了。一直拿着确实是很好的办法，但很无聊啊。我这样一个月4%+保费你不满意吗？别把自己搞得很懂的样子，仔细想想嘛。(2026-08-06)

网友：请问现在美股有哪些股票可以sellput?

大道：这个是由做市商决定。但凡有成交量的股票，做市商有钱可赚，他们就会开盘口，跟开赌场差不多的意思。不过，做市商只是赚差价，broker赚手续费，不会像赌场那样赚概率钱。(2026-08-21)

大道：我想我还会增加一些Google，有机会还想增加一些brkb. 我应该还会保持我的nvda体量，就是put到期后会继续卖put的意思。(2026-07-23)

网友：在您的投资生涯中，大部分孔位都是以“买保险”（卖put）的视角进入的吗？还是说泡泡玛特是一个偏特别的孔位？

大道：网易，茅台，神华，Uhal买入时都没卖过put的。其实卖put对我来说最大的好处是下单容易，不然直接买股票是有金额限制的，我没那么多时间耗在上面。就苹果而言，我是主动卖call的，call走就算了。但苹果股价还不高的时候我也会卖put或者“买股+卖covered call”，这个办法会牺牲上涨空间，但更容易达到预期收益。比如我在nvda上过去两年是少赚了不少钱的，但我投入的金额年化获利大概有接近30%，比我其他的投资都要高。（2026-08-06）

网友：啥公司长期年化能有50%，市场给看好的公司期权套利机会为啥不做呢，看看伯克希尔的期权卖方，再看看泡泡玛特，完全不能比

大道：我也有很多brkb，但不太用Option，因为premium太低了。(2026-08-06)

网友：(GPT长文分析）7月13日美光收盘约937美元，他卖出8月14日到期、行权价935美元的Put共999张，收权利金约976万美元，盈亏平衡点约837美元。当时美光的隐含波动率高达90%左右，他赚的其实是恐慌溢价和时间价值，而不是赌方向。

大道：ai太能说了！我的想法其实很简单，存储一时半会缓不了，卖点put赚点钱买泡泡玛特哈。其实我卖MU的put已经有一年多了，第一次卖的时候还在300多。有过一次被put进来的经历，我还卖了一个call，今天也被call走了。那一单来回拉抽屉赚了120+/股。(2026-08-15)

大道：用837.26的t-bill卖的这个put，收了97.74. 获利 11.67%/32天，加上利息有12%了。(2026-08-15)

大道：美光科技 又到期了。 一个月超过10%的premium，保险公司的生意不错哈。(2026-08-15)

网友：你完全理解错了啊，买入正股+卖call=卖put，大道是之前put卖的太多了超上限不能卖了，所以就买入正股+卖call，相当于以162.5的价格卖了一个put啊

大道：哈，居然有个真懂的！是的，港交所对卖put总量有上限，所以有时候会用 买入正股+卖covered call的办法（数学上是一样的）。我卖的call都是股票买入的时候直接就卖了call了，比如161买入的就直接卖了一个月162.5的call，当时好像能收3-4个点（目前8/28到期的160的put可以收6.85，162.5的call可以收7.13，都超过4个点了），没call走就算买入成功了，call走了就算保险公司赚钱了。其实被call走和put过期了的价值是一样的。（2026-08-06）

大道：跟绝大多数人不一样的是，我在美股或者任何股市的第一个交易就是卖了一个put。我记得是卖了Jupiter的put，结果还亏钱了，因为没看懂这家公司。(2026-08-14)

大道：是的，必须是愿意在这个价格买入才可以去卖put。(2026-07-24)

段永平： 卖put的前提是你总是要准备好现金在那儿，不然就等于在用margin。(2010-05-20)

段永平： 我认为其实都可以。如果你想多持有的话，就不着急卖covered calls。现在卖calls就放弃了上涨的空间，但更安全些，股票不涨你也有钱赚。

卖option的前提和价值投资一样，你一定要对投资标的足够了解并打算长期持有（或者可以考虑卖）。在打算长期持有的前提下做一些短期套利可以让投资没那么无聊 。对你认为上涨空间大的股票，最好还是不要卖call的好，或者只卖一点点（为了好玩）。(2010-08-12)

网友：如果有一家真正懂的公司，option是能增厚不少利润的。所以确定性最重要。

段永平： 能不能增厚利润不是很确定，但下手难度减少了不少，内心没那么折腾，受市场影响会降低一些。(2023-09-29)卖put看着好玩，但背后的逻辑还是严密的。首先，从十年的角度看，170美元的**苹果**其实不贵(功夫全在这里)，然后就好玩了。(2022-01-08)

原来已经计划狠狠买些拼多多和**腾讯**的，但觉得市场很悲观，应该会低迷一段时间，我可以靠多卖点put(看跌期权)来降低买入的成本，结果…我总是说，任何的考虑市场都很可能是错的，现在就是个具体的例子。

我卖option沒有任何秘密，就是未来现金流折现的一个做法而已。(2010-08-14)

段永平： 心态的意思是，卖option其实不会有短期赚大钱的机会，但是实实在在产生净现金流的办法，在懂的基本面的前提下长期而言是有机会获得高于平均市场回报的回报的。买option则是投机，常做铁亏。(2011-07-16)

段永平： 老巴的“衍生品投机”实际上就是卖了个指数的长期的put，还不用交押金的。我认为那是投资，相对于卖保险。买put的人才是投机，也可以说是买保险。老巴的这个“亏损”是不会影响到现金流的。

我沒看老巴具体卖的是什么put。大致看到过报道，说是用信誉卖的是s&p500的15到20年的put，按当时大概是1300点左右的价格卖的，收了几十亿美金的现金（可能后来掉下来后又做了不少，我猜）。代价是如果15或20以后如果掉到1300点（后来补得可能更低）以下，老巴要付钱，如果那时s&p500掉到0的话，老巴要赔300多个亿。

第一，很难想象s&p500到那个时候还会在这个价钱，第二，就算在这个价钱（不涨不跌）老巴也已经赚了几十个亿了，第三，老巴白拿着几十个亿用20年，就算8%一年的复合增长，老巴也要赚个4-5倍了。但是，虽然老巴不用给现金，但可能需要按mark to the market去记账，所以每个季度都会有“金融衍生品”的盈亏显示，让那些老想等着看老巴笑话的人乱激动一把。

老巴卖的这些put买家只能在到期的时候行使，这是一个非常大的区别，和平时大家在市场上卖的普通不一样。所以说老巴这几十个亿白用20年不是沒有理由的。老巴这个deal实际上就是长期不看坏美国。如果谁给我这么个deal，我也愿意啊。和借margin是完全两码事。

margin由于抵押的是账上的其他股票，任何是个市场短期的大波动就可能将你的钱wipe out掉，但老巴的这个put是不受市场波动影响的，有兴趣想了解的可以去看老巴的年报哈，沒看的就别乱讲了。(2011-11-09)

网友：大道对于看涨期权特别是长期看涨期权这个工具怎么看？因为有时间限制，似乎是speculation，但长期期权在低价买入赔率是很高的。想听听大道的看法。

段永平： 统计上来看，买期权的大概率是赔的。(2019-03-21)

段永平： 现在的段永平认为即使是卖option也应该是不对的，因为好不容易找到的好公司很可能会因为卖option把机会错失了。最简单的办法其实就是找到好公司，在合适的价钱买下拿着。(2018-10-02)

网友：**巴菲特**谈期权时说如果你想要买卖股票，就应该直接买卖股票..

段永平： **巴菲特**是对的！但这不意味着我的办法对我不对。卖put可能会少赚钱，但至少买入成本是低一些的。反正我每天卖1000个**腾讯**put会继续，比直接买股票要容易下手很多。顺便说下，我的大部分**苹果**就是通过卖put买回来的，虽然沒**巴菲特**买得多，但比重可比**巴菲特**要高哈。

其实我的想法很简单，就是我管的钱一定要战胜通胀，不然我就亏钱了。所以，首先要找自己看得懂的好公司。好公司一般都有点贵，直接买老是觉得有点下不了手，但卖个put，就算最后买不到股票，年化十几个百分点的收入也还是可以的嘛。这里并沒有一个所谓的卖option的策略，最重要的还是也只能是找到好公司。

我并不追求所谓的最好的投资策略，我也不可能每天去办公室上班(我确实有个办公室，到目前为止只去看过一次)。不客气滴说，如果我全天候做投资，我的回报肯定可以高一些，但我为什么要这么做？我目前这个办法其实还是蛮有效的，一个人可以管人家两三百号人管的钱，而且好像过去20年表现都还不错哈(但并不总是能赢标普500)。

绝大部分时间里我都是满仓或者实质性满仓的，最近有点闲钱，主要是有段时间的闲钱买了**苹果**同时卖了call，前段时间被call走了一部分。目前价位下，买**苹果**眞有点下不去手，但卖**腾讯**的 put似乎心里还是踏实的。**苹果**以前回调过很多次啊。也许最近大盘涨得有点邪乎，感觉怎么懂**苹果**的人突然就多了好多呢？

网友B：段总只卖出期权，并且限定在他明白的公司。我的理解段总实际是在利用期权做价值投资。因为我没有从事过期权买卖，所以非常可能理解有误。

举例说明。比如现在巨人网络的股价现在$7。有个机构以$7买入了巨人网络的股票，但又希望有一种方法来对冲股票价格下跌的风险。此时，段总就卖出了一年期行权价格为$6的期权。这个公司认为段总的期权适合他们的要求，就会付出权利金，买入段总卖出的期权。因为，在一年后，一旦巨人网络的股价下跌到$6以下，他们可以按$6的价格把股票卖给段总。这样他们就锁定了风险。

而段总得到该公司的了权利金，责任是在一年到期时，如果股票价格到$6以下，该公司如果卖出他们的股票，段总必须以$6价格接下他们的股票。

但实际上，段总认为巨人网络在$6以下是很好的价值投资范围，是段总乐于买入的价格范围。这样，如果巨人网络的价格涨了，或高于$6，段总就得了该公司的权利金。如果股价到$6以下，就买入做了价值投资。

段总卖出期权的前提是，他只限于他愿意做价值投资的公司。所以他说："简单讲，我就是在卖保险，但我只保我明白的公司"。

段永平： 你说的是puts，大致意思是对的。(2011-02-05)

段永平： 我极少买回我卖出去的任何options（再次强调一下，我只对很特别的目标卖covered calls和covered puts，顺便解释一下，covered puts的意思是如果被put进来有足够的现金接)。道理上来讲，你卖call的时候是打算被call走的，不然就是投机了。

不过，我16或以下的call很少（有也都是被put进来后卖的)，主要都是17.5或以上的，很早就卖了。我的绝大部分雅虎的option都会在1月21日到期。最近我也没再卖call了，尽管前段时间有很多已经expire掉了，但如果价格再好点说不定我还会继续卖的。

我不知道这次的收购是不是真的，但我知道就算这次没有，将来还会有的，因为雅虎亚洲资产实实在在在那里摆着，总是会有人有兴趣的，当然最有兴趣的应该是亚洲资产本身。

今天卖了不少BRK的put，看上去这个价格不贵了，希望买进来拿着，应该比S&P500合算。(2025-08-05)

网友：段哥刚才看你的"刚刚试了一下价格，看来泡泡保险公司的生意也不好做了哈。"没看明白，能进一步说明一下吗？

大道：Premium 下降了很多， 投机的人少了。(2026-08-27)

网友：舍不得卖给你正股？

大道：不是舍不得卖正股给我。这个有点诡异的，他们只要收盘前买入股票，就可以160自动卖给我的。美股好像可以在收盘后1个小时内打电话给broker去放弃行权。我能想到的理由就是：拿着put的人忘了买股票了，但盘后又害怕下个礼拜一开盘就涨了，所以打电话去放弃了。想不出其他原因。港股什么规矩我还没了解过。(2026-08-31)

网友：那买PUT的人是纯投机心态吗？

大道：买put的人有时候不知道想干嘛？ 160put居然有部分过期了，买put的居然没put给我，一块多钱差价都不要了吗？（2026-08-29)

网友：那买PUT的人是纯投机心态吗？

大道：买option多是投机，就是想小钱博大钱，快速赚钱，大概率是会亏的，但也有时候会突然爆发一下，很刺激。但赚的钱大概率最后都会亏在同样的地方的。(2026-08-30)

网友：谁规定玩价值投资的不能投机了

大道：卖covered的option不是投机。不懂公司是不能卖的。(2026-08-30)

网友：段老师您好，卖put 收益到权益金的50%就平仓，您认为这个符合价值投资吗？

大道：不符合（2026-09-18）

第 四 卷

第四卷 怎样经营企业

作者：寻长坡以滚雪球

时间 2026-10-20

雪球地址：https://xueqiu.com/u/lovelive

第一章 本分、平常心与利润之上的追求

第一节 什么是本分

人们常说的那些：广告，员工股份分享，经销商入股，网点密布，线下渠道，等等等等---都是不对的！

我们的秘诀其实就是：本分+平常心。(博文：《我们的秘诀》2016-10-12)

《不秘”诀：本分+平常心 》(2016-10-12)

或者叫公开的秘密……就是“本分”二字！

极其简单但绝不容易，可以一秒钟看“懂”但绝大多数人一辈子做不到。

关于本分是什么，读者可以去看陈明永或沈炜的解读，他们从各自的角度，用不完全一样的语言做了几乎一样的解释。(在我眼里如此哈)

> 段永平早年对步步高营销人员系统讲过本分：见**1998年段永平对步步高所有营销人员的讲话**与**段永平步步高内部讲话：道先于术**。

网友：陈明永说，阿段给我留下的东西就是做企业的道。我们想找一个词来描述这个道，找来找去就找到本分，后来我们形成了很细密的一套理解。

段永平： 我们总是说，量不重要，利润不重要，最重要的是要做对的事情，要找到消费者的真实需求并想法满足。(2019-10-06)

本分简单讲就是做对的事情，把事情做对。所谓回到原点也是指回到什么是对的事情或者是如何把事情做对这点上。

我们公司在沟通上的成本可能比绝大多数公司要低很多，最重要的一点就是当碰到难题时，我们能经常先回到什么是对的事情而不是停在讨论这是不是最好的(赚钱)办法上。

网友：一个人，还有一个企业如何才算本分或者如何才能做到本分？

段永平： 本分的意思大概就是不做不本分的事情。心里老有这个念头的人大概就比较接近了。多数人都是喜欢用这个概念去衡量别人，能够时刻用本分衡量自己的行为的人大概就算是很本分了，企业大致也如此吧。明知错的事情还去做就是不本分。本分是个检视自己的非常好的工具。个人认为总是拿“本分”当“照妖镜”去照别人是不妥的。(2013-03-31)

网友：价值投资中，用100万获得1个亿，是否和本分文化的价值分配不符合？

段永平： 本分我的理解就是不本分的事不做。所谓本分，其实主要指的是价值观和能力范围。赚多少钱不是我决定的，是市场给的。呵呵，谋事在人，成事在天。本分的意思是不干不该干的东西。知不知道什么该干是能力问题，明知不该干还干是作风问题，赚了不应该赚的钱当然就是不本分。虽然大部分人认为有钱赚就行，但我们公司是属于知道有些钱是不能赚的这类公司。

如果这类公司越来越多的话，消费者就会安心很多。(2010-03-25)

网友：Integrity，其实就是段大哥经常提到的本分二字。

段永平： 本分包含的东西要更多一些。Integrity（诚信）是承诺的事情要做到，本分是要求自己，即使没有承诺应该自己做的要做到（或者说违反自己原则底线价值观的不做）。本分包含且高于诚信。本分的企业或人总是让人

有好感，值得信赖。

网友：何为道？

段永平： 道就是“做对的事情和把事情做对”，就是理性想长远、想本质。(2025-07-24)

网友：为什么我们说“好借好还，再借不难”是不本分的行为，就是因为这其中的行为是结果导向的。

段永平： “好借好还，再借不难”已经比不还要好多了。我确实曾经用过这句话来说明本分的意思，是想说借人钱就该还，和以后要不要再借没关系。如果是因为想再借钱才还钱，那就是不本分，因为最后一笔可能就不还了。事实上确实有一些人还供应商钱的速度是和是否以后还继续有生意有很大关系的。(2010-04-06)

网友S：这真是“本分”的最好解释。突然想到不懂不买也是一种本分，明知不懂还因为其他原因（诱惑）而买就是不本分。

段永平： 是的，围棋里的本手可能也是这个意思。(2013-02-25)

网友：段总请问您在做企业的时候是怎样给产品定价的？另外产品的利润过高是不是一种不本分的行为啊？

段永平： 除非是国家垄断，不然长期而言企业不会有过高的利润的。(2013-03-26)

网友：看到Jobs（乔布斯）要教用戶如何拿住手机，还有官网上放置竞品信号的视频，我们也会说“不本分”。本分还理解不深，不本分的事还是有不少案例可查实，公司内部也在做不本分案例的总结。反过来想想，当时耳机有问题，也想是不是要在官网发个公告，告诉用戶该如何正确使用耳机，来减少耳机损坏带来的返修。求责于己，还是应该提高产品的品质。

段永平： 倒是没觉得Jobs有什么不“本分”，只是觉得他说的“只有0.55%的客戶打电话抱怨”这句话很刺耳。他们这么有影响，无论多少客戶有意见，首先还是应该道个歉吧？天下不知道有多少人羡慕他们出点问题就要被全世界关心的影响力。(2010-08-08)

网友：最近看了一些你在雪球的分享，你多次陈述公司本分的重要性。我持有fb（脸书）的股票有一段时间了，获利还算可以，如果不考虑本分的角度应该会继续长期持有。不过fb近几个月频繁爆出隐私泄露的问题（最近几天又爆出明文存储用戶账号密码），我在思考fb在本分这个问题上是否有明显的瑕疵，或者怎么理解公司的本分？

段永平 ：FB原来的使命是“连接世界”但没有注意隐私，现在使命不变但注重隐私已经是前提了。好公司犯错误时往往是买入的机会。(2019-03-28)

网友：女儿上一年级了，买了小天才的Z9。小天才商城里面没有OPPO、vivo的广告，这个是我理解的本分文化吗？如果泡泡玛特在上面投广告呢？

大道：小女孩很可爱。广告的事情我不了解，这些都是我退休很久以后才开始的事情哈。(2026-08-09)

网友：不本分的人或者人品不好的人是不是心理有缺陷？

段永平： 本分不是照妖镜，本分是用来检视自己的。(2025-08-18)

网友：我总感觉微信红包有点问题，群里动不动就抢红包，不本分。不知你是怎样看法？

段永平： 我们说本分时说的是“求责于己”，而不是把“本分”作为照妖镜用的。(2017-06-04)

网友：本分是个检视自己的非常好的工具。个人认为总是拿“本分”当“照妖镜”去照别人是不妥的。我这半年多正在为“照别人”而困惑呢。但是看到别人不本分甚至不安全时忍不住要说，说了人家又不高兴。这就是做了对的事情，但是没把事情做对吧。

段永平： 先照别人大概是不对的事情吧。一个组织里如果大家都有照自己的习惯就已经很好了。(2012-04-01)

网友：很赞同大道所说的本分。但人是环境的产物，有时候人在江湖，身不由己。在职场中，自己本分了，别人就会不断试探你的底线，软一点，他们就开始欺负你；硬气一点，他们就开始远离你，觉得你很难相处，但还不

得不和他们打交道。

段永平： 显然你是在用照妖镜照别人。(2025-08-19)

网友：我觉得一个选择是否正确，往往要看最后能不能把事做对。如果事情最后做成了，当初的选择就是对的；如果沒做成，那么人们会说：当初这个选择不够谨慎、不在能力圈内。到底应该选择一个相对正确的方向，坚定地走下去，还是要不断反思选择是否正确、并在发现错误时及时调整？如果是后者，在实干中，很多业务其实根本走不下去，希望能得到您的指导。

段永平： 你心中并沒有是非，只有利益，你很难明白的。(2025-09-28)

网友：大道，怎么看不本分的人，经常做不对的事的人，经常抓不住本质的人。他们时间长，应该沒啥出息。大道怎么看他们？我想学点世界观。

段永平 ：我不知道。我尽量不和这些人打交道。(2019-08-21)

网友：该怎样学习本分呢？

段永平： 本分是骨子里的东西，应该不是学来的。比如借钱要还等等。(2016-06-19)

网友：你在形成关于“平常心”，“本分” 理念过程中的一些故事，或者说关于上面理念是如何来的？来自家庭？社会？

段永平： 可能是来自于经验和教训吧，所以和家庭社会以及自己的悟性都有关。(2010-09-21)

网友：请问面临人生重大选择时坚持本分的原则，是否是正确的事呢？

段永平： 那你觉得呢？ (2025-07-24)

网友：在步步高系企业工作十年加，本分二字的份量极重。这并不是传统意义上的“老实本分”，而更多指的是“回归本源思考与做事”：把自己份内的事情（能力圈内）往极致里做，同时用足够安全的速度持续拓展能力圈。

大道：本分简单讲就是做该做的事情，进一步说其实就是不该做的事情不要做。其实这说的也是stop list。理性思考其实也是这个意思，想长远也是。(2026-07-19)

网友：大道讲“本分”：做该做的事，不做不该做的事！

大道：其实主要是说不做不该做的事情。(2026-07-19)

网友：OPPO创始人陈明永认为本分有着三种含义：

含义一是指本分是隔离外力，在平常的心态下，把握住应该做的合理方向。所谓本分，就是当在面临外在的压力和诱惑时，要做出判断、采取行动时，能够把这种外在的东西摒弃掉，回到事物的本来面去思考，把握住应该做的事情。这时，面对者所秉持的合理的、积极的心态就是本分。

含义二是指本分规范了与人合作的态度。OPPO期望与供应商坦诚沟通，平等互信，互利共赢，合作发展，成为健康长久的合作典范。不攻击竞争对手，攻击对手是人在压力状态下的不本分行为。这种不良情绪带到工作中，就会攻击同事，带到家里，就会伤害自己的亲人。

含义三，本分是指出现问题时，首先求责于己的态度。陈明永说“本分是要求你做得比说的好；沒有说的东西，该你做的你必须要做。如果每个人都这样做那这个公司运转就会非常好。有些事情介于临界点之间的，你觉得该别人做、别人觉得该你做，两个都沒做，这个事情就放下了，这样做对于整个事情的推动沒有任何的帮助。

但是回归到本分的判断，该我做的我就会感觉到‘可能该我做’，我就会直接去做，这个事情就解决了。在与人共事的时候，OPPO的员工都能主动地做到责己，就是在出现问题的时候，从自己身上找原因，并解决问题。而这一本分的企业文化体现在产品上，最大的特点就是以用戶为中心。

OPPO对于至美的追求已经融入了整个公司的设计、工程和制造等各个环节，始终坚持理念来做最好的产品，让用戶很惊喜。不被外在的事物牵动，就可以把你该做的事情做好，做到极致。这时，你就可以触动用戶——触动用戶的产品，市场上总有你的一席之地。”

段永平 ：这个是对本分的一个很好的解释。本分简单讲就是“做对的事情，把事情做对”。所谓回到原点也是指回到“什么是对的事情”或者是“如何把事情做对”这点上。我们公司在沟通上可能比绝大多数公司的沟通成本要低很多，最重要的一点就是当碰到难题时，我们能经常先回到“什么是对的事情”而不是停在讨论“这是不是最好的（赚钱）的办法”上。

本分这个东西看起来似乎不起眼，但20年到30年后的差异就是我们公司的现状和当时我们那些竞争对手的现状的差异。我至少还能想起来几十个当年看起来比我们强大很多的对手，从游戏机到学习机到VCD到DVD……（2015-03-24）

网友：唯有坚守“本分”，就可以与浮躁绝缘。这是OPPO陈明永6月15日微博写的；前段时间（一加手机）刘作虎说在**步步高**企业文化中学到的也是“本分”。“本分”这个词现在可把我搞糊涂了？请教段老师除了借钱要还外陈明永上面那个本分所指是不是心态（平常心）来的？

段永平：陈明永对本分的解释很好，你可以找来看看。 （2016-06-20）

【引用】陈明永对“本分”的新含义（2019年1月4日 OPPO CEO陈明永）

1、隔离外在的压力和诱惑，保持平常心态，回归事物的本源，把握住我们应该做的合理方向。

2、本分要求要敢于质疑，敢于挑战，通过批判性思考，以抓住事物本质。

3、本分是要求自己而不是要求别人，当出现问题时，首先求责于己。

4、本分规范了与人合作的态度——我不赚人便宜。

5、本分高于诚信，即使没有承诺，本来应该做的事情也要做到。

网友：大道老师，是不是心中没有本分和平常心是悟不到你回答问题的？也只有心中有这两样东西才能get（领会）到你的思考？谢谢。

段永平：可能还需要时间吧？我花二十年悟明白的东西也许你需要悟十五年，如果你悟的话。 （2019-09-16）

《好汉不吃亏》(2013-02-19)

好汉不吃眼前亏的原意好像是识时务的意思。这里要说的和原来那句话其实未必有关系。

不爱吃亏是人之常情，无可厚非。记得以前经常会有人提起“双赢”的说法，但有多少人眞的想过到底什么才是“双赢”呢？当人们提起“双赢”时，可能本能会想只要不吃亏就行。

后来发现，要想不吃亏的话，往往需要赚点便宜才能做到---于是我们公司便有了“不要赚人便宜”的文化---个人认为只有在“不赚人便宜”的心态下，才有可能做到“双赢”---所以“不赚人便宜”就成了“本分”的内容之一。

俗话说，好汉不吃眼前亏。我一直不太明白这句话的意思。不过，我看到的文化现象是大家都不愿意吃亏。我不知道需要合作的时候，如果大家都不吃亏的话会是什么结局。事实上我们中国人在生意上合作成功的机会好像确实比较小一些。很久很久以前，**我们公司开始提倡不赚人便宜的文化。**

我不知道我们到底在多大比例上做到了，但我们和人的合作好像成功比例确实要比平均高一些。也许我们公司能活到今天而且活得还不错的原因和这有点关系？

呵呵，我买股票的时候基本上也是这样。我想买的股票我总是把价格放在ask上，卖的时候总是放在bid上，只要这价格是我可以接受的。看起来我每一单好像都可能有点亏，但总的结局一直都还不错。(2010-03-11)

第二节 本分的代价：信誉、承诺与原则

很久很久以前，我们公司就开始提倡本分和平常心。怎么开始的和为什么会开始，我都不记得了。

网上可以查到许多对这两个词的解释，我只在这说说我自己的简单想法。

本分，大概就是该干嘛干嘛，该是谁是谁的意思。

要想搞明白什么是本分，也许要从什么是不本分来看。

比如说，欠债还钱(包括利息)就是本分，不还就不是。想想周围有多少人和企业欠债不还，就知道有多少人不本分了。这类的例子很多，各位可以自己想。

我们这些年来在本分上做得还不错，有时能自己反省自己是否本分，当然也不是沒干过不本分的事。

记得刚刚开始做**小霸王**时，从一个台商那买了一批散件来组装。当时的东西质量还是不错的，而且给我们货时已经多给了2%的 spare parts(备件)，可在装的过程当中总会有些坏的，最后坏的那部分我就沒给人钱。可能是当时人家很不高兴的样子，我就一直记得这件事，反省了很久，终于觉得是自己错了。可惜后来再沒和对方做过生意，也就沒有机会补偿给人了。

骨子里我也是个不肯吃亏的人呐。

说个我们做得不错的例子，好像是1997年左右的事。那时**步步高**还是刚刚起步，资金还非常紧张，加上俄罗斯外销回款不顺远超想象，造成有一段时间我们无法按期付供应商的款。当时我们开了个供应商会，向大家通告了我们的情况，提出了两个延期付款的条件：一是我们付1%的月利息；二是如果有人愿意的话，可将货款入股。当然，都不愿意的话我们也就只能付现金了。

多亏多数供应商的支持，我们度过了那个难关。那时可眞不容易啊，听说账上只有两万块了。后来是俄罗斯的同事想尽一切办法，从莫斯科扛着两皮箱的美元到香港才最后解决问题的。

呵呵，记得若干年以后，我见到一个挺熟的供应商，发现他头发掉了好多，就问他怎么搞的。他告诉我说，因为当时选择了拿利息，很后悔，现在每天早上对着镜子拽自己头发啊。(这一段是我编的，因为我觉得可能是他太太拽的。)

本分说起来容易，做起来眞难。看到别人不本分容易，反省自己不本分更难。

我们自己的水平大概到了偶尔会反省的地步，所以还要继续努力。(2010-03-23)

段永平： 其实这个也不是他们的问题，我们当时想的是，因为我们付款是付了一半，第一年付了125万，第二年再付125这样的，结果碰到这个情况就跟他商量我们后面的钱可不可以不付，因为我买的是你的形象，这个使用权我都沒用，对吧？责任不在我，就跟他们谈，老美这个法制意识非常强，那合同上面我们沒有说，我们只是授予你使用你买了我这个权利。

当时开始的时候都是各考虑各的，他想你这个不能不给我，我觉得我沒有买到任何东西，是这样一个概念，就是想商量。后来，我们去谈判的人也还是有一些强硬的地方，说反正就这种情况，对吧？对方因为主动权在你这，要么给你打官司，官司这个打起来不知道会打成什么样子，你到美国来告我，你很难告得倒，这也是实际情况，所以最后他也妥协地说那叫付一半或者诸如此类的这样的一个协议。

但是我个人感觉就是觉得不太合适，有一样东西，就是我总觉得他们觉得我们在骗他，我总感觉他并不是眞正了解到我这种情况。你像我们企业的宗旨一直是叫以诚为本，我就跟我们的人商量，说我觉得这好像不太符合我们的本分。因为从这件事情的角度来讲，他沒有犯任何错误，虽然我们也沒有，是环境造成的一些客观、不可控的因素，所以这个损失应该是我们来承受。

所以最后签字的时候我就跟他讲，他说已经合同都签好了就让我签字了。

主持人：钱减半？

段永平： 也沒有减半，大概是付6成吧，就大概少付到三成多不到四成的样子。后来我在签字的时候我就想，我说我们讨论过就说算了，我说就还是照原合同执行就不少付了，他说你说什么？

你再说一遍，他那个那律师原来也是在上海工作过，是一个美国人叫郝山，我觉得他中文水平挺高的，当时也很意外，说你再说一遍，我告诉他为什么会做这个决策，沒有什么特别的东西，我们自己觉得不合适，就是违背我本分的东西，觉得你跟人签的合同是给人那么多钱，那剩下这些事情跟你沒关系，你就付吧，所以最后就沒事了，这也算是一个小插曲。(2004)

网友：很喜欢您讲的本分和正直。但我自己做不到，我会为了利益或者别人的关注做出很多不本分的事，我试图想重新选择去做一个正直和本分的人，但我发现那对我个人而言很痛苦，因为这种选择需要代价，会让我很难受，所以面临选择的时候我还是选择了利益和舒适，但这种选择也令我不安。

记得您曾经为了一个承诺付出很大的代价好像是1500万，你那时候的内心有沒有纠结过？你失去这1500万的时候难过吗？如果这1500万是你的全部家当，你还会这样做吗？

段永平 ：沒有人是绝对完美的，**但本分和正直让我坦然。** 其实你做的那些选择留给你的并不是舒服，只是暂时逃避了问题或得到一点点眼前的好处，但很可能会因此失去内心的平静。我沒有碰到过为了承诺失去身价的情况，虽然遵守诺言应该和大小无关。(2019-03-30)

段永平：信誉不是讲讲而已 ，只有需要付出代价的时候，才知道谁是讲（守）信誉的。原则是不应该有时间性的。(2012-11-17)

网友：我理解企业文化和人的性格一样，一经形成后是很难改变的，不好的性格虽然平时可能看不出来，但一到关键时刻会暴露无遗，有时造成的伤害可能会是致命的。段总，请问我这样的理解是否正确。

段永平： 呵呵，回答正确，得一分。**只有当你需要付出代价的时候才知道你是不是个守信誉的人。“讲”信誉谁都会，但当需要“守”信誉的时候很多人就不行了** 。(2011-02-18)

网友：请教个问题，在中国不少行业都有潜规则的问题，不知道国外有沒有。在有潜规则的行业中，如果不用潜规则，有时和使用这些潜规则的企业相比而言成本会高不少，但如果使用了总感觉缺乏诚信、不够本分，比如建材行业中铝合金门，说是1.2的厚度，行业内其实一般都是1.0的厚度甚至更薄，但这个行业从上游的型材到门厂的加工到终端门市的销售都类似，请问段老师怎么看这个问题呢？

如果你是从事门厂这个行业的话，会怎么做呢？

段永平： 所谓“讲信誉”或叫诚信或本分都是在需要付出代价的时候才能体现出来。本分的意思就是1.0的厚度就说是1.0的厚度，句号。(2013-02-26)

网友：发现错误立即改正，不管付出多大的代价都是最小的代价，不改正错误将付出更大的代价，能举个例子吗？

段永平： 例子好举：比如吸烟，比如骗人？。人们热衷于做明知是错的事情的原因是这些错的事情往往有短期的诱惑。错了就改呗，不然要命的。错了的东西是要改的，**商业上的承诺也偶有兑现不了的时候，这个时候就需要付出代价。不守信往往体现在逃避代价上。** （2018-09-28）

网友：我觉得，诚信(不隐瞒、扭曲信息)属于一种交易中的策略选择，通常来说，这种策略在社会协作与市场交易中会获得持续的正反馈…

段永平： 这个说法是基于利益的，当不诚信有巨大利益的时候，基于这种想法的人多半会选择不诚信。我觉得诚信不应该是策略。(2022-12-21)

网友：我想问选企业的“漏斗”，哪些原则是企业不能违背的？

段永平： 正直和诚信—integrity。这是所有伟大企业的共性，也是出问题企业的最大“漏斗”。(2010-10-22)

网友：**步步高**广告中的视听享受、对产品高品质的执着追求、对消费者需求的不断满足，本分专注，在别人的不屑一顾中坚持不懈，这些是构成护城河的要素吗？

段永平： **最重要的是正直和诚信**。广告应该不算吧？(2010-09-22)

世界一直在变，我们也必须跟着改变，唯一不变的是integrity，就是正直、诚信、用戶导向这类本源的东西。(2021-12-26)

网友：您当初管理**步步高**时会琢磨下属的性格吗？

段永平： **待人以诚最重要。(2011-07-28)**

网友：李嘉诚先生曾说过一句话，大意是，一个生意，如果应该拿10块，但实际上可以拿到11块，最终他只会拿9块，这样，生意才做做得大，做得长远。

有10多年了，我一直记着这句话，并坚持这样做，意思跟段总说的差不多

段永平： 是的。我挺喜欢李嘉诚的生意经的。(2010-04-02)

网友：在坚持原则与妥协之间如何取舍？例如请一个工头做装修，工头老想偷工减料或临时加价等。如果换工程队，会严重影响工期，带来比较大的损失。如果选择妥协，则可按照计划完工，在可控范围内比原计划成本增加一些。

段永平： **原则问题不应该妥协，这不是代价的问题。(2019-05-24)**

网友：我们公司与一家上市公司合作一个项目，目前在前期阶段。我们发现该公司董事长虽然热情客气但多次言而无信，让我们很失望。鉴此，我们内部有两种意见。第一种：公司董事长多次言而无信是人品问题，与这种人合作我们是在做错事，基于前期投入损失还不大，赶快终止合作，越快纠正损失最小。

第二种：公司董事长虽然多次言而无信，但我们应该求同存异，包容人家，多沟通，力争共同推进项目，完成合作。我偏向于第一种意见。你说呢？

段永平： **合作伙伴言而无信，合作大概率不会有好下场。停止和你已经投入的无关，损失少是你的运气。(2019-05-13)**

网友：我是做高通技术方案的，技术软件代码要开放给客戶，客戶才能做出优秀的产品。但是客戶技术一学到就不要我们，自己做了，根本不会按照合同执行，已经好多次了。我该怎么办？

段永平： 合作伙伴是你自己选的，本分的意思就是要做正确的事情，包括选对的合作伙伴。(2019-09-29)

网友：如何挑选合作对象？

段永平： **时间，只有时间才可以真的了解一个人。当你觉得对方不合适的时候，一定要尽早分开。(2022-10-15)**

网友：我的理解是，不赚人便宜或者说敢于吃亏，是为了解决一个基本的生意之道或说管理之道——信任。对于我们中国人来说，“信任”这个资源太稀缺了啊！缺乏了信任，合作就是空话了！

提倡不赚别人便宜的公司，是值得尊敬的，她至少明确告诉了员工什么是对的（不赚别人便宜），什么是错的（老想赚别人便宜）。我看到的大多数的公司都是在以能赚别人便宜为荣，比如一个采购员能拖供应商的货款，是“有能力”的表现，其结果是……

段永平： 很同意！我们公司财务如果逾期给不了款应该属于“沒能力”的表现。

早年我当CEO时曾在一次供应商会议上向所有供应商提供了我的手机号码，告诉他们如果有人不守信就可以打我电话投诉。好像一直沒人打过。(2010-03-12)

网友：大道您好，前面有个帖子说到本分文化，有个例子就是你们公司刚开始的时候有批发商拿你们的产品然后你们自己贴了地址条，后来批发商客戶找上门来了这事。批发商的角度当然是不希望让客戶知道自己的货源了。你们是悄悄放的吗？怎么衡量得失的呢？

段永平： 那时产品质量法还沒出来，国家还沒有硬性要求厂家必须在产品包装上打上地址。当时我们只是希望万一机器出问题时用戶能找到我们，和质量法要求的意思不谋而合。(2019-06-20)

第三节 平常心

网友m：平常心是common sense（常识）？理顺中。

段永平 ：平常心：平常心其实就是在任何时候，尤其是在有诱惑的时候，能够排除所有外界的干扰，回到事物的本质（原点），辨别事情的是非与对错，知道什么是对的事情。(2019-09-12)

网友：找个机会再写写你的平常心哲学吧；我觉得这个东西很受用。

段永平：所谓平常心就是回归事物本源的心态 ，马云童鞋说平常心其实就是不平常心，因为不容易有。(2012-03-10)

网友：平常心也就是平和吧！好像最早是诸葛亮说的，和段总的胸无大志一个意思？

段永平：平常心指的是回到事物本源的心态 。“胸无大志”指的是要一心一意做好该做的事而不是好高骛远。“胸无大志”和“志存高远”并不矛盾。就企业而言，“胸无大志”多用在“如何把事情做对”上面，而“志存高远”则指的是“愿景”。(2011-03-27)

网友：大道，我的理解，本分和平常心，都是事物的本质，或者说事物的本源，是事物本来的东西。反过来说，即不逾越能力范围，不贪心。在我看来，本分和平常心是一回事。可以告诉我两者的区别吗？

段永平：本分就是要做对的事情和要把事情做对。平常心就是回到事物本源的心态，也就是要努力认清什么是对的事情，认清事物的本质 。(2019-09-23)

“在人的一生中，或者企业经营的过程中，会不断遇到诱惑、挫折，会不断受到挤压。我们会不由自主、随机地做出反应，这种反应往往背弃了我们最开始的路。这时，我们要回到最早的原点，想一想我们本来要做什么，我们最开始做这件事的目的是什么，把这一点牢牢抓住，再考虑外界带给我们的诱惑，这种心态就是本分。

而OPPO最根本的，就是对核心价值观的坚守。”(陈明永)

我的理解，我们的本分指的就是原点，平常心就是回到原点思考的心态。(2013-09-29)

段永平： “让利润追着你走”最早就是陈明永告诉我的，应该来自于京瓷的创始人。(2013-09-29)

网友：“只有回到原点思考，才能带来一个企业基本的逻辑”

《对话王石：千亿万科的原点》。万科和王石已经在思考“回到原点”的问题。“原点”是什么？一个企业的原点是客戶、市场、股东。“只有回到原点思考，才能带来一个企业基本的逻辑。”郁亮说，“如果脫离原点，即使公司增长了，但是跟客戶、股东的利益是冲突的，这有什么意义呢？”从2009年开始，规模和速度已经不再是万科的主要诉求。

我觉得这样的公司，政府越来越紧的调控可能会对它的短期业绩（比如近一两年）产生不太好的影响，但从长期来看，其实越调控对它越有利。这不仅仅是企业策略的作用，而是强大的企业文化的作用。关注未来10年（而不是“明年”）能赚多少钱的投资者，现在可能是“逆市而为”的好机会。

段永平：我们常说的“平常心”其实也是这个意思，就是凡事要回到原点去考虑。平常人往往很难有平常心 。（2011-02-18）

网友：经历了不平常，才会有不平常心。大部分人是回归不了的。当然，有少部分人是从小到大都能保持平常心的。

段永平：平常心指的是理性思考，平常人多不理性 。(2014-05)

网友：您从一个打工者到公司管理者，又从一个企业经营者变成一个投资者，每一次您都能做好，秘诀是什么？

段永平： 秘诀就是理性想长远想本质的思维习惯。(2025-08-15)

网友：你身上具备的平常心、本分是天生就具备的呢？父母教育的？后天学习而来？还是三者皆有？

段永平： 平常心其实就是理性思考的习惯，应该是后天养成的。(2019-04-22)

生活中有很多感性的东西，不能啥都要理性的。不过，投资和经营企业需要很多理性。(2019-09-25)

网友：你怎么提高对一件事情的确定性？我的意思是，你怎么肯定自己是对的？我现在总觉得看问题看不到点子上，广阔撒网阅读，博取百家看法，最后还是很难得到确定性，看问题进不到下一层。有时候感觉机会就在脚下，只要再深两三步就能看清，但总是做不到。

段永平：如果你能平常心去看问题就会容易看到实物的本质。 （2011-03-28）

段永平： 平常心包括进取心。(2012-12-02)

网友：是不是每件事情都要有平常心?

段永平： 对重要的事情而言吧。鸡毛蒜皮的事情不认也罢了。(2019-09-22)

网友：看你的博客2年了，看了大部分你的评论和大家的提问。发现我们大多数人（包括我在内，不是刻意攻击大家哈）是缺乏独立思考的能力，其实也就是缺乏你说的“ 回到事物本源的心态”，不知道理解是否正确？

段永平： 平常心实际上就是不平常心，对谁都不是件容易的事。(2010-03-24)

网友：本分和平常心能不能写个续集啊？希望写一个关于平常心的

段永平：平常心就是回到事物本源的心态 ，写完了。有空再想想可不可以写多些。(2011-05-28)

网友：我把能找到的有关老段的资料看了十几二十遍了，感觉上老段为人行事暗合佛理常在定中。只是老段是个无神论者，斗胆讲几句，请老段指正。就老段转帖中的平常心来说，其实有平常心的人已经不是常人了，老段就不是常人。

段永平： 平常人都难有平常心，包括我自己在内，所以要随时提醒自己。

我个人理解，佛理其实就是这么多年来很多人对智慧的总结，平常人如果努力的话，也是可以悟出佛理的，因为佛理本来就是以前的平常人悟出来的。千万不要神化神，因为神就是被神化出来的。(2011-03-26)

网友：吃饭时便是吃饭，睡觉时便是睡觉……明白这个道理已很难。好在现在开始有点明白这个道理了……不过，实证更难，睡觉不做梦吧，干脆就没办法了，睡着了谁能控制，日常生活心不平常则有梦吧。

段永平： 其实我觉得这个和尚（实际上是那个作者）在为了说明什么是平常心时说了假话，因为活人是不可能不做梦的。所以有平常心很难啊。

网友：读完《穷查理宝典》中人类25个心理误判，明白最大的敌人是自己。一直感觉自己很理性，后来明白自己的心理在作怪，很难保持平常心，感觉平常人很难保持平常心与理性。

段永平： 所以马云说平常心就是不平常心哈。

段永平： 保持不难，因为它就在那儿（是内心已经有的东西）。不过，马云还说过一句话“平常人是很难有平常心的，所以平常心也是不平常心！”发现嘛，靠吃亏。因为没有平常心，一不rational就会栽跟头。(2018-09-30)

网友：这两年，学习了您在网上能查到的一切，精神和物质都有很大收获。我现在面对诱惑时，依然有时会失去平常心，经常反省，继续努力。

段永平 ：告诉你一个好消息，我之所以提出平常心的原因就是因为我也会失去平常心，所以大家都差不多，需要时刻提醒一下自己哈。(2019-09-12)

网友：看了段总的采访视频及一些文章，觉得段总很真实，很客观，很平和的心态。跟以前所了解的一些成功人士完全不一样，那些人给人感觉像个高人一样，很特别的那样。感觉您跟普通人也没什么区别，就是在某些领域做得比较出色。总之我觉得您更真实，我更喜欢。向您学习。

段永平： 我喜欢你的说法。我就是普通人来着。(2010-03-26)

“刘作虎，坚守商业的本质，只做好产品。这是安静的力量。”(新闻)

安静的力量远超我的期望！

《清静经》上说“人能常清静，天地悉皆归”，一个人能够常清静，天地的力量会回到你生命上来。平常心其实就是这里清净的意思。只有平常心才能本分哈。(2018-12-16)

本分，就是要回归(或者找到)一种心态，在这种心态下往往能做正确的事情，而这种心态就是清净心，是佛家所说的无上智慧。回归清净心，做正确事情的这个过程的坚持，就是本分。(2018-12-17)

网友：您是怎么应对这些愤怒的呢？

段永平： **愤怒一下，然后平常心回归本源，该干嘛干嘛，不要因为愤怒做出任何决定。(2018-10-11)**

网友：我想以风清扬或者大道的功力，即使当年创业早期，也不大会出现对竞争对手愤怒的情形。

段永平： 大道当年是有过很多愤怒的。(2018-10-11)

网友L：是不是也可以这样理解：在没有平常心的地方是找不到平常心的。我亲身经历平常心不是求来的，而是“做对的事，把事情做对”后自然而然就有的一种心态。

段永平： 在错的道路上是没办法有平常心的，比如用着margin的人们，昨天那种情况下，你懂的。(2015-05-29)

问：你常说不争一城一池，企业的心态最重要。这“心态”指的是什么？

段永平 ：有时候无招反胜有招。做人要有平常心，企业亦如是。往往，企业规模越大，要保持平常心就越难。对一个新企业来说，他唯一的目标就是生存。小企业去尝试一件事的时候，它的机会成本很低，失败了，再来过，谈不上有多大的损失。在美国，95%的创业企业要失败的。

但是在企业有了一定规模的时候，管理者要保持平常心就有了一定难度，因为他可选择做的事情多了，选择的范围大了，同样，他犯错误的可能性也大了。**大企业比什么？比谁犯的错误少。** 我看国外网球比赛的转播发现比较科学，他们是算一个运动员和对手之间谁的失误率最少，基本就可以判断胜负。一些水平相当的运动高手之间比赛比的往往就是心态了。(2004-01-19)

段永平： 今天是我们公司成立15周年。

当年选这个日子好像和纪念9.18还有点关系，毕竟日本人的电器厉害啊。

现在平常心，知道做企业最大的对手是自己 。(2010-09-18)

网友：“现在平常心，知道做企业最大的对手是自己”这话是段大哥内心真实的感受，一般人体会不到也理解不了

段永平： 呵呵，我们公司的人大概都能明白，不明白的一说也就明白了 (2010-09-18)

网友：记得上初中的就看到打工皇帝“阿段”和“小霸王”的事，我说的“奇”是从小霸王道步步高到OPPO再到慈善，段先生总是能先人一步，创造奇迹，这是从结果上说的。

但其实无论经营企业还是投资，段总所做的事并不奇，都是最基本的，即对消费者需求把握很到位，员工持股，保证合作者的利益等等。这些都分内事，阿段悟到并做到了。感觉这是“本分”与“素质”相同的地方，即把握事物本质的能力很强。

段永平： 不整天想着出奇，犯错机会会下降，不小心出个奇反而成为可能了。我们的智能手机就是个例子哈。我说的不出奇并不是说结果不出奇，而是说心里不要老想着出奇。你如果老想着本质的东西，总有机会出奇的，我们公司就是不错的例子啊。(2018-08)

网友：感觉段总是一个能将复杂问题简单化的人，而且异常简洁。不知是段老哥的天性，还是后天历练出的本事。

段永平： 呵呵，没觉得自己有什么特别。如果有的话实际上是我在这上面花的时间比较多而已。简化一个复杂的问题绝对不是一件容易的事。**我的很多“简单”的结论是花了很长很长时间得出来的，千万别以为我是一眼就看出来了。** 不过，“平常心”可以帮助人去找到事物的本源。(2010-03-22)

第四节 利润之上的追求

企业文化指的就是利润之上的追求。利润之上的追求的意思不是利润至上，意思正好相反。

利润之上的追求来源于《基业长青》，想找好企业的人最好能看懂这本书以及同一作者的《从优秀到卓越》。

利润之上的追求有时被有些企业用于公益时的口号，我不好说这种用法有错。但是，这种用法的潜意识里好像只有“非盈利”才是利润之上的追求。

说来惭愧，这两本书我也没看完过，但翻过，觉得确实是好书。我不喜欢的地方是书的作者也是用市值来衡量一个公司的价值的。用市值衡量的缺陷是具有时点性，在某些时点对，某些时点不对。如果用未来现金流折现的概念来衡量就好了，但我从来没见过谁这么做，毕竟教授们都不是真做投资的。

忽略这点，这两本书就是我看过的最好的关于企业的书(我没看过别的)。(2012-07-24)

利润之上的追求是针对营利组织而言的。利润之上的追求大概意思就是超出利润的追求，但这种追求和非营利组织的追求还是有所不同的。(2013-04-01)

段永平 ：利润之上的追求指的是把消费者需求放在公司短期利益前面。

多数公司碰到问题时讨论的都是有没有钱赚的问题，而有利润之上追求的公司碰到问题时可能会先问一句，这是对的事情吗？这是应该赚的钱吗……？其实差别很小，但20年后差别很大 （2020-07-10）

不明真相的群众： 什么是利润之上的追求？比如，超越股东利益的社会价值、适用不特定主体的方法论、超越实际功效的审美趣味。

对于大多数企业来说，利润之上的追求是奢侈的，不切实际的。但对于顶级公司来说，利润之上的追求是必不可少的。

因为：1，利润之上的追求有一定的虚幻性，对于企业来说，就可以作为方向上看得见却不容易触及的战略目标，作为激励有持久性。而利润，太实，容易在触及后让企业进入懈怠的“贤者时间”。

2，利润之上的追求可以增加品牌的美誉度，从而增加用戶的锁定能力，和企业的经营寿命。

3，利润之上的追求可以增加员工的认同感，提升团队的人员质量和工作质量。

有些商业模式很好的企业，很可能是因为没有利润之上的追求，没能成为顶级企业。

网友：请教："好的生意模式是建立在强大的企业文化上。"这句话是不是一个关键，不管是企业还是个人，只要能有强大的"文化"好的"生意模式"迟早会到来。是这个意思吗？

段永平：所谓好的企业文化大概指的就是"利润之上的追求"，但"利润至上"绝不可能成为好的企业文化。好的企业文化未必能形成好的生意模式。个人觉得好的生意模式是一定要有好的企业文化做支撑的，所以是"必要条件"。但好的企业文化不是拥有好的"生意模式"的充分条件。 （2013-02-12）

网友：大道会觉得讲环保的部分太多了点吗？

段永平： 你觉得环保不重要吗？利润之上的追求真的那么不重要吗？

在有些人的眼里，道就是朮，是更高级的朮。对吧？所谓利润之上的追求，只不过是追求利润的更高级的朮罢了。

在朮的眼里，所有人的东西都是朮。利润之上的追求不是朮，是道！(2023-09-22)

段永平：他说："当我们付出努力，为了让盲人也可以使用我们的设备时，我是不会考虑该死的ROI（投资回报率）的。"苹果在发起环保倡议、保护员工安全和其他政策时也是如此。———这就叫利润之上的追求！ （2019-06-27）

网友：请教三星企业文化问题出在哪里？他们家好像也注重"从顾客的角度来思考问题，与顾客结成利益共同体"

段永平： 苹果是一家有"利润之上的追求"的公司。真正有这种追求的公司非常少。

网友：您感觉俞敏洪是个有利润之上追求的人，所以值得关注？

段永平： 是的，他骨子里或多或少确实有利润之上的追求，一旦方法对头效果就会不错。(2012-07-24)

大道：梁师弟的观点也是不容忽视的！哈，不知道这算不算给自己脸上贴金了，梁师弟可真是我一个系（浙大信电系）出来的。之前就看过ai能破CUDA的说法，但梁文锋说出来分量不一样哈。

大道：是的，他说的和我说的是一个意思。他能走到今天也是因为他有利润之上的追求的。(2026-07-23)

网友：我觉得**马云**和**王石**对"成为一个什么样的企业"思考的挺多的，而不仅仅着眼于赚钱。这有点像教育孩子，国内太多的家长总教育孩子如何活得更好，而不是为什么活和活成一个什么样的人。在这学习一段时间后，越来越发现看企业越像看人，许多东西都是相同的。

段永平：其实真正好的能持续经营的企业大多都不是着眼于利润的，利润不过是水到渠成的结果而已，就是所谓让利润追着自己跑的那种。 (2011-01-28)

段永平： 做企业，必须有平常心。我认为企业最重要的是安全，而不是像某些人说的要做多大。大是自然而然的发展过程，包括利润。企业的利润也是一个过程！当然企业必须有利润，没有利润就无法生存，但你不能把利润作为最大的追求目标。如果这样的话，企业就会变的唯利是图。企业赚了不该赚的钱，会伤害你的未来的。

企业应该有利润之上的追求。(2000年青年报专访)

公司最后能够发展到什么样的程度，不是我们追求的东西，我也不想做500强，也不是要去打败谁。我们只是，比方说，我看见你用我的产品我就会觉得很高兴，仅此而已。

-**段永平** 2010年接受《**网易**财经会客厅》专访

网友：东方园林董事长最近说5年做到1000亿市值……

段永平： 凡是说要把市值做到多少钱的我都不碰。(2012-02-01)

（提问者对东方园林的完整分析，见传统行业公司群像·东方园林。）

短视的意思就是很在乎这个季度、下个季度的业绩，很在乎自己公司的市值是不是会到500亿或者1000亿的那种。(2011-02-26)

网友：商场如战场。孙子说：“兵者，诡道也。”

段永平：“商场如战场”是对商场最低层次的理解了。持这种理解的企业很难有百年老店的。(2010-06-14)

网友：我认为马云不是投资人的好朋友。不尊重股东的人，也得不到股东的尊重！

段永平： 我倒是见到许多许多“股东第一”的公司，由于不停地为了取悦华尔街而采取短期行为，最后业绩差导致股东利益都没有了。马云这种实际上是最尊重股东利益的那一类了。我个人投资时比较喜欢这类“股东第三”的公司，最害怕那种“股东第一”的公司。(2012-01-02)

网友：马云说的客戶第一、员工第二、股东第三，是不是有点“利润之上追求”这个意思。

段永平： 正是！(2012-07-24)

网友：文化。什么是企业文化？墙报、写文章不是企业文化，企业文化就是把企业写得有味道一点，不要把企业变成赚钱机器。变成赚钱机器就是这个人只会赚钱，这边出来人民币，这边出来港币，讲话出来是美元，这沒意思。” - 来自马云昨天的演讲；让我想起你说的“ 利润之外的追求”。无论自己创业或者加入一家公司或者投资一家公司，都要关注这一点啊（当然，这个不是充分条件）。

段永平 ：对的，企业文化指的就是“利润之上”的追求。感觉上“利润之上”和“利润之外”好像是有一点点差别的，“利润之外”可以被理解成不同于利润的追求，“利润之上”的目的似乎有时候会不同。(2013-04-01)

段永平 ：“利润之上”的追求是针对盈利组织而言的。“利润之上”的追求大概意思就是超出利润的追求，但这种追求和非盈利组织的追求还是有所不同的。(2013-04-01)

网友：有听说经营企业如果亏损，那么就是在浪费人力物力资源，浪费资源就是在犯罪。

段永平： 松下幸之助讲过，企业不盈利就是罪恶，但是企业的目的不是为了盈利。(2010-05-14)

想起一个往事。很多很多年前有一天，在某个地方开会，旁边有个会议室敲锣打鼓的非常热闹，我好奇过去看了一眼，是某门戶网站的业绩发布会。我问会议室出来的一个人，为啥这么高兴，赚大钱了？答曰：亏少了。我当时非常无语。这家门戶目前依然亏着钱，但中间好像有些年是赚过钱的。(2021-03-02)

网友：我知道一般来讲，好的公司都有“利润之外”的追求。在《基业长青》里面说“visionary company was guided more by a core ideology—core values and a sense of purpose beyond just making money”。(有远见卓识的公司更受核心意识形态、核心价值观和目标意识的引导，而不仅仅是赚钱。)

1）有“利润之外”追求的公司一般来说更“长青”，我目前的理解是因为这样的公司更容易避开诱惑，更专注，更倾向做对的事情，员工更加团结。你怎么看我的理解？你能简单说说“利润之外”追求对公司的好处在哪里么？

2）如果我不是一个CEO，只是公司的一个manager，对于“利润之外”追求这样的idea（想法），能用在我自己的团队／组织里面吗？

段永平： 1. 有“利润之上”的追求则更容易看到事物的本质，就会更容易坚持做对的事情或者说更不容易做错的事情，就不大会受到短期的诱惑而偏离大方向。

2. 如果你是一个有“利润之上”追求的manager，你就会找到很多ideas，但如果不是，别人怎么说你都会用功利的角度看的。

补充一点：有“利润之上”追求并不是好企业的充分条件，但有“利润之上”追求的企业成为好企业的概率要比一般企业大很多，时间越长差别越大。(2013-03-03)

网友：旅人遇见三位石匠在砌同一面墙。问他们在做什么，第一位说「我在垒砖头」，第二位说「我在筑墙」，第三位却说「我在建造一座伟大的教堂」。

大道：我属于“胸无大志”的那种，会努力垒好砖头但也会想搞明白我们到底在造什么。(2026-04-09)

第五节 本分的长期结果

网友：请问方丈，89年段总进入中山怡华电子，当时企业账上只有几千块，工人二十个，欠债200万。91年开始更名小霸王生产游戏机，95年年销售额达到10个亿。起码为小霸王赚了好几个亿。2000年后到美国开始投资股市，获得极大成功。他创立的步步高电子，他的弟子创立的OPPO\VIVO，虽然没上市但每年获取上百亿的利润，然后再把利润交给段总投资苹果公司（我推测的）。

他的四弟子黄峥创立拼多多，虽然还没赚钱，但通过上市把股票卖给大众，立刻变成了亿万富豪。当然还有金志江掌控的小天才，还有一加手机。在这个过程中，究竟是段总所传递的价值观最重要呢？还是这些人的聪明才智最重要？如果说价值观最重要，那是否一般智力的人只要遵循段总的价值观就可以获得相同的成就？

如果说是这些人的聪明才智最重要，那么社会上和他们一样聪明的人一定有很多，但为什么他们做不到这个程度？

段永平：大家是同道中人，有着共同的价值观（改变人的价值观几乎不可能）。但凡几十年如一日坚持做对的事情（或者叫坚持不做不对的事情）同时一直努力把事情做对，有个不错的结果是大概率事件。价值观是道不是术，很难学的。假装一下的人坚持不了很久。

黄峥的公司看起来似乎运气更好点，才三年就这么厉害，但实际上黄峥十几年前对企业理解也已经很好，且这个公司之前的公司就做得不错。其实黄峥十几年前问过类似的问题，看来当时他确实明白了。 （2019-02-15）

网友：VIVO对我印象最深的是：前年我在郊县，看到一个VIVO店，进去学习兼聊天，没想到站台的小伙子在认真介绍完产品后，还很认真地和我谈‘本分’，眼神里都是一种压不住的精神气。那一刻我感觉VIVO里蕴藏的潜力太大了。

段永平：企业文化确实很重要，这点上我比老巴要更强调。 （2015-04-29）

网友：2015年中国智能手机市场OPPO 8% + vivo 9%，市场份额总共17%。做到本分不张扬确实不简单，也验证了段大哥在《波士堂》里面说的自己公司会最终进入行业的Top前列。

段永平： 其实也简单(但绝非容易)，认为自己进不了Top就不进去这个行业，另外长期进不了Top的早晚也会被淘汰的。(2015-04-28)

我觉得我们做的事情其实任何人都可以做，但绝大多数人都会拒绝这么做。虽然不是每个人都能成为马云或者马化腾，但做大道做的这些事情其实并没有那么难的。(2019-09-26)

网友：看着周围不本分的都暴发了，自己还吭哧吭哧地赚血汗钱，股市投资也是如此，旁边一个人天天投机涨停板，估计周围的人都熬不牢了。

段永平： 呵呵，如果你赚的是本分钱，你会睡得好。身体好会活得长，最后还是会赚到很多钱的。最重要的是，不本分赚钱的人其实不快乐。(2010-09-21)

网友：正直本分的人可能不太会碰到要失身家的事情。

段永平： 概率上小很多很多。(2019-03-31)

网友：本人在某商学院上了几个不同课程，都有个特点，同学们的班费会被某类人以各种理由做了各种报销，活动预算和实际开支差距很大，提出异议也并没有一个好的结果，这种社会现象怎么跟我想的本分不一样呢？倒是和很多公司上市融资的目的颇为类似，想请教大道，守本分的人是不是很少，还是因为这种商学院的文化氛围不好，

段永平 ：本分的人比例上确实不多。(2019-03-27)

网友：大道和评论区的诸位能不能也分享一些关于本分的力量的故事？

段永平 ：假以时日，本分的力量是厉害的。你自己去找例子吧，反过来找就好。(2019-08-04)

网友：怎么反过来找？

段永平： 倒过来的意思就是，不本分的话，假以时日，大概率会如何。提示一下：比如查查过去30年破产的公司都是什么原因吧。反面的例子比比皆是。(2019-08-06)

网友：确实，正面的例子不好找，反面的例子比比皆是，绝大多数的服务行业的机构满脑子割韭菜，去了一次就不想去第二次了。

段永平 ：对的，反面的例子比比皆是。(2019-08-06)

网友：周鸿祎发飙：怒批“霸道总裁”余佳文太虚http://video.sina.com.cn/view/249735164.html这个属于做错的事吧，还是因为太年轻？

段永平 ：**不诚信公司大概率不会有好下场** 。(2015-08-14)

网友：最喜欢段总谈企业文化的段落，理解后运用到自己的生意里眞是其妙无穷，记得在段总以前的文章里谈到不扣押供货商的钱，还把自己电话公布给供货商，有拖欠就直接打电话，在目前中国，这样的事情简直凤毛麟角，都在尽力用供货商的钱做着自己的生意。表面看，段总这样做事吃亏的，吃的亏还不小，试想，那以亿计算的材料款多压一天光利息钱就不是小数字，但实际是占便宜的。

理解这句话的实战意义还要从段总提出的企业文化中的本分二字展开，我自己深有体会，在跟段总学企业文化以后，我把工程提点从百分之二十降到了十八个点又降到十五个点，每一笔钱都会多给个二三百，每年多给出去好歹也要几万，看似吃亏了，但是通过这点，企业的凝聚力非常好，工人会自动维护这个团队，他们在任何人面前都会极力说我的好，业主通过工人的态度对我也会高看一眼，有亲戚朋友再做装修时候自然会很顺畅地推荐，而且，不管外边用什么办法拉拢他们，从没人被挖走过，工人干的时间长，经验就特别丰富，一处活该怎么干好根本用不到我废话。

看似吃亏的事情，实际是占很大便宜了。

企业文化中本分二字还有更不同的意义。在中国这样浮躁欺骗到处存在的社会里，本分就稀有，稀有就会被关注，营销就不会吃力，记得以前在给其他公司做业务员的时候，老板和员工做营销费尽了九牛二虎之力，但效果相当不理想，我运用段总的企业文化中本分二字贯穿到营销里时候，业务就像顺水顺风的船，少许推动就会流畅地往前走。

段永平：你只要能坚持“本分”，很多年后你会很厉害的。俗话说“有借有还再借不难”，其中“有借有还”就是“本分”，“再借不难”其实是“功利”。当你不再想着“再借不难”时你就眞的“本分”了。 (2013-02-24)

第二章 Stop Doing List、聚焦与更健康更长久

第一节 什么是 Stop Doing List

段永平 ：即使是号称很有企业经验的本人也是在经受很多挫折之后才觉得自己对投资的理解比较好了。我问过巴菲特，在投资中不可以做的事情是什么，他告诉我说：不做空，不借钱，最重要的是不要做不懂的东西。

这些年，我在投资里亏掉的美金数以亿计，每一笔都是违背老巴教导的情况下亏的，而赚到的大钱也都是在自己真正懂的地方赚的。(2010-02-04)

引用：段永平点评芒格主义 **如果想提高你的认知能力，忘记过去犯过的错误是坚决不行的。**

段永平 ：想起小偷被抓以后，满脑子都是如何改进偷技的想法的那个故事。

所以这里的错误有两种性质的： 1．做了错的事情---以后不能再做---放上stop doing list。 2．在把事情做对上犯了错误--这个不可避免，但可以通过学习改进。那个小偷犯的是第一个错，但用的是第二个的改进办法，会更糟的。(2012-06-26)

引用：段永平点评芒格主义 **最好是从别人的悲惨经历中学到深刻教训，而不是自己的。我们有些成功是早就预言的，有些是意外获得的。**

段永平 ：**不听老人言，吃苦在眼前和眼后。看了这句话以后，其实大多数人们还是不会听的。**

能从自己的错误里吸取教训就已经很了不起了，能从别人的错误里吸取教训的那都是天才。

坚持犯自己犯过的错误的人也不用太不高兴啊，至少股市上85%以上的人是这样的。有人陪总是一件不错的事情。(2012-06-26)

段永平： 主要讲的是做对的事情。它不是一个skill（技巧）或者formula（公式），而是思维方式：如果发现错了，就立刻停止，因为这个时候成本是最小的。我不能告诉你对错，怎么判断对错，要自己积累。

至于怎么[把事情做对]，要花时间去培养skill sets（就是有学习曲线的意思，要允许犯错误）。坚持“Stop Doing List”，厉害是攒出来的。OPPO跟苹果比，我们在做对的事情上是一样的，但是在把事情做对上可能有些差距。但我们有积累。我们比大多数公司厉害。

“Stop Doing List”沒有shortcut（捷径），要靠自己去积累，去攒，去体悟。stop doing就是发现错，就要停，时间长了就效果很明显。很多人放不下眼前的诱惑，30年后还在那儿。错了一定要停，要抵抗住短期的诱惑。（2018-9-30）

网友：大道老师，我昨晚思考成功路上有对的事，也有错的事在等着。不为清单，是把错的事标记起来。走的时候可以提醒自己，或者避开。这样前进的时候顺利一些，安全一些。不然经常掉下去，再爬起来，浪费了时间，还会损失后退。我这样理解不为清单行吗？请大道指导纠正。

段永平： 我觉得可以这样理解。(2019-09-15)

网友：想请段总把您自己在投资中的stop doing list分享出来

段永平： 我的投资中的stop doing list很简单，就是不懂不碰。主要集中在两个方面：商业模式和企业文化。（2020-10-10）

网友：不太理解“千万别用来挑剔别人”。

段永平： 我早年说过，本分不是“照妖镜”，主要是用来检视自己。但企业同时有自己的不为清单，那个一般是强制性的。(2020-12-03)

网友：如何保持自己只做对的事情？

段永平： **没人可以保证自己只做对的事情，所以需要建立不为清单。可以参考《基业长青》和《从优秀到卓越》。(2015-08-12)**

一般来说，我总是努力去提醒人们不要做什么，但多数人最后总是会回到问我“那我该干嘛”。大概只有很少的人看明白了，我们干过啥对你能干啥不会有太多帮助的。(2019-06-19)

对的事情往往和能长久有关系，投资上尤其如此。所谓不对的事情其实并不总是很容易判断的。有些事情相对比较容易判别，比如不骗人。有些不那么容易，比如是不是该早睡早起。有很多觉得不对的事情都是通过长期的思考和别人以及自己的经验教训得来的，比如我们公司不为别的公司代工。

所谓要做对的事情实际上是通过不做不对的事情来实现的，这就是为什么要有不为清单，意思就是不做或者立刻停止做那些不对的事情。也许每个人或公司都应该要积累自己的不为清单。

如果能尽量不做不对的事情，同时又努力地把事情做对，长时间(10年20年)后的区别是巨大的。(2019-04-02)

段永平： 不存在什么捷径。不存在什么窍门。如果你想走轻松的路，我保证：它比艰难的路更长更痛苦。(2019-07-30)

网友：大道，建立stop doing list（**不为清单**） 时是不是内容尽量具体细致一些效果会比较好？

比如像通用的“不要抱怨周围环境”，直接放进去会不会过于概括化，这一条可以细化成许多具体内容例如“被安排不喜欢做但不得不做的工作时，不要抱怨”“被客戶拒绝时，不能抱怨客戶”“堵车了就不要再抱怨路况了”等等，甚至这几条还可以结合经历进一步细化，这样尽量具体一些会比较好？另外，您的这个list大概有多长啊？几十条？几百条？

段永平： 我没有真的统计过我们的stop doing list有多少条，但似乎不是几十条那么多。所谓stop doing list指的都是不对的事情，但要列入这个清单的东西一定要尽量少，不然可能会束缚大家的手脚。你说的抱怨的东西有时候未必就是不对的事情。抱怨往往是老板们需要收集并改进的东西。(2019-08-06)

网友：段总应该也有弱点吧，你是怎么解决的呢？

段永平： 呵呵--当我知道自己会死在哪里时，就永远不去那儿--芒格（大意啊，原话不记得）。(2010-10-22)

查理•芒格原话：“我只想知道我将来会死在什么地方这样我就永远不去那儿了”

网友：步步高、OPPO的本分、以消费者为导向等的文化和价值观都很好落实在员工和团队行为上。比如不说对手坏话，不虚夸产品等等，请教一下步步高的企业文化是如何这么好落地的？有长的负面清单吗？跟奖惩紧密挂钩吗？

段永平： 我不在位很多年，不知道现在的stop doing list，但每个人最好去积累自己的stop doing list会比较有效果。(2019-03-14)

网友：**步步高**企业文化是如何这么好地落地的？有负面清单吗？

段永平： 我不在位很多年，不知道现在的不为清单，但**每个人最好去积累自己的不为清单会比较有效果**。(2019-03-14)

第二节 我们不做的事情

问：你们说你们从不攻击对手，是这样的吗？

段永平： 这是铁的规矩。曾经有家对手以“方便谁都做得到，唯有清晰最重要”来攻击我们，可我们认为这是小聪明，并非大智慧，其实我们在方便性、清晰度都远胜于他。当时我判断它维持不了半年，结果三个月就做不下去了，如果做下去，他们吃的亏更大。我们的市场占有率亦未因此而下降丝毫，因为我们的消费者是聪明人。

这件事我们从头到尾没回应过任何报道，我们认为，就算打死对手，你也只能分占市场的一部分，而消耗了内力，则成为企业之大忌。(2004-01-19)

问：你提到步步高企业中的核心价值观有“本分”两字，尤其讲究信誉和道德，在恶性竞争的市场中，你们不觉得吃亏吗？

段永平： 我们提倡好汉能吃眼前亏。不赚不该赚的钱。**我们有“三不赚原则”：违法的钱不赚，有违道德的钱不赚、超过自己能力的钱不赚** 。前面两个很容易理解，第三个，我拿开车来比方。企业跟赛车手不一样，赛车手撞了车只要人没事，明天会有另一辆车开。我们做企业不一样，哪怕你个人不怕死，但是你只有一辆车，也就是说企业只有一个，今天撞了车，明天就再也没有车开了。

石家庄市场有一次发现竞争对手跟消费者放风：步步高倒闭了，它的产品不行。当时不少人想予以还击，可我却稳如泰山。谣言终归不攻自破，而对手哪怕是赚了眼前的钱，也一定会吃未来的亏。(2004-01-19)

网友：网易拒绝参加文博会（是想做成ChinaJoy中国国际数码互动娱乐展览会），也有个性

段永平： 呵呵，我想网易是对的。(2011-12-22)

网友l：参加展会，我的理解会出现迷失，因为会发现别人有很多东西很新很好，那么就想也学过来，这样会从客戶需求上迷失；如果眞的达成生意的话，那么会迷失不再去关注用戶需求，只需关注大客戶订单需求，我是这么理解。

段永平： 我说的是我们公司的产品不摆展，人还是应该去看看的！（2013-10-28）

快讯：报道称微软将向国际消费电子展说“不”

（i美股讯）美东时间12月21日消息，据美联社报道，微软公司周三表示，2012年美国拉斯维加斯国际消费电子展（CES）将是该公司最后一次参展CES。报道称，微软将会在自己的发布会投入更多精力。(John）.

网友：周鸿祎发飙：怒批“霸道总裁”余佳文太虚**http://video.sina.com.cn/view/249735164.html这个属于做错的事吧，还是因为太年轻？**

段永平：不诚信公司大概率不会有好下场 。(2015-08-14)

网友：大道您好，早期OPPO曾进入豆浆机行业，产品上市不久便迅速退出这个行业，我的印象是非常短的时间。您能简单说说豆浆机行业为什么不适合OPPO吗？或者上市后发现了什么之前未曾考虑清楚的因素呢？

段永平：我当时已经不在一线了，所以没有参与决策，做与不做都和我没关系。这其实是一个发现错了就马上停止的好例子，不然大家现在看到的可能就是OPPO豆浆机而不是OPPO手机了。我知道当时停小家电是有几个亿损失的，今天来看决策眞是对啊！这也是我们之所以是我们，很大程度上也取决于我们不做的那些事情，简单但非常不容易。 （2019-05-26）

网友：我们之所以成为我们，还因为我们那些不做的事情。”能讲一个您印象最深的例子吗？

段永平： 我们stop doing list上很多事情都是有例子的。记得有次和中国台湾做代工的一个大佬吃饭聊天，他也问到为什么你们这么厉害，我说因为我们有个“stop doing list”，他也问到“举个例子？”，我说：比如我们不做代工。他马上问：为什么？我说，如果我们做代工的话很难和你们竞争哈。(2019-06-17)

网友引用：**段永平给营销人员讲话全文**

原文：不攻击对手。我觉得互相攻击是种不健康的行为，做企业要有点风度，攻击对手恰恰是没有自信的表现。心态上要沾染这些东西，纵然一时得手，将来总是要摔跤的。靠攻击别人过日子，是得不偿失。其实，每个企业都有自己的长处，也有自己的短处，宣传自己的长处就行了。

段永平： 大道不记得什么时候讲的了，但内容看着像。至少应该是20年多前的事情了吧？（2019-09-26）

网友：阅读您的博客，我知道更健康，更长久很重要。遗憾的是，我并没能真正领悟。直到有一天我跟我爸在聊我对您的看法，我想给各位博友分享出来。

我："爸爸，段永平这个人真厉害，可以在很多年前预见到智能手机的大发展，非常有预见性。放眼全世界，能经历功能机到智能机并且业务持续增长的消费电子企业，恐怕OPPO是仅有的两三家之一吧。"

爸爸："段永平恐怕不是你这么想的，他只是看到智能手机会严重打击他们原有的手机，MP3，MP4的业务，他们想要活下去并活得更好，必须进入智能手机产业。重要的是，他们不是预见了什么东西，而是知道什么是不能做的。"

这个故事真有启发性。

后来我注意到，OPPO在18年关闭了蓝光播放器业务（熟悉蓝光播放器的朋友们肯定能理解OPPO在这个领域的地位），我想理由也是同样的。欧美流媒体的风靡对蓝光播放器的打击几乎是不可逆的，即使这个业务很优秀，也不应当作下去。

希望各位球友能领悟到一些东西，再次感谢大道。

段永平： 你爸爸说的我们知道什么不能做这个说法是非常对的，这就是我们的stop doing list，就是所谓的不为清单。

网友：老干妈不上市，不打广告，不贷款，经销商现款现货，不欠供应商的货款，不偷税漏税，质量第一，关爱员工，生意上也非常聚焦，我把老干妈的管理智慧复制过来，方便您了解。我认为他们的**企业文化**很不错，我的判断正确吗？

段永平： 他们有明确的不做的事情，这样的公司只要产品对路了，时间长了大概率是会厉害的。（2018-11-13）

网友：我经营着一家做汽车音响的小公司，这几年自有产品和品牌在行业内发展的算是小有名气，在全球范围也有了一些代理商。公司也确定了未来以自有品牌为主的发展方向。可目前公司销售额和利润的50%依然来自于OEM（代工）生意，但我认为这两个生意是有冲突的，可如果马上停止OEM（代工）生意我担心对公司目前的经营会有较大的影响 想了解如果是您会怎么做。谢谢！

段永平： 我们有过这种经历。我觉得最好慢慢放弃一种才能做好另一种。不专注有难度。（2019-05-24）

第三节 不打价格战、不追份额、不谈性价比

段永平： 在步步高我做了一个规定，产品定价我不管，但是调价我要管。为什么？防止冲动。特别是市场竞争很激烈的时候，市场上会有很多信息。比如说一个消息传来，说竞争对手调价了，这有几种可能：或者是对方根本没有调，可能对方调价不是针对我们的，或者是我们本来不应该调价。我们可能会出现误调。每次出现这种情况我会尽快召集他们开个会，问几个为什么？

可能开始时大家都是义愤填膺的，聊了半个小时之后大家都很平静，这个时候作出的决定可能更合理的。（2004-01-19）

网友：你当年做步步高，能避免价格战吗？

段永平： 我们不少企业太短视，动不动就是价格战，说是‘薄利多销’，其实是低水平竞争的表现。把利润都打没了，就没有可能推动产品创新、研究开发，长期看消费者也是受害者。他买的东西是便宜，但价值也很低。我们至少做到不主动打价格战，有时降价是属于被动降价。正因为感到企业陷入价格竞争的负面后果，所以我希望大家都要着眼长远，走提升价值之路。

你看，可口可乐和百事可乐，从来不是互相比降价，而是创造差异化的消费者价值。(2010-01-29)

网友：请教段老师一个问题：现在很多企业的目标是做行业的第一名、做行业的霸主，但感觉段老师在谈到步步高时从来没提这种口号，而是谈到做出消费者喜爱的产品，也是段老师常讲的**消费者导向**。这两者有什么区别吗？

段永平： 好像区别还挺大的，一个是因，一个是果。“行业第一”好像对消费者而言并没有实际意义，很少有用戶是因为看到你是“行业霸主”而买你东西的。

所以总的来讲，我们最关心的只是消费者体验，而不是行业排名，不然可能就容易犯一些很奇怪的错误，比如发动价格战等等。也许这也是我们“胸无大志”的体现吧。

不过，貌似我们坚持做的很多产品最后据说都成了“行业第一”（其实沒认眞考证过，沒有权威数据），比如最早的小霸王学习机，后来的步步高VCD、DVD、电话、复读机、点读机等等。手机恐怕需要的时间会长很多，对手们很厉害啊。想想有一天可能要和苹果或诺基亚PK一把还是很兴奋的。(2010-10-15)

网友：“2012年，小米共销售719万部手机，作为对比，在此之前雷军曾在另一场合透露，今年小米手机的销售目标是1500万台。”这样设定目标的方法，会不会造成企业过分追求销售额，过于“市场导向”呢？貌似沒有听过苹果说明年要卖多少台产品（或者我记错）？

段永平： 小米1500万台应该沒问题的。不是这个行业的人也许不知道这是什么意思。苹果自己应该也是有计划有目标的，但销量不是目的，而且是在原则之下的，不是那种为了销量不顾一切的意思。任何公司都应该对自己的生意有个概念的，不然怎么可以看得长远？（2013-04-10）

网友：根据IHS Technology的调研，中国智能手机市场2015年Q1的销量达到9900万台，较上季下跌5.6%。小米以1420万台的销量继续领跑 但是oppo 8%+vivo 9% 17% 客单价和份额加起来领先小米4%确实很强，做到本分不张扬确实不简单，也验证了段大哥在波士堂里面说的自己公司进入行业会最终进入top前列。

段永平： 其实也简单（但绝非容易），认为自己进不了Top的就不进去这个行业，另外长期进不了top的早晚也会被淘汰的。(2015-04-28)

网友：“性价比”就沒有未来吗？雷布斯哭了。

段永平： “性价比”其实就是为性能不够好找借口，我也是花了很多年才突然想明白的。(2017-04-06)

网友：沒有销售部，那你的价格决策机制是什么？

段永平： 做市场调研，在上市的时候就尽可能定准价，错了及时调整。**(电子产品）竞争的本质在于产品差异化，要做别人提供不了的东西。沒有差异化，就成了日用基础商品，只能靠价格来竞争，很难挣钱。** （2018-09-30）

网友：再请教大道一个问题：您在“不为清单”里提到：不看好性价比。我的困惑是同等性能，同等体验的产品，通过提高效率，做到价格更低，不是很好吗？能再详细解释吗？

段永平： 我该说的都说了，也许你多看几年就明白了？（2019-03-14）

网友：在某些家电领域进入门槛较低，龙头企业通过打一次价格战，扩宽自己生意的护城河，我个人对价格战的定义就是降售价，大部分或者全线产品降售价。**想问问大哥，企业啥时候能开这个大招儿** ？

段永平：犯病的时候。 （2014-09-30）

网友：段总，言下之意是否是不应该把追求市场占有率放在首位，而应该把提高产品的质量放首位呢？如果后者放首位，达到前者是自然的事？

段永平： 看看iphone和诺基亚就明白了。(2010-10-10)

网友：价格战后总会优胜劣汰，胜出的大企业会有合适的利润，是否可以这样理解呢？我觉得下游面对消费者的组件商才能做品牌.英利目前的一体化感觉不靠谱，CEO喜欢军事化管理，我排斥这东西.尚德成本控制一般，签的那个合同现在看来是很蠢，施喜欢说些空大话.非要选的话还是尚德更靠谱.

段永平： 价格战的最后结果往往是优不胜，比如汽车业和航空业。(2011-10-07)

网友：在乎市场占有率（市场占有率就是客戶的接受程度啊)，和“太”在乎市场占有率，我们能如何区分呢？段老师能否再指点一二。

段永平： 市场占有率是果不是因，在乎也沒用。(2010-10-16)

网友：联想3年：如何走出阴影？

在PC（个人计算机）上的市场份额跃居至全球第二大的联想集团，如何走出行业领先者和技朮变革的阴影，成为一家拥有未来的公司？中国最大的PC（个人计算机）厂商联想集团距离自己的梦想似乎又近了一步。在过去3年的时间里，它的表现堪称神奇。这家吞下IBM PC业务立志成为全球性……

段永平： 这么长的文章好难看。**靠低价得到的份额实际就是阴影本身，很难走出来的。看看诺基亚就明白了** 。（2012-02-19)

网友：根据知名市场调查公司赛诺的数据，今年2月份，3G手机销量前5名中，有4个是国产品牌，只有1个是国际品牌，即三星。不过，三星在3G手机中的份额较大，为19.4%。后面的第二名华为至第五名酷派则差距不大，从13.4%至9.6%不等，这几家企业正好是号称“中华酷联”的四个主要国内手机品牌，即华为、中兴、酷派、联想。请问阿段怎么看国内手机市场未来发展？

段永平： 用眼睛看，也用心看。我们公司应该对销量排名兴趣不大，尤其是要亏钱的销量还是不要的好。(2012-04-20)

网友：步步高，oppo，他们每年会如何定目标，会定每年做多少营业额吗？

段永平： 我们好像从来就沒有太具体的目标。(2013-12-19)

网友：最近有的企业领导要以价格战的方法逼一些品质差，性能差生产的小企业出局。我的问题是这个市场选择了价格战还是部分企业的主观做法。

段永平： 想想苹果如果也犯这个毛病会是什么结局。

段永平： 首先，圈客戶的角度，苹果比小米厉害；其次，长远来看，沒有什么企业是靠便宜赚钱的。性价比，都是给自己找借口。一定要把重心聚焦在用戶上，也不是我们非要做高端还是低端，只是把自己能做的事情做好了，满足了一部分人群的需求。即使苹果，也沒有满足所有人。

我们早年经常提性价比，直到我有一次跟一个中国通的日本人谈合作说到我们的产品性价比高时，对方很困惑地问道，什么是性价比，是“sex-price” ratio吗？我当时就愣了一下，觉得日本人的词典里似乎是沒有性价比这个东西的，之后又花了很久才悟到，“性价比”实际上就是性能不够好的借口啊。我希望我们公司不会再在任何地方使用这个词了。(2018-09-30)

第四节 聚焦与取舍

网友：25年前，半导体代工才刚刚起步，段总当时看好TSMC（台积电）哪些方面啊？

目前代工的竞争更加激烈，INTEL（英特尔）也加入战团，SAMSUNG（三星），TSMC（台积电），INTEL（英特尔），段总更看好谁呢？

段永平： 谁更专注，谁就更有机会。(2016-10-26)

网友：诺基亚手机为啥死掉了？

段永平： 当时诺基亚一年出大概50个机种，岂有不死之理？！

说个小故事，大概2001年前后，我还在读中欧时，曾经跟班上一个诺基亚的同学说过，我觉得目前的诺基亚有蛮大的问题，反映到诺基亚北京总部后，对方说有兴趣听听，让我去。我当时觉得他们的问题为什么要叫我去呢，架子很大嘛，所以我没理会。当然，就算说了也未必会有用的。

当年Motorola的一个中国负责人倒是确实飞过来找我聊过他们的问题，但结论是：你说的有道理，但控制权不在我手里，改变不了啊。

其实无非就是要做对的事情。出50个机种显然是不对的，有时候一个不对的事情就会要了他们的命啊，结果也证实了这点。(2018-10)

网友：诺基亚当时做手机也是很多机型共用一个模具，是不是也算聚焦的企业，怎么就遭遇滑铁卢了？

段永平： 诺基亚聚焦在“提高市场份额上”了，岂有不败之理？（2013-02-26）

网友：很久以前在一份财经媒体上看到段先生一句话“做企业如跳水运动员，动作越少越好”，深受启发，也把它作为做人的原则之一。

段永平： 呵呵，我总觉得那是史玉柱说的。他老说是我说的，我自己有点不记得当时是不是用过跳水这个例子。我大概说过企业一定要聚焦，或者是焦点法则等等。不过用跳水来形容非常好，谁说的不重要。(2010-03-27)

网友：做产品和市场，往往喜欢很多品种，好处用于不同细分市场，用于上下夹攻对手的品种。坏处搞一大堆库存，品质不好控制。单一品种需要很好的功力---把产品做到极致。难啊。因为难，大部分人喜欢多品种。就跟投资一样，价值投资简单，但很不容易。做波动，往往很吸引人。

段永平： 呵呵，亏钱当然比赚钱容易（2011-01-28）

网友：热盼段总讲一下当年渠道成本的故事。

段永平： 这里说的渠道成本的意思就是品种越多，占用的渠道库存越大，是几何级数的关系。(2011-04-09)

网友：我也喜欢产品单一的公司，其实像茅台，云南白药，都是产品单一的公司。甚至做人也是一样，能把一件事做到极致的人一定是非常优秀的。李昌钰就说，一生只做一件事。

段永平： 单一比较容易聚焦，这意味着把事情做对的效率高同时犯错误的概率低。

要做到“单一”是非常难的一件事，因为市场的需求是多样化的。ipad和iphone有一样神奇的东西，那就是不管什么年龄段的用戶都觉得这是个专门为自己设计的产品。

我那个“著名”朋友李路是个孝子，给70多的老爸买了个ipad，结果老爸一天到晚地捧着ipad，还跟李路说：这东东简直就是专门为我设计的嘛。(2011-04-09)

iphone4S再出问题 耳机出现间歇性故障

北京时间11月7日消息，iphone4S智能手机近日再次出现问题，有用戶反映耳机出现间歇性故障，向外打电话时无法听见声音。据苹果官网显示，关于耳机失灵的讨论已经多达近30页，不少用戶表示这次故障能够通过重新开机或者拔掉耳机然后恢复，但是这仅是暂时解决问题…… **段永平：** 品种少的好处之一，有问题反映快，解决也快。(2011-11-07)

网友：好观点！

段永平： It's not an opinion，it is a fact.（2011-11-07）

网友x：an unexpected finding based on fact.

段永平：我十多年前就明白这个道理，从任天堂那里学的。这些年来很惊奇地发现，很少有人能看懂。 （2011-11-08）

网友：单一产品的好处多多，为何OPPO与步步高要把手机产品分系列，品种不少呢？

段永平：我们属于知道要追求少品种的，所以相对同行多数来说品种确实要少，但做不到苹果的水平。 （2012-01-29）

网友：段总在博客上的文章和回复值得反复阅读，常读常新，特别是在心静的时候、杂音过后的时候阅读效果更佳。有些问题我还不知道自己不知道。段总的一些观点背后的逻辑与道理，需要常思常想，才能明白一二。

“c.渠道成本低。呵呵，不是同行的不一定能明白这话到底有什么分量（同行也未必明白），我是20年前从任天堂那里学会的。那时很多做游戏机的都喜欢做很多品种，最后下场都不太好。”----这句话，我想需要想很久才会明白一点。我发现，沒有理解的地方往往就是读了之后，过一周、二周就会很容易忘记的内容。某天翻出来再读时，发现原来段总早就说过了。

段永平： 常思长想是很重要的，你能有这个体会说明你眞的想了。我说的很多东西都是经过很多年思考得出的结论，虽然未必都一定对，但多数都是蛮有道理的。

“最后下场都不太好”这句话下面是躺着无数企业的，看不到这句话的意思确实有点可惜。(2013-02-14)

网友：做产品是不是也这样？是不是SKU越多越不好做？我又要再纳闷一次了，为什么小公司小品牌的产品一般都比较多？比如一个山寨电器厂的话，肯定什么收音机游戏机甚至手机都做很多款式。哪个是因哪个是果？是因为一开始小，无法依靠单项产品生存，所以必须多做几款？还是因为什么都做又沒做好，所以是小公司小厂家？

最近有一家很著名的PC厂商说，在今后每年要推出50款智能机器。一般来讲，大家都知道苹果这样机型越少越好，为什么有些厂商还要进行”机海战术“呢？他们是出于什么考量呢？

段永平： 苹果现在一年都要推两款了，说明用戶的需求比较分散。推50款基本是技穷的表现，东西绝对好不了。（2013-09-16）

网友：有些公司精品战略，有些机海战略。两者各有难度，难度点不一样。我观察到的一点是：精品战略做得好的公司比机海战略做得好的公司的资本效率和回报率要好得多，不是一般的多。

段永平：如果大凡你能做好一样东西，你为啥还要做很多做不好的东西呢？不过，确实有些会因为做了一些好东西后就以为自己啥都能做好，于是就开始做一些自己做不好的东西了。人的精力是有限的，聚焦的人或公司最后会变得很厉害，这也是我喜欢苹果的原因 。(2013-10-17)

网友：您那句“c.渠道成本低……”的话。您的意思是说“苹果单一产品模式”让苹果在渠道上降低了成本。我在思考的是“为什么单一产品模式可以降低渠道成本”？

段永平： 你倒过来想也许就明白了。举个例子，20多年前我们卖小霸王游戏机（还沒到学习机）时，小霸王游戏机只有两款：红白机和蓝白机（有点像iphone的黑色和白色），对手们经常都是有好几十款的。当时我们的销售部门最多被质疑的问题就是款式太少。好像最后款式多的那些对手最后绝大多数都消失了，原因大概就是品种太多最后导致的问题（其实是表象）。

网友：你曾说：“**诺基亚**聚焦在提高市场份额上了，岂有不败之理？”(2013-02-26)，现在OPPO也搞机海战术，realme每年推出的手机款式应该有20多种，您怎么看？

段永平： 如果一直如此，将来也肯定会很难受的。(2022-11-06)

眞是一个蛮有意思的东西。从20世纪90年代初我就开始强调要聚焦，30年了，我们依然会走着走着就又偏了。从这里能看到**苹果**企业文化的强大，也能看到我们的不足。亡羊补牢未为晚也！

网友：当年的小霸王学习机也差不多是单一产品模式，记得当时单一款486B卖得很好，而且在旺季来临前就备足（生产）了货源。

段永平： 呵呵，这是我能看懂苹果的重要原因之一，沒有那段经历，不一定会知道苹果有多厉害。(2012-02-01)

网友：自己创业开推拿足浴店有6年的时间，后面感觉自己的天花板比较低，所以寻找新的机会，这两年有代理三家公司的产品，现在主要的迷茫点是开店面可以维持基本收入，而有一个社交电商的加盟项目在深思熟虑后也觉得前景不错，那个坡和雪会比开推拿店好。而我们的能力和资源也是有限，是选择齐头并进还是重点突破好呢？

段永平 ：我不了解你和你的生意，很难给任何建议。不过，**就生意种类一般而言，做得越多，赚得越少，所以聚焦很重要。** （2019-08-02）

网友：“ c.渠道成本低。呵呵，不是同行的不一定能明白这话到底有什么分量（同行也未必明白），我是20年前从任天堂那里学会的。那时很多做游戏机的都喜欢做很多品种，最后下场都不太好。”怎么理解？

段永平 ：品种多则单一品种研发投入少，库存总量多，单位成本也会高。(2019-08-14)

段永平： 对，这说明我还活着，我相信我们公司还会活着，你比方说你说上市，我看到他们上市融那点资，说实话我根本就不需要，我有的是，我的钱比他融资要多，你说追求一个世界500强，这个不是我的目标，硅谷有一句话叫smart is beautiful，就是小不一定是不好，它可能是一个好，那么我自己也讲fast is slow，也有人讲nice is more好就是多，其实我们也用，我们叫焦点法则，就是你不能做太多东西，你要聚焦在某些地方，我想对企业的一些理解，它是一些你自己要去悟的东西。

（2007-07-07）

网友：马云说，CEO的主要任务不是寻找机会而是对机会说NO。机会太多，只能抓一个。我只能抓一只兔子，抓多了，什么都会丢掉。

段永平： 这是焦点法则。(2010-07-15)

网友：有的空调厂家也是品类多，同样适用20平方米的空调，一个品牌对应的空调有好几个型号，差异化又不大，选择起来眞困难。**苹果**这点就特别好，可选择少，错不了。

段永平： 看上去很简单的一件事情，做到却非常难。销售一线总是会要求品种多一点再多一点，决策者需要清醒面对这种要求。我当CEO的时候几乎每天都会有人说希望品种多一点。对我们这种产品而言，品种多一点大概是个非常愚蠢的想法。诡异的是，大家看看有多少人对此乐此不疲，包括我们自己在内。(2022-11-07)

段永平： 我的原话是讲的叫焦点法则就focus。就是你必须在focus聚焦，就说你要做你自己擅长的事情。中国有一段时间在搞多元化，我就不懂，我说这个多元化你一个都搞不好，说鸡蛋要放在很多个篮子里头，我的观点就鸡蛋就放在一个篮子里头，这样我才看得住，放八个篮子里头肯定至少打掉七个，最后那个还守不住，对吧？嗯，是这么来的。

那我觉得史玉柱他的理解呢，是用他自己的语言表达出来的。我的原话，我不记得我曾经在任何地方讲过用高台跳水这个讲法，但是呢focus这个讲法我是肯定讲过的，因为我跟史玉柱也比较熟了，因为我们原来在泰山产业会有时候在一块聊天，那么也聊到过一些事情，我说我反正沒讲过，他说我肯定讲过，我前段时间还在旧金山见到他，这个我是确实不记得，但是那个道理是一样的。

他说高台跳水这个东西，就说你动作越少越安全越简洁，所以他现在要这个聚焦在他喜欢并且熟悉的事情上头，我觉得这个道理其实很简单，但简单的东西是不容易的，很难做到。(2008-01-08)

网友：偶尔会听到一些人说“less is more”（包括在网易云音乐上私信与丁磊聊天时，他也说过），我自己也思考过这句话。但还是想听听段叔叔你的理解和看法。

段永平： 就是专注的意思。(2013-08-16)

第五节 更健康更长久

段永平：“下围棋取胜最大的秘诀不是如何下出高招，而是能够自始至终下出本手，不出错，而等着对手出错。**办企业也一样，你看死掉的企业哪一家是被别人打死的？还不都是自己犯错死的！世界上长青树企业，哪一家不是中规中矩地按照企业规则在操作？大浪淘沙，在中国，最终在世界上能够站住脚，能够真正做大做强的一定是严格按企业规则办事的企业家。**

这就像只有九段棋手才能下出职业九段的围棋来一样。”(2001-11)

段永平： 对，我觉得那个没有意义，你比方说开车上班？谁会说开快点撞死算了，对不对？

我就假设开半个小时的车上班，家人跟你说什么，都是说开慢点注意安全，他没有担心你去不到那个地方，

但是呢，这个……媒体啊包括过很多百姓，包括很多企业自己都是这种心态，说开快点撞死拉倒没关系，哪有这样做的呢，但是很奇怪，很多人都追求这个东西，大家鼓励的都是开快，大家宣传的也都是开快啊、说谁开得快啊、所以我就一直觉得很滑稽，这个事情其实还不光是中国的企业有这个毛病，美国也一样，但是好的企业它会比较理性，才会追求一个很均衡的发展。

但是你看有很多小的企业，刚开始的企业，他说的都是我如何如何快，但是你综合他十几年几十年的历史，你发现它其实并不快，倒过来讲很多人还完蛋了。比方说刚开始起来的很多公司发展好像看起来都比我们快，十几年过去了以后你再去找他了，没了，有些三年就没了，有些五年就没了，但是还没有多少家能够做到现在的。所以一个企业做到十几年总是有它一定的道理。(2004)

网友：珠三角地区大批中小企业倒闭的原因是什么？

董明珠：实际很简单。第一、中小企业没有自己的技术；第二、中小企业目光短浅，他们就是做生意，而格力是做营销。做生意就是把客戶弄过来，让他们低价拿货，把钱换过来就成了，而营销就是有文化在里面的。

段永平： 这段话说得不是太对，是不是翻译有问题？

中小企业大批倒闭从来都是正常的，每隔一段时间就会来一次，发达国家也一样。其实中大企业倒得也不少。所以更健康更长久才最重要。(2010-08-10)

网友：我这几天跟这个伙伴沟通过多次，感觉他说的比我的想法还是要好，现在还是要不断地增加销售渠道，只要店多一点，首次生产100件这个最低生产量分到每一个店去也没多少，积压的问题应该不大。

段永平：扩张的时候要谨慎。我把这个叫足够的最小发展速度，就是兼顾足够和安全的意思。多数人在扩张时用的都是所谓的最大速度，最后一个不留神就翻车了。 （2011-04-09）

段永平： 不疾而速！这个说法也很好。(2012-01-04)

网友：上周自驾出游，为了在唯一的好天气前赶到黄山，一路超车，结果在一个弯道右侧上坡超车时，只差一线线就和对向车撞上！现在想起来还头皮发麻，越想越后怕。没想到差点要付出生命的代价才懂一点：在安全的前提下开到尽量快。

段永平：“在安全的前提下开到尽量快”？说明你依然完全不明白！我以前说过的是“足够的最小发展速度”。（2013-06-04）

段永平： 更健康更长久我们已经提了很多年了。我们认为，要做到更健康更长久，除了应该知道我们该做什么外，更重要的是需要知道什么不该做。

我们是有个不短的stop doing list的，今天举个小例子：芒格说如果知道自己会死在哪里就坚决不去那里。**多数企业最后都是死在资金链断裂上（实际上绝大多数情况下这只是表象而不是原因）** 。我们公司是基本没有贷款的，虽然很久以前银行就给了我们不少额度。投资也一样，不用margin！（2016-11-10）

网友：您曾经说过“最小发展速度”这个概念，我找到一个资料说是您早期经营步步高时的培训资料里讲到：“以足够的发展速度成长，即保持国民经济发展速度的五倍左右发展，成为国内同类产品的前两名”，我觉得这话不太可能是您说的，私下我们交流过几次，包括“不太慢的发展速度”等，但他还是坚持，希望能得到您的回答。

段永平： 我说过足够的最小发展速度，强调的是最小和足够而不是速度。当时公司还小，发展比较快，会容易有越快越好的想法，所以我才这么说的。就好比开车，速度是可选的时候，我们总是希望选个安全的速度而不是最快的速度。(2018-12-22)

问：你常常说的一句话，“fast is slow快就是慢”。这是你看到很多企业教训的总结吗？

段永平： 这是我对企业最基本的一个理解：快不是目的，安全准时到目的地就行了。本来这是大白话，但是真正很少有人做到这一点。平常人是很难有平常心的。

网友：近九成企业有贷款需求. 问一下段先生步步高、OPPO有没有向银行贷过款？马云好像说过阿里巴巴没有借过银行一分钱，都能成为这么优秀的企业。那些要贷款企业贷了款能更优秀？

段永平： 我们也不太借钱的，但可能有一些短期贷款吧。早期没借过钱，主要是因为也没人借给我们。(2010-06-10)

网友：请教一个企业初期发展策略的问题。现在很多企业在初期发展阶段都会采取跑马圈地的策略，就是抢市场，抢客戶，抢店面，抢位子（或者叫卡位子），即使赔钱也这么抢。这种方法的风险很大，很可能消化不了而撑死。但是不抢又不行。如果依靠稳打稳扎，步步为营，逐年累月的积累，时间会很漫长。

别人都在跑马圈地，都在抢，你如果不抢，到时候会发现市场的每个角落都已经站满了人，生存空间会很狭小。最要命的是不是每家跑马圈地的都会死掉，如果不死的话，那就是一个巨无霸，到时候还是会把缓慢扩展的“乌龟”给吃掉。请问段兄，您怎么看这个问题。这个问题好像很普遍。门戶网站当年都是这种烧钱模式起家的，现在淘宝也算先圈地后盈利吧。

段永平： 不是很清楚你想问什么。现在由于资本市场的帮助，节奏确实快了很多，可原则的东西还是一样的。跑马未必就一定能圈到地，不然YAHOO就不会那么困难了。跑自己的马帮人圈地的例子我倒是看到了不少。（2011-01-16）

网友：主要是问您怎么评价这种圈地策略，并且为何“伟大企业中”为什么大多数是“不圈地”的。我已经想明白了：因为“圈地”的风险要远大于“不圈地”的风险，所以活下来的肯定是“不圈地”的居多。但是死去的公司中，“不圈地”的并不一定少于“圈地”的。您说是吧。

段永平： 少用类似“圈地”这种定义不清的东西，实际上我不知道你说的“圈地”到底是什么意思。当年的“跑马圈地”的定义是非常清楚的。(2011-01-18)

网友K：也是我的困惑，是不是因为我们没办法判断和掌控是否安全？“足够的最小发展速度”没看得很明白，不知道段大哥能否举个例子。

一直在体会“慢“和”快“的问题，但有一些行业似乎市场的先机很重要，一些行业，如果渠道先被别人先占坑了，后进入者再去替换渠道成本非常高，在一些市场时机到来的时候似乎必须得快。而在比如用杠杆这些方面，我是明白了”开慢车“的道理。

段永平： 举个开车的例子：如果你需要花1个小时开车去一个不能迟到的会议，你留多少时间开车？开多快？他说的“安全”是自己主观的观点，差点出事事他正是在用“最快”的速度，所以危险。(2013-06-05)

我原话的意思是胸无“大”字(有时也戏称胸无大志)。这里的“大”是好大喜功的大。我说这话时流行“要做强先做大”，很多企业奔着世界500“大”去，所以那时候我就开始特别强调企业健康最重要，不要在乎“大”小，要着眼于脚踏实地。胸无“大”字和胸有大志不是矛盾的，实际上可以说它们是一回事。(2019-08-25)

网友：大道，您好！您在不同场合一直强调“**做对的事情**，**把事情做对**”。这句话我一直不太理解。是否是基于**长期主义**，在未来10年、30年还能够有长期利益的事情就是对的呢？正如**步步高**30周年司庆的主题：“更健康 更长久”。

忽视短期利益的诱惑，利于**长期主义**的事情就是对的吗？

大道：这是道逻辑题。我们说的一直是，不符合更健康更长久的事情就是错的。这个就是stop doing list。（2025-12-26）

网友n：足够的最小发展速度！这个太受教了。我的理解，重点是‘知足’，请教大道兄，这个理解是否对路子呢？

段永平： 核心是安全，在投资里其实就是复利的意思。(2013-06-06)

段永平：我不做长期有息贷款。这样在经济危机中才有最大的生存机会，我买房子都不贷款。 （2018-09-30）

不要走捷径，不要相信弯道超车。弯道超车是不开车和不坐车的人说的，总会被反超的。(2018-09-30)

段永平： 没有有息贷款（永远不会倒在资金链断裂上。芒格说知道自己会在哪里死去就不去哪里，多数企业垮掉都是因为借了太多钱了。）

我们公司是基本没有贷款的，虽然很久以前银行就给了我们不少额度。(2018-09-30)

网友：你主张不贷款，不用margin，错过了机会怎么办？

段永平：贷款和用margin，赚的时候快，赔的时候更快。常在河边走，哪能不湿鞋，湿一回鞋就湿一辈子，为什么要冒这个险呢？（有些机会总是要错过的，只要保证抓住的是对的，就足够了。）我们过去的大部分竞争对手都消失了，我们还健在，道理也许就在此。 （2018-09-30）

中国民营企业应该怎么应对贸易战的挑战？

段永平： 最主要的是取决于企业本身，做得好，有沒有贸易战都无所谓。很多做得不好的企业，会拿贸易战当遮羞布。好的企业，危机来的时候，反而是机会。我们不贷款，有充裕的**现金流**，所以每一次危机来的时候都是机会。(2018-09-30)

网友：股市里常说不借钱投资。那在自己公司经营过程中，要不要借钱来经营呢？这个问题很蠢

段永平：经营中借钱和买股票用margin沒啥本质区别，常用最后大概率都会倒在上面的 。(2020-10-20)

网友：10年来，一直关注步步高。10前我在想什么时候BBK（步步高），可以超过松下？现在楼主可以回答吗？

段永平： 不知道啊。希望不用万年，呵呵。我们现在早就不用超过谁来当大目标了，超越自己比较好些。我们只要能更健康更长久就行。(2010-03-30)

网友：又看了您先前的部分视频，里面那句“我总是避免在车速200码且前面有堵墙时那种场面做选择”！不知段总是君子不立危墙之下，还是做事成竹在胸？

段永平 ：如果我沒记错的话，那是在北京电视台的一个“危机时刻”栏目里讲的。主持人问我对这个栏目有什么意见或建议时，我说我觉得这栏目或许应该叫危机意识，因为当你开着200公里时速的车突然发现前面有堵墙时，其实除了祈祷以外沒啥事可做，而且结局也不会有什么不同。所以最重要的就是别开那么快，记得打安全带等等。(2011-07-14)

怎么看待中国企业爱弯道超车？

段永平： Alaska有句话，shortcut is the fastest way to get lost（捷径是迷路的最快的办法。）不存在什么弯道超车的事情，关注本质最重要！不然即使超过去，也会被超回来。(2018-09-30)

问：你曾经以开车来说明自己的平常心，你认为企业应以怎样的速度发展？

段永平： 所谓平常心开车不是让你慢，是不能过快。停在那里肯定是不行的。开车开多快才最合适自己或是企业？不能用速度来衡量，而应该用心态来衡量。很多人超过自己的能力在开快车，这就很危险。我们的企业上得了高速公路，一定就不是辆破车，但上了高速是不是一定要开快车？不一定。如果时时开快车，出问题的概率就高了。**本分也不意味着就是要慢，而是强调要安全。**

在安全的情况下选择最快。 我开车的时候，用了一个办法就是设一个上限，限速150公里每小时，我的企业也是一样。我天天上班正常速度开车用半个小时，如果开快车只用20分钟。但是如果每天都这样，很可能会有一天你就不在这道上出现了，这是不合算的。你的技术、你的车况你自己最清楚，不能和别人比。你的企业该以快的速度发展，只有你自己知道。

在安全的情况下选一个适当的速度，这就是平常心。企业里不同的部分组成一个桶，某一块板太长是没有任何意义的，是浪费；太短，则要补上。光速度快没用，决策人应该明白，企业其实是最弱的那个方面最重要。

网友：能说说研究公司的一些技巧吗？

段永平： 做了20年企业，一直找不到技巧。(2010-05-05)

我说“守正不出奇”的意思是“守正”不是为了“出奇”。很多人说“守正出奇”时脑子里想的都是“出奇制胜”“弯道超车”啥的。好企业的“奇兵”大多都是熬出来的，不然也奇不了多久。(2020-10-10)

债务是个危险的东西，和margin差不多。经营企业中的债务有时候更危险，因为资产往往是很难急着变现的，危险来临的时候跑都很难跑。发展慢一点会健康很多的。

网友：请教个问题：您老讲500大，那能否对您认可的世界500强举例讲讲为什么？

段永平： 500强就是500大，因为这是每年根据营业额统计出来的东西。**我认为如果为了追求进入500大而盲目追求营业额是危险的，但自然达到则是健康的。自然成长而进入500强的公司往往能呆在里面的时间要长很多，而为进500大而跑进去的往往呆不长就又出来了。** (2010-04-30)

网友：您最看重企业文化的哪些方面？

段永平： 我看重那些让企业更健康更长久的因素。(2019-04-09)

网友：善战者无赫赫之功，善医者无煌煌之名，善弈者通盘无妙手。

段永平： 很赞。(2022-06-08)

网友：大道的很多看法真超前。

段永平： 其实不是超前，只是努力往远处看而已。(2024-03-30)

网友：看到今年高考作文题目，第一时间想到大道。

段永平： 2022高考作文(全国高考卷)

“本手、妙手、俗手”是围棋的三个术语。本手是指合乎棋理的正规下法；妙手是指出人意料的精妙下法；俗手是指貌似合理，而从全局看通常会受损的下法。对于初学者而言，应该从本手开始，本手的功夫扎实了，棋力才会提高，初学者热衷于追求妙手而忽视更为常用的本手。本手是基础，妙手是创造。一般来说，对本手理解深刻，才可能出现妙手；否则，难免下出俗手，水平也不易提升。

其实妙手就是本手，所以其实本无妙手。

网友：如果一个企业手上的现金很少，是不是很危险和很被动？

段永平： 是的，因为人总会犯错。不要让一个错误就把你打倒。(2010-03-25)

网友：足够的最小发展速度，我的理解重点是“知足”，是否对呢？

段永平： **核心是安全，在投资里其实就是复利的意思。(2013-06-06)**

网友：能否分享一下您在围棋中的感悟？

段永平： 基本上就是“要下本手，还要知道本手在哪里”。大概就是**做对的事情**，还要知道如何**把事情做对**。(2013-05-14)

网友：如何看待企业的跨越式发展，弯道超车。

段永平： 提高翻车率的有效办法。(2019-02-14)

网友O：很多公司都有愿景，但好像都是写在字面上的东西。如果愿景写的比较切合实际，但那似乎又不是“愿”景。您觉得呢？

另外，我观察公司愿景是否是真得还是假的，主要是看领导有沒有真的把它当回事。我觉得您就经常提到步步高的愿景，所以我相信它是真的。ps：不知道有沒有记错，bbk步步高的远景是做更健康，更长久的公司？呵呵。

段永平 ：愿景的意思是大家的愿景（远景），光写在纸上是沒用的。

我们公司提的是更健康更长久。也就是说不健康不长久的事我们不应该做（哪怕眼前有钱赚也不应该做）。（2010-11-10）

网友：每次我读到某家公司削减成本的计划书时，我都想到这并不是一家真正懂得成本为何物的公司，短期内毕其功于一役的做法在削减成本领域是不起作用的，一位真正出色的经理不会在早晨醒来之后说今天是我打算削减成本的日子，就像他不会在一觉醒来后决定进行呼吸一样。这句话我不是很明白。

段永平： 你自己削减一下自己的开销试试？两年后你就明白了。(2016-05-28)

网友L：的确啊，成本控制是日常基本功。

段永平： 对的，控制成本和经济好坏无关，是个一直要做的事情。**最好笑的就是经常看到上市公司为了满足华尔街的预期去减成本，尤其是为了减成本而裁员。** （2016-05-30）

巴菲特： 依我们过去的经验显示，一家高成本结构公司的经营者，永远找得到增加公司开支的理由；而相对的，一家低成本结构公司的经营者，永远找得到节省公司开支的方法，即使后者的成本早已远低于前者。(1978年致股东信)

网友S：大家探讨，个人理解是：

1．真正懂得成本控制的企业或者组织，这个是渗透到骨子和企业文化中的。类似于个人——基本上平时就该花的钱花，不该花的钱一分钱也不应该多花。当然什么该花什么不该花这不未必容易达成一致。好的**企业文化**会更容易达成默契。

2．在这种情况下，如果去硬砍开支，硬拧毛巾，可能就意味着在损毁自己的“肌肉”了，那实际短期表现出的成本减少损失的是长远利益，得不偿失；这样的“成本控制”，持续两年，企业的肌肉和竞争力会受到很大影响。

3．题外话：最大的成本，我有时候觉得是战略成本——战略失误带来的不可见的损失，可能更大。

段永平： 我觉得我们的文化里头有一些好大喜功、急功近利的东西，我们企业做得比我在的时候要好啊！对吧？我们企业的核心价值观我们最重要一条，我们追求的叫做更健康、更长久。

你注意啊，我们沒有说更大，2000年，你们提到那个亚洲周刊的人采访过我一次，他说50年以后如果在一个媒体，在一个报纸的头条新闻是关于你们公司的新闻，你最希望是什么样的新闻，你猜得出答我的答案吗？我说任何新闻。

主持人：只要存在。

网友：废寝忘食的人就是违反了“饿了吃、倦了睡”的平常法则。

段永平： 呵呵，也违背“更健康、更长久”。(2011-03-25)

网友：说有个意思的事，你看阿段的步步高的企业愿景是“成为更健康、更长久的世界一流企业”，而且在它的企业文化里沒有提“创新”。学习快慢我觉得不重要，持久学习才重要。

段永平： 我们也沒有要吃早餐、午餐及晚餐等等。(2010-09-06)

段永平： 把“大”和“强”等同有点像把肥和健康划等号一样。(2013-10-09)

第三章 创新与敢为天下后

第一节 创新不是为了不同

网友：为什么不喜欢企业“创新”啊，因为啥呢？

段永平：从来没说过不喜欢企业创新！但不喜欢企业盲目创新。

很难有企业不靠创新可以生存下来的，但创新是指在用户导向前提下的创新，而不是为了不同而不同的创新。我们公司把这叫差异化，也就是满足用户需要而别人还没有提供的东西。当然，用户需要而大家已经提供的东西我们绝对不能少。盲目创新是危险的，而消费者导向前提下的创新是企业生存的一个重要基础。 （2010-03-08）

网友：从来不看好联想。

段永平： 我没有看好或不看好的意思，我只是觉得不知道人们为什么喜欢用类似“高科技”这种模糊甚至没有定义的东西来形容自己。(2012-05-11)

段永平：对我而言，把经济分成“传统经济”和“新经济”，以及把企业分成“传统企业”和“高新科技企业”也是瞎搞 。（2012-06-26）

网友：请教段总，换个思路是否这样理解：就像种地一样，如果地肥，水好，又能经常除草，杀虫，长出好庄稼的概率就非常高。高科技企业如果具有良好的创新文化作为支撑，那不断推出好产品的概率就非常高。

段永平： 不太明白很多现在流行的名词的定义是什么，所以没法回答很多问题。比如：什么是高科技企业，什么是创新文化，比如什么是“好产品”，概率非常高的“高”是多高？按你的比喻，除过草杀过虫的庄稼算是“好产品”还是不好的产品？（2011-01-22）

网友：请教一个问题，高科技企业的核心竞争力在于其持续的创新，而创新本身却具有不确定性，我们投资者如何在这个“不确定性”中收获“确定”的收益？

段永平： 按你这个理解思路，大概是没办法的。“高科技企业的核心竞争力在于其持续的创新”这句话就是错的，因为你很容易找出一家持续有新产品却完全没有竞争力的企业。(2013-02-18)

网友：您怎么看待技术能力在满足客户需求进而构建公司的竞争能力方面所起的作用呢？

段永平：木桶的一块板，没有是不行的 。(2014-06-18)

网友：看了wp7的发布会，没啥新特色，不知道微软的工程师们究竟在捣鼓什么。如果照这样的态势下去，微软在移动互联网领域真的危险了。

段总前面对**诺基亚**的点评很经典，一句话就把**诺基亚**的迷失指出来了。段总能不能说说微软呢？

段永平： 成功是失败之母。微软陷在过去的成功模式中出不来，估计以后也很难出来了。(2010-10-14)

网友：为什么说微软陷在过去成功的模式中，出不来呢？能否多说说证据呢，我觉得其实比结论更重要的是判断主要依据和重要细节。

段永平： 比如微软的手机软件就要收费，还挺贵，不收又不行，因为和别的栓一起的。可Google的是免费的，大多数手机制造商做smart phone最后可能都会用google的，我猜。(2010-10-15)

网友：高科技企业的核心竞争力在于持续的创新，而创新本身却具有不确定性，投资者如何在这个不确定性中收获确定的收益？

段永平： 按你这个理解思路，大概是没办法的。

“高科技企业的核心竞争力在于持续的创新”这句话就是错的，因为你很容易找出一家持续有新产品却完全没有竞争力的企业。(2013-02-18)

对我而言，把经济分成“传统经济”和“新经济”，以及把企业分成“传统企业”和“高新科技企业”也是瞎搞。(2012-06-26)

第二节 创新的土壤：专利、文化与环境

网友：据说最近美国商会出的报告引起美国国内很大反响，主题就是关于中国有系统的“抄袭”国外先进技术的问题。我觉得高铁项目和华为的快速发展（当然不限于此）对国外造成的触动比较大。创新是发达国家和地区的杀手锏，且事关其长期和根本利益。不知道段总对这类问题和可能发展有何看法。

段永平： 如果我们解决不了专利问题，我们就没办法让自己的企业创新，我们就势必长期落后于人。(2011-02-04)

引用：从安卓看专利敲诈

近年来，有关安卓侵犯专利的新闻屡屡出现，先是甲骨文状告安卓侵犯Java专利，再到微软利用安卓授权来牟利。本与微软毫不相干的安卓，却成为微软牟利的工具，使用安卓系统的制造商必须为微软提供相应的专利费，才能得以生存。为了自保，三星、LG、HTC等厂家只能屈服……

段永平： 专利是所有中国企业的痛啊，避无可避，尤其是走向国际时。靠自己的专利的积累去防御还需要很多很多年。(2011-11-27)

网友：我们几乎没创新，建国这么久，享受到科技都是美国的。我们只会copy（复制）。不保护知识产权的恶果。

段永平： “不保护知识产权的恶果”确实是最关键点啊。看上去保护知识产权是件重要但不那么紧急的事，现在看起来是越来越紧急了。(2012-05-12)

网友：“没有自由的思想氛围，就不会有创新的精神”深有体会。

段永平： 创新也是可以学的。最重要的一点就是如何创造自由思想的氛围。不过，在我们老中的文化氛围里做到这点确实特别难。(2012-04-27)

网友：美国人创新真厉害！国内在过50年，不知会不会有这种环境啊。

段永平： 这个我可以肯定不会有。因为这种文化建立起来大概需要五百年。(2013-06-06)

网友：#乔布斯启示录# 此文作为征文的参赛文章，题目：中国在未来十年内也出不了一个乔布斯，出不了一个苹果！正文：乔布斯之所以成为乔布斯，成为一个“生的光荣，死的伟大”的乔布斯，重要的在于他能听到自己内心的声音，重要的在于坚持按照自己内心的召唤。

段永平： 美国资本主义已经300多年（包括英国传过来的），中国才羞羞答答30年，能出个马云就不错了。中国的大环境估计相当长的时间里是出不了的，这个时间会比大家想象的长很多。(2011-10-10)

段永平： 不知道大家对“乔布斯”的定义是什么，但我觉得中国很长时间里还不具备出“乔布斯”的大环境。不过，中国这些年确实还是有很大进步的。当然，如果我能做“乔布斯”的话，我是不怕“鸭梨”的，大不了和苹果一起吃。

网友：美国近几十年来确实是技术兴国，我所在行业里就有Adobe奥多比这样由两位数学家创立的图文软件巨头。

在美国好像各个行业里的天才通过努力都能自由发展走向成功。而东方人受到的各种干扰似乎太多了。

段永平： 技术兴国是现象。(2010-03-31)

网友：研发投入的资金，一般多少年后能形成生产力，产生利润啊？

段永平： N年左右吧。(2011-12-06)

网友：我们公司正在接受上市辅导，券商的一个重点工作是帮我们把研发费用占比提高到“行业合理水平”，但是那个合理水平真的很不合理。上市有时候让人看明白/糊涂了，要做一些不合理的事情，好让自己看起来合理一些。

段永平： 为了上市提高费用比例是非常滑稽的事情，目的其实就是要给买股票的人造点假象，本身也是不诚实的行为。(2021-12-06)

网友：在您企业发展早期，研发投入的比例有多少？这个比例会越来越高吗？

段永平： 你是说**茅台**吗？可以查下他们的报表。当然，上市公司很多，你可以多看几个公司的统计结果就明白或糊涂了。

其实**乔布斯**对研发比例有个说法很好，你可以找来看看？(2021-12-15)

第三节 敢为天下后

引用：段永平与浙大学生对话（2008-01-08）

同学：您说过一句话就是敢为天下后，因为敢为天下后，您是敢说，但是其实很多做企业的话，我也是自己在做企业，其实说尤其是从小企业开始做的话，其实很难。您以前做过VCD，包括现在网游现在进入时间的话，其实已经算是比较晚一点，而且还这个时候行业集中度已经很高，平均利润率已经很低，那您的企业您的产品是有哪些核心竞争力能够保证您在当初的行业中能够做到？

段永平： 任何一个成功的东西，没有什么东西可以保证的，但是从概率上来讲呢，我们有一些经验是可以有作用。首先我要说敢为天下后呢，其实不是我说的，就是老子说的，说吾有三宝，一曰勤，二曰俭，三曰不为天下先。

我觉得我们企业，**其实做企业非常简单，叫做consumer retation就叫做消费者导向，这个东西说起来非常简单，但是真正这样做的人非常少，绝大多数都是生意导向，是赚钱导向。只要你觉得这个市场足够大，时间足够长，我就什么时候介入都是不晚的。你比方说假设这个市场有五十年的市场，你说我晚五年有什么关系吗？没有什么关系。** （2008-01-08）

网友：最喜欢段总的一句话是“敢为人后后发制人”。但是，未来要想做强做大，扛起中国家电用品的大旗可能还不行吧。

段永平： 给你举几个“敢为人后”的例子：苹果的iPod算是吧（之前mp3早就满大街了）？iphone算是吧（手机不用说了）？Xbox算是吧（之前有任天堂，PlayStation等等）？Playstation算是吧（之前有任天堂，世家等）？国内的例子就不举了，太多了，相信你能明白。(2010-03-26)

段永平 ：不“超”谁会买呢？腾讯其实也是一个很好的“敢为人后”的好例子。(2010-03-28)

“对苹果来说最重要的不是抢占先机，如果你往前看，第一款MP3不是我们研发的，第一款智能手机也不是，第一款平板电脑也不是，平板其实数十年前就有了，但很少人用。但毫无疑问我们发布的第一款MP3，是初代最先进的。我们的智能手机也是，我们的平板电脑也是。对于苹果来说，我们要的不是第一，而是做到最好。”（库克）

要做就做最好！敢为天下后的**苹果**做到了！（2022-12-27）

网友A：腾讯成长得太快了，不过是否与移动之间有些纠结就难说了。

预计腾讯2010年营业额有望突破150亿，虽然腾讯产品很无耻，很多涉及抄袭。

段永平： 腾讯的东西有很多进化的啊！不然怎么这么多人用？为什么我们不说苹果可耻？他那个iPod不就是mp3吗？微软哪样东西不是在别人之后开始做的？不能因为自己人干的好就说人家嘛。(2010-03-30)

网友：步步高/oppo在埋头苦干，很可怕。也许，三年后，步步高/oppo将是前三甲；也许，步步高/oppo的手机市场开拓，又将是一个敢为天下后经典案例。

段永平： 你小看我们了。(2010-06-07)

网友：段老师多次讲到“敢为天下后”，能给讲讲“为天下先”的坏处吗？

段永平： 不知道有什么坏处，但你可以试试举几个你知道的敢为天下先现在还不错的例子。(2010-07-16)

网友：我今天想了一天，我的理解是，在别人开辟出来的正确道路上慢慢行走是对的。敢为天下先需要极大的勇气，智慧甚至是运气。普通人难以做到，但是敢为天下后普通人可以。

段永平： 真的能做到这么普通的普通人其实是极少的。(2019-06-18)

网友：请问“敢为天下后”这个道理，是只适用于企业选择市场吗？在什么别的地方这个道理也有用？

段永平： “不敢为天下先”出自老子《道德经》第六十七章，原文是：“我有三宝，持而保之：一曰慈，二曰俭，三曰不敢为天下先……不敢为天下先，故能成器长……舍后且先，死矣！”其意是，我持有、珍藏三大法宝：第一是仁慈，第二是俭啬，第三是不敢在天下争先。因不敢居前争先所以才能为众人拥戴成为官长。如果一味居前争先而希望获得拥护，不仅不可能，而且注定是死路一条。(2019-06-18)

（关于“敢为人后”更完整的早期论述，见2001年《世界经理人文摘》专访。）

网友：如何判断能不能“后中争先”？

段永平： **简单讲，就是长远看你的综合实力是数倍于竞争对手的，或者你的产品确实有用户强烈需要但目前市场上无人能满足的东西，不然就最好别碰。(2020-11-20)**

我没有具体量化的概念，毛估估觉得大概有点像“**集中优势兵力打歼灭战”的意思，就是在某个时段某个局部市场你的整体力量能比对手强大三倍以上，从而最后使自己占到一席之地**。这需要强大的实力，同时也需要时间，需要对的战略也需要对的战术……话虽这么说，我们自己好像从来没真的这么算过，搞得像打仗一样。

只有当你觉得一个行业或产品可以有很长久的发展时，这个做法才有意义。手机是个很好的例子，**苹果**也是如此，但**微软**就是个失败的例子。敢为天下后里能后中争先大概是个前提，就像下围棋一样，一直落后手是会输棋的。

所以，敢为天下后**里还有一个隐含的意思，就是：没有金刚钻不揽瓷器活**。(2019-10-20)

老子曰：“我有三宝，持而保之，一曰慈，二曰俭，三曰不敢为天下先。”例如：微软从windows到word，它没有哪个产品是敢为天下先的，但是一旦它发现哪个产品有市场就调以重兵进去，然后把它做成行业第一。松下它的老对手SONY都几乎破产两次了，但它还是前年才出现过一次50年内的头一次季度性亏损，这个企业一直都比较健康。

按照我们目前的实力和能力，这个原则可能我们还要用很多年。好多成功的企业都是后面跟进的，开路先锋不好做。一方面自己开发全新的产品不容易，培育市场、教育消费者的过程是极其缓慢的，代价十分昂贵，以我们现有实力，很难担负起这个使命。

我们做的是看看这个产品，这个市场，再看看竞争对手，觉得我们有实力、有能力进去，可以打败竞争对手，那么我们进去了，要做就做最好，树立起我们品牌的知名度和美誉度，打败竞争对手，争取到我们的市场份额。赚钱不是我们的目的，只是一个过程，可以实现我们的企业愿景但赚钱是做企业的责任，一个不赚钱的企业是不能长久的。

我们现在沒有强势的产品，处于在一个稳定的局面，这是由现在大的环境决定的。我们不追求快速发展，而是安全。企业安全了，才能发展。做什么事情都要慢慢地快。例如在高速公路上开车，你的速度是由你的车况决定的，你的目的是安全抵达目的而不是快速抵达，如果不顾实际情况一味求快，很可能就出现危险。

当然我们有足够实力和外部环境许可我们也可以快一点，但前提一定是安全，为求速度把企业做死是不划算的。我们应该考虑得长远一些，朝着我们的目标努力，哪怕慢一点都沒关系。这里就出现一个问题，好了，我们老总说了可以慢一点，那大家停一停，休息一下，那也不行。

举个例子来说，通知明天9点到深圳开会，早到是沒有意义的，如果你开车去的话要提前一个小时，如坐公车去的话要提前二个小时，开个玩笑，如果你走路去的话就要提前一天了，但你不能不去呀，还是要在计划中行动。做事情要有一颗平常心，不能急躁，事物都有一个发展的规律，企业发展也是一个渐进的过程，出现一点挫折或取得进步都是正常的，要赢得起，也要输得起。

好多高手与泰格•伍兹打高尔夫，最后一杆几码距离就是推不进，不是技朮的原因，就是沒有保持平常心，老想着这一杆推进去了就是冠军了，就可以赢伍兹了。伍兹的厉害处就是就想这一杆该怎样打就怎样打，所以就赢多输少了。做企业也是一样要有平常心，不能贪大求快，大干快上。

鸡肋原则：即毛泽东讲的“集中优势兵力，歼灭敌人”的原则，也就是焦点法则。我们做的产品都是国际大公司食之无味、不想做的东西，好比是它的鸡肋。用拳头打跳蚤，它犯不着。但我们在这方面却有优势，能够做得比他们强。

比如：我们做的好多产品绝大多数都是鸡肋产品：游戏机、学习机、VCD、DVD、复读机、电子词典、电话。如果我们非得去做国际大公司眼中“鸡腿”类的产品，抢这些大佬的饭碗，那么人家一定会跟你拼命，决一死战。这个时候我们往往就容易被人打倒。这就是说我们尽可能不要跟那些实力比我们强很多的人做直接竞争对手。

鸡肋也是相对的，并不是我们看见敌人就要逃跑，只要有竞争对手我们就不做，而是我们要评估我们是否可能有我们的优势，哪怕是在某个局部有优势。比如，DVD产品SONY也做了，但是在中国这个局部，我们集中了优势兵力，我们各方面的投入比SONY大，比SONY更了解这个市场，那么在国内市场，我们的DVD就可以做，而且可以做得很好。

网友：库克说：“我们从来未想要成为先行者，只想要做最好的产品。”

段永平： 步步高企业文化：“敢为天下后。对消费者，提供优质的产品和服务。”

网友W：先和后只是竞争的开始。但好的产品也要：与时俱进，跟上时代的脚步。步步高企业文化从产品的体验角度来看：我认为是敢为天下先，怎么说呢？从vivo刚刚发布的产品的配置和一些细节功能体验来分析，这个就很明显了。敢为天下后以前段老师的视频中也说过企业小的时候要注意少／不犯错用的。

段永平：“ 敢为天下后”的整句话是“敢为天下后，后中争先”，沒有能力后中争先的地方是绝对不该去的。(2016-03-05)

网友：您一直在谈一个敢为天下后的问题，我想问问您在投资时如何看待apple这种靠零售产品有很多现金，有市场为导向的创新，又喜欢抢先的企业。他们的价格低于价值的几率近期可能很小。当初投网易的时候您肯定看懂了网易的模式未来会赚钱的，但投资apple（苹果）这样的企业您会如何看待他们的产品怎么分析它的成长性和盈利潜力呢？

段永平 ：呵呵，Apple也算是敢为天下后的典范了。

其实我说的“敢为天下后”就是这个意思！沒有创新的天下后肯定死定了。不过我沒有Apple，这是我错失的大机会之一。(2010-03-17)

【引用】**苹果**CEO库克接受《财富》杂志专访：“我们从来沒想要成为先行者，只想做最好的产品。”

段永平：所有的高手都是敢为天下后的，只是做的比别人更好。我们公司成功不是偶然的，坚持自己的“Stop Doing List”，筛合伙人，筛供货商，慢慢地就会攒下好圈子，长期来看很有价值。

敢为天下后，指的是产品类别，是因为你猜市场的需求往往很难，但是别人已经把需求明确了，你去满足这个需求，就更确定。（敢为天下后指的是产品类别，后中争先指的是做好产品的能力。或者说，敢为天下后指的是“做对的事情”，后中争先指的是“把事情做对”的能力 。）（2018-09-30）

第四节 敢为天下后的前提是差异化

网友：有一个关于产品的问题想不明白，关于平板电脑的细分市场的。Ipad的火爆，是针对平板电脑市场内的细分，它是平板电脑的异数还是标尺？还是相对于原有PC市场的细分，开创一个新的品类？

目前在规划产品的时候，还是没有办法跳出竞品导向的思维方式，对于这类新生的产品形态，该用什么样的方式进入，我对“敢为天下后”又产生了一些困惑。

段永平：差异化指的就是用戶需求满意度上的差异，绝对不仅仅指的是外观。产品的差异化不是指的所谓的“与众不同”，而是指“与众不同”的东西正好是用戶需要而其他人沒能够满足的东西。当一个产品找到的“差异化”正好是很多很多用戶需要的东西时，那这个产品大概就很成功了。

我个人理解，好的公司一般来讲就是能够持续找到用戶“差异化”需求的那些公司吧。如果找不到“差异化”的东西，那“敢为天下后”的产品就会成为悲剧。所以“敢为天下后”的前提一定是你能够提供出你的用戶群需要而别人沒有或不能提供的“差异化”的产品。

“差异化”的东西是在不断地变化的，当大家（很多公司）都有了的“差异化”就会变成基本需求。有时候好的产品的“差异化”东西不一定需要很多，有时候哪怕有一个也会让公司（或产品）很成功。

比如，如果你能想清楚麦当劳的“差异化”是什么，也许你就会明白些。至于如何找到“差异化”的问题，那是“如何把事情做对”的范畴的事情，那可不是一朝一夕之“功夫”啊。苹果能有现在这些个好东西，那也是10几20年的积累的“厚积薄发”而已。 （2011-01-10）

我早年提出的**敢为天下后**的意思是，如果发现适合自己做的产品，即便后也是可以做的。适合这点很难。比如发现“搜索”很好但现在去做大概率是会完蛋的。(2020-11-19)

网友：你以前说的**敢为天下后**是否是可以做出差异化而且客戶需要的产品或服务？

段永平： 所谓差异化指的就是客戶需要但别人未能满足的东西。沒有差异化的“敢为天下后”是无法生存的。（2015-04-21）

网友：想问问大道，在一个有积累的行业，后发先至应该怎么寻找破局点？什么时候就应该判断窗口已经关闭了？

段永平： 名词有点多，我看不懂。(2019-10-17)

网友b：提问者的意思应该是问：何时可以“敢为天下后，后中争先”，怎么判断条件合不合适。

段永平： 我沒有具体量化的概念，毛估估觉得大概有点像“集中优势兵力打歼灭战”的意思，就是在某个时段某个局部市场你的整体力量能比对手强大三倍以上，从而最后使自己占到一席之地。这需要强大的实力，同时也需要时间，需要对的战略也需要对的战术……话虽这么说，我们自己好像从来沒眞的这么算过，搞得像打仗一样。

只有当你觉得一个行业或产品可以有很长久的发展时，这个做法才有意义。

手机是个很好的例子，苹果也是如此，但微软就是个失败的例子。“敢为天下后”里能够“后中争先”大概是个前提，就像下围棋一样，一直落后手是会输棋的。所以，“敢为天下后”里还有一个隐含的意思，就是：沒有金刚钻不揽

瓷器活。(2019-10-20)

网友：段总您好！**（从高端入手眞是厉害）为什么说从高端入手眞厉害？您能说说从高端市场入手比低端入手的道理及利弊吗？**

段永平：很少有人这样做的，因为成功率太低。但如果成功的话，成本是最低的 。(2013-07-02)

网友：我觉得苹果也挺有敢为天下后的意味，指纹识别早在很多电子产品上都用过，一直都不成功，我自己的笔记本上也有指纹识别，从来沒用过。但是看发布会上的苹果指纹识别，非常令人期待。此前4s推出Siri的时候也是把别人用不好的语音控制功能用到出彩。一开始用苹果就停不下来，看完发布会我5c和5s都想要了（现在在用5)。

另外想请教学长，苹果停产了5，却不停4s，您觉得他们出于什么考虑呢？

段永平： 因为有5c，所以不再需要5了。5的成本贵一点但又不如5s高档，留着沒用啊。

Jony Ive在Touch ID指纹功能的视频中说：“We believe that technology is at it's very best，at its most empowering,when it simply disappears.”(2013-09-11)

第四章 营销、广告、渠道与出海

第一节 营销是什么，不是什么

网友：都说您是营销高手，能否传授下营销方面的知识啊？

段永平： 营销很简单，就是把好东西卖出去。长期来讲，不好的东西谁也没办法卖得好。说我是营销高手的说法纯属误传，这世界号称营销高手的多了去了，但我不觉得我是其中之一。顺便说下，我见到的大多数“营销高手”都过于注重营销了。呵呵，我这个“营销高手”快有10年不知道我们公司的营销都在干嘛了，这样的“高手”不多见吧？（2010-03-18）

网友：在学校读市场营销时，书里都是举出行业竞争激烈，各公司产品高度同质化，提出差异化营销，为产品找卖点。

段永平： 营销对公司来讲只能锦上添花，千万别夸大其作用。(2010-04-21)

网友：销售人员最后成了公司的经营者，而不是产品经理和工程师。想起一些说法：格力电器好是董明珠很会搞销售；步步高好是段总是营销高手，脑白金好是因为史玉柱广告打得好……确实，好产品不是卖出来的，销售做得好的人首先是会选择产品而不是能说会道。

段永平： 别人我不知道，但说我是营销高手则绝对是源于误解。我从来没学过怎么营销，我们一直做的所谓营销只不过是想办法如实告诉我们的消费者我们的产品是什么、怎么样之类的信息。千万不要以为会打广告就是营销。会打广告的多了去了，几年一过大多数都不见了，为什么？

所谓营销对于一个公司来说只是一个环节而已，相当于木桶的一块板，凡是认为公司好是因为营销好的说法其实就像认为一个能装水的木桶是因为有了一块叫“营销”的木板一样可笑。 （2011-10-25）

网友：企业的运营跟健康蛮像的，段老师也老说健康度。道理是一样的，很多企业营销部门很牛，广告满天飞，但是生产管理很烂，发生癌变了，最后的结果就是健康的发达的部分一定会被癌变的部分拉下来。

段永平：什么企业的营销部门可以很牛？苹果大概也不会吧？好企业的营销部门是不应该很牛的，当然，别的部门也不会。 （2010-11-28）

网友：董姐这样说过：“至于营销，我们如果把营销作为仅仅是一个买卖关系，跟消费者只是一个交易的话，我们中国是走不上世界舞台的。格力电器营销这么多年来，坦率地说是没有绝招的，唯一就是两个字——诚信！实际上，我们就是围绕着诚信两个字做营销。营销上不是说你喊你是什么品牌，是因为消费者他是要有一个体验过程，而格力电器是靠着口碑的长期积累至今。”

段永平： 非常同意董姐的说法。(2010-09-22)

网友：很多人并没有看明白oppo和vivo的成功，以为只是简单的广告＋渠道胜利！要我说，段总如果去当产品经理，照样把这个行业的高手们打趴下99.99%。

段永平： 没有人可以把别人打趴下，趴下的都是自己趴下的。(2016-10-12)

网友：千万不要认识错，中国很多消费者还不够理性的。

段永平： 我还真认为你可能认识错了。

作为一个群体，消费者绝对是理想（性）的。但这种理性不是每时每刻体现在每一个消费者身上。他的体现会表现为不好的东西最后一定不会卖得好！不过，这并不会让好东西自然变得好卖。好酒也怕巷子深啊。(2010-03-24)

网友：在中国，买苹果的人，都是把苹果当成一个标配的时尚品罢了。这和当年一部手机上万元，中国却买者甚众，是相同的道理。

段永平：任何产品开始时跟风买的都是大部分，但最初懂的那20~25%的人最关键 。(2012-04-26)

网友：一直想问个问题，对市场调查的看法？我一直不相信市调公司的数据，他们为钱做的数据在我看来一定会有偏差。更相信自己的直觉；国内应该都有这个毛病吧？我不知道是对是错。

段永平： 市调公司应该是中立的，是否有偏差取决于水平。你如果把问卷完全交给市调公司设计的话，得出的结论容易出偏差。我的观点是，市调结果是用来验证你的直觉的。如果你的直觉已经很清晰，其实用不着市调。但当你觉得没把握时，市调有时能帮很大忙。(2010-03-23)

网友：媒体说在手机领域排行榜上，摩托罗拉高居榜首，HTC、索爱和诺基亚分居2至4位，苹果排名第5。在PC领域排行榜上，惠普排名第一，苹果位列亚军，戴尔为第三名。在消费电子领域排行榜，索尼排名第一，三星、松下、LG分别位列2至4名。而苹果并未在该选项中出现，是不是可以理解为苹果的空间还很大？

段永平： 大概大部分美国人已经不认为iphone是手机或是调研机构的问卷有问题吧？这种调研和企业的市场调查一样，如果问卷设计得不好，则没办法得到想得到的东西。苹果的营业额应该也超过sony了，但人们也可能不把苹果当消费电子了。不过，苹果在pc里排到第二倒是有点意外，说明这些年mac确实起来了很多。(2011-04-14)

网友Y：营销嘛，很正常，耍点滑头都是应该的。

段永平： 拿这个说事比较无趣吧？有本事和苹果卖一个价试试。耍滑头的结局都会是“杯具”。(2011-12-16)

网友：马云思考问题确实独到，也佩服他的成功经历。可一段时间以来阿里巴巴的销售员给我的感觉却不好，强行营销。在我明确表示暂时不需要通过电子商务销售，并**耐心**解释原因的情况下，不预约拜访，强行要求会谈，多次骚扰，不胜其烦。有损马云与阿里在我心目中的形象。

段永平： 这个确实不好，有待改进。(2011-10-02)

网友：大道营销绝对是顶级的。

段永平： 没有靠营销起来并能持久的公司，能够让公司长久的唯一办法就是能够不断有好产品。(2019-09-17)

东西好的时候，怎么卖其实没那么重要。东西不好的公司，怎么卖其实最后也没那么重要。(2020-11-13)

网友：读市场营销时，书里写的是行业竞争激烈，要为产品找卖点。

段永平： 营销对公司来讲只能锦上添花，千万别夸大其作用。(2010-04-23)

网友：你的第一桶金是不是敢在销售方面打广告，主要会营销，所以赚得盆满钵满？

段永平： 嗯，当年很多人也是这么认为的，最后他们基本都完了。(2022-01-23)

网友：想起来第一次见到这类观点是在吴晓波的《激荡三十年》，现在对OPPO和vivo很多人也是这么看的，不过在这两者身上显然不对。书里面写的企业都死得差不多了。

段永平： 是的，那些人当年真的那么认为的，于是真的那么做了，然后很快就都不见了。其实我该说的都说过了，30多年来一直是这么说的，但这很难改变任何人。(2022-01-24)

网友：你觉得真有“饥饿营销”这样的事情吗？

段永平： “饥饿营销”是那些所谓的不懂销售的市场大师们编出来的，现实当中没这个东西。**苹果**给人感觉确实是因为供不上货。我见到最早这么卖东西的是**任天堂**。(2011-05-07)

傻瓜才会饥饿营销呢。饥饿营销的潜台词其实就是蒙你没商量，好公司没人会干这个事情的，干这事的公司很难成为好公司。(2024-10-17)

饥饿营销也许在某些奢侈品上有点道理，比如爱马仕的东西几乎都是限量版的？毕竟物以稀为贵吧。我沒买过限量版的东西，也不追求那种感觉，所以很难体会。(2024-10-19)

段永平： （外界）有个误解，以为我们很看重营销。其实对于我们来说，营销一点儿都不重要，最重要的还是产品。沒有哪家公司的失败，是因为营销失败。公司失败，本质都是因为产品的失败。当然我不是说不要营销，事实上我们营销做得很好。营销，就是用最简单的语言，把你想传播的信息传播出去（给你的用戶）。

我这里是要强调，营销不是本质，本质是产品。**营销最重要的，就是不能瞎说** 。企业文化最重要。广告最多只能影响20%的人，剩下80%是靠这20%影响的。营销不好，顶多就是卖得慢一点，但是只要产品好，不论营销好坏，20年后结果都一样。(2018-09-30)

第二节 广告只表达产品，不赋予产品

网友：我觉得OPPO用广告来制造产品做得很成功。这个时代，产品已不仅是那些功能了，广告策划师也在制造产品。这方面OPPO走得很前沿。

段永平： 记得我读EMBA时有个诺基亚的同学就说过，步步高就是靠广告起来的，我回答说，对，和诺基亚一样，都是靠广告。她说，诺基亚可不是光靠广告，然后我说，那你凭什么说我们是靠广告啊？MBA可不能白学哦。

这里讲个最基本的广告概念：广告不会赋予产品任何东西。广告只是表达产品而已，好的广告表达的效率高。一个好的广告的制作是非常不容易的，而且大多成本很高，不了解的人很难想象。(2010-10-16)

网友：说得太正确了。可惜国内太多聪明人总想通过营销把白菜卖出猪肉的价格来，本末倒置。

段永平： 现在白菜是比猪肉贵了吧？这是个fact。广告只是把产品的功能发掘或展示出来，而不是赋予产品功能。沒有这个理解，一个企业的广告早晚会出问题的。(2010-10-18)

网友：巴茨拿几千万去打广告，难道不是方向错误？用互联网的人，还有不知道YAHOO（雅虎）的？

段永平： 看来你是眞不懂啊。这个世界谁不知道可口可乐？为什么他们还要打广告？（2010-06-11）

段永平： 怎么打广告我认为主要取决于你的目标消费群在哪里。其实瞄得最准的广告大概就是搜索类的广告了，阿里巴巴这方面好像现在也挺厉害的。(2010-04-23)

网友：马化腾的那种做法就是等待别人上瘾了再来收费，其实比尔·盖茨也这么做。我本人非常反感这些行为，这和愚弄消费者有什么区别？

段永平： 那你觉得该怎么做？好东西让人先免费试试沒什么错啊，这是最有效的广告。只有很少一部分产品可以这样做，大部分产品很难做到这一点。(2010-07-15)

网友：看到上海有一个很有意思的广告：“全球市值最大的银行”，银行名很小，这几个字N公里外都能看见。如果段总是这个银行的老总肯定不会这样做广告吧？

段永平： 这种广告越多，这个老总当的时间越短。(2010-05-05)

网友：请问阿段，对于老白干更换定位“从喝出男人味”到“不上头”，这个算是道的层面和术的层面？从情感定位变成功能性定位，从我的认知反而觉得会是种退步，且这种更换消费者心智印象的行为有可能不成功，记得之前李宁更换“90后李宁”也遇到类似的问题。

段永平： 历史上有个广告比较“滴滴香浓意犹未尽”和“味道好极了”，你知道哪一个？另一个现在在哪里？广告想传达什么很重要，似是而非不好。(2018-08-21)

网友：记得段总以前用“不亢不卑”这个词形容过苹果零售店员工的服务态度，印象很深。今天又看到苹果的“不搞推销”，受益。

段永平： 苹果的广告都没见过推销的，一般见到的都是融入生活的场景。这种广告效果慢但持久。(2014.07)

网友：我的MacBook Air有一次不小心掉到浴缸的水里。马上拿起来用电吹风吹吹真的还能开机接着用，跟几个朋友说过这事有些人还不太相信总说我在推销苹果，我说难道苹果是靠推销的？

段永平： 我和“厨师”（cook）聊天时“厨师”特别提到苹果是不搞推销的。(2014-08-20)

网友：段总，(苹果产品）是不是可以理解为另一种“饥饿”营销。

段永平： 说苹果饥饿营销的人根本就不知道什么是营销。那是个“专家”编出来的名称。(2011-04-27)

网友：你觉得真有“饥饿营销”这样的事情吗？我总不能相信一个公司原来可以卖很多货会故意控制销售速度制造饥饿。

段永平：“饥饿营销”是那些所谓的不懂销售的市场大师们编出来的，现实当中没这个东西。苹果的东西给人这个感觉确实是因为供不上货。我见到最早这么卖东西的是任天堂。(2011-05-07)

网友：今晚在超市看见OPPO R9的广告有一点耳目一新的感觉，去问服务员多少钱，2799元，缺货，预定后三天到货！这绝对不是饥饿营销，有想买的欲望！

段永平：“饥饿营销”这是个不懂营销的人才懂的一个词。(2016-04-15)

网友：现在越来越多的公司都开始上微博了。你们公司微博营销了吗？你对这个趋势怎么看？

段永平： 必须的！（2012-03-28）

网友：请问大道对广告市场怎么看？

段永平： 广告市场很大，和经济总量几乎是线性相关的。(2019-04-29)

我们的宣传广告也要正确简洁地告诉消费者，不能说一些言过其实的话去蒙骗消费者，假话说多了，人家也就不信了，你也就没得玩了。

广告只是把产品的功能发掘或展示出来，而不是赋予产品功能。没有这个理解，一个企业的广告早晚会出问题的。(2010-10-18)

广告是效率导向的，就是把产品本身用尽可能高的效率传达给你的目标消费群。最不好的广告就是夸大其词的广告，靠这种广告的公司最后都不会有好下场，因为消费者长期来讲是个极聪明的群体。

广告能影响的消费者只有20%左右，其余全靠产品本身。(2010-04-23)

网友：我倒有一个小小的反例，我听说**三星**电子的很多广告都是自己公司的广告部门做的。

段永平： 你可能讲得是对的，好像对**三星**的广告从来就没有记忆，确实是个很好的反例。(2011-06-20)

网友：电视剧《欢乐颂》里的人用的笔记本和手机清一色都是**苹果**，这样的嵌入式广告真好。

段永平： **苹果**不太做推销式广告，做的基本上都是功能性或场景式广告。**苹果**广告见效慢点，但影响深，长期的潜移默化力量很大。(2016-05-09)

广告制作一定是找行家的，自己做不可能做得好。如果自己能做好广告的话，世界上最好的广告公司就会是可口可乐**广告公司。**

网友：用戶不是傻子。用戶需要的是真实的体验而不是所谓的数据。广告传达的应该是产品能够给用戶带来的真实的体验。如果一家企业首先就没有做对的事情，还一心想和同行比高低，和用戶耍小聪明，广告是把双刃剑（这个比喻真贴切），广告语若是言过其实的话，吆喝声越大死得越快。

段永平： 广告只是把产品的功能发掘或展示出来，而不是赋予产品功能。广告是效率导向的，就是把产品本身用尽可能高的效率传达给你的目标消费群。**最不好的广告就是夸大其词的广告，靠这种广告的公司最后都不会有好下场，因为消费者长期来讲是个极聪明的群体。** 广告能影响的消费者大概只有20%左右，其余全靠产品本身。（2010-04-21）

第三节 广告词与明星代言

引用：（视频）财富人生——段永平 2004

（旁白：小霸王曾经是一个家喻戶晓的品牌，当年段永平重金聘请了国际武打巨星成龙，拍了一个广告，同是天下父母心、望子成龙小霸王，打动了成千上万父母的心，小霸王从此响彻天下！创建步步高后，段永平在推出无声电话、VCD、学习机的同时，又推出了几则经典广告，系功夫明星李连杰在电视上演绎眞功夫之后，段永平还邀请了周星驰、张惠妹等明星为步步高电器代言。2000年，步步高更是大手笔请来了国际巨星施瓦辛格，那段时间，步步高的广告里总是一片耀眼星光。）

主持人：很多人都说这个阿段的这个营销意识很强，你看它这个小霸王和步步高它这个品牌的营造上他就特别有头脑，我觉得现在老百姓想到这个步步高无绳电话还是对您那几个广告记忆非常深，您为什么要走这个明星路线？

段永平： 我觉得选明星和不选明星，我们并沒有这样一个原则是一定要选明星做广告，广告它最单纯的东西就是如何提高你的传播效率，你会利用一切最省钱的办法去传播。

主持人：您觉得省钱吗？

段永平： 我觉得他是最省钱的一种想法。

主持人：用明星省钱吗？

段永平： 有时候是，做对了，举个很简单的例子，我们当年小霸王用成龙这个概念，你比方说有些人看三次就记住了，要沒有成龙的话，你可能要看八次九次十次，甚至可能更多次你还是记不住。

主持人：而成龙的高知名度就迅速的……

段永平： 沒错，是有很大的关系。我当时算过一个账，就是说我们付给成龙的钱大概相当于我们整个广告投放量的不到10%，大概只有百分之几，为什么说它便宜？只要这条广告由于成龙的存在提高了百分之几的记忆度或者影响度或者好感度，你就已经是赚到了，你简单的评价一下，它一定是远远不止百分之几。

主持人：那么施瓦辛格呢？

段永平： 施瓦辛格我觉得概念也是一样的，也是这个概念。

主持人：能不能透露一下您请施瓦辛格花了多少美金？

段永平： 我们这个也算是过去了，因为在做的过程当中，大家承诺是不向外透露的，我们当时大概总共花了250万美金。

主持人：那我知道其实这里面有点故事，就是付了250万美金之后，这个故事沒有完，后来还有点小曲折是吧？

段永平： 后来是这个广告播了大概两个多月就被停播了，为什么停播呢？是因为当时有观众给电视台反应，而且反应都非常强烈，说为什么用外国人做广告，而且在黄金时间播，电视台可能觉得有为难的地方，就不让我们播了。

主持人：他需要你更换这个广告内容？

段永平： 他不是更换，他是不让你用外国人做广告，其实后来还有很多品牌碰到类似的问题。实际上你要非黄金时间也就算了，看的人就少，反映的也就少，呼声就没有那么高，为什么会这样呢？这个我也不是很懂，其实本来是没有关系的一件事，但不让播，我们一点办法也没有。

我们说发生小插曲，这个给我们带来的损失非常大，因为我们整个计划都是两年，你要是不让播，我等于主流的广告渠道没有了，这一下就变得很被动。

（访谈全文见**2004财富人生—段永平 2004 采访**。）

网友：段总做人这么拼，现在又生活在加州，不知道现在和施瓦辛格州长——您的产品的代言人，是否还有联系？

段永平： 联系他干嘛？

网友：广告没播，你们也是受害者，他老人家就没请您吃顿牛排补偿一下？他们应该知道你们也是受害者的吧？委屈了！不过马云先生说，男人总是在委屈中长大，向段总学习了！

段永平： 呵呵，你知道的还挺多。马云这话说的，有点大男子主义。谁没点委屈。(2010-05-28)

网友：我记得您和李大师合作过的，回头想想您的小霸王和步步高也是很善用广告。

段永平： 呵呵，如果一个人真的很厉害，我们没有道理不长期合作的。(2010-06-11)

网友：说到成龙，格力请成龙做的电视广告我看是真不咋地，配音是格力掌握核心科技不是花拳绣腿，画面却是成龙大哥在玩拳，呵呵成龙是演员，那不是花拳绣腿是什么？明显的不对板。

段永平： 呵呵，广东话里“好功夫”就是“真功夫”，普通话里有点区别。

网友K：如果段总请成龙给OPPO做广告，看会不会倒？成龙是“广告杀手”，没有逻辑。

段永平： 成龙不适合OPPO的广告。OPPO的广告非常年轻化。

网友：马云说长相和事业成反比，喃也很认同。

段永平： 那要看干什么事业。

网友：看干什么事业，哈哈哈哈哈，笑死我了，段老师你也太幽默了！

段永平： 你们想偏了吧？当明星的长相很重要啊，哪怕是体育明星也很重要，广告价值差很多。(2010-07-22)

网友：请教一个问题，企业选择代言人的标准是什么？像可口可乐、步步高等没有广告部门的企业，是提具体的代言人标准然后让广告公司去弄还是自己去跟目标代言人接触呢？

段永平： 你能告诉我人们选择餐厅的标准吗？（2012-02-23）

网友：OPPO手机广告（请迪卡普里奥拍的那个），很牛啊，一看有很高档、很精致的感觉，这在中国公司里面比较少，挺不错的！你自己怎么看那个宣传广告？

段永平： 我也觉得不错，但产品怎么样还看不出来。(2011-08-17)

网友：呵呵。今天想起了步步高的广告词，记不全了大概记得是：说到不如做到，要做就做最好，步步高。

段永平： 说到不如做到。这和广告词的关系好像很微弱。

网友L：说到不如做到，要做就做最好，步步高；这个广告很多消费者感觉很踏实，请问段总您当时是这么想到的？

段永平： 别人写的词，我选的。

网友S：说起这个问题，我倒是有一个小小的反例，三星电子，我听说他们的很多广告都是自己公司的广告部门做的。

段永平： 你可能讲的是对的，好像对三星的广告从来就没有记忆，确实是个很好的反例。

网友：小霸王一打开电源就是一句“小霸王，其乐无穷”的话，真有趣。

段永平： 呵呵，唐老鸭（李扬配音）的“小霸王其乐无穷啊”。(2010-06-06)

网友：近两年我最喜欢的广告语是：“充电五分钟，通话两小时。”简单明了，直指要点，郎朗上口。

段永平： 哈，有人说：“充电五分钟，通话三个半小时”，然后他破产了，为什么呢？（2018-08-24）

网友：当时怎么一眼选中的，靠眼缘？是阿段拍板的吗？后来李亚鹏拍笑傲江湖超级火。

大道：演员不是我选的，广告词我参与了很多。(2026-08-17)

网友：在上海看到有一个很有意思的广告，“全球市值最大的银行”这几个字N公里外都能看见，但银行名很小，如果段总是这个银行的老总肯定不会这样做广告吧？

段永平： 这种广告越多，这个老总当的时间越短。(2010-05-05)

历史上有个广告比较，“滴滴香浓意犹未尽”和“味道好极了”，你知道哪一个？另一个现在在哪里？广告想传达什么很重要，似是而非不好。(2018-08-21)

