

评价好公司的关键因素

《怎样选择成长股》 附录

根据我的投资哲学,我只投资于少量的公司,这些公司的前景必须非常好。很明显,我在调查研究公司时,寻找的是能够表示它们有增长潜力的信号。同样重要的是,我试图通过研究规避风险。我希望能够确定公司的管理层有能力用最高效的方式运用资金,并在这个过程中让我的投资风险减到最低。我进行财务分析、拜访企业管理层以及和了解某行业的专业人士进行讨论时,总会观察自己正在研究的这家企业是否符合我所界定的优秀企业的标准。优秀企业应该具备的一些保守型特征,如下所述:

1. 功能性因素

(1) 与竞争对手相比,这家公司必须是行业内产品或服务成本最低的公司之一,而且有望继续保持这种低成本优势。

①收支平衡点相对比较低,这可以让公司在市场上继续存活下去,并且在实力较弱的竞争对手退出市场之后,增强它的市场地位和市场定价权。

②由于利润率高于平均水平,这家公司能够从经营活动中创造出更多的资金以维系公司的成长,而不必发行新股使得股权被稀释,或者因为过度依赖固定收益融资工具而造成财务上的压力。

(2) 一家公司必须具备很强的客户导向,能够识别出客户需求和兴趣的变化,然后以合适的方式对这些变化做出回应。这个能力能够使公司源源不断地推出新产品,以便替代那些已经成熟或落伍的老旧产品在销售额中的贡献度。

(3) 有效的市场营销工作不但必须了解客户需要什么,也要用客户能够理解的语言向他们说明解释公司产品的益处(通过广告、推销或其他方法)。公司应该密切控制和持续审视市场营销工作的成本收益比。

(4) 今天即使非科技公司也需要强大且方向正确的研究能力,以此生产更新、更好的产品,以效果更好或更有效率的方式提供服务。

(5) 研究工作的实际效果有很大的差异。如果能让研究工作更有成效,两个要

素不可或缺，一是市场与利润意识，二是有能力汇聚必要的人才以组成有效的工作团队。

(6) 拥有强大财务团队的公司可以获得以下几项重要的优势：

① 良好的成本控制有助于管理层把资源安排在利润贡献潜力最大的产品上。

② 成本制度应能够明确指出哪些运营部门的生产、营销和研究成本存在效率不佳的情况。

③ 严格控制固定投资成本和流动运营成本，从而能够确保总投资的安全性。

(7) 财务作为一项至关重要的工作，可以作为预警系统，让公司能提前找出可能危及利润计划的影响力量，让公司有充裕的时间尽早拟订纠正计划，把意外事件带来的不利影响减到最低。

2. 人的因素

(1) 公司要经营得更加成功，其领导者需要具备刚毅坚定的创业家性格，能够将驱动力、原创性构想和必要的生产技能结合起来，以创造公司的财富。

(2) 增长导向的首席执行官身边必须围绕一支能力很强的团队，并且给他们充分的授权以便打理公司的各项事务。团队合作精神至关重要，和具有破坏力的争权夺利截然相反。

(3) 公司必须花力气来吸引基层的优秀经理人，并训练他们承担更大的责任。如果有职位空缺，应优先考虑擢升内部人才。从外部聘用执行官，对企业而言是一个非常危险的信号。

(4) 创业家精神必须充盈于整个公司之中。

(5) 经营上比较成功的公司，通常有一些独特的人格特质，也就是说有一些很特别而且效果很好的办事方法，这在公司管理层体现得尤其明显。这是一种积极的信号。

(6) 管理层必须认识到并且适应一个事实，他们掌舵的公司所处的这个世界，正在以越来越快的脚步变化着。

① 必须定期检查每一种已经被接受的做事方式，以便寻求到更好的全新方法。

② 改变管理方法难免会有风险，应该认清这一点，把风险降到最低后再去行动。

(7) 公司必须真诚、脚踏实地、专心致志地持续做出努力，让每个层级的员工，

包括蓝领层级在内，都相信公司真的是工作的好地方。

①对待员工的方式，必须让他们能感受到尊重和尊严。

②公司的工作环境和福利计划，应该能够鼓舞员工士气。

③必须让公司员工感到表达不满的时候不必心怀恐惧和担忧，而且他们的意见能够得到公司管理层的适当注意和反应。

④让员工能够参与其中的计划似乎往往成效很好，而且是好主意的重要来源。

(8)管理层必须愿意严格地遵守公司稳定增长所要求的纪律。要想获得增长，有时候必须牺牲当前的利润，以便为更有价值的未来