网友：选代言人的标准是什么？

段永平： 你能告诉我人们选择餐厅的标准吗？(2012-02-23)

第四节 广告投入与产出

网友：请教阿段当年做步步高时在广告投入上是怎样预算的？现在有一家阿胶公司一年的收入是30亿，净利润是10亿，一年的广告费是1.5亿。我的第一感觉广告投入有点少。

段永平：广告预算很简单啊，用赚到的钱的一部分打广告就行了。激进一点的办法或许是用一点点很有把握在未来能赚到的钱。以上说法只针对纯生意而言。对那些广告不是打给用戶的打法不在此列。 （2013-08-02）

网友：我还是蛮好奇大道是怎么计算打广告带来多少收益。

段永平 ：我沒算过（不知道算不算大秘密？），但一般最多只花到净现金流的一部分（不然不安全）。现在估计也应该是这个意思，只是比例下降了而已。(2019-09-29)

网友：做广告是否要追求及时的投入产出比，如果做了广告发现效果一般，那有沒有一个时间限制，多久内如果效果还不行，那就决定不做了。对于广告的投入和产出，大概有一个比较量化的标准吗？

段永平： 投入产出当然是要的，但要看用多长的时间算。越小的生意对回报的及时性要求越高，不然会撑不住的。好效率的广告是需要很多积累的，沒有犯过错误的人或公司是很难一直有好广告的。

沒做过广告或广告规模小的现在最好从搜索广告开始，容易看到效果，知道成本。我们当年开始时很多时候完全是靠感觉和悟性，有很多悟性差的对手都掉坑里了。

总而言之，**广告只是marketing中间的一个环节，在整个企业经营当中的作用千万别扩大化，不然很容易掉坑里。酒香也怕巷子深，广告只是让巷子沒那么深的办法而已。如果酒不好还使劲吆喝，那秦池酒就是其必然下场。** 我沒见过所谓的很准确的量化标准，但好的公司应该都有个大致的准则。(2011-08-16)

网友：我发现了一些网络广告的小技巧，请段大哥指正。网络广告就是要自己看自己的转化率来逆推，不要看别人怎么出价，我1单能赚多少钱，然后推出来我一个展现或者一个点击要支付多少成本，就按照这个成本以下出价。我现在让他们按照我这个思路做广告投放，现在发现投入产出比竟然赚钱了，之前他们做网络广告总是亏的，虽然看到流量一大堆。

段永平： 和任何投入一样，广告当然也要计算投入产出。大公司的广告规模大，投入产出的计算时间有时候会长很多，尤其是品牌广告。小公司的广告则应该以销售广告为主，尤其是搜索广告可能最好，因为搜索广告更精准且较容易算出投入产出比。**有些公司广告费比营业额高是肯定有毛病的，但问题出在哪里只有花钱的人才能最后找到，如果他们寿命足够长的话** 。(2011-11-08)

网友：网络公司纷纷在传统媒体上打广告，腾讯、拉手网、赶集网等都在央视打广告；高朋、腾讯微博在电梯上广告。觉得是泡沫了。

段永平： 都打广告也可能说明市场大，大家都看好未来。其实大家都打广告的效果和大家都不打的效果是很接近的，所以这是个囚徒的困境，我们也常在这个困境中。

苹果的日子好过多了，有点啥东西出来全世界一堆人哭着喊着地到处说，真羡慕啊。(2011-04-08)

网友T：3个月前我们在一个时装杂志上做了一些招加盟商的广告，加上模特拍摄什么的花了20多万，现在3个月过去了，就十几个咨询电话，关键是一个有意向来深圳参观的都没有，这个效果实在是太差了。

段永平： 你们的这种广告直觉上可能在百度上做效果更好。但你自己首先要有个不错的网站才行。

网友：1997年CCTV竞标会上，步步高以8012.3456万元的价码竞投标的，1998年，步步高投入1.59亿元成为CCTV实际上的标王。

段永平： 呵呵，那个不叫标王。标王是有定义的。那时候的广告真便宜啊，现在如果投同样多的钱，估计很难听到响。我们投这种规模广告也是挺辛苦的，但这种投资很合算啊，现在要难很多了。我们公司投标从来都是很理性的，那是要花钱的。当然，有些人实际上后来就没付钱，对其他人来讲确实不公平，因为他们抬高了价钱。（2010-05-28）

网友：2000-3000万美元？那真是够小的了，那时候就感觉段总老是去CCTV做标王的，好像广东帮胡志标、段总、何伯权老是去做标王的。

段永平： 我们从来没做过标王，不知道人们为什么乱讲。(2010-05-28)

网友：关于步步高的问题，他前段时间广告的好几款电器都是请了好几个韩国的女星，这样的代言费和广告费加起来应该不是小数目吧？投入和产出怎么样？

段永平： 投入和产出的问题我不清楚。不过我知道我们公司投广告一直都很理性，绝不会乱来的。(2010-03-21)

网友：中国有决断力又舍得在广告营销上下大手笔的人，史玉柱、牛根生俺都看过很多资料。牛根生11年前带12个人出来创立蒙牛股份，只有1300万资金没有工厂，到东北找奶厂代工，居然就那么舍得在品牌推广上下成本。一般人没有这样的胆量，就算有恐怕也驾驭不了发展这么快速的企业。

段永平： 快速会翻车的。史玉柱、牛根生都不是舍得在营销上下“大手笔”的人，他们不过是花他们觉得该花且花得起的钱而已。“敢”下“大手笔”的那些公司好像都不见了。(2010-04-23)

网友：想请教您一个有关花钱的问题。步步高在十年厂庆纪念晚会上，请到了央视著名主持人和当时一些演艺界的明星大腕，估计要花不少的钱；步步高还专门请过美国著名管理咨询公司给企业做过咨询；为了全球化的品牌商标OPPO，你们又花巨资请国外机构在全球各地区做语音语义测试。我想请教的是，为了解决问题，花钱时都有什么讲究？或者说，花钱时，不要犯哪些错误？

段永平： 我们公司从来都是花自己的钱，连有息贷款都没有，怎么可能会乱花钱？你花自己钱的时候就会知道需要有啥讲究了，至少你会从经验教训中学会的。不过，用花钱的说法其实是有点怪的，**公司的运营里我们一般叫投入。投入是和产出相关的，会经营的人自然是会算账的人** 。(2019-03-20)

网友：茅台经常在央视做新闻联播前的报时广告，不知道效果怎么样，或许改为苹果这种广告效果会更好，把产品融入到家庭节日聚餐或其他喜庆动人的生活场景。

段永平： 个人感觉报时广告对茅台似乎不太合适，但想不出合适的是什么。不过，对茅台而言，做点广告比一点不做好。只要茅台持续做，他们会找到更合适的广告的。(2014.07)

网友：前几天去了趟广交会，是第一次，好奇之下就搜索参展商看看有沒有学长的企业，发现沒有。想请问一下学长，您以前公司小的时候参加过广交会吗？小公司的新产品用什么方式推广是您认为最有效的？

段永平： 我们不去任何这类展会的，包括拉斯维加斯的CES。这种推广的办法对推广品牌事倍功半。小企业一旦开始用这个办法找生意后，很可能就会很难发展品牌了。(2013-10-27)

网友l：参加展会，我的理解会出现迷失，因为会发现别人有很多东西很新很好，那么就想也学过来，这样会从客戶需求上迷失；如果眞的达成生意的话，那么会迷失不再去关注用戶需求，只需关注大客戶订单需求，我是这么理解。

段永平： 我说的是我们公司的产品不摆展，人还是应该去看看的！（2013-10-28）

快讯：报道称微软将向国际消费电子展说“不”

据美联社报道，微软公司周三表示，2012年美国拉斯维加斯国际消费电子展（CES）将是该公司最后一次参展CES。报道称，微软将会在自己的发布会投入更多精力。

段永平： 微软终于明白去ces是件费力不讨好的事情了。苹果早就明白了，我们公司也算一开始就知道地。现在还有很多国内公司每年在ces劳民伤财，希望他们能再想想。

网友：像**可口可乐**这样的品牌人人都知道，还需要打广告吗？

段永平： 这是广告学里面的东西。**据说**可口可乐**早年也被质疑过为什么还要打广告，于是做了一个实验，在一个很小的欧洲国家停了一年广告，结果当年相对其他国家或地区的销量下降了很多**。(2020-12-05)

网友：步步高最近的生活电器产品的广告都是在央视播放的，本身的广告费用已经很庞大了，但是代言人还都是韩国的一线明星，这个代言费不是又很庞大吗？广告费和代言费都不是小数目，能不能保本呢？是不是会大幅抬高步步高电器的价格呢？

段永平： 广告费只可能占价格的很小一部分。消费者的眼睛是雪亮的，价格太贵他们会不知道（2010-03-27）

投入和产出的问题我不清楚。不过我知道我们公司投广告一直都很理性，绝不会乱来的。(2010-03-21)

网友：想起大道说的，当年为什么不自己做广告公司。

段永平： 哈，那是很多年前的事情了。乐百氏当时成立了自己的广告公司，因为广告投放往往需要5%-10%的广告代理费。我们广告投放不小，这个钱省下来也不是个小数目。但一想到当年的广告大戶们都沒有自己的广告公司，我就觉得也许我们还是先不要试错的好。(2023-12-12)

网友：**步步高**和OPPO的广告团队是自己养大的吗？还是找了很牛的外包？

段永平： 广告制作一定是找行家的，自己做不可能做得好。如果自己能做好广告的话，世界上最好的广告公司就会是可口可乐广告公司。

第五节 价格体系与渠道

网友：有一个问题想听听您的看法：“家电零售业在价格上，是标高一点再讲价呢？还是标价就是卖价不讲价好点？”

段永平：任何东西都是标实价不讲价的好 。可以讲价实际上对卖家而言是个非常短视且成本很高的行为。成本很高指的是无法授权且容易造成管理漏洞，短视指的是如果可以还价，那就是在鼓励回头客来讨价还价。对于客戶而言，任何讨价还价都会让他们有可能吃亏了的感觉，因为客戶很可能觉得价钱还沒还够。(2015-06-12)

段永平： 这里透露一个小机密：我们公司卖东西是沒有还价空间的，所有的客戶都是一个价，不管生意大小，生客熟客……刚刚开始经营企业时我就发现，所谓谈生意谈来谈去主要是在谈价钱。人们把大量时间放在谈价钱上，而且在谈的过程中经常还需要诈来诈去的。

对于卖东西的业务员来说，价钱的授权是件非常困难的事情，所以他们总是要找更上一级领导去获取更多授权，所以领导就会变得非常忙且沒有效率。所以我们在20多年前就沒有讨价还价了。不讨价还价的好处实在是太多了，大家慢慢想哈。(2015-06-12)

段永平： OPPO／vivo沒有销售部（因为不需要谈生意）；不单独和客戶谈价钱（所有客戶一个价，省了双方非常多的时间和精力，10年20年加起来很恐怖啊）。(2018-09-24)

网友：我想了一下，不知道对不对，请段总指点：聪明厂家需考虑所有经销商的利益，不能偏袒。所以价钱不会便宜。

段永平： 差不多吧。看看当年戴尔和康柏的关系也许就明白了。(2010-07-06)

网友：淘宝目前正在运作电器城，可是电器城的卖家却是经销商，而京东却是直接向厂家拿货的。这个怎么能够竞争得过京东呢？

段永平： “厂家”货一定便宜吗？能想明白这个问题其实也不容易。

网友：沒有销售部门，大小经销商提货价格是一样的，这样做的道理在哪呢？

段永平： 这样就不用整天花时间讨价还价了。

刚刚开始经营时，我就发现每天绝大部分时间都花在和不同的客人讨价还价上面了。我当时一想，我们还是这么小的生意，那将来怎么办？我们大概花了3年时间才建立起了这套系统，简单不容易哈。

网友：你们公司的产品种类并不多，为何制定这套系统需要3年时间呢？

段永平： 建立信任很难。

网友：3年后有底气说服经销商相信并接受这套系统？

段永平： 相信的人会留下来。

网友：如果是小公司的话，面对财大气粗的经销商时，怎么让他们服从这套系统？

段永平： 我们那时候就是小公司。

网友：我们公司是一家很小的电器企业，产品技术和产品品质在行业中处于领先地位，但由于进入市场时间短，在网络拓展方面一直做得不是很好（代理制），请问有什么好的办法，请赐教！

段永平： 沒什么好的办法，只能慢慢来。我们用的也是代理制。你要觉得代理制不好，那就试试别的办法，比如开分公司等等。过些年你也许会发现分公司可能更难。(2010-05-23)

网友：向学长请教一个有点儿幼稚的问题。我发现身边很多赚大钱的人都是做某某“中国区总代理”的，看起来钱特别好赚。“代理”这门生意是个什么特点的生意呢？是不是只有已经财大气粗的人才可以做？比如您的产品的代

理商都是找什么样的条件的呢？

段永平： 你觉得如果你找代理会要什么条件？你先设一个才能明白别人需要啥。有时候逆向思维会很有帮助，但大多数人不习惯。(2011-03-06)

网友：地区唯一代理商制度是不是阿段的发明、创造？如果是，你是怎样想到的；如果不是，你是从哪儿学来的？反正，在阿段以前，我沒有发现别人用，基本上是走商场渠道，沒见什么唯一总代理。还有，在建立唯一总代理制度的同时，阿段也尝试过建立直销部，未久，取消。

段永平： 我不知道是谁发明的，我们只是为了解决自己当时的问题。这套办法在很多年里都是我们的优势，但在internet年代，我们这个办法会遇到巨大的挑战和威胁。也许在不久的将来，我们会为了继续生存慢慢或快快地进行或大或小的变革。我们不应该让重要的事有一天变成紧急的事。(2012-03-24)

网友：我认为步步高公司的“**护城河**”是渠道掌控，另一个优势就是对中国消费者的深刻洞见。请平哥指点。

段永平： 传统**渠道**的重要性会随着internet的发展而变得越来越小，但负担会越来越大。如果我们“渠道”上不能变革成功的话，我们就会有大麻烦。(2012-03-30)

网友：段总您是怎么看“终端制胜、渠道为王”这个理念的？

段永平：所谓终端制胜的说法就像最后让你吃饱了的那个馒头 。(2012-08-31)

网友：在中国，娃哈哈与双汇的网络比可乐做得好，可乐与宝洁一样，只是在城市市场强势，在农村市场又很可怜了。

段永平 ：如果农村市场大到一定程度可能就不一样了，还有就是你是用多少年来看的。双汇的网络现在还很好吗？宗庆后很强，他绝对可以在农村市场对抗可口可乐很多年，但“很多年”以后呢？ (2011-04-08)

网友：段总，我去年买了一部步步高的手机，质量挺不错。前几天到“步步高音乐手机”专卖店买了一台豆浆机。今天在淘宝网上看到了跟我买的一样的豆浆机，要便宜20%，想问段总，“步步高音乐手机”专卖店是你们的直营店还是加盟店？在如今网购飞速发展的时代，为何还要大规模开实体店呢？

段永平 ：首先介绍一个商业的基本概念：绝大部分公司的所谓专卖店或直销店卖的都是公司的指导价，不大有可能会是便宜的价钱。去专卖店买东西最大的好处一定不是价钱，而是服务和货真 (网上经常会有假货，价格非常便宜)。我估计步步高的专卖店应该都是在公司的原则指导下由各级代理商开的。网购确实在飞速发展，但整体比例依然还小，大部分公司还是需要实体店才能生存。(2011-03-27)

网友：烦问段哥对“网上店铺”有何见解，或问“网上店铺”和实体店铺有什么真正的区别，孰优孰劣？

段永平： 苹果店是“网上店铺”还是“实体店铺”？ (2011-05-24)

网友：段总有空能否讲讲淘宝模式和京东模式您的看法？

段永平： 京东的模式好像不复杂，就是砸钱—融资—砸钱的过程。淘宝说不定有一天会成为中国最大的广告公司的。(2010-07-04)

网友：您对电商行业怎么看？

段永平： 和别的行业一样，有好的企业，也有烂的企业。严格讲，“电商”只是手段或工具，不能叫做一个行业。未来无法适应电商这种工具的企业多数都会面临生存问题。(2014.09)

网友：产品和**渠道**您都很懂，能谈谈两者的关系吗？

段永平： 产品最重要，沒有好的产品企业很难活得好。有了好的产品当然还是要建立**渠道**去卖的。沒有好的产品，很难建立好的**渠道**，反之亦然。(2022-08-30)

网友：建立好**渠道**有什么基本原则？

段永平： 在有好产品的前提下，**渠道**会变得没那么重要。最好的**渠道**就是像**苹果**店这种模式，**渠道**完全和公司文化吻合，不然就是尽量朝这个方向努力。(2023-01-15)

网友：我认为**步步高**公司的**护城河**是**渠道**掌控，另一个优势就是对中国消费者的深刻洞见。

段永平： 传统**渠道**的重要性会随着互联网的发展而变得越来越小，但负担会越来越大。如果我们**渠道**上不能变革成功的话，我们就会有大麻烦。(2012-03-31)

网友：前几天到**步步高**专卖店买了一台豆浆机。今天在网上看到了同一款豆浆机，要便宜20%，**步步高**专卖店是你们的直营店还是加盟店？在如今网购飞速发展的时代，为何还要大规模开实体店呢？

段永平： 首先介绍一个商业的基本概念：绝大部分公司的所谓专卖店或直销店卖的都是公司的指导价，不大有可能会是便宜的价钱。去专卖店买东西最大的好处一定不是价钱，而是服务和货真(网上经常会有假货，价格非常便宜)。我估计**步步高**的专卖店应该都是在公司的原则指导下由各级代理商开的。网购确实在飞速发展，但整体比例依然还小，大部分公司还是需要实体店才能生存。

(2011-03-28)

网友：网上店铺和实体店铺有什么真正的区别？

段永平： **苹果**店是“网上店铺”还是“实体店铺”？(2011-05-24)

出厂价一致才容易保持公平，不然会有很多漏洞的。(2013-08-12)

网友：如果厂家根据市场情况制定了产品的出厂价，那就应该是考虑了代理商的利润，至于代理商的出货价格只要不是恶意竞争，厂家就不应该限制。让市场来反映产品竞争力这样应该比厂家设定产品零售价格的上下限通畅一些，而且也少了监管成本。

段永平： 呵呵，你用长期来想就知道这样不是最好的办法。看看**苹果**就明白为什么。(2012-05-05)

网友：搭售在很多行业都存在。这是什么原因造成的呢？

段永平： 原因只有一个，就是短视。(2024-10-15)

网友：企业啥时候能开价格战这个大招？

段永平： 犯病的时候。(2014-09-30)

网友：企业要去库存，特别是出新产品的时候基本都会对现有产品进行调价。这个调价您怎么看？

段永平： 这个正常。(2014-10-01)

网友：曾经有批发商拿你们公司的产品然后你们自己贴了地址条，后来批发商客戶找上门来了。批发商的角度当然是不希望让客戶知道自己的货源。你们是悄悄放的吗？怎么衡量得失的呢？

段永平： 那时产品质量法还沒出来，国家还沒有硬性要求厂家必须在产品包装上打上地址。当时我们只是希望万一机器出问题时用戶能找到我们，和质量法要求的意思不谋而合。(2019-06-20)

网友：您怎么看“终端制胜，**渠道**为王”？

段永平： 所谓终端制胜的说法就像最后让你吃饱了的那个馒头。(2012-09-08)

网友：段大哥，品种越多，占用的渠道库存越大----是不是说会给经销商增加负担

段永平：
经销商的负担难道不是自己的负担？怪不得有人为了2015年成第一而向经销商压货呢。(2011-04-09)

网友：想请教您一个关于企业经营方面的问题：在企业经营中我们经常发现有些企业会尽量占用上游供应商的货款，以保持企业经营与拓展的需要，但是本人认为这种做法却是不理智的做法。因为本人发现若厂家要多压供应

商一个月货款，供应商就会自动提升报价。

若因款期压多一个月，供应商的单价提高1.5%-2%，若我们将这上升的1.5%-2%看作是月息的话，那么年息就变成了18%（1.5%*12）-24%（2%*12），年息18%-24%是非常高额的利息。请问您认为企业花这么高额的成本获得资金是理智的吗？

段永平 ：你说得对，过长压供应商款是不对的，而且羊毛一定要出在羊身上。我当CEO（首席执行官）时是规定过压款不能超过60天，不然我们要付利息。我们从差不多30年前就是这么做的了，和是否滋润无关。(2019-07-26)

网友：您的意思是否是指：经销商采购量不够的情况下，厂家的给的出厂价是比向大经销商采购还要高的？的确如此，这个是现实的商业状况。

段永平： 卖得多就给得便宜的办法是对销售非常短视和初级的理解，尽管很多大公司也这么做。(2010-07-04)

网友：请教学长，对于账期有什么看法？我们创业中遵照本分的思维，成长得不错，产品的口碑很好。过去受产能限制，供不应求，原则是现款现结，账期免谈，因此送走了很多潜在大客戶。今年产能扩充，有些股东强烈提议接受账期喂饱产能。

我心底有点犹豫，账期带来一定比例的坏账是可以预见的，控制住筛选标准不会形成太大风险，但是过去行业里都知道我们公司不给账期，现在一旦开口，怕有蝴蝶效应。您觉得这个问题是不是触及文化基础的事？您的企业在早期发展过程中，对于放账期是什么态度？

段永平： 最好不要给账期。但是，对你信得过的客戶，如果非要给的话，也许按上一年营业额的5%-10%（淡季5%旺季10%）作为放款上限，而且要收付利息。这里最重要的是公平，要保证所有的客戶得到的条件是一样的，不然会有很多人会来找你“谈生意”的。利息的收法也不难，你给所有的客戶15天账期，超过15天的付你利息，少于15天的你付利息给他们就可以了。

具体方法你可以自己想，但一定要对所有人公平！（2018-10-04）

网友：“收不到钱的生意我们不做，不管听起来有多好。”嗯，你们的条件主要是什么，能让对方一听说您们的条件就走？会不会是先付款后发货，我猜的。其实我很想知道您们对应收账款是怎样管理的，或者是您所知道的一些好企业是怎样管理应收账款的？

段永平： 我们的条件大概就是让对方开不可撤销信用证吧。对方显然是有备而来的，对我们的条件沒兴趣。

别人怎么管的我不知道。早期我们也有过烂账问题，不过比例很小。我其实不知道我们现在是怎么管的，大概还是我们很久以前定的方案吧。

我们一般给客戶的放账额度是过去该客戶在我们这一年的营业额的3-5%，当然信誉不好的就一点都沒了。这意味着一开始的时候是完全沒有的。

我们比较平常心，少做生意沒关系，收不到钱就麻烦大了。追款的成本非常高，而且还会对出问题的地区生意造成影响。我已经好些年沒听说过有钱收不回来了。

呵呵，我记得上次（不是这次）金融危机时，有个韩国供应商问我：听说中国三角债问题很严重啊，我回答说：嗯，我也听说了。隔了半天，他问我，那你是说你们沒有这个问题？我说，对！（2010-03-24）

第六节 出海与国际市场

网友：学长您的OPPO在美国做广告吗？好像以前沒见过哦。

段永平： 目前还没有很多广告，只是在网上卖。OPPO的blu-ray DVD player可能是中国人做的唯一的高端电子消费品吧？我们那款899美金的卖得好像还不错，听说未来还有一款999美金的。我们的产品可是cnet rating得分第一啊。(2010-06-09)

网友：从OPPO digital的那个官网看，这完全是一个美国的品牌，very非常硅谷。从OPPO手机那个官网看，又完全是一个民族品牌，连英文版的都没有。学长真高手啊！

段永平： 其实和我本人没啥关系，我什么也没做过。说不上有什么厉害的，觉得挺正常。能反过来的才叫厉害，有时真能见到这种公司。(2010-06-10)

段永平： OPPO广告出现在美国各种媒体上的时间可能会在很久以后，估计两年内肯定不会有大规模的行动的。（2010-06-11）

网友：段总不会吧？OPPO不是国际品牌吗？印度现在有近12亿人口，市场潜力和中国差不多。

段永平： 国际品牌就应该去人多的地方吗？我不觉得印度对我们来讲眼前是个好市场。也许一段时间以后会是的。(2010-11-08)

（OPPO 作为全球品牌的命名、设计与语音测试过程，见**品牌的本质**第五节。）

程实走出去成就苹果传奇NBA（篮球俱乐部）有句名言：“永远不要低估一颗总冠军的心”，在大浪淘沙的商业世界，这句话则可以换作：“永远不要低估传奇公司自我超越的勇气”...

段永平： 怎么会得出这么个结论？。不过，国际化的定义很含糊，如果国际化指的是学到世界上的好东西的意思就没问题，如果是指的拼命到别的国家去做生意的话，对中国绝大多数公司而言还是蛮危险的。(2012-05-03)

网友：**OPPO**不是国际**品牌**吗？印度现在有近12亿人口，市场潜力和中国差不多。

段永平： 国际**品牌**就应该去人多的地方吗？我不觉得眼前印度对我们来讲是个好市场。也许一段时间以后会是的。(2010-11-08)

“**苹果**新传奇的中国启示，国际化成关键。”(新闻)

怎么会得出这么个结论？不过，国际化的定义很含糊，如果国际化指的是学到世界上的好东西的意思就没问题，如果指的是拼命到别的国家去做生意的话，对中国绝大多数公司而言还是蛮危险的。(2012-05-03)

我觉得所谓的全球化，像一个伪命题，你并不需要去追求它，到了该去的时候，自然就去了。你根本就没有那个实力，也没有那个需求的时候，走不出去的。(2025-01-05)

第五章 创始人、CEO、团队与激励

第一节 创始人与造钟人

网友：企业文化就是老板文化，这个理解对不对？

段永平： 一般而言，创始人对企业文化的形成起的作用都很大。(2010-05-10)

（价值）投资最重要的是什么？

段永平： right business，right people，right price.（对的生意，对的人，对的价钱。这是老巴说的。）对的生意说的就是**商业模式**，对的人指的就是**企业文化**。price没有那么重要，business和people最重要。

culture跟founder（创始人）有很大关系。business model，就是赚钱的方式，这个是你必须自己去悟的，我没法儿告诉你。就像如果你不打高尔夫，我是无法告诉你它的乐趣的。2018-9-30

网友：作为企业创始人，工作重心要放在何处？

段永平： 取决于缺什么。

网友：有了愿景不一定一定会成功，但没有愿景，一般不会成功。能否很好地在企业经营过程中执行好对远景或价值观的追求，与创始人对企业的理解有关，也与创始人的个性有关。

段永平 ：那要看如何定义成功。没有愿景的公司很难走得很远，但也有些小的家族企业可以靠别的东西维持走很远的。

网友：看了吉姆·柯林斯的《基业长青》、《从优秀到卓越》等几本书。对报时人和造钟人的区分还是懵懵懂懂，主要是企业文化的建设是吗？请教段总：报时人和造钟人最显著的区别是什么？主要是从企业的哪些地方可以区分出来？谢谢。

段永平： 再看一遍，不然我说你也不明白。(2011-08-24)

网友：受博友委托，他向你提问以下的问题，你可有时间解惑一下吗？

1、这段时间我看了科林斯的《基业长青》、《从优秀到卓越》、《再造卓越》，又看了韦尔奇的相关书籍，感觉科林斯与韦尔奇很多观点相通共融，我想段总当年拜访SONY（索尼）后，认为SONY所存在的问题是不是：企业内部的官僚化作风？

2、韦尔奇自身受德鲁克的影响比较大，是不是可以说德鲁克是管理学的理论大师，而韦尔奇是最优秀的实践者？

3、段总谈苹果与乔布斯比较多一些，而对GE（通用电气）与韦尔奇谈得比较少一些，我个人认为GE的韦尔奇在造钟方面要远强于苹果的乔布斯，如果用足球来类比的话，韦尔奇就是巴西的贝利，而乔布斯就是阿根廷的马拉多纳。肥沃土壤所生长出的优良的果实和概率远大于土壤稍差的，GE就是巴西，苹果就是阿根廷。

4、不知段总有空的话能否写篇博文谈谈GE和韦尔奇，谢谢！

段永平： 1. 我从来没去过SONY；

2. 我知道德鲁克，但从来没看过他的东西；
3. 我今年一月才突然悟出来其实乔布斯也是一个很好的造钟人。他的问题是他同时还是一个极为罕见的报时人，我和科林斯都上当了，不然几年前我就该买苹果的；
4. 没空！你可以去看韦尔奇的东西。

补充一点，从书名上看，德鲁克的东西主要是教大家如何把事情做对的。如果我现在20来岁，我觉得我会好好看看他的东西。(2011-11-04)

网友：这几天在读《基业长青》，(惭愧，现在才读)，读到一个造钟人报时人的概念，商鞅与秦孝公就像两个造钟人，将秦国打造成了一个自己会报时的钟。

段永平： 《基业长青》是本好书啊，不过这本书让我失去了早期投资苹果的机会，因为看完这本书后我就把乔布斯划到报时人里去了（现在绝大多数人还这么认为）。还好后来突然悟到其实他还是一个很好的造钟人。(2012-03-25)

网友：是什么事情让您突然悟到乔布斯还是一个很好的造钟人的呀？

段永平： 因为我看见那个钟了。(2012-03-29)

网友：请问段总，看好苹果的公司文化，还是看好其CEO？我个人感觉你看好的是前者。

段永平： 我曾经一直认为Jobs是个报时人，最近突然觉得只有Jobs的苹果是不可能成为今天这个样子的。今天的苹果，Jobs的作用已经不是那么大了。就算Jobs不打算再回来，今天的苹果也会靠惯性向前的。还有就是，当年的苹果董事会为什么会在赶走Jobs后又能请他回来呢？这可不是容易做到的事。(2011-01-22)

网友j：大道一方面认同：乔布斯曾告诫团队："遇到事情不要问乔布斯会怎么做"，一方面又认为：伊梅尔让通用电器从卓越变成了优秀。同时认为（中村社长就是这么说的："我总在想如果松下老人站在我背后，他会怎么想这件事"）是不对的。我想来想去，还是迷迷糊糊的。望指点迷津。

段永平：希望你不要寄希望于有人可以一句话让你明白。我花20年理解的东西，如果你能花10年搞懂就至少比我厉害多了 。(2011-10-23)

【引用】巴菲特31年股东信精华（2012-02-17）

如果一个生意要依靠一位超级明星才能产生好成效，那这个生意本身不会被认为是好生意。一家在你们地区首席脑外科医生领导下的医疗合伙公司，可能有着令人高兴的可观的、不断增长的利润，但这对于它的将来并不意味着任何东西。随着外科医生的离去，合伙公司的"壁垒"也一起消失。

然而，你却可以肯定梅奥诊所（Mayo Clinic）（美国最好的医院之一）的成功将会一直持续下去，虽然你根本不知道它的CEO叫什么名字。(2007)

网友：看**乔布斯**传记，他为人似乎缺乏真诚甚至撒谎，但并未影响**苹果**成为伟大公司。请教段总，怎么看待创始人阴暗面对优秀企业文化的影响？

段永平： 这个世界没有没撒过谎的大人，不知道你想说什么。就像现在社交媒体一样，每个人都会喜欢看自己想看的东西而失去对真相的追求。希望AI能够解决这个问题，不然就被懂王解决了。我认识好几个曾经跟**乔布斯**共过事的人，我问过他们，他们对**乔布斯**都是很恭敬加尊重的。我没看过那本书，也不知道你说的是什么意思。很可能那个作者有点毛病吧。

（2025-09-30）

网友：刚毕业时也许理解不到学长这几句话的精髓，折腾过一番之后会有切身的体会。抱着侥幸心理制定战术目标是愚蠢行为，抱着侥幸心理制定战略目标会导致灾难。我们自己吃过亏之后，回归到脚踏实地、甚至匍匐前进的战略规划。集中火力攻下一个具体项目，然后通过实打实的提效服务树立口碑。用两个湖南伟人的话说："建立根据地"、"结硬寨、打呆仗"。

想请教学长一个具体的问题：您刚到中山怡华做厂长的时候，是怎么快速建立执行团队的？我看网上报道，您1989年开始做厂长，三年内就产值过亿了。而那时候陈明永学长还没毕业。您只身一人到广东才28岁，能让工厂按照自己的规划全速启动，有没有什么招数？有没有遇到内部的阻力？如何克服？

段永平： 当年谈不上快速，三年内好像也没过亿吧，而且刚好赶在游戏机风口上。你学长好像是1991年加入的。非常有意思的一点是，我整个博客讲的都是“道”的东西，可人们总是觉得“术”的东西才值得学。其实我不太懂“术”，所以才觉得自己不太适合做CEO。不过，只要在“道”上，“术”的东西早晚会学会的，快速与否往往没有人们想象的那么重要，投资亦然。

（2016-06-18）

网友：在知乎上看到的：“刘作虎曾负责蓝光DVD的开发。产品原计划在当年圣诞节上市，可效果一直没达到预期。他纠结地向步步高创始人段永平汇报。意外的是，老板听完，轻描淡写地回复，「赶不上今年，赶明年呗。」结果，这款DVD真的推迟了一整年才问世。“同作为产品经理的我真的佩服，无他，特意来感谢大道的回复。能再分享点趣事更好。

段永平： 这个故事跟刘作虎无关。我管事的时候他可能还没来或刚来没几年，不是直接和我联系的。(2019-05-20)

段永平： 在我心里，像陈明永，沈炜或黄峥他们最后有啥成就我都不会太意外的，啥都成不了我才会觉得意外！（2018-09-15）

网友：大道您好！我有个问题困扰我很久了，我觉得一个优秀公司的创始人对公司影响是很大的，比如阿里巴巴的马云，泡泡玛特的王宁，如果这些创始人因为各种原因离开了公司，或者不再决策公司任何事务。您会怎么判断这个公司后续的发展是好还是不好？

大道：我离开了，乔布斯离开了，所有的创始人也都早晚要离开的。你需要看的是商业模式和企业文化。(2026-09-02)

网友：您讲这句话，我突然有点伤感，虽然这是不得不面对的现实

大道：乔布斯比你还伤感，可没办法啊。历史的规律不可抗拒！（2026-09-02）

第二节 CEO与管理层

网友：卓越的管理层重要还是护城河重要？

段永平： 这就像打仗一样，是能打仗的军队重要还是好的战壕重要？没有好的防护，再好的军队也不经打。光有战壕显然也是不行的。(2010-04-14)

网友：做对的事情大概是最高管理层的事，公司目标及策略确定后只需把握大方向；把事情做对大概是管理层的事，产品的每一个细节都要注意。

段永平： 做对的事情**必须要贯彻到每个细胞，尤其是知道错的事情不去做，发现错了要马上改。(2010-06-17)**

网友：巴菲特说，选公司一定要看它管理层。巴菲特说，选公司一定要看它的本质，因为它迟早会轮到庸才管理。是不是有点矛盾？

段永平 ：他后面讲的是商业模式。前面讲的是管理水平。巴菲特的意思是，如果生意模式好的话，庸才都不怕。（2010-04-01）

网友：如何理解一个好企业（符合价值投资理念）的老板或CEO的价值？人的因素与产品的因素哪个更大？

段永平： 从5年10年的角度看，CEO至关重要。从10-50年的角度看董事会很重要，因为董事会能找出好的CEO。从更长的角度看企业文化更重要，因为一个好的企业文化可以维持有一个好的董事会。GE就是一个好例子。**好的公司之所以是好的公司，必然会有些好的产品。但所谓好的产品的寿命是非常有限的。**

所谓好的生意模式可以让好的产品的寿命大幅度提高 。(2010-04-03)

网友：是否可以请教段总一个问题，巴老说马比骑师重要，但我看你的选择里，对骑师似乎非常看重，对于阿里，对于GE、对于万科无一不体现你对管理层的要求，我理解你是真正做过大企业的，那么您认为管理层的素质和公司行业的本身哪一个更重要一些呢，或者怎么来平衡为好呢？请教了。

段永平：巴菲特说过生意模式最重要，但也要合适的人才能管好。当我强调人时，表示生意模式已经看过了，不是表示生意模式不重要。我不知道那个更重要，但知道哪个不行时哪个就重要。 （2010-05-12）

【引用】巴菲特：我投资生涯前25年所犯的错误 2018-01-20

我可以给大家举出更多我自己买便宜货的愚蠢行为，但我相信你早已明白：以一般的价格买下一家非同一般的好公司要比用非同一般的好价格买下一家一般的公司要好得多。查理老早就明白这个道理，我的反应则比较慢，不过现在当我们投资公司或股票时，我们不但会坚持寻找一流的公司，同时这些公司还要有一流的管理层。

从这里我们又学到了一课，好的马还要搭配好骑师才能有好成绩，像伯克希尔纺织与Hochschild，Kohn（孔恩百货公司）也都有德才兼具的人在管理，很不幸的他们所面临的是流沙般的困境，若能将这些人摆在体质更好的公司相信他们应该会有更好的成绩。

我曾说过好几次，当一个绩效卓著的经理人遇到一家恶名昭彰的企业，通常会是后者占上风，而管理层却已名声尽毁。我多希望我没有那么费尽心机地制造坏的典型，我以前的行为就像是Mae West（梅·韦斯特）曾说的：“曾经我是个白雪公主，不过如今我已不再清白。”

网友：好的管理层是不是应该有能力改善甚至创立好的**商业模式**?

段永平： 那个有点可遇不可求，投资一般应该在看到好的**商业模式**后再出手比较安全。(2013-04-23)

再好的车手也很难开好一辆烂车。(2013-04-22)

网友：一开始做投资，比较注重right price，做投资的时间越长，越能体会到right people的重要性，right price经常是可以等到的，right people却是可遇不可求的。如果开一家餐厅，我是不会和不诚信、把收银台的钱放自己口袋的人合伙做生意的。买了股票就是公司的股东，也是和别人合伙做生意，选择管理层也要像选择合伙人一样。(2013-04-21)

段永平：right business最重要，因为right people在right business里能充分体现出来。right price则没那么重要，因为时间可以降低其重要性。

网友：这三个因素的重要性占比是否各占33.3%?

段永平： 过滤器啊！

前两条是必要条件，第三条要从未来10年以上来看。(2025-02-12)

也许可以给个未必合适的比喻，**商业模式**像马，管理层加**企业文化**像骑师，经营结果就是比赛结果。不过企业经营不像赛马那么短时间而已。(2011-12-31)

网友：一家公司的**护城河**很深，但管理层不是很好，这样的股票能不能碰？

段永平： 管理层不好的公司怎么会有很深的**护城河**呢？费解。(2013-04-02)

网友：如果持有的企业现在不错，但原来的CEO退休了，换了新的最高决策层，您是否会卖出谨慎地观察一下新的决策层？或者认为**企业文化**跟新的CEO关系不大呢？

段永平： **企业文化**可以看作是**护城河**的一部分。换CEO对任何公司都是会有影响的，但**企业文化**强大的公司往往能选出好的CEO，从而能让公司继续好下去。(2011-01-09)

网友Z：你是认为企业文化强大可以选出好的CEO，还是强大的企业文化对于CEO个人能力要求反而不是那么高，因为企业文化让公司做正确事情的概率提升？

段永平： 我认为强大的企业文化会帮公司找到好的CEO，好的CEO在有强大企业文化的公司里能发挥的作用更大。

网友：**巴菲特**说对的管理层，大道强调**企业文化**，这两者有何区别？

段永平： 现在**巴菲特**也说的是**企业文化**了。(2019-03-18)

可能是因为我想早退休，所以总说**企业文化**，**巴菲特**一直是CEO，所以说的是管理层？现在他应该在考虑退休以后的事情了，所以也经常说**企业文化**了？我猜着玩的，实际上我们讲的是一个东西，没本质差别。

网友：**苹果**现在的团队为荣誉而战，库克是一个斯巴达式的清教徒，比**乔布斯**更柔软。这一点可以抵消他在创造性上的欠缺。

段永平： 第一，我不知道库克的创新能力；第二，**一家公司如果需要依靠CEO 的创新能力并不是一件好事。乔布斯**实际上被神化了，他其实主要是**建立了创新的文化而不是自己创新**。(2013-02-13)

段永平： 库克是个比乔布斯更好的CEO。库克更理性，同时骨子里对乔布斯的追求非常理解。前段时间我见到一个投资界的老前辈时，我说我认为库克其实是个更好的CEO时，他老人家说其实我也这么认为。基业长青里说乔布斯是个“报时人”，其实乔布斯同时还是个非常好的“造钟人”，库克其实就是乔布斯最伟大的发明（发现）之一。（2018-08-07）

网友：看了，感觉乔布斯特别强势，下属做得不好，直接一顿臭骂。

段永平： 所以他累得不行，早早退出了，还好选了Tim Cook！（2018-09-22）

网友：库克：乔布斯最大的贡献、留给世界最好的礼物在于苹果及其文化。他非常关注这些。他花费了许多时间设计我们的新园区，这将是留给下一代的礼物。苹果大学是另一个例子。他希望通过苹果大学去培养苹果的下一代领导者，并确保过往的教训不会被忘记。

段永平： 加一个：发现并任命库克为CEO。(2015-03-20)

“迪士尼前CEO鲍勃·伊格尔解释退休原因，他是在感觉自己过于轻视他人的意见后开始思考卸任CEO的。伊格尔说：渐渐地，我开始越来越不愿听取别人的意见，甚至少了一些宽容，或许是因为我对自己有些过于自信，当你有点成绩的时候，就可能发生这种情况。”(新闻)

“我开始越来越不愿听取别人的意见”，这可能是我见过的最好的辞任CO的理由！

网友z：马云算不算？他说：没有理想就没有明天，没有现实活不过现在。也是二元的。

段永平： 好的企业和企业家都是理想主义和现实主义的结合。没有理想主义做不大，不理解现实走不远。

网友：CEO致命的经营缺陷是哪些？

段永平： 没研究过，但读中欧时曾经看过企业家最重要的品质是integrity（诚信），所以大概违背integrity的品质可能会是致命的吧，时间足够长的话。

网友：“我过去常常认为一位出色的人才能顶两名平庸的员工，现在我认为能顶50名。我大约把四分之一的时间用于招募人才。”**乔布斯**的这句话对吗？您觉得CEO每天安排时间应该侧重于哪些方面？

段永平： **乔布斯**是对的。我当CEO的时候并没有一个时间分配表，但大致知道什么是重要的。简而言之，不要让重要的事情变成紧急的事情。(2019-03-16)

网友：您认为对于公司管理者来说，处理一些紧急事情的原则和有效的方法是什么呢？

段永平：我认为是你要分清什么是重要的事和紧急的事，千万别让重要的事变成紧急的事。

举个例子，对于一家公司来讲，客戶投诉是紧急的事，员工沒有权力解决，老板可以做主。老板出马，一下就把问题给解决了，虽然老板有成就感，但他却做了别人应该去做的事。实际上，对于一家公司的管理者来讲，只是

做紧急的事，那都是管理别人或代替别人管理事。

实际上，对于一个管理者来讲，重要的事是建立公司的各项制度，设定公司的服务章程，把重要的事都做好了，剩下的事员工自己就能处理好。 （2005年，北大演讲）

网友：最缺的是什么？

段永平： 这个问题问得好，我不知道怎么回答。一般人会问企业什么最重要，我一般回答缺什么什么重要。接下来问缺什么，我还真有点晕啊。无论如何，缺什么的问题应该是经营企业的人自己应该知道的。(2010-10-20)

网友：最重要的事，就是你做得最不好的事。学习啦。

段永平： 原话的意思大致是：**在公司里显得最重要的那个部门往往是做得不够好的部门** 。(2017-06-20)

网友：大道可否谈一下你认为企业管理（或团队管理）的本质或重要的原则有哪些呢？市面上关于管理的书和理论太多了，以下我通过阅读你的博客大概整理了你对于“管理”的原则……

段永平： 很久不在一线，没办法按你的要求穷举。你说的几条我确实在不同的场景下都说过，但混在一起说似乎不是很合适。**一般来说，我总是努力去提醒人们不要做什么，但多数人最后总是会回到问我“那我该干嘛？”，大概只有很少的人看明白了，我们干过啥对你能干啥不会有太多帮助的。** （2019-06-19）

网友：为什么你不介意企业管理层的人品问题呢？譬如从捐款门看出人品的王石，创维欺诈门的黄宏生等，你都买了他们的股票，还有值得争议的史玉柱，你都觉得他很不错。还有你对中国的企业家是怎么看的？本人觉得中国好像没有受尊敬的企业家。

段永平： 我非常在乎企业管理层的人品！等你长大了就明白我说的是什么了。(2010-05-04)

网友：我很认同你的观点，苹果董事会能在赶走Jobs后请回他，正体现了以企业利益为上的思维模式，从这点上，董事会是称职的，理性的！

另再请教一个问题：如何判断一个企业有好的人才计划，尤其是培养、选拔优秀后备人才的计划，企业内部有简单、实效的工作机制？毕竟我们一般只能看到企业的工作计划，战略计划等？

如果，我们投资者真能掌握到企业有一群“对”的人，那么我们投资成功率将会大很多！

段永平： 我自己好像没有一个简单的判断办法，至少自己没总结过。**总觉得很难判断领导层是否“对”，但相对容易判断他们是否“不对”。不对的就不碰，错误的概率就大幅度降低了** 。(2011-01-22)

网友：您关于“市场占有率是果而不是因”的论述，出现了很多次，我完全接受。但是 我在现实中看到的公司：管理中，都是量化式管理，具体说就是目标，特别是数量目标的层层分解。有弊端（如段老师所说）但是在公司相对大了之后，确是相对公平和容易操作的方法。

那么我理解现在的情况是：公司的董事会不会提出量化指标，但是会有其他形式的对于管理层的评价，例如公司健康程度（也许还是要量化）等等；但管理层对于中层管理的时候，中层对于基层的管理的时候，还是难免出现数量指标。一旦出现量化的目标，特别是销售上，那么就很难避免出现些短期行为。这二者如何平衡呢？就是说公司的长期健康发展战略和公司的中短期管理目标之间的如何平衡呢。

我觉得这是我的很大一个困惑，段老师能否指点一二。

段永平： 我不反对量化目标。事实上正确的量化目标是绝对必要的。(2010-10-18)

网友：**诺基亚**股价从2008年28美元跌到最近6美元，市场占有率维持在三分之一以上，从中给我很多启示。该司的行业领导地位，亮丽的财务报表，不错的全球分销渠道，产品链齐全，很好的净资产收益率等，使其本应是很好的投资标的。但从目前来说，重仓投资者亏大了。

该司目前面临iPhone、iPad的高端市场竞争，手机操作系统被**苹果**颠覆，这些引起管理层的动荡等系列问题。我觉得以过度竞争的企业为投资标的时应非常谨慎，因为这类企业护城河不宽。

段永平： **诺基亚**太把当前的市场占有率当回事了。

占有率是结果，不是不重要，但不能盲目追求，否则以后会有麻烦。有点像GDP，不是不重要，但不能盲目追求。

网友：一般哪些公司会有大麻烦，倒下就起不来那种？

段永平： 任何公司倒下去以后都很难再起来，所以倒下再起来的故事才会流传开来，不然就是常态了。

居然认为管理层没有重大决策失误。**诺基亚**是典型的成功是失败之母的典范，失误绝对一箩筐。补充一下：**有时候必须决策时不决策也是重大决策失误。**

网友：您觉得苹果公司沦为普通公司的可能性有多大？如果会沦为普通公司，第一个判断的标致是什么？

段永平： 这届CEO任内似乎不太可能。苹果董事会似乎不错，所以以后应该也会不错。如果苹果产品对多数现有用戶不再有黏性的时候，苹果就是普通公司了，那时的苹果可能就像sony，松下等等。(2012-03-29)

网友：如果一家公司的商业模式不错，但其CEO是你不喜欢的人，是不是无论价格多便宜你都不会买？

段永平： 沒碰到过这种情况。(2014-10-30)

网友：在通用电器126年的历史里，包括现任总裁，一共才有9位，几乎都是内部提拔

段永平： 不是几乎。(2010-07-27)

段永平： 猎头公司找到的CEO好过从内部提拔的CEO的概率是非常低的，为什么有些公司还乐此不疲呢？（2011-10-02）

网友：芒格说惠普的董事会之所以会选择菲奥莉娜是被其面试时的表演能力所迷惑。芒格自己担任一家学院的学朮委员会的委员，他替学院选择老师时全部的依据是其过往的历史表现记录，根本就沒有面试这个环节，只根据书面的学朮成果而不用见面就决定录取谁。

段永平： 找空降兵其实不是上策。惠普要走这一步实在可惜。(2010-08-24)

网友：阿里巴巴也请了空降兵？怎么看？

段永平： 谁是？马云应该不算吧？我对所谓空降兵的理解就是从外面找一个CEO。从公司内部提拔上来的不算。空降兵不是一定不行，但由于文化冲突的问题，空降兵的成功率非常低。(2010-08-26)

网友：您的公司有沒有请空降兵？

段永平： 专业人士很多，CEO位置沒有。(2010-08-25)

网友：《财经》：你认为作为CEO的本分是什么？

黄峥：我不是一个典型意义的CEO，我一负责给公司输入价值观和文化，以及为员工树立人生理想。二是我管那些突然冒出来以前沒遇到过，也不知道分配给谁的问题。

《财经》：你的员工说你说过的话、做过的决定说一不二，你是不是觉得多数人都很蠢？自己的决策和判断要明显优于其他人。

黄峥：这和我对自己的认知是很不一样的。在我的脑子里，绝大多数人在绝大多数方面都是比我强的，我只在很少的方面比很少的人强。

段永平： 这个像黄峥说的！（2019-02-14）

网友：看到今天Tony的微博，步步高，OPPO，Realme，企业文化基因这么有序和有力的传承，段哥功力深啊，善莫大焉，叹服。

段永平： 你看到了为什么我不当CEO的原因哈。(2018-07-30)

网友：像您当年在一线的时候，产品做得不好您会砸样品（肝火上升）。

段永平： 我什么时候砸过样机？你心目中的“老板”就是这样的？（2010-11-29）

网友H：海尔张瑞敏砸过。

段永平： 他当时是不得已为之，为的是强调品质的概念，同时也说明当时他们的品质体系还有很大问题。品质部长是有一票否决权的，沒道理会为了不合格的产品打电话问老板是否可以卖。(2010-11-29)

网友Y：好奇地问一句，年轻的时候干沒干过？

段永平： 应该沒有。(2010-11-30)

网友H：对啊，品质部长敢砸才是正常的品保体系。

段永平： 晕死。OPPO的东西出来时我已经离开CEO的位置好多年了，这个编得太离谱。

简单讲，一个公司如果还需要靠老板砸产品来提醒员工注意品质，那他的质量体系水平就确实还处在比较初级的阶段。(2010-11-29)

网友：段总的逻辑很严谨，管理体系不是盈利的充分条件。“同样的东西不一定是同样的”——我就不太看懂了。

段永平： 比如“同样的管理体系”在不同的地方一定是不同的人来管的，理解和效率差个几倍是非常常见的现象。（2010-10-15）

网友：我是一个30多岁的研发部门基层管理者，自己技术能力尚可，但在管理下属方面，有时候会对下属过于苛刻，似乎在一些无关紧要的细节上非常执着(事后来看)，要求过高搞得下属反感；但有时候又感觉自己很沒有原则，甚至在一些重要的事情上容易妥协。

段永平： 原则问题上确实不应该妥协，其他时候需要将心比心。我有时候也会很严厉，但都是就事论事。另外，我觉得自己做不到的事情我也很难要求别人(我对小孩也这样，我小时候做不到的事情我是不要求他们的)。不过，管理公司还是要有规矩的，这就需要你找到办法。

比如我非常不喜欢一早去上班，所以早年我当CEO的时候，也不好意思要求大家早上班，于是就让各个部门自己定一个上班时间，前提是所有部门至少要有4个小时以上的交叉时间，结果除了我以外大家都选择了8点上班，但我却可以心安理得地10点以后才出现。(2024-10-09)

网友：段大哥的Google我实在是看不懂，我菜鸟吧。YAHOO 百度、，Google都难以估值。我找遍了《评估原理》也找不到一种标尺.

我谈谈我的看法（错了别骂）：搜琐引擎是核心之一，网民的偏好、CEO的水平决定了它们的价值的大部。这3点变化太快了。

谁敢说自己的引擎领先100年，网民要的是便利快捷，其他无所谓（看看360的例子）。CEO的年龄会不断的和年轻人有代沟。给网站估值太难了，能估出来的可能还沒出生。个人观点，乱说的（别骂）。

段永平： 你讲的很有道理。我喜欢阿里巴巴和Google主要是觉得他们的文化很好。好的文化在变化快的世界里往往会有优势。

另外，我Google很少，试试水。(2010-05-16)

网友：我仔细观察了下，好像特别强势的领导管辖下的组织，其创新能力和纠错能力会差一些。是不是也是因为这个原因，所以《基业长青》里第五级领导人往往都不特别强势？

段永平：凡是员工见到领导就战战兢兢的公司，时间长了都会出问题的。因为这种公司员工大多都会慢慢变得沒有担待，凡事希望交给上级去决定，效率慢慢会降低。除非这种公司的产品非常聚焦，大老板确实可以照顾到所

有大方面，不然早晚会出问题的。我觉得日本企业这些年在有些行业出问题就是这个原因 。(2018-09-22)

第三节 授权与放权

段永平：“从指示、指导到协商、授权、放权，逐步推进，这样企业就不会失控。”

前段时间马云辞任CEO，我很赞成，其实我早就干过这个事情。退下来比待在那个位子上可能作用更大。步步高的小日子过得不错，手机、电子教育盈利都不错，但并不意味着需要我去控制，我只担任董事长。在中国企业里，大家不太愿意跟老板提意见，得有一个人跟老板提意见时不会有顾忌，这个人就是董事长。

我现在常年在美国，连公司具体卖什么产品都不太清楚，有人说我是“影子老板”。我对授权的体会是，从指示、指导到协商、授权、放权，逐步推进，这样企业就不会失控。当年因为老板食言，我在小霸王发展最好的时候决定离开，仅仅用了15分钟就完成了全部交接，充分授权是我一直以来的作风。

做**企业关键就是“做对的事情”和“把事情做对”，** 董事长的工作不是去控制细节，而是关注企业是否在做对的事情。任何人在做对的事情的过程中都可能犯错，那是技术上的问题，很正常。但类似质量有问题的产品还出厂这样的事，我就要让它立刻停止，不管多大的代价都是最小的代价。(五问段永平2013-05-17 来源：中欧商业评论)

网友：我的企业属于100%控股，我每天时间都被各类管理的事占满了。我想在未来省下时间来做投资，请问如何既能控制公司发展又不用事无巨细都要我拍板？

段永平： 关于授权的问题，能比我理解得更好或做得更好的人确实不多。授权的过程一般是：指示、指导、协商、授权、放权，最后一条是“Neverout of control”(永远不要失控，只有好的文化才有可能做到这一点)。这里最重要的还是做对的事情，把事情做对。

在能够把握做对的事情的前提下，容忍把事情做对的过程当中所犯的错误。这一点是大多数人做不到而且是很难学会的，就像投资一样，授权也是简单但很难的事情。(2011-01-04)

网友：我在工作中的体会是：授权给的对象只要合适（操守）、合格（才干或专长）、有意愿（愿意拼命工作）就可以了，然后一起讨论好下一步的工作计划（把做对的事情计划好），让该对象执行（把事情做对，如有偏差协助其调整即可）。从来没有体会到授权和企业文化有什么关系，您能否明示？

段永平： 呵呵，其实你说得很对。不过，你说的合适其实指的就是文化。比如说，如果你是个诚信的人，坑蒙拐骗就“不合适”了吧？（2011-01-09）

网友：您说“授权”（只有好的文化才有可能做到这一点）能不能讲的再明白一点。

段永平： 你是哪里不明白？（2011-01-08）

网友：老巴的宽容或许在为接班做准备？毕竟从师傅带徒弟的角度来说，如果很严格都给枪毙了可能不利于真正的成长。我哪里见过一句话：真正的宽容，放手让不如自己的人去做事，还眼睁睁看他把事情搞砸了，中途没去阻止。往好的方面来说，这些是短期的接班费？

段永平： 哈，我是放手让比自己能干的人去做事，至少做着做着就比我能干了。放权里最关键的是可以容忍在“把事情做对”的过程当中所犯的错误，我个人的理解是其实干同样的事我也犯错，为什么别人不可以犯错。（2012-05-18）

网友：怕犯错的同志，不是好同志？

段永平： 做对的事情过程中犯的错和做错的事情导致的错误结果是完全不同性质的。(2022-08-20)

网友：我觉得oppo的核心技术就是段先生和段先生培养的价值观、企业文化和制度。抓住自己能做好的一点去做好。好似好简单，其实很难。比对手优胜的地方就是更加专注于竞争对手没有做好的地方去做好，紧紧围绕消费者导向这一原则。另外就是品牌定位方面很有策略性，让人记住oppo等于高品质dvd player（影碟播放器）。唯一对应性很强。

其他竞争对手的品牌做的东西太多了反而品牌印象模糊了。

段永平： 我这10年在公司办公室呆的时间总和可能还不到10个小时，在OPPO的时间总和可能不到一个小时。我们公司做得好的话一定是大家的功劳，但如果做不好则确实有我很大的责任。(2011-03-09)

网友：是不是你觉得你的最大责任是为企业找到最好的经营者，如果经营不好，则是当初经营者没有找好？

段永平：多数人也许会这么认为，找个所谓的职业经理人。我们不知道怎么找职业经理人，所以直接找的就是老板。 （2011-03-09）

网友：您经营企业的那段时间，您负责公司的哪方面啊，现在觉得企业人事是比较费心的一件事情。

段永平： 我主要负责打球，偶尔看一下我们有没有做不对的事情，至于怎么把事情做对则不是我的擅长，公司里很多人比我强。(2013-03-02)

网友：史玉柱在微博上说已彻底退休，告别江湖。以后主业是玩，副业是公益。我想问公司基于放权的原则有哪些，万一公司没有找对接班人，公司通过什么调节的。

段永平： 哦，我还以为他一直在玩儿呢。他以后有可能会更忙吧，因为做公益是一件非常不容易的事情，尤其是在中国。基本上来说，放权主要是要慢不能够太急，另外最重要的是要找到合适的人。所谓合适的人，就是合适于企业文化。如果找错人了，那公司就会有麻烦了。历史上有过麻烦的公司是数不过来的，好像也没有一个放之四海而皆准的办法解决。以上是Siri录下来的，八点二十发。

（2013-04-10）

网友：老段化繁为简、放权的能力真的是很少很少有人能匹敌。

段永平： 其实是真的有这种意愿的人很少，和能力关系没那么大。(2024-07-10)

网友：您对OPPO或**步步高**还有没有自己的期望和目标？虽然您说不怎么管，只把把大方向。这个大方向，更倾向于您自身的期望吗？还是凭职业经理人们运作，只要不会有什么问题，您也就认可他们对公司发展上的决定，哪怕和您的设想方向有些出入？

段永平： 我当然有期望。但目标是大家定的。我在公司的角色是顾问。理论上讲连大方向都不归我管，但我可以提我的意见。

出入总是有的。我在公司里是个反对派，几乎做什么我都会提反对意见。如果连我的反对意见大家都不怕时，做什么我都会放心一些。

我最怕的就是当老板说什么大家都说“好”。那时公司就危险了。

当然，这里的前提是我认为我们很多同事都在许多方面比我强。如果认为自己是公司里最聪明的人的“老板”是很难认同我这个观点的。(2010-04-02)

网友：您觉得自己像哪个武侠人物呢？我觉得您比较像张三丰，他为人正派，创立武当派，培养了七个徒弟，一个徒孙，自创太极拳。这类似您和**步步高**。不像的地方是张三丰没有做好传承，而**步步高**在您退休后发展得比您在的时候更好了。

段永平： 非要说像谁的话，也许有点像《功夫熊猫》里我们村的乌龟大师，其实打不过谁，就把位置交给年轻人了，结果发展得不错哈。(2019-09-18)

第四节 董事会与股东

网友：段总腾讯公司的游戏业务的收入已经占到公司主营的第一比重。假设您是腾讯董事会的成员，您会在腾讯公司的游戏业务拓展方面提什么建议呢？特别是在网络时代，游戏缴费都是在线上完成的。

段永平：董事会的作用是不让做不对的事 ，不应该建议什么。(2010-08-30)

网友：联想柳总讲：现在很多欧美上市公司的管理者缺乏主人翁意识，短视，没有长期规划，不会为股东的长久利益考虑。

段永平： 老柳这说的是啥子话嘛？好像中国的上市公司主人翁意识很强似的。哪里的上市公司都是烂的比好的多啊。下次见他要提一提，呵呵，好久没见他了。公司可以这么说，国家不可以。(2010-04-07)

网友：有没有好的制度来制衡CEO的行为？

段永平： 一般来说都是靠董事会，最重要的是企业文化，体现在如何选人上。一旦选错，一般损失都很大。这些年看到不少公司选错CEO的，最典型的就是惠普，当然也包括雅虎。其实阿里当年1688用错CEO的损失也不小，但相对整个公司而言被忽略不计了。(2018-07-02)

网友：**苹果**公司在20世纪90年代陷入困境时董事会决定请**乔布斯**回来，IBM公司的董事会在IBM出现问题时也一致决定聘请郭士纳为CEO。在这种关键时刻，公司董事会的选择是否也是公司文化的一种体现？

段永平： 是的，没有好的企业文化就很难有好的董事会；没有好的董事会，公司将来的CEO人选出问题的概率就会大很多，因为董事会会变得短视。(2013-04-16)

网友：方丈理解的治理结构和企业文化要怎么评估是好是坏？

段永平： 不明真相的群众：

1、公司是不是在做正确的事情？是否在用正确的方法做事情？

2、能不能保证由合适的人来管理公司。会不会出现由不合适的人来管理公司的风险？或者一旦出现由不合适的人管理公司的风险是否可控？

3、在公司的经营活动中，员工的协作，是否取得了超过单个员工能力加总的效果？

4、在股东的利益与公司实际控制人的利益出现冲突的时候，股东的利益是否有保障？

网友：在股东利益与公司实际控制人利益出现冲突的时候，股东的利益是否有保障？

段永平： 这个问题没太看懂你为什么这么问，当然是有的有，有的没有啊，企业文化不好的企业没保障的概率大得多。(2018-06)

网友：**阿里巴巴**对于大股东的态度和处理与大股东关系的方法，让我感觉多少有些不确定性。

段永平： 我没觉得**阿里巴巴**集团对大股东的态度有什么问题啊。我倒是觉得他们的态度是上市公司里最好的。因为大股东真正需要的是公司能好好地专注在公司的发展上，而且大股东其实只需要这一条就够了。(2010-05-25)

网友：参照**巴菲特**的8项投资标准，不以所有的股东利益而是以大股东利益为先的企业，我们能指望什么呢？

段永平： 什么叫以大股东利益优先？股东利益只能通过投票决定。还有就是如果你不喜欢，觉得公司不以你的利益优先的话，你是应该卖的，不然你就是觉得他们会以股东利益优先，否则就矛盾了。有些大股东利用控股来为自己牟利，这种股票最好远离。

另外，股东利益优先和股东第三并不矛盾，是不同角度。(2010-05-28)

网友：你们公司的人要成为公司股东得工作多少年才有资格？成为股东后，如果发现这个人并不适合再合作下去，你们是怎么做的？

段永平： 我觉得你对股东的定义是不是有什么误解？公司里一股的股东和一亿股的股东都叫股东，他们每股的权利是完全一样的。成为股东非常容易，只要有一股就是股东。公司和股东之间没有合作关系，但股东可以通过投票来决定董事会或者董事的人选以及公司策略等等…(2023-06-14)

网友：您如何看同股不同权？

段永平： 我们是同股同权的，我认为同股不同权不公平，但没仔细想过为什么会有这个东西。可能是有些公司怕被资本大鳄偷袭而产生的一个办法？感觉长期来说这个东西对公司是有害的。(2023-05-11)

网友：什么样的企业文化是维护股东利益的企业文化，这个概念我一直有点模糊，万科、格力、招行的企业文化似乎比较简单直白，不知道算不算好的企业文化。

段永平： 维护股东利益指的是维护股东的长远利益，这里的长远指的是企业的整个生命周期，**因为所谓的股东利益实际上就是企业未来净现金流的折现** 。(2013-03-26)

网友：难道不包括短期利益吗？还是短期和长期有效结合？还是为了长期牺牲短期？总觉得段总讲企业的问题用于人生也已可以的。

段永平： 长期利益中，本来就包括不损害长期利益的短期利益。(2013-03-29)

网友Z：不觉得股东第一就肯定错了。最终企业的一切都是为了盈利，而这些盈利都是为管理层的老板即投资者的利益的增加。否则的话，这些管理层对股东来说就是噩梦，至少说对长期股东

段永平： 也许你该看看good to great这本书，你才能明白马云是什么意思。(2010-05-20)

网友：请问您会认同马云的价值观——“客戶第一、员工第二、股东第三”吗？

段永平： 我可以接受他的意思。我们公司认为这三者关系是平等的。大家是从不同的角度去说这个问题。(2010-11-13)

网友：我认为股东、客戶、员工应该是沒有那重那轻的，它为是相互的关系。做好任何一个另外两个也不会差，相反做不好任何一个，另外两个也不会好。

段永平： 呵呵，我也是这个观点。其实马云的观点也沒什么区别，只是说得角度不一样。(2010-05-20)

网友：在《基业长青》里面提到过，企业应该平衡员工，股东，消费者和合作伙伴的利益。最近在看一些资料，发觉有些企业对合作伙伴比较“压榨”和manipulative（善于操纵人的），但是也在比较长（10多年）的时间里面做得不错。这个该怎样理解呢？

段永平： 比如微软？第一，基业长青说的不是充要条件；第二，有时候10多年还不够长，我们邻居都三代了还混着呢。(2014-04-14)

网友：当当网现价是IPO价格的2倍，于是李总愤怒了，写了一首摇滚歌词……IPO以后股价大涨这种事情有必要这么愤怒吗？如果是您的**步步高**上市遇到这种情况，您会怎么想呢？

段永平： 我觉得投行有该被骂的时候，但作为IPO公司，既然接受了人家的价钱，就不应该再骂人家，不然就太沒有“契约精神”了。再说，上市价未必就是越高越好。当年巨人网络(Giant Network,GA)的IPO价可能就有点定高了，老史估计到现在还有点不舒服呢。

如果我们公司上市以后碰到这种情况我会怎么样？我还真沒想过。和我们有什么关系吗？股价的短期变化和企业本身不一定有关系的。(2011-01-18)

“上市的代价已经变得非常高了。一个小公司谋求上市是沒有什么道理的。很多小公司正在走私有化的路以摆脱上市公司的繁冗负担。”(芒格)

小公司上市确实沒啥道理。在美股，大概上市公司最基本的费用也得接近200万美元/年？如果是一家赚不到1000万美元/年的公司，上市干嘛呢？想起看到不少国内来美股上市的公司，还不断把已经上市的公司拆成更多的上市公司就觉得费解。(2012-06-26)

网友：问一个可能别人问过的问题：公司上市是否是对的事情？从什么角度评价公司上市是对的事情，什么又是不对的事情？看基业长青的里面提到的企业好像都是上市公司。那**步步高**的董事是如何看待上市的？

段永平： 公司是否上市沒有对错之分，只有合适与否的问题。不是每个公司上市都好，但确实有些公司需要上市才能继续下去。我们公司好像沒有3-5年内上市的计划，但不排除未来的各种可能性。只要是对公司的长期发展有帮助，上市也是可以考虑的。(2010-03-17)

网友：请教学长一个问题：美国有一些很大的Private company，一年几十上百亿美元的营业额，但是不上市，这能不能算是一种生意模式健康的标志呢？是什么让他们一直不上市呢？反过来说，又是什么让大部分的大公司走上上市的道路呢？

段永平： 国内也有不上市的很不错的公司，同时也有很多上了市却很烂的公司。米国也一样。有些公司因为各种原因需要上市，有些则不。(2013-08-01)

网友X：我有个感觉不知道对不对：不借助任何外来资本能把公司做大的才是眞正的顶级高手。创业者其实都应该尽量谋求这条自给自足的路线图。

很多创业者以拿风投为荣，再高一级就是以能够到纽交所纳斯达克敲钟按灯为人生顶点。我总觉得这是中了金融界的忽悠，如果同样的规模，不上市明显应该更光荣才对啊。

前段时间《中国合伙人》上映引发了徐小平和俞敏洪的争论，俞敏洪后悔上市，徐小平说俞是“思想反动”，我觉得俞敏洪更有道理一些。

段永平： 各有利弊而已。(2013-08-01)

网友C：能够自给自足是最好的，可是有些公司确实需要很大资金才能够发展和竞争，很有把握的前提下，不得不依靠外来资金。

段永平： 上市的往往不是那么有把握的，所以要分散一些风险。简单讲就是利益共享、风险共担。(2013-08-02)

网友G：觉得上市的理由各有不同。段总的风险说应该是其中一种。还有确实需要钱加速发展抢占先机的。像facebook就是不得不上市的，因为投资人数超过了规定。还有因为合伙人想退出，想短期拿到更多收益的。

段永平： Facebook也不是必须上市的，但需要像上市公司一样披露信息。美国上市是报备制，不像A股是报批制。(2013-08-02)

网友：盛大要退市了，是否是企业走向衰退的开始？

段永平： **下市和上市与企业是否走向好或坏应该是沒有直接关系的。(2011-11-25)**

第五节 选人、育人与团队

网友：我知道的在步步高体系里面的管理人员基本沒有空降的。这个和基业长青里面提到的人才观一致。想听听老师对于人才培养及引入的心得。

段永平： 这是个合格性和合适性的问题。合格性指的是能力，合适性指的是对企业文化的认同感。企业内部培养的人合适性强，有时候企业里某些岗位外来引进人才合格性好。合适性比较难培养，需要很长时间，有时很长时间也沒用。而合格性多数情况下是可以培养出来的。

有时我们会引进急需的技术上的人才，因为其合格性很重要，而合适性往往有足够长的时间培养。高级管理人员我们一般不引进，因为很难培养其合适性。(2010-03-24)

网友：能不能保证由合适的人来管理公司，会不会出现由不合适的人来管理公司的风险？或者一旦出现由不合适的人管理公司的风险是否可控？

段永平： 没有绝对的办法来保证，但如果选人时先看合适性(价值观匹配)会比只看合格性(做事情的能力)要好得多，选中合适的人的概率要大得多。许多公司挑人时，首先看合格性的，概率上就容易出问题。许多公司本身价值观就有问题，选人自然就困难了。不合适的人管理公司的风险很多时候是难以控制的，结果公司很可能就会垮掉。

企业文化比较好的公司往往会更快发现问题，所以纠正的机会会大很多，存活下来的概率就会大很多。(2018-06-30)

网友：我有一个困惑不知道是否方便解答，您选的接班人水平都很高都非常成功，我们小公司人才不多，选接班人更多看能力还得看忠诚度呢？

段永平 ：选人本分诚信比聪明重要，合适性比合格性重要。(2019-09-10)

网友：一直以来我以为做老板的第一任务是选拔人才然后因才适用。现在理解到，第一任务（绝对是最难的工作）应该是怎么保证企业文化不变质、怎样让更多的同事认知、认同企业文化、怎么把这个层层传递“虚”的东西变成有形的东西来影响更多同事。

段永平： 人才的合适性往往比合格性重要。合适性就是人才对企业文化的认同，合格性就是人才做具体事的能力。合格性是可以通过培训提高的，合适性很难改变。企业文化如何传递的问题建议看韦尔奇的《赢》。(2011-03-26)

网友：建立企业文化时找到合适的人是不是要比后期培训要重要得多？

段永平： 找到合适的人很重要，合适指的是合适于企业文化，培养的是合格性，两者都重要。合适性需要时间才能真正知道。(2015-06-13)

网友：说到关于看人的问题，在这里想顺便问问。一般在面试的情况下，有什么好的方法来判断对方是否“culture fit”（文化适应），是否“本分”呢？感觉“合适性”在短时间内不好判断呀。

段永平： 时间长了就知道了，短期我没有好办法。(2014-09)

网友：如何对文化价值观进行有效考核？

段永平： 主要靠时间吧。三观不合在一起时间长了一定会知道的。

段永平： 招人分合格的人和合适的人。合适是指文化匹配，合格是指能力。价值观不match（匹配）的人，坚决不要。给公司制造麻烦的，往往是合格但不合适的人。一群合适的普通人在一起，同心合力也能干大事。(2018-09-30)

网友：工作上长时间与OPPO和vivo的代理公司有合作，这些代理公司也都沿袭了OPPO和vivo的企业文化，本分的行事风格在能接触到的所有人身上都有很好的体现，在手机品牌百花齐放、竞争最激烈的10多年前，那时的**步步高**和OPPO代理公司是显得有些“格格不入”的一股清流。

业务人员基本都是高学历人员，新人基本都是校招的，有一股书生气。几乎没看到他们用其他公司跳槽过来的人(当时业务人员在各个公司跳槽很普遍)，其他公司业务人员大多有点江湖气。

OPPO和vivo的人员沟通都很坦诚，诚实也务实，各种细节做得相当细，不说大话假话，价格明码实价……这也许就是大道说的本分，今天看这些好像都是应该的，但当时其他品牌为了出货量讲虚话假话的情况是很普遍的。

段永平： 校招新人是我们最早的策略，因为觉得企业文化很重要，从其他企业招过来的人往往带着其他企业的文化，认同不容易。前些年为了发展快点我们公司好像确实从其他企业招了不少人，好像也吃了些苦头。欲速不达其实就是这个意思。(2024-08-27)

网友：请教一个在国内企业治理中比较常见的情况，就是领头人的能力非常强而且个性突出，这种情况下，整个团队的构架往往难以突破最初的创业伙伴，用您的话说，就是合适性人才有，但合格性人才引入难度比较大；我见过一家很优秀、专注主业的公司在3年时间里更换了3个财务总监，引入的十多个职业经理人基本陆续全部离开，但创业团队还算稳定，这样的企业如何判断其发展前景与持续性？

段永平： 你说得很对，合格性人才是可以培养的，而离开的原因是因为合适性问题。(2010-03-26)

网友：大道分享一些看人小技巧或者方法？比如库克决定聘请那位之前担任巴宝莉CEO的女士最后证明是错误的。而大道一开始就认为库克选错了人。

段永平： **我没说库克选错人吧，我只是觉得从苹果之外选人，我有点怀疑企业文化的匹配性。事实证明我的怀疑是有道理的。(2023-07-22)**

网友：如果本分上有瑕疵就不用的话，很多企业和单位可能会面临无人可用的局面。这就是我纠结的地方。

段永平： 那只能说明你企业做得不太好，早晚都是麻烦，所以纠结。(2024-06-24)

问：怎么样选人，包括合伙人，员工？

段永平： 一次就找对那是运气。主要是要有标准，该淘汰淘汰，该散伙散伙。知道错了，要有停止的勇气。越早停止，代价越小。(2018-09-30)

问：段总您好，请问有时候公司确实招不到人怎么办？

段永平： 我是经常听到一些做企业的抱怨公司没人，但你查看这些人的日程表，却几乎没有和猎头公司、可以挖来的潜在人才见面的时间，也没有仔细分析招不到人的原因。一边把自己忙得够呛，一边又抱怨没有得力的人，你觉得问题究竟在哪？（2005年）

网友：我们只有5个人的小公司，今年想招聘人扩大队伍，提高业绩。但是发现目前招人很困难，难招聘到人手，特别是营销人员难招聘到，营销员投简历都很少。其他岗位也面试的人也面试过，满意的人不愿意来。不知道是办公环境不好，还是待遇不好，还是公司规模小等原因，想请教下您，我们这样的情况，如何能招聘到人呢？有哪些方面需要注意的地方？

段永平： 我不在一线很久了，对目前如何招人完全没概念。小公司找人难很正常，招到好的人更难。除非你们有什么特别吸引人才的地方，不然人家为什么不去大点的公司呢？我觉得招人一定要注意的地方就是要先看合适性。然后才是合格性。合适性就是和自己企业文化匹配的意思，合格性就是工作能力的意思。合格性是可以培养的，但基本素质一定要够。

小公司能找到人就不错了，所以多数可能都不太注意。(2019-03-19)

网友：你们公司招MBA的学生吗？感觉很多人MBA学生不靠谱。

段永平 ：我不能讲MBA的学生95%都不靠谱，没调查过，但印象中我们公司好像确实没有直接招进来的刚刚毕业的MBA的学生。

我自己也算是读过EMBA的学生，和MBA学生也有过一些接触。我感觉MBA刚刚毕业的学生中确实有一些人有点自视甚高，从而妨碍了他们自己的发展。(2010-07-27)

网友：OPPO确实为中国电子企业争光了。在美国真的能建起来研发团队吗？这种研发模式对于主力部队几乎全在中国的公司来说运作效率如何？

段永平： 我们在美国的研发团队人不多，和国内的有很强的互补作用。另外，我们运气确实好，居然在硅谷能找到很顶尖的人加入我们这种小公司，大家工作的效率很高啊。当然，我们要走的路还很长，现在才刚刚开始。

问：既然谈到人，我们在座的很多都是学生，以后要出校门找工作。从他们求职这个角度来考虑，比如说求职、访谈、面谈的时候，你们最在乎的那些素质表现能不能跟他们沟通一下。怎么来选人。

段永平 ：从我们公司的角度来讲，我个人的观点一直是这样，**最重要的是所谓一个人的品德** ，品德这个东西它很虚，你怎么能够了解一个人的品德。其实他很难在面试的时候做到，所以面试的时候有一些基本的，比方说看看你的履历，有没有一些特别不对头的地方，然后你通过面试其实也会有一些感觉，包括聊，你会发现一个人虚和实有时候是看得出来的。

但是为什么往往在企业里头并不是最重要的，最重要是你工作以后能够干什么，而且它的矛盾很有意思的地方是，刚开始工作的时候大部分人都不能干什么，我不知道我这样说大家理解吗？

你作为一个刚毕业的学生，不管你学过什么，哪怕你是MBA，你说马上把你放到一个很重要的岗位上头，我觉得会非常难。所以往往大家会发现这些得分比较高的学生，比方说学校里头是好学生的人，出去以后往往不怎么成绩。反而那些中不溜秋的，人绝对不笨，但是成绩也未必就一定好，但是跟谁一混就熟，然后很快就能适应环境，然后到了工作当中很快就能进入状态，让他干什么他能够干得很好。

你想想看，你到了一个，不管你到一个什么样的所谓的单位，那么他交给你一件小事你干了，他会交一件稍微大一点的事。那么你干的事情越多你的机会就越多，你得到的锻炼越多，你的能力就会变得越来越强。

还有一个就是你像我们怕的人是什么人，你一看这个履历表，他跳槽跳了很多次，东跳一跳，西跳一跳，这也做过那也做过的人我们往往一般都不太愿意要，这个人不知道他想要什么，要不他不知道自己想要什么，要不不知道你想要什么，总的来讲，这种人多半可能会有这样那样的问题。

因为作为一个企业，他在招人那一刹那，他并没有太大的耐心去了解你到底为什么会这样，所以他可能，尤其是在比较有挑选余地的时候，他未必就会挑选你。

所以我觉得大家在换工作的时候，换地方的时候，你一定要慎重，不要随便换，换的太频繁。你说呆了三五年换一个地方我觉得可以考虑，有些人呆个一年换三五个地方，我觉得这肯定是有问题。(2005年，北大演讲)

“**我不确定这是我在**苹果**学到的，但这是基于我在**苹果时掌握的数据中学到的。这一点就是，我现在对人的看法更长远。换句话说，当我看到有些事做得不对时，我的第一反应不是去指正，而是说，我们正在打造一支团队，这个团队要在未来的十年做一些伟大的事情，而不仅仅是在明年做。所以，我需要做的是帮助把事情办砸的人，让他能够学到东西，而不是去把问题解决。

这样做有时候会痛苦，因为我第一本能还是想去解决问题。但对于人的看法更长远，是我在**苹果**所做的最大改变。”

段永平： 这个很牛。我一直有点这个意思，但没这么清晰。

网友：段大哥：从经营企业的角度看您认同10%末位淘汰吗？

段永平： 个人不太喜欢这种淘汰的办法：如果都是认真招进来的不错的员工，如何才能挑出10%赶走呢？（2016-04-28）

网友：我个人觉得企业裁员对于管理层来讲是个很艰难的事情，但有的时候又不得不做，该怎么处理这个问题呢？有没有一些大的原则？

段永平： 裁员也许是每天都该做的事情，或者说每年都要做的事情。不合适的人早点让他们离开对大家都好，不要等到不得不做的时候才做。裁员大概是最难的一件事情，尽量不要因为短期的困难去裁员。(2019-03-18)

网友：如果个别同事不符合我们的文化，我们也找不到好办法改变他，该怎么处理？

段永平： 不管怎么样，如果融不进这个文化，你不让他走他也会想走的。(2019-03-18)

网友：您如何看待离职员工在平台或知乎上发表对公司的负面评价？

段永平： 这是公司收集意见然后改进的好渠道。有则改之无则加勉吧。(2019-03-16)

网友：该怎么安排资历老但是能力有限的早期员工呢？

段永平： **马云安排得好，叫心软刀子快。(2011-11-03)**

网友：您对挖竞争对手的人才怎么看？

段永平： 我们公司一般不主动挖人，但招人总是可以的。

一般整编制挖人的短期效率高，但长期对企业文化传承不利，而且经常会出现损人利己的事情，最后倒过来破坏整个行业的生态环境，最后也会伤害到自己公司。自己培养人短期看起来慢，但长期看往往是效率最高的办法。

不过，老是被挖人的，尤其是关键人物老被挖的企业，一定要好好检讨自己的保健因子是不是不够，为什么会留不住人呢？由于机制的问题，国有企业要留住人才确实困难大很多，好的人才不被人挖也有很高的机会自己流走。(2011-03-08)

网友：请问段总在经营时最重要的是做好那些管理工作？怎么样才能使年轻的经验不足的成员成长为有责任，会思考的团队？

段永平： 首先自己要成为有经验、有责任（感）和会思考的团队（一员）。俗话说：兵熊熊一个，将熊熊一窝。不知道你是兵还是将啊。(2011-03-24)

网友：如何对团队成员以诚相待，无欲则刚？我现在也努力这样做，可是有时觉得很委屈。

段永平： 你觉得委屈是你想用某个标准要求别人，就是有“欲”的意思？只用这个标准要求自己试试？(2013-08-31)

网友：您觉得领导者对待员工的两种方式“爱兵如子”和“慈不带兵”，如何平衡比较好？

段永平： 我不太喜欢把公司看成军队的想法。顾名思义，“爱兵如子”就是要时刻想着他们的需求，“慈不带兵”指的是该严格要求时要严格要求。没觉得这两点之间有矛盾，所以不该搞平衡吧？

网友：您当初管理步步高时会琢磨下属的性格心理情绪，通过掌握他们的心理状况，找出相应的方式激励下属吗？还是不琢磨别人，只做好自己的本分？

段永平： 待人以诚最重要。(2011-07-28)

段永平： 步步高的员工是我们研发、生产经营的主体，对你们为步步高事业做出的贡献，我们一直心存感激。要营造和谐、相互尊重的工作氛围，尽量改善工作环境，外部环境不能改变，内部环境我们尽量搞好，十年来我们的工作环境逐步得到了改善，员工的业余生活也丰富了许多。

一直以来，我们说我们公司是学习型企业，在我们公司工作，不仅要使员工有稳定工作和收入，还要培养人、锻炼人。不但要提高员工的基本素质，而且要提高员工的业务能力和综合素质，我们要努力去学习别人先进的管理方法，当然这个学习要付出代价，但不学的代价更昂贵。要培养合格性，合适性的人才，尽量减少人才流失。

市场的竞争到现在是全方位的竞争，特别是人力资源的组合，如果公司有一天会垮掉的话，我想就在人才这一块，所以要引起足够重视。(段永平在企业文化培训课上的讲解)

第六节 激励、公平与规矩

段永平： 经常看到报道说有人发多少多少钱去激励员工，甚至据说还有扛着钱到球场边督战的。

不知道是不是真的重赏之下必有勇夫，但在企业经营中靠多发钱对员工其实是没有激励作用的。

钱其实是保健因子，多了没用，少了不行的东西。比如，如果员工已经很努力在工作了，多发钱并不会让他们更努力，但少发是会留不住人的。所以，发多少其实体现的是公平。

公司应该按承诺发给员工应该得的报酬，多发少发其实都会破坏公平。

某些所谓老板给员工发红包的说法其实也是有点问题的，因为其实这个红包就是员工应该得的。记得早期还在**小霸王**时，由于公司人还很少，很多同事的年终奖都是我自己一个一个发到大家手里的。

有时有人会说“谢谢老板”，我就会很严肃地说应该是公司谢谢大家一年的努力。这个真不是客气。(2011-02-17)

网友：请问：如果员工还不是很努力在工作，多发钱（或加工资）会不会让他们更努力呢？

段永平： 那你要搞清楚不努力工作的原因。很多情况下不一定和钱有关。任何情况下，少了都是会有问题的。（2011-02-18）

网友：真的是知易行难啊，这么多公司的管理者有几个不知道双因素理论的定义。但运用起来真的是……simple but no easy。

段永平： 我怎么觉得其实很多人还是不知道的，不然怎么那么多人想到要“激励”时才要“多”发钱呢？（2011-02-18）

网友：管理人才有什么重要原则，可以分享一下吗？

段永平： 据说马云说过，人待不住就两个原因，钱给少了或者是心委屈了。

马云这句话非常经典，把保健因子和激励因子说得非常形象。钱是保健因子，不是激励因子，给多了没用，给少了不行(绝大多数人在这点上都错了，因为钱不是万能的，当然没钱也是万万不能的)。激励因子实际上就是不要让人心委屈了，要让人觉得有意思。(2019-10-19)

网友：跟钱有关的属于保健引子，段大哥能否说说激励引子？

段永平： 大概就是和钱没直接关系却让大家在一起工作很开心的那些东西，也可以叫利润之上的追求（2013-06-20）

网友：问题是通过分股份来提升团队凝聚力还是高工资？我知道您分了大部分股份下去。怎么能做到不怕失去控制权和未来大部分收益的索取权？

段永平： 也许你要首先要搞明白什么是保健因子，什么是激励因子。企业员工的收入其实是保健因子，就是少了不行，多了没用的东西。当然这个多少有时候不一定是绝对值，很多时候会体现为相对值（就是一定比例）。提升团队的凝聚力靠加钱是没用的，但减少钱会有显著的破坏力。

引用：【董明珠总结成网红三原因 今年要花10亿元给员工涨薪】

9月20日，董事长兼总裁**董明珠**在出席论坛活动时表示，自己成为网红主要是三个因素导致的，“第一个原因是格力做手机引起的；第二是拒绝资本运作伤害制造业；第三，给格力员工造房子，每个员工分两房一厅。”**董明珠**表示，2016年自己给格力员工每人每月加薪1000元，红了一把，今年还会继续加，会继续给员工涨薪10亿元。

记者以目前格力电器9万名员工计算，那涨幅力度与以往差不多。

段永平： 老板给员工加薪或者发奖金其实都是员工该得的，非常不喜欢那种“恩赐”的感觉。(2018-09-20)

“传OPPO员工离职后照发12万年终奖，主动离职、辞退都N+1。”(新闻)

过去20多年都是如此，那是契约精神里的东西，没什么好说的。(2019-04-20)

网友：请问在分配奖金时，需要遵循什么标准才能最大限度调动员工的积极性？对于业绩突出和业绩最差的员工，如何拉开收入差距？是公开还是不公开？

段永平： 钱是保健因子，就是少了不行的意思，奖金并不能调动大家的积极性。

奖金实际上应该是种契约，是跟业绩挂钩的(所以不是老板赐给大家的)，比如在某些条件前提下，企业获得的利润的20%给员工。分配时则是根据你的绩效考核体系去分的。

不宜公开。公平指的是公平心，但从每个人自己的角度看，未必就觉得公平。不过，如果绩效考核体系完整的话，其实也和公开沒太大差别了。(2019-04-26)

网友：请教啊段一个关于公司员工薪酬是否适宜公开的问题：老巴在2014年股东大会上说，公开薪酬对公司并不好。而我觉得应该公开，因为不公开起不到鼓励先进，鞭策落后的作用。如果谁做得好都不敢表扬，公司昂扬向上的风气怎么能形成？我这个看法有道理吗？不知道步步高的薪酬计划在公司内部公不公开？

以下是巴曙松的2014年巴菲特股东大会笔记：

巴菲特和芒格目前的薪酬一样，都是象征性地在公司领取一年10万美元薪酬，他认为，其他高管付出的努力完全配得上他们的薪酬。伯克希尔公司会按照美国证交会（SEC）的要求来披露薪酬计划，但是把薪酬计划完全透明化其实对公司股东有害无益。因为每个人都知道了他们周围人的工资情况，他们会相互攀比，进而产生嫉妒情绪而影响工作。

巴菲特强调，所罗门公司每个人的收入都很高，但是到后来他们都很不满，因为他们看到了周围有人拿到更高的工资。

段永平： 公开不好。(2015-05-10)

网友：请问段大哥对“密薪制”看法？我们单位的工资条都是公开的，不理解“密薪制”。

段永平 ：各有道理。能做到“密薪”最好。(2011-03-18)

网友：考核员工短期拉客戶数量，必然导致盲目寻找不诚信商人。我认为应该增加一个长效指标：培养的客戶产生了多少销售额？引导业务人员更注重客戶的质量。

段永平： 呵呵，指标的设定实际上要复杂很多。比如如果你用客戶的销售额做指标的话，可能就会有人和客戶联手做假销售额。我记得以前有时候为了找一个好指标要花几年时间。(2011-03-06)

网友：大道怎么看相对考核法(一群人进行排列，前10%打A，后5%打C，中间是B)。感觉在相对考核法下跟同事的竞争大于协作，在这种环境下做得不是很开心。**步步高**的方法是什么呢？

段永平： 我当CEO 时沒这么做过，现在应该也不是这么做的。我记得曾经看过很多类似的东西，但始终觉得有点不踏实，所以沒用过。(2020-10-10)

网友L：顶级专家才拿60万，如果是年薪的话，确实太低了；几百人被挖走，一点不奇怪。

段永平： 大批人员被挖走也可能是因为两个因子都出问题了。(2015-06-19)

网友：向段大哥请教企业经营上的问题：本人小型贸易型公司，前段占比不小的员工另立山头，走前准备数月，刻意盗取本公司很多客戶资源。之后，互有纠缠，我有通过互联网发布消息形式对应（仅本公司网站），对方有过激反应。问题是：现公司沒人支持我的动作，合伙人的意见是不管对错有理无理都必须退让，因为对方一有过激反应就沒法应对（比如：不断呼公司电话，一伙人来闹事）。

关于遇到此处境，我应该以什么态度面对？做何思考？

段永平： 我想你可能要面壁几天了，居然会有比例不小的员工另立山头。这种情出现的话，一定是你的保健因子出问题了，也许你自己也该另立山头了。(2011-04-14)

网友：已经面壁数月，保健性质的薪酬已经做了很大幅提高（以往为浮动性质的占比大，而部分不认同公司文化的人始终拿不到手），加强中层的责任制。在商业策略上做了大的调整，仅从纯市场或经济层面来说现状是比以往没下降反而在上升。其实我问的不是这个，我问的是，对待前面离开的人无聊或者无理举动，我应该以什么状态和心态面对？

段永平： 面壁思了谁的过？既然已经离开了还要如何面对？由他去吧。(2011-04-14)

网友：我想请问段大哥一个问题，目前不少国内企业采用的股票激励政策让我很搞不懂，说它坏吧，可能还有那么一点点好处；好吧，又觉得是对股东的权益稀释，总之我发现有股票激励管理层的我算企业现金流时采用净现金流－现价×激励股票数，这样一看还不及直接发高薪实惠，可以少缴些企业所得税，段大哥能不能说说你的看法。

段永平： 你如果不理解股票激励政策的好处，只要想想没有股票激励的坏处就明白了。如果员工的工作和结果无关的话，最后的结果就一定是老式国营企业的样子。(2011-05-27)

网友：您对股权激励计划怎么看？

段永平： 实际上是保健计划，可人们非要叫激励计划。(2013-06-26)

网友X：对于股权激励我是这么看：巴菲特、芒格应该是讲这个东西不好，我觉得应辩证去看这个问题。如果是我们信任的人执掌的信任公司，那么也许真正能产生激励作用！最近一直在琢磨投资最本质的东西，我把建立起一套好制度看成一个重要参考因素，制度好人才好。不知理解是否有偏差？！

段永平： 没听说过他们说option不好，他们只是说option没道理不计入成本。所谓的股权激励实际上是股权保健，没有这个可能会留不住人，但有了未必可以激励人。

网友：在小公司里给核心员工分股权有没有实际意义？

段永平： 你是说**谷歌**的初期还是**苹果**的早期？(2015-02-25)

网友：当年**步步高**给员工分配股权的时候，是用现金或者股息来购买股份的。能否介绍一下具体怎么分的？

段永平： 我离开一线20多年，很多细节已经不太记得了。应该没有所谓“分配股权”的时候，但早期确实有过允许一定级别以上的员工用年终奖的一部分(好像是20%)自愿购买公司的股份。(2022-07-05)

这里给个小建议：股权激励(实际上是个保健因子)需要高管们拿钱买股票的时候，可以用期权的形式，或者公司借钱给他们(用未来的收入分期还)。(2024-10-29)

我们30年前就这么干了。(2024-10-30)

网友：国内很多公司给员工派发的股票越来越少，搞得新人很心寒，这样没有新人的动力，公司能持续发展吗？

段永平： 呵呵，如果你反过来想想，比如给员工发的股票越来越多会怎么样？这个问题看看那些百年老店怎么做的就明白了。

《从优秀到卓越》里好像讲到过这个问题。好公司的收入一般都不是最高的。我在中欧EMBA时学过一个很重要的东西，就是钱是保健因子而不是激励因子。(2010-03-28)

网友：怎么对待离职员工的股权，如有员工干了几年离职，企业付费把股权回购，违背本分吗？

段永平： 如果是有言在先没问题，这是双方的契约精神。(2019-03-22)

网友：公司目前15-20人，是我持股最多，大概80%，除了2个合伙人，其他大部分员工都是招聘回来的，凝聚力不强，想组建个核心员工的分红机制，参考阿里巴巴合伙人的制度，现在大概做满2年价值观合适就可以参与利润分配，目前有个问题，这利润分配的比例大概怎么定才比较科学又能激励大家呢？很想最后能达到大道您的状态，公司能自己运营，利益和大家共享。

段永平 ：凝聚力不强和是不是招聘回来的没关系。我不知道什么比例科学又能激励大家。钱是保健因子，多了没用但少了不行。就是给钱多起不到激励的作用，但少了大家会走的意思。建议看下《基业长青》和《从优秀到卓越》这两本书，也许会有启发？（2019-03-23）

网友：经营企业赚到了钱，如何分钱给合伙人及员工，应该基于什么去分配？

段永平： 应该按照事先说好的原则吧？最重要的是要有公平心。(2020-11-30)

网友：公司最早的一些政策文档应该都是您还在公司时制定的，比如每年利润股权分配、代理商打分考核。最初第一版本设定时，您是如何考虑可以让规则的基础那么简单清晰，同时兼顾效率和公平性的？

段永平： 简单清晰才有效率啊，公平心是基本原则。这里公平心非常重要！公平心和公平性是有区别的。最高领导制定规矩一定要花够时间，一定要想长远，要防止大漏洞。修改时一定要有提前量，承诺的东西一定要执行，所以绝对不能轻诺……很久没在一线，一下想不起来还有啥要注意的，但基本原则依然是想长远！(2022-02-24)

段永平：“保健因素如果不能满足，人肯定会走。保健的关键在于公平。”

企业首先要确立自己的核心价值观，招的人必须符合这个核心价值观。评价一个员工，可以从“合格性”与“合适性”两个方面来看。大部分企业找的都是合格的人，比如技术好、会销售、懂设计，但如果没有办法跟他合作，这种人我不要。很简单，因为合格性是可以培养的，但合适性的培养非常困难。所以，首先必须要找到“对胃口”、可以信任的人，才能把公司交给他打理。

从“保健－激励”双因素模型来看，保健因素如果不能满足，人肯定会走。保健的关键在于公平。1989年，我在工厂账上只有3000元、负债200万元的情况下接手，到1995年赚了好几亿。最早老板让我接手的时候说按七三分账，后来给我们的分成变成两成、一成，不断食言。如果当初他兑现承诺，我是不会离开的。保健因素是基础。

金钱激励并非永远有效。如果一个人已经很努力，100%投入，即便你将他的报酬从100万元涨到1000万元，他也不会更努力。一个企业要想永续发展，你不会希望员工花费120%的精力工作。我很反对员工无缘无故地加班。其实，当保健因素满足以后，人们追求的往往是钱以外的事情。

在步步高，没有人把企业当成是我的企业来做，而是当成他们自己的企业来做，年薪100万元的人，别的公司给200万元都挖不走，因为他喜欢这里的文化。

文化是需要花费很大的功夫去培养的。我非常推崇马云，他对企业文化的细节非常注意，手段也非常高明。比如，他有花名，风清扬。在步步高，所有人都可以叫我“阿段”。但大多数公司呢？都是王总、张总，员工这么叫你，人马上就矮了一点，不平等，也没有感情，这样就很难实现充分的沟通。

在一些企业里，如果是老板自己的原因导致赔钱，他会觉得正常；但如果是下属导致的亏损，他往往会很心疼。我是可以把别人亏的钱和自己亏的钱等同起来的人，这种容忍对于建立健康的企业文化来说十分重要。我们曾经想做彩电，在研发上投入了一个多亿。一天我跟这个项目的负责人聊到彩电的未来，得出结论：5年以后我们就会沦为彩电的搬运工，因为产品很难做到差异化。

几天后，有人打电话问我：“听说你们的彩电项目取消了？”其实并不是我下令让那位负责人停止的，是他自己感觉事情不对后，做出了正确的决定。可见，文化一旦建立起来，它比你想象的要强大得多，会帮你纠正非常多的错误。(五问段永平2013-05-17 来源：中欧商业评论)

网友：段总这是您的原话吗？觉得里面说的蛮好，蛮有收获的。

段永平： 大概是去年某天，中欧有批人来湾区时，抓我去做了个交流。看上去基本上是我说的，但记得说过不见媒体的，不知怎么就又见了。(2013-07-08)

网友：出差可以坐头等舱是对的，休息好工作效率就会高，我发现有些公司都不可以坐头等舱，我就觉得这是个问题！

段永平： 那你沒看懂我说的是什么。我的规定是所有人一视同仁，想坐头等舱(或者商务舱)就自己掏钱。我就一直坐头等舱，也一直自己掏钱，因为我不想为难自己，但同时我也不喜欢等级概念。(2022-02-22)

网友：强制而公平。

段永平： 这里沒有啥强制的概念吧？这里其实强调的是沒有等级概念，不是什么级别的就可以坐商务舱或者头等舱啥的，毕竟薪水待遇都已经尽量表达清楚了，其他开销就应该自己来决定。其实按我的概念，酒店标准也该一视同仁，所有人的报销标准都应该一样。

公平的定义其实非常复杂，有兴趣大家可以看看**网易**的公开课。

我个人理解，其实沒有绝对的公平一就是所有人都觉得公平的公平。

作为游戏规矩的制定者，最重要的是要有公平心。

公平并不等于平等，也不是平均主义。

看某样东西是否公平往往从旁观者的角度会比较客观些。

公平同时也是很难的一件事，需要很多的功夫，比如一个公司的绩效考核体系等。客观讲，我自己沒有能力去阐述什么是公平，也许这是大学教授才能干好的事。不过，我可以举一些我们这些年的经历或我们制定的小规矩来说明我们对公平以及平等的理解。

在美国，机场安检有时很严，有些人偶尔会被抽到详细检查(包括搜身)。有时候，我们会看到被抽到的人很不高兴，觉得为什么是他而不是别人，觉得那不公平。我被抽到是感觉很坦然，也很配合，觉得那是公平机制下的结果，也是为了我们每一个人好。

以前经常看到很多公司会有各种规定，比如关于什么人可以分什么样子的房子，什么级别可以配什么样的车，什么级别以上的人出差可以坐头等舱或商务舱等等。我们公司里不分房子、不配车(都是自己买)，任何人出差都可以坐头等舱(但公司只报销经济舱)。记得刚开始有这个规矩时，有一次我发现我的头等舱机票被全报了，就问财务为什么。

回答是公司只有我可以报头等舱，然后我说，这是不把我当人看，因为我们的规矩是对所有人的。后来就都一样了。

我记得曾经和一家公司的某部门头讨论奖金问题。由于他们部门利润好，不敢按全额把奖金发下去，另外也怕奖金的分配会不公平。我个人认为所谓的奖金其实也是某种契约，公司把一定比例的获利分给员工，封顶实际上是违约的。而由于怕分不好而不发则是最大的不公平。不过，要发得好也确实是一件非常难的事，不光要有很好的绩效考核体系，同时可能也需要很多年经验的积累，但不发肯定是错的。

(2011-02-21)

网友C：公平有时候很难做到的，因为每个人的想法都是不一样的。比如我们做公路交通工程设计，一个设计室里有20多人，学历从研究生到中专生都有，专业有桥梁隧道，路基路面到交通标志，做工程项目有的人连夜加班，有的人关键时刻才出手一下子。一个项目下来，比如隧道造价最高，设计工程量却最少，交通标志造价不高工程量很大。如何分配才能做到每个人都觉得公平呢？

（2011-02-18）

段永平： 沒有任何办法可以让所有人都觉得公平。

问：您如何保持组织内部的凝聚力？

段永平：最基本的原则就是公平 。另外，建立相互信任的方法是同大家敞开地交流。企业大了以后，层级多了，交流的确少了。拿破仑说到他在滑铁卢失败的原因，是“很久沒有同战士们 喝过汤了”。我们正在学习，寻找解决问题的方法（段永平做客人民大学精彩问答实录1999年）

网友W：公平是不是应该靠规矩来执行，哪怕这规矩只是相对的合理？

段永平： 制定规矩的人一定要有公平心，不然规矩容易有问题。(2011-02-21)

网友：遇到一个工作难题，公司规定配套厂家未按计划完成，每缺一件罚200元，造成生产缺件每台500元，每天有100多台未完成计划，这样持续罚款，厂家挣的钱不够罚款，公司领导也就不罚了。如果制度没有持续性，对配套商也就没有约束了，段总有何建议？

段永平： 是自己公司内部的配套厂家还是外部的？如果是外部的，也许你们要有个备用的厂家，内部的也一样。如果定的规矩不实施，比没有还糟，但如果因为定得不合理而实施不了的规矩就一定要改规矩，不然公司会很麻烦。(2011-05-03)

网友：我经营企业4年，发现员工对已有的规则和流程不严格遵守，屡屡犯错，可实际规则是由下至上订出来的。现象举例，上班不打考勤机，以忘记为由事后去打考勤。针对上述现象，该怎么应对？

段永平： 我觉得大家都不遵守的规矩有可能会是不合理的规矩。小部分人不遵守规矩是执行者的问题。一般而言规矩定得一定要有道理、有意义并且尽量简单和易于执行，比如这个博客博友发言的规矩。

一个组织如果有大家都不执行的规矩存在，长期来讲就是鼓励大家不执行制定的规矩，未来大家的麻烦可就大了一比如国内常见的没有交警和红绿灯的十字路口。面对的方式其实也很简单，就是执行你的规矩或者废掉执行不了的规矩，最好不要有中间地带，不然大家会很忙的。

举个我们自己的小例子。有一年，我回了一趟公司，发现总部大楼前那些没有停车线的地方也都停满了车。我就问我们管后勤的同事，为什么这么多车停在“不可以”停车的地方？他告诉我说，因为“没地方”停。后来他们把那些原来“不可以”停车的地方都画上了停车线，这个违规的问题就解决了。(2011-01-05)

网友：段总和各位博友好，有时思考一些管理方面的问题，想听听大家的看法（因为在现实中聊这些常被认为不切实际和想多了，因此变得少和周围的人交流这些了）。

想聊的是，无论是一个国家、公司或团队，制订和公布的规则，如果没有执行，现实中遭到无视，那么伤害的不仅是这条规则，而是所有规则，久而久之，便会产生规则形同虚设，无法实现以制度管理的效果，或被选择性利用，其后果可想而知。不知大家是否同意，怎么看这个问题？第二，又进一步想，为什么规则不被大家尊重和遵守，是制订、实施、执行、监督及惩戒哪个环节出现问题都会造成？

这个问题又怎么看？谢谢段总和大家解答疑惑。

段永平： 在国内，确实经常经常见到有规矩不执行的情况。举两个小例子：很久以前，我曾在我们深圳的一个公司的办公室外面见到一个禁止抽烟的标志下放着一个大烟灰桶，我当时的建议是如果必须要把那里作为吸烟区，那就不能有那块不许抽烟的牌子在那里。

另一个例子是，很久很久以前，在我们东莞总部的办公大楼前，看到在非停车区也停满了车，我当时就建议把原非停车区能画上停车位的都画上了。有规矩不执行比没规矩还不好，但规矩的制定要合情合理，且该调整时也要根据实际情况调整。(2015-12-15)

网友S：人有恒产，就有恒心，然后生活就踏实。

段永平： 其实企业也一样，只要企业内的规矩是靠谱的，员工就会有恒心，我当年就不会离开小霸王，也许阿里这个生意就是我们在干着，马云可能就要去干别的了（玩笑哈）。(2013-03-03)

网友：在不靠谱的公司待过才知道啥应该是靠谱，跟不靠谱的人交往过，才知道啥是靠谱的人。

段永平： **其实只有在靠谱的地方待过才知道什么叫不靠谱，反过来其实不成立。(2013-03-06)**

网友：学长管理这个博客的风格让我印象很深刻，事先做好约定，执行绝不含糊。如果我是您，很可能会狠不下心，于是原谅第一次触犯了约定的朋友。

段永平： 我们的文化眞是不太尊重规矩，被删的人绝大多数根本就沒认眞看过我列的这几条规矩。申请的人绝大多数也是不先看规矩的，眞是沒办法。当然，留下来的博友都是蛮懂规矩的，尤其是23小时的那条，我经常看到有人是踩着线来的，呵呵。当然，其他几条也希望看懂哈。前几天刚刚删了一个建议我回国的，呵呵。

网友：段大哥的规矩简单但不容易，呵呵。感觉对于我们中国人，“规矩”并不是什么规矩。（包括立规矩的人和要求遵守的人）支持。

段永平： 呵呵，你说得对，我们老中尊重规矩的人的比例比较低。

网友：你们公司违反了就要开除的规矩有哪些呢？

段永平： 涉及开除的条例应该是不多的。我印象中有过因为贪污被抓起来的。(2020-12-03)

网友：您对采购员拿回扣是什么看法？

段永平： 采购员拿回扣应该开除，给回扣的供应商应该列入禁入对象。(2020-12-04)

网友：大道，我想再问一个愚钝的问题。在企业内部，设立标杆、评选优秀、项目赛马机制等等区分机制，这些都是在利用分别心和人的争强好胜心。这个和本分价值观可以共容吗？

段永平： 这和本分沒有必然的矛盾。（2019-06-13）

网友：今天看到您转载的文章说OPPO发放离职员工年终奖，眞的要给OPPO点无数个赞哈！后来看到您评论说你们20多年来都如此，眞不知该用什么词来表达对您和您的企业敬意！借用网友的评价，眞的把本分做到了极致！之所以会有这样的感想，是因为我工作的一个公司，说好的我拿所负责业务的30%提成，但是老板从去年三四季度的账沒完全清要给我（只给了7成），今年一季度也沒算。

之前都是季度末结清。老板是熟人，当时叫我过来做的时候我一直不来，因为怕有冲突的时候双方都沒有能力处理好。我的问题是，该不该或者什么情况下走法律程序维权？

段永平： 这个问题比较复杂。一般来说，恶人自有恶人磨，最重要的是远离他们就好（2019-04-21）

网友：在管理方面，阿段暂时还说得相对比较少。例如您规定直系亲属不能呆在同一个企业、员工之间不准谈恋爱（这是网上看到，我相信这条是眞的、我觉得这里的员工是特指管理人员，对吧？

）、不占客戶便宜之类、丑话说前面的一些具体的行为，有时间的话阿段可以写一下有关经营管理的博文，我觉得对于眞正关注您的人会更受益，毕竟投资这方面的东西，有心的人，是完全可以寻找您和巴菲特以前在这方面的言论和行为的，谢谢阿段了，狂赞。

你的“更健康、更长久、本分、平常心、诚信、消费者导向、做对的事把事做对、缺什么什么最重要、原则性、纪律性、家庭观念”等等很多观点都已经深入到我的骨子里，眞的非常感谢阿段。

段永平： 本来要睡觉的，下来拿个东西，看见你这么写，不得不回。我们公司绝对沒有过不准谈恋爱的要求！我不可能容忍这种不人性的东西的。别的以后说，睡觉。（2010-03-26）

段永平： 我晕，那不是假新闻，但中间少了个很重要的东西。谈恋爱沒问题，结婚以后就变直系亲属了，所以要变化。现在公司大了以后好像也做了一些调整了，不过我不太清楚细则。好像是不在一个公司就行，在步步高里面可以等等。由于我们各个公司的独立性非常强，只要不在一个公司里就关系不大。

网友Z：新规定里面，不同公司也不可以了

段永平： 我问一下。老规定里沒有考虑不同公司的情况，新规定可能加一个不同公司可以，但可能还沒讨论清楚，所以还沒出来。

网友：要是您儿子很适合步步高，董事们都想让他在步步高干，他本人也愿意，那您会不会只因为他是您儿子这个理由反对他进入步步高决策层？

段永平： 那会违反公司的规定。(2010-11-01)

网友：能告诉我一下OPPO公司的年龄结构吗？还有您的OPPO有亲属在里面任职吗？

段永平： 年龄结构我不知道，知道也不会说的。我们有明文规定直系亲属不能在一间公司内，但不同公司好像可以。(2011-02-19)

网友S：这条规定是出于什么考虑呢，廉洁、防贪腐？这样好像严厉了点，我看有些公司反而鼓励这个，算是留人的一种的手段。

段永平： 我觉得在我们中国文化的大前提下，如果允许直系亲属在公司的话，那10年8年后重要岗位基本上就都是那谁谁谁的亲属了，那企业怎么可能还有竞争力？再说，有了这条规矩，我们同事们可是省了无穷多的麻烦啊，不然每个稍有点权力的人都会背上很多人情债的。(2011-02-21)

网友：辛苦了，不要打扰你休息呜呜，我我知道网上很多假新闻，对于新闻我一直都是很认真地凭心去识别真假。呜呜……又跌了一个跟斗，阿段你看一下下面这个http://news.sohu.com/20041120/n223091981.shtml

对于我来说，我觉得直系亲属不能在同一企业，我觉得这也不是很人性，但是从其他人的角度来看，这的确是公平，因为在直系亲属上有些事情，你就算再公平，别人也会认为不公平，所以我觉得只是一个选择的问题，当然选择了在同一企业，处理问题也许会变得复杂；

然后我倒推到男女朋友上，觉得男女朋友会出现偏袒的问题，同时我印象中好像听过你曾经说过亲属不在同一企业，所以我也就觉得男女朋友也会是你曾经说的。对于丑话说在前面，对于这一条我也是没有任何其他想法的，因为我觉得它就是对的。总的来说我觉得前面的两个问题都只是选择的问题，想听听阿段你对这一方面的看法。

段永平： 我在国营企业呆过。研究生毕业后还去佛山一家企业干过。

我知道如果头头脑脑的直系亲属在公司工作对公司的杀伤力有多大。我相信很多人会有同感，如果你有这种经历的话。而且，如果我们允许的话，那公司里就全是大家的亲戚了，时间长了就可能都是我的亲戚了，再时间长点我们就又都要再去找工作了。

中国是个人情社会，我们这个规矩也帮我们的管理人员省了非常多的精力。----不然我们每个人都会烦死的，肯定经常一堆人让你帮他找工作。

网友：您认为一个企业，采购等敏感部门都是大股东的家属这个事情，是否会有些问题，这样的企业您觉得能投资吗？

段永平： 从好的地方讲那可能是大股东找不到他信任的别人。从不好的地方讲，他有可能通过这个为自己牟利。我个人认为从长期而言，还是尽量不要用亲属的好。很难单用这个作为是否投资的标准。(2011-02-21)

网友：假如作为一个公司的经营者也是自己很热爱的事业，当有亲人或者朋友想进自己的公司工作，但是又没有条件，这该怎么办？有条件进入是不是应该一视同仁吗？一切按照规章制度来执行。

段永平： 虽然你可能真是“举贤不避亲”，但公司其他同事可能会不这么看。我认为除非是不可或缺，不然最好不要沾亲带故的，尤其不要沾亲。(2010-03-28)

网友：创业公司中如果有配偶或亲戚或朋友在一起工作，您觉得长期看有哪些好处和坏处？

段永平： 创业公司里如果亲戚朋友一堆，可能短期对凑齐人有好处，长期坏处比较多，会形成裙带关系，而且不容易留住别的人才。(2020-12-05)

网友：您以前在一线管理的时候，“有关部门”“上级领导”托您给他们亲属安排工作的话您怎么处理呢？即使是在步步高这样不受国资委管理的企业，效益这么好，应该还是会招来很多这样的情况吧？

段永平： 可能我们真是运气好，没怎么遇到过这种情况。(2011-02-22)

网友：您认为文化和信仰的差异是东西方企业经营理念不同的原因吗？中国太多人读了资本论以后都在加班加点的急功近利，变卖资源和糟蹋环境。问题可能有点幼稚，多包涵。

段永平： 好企业在哪儿的经营理念都很相近。美国急功近利的公司也很多，中国公司也不都是急功近利。我本人很多年前就很反对没事加班加点的。我一直认为老是强迫加班加点的部门负责人的管理水平有问题，老是强迫加班加点的公司的老板的管理水平有问题，呵呵。(2010-04-14)

网友：还有一个企业问题请教，华为强调狼性文化，企业加班、高压力和高收入同时并行，据网传阿里等企业加班文化也很盛行。在实际中，似乎要不断努力哈，有句话叫“比你聪明的人不可怕，可怕的是比你聪明的人比你更努力”，不努力可能被淘汰，而且看上去这些企业执行力很强，有指哪打哪的感觉。鲁迅也说：我哪是什么天才，我只是把别人喝咖啡的时间都用在写作上。

记得大道说过不鼓励加班，这样，企业会不会因此失去某些执行力而缺乏竞争力失败。大道怎么看待以上这些想法？

段永平： 我一直都不鼓励加班，但不是说我反对加班。需要时加点班无可非议，但过分加班会会影响员工的生活，长此以往也会让竞争力下降的。我总是希望大家能够高效率工作，同时还能好好生活，能多陪点家人孩子啥的。我们接受“慢慢的富起来”的观点，事实上我们做得也还不错啦。(2019-03-22)

网友：您如何看待996（早上9点上班，晚上9点下班，每周工作6天）。

段永平 ：我不喜欢996。 （2019-04-23）

网友：《步步高》那个词是您填的吗？最近公司的晚会拿它表演了，不过是手语，很多公司营销培训都用这首歌，挺激励人的。

段永平： 不是我填的。后期我们已经觉得这首歌词有点问题，所以现在不太用了，主要是觉得“付出总有回报”有点不太对劲。你这一说我就更觉得有点问题了，以后不会让传销公司拿去用吧？

一般来讲确实如此，但很多时候回报不是追求来的。这个说法觉得有点功利性，自己感觉不太好。(2013-02-25)

网友：钱给的超预期，心不委屈，还有“员工委屈奖”，胖东来都符合，可惜企业没有办法规模化。

段永平： 钱给的超预期是超谁的预期？是根据谁的决定给的？如果员工的收入是和企业的利润或者业绩挂钩的话，在企业业绩超预期的前提下，员工收入超预期就是合理的，是契约精神。不然一般人说的“超预期”很可能就是来自于“恩赐”，是有问题的。今天看到杨振宁的一个演讲，说当年发现直觉和书上讲的东西对不上的时候，很认真的研究了，结果进步了，他成为大咖是有道理的。

保健因子和激励因子有可能是在中欧学到的（不是100%确定）。很肯定的是fast is slow是在中欧学到的。当年Keith Goodall的第一堂“管理概论”，我学到了两个非常重要的东西，一个就是fast is slow，一个就是“Perception and assumption”——你看到的东西其实是你的想象和假设。(2025-10-23)

网友：大道老师，您好！读您关于“钱是健康因子，不是激励因子，给少了不行，给多了没用”，这个理解了。但后续在想什么是激励因子呢？一种解法是维护一个公平的竞争环境，给予合理比例的奖励惩罚，最好这个环境以小组为单位，让大家为了获取奖励和避免惩罚的本性中保持小组动力。

在这个基础上为了避免竞争中出现恶的行为，还需要建立一个**本分**的**企业文化**。我的理解中有没有过度解读导致错误的地方么？

段永平： 钱是保健因子，钱以外的是激励因子。我的理解怎么来的我自己都不太记得了。钱是保健因子，给的一定要公平（老板要有公平心）。我不喜欢那种给人钱时脸上有优越感的老板。给员工的报酬是按契约精神给的，不是老板赐予的。(2025-10-22)

网友：补充大道观点：保健因素包括公司政策、管理措施、监督、人际关系、物质工作条件、工资和福利等。不满足会不满，但满足了并不会让大家更积极。激励因素包括成就、赏识、挑战性的工作、增加的工作责任，成长

和发展的机会等。满足了会让大家更积极。

段永平： 补充得很好。简单讲就是钱要给够，心不能委屈。(2025-10-22)

网友：大道您好，向您请教一个问题。在非盈利组织（如：公益机构）中“保健因子”和“激励因子”发挥的作用对比盈利组织（如：有限公司）中“保健因子”和“激励因子”的作用会有什么不同吗？在非盈利组织中，是否“激励因子”发挥作用会更大？

段永平： 我没运营过非盈利组织，觉得那个比公司要难。(2025-11-05)

网友D：“股票期权体系会使某些什么事没做的人得到大量的回报，而应该得到很多报酬的人却什么都没有。除非我们收购的公司原来就实行了（股票期权制度），否则我们不会使用它。”——《穷查理宝典》

段永平： 不知道**巴菲特**和**芒格**算不算那种什么事都没做却得到大量回报的人？不知道说这段话的背景是什么，但正常情况下这段话肯定是有问题的。没做事却得到了大量回报的原因不是因为股票期权体系，而是因为绩效考核体系有问题。不能因噎废食嘛。**不是每个企业都需要股票期权体系，但有些行业里的企业没有恐怕会有麻烦。**（2011-05-27）

网友 @xlli-777：请教学长一个关于高管“功劳和苦劳”以及待遇的问题。公司如果曾经对一位高管的初期表现很满意，给了不错的薪酬和股份，后来发现这位高管的管理思路对于公司的长期竞争力造成了伤害，需要换人。但这位高管的勤恳、操守等都完全没问题，且在早期对公司确实有功。这时候要调整他的位置，那么待遇上是应该按照以前许诺过的给与延续，还是应该按照新的岗位向下调整呢？

大道：许诺过的是什么东西？（2026-09-20）

（原帖后续讨论未完整抓取；下段答复以“股份可以保留”为前提。）

大道：既然股份是可以保留的，也许合理补偿后劝退（看上去像主动离职）比降薪要好一些？至少人家可以体面离开？人事问题往往比较复杂，我这个不构成建议哈。论功行赏是可以的，论供封官不太好。(2026-09-20)

第六章 收购与多元化

第一节 为什么不搞多元化

引用：《步步高总裁段永平人大演讲精彩实录》

段永平： 一个企业家应将80%的精力放在20%的事情上，这20%的事情能给你带来80%效益。我们有的企业最大的毛病就是什么事都想去做。实际上每个企业的资源都是有限的，包括人力、物力、财力，把这有限的资源用到无限的投资方面上去肯定要出问题。有的企业什么都在做，但都没有什么特点，你不知道它到底是干什么的。

这种企业的问题也许短期内不会表现出来，但将来会很麻烦。我从“小霸王”到“步步高”，一直都在搞电子行业，且搞活经济的产品也很单一，但与我们同时起步的一些搞多元化经营的企业相比，我们的发展速度和经营效果要好得多，“小霸王”在几年之间资产翻了几十倍，我觉得与焦点法则有很大关系。

同时在经营时还要对自己的资源及能力有一个正确估计，有时有人问我对某一个项目有没有兴趣，我问都不问就说没有兴趣，我知道我自己和我的企业就这么点能力和规模，不可能再分散资源，我根本就不追求有天上掉馅饼的事。**(2000年)**

问：请问您对企业多元化和归核化的看法？

段永平：归核化可能就是我们企业的焦点法则，意思就是集中优势兵力打歼灭战。我一向是反对多元化的， 我们现在的情况不是多元化，应称为行业的专业化和产品的多样化。我们产品有几大类，但分为三个独立的公司。**一般，如果我们判断进不了前三名的行业，我们就不进入** 。

段永平 ：（上面这段）是我们还没开始卖DVD以前的事情了，忘了哪一年，大概是99年的样子？简而言之，那时候我比现在要年轻很多。(2019-10-19)

网友p：鸡蛋多放几个篮子未必是有效提高风险的最好办法吧？是不是手误啊？

段永平：“ 把鸡蛋多放几个篮子其实是有效提高风险的最好办法，虽然能明白这个东东非常不容易。 ”绝对不是笔误！不过有点调侃的意思。不是说“一定会”，但很多情况下会的，有兴趣你可以看看有多少“多元化”的公司最后都遇上大麻烦了。有本书叫《Focus》，也许你可以找来看看，里面有很多很好的公司把鸡蛋放多几个篮子最后鸡飞蛋打的例子。

网友W：呵呵。是的，把鸡蛋放在一个篮子是本质，放到多个篮子是一个篮子放不下的结果。专注和多元化貌似也是这个逻辑。对和错很多时候表面看起来是一样的。

段永平： 呵呵，**一个篮子放不下和上杆子要放多个篮子还是不一样的** 。(2011-12-01)

网友P：我记得好像是哪个说过，多元化是能力问题。

段永平：大概是吧，就像没办法做成iphone就多搞几个品种一样。 （2011-12-01）

网友C：以前还不太理解多元化的危害，多元化相当于把两只手分到两边，四处开火。这几年看人人、航美、网秦、迅雷、乐视，好像都是从不看好自己的主业、多元化开始走向羸弱的。

段永平： 大部分企业的“多元化”，并不是“不看好自己的主业”，而是没有能力经营好自己的主业，所以觉得另搞一件事情也许会解决问题？但大概率另一件事情也搞不好。**所以本质上是自身的能力问题，而不是事的问题，更不是多元化的问题。** 这跟人生碰上问题怪“原生家庭”是一样的。

段永平： 多元化一般是主业不够强，想靠多元化找出路，结果找了一条岔路。(2023-07-06)

网友：聚焦是放之四海而皆准的原则吗？

段永平： 就做企业而言应该差不多吧。(2022-02-12)

网友：美的它发展很快，不可否认它的收购和并购都很成功，你估计步步高会不会这样做？或者继续练好自己的内功？

段永平： **我们不会走M&A，就是收购和兼并这条路去发展。我们这种办法短期看来好像慢很多，但从10年20年的角度来看，有可能是最快的。** 很累但很有成就感。(2010-03-25)

网友：有些公司历来不怎么分红，后来又千方百计把利润弄没了。

段永平： A股有些公司就有这个问题，看着利润不错，可老是不知道公司会怎么用这些钱。一看他们多元化我就有点晕。(2010-05-23)

第二节 什么算多元化，什么不算

网友：怎么判断是多元化？像**苹果**从电脑到手机到平板，到手表，好像不是多元化，要是做汽车算多元化么？我有些迷糊。

段永平： 不知道多元化定义是什么，**看着像是在同一个老板管理下的业务之间关联度很小的东西** 。**苹果**的各业务之间高度关联，显然不是一般所说的多元化。(2018-11-03)

网友：我感觉不好的多元化，是这个做不好就看看换另一个事情能不能好这种搞法。

段永平： 实际情况多数可能会是因为在某个地方成功了，所以就觉得自己很厉害，想做更多的事情，不小心就跑到能力圈外面去了。有时候试一试也没啥错，所以这里其实还是蛮难划一条特别清楚的界限的。很多人的所谓多元化大概都是因为生意而去的，什么好赚钱就跟着去做点啥，和自己原来的用户群没啥关系。

举个例子，如果**腾讯**开始做房地产了，那就叫多元化，但如果他们买块地给自己员工盖宿舍或建自己的办公楼就不算。又比如有个群众因为自己爱好开了个网站，虽然和他以前干的事情不完全一样，也不知道在不在自己的能力圈内，所以依然不算是多元化，但可以叫作创业了。(2018-11-21)

网友F：段老师，有点绕哈。是不是在新的领域（另一元），自己的能力能够满足现有客户的需求，并能创造价值，获得收益，这叫多元化成功（或者就不叫多元化）？而不在自己能力圈之内的多元化是有害的！

段永平： **多元化的意思就是俗语“不要吊死在一棵树上”，要多找几棵树。** （2018-11-21）

段永平： 我看到的多元化多是因为自己在某个地方成功了，想要如法炮制到别的地方。比方说篮球打好了就跑去打棒球，或者高尔夫啥的？（这句话是开我喜欢的两个篮球运动员的玩笑哈）（2019-01-09）

网友F：其中的一个是我也特别喜欢的球星库里，喜欢打高尔夫球，据说高尔夫比篮球打得还溜！

段永平： 喜欢打棒球那个是乔丹，居然中间去打了一年职业比赛，然后回来又拿了三届冠军。库里和乔丹一样，在篮球以外的运动上都不如其他职业球员。(2019-01-10)

网友Q：看懂一个大公司的各业务之间是否高度关联和互补，也超出了我们很多人的能力圈。段总抽时间多给我们聊聊**腾讯**有没有多元化问题吧。

段永平： 感觉产品上**腾讯**不算多元化的，他们的绝大多数产品间或多或少都是有关联或者是内在关联的。投资上似乎有点散，但仔细一想似乎也大多是有关联的。至少他们不是在追求多元化吧？（2018-11-03）

网友G：史总也是多元化摔了跟头？

段永平： 史玉柱做事情还是蛮专注的，当年出问题也不是因为多元化。后来做了保健品以及游戏，在生意上也算是蛮成功的。后来这两个生意的管理团队完全不同，所以不算多元化。(2018-11-04)

网友：**步步高**做过VCD、DVD、电话、复读机、点读机、手机，为何说不是多元化呢？

段永平： 这都是我们三家公司在不同时期由不同团队做的产品。**每个团队都应该是高度聚焦的才能做好。**(2010-10-15)

网友：段哥，美的在做空调还有电磁炉、豆浆机等小家电，不少人说它不够专一，那**步步高**现在除了手机、学习机也在做小家电，想听您谈谈对多元化的理解。

段永平： 我们这些不同大类的产品都是不同的公司做的，完全独立的不同的团队，不会为其他产品分心，所以不是多元化的产物。**我不赞成一般意义上的多元化，尤其不赞成为多元化而多元化的多元化** ——有很多公司在经历一段不错的发展后，为了分散风险，开始搞起了多元化，结果其中有些公司很快就不用再担心风险的问题了。（2010-09-20）

段永平： 我们每个事业部都是高度独立和专业化的，都非常专注于自己擅长的领域。我们不会为了多元化而多元化。(2010-03-09)

第三节 收购的成功率与条件

网友：求教，频繁收购公司容易出的问题在哪里？

段永平：我不知道，但知道收购的成功率一般都很低。只有具有很强企业文化的公司收购的成功概率才可能比较高点， 比如google，比如GE等。(2012-02-07)

网友：对企业来说做对的事情如何判断？譬如吉利收购沃尔沃，联想收购 IBM 个人电脑部门等。

段永平： 简单的东西不容易啊。做对的事情，把事情做对，就是简单不容易的典型代表。其实从外人的角度来看，我无法判断吉利的收购案或联想的收购案对他们来讲是否是件对的事情，但他们最后自己都会知道的。

关于并购，我可以讲一个我的简单理解。如果当有人本着“大不一定强，不大则一定不强。所以要做强则先做大”的想法去并购的话，那结局一定是很难看的。 韦尔奇的自传里写过一些关于并购的原则，你有兴趣可以去看看。(2011-01-26)

引用：《21世纪》专访韦尔奇

《21世纪》：吉利集团合并沃尔沃公司后，吉利董事局主席说，吉利是吉利，沃尔沃是沃尔沃，他们是各自独立的公司，他们并不在一个体系下运作。而根据麦肯锡的报告，目前越来越多亚洲企业采取如此做法，你如何评价？

韦尔奇：每一家公司都会有它的处事风格。可能中国公司认为没有能力去接管沃尔沃，沃尔沃可能也是这样考虑的。但是，这种情况下，并购方就可能错失了技术交流的机会，失去了财务部门提升成本效益的机会，失去了人力资源部门开发人才的机会。

另一方面，置沃尔沃于不管，可能也是一个成功的办法，因为他们缺少人才去完成全部的工作。

《21世纪》：有人认为，这是一次筷子与刀叉所相遇的机会，这两家公司各有优点，但如果他们的合并并不能良好发展，可能会引起不小的问题。

韦尔奇：但是为什么要置沃尔沃于不管呢？既然如此为什么又要并购沃尔沃呢？为什么？你告诉我为什么？是看上了沃尔沃的人才，技术还是市场呢？

段永平： 呵呵，**让韦尔奇来管个中国公司他就明白了。语言及文化沟通是大问题，没法解决。** 但这种收购最大的好处可能是在专利上。(2011-12-06)

网友：吉利买下沃尔沃轿车品牌，联想买下IBM笔记本品牌，海尔将三洋中华区品牌买下来。请问段大哥，品牌还能这样出售吗？万一收购方将品牌越做越差，不是更影响未出售的品牌和产品。到时连叫停的权力都没有了。

段永平： 你是为买方着急还是为卖方着急？**一般来讲多是只有错买没有错卖的。你说的这几个例子也是如此，卖方没啥要担心的** 。(2016-11-25)

网友：想请教下，就是现在也在谈一个类似于企业并购的事情，感觉被并购的管理层还达不到**巴菲特**多数例子中那些管理层的品行水准，所以想问下就是我看到的**巴菲特**收购例子中，没有提到业绩对赌之类的，是不是巴老收购一般都不谈对赌呢？眞是完全凭着对于人和企业的把握来做收购呢？

段永平：对赌双方一般都比较短视。作为投资方，对赌总是立于不败之地的，对接受投资的人而言，参与对赌是匪夷所思的。 (2017-01-07)

引用：巴菲特31年股东信精华

对于购并的对象，我们偏爱那些“产生现金”而非“消化现金”的公司。由于高通胀的影响，越来越多的公司发现它们必须将所赚得的每一块钱再投入才能维持其原有的生产力，就算这些公司账面数字再好看，除非看到白花花的现金，我们对之仍保持高度警戒。(1980)

网友：如何看**苹果**的收购？

段永平： **苹果**在建立生态中也许可以通过买这种小公司买到一些人才和技术以及专利，以及别的我不太清楚的东西。**苹果**肯定不会为了买点营业额或者利润啥的去收购的。(2024-01-06)

网友：如果一家公司基本以纯股票形式收购另外一家公司而本身亏损很大，被收购公司是一家盈利未上市公司，可否看成是被反向收购了，这样的公司有没有投资价值，尤其在股价低于收购时的股票价值时？

段永平： 呵呵，看不太懂。感觉好像其中一家有点傻。(2010-03-05)

第四节 多品牌、子品牌与分拆

网友K：一直不明白为什么要避免多元化，另外，**可口可乐**不也有多个子品牌么？

段永平： 很少有公司能够做好“多元化”的，尤其是那些为了多元化而多元化的公司。**子品牌是不同的概念，一般是在其能力圈内。茅台**出53度飞天以外的白酒或许有一定的道理，毕竟还是在白酒的行业里，但如果做别的酒，比如葡萄酒或啤酒就有点怪了。(2013-02-25)

网友z：佛山有很多陶瓷企业，一个公司下面就有很多个品牌，当时也不明白！

段永平：如果是同样的东西，一个牌子都做不好的话，多个牌子就更做不好了。如果一个牌子能做好的话，为什么还要多个牌子？OPPO和vivo的情况不一样，他们是两个完全相互独立的公司，希望不要误导大家。

网友：阿段，虽说没有见过你，但是**步步高**、OPPO的双牌运作超出我想象的成功，这点上敬佩你的远见。竞争反而使两个牌子的手机都做得更好了。

段永平： 其实我们没有双牌运作的问题。**我们这就是两个不同的公司，完全不同的人，但正好在手机这个产品上重合了。** 他们面临的竞争也是市场上所有的品牌。(2010-05-10)

网友：从长期看，分拆上市并没有提高总公司的内在价值，不过好处是可能从公司层面上分业经营，对某些盈利不错的主业会有点隔离的保护吧。

段永平：分拆一般是没有意义的。 我能想出来的意义大概是不同部门都想通过自己的业绩来体现自己的价值，而老板又没办法协调，大概就只能这么做。(2010-04-29)

网友：一直搞不清楚，**腾讯**旗下这么多生意，为什么不学搜狐和盛大把旗下有潜力的业务（比如电商，游戏）分拆上市呢？

段永平： 把海陆空3军分拆上市会是啥子结果？（2011-10-16）

网友：对集团公司下属子公司分拆上市的股票，我本能地比较反感，总觉得可能有利益输送。段大哥怎么看？

段永平： 一般的情况下，我也不喜欢。这种情况下，如果我对创始人或者管理层不信任的话，我是不会碰的。(2010-05-25)

第五节 收购与多元化案例

网友：大道觉得并购摩托罗拉的决策做得怎样？要改变这么大一家公司的文化可不容易，印象中以前好像没有特别成功的。

段永平： **谷歌**买摩托罗拉肯定不是为了买摩托罗拉的生意，所以我无法评价。如果是为了生意而去那就是脑袋坏了。(2012-01-24)

“**苹果**CFO称**谷歌**125亿美元收购摩托罗拉移动价格偏高。”(新闻)

别人谁买摩托罗拉都很难有好下场，但**谷歌**出手则可能有点不同。一方面说明**谷歌**确实急了；另一方面，**谷歌**的文化确实强大，或许有机会？无论如何，**谷歌**的文化和摩托罗拉的差异实在是太大了，如果**谷歌**能够搞定摩托罗拉那就是**谷歌**的又一个奇迹。3-5年后就能看到结果。(2011-08-19)

“雅虎高管称今年将有重大收购。”(新闻)

一看到雅虎说要开始加大并购了我就有点汗。美国雅虎的现金流还是非常不错的，但市场地位在未来会不断下降。目前雅虎的价钱里基本上就没有考虑美国雅虎的价值，这多少有点不公平但也未必一点没道理。如果雅虎未来几年为了自己“东山再起”的雄心而进行大规模收购的话，那美国雅虎就真没什么价值了。

不过，到目前为止雅虎看起来还是很理性的。(2011-04-08)

“盛大非游戏业务盈利前景不明，拖累整体利润。”(新闻)

没有焦点的公司早晚会有麻烦。(2011-09-01)

“盛大迷途，传媒帝国梦想渐行渐远？盛大多年来一直靠网游造血，再输血到长长的新业务线中去，以期实现从网游向传媒娱乐帝国(文学、视频、电影、支付、云计算)的转型。但随着网游收入的锐减，盛大的梦想已经渐行渐远……”(新闻)

渐行渐远？好像一直都那么远。(2011-10-07)

“马化腾否认OPhone谣言，重申**腾讯**不做手机。”(新闻)

这个我能看懂。(2012-06-13)

网友：晶茂是前几年收购的一个电影广告公司，第七大道是去年买的一个网页游戏公司，花了1亿美刀左右吧，主要游戏是《弹弹堂》。

段永平： 汗了，怪不得cyou股价上不去，原来他们还搞副业啊。电影广告公司居然也买？看不懂。(2012-02-07)

网友：10月29日消息，今日上午，美的集团董事局主席何享健宣布，截至今年10月，美的集团销售收入首次突破1000亿元，预计全年将突破1100亿元。他同时提出“再造一个美的”目标，要求集团在2015年实现销售收入2000亿元。美的集团也在今日公布了2011-2015年的发展规划，其主要的战略是继续保持规模化增长，将拓展以家电

为核心的相关多元化产业发展。段总对格力还比较欣赏，能谈谈美的吗？如果真的能够在5年销售额翻番，这个公司还是值得关注的吧。

段永平： 健康最重要。(2010-10-30)

网友：段总，您好，请问您对TCL这些年无论在经营范围或者在经营地域，都实行遍地开花的做法是怎么看的？说白了，我是想问，他们似乎也一直在努力，怎么利润回报就不理想呢？

段永平：“一直在努力”就一定有利润？先要做对的事情，努力才有用 。(2010-10-14)

网友F：在国内目前的情况下，说实话，我看到很多优秀企业的多元化，联想控股，史玉柱，复星等，当然情况各有不同。有些总某个时期只专注一件事，例如史玉柱先生。我觉得池先生，骨子里就是行业决定论者，也许有些像史先生？

段永平： 联想控股是个投资公司吧？史玉柱早就没担任CEO了，所以史玉柱不管干什么不等于巨人不专注。我也觉得池宇峰确实是个“行业决定论者”，所以我才会担心他似乎对网游这个行业信心不足了。不过，再怎样也好过有些这个行业的人自己瞧不起这个行业啊。(2011-11-24)

网友F：这个多元化似乎确实有人干的还可以，例如三星？

段永平： **三星**是国家资本主义的产物，借无穷多的钱，很容易出毛病的。(2011-11-24)

段永平：我当时一直都说，从来没见过企业多元化成功的例子，GE是个例外。现在看来，时间长了都不行哈 。(2018-09-21)

网友：偶像**芒格**一直提议反过来想，抛个问题求解：关于市场上龙头房企“恒碧万融”四大家，未来哪些因素可能会导致这些公司走向衰落，甚至彻底价值毁灭？

段永平： 1、杠杆。2、多元化。

第 五 卷

第五卷 重点公司深读

作者：寻长坡以滚雪球

时间 2026-10-20

雪球地址：https://xueqiu.com/u/lovelive

第一章 苹果：产品、商业模式与生态

第一节 我为什么开始喜欢苹果

博文： *one apple a day keeps the doctor away*（2011-01-22）

今天是option到期日，呵呵，又是一年。我有很多长option到期。在每天用着iphone和ipad的这些日子里，突然开始喜欢苹果了。也许看完《阿甘正传》就应该认真关注一下这家水果公司的，实在是有点太懒。看起来似乎现在也还不太晚。

说说我喜欢**苹果**的一些理由。这不是论文，想到就说，没有重点和先后次序。

1.**苹果**的产品确实把用戶体验或消费者导向做到极致了，对手在相当长的时间里难以超越甚至接近(对喜欢**苹果**的用戶而言)。

2.**苹果**的平台建立起来了，或者说**生意模式**或者说护城河已经形成了(光软件一年都几十亿的收入了)。

3.**苹果**单一产品的模式实际上是我们这个行业里的最高境界，以前我大概只见到**任天堂**做到过(索尼的游戏产品类似)。单一产品的模式有非常多的好处：

(1)可以集中人力物力将产品做得更好。比较一下iPhone系列和**诺基亚**系列(今年要推出40个品种)。**苹果**产品的单位开发成本是非常低的，但单个产品的开发费却是最高的。

(2)材料成本低且质量好，大规模带来的效益。**苹果**的成本控制也是做到极致的，同样功能的硬件恐怕沒人能达到**苹果**的成本。

(3)渠道成本低。呵呵，不是同行的不一定能明白这话到底有什么分量(同行也未必明白)，我是20年前从**任天堂**那里学会的。那时很多做游戏机的都喜欢做很多品种，最后下场都不太好。

4.**苹果**的营销也是做到极致了，连广告费都比同行低很多，卖的价钱却往往很好。

5.**苹果**的产品处在一个巨大并还有巨大成长的市场里。

(1)智能手机市场有多大？你懂的！

(2)平板市场有多大？你也会懂的。

总而言之，我认为**苹果**现在其实还处在其成长的早期，应该还有很大的空间。(2011-01-22)

扣掉现金的话，苹果的今年的未来pe只有12-13倍啊，明年可能要到10以下了。当然，以上我说的这些点中的任何一点的改变都可能或多或少地改变苹果，如果有苹果的股票的话，就要留心这些变化了。我认为Jobs如果真请长假的话，在相当长的时间里对苹果的业务不会有大影响。(2011-01-22)

苹果把用戶导向真正做到了极致，它绝对是我们制造业学习的榜样。(2011-01-08)

实际上，排名不是我们要追求的东西。能做出用戶喜欢的产品才是我们的追求。也许真有哪一天我们也能做出个伟大的产品，希望50年内。(2010-06-08)

不在乎排名的意思是我们只在乎用戶的感受，排名只是结果而已，不是追求的目标。(2010-06-09)

上面两句话是在买**苹果**之前说的。**苹果**确实做到了我想做的事情，2011年1月的时候我就是想通了这点才开始买**苹果**的。(2024-09-12)

说一点我特别喜欢苹果**的地方：苹果是非常难见到的能够长期聚焦在做对的事情上的企业。**

多数人在投资时很习惯去看有沒有**把事情做对**这点，从而会很容易掉进短期表现当中。即使是伟大的企业，在**做对的事情**的过程当中，也是可能会犯错的，因为**把事情做对**往往需要一个过程。

所谓长期投资，从某种角度上说，就是要能够相信坚持**做对的事情**的、有能力的公司，最后会**把事情做对**。(2013-02-13)

OPPO 和**苹果**其实有很多相同的基因，这也是我最后能看懂**苹果**的原因之一。(2011-08-07)

段永平： 我可是下决心去花时间用了一会儿android的东西，觉得确实不如苹果的好用，而且差距还不小。我以前其实很抵触苹果的，不然不会到上个月才想起来要买苹果。用了一段iphone和iphone后（前面还用过ipod），确实很服气。(2011-02-12)

博文：说说iPhone（4）和iPad（2）

我不是所谓的“果粉”、像我这个年纪和这么**理性**的人，不大会是任何人或东西的粉丝，我甚至不是**巴菲特**的粉丝。实际上我以前一直多少有点不太喜欢**苹果**，毕竟用了PC和**诺基亚**这么多年，但iPhone和iPad 的出现确实彻底改变了我对**苹果**的认识。

作为一个普通人，我沒能力从技朮上去说这些产品，所以只说说我都用iPhone和iPad 干什么。

1.首先，**iPhone和iPad都非常容易上手**。早年用摩托罗拉的时候，心里那个烦啊，用戶界面太难用了。后来用**诺基亚**的智能手机时又找到了当年用摩托罗拉的感觉。以我个人的水平而言，安卓的界面水平还远远比不上iPhone(也许我们自己的出来后会改变一点这个局面？期待中)。

上个月我曾经想买个安卓手机试试的，在商店里转了半个多小时，店员给我介绍了10来分钟，在3个牌子(HTC、**三星**、摩托罗拉)间挑来挑去，晕晕乎乎中最后还是决定不给自己添麻烦了。

iPhone ?呵呵，我几乎拿到手里时就会用了。店员只是告诉我开关在哪里，那些图标是什么，前后花了大概15秒钟。当**苹果**的销售员可眞容易啊，我自己前段时间在**苹果**店里只花了几分钟就推销了一台iPad 2。

2.我用 iPhone 干什么？我的iPhone上下载的软件其实比大多数人都少，毕竟不太花时间玩这个东西。电话、短信、E-mail、上网、世界时间、天气、图片、地图、记事本、YouTube、相机、录音、录像、字典、相冊、图书馆、iPod、FaceTime、电影、电视、股票查询及交易、报纸、指南针、日历(记事本)、游戏，等等，不太注意但特别常用的是手电筒。

这些功能可能只是iPhone的沧海一粟。其实我想说的不是iPhone有多少功能，最重要的是所有这些功能都非常容易上手。一学就会，无师自通！

3.很多人说iPad其实就是个大号的iPhone。在用iPad之前我同意这个说法，但用了一段时间后觉得这个大确实大得非常有道理。我现在基本上已经不太用我的手提电脑了，旅行的时候带上iPad就绝对够了，iPhone有时候还是觉得有点小。对我而言，iPad2最强大的地方就是网络功能很强大，上网非常快，又沒有手提电脑开机的麻烦，用起来眞是很爽，携带起来又轻便。

还有一个特别强大的功能就是图片，包括上网看图片。我的iPad2里有大概1万张照片，记录着我们生活中的很多瞬间，沒事看看眞的觉得生活很美好，这个玩意儿该值多少钱呢？FaceTime也是一个很好的功能，在有Wi-Fi的前提下用起来那个叫方便，比打电话还容易。

我给我妈妈也买了个iPad 2，最近能让人带回去，里面也装上我们的照片。以后视频通话就非常方便了(以前曾经想过用电脑视频，实在是有点麻烦)，沒事老人家还可以翻翻照片，眞是好啊。

别的就不说了，有机会大家自己体会吧。总的来讲，如果经济上不是个太大的负担的话，iPhone和iPad2是绝对值得拥有的产品，生活确实因此变得不同了。(2011-03-31)

第二节 单一产品与极致体验

iPhone 4s发售第一天我就跑去排队买了一台，出来时碰上国内某著名公司的一个朋友，然后去他们公司看了一眼，回车上时居然把iPhone的面给摔裂了。今天有空去**苹果**店换了一台，本来还想给太太也买一台的，发现iPhone 4s已经卖空了。现在要买的人必须晚上9点上网订。第二天去拿，稍微晚点恐怕就要再等第二天了。

有意思的是，我先说要买一台，**苹果**店的人告诉我今天沒了，然后我说换一台行不，结果换一台有货。iPhone 4s这个卖法，这个季度的财报要创纪录了。(2011-10-20)

结果今天晚上去网上买，9点pm准时开始登陆，选palo alto（帕洛阿尔托）的**苹果**店，9:15才进去。白的64G的AT&T的已经沒了，到大概9:40pm，所有的都卖光，还想买的只能等明天晚上上网订了。眞猛啊！**苹果**的销售系统一直在改进中，现在至少不用去排队了。

网友：**苹果**和Windows的用戶体验很不一样，我和朋友们的归纳就是两者都很强大(当然还有UNIX系统也很强大)，但是**苹果**让人用近乎白痴的方式使用强大的功能，而Windows让人用近乎专业人士的方式使用强大的功能(UNIX平台的系统是让人用近乎天才的方式使用强大的功能)。

段永平： 你这个形容很形象，这正是苹果**厉害的地方。苹果还有不少特别厉害的地方，比如品种单一，所以效率高、质量一致性好、成本低、库存好管理等等。我从做**小霸王**时就追求品种单一，特别知道单一的好处和难度，这个行业里明白这一点并有意识去做的不多，我们现在也根本做不到这一点。**

比较一下诺基亚，**你就马上能明白品种单一的好处和难度了。**

诺基亚需要用很多品种才能做到消费者导向，而**苹果**用一个品种就做到了，这里面功夫差很多啊。(2011-01-22)

网友B：我想问一下段大哥Iphone4手机和其他品牌手机的差异化在哪里？我感觉它们的功能都差不多，沒有什么差别．人们喜欢Iphone4最主要是因为它的质量好和高档次的品位？

段永平： 我不是产品专家，不知道怎么说，你只有用过才知道。我经常见到用过别的手机的人换到iphone的，还沒见过用iphone的换到其他手机的。(2011-01-23)

网友：我先是入Iphone，然后2010用IPAD，后来看着DELL的台式机越看越烦，怎么PC工业发展这么多年，机器还是这么难看：电线缠绕，风扇嘈杂，怒了！于是PC也改成IMAC了，现在觉得MACOS还眞是不错，流畅简洁，美观大方。

段永平： 是啊，越来越多的PC的支持者开始倒向苹果，这在PC年代是不可思议的事情。(2011-01-23)

段永平： 今天去了一趟verizon，想买个cdma的iphone，结果说要每天一大早去排队才有机会，只好在网上买了一个（不知道什么时候可以寄来）。32g的非合同价799美金，两年合同价299美金。我买了个两年合同价的，结果是每个月的月费要165美金。

本来还想买个gphone的，在店里看了半个多小时，htc、3星和moto的都试了一下，实在是不习惯用，最后决定暂时还是不买了，等我们自己的出来再说吧。(2011-02-10)

段永平： 我也觉得苹果把开放和封闭的好处都做到极致了。我刚刚买了一台Mac book，去上了一个小时的一对一的课，突然发现原来苹果的电脑也很好用。如果10年前我想起来去上个这个课的话，我就发达了。这是我用电脑以来消费感受最好的一次。(2011-03-01)

博文：当了一回销售员（2011-03-23）

段永平： 今天去了一趟苹果专卖店，在玩ipad2时旁边有一对同胞母子想买ipad2带回中国去，于是自告奋勇地当了一回销售员，从功能介绍到如何付款介绍了一遍，直到他们点了最后的成交键才算完事。似乎卖个苹果的产品还挺容易的。

我的ipad2还沒消息呢，3月11号网上订的，说要2-3礼拜才到。现在订要4-5个礼拜了。

昨天在网上又买了一台ipad2，准备带给妈妈用。以后视频就方便了，还可以存很多照片在里面。(2011-03-23)

单一比较容易聚焦，这意味着把事情做对的概率高同时犯错误的概率低。

要做到单一是非常难的一件事，因为市场的需求是多样化的。iPad和iPhone 有一样神奇的东西，那就是不管什么年龄段的用戶都觉得这是个专门为自己设计的产品。

我那个“著名”朋友李彖是个孝子，给70多的老爸买了个iPad，结果老爸一天到晚地捧着iPad，还跟李彖说：这东东简直就是专门为我设计的嘛。(2011-04-09)

网友：这个有点儿不明白，为什么要买的需要等一天，要换的却有货呢？是因为要优先保证退换的人可以及时拿到吗？看来我是被“教育”得很“好”的消费者，如果我要去换，人家告诉我和买的人享受同等待遇而不是要等货源宽松再给我，我就谢天谢地了，如果说我还有优先权，那眞是惊喜啊！

段永平：你不明白沒关系，反正大多数人或公司也不明白，说明你很正常哦。 （2011-10-23）

网友：您当年是怎么控制库存的？

段永平： 安全第一的原则。小步快跑，宁愿少赚些，不要出大问题。(2011-12-15)

“iPhone 4s再出问题，有用戶反映耳机出现间歇性故障，向外打电话时无法听见声音。据**苹果**官网显示，关于耳机失灵的讨论已经多达近30页，不少用戶表示这次故障能够通过重新开机或者拔掉耳机后恢复，但是这仅是暂时解决问题。”(新闻)

品种少的好处之一，有问题反应快，解决也快。

段永平： 如果按这篇文章的说法，ipad的单台成本同比提高了大约60多块，但有些可能因为量上来后的成本减低不含在内。ipad的平均售价大概在550到600的样子，新ipad出来后ipad的销量提升可以很轻易消化单台成本的提高。不过，别的pad确实就不好搞了。(2012-03-19)

段永平： 我用新ipad的感觉：和ipad2比较 1．确实快了很多，下载居然比在pc上还快不少，很爽。2.彖像清晰度很震撼，沒事彖点小朋友的活动眞好，看起来也方便。3．看电影和看照片非常好。别的还沒时间玩，这几点就很值了。其实ipad2就很好用了，要想省钱的话，买个ipad2也不错。(2012-03-30)

段永平：“在全球范围内，新iPad的供应都非常紧张。新iPad的销售速度几乎与生产速度处于同一水平。”（2012-04-28）

段永平： 越来越多的公司会开始用ipad干这类事，mini ipad更适合这类市场。也许以后家里的各种遙控用的也都是mini ipad。(2012-05-12)

段永平： iOS6实在是强大啊，现在iPad也可以用Siri（语音彖入）了。iPhone 5的试用体验非常好，还沒有iPhone的可以试试吧。(2012-09-23)

网友：为什么单一产品模式可以降低渠道成本？

段永平： 你倒过来想也许就明白了。举个例子，20多年前我们卖**小霸王**游戏机(还沒到学习机)时，**小霸王**游戏机只有两款：红白机和蓝白机(有点像iPhone 的黑色和白色)，对手们经常都是有好几十款的。当时我们的销售部门被质疑最多的问题就是款式太少。好像最后款式多的那些对手绝大多数都消失了，原因大概就是品种太多最后导致的问题(其实是表象)。

(2013-02-16)

这里说的渠道成本的意思就是品种越多，占用的渠道库存越大，是几何级数的关系。(2011-04-09)

一般来说，因为技术进步非常快，电子产品一旦一定时间内卖不出去贬值就会非常高。同一品牌的产品的品类在超过一定数量后，库存会比较难管理，处理成本会非常高。(2020-10-29)

网友：**苹果**是消费者导向的典范。

段永平： **苹果**确实特别在意消费者体验。(2013-04-08)

段永平： 配上指纹识别的iPhone5s以后连小偷都没兴趣了，也不会有专业抢劫的抢了。

居然很少有人注意这点，非常惊讶。

特别强调一下：说5s安全不是说指纹识别，而是说iOS7！指纹识别只是保证了这点而已。

看来知道iOS7的还不够多，需要安全的最好看看iOS7。

想像一下三年后，当iPhone6，iPhone7出来的时候（也许iPhone6就有大屏了），iPhone5c，5s的威力就彻底显现出来了。

接下来的iwatch，itv，iPad，iPad mini都是值得期盼的产品。

不过，美国以外的发布会确实有点匪夷所思，没看懂。(2013-09-11)

网友：今天看到**苹果**官方出售二手iPhone的消息，包括各型号的回收价与售价对比，段总怎么看？

段永平： 我的看法是，只有**苹果**能够做这件事情，别人其实做不了。(2015-04-14)

苹果产品的残值高也说明**苹果**的东西确实好。(2013-12-13)

段永平： 表到了！就一个字：苹果又颠覆了一个行业！用了三天，觉得以后离不开苹果表了。

个人观点：运动型表的表带设计的不够好，戴上的时候不够方便。(2015-04-24)

段永平： 已经用了苹果表2几天了，感觉非常好。现在每天戴着游泳，轻松知道多少个来回，平均速度，平均心跳，消耗了多少卡路里。(2016-09-29)

01 · 雪球访谈：专访牵牛星李剑

我不太擅长研究公司的治理和策略。我主张研究公司最重要的是研究公司的产品，因为公司的其他一切都围绕着公司的产品和服务来进行和得到体现……

不明真相的群众：这个有点意思。

段永平： 给妈妈带了个ipad2回去，现在终于可以facetime，也就是可以视频通话了。以前尝试用过电脑上的视频通话，怎么都搞不掂。ipad2确实方便啊。

段永平： apple watch我最常用的是督促自己运动，到目前为止连续完成每天运动任务的天数已经超过10天。第二常用的功能是imessage，主要是收到时可以看一眼，需要时也可以用siri回。接下来用的比较多的就是每天的行程的提醒，天气，偶尔接个电话或打个电话。从来没有过想用手表回Email的想法。偶尔用来测下心跳。当然，手表的功能就不说了。

总而言之，有戴表习惯的有足够理由买一个（其实我想说的是没理由不买一个），不戴表的只能自己去衡量了。（2015-05-14）

网友：请问大道 ，iPhone 右边有个照相键您使用感受如何，反正我一次也没用过，而且经常不小心误触就打开了，很影响使用体验，索性就给关掉了。算画蛇添足吗，将来会不会取消这个键呢？

大道：哈，我现在倒是经常用，但确实觉得有点多余。(2025-11-14)

网友：我儿子10岁了，从6岁开始用小天才现在准备给他换苹果手表了。因为价格是一样的，但是功能比小天才多。

大道：哈，你要先问下你儿子。苹果表功能确实多很多的，但你儿子需要的功能未必就多。(2026-08-14)

网友X：这句话我也留意到了，当时没太明白disappear消失，后来想想确实在iphone上这个扫指纹的动作是disappear消失的，因为它和用戶们早已习惯的长按home键动作一样（甚至更少了按下去的动作）。

段永平： 关于新技术的应用，我以前就猜想新的iphone会不会应用像bose耳机的主动降噪技术，把周围噪音的反向信号加到听筒里来改善噪音环境下接电话的情形（第一次试用bose耳机时印象太深刻所以有这个想法），上网一查才发现自己手里的手机早就用上这个技术了！而我之前是不知道的，再一回想，用5以来还眞是沒遇过听不清楚的情况。

技术眞正disappear消失到无形。我看到镜头边上的小mic孔觉得很感动，特别赞同Siri对于我的问题的回答。“世界最好的手机是什么？”“你手里拿着的这一个。”可惜很快就不是了，因为有了5s。

网友：我的观察，买苹果的人大部分不是因为性价比高。价值有多少或性价比有多高，一般用戶怎么计算得清楚呢？人们用苹果主要是因为好用、放心用、有面子。性价比其次。当然，有很多人因为售价高而不舍得买的。但这部分人也不是因为性价比不够高而不买的。总的来说，苹果因品质高而受欢迎，因价格高而不可能太普及了。

段永平： 我同意苹果产品是高性价比的。高性价比的东西不等于便宜，该知道的人最后都会知道的。好的车往往也是性价比高的车，而且这些车往往比较贵，想通这个就明白苹果的性价比问题了。当然，对于那些整天换手机，最后换到iphone的人们而言，这个问题就不是问题。(2014-08-28)

网友：我觉得**苹果**也挺有敢为天下后的意味，指纹识别早在很多电子产品上都用过，一直都不成功，我自己的笔记本上也有指纹识别，从来沒用过。但是发布会上的**苹果**指纹识别，非常令人期待。此前4s推出Siri 的时候也是把别人用不好的语音控制功能用到出彩。

段永平： 乔纳森·伊夫在Touch ID指纹功能的视频中说：We believe that technology is at it's very best, at its most empowering, when it simply disappears(我们认为，**当科技完全融入生活而让人几乎意识不到它的存在时，科技就达到了最佳状态，也最具赋能作用**)。(2013-09-11)

我对伊夫这句话的理解是：**最牛的技术就是用戶看不到的技术(技术消失的时候)**。想想大家以前见过的PC上那个巨丑的指纹识别器就明白这是啥意思了。(2013-09-15)

网友Ｌ：我理解的苹果就是一家高度聚焦的公司：用科技和艺术的结合为世界提供完美产品！

不管是IOS系统、iphone、iPad，还是未来的iWatch、iCar……都在这一焦点指导下。

用了几年的苹果产品，说三点最深的体会：

1：安全、好用、实用、耐用

在IOS足够安全，简洁的系统里，再也不用浪费时间去升级了（简直就是一个解脫）；不用再担心父母使用困难（又一个解脫）；把iWork、iLife统统存iCloud上，用任意同样流畅的终端调用……

2：爱不释手

一个好的设计既要简约又要有内涵，同时还要有质感，这或许就是艺术的部分吧（我也表达不完全）；就是不管拿在手里，还是使用各种app（应用软件），怎么用都不觉得腻。

3：性价比超高

其他衣、食、住、行，如果要达到苹果这样的高度和水准，基本上都贵得让一般人承受不起。

我使用过的产品不外乎或好用、或迷人、或不好还不迷人、也有好用又迷人同时非常贵的……直到苹果的出现，它同时实现了好用又迷人还不贵。

IWacth推出会让我们重新使用手表，传统手表除了装饰和收藏外，已经沒有使用价值了；而汽车也已经到了可以实现颠覆性产品的时代了。(其实我也不知道苹果会不会做汽车，特斯拉的问题虽然很多，但电动车的驾驶体验相对于传统汽车还是很震撼的，如果苹果找到了解决技术的人才，加之本身的设计能力，相信大概率能重塑这个行业)。

每次写苹果，都觉得生活美好，有盼头！

段永平： 你确实是明白的果粉。只有眞正的果粉才能明白苹果产品的性价比多数情况下是比别人高很多的。（2015-02-16）

网友：**苹果**5代出来了，配置不好。**苹果**说他们不拼硬件，那他们拼软件吗？

段永平： 体验。(2012-09-16)

网友：好像每年**苹果**出新款，大道都会换新机，我以为大道今年会换成17 Pro Max。

段永平： 明天才能换啊！（2025-09-12）开始用17 Pro Max了，确实更丝滑。(2025-10-14)

网友：大道，有沒有发现17pro Max品控问题很大，我特意从天津山姆买了一款也有此问题，很是奇怪。列举了一些通病，不知你在美国买的手机是否有这些问题。

大道：我的17 pro max 也摔裂了，从不到半米的地方，而且直接就开不了机。主要原因是我沒买保护套。我不知道统计数据，无法比较。(2026-01-18)

不知道大家有沒有丢电话的经历？丢了以后怎么办？

前段时间我在旅行中丢了一件行李(iPad在里面)，当时以为是丢在机场了，后来突然想起**苹果**的Find my iPhone的功能，结果用iPhone一查(可以用任何别的IOS设备)，发现我的iPad还在酒店里。(值钱吧？)马上打电话给酒店告诉了他们，结果几天后酒店就把行李寄回来了。

还有一次把iPhone掉在沙发的缝里了，一时半会找不到，结果还是靠Findmy iPhone找到的。(这个功能你愿意付多少？)

当然，就算找到在哪里，万一捡到的人不肯归还怎么办？Find myiPhone 上还有一个功能，那就是可以立刻消除你丢失的iPhone或iPad上的所有资料。另外就是，在补一个新的iPhone或iPad时，只要用自己的Apple ID，几乎所有的资料就又都回来了。(这个功能值多少钱？)

有个朋友前几天说丢了电话所以丢了所有电话号码，对于iPhone使用者来说，这个事情不会再发生了。(这个值钱不？)

好像只要记得自己的AppleID就可以用这个办法找到自己的iPhone或iPad，只要开始用的时候把ID开通了就行。(这个其实也很有价值，因为人们往往是丢了以后才知道这个功能的。)

都说iPhone贵，想想丢电话时自己愿意付多少钱把丢掉的资料找回来并且不失密吧。如果觉得这个重要的话，那就……

iCloud 确实强大，不然**三星**的人不会回家后用iPhone和iPad 的。(2012-12-13)

网友：成为街机的iPhone的热度会持续多久？已经无法成为身份象征的 iPhone 是否还会得到富裕人群的青睐？

段永平： 一个季度3700万富人买iPhone?买iPhone只是因为iPhone好用，只有不用iPhone的人才可能认为iPhone是身份象征。(2012-01-31)

每个人都是会看性价比的，但每个人对价格的敏感度不同。还有就是每个人对钱的看法不一样。比如有人会为了便宜去买不安全的车，等等。(2013-02-27)

我一直觉得iPhone很可能是最便宜的手机，因为单位时间里(比如10年20年)需要花在买手机上的钱的总额很可能是最少的，如果你想省钱的话。(2023-11-03)

07．引用：【new iPad成本提高，Apple毛率恐大幅下滑】

在新iPad内部零件确认后，iSuppli根据每个零件的市场成本进行分析，售价不变的第三代iPad，每个机型成本比iPad 2多出约30%，代表未来Apple的毛利率势必会向下修正……

网友：大道有用过macbook吗？能评论一下这款产品的优势吗？

段永平： 刚刚买了台27吋的iMac，官价1999，左加右加居然加到5000多了（苹果产品对价格敏感度低的人很有办法哈）。以前用过macbook，用ipad以后基本不用手提电脑了。(2013-02-17)

第三节 生态系统与商业模式

段永平： 这个价让其他的pad怎么混啊。手提电脑的销量也会受到冲击的，我估计至少是30%左右的影响。

我估计ipad2（或以后版本）在中国一年至少会卖到500万台以上，如果有人告诉我这个数字是一千万台我也不会惊奇。

估计光礼品市场一年就得几百万台，至少是百万量级的。

A lot of times，people don't know what they want until you show it to them.--大多数人还没用过苹果的东西呢。

iphone到目前为止的“市场占有率”只有5%，这就是为什么我认为苹果的产品还有很大上升空间的一个很重要的佐证。

另外，5%也从另一个侧面说明苹果的用戶群在哪里，这些用戶群别人是很难抢到的。 （2011-05-07）

网友：段总，您让为手机和平板会代替台式电脑和笔记本吗？

段永平： 完全取代大概不会，至少在相当长时间里不会，但使用的频率会发生很大的变化，尤其是笔记本电脑。由于有了ipad，人们用笔记本电脑的机会大幅度下降，更换的时间也会大幅度的增加，所以做笔记本电脑生意为主的公司的日子会很难过，而且可能会越来越难过。(2012-01-30)

引用：【平板眞的打倒游戏机？2月美国零售电玩销额年减20%】

段永平： 不研究产品难道还有别的办法？（2012-02-04）

段永平： ipad对游戏的影响是慢慢但巨大的。想通这个道理后，我把我原来有的game stop都卖了。(2012-03-10)

网友F：2011年第二财季iPhone销售额占总销售额的比例约为50%，而2012年第二财季占比约为58%。

因此，我觉得毛利率提高6%的主要因素不是来自成本的下降，而是高毛利率产品的销售占比提高带来的？!

段永平：“苹果第二财季毛利率为47.4%，高于去年同期的41.4%”．说明成本下降了很多。(2012-04-28)

网友：去年一年换了3个安卓手机，包括华为两个、oppo finder，最终，选择了iphone5。最近越来越体会到阿段所说的苹果系统的黏性和强大。苹果的东西，很方便。如：imessage，用qq通讯录可以实现同样的功能。苹果的照片流，用网易云相册也可以实现同样的功能。但苹果的厉害之处就在于，它总会做得更好一点，简单一点，更方便一点。

如：imessage直接在短信里面输入即可，照片流跟照片在同一个图标里面。而在安卓上实现这些功能，需要再点击一下app应用才行。最惊喜的是照片流在不同设备上的同步。当打开ipad，突然看见在iphone上拍摄的照片自

动能在ipad上看到的时候，一下子觉得特别惊喜。而这种跨设备的整合，是其他对手所欠缺的。用了苹果，觉得更简洁、方便。

段永平： （微笑表情）（2013-02-17）

网友：想请教您10年或者5年后的苹果除了卖手机、ipad、笔记本和台式机以及相应的苹果商店及服务，也就是目前所有的这些其份额的提升，还能不能在移动互联网上分一杯羹有其他营利模式的出现，比如广告收入或者其他？

段永平： 现在apple id大概两个多亿，去年的软收入已经有好像120亿了。估计10年后apple id怎么着都有15到20亿了，10年后光这块一年也得300-500亿吧？这里面不知道有沒有包括广告收入，但看过一个资料，说苹果产品的广告流量的有效性是移动设备里最高的，大概是安卓的3倍左右，但沒看到进一步的详细东西。

估计10年后apple id怎么着都有15到20亿了。苹果未来会推什么不是我能想出来的，但itv是个很靠谱的产品，只是不知道还要多久。iwatch看起来也有点意思，不像是空穴来风。

段永平 ：定性总是比定量分析重要，学长早就说过了，对吧？在今年早些时候的D11大会上，苹果CEO蒂姆•库克（Tim Cook）说过这样一段话：“数量对苹果来说从来都不是最重要的。我的理由是，苹果生产最好的PC，但我们不是生产最多的商家。我们生产最好的音乐播放器，但我们并不追求数量最多。我们生产最好的手机，但我们并不是最大的生产厂商。

iPad的消费者满意度超过任何平板电脑。在JD Powers排行版上，iphone已经连续九次荣膺榜首。因此，这就是我们的目标。我们做出最棒的产品以丰富消费者的生活，数量并不是我们的目标。”我用苹果用得很开心，别人不关注很可能是他们的损失。难道每个礼拜都要我判断一次苹果会不会推廉价手机？（2013-09-17）

网友：在中国买**苹果**的人，都把**苹果**当成一个标配的时尚品罢了。这和当年一部手机上万元，中国却买者甚众，是相同的道理。**苹果**最后会发现低估了国人对**苹果**手机的购买能力。

段永平： 任何产品开始时跟风买的都是大部分，但最初懂的那20%-25%的人最关键。(2012-04-26)

网友：我的**苹果**电脑有一次不小心掉到浴缸的水里。马上拿起来用电吹风吹吹眞的还能开机接着用，跟几个朋友说过这事，有些人还不太相信，总说我在推销**苹果**，我说难道**苹果**是靠推销的？

段永平： **我和“厨师”聊天时，“厨师”特别提到**苹果**是不搞推销的**。(2014-08-20)

网友：好观点！

段永平： It's not an opinion. It is a fact.(这不是一个观点，而是一个事实。)(2011-11-07)

我十多年前就明白这个道理，从**任天堂**那里学的。这些年来很惊奇地发现，很少有人能看懂。(2011-11-08)

段永平：你可以想象一下，如果你是苹果的同行，你能用什么办法像苹果一样让用戶拥有如此高的黏度，盈利能力还如此好。靠卖低价的都不是一个级别的哈， 苹果产品的实际成本比任何同行都低不少，主要低在除材料成本以外的地方。**如果你觉得你能找到一个办法，那就说明苹果其实不厉害。** （2012-02-06）

网友：大道可以简单说说苹果的模式吗？

段永平： 有空在我博客上再写几句吧。

想了想又不想费这个事了。能写的我绝大部分都已经写了，明白的早就明白了，不明白的依然不明白，说不定还有一堆人会跳出来说‘我不同意你的观点’。呵呵，我佛只度有缘人，就这样吧。（2012-03-05）

网友：MAC的销售也会在中国爆发。

段永平： 那要看怎么定义爆发。也许用成长会更贴切。ipad或许可以用爆发，但ipad可能会爆发很久滴。（2012-04-28）

网友：偶有种感觉：苹果企业目前正在从爆发性增长阶段，逐步进入到稳健性高收益阶段。请教大道兄，从企业发展角度看，这个看法是否合理呢？

段永平： 苹果这种商业模式是可能会在某段时间里不那么稳健的，尤其是在产品过渡期。但从10年一阶段来看，苹果应该是满稳健的。(2013-07-01)

网友：国内支持**Apple** Pay的地方不多，不过也不用带信用卡，零钱也不用带，微信支付能覆盖所有场景。

段永平： 我有微信支付，也知道微信支付确实很成功，不然我这**腾讯**股东就白当了。不过，**Apple** Pay在很多国家里已经慢慢普及开了，国内慢慢也会有越来越多人用的，但因为有徽信支付等的原因，估计要慢很多，但10年后也许也会很普及的。我想说的是，**苹果**系统未来在很多国家和地方会在金融体系里起到很大作用，当然这个长时间内不会在国内体现的。

网友：挺明显的，之前地铁很多人拿着psp玩，现在还能见到几个？

段永平： 我本来就不多，一年前就卖了换了苹果。原来觉得gme的生意模式还不错，但未来aapl的影响把gme的成长降低了（客气的说法哈）。想想苹果影响的行业吧，眞是有趣。

14．博文：**苹果40年（2016-04-02）**

段永平： 40年前的4月1号苹果成立，40年的坚持成就了今天的苹果。

01．博文：**苹果第二季度净利润59.9亿美元创历史新高**

段永平：两年过去了，这个季度苹果的净利润是95.47亿，年均成长率超过26%。如果当初是“buy to keep”的人们会觉得很不满意吗？

网友：大佬对晚辈企业（影石）的看法。原来是在布局下一个**苹果**啊。 大道：他们的**商业模式**看上去很难匹敌**苹果**的。(2025-11-17)

01．博文：说说苹果（2013-02-24）

段永平： 有空慢慢把我对苹果的一些理解零零星星写下来，供自己思考。

顺便说下，今天想起一个从大面上了解都有谁在用苹果产品的办法：新浪微博会把每天的top100的微博单列出来，沒事可以数一下用iOS和用android的比例。能够上top100的大概都算意见领袖了，应该有相当的代表性。

关于市场份额：好像很多人太在意市场份额这个其实沒太多意义的指标。其实要提高市场份额不难，但保持有意义的份额不容易。诺基亚当年就是太在意市场份额才把自己推到绝境的。

李开复：多年前，当苹果饱受质疑时，记者问乔布斯：你如何看待苹果电脑只有5%的市场份额？乔布斯：“我们的市场份额比宝马或奔驰在汽车行业内份额还要高。然而，沒有人会因为宝马或奔驰的份额而质疑他们。事实上，它们都是非常令人向往的产品和品牌。”

昨天去苹果的股东大会，听到库克讲了类似的话，大意是：虽然我们可以有个按钮，可以随时做最多的产品，但我们的文化是做最好的产品而不是最多的。不过，他也顺便提了一下，认为要建立一个强大的生态系统，必须要有一定的量。所以苹果是会兼顾最好的产品和足够的份额的关系的。

另外，库克也提到量的概念其实不仅仅是卖了多少，而是人们买了以后用多少。有兴趣的可以查下新浪上微博的活跃用戶都在用啥，也许大家会发现用苹果的人的比例其实远远超过印象中的“市场占有率”。

参考的统计办法：可以看热门微博top100里发帖人是用什么发的帖，还可以看评论人用什么写的评论，也可以看微话题下面评论人是用什么评论的。

有人说ipad的“市场份额”在平板电脑中一直在下降，这其实是个很有趣的说法：

首先，ipad包括ipad mini的销量其实一直在高增长中；

第二，平板电脑的定义实际上根本就沒有。安卓平板6吋的成本现在应该可以到$50上下了，很多人买这种平板其实就是相当于给孩子买个游戏机，和ipad的用途根本就不是一类。

记得库克还说：我们最重要的是聚焦在做最好的产品上，利润会随之而来的。关于大屏手机的猜想：还不是很理解为什么苹果还沒有推大屏手机，但知道苹果已经认眞考虑过了。猜想是：苹果可能有一个更好的方案，或者苹果推的时候再说？也许苹果还沒有找到大屏是伟大产品的感觉？当然，只要苹果能出个大屏或比大屏更好的产品，早点晚点都不会影响苹果的价值的。

关于苹果的几点猜想：(2013.03.04)

今天苹果股价掉到一年新低了，在苹果沒有“任何”好消息之前再多掉些也非常可能。虽然理性上自己不觉得有啥，但居然也会觉得多少有点不舒服。我不认为苹果会为了股价而做些什么，而且苹果股价掉这么多百分比也不是第一次，大概也不会是最后一次。

我相信苹果会一如既往地聚焦在做最好的产品上，其他的早晚会随之而来的。我相信有些事情在未来早晚会发生的，只是不知道什么时候。要知道什么时候会发生比知道什么会发生要难太多了。

2．热销的iphone再现；其实目前iphone卖得依然很好，但大家升级的欲望似乎沒有原来想象的那么强，虽然升级的用戶满意度其实非常高。由于iphone用戶的粘度以及苹果产品的生态环境，只要新的iphone能给出足够的理由，升级的比例应该会比5高不少的。

这个热销iphone可能是iphone5s，或者是iphone6，也可能再晚一点？反正早晚会来的。这其实就是“you must believe”的东西，不然就不应该投资苹果。

3．ipad会继续很久很久；ipad mini实际上已经把ipad的需求推上了一个新的台阶，一切都只是刚刚开始而已。只要看看有多少人在等待ipad mini的新版就知道mini会有多厉害了。至于其他的平板电脑对ipad的影响，我认为无论多大的影响其实都是未必是负面的，因为越多的人开始用平板电脑，未来ipad的市场就会越大。

4．其他的产品；mac部分就不说了，显然mac现在的日子比沒有ipod以前要好过多了。随着ipod、iphone、ipad的出现，选择mac的比例明显提高了很多，包括我这种习惯用pc的人也开始用mac了。

关于苹果的其他产品的传说很多，我觉得iwatch和itv是眞的会来的。个人觉得自己确实需要有个itv，但不知道什么时候苹果可以像itunes那样搞好itv。和内容供应商的谈判可能确实需要很久很久。iwatch到底是个什么东西还不太清楚，但传说的东西似乎很靠谱。

也许iwatch同时也是解决大屏手机的方案之一也说不定----在出大屏手机的同时出iwatch以解决大屏可能带来的不方便？

近期可能出现的变化可能是中国移动和日本的docomo的协议的签订，可能会随着iphone5s或iphone6的上市而开始。(2013-03-04)

网友：刚才数了一下，Top100微博：来自iPhone20个；来自iPad5个；来自Android3个；来自“其他手机”1个；其他的是显示来自微博，或某个应用某个网站之类。

段永平： 看一下娱乐版的会更有趣些。这个比例说明**苹果**产品的使用率明显高于其他产品，好像沒有别的指标可以更好地鉴别一个产品的好坏了。在微话题下，**苹果**的使用量大概接近50%，其他的所有移动设备占到50%多一点，这些都是普通上网者。

记得库克还说：我们最重要的是聚焦在做最好的产品上，利润会随之而来的。(2013-02-23)

网友：用习惯iPhone的人，一般改用安卓系统会不习惯的。**苹果**只要一输入ID，程序、音乐、通讯录等等都会出现，通过AppleTV，可以把其他设备上的图像、视频、音乐随时显示出来。通过查找iPhone随时可以知道在外地的亲人在哪，然后通过FaceTime免费视频。

当iMac电脑的图像一键显示到投影上，当随时在中国用iPhone启动在美国家中的电脑并打开摄像头查看自己的宠物有沒有捣乱，你就会感觉到科技的力量。**苹果**成为世界第一大公司是理所当然的！还有**苹果**绝对是消费者导向的，你想要的功能它基本都已经实现了。

安卓系统这些功能可能借助其他应用也可以实现，但感觉一切都乱，设备互联性太差。**苹果**是个大系统，音乐、视频、游戏、软件、相机、电脑等的钱它全赚了，关键你买的音乐、视频、程序等，一辈子都是你的，但必须在它的设备上才可以用。谁还会轻易换设备？AppleTV一定要买，它可以把所有**苹果**的设备都联起来。

段永平： 你说得很清楚，这个就叫生态系统。安卓的问题是现在卖得越多，将来可能就越乱，慢慢跑到苹果生态系统里的人就会越多。

还有一个重要的东西，就是苹果**的安全性。那么多企业要用iPhone和iPad 是有道理的。美国500强里95%开始用iPhone和iPad系统，世界500强里85%开始用一库克在股东大会上讲的。**

听说目前好像只有iPhone不能被装窃听器，其他的手机绝大部分好像都可以，怕被人窃听的要小心了。(2013-03-04)

引用 苹果CEO库克接受《财富》杂志专访：我们从来沒想要成为先行者，只想做最好的产品

《财富》：今年一财季，尽管销售了7400万台iphone，利润达到180亿美元，可是由于业绩同比基本持平，苹果遭受了许多的批评。你对此有何看法？

库克：我擅长于屏蔽噪音。我会回到核心问题：我们在做正确的事情吗？仍然记得自己的方向吗？我们是否专注于制造最好的设备，从而通过某种方式让人们的生活变得更丰富？人们眞正喜欢我们的产品，客戶很高兴：这才是我们的动力所在，随着时间的推移，我相信其他一切都会接踵而来。

《财富》：曾经有一段时间Mac（苹果电脑）占了营收的75%，今天却是iphone（苹果手机）占了大部分营收。怎样才能让产品营收比例变得更理想，你对此有何看法？

库克：在过去，Mac曾经占了100%的营收，随后iPod来了，营收组合出现了变化。我是这样看待这个问题的：专注于制造最好的产品。只有最好的产品才会带来其他的一切，最终我们的激活设备数量达到了10亿。我们不断增加客戶想要的服务，上个季度服务业务的营收接近90亿美元。

《财富》：我换个方式来问吧，一直以来人们都认为苹果首先看重的还是销售设备，提供服务主要是为销售设备服务的，是这么一回事吗？

库克：已经不是这样了。我们的目光已经聚焦在开发好产品上。至于服务，在我们看来服务本身就是产品。不论是Apple Pay还是Apple Music，或者是App Store中的海量APP，推动这些服务发展的正是庞大的设备装机量。正因如此，投资服务才能带来很好的增长机会。2016-02-23

网友：段总：能否讲和总结一下：近5年来苹果是非常难见到的能够长期focus聚焦在“做对的事情”的是指哪些？

段永平： 近五年来这句话是怎么出来的？这一改意思就完全变了。**苹果一直聚焦的就是“用戶体验”，所以这样的公司才能出伟大的产品** 。居然有些人会站在死胡同里说苹果的路会越走越窄，呵呵，有趣。(2013-02-18)

网友：苹果的股东大会说要发布震撼人心的产品，苹果又要爆发了。

段永平： 我去股东大会了，人家沒说过，只说会聚焦在做最好的产品上，难道这还不够吗？（2013-03-02）

这么多手机公司，为什么苹果最成功？

段永平： 苹果很难得，focus（聚焦）在自己做的事情上。苹果有利润之上的追求，就是做最好的产品。苹果文化的强度很强，有严格的“Stop Doing List”，一定要满足用戶，一定做最好的产品。我们不和苹果比，因为1000个功能里面，有一些比苹果强，说明不了什么。

就像CBA篮球打不过NBA，说我们会功夫，不是扯嘛。(2018-09-30)

问：对预付费用戶来说，iphone的价格过高。你对创造一种出色的用戶体验是怎么想的？

库克：这是一个经常都会被问及的问题。**伟大的产品是我们的“北极星”。在所有员工每天上班时，他们都会以此为目标。我们不会去做任何自认为不够伟大的产品；有些公司会这样做，但我们不会。**

网友：在“做对的事，并**把事情做对**”这方面，乔帮主和库克为苹果创造并实现的是：做最对的事，并把事情做到最对！

段永平 ：难道还有不太对的对的事情吗？你这是我们沒对错的文化的一种体现吧？其实苹果就是一直坚持了“做对的事情”，其一直聚焦在“把对的事情做对”的长期结果就把事情做到了极致。(2015-03-23)

新浪财经：(转发环球市场播报《**苹果**Q4营收利润双创新高 盘后一度涨超3%》)

链接：https://xueqiu.com/3338215700/373897575

大道：**苹果**厉害！（2026-1-30）

网友：最近一直在想苹果这个生意，如果某次发布的新产品失败了（市场反响不好），这对苹果的影响应该很大，这种生意还是好生意吗？虽然苹果现在的客戶粘性很大，但是我想也经不起连续2年的新产品失败吧，而且谷歌这个对手也不是吃素的。

段永平： 不知道你一直在想什么。你见过在别的同行不停推新品的同时能够按兵不动一年营业额依然不掉的公司么？而且这还是在上个产品不那么轰动的前提下。如果这还不叫模式好，那什么叫模式好？现在轮到苹果出招了。顺便补充一下，凡是认为iphone5是失败产品的人都应该问一下在人类历史上有过几个单一产品比iphone5成功的？（2013-09-04）

网友：**苹果不追求市场份额，cook（库克）关注的是使用量和满意度，对我很有启发的一点是cook经常用IOS使用者的使用流量、电子商务成交量来判断iphone和ipad的受欢迎程度，** 这些指标苹果都远超安卓。总体上我感觉安卓用戶用便宜的价格买了个“贵”产品而苹果的用戶用更高的价格买了个“便宜”的产品。

现在智能手机处于从无到有的普及阶段，所以价格较低的安卓市场份额越来越大很正常，苹果会不断“蚕食”安卓的市场份额的，最终肯定不止15%，因为会有越来越多的安卓用戶发现苹果的产品是最“便宜”的。

段永平： 随便说几个自己观察到的现象或事实：1，iphone的总量一直都是在上升；2，由于各种环境比较好，iphone在美国和日本的市场份额实际上是非常高的，大概在40%上下；3，消费能力强的地方明显iphone的使用比例高，中国也如此；

4，iphone使用者的忠诚度远高于Android，但比初期有所下降，大屏iphone出来后非常可能会让很多Android用戶加入或回到iphone阵营；5，Android的使用流量的份额这几年实际上是上升的，一方面是因为Android确实改善了很多--看看我们的手机的制造工艺和有多好用就明白了，另一方面iphone沒有大屏也可能是很重要的原因之一。

另外，日本韩国车这几十年也是在不断改善的，有多少习惯用欧洲车的人改用日本或韩国或者国产车了？有多少一开始用日本车或韩国车或国产车的人一旦有条件就改用欧洲车的？（2014-08-24）

第四节 做什么与不做什么

网友：哪位朋友能谈谈iWatch ？

段永平： 那还是一个传说，从何谈起？不过，关于**苹果**的传说最搞笑的就是廉价Phone。有了这个传说后，接着就有了**苹果**该不该这样做的争论。其实讨论**苹果**该不该卖廉价iPhone的人大概都是不太懂**苹果**的，因为**苹果**的文化里根本就不会有这个争论。(2013-02-15)

同友：关于**苹果**AR眼镜和汽车有什么可以分享的么？

我不知道**苹果**在搞什么，但确实相信**苹果**产品最终都会是精品。(2020-12-06)Vision Pro对喜欢它的用戶而言是个“nice to have”的产品，而iPhone 则是“need have”。Vision Pro要上升到“need have”我猜可能需要10年。

我说10年的意思是需要很长的时间，就是短时间里概率很低的意思。(2024-06-29)

网友：Think different的理念是不是影响了**苹果**更好地做到消费者导向？

段永平： Think different其实非常了不起，长期而言力量是巨大的。Think different 其实是内含消费者导向的，因为那是前提。(2020-11-27)

苹果进入一个产品的时机往往不是因为**苹果**在择时，而是因为**苹果**在这之前还没准备好或者说**苹果**还不满意自己的产品。**苹果**推出产品的最重要的基点是“我到底能为用戶做什么”。很多年前，网上疯传**苹果**会推**苹果**电视，我说那么大一台电视，**苹果**能做什么？结果**苹果**确实沒推。(2023-06-13)

苹果的角度一般是看能不能给消费者带来点什么，而不是生意上能不能成功。根据这个观点，我推断出**苹果**不会推**苹果**电视机，前些年我还认为**苹果**车大概率不会在近些年见到，除非技朮条件达到了**苹果**的要求。(2024-02-05)

苹果果然取消了电动车项目！(2024-02-28)

网友：大道老师，您觉得**苹果**会出折叠屏吗？

大道：我觉得有可能的。**苹果**的iPhone air也许是在为这个做准备吧。(2025-11-21)

网友X：这个疑问的发端其实是最近大家针对5c不便宜讨论得挺多。很多人的质问是：“说好的廉价手机呢？”不少媒体评论说5c未能达到争取低价位市场的目的，导致这几天股价下跌。

至于我自己，从第一次听到传言说苹果推廉价手机的时候就觉得哪里不对。沒有具体的原因分析说它不对，只是朦朦胧胧觉得这个策略是个大俗手。所以最后看到5c的价格反倒是松了一口气。

但朦胧的感觉总要转化成比较扎实的分析才好，所以还是想听听学长您的判断：如果苹果前几天推的就是一款2000出头的手机，对于整个公司会有哪些方面的影响？

段永平 ：听着像如果苹果不是苹果，苹果将会是什么。(2013-09-17)

网友：如果苹果现在出个大屏手机，我会毫不犹豫的冲去买一部。下个月会有点儿钱到位，根据以前的经验是到位之前股价会起来，买完之后再下跌，看看这次灵不灵。

段永平： 我们看到大屏的同时苹果也早就看到了。技朮上，做个大屏手机对苹果而言是完全沒难度的。所以我猜想苹果可能有什么东西是他们认为可以超越大屏的。至于会是什么，等一等就会知道了。(2013-03-05)

网友：估计出个4-5寸的大屏IPHONE，就4，5，6字头了。

段永平： 个人现在的感觉是苹果大概不会出一个大家想象的那种大屏了，因为如果苹果想出大屏的话，应该早就出了。苹果大概会有一个不一样的解决方案，但可以满足想用大屏的人的眞实需求。(2013-04-20)

网友：好像很多投资者和消费者，都对苹果的大屏有很高的期待，投资者的期望可不予理会，消费者显而易见的期望为啥千呼万唤不出来？请教大道解读背后的逻辑。

段永平： 大概苹果对自己的大屏还不够满意吧。估计下一代iphone里一定会有大屏的，大概一年内？估计以后iphone会同时推若干个尺寸的。(2013-09-11)

段永平： 苹果一定会推大屏的，大概明年出吧。(2013-09-14)

网友J：苹果出大屏幕我就会换掉5。其实国人喜欢花哨，喜欢炫耀，偏偏苹果在这方面不知道是不屑于做还是沒来得及做，总之还有很大很大的空间。美国人做事太实在了，做那些技朮含量高的费事不怎么讨巧的东西，比如

国内360做的引擎，那么花哨，实际还是建立在微软的引擎上边，讨了那么大的巧。

段永平： 如果你用10年的角度看，也许你会容易理解苹果的做法。(2013-09-14)

网友：在腾讯上看到的：

库克说："乔布斯知道苹果应该进入那些只有我们的技术能够控制的领域。"

库克解释了为何在三星和其他手机制造商推出大屏智能手机多年以后，苹果却等待如此长时间才推出类似产品的理由。主持人罗斯问库克，苹果推出iphone6是否为应对三星挑战。库克给出否定回答，并说："坦白说……我们从多年以前就开始研制大屏手机。我们只是从未制造过大屏iphone。我们集中全力，争取推出一款更好的手机。"

库克说，苹果在出售大屏手机前，需要确保为更大屏手机开发适合的显示器、电池以及软件。比如，苹果已经为大屏手机开发出单手模式，即屏幕顶部的用戶界面可下滑至位于用戶大拇指范围内，以便实现单手操作。

库克的回答与其2012年参加AllThingsD大会时，被问及苹果为何不推出更大iphone的回答如出一辙。当时，苹果最好的手机是iphone4S，只有相对较小的3.5寸屏。库克说，苹果认为，对于iphone用戶来说，能够单手使用手机非常重要。他还说，未推出大屏手机还有电池寿命等因素考虑。

段永平： 现在终于明白为什么别人一问大屏库克就说单手使用很重要，别的当时他也不能说。(2014-09-14)

段永平： 虽然iphone早就有了无线充电，但AirPower出不来还是有点可惜。终于见到**苹果**掉一次链子了，不过这比强行推出来好。(2019-03-30)

网友：Macbook Pro眞是让人失望啊，**苹果**的文化貌似在笔记本上一直是停滞的。

段永平： **产品最重要的是有些人喜欢而不是所有人都喜欢的。(2016-10-30)**

网友：**苹果**分拆，是否更利于旗下的子产品部发展壮大？

段永平： 不知道你是不是觉得汽车的4个轮子拆开来跑，车会跑得更快？(2013-02-21)

网友：请教段大哥从苹果的哪些做法中能看出下一年中推大屏的可能性很大？沒推出廉价版苹果验证了苹果的企业文化，但是否想推大屏自己看不出来。

段永平： 我知道大屏市场有多大，苹果当然也知道！只要在苹果的原则范围内和能力圈内，苹果沒道理不推。不过，我可能快两年前就说过苹果必推大屏，沒想到等了这么久。5s出来后，苹果大概就可以抽出手来推大屏了，所以我认为苹果一年内就会推的。(2013-09-16)

网友：我这样理解苹果，现在苹果已经不是靠一种新产品就可以打败的了，良好的企业文化（用戶体验）、生态链（app应用商店、电脑和手机、平板共享平台）等等，这些都决定了苹果的增长在很长的时间都是有很大的确定性的，对苹果沒有信心，是还不够不了解苹果，当然也有可能会有意外，科技界本来就奇迹很多。

段永平： 其实革命性的产品并不会贴个标签在上面。ipad mini绝对是个革命性的产品，大家会看到的。另外，苹果的产品是非常细致的。三星最近据说要推8吋的平板，比苹果7.9吋的大一点。别的不说，有一点可能就会很有趣。ipad mini我是可以放进裤子口袋的，但只是刚刚好放进去，个人觉得ipad mini可能是测过的。8吋的很可能放不下（2013-03-01）

网友：**乔布斯**说的Think different是什么意思？

段永平： Think different是不从众的意思。这个说法并不完全对。正确的说法是**消费者导向**。当年**苹果**一直不出大屏手机就是个例子。消费者需要大屏，但**苹果**Think different，结果晚了3年多。(2020-11-26)

其实大屏手机也从另外一个角度说明了**苹果**厉害的地方。可能因为**乔布斯**说过不要大屏，所以**苹果**犹豫了一下，但消费者的需求摆在那里，所以最后他们还是用不同的办法想通了。我和**方三文**曾经打过一个小赌(沒赌任何东西)。**方三文**问：你觉得**苹果**一定会出大屏手机吗？我说：他们一定会的！果然3年后他们就出了。

苹果大屏手机出得晚给了我很多时间去思考**苹果**和买**苹果**，不然我可能要少买很多**苹果**哈。(2020-11-27)

网友：记得一开始传**苹果**要做电动车的时候，大道说过："**苹果**不太可能做电动车。"**苹果**花了那么多时间、人力、物力研究电动车，最终还是放弃了。**苹果**眞是理性啊。大道说的，"长远看不合适的东西最合适的办法就是现在就停下来！"

段永平： 10多年前曾经盛传**苹果**要推电视机，有业内资深人士甚至告诉我他已经看到样机了。我说，你可能不太了解**苹果**，样机不说明任何问题。同理，差不多的时期，有人问我iPhone会不会出大屏，我说一定会的。尽管后来还是等了3年。(2024-03-02)

网友：您对安卓的前景怎么看呢？安卓做高端有前途吗？另外您觉得**苹果**会不会着力占领廉价手机市场？这样做的话对他们好处多还是坏处多？

段永平： 在相当长的时间里，安卓的量依然会是大的。不能说安卓做高端如何，但某个品牌用安卓做个很贵的手机出来是很可能的，会买的人当然要叫那个高端了。另外，在安卓里也有高低端之分。

苹果大概永远都不会专门做所谓的廉价手机市场，对你提出这个问题感到有点意外，说明你对企业的理解已经和大众很接近了。**苹果**的策略一直都在那里摆着呢，做最好的产品，让前面的产品做入门级以及提高级的产品。大约3年内，当iPhone7出来的时候，iPhone5c就会变成入门级的产品，大概会卖到2000出头，那个时候会有点好看哈。

另外，iPhone5s绝对是划时代的，不知道为什么那么多人会视而不见？我可以肯定的是，**三星**里很多人要开始"熬夜多压力大"了。(2013-09-15)

网友：大道如何看**苹果**6000亿美元投资这步棋？

段永平： AI……（2025-08-08）（**苹果**）耳机可以同声翻译非常酷，驴友们有福了。手表可以看到血压变化也很好！（2025-09-10）

网友：做AI，有点偏离大道所说的本份了。 大道：你对本分误解太大了吧？！做AI才是该做的事情啊。再不做好AI，就会被AI淘汰的。每个人都可能需要认眞了解和学习AI的。(2025-10-31)

网友：大道先生怎么看**Apple**可能采用**Google**的Gemini大模型驱动siri，并私有化部署在**苹果**那边。我感觉很厉害的样子。

大道：Gemini确实更好用一些。(2025-11-04)

网友：段老师您好，您看好**苹果**的折叠屏手机吗？

大道：还沒看到如何知道？（2025-11-25）

网友：老段，当年你预测**苹果**会做大屏，现在**苹果**会不会做折叠屏，从体验来看，效果也可以。

大道：如果能让消费者明显改善体验，他们是很可能会做的。大屏看起来似乎接近成熟了。(2026-02-09)

第五节 与安卓、三星的竞争

网友：当年做PC时，封闭的苹果输给开放的微软+IBM，今天的苹果一样封闭，难道它一定能赢谷歌＋三星（等等）吗？

段永平： 我觉得不一样。你用一用产品就明白了，不是一回事。(2011-01-23)

网友q：想明白了。他们是眞正把消费者放在第一位的了。苹果这种强大，是一种持续性的竞争能力吗？

段永平：难道不是吗？ （2011-10-21）

网友：GALAXY NOTE吧，屏幕很大啊。的确，iphone是领先很多年的产品，做得很极致，男女都适合用。唯一的问题是，苹果还能不能继续给我们惊喜？

段永平： 是的，大得有点恐怖，但用段时间后就觉得大得不是那么有必要。(2012-03-03)

网友：**苹果**是否会盛极而衰？

段永平： 多年来人们一直这么说，可他们就是不明白。(2012-03-29)

网友：您评估**苹果**的时候，有沒有担心有一天会有新的颠覆性的技术出现，取代现有的东西？

段永平： 沒有天上掉下来的技术。如果眞的有重大的技术变革，我相信我是能够看得见的，而且我认为这种变化会大概率地来自**苹果**。(2014-02-06)

段永平： 瑞士手表业确实躺枪了。fitbit这类产品估计也难过了。我的意思是以后人们大概不太会再买瑞士的那种表了，冲击很大啊。(2014-09-10)

网友：以后会不会有新技术代替手机？

段永平： **一定会的，但不会很快。你需要想明白的是谁，什么时候，等等。(2015-11-10)**

网友：大道怎么看Meta Orion，会是手机之后的下一代爆品吗？

段永平： 他们完全不是**苹果**的对手。我用过他们以前的产品，确实不是一个级别的。(2024-09-28)

段永平： 我前几天去买了个三星的最大屏的手机，认眞用了几天，实在是不习惯。虽然也有些东西还不错，但整体体验和iphone还是有相当差距滴。很难想象用惯iphone的人会转到android。所以库克讲的“蚕食”还是很有道理的。(2012-03-03)

网友：三星各个尺寸该出的都出完了，现在该轮到三星的新机被人说沒有创意了。难道以后要出五边形、然后各个尺寸再轮一遍？

段永平： 好像该轮到苹果出招了。(2013-03-15)

引用：【三星 Galaxy S4智能手机销售不及投资者预期】

三星遭遇黑色六月。三星股价整月下跌12.31%，市值蒸发253亿美元，相当于索尼市值。Galaxy S4智能手机销售不及投资者预期。分析师表示，“消费者找不到更好的理由购买S4，因为它与前代产品沒太大的区别。

段永平： 其实说喜欢什么很难，但说不喜欢什么要容易得多。我经常会用几种安卓手机，虽然大屏看起来似乎应该实用些，但我自己的体验总是想赶紧换回iphone去。**前段时间刚刚试了一下S4，眞是开始对这家公司佩服起来，尤其是那个眼睛移动功能，这么不成熟的东西也敢拿出来卖，以后不干了吗？** (2013-07-03)

段永平： 我怎么看着像是一群小孩在某个地方互殴，老大则在另一个地方忙着自己的事。(2012-03-01)

网友A：段总：关于手机行业向您请教。“对于一群互殴的小孩”（您的原话），应是指应用安卓系统或微软系统的绝大多数手机厂商吧。他们已经沦为装配厂商，拼拼硬件配置和渠道。问题是这种沒有太大差异化的产品（包括外观），最终厂家能生存下来靠什么呢？

段永平： 除苹果以外的卖智能手机的最后的结局可能会有点卖pc的，多数大概都生存不下来。(2012-03-08)

网友C：大道，看到你在博客中说“除苹果以外的卖智能手机的最后的结局可能会有点卖pc的，多数大概都生存不下来”，那你对你自己的公司怎么定位？

段永平： 有一天我们也有可能在这个行业生存不下去的，gphone的差异化未来会越来越难。当然，我们也有可能会成为生存下来的不多的几家之一。(2012-03-10)

网友L：现在华为也大举推广智能机了，是不是会挤压其他厂商？

段永平： 彼此挤压吧。这也是导致最后大多数人都没钱赚的原因之一。(2012-03-10)

网友：您如何看**三星**的**生意模式**?

段永平： **三星**的**生意模式**其实不太好，属于疲于奔命的那种。**三星**的问题在于其实没有产品追求，是生意导向的公司，焦点太发散，时间长了大概率会出问题。不过韩国企业非常努力，会把危机延长到比较大才出来，这点和日本企业比较像。

看**三星**和**苹果**有点像看篮球里美国队对其他队的比赛，场面上很激烈，其实差距很大。(2013-02-13)

网友：目前智能机市场，一种模式是类似**三星**这种“多机型”模式，另外一种是类似**苹果**的“精品”模式。哪一种模式更好，为什么？

段永平： 有本事做成**苹果**的会愿意做**三星**吗？(2013-08-02)

网友A：这一点不太明白，我对于苹果最担心的就是安卓的竞争。虽然进入IOS系统的用戶不太关心安卓的变化。但是安卓的进步对于新进入IOS的用戶数量有很大影响，并且安卓进步很快，那么口碑会好，而口碑对于新用戶甚至老用戶，影响会很大，是这样吗？

段永平： 再过几年你就明白了。

段永平： 这只是个时间问题，同时也让**三星**很难受，**因为这会逼着**三星**不停地追加投资在设备上，最后赚一堆过时的设备** 。也许不用10年，**三星**的日子就会比现在那些日本的老牌家电公司难受。一直没搞懂为什么日元那么强，哪天日元突然疲软的话，**三星**可能马上就难过了。(2012-08-31)

网友H：**谷歌**的安卓和**苹果**iPhone的竞争关系就像大众和宝马奔驰的竞争一样，虽然都是做手机，用戶群不一样。用了**苹果**的东西，再用安卓的，感觉就是糙，细节很粗糙。**谷歌**发布了Chrome浏览器的移动版本，竟然率先在**苹果**的平板iPad和手机iPhone上发布，安卓平台上竟然没有。这事挺有意思的，难道**谷歌**的人也知道哪个平台的用戶价值更大？

段永平： **苹果**倒是像卖车的，一年出一款。**三星**像**诺基亚**，结局可能也像，不信过10-15年再看。(2012-06-30)

段永平： 今天有事去costco，顺便（下决心）买了个htc的android phone。回家花了一个小时鼓捣这玩意儿。用过iphone以后觉得android phone用起来眞是觉得有点痛苦，不过有些功能还可以。(2011-04-18)

网友：android手机会是苹果的一个比较大的威胁，现在的android的手机已经不比苹果的差多少了。苹果的强大在于有一个统一的平台，这是android所没有的。

段永平： 说明你还是不明白谁是谁的威胁。(2012-01-25)

网友：大道会不会变成拿锤子的人？什么消息都能解读成苹果的利好

段永平： 我比较客观。我说的这个东西是我们在这行多年的体会，以后你就明白了。(2012-03-19)

网友K：get close，maybe it is now.（更近了，可能就是现在）

段永平： people have kept saying that for years，they just don't get it.（2012-03-29）

网友W：有可能是苹果也不出奇。

段永平： 以前我们做VCD时，有人向我挑战说DVD将来会取代VCD，我说你觉得将来卖DVD的会是谁？（2015-11-11）

04・引用：(OPPO)（2018-08-14）

三星手机平均售价跌至全球第五被中国品牌超越

市场研究机构Counterpoint Research周二发布的数据显示，今年二季度全球手机品牌平均零售价（ASP）排名三星跌至第5，被华为、OPPO等中国品牌赶超……

段永平： 想起今年五月底偶遇老巴，听他讲起他小时候曾经喝百事可乐的故事。老巴说以前百事可乐卖的价钱只有可口可乐的一半，所以当然选百事可乐啊。我接着说，那苹果的moat可比可口可乐宽啊，android卖iPhone一半以下的价钱，但该买iPhone的人还是会照买的。老巴似乎很同意我的说法哈。

这条新闻里android主流品牌的平均价目前只有iPhone的1/3左右了。

我本人是两种手机都用的，全中文环境下，我们手机有不少地方似乎确实好用一些，看来iPhone目前中国的本土化工作应该还是有蛮大的改善空间的。(2018-08-14)

苹果厉害的不仅仅是硬件，这是所有其他竞争对手没辙的地方。**三星**顶多不过是新的**诺基亚**而已，对**苹果**没有威胁。**苹果**的**生意模式**实在是强大，其他的“对手”已经难以撼动**苹果**了。(2012-02-05)

网友：苹果表现为一个摇滚巨星，在外在光环的背后，其实有一个强大的实力，这是容易被人忽视的地方。1）它在专业领域中关于价格、物料成本控制具有强有力的优势，在产品上足可以发动一个价格战争。貌似高端的形象之上，IPAD 3的产品价格其实是相当便宜的，与对手的产品价格相当，苹果有能力真正打一个价格战。

2）苹果产品除外表时尚，而且功能吸引人，品牌卓越这些优势下，容易被人忽视的是设计、制造和供应链管理。举例说，一般让山寨厂商把iphone零件全买下来，它的成本就和iphone成品价格相当，iPad成本比这低得多，仍然能保证获得巨额利润。iphone一代到四代价格不变，却能越来越大规模的零件升级这一点极具优势，那么相信iPad3有一个光明的前景。

只要iPad 3不出现重大纰漏，类似当年的iphone4死亡易握，它的销售前景极好。苹果公司继续保持领先优势。

段永平： 其实苹果的强大实力是不容易也不应该被忽视的，除非你有意去忽视，但鸵鸟的办法不会有任何帮助。**任何一个被苹果直接或间接、现在或未来影响到的行业里的企业大概早晚都要面对苹果的强大实力的** 。

随便举几个已经受到影响的行业或产品吧：手机、电脑、手提电脑、游戏（包括网游）、游戏机、中低端相机和录像机、音乐、电影、书、电视、网络、运营商、所有相关产品的零售、几乎所有的电子消费品……欢迎补充 。找到在苹果生态系统里生存的方式也许比挑战苹果要来的更现实一些。能够避开苹果也许是另一个办法。(2012-03-12)

13．引用：众强围攻，iPad3遭遇下马威

正因于此，iPad才能成为平板电脑行业的神话。当iPad成为一个神话后，引来了不少围剿者，三星、摩托罗拉、华为和联想等纷纷推出平板电脑，而联想更是喊出将iPad拉下神坛的豪言壮语。在MWC上，三星发布了又一款10.1英寸平板电脑……

段永平： 如果真有的话，那就不是蚕食了。(2012-05-13)

网友：为什么安卓的体验总是差强人意？

段永平： 安卓本身占用资源大，比如如果都是两核或四核的手机，表现就要差不少，加上大家看到的**苹果**的东西是几十年积累下来的，安卓要全面达到恐怕不太可能。但是，安卓的表现其实已经很不错了，已经比当年**诺基亚**智能机的感觉强了许多倍，某些使用方面和**苹果**相比各有特色也是一定会有的，而且价钱还可以便宜很多。

未来安卓手机之间的差异化会越来越小，**三星**的价钱要挺住不容易。**苹果**的生态系统会保住特别喜欢或习惯的用戶，所以受安卓的影响不会像想象的那么大。不过，有**苹果**和**三星**在上面顶着价格，其他卖安卓智能机的企业应该还有一段不错的小日子。(2013-01-23)

网友：我是果粉，家里用苹果和其他品牌的产品。现在，苹果的竞争对手们在产品本身上都向苹果学习，无论从有形的技术和无形的苹果灵魂，就产品而言，无论技术、外观、感觉和吸引的手段，苹果打100分，其他品牌如安卓、WP7打85分。但是，苹果公司在品牌上有很强的优势，很高的忠诚度，这些是其他品牌难以追赶的。

段永平： 对于价格不那么敏感的用戶而言，谁愿意买85分的东西而不是100分的东西，尤其是每天都要拿在手上用的手机呢？（2012-02-03）

网友：请问大道如何看待马斯克在Joe Rogan访谈里提到的手机可能在5年后消失，对**苹果**的看法会有改变吗？

大道：如果这个事情眞的发生了，你很可能会发现你手里拿的还是**苹果**的东西。(2025-11-02)

网友：oppo的本分文化，看能不能超越**苹果**

大道：**苹果**也很本分的。(2025-11-03)

网友：大道您好，请问AI能不能制造出超越iOS的系统？或者颠覆iOS系统？

大道：我觉得AI有可能会降低iOS生态的重要性。比如对那些主要只用微信的人们而言，微信实际上就降低了**苹果**生态的重要性，因为在Android上用微信和在iPhone上用微信的差异不是非常大。(2025-11-24)

网友：dram和nand的涨价对安卓机的影响怎么看，特别是非旗舰机？

大道：应该是really bad，成本会涨很多，还可能拿不到货。对**苹果**
也会有影响，但可能小一点。(2026-01-28)

网友：在雪球网看到您说过“顺便说下，我们公司是卖andriod手机的，我想我眞的能理解andriod的生命力在哪里。”可否详细说说您对安卓生命力的理解？

段永平： 移动市场这么大，沒买苹果的怎么着先的买个安卓吧？长期来讲，苹果产品很难超过30%的，余下70%基本上就是安卓。未来10年移动设备至少能卖个50亿（我觉得能到100亿以上）以上吧。(2013-03-03)

网友：苹果的威力——“十年生死两茫茫，安卓兴，联发亡。低端市场，处处话凄凉。纵使相逢应不识，诺记死，苹果王。摩托三星忽还乡，拼低端，实在忙。中兴亲，华为新，魅族创新强。HTC出机皇，日日换大梁。手机业，已无常，全都忙转行，山寨泪千行…… ”将来会怎样呢？

段永平 ：呵呵，受到苹果影响的远远不止你提到的这些手机公司。比如所有卖电脑尤其是手提电脑的公司受到的影响巨大。甚至连网游公司都间接受到很大影响。仔细想想会觉得很有趣的。(2012-02-25)

引用：苹果正在想尽一切办法摆脫对三星零部件供应的依赖

尽管苹果与三星在法庭上打得不可开交，但事实上，法庭之外，苹果现在每年却不得不要支付给三星的零部件采购费用超过70亿美元。苹果是三星的最大客戶，在其2011年总额1090亿美元的收入中占比达7.6%。这势必让苹果非常不甘心。在库克领导下，苹果正在竭力摆…….

引用：为什么手机厂商开发布会都喜欢硬怼苹果？

苹果在全球智能手机出货量当中并非排名第一，但在高端智能手机市场上，苹果却是毋庸置疑的NO.1，当然，有些手机在售价上确实高于苹果，比如8848、motoZ等，其售价都高于苹果，可市场地位远远弱于苹果，苹果就像一座丰碑一样，矗立在众多手机厂商的面前……

段永平： 并不都是！（2018-06-12）

第二章 苹果：管理层与企业文化

第一节 乔布斯：报时人还是造钟人

段永平：再次强调买股票就是买公司的概念，每个人应该坚持不懂不碰的原则，不然早晚会掉进去的。

同时再次建议不要跟随任何别人买个股，除非自己能真的懂自己在干什么。

自己偶尔会提到个股的原因只是想找个例子说明一下自己对投资的理解而已。

两年前写下面这篇博文时，

我也常常想**苹果**现象。**乔布斯**真是个绝顶聪明的消费者导向大师和市场营销大师。他们在产品上做的很多取舍是让人叹为观止的，同行其他人没人敢做他们做的一些事。(2010-05-25)

网友：您是看好**苹果**公司的文化，还是看好其CEO?

段永平： 我曾经一直认为**乔布斯**是个报时人，最近突然觉得只有**乔布斯**的**苹果**是不可能成为今天这个样子的。今天的**苹果**，**乔布斯**的作用已经不是那么大了。就算**乔布斯**不打算再回来，今天的**苹果**也会靠惯性向前的。

还有就是，当年的**苹果**董事会为什么会在赶走**乔布斯**后又能请他回来呢？这可不是容易做到的事。(2011-01-23)

《基业长青》这套书专门说过**乔布斯**是个“报时人”，所以大概2002、2003年第一次看**苹果**时(当时市值好像只有大约50亿美元，现金也是差不多这个数)，我受这本书的影响，没太认真看就直接跳掉了。

还好2011年初突然想明白了，觉得**乔布斯**实际上是个恰好也会报时的“造钟人”，而且库克是个更好的CEO(更理性)。想通这两点后，就开始下手买了……(2020-01-07)

网友：引用：**段永平之水果公司** （2011-01-23）

段永平： 我就是这个时候（2011.01）开始买苹果的，记得那个时候大概310-320的样子？开始时决定投10%，后来越看越明白，慢慢就几乎都变成苹果了。(2018-09-09)

网友C：段总一定是用了苹果的产品才对苹果的未来这么有信心吧。还有没有去苹果公司做实地调研？我想这么大的市值的公司成大空间相对总是不如当年小市值的网易的。原来大家一致担心的乔布斯的健康算不算是一个很大的威胁？苹果的产品离开乔布斯一定做不到这么好吧？

在一个公司风头最劲的时候买他的股票，我总觉得有点趋势投资的感觉，当然段总用平常心看苹果价钱还很便宜那一定是笔好买卖了，段总对苹果的理解程度我是一定望尘莫及的，见笑了。

段永平： 苹果的上升空间当然远不如当年的网易，可当年的网易是可遇不可求的，而且现在就算碰上了，对我的帮助也不大。苹果这样的公司难道还要去公司看？那能看到什么？我只是somehow突然想起来要认真看看苹果，以前老觉得Jobs个人太厉害了，是个报时人，后来突然想明白其实现在他已经没有那么重要了，至少在未来几年里。

毕竟我们是同行，虽然差距还比较大，但有些东西容易搞懂一些。(2011-02-15)

网友：如果乔布斯真的癌症复发去世怎么办？段总看重的是这家公司的团队还是乔布斯个人？

段永平： 长期而言，没有jobs的苹果可能会慢慢变成和别的同行一样的公司。但苹果的平台已经搭好，就像当年3大战役已经打完一样，jobs在不在影响都不大了。(2011-02-18)

网友N：【乔布斯卸任苹果CEO】

Steve Jobs's Resignation Letter to Apple：I have always said if there ever came a day when I could no longer meet my duties and expectations as Apple's CEO，I would be the first to let you know.

Unfortunately，that day has come

译文：史蒂夫·乔布斯致苹果的辞职信：我一直说，如果有一天我不能再履行作为苹果CEO的职责和期望，我会第一个让你知道。很不幸，那一天来了。(2011-08-25)

段永平： We knew that long time ago. Sooner or later it will come，it comes today（kind of）.

It's not a surpise to me at all and it could be a chance to buy some more

aapl if it can drop to lower than the price which I bought.

译文：我们早就知道，它迟早会来的，今天就来了。这对我来说根本就不是挑战，这可能是一个购买更多股票的机会，如果它能降到我之前买的价格。(2011-08-25)

网友S：乔布斯辞去苹果CEO职务，转任公司董事长，阿段怎么看这条新闻？对苹果的影响？

段永平： 苹果的文化和生意模式已建立，其中短期的影响可以忽略。10年以后的事就不知道了，但由于其文化在，应该还是比平均要强。(2011-08-25)

网友：你说你在2011年一月想明白了苹果，最重要的是想通了沒有乔布斯的苹果到底是什么。能分享一下吗？因为我想了很长时间都沒想通。苹果难道不是“冲浪型”企业吗？他们如何能保证时刻停留在浪尖上？

段永平： 苹果已经有了很好的生意模式！为什么是很好的生意模式这行里的人都知道。(2012-01-20)

网友：是什么事情让您突然悟到**乔布斯**还是一个很好的造钟人?

段永平： 因为我看见那个钟了。(2012-03-29)

网友：我觉得**乔布斯**比较牛的是帮用戶创造适用的产品，而不是迎合用戶的需求。

段永平： 这两者其实沒本质区别。**乔布斯**是把自己当用戶，所以别人以为他先知先觉而已。哪一个改变游戏规则的成功者不是这样呢？(2012-07-06)

网友：**乔布斯**讲营销的本质其实是价值观输出，并举例Nike从不讲产品功能。但大道讲“广告只是把产品的功能发掘或展示出来”，这两个思路是冲突的吗？关于广告这部分，对于品牌而言，到底该怎么做才是正确的？

大道：有些产品可能卖的就是情绪价值，有些产品则是非常需要让用戶知道很具体的功能的。你很难想象卖iPhone的那家公司的广告说：Just do it！我看到的**苹果**广告几乎都是功能广告，只有早期的广告有过“think different”这类？（2025-11-01）

网友：**乔布斯**性格不好，心是善的。得知癌症，他的唯一诉求是要活到参加儿子毕业典礼那一天。

段永平： 我认识好几个当年在乔布斯**身边工作的人，也认识几个跟他合作过的人。沒见谁说过不喜欢**乔布斯**的任何话，除了说他就事论事的时候是非常严厉的。(2024-10-12)**

网友：为什么**乔布斯**缔造了数字帝国，史玉柱仅是一个商业神话？

段永平： 不懂问题是什么。我觉得**乔布斯**如果在中国的话，应该不如史玉柱。

网友：不以成败论的话Jobs（乔布斯）眞的能算一个传统意义上很好的企业家吗？

段永平： Jobs绝对是顶级的企业家，但不知道你这传统的是什么意思？要打领带么？（2012-07-20）

网友：乔布斯之后，您觉得苹果还能继续有良好的战略吗？有人认为乔布斯之后会导致公司要么聚焦力度减弱、要么离心离德。您怎么看？像您离开步步高一线之后，公司的战略制定有沒有让您生气过？

段永平： 乔布斯不可替代，但沒有乔布斯的苹果依然是强大的苹果。苹果的企业文化和产品文化以及生意模式已经建立，除非苹果内部有人跳出来破坏这种文化，我认为相当长的时间里不会发生。至于我们公司，我不当CEO已经有10年了，我觉得比我当CEO时已经有了很大的进步，我沒啥不满意的。(2011-09-01)

网友：看了，感觉乔布斯特别强势，下属做得不好，直接一顿臭骂。

段永平： 所以他累得不行，早早退出了，还好选了Tim Cook！（2018-09-22）

第二节 库克与接班

网友：库克应该做的是坚持乔布斯对的部分，应该有一些自己的理念，把事情做对，引领苹果继续发展。持有苹果股票的人此刻最担心的还是库克的能力。

段永平： 担心库克的能力就不应该买苹果，干嘛和自己过不去？（2012-02-03）

03． 博文：《再说苹果--又见3字头》

段永平：苹果的估值很简单：好的生意模式、好的团队、好的价钱，现在只是需要时间而已。今天刚刚去开过股东大会，这个体会尤其深。其实乔布斯最大的贡献之一就是找到了库克 。(2013-02-28)

网友：在2011年时，您对COOK了解的过程中，除了看他公开的一些言论資料和JOBS对他的评价，还有沒有其他的途径，比如，有认识苹果内部的同事，再比如去见过他本人或者其他？

段永平： 都是公开资料。(2015-04-10)

段永平：“严格意义上来说，库克与自己的前任、已故苹果创始人史蒂夫-乔布斯（Steve Jobs）相比，并不是那种具有远见卓识的首席执行官。”

其实，库克是个比乔布斯更好的CEO。库克更理性，同时骨子里对乔布斯的追求非常理解。前段时间我见到一个投资界的老前辈时，我说我认为库克其实是个更好的CEO时，他老人家说其实我也这么认为。基业长青里说乔布斯是个“报时人”，其实乔布斯同时还是个非常好的“造钟人”，库克其实就是乔布斯最伟大的发明（发现）之一。（2018-08-07）

网友：Tim Cook被财富杂志评选为#1 The World's 50 Greatest Leaders的文章。其中描写了Tim Cook当上CEO以后的成长以及遇见的困难。

段永平： 实至名归。

让我2011年1月下旬决定买苹果时最重要的一点就是发现Tim Cook会是个更好的CEO，启用他绝对是Jobs的最大“发明”，不是之一哈。有了Tim Cook，苹果的文化至少可以向前延伸50年 。(2015-04-10)

引用：苹果CEO库克高盛大会实录 （2013-02-13）

http：//tech.sina.com.cn/it/2013-02-13/06378060174.shtml

苹果CEO库克高盛大会实录：2013年02月13日

苹果CEO蒂姆·库克（Tim Cook）周二在高盛集团科技和互联网大会上发表讲话，谈及苹果的现金状况等问题……

网友：您不会觉得市长信箱是市长在亲自处理吧？

段永平： 你肯定觉得自己很聪明是吧？顺便告诉大家一个数据：库克每天早上大概花3个小时处理用戶来信。(2022-09-21)

网友：一线用戶的反馈眞是非常重要，我记得**丁磊**就说过**网易**的客服绝对不能外包，**苹果**这个体量，库克亲自处理每一个用戶来信，还是让我有点意外。

段永平： 那只是客戶反映问题的**渠道**之一，库克大部分也是直接给相应的部门去处理。这样做非常接地气，比较容易感受到用戶的需求。(2022-09-24)

网友：我很了解**乔布斯**，但对库克有偏见，可能是我内心拒绝承认**苹果**的CEO已经变更为库克了。我会好好看近十年的发布会。

段永平： **乔布斯**选库克是绝对有道理的，这其实也是**乔布斯**对**苹果**的最大贡献！对库克的不敬其实是因为对**乔布斯**的不了解。2011年我就是想通了这个道理才决定开始投资**苹果**的，看起来我确实做了一件对的事情。我能理解库克能成为好的CEO可能跟我自己的经历有关。我本人不那么懂技术(远不如库克)，但不影响我创立和经营一家好公司。

我跟库克打过交道，我很喜欢他，觉得他是一个绝对值得信任的人。我认为我还会继续持有**苹果**很久很久的时间。我相信我看到和理解的东西。(2022-10-19)

网友：亲自处理用戶来信，这个非常不难，但在这个公司的这个位置上非常难。

段永平： 非常不难？!**苹果**用戶那么多，每天来信恐怕是数以千计吧？各种问题都会到库克那里的。前段时间我的**Apple**Cash账号出问题，我的助手就是直接发邮件给库克，然后第二天就接到**苹果**的人的电话了。

不明眞相的群众： 苹果有可能成为高分红低估值的公司，完全是猜测。乔布斯离职后，大家都知道神话不可持续，那么估值会低下来。

但苹果的产品线，还能够运行不短的时间，所以将持续产生巨额的利润。加上现在存储的现金，这笔钱将多到完全沒有办法花掉。所以管理层和投资者会达成一致的意见，就是高额分红。所以以后苹果股价上涨空间有限，但分红回报会很高。所以会成为养老基金的首选。硅谷公司一旦进入分红阶段，差不多就到头了。微软就是前例。投资高科技公司，ceo的年龄和健康状况，将是不能不考虑的因素。

网友：（询问关于库克“即将卸任”后对**苹果**的影响）

大道：谁说库克要卸任了？库克至少还有几年的吧？（2025-11-15）

网友：苹果现在的团队，他们为荣誉而战，库克是一个斯巴达式的清教徒，比乔布斯更柔软。这一点可以抵消他在创造性上的欠缺。

段永平： 首先，我不知道库克的创新能力；第二，**一家公司如果需要依靠CEO的创新能力并不是一件好事**。乔布斯实际上被神化了，他实际上主要是**建立了创新的文化而不是自己创新**。（2013-02-13）

网友：库克：乔布斯最大的贡献、留给世界最好的礼物在于苹果及其文化。他非常关注这些。他花费了许多时间设计我们的新园区，这将是留给下一代的礼物。苹果大学是另一个例子。他希望通过苹果大学去培养苹果的下一代领导者，并确保过往的教训不会被忘记。

段永平： 加一个：发现并任命库克为CEO。（2015-03-20）

网友：大道分享一些看人小技巧或者方法？比如库克决定聘请那位之前担任巴宝莉CEO的女士最后证明是错误的。而大道一开始就认为库克选错了人。

段永平： **我沒说库克选错人吧，我只是觉得从**苹果**之外选人，我有点怀疑企业文化的匹配性。事实证明我的怀疑是有道理的。(2023-07-22)**

库克：“我不确定这是我在**苹果**学到的，但这是基于我在**苹果**时掌握的数据中学到的。这一点就是，我现在对人的看法更长远。换句话说，当我看到有些事做得不对时，我的第一反应不是去指正，而是说，我们正在打造一支团

队，这个团队要在未来的十年做一些伟大的事情，而不仅仅是在明年做。所以，我需要做的是帮助把事情办砸的人，让他能够学到东西，而不是去把问题解决。

这样做有时候会痛苦，因为我第一本能还是想去解决问题。但对于人的看法更长远，是我在**苹果**所做的最大改变。”

段永平： 这个很牛。我一直有点这个意思，但没这么清晰。

网友：(2026年4月，库克发出全员信，宣布转任执行董事长，由John Ternus接任**苹果**CEO)

大道：毫无疑问，库克是个非常好的CEO。我很早就猜他会在65岁退休，所以也没啥意外的。库克还会继续担任董事长，所以也没啥好担心的。新的CEO今年50岁，大概率他也会干到65岁吧。(2026-04-21)

网友：不知段总是否对**苹果**官宣的下任CEO接班人John Ternus有近距离的观察？记得此前您与库克有较多次面对面交流。

大道：没有接触过新的CEO。我相信库克和**苹果**的选择不会有啥错的，而且库克还会继续担任董事长，相当于扶上马送一程吧。(2026-04-21)

网友：伟大的五级经理人！库克辛苦了。

大道：库克很享受他的工作，但65岁已经不那么年轻了，早点退休并扶上马送一程是最好的办法。(2026-04-21)

网友：库克说过，**苹果**公司一直保留**乔布斯**办公室且维持原状。我想这既是一种怀念，也是传承**企业文化**的一部分吧？

段永平： **乔布斯**是现象级人物，他的办公室确实应该保留。(2023-01-12)

网友：你好段哥！请问你对苹果换CEO有什么看法？或者你对新任苹果CEO有何直观的感受？能说说吗？

大道：我很喜欢他，我觉得他应该会是一个很好的CEO。(2026-09-02)

第三节 企业文化与“利润之上的追求”

网友：是不是高科技公司也只是满足顾客的消费需求？

段永平： 不知道什么是高科技公司。在消费者眼里其实没有这个东西。(2010-10-30)

本人虽然工科出身，但其实不懂技术，也从来没从事过技术工作，所以自己不想对技术细节发表看法。其实我也从来没从事过管理，所以也不懂管理。

关于苹果产品的细节讨论，在雪球上有很多，我自己实在是懒得写。自己对苹果的认识实际上归纳起来很简单：it is the right kind of business，with the right people.就是好公司好团队的意思。这种公司拿在手里可以睡好觉，可以慢慢等，长期来讲也应该有过得去的回报。

网友：您觉得苹果公司沦为普通公司的可能性有多大？如果会沦为普通公司，第一个判断的标致是什么？

段永平： 这届CEO任内似乎不太可能。苹果董事会似乎不错，所以以后应该也会不错。如果苹果产品对多数现有用戶不再有黏性的时候，苹果就是普通公司了，那时的苹果可能就像Sony，松下等等。(2012-05-08)

网友X：**Last question： What is Apple’s mission？（最后一个问题：苹果的使命）**

Tim Cook： To make the very best products in the world that really deeply enrich people’s lives. That’s what we’re about. And now it’s not to make the most.

It's not to have the highest market cap，but that's the result of doing the first one well. That's what we're about.

And hopefully you can see that in our products and，more importantly，feel that in the experience you have using them. That's what we're about.

And everybody here knows that. That's the beauty of this place. We don't have to put posters on the wall to remind people of that. Everybody knows it.（蒂姆•库克：做世界上最好的产品，眞实强烈的丰富人们的生活。这关乎我们的使命。

不是做最多的产品，不是拥有最高的市值，市值只是做世界最好产品的结果，这关乎我们的使命。希望人们能从我们的产品中看到这些，更重要的是在使用产品过程中体验到这些，这关乎我们的使命。这里的每个人都明白这些，这是我们公司的魅力所在。我们不必在墙上贴海报提醒大家，每个人都明白公司的使命。）

段永平： 深有同感！苹果的产品给我的生活带来了无穷多的快乐和满足。眞的非常同情那些其实应该但却不了解苹果的人们。(2013-09-21)

网友：有个关于聚焦与多元化问题比较困惑，像GE这样成功多元化公司非常稀少，我能理解苹果在比如手机领域产品是高度聚焦的（诺基亚很糟糕），但是如何理解苹果从手机，到平板，到手表，甚至有可能将来的电视和汽车领域，这样的“多元化”和其他公司的“多元化”有什么不同？望段大哥能解惑。

段永平： 关于苹果的东西，你可以查Tim Cook都说过啥。该说的他都说过了。你把所有的苹果发布会都看几遍大概就明白苹果是这么回事了。如果还看不明白，我相信也没有谁能让你明白。

补充一点，理解苹果确实不容易，我似乎从来就没让不明白的任何人明白过，所以也不可能在这里几句话说明白。我的建议就是把Tim Cook说过的东西都拿出来看一下，包括每一次发布会都认眞看一下，哪怕不是为了投资苹果，至少也可以看到一家好公司应该是啥样子。如果看完这些还是看不明白的话，我确实也是没办法让人明白的。(2015-02-14)

网友：这几天看了《乔布斯传》，终于明白**苹果**公司为什么伟大了。无论从战略到细节，**乔布斯**都100%全力掌控，战略+执行都到位。

段永平： 小说的东西不可全信。对多数人来讲，看这本书只是看了个热闹，很多人会得出很片面的结论，比如没有**乔布斯**的**苹果**会不行等等。有趣的是**微软**得出的结论和我一样，就是没有**乔布斯**的**苹果**
更厉害。(2012-01-25)

网友S：想问下，没有乔布斯的苹果可能更厉害，微软也得出了这个结论。是不是乔布斯把苹果架子搭好后，现在的苹果更加民主更理性。更会充分发挥团队力量呢，发挥每个人的力量？

段永平： 我只是觉得现在犯大错误的机会更低。生意模式不会发生变化。(2012-02-28)

05．引用：【金岩石：没有乔布斯的苹果更伟大】

没有了乔布斯的苹果依然在突飞猛进。乔布斯在世之时，无疑是苹果公司的核心价值，既代表个人，亦代表团队。苹果公司的案例说明，现代企业没有不可或缺之人。标准程序是不会因人而异的，创新型企业会建立新的程序，企业家的作用在这个阶段是不……

段永平： 我能收点版权费吗？（2012-03-06）

08．引用：鲁宾斯坦：当你发布季度财报时，分析师总是说“苹果没有像我们想象的那样卖出那么多产品”，这是否会让你感到困扰呢？

库克： 曾经是这样，但现在不会了。我们需要长期经营苹果。我总是觉得奇怪的是，人们非常关注我们在90天内卖出了多少部手机。我们所做的决定是影响今后多年的决定。我们曾明确表示，我们不想为那些想快速赚钱的人管理公司。我们需要长期经营这家公司。(2018-06-14)

伟大企业---“利润之上的追求”

段永平： 这是《乔布斯传》最后一章“遗产：无比辉煌的创新天堂”中的一段自述，我反复读了很多遍，字里行间跃然纸上的是一个虽有阴暗面却始终闪亮的灵魂。

吉姆·柯林斯在《基业长青》中曾经总结过**伟大企业的其中一项特质是“利润之上的追求”，乔布斯和他的苹果给予了这项特质以最完美的诠释** 。(2014-02-01)

原文：

我的激情所在是打造一家可以传世的公司，这家公司里的人动力十足地创造伟大的产品。其他一切都是第二位的。当然，能赚钱很棒，因为那样你才能够制造伟大的产品。但是动力来自产品，而不是利润。斯卡利本末倒置，把赚钱当成了目标。这种差别很微妙，但它却会影响每一件事：你聘用谁，提拔谁，会议上讨论什么事情。

有些人说：“消费者想要什么就给他们什么。”但那不是我的方式。我们的责任是提前一步搞清楚他们将来想要什么。我记得亨利·福特曾说过，“如果我最初问消费者他们想要什么，他们应该是会告诉我，‘要一匹更快的马！’”人们不知道想要什么，直到你把它摆在他们面前。正因如此，我从不依靠市场研究。我们的任务是读懂还没落到纸面上的东西。

宝丽来的埃德温·兰德曾谈过人文与科学的交集。我喜欢那个交集。那里有种魔力。有很多人在创新，但创新并不是我事业最主要的与众不同之处。苹果之所以能与人们产生共鸣，是因为在我们的创新中深藏着一种人文精神。我认为伟大的艺术家和伟大的工程师是相似的，他们都有自我表达的欲望。事实上最早做Mac的最优秀的人里，有些人同时也是诗人和音乐家。

在20世纪70年代，计算机成为人们表现创造力的一种方式。一些伟大的艺术家，像列奥纳多·达·芬奇和米开朗基罗，同时也是精通科学的人。米开朗基罗懂很多关于采石的知识，他不是只知道如何雕塑。

人们付钱让我们为他们整合东西，因为他们不能7天24小时地去想这些。如果你对生产伟大的产品有极大的激情，它会推着你去追求一体化，去把你的硬件、软件以及内容管理都整合在一起。你想开辟新的领域，就必须自己来做。如果你想让产品对其他硬件或软件开放，你就只能放弃一些愿景。

过去，不同阶段有不同的公司成为了硅谷的典范。很长一段时间里，是惠普。后来，在半导体时代，是仙童和英特尔。我觉得，有一段时间是苹果，后来没落了。而今天，我认为是苹果和谷歌——苹果更多一些。我想苹果已经经受住了时间的检验。它曾有过起起伏伏，但如今仍然走在时代的前沿。

要指出微软的不足很容易。他们显然已经丧失了统治地位，已经变得基本上无关紧要。但是我欣赏他们所做的，也了解那有多么困难。他们很擅长商业方面的事务。他们在产品方面从未有过应有的野心。比尔喜欢把自己说成是做产品的人，但他真的不是。他是个商人。赢得业务比做出伟大的产品更重要。他最后成了最富有的人，如果这就是他的目标，那么他实现了。

但那从来都不是我的目标，而且我怀疑，那最终是否是他的目标。我欣赏他，欣赏他创建的公司，很出色，我也喜欢跟他合作。他很聪明，实际上也很有幽默感。但是微软的基因里从来都没有人文精神和艺术气质。即使在看到Mac以后，他们都模仿不好。他们完全没搞懂它是怎么回事儿。

像IBM或微软这样的公司为什么会衰落，我有我自己的见解。这样的公司干得很好，它们进行创新，成为或接近成为某个领域的垄断者，然后产品的质量就变得不那么重要了。这些公司开始重视优秀的销售人员，因为是他们在推动销售、改写了收入数字，而不是产品的工程师和设计师。因此销售人员最后成为公司的经营者。IBM的约翰·埃克斯是聪明、善辩、非常棒的销售人员，但是对产品一无所知。

同样的事情也发生在施乐。做销售的人经营公司，做产品的人就不再那么重要，其中很多人就失去了创造的激情。斯卡利加入后，苹果就发生了这样的事情，那是我的失误；鲍尔默接管微软后也是这样。苹果很幸运，能够东山再起，但我认为只要鲍尔默还在掌舵，微软就不会有什么起色。

我讨厌一种人，他们把自己称为“企业家”，实际上真正想做的却是创建一家企业，然后把它卖掉或上市，他们就可以变现，一走了之。他们不愿意费力气打造一家真正的公司，而这正是商业领域里最艰难的工作。只有做到这一点你才能真正有所贡献，为前人留下的遗产添砖加瓦。你要打造一家再过一两代人仍然屹立不倒的公司。那就是沃尔特•迪士尼，还有休利特和帕卡德，还有创建英特尔的人所做的。

他们创造了传世的公司，而不仅仅是赚了钱。这正是我对苹果的期望。

我不认为我对别人很苛刻，但如果谁把什么事搞砸了，我会当面跟他说。诚实是我的责任。我知道我在说什么，而且事实证明通常我是对的。那是我试图创建的文化。我们相互间诚实到残酷的地步，任何人都可以跟我说，他们认为我就是一堆狗屎，我也可以这样说他们。我们有过一些激烈的争吵，互相吼叫，那可以说是我最美好的一段时光。

我在别人面前说“罗恩，那个商店看起来像坨屎”的时候没什么不良感觉。或者我会说“天啊，我们真他妈把这个工艺搞砸了”，就当着负责人的面。这就是我们的规矩：你就得超级诚实。也许有更好的方式，像个绅士俱乐部一样，大家都戴着领带，说着上等人的敬语，满嘴华丽委婉的词汇，但是我对此不太在行，因为我是来自加利福尼亚的中产阶级。

我有时候对别人很严厉，可能没有必要那么严厉。我还记得里德6岁时，他回到家，而我那天刚解雇了一个人，我当时就在想，一个人要怎样告诉他的家人和幼子他失业了。很不好受。但是必须有人去做这样的事。我认为确保团队的优秀始终是我的责任，如果我不去做这件事，没有人会去做。

你必须不断地去推动创新。迪伦本来可以一直唱抗议歌曲，可能会赚很多钱，但是他没有那么做。他必须向前走，1965年在民谣中融入电子音乐元素时，他疏远了很多人。1966年的欧洲巡演是他的巅峰。他会先上台演奏原声吉他，观众非常喜欢。然后他会带出The Band乐队，他们都演奏电子乐器，观众有时候就会喝倒彩。有一次他正要唱《像一块滚石》，观众中有人高喊“叛徒！

”迪伦说：“搞他妈个震耳欲聋！”他们真那样做了。披头士乐队也一样。他们一直演变、前行、改进他们的艺术。那就是我一直试图做的事情——不断前进。否则，就如迪伦所说，如果你不忙着求生，你就在忙着求死。

我的动力是什么？我觉得，大多数创造者都想为我们能够得益于前人取得的成就而表达感激。我并没有发明我用的语言或数学。我的食物基本都不是我自己做的，衣服更是一件都没做过。我所做的每一件事都有赖于我们人类的其他成员，以及他们的贡献和成就。我们很多人都想回馈社会，在历史的长河中再添上一笔。

我们只能用这种大多数人都掌握的方式去表达——因为我们不会写鲍勃•迪伦的歌或汤姆•斯托帕德（Tom Stoppard）的戏剧。我们试图用我们仅有的天分去表达我们深层的感受，去表达我们对前人所有贡献的感激，去为历史长河加上一点儿什么。那就是推动我的力量。(2014-02-01)

网友：这段话的意思可不可以理解成，再好的公司如果没有优秀的管理人，迟早会衰落的，就像苹果。可是优秀的管理人员迟早会离开公司，那这个公司是不是就不值得投资了？您是否也有过因为管理人员变更，而抛售之前买的股票？

段永平： 苹果衰落了吗？苹果其实从没有像现在这么强大过！这段话的意思是，**没有强大的文化，就不会有伟大的公司。乔布斯就是想建立强大的企业文化并且确实做到了！只有强大的企业文化才能不断吸引到好的人才并留住他们。不能理解这点的人们大概就只能炒一辈子股票了** 。(2014-02-02)

网友：如何才能让苹果的企业文化变得不好？

段永平： 苹果现在的企业文化20年内大概都不太会变。如果Tim之后的CEO和董事会出问题了是有可能变的。对苹果而言，这个文化已经在骨子里了，相当长的时间里是不大可能变的。(2014-08-21)

08．大道好，大概10年前就有网友问您苹果这么大的市值应该没有什么成长空间，但现在回头看看市值更大了。

我记得您曾经说过要忘掉市值关注生意本身，那怎么确定一家伟大的公司在生意模式企业文化不变的情况下，确实是有了天花板了？谢谢！

段永平： **苹果**最厉害的就是在**苹果**的**企业文化**下建立的**生态系统**，这是个非常强大的**商业模式**，非常难以撼动。(2020-11-16)

网友：**苹果**公司在**乔布斯**回归之后，推出iPhone之前，是不是也算**企业文化**强大的苦生意？

段永平： 至少iPhone出来后**苹果**的**商业模式**变得更好了，生态圈建成了。(2025-01-25)

网友：最近读完了**芒整理的**段永平投资问答录，对“利润之上的追求”感触很深，逐步理解了什么是**企业文化**，什么是好的**企业文化**。特别想请教大道，您投资的企业多是创始人主导文化，如果职业经理人掌舵的公司，有沒有可能原生构建“利润之上的追求”，核心靠什么机制替代创始人的人格绑定？

大道：你看看**苹果**？（2026-02-04）

第三章 苹果：估值、持有与资本配置

第一节 2011年为什么买

乔布斯刚刚再次请病假没多久，记得当时苹果刚刚发布完earning report，自己突然悟到实际上没有乔布斯的苹果会依然继续强大。我就是这个时候开始大量买入苹果的。

两年过去，没有发现当初买的理由有任何变化，所以没有过任何卖的想法。

在雪球上我说过自己的观点：300多的苹果很便宜，400多的苹果也很便宜，500多的苹果依然不贵，今天再次重申一下。

个人观点，巴菲特说的the right kind of business，with right people，at right price这三点在苹果上体现的非常充分，拿着能睡好觉。the right kind of business指的就是好的生意模式，好的生意模式建立在强大的企业文化上。

本人喜欢苹果生意模式的很重要的一点来自于自己在消费电子20多年的体验，苹果是我一直梦寐以求但似乎难以达到的生意模式，现在居然可以就这么实现了，why not？

有一个小小的发现：我发现多数关心苹果的投资者（无论多空）都有点太在意苹果眼前的东西了，其实一两个季度的表现没那么重要。 （2013-01-22）

段永平： 今年的第一个投资的大决策就是在一月二十一号买进了苹果，把去年赚的钱都放进去了。

从很久以前就开始或多或少地关心苹果，但就是没认真分析过，大概是因为自己老是满仓的缘故。1.21由于股权到期日，要释放了不少资金出来，在压力下突然想明白了。

买苹果的灵感其实是来自博友的提问。记得前段时间我在这用苹果举过一个什么股价叫便宜的例子：如果你觉得苹果值5000亿的话，那3000亿就是便宜，虽然他曾经只有50亿的市值。

其实我个人认为，苹果有可能会是地球上第一家年利润过500亿美金利润的公司（过多少不敢说）。也许苹果会是第一家市值过万亿美金的公司（这个取决于市场会有多疯狂） 。(2011-02-08)

网友：现在还买入苹果，对一般投资者来说是追高，但对段老师来说，也许是达到了跳出市场，忘记市场的境界了。

段永平： 一个公司价值多少和他曾经价值多少没有必然联系。其实苹果是比较容易看明白的（如果你能平常心认真看一看的话），只要你看看他现在的盈利、账上的现金以及未来可能的盈利就好了。话说回来，之所以像大多数人一样我一直没买苹果的理由，也是因为他已经涨了许多了，所以没认真看过。真的有点像当年的网易啊。（2011-02-09）

网友：前天，我和同事讲，我把苹果想明白了。春节后听您分析完，我好好的用了一段时间IPAD，也比较了IPHONE和HTC。还是要有消费体验。买了一点点苹果。呵呵。小翟。

段永平： 最近也许是个买苹果的好机会，由于日本地震可能影响到苹果，加上etf的调整也可能会影响到。我自己最近也在慢慢加一点苹果，争取在5月2号以前用option的办法（可以降低点成本）调到20-25%。(2011-04-09)

段永平： 1月21号那天在股权到期日将释放很多buying power的压力下突然想明白苹果，做了今年的第一个大决定，到目前为止也是今年的唯一的大决定，就是重仓买进苹果。这个礼拜五苹果真的站上400了。老巴的打卡原则好像还蛮好用的。(2011-09-18)

网友：想了解下段总关于买苹果的思路，回头看了好多博文和评论都没找到。小心翼翼问一下：不知道是我错过了，还是段总没说过，主要是学习为主，没有跟风的意思。因为我是一直通过琢磨段总的以前选股案例来学习和提高的。

段永平： 因为我认为苹果依然是低pe同时高增长的公司。差别在有多少人会认为苹果还会在相当长的时间增长呢？显然巴菲特不会这么认为，就像我老是觉得人们就快要不喝可乐一样（但可口可乐的营销是绝对强的，几乎任何地方都能找到可口可乐）。(2011-04-07)

06．这么多手机公司，为什么苹果最成功？

我在2011年买**苹果**的时候，**苹果**大概3000亿美元市值(当时股价310/7=44)，手里有1000亿**净现金**，那时候利润大概不到200亿。以我对**苹果**的理解，我认为**苹果**未来5年左右盈利大概率会涨很多，所以我就猜个500亿(去年595亿)。

所以当时想的东西非常简单，用2000亿左右市值买个目前赚接近200亿/年、未来5年左右会赚到500亿/年或以上的公司(而且往后还会继续很好)。如果有这个结论，买**苹果**不过是个简单算术题，你只要根据你自己的**机会成本**就可以决定了。但得到这个结论非常不容易，对我来说至少20年功夫吧。能得到这个结论，就叫懂了。

不懂则千万千万别碰，我有个球友320/7=46买了一些，结果一个回调，310/7就卖了(现在**苹果**加上分红可能早就超过200了)，还跟我讲为什么要卖的道理，从此我不再跟他说投资了。(2019-05-20)

段永平： 如果你关注生意本身，你到时就会知道的，没有一个公式可以借用。我开始买苹果时苹果市值大概310/7/4=11块左右（分了两次股，1：7，1：4），这些年还有不少分红。那个时候就不停地有人跟我说难道树还能长到天上去？连芒格当时也说过他们不会买苹果。我本来曾经想跟老巴聊苹果的（那时苹果大概15块左右），但看了芒格说的话之后就犹豫了。

这事我其实一直有点后悔，如果当时老巴要买了苹果20%的话，我会非常开心的。多年后当老巴已经买了很多苹果后，我确实曾经跟老巴当面聊过苹果。我说我其实很久以前就想跟你聊苹果的，他说，哎呀，你当时应该说的，下不为例哈。所以独立思考，关注生意本身最重要哈。(2020-10-13)

网友：段哥，想问一下，你当年买入**苹果**公司前后大概用了多久时间？

段永平： 看起来很短实际上很长。(2025-10-19)

段永平： 2011年的今天突然想明白并开始买苹果，那时苹果股价大概是310/7=44.3加上这些年的分红。回想起来，我还是非常满意当时这个决定的。这些年大概认真买了不少苹果和茅台以及最近增加了一些腾讯和fb以及不太多的goog，如果pdd不算的话。今天又买了苹果，纪念一下8年前的决定。

不管怎么说，我觉得我这八年虽然没太用功，但投资的功夫似乎涨了一点！（2019-01-19）

网友：感觉大道从雅虎转到**苹果**后投资功力大涨。

段永平： 确实，从雅虎到**苹果**是一个跳跃，从那以后就彻底摆脱了市场的影响了。(2023-01-19)

第二节 估值方法与关键指标

网友X：市值过万亿美金！很想知道段总是怎么算出来的，能不能简单说几个依据？不管怎么样，现在追高苹果都有点趋势投资的感觉。

段永平： 苹果现在手里有600亿现金，去年4季度的盈利已经过60亿了。如果苹果达到500亿以上的年利润，5000亿以上的市值是非常合理的。一万亿只是一个说法，要看苹果后续的发展情况。

我决定买苹果以前主要想的是他们是不是还有可能成长，有多大的空间可以成长，威胁都可能来自什么地方，等等。

我不去想他现在的股价和过去的股价，尽量用平常心去看这家企业。以我的观点看，苹果年利润有一天达到800亿或更多都是有可能的，所以觉得我买的价钱还很便宜。我不懂你说的所谓趋势投资是什么意思。

总而言之，我想的只有一个东西，就是未来自由现金流（的折现）。不过，要认为苹果能做到这一点并不容易，我自己也很遗憾为什么以前一直没花功夫去想一想。过去没想的主要原因则和你现在的想法差不多。(2011-02-14)

封仓十年的选择（2011-04-29）

段永平： 这样的利润、这样的成长、这个business model，苹果会成为世界上市值最高的公司吗？苹果会成为第一个市值到一万亿美金的公司吗？

答案将会在若干年后揭晓。

居然ipod还能卖这么多，有趣。(2011-04-21)

02．引用：苹果iPad 2今日国内上市起售价3688元

段永平： 封仓10年是个很好的思路，选股时就该这么想。

我自己还没有过封仓10年的体验，毕竟开始投资才刚刚到第10个年头。

这位博主对苹果的看法和我类似，但我不知道我会不会持有苹果10年或以上。

实际上我买股票时还真没有想过要拿多少年。

我一般会给我买的股票定个大概的价钱，比如买GE时我就认为GE至少值20块，但我确实没想过要多少年才会到20。

苹果所处的行业确实是个变化很快的行业。

虽然我认为苹果在竞争中已经处于一个非常有利的位置，但我还是会很关切哪些变化有可能会改变苹果的地位。

如果非要我给苹果定个价的话，我大概认为苹果也许某天会到600块。理由是：以我的理解，苹果的盈利在两到三年内大概就可以

达到每股40-50块／年（现在的盈利能力大概在每股25-6块/年），也就是说苹果的盈利能力会在两三年内接近double一下，再加上那时每股现金100多块（现在大概每股60多），给他个600的价钱应该不算太过分吧？

苹果会不会到1万亿市值？那要看那时市场有多疯狂，Jobs有多健康了。

当然，苹果也是有可能掉回到100多块的，反正到时大家就知道了 。(2011-04-29)

网友N：Typical段氏毛估估大法，几句话，几个数字容易，背后滴东东就不好学咯，危险动作，小朋友们不要模仿。

段永平： 背后的东西就是凭什么认为苹果还会增长，有这个认识确实不容易，我也没有绝对把握，所以只放了25%在里面。(2011-04-30)

网友：关于苹果，我也算是这个行业的人士吧，我对苹果未来利润和自由现金流有疑问，想请教段老师：

1．利润率是否会下滑？随着智能机市场的市场扩大，且预期iPhone的份额还会提高。销量的增长，我认为概率很大。但是价格和利润率呢？从市场占有率角度iPhone大约是全部手机市场的5%，但是利润占比应该在50%上下了。

iPhone 50%毛利水平，200美金的单台利润，能否持续？华为这样的选手，推出的1700元左右的U8800，我觉得也是不错了。Android手机确实体验不是太好。不过我觉得确实对于大多数人，是可以满足的。

2．iPad是很有潜力的产品，但是在这个价位，毛利率不高。我个人估计在30%上下。因为要替代上网本，笔记本市场，这个中等定价是必要的。Apple应该是瞄准了市场培育后的电子出版平台等市场。

3．即使未来Apple在App Store，iBook，iTunes上形成了对于应用软件，电子书，音乐的50%占有率的垄断局面，我认为3年内，这部分的营收和利润比硬件的利润还是差很多。所以商店本身不是估值重心所在。而且Android必然会形成类似的平台。

所以，能否到500亿美金／年利润，我觉得自己还是沒有能力推理出来。我已经买入了部分Apple，主要是觉得3年内确实沒有对手能威胁他，年200-300亿美金利润基本有保证，市场价格下降的可能很小，这部分思想坦白说比较投机了。

段永平：以我理解的苹果，毛利率很难下降很多，但市场占有率也不会提高的很快。什么时候我看到苹果开始通过降低毛利率来提高市场占有率的时候，我就该考虑离场了。 （2011-05-22）

段永平：又是对苹果的毛估估思维：苹果现在市值4200亿，现金1000亿，今年估计赚400亿+，明年应该能赚500亿+，产品如日中天，生意模式相当强大，现在就卖有点早吧？这么高的成长和这么低的pe，找个好股票不容易啊。苹果怎么看都应该是6000亿以上的公司，也许会更多的。卖股票和持股成本无关，要理性思考。 （2012-01-26）

段永平： 我沒细算，毛估估想来其实苹果市值按当时的股数计算已经过万亿了（加上分红因素）。开始买苹果时觉得苹果怎么看都应该是1000块钱的股票，现在算上分红则已经超过1100了。(2017-05-23)

网友：我还有一个问题，就是记得去年您提到苹果iphone的市场占有率，我想在估值的时候一定要一个大概能达到多大的市场份额吧？那要怎么样来评估呢？

段永平： 我认为苹果最后至少会有20%+的市场份额，但超过40%可能就有点不正常了。(2012-02-03)

在我的理解里，**苹果**的商业模式非常强大，未来的复利回报大概率是会高过长期美国国债的。我总是习惯把美国长期国债作为第一机会成本(就是最低的意思，我如果看不到公司的长期盈利是能超过长期国债的，就会直接过滤掉)，**苹果**第二。

所以除非看到未来几十年会好过**苹果**的公司，不然我不愿意换的。(2022-01-27)

段永平： 说苹果：其实，最简单的办法是看懂这个生意，然后决定一个可以接受的价钱，然后buy to keep。比如苹果，我个人观点，这个生意是可以到每股80-100的每股年盈利，然后还可以至少维持或继续增长相当长的时间（比如5到10或更长），然后的结论就是300块很便宜，400块很便宜，其实500块也很便宜。现在600块便宜不？好像依然便宜。

但是，如果沒办法得出苹果未来的盈利能力，什么价买起来都晕。(2013-01-22)

网友：段总能否把去开苹果股东大会的体会感想写出来分享一下啊？

段永平： 体会就是我写的这几句话：好的生意模式，好的团队，好的价钱。(2013-03-01)

网友：免费的东西往往不便宜，贵的东西有时其实很便宜。比如，买本好书才几十块钱，收获可能远超几百倍书的价钱。再比如您请**巴菲特**吃饭，**巴菲特**说最重要的是**生意模式**，您说收获远超饭局的价钱。我现在也更看得懂了，既是很好的投资，又顺带做了慈善。

段永平： 能明白贵与便宜的关系非常不容易啊，绝大部分人大概一辈子都很难明白的。(2013-03-29)

特斯拉看起来很酷，但有点贵，不是那么容易买得起。iPhone虽然相对贵不少，但绝对值差别非常小。(2013-05-14)

网友：看不懂“相对贵”和“绝对值”？

段永平： 你两个都多用一段时间就明白了。1000块和800块的绝对值差异是200块。如果1000块的东西好用那么一点点，带来的回报会远超过200块。大多数人会觉得800块的东西便宜，实际上往往相反。(2013-05-23)

网友：任何企业都应该有个合理的估值，还是某些企业根本就无法估值？

段永平： 大部分人说的估值都是指市场应该给什么价，这个概念的估值不说也罢。如果你不是这个意义上的估值，你自然会明白的。

其实对自己懂的公司估值没人们说的那么难，难是难在不容易找到自己想买的公司。我对**苹果**的估值就是个例子，只有两个方面，简单来说就几句话(大概):

1.3000 多亿市值，1000多亿净现金，一年净利润400亿，未来会到500亿或更多(看不懂这个的为什么要对**苹果**感兴趣？);

2.**苹果**会将利润以合适的方式还给股东。

第二条在A股比较难解，这也是当时博友问我会选**苹果**还是**茅台**时，我毫不犹豫选**苹果**的原因。记得两年前有个朋友在球场碰到我，很沮丧地说他600多买了**苹果**，那时**苹果**一路在往下掉。我当时只说了一句：

也许两年后你会觉得600很便宜哈。(2014-11-15)

网友：您曾经说过苹果的市场份额会到40%，是因为快消品超过40%都很罕见吗？这几年下来苹果确实还没到40%（日本、美国到了），我发现两个因素有没有可能让苹果最终会超过这个比例？一、由于ios和Android不同的理念和出发点，随着时间越久，ios的优点会越来越明显，Android的缺点越来越明显；6和6+推出后，身边又有几个换iphone的人；

二、ios系统下的产品越来越多；从开始的Ipod+Imac+iphone，现在是Imac+iphone+ipad+APPLEwatch，未来会有更多产品进到这个系统里；

段永平： 40%只是毛估估的想法，理由是iPhone虽好，但Android系统要便宜很多，而且现在的Android比当年诺基亚的智能机已经好用太多了。这是个多元的世界，总有人会因为各种原因选择不同产品的。

我的40%的意思是，如果苹果能有40%的份额的话，这个投资就是极好极好的投资了，而且40%是有可能达到的，因为在很多发达国家或地区目前已经达到40%或以上了。实际上，苹果只要有25%以上的份额就足够好了。（2015-04-26）

段永平： 苹果已经达到我几年前说的$500亿年利润的目标，本人预计五年内会到1000亿！（2015-10-28）

网友：苹果第一财季的iPhone销量很不错啊，服务营收也如期继续大幅增长。

段永平： 看来似乎五年内到1000亿年利润的想法乐观了些，那就改10年吧。美金升值的影响比想象大。(2016-01-28)

网友：讨论雅虎的时候，会有很多数字的概念，包括账上现金、各业务营收、占阿里的股比等等，后来就不怎么听到学长说具体数字了。

段永平： **定性比定量分析重要，最重要的是商业模式。商业模式把绝大多数公司都过滤掉了，定量分析的重要性一下子就下降了很多。**所以这些年想通了的最重要的一点就是商业模式。这点通了以后，投资确实就变得非常有意思了。

苹果目前应该依然是现在世界上获利最高的企业，但扣掉净现金以后的市值其实已经比google扣掉净现金以后的市值要低了。

以我理解的苹果而言，早晚苹果还会有惊世之作的。在调整期间苹果的利润尚且可以如此，怎么想苹果都不贵哈。

注意到“来自iTunes、软件及服务的营收为41.14亿美元”，**比去年增长30%。**

很好奇10年后这一块会有多大。

如果年均成长15%，10年就是4倍。

如果年均20%，就是6.2倍。

如果年均30%的话，那就是13.8倍哈。

在苹果的生态圈里，似乎15%不难做到。

上个季度icould的用戶是2.5亿，这个季度已经达到3亿。2012年2月时库克宣布icould用戶超过一亿（就是说icould用戶在一年多一点点时间里涨了200%）。

备注一下：一般而言一个用戶一般只有一个apple id，所以也就只有一个icould账戶，不管你有多少个ios设备。ios设备越多，icould用起来就越舒服。那些拿着iphone但不知道icoud的用戶要赶紧花点时间搞一个哈。（2013-04-24）

段永平： 第43条：这个对苹果的评价可能是两三年前说的？现在苹果已经6000亿了，但盈利还没达到我当时的预期，估计大屏手机出来后明年就应该可以赚到500亿以上了。(2014-08-22)

$533.94亿！

2015财年全财年总营收2337.15亿美元，去年同期为1827.95亿美元；净利润533.94亿美元，去年同期为395.10亿美元。

对此，苹果CEO蒂姆•库克表示：“……2015财年是苹果最为成功的一年，总营收近2340亿美元，整体增长28%……

段永平： 能以扣掉现金后五六倍的pe的价钱拥有这样的公司，我也感到骄傲！（2013-02-13）

段永平：关于移动市场（智能手机加平板，也许手提电脑也加上）到底有多大我没有数据，但从自己从业的经验看似乎非常非常大，19年100亿台的估计可能都是过于保守的。很多人实际上每年至少都会买一个的。世界人口已经过70亿了，至少70%以上是潜在消费者吧？苹果的东西老少咸宜，有支付能力后很多人早晚都是会至少买一个的。

所以我觉得苹果如果有一天达到一年赚1000亿美金也不是太惊奇的事情。也许3-5年就见到了 。10年100亿台的估计可能都是过于保守的。 （2013-03-04）

网友：有些人基础财务分析都不懂，只是根据定性战略分析大致把握住模糊的正确，长期看也能持续稳定地获得超额收益。

段永平： 投资到目前为止我还真没看过财报，也许确实有点看不懂(其实就是因为懒)，也许真的觉得没必要。我见过太多很懂财务分析的人对投资可真是一头雾水哈。(2023-01-20)

第三节 长期持有与大跌加仓

网友：知道段总一直都喜欢满仓，斗胆问一下：段总在1月份左右买的苹果，25%的仓位动用的是未投资现金？还是卖了其他股票再买的？

段永平： 卖了很多ge。买的时候认为ge会到20以上，现在还会到多少就不知道了。其实我也不光卖ge，别的想卖的不好卖。我的uhal卖了这么多年还卖不完，挂个5000股的卖单经常一个月都没人理。不过，5块钱买的东西，能卖100块已经是很高兴的事情了。除非你是大资金，如果是小资金的话也许还有别的可以有更好的回报。（2011-05-03）

引用：苹果股价再创新高，巴菲特索罗斯双双减持苹果股票

网友：在这个时候再来回顾段总买苹果的过程，眞是绝妙的一课。一年前段总在3000亿美金市值的时候，重手建仓苹果，给我深刻印象，和很多人讨论过，基本说法都是，不能迷信段永平。呵呵，和不能迷信巴菲特一个意思。刚才看了一下这个帖子里面的讨论，也是差不多这个意思。

现在来看，眞正理解和懂一个公司才能有这种心态和行动，所谓看得懂变化可以赚大钱就是这个意思了。(2012-01-26)

这个案例眞的是活生生的展示在我们的面前，有多少心得和体会就看各自造化了。

网友：我当时就纳闷怎么老巴买了苹果，虽然老巴否认了，不过就算苹果现在是250，老巴还是不会买的。

段永平： 老巴说他希望他买过。索罗斯可能正在揪自己头发呢。**如果老巴给我30分钟时间，我也许能把苹果的生意模式给老巴讲清楚** 。(2012-03-03)

网友：持有容易吗？阿段2011年买了**苹果**公司后，2012-2013年出现了55%的下跌；2015——2016年出现了36%的下跌；2018年出现了40%的下跌；2020年出现了36%的下跌。美股，几乎单仓一只。甚至阿段身边的朋友知道阿段还持有**苹果**的情况下，都忍不住卖掉。

段永平： 是啊，**苹果**每次大跌的时候我都会加码，每一次！想到10年后的时候，自己喜欢的股票大跌怎么会心情不好呢？不过确实绝大部分早年跟我买**苹果**的都早卖掉了。(2020-11-06)

前些年一直有人在说，树不会长到天上去的。他们是对的，树确实不会长到天上去，但这不会影响**苹果**的成长。(2021-12-08)

网友：段大哥，苹果跌的时候一直买，现在价值回归了，估值您认为现在算是合理了吗？以前400-500美金的时候，我是能看出便宜，现在近1000美金了，有点含糊了。

段永平： 现在其实也不算贵，只是没有以前便宜了。**就我自己而言，拿着苹果的选择如下：1．继续持有，享受苹果的成长和成就。现在拿着苹果，在可预见的未来的复合回报应该还可以有8%或以上的（这里指的是企业获利）2，找到比苹果更好回报的投资。我目前还没有任何目标，主要是自己能搞懂的生意太少。3．卖了拿着现金吃利息？这个显然不是太靠谱。**

当然，有人会说现在卖了等回调再买回来，这么说的人如果有过苹果的话应该早就等得胡子都白了吧？ （2015-02-27）

网友：段大哥对苹果的投资确实是一个经典的价值投资战例．好奇的想问一下，段大哥如果遇到像08年那样的系统性风险，会卖掉一部分苹果吗？

段永平： 不懂什么叫系统风险，好公司便宜的时候应该尽量多买点，岂有卖掉之理呢？（2018-09-11）

网友：现在持有现金不急于买入**苹果**是怎么样的思考角度？

段永平： 这个问题巴菲特**其实也沒完全说清楚过。我是这么想的：我手里的**苹果**如果卖掉的话，买什么呢？目前看来只能买短期债券。我的现金目前买什么呢？苹果还是短期债券？当然，如果你有其他更好的投资标的就沒有这个问题。**

我今天其实买了10万股苹果**，价格是176美元多一点，钱已经付了，但要一年后交货(就是按现价买了**苹果**同时卖了一个一年后到期的200的看涨期权，收了21美元。最高收益是赚25美元/股)。今天我有很多期权到期，我把赚到的钱的一部分买了**苹果**，但这并不是这么花钱的理由。**

我想得最多的是176美元的苹果**便宜吗？按这个价钱你愿意买下这个公司吗？其实对阿里我也是在想同样的问题，1800亿你愿意买下这个公司吗？腾讯我想的也是这个问题。很多问题不是马上能够得到结论的，好在我们有时间。需要考虑什么因素？当然是所有因素啦。(2023-12-16)**

山也还是那座山，梁也还是那道梁！

今天开始买了一些(或者卖put)**苹果**、英伟达、**谷歌**、台积电，一会儿再卖点**腾讯**的put。

感觉起码要折腾一阵子，卖点put来回一起折腾也许是个好玩的游戏。还是老话，千万别用margin。如果put进来的价格从10年后看回来是便宜的价格，那这个投资就值得做，长短皆宜。(2025-04-08)

网友：段总对苹果的顿悟，说明了经历在对公司理解上会变成财富，哈哈。段总无论是早年的小霸王时期，还是步步高时期，或者最近的OPPO手机时期，其实从事的工作和苹果公司没有本质的区别，都是消费类电子，都是了解消费者需求做精品，对产品的追求和理解是一致的，所以段总很快就能看到苹果的“厉害”之处，这个和大部分投资人通过财报、预测所理解的公司前景是不太一样的。

所以段总说的买股票就是买公司，对于公司理解的“度”上，把自己放到经营者的位置去思考，有些时候不得不说是需要一些“机缘”的。看段总苹果的仓位貌似提高不少，是因为最近一段时间看苹果看得更加明白的原因？

看《乔布斯传》最大的体会，乔布斯是一个非常厉害的产品经理，除了做出优秀的产品，还搭建了优秀的平台，失去乔布斯的苹果，在单品的设计能力和惊艳程度上是否会衰退，我不是很能理解？段总对于苹果的判断，是因为乔布斯所搭建产品平台优异的巨大惯性延续，还是其他？

段永平： 绝大多数是去年初和中间有个时期买的，一月21号option到期后出来不少钱（主要是put卖出过期了），本来想买bac的，结果近期bac涨了很多，就都放aapl了。在没有其他目标的前提下，今天的苹果依然便宜，但没以前便宜了。

有些东西进步到一定程度后其实后面的变化就不大了，比如汽车发动机30-40年代和现在其实没本质差别。有些国家（虽然我们很多人很看不上）40年代就能造航空母舰，我们现在依然不行，说明由于某些原因，时间有时候帮不上大忙。

苹果最厉害的是现在这个平台以及生意模式，以我的水平我看不出谁能打破他。当然有很多以为水平比我高的人非说别人可以，当然也有自己说自己可以打败苹果的，你看看他们像吗？

也许，能打败苹果的人快出生了，也许正在某个地方徘徊，但怎么看都不是现在大家知道的这些，这是个大家可以看很多年的故事。(2012-01-29)

网友：**巴菲特**卖IBM，买入**苹果**，到底是看到了什么本质？

段永平： 现金流，现在的现金流和未来的现金流。(2018-03-04)

网友：在什么情况下，你会考虑卖出苹果？

段永平： 如果苹果开始为了生意而不是用户体验时，就该考虑离开了。

网友：刷到这个视频，我突然想到为何**巴菲特**前段时间在210到240之间要卖掉那么多**苹果**股票了，而非仅仅因为税务问题：这个采访视频应该是老巴买入**苹果**之前的，对于老巴来说手机是**三星**也好其它牌子也好并不重要，那是淘汰率非常高的“科技产品”，拉开时间长度没有差异化，他害怕**苹果**也像**诺基亚**一样，但是又纠结还保留着很多**苹果**股份并没清仓，所以段总说的**苹果**的商业模式比**可口可乐**要好，也是触动老巴的哈。

（视频中**巴菲特**的手机已经非常破旧）

大道：其实老巴比绝大多数人懂**苹果**，不然他不会买了那么多的。当然，我要更懂一点点，所以投的比例也更高。(2025-11-01)

网友：想请教个问题：既然“买入=持有”是个fact，为什么在有闲钱的时候不一定对持仓股票进行加仓呢？比如持有270的**苹果**，但不会再加仓这个价位的**苹果**，这个是什么原因呢？

大道：就拿**苹果**为例：这个价位不便宜，我确实不想买，但卖了又不知道买啥更好，这也是我在不停卖call的原因。(2025-12-16)

大道：你有病吧？！我买苹果的时候是什么价？现在是什么价？人家要求的就是不变穷，我这个办法大概率会让他不变穷的。(2026-08-20)

网友：大道您好，您在接受方丈的采访时说您是满仓主义者，当**茅台**股价涨到两千六七的时候非常想卖，但想到卖了**茅台**却不知道再把钱投资于哪一家，所以一直持有。我突然想到您重仓持有**苹果**，最近您也觉得**苹果**股价有点贵了，但是您也并不急着卖，随缘被call，是不是也是因为卖掉**苹果**之后不知道再投资哪一家公司？

大道：哈，今天就开始面临这个问题了。277.5今天居然被call走了，该买啥呢？！（2025-11-29）

网友：大道觉得苹果除了目前的动量，下一次有可能的爆发点会在哪？

段永平： 应该是礼拜一到礼拜五中的某一天。所谓“动能”不过是基本面的反映而已，该来的早晚会来的，而且也是在礼拜一到礼拜五中的某一天。(2012-03-09)

网友：想向您请教一下仓位的问题。像现在的苹果，440多了，您还有没有留钱继续投呢？到多少的时候您会毅然all-in呢？还是说永远留出几成的钱等待比股灾还股灾的情况出现？

我联想到德州扑克，有时候手里拿两个A别人又all-in，如果你带着轻蔑和坏笑跟他all-in，常常输光，但是不all-in又觉得好亏。

段永平： 记得在桌面9个人的情况下，两个A就all in的赢面好像只有40%左右。

投资里最难的就是没有具有“充分条件”的投资，只能从概率的角度考虑。越了解的公司，决策的把握越大，但从来没有100%的赢面。所以仓位只能根据自己的理解来决定。 我个人一般对有负债的公司不太愿意重仓，另外就是无论多有把握也绝对不要用margin。

我个人很喜欢苹果，觉得这是我目前能找到的最好的公司了，这个价位我放到90-95%也是愿意的 。当然也许和我前面买的价钱比较便宜也有点关系，但这个只是心理影响而已。理性讲，**4000亿的苹果其实只有2700亿（扣掉现金）左右的市值，大概5-6年就赚回来了** 。只要苹果能把现金回馈这块再处理的好一点（我非常信任库克会这么做）。

投资苹果对我来讲是个能睡得安稳的投资。如果我错了怎么办？呵呵，那大概就是该轮到我也亏点钱了？看个3-5年吧，我觉得我的赢面在90%以上，而且就算亏也不会亏光的，而且省了几年到处找股票的时间，多好？!

不过，如果不了解苹果的人最好还是不要碰苹果，我一直就不太赞成小额投资者投苹果，尤其是那些希望今天买明天就涨很多的人们，会睡不好的。(2013-03-01)

网友：1.怎么看待自己买入的公司犯错？比如库克3年没有做大屏。如果自己判断这个公司犯错了，什么情况下会您选择持有或者观察，什么情况下会选择果断放弃呢？2.听您谈了很多买入的逻辑，对于如何卖出您可否分享一下经验，除了有更好的标的外，还有其他场景会考虑卖出吗？

比如核心看现金流和现在公司的市值关系，亦或者说公司文化经营方向发生改变之时？

大道：1.我很喜欢看到我喜欢的好公司犯错误，因为他们的文化最终会让他们纠正错误，但错误会让我有机会再多买一些。我的**苹果**80%以上都是不出大屏的那三年买的。 2.卖出我不擅长，所以总是想尽量找到那些不需要卖的公司。(2025-11-13)

段永平 ：其实也没啥可说的，买的理由一条也没变过，该说的也都说过了，目标价也没啥变化。

right business + right people + right price + time = good result。虽然这个不是投资的充分公式，但好结果却是个比较大概率的事件。 （2013-04-20）

网友：在苹果身上赚到了投资以来最大的一笔钱。

段永平： 苹果也是我自己投资上赚钱最多的公司（不算实业的情况下）。(2015-02-28)

网友：老巴现在大谈苹果，比段大哥晚了好几年啊。幸运2010年开始在这个平台结识了前辈，无私地给大家分享价值投资。从茅台和苹果，期间股市的涨涨跌跌，尤其茅台遭遇限制三公消费和塑化剂大幅下挫，同期A股2013到2014年的中小创满天飞，股灾后茅台走出独立行情一骑绝尘，很多小票打回原形。

结合自己这些年做股票的犯过的错误，当初没有把段大哥的话认真领悟，现在终于对价值投资有那么一点体会了。感恩，感谢，谢谢段大哥这些年的无私奉献，谢谢这个交流的平台。路漫漫其修远兮，吾将上下而求索。

段永平 ：你这一说，投资变得好像是件很痛苦的事情啊？还是好好看看老巴吧，跳着踢踏舞去上班，一点上下而求索的感觉都没有。老巴绝对是能够找到事物本质的人，苹果这事是个非常好的例子。革命不分先后哈。(2018-02-28)

网友：不少的call如果被call走了，资金会被分配到哪里？**茅台**还是拼多多？

大道：目前我大概率会买BRK/B，那是个躲牛市的好地方。(2025-11-01)

网友：大道卖call不是看跌的意思吗？大道不是不做空吗？

大道：难道你问一个问题以前不能搞明白你自己到底想问什么吗？（2025-11-01）

网友：老巴比绝大多数人懂**苹果**，但这绝大多数人不包括阿段！

大道：这个很可能是真的，但原因是因为我能搞懂的公司太少（2025-11-01）

网友：一直在想阿段买AAPL是不是有一小部分“对冲”的概念在里面(对冲OPPO和VIVO)，当然最主要的还是足够懂**苹果**。

大道：0%！（2025-11-13）

第四节 分红、回购与现金

网友I：“任何股票都只有一个真正的买家，那就是公司自己。”我觉得这句话绝不是说只有公司自己才是价值投资者。而是指公司以外的任何人购买都不会增加每股的价值，只不过是从张三转让给李四而已，和公司没啥关系；而公司回购并注销长期来看才会增加每股的含金量，这才是唯一真正的买家。

段永平：其实只要把公司想象成非上市公司，而且只有一个股东，大概就能容易明白了。 （2013-04-20）

网友J：这里说到的东西值得反复琢磨，很精炼。我是用非上市公司来帮助理解这里说到的一些概念的，比如说是三个人共同持有一家非上市公司的情况，觉得理解起来有可能容易些。看这个博客，一个慢字，对我来说越慢好像常常越快。有时候就停止不动了，静静地想，会有帮助。

段永平： 用非上市公司的办法非常好，不然容易忽略本质的东西。**只要抽象到只有一个股东的时候就明白了。**（2013-04-20）

网友：您觉得回购股票好还是分红好？

段永平： 我觉得分红简单且透明。回购则总是和价格有关，公司需要花时间去判断股价是否够便宜，有点难。(2012-02-24)

03．苹果每股派息2.65美元回购100亿美元股票

苹果今日宣布，将利用手中的巨额现金向股东派息。苹果称，将在截至9月底的2012财年第四季度进行季度派息，每股派息2.65美元。此外，在始于下一财年的未来三年内，苹果将回购价值100亿美元的股票……

段永平： 这个花钱法只会越花越多嘛。分红也许该再多些才好，不过由于海外钱回美国要打很多税，这样可能也有道理。总的来讲，开始下毛毛雨了。(2012-03-19)

段永平： 分红和增长其实没有必然联系，把这两种联系在一起的逻辑不通。现在的苹果更理性，现金太多没用很可能会用于派息，但回购要麻烦些，因为需要判断股价高低。(2012-03-19)

网友：前些日子和一位朋友讨论到苹果，朋友提出了一个有趣的观点，部分观点与“seeking bargains”的比较接近。苹果业绩从高增长转向向低增长，在这个过程中难免会有不少对回报率要求比较高的对冲基金和科技股投资者离场。即使假设这批人会沽出的总量只有发行量的20%，这个也是一个巨大的绝对金额。

苹果股票面对的不是有没有投资价值的问题，而是最简单的“谁是买家？”这个老掉牙的问题。

以前苹果的主要投资者是对冲基金与科技股投资者，这些投资者看中的是高增长，对股息并不太在乎，现在苹果已经转为“价值股”了，没有既定的派息政策，确实会令对股息有一定要求，价值股的主要投资者退休基金却步。如果连老巴也不投资苹果，谁来接货是一个与价值无关但与价值回归所需要的时间有关的现实问题。

我个人也是认为苹果如果能够落实股息政策对股价有帮助。不知道段总怎么看这个问题呢？

段永平：其实所有的股票都只有一个真正的买家会最终影响到股价，其他人对股价的影响都是浮云。这个真正的买家就是公司自己，买股票的钱来自于盈利。 苹果不存在“如果”落实股息政策的问题，只有“怎么”的问题。（2013-03-02）

网友：假如苹果只宣布提高分红（每股多50美分或1美元），而不大量回购股票（一年至少200亿美元以上，去年宣布的三年回购100亿美元含金量较低因为它是用来neutralizing the impact of dilution），是否可以判断苹果对自己的前景不乐观？

另外，最为iphone的忠实用户，虽然我不会把我的iphone 5换成三星的，但是我觉得iphone的竞争优势相对于不在是四五年前那么强大了，它的innovation速度慢了，护城河变窄了。

段永平： 感觉像是你相信人们会把自己的欧洲车换成韩国车？虽然你自己不想换。**其实任何股票都只有一个真正的买家，那就是公司自己** 。

苹果现在拥有远多于运营需要的现金，所以苹果一定会用他们认为合适的办法还给股东，这是人们在投资苹果时应该认定的，不然就是投机。之所以认为这是个好机会回购的理由，因为这个价位以上套住的人很多，股价很可能不会反弹得太快，所以苹果有机会买到好价钱。我如果是苹果，现阶段宁愿贷款也要回购，因为分红都比利息高了。等将来有窗口时再将海外的钱汇回来就行。

（2013-04-19）

网友H：“其实任何股票都只有一个真正的买家，那就是公司自己。”突然想明白这句话了，如拨云见日，茅塞顿开！

段永平： 未来净现金流就是这个意思啊。(2013-04-19)

网友：这么好的公司，也许**巴菲特**正在买入**苹果**股票，很快会到500美元的。

段永平： 我不希望**苹果**股票涨。最好是几年都不涨，这样回购价钱就可以低一些。(2013-04-28)

去年这时总股数是59.648亿，现在是56.735亿，少了2.9亿多股。这样下去20年后**苹果**公司就是我的了。

网友：再回购下去，段总想要低调就很难了，要进各种财富排行榜了。？

段永平： 20年就可以了。(2015-10-29)

网友：以后可不能把它给私有化了啊！相信有很多博友跟我同样的想法。

段永平： 如果目前这个价格能够持续10年的话，想不私有化也难啊。(2015-10-29)

网友：**苹果**刚宣布增大回购，市场就提供低价机会，感觉特配合。

段永平： 反正每年**苹果**都是要宣布回购的。和有些企业宣布不一样的地方是，**苹果**是来真的。希望**苹果**的股价继续掉，现金流继续强悍，回购当然也是会继续的，10年8年后我可能就真是**苹果**大股东了哈？(2016-04-28)

补充：(买股票就是买公司) 网友：有个问题一直困扰着我，如果好公司主流资金不买它，它也不会涨。毕竟市场涨跌是由主流资金把控的，价值投资是赚企业自身盈利的钱。如果主流资金本身就是随大流，那价值投资这个逻辑还成立吗？或者说价值规律在股市中能体现吗？

段永平： 其实大概没多少人比我更高兴看到苹果股价掉下来了，因为这样苹果的回购价就会更低，回购的数量就会更多，未来我们持有的比例就会自然上升。最关键的是，苹果未来的净现金流是不是还会这么厉害？

我个人理解苹果的好日子还远远没有到头呢，现在一年净利润已经接近$600亿了，未来$800亿或者$1000亿／年都是有可能的，只要10年内能到$1000亿，目前这个价钱就是很便宜的价钱！（2018-11-15）

网友：查了下资料：**苹果**公司目前已完成回购1000亿美元计划的30%，从2012年到2018年，**苹果**已通过股票回购和派息，向股东返现了2750亿美元，其中股票回购就达到了2000亿美元。再加上这1000亿，回购高达3000亿！我觉得这传递了两个信号：**苹果**认为自己股价不贵；**苹果**想更多地回馈股东。

段永平： 沒完全看出你说的信号，但至少可以看到一个事实，就是如果加上已经返还和回购的部分，现在的**苹果**市值确实早就到了1万亿了。(2018-11-20)

网友：刚刚看到库克对于现金的一些评论，我必须说我爱上了库克了。舒普问及库克为什么在利用现金储备时依旧“十分谨慎”时，库克对此措辞表现地不以为然。库克表示：“的确，我们的现金储备很充足。但是我想表达的是，我们会明智地进行开销。我会把每一笔花出去的钱都当作是我们兜里的最后一分钱。我认为股东会希望我们这样做。我不认为他们希望我们挥霍摆阔。

同时我们也从来沒有觉得自己是阔佬。”他进一步指出：“我并不是死抱着这笔钱不放，我们会在董事会上对这些自己的使用展开积极的讨论，我们不会把这些钱拿来随便开个派对或者做些古怪的事情。大家也不必担心我们会感到钱多到烧包。”当舒普询问库克，如果有人认为现金储备“沒有有效地发挥效能”怎么办。库克承认苹果现在的现金储备已经远远超过了运营业务所需的数量。

但是他还是表示：“希望大家再多一点点耐心。”

段永平：(微笑) （2012-02-14）

绿光iPrefs详解：降低资本成本，最大化企业价值_苹果（AAPL）_i美股
http：//news.imeigu.com/a/1361608898048.html

这个东西有点意思，好像不像一眼看过去那么无聊。虽然我不认为这个方案会增加苹果的价值，但好像用这个办法可以避免公司少乱花钱。

“绿光资本称iPrefs当然不会增加学朮意义上的内在价值，因为内在价值已经假设企业现金流是按最优资本结构进行融资，即最小化公司资本成本，也就是假设公司可以接触所有的融资方式-股权、债务或其他。总之最小化资本成本，从而最大化企业现金流价值。

现实中大多数公众公司市场价值与内在价值相差不大，这种iPrefs方式对他们的作用有限。但苹果不同，苹果并沒有采用合适的资本结构，也就是讲苹果沒有最小化资本成本，这也就是为什么苹果远远低于其内在价值。苹果现在已经建立起现象级企业形象，巨大的持续性盈利现金流，固定收益市场融资对于苹果来说非常容易接触。

”这段话个人理解其实就是把未来现金流折现的损失减小，或者说让股东自己决定现金的用途。

不过，苹果不像会乱花钱的公司，只是当现金使用效率低的时候，确实应该将一部分现金用于回购或返还股东。我期望苹果能将多余现金多用于回购，因为分红要交税。无论如何，现金太多的问题总比现金不够要好。

1．苹果会开始加大回购量；苹果已经拥有远多于运营需要的现金，库克也多次提到过。那么处理这些现金的最好办法大概就是在便宜的时候回购。当然，派息也是一个办法，但派息的问题是收到股息的股东要付税。苹果目前

有一个3年100亿的回购计划，估计应该已经花得差不多了，所以近期应该就可以出新的回购计划。

对大的回购计划的最大障碍实际上是苹果海外现金如何回到美国的问题，这是个几乎所有有大量现金的美国公司都有的问题。有很多美国公司实际上是用发债的形式先借钱做想做的事情，等待政府的窗口把钱汇回来。由于债券的利息是如此之低，发债其实是个很好的低成本的办法。

网友B：谈谈对于段总这段话的理解：

1）这段话的实质，是注释了“买股票，就是买公司。买公司，就是买公司的未来现金流折现。”

2）任何一个公司，都是由拥有股票的群体拥有的。而这个群体，是公司的拥有者。所以苹果账上的现金，就是这个群体的。如果不是认为自己就是公司的拥有者之一，还去买股票，就是投机了。

3）对于苹果账上的现金，如果超过了今后业务发展的需要，在现在公司股价低估的情况下，分红不如公司股票回购。因为分红要上税，而回购不用。公司回购的股票，注销了。意味着股东手里的股票内含价值提高了，即未来的现金流提高了。

4）因为现在美国的银行利率很低，低于苹果的分红率。所以在这种情况下，即使从银行贷款，回购股票，对于苹果的股东也是合算的。等以后，时机合适的时候，再归还银行贷款。

5）大概是因为不少人没有真正的拥有过公司，中国股市的参与者，也比较少地享受股东的待遇，所以还不习惯站在股东的立场上看问题。换句话说，还没有进入，“买股票就是买公司，就是买未来现金流”的思维。

段永平 ：4）是的，现在苹果的贷款利率肯定是低于分红率的，而且远低于获利率。但苹果需要借钱的原因是因为苹果（很多美国大公司都有这个问题）这种跨国大公司在美国以外的获利如果汇回美国的话，公司需要再纳一笔税，而这些盈利都是在海外纳过一次税的了，所以这些美国大公司和政府都对这事很是纠结。

一般，共和党好像是主张应该允许这些公司把钱汇回来时课以轻税的（比如5-10%），民主党似乎认为不应该。我自己没认真研究过，但知道布什当政时开过一次窗口，在一定时期内允许美国公司把海外盈利在5%-10%（具体多少没查过）的税率下汇回美国。很多美国大公司发债其实可能都是这个原因（google也有）。现在应该轮到苹果做这事了。

如果乔布斯在这事也许要难办些，库克应该会做的，只是不知道什么时候和什么速度（阶段规模）。(2013-04-20)

网友：如果管理层能用好现金最好是少分红不分红，和收购无关，和收购是否遵循商业基本原理相关，分红还要交税的，如果管理层无法应用好现金，那就应该分红。

段永平： 苹果的文化不会乱用现金的，就这么简单。(2012-01-27)

这次苹果终于启动了真正的回购计划，第二点已经不需要担心了。希望股价能够在这个价位或以下维持一段时间，越长回购的股票

就会越多，每股内在价值也会相应提高。

至于第一点，苹果能长期获利吗？如果一开始不是这么认为的人就不应该投资苹果（投机不在此范围）。

苹果暂时不肯推大屏的理由库克已经说得很清楚了，喜欢的股东自然会留下，不喜欢的可以赶紧把股票卖回给公司，不然以后就可能没这个价钱了哈（可能会更低或更高的）。

网友：上面段哥说了，今天的苹果依然便宜。那么苹果的超额现金是否应该优先回购自家股票呢？当然确实没有以前便宜了。

段永平： 对于管理层而言，回购的问题是需要判断股价是否便宜，但派息则更简单。我估计苹果在留够现金后会有个派息和回购的计划，回购只是在一定情况下实施。如果我是苹果的CEO，就简单宣布以后每年的获利拿40%出来回购，40%派息，20%留下。(2012-02-07)

网友：段总觉得苹果的下一个“惊世之作”会是什么啊？手表？电视？还是其他什么东西？蛮期待的。苹果那么多现金，您要是库克您会怎么花啊？记得段总原来说过开始了解新能源方面的东西，有沒有什么体会啊？现在国外的技术达到商业化程度沒啊？

段永平：“惊世之作”五年能有一个就灰常好啦，到时你就会知道的。如果我是库克，用现金的办法和他一样，就是留够需要的尽量用来回购。这次的回购在15年底以前结束，相信后面还会有很多类似的回购的。最好股价别动，然后别人都把股票卖给苹果了，按这个速度，10年内我就是苹果唯一股东啦，然后我会决定下市的。(2013-04-26)

网友X：段总这一解释，让我一下子明白了什么叫回购，同时对库克有了更深理解；坚定看好苹果，到时候我们跟着段总一起下市。(2013-05-03)

苹果的策略非常清晰，就是维持现金中性，大致意思就是留够运营需要的资金后，多出来的钱都通过派息或者回购返还给股东。**苹果**应该是沒有实质性债务的，但海外赚的钱回美国税比较高，所以**苹果**可以用美国海外的钱(或可流动资产)做抵押在美国发债。前几年利息低的时候**苹果**发了很多长债，然后用这些钱的一部分回购了股份，股东们赚大了哈。

不过，海外的钱最后怎么回到公司我还沒搞明白过，但看到过某些年政府会开个小口子让钱以比较优惠的汇率回美国。我沒看过财报，有时间的人可以去研究，我就简单相信库克说的逻辑就好了。(2024-04-30)

第五节 成熟期的苹果与今天的估值

段永平： 苹果似乎又到了不贵的价钱了。(2018-12-08)

AI iPhone大概率会导致一波换机潮，主要是因为iPhone太耐用，平均换机周期比较长，很多人都沒啥换机的动力。AI iPhone会给大家一个很好的换机理由。不过，换完一轮后大概又会进入相同的换机周期甚至更长的换机周期。估计未来十年内iPhone至少能卖个25亿台或者接近30亿，活跃用戶估计也会从13-14亿增加到接近20亿。

未来10年里iPhone 这个产品大概率会给**苹果**带来一万亿以上的利润。**毛估估乱猜**苹果**10年后的年利润可能会接近或达到2000亿美元。(2024-07-22)**

前段时间我就说过**苹果**确实不便宜，**巴菲特**换点到石油是非常容易理解的事情。但目前我也沒有太强的意愿拿**苹果**去换别的公司，主要是我能理解的公司太少。不过，我最近确实花了一点时间去想西方石油(OXY)和雪佛龙这两个石油公司。从占有资源的角度看，这两家公司似乎确实是蛮有价值的。所以我卖了不少**苹果**的call，同时也卖了不少OXY 的 put。

一般来说，**巴菲特**开始减持的公司是会继续减持的。我不会卖**苹果**，但很乐意看到**巴菲特**先生减持一些或更多。(2024-02-15)

网友：**苹果**受关税影响挺大的。

段永平： 10年后看也许沒那么大。(2025-04-09)

网友：10月31日，**苹果**CFO称，正在大幅增加对人工智能的投资，预计12月当季的毛利率将在47%至48%之间。

大道：哈，这是要变AI股了吗？$4万亿市值，40倍的pe，有点看不懂了。(2025-10-31)

网友：“在我想明白之后，我们斥巨资买入**苹果**。我不是故作神秘，也沒什么不能说的，但确实很难表达出来。就是在长期观察积累的基础上，一下子豁然开朗。”昨天又重温**巴菲特**关于**苹果**的看法，也是豁然开朗的感觉。

大道：估计巴老目前也有点想不明白了。前面他卖在230-240的区间，现在手里还剩下的不知道会不会继续卖？我卖了不少明天到期的280的call，要是call走就call走吧。(2025-11-01)

网友：怎么毛估估一个伟大公司是否贵了，比如**苹果**，为什么PE40就算是贵了呢？

大道：其实很难知道一个伟大公司是不是贵了，老巴也说他也沒完全搞懂。**巴菲特**说过伟大的公司最好别卖，但他有时候也会忍不住卖掉的。**苹果**现在40倍PE，就算每年复合成长10%，也要7年多才能翻倍哈。这个机会成本不低但也无法就因此认为**苹果**已经贵了。不过，40倍PE确实不便宜。(2025-11-01)

网友：换个角度看苹果，为啥很多公司市值超过5000亿美元之后就会增长缓慢或走向衰落，苹果是不是也是一样，长大到一定规模，食物就会匮乏，内部和外部的攻击就会累计更多，管理机构庞大后公司文化就会变异，最后走向死亡。苹果已经是地球最大公司，还能再扩大一倍还是十倍。不论他现在的基因多么优秀，最终会因庞大而死亡。

如果我从生物学来估值，这个公司已经沒有增长空间了，除非地球经济飞速增长，否则无法支持这样的市值了。

段永平： 科技类活不长指的是微软吗？即使今天来看，如果从某一时点用同样代价让你就可以拥有1%的微软或可乐的股份，哪个会让你觉得更开心呢？

现在很多“科技类”的公司走下坡路实际上都是同一个原因，你懂的。

还有就是，消费类的公司就一定活得长吗？只要看看可口可乐这么多年的同行还有多少活下来就明白了。(2012-04-29)

网友：(补充大道的回答）树不会长到天上去。这个问题我很早就想过了，也早预料到**茅台**会有停止增长的一天，关键是这并不影响现金流，也就不影响**茅台**的价值。另外，我并不认同此时**茅台**的利润已经到了最高点。

大道：很多年前当我们讨论到**苹果**的时候，就有个很著名的大佬跟我讲“树不会长到天上去的”，我说我对树了解不多，但**苹果**未来肯定会比现在厉害很多。(2025-10-31)

网友：段总您好，想向您请教一个投资决策的问题。当前**苹果**公司市盈率（PE）已达 40 倍，同时我感知到当前的机会成本相对较高，这种情况下，是否需要考虑清仓**苹果**股票，转而配置**腾讯**、**谷歌**这类看似性价比更高的标的呢？

大道：问题是你有**苹果**股票吗？（2025-11-01）

网友：段总，**茅台**年报出来了，破天荒的今年沒像往年一样公布年度营收目标！

大道：出预测是件很奇怪的事情，更奇怪的是居然有这么多人在做。**苹果**居然也是给指引的，很奇怪。(2026-04-17)

网友：段总，你在2011年的时候曾经说过，你认为**苹果**处于成长的早期阶段。现在是2026年，您认为**苹果**目前处于成长期还是成熟期呢？

大道：**苹果**很成熟，但依然还会增长。不过目前股价不便宜了。虽然不是很舍得卖（适当卖点call应该还是可以接受的)，但也不太会在这个价位下手买了，哪怕是put也不太敢卖了。(2026-05-15)

网友：AI都夸你的估法比**巴菲特**的还简洁，大道化繁为简。

大道：哈，话虽这么说，但看懂**苹果**未来的利润可不是三脚猫的功夫能做到的哈。(2026-05-27)

网友：(新闻：英伟达拟发行200亿美元债券。有网友讨论现金充裕的公司为什么还要发债)

大道：这个也是我的猜测之一。**苹果**也发债，尤其是在利息很便宜的时候，**苹果**发了很多债。(2026-06-17)

大道：存储这次涨价估计一两年下不来，电子消费品这段时间可能要过苦日子了。(2026-06-26)

网友：好奇一下：李录曾经买过不少 byd，他有和你交流过苹果和 BYD 吗？

大道：我在苹果上赚的钱很可能远多于他在byd上赚的钱，差别在下的注比例不一样？（2026-08-27）

网友：后复权看2012年12月31号和今天，byd 92➡️ 1090，差不多12倍，年化19%；apple 4307 ➡️ 72589，17倍，年化22%。感觉也沒有很“显而易见”。

大道：你错了，差别不在涨了多少百分比，差别在你放了多大百分比在里面。我见过很多人嘴上说自己很喜欢某家公司，然后恶狠狠地放了5%，或者10%。我那时放了95%到苹果上，我告诉了很多人，他们都说你不应该这样的。我说，那么是因为你们不喜欢你们投的公司吗？他们说，well……blabla……（2026-08-27）

网友：十几年前要跟老巴买byd就好了。

大道：买了苹果不香吗？ 谁敢95%下注？当年我买苹果的时候， Mohnish Pabrai（莫尼斯•帕伯莱 / 莫尼斯•帕布莱） Guy Spier（盖伊•斯皮尔）等都是要买BYD的，。十多年过去了，差别应该显而易见吧？我们那时非常熟，为苹果和比亚迪还有过一些讨论。结局差异很大，难道你不觉得吗？（2026-08-27）

网友：苹果，茅台和腾讯都是不卖品！

大道：哈，那也得看价格。非卖品指的是当时那个价格哈。 我最近卖 了一些苹果的call，我觉得明年一月份有谁愿意370买走我的苹果，我就给他了哈。(2026-09-14)

第四章 贵州茅台：产品、品牌与商业模式

第一节 产品与品质

段永平： 最近有机会品尝（抿了抿）了几次**茅台**，有30年的和50年的。由于自己不喝白酒，所以还是体会不深，但能体会喜欢**茅台**的人对**茅台**的感觉，确实不一样。(2010-07-05)

网友：有个问题来了，赤水河环境污染问题是不是一个令我们头痛的事呢。眞想亲自去看看那个地方的环境情况。最近会抽时间去看看，是报纸炒作还是确有其事，影响是否大，是否已经从长远考虑在整改。

段永平： 我看到报纸上的那个照片了，看上去像是记者带着观点找地方拍的。在国内，哪条河回水的地方不会浮点东西？（2013-03-04）

网友：酒这个东西对人体好像只有诸多坏的影响甚至造成损害，沒多少有益因素，造酒是否是在做正确的事？

段永平：呵呵，难道你觉得所有人都应该出家？酒给人们带来快乐，如果你的字典里有快乐，你会明白的。（2013-03-19）

段永平：我发现眞茅台确实非常好喝，连我这种不喝白酒的人都会想喝哈 。(2013-04-23)

网友：喝茅台酒是不是眞的对肝有好处？段总有沒有做过测验？

段永平： 那是老季说的，大概意思是喝茅台对肝的坏处比别的酒要少得多，所以就是有好处了？我不太相信喝酒会对肝有好处，喝多了肯定不太好吧？也许适量的情况下沒啥大坏处？另外，茅台的制作（酿制）工艺去掉了很多不好的元素，所以才会“不上头”，在喝多的情况下对身体的伤害会相对小很多。但无论如何，什么东西多了都可能不好的。(2013-04-24)

网友：经常喝一种酒会不会喝腻？我不喝酒，身边朋友有的说会腻，有的说不仅不会反而会形成依赖。

段永平： 有些酒是有可能喝腻的，比如假酒。喝惯了**茅台**大概会有一点点依赖。(2013-07-24)

段永平： 我们那么多人买了茅台酒，居然沒一瓶年份酒，说明年份酒确实不是老百姓喝的。不过，如果茅台能学会加州或法国酒庄推红酒的办法，以后酒出来全部打上年份，50年后就会有很多人喜欢年份酒了。现在大家基本都知道所谓年份酒是勾兑出来的，自己掏钱喝的都不太想花这个钱。(2013-08-31)

网友：自2012年下半年起，茅台酒的标签上都有了很明显的年份标识（如2012年，2013年字样，都是单行字)，另外封口处还有黑体字的批号和具体生产日期时间的标识。对判断年份已经很明确了。

段永平： 那个东西早就有，但感觉好像有点不太一样。(2013-09-05)

网友：现在每天喝点茅台有沒有感觉身体越来越好。

段永平： 偶尔喝点儿而已，哪能天天喝呀？酒喝多了总觉得不那么好吧？虽然老季那么说，但有些人茅台喝多了一样不好的，比如许世友。(2013-11-03)

网友：今年第一次喝到茅台对酒有了一点新认识，打开盖子和别的酒香味不同，是“酱”香，不俗的那种。入口竟然是甘甜，我特意去查“甘”是什么意思。感觉很醇厚入喉热气升腾但不烧，口齿留香，过后也不臭。整个过程很醇，特意喝了别的酒对比。老爸不觉比平常喝多了一倍哈。我想度数高的要保持口感应该更加不容易。

其实之前我是一直排斥白酒的，因为碰到要喝的时候都是拼酒的时候，也吃过亏。喝一点感觉很好！

段永平： 如果你眞的能从10年的角度看茅台，你的感觉会很不一样的。(2014-02-02)

网友：袁仁国坚信「茅台酒目前在国内市场沒有挑战者」，在他看来，中国人消费白酒的传统风俗习惯，并未因洋酒大举来华而有所改变；相反，白酒仍然是中国人偏爱的消费品。尽管中国白酒市场的白热化竞争已经持续多年，茅台在市场上的销量也时有起落，一方面受产能局限，另一方面，袁仁国认为，是他们始终恪守一个民族酿酒品牌的底线，「崇本守道，坚守工艺，储足陈酿，不卖新酒」。

据介绍，茅台的生产工艺分制曲、制酒、储存、勾兑、检验及包装六个环节。袁仁国表示，整个生产周期为一年，「端午踩曲，重阳投料，酿造期间九次蒸煮，八次发酵，七次取酒，分型储存，勾兑窖藏，五年后包装出厂」。换言之，茅台从生产到消费者手上，至少需要5年。

他透露，几年前茅台供应很紧张，市场出现短缺，价格被炒高，一瓶普通茅台酒市场零售价被炒到2000至3000元，当时库存有十多万吨，但为了确保质量，坚决「不到时间、决不出厂」。

段永平： 茅台应该学学法国红酒的做法，让每一瓶酒都成为年份酒——每一瓶酒上都写明出厂年份。以后大家喝53度茅台前会说今天喝的是哪年哪年的茅台，而不仅仅是茅台哈。现在的年份在酒瓶上实在是不起眼。(2015-01-28)

网友：今年你们有沒有人买**茅台**年份酒呢？

段永平： 好像沒有。我前几年买了些2003年出的30年**茅台**，前些天开过一瓶，和去年出的50年**茅台**比较了一下，大家都认为十来年前出的30年**茅台**明显比今年出的50年的要好喝。所以，买普茅放够年头后会比年份酒好。（2016-07-31）

段永平： 前两天有朋友自远方来，开了这两瓶酒和不错的威士忌以及不错的红酒品一下。这两瓶**茅台**一个是三十年的，一个是五十年的（蓝茅）。三十年的**茅台**是我在塑化剂事件期间买的，也有十几年了。品完后大家一致认为，这瓶买了十几年的30年的**茅台**确实比50年的**茅台**好喝。另外当时买的一升装的**茅台**现在也非常不错了。（2025-09-07）

网友：存酒的话两斤装的和一斤装的哪种更好啊？

大道：两斤装的好像放久了确实要好很多，不知道是不是心理作用。(2026-01-29)

网友：年份酒的价格是飞天两倍以上，我们老百姓宁愿自己买来放几年再喝也不太愿意高价买更好喝的年份，所谓延迟满足！等人均月收入过2万买年份应该就沒什么困难了。

大道：可以理解的。(2026-01-29)

网友：与酱香酒生产工艺有关。不可能只生产飞天。就是同一批酒，不同时段取的酒，品质不一样，印象中飞天的产酒率只占了30%的样子，这也是从工艺上决定了酱香型酒的稀缺性（其他香型的产酒率要高得多）。相当于泡茶一样，如果只喝最好的那一泡，其他几泡就浪费掉了。所以根据品质各个定价，这样就合理了。

大道（转AI回答）：Gemini：(ai有时候可能乱讲的） 茅台系列酒是53度飞天的副产品吗？ 不是。茅台系列酒绝对不是生产飞天茅台（53度飞天茅台酒）的“副产品”或下脚料。 民间常有一种误解，认为系列酒（如茅台王子酒、迎宾酒、汉酱、茅台1935等）是用生产飞天茅台剩下的废弃酒醅（丢糟）二次发酵酿造的（即所谓的“翻沙”或“串沙”工艺），但从酿造工艺、生产主体和商业战略来看，事实完全不同：

1. 工艺与原料上的本质区别 茅台酒（飞天/五星）与系列酒属于不同的产品线和工艺路线，各有独立的酿造车间与投料计划：

- 飞天茅台（大曲坤沙工艺）：
- 原料严格采用贵州当地的红缨子糯高粱（整粒破碎率小于20%）。
- 遵循标准的“12987”工艺（1年生产周期、2次投料、9次蒸煮、8次发酵、7次取酒），基酒需陈化窖藏至少3年以上，再经勾调陈酿，出厂周期至少5年。
- 主要系列酒（以独立投料工艺为主）：

- 茅台1935 / 汉酱 / 仁酒等中高端系列： 同样采用正宗的大曲坤沙工艺或专属柔和酱香工艺，拥有独立的投粮配额和生产车间，并非副产物。
- 茅台王子酒： 采用碎沙工艺（将高粱完全粉碎后酿造）结合部分坤沙基酒勾调，生产周期短于飞天，出酒率更高，主打大众高性价比。
- 茅台迎宾酒： 早期历史上曾部分使用过飞天取酒后的酒醅加新粮进行发酵（即“翻沙工艺”），但随着茅台技朮改造和品质升级，早已转为严格按标准投料生产的碎沙/翻沙工艺配方，同样有独立的原料配额和质量控制体系。

2. 勾调与品质分级（“等级”而非“副产物”） 酱香白酒的生产遵循“多轮次取酒”和“按质分级”的严苛体系：

- 飞天茅台的基酒主要来源于**第3、4、5轮次（核心大回酒**）中品质最顶尖的部分。
- 在同批次发酵中，如果某些轮次或某些甑锅取出的基酒达不到飞天茅台的勾调等级，会被降级作为其他产品的基酒储备或调味酒，但这属于质量分级（Grading）与品类调配，绝非工业意义上的“副产品（By-product）”。

3. 商业定位：独立的战略支柱 在茅台集团的战略中，系列酒（以“茅台1935”、“茅台王子酒”为核心）被称为**“双轮驱动”的另一主力轮**：

- 茅台拥有独立的贵州茅台酱香酒营销有限公司进行专业化运作。
- 茅台在习水县等地投资建设了庞大的3万吨酱香系列酒技改工程及配套设施，系列酒拥有专属的厂房、发酵池和勾储中心，产能与飞天茅台完全独立平行运行。

> 核心结论： 飞天茅台与茅台系列酒是茅台集团针对不同价格带、采用不同原料配比与酿造轮次工艺、独立投料生产的不同等级产品，绝非生产飞天过程中的副产品。(2026-08-18)

网友：几千和几万一瓶的红酒喝起来的口感到底有啥不一样呢？

段永平： 沒啥不一样，就是“钱多人傻”呗。

网友：**茅台**好喝，但大道很少喝，是因为红酒还是比白酒对身体好一些？

段永平： 分类不是这么分的。红酒每瓶的价格可以从2美元起到几千几万美元。白酒有**茅台**以及比**茅台**便宜很多的酒。当然，肯花那么多钱去买那么贵的酒的人肯定都是很“傻”的。

网友：连大道都不怎么喝**茅台**，这**茅台**业绩还能增长吗？

段永平： 大道喝的酒单位酒精量比**茅台**贵很多……

网友：段总，冒昧问一下：今年你们公司团购茅台吗？去年团购的茅台消耗得怎样？有沒有团购茅台年份酒？

段永平： 消耗得差不多了。今年好像依然沒人买年份酒，但很多人买了两升装的。不过，几年前我在美国买了一些30年的年份酒，前几天朋友来开了一瓶，味道确实好啊。其实相对于好的红酒而言，年份酒茅台根本就不贵。

第二节 品牌与消费者心智

网友：以前我周围的朋友喝酒都很喜欢五粮液，不太喜欢茅台，说是浓香和酱香的区别．但现在茅台酒在市场上的势头明显更高一些，且大部分基金投资人在谈的时候也是谈茅台酒多一些．请教大道兄，除却价格因素和阶段财务报表的差异，这两个企业有什么差异呢？或者说为什么某一个比另一个要卓越一点点？

段永平： 多认识些喜欢喝**茅台**的人也许会对你有帮助的。(2013-02-23)

我只关注**茅台**，不关注其他的。我现在偶尔喝点**茅台**，不喝别的白酒。(2013-05-11)

网友：我个人感觉一家白酒企业能不能成功，长远的来看在于“好不好喝”，其他的都不重要。至于贵不贵，假设一切都风平浪静了。能有多大的销量，多少利润。然后倒推。中性的看待未来，耐心等待。

段永平： 是啊，好不好喝是关键。**茅台**已经“好喝”这么多年了。居然有人非说人们买**茅台**是因为**茅台**贵，有趣，有点像说iPhone的用戶都是为了显摆一样。消费者的眼睛是雪亮雪亮的，只要时间足够长，啥事都能明白。（2013-04-02）

网友：现在喝白酒的人应该是在递减的，原来我也能喝二三两白酒，现在一年最多也就喝个一两次，基本都是朋友小聚或者应酬的时候喝一点，好像身边会喝白酒的朋友也差不多是这种情况，现在喝的量是之前的十分之一。不知道白酒以后会不会成为小众化的商品？

段永平： 多年前我就以为喝白酒的人会递减的，结果好像和我想象的不太一样。即使递减，喝**茅台**的人也很难减，因为人们会倾向少喝酒和喝好酒。(2013-04-05)

茅台酒量非常小，你说的这些东西不会影响喝**茅台**酒的人。我认识的很多喝白酒的朋友都是除了**茅台**什么白酒都不喝的人。试想想，大家聚会时说：“我们今天不喝**茅台**喝xx酒。”估计很多人会马上说今天不想喝白酒……社会发展带来的结果是经济条件好的人越来越多，所以**茅台**的成长应该也是大概率的。(2019-09-12)

听说吗？知道到底是啥意思不？在加州这种产红酒的地方还到处都是卖烈酒的店呢。**茅台**在中国白酒里的份额极小。对一个份额只有千分之一的好酒你到底着得是哪门子急？（2013-10-28）

我很怀疑年轻人不喝酒的说法。这几天正好有机会跟几个年轻人吃晚餐、每次我拿酒出来大家都是很想喝的，好酒是很难抗拒的(对不起不是**茅台**)。其实喝酒的害处喝酒的人都知道，我说的是好酒很难抗拒。有些人会有喝得起的那一天的。(2023-11-23)

网友：阿段，看到一个说法：喝过其他品牌白酒的人，都有可能转去喝茅台，但是，喝了茅台后就很难转去喝其他品牌的酒。您认可这句话吗？要是认可能不能说下为什么会这样。

段永平： 确实见到有些人会这样。你自己试试吧，我自己试过后好像觉得有点道理，但不是特别确认，毕竟我不喝白酒。(2013-07-24)

网友：茅台经常在央视做新闻联播前的报时广告，不知道效果怎么样，或许改为苹果这种广告效果会更好，把产品融入到家庭节日聚餐或其他喜庆动人的生活场景，融入到亲情、欢乐的气氛中，这样更能传递产品的价值。

段永平： 个人感觉报时广告对茅台似乎不太合适，但想不出合适的是什么。不过，对茅台而言，做点广告比一点不做好。只要茅台持续做，他们会找到更合适的广告的。(2014-09-05)

网友：有报道说现在年轻人不太喝白酒，您觉得**茅台**需要逐步地调整酒的口味来适应未来的年轻人吗？

段永平： 你是说让**茅台**改成红酒的口味么？跟不喝**茅台**的人说**茅台**就像跟鱼说岸上行走的感觉一样，或者跟不会打高尔夫的人说打高尔夫的乐趣一样。**茅台**之所以是**茅台**就因为它是**茅台**，改了就玩完了！**茅台**酒的销量在酒的总销量里比例非常小，沒啥好担心的。(2015-06-13)

网友：刚从浙江喝喜酒回来，浙东南特好客，连喝三天。发现一个有趣现象：上茅台的时候，大家都喝茅台，一点儿不剩。上五粮液的时候，大家都说不胜酒力改喝红酒或啤酒。喝完茅台睡觉不难受，第二天头不疼，都是眞实体验。以前我跟博客的朋友们说过，同龄人已经多数喝红酒不喝白酒了，现在看来并非如此。

现在茅台的消费群体已经不是政府接待类了，终端消费者很清晰，酒的价格断崖式下跌，估计是要出现质量丑闻、环境事故才会发生。这也是我最大的担忧（最大也沒多大）。

段永平： 好红酒上来的时候，喜欢喝红酒的人往往会先喝红酒。不过，好的红酒实在太贵（单位酒精量的单价），远不如茅台来的实惠。**茅台的质量文化不错，这也是茅台能走到今天的原因，季克良功不可沒。** （2017-08-19）

网友：请教**茅台**核心价值的源头在哪里？

段永平： 好喝！对喜欢喝**茅台**的人来说。(2020-11-30)

网友：如何看待**茅台**国际化？

段永平： 国际化其实也就是给出国的中国人一个方便，沒必要搞得像“我们也能赚外国人钱”的样子。培养口味是个很难很难的事情(我试过给不少老外喝**茅台**酒，沒啥下文)，先好好满足国内用戶的需求就好。一二十年内能先把假酒和销售渠道解决好就是件非常了不起的事情了！（2022-12-03）

网友：对于我来说喝酒不如喝杯奶茶开心。

段永平： We don't know what we don't know.(我们不知道我们不知道的东西。)（2024-06-29）

网友：近期**茅台**宣布2035实现**茅台**国际化，投入资源做国际化是正确的事吗？

段永平： 国际化的定义是什么？现在喝**茅台**的老中满世界乱蹿，**茅台**酒的售点跟上就是国际化了。(2024-12-04)

网友：Costco（美国）又有**茅台**卖啦。

大道：**茅台**“国际化”的标志哈。(2025-12-02)

网友：据说基本卖给的是华人，外国人也有，但非常少。

大道：99%以上吧，我猜。(2025-12-03)

网友：我是普通老百姓，每次聚在一起都是喝酒聊天，只有喝酒了才觉得其实人与人相处眞的是很快乐。

大道：我能理解，我正在喝红酒，哈哈。(2026-01-21)

网友：国内顶级白酒只有**茅台**和其他，相信不久**茅台**就能走向世界，受到绝大多数人的认可和购买，对标世界名酒拉菲、康帝。

大道：拉菲和康帝就不是一个级别的酒。**茅台**早就走向世界了，因为**茅台**的客戶走向世界了。(2026-01-26)

网友：段叔您好 您觉得**茅台**有沒有必要做一些i**茅台**的公仔出来 搭配酒里送给顾客 这样大家摆放家里或者送小朋友 在生活中对年轻客戶也形成一种持续推广 因为那公仔形象还是挺可爱的。

大道：小朋友，喝酒的这些都是大人，谁能挂个拉布布在酒瓶上面？我猜，大部分喝酒的人都不是那么希望他们的小朋友对酒感兴趣的。(2026-02-03)

网友：纠结年轻人喝不喝白酒的，大概率不会买**茅台**；担忧泡泡玛特能否持续制造爆款IP的，也大概不会买泡泡玛特，因为两者都不是本质问题。

大道：年轻人一直都不喝白酒的，overall。(2026-04-04)

网友：总结来说，好红酒价格几万且沒有品牌共识；茅台价格几千但很强的品牌共识。

大道：是的，好点的红酒都是过万或更贵的，而且不会喝的人们还沒那么欣赏，甚至眞假都很难分辨。我在国内就喝到过假拉菲。茅台确实是“性价比”最高的。(2026-08-31)

第三节 生意模式与护城河

段永平： 价格战一般在产品差异化很小时容易发生。**酒是有很大差异化的东西，至少感觉如此**。(2011-01-14)

网友：不明白白酒市场还能再大多少。

段永平： 对茅台而言，不需要更大。对别的白酒而言，我不知道。(2013-02-01)

网友：您曾经说过国家如果认真反腐，茅台会怎么样？现今从各种方面看这次反腐应该是动真格的。您怎么看？

段永平： 难道你认为我们以前的都不是动真格的？茅台和腐败没有直接关系，但减少公款消费确实会减少很多浪费，短期内应该也会影响到茅台以及很多东西的销量。但公款消费应该不是茅台的大头。茅台之被很多人喜欢是因为茅台是很特别的好酒，喜欢喝的人依然会喜欢喝的，只是以后用公款喝的机会少了而已。茅台如果短期销量下降些，那年份酒的产量就可以提高了？

还真是很少见不怕有库存的生意模式。(2013-02-13)

网友：**茅台**的优点太多了，不怕库存、追加固定资产较少、好产品、国内的面子送礼文化。当我们普通人有能力消费时，肯定会首选**茅台**，如同现在的中华烟。(2013-02-18)

段永平： **酒这个行业确实不错，毛利高但新牌子少**。(其实很久没见过新牌子了，哪怕有些很有实力想建新**品牌**的公司好像也没啥办法。)（2019-04-11）

网友：如何估算出茅台未来的销量？

段永平： 我认为从长期来看，茅台销量出现大幅度下滑的可能性很小。(2013-03-13)

网友：找到一个让自己放心的算法，中国15岁以上人口约11.5亿，2011年人均消费酒精6升位于世界中下水平。

假设11.5人口中只5%有能力消费茅台约6000万人，再假设这些人酒精消费量只有人均值的一半3L，其中50%是白酒1.5升，其中茅台占0.5升，则这群人一年消费纯酒精3万吨，换算成白酒约6万吨，现在茅台年产量不到4万吨，则至少可以增长50%，每年通胀2%，则10年为20%茅台有提价能力。所以10年业绩至少可以翻一倍吧，10%+。

段永平： 我没算过，但认为茅台只要能解决假酒问题，销量还会上升，而且价钱也会至少赶上通胀。(2013-03-19)

网友：2005年茅台酒产量12400吨，2010年茅台酒及系列产品32611.75吨，茅台酒产量26000吨，总营收116.3亿，茅台高度酒98.4亿（出厂价563元），低度酒10.1亿，其他7.8亿，茅台高度酒销售量约为0.87万吨，2010年全国白酒产量890.8万千升（850万吨），市场占比千分之一。

2006年茅台酒产量14900吨，2011年茅台酒及系列酒39532.62吨，茅台酒产量30026吨，总营收184亿，茅台高度酒营收157.3亿（出厂价619元），低度酒12.2亿，其他系列14.5亿，茅台高度酒销售量约为1.27万吨，2011年全国白酒产量1025.6万千升（978万吨），占比千分之一点三。

段永平： 一、茅台酒酿制技艺需五年后包装出厂，即2003年生产的茅台酒要到2008年卖。二、茅台年报没有公布高度酒的销售量，下面茅台高度酒销售量为大概（含有年份酒）。三、茅台酒的市场占比是指茅台高度酒（53度）按当年全国白酒产量计算，会有误差。四、茅台酒每年都有提价，今年会不会例外呢？

五、以下是2008年到2012年五年的一些数据：2003年茅台酒产量10000吨，2008年生产茅台酒及系列产品25077.96吨，茅台酒产量20400吨，总营收82.4亿，茅台高度酒66.9亿（出厂价439元），低度酒10.7亿，其他系列酒4.7亿，茅台高度酒销售量约为0.76吨，2008年全国白酒产量为569.3（2014-02-17）

网友：【网易财经1月18日讯茅台集团董事长袁仁国今日在贵阳透露，2013年茅台集团实现销售收入402亿元，同比增长13.77%；实现利润总额222亿元，同比增长12.75%；上交税金140亿元，同比增长21.59%。“2014年茅台集团增长率定为12.5%，销售收入目标将突破450个亿”。

段永平： 茅台的市场占有率不止千分之一吧？但记得好像是千分之二或三的样子？（2014-02-17）

网友：53°茅台出厂价上涨时间表：

1986年，零售价为8元加120张侨汇券

1987年，零售价120元

1988年，零售价140元

2001年8月，出厂价提高至218元

2003年10月，出厂价提高至268元

2006年2月10日，出厂价提高至308元

2007年3月1日，出厂价提高至358元

2008年1月11日，出厂价提高至439元

2010年1月1日，出厂价提高至499元

2010年12月16日，出厂价提高至619元

2012年9月1日，出厂价提高至819元

段永平： 看上去这个提价速度有点赶不上通胀率啊。茅台的提价似乎不太有章法，其实每年小幅提两到三次价钱可能会好很多吧？每个季度涨1-2%大家都没啥感觉，存酒的人也觉得很舒服，管理上解决起来似乎也没那么难的，一方之言而已，不知道公司具体情况。(2014-04-19)

网友：正好有关于白酒想请教下，就是大概5年前也看过茅台，当时感觉就是单价上涨有限制，只能从销量上看，但销量又受制于产量，看了几篇文章都说是很难复制生产环境，这样就把它放入低增长的类别了。现在往前看，16年之前产量和销量都还平稳，不知怎么到了16年产量大幅增长，看组成估计是其他系列酒的大幅增长（没有15年对比)，17年上半年产量增长更为迅猛。

想请教段总的就是飞天茅台每年产量现在能大幅增长呢？如果是的话，飞天茅台可以复制环境呢？如果不是，那茅台销售额的增长中，除了其他系列酒销售额增长外，那飞天茅台的销量增长主要是多销售了五年前的存货呢？因为只喝过一次茅台，也没去过茅台镇，确实感觉看不懂。

段永平： 茅台的生意模式好，别的你自己慢慢看吧。(2017-11-24)

网友：在你看来**苹果**和**茅台**有哪些共性？

段永平： 产品文化和**生意模式**都很好。整个企业文化方面，**茅台**由于某些原因不如**苹果**，但**生意模式**的强大能弥补一些。(2019-06-19)

网友：**茅台**提价的本质是什么？

段永平： 需求。(2019-08-21)

网友：**茅台**是不是有金融属性？

段永平： 我不懂什么叫金融属性。**茅台**确实具有存储增值属性。我猜绝大多数存**茅台**的人都不是为了增值的，但大家确实会体会到要想买到以前存的那些年份的酒，价钱会比原来贵不少。塑化剂事件的时候，我买了一些两斤装的和30年的**茅台**(现在两斤装的也已经自然存了10多年了)，因为自己不太喝**茅台**，所以大部分还存着。

偶尔有喝**茅台**的朋友来喝都喜欢得不行。如果想要再买这些酒，假设能找到的话，价格应该会贵不少了，大概率比拿着黄金合算。(2024-06-16)

“金融属性”就是伪概念！（2024-06-17)

网友：大道，我对**茅台**消费量进行毛估估后有个疑问：**茅台**2024年营收1700亿元，每瓶飞天出厂成本价约1500元，对应**茅台**销量约1亿瓶（忽略其他系列酒影响)，若平均到全国，每14个人应消费1瓶（假设均摊，不考虑重复消费和青少年人群)。但是以我自身观察，**茅台**消费群体占社会总人数的比例少于1/100。

我对1/14和1/100之间差距过大存在矛盾和疑问：是渠道库存大，群体复购量大，还是我的推导依据有问题？

段永平： 感觉像是逻辑有问题？（2025-08-11）

网友：段总，关于**茅台**有一种说法：库存的**茅台**量太大，消化库存需要很长时间，有“堰塞湖”效应。请问您怎么看？

段永平： 你看看我的说法，别拿这些不着调的东西来打扰我。(2025-08-14)

网友：我了解到**茅台**酒过去这么年，喝掉的都是比出厂的少，那长此以往社会上堆积的**茅台**酒会越来越多，增速会大幅超过社会消费和财富的增速，有个大致的估算，如果**茅台**不减产，即便按比较乐观消费需求计算，十年以后，社会库存会超过10亿瓶。您怎么看这个社会库存无限增长，以致最终超出库存的最大承载力的问题呢？

大道：我不知道世界名酒里哪个酒不是销量大于消费量的。不用担心**茅台**是不是会减产的问题，该减时他们自然会减的。(2025-11-05)

网友：**茅台**销量和人口数量弱相关，和财富总量强相关。大道是否认同这一点？

大道：只和想喝**茅台**的人直接或间接相关，短期有很多干扰因素，相关系数不明。(2026-01-21)

网友：**茅台**和喜诗一样可以提价，**可口可乐**靠的是销量，不好提价。

大道：**可口可乐**以前是5分钱一罐。(2026-01-26)

网友：不太想分析二季报，因为对我来说看财报还是个麻烦事儿。我还是那个逻辑：人们不会缺少对美好生活的向往，适量的酒精一定会给到人情绪价值，中国条件好的一些人一定会有兴趣尝一尝茅台。所以茅台利润不涨或者微降，甚至可以很多年不涨，对我来说都是可以接受的。

大道：其实就是53度飞天量价齐升。其他酒量价齐跌？以前是靠53度飞天去拉升其他酒，现在回归本源了。以后的销量和价钱都会原来越真实了。(2026-08-18)

网友：**茅台**召开媒体见面会时透露了一个数据，说：“**茅台**酒应该说前几年一直非常紧张，但是**茅台**的库房现在有120多栋，每栋库存有6层楼，我们储存了接近14万吨基酒。”14万吨酒按500元/斤算就是1400亿，现在的价怎么算也不亏。

段永平： **茅台**这个生意和我们的消费电子比较起来，最大的差别可能就在库存上。我们这个行业的库存几乎就是垃圾，**茅台**几乎就是个宝。

网友：高度酒没有保质期，可以长期存放，茅台这个生意模式还有个极大的好处是不需要售后服务。

段永平： 酒都如此。

第四节 产品文化与企业文化

网友：请教段先生，您对那些**生意模式**和企业文化能力二缺一的企业怎么看呢。一是比如**茅台**这样的，**生意模式**让人叫好，企业文化和能力实在是太蹩脚了；二是像**步步高**这样的，文化和能力一流，生存的行业竞争激烈。从长期来看，缺失文化和能力的生意模式护城河会逐渐变窄。企业文化和能力应该是最核心最坚固的护城河吧。

段永平： 虽然我不是很了解**茅台**，但不是很同意你说的**茅台**企业文化和能力很蹩脚的说法，但可能不是你想象的那种完美文化吧。

很难想象一个没能力和没企业文化的公司能够建立一个好的**生意模式**。如果**茅台**没有企业文化，**茅台**的产量早就上去了，用不了等这么多年。(2011-05-09)

网友：茅台企业文化理念

段永平： 使命：酿造高品位的生活

愿景：健康永远 国酒永恒

企业精神：爱我茅台为国争光

核心竞争力：品质 品牌 工艺 环境 文化

领导理念：务本兴业 正德树人

人才理念：以才兴企 人企共进

经营理念：稳健经营 持续成长 光大民族品牌

质量理念：崇本守道 坚守工艺 贮足陈酿 不卖新酒

营销理念：坚持八个营销 追求和谐共赢

服务理念：行动换取心动 超值体现价值

核心价值观：以人为本 以质求存 恪守诚信 继承创新（2013-02-21）

网友：要看懂**茅台**的企业文化应从哪些方面着眼？

段永平： **茅台**酒质量铁律“四服从原则”已经广为人知，即产量服从质量、速度服从质量、成本服从质量、效益服从质量。**无论是过去还是现在，国酒**茅台始终不渝地把产品质量视同为与生命一样重要。

在市场旺需的情况下，**茅台**从不为绩效显著的利益诱惑而产生短见和浮躁，当产量与质量、效益与质量、速度与质量、成本与质量这四对矛盾尖锐对立的时候，**茅台**始终坚定不移地严守“四个服从”，把保持和发扬国酒**茅台**的质量摆在首位，而产量、效益、速度、成本始终都摆在以质量第一为前提之下的从属地位，一切服从于质量。

“不挖老窖，不卖新酒”“出厂酒品酒龄至少在5年以上”，都显示着**茅台**人对**茅台**酒品质的苛刻追求。

上面这段话是网上的，忘了注明了。

作为国企，**茅台**确实是有点东西不是很完美，但做好酒的文化是**茅台**之所以是**茅台**的原因。有着这种文化的酒也就**茅台**了吧？！（2014-01-23）

网友：**茅台**酒换了董事长，说是要大干快上了，企业文化或会变化？

段永平： **茅台**就是那个53度飞天，谁改谁下台哈。（2018-05-20）

网友：相比前任袁仁国，**茅台**新任董事长李保芳2015年才进入**茅台**集团，之前一直是政府官员，暂且不论其能力如何，单从合适性和企业文化传承来看，应该是个不稳定因素，大道怎么看？或者说，是不是可以夸张地讲，**茅台**已经到了一个即使是傻瓜也能经营好的层次？

段永平： 个人觉得**茅台**的产品文化已经定型了，那么多人盯着，不会有人敢改变的。国营企业的优势在**茅台**上发挥得淋漓尽致，民营企业可能反而会因为个人的因素而有所变化。（2019-03-15）

我对**茅台**的产品文化，尤其是53度飞天的产品文化蛮有信心的。（2019-04-05）

“老干妈换辣椒了？”(新闻)

买**茅台**的时候想清楚了非常重要的一点：这类事情在国营的**茅台**发生的概率比在私营企业要低很多，因为大概没有人敢动**茅台**53度飞天的工艺。（2021-06-29）

网友：大道老师，在i**茅台**上看到上线了**茅台**葡萄酒，在新闻上也看到了**茅台**想要产品结构多元化，以多价位、多场景产品矩阵覆盖不同消费层级，分流飞天**茅台**的单一需求压力。您怎么看待品类的扩展？会对**茅台**的品牌有影响么？

大道：只要飞天不变，别的影响都不大。(2025-11-03)

第五章 贵州茅台：治理、渠道与i茅台

第一节 管理层、治理与多元化

网友y：其实如果长期跟踪五粮液，管理层前后言行不一。买这样的公司很难放心。晚上睡不好觉！而茅台就可以放心睡懒觉！这就是我不买五粮液买茅台的最大原因！

段永平： 要明白自己说啥也不容易。让我想起一家做网络游戏的公司的愿景就是要做别的。(2012-12-18)

网友：如果遇到一个不错的生意，但管理层不是那么理想该怎么抉择呢？

段永平： 补充一下，老有人认为maotai生意不错但管理层不理想。关键是对maotai的理想管理层是什么样的呢？maotai这么多年走过来，越走越好，然后非说人家管理层不好是不是有点不厚道哈。(2013-03-01)

网友S：不赞同你的意见。我认为茅台的核心管理层应该是中国最优秀的管理团队之一，茅台在大的战略方面几乎没有犯过错，他们一直很专注于企业品牌建设和核心产品的品质保证，虽然管理层默默无闻，但茅台却无人不知。他们心中是没有对手的（不像汾酒)，这样的企业是无敌的！对于有些批评茅台不断扩产的论调，我觉得肯定是不了解茅台和中国白酒业现状的。

请不要一棒子打死国企的管理者，体制虽有问题，但精英并不少。

段永平： 人家这么多年下来，做了这么好的酒，然后我们说人家如果水平高点就好了，听着很不合适哈。(2013-11-01)

网友：一项证明茅台管理层管理营销水平高明的举措：成立贵州茅台酒个性化定制营销有限公司，实施“茅台酒个性化定制营销”战略，是对茅台“八个营销”创新模式的充实和发展。

上述个性化定制公司针对全球名人、中小企业主、个人与家庭客戶、渠道客戶、政府或集团客戶提供各种品质的茅台酒及系列酒定制服务，例如：区域性地理和历史文化定制、企事业专属定制、特殊纪念日定制、大型事件定制、个性时尚定制等。

这种定制必然对企业团队客戶的纪念性酒的定制市场是个很好的激活，这不就证明茅台管理层的管理其实很高明的。

段永平： 其实就是把以前只给小众的产品开放了。(2013-11-18)

网友：我觉得许多事情弊和利是相互的。比如茅台治理结构不完善，管理人员都要政府部门任命，本来是坏事。但由于茅台类似贡酒的这种定位，导致任何人来做公司领导，为了乌纱帽也不敢不搞好质量，反而有利茅台好企业文化的形成。

还有，由于茅台股份的“外部董事不过半”，导致“不能实施股权激励措施”，可能应对市场不够灵活，但是管理层因此追求利益至上的动力也不足，也有利于继续保持好的企业文化。

有一阵担心茅台是否会为了适应新形势追求产能，放松质量，但是看到“未来5－10年，公司将坚持‘质量兴企’、‘环境立企’的战略规划，牢牢把握发展酱香酒这一主导产业地位不动摇，继续稳步提升高端，快速发展中端，保持高端白酒优势地位，进一步坚定茅台酒高品质、高品位、高品牌的路线。”就比较放心。茅台的管理层其实还是不错的。

段永平： 你本末倒置了吧？茅台的文化中好的那部分不是来自国企，但不好的那部分确实好像有关系。多数企业一旦有了某年要冲多少亿的目标后，或多或少就可能会对质量产生影响。有时候感觉他们好像自认为手里同时有着什么都可以刺穿的矛和什么都刺不穿的盾。(2014-01-26)

网友：不知道茅台会不会趁行业低迷做一些收购？如果想收购，但似乎收购全国性的知名品牌难度很大，而收购地方小品牌是不是又会影响茅台品牌形象？段总如果是您会考虑并购吗？

段永平： 我认为茅台应该做减法而不是加法。好像茅台正在做的也有点这个意思，慢慢地把非53度飞天的酒分出上市公司。(2014-03-25)

网友Y：很好的商业模式。来个给力管理层多好啊。就担心七大姑，八大姨的做加法。

段永平： 说茅台管理层不给力其实未必公道。(2014-03-26)

网友：茅台也是一家有利润之外追求的公司。茅台他会创市值之新高的。

段永平： 茅台目前还不太像一家有利润之上追求的公司，不然集团不会有那么多种酒，也不会有某某年要多少营业额的目标。茅台顶多算是取之有道吧，但作为国有企业，相对而言，茅台算是很不错的公司了。当然，由于属性所致，茅台管理层是有可能有利润之外的追求的，这里不是指目前的管理层，只是泛指。(2014-08-07)

网友：怎样才能改变**茅台**在中国人心中的地位啊？

段永平： 多推一些便宜的非53度酒，包括**茅台**啤酒和红酒，甚至**茅台**米酒啥的，以及**茅台**矿泉水、**茅台**酒店、**茅台**手机、**茅台**空调，加快推出的速度，5年出厂的规矩也不要了，假酒也不管……10年后，**茅台**的地位就应该彻底不一样了。(2015-02-16)

网友：除了**茅台**手机、**茅台**空调，其他都会有的。**茅台**机场、**茅台**文化中心、**茅台**生态园区、**茅台**旅游园区也会有的。**茅台**留了很多钱，总要发展嘛，不然钱有什么用？管理层能力怎么体现？

段永平： 地方的东西可能是不得已而为之的，冠名的东西有时候也说得过去。最怕**茅台**扩展产品线，不过似乎目前还比较清醒，在减掉一些不太合适的东西。(2015-02-17)

网友：段总，茅台集团推出四个子品牌，赖茅、王茅、华茅、贵州大曲，这是不是正在削弱自己的护城河？

段永平： 这个不太懂，似乎影响不会太大？没有最好。(2015-03-25)

网友：茅台在筹划股权激励，段大哥会不会担心茅台管理层为追求快而大而让严苛质量的企业文化有所变化。

段永平： 不担心！茅台的品质文化已经形成，相当长时间里大概没人敢动的。(2015-04-21)

网友：酒的质量对于公司的重要性，觉得管理层有着清晰的认识。其他的都好，就是觉得“注重做大做强”这个策略还是怪怪的，而且把大放在强的前面，自己觉得留了点小遗憾。

段永平： “做大做强”是果不是因，这话像说给领导听的？ (2015-04-21)

网友：对于茅台的金融布局段总如何评价？

段永平： 增加股东风险的有效办法。希望只是有限的很小的风险。(2017-08-14)

网友：请教段总对茅台现在不断的推生肖、定制和扩产系列酒怎么看？

段永平： 生肖和定制应该是不错的主意，扩大系列酒就不懂了。(2018-10-06)

段永平： 我反对任何公司(包括我们自己公司)给股东任何优惠，和**茅台**无关。作为比你们大很多的**茅台**股东，我很高兴看到**茅台**取消这么荒唐的东西，觉得**茅台**在这点上进步了。(2022-06-11)

网友：段先生这样说是直指大股东吧！大股东拿货是969元的出厂价，而小股东买的是零售价1499元，不占公司的便宜，而且还给公司增加利润。

段永平： 你是说大股东能赚便宜为什么我不能赚？我说的是谁都不应该赚公司的便宜，包括股东，当然也包括大股东。(2022-07-14)

网友：大道老师您好，对于今天官宣的**茅台**集团换帅您有什么看法吗？

大道：又又又换帅了？！确实有点太频繁了！不过这也确实说明商业模式强大，就是巴芒说的这是个傻子都能经营的企业。只要没人改53度飞天**茅台**的流程，似乎换谁都是伤害不大的事情。(2025-10-26)

网友：**茅台**的造钟人是季克良吗？

大道：他起了至关重要的作用。(2025-12-13)

网友：记得他老早就这么说过了

大道：是的，我一直认为季克良在让**茅台**成为今天的**茅台**上起了至关重要的作用。(2025-12-14)

网友：**茅台**最近新开了个做芯片、区块链的子公司。看来又要损失一点血了。

大道：**茅台**不是要去造高端通用芯片，而是通过新成立的“爱**茅台**数字科技公司”把“芯片”作为防伪溯源和数字化业务的一部分来用、顺带做相关销售。[163 +2]

这次“芯片”到底是啥

• 2026 年 1 月，贵州**茅台**全资成立“贵州爱**茅台**数字科技有限公司”，注册资本 6 亿元，经营范围里包含“集成电路芯片及产品销售、区块链技术相关软件和服务、工业互联网数据服务”等。[finance.sina +2]

• 这更像是围绕 i**茅台**、溯源防伪、工业互联网的数据化升级，而不是进军通用半导体制造或高性能计算芯片设计。[emcreative.eastmoney +1]

和**茅台**酒本身的关系

• **茅台**此前已经在瓶口胶帽里使用 RFID 芯片做防伪、溯源，新公司有很大概率是对这套防伪体系做“芯片 + 区块链”的升级和自研/自控，而非另起炉灶搞大规模芯片产业链。[163 +1]

• 由于每瓶酒都要用到防伪芯片，本身就有一定体量需求，**茅台**通过自有数科平台参与芯片采购、定制甚至部分销售，更像是为主业服务、顺便增加科技属性和估值故事。[ecoapp.qianzhan +1]

以上是ai的答案。(2026-01-07)

网友：**茅台**要投资科技做芯片，太不本分了。

大道：本分是用来内审的，你都没看明白人家在干什么。(2026-01-08)

网友：大道做CEO，**茅台**股价上1万指日可待。

大道：站着说话不腰疼！ (2026-01-21)

网友（川糖周掌门）：严重同意，尤其是回头看去年底25年11月、12月的情况，我相信管理层顶着压力冒风险做的决策。

大道：顶着压力有可能，商业风险是零。(2026-02-03)

网友：段总中午好，想请教个问题。我有点好奇，在国内的经济大环境下面，如果让段总当茅台的董事长，段总会打算怎么经营。(这个我想过，我感觉似乎我啥都不干，但是还是让利点给经销商会更好。品牌的维护也是一个蛮重要的东西)

大道：现在人家已经干得很好了，而且我早就退休了。站着说两句不腰疼的话和干个CEO是完全不同的事情啊，工作量可能差1000-10000倍的。(2026-09-11)

第二节 假酒与打假

网友：建酒店是集团公司的事情，跟股份制公司（上市公司）无关。至于多个子品牌，也有很多是集团公司的。不过：低端的茅台王子酒和茅台迎宾酒（售价在100元左右）的这两个子品牌貌似销量不佳。

段永平： 哦，是集团的，那会有点不同。不过集团搞多个子品牌也不是很明智。我觉得茅台最重要的事情可能是打假和防假。茅台实际上是很有条件基本杜绝假货的，不太理解为什么会有那么多假货。现在IT技术这么发达，茅台飞天绝对有条件可以让每一瓶真酒都有自己的身份证的。(2013-02-24)

网友：贵州茅台官方微博上说："为了更好地为消费者负责，我公司加大投入，采用RFID技术建立起茅台酒溯源体系，目前已完成芯片、终端选型以及运行环境搭建工作。其中采用的RFID芯片技术伴随NFC技术在移动支付领域不断普及，消费者能够随时轻松地通过店面终端、手机识别等方式验证单瓶茅台酒真伪。"

"目前，公司RFID溯源体系建设项目已进入收官阶段，在茅台成品酒出入库、包装、市场终端机以及个人手机终端已成功运用RFID射频技术，并已在北京、贵州开始推广，预计于今年三月开始在全国推广。因此，伴随该项目的完成公司必能更好地进行市场管理、物流管理，消费者也能凭借该技术放心享用茅台酒。"

段永平： 加大投入的说法很有趣。不过这个做好了的话，几年后假茅台会更便宜的。(2013-02-25)

网友：我在贵州出差，一位当地四大国有商业银行的分行行长告诉我，现在，即使你盯着从茅台酒厂出来的车卖货，都有可能买到假的。为什么？是因为有的人收买了门卫，说我把车从你厂里过一圈，给你什么好处。他现在买茅台的办法，就是找茅台的领导（据说一把手）批条，直接派人盯着从车间进货。他说，这样才能保证进的茅台是真的。

段永平： 买通门卫的故事已经说了好久了，大概现在行不通了吧？我听到的故事是这样的：有人跑去对夜班门卫说：我们车上有贵重物品，正好开到这里，晚上停在外面不安全，能不能在你们里面停一下，明天早上6点钟就走，另外付你2000块停车费？门卫想，帮人一下还有钱收，当然可以啊。

于是第二天早上六点钟车就从茅台厂里开出来了，买货的人就在门口等着，后面你懂的.....。其实这就是个故事，实际情况或许要复杂很多。茅台要防假打假是件非常不容易的事情，我也相信茅台当局这么多年来也多少花了些精力在上面。不过，由于茅台一直供不应求，也许茅台当局从来就没有真的拼命去做这件事情（没有把这个当成头等大事来抓）。或许目前的情况会让大家更重视点儿？（2013-04-24）

网友：最近茅台有两个好消息：1、茅台真酒的身份证有了，消费者可以放心买了；2、茅台销售的转型开始了，从重视机构到重视个人消费者，而且去库存的过程也结束了。

段永平： 如果普通消费者能够轻易鉴别真假茅台的话，首次消费茅台的用戶应该会显著增加的。(2013-06-11)

网友S：我就是这种典型，以前总是觉得要买到真货太费劲，直接不予考虑。长期看，感觉这种增量与存量的比例不低。

段永平： 几乎所有用戶都有类似问题，所以能解决是非常大的变化，长期来讲对销售的影响可以是数以倍记的。（2013-06-12）

网友：技术这方面可以通过向其他软件公司发掘，引进，参照或直接招软件人才来开发完成．我觉得不难，至于成本嘛设置一个坐标范围内的：比如100万开发费用。前期先找腾讯等这些公司了解先，看如何做然后再作决定。

段永平： 茅台如果能够做到让消费者放心地买到绝对的真酒，投个十个八个亿都是极为合算的。(2015-01-28)

段永平： 我要是**茅台**，我就悬赏一个或几个小目标给能彻底解决假货的企业或个人，发动全社会来干这件事情。打假是件非常难的事情，那些说"只要……就……"的一般都是没认真面临过假货问题的。(2023-03-20)

网友：请问大家有哪些**渠道**可以联系到**茅台**管理层？我想告诉他们，现在西瓜视频、抖音直播卖假**茅台**太猖獗了。

段永平： 我觉得真的喝**茅台**的人大概率是不会上当的。(2025-09-22)

网友：大道，如果今天的**茅台**由您来操盘，您会重点在哪些方面发力？

大道：如果让我管**茅台**，我会尽全力找到杜绝假**茅台**，同时加强网上的销售和管理的办法，比如在天猫京东拼多多都卖按**茅台**统一的零售价的飞天，不按规矩的就不再给他们货就好。？不在其位，其实很难知道在发生什么，我说的都是直觉而已哈。(2025-10-26)

网友：上周日在西贝吃饭，我旁边有两个中年男人带孩子吃饭，正在聊天，说到了白酒和**茅台**，其中一个说："自从那次喝了**茅台**酒，改变了自己对**茅台**的认知"，另一个说："之前喝的都是假**茅台**"。

大道：这个很像我以前说过的那个例子：我的一个朋友以前除了**茅台**什么酒都喝，后来搬到溫哥华后突然变成除了**茅台**别的（白）酒都不喝了。我问他为什么，他说他在加拿大喝到眞**茅台**了。(2025-12-26)

网友："如果让我管**茅台**，我会尽全力找到杜绝假**茅台**，同时加强网上的销售和管理的办法"，管理层完全按照大道的想法做了。

大道：谁都不傻，其实我猜他们早知道，但以前生意好好的，沒逼到那个地步。我们是站着说话不腰疼，所以现在逼着他们这么做对长远来说是件很好的事情。(2026-01-21)

网友：现在这么发达，打假还这么难吗，是不是还是触动太多人的利益了？

大道：打假非常非常非常难，一般人很难理解的。(2026-01-21)

网友：大道似乎和方丈一样，把打击**茅台**假货放在首位。不知道是**茅台**假货量太大，还是危害太大的原因？或者两者原因同样重要？

大道：假**茅台**量其实未必很大，但心理威胁很大。(2026-01-21)

网友：您之前说i茅台可以很大程度解决假酒的问题。但是现在i茅台出现了大批黑中间商，抢购以后把酒换了，包装什么的都是原装的，导致市场又出现了大量假酒。如果您是**茅台**的管理层，您会有什么措施呢？

大道：你是说这些"黑心中间商"在i茅台上抢到眞酒后把眞酒自己喝了，然后装进假酒卖给别人？不要太有想象力了吧？（2026-05-16）

网友：个人认为这个东东如果眞做的很到位，对业绩的促进会很恐怖。

段永平： 主要是那些本来偶尔想喝一点茅台庆祝一下某件事的人们的采购机会大幅度提高了。以前人们多数是不敢买的，因为不知道眞假。

网友：大道从哪里知道 i茅台 减少了多少假货？这事你该去问茅台啊。

大道：i茅台不会直接减少假货，但用戶现在知道哪里肯定能买到眞货，这样确实有可能间接减少假货的。(2026-09-26)

第三节 渠道、直购与价格体系

网友：有个问题想了很久也沒搞清楚，只好请教段总，像**茅台**对经销商限制最低和最高零售价这种行为对企业会有什么好处呢？一般会产生什么影响？

段永平： 假设你想做个百年老店，你也许能想明白。(2013-02-23)

网友X：请教一下学长眞茅台的买法，在机场免税店买到的应该都是眞的吧？

段永平： 这个不好说。取决于他们和谁进的货。前段时间看到酒店员工从库房领眞酒但换成假的给顾客的事情，很恐怖。(2013-04-23)

网友：我在华致酒行买了两箱茅台24支，价格到了1000元。我对现在茅台的渠道管理有点担心，专营店卖1500，其他经销商卖1200-1300，网上卖900多元，这样假酒有了新渠道，打假难度大了。不知道有什么好的解决之道？

段永平： 希望你别买到假酒啊。最近我在美国的华人超市居然买到了假茅台。我严重怀疑现在拼命降价的大多是假茅台（我后来找到真茅台的买法了）。

除了喝以外我沒有别的办法，所以找到一个只卖真酒的人就行。国内也许到公司直营店买比较靠谱？不要去贪便宜，外面传的那些便宜的非常可能就是假酒。(2013-04-24)

网友：还得喝真茅台：这一年开始买飞天给自己家人喝（以前从沒买过），才发现想买到合适价格的真茅台还挺难的；1：京东自营899的时候买过几瓶；2、各超市、商场、烟酒店价格太乱不敢买（1200-1999的价格都有）；3：去了北三环的直营店，1519买的，货放心，价格也能接受，就是这地方太难找。

在买酒的过程就有一个疑问，飞天这样高品质的产品，为什么要采用跟普通商品似的层层转卖，最终到消费者这个环节的时候，价格又乱又不知道真假？

段永平： 茅台的销售体系有点乱，可能是跟他是国营企业有关系。茅台的销售的背后有着巨大的利益，领导同志们可能会接到很多各种各样的条子，关系很难处理。另外，假冒的茅台也有着更巨大的利益，如果用现在这套体系来对付，看起来似乎有点力不从心。(2013-04-25)

网友H：段总找到的真茅台的买法是从茅台公司的直营店系统买吗？

段永平： 固定找可以信任的地方和人，买一箱开一瓶试试。(2013-04-27)

网友：刚才去茅台网上商城看了一下，53度新飞天1159，53度飞天1149，看来原来的价格卖不动了（1519）。感觉茅台这一降价，经销商想涨价也涨不上去了。

段永平： 这个价格好，更多人可以消费的起。(2013-07-25)

网友：茅台不但有好的生意模式，而且还有好的企业文。茅台有好的生意模式是一看懂的，但是否有好的企业文化，我是最近才看懂的。茅台这不是降价销售，而是好的产品买个合理的价钱。长期来看对于消费者、茅台自己、经销商，都是件好事。茅台若能很好的利用网上销售，使自己和消费者零距离接触就更好了。

段永平： 原来的零售价确实高了些，现在降价也算是顺势而为。(2013-07-26)

网友：阿段能说说高了些的基本判断原则吗？比如抽烟的话我观察周围同事一般都在可支配收入的10%左右，一千多块钱的茅台酒的话很多人碰到高兴的事基本买一瓶不是太困难。

段永平： 1000块以下的出厂价，1500多的零售价的酒，感觉上确实贵了点，尤其是量还很大的时候。现在这个价合适。(2013-07-26)

网友：最近商场的茅台降价了，华润都是999元。一个月前是1250元，迎接中秋节降价销售，市场环境依然严峻。

段永平： 819的出厂价，卖999应该算合理了吧？喜欢茅台的人或许该买点儿回家存起来。最重要是真的就行。（2013-08-27）

段永平： 顺便说下，以前不知道茅台可以团购，所以平时大家也不知道去哪里买真酒。这次这么一闹，我听说我们公司的各方面军也凑钱买了几千瓶哈。(2013-09-09)

网友J： *广州杨超贸易数据：茅台飞天53度500ml销量为例，2013年6月较2012年6月同比增长：336%；2013年7月较2012年7月同比增长：474%；2013年8月较2012年8月同比增长：436%；2013年9月24日较2012年9月全月同比增长：98%。（只评估团购客戶）。*

段永平： 这是什么数据？哪里来的？团购增加是可以理解的。以前想团购无门而入，现在门开了。我们公司刚刚团购了一批，明年这个时候就知道消耗的速度如何了。这些酒可绝对不是三公消费哈，居然一瓶年份酒都沒有。（2013-09-25）

网友Y：今天在深圳SAM。整箱拿是11760．平均单价是980/瓶。看了有15分钟。买了6箱。不知道其他**渠道**买的怎么样。SAM我是每周都调研的（离家比较近）。感觉销量比较**理性**。昨天看的50箱酒有20箱是8月/31日。有30箱是9月3日。全国就8家SAM。沒有代表性。有其他渠道了解信息的博友吗。

段永平： 我们公司的人建了个微信群，我在群里问大家团购价的茅台要不？结果大家要了不到3吨。我们自己派车去茅台拉的，一路直播，就为了是眞货。(2013-09-29)

网友B：威武，以吨为单位扫货。段总，您不喝白酒的人也开始投资白酒实物。

段永平： 我买了一箱两斤装的，已经送人了。(2013-09-30)

网友：请问段大哥：你们公司的同事在哪团购的茅台酒？有机会我也想团购。

段永平： 我们直接派车去茅台酒厂运的，有人跟进，从仓库封装开始全程微信直播，到公司后再发往各地。我们有运自己货的车，贴好封条就行了。(2013-10-31)

网友：最近我去贵州的机会比较多，发现**茅台**还眞是好喝（以前说过我们这代人都渐渐不喝白酒改喝红酒了，看来还是图森破了）。开戶买了些**茅台**的股票（第一次买A股股票），看着去年的价格，心里眞是五味杂陈。

段永平： 前几年我们每年都按出厂价买几吨**茅台**酒，今年已经不行了，量不够，我们只拿到了两吨。变化得似乎很快啊。(2016-07-30)

好多人一直在担心**茅台**的销量和销价的问题，但另一帮人则一直在努力申请直购**茅台**的资格。我就知道有一年100亿人民币营业额以上生意的朋友申请很多年了还沒批下来。(2024-10-23)

网友：我身边买过茅台的朋友，都有一个感觉：除了到厂家拉货，其他渠道都不敢100%保证是眞货，即使是人民大会堂供应的茅台，都有人觉得不对。每个人都到茅台镇拉酒不太现实，我个人的推荐是：永辉超市茅台专柜，看上去是挺靠谱。段总，问您个问题，你们每年从厂家拉的几吨酒，都是内部消化喝掉了？

段永平： 别人喝沒喝我不知道，我买的好像大部分还在。以后缺钱时就拿瓶酒去换钱去。(2016-08-12)

网友：现在茅台零售价混乱，厂家指导价是1299，市场都超过1500元，还断货，存在炒作存货问题，如果蔓延下去，过去的酒价断崖下跌将会重演，请教一下您有什么好的处理方法？

段永平： 你希望怎么样？为什么？（2017-08-14）

网友：**茅台**的搭售长期看违背市场经济底层逻辑。就好像**苹果**公司如果搞搭售，那是什么状况。

大道：任何人搞搭售都是短视的。(2025-01-04)

网友：2025年申请直购**茅台**的资格是不是变得容易了？

段永平： 到目前为止我这个朋友还沒有。(2025-06-21)（指还沒能够申请到直购**茅台**的资格）大家在害怕什么呢？有点意思！

网友：略微觉得段总的第二个策略是不是有点问题？**茅台**的价格很大程度是由市场决定的，如果强行让经销商卖1499元，那因为**茅台**供不应求的属性，就会有很多其他经销商去抢购这些1499的**茅台**，然后再转手以更高的价格出售，如此强行让经销商控价的举措不是等于让经销商白白放弃利润吗？

大道：统一零售价不是建议零售价的意思，或者把建议零售价改到一个更合理的水平？（2025-10-26）

网友：**茅台**的系列酒需要经销商来大力推广。飞天五星都走电商，系列酒咋办？

大道：系列酒能卖多少卖多少呗，搭售是我见过的最不明智的销售方式之一。(2026-01-02)

网友：段总，搭售其实是个好手段，类似爱马仕的配货，是极大提高利润率的。**茅台**的老酒取之不尽用之不竭，比如八十年礼盒，每个年份随便掺一点点就能卖小二十万，全世界的烈酒公司沒有这种先例。

大道：搭售几乎都是愚蠢的，虽然有些可以短期赚到粉丝的钱。(2026-01-08)

网友（川糖周掌门）：(发布文章《退货率1% vs 20%：一个**茅台**经销商直播的实证比较，**腾讯**视频号的“后发制人”》)

链接：https：//xueqiu.com/8106514687/369625965

大道：关注了。难得见到**茅台**销售前线的人出来说话，所以一定要关注一下哈。(2026-01-14)

网友：哈哈，大道一直为市面上非常多的假**茅台**这件事而困扰，其实要基本杜绝假**茅台**的方法就在大道自己的发言里面啊。市面上假**茅台**多的很大一个原因就是，**茅台**官方把指导价定的过低，导致眞正想买**茅台**的人在正规渠道买不到**茅台**。

其实只要**茅台**厂家把**茅台**指导价定在市场价的合理区间之内，让眞正想喝**茅台**的人在正规渠道随时能买到**茅台**，市场假货自然就少了。

大道：提高直销比例以后，大家才能眞正看到**茅台**的实力和提价能力。我觉得**茅台**零售价格至少是可以跟上通胀的。微通胀是健康的（懂宏观经济的人会比较容易明白），在任何国家都不可避免，除非出毛病了（像日本前些年）。(2026-01-21)

网友：从茅台半年报数据看，系列酒营收大幅下滑，几乎全靠飞天放量支撑稳住了，而且i茅台增速特别快。这是大道说的“i茅台会再造一个茅台”以及“茅台就是那个53度飞天”的意思吗？

大道：我猜这个说明茅台开始不搭配系列酒了吧？这是个非常理智的选择，长期有利于健康。(2026-08-15)

网友：茅台碰上周期下行了吗？

大道：茅台系列酒以前靠搭售，彻底市场化后再看个几年才会知道眞实需求的。以前我也不明白为什么飞天差价那么大，后来才明白经销商消化系列酒可能也是有成本的。(2026-09-12)

第四节 i茅台与直销转型

段永平： i**茅台**这个主意非常好，用戶至少知道上哪里去买眞酒，应该给管理层一点掌声！道理上来说，供求平衡的价格是比较接近合理的，目前这种中签率说明**茅台**零售价不是很合理。希望i**茅台**的量会慢慢占到主流，这样能够平滑地解决很多矛盾。(2022-04-01)

段永平： i**茅台**眞的是个蛮好的主意，假以时日应该可以解决目前**茅台**面临的一些棘手的问题。不知道需要多久，但似乎已经有办法了。我猜五年内应该就可以了吧？而且，这么多人每天刷，广告费可以省大了去了哈。(2022-04-02)

也许以后就可以叫电商**茅台**了，感觉**茅台**是有资格这么做的！西南航空公司的机票好像就是只在自己的网站卖的，省下很多中间的费用，和用戶的沟通也更直接。**茅台**要完全过渡到电商不知道行不行，毕竟有很多历史的因素在里面，但慢慢过渡到大比例在网上卖想不出有什么不可以的吧？（2022-04-02）

网友：大道你好，最近**茅台**宣布取消分销模式，在i**茅台**上以1499的价格直销飞天**茅台**，想请教一下您对这一举措的看法，谢谢！

大道：虽然任何一个新的政策都是需要经过时间检验的，但这个看上去非常好。对消费者和公司都好。(2026-01-02)

网友：老段很早就希望**茅台**这么干。

大道：确实是的。其实我猜他们也知道，只是沒逼到那一步而已。谁都不傻，但很多历史问题需要契机来解决的。(2026-01-02)

网友：i**茅台**上抢两天沒抢到，**茅台**下步会不会持股一手每个月可以买一瓶，稳定了股价，带动了消费。

大道：绝不应该跟股权挂上钩的！（2026-01-04）

网友：如何看待i**茅台**可以购买500ml飞天？是否能和01年**苹果**在弗吉尼亚州和加州开放官方零售店来类比？

大道：哈，这个比喻很有趣。我当年非常惊讶**苹果**会那么做，后来才意识到那是因为他们眞有那个实力哈。（2026-01-04）

网友：i**茅台**开卖飞天眞的很好，今天就抢到几瓶，再也不用担心碰到假货。就是天津不能门店自提，目前只能从仁怀快递，**渠道**还需要时间去捋顺。

大道：自提会有门店混假的可能？现在快递费用够低，用这个办法对付假货是很有道理的。(2026-01-08)

网友（川糖周掌门）：(分享**茅台**经销商大会后的想法)

链接：https://xueqiu.com/8106514687/371070135

大道：感觉i**茅台**至少基本解决了两个问题：1. 假酒问题基本解决，这个释放的购买力是难以想象的。2. 价格高企问题，这个释放的购买力也是巨大的。(2026-01-15)

网友：确实是这样，前几年不知道去哪里买眞酒，超市的3000多，买不下手，现在好了，我觉得哪怕不是特别豪的，家里逢年过节开几瓶还是可以实现的。不过目前还是沒有抢到呢，想着过年送几瓶给父母的。

大道：你说的这个是非常眞实的消费场景。现在大家都知道哪里能买到眞的了，总有一天会买到的。(2026-01-15)

网友：大道怎么看虽然i**茅台**做直销了，但是非标的出厂价跌了30%左右，直销的增长能弥补这个吗？

大道：直销这个卖法，应该直接简单超过以前的营业额和利润了。解决了假冒问题，释放的购买力应该是非常惊人的。**茅台**估计一时半会儿不敢放开来卖，毕竟这还是个新生事物，需要试试水哈。(2026-01-21)

网友：是的，一周前的订单都沒有发货，影响购买体验感了。那倒推的话月底前就大概不用抢了，因为买了也收不到春节要喝的酒了。

大道：如果是实情的话，很可能是物流有点跟不上。毕竟刚刚开始做，需要时间去调整。也许明年这个瓶颈就能解决了。(2026-01-22)

网友：上周一抢了一件2斤装的飞天体验一下，已经10天了还沒发货，打电话去门店问，说实在是太多订单，只能保证15个工作日内给发货。

大道：2斤装的比较合算。(2026-01-22)

网友：我1.13买的，现在还沒发货，快10天了

大道：概率上都有可能发生。据网上说现在每天有二十多万瓶，而且是个新业务，有点乱是正常的。运气好的一两天，运气还不错的（至少抢到了）的稍微晚一点很正常哈。(2026-01-22)

网友：已到货，生产日期2026.1.19，发货日期2026.1.19，当天生产当天发货。

大道：这么说**茅台**出货量是受到了生产量的限制了。由于工艺的要求（5年），53度飞天的产量是无法快速提起来的。(2026-01-23)

网友（茅粉事务所）：(发布一篇文章《i**茅台**正在影响哪些人？市场化分歧背后的数据｜调研》)

链接：https://xueqiu.com/8944076365/372510384

大道：我们公司就不用i**茅台**（员工个人行为除外），因为我们可以直购。大致程序是先向**茅台**公司申请总量，**茅台**公司再给出配额（目前依然是受限的），目前已经不搭售了。(2026-01-23)

网友：亲测，现在应该是飞天优先级发货，精品比飞天早个把星期下单，结果发货一前一后！

大道：年份酒存货不多的。(2026-01-23)

段永平： i**茅台**上年份酒也很难抢到吗？为什么人们不买年份酒呢？新酒好像有点冲。我觉得逢年过节的，贵点就贵点儿吧？ 再贵也就贵一瓶？ (2026-01-29)

网友：我的账号是**茅台**15年比精品难抢，**茅台**15年每次刷都是售罄，精品还抢到过两次。飞天和生肖把手指点破了都抢不到。

大道：哦，原来年份酒也抢啊，看来想得开的人还是蛮多的。(2026-01-29)

网友（川糖周掌门）：最近我们的数据，不仅 i **茅台**的申购，我们经销商端飞天、精品、年份都卖的好，需求量上来很多，还有开瓶率也变的特别高。

大道：不意外，要过年了嘛。i**茅台**这个时机非常好（其实任何时候都一样），大家可以看到**茅台**的眞实需求。很多家庭一年消费一瓶**茅台**是不过分的（虽然很多人都是一箱一箱买的），i**茅台**可以解决渠道问题哈。我觉得这部分消费群体扩大完全可以弥补（甚至超过）因为大环境改变导致的消费减少。(2026-01-29)

网友：掌门，请教个一直很困惑但小白的问题，开瓶率是怎么统计出来的？

大道：对呀，开瓶率怎么能知道呢？ 手机可以看到激活码，**茅台**现在这么先进了吗？ (2026-01-29)

网友：1月9号抢到（**茅台**），29号发的货，31号收到，生产日期居然是28号。可见多么缺货……

大道：那是够快的，物流很不错！ (2026-02-01)

网友（川糖周掌门）：(发布对于**茅台**1月成绩的判断)

链接：https://xueqiu.com/8106514687/374513146

大道：1吨就是2000瓶，100吨就是20万瓶。我猜**茅台**一天大概是25万瓶左右吧。这个年过完很多人大概率还是会继续抢的，因为明年还要喝哈。早点抢到还可以多存点时间，酒到时还更好喝。i**茅台**开卖53度飞天确实解决了**茅台**最大的心腹之患。(2026-02-03)

网友（川糖周掌门）：大道，一吨是2124瓶，酒的密度低于水，500ml的酒不到500克。

大道：对哦，酒的密度小一点。(2026-02-03)

段永平：“据介绍，仅一个月，i**茅台**平台系统已成功拦截各类异常行为5.4亿次”， 这个其实就是有人在用软件抢单，这会让普通老百姓很难抢到。技术上也许是有办法的，比如同一个人（iP）一个月内不能买两次……。另外，要是一直抢的话（目前这个价位我估计会一年抢到头），**茅台**也许应该考虑每年温和涨价，比如每年涨个5-8%？

茅台是有涨价能力的，以前这种能力被价差和假货给侵蚀掉了。(2026-02-03)

网友：每年涨5%，那么开瓶率估计会很难看，各种人都会买来囤着等升值，它每年涨1%还相对合理。

大道：1%太少了，至少要和通胀持平的。每年温和涨价比每几年涨一次要好很多。**茅台**过去大概是每隔几年涨一次价，我觉得那样似乎会更费劲一些。涨多少合适是要去摸索的，也许每年涨3%-5%可能更合适？无论如何，涨多少都应该跟通胀匹配，多了少了可能都不合适。(2026-02-03)

网友：因为有差价，黄牛就用各种手段在i**茅台**上抢，转手每瓶加价100–150卖给他人，这种行为技术手段解决，不如加价来解决，我上周已经给**茅台**管理层提过建议，不知他们能否采纳？

大道：加价不可能完全解决的，但技朮上很可能有办法。(2026-02-03)

网友：关键是基本杜绝了假货，这点非常关键；此外，2C转型是良好开端。

大道：这两点相当于再造了一两个**茅台**。这个一两年内就能看得很清楚了。(2026-02-03)

大道：可信度和可控度都高出很多倍。(2026-02-03)

段永平： 想想看，你是愿意去**苹果**店买**苹果**还是愿意在亚马逊买？而且**苹果**手机大概率是不用担心假的，**茅台**酒就不一样了。i**茅台**最大的好处其实就是让人知道哪里可以买到眞酒。

假**茅台**大概率其实沒有传说的那么大量，但对消费者的心理威胁非常大，导致相当多的想喝**茅台**（包括试试）的人们望而却步，有了i**茅台**后大家看到的销量才会眞的趋于眞实消费。看个一两年，两三年就会很清楚知道i**茅台**的威力了。(2026-02-04)

网友：(2026年一季度前后，有网友担心**茅台**的动销和需求)

大道：中国有至少四亿多家庭，**茅台**一年卖不到一亿瓶飞天。1/4家庭一年一瓶**茅台**都不够卖啊，这还不算正常喝**茅台**的人们。i茅台最大的威力就是可以让以前不知道在哪里才能买到眞**茅台**的人们很容易就买到眞**茅台**了。大家看几年吧，我觉得**茅台**公司最近做的事情还蛮对路的。(2026-04-18)

网友：飞天从来沒有抢到过，市场价卖1800左右，直营专卖店卖1719。

大道：要是一直抢不到的话，说明价格还沒到位？那年底以前恐怕还会再涨一点。小步慢跑比较好。(2026-07-30)

网友：i茅台官方售卖茅台已经沒有像之前那么难抢了，茅台在几个大电商平台的溢价也不明显了。官方渠道购买是不是从前几年的稀缺、溢价，变成了“保眞”是第一优先级，回归消费品本质？这个问题请问大道是怎么看的。

大道：我猜，能买到说明就接近正常了？感觉上由于一直供不应求，茅台只能用提高价格来调整。最合适的价格可能就是几乎供需平衡吧。再看一段时间就知道了。之前太难抢不太正常的。(2026-07-30)

网友：有个关于茅台的小问题，希望能借助大道的声音扩散一下，问题很简单，就是我身在海外，无法正常登录i茅台（但愿只是我个人的问题，这样的话这个问题就不存在了）。i茅台的首页可以登录，但是要进购买页，或查看某款酒的详细信息，就直接白屏或是显示系统繁忙了。我理解很多手机应用或网站，出于某些需要会屏蔽来自海外的登录，但i茅台作为一个直接面向消费者的购物网站，为啥要屏蔽海外用戶呢。记得大道也说过，茅台的国际化其实就是喝茅台酒的人的国际化，希望茅台完全可以自信大方一点，把i茅台向全球所有用戶敞开怀抱。 #贵州茅台#

大道：i茅台是设计给国内用戶的，海外用戶用不了很正常。感觉不到i茅台要面对海外的必要性，成本会很高，不合算的。(2026-09-10)

网友：段总您好，又看了一遍您关于i茅台会释放巨大市场的观点，我有一点沒搞明白。茅台京东自营旗舰店随时都可以买啊，而且也可以保眞，唯一一点就是每瓶大概比i茅台贵12%左右。对比之下i茅台抢到酒的概率特别低。眞正想要喝的人或者送礼的人眞的会在乎这12%的差价吗？

大道：有谁是不在乎的吗？另外，在i茅台上抢到了或许会让人们有点成就感或者有点多巴胺（我猜）？（2026-09-10）

网友 @18岁的Warren：饥饿营销

大道：那不是饥饿营销，是眞的不够卖的。(2026-09-10)

第六章 贵州茅台：估值与投资判断

第一节 塑化剂事件与买入契机

网友：段大哥：最近白酒含塑化剂事件累及整个板块大跌，茅台跌到13.5倍PE（动态）以下，五粮液跌到9倍以下，您对此“黑天鹅”事件如何看？是否存在巨大的投资机会？

段永平： 虽然我不喝白酒，但觉得喝酒的人不会因为这个就不喝白酒了。(2012-12-06)

网友：新浪有新闻直接说段总疑似做空茅台！结果后面的评论好几个在骂段总！怨不怨啊，段总目前应该是从不做空吧。

段永平： 很对呀，我不做空，当然不可能做空茅台。其实我是茅台多头哈，已经开始持有茅台了。(2013-01-29)

网友：段总，文章报道都是写你可能不怀好意，是要做空的！应该不会影响你打球的心情吧！他们都是用这种心理去读别人，所以他们永远都读不懂价值投资，我想能懂的人，真就是那种一说就通的人，而不是很多但是、这样、那样的人！你送检茅台，其实就是要搞明白公司是否在酒中加入塑化剂，看看企业讲的是否真实，仅此而已！

段永平： 我想有些媒体是故意的吧，也许背后真是有空头在和他们一起搞？对于想买的真正的投资者而言，空头越多越好，因为最后只有空头才会不惜代价地跳进来的。(2013-01-31)

网友：**茅台**塑化剂美国送检情况

$贵州茅台（SH600519）$ @地面静风@大道无形我有型 一、送检始末去年11月以来白酒行业塑化剂事件使得茅台被推上了风头浪尖，一时间媒体上披露了数份不同机构出具的检测报告，但报告结果各异，大家众说纷纭。由此，一位朋友请我安排在美对从美国市场购买的53度飞天茅台进行检测，希望借助美国的两个……

段永平： 确实是我委托朋友去送检的，那瓶30年的**茅台**因为检测的指标多，时间确实有点长。报告上能有的都有了，大家只要不带预设观点去看，或许能有个理性的结论？如果**茅台**会为了改善口感加点啥的话，那30年的**茅台**肯定是最有动机加的，检测结果很能说明问题。

个人观点一直认为**茅台**不可能故意加塑化剂，这次的检验结果也从侧面间接证明了这一点。我绝不可能做空任何一只股票的，当然也绝不会做空**茅台**，看了这次检验结果后想多买点倒是真的。这个价钱拿个5年或更长时间的回报应该会不错。

大致重复一下自己的观点：

1.**茅台**不可能主动加塑化剂，但由于之前工艺或环境等问题可能真的多少有点，这次的检验结果间接证明了这点；

2.在1的前提下，该喝**茅台**的还是会喝的，因为酒精的伤害要大得多，按报告结果的分析也大致可以说明这点；

3.禁酒令对**茅台**销量的影响应该不会太大，这个纯属个人看法；

4.**茅台**这个价从长期来看不贵。这里不贵的意思是现在这个价买**茅台**，5年以后怎么看都应该比存银行要合算得多。(2013-02-07)

好像当年我们就是根据这份送检报告确信**茅台**没问题然后开始大规模买入**茅台**的。(2018-08-21)

网友：你当时怎么发现**茅台**机会的？

段永平： 早就知道**茅台**，但后来慢慢理解了这是一个非常值得投资的机会，塑化剂事件是契机。(2019-09-21)

网友：段总公开支持**茅台**后，一年内又再跌了一半。没有人能预估市场，但最终会涨回它应有的价值。

大道：你新来的不要乱讲好不好！大道公开支持**茅台**是塑化剂期间，大道在美国送检**茅台**然后在雪球上公布了化验结果，大道就是那个时候开始买**茅台**的。早年看我的东西的人都知道的。不过，大多看了也是白看的。(2026-04-14)

大道（转AI回答）：(大道随后让AI检索了“美国送检”的源头帖并转贴）时间是2013年1月28日凌晨，雪球网友“地面静风”发表博客，披露在美国送检3瓶**茅台**酒的检测结果：购酒地点是美国加州山景城99 Ranch Market，外加一瓶自己收藏的30年**茅台**；送检机构为Applied Technical Service、Exova、Impact Analytical三家实验室；结果是三瓶中两瓶未超标，一瓶53度飞天DEHP超标约60%，引发市场“美版塑化剂风波”。

多家媒体当时报道，市场普遍怀疑“地面静风”背后真正出资送检的是**段永平**本人。

以上是AI找到了。送检之后我认为**茅台**绝对没有故意加塑化剂的动机，然后开始买的**茅台**。大概2013年的事情。（2026-04-14）

大道：有个小笑话：送检的53度飞天我们一共买了两瓶，一瓶送检一瓶保留做比对样本。送检完了后我还对比着喝过，觉得我的30年的酒比刚买的新酒好喝很多。那时还不是那么了解**茅台**，一直觉得99大华买的**茅台**可能是假的。好几年后才突然醒悟到不好喝是因为那是新酒，和放了一段时间的30年的老酒真是天差地别哈。(2026-04-14)

第二节 生意模式与长期价值

网友：如果看好一个公司，某一年增长缓慢一点或者负增长（正常情况下）你会担心吗？是不是长期看好就可以了？

段永平： 我是这样看的。如果我能看懂一家公司，认为其长期很有前途，短期的问题往往是买入的机会。(2010-04-12)

网友K：多谢段大哥的提点！我会好好思考下这句话。

段永平：这是投资的本质，你懂不懂他都在那里 。(2014-01-17)

段永平： 芒格的建议很好。另外，看三年五年是比看十年难的，基本上可以说，看得越短越难。(2018-10-09)

网友：未来10年20年，你觉得**茅台**增长的瓶颈是什么？

段永平： 我觉得在相对于通胀而言，**茅台**增长没有瓶颈，应该可以轻松打败通胀。(2019-04-06)

网友：用大道毛估估的算法，**茅台**未来20年以上的年利润比现在只多不少。

段永平： **茅台**未来利润大概率是会比现在高的，而且大概率是越来越高……（2019-04-07）

网友：有人说**茅台**的**护城河**是强大的**品牌**价值，您说所谓**品牌**是产品在消费者心里留下的印象，没有**品牌**溢价，因为产品是不同的产品。我认同您的观点，但我就是想不明白，为什么53度飞天**茅台**不能被模仿，不能被拷贝，拷贝后同样的品质卖更低的价格？很希望得到您的解答。

段永平： 跟不喝**茅台**也不认识喝**茅台**的人们聊**茅台**是不是件很怪异的事情？喝酒有害健康，年轻人不喝**茅台**，禁酒令，以及你这种认为有人会喝和**茅台**差不多的酒的想法都是有点那个啥的。fact is有人可以copy**茅台**吗？有人可以copy**可口可乐**吗……？（2025-08-21）

网友：飞天**茅台**可以拥有很强的提价权，而**可口可乐**似乎需要用低价压制住对手。是否可以认为可乐产品本质没差异化，它明白要依靠规模优势，所以长期没调价格？**茅台**的商业模式是否远优于可乐？

段永平： 这是我告诉**巴菲特**先生我觉得**苹果**的商业模式比**可口可乐**好的原因。(2025-09-08)

网友：大道这个办法听起来不难呀，可在实际操作中我们这个行业接触到的厂家没有一个工厂可以做得到，台上讲的漂漂亮亮，台下执行的一塌糊涂，都在为销售额、市场占有率、成本过高（裁减员工）、相互串货（睁一只眼闭一只眼）、线上乱价等，我觉得核心问题是台上讲的他自己不是真的信。

大道：人们往往都说“价值投资”很难，所以他们往往都选择了更难的办法。(2025-10-26)

网友：**茅台**三季度利润已经零增长了，如果**茅台**未来两三年开启负增长阶段，再过三年出现个位数增长，导致用了好几年才重回双位数增长状态，您会下修对**茅台**的价值判断吗？

大道：不会。(2025-10-31)

网友：（提问**方三文**）**茅台**是不是可以理解为中国版的**喜诗糖果**？

目标客戶对其价格不那么敏感（方便提价），品牌护城河深（高端白酒的第一品牌），产品销量暂时下滑，存货反而会越存越值钱，在考虑它的估值的时候，能不能理解为单论目前储存的基酒就能值不少钱了，所以当前的估值显得不贵？

方三文：**茅台**就是**茅台**，为什么它得是**喜诗糖果**？**茅台**商业模式比**喜诗糖果**好多了，比**可口可乐**也好多了。

大道：如果你送人一瓶酒，你送什么？ 如果情人节你送人一盒巧克力，你送什么（你会跟你老婆说今天有个不是喜诗的牌子巧克力打折，所以我买了一盒给你？——**巴菲特**）？仅仅在这点上很像！我当然知道巧克力是甜的，**茅台**不是。**茅台**和**可口可乐**的很多属性完全不像，虽然都是喝的。(2025-12-26)

网友：大道，请问您投资时会关注宏观经济形势吗？

大道：主要看公司本身。好公司虽然也会受到大环境影响，但因为好公司大多比较健康，往往受到的影响比平均要小，回来的时候也经常是更快的。

就**茅台**而言，一段时间内，**茅台**的销售肯定是会受到房地产行业景气，商业景气以及禁酒令的影响的，但长期来讲i**茅台**很可能解决了在哪里能买到真**茅台**的问题，似乎打开了普通老百姓消费的口子。这么多家庭，每年逢年过节来上一瓶的概率还是蛮大的。蚂蚁雄兵的力量是非常大的哈。

对于想靠着买个票马上就涨速赚一票的人来说，**茅台**很可能不合适，因为没人知道**茅台**最后会掉到哪里。但10年后来看，今天的**茅台**是真的不贵哈。(2026-01-22)

网友：段总好！请问您怎么看待10年后的**茅台**？

大道：我对**茅台**的观点10年后大概率不会有啥变化。(2026-04-10)

网友：大道，**茅台**业绩怎么看？

大道：**茅台**还是那个**茅台**啊，what's your problem（问题）？（2026-04-17）

网友：段哥，最近看茅台，有一个长期困惑：茅台拥有顶级现金流和商业模式，我个人认为它现在只是在正经历一轮严肃的“库存下行周期”。想请教您，在您的视角里，像茅台这种强品牌壁垒的公司，它的“周期”与普通制造业（如周期股）的周期，本质上有什么区别？当这种极强护城河碰上周期下行时，您会如何用“生意视角”来评估它当前的买入时机？感谢指点

大道：“周期”是炒股票的人的观点。你买的时候如果真的看懂了，真的打算拿10年或更长，你会明白茅台的“周期”的。(2026-09-11)

网友：段总您好，请问长期持有贵州茅台股票，需要考虑未来可能的极端气候频发，对高粱产量影响，从而导致茅台酒产量下滑，成本提高的利空因素吗？这种气候利空因素对茅台有多大影响？投资者应该重视吗？谢谢！

大道：当然要考虑啊，同时还要考虑陨石撞地球，海平面上涨等等，这些因素之外还需要考虑人们很可能因为健康因素不再喝酒了……。话说回来， 如果茅台产量下降了真的是利空吗？（2026-09-11）

第三节 估值方法与价格判断

网友：段总，比如无形资产很值钱的企业，你会不会给高点价格？像贵州茅台这种不可复制的企业，如果价格不出高点话即使在熊市也很难买到！

段永平： 呵呵，市场有时挺明白的。便宜货不是随时都有，更不是看完巴菲特的书就能马上找到的。**茅台不是有过很便宜的时候吗？便宜的股票当然是很难买到的，但早晚都会出现在市场上。** （2010-03-19）

茅台 （2010-07-03）

谁能在评论里简单描述一下茅台的投资价值及其SWOT分析？我将挑一些转贴在此。转的帖不代表我的观点。

加忠对我的日志《茅台》评论道

投资价值：

1、茅台酒生产周期5年，现在库存酒价值：75000吨约1000亿元。

2、企业现金流100多亿（减负债）

3、未来现金流折现在：未来20年每年产能23000吨。约300亿，净利润120亿，按6%折现1350亿。

茅台的价值=1000+100+1350=2450亿，现在市值是1200亿。

SWOT分析：

优势：茅台生产环境不可复制，国宴用酒、历代领导摧宠形成国酒地位，1915年巴拿马金奖，酒品质是最好的，有定价权，企业文化好。

劣势：产能受地理环境限制，公司有啤酒、葡萄酒产业，未来可能搞房地产，我不看好。

机会：未来可能保持增长，现在茅台镇改造增加产能。

威胁：现在五粮液、郎酒、洋河、1573等酒崛起，竞争激烈。未来人们可以更加关注健康，少量饮酒。

网友d：老巴说过“如果你在错误的路上，奔跑也没有用”，看来我在奔跑。“如果能从历史推测未来，那么最富有的人都是图书管理员”。pe是过去和未来没有关系，而投资就是要搞懂未来。如果给茅台给20pe也就是说我看懂了20年的盈利模式，那就要做好持有20的准备，20年才能回本好漫长的路。

老巴说“经验表明，经营盈利能力最好的企业，经常是那些现在的经营方式与5年前甚至10年前几乎完全相同的企业”，有点像茅台。

段永平 ：千万不要被pe误导，因为pe是个历史数据，未必能说明未来。**我说的pe一般指的是相对于未来长期实际利润的pe，不是一般财报上的那个pe。**

你愿意给多少pe完全取决于你自己的能力或者说你自己的资金的机会成本，其实和市场无关。(2011-10-01)

网友：段总：200元的茅台你认为大概是几折的内在价值？

段永平： 假设茅台是一家非上市公司，现在手里有200块钱，要么放银行里，要么放茅台上，要么放别的投资，看看10年后的差异就知道折头了。所以多少折和自己的能力圈有关，如果自己能力圈内有比茅台更好的，那你买

茅台在机会成本上就不合算，谈不上折头。(2013-02-01)

网友：贵州茅台（600519）周四盘后发布年报，公司2012年实现净利润133.08亿元，同比增长51.86%。拟采取每10股派发现金股利64.19元的利润分配预案。

段永平： 期内公司实现营业收入264.55亿元，同比增长43.76%；实现每股收益12.82元，同比增长51.86%。

2012年公司生产茅台酒及系列产品基酒42824.38吨，同比增长8.33%。

公司在年报中表示，预计2013年度公司实现营业收入同比增长20%左右。(2013-03-29)

网友：可惜买早了。(2013-04-01)

段永平： 贵不贵要用用五年十年的眼光看，没办法绝对知道市场短期到底会怎么样的。如果没办法看懂五年十年就不应该碰，不要因为过去到过的价钱做决定。(2013-04-01)

网友：**茅台**2012年有1787万应收账款，这对**茅台**应该没有影响吧！不都说**茅台**是先付款再发货，而且去了要排队。

段永平： 一千多万的应收可能是某种特殊情况，但相对总的营业额而言可以忽略。(2013-04-02)

网友：反三公把年份酒给反没了，我很认同。很多调研的人把自己的调研结果写出来，与你判断一致（你是不是也看了这些信息并认可？），市场上还有一个大疑问：**茅台**的预收款下降很厉害！我认为，预收是之前就确认完的收入，虽然下降厉害（也就是现在经销商打款不强烈），但销售依然能实现稳定，尤其是在年份酒滞销的情况下完成的。销售稳定才是基础。

其次，公司开放经销权，有利于经销的竞争，更有利于消费者买到实惠、货真的好酒！所以，从今后10年看，基本上还是可以安心睡觉的！至于收益能到多少，那是天知道的事情！

段永平： 如果人们明白大部分生意实际上是没啥预收款的时候，人们会很喜欢**茅台**的。下降表示还有，只是过去太难拿到货，所以很多人愿意付预收款，现在不太需要了。

网友：利润是算出来的，净利润是增长了只是预收款从50.9亿同比下降到28.6亿呵呵。

段永平：投资最重要的还是要看生意模式，不然的话大家就很容易只见树木不见森林，全部盯着眼前这一个月一个季度的波动来决定买卖的行为，这样是很难做投资的。 （2013-04-18）

right business + right people + right price + time = good result。虽然这个不是投资的充分公式，但好结果却是个比较大概率的事件。 （2013-04-20）

网友：近1-2年不可能再提价了，再说茅台现在量价齐升。

段永平： 量价齐升，所以不可能提价了？什么逻辑？如果茅台能真正解决假茅台的问题，茅台这个价绝对还可以提。很多人不太买茅台的原因绝对不是因为贵，而是不知道在哪里可以肯定买到真的。买到假的时候人们是没太多办法解决的，总不能每次买的时候先打开喝一口吧？总不能把一整箱酒全部打开各喝一口吧？

有些卖假茅台的甚至用的办法是一箱真酒里混几瓶假的，利润率立刻就大幅度上去了。我现在甚至怀疑我上次在美国送检的茅台酒里都有可能有假的。(2013-04-23)

网友：段大哥说投A股非常难，是指A股大部分时间里都非常贵吗？

段永平： 便宜或贵的说法取决于对公司10年后的状况的认识，很难在A股找到能看明白10年或以上的公司。我喜欢**茅台**也是基于这点。(2013-06-21)

长期看，在人民币不能流通的前提下，**茅台**这种商业模式我愿意给20 倍的市盈率。未来10年**茅台**如果可以做到平均每年利润100亿，今天这个价钱就不贵了。如果能高些就有利润了。不要太在意季报或半年报或年报啥的吧？（2013-08-31）

网友：平均年利润100亿，现在的市值为1800亿，那不是要18年以后才收回投资，和银行的利息差不多，价值还不贵，想了一天还是不明白，请教段大哥一下。

段永平： 如果只有100亿，那买茅台就只能保本或微利了。愿意买茅台的人不会认为茅台长期只能赚100亿的。（2013-09-01）

网友：让暴风雨来得更猛烈些吧！**茅台**140元了。

段永平：“茅茅雨”哈。用5年10年的眼光看，中间的起跌都不是事儿。(2013-09-17)

网友：今天，茅台合作电商酒仙网淘宝官方店53°飞天茅台停售了，也不知道是不是卖断了！茅台目前仅1400亿市值，长城汽车市值也1490亿！这两个企业应该不是一个级别的，买入茅台睡大觉不是没有道理的。

段永平： 两个企业比价是没有逻辑的。(2013-09-27)

网友J：茅台的基酒14万吨，其中飞天的基酒10万吨，按照819的出厂价格，价值1600亿左右，毛估估三折后为480亿，加上它的现金180亿，现在年净利润在100亿多点，现在市值1400亿，是不是比较便宜了？段总方便点评下吗？

段永平： 难道每下降一块钱你都希望有人出来点评一下心里才觉得舒服么？（2013-09-28）

网友H：请问为什么两个企业比价是没有逻辑呢？如果是考虑两个企业的净现金流贴现，比价的逻辑是否成立呢？

段永平： 这里我说的是不能因为某个公司股价虚高就认为另一个公司低估的。(2013-09-30)

网友：1、我对目前价格的茅台很感兴趣，但至今从未持有茅台，所以基本上不存在需要人肯定，更不会存在有了肯定这个股票，我心里就舒服的概念。

2、是想请教您下，我对茅台的估值是否合理。在请教您之前，您所有关于茅台的言论，我基本上都找来看了，也转摘了部分到自己新浪的博客上了。只是在茅台这个股票上，没有看到你有类似“雅虎、苹果、特斯拉电动等”那么详细的估值，您更多是从生意模式去回答大家，所以才有“段总方便点评下吗？”一问。当然，生意模式是最重要的。

3、看到您两个“难道”的回答，我知道了，您对这个票，不方便多说或者不想多说。

4、跟踪、学习您的博客3年以上了，受益匪浅！

段永平： 嗯嗯，我可能没太认真看你问的是啥或者觉得自己以前说过了。**我觉得茅台的生意模式很难得，价钱合适就可以买，未必要等到很便宜。从10年以上的角度看，130或160或200差别其实没那么大** 。(2013-09-30)

网友K：我的毛估估是10年量一倍，价一倍，今年150亿净利润，10年后600亿净利润，茅台市值可能能上万亿。

段永平：只买生意，不预测股价 。(2014-01-16)

网友S：对茅台这份半年报说几点看法：

一、年份酒和系列酒销量下降，53度飞天销量增长（53度飞天市场占有率提升，年份酒和系列酒以后能增长那是锦上添花）

二、预收款5.4亿，去年是30.4亿，少了25亿。(其实看预收款那是以前供不应求时的茅台，可还是有人盯着不放)

三、销售商品、提供劳务收到的现金140.58亿，去年是119.59亿，增长了百分之17。

四、国外收入3.13亿，减少百分之17.92。(离袁老板的三到五年国际上销量达到30%左右又远了点)

五、茅台现金210亿，存货130亿，今年利润150亿，现在市值1800亿．(这个价钱还是很便宜)

段永平： 还沒看财报呢，不过以前的也沒看过。你说的这几点很好哈，简单明了，很能说明茅台依然不贵。（2014-08-29）

网友：茅台今年出招很少，说明最困难时期已经过去了吧。广州一个经销商说卖茅台能够有10%利润应该感到满意。消费者可以在大商场买，也可以在当地经销商处买，还可以在茅台网上商城买，价格理顺了，假酒的问题也慢慢在解决。

段永平： 茅台有过困难时期？你是指股价？稳稳当当赚那么多钱的时期我们不应该叫其困难时期吧？（2014-10-17）

网友：段总，想到一个关于估值的问题：是任何企业都应该有个合理的估值，还是某些企业根本就无法估值？

段永平： 大部分人说的估值都是指市场应该给什么价，这个概念的估值不说也罢。如果你不是这个意义上的估值，你自然会明白的。(2014-11-14)

网友X：段总对投资、对“价值”的这个思维总是这么清晰，沒半点含糊，又受启发了。可不可以这样理解：估值即是自己要买入或卖出就出个价，是自己愿意眞金白银买入持有或出让股票时出的价，也是根据自己能力看明白了之后才能给出的一个价，至于万万千千自己出不了价的公司、万万千千的其他人出的价，对自己而言并沒啥估值不估值的意义，对吗？

我觉得当你眞看懂一家公司，就能做好段总的这种思维清晰，决策明确，行为确切。

段永平： 卖出可能会多一个因素，就是沒人出价怎么办，尤其是想卖掉自己认为买错了的东西时。买入可以等，等不到沒关系。其实对自己懂的公司估值沒人们说的那么难，难是难在不容易找到自己想买的公司。我对苹果的“估值”就是个例子，只有两个方面，简单起来就几句话（大概）：

1．3000多亿市值，1000多亿**净现金**，一年净利润400亿，未来会到500亿或更多（看不懂这个的为什么要对苹果感兴趣？）；

2．苹果会将利润以合适的方式还给股东。

第二条在A股比较难解，这也是当时博友问我会选苹果还是茅台时，我毫不犹豫选苹果的原因。记得两年前有个朋友在球场碰到我，很沮丧地说他600多买了苹果，那时苹果一路在往下掉。我当时只说了一句：也许两年后你会觉得600块很便宜哈。(2014-11-15)

网友：1、我希望股份公司对终端销售价格能够有效合理的控制在1299元，减少中间销售环节存货炒作。

2、前几年茅台一路上涨到2000前多元，后来又回落到800元左右，市场销量严重萎缩，公司只能下达指标任务给经销商，这些问题都是由于市场炒作带来的后果，不能代表眞正市场的需求，如果公司不能采取对终端销售价格得到有效合理的控制，茅台的价格可能会炒的更高，这一幕将会重演。

段永平：价格会被炒高的内在原因是眞实的需求， 作为股东沒啥好担心的，就算价格掉下来也是会再回去的。万一这一幕重演那一天眞来了，请翻到这一页，想想内在原因，然后再多买点股票以及53度飞天，就像上次那样哈。(2017-08-17)

网友：请教段总现在方便评价茅台吗？（2017-12-12）

段永平： 茅台还是茅台，生意模式刚刚的，10年后人们还是会说10年前那个价格眞不贵。(2017-12-14)

网友：大道您好！非常感谢您的分享，我受益颇多。请问您一个估值问题，您是怎么考量给予茅台20倍pe的估值？感觉拿捏得很到位。

段永平： 长期来说，存银行很难有5%的利息，所以茅台长期的回报能到20pe或更好的，茅台就不贵了。(2019-03-15)

网友：请问您对现在万亿市值的茅台怎么看，它市值已经很大了，它的天花板在哪里，它还有多少增长空间？现价买入长期持有可否？

段永平： 茅台的生意模式很好。哪怕你以目前的价格买入，10年后看也至少应该比你把钱放银行好。当然，你也许能发现更好的机会，所以这是个机会成本的问题。(2019-03-15)

网友：现在**茅台**30倍左右市盈率，是否考虑过买入时机问题？怎么看待市盈率这个指标？

段永平： 假设有个公司现在市盈率是30但未来30年每年利润的平均增长率为10%，你怎么看待？（2019-04-25）

对有稳定成长的公司而言，这几乎就是道简单的算术题。10%的年增长率，假设投之前的盈利是1的话，30倍市盈率就意味着投入30，第10年的回报总和就是17.5，第20年是63（如果我没算错的话）。而且，**茅台**10%的平均成长很可能低估了。

假如你有一笔现金，长期没有使用计划，你觉得投在哪里最舒服（合算）?每个人的机会成本都不一样，自己看着办吧。(2022-05-02)

网友w：我是最近关注你的，依据你雪球对茅台的相关回复，我大概估算出茅台未来10年平均年盈利大概1000亿，这个数值是否和你的预估差不多呢？想验证一下，谢谢。

段永平 ：没认真算过。毛估估想，大概未来10年的某一年赚到1000亿是有可能的，平均1000亿恐怕不容易。（2019-09-03）

网友b：大道，你以前对茅台一年的利润估计好像是300多亿，现在是1000亿。我的问题是利润估计是因为什么变化的？是根据茅台的发展还是什么？以前听你投资网易好像有类似的过程。麻烦分享下。

段永平 ：时间点不同吧，而且我的意思总是“至少”…，所以至少300和至少1000并没有本质差别？总的来说，对好的生意模式而言，时间到了就都会有了。烂公司则相反，比如那个谁谁谁啥的。(2019-09-04)

网友：**茅台**未来3年净利润预测与买点……

段永平： 3年的估计并没有太大的意义，但如果用这个办法去保守估计一下10年20年的净利润，再和自己的机会成本对比一下，其实就很容易判断这笔投资是不是合适于自己了。

假设一家公司未来20年的平均加权成长（复合增长）是1%，目前利润是100亿，市值1000亿，你愿意投吗（可能也比存银行好，但你的钱可能会有更好的去处）?如果这些数据变为：20年的利润加权成长-1%，3%，5%，10%，15%（大家可以假设任何比例去得出不同结论的），目前年利润80亿，市值2000亿，你愿意投吗？所谓愿意投的意思就是20年后看回来，你把钱放在你能放的最合算的地方了。

最简单的机会成本对比其实就是银行利息和国债利息的最高值。如果无法大致判断一个企业未来10年20年的基本利润，其实作为一个投资人就不该碰这个公司，但投机是可以的。这里基本利润指的是至少能赚多少钱。如果能判断出来一家公司未来至少能赚多少钱后，其实就是个小学算术题了。所以投资其实就是要搞懂生意，无他。

简单但不容易就是这个意思。

以上发言和**茅台**无关。

这里最有意思的一点是：20年的角度可以抹平一些（不是全部）不确定因素，提高投资的确定性。投资有风险指的是那些一直存在的不确定因素，所以拉长时间看会容易看很多。(2024-08-13)

大道没建议过任何人买**茅台**。大道的意思是，如果你有闲钱，买**茅台**大概率会比存银行合算，如果你是打算拿10年以上的话。

这个不意味着**茅台**不会跌，也不意味着**茅台**会比别的股票涨得快。(2024-10-26)

网友：我看大家真的不相信大道一直说的：现在买**茅台**，10年后再看肯定是便宜的。

段永平： 你看错了？大道说的是大概率比存银行合算，不是便宜的意思。万一你买了五年前的nvda的话，你要多赚很多的，如果你买了还居然拿住了的话。(2025-07-18)

网友：大道，**茅台**的中报出了，您怎么看？

段永平： **茅台**出财报了？有什么好看的？（2025-08-13）

网友：**茅台**销售价一直下降你就不担心吗？

段永平： 你担心什么？（2025-10-14）

网友：大道前辈，一季度报表出来后，沒见您说话。我个人的感觉是不惊喜，但不失望，改革必经之路。

大道：还沒看呢，我本来就不太看**茅台**的财报的。**茅台**都是明牌了，沒啥好看的。(2026-04-26)

网友：(一位金融专业研究生用两种增长假设给**茅台**做现金流折现，分别算出每股约1.1万和2万元人民币，请教这样估值对不对)

大道：我给个假设吧：假设**茅台**未来20年的年利润都是不涨不跌的，你的闲钱是愿意存银行还是买**茅台**？当然这个假设大概率会是错的，只是想抽象一个概念来帮助思考而已。(2026-05-15)

网友：当**商业模式**与**机会成本**发生冲突的时候要怎么想？比如**苹果**一年的盈利是**茅台**的10倍，我认为**苹果**商业模式更好，但从未来10年看回来，当下买**苹果**的收益率要低于买**茅台**的。是把商业模式放在第一位，等**苹果**有了好价钱，还是先买**茅台**？

大道：我猜你其实是想问谁的股价能涨得更好？这个结论是很难知道的。投资衡量的应该是你投入的资金部分（比方说100万）在未来某个时段（比如10年或者20年）你在公司所占比例赚到的钱的多少。

苹果和**茅台**的**商业模式**其实都很强，假设你的钱既能买**茅台**也能买**苹果**的话（很多人其实做不到），你的投入所对应的公司份额谁赚的钱多谁就是更便宜了。(2026-05-17)

网友：今天满仓了茅台，用持有十年来买公司，只有茅台让人放心。

最坏来看茅台现在1300亿市值，今年赚140亿，明年降百分之二十，110亿，后年降百分之十，也就是100亿，十三倍市盈率，十年利润到300亿，市盈率给13倍，也就是3900亿，加上每年分红百分之五到六，每年有百分之三十八的回报，也许我的预期还不够悲观，那就把每年回报率再下降百分之十八，也有百分之二十，很知足了！

段永平： 如果茅台10年内能有300亿的年利润，今天这个价当然就很便宜。

网友：贵州茅台 泡泡玛特 段总好，我就是一个投资小白，关注您许久，了解了一点皮毛，买股票就是买公司等等。 最近比较焦虑，我沒有球友那么有钱，投资的钱只有几十万，又不甘心放银行，也想着能够十年二十年能有个10倍20倍的收益。以及长期投资带来的成就感和满足感。 最近比较痛苦，让我痛苦困惑的地方就是，成熟期有定价权的贵州茅台为什么跑不过泡泡玛特类的新公司呢？换句话说就是想要高收益就必须要找到一个既要高增长又要有定价权的公司？ 茅台和腾讯我都拿了4年左右了，我的理想状态是不看股价，只看分红。问题是按现在的分红率和股价，贵州茅台什么时候股息率能够达到10%以上？（净利润达到2000亿以上）谢谢

大道：我对什么时候这种事情从来都不擅长的。(2026-08-24)

网友：大道您好，这个假设有点意思。现在买茅台，10年后会不会大概率也是这样。谢谢！

大道：除非经济特别火，不然未来10年再涨10倍的可能性不大，但大概率比拿着现金或者存银行要好。(2026-08-28)

网友：按现在的股价，如果长期不变，茅台完全有能力把自己从市场上“买回来”。

大道：大概13-15年？（2026-08-28）

网友：段总，茅台十年后净利润大概会到多少？能到2000亿嘛

大道：沒人能回答这个问题，因为变量很多啊。(2026-08-29)

网友：之前有个网友问过您说十年后茅台利润赚到1800亿概率多大？您说赚不到的概率很低，可谓是很笃定的态度。现在您同样回答了十年能否赚到2000亿这一差不多的问题，但您现在观点是‘不好说’，这是否意味着，相较于两年前您那次回答的时候，当下您对茅台的成长性、确定性已经有所下修？

大道：我其实说啥你也不会信的。如果你认为现在年轻人都不喝茅台了，茅台早晚是会卖不动的，那你为什么会来问这个问题？如果你不同意上面那个观点，那你为什么会有这个问题？如果我说2000亿也有机会，你们下个问题就会是2100有机会吗？ 你需要懂概率是什么意思啊！其实沒人能够知道的很具体的，你买哪家公司都有可能错，那你到底买哪家呢？依据什么？ (2026-09-04)

第四节 买入、增持与持有

段永平： 进入九月份了。(注：2013-09-01)

突然想起一个武侠小说的场景：静静在一旁看着大家乱斗了一年的那个……

该出手了？我说得是苹果该出东西了，和茅台沒啥关系。茅台过去一年招还出得少么？不过，能有个跌停确实不错。市场有时候是可以跌到很难相信的地步的，这也是不能用margin的原因。

网友：段总好像在good kind of business，good people，good price．基础上又加了一个good time，想问一下这里是指好的买入时机呢，还是指长久地持有，还是指其他，还请段总有空聊一下。

段永平： 好时机可遇不可求，不要太在意。(2013-09-21)

网友：既然A股在第二条比较难解，那请问段总为什么还会买茅台？

段永平： 博客里说过了，人民币投资里我能理解的最好标的就是茅台了。(2014-11-15)

网友：段老师：1、好像几年前季老爷子也承认普茅放够年数比茅台年份酒好喝的观点，这与段老师实践所得是相符的；2、现在茅台不但有些地方卖断货了，且单价也普遍涨到1000元以上了；3、两个月前我买了两瓶，单价是900元，且是2015年出厂的；两月前当年出厂的普茅不到900元的还能够买到。

4、段大哥及我们股东最担心的假酒问题已得到有效的解决，段总的每瓶茅台（除小瓶的外）都应有身份的想法得到完全实现，“国酒茅台防伪溯源系统”这两年已全部上线，下载即可，且打开手机的NFC功能扫一下每瓶的酒盖即出现此瓶酒的全部信息，这种保健因子值得点赞。

5、我的万科正愁着呢，本来准备拿长点的，但有人“入侵”后万科的经营及文化有可能发生变化，虽然现价也仅10倍多点的PE（未除去账上的600亿的货币资金），不贵，再涨的话卖不？我拿不住了。请老师及众同学予以解答。

段永平： 如果这个“国酒茅台防伪溯源系统”已经成熟了的话，茅台最大的威胁就沒了。对于万科，我沒观点，但如果你心里不踏实的话为何不换茅台？ (2016-08-07)

段永平： A股我们主要是持有茅台，用10年的眼光看，茅台依然不贵啊，上个礼拜绿一下或者上个季度绿一下不是什么了不起的事情。(2018-09-08)

网友：现在买入茅台是比较好的选择吗？ (2018-10-29)

段永平： 比较好的意思是跟你自己的机会成本比，所以只有你自己才可能知道现在是不是比较好。个人观点，现在买入过10年看显然大概率会比存银行好。(2018-10-29)

网友：段总，您好！一般有三个卖出理由：企业经营发生恶化，高估，有更好的标的。请教一下，这三个信号沒有出现的时候您是否满仓穿越牛熊？还是会根据市场状况（比如经济下行、中美摩擦等）进行部分股票部分现金的配置？

段永平： 我一般都是满仓的。好不容易碰上的好公司不要轻易因为价钱可能高了一点点就卖掉了。比如，很多人问我，茅台700多了你怎么还不卖呢？这些人大多可能300多就已经卖掉了，其实一直后悔中呢。(2019-03-15)

网友：曾经在A股满仓民生银行的我，现在看着满仓的**茅台**，感谢大道。

段永平： 让我想起很多年前投了很多钱在民生银行的一个熟人，那时要都换成**茅台**现在应该会舒服很多哈。（2023-03-15）

网友：如果现在**茅台**涨到60倍市盈率，您是否考虑先卖出一部分？或者在什么情况下才会卖出？

段永平： 目前还没有考虑过卖出的问题。好公司很难找，找到就先好好拿着吧。

跟眼前多少倍市盈率其实没关系，但跟未来30年的生意状况有关。(2023-05-14)

段永平： 今天买了点**茅台**。(2025-10-13)

网友：阿段，如果需要在A股市场矮子里面选将军的话，你会选择那几只？

段永平： 我说过，两只啊。一只是**茅台**，另一只也是**茅台**。(2025-10-19)

网友：今天买到了跟大道成本很接近的**茅台**。

大道：140？（2025-12-08）

网友：应该是大道最近一次加仓成本。

大道：这个是正解哈。(2025-12-09)

网友：你要买就买，说什么对他产生100%信任。你这么说分明就是想甩锅给他。

大道：是啊，也不想想他怎么能爬到巨人的肩膀上的，不怕摔下来么？（2026-01-15）

网友：最近沒听到大道老师增持**茅台**的声音了，甚是想念。

大道：看看我以前说的就好。(2026-01-21)

网友：大道昨天都加了（**茅台**），今天早上梭哈了，作为大道老师的信徒，唯一能做的就是跟和梭哈了，几年后看结果。

大道：你着哪门子急？拿别人壮胆是沒有用的。**茅台**一时半会儿也许不会“反弹”，你这种梭哈心态很可能会难受很久的。(2026-01-22)

网友：段总你发这么多关于**茅台**的帖子是想稳住股民的军心害怕踩踏，还是你急了？

大道：哈，我为什么会急？我是希望多跌一点的。你很急吗？（2026-01-22）

网友：能到1200嘛，我想买。

大道：什么都有可能的，但眞到1200的时候，你大概率也是不会买的。(2026-01-22)

网友：**段永平**曾说：“投资很简单，但不容易。”不容易就在于你要忍受寂寞。当你买入后下跌，周围充满嘲笑或恐慌的声音时，告诉自己：这是超额收益的来源。如果每个人都同意你的观点，这只股票就不可能便宜。

大道：“不容易”指的是看懂生意不容易，“简单”说的是只有看懂生意是重要的。别人怎么看跟你有什么关系？当股票下跌的时候，你心里充满了恐惧，那就说明你买了你不懂的公司。你目前看上去并不懂**茅台**，估计**茅台**再跌个10% 你可能就“坚持”不住了。(2026-01-29)

网友：如果可以有无限的子弹，我愿意买下整个贵州**茅台**。

大道：说的好像人家眞愿意卖似的[大笑]。老巴当年还眞问过，人家不卖哈。(2026-01-29)

网友：（分享《大道》的内容）

“就算价格掉下来也是会回去的，万一这一幕又重演，请翻到这一页，然后多买点53度飞天和股票，就像上次一样”，有多少人看到过这一页的。

大道：我看了后也买了点[大笑]。（2026-01-29）

网友：i**茅台**天天抢不上有什么担心的，真要到1200了我拿**腾讯**换**茅台**。

大道：这两天我用神华换了些。（2026-01-29）

那天卖了一些神华（港股）换了一些**茅台**，没想到机会窗口那么小。其实这个交易还蛮麻烦的，要先卖了港股，再换成人民币再买**茅台**。然后刚刚开始忙就收盘了。上午11:30收盘这个规矩让我很麻烦哈。（2026-02-03）

网友：今天的大涨不会是大道的账戶买上去的吧。

大道：今天真沒买，一看涨了很多就跑来看雪球了。（2026-01-29）

网友：当时看的时候印象深刻，我还以为以后不会碰到掉下来的情况了呢。沒想到真的碰到了。

大道：以后还会有的。（2026-01-30）

网友：段总，不懂股票，看你视频半仓买了**茅台**，另外一半想买**伯克希尔**，现在的价格适合全部买进吗？买了就不想操作了，就一直放着。现在买入还是等下跌再一次性买入？

大道：如果你知道有下一波跌的话，你当然等下一波跌啊，不然你傻啊？！（2026-02-02）

网友：我是一个工作稳定、28未婚的。想拿房抵押来投资**茅台**，抵押银行利息三个点，留一部分用来还利息就行了，五年后还本金，**茅台**股价会不会跑赢银行利息？对此阿段怎么看？

大道：你有一定机会破产，也有一定机会赚钱，你随意哈。（2026-02-02）

网友：买**茅台**睡觉确实要安心点，但是**茅台**的增长感觉沒**腾讯**高呢，大道能都指点一下。

大道：要钱还是找你爸妈吧，我该说的都说过了。（2026-02-04）

网友：怎么沒见您买**茅台**抄**茅台**？

大道：抄**茅台**在200还是120？其实10年后1400也大概率是个好价钱。（2026-04-28）

网友：**茅台**还沒买够，但是已经涨起来一些了，安全边际降低，但是股息率依旧高于银行利息，这时候该如何操作？

段永平： **茅台**以前还更便宜呢。尽量往远处看吧，别老想着赚点快钱。

其实**茅台**2500元左右时我也想过卖掉的问题，最后还是放弃了。因为卖掉后真不知道拿着现金干什么，利息还那么低，人会焦虑的，不合算。

清仓**茅台**不是问题，问题是拿着那笔钱都干嘛了。绝大部分人很可能是躲过了和尚但沒躲过庙？

其实你卖了**茅台**去换**腾讯**是个过得去的决定，因为最后你也不会亏到哪里去。很多人卖了**茅台**然后买了比如“假布斯”之类再也回不来的东西才是真的惨了。

网友：好吧！我可能是之一，我是2009买的茅台一直拿到现在，这一路过来确实不容易，不过我总是想是什么资产我可以放心拿一辈子，想来想去最放心的还是茅台！

大道：哈，有啥不容易的？股价掉了么？你就当买了个房子一直在收租，根本就不知道能卖多少钱就好（2026-08-28）

第五节 分红、回购与资本配置

网友：**茅台**拥有的现金是否存在沒有被有效利用而贬值的可能？

段永平： 如果用不好贬得更快，不如分红。(2012-04-11)

网友：有个问题想问问你，茅台有这么多现金，想问问茅台公司为什么不提高派息率？

段永平： 那你应该问茅台才对。不过，似乎茅台在a股已经算是最好的了，如果因为这个不喜欢茅台，大概a股就不知道能投啥。(2013-05-14)

网友H：如果你对茅台公司的扩产计划有所了解，也许你就可以对茅台目前的现金留存比例有所理解了：

1．茅台刚刚公布了原产地扩大到15平方公里的认证，将周围的中华村等地也纳入到茅台酒原产地，这在以前，只有茅台镇地面上的产酒才算茅台酒，以后中华村的产酒也算了；

2．那中华村在政府的支持下，原住民整体搬迁出去，腾出地方建设茅台酒车间和酒库，这需要花一大笔钱补偿原住民，以及花一大笔钱建设新酒窖和新酒库，这都是几年前就酝酿和计划的，茅台公司需要留钱为这个项目的建设；

3．即使中华村已经建设好了，投产了，这个地方的产酒也需要库存5年才可以出厂销售，建设期加上库存期需要8年以上的时间周期，5年期的每年生产都需要购买原材料，这也需要钱，茅台公司需要留足这个8年期周转的足够钱；

4．退一步讲，当中华村生产的新酒8年后上市了，这个对茅台公司来说新增量的酒8年以后好卖不好卖谁也说不准，好卖当然就会赚回**现金流**了，如果不好卖呢？茅台公司多留点钱预备最坏的情况也不算不明智；

5．当茅台公司现有可以认证为原产地的地盘都开发完了，又都步入到正常的销售循环期了，那时茅台公司再留过多的现金已经沒用了，才应该加大分红比例，不过我觉得应该10年以后的事了。

仅供参考。

段永平： 合乎情理。(2013-05-15)

网友Z：送股的意义何在？

段永平： 长期而言，送股除了能增加一点交易费用外是沒有任何意义的！（2014-03-25）

网友：贵州茅台3月24日晚间发布年报。与行业整体低迷形成反差，贵州茅台2013年实现总营收309.22亿元，同比增长16.88%；净利润151.37亿元，同比增长13.74%，扣非后的净利润达到154.52亿元，同比增15.30%。公司拟每10股派送红股1股、派发现金红利43.74元（含税），共分配利润46.45亿元。

段永平： 分红好像比去年少了？

网友L：去年120亿净利润，分6.4元一股，今年150亿净利润，分4.37元一股和10股送一股。在去年这么严峻形势下，有这样的利润相当不错了，唯一不理解留310亿现金在手里，既沒有大的支出项目，又不回购。

段永平： 嗯，有点费解，可能是打算要用点钱？不然应该多分红，然后集团增持是正道。不过，这个分红也比利息好了。(2014-03-25)

段永平： 利润增加的同时减少分红又沒有特别的理由是件很奇怪的事情。3%的增长倒是容易理解：就是不会下降的意思！反正谁都搞不清到底会怎么样，**茅台这个3%的预测其实是个蛮聪明的做法，这个数字可以让茅台慢慢做自己该做的事情，领导们也就不着急加任务了。** （2014-03-28）

段永平： 前面提到苹果的回购问题，最后苹果真的像我认为的那样举债回购了（由于境外的钱暂时回不来）。**好公司是知道怎么花钱的那些公司。这点上网易不算好公司，账上躺太多现金。账上的现金不用是会贬值的！茅台**

在这点上做得也不太好，虽然他们比下还有很多“余”。 （2014-06-06）

网友：假设苹果和茅台都是打五杆洞职业高手：1：苹果每一杆都打得又远又到位，导致经常打出：PAR、BIRDIE、EAGLE……（这样的选手就算偶尔不到位，也知道接下来会发生什么；比如在推出大屏的时间上，您坚信苹果一定会推出大屏）；2：茅台三杆打得远落点也不差，在产品这杆上是超牛，而在某些杆上却沒有苹果那么到位，结果就是…（这样的选手能不能每杆到位有点说不好？

更别说什么时候到位了？）3：对于职业赛来说，一场18个洞的结果下来，差距还是不小的；这样的情况持续的时间越久（5年、10年……）差距越大；（好像有点复利的意思？）沒有打过高尔夫的人在一个经验丰富的高手面前说了这么多，感觉自己是个认眞的纸上谈兵的家伙；家边上有一个不错的练习场，周末先去感受一下；沒有自己打拼过企业而投资，不踏实的地方就在这里，纸上得来终觉浅。

段永平： **茅台**的**生意模式**不错，但对赚到的钱的处理方式不尽如人意，**苹果**在这方面则是完美的。从这两年两家公司出现回购机会时完全不同的表现就可以看出这点。**茅台**甚至有些滑稽的地方是分红居然还因为股价掉了而下降了。**苹果**对分红和回购策略的阐述是非常清晰的，作为股东基本可预期，而**茅台**则会受到非股东因素影响。（2015-04-09）

“贵州**茅台**拟回购60亿，上市23年来首次。”（新闻）

网友：果然如大道所说，现金淹沒脖子的感觉不好受。可是，国内沒有红利税，是不是直接分红更好点？

段永平： 回购分红并沒有本质差别，都好过公司把过多的钱拿在手里浪费哈。（2024-09-21）

网友：大道，您觉得**茅台**拆股，是对的事情吗？ 目前股价有点高，对小资金参与不友好，毕竟买一手10多万。另外，分红也很难再买入。

大道：一手十多万确实有点高，也许他们是怕小散戶进来会让股价波动更大。我个人对拆股很中性，不觉得长期会对股价有实质性影响。（2026-01-22）

网友：对于社会基层的打工者，沒有那么多现金买**茅台**，就先买五粮液，攒够可以换**茅台**的时候再去换。如果**茅台**可以单只买的话，就不会去看五粮液了。

大道：哈，这个需要让**茅台**的高层看到。**茅台**也许眞的需要将股拆细一点以便让更多的小投资者能够买得起？我其实不知道为什么**茅台**不肯拆股，我猜也许是因为**茅台**一直是“股王”的原因？**茅台**一手十几万确实让一些小投资者沒办法分享**茅台**的成长哈。（2026-06-10）

第七章 小霸王与步步高

第一节 从小霸王到步步高

网友：有篇小文章说大道卖过章光101。不知道是不是真的？

段永平： 真的卖过章光101!那时候还在读研究生，稀里糊涂倒过一次，好像赚了不到2000块人民币。时间坐标大概是1988年初，具体可能有点出入。当时是一个室友说能买到一箱(不知道是6瓶还是12瓶)，根据我的建议提完货后就在厂门口卖掉了，然后我们两个平分了利润。那时好多人在门口等着买，据说拿到日本可以卖到好价钱。

我们两个从来没做过生意的读书人，一个负责货源，一个负责找买家谈价钱，一个下午不到就完成了交易，算是赚到了我人生第一笔大钱。那时我读研的工资是70多一点。不过，那也是我唯一成功过的贸易。**后来不肯做贸易也是和这个经历有关的。两头在外的生意是无法长期的。**

记得那是个倒爷遍地的时期，我得到的经验是不能做倒爷，不然会很累。(2022-09-20)

我1988年底到中山找工作时，口袋里真的就只剩5块钱了，第一个月还没有任何收入(在同学那里混了一个月的饭)。这也是为什么我们公司会给刚来的大学生安家借款的原因，因为刚刚毕业的同学们很多是非常窘迫的。(2022-09-18)

网友：大道从佛山去中山，是陈智勇“引进”的。

段永平： 当年在佛山时，有天有个办公室同事从澳门带了台**任天堂**游戏机回来，我们一帮小年轻当晚就玩得通宵达旦，不亦乐乎。很快听说有两个中山同学在一家公司卖游戏机，于是我就过去了。陈智勇把我介绍给了大老板陈建仁，大老板就收我了，并给了一个副厂长的职务，大概因为我是学经济的研究生，本科还是学电子的，还有几年的工作经验，履历很好。

当时那个厂长对我们三个态度非常刻薄，他也不想做工厂，于是大老板没多久就问我，这个工厂交给你负全责如何。我没啥经验但也没啥可害怕的，于是就接下来了。那是一个非常小的工厂，连工人在一起也不到20人，账上没现金还有200万的负债，而且那还是1989年3月，开始非常艰难。故事说起来非常长，但大致如此。

网友：您当初去中山是怎样说服领导让您在这么短时间内就成为厂长的？

段永平： 因为原来的那个小厂(连生产线工人在内共有十几个人)的厂长不干了，想做贸易，觉得那样赚钱快。所以我就“被”说服当了厂长。(2011-09-22)

网友：您一进**小霸王**就是总经理吗？

段永平： 我们开始做的时候账上只有3000块钱，却有200万债，连工人在内只有十几个人。**小霸王**这名字是后来取的。(2011-07-10)

小霸王这个厂当时欠了总公司(集团公司)200万。我接任之前厂子还有3万元现金存款。我接任第一天就给我发了一张利息单，把那3万都收走了，还剩下2000多元，老板还要拿走，我就去找老板说不行。所以，我们就只有2000元现金，库里一堆卖不出去的烂货，还有200万欠款，就是在那个基础上起来的。

我们最开始找供应商进了一些SKD散件帮忙进行组装，但必须要在7天之内卖完，因为答应了供应商第7天要给钱。第一单就赚了20万人民币，然后开始慢慢做起来了。(2021-07-10)

网友：你接手工厂后遇到最困难的事是什么？

段永平： 没钱。(2010-03-30)

网友：您二十七八岁时在忙什么？

段永平： 在读研究生，28岁开始做**小霸王**。(2011-07-08)

乐百氏、王老吉当年都是租来的牌子，最后也都遇到了很大的麻烦。很少人知道当年我们也租过牌子。我们最早开始做游戏机时，曾经用过中国台湾的一个牌子，叫“创造者”。由于我们质量好，这个牌子一开始就还不错，但当时中国的台商(以及代理的中国港商)比较短视，居然开始将同一牌子的产品包装盒偷偷卖给其他人。

(仅仅是个包装盒啊，当时一块多人民币一个，大概是1990年？)我当时想，长此以往怎么可以？于是就有了**小霸王**。(2016-11-17)

小霸王“始创”于1987年，始创其实是广东话。最早叫日华电子厂，是中山怡华下属公司。我是1988年底加人，1989年大概3月接手这个烂摊子。最早用的是台湾人的牌子，叫创造者，后来曾经注册个商标叫“合家欢”，大概1990-1991年才开始推的**小霸王**。1995年8月离开。

小霸王这个名字是珠海一个客戶在饭局上提出来的，我当时就觉得非常好，回来就注冊了。**小霸王**这个商标简单无歧义，易于传播，缺点是“霸”字笔画太多，商标很难有美感。对比之下，**小天才**会好很多。(2024-02-14)

网友：马云谈及平头哥半导体时说，"我对平头哥比较感兴趣的，太牛的一个，就是跟人打架，无所畏惧，别告诉我对手是谁，也别告诉我多少人，告诉我时间、地点就行了。我这个人，我从来不怕。"

段永平： 想起那个面对一堆偷井盖的大汉还敢大吼一声的马云。每当想起这个时刻，我心里总有一丝感动。马云内心深处是有个江湖的，他就是那个武林高手哈。

我自己不确定如果面对几个大汉我敢大吼一句。我从来沒有面对过那种情景，所以眞的不知道。我个人直接面对过的最需要勇气的大概就是打假了。在**小霸王**早期，我们刚刚推出**小霸王**时在广州就有人假冒我们的商标了，当时公司的法律顾问不敢去管，我就只好自己提个包，假装买货的人去卖假货的地方订了一批货并让他们送到火车站以便人赃俱获。当时执法部门很给力啊，不然我就跑不掉了哈。(2018-09-20)

网友：看来段总的勇气不比马云少啊！假冒商标的事是不是"广州佬"告诉你的？

段永平： 我那个不一样，我沒有选择的余地。马云是可以选择离开的，我们当时规模还很小，只能面对啊。大概是1991-92年的事情。(2018-09-21)

段永平： 最近由于OPPO以及vivo在手机领域里的不断发展，关心我们的人越来越多了。有些东西传来传去传偏了很多，有的甚至是沒影的事情，所以本人决定借博客来说说眞实的我们，说说一些过去的事情。

今天看到一条，还是一个熟人说的故事，说马云听说我们厉害后就去了我们那里，然后准备300亿买下步步高研究院。这事具体怎么传成这样我不知道，我只想说两个事实：1.我们就沒有步步高研究院这么个单位，2.我很佩服马云的很多方面，也和马云算是好朋友了，见过多次面，平时也偶尔会通个短信啥的，但我们之间从来沒谈过生意。从来沒有啊，不然我得多赚多少钱啊！

（这句话是玩笑）(2016-10-11)

网友：“段总，我觉得你早年成功最主要的原因是：紧随当时的行业领袖---任天堂。不知道你同意吗？或者还有更好的答案？”反正我个人觉得这个应该不是“最”主要的原因，还是听听您的吧！

段永平： 呵呵，那个可能是我们不够成功的原因。如果那时我们就开始做搜索的话，就沒google什么事了。所谓成功人士，运气看起来固然重要，但其实运气对大家是均等的。那个时候做游戏机的人恐怕比现在做手机的人都要多，是不是都算跟对了行业？做搜索的人多了去了，但google只有一个。顺便问下，这里有人知道当年的小天才游戏机的吗？ (2011-11-14)

网友：可以请段总说一下他那时候的小霸王，应该是一个例外（一家负债的小长家）。

段永平： 那时的小霸王确实厉害，记得95年仅仅靠那一两款产品的获利就和当时的海尔差不多了。(2013-10-17)

网友：当初一起做**小霸王**的那个团队现在还在吗？

段永平： 很多人都还在。(2011-07-06)

当初成立的时候叫力高，后来改名叫**步步高**的。**步步高**1995年9月18日在东莞长安正式成立。(2012-09-19)

网友：您当时为什么从那么多征名里面挑选了**步步高**?

段永平： **步步高**是我们征名征来的。

我们当时建这个品牌的时候，很多人给我们提建议，比方说你起一个洋名字，那样看起来像一个洋品牌，我说这个……因为我做企业一开始，就提出要以诚为本，不能蒙人家，你起个洋名字本意就是已经想蒙人了，就让人家以为你是个洋东西，所以我跟大家讲我一定要取一个本土的名字。

品牌它有最基本的特征。

第一，字的笔画不能够复杂。

就是因为我做小霸王**的时候那个霸字给我带来很多困惑，所以我就有一个这样的定义，名字不能够笔画太复杂，让你有很多地方做不了；**

第二，不能有疑义。

步步高，哪个步哪个高你一定很清楚，对吧？

第三，容易传播容易记。

第四，当时在设计征名时还出了个问题，征名一般是取唯一，我们没有想过这个问题，没想过征名会来那么多，其中有8个是叫步步高**的。**

我们那时候的选用标准是用了你的，我们就付5000块钱，所以最后是这8个人每个人付5000。(2004-05-15)

网友：《步步高》那个词是您填的吗？最近公司的晚会拿它表演了，不过是手语，很多公司营销培训都用这首歌，挺激励人的。

段永平： 不是我填的。后期我们已经觉得这首歌词有点问题，所以现在不太用了，主要是觉得“付出总有回报”有点不太对劲。你这一说我就更觉得有点问题了，以后不会让传销公司拿去用吧？

一般来讲确实如此，但很多时候回报不是追求来的。这个说法觉得有点功利性，自己感觉不太好。(2013-02-25)

2005年**步步高**十周年“记”念晚会上，我完整讲过一次公司名字、愿景和“更健康更长久”的由来，全文见2005年步步高十周年“记”念晚会段永平发言。(2005年)

网友：您怎么舍得把股份都分了？国内像您这样的人不多。

段永平： **就觉得自己一个人干没那么有意思，大家能一起分享企业的成长会比较开心，反正我也不在乎股权的多少，因为成长起来了绝对额会足够大的。我的授权确实不错，但那不是一朝一夕之功。(2020-10-11)**

网友：您当年是因为经营者持股的问题从**小霸王**出走的。如今在**步步高**，这个问题是如何解决的呢？

段永平： 最早成立这个公司的时候，我是占最大股的，因为很多员工手头没有现金。很多专家讲，你应该用期权。期权其实是没有用的。如果不是上市企业，有期权没有用；就算是上市企业，如果不是一个成长性非常高的企业，期权也没有用。我想的办法是把自己的股份稀释了。当时我占最大股，有70%多，现在我的股份连原来的1/4都不到了。股份我全都送给员工了。

怎么送的呢？白送也不行。我借你一块钱的现金，你买我一块钱的股份。然后你欠我一块钱，你也不用还我，将来用股份的利润，或者股份增长的股息还我。每年的利润有多少是给员工的，有多少股份是要稀释给现有的员工的，规定得都很清楚。在这个问题上，我们企业碰到的问题比较小。

网友：段总，步步高是不是现金流很充足啊？这是衡量一个企业健康的一方面？

段永平：我们这方面挺健康的 。(2010-04-06)

网友：您把小霸王和步步高从小做到大的过程中，资金的状况是怎么样的？大概在哪些阶段需要贷款和融资？还是说一直都是自己滚雪球？

段永平： 基本上是靠滚雪球，钱多就多做些，没钱就不做。**我比较保守，老觉得借钱不太舒服** 。再说，那时民营企业很难借到钱。(2011-05-12)

网友：2011-2012年的危机跟智能手机转型有关吗？记得iPhone4是2010年发布的。

段永平： 也可能是2012-2013年，具体我也没太在意，当年要是过不去就一定会记得的。

网友：2011-2012那一年，我一直在博客上请教大道问题，完全没有感受到大道的公司有危机需要处理，只觉得每天都很闲。

段永平： 哈，危机要你都能看出来，我们早就乱了吧？记得大概1996-1997年，我们也有过一次危机，那时我们账上一度只有2000块人民币了。作为当时的CEO我也是照常去打球的（呆在办公室怕影响别人？）。后来当时的财务说，看到阿段照常去打球，说明我们没事。也是运气好，该回来的钱及时从俄罗斯回来了。我们有些供应商成为我们的股东其实就是在那个阶段。

当时是有些感人的故事的，我给很多我们的经销商（也是**小霸王**年代的经销商）发了个消息，说我们缺钱了，这个时候拿钱过来可以入股。有个客戶开着车，带着不少钱过来跟我说：阿段，我只有这么多了！这是我们这些年跟着你赚的钱……信任眞的很值钱啊！有时候还能救命！

2011-2012年那个危机虽然规模更大但危险度是沒有1996-1997年那次高的，因为那时我已经投资10年，有点底气了。

网友：在这种生死时刻，能优先想到员工和供应商，这种选择是因为因为手里还有余粮吗？

段永平： 手里还有余粮的事情当时弟兄们应该是不知道的。(2025-10-06)

网友：转述**段永平**：呵呵，记得若干年以后，我见到一个挺熟的供应商，发现他头发掉了好多，就问他怎么搞的。他告诉我说，因为当时选择了拿利息，很后悔，现在每天早上对着镜子拽自己头发啊（这一段是我编的，因为我觉得可能是他太太拽的）。

哈，当时我们确实给大家提供了三个选择：入股，拿利息以及照常付款。三项选择都有选。三十年晚会还见到掉头发的弟弟了。(2025-10-07)

网友：既然您很早就看准了手机行业，为什么2004——2005年国家放开牌照的时候，**步步高**沒有立即进入，而是观察了很久之后才进去？

段永平： 好像我们是第一时间拿的啊？

别人是贴牌的吧？我记得当时好多人贴牌，但是不太规范，我们有点不敢做。

网友：想问一下段大哥，您当年是怎么控制库存的，我们现在是生产一些款式的衣服，开始每一个款式都不多，有些卖的好，有些卖的不好，卖的不好的就会有积压，最可恨的是有些款式开始卖的好，等大批量生产后，就卖的不好了。这个库存现在挺头痛，您当年是怎么控制这个库存的？

段永平：安全第一的原则。小步快跑，宁愿少赚些，不要出大问题。 （2011-12-15）

网友：恭喜恭喜！对bbk（**步步高**）无限崇敬，想不做百年老店都难。还是期待bbk在某个年龄的时候搞个ipo，让俺们有机会多多少少收藏一点，升华俺们心中的bbk情结。

段永平： 争取做103年。不过，我们这种公司的生意模式还不好，不是很好的投资目标。

网友Y：为什么是103年呢？不明白。还有想问问什么样的生意模式是比较好的投资目标，段总能谈谈吗？

段永平： 呵呵，因为有人102年。**所谓好的生意模式大概就是有很宽的护城河的那种** 。我们的生意竞争太激烈，但也许有一天我们也找到一个类似像苹果或谷歌那种生意模式的话，我们会有点厉害的。(2010-09-19)

网友：您的BBK（**步步高**）取名是否受了BRK（伯克希尔·哈撒韦公司）的启发？其实您的BBK就是一个最好的有护城河的公司，可惜您沒上市的计划，眞希望有机会买您的公司。

段永平： **步步高**的拼音是BBG，读起来像BB机。我们起名字的时候还不知道**巴菲特**是谁。我们的生意模式不好，不是好的投资标的。(2012-04-06)

网友：**步步高**成立至今，一直很健康，所在行业基本是第一，盈利也很好，品牌美誉度也很高，您还认为商业模式不够好，为什么？

段永平： **好坏是相对而言的。我们的**生意模式**和**苹果**比确实不是好的**生意模式。**但是，我们的**企业文化**还不错，所以生存能力应该还比较强。(2012-04-11)**

网友：大道的公司商业模式看起来很一般，或许是有很好的企业文化强力支撑的作用。

段永平： 商业模式很一般？Top1%应该沒问题吧？(2023-08-18)

其实你要找出10个以上比目前活下来的商业模式好的智能手机公司可能是非常困难的。(2022-05-13)

网友：昨天和同学聊天，听说他一朋友去了深圳的一个刚起步做网游的小公司，同学跟我说："那个公司的幕后老板是步步高的一个股东，阔气的不得了，经常跟他们说钱有的是，资金不是问题。"看来学长您成就了不少阔人呐～很好奇地想请教您个问题：在您创业初期就加入步步高的员工，如果一直留在步步高，是不是都成为股东发达了？您怎么安排资历老但是能力有限的早期员工呢？

段永平： 马云安排的好，叫心软刀子快。你说的这家网游公司是不是就是我们的尚游啊？**我们一直告诉员工的是好游戏不追求（眼前）利益，只管好玩** 。不同的人会听到不同的东西吧？自己很久沒空看我们的游戏了，叫诺亚传说，据说还不错。(2011-11-03)

相信尚游公司会是个出好玩的游戏的公司。祝福这对小年轻。(2011-11-27)

段永平： 你别忘了中国做网游，这个**做游戏最早的鼻祖就是我。**

我对游戏的理解非常深，这个不是说简单的赚点钱，我不知道这里有多少人玩过小霸王游戏机， 我记得我在网上玩游戏的时候，我说我们现在也在考虑做网游，他（玩家）说你现在才做，我说其实我们很多年前就做了，最早我就做过游戏，而且做得还不错，他说难道是小霸王其乐无穷，呦，我说你（玩家）还能想起这句话来，这广告词就是我出的，他说你不会是段永平吧？

唉，我说这个人我觉得厉害，就一个玩家啊！我们两个发对话就直接在这个游戏里头说。就说游戏这个东西影响还是挺深刻的，我本人很喜欢玩游戏，我觉得玩游戏沒有什么不好，但是凡事你过度了都不好。

第二节 企业文化、本分与诚信

网友：请问**步步高**的核心竞争力是什么？

段永平： **是我们的企业文化!10多年前我就这么回答，现在可能有些人已经开始明白了。(2010-03-09)**

我们能活到今天并且活得还可以是有些道理的，当然也可能是运气哈。(2022-03-02)

网友：我刚毕业时曾在**步步高**工作过，**步步高**的企业文化也比较好，人性化，能够调动员工的积极性。陈明永总经理2005年曾因为手下的问题而自己罚自己一年的薪水。

段永平： 陈明永罚过自己一年薪水啊，呵呵，没人告诉过我。(2010-03-22)

网友：段总用十年就可做到从打工者到大企业家(不是一般的大)，再到投资家，而且打造了中国三个名牌产品。

段永平： 三块牌子的说法不要乱讲。其实严格来讲，我对**小霸王**操心最多。**步步高**只是头两年还算在一线。其实我离开一线后我们每个公司的进步都非常大，我本人并没有什么功劳。我大概每年能回一趟公司，偶尔说个类似“我们要好好干”之类的话，然后干好了就成了我干的了？

其实我最高兴的事就是我不在一线公司做得比我在的时候好。

我这个人比较懒散随意，不是一个好的CEO人选。现在证明我对了。(2010-03-27)

网友：我觉得OPPO的竞争对手目前来说是**三星**、索爱，以后的竞争对手是**诺基亚**和**苹果**。

段永平： 我一直认为我们最大的竞争对手就是我们自己。(2010-06-07)

大家是同道中人，有着共同的价值观(改变人的价值观几乎不可能)。但凡几十年如一日坚持做对的事情(或者叫坚持不做不对的事情)，同时一直努力把事情做对，有个不错的结果是大概率事件。价值观是道不是术，很难学的。假装一下的人坚持不了很久。

黄峥的公司看起来似乎运气更好点，才3年就这么厉害，但实际上黄峥十几年前对企业理解也已经很好，且这个公司之前的公司就做得不错。其实黄峥十几年前问过类似的问题，看来当时他确实明白了。(2019-02-15)

在我心里，陈明永、沈炜和黄峥他们最后有啥成就我都不会太意外的，啥都成不了我才会觉得意外！(2018-09-15)

网友：我喜欢拿**步步高**的企业文化去比较其他的企业文化，用于判断其他企业文化的优秀程度，如本分、专注、对的事情、发现不对立即改正等等，我理解最接近**步步高**企业文化的企业是**苹果**。

段永平： **在要做对的事情上，我不觉得我们会更好。在把事情做对的能力上，我个人认为整体上我们还是有些差距的。(2019-07-05)**

对我来说，事业从来没有过宠物的感觉，倒是有点像自己的小孩，我并不拥有但非常开心伴随其长大。(2021-03-19)

网友：**步步高**和OPPO在埋头苦干。也许三年后，**步步高**和OPPO将是前三甲；也许**步步高**和OPPO的手机市场开拓，又将是一个敢为天下后的经典案例。

段永平： 你小看我们了。

网友：我觉得OPPO的核心技术就是段先生和段先生培养的价值观、企业文化和制度。

段永平： 我这10年在公司办公室待的时间总和可能还不到10个小时，在OPPO 的时间总和可能不到一个小时。我们公司做得好的话一定是大家的功劳，但如果做不好则确实有我很大的责任。

网友Z：更健康，更长久是愿景；

段永平： 核心价值观：本分、诚信、团队品质、消费者导向；去年加了结果导向。

激动人心的目标？很少会搞这个事情，如果有，那就是离更健康，更长久近了一步

网友D：没有“结果导向”吧？

段永平： 3个公司有一点不同，记得好像OPPO有结果导向，其他的不记得了。

网友：按照段总以前说的，那步步高的应收账款应该很少吧？在制造业来说能做到这点应该挺难的呀。

段永平： 呵呵，眞是很少。(2010-03-27)

业务员：我们现款或者预付款，不铺货的。

段永平： 呵呵，开始卖手机后听说好像眞是这样。(2010-03-28)

段永平： 我们好像确实不怎么有收不到的钱。我们比较平常心，收不到钱的生意我们不做，不管听起来有多好。记得以前有家美国公司倒了国内一家同行4-5亿美金。这家美国公司之前也找过我们，一听说我们的条件就走了。呵呵，我是后来才听说的。(2010-03-26)

网友："收不到钱的生意我们不做，不管听起来有多好。"你们的条件主要是什么，能让对方一听说你们的条件就走？我很想知道您对应收账款是怎样管理的？

段永平： 我们的条件大概就是让对方开不可撤销信用证吧。对方显然是有备而来的，对我们的条件没兴趣。

别人怎么管的我不知道。早期我们也有过烂账问题，不过比例很小。我其实不知道我们现在是怎么管的，大概还是我们很久以前定的方案吧。我们一般给客戶的放账额度是过去该客戶在我们这一年的营业额的3%-5%，当然信誉不好的就一点都沒了。这意味着一开始的时候是完全沒有的。

我们比较平常心，少做生意沒关系，收不到钱就麻烦大了。追款的成本非常高，而且还会对出问题的地区生意造成影响。我已经好些年沒听说过有钱收不回来了。

呵呵，我记得上次(不是这次)金融危机时，有个韩国供应商问我：听说中国三角债问题很严重啊。我回答说：嗯，我也听说了。隔了半天，他问我：那你是说你们沒有这个问题？我说：对！(2010-03-26)

网友：我老婆公司的财务领导，故意拖欠供应商的账期，然后拿这个事情去老板那里请功，并且对一线采购人员也搞这个考核，拖欠得越久越好。大道说的这个道理，确实很多人不懂，他们都以为自己占了便宜。

段永平： 那些人都是在把自己或者自己公司往死里整，大概率时间长点他们就很难活下去了。头上三尺有神明哈！(2024-10-09)

引用：(早年访谈记录，谈当年VCD行业普遍宣称的"500线"清晰度)

段永平： 原话的意思是他们说他们的是500线（但实际上都是350线），我们不敢说我们只有350线，但更不能说我们也是500线，于是就不说了。我再看了一下，这个纪录的文字表达确实有问题。原视频应该不会让人误解的吧。(2026-07-23)

附：步步高企业文化文本（网友整理，2010-04-04）

企业文化是指现阶段企业员工所普遍认同并自觉遵循的一系列理念和行为方式的总和，通常表现为企业价值观、行为、准则、道德规范和沿袭的传统与习惯等。

一个企业要长期做下去，要保持竞争力，要基业长青，就一定要有自己的文化。产品可以模仿，而文化是不可以模仿的。步步高公司走过了十年的历程，一路走来，虽然有点磕磕碰碰的，但总的来说还算顺利，不论企业的规模、发展速度、产业结构、产品质量都逐步得到了大的发展和提升。这十年来我们看到好多竞争对手倒下去，包括很多的知名企业和民营企业家。

"你方唱罢我登台，各领风骚三五年"，从"明星"很快就变成"流星"，中国社科院专门做了一个调查统计，中国的民营企业的平均寿命只有3岁左右，这反映一个问题：企业规模可以做大，但是做不长、做不强。除了体制上的原因外，企业或企业家本身的问题是主要的，中国的有些人比较好大喜功，急功近利，动不动就要做世界500强。

缺乏一个长远的目光和持续发展的愿景，沒有把企业文化的"内功"练好，出问题是早晚的事。我们企业小的时候，可以不去倡导企业文化，因为人少，好多事情大家心里都清楚怎样去做，但企业做大了就一定要有自己的行为准则，不断完善我们的管理制度，日积月累下来，沉淀了我们的企业文化内涵。

1、愿景：成为更健康、更长久的世界一流企业。

2、使命：对消费者，提供高品质的产品和服务；

对员工，营造和谐、相互尊重的工作氛围；

对商业伙伴，提供公平合理、对等互利的合作平台；

对股东，使其投入的股本有高于社会平均收益的回报。

3、核心价值观：

3.1 本分

•保持平常心，坚持做正确的事，并力求把事情做正确。

•本分规范了与人合作的态度——我不赚人便宜。

•本分是当出现问题时，首先求责于己的态度。

3.2 诚信

•诚，即诚实、无欺，内诚于心。

•信，即守承诺、讲信用，说到做到，外信于人，即使遭遇挫折、付出代价也要坚守。

•诚信是一种责任、准则和资源。

3.3 团队

•沒有团队的成功，就沒有个人的成功。

•相互信任，坦诚沟通，将个人融入团队，以共同愿景为最高目标。

•尊重每一位员工的价值，我们相信，员工和公司共同成长，这是我们的责任和骄傲。

3.4 品质

•品质是精益求精的一种追求，是必须要满足顾客的需求并且高于对竞争对手的满意度。

•品质是设计出来的，是全员关心和环环相扣的一个系统工程。

•不断提升产品品质，这不仅是我们的价值，更是我们的尊严。

3.5 持续学习

•步步高必须成为学习型公司，“持续学习”永远是对公司与员工的鞭策。

•积极主动地学习、借鉴和引进世界一流企业已经进行或正在进行的最佳实践，改进和优化我们的管理和运营系统。

•头脑清醒，永不自满，保持开放的思维。

3.6 消费者导向

•从消费者的角度来设计产品、提供服务，避免做貌似消费者喜欢的东西。

•通过科学、严谨的市场调查，充分研究消费者的需求，一切工作须以消费者的眞实需求为原点而展开。

•在公司内部的日常工作中，要坚持内部客戶导向的原则。

4、品质方针

不懈进取，步步登高，为用戶提供完全满意的产品和服务，我们的“步步高”品牌，必须是高品质的象征。

5、EHS方针（环境、职业健康安全管理体系）

遵守法律法规，持续减废节能，保护员工健康安全，共同建设绿色家园。

附录：（来源：（视频）财富人生—段永平2004）

步步高代理商——张源1：我也是在我们经销商，应该说是第一个就是放弃小霸王，就是全部这个来做步步高的一个代理商。第一个带头的当时顶着很顶着很大的压力，因为我在外面接触了很多这种老板的这种合作伙伴，阿段这样就是把这种诚信落到实处的，确实是就是百分之百贯彻到实处的，确实是很少的。

步步高代理商——邱严杰：有一次我跟我们的一个客戶打电话那个时候，然后我就催他钱，我说，唉，你欠我这么多，你还不给我，我感觉催催钱很正常，做生意来说催款吗？完了当时阿段就在我旁边，就听到我的电话，他说你这个客戶跟你合作了多长时间了？我说大概有两三年了。他就说如果跟你合作了一个客戶，两三年了，你都要这样去拼命追他款的话，那你们这种生意过程一定有问题。

当时我也沒往深里想，我觉得做生意你欠我钱我追追，这个天经地义有什么关系，但后来我眞的是想明白这个道理，如果这个生意做到天天我要给你去追你的钱，完了他还给我说价格卖高卖低，实际上就是双方沒有建立起这种足够的信任。

主持人：做生意就他就会比较难做，中国人有句古话叫无商不奸，这个诚信现在做生意的人都是挂在嘴边的，但是其实眞正是在实际的操作当中，这个诚信跟这个利益挂钩的时候，有些时候他可能这个就会屈从于利益的这样一个压力。

段永平： 我是这么理解这个问题，就是无商不奸的，奸商是叫无商不奸，无奸不商，其实是一种小农经济的商，我们小时候学的是那种类似于资本家残酷的剝削，压榨工人，那个都一定是小商小贩，就是它不可能成气候的！那么他就对企业的发展是不理解的。

我个人理解就是诚信它是作为就我们叫把它叫本分，那么我知道GE它是有一条就叫做integrity，它是在这个公司所有的企业的核心价值观最上面的一条，然后他所有的东西它是说都是可以变的，因为环境在变，我们也必须要变，但是诚信这一条不可以变。我就不是特别明白，为什么到了做生意的时候到商场上很多人就忘了？

你是供应商我欠你钱，你跟我供100万货到该给钱了，说好一个月给或者说好两个月给，到两个月要给的时候，就你说了现在要么你变成90万，要么我现在不给你，或者干脆就不理你了，说我出差或者怎么样，或者说反正我以后我也不进这个货了，所以我就不理他。

主持人：欠钱的更横是不是？

段永平： 后来就是杨白老和这个黃世仁的关系嘛，现在就是这个杨白劳比较横一点，所以我觉得它这种做法，是一个对企业的理解比较弱，而且像这种企业它未来的发展会很糟糕，因为信任他的人会越来越少，我们企业能够走到今天一直能够比较健康的发展，我觉得很重要的因素就是我们建立了一个非常强大的信誉基础，我们这种诚信的概念是贯彻到很多地方的，包括你对客戶对消费者对供应商对员工对所有跟你相关的人，大家都比较信任你，你就会觉得很多事情都变得非常简单，否则就会非常难。

主持人：其实企业本身如果坚持这一点的话，其实自己会最终成为这个事情的一个受益者。

段永平 ：对，我觉得我个人认为是作为企业长期发展来讲是一个它的必要条件，不是说你老实你诚信你就一定能够做起来，但是你要沒有这一点，你早晚会要出大问题。(2004)

第三节 不上市，更健康更长久

10年内上市的可能性是存在的，但不上的可能性也同样存在。我们是一家对上市沒有太大兴趣的公司，虽然近30年前就讨论过上不上市的问题，但到今天也沒想太清楚。

我们绝不会因为缺钱上市，30年以后应该也不会。(2023-05-09)

引用：(段永平波士堂访谈 2007-07-07)

胡海平：步步高假如在现在目前这样的形势下（2007年)，实际上是一个非常好的上市机会，几年前如果筹划上市的话，应该说我们认为至少它的市值是上百亿的，对吧？我就想请教一下师兄，你在这个方面前几年是打算了还是沒打算？那么最近现在有什么打算或者是不是有后悔过？

段永平： 很有意思呢，我这次其实跟巴菲特聊到这个问题，他问我公司的情况，最后有一句话，我说我们公司反正一直以来都不决定，或者叫决定不上市了，我们认为都一样，巴菲特沒有正面说什么，他跟我说了一个例子，他说他认识一个人，我不想说是谁，但是你们肯定都知道，说宁愿放弃他一半的身价，让公司回到私有状态。他就是从侧面说，认为你这样做其实是对的。

你做企业是很boring很脏的，就是你可能很累、很脏、很郁闷的事情，有可能很多重复的东西。我是不愿意用上市这种压力来改变这个公司的轨道，因为上市有时候会导致有些公司会出现一些短视的行为。

当然上市它又会帮助很多公司，就是比方说你确实需要这些资金，你如果有一个很好的主意，你根本就沒有钱的话，你不上市你根本就沒有机会，所以我觉得跟每一个人的实际的情况是有很大的关系，我觉得像我们这样就挺好。(2007-07-07)

1999 年底，《亚洲周刊》的记者问我："如果50年以后，在一个大报的头版头条，登载一条有关你们公司的消息，您最希望是什么样的消息？"我当时直接的回答是"任何消息"。其实只要公司还有任何消息，就表示我们公司还在。更健康、更长久。眞的蛮有意思！

一转眼；50年已经过了一半了，我们确实还在哈。我觉得大概率我们可以超过50年，也许102年也不是梦。也许102年后的头版头条有关我们的消息是…(2023-08-18)

网友G：想到一个有趣的桥段，假如步步高是上市公司，12年，13年的财报显示沒赚钱，股民急的不得了，但公司却专注于打磨新产品，不在意短期的财报，不在意股价，股价哗哗地下跌，这时候懂步步高的投资者跑步进场，一直持有到现在。这应该是一次千载难逢且非常成功的投资。

段永平： 我们要上市了的话，大概率还是会像不上市那样经营的，不会受任何股价变动影响的。(2019-05-22)

第四节 不为清单：我们不做的事情

人们常说的那些：广告、员工股份分享、经销商入股、网点密布、线下**渠道**等，都是不对的！

我们的秘诀其实就是：**本分**+**平常心**。

或者叫公开的秘密……就是**本分**二字！

极其简单但绝不容易，可以一秒钟看"懂"但绝大多数人一辈子做不到。

关于**本分**是什么，读者可以去看陈明永或沈炜的解读，他们从各自的角度，用不完全一样的语言做了几乎一样的解释。(在我眼里如此哈。)

本分是什么？

我们理解的**本分**就是：**做对的事情**，**把事情做对**。

什么是**做对的事情**?

难道还有人明知是错的事情还会做的吗？看看周边有多少人抽烟你就明白了。为什么明知是错的事情人们还会去做呢？那是因为错的事情往往有短期的诱惑。

其实，**人们往往知道什么是错的事情，只要把错的事情停止做了，就离做对的事情更近了一步。所以，做对的事情其实就是发现是错的事情的时候要马上停止，不管多大的代价都是最小的代价。**

人们常说的坚持到底，指的是坚持做对的事情，而不是坚持做错的事情！

很多人都希望知道把公司做好的秘诀是什么，其实秘诀不是做了什么，而是不做什么。好的公司都一定是有一个长长的不为清单，就是不做的事情。

不做的事情其实也分两类：一类是谁都不应该做的事情，比如欺骗；另一类是和自己公司的使命和愿景相违背的。

下面我举一些我们自己的“不做的事情”的例子，这也算我们的小秘密吧。

不做OEM(Original Equipment Manufacturer，原始设备制造商)。

最早提出不做OEM的就是现在OPPO 的CEO陈明永，不记得是哪年了，大概可能有20年了吧。为什么我们不做OEM呢？长远来讲，**我们想建立自己的品牌**，我们需要把所有的资源投人到我们自己的产品上。

做OEM 有很专业的公司，他们有很专业的办法去满足很多不同客戶的不同要求，我们根本就沒有精力去做这些事情，所以长远来说我们是会输给那些专业做OEM的公司的。既然知道长远会做不过别人，那我们干脆就不做。记得大概十五六年前，我还是CEO的时候，沃尔玛的供应商曾经来找过我，说要给我们下100万台VCD的单子，我在电话里直接就拒绝了。

对方还问我，难道价钱你都不想谈吗？我说，对的，不管什么价钱我都拒绝，反正你也不会给我好的价钱，谈来谈去浪费大家的时间。我当时还类似地拒绝过南方贝尔的代表要下的“巨量”电话机订单。当时给我打电话的人还嘟囔着说，在中国还沒有人拒绝过我们的订单呢。

不讨价还价。我刚到广东时，就发现人们在谈生意时谈来谈去谈的都是价格，当时我就想，如果能不谈价钱，那至少可以省掉70%到80%的时间吧。后来，我们花了两三年的时间，建立了一套销售体系，确确实实做到了所有的客戶在我们这里拿货的价钱都是完全一样的，不管生意额的大小，沒有折扣，沒有返点！也许很多人很难想象，我们这个公司实际上是沒有销售部门的。

不赊账、不拖付货款、不晚发工资、不做不诚信的事情、不攻击竞争对手(郁闷的是偶尔看到一线的友军在线上展开各种攻击，企业文化贯彻到神经末梢是一件非常不容易的事情)……我们的不做的事情是一个非常长的表，每一个不做的事情都有背后的故事、道理和逻辑的，就不一一在此说明了。

什么是把事情做对?这个可能比较容易理解一点点，但其实也沒有看上去那么容易。把事情做对是一个学习的过程，中间会犯很多的错误。

如何坚持做对的事情，付出为了把事情做对的过程当中所需要付出的代价，其实是非常不容易的。在把事情做对的过程当中，其实是沒有办法避免犯错误的，比如打高尔夫的人是沒有办法避免偶尔把球打下水的，能做的仅仅是学习如何能降低犯错误的概率。

平常心。平常心**其实就是在任何时候，尤其是在有诱惑的时候，能够排除所有外界的干扰，回到事物的本质(原点)，辨别事情的是非与对错，知道什么是对的事情。**

最后，顺便说个把事情做对的小例子。

前面讲过，把事情做对是一个漫长的学习过程，学习能力和所受过的教育程度是非常重要的。我是1978年上的大学，当时连电脑都沒学过，基础也非常不好，自己又是个非常懒散的人，不是那么愿意去学那些新的东西，所以一直觉得自己不是一个做CEO的好人选，所以，我就找到了比我更好的人选。

现在OPPO 以及vivo 的CEO 都比我年轻大概10岁，**所受的教育程度以及学习能力都比我强，对企业文化的理解也和我一样**(我们叫同道中人)，所以我当时选择了离开一线。十多年过去了，今天我可以非常得意地说，我确实是对的。

在这里我也可以非正式地宣布，我已经于十几年前离开了CEO的位置(其实我早就不在其位也不谋其政了)。虽然作为创始人之一，我依然会非常关注我们公司(和所有人一样，我了解我们公司的办法目前主要是从网上)，但早就不参与任何一线的决策了。网上说的所谓运作或者遥控是完全不存在的。

顺便补充一下，我们的教育电子公司做得其实也很好，在国内的教育产品相关的企业中应该也算是最好的一个了，CEO也非常年轻(对我而言哈)。

有空我会写一些我能记得的回忆(都是十几年前的事情)，以及相关的对于经营企业的理解或感悟。由于离开一线的时间已经很长了，回忆的东西未必准确，而且所有我不喜欢的东西我都会想不起来的。(2016-10-12)

段永平： 这是对市场占有率含义的最好解释的案例——除了ipad以外，占有率最高的亏得最多。很高兴我们的pad没敢推，理性面对现实的勇气有时候还是会有回报的。(2011-11-24)

网友：你们公司不做的事情是怎么发现的？有哪些作用？

段永平： 很多都是试错试出来的。不做的事情有些是在过程中发现的，比如给人加工；有些是本分带来的，比如不能不诚信。不做的事情让我们减少犯错的机会，日积月累效果很好。(2019-09-26)

网友：你们当时选择不做代工时面临的压力或诱惑大吗？

段永平： 我们其实从来没做过代工，但偶尔会有人来谈。当时就是觉得代工很烦，长期没啥意义，就决定不做了。(2019-10-13)

网友：想起来OEM在投资里对应的术语就是属于**生意模式**不好，一早就应该避开。

段永平： 很专注地做OEM也许是可以做得不错的，比如台积电。(2016-10-25)

网友："我们之所以成为我们，还因为我们那些不做的事情。"能讲一个您印象最深的例子吗？

段永平： 我们的不为清单上很多事情都是有例子的。记得有次和台湾做代工的一个大佬吃饭聊天，他也问到为什么你们这么厉害，我说因为我们有个不为清单，他也让举个例子。我说：比如我们不做代工。他马上问：为什么？我说：如果我们做代工的话很难和你们竞争哈。

网友：想起你以前的话，拒绝沃尔玛供应商100万台VCD的单子，拒绝南方贝尔代表的巨量电话机订单……

段永平： 这个经历也蛮有意思的。很多事情，就跟生意一样，想一单或者想20年得到的结论会完全不一样。

网友：也许这就是段先生和台湾代工大厂发展路径的根源差异。20年前的VCD和电话机早已没有技术壁垒，换任何一个台湾大厂都不会拒绝代工的大单，当年广达、仁宝、明基如日中天，技术能力和制造能力以及管理能力只会强于**步步高**，而今仍然困在制造业，赚取微薄利润。

段永平： 是啊，当年那些台湾企业确实有很多强过我们的地方。但可能是地缘关系，我发现我接触的大部分台湾企业眼光似乎都不太长远。当年就是觉得台积电还不错，现在看来确实也是如此。(2022-10-09)

网友：行业普遍都给账期，如果一家行业内的小公司开始就坚持不给账期非常困难。大道在创业初期是如何克服这些困难的？

段永平： 克服的办法很简单，想想给了账期以后的麻烦就好了。追账的成本经常是会高过账本身的，至少我早期是如此。(2020-10-31)

网友：之前有个朋友用杠杆比喻企业贷款，感觉理所当然！

段永平： 其实我们公司也不用贷款做生意(偶尔有一点点周转需要)。我们是明文规定不贷款的公司。我看到很多公司都是倒在了借贷上，尤其是在犯错误的时候，很多人一时意识不到，于是会借很多钱来放大自己的错误，最后连回来的机会都没有。

难道大家最近没看到那些个活生生的例子吗？房地产行业好多这种例子啊！我以前有个做房地产的朋友，我曾经跟他说过若干次，你们借贷太高，早晚有大麻烦。人家的理由是，这个行业都这样啊……好吧，希望你属于运气好的那个。很多人说，你们不借钱发展速度会慢很多。慢点有啥问题？谁在乎呢？

顺便澄清一下，如果有那种10年以上的低息企业债券，我们应该还是愿意发的。(2021-01-23)

段永平： 我们不会走收购和兼并这条路去发展。我们这种办法短期看来好像慢很多，但从10年20年的角度来看，有可能是最快的。(2010-03-25)

网友：怎么看OPPO关闭哲库业务？

段永平： 大道退休20多年了，不知道目前具体业务是如何运行的。我知道停止库泽业务比我在网上看到早了10分钟而已。不过，我们这些年用类似的办法关停掉很多业务了，我能记得的就有不少。

从最早的电子宠物到跳舞毯，后来还有小家电，家庭音响，彩电(居然关了两次，其中一次就在前不久)，DVD(蓝光DVD)，**小天才**的手机(估计大部分人不知道)……这不是我们关掉的第一个业务，也绝不会是最后一个。

长远看不合适的东西最合适的办法就是现在就停下来！在所有主动停止的业务里唯一让我们感受到生存危机的是我们卖出的第一批VCD，当时的三洋机芯出了问题，我们把卖出的20万台机器全部召回了，那一次确实难受，但我们还是决定做了。改正错误越早越好，不管多大的代价都是最小的代价！(2023-05-16)

网友：看来是眞不管事了，人家叫哲库啦。

段永平： 晕，查了一下，居然把名字搞错了。我那天接到短信，说是哲库停了，我问哲库是什么，回答是芯片业务。停的那天我是第一次听到这个名字，记错也正常。

我们能成为我们，不光是因为我们做过的那些事情，很重要的一部分是我们不做或者停止做的那些事情。(2023-05-16)

网友：按你所讲，不论大小经销商提货同价，那么你们对完成约定提货量的经销商，有不同比例的返利奖励吗？

段永平： 我们没有返利，从来没有过。我从来就不认同返利的逻辑。(2019-09-22)

网友：做**步步高**的时候如何控制商家的终端零售价格？记得您说过“商家不分大小供价都一样”。

段永平： 是的，我们给大代理商(一级代理)的价格是一样的，绝对没有返利！零售商价格控制不了，我们只能建议。(2020-12-04)

网友：**步步高**和OPPO每年会如何定目标？会定每年做多少营业额吗？

段永平： **我们好像从来就没有太具体的目标。(2013-12-19)**

段永平： 我要觉得我们能干倒苹果，我怎么会买苹果股票呢？我肯定不会说这话的！再说，**我们公司不会把追求干倒谁过作为目标，也不会把市场份额，销售数量及排名作为我们的追求目标的。我们追求的就是改善用戶体验，做出最好的产品，其他的都是水到渠成的事情。**

——-刚刚看到一篇文章的标题，很是无奈。(2017-03-21)

网友：我也看到这篇文章了，一看到标题就知道这根本就不可能是您说的话。以为您沒有接受采访，但看到了文章里这句话：“说这些话的人都疯了。当有人讨论信息不对称时，实际上其内心深处认为消费者都是傻瓜。”觉得像是您说的话。您是接受采访了？

段永平： 是因为“拼多多”接受了采访，说的都是“拼多多”，顺便问了一下我们公司的事情。然后就凑出这篇文章了。很无语，但错在自己。已经多年不接受采访了，本来警惕性很高的，没想到还是掉坑里了。以后绝不再接受采访了，不管什么情况！老巴很久以前就有规矩，只接受电视采访，非常有道理啊。(2017-03-21)

网友：步步高教育电子最近推出了imoo学习手机，广告在网上也发出来了。对于学生，确实是需要有一部手机，尤其是中学生（周边有些家长会把自己淘汰的给孩子用，经济条件好些的会给孩子买一部新手机)，但对于家长，会担心孩子把时间花在游戏和视频上，影响学习。步步高从学生这个细分领域切入，主打学习，应该还是能打到家长的痛点上。但感觉量较难起来，不知道段总怎么看这个事情？

段永平： 量本来就不是我们追求的东西，重要的是用戶是不是有这个需求。(2016-06-30)

网友：我想请问不追求量而关心用戶是不是有这个需求，这个量是指用戶对产品的需求量还是公司产品销量（市场占有率）？是指只要用戶有这个需求，不管需求量不是很大（市场很容易饱和）都会生产产品以供应用戶需求？还是只要用戶有足够的需求量，就会出好产品而不怕销量上不去？

段永平 ：不追求利润不等于不要利润。企业不赚钱就是罪恶啊。不追求量的前提是你认为这个市场有需求，就是有量的意思，不追求量的意思实际上是不为了追求短期的量而做不对的事情。只要坚持做对的事情且做对了，量自然就有了。(2016-07-04)

“为什么手机厂商开发布会都喜欢硬怼**苹果**?”(新闻)

并不都是！(2018-06-12)

网友：**步步高**当年退出小家电市场的主要原因是什么？

段永平： **退出小家电一是因为我们不擅长，二是需要集中精力做手机。(2017-04-04)**

网友：到目前为止，您认为自己最成功的投资是哪一次？

段永平： 当然是我们自己公司了。(2020-12-06)

第五节 产品、品牌与三家公司

网友：如何看待**步步高**教育电子这块业务，似乎瓶颈挺明显的？

段永平： 其实教育电子的小日子目前还过得不错。小日子过得还不错就说明有很多消费者非常认同我们公司的产品。我觉得我们教育电子的表现肯定比大部分上市公司好。

A股3500家上市公司，我们教育电子至少比3000家表现好，不容易哈。(2019-03-30)

网友：为什么？

段永平： 现在是互联网入口，是个平台。(2019-08-01)

“一加7系列手机在京发布，售价3999元起。”(新闻)

据说瞬间就抢光了，产品会说话哈。(2019-05-22)

网友：正在抢一加7pro，感觉刘作虎真是创业者的典范，大道能分享一些他的经历和对他的看法吗？

段永平： 刘作虎很踏实，既知道要做对的事情，也很努力地把事情做对，而且把事情做对的能力也极强。以前美国市场的OPPO DVD和蓝光都是他领军做的，做得那是相当好哈，哪怕OPPO退出这个市场后，影响力还依然很大呢。

看看产品现在还在网上卖什么价就明白了。(2019-05-20)

网友：这些是不是真的？

段永平： 确实发生过，但和刘作虎无关。(2019-05-21)

“微信的战场不是鸿蒙，而在**小天才**。”(新闻)

小天才确实厉害的！

网友：**步步高**、OPPO、vivo、realme，企业文化基因这么有序和有力地传承，段总功力很深啊！

段永平： 你看到了我不当CEO的原因哈。(2018-07-30)

网友：作为用戶感觉OPPO和vivo的产品看得见和看不见的地方都会做好，特别是电池，很久出门都沒用充电宝了！

段永平： 电池属于看得见的哈。(2019-08-08)

OPPO员工：想到阿段上次在博客回复里说到所谓创新的实质。问一个困惑的问题，品质标准和造型要求有冲突的时候，究竟该如何决策？

正解应该是既满足跌落标准又满足外观满意度。这绝对不是容易的事，但很简单。想想iPhone大概就明白了。

跌落试验是不戴套的，但我不记得是多高了，也许是100或150厘米？不知道是什么角度？感觉100厘米高掉到地上，玻璃的应该有事啊。我的iPhone已经摔裂了，但完全不影响使用。我总是会买Apple Care的，因为基本上每年都会不小心摔坏至少一次，我的OPPO和vivo从来沒摔坏过。(2018-12-05)

步步高员工：想想这么多年，我们自己的产品除了家庭影院用得不太多外，所有**步步高**或OPPO的产品自己都会用，并推荐朋友使用，朋友也会再推荐他人用。

呵呵，所以家庭影院不太成功哦。(2012-04-26)

网友：2001年，**段永平**在**步步高**退居幕后，并移居美国。用他自己的话就是：“只是每年回国两次参加**步步高**的董事会。退出前，他把**步步高**一拆为三，由黄一禾负责教育电子业务(后来由金志江接任)，陈明永负责视听电子业务，沈炜负责通讯科技业务。”临走前，他给弟子们留下一句话：“干好了分钱，干不好关门，别有负担。”

段永平： 我从来沒说过这话，也从来就沒有临走前这样的时刻。事实上我虽然不管事但还是挂着**步步高**总经理的头衔过了好几年呢。

2012年我们确实遇到过一次危机，就是从手机功能机转型到智能机的过程中我们遇到过一点危险。当时现金消耗得特别快。我们当时觉得，如果转型不成功的话，我们公司是会有危险的。我当时专门回去了一趟，确实说过类似于“如果我们要倒下的话，一定不要倒得太难看”的话。

我们看过很多倒得很难看的公司，欠员工钱、欠供应商钱、欠经销商钱……我们确实讨论过一些细节，就是万一要倒的话，我们该如何处理，如何不让利益相关方损失。然后我说了句：“好吧，Let's fight now(现在战斗吧)!”其实那时候我沒那么担心，因为那时我的投资已经有点成效了，后备部队还是蛮强大的。

OPPO和vivo的转型相当成功，2013年中后我们就算彻底度过那次危机了。说实话，我对整个过程沒有参与过，完全不了解，毕竟那是我退休十多年后的事情。(2020-07-01)

网友：我的问题是凭什么OPPO可以这么厉害？

我们知道过去十年竞争最激烈的行业就是乔布斯开创的智能手机浪潮，2010年以前的功能机时代的霸主诺基亚，摩托罗拉，黑莓等等直接死掉，到了2019年的今天来看，这场智能手机马拉松长跑的胜负大概率已分，当年的那些风口上的猪也大都摔了下来，如果拉起来名单，可能有十几家比较知名的手机品牌，算上供应链和渠道的企业可能有成千上万家企业倒闭了。

OPPO是唯一一家成功从功能机时代转型智能手机时代的品牌，并且在这波浪潮里毫无疑问OPPO成为了一家够分量的国际品牌。据媒体披露（不知道真假哈）OPPO在2010年时候也面临关门的可能性，大道曾经参与了OPPO的转型的决策，但明确表示不会重出江湖，亲临一线。到底是什么决定OPPO可以这么成功？

段永平： OPPO厉害是因为OPPO有厉害的文化和厉害的团队同时还赶上了好产品和好模式，其实vivo也很厉害啊，原因也是一样的。转型是12年中，我没有参加过转型的决策，但确实参加过一个有点悲壮的会。

当时OPPO和vivo都面临很大困难，我们当时不是很确定我们是否能过得去，所以当时大家达成一个共识：如果我们要倒下的话，一定不要倒的很难看，不要欠员工钱，不要欠供应商钱，要尽量保护代理商……。我们12年没亏钱，13年没亏钱，但12-13年那一整年亏了非常多的钱，到13年中终于挺过来了。

我明确表示不会重出江湖比这个还要早差不多10年，我当时说的意思很简单，大家都比我能干，如果大家搞不定的事情我也肯定搞不定的，所以我绝对不会重出江湖的。(2019-05-22)

网友：vivo遇到危机时仍然坚持本分原则，据说大道当时回来开了一个有点悲壮的会议，他说，如果要倒，一定不要倒得太难看，不要欠员工和供应商的钱。请您分享一下。

段永平： 是的，确实专门回去跟大家一起开了个会。当时我其实啥主意也没有，毕竟已经不在一线快10年了。我只是说如果我们真要倒的话，绝不可以倒得很难看！我们一定不能欠员工钱，不能欠供应商钱，不要给任何人添麻烦。最后我说，let's fight now! 我们是幸运的，最后熬了过去。

我记得2011年年中到2012年年中的那一整年确实是有点危险的，其实也没那么危险，因为当时我的投资已经做得很好了，那是我手里的秘密武器。当然，最后很开心没有被逼到动用后备资金的地步。

网友：在决定生死的那一战，1.如果vivo之前借了不少有息负债会怎样？大概率会面临大得多的压力，因为生死存亡之际，银行会让你直接还钱，管理层要分散核心注意力处理这些借贷问题，可能在最需要现金的时候，被迫还债；2.如果vivo以前没有本分文化会怎样？

我想会继续压榨供应商，穷尽一切手段占用更多上下游产业链的资金，那么在后续转型，急切需要产业链一起冒险时，大概率得不到急需的合作。每一件事情的成功肯定有运气成分，但如果次次运气好，大多主要因为实力够强。

段永平： 我们的stop doing list拯救了我们。其实原则往往是危机中才显“英雄本色”的。这种时刻不多，但很可能会决定生死。

网友：终于明白大道为啥不建议普通人创业了，创业确实九死一生，哪怕强大如大道，天时地利人和也缺一不可。

段永平： 是啊，确实是九死一生的。没有经历过的人大多都没啥概念，多以为前面都是鲜花……其实下面经常很多牛粪的。

网友：阿段的这番话我有印象，大概在1996年秋天，我听老陈开会时讲过。小段出去创业向股东融资都不设总股本，有钱就来，我想不通这样的事还有人去做。我此刻反思，如果当时老陈想通了，今天就不是这样子了……还有他的团队们……写到这里手有点颤抖了……

段永平： 哈，你是老人啊？！我1989年到的中山。人最后都会成为他本该成为的那个人，30-40年后很难有人可以反驳这句话的。

网友：在知乎上看到的：“刘作虎曾负责蓝光DVD的开发。产品原计划在当年圣诞节上市，可效果一直没达到预期。他纠结地向步步高创始人段永平汇报。意外的是，老板听完，轻描淡写地回复，「赶不上今年，赶明年呗。」结果，这款DVD真的推迟了一整年才问世。“同作为产品经理的我真的佩服，无他，特意来感谢大道的回复。能再分享点趣事更好。

段永平： 这个故事跟刘作虎无关。我管事的时候他可能还沒来或刚来沒几年，不是直接和我联系的。(2019-05-20)

网友：段总您好，我是您粉丝，也是OPPO蓝光北京代理（11年-18年，中国大陆首批），23岁身上就1万块钱运气好跟着OPPO蓝光做了代理，到北京买房五年换5车（我是草根），去年oppodigital彻底结束，最后一批货溢价很高，大伙赚的盆满钵满。段总，谢谢您。一出生社会受OPPO企业文化熏陶，一身武艺出自OPPO，受益无穷。

项目结束后，我现在也做股票投资，是因为喜欢，想发掘里边的眞谛，逻辑比当下赚钱更重要，以前对段总的“fast is slow”，“做对的事情和把事情做对”，倒着都能背（企业文化，必须得老背）；进入资本市场，我才理解透彻，少走很多弯路。草根输在起跑线，需要比条件好的孩子多花10年甚至更多的时间去补课。

如果10年后段总会公开拍卖自己的午餐，我一定会去竞标，这是我现在的梦想，一来感恩挖井人，二来我坚持做投资（一直到老），能够靠实力拍下您午餐，是练武之人最高殊荣，和对自己严格要求的交代。

段永平： 结束蓝光部门是不得已的一件事情，不然无法维持一个高质量的队伍，因为这个产品确实江河日下了。目前原蓝光的团队大多转入一加了，他们现在干得也很不错哈。(2019-09-12)

网友：段大哥的产品可都是比同类的产品价格高噢（国产）。

段永平： 你有空上网查查OPPO的blu-ray DVD player在美国卖什么价吧，也看看老美们是怎么评价我们的产品的。同一个地方产的产品不一定是“同类”产品。

OPPO DVD和blu-ray DVD player可是在这几年里有过好几次CNET的rating评分第一名啊，好像目前还是，具体我也沒查过。

我们现在的产品比我当CEO时可是强太多了，有些方面和产品的水平已经可以说是世界一流的了，当然整体实力上还有不小差距。(2010-10-04)

段永平 ：我们一直算是高端机吧？这次只是进入智能手机而已。一般而言，我们只要有足够长的时间，国内好像都是算很厉害的那种吧。相信一段时间后国内买android的人多数都会把OPPO作为选项之一的。(2011-07-14)

博文： OPPO Blu-ray Players（蓝光播放器）(2012-09-20)

网友：这个图片眞心丑，屏幕那样刻意去P一下好看吗

段永平： 款式多了有些细节就顾不上了

什么时候能像iphone一样一年才出一款就算成功了。okay，一年出两款也算成功，好吧？（2012-09-20）

网友：少不是根本，主要是影响力和利润，沒有比得过iPhone的。

段永平： 做到少是非常难的，OPPO蓝光倒是做到了（2012-09-20）

段永平：老中做的电子消费品让别国品牌弱爆的事情见过吗？ PCMag杂志Readers' Choice survey读者选择调查的权威度老美知道。

为老同事们感到骄傲！

原文链接：http://www.pcmag.com/article2/0,2817,2409758,00.asp

“Last year,we launched our inaugural PCMag Readers' Choice survey for Blu-ray players. By a mile,the highest-rated brand of players was OPPO Digital,a small manufacturer of high-end Blu-ray devices like the Editors' Choice BDP-93. Satisfaction with OPPO was in a stratosphere that would even make Apple drool. In 2012,OPPO picks up right where it left off and again wins a Readers' Choice Award.”

“我们去年开始了蓝光机的PCMag Reader's Choice（读者奖）评选。领先一大截，得到最好评价的蓝光机是OPPO Digital，一个小公司生产的高端蓝光机并且得到了Editor's Choice（编辑奖）的BDP-93。OPPO的满意度

高高在上，甚至让**苹果**流口水。今年2012，**OPPO**再次赢得了Reader's Choice奖”

“OPPO Digital's Blu-ray players aren't cheap,but according to our survey respondents,you get what you pay for. OPPO continues to receive among the best satisfaction ratings that we've ever seen in a PCMag Readers' Choice survey.”

“**OPPO**蓝光机不便宜，但是根据我们的调查报告，物有所值。**OPPO**连续赢得我们所见过的PCMag‘读者奖’最好的满意度得分”（2012-09-20）

网友：X1是我用过最好用的智能手机！

段永平： vivo X1做得眞不错哦，至少我这么认为，肯定比我以前用过的很多智能手机要好用。别的不说，我估计vivo X1肯定会卖断货，信不信由你哈。(2012-12-18)

网友K：我觉得国产手机，和外国的手机还是有差距的？！

段永平： 哪个外国？可以肯定的是，能比我们公司手机好的外国手机已经很少了，但差不多但各有特色的确实还有一些。(2012-12-18)

网友：OPPO FIND 5 眞给力，1万台降500活动冒出35万预约。

段永平： 说明便宜还是管用啊，可是以后怎么办？（2013-06-16）

网友：恭喜，激动人心的发布会，感觉oppo一下子高出一大截。

段永平： 看跟谁比了。个人认为OPPO的东西确实比绝大多数的Android强。Android的市场非常大，OPPO还有很多机会。(2013-09-25)

引用： OPPO T29又放大气外观图啦，速速围观，速速围观！

网友：我现在用的就是vivo。产品从外观、尺寸、工艺制作、手感；软件的优化、功能的完善、性能的反应、电池的续航时间、信号的稳定性、边用边充电时的系统反应和发热程度、等，对多个安卓系统牌子都体验过觉得vivo做得最好的。

段永平： vivo确实很好啊，不然这个价不会有这个量的。当然，继续改进还是很需要的。iphone每年也改进不小啊，每代iphone都比上一代有相当大改进，隔代看尤其明显。(2015-04-27)

网友：Oppo finder 2500，绝对值得期待！不知道这款手机是否会改变中国国产智能手机的格局啊？

段永平： 肯定不会。如果你不想买iphone的话，那就来个OPPO吧。不过，长期而言，我还是觉得iphone便宜。（2012-06-13）

网友：每次听到有人讲互联网思维，刘作虎都想驳回去。他说：“当年步步高做得风生水起，阿段是多么厉害的一个人物，但我从未听他说过什么惊人的语录，说来说去就是“做对的事情，把事情做对”。听起来很普通，但商业不就是这样吗？把产品做好，不要欺骗消费者。”

段永平 ：刘作虎当年负责的DVD和蓝光在北美市场还是非常厉害的，现在虽然退出了，但上eBay看看目前大家的收藏品卖什么价就知道我说啥了。一加也还不错，但进步空间还很大。(2020-06-19)

网友：段总，我发现那些仿**步步高**I6青花瓦这一款手机，外观看起来什么都仿得很像，但是犯了一个低级的错误就是把BBK（**步步高**）这个商标弄成BBG。

段永平： 玻璃是玻璃，钻石是钻石。把玻璃当钻石买的人实际上也很值得同情。无论怎么仿其实都是违法的，只是政府力量现在还抓不过来这些事而已。(除了假冒商标外，近似侵权也一样违法)

在美国碰到这种事处理起来眞是很方便，只要证据全，几乎就是一个电话的事。所以在美国假冒的人成本巨大，风险很高。我们中国要到那个地步可能还有很长的路要走（国内假冒成本太低，几乎有点鼓励的意思，对国家的

长远利益的伤害实在是太大了）。(2010-06-17)

引用：乔布斯与史玉柱：死的伟大生的光荣

乔布斯的去世在中国引起的惋惜与反思，远远超过他的家乡美国。这种对乔布斯的投射让大家发现，我们这个号称"世界经济救世主"的盛世其实缺失了一个主角，那就是企业家的创新精神……

段永平： 最讨厌这种自以为喝了几天洋墨水的狗屁专家出来指点江山了，中国出不了乔布斯是史玉柱（之流）的错？我们的企业家们经常连品牌被仿冒都对付不了，就更不用说保护创新了。有点常识好不好！（2011-11-03）

段永平： Oppo、Vivo的年收入合计有400亿美金。(2018-09-30)

段永平： 鸡肋原则本来就是我创造的一个原则，所以你怎么理解并不重要。规模达到我们公司目前这样，鸡肋原则可能不再适用了。(2019-03-26)

网友：OPPO在技术上面是以整合为主，还是以研发为主？目前OPPO 的视听领域有已经领先的核心专利技术吗？

段永平： 呵呵，缺什么什么重要啊。我们有挺多不错的技术，研发的投入也挺大的。恕我不能在此说得太多了。(2010-03-22)

网友：电子的东西更新很快，要持续不断地研发，会不会很累啊？

段永平： 是的，很累但很有成就感。(2010-03-25)

网友：**步步高**和OPPO进入的市场看起来鸡肋，但是**步步高**和OPPO都能提供不错的产品和创造价值。显然，这两家公司对进入新市场有一个相当严谨而且**理性**的判断。你们如何做出进入新市场的决策？

段永平： 智能手机市场算鸡肋吗？鸡肋市场的意思是指大公司食之无味弃之可惜的市场，比如学习机。实际上是个细分市场的概念，说通了就是**差异化**的意思。(2013-06-29)

网友：当年**步步高**选产品，大多数都是当下比较热门的产品，有没担心行业发展太快导致竞争激烈产品寿命短等问题？当时怎么判断自己是否有机会？

段永平： 我们一般在开始做一个产品时总是认为这个产品是长寿的，不然我们很难做好。怎么判断就很难说清楚了，不然我们也不会有那么多失败的产品。目前看来，智能手机行业对我们蛮合适的。(2020-10-20)

网友：20世纪90年代部分国内企业的发展起步阶段，企业家往往会将全部家底all in在一款产品的广告或其他上，用前期的高额成本投入换来订单增长。我现在也在经营一家小公司，一直经营不善，困惑于试错成本问题，该将资金全押在一款产品的运营推广上还是应该分散风险布局不同产品呢？

段永平： 我觉得你可能是产品不行。我们当年是觉得产品不错了才敢押身家的。(2020-10-20)

网友：您现在是不是不管**步步高**的具体运营了？

段永平： 我大概10年前就不在一线了，所以不了解具体运营的东西。我只管**做对的事情**或者叫发现错误及时纠正，至于如何**把事情做对**，我不太在行，大把同事比我强。我在公司里大概可以算个顾问吧，没人问我我就没事。(2010-03-03)

网友：看好生活电器这块的，主要是BBK（步步高）的代理体系太强大了，而且对公司的认同和责任感和荣誉感太强了，执行力和能坚持持久战的精神太可怕了，BBK的几个产品线基本上最终都做成了行业的前3名，消费电子行业基本没有这样的渠道，即使是最基层的促销人员都以在BBK工作为荣！伟大的公司，相信是真真可以做到的百年企业！

段永平： 谢谢鼓励啊！其实我对生活电器挺没底的，主要是不在一线很久了，不太了解。(2010-03-26)

网友：那段大哥您经常也会拿bbk（步步高）和那些帝国主义的老牌劲旅去对照吗？看了您这条发言后，我拿自己的小公司和同行的巨头比了比，觉着我们的公司纯粹就是一清二白，都快没有做下去的信心了。

段永平： 如果你的目标是打败谁谁谁的话，那确实很可能难有做下去的机会。但如果你能找到你能满足的细分市场的话，你也许就有机会。**几乎所有大公司都是从小公司起来的，最重要是你能有消费者导向的观念** 。(2011-02-21)

网友：现在国内二手网站OPPO蓝光DVD205已经被炒到2万多。这不科学哈。

段永平： 当初上市的价钱好像就是1500美元？(2021-12-18)

网友：**段永平**的徒弟现在都是厉害人物了。

段永平： 他们一直都很厉害，只是大家不知道而已。(2021-12-18)

网友：期待您说点沈炜的故事，他的实力本身不允许他低调，但是基本找不到有关他的媒体访谈，甚至他什么时候毕业加入**小霸王**，在网上都查不到。

段永平： 沈炜大学毕业前来我们公司(**小霸王**)实习，他当时是保送研究生，两年内(也许是一年？我不记得了)可以回学校读研究生。他后来决定不去读研究生了。其实故事就是这么简单。(2022-03-25)

“要有超乎利润之上的追求，即vivo人的三个梦想：**要有世界一流的文化、产品与品牌。文化是前提，产品是因，品牌是果。**

企业文化就是水桶的桶底。所谓战略、技术无非是围着的木板而已。坚持让企业利益相关者都持续快乐的使命不变，只有这样，我们企业才能健康长久、基业长青！”(vivo沈炜的50条商业思考)

看到这个，我可能是世界上最开心的人之一了哈。(2022-10-08)

网友：没有这台**任天堂**和陈智勇，阿段或许会走到电子电器行业的另一个赛道，当然极大概率也会非常成功，但故事的次主角、配角和群演估计有一多半会发生改变了。普通人一生中遇到可以改变自己命运的机会不多，阿段的确是很多人的贵人。

段永平： 你最后都会成为你本该成为的那个人的。(2023-03-28)

苹果和唯冠的iPad商标之争还是没结果，也确实很难猜测最后的结局。也许这是个不该发生的故事，如果当年**苹果**买唯冠的iPad商标时能多付点钱的话。不管结局如何，感觉**苹果**在这件事情上都是赚了小便宜最后吃了大亏，属于聪明反被聪明误的那种。

不过买商标确实也是件不容易的事，我们的**小天才**宝贝电脑用的**小天才**商标就是买回来的。20世纪90年代初的时候，**小天才**在游戏机领域是个非常响当当的牌子，产品的质量和口碑都非常好，在我的感觉里是曾经唯一可以有机会和**小霸王**一比的牌子。后来不知道什么原因**小天才**就慢慢在市场上消失了。

实际上**小天才**这3个字比**小霸王**这3个字的平衡性要好很多，主要是霸的笔画太多，导致**小霸王**3个字怎么设计都不太好看。在**步步高**创业初期，我们曾经找到**小天才**商标所有人，提出想买这个商标(那时他们在市场上已经没产品了)，并出到了300万的价钱，结果被一口回绝了。

10年后的某一天(大概是2007或2008年)，我突然想到也许我们该再试试，因为想个好商标名确实是件非常难的事，尤其是3个字商标基本上都被注绝了。如果能够以不太贵的价钱买到一个好的商标名字绝对是合算的。

于是我们费尽九牛二虎之力终于找到了**小天才**的商标所有人。不过这一次我们吸取了上次的经验，委托了一个中间公司出面购买。结果对方直接出价就是30万，而且一再强调他这个牌子是很值钱的，10年前**步步高**就曾经出过300万想买。过程自然是很顺利，一切按照法律手续，大概大半年后这个牌子就归到我们公司了。

其实我们当时还是打算用300万买的，哪怕今天当时**小天才**的所有人找到我们，我们依然还可以补足他，因为实在是不想赚他的便宜。

不过据说后来又找不到他了，希望他运气好能看到这个帖子哈。

网友：今天读到一个关于**小天才**商标购买过程的故事，求证一下。“当商标真正过渡到**步步高**手上时，金志江却派人找到原来的商标持有人，并告诉对方自己就是当年的**步步高**，当年我们认为你的品牌值300万，现在也值300万。我们今天让你签字，把270万补给你。”

段永平： 确实发生过。(2020-08-03)

网友：原来小天才商标还有这段故事。步步高做的很好，当时按照30万成交。但是成交后步步高确认对方处境困难，按原估值理念主动补付270 万元，总计300 万元，未借此压价。

段永平： 不是因为对方困境，而是因为我们本来就打算出价300，结果对方直接出了30. 我们最后决定还是出300吧。我们很喜欢这个牌子，觉得300是个比较尊重的价钱。现在这个牌子3个亿我们也不会卖的。(2026-08-14)

网友：段永平创业初期曾直接联系台湾晶技股份有限公司（TXC）求购“小天才”商标，出价300万元被拒；十年后晶技因金融危机有意出售，对方主动报价30万元；成交后步步高按原估值理念主动补付270万元，总计300万元，未借此压价。

段永平： 不是九十年代初。步步高注冊的成立日是1995年9月18号，第一次想买“小天才”的想法可能是1997或者1998年的事情，所以我们等了差不多10年才第二次去询价的。有趣的一点是，林先生当时就对我们的委托人说，“当年步步高可是开过300万的价钱啊”！我一直很好奇，他既然记得这件事情，为什么不跟我们主动联系一下呢？我觉得他们可能是不好意思？我们给出原价其实是表示我们对他们的尊重。现在看来，我们这个牌子买的是非常非常值的。很难找到这么好的名字了，我估计三个字的好点的名字可能都被注冊完了吧？ (2026-08-10)

小天才作为中文品牌确实难得，无歧义，易传播，笔画简单均衡……现在估计3个字的牌子都被注冊完了吧。(2020-08-24)

小天才这3个字作为儿童产品的中文品牌真是好得不行哈，但品牌的价值最后还是要靠产品赋予的。(2020-09-22)

智能手机的出现真是干掉了很多行业啊。复读机、电子词典、相机、表、地图、天气预报、新闻、日历、指南针、单位换算、测量、计算器、录音机……都不复存在了。**小天才**还活着且还活得不错真是不容易。我非常为它骄傲。(2023-03-22)

我喜欢**小天才**这个名字。(2011-02-08)

这个产品对适龄的小朋友确实蛮好的，而且市场上基本没有这么好的东西，不过iPad会有影响。**小天才**现在是我们公司的品牌了，说起来话长啊。(2011-07-08)

网友x：我觉得给2-6岁小孩儿用的电脑必须有一个核心技术----结实。哈哈哈。

段永平： 我们这个确实结实，小孩站上面都没事。(2011-07-01)

段永平： 我们出的是小天才宝贝电脑，是相对于大人的电脑而言的。我们这个东西主要是寓教于乐，从小培养小孩的好习惯，并不是教一堆没用的东西。小天才宝贝电脑的游戏大都是教育内容的，让小孩学起来不枯燥，非常适合2-6岁的小孩。包括对眼睛的健康宝贝电脑也是下了功夫的，好过玩别的。(2011-07-14)

网友：哈，这么好的产品一定大卖啊。

段永平： 这个产品不容易卖，初期的产品教育非常难，不是我们擅长的事。(2011-07-21)

网友：买了一台小天才宝贝电脑，小孩子很感兴趣，游戏设计很好。2、家长能够控制时间，防沉迷3、方便，我家小孩子像玩具一样提过去提过来。4、声音非常好，是原音。5、我的时间也多了。把“小天才”一放，不用缠我了。

段永平： 特别说明一下，里面有好多游戏都是学习的游戏哈。幼儿园缺人手时这个都能帮上大忙。小天才宝贝电脑最有意思的地方是可以教会小孩的不是一般的知识，而是良好的习惯以及其他知识以外但小孩也很需要学的东西，比如情商啥的。(2011-07-25)

网友：我想问一个和投资没有关系的问题，我想给儿子买点读产品，发现你们家的都是点读机，可是明显点读笔更友好，更适合小孩，为什么不进军点读笔市场呢？

段永平： 你买点读产品是想给小孩学习的吧？我觉得这种产品最重要的是内容以及使用的趣味性及方便性，当然产品质量的可靠性（包括内容的可靠性啊，很多人在买的时候往往会忽略这个最重要的东西）是最基本的东西。步步高点读机能有这么大销量绝对是有道理的，不然不会有那么多家长和老师推荐啊。如果你的小孩在6岁以下，强烈建议你看看小天才宝贝电脑。

这个产品主要的特点是可以帮小孩从小培养一些好的习惯，如果你知道好的习惯有多重要的话。 网页链接 顺便说下，刚刚上搜狗查小天才宝贝电脑，居然找不到主页，还要回到百度，不知道是不是我眼神有问题。还有就是这个主页为什么是okii呢？好像以前告诉过我，忘了。(2011-11-24)

段永平： 这个产品与众不同的地方是试图让小孩从小养成良好的习惯（不是教几首唐诗的那种），**想想一个好习惯值多少钱吧** 。(2012-02-16)

段永平： 推那么多机种，早晚是要出问题的。(2012-02-07)

网友：小天才据说六月份要出一款针对儿童的，电话手表，因为是家好企业（也是段总旗下的哈）逻辑上值得期待，建议有小孩的到时候都该去当地的小天才体验店好好去体验下了？

段永平： 我也听说了，和苹果表概念也许不一样。我不是很明白推这款产品的目的，也很好奇想看看到底会怎么样，但肯定不会比苹果表更受关注的。(2015-04-26)

网友：针对儿童使用群体主打“安全”概念，尤其是在国内，儿童走丢和被拐的现象频发，加上城市的上班族很多家长都是没有时间自己接送孩子的。当然，家长可以给孩子买手机，但是很多学校是不让孩子带手机的，(手表还没有限制)，所以“安全”的概念还是颇受关注。360推出的“360儿童安全卫士-智能手表”已经出到第3代了（第3代可以打电话，1、2代只能定位和发语音)。

段永平：“安全”的想法非常好！（2015-04-28)

引用：小天才电话手表 2015-07-10

段永平： 小天才电话手表上市了，有3到10岁小朋友的来看看！在小朋友里这个也许会比苹果表实用。(2015-07-10)

网友W：小天才是步步高旗下的。

段永平： 小天才手表似乎很好用的样子，前段时间我在深圳到处都见到小朋友戴着。(2019-09-18)

段永平： 今天开车去旧金山见一个朋友，到朋友住的酒店后把车交给酒店门口的停车员就进去聊天了。

出来时就看见停车员很兴奋地冲过来对着我一顿吱哩哇啦的。

听半天才明白，原来他看到我的车牌上有OPPO，认为我肯定和OPPO有关系。

呵呵，他是我们的用戶，现正用着我们的蓝光DVD Player呢。

确认我是OPPO的人以后，跟我夸了半天的OPPO是No.1第一名。

听别人夸自己公司的产品的感觉还是不错的。

近来类似的经历已经有若干次了，看来我们的OPPO在美国也是很有希望的。(2011-03-01)

网友：一加当时好像是**OPPO**分出去的。

段永平： 其实从来都是OPPO的一部分，只是算法问题。

网友：我有个疑问，如何能让儿童继续使用微聊，而不是长大后使用微信呢？

段永平： 不太可能，社交圈完全不一样。相当于从步行距离到现代交通工具一样，长大后人的活动空间会大很多。

网友：华为、小米进入了新能源汽车领域，**苹果**也烧了一笔钱在这上面，oppo和vivo两大公司有沒有想过搞电动车？

段永平： 当然想过！（2025-10-18）

网友：vivo vision您能讲讲吗？想听。

段永平： Nice to have.（2025-09-25）

网友：vivo确实厉害，新闻很少看到，销量却领先。

段永平： 我们一直坚信老百姓心里有杆秤。（2025-10-06）

网友：BBK（步步高）和OPPO同时在做手机，不知段总如何定位两个品牌，如何平衡两个管理层、销售渠道、客戶之间的竞争关系？

段永平： 呵呵，我就算是个顾问，怎么会要我去定位呢？这是两家不同的公司，各有各的定位。关键文化有相同的地方。市场上有那么多品牌，多一家竞争也沒啥啊。（2010-03-17）

网友：OPPO确实为中国电子企业争光了。在美国眞的能建起来研发团队吗？这种研发模式对于主力部队几乎全在中国的公司来说运作效率如何？

段永平： 我们在美国的研发团队人不多，和国内的有很强的互补作用。另外，我们运气确实好，居然在硅谷能找到很顶尖的人加入我们这种小公司，大家工作的效率很高啊。当然，我们要走的路还很长，现在才刚刚开始。

引用：OPPO创始人兼CEO陈明永出席OPPO科技展时表示：“OPPO明年研发资金投入，将从今年的40亿提高到100亿，并在未来逐年加大投入。”这是陈明永首次明确指明OPPO公司研发投入数目。除此之外，陈明永还强调，提升自身研发实力外，OPPO还将整合供应链，开放引入专家技术人才，提升科技实力。

公开数据显示，截至2018年9月，OPPO国内专利申请公开和授权数量共22712件。其中AI（人工智能）专利超过300项。今年10月，OPPO率先实现了手机首次5G上网。毫无疑问的是，5G和AI（人工智能）正在成为手机厂商强化竞争的重要着力点，如何选择赛道以及如何布局投入成为头部厂商的关键。（2018-11-27）

引用：OPPO CEO陈明永：研发队伍将扩大到1万人以上。

OPPO CEO陈明永出席Reno新品发布会暨客戶答谢会，现场陈明永明确OPPO新阶段三大发力点：深耕手机业务，发力IoT物联网，重视技术创新与品牌建设。他表示，通过百亿研发投入以及万人研发团队提升OPPO科……（2019-04-11）

引用：OPPO创始人罕见亮相 陈明永：未来3年研发投入将达500亿元

OPPO创始人、CEO陈明永在OPPO未来科技大会上罕见亮相并发表《共创万物互融新生态》的演讲。他称，未来三年，OPPO总的研发投入将会达到500亿元，将着重在增强底层硬件技术和软件架构能力上，加强核心技术的研发，将OPPO打造成世界一流的科技公司。（2019-12-10）

网友：段哥您好，请问，您当初做企业的时候，从无绳电话、到复读机、dvd、点读机、音乐手机、等产品，电子产品推陈出新速度很快，但是每次bbk（步步高）都可以准确出击并取得不错的成绩，连续很多年，做这么多的商业决策，似乎都有北斗星为bbk指引方向。这背后有啥奥秘，或是原则性的东西？

段永平： 其实你说的我们这些产品是三家完全互相独立的公司出的，时间跨度也很大，而且，你只是说了比较成功的那些产品，不成功的你可能根本就不知道。这个世界没有常胜将军哈。

网友B：段总您好，不知道能否分享一下你们公司的那些不成功产品的经验呀，以前在网上了解到步步高退出生活电器，是否生活电器也算是不成功的产品，谢谢！

段永平： 也许很多很多年以后说吧。(2013-02-16)

第六节 品牌记忆与近年问答

网友：不要被小天才手表名字“固化”以为就只能给孩子用，看功能和我们的需求，小天才用在老人身上，就是“老天才”手表

段永平： 你说的对！我记得公司曾经讨论过是不是要出“老年手表”，但被否了，因为没必要。小天才的功能足够覆盖了。(2026-08-14)

网友：(网友晒出老复读机，称是一代人的回忆)

段永平： 你搞错牌子了。“步步高复读机，学外语更容易”，这个广告词好像是我写的。(2026-04-20)

网友：段总，小天才手表这么成功，是否有做老年人定位的智能手表的想法？

段永平： 多大称为老人，哪个“老人”觉得自己是老人？当然，家里真有失智的病人（比如老年痴呆)，是可以用小天才的。不过，你需要知道“老年痴呆”并不一定只有老年人才得的。(2026-04-28)

网友：25年前，我爸送了我一个步步高复读机，想让我好好学英语。当时好像还是李连杰代言的，营销做得太好了，深入了农村市场。

段永平： 李连杰代言的是步步高VCD，复读机是张惠妹。(2026-04-29)

网友：从教育电子产品到智能手机，算不算是生意模式的飞跃？

段永平： OPPO，vivo，小天才是三家相互独立的公司。(2026-05-01)

网友：记得OPPO、vivo、步步高体系互相之间都不能有直系亲属，要给公司报备。

段永平： 互相应该是可以的，比如OPPO的亲属在vivo或者小天才工作应该是没问题的，反之亦然。我们这三家公司是完全相互独立的，和在别的公司工作并没有区别。(2026-05-15)

段永平： 我们公司明文规定直系亲属不得在一个公司内的。我研究生毕业后曾经在佛山无线电八厂（星河音响)工作过，入职后发现厂长的女儿，儿子，老婆都在公司里，我就赶紧走了。裙带关系在公司里面是致命的。（2026-05-15)

网友：最近换了vivo最新款手机X300 Ultra，效果真的非常惊艳，切实感受到了以消费者导向做产品的重要性。

段永平： 我也听说vivo的新款很不错哈，顺便广告一下。(2026-05-26)

网友：我媳妇打算买学习机，第一反应居然是疑惑步步高这个牌子还在不在。

段永平： 我们的产品里还在沿用步步高品牌的已经很少了，目前好像只有几个历史产品：电教的学习产品（学习机，点读机啥的，具体有啥我不知道）和电话机厂的电话机。我们三个公司是高度独立的，重叠使用品牌很难处理。(2026-05-30)

网友：原来小天才还在啊，从技术上讲，手机都能替代了。

段永平： 这话说的？！小天才可是比85%以上的A股公司厉害的啊。(2026-05-31)

网友：OPPO和vivo哪个牌子好？我想换手机，两家**品牌**犹豫不定。

段永平： 我觉得OPPO或者vivo都是在努力滴找到用戶的眞实需求的。(2026-06-10)

网友：你拍一，我拍一，小霸王出了学习机； 你拍二，我拍二，游戏学习在一块儿； 你拍三，我拍三，学习起来很简单； 你拍四，我拍四，包你三天会打字； 你拍五，我拍五，为了将来打基础！

段永平： 你拍五我拍五，为了将来打基础，打基础！ 小霸王（中英文）电脑学习机，寓教于乐，其乐无穷，yeah! 这里是不是有“中英文”我不记得了。 下一条是： 你拍六我拍六，小霸王出了486. 你拍七我拍七，新一代的学习机， 你拍八我拍八，电脑入门顶呱呱， 你拍九我拍九，21世纪在招手，在招手！ 小霸王（中英文）电脑学习机，寓教于乐，其乐无穷，yeah！ 也许有人能找到视频验证一下？我用Gemini查的结果是乱讲的。(2026-08-16)

网友：威海退役的110驱逐舰驾驶室上，用的竟然是步步高的座机电话，厉害啊

大道：步步高座机现在每年还有一些量呢，肯定有上百万台的。(2026-09-02)

第八章 网易

第一节 发现与买入网易

网友：您怎么能等到1美元以下才下手呢，如果说低估十美元以下也可以算低估了，您恰恰又买在了最低价！这样也可能会错过一些不会这样大幅度低估的股票吧！

段永平： 因为我发现ntes的时候他就是在1美元以下，所以是运气。我有一个朋友就是在掉到2块多时开始买的，后来也等到30-40块才卖的。(2010-03-06)

网友：大道，再请教一个当年投资网易的问题。是你当年看好中国的网络游戏发展才特别注意到了网易，还是恰好机缘巧合先认识丁磊，从而了解到网易的好生意？换句话问，你认为投资方法应该从看好行业自上往下，还是自下往上，case by case？如果自上往下选，当年的盛大、九城是否考虑过并划掉？

段永平： 是偶然机会了解网易的，多少有点运气。没看过其他游戏公司除了腾讯，一直很想投腾讯但直到去年才投了一些。(2019-03-16)

网友：你投资网易取得了成功，故在此请教一些相关的问题。我感觉互联网和媒体公司的点击率（或收视率），盈利能力，市场空间等等要素似乎是很难判断的。你当时是如何调研，分析，追踪网易公司的？

段永平： 我就玩他们的游戏来着。(2010-04-01)

网友：大哥：你买网易时说它“企业里面的现金就有2块钱，股价不到1块钱”。请问大哥：这里的“现金”指的是净资产还是现金流？当时网易亏损程度如何？

段永平： 是账上现金。他们没有负债。不记得了，反正觉得他们能有机会赚钱。(2010-04-06)

网友X：我记得以前媒体报道说当时网易的现金比市值还高是你买他的触发点之一，不知是否是这样？还有我想知道当时网易的资产负债率是多少？PB多少？从这里触发，除了定性的因素外，在定量上要多注意哪些东西？请不吝赐教！

段永平： 网易一直没有负债。(2010-07-07)

网友K：请教段总你这里有没有当年（2001年）网易的财报？请教2001年买进网易时它的市值和PB大约是多少？

段永平： 我买的时候市值大概在2000多万（不到3000万）。其他不记得了。(2010-05-28)

网友：那网易，段总是从多少块买到多少块再买到多少块的呢？

段永平： 最早的大部位是从大概0.8-1块左右。后来又陆陆续续有进有出一些。(2010-03-26)

网友：虽然你是成功投资人，不过我认为你当年投资网易时，真那么确定他能有今天的成功？

段永平： 我投资成功其实主要是靠运气，对吧？当年确实不知道网易会有今天这么成功，不然我会买更多的。不过，我当时确实把自己手头的活钱都放进去了。作为刚刚开始投资的第二年能这么做回想起来确实不容易，我觉得首先应该感谢…… 。事后很多人包括有媒体问过我当时为什么那么勇敢，我才知道原来我不光运气，还勇敢，呵呵。(2012-01-10)

网友：当年网易要是也卖put那就没有后来几十倍的传奇了

大道：你这是教条主义啊！我要再碰到网易那种机会会直接买下公司的。其实当年就是这么打算的，但碰到一些内部阻碍，才逼的我自己个人全仓买了网易，还借了一些钱（不是margin哈）。(2026-08-14)

网友：如何去寻找您投资网易那样的投资机会呢？

段永平： 网易这种投资机会是可遇不可求的，再说就算买了也很难拿得住，如果不能很好地了解和理解的话。（2010-03-15）

第二节 看懂梦幻西游这门生意

网友：你**网易**赚100多倍而没有中途卖掉，信仰是什么？

段永平： 主要取决于对其生意的理解。也可以说是信仰自己对生意的理解。(2010-07-07)

网友：什么是好游戏？

段永平： 梦幻西游属于简单的“弱智”游戏。我喜欢那种简单的“弱智”游戏。(2016-07-14)

网友：段总，一款网易游戏有没有价值是谁定的啊？

段永平： 玩家。(2010-04-16)

网友：相关网游的股票，不到大师级还是少碰为好。拿网易来说事，产品“大话西游”“梦幻西游”运营好多年了，严重老化！升级产品“大话3”玩家不买账！“天下贰”玩家还在观望！好不容易请来“魔兽世界”倒可以稳定几年，可是几年后呢？想想这些年自己的客戶被“征途”“农场”“地下城”“问道”“天龙”。抢走许多？要是未来几年再抢下去。

段永平： 梦幻西游严重老化？什么意思？我可是玩了很多年的玩家啊。不要想当然啊。好像梦幻西游刚刚有个新高，260万人同时在线，比新加坡人口多。(2010-07-09)

网友G：那我冒昧问了，梦幻还会不会再有新高了？280万。320万。有颠覆它应该有低谷了。

段永平： 只要有人好好经营，这种社区游戏掉下去的机会很小。会不会创新高并不重要。我说的新高，沒说是巅峰。

段永平：梦幻西游顶级玩家路过 ，对手机梦幻不需要跟别人组队，完全沒了以前那种感觉表示一下不满。(2018-10-05)

网友：自己不太玩游戏，有一个问题，像游戏的研发团队这种的话段总会怎么去了解啊？

段永平： 看产品其实就知道，不过花的时间多。有机会能接触最好，可以了解到他们的心态。我印象中网易游戏部门的几个头的心态眞不错，不然我猜网易游戏很难有今天。(2010-07-09)

网友F：您说当年网易也做过和巨人一样的事，不知道当时，这些我目前听来也不太厚道（和巨人比数据，似乎也沒有必要啊）的行为是否影响了您对于公司文化的判断。您说过，看企业，首先看他是否“健康”。您说的巨人，网易比人数的故事，我乍一听感觉都不太健康。这个尺度，需要长期和近距离观察来把握吧。

段永平： 很久很久以前的当年征途可能是为了做成在线人数最高而搞了个促销，结果超过了梦幻当时的最高在线人数。梦幻大概是为了捍卫最高在线人数游戏随后也搞了个大活动，夺回了在线人数第一的“头衔”。不过，由于梦幻是时间收费游戏，那个在线人数是收费的，而征途当时应该有点赔本赚吆喝的意思。两家公司都还比较理性，后来沒见再发生这类事情了。

很多人玩游戏时是有小号的，如果集中在某个时段给某种有吸引力的奖励时，玩家就会在这个时段集中上线，从而提高同时最高在线人数，但实际上一般而言眞实玩家不会因为这个原因增加或增加玩的时间。

我知道的网易的游戏的头们是非常厚道和极为小心的，不是逼急了他们不会干这事。当然，逼急了是不是就该干则有点复杂，不在讨论范围内。

以上均为我们从看到的现象在外围推测出来的结论，我自己从来没有问过双方当事人，尽管双方我都认识，但不知道怎么开口问。(2011-09-28)

网友：偶尔玩德州扑克，如果一款游戏打打杀杀、单纯耗时练习的场面少一些，玩的过程中能导人向善、益智，并且还能粘住玩家，那就真是一款好游戏。

段永平： 德州扑克导人向善了？不要说得像个伪君子嘛。游戏就是游戏，就像打麻将，打完了都无聊，但过程很快乐。其实人生也如此，结局都一样，过程最重要。(2011-12-06)

网友：那明天**腾讯**发布一款“梦幻东游”，场景更华丽，互动性可玩性更好的游戏呢？有多少玩家会继续“西游”？

段永平： 呵呵，梦幻西游快八九年了，至少有五六年以来国内无数人都在想干这事啊。(2010-07-09)

第三节 丁磊与网易的团队

网友：看了**丁磊**在浙大的演讲，发现他和您的观点都是一个模子里刻出来的。关于创新和企业发展速度还有做对的事情，把事情做对等等，几乎都是您的原话。**丁磊**是不是您带出来的徒弟啊？

段永平： 可能是英雄所见略同吧。(2010-03-09)

网友：网易丁磊：活一千年的“不”哲学

http：//www.ceconline.com/leadership/ma/8800053023/01/

反复看了几遍，真正的企业家，更看到段总思想的影子，喜欢这样的企业家，拥有这样的企业的股票也是最放心的。基业长青，成就百年老店。

段永平：丁磊是个很有悟性的人 。(2010-03-18)

网友：写中国互联网历史的《沸腾十五年》里提到**丁磊**向段总请教出售**网易**的问题。**段永平**反问他：“卖了公司之后干嘛？”**丁磊**说：“我卖了公司有钱后再开一家公司。”**段永平**笑了：“你现在不就在做一家公司，为何不做好呢？”听了这番话，**丁磊**如梦初醒，决定放弃门戶模式。想和段总求证下，大概的情形是这样吗？

段永平： 所以说媒体有时候很可怕。在我的记忆当中，这段对话是有的，但对话后的“如梦初醒”则完全不知道别人是如何杜撰出来的。

客观讲，个人记忆当中，如果我对**网易**或**丁磊**有过帮助的话，那可能就只有当年的这段对话，那就是劝他不要在2美元(相当于现在的0.5美元)一股的时候把**网易**卖给新浪。

至于如果没有这个对话是否**丁磊**就一定会把**网易**卖给新浪，我们大概永远都无法知道了。我个人的猜测是即使没有我们的对话，**丁磊**也是不大可能会卖的，因为他就是因为不想卖才会和我聊起这事的。也许我们的对话只是把他的想法从80%肯定到了100%而已。(2011-01-11)

网友：我猜测既然媒体会知道您二位的对话，那应该是**丁磊**先生对他们讲的。

段永平： 我想了一下，也不太可能是**丁磊**讲的，因为**网易**根本就没有放弃过门戶。(2011-01-12)

网友J：属于有合同，就直接确认了收入了。在国内合同没有用的，关键在于收款。国外人确很看重合同。网易是合同签订了，但是执行可能会有一点问题，结果丁磊主动发现了问题。这种东西还需要找律师咨询，老段在中国拼打了这么多年，中美差异了然于胸。这就是由于中美的信息不对称导致的估值差异。

段永平： 是那么回事。当时最重要的是判断是否是有意作假以及以后是否还会做，官司的影响实际很小。(2011-09-27)

网友R：弱弱地求教下，大道当时是从什么地方怎么看懂他们不会这么干的？主要倒不是会计数据方面，这方面还可以猜猜，但道德水准就完全不懂了。

段永平： 这个问题不容易回答，因为没有简单的解。不过，**你可以想象一下你认识的所有熟悉的人（或者公司），你会发现实际上很多情况下你是可以判断谁你能信得过谁你绝对信不过的。这种判断不是充分的，但概率上很重要** 。(2012-05-22)

网友：《**丁磊**，说不大师》这篇文章大意就是讲**丁磊**很保守，导致了公司仅仅游戏项目成功，其他毫无亮点，你怎么看？

段永平： 那些批评**丁磊**的一定不如**丁磊**。当然，**丁磊**完全可以做得更好的，他现在高尔夫打不过我，电商做不过淘宝，跑步没有刘翔快。不知道有没有人去看看与**丁磊**同期开始做企业的那些人里有多少比例是能活下来的？(2013-06-16)

第四节 持有、加仓与卖出

网友：希望您能谈谈当初对网易的理解，为何能坚持到80多元？

段永平： 你要了解一个公司才能坚持啊。我能坚持就是因为我了解。顺便说一下，其实当时70-80我也沒卖，不知道为什么大家都说我卖了？（2010-03-26）

网友：您怎么判断出**网易**的价值呢？因为了解吗？

段永平： 是的。就像自己经营的公司。(2010-03-27)

段永平： 网易分过一次股，1分4。就是如果你原来有一股现在变成4股。所以现在的40块相当于最早的160块。（2010-03-27）

网友：段总您好！在《查理·芒格传》这本书里看到芒格先生很喜欢把自己估值的伯克希尔价位说给粉丝股东，我想知道，您在网易内在价值大大低估时和有很高的成长性时买入（雏形和市场空间都看清楚了），那在中间的每个年份里您是如何模糊地确认网易股价内在价值区间的呢？比如公司增长的第2年或第3年或第5年的内在价值和第一年都不一样了。您的网易就是一路在提升内在价值。

段永平： 我从来就沒认眞估过所谓“内在价值”的区间。在卖出大部分网易之前，我一直理性考虑的问题主要是这家公司未来到底可以赚多少钱而不是想我的股票已经赚了多少钱的问题。要大致想明白这个问题，对公司、行业、产品等等的了解不深是做不到的。(2011-01-11)

网友：段总卖网易方显英雄本色，一般等到升到二三十倍卖就很厉害了，升一百倍过程之中怎么顶住沒卖的？是心中有个确定的价值吗不到那个位（100倍左右）坚决不卖？如果是，这个价值位怎么估出来的？

段永平： 事实上，网易涨到20-30倍时我们还追加了一些。能够拿得住的最主要原因还是对公司及其业务的了解，还有就是平常心了，不要去想买入的成本，把焦点放在能理解的未来现金流上。(2010-05-13)

网友：您买了股票后，一般花多少时间和精力在该公司上？

段永平： 呵呵，说不清楚。有时之前花得多，有时买后还要花很多时间，尤其是当标的已经达到基本目标价以后，对其价值的判断还是挺重要的。比如，我对网易后来的发展就花了很多时间，不然沒可能大部分拿到120-140倍才卖。(2010-05-05)

网友J：这文章来源不明，好像有的地方说得不准确。“100多倍的利润，他居然无动于衷”，我记得@大道无形我有型不是全部都hold住到100多。另外，关于网易诉讼那个，好像判断是风险很小（即使败诉）因为不是故意造假，是收入确认的问题，而且是公司自己主动披露的，不是败诉的可能性很小。或许我记错了。

段永平： 你记得也沒错。不过我100倍时我确实绝大部分都沒卖，只是人家问的时候刚好是哪个价格而已。今天我也依然是网易的股东，只是股票很少了而已。留下的这些网易光卖call都累计收了快20块／股了，也不知道是谁的钱。(2011-09-27)

网友：您坚守网易股票9年之久，利润也赚上百倍，我想请教的是：我听您说过卖了一部分网易而买YAHOO和GE，为什么是卖部分而不是全部呢？

段永平 ：沒卖全部的意思是留了一些作纪念。网易对我还是很特别的，所以不想都卖了。(2010-03-28)

网友：为什么卖**网易**?

段永平： 因为**丁磊**就是个大孩子，那么多钱放他手里不放心，虽然股价证明我可能卖错了。

说**丁磊**是个大孩子绝对不是贬义啊！大孩子的意思是虽然是大人，但非常单纯，不会算计人，做朋友很好啊。至于卖掉大部分**网易**股票，事实证明也是不对的哈，虽然当时卖是为了换雅虎，后来又都换了**苹果**，但要都留到今天似乎收益好像还要好点。(2018-10-05)

网友：段总您还一直拿着一部分**网易**的股票，目前也确实创新高了，是因为您看好它的管理层？还是您一直看好**网易**的业务模式？(因为除了游戏，感觉在门户竞争中**网易**已经败下阵来。)

段永平： 最近又卖了些**网易**，换成**苹果**了。剩下得不多了，成本才1万美元左右。

网易的游戏不错啊，和暴雪合作后对未来更好了。其他的部分我从来沒注意过，沒有发言权。

至于应该值多少钱我沒啥概念。反正当年我不明白人们为什么死活都不肯买，也不太明白人们为什么现在那么起劲买，前几天还有人向我推销**网易**呢。(2011-03-29)

第五节 现金、回购与资本配置

“盛大私有化或吸引**网易**完美世界跟风。”(新闻)

段永平： **丁磊**不会干这种傻事的。(2011-10-19)

段永平： 你能得出这个结论来说明你眞不一般。(2011-10-19)

网易董事会批准股票回购计划价值5000万美元（2011-12-01）

网易今天宣布，公司董事会已经批准了一项新的股票回购计划，此次回购规模高达5000万美元。根据此新的股票回购计划，网易将在不超过三个月的时间内回购完价值5000万美元流通在外的美国存托股票……

网友：**网易**的这个回购太难令人理解了。难道自己觉得现在股价很低吗？整个**网易**历史上，现在45美元也算高价位了；而按网游股来估值，**网易**也不便宜啊。如果眞的觉得自己被严重低估的话，为什么只回购5000万啊，那18亿现金，等着贬值？怎么看**网易**这个回购？

段永平： 记得很久以前我就跟丁老大说**网易**的最大问题可能是现金太多。现在的现金显然已经比那个时候要多多了，但**丁磊**似乎沒有因为有这么多现金而犯什么大错，这是非常不容易的事情。连**巴菲特**都说以前他现金一多就容易犯错。如果**网易**对自己公司的未来有信心的话，回购永远是最好的消耗现金的办法(在价格过得去的情况下)。

目前**网易**的市值扣掉现金大概只有8到9倍的P/E了吧？如果**网易**相信未来依然能赚这个利润，这个价钱回购应该还是相当有道理的，因为现金放在银行里实在是沒啥回报，去投在自己不熟悉的地方会更糟，还要占用精力。所谓的5000万股只不过是阶段性的吧？如果**网易**觉得合适，还可以有第二个或更多个的。(2011-12-02)

网友：请教大道，您对**网易**买了9亿美金拼多多股票怎么看？

大道：我不知道啊。如果是真的也不难理解。**网易**现金多，也需要找合适的投资标的的吧？（2026-05-15）

第六节 梦幻情缘与近况

网友：（网友劝大道回归梦幻西游）

大道：真玩不了，太花时间。不过我很喜欢梦幻，但真的没办法每天花几个小时在里面。以前是因为拿着**网易**股票，有个了解公司的理由。也许哪天会再去买台PC，从新手区打到59级啥的，谁知道呢。（2026-04-02）

网友：想象大道在游戏里建了一个帮派的画面，仿佛老巴的格雷厄姆多德俱乐部。

大道：大道无形我有型就是我梦幻里的龙宫号的名字。（2026-04-03）

网友：我在游戏里喜欢买皮肤，也很好理解。

大道：是的，皮肤是个非常好的点，那个也是情绪价值。梦幻里皮肤已经卖了20多年了，到现在好像据说还经常创新高。（2026-08-15）

网友：大道老师会经常在国外论坛上分享投资看法吗？

大道：最早在Yahoo财经和seeking阿尔法上发表过一点点，但英文不够好，而且使用不方便。后来是在**网易**博客，再后来**网易**把博客关了，就只在雪球上了。（2026-04-14）

网友：问了一下AI: 关于段永平买网易是否算“下重手”，答案可以从两个层面来看：在他个人可动用的资金里，这几乎是“All in”的重手；但放在他个人总资产里，这又算不上特别重的一笔。・动用资金层面：几乎押上了全部“子弹”：段永平自己说“基本上把能动用的钱全部动用了”。他不仅把手头200多万美元现金全投了进去，甚至为凑足200万美元还借了100万。最终他分批买入共205万股，占网易总股本的6.8%，成为网易第二大个人股东。・个人总资产层面：占总资产比例并不高：段永平后来坦言，这笔钱对他“并不多”。因为当时他早已通过创办小霸王和步步高实现财务自由，拿出200多万美元（含部分借款）对他来说风险完全可控。 所以，“重仓”指的是投资仓位的比例很重（近乎全部可用资金），而非押上了全部身家。 这笔投资最终成为经典，不仅因为“敢下重注”，更因为深入的调研（发现每股含2美元多现金且退市风险低）、对游戏行业的深刻理解，以及长达8-9年的坚定持有，最终获得了超100倍的回报。

大道：网易对我来说确实是重手。后来的投资不管赚了多少钱，在我心目当中网易还是我最大的投资，不是之一，和金额无关。我投资中的遗憾其实也跟网易有关，毕竟我卖早了。投资是个遗憾的艺术，一直都会是的，很像golf。（2026-08-29）

第九章 阿里巴巴与雅虎

第一节 买雅虎就是买阿里

网友：雅虎有什么优势么？

段永平： 我想我从一开始就说得很清楚，我买雅虎是为了买淘宝和**阿里巴巴**集团。所以雅虎只要过得去就可以了。(2010-05-29)

我已经买了不少雅虎了，如果价位在这附近或更低，我应该还会再买些，就看其他资源调配的情况。我觉得雅虎便宜的理由非常简单。

1.现有资产情况(美元):现在雅虎的市值是215亿左右，现金45亿左右，雅虎日本和**阿里巴巴**香港上市公司属于雅虎的部分大概有100亿。所以按市值算，现在买雅虎实际上只要花70亿左右。这里的不确定因素是雅虎日本和**阿里巴巴**上市部分的市值是有可能变化的。

2.70亿市值(价格)的雅虎值(价值)多少钱？现在雅虎的盈利能力不强，但也有5-7亿/年，现金流还要多些。和**微软**的合作如果开始的话，还可以每年节省5-6亿/年(10年以后不知道，但也不重要)，这样的话，雅虎一年的盈利应该在10亿以上。

这里的问题是，雅虎的盈利能力能持续吗？和**微软**的合作会被批吗？我个人的观点是：现在的CEO在管理和战略上比以前强，而且没有包袱，容易平常心去做正确的事。处在一个上升的市场里，以雅虎现在的策略，我感觉他们的盈利能力没道理下降。至于和**微软**的合作，我想不出任何欧美政府会反对的理由。

综上所述，以雅虎这个价(格)就不贵呀。我看美国很多机构投资者买雅虎的理由也差不多就上面这些。

对了，忘了说淘宝和支付宝。我说不清淘宝和支付宝值多少钱，但好像没那么重要，因为无论值多少都是白给的。不过也不是那么不重要，因为这是我买雅虎的最大理由。

我个人认为淘宝加支付宝可能值500亿。在未来5-10年里市场大概会反映出来的。呵呵，市场的反映永远都是不知道的，也许只要5-10天啊，如果他们明天上市的话。(2010-02-07)

网友：不过淘宝加支付宝的那个500亿是咋估计的呢？ebay也只卖300亿呢。

段永平： 我这500亿完全没有科学依据，纯粹拍脑袋的。我只是觉得若干年后淘宝的盈利能力超过现在的ebay是非常有可能的。ebay早期是个非常不错的公司，但由于上市公司的压力，他们犯了一些很奇怪的错误，被amazon抢了不少生意。我对淘宝的担心主要是如果他们太强势的情况下会不会作恶的问题。现在淘宝的成长非常好，但对假冒伪劣产品的打击好像还不够认真。

虽然“国情”是个不错的借口，但如果找不到长期有效的办法去限制和杜绝的话，淘宝有可能会成为一个假冒伪劣产品的集散地，这对在淘宝上认真做生意的大多数商家来讲会有很大伤害，同时也会摧毁淘宝的reputation。不过，以我对马云的认识，我觉得他绝对不是个短视的人，一定会找到办法解决的（或许他们已经找到办法，现在正在实施中？）。

另外，我不认为淘宝会马上上市，因为我实在想不出有什么理由会让他们这么做。但如果现在他们上市的话，市场也许不会给到500亿这么多，如果让我猜的话，我会猜150亿以内。但如果淘宝的盈利模式清晰以后再上市的话，可能结果会完全不同。呵呵，太多如果了。**我猜若干年后阿里巴巴集团或腾讯会是中国最早到500亿，甚至1000亿美金市值的民营上市公司** 。

（2010-02-09）

网友：我在一篇报道里看到您说觉得雅虎“怎么看都值30美元”，是您的原话吗？

段永平： 是的。我毛估估地认为美国雅虎值15左右，其他投资价值也值15左右(包括雅虎日本和**阿里巴巴**集团雅虎所占部分)。(2010-03-01)

网友：您的意思是，即使没有阿里集团，现在买入雅虎也不算亏，这是安全边际所在。

段永平： 没有**阿里巴巴**集团的话，雅虎就不便宜了。(2010-03-03)

网友：YHOO最近一直涨，我之前买的不多，想等它再到15以下的时候补一点儿，最近越来越担心看不到这种机会了，总在犹豫要不要赶紧调集力量把坑占上。学长您认为20块钱的YHOO还算不算便宜货呢？

段永平： 你这是想买涨啊。其实是不是便宜货应该是由每个人根据自己的机会成本来定。我个人觉得20块的yahoo也算过得去，但我未必会买了。当然手里如果确实还有多余钱，又没有更好的目标时，还是可以考虑的。我手里yahoo已经够多的了，但如果还有机会更便宜的话，我还会再来一些的。(2010-03-11)

网友：有条件可以控股雅虎。

段永平： 呵呵，我有200亿美元我就把雅虎买下来。(2010-03-26)

网友：段总：请教下如何分析yahoo，看看它的业绩实在不怎么样，它所拥有的股权除了阿里巴巴以外还有哪些？能否计算出价值？怎么得到30多美金／股的结论？

段永平： 大概说下：

每股（都是大概数，没细算过）：现金3，yahoo以外上市部分属于yahoo的部分（包括yahoo Japan约30%和阿里巴巴B2B香港上市部分约30%）4.6+2.1=6.7。

yahoo本身现在的现金流大概有每股1.4/年，估计盈利大概在0.8左右，在Internet这样一个成长的市场里，yahoo的广告总量还是有很大可能成长的，所以我给这部分12倍的pe（这里给多少都可以，看每个人对他们业务的理解），这就是9.6。以上总和是3+6.7+9.6=19.3。

所以我认为yahoo现在的市场的fair price大概就在18-20块之间，所以我认为yahoo不贵。

另外，yahoo拥有40%阿里巴巴集团的股份（所有没上市部分，包括淘宝，支付宝还有他们的妈妈等），我也不知道那一块到底值多少钱，反正是送的。如果整个阿里巴巴没上市这块值到500亿的话，yahoo就一定在30块以上了。如果值200亿的话，yahoo大概值25-6块。

不管大家对淘宝的前景怎么看，我对美国大部分投资者的理解是他们根本还没开始看淘宝呢。也许这才是yahoo可以便宜的机会吧。等个几年之后，也许大家就慢慢注意到那一块了。(2010-04-03)

网友X：段总你好：请问——以上总和是3+6.7+9.6=19.3你这里算的现金3，是去掉负债后的净现金吗？谢谢！

段永平： 我说现金一般就是指净现金，不然就不知道什么意思了。(2010-04-06)

网友：段总好像说过净资产是产生利润的条件之一，不必重复计算在公司价值之内，而雅虎又挺重视净资产的，我就是不明白什么时候要把净资产计算在价值内，什么时候不计算在价值内。

段永平： 呵呵，你提的问题是个非常好的问题。

我说的雅虎的这些资产的盈利(能力)并没有反映在报表里，所以要计算。

雅虎现在的盈利是没有包括雅虎日本、香港**阿里巴巴**和**阿里巴巴**集团现在的利润(和将来的成长)的。总而言之，尽量不要重复计算。(2010-05-11)

网友：跟风买YAHOO，把钱分成3份，每跌1块钱买1份。

段永平： yahoo就是个例子，里面还有很多变数，自己好自为之。看了查理宝典之后，总觉得对我而言，yahoo并不是最理想的投资。(2010-05-16)

网友：请问“看了查理宝典之后，总觉得对我而言，yahoo并不是最理想的投资”这句话怎么理解？

段永平： 呵呵，我也觉得这种产品市场的变化很多。买yahoo的假设前提是yahoo本身不能出太大的问题，比如不能亏钱（现在看起来一时半会好像确实不会，但10年以后就不知道了）。理想的目标是自己能觉得自己能清楚地看到10年或更长时间。对阿里巴巴，我觉得10年以上我不太担心，但yahoo本身却说不清，有一些问题。

呵呵，最理想的就是可以**长期持有**，永远不想卖的股票（老巴讲的）。(2010-05-16)

网友S：段大哥，其实我现在心里最没底的地方在于虽然知道阿里巴巴集团很值钱，但是值钱到什么地步，没有数据可以估计。

段永平： 用一用他们的产品，看一看他们的市场。(2010-07-25)

网友：前一阵那个**阿里巴巴**和**雅虎**股权纠纷您怎么看啊，遇到这种问题您希望怎么解决矛盾最好？

段永平： 你问的是站在谁的角度？我的还是马云还是巴茨？再说有些矛盾是不需要解决的，一解决就错了，会产生更大的矛盾。(2010-10-08)

网友：我也想知道您站在投资者的角度怎么看这个事情？

段永平： 呵呵，我觉得在拿了别人投资的钱以后再说不需要别人的钱总是不够厚道吧？（2010-10-08）

网友J：我想大道用非常便宜的价格买了个一般的公司——yhoo。不知这么想对不？

段永平： 这个说法可以接受。从未来**现金流**折现的角度看，这公司的未来有点不太靠谱，最值钱的未来都会被不懂事会卖掉，所以最后不会成为特别好的投资。(2012-02-08)

网友：段总美国雅虎业务还能维持多少年啊？

段永平： 这个价钱下这个问题其实没那么重要。雅虎的生意应该还可以维持很多年，但很难有成长。(2012-02-25)

网友：**阿里巴巴**最近一轮融资后，有传言将其估值定为430亿美元，几个月之后大摩又给阿里定了660亿到1280亿这么个伸缩性极大的估值，如果是你，你给阿里估值多少呢？

段永平： 你看我几年前的说法，我认为阿里会是1000亿美元的公司，当然包括支付宝在内。觉得阿里是1000亿的理由是因为我认为阿里早晚能赚100亿或以上的。(2013-03-19)

网友：阿里应该值1000亿美元，淘宝一年就应该赚个上百亿人民币。

段永平： 只赚100亿人民币是不可能值1000亿美元的。我的意思是阿里早晚一年能赚 100亿美元以上，这个数字可能在5年左右就能看到了。(2013-03-20)

网友：想起当初跟着学长为了阿里买雅虎股票的往事。

段永平： 当时雅虎拿着40%的阿里，却只有100多亿美元市值，比白送还便宜，所以当时想的是，只要他们不瞎折腾就好，但他们就是瞎折腾了。这家南非公司倒是没听说有过折腾**腾讯**的事情。(2022-05-23)

第二节 雅虎本身：董事会、CEO与文化

网友：今天在图书馆看了一本98年出的关于Carol Bartz的书，感觉她的思路很清晰，企业毕竟都是人做出来的，我觉得Esquire这篇文章里Carol举的苹果例子还挺好的，苹果前几年也是没啥创造力。

段永平： Carol是我最后下决心买yahoo的原因之一，至少觉得她有机会不把yahoo继续往深渊里带。投资就是这样，很难找到一个完美的目标。(2010-05-05)

网友：雅虎中国的新闻做得真的不如新浪，也不知道马云到底能不能给整合出来，当年刚并购的时候可是雄心勃勃的，过了2-3年后他的言语中有后悔的意思，不过他好像不服气，因为他感觉自己做的企业还没失败过。

段永平： 呵呵，不服气是因为年轻啊。我觉得这可能又是个投币器的故事。人要平常心其实不容易。(2010-05-13)

网友：段先生看中是YAHOO手中阿里集团股权。YAHOO看起似乎基本上也出不了什么乱子。

段永平： 是的。事实上，我觉得新的CEO还行，做的事情我比较认同，不然也不敢下手。(2010-06-20)

网友：段老师，能谈谈您对雅虎的现有企业文化的理解吗？

段永平： 以前的yahoo的文化不太好，有点乱。现在在调整过程当中，至少开始聚焦了。总而言之，yahoo目前还没有很强大的好的文化，似乎以后也不容易有。(2010-06-20)

网友：怎么看出比较乱的？

段永平： 观察所有的东西。(2010-06-21)

“雅虎高管：今年将有重大收购。”(新闻)

这个看着有点恐怖，不知道这个“重大”到底有多大。企业文化很弱，收购的结果很难太好，个人认为长期而言出问题的概率大。(2011-03-28)

“雅虎高管认为，未来几年显示广告营收增长率可达13%-16%。”(新闻)

看不懂，“未来几年”的成长率是怎么得出来的？而且还可以准确到13%-16%，真是神啊。自己做企业这么多年，从来就没有过“未来几年的营收成长率13%-16%”的感觉，所以觉得他们可能是在乱讲。(2011-05-27)

段永平： 看来yhoo的董事会确实不太灵，不过短期可能对股票好，他们一定会想办法把yhoo的价值体现出来的，长期来讲，美国yhoo确实麻烦多多啊。(2011-09-07)

网友：今天早上又看到微博上说Carol Bartz（卡罗尔•巴茨）被炒鱿鱼了，巴茨被炒鱿鱼，一是觉得这种炒的方式感觉董事会做法十分欠妥，二是觉得雅虎临阵换帅也不是啥好事……YAHOO（雅虎）没有一个好董事会：太在乎短期的效益（投资回报率之类的）及其外在市场评价，也没有很好的文化。

估计无论以后找到什么样的新CEO，要在董事会和文化的双重制约下，理性的制订、实施战略抉择都将会变得比较困难。

段永平： 这种做法大概是为了保密，当时大家没办法见面，这个办法是最快的。如果巴茨确实不是合适人选，什么时候换都是对的，而且应该是越早越好。不过，我觉得巴茨其实为yhoo做了不少工作，大战略也许是对的，只是工作方式有点老，似乎不太适合互联网行业。

网友：我是比较看好这次炒鱿鱼的，令人精神振奋，不破不立嘛，哈哈。我觉得的还是杨致远当CEO的比较好，谁最Care（在乎）公司，谁会最用心，杨致远肯定是最Care雅虎的人。雅虎中兴还有很大的机会的，至少在内容提供方面，雅虎是不二品牌。搜索也不是互联网的全部，搜来搜去，还不要到内容和服务上去吗？

希望雅虎出来个乔布斯，搞个AppStore（应用商店）之类的，就是把现有资源开放出来也了不得，有钱大家赚嘛。Google和苹果的强大就在于开放，人家想的是建生态系统，而不是想把利益都一家独吞……雅虎和微软都太封闭了现在，至少草根跟着他们是赚不了啥钱的。

段永平： 杨致远是被证明不合适的了。(2011-09-08)

网友：你曾说过巴茨是你投雅虎的一个很重要的理由，现在她不在了是否意味着你也要重新考虑考虑是否撤了？

段永平： 你大概没看前言后语吧？（2011-09-08）

段永平： 韩非子曰「**宰相必起于州部，猛将必发于卒伍**」，雅虎这么老从外面找CEO的办法说明美国雅虎董事会确实很烂啊。今年好像是换CEO的念头哈，google换了、苹果换了、yhoo也换了。(2011-09-08)

“雅虎杨致远发备忘录，将在数月内确定战略选择…”(新闻)

从外面请顾问对自己公司做战略评估一定是件非常有趣的事情。很难理解当自己都不知道该用什么战略时别人可以帮得上忙，不管别人都是谁。旁观者清的情况下，旁观者或许可以指出错误，但要教会自己该干嘛，大概是不可能的事。还有就是，让问题自己找问题大概是不会找到问题的。

雅虎“不懂事会”搞来搞去的给雅虎的价值增加了很多不确定性，太高比例持有似乎也不太合适了，但如果有什么生机的话，也许股价会有一定升幅，但如果是卖亚洲资产带来的升幅实际上已经变得没意义了。

雅虎的风险在于董事会。由于没有好的强大的企业文化，又失去了梦想，美国雅虎本身很难东山再起。不过雅虎自己的业务也不容易出现崩溃性下滑，加上其亚洲资产的价值，雅虎可能是个很好的卖coveredcall 的目标。只是买call 的人越来越少，钱都被我们这些卖call 的人拿走了，后面的premium越来越没有吸引力了。

(2012-02-03)

第三节 阿里的使命、愿景与企业文化

一般来讲，公司的企业文化是由三个部分组成的：使命、愿景以及核心价值观。使命指的是企业存在的意义，愿景是企业内大家的共同远景。大家可以看看**阿里巴巴**集团的企业文化。

使命：让天下没有难做的生意

愿景：做一家经营102年的企业

成为世界最大的电子商务服务提供商

成为世界最优秀的雇主

价值观：客戶第一、员工第二、股东第三

客戶第一：关注客戶的关注点，为客戶提供建议和资讯，帮助客戶成长团队合作：共享共担，以小我完成大我

拥抱变化：突破自我，迎接变化

诚信：诚实正直，信守承诺

激情：永不言弃，乐观向上

敬业：以专业的态度和平常的心态做非凡的事情

我理解这里的102年是形象解释基业长青或百年老店的意思，是从每一天开始算，而不是从1999年开始算的102年，不然现在就只有91年了。

“平常的心态”大概就是我们常说的平常心吧。这里的“诚信”指的就是integrity。**阿里巴巴**的企业文化是我在中国企业里迄今见到的写得最好的。

拥有这么好的企业文化再加上已经找到的这么好的**生意模式**，**阿里巴巴**想不成功都不容易啊。这也是我愿意买雅虎的最重要的原因！(2010-04-03)

段永平： 这是我无意看到的一篇文章，看完后觉得有很多对马云的说法有点不大对，所以上来加点自己的理解。我其实并不觉得马云是十全十美的，人无完人嘛。我也不是说阿里集团就已经可以高枕无忧了。其实阿里才刚刚开始，其最后到底是个102年的老店或只是个像过去很多曾经风生水起一时然后消失的企业其实现在还无人能下结论。

但从下面明显带负面意向的文章里，我们做企业的人依然可以学到马云的很多东西，如果你能看懂的话。总而言之，可能正是马云对企业文化的理解和不懈地传播才有了今天的淘宝和整个阿里集团。

摘录：多位业内人士和阿里巴巴的内部员工说，马云其实是一个很敏感的人。一位曾经在早期采访过马云的记者如此转述马云自己的表述："经常坐立不安；如果有人突然推门进来，会吓一跳。"一个是无安全感的马云（**点评：好的企业家一般都是居安思危的，也就是沒有安全感的意思**），他首先把自己塑造成"出手无招"的风清扬，并把两万多人的公司变成一个奇特的武侠江湖。

他的阿里巴巴公司办公室，全是武侠小说里的武林圣地："光明顶"、"达摩院"、"桃花岛"、"罗汉堂"、"聚贤庄"、"半山亭"、"侠客岛"等等，甚至洗手间叫"听雨轩"。他那叫做"光明顶"的会议室，挂着金庸书写的："临渊羡鱼，不如退而结网"。淘宝社区叫淘江湖，负责论坛的也用掌门和帮派来定义，每个新进员工都要取一个"花名"。

（**点评：起花名这个办法是阿里传播企业文化中的一绝。我们老中见人都不习惯叫名字，一定要加个头衔，于是人与人之间就沒法平等了。起个花名后的感觉马上会不同。**）

马云在公司治理上不仅求诸于武侠梦，更求诸于宏大的口号、舆论控制、思想洗礼、人治导向、"政治挂帅"的业务体系、战争式的话语体系和充满斗争思想战略路径。（**点评：其实这些都是阿里建立企业文化的一些有效技巧，不懂企业文化的人是看不懂的。**）

2009年，《马云管理日志》出版。该书中很多地方都或直接或间接地与mmm思想挂钩，如"延安整风"、"万里长征"、"打持久战"、"集中优势兵力"、"建立根据地"等等。（**点评：mmm是伟大的战略家，马云也确实是个极厉害的战略家。**）

马云说，通过运动，把跟我们沒有共同价值观，沒有共同使命感的人，统统开除出我们公司。（**点评：要想建立企业文化，不这样是不行的**） 世界上鲜有一个公司有如此多的"文化"：阿里巴巴的"笑脸"文化，支付宝的"手印"文化，淘宝的"倒立"文化，雅虎中国的"光脚"文化。（**点评：世界上好公司本来就不多。**）

2万人还拥有一整套显性价值规则，即被马云冠以"六脉神剑"的"客戶第一、拥抱变化、团队合作、激情、诚信、敬业"。（**点评：这是宣导企业核心价值观的最好办法。**）

2001年到2003年，在阿里巴巴最为艰难也最为关键的三年内，马云就曾以"整风运动"来统一价值观、统一理想。马云说："通过运动，把跟我们沒有共同价值观，沒有共同使命感的人，统统开除出我们公司。"同时，他还以"抗日军政大学"来培训干部团队的管理能力，以"南泥湾开荒"培养销售人员面对客戶应有的观念、方法和技巧。

一位阿里巴巴华南区的客戶至今对其销售人员的素质感到不可思议。"他们有一套又一套训练有素的思想，我觉得完全不像是销售，倒像是公关。"这样的销售人员在阿里巴巴以万计数。事实上，如同从"员工第一"到"客戶第一"，马云一直在价值观上不断进行修订。

"以前是九大价值观，后来又精简为六大价值观，这对于我这样的员工来说要求实在是太高了，我有时候觉得阿里巴巴两三万人就马云一个人在孤军奋战，因为卫哲都不符合要求啊。"阿里巴巴一位前员工K（**点评：知道K为什么是前员工了吧？**）说："'倒立'刚开始也就是大家娱乐娱乐，结果马云觉得那代表着一种思想的境界，于是当作'政治任务'内部推行，还有倒立墙，每一个人都要学会。"马云描述"倒立"文化，"每个人都要学会倒立，因为当你倒立起来，血液涌进大脑，看世界的角度和平时完全不一样，想问题，也就能找到一个不可思议的角度。"

阿林说，他所在区域的销售部门"不止一次的发生过人员清洗，都是以各种价值观问题为理由。我相信，卫哲其实也是价值观的牺牲品之一。"（**点评：卫哲在价值观的建立上确实沒过关嘛**）

春节期间，马云来到福建龙岩市上杭县，1929年12月召开"古田会议"的毛公山。那次会议的主要任务是克服红四军中出现的各种非无产阶级思想，加强党对军队的领导。两天的会议通过了由毛泽东主持起草的决议案，确立了"思想建党"、"政治建军"原则。马云通过媒体解释："军事是业绩导向，业绩和政治思想是对立的，但是毛泽东把它们合起来。

这就是当年红军为什么能够成功的原因，它不是纯粹打仗的组织，而是一个完成政治任务的组织。”“业绩与价值观对立，这事儿不通。”马云说（**点评：很对**）。“但是，当年红军的价值观是革命事业的终极目标，马云的诚信难道就是阿里巴巴的终极目标吗？”前述离职员工K说。“如果是这样，为什么阿里需要上万的SALES（销售），每个人每天都要发疯的打几十上百个电话？”（**点评：这个K确实不明白啊**）

同样让人感到困惑的是，马云和卫哲相交多年，如果卫哲是个追求短期利润的人，以马云的聪明，他不可能在十年后才看清。（**点评：怎么把卫哲说得像个坏人？卫哲其实只是对价值观的理解没到骨子里，事到临头时不够敏感而已。**）

阿里巴巴的成长，就一直是在长尾理论基础上的“农村包围城市”的成长。在攻下中小企业之后，现在的马云正在剪下长尾，进城见贵客。虽然马云讲了很多次，很多人至今还是没搞清楚马云心中到底什么最重要。

（点评：马云其实讲得很清楚啊，不过股东第3的说法有时候让人不舒服，但我很同意客戶第一的原则——其实就是消费者导向的意思，如果马云说过其他的顺序，那就说明他后来进步了。其实从不受股东短期利益驱动的影响的角度看，我也同意股东第3的说法。）

2001年马云的经典语录是：“我认为，员工第一，客戶第二。没有他们，就没有这个网站。”而现在，马云说，“十年以来，我们活下来的其中一个理由，就是我们坚持客戶第一、员工第二、股东第三。”（2011-05-18）

网友：阿里新的企业文化已经改成“我们不追求大，不追求强，我们追求成为一家活102年的好公司”。如大道所说，阿里已经不追求大了，但是也不追求强，感觉又变得有点问题。我觉得强还是应该追求的，强一般都是指的公司能力。

段永平： 我觉得追求102年的意思就是要做对的事情，就是凡是有违长远的事情都不做的意思。

强和大都是结果，如果有人能一直坚持做对的事情102年，你觉得他们会不强不大么？尤其是那些商业模式已经很好的公司，想不强不大恐怕都不太可能吧？(2020-09-02)

网友：据称阿里某高管在内部强调，如果只能听一个人的声音那就是用戶的声音，将告别过去以GMV(商品交易总额)导向的发展模式转向为以消费者为中心。大道对此有何看法吗？“如果只能听一个人的声音那就是用戶的声音”，其实如果还能听第二个人的声音，那也应该是消费者的声音，依此类推。

段永平： “我们砸了自己的脚，我们过去忽视了用戶体验，过去几年里，阿里落后了，淘天集团的问题在于忽视用戶体验，整个集团已经为此进行了重组……”(**阿里巴巴**联合创始人蔡崇信专访)

也许“让天下没有难做的生意”要做一些调整了，因为这句话里面最终体现不出来用戶？

从第一次看到这句就觉得不太合适，我很久以前应该在雪球也提过。

第四节 马云其人

网友：对不起段老师，只是实在看不惯马云上班的时候老拿着一根鞭子，和您的和蔼相亲大相径庭。

段永平： 呵呵，说我和蔼可亲可能是来源于对我的误解吧？在原则问题上我也很严厉。我倒觉得马云比我要和蔼可亲些，他还挺能搞气氛的，我比不了。(2010-04-04)

网友：马云的特点就是擅长“忽悠”。

段永平： **马云其实不忽悠。忽悠指的是自己不相信的东西却想让别人相信。**马云其实是个很好的鼓动家，能用很形象的语言或比喻去表达自己真实想表达的事情。虽然不是每一个比喻都100%恰当，但到目前为止，我看到的大多数比喻都说得非常好，至少比我强啊。(2010-07-15)

网友：相对于马云来讲，段永平先生更值得大家去学习和效仿，或者说段先生更接近大众，更有地气。只要你坚持底线，坚定去每天进步一点点，大家都有希望成为下一个段先生。如果换一个环境换一个时间段先生我想还能成为段先生，但马云却不一定能成为再成为现在的马云（没有贬低的意思）。

国人更喜欢榜样，马云就是榜样，但实际上最好的榜样是优秀的品质，只要拥有诚实，善良，坚定，耐心，理智等很传统的东西，加上一点好的运气，每个人都能成就一个事业，包括我自己这十年天天无所事事，我认为我都过得还不错。

马云从小就立志成为榜样，现在已经是了，但如果能从更长的时间（比方说百年）来看，那么你会发现最大的榜样是按部就班慢慢来的人，实际上这样的人往往在当时还并不是榜样，段先生就是一个，其实段大哥在我人生中给我最大的启发就是做自己就好，其实这样做下去就会成为榜样，而榜样就应该是自己，是自己的品格，坚毅有耐心，诚实和善良。

几千年我们一直在寻找各种各样的榜样，结果是我们进入了一个又一个陷阱，没有榜样的世界才是最好的世界，我们的榜样是一切优秀的品质，我们的榜样是遵守自然的规律，但绝不应该是一个活生生的人。

段永平： 马云是我最欣赏的企业家。或许是我自己觉得我们对企业文化的理解在很多地方高度相似吧，但他的实施和表达在很多方面确实要强很多。

我不知道“榜样”的定义是什么，好像心里也没有个榜样。学习某个人并不是想要成为某个人，因为谁也不可能成为某个别人。我觉得其实也没有谁比谁更值得学习的说法，因为每个人从别人那里学到的应该是能够提高自己的东西。

我其实也有一些比马云强的东西，比如乒乓球或高尔夫，呵呵。所谓学习并不是“去其糟粕取其精华”式的学习，那样的学法只能让自己在自己原来的圈子里打转转，因为人们往往不知道哪些东西是精华。

补充一点，如果让马云从头再来一次，他依然有很大的概率再成功，我也差不多。如果你能静下心来好好看看马云，你也许能学到很多东西的。(2011-10-01)

段永平： 昨天也去听了。马云讲得非常好，而且是用英语，真是厉害！

自己骑自行车去的，半道居然没气了，差点没赶上。(2011-10-01)

网友：马云岂止是个理想主义者，简直是个梦想家。最不可思议的是他能把这变为现实，这就很厉害。属伟人级别，为啥有教师背景的都那么优秀。

段永平： 单纯的理想主义者走不远，单纯的现实主义者做不大。马云两个都是。这和教师背景未必有关吧？（2011-10-02）

网友S：对马云陡升敬意。

段永平： 在中国企业家里，马云是我最佩服的，不是之一。(2013-01-12)

网友K：能简单地说下是什么原因让您这么看重马云？

段永平： 我不明白为什么人们不看重马云，不知道大家认真看了没有。(2013-01-13)

段永平： 也许这个视频可以告诉大家为什么我喜欢马云。经常有人告诉我马云如何如何的。Frankly，我是见过世面的人，I'm not that stupid，OK？

网友K：知道段大哥看重马云，只是不知他有哪几条原因让段大哥在这么多成功的企业家中最佩服他。这也是没经营过企业的人很困惑的。真的想听大哥解释几句。因为我们买股票分析公司管理层常常出错。

段永平： 我觉得马云对企业文化的理解和推行在国内是首屈一指的。(2013-01-15)

那个面对一堆偷井盖的大汉还敢大吼一声的马云，每当想起这个时刻，我心里总有一丝感动。(2018-09-20)

网友：愿你出走半生，归来仍是少年！马云教授沒变过。我高中时候认识的那个马老师，现在变成香港大学和东京大学的教授了！

段永平： 其实我们都是年轻人！能开大音量听着梦龙唱“I bet my life, I bet mylife, I bet my life on you”的人们都是年轻人！(2023-12-05)

网友：觉得马老师选的人有些利润导向，不太重视用戶，比如张勇和当年的卫哲。

段永平： 哪个公司都可能有不合适的人，淘汰需要时间和事件。(2023-12-10)

网友：感觉平常人很难保持**平常心**与**理性**。

段永平： 所以马云说**平常心**就是不**平常心**哈。对谁都不是件容易的事。

我不是太了解电商(包括拼多多)，但我喜欢马云身上的很多东西。

过去我觉得马云很了不起，今天我依然这么觉得，和股价无关。我眼里的马云就是那个骑着自行车随时准备逃跑但依然壮着胆子对着那几个偷井盖的大汉大吼一句的汉子。

这里说的是情怀，不是投资，不是投身家的事情。有一首歌叫作IBetMy Life — on you!是梦龙乐队(Imagine Dragons)的歌。我喜欢这首歌，我听这首歌的时候经常会想到投资。这里的bet看起来像是赌，但其实不是的。

第五节 假货、卫哲事件与“二选一”

网友：段总如何看待：卫哲离职这件事情，以及马云的公开信？

段永平 ：做对的事情就是--当发现错了就尽快改，不管多大的代价都是最小的代价。沒觉得马云这样做有什么不对。(2011-02-21)

他们出这个问题我也多少有点意外，看起来在上市公司的业绩压力下，要坚持**做对的事情**不容易。从卫哲以前说的一些话来看，犯这种错误恐怕也不是偶然。好在马云很明白大是大非的问题，不然将来会有大麻烦的。从这事也能看出来，**企业文化**的建立不是一朝一夕之功哦。

网友H：据郭广昌说，马云早在2010年年中就给郭广昌说要在阿里巴巴消灭职业经理人，开始郭广昌还不太明白马云的本意，怎么要消灭职业经理人呢？后来理解职业经理人应该站在股东企业家的角度去实施管理。可见马云可能早有了炒掉卫哲的想法，只是由于这个事件而选择了这个时机而已。

段永平： 我想他说的“职业经理人”大概就是比较短视的那种，短视的意思就是很在乎这个季度、下个季度的业绩，很在乎自己公司的市值是不是会到500亿或者1000亿的那种。(2011-02-26)

网友H：卫哲是马云一手找来聘用和扶植起来的总裁，说明马云是认可卫哲的，并合作了5年以上，相互应该是非常了解的，发生了问题，是否也可以采取改造而非消灭的方式呢？马云的做法似乎也给天下职业经理人一个过河拆桥，卸磨杀驴的感觉。

段永平： 你的意思是让人搞垮阿里巴巴以后再处理会好些？那时候就不是卸磨杀驴了，可能是卸磨杀马。(2011-03-01)

网友G：段大哥，其实在中国目前的大环境下，卫先生做得已经非常棒了。让职业经理人每天做改善人才留存环境、帮企业完善制度、改进标准以及提高消费者体验度、给同事灌传企业文化等等这些工作，试想想哪个不是慢活、累活、得罪人的活，而且不能直接出成绩，真正是劳神、劳身、费时间。能做到“无他、无我”这样的东家已经是凤毛麟角了，何况是掌柜了。

段永平： 我不能理解的是为什么这种欺骗可以在那里存在那么久，难道沒有投诉？这种零容忍的行为居然被容忍了这么久你居然还觉得不错？那你还有沒有原则了？ (2011-03-01)

网友G：抱歉上个帖子我沒有表达清楚，我是想说现在好多掌柜都是骗吃骗喝不做事，临走了嘴里还要嘟嘟囔囔讲东家的不是，可卫先生沒有这样做。那个公开信里也讲了，他并沒有参与其中，并且也处理过部分违规的商家及员工，估计是手段软了、不坚决。现在他背着一身骂名辞职谢罪，也沒有埋怨东家，算是做得不错了！

要说责任，最大东家责任大了，第一时间知道公司有欺诈行为，就该严肃警告掌柜并让其迅速处理，一并给受损客戶鞠躬致歉，还有合理赔偿。(丰田先生对着镜头也鞠躬了。)

段永平： 你前面说的够清楚。看来你确实沒原则，属于不太明白大是大非的那种。马云确实比你强多了。

网友G：段大哥批评我太给力了，我有点明白自己“糊涂”在哪里了，比如：某掌柜把四鹿牛奶从三亿做到三百亿，后来产品里有三聚氰胺把顾客给吃坏了，东家觉着不对，不用掌柜了。您说的大是大非就是三聚氰胺，与从三亿做到多少沒关系。

段永平： 哈，你明白了。(2011-03-02)

网友：有些事情是很难做到本分。拿淘宝来说，卖假货是肯定违背原则的，但如果眞的一刀切不让卖假货，那淘宝肯定会被其他类似的网站打倒。所以，**阿里巴巴**的问题非常难处理。理想主义者是很难生存的。

段永平： 不知道哪些事是容易做到本分的。最后能生存下来并活得好的其实大多是偏理想主义的。理想主义并不是远离现实，知道如何生存也并不是沒有原则。比如，如果哪个眞有办法做到绝对沒有假货且买卖双方都很方便的话，那这个网站肯定可以超过eBay了。简单但不容易！(2011-03-06)

网友：您说得对，沒有哪些事是容易做到本分的。

段永平： 我其实还不是很确定淘宝让人卖假货是文化问题还是技术和决心的问题。这次1688的事出来后，基本可以看出来应该是技术和决心的问题。有了决心后，技术可能就是个时间的问题，但要把事情做对往往是非常不容易的。但如果是文化问题的话，那可能在企业的生命周期内都沒办法解决。(2011-03-08)

网友：“**阿里巴巴**CEO卫哲引咎辞职”，这件事是否也说明马云要的优秀的企业文化还沒有构筑得很坚固？

段永平： 在**阿里巴巴**里，马云比其他人更有平常心而已。(2011-03-26)

想象中，因为天猫是厂家的旗舰店，所以应该很难有假货吧？感觉电商平台是无法完全靠自己的力量杜绝假货的，天猫似乎是个不错的办法。哎……因为自己不是消费者，要眞的理解它们的生意不容易啊。

“**阿里巴巴**‘二选一’事件。”(新闻)

网友：**腾讯**在微信限制抖音属于企业文化有问题吗？和阿里的“二选一”区别在哪里呢？

段永平： 阿里的文化里有“让天下沒有难做的生意”，我觉得二选一违背了这条，现在改了就好，不然对企业文化传承可能会有副作用。

很多人以为我说的是“二选一”，但我实际上说的是在“让天下沒有难做的生意”的文化前提下的“二选一”，我觉得那是和企业文化冲突的东西。别的企业“二选一”是垄断问题，是法律范围内的事情。我觉得阿里是这次罚款的最大赢家，他们终于又可以重新该干嘛干嘛了。(2021-04-12)

网友：你对阿里“不喜欢”的东西是什么？最早讨论雅虎持有的**阿里巴巴**股份的时候，我记得您沒有怎么谈到**阿里巴巴**的“不喜欢的东西”。这是不是有个发现、放大、确认的过程？

段永平： 我对阿里最不喜欢的就是“二选一”，因为那是违背“让天下沒有难做的生意”的。“二选一”的宗旨是让阿里的天下沒有难做的生意。不过，后来我发现这并不是马云主导的(虽然不是100%确定，但应该也是大概率的了)。雅虎年代，阿里如日中天，价值完全沒体现在雅虎上。现在阿里受到各方面影响，价值很可能也被低估了一些。

作为一个做卖期权生意的保险公司，我还是要花点时间考虑一下有沒有**苹果**以外的保险生意可以做的哈。

第六节 淘宝、电商竞争与卖出之后

网友：**阿里巴巴**的商业模式非常简单，主要就是做网上商业中介，收取中介费。

段永平： 是啊，就是一个现代掮客。其实**谷歌**、百度也差不多。它们都不做“产品”，但给人提供方便。(2010-06-09)

网友：虽然eBay自身增长乏力，被亚马逊赶超，但Paypal的发展势头依然很猛。您怎么看这个问题？我觉得对**阿里巴巴**也是一样，支付宝的价值大于淘宝平台的价值。

段永平： 在国内淘宝约等于eBay+亚马逊。(2010-07-07)

网友：阿里最具前景的业务淘宝，其互联网**生意模式**并不具有护城河。成功之道是解决了网络支付的信用，但是它没有很好地解决商品信誉和服务信誉。我每个月都会上淘宝买两三样东西，最近发生一些令人不愉快的事情，比如我通过旺旺和商家聊，最后决定不买时，对方会回复“滚”。这就是我对其远景的担忧。

段永平： 它那个护城河很宽啊，不然你可以想象一下和它做同样的生意会是什么感觉就明白了。貌似你还需要进一步搞懂护城河的意思。哪里都有很烂的买家和卖家，你碰上一个也很正常，但这种不好的卖家未来是没法在淘宝混下去的，这也是淘宝的护城河的一部分。(2010-10-11)

网友：通过这次团购和B2C的寒冬，会加大电子商务的集中度，获益者就是淘宝系，日均3万到4万的交易额，或许用不到10年。

段永平： 日均3万到4万的营业额？我说的可是一年3万亿到4万亿的营业额啊。(2011-10-03)

网友j：原本以为中国靠这种自杀的方法做生意的只有马云一人，没想到还有更狠的，从来没本事赚过什么钱！最蠢的是那些PE们。

段永平： 马云的生意模式很好啊。(2011-12-28)

网友：淘宝的模式本质上无法把控品质和服务等，这是硬伤。从消费者层面，京东是胜出的。

段永平： 如果两者规模相当的话，你可能会得到不同的结论。(2011-12-29)

网友：是不是投了拼多多的缘故？当年3Q大战，腾讯也是逼着大家二选一，后来你也投了腾讯。

段永平： 不是！是因为失望。(2019-06-11)

网友：有一家消费零售领域和云计算绝对龙头公司（并且还持有绝对龙头的互联网金融科技公司30%股份），消费行业本身就是一个长期稳定增长的公司，几乎不会受什么XX战影响，经济再怎么不行，消费行业必须行。这家公司在消费零售领域未来五年能保持20%左右增长，云计算也处于快速增长阶段，未来肯定也肯定能盈利的。

但是，由于这家公司短期大力投入新零售、云计算、未来健康／快乐行业、创新等，导致短期利润率降低，结合子虚乌有的XX战担忧，华尔街短期用脚投票，股票大跌。拨云见雾，直面本质：公司虽然短期投入导致了利润率降低，但是，投入的一些优质业务未来还是会有很好的发展，能够慢慢释放利润（比如云计算、新零售等）。

目前，这家公司核心消费零售领域利润实际上已经达到200亿美金左右，只是被很多亏损的业务拉低了净利润。看得长远，方能不被短期小问题干扰，如果你往后看五六年，随着投入的一些业务慢慢成熟、释放利润，这家公司年利润大概率接近500亿美金，那时，你愿意给多少估值。目前这家公司估值4000亿美金，你觉得是一笔确定的投资吗？

段永平： 我看企业一般先看企业文化和商业模式。当我看到“二选一”这种“让自己的天下没有难做的生意”的企业文化时，我决定卖出了自己的股票。(2019-06-11)

阿里已经掉到我上次买的价钱之下了，但我目前还沒有加仓。最近忙着打球，沒时间好好看。我觉得我对阿里**商业模式**的**护城河**还不是很有底，很难下重注。(2021-12-09)

网友：我的大件(除了手机和汽车)都是在天猫购买了。

段永平： 在消费者容易鉴别眞假的产品上，天猫沒太大优势，比如手机。**苹果**就算在天猫开店也不会和别的地方有啥不同吧？差别大的是那些容易造假又难以马上鉴别的。(2021-12-28)

网友：您觉得阿里和京东谁的**商业模式**好一些？

段永平： 以前我觉得阿里好一些，现在觉得它们都不完美，但都还过得去。

仔细想来，非要比较的话，我还是觉得阿里好一点点。不过，我对两家公司的了解其实都不够，尤其是其他电商依然能够起来这点让我挺困惑的，似乎电商的**护城河**不是很宽的样子。我很难下大决心投大比重。阿里现在都跌破上市那天的价钱了。我还是看不太懂。(2022-03-09)

网友：身边用天猫的人确实越来越少，抖音电商和拼多多对阿里的冲击很严重。马云曾经说“拿着望远镜找不到对手”，说得太早了。

段永平： **竞争的眞正对手往往只有自己，拿望远镜确实看不到的。(2023-12-09)**

电商我老觉得看不透，不知道**护城河**到底在哪里，不知道10年后谁还能活得比较好。比如，我很难理解拼多多厉害的那些东西为什么阿里等不学或者学不像。如果厉害的东西大家都跟着学的话，10年后谁会更厉害呢？**苹果**的东西大家想学但学不会。这个世界学不会的东西其实是很少的。(2023-12-10)

网友：阿里沒有好好学拼多多。

段永平： 我不觉得阿里以前想过要学拼多多吧？以后也许会认眞研究一下？

拼多多市值超过阿里对阿里的冲击可能是不小的，不知道会不会警醒阿里？话说回来，据阿里的朋友说眞正影响阿里的是抖音。从这条消息看，阿里之前对拼多多很可能是不够重视的。(2023-12-11)

网友：卖了几十个阿里后年1月份到期的puts，收了几万美元。在新东方遭受政策风险市值跌得很惨时，选择相信俞老师，卖了些puts，也收了我觉得不算少的美元。

段永平： 我只是象征性支持，新东方当时也是象征性支持的。阿里要想再现辉煌不容易，面临的问题和困难很多，不确定性很大，但机会可能还在。

第十章 泡泡玛特

第一节 从“看不懂”到收回说法

网友：大道老师是否能看懂泡泡玛特这个新消费，它被称为泡泡**茅台**。

大道：泡泡玛特这家公司的产品确实很有意思，founder也是个很有意思的人，他们能做到今天这样很了不起，但我看不懂10年后公司会怎样。(2025-08-23)

网友：好文，解读了**段永平**不是不看好泡泡玛特而是现阶段不买泡泡玛特，就是说观察我以后会买。打破了市场上的各种解读。

大道：我沒看过！我只是觉得王宁绝不是靠运气走到今天的，但不意味着我能看懂人们为什么喜欢泡泡玛特。我也许已经过了能够理解这个产品的年纪了吧。人生很忙，看不懂的东西我是可以skip的。(2025-12-14)

网友：**小天才**手表也是潮玩。

大道：真的吗？有意思！我了解一下。(2025-12-14)

网友：能否请教您一个问题！泡泡玛特的**商业模式**感觉也非常好啊！99（块）一个的毛绒大家都想要，而其他地方类似的东西19（块）都沒人要。这是不是有点当年**苹果**与安卓的感觉？泡泡玛特2025年半年报的资产负债表也这么干净，几乎沒有任何与经营无关的长期**负债**。公司沒有研发费用，IP也不会跳槽或要求涨薪。

泡泡玛特的核心是传递美好，既包括挑选时的小心翼翼，又有开盒的惊喜。其他公司目前沒见到什么能与其竞争的。此外，王宁的采访中所表达的想法几乎和《基业长青》非常相似，您也说他很厉害。泡泡玛特的欧洲业务也还沒完全展开，难道它不能长期维持每年200亿港币的利润吗？请教一下您觉得泡泡玛特有什么地方看不懂呢？感觉有什么风险吗？（除了**品牌**切换成本和**品牌**粘性可能稍微差一点）

大道：如果你有足够多的钱，你愿意按市值把这家公司买下来吗？当你这么想的时候，你会比较容易想长远。我大致看过泡泡玛特，觉得他们确实蛮厉害的。不过，我依然无法理解人们为什么会需要这个东西，万一过两年大家都不要了呢？如果你能认为人们会一直需要，他们的业务会一直成长，那对你来说这当然是个还不错的投资。（2026-01-12）

雪球资讯：《主动降速、股价巨震，泡泡玛特的叙事到头了吗？》

链接： https://xueqiu.com/S/09992/381695181?scene=1036&share_uid=9908639148

大道：经济学的“速度”实际上是物理里面的“加速度”。 投资买的是未来的总量，是物理里面的“速度”x“时间”得到的“总长度”，当然有点“加速度”会在单位时间里跑得更远。这两天花时间再看了看泡泡玛特，决定收回对方丈说的我不投资泡泡玛特的说法。(2026-3-30)

网友：真诚向您推荐2024年基于王宁的深度访谈书籍《因为独特》，推荐理由如下：

1.**巴菲特**和您聊**苹果**，“下次早点告诉我”。

2.王宁和您一样，一直在很努力做对的事，也在很努力**把事情做对**；同事描述他不惮于否定自己；他深刻理解“欲速则不达”；他像您和马云一样，能够吸引身边的人才。

3.他和黄峥一样擅于看到本质，不过在“做一个好学生”上沒有花太多时间。

大道：他现在的年纪已经很接近我退休时候的年龄了，我觉得他已经很明白了。不过我和他将来也许可以成为很好的朋友，因为我很欣赏他哈。不过我暂时还不想太接近他，我得先买够量再说。(2026-04-03)

大道：今天大致看完了《因为独特》，上午和下午还分别去看了Weltfield的泡泡玛特门店。门店只有大概60平米，生意确实很好，绝大部分是大人，而且老中比例很小，大概10%的样子。我怎么觉得泡泡玛特才是中国产品国际化的先驱呢？别的企业似乎还都没到这个水准。Right business, right people! Right price很重要也不常见但似乎又见到了。(2026-04-04)

网友：周末看到偶像买了泡泡玛特，有几个问题请教：

1.泡泡玛特商业模式真的算是顶尖么，泡泡玛特产品本质不是消耗品，**茅台**喝一瓶少一瓶，labubu买一个放在那，一直也就在那了。

2.按成长股线性外推业绩容易产生致命失误，现在估值虽然不算贵，但真的搞不清楚未来两三年的增速在哪里，目前看主要增速在海外，但品牌认可度还有待考察。

3.泡泡玛特定价体系如果走奢侈品路线，应该控量提价，但之前不断的补货导致现在好像没什么特别高溢价的系列。

大道：我只是说我收回不投资泡泡玛特的说法，没说我已经买了呀，当然这也不意味着我没买。

我说的是王宁对商业的理解是顶级的，从没说过他们的商业模式是顶级的，虽然我认为他们已经跑通了他们的商业模式，长期看他们的商业模式也还不错。王宁是一个勤于且善于思考并注重细节的企业家。

他比我强，因为我不太关注细节，很难成为一个好的CEO，所以早早退位给更能干的CEO们了。

我很欣赏王宁和他的team，不是很在意他们短期的成长，但我觉得他们未来会比现在好很多，it's still the beginning!

你先好好看看《因为独特》这本书吧，不要再提那些乱七八糟的意见了。至少我觉得目前我还没资格提任何建议，也许认真看个两三年后会有点啥想法也说不定。(2026-04-06)

网友：你没买泡泡呀，但是网上已经传开了，最近泡泡还在跌，好事，等个好价格。

大道：我没说我没买呀，我也没说我买了。(2026-04-06)

大道：打算买够不等于已经买了，但也不意味着还没开始买。后面不再回复关于泡泡玛特的事情了，该说的都说了。(2026-04-07)

大道：我也是看到这期财报后才真的认真研究了一下泡泡玛特，以前只是零星地看到一些王宁的只言片语和一些短视频。以前对王宁的印象就很好，但一直觉得这个生意离我太远，不容易理解，不知道可持续性会如何。我以前见过很多风靡一时的玩具，比如电子宠物，呼啦圈，魔方等等，一开始直觉觉得这个有点像那些东西，而且去年前年的PE还非常非常高。

我很好奇我对游戏的理解会不会在泡泡玛特这里再次得到回报。简而言之，我的泡泡玛特保险公司正式开张了。（2026-04-09）

网友：大道大概率比我们想得“清”。

大道：其实是因为大多数人根本就不愿意去想或者去学习。比如说，有几个在这里对泡泡玛特发表各种观点的人们是看过所有能找到的泡泡玛特的资料的？我发现如果看完所有你能找到的王宁的采访（包括视频），你对泡泡玛特的了解会比你以前知道的多得多。(2026-04-09)

网友：段总，泡泡玛特出现您视线的时点是爆火后吗？还是您一直在观察中？另外具有投资价值是爆火后具备？还是一直缓慢增长的价值？我片面地看到泡泡玛特的话题大量爆发是在拉布布爆火和股价大涨后。其实我想问的是泡泡玛特的价值投资在哪一刻看出来的，难道必须是爆发后看到？谢谢段总回复。

大道：前两年就看了一眼，觉得这是家蛮有意思的公司，创始人年轻且极为明白，企业文化也很好，但当时有点贵，也不知道盈利到底会怎么样。最近这次财报有点厉害，居然真的可以有这么好的盈利。我现在已经不需要想

这个商业模式是不是可以行得通的问题了，也已经想通了可持续性的问题。

当然，成长的过程都会有波折的，我会在未来慢慢地或者不慢地收集我想要的份额，除非我改变想法了。(2026-04-11)

网友：https://xueqiu.com/6415253590/383486286 （整理了大道关于泡泡玛特的发言）

大道：这个时间线是对的。这期财报的盈利激发了我的好奇心，连续花了好几天去理解这家公司，很久没有过这种兴奋感了。(2026-04-11)

大道：《因为独特》是我大学毕业后第一本读完了的书，这个评价怎么样？（2026-04-11）

网友：大道，你最初关注到泡泡玛特，是否跟李诞有关系？

大道：是因为三月的财报才开始认真关注的，和李诞无关。但王宁的微信真是李诞给我的。我买泡泡玛特这事李诞可能是最高兴的人之一，因为他事后告诉我，他一直认为我早晚会“入坑”的。(2026-09-12)

第二节 情绪价值与潮玩需求

网友：我特意问了老婆为啥买包，她说：1.因为不是人人都可以拥有它（物以稀为贵），类似男人爱表；2.用多年还可以保值，例如用了五年之后二手出还可以卖个好价钱。

大道：1.我就不爱表，所以不能理解。2. 过去二手价好所以未来也会好有可能是假象。(2026-01-12)

网友：段总，泡泡玛特的盲盒是有赌博属性的，这个不知道您有没有了解过。想买到自己喜欢的那个，需要在12个里面一直买。

大道：盲盒这种办法也不是什么产品都可以用的，谁能来个盲盒iPhone？来瓶盲盒**茅台**？别的ip用盲盒也未必就能行得通？（2026-01-12）

网友：我觉得这是和游戏或者女士包包类似的另一种情绪需求，我是从我老婆身上观测到的，因为我去年买了一些泡泡的股票，所以也买了一些Labubu给 9 岁的女儿，但女儿的反应平平，反倒是我老婆喜欢上了。前两天马年新品发售，她提前蹲直播间抢购，也让我帮她抢，结果最后没买到，然后一整个晚上都不开心了，那种不开心就像答应给小朋友买的东西结果没买小朋友很难过是一样的。

我认为需求是会持续存在的，就像女士永远会需买包包一样。泡泡玛特的主要消费群体也是年轻女士。

大道：问题是我也不理解为什么女生们会买那么多没用的包包。我也不懂为什么那些“名画”可以卖到那么贵的价钱……这个世界有好多东西我搞不懂，也没打算搞懂所有东西哈，好在自己能力圈里也偶尔会有些机会。(2026-01-12)

大道：不知道为什么，看了财报后我突然想到了梦幻里面那些完全不加任何值（攻、防，速……）的衣服可以卖得那么贵还那么抢手，情绪价值这个东西真的有点意思。(2026-3-31)

大道：情绪价值上，他们显然是可以的啊！（2026-04-01）

大道：**小霸王**是有功能的，虽然玩游戏确实能提供情绪价值。要这么说，那所有东西归根到底都是在提供情绪价值了？我不知道该怎么具体分类，但功能性很强的产品也许不该归到提供情绪价值的类别里面吧？感觉泡泡玛特应该算是提供情绪价值的，艺术类的应该也算吧。感觉生活必需品以外的产品被归类到这类产品的机会比较大一些。(2026-04-02)

网友：大道我一直看你的书和**伯克希尔**问答录，也关注你对泡泡玛特的发言，我持有泡泡玛特已有四年，我有个问题想请教下，您近期对泡泡玛特看法的改变，是基于他的安全边际呢？还是更底层的逻辑如认同投射可能是更持久的情绪？能看到十年后的样子？或是目前他的机会成本最好？

大道：其实很简单，我突然想到梦幻了。我玩了大概7-8年梦幻，我觉得我是能理解的。人们喜欢就是喜欢，不需要不喜欢的人理解的，别人也理解不了。就像我喜欢打golf，不喜欢的人怎么想都是不能理解的。(2026-04-02)

网友：(认为大道对泡泡玛特**商业模式**的分析有偏差，应该是“艺术”而非“情绪价值”，艺术是人类永恒的需求，情绪价值是其结果)

大道：艺术难道不是提供情绪价值么？我怎么觉得所有艺术都是在提供情绪价值呢？ 电影音乐字画……，可惜我对艺术一无所知，小时候很可能错过了接受的窗口了。(2026-04-02)

网友：我有个沒有想明白的点，LV的包能否借用盲盒形式售卖呢 ？

大道：卖几十块的话也许可以试试，但谁有兴趣买呢？ 功能性强的东西大概是不能用盲盒的，贵的东西应该也不行。泡泡玛特厉害的原因不是因为盲盒。市场上那么多卖盲盒的，有几个火的？想象一下你去苹果店，买个iPhone盲盒，先付5000块，有1%的概率开到iPhone18，其他的是iPhone17-iPhone6.这样的话，消费者会气疯的。你想不明白可能跟你对生意沒有理解有关系。(2026-08-15)

网友：对我来说，泡泡玛特的业务沒茅台简单，但比腾讯要简单些，业务简单些更容易理解。这三家都是好公司，只是对个人来说哪个更懂一些，哪个才敢重仓。

大道：泡泡玛特的生意其实是非常难理解的。我能突然get到这个点和我30多年前就开始玩游戏有很大关系。我觉得大多数人是很难理解这个生意的，但这不影响该喜欢泡泡玛特产品的人们继续喜欢他们的产品。(2026-08-15)

网友：哈哈，要不要搞一个电器盲盒，999块买一个电器，但具体是啥电器，得收到之后拆盲盒才知道。

大道：这个不太可能。电器是有功能的，你想买手机结果开了个剃须刀你还不得疯掉？ (2026-04-16)

网友：之前看过王宁一段采访，他说：假如你是世界首富，家里的水龙头忘记关，白白流了一整天的水，你是会心疼的；但酒店门口的喷泉一直开着，你却不觉得浪费，因为它提供了情绪价值。

大道：我觉得水龙头和喷泉这个例子其实沒那么合适，虽然他想说的道理可能是对的。我会关水龙头的原因一般是两个：一是怕浪费水，二是怕水漫金山。喷泉一般是循环水，确实只是个成本问题。(2026-06-01)

网友：大家在涂抹洗手液的间歇一般会关掉水龙头，主要是怕浪费。但是家里小朋友在水池边玩水的时候浪费的水其实挺多的，但是不心疼，因为小朋友玩水很开心，觉得这时候的水是有情绪价值的，所以不觉得浪费。

大道：这个例子可能更贴切？ (2026-06-06)

网友：王宁访谈后面讲，在Molly头上装U盘会导致销量下滑，这一段听得很明白，道理一下子就清晰了。

大道：U盘这个例子很好。(2026-06-06)

网友：(问段是否已是泡泡玛特的用戶，看不懂的东西怎么下手)

大道：我不喝**茅台**不影响我买**茅台**啊，我能看到别人是不是喜欢的。泡泡玛特也许要更难看懂一点点，毕竟我是习惯了做有功能产品的。不过，我确实觉得自己大致看懂了。(2026-06-23)

网友：泡泡玛特这些东西以后会不会像那种收藏品一样，时间越长越有价值？

大道：喜欢就是价值啊。(2026-07-06)

网友：很多评论说“泡泡玛特就是个毛绒玩具，沒有什么值得好玩的，就是哄哄女人和小孩子”，有人回复“在女人和孩子面前，**茅台**也沒有什么好玩的”。

大道：“毛绒玩具”其实也是蛮讲究的。我一个朋友告诉我他为什么会买泡泡玛特的玩具。他说以前给小孩买玩具是有点提心吊胆的，因为不知道玩具的材料都是什么做的，现在可以很放心地买泡泡玛特的东西，堆满了小孩的卧室也不担心。(2026-07-13)

网友：泡泡玛特的好 就是它出了个月饼 让我觉得其他月饼都很土

大道：泡泡玛特的产品是有这个特点的。喜欢的人们超喜欢，不懂的人们很难看懂。(2026-08-13)

网友：大道，记得你曾说vision pro不是个need to have的产品，但是个nice to have的产品。突然想到，泡泡玛特的潮玩、网络游戏的皮肤，也可以用nice to have来描述？不同的是这些产品的单价比vision pro低多了 您对这类生意，有比大多数人理解更深入的地方吧？

大道：对于真的喜欢的人们来说，泡泡玛特的产品绝对是must to have的。没有什么东西是所有人都must to have的，连iPhone都不是，我在硅谷是见过几个不用iPhone的有钱人的。很难理解一些不打golf的人们老是觉得别人不该打golf。我不钓鱼，但我可以理解那些喜欢钓鱼的朋友们的乐趣。(2026-08-18)

网友：段哥，不知道你有沒有一种感觉，越看越会有一种情绪的共鸣。

大道：确实看着喜欢的。我还不能体会人们愿意花多少钱去买，但我觉得对价格敏感度不高且对产品有感觉的人群而言，泡泡玛特的产品确实值得买点儿。(2026-08-20)

大道：泡泡玛特 刚刚试了一下价格，看来泡泡保险公司的生意也不好做了哈。(2026-08-27)

网友：段哥，你觉得拉布布labubu授权到期后会有风险吗？

大道：你觉得到期后的风险是什么？艺术家不肯续签了？ (2026-08-27)

网友：是的，同行竞争导致续签费用太高或丢掉续签，毕竟此一时彼一时

大道：我觉得不续签是小概率事件。(2026-08-27)

大道：我查了一下， labubu版权已经属于泡泡玛特了，根本不存在续签问题。 现在的大多数IP都是版权归属公司， 作者还保留分成权，后期他们不参与创作了分成比例也会降低 。不好意思，我想当然了。(2026-08-27)

网友：段哥，我发现一个泡泡玛特小问题：在深圳刚好前几天，需要买两款产品送礼，提前跟最近距离店铺联系，怎么都联系不上，找了商场问号码停机。 在泡泡玛特微信公众号查询了店铺和电话，打过去也是停机、关机。联系了其他门店泡泡玛特告知无法联系其他区域门店。 泡泡玛特的微信公众号，寻找店铺这个环节不太好找，太隐蔽了。想把这个小问题反应给段总方便日后大家更方便找到店铺伙伴。谢谢段总

大道：大概率他们是不会提供电话的，不然还要安排人接。泡泡玛特店是需要客戶来逛的，我支持不设电话哈。 (2026-08-27)

网友：发现一个问题或者说现象，泡泡玛特基本沒有广告，它的影响力和知名度基本是依靠自身不断辐射和扩大的，与传统产品的口碑效应也不一样，您是怎么理解的。

大道：他们确实广告很少。他们一贯如此，也确实行之有效。话说回来，他们广告也很难做的，太多品种了吧。据我所知，网红们喜欢晒的潮玩都是自愿的，喜欢才晒啊。你沒见李诞还晒labubu吗？ (2026-08-27)

网友：段哥，泡泡海外线上体验听说一般，是指物流还是缺货？线上的盲盒机也是阉割版本吗？

大道：物流还不错，可能指的是缺货吧。线上盲盒我沒搞懂，我要买就买整盒的。(2026-08-31)

大道：人们对游戏的误解其实是延伸到了泡泡玛特这类产品上的吧？好多人以为这是小孩子喜欢的东西，其实大多数玩家也是大人，像游戏一样。人生其实就是在用时间换快乐（如果能够的话），网络游戏和泡泡玛特能够提供的情绪价值其实可能是最便宜的那种了。(2026-09-02)

网友：段总，线上抽盒机的快递速度很慢。 然后要满一定金额才包邮，这个不是很友好。希望能反馈。

大道：邮寄费很贵吧？我在美国都是自付邮费，好像一盒就要15块美金。泡泡玛特的产品是轻抛货，体积很大，单位运费很高，这个很可能会影响线上销售的，除非买家对成本不敏感。(2026-09-03)

网友：一下子对大道说的具象化了 高尔夫+labubu

大道：我的球包上就挂着一个拉布布一个Dimoo. 看着真的会开心一点的。(2026-09-12)

网友：泡泡的娃咋感觉要取代的是宠物呢？年轻人未来不生孩子要养泡泡的娃了嘛

大道：我其实就有点这个感觉。我觉得这个Dimoo像个1-2岁的萌娃，永远展示的是萌萌的样子，看着确实开心的。(2026-09-22)

第三节 商业模式、壁垒与持续性

网友：(询问大道如何看待泡泡玛特最近与一些家电公司合作生产家电产品)

大道：我还没有足够的时间去理解这件事情，但也没觉得这有什么特别不对的地方。我猜他们并不是要做小家电，他们只是让喜欢泡泡玛特产品的用戶可以在小家电上也见到自己喜欢的东西？我猜他们大概只是找一些好的小家电放上自己的IP，原来的牌子应该会保留的吧？不管如何，过段时间就能明白了。(2026-04-02)

网友：(评论他人有关泡泡玛特帖子) 你把Labubu去掉，再看看泡泡呢？

大道：假设**茅台**53度飞天沒人喝了？其实Labubu只占到小于40%，比飞天比例小很多了吧？如果把我投资的前几名去掉（沒有**网易**，**苹果**，**茅台**)，那我就是个笑话（**芒格**说的)。但是，我能找到**网易**，**苹果**，**茅台**这样的公司，我就有能力还会有机会找到别的，只是沒人知道是什么时候而已。

我要能像王宁那么努力的话，我相信我能更快地找到更多（不是很多的意思）好公司的。王宁很努力，绝对是个难得的好CEO，就算沒有拉布布，他也会把这家公司做好的。(2026-04-07)

网友：泡泡玛特的商业价值，25年底的时候我就有了一些感悟，感觉到是有其内在逻辑的。当时是逛街看到女儿和夫人喜欢去逛这种店，每到一处总要停留总要多少买一点，里面的人几乎都是女性，小女生很多，就感觉到这个应该是有很强的情绪价值的。但是内心里面还是看不懂有什么壁垒，一个工业品的东西，可以无限复制和无限供应，这点始终琢磨不透。

可能和奢侈品一样，可以通过**品牌**或者经典产品在脸面上带来情绪价值吧。

真的深究起来，很多东西都是这样，类如我家姑娘就很喜欢玩密室和剧本杀，她就不喜欢玩游戏，这应该是满足一类人的一类需求的价值。泡泡玛特的价值我的理解是情绪价值领域的经典生意，但是情绪是一个很难稳定的东西，可能起伏会很大，给带来的估值估计起伏也会很大。

大道：泡泡玛特的壁垒目前看上去有几个（排名不分先后，还沒想清楚重要性的排序)：已经建立起来的用戶关注度（**品牌**)，艺术家的签约壁垒，全球各地的门店，强大的王宁和他的team（包括生产，物流，品质以及一切及其他)。这些壁垒不能保证潮玩可以一直有人喜欢，但可以让喜欢潮玩的人们一直关注泡泡玛特。

泡泡玛特的壁垒远比想象中强大，只要潮玩会有持续性，泡泡玛特就是非常好的生意了。不过，在持续性上的争议会持续很久的，所以他们可能还需要一直证明下去（他们自己其实不需要证明什么，他们只要继续做他们该做的事情就好)。大家可以先看个五年十年吧。(2026-04-09)

网友：想请教一下，泡泡玛特十年后会是怎么样？

大道：会比现在被更多人认识和喜欢。(2026-04-09)

网友：Labubu大火后关注到了泡泡玛特，也看了您最近的帖子，受益匪浅且十分认同。只有一个问题，公司的**护城河**。王宁本人及团队各方面无可厚非，你认为，如果找另一批优秀团队和设计师去设计另一批娃娃和玩偶，并给予一定的资金，他们能不能复制出另一个泡泡玛特？

大道：哈，“十分认同”然后问这么个问题？ (2026-04-09)

网友：我来回答一下泡泡玛特的问题，不是能不能，而是已经有很多人这么做了，砸了很多钱，非常努力，而且没少下功夫，显然差距还非常巨大。花费了泡泡玛特同样的资本金，没有达到泡泡玛特十分之一的市场效果。

大道：泡泡玛特的壁垒已经建起来了，大家要顾虑的其实是持续性的问题。作为做游戏出身的人，我的直觉是这个需求是可以持续的，但很难说清楚。(2026-04-10)

网友：大道，今天的泡泡玛特像不像曾经某一刻的Netflix。

大道：不像，因为这是世界的泡泡玛特。(2026-04-10)

网友：作为34岁的男性，也是泡泡玛特的老用戶，我逛街时会逛各类潮玩店、玩具店甚至书店，到处都能看到各式各样的盲盒。但看多了总会有些厌烦——毕竟花了钱，但为什么不能买到我要买的产品呢？奇怪的是，我唯独对泡泡玛特的盲盒沒有这种抵触情绪。这让我很好奇，这算不算就是**品牌**的“**护城河**”？

我自己也反思过，答案应该是泡泡玛特的产品是最精致，最有“神韵”的，哪怕沒抽中最心仪的那一款，但是抽中别的也不会很差。就像是在“最好”和“好”之间抽奖，而不是在“好”和“差”之间碰运气。

大道：我要慢慢体会这点。(2026-04-10)

网友：泡泡玛特就像是卖酒的**平台**，而且都是优质品类，只要有人喝酒，就来这儿买。

大道：比卖酒**平台**可强多了啊。卖酒的**平台**上面的酒不是**平台**的产品，只是**平台**的商品而已。(2026-04-11)

网友：对，它（泡泡玛特）并不是一个完美的企业，只是接近完美而已。

大道：哈，你举个完美的企业的例子？（2026-04-11）

网友：是的，就是可持续性的问题。现在已经开始建造乐园以及动画片了。但是专注于IP的打造，要使其形成如迪士尼的IP以及势能，感觉确实需要一段时间的。阿段关于可持续性是怎么想的呢？想请教一下。

大道：你把我这些年说过的所有东西都看几遍也许能明白。(2026-04-11)

网友：大道说过，如果国际化指的是学到世界上的好东西的意思就沒问题，如果是指的拼命到别的国家去做生意的话，对中国绝大多数公司而言还是蛮危险的。

大道：我觉得泡泡玛特已经过了这一关了。(2026-04-12)

网友：大道您好！当年您买**苹果**的时候分享了很多关于买入时候的估值思路，现在可以分享一下现在泡泡玛特的估算思路吗？谢谢！

大道：不是说了去看《因为独特》么？（2026-04-13）

网友：2025年泡泡玛特营收371.2亿元、同比增长184.7%，经调整净利润130.8亿元、同比增长284.5%，但财报发布当日股价大跌22.51%——这是一家“看不懂”的公司。

大道：泡泡玛特的生意模式沒有茅台那么稳定，但未来增长空间可能大一些，是个非常有意思的企业。(2026-07-24)

大道：泡泡玛特的生意模式（沒有茅台那么稳定，但）未来增长空间（可能）大（一些，是个非常有意思的企业。） 我的意思是把括号里的那些东西去掉。(2026-07-28)

网友：(问从未来十年的角度，茅台和泡泡玛特怎么比较)

大道：从未来十年的角度看，**茅台**更稳，泡泡升值空间更大（波动可能也更大，意味着有可能短期亏钱，也可能长期也亏，如果……）（2026-07-10）

网友：段老师，近期看到泡泡玛特和新宝合作做了IP的小家电，您认为这对泡泡玛特是属于加分项么？

大道：我不太关心他们具体做什么，这是王宁要考虑的事情。我在意的是**商业模式**和**企业文化**。(2026-04-16)

网友：请问大道对泡泡玛特涉足小家电领域的第一款产品以及产品的价格如何看，您觉得这是对的吗？

大道：对企业而言，“对的事情”就是满足用戶需求。如果泡泡玛特发现了这个需求，推出相应产品就算是**做对的事情**。至于这件事情到底是不是用戶的需求，不试试是不知道的。如果以后一直好卖的话，就是“**把事情做对**了”。

其实我觉得小家电这个事情还蛮有意思的。泡泡玛特其实蛮有创造力的，我很好奇他们会推哪些产品出来，最后到底有哪类产品能够火起来。泡泡玛特目前的状态是完全有实力去尝试一些新东西的。(2026-04-25)

网友：泡泡玛特的IP主角集中在毛绒公仔，而迪士尼宣传视频的主角在于人，毛绒公仔是配角。这可能就是泡泡玛特与迪士尼的区别。

大道：你确定你知道泡泡玛特是干什么的吗？（2026-06-12）

网友：泡泡玛特世界杯这波官方战略联名血赚。

大道：血赚谈不上吧？就是正常赚而已。(2026-06-13)

网友：泡泡玛特最近在阿那亚开了甜品店，北京朝阳公园有主题乐园，之前的手游因为亏损砍掉了。不断做IP的延伸、不断试错，成本是不是也会比较高，也比较消耗IP？

大道（转AI回答）：Gemini的回答，仅供参考。王宁其实一直面临着市场关于“专注度”和“盲盒退潮”的质疑，他用几个核心逻辑回答过这些问题。

关于“专注”与边界，王宁曾明确表示过：“盲盒在泡泡玛特从来都不是核心，IP才是。”在外部看来，泡泡玛特一会儿做乐园、一会儿做珠宝、一会儿做烘焙，显得很乱，但在他眼里主线只有一个——围绕IP做全产业链的创意和快乐售卖。任何能承载IP、扩大IP二次消费的业态，都是主业的延伸。

关于“没有故事”怎么做乐园，王宁的回答是“Hello Kitty是没有故事的”。有些形象是从故事里走出来的，而有些形象注定不需要故事，它是一种纯粹的审美和精神寄托。北京朝阳公园的乐园只有4万平方米，属于“轻资产、重体验”的尝试。

关于节奏，乐园是先开一期，发现非家庭用戶和外地游客占比能到60%、收入超预期之后，才在2026年开始扩建。手游踩了跨行业的坑，付了1.2亿的学费，及时收手了。(2026-07-01)

网友：不懂大道所说的不懂，能举几个不懂的点吗？正如你之前所说：好生意一句话就能说明白。

大道：懂的意思是你大致能知道10年后是什么样子。(2026-04-09)

网友：大道，泡泡玛特10年后的利润能赚到迪士尼现在的利润120亿美金的概率有多大？

大道：51.9%（2026-04-19）

网友：看了一下**茅台**今年的利润刚好也是120亿美金，真巧！大道的回复让人难以琢磨。

大道：51.9%是随意写的，意思是超过50%的机会，和**茅台**沒关系。(2026-04-21)

大道：沒有大不了多少的意思。其实就是想表达大于50%的意思，我总不能说95%吧？话说回来，我觉得10年后95%的概率也可能是一个合理的猜测。(2026-04-21)

网友：想问一下大道，您认为泡泡玛特的**商业模式**加王宁的带领下，在五年内公司能走到一个什么样的高度？

大道：大概率比现在高，5年也许50%？这个沒人知道的，但我直觉一定会比现在更厉害。(2026-04-22)

网友：王宁似乎觉得泡泡的国际化战略已经很成功了，这跟很多人对美国店铺的探店体感有差距？大道是否担心？

大道：沒必要比王宁对泡泡玛特理解的更深刻，但比别人更理解王宁和泡泡玛特很可能是很重要的。(2026-05-06)

网友：(有网友用自由现金流折现给泡泡玛特估值，得出市场正在按“企业不再成长且沒有Labubu”定价的结论)

大道：本来那是一片森林，你离某棵树太近了？越是迷惘的时刻越是要往远处看的。(2026-05-29)

网友：离奇的是市场正在这样假设。

大道：假装懂市场对你沒好处。市场不过是个乌合之众而已，有时候对有时候不对。看看老巴对旅鼠的描述？（2026-05-29）

网友：按10%折现算下来，感觉当前市值已经反映了很多年的增长。

大道：不懂生意的人们就是这么想市场的？如果明天这家公司就下市十年，你会怎么想？（2026-05-25）

网友：请问大道，泡泡玛特您是从哪几个方面判断这家公司能长期持续赚到钱，十年二十年后大家还会像现在一样热衷于它？

大道：你把《因为独特》和王宁的所有采访视频至少看两遍后，也许你能明白。如果还不能明白的话，谁说你都不会明白的。(2026-05-25)

网友：段哥，你觉得20年以后泡泡玛特利润超过迪士尼的概率有多大？

大道：我眞的觉得会超过50%。(2026-06-02)

网友：大道，请问如果有机会，您会向**巴菲特**先生介绍泡泡玛特吗？

大道：除非他问我，不然大概率不会的。我自己慢慢买不香吗？（2026-06-24）

网友：这是一个蛋糕，不够分的。

大道：目前是个很小的蛋糕，不像**苹果**。(2026-06-24)

大道：我对泡泡玛特的基本理解：泡泡玛特目前是个2000亿港币市值左右的公司，去年已经赚到130亿人民币的利润，**商业模式**已经跑通，**企业文化**很好，未来10年20年的平均年利润大概率不会低于现在。这里假设了人们确实会持续有这种情绪价值的需求（我觉得我自己就有）。只要这个假设沒问题（但这个假设是有可能错的），我的投资逻辑就是成立的。

我不在乎别人怎么看，我也不在乎短期盈利的波动，我只是努力去想10年20年后会怎么样。我的假设完全来自于我自己的经历以及我自己对这个世界的理解，不保证对的。(2026-07-10)

网友：今天看了段哥在北大的演讲，里面说了一个“足够的最小发展速度”，立马想起了泡泡玛特：主动减速，将发展的质量放在发展的速度与规模之前。

大道：是的，安全第一。(2026-07-10)

大道：这里“足够”两个字很重要。(2026-07-11)

网友：您在《共同说》专访中提到**茅台**“特别像喜诗糖果”。那么您觉得泡泡玛特更接近喜诗糖果还是可口可乐？

大道：你哪只眼睛看到我这么说过？（2026-07-12）

网友：**茅台**像喜诗糖果，像是大道的观点。

大道：是的，我说的就是觉得**茅台**像喜诗糖果，沒提过泡泡玛特。(2026-07-12)

网友：段总您好，最近我在济南两家泡泡玛特店门口蹲守了几天，详细记录了进店人数和购买数量。按照这边门店的销售情况计算，与2025年国内直营门店销售100亿左右差距很大。我这样计算哪里有问题？

大道：点估计就得出结论说明你逻辑系统有问题。(2026-07-14)

网友：段总的意思是 只要潮玩行业一直存在 并且受大家喜欢 那么泡泡玛特好的概率就很大了

大道：哈，难道不是吗？ 反正我觉得如果我想抢这个生意是不知道如何下手的。(2026-08-03)

网友：人们永远都会需要有情绪价值的产品，但是未必需要的是泡泡玛特

大道：人们确实也不一定喝茅台，也不一定要iPhone，甚至也不一定需要nvda，也可以不用Google！但你需要理解概率是什么意思以及背后的原因啊。(2026-08-03)

网友：会不会有一天很多人就不喜欢labubu了 （这里的labubu可以换成任何其他ip）？“长期受到消费者喜爱的ip”真的能运营出来，而不是可遇不可求吗？

大道：你确定你想了吗？你想了多久？商业模式+企业文化这两个过滤器你要想明白了的话，你自己就能明白的。当然，你如果认为人们突然有一天就不再需要这种能给予人们情绪价值的产品的话，你的担心是有道理的。（2026-08-03）

大道（转AI回答）：Gemini： 阿里和腾讯都早已深度切入潮玩赛道。 不过与泡泡玛特这类“从IP孵化、产品设计到终端门店”全产业链自营的传统潮玩巨头不同，阿里和腾讯的玩法更加符合互联网大厂的底层逻辑——用各自最擅长的“电商渠道/流量”和“内容IP/文娱生态”来进行升维布局。 以下是两大巨头在潮玩赛道的具体布局和现状： 阿里巴巴：从线上电商平台，走向“IP+AI+线下体验店” 阿里在潮玩领域的探索经历了从“平台服务”到“亲身下场”的转变：

1. 业务布局

- 早期的内容IP潮玩（锦鲤拿趣）： 阿里影业旗下的潮玩品牌“锦鲤拿趣”（KOITAKE）通过结合阿里生态内的影视、剧集、综艺IP（如《乡村爱情》《琉璃》等），推出了诸多爆款盲盒与衍生手办。
- 线下实体店试水（好运连得）： 阿里通过旗下的虎鲸文娱（原阿里大文娱）在首都北京（Box朝外年轻力中心）及上海低调落地了首家线下潮玩集合店“好运连得 LUCKY LOOP”。不仅售卖市面热门IP（如TNT等），还同步展示与推广了阿里自有的潮玩IP（如“Nooobit”）。
- 技术赋能（AI+捏娃）： 阿里内测了“妙呀AI”等平台，尝试结合生成式AI让用戶个性化定制/生成潮玩造型，探索技术与潮玩结合的跨界新模式。

2. 现状与定位

- 阿里本质上依然发挥着“**全国最大潮玩销售与消费平台**”（淘天生态）的优势，既是泡泡玛特、52TOYS等大牌的关键销售阵地，也在通过自身大文娱的影视IP进行线下消费闭环的尝试。 腾讯：发挥游戏与网文IP长板，“谷子”与潮玩双轮驱动 腾讯在潮玩赛道的策略是“**不重度做重资产开店，重点挖掘庞大的IP池**”，将潮玩、衍生品与“谷圈（Anime Peripheral Goods）”深度结合。

1. 业务布局

- 阅文集团（腾讯系文娱主力）： 腾讯旗下的阅文集团是潮玩与衍生品的重度参与者。阅文利用《全职高手》《斗罗大陆》《庆余年》《道诡异仙》等顶级网文/动漫IP，大规模开发盲盒、手办、卡牌和各类衍生“谷子”。通过控股艺画开天（《灵笼》制作方），进一步加强了顶级IP手办与潮玩的控制权。
- 腾讯游戏及自家企鹅IP： 依托《王者荣耀》《英雄联盟》《和平精英》等头部游戏，腾讯推出了大量的游戏角色雕像、盲盒及周边；腾讯ISUX团队也在持续将经典的“腾讯企鹅”形象衍生出各种艺术潮玩玩具。
- 资本与渠道赋能： 腾讯过去曾投资过多家泛娱乐与潮玩相关链条公司，并充分利用微信小程序生态，为各大潮玩品牌（包括盲盒抽盒机等模式）提供私域流量入口。

2. 现状与定位

- 腾讯并没有开出像泡泡玛特那样遍布全国的自有品牌线下连锁盲盒店，而是选择做“**上游超级IP供给商与衍生品运营者**”。靠着强劲的社交与游戏/动漫内容，在二次元和潮玩消费市场稳稳拿走IP变现的利润。 行业现状与大厂介入后的变化 当前整体的潮玩市场展现出以下几大趋势：
- IP形态由单一向综合拓展： 传统潮玩（无背景故事的艺术盲盒IP）与“内容IP/二次元谷子”的界限正在变模糊。腾讯和阿里凭手里的影视、网文、游戏IP，在“有背景故事的潮玩/手办”领域占有极大优势。
- 出海成为新增量： 包括泡泡玛特、52TOYS以及腾讯系阅文的潮玩衍生品，都在加速布局海外市场，潮玩已经成长为重要的中国文化出海载体之一。
- 分工愈发明确： 泡泡玛特、名创优品旗下的TOP TOY等玩家深耕线下零售体验与潮流艺术IP挖掘；而阿里、腾讯等大厂则更多以IP授权、平台流量、线下旗舰试点以及AI技术注入的方式参与这场狂欢（2026-08-11）

网友：世界上没有哪个公司的商业模式和企业文化是不能复制的吧？但市场不会在原地等你——你就算做出一样精美的IP、一样的企业文化，甚至挖几个高管过来，年轻人就会去你店里吗？

大道：那你觉得花多少钱可以复制茅台，苹果？要能复制早就有人复制了啊！moat越宽，复制越难，这就是商业模式的意义。 你再看看有多少企业想加入潮玩，复制泡泡玛特的？即便强如阿里，腾讯，都找不到北啊。(2026-08-11)

大道：突然想到，复制茅台其实也是有办法的。目前复制茅台的代价是1.68万亿人民币，复制苹果是4.45万亿美金，复制泡泡玛特是2033亿港币。(2026-08-12)

网友：大道，10年周期，大概率泡泡玛特跑赢茅台。

大道：大概率泡泡的盈利成长会高一些，但茅台的盈利能力也会变得比以前更强一些的。(2026-08-14)

网友：22年泡泡盈利因为疫情影响下滑了很多，泡泡的风险在于线下渠道主导，不管是门店，还是乐园，假如遇到不可抗力的疫情，泡泡将面临巨大风险。泡泡玛特，想问问大道像线下这种，有什么方法可以更健壮，抗风险能力更强

大道：现在网上买实际上非常方便。疫情来了谁也躲不过，但最后真的躲不过的的也不多啊。(2026-08-14)

网友：段老师，您是怎么理解泡泡玛特未来现金流会越来越多的？我理解泡泡玛特是给不同的人提供一种稀缺的个性化情绪出口，但这种情绪消费是一阵一阵的、替代性很强，不像刚需产品那么好预测，作为投资我不太明白它未来十年二十年是否一直能给不同的人带来快乐。

大道：我就是根据我自己游戏从业的经验，感觉潮玩这类有情绪价值的产品是可以很长久的。泡泡玛特的企业文化和运营能力会在这个行业里非常突出，所以他们会一直很厉害且会越来越厉害的。如果不认同第一点，第二点成为投资的理由是不够的。(2026-08-16)

网友：答对有红包吗？哈哈。砸钱买暴雪，王者荣耀，元神，之类的游戏公司玩偶版权，照搬泡泡的运营模式，先稳定平台的流量和热度，然后收集潜力ip，撑过10年，培养出几个爆款ip，差不多能和泡泡打擂台了。不过王宁的观念有优势，很难再有一个类似王宁眼光和运营思路的老板了。

大道：砸钱？为什么？生意的前提是要赚钱的，不是为了打败谁。砸钱的例子不是没有，你看看golf就知道。那个砸钱的人可是真有钱啊，也真砸了。(2026-08-19)

网友：就像酷迪打瑞幸，麦当劳打肯德基那样，狗皮膏药一样贴在PPMT的店旁边开店，你开在哪我也开在哪

大道：你去看看泡泡玛特店旁边那些潮玩店，你就知道你有多不了解这个行业了吧。(2026-08-19)

大道：我是在很认真地问大家，如果一个有足够资金的公司，想抢泡泡玛特的生意，他能够做什么？ (2026-08-19)

网友：大道说泡泡玛特的商业模式不是线性增长的，是什么原因呢？我能想到的是：IP之间的接续不一定平稳、品类拓展会产生周期、潮玩本身也有情绪周期（2025年LABUBU卖爆形成高基数）。以上理解对吗？

大道：其实每个公司都不是线性增长的，泡泡玛特规模还不够大，所以比较容易看出来而已。nvda也不是线性增长的啊，苹果也不是的。绝大部分公司都很难有10年以上线性增长的经历。我在小霸王的时候，我们每年100%+增长，但到第7年也断了。(2026-08-20)

网友：短短两句话醍醐灌顶。大道这样理解可以吗？泡泡玛特是个很长久的生意，王宁团队会做的很好。

大道：潮玩是个很长久的生意，泡泡玛特会做的很好。(2026-08-16)

网友：就是名创优品，到处疯狂开店。

大道：你对比一下这两家公司的单店营业额和总营业额，利润各项指标看看？有空你也可以看看两家公司门店的区别？（2026-08-20）

网友：安踏的产品有很强的实用功能。 这个实用功能有两面性，一方面是需示更加稳定，另一方面是供应链要复杂得多。

大道：供应链是否复杂和产品是不是有很强的实用功能是没有关系的吧？（2026-08-27）

网友：我个人感觉泡泡玛特供应链的难点在于第一，精准的排产与补货，如何不频繁断货又不导致存货周期过长。第二就是研发一个新系列，留给供应链的时间不够，把产品生产出来，运到美国，报关清关，在运输到各个城市上架，这一套下来国内这边都卖了好几轮了。安踏的供应链难度在于供应商管理，他没有那么大的下游供应链压力，他的很多材料和配件应该都是供应商提供的

大道：我知道泡泡的供应链其实也蛮复杂的，但不了解安踏。(2026-08-27)

网友：段哥，现在买泡泡玛特，10年后涨10倍的概率大吗？

大道：你要想生意而不是股价有没有可能。股价是别人的事情，生意才是自己的。泡泡生意后面十年再涨10倍，那大概就是一年要赚150-180亿美金？看上去也不是没可能，有机会但不容易。(2026-08-28)

网友：泡泡玛特 段哥，您好，想请教个问题：商业模式上，像茅台这种因它好喝，品控严格且长期供不应求的特点，从它的产量容易毛估未来的5年，10年现金流大概率会比过去要多。对于泡泡玛特，虽然王宁是我极其喜欢的创始人，也喜欢它的企业文化和产品，请问您从10年的角度看，判断未来现金流的关键点是什么呢？谢谢！

大道：关键在于未来用戶还会不会继续买，为什么？ 哪怕是茅台，也有一个年轻人不喝茅台的问题。年轻人不喝茅台的问题已经存在好几十年了，一直都没解决，那你怎么敢买了茅台呢？（2026-09-23）

第四节 王宁与企业文化

网友：李翔问王宁关于领导力的问题，王宁说：领导力就是**做对的事情**，其他的比如同理心、能鼓舞士气、分工明确等都是方法。这和大道说的“**做对的事情**，**把事情做对**”是一模一样的啊。

不知道王宁是否受到了大道的影响，还是自己琢磨出来的，也许真正牛的人思路都是类似的？

大道：王宁这个说法我很喜欢！我觉得他也是自己琢磨出来的。(2025-12-15)

大道：如果我是泡泡玛特管理层，我大概率会做：

1.永远不给预测，因为没有任何意义但早晚会有代价。**巴菲特**的BRK就不给预测的（甚至没有每个季度conference call），**网易**也不给业绩指引（有我的影响），拼多多好像也不给下个季度或年度的业绩指引的，但不知道有没有我的影响在里面。

2.目前还沒想到。(2026-03-31)

网友：大道，要不要深入了解下泡泡玛特内部会做假账吗？

大道：我不认为他们会做假账。你看看王宁的讲话你大概就能明白的。(2026-04-03)

网友专栏（泡泡玛特价值几何）

链接： https://xueqiu.com/1233302473/382911125?scene=1036&share_uid=9908639148

大道：王宁“要做世界的泡泡玛特”这一说法，出现在他在接受新华社、《人民日报》等媒体采访时，对公司长期目标的最新表述中，大致是从“做中国的迪士尼”升级为“做世界的泡泡玛特”。比较权威、成体系的一版原话出自2025年夏天新华社/《人民日报》联合的访谈口径，核心表述是（问答体里多次出现，措辞高度一致）：

•“2020年的时候，我说5年以后如果中国有一家企业最像迪士尼，那一定是泡泡玛特。去年开始，我们希望不是成为中国的迪士尼，而是成为世界的泡泡玛特。”

• 同一段里他接着解释这一目标的含义：“之前的目标是成为中国的迪士尼，现在想成为世界的泡泡玛特，成为新一代世界级的中国消费**品牌**。”

时间点上，可以这样理解：

• 他回顾说“2020年的时候”曾提出“如果中国有一家企业最像迪士尼，那一定是泡泡玛特”的说法，这是第一阶段的目标。

•“去年开始，我们希望不是成为中国的迪士尼，而是成为世界的泡泡玛特”，说明“世界的泡泡玛特”这一提法是他在2024年前后于内部和公开场合开始使用、并在2025年多家主流媒体专访中形成统一对外表述的版本。

如果你是要在材料或PPT里引用，一般可以用精简版引用为：“之前的目标是成为中国的迪士尼，现在想成为世界的泡泡玛特，成为新一代世界级的中国消费**品牌**。”(2026-04-09)

网友：推荐大道看下泡泡玛特创业十周年的纪录片，当时看的眞的热泪盈眶，相信每一个创业或者白手起家的创业者看到这个视频都会很感动。

“一个属于泡泡玛特的成长故事，从2010到2020，我们不忘初心，始终仰望星辰。”

链接：https://www.douyin.com/video/6906421909039156495

大道：10年15年的都看过了，很好！（2026-04-10）

网友：大道看到王宁和泡泡玛特后，是不是想起了当年自己和小伙伴们奋斗的岁月。

大道：是的，而且很感动也很理解。(2026-04-10)

网友：《因为独特》第216页原文：我也很认同**段永平**说过的一句话，库克说过，当我们付出努力，为了让盲人也可以使用我们的设备时，我是不会考虑该死的 ROI（投资回报率）的。做企业也是一样，有些事情是对的，就应该坚持去做，不能什么都用短期ROI来衡量。

大道：我说过很多话，被王宁认同几句也是有可能的。话说回来，我也认同王宁说过的很多话，所以我也是他的粉丝哈。(2026-04-12)

网友：老段，您爱上王宁了。

大道：不奇怪，我现在确实是王宁的粉丝。我也是老虎的粉丝哈，我其实也粉Tony，沈炜，黄峥，Pony，库里，库克，**巴菲特**，Collin……（2026-04-12）

网友：《因为独特》这本书挺好看，很实在，里面有段关于团队很有见地的论述，还提到了步步高。

大道：是的，他对商业的理解是顶级的，比我好，大概因为他花的时间比我多。不过，我能理解他说的东西。（2026-04-05）

网友：继《因为独特》后，李翔再次深度访谈王宁，暴露了问题，解释了误解，谈到了未来，整个访谈展现了真诚。

大道：没觉得有啥新东西，不改变我的看法。(2026-05-06)

网友：大道对于夫妻店绝对控股怎么看？这是个让人担心的点，它不像**苹果**那样董事会主导战略和强力监督。

大道：你得有多大毛病才会去投资一家让你焦虑的公司啊？（2026-05-07）

网友：您有丰富的实业经验，也有多次成功的投资经验，尤其是有成功投资游戏的经验可以迁移过来，理解泡泡挺容易的。

大道：我理解王宁不是因为我的投资，而是因为我曾经是个“企业家”，我能看懂他有多厉害。他还那么年轻，他还能至少好好干25年以上吧。这个复利是吓人的。(2026-05-07)

网友：请教一下，您说能看懂王宁多厉害。有时间的话可以帮忙大致说说，看企业家的能力该怎么看？

大道：你先做20年企业再说？（2026-05-07）

网友：泡泡玛特以后不会再有业绩指引，该怎样就怎样咯。

大道：比如20年后回头看，每个季度或者每年的业绩指引都是要花不少时间的，但对业绩成长却没有一丝一毫的作用。业绩指引的副作用是：万一（早晚会发生的）有一次出现达不到导致的股价大跌，还会引来官司。(2026-05-13)

网友：王宁说“我们更想做的是做iOS生态，而不是安卓”，这个地方理解起来有点难度，大道方便谈谈王宁以iOS生态做比喻的理解吗？

大道：这是明摆着的嘛，你哪里看不懂了？你要是个也做IP的公司，你大概率秒懂的。(2026-05-14)

网友：大道怎么看王宁，他是像乔布斯一样，既是报时人又是**造钟人**吗？

大道：我觉得王宁对自己产品的理解以及追求和Jobs是一个级别的，至少未来会是的。王宁对商业的理解好像比Jobs还要强一点点。(2026-05-26)

大道：很多人对这句话可能是有误解的，因为乔布斯是神啊！其实乔布斯对生意的理解是没那么顶级的，不然不会一直拿着那么多现金而不回购，哪怕是在**巴菲特**建议他后。不过，乔布斯对产品的追求是绝对顶级的，他建立的这种**企业文化**也确实成就了现在的**苹果**。不过，绝大多数人可能忽略了乔布斯对**苹果**最大的贡献是什么，那就是选了库克做他的继任CEO！（2026-05-27）

网友：大道您好！泡泡玛特王宁这么年轻，资历尚浅，您不怕他犯大的错误吗？

大道：你怕一辈子了吧？感觉如何？王宁这种人才难得一见，你怕什么？（2026-06-02）

网友：大学毕业的王宁对团队说过“要么我们一起上电视，要么你们看我上电视”这样的话。

大道：这句话有点牛！我在研究生毕业的时候也说过类似的话：那时（1988）还不知道怎么留联络方法，我当时说以后找我很容易的，下火车一问就知道了（当时的想象力还局限在火车阶段）。(2026-07-01)

网友：段哥，您认为王宁身上具备**造钟人**的潜质吗？

大道：他就是啊！（2026-07-11）

网友：(新闻：2026年7月14日，泡泡玛特创始人王宁率核心高管团队探访**苹果**总部Apple Park，与现任CEO库克、即将上任的新任CEO John Ternus等会面)

大道：哈，眞巧，我今天去**苹果**见了John。刚好错过了。(2026-07-16)

网友：看来John不知段先生买了泡泡玛特股票，不知道段先生与王先生惺惺相惜。

大道：John确实不知道，我也不知道昨天发生的事情，不然就多了一个话题哈。(2026-07-16)

大道：John是个非常有亲和力的人，我跟他聊了一个小时，很开心。我觉得他会是个合格合适的CEO的。(2026-07-16)

大道：另外，你说的这四点其实归纳为 商业模式和企业文化会更好理解一些。(2026-07-26)

网友：王宁："大家要尊重时间，尊重经营。我最近关注的事情一定比你想象的要小：购物袋、物流箱，我会亲自盯它们的设计。万箭齐发是在比蠢，眞想干掉对方可能一箭就OK了，为什么要射一万发箭？购物袋这些里子的东西，才应该多放资源。"

大道：这个说的是"焦点法则"， 那Gemini那个解释就是乱讲的了。(2026-08-10)

网友：大道，您接触完王宁后对他本人有沒有什么印象，可以分享下吗？我很好奇他怎么做到这么有魅力，让身边的人从大学创业开始就一直愿意追随他。

大道：哈，他很腼腆，也很帅，很多美女找他合影，我需要赶紧跑远一点。(2026-08-20)

网友：王宁自己说的，领导力来自于做正确的事。王宁带着泡泡玛特做得这么好，已经证明了他的领导力了。

大道：王宁对领导力的这句描述是非常王宁的，比我强。(2026-08-20)

（谈 Molly 艺术家 Kenny 与王宁的合作）

大道：Kenny是个很有艺术气质的艺术家，他跟我讲了当年差一点就拒绝了王宁的故事。还好最后冥冥中还是接受了。这个结果成就了Kenny，其实也对泡泡玛特有很大的促进。(2026-09-28)

网友：阿段，你好，请教一个问题，你决定投资泡泡玛特时，是否有考虑到王宁2026年3月25日在2025年度电话会议里原话："今年我们希望努力做到不低于20%的成长速度"（指2026年营收增长） 想知道对于管理层这种类型的发言，在你的决策体系里是占多大比重？

大道：人都有犯错的时候，属于减分项目。(2026-09-30)

第五节 门店、乐园与用戶体验

网友：买了泡泡玛特的股票之后，沒过几天就对他家的小玩偶很上头了，大道有这种感觉吗？

大道：我还沒有上头，胡乱买了几个还沒开呢。(2026-04-11)

大道：泡泡玛特大阪旗舰店

网友：从阿那亚甜品店这么受欢迎的情况来看，甜品车状况也很不错，感觉从他生态的这一环来看，甜品这一块的量很快就是一个好利来，段哥您觉得呢

大道：甜品车应该是乐园的衍生品，就是在经营乐园的过程中产生的想法？ (2026-07-26)

大道：我觉得甜品店不会是个大生意，但对建立泡泡玛特的生态圈有帮助。(2026-07-27)

网友：王宁在23/24年的时候给乐园打分是3-4分， 期望的是2年后能做到7分。 不知道在他心里有沒有实现。

大道：开始时是1.0版本，现在是1.5版本。既然是 1.5，那两三年后也许还会有2.0版本。虽说是慢工出细活，这个迭代速度也是非常好了。(2026-08-11)

网友：近两个月很明显感觉一个变化，就是Labubu的产品可以买到了，这在半年前是基本不可能的。

大道：那你是希望能买到呢还是希望买不到呢。对可以大规模生产的产品而言，天下沒有一家公司会让自己的产品长期极度缺货的。(2026-04-26)

网友：看头像，段总的女儿沒少开泡泡玛特的盲盒，孩子喜欢，有点意思了。

大道：是的，女儿非常开心！建议有女儿的爸爸们可以带女儿周末去泡泡玛特多少买几个，很难得的bonding机会。(2026-04-29)

网友：带孩子买泡泡玛特确实是很好的bonding机会，但买多了之后的放不下、停不下来也是实实在在的烦恼。您会给孩子设定一个消费的边界吗？

大道：哈，我拿个袋子，告诉女儿说as many as you want，只要这个袋子能装下。小朋友其实蛮节制的，差不多就好了。我以前从来沒找到过这么好的bonding机会，不能错过哈。(2026-04-29)

大道：他们的东西好精致，我都喜欢，眞的很可爱！不过我目前还不会上头哈。(2026-04-29)

大道：有女儿的父母可以试试给女儿买几个拉布布或其他泡泡玛特的产品，看看小孩什么反应？我女儿每次都开心的不行，又搂又抱又亲的，还会尖叫一下，从来沒试过。我现在都是买一堆先放在我自己房间里，每个礼拜拿一件出来给女儿。(2026-05-31)

网友：我对王宁采访中提起过的门店Celebrate氛围感有点好奇，您在泡泡玛特实体店里面会有这种感受吗？

大道：就像我不是**茅台**的用戶一样，我也还不是泡泡玛特的用戶，但我确实能看到别人的快乐。他们在国外的实体店似乎都不大，设计的都很紧凑，可能跟成本有关系吧（好地方估计也很难找到大面积，而且很贵吧？）。不过店里的氛围看着似乎都还蛮快乐的。(2026-06-12)

大道：拿店能力也是**护城河**的，但好店面还是需要等的。未来五年应该会有更多的好店面的。(2026-06-12)

网友：很好奇段先生会入坑吗？能让段先生入坑的IP会是什么？

大道：我不是很确定入坑是什么意思。到目前为止我已经巡过不少店了，香港，大阪，东京，洛杉矶3家店，San José……下一站去纽约（看决赛）！我主要是想看看各地顾客的感觉，泡泡玛特店确实能看到几乎绝大多数消费者脸上都是洋溢着快乐的。(2026-06-23)

网友：据我的观察，入坑就是买了还买，根本停不下来！抽不到自己喜欢的，继续抽；抽到自己喜欢的还想抽别的！

大道：哈，这个解释我能理解。我目前确实看到泡泡玛特的用戶的这种情况了。(2026-06-24)

网友：作为高尔夫爱好者兼泡泡股东，总觉得泡泡的IP不出一款高尔夫球杆套实在太可惜了。

大道：这个太小众了。另外，我的球杆是不带球杆套的，不然每次用都要花时间拿下来还带上去。我的球包上是有拉布布挂件的，喜欢的人可以挂几个挂件哈。(2026-06-28)

网友：最近刚去了秦皇岛阿那亚的泡泡玛特和POP BAKERY，感受是泡泡玛特的确有拓展品类的能力。而且泡泡玛特的试错都是在可控范围内的，尝试成本基本限定在1-2亿元，对比其可以动用的财务资源不会伤筋动骨，但一旦做成了有可能会创造十几亿甚至几十亿的营收。

大道：我其实觉得泡泡玛特的甜品是有机会的。泡泡玛特有很多喜欢泡泡玛特产品的粉丝，他们会愿意花多一点点钱去买泡泡玛特的甜品感受（尝试）一下。这也意味着泡泡玛特的甜品可以卖高一点的价钱，而且量也会比一般甜品的要大很多。所以他们更有机会做出更好吃的甜品，然后会让更多人从中得到快乐。我觉得王宁是个有**利益之上追求**的人，他确实是在做他喜欢的事情。(2026-07-01)

网友：乐园确实感觉沒有内容赋值

大道：你想要什么内容？大概因为你不是粉丝吧？我知道的去过乐园的粉丝们好像都很开心啊。（2026-08-06）

网友：不说都年轻人吗？图上怎么这么油腻

大道：我觉得，这个“年轻”主要指的是心理上年轻的人群。我已经见到很多50-60岁的铁粉人群了，有点意思的。（2026-08-11）

网友：六个一起买叫端盒差不多端五到六个盒，会稳定出隐藏款

大道：没那么高概率的。

大道（转AI回答）：Gemini 如果单次尝试的成功率是独立且恒定的（即隐藏款出现的概率是 1/144），那么尝试 36 次的结果大致如下：

- 独立重复事件（如抽卡、概率触发）：36 次里至少出 1 个的概率约为 22.24%。
- 固定池不放回抽取（如一共 144 个签，里面有 1 个中奖签，抽 36 个）：概率是线性的，36/144 = 25%。（2026-08-24）

网友：段总是买的全套吧，没有重复的

大道：哈，我网上买，有时候会买重，因为没注意之前已经买了。这个东西买重了没啥关系的，送人就好。经常有人送我，我也刚好可以回礼哈。（2026-08-24）

网友：不是老了，是因为你是男人。现在三四十岁买泡泡玛特玩偶的女人有很多人。

大道：我在纽约看Labubu十年展的时候就看到一个大概40多岁的男生（白人）找王宁合影的。他是个企业家，也住在硅谷。他说他买了好多好多拉布布，去过世界上很多泡泡玛特店。现场男粉丝还不少呢，当然女生更多。（2026-07-24）

网友：空手离开的概率不低，看到没啥想买的就走了。但是，路过进去逛逛的概率非常非常高。这两相乘，对于商场人流的take rate其实比其他店铺要高太多太多

大道（转AI回答）：去逛泡泡玛特（POP MART）实体门店的顾客中，空手离开（即只逛不买）的比例大约在 60% 至 70% 之间，也就是说，门店的实际进店购买转化率约为 30% ~ 40%。 虽然泡泡玛特官方在财报中通常只披露整体会员复购率（如核心注册会员复购率达 50% 以上）和单店销售额，但综合线下零售行业普遍规律以及相关市场调研，可以从以下几方面理解这一数据：

1. 进店转化率与空手离开率的拆解

指标	估算数据/比例	驱动因素与客群特征
空手离开比例	60% - 70%	打卡观赏型：将门店当作体验馆/展厅，逛店拍照但未找到心仪IP；观望试探型：受社交媒体（如热门IP爆款）吸引进店，但因抽盒确定性低或价格考虑未下订单。
进店购买比例	30% - 40%	目的明确型：盲盒重度玩家、冲着特定系列抽盒/补齐全套；即时冲动型：被新上架盲盒、手办或衍生品吸引，产生即兴消费。

2. 为什么空手离开的比例依然不算高？ 在传统线下潮玩或百货零售中，20%~30% 的转化率就已经属于优秀水平。泡泡玛特能够维持高达 30%~40% 的成交转化率（即空手率低于一般休闲零售店），主要依靠以下

几个商业逻辑：

- 体验式与低单价门槛：常规盲盒单价通常在 59~79 元，消费门槛较低，容易促成即时决策与“顺手一买”。
- “抽盒”的心理博弈与互动感：摇盒、摸盒等线下物理交互体验增加了购买趣味性，许多原本只打算逛逛的顾客在体验互动后会产生尝试心理。
- 高粘性粉丝与高复购率：泡泡玛特拥有庞大的核心忠实粉群体，许多顾客进店本身就带有明确的购买或“补盒”目标。(2026-08-10)

网友：这是开在成都太古里的西南首家旗舰店，好像是最近才开的，周日下午一点左右去的，人还是很多，因为面积很大，逛起来很舒服。

大道：我感觉人们逛泡泡玛特店和逛苹果店时的目的性似乎差别还蛮大的。去苹果店的人们我猜多数是有明确目的的，而逛泡泡玛特店的人们主要是去逛，看到啥合适的就买点，随机购买的概率要高很多，而且空手离开的概率不高。(2026-08-10)

网友：情绪价值满满呀，送给老婆的礼物，老婆高兴了一下午，泡泡玛特的东西确实很便宜泡泡玛特

大道（转AI回答）：图片中的这款水杯是泡泡玛特（POP MART）推出的 星星人随心配系列-随行杯盲盒（图中出盒款式为“香芋奶昔”/Taro Milkshake，包装盒上展示的为“小熊蜜蜂”/Bear Honey）。 国内门店官方原价：￥149 / 盒（盲盒形式，单盒随机装一款，容量 710ml）。 整盒（端盒 6 盒）：￥894。

大道：不便宜了？不过跟你买到的东西比确实划算的。(2026-08-10)

大道：到现在为止还沒拆到过隐藏款，但和女儿一起拆盲盒也是一种乐趣哈。巡店归来先跟女儿一起拆了两大盒，另外一盒是cry baby。(2026-08-23)

网友：大道您好！建议泡泡玛特考虑广大青年科研工作者这个人群的需求，他们购买力强、也很需要情绪价值。比如可以围绕 Nature、Science、Cell 这些日常讨论频次极高的顶级期刊做一个系列。

大道：哈，这个脑洞比较大，希望艺术家们能看到并有啥神奇的idea。(2026-08-24)

网友：molly mega可以出些中国古风系列设计吗，类似汉风唐风的，中国古典花纹也好看，出一批这种mega估计外国佬也喜欢

大道：我这次在新加坡还见到了Molly的艺术家Kenny，知道了Molly的来龙去脉。Kenny是个蛮有意思的艺术家，现在依然很投入在Molly上。相信Molly未来还会有不少很好的作品的。(2026-08-24)

网友：治愈系DIMOO

大道：Dimoo很可爱，确实治愈。我去新加坡看了潮玩展，对潮玩的理解多了一些。潮玩很多，但能打动人的到底是哪点事先其实很难知道。潮玩这个行业蛮有意思的！（2026-08-24）

网友：原先以为“端盒”（整套购买）就不包含隐藏款的，后来上网查了才知道隐藏款会替代某个常规款出现，所以端盒如果端到了隐藏款，还要另外把那个缺了的常规款补齐才是完全凑齐了一套 我拆到过一次隐藏款，是帮我妈妈拆一个亲戚送给她的Dimoo挂件盲盒

大道：一个大箱，144个盲盒里有一个隐藏款，完全随机的。我看我女儿其实也不是很在乎，也沒说一定要隐藏款，但每次拆盲盒或者我拿一个大的Labubu或者Dimoo或者Molly她都是很开心的。(2026-08-24)

网友：在多伦多买个泡泡玛特要开车一个多小时才能买到，怎么就海外天花板到了？

大道：门店布局需要很长时间的。泡泡玛特对门店的位置要求很高，这种好位置往往很抢手，很多地方需要等很长的时间。我觉得他们的门店在未来5-10年还会多不少。(2026-05-30)

网友：我觉得除了批评也需要表扬，同事也需要正反馈。正反馈才能引导至正确的事。

大道：这里不那么需要表扬的？他们已经做得非常好了，我们只是想让他们做得更好而已。(2026-08-23)

网友：店多了货多好考验补货系统，他们有借助ai吗

大道：我估计还的有个两三年才能比较完善一些。海外可能更难，因为运输是个大问题。(2026-08-19)

网友：大道，我不太理解的是，泡泡线下店铺的新品总是缺货，超过4-5次了吧，不同的店铺，兴致勃勃去买，但都没有现货，消耗了热情，时间一久，即使到货，也不想买了。我很奇怪他们生产这么困难吗？至少得把客戶购买新款这波热情❤️ 接住啊。

大道：可能去年上的太快，存货多了，今年矫枉过正了？ 会慢慢调整好的。水多了加面，面多了加水，但需要时间。(2026-08-19)

网友：泡泡玛特北京乐园最近人气大幅上升，而且是在提价的基础上，去过的都说好玩、挺值。这种地点亲民、有强品牌和人气IP支撑的小中型乐园，如果在全国铺开，增长空间感觉无可限量，段哥您觉得如何呢

大道：成景点了！其实也可能是最大的泡泡玛特门店？不过这种门店可不敢开太多的。

大道（转AI回答）：Gemini：关于泡泡玛特第二座城市乐园的规划，根据泡泡玛特官方在2026年股东大会及业绩会上的最新表态，相关选址意向与时间节奏已初见端倪：📍 可能开在哪里？

1. 国内首选地区：上海

- 官方意向：泡泡玛特创始人兼 CEO 王宁在股东大会上明确表示，上海是第二座泡泡玛特城市乐园的国内首选城市，目前团队正积极与当地进行对接与规划。
- 辟谣澄清：此前网传“第二座乐园落地上海浦江郊野公园”，已被官方辟谣，确切的具体板块和选址仍在协商与规划阶段，尚未正式官宣。

2. 潜在拓展方向：海外热门市场（东南亚等）

- 考虑到近年来 LABUBU 等 IP 在东南亚（特别是泰国）掀起现象级热潮，以及泡泡玛特加快“出海”和落地海外主题店/体验空间的战略，市场也普遍推测未来不排除在东南亚核心城市（如曼谷）探索沉浸式大型体验空间的可能。📅 大概什么时候开？ 对于第二座乐园的落地落地，预计不会在短期内快速推进，具体时间节点受以下两个关键因素影响：
- 运营策略优先级（稳扎稳打）： 官方强调对乐园业务“**不以数量为目标**”，现阶段重点是积累重资产乐园的运营能力。因此不会像零售门店那样进行快速复制。
- 北京一期乐园的扩建节奏：
- 2026年7月底：北京朝阳公园的乐园一期完成升级（1.5期焕新开放）。
- 2027年：北京乐园将启动二期工程建设（规划新增 SKULLPANDA 和星星人主题场景）。 综合推断：第二座乐园（如上海项目）目前尚处于选址谈判和前期规划阶段。从大型主题公园的前期审批、设计到建设周期的常规规律来看，预计至少要到 2027 年及以后才有可能进入实质性的建设阶段。(2026-08-10)

网友：泡泡玛特必成，这装修跟苹果店一样，太有质感了，很高级。

大道：国外的门店可能还需要几年才能慢慢赶上国内的水平。拿到合适的好位置经常需要很久的，装修也需要时间。(2026-08-10)

网友：大道您好，我经常在小红书上刷到泡泡玛特的粉丝们对于店内常驻黄牛的吐槽（我自己去逛的时候也总能碰到），您认为这是需要被解决的事情吗？

大道：难道应该改成“红牛”？泡泡玛特的产品不是功能性产品，非常难预测需求，没人敢100%满足市场需求的，所以很多时候很难避免有点“黄牛”的。这个和茅台或者苹果不一样，我觉得茅台和苹果的产品长期有黄牛是不应该的。苹果已经解决了这个问题，茅台似乎也快要解决这个问题了？（2026-08-11）

网友：上一篇文章《泡泡玛特未来千亿美元市值，只是起点》，我拿 GDP 当尺子，量了一遍这门生意在全球有多大空间。 文章发出来，后台留言不少。 问得最多的一个问题是：国际化哪有那么容易？中国消费品出海这么多年，真正做成的品牌沒几个，凭什么泡泡玛特可以？ 这个问题问得不算错。但在回...

大道：我觉得网上买很方便，我有空就会上去看看新品。不过美国网上似乎很缺货，新品不容易买到，只能等。（2026-08-17）

网友：大道，新加坡圣淘沙新开业的泡泡玛特旗舰店，很多货品灯光处理不好，显得暗淡，色温也该研究下；广州的店灯光就不错很显质感。作为重要景区的旗舰店，这样的细节是很大问题，有机会请帮忙转达！

大道：我对灯光不懂，但我知道他们是很注意灯光的。也许是你不喜欢柔性的灯光？但如果很多用戶不喜欢，他们一定会调整的。等几天再看看？（2026-08-18）

网友：别人写的文章内容：原先我考虑美国在2025年底只有50多家店，2026年要开到100家，想当然地认为美国2026年业绩增长空间还很大。但现在才明白，泡泡开店数量和整体业绩增长并不是强绑定的，泡泡的增长是IP驱动，而非渠道驱动。 我现在对开店数量祛魅了

大道：泡泡玛特开店是非常慎重的，每一家店都很小心。泡泡的产品我觉得有一定的随机消费性，店的合适密度也很重要。(2026-08-18)

网友：大溫哥华最大的商场里popmart的选址我觉得还可以更好，目前在3楼的边角。不容易找到

大道：需要时间的，好的位置一般都有人了。但当商场发现你的生意很好的时候，应该会第一时间把机会留给你的。泡泡玛特可能还要三五年才能把大部分店头都放到比较好的位置吧。当然，有很多位置也是要试的吧？（2026-08-19）

网友：我个人经历每次都是开心或者庆祝的日子才会去线下商场吃饭，吃完带娃逛商场的时候，因为呢天心情好总想着消费，但是线下实体买衣服动不动就大几百上千，所以就买个盲盒玩玩，久而久之，现在每次带娃路过，娃都会要抽个盲盒开心一下 所以选址确实重要，线下对于我们这种非ip粉有吸引力，庆祝的场景叠加人来疯效应

大道：泡泡的选址能力（barging power)是越来越强的，这也是泡泡护城河里面的一条很大的鳄鱼。(2026-08-19)

网友：前不久，我也在这儿巡过店，太会选址了

大道：哈，这个不叫会“选”址，这个地方给谁谁不想要啊？这个应该叫地主会选人，这个也是moat。(2026-08-22)

网友：王宁需要加强供应链管理，向库存克星库克学习！

大道：泡泡玛特的货值比较低（和苹果产品比），运费会比较高，所以库存一定是比苹果高很多的，除非也全部用空运（那个不现实）。(2026-08-20)

网友：1.成都宽窄巷子店：现场人很多，非常不喜欢结账的时候店员说的不退不换的提示（感觉语气很傲慢） 2.成都大悦城店：逛的时候有个男店员会隔两分钟吼一句：欢迎光临，请随意挑选。声音很难听，向那种鸭子。

大道：不退不换是因为盲盒，语气如果有问题就确实要注意的。我也不喜欢店员一直在喊“欢迎光临”， 我喜欢在日本逛商店的感觉，小姐姐都是用很轻的声音说“欢迎光临”的。(2026-08-22)

大道：这次巡店我发现虽然门店生意极好，但似乎还是有改善用戶体验的空间的。各地尤其是海外球友粉丝们逛店的时候有啥发现可以尽量简单明了地说说哈，希望能帮助公司更快地发现问题。(2026-08-22)

网友：段哥，提个泡泡玛特建议：线下门店不接受退货、退货要保证包装袋完整，这些期望能提示得更明显些。我买的冰箱贴摔坏了去店里退换，店员直接说门店不接受，还要包装袋完整，袋子我早扔了，感觉怪怪的；最后是店长耐心教我用小程序才换成的。

大道：如果是因为盲盒的原因不能退换我是能够理解的，如果是品质问题则不一样的哈。(2026-08-23)

网友：不知道这么多的评论王宁真的会看到并且转发给工作人员吗？ 新加坡圣淘沙甜品店预约只能约到一周之后，但是现在过去发现入座率一半都不到。不排除很多人预约了然后没去，建议改成如果预约超过15分钟不到属于放弃，把座位留给现场的人。

大道：甜品店要预约的呀？我去的时候确实是很满的，没看到有空座位。甜品味道中规中矩，ip对喜欢的人来说可能是有意思的。我吃了半个星星人冰激凌，味道还不错。(2026-08-23)

网友：城市乐园什么时候能开到更多的城市呢？珠三角或者长三角地区，以及成都之类的地方会考虑吗？感觉消费者们还是有很大的乐园需求，毕竟中国14亿人，大型的乐园真的好少。

大道：乐园不太可能开太多的。整个中国开两到三个应该就满了吧？现在北京有一个了，未来上海可能会有一个。再下一个还真不知道会是哪里，也许西南？（2026-08-24）

网友：8月22日出差到美国达拉斯，在北德州最大的奥特莱斯 Grapevine Mills 偶遇了一家泡泡玛特。相对于这个商场的大小和人流量，这家店只能说过于小了，估计40平米左右，建议阔店。问店员有没有美国元素的玩偶，也没有。

大道：哈，找个好门店不容易，需要很久时间的。先要找到好位置（得有人让出来），然后要谈判各种条件，然后要装修，然后还……。我觉得泡泡官方是肯定想找到足够大的门店的，但实在找不到的情况下，先开个小一点的也没关系，至少能让地主知道你的生意很好，那样的话，他们会很努力帮你找大点儿位置更好的地方的。(2026-08-24)

网友：APP/精灵小屋每天体验都很差： 1.亲密度没有进度条，根本不知道今天增长的数量，还要拿计算器算，算出来有150第二天又没有150，根本不知道问题出现在哪里。 2.买经验值要点25次，每次要两三秒，像疯了一样戳屏幕，不能直接一次性买？ 3.互动真就得等一个完整动画结束，每天等好几个，浪费时间。 不是做过几年游戏吗，为什么这么简单的小屋都做不好细节，发布前没有人体验一下吗？

大道：会不会游戏的基因不够强大？（2026-08-28）

网友：第一次线上抽盲盒，喜欢星星人美味时刻系列。第一个抽到了不喜欢的咖啡牛奶浴，然后又抽了一次，还是咖啡牛奶浴，心态直接崩了。我在想连续抽中自己不喜欢的概率是1/144。我不相信概率这么低的事情被我碰到。这里面一定在算法上搞了鬼。这样没有传递快乐，反而传递了焦虑。

大道：抽中隐藏款的概率是1/144，你对概率的理解可能有点误会？（2026-08-28）

网友：大道，您好！我关注泡泡玛特是从它的盲盒和拉布布爆火开始的，跟大多数人一样，但是考虑买入是看到您从不懂到懂一点到快速完成近8%的持仓占比，而绝对出手是看到其乐园和面包店的开业，推测其二次三次增长曲线的强大想象力，不知道您怎么看待泡泡玛特的乐园业务，以及其他新兴业务，如面包店，电影等

大道：乐园和其他都是生态，利润上不要指望太多的。(2026-09-21)

网友（原帖节录）：泡泡玛特 2026 年半年报里，国内零售店的表现很值得单独拎出来说：收入同比增长 38.2%，但门店数量同比只增加了 2.7%（多了 12 家）。收入涨了近四成，店却几乎没多开。这个反差背后的答案，或许就藏在泡泡玛特一向的“克制”哲学里。【原帖后文在抓取数据中截断】

大道：不是克制，是理性？（2026-09-29）

大道：想了想，克制其实就是理性地表现。(2026-09-29)

第六节 建仓、期权与市场声音

网友：财主说泡泡玛特线上销量掉得厉害，这个还是要小心。

大道：怎么小心，先卖了吗？经常看到人们提醒别人要小心这个小心那个，但怎么小心却不告诉你。(2026-04-09)

网友：最近把能找到关于泡泡玛特以及王宁的书籍和视频基本上全部看完了，再小结一下：

1.泡泡玛特还很年轻，真正做到全球化，从规模和影响力还有很长、很远的路，有足够大的梦想空间。

2.“拉布布”爆款玩偶绝不是昙花一现，只要IP正确的持续经营和投入，“拉布布”现象就会一直持续，当然也可能是别的“拉布布”。

3.泡泡玛特的商业模式还远未打磨到最理想的状态，延展可能性非常多，还在不断摸索的路上，这个也不必着急，王宁讲的“减宽加深”就是做对的事，慢慢来，“尊重时间、尊重经营”。

4.发展得太快不一定是好事，可贵的是王宁和他的团队对发展速度有着很理性的认知。

5.看过《因为独特》和相关视频，解决了我两个核心的疑虑，人们为什么买泡泡玛特？会持续买吗？

6.我会继续买入泡泡玛特的股票，这是我想加仓的第三只股票，已持有**茅台**和**腾讯**。

7.折磨自己的一点是，拿目前的**茅台**和**腾讯**换泡泡玛特又很纠结，都不贵，都想买。哎！

不知道大道有没有拿别的股票换一些泡泡玛特的想法？还是等闲钱来了，慢慢地开您的泡泡玛特保险公司？

大道：慢慢调集资金吧，不然就先收点保费就好。(2026-04-10)

网友：您的公开关注对（泡泡玛特的）股价应该会有向上的影响，那这样还能在合适的价格买够么……

大道：你觉得我在乎吗？（2026-04-12）

网友：大道，目前**茅台**占我40%仓位，有点想卖点**茅台**换泡泡玛特的冲动了。感觉泡泡玛特未来十年的国际化集团化的成长空间更高点，现在的价格也更便宜点，好像从机会成本来讲更划算？有点纠结，请教一下大道。

大道：也许你可以考虑其他的60%部分？（2026-04-11）

网友：(有网友分析**段永平**卖出泡泡玛特认沽期权的用意：一是以更低成本建仓，先收一笔权利金把实际成本降下来；二是若股价跌到行权价以下就顺势接货)

大道：真实的原因是：我是个满仓主义者，绝大部分钱都已经在其他的投资上了。尽管如此，我可以先卖些put，同时考虑用哪些投资去换（机会成本）。我不在乎股价因此就涨上去了，我少赚点就当做公益哈，反正我赚到钱也是拿来做公益的。如果put不进来，我还是能赚到premium的，如果put进来，我觉得我会赚到更多哈。(2026-04-14)

网友：本质还是不够看好？**苹果**当时是怎么买入的？

大道：我的**苹果**绝大部分都是put进来的，至少90%以上吧。(2026-04-14)

网友：您这十万张put已经把香港的高盛搞傻了，股价上蹿下跳。

大道：卖put其实也是会受到限制的，我已经被限制了，只能等到期后才能卖新的了。我的卖put的上限是225000张，已经满了。(2026-04-14)

网友：融券有200亿空单，占总股本10%，这个做空比例在港股也是相当高了。空头可能本来以为大道几十亿卖put筑底，要被吓死了。

大道：空头不需要操心我的，我大概率不会超过5%，不想烦这类事情哈。(2026-04-14)

网友：（有网友指出，港股泡泡玛特的期权一张合约对应200股而非100股，这意味着实际卖出的put对应的股数是原以为的两倍）

大道：确实是的，一直沒注意到这个。还好卖的是put，不然就麻烦了。（2026-04-14）

大道：前些天因为有球友提醒我泡泡玛特的option一个contract是200股，刚刚看到时以为是乱讲的，就屏蔽掉了，不好意思（一般来说，给我提各种建议的我都会屏蔽的，但这次说的是个fact，我误会了）。如果看到这条可以告诉我，我解除屏蔽哈。（2026-04-29）

网友：老段的put四月底到期，我看老段能put买进多少？空头颤抖吧，我在看戏，越来越精彩。

大道：瞎激动啥？买put的很多都是多头，他们买个保险而已。这次买股票同时买put的人大概是赚的吧。（2026-04-15）

网友：想问大道，假如泡泡短期不再下跌，您赚到了卖put的权利金，却沒能行权持有股票，而您判断泡泡是有长期投资价值的票，您不觉得遗憾吗？

大道：那肯定沒你遗憾吧？（2026-04-20）

网友：我在您卖出的当天或是第二天买入了的，向您报告。

大道：那掉下来你就遗憾了吧？干嘛把人生搞得那么纠结？put expired了我还可以卖下个月的吗？你以后日子不过了？日拱一卒也还不错嘛。（2026-04-20）

网友：（有网友继续追问段永平后续会在泡泡玛特上如何操作）

大道：我不会再公布以后会在泡泡玛特上做什么。（2026-04-29）

大道：我把我的神华都换了泡泡玛特了。我觉得神华是家很好的公司，我们的投资也获得了很好的回报，在此谢过了！将来有机会我还会再回来的。I'll be back!（2026-05-07）

网友：段老师您好，我目前已经全仓**茅台**半年了，我在想要不要调一部分仓位给泡泡玛特，望赐教。

大道：我今天还买了**茅台**啊，你会凌乱吗？（2026-05-07）

网友：神华是备胎，2012年遇到**茅台**被甩一次，2026年遇到泡泡玛特又被甩一次。

大道：还真是，买**茅台**的时候确实卖掉了当时手里的神华。（2026-05-08）

网友：想请教您，如果您投资的一家公司**基本面**沒有变，只是股价涨了很多，您卖出会考虑PE的绝对值还是PE的历史分位数？例如神华，如果沒有像泡泡玛特这样的投资机会，您还会卖出吗？

大道：我觉得神华是可以长期拿着的，我卖的原因是卖神华可以用卖的港币直接买泡泡哈。（2026-05-16）

网友：段哥，泡泡玛特能算您20个孔中的其中一个吗？

大道：应该算了。（2026-07-02）

网友：（有网友估算段永平的泡泡玛特“保险公司”每个月的权利金收入在2亿港币上下）

大道：泡泡玛特的**商业模式**不是那种直线向上的模式，但在其很好的**企业文化**下，长期是看好的。用点Option慢慢积累股份可能是个比较好的办法。（2026-07-04）

大道：苹果 持有=买入， 这个价格拿住也不容易哈。我要多卖点call了。收的钱买点泡泡玛特。（2026-07-19）

网友：阿段不会要减点泡泡玛特仓位去买马斯克的SPACE X吧？算是下一个孔吧？

大道：泡泡玛特我才刚开始买啊！我猜10年内大概率是不会卖的。不过，我的水果已经比较成熟了，刚刚被call走了一些（买了t-bill了）。虽然现在价格比call走的价格还要低一点点，但这个价位我并不是很想买入。前几天我

已经卖了一些MU的put，这几天我会卖点space X， 特斯拉的put的，还有pltr也会卖点put。ai是不容被忽视的，努力理解中……。(2026-07-23)

大道：其实主要是put到期影响比较大，另外有部分当时买的时候就直接卖了call了。可能未来在一定的价格区间我会一直这么做。从一开始我就说过了，泡泡玛特保险公司开张了。很多人看不懂这句话！（2026-08-05）

网友：段哥，这种开保险公司方法，在像泡泡玛特近期的震荡市可能非常有效。但在波动向上的时期，比如泡泡玛特去年的大部分时间，或者单边波动向下时期，可能不如持有正股收益高。我的理解不知道对不对？

大道：做option最关键的是，长期看这个交易是不是对的！比如，我如果觉得从10年后回头看，泡泡玛特目前价格肯定不贵，那我卖个put就不会是赔本买卖。少赚不是问题，毕竟也是年化50%的机会啊。那些嫌我赚少了的人们肯定都是高手吧？长期看合不合适是最关键的，不能以premium高低来决定可不可以做。(2026-08-06)

大道：港交所这个规定和美股不一样，美股Option好像是不用报备的。卖put算“好仓”还真是不太习惯，因为put没有投票权，没有分红权的。(2026-08-06)

大道：泡泡玛特 今年一月到期的那天，我是看涨还是看空还是减持？7个月赚了20%+，满意否？一切实际上在下单的时候就已经决定了！（2026-08-06）

网友：股价涨破行权价时，他本可以买入平仓（Buy to Close）把股票保住，却让这2,793万股被call走，说明他对这个行权价格落袋为安是接受且满意的。

大道：我是不会买Option的， 除非有税务考量或者需要roll。我继续卖put就可以了啊。(2026-08-06)

网友：阿段老师的泡泡玛特看跌期权是140元吗？

大道：都有啊。140多到160多都有。我其实不那么在乎什么价钱，只要在心理价位以下我都可以卖put的。（2026-08-07）

网友：其实港交所的个股期权持仓限制是按照市场方向（好仓，淡仓）合并计算的 这个方法恐怕并不能规避 泡泡玛特 个股期权持仓上限应该是25万张，大概等于5000万股。 另外大道似乎还在低调搜集12月的DIM Call, 也是近万张的级别

大道：我不买option！港交所上限是25万张，我的broker给的上限是22.5万张，一旦超过就直接锁账号了，所以我是不敢卖到上限的，差不多就停了因为有时候不下心就过了。我已经被锁过两次了，都是红酒惹的祸。(2026-08-13)

网友：一周之内，段永平在泡泡玛特上“减持”又“增持”，持仓从7.65%降到5.55%，一周后又回到7.70%。 市场上两种声音吵翻了天： 一种说“刚说完10年不卖就跑路，言行不一”； 另一种更狠：“段永平在唱票收割散戶。” 两种都错了。错得离谱。 今天不站队，...

大道：我实际上从来就没有直接卖过一股泡泡玛特，但有一部分股票是买完后就直接卖call了的，这个和直接卖put是完全一样的交易。卖put有上限，所以接近上限的时候我就会采用买股+卖call的方式。到期了被call走和put到期expired是完全一样的结果。确实有很多人不懂乱讲，但未来相当长的时间里我可能都会采用类似的策略，大家多看看就明白了。目前option交易差不多有5%/月上下的premium。目前泡泡玛特的价位长期看我认为是不贵的，短期不知道，这也是我这么做的内在逻辑。这种做法有可能会让我少赚钱，但也是个比较保守的方法。当然，如果premium掉下来了后我可能会改变策略的。我确实没有什么时候什么价位要卖出的打算，也许很长的时间里都不会有。卖put只是一个策略而已，我在其他投资上也是一直如此的。我之前说过，我的苹果可能80-90%都是put进来的。(2026-08-13)

网友：内地的朋友现在只能通过港股通买泡泡玛特了，不能学习段老师卖put，就一直拿着呗，段老师有没有什么建议？

大道：一直拿着很可能是最好的策略，除非你像我这么闲。(2026-08-13)

网友：（2026年4月，**段永平**通过卖出认沽期权建仓泡泡玛特，触及期权持仓上限，网友们各种解读）

大道：乱解释！225000 contracts是针对某个股的，目的是为了限制有人偷偷买够5%。这次一个contract是200股吓了我一跳，还好离触及5%还有点空间。业余就是业余，居然没注意这个东西。我卖的put是4/29到期的，过期了就可以继续买股或者卖put。（2026-04-15）

大道：SEC这个规矩比较笼统，可能是为了方便好执行吧。香港交易所采用了类似的标准。我在**腾讯**和**苹果**上都遇到过这类问题，也都是225000的限制，call和put都是。（2026-04-15）

网友：（问为什么不直接买正股）

大道：是因为我需要一点时间去考虑用什么股来换，所以先卖个put再说。价钱是不是便宜每个人看法不一样哈。（2026-04-15）

网友：有沒有这么一种情况：大道确定的买入只是次要因素，主力可能已经知道了一季度的营收利润。

大道：哪有什么主力哈，都是一堆短线炒家而已。（2026-04-14）

网友：亲爱的段总，接盘泡泡玛特是我见过最糟糕的操盘，这将是你投资生涯的最大失误，泡泡玛特只会腰斩再腰斩，沒有前途的！

大道：哈，好多像你这样的人过去30多年都这么说来着。（2026-04-28）

网友：有人质疑你真的看好泡泡、准备长期拿的话，为什么以卖put形式买入，而不是买正股？

大道：这个世界自以为比我聪明的人很多，我喜欢慢慢来。（2026-04-28）

网友：空头最近的意思，就是打到接近150的行权价，让大道有点紧张感，腾出资金准备行权；然后又迅速拉起来，最终行不了权。

大道：哈哈，紧张？你以为别人都跟你一样在炒股票么？（2026-04-29）

网友：很显然对于段来说150的行权价就是合理价格，这点都看不明白吗？

大道：你才不明白的吧？Any price at this level will be a good price!（2026-04-29）

网友：沒有跟进您的泡泡玛特，会不会是我这辈子最后悔的一件事情。

大道：希望是的吧，难道你希望有更多其他后悔的事情？（2026-05-31）

网友：本来我也看不懂泡泡，段总改变主意后，我也放下傲气，认真的去了解了，并全仓买入了。

大道：我买一点点你就全仓了，是赌吗？（2026-06-27）

网友：看到你说投了泡泡玛特后，我去用AI工具查资料、看书、去店里实际感受，研究下来也买入了，走出了以前一边说要做价值投资一边忍不住盯盘投机的分裂状态。

大道：希望掉个30%后你还能这么想哈。（2026-07-07）

网友：港股跌30%小意思，分分钟的事，波动太大了。

大道：我买了**苹果**之后，掉30%也不是一次两次啊。（2026-07-07）

网友：完蛋，媒体解读：段大佬说泡泡还要跌30%。

大道：完什么蛋？不是该高兴吗？（2026-07-07）

网友：（网友分享在深圳门店蹲点观察人群、买单和客流情况后对泡泡玛特的理解，请大道点拨）

大道：关键是你需要有自己的独立思考能力，别人怎么看不重要，不管他是谁。（2026-07-12）

网友：大道老师你好，泡泡玛特中报业绩增长不及大众预期。主要原因是美洲、亚太、欧洲线上销售拉胯(同比减半)，拖累整体业绩。想知道您是怎么想的？国外线上销售业绩恢复难度有多大？

大道：我不关心大众预期，只关心公司未来会怎么样，不然我凭什么赚钱？（2026-08-20）

网友：泡泡玛特这次中报利润率下降、海外收入负增长、库存周转变慢，管理层也说今年大概率完不成20%的增长目标。对一个准备长期持有的投资者来说，什么样的事实会让您重新评估最初的买入逻辑？您判断“看错了”的标准是什么？

大道：从你的问题看，你显然不是一个打算长期持有的股东，你远离就好啊。(2026-08-21)

网友：段总好，以您对王宁的欣赏，如果在泡泡玛特startup阶段就认识王宁，您会不会也像当年支持黄峥一样，给泡泡玛特一笔天使投资呢？**价值投资**是right business、right people、right price，风险投资是不是应该换一下顺序，right people、right business、right price。

大道：我不做风投的，找到这样的投资犹如大海捞针，太难了，时间花不起。(2026-04-09)

网友：段总，我一直不太理解你为什么要在150这个位置托住了股价。在泡泡玛特业绩不及预期的时候，明显是下跌趋势，往下120 100都是有可能的。我能理解泡泡玛特的高利润率，情绪价值，管理层靠谱。但是一直想不通150的买入价格。难道真是非要从后往前到今天的折现，差30 50无所谓？如有空闲看到，还望赐教，不胜感激。

大道：我能理解你为什么理解不了我。(2026-08-27)

网友：大道好，想请教下POP的未来现金流折现案例，我自己也按DCF逻辑粗算过，在约2700亿市值时就已经买满了。您能等到2000亿才出手真是厉害，拜读您的文章后理解2700和2000亿十年后看区别不大，但还是感觉自己功夫不够，我总是认为想抄底倒过来看也是一种追高，看懂了便宜了就买满，但这样就很容易把子弹打光，浮亏关掉手机是常态。投资真是不简单啊。

大道：那只是个运气问题。我要是2700的时候注意到了，也可能那个时候就开始买了哈。(2026-09-14)

第 六 卷

第六卷 行业与公司对照

作者：寻长坡以滚雪球

时间 2026-10-20

雪球地址：https://xueqiu.com/u/lovelive

第一章 消费电子与日本制造

第一节 国产消费电子

网友：段总好，现阶段手机行业竞争加剧，差异化越来越小，未来数年，oppo和vivo会加大技术共享或深度合作吗。

大道：门槛越来越高，但差异化并没有减少啊，转换成本其实也是增加的。(2026-09-28)

OPPO

网友：听说OPPO诞生经历了5年酝酿期。

段永平： OPPO 这个品牌我们推出来花的时间远远超过大家的想象。

2000年我们就开始设计这个品牌，设计的主要动因是我们为长远考虑，当我们走向全球的时候，不可能用**步步高**这个牌子去走，那么一定要有个国际品牌，OPPO其实就不是中国人设计的，我们自己要出一个中英文品牌的话，肯定会很怪异，自己觉得挺好，老美还读不出来，或者说不顺口、不舒服。

OPPO是请欧洲人设计的，而且是全球一个一个国家都做过语音语义测试，包括网站。所有这些花了很长时间，也花了很多钱，等到搞好了，大概也都花了几年的时间了，然后才开始做产品。(2010-03-22)

网友：我是OPPO的一员，听很多前辈讲过您的很多故事，您是我们整个体系的精神领袖。很希望下次您回东莞时到OPPO 来转转，和大家合个影。

段永平： 好，下次回去一定去。祝你们生意越做越火啊，最重要的是要东西好。(2010-03-24)

网友：您认为OPPO或vivo未来10年内有较大概率做到每年赚1000亿人民币吗？

段永平： 概率上是有可能的，多大概率则没人知道，而且这个不重要，完全不重要！我们觉得更健康更长久比赚多少钱要重要得多，虽然更健康更长久其实也意味着最后会赚很多钱，但那不是目的，只是结果而已。

更健康更长久！争取下个三十年我还能来！

公司历史墙上看到的，很有感触哈。(2025-09-18) 历史墙上那篇《二十一世纪来了》，全文见**1999年 步步高讲话**。

网友：(分享了一篇总结OPPO企业文化的文章)

链接：https：//xueqiu.com/7667646479/358696609

大道：总结的很好，如果有时间就更好了。(2025-10-30)

网友：OPPO企业文化，造钟人阿段。

大道：之一。(2025-10-30)

网友：Oppo watch x2也不错。

大道：是的，很好的哈。(2025-11-20)

网友：我买了OPPO的大天才手表。

大道：OPPO手表蛮好的，我运动的时候有时候会用。(2025-12-14)

vivo

OPPO 这个品牌是**步步高**注册的，当时的AV厂启用了，于是有了OPPO 的DVD，蓝光DVD，直到晚些的手机。我个人参与了OPPO品牌最早期的设计(2001年前的部分)，但沒参与过任何产品的设计以及后期发展。陈明永是OPPO的CEO，后面的故事都是他们的。

vivo 的前身是**步步高**电话及**步步高**手机，vivo这个品牌是原电话机厂建立的，大概是2005/2006年前后，或许更晚些，我个人沒有参与vivo品牌建立的任何过程。vivo的CEO是沈炜。借此机会说明一下，我2001年就眞的退休了，公司后面的发展和我沒有任何直接关系。

当然，如果沒做好的话，过错应该还是我的，因为领导的选定我起了最重要的作用。

vivo 的商标都是小写的，小写的有些道理哈。vivo的商标设计有些小问题，在西班牙语里vivo是直播的意思，另外vivo在美国有同名的公司，似乎这个设计时有点仓促，当然找个合适的名字非常不容易。(2015-05-07)

网友：大道，vivo沈总在年会的最新发言里，有一句话本人非常的喜欢："科技最美的样子，一定是带着人的温度。"眞是了不起的企业文化。

链接：https://mp.weixin.qq.com/s/aVDZuPsjF0WgOJK9cmIVWQ

大道：[点赞] [点赞] [点赞] （2026-02-04）

华为、中兴与其他国产厂商

网友：段总谈到手机，其实我也是业内人士，俺是中兴通讯手机事业部负责欧洲市场推广的。中兴手机这几年进步也很大，主要优势在于快速定制，满足运营商需求，抓住了类似于国内中国移动、电信之类的大客戶捆绑销售。问题在于基本放弃了渠道市场，应该走了跟步步高不同的路线，现在最大的问题在于某种程度上忽视了"消费者需求"，沒有做到"消费者导向"，而是"运营商导向"。

中兴手机的发展方向应该是学习中国台湾的HTC，从ODM逐步到自有品牌，从单一追求销量到追求销售附加值。道理似乎大家都懂，但做起来很难，是不是企业的文化和基因很难改变呢？每年为了追求销量忘记忽视了一些最根本的东西，这点可能就是公司创始人的不同导致的吧。不是说我们老板不行啊，各有强项嘛，呵呵，上市公司当期业绩压力大嘛。

段永平： 呵呵，上市公司当期业绩压力大的说法很有趣（尽管无数上市公司都这么说来着），难道大家愿意让下期压力更大？（2010-07-07）

网友：华为的智能手机据说凭着价廉物美打入了美国市场。您在美国是否有看到？您对华为这家公司怎么看？

段永平： 价廉是眞，物美就不好说了。华为是一家非常aggressive的公司，但企业道德感不强，为达到目的好像有点不择手段，据说还在我们公司门口设了个挖人的点，破坏企业环境啊。(2011-02-15)

网友：华为、小米进入了新能源汽车领域，**苹果**也烧了一笔钱在这上面，oppo和vivo两大公司有沒有想过搞电动车？

段永平： 当然想过！（2025-10-18）

锤子与罗永浩

网友：一开始我就觉得锤子手机难以成功。在罗永浩眼中，OPPO、vivo、华为、小米只配扔垃圾桶，**乔布斯**之后，**苹果**在走下坡路，用不了几年，他这个**乔布斯**接班人罗布斯就能打败**苹果**，一统手机江湖。

段永平： 是的，他缺乏一些企业家的基本素质，**方三文**那时可能也不理解这点。(2023-01-14)

哈，10年后看，**方三文**确实不如我了解手机行业吧？罗永浩在手机行业里绝对不是什么神人，他对这个行业的了解程度其实和**方三文**差不太多。区别是，**方三文**沒(敢)去做手机。那时候好多人都说要去做手机，包括**方三文**的

前老板，甚至那些不管三七二十一都要上的人……(2023-01-08)

网友：今天看到一篇锤子手机的报道，大道估计能看出不少罗永浩做的错误的决定……

段永平： 在错误的路上奔跑的人，谁在乎他到底犯了哪些错误呢？结局从一开始就确定了，从我看到他对**苹果**的公开评价开始，我就知道他绝对不会成的。这种长文章没必要浪费时间看的。你居然还试图想让我浪费时间看这种东西？你看它是有阅读快感呢还是觉得能学到东西呢？

网友：想知道大道怎么看**方三文**投资过罗永浩的经历？大道曾说**方三文**是top1%的投资者，也曾说罗永浩不具备企业家的基本素质。是不是**方三文**对罗的投资单纯属于朋友关系的支持。

大道：人无完人，谁都可能犯错误的。(2025-11-07)

第二节 诺基亚、摩托罗拉与联想

网友：段总以前提过诺基亚本身有问题的，不过没细说。

段永平： 他们太把当前的市场占有率（以数量计算）当回事了。(2010-10-08)

网友：前几天看到李路的一篇演讲，他提到通用汽车60年代的资本回报率是46%，70年代是28%，80年代是9%，90年代是6%，手机行业好像也是一样的现象，只不过时间大大缩短了，我想李路想说的是，作为价值投资者，我们想寻找高回报的生意，但高回报的生意一定会吸引大量的资本进入这个行业，所以最关键的还是巴菲特说的护城河。

5年前回报率很高的国外国内手机公司，几乎每一家都在大量竞争对手的围攻下回报率迅速下降甚至亏损。

段永平： 哈，说得好。眼光盯住“市场占有率”确实会导致公司做一些本末倒置的事情。(2010-10-08)

网友：我来说不一句，占有率只是个数字，不能阻止OPPO超越诺基亚。

段永平： 是否超越谁并不是我们的目标。最重要是做出好东西给用戶。(2010-10-08)

网友：市场占有率不是不重要，是很重要。看待nokia（诺基亚）的问题主要看他们对于占领市场占有率的过程，正确的占有市场的方式是“点带面”，占领一个细分市场然后逐渐吸引更多的相邻细分市场的用戶，nokia的问题在于希望通吃，忽略了点，结果哪一块都沒吃好。

几年前nokia几乎每年1款精品，从8210到N70，每次都是一个潮流，甚至当年的白金手机被人放在办公室里面作为炫耀的资本。现在呢？哪有创新了，高端的市场都丢的差不多了。

段永平： 占有率是结果，不是不重要，但不能盲目追求，否则以后有麻烦。有点像GDP哈，不是不重要，但不能盲目追求。(2010-10-08)

网友：言下之意是否是不应该把追求市场占有率放在首位，而应该把提高产品的质量放首位呢？如果后者放首位，达到前者是自然的事？

段永平： 看看iphone和诺基亚就明白了。(2010-10-08)

网友E：我觉得摩托罗拉太可惜了。我一直想，问题是出在他们的董事会，还是他们的CEO，还是研发部？当作一般的管理问题，请教你：你觉得摩托罗拉应该是哪部分出了问题？

段永平： 我觉得摩托罗拉以前是个很工程师导向的公司。我最早用的就是摩托罗拉手机，当时特别希望手机上能有个时钟，结果等了好几年都沒见加上来，后来就换诺基亚了。我觉得是文化的问题，他们过去不是消费者导向的公司，以后不知能否改过来。(2010-04-05)

“联想3年，如何走出阴影。”(新闻)

这么长的文章好难看。靠低价得到的份额实际就是阴影本身，很难走出来的。看看**诺基亚**就明白了。(2012-02-19)

第三节 日本消费电子

索尼

网友：2010年5月，索尼公司发布了2008年至2009年财年严重亏损989亿日元的业绩报告……

段永平： 大概接近10年前开始我就觉得索尼要出问题了。**那个时候开始索尼就变得非常利润导向，质量不好的东西也卖**。从不合格的DVD机芯、明知要出问题的跳舞毯到可以烧出泡泡的手提电脑和漏电的电池(这都是我自己接触到的东西，没接触到的东西就不提了)，再加上看过一次出井伸之(当时的CEO)不知所云的采访，就觉得伟大的索尼好像已经迷失了。

现在开始亡羊补牢也许还有机会，不过好像栏里羊已经不多了。

网友：家中索尼电视买了一年就坏。

段永平： 索尼确实出问题了，大概1997-1998年时我就发现索尼的品质关开始出问题了。(2013-04-05)

网友：能说说怎样发现的吗？

段永平： 具体不太记得了，**大概就是当时买的几乎所有的索尼产品好像都有一些我觉得不该有的问题，似乎整个设计生产都是急急忙忙的样子，体验开始变得不好**。那个时候的**索尼已经开始做好多产品，而且开始让别人某种程度打它的牌子，比如当时新科的DVD机芯就是索尼的，而索尼自己的 DVD却不用当时他们卖给新科的机芯(表示他们自己知道质量可能有问题)，等等**。

(2013-04-09)

网友：索尼现在能拿得出手的东西基本没有了，笔记本、数码相机、DV、手机、平板、录音笔……我想索尼真的是没落了。

段永平： 饿死的骆驼比马大，现在这么说索尼还太早。(2013-04-08)

松下

网友：段大哥：我记得您以前说过买过日本股票好像是索尼还是松下，能不能把这方面的例子给大家说说，让大家分享下您的投资智慧。

段永平： 我买过松下，当时松下只有100多亿美金。(2010-04-06)

网友：您上次说您参观了松下，好像您也提到他们出一些问题。您有空写写一下参观感受吧。

段永平： 呵呵，老说有空就写，没想好写什么，毕竟这还是一家很好的公司。(2010-05-26)

松下（博文时间：2010-10-14）

以前就说过想把很久以前(大概是2003年)去**松下**参观的一点点感想写一下，但好像一直就抽不出心情写。

松下对我的影响很大，到今天我也依然从心里尊重**松下**本人和**松下**公司。

在**松下**公司我看到过两个大大的汉字——“素质”，我猜大概就是我们公司说的本分吧。

总的感觉**松下**非常训练有素，依然非常强大，我们要达到**松下**的水平恐怕还要很多代人的努力(也不一定能到)。

但是，我也确实看到一些问题，而且我觉得这些问题时间长了是可能要命的。

这里只举一个小例子。

当年我们就看到手机市场有机会，但苦于自己拿不到牌照，同时又发现了中国市场上很多外资品牌的手机都有明显的弱点，加上本人对**松下**的认知，于是就产生了个想法，想找**松下**合作来共同经营中国这个市场。

我当时大致认为，如果我们和**松下**联手，几年内在中国做到第三名甚至第二名都是很有可能的(我认为一时半会肯定超不过**诺基亚**)，所以就很想和**松下**聊聊我们的想法，然后就有了我的**松下**之行。

有趣的是，我首先发现不知道这事要和谁讲才有效，所以我就见谁都讲。从若干科长到若干部长再到社长都见过了，除了跟当时的社长没机会讲以外，大部分人我都或多或少提到了自己的想法。**居然，居然没有一个人问过为什么我们认为自己可以做到前三名甚至前两名**。感觉这事好像没人关心一样。

这么多年过去了，好像在中国市场再也没见过**松下**的手机，我们的手机也起来了。

网友：您希望从**松下**获取怎样的支持？

段永平： 他们有很多不错的东西。(2010-10-14)

网友：段先生你换位思考一下，现在有个中国小伙子找你说，他可以把XX做到中国前三，你会天使投资一下吗？当然，我相信段先生可能会干，因为中国是个生产奇迹的地方。

段永平： 我起码会问为什么。再说，我们并不是街上随便的一个人跑过去说的，他们应该知道我们是谁，不然我们怎么会见到那么多人？不信你随便跟他们说说试试？呵呵，你再想想。(2010-10-18)

网友：如果当时有人问您为什么可以做到前三甚至前两名，您的回答会是哈？

段永平： 呵呵，不会在公开场合说。(2010-10-20)

网友：段总对公司的核心竞争力一企业文化还是很有信心的，低调不说而已。

段永平： 不是因为低调，是因为说这个就必须要说当时前三名的那些公司有哪些弱点和长处，我们有哪些弱点和长处。如果合作就可以弥补我们双方的弱点，发挥我们的长处，一定时间后的市场表现就会超过前三名中的一个到两个了。由于要谈到别人，就不好在这里说了。(2010-10-21)

网友：可能**松下**太大了，他们对中国手机市场的潜力认识不够，同时也错过了像段总这样的商界奇才、不可多得的合作伙伴。

段永平： 确实，如果你还认为这是“商界奇才”，那说明你还是没太理解啊。(2010-10-18)

网友：其实我并没有认为日本企业可以轻视，只是很多人都认为日本很完美我不认可，他们的优势还存在，但我认为没有想象中的不可超越。如果现在投资**松下**或者索尼，您会投资吗？

段永平： 事实上几年前我投资过**松下**，而且赚了些钱(200万美元左右，70-80%)。没投过索尼，觉得索尼没**松下**健康。(2010-10-15)

网友：能讲讲这次投资么？

段永平： 大概N年前，**松下**市值曾经掉到过100多亿美金。以我对**松下**的理解，这个价钱不太对，就买了。大概N-2或者N-3年前，**松下**又回到了300多亿，我就卖了。由于**松下**在美国上的是ADR(AmericanDepositary Receipts，美国存托凭证)，成交量特别小，当时很难买。后来好像**松下**在美国的上市部分又下市了。

(2010-10-16)

网友：你是如何评论山下俊彦这个人的？你认可他的进攻式做法吗？

如果你是松下的老总，你是继续松下幸之助的保守方式，还是采取山下俊彦的进攻方式？

段永平： 不是很赞成你把他们分成进攻和保守的说法。一个好的运动员应该是能攻能守的，企业也一样。(2010-10-28)

“乔布斯曾告诫团队：遇到事情不要问乔布斯**会怎么做。”(新闻)**

当年去松下**时，当时中村社长就是这么说的：“我总在想如果**松下**老人站在我背后，他会怎么想这件事。”(希望不是翻译错了。)我马上心里就想，松下要有麻烦了，回来后就把**松下**的股票慢慢都卖了。**

当一个社长都在这么想的时候，这个公司的文化肯定都是这样的，那他们的产品时间长了以后就不会好到哪里去。(2011-10-22)

网友：大道一方面认同**乔布斯**，一方面又认为伊梅尔让**GE**从卓越变成了优秀，同时认为中村社长是不对的。我想来想去还是迷迷糊糊的。望指点迷津。

段永平： 希望你不要寄希望于有人可以一句话让你明白。我花20年理解的东西，如果你花10年能搞懂就至少比我厉害多了。(2011-10-23)

“探索新能源，**谷歌**雄心未改。**谷歌**曾经轻率地相信，它的工程师们能够发明出解决世界能源问题的方法。”(新闻)

这让我想起很多年前去**松下**时看到**松下**有很多为了未来50年的开发项目。当时的感觉是佩服加困惑。佩服的是这些有钱的大公司为了改变世界的努力，困惑的是为什么他们觉得他们可以在一个完全不熟悉的领域里大有作为。不过，看起来**谷歌**这类公司的纠错能力要比**松下**这类公司强很多，调整起来快很多。(2012-04-16)

网友：不管有沒有可能在完全不熟悉的领域大有作为，但现在就看到50年之后的趋势，这本身就很靠前了。

段永平： 问题是他看到了吗？事实是，可能正因为这样，**松下**今天的日子才很难过。我猜**松下**这么多年来花在研发上的钱恐怕比**谷歌**有史以来赚的钱还多，但好像效果不是很好。(2012-04-17)

突然想到查一下**松下**是否也提过类似于本分的东西，居然发现**松下**在社训中用的是完全一样的词。

想起很多年前去参观**松下**，见到包括当时社长在内的不少高层，也许语言不通的缘故，交流不是很好，但确实看到一些问题。有些东西我至今难以理解，比如**松下**在日本为了提高就业，居然在日本不同地方建了50多家工厂，这成本可怎么控制啊？又上哪里去找那么多好的管理人才呢？(2016-11-29)

任天堂

听一个认识黑莓原CEO 的朋友讲，那个CEO是个非常骄傲的人。黑莓有今天大概和他的性格有很大关系。突然想到前段时间新闻里看到**任天堂**CEO 讲的坚决不做手机游戏的说法，感觉**任天堂**也快了(小朋友好像对DS掌上游戏机已经沒啥兴趣了)。智能手机给这个世界带来的变化实在是太大，原来的很多产品都将不复存在。我们自己碰到的就不少，比如电子词典就彻底沒了。

(2012-04-01)

网友：任天堂新推出一款手机游戏《Pokemon Go》，看了宣传片，游戏的又一个全新玩儿法，感觉好神奇；目前只在Google Play以及澳大利亚和新西兰区的苹果App Store上架，段大哥有体验这个游戏吗？

段永平： 体验过，不是我喜欢的游戏。梦幻西游属于简单的弱智游戏，这个游戏属于复杂的弱智游戏。我喜欢那种简单的弱智游戏这个有点太复杂了。

这几天继续了解了一下这个游戏，这是个可怕的游戏，会改变很多东西，值得关注！（2016-07-17）

网友：大道做**小霸王**的时候就很中意**任天堂**了吧，当年的偶像吸引您的是商业模式多一点还是企业文化多一点呢？

段永平： 30多年前的事情了。当时听说**任天堂**这家公司只有800个人但一年的盈利却有30亿美元以上时，我只能惊讶，完全不能理解。

其实更惊讶的是，30多年后竟然觉得那也是可以理解的了。30年前不能理解是因为当时那个规模太大了，超出了我能理解的范围。

任天堂目前地位显然远不如30年前了，应该也不如20年前。(2024-01-28)

网友：以您对**任天堂**企业文化的了解，觉得**任天堂**会出适配VisionPro的游戏吗？我记得很多年前**任天堂**的社长说不会做手机游戏，你说他们慢慢走下坡路了。

段永平： 会不会做匹配Vision Pro的游戏我无从得知。**任天堂**是个蛮有追求的公司，财务也蛮健康的。(2024-04-30)

前些天心血来潮买了一点点，想逼着自己再看看这家公司，希望不是抄底了。毕竟这是当年的偶像公司之一，了解一下。简单看过，好像**任天堂**的财务状况依然非常好，30多年前就很厉害。

任天堂是个非常那个啥的公司，他们不觉得**微软**或任何其他人有资格“收购”他们。不过，我打算再买点**任天堂**，毕竟是情怀哈。最近可能是因为日元贬值的原因，**任天堂**的价格又下来了一些。(2024-05-01)

第四节 日本制造与日本企业观察

网友：有人把日本人比做蚂蚁，但与吃苦耐劳的中国人相比，日本人差得远。

段永平： 我怎么觉得日本人比我们中国人更能吃苦，而且更有纪律？

我记得一个在日本呆过10年左右的朋友回来说，日本人给公司干活比中国人给自己干活还要认真。不要小看日本人啊。(2010-03-27)

网友：段学长也在讨论日本的企业问题！上个礼拜从珠海坐船回中国香港的时候和一个中国香港国企的老总聊了一路，他说日本的企业人员素质都很高，也很敬业，但是竞争力要大打折扣，因为每个人都是用一辈子熬到自己的位置的，当领导的全习惯了听上面的意见，到自己拿主意的时候都特别地谨慎，董事会里的全是白头老翁，说这是日本大企业的普遍现象。

那位老总说和各国的企业打交道，还是美国的企业有活力。

段永平： 日本人有点太形式主义，效率比老美低多了。死不认错这点倒是和我们差不多。创造力相对于老美也弱，但纪律性、条理性和精细程度都非常恐怖。这个民族一旦有了压力的时候确实有点可怕。当面对日本企业直接竞争时一定要打醒十二分精神。(2010-10-15)

网友E：实际情况可能是：30年内能超越日本优秀企业的中国企业，将会是很大的奇迹。

段永平： 个别企业有可能，整体则不可思议。如果像韩国那样搞国家资本主义，国家狂推几个企业出来，在某些行业里搞出几个比日本企业还“大”的企业绝对没问题，但对整体没好处。(2010-10-15)

网友：我有种预感，你会买日本五大商社。

段永平： 绝对不会。30多年前我就跟三菱商社打过交道，当时我代表**小霸王**，他们代表世嘉。整个接触过程都是怪怪的，总是觉得没法沟通的感觉。不过，“不能喝的自来水做的鱼生要小心”就是那个时候知道的。

网友：日本企业长盛不衰的奥秘，拥有200年以上历史的企业，日本有3000家，德国800家，荷兰200家，中国16家，美国14家，印度3家。

段永平： 个人认为主要是文化的原因。日本人守规矩，可以坚守一些东西。(2012-03-31)

网友：你认为日本索尼、**松下**、东芝等日企现在低迷的主要原因是什么，有什么教训需要我们吸取？

段永平： **我觉得日本企业创新文化不够好，很教条。我们总体上还不如日本企业。(2012-05-11)**

网友：日本企业在消费电子方面似乎节节倒退，手机也沒有什么出色的品牌，再加上最近的神戶钢铁事件，再想想在互联网企业或是现在的独角兽公司都沒有什么日本公司（有一个神级的投资公司softbank软银），国内开始唱衰日本制造，我感觉日本在精密仪器和机器人自动化方面还是有不少积累的，在这两个方面中国超过日本可能还要20年左右，那超过后，日本制造还有什么优势呢？

不知段师兄如何看待这些日本现象？

段永平： 整体上日本其实依然非常强，差距依然非常大。(2017-11-21)

任何时候都不要小看日本！(2017-11-24)

我沒你那么仔细地看过日本，但走马观花地看到日本确实相对干净，大家整体都比较守公共秩序，在公共场合也比较注意怕影响别人，这点韩国人就差一些。日本企业普遍较有规矩，也比较守**信誉**，但大企业病似乎比较厉害，多数人都不愿意负责任做决策，所以这些年变化快的行业日本企业似乎很快就落后了，比如手机。但有些行业还能看到日本企业厉害的地方，比如有些零配件。

总而言之，日本让人一言难尽但绝对不是不厉害的那种。(2019-05-21)

网友：随着你们企业越长越大，怎么避免同样的事情发生在自己身上？

段永平： 不知道。可能已经在发生了。组织小型化可能是个办法，**企业文化**的建立应该是最重要的。

第二章 游戏行业与中国游戏公司

第一节 游戏是不是好生意

网友：游戏是门好生意吗？游戏公司的护城河是什么？

段永平：好的游戏绝对是好生意，但一般的游戏未必是。好的游戏公司绝对是那些有护城河的公司，但大部分游戏公司是沒有护城河的 。(2018-09-02)

网友：想听听段大哥对游戏的理解。

段永平： 游戏是永恒的，形式可以变化。(2016-07-16)

网友：怎么看待中国网游业的发展？

段永平： 中国网游业可以和广告业相提并论。(2010-03-28)

网友：中国最靠谱的企业就是网游企业，那是眞来钱！

段永平： 和任何行业一样，网游企业里有大把亏钱的。一般来讲，越热门的行业最后亏钱的企业会越多（绝对数量）。(2011-11-03)

网友：网游行业盈利多，但是不被看好，也是因为网游行业的不稳定性，沒有办法进行长线的估值决定的，九城就是个典型的例子。什么时候市场开始关注到这块洼地的时候，网游股票就会一飞冲天的。

段永平： 网游行业不稳定了吗？你看看前3名这些年的获利，你再试试找个比这更稳定的行业试试。NCTY其实也不容易了，踢了那么久球公司还在。(2011-11-02)

网友：从投资和（初创团队）创业两个不同维度，你对游戏行业的现在和未来怎么看？

段永平： 人生就是游戏……（2025-10-17）

第二节 什么才是好游戏

网友：有的游戏，有的人喜欢，有的人不喜欢，那游戏产品势必要有个很好的定位，否则就可能失败。就这点上，游戏和其他产品类似。这样说对吗？

您觉的哪些游戏的定位做的比较好呢？

段永平： 大凡有很多人玩的游戏都是在某些地方定位比较好的，尤其是能够比较长时间有很多人玩的游戏。**梦幻西游绝对是我目前见到过的最成功的游戏** 。当然，游戏好坏其实不是“定位”那么简单，“定位”其实有点像在说电影。游戏不是电影，这也是太多人不懂游戏的地方。(2010-09-06)

网友O：游戏较长时间都有人玩，但电影只会看一次，最多看2次。就是这区别？

段永平： 电影上映完了就完了，不可能有变化（当然推广会有作用），游戏“上映”只是开始而已，后面的变数非常大。(2010-09-06)

网友：段总也说过不一定玩的人多就是好游戏。欧美游戏确实大外景。3D效果。硬件上做得好些。我玩过。当年的传奇应该火吧。现在也不是不行了。

段永平： 我说过这话？不太像我说的。我倒是认为没人喜欢玩的游戏一定不算好游戏。那个偷菜的游戏是几D的？好游戏不一定复杂，但一定比较耐玩。俄罗斯方块也算是难得一见的好游戏了。(2010-10-22)

网友Q：段总您认为怎样的游戏才能引吸大多数玩家？

段永平： 没有这种游戏。(2010-07-10)

网友：网游是给人消遣，KILL TIME。

段永平 ：你的理解很特别。(2010-07-19)

网友：段总如何看待高ARPU值和好游戏之间的关系？比如征途曾经ARPU值很高，虽然很多人玩，也用了许多引导的手段去让玩家投入，这样的游戏算好游戏吗？

毕竟道具收费模式的游戏，道具是让玩家之间体现差异，才能让玩家有购买欲望，但是如果差异化太大，玩家之间的能力或感受上差距就会大，花钱的玩家毕竟少数，业内有个数据，付费用戶比例占所有玩家的8%-10%之间，且付费用戶之间的差异呈矮金字塔型。结果是：少部份玩家体验好了，大部分玩家体验可能就不好了。虽然这不是游戏体验好坏与否的决定性因素，但我觉得这个矛盾比较难解决。

不知道段总如何看待这个问题？

段永平： arpu值太高的游戏一定不太长寿。付费用戶的体验比非付费用戶的体验好是正常的。(2010-10-23)

网友Q：段大哥还在玩征途2吗？最近网上有几篇研究征途2这种第三代交易模式的文章，您对这种模式有什么看法，会不会想征途当年才出来时那样，对行业产业巨大影响呢？

段永平： 没时间玩了。当时玩了一下，觉得所谓第三代交易模式其实就是一噱头，没有什么特别影响。补充一下，其实绿色征途用的就是这个模式。**游戏成不成功主要取决其好不好玩，** 怎么收费没那么重要。最好的收费模式其实还应该是时间收费模式。目前国内最好的两个mmorpg游戏实际上还是时间收费的，他们是“梦幻西游”和“魔兽”，都是网易的。(2010-10-24)

网友Q：我觉得游戏收费模式转换一下好些。要是总是花钱买装备这种游戏确实长久不了。因为给玩家明显的感觉就是不公平。有钱就是老大。没钱的就装孙子。像魔兽就很好。把收费定在游戏时间上。起码玩的人在游戏里是公平的。但有一点可以改进一下就是限制上游戏的时间。也许这款游会更长久。多数游戏开发商不喜欢在一款游戏上升级。而去开发一些完全不同游戏。多元化。没一款精品。

我认为巨人做的很好。能在征途上不断完善。这是我的一些想法，不知对否。想听听段总的看法？

段永平： 其实游戏和现实一样，没有绝对的公平，比如时间也是一种优势，有人时间多，同样是不公平。

第三节 玩家、社会争议与“游戏有害论”

网友：麻烦是孩子很容易上瘾，对社会来说似乎弊大于利？

段永平： 所以家长有责任啊。其实现在会沉迷游戏的主要还是成人。(2010-03-28)

人们对游戏有许多误解，其中最大的误解就是认为游戏都是小孩在玩。其实，游戏的主要玩家是大人！**沉迷于任何东西都是有害的，包括游戏，包括权力、金钱、烟酒等等很多东西。**

人们其实都是喜欢玩游戏的，只不过游戏的形式不同。比如权力的游戏、赚钱的游戏(投资或投机)、各种体育竞技等等。

游戏最根本的东西实际上是消费时间同时获得快乐。网络游戏对大多数人来说，是性价比最高的获取简单快乐的办法。

本人已经玩了很多年的游戏，现在有空时依然会玩。当年就是因为喜欢玩游戏才有了**小霸王**游戏机。(2011-11-26)

网友M：林奇在他的书中说过，不愿购买生产玩具的公司股票。网络游戏也一样，大家想想看以前的热门游戏，现在多少孩子在玩呢？所以不建议买网络游戏股票。

段永平： 呵呵，你大概没玩过什么游戏，而且居然不知道游戏主要是给大人玩的。(2010-07-09)

网友：看其他关于段大哥您的报道，听说您经常上网玩游戏，您对您儿子说："爸爸上网玩游戏是在工作。"投资眞的很难，比我想象的难多了。有些人以为懂得一两条简单的公式就会投资了。

段永平： 呵呵，我儿子前些天跟一朋友讲：其实我爸爸就是喜欢玩游戏，根本不是工作。(2010-07-10)

网友h：哈哈，太爽了。

段永平： 卖了网易后已经不太玩游戏了。(2010-07-10)

网友：对游戏企业的社会良知不知博主怎样看？我买了一点SOHU和金山软件，都有游戏，感觉有点不踏实。

段永平： 我就很喜欢玩游戏，要不写博客的话，平时我会花时间玩游戏的。

我认为游戏公司给消费者提供好游戏和别的公司提供好产品没有任何差别，不存在良知的问题。我们不认为有人沉醉于麻将是麻将的错吧？我们也不会认为有人喝醉酒是酒的错吧？我们也不认为有人在赌场倾家荡产是赌场的错吧？那为什么我们会认为有人沉迷游戏是游戏的错呢？（2010-03-28）

网友：愿开发游戏的人多开发一些善业的游戏来，引人向善，也不失为一种方便方法。

段永平： 其实一般而言，绝大部分游戏都是善的。如果不明白这句话，可以假设把所有游戏都关掉会怎么样。那会增加很多社会不和谐因素的。

网友：段总和史玉柱是我最佩服的两个人，你俩是营销天才，你们的成功代表了个人奋斗或者"中国梦"的成功。当同样是成功之后，你俩却选择了不同的道路，你转向了投资，并获得了巨大的成功，毫不夸张的说，你更像中国的巴菲特，你开始心灵的伟大蜕变，开始反思，"行善"，开始走向"简单"，走向人生的"天堂"。

而史玉柱却令人失望，他开始走向了"作恶"的道路，网游，使多少青少年人走向了"毁灭"，不知道他何时能够顿悟。否则，他的心灵将走向"痛苦""折磨"，甚至走向"地狱"。

段永平： 呵呵，又来一位骂我是"营销天才"的。史玉柱也不是什么"营销天才"啊。看来误解是最容易传播的。

我是非常支持游戏之人，谁因为这个骂史玉柱就是骂我。我喜欢玩游戏有啥错？给人们带来快乐的行业有什么错？我一直不太明白在国内为什么那么多人跑出来说游戏这个行业不好，包括马云在内。美国，日本游戏行业比我们发达很多，而且很多年了，也没见有人出来说三道四啊。难道玩物就一定丧志？呵呵。其实，史玉柱的投资好像收获也很大。不知道佛祖对游戏怎么看（2010-03-30）

网友：看到当年讨论巨人游戏时你的看法。8年过去了，社会上对游戏公司的批判还是没变，只是现在主要目标是腾讯。

对于这类无妄风险，投资的时候如何避开，要先扣除么，可是腾讯很大一部分价值就是游戏了。国内政策就是会这么抽风不讲道理啊。

段永平：整体看法也许再过几十年也不会变的，但马云的观点变了。马云以前是特别反对游戏的，后来突然变得支持了。原因是他发现玩游戏的长辈比不玩游戏的长辈要开心很多 。沉迷游戏的小孩比例应该是不高的，主要都是那些家长和孩子相处时间不够的孩子，成人（18岁或以上）沉迷游戏的比例应该高得多。

大家怎么看游戏是不会影响游戏的发展的，政府也不会长期禁止，但对未成年人的限制一定要有，只是技术上不容易解决。(2018-10-14)

网友X：学长这个想法很有个性啊！

段永平 ：这是事实啊！我猜出版署的同志们比谁都明白，不然早就一声令下那个什么什么了。(2010-07-10)

第四节 行业变化与网游股的估值

网友A：网游股估值沒道理都这么低

段永平： 其实仔细想想也不是那么沒道理，网游确实受到了移动设备，尤其是ipad的影响。(2012-03-03)

网友A：我觉得这两样东西沒啥关系啊，基本两拨人。

段永平： 还在玩的也许沒差别，但网游的新玩家会慢慢减少，因为很多人一开始就玩的是移动的。(2012-03-03)

网友：我觉得网游公司估值低一个原因可能就是波动大，一款游戏就定成败，8年可能不是天上就是地下了。

段永平： 其实一个好游戏运行8年是完全有可能的。**网易**的大话西游和梦幻西游都快10年了还依然不错，何来波动大之说？(2012-03-07)

网友：抖音起来后把整个互联网的流量都分走很多。

段永平： 是的，我能理解短视频的厉害。我前段时间看微信里的短视频有时候不小心也能看几个小时。估计这个对游戏也有影响。不知道短视频这个产品能持续多久，我自己已经不太看了。(2022-08-11)

我个人觉得游戏市场有点下滑是正常的。游戏无非就是时间，有些人可能在别的事情上(比如短视频)花很多时间，于是在游戏上就花少了呗。(2022-11-19)

第五节 中国游戏公司案例

不明眞相的群众：今天听一名玩家点评网游股，她说$巨人网络（GA）$$网易（NTES）$$畅游（CYOU）$对游戏是有爱的，$完美世界（PWRD）$$盛大游戏（GAME）$沒有。大家觉得这个点评怎么样？

段永平： 这个点评很好，至少说明不要碰完美世界和盛大游戏了。玩家的眼睛是雪亮雪亮滴。(2012-02-10)

网友：刚刚看了完美时空跌了百分之二十几。

段永平： 可以好好看看。游戏是个好市场，但好游戏公司不多。(2010-05-18)

巨人网络

我比较喜欢玩游戏，很早就属于每天上网超过135分钟的“中毒青年”了，我总觉得中网瘾的毒好过中某些网瘾“砖家”们的毒。其实每个人的生活中都会玩很多游戏，从麻将到各种球到炒股等等，网游只不过是其中一种而已。如果沒有各种游戏，这日子还怎么过？由于喜欢游戏，所以对网游公司也比较熟，同时还靠投资在网游公司上赚了些钱。

除了大家知道的**网易**外，其实我也有(或有过)完美世界、畅游和巨人的股票。巨人是我目前获利最少的网游股。我认为巨人目前这个价不贵，下行空间很小。巨人每股有3块多现金，每年有50美分以上的获利，虽然老征途目前很难成长，甚至有可能有些萎缩，但从长期而言，由于史玉柱非常专心在游戏上，巨人早晚会推出些不错的游戏。

绿色征途就还可以啊，有钱没钱都能玩，有点梦幻西游的感觉，我在里面玩得也挺开心的。巨人其他的游戏我还不太了解。我对巨人的担心主要是怕他们太把“华尔街”当回事，从而为了追求短期盈利而忽略了玩家的真实需求。实际上，史玉柱并没有追求短期盈利的压力和需求，通过自己的慢慢“反省”，他会找到办法的，毕竟他经营企业多年，对企业的理解非常好。

我认为巨人回到IPO价钱是早晚的事，但再往上就可能要点运气了。(2010-02-09)

网友：您觉着绿色征途这款游戏达到他们的预期目标了么？

史玉柱对巨人近两年的调整，包括游戏战略上的调整和组织结构上的调整，您觉着会有明显的效果么？

段永平： 我不知道他们的预期目标是什么。

我觉得绿色征途还是一款不错的游戏，我有个号在神话一区，叫“大道无形我有型”，107级了，有空的话可以来玩玩。我认为史玉柱是个认真的人，他会慢慢摸索的。我不是很理解明显的效果应该是什么样的效果，在我看来他们可能还需要些时间。不过，他们现在的小日子还过得去啊。(2010-03-12)

网友：段老大，能不能拨冗分析下巨人网络的投资价值呢，芝加哥后生叩谢了。

段永平： GA每股有不到4块钱现金，现在每年可以赚不到60cents，股价在7块5左右。如果未来6到7年GA能维持现在的利润和现金流的话，基本就可以回本了。

1. 我无法知道未来6-7年GA是否可以维持现在的利润和现金流，但我认为能够维持的可能性很大（下降的可能性不大）。
2. 如果在未来6-7年里GA能出一到两款好点的游戏，GA的营收将有机会增长，现在股价买进的股东回本时间将被缩短。

总而言之，这几年巨人有够多的经验和教训了，史玉柱又一直比较专注，GA的下行空间将很有限。我们也有些GA，但不是重仓。(2010-03-16)

网友c：不知道您持有GA（巨人网络）的价格，但是按照您上面所说的现在GA的情况，是不是应该不作为候选，因为即使有足够多的经验教训也不会保证未来不犯错，如果按照巴菲特和GRAHAM的安全空间理解，这个价格是不是不够安全，因为没有留出如果犯错的空间。是这样么？您怎么认为？

段永平： 我的GA大概在6-6.5左右，多半是put进来的，6块左右是也买了一些。我觉得GA的安全空间还不错，下行的空间不大，有上行空间。未来到8-20块我都不会惊奇，但也无法很确定，所以也很难重仓。(2010-03-17)

网友：有个问题想向您请教：OL我玩过不少，但我觉得目前能让我废寝忘食的不超过三款，WOW算一个，以前的VALVE STEAM平台算一个；但中国的网络游戏我还真是一款也看不上。画面和动作流畅性上的差距不说了，无论是在内容上还是在服务上都基本上没有能跟欧美比肩的作品。游戏公司的功利性都很强，也没有说哪家公司有魄力去做中国的第一。

（完美世界和网易？）

至于段先生所说的巨人网络，以我愚见差距甚大。这个行业不是保健品，营销本身只能让一个游戏红个个半月，游戏素质本身，研发团队，管理视野和投入，以及服务本身才是关键。不知道段先生投资GA是出于他便宜吗？还是对史玉柱这个人有着不为我们知道的了解？除此之外，您觉得网络游戏业是红海吗？中国有有希望的企业吗？问题甚多，还望不吝解惑。

段永平： 你大概只是玩家的一种，还有很多别的种类玩家。比如我就觉得梦幻西游比WOW要好玩很多，俄罗斯方块也比很多大制作好玩。另外，我什么时候认真说过我投资GA了？我有一点GA表示我关注这家公司，觉得6块以下确实不算贵，但公司的有些问题（比如功利性）也确实需要解决。中国的网游业很有前途啊。(2010-09-06)

网友：玩过征途。感觉他们的国战系统做得很不错。但是游戏也要比较啊。我玩过别的欧美网游，感觉两者不在一个档次上。

段永平： 呵呵，你玩过梦幻西游吗？你要能明白为什么梦幻西游有这么多人喜欢玩大概你就不会简单地说欧美网游档次高了。(2010-10-21)

网友：您说长期而言巨人很难跑赢大市，那您还为什么要去买它？是不是您认为巨人是烟蒂，它价值被低估但前景看不清。

段永平： 呵呵，我不知道烟蒂的定义到底是什么，也没见过**巴菲特**具体说的话，但直觉有点像你给的这个定义。以巨人目前的现金以及现金流而言，我一直觉得有点便宜，但一直没办法看明白所谓10年以后的事。

前些天突然发现自己管的很多账号都多出来一笔现金，一查发现是巨人的分红到了。一直没太想明白为什么巨人在发行价以下选择分红而不是回购，有点像融了资以后拿融到的钱给新老股东分红一样(分红时还要被代管者扣掉5%)，虽然自己是新股东，但也觉得不太舒服。一直觉得他们的“华尔街”顾问水平有问题，不然就是他们自己的信心不足。

巨人的49%对51%的招还是很厉害的，算是把保健因子的某些方面做得很好了，对留住以及吸引人才有很大的好处，如果行业不出问题的话，长期会有很大的竞争力。(2011-04-14)

“纪学锋：很多人问我征途2目标是多少，我历来不做大目标，都是10万10万地往上做，现在我的目标是40万，因为现在同时在线是30多万人。”(新闻)

个人觉得其实最理想的做法大概是心中没有人数目标，只管闷头关心玩家体验，人数是否上升只是验证玩家体验的一个工具。(具体运作是要对玩家数量做预测的，不然没法满足需求。)

如果有想提高玩家数量的想法，就有可能会落实在行动上，犯错的概率就有可能增加。看起来纪学峰还是非常关心玩家体验的，但如果把关心人数的那一点点想法也去掉的话，可能他们将来会更好。(2011-04-26)

引用：巨人《征途2》公测最高在线人数突破43.5万

中国上海2011年9月26日电／美通社亚洲/ --中国领先的网络游戏开发及运营商之一，巨人网络集团（纽交所上市代码： GA；以下简称“巨人”或“公司”），今天宣布公司旗舰……

网友C：征途2开20个号五星级神机啊？不是那么回事的，你们多虑了，征途2还是不错的。

段永平： 当年征途为了创最高在线纪录时可是干过类似事情的，逼得梦幻也干了一回。可是，由于梦幻是时间收费的，偶尔来一下倒也不会伤筋动骨，但征途就白干了。不过，老史说过以后不会再干这种事了，因为没有意义，所以我也相信这一次他们主要不是靠的这种方法让人数上去的。(2011-09-26)

“巨人总裁刘伟谈巨人网游新战略。”(新闻)

呵呵，看来还是希望股价涨上去一点？不是在回购吗，为啥子着急嘛？如果是我就根本不烦心做这些事，让业绩说话就是了。(2011-10-11)

畅游

段永平： 一直觉得国内网游公司里网易和cyou这两家公司不错，价格便宜时可以考虑。以前有些cyou，前段时间被call走了，当时就想如果cyou再回到25-26就再考虑买回来。现在真的到了，开始考虑了。(2011-09-29)

汗了，怪不得畅游股价上不去，原来他们还搞副业啊。电影广告公司居然也买？看不懂。刚刚知道他们居然已经买了几家公司了。对国内喜欢买公司的公司还是小心为上。

网友：畅游今天市值15亿美元，持有净现金3.304亿美元，净利润达2.455亿美元，扣除现金，市盈率4.7倍。结论是：便宜，低估。假设未来两三年利润没有增长，也会在三四年内回本。感觉游戏股票确实足够低估。

段永平： 刚刚知道他们居然已经买了几家公司了。对国内喜欢买公司的公司还是小心为上。(2012-02-07)

段永平：“ 上海晶茂文化传播有限公司”是这么回事？第7大道是怎么回事？好久没看CYOU了，怎么多了这些没见过的东西？还有就是，大道怎么可以乱用呢？

网友：段总这么短的时间就下决定，还是一直有关注？

段永平： 一直都多少关注的，别忘了我们也是这个行业的。

段永平： 刚看到畅游都到这个价了？文化的力量真是厉害！记得大概两三年前，有个朋友向另一个朋友推荐畅游，我说我觉得这公司企业文化似乎不太健康，还是别碰了吧。(2018-09-20)

网友：想起您在访谈中说自己是“乌鸦嘴”，您觉得畅游的企业文化不太健康吗？

段永平： 这些年我真是“乌鸦嘴”啊，说谁不行谁最后差不多就是不行啊。

不过，内在的原因是我在投资时总是尽量避开那些我觉得未来要出问题的公司，我**觉得最可能出问题的就是那些利益导向的公司**。(2018-09-20)

完美世界

终于把电影公司给卖了。搞个电影公司实在是个低级错误，知错能改就是好事。盈利看起来不错，研究一下可持续性有多高。(2011-08-23)

网友：您觉得完美世界跨界做股权投资，是犯错吗？

段永平： 不能简单用对错来判断这件事。但如果是因为钱多而做这件事，尤其是看到其以前的表现，感觉多半是错的。钱多(相关业务用不掉)就应该回购或派息，不然就是对自己公司没自信，那股价掉也正常。(2011-09-13)

网友：北京时间9月5日晚间消息，完美世界（微博）今日宣布，旗下控股的一家实体近期签署了一份协议，将投资一只风险投资基金，该基金将由上述实体及一个或几个与完美世界无关联的普通合伙人成立。

段永平： 呵呵，看来钱多有时候就容易想干点啥啊。老巴都说以前他手里钱多的时候就容易犯错，别人如此也正常。(2011-09-07)

网友f：包括GA（巨人网络），网易似乎也有这样的倾向。不知道段总在这样的情况下如何做？

段永平： 有钱容易犯错不等于一定会犯错，没钱一般难有机会犯有钱的错误。(2011-09-07)

网友：为何您觉得他们对网游的业务没有信心呢？我感觉他们去收购工作室，就是一种有信心要深挖的做法。否则这种事费力还不一定讨好，谁去做呢？

段永平： 有信心为什么会拿钱去投资别人而不是自己呢(回购)?想把鸡蛋多放几个篮子的意思就是担心自己这个篮子靠不住，对吧？

我这里说的拿钱投资别人指的是去建立投资公司，不是买工作室。

买工作室属于战术问题，我不想说什么。另外，投资一个公司往往很大程度上是投资在公司的文化和主要领导人身上，如果这帮领导人还有一堆别的事在干，就有点不太靠谱了。

“完美披露回购股票情况，已回购357万份美国存托股份。”(新闻)

段永平： 为什么要披露这个？担心买的价格太便宜？（2011-09-27）

网友x：呵呵，担心别人不知道自己在买，多吆喝两声也算正常，给市场也给股东听，缓解压力吧。前几天还发了关于公司近期活动（例如新资料片）的一个公告。都是“自愿”的，呵呵。

段永平：20年后回头看这些事（这类的宣布、盈利预测等等），公司或股东们得到什么了吗？好多上市公司都爱干些20年以后回头看一点意义都没有的事，但却经常要为这些事大动干戈、劳民伤财，实在有趣。 （2011-09-28）

网友：可以说说PWRD（完美世界）的看法吗？

段永平： 不是特别了解，感觉像一群短视的聪明人做的公司，本人不是很看好。(2011-09-29)

网友：这种公司如果够便宜你会不会买？PWRD现在看上去挺便宜的，就是不知道这群聪明人未来会不会做蠢事。

段永平： 将来不知道，但过去已经做不少了。人的性格和习惯是很难改变的，公司也一样。(2011-09-29)

网友L：完美世界现金已接近市值，业务等于白送？

完美的**净现金**只有2.5亿，这里说接近市值4亿多是包括了转移到投资公司的、提留股息税费、短期投资、限制性存款，以及扣除短期**负债**前的总现金（不是**净现金**）……

段永平： 现金少于市值的股票太多了，你为什么会有兴趣？完美的**净现金**还没有到大于市值的地步吧？（2011-11-22）

网友L：2.5亿的**净现金**。

段永平： 他们市值有5个多亿的吧？2.5亿现金并不能成为买的理由。如果按完美的现状，如果**净现金**大于市值的话，值得一赌，毕竟这个行业不错，对已经开始赚钱的游戏公司而言，要亏钱不容易（不等于不可能哈）。（2011-11-22）

网友L：现金合约4.5亿美元，按刚才盘前9块多的价格，已经和市值接近了。如果减去短期债务和提留风险投资的，还有2.5亿。所以我后面说，假设基金的钱全部亏掉，按一年5000万的利润，市盈率也只有5倍（而实际上今年的利润仍有1亿多美元）。完美的研发能力还是值得称道的，只是缺少创新，而管理层主动做的这些调整，我认为是好的信号。

段永平： 完美的**净现金**有多少？印象中完美好像很奇怪地有一些债务？没认真看过。(2011-11-22)

网友L：想听听@大道无形我有型的意见。

段永平："公司主动减少游戏内的活动有关，为了延长游戏寿命，减少道具的投放。"这句话看起来不是太可信，似乎是不得已而为之，也就是说前面做的可能太过分了，流失率高，所以不敢做了，说明公司文化里利润导向比较厉害。另外，公司便不便宜公司里的人最应该知道。如果我是大老板同时又对自己公司有信心，在净资产以内的市值状况下我会拼命回购的。

可我们看到的情况似乎不太像，完美宁肯拿钱去做别的投资也不愿意回购，所谓的回购也就是意思一下给股东看的。总的来讲，有点怪，不是很看得懂，感觉似乎公司老板们对自己公司未来不是很有信心的样子。如果他们都没信心，你的信心又从哪里来呢？ （2011-11-23）

网友G：完美有在回购，一亿美金的回购也不是小数，差不多是公司1/3的现金。难道要把公司都买回来才算回购吗。对于个人而言，我们经常会说"手中有粮，心中不慌"。公司握有现金，可以很好的抗击风险，无论是投资还是研发新产品都是不错的选择。

其实从大道的文中，明显可以感到一丝怀疑和暗示，也就是这些现金是否真的？但是没有证据！

完美09年的时候也跌到10元以下，当时的完美是怎么做的呢？个人以为，往往做假的公司的高管会急不可耐的去买股票，因为肥皂泡再美也是假的。相反一个好公司，真金不怕火炼，该上去的那天终究会上去的。

段永平： 如果你认为自己公司未来的**现金流**会像现在这样强大，你会慌吗？慌什么？我其实没有任何怀疑账面现金的意思，我只是觉得他们自己好像对自己（的网游业务）不太有信心，而且觉得这种没信心似乎是事出有因

的。另外，电影公司的事感觉也不太好，有点像公司做了个风险投资，成熟以后只拿回成本，那以后还会不会有这样的事呢？

总的来讲，完美有点乱，可能需要点时间好好反省一下。其实如果公司真的能在网游这个行业好好干的话，完美这个价真是便宜。(2011-11-24)

网友G：公司回购的股票还可以随时再卖出去吗？如果不能或者这种做法就不方便，那么一味的回购就值得商榷。再说鸡蛋多放几个篮子也可以有效降低风险，篮子再好也有漏水的风险（比如：国家政策的风险）。再说对于老池来说，玩玩风投，人生更多姿多彩一点！万一东边不亮了，西边还有可能亮呢？

段永平：希望你什么时候能明白把鸡蛋多放几个篮子其实是有效提高风险的最好办法，虽然能明白这个东东非常不容易。 （2011-11-24）

网友：是不是笔误啊？

段永平： 绝对不是笔误！不过有点调侃的意思。不是说“一定会”，但很多情况下会的，有兴趣你可以看看有多少多元化的公司最后都遇上大麻烦了。有本书叫《聚焦》，也许你可以找来看看，里面有很多很好的公司把鸡蛋放多几个篮子最后鸡飞蛋打的例子。

网友：把鸡蛋放在一个篮子是本质，放到多个篮子是一个篮子放不下的结果。专注和多元化貌似也是这个逻辑。

段永平： 呵呵，一个篮子放不下和上杆子要放多个篮子还是不一样的。

“完美世界欲打造网游进出口国际平台。”(新闻)

段永平： 如果将来有一天完美倒了，“国际化”会是最后压倒其的那根稻草（可能是很重的稻草）。(2012-05-04)

网友：成也萧何败也萧何。

段永平：“成”了吗？当然，如果败的话，这个其实也不是原因，但是很好的理由。(2012-05-04)

网友：完美世界目前市值4.88亿美元，市盈率3.45倍，账上现金和短投到达5.23亿美元。这有点像当年段大哥买**网易**的案例呀。

段永平： 像吗？现在的**诺基亚**像以前的**苹果**吗？猴子像人吗？当年**网易**的生意在我的认识当中是处于上升刚刚开始的阶段，这个是处于不知道哪个阶段，看起来有点像是开始下降的阶段。如果真是下降，那就不好说了，况且里面还有不信任的原因在。

但是，如果谁真是很信任完美的管理层，同时又很了解他们的生意会在相当长的时间里至少不下降，这个价钱确实看着便宜。透露一下，我实际上有点完美，但下不了重手，看不懂我觉得必须要看懂的东西。(2012-07-10)

网友：经常翻看段总这个博客的回复，今天看到三年前的两个回复，回头看很有意思。

2010年5月18日，完美世界一天跌了超过20%，股价从27跌到了22，市值大概是11-12亿，有2亿多的现金，2009年利润1.5亿，扣除现金大概6-7倍pe（市盈率），当时我觉得不贵，在回复中问了段总一句（当时我手上都是巨人，要不然很可能就买了）。3年后的现在完美世界股价11块左右（中间分红两块多）。去年利润大概0.85亿。市值低于净资产。

2010年5月20日，另一位网友在回复中提到九城，说九城的现金及等价物都超过市值了，问段总是不是可以捡个烟蒂。当时九城的股价在4.5左右，3年后的现在是2.5。九城的市值依然低于现金。

网友：如何看待完美的文化？

段永平： 完美的文化不太好，九城好像更糟，这类公司我都不敢碰，不知道会怎么样。(2013-04-25)

金山

网友：游戏公司比较难把握倒是真的。之前金山的剑侠情缘3，玩家很期待，我进去看了下，画面很美，我以为还不错，谁知道，现在沒多少人玩了。投资游戏公司，还真得像段大哥这样，先做个资深游戏玩家再来说。

段永平： 金山的文化有问题，游戏不可能长久。

网友：不知道段总怎么看出来的？可以列举几点吗？

段永平： 金山的游戏很短视，周末16倍经验（也许更多）都出来了，好像以后日子不过了一样。等等。(2010-07-09)

第九城市

这家公司的文化我看不懂，不赌其一城一池的得失。(2011-12-06)

网友：您怎么看九城现在现金及等价物超过市值？还有你怎么看朱骏本人？九城的企业文化怎么样？

段永平： 我沒见过朱骏，也沒研究过九城，但觉得他们在处理魔兽世界的过程当中好像做得有点不太好。如果我碰到这种情况，我会全力以赴地把游戏交接好，绝不能让玩家有任何担心。我觉得这本来是一个很好的赢得未来玩家的机会，但他们好像有点丢了游戏又得罪了玩家的意思。这样的文化我不太喜欢。

网友L：7块多的九城还值得买入吗？

第九城市市值超过2个亿后，我觉得不太值得买入了，或许九城未来还会涨10倍，以后暴涨也好，那些钱，不是我赚的，算啦。原因有：……

段永平： 我完全沒兴趣看。(2011-12-03)

网友：我满仓九城，自认为模仿段永平买网易，现在反省是不是错了，我预测8月公布二季财报转亏为盈，原因……

段永平： 想起当年有人模仿着去买china.com，因为那也是几块钱的互联网公司。当时我提醒那是家烂公司，千万别碰，结果人家不听，呵呵。(2012-04-26)

网友M：有这么不着调的老板的公司值得投资？

段永平 ：呵呵，china.com当时的那个CEO确实很烂。(2012-04-26)

第三章 互联网、科技与新产业

第一节 互联网平台

腾讯

网友：我觉得**腾讯**是一家卑鄙无耻的公司，在网上很多人都骂**腾讯**。

段永平： 有人骂不一定是坏事，最不好的其实是沒人骂。(2010-03-28)

网友：今天安装了一个鲁班大师在补丁更新的时候360竟然提示会导致系统崩溃！感觉太霸道了。我就眞不信！结果系统好好的速度还更快了。想想QQ群和好友那些天天都要用360的话我还有卡巴斯基呢。尽管他以前帮我杀了些卡巴斯基不能杀的恶意程序。我还是把他给卸载了。卸载360杀毒的时候竟然让我填问题回答感觉有些小孩了。像诺亚传说防外挂一样呵呵！

依次卸了360杀毒 360安全卫士 360保镖。这下电脑清净了！企业的事情搞不懂 不过本身提供服务的企业太霸道了我是接受不了！

段永平： 能眞的卸载就不错了。以前装过一个叫3721的东西，装完就发现不对，马上想卸载却无论如何找不到卸载的办法，最后只好重新装了一次机，腾讯要厚道些，我装过3次QQ，都是一装就发现被加了很多东西，然后我就卸载了，不过好像有一次也有点什么卸不干净的，但沒认眞查。以前装过一次迅雷，也是一装就被强行装上了很多东西，非常不舒服，不过卸载很方便。

我也不太明白为什么我们这么多企业对自己那么沒信心，非要做那么短视的事情。 （2010-11-06）

网友：我觉得**腾讯**的模式比**苹果**还牛。

段永平： 让**腾讯**上6000亿美元试试？**腾讯**确实是不错的公司，但要成为**苹果**还需要很多东西，包括大环境的变化。顺便说一下什么叫**生意模式**:**生意模式**就是赚钱的模式，最后赚得越多的模式就应该越好。

苹果现在一年的利润比中国所有互联网公司(包括**腾讯**)从开办以来赚的利润的总和都要多，你说**腾讯**的模式更好的逻辑是啥？(2013-03-04)

网友：每次你分析公司总能直达本质，一针见血。估摸着大道要出手**腾讯**了。

段永平： 长长的坡，厚厚的雪！(2018-10-15)

最近确实已经投了一些了，但比例还很小。用**苹果**换似乎有点不舍得，我似乎更懂**苹果**些。要再仔细想想。(2018-10-16)

网友：段总好，假如有一天FB(脸书)进入中国后会对**腾讯**有很大的影响吗，特别是现在的年轻人基于好奇和好玩的心理。

段永平： 那时候现在的年轻人可能都已经很老了。(2018-10-17)

网友：未来10到15年，您认为**腾讯**能到的市值是多少？

段永平： 市值是别人愿意出多少钱买这家公司的意思。我不知道别人愿意出多少钱买这家公司，所以我不知道**腾讯**能到多少市值。不过，我认为**腾讯**这家公司大概率10到15年内一年可以赚2000-3000亿人民币，愿意出多少钱买这家公司完全取决于你自己的机会成本。(2019-03-14)

网友：您之前说买腾讯是因为您看到未来十年他可能会创造2000-3000亿的年利润，请问这个数字是怎么样的出来的呢？看了您以前的文章您几乎都能提前五六年预测苹果和茅台的收入和利润而且他们俩还眞做到了！请问您

是根据什么来做出这些神预测？

段永平： 其实都是瞎猜的。生意模式好，企业文化好，基本上你就可以简单地希望他们会正常增长，所以给个五年十年的，有增长不奇怪啊。关键是要看懂生意和商业模式。(2019-03-17)

网友：大道您好，关于**腾讯**您在2018年10月份说过“最近确实已经投了一些了，但比例还很小。用**苹果**换似乎有点不舍得，我似乎更懂**苹果**些。要再仔细想想。”，能从您自己的机会成本讲讲卖了些**苹果**买**腾讯**的原因么。您也讲过不要为了调仓而调仓，两家都是好公司，**腾讯**的PE(市盈率)要比**苹果**高不少。

另外您是在中国香港买的**腾讯**么，在美国用美元买**腾讯**ADR(美国存托凭证)和在中国香港买**腾讯**股票有啥区别么？我人在美国。

段永平： 我们没有卖**苹果**买**腾讯**，所以ADR买的不多。用人民币买了不少港股。ADR每年要交管理费，不如在中国香港买。(2019-03-15)

我觉得10年后回过头来看，**腾讯**赚的钱(我买的份额占的比例)应该比我存银行的利息要多。(2019-03-16)

网友：您去年建仓**腾讯**肯定是基于多年的观察，您投资前有做过什么功课吗？

段永平： 我投资的标准很简单：商业模式，企业文化，合理价钱。所以当商业模式和企业文化不错的公司价钱也不错时，我就会有兴趣。(2019-03-17)

网友：你对**苹果**说得多，对**腾讯**很少提，你如何看**腾讯**的企业文化?

段永平： 我对**苹果**了解比较多，对**腾讯**了解相对少。直觉上觉得**腾讯**商业模式非常不错，企业文化也还可以哈。(2019-04-11)

网友：大道您好，请问您最认可**腾讯**这家企业哪些方面，什么本质层面竞争优势，能让您下决心持有10年以上？

段永平： **马化腾**人不错，而且年轻，微信及微信支付的影响非常大且深远。我们确实买了一点**腾讯**，但比例很小。(2019-10-15)

网友：您觉得**腾讯**10年后会怎样？能看到50年吗？

段永平： 简单讲，**腾讯**就是通过建立社交媒体，将流量货币化了。感觉10年后**腾讯**应该依然强大，但50年就不好说了。我对**腾讯**的理解度远不如**苹果**，所以投的比例也小很多。(2020-10-09)

网友：大道评价一下阿里跟**腾讯**吧？

段永平： 我觉得阿里的护城河没有**腾讯**的宽，但今日的出现让人觉得**腾讯**的护城河也没那么宽了。投资确实很难哈。(2022-03-09)

网友：感觉大道在**腾讯**的买入上还是要保守些，相对**苹果**来说。

段永平： 是的，目前还不到1%，还不算实质性投入。还在想……(2022-08-02)

网友：确定的好是第一位的，从长期来看只有确定的好才可能是便宜的，或许**苹果**便宜些。

段永平： 是的，**腾讯**对我来说确定性确实比**苹果**小不少，这也是现阶段一直下不了大决心多买的原因。**苹果**下来的时候我完全不用下决心就能下买单哈。不过，**腾讯**对我而言依然是非卖品，找到一个商业模式好的公司不容易。我猜未来几年内我还会有机会进一步加仓**腾讯**的，目前确实还是有些事情没想清楚。

(2022-08-07)

我对**苹果**确实完全不操心，掉多少都不往心里去。**腾讯**总是觉得懂得不透，下不了重手。

网友：最疑虑的点是哪些？

段永平： 未来现金流看不透。(2022-10-05)

网友：大道唯独对**茅台**和**苹果**买入的价格没那么敏感，基本是有钱就买。

段永平： 是的，**苹果**跌得多的时候我一定会买的，**茅台**经常会，**腾讯**有时候也会买一点。(2022-10-30)

网友：请教下你如何看**腾讯**的企业愿景？

段永平： 以前是“做一家受人尊敬的互联网公司”，现在是“用戶为本，科技向善”。我非常喜欢新的愿景！太牛了！八个字，该有的都有了！老的那个我很久以前就说过，不是很喜欢。

网友：“应该有的都有了”，指的应该是消费者导向和利润之上的追求这两条。同样很喜欢，现在的愿景，英文是Value for Users, Tech for Good。

段永平： 我喜欢你的解释！(2023-12-12)

网友：这或许就是大道一直不重仓**腾讯**的缘由吧？

段永平： 原因之一吧。我们买的到底是什么很重要。(2023-12-26)

我一直在投资**腾讯**啊，只是投得比较少而已。有些顾虑挥之不去，只好慢慢来了。(2023-12-28)

网友：老段这个算法怎么回事？**腾讯**投资部分公允5000多亿，账面价值3000多亿，看利润用的是哪个，扣非净利润，自由现金流？

段永平： 我沒算过，但你可以假设**腾讯**把投资都卖掉，把钱还完债务后全部用来回购，完了你再算P/E就比较眞实了。这是假设，沒必要但可以这么做。(2024-08-17)

如果考虑**腾讯**的投资部分，P/E实际上已经低过20了。(2024-08-15)

腾讯早晚会再上6000亿的。(2024-10-19)

拼多多还是一家初创公司，未来变数还很多。**腾讯**相比之下要更成熟。该说的都说过了哈。(2024-10-28)

腾讯目前的股数比2016年还多，所以这些年的回购实际上全部都变成了员工股？**苹果**过去10年的股数已经减少了40%左右了。

苹果在过去10年里每一年的股票都是减少的。**腾讯**除了2023年比2022年股数略有减少外，其他年都是增加的，而且2023年的股数居然比2016年还多。这种回购实际上就是在给员工发奖金哈。

网友：（有网友批评**腾讯**的股权激励稀释股东）

大道：**腾讯**总股数大概90亿出头，如果5年只是发了两个亿的股的期权，那叫多吗？如果你是老板，5年稀释2%多一点都不舍得，你是不是太孤寒了？（2026-05-27）

网友：大道老师您好，近期网上传言**腾讯**可能入股**万科**的讨论，您如何看待这个说法的可信度？或者说是否有必要在靴子落地之前对此类消息进行关注和反应？

大道：啊？！我不太相信！除非……（2025-11-20）

网友：大道你好，目前**腾讯**的估值贵吗？

大道：想想10年后**腾讯**能赚多少钱吧。（2026-02-04）

网友：（有网友称**段永平**曾减持**腾讯**并“退网”）

大道：你要再瞎解释我就拉黑了！我什么时候说过我减持**腾讯**了？我卖**腾讯**的put都被限制过了哈。**腾讯**是很好的公司，要惜卖。（2026-04-15）

拼多多

“拼多多要上市了。很多人都感觉震惊。一个成立不足3年的‘初生儿’，居然就要上市了？而且是以高达300亿美元的估值上市。”(新闻)

我计划再一次买点Pre-IPO(上市前股权融资)。也许10年后人们会发现拿着望远镜也找不到对手的年代已经过去了。(2018-07-10)

网友k：近段时间，我一直在看拼多多资料和APP，在上面购了几次物，也在思考拼多多，说一点个人看法，不一定对。1、黄峥在段总的影响下，逐渐建立的本分文化，消费者导向，差异化竞争。2、持续增长的大行业（社会消费品零售业），持续增长的子行业（网络零售业）。网络购物人数也在持续增长。

3、目前的核心用戶是以前很少被接触到的下沉互联网消费者（他们不认识多少品牌，也沒有到靠品牌来辨识产品的时候），未曾深耕的差异化行业。4、去搜索化购物APP，机器算法推送、游戏化、乐趣化。将来对供应链的赋能。5、沒有购物车、免密支付等细节做得很好，转化率很高。6、拼多多团队牛，在发展中解决问题，包括假货和次品等问题。竞争对手想打压拼多多，现在都不知道怎么出拳。

当然，罗马不是一天建成的。黄峥说过“我想建一座迪士尼，目前只有两个旋转木马”“低价是阶段性获取用戶的手段之一”（目前是IPO公司上市静默期，我也少说一点比较好）

段永平： 我还沒用过拼多多但我对黄峥有很高的信任度！给他10年时间，大家会看到他们厉害的地方的。

拼多多才成立不到三年，有些毛病很正常。我觉得10年后他们会非常厉害，如果能够有10年的话。(2018-07-22)

网友j：我不知道拼多多的优势在哪里？打开app，噱头大过实际，为了便宜，好多东西都是貌似品牌，这点让人非常不爽。感觉app呈现的和**黄峥**说的不一样，让我很迷茫。

段永平： 如果你眞的认眞看的话，总有一天你会看明白的。(2018-07-24)

看看**黄峥**讲的东西，去想想10年后的拼多多吧。(2018-07-26)

网友：拼多多用了一段时间了，体验还不错，确实有的东西比较次，但价格眞便宜，渠道上他们一定做了优化。就看你买什么东西了，确实就像黄铮说的，不要光听什么消费升级的概念，有的东西就不用升级呀，比如厨房里的用纸。总之：拼多多好不好，谁用谁知道。

段永平： 质量的定义其实是一致性。(2018-07-27)

网友：我觉得拼多多有点像线上Costco(好市多)。

段永平： 这确实是拼多多想做到的事情。(2018-07-28)

网友：在看了非常多的有关拼多多、黄峥的资料后，昨天买入了拼多多的股票，能和段总成为同一家公司的股东，开心。

段永平： 我今天（7.28）也买了些拼多多。虽然我已经有不少了，而且价格便宜很多，但我还是想再多买些。我已经好些年沒有买公司的欲望了，但我觉得有机会的话，我会多买些拼多多。我相信企业文化的力量！拼多多股票10年内是我是不会考虑卖的，但有机会我会继续买。(2018-07-28)

网友：拼多多动了很多竞争对手的奶酪，现在各种造谣恐吓的软文出了不少。

段永平： 上市就是为了被监督，现在监督来了，虽然不一定是预期的形式，但长远来说，对拼多多的改进是非常有好处的。希望拼多多能以开放的心态接受哈。亡羊补牢，会有机会的。(2018-07-30)

网友：现在买拼多多会不会有点当年买**网易**的感觉？

段永平： 我的说法不构成投资建议。目前拼多多受到的攻击非常猛烈，沒人知道会是什么影响，虽然我不认为会对业务造成任何影响。我看到很多文章都像是有组织写的，大家对比一下那些写我的文章，基本都是拼的感觉，就明白我的意思了。

如果拼多多能渡过它的难关的话，未来拼多多这个流量，怎么着一年200-300亿(人民币)的利润似乎不应该是问题吧？至于应该以什么价买这家公司，不是我可以回答得了的。(2018-07-31)

网友：您觉得现在拼多多的股价相对于公司价值有多便宜？机会成本而言，现在的拼多多股票跟**苹果**股票相比，是不是更有吸引力一些？

段永平： 从10年的角度看，拼多多显然机会大些但风险也大些哈。绝对不构成投资建议。我认为某一天跌破发行价是很有可能的，10年后大家觉得今天这个价钱眞便宜也是大概率事件。所以我在等破发了再说，哈哈。(2018-07-31)

网友：研究了一段时间，还是沒搞明白拼多多和阿里、京东等传统电商比竞争优势在哪。能否指点迷津？

段永平： 再过几年就明白了。(2018-08-03)

网友：最近对拼多多一直在关注，也下载了拼多多的App，做了些用戶体验，自己有一些粗浅的看法，还望段大哥和诸位球友指正。拼多多现在主要是通过拼团+社交+营销来吸引买家，未来想做到costco+disney（好市多+迪士尼)，做到C2M。那它的生意模式有多大的护城河呢？拼团现在巴巴和京东已经开始模仿，并实施了，但基于微信的社交电商，巴巴和京东应该学不了。

而未来，costco+disney，C2M，大家都可以学，但谁做得更好，就要看企业文化和企业领导人了。黃峥是段大哥的徒弟，坚守本分和以消费者为导向的经营理念。我看好。学段大哥，我对拼多多未来的股价也做了个粗略的毛估估。拼多多现在有3.44亿活跃买家，未来十年，到5亿活跃买家应该问题不大。拼多多现在年GMV是2600亿，未来十年到2万亿应该是大概事件。

如果给个2% 货币化率，那么营收是400亿。给个50% 的成本支出，那么净利润是200亿（相当从每人身上一年挣40 人民币，)，约等于30亿美元。现在拼多多有11亿总股数，阿里巴巴的P/E=47，亚马逊的P/E=384，京东P/E=271。如果我们取保守P/E=20，那么拼多多未来的股价=（$30/11）*20=$55。

段永平： 你厉害，但不是学我的。我不是这么算的，这种情况我根本就不会算！目前这种情况，根本还无从算起。唯一我觉得可以做风投的理由就是，在目前这种成长情况下，我相信他们的好文化最终会有不错的概率会带来好结果。(2018-08-31)

网友：当年投**网易**也是风投了一把吗？

段永平： **网易**不同，我非常懂游戏，当时非常确定他们将来会赚很多钱，不知道的只是到底能赚多少。对拼多多来说，我目前的水平依然不知道他们未来能不能赚到符合目前市值的利润。3年前我投拼多多时就不知道最终他们能不能赚钱，现在看了一下数据后依然还是不知道，但显然他们的影响力已经大了非常非常多了。我现在觉得他们能做出来的机会比3年前大了许多。(2018-09-01)

这里风投的意思是：**这么一帮人，这样一种文化，这样一个**生意模式，**如果一直这么发展下去，10年后跟淘宝平分天下还是有可能的吧？如果他们做到了，股东回报自然高。风险的部分在哪里呢？我要知道就不是风投了。**(2018-09-02)

网友B：有些生意可以想象出它怎么赚钱，比如“拼多多”；有些生意很难想象出来它怎么能挣钱，比如“共享单车”。段总的“猜”，是在“懂”的前提下的“猜”。

段永平： 我懂得不多，但知道流量经常是很值钱的。他们流量很大，而且都来源于看得见的生意，所以变现不是问题。我相信他们本分的文化会让他们找到非急功近利的办法的。(2018-09-05)

网友：**黃峥**说拼多多是撞上了好运。

段永平： **黃峥**是实在人，拼多多起来也确实有运气成分，但绝对不只是运气哈。(2018-09)

网友：黃峥的投资理念 1。像创业一样投资（Invest like an entrepreneur）投资是买公司的长期的份额。像创业一样，在找到好的生意模式的同时，你需要找到好的企业家/CEO作为合伙人。你需要长期愿意……

段永平：最早黄峥还在Google时是有过打算想和我一起做投资的想法的。但后来他总是觉得自己没有经营过企业，老是觉得自己在某个地方差点啥，最后就坚决滴回去了。 当时给了我一个无懈可击的理由：美国的中餐不好吃。我当时觉得作为独子的他内心真实的理由可能是因为他其实就是个孝子，不想离爸爸妈妈太远而已。(2018-09-15)

（新闻）入驻拼多多参加3年庆，品牌商家遭遇“二选一”

10月10日前后，拼多多平台3年庆主会场几乎所有品牌商家遭遇“强制二选一”新闻被商家陆续爆出，该行为导致拼多多“3周年活动”中的大批品牌商家被迫提出退出活动、下架商品，甚至要求关闭旗舰店。

段永平： 企业成长的过程当中会有很多磨难的，这个不算什么。(2018-10-11)

网友：每次听黄峥的访谈，都感受到他有段大哥常常提到的那种利润之上的追求，那份平常心。

段永平： 他确实有。(2018-11-10)

网友：1、拼多多现在只适合以风投的眼光看；2、买进拼多多相当于押注于**黄峥**的进化。

段永平： 这确实是我目前的观点，所以一直不建议大比例投入。(2018-11-15)

《财经》：你认为作为CEO的本分是什么？

黄峥：我不是一个典型意义的CEO，我一负责给公司输入价值观和文化，以及为员工树立人生理想。二是我管那些突然冒出来以前没遇到过，也不知道分配给谁的问题。

《财经》：你的员工说你说过的话、做过的决定说一不二，你是不是觉得多数人都很蠢？自己的决策和判断要明显优于其他人。

黄峥：这和我对自己的认知是很不一样的。在我的脑子里，绝大多数人在绝大多数方面都是比我强的，我只在很少的方面比很少的人强。

段永平： 这个像黄峥说的！（2019-02-14）

网友：您怎么看拼多多的商业模式?

段永平： 我还没认真看过拼多多，但过年回国时体验了一下，感觉蛮好的。这么多人用可能是有道理的。(2019-03-15)

引用：经济观察网 记者 任晓宁 4月24日晚，拼多多创始人、董事长兼CEO黄峥，发布了公司上市以来的首封股东信。黄峥在信中指出，近期拼多多遇到了“二选一”。他认为，拼多多的出现初步打破了既有电商格局，自然会让其他平台有所……

段永平： 该说的黄峥都说了！（2019-04-25）

开市客+迪士尼，这个定义有点意思，也很难找到更好的定义了。(2019-04-25)

网友：大道认识黄峥超过十年了，请问：黄峥是否具备把事情做对的能力和学习能力？黄峥是否也具备品行端正，本分，不占别人便宜，专注本业和聚焦，稳健求发展（慢就是快），结果导向，消费者导向，为社会创造价值（这些在李嘉诚身上可以找到）这些你身上也具备的特征？

段永平： 黄峥的学习能力和把事情做对的能力显然是比我强的。黄峥对什么是对的事情也有很清醒的认识。（2019-04-27）

网友：看了拼多多的财务数据，从资产来看，虽然亏了100多，但是净资产多了将近200，还是非常优秀，最近跌得比较多，准备买入，10年后看有没有机会财务自由。

段永平： 我没看过财报，但看过新闻。净资产多出来的应该主要是融资产生的，但经营现金流确实好像是正的，说明他们还是蛮保守的。(2019-04-28)

网友：沒什么问题，7年电商老兵，10年纬度，坚定看好拼多多，有闲钱就补一些，知道大道也是股东，内心更坚信了这一点。

段永平： 我觉得你对的概率很大。(2019-05-15)

网友：能否演示下拼多多10年后是什么样？

段永平： 如果他们能活下来的话，肯定会比现在厉害很多。我认为他们能活下来的机会很大。(2019-05-17)

网友：关于拼多多，大家对平台的差货、劣货、假货吐槽很多，周围很多消费者在心里面对拼多多的品牌认知就是假、差、劣，想问下师兄：你认为这样的平台如果不补贴，还能做大？或者说是有生存的价值吗？还是仅仅只是因为喜欢**黄峥**就投拼多多？谢谢。

段永平： 我投拼多多确实是因为喜欢**黄峥**，但你这么看拼多多表示你大概是个人云亦云的人，沒有理性看待问题的态度。我今年春节回国专门买过接近100单拼多多上的东西，你肯定沒有试过。拼多多有这么多用戶，绝对是有道理的。不过，我从来沒推荐过大家投资拼多多，目前也不会推荐，因为我不清楚拼多多到底最后会如何，所以觉得顶多只能按风投的标准去看拼多多。(2019-05-28)

网友：哈哈，不要轻易对我下结论嘛！我就想知道下师兄对于拼多多的态度和逻辑而已。我买了几单，有些东西确实不理想。可能用拼多多的都是沉默的大多数吧。

段永平： 我买的大多数都是农产品，大多数都还不错哈。有时候会让人觉得便宜沒好货也不总是对的。(2019-05-28)

引用：原标题：从“无脑黑”到拼多多“真香”

来源：《金融投资报》个准00后大学生的网购心路转变历程“我妈在拼多多上买的攀枝花凯特芒果，出乎寻常地好吃，还有她在拼多多上给我买的8块钱坐垫，貌美又好用，还有上次...

前段时间回国时在拼多多上买了些东西，沒经历不好的体验。举个例子，这次回去忘了带冲鼻子的瓶子和盐(对付过敏用的)，去商店也沒找到，在拼多多和另一家电商上找到了，拼多多只要两天就到货，还稍微便宜些，就买了，东西和我原来用的是一样一样的。我还沒空去自己体验过迪士尼的感觉，但Costco的感觉有了。(2019-08-23)

网友：相比于您在股票投资领域的成功，我更佩服你的识人能力。我想问下，您当年和**巴菲特**吃饭，带着26岁的**黄峥**的原因是什么，或者说看中了他身上的哪个特性？

段永平： **黄峥**是特别难得一见的一直关注事物本质的人，有悟性，又聪明，未来有任何成就我都不意外。(2019-09-09)

网友：**京东**沒有赚到钱，**亚马逊**沒有赚到钱，淘宝赚到钱了，拼多多？

段永平： 从财报看，拼多多要赚钱似乎不难，只是沒必要急着赚钱而已吧？

网友：您说沒看懂拼多多的商业模式指的是什么？

段永平： 我不懂商业模式的意思是不知道公司未来是不是能长期有好的利润，护城河是什么。大多数公司的商业模式不容易看明白，或者看上去未来很难有好的利润。(2021-05-13)

我说我不懂这个商业模式不是不知道他们做的是什么样的生意，而是说我沒办法看懂10年后这个公司会是什么样子。很早我就说过，我觉得拼多多赚到100-200亿人民币应该是有机会的，但未来到底会怎么样我看不懂。电商不是一个容易看懂的行业，很难知道10年后谁会是最后的赢家。

网友B：段大哥曾经预测拼多多未来每年可以挣200-300亿人民币。以拼多多的团队，企业文化，和生意模式，我相信这一目标是水到渠成的事。

段永平： 是猜测不是预测，把握性不一样。

网友：如何理解沒看懂未来10年？

段永平： 两个方面：是否能赚到钱(匹配价格的利润);如果能赚到钱，是否有护城河。(2022-03-24)

我依然不是太懂拼多多的商业模式，所以加不加仓和目前的价格沒啥关系，毕竟已经有很多在手了。不过，我依然觉得给他们10年，也许大家眞能看到点啥。现在距离我说“给他10年”的时间应该已经过去两三年了吧？那就再看个7到8年，看看我这个风投结果到底是什么。(2022-10-30)

抖音抢了很多市场，但好像对**网易**影响很小，对拼多多影响也很小。(2023-12-11)

开始卖点put。虽然对拼多多的商业模式还不是完全懂，但这些年看来看去还是觉得蛮有意思的。(2024-08-27)

网友：段先生当初是怎么发现黄峥的，怎么判断一个人能成气候？

段永平： 我不知道如何判断一个人能否“成气候”，沒有成气候的充分条件。黄峥是**丁磊**介绍给我的。我很喜欢跟黄峥聊天，他的逻辑性非常强，非常关注事物的本质，而且学习能力也非常强。我当时确实觉得他最后能做出什么成就来我都不意外。(2024-10-09)

网友：OPPO的深圳总部大楼超漂亮，拼多多这么多钱也要在上海建个有艺术性的大楼。

段永平： 我觉得他们都对！（2025-07-18）

网友：拼多多的报表令人震惊，我沒见过这么干净的报表，总资产有5300亿，固定资产只有8亿，办公楼是租的，办公桌也是租的，服务器也是租的……员工电脑应该是自有的吧！经营性应收预付100亿左右，一个20亿左右LP的投资，其他都基本可以算是现金……

段永平： 租办公楼这点让我惊讶！租办公室绝对省老钱了，尤其是现在！

网友：您认为Costco有护城河吗？如果有的话，拼多多是否同理？

段永平： “They're still a god-damn retailer.”**芒格**讲的哈。

网友：大道要是考察拼多多，一个电话就可以让黄铮过来面聊唠嗑了，重新看看文字版是温故而知新吗？还是多方对比一下黄铮团队知行合一？

大道：我从来沒跟黄峥聊过拼多多，所以一直搞不太懂。AI眞是厉害，居然可以这么看视频，省了好多时间，一下子就能大致明白。（2025-12-04）

网友：大道觉得拼多多上1399的**茅台**，可信度有多少？

大道：那么大的量，怎么可能是假的？！如果是假的，**茅台**早就冲过去了！我看不懂为什么能卖这个价钱，估计是他们补贴的吧，就当广告费了？（2025-12-04）

网友：拼多多 十年眞的好快，我记得那会拼多多账上现金只有16亿，10年过去了，账上现金4500亿，赚钱能力也变成了快1000亿一年

大道：他们比我最初想象的要厉害很多。（2026-08-25）

网友（问题节录）：我在美国使用 Temu，抽奖促销很花时间，最后也沒有拿到优惠，因此转到 Amazon 购买。我考虑投资拼多多，所以一直尝试购买 Temu 商品；质量比以前好了，但价格也涨了。这样的促销方式让我觉得不诚信，希望阿段能答疑解惑。

大道：我也用TEMU，但都是直接买东西，从来沒去点过那些折扣的东西，确实便宜很多的。我的阅读眼镜都是在上面买的，一次买了几十个，才几块钱一个，东西和Walgreens的一样，价钱只有1/3. 我有些健身用的小工具也是在上面买的。TEMU的邮寄速度好像很慢，但amazon承诺的时间也是经常不准的。（2026-09-27）

网友：@不明眞相的群众 方丈，段叔，我在重温您26年方略访谈， 方丈问:上面提到您人生中投资20个孔， 您说:拼多多可以算，是因为风投，但是不是自己看懂了，拼多多严格意义上来说也不算 随着您26年的加大仓位，

是因为看懂了拼多多，还是由于一些其他原因?

大道：其实就是因为实在是太便宜了，现金流摆在那里的啊！（2026-09-28）

谷歌

网友：段大哥的Google我实在是看不懂，我菜鸟吧。YAHOO、百度、Google都难以估值。我找遍了《评估原理》也找不到一种标尺。

我谈谈我的看法（错了别骂）：搜索引擎是核心之一，网民的偏好、CEO的水平决定了它们的价值的大部。这3点变化太快了。

谁敢说自己的引擎领先100年，网民要的是便利快捷，其他无所谓（看看360的例子）。CEO的年龄会不断的和年轻人有代沟。给网站估值太难了，能估出来的可能还沒出生。个人观点，乱说的（别骂）。

段永平： 你讲的很有道理。我喜欢阿里巴巴和Google主要是觉得他们的文化很好。好的文化在变化快的世界里往往会有优势。

另外，我Google很少，试试水。(2010-05-16)

引用："**谷歌**关闭10项边缘业务，覆盖社交搜索、桌面软件和网页安全等多个领域。自从今年1月**谷歌**联合创始人拉里•佩奇……"

段永平： 看来拉里•佩奇像个不错的CEO。(2011-09-03)

拉里•佩奇上台后马上就砍掉了不少沒用的产品，果然厉害！(2011-10-23)

网友：段总怎么看**GOOGLE**(谷歌)呢？你说看不懂那个自动驾驶汽车。google这两天发布好多新东东。1、那个眼镜也有点怪怪的，有点偏；2、google Nexus Q有点意思哦；3、Nexus 7不错，可惜沒有后置摄像头，kindle fire麻烦了；4、安卓4.1也在进步，系统一直在完善啊，假以时日，能逼近IOS(**苹果**系统)么？

段永平： 我一直喜欢google，觉得google是好公司，但只是明白其部分的生意模式而已。所以前段时间把手里的一部分google换成**苹果**了，当时差90几块哈。也许哪天我还会换回来，看谁涨（或掉哈）得快了。至于会不会逼近IOS的问题，作为**苹果**的用戶，我其实根本就不知道也不关心，除非哪天我自己觉得**苹果**的用戶体验不好了。

一旦进入**苹果**的生态系统的用戶实际上不太关心安卓的变化，所以我其实一直不认为安卓是在和**苹果**竞争。(2012-06-28)

网友：大道您好，关于**伯克希尔**建仓**Google**，是**巴菲特**看懂了呢，还是**伯克希尔**接班人的操作呢，建仓**Google**证明在AI龙头并沒存在泡沫吗？感谢您的解答。

大道：**巴菲特**买**Google**了？你先搞明白Brk的结构再说吧？我猜**Google**不是老巴自己买的。不过，老巴确实是对**Google**很感兴趣的，三年前我跟一个曾经在**Google**工作过的朋友去见老巴，老巴问了很多关于**Google**的问题。我之前说过，**巴菲特**对所谓科技股的理解是远超很多以为自己很懂高科技的股民的。

（2025-11-22）

网友：看着**谷歌**不久后要越过ChatGPT了，生态系统的盈利模式将远超任何一家人工智能公司了，非常厉害。

大道：之前我说过，过些年，做大模型的可能沒几个能活下来的，但**Google**大概率可以。(2025-11-25)

网友：大道您好，从您的利润之上的东西这一观点，针对**谷歌**从"不作恶"到做正确的事"这种价值观的改变。您有什么看法？

大道：不作恶是什么意思？你连这个都沒想过？（2026-02-04）

网友：95岁的巴菲特最近又接受了一次专访：他说市场太投机了，到处都是赌徒；买谷歌是他自己拍板的，不是接班人阿贝尔，而且承认买晚了；苹果还是最大持仓，但他说“至少有四五家我们持有的公司，在我心中的优先级都高于苹果”。

大道：巴菲特在Google上纠结了很久，几年前我带一个曾经在Google工作过的朋友去看他，巴菲特还抓着我朋友问了很多Google的问题。所以他最终出手Google对我来说也没那么意外。(2026-07-19)

网友：阿段怎么看？这老巴也没想到吧。 据说， DeepMind创始人Hassabis 也考虑离开谷歌，因谷歌管理层担忧股价暴跌暂缓离职。 谷歌C

大道：我也没想到，感觉上是Google文化有点问题了，留不住大神。(2026-08-09)

脸书（Facebook）

网友：脸书的**商业模式**，我个人理解是在链接人的同时，通过用戶数据分析了解人，并据此通过广告等形式商业化。如果个人数据的运用权更多地交给用戶选择，那么基于信息流推送的**商业模式**是否还可以成立？

段永平： 个人认为脸书(FB)还是一样厉害。用戶沒有别的选择。(2018-05-01)

网友：您怎么看FB(脸书)，高管的不断离职会不会对公司产生致命打击？现价可以买入做长期投资吗？

段永平 ：我不推荐人买股票，我觉得如果你需要问人该不该买的时候那就还沒到你能买的时候。我个人觉得FB也是家不错的公司，生意模式和文化都不错，扎克伯格年轻有为，还能好好干很多年。公司有人离职很正常。(2019-03-20)

网友：您投资FB，应该是大概率觉得它未来5-10年净利润达到500亿美金左右，请问能分享下这其中的逻辑吗？

段永平 ：大概就是觉得生意模式很好，企业文化也很好，扎克伯克还那么年轻，所以这个公司还会有不错的成长空间。(2019-03-23)

网友：您常说**本分**的重要性，FB近几个月频繁爆出隐私泄露的问题，您怎么看？

段永平： FB原来的使命是“连接世界”，但沒有注意隐私。现在使命不变，但注重隐私已经是前提了。好公司犯错误时往往是买入的机会。(2019-03-28)

隐私是头等事，扩张是正经事。(2019-05-01)

脸书准备卖掉了，有些不舒服的东西。(2020-07-31)

今天清空了FB，算是赚了不少。由于自己不用FB的任何产品，所以对FB的理解一直沒达到很透彻的地步。最近一段时间，抖音就把它吓成这个样子，说明它可能还是有弱点的。我的卖出也符合“对自己不够了解的公司，涨了也想卖跌了也想卖”的情况。(2020-08-04)

网友：为什么处理掉呢？

段永平： 为什么？就是觉得不太喜欢了呗。看到扎克伯格在国会作证时说的话后，我就“粉转路”了。(2022-02-03)

网友：我查到了这一段，时间也跟大道表态准备卖掉FB的时间相吻合-“到了2020年扎克伯格的假面具摔得更彻底，七月时扎克伯格在美国国会举行听证会向中国企业‘泼脏水’，声称‘中国从美国科技公司’窃取技朮‘证据确凿’。而对于这一问题，**苹果**总裁、**谷歌**总裁、亚马逊总裁的回答均为‘沒有发生过此类事件’。”

段永平： 就是这个事情后就决定卖了。(2022-02-10)

FB眞的是我糊里糊涂买、糊里糊涂赚，但很清楚卖掉的公司之一吧。我还记得当时看到“小扎”在国会质询回答问题时，我突然感觉到FB的**护城河**其实很浅，面对抖音他们完全沒有招架能力，连阴招都上了。看完第二天就基本

清仓了，只有几万股是留到年底卖掉的。话说回来，FB本来买得也不太多，所有管的账号大概能有2%，卖光了也没啥不开心的。

(2022-10-09)

网友：为什么大道认为看不太懂FB的商业模式呢？

段永平： 看不懂需要理由吗？我还以为看懂才需要理由呢。我个人完全不用FB以及FB的任何产品。

网友：因为企业文化不好？

段永平： **是的，我有点不太喜欢他们的企业文化。**

搜狐

网友：3月8日49元进的搜狐（SOHU），认为18亿多的市值被低估了。这两个月来的行情好几次都突破55元，都有超过10%的获利，以往的习惯会选择落袋为安，这两个月为了践行“价值投资”，认为SOHU的合理估值在25亿-28亿美元美元左右，坚持持有（愿意持有多年）。目前股价已经低于我的成本了，我是否错过了之前的获利卖出机会呢？想听听过来人帮我分析分析。

巴克星：搜狐的最大看点是搜狗和分拆，我认为搜狐的确是被低估了。但是什么时候它的价值体现就说不好了，我觉得你应该借鉴大道无形我有型在雅虎上的处理。

段永平： 对我而言，感觉上搜狐的最大不确定性在其对视频的不断的大力投入。视频是个差异化很小的产品，一堆有钱的公司拼在一起，结局恐怕不太好。(2012-05-04)

第二节 科技与新产业

AI与大模型

网友：能不能谈谈这波AI热潮能持续到什么时候？会不会出现2000年那种情况，什么条件下会发生大幅回撤？

段永平： AI是个不可回避的话题！简单讲，AI其实“没啥特别”的，AI就是我们原来说的计算机应用。但是，AI是在算力大大大幅度提高后了的产物，哲学意义上就是“量变产生质变”了！我不知道AI最后会带来什么样的变化，但大概率会比互联网带来的变化还要大，也大概率比工业革命带来的变化大。我还在想这些变化落到实处到底会是什么！

很多地方效率显然是大幅度提高了，但那到底意味着什么呢？哪些企业会得益，哪些企业会遇到麻烦？我觉得每个理性的人都不应该忽略AI，要认真看待AI，至少要从学会使用元宝开始吧。(2025-07-16)

现在市场上的大模型很多，10年后能活下来的大概率不会超过10%，所以这是个九死一生的游戏（这是我猜的）。

大家可以猜猜10年后大家还在用的主流大模型会是什么？我会猜Gemini，因为背后的Google很强大，而且已经醒了。(2025-09-12)

AI很有意思！很多问题需要时可以问下AI，除了买什么股票能赚钱这类问题外。(2025-07-16)

网友：大道，您怎么看目前热议的人工智能泡沫？您觉得目前是不是已经存在很高的泡沫了？

段永平： 你的泡沫的定义是什么？nvda是泡沫还是ChatGPT是泡沫？现在跟AI粘上一点关系的东西都乱涨一气，这些公司很可能90%最后都会完蛋的。但是，那些没完蛋的很可能就是下一个Google，amazon……。AI在改变世界是不争的事实，对吧？！that’s a fact!（2025-10-18）

网友：大道老师，您怎么看**伯克希尔**这两年持有这么多现金？

大道：从AI的回答看，似乎泡沫也不是很大。我不知道**巴菲特**为什么会囤那么多现金。

也许这个是原因？（2025-11-02）

买股票就是买公司。如果把美国当成一家公司，你需要用整个市值去把美股买下来，那参考这个就很有用。这种东西对个股并没有意义，因为好的公司是可以比整体成长快很多的。所以，如果Gemini的这个回答是属实的，那S&P500可能确实有点偏高了。如果美国经济能在Ai带领下大幅度提高GDP的成长，那偏高一点也不是没有道理。我觉得等两年就可以知道Ai到底能带来什么了。

（2025-11-03）

网友：请问大道是否看好OpenAI或Anthropic这类公司的未来呢？

大道：我现在主要就用Gemini了，有时用一下perplexity。现在Gemini 3很好用，不太需要别的了。大模型的竞争其实是非常厉害的，大部分大模型应该抗不了几年。(2025-12-05)

网友：AI未来可能赢家通吃，但是赢家是哪个，我一直看不明白，请问大道心理有答案么？

大道：ai的受益者可能很多，以后不会用ai的人们和企业可能会有大麻烦。用得好的大赚，用的过得去的也会是赚的。某些行业赢家通吃确实有可能，看不出来就先努力看着，顺便卖点put赚点小钱。(2026-08-17)

网友：早晨资本市场被《后西游记》直接给干沸腾了，很多散戶还沒搞明白这到底是个啥，就看见一堆股票齐刷刷往上涨。 说实在的，这玩意儿可不是普通网剧，国内第一部完完全全AI生成、直接上湖南卫视黄金档的长剧，沒有眞人演员，边做、边审、边播，这是政策放开之后第一个落地的样板项目。以前AI做视...

大道：也许ai版的复仇者联盟也会出来的，电影界可能眞要变天了。(2026-08-31)

网友：《反正也沒时间活》抖音AI短片，上亿播放量了，推荐大道有时间可以看看，AI在短剧方面机会很大。

大道：哈，我有时间，但不卖。这个片子和ai沒太大关系啊，虽然确实是ai做的。(2026-09-01)

英伟达

网友：英伟达在AI行业处于上游，感觉很难做出差异。

段永平： 英伟达(NVDA)非常厉害，产品其实有很大的**差异化**，堪称芯片界的**苹果**!英伟达涨成这个样子是有道理的，继续涨也非常有可能。这也是不能空一个好公司的一个例子。(2024-03-10)

网友：时间长了，别家会不会也能抄出功能效果一样的芯片呢？

段永平： 目前看，一时半会儿好像很难。可能需要10年？

科技公司非常难看懂。

我看不懂，也沒时间看，就只能错过了。(2024-03-11)

我还眞跟老黄吃过饭，但那是十来年前的事情了。当时参加了一个朋友的饭局，老黄就坐在我旁边。不记得当时都说过啥了，但感觉这个人蛮有点意思的。(2024-03-12)

简单讲，我对老黄沒有任何负面的印象，觉得这是一个很眞诚的人，似乎浑身充满了能量。可惜他中文似乎说得不多，当时的场合也是英文为主，所以我们的交流不是很多。不然当时买他1%就好了，哈哈。(此处注明一下：这是幽默。)

科技公司很难看懂的原因是他们的产品不是消费品，我沒办法直接感受他们的产品。英伟达是一个，**微软**也是一个……我在打高尔夫的过程当中错失了不少这类公司了，我在乎吗？我一个满仓主义者，其实我啥都沒错过，对吧？

网友：其实感受英伟达的产品不难，自己买一台DXGStation训练几个模型就行。

段永平： 买**苹果**也不难啊，你试试？(2024-03-13)

看懂一家公司确实很难。以前沒看懂，现在再看也还是沒懂。搞不清楚这家公司10年后会是更好还是不如现在。

苹果我可以肯定10年后大概率还是这么厉害。其实在这里我想表达的是：我对英伟达感兴趣。英伟达确实厉害的，而且目前似乎看不到谁能对英伟达有威胁。目前我沒能明白的东西是：他们的这种垄断到底能持续多久？对英伟达芯片的需求到底能持续多久？如果整不明白就很难下重手。下不了重手说啥都沒啥意义。(2024-04-20)

英伟达很难看懂的并不是短期的增长，而是长期的**护城河**到底是什么。10年后的英伟达肯定还在，但还是目前的市场地位吗？(2025-02-24)

网友：是会有更强的竞争对手比如AMD，国产GPU?还是说以后核显越来越强，私人家用足以分走一部分独显市场？还是说DS(DeepSeek)出现，显卡算力市场并不需要那么大？

段永平： 我沒啥可解释的。我说的是我看不懂。未来算力的需求肯定是会继续增长的，算力的供应包括DS这种效率提高也大概率是会继续增长的。英伟达目前的毛利率巨高，因为各大厂都不敢不买算力。同时，各有钱的大厂肯定是不甘心一直这么高的价钱去买算力的。

这么多有钱的企业搞个三五年难道还不能搞出点名堂来？总感觉英伟达的**护城河**不是那么牢不可破，但这确实不是我**能力圈**内的东西。(2025-02-25)

我知道目前英伟达的**护城河**是CUDA，也知道CUDA的生态有点像**苹果**。我也早就看到黄仁勋说的目前别的芯片白给都比英伟达提供的方案贵，也看到他说的10年后算力会是百万倍的增长。

但10年后就不能有别的替代方案吗？特别说明一下，我在这里不是表示质疑英伟达，而是表示对英伟达有兴趣，想努力看看能不能看懂英伟达，到底是不是可以成为我的投资标的。我其实跟很多业内人士聊过，甚至当面还听苏姐说过几句，但到目前为止依然一头雾水。看不懂10年真的很难下手。

网友："英伟达之所以成功，并非因为它的电路更出众，而是因为它的软件更优秀。"

段永平： 这句话我看到过，也知道CUDA有点像**苹果**的生态圈，但就是沒办法理解这个**护城河**到底有多宽。大家说的都是眼前的事情，这也是英伟达芯片能够卖得这么贵的原因。另外，英伟达的自动驾驶的芯片似乎也很厉害，而且进步也很快。不管如何，我卖了点put，开始保持近距离关注，对别人沒有任何指导意义。

AI是非常值得关注的现象，最后未必一定要老"听"在英伟达上。(2025-02-28)

如果**护城河**够宽的话，**商业模式**不错。他们的**企业文化**也不错，可以放点短期put，年化premium比较好。看懂确实不容易，但关注一下是需要的。

网友：**苹果**价格有掉下来，估计大道还是会选择**苹果**，**苹果**的**护城河**比英伟达宽吧？

段永平： **苹果**价钱好我当然会选择**苹果**，毕竟我更理解。(2025-03-04)

网友：在这波 AI 浪潮下，现在的英伟达是不是还是一个好的投资标的呢？

段永平： 我确实多少投了点nvda……（2025-10-06）

网友：段总减了4成英伟达和**苹果**部分买老巴股加5成，就是减仓了，老巴股算现金呀。大道：你说啥？！我不觉得nvda是泡沫，我会一直卖put的。我很开心那些大空头成了我的客戶，我会很乐意收他们的保费的。我确实说过我要在Brk里面躲一会儿牛市，现在似乎可以出来了哈。(2025-11-22)

网友：段总，最近读您过去对**苹果**和**腾讯**的分析，强调**护城河**与未来**现金流**的可预测性。对于英伟达，市场现在把它视为AI时代"卖铲子的垄断者"，但您曾提过"火到烫手的地方要小心"。

如果从10年后的**现金流折现**视角看，您会如何评估它的**护城河**深度？

比如：1. 其硬件迭代速度和生态依赖（如CUDA）是否可能像当年的英特尔或思科一样，面临技术颠覆或客戶自研风险？2. 在估值已反映极大乐观预期的状态下，您会用什么“简单标准”判断它是否属于“能懂”的生意？还是说这类高变化行业本质上不符合“持有等于拥有公司”的前提？

大道：NVDA供不应求的情况应该还会持续一段时间，看上去几年内似乎还沒有眞的替代品。但在所有巨头的冲击下，会不会被人突破可不好说。当然，TPU这种隐性替代已经开始了，只是威胁不大而已。AI能带来的变化眞的可能非常大，现在也许只是刚刚开始而已。(2025-12-05)

网友：英伟达开始赊账卖芯片了，先把芯片赊给小公司，小公司靠收入还芯片钱，大道怎么看？

大道（转AI回答）：严格来说，英伟达并不是在简单地“给客戶记账、赊销芯片”，而是推出了一种更复杂的“收入分成+信用支持”的新型**商业模式**。2026年7月初，英伟达CFO正式官宣了这一机制，甚至被一些业内人士戏称为英伟达变身成了“AI中央银行”。

它的核心逻辑：一是信用支持，英伟达为中小型云服务商提供信用背书，协助它们通过金融机构获得贷款或融资来购买芯片；二是收入分成，芯片卖过去之后，当这些云服务商把GPU算力租给下游AI企业时，英伟达要从中再抽取一定比例的“流水分成”。

乐观派认为这是在巨头扫货高峰过后为长尾市场造血，把更多客戶锁定在CUDA生态里，顺便赚取长期的持续性收入；悲观派则将其与当年思科的买方信贷对比——如果AI泡沫降溫、下游初创公司大量倒闭，英伟达将同时承受硬件销售下滑和信用减值的双重风险。——Gemini（2026-07-08）

网友：CUDA被破，大道会继续持有英伟达吗？

大道：那其实是个比较局部的事情。我本来也沒打算增加，目前也不会打算减少。(2026-07-23)

存储与半导体

网友：请问大道如何看待近期存储紧张的问题，这会是AI时代的常态么？现在由于存储供应链像sndk，mu这些公司的target price都大幅度提高了，您认为这是内在价值提升的体现么？谢谢

大道：说明AI确实起来的太快了，估计至少两到三年内还会是这样子，如果AI的成长速度依然如此的话，可能时间会更长，但不会一直如此的。一旦产量能超过销量，价格会马上下来的。(2025-02-09)

网友：请教大道，您是如何判断消费电子存储缓解快慢的。感谢

大道：电子产品的存储一般主要是指Flash memory和Dram（统称标准内存），而ai用的HBM则是DRAM的叠加。HBM目前世界上只有三家能做，而电子消费品的标准内存还有其他人可以做。这次标准内存短缺大概就是因为做HBM这三家的产能被HBM占有了。我的大致理解就是这样，你应该可以问ai的。(2026-07-24)

网友：段哥，您是否看到了存储的长期主要使用者从传统消费电子产品逐渐过渡到AI产业链？毕竟假如存储是个周期性很强（即AI对其占用不会长期可持续）的生意，您应该不会选择介入。

大道：看上去存储紧缺的问题短期内不容易缓解，先收点保费了解着。HBM看上去是有差异化的，而且进入门槛不低。我目前就是先卖点put逼自己多关注一下。其实去年我就已经卖了一些MU的put，但涨的太快了，所以过期后就沒再卖了。上个礼拜苹果被call走了一些，这个价位又不想买回来，所以手里有钱是会有压力的。另外，消费电子的存储问题缓解的时间可能会短很多。(2026-07-24)

网友：段总，存储类高毛利不可能长期维持啊

大道：如果供给缓解了价格肯定是要下来的，但可能需要两三年，也可能甚至三五年都缓解不了。(2026-07-26)

大道：存储不可能一直这样，但2-3年这样是非常有可能的。现在需求的需求远大于供应的能力，两三年之内似乎缓解不了。(2026-08-08)

特斯拉与马斯克

芒格对马斯克的评价非常中肯，他说马斯克是个被证明了(*certificated*)的天才，他的智商可能有190，但他自己以为自己是250。现在看来他干的事情有时候真是250啊。马斯克的天赋有时候可以让他做一个不错的报时人，但他太享受报时了。(2018-09-28)

网友：特斯拉现在如何？

段永平： 电动车的同质化太严重，激烈的价格战是无法避免的。如果说他是做AI的，那还真不如就投资英伟达呢，反正都是赌他们的未来。关键是，我不想是赌才有的今天。(2024-04-21)

网友：《马斯克传》那本书里，他身边的几乎所有工作人员都说他的缺点，说跟他无法相处……

段永平： 我也认识几个曾经在他身边工作过的人，私底下大家会非常含蓄地说点啥。(2024-10-14)

网友：对于musk的人品，大道有新看法吗？

大道：他是个有意思的人，我沒啥新看法。(2025-11-15)

网友：我是真的相信特斯拉的智驾即使现在还比人类驾驶差一些，但每天都在进步，达到人类的水平也指日可待。不会疲劳走神就可以避免很多不必要的事故了。

大道：我同意马斯克关于自动驾驶会更安全的观点，因为那是个统计的观点，说的是概率。(2025-11-16)

网友：大道，刚看完您在雪球的直播采访。您说不怎么喜欢马斯克的品行，给钱也不想和他做朋友，可以具体说说为什么吗？还有您说买了特斯拉之后他们的服务您有好多沒那么满意的东西，也可以展开说说吗？

大道：好吧，最近终于再多花了点时间看了很多马斯克的东西。面对他的那么多厉害的产品我上个礼拜和这个礼拜已经开始投点在特斯拉上了，满意了吧？最近几年确实感受到马斯克的厉害，而且他的第一性原理我是很好理解的。不做朋友但还是可以投资的嘛，反正他也不打球。就当风投吧，我觉得10年后回头看，这个投资也许是对的。(2025-11-20)

网友：大道，开始尝试汽车行业了，接受新的产业也好，上星期我还问大道为什么错过新能源产业。

大道：我对汽车行业还沒有兴趣，但马斯克的产品不是那个意思。(2025-11-20)

网友：这个是认真的，还是开玩笑啊？你们这都分不清吗？

大道：嗯，不是玩笑，是认真的。(2025-11-20)

网友：认真归认真，可能总投入也就一点点，你别当真就行。

大道：大概10000个contracts而已。It's possible just a beginning.（2025-11-20）

网友：大道买特斯拉，和我是同是智能电车投资者了。

大道：你误会了。(2025-11-20)

网友：段总，直接购买的股票吗？我刚看了下，卖put的收益也很好啊。以2026-9-18、行权价400的期权为例，权利金72.7，这段时间的收益率22%，年化收益率27%。这还沒有计算备付金购买国债的收益。

大道：我卖put了，我很可能会一直卖，除非我又又又改变想法了。目前以卖短期的put为主，因为年化比较高（我觉得也许不至于就一飞冲天了吧）。我卖put的时候最重要的就是想一点：这个价钱卖给我10年后回头看是个便宜的价钱吗？如果答案是不便宜，那这个put就不可以卖。(2025-11-20)

网友：大道，目前我认为马斯克是一位厉害的“报时人”，但不确定是否是一位厉害的“**造钟人**”。大道现在开始投资特斯拉是看到马斯克也是一位“**造钟人**”吗？

大道：马斯克很可能不是人，厉害的地方确实厉害。(2025-11-24)

网友：电动车，可回收火箭，星链，脑际接口，XAI，自动驾驶，人形机器人……他都在创造一个个非凡奇迹，从未有任何一个伟大人物在如此众多的创新领域创造出如此惊人的成就。——罗恩巴伦

大道：是啊，他真的可能就是个机器人或者外星人。(2025-11-25)

网友：马斯克曾经处于破产边缘，相反**巴菲特**从未有过危险时刻。

大道：他处于破产边缘不是一次了，所以这叫风投啊。(2025-11-25)

说他“不是人”是跟在“报时人”和“**造钟人**”后面的，有点调侃但也是想说他确实很不一样。我确实不喜欢马斯克的某些东西，但他的产品和预见很多都很厉害的。承认别人厉害的地方没什么不好意思的。(2025-11-26)

网友：段总，您体验过FSD了吗，想知道无人驾驶的体验感怎么样，网上众说纷纭，想听听您的看法。

大道：非常棒！（2025-12-14）

连续走路打了7天球，确实有点累了。今天打完球在回家的路上25分钟路程开着自动驾驶不小心睡着了两次。一次带着墨镜，自己醒来的，然后把墨镜摘了，结果被警报惊醒。虽然经历的时间都应该很短，大概一两分钟，但还是有点吓人的。FSD确实蛮好的，我现在每次开特斯拉都是不干预的。不过，最后到达的地址很难绝对精确，所以到了目的地之后每次都需要人工干预了。

我还不能完全理解自动驾驶出租车最后会是什么样子，最后精确的地址是什么？需要人工干预的时候怎么办？谁来搬行李……。 感觉FSD已经足够好了，不知道啥时候他们能够让司机开着车可以发短信和下单啥的？（2026-01-10）

我很喜欢FSD，但我觉得这个离完全自动驾驶可能还有很长的一段路要走。这段时间我接管自动驾驶已经很多次了，几乎都是在最后那1%的路程当中。(2026-01-15)

网友：用过特斯拉的产品之后，想问一下大道现在有沒有改变对特斯拉和马斯克的看法？

大道：对马斯克本人看法沒啥大改变，不喜欢的东西依然不喜欢。不过，他的产品确实很了不起，FSD，Starlinks，火箭回收.....很多东西刚开始说的时候觉得像是蒙人的，结果10来年后真的做出来了。我觉得我可以放下一些东西，试试他的产品，投资也可以做点风投啥的，万一成了呢？“投资”特斯拉基本看的是“市梦率”，完全靠蒙，大家好自为之吧。

（2026-02-04）

网友：特斯拉现在市盈率390，怎么理解市场这种定价错误（过度悲观过度乐观）？

大道：如果他说的这些个事情真的实现了，这个定价怎么会是错误呢？有意思的是，他过去说过的很多事情真的都做到了，虽然时间上沒有达到他自己的预期。我自己做过企业，能够理解时间上到不到预期是非常正常的事情，但最后还是能够到非常重要。所以，他说他在做的事情大概率他是真的在做，而且过去很多次都真的做成了，所以有人“风投”一下也是有道理的。(2026-02-04)

网友：大道的意思是马斯克的人格保留看法，产品创新表示赞赏。

大道：是啊，最近那个小岛事件也是个旁证，可以看到马斯克可能不靠谱的地方。(2026-02-05)

网友：段老师您好，请问您坐的特斯拉是哪款？

大道：Model Y。(2026-02-05)

网友：（网友晒出特斯拉Model Y）确实漂亮，难怪大道也喜欢。

大道：自从开了特斯拉Model Y后，已经很久沒开过劳斯莱斯SUV了。(2026-05-02)

网友：（网友讨论特斯拉FSD的付费用戶数与渗透率）

大道：除非真不舍得花那点钱，不然真想不出不用FSD的道理。安全很多的，而且是全天候的，至少比我自己开车要好很多。一旦开始用了后就再也放不下来了。我去别的地方租车开的时候，真的非常希望能租到有FSD的特斯拉，目前好像还沒有。(2026-05-03)

网友：(跟单大道卖特斯拉的put) 照抄啦

大道：下完单就去打球去了。刚查了一下，23.26成交了。5个月23.26/91.74=25.35%，年化60%了，利润率蛮好的。starlinks 和fsd实在是太好用了，一定要支持一下哈。(2026-07-24)

网友：段总，对于马斯克最新预测，全人类到2036年，将不再为物质再工作，钱也不再被人类需要，您怎么看法？

大道：2036年似乎太快了，还沒完全理解这句话。不过，开了特斯拉model Y后确实觉得在车上的贫富差距已经被彻底抹平了。(2026-07-25)

网友：段老师，冒昧的请教您，您觉得人形机器人未来会像冰箱，彩电，汽车一样成为一种新的家用电器么？似乎近些年来，人类科技的发展更加迅猛了呢。

大道：哪些年不是呢？ 科技进步一直都是迅猛的啊！？当年蒙古骑兵横扫欧洲其实就是因为发明了马鞍，那就是最先进的科技啊！我还沒看懂人形机器人，不知道为什么非要人形，这个听着像是营销。(2026-08-29)

网友：马鞍可不是蒙古人发明的。

大道：你是对的。

大道（转AI回答）：Gemini：不是因为马鞍。 欧洲在数百年前就已经普及了高桥马鞍与马镫（这也是欧洲重装骑士能够持枪冲锋的基础）。 蒙古西征能够席卷东欧与中欧，本质上是一场组织体系、战略机动与复合战术对欧洲封建领主武装的降维打击。

1. 降维的战术与机动性（轻重骑兵协同）

- 风筝拉扯战术（曼古歹）： 蒙古军队约 60% 为轻骑兵、40% 为重骑兵。面对欧洲笨重且缺乏纪律的封建骑士，轻骑兵利用复合反曲弓远距离倾泻箭雨，并在假装败退（诱敌）数日后，将脱节的欧洲骑士引入包围圈，再由重骑兵完成合围冲垮。
- 一人多马： 蒙古骑兵每人配备 3 到 5 匹蒙古马轮换骑行，日行军可达 80–100 公里，远超欧洲军队认知，往往在对方完成兵力集结前就已兵临城下。

2. 严密的组织度与情报网络

- 十进制军事编制： 蒙古军队实行十夫长、百夫长、千夫长、万夫长的严格层级，军令如山，且通过箭信、旗语和烟火实现高度协同。
- 侦察与分进合击： 1241 年的列格尼卡战役与蒂萨河之战中，拔都与速不台在数百公里宽的战线上同时向波兰和匈牙利发起多路进攻，利用情报网络切断联军各部联系，逐个击破。

3. 技术整合与攻城能力 蒙古在征服中原与中亚过程中吸收了汉地与伊斯兰世界的工程技术，军中配有专门的工兵团、回回炮（巨型投石机）、弩炮以及火器。欧洲原以为可以依靠石头城堡防守，但在蒙古的系统化围攻与火器压制下迅速沦陷。
4. 欧洲内部的严重分裂 当时的欧洲处于高度碎片化的封建割据状态，神圣罗马帝国皇帝与教皇内斗，波兰四分五裂，匈牙利国王与贵族互不信任，缺乏统一高效的战区指挥官，各领地武装基本上是一盘散沙。 (2026-08-29)

网友：人形最大的作用应该是亲近人类，比如情感、情趣、服务类机器人？

大道：扫地僧不需要像人类的吧？现在好多golf球场都有扫地僧。(2026-08-29)

网友：人形机器人做成人形不是营销噱头，是因为我们这个社会所有的基础设施都是为人设计的，比如楼梯，工厂，学校布置等等。总不能改变整个社会的基础设施吧。我以前也不理解为啥机器人要做成人形。马斯克，华为天才少年稚晖君，现在出来做人形机器人了。这些干机器人得行家都说过类似观点。

大道：我不是很理解这点。现有基础设施上的机器人为什么不可以有三条腿甚至四条腿，为什么不能有更多手？我只是好奇，不是挑战的意思。我并不是觉得那是噱头，但确实不是很理解。也许我太实用主义了，也许人形会有很大的情绪价值的。(2026-08-30)

网友：大道，未来Robotaxi有沒有可能会替代掉所有私家车，彻底改变人们对汽车的认知。大幅节省空间和能源（相对于人手一台的私家车，Robotaxi或者说robotcar能够更好的使用空间并通过最佳路径以及所需动力的计算来节省能源） （网友 @桃李3mo 接话："坐飞机的人也控制不了，而且在天上。")

大道：所以cybercab需要时间建立信任，消除恐惧感。我猜cybercab可能会需要比想象长一点的时间去推广。不过，10年后，大概率满大街跑的都是这类车了，就像科幻片里看到的那样。(2026-09-05)

大道：人的视觉能解决的问题，理论上ai最后都能解决，而且会解决的更好。这是个时间问题。 我现在能接受马斯克的逻辑了。(2026-09-08)

SpaceX与星链

网友：前两天段哥就说了下一步SpaceX很快会发股融资，刚过去一两天，它就宣布发一笔至少200亿美元的债券。请问段哥是如何提前预判到这一步的呢？

大道："钱多人傻快来"是句玩笑哈。space x确实非常了不起的，但该给什么价我不知道。我目前还沒有投资愿望，需要先看懂未来**现金流**再说。

至于融资也是可以理解的，他们未来会需要很多钱发展，近几年大概率还需要很多投入，所以近几年肯定是不会回购和分红的，虽然他们已经是个24年历史的公司了。他们的融资大概率还会继续有的，这是他们上市的目的。不过，如果马斯克想做到的事情眞的能做到的话，这个市值并不是难以理解的。(2026-06-20)

网友：我记得大道雪球上表达过不喜欢马斯克，但是现在却对SpaceX心动了。。。会不会有点矛盾。或者是不喜欢他的人生态度和处事方式，但是觉得他可以为你打工赚钱也就忍了

大道：FSD和starlinks实在是太好用了！能把火箭发射成本这么大幅度将下来也是非常了不起的。虽然我确实不喜欢马斯克的有些东西，但他确实有很厉害的方面。(2026-07-24)

网友：我理解他是想请教大道space X等静态市盈率极高，怎么用未来现金流折现来估值，这个put行权价是怎么算出来的？

大道：其实就是按照马斯克的想法，未来space X的业务是能够赚到超过目前市值的现金流（折线）的。你要认同你就可以投点，不认同就远离。(2026-07-25)

波音、英特尔与台积电

网友：**巴菲特**清仓台积电！

段永平： 我不意外**巴菲特**会卖掉台积电。虽然台积电非常了不起，但**商业模式**有点累，实在是太重了。大概30年前我就跟联电(UMC)的人说，将来台积电会很厉害，因为他们很专注。台积电一直非常专注在他们做的事情上，结果也确实非常了不起。

但投资是全方位比较的，我会更倾向于**商业模式**更好一点的公司。(2023-05-16)

网友：能点评下现在的波音吗？

段永平： 卖飞机的，合并了麦道之后干了些很奇怪的事情，以后麻烦比较大。

网友：能否点评下现在的英特尔？

段永平： 不容易。

网友：能讲一下目前加关税情况下的台积电吗？

段永平： 有什么可以替代吗？

其他科技公司

财报快讯：UT斯达康第一财季净亏损1030万美元

UT斯达康盘前公布了第一季度财报，数据显示：净亏损为1030万美元，去年同期净亏损为1600万美元。

段永平 ：神奇的UT斯达康，这么久了居然还沒亏完。n年前曾经糊里糊涂买过不少这个股票，然后去拜访过一次公司，见过当时的CEO（好像是叫陆宏亮），回来后就用最快的速度把股票都卖了。好像还赚了点小钱。要是留到现在可就亏大了。现在居然还有这么大的成交量，很好奇都是谁还在买呢？（2011-05-07）

网友：请教段老师：a股公司康得新9月6日与三星在北京签订裸眼3D业务全面合作的战略合作协议，主要涉及产品端、研发端等较多层面的合作，推动裸眼3D新技朮在移动终端的产业中的应用及推广。计划今年三、四季度推出搭载康得新裸眼3D解决方案的系列移动终端产品等。你对裸眼3D技朮终端产品的市场空间怎么看？

段永平： 很难知道谁是最后的赢家（2017-09-11）

大道：PLTR 这家公司也是蛮有意思的一家公司，不过股价目前似乎太贵了。卖点put先关注着。(2026-07-24)

第四章 零售与服务业案例

第一节 零售业

电商与实体零售：行业判断

网友：如何看待百货行业？

段永平： 百货行业还是远离一点的好，除非真的觉得特别便宜。淘宝这种**商业模式**最后会让大多数的地面店麻烦的，越大的店越麻烦。(2011-12-18)

网友：可否谈一下你对零售业的理解，你对当前的连锁业进入电商有什么看法。

段永平 ：觉得都是被逼的，最后没几家能活下来。(2012-05-31)

网友：您对电商怎么看？

段永平： 和别的行业一样，有好的企业，也有烂的企业。严格讲，电商只是手段或工具，不能叫作一个行业。未来无法适应电商这种工具的企业多数都会面临生存问题。(2014-08-23)

网友：国内现在都在讨论，并且有很多企业都在搞的新零售，您怎么看？

段永平 ：没太关注过这个名词，你是说像拼多多这种电商吗？目前74%的美国人民买东西的首选已经是**亚马逊**了（今天网上看到的），所以说新零售确实很恐怖。不过这个行业非常有可能会变的赢家通吃，或者是几个大头垄断，很多企业搞的现象也许持续不了太久。(2019-03-21)

网友：未来10年，您认为电商或互联网对实体经济还会产生什么样的影响？

段永平： 我猜10年后的影响比例会下降，因为不适应的实体可能大多不见了。(2020-12-07)

Costco

网友："The best investment is to buy a great company like Costco and don't think about exiting." **芒格**说他对Costco上瘾，喜欢它的一切，永不退出。大道觉得，**芒格**对Costco的态度是否掺杂了一些感性因素？您对拼多多的喜欢是否有感性因素？

段永平： 我引用**芒格**的话是个玩笑哈。他那么喜欢Costco，但Costco也不过就是个零售商嘛。阿里和拼多多其实也都是零售商而已。其实Costco是有很宽的**护城河**的。他们只有3000个sku（动态的），这可是从数以亿计的sku里挑出来的啊！能做到这点显然是非常非常厉害的。(2025-10-15)

沃尔玛与苏宁

网友：马云挺有意思，他曾说拿着望远镜都看不到竞争对手。他也说过淘宝最大的竞争对手是**沃尔玛**。我不懂什么商业模式，不过感觉**沃尔玛**进军电子商务模式会很大的发展空间。我要是**沃尔玛**重量级人物，肯定做重要的事大举进军电子商务，两条腿走路。

段永平： **沃尔玛**很难形成威胁，因为他们实在是太成功了。(2010-05-15)

网友：**沃尔玛**自己也搞电商，是不是和**诺基亚**搞智能手机一个意思？

段永平： **沃尔玛**做电商像当年的康赔做直销。电商营业额还不到2%。(2011-10-20)

网友：大道能否分析一下"苏宁云商"模式？敢为天下后的苏宁能否第二次起飞？

段永平 ：没看过苏宁。学会先想一下生意模式很重要。(2013-03-20)

亚马逊与eBay

网友：能说说ebay犯了哪些奇怪的错误而被**亚马逊**抢了生意吗？

段永平： ebay是先收费后卖（卖了还要收），amzn是卖了才收费。(2010-10-29)

网友：能谈谈**京东**与**亚马逊**的区别吗？

段永平： 两家公司我都不太了解。似乎两家公司都是物流公司而且都不太容易赚钱，但**亚马逊**似乎在未来要厉害很多。另外，贝索斯几乎每天回家吃饭洗碗。(2018-09-26)

网友：以前您谈起亚马逊时，曾说："amazon？当然是长长的坡，但上面的雪不太厚啊，不然人家怎么能坚持亏20年？"最近您又评论说"我知道 amazon是家伟大的公司，但也不知道应该值多少钱，不过未来他们一年赚500亿或更多似乎不是件太困难的事情。"请问您比从前更看好亚马逊了吗？

段永平 ：是的，我对amazon的认识有些改变，确实觉得这个公司企业文化和生意模式都很厉害。以前对amazon的生意模式不太有概念。(2019-06-11)

网友：大道，请问您怎么看amazon？估值900b，去年的运营现金流大致有30b，看起来也不贵？但是折旧15b（CapEx也大致15b），stock comp有5b，导致利润只有10b，如果看未来现金流，看30b还是10b比较合理？谢谢。

段永平： 看未来能赚多少钱，看不懂就不碰了。我现在对amazon的看法：这是一家企业文化很强大，生意模式也日渐强大的公司，未来一年赚500亿以上是大概率事件。(2019-09-21)

京东与淘宝

网友：京东目前没有办法，互联网企业总是这样，先得上量突破平衡点，突破了可能就是一马平川。淘宝如果是C2C模式，淘宝盈利大头应该是广告。但现在的趋势已经出来，就是C2C后端的C数量会逐渐减少，很少的大C取代大量的小C，那么淘宝未来不是广告，而是靠"抽水"提成。

段永平： 建不起"护城河"的话，砸多少钱都是没用的。(2010-07-07)

网友：您觉得中国来说，未来是**京东**这种b2c强势，还是淘宝强势？我估计又是个美国的翻版？

段永平： 有可比性吗？(2010-09-16)

网友：段总能不能说说为什么不看好**京东**？

段永平： 我没说不看好，只是说不了解而已。不过，作为行业中人，确实也没有想出来能特别看好的理由。(2010-09-16)

网友：阿段有没有研究过amzn(**亚马逊**)？对即将在美国上市的**京东**怎么看？

段永平： amzn不错。**京东**知道一点点，没什么感觉。(2010-09-16)

网友W：2013年完不成的，光物流就至少得5年以上，何况互联网行业必须时时更新技术。

段永平： 物流大概要靠大环境了，自己搞物流费力不讨好。**京东**那个搞法长期是要吃苦头的。(2011-09-27)

引用：刘强东：新进2.5万新员工最大挑战来自团队

2012年京东商城最大的挑战仍然来自团队本身。刘强东表示，京东商城高管近日用五天时间制定了明年的公司战略，但总体来看2012年京东商城最大的挑战还是来自团队，"特别是如何迎接即将加入京东的25000多名新同……"

网友X：看过刘强东优米网采访，感觉人很踏实，他说**京东**从不会亏本卖货（除了促销，总体相信）；注重用戶体验（自己的配送系统在建，将来会剥离，我觉得中国最大的几个物流公司里会有**京东**）我遇到过在**京东**花了近十万的人，非常信赖**京东**，能留住顾客；他们的系统是自己研发的，成本控制高效，商品价格都是信息系统自动控制的。

非常欣赏他们管培生活动，刘强东说他们如果不为将来投资现在就可以赚钱了，一直很看好**京东**，除了他们估价太高。看了这次新进2.5万员工（物流？）有点担心他们现金流及人员管理能否跟上，步子有点迈得太大了。**京东**如果能活下来（我很相信），我觉得会超越淘宝。(五到十年来看)

段永平： 除了促销是什么意思？(2011-12-29)

网友F：那如果对比**亚马逊**、**沃尔玛**的表现呢？大道觉得他们的模式好吗？

段永平： 你对比一下双方的人数、营业额，利润等指标看看，我沒认真研究过。印象中amzn的模式不错，但wmt恐怕很难再有更大作为了。(2011-12-29)

段永平： 我觉得如果他们真的需要增加那么多员工，为什么不分3年而非要在一年里完成呢？除非他们真是超人，不然这种做法后患比较大。(2011-12-30)

网友：我认为**京东**也很牛，不知道大道用不用**京东**。**京东**的理念与**亚马逊**一致，个人觉得比较靠谱，会是阿里的强劲对手。

段永平： **亚马逊**是不错，但美国物流环境好。**京东**需要建自己的物流，我有点不太懂。目前**京东**这个规模依然亏钱，感觉商业模式不是太理想，但沒太认真研究过。(2012-02-29)

网友：**京东**改用JD.com为域名，并用“金属狗”为吉祥物，淘宝为“天猫”，看来“猫狗大战第三部”开始了。

段永平： 万亿级和百亿级之间的竞争一般不叫大战吧？(2013-04-01)

网友：**马云**讲**京东**注定悲剧，对此我觉得有些懂，觉得**京东**的模式有问题，也觉得阿里好，但又讲不清楚到底好在什么地方，不知道段哥如何看？

段永平： **马云**说得很清楚了，只不过不应该在澡堂子外面说而已，你仔细看看，慢慢琢磨吧。(2015-01-09)

我对京东的了解度是零。(2023-04-07)

生鲜超市与美团

网友：我是开生鲜超市的，近期有美团地推人员邀请我们入驻他们今年5月开始做的供应商模式。大概就是给我一个后台，我自由定我们的供货价，美团在我的供货价上加价12%进行销售，每单收取商戶1.5元费用，由我方提供打包，交给骑手。地推人员说客单价在18元左右。

从长期来看，我们要配合美团引流至线上，如果效果不大，做就沒意义；如果量大，美团最后极有可能卸磨杀驴，我最后可能是受伤的一方。从短期看，如果我们不入驻，美团可能会找其他入驻，也会蚕食我原本的份额。美团软件上现在沒有后台申请入驻按钮，他们的地推模式风险也很大，总体而言很让人不信任。

面对这样的问题，我不知道应不应该入驻？

段永平： 我不懂生鲜超市的生意，但觉得至少可以试试吧，万一会让你生意更好呢？（2025-07-12）

第二节 服务业

海底捞

网友：大道，今天我又要带全家去体验海底捞了，它的服务确实用心，甚至让人惊讶，看海外很多家也是排队火爆。產品差異化的成功案例很多，背后是有功力的，护城河明显；您怎麼看待類似海底捞这种服務行業的服务差异化？（其實食材、配料与同行无差异）

段永平： 我去过Cupertino点几次，店长好像叫阳光，人很好！（2019-05-30）

网友：段总：海底捞算不算一家有利润之外追求的公司？

段永平： 不太熟海底捞，最近去过一次LA的店吃过一次。服务确实非常好，服务人员给人的感觉很亲切和真诚。很少见到华人的服务很真诚的，多数服务感觉都有点势力。也许这真是一家有利润之上追求的公司？

网友：张勇对员工真诚，所以员工对客戶真诚，是这个道理吗？

段永平： 对员工真诚并不是让员工对客戶真诚的充分条件，但确实是必要条件。在公司里建立一个那样的文化似乎不太容易，所以很少见。苹果店里的员工对用戶的态度也是比较真诚的，这些年我大概去过几十次不同的苹果店了，几乎沒有过任何不愉快的经历。我沒有服务业的经验，沒想过如何能够让所有一线员工如何做到那样的办法。(2014-08-18)

携程与在线旅游

网友：苏宁和携程都是用戶需求转移型了，而产品形态沒跟不上。苏宁受电商的冲击大。携程是以往用戶订酒店订机票都是在电话呼叫预定，所以携程积累起来的会员规模和呼叫中心在产品竞争中很有优势，呼叫中心的服务能力能构成差异化的竞争，携程也获得了市场垄断的优势，有不错的定价权。现在休闲旅客崛起，更倾向在线预订，除了订房需求外，还有了解酒店的设施、交通、区域的信息需求。

在线预订对OTA（在线旅游）的服务能力要求降低了，所以大量OTA（在线旅游）供应商纷纷崛起，由于售卖的酒店预订是标准化的产品，同质化竞争，所以要开打价格战。携程的产品是从电话呼叫预定向在线预订模式转型，生意模式变了，以往的利润结构也沒了。

段永平：这两家公司的产品都是很难有差异化的，感觉不容易找到好的生意模式。记得携程曾经到过蛮高的价钱，那时看过一眼，沒看懂。后来掉了一半时又看了一眼，还是看不懂，主要是想不通搜索对携程未来的威胁是什么。感觉这种公司形态10年后就不太容易存在了。(2013-04-03)

物流：极兔与顺丰

网友：极兔您有参与投资吗？

段永平： 确实投了，算是友情支持一下，毕竟是我们公司出去的。不过，我不喜欢物流的**商业模式**，不建议大家投这类公司。(2022-02-01)

网友：极兔实现单季度盈利了。

段永平： 物流是个苦生意，但也是生意。能赚钱沒啥了不起，但**商业模式**不强大，赚的都是辛苦钱。

网友：您曾说顺丰的文化不错，您怎么看一个企业的文化好坏？

段永平： 我看到的顺丰是非常聚焦在它要做的事情上的，有利润之上的追求。(2020-12-03)

我说顺丰是家好公司的意思是，这家公司**企业文化**蛮好的，专注在他们想做好的事情上。但这个生意能不能有很好的利润我还搞不太懂。(2020-11-20)

第三节 教育培训

新东方与俞敏洪

网友：所以基本上人沒太大问题，剩下是**生意模式**和估值的考虑？

段永平： 是啊，假设什么也沒发生过，也不要管过去到过什么价，平常心去想，新东方值多少钱呢？然后你会发现，如果你不了解新东方的**生意模式**，其实你就沒办法找到感觉-我是说我自己。(2012-07-20)

虽然我觉得新东方能做到今天很了不起，但看到他们这么在乎股价后，眞的很难找到我会愿意持有这个公司到永远的感觉。当然，这不是批评的意思，因为对别的绝大多数公司我也找不到这种感觉。

网友：你看到了李国庆和江南春的表现，你还觉得新东方在乎股价？

段永平： 我们投资不是来比烂的。我说的是新东方的瑕疵，其实他们可以更好的。(2012-07-21)

“北大外籍教授谈做空中概股风潮。近期做空机构针对中概股做空，包括新东方、分众传媒、奇虎360等一批中概知名公司开始持续遭遇做空。而且从目前来看，这股做空风潮非常有可能持续下去。”(新闻)

总的来讲，苍蝇不叮无缝的蛋，虽然也有误伤的时候。不是很明白被唱空的公司为什么都那么火急火燎地马上反击。也有人做空**巴菲特**的**伯克希尔**，**巴菲特**的反应很简单：空头根本改变不了一家公司的价值，只有某种情况下会有例外，比如公司的融资和股价有关时，股价大掉会有危险。但是，这种危险实际上也是由融资来的，和空头其实无关。

比如，在金融危机的大环境下，某些不够健康的银行就有可能会成为空头袭击的牺牲品。自从取消按市价计价，连这种情况都不太会见到了。好公司根本就不怕人做空！(2011-11-23)

以前看过俞敏洪的演讲，觉得他讲得非常好。但看了**王利芬的长达4个小时的采访后，觉得俞离所谓的顶级企业家确实还有点距离，而且这个距离似乎是不会被缩短的**。俞其实是个非常好的生意人，但企业大到一定程度后恐怕就有点困难了。对罗永浩沒太关注过，但看了大家放上来的采访链接的感觉是，作为企业家，他和俞的差距还是蛮大的，不过他确实是个蛮直的人。

其实你有空看看王利芬那个采访大概就明白为什么**我认为俞其实是个理想主义者了。他的问题是被现实纠结得太厉害，所以有距离**。(2012-07-20)

网友：俞的分裂和纠结也反映了教育培训行业产能扩张和质量的矛盾。

段永平： 俞敏洪其实能够面对问题，非常不容易。(2012-07-24)

“2021年7月24双减政策正式出台，全面规范校外培训机构培训行为、基本消除学科类校外培训，导致新东方市值下跌90%，营收减少80%，员工辞退6万人，退学费、员工辞退N+1(赔偿)、教学点退租等现金支出近200亿元……”(新闻)

30多年前，当我离开北京去广东的时候，就曾想，如果实在是混不下去的话，我就去办个公司教人怎么考大学吧。

我沒见过俞敏洪，但上次新东方被人做空的时候我曾经花过4个小时看我能在网上找到的俞敏洪接受过的采访，当时的结论是这人不会是空头说的那样，于是就进场卖了很多put，赚了些钱。我怎么想，都觉得他们公司不会完全沒价值吧，所以再卖个put，如果put进来就拿着了。

我卖点新东方的put其实很像风投，就是赌虚岁已经60的俞敏洪不会就此倒下，至于他最后能干成什么我是不知道的。总觉得俞敏洪是条汉子，象征性支持一下。(2022-01-11)

网友：昨晚看到浑水做空新东方，俞老师这次有得考验的。

段永平： 我昨天也收到一位以前在新东方干过老师的朋友的邮件，说他也买新东方了，觉得新东方是好公司。有那么多已经离开新东方的人说新东方的好话，俞敏洪其实干得很了不起啊，要知道这是个文人相轻的行当，相当不容易。

我昨天也买了一些，但还沒觉得要到可以下重注的时候。

网友：这么短的时间就下决定，还是一直有关注？

段永平： 一直都多少关注的，别忘了我们也是这个行业的。

网友：为什么说“沒到下重注的时候”？

段永平： 是觉得自己的了解还不够。新东方这个**生意模式**其实是个力气活，不是我特别喜欢的那种。

网友：您感觉俞敏洪是个有利润之上追求的人，所以值得关注？

段永平： 是的，他骨子里或多或少确实有利润之上的追求，一旦方法对头效果就会不错。

引用：(i美股讯）新东方先后因为VIE（可变利益实体）结构调整遭调查和被浑水质疑连续两个交易日大跌35%；其股价从7月16日收盘的22.26美元跌……

引用：俞敏洪回应浑水公司的质疑

俞敏洪：“浑水”写的只是小说。“如果投资者是因为我的原因而损失，我自杀的心都有了，但他们不是，他们的损失是因为浑水的报告”，面对18日浑水公司长达100页的做空报告，“俞校长”语调平静。浑水公司的指责重点包括：1，新东方未披露加盟及加盟店信……

引用：徐小平：新东方是好公司 创业家应笑对股市变幻

1、昨天深夜两点钟，新东方已经连续暴跌两天，我正准备洗洗睡啦，一个牛逼的朋友来短信问是否方便接电话，原来他问是否可以买新东方？我说坚决买，快买，多买！说完，想到他要赚大钱了，就心满意足地睡了，还梦见他赚钱并分了我一些。我知道……

段永平： 我昨天也收到一位以前在新东方干过老师的朋友的email，说他也买新东方了，觉得新东方是好公司。有那么多已经离开新东方的人说新东方的好话，俞敏洪其实干得很了不起啊，要知道这是个文人相轻的行当，相当不容易。(2012-07-20)

网友：昨晚看到的Muddy Waters做空XDF，俞老师这次有考验的

段永平： 其实被人做空是件多幸福的事情啊，可以使劲地回购的。这个感觉很重要哦，不是钱能换来的。(2012-07-20)

网友：为什么说“但还沒觉得要到可以下重注的时候”？是有其他比较让人顾虑的因素吗？

段永平： 是觉得自己的了解还不够。新东方这个生意模式其实是个力气活，不是我特别喜欢的那种。(2012-07-20)

网友N：你怎么就发现自己的不是理想主义了？我认为俞校长再不行，也不至于降到老罗做企业的水平！同意你向 @大道无形我有型 的眞情表白。

段永平： 其实你有空看看王利芬那个采访大概就明白为什么我认为俞其实是个理想主义者了。他的问题是被现实纠结得太厉害，所以有距离。(2012-07-20)

段永平： 感觉有点因为不靠谱所以靠谱的意思。以前看过俞敏洪的演讲，觉得他讲得非常好。但看了王利芬的长达4个小时的采访后，觉得俞离所谓的顶级企业家确实还有点距离，而且这个距离似乎是不会被缩短的。俞其实是个非常好的生意人，但企业大到一定程度后恐怕就有点困难了。

对罗沒太关注过，但看了大家放上来的采访的链接的感觉是作为企业家，他和俞的差距还是蛮大的，但他确实是个蛮直的人。(2012-07-20)

网友R：是非常好的生意人的意思。

段永平： 所谓顶级企业家未必就一定能成功，但一般当人们知道他们的时候，大概就已经很成功了。(2012-07-20)

不明眞相的群众："这个距离似乎是不会被缩短的"，我记得您不止一次说过类似的话。这种话很难说出口，但它是实话。(2012-07-20)

引用：俞敏洪：新东方到底应该坚持什么？

2012年6月12日，新东方教育科技集团在北京海淀剧院召开了2012财年总结表彰暨2013财年工作部署动员大会。新东方教育科技集团董事长兼首席执行官俞敏洪在会上作了重要讲话……

网友：段总怎么看？

段永平： 我昨天也买了一些，但还沒觉得要到可以下重注的时候。(2012-07-21)

网友：不是说调查期间不能买吗？

段永平： 我也看到那条了。可能是以为不行，一问又可以了？5000万毛毛雨啊，他们那么多现金放那里干什么？再说，为什么是未来3个月而不是3年？其实拿个3个亿在未来3年回购（只在便宜时回购）看起来要理性很多。还有就是看到写的是个人资金，有点晕。个人资金为什么要一起公布？个人资金买资金公司股票是买了以后备案的，不需要事前发布哦。

再说如果股价涨上去了，你是买还是不买，这是承诺吗？看起来眞是有点乱套哦。(2012-07-21)

网友：应当是公司名义不能买，所以暂时以个人名义买，这个钱也不少了。调查结束估计会有公司回购计划。

段永平： 如果公司名义不能买的话，个人名义怎么就可以了？费解。

我说的是：如果是个人名义的话为什么要宣布？因为沒有任何理由要这样做，除了显示信心以外。如果是为了显示信心，为什么是未来3个月？为什么说未来6个月不卖（而不是比如3年等等）。还有就是如果你眞想买，那你是想买的贵点还是便宜点？喊这么大声音的感觉好像是不太想买的样子。看得出来，他们对股价还是特别在乎的，有点不太好。(2012-07-21)

段永平： 虽然我觉得新东方能做到今天很了不起，但看到他们这么在乎股价后，眞的很难找到我会愿意持有这个公司到永远的感觉。当然，这不是批评的意思，因为对别的绝大多数公司我也找不到这种感觉。(2012-07-21)

网友R：俞的分裂和纠结也反映了教育培训行业产能扩张和质量的矛盾。

段永平： 俞敏洪其实能够面对问题，非常不容易。(2012-07-24)

网友：不看好应试教育，因为不符合人性的基本需求，新东方需要转变战略。

段永平： 应试教育不是新东方推出来的，但应试教育的市场巨大。再说，新东方的东西不仅仅是应试教育。

学而思与张邦鑫

引用：对话张邦鑫：教育机构百亿还是百年？

学而思在上市后曾经走过弯路，过多地着眼于资本市场，提出要每年增长X%，5年实现100亿元收入，成就"百亿学而思"。这作为一个上市公司的战略似乎无可厚非，但这不是学而思的教育理想。

学而思创始人张邦鑫在最近的一次教育理念分享会上做上述感叹，并表示：公司已经把"百亿学而思"的目标变成要做"百年学而思"，把"成为中国中小学培训第一品牌"修改为"成为受尊敬的教育机构"。

段永平： 看来大家的基本功都不是太好啊，不过最后能悟到这点都很了不起。(2012-07-20)

网友：眞心求教：提到大家的基本功都不是太好。想问基本功是什么？

段永平： 基本功就是“百亿学而思”，““成为中国中小学培训第一品牌”。到“百年学而思”就是巨大进步，因为绝大多数公司到死都不会这么想。不过，成为“成为受尊敬的教育机构”这句话好像稍微有一点点瑕疵，但这比“成为中国中小学培训第一品牌”要好很多，我也想不出更好的。(2012-07-20)

引用：学而思高管解读2013财年第一财季季报

（i美股讯）北学而思今日公布了截至2012年5月31日的2013财年第一季度未经审计财报。一季度净营收为4930万美元，同比增长48.4%；运营利润为600万美元，同比增长74.8%，去年同期为340万美元；净利润为500万美元，同比增长8.2%。财报……

段永平： 现在市值六个多亿，如果按这个价把公司买下来目前的盈利是两千多万一年。感觉这是个不容易扩张的行业，因为老师的培训不容易。不知道这些培训公司对互联网的运用到什么水平了，一对一的办法能有规模吗？

仔细想来这个生意模式似乎不是那么美妙，高成长不容易维持。不过我喜欢张邦鑫的办学理念，所以会长期保持关注。(2012-07-25)

韦博英语

网友：韦博英语因为资金链断裂而关门，给学生和员工都带来了巨大的伤害。您曾说大部分企业倒闭都是因为资金链断裂，但是断裂只是现象，而不是原因。请问眞正的原因，是不是基本上是这些企业都在不断求快，好大喜功，急功近利？

段永平： 看起来都是“人还在钱沒了”，但背后各有各的不幸哈。有些连急功近利都算不上，比如做生态化反的那个。(2019-10-12)

第四节 航空业：巴菲特与段永平的卖出

引用：巴菲特割肉四大美国航空股，眞的卖错了么？

（2020年股东大会，巴菲特解释了卖出航空股原因）

巴菲特： 我们卖出了，不是因为我们觉得股市要跌，不是因为有人调低了目标价，不是因为有人调低了年度利润预测，都不是。是我认错了，我的评估出现了错误。这个错误是可以理解的。当初，我们买的时候，是分析了各种概率，经过综合考虑，做出的决定。我们买入航空业的几家公司，按照当时的计算，我们买的很值。

四大航空公司，我们都买了10%左右。我们投了70、80亿美元，分别买入四大航空公司各10%左右的股份。不都是四月份买的，以前就开始买了。

我们算过了，投入这70、80亿美元，每年可以获得10亿美元左右的利润。不是拿到10亿美元的股息，但是属于我们的那份利润应该有10亿美元左右， 而且我们觉得这个利润还能往上走。肯定是有周期的。**我们是当成把整个公司都买下来，虽然我们是在纽约股票交易所买的股票，而且四大航空公司都只能买10%左右的股份。在我们脑海里，完全是当成公司买的** 。

后来事情的发展证明，我对航空业的判断错了。是我的错，与四大航空公司的CEO毫无关系，他们都很优秀。

巴菲特： 航空公司的CEO不是好当的。我们买的四大航空公司管理的都非常好，很多方面都很出色。航空公司做的是非常、非常难的生意。每天和几百万人打交道，哪怕100个人里有1个不满意，也够受的了。我可不想当航空公司的CEO，特别是现在这个时期，飞机已经不让坐了，航空公司的CEO很发愁。别人早就告诉我，不能坐飞机了。我很期待什么时候能恢复正常。

我很想快点再飞，虽然我不飞民航。

我认为，航空公司的生意变了，已经发生了巨大的变化。我可能说错了，我也希望我说错了。**只说最主要的一点，四大航空公司每家都要去借100亿或120亿美元的钱。借这么一大笔钱，只能用将来的利润还，要从将来的利润中拿出100亿美元或120亿美元。有的航空公司走投无路，可能还要发行股票，发行购股权。因为这一切，未来的利润要被消耗光了。**

我不知道需要多长时间，人们才能像去年一样正常飞行，也许两年，也许三年，我不知道。现在，在我眼里，航空公司的生意沒之前那么清晰了。我不知道这个生意未来会怎样。这绝对不是航空公司自己的错。是小概率事件发生了。此次疫情，旅游、酒店、邮轮、主题公园都受到了冲击，但航空业遭受的冲击尤其严重。

巴菲特： 航空业还有个问题：即使客流量恢复七八成，飞机一架不会少。飞机太多了。几个月前，疫情沒爆发，航空公司还在订购新飞机。然而，航空公司面对的世界变了。我祝航空公司好运。航空公司的生意受到了影响，我们控股的生意

也会受到特别大的冲击。疫情会给伯克希尔造成损失。股票下跌，这不会对伯克希尔造成损失。举个例子，XYZ是我们持有的一个公司，在我们眼里，它是生意，是我们看好的生意。股价下跌20%、30%、40%，我们一点都不觉得遭受了什么损失。我们把持有XYZ股票当成拥有整个XYZ公司。只有XYZ公司像航空公司一样，生意真的恶化了，那我们才觉得遭受了损失。

为什么卖出航空公司，我解释完了。此项操作涉及的金额不算太多。我还想重申一下，卖出航空股不代表我对市场的任何预测。

段永平：我就是看完这段后也决定跟卖了 。我同意老巴的观点，这个生意变了。 不过，老巴动作快，我这次慢半拍，现在才卖了一半，估计还要一个多月才能卖完。(2020-05-30)

网友：从买股票就是买公司来说，虽然有借款，但是借的钱远远低于市值下跌的钱。而且即使按老巴说的以后只恢复80%，也还是不贵。老巴卖出还是认为世界已经变了，航空业基本面彻底变了。航空业是刚需，特别是美国。也许老巴有点恐慌过度了？在达美跌到20元以下的时候，低估还是明显的吧。

段永平：你要么沒看老巴说了什么，要么确实看不懂？多看几遍老巴说啥了再说？ （2020-06-08）

网友：最近南方航空、中国国航涨的很多，可惜都是亏损股，去年两家国有航空公司巨亏，国家几十亿的注资。中国航空公司这么沒有竞争力，到时候大规模的告诉铁路还要跟航空公司竞争。

段永平： 航空公司还是不碰为好。航空公司的产品难以做到差异化，沒办法赚到钱，长期来讲沒投资价值。这是巴菲特教我的，省了我好多钱。(2010-04-23)

第五章 能源与工业企业案例

第一节 OXY（西方石油）

网友：能详细讲讲西方石油的逻辑吗？**巴菲特**这么长时间频频加仓，可是市场上都是看空原油的。

段永平： 其实就是按不错的价钱买了个油田。石油资源大概率是会紧缺的，只是不知道什么时候而已。(2025-03-04)

网友：请问大道最近有减持或者清仓OXY的计划吗？

段永平： 目前没有任何计划。原计划就是买个“油田”等个10年20年看看会发生什么。不过，如果**巴菲特**卖OXY我会跟。

网友：如何看待**巴菲特**对于OXY的收购？

段永平： 刚刚查了一下AI才知道发生了什么。我觉得对OXY是好事，可以让OXY更聚焦，债务也降低了很多。（2025-10-02）

网友：对于长持股，例如OXY，您是否会卖出看涨期权（例如为期一个月，价外10%）的方式来增加收益。

段永平： OXY的premium很低，不值得冒险。(2025-10-03)

网友：很多人以为抄作业就是抄个代码，其实眞正能抄对的前提，是你打心底里认同那个做决定的人。大道当年跟着巴菲特买石油，理由特别实在：“我不懂石油，但我懂老巴。”说白了，如果你看不懂这门生意，那你至少得看懂这个人，否则你根本拿不住。

大道：即便如此，西方石油我也拿着不舒服，毕竟自己不懂， 有机会也会卖掉的。我基本上都已经卖了call了，就看懂王怎么表现了。(2026-08-29)

大道：我打算卖所有OXY的call，call走部分就直接换BRKb了。对我来说，石油公司搞懂的难度有点偏高。（2026-09-11）

大道：西方石油 如果自己不是眞懂，抄作业也是很难的。前段时间OXY掉到40块左右的时候我沒敢加仓，说明我沒眞懂。今天我全覆盖卖call了，call走不心疼。(2026-09-16)

第二节 GE（通用电气）

一直说有机会讲几个我自己的例子，但一直不知道该讲哪个好。

这些年我碰过的股票其实也不少了，有亏的有赚的，就是沒有一个从一开始我就100%觉得自己一定能赚大钱的。不管买哪个，都觉得多少心里有些不踏实，呵呵。

想来想去，觉得**GE**可能比较有本人特色。

最早开始经营企业的时候，我最喜欢的可能是**松下**。后来慢慢对**松下**有些失望，尤其是去大阪拜访过**松下**总部以后，确实觉得**松下**有些问题，慢慢自己也就不太再提**松下**了。

大概也就是那段时间(应该是去**松下**之前)，我们开始越来越多地反思我们自己，希望能建立和加强我们自己的企业文化。那时我好像正在中欧读EMBA，同时还把中欧的一些课引进了公司内部。

在那段时间里给我印象最深的书就是GE的上一个CEO韦尔奇写的自传。在那本书里我看到了企业文化对建立好公司的强大作用，同时对GE 强大的企业文化留下了极为深刻的印象。之后又读了韦尔奇后来写的书《赢》，更进一步了解到他们是怎么建立企业文化的。

从那个时候起，我还花过不少时间去了解和思考GE。去想为什么GE会是家百年老店，为什么GE的董事会总是能选个好CEO 出来，为什么世界 500强里有170多个CEO来自GE，等等。当时我其实就注意过GE的股票，觉得GE当时的股价并不便宜(好像40美元左右)，也就沒再关心它的股价了。

从2008年9月雷曼倒下开始，金融危机的影响越来越大，整个市场风声鹤唳。到11月时我看到市场的恐慌情绪越来越厉害，当时就想，这大概就是**巴菲特**讲的人们的“恐惧”要来了，也就是轮到我该“贪婪”的时候了。

开始的时候我并沒有特别明确的目标，只是觉得市场上到处都是便宜货，就是不知道哪个安全，好像每个都有很大问题，每个公司都可能要完蛋一样。我当时想得最多的就是如何把手里的所有资源调动起来去抓住这一生难遇一次的机会。

到2月时，GE已经向下破了10美元。那时雷曼、AIG、花旗集团等很多和次贷有关的公司都已经破产或到了破产边缘，关于GE的负面新闻也越来越多，华尔街上很多人都在说GE将会是下一个雷曼。

我知道GE过去好的时候每股能有两块多钱利润，就算以后差一点，危机过去后怎么也会有个1.5美元/股以上吧。如果我给他个12到15倍的 P/E，怎么着这也应该是20美元以上的股票。所以，当GE到10美元左右时我已经开始着手买一些了，但还沒有下大决心买。直到有一天当GE跌到9美元左右时，我看到了杰夫·伊梅尔特的一个讲话。

我忘了原话是怎么说的了，大致意思是，他认为GE的形象被破坏了，这都是他的错。GE将在未来几年调整其业务结构，让财务公司在整个公司中的比例降到30%以下。他还重申GE整体是安全健康的等等。

当时有问题的所有公司当中，好像我只见到GE出来承认错误并检讨对策，这大概就是企业文化不同的地方吧？GE是个巨大的公司，我也曾试图想看清楚GE到底都有哪些业务，也试图想分析清楚他所有的业务模式的优劣，但发现非常难。我能看到一些非常好的模式，同时也能看到一些不太好的模式。

最后让我下决心出重手的决定因素还是我对GE企业文化的理解。我认为金融危机并不会摧毁GE强大的企业文化，GE的问题只是过去的一些策略错误造成的，假以时日一定可以改正。伟大公司的错误往往就是千载难逢的投资机会。(呵呵，有人也把这叫投机。)

想明白以后的事情就简单了，后面的一段时间我几乎每天都在忙着买GE，不停地想办法调集资源，从9美元左右买到6美元再买到10美元出头，好像到十二三美元后还买了些(有些钱是后来从别的股票调过来的)。直到GE股价比雅虎高以后才停了。当时还曾动过用margin的念头，后来觉得不对的事不做的原则不能破，就算了。

回头来看，去年我买的股票当中GE并不是涨幅最大的，但确实是我出手最重、获利最多的且担心最少的股票，其原因只能说是我对GE企业文化的了解最后帮助我做出了一个很重要的决定。也许就是个运气？(2010-03-29)

（这篇长文后半段还“顺便提提创维”，谈了买创维的经过，见创维、长虹与彩电同行。）

网友：您觉得GE(通用电气)的投资和**苹果**的投资有什么不同吗？我觉得GE的投资更像是一次性的利润，而**苹果**看上去是那种长坡厚雪型的公司，是不需要卖的。我曾经在A股买过烟蒂，但是发现需要时常关注一些短期的东西，虽然也赚钱了，但投资过程并不省心。现在学乖了，知道商业模式最重要，所以只买好公司了。

段永平： 如果放到今天来看，我大概不会买GE，而是应该那个时候就买**苹果**。因为回过头来想，我对GE的理解并不是很透，但**苹果**却是我能眞的理解的公司。不过，当时我认为GE的文化很好，公司应该可以转危为安的。(2017-05-22)

网友：对现在的GE怎么看？

段永平： GE产品太复杂，现金流也不好，居然还一直分红，不容易搞懂。虽然现在价钱已经回到我几年前卖掉时的价钱了，我依然不太有兴趣，但作为基本文化不错的一家公司，还是可以关注一下的。(2017-10-22)

最近偶尔有人会问我GE掉下来了，是否值得关注。GE以前的文化我是喜欢的，前些年我也曾经买过不少GE的股票。

后来卖掉GE的一个很重要的原因是，有一天我去GE的公司主页看了一眼，发现根本找不到我在杰克·韦尔奇书上看到的他对GE文化的描述，后来发现当时的CEO 居然有“去韦尔奇化”的倾向，加上这家公司的生意实在是太复杂，所以我就统统卖了。现在价格已经显著低过我当时卖的价格，但我还是没提起兴趣来。(2018-01-20)

网友：GE是企业文化出现了问题？

段永平： GE这些年确实出了问题，CEO出差居然有另一架飞机随行，更恐怖的是CEO居然说不知道，还真没见过这么不靠谱的。(2018-07-01)

不明真相的群众：**杰克·韦尔奇本人，他的“战略”我也是有疑惑的。他入主GE早期做的一些战略，看起来是不错的，主要是聚焦、做减法，但到了晚期，又走回去了。**

段永平： 这个我同意。我当时一直都说，从来没见过企业多元化成功的例子，GE是个例外。现在看来，时间长了都不行哈。(2018-09-21)

网友：你有没有做过这样的交易，赚了钱，事后却发现事实或逻辑搞错了？

段永平： 我的特斯拉就是典型哈。

认真想来当年的GE也算是买错了，放在今天我大概会做不一样的决定。我们在GE上的收获也还是不错的，好像是6-9美元买的，20出头卖掉了。当时卖的原因就是我突然发现我买的GE和我的想象不一样。

网友：什么事让你发现不一样？

段永平： 我是看着《基业长青》和韦尔奇的书买的GE哈。**杰克·韦尔奇说他们的企业文化里最重要的一条就是integrity（正直诚信）**，他还说过不少企业文化的东西，结果后来我发现在GE网站上居然都找不到。当然，还有一个很重要的原因是，GE的生意太复杂，我看不懂。

再就是，我有点怀疑这家公司 cooking book（做假账），因为他们的 earning 老是刚刚好。

简而言之，我觉得当初买GE是欠妥的。(2018-09-21)

当年我对GE的理解可能是错的。因为发现自己一直没能完全看懂。目前GE的价钱已经到了我当年买GE的价钱，但我没啥兴趣，因为满足不了好的商业模式，我当年卖掉GE其实也是这个原因。(2020-07-01)

我买 GE 的时候，似乎还没有把商业模式放在第一位。那时候觉得 GE 的企业文化很好，“世界在变，所有的东西都在变，但正直诚信不变”这句话让我非常欣赏。

后来发现，GE官网上的企业文化都不再提正直诚信了，觉得非常怪异，加上后来对商业模式的重视度大幅提高，于是突然某一天就决定都卖了。记得当时卖在20-21美元之间，不知道相当于目前价位的多少。

好像是很久很久以前的事情了，很可能是在我打算买**苹果**的前后(2011-2012年的样子)?我记得我买入GE应该是在2008年底到2009年初的样子。(2023-06-05)

第三节 代工业与光伏

网友：段总对**富士康**有啥看法？

段永平： 一直不太喜欢。(2010-05-26)

段永平： 老郭虽然在代工业世界顶尖，但对零售业完全没概念。不过，他是有资格尝试的人，不会因此出啥问题。(2011-12-11)

段永平： 目前的光伏产业最后就会像加工业，一定是个拼得死去活来的结局。老郭在加工业里属于剩者，或许光伏产业他也有机会？不过，所谓的光伏产业和加工业不一样的地方是，几乎可以肯定加工业会一直以某种形式存在，但光伏产业却可能某天被替代。(2011-12-11)

段永平： 所以说国内的晶硅光伏产业很惨啊，更惨的是，这情况啥时候到头呢？(2012-11-17)

网友：回头看13年前段总对太阳能光伏**商业模式**的观点，再看看光伏企业的现状。

段永平： 知道什么事情会发生远比知道什么时候会发生要容易得多。(2025-07-31)

网友（问题节录）：喜诗糖果好像沒有一些光伏企业赚得多？还是说赚得多只是商业模式好的条件之一？差异化和护城河也是？

大道：光伏产品的差异化很小，除非长期供不应求，不然时间长了日子就会不好过的。(2026-09-09)

第六章 传统行业公司群像

第一节 体制、机制与国企

但斌：凭什么就一定说广药不行？

许多朋友和我聊起广药，多认为国企做不好快消品做不好王老吉，而加多宝的某些人也认为广药是“扶不起的阿斗”。可行不行，国共还打了三大战役才分出胜负，不打几次商战凭什么就一定说广药不行。如果选择，广州市政府拿百亿发展汽车工业不如……

段永平 ：不是很了解广药的治理结构和文化。但如果机制不对，即使像塔山这样的东西也会不行的。国营企业如果碰上类似格力董姐这种还是可以好一段时间的，但沒有持续的好办法。（2012-07-06）

网友：看了段老师的许多以中国大陆地区为主要市场的投资对象和观察对象，包括：投资过的：YAHOO（雅虎）背后的阿里巴巴，网易，创维，万科，游戏股：巨人，完美，畅游等；您看好而沒有投资过的：腾讯，格力等；大体上按照通俗的所有者和所有制分类，都是民营企业。

在您对于创维的评价中，您说：由于体制的因素，我个人一直认为创维是中国彩电行业里最健康的企业了。

您也说过当时美国某家渠道公司也来找了步步高，一听说要开无法撤销信用证掉头就走。而这家渠道公司造成了当时最大的一家国内彩电企业多年后一次性巨量撇账，这家彩电企业是国企，当家者也是当年红极一时的企业家。

印象里，还有一次，是您谈到海尔的时候，原文我沒有找到，也有些记不住了，我个人理解的意思是：您欣赏张先生这位老大哥，但是老大哥式的企业由于体制的原因或者其他原因而影响了发展。

而您看好而沒有买入的格力，除了或有的价格因素之外，您说：印象中格力空调好像也还不错，就是不知道现在的高层还能干多久。

我个人理解这其中其实也包含了体制问题。60岁年龄，Bartz（巴茨）可以继续干，董明珠这样优秀的企业家就要退下来。

我个人看了王石的“道路与梦想”，也讲到了他曾特意去探望当年红塔集团的褚老先生，看得出这位无畏的硬汉心中也有不小的感慨。当然王石先生很早就认识到了这个问题，通过持续而不断的努力，终于将万科的所有制结构股权结构改造的更加合理，管理层有比较大的工作空间。

正正反反的例子，加上投资者投资就是买入企业和企业未来的出发点，想请教段老师：体制因素和其带来的对于企业经营以及企业文化的考虑，是否是我们这些更多投资于国内企业的投资者应该多注意的呢。

段永平： 可能我在体制内的企业呆过，所以比较敏感，知道有些什么区别。这种区别不是随时都在，也不是哪里都能显现出来，但往往关键的时候就会发挥一些看不见的作用。（2010-08-14）

第二节 家电：格力、美的与彩电企业

格力

网友：请教博主认为格力公司如何？

段永平： 格力是好公司（2010-03-30）

网友：格力听说是先收款再发货的，甚至是预付，牛。

段永平： 呵呵，难道还有别的办法可以活下来的？（2010-03-30）

网友H：日本的电器公司目前处于成熟期，成长空间不大，那段总觉得中国电器公司格力、美的等目前是好的投资机会吗？不要告诉我你又不了解这个行业哈。

段永平： 呵呵，我有点了解这类公司，但不能评价，尤其是不对个股评价。(2010-04-04)

网友：担心董明珠退休后接班人的问题。

段永平： 这正是我担心的地方，不然现在这价就不贵哦。(2010-07-07)

网友：我也认为它是一家好公司，虽然生意模式不是太好，但其他几个方面（管理能力，产品技术，品牌等都很好)，只要董明珠还在任上，我也会一直持有。

段永平 ：董姐确实是非常非常难得的了不起。只是没办法知道哪天她退休后这个机制下如何能够保持他们现在的文化。(2013-02-14)

网友：您对国内家电产业有什么看法么？感觉这个行业受国外品牌的冲击在减少？

段永平： 很难找到好的投资标的。(2013-08-31)

网友S：格力不错，也不贵，去年赚70亿，董姐说今年能赚100亿，现在市值才700多亿。最大的问题是董姐退休后能不能保持现在的文化。

段永平： 10年后会怎么样？（2013-08-31）

网友S：空调是耐用品，一般人会认为质量很重要，同级别的产品格力的质量要好一点，这一点用戶是知道的，随着收入的提高越来越多的人愿意多花点钱买台质量好一点的空调，这是格力的市场占有率多年来不断提高的根本原因，同时格力每台空调还能比其他空调卖贵一点，在每台空调上多赚点钱，格力每年卖几千万台空调，每台多卖个100元就能多收几十亿。

格力很专注，空调市场很大：国内市场普及率的提高、国外市场的蚕食、中央空调、上游配套，未来10年格力的空间还很大。

10年后格力卖出的空调会比现在多得多，由于产品的更新换代，格力在每台空调上赚的钱也会比现在多一点，10年后每年应该能赚200亿以上？格力的价值在3000亿左右。

空调不算个重资产行业，每年需要的资本开支不大，按现在的分红比例和趋势，未来十年内应该能分个500亿，好点的话分个700-800亿，则以现在价位买入的股东的成本完全收回。

格力有自己独立的销售渠道，大零售商销售格力的产品比例不高。

最近两三年已经没有听说谁想投资做空调了，除非有革命性的技术突破，否则这个行业不会有什么新的进入者。

段永平： 你这么看确实有看10年的意思，具体看法对不对是属于如何把事情做对的范畴。我对格力不那么了解，觉得过去他们确实做得不错，但对朱江洪的离开方式很困惑，也不知道10年后的企业文化会变成什么样子。（2013-09-03）

网友S：是的，我也感觉到格力的服务还有很多需要改进的地方，一到旺季经常出很多问题。

段永平： 21天有点过分啊，是个案吗？大夏天的杭州21天没空调，不容易！（2013-09-05）

网友S：应该不是个案，因为工作的关系，最近几年多次找格力的售后维修空调，需要更换的零件稍微大一点的比如电路板、压缩机都没有现成的，要向公司申请调货，有时候两三天能到，有时候要等一个星期，几年前这样，现在还是这样，一直搞不懂为什么这个环节一直没改进，空调坏的时候一般是大热天，维修速度对用戶来说非常重要。

另外我接触过的格力专卖店的专业化程度、服务水平都很一般，基本上都是很“个体戶”的感觉，同样是经销商开的加盟店，远比不上卖梳子的谭木匠。

段永平： 沒做过这种大件，不好评价太多。**当年曾经想过空调的生意，就是想不通怎么才能做好安装和售后才放弃的。我当年提的售后服务条款里有一条，叫“立等可取”，当时修不好的可以临时给一台先用着，大件这么做可能有点困难？以前我在这里说过一个例子，我去苹果店，说买新机沒有，但坏了可以换个新的。空调似乎更应该如此啊，大热天要命的。** （2013-09-06）

网友S：品类很少才有可能做到苹果那样的吧，你们公司的产品品类不少，售后不可能做到“立等可取”吧？作为用戶来说，“立等可取”听起来很舒服啊。

段永平：“ 立等可取”的意思就是尽量减少顾客的不方便，包括提供一个暂时替代的产品，并不是所有东西都能马上好的意思。(2013-09-07)

网友：我认为格力沒有好的文化传承。如果董明珠退休了，格力还能有这份坚持吗？

段永平： 那是你买的时候要考虑的东西。(2014-08-21)

（董明珠“给员工涨薪10亿”那条引用，以及段永平“加薪不是恩赐”的回应，见**激励、公平与规矩**。）

网友：格力在技术研发上，格力电器从不设上线，需要多少投入多少，仅2010年格力的科研投入就超过30亿元，而净利润只有40多个亿。请教大道的看法。

段永平： 该花的钱当然要花，你问什么？怎么判断是否该花是能力圈问题？（2011-12-06）

美的

网友：美的、九阳紫砂锅被爆虚假宣传，内胆原料泥竟是田土。这么知名的企业也会犯这么低级的错误？！也许是文化的问题，文化不是挂在嘴边说给别人听的，而是烙在自己心里，表现在行动上！

段永平： 我也不知该说啥，反正我们不会允许这种事。(2010-05-24)

网友：锰会在高温条件下（通常是900-1300度，陶瓷的烧制温度）被固定在晶格的结构中，不可能被稀释出来。锰的毒害性在这种情况下可以被忽略（一个是因为其成分少，一个是因为其被囚禁在晶格中，再个做饭时不会使用强酸）。

我们知道铅的毒性，但是铅在最严格的欧洲环保法规ROHS指令里面在电子陶瓷里面的禁用也是被豁免的，也就是说欧盟法规认为铅在电子陶瓷中的应用是无害的，其原因也是陶瓷中被高温烧结的铅，是被“囚禁”固定在晶格中，无法逸出害人。

因为我有间工厂专门做软磁材料与产品（麦格磁电），所以对该产品了解得较细致，以上供大家参考。希望上述解释对大家有用。

对美的的这个危机而言，最彻底的做法是做对比化学分析，所谓“不怕不识货，就怕货比货”。但是剑是双刃的，如果对比结果一样，皆大欢喜；不一样哪，客人估计不会买账了。如果不一样，那么美的眞的太山寨了就。

段永平： 其实最不好的是把合成紫砂说成天然紫砂，后面的只能够安抚一下用过的人，但后果已成，只能慢慢消化。所谓病来如山倒非一日之寒，病去如抽丝非一日之功啊。我看到他们处理这事还是挺诚恳和迅速的，这个态度能补救很多。

希望所有人引以为戒，我们实在是有太多太聪明的人了。(2010-05-27)

网友：诊断美的曾几何时，美的集团在中国家电市场攻城略地，将整个家电江湖搅得血雨腥风，营业额高歌猛进，似乎不把海尔从头把交椅拉下誓不罢休。如今，大裁员的背后折射出其经营管理的困顿。这背后，是营销驱动的粗放式扩张，以至于渠道模式翻来覆……

段永平： 这个结局是由其生意模式决定的，早晚都会来的。作为投资者要尽量避开这种生意模式。(2012-02-19)

网友：**步步高**的生活电器我也注意到了，但好像销售力度不大呀，至少我在北京的家乐福超市没怎么注意到过，比如说豆浆机。生活家电，我觉着美的的相当不错，因为家里用的电饭煲、微波炉都是它的，豆浆机也倾向去它。

还有，我很看好美的电器这家国内公司，但它的股价相对于价值，投资的安全边界不够大，也许是我水平低吧，没搞懂它。您觉着这家公司怎么样呢，投资价值大不大呢？同处一个行业，应该更了解吧。

段永平： 美的是我们尊重的竞争对手(也叫竞合伙伴)。美的能够在市场上这么多年一直不错，一定有它的道理。投资角度上我没有研究评估过，你可能要自己认真看了。我们进入生活电器这个领域一定是因为看到了某种机会，我们需要一些时间去证明。(2010-03-23)

创维、长虹与彩电同行

网友：理解巴菲特和段总的投资思想，投资企业要看三个方面：一是看财务报表；二是看管理层；三是看对产品理解和把握。段总投资万科是对王石的信任，而投资创维又是为什么呢……再谈谈产品：我是做电子产品研发的，一直比较喜欢从分析产品质量的角度去分析公司的好坏。对中国电子行业的状况还算比较了解。

对创维、TCL、康佳等等的产品质量确实不敢恭维。段总对电子产品和游戏的理解非常人所能及，能否指点一下您怎么看明白了创维，而敢于出手。学习中。

段永平： 不知道你平时都恭维谁的产品质量。我们买创维时创维的市值只有十多个亿港币，他们那栋大楼都快有那个价了。创维在电视机行业里算是最健康的企业了，不太会乱来，长期而言，如果他们都无法生存，那这个行业就将不复存在了，句号。

我不同意你说的投资企业要看哪几个方面的说法。我一直认为这里没有公式。投资看的是资产（真实净资产），或者说折现到今天的资产（同上），所有的因素都可能会有影响，影响最大的往往是最坏的因素。

关于企业什么东西重要的说法你可以参考下麦肯锡的7S，我喜欢用这个工具去看企业。(2010-03-15)

网友：比方说创维，当时如何大概能看出来他们的企业文化还是不错的，还是健康的呢？

段永平： 创维相对于同行而言是较为健康的。好的企业文化会大大提高沟通的效率。(2010-10-15)

（以下三段出自段永平讲GE的长文《一直说有机会讲几个我自己的例子》结尾，见GE（通用电气）。）

其实当年我买**万科**和创维好像也有类似的感觉。顺便提提创维，因为有博友问起我为什么买创维。创维和我们算是同行了，他们这个公司到底怎么样我们多少还是了解的。由于体制的因素，我个人一直认为创维是中国彩电行业里最健康的企业。虽然当时出了些事，但公司最基本的东西并没有因此改变。

我们买创维时创维的市值好像还不到20亿元(我不太记得了，也有说20出头的)，我怎么想都觉得便宜，就买了。我们是买到差一万股到5%的时候停的，因为再买就要公告了，所以很想在公告前和黄宏生沟通一下，怕人家以为我要去抢人家那一亩三分地，呵呵。结果当时由于不太方便，最后我们就没有再买。一直到前两个礼拜才和黄老板通了个电话，道个谢，问个好啥的。

对创维而言，我并没有一个很清楚的到底值多少钱的概念，对他们现在的业务情况了解得也不细，所以涨上来以后就一直在陆陆续续减持，现在可能还剩不到最高持有量的 20%了。我觉得现在买的人可能比我更清楚创维的价值，后面的钱应该是他们才能赚到的。(2010-03-29)

网友：请问您觉得是什么因素导致有些民营企业，特别是制造业，异地发展效益低下？

段永平： 这和民营企业没啥关系。其实制造业在不同地方开设分厂的情况非常罕见，除非是很重的产品比如水或者啤酒类，不然怎么着也是愿意靠近供应链的。感觉你对生意还不太有概念哈。没人能够知道为什么有些公司或

工厂效益低下的原因的，因为原因可能会有一万种。(2019-09-07)

关于靠近供应链的事情，我想起早年长虹电视很火的那段时间，有次我跟一个朋友说，长虹离供应链那么远，成本会远高于竞争对手的，长期而言他们肯定不行。(2023-02-22)

网友：眞是小常识里有大道理。

段永平： 这个不是简单的“常识”。30年前我们给各地发货，最难的就是那一带，成本也是最高的。所谓蜀道难可不是随便说说的。(2023-02-23)

网友：同样的管理体系下，分散各个不同地方的组织，有些组织已经盈利，但有些亏损，能否认为一段时间后亏损的也应该会盈利呢？

段永平： 同样的“管理体系”在不同的地方不能保证盈利。“同样的”东西不一定是同样的。(2010-10-15)

第三节 汽车：比亚迪、丰田与通用汽车

比亚迪

网友：好多新闻说到比亚迪的车不行的。在品质方面比亚迪的车可能还是要有很大的改进的。

段永平 ：希望开所有车的所有人安全驾驶。(2010-04-13)

段永平： 我认为BYD就是没有“护城河”的企业，事实上，BYD是刚刚越过了别人的护城河，但对老巴而言，依然是个非常好的投资。(2010-05-22)

网友：你以前说过这样一句话：如果中石油回到当年巴菲特买的价钱，我会毫不犹豫跳进去，因为我后来看懂了。如果比亚迪回到当年巴菲特买的价钱，我还是不会买，因为还是不懂。段总，你能说明一下为什么你看懂了中石油，而没有看懂比亚迪吗？

段永平 ：我现在觉得有点明白芒格为什么投比亚迪了。如果我能有当时一样的条件，我也可以投。大概就是个未来现金流折现的问题。芒格投20亿（的1/10）在40出头的王传福身上，认为他未来20年（或更长）肯定可以给出多倍回报。这么看王传福的话，当时那个价确实便宜。(2010-06-21)

网友S：关于入股比亚迪，巴菲特在前晚举行的晚宴上回忆说：“51年前我认识了查理·芒格。他这些年给我一共打过三次电话，讲过三个自己的主意。两年前他打电话给我说有一个主意是他长这么大最好的一个主意，这个好主意就是比亚迪。而且查理·芒格跟我说，我要是不买比亚迪的股份，他将永远离开我。”

段永平： 不会的。巴菲特说的是他自己的观点。我相信现在他确实就是这么认为的。(2010-09-29)

网友：不明白**芒格**为何如此看好比亚迪。

段永平： 我也一直认为买比亚迪不是**巴菲特**的风格。无论如何，**芒格**的面子是要给的，结果也很好。(2010-09-29)

网友：比亚迪现在的车有小毛病不碍事吧。我觉得它的新能源车是很宽的护城河。

段永平 ：没兴趣。幸福的家庭都是相似的，不幸的家庭各有各的不幸。(2010-10-11)

网友：对**巴菲特**买比亚迪是买王传福未来几十年现金流能理解一些了，以前单纯看比亚迪年报看不出什么，结合着比亚迪几十年的发展史来看，那个价格买王传福优秀卓越的经营能力确实不贵。

段永平： **呵呵，我想巴菲特买的也是王传福的未来现金流(的折现)。(2011-01-09)**

网友：最近有一些报道主要关于是比亚迪的问题方面的！我想，也许是比亚迪的车开的速度太快了，所以也出问题了！其三季度利润下降非常大（99%），从这样看，比亚迪不仅仅是在把事情做对上的错误，而是过于追求大，追求利润！如果真是那样，王传福就犯大错误了！巴菲特投资比亚迪，应该是看好王传福！这次巴老是否错了呢？你如何看！

段永平： 每个活人都会犯错。你要想投个不犯错的公司的唯一办法就是不投。关键是看人犯的是什么错和是否有机会改。从投资的角度讲，巴菲特投比亚迪可还是赚大钱的啊，你为什么认为他错了呢？这些在发生的事可能早已经在他的预见范围里了。(2011-02-26)

网友：真正的一时风头无两，最重要的是全球范围啊！不知道比亚迪汽车过几年会不会有这样的奇迹

段永平 ：我估计我们打败苹果的奇迹会先发生。(2011-05-07)

网友：比亚迪回归A股，是A股价值投资者的一次机会吗？

段永平： 你问的是什么机会？

到目前为止我还是沒完全搞懂比亚迪。我觉得王传福是个对商业机会很敏感且非常用功的人，但不是很明白为什么他们现在还在四面出击，同时还要借那么多钱。

这次在**巴菲特**那里还和王传福一起吃了个饭并聊了一会，但时间有限，沒能了解太深，有待进一步了解。如果比亚迪的储能柜真的能做成的话，那可是大事，因为目前利用太阳能最大的问题就是还不能有效储存能量。可是，比亚迪现在的业务很散，给我的感觉好像是沒足够信心集中精力在能源产品上的样子。

另外，我不太喜欢他们的中国第一和世界第一的那些个目标，那些个东西消费者其实不关心。你看看**苹果**什么时候说过要提高市场占有率了？**苹果**总是说且只说要做最好的产品(消费者最喜欢的产品)。

为了达到第一的目标(实际上是数量上的第一)，企业一定会做些很奇怪的事情，比如价格战，比如因为过于急于上量而导致的质量问题等。当我看到他们说把2015年成为第一的目标推迟到2018年的时候，我就觉得他们还沒有明白过去在哪里出了问题。当然，如果王传福真是像**芒格**说的那样，是个爱迪生和韦尔奇的合体超人(超人是我加的)，那可能一切就都是对的。

但这些超出了我的理解能力范围，所以我自己不会去抓这个机会。(2011-05-11)

网友：巴菲特投比亚迪确实让人看不懂，@大道无形我有型 能否解惑下。

段永平： 巴菲特投比亚迪吗？1.巴菲特一直说他开始是不愿投的，是芒格一再“逼”他投的。2.他只投了他管的钱的千分之一，大家还是不要太当回事的好。他只不过是想试试。我觉得他真正的错误是说了些不该说的话而已。（2011-10-24）

网友：任何一种前瞻技术投入面临的风险都是不小的，市场能不能起来只是时间问题，最怕的就是选错了方向。我一直认为王传福是一个务实的人，比亚迪很早就开始切入电动汽车的研发，我相信他们还是很认真的。只不过在后期市场比预期相差太远，所以给人的感觉他们是在利用电动汽车来赚眼球。当然也不排除他们尝到甜头后顺势而为。高速扩张过程中面对诱惑，迷失方向是常事。

不过，比亚迪的问题比我预想的要严重得多，它的安全问题被曝光后让很多人大跌眼镜。

段永平：“很多人大跌眼镜”让我的眼镜也找不到了。(2012-01-31)

段永平： 呵呵，他说的这几条都有道理，但其实老巴唯一错的地方是对byd说得有点太多。老巴“投”byd其实只是花小钱给芒格一个面子，或者说是个犯错误的机会。老巴实际上一直不太情愿投，但芒格可能是受别人影响，对byd感觉太好。实际上从某个时间以后，老巴就再也不提byd了，你懂的。(2012-02-13)

网友Q：巴菲特投资比亚迪失败了吗？以他们购买的价格计算好像不是吧！我觉得不要过早下结论。

段永平： 现在应该还有200-300%的利润吧？但老巴说了他不会卖的，10年以后就不好说了（2012-02-13）

网友D：是人都会犯错，不要眞把他当作神了，更沒必要帮他掩饰错误。

段永平： 那么说我买的那点新浪也算犯错误了？本人是很理性看待这个问题的。记得当年刚刚知道老巴买了比亚迪时很是纠结了一阵要不要给他发个email说说我的看法，但后来想通了这其实不是他的典型投资，所以从来沒对他说过啥。(2012-02-14)

网友：想请教段总对比亚迪的看法，比亚迪今年有3款重磅车型要发布，如果新车配置参数眞实的话，我想比亚迪新车型会大卖，盈利会大涨，加上电动车概念，混合动力技术，想象空间应该很大。纠结的是现在的市盈率40倍左右，股价已经不低，还有害怕王传福是吹牛。想请教段总，像比亚迪这类PE很高，业绩有高增长预期的公司，是否值得投资？

段永平： 想象一下拿10年的感觉吧。(2013-02-28)

引用：比亚迪半导体再引资8亿人民币 比亚迪持股摊薄至72.3%

比亚迪股份（01211.HK）公布，控股子公司比亚迪半导体与30位投资者签订第二轮增资协议，拟向比亚迪半导体合计增资约8亿人民币，取得约7.843%股权。完成后，公司于比亚迪半导体持股将摊薄至约72.301%。

段永平： 比亚迪半导体？比亚迪口罩？看来汽车不太赚钱，商业模式不是那么好？（2020-06-16）

丰田

网友：丰田汽车怎么了？（2010-02-09）

段永平： 丰田汽车最近的大规模召回可能会对丰田品牌造成长期致命的伤害。如果不召回呢？那将彻底摧毁丰田。那丰田该咋办？沒办法，因为错在前面。不知道到现在为止丰田的同学们找到原因沒有？我猜的理由忒简单，就是跑得太快了。经过很多很多年的努力，优秀的丰田在销量上终于成为了世界第一。在成为世界第一的过程当中，丰田经历了一轮又一轮不停且快速的扩张。

谁开得太快都危险，丰田也不例外。也不例外的同学还有：花旗，雷曼兄弟，AIG，蒙牛.....我这键盘怎么沒有顿号呢？一路逗号打得好难受。本来就沒学过怎么用标点符号，好不容易有个会用的还找不到。例子不多举了，以后大家开车慢点，一定要打安全带哦。

网友S：企业为什么这样，段总肯定比一般人更清楚啦。

段永平： 丰田今天道歉时就是说他们的问题是发展太快造成的，呵呵，和我说的一样。知错就改的就是好同志，丰田是家好公司啊，可惜股价沒怎么掉，不然说不定也是个好机会。(2010-03-01)

网友O：我觉得丰田的精益生产还是有生命力的，不因为出了事就否定了整个丰田和丰田对制造生产的贡献。

段永平： 丰田股价根本就沒掉什么。(2010-03-01)

网友：丰田一定会沒事的，它的企业文化本来就强，正如段总看到GE道歉转而产生信心一样，阳光会在风雨后，越跌应该越买。

段永平： 我也挺喜欢丰田。本以为这次会有机会，结果到现在为止丰田就沒怎么掉（2010-03-29）

通用汽车

网友：**巴菲特**说过要回避轮子上的公司，这里应该是指汽车行业。欧美走过的路表明，GDP每增长1个百分点，汽车行业就增长3个百分点。1916年的时候美国有500多家汽车厂，现在只剩下3家，中国可能会走同样的路。从上面两点来看，一方面行业的蛋糕越来越大，另一方面行业集中度越来越高。

对于这个行业里的优势企业来说，应该是有机会的，为什么**巴菲特**选择回避呢？

段永平： 这类企业的产品很难有差异化，所以长期而言很难赚钱。(2011-03-22)

“**巴菲特**一季度买入1000万股通用汽车。”(新闻)

买通用汽车有点费解，**生意模式**可不太好啊，感觉像个雪茄烟蒂。不过通用汽车的财务数据倒是不错。

网友：为什么不太好？因为汽车是差异化不大的产品？

段永平： 差异化小是个重要方面。还有就是工会也是个麻烦，成本下不来，可能10来年后又要破产一次。如果不打算拿10年的企业为何要拿10天？非常可能这个不是**巴菲特**的决策，那可以看出**巴菲特**很宽容，但也看出**巴菲特**之后**伯克希尔**的能力确实会下降。(2012-05-18)

（以上两条问答在难以差异化的生意里另有一个转录版本；段永平谈电动车减碳、动力电池与储能的差异化，也在那一节。）

第四节 食品与消费品制造：双汇、瑞贝卡

双汇

段永平： 补充一点：买的时候避开的意思就是不懂不做，事前想清楚。

去年有个朋友想投双汇，问我的看法。我说我不懂，你好像也不比我懂，但我觉得中国食品行业风险大，不知道啥时候就会出点啥问题，结果不幸而言中了。(2011-03-30)

网友：3月31日上午，双汇“万人大会”上的标语。当日上午，双汇集团在河南省漯河市体育馆召开万人职工大会，参加会议的有双汇集团中层以上代表，供应商、销售商代表，漯河当地的工商、卫生、畜牧等相关单位的主管负责人，双汇集团的30多家投资代表，30多家国内媒体记者，还有建行、中行、汇丰等国内外的23家银行的相关人士，但无消费者代表出席。

我们国家的食品安全到了不容忽视的地步。应该用严峻的法规加以制止，眞希望双汇不是作秀。结果（现场背景牌上的“双汇”拼音被印错）确实不应该，双汇万岁可以，至于万岁是不是有点过了。什么年代。感觉双汇企业文化是有问题。

段永平： 感觉他们关心企业生存多过关心消费者健康，还感觉大家多少有点委屈，总之感觉有点怪。(2011-04-02)

网友：目前双汇的“瘦肉精”事件，到底如何判断目前的危机是危险还是机会呢？

段永平： 这种时候关键看你对公司及其文化有多了解。比如，**GE**的杰夫·伊梅尔特出来说公司没问题时，我是相信他确实认为自己公司没问题，所以我就敢下手买。

如果**王石**碰到类似问题时出来说话我也会相信的。

但如果是雷曼或美国国际集团(American International Group,AIG)的 CEO 当时出来说，我是无法相信的，因为不了解。

你如果了解双汇并绝对相信他们的话，那就会是个机会，不然还是离远一点好。

阿里的供应商欺诈问题反映了当时管理层的心态已经出问题了，但马云后来的处理还是很给力的，如果股价因此大掉的话，我觉得会是个机会。不过，实际情况好像掉得也很少，看不出有大油水。

我个人认为，一般情况下，急跌的股票还是不要碰的好。资本市场大多数情况下都很聪明，但偶尔的错判往往会是机会。

投资不要怕错失机会，最重要的是不要犯大错。没听说过这种事有规律可循的。(2011-03-24)

瑞贝卡

网友Y：对瑞贝卡的几点反思：

1）定位的问题。瑞贝卡品牌的主力价格在5000左右，算是奢侈品了，但同时它在美国市场上哪怕是高端的产品价格也就几十美金$，是不折不扣的大众品。这两边的差异实在有点大，不知未来会以什么样的方式协调起来。另外，在瑞贝卡的影响下，各个洋品牌和假洋品牌都来中国市场觅食，而且一家比一家卖得贵，瑞贝卡相当于把整个行业都定义成奢侈品了，我很怀疑这能不能有利于行业发展？

另外，奢侈品在经济不景气的时期，通常也是比较郁闷的，更何况是这种还不太有品牌底蕴的。

2）瑞贝卡的产品体验（产品设计与佩戴的舒适自然度）相对竞争对手是有优势的，国内品牌推广做的也尚可，但渠道建设还是欠些火候。一是广告到了店还没开，二是这几年重加盟轻自营，加盟商又是重短期利益轻品牌建设，长久下来未必是好事。

3）就像研究框架里说的，我们需要考察公司的管理人是否德才兼备。就瑞贝卡而言，郑有全“才”是有的，但从股东角度来看“德”就差一些。这些年经营所得的现金估计有不少是花在诸如给许昌修路建桥呀，做做房地产呀，收收矿呀之类的项目上了，很漠视股东利益的。

4）原有产品的基数太大，国内市场做得再好，可能也就是从10到20的过程了，1到10那一段已经过去了。

总的来说，公司的不确定性确实高了点，弹性也未必那么的大。确定性高的公司弹性可以差点，但确定性差的公司弹性必须要高，当然，在确定性和弹性两者之间选择，为了少犯错，还是要选确定性高的。

非常惭愧，我在去年10块多买了一点，8块多亏着卖了。买它是为了套利，逻辑是在12.2的价格上定增之后管理层能顾及到参与定增5家机构投资者的利益，我们也跟着沾点光。其实，这个逻辑眞的是很一厢情愿的，何况2011年郑总可能也遭遇了无米之炊呢。

当然，瑞贝卡未来可能还是有机会的，但更大的机会是建立在公司经营的切实提升上的，而公司是否能做到这一点，我们还需要予以更多的观察和验证。

段永平： 不知道这个公司，但从文中叙述的情况看不值得花时间。(2012-04-07)

第五节 地产与园林：万科、华侨城、星河湾与东方园林

万科

网友S：段总，各位，刚听了《财经会客厅》王石的访谈。

王石说万科的目标定位是健康丰盛，不是最大、第一，讲到了目标和结果，从急着登顶到坦然的体验过程，讲到了社会浮躁心态——恨不得把三十年的、几代人的事只争朝夕的干完看见，怎么都听过啊？段总说过：健康长久、敢为天下后、五十年后的任何消息都行、未必最好蛋肯定能到罗马、快即慢、平常心等等，不是一个理吗？

段永平： 能够长久经营企业的人对企业的体会实际上都差不多，不信你把马云的东西拿来比较下，你会发现有很多东西其实也挺像的。不过，“不幸的家庭则各有各的不幸”。(2011-01-27)

网友：段总投资网易和万科都非常的经典，23日万科开股东大会时，有人问王总说段永平在买万科前是否和王总吃过一次饭，王总说是有这个事，我想请问段总：如果您没有和王石饭过这次饭，您会买万科吗？一般的散户是没有这样的机会的。

段永平： 呵呵，约到王石也不容易，他整天在荒山野岭里跑啊跑的。我当时找王石就是想问问他知不知道有谁想卖法人股的，结果很失望，他说应该不会有的其实吃饭前我们已经买万科了，就是想看看还有没有更便宜的机

会，贪心啊。当时万科的b股比a股贵，不然我们会多买很多的觉得安心的是，当时要多买的话，我非得卖网易不可。呵呵，后来网易也涨了不少。(2010-03-30)

网友：请问万科吸引您的地方在哪里？

段永平： 呵呵，比较“青涩”。(2010-04-25)

网友：你的这个“青涩“是什么意思啊，我看到几处用到。应该不是字典里解释的那样吧！

段永平： 万科的典故。(2010-04-26)

网友：网上找的..哈哈！谢谢段总！“我虽然快60岁了，但对于大事情的处理，还是显得很青涩。”王石昨天在股东大会上表示

段永平： 呵呵，说明王石实在我的理解“青涩”表示不“圆滑”。(2010-04-26)

网友：您和**王石**接触过吗？

段永平： 没有很深入打交道的机会，有过几次聊天或吃饭的机会。对他印象还不错，有点“青涩”的味道。(2010-05-17)

那个对**王石**的评语不是我说的，是他自己说的。不过我觉得“青涩”很难得，现代人普遍太圆滑了。(2010-06-06)

网友：能说说您对郁亮的看法吗？如果王石10分，那么郁亮你能打几分？

段永平： 对郁亮不了解，但他能和王石共事那么久，不应该会差到哪里去的。(2010-07-10)

网友：您如果只根据对王石一人的了解，就重仓万科，似乎理由不足够？

段永平： 不是仅仅因为王石就重仓，是因为当时所有的条件再加上王石这一条。王石最大的作用是让我相信我看到的万科的数据是真实的。有很多公司的数据短期看起来可能比万科还好，但不敢下手啊。(2010-07-24)

网友：王石是我最敬重的企业家。我认为万科是中国最伟大的企业。当然阿里巴巴也同样伟大。

段永平： 我也很喜欢马云，觉得他应该算是中国最了不起的企业家了。我觉得王石是条汉子，也是我尊重的企业家。(2013-02-24)

网友：看看段总2005年买的万科，成本2快多，大牛逼呀！万科有几个企业能摸仿呀！2快多涨到50多元不含权，我的30W这样早就700W了。段总不了解中国的房价，他在中国的话他不会15元跑了会在25元跑，牛呀！比我这菜鸟强多了！

段永平： 那时买的人都牛A，可留住的人不多，重仓的就更少了吧？ (2010-08-10)

网友：知道您在04年买过万科，对于今天的万科您怎么看，最重要的是十年后的万科您怎么看？

段永平： 我本身对房地产不熟，很久没看过万科和房地产这个行业了。目前中国人口老龄化问题似乎在加重中，不知道对房地产未来有什么影响。(2019-03-14)

网友：您认为一线城市的房地产符合**巴菲特**所说的“长坡厚雪”吗？

段永平： 我不懂房地产，对这个行业普遍高举债感到困惑。(2019-04-22)

我现在更关注**商业模式**和**企业文化**。如果时光能够倒流，我大概不会买创维或者**万科**，我觉得它们的**商业模式**都不够好。(2021-12-30)

华侨城

网友：你了解华侨城这家公司吗？

段永平 ：知道。住过东部华侨城，印象不太好。其他好像还行。整体管理水平有待提高。(2010-09-14)

网友：段总在哪说要研究华侨城的企业文化了？

段永平 ：我说过。我觉得华侨城的business model还行，我只是想了解对这家公司长期而言，其企业文化会产生哪些影响。2011-03-05

网友：您认为东部华侨城的那个事故是在“把正确的事做对”的过程中犯的错？方便谈谈您对那个事故的想法吗？

段永平 ：听说是为了省钱而犯的致命错误。从他们事后的处理看，应该是知道错在哪里了。我住过一次东部华侨城，就觉得那里的管理有大问题，比洲际酒店差一大截，没想到最后还会出这么大的问题。不过，我倒是在那以后才开始对这只股票有兴趣的。(2011-03-23)

网友：这两天上海和北京欢乐谷的项目都相继出现故障，还好没有人员伤亡。两起都是机械故障，不知道迪士尼相类似的故障几率是多少，还是华侨城管理水平不够？

段永平 ：又出事故了？（2011-04-30）

网友M：身处一个连关系民生的猪肉牛奶都出问题的大环境，欢乐谷出一些事故是很难避免的，可以予以一定的理解吧。

段永平 ：怎么理解？你坐飞机的时候也这么想？（2011-05-02）

网友：我记得您以前投资过华侨城，和10年前相比，华侨城的净利润增长了10倍，而且未来三年的20%以上的增长也非常确定，连续17年ROE不低于15%，从财务上看，是非常优秀的企业，可是股价还是和10年前差不多，是公司真的被低估还是所谓的投资陷阱呢？

段永平 ：我很久以前确实买过，但后来觉得看不懂就退出来了，没有再跟踪过。如果按你的数据，那这个公司似乎确实不贵，但我还不太了解其商业模式，企业文化和公司治理结构。有空时可以再看看。(2019-04-21)

星河湾

网友：【上海星河湾大幅降价 补偿老业主超6个亿！】据传，浦东、上海星河湾将以8-85折或更大优惠进行降价，并对老业主进行超6亿元的差价补偿。星河湾地产副总裁表示，本次礼献三节主要是为了回馈业主，补差价是对于业主是极其负责任的做法。

段永平： 如果卖的时候有承诺就应该这么做。对房地产这么做是啥意思不太明白。如果是表示以后也会这么做就很好，不然就是噱头。噱头的东西未来都是要吃苦头的。(2011-12-17)

网友：没有承诺。星河湾是中国最高端的房地产品牌，擅长在普通的地段打造最高等级的产品，价格比附近的楼盘贵一倍以上都很常见。大道的意思是现在这么做实际上就对未来的业主隐含了承诺，如果仅仅当噱头未来会遭到更加强烈的反抗？假如你是这家企业的高管你会选择补偿过去的业主吗？

段永平： 我会不会这么做取决于是否这么承诺过。在地产这个行当我没概念，直觉觉得不应该承诺，因为不应该把自己的信誉压在无法控制的事情上。这个做法有一天会信誉破产的。当然，很多人并不在乎“有一天”这种事。（2011-12-17）

东方园林

网友：在雪球找了一下，关注东方园林的有三人，且都只关注东方园林。现价70元，2011年市盈率20倍左右，2012年12倍左右。2010年通过的高管股权激励价65元，近期高管增持价85元，拟推的定向增发价76元。股本1.5亿，市值106亿，董事长最近说五年做到1000亿。

市场的担忧大概是两点，其一是市政园林工程的回款不如预期，地方政府无钱，只能拿土地来支付，公司被动进军地产，按地产股在估值；其二是定向增发有失败的可能，令本就难看的现金流雪上加霜。上述担忧很有道理，

但也许都已体现在股价走势中了。

段永平：凡是说要把市值做到多少钱的我都不碰。 （2012-02-01）

第六节 银行业与招商银行

银行业

网友：银行是很好挣钱的行业。如果给我个人牌照，我能很轻松地开一家银行分店，比这条街所有的店铺都好挣钱。

段永平： 在中国的银行看起来好赚钱是因为牌照不是随便就能拿到的(如果真的最后能赚钱的话)，不然就会像美国一样，每隔十年八年就要倒掉一大批。(2011-01-19)

我不懂银行。对我而言，即使是让我开银行我也不愿开的。怎么看银行都是靠借别人的钱做生意，而且生意也是借钱给别人，这两件事我都不知道该怎么做，所以不懂。(2012-07-29)

对银行业沒啥新想法，依然觉得移动互联网会对传统银行造成冲击。也许再有10年就能看到变化了。(2019-08-17)

（段永平“银行是用margin的生意，任何时候我都不会重仓”的完整语境在他谈美国银行(BAC)的那段回答里，见**不懂就放弃：我看不懂的那些生意**。）

招商银行

网友：我昨天买招行了。

理由：

1、价格低于我的持股成本了，有了机会补仓，为啥不买。

2、和大众的投资思维逆向操作，大家抛弃它，我看着不错，偏要买。

3、总股本215亿，净利润180亿，每股收益0.83元，昨天股价14.45，市盈率17.4，我觉得可以接受。请段大哥点拨一下。

段永平： 不敢乱讲。3100亿市值。如果你有这么多钱，你愿意把招行买下来，那就说明你看明白了。其实我也想为我们国内的慈善基金会（有些钱暂时不花的）买点A股，一直还沒下手呢。(2010-04-20)

网友：能否说说你眼中的招商银行？

段永平： 不太了解。觉得打交道的招行的人都挺敬业的，但沒有更多的了解。(2010-04-27)

网友：哪里不了解？

段永平： 就是如何保证回本的问题。如果回不了本，利息是什么？事实上，有很多银行是因为做得大才活下来的，因为国家会救(一部分)。每十年八年一定来一次，确实不好懂。(2010-06-01)

网友：我是招行客戶，也喜欢用招行。原本特别反感电话推销保险，07年招行的电话打过来，卖招商信诺的保险，我居然也接受了，招行的营销能力确实强，强在细节管理，因为回想起来，招行卖保险的MM，“话朮”了得，环环相扣，这种客戶心理捕捉的优势，可能也和信诺这家公司的传统有关。

但是我想如果从市值看，招行和腾讯同样是2000亿左右市值，哪个更有可能将市值翻到6000甚至1万亿？

段永平： 我觉得腾讯可能性更大些。(2010-07-08)

网友：段兄，你如何看待招行的这个做法，是不是有点利润导向的味道？

东方早报：未来招行的利润增长点是什么？

马蔚华：招行将集中力量发展零售银行、中小企业贷款和非利息收入这三块业务，推进以低资本消耗的方式来发展业务，扩大低资本风险、高收益业务的规模，并且提高贷款的定价能力和非利息收入的比重。

零售业务目前占比约30%，未来还要提高；批发业务，最主要的是中小企业，目前占比约为50%，之后这个比重还要提高；中间收入，现状是该业务受到很多制约，收费业务增长还是非常艰难的过程。

所以，我觉得目前体制下，未来一段时期，5-10年，银行利差收入仍是银行业的主要利润来源。

东方早报：贷款必然要消耗资本，如今资本约束越来越严，银行结构如何调整？

马蔚华：调结构就需要不断的资本优化，比如招行零售业务，去年（房贷）按揭打7折，我们就减少这种贷款，增加经营性贷款，微小企业贷款。

批发业务中加大对中小企业的贷款，因为中小企业起码不会下浮利率。在非利差收入，我们会千方百计发展私人银行、财富管理业务等。

宗旨是在降低资本消耗前提下，取得资本效率最大化，必须在收益和风险间取得最佳平衡。

段永平： 没看出来有什么不妥啊。贬义的“利润导向”一般指的是短视行为，实际结果往往是让公司的长期总利润（未来现金流折现）降低。我不懂银行，看不出老马的话会对未来有伤害。(2011-11-30)

网友：段总：招商银行董事长经常强调“质量、规模、效益均衡发展”，而管理层强调的是“早一点、快一点、好一点”，从2006年开始买入算起，规模扩大了（从9000亿到今天近3万亿）、盈利增加了（从71亿到今年一季116亿）、质量也没见到不好，但是从投资人的角度看总是要为规模而配股。段总的敢为天下后是否可以理解为质量效益为先呢？强调规模的公司是否开了快车？

对“早一点、快一点”有所警惕。

段永平： 强调规模应该指的是把事情做对的范畴。如果规模大于一切则可能会做不对的事情。从你说的来看，我没看出有啥不妥。(2012-05-18)

第 七 卷

第七卷 人生与成长

作者：寻长坡以滚雪球

时间 2026-10-20

雪球地址：https://xueqiu.com/u/lovelive

第一章 做对的事情与把事情做对

第一节 做对的事情

段永平： 什么是对的事情，这是个很容易困惑人的问题。我的理解是**对的事情一般来讲是指原则性的东西，而且往往是用什么是不对的事情来表述的。** 比如，骗人是不对的等等。

所以说，**做对的事情在实际中往往就变成不对的事情不要做** 。比如，不做自己不懂的东西等等。(**2010-03-16**)

网友：你有一句话“做对的事情，把事情做对”，我体会很难。

段永平： 做到这句话当然难，不然为什么所谓成功人士总是少数呢？（2010-05-24）

网友：巴菲特能有今天最重要的是“不做什么”。段总的这个理解，确实是很深刻的！闭上眼睛冥思一下。

段永平： 其实每个人都多少知道自己能做什么，但往往不知道自己不该做什么。如果每个人把自己干过的不应该干的事情不干的话，结果的差异会大大超出一般人的想象。可以看看芒格讲的如何赚20000亿美金的例子。（2010-06-07）

段永平：我是不教人做什么的，因为不可能教得会，所以我总是教人不要做什么。 所以凡是说照我说的去做的说法大概都是没看明白的吧。我不知道别人是不是可以模仿我的做法，比如我7-8岁就上山砍过柴、养过猪，你怎么模仿？

更何况我自己都不知道我的“做法”是什么。

我这里讲的最重要的就是什么不能做，至于什么能做是每个人自己的造化，别人帮不了忙的 。(2011-06-02)

网友D：很多年后，才明白了这个道理。才体会到知道“不干啥”的重要意义。

段永平： 我想大概所有人都是很多年以后才明白的，能真正明白就是福气或者叫造化。(2011-06-04)

段永平：学巴菲特最重要和人们能够学的东西其实是他不做什么！绝大多数人学的是相反的东西，就是他在做什么，那是没办法学的，因为每个人的能力圈不同。巴菲特说知道自己能力圈有多大比能力圈有多大要重要的多。当然，能力圈的大小也是可以学的，但那是每个人自己的经历包括学历等，巴菲特不教这个。 （2011-10-23）

段永平： 小聪明和大智慧的差别，也是坚持不做不对的事情的意思。(2012-06-26)

段永平： 在坚持**做对的事情**的前提下，**把事情做对**的能力是可以学习的，只要每天进步一点就行。(2012-06-26)

段永平： 最重要的要选择做对的事情，也就是发现错了的事情要改，不管多大的代价可能都是最小的代价。（2013-04-15）

段永平：先有道然后术才有用哈，不然就是瞎忙。 （2015-01-16）

段永平： 往回看个几十年，你会看到很多很“聪明”的“聪明人”成就很小，原因可能在他们大概没把聪明放在做对的事情上。(2015-04-06)

网友：如果让我们能保持自己只做对的事情，我们是不是有必要建设一个明晰的，正确的投資文化作为基础？

段永平： 沒人可以保证自己只做对的事情，所以需要建立stop doing list。(2015-08-12)

段永平： 一般来讲，**聪明人知道如何把事情做对，但有智慧指的是要做对的事情** 。投机投的是零和游戏，投资投的是企业带来的利润。所以投资不需要那么聪明就可以了，而投机者就算很聪明早晚还是会掉坑里的。(2015-

08-14）

网友：这样说来，聪明只能代表做事的能力了。如果把错事做完成了，便迟早会产生负面的效果，便应验了聪明反被聪明误。智慧则是先有个辨别是非对错的能力和品格为前提基础，再加上聪明的行动或不行动。

段永平： 不然智慧和聪明有啥区别？（2015-08-17）

网友：最近两年到一个新公司里，做了很多扑腾，遇到了不少挫折，走到了感觉很困惑的地带，想听听学长的指点。

段永平： 我觉得你也许应该再看看tim cook去年给毕业生的那个讲话，努力去找到你自己的北斗星？我还想起老巴说过的，明知是坑就别再往下挖了。千万别拿时间不当成本，我见过太多聪明人忙碌一辈子也忙不明白的，原因大概就是沒有自己的北斗星，凡事决策时都是从眼前利益着想，30年后的差异是巨大的。（2016-05-31）

网友G：寻找自己北斗星，也是对我的提醒.

段永平： 北斗星指的是价值观，就是要有stop doing list. 30年后可以看到巨大的差异。（2016-06-31）

网友d：不这么做不但损失惨重，而且还会错失好的机会，时间越长这一正一负的差额越大，损失越大。

段永平： 对，就是机会成本的意思。（2018-01-23）

段永平： 做正确的事情实际上是通过不做不正确的事情来实现的，也就是说，一旦发现是不正确的事情，就要马上停止，不管多大的代价往往都会是最小的代价。举个简单的投资里的例子，发现买错了股票或公司就应该赶紧离开，不然越到后面损失会越大，但大部分人往往会希望等到回本再说。

同时，正确的事情就要坚持，比如买了个好公司。举个我们自己的小例子，大概五六年前我们公司让我负责一笔人民币闲钱的投资，开始我们买的时候可能了解不够，沒能完全看明白，后来觉得是买错了，最后亏了点小钱卖掉了，全部换成了茅台。如果当时不及时改正错误，可能到今天还亏着钱呢。亏钱卖股票不容易，但如果懂沉入成本以及机会成本的概念的话就会容易很多。

是否在用正确的方法做事情属于如何把事情做对的范畴，这个我不擅长，所以早早就退休了。不过，我知道一个很重要的东西，就是在把事情做对的过程当中是一定会犯很多错误的，所以在做对的事情过程当中所犯的错误和因为做错的事情而带来的结果要严格区分开来。（2018-7）

网友：作为一个优秀的投资人很好奇你有沒有犯过错？

段永平： 我投资也犯过错，以后也还会犯。**以前犯错可能是因为做了错的事情，也可能是在做对的事情过程中犯的错 。以后我犯的错的大概绝大多数会是把事情做对的能力上的问题** 。（2019-03-14）

网友：时常在想是什么原因让您跟我们这么不一样？

段永平： **本分和平常心。(2019-08-21)**

网友l：做到这一点确实不容易。

段永平： 不这么做会更不容易的！

网友X：什么是做对了还是做错了，比如说做股票，做短线就是错的事情（玩玩而已那可以理解），做眞正的价值投资那就是对的事情。当然偶尔犯错也是可以理解的，但不要犯原则性错误。不知道是否这样认为？

段永平： 恩，你的解释很对。（2010-03-14）

网友：我总觉得看问题看不到点子上，广泛撒网阅读，博取百家看法，最后还是很难得到确定性，看问题进不到下一层。

段永平： **如果你能用平常心去看问题就会容易看到事物的本质。(2011-03-28)**

想起一个小故事。很多年前，我和华以刚下过一盘围棋，有一块我感觉非常不舒服，复盘的时候我问他为什么我怎么下都觉得不对，然后他告诉我其实你这里怎么下都一样的，因为你前面下错了。(2013-04-28)

什么是“做对的事情”？

难道还有人明知是错的事情还会做的吗？看看周边有多少人抽烟你就明白了。为什么人们会明知是错的事情还会去做呢？那是因为错的事情往往有短期的诱惑。

其实，人们往往知道什么是错的事情，只要把错的事情停止做了，就离“做对的事情”更近了一步。所以，“做对的事情”其实就是发现是错的事情的时候要马上停止，不管多大的代价都是最小的代价。

人们常说的“坚持到底”，指的是坚持“做对的事情”而不是坚持做错的事情！

很多人都希望知道把公司做好的秘诀是什么，其实“秘诀”不是做了什么而是**不做什么**。好的公司都一定是有一个长长的“Stop doing list”，就是“不做的事情”。

什么是“把事情做对”？

这个可能比较容易理解一点点，但其实也沒有看上去那么容易。把事情做对是一个学习的过程，中间会犯很多的错误。如何坚持做对的事情，付出为了把事情做对的过程当中所需要付出的代价，其实是非常不容易的。在把事情做对的过程当中，其实是沒有办法避免犯错误的，比如打高尔夫的人，是沒有办法避免偶尔把球打下水的，能做的仅仅是如何能降低犯错误的概率。(2016-10-12)

从做对的事情和把事情做对的角度讲，**投资里做对的事情就是买股票就是买公司，就是买公司的生意，就是买公司未来的净现金流折现** ，这点其实不用看书，懂了就懂了，不懂看啥书帮助都不会太大。

从把事情做对的角度看，投资就是要看懂公司的生意， 有些书也许是可以帮助你看懂一些生意的。老巴的股东信是涵盖了两者的，如果反复看还是沒帮助的话，别的书估计帮助也不大。我本人是沒看过啥书的，但做过企业对理解企业有很大帮助。(2018-10-08)

网友：我今年30岁，感觉自己太急躁，最近几年事业又是低谷期。您遇到这种问题如何解决？

段永平： 最重要的是做任何选择要有是非感而不是跟着利益走。这么做的话，过些年就会好很多的。(2019-03-15)

什么时候意识到要做对的事情都不晚。不过，满脑子只有利益沒有对错的人们确实是很难从原来的坑里出来的。(2019-05-28)

网友：感觉“做对的事”比“把事做对”要更难。我理解“对的事”可以理解为“符合长期商业逻辑的事情”，希望听听您的意见，您如何判断什么是“对的事”？

段永平：对的事情往往和能长久有关系 ，投资上尤其如此。所谓不对的事情其实并不总是很容易判断的。有些事情相对比较容易判别，比如不骗人。有些不那么容易，比如是不是该早睡早起。有很多觉得不对的事情都是通过长期的思考和别人以及自己的经验教训得来的，比如我们公司不为别的公司代工。

所谓要做对的事情实际上是通过不做不对的事情来实现的，这就是为什么要有stop doing list，意思就是“不做不对的事情”或者是立刻停止做那些不对的事情。也许每个人或公司都应该要积累自己的stop doing list。如果能尽量不做不对的事情，同时又努力地把事情做对，长时间（10年20年）后的区别是巨大的 。(2019-04-02)

网友：虽然这一年来创业失败，欠了一些债务。身体也很差，情绪经常很压抑。但是很幸运的就是能够遇到您的文字。未来的日子里会时时刻刻的思考什么是对的事情，什么是不对的事情。抱着本分和常识去面对生活，事业

和投资。我相信十年后我不会太差。

“普通人通过坚持做对的事情可以变得很不普通。”这句话我希望能用一生去践行。想说的很多，总之谢谢大道！

网友：段总的“北斗星”，应该是指“事物的本质”吧？

段永平： 对的事情。(2019-05-31)

李开复：人生就是一串困难的选择，是一个不断选择的过程。当我们走过人生的路途，身后留下的就是我们选择的结果。

网友：如果勤奋和天赋都不够，那怎么搞明白什么是对的事？

段永平： 如果我说勤奋重要你会变得更勤奋吗？如果我说天赋重要你会变得更有天赋？但是，做对的事情**是可以选择的**。人们大概都知道骗人是不对的，也大概知道抽烟是不对的吧，也大概知道酗酒是不对的吧？看看周围有多少人在选择做对的事情你大概就明白了。(2019-09-10)

“我们长期努力保持不做傻事，所以我们的收获比那些努力做聪明事的人要多得多。”(芒格)

“聪明人也不免遭受过度自信带来的灾难。他们认为自己有更强的能力和更好的方法，所以往往他们就在更艰难的道路上疲于奔命。”(芒格)

最简单的例子就是一个很会开车的人开了一辆很好的车但上高速时上反了入口哈。

指的是聪明反被聪明误的那种？其实就是做对的事情(坚持不做错的事情)，然后把事情做对。聪明往往指的是把事情做对的能力比较强，但知道坚持不做错的事情的人最后才会成大器，比如**巴菲特**。

大家一定要分清做错的事情和在把事情做对的过程中犯错误的本质区别。在把事情做对的过程当中任何人都是会犯错的，包括**巴菲特**，但由于坚持不做错的事情，所以犯大错的概率低，很多年以后的结果就完全不一样了。

如果还不明白的话，就请看看那些一直很聪明但老是不如意的人们这些年都在忙啥就明白了。(2012-06-26)

网友：根据您的切身体会，什么才是提升悟性的关键？

段永平： 我觉得没人天生有悟性的。我看到的有悟性的人一般都非常肯悟，会习惯想本质及长远。(2020-10-23)

“习惯的枷锁，开始的时候轻得难以察觉，到后来却重得无法摆脱。”(巴菲特)

其实这条非常非常重要，不要等到太晚才看明白啊。(2012-11-19)

网友：如果列出一条您成功的必然因素和一条偶然因素，请问会是什么？

段永平： 没有必然因素，偶然因素太多了。**概率上来说，因为我习惯想长远，确实增加了很多成功的概率。**(2020-12-03)

网友L：段先生，我有一个问题搞不懂。巴菲特先生的原则是不要犯错误，而马云先生又强调不要怕犯错误，不犯错误将会是最大的错误。听起来都觉得很理解，可一到具体又晕了。究竟有可能会犯错的尝试要不要做呢？

段永平： 我不知道这里所提巴菲特的原话是什么，我只记得巴菲特说过大概这样的话：第一，不要亏钱，第二，不要忘记第一条。我个人理解他老人家在这里讲的是投资安全的问题。如果一个人投资到他不懂的东西里就有可能亏钱，所以要避免。这里并不意味着巴菲特就不会亏钱，事实上他亏过的钱的总额比我们谁都多，因为他也有犯错误的时候。

呵呵，光是他投在康菲石油上亏的钱就有几十个亿美金啊。我一直没看明白他为什么要投康菲石油，也许他也犯了以为看懂却实际没看懂的错误？但是，**巴菲特有今天，我个人觉得最重要的就是他很少犯“原则性错误”，也就是说，他认为他能力以外的事他坚决不碰。几十年下来，他犯的错远远少于同行，仅此而已。**

巴菲特之所以是“巴菲特”，最重要的就是他能坚持做正确的事，也就是原则性错误的事不做。比如：他认为他“不懂的事就坚决不做”。我从巴菲特那里学到的“最重要的东西”也就是这个。

马云讲的是另外的一面，就是如何把事情做对的问题。无论是谁，在把事情做对的过程当中都是有可能犯错的，好像也沒听说哪个所谓成功人士沒犯过错。把事情做对的过程往往是一个学习的过程，犯错往往是不可避免的。不犯错的办法只有一个，那就是什么都不做。什么都不做有时可能就是最大的错。

呵呵，不知道这么解释是否能明白？有时想想中文眞是很有意思。一会儿说“慈不带兵”，一会儿说“爱兵如子”；一会说要“三思而后行”，一会又说要“当机立断”。呵呵，好像并不矛盾啊。他们说的都是事物的不同面而已吧？（2010-03-14）

网友：我的本意是，大家要学习你做事的方式和精髓，而不能完全从表面上模仿你来做投资。

段永平： 我总是觉得很多时候人们太注意所谓成功人士都干了啥，但就是不注意他们不干啥，而往往不干什么是决定成功的最重要因素（当然是在也干点什么的前提下）。(2011-06-03)

网友：最早来段总这里，很急着想要学“朮”，看他对具体实例的分析和点评。后来慢慢体会到，每个人的能力圈是不同的，很多东西他比我们理解得深，同样地，我们也会有一些东西比他了解得清楚。所以学“朮”不如学“道”。

段永平：道可学，朮要练。道指的就是“做对的事情”或者说“不做不对的事情”或者说“发现错了马上改—不管多大的代价都是最小的代价”。“朮”指的是技朮，对每个人来说都是需要学同时也需要练习的，非一朝一夕之功。（2013-03-24）

网友：大道，您好，记得在步步高十周年记的视频里，您曾说过一句话：“我们能走到今天，并不是因为我们有多优秀，我们有多了不起，而是我们犯的错误比我们的对手更少”。我想问问，在投资上是否也如此，想要在投资这条路上走的更远，做的更好，就需要尽可能的降低自己的犯错次数（犯错概率）

段永平： 是的，**经营企业和投资一样，少犯错很重要。** 但所谓少犯错不是通过什么都不敢做实现的，那叫裹足不前。少犯错是通过坚持做对的事情来实现。而所谓坚持做对的事情是通过发现是错的事情就马上停止，不管多大的代价都会是最小的代价。stop doing list也很重要。(2020-10-14)

网友：段先生以下这段场景是否如实？

段永平接着解释为什么“中国巴菲特”是可为的呢，他说，研究巴菲特其实就一件事：不懂不做，只要你这么做，就叫价值投资。

我个人悟的也是这样：不懂不做，当懂一些特定的事物时其它东西自然云开雾散。

段永平： 呵呵，**一般人学习理解是总是觉得做什么是最重要的，其实最重要的是不做什么。巴菲特能有今天最重要的是“不做什么”。**

网友：记得您说过不要轻易扩大自己的能力圈，能力圈的培养是需要很多年的，这里面勤奋和天赋哪个更重要？

段永平 ：勤奋和天赋其实都沒那么重要，做对的事情最重要。

网友：请问段老师，怎么才能知道什么事，是做对了还是做错了呢，有些事只能事后知道，

段永平： 呵呵，非常好的问题。**我对做对的事情的看法是：发现错了马上改，不管多大的代价都是最小的代价。**其实这个世界上有很多人（包括我在内），经常会明知不对，但由于各种原因而不肯改，结果错误变得更大，呵呵，我肯定犯过这种错误。沒人不犯错，但知道这个原则的人犯错概率低，改得快，最后哪个啥了……。(2010-03-14)

网友：最想学的就是您的把事情做对，并坚持下去，这句对我太重要了，我最害怕的事，就是自己做事做错，更怕自己知道错了，还不及时改正，甚至找借口，或者妄望有什么。愿智者段师，多多讲讲您是怎么样把事情做对，并坚持下去，以及发现错及时改的事例。

段永平： 把事情做对是要靠学习的，在实践中学习，在犯错误中学习。不做永远都不犯错，但永远学不会。（2010-03-27）

网友：问题是开始怎么知道是对的事情呢？

段永平： 但你肯定知道有些事情是错的。**做对的事情的意思是，如果错了就改，马上改的代价最小** 。很多人是明知是错还要做的，但错的事情往往有眼前利益，有诱惑。比如：骗人的生意、抽烟、赌博（小赌不算，因为小赌怡情）等等。(2010-05-25)

网友：其实你怎么做对我来讲还是很重要的。因为你在我心目中第一次确立了一个形象，一个价值观：以前我觉得商业怎么都是欺诈（可能和受到的教育和接触的一些不那么本分的商人有关)，从你那里我第一次知道本分、诚信这些是可行的。

而顺着你的一些讲话和报道，接连看到了冯仑、王石、马云等这样一批本分、诚信和正直的商人或者说企业家，令我觉得所有这些都是最宝贵的东西。

段永平： 所以说最重要的是我不做什么，巴菲特不做什么。你想学人怎么做是不可能的，因为每个人的能力圈不同，但什么不做才是成功的关键因素。比如说欺诈的事不能做，投资不能用margin等。(2011-10-04)

网友：理解复利的强大和难于达成是理解很多事情的精髓。您对于芒格这句话是怎么理解的，跟我们大家伙说说。

段永平： 不做不对的事情，从而少犯错。对于具有把事情做对的能力的人而言，时间长了就明白什么是复利了。（2013-06-04）

网友：怎么发现对／不对的事情？

段永平： 要有时间想。可能会想很久，有一天突然灵光一现，想明白是错的／对的。很多人一天到晚忙，根本没时间想，可能永远都不会明白。(2018-9-30)

网友：怎么理解“Stop Doing List”？

段永平： 主要讲的是做对的事情。它不是一个skill（技巧）或者formula（公式)，而是思维方式：如果发现错了，就立刻停止，因为这个时候成本是最小的。我不能告诉你对错，怎么判断对错，要自己积累。

“Stop Doing List”没有shortcut（捷径)，要靠自己去积累，去攒，去体悟。stop doing就是发现错，就要停，时间长了就效果很明显。很多人放不下眼前的诱惑，30年后还在那儿。错了一定要停，要抵抗住短期的诱惑。（2018-09-30）

网友：感谢大道，让我看到一个普通人（其实不普通，普通指没有特殊的权贵家庭背景）也能有这样值得大家尊敬的成就（企业，投资，慈善)，让我更有信心，其次默默反复读了大道的博客和雪球的问答式交流，让我很受启发（本分，有所为，有所不为，十年的时间维度，自我学习能力，对自己诚实知与不知，利益之上的追求，敢为天下后等等)，修正了我的思维，和启示，特表示感谢。

段永平： 你说得非常对，**普通人坚持做对的事情的结果是可以很不普通的** ！（2019-05-08）

网友k：想起了李想的一句话，选择比努力重要。

段永平 ：这话很对。人其实是很难变得更努力的。我自己小时候就是个常立志的人，但无论怎么努力都没能变得更努力。(2019-09-10)

做对的事情，大道最早(大三时)看到的是管理大师彼得·德鲁克说的。这是大道一生受益最大的一句话。(2021-08-12)

我没有过所谓的人生导师，但有颗北斗星一直在照着我哈。(2019-05-30)

曾经有个博友名字叫“守正出奇”，我说我不喜欢这个名字。问为什么？我说守正出奇的人其实都是整天在想着出奇的。网友问怎么改？我说：**守正不出奇**。

网友：请教您个关于价值投资‘朮’方面的经验，您对‘朮’这个层面怎么看？

段永平： 我个人以为价值投资的“朮”就是如何研究企业未来现金流（折现）的问题。老巴的“护城河”、好的管理团队等都属于“朮”的范畴。其实这个“朮”是很难从书本上学到的，学校里一般也沒人可以教，大概只能自己慢慢悟了。(2 011-01-05)

网友：大道，您的思想“做对的事，把事做对”，这是您很早就有的思想，这应该是您在做企业时期用眞金白银换来的“放之四海而皆准”宝贵经验总结，那后来您做了投资，接触了顶级大咖之后，您对您之前的思想有优化吗？

大道：“做对的事情，把事情做对”是我在大三时在书上看到的，来自于德鲁克，你可以用AI查原文。(2025-10-26)

网友：阿段的“做对的事情，把事情做对”，是努力的前提条件。“很多人沒成功是因为不够努力”是方向对了，努力不够；“勤奋不是最重要的”意思是首先做对的事情，然后勤奋。可以这么理解吧？

大道：也可能沒有努力去寻找对的事情就躺平了。(2025-12-11)

网友：“做对的事情，把事情做对”AI搜索结果：网页链接

大道：是的，我大三时看到德鲁克这句话时感觉非常震撼，受益终身哈。(2026-01-21)

网友：阿段你好，做对的事情是守正不出奇吗？

大道：守正不出奇是相对于人们常说的“守正出奇”而言的。守正出的奇是结果，是概率。如果老想着要“出奇”，那很可能出的会是“出奇怪”的动作。(2026-08-08)

段永平： 呵呵，叫守正不出奇吧。投资做对了的话，其实很难不出奇的，也许3年两年，也许10年8年而已。（2012-02-14）

守正不出奇：谢谢段兄的无私分享。继续能从大道这里感受智慧和态度，非常幸运。

段永平： 哈，我记得这个名字还是根据我的意见改的，以前叫守正出奇？（2018-08-27）

守正不出奇：一点儿沒错，多了这个“不”字，少了很多困扰。讲眞，改名之后日子好过不少，哈哈哈。多谢大道兄点拨。

段永平： 哈，不整天想着出奇犯错机会会下降，不小心出个奇反而成为可能了。我们的智能手机就是个例子哈。（2018-08-30）

网友：段兄，这两天一直在琢磨你与守正不出奇的对话，感触很多，又一次感受到段兄的睿智与境界。

段永平： 其实我说的不出奇并不是说结果不出奇，而是说心里不要老想着出奇（很多说“守正出奇”时脑子里想的都是“出奇制胜”，“弯道超车”啥的）。你如果老想着本质的东西，总有机会出奇的，我们公司就是不错的例子啊。（2018-09-07）

网友（守正出奇）：今天有点明白了，投资的本质就是守正，沒守正肯定出不了奇，出不出的了奇那是不确定的，守不守正确实是确定的，啥事先想出奇就是沒守正。看来我这个名字眞是起的有点讽刺，现在改还来得及吧。大道难，就是这道坎。

网友：请教下，遇到一个问题，你是从本质思考，还是从做对的事情思考，还是思考10年？还是怎么思考．

段永平 ：思考本质，做对的事情和想10年都是一个意思 。(2019-07-14)

网友：很多人分不清哪些是对的事情，哪些是不对的事情。

段永平： 任何人都会知道有些事是不对的，但知道不做不对的事情不容易。(2015-12-06)

网友：错的事情排除多了，剩下做对的事情的几率就高多啦。

段永平： 不做错的事情自然就提高了做对的事情的概率。(2019-09-10)

网友：知道什么是对的事太难了。

段永平： 什么是不对的沒那么难。(2019-09-12)

网友：做对的事情是指战略或是大方向不能搞错，把事情做对是指在执行战略时要把细节操作好吗？

段永平： 对的事情还包括原则。用战略的说法也可以接受，但有点不够。我们的文化里有个很大的缺陷，就是重利益轻原则。什么事只要有钱赚就行了。如果整个文化能明白有些钱是不能赚的时候，整个社会将会有很大的进步。可能需要100年以上，希望不要用一万年。(2010-03-16)

大道就是大三的时候看到德鲁克说的这句话的。（指：所谓效率可以说是“把事情做对”（to do things right）的能力，而不是“做对的事情”（to get the right things done）的能力。——《卓有成效的管理者》）（2025-06-24）

网友：黄峥提到您多次对他讲首先要做正确的事，然后把事情做正确。作为一个初创者的我对“首先要做正确的事”这部分求知若渴，如何才能选对方向？

段永平： 所谓要坚持做正确的事情其实就是发现错了就要坚决停止，明知是错的东西就要坚决不做，面临决策时首先考虑是非和长远而不是短期的眼前利益。很多年后你就会体会到这样做的区别了。(2019-03-27)

如果你认为你正在做的事情是错的，就应该尽快停止，和它对你有多重要以及你曾经花过多少心血无关，也和你能不能找到更好的事情无关。(2019-05-26)

网友：快鱼吃慢鱼，慢即是快，这中间的尺度该如何衡量？

段永平： 快鱼吃慢鱼指的是效率问题，也就是把事情做对的能力问题。但做对的事情总是要放在前面的，两者并不矛盾。在自然界里，好像“快”的动物的生存能力也是比“慢”的动物的生存能力弱的。(2010-08-31)

网友：既有说“欲速不达”，也有说“天下武功，唯快不破”，您怎样理解？

段永平： “欲速不达”指的是要做对的事情，不然可能南辕北辙。“唯快不破”指的是把事情做对的能力。想想刘翔你就知道光是快也是不靠谱的。(2014-08-12)

网友：在把事做对上，有沒有一些共性的东西，比如专注？

段永平： 在把事情做对上人们是要花很多时间去学习的，活到老学到老大概就是这个意思。专注能让你的学习效率提高很多，犯错误的概率也会降低。(2019-05-30)

网友z：我有个朋友做宠物食品（我参股了一点），代工做得不错。但我认为沒有自己的品牌，代工厂永远受制于人（客戶越大，自己的生存能力越差），不是长久之计。现在达成共识了，做自己的品牌。为了快速打开局面，朋友第一步规划的就是多品牌战术，为的是在每一个地区都有若干家分销商可以成为当地的独家。逻辑也说得通，但我下意识觉得，如果让学长您来制定规划，恐怕不会这么做。

我在北京拉了一个团队，做以互联网为主要渠道的高端宠物粮品牌。我们这个团队是计划只做一个牌子的，做到有名堂为止。筹备过程中，我跟很多“前辈”请教，很多人建议我先找个定位公司咨询品牌定位、找个广告公司出来的人做合伙人一起干。作为新入行的人，这个建议逻辑也说得通，但我下意识又觉得不对了。眞正做大的牌子，有几个是广告公司的人做起来的呢？

段永平： 所谓的“顾问”只能在如何把事情做对的地方教你一些技巧的东西。这些东西虽然也很重要，但前提是你一定要先知道什么是不对的事情，不然他们是可能把你引到死胡同里去的。(2017-08-22)

网友：最重要的是要理解公司的**商业模式**和**企业文化**，判断是非远比判断得失重要，这是做正确的事情哈（原文是：“这是难而正确的事情哈”，此句逻辑不通，修改为：“这是做正确的事情哈”）。

段永平： 正确与否和难不难没有关系的，“难”而“正确”逻辑不通，难到“不难的正确的事”就不做了？（2025-08-09）

第二节 巴菲特、芒格与普通人

网友：为什么很多人起点和您一样，跑着跑着，差别越来越大呢？即使是同一方向也是望尘莫及呀。

段永平： **呵呵，可能是我比较笨，找不到捷径。(2010-03-27)**

网友：这是最完美的办法。我想**巴菲特**可能觉得赚钱是他的长处，但用钱不是他的长处。在用钱方面，他相信**比尔·盖茨**胜过全世界任何人，因为**比尔·盖茨**最能把钱用到该用的地方，用最小的钱，产生最大的效益。

段永平： 我也是这么理解的。

巴菲特30年前就认为他的任务就是赚钱(自己最擅长的事)，以后交给别人做。他认为他这样对社会的贡献最大。事实证明他是对的。

芒格和**巴菲特**在很多方面是非常类似的人，都非常睿智，也都很值得尊重。**芒格**比较聪明(不是贬义的聪明的意思)，总是想知道关于所有事情的所有事情，**巴菲特**则相对而言比较简单一些。(2023-07-22)

巴菲特不是什么“股神”，他的东西每一个人都可以学，当然可能只有很少人能学会。事实上，我发现只有很少人会去真正认真地学，所以能学会的人很少就很容易理解了。(2010-02-28)

其实我自己对自己的定义就是普通人，别人怎么看我不太在乎。想起两句话：平常人很难有**平常心**，Common sense is not common(常识不常见)。(2011-03-29)

网友：从为人的角度，你觉得他是个什么样的人？

段永平： 他是一个值得信任的人！(2024-07-15)

“2006年，我曾作出承诺，逐渐将我持有的所有**伯克希尔**·哈撒韦股票捐赠给慈善基金。这个决定让我再开心不过……”(**巴菲特**)

第三节 往事与出身

网友：段力平是谁呢？

大道：爸妈给取得名字，力争和平以及永远和平———力平/永平。1957/1961. 我爸爸1957年的时候应该还是南昌步兵学校的教官哈。段力平是段博士，是我们家学位最高的。妹妹是硕士，我是学士。(2025-11-02)

网友：我是安福人，今有缘到**段永平**老师童年居住的老房子参观，之前有多处失修，现已修缮完成。

大道：拍个空房子，还没家具，这哪看得出来啊？应该拍拍门外都有啥，比如树啊，水塘啊，稻田啥的，不然没啥记忆的。(2025-01-02)

这个房子现在没人住吗？后面的竹林还在吗？我记得小时候曾经有过竹子从床底下长出来的经历。竹子的力量真是不可思议哈。(2025-01-02)

网友：没人住了，后面盖新房子了，当年和你一起割猪草的邻家小妹妹就嫁在村里，离老房子十几米。

大道：我记得我家房东一家三口，就像红灯记一家三口一样：奶奶，爸爸，女儿，而且都没有血缘关系。据说奶奶和爸爸都去世了，但没人告诉我女儿现在在哪里。房东一家对我们蛮好的，不知道能不能找到哈。(2025-01-02)

网友：这是村口的路。

大道：村口的路认不出来了。不知道门前的水塘和枇杷树还在不在？（2025-01-02）

网友：这个是典型的吉安地区老房子，木质屋架，小窗戶，斜屋顶的青瓦会嵌着明瓦采光。正厅宽敞，两侧小门通往后屋，图片上地面还是夯实的黄土，沒铺水泥，这种夏天赤脚踩在上面很舒服的，以前不到天冷，都很少穿鞋。池塘、竹林、石板路，以前基本是每个村子的标配，不过这种原生态的老房子与村子，基本上沒有了，现在只能在记忆里寻找。

大道：是的，我小时候基本上是不穿鞋的。即使是上了大学后，暑假回家也基本上是不穿鞋的。光脚踩在地上的感觉很舒服。(2025-01-02)

网友：这是你当年住的房间。

大道：有点像，很难想象竹子（竹笋）能从这么硬的地方长出来哈。(2025-01-02)

网友：我是1994年生人，现在还沒有攒到人生的第一桶金（100万），请问您有什么建议吗？

段永平： 你想要赚快钱的建议吗？（2025-08-04）

网友：段总，如何缓解无所事事的痛苦？

段永平： 洗煤球可能是个好办法。(2025-08-06)

网友：大道也是硕士，而且都是国内前5的大学。

大道：大道读过两个研究生，但都沒拿学位，确实有点懒的。(2025-11-02)

网友：段老师请问好的习惯是天生的吗？比如思考的习惯？您今天取得的伟大成就除了跟您正确的价值观有关，是不是跟好的习惯有很大的关系？

大道：我觉得思考的习惯很可能是后天养成的。记得上初中时，我经常每天早上坐在家里的阳台上看着远方的田野发呆，家长也不来打扰，不知道有沒有关系。(2026-02-01)

网友：斯坦·李说过：“我曾经感到难堪：我只是一个漫画书作者，而别的人能建造大桥，或行医救人。而然后我开始意识到：娱乐是人们生活中最重要的事情之一。沒有了娱乐，他们可能陷入深深的困境。我感觉如果你能娱乐别人，那你就是在做好事。”以上是今天读《金庸评传》时读到的一句话，让我很开心！和学长之前说过的很多话都暗合同理。

大道：哈，是的，那正是我当年做**小霸王**时的想法。(2025-11-20)

网友：(写给大道的信)

永平兄你好！

久未联系，最近看了许多关于你的报道，才下决心写这封信。自1991年中山码头一别，倏忽已逾三十多载。近些年来我常于新闻中见你身影，从**步步高**的崛起至投资界的传奇，世人皆赞你为“中国**巴菲特**”，将你神化为商界奇才。但在我心中，你始终是当年中山市那个带着几名刚毕业的大学生艰苦创业、善待客戶的厂长。你的诚恳与热忱，才是我最珍视的记忆。

犹记90年代初探访你的日子，那时**小霸王**游戏机并沒有那么出名，拿着真金白银一次批发几百台的客戶也并不多见。加之我们第一次见面就感觉彼此面熟，一聊才知道我们彼此都在人大学习过，经常在食堂碰面，只是沒有深谈而已。所以我每次去你总能从忙碌中抽身，亲自招待我，相谈甚欢。

记得你第一次请我吃饭，点了一个菜叫什锦堡，你特意用广东话说“这叫咋跟包，是本地最实在的味道”。

最难忘也是最后一次与你相见是91年秋交会期间，我陪同天津外贸吴经理到中山同你谈出口游戏机事宜，本意是想帮你把生意做大。种种原因这笔生意沒有谈成，但你也坚持要尽地主之谊。由于吴经理急于赶赴东莞，所以婉拒。但你说“生意不成仁义在，饭一定要吃，我保证你们两个小时内抵达东莞”。饭后你亲自开车送我们去中山小码头，指着飞艇笑称“这是我的秘密通道”。

我们果然一个多小时便抵达东莞。你那时几次跟我说“做买卖先做人，人家信你才会跟你合作”——如今OPPO、VIVO的成功，大抵也是这份待人之道的延续吧。

这些年我辗转北南，国内国外，再也沒有碰到过你这样的创业者，厂长，老板。讲诚信，尊重他人的美德，在浮躁的商界是多么的珍贵啊。前几日看你在《共同说》里与**王石**谈及“投资先识人”，忽然顿悟：当年你能让伙伴追随、客戶信任，正是因这份刻在骨子里的善良。

如今你定居加州，我也已退休回北方，偶尔去加拿大和儿子团聚。不知你是否还记着什锦堡的味道？是否仍保留着亲自送客戶的习惯？若有闲暇，盼能得你片言回音，再续当年情谊。

顺致敬意！

张家康

2026年1月2号

大道：难得你还记得那么久以前的事情的细节，希望你一切都好哈。(2026-01-17)

第四节 努力、练习与面对质疑

网友：当所有人都认为你是错的时候，你不一定是错的。

大道：如果眞的所有人都认为你是错的时候，你大概率是眞的错了。(2025-11-01)

网友：段总，年轻人太浮躁了，有啥好分享加快戒躁沒？

大道：时间吧？（2025-11-15）

网友：您好大道，请问如果找不到努力的方向，又不想躺平，该怎么办？

大道：努力找！（2025-11-16）

网友：询问大道如何面对质疑

大道：为什么要关心别人怎么看呢？别人有几十亿人呢，肯定赞成反对都有的。(2025-11-24)

网友：大道的别人有几十亿人，我们的别人可能只有几百人！

大道：给自己找借口是有很多办法的。(2025-11-24)

网友：老师，想问问现在国内这一代人，您觉得还有机会吗？

大道：哪一代算这一代？江山代有才人出，各领风骚数百年……（2025-12-01）

网友：请教段总：之前您说“勤奋不是最重要的”，这个采访您说“很多人沒成功是因为不够努力”。年轻人应该在哪些方面努力呢？

大道：先努力看懂我说了啥？基本逻辑关系一定要懂的。(2025-12-09)

网友：就请教段老师一个问题，如何让我们普通人变得不普通？哪怕改变一点点。

大道：也许stop doing list？或者不要再抱怨世界不公平了？……很多很多东西都可能让你改变的。(2025-12-13)

网友：才知道口语是要一句一句的练。 大道：一句一句，一个字一个字练的。Are you okay那个显然是当年忙没顾上练的结果哈。反正我的广东话和英语都是一句一句练出来的。我总觉得我其实还可以多说一门语言，比方说西班牙语或者法语啥的，但AI这个厉害法，好像完全没必要浪费这个时间了。(2025-12-14)

网友：只有极聪明的人才能化繁为简。**段永平**是一个非常聪明的人，这点往往被大家忽略了，所以普通人学**段永平**是学不会的。就像学梅西踢球是学不会的一样。就像做菜高手三下二铲就OK，你可能一辈子也不行

大道：手熟尔！你一辈子都没认真练过，不行也合理哈。(2025-12-14)

网友：对大力士而言举一百斤跟玩似的，对普通人而言就累的呲牙咧嘴了。

大道：就是这个意思！ (2025-12-15)

网友：关注大道有一段时间了，确实受益匪浅。最近看了一些大道之前采访的视频，发现大道有时会使用反例论证，想了解大道是从小自然孕育出来的，还是上大学后工科思维长期训练的结果？

大道：可能是养成了思考习惯的结果。我确实发现很多人是不太思考的，原因不详。(2025-12-18)

网友：需要坚持的事情都无法坚持，不需要坚持的事情都能坚持。

大道：很多事情都是需要坚持的，比如我坚持做有氧运动和无氧运动，但我从来不会说坚持打golf。所谓坚持价值投资的人们大概率对价值投资是有误解的。买了个好公司，然后苦哈哈地坚持拿着，仅仅因为这是个上市公司吗？《跳着踢踏舞去上班》吧！ (2026-1-13)

网友：大道平常内容的表达是后天训练的结果吗？感觉反问的形式更加能激发人思考，让人认识到不同的角度。

大道：反问句容易伤人，要慎用。(2026-02-02)

网友：这个我这个我记得，当田朴珺问大道，现在还看好**茅台**吗？大道其实很愤怒，然后使用反问句，释放了情绪。

大道：我没有任何愤怒。我其实很高兴被问到这个问题，因为这让我有机会表达我的观点。(2026-02-02)

网友：罪过罪过！我这属于脑补过度了。谢谢大道现身说法，我以后不仅要慎用反问句，还要管住我的脑洞！

大道：反问句可能更容易促进对方思考？ (2026-02-02)

网友：大道，你信命吗，你觉得你现在所有的是靠自己努力得来的，还是有运气成分？

段永平： 主要是靠运气，这些年也总结了一些如何抓住运气的心得。

网友：大道谦虚了，他只是把自己的能力 +努力，总结为运气。

段永平： 我是帮别人总结的，这样人家就有借口不思考了哈。

网友：杨振宁先生介绍自己最大的贡献是帮助中国人克服“不如人”的自卑心理。请问**段永平**先生自己最大的贡献是什么？我个人认为阿段展现的中国人现代公司管理、运营的能力和眼光不逊于外国资本，而且段先生倡扬慈善、平等和助人自立的精神。

段永平： 我们每个人都是独立的，我只是个普通人，不觉得自己做出了什么“贡献”，我只是喜欢我做的事情而已。

第五节 平常心

网友：大道，找个机会再写写你的平常心哲学吧；我觉得这个东西很受用。

大道：所谓平常心就是回归事物本源的心态，马云童鞋说平常心其实就是不平常心，因为不容易有。(12-03)

网友： 后来您是怎么应对这些愤怒的呢？或者愤怒转化为了啥？平常心吗？

大道： 愤怒一下，然后平常心回归本源，该干嘛干嘛，不要因为愤怒做出任何决定。(18-10)

网友：人能常清静，天地悉皆归“本分”，就是要回归(或者找到)一种心态，在这种心态下往往能做正确的事情，而这种心态就是清净心，是佛家所说的无上智慧。回归清净心，做正确事情的这个过程的坚持，就是本分。

大道： 《清静经》上说“人能常清静，天地悉皆归”，一个人能够常清静，天地的力量会回到你生命上来。平常心其实就是这里清净的意思。只有平常心才能本分哈。(18-12)

网友：想问问看大道：怎么做到平常心？有时候想起一件事总会带着情绪去思考，很难冷静的去想这件事

大道： 其实这是个非常值钱的问题。对一个golfer而言，礼拜天最后一洞最后一推决定胜负的时候如何保持平常心是非常难的，老虎平均表现比绝大多数人要好。话说回来，你为什么把自己逼到那个份上，投资要容易很多啊，别的事情也差不多，就像老巴说的打棒球一样，你不是非要挥杆的。(23-04)

第二章 正直、理性与长期视角

第一节 正直与诚信

网友：吃亏就是舍得，先舍后有得，大舍大得！

段永平： 舍不是为了得。(2010-03-12)

网友：你小时候愤青过么？在中国，正直、随和的人是会吃亏的。

段永平： 我们小时候不敢愤青啊！能愤青就是社会的大进步。你要觉得随和吃亏那可就说明你骨子里不是随和的人，世界上哪里都一样，最后成事的人都还是正直的人。(2010-03-30)

网友：段大哥特别强调诚信和正直。

段永平： 是的。我记得去上中欧的第一天，前院长张国华训话里讲过一个故事。他说有个著名商学院(我不记得名字了)曾经做过一个调查，想知道非常成功的人都有什么共同特性，结果发现什么特性的人都有，但他们唯一共有的特点就是integrity。(2010-04-02)

“成功的组成因素：10%的运气+30%的善良+60%的努力。”

今天从一个朋友那儿听来的，觉得很有道理。(2010-06-11)

网友：三要素里“善良”是最弱的、最可能被替代的吧。

段永平： 呵呵，也许用30到50年的角度看你就明白了。(2010-06-12)

网友：善良的农夫在大雪中将冻得要死去的蛇放在了自己的怀中来拯救它，结果不言而喻。希望大家拥有善良禀性的同时也拥有一份思辨的智慧。

段永平： 农夫那不叫善良，那叫愚蠢。(2010-07-12)

我认为逻辑很重要。善良不是把蛇放怀里。**善良体现最多的是不作恶**。看看现在社会上的那些现象。(2010-06-12)

我不知道做个正直的人会有什么回报，但至少让人一生坦然。(2011-07-25)

网友：我也不喜欢情商这种说法。我觉得真诚、诚信、理解、同理心、普世价值观是关键。情商本意是管理情绪的能力，可惜在中国，这个词彻底变了味。

段永平： 很赞。(2019-05-21)

网友：有人曾说过一句话：“和别人合作，假如拿7分合理，拿8分也可以，那我们拿6分就可以了。”这样，生意才做得大，做得长远。

段永平： 那是不赚人便宜的意思。拿6分是为了保险，确认没赚别人便宜，但他也没吃亏哈。事实上日积月累，他赚的便宜大了，但不是从对方身上赚的。(2023-05-09)

网友：30%的善良指的是正直。诚实是最好的策略。

段永平： 善良好像应该包括正直。

《今晚报》：(发布关于郑智化事件的时评《郑智化的尊严是我们共同的底线》)

链接：https://xueqiu.com/S/SZ000089/358248030

大道： 看上去有同理心的人眞的不多。(2025-10-27)

网友：500多人点赞了，还同理心的人不多。

大道：我说错了，我其实想说的是沒有同理心的人还眞不少。(2025-10-27)

网友：莫忘世上苦人多，要尽所能帮助别人但不要成为负担。同理心的年轻人不多，但在这事情上，同理心的老年人大概率可不少啊。

大道：有点道理，可能确实跟年龄也有关。看来我不小心暴露年龄了[滴汗] (2025-10-27)

网友：这个“青涩”是什么意思啊？

段永平： **万科**的典故。(2010-04-26)

网友：网上找的一**王石**:“我虽然快60岁了，但对于大事情的处理，还是显得很青涩。”

段永平： 我的理解“青涩”表示不“圆滑”。(2010-04-27)

网友：段总相对于那年被二柄男采访时，似乎谦逊了许多，这也是我佩服段总的原因，国内象这样实事求是的商人太少。

段永平： 二柄男是谁？另外，说我谦逊可能是对我的误解。但我可能不像以前那么爱较劲了吧，这可能是“成熟”点的表现？**不过我觉得我还是很“青涩”**。(2010-03-26)

我不谦虚，也不喜欢别人谦虚。我喜欢比较客观的人，我自己大概也属于这类人。(2010-07-08)

大道谦虚的说法可能是误解。虽然大道也知道“谦虚使人进步”，但谦虚让大道觉得难受，也许大家对谦虚的定义不一样？不知道为什么，谦虚的虚总让人有点不舒服，不知道有沒有“谦实”的说法？“谦实谨慎”看着舒服很多。(2021-06-29)

网友：您太谦虚了，您如果归功于运气的话，可能运气成分占了百分之十。

段永平： 哈，您大概率沒看到过我说我从来就不是个谦虚的人。(2025-10-18)

网友：什么叫帅才？

段永平： 我一直以为大部分帅才都是“青涩”的。(2010-05-15)

网友：请问什么是人际关系？

段永平： 你想问什么？你的人际关系的定义又是什么？我理解的“关系”其实就是信任度，不是吃吃喝喝的那种。(2022-10-20)

网友：大道您说过：我也曾试图告诉别人我的理解，结果发现好难。大道平常和不在一个频道上的朋友聊天，一般咋处理？我有时候老抬杠。

段永平： 你为什么非要和不在一个频道的人聊天？ (2025-10-19)

网友：做正直的人好难啊！

段永平： 其实不难，但你如果希望因为这个得到什么可能会有点难。有时可能还要吃亏。如果你不肯吃亏，也会有点难。(2010-05-21)

好汉不吃眼前亏的原意好像是识时务的意思。这里要说的和原来那句话其实未必有关系。

不爱吃亏是人之常情，无可厚非。记得以前经常会有人提起双赢的说法，但有多少人眞的想过到底什么才是双赢呢？当人们提起双赢时，可能本能会想只要不吃亏就行。后来发现，要想不吃亏的话，往往需要赚点便宜才能做

到。于是我们公司便有了“不要赚人便宜”的文化。个人认为只有在不赚人便宜的心态下，才有可能做到双赢——所以不赚人便宜就成了本分的内容之一。

顺便讲个小故事。记得很久很久以前(大概1989年)刚刚开始卖游戏机时，我们主要是靠进大散件来组装游戏机的。

有一次进了一个台商的一批货(好像是两千台)，合同价里包含有2%的备件，就是对方按2000套的价钱共给了我们2040套散件的意思。结果生产完了以后大概有50台坏机，所以结账时就少付了对方50台的钱。(当时好像确实没搞懂备件的意思。)后来再也没和这个台商打过交道了。

这事让我内疚至今，看来赚人便宜的事情其实是不便宜的。(2013-02-19)

网友：“建立自我，追求无我”是不要太看重别人想法，要追求自己内心真正想要的东西的意思吗？

段永平： 差不多吧，还有就是要平常心的意思。(2010-05-22)

网友：你捐那么多款，会分一些给你亲戚吗？朋友或亲戚编理由来借钱，会拒绝吗？看来钱多也是一个麻烦事情。

段永平： 呵呵，钱多有时确实是个麻烦。我可能运气好，好像还没有见过有亲戚编理由来借钱的。我的原则是不借钱给朋友和亲戚，但有急需我可以给他们。我对急需的定义是和疾病及教育有关的事，生意上的事我不愿意帮忙，不然就是个无底洞，也没有办法鉴别该给谁不该给谁。我在老家每年都会投些钱给直系亲属子女的教育。(2010-03-29)

网友：如果一个好友或亲人做生意遇到困难，想向你借钱，你是坚持原则，还是有可能破例？

段永平： 我不借钱，但可以给。如果真是很特别的人，我就宁愿送。能到这份上的人是很少的。(2010-08-01)

网友：哎，有时候抹不开面子，更多的时候不借觉得对不起人似的。

段永平： **呵呵，死要面子活受罪，有什么好抱怨的？你这么要面子，身边是不会有批评意见的。(2010-10-18)**

网友：如果有亲戚朋友要你帮忙，还要不要厚道？有没有什么好办法？

段永平： **该帮的忙当然要帮，不帮是不厚道。不该帮的忙帮了是没原则，也是不厚道。(2012-03-04)**

网友：好汉不能占便宜。

段永平： 不能占便宜的说法经典哈，能说出这话来不容易！(2013-02-21)

你只要能坚持本分，很多年后你会很厉害的。俗话说“有借有还再借不难”，其中“有借有还”就是本分，“再借不难”其实是功利。当你不再想着“再借不难”时你就真的本分了。(2013-02-24)

网友：好朋友想借钱买车，自己也没太多钱，该不该借呢？

段永平： 非常不赞成借钱给朋友，如果你还想保住这个朋友的话。如果他值得，你就送给他吧，但即便如此，朋友恐怕也快到头了。(2013-05-07)

网友：朋友难免有困难，暂时借个钱应个急，人之常情，为什么大道认为借钱给朋友会保不住朋友呢？

段永平： 50岁以后就明白了。

人都是需要钱的，所以需要不应该作为向朋友借钱的理由，尤其是在不知道自己是不是还得了的前提下。这里指的借钱不是指的那种因为身上忘了带而临时借个几十或几百，下次见面就能还上的那种。(2013-06-10)

网友：怎么看待情商？

段永平： 我不懂情商，也不太用这个字。我觉得情商听着有点假，但懂得尊重人非常重要，不是假尊重那种，也不是因对方地位变化而变化的那种。

网友：借钱给人，一般我都希望给我借条，有时候对方不说借条，我自己提出要求时很尴尬别扭。

段永平： 其实很简单，不借不就完了？你又不想借，又想当好人，怎么做得到？

网友：怎么看待别人对自己的看法，尤其是不太顺的时候。

段永平： 在乎别人的看法的人一般而言都是太把自己当回事了。跑几趟海边，你就明白其实没人真把你当回事，你也就不会太在乎别人的看法了。总而言之，事情的对错比别人怎么看要重要得多。(2011-01-05)

网友：如何分辨哪些人可以交朋友，可以信任？一个人的道德水准比能力更难分辨。

段永平： 我告诉不了你，但时间可以。不过你能想到一个人的道德水准比能力更难分辨，说明你已经开始明白了。另外，大概没人是可以绝对明白如何分辨的，我猜。(2013-02-13)

网友：意思是不是对人的判断需要一段长的时间去观察？

段永平： 你已经50了？(2013-10-16)

网友：您怎么看待和处理别人对您的负面评价？

段永平： 极少人是真的在乎你的，你也别在乎别人怎么评价你就是了。(2020-10-13)

网友：善良的人不一定成功，成功的人不一定善良。

段永平： 我写这一条时就想到一定会有人说很多“不一定”。什么时候这些朋友能搞清楚“充要条件”啊。这世界没有成功的充分条件。

网友：如何建立长期友谊？

段永平： 就是真诚和人打交道。我跟巴菲特**学到的，人一辈子最重要的是友谊。所以要对朋友宽容，要友善，要诚实。但他也没说要有很多朋友，能有一打好朋友就足够了。**

网友：如何找到正确的英雄？

段永平： 到50岁时你就明白了。

网友：今天看到您转载的文章说OPPO发放离职员工年终奖，真的要给OPPO点无数个赞哈！后来看到您评论说你们20多年来都如此，真不知该用什么词来表达对您和您的企业敬意！借用网友的评价，真的把本分做到了极致！之所以会有这样的感想，是因为我工作的一个公司，说好的我拿所负责业务的30%提成，但是老板从去年三四季度的账没完全清要给我（只给了7成），今年一季度也没算。

之前都是季度末结清。老板是熟人，当时叫我过来做的时候我一直不来，因为怕有冲突的时候双方都没有能力处理好。我的问题是，该不该或者什么情况下走法律程序维权？

段永平： 这个问题比较复杂。一般来说，恶人自有恶人磨，最重要的是远离他们就好。（2019-04-21）

第二节 理性与原则

网友：生活交友或为人处事上有没有大原则可以分享？

段永平： 屏蔽你不喜欢的人和事可以节省很多时间。我不喜欢用“拉黑”这两个字，因为拉黑有贬义，拉黑的时候自己有负担，也会引起对方更多的反感。(2024-08-08)

网友：您怎样理解不普通的人？

段永平： 不那么理解“不普通的人”到底是什么意思。我觉得绝大多数人都是普通人，但普通人通过积累是可以做出不普通的成就的，比如梅西。当然有些天赋会让人不那么普通，比如姚明的高度(姚明的成就实际上也是有巨大

的努力在里面的)，但那毕竟是极小比例的，也不是普通人能通过努力学到的东西。(2023-02-11)

大道确实是个普通人，高考虽然算是小考区状元，但进浙大时在班里35个人中考分排第18。考人大研究生时全班25个人考分排名第25。所以大道能有今天绝对不是因为绝顶聪明，而是因为一些其他的因素。**比如，理性想长远、不为清单…(2021-06-28)**

网友：如何做到既不害怕得罪人，又能正确地说不？

段永平： 我不是八面玲珑的人，也很容易得罪人。不过，如果能习惯从对方的角度看问题，误解的机会会小些。坚持原则有时确实会有人不高兴，但不坚持的话最后是大家都不高兴。(2010-11-07)

网友：**王石**说大道总是表现得举重若轻，我想这就是理性想长远的结果啊，人无远虑 必有近忧，如果想得足够长远，好与不好都已在预期之中了，人自然也就洒脱了。

大道：举重若轻的真实原因其实是举轻若轻。举轻若轻的意思就是看起来毫不费力的意思，但那是竭尽全力的结果，全是功夫啊。竭尽全力才能看起来毫不费力。但需要先想一想是不是在做对的事情。(2025-12-09)

网友：如果我们碰到一些避不开而又想要占我们便宜、甚至没有底线地对我们的利益进行侵害的人，该怎么做？

段永平： 尽量不打交道吧？(2019-07-11)

网友：阿段，你去世界各地，如何确保在当地的安全？

大道：不立危墙之下，不安全的地方不去。(2025-12-05)

网友：老哥，您好，大道老师和王石在2025年的对谈，“理性想长远”中间没有顿号，这是大道老师自己回答网友说的，您说让我们反馈，所以我不敢不反馈

大道：是的，是理性地想长远的意思。其实中间有没有顿号都应该不会引起误解的，而且想长远本来就是理性的表现吧。(2026-09-02)

网友：想请问大道年轻时有没有去算过命，或者去看风水，对算命八字怎么看？如果有人当面给你看相 说你有灾你会相信吗

大道：风水无非就是天时地利人和，我信风水但不信风水先生。我是个理性的人，对算命八字一无所知，也不会找人给自己看相。以前我们公司有个台湾供应商号称“X大仙”，老在公司里给人算这算那，我还蛮烦的。后来我直接说再这样这里就不再欢迎你了。(2026-09-28)

第三节 长期视角与脚踏实地

网友：成功并能保持的人，都有他厉害的地方。

段永平： 很多所谓厉害的人其实仅仅是因为他们一直在老老实实做他们该做的事情而已。单看每件事情是很难看出来他们厉害在哪里的。(2018-11-05)

网友：大道，您离开北京的国企、离开**小霸王**、去美国陪夫人，每一个决定换作别人都会纠结很久，但您能很理性地处理沉没成本，这种能力是经过多少时间形成的，有没有突然“开悟”的诱因？

段永平： **也许是一种习惯，就是想长远的习惯。不知道怎么开始的了，回想起来也许是本科毕业考研时，找了3天找不到自己未来想做的事情(找不到想考的专业)，就把考研放弃了。**(2020-12-03)

网友：对理性的定义是什么？

段永平： **理性就是想长远啊。(2022-03-08)**

网友：商业直觉是天赋吗？

段永平： 所谓商业直觉其实就是理性思考能力，**巴菲特**早就是顶级的了。当然，随着经验的积累，对不同公司的直觉的准确度肯定是会增加的。比如我能比较懂手机，**巴菲特**比较懂保险公司和银行等等。**巴菲特**懂的东西太多，我这么说不是很全面哈。(2023-01-11)

网友：此刻（浙江大学）求是大讲堂里任书记在讲大学精神，讲得很好，很多都是段先生以前讲过的。长期主义、理想主义，深以为然。 大道：所见略同哈。应该说过：沒有理想走不远，不现实很难活下去，所以需要理想主义和现实主义的结合。

我觉得几乎所有好的企业都是理想主义和现实主义的结合，大概就是既要想的很长远，又要能够脚踏实地地做好每件小事的意思。(2025-11-29)

网友：段哥，您觉得享受当下和想长远会不会是矛盾关系？

大道：我觉得不矛盾，除非你就是愿意苦哈哈的想长远，但这样的话你就会一直都苦哈哈的，因为一直要想长远的。(2026-08-09)

网友：您心目中的理想主义者有哪几位？乔布斯算一位吧

大道：乔不是的，他是理想主义和现实主义的结合者。 单纯的理想主义者大概率你是不记得的，因为他们很快就消失了。(2026-09-02)

网友：大道老师。我想问您一个问题。生活中有这么多的意外。一些突如其来的疾病。您总是说做对的事情，把事情做对。但是如果沒有时间的复利。我觉得很难做到。既然我们不知道自己能活多久。那怎样去对待时间这个问题呢？我了解过查理老爷子的事迹。但我沒有找到这个问题的答案。

大道：你这21年有很多意外吗？ 意外的意思就是小概率事件，虽然意外的确会改变你的生活轨迹，但从那一时刻起，一切都还是要找长期的最优解啊。(2026-09-28)

网友：有点宿命论，我不认同，人努力对人生的影响不可否认

大道：这句话怎么会理解成宿命论呢？这明明就是最反宿命的啊！ 这句话的意思是一个人最后会成为什么样的人，是由他之前的每个大大小小的决策累计完成的。理性想长远的人和短视的人很多决策都可能会不一样，最后成为的那个人就可能会很不一样的。(2026-09-15)

第三章 职业、创业与享受过程

第一节 职业选择与创业

网友：创业者总体是有渴望赢的野心的一群人。我直觉上认为这与胸无大志的**平常心**看似矛盾。

段永平： 有**平常心**的人们才更容易赢，才更有机会成功。胸无大志是相对于好大喜功说的。(2020-10-11)

网友：当年找工作找到弹尽粮绝，之后回京。段总赞助了我。他说你回去办事买包万宝路怎么也好过君健。数字我记得很清楚，400大元，大致相当于当时大学生毕业国家规定半年左右的工资，要知道当时段总从人民大学才毕业一年多，也是个没钱人呢，而且当时和段总认识也没几天。

一直记得很清楚，过了几年想还，打电话去，段总一句："是不是发达了？"就算了……借这个机会说说："阿段，谢谢你！"当时我并没有找段总借钱，是他主动问我钱够不够，我说买火车票的钱还是有的，到了学校就好办，找同学。接着就有了上面的故事。

段永平： 不好意思，真的不记得有这回事。还好不是欠你钱，不然不记得就不太好了。能帮上人也算是一种福气。这些年我们多少帮过一些人的忙，能有句这样的谢谢就挺好的了。虽然我们不追求什么，但哪天不小心也碰上个北川中学那种人或事也真是恶心。我还真是碰过类似的事，捐完钱被人说杯水车薪，帮不了大忙，似乎觉得"有钱人"就"应该"把99%的身家捐给他似的。(2010-09-05)

我很少碰到问我借钱的人，但确实碰到过两个。他们都曾经帮过我，很多年前告诉我他们有困难，想跟我借50万，我说大家是朋友，50万拿去，不用还的。尽管如此，朋友也没有再联系了，也许他们确实不太顺利。(2019-05-16)

网友：您觉得国内的年轻人若选择创业或投资实现财务自由，哪个概率大？

段永平： 哪个国家年轻人能够有任何办法财富自由的概率高？（2025-08-06）

网友：大道老师您好，我想请教您一个问题，您是怎么看待酒桌文化的？

大道：我不喜欢劝酒的文化。我很幸运，没人劝我酒。(2025-10-27)

网友：大道您好，我向一位交往多年的"熟人"透露了个人工作动向，不料他有目的地将信息透露给上级，导致我被边缘化。这引发了我深层次的困惑：在漫长的人生中，究竟该如何才能真正识人？

大道：基本上大多数人吃几次亏就应该明白了，不明白的就再多吃几次呗，早晚你会明白的。(2025-11-26)

网友：关于人生选择的询问

大道：你已经财务自由了？到时候你就明白了哈。(2025-11-26)

网友：大道，**巴菲特**原话好像是 如果你有什么事是想在财务自由之后去做的，不妨现在（还没财务自由）就开始做。 网友：大道意思可能是说正像你现在不知道喜欢什么一样，你其实并不知道你财务自由以后想干什么，你其实就是想赚很多钱而已。

大道：老巴的意思根本就不是这个，你们有空再看看老巴到底说了什么？（2025-11-27）

网友：老巴说的意思恰恰是，财富自由以后想干的事情，最好现在就去干。

大道：财富自由后想周游世界，现在试试？我记得老巴只是让你不要"save your sex for your old age"。（2025-11-27）

网友：原话是：You should really take a job that if you were independently wealthy you would take.

大道：(AI生成的内容) **巴菲特**这句“don’t save your sex for your old age”（中文常被翻成“不要把性生活攒到老了再用”），是在回答大学生职业选择问题时，用来劝他们不要为了一份“好看履历”的工作而长期牺牲自己真正想做的事。 出处和场合这句名言出自他在美国大学的一场问答式演讲，比较有名的是2001年在佐治亚大学商学院（Terry College of Business）的演讲问答。现场有学生问他：“毕业后应该去哪里工作？”或者“为了职业发展，是不是该先去大公司/咨询公司，给简历加分？”之类的问题，他就用这个“保存性到老年”的比喻来回答。

前言后语和具体故事他先说：找工作时，应该“去为你最崇拜、最钦佩的人或机构工作”，而不是为了简历上好看或者多一点起薪，去做一份根本不喜欢的“过渡工作”。他举了一个例子：有个常春藤名校的高材生跟他说，自己真正想做的是某个领域，但打算先去一家大的管理咨询公司干几年，“因为那是完美的履历”，以后再去做真正喜欢的事情。

巴菲特就追问：“那是你真正想做的事吗？”那位学生说：“不是，但这样履历最漂亮。”他又问：“那你什么时候开始做你喜欢的事？”学生回答“大概以后吧”。这时候他抖出那句名台词，大意就是：“你的计划听起来，很像把性生活都攒到老年再用，这根本说不通。

”这句话一方面是幽默，一方面是在强调：把真正想做的事、真正的激情，一拖再拖到未来，其实是不**理性**的。（2025-11-27）

他反复强调：你应该尽早去做自己真心喜欢的事；去为你真正尊敬、欣赏的人或机构工作，这样每天会“跳下床”去上班，而不是熬日子。(2025-11-27)

网友：(分享关于“成功的捷径”的人生感悟，涉及到聂卫平的故事)

链接：https://xueqiu.com/2524803655/239816457

大道：围棋“霸王战”往事：

1. 赛名的由来：为了棋圣的“面子”

大概是1993年左右，时任**小霸王**负责人的**段永平**跟中国棋院商量准备出资举办一项围棋比赛。最初，**段永平**构思的比赛名称叫“**小霸王**”战。

在与中国棋院华以刚老师商量时，华老风趣地道出了一个顾虑：“老聂（聂卫平）恐怕参加不了这个赛。”原来，当时老聂贵为“棋圣”，万一拿了冠军，媒体报道“棋圣夺得‘**小霸王**’”，听起来确实有些违和。

为了让顶级棋手都能心无芥蒂地参赛，**段永平**当即拍板去掉“小”字，中国围棋史上著名的“霸王战”由此定名。

1. 动念的契机：偶然听到的“加工资”

段永平之所以决定重金赞助围棋，源于一次偶然的见闻。当时他听到国手俞斌问华以刚：“华老，我是不是该涨工资了？”

这引起了**段永平**的好奇，他打听了一下这些“国宝级”棋手的收入水平，发现他们的工资非常普通。出于对人才的尊重，**段永平**决定通过“霸王战”大幅度提高职业棋手的对局费和冠军奖金。

1. 功德无量：带动行业的标杆

由于“霸王战”奖金给得极高，产生了巨大的连锁反应。随后，其他赞助商（包括日系企业）为了跟上节奏，也纷纷提高了赞助额度，中国职业棋手的待遇因此整体上了一个台阶。

为此，时任中国棋院院长陈祖德深受感动，亲笔题写了一面锦旗赠予**段永平**，上书四个大字：“功德无量”。

1. 离别时的担当：有始有终的个人赞助

1995年，**段永平**准备离开**小霸王**时，专门与华以刚老师交流，告知现状。华老沟通后反馈说继任者表示会继续支持。

然而到了年底，华老无奈地给**段永平**打来电话，说**小霸王**那边不打算给钱了，可此时比赛已经全部打完。**段永平**听后没有推脱，豪爽地表示：“这届的钱我来出吧，但以后你们就要找别人去支持了。”

段永平自掏腰包支付了最后一届比赛的费用。“霸王战”也在那一年之后就改名字了。

以上是Gemini根据大道给的情节写出来的，感觉好像没有方丈会讲故事。顺便补充下，我记得第一届霸王战的决赛好像是俞斌对曹大元，好像是曹大元赢了。

聂卫平是我们那个时代的英雄，*he had a good life!* （2026-01-17）

方三文：其实我没有讲故事，我讲的基本都是一些眞实的经历。

大道：我想说的是，描述一些眞实的经历也是件很不容易的事情。你的水平比AI要高。（2026-01-17）

网友：大道老师，打扰您了，一方面，干了十年的职业（传统行业设计软件产品经理，很小众），虽薪水尚可，但干的很痛苦；另一方面，我家一贯生活朴素，即使不上班，基本能维持现有生活水平。所以，我不想再委屈自己了，之后若有幸发现喜欢的事，就干，发现不了，就顺其自然从此虚度时光，似乎也是不错的选择。想请教大道的是，38岁的我这么干，上策还是下策？

时间久了，会不会依然和现在一样痛苦？如何“发现喜欢的事”？

大道：感觉你还是有个班上会比较好一些？你比我年轻十好几岁，财富也还沒自由，还是有个工作比较好？工作不光是有个收入，同时也是你和社会接触的地方。人是社会人（马克思语），和社会还是要有些接触才好哈。（2026-02-02）

网友：大道，当初你毕业的时候有沒有考虑过公务员，现在公务员很火热，很多人本来还沒毕业或者说刚开始读大学就开始准备考公了。

大道：我人大毕业的研究生，你说呢？（2026-02-02）

网友：大道老师您好，请问具备什么样的经济状况就可以不上班，每天悠闲的打golf了？

大道：像老虎伍兹或者李昊桐那样就可以。（2026-02-02）

网友：不上班了，打高尔夫，也不一定幸福快乐。每天打高尔夫也不见得就快乐。

大道：鱼是很难理解行走的快乐的。（2026-02-02）

网友：（补充大道以前的发言） 大道：最早开始做企业时，我记得有一次去和客戶吃饭，我上来就先说明我不能喝酒，我的朋友都知道，所以逼我喝酒的都不是我的朋友，然后大家就放过我了。还有一次，有一个东北的客戶把酒杯往桌上一放，说如果不喝这杯酒我们这生意就做不了了，我当时直接就站起来了，说那你们继续喝，我先走了。那事以后，好像就沒人再敢逼我喝酒了。

网友：（补充大道以前的采访内容）

段永平： 浙大三位学生采访大道时（原文在《甲子峥嵘 弦歌而行：浙江大学信息与工程学院60周年院史文集》），大道曾经回忆过当时大学毕业放弃考研，以及后来又去考研的过程：

大学毕业的时候我要考研，在学校里复习了一个暑假，过得很辛苦、很不容易。报名的时候，教室里满墙贴着各个学校的招生简章、专业介绍（那个时候还沒有电脑），我在那里看了三天，一个一个地看，就沒有任何一个专业是我想考的。可能是我想得比较长远：专业与职业相连，不能是某个专业考上就行了，如果这个东西不是以后想干的东西，那考进去之后该怎么办？所以呢，三天以后我就放弃考研了。

很多人就奇怪：怎么复习了这么久，复习得这么辛苦，你咋又不考了？是因为我沒有想考的专业啊。

毕业的时候，很多人问我将来的打算是什么，我说：“如果你们哪天听见我又考研究生了，你也就不用问我混得怎样了，肯定是混得不好，表明我不喜欢所处的环境，所以只能选择继续考研。”

后来我确实考研了。因为，我毕业被分配到北京后，不满意所在的工作环境，就考了人大的研究生，彻底换了个方向和行业，我不搞技术了。

我不是说搞技术有什么不好，只是每个人喜欢的东西确实不一样，我觉得技术激发不了自己的兴趣。这算是我在人生过程中学到的一个东西：乐趣是在过程当中的。

大约大三时悟到我大概不适合当个科学家或者工程师啥的，同学里有些人读书就是比我厉害。放眼全世界，那得有多少人比我厉害啊，但我知道的科学家屈指可数，加上内心对所学的东西总是提不起兴趣(这也可能是最重要的原因)，所以那时候就开始想我也许不会成为一个工程师。大学毕业时本来也为考研准备了很久，但到报名时居然找不到自己想考的专业，所以最后就放弃了。

那几年真是觉得很迷惘，但冥冥中觉得不对的事情就不应该继续下去了。我可能是那个年代很少有的工科毕业但沒干过一天技术工作的人。(2021-06-30)

网友：在离开北京电子管厂、佛山无线电厂的两次工作转变中，从发现不对到做出改变用了多久？

段永平： 想清楚不对就马上决定改变了，不过改变是需要时间的。比如考研需要备考，换工作需要找工作，等等。(2020-12-04)

网友：大道老师您好，有个问题想要听一下您的建议，跟朋友一起创业做生意是好事还是坏事？怕一起做生意后连朋友也做不成，就像借钱给朋友性质是一样的……

大道：所谓朋友无非就是相互的了解度和信任度高一些而已。只要丑话能说在前面，规矩和机制事前能说好，和谁都是一样的。有很多朋友一起创业成功的例子，但也有很多最后做不了朋友的例子。哪怕是成功了也不意味着就能继续做朋友。(2026-08-24)

网友：段总：诚心向您请教一个关于职业投资的看法。我自己有个小公司，创业至今已经十年了，做PC代理的生意，因为行业的原因经营情况每况愈下（目前属于微利），从远期看行业会更加难过，所以萌生了放弃生意专职做股票的想法。我06年开始入市，2011年以前都吃了很多亏，之后开始遵循巴老和您的方法，坚持价值投资、长期投资并建立买股票就是买公司的观念。

自己经营生意多年，也看了不少经营管理类的书籍，对于辨识好公司好生意模式和差公司坏生意还算有一些感觉。

想请教段总的是，个人专职投资能否作为赖以生存以及实现财富梦想的方式？有些迷茫，希望能得到段总的点拨。

段永平 ：话糙理不糙，我觉得你不行！当一个人需要问别人自己可不可以靠投资赚钱的时候，多半应该是不行的。投资最重要的是要有独立思考的能力，要能够理性地思考。(2013-10-29)

网友：我不喜欢目前工作，我想做职业投资又担心辞职后沒有稳定现金流（工资），很纠结，希望指点迷津，感谢！

段永平 ：我反正一直认为如果谁还在为这些问题纠结的时候，就最好不要做职业投资，不然很难保持平常心。我们公司不给我产生任何现金流，我早就不需要了。

我还是那个观点：如果你还在想需要多少稳定现金流的时候，最好还是不要做“职业投资者”，不然大风大浪来的时候很难保持平常心，当然超人除外。(2011-03-08)

网友：最近我有一个疑惑，年轻、钱又不多的我们，也许不应该太早进入股票投资这个领域，在“现实世界”中找good deal好像比股市里更容易，好多生意的“市盈率”都极低，比如奶茶档、烤串儿摊、水果栏，都是零点几，只不过要多花力气，其他很多稍微大点的生意回本期也就几年，这些生意能成的概率小一些，但是勤奋可以提高概率，命运更多是掌握在自己手里。

不知道学长您是怎么看的？您自己也是实业致富的，您觉得资质普通的年轻人更应该投资股票还是自己落手落脚做点儿生意呢？

段永平： 感觉你好像终于开窍了？至少任督二窍通了一窍了，另外一窍主要靠自己修行哈。投资投的就是未来现金流（净现金流折现），当然是哪里好资金就该去哪里。所谓哪里好只和自己的能力圈有关，老虎伍兹打球一年赚一个亿美金不是人人可以学的。(2013-04-03)

问：我们收集了一些网上的一些网友，提了一些问题，他说如果想全职去做投资，大概有多少钱合适？现金资产是年收入的十倍是否合适？

段永平： 我确实不知道如何回答，全职投资是什么意思？就是你做一个所谓的专业炒股人，不管你有多少钱都还是劝你不做，炒来炒去很危险。还有一个说你花多少钱是吧？你的工资一年就花光了，你就十倍，你就花十倍，其实你多少钱都不够你花的。

我个人觉得其实如果作为一个薪水阶层，因为短期在股票上突然赚了很多钱，你把所有工作都辞掉跑来做投资，我认为是一个不太明智的选择，尤其是在这种市场状态下，因为现在太热了，所有的人都觉得自己对股票特别懂，买什么都涨。

其实因为大家都涨，所以你买的股票正好涨了，他不一定是因为你有能力能够看得懂，看图看线肯定是早晚要出问题的，因为大家都看到一张图，看一条线，大家要看一张图一条线就能够赚大钱。你觉得你到底都赚谁的钱？所以早晚它会回来的。但如果说我专业投资，比方说一个基金的管理人，这个当然是无妨，因为他本身他有收入，不管你赚不赚钱，他都是赚钱的，因为他是收手续费的。

但也有些基金你比方像对冲基金，它不收手续费，但他收盈利的一部分，亏钱他不负责，他说赚钱他负责，所以他只要赌得大，总有赚钱的那一天，赚到那一年，就可能养他一辈子了。所以他也没问题。

但是作为你说现在假设一年，我不知道所谓的薪水的十倍是什么概念，假如你一年的收入是10万块钱，你现在有100万你去做投资，那么你的投资是不是一年能够保证你有10万块钱的回报，我认为是不可以保证的，因为全社会的平均回报是不到这个数字，

网友：大道，跟您学了很多。现在精神被拖垮（县城国企工作5年、月3000），想辞职小试餐饮（预算15万、1年）。一句话：我该先止损再小试，还是别赌？谢谢！

大道：你都学了什么？（2026-02-02）

网友：是不是开始做企业都是这样的步骤：1，先花很大的功夫做消费者和市场的分析，确定要做的一两样消费者会喜欢的产品。2，然后把严格控制质量的产品放出去试探消费者的反应。3，反应良好的话，扩大产能，并在主流媒体上重拳出击，毕其功于一役。我完全纸上谈兵，但是不知道是不是这个路数？

段永平： 你的步骤像是没做过企业的人写的教科书上的东西，确实是纸上谈兵。大公司有时确实会这样做，但开始做企业的我认为一般不会这样。多数都是拍拍脑袋就出来了。创业就是如此，有一个自认为好主意的东西就开始干，市场会留下真正的好东西，也就是大家看到的创业成功的例子。(2010-06-11)

网友：您24岁的时候资产有多少？

段永平： 大概每个月56块，基本花光，也许能有20块身价。(2010-04-28)

网友：那您几岁才开始对未来成竹在胸？感觉自己能干大事？

段永平： 好像到现在为止还没有这种感觉。我一直不知道什么是“干大事”，能把自己手头的事做好就不容易了。(2010-05-01)

网友：大道老师好！我去年毕业进入vivo，这里不管是企业文化、人际关系以及薪资待遇都非常好，但工作内容却不是我热爱的事。来vivo后，去看了您的书和演讲，也看了不少关于价值投资的书和**巴菲特**的演讲，我有股强烈的冲动想去全职做投资。

您们强调人生要去做自己热爱的事，这给我很大触动，但考虑到现实因素又有退缩。现在我能去小的私募基金，可薪资不到目前的1/3，去的话未来不确定性会很高，不知道几年后自己能不能做好这件事，而且像vivo这么好的企业再遇到也非常难。想请教大道老师，感谢您指导。

段永平： 看上去你现在全职做投资的条件还很不成熟。(2025-10-19)

网友：段老师，我今年28岁，从事cg动画行业，是一个3D模型师，公司最近业务被ai视频冲击，导致我们部门和平面设计部门所有人都被裁员了，您接触的上层比较多，想问问您对ai的看法，以及未来白领阶层（考脑力生存的中产阶层）会大范围被ai冲击所带来的影响，现在非常迷茫，希望得到您的指点。

大道：Ai对脑力劳动的冲击会是全方位的，学会如何用Ai可能会变得越来越重要。我猜如果你自己能很好滴使用Ai，你的专业就能发挥出来了？（2026-09-27）

网友：大道好，关注您很久了，您的一些观点对我很有启发。最近正好遇到一个人生选择，想听听您的看法。我27岁，明年毕业。现在有一个可能更好的异地工作机会，但选择它，也可能意味着失去一段认真对待的感情。想请教您：年轻人刚开始职业生涯时，遇到事业和感情冲突，最应该想清楚什么？

大道：认真对待的感情和理性打架了？（2026-09-25）

大道：工作是可以再找的，感情你未必能找到。(2026-09-25)

第二节 做喜欢的事情

网友：为啥说您沒有退路呢？

段永平： 研究生毕业以后，找不到想走的路，就跑到广东去了。总的来讲，我真算是运气很好，最后找到了自己喜欢干的事情。(2010-03-21)

网友：到现在为止，您是烦恼多还是快乐多？

段永平： 人无远虑必有近忧，总是有些烦恼的。不过总的来讲，我还是挺开心的。(2010-03-22)

网友：那你是不是归为有能力而幸运的人？

段永平： 可以这么说。其实每个人都有自己的能力，对自己过于低估和高估都容易有问题。我比较客观看待自己。(2010-03-22)

网友：跟高手一起打球，最能学到什么？

段永平： **我其实并不太在意能学到什么，但我会玩得非常开心。** 享受最重要嘛。我们去听马友友拉大提琴，我们不会问自己学到啥了吧？(2013-02-07)

网友：要知道自己喜欢什么也挺难的。

段永平： **要学会开心也是挺难的，既然你都不知道自己喜欢什么。想长远点或许有帮助。(2014-05-24)**

找工作最重要的是找自己喜欢做的工作。只有做自己喜欢做的事情，时间长了以后才最有机会做得很好。很多人找工作时都是首先衡量眼前的收人，换工作时也是这样，于是一辈子都可能在“循环以复”。(2014-06-06)

网友：我有很多理想，但有一个共同的前提条件：等我有钱后。

段永平： 也许有点钱之上的追求会让你更有钱些。(2014-09-22)

网友：因为做得好所以喜欢什么事和喜欢做什么事然后把事情做好，虽然结果看起来差不多，因果关系却是反的。**苹果**不是因为有利润所以把产品做好，而是因为产品做得好所以才有利润。

段永平： 追着钱跑和让钱追着跑的区别。(2014-09-23)

网友：看一本书谈到个观点，人们喜欢做的事情往往是自己做得比别人好的事情。觉得挺对的，就像读书时，往往学得好的课程越喜欢学一样。

段永平： 不知道作者有沒有喜欢吃的东西，不知道怎么才能吃得比别人好。做得比别人好看起来是属于外在的东西。如果持这种观点的人，遇到比自己好的人的话就会马上放弃了。很多找不到自己喜欢的事情的人大多都沒眞认眞找过什么是自己喜欢的事情，或者总是想着“钱多、活少、离家近”这类的东西。

喜欢打高尔夫的人大多容易明白这个道理，因为绝大多数喜欢打高尔夫的人都不是因为自己比别人打得好。(2014-09-23)

“金钱是我把自己极其喜欢做的事情做到极致后所产生的一种附带结果。”(**巴菲特**)

前段时间在中欧我也说过钱是自己喜欢做的事情的副产品，不知道**巴菲特**有沒有专利。(2012-11-16)

网友：好多事有兴趣但未必能做得成，沒兴趣的事又已经能维持一个稳定的生活。

段永平： 这是个基本逻辑问题。沒人说过干自己喜欢的事情就一定会成功的。**做对的事情**要成功也得有**把事情做对**的能力和资源。另外，做自己喜欢的事情至少在做的过程当中是快乐的，不然“喜欢”二字何来？(2014-09-24)

网友：很多年轻人也不容易找到自己喜欢的事，寒窗苦读考大学或许是发现并有效追求自己爱好的一个概率较大的途径吧。

段永平： 很容易就找到自己喜欢干的事情的人恐怕更少。多数人可能从来就沒认眞找过，但努力找赚钱多的工作单位的人还是不少的。一般来讲.做自己喜欢的工作的人收入可能会相对高些吧。(2018-10-09)

网友：您人生的终极追求是什么？

段永平： 我一直胸无大志，确实沒啥终极追求，只是尽量做好能做的事情，在过程中寻求快乐。(2019-03-15)

网友：有成就的人和碌碌无为的人最主要的差别在哪？

段永平： 作为一个多年以来都推崇“胸无大志”的人，我其实觉得最主要的差别在你心里。我见过很多“有成就”的人，他们未必就比“碌碌无为”的人更开心。(2019-08-18)

网友：是什么造成有人可以有所成，有人却不可以？难道是有无所成不重要，开心第一？

段永平： **坚持做对的事情对有所成帮助很大，但有所成和碌碌无为不是简单的对立关系。每个人的生活方式不同。(2019-08-19)**

网友：今天开始打高尔夫，对我们这种初学者有什么好方法分享吗？

段永平： 除了多打以外，要多看点视频。“垂肩坠肘，重在转身，切忌用力”，其中转身最重要。我体会了20多年，最近还有所悟。高尔夫很像投资，原则的东西简单但极不容易的。想用力打远就像想赚快钱一样，会是个伴随的心魔，你慢慢体会吧。(2020-09-14)

网友：我记得大道以前的博客提到过玩游戏是人们必须的，想问下大道这是当时有语境的吗？还是说到现在也一直这么认为，或者说是否抽象的理解，您的意思是“花时间获取快乐”这个需求是人们必须的？

大道：这个游戏是宽泛的游戏的意思。凡是需要花时间有时候包括金钱并预期能获得一点快乐的过程应该都可以称之为游戏吧？投资也在其中…… (2020-10-28)

网友：对于初创公司，如果进入类似游戏这种充分竞争的战场，是不是兵家大忌？是不是也要像投资一样，要一直筛选，直到选到供需失衡(供小于需)的赛场？

段永平： **我觉得创业最重要的是创业者会觉得自己的产品或想法能够提供点别人提供不了的东西。如果只是想做生意，成功的概率会小很多。供需失衡的“赛场”大概沒人可以在创业前就“选到”的，就算碰上了也很快会掉进红**

海。举个简单的例子：茅台的供不应求可不是一个创业者创业前计划好的。(2020-10-24)

网友：我从小就对企业家精神有浓厚的兴趣，并在初中开始接触投资市场。现在在美国读博。虽然在科研上过得去，但躁动的心却从未停止……您觉得年轻人应该去风口行业闯荡一下么？

段永平： 建议你看下**巴菲特**1998年在佛罗里达大学的那个演讲。可以多看几次，看到明白为止哈。这个演讲(交流)我听了不下10次，非常值得仔细听。(2020-12-03)

我其实想说的是：You are saving your sex for your old years (你在把性留到老年再享受)。(2020-12-04)

“我对大学和商学院的毕业生通常有两个建议。最重要的建议是到你欣赏/热爱的领域工作，听起来像你得喜欢你的经历，这很好。但是我们谈谈我的第二个建议，那就是坐上正确的火车，也就是说，朝着正确的方向前进。商学院没有所谓的‘搭上正确的火车’课程，但它确实重要。

你可以是普通乘客，但如果你坐对了火车，它会载你走很长的路。管理你的职业生涯就像投资一样-困难的程度并不重要。因此，通过搭上正确的火车，你可以节省自己的金钱和痛苦。”(**巴菲特**)

很多人肯定很希望30年前能看懂这段话。当然现在看懂也不错，30年后就知道有多大差别了。

网友：一直都想做点事情，但是一直都做不大，不知道自己能做些什么，觉得自己也沒有什么眞正擅长的东西。

段永平： 平平淡淡才是眞，不是每个人都一定要当马云的。(2020-12-03)

网友：所有拖延都源自不喜欢吗？

段永平： 这个说法可能有道理，喜欢的事情一般不会拖延。(2020-12-06)

网友：大道说过大学的时候悟出快乐是过程中来的。有目标才有过程，想知道大道大学期间给自己定的目标是啥？工作之后呢？

段永平： 大学前阶段失去了目标，所以有段时间非常迷惘。后来发现不开心是因为失去了目标，所以开始认眞考虑这个事情，但很长时期都沒有答案。能从大学毕业已经是运气的事了。工作之后依然很长时间沒有找到目标，直到开始经营**小霸王**后才开始觉得又找到自己喜欢做的事情了。(2022-01-31)

越是迷惘的时候，越是要往远处看。习惯往远处看会相对容易做出正确的决定，长期而言大概率结果会比短视的人们好很多。(2022-07-02)

网友：我看大道的视频时二十岁出头。成功沒有捷径。谋事在人，成事在天。慢慢来很重要。**做对的事情**和**把事情做对**。一晃十年过去了。我正在慢慢地成为我本该成为的那个人。

段永平： 你的运气好啊！有时候能懂一些东西也是运气哈。(2022-10-15)

网友：其实是个概率问题。

段永平： 是的，就是个概率问题！但这么说可能更多人会更不明白，但有些人会更容易明白。(2023-03-26)

网友：这句话点醒我了。

段永平： 只有当你心里有这个想法的时候，才有可能被“点醒”。(2023-05-10)

网友：努力保持年轻！我决定以后认识新朋友也不说岁数了。看着像多少岁就是多少岁。

段永平： 无论你多么努力，该来的终会到来。这就是为什么我们不应该在任何我们不喜欢的事情上浪费时间。(2024-03-09)

网友：大道见过癞蛤蟆就想办法离癞蛤蟆远远的。

段永平： Bingo!(猜对了！)(2024-06-23)

网友：心地善良，体现在“不作恶”。

段永平：“不作恶”很重要，对抗作恶也是善良，但非常不容易。(2024-06-25)

网友：是不是有钱没钱时间都不禁过，还是有钱的人时间更不禁过？

段永平： 据说上帝是公平的，时间也许就是上帝。(2024-07-25)

网友：您说的努力过好这一生，意思是做任何事都是百分百投入，这一生才能过得痛快？

段永平：所谓“尽量过好这一生”的意思对我而言就是：尽量避开不喜欢的人和事，尽量去干自己喜欢的事情，结果应该开心的概率比平均大一些。(2024-08-11)

网友：请问消费者导向是一开始就有还是后来有的？

段永平： 消费者导向和本分一样，必须是骨子里的东西，后天假装会是做不到的。(2024-10-09)

网友：大道善良的心地是黄金！

段永平： 人之初性本善。大道见过的人绝大多数都是善良的，虽然确实遇到过一些不善良的人。

网友：对拖延症有什么看法？

段永平： 我也有拖延症，好像没啥办法。据说和基因有关。

网友：可持续的高度热情一般人是做不到的。

段永平： 呵呵，所以创业成功的人很少！

网友：您认为一个初创企业最重要的是什么？

段永平： 我们当初想的都是活下来，理想都是后来才慢慢有的。现在情况不一样，信息很发达，人们可以看得远一些了。

网友：你怎么理解快乐呢？

段永平： 快乐体现在实现目标的过程中！昨天我外甥问我：你为什么喜欢投资这个游戏？我说：有成就感啊！然后我反问：你喜欢玩游戏应该也是一样吧？他说确实是的。哈，作为一个资深玩家，我是非常懂游戏的。人们喜欢玩游戏是非常有道理的，因为一般来说，在达到每个目标的过程中都是蛮快乐的，成就感满满。所以，有点小目标还是蛮重要的。

常看到人们提到财务自由，感觉上多数人认为财务自由主要取决于财富的拥有量，似乎到了一定量就可以自由了似的。

其实，个人观点，财务是否自由未必和自己的拥有量有那么大的关系，尤其是对那些已经拥有不少财富的人们来说。

我自己的定义是：不为钱做自己不愿做的事情的时候，其实就已经拥有了财务自由了。

然后就可以发现，其实很多不那么有钱的人们可以很开心，因为他们在做他们愿意做的事情。同时也会发现，有些很有钱的人其实不太开心，因为他们每天还不得不去做许多自己不愿意做的事。(2013-03-09)

网友：大多数人的工作是为了生活，收入的高低是衡量工作满意度的重要标准之一，做自己喜欢的事情又有收入挺幸福的。

段永平： 区别一下：**得到你想要的，珍惜你已经得到的(巴菲特语：Get whatyou want, want what you get)。琢磨一下很有意思。据说这是某种对成功和幸福的定义**。(2014-05-26)

网友：什么算成功？

段永平： 成功的定义是什么很重要。我觉得能做自己喜欢做的事情就应该是一种成功，至于别人怎么看其实没那么重要。(2017-11-07)

网友：你是不是觉得财务自由是道路决定的，有的路可以，有的路不可以？

段永平： 首先要确定财务自由的定义，我的定义是不为钱去做不想做的事情。这个定义下，很多人最后是有机会接近的。如果财务自由的定义是有花不完的钱，那绝大部分人确实是做不到的，包括很多很有钱但不自由的人们。

投资就是路啊。另外，钱多并不总是好事，当然多数人还是会努力体会一下到底不好在哪里哈。(2019-05-31)

网友：什么是自己真正喜欢做的事情，这个问题需要经过仔细思考和反省才能找到答案么？还是应当很自然就知道的？目前个人在困惑的阶段，能找到的回答是先不做自己不喜欢的事情。

段永平： 是的，如果你正在做着自己非常不喜欢的事情，那就该想想了。其实很多人一辈子都找不到自己喜欢的事情做，其中相当多的人可能一直就没真的找过，因为一开始随便找了份工作，然后就年复一年地被这个工作拖进去了。不过，也有很多人喜欢自己的工作，这部分人往往就能做得更好些。(2020-10-15)

网友：感觉您的说法有点宿命的味道。

段永平：“最终会成为他本该成为的那个人”可能是来自小说(或电影)《一个人的朝圣》。我不觉得这句话是宿命论，我看的角度刚好觉得这是和宿命论相反的。

人生的每个选择是站在是非还是利益上，最终会决定你是谁，或者说你会成为那个你本该成为的人。(2022-01-30)

大道不到40岁就退休了，经历少才合理哈。大道就是普通人，但是一个理解什么是概率的普通人。我不知道宿命论的定义，所以不想讨论这个问题。你信什么概率上会对你最后成为什么人(你自己)起到很大作用。(2022-03-05)

网友：大道花在打高尔夫上的时间比花在投资上的时间多很多，然而在投资上获得的成就却又那么高，所以在我的心中大道就是天才啊。

段永平： 大道花在投资上的时间是很久以前花的，简单讲叫理解生意。就是说我花在努力理解生意的本质上的时间比99.9%的人都要多很多很多。(2024-06-24)

网友：最近一段时间常常会彷徨，怀疑自己是否有些傻。人究竟应该从哪个角度看待自己的人生？

段永平： 觉得会彷徨就说明你还不傻，呵呵，正常人都会偶尔有这种感觉的。至于为什么我就不知道了，不太清楚你说的角度指的是什么？我个人对人生的理解是不妨碍别人的前提下享受人生，要尽所能帮助别人但不要成为负担。不过这种问题大把人比我回答得好，你用**谷歌**或百度或搜狗查查说不定能找到你喜欢的答案。(2010-03-10)

网友：你取得事业与财富的成功之前，是否也经历过艰苦困难的日子？有没有过灰心丧气的时候？当遇到困难与难题之时，你一般是怎么做的？

段永平： 难题和困难是不可避免的，真来的时候只能面对，不要逃避。实在是郁闷的时候玩游戏是个很好的排解方法。(2011-01-25)

网友：最近频频被转的《一名护士告诉你：临终病人最后悔的5件事》里提到：我希望当初我有勇气过自己真正想要的生活，而不是别人希望我过的生活；我希望当初我没有花这么多精力在工作上；我希望当初我能有勇气表达我的感受；我希望当初我能和朋友保持联系；我希望当初我能让自己活得开心点。

段永平： 护士的话我也看过了，说得很好。(2011-07-08)

We don't stop playing because we grow old; we grow old because we stopplaying.(我们不是因为年老而停止玩乐，我们是因为停止玩乐才会变老。)今天在有道词典上看到的。(2012-12-04)

“老师问我长大想做什么，我说快乐的人。老师说我不懂问题。我告诉老师，是他不懂人生。”(约翰·列依)(2012-01-10)

Your story may not have such a happy beginning, but that doesn't make you who you are. It is the rest of the story, who you choose to be.(你的故事开头可能并不那么美好，但这并不能决定你成为什么样的人。眞正决定你的，是故事接下来的发展，以及你选择成为什么样的人。)

这是《功夫熊猫2》里最让我感动的一句话。沒看过的赶紧看一遍吧，最好是看原文的，原汁原味。

我每次看这句话都会有点眼泪。白手起家的人看到这一段大概都会有感触的。

不知道为什么，我觉得**乔布斯**的经历有的地方非常像功夫熊猫，最后也眞的成了大侠。There are no accidents.(2011-10-11)

我们这一代人，由于大环境的原因，大多数人可能都有个不那么完美的童年。**乔布斯**虽然一生曲折，但他追求完美的精神也让他一生无比精彩。

Be Yourself(做你自己)!(2011-10-13)

网友：找工作您有什么经验？如何分辨这家企业是否眞的有利润之上的追求呢？

段永平： 我找工作也沒啥经验。感觉是：只有当自己是个有利润之上的追求的人才会在乎公司是否有，在乎的人才会眞的在意。(2013-03-08)

网友：您和**巴菲特**吃饭的时候问过他是否会生气，**巴菲特**说不会，因为不值得。您有什么好办法调节情绪吗？

段永平： 我想不生气的意思大概是尽量不生气吧。理性地想，确实沒啥事情值得生气。当然，理性地想，投资也是沒道理不赚钱的，但理性确实难，但**巴菲特习惯理性地思考问题**。(2013-09-27)

网友：价值投资的逻辑能否用在找工作上？比如你希望你服务的企业有好的商业模式和护城河，好的管理和企业文化。当然，如果你要投身到一家创业公司，盈利模式还沒清楚的情况下，是不是比较难用以上逻辑判断呢？

段永平： 这个逻辑用在找工作上会非常好，很可能会改变一个人的一生。当然，开始找工作时往往人们沒有那么多的时间和精力去了解得很透彻，但起码有这个逻辑的人会多少多花些时间在这方面考虑，而且一旦发现找错工作了就一定要尽快去找适合自己的工作。做对的事情往往体现在发现是错的事情就要尽快改。(2014-11-18)

无论如何，在找工作时一定不要仅仅是为了找一份有薪水的工作，一定要有些利润之上的追求。我当年去中山工作有一个很重要的原因是自己喜欢玩游戏，现在回想起来当时这个决定对我后来的影响是非常非常大的。(2014-06-15)

投身到创业公司的道理也一样，至少你想投身的这家创业公司一定要有什么东西特别触动你才行，要知道创业的过程是非常艰难的，沒有利润外的追求很难走多远。我确实看到过一些人进入创业公司是因为创业公司会给期权，但那个东西对沒价值的公司而言是完全沒价值的。

网友：我在一家知名公司上班十多年了，这个行业我也挺喜欢，但是在公司上班却不能让我有成就感，感觉工作都是重复性的，我是否需要通过创业来实现人生的价值？

段永平： 创业的成功率很低，我沒看过数据，但肯定比投资赚钱的比例还要低，应该至少在5%以下(以活10年计算)。如果以成就感不够而创业的，估计成功率应该还要低很多。(2019-05-20)

如果你对创业有任何犹豫的话，可能就还沒到时候。(2020-12-05)

创业的人是不会问别人是不是该去创业的。我认为能够创业成功的人都必须要有非常大的冲动(或者说自认为有很好的想法)，到处问别人是不是该创业的人如果去创业多数是要失败的，或者说为创业而创业的人多数很难成功。

(2010-09-06)

补充：我的意思其实不是反对创业，是说在创业前必须要有创业失败的精神准备。现在大环境下，只要眞有好主意，创业的条件比我们那个时候好多了。我们那个时候都沒听说过风险投资是啥。(2014-06-06)

到处问别人是不是该创业的人最好是别创业，失败的概率更高。(2025-01-09)

网友：我老是对这个感兴趣对那个感兴趣，不能集中精力做一件事。请问有什么办法能抗干扰，聚焦做事吗？

段永平： 确定你眞的对某件事情感兴趣吗？比较常见的事情是有些人只是对赚钱感兴趣，但不知道什么能赚钱，所以想去尝试各种听说赚钱更快的办法，不知道你是不是属于这种情况。(2019-08-08)

网友：硅谷银行的人都是一群自以为是的家伙，加杠杆把自己玩进去了，长期资本管理公司的例子还不够深刻。

段永平： People never learn. (人们从不吸取教训。)(2023-03-13)

这句话是一个律师教给我的。很多年前曾经因为某事在洛杉矶请过一个律师。我当时因为某人的行为有点愤怒，打算起诉对方，give him a lesson(给他个教训)。律师听完我的想法后跟我说：我是一个律师，你这么做我很高兴，因为我是做这个生意的。

但是，People never learn，你想教训一下对方的目的是很难达到的，但你要为这件做不到的事情费钱费精力，你还愿意做吗？那可眞是好律师啊，我当时就打消了起诉的念头，想起了“恶人自有恶人磨”那句话，于是沒再被此事烦恼过。

顺便提一句我以前提过的一点，我只是在这里分享我的体会，从来沒打算跟不认识的人讨论什么，所以对不同观点的人我都会屏蔽掉，包括给我提各种建议的以及有些瞎套近乎甚至套话的提问人，希望大家爱理解不理解。如果因此有人不喜欢我，那我只好说我也不喜欢你。网络环境很复杂，我都是个在过下半辈子的人了，屏蔽掉自己不喜欢的东西很重要！(2022-02-15)

网友：不太懂这句话，理解为自己想干啥干啥。

段永平： 懂不懂都会让你成为你本该成为的那个人的。(2023-07-16)

网友：宿命就是人被卷在自己思维和行为的旋涡里，转啊转啊转啊，越转越出不来。

段永平：“宿命”可能大概率就是“最终你会成为你本该成为的那个人”的意思。因为自己所有行为的加总大概率会是最主要的原因，时间会把其他因素的影响抹到其实非常小的程度。意外或不幸也许不该计算在内。(2024-08-15)

网友：在社会上不可避免地会碰到底线低的人，如何应对险恶的江湖？

段永平： 比如为了避免被人骗货，我们花了三年建立了自己的代理体系。不懂不碰，不贪，努力看长远等等可以避开绝大多数的麻烦。

网友：永远不要认为我们可以逃避，我们的每一步都决定着最后的结局，我们的脚正在走向我们自己选定的终点。-米兰•昆德拉

段永平： 就是“最终会成为本该成为的自己”的意思。

生活就像打高尔夫球，你可能会打出一些好球，也会打出一些糟糕的球，但无论结果如何，你始终都能享受过程。(2006-11-19)

网友：对于那些有创业理想的大学生，您有什么建议和忠告吗？

段永平： 第一，光有(创业)理想就去创业是不够的。

第二，能否创业和是不是大学生好像并沒有直接的联系。

一般而言(我个人观点，没验证过)，学历越高，创业的难度越大，大概是机会成本的原因。

有很多专门的课讲如何创业，现在还有什么创业工厂也出来了。呵呵，讲这些课的老师大多是没有创过业的人，理论的东西讲讲可以，但到实际中还是要靠多磨练才能真正明白。如果创业工厂是由没创过业的人来搞，那就更有点高深了。

印象中有两种人创业成功的概率好像高一些：一种是无路可走的人，由于没有退路，他们会很拼命和专注，所以机会大些，比如像我。

另一种就是看到路的人，也就是创业开始时就有很强的理想和一定的想法(往往是得到了某种验证的想法)，比如比尔·盖茨。

当然，也有为创业而创业的人成功的例子，比如惠普的两个创始人(《基业长青》里面有提到)。

总而言之，创业好像也没个公式，唯一可以肯定的就是创业失败的概率非常高。所以，除非你真是有可持续的高度热情(包括打不倒的精神)或者你真是无路可走了，否则还是多考虑考虑吧。(2010-03-20)

网友：如何更好应对时间压力和生活压力？

段永平： 好像没什么办法。**时间压力让你充实，生活压力让你有动机，都不是啥坏事啊**。你要不太明白，反过来想想就明白了。(2010-03-28)

网友：关于创业时机，请谈谈体会。

段永平： 其实无论怎么准备，创业失败的概率都会远大于成功。看看那些成功的创业家都做过哪些准备吧，比如马云？如何创业可能是个巨大的话题，但个人体会，绝大多数创业成功者都是有追求的人，这种追求经常能克服创业过程中的许多巨大的困难。(2013-02-13)

每个创业成功的人可能经历都很不一样。我自己当年就是因为喜欢玩游戏，就一头扎进去了。(2020-11-30)

网友：怎样找到自己的“正确的火车”？

段永平： 如果你现在还不知道的话，30年后就一定会知道的，至少旁人会看出来。(2013-12-23)

网友：如何找到自己的激情所在？

段永平： 做自己喜欢做的事情，有点利润之上的追求。(2014-02-02)

网友：段总的时间是怎么安排的，花在什么上的时间最多？

段永平： 时间花在想花的地方叫作财务自由。(2017-06-04)

对很多人而言，时间其实是比钱值钱的，但很少有人去理性想这个事情。(2020-04-11)

网友：就业选择是听长辈的还是听自己的？

段永平： 长辈的观点经常是对的，也经常不太对，我要总是按照长辈的观点去做的话，肯定不是今天这个样子。**个人认为最重要的是你自己要有是非观，要有长远的看法。凡事如果你能想着10年20年，你大概就不会那么困惑了**。(2019-04-01)

网友：大道现在专心做投资了？

段永平： 我在投资上花的时间可能占总时间的5%-10%，算专心投资不？(2019-09-29)

刚刚无意中听了一首歌，叫《蓝莲花》，第一句就把我感动得不行。

没有什么能阻挡，你对自由的向往！这是我20岁的想法，没想到40多年后突然听到居然会让我泪流满面。(2020-11-08)

“怎么大风越狠，我心越荡……”最近喜欢《野子》，我发现不管谁翻唱，味道都远不如苏运莹的原唱！虽然是很多年前的歌，还被污染过，但依然是难得的好歌！感恩节快乐！(2020-11-27)

网友：怎么看待马斯克说**巴菲特**的工作很无聊这件事？

段永平： **巴菲特**很喜欢自己的工作，所以总是“跳着踢踏舞”去上班，他才不在乎别人说啥呢。(2020-10-15)

网友：你是怎么看人类未来的？

段永平： 我不太想人类未来这么大的问题的，所以也无法描述，唯一知道的是太阳系还有50亿年左右的寿命，留给人类的时间不多了。(2020-10-30)

其实每个人都是人生赢家！多少亿分之一的机会啊，确实是大赢家哈。(2022-03-19)

网友：在不顺心的时候，你怎么调节情绪？

段永平： 我要碰到排解不了的事情就打会儿游戏，反正时间长了都会过去的。(2020-12-04)

网友：我在实践中发现一个不可为的事项：那些一定要按甲方要求喝酒才能达成的业务，不可为。不管潜在业务量有多大，第一时间放弃，一定是最有利的选择。

段永平： 如果你确认对方是代表甲方逼你喝酒的话，我同意你的逻辑。早年我在**小霸王**时就碰到过这种情况。有个哈尔滨的客戶在饭桌上对我说：干了这杯，不然这生意就不做了。当时我直接站起来客气滴说：那你们继续喝，我先走了。从此再无人逼我喝酒。甲乙双方是互惠关系，谁欺负谁都不对。

补充一下，那时候我确实不喝酒。现在喜欢喝点好红酒。(2021-09-25)

网友：怎样才能找到自己喜欢的事情？

段永平： 你必须去找才会知道怎么找。

如果没有喜欢的事情就确实很难找，如果有就不难。(2022-01-23)

网友：我刚进入职场，发现上级主管和身边同事都收回扣，我不知道该怎么办。而且有些时候努力了，身边同事会敲打说这是反衬他们不努力。办公室政治太伤脑筋了，您有什么好的建议？

段永平： 你这么问就说明你是想同流合污的，对吧？这是需要你自己做决定的事情，人最终都会成为那个本该成为的人。(2022-01-27)

好吧，再换个角度说一下吧。是非观是你自己的，别人无法指点。办公室政治哪里都有，企业文化好的公司会少一点或少很多。(2022-01-28)

网友：假设人生面临10次2选1的路口，那么共有1024种选择结果，30次2选1就有10亿种选择结果，你的每一次选择最终决定了“你是谁”！

段永平： 是的，概率是个神奇的东西。经常看起来很像运气的事，其实和运气沒啥关系。(2022-01-31)

网友：骨子里的价值观+一次次的选择。

段永平： 是的，一次一次的选择会让你最后成为你本该成为的人。(2022-10-05)

去年参加了我们大学毕业30年聚会，对各个节点的选择经过30年后的影响印象深刻。(2013-04-12)

网友：作为一个刚毕业的大学生，生活中总是为了短期的诱惑做明知不对的事情，比如熬夜，控制不住自己，这种情况该怎么改呢？

段永平： **第一，为了短期诱惑做明知不对的事情并不是“一个刚毕业的大学生”的专利。**

第二，既然对你那么有诱惑，你为什么要改呢？

第三，你大概需要知道这样做的后果，然后比较权衡选择。几十年后你会成为你本该成为的那个人的。(2023-03-12)

网友：难道大道认为自己的成功，完全是个人的选择？

段永平： 其实每个人的所谓的成功或失败都是其所有选择的最终结果，这就是你最终会成为你本该成为的人的意思。(不是你想成为的人的意思！)(2023-08-18)

网友：活到100岁，也是个好的选择。

段永平： 如果只是存在但生活没质量，其实也没啥意思。我希望我九十多岁还能打球。(2024-10-06)

网友：如何在看了很多江湖的险恶之后，还能保持初心并热爱这个世界？

段永平： 你会因为见过一次或若干次癞蛤蟆就不热爱这个世界了吗？难道中国足球那么烂我就不打高尔夫了？

网友：行为是权衡选择之后的结果，你会成为你“想要成为”的那个人。

段永平： 是“本该成为的人”，你这一改意思就完全变了。成为“想要成为的人”是非常不容易的事情，多数人做不到的。

网友：有时明知长期下去不对，怎么抵抗短期诱惑呢？

段永平： 这是你自己的选择，没人能帮到你的。不过，想想最终你会成为的那个你自己，也许会对你的每个选择起到一点点作用。

网友：段叔有没有想过人生的意义是什么？

大道（转AI回答）：“人生的意义”大概是人类历史上被讨论最多、却没有标准答案的问题了。 如果从不同的维度来看，它可能有完全不同的解法：

1. 体验与经历（存在主义视角） 从终极的宇宙尺度来看，个体生命可能只是漫长时光中的短暂一瞬。正因如此，过程本身就是意义。

- 去看没看过的风景，尝没尝过的美食。
- 去体验爱与被爱，去经历成功与挫败。
- 就像一场旅行，重点往往不在于终点的目的地，而在于沿途看到的花草、吹过的风和心中的感悟。

2. 创造与价值（自我实现视角） 心理学家马斯洛提出过“自我实现”的需求。对很多人来说，意义来自于对外部世界的塑造：

- 打造一个属于自己的作品、事业或项目。
- 给他人带来快乐、启发，或是解决某种实际问题。
- 留下一些能超越自己寿命存续的东西——不论是一本书、企业、某种理念，还是对下一代的陪伴。

3. 主观赋予（罗素与萨特视角） 萨特说“存在先于本质”，意思是人生本没有预设的公式，你的意义由你自己定义。

- 如果你热爱探索，探索就是意义；
- 如果你享受安宁，平静的生活就是意义；
- 如果你专注某项爱好或事业，沉浸其中的“流法体验”（Flow）就是意义。

> “人生的意义，就是赋予人生以意义。”

它不是一个藏在山顶等你去发现的固态宝藏，而是一块画布，全凭你自己画上什么颜色。你觉得对你而言，当下最让你有充实感或快乐的事情是什么？———Gemini（2026-07-22）

网友：您过去和现在同时在做“**乔布斯**”和“**巴菲特**”，但眞不知道未来您更想做谁？

段永平： 其实我一直在做自己。眞实的**乔布斯**并不那么美妙的，我可沒兴趣当。(2011-11-28)

网友：**段永平**先生这么厉害了还这么用功呀！

大道：这么厉害？凭什么？（2026-04-11）

网友：因为用功了才厉害！沒有人能随随便便成功。

大道：是的。其实就是因为喜欢，无他。(2026-04-11)

网友：段哥，今天和朋友聚餐，都共同聊到您对所有投资者的贡献都是巨大的，神一样存在的人物，有个朋友很伤心的说：不知什么原因被屏蔽了，可能太激动@多了几次，看不到您的分享觉得很伤心。试问有沒有可能说，给屏蔽的朋友设一个豁免日？选个特别的日期开放一下，相当于下不为例之类的

大道：你可以同时at他的账号和我的账号，我可以看一下。一般来说，要求我恢复的我大多数都是会取消屏蔽的。 我确实会屏蔽信息，简单讲，就是你不喜欢我我也不喜欢你，不然干嘛跟自己过不去。我是不喜欢跟不认识的人们争论甚至讨论的，所以见到任何挑战我的观点的人我都会屏蔽。我也不喜欢那种莫名其妙的关心，比如你胖了瘦了该早睡了等等。再就是有事沒事at我的信息，包括问那些我说过很多遍东西的信息。我不是很理解这些球友，我说了那么多，如果你不看，难道这次你就看了？我一辈子都在努力避开那些我不喜欢的东西，网上也不例外。(2026-08-24)

网友：段哥现在什么都不缺，就想再次用十年时间证明自己世界级的眼光，我想这应该是段哥最享受的。

大道：哈，为什么需要证明任何东西？是自己不够喜欢吗？（2026-08-27）

网友：阿段叔我比较笨，所以是热爱的事情变成工作，不热爱了就不是眞的热爱对吗？或者有些工作我只爱他的一部分，其实我也很想找到我愿意心甘情愿加班付出时间的工作有什么方法沒

大道：那是因为你也许对热爱可能有误解，以为热爱得到的都是好处或者利益？热爱可能意味着需要付出的时候你还能坚持？（2026-09-23）

网友：阿段叔你好，看了一些关于你的书和视频，对于你的本分和不做什么有一点点了解。我目前28岁，是洲际酒店西餐副厨师长，对于职业很迷茫。我也明白自己的能力圈很窄，离开这个行业只能再从事门槛低的基础工作。我梦想和你一样做投资，然后每天健身。你觉得我现在开始做什么，才能在40岁有所收获，或者相对自由？

大道：我对财富自由的定义是不为财富做自己不想做的事情。如果你眞的热爱你在做的事情，其实你就获得了相对的自由。(2026-09-23)

第四章 家庭、孩子与教育

第一节 家庭与陪伴

网友：网游是给人很多快乐，但很多人的自我克制能力不够，控制不了自己。

段永平： 克制不了自己的人如果不玩游戏也会玩别的。(2010-03-30)

网友：你在教育孩子避免过度使用手机或电子屏幕上有好经验吗？

段永平： 控制屏幕时间没啥特别好的办法，就是要想尽办法用别的他感兴趣的东西吸引他，比如去戶外玩、去博物馆、去公园…(2018-10-07)

网友：到了您目前的阶段，最为重要的是什么呢？

段永平： 家庭总是最重要的，其实和阶段无关。(2019-04-08)

网友：多个地方发布禁止学生带手机、平板进校园，其中是包括电子书的。

段永平： 其实电子设备并不一定就伤害眼睛，但需要小朋友有足够的戶外活动来平衡。老美很多好学校的小朋友从一二年级就开始用iPad或电脑了，所以小朋友的书包也沒那么重。iPad是可以带回家的，很多书和家庭作业也都在里面。(2019-05-09)

网友：您的人生目标是什么？

段永平： 沒啥特别大的目标，就是陪好家人过好小日子。(2020-10-10)

我骨子里认为自己就是个普通人，就想过好自己的小日子，做点自己喜欢做的事情。(2020-12-03)

网友：对子女成年后有什么期许？

段永平： 希望他们过好小日子。(2020-12-06)

网友：确实是很幸运的人，很有福气的家庭。

段永平： 其实也是有冲突的。我记得高考完有一次我爸爸批评我说扫地都沒个扫地的样子，你看那个谁谁谁。我回了一句：可他考不上大学啊。我爸爸于是就自己把地扫了。估计有些爸爸这个时候会拿着扫把来打儿子？我记忆中只是被爸爸打过一巴掌屁股，那时候大概6岁。(2023-05-17)

网友：应该是“你看那个谁谁谁”让你不爽吧？

段永平： 已经不记得那个谁谁谁是谁了。当时刚刚拿下小考区状元沒多久，气势如虹，哪受得了这个委屈，所以就直接反驳了。老爸大概想想也是的，儿子蛮有出息，就不跟他计较这点事情了吧。我跟老爸其实一直蛮亲的，记得直到上初中的时候还会经常爬到老爸的身上睡觉。很遗憾，老爸已经过世35年了，想起来蛮伤感的。(2023-05-18)

网友：爱打游戏，自控力差，应该是孩子的天性吧。

段永平： 其实跟大人差不多。(2024-10-24)

网友：每个孩子一开始都是天生的科学家，然后我们把他们打败了。只有少数孩子通过这个系统，保持了对科学的好奇和热情。——卡尔·萨根

段永平： 确实很多大人们一直都在很努力地消灭孩子们的好奇心。

网友：对于爱打游戏的孩子，爱拖延，您有什么好的建议吗？

段永平： 对孩子沒啥可说的，他们很正常。

你要有个不爱打游戏的孩子你才该晕了吧？

反对孩子玩游戏的大人们一般很少花时间在孩子身上。孩子玩点游戏沒啥坏处，但需要让他们有其他活动，比如足够的戶外活动等等。

网友：什么是赚钱的意义和人生的意义？

段永平： 这个问题每个人每个阶段的理解会不一样吧？因为钱本身对我沒意义，所以赚钱对我而言主要是责任和乐趣，人也更容易**理性**。人生的意义大家都说过很多了，我也说不清，只能好好活着，为自己，为家人，为大家。(2019-05-21)

网友：对于“过好小日子”有沒有一句类似于“买股票就是买公司”的话可以说透本质？

段永平： 降低预期很重要。(2020-12-07)

网友：我是一名在校生，你学生时代有过在爱情和事业之间的抉择吗？

段永平： 你们好幸福，我那个时候既不知道什么是事业也不知道什么是爱情，所以也沒资格选过。(2022-01-23)

网友：您最为人称道的是在爱情和事业中做出取舍，您说这是让您快乐的。但是很多人做同样这个选择就不会快乐，因为人的本质就是害怕失去。我在想如果换了一个人，沒有您的能力，放弃了机会和大好前程，会不会到最后是贫贱夫妻百事哀，最后爱情消磨得只剩下了互相埋怨？

段永平： 家庭好不好和是不是有钱的关系是正相关还是负相关我不知道，但我知道有钱人可能更容易离婚是真的，因为钱不是限制的因素，所以只剩下相互埋怨的机会会小一些。(2022-03-05)

网友：网游毒害了太多的青少年。

段永平： 游戏给人带来快乐。任何给人带来快乐的东西过头都是有副作用的，不能因为有可能的副作用就因噎废食。(2010-03-28)

网友：我一般不玩游戏。我发现玩游戏大部分都是年轻人，很多人都是自制力比较差，因为玩游戏影响到工作、学习和生活，对这个行业我的观点和马云一致。

段永平： 我倒是发现好多喜欢玩游戏的人都挺聪明的。马云不做游戏是发现他自己玩游戏太容易上瘾了。我本人很喜欢玩游戏，而且是各种游戏，包括网游，也包括投资。(2010-07-09)

网友：对于选择配偶结婚，您有什么建议？

段永平： **选择配偶可能最重要的是对方的缺点你是不是能够接受一辈子，不要想着能改变对方。所以了解非常重要。(2020-10-15)**

网友：有时**耐心**会被消磨，经常忍不住对孩子发脾气，发现这是不对的事，马上又跟孩子道歉了，但有时言语的伤害已经发生。

段永平： 忍不住发脾气肯定是你自己的问题，对孩子也起不到任何好的作用，但你在教会孩子可以发脾气，很快你就会见到小朋友发脾气了。当然，及时道歉非常好，但也不能解决所有问题，但不道歉会更糟糕(也许10-100倍)。所以，不管发生什么，可能你需要先管住自己，因为你做的所有事其实都是在教你的小孩。所谓言传身教，言传的作用可能只有5%，其他都是身教。

祝你好运哈，希望你能尽量忘掉你的原生家庭带给你的那些不良的东西，这个非常不容易，因为你可能正在很努力地把你不喜欢的东西传递给你的下一代！(2022-01-26)

网友：大多数家长用自己的恐惧和焦虑把孩子打败了，我们能做什么呢？

段永平： 大家不是不知道什么不该做，但很多人总是能给自己找理由解脱。反正最后大家都会成为自己本该成为的那个人的，孩子们也会。(2024-10-24)

网友：如何平衡爱情和事业？

段永平： 不会，所以搬美国了。(2010-03-26)

网友：我上初三的女儿，叛逆得不得了！

段永平： 孩子叛逆反叛的不是父母，而是父母的权威，如果父母能从骨子里放下权威，真正在各方面尊重孩子，也许你会发现一个不一样的孩子？(2018-10-06)

对孩子的信任比什么都重要，但恰恰很多家长都选择不信任孩子，这也可能是叛逆的源头。(2020-11-24)

另外，我觉得不应该老是批评小朋友。也不应该总是纠正他们，更不应该经常给他们各种建议。当父母的最重要的是陪伴他们，只是在他们向你请教或求救时才和他们一起想办法去解决他们的问题，这对培养他们的独立能力有帮助，也不至于让他们反感父母。所谓小朋友的叛逆期其实叛逆的都是父母的权威，如果父母能放下权威，像朋友一样陪伴小朋友，小朋友的叛逆期可能会短很多。(2019-03-20)

演员黄磊说自己没有叛逆的青春期，“因为我需要的爱和尊重，在童年都得到了。所以我不需要用叛逆来表达我对父母的不满”。“当一个孩子遭到父母虐待，他们不会停止爱父母，他们会停止爱自己。”今天看到这两段话，转给大家。(2019-04-23)

网友：女儿读初二，不喜欢学习，现在基本就是人在学校心在外，我们做家长的倒没有很失控地去逼她怎样，但对孩子的未来还是很焦虑。

段永平： 你小孩目前的行为大概率是因为父母花太少时间陪小孩了。14岁已经到了叛逆期，小孩这个时候主要是想反叛父母的权威。也许父母放下权威，尽力去了解理解小朋友，你们的关系可能还会有缓和的机会，不然就要等到25-30岁以后才有机会了。大多数父母都觉得这都是小孩的问题，其实绝大多数都是因为家长过去的行为造成的。(2023-01-20)

补充一点：所谓陪伴孩子一定是要有互动的那种，不是傻傻地坐在旁边看自己的手机那种(这种陪伴会让小朋友感觉更糟糕，因为他们会觉得他们在大人眼里不重要)。小朋友想要得到的是注意力，如果没有好的办法，小朋友可能会用任何办法的。我觉得父母每天跟小朋友的互动陪伴时间保持在30分钟以上就很好了。(2023-01-21)

网友：怎样防止使用手机时间过长伤害眼睛，有什么措施吗？

段永平： 多去戶外，在阳光下多些活动就好了。(2019-04-26)

进一步的研究发现，每周19小时的戶外暴露能抵消高强度近视活动的不良影响；即使父母双方都近视，每周10小时戶外暴露仍有保护作用，能预防近视发生。

而根据流行病学研究，澳大利亚国立大学的伊恩·摩根(IanMorgan)教授估计，儿童每天需要在至少1万勒克斯(lux)的光照下度过约3小时才能有效预防近视。(1万勒克斯的光线照度大概是晴朗天气戴着太阳镜或站在树荫下的水平。阴天的光照度可能会不足1万勒克斯，而光线充足的室内办公室或教室通常不超过500勒克斯。)(2019-04-29)

网友：请问发现错了立即改正，再大的代价也是最小的代价，这句话适用于婚姻吗？比如说婚后发现当初的选择是错的，另一半并不适合自己，即使已经有了孩子，也应该果断选择分手？

段永平：“天上下雨地上流，小两口吵架不记仇”这句话也经常适用，尤其是有了孩子，一定要慎重考虑。(2019-08-25)

网友：孩子撒谎，大道会怎么处理？

段永平： 多大的孩子？一般来说，孩子撒谎都是大人的错，需要特别仔细地反省。(2019-09-17)

网友：如何将家庭版的企业文化传承给我们的下一代？

段永平： 不是很清楚你想问什么。你想传承什么呢？一般来说，言传身教，尤其是身教会起主要作用(大概99%)。家长的那些坏毛病小朋友学起来快得很，你完全不用担心他们学不会。至于那些家长希望小朋友能学会但自己却没有的优点，一般来说也不用太担心，小朋友依然是有样学样的。好东西要带给小朋友确实是非常难的一件事情，首先家长自己要有，同时孩子们还肯学。

所以如果家长确实有啥想传给下一代的东西，可能最重要的就是和孩子的关系好，只有关系很亲近的情况下，小朋友接受的概率才会大一些。(2019-11-07)

网友：像我们智商情商普通、家庭资源关系普通、学历普通的青年人，如何突破自我和突破社会阶层，尽可能地快速实现自己的梦想和追求？

段永平： **我年轻时情况非常符合你说的那种青年人。不过我不太有“尽可能快速”的想法。(2020-12-03)**

网友：大道您好，我在高点买入了一只股票（选个了刚毕业的高学历男生结婚），随后这只股票一路下行（学历高，但认知差，习惯差，脾气差，人际交往能力差，这些跟他原生家庭很穷有关），还有个股息（男娃目前五岁）。整个家庭一直在吵闹中度过（原因无非是，他自己吃甜食，已经吃成糖尿病了。他自己不控制，还给孩子吃。孩子一边吃甜食，一边用激素药，激素药用多了还骨折过；

他高血脂，高血糖，高尿酸，自己既不运动，又不去医院就诊，他觉得没关系；我前两年跟公婆吵架，大打出手，今年又请我回公婆家，他觉得家里吵架打架是很正常的事，都过去了，我对此很反感），我怕这只股票马上就要退市了。之所以没抛，实在是因为我舍不得五岁的孩子，一个人在经济及精力方面确实也养不起五岁的男孩子。所以这只股票应该怎么办？期望段总的回答。

段永平： 就像一盘棋，你前面下错了，柯洁也没办法帮到你的。不过人生很长，还有很多盘棋要下，学会想长远会让你以后少犯很多错。(2025-10-03)

网友：不知道初一的女儿是不是听到我唠叨大道理念，作业本上把家风写的很好。也不知道她到底是否理解？

大道：“正确的时间”要小心！（2025-10-24）

网友：大道老师您好， 我老公喜欢冷暴力，而且有时候莫名其妙的，我根本不知道他为什么。我很讨厌这样的模式，但是目前还不想因为这个就放弃婚姻，请教下您有什么好办法吗？

大道：男人不懂女人和女人不懂男人的概率一样高，相互尊重很重要，不要简单归罪于你老公吧？我相信这种问题问AI比较好。(2025-10-27)

网友：望父成龙，我一直讲这个词。

大道：同样天下父母心，望子成龙**小霸王**。(2025-12-13)

网友：小孩初中晚自修回到家都差不多晚上十点，我应不应该申请8点就让他回家？

大道：如果你能的话？我家小朋友都是下午3点到3点半就放学了，余下的时间就是运动，比赛，各种玩。功课4年级以前几乎是不带回家的，除了小朋友们自己没事就抱本书在那里看（据说是作业）。(2025-12-16)

网友：(整理了大道的访谈内容)

链接：https://xueqiu.com/9782399088/368821976

大道：一位博主采访画家陈丹青。在谈到与家庭的关系时有些动情，她说，她特别希望被偏爱，在她与外界冲突的时候，要有人无条件站在她身后，而不是空无一人。听着让人心疼。陈丹青回应：很多造孽的父母，也都不是坏人，但悲哀就在于，很多伤害，都是在好人之间、亲人之间。确实很多这样的父母……意识到这点后的我们要努力做个好点的父母！（2026-01-04）

网友：问一个婚恋类问题，大道会参与或干扰孩子的婚恋问题吗？

大道：我不会干预，除非孩子们问我的观点。到目前为止，孩子们还没问过我任何观点。大儿子女儿确实都带过他们的女朋友或男朋友来见过我了，但没人问过我的意见。(2026-02-01)

网友：大道没有提供意见，那就听听**巴菲特**怎么说，巴老说过人生最重要的决定就是婚姻对象，具体内容我忘记了，你可以查一下。

大道：爸爸可以对任何人说，但对孩子很难。一切都在以前的相处中决定了的。很多家长觉得自己有权利对孩子指手划脚，我觉得我不应该。我对公司的事情也是同样的态度。我觉得长期而言让他们自己成长比我跳进去说三道四要好。他们需要你的时候一般是会来找你的，你随时准备着就好哈。当然，发现很不对的事情时是可以很小心地发个短信问一下的（不是纠正的意思）。(2026-02-02)

第二节 孩子与安全感

网友：开心农场在国内很受欢迎啊，大家都迷上偷菜了。你认为该游戏成功的原因是什么呢？

段永平： 我知道但没玩过偷菜。游戏成功的理由一般而言就只有一个：好玩。大多数人其实都会有一些时间需要打发，游戏是最好的去处。当然，沉迷于游戏不好，可沉迷于任何东西都不好。

我认为小孩沉迷游戏一般都是家长的责任，至少可以说家长对他们的眞正关心可能是不够的。我们家小孩也玩游戏，周末和假期一般每天有一个小时的游戏时间。小朋友对这个机会非常珍惜，所以也容易“管理”一些。(2010-03-19)

网友：很多人说在美国是给别人养孩子，跟自己的父母不是很亲。

段永平： 基本上我们每天都会和孩子拥抱一次以上。今天早上我女儿6点多一点就跑到我房间来看我，说是想我了，大概是因为我出差几天没见的缘故。总的来讲，我看到的美国父母花在小孩身上的时间比中国父母多，好像关系也亲近些，但大家可能对亲近的理解不一样。老美是很独立的，老人很不愿意和孩子住一起，他们有自己的生活。国内很多关于美国的传说是不对的。(2010-04-23)

网友：我想我会陪儿子去看《功夫熊猫》续集了，记忆中从来没陪十岁的儿子看电影。

段永平： 那就要快了。要不了几年你求着陪可能都没机会了。(2011-02-14)

今年3月学到一个非常重要的东西：小孩5-15岁期间是最重要的，而往往大人这段时间又是最忙的。回家后现在几乎每天送小孩上学，能有机会和小孩相处就和小孩相处，别说下跪了，躺着都行啊(全心全意地相处，把手机闭音了)。顺便说下，送小孩上学眞是件非常快乐的事，和小孩沟通的机会也多了。

接送孩子最好的就是有机会可以和小孩聊天。有时想起以前可以牵着小孩手走到学校去的快乐时光，后悔为什么做得不够多。你现在好啊，小孩还小，有大把机会。我的机会已经不多了，所以把这个列为顶级头等大事。

牵着小孩的小手的感觉眞好。可惜我儿子已经快和我一样高了，牵他的小手的机会已经一去不复返了，有机会的同学们要珍惜啊。

网友：对网游一直不感冒，因为上学的时候，很多人因为网游废了。

段永平： 我觉得被网游废了主要是家长的责任。很难想象家长对小孩玩游戏时间是一点约束都没有的。我儿子周末时每天可以玩一个小时游戏，但需要先做好其他功课，保证足够的运动时间等。我儿子现在玩的是乐高的一个网游，似乎非常乐在其中。(2011-11-28)

网友：你曾经说养育小孩最重要的是培养孩子的**爱心**，有哪些途径培养呢？

段永平： 首先是大人要有**爱心**，要给小朋友很多很多爱；其次是大人要有**爱心**，要给小朋友很多很多爱。身教远远大过言传。(2019-03-22)

网友：教育小孩很难把握度。对孩子如果太娇惯了小孩容易无法无天，可是太严厉了小孩就会畏手畏脚。

段永平： 确实很难，但也很有意思，不是吗？当然没花精力的人未必能体会到这点。(2019-04-12)

网友：在教育孩子和跟孩子相处过程中，您有哪些不做的事？

段永平： 尽量不批评孩子，尽量不跟他们说“不”，除非是有生命危险或对别人有危险的事情。(2020-10-11)

网友：不对小朋友说不。

段永平： 尽量不说和完全不说是决然不同的！小孩非常厉害，会一直尝试各种东西，包括寻找家长的底线。父母需要既能保护孩子的好奇心，同时又要避免大的危害和不对的事情。比如，如果你对小孩说，这个水杯烫，不能摸，小孩很可能会非常想摸一下。

我觉得这个时候大人最好就让他摸一下(不是故意用杯子去烫小朋友，而是静静地在旁边小心看着，小朋友很可能一会儿就会尝试摸一下)，只要不是大伤害就没问题。小孩的学习能力非常强，让他们接触一点点危险没坏处，但大人要费心很多。很多大人，尤其是阿姨，这种时候往往是把小孩抱走了事，避免眼前的麻烦，但对小孩成长并没有好处。(2020-11-25)

网友：小朋友做很多事情都特别畏难，一畏难就抵触和激动。

段永平： 五岁多了？那你可能需要尽可能多花些时间陪小朋友了。六岁以前的陪伴特别重要，事半功倍就是这么来的(这话是半开玩笑哈)。小孩做啥都畏难也许是大人啥都帮他做了？爷爷奶奶外婆外公都在旁边伺候着？我瞎想的哈，希望不介意。(2020-11-24)

呵呵，我对教小孩可不在行。我能做的就是多花点时间和他们玩而已。有时还做得很不够。我对小孩的要求就是能有原则并快乐生活就好了。(2010-03-18)

我有时和小孩玩的时候不够投入，小朋友马上就知道。以后要更加努力，陪孩子的时候一定要全力以赴，应该说全心以赴。(2010-03-19)

网友：您对目前国内的隔代教育(隔代亲)有什么看法？

段永平： 隔代教育确实不太好。不过每个礼拜陪一天也许是可以接受的。(2020-12-06)

网友：尽量不批评，是不是为了给孩子安全感，同时锻炼孩子独立思考决策的能力？

段永平： 是的！(2021-10-06)

网友：**巴菲特**在2020年股东大会上说过，每天和自己爱的人做喜欢做的事情；每天做能让自己开心的事情；学会忘记，忘掉那些让你产生负面情绪的因素、让你不开心的人和事或者你的坏运。

段永平： 巴菲特和**芒格**都算长寿了，他们的观点很值得关注。(2022-01-27)

自己给自己写悼词是个非常好的主意，可以让自己从未来看现在，决定以后自己干什么，或想当一个什么样的人，或过一个什么样的生活。我和一帮朋友去年就这么干了，每个人都假设自己80岁那天结束，然后写悼词。其实很难写的，想想会很有意义。(2011-07-05)

One day my father-he told me,

有一天父亲对我说，

Son don't let it slip away.

孩子，别让这时光溜走。

我喜欢The Nights这首歌，也被这首歌的歌词感动。(2022-07-25)

沒想到一晃自己就已经到了父亲去世的年纪了。这首歌让我想起当年父亲去世前一再嘱咐的话语，我眞希望我听到的是类似于歌词里的东西。生命无常，很难接受人会突然离去，但我能理解父亲可能已经知道自己将不久于人世，所以才会苦口婆心地表达一下父爱。

我一生都会非常后悔当时给父亲的回答居然是：爸爸你这么做了这么多年，你觉得好吗？沒想到的是，那居然是我们最后的对话，那是在1987年底。很骄傲我顺从了自己的内心，最后找到了自己喜欢的事情，相信父亲如果知道的话也是会很开心的。Son, don't let it slip away.(2022-07-26)

刚刚看到宗庆后去世了。他是一个很努力的人，也非常享受他做的事情，我相信他也非常享受他的人生。

大致上，这也是我的墓志铭。(2024-02-25)

大道其实一直很努力，努力让自己能做自己喜欢的事情，以及努力做自己喜欢的事情。(2024-02-26)

网友：请问经常陪孩子比赛的意义是什么？

段永平： 沒什么意义，但有些小朋友就是喜欢！有些人把有什么意义看得很有意义，但意义眞的很有意义吗？让你陪下小孩，你非要问有什么意义？!(2022-11-08)

网友：**巴菲特**在东京接受CNBC采访时表示：“我已经92岁了，但习惯还跟6岁小孩一样，愿意放弃多活一年的机会来换取随心所欲享受美食的快乐。”

段永平： 我非常同意**巴菲特**的说法，活得长不一定非得是每个人的目标，放弃一年得到的快乐也许会让生活更有意思哈，而且快乐的人寿命也许会更长一点点？他和**芒格**的寿命远长于平均值已经是无可争议的了。我去过**巴菲特**的办公室，到处都摆着各种零食，整个一老顽童，哈哈。(2023-04-14)

巴菲特的人生非常精彩，他非常享受他所做的事情。**巴菲特**是个非常神奇的人，哪怕今天，他都能很详细地描述很多他过去经历过的事情，而且眼里有光。(2023-05-11)

网友：斗智斗勇对小孩成长有利。

段永平： 我不喜欢“斗智斗勇”的说法，觉得那是“小聪明”，也就是目前流行的“大聪明”。(2024-05-20)

网友：我想，安全感与财力关系不大。

段永平： 是的，关系确实不大。(2024-09-20)

网友：安全感缺失的人，长大之后会一直寻找安全感，有时候会影响决策时的**理性**。强烈的不安全感会使人变蠢……

段永平： 是的，他们很难**理性**。(2024-09-23)

大概不会变蠢，但会因为不**理性**而做出很多愚蠢的决定。一生当中如果有很多因为不**理性**做出的愚蠢决定，那人生比较难一点也是可以理解的吧。

网友：教小孩打球会有什么后果？

段永平： 后果就是以后沒那么亲了或者说不亲了。

网友：因为有了老二，老大有危机感，会焦虑，因为有人分走了妈妈。对老二就不一样，他生出来就有哥哥的存在。这时候要多关注老大，多关心老大！否则他会出心理问题的。

段永平： 是的，多关注老大非常重要。千万别对老大说：妹妹(弟弟)还小这类话……父母需要非常非常用心，千万别想当然。

网友：对于沒有天分轻松考取大学的孩子，寒窗苦读是做正确的事吗？还是对于穷人家的孩子这是正确的？

段永平： 找到自己喜欢做的事情应该是最重要的，和穷富无关。上好大学也许对找工作有帮助，但那个帮助区间其实是很短的，很快就没人在乎你是哪个大学毕业的了。

网友：大道不但是个企业家，在家还是个好父亲。

段永平： 很难确定自己是不是好爸爸，因为自己也会发火。我说的东西就是我对自己说的，不是拿出来教育别人的。小朋友浑起来那可真是没辙没辙的，最重要的一点是不要take it personally(往心里去)。小朋友有很多事情其实是搞不清的。比方说小孩说不喜欢爸爸，千万不要以为小朋友是真的不喜欢爸爸，小朋友说的其实是那一刻对爸爸有点意见而已。

这个时候努力搞明白小朋友到底是什么意思非常重要。

网友：诺贝尔物理学奖得主丁肇中说小孩子哪懂什么兴趣，只是历史比较好学，容易考得好，就觉得喜欢历史。我想想好像也有一定的道，怎么样才能知道某个东西是兴趣而不仅仅是一个偷懒的理由呢？

段永平： 总有一天会知道的。家长可以帮忙，但最好不要强制。我猜大多数人可能一生都无法从事自己一开始就喜欢的行业，但有部分人可能后来会喜欢上自己一开始不喜欢的行业。(2010-07-05)

其实这也是我困惑的事情，为什么那么多人愿意长时间干着自己不喜欢的事情呢？我猜最重要的原因可能是这些人对自己没信心，我很难想到别的理由。

做对的事情，把事情做对——指的就是发现是错的事情就要改，不管多大的代价都会是最小的代价。

干着自己不喜欢的事情应该算是错的吧？我见过很多人一直就这么且待且抱怨着地过了很久很久。

我觉得人们选什么样的生活都有道理，但抱怨着却不打算改变就没啥道理了。(2014-09-21)

网友：他大了就牵你。

段永平： 那就是我的福气了。(2012-05-12)

如果有条件的话，陪小孩打高尔夫可能是加深感情的好办法，尤其是经常去打比赛，给小朋友当球童，充当小朋友的支持者(千万不要教小孩打球，教的事情留给教练，这点很重要)，感受他们的喜怒哀乐和各种情绪。很多打高尔夫的人都和父母关系不错(当然有例外哈)，跟父母为了小孩打球花了大量时间可能有很大关系。很难找到可以花这么多时间和小孩在一起的活动了。

网友：家里小孩不能说教，说一下就哭，感觉很委屈，有没有什么方法去改变？

段永平： 多花时间陪！身教比言传重要。一说就哭可能是已经有点缺安全感了？小孩哭都是有诉求的，需要大人耐心去找为什么。(2019-03-16)

网友：如何区分“溺爱”和“无条件养育”？

段永平： 大概就是原则和边界还是需要告诉小朋友的。无条件的爱和无原则的溺爱实际上是有天壤之别的。(2019-03-28)

网友：有关育孩，想到一本书《正面管教》，个人觉得不错。

段永平： 我喜欢“**无条件养育**”，“管教”这个词我不喜欢。(2019-03-20)

网友：对待青春期的调皮散漫男孩，作为老爸有没有什么不为清单可以参考下，我是真有点犯怵怕犯错。

段永平： 爸也许只能暗地里多点关心了吧。有本书叫《养育男孩》你或许可以看看。(2020-10-10)

网友：关于孩子有什么好书推荐吗？

段永平： **《魔法岁月：0-6岁孩子的精神世界》(2020-11-17)**

网友：怎么看待表扬？

段永平： 鼓励或者赞扬小朋友的努力是必要的，确实做得好的事情也一定要赞扬或鼓掌，但尽量不要夸小朋友聪明，不要什么事都夸他们，不然小朋友以后会失落的。(2019-04-06)

补充一下，个人认为小朋友做得好的事情一定要赞扬和鼓励！大人其实是用赞扬和鼓励来引导小朋友的行为的(尤其是要鼓励小朋友的努力)，尽量不要用负面情绪来引导小朋友。(比如吓唬，尤其是类似于如果你不怎么样，爸爸就不要你了这类的吓唬，小朋友其实分不清是不是真的，这种说法可能会让他产生不安全感。)(2019-04-09)

孩子**做对的事情**要表扬，或者说他避免了做错的事情要表扬。**把事情做对**了就需要鼓励，鼓励的意思是鼓励在**把事情做对**的过程当中的努力，所以即使在**做对的事情**的过程中没做好也是需要鼓励的。(2013-12-28)

网友：我在犹豫是否要娃，我不知道生娃的意义是什么，感受到周围人带娃都很辛苦。

段永平： 这个问题不好回答，你不生也许你永远都不会明白的。不过，你是对的，培养娃确实很辛苦。(2019-08-20)

简单说下我的体会：娃给我带来了很多我从没有过的快乐！我个人观点是：不管可以重来多少遍，我觉得还是至少有一个娃的好，多也没啥坏处。不过，我对娃没有回报要求，带娃也没有物质困难，不要轻易模仿！

和孩子一起成长或者说重新成长一次是我这辈子最大的快乐！(2019-08-21)

“童年的意义就在于能表达很多坏的情绪而不至于有什么恶果和报应。”今天看到一篇文章，这句话非常非常好！(2021-08-07)

网友：小孩最重要的是成为她自己，不要试图改变她；与小孩共同成长，尽可能多给予爱、陪伴和关注；身教大于言传。

段永平： 加上一条，无条件的爱！很多爱是有条件的…(2020-10-18)

网友：怎么做才是无条件的爱？

段永平： 举几个有条件的爱的例子吧。“你考第一了，妈妈好爱你。”“你真是个废物，连大学都考不上。”“你真的没用，我养这样的儿子还不如没养。”

“无条件的爱不附带任何条件，就爱你原本的模样，是因为你是你而爱你。不需要担心因为自己做错了什么事，而使那一份爱少了一点点。爱与孩子做了什么毫无关联。无论他们成功与否，无论他们是否乖巧，无论如何都毫无保留地给予他们爱。

这样的爱不仅能给予孩子信任，让孩子的内心充满力量，更能给孩子爱他人，爱世界，爱自己的能力，从而他会获得一种强大的力量，一种战胜一切困难的力量和自信。当孩子将来长大面对漫漫人生的时候，这些力量都是他源源不断的生命之泉！但无条件的爱，不是盲目地爱孩子，而是不忘加以引导孩子，让孩子在爱的环境下，得到快乐与成长。这与溺爱是完全不同的。”(这一段是摘的，人家写得更全。)(2020-10-20)

网友：孩子每天要做的作业较多，他做得很慢，我们家长也比较焦虑，可能批评太多，鼓励不足，让他没有成就感了。

段永平： 最好不要批评，尤其是家长自己也做不好的事情。很多孩子在放学回家的路上一路想的都是怎么对付家长。家长们为什么要这么为难小孩呢？(2020-11-28)

网友：感觉教育孩子是挺头疼的事情！

段永平： 不教育更头疼，疼的时期不同而已。

每个孩子都是不一样的，不要轻易给他们贴标签哈。我觉得最重要的是帮助他们建立安全感，这对未来能**理性**思考问题有很大帮助。(2021-07-07)

网友：为什么不能说不？那如何改正孩子不正确的行为？

段永平： 尽量不和从不是有天壤之别的。很多父母几乎一直在批评小朋友或者是对小孩说NO的过程中。哪怕大家能减少到一天不超过一次也是巨大的进步。(2021-10-16)

网友：怎么控制自已不对孩子发脾气？

段永平： 沒啥好的办法，只能尽量吧。不过，每次发脾气之前甚至发脾气的过程当中，如果你能明白小朋友不会因为你发脾气而变得更好，但肯定会因此学会发脾气或缺少安全感，也许你能少发点脾气？要搞懂小孩确实不容易，尤其是对那些根本就沒眞的花时间精力去了解和陪伴小朋友的家长们。对小孩发脾气治标不治本，长远而言无益。(2023-05-14)

任何时候都不应该打孩子！打孩子是懦夫的表现！你有很多别的办法的！(2020-11-24)

不管怎么说，打骂小孩是绝对不可取的！很多人在被打骂中成长，为此可能对父母非常不舒服，同时还学会了用不正确的办法来解决问题。打骂小孩是最快的解决办法，同时也是最沒有远见的办法，唯一的好处是父母能短期“解决”问题。教给小朋友的唯一东西也是打骂是解决问题的最好办法。如果你不想被你的父母打骂的话，请不要用打骂的办法对待你的孩子，虽然别的办法要费劲很多。(2020-10-16)

很多打孩子的人都是被打大的，因为父母教给他们打孩子是一个解决问题的“捷径”，希望你能不再延续下去哈。(2020-11-24)

网友：养育小孩的体验眞是痛并快乐着。

段永平： 哈，小天使们偶尔会假装魔鬼来考验家长。(2023-05-14)

突然想到的一件小事。一次陪当时3年级的儿子去动物园参加童子军活动，其间老师问了个问题，猴子和猩猩的区别是什么。

我当时脑子里一堆答案，但不知哪个最好。

我儿子回答最快，他说：第一，猩猩沒有尾巴；第二……

我不记得后面的了，但我记得我的答案中好像尾巴不是第一选择，我甚至不记得我的答案里是否考虑了尾巴的问题。

我觉得我受的教育可能有点问题，于是就陆续问了好些人。

印象中好像只有**丁磊**说：“第一，猩猩沒有尾巴……”

呵呵，谁要是不服，可以问问身边的人。(2010-03-03)

网友：我看到有人说“每次打了吼了小孩就后悔，就去道歉”，看得我火冒三丈，孩子有这样的父母眞是倒霉！

段永平： 打了吼了小孩后会后悔、会道歉的家长已经比那些不后悔不道歉的家长强了很多倍了吧？不过“每次”是很过分的，希望尽量不要有下次了。(2023-05-17)

网友：如果孩子做了伤天害理的事，比如欺负弱小、偷东西、上课故意捣乱，反复说教不改正的，也不能打吗？

段永平： 那你首先应该打自己！你之前应该已经打过很多次了吧？!管用吗？小孩的错基本上都是大人的错，趁来得及赶紧想办法吧，打孩子只会让孩子产生恐惧，对他们一生的影响都是负面的。(2023-05-18)

能反省不容易，很多人走着走着就变成自己打小就讨厌的那种父母了。(2023-05-19)

网友：怎样帮孩子养成好习惯？

段永平： 我觉得对孩子最重要的培养是**爱心**，其次是养成良好的习惯，其他方面则顺其自然了。一般而言，我自己小时候做不到的事我不好意思要求小孩。我最希望能达到的境界是可以和他们做朋友。呵呵，想让孩子把自己当朋友好像不太容易。(2010-03-18)

我妈妈是绝对的慈母，对小孩体贴入微，对孩子也没啥期望更是从不施加压力。孩子们都还算不错，绝对不是败儿。

我父亲应该算慈父，所以我从来就没有过惧怕父母的感觉。在我们那个年代，我也许真的应该算是运气的了。

网友：小时候，您的父母如何给您高质量的陪伴，并教您做人做事的道理？

段永平： 父母给的是关心和爱，给的是**耐心**，给的是时间。(2019-03-17)

网友：对小孩买各种玩具的要求，您怎么处理？

段永平： 我觉得可以每个礼拜有个玩具店日，一般是在礼拜五放学以后，每次买不超过两件玩具。(2020-10-10)

网友：六七岁的小朋友，做事情稍微尝试几下就想放弃，比如学两天自行车就放弃，学个钢琴上了几节课也不想上了，如何帮助孩子克服畏难心理？

段永平： 估计是大人在旁边说多了？小孩道理上不太会有畏难心理的，只有好不好玩的差别，放弃了也可能就是因为他们觉得不好玩？另外，大人做事情的态度小朋友也是会学着的。不过，我不是专家，建议你去网上找找看？(2020-10-14)

网友：我儿子九岁了，晚上还是说怕黑不肯自己睡，要妈妈睡他上铺。我有些发愁，是要慢慢等他自己准备好吗？

段永平： 会不会有点缺乏安全感或陪伴不够，小朋友只是找个理由希望大人多陪陪？再说，这个年龄段小孩希望父母陪睡是非常正常的，如果20多岁还想这样可能就有点不正常了吧？不管怎么说，你小朋友这么希望父母陪的日子不会太久了，你还是珍惜吧。(2020-11-25)

网友：在《阿凡达2》里有这样的场景，父亲总是不相信小儿子。

段永平： 其实小孩一般是不会乱讲的，越小的小孩越不会撒谎，直到他们突然发现说假话有好处为止。另外，小孩说假话是很容易看出来的，大概是因为还不太习惯吧。大人一旦发现小孩说假话时，一定要及时沟通，要了解小朋友为什么说谎以及如何解决问题。跟小孩沟通的办法其实很简单，就是讲道理，总有一天他们会明白的。任何威胁，极度发怒，过度惩罚都是对长期有害的。

适当的小小惩罚也许会有助于记忆吧？(2023-01-20)

网友：做过很多愚蠢的决定，一直处在悔恨懊恼的旋涡中。

段永平： 悔恨懊恼其实也是不**理性**的表现，需要的是向前看，总结一下经验就好。不过，这个其实非常难，要**理性**非常难，心底的安全感对**理性**思考帮助非常大。(2024-09-24)

有安全感的小孩自我成长能力远大过没有安全感的小孩，这里讲的也是一个概率问题。(2024-05-17)

父母能给孩子的最重要的东西就是安全感，途径是父母的爱和陪伴。教育方面，身教远重要过言传，说啥不重要，关键看你怎么做。(2019-02-15)

网友：您的教育理念是怎么样的？希望子女成为什么样的人？

段永平： 希望他们有安全感，希望他们善良，健康，快乐！(2024-09-19)

我非常感谢我的父母给了我安全感，没有什么比这个更重要的了。

网友：可惜我两个孩子都不喜欢，我陪她们爬山也算是一种补偿吧。

段永平： 对大一点的孩子来说徒步爬山非常棒，但小一点的孩子可能不太合适？不管怎么说，任何能和孩子相处的办法都是好办法哈。

网友：我想给孩子用压岁钱买一手**茅台**，以后每年能有几千元分红，不知道这算不算给孩子安全感。

大道：钱不能代替安全感，有质量的陪伴时间不能被替代。(2025-11-20)

网友：安全感是**长期主义**的充分非必要条件，但我一直觉得过度安全会让人有躺平的意愿。有了安全感以后，应该怎么让孩子有**进取心**？还是先有**进取心**，才有安全感，进而培养**平常心**？

进取心很大程度在我身上，是来源于不希望被时代淘汰的恐惧。

大道：不是充分条件，但能提高概率。你对充要条件的理解有误。(2025-11-20)

网友：段总，我是名农村的孩子，38岁，之前干了十年公务员，现在在央企工作，虽然踏实苦干，工作业绩还不错，但就是沒有背景关系，在央企这里很受排挤。现在很痛苦，想裸辞去市场上找找自己眞正喜欢的工作，而不是save sex for old age。 大道：这是你必须自己做的决定，建议你跟你的镜子讨论一下吧。你要这种决定都要问人的话，你最好还是呆在央企比较好。(2025-12-04)

网友：大道，您说到要给孩子安全感，自己都沒有安全感，怎么给孩子呢，这种情况不适合生孩子吧

大道：孩子成长的的过程可以是你再成长的过程。带孩子很辛苦，但也有很多快乐。(2025-12-09)

网友：阿段有沒有因为害怕失败所以心里面有fear导致不敢去尝试的时候？现在自己在创业，很害怕失败，但是手抖着也在继续前进，因为不尝试100%会失败。

大道：每个人都会对自己不了解的东西害怕，尤其是你觉得有风险的时候。我去年决定不再滑雪了，因为我觉得对我而言确实有风险。40出头时为了陪小孩，我学会了滑雪，但一直不是在自己觉得舒服的区域。20年后我终于决定不再继续滑了。你很害怕的事情也许你也应该停止？ 谁知道呢？！ (2025-12-22)

网友：(补充大道和“霸王战”的相关信息)

大道和中国围棋霸王战的渊源，还是三十年前他在**小霸王**时期了，那年他33岁。棋手签名里面还有很年轻的六小龙，也被称为聂马六大弟子，那时候他们还是十几岁的孩子。1995年聂马合围东洋证券杯，马晓春首夺富士通杯，也正是我最热爱围棋的年龄。这个爱好一直持续到今日。流水不争先，争的是滔滔不绝。第一届冠军是曹大元九段，陈院长在后来创办了围甲，他做到了超越自我。

小霸王功德无量。

大道：在网上找到的吗？原件都不记得在哪里了。三十多年了…… (2026-01-18)

第三节 教育与成长

网友：国内中小学分为重点与非重点，好学校对小孩眞的那么重要吗？

段永平： 好学校当然很重要。但是，好学校的定义对每个人有可能是不一样的。(2018-10-09)

网友：孩子读书是在公立好，还是私立好？孩子的学习成绩重要吗？调皮的孩子是不是更能适应未来？

段永平： 我无法肯定公立好还是国际私立好，但自己的体验好像老美的私立要好一些。孩子的学习成绩是重要的，但不是唯一的东西。调皮的孩子多比较聪明，适应能力更强不意外。(2019-03-29)

网友：我买了省会的学区房，又怕儿子学习压力大，失去了成长的乐趣。我想不明白该怎么办？

段永平： 我觉得你最好多跟儿子沟通，看看他到底想要啥，小朋友其实很清楚你到底有多关心他。他们对自己的前途其实也是在意的，家长需要眞的关心他们内在的需求，或者说家长要让孩子眞的感觉到家长的关心和爱。这些不是花几个钱就能做到的。(2022-01-23)

网友：请问您如何看待教育与家庭支出比例问题？像**步步高**实验小学这种师资队伍是每个家长都羡慕的。可是作为打工一族未来具有不确定性，如果教育比例支出过大又面临失业的话，这个支出将成为沉重的家庭负担，也害

怕因为家庭环境转学影响孩子心理与学习。

段永平： 好的教育是昂贵的，更贵的是不好的教育。不过，我们会继续想办法降低员工子弟的人学成本的。(2024-06-21)

网友：我闺女上小学一年级，性格较内向。在学校经常被抢文具，被拽头发，被强迫做一些事情……想问一下大道，我是该和其他家长一样去“现金感谢”老师照顾，还是努力培养孩子去应对，还是有其他方式方法？

段永平： 你问的问题其实很敏感的。想想孟母三迁吧，如果你能的话，不然就认命吧。(2024-12-02)

网友：女儿6岁，同年级有个小朋友家教有些问题(经常突然打小朋友，也打过我女儿一次，还有其他言行不一一列举)，放学后在操场常找我女儿玩，我女儿也不拒绝。我很困惑是否干涉6岁女儿的交友，干涉吧，这么小会不会给女儿偏见；不干涉吧，我们成人也是有交友原则的，至少有个底线，比如哪些品格的人不能交友。请问，我该怎么把握这个教育尺度呢？

段永平： 这个问题有点复杂，因为这可能不是一个教育问题，而是一个社会问题。我的第一反应是应该让学校去解决，这个在有些地方是可以实现的，但有些地方可能不行。如果学校解决不了，家长只能想办法避了？避有很多办法，甚至有孟母三迁的先例。如果避不开，那就叫现实，想办法去适应吧。哎，6岁的孩子应该还是有很大机会可以教好的，再大些可能就越来越困难了。

无论如何，不希望家长把6岁的孩子当坏孩子看，大家都那么看是有可能真把小朋友变成“坏孩子”的。(2019-05-11)

网友：小孩12岁，小学快毕业，是留在身边的学校，还是让他到远一点的地方读书？

段永平： 留在身边吧，这样小孩可以得到更多父母的关爱，那是他和父母一生的财富。(2013-02-13)

网友：小孩上3年级，如何提高他的学习兴趣？

段永平： 一般小孩天生有学习兴趣的，大人不要想尽办法压制就好了。保持小朋友的好奇心不容易，尤其是在我们的大文化下。(2020-11-28)

网友：今天是高考出分日，高考报考中专业、学校、城市怎么排序呢？

段永平： 你们太幸福了，可以看到分数之后报名，我那个时候是高考前先填志愿的。专业和城市其实都没那么重要，学校稍微重要一点点，因为找工作时可能会需要。我个人觉得最重要的你要想好你将来到底想干什么，至少你不要选一个你自己很不喜欢的专业。

填自己喜欢的专业和学校当然非常重要。大学主要是学习学习的方法，同学之间互相学习也很重要。好学校的特点是学生的平均素质要高一些，所以能学到的东西也会多一些。当然，好学校老师的平均水准也是会高一些的，所以去好学校也是蛮重要的。关键是，如果强迫小孩去了自己不喜欢的学校或者专业，他可能会有抵触情绪，有可能会导致学习效率低一些。

我个人觉得专业其实没那么重要，我很少见到大学毕业后还在原来学的专业里干一辈子的人。(2024-06-25)

网友：女儿高三理科，马上高考，北清复交可能性大，专业选择上迷茫。

段永平： 首先，我不知道未来什么对你女儿最重要。无论如何还是你女儿的兴趣最关键，哪怕她现在还不清楚。这是个很好的机会，要让她自己去想清楚。我个人认为在选择上主要还是要让小朋友自己做决策，让他们学会什么是对的、重要的事情，什么是眼前的利益。我们老中家长对孩子的干涉经常有点太多了，而且多数都习惯在眼前利益里打转转。(2019-05-26)

网友：去年儿子考到上海一所不错的大学读环境工程，但他现在想退学，回来重新参加高考，目标是影视编剧导演专业。我们很焦虑，不知道是该支持他退学，还是休学让他去试试看！请问如果您处在我的境遇会如何选择？

段永平： 我会支持他！小朋友从父母那里最想得到的就是信任，而多数父母则一直在竭尽全力告诉子女父母对你们不放心啊，为什么呢？(2019-03-15)

网友：四年前儿子高一分文理科时，我顶住压力让他自己做主，他选了文科，现在在读211。今天他提到自己当初选错了，应该选理科。请大道就儿子选错文理科给一些好的建议？

段永平： 文理科是可以转换的吧，如果他喜欢理科，现在转也绝对来得及的。我见过复旦新闻系出来的最后做了CFO，最后做了CEO。(2026-08-15)

网友：为什么不继续在中国生活呢？

段永平： 呵呵，国内小孩作业太多了可能是个很重要的原因。(2010-03-23)

网友：听说美国中小学不考核学生的学科成绩，而我们的应试压力十分大，我们的学生都是在做无用功吗？

段永平： 好像也考。高中以后的压力也很大。但是，美国学校同时非常重视学科以外的东西。学科知识只是一部分而已。**教育中对如何待人、合作、诚信等等都非常重视。**(2010-03-25)

美国的学校非常重视体育，几乎是最重要的方面。小孩每天最忙的可能就是各种运动了。(2023-05-24)

网友：你对中美教育有什么样的感受？

段永平： 我沒在美国受过教育，沒资格评价，但感觉很羡慕在美国读书的读书人，从小学到大学。(2010-10-22)

网友：儿子今年读初一，考虑送他出国读高中，想听听您的看法。

段永平： 不太赞成高中送出来读书。(2015-03-05)

小孩出去读书除非家长一起去，否则上大学以前最好不要让小孩单飞，风险大。(2010-11-13)

网友：大道您好，我先生还有8年退休，大儿子在美国工作，小儿子美宝，国内公立初一，我们资产480万美金，是现在辞职，办理投资移民，我们夫妻一起带孩子去美国读书，还是妈妈单独带孩子过去陪读，先生晚一点过来，还是在这里孩子补英语，让孩子考国际高中-大学？

大道：如果眞打算让小孩在美国生活，而且母亲可以陪读的话，那也许应该越早越好。14/15岁是个母语分水岭，晚了可能不好。你最好问下AI的意见吧。(2026-02-04)

网友：像我这样希望出国留学的人你有什么建议？

段永平： 有机会学习永远沒错，但不一定非要出国。但如果你有条件专门去学习当然好。(2010-05-04)

网友：就像家底殷实的家庭不计成本地培养孩子发展，总有一天，小孩会成才。

段永平： **这个说法不是很认同。在让孩子成才这点上，钱能帮忙，但往往不是最重要的。再说，孩子“成才”眞的那么重要吗？(2023-10-04)**

网友：是不是找到兴趣与热爱才是重要的？

段永平： 差不多吧。这些年看到太多“成才”后的小孩过不好他们的人生了。(2023-10-05)

网友：段叔，我是之前了解了您深度研究后低价购买网易的事迹后成为的您的一名粉丝，于是最近下载雪球想请教您一个问题，高一高二成绩多次过了92的线，高三高四每年由于特殊原因（非消极摆烂）只学了两三个月准备高考，且沒都进行套卷训练导致应试能力欠佳，分别被民办公办二本录取，高五能保证学够九个月同时进行足量且优质的套卷训练，有九成把握保一本冲92！是今年直接读个民本（郑州），还是再战一年，获得一个更好的平台（更优秀的同学和更有潜力的城市和更好的机遇）为玉碎不为瓦全，让自己不留遗憾？如果是您的话，会怎么选？

大道：你要自己都不知道怎么选，别人说啥也不会帮到你的。(2026-09-02)

网友：大道你好！我有个儿子今年初三，成绩很差。我每次跟他聊起好好学习，他都很有信心地告诉我，叫我放心，一定会考上一个不错的高中。我感觉他在敷衍我。我能放宽心态吗？

大道：他是你儿子，别人咋可能知道你能不能放宽心态？ 如果你小时候成绩很好的话，可以分享一些你的经验。如果你小时候成绩也很差的话，你也就只能放宽心态了吧？（2026-09-26）

第四节 金钱、游戏与边界

网友：如何给孩子树立金钱观？

段永平： 我不太了解大家说的金钱观到底是什么意思，但有机会我会告诉孩子我对金钱的理解。(2020-10-11)

网友：可怜的凯文……

段永平： 我觉得他幸福啊。如果老爸留一大堆钱给他，他的人生岂不是很无趣。不过，有机会的话，我会尽量教他的，但能否明白就要看他的悟性了。(2010-03-07)

网友：你平常会不会跟你儿子聊关于投资的话题？是不是帮他开账戶了？

段永平： 呵呵，我教儿子投资的第一件事是每天要去跑步。

账戶早就开了，就看他什么时候眞的有兴趣。我不强迫他。(2010-03-27)

网友：你儿子多大了？先教他看财报吧。

段永平： 13岁了，看财报还太早。我们已经达成协议，下礼拜买100股，前提是他要写一封邮件给我，告诉我买EA(艺电公司)的理由，我好存档。(2012-04-01)

网友：我娃11岁，经常与我聊公司上市、产品、资本、企业家等话题，而且还有他自己的见解。所以我准备开始让他接受您的价值投资哲学。

段永平： 如果确实是小朋友的兴趣，当然越早开始让他/她接触越好。**巴菲特**就是11岁左右开始的。也许最好能有点小生意，让小朋友明白商业的一些基本概念，比如成本、利润、品质、信誉等。(2019-05-26)

网友：孩子认为家里留的钱够花了，这辈子他都不用努力，如何避免孩子产生这样的想法？

段永平： 巴菲特说过，给小孩留的钱要“good enough to do anything but not enough to do nothing”，大概就是要给小孩各种支持，但不能让他躺在钱上面。(2020-10-15)

网友：你不留下财产给子女，这是什么原因？

段永平：“许多有钱人死后留下大笔财产，会发生纠纷，这些财产不论怎么分，都不公平，结果亲兄弟变仇人。留钱给儿子，只是让他多娶几个太太。所以，我很早就告诉儿子，不要期待我会留什么给他，尤其第三代不能花我一分钱，我希望他们靠自己本事赚钱。”

这是个大注塑厂老板的访谈节选(不是王永庆)。我非常同意！

网友：我一直支持儿子玩游戏，就是有两个困扰，一个是觉得自己推荐的游戏有点狭隘，会不会过时，有沒有必要跟上新潮流？二是眼睛的确还是比较容易受影响，如何权衡？

段永平： 你不用推荐小朋友游戏的，他们可知道他们想玩什么游戏了。

网友：请教大道会让孩子每天都玩会（比如1小时）iPad/switch/看电视这类娱乐吗？我家娃开学就是一年级的小豆包了，现在的各种屏幕信息量太大有点儿担心，但又想着这个年纪不正是疯玩的时候嘛。

大道：我会让孩子们玩，但是要在有足够戶外活动的前提下，不然对眼睛不好。(2026-08-16)

网友：大道老师您好，我是一名05年出生的大学生，现在大三，准备考研，我每个月能攒下来一千块钱，但是我不想把这笔钱存在银行里，我也不想去买个股，感觉极其费心，收益低还会出错。所以我想就买入指数当作储蓄，对于标普和纳斯达克，这两支一支有不低的溢价（百分之5左右），感觉顶着溢价买，心里不舒服，所以我又在考虑A500这个指数，但总怕河里没鱼。

您对我们这种大学生，想要储蓄却不想把钱放在银行里的人有什么建议吗？

大道：我觉得你应该用这个钱好好享受在学校的生活(至少花掉一半吧)，因为那是一去不复返的时光。当然，你依然需要好好学习以及好好了解这个社会，这点钱等你有了个好工作后是微不足道的。(2026-02-04)

网友：段前辈好，想请教一个关于家庭保险配置问题，现在的保险越来越贵，如果全家人配置下来估计每年5万元，这个资金您觉得是购买保险合适还是定投到有价值的公司好些？

段永平： 这种问题也许AI能回答的比较好一点。(2025-08-21)

网友：上周买车，看了拆车坊，本来要买12万的车，最后选了15万的大众的GOLF，现在觉得好贵哦，

段永平 ：在一定范围内，买车就应该尽自己所能买安全性能最好的车吧？我最早开过便宜的车，觉得车就是个代步的工具而已，出个事之后就明白了。希望大家看到别人出事之后就能明白，自己出事后有时候会明白不过来的。

不知道网上能查到各种车出事的概率的资料不？另外，发达国家的检测标准也是可以看一下的，有些道理在里面。(2013-04-16)

网友：孩子买的泡泡玛特从卧室堆到了客厅，这东西不会灭失，不会被消耗，看时间久了心里还会产生抵触：下次孩子再买肯定要拦着。

大道：你拦拦试试？（2026-07-06）

网友：我是一个41岁的孩子爹，儿子13周岁了，虽然是男孩，但是总喜欢小人偶、毛绒玩具这些零七碎八的小东西。也不是买不起，就是觉得孩子有点玩物丧志，不节制不**理性**，因此常常阻拦，总是冲突不断，我特别苦恼。

大道：我不理解你为什么认为男孩不能喜欢他喜欢的这些东西。李诞，徐志胜，呼兰好像都喜欢拉布布啊，有什么问题吗？我的球包上也挂着拉布布的挂件，蛮好玩的，有啥问题吗？我不喜欢那种动不动就说别人玩物丧志的人的说法，说得他们好像比我还厉害似的。人是需要有点东西让自己开心的，别老是苦哈哈一副干大事业的样子啊。(2026-07-06)

网友：品尝和收藏茅台也能算一个比较费钱的游戏吗？

大道：你得先有钱才能明白你在说什么。(2026-09-02)

第五节 多子女、选择与传承

网友：我今年高三毕业，我爸要我不上大学了，留在家里帮忙做生意，但是我准备和朋友一起做乐队。

大道：我觉得乐队一定要继续，再就是上完大学再回来帮忙做生意。你的人生很长，上大学很重要，复利的力量非常强大的，不要太在乎眼前那一点点利益。(2026-05-01)

网友：我家里一共有三个孩子，自从最小的宝宝出生后，我一直担心两个年长的孩子内心会产生落差，害怕他们觉得偏心小宝宝。

大道：我觉得不会。关键是家长对两个大孩子的关心关注不能减少，而且最好不要说类似于“因为你们比她大，所以要让着她”这类的话。你查查ai吧，可以看到一些很好的建议的。(2026-05-05)

网友：给儿子买**茅台**，给女儿买泡泡玛特，成年了转入他们名下。

大道：我不喜欢把财产都留给子女的想法，这会剥夺他们奋斗的乐趣。留一点点是可以的。(2026-07-10)

网友：似乎大道在20年前就写好了遗嘱？

段永平： 是啊，人有旦夕祸福，早点做准备比较负责任……遗嘱早就写好了，每几年审阅一下。(2024-07-12)

网友：[已修改]你一个孩子，一个女儿是指女儿不是孩子，男孩是孩子？还是我理解错了？（对不起，我误会了，底下评论告诉我是河南方言习惯问题，看到以为重男轻女，应激反应了）

大道：你们太狭隘了吧？人家说一个孩子，补充说这孩子是个女儿。表达方式不完整而已。(2026-08-20)

第五章 学习、阅读与公益

第一节 开放心态与学习

网友：能分享下“偷懒”的办法吗？

段永平： 新来的吗？大道分享的一直都是偷懒的办法啊。

网友：**巴菲特**有些思想是对的，但并非全部，更不可教条化。

段永平： 我觉得大家最好能明白什么是思考的逻辑，什么是思考的结果。我们要学的是**巴菲特**思考的逻辑，而**巴菲特**的错误只是概率上的错误而已。再烂的球手也有打好球的时候，再好的球手也有打烂球的时候。我们要学的是好球手是怎么打球的。

难道我们和教练说“你也有打坏球的时候”对我们有任何帮助吗？如果学生对老师讲：“我要去你的糟粕，取你的精华，不过老师能告诉我哪些是你的精华吗？”大家是什么感觉？这样的话大家常听吗？(2010-10-28)

网友：怎么才算够开放？

段永平： 如何算够开放我不知道，但我经常看见人们是抱着“老师，我是来去你的糟粕的”这种心态来“学习”的。

有了开放心态就会聚焦在“取其精华”上。不过，要知道什么是精华其实并不容易，多数人其实都是想让别人来证明自己是对的而不是真说明一下，这里面的多数人经常也包括我自己的。(2019-08-06)

网友：这两年，学习了在网上能查到的您的一切，精神和物质都有很大收获。我现在面对诱惑时，依然有时会失去平常心，但经常反省，继续努力。

段永平： **告诉你一个好消息，我之所以提出平常心就是因为我也会失去平常心，所以大家都差不多，需要时刻提醒一下自己哈。(2019-09-12)**

在错的道路上是没办法有平常心的。(2015-05-29)

网友：您的回答很快就能说出问题的本质。这种能力我们该如何学习？

段永平： **想学就可以，只要努力看远一点就好。**

大多数人其实是不在乎问题的本质的。(2020-11-17)

网友：大道可是浙江大学无线电系、人大经济系的，大道打高尔夫、乒乓球、围棋都能做到业余选手里的顶尖水准，更别提大道做出了**小霸王**、**步步高**两个品牌，在投资里也能做到最顶级。

段永平： 神化不好。大道真没啥天赋，读书、高尔夫、乒乓球、围棋啥的离业余顶尖高手都有很大距离，但可能比一般初学者好一些。投资方面大道确实比绝大多数人明白，但这不是因为有天赋，而是因为绝大多数人都像你一样，总是努力地为自己找借口而不是找本质或原因。(2022-10-14)

记得有一次午餐时，**巴菲特**说：我17岁时脑子里就两件事，Carsand Girls(香车和美女)!**巴菲特**其实也是个普通人，所以**巴菲特**的投资也是可以学会的。(2023-12-21)

网友：大道人生目标清晰，有自己正确的人生道路，好像也很容易就参透了很多事物的本质。比死读书的人潇洒多了。

段永平： 我想你对大道还是有点误解的。大道其实没啥人生目标，甚至都没那么自律，经常不小心就吃多了或喝多了。但是，**大道喜欢关注本质是真的**。大道确实是个运气很好的普通人，悟到了一些偷懒的办法，一些或许对其他普通人也有点帮助的办法。

网友：普通人可以选择做正确的事，人不能更勤奋。一辈子很短，时光用来偷懒做开心的事挺好。

段永平： 是的，做正确的事情会少折腾很多。(2023-05-23)

网友：我们应该怎么学？

段永平： 不知道，这都是“猿粪”的事。有点像学价值投资，其实是学不会的，但有悟性的人可以提高而已。反正每次和马云聊天我都有不少收获，他看问题的角度经常确实很独到，确实思考得很深人。人们(经常包括本人在内)一般很难开放自己去学习别人，即使对方做得很好也老是想办法给自己找个不用学他的借口，有趣得很。(2011-10-02)

网友：您开始有被封神的迹象了。

段永平： 世界本无神，把别人封神是人们拒绝学习别人的一个借口而已。由于那是个神，学不会也是正常的。(2011-12-14)、

网友：现实情况要复杂得多，例如信息的不真实、不透明增加了了解企业现金流真实情况和未来判断的难度……

段永平： 我经常碰到你这种情况，不管我说什么，他们都要说但是，就是不听我到底说了什么。这种自以为是的态度是很难进步的。(2012-04-06)

网友：“微信之父”张小龙就曾说，**乔布斯**最厉害的地方是什么？“**乔布斯**最厉害的地方是他1秒钟就能变成傻瓜，而马化腾大概需要5秒钟，而我差不多需要10秒钟。”所以，更重要的是思维观念上的通达，越聪明的人越可以“大道至简”。

段永平： 是不是张小龙说的不知道，但这话其实很有道理。这里说的是自己开放心态的水平，这点上**乔布斯**确实是厉害的，发现自己不知道的东西他是可以立刻放下自我去学习的。我们大部分人都做不到。(2019-03-02)

读书是学习的途径之一，但不是唯一的途径。我觉得学习中最重要的是要开放，就是要开放心态的意思，我发现绝大多数人都是非常封闭的，当然这里可能也包括我自己。(2019-04-12)

网友：我们这些水平不怎么样、没成功的同学们，是不是最好和成功人士交流，而不是和同样没有成功的同学们交流？

段永平： 没有开放心态的人，跟谁打交道都一样，反之亦然。(2019-08-05)

网友：大道说自己是个普通人，但我一直不太理解。大道也许是个能力、智商比较普通的人，但不普通在于大道很理性，知道自己能做什么，然后只做自己能做的事，所以成功率要高很多。

段永平： 你的理解非常对！明白这点的人们20年后必有所获。(2021-06-29)

“我经常见到一些并不聪明的人成功，他们甚至也并不十分勤奋。但是他们都是一些热爱学习的‘学习机器’，他们每天晚上睡觉的时候都比早上起床时稍微多了那么一点点智慧。伙计，如果你前面有很长的路要走的话，这可是大有裨益的啊。”(**芒格**)

哈，普通人一直尽量坚持做对的事情，几十年后就有机会封神了哈。(2024-10-30)

大道就是普通人，“大佬”不是天生的。“普通人”不是拒绝学习的理由。(2022-01-20)

网友：你的学习方法有哪些？

段永平： 花大量的时间，做大量的练习，从错误中学习…学习最重要的是要用心。我感觉问问题的大多数人其实都没看过我都说过什么，虽然大家都说自己是来学习的。其实知道自己不做什么很多时候也很重要哈。

网友：这世界真有天才吗？还是天才就是学习方法和兴趣的加成？

段永平： 我不是那么相信天才的。我总觉得天才其实就是因为喜欢所以花的时间比别人多很多很多，于是就有了好很多很多的结果。**你可以看看罗杰·费德勒在达特茅斯学院2024年毕业典礼上的致辞，那个讲话非常好。**

我不太清楚天赋到底是什么，难道说别人成功是因为有天赋会真的让自己好过一点？作为一个普通人，我见过很多比我读书好，比我跑得快，比我跳得高，比我高尔夫打得好，比我这个好比我那个好的人，但除了运动天赋外，别的天赋我还真没怎么见过。运动天赋这点我其实也不是太确定，也许跟小时候的运动习惯有关系。我见到很多老美的小孩很小就跟着爸爸妈妈运动，于是就有了运动天赋？

网友：如果受到一定的引导呢？比如家族前辈对后辈的教育，这算不算一定程度上影响他最后会成为的那个人？

段永平： 当然！所有会影响的东西最终都会影响到最后的结果。(2023-07-18)

网友：大道，请问能“做对的事情”，却无法“把事情做对”的年轻人应该怎么办？

大道：做对的事情的过程当中是会犯很多错误的，这个过程叫学习。(2025-10-29)

网友：阿段，孩子认为以目前AI的发展速度将来大部分工作都可能被替代，从哪个角度说服她认真学习的必要性呢？

大道：也许你先认真学习下AI？（2025-11-20）

网友：看了大道和**王石**先生的访谈，别的不说，大道在语言上是有点天赋的。

大道：大道的英语口语是跟着“英语900句”一句一句一个句型一个句型学的，全是笨功夫啊。大学里学到了学习的方法，碰上需要的时候完全不发怵。我在杭州呆了4-5年，完全不会说杭州话，要是真有天赋就不应该这样的.（2025-12-09）

网友：请教段总，您所说举轻若轻，我感觉其实跳脱了二元的对立。就是做事情并不分轻重，而是只要是对的事都一样认真的去对待。所以才举重若轻，每天都有意义。而如何找出对的事情，就是不断的沟通，学习、思考。是这样子么？

大道：重是对看的人们而言，轻是对举的人而言。What's your problem? (It's just kidding).（2025-12-12）

网友：大道，您好！我想问一下您是怎么样看待儒家文化和王阳明心学。

大道：我都不知道王是谁。我是在批判孔老二的环境下长大的，沒研究过。(2025-11-03)

网友：感觉大道应该看过老子的道德经？

大道：沒看过。我们那个年代能看到的东西比较少，看到了也不太看得懂。现在有啥问题可以问ai，真是方便啊。(2025-11-03)

网友：大道好！最近读《道德经》，对“道”与“德”的本源关系有了更深刻的体悟。请问您是否曾经也从《道德经》中，获得过“坚持做正确的事”的启发？

大道：沒读过。(2026-01-27)

巴菲特的魔法正是源于他的不间断学习和不间断思考，喜欢确实有强大的力量。

我退休以后就沒有办公室了，虽然长安我的老办公室好像还一直保留着。你倒是提醒我，如果需要的话，公司应该将我的老办公室移作他用，不然也是浪费哈。顺便说下，我也沒书房，也沒啥太多工作需要做的，抱着**苹果**就好哈。不过每天我都会打开iPad看看有啥新闻或者需要我关注的事情。虽然我很喜欢和尊重**巴菲特**，但我绝不会成为**巴菲特**的，因为那不是我想成为的人。

我的人生里有很多事情比投资重要。

网友：以前觉得老梁知识面很广，讲啥都头头是道。后来听他讲西游记，是我的知识覆盖，说的基本全错，只是把网上的热门角度复述一遍。可能做自媒体需要大量素材，一个人的知识毕竟有限，偶尔还是要讲一下自己不懂的东西。

大道：那是，神奇的人不是非要什么都神奇的。我跟他吃过一顿饭，觉得他确实是个非常有意思的人。他的涉猎面非常广，象棋居然有职业水准（估计能让我一个车？），围棋水平也比我高（乒乓球居然也比我厉害），出口成章，段子也张口就来，不是凡人也！虽然我觉得golf我肯定更厉害，对生意的理解我也会更深一些，但不影响我觉得他很神的看法哈。(2026-09-14)

芒格： 你只有学会怎么学习你才会进步。

网友：(补充大道提到的内容)

杨振宁： 当直觉和知识有冲突，你必须要注意。学习是不断把自己直觉修正的过程，直到走到正确的方向。

每个人都有一些直觉，没有直觉是不能生存的。但直觉往往不够准确，需要被思考、修正，形成正确的直觉，直觉重要，可是（它）也是需要接受修正。

如果你随时能够接受修正你的直觉的话，你就能继续的向前进了——这个是我一生得到的非常重要的教训。

大道：哈，你找到原文了，好像是这么说的，我觉得很有道理。(2025-10-23)

第二节 阅读与思考

网友：**乔布斯**也是有阅读障碍。

段永平： 我其实非常羡慕那些能抱着一本书读一天的人。我大概能坚持五分钟。我上课的注意力大概也是五分钟，开会也一样，然后就不知道想到哪里去了。人和人之间是有区别的，有时候区别还蛮大。

网友：大道年轻时候都是怎么学习的？

段永平： 我可能有阅读障碍，没目的的读书读不进去。上大学时就这样，每天去自习，但不到快要考试了的时候看不了书。高考也差不多，完全靠最后半年的突击。互联网帮了我很大的忙，就算不读书也还是可以学到很多东西的。

网友：平时您都用什么学习方法来补充知识？

段永平： 大概是聊天和上网？有时也看点书，很少有看完的书。(2010-03-08)

reading 不一定是读书，也可以是读财报或者上网啥的？**巴菲特**先生很喜欢看财报，我喜欢上网。突然想到reading的翻译会不会有啥误会，我不读书但有很多reading?(2023-07-23)

“In my whole life, I have known no wise people (over a broad subjectmatter area) who didn’t read all the time — none, zero.” — Charles T.Munger, Poor Charlie’s Almanack

段永平： 我确实不怎么“看书”，但我喜欢阅读的。

看到**芒格**的原文才搞明白他说的不是“看书” 而是阅读，特此更正一下以前的说法。把read翻译成“看书”简直有点太粗暴了。(2025-08-13)

网友：大道号称自己“不怎么读书”，普通人不能轻易模仿大道这一点，因为大道可以在打球、看电影、聊天时思考理解很多事情，但普通人却难以做到。如我这般普通人成长的一个重要方法就是读书，通过更有智慧的人的书来提升自己。

段永平： 就好像读书的人就一定会思考似的。**读书真的是爱好，而思考是习惯**。不读书并不是不学习的意思。不读书的人也是可以思考的，喜欢读书的而不认真思考的人比比皆是，对吧！现在学习的办法很多，读书其实只是一个途径而已。当然，**有些人可能真的只习惯用读书的办法去学习，这和他们长大的环境有关。我就是花了很多年才有点习惯有啥问题就去用搜索的**。

(2023-01-14)

网友：读书人一般难悟到道，除了要有天赋、悟性，还需要有在事上练过，有大成就的人。我所看到和认识的人悟到道的，都是在做企业和投资方面获得过大成功的人。

段永平：“读书人一般难悟到道”这个结论是个典型统计误会。实际情况是所有人都很难悟到道，做投资或者做企业取得“大成功”的人往往是已经悟到点啥的少数人，甚至也可能就是运气，而且很多“成功”甚至都经不起时间的考验。如果真要统计的话，我相信读书的人比不读书的人悟到道的比例肯定是要大很多的，虽然这个比例依然不大。

读书和悟道是两件事情，**读书是学习或者爱好甚至包括消磨时间，悟道则是思考**。读书有可能对思考有帮助但不是充要条件。**思考是能悟到道的必要条件。做投资以后我发现愿意思考的人的比例远比我想象的要小很多很多**。

网友：市面上很多您的书，难分真假，我想请您帮忙推荐一下哪些才是真的？

段永平： 看懂书的真假比看懂公司生意要容易很多倍，多上雪球就可以了。(2025-09-12)

网友：我的理解，系统的读书能改变一个人。

大道：那你读书显然是不够的？（2026-08-27）

网友：网页链接 这个网页总结段永平语录挺不错，如果有更完善的也可以跟我推荐下

大道：是啊，沒看完这个的人们最好看几遍再问问题。(2026-08-28)

网友：大道啥时候亲自执笔写一部？网友收集的问答，比较零碎。

大道：这个网友收集整理得很好，里面内容都是我亲自执笔的。你觉得零碎可能你根本就沒看过或者沒认真看过。我大致看了一下，觉得整理的蛮好的，比我自己整理的要好。 我打算抽点时间自己看一遍。(2026-08-29)

大道：网页链接 不知道哪个网友收集的，我觉得很好很用心。推荐给关注我的人可以先看下这个链接里面的内容。(2026-08-29)

网友：大道老师您好，最近在拜读您8月最新出版的《何为道》 ，非常受益。开始懂得什么是价值投资，开始用gpt研究每个股票的真正价值，也正好因为从ai存储换仓成苹果brk躲过了周五沃什这波大跌。之前因为在互联网大厂所以过于迷信ai的虚拟价值了，沒有好好算账。

大道：我从来沒出过书，哪来的新书？（2026-08-29）

书籍、版权与出版

网友：刚才打电话到书店，沒有货，网上查了一下，还缺现货。

段永平 ：可能是太贵了，所以缺货，估计盗版的要出来的。(2010-05-04)

网友：价格太高了，我见过的国内最贵的书，不符合国情呀。

段永平 ：我要能写出这么一本书，我就卖999一本，肯花这种钱的人才更有悟性。(2010-05-04)

网友：王石说国内的书算便宜了，几十块的算是低估吧。

段永平 ：恩。几十块美金的书在美国很正常，不知道为什么人们认为翻译过来以后就应该买到几十块人民币。（2010-05-05）

网友：您说的是韦尔奇的《Winning》吗？

段永平 ：自传和winning。(2010-05-10)

网友：能推荐一些您认为企业管理者有必要看的书吗？

段永平 ：沒什么书是必须看的。有空的话可以看看基业长青和优秀到卓越。(2010-11-02)

网友：新年第一本书，是向《中国股神学炒股”-段永平的80条炒股妙招》开始还不错，后面好像就是乱拼凑出来，比较失望。

段永平 ：前面讲过了，这本书和我无关。这本书连作者的名字都是山寨的，书名也是山寨的，来这个博客的人确实不应该上当，你应该从一开始就比较失望才对，不然就轮到别人比较失望了。我沒写过书（主要是因为不会写)，也沒有授权过任何人写（和我有关的）书（大概以后也不会的)。

我倒是可以给价值投资者初学者推荐一本书《巴菲特忠告中国股民》，作者严行方。(我在ipad上买了个“巴菲特全集”，上面的资料如此)

这书的书名起的不好（my 2cents)，咋看像是大部分赚股民钱的书，但无意中看了之后我发现这其实是一本可以帮有些股民赚钱的书。

我认为这本书的作者对巴菲特的理解非常好，解释的也很通俗易懂，确实花了工夫，值得一看。(2011-01-04)

网友：我猜想段总看书主要是验证自己的思路了。高人学以致用的能力比较强。

段永平： 实际上我也看过不少东西，但不一定要和投资有关。有关投资的书看得特别少，主要是觉得会投资的人一般都懒得写书，连老巴都沒写书，而市面上的书好书少，大部分翻一下就行了。这一段时间在ipad上买了不少中文书，现在在看梁羽生全集。(2011-11-10)

网友C：我要能写出这么一本书，我就卖999一本，肯花这种钱的人才更有悟性。——-照段老师的思路，还可加上一条件：一次最少要购买十本。

段永平 ：最关键的是我知道我肯定不会写书。

网友：最关键的是我知道我肯定不会写书。---那就太可惜了现在的名作家都是纸上谈兵多经得起长时间实践考验的理论才值得发扬光大。

段永平 ：如果不看老巴的书，我的书有什么用？如果看老巴的书，我的书又有什么用？

网友L：其中我早就想拥有这本书了，即使价格300多，我都找了三年了。段总，现在国内的物价上涨，起码预期很厉害，这本书的价值确实很高，因为都是芒格的人生精华，翻译过来是否是想让更多人接受先进思想的教育，难道是为了赚钱？李路似乎是做投资做得不错的，版权费对他不算什么吧。

段永平 ：我觉得价格不是问题。了解其价值的人可能会觉得这是本一个人一生当中能买到的最便宜的书。不懂得人也许有人送给他也是一本最贵的书，因为这本书好重，不明白就是个累赘。芒格出书肯定不是为了赚钱，但不意味着他应该把书送人。(2010-05-05)

网友：我觉得巴菲特的书是最通俗易懂的啦，如果巴老的书都觉得困惑的话，那芒格的书你就更弄不懂了，芒格说的倒是比较深奥的，所以我也沒打算看了。把巴菲特的思想学懂了，就足够了。

段永平 ：我非常赞成你的态度，好书一本就够，有空多看看也无妨。其实芒格的东西挺有趣的，和老巴的语言风格有点不一样，但东西沒啥本质差别。有空看看很好玩。(2010-05-05)

网友：去年参加一个读书会，马云来当嘉宾，眞是大格局家啊。读书会有一个环节是嘉宾推荐五本书，我想他会不会推荐《基业长青》啊？后来果然推荐了，段大哥也推荐过哦。不过，马云说，书不能读太多，读太多了做的就少了，《基业长青》他就看了一半，嘿嘿。

段永平 ：他比我看得多了，我只是大致翻了一遍，但很同意里面的很多观点。印象最深的是stop doing list，我觉得这是对“做对的事情”就是不做不对的事情，发现错了就改的最好的例子。(2013-04-04)

网友S：如果您眞的出了价值投资方面的教材，您对盗版怎么看？

段永平： 1．我不会出书，至少我现在这么认为。2．盗版是个道德问题，长远来讲我们所有人付出的代价远远大于我们从中得到的那点眼前好处。我现在坚决反对盗版！（2010-05-05）

网友：我看了芒格的书《穷查理年鉴》，国内目前出版的，翻译质量非常差，可能和翻译者的态度有关系。想请教段先生，对华尔街的杰出华人投资者李路怎么看？

段永平 ：我觉得他的序写得非常非常好，我很认真地看了两遍，对他也算有点了解了吧。查理的东西翻译起来有点难，而且他讲话引经据典的，有时候不懂是没法翻出来的。我现在看这本书时有时会去查查原文，经常是看原文时更不懂。对翻译质量不要要求太高，认真读还是一样有大收获的。再说，这种书很难找到特别专业的翻译吧？从我看的过程中，没觉得翻译有什么大问题。

也许我关注的是观点，对细节不是太在意？也许当你不觉得翻译是问题的时候，你就开始懂芒格了。(2010-05-23)

网友：很惊讶！您这么推荐《基业长青》这本书，竟然没有看过这一章。您说过您看书时主要是翻阅，但听您这么一说，还是很好奇。能分享下您看书或学习知识时的方法么？

段永平 ：我同意这本书的观点，所以不需要看。(2015-01-22)

网友：又一回检验了您的一流智力。您推荐的《基业长青》的确值得反复研读，能提升对好的企业的理解。希望自己能先知道如何识别好企业，然后再学会毛估估。虽然很难，但要坚持。

段永平： 我觉得《Good to Great》和《Built to Last》确实是经营企业者该读的书，我第一次看这两本书的时候有很兴奋的感觉，很多年的体会和心得都被人写出来了。(2010-03-16)

巴菲特： What we learn from history is that people don't learn from history.（我在历史中学到的唯一东西就是：大众从未从历史中汲取教训。）

第三节 用AI学习

网友：请教一下，如何问AI（关键词）可以得到专业的回答？

大道：其实很简单，你想知道什么就问什么，一直问就可以了。你能在这里问的问题都可以问AI.（2025-01-25）

网友：是的，我最近开始学习AI，我就是问AI的，回答得挺好。

大道：其实可以问AI怎么用AI的。(2026-01-26)

网友：大道，现在AI这么厉害，以后会不会用AI投资取代人脑，有这种可能吗？

大道：很多方面是有可能的，已经开始了！（2025-11-01）

网友：AI不会改变**价值投资**的逻辑，但通过AI是否能加快对企业了解的速度以及加深对**商业模式**和**企业文化**的理解，很想请教大道这个问题。

大道：AI显然能帮你更快地收集信息，收集的是什么就取决于你自己了。(2025-12-14)

网友：大道为什么不直接问AI问题，还要让AI总结视频呢？那样不是更省时间嘛。

大道：视频原汁原味，AI把文字稿打出来，阅读速度远高于看视频。(2025-12-04)

网友：请教下大道老师用的Gemini nano banana的高级功能吗，我尝试Gemini 3虽然可以找出来一两个YouTube视频，也可以做一下time line的文字稿，但是效果不太好。如有打扰请见谅。

大道：YouTube视频直接上YouTube找啊，然后把链接copy给Gemini，提出你的要求，然后几乎秒出结果（总结）。不过，如果你要完整对话，时间会长一些。(2025-12-04)

网友：一直百依百顺的Gemini第一次怼我，还有点不适应呢。

大道：AI不过是汇合大家说的东西，你期待的是什么？（2026-01-27）

网友：不得不说现在ai眞的太强了 超级大脑 眞的想做投资的人依靠ai对话可以补齐太多未知的内容，大大提高效率

大道：确实效率会高很多，但不一定能帮上忙，该亏的人可能会亏得更快了。(2026-09-15)

网友：段大哥用Muse做了啥

大道：我让muse帮我收发email，订tee time。比请个人帮忙要效率高很多，居然还是免费的。(2026-09-28)

第四节 公益与社会责任

网友：你2008年在浙大设的心平自立贷学金项目现在情况如何？看了那个视频后，我觉得学生们很多沒有眞正理解你的用意。

段永平： 为什么你认为很多学生沒有理解呢？我不喜欢帮助“贫困学生”的概念，因为那必须把每个申请人放在放大镜下看他们是不是“足够穷”。记得在人大时还看到贫困生和捐助人面对面接受捐赠的场景，感觉不太好。不能让人为了得到帮助而损失自尊的。自立贷学金解决了这个问题，由申请人自己决定是不是要借这个钱来帮助自己上学。

这个钱大部分人本来就不需要，但需要的人自然会明白的。

我倒是很希望我上学时可以有这个项目，那样就不用增加父母的负担了。目前好像浙大的留学贷学金需求还蛮大的，第一期的钱已经用完了，第二期的钱应该已经给过去了。人大的情况还沒看到。(2011-03-23)

网友：段叔，能抽空了解下李亚鹏的嫣然天使儿童医院的事情吗？觉得李亚鹏在做慈善遇到困难了，觉得您可能有能力也有兴趣施以援手。

大道：公益是件很复杂的事情，我这两天花了点时间了解了一下，感觉比搞懂**茅台**要难很多。直觉上有点蹊跷，再多看一段时间吧。(2025-01-22)

网友：这事有好几个项目在做，也有很多方式做。嫣然天使医院运营效率未必是最高的。但它们也是慈善中的一环。它是非营利性机构，股东们是无法从里面获利的。李亚鹏自己女儿的经历，将心比心牵头，他自己捐钱，用夫妻两的人脉找到别人捐钱，还签了个人担保协议。他确实不善经商，就像郭靖守不住襄阳。但要说一句侠之大者，我觉得他担待得起。

方文三：他们那个医院离我们办公室很近。我有个简单的看法，王菲、李亚鹏这样有社会影响力的人，在自己关注的事务上发起募捐，成立基金会，资助相关的公益项目，是挺好的的事情。但运营一家具体的医院，超出他们个人的能力。所以做正确的事情非常重要，正确不但包括这个事情是否对社会有价值，也包括自己有沒有能力做这个事情。

大道：这两天这件事很火，我一直在看这件事情。我同意你的看法。我其实也想过去做类似的事情，但我发现我完全不具备这个精力。(2026-01-22)

网友（冷小二）：了解过了，嫣然天使儿童医院是盈利机构，纯属经营不善，医院本身不被认可，跟做慈善沒任何关系。嫣然天使儿童医院每做一例手术都有嫣然天使公益基金会全额拨款8000人民币的。做这个唇腭裂慈善的公益项目不少，有家国际的基金会推出的微笑列车项目都是跟全国的397家大型医院合作的，累计做了40万例手术，一台手术的成本才400美金，累计投入15亿人民币左右。

这个嫣然儿童医院纯属多余。

段永平： 做慈善本身肯定是好事，但是不需要因为你要资助唇腭裂儿童手术就自己建一家医院出来，公众的捐款需要发挥最大的效用，不应该为医院本身的经营不善来买单。

网友：看了大道06年在浙大做的演讲，提到当年在浙大设立的自强贷学金，好奇一搜发现人民大学网站上发布了多条贷学金催还公告，有同学2015年贷款20万出国留学，到25年一分未还。如果是有钱故意不还，还顶着名校光环，未免太过于无赖了。

大道：我当年设立这个贷学金的时候，要求就是如果不能按期还款的话，就将在学校网站上公布。这个公布是不问原因的，不然学校无法操作。我早年就知道因为各种原因，一定会有人还不了钱的，但大多数同学到期都还了，有些还提前还了，有些还在还钱的时候多还了。我原来是希望同学还的钱会更多，从而可以消除通胀带来的影响。目前还不知道效果到底会怎么样，很多人都是毕业30年后才真正财富自由的。再等20年才会知道的。人大同学能够还钱的概率比浙大低也是预料当中的事情，因为人大文科类比较多，未来赚钱会难一些，除非他们是刘强东。(2026-08-24)

网友：(分享大道给江西水利水电大学捐赠的推文)

大道：其实只是1万股**茅台**，他们每年花分红就好。市值只是暂时的。(2025-11-01)

是的，图书馆是很多年前捐的。当年的那种官本位气氛让我很久都没敢再去做更多的事情。目前我打算给水专以及安福，泰和以及江西师范学院（大学）等支持一下，后续就要看他们怎么花这些钱了。(2025-11-01)

网友：如果他们能拿住，段总捐赠金钱的同时，还传播了投资的理念。

大道：协议要求20年不可以卖。不知道能不能管用哈。(2025-11-02)

新浪财经：(转发《北京日报》文章《著名企业家**段永平**，捐赠北京师范大学2.2亿元》)

链接：https://xueqiu.com/3338215700/360979944

大道："打我有记忆起，妈妈就是中年妇女的样子，所以我总忘记，妈妈曾经也是个花季少女。"——《你好，李焕英》 突然就泪目了……（2025-11-20）

网友：阿段，去年我们家的那个放弃上海去了深圳和阿魏一起干，多少受了一点你的影响，不只是在做企业和做投资上。(选择对的事情做）这个月惊讶地发现你坚持写博客了，以你每个小时至少几十万的身价，却甘愿花时间和精力为大家答疑解惑，分享着你的经验和教训，让我们感受到你的善良、平和与宽容。现在趁着你最近还有兴趣写博客时借这个平台说声谢谢。

像你们这些睿智的大师分享着一些精神层面的东西，其实就是在推动社会进步。

段永平： 呵呵，又接了顶"大师"的帽子，好重。能和大家在这分享经验和教训，对我也是一种帮助，同时也是一个反省的好办法。至于每小时几十万的身价，呵呵，谁封的啊，不要搞得我以后有压力啊。以后打场球就花几百万，这日子有点不会过了。**反正我赚钱早晚也都是拿去捐的，如果在这能帮到人也一样** 。向你家的那个问个好。（2010-03-23）

网友：段总，能说说你的慈善心路吗？

段永平： 喜欢投资，不会花钱，不想留太多钱给小孩，所以必须找到办法把钱有意义地花出去。花这种钱比赚钱难多了。(2011-04-25)

网友：挺多人不了解捐赠，总觉得是为了避税。

段永平： 是啊，本金都捐了，避哪门子税？!(2024-07-04)

网友：那有没有可能在公布前学校已经尝试联系过了，不在了的学校不会公布呢？

大道：学校是不问原因去公布的，不然会花很多精力，还需要判断什么原因才公布。我这个设定操作起来非常简单，不需要任何人为判断。(2026-08-27)

网友：那这个不还就是学校公布完就沒有下文了吗？沒有催收之类的吗 或者会不会进入社会的失信名单呢

大道：设立的时候就是这么定的，只在校网公布，同学们会知道而已。我觉得大部分同学应该是会还的，如果我错了就错了呗。(2026-08-27)

网友：原来贷学金可以贷这么多？我去，这些人出了国就完全不想着还了，毫无素质

大道：这样讲很不公平，大部分人到期时还是还了的。(2026-08-27)

网友：段哥，请问多还一些的人比例有多少？如果不到50%我会觉得失望，从银行借钱也要利息的啊，只有大部分人自觉多还一些，贷学金才能越滚越多。

大道：自立助学金和留学贷学金本来就都是要付利息的。我当时设的利息是按银行一年的大额存款利息来收利息的。同学们沒有任何义务需要多付，只要按契约还了钱就很好。我只是想，概率上总有人会发达，然后想起这个贷学金曾经帮过的忙，然后多捐一些。我觉得这种情况大概率要在毕业后25到30年才会有比较大的机会发生哈。（2026-08-27）

网友：留学贷金额太大了，考验人性呢

大道：这个出国贷学金确实帮到不少人的，还款率总的来说也还不错的。有人还不了也是预期中的事情（概率上一定会发生的），学校也按规矩公布了。(2026-08-24)

网友：看到你说觉得人大的学生贷学金欠款比例比浙大多，你不觉得意外。因为人大人文社科专业多，相对赚钱难。你说的对。但是我有其他想法，大部分专业学费5000一年，这类需要贷款学生生活费应该合理控制在1000元以内，而不是高消费，食堂能吃饱，偶尔的aa聚餐也能。总体贷款金额并不会太高的。😄 毕业工作后，就算收入沒有浙大高，我觉得平均收入应该是略低不，并且好歹也是985知名高校，还贷肯定沒有问题的。应该还是有其他原因的吧。图片可阅。谢谢

大道：我查了一下数据，绝大部分同学都是还了钱的，留学贷学金的还款率要更高。人大同学的还款率非常接近浙大，虽然确实稍微低一点点。我其实很开心，我觉得这个还款率比我早期预测的还要高，同学们沒有辜负我的信任哈。 浙大：贷学金发放703人，还款680人，还款率96.7% 其中自立贷学金发放449人，还款429人，还款率95.5% 留学贷学金发放254人，还款251人，还款率98.8% 人大：贷学金发放774人，还款742人，还款率95.9% 其中自立贷学金发放476人，还款450人，还款率94.5% 留学贷学金发放298人，还款292人，还款率98.0% 暂时沒还的部分很有可能等条件好了之后也是会还的。(2026-08-27)

网友：阿段，我昨天在商场买了几百块盲盒，挺愉快的。跑步回家的中途在路边歇了会，看到做保洁的大爷对失业的中年人说这年头真难。我把买盲盒的钱给他们，会不会让人更愉快些？

大道：你可以给他几百块，但依然可以买盲盒或者其他你自己喜欢的东西的。我捐很多钱，但不影响我自己的生活。当然，我尊重节衣缩食做公益的人们。(2026-09-13)

第五节 教育公益与长期环境

网友：投资是为了赚钱吗？

段永平： 呵呵，这个问题有意思。我想，对大多数人而言，投资当然是为了赚钱吧。投资的过程也是很有乐趣的。

所以对我个人而言，享受过程可能更重要，因为结果已经不那么重要了。不过，好的结果还能帮到别人，也算是个不错的副产品。(2010-04-24)

其实财富过了够用的线之后，性质会发生变化，多出来的都是责任。

网友：财富达到哪个级别时是你最开心的阶段？

段永平： 好吧，这也许是个有意思的问题。记得当年拿到高考分数的时候好像是非常开心的。后来也有过很多开心的时刻，但和赚多少钱似乎都没太大关系。很多年前我就大概猜到我会赚很多钱的，所以赚多少钱我都不会太意外，也没啥惊喜。就像**苹果**涨了一样。(2024-06-26)

网友：有人会把你的善心当作弱点来利用；有人赌博亏了很多钱负债累累还继续在赌，死不悔改。假如这种人是你的兄弟或亲戚，你还会帮他吗？

段永平： 我觉得帮人并不是简单给钱了事，那样会没完没了而且往往没什么好结果，有时可能还会被抱怨给得不够多。所以我们基金会的钱主要是投在教育上。

我帮亲戚也只是帮在教育上。老家的任何直系亲属如果小孩上任何学，家里有困难的我都帮着付学费(有个很好的律师每年都要专门去核实一次)。别的我管不了(除非父母有需求)。(2010-05-14)

网友：有种说法叫养懒汉，确确实实有部分人爱穷，喜欢穷，从一个懒字可以体现出来。你怎样看？

段永平： 穷和懒没有必然联系，我见过很多穷人是非常勤快的。富的人也未必就一定勤快，其实我也算个懒人。一个人是否能有财富，取决于很多因素，到底有哪些我也说不清，但受教育程度(不一定是学历啊)肯定是决定因素之一。

这大概就是**巴菲特**讲的命吧，所以富人应该把财富回馈给社会。富人在赚钱的过程当中已经享受到了很多人生乐趣，多余的财富一定要早早筹划，要找到能高效回馈社会的方法。富人把多余的财富回馈给社会实际上往往要比他们赚到这些财富要难得多得多，再过几十年大家就会在大陆看到很多类似香港小甜甜这样的故事了。(2011-02-08)

济贫的事确实难度比较高，主要是无法鉴别，伦理上也有纠结。所以我们的基金会主要是投教育，觉得授人以渔比较好。上天只助自助之人嘛，受教育是自助的最好办法。顺便说下，我自己确实算懒人，所以会想出或学会许多很好的懒办法。就投资而言，少犯错误其实就是个懒办法。日内交易员们比我可勤快多了。

话说回来，我其实不知道是不是真有懒人。我觉得懒人多数可能是没找到自己喜欢干的事情吧。(2011-02-10)

网友：我一直有个愿望，将来有钱后帮助那些因家庭穷而辍学的孩子。

段永平： 他们辍学一般而言往往不是经济问题，是意识问题，是家长对教育的认识问题，不然就不会有女孩辍学多过男孩的现象。这个问题往往会是恶性循环，一代一代传下去。(2011-02-11)

网友：段总在2010年度慈善家捐赠排行榜前十。

段永平： 慈善不是比赛，出这种榜的人缺德。(2011-04-28)

“企业多做公益慈善事业不吃亏。”(新闻)

感觉标题把因果关系颠倒了。实际情况应该是这类好企业注重消费者感受，所以能得到消费者好感，从而也就有能力去从事一些公益。其实好企业本身的经营行为从广义的角度看也可以算是公益行为，因为他们在改善人们的生活品质。(2011-12-15)

网友：国内做公益真的好难，做好事都怕伤着。

段永平： 无欲则刚。(2012-11-05)

国内做公益不容易，官本位的味道很浓，多数人都觉得你做公益肯定是有所图的，经常会觉得有点别扭。(2020-10-09)

网友：王阳明说致良知就是要知善行善，知恶去恶。

段永平： **知善行善，知恶去恶。这个说法很好。(2013-03-20)**

我做公益但不喜欢做慈善这个说法，甚至不觉得自己是慈善的。个人觉得公益和慈善是有区别的。公益感觉自己身在其中，慈善则有点居高临下的感觉。我有做公益的需求，希望自己和后代可以生活在更好的环境里。(2020-08-12)

网友：今天刚看到段学长给母校捐款，希望以后也可以向前辈看齐。

段永平： 在你触手可及的地方做点公益其实不需要等以后的。(2022-05-16)

网友：公益力所能及。只要在做，都是值得称道的。

段永平： 是的，哪怕是顺手捡个垃圾。(2022-05-17)

网友：您知道有哪些比较靠谱的公益途径吗？

段永平： 不敢推荐啊，很难了解很深，比了解一个公司都难。不过，即便如此，我还是会继续投钱到公益里面的。一般是先投一点点，然后慢慢增加，如果自己觉得他们做的事情是相对满意的话。当然，本来就很了解的地方容易决定一些，比如母校啥的，但那也不是绝对保险的。做公益是自己的需求，有时候感觉像是做风投。做投资反而要少担心很多。

网友：段总一切大小的布施善行值得赞叹。

段永平： 呵呵，拿自己用不着的东西去帮帮人真不算什么。(2010-03-09)

保持受捐者的尊严和帮助受捐者一样重要！

虽然人们总是把慈善公益放一起说，但我总觉得公益和慈善是有点区别的，但还没想清楚本质区别是什么。

国内公益环境不太好，公益意识也差很多，相关的法律环境也不太匹配。比如美国的基金会每年的要求是捐5%，而中国是8%。5%是可持续的概念，8%是不太可能持续的。很多年前我问过政策制定者，为什么是8%，回答是不知道应该是多少，就定了一个比美国高的比例。用几十年和几千几万个公益组织的角度看就明白这个差别有多大了。

我觉得在国内一直坚持做公益的人们真是很伟大，他们所面临的困难比在美国大很多。

顺便说一点公益意识。整体而言，老美的公益意识是很强的，强在大家都觉得公益是每个人自己该做的事情。国内的公益意识总体感觉还是觉得这是富人该干的事，而且由于富人都是“为富不仁”的，所以是赎罪性的，所以不用感谢他们。好消息是，我已经看到国内近几年的巨大进步了，虽然依然还差很远。(2012-05-12)

网友：说说我对投资与慈善的看法。1.慈善也与投资一样要追求“不被关注”，那是最需要的地方。2.先投资再做慈善或边投资边做慈善，是个人的事没有区别，无需比较，没有高下。都值得尊敬。3.做慈善是把钱花在最需要的地方，这一点与投资是一样的，投资讲效益，做慈善讲效果。

段永平： 1.任何形式的公益我都不反对。

3.公益的效果是投入人心目当中的效果，不是旁观者心目当中的效果。每个人都会希望达到最佳效果，但不能苛求。任何旁观者对效果说三道四都是不道德的，因为长远来讲这会阻止人们做公益。当然公益人士内部的讨论却是有必要的，因为这样可以提高效率。

长远来讲，要求慈善把钱花在最需要的地方的观念是非常不成熟和极端错误的想法，由于没人知道如何才能做到这一点，所以大部分人会选择多一事不如少一事。谁愿意花钱买批评啊？所以我特别希望喜欢对公益慈善说三道四的旁观者闭嘴！(呵呵，不是针对你啊。)刚刚看到马云说要拿出 0.3%的营业额投入到公益当中，作为间接股东，我非常赞成。(2010-05-15)

评价别的公益组织实际上是阻碍人们做公益的一个很重要的原因。你不理解这点，说明你实际没思考过。(2012-07-14)

网友：如何提高自己的舍得能力，特别是在金钱方面。

段永平： 理性，想长远！(2020-12-02)

网友：大道你好，想问您一个问题，请问成为亿万富翁后，您的生活发生了哪些变化？

大道：大概就是在雪球上发言会有很多很多人关注，包括无脑黑，这样的生活好像更有趣一些。(2026-08-27)

第六章 运动、睡眠与高尔夫

第一节 Zone 2、力量训练与减重

网友：转眼大道已经60岁了。但想想**巴菲特**、**芒格**，我们又似乎还很年轻。

段永平： **芒格**好几年前就说过，他的梦想就是回到90岁。

适当运动能提高生活质量，但没有证据显示运动可以提高寿命。多几个朋友吹牛聊天会比较开心，但能常在一起聊的朋友也不好找哈。据说每天5罐可乐身体也能健康(这是**巴菲特**的玩笑，但**巴菲特**确实喝很多可乐，也没啥戶外活动)。(2022-01-26)

网友：大道后来还有打减肥针替尔伯肽吗，效果怎么样？看特朗普打了后瘦了很多。

大道：最近停下来了，想看看会不会反弹。如果反弹就继续打。我打的是mounjaro，效果很好且对我沒啥副作用。(2025-10-29)

网友：(告诉大道关于替尔泊肽、司美格鲁肽等副作用的内容)

大道：我知道这些东西，所以通过力量训练达到了增加肌肉同时减少脂肪的效果。我知道你对生物制药的理解很有限，也知道你是好心，但你不知道的是我不喜欢这种假装关心的指导。你知道有个东西叫AI吗？（2025-10-29）

网友：好奇大道体脂率控制到了多少？看照片瘦了很多。

大道：肯定20以下了，大概18。(2025-10-29)

网友：(咨询大道对16+8饮食法的看法)

大道：我试过16-8，对我沒太大效果，但饿得很。我觉得每天一个小时快走zone2会有意想不到的效果，另外喝够水，吃对和休息好很重要。还有就是找医生看看能不能打针？

Mounjaro（成分为Tirzepatide，中文又常称“猛健乐”、“瘦瘦针”）近年来被多国批准用于体重管理，减肥效果显著，属于目前减重领域最受关注的新一代注射药物之一。

临床减重效果

Mounjaro可帮助平均体重减少15%至22.5%，部分研究中无糖尿病肥胖受试者减重甚至达到身体总重的26%。

大量三期临床试验显示，其减重效果远超传统的GLP-1激动剂（如Saxenda、Wegovy），也优于仅作用于单一GLP-1受体的药物。

其减肥机制在于同时激活GLP-1与GIP双重受体，有效抑制食欲、延缓胃排空、增强饱腹感、且可提升胰岛素敏感性及促进脂肪代谢。

使用方式与适应人群

Mounjaro减肥针每周注射一次，既适用于2型糖尿病患者，也被用于单纯性肥胖或超重人群。

最新适应症已包括非糖尿病、单纯肥胖者的体重管理。(2025-11-18)

网友：(询问大道成功改善腿脚问题的经验)

大道：问ai，问题越详细一般答案会越准确。问两个ai，答案会更靠谱一些。顺便分享一个降胆固醇的好办法：就是快走时把心率控制在zone 2，每天30分-60分钟，每次最后用2分钟到最高心率zone4-zone5，以提高vo2

max（每周5-10分钟）。具体问ai吧！

这是我这次回去参加30周年纪念活动听Tony在大会上讲的，我坚持了一个月，最近的检查结果显示坏胆固醇已经降到正常值以下，好胆固醇也提高了，比率非常好。为了方便控制心率，可以买一个polar beat的心率带，在手机和跑步机上都能同步看到心跳（手机心率有一点点滞后）。控制在zone2的最大好处是人完全不觉得累，恢复也容易，减脂效率高。(2025-11-09)

网友：(用AI解读大道分享的方法)

大道：Zone 2 是最大心跳的 60-70%，最大心跳一般是220-年龄，但可以专门测（差别很小）。V O2 Max可能叫最大携氧量，每周练10-15分钟就足够了。(2025-11-09)

网友：不快走，慢跑到zone2点可以吗？

大道：主要是控制心率，怎么做到沒关系。请多问一下ai吧。(2025-11-10)

网友：通过快走达到zone4-zone5好像基本不太容易。

大道：我最后几分钟就开始跑了，但手是抓住把手的（怕摔跤），大概一分多钟就到了最大心跳，然后开始慢慢cool down。我觉得这个办法蛮好的，我的VO2 max数值非常好，可能跟这种做法有关系。(2025-11-10)

网友：我高了几年了，明天开始训练。

大道：坚持一个月就可能有效果了。每天60分钟，55分钟zone2，2-3分钟zone4-5。(2025-11-10)

网友：每天跑个3-5km也行吧？

大道：不要少于30分钟，不然效率不高。问ai吧？（2025-11-10）

网友：Zone 2 有氧基础训练和高强度间歇训练。这是一个非常科学、高效的降胆固醇和提升整体心血管健康的方案。

大道：是的，zone2只消耗脂肪，zone3消耗脂肪和碳水。而且，zone2恢复很容易。你问ai吧。(2025-11-10)

网友：我觉得吧，还有两个月就要2026年了，不如好好休息休息，明年开始更好。

大道：多歇几年更容易的，有机会可以直接歇菜。(2025-11-10)

网友：我刚开始吃了两个多月的降脂药，不知道敢不敢停药开始训练？

大道：先不要停药，坚持1-2个月应该就会有效果。(2025-11-12)

网友：(感谢大道的建议，提到喝茶的习惯)

大道：茶可能要少喝，毕竟是肾脏的负担。(2025-11-12)

网友：老巴那么爱喝可乐，不知道大道平时会喝可乐吗，哪怕是无糖可乐？

大道：不太喝。我已经有个不健康的爱好了，不想更多哈。**巴菲特**其实现在也很少喝，每次见他也就只是喝一小口，很节制。(2025-11-12)

网友：是饮酒吧？

大道：是的，喜欢喝红酒。(2025-11-12)

网友：看牙阿段应该考虑戒烟。

大道：红酒或者茶都可能导致牙不那么白的。(2025-11-12)

网友：(感谢大道分享zone2跑步方法)

大道：Zone2最大的好处其实就是容易坚持。我大概一个礼拜能有5天 zone2 大概55分钟，最后5分钟上最高心率。力量训练一般三次。ai上解释得一般蛮清楚的，多问几个问题就明白了。zone2最大的坏处就是过去的衣服裤子都大了，需要重新买。肚子也没了，有点可惜。(2025-11-20)

网友：大道是每天都跑步吗？跑步和器械训练同一天练习吗？

大道：尽量每天在跑步机上快走55分钟，跑5分钟，大概平均能做到5次/周。下图是我今天的心跳图。这个运动法很轻松而且不耽误事，可以看电视，还可以工作下单啥的都不耽误。力量训练我一般做不少于三次，如果有第四次的话，一定和前后两天的训练内容不一样。效果还是不错的，减重25磅后肌肉几乎没掉。感觉现在体力比30多岁的时候要好，能跑能跳，状态不错。

（2025-11-20）

网友：AI回答其中80/20原则是一周一次高心率或者一周总运动量的某次，大道最后5分上高心率不知道效果怎样。

大道：我只要每周有足够高心率时间就够了哈。zone4-zone5一周能有10分钟其实就够了，主要是提高VO2 Max，就是最大携氧量。另外，我力量训练时心跳有时候也会上到最大心跳，但我一般不太计算那些时候。（2025-11-20）

我的训练项目可能不太一样，但不觉得这个数据有什么特别的，可能是因为自己比较年轻一些吧。我生活的地方有很多人喜欢运动，我见过快90岁的人背包走路打球的（9个洞）。俯卧撑在测试的时候被要求做三十个，我完成得完全不困难，我觉得再做10个应该没问题。这之前我几乎没做过俯卧撑（有点怕伤肩，因为以前有个朋友特别跟我说他做了肩膀手术，因为俯卧撑做太多了）。

我也不做仰卧起坐，训练师觉得这个对腰不太安全。另外，我不跑步（我快走，会训练跳和单腿运动，比如“保加利亚那个啥”），但打球一天走十公里以上是常态，不觉得那是个事（我一天走14000步到18000步是很经常的事情，试过连续8天打十场球全部走路的。不过，我不追求这些数据，我觉得健康最重要，不要受伤比什么都重要哈。(2025-11-20)

效果很好，我的VO2max 远好于同龄人（+25%）。(2025-11-22)

网友：(220-年龄）× 60-70%。

大道：那个其实是一般而言的心率。自己的心率最好有机会测一下？比如我的理论最大心率是220-64=156，但我的实际测试是161，大概就是我到了这个心率之后就不想再坚持了的意思。我平时上心率的时候到了159我就不再努力了。(2025-11-20)

网友：最大心率这种简单公式不够合理，最好自己测下，有条件去专门机构测试。跑步很能体现出大道说的“慢就是快”，不要急，慢慢跑，持续堆积慢跑，不知不觉就发现自己的跑步能力大大提高了。

大道：我的最大心率确实比公式高，公式155，测的160。其实自己也可以测的。(2026-08-07)

网友：段老师，最近我也开始慢跑了，控制在心率区间二，跑完挺舒服的。不知道段老师现在也还在跑吗？

大道：在不打球的日子里我会在跑步机上爬坡走路。一般是15度坡度，3.5公里左右的时速。我觉得这个办法非常好，每天40-60分钟，完全不伤膝盖的同时还不累且容易恢复，同时还可以工作或者看电视，坚持一个月左右血检就全部正常了。

以前我的胆固醇不是那么好，吃药啥的帮助也不够大。据说这个办法对血糖高的人和尿酸高的人们也很有帮助，对血压高的人群可能也有帮助。(2026-04-09)

网友：zone 2的训练不会像其他训练那么痛苦，普遍可以接受，容易上手，而且效果也不错，是一种性价比较高的锻炼方式。我自己在zone 2区间训练，没有其他事情的话，真的可以一直坚持下去，舒适度高到不会想要停下来。

大道（转AI回答）：Gemini: Zone 2（二区心率训练）是目前已知对皮质醇最友好、甚至能帮助调节皮质醇的运动方式之一。 只有在极端情况下（比如单次训练时间过长或恢复严重不足），Zone 2 才可能导致皮质醇异常升高。

1. 为什么 Zone 2 不会导致皮质醇暴涨？ 皮质醇的释放幅度与运动强度密切相关：

- 高强度运动（Zone 4/5，如 HIIT、极限力训）： 身体会将其视为严重的“应激/生存威胁”，交感神经高度兴奋，肾上腺会大量释放肾上腺素和皮质醇，以快速动用血糖应战。
- 低中强度运动（Zone 2）： 强度维持在乳酸清扫与产生的平衡点（LT1）以下，主要依赖脂肪氧化供能。这种强度对中枢神经系统的负担极小，不会触发剧烈应激反应，因此皮质醇的提升非常微弱且平稳。

2. Zone 2 对皮质醇的积极作用 对于日常工作压力大、睡眠不足或长期处于高压状态（慢性高皮质醇）的人来说，Zone 2 训练具有显着的调节效果：

- 增强副交感神经活性：Zone 2 能够提升心率变异率（HRV），帮助身体更快从“战斗或逃跑”模式切换回“休息与消化”模式。
- 优化线粒体与胰岛素敏感性：它能高效利用游离脂肪酸，减少身体对血糖和皮质醇依赖的代谢代偿。
- 代谢体内积聚的应激激素：适度的 Zone 2 血液循环可以帮助代谢掉白天因心理压力积累的肾上腺素和皮质醇。

3. 什么情况下 Zone 2 会让皮质醇升高？ 虽然 Zone 2 强度低，但在以下场景中，它依然可能导致皮质醇过高：

- 单次持续时间过长（通常超过 90–120 分钟）：即使强度很低，随着体内肌糖原耗竭，身体为了维持血糖水平，会迫使皮质醇升高以分解蛋白质/脂肪供能。
- 空腹/严重低碳水状态下长时间有氧：缺乏能量储备时，皮质醇会更早、更多地被动员起来进行糖异生。
- 过度训练与恢复不足：如果你本身已经处于严重的“体能破产/过度疲劳”状态，即便是 Zone 2 也可能成为压垮恢复能力的额外负担。

4. 实操建议：如何保持 Zone 2 的最佳效益？

- 控制单次时长：日常健身或打底训练，单次 Zone 2 保持在 45–75 分钟 即可获得最佳的代谢与心肺收益，无需动辄 2 小时以上。
- 注意补充水分与能量：超过 60 分钟的训练，可适当补充电解质或微量碳水，避免血糖过低刺激皮质醇分泌。
- 监测恢复指标：通过观察晨起静息心率和 HRV，如果发现静息心率持续偏高或 HRV 显著下降，说明总体训练/生活压力过大，应适当减量或安排休整。(2026-08-06)

网友：这个运动强度再加打球，担心有足底筋膜炎啊，一落地脚后跟疼。

大道：你要有这个问题的话，需要看脚医生。我大概10年前出现过这个问题，后来医生帮我做了一个特殊的鞋垫，这么多年都沒再有问题。另外，要学会拉筋，不然也容易出现问题。(2025-11-21)

网友：我有这个问题四个月啦。

大道：那会蛮痛苦的，甚至很影响睡觉，需要马上找脚医生。这个问题不太会自愈，除非你能解决问题的来源。解决的方案出奇的简单，大概2-4个礼拜就能好（记忆中）。需要专门做鞋垫，医生会给你用石膏一样的东西先做个脚模。医生还可能给你一个套在脚上的套子，晚上睡觉时带着，帮助你拉筋。全部是很简单的物理疗法，但非常有效。(2025-11-22)

网友：请问大道做力量训练，是自己在家里练，还是去健身房找教练一起练？

大道：在家里健身房，一般有教练。（2025-11-21）

网友：大道哥用大重量的卧推，硬拉，深蹲方式锻炼吗？

大道：我不太用大重量，因为怕受伤。ai说总重量一样是效果实际上是非常接近的。小一点重量但多一些次数会安全很多。比如我可以硬拉150公斤三次，但我很可能会选择硬拉110kg5次。（2025-11-21）

网友：大道撸铁吗？推荐做力量训练，有助于控制挥杆。

大道：说得像你golf水平很高似的。我大概每个礼拜两到三次力量训练吧。（2026-04-14）

网友：新手不能长游，不是体能问题，基本上都是呼吸问题。

大道：哈，是的。我一直觉得游泳很累，直到我小孩的教练教他们的时候，我问教练，为什么我觉得游泳好累啊？教练说，你游游给我看一下。于是我游了25米，教练问：你怎么换气的？我说完人家就笑了……就学了一分钟，我后来游泳就没问题了。

不过我只会蛙泳（当然仰泳没问题），别的没学。我水性还可以，中学时就可以在水库里呆几个小时了，仰泳是必须的。（2026-04-14）

网友：我们这个年龄段应该做哪些运动？

大道：我觉得主要就是有氧和力量（无氧）训练。力量训练非常重要，不然掉肌肉会是件很麻烦的事情。补充蛋白质，纤维都很重要。每天补充一定量的Creatine（肌酸）的效果有点意想不到的好。冰水浴对消除疲劳和加速恢复帮助很大。有空跟Ai好好聊聊吧，现在学习知识真是太方便了。我觉得我现在的体力甚至比三十年前都好，适当运动确实是有效果的。（2026-01-25）

网友：其实是，有氧（心肺）+无氧（抗阻）+拉伸（韧带与肌肉），三项结合最好。

大道：拉伸是必须的！另外，桑拿（干蒸每个礼拜57分钟，每次15分钟左右，泡热水澡也会有很大好处），冰水浴（每个礼拜11分钟，每次不超过3分钟，摄氏5-15度，力量训练六个小时后，有氧完了后汉消了应该就可以），足够睡眠，足够蛋白质，足够纤维，补充肌酸……很多东西都很重要。和ai讨论一下细节很重要。另外，减脂每天zone 2 做到 35-60分钟效果很好……。

简单讲，跟ai好好聊聊会很有帮助的。每个人情况不一样，ai可以量身定做。这里要小心的是，ai有时候会乱说，所以同样问题可以问下不同的ai。另外，问题要尽量详细，要多讨论细节……。（2026-01-26）

网友：很难过冰水浴这关。

大道：一度一度降，从二十几度开始。一旦适应了，好处真是不小哈。另外，不要贪心，我觉得能到12-14度就足够了，未必需要到5度去。试试以前最好问过医生，同时问问ai，好好查查注意事项，不是每个人都有好处的。（2026-01-26）

第二节 睡眠、体检与日常保健

网友：（咨询住房噪声困扰问题）

大道：用白噪音可以对抗噪音，**苹果**耳机可以测噪音度。白噪音开大一点应该可以应对绝大多数外界噪音。（2025-10-21）

网友：对，先试试白噪音、其实只要是住宅都会有点噪音的。先用最小的代价，白噪音分散注意力加和楼上继续沟通，实在不行就搬离找个顶楼。

大道：是的，我觉得白噪音最简单实用，手机里很容易找到，我自己旅游的时候经常用。白噪音还可以增加深睡眠比例，可以试试的。不知道怎么找手机上的白噪音的人可以问下ai的。 （2025-10-22）

从回复看，似乎知道白噪音的人的比例很低。我是以前带孩子睡觉时学会的，后来发现iPhone上用白噪音非常方便，现在经常用。（2025-10-22）

网友：有人下雨天就睡的好，雨声也是一种白噪声.

大道：iPhone里面有各种白噪音，包括雨声，溪水，海浪……有15种以上白噪音可以选的。（2025-10-22）

网友：段老师，您平时睡眠的质量分数高吗？以前经常在88到92分，最近总是掉在78分左右。

大道：看你多大年纪吧？ 我能到80分以上就很高兴了。（2026-02-02）

大道：我有过几次睡前喝了点**茅台**，结果发现深睡眠到了三个多小时，平时到两个小时就很好了。（2026-02-02）

网友：大道哥方便说一下吃什么药物帮助延长睡眠时间吗？

大道（转AI回答）：现在比较新的、相对“不上瘾”、还能增加深睡眠的安眠药大类，主要是食欲素受体拮抗剂（Orexin receptor antagonists，简称DORA），代表药物包括达利雷生Daridorexant（国内2025年刚批准上市）。

现在我有时候会吃一片这个，能增加深睡眠。这是处方药，要先问医生的。另外，Costco的sleep aid也可以帮助睡眠。（2026-04-13）

网友：我是一名精神科医生，工作之余研发了一个助眠硬件产品，但沒有做睡眠监测功能：一是监测可能加重入睡的心理压力，二是200元左右的价格做监测大多是噱头。很多人因为沒有监测功能而不买，我该坚持吗？

大道：我觉得检测睡眠的东西已经有了很多了，**苹果**表和oura都蛮好用的。如果你的产品确实能帮到睡眠的话，人们一定慢慢会知道的。时间可能会很长，但也不会太长，如果你的产品真的能帮到睡眠的哈。睡眠是个非常大的市场，至少数以百亿美金计吧。（2026-06-07）

网友：肠胃镜四十岁左右就应该检查了

大道：美国医保要求50岁一定要做，但有些地方的饮食结构也许40岁做一下更好。代价很小，安全很多。（2026-08-22）

网友：10年95%的概率，可能夸大了，

大道：医生原话是有三个息肉（共发现6个）10年内必癌变，但现在沒事了，每三年复检一次。那是15年前的事情了。（2026-08-22）

网友：健身达人频繁去世的警示。半马120，全马250，浑身肌肉，说沒就沒了。35岁以上运动性心源性猝死，80%根本原因是冠状动脉粥样硬化——血管壁长了斑块，平时堵沒感觉，但剧烈运动时不稳定斑块破裂，血栓几分钟内形成，血管堵死。

大道：体检很重要，我刚在Mayo clinic体检了两天。有条件的最好每一到两年体检一下。找个好医生或者问问ai也可能有帮助。50岁一定要做肠镜和胃镜，早点做也沒问题。 我50岁第一次做肠镜时发现了一些小东西，医生说沒问题，已经处理了。如果沒处理的话，10年内癌变的概率是95%以上！（2026-08-22）

第三节 心理健康与生活习惯

（Omaha）

段永平 ：说一些和投资沒那么直接相关的事：80岁的巴菲特和86岁的芒格在会上一讲（包括回答问题）就是近6个小时，好像身体好的很。第二天上午我见到他们时，依然觉得他们很精神，一点也沒看出疲惫的样子。我突然觉得价值投资可能是个可以让人长寿的好办法。5号去听芒格讲，以前还沒去过呢。

顺便说下，《穷查理宝典：查理·芒格的智慧箴言录》这本书不错，李路的序言写的也很好，我翻了一下，觉得自己该好好看看。(2010-05-04)

网友：高尔夫对您来说是不是减压的一种方法？

段永平： 游戏是减压的，高尔夫就是好玩。(2010-03-18)

我其实曾经问过**巴菲特**同样的问题：钱对你已经沒啥意义了，你做投资的意义在哪里？**巴菲特**说：这是一个很好玩的游戏啊！我觉得打高尔夫也有点像，对身体健康也有帮助。(2022-03-23)

网友：爱和健康，自认为那是有钱人的玩意呀！

段永平： 沒有爱和健康的人其实也很难有钱，就算有钱了也不快乐。(2013-01-18)

网友：守着漫漫人生，不知道该干点啥。

段永平： 有时候过得比想象中还快。我的同学里已知的已经有超过10个离世了(中学、本科、研究生)，还有一个大学同学得了阿尔茨海默病，基本上认知能力已经降到和几岁的小孩差不多了，前两天刚通了个视频，让人非常难受。人生无常，身体健康最重要！

网友：我是应届毕业生，家里出了笔钱支持我在教育领域创业，以诊疗、咨询、课程等形式来帮助解决青少年抑郁焦虑的心理问题。想请教您有什么建议？

段永平： 我觉得你要做的事情是非常非常有意义的！也许是因为很多家庭教育小孩过于严厉(包括打骂等)，很多人都会有原生家庭的心理阴影，进而导致焦虑甚至抑郁症的情况也不少。我有时候会想，我能相对比较**理性**和**平常心**很可能跟我爸妈从小就不打骂我有很大关系，心里沒有很多人有的那种恐惧感。

作为生意，这似乎很难是个好**生意模式**，但做好了你就算是功德无量了，会帮到很多人的。所以，也许用做公益的态度坚持下去就好！

网友：20岁的年纪应该给未来投资些什么？

段永平： **学会爱和健康比什么都重要。**

网友：都知道身体健康最重要，就是不知道怎么才能健康。

段永平： **尽量不要做不健康的事情，比如不用margin，不做空，不投不懂的公司，不投不靠谱的人(哈哈)，不抽烟，少喝酒，要喝就喝好酒比如茅台(这个是玩笑)……至于该干嘛就很难穷举了，而且争议很多。**

网友：青少年抑郁焦虑可能跟发育过程中荷尔蒙水平不稳定有关，有时很自信有时很自卑。

段永平： 小时候的那些阴影会一直在的，如果沒人帮助他们去掉的话。

儿童抑郁症这个问题比较复杂，我并不是太懂里面的原因，但希望大家会重视起来。我最近看脱口秀，里面好多演员好多次提到父母教育小孩的不正确方式。这些演员都是幸存者，有很多可能自己过不去就出问题了。作为一线教育工作者非常不容易，辛苦了！(2020-10-17)

李玟居然？!当年张国荣过世也同样让人难受！他们两人的歌我都沒怎么关注过，但他们的大名都是非常熟悉的。人生不容易，抑郁症真是有点可怕。

希望更多的人会因此开始更多地关注心理健康。

我偶尔也会有某些挥之不去的不舒服的想法，我采用的办法就是尽快转移注意力。玩游戏是个很好的转移注意力的办法，听听合适的音乐或运动(比如高尔夫、游泳)都是办法。这不是专业的意见，只是自己的一点体会。

根据世界卫生组织的数据，全球约有2.8亿人患有抑郁症。抑郁症在女性中的发病率比男性高约50%，全球女性抑郁症患病率为6%，男性为4%。60岁及以上老年人中抑郁症的患病率为5.7%。在世界范围内，超过10%的孕妇和刚分娩的妇女患有抑郁症。(2023-07-06)

网友：我大学的时候酷爱打游戏，后来因为工作沒时间就沒怎么玩过了，25 年工作压力太大，导致自己耳鸣血压升高，我又重新拾回了游戏，抽空就玩会。会带儿子一起去逛泡泡玛特，一起搖盒，现在耳鸣大幅缓解，血压回到了正常区间（同时有注意饮食）现在的内卷状态，每个人都渴望下班找到自己的情绪出口和放松方式！

大道：我当CEO的时候，也是会在压力大的时候玩游戏的。玩游戏能够有效地转移注意力。(2026-08-16)

网友：大道对别人的成就已经不再羡慕了，因为他自己也做到了自己行业的天花板之一。大道现在眞正的欲望就是对生命长度的追求了，他应该很能理解秦始皇为什么老了如此痴迷长生。

段永平： 我绝不痴迷长生，虽然我希望能够健康生活。我觉得100岁还能很清醒地做自己喜欢做的事情就了不起，但我能**理性**面对眞实的世界。(2025-10-19)

网友：(分享人生感悟)

大道：世界是公平的，健康开心活个90-100岁就蛮好的了。(2025-12-13)

第四节 高尔夫

早期球场问答

段永平： 高尔夫成绩：0+0+1+（-1）+（-1）+1+0+0+0+（-1）+（-1）+0+1+0+1+0+0+0=0

4+3+4+4+3+4+5+4+4+4+3+5+4+4+3+4+4+5=71

Palo Alto Hills&Country Club，2011-10-26，下午。业余球员不容易啊，纪念一下。(2011-10-27)

网友：如果段总和老虎打一场，什么结果？

段永平： 2000年和老虎打过18洞，我们两个打一个，输了5杆。(2010-07-15)

段永平： 简单和容易完全不是一回事。比如一个好的golf运动员（其他的运动大概也差不多）一天大概要练8到10个小时的球，常年如此，简单而枯燥但绝对不容易。(2010-11-10)

段永平： 投资和当运动员最大的不同是受体力的影响小，80多岁还可以干。当然，有些运动80多岁也可以干的很幸福。(2010-11-10)

网友：今年以来高球技朮进步得快还是慢？呵呵！

段永平 ：好像有一点点进步。总是很庆幸自己不是靠打高尔夫谋生的。(2011-05-28)

网友：段大哥，请问您在打高尔夫球的过程中，会不会因为想到输赢而紧张从而导致技朮动作变形？想听听段大哥对心态的看法。

段永平： 平常心在这里指的就是只想每一杆怎么打，别想结果，能做到的赢面就大了。(2015-06-28)

会打高尔夫的人大概都知道，凡是想打远点儿的时候都是最容易犯错的时候。

一直想把自己的体会写下来，先写个标题，以后慢慢加。

golf是18洞的游戏，职业比赛一般打4场，就是72洞。好的职业选手一年一般打20多次比赛。

每次比赛的输赢是按总杆数计算的，所以只要打坏几个洞总成绩就不好了。

golf的成绩实际上和别的选手成绩无关，只管打自己的球，但很多人还是会受到别的选手的表现的影响。

再好的球手也会犯错误，但好的球手错误的概率低，很少连续犯错。

沒有完美的golf，也沒有完美的投资，人生也一样。

很好的球手和一般的球手大多数时候看不出有多大的区别，有时候好球手也有表现不好的时候，但时间长了后会发现其实两者区别巨大。

不管多好的球手，当失去**平常心**时，一样会打得很烂。

球是一杆一杆打的，是一个洞一个洞打的，是一场球一场球打的，每一杆都必须认眞、专注，不然总成绩就会受到影响。(2012-12-20)

网友：我也是一个高球爱好者，记得大道以前写过投资与高尔夫的关系，不知道几年下来是否有新的感悟？顺便如果方便的话透露一下您的handicap

段永平： 我的差点目前是5左右，就是20%的机会可以打到这个成绩的意思，作为一个不练球的爱好者而言，还算不错。我理解golf就是一杆一杆打的游戏，每一杆的处理和上一杆都沒关系，最重要是避免犯大错，和投资有点像。(2019-03-15)

网友：30岁以后开始起步高尔夫晚吗？大道学长能分享一些学习高尔夫的经历吗？

段永平： 我35岁开始打球。一开始就很喜欢，正好碰上那段时间有空，就基本上天天打球了。大概到第100天就第一次破了80。目前水平和那个时候沒有本质提高，但稳定了不少，目前差点在6左右。打golf很像投资，需要排除干扰，集中，每一杆都和以前的任何一杆沒关系……。你打到80杆以下就可能会明白很多的。(2019-05-06)

近年球场问答

网友：大道您好，您打高尔夫这么多年，驱动您一直打下去的原因是什么？

大道：你要能打到80杆以内再来问这个问题吧！（2025-11-14）

网友：请问大道，为什么说打球比搞懂一个公司还难？

大道：感觉你既不打球也不懂企业？你得两个都懂才能明白的。(2025-11-12)

网友：(问打球有沒有阶段性目标)

大道：有的，比如破百，破90，80，75，72…..目前的大目标是可以打球到95岁，如果能做到的话，杆数小过年纪是自然可以做到的（希望80岁以前做到这点）。合适的运动和生活方式很重要。(2025-11-12)

段永平： 这几天在国内。今天打了一天球，白天打高尔夫晚上打羽毛球，不亦乐乎，回到家才发现今天是礼拜五，美股还开着呢。之前一直以为今天礼拜六。

大道：Routine is very important! 你可能沒有认眞做你的routine，不然这么久后还100杆是很难理解的。（2026-07-25）

网友：我最近卡在100杆左右，总是降不下来，低级失误也总是很诡异地出现。短切和推杆最近比较稳定，可每洞第二杆的铁杆失误率居高不下——球道宽阔时7、9、P能比较稳定地打170、145、120码，可旁边有障碍、OB桩，或者这一杆比较重要，就很容易打偏、打深、打薄，感觉像是一个心理问题。

大道：我最近10场球有7场7字头，但只有一场沒有double（打了73），其他场都有两个double（76-79）。golf确实很难的，经常一个小错误就变成大惩罚。一直保持理性和专注非常不容易。(2026-07-26)

网友：看了2025雪球对您的采访，您说股票难也不如高尔夫难，我一直想听：对于现在的您，觉得高尔夫还难在哪里？我打高尔夫四年，打球一年多时打到过81杆，最近两年几乎不练球，就在92-100之间徘徊。我比较难做到

的，就是减少杂念。您的差点是多少？

大道：我目前差点4.1，最近的10场球有9场7字头，最好73. 平时不练球，但下场前会热身。没啥体会，就是多打。我一个礼拜4-5场球，都是自己推车，即好玩又锻炼了（zone 2可以在1.5-2小时）（2026-07-29）

大道：过去12场球已经11场7字头了。昨天开局状态不好，想着很难再打7字头了……。唯一一场83是在Shinnecock Hills（今年美国公开赛），风大雨也不小，打完飞机航班都取消了。（2026-07-30）

网友：大道不用球童吗？没打过高尔夫，听说球童除了推车还能规划击球路线等专业建议啊。

大道：我不喜欢用球童，自己也不摆线，完全凭感觉。摆线有时候会影响推杆的距离感。（2026-07-30）

网友：今天北京非常热，所以即使是周末，白天打球的人也很少。我10:00开球，做好了全套的防晒准备。戴上了防晒面罩、套上了防晒冰袖，之所以顶着烈日也要下场，是因为我隐约有种预感：今天也许要出好成绩。

其实我每天都有这种预感，只不过现实会在某个时刻帮我擦掉它。第一球就开了个大右直，...

大道：另外，我觉得你打球过程中过于关注总成绩了。其实关注每一杆，从概率的角度想什么策略对你概率上最好比关注成绩要重要，不然会分心。（2026-08-01）

大道：我的教练让我用56度打沙坑，因为60度杠头速度不够。改回56度后正常情况下我能救到的概率大概有40%多了。我也用过60度，失误率高一些。（2026-08-01）

大道：恭喜破纪录了！你可能还要徘徊一段时间才能破9. 可能可以考虑用driver或者3号木开球。我以前用60度，但发现失误率总是高过56度，虽然有时候会打出漂亮的球。我现在基本上不用60度了，沙坑里都是用56度。你要是沙坑练好了很可能就容易破9了。攻果岭那杆最好不要怕沙坑，不然上果岭率会降低。前提是下了沙坑一杆能上果岭。出沙坑其实是不难的一个技巧，但很多新手会害怕沙坑。（2026-08-01）

网友：我一直用60度因为起球角度高倒旋大，但确实不稳定，我换56练练

大道：一般来说，大多业余用60度得到的好处远不如失误多。职业练得多，击球点准，杆头速度也够，所以能够有可控的倒旋。（2026-08-03）

网友：大道开球平均距离多少？

大道：状态好的时候可以carry 220甚至以上，连滚带爬也能到240-250，状态不好的时候也就carry 200-210. 打球前的热身很重要。（2026-08-03）

网友：您认为造成业余打不过职业的主要原因是什么？对于您来说我认为心态、球商、教练等原因肯定不是，喜欢程度应该也不是，您应该特别喜欢这项运动，主要是因为训练时间吗？

大道：所有的职业都是业余转的啊，你这个逻辑问题比较大。业余打不过职业是个结果，因为打得特别好的大都转职业了。但是也有很好的业余不转职业的，但他们和职业水平不相上下。master就有一个球员，打过好几届名人赛了，但就是不转职业。以后更不会转了，因为已经40左右了。（2026-08-03）

网友：（分享让AI分析大道与库里高尔夫水平对比的结果）

大道：库里水平肯定要高很多的。他是0差点，我大概是4-5差点。库里欠我一场球，但一直没时间哈，不然我可以告诉大家我们的差距有多大。他球比我远很多很多，我很难打到他那个水平的。不过，我比伊戈达拉打得好，虽然他球也很远。我的最好成绩是68，如果我的最好状态撞上库里不那么好的状态的话，我也是有机会的，小概率事件。（2025-11-16）

网友：大道，库里在高尔夫领域能算接近职业选手吗？腾讯张小龙算高尔夫业余选手的天花板吗？

大道：张小龙和我差不多，大概在业余里面属于top 10%-5%，接近5%。我的差点目前4.2，在65岁以上业余人群里应该在top 2%了。库里在业余里面绝对是top 1%的，但和PGA职业比还是有很大差距的。我有过九个洞赢了职业的纪录（同一个tee，我打-2，职业打了even），但不意味着我们之间的差距很小。就像打保龄球一样，就算

你打过300分，但和职业的差距也是很大的。另外，业余里面其实也包括很多以前的职业选手，跟打过职业的人群比，我们这种纯业余也是有差距的。(2026-08-03)

网友：请问大道平时打球是球场规则吗？我打球已四年多了，一直都在深圳观澜湖打，且一直都是大流氓规则。

大道：跟一群流氓打你当然只能打大流氓了。很难明白一群互不信任的人，天天凑在一起打球的感觉，有点诡异。(2026-02-05)

网友：2026 AT&T Pebble Beach Pro-Am官方配对信息已经正式公布了！阿段被分在第 30 组，职业搭档 Tom Hoge 是 2022 年该赛事的冠军，铁杆非常精准，是典型的“圆石滩高手”。同组的业余选手是 Shantanu Narayen（Adobe 董事长兼 CEO）。阿段今年的登记差点为 6，这说明他的竞技状态维持在极高水平。

第一轮比赛将于美西时间周四上午10:42/北京时间周五 (2/13) 凌晨 02:42 开始。预祝大道打出好成绩！

大道：谢谢！关键是enjoy。 可以近距离看这些高手打球是很享受的（2026-02-11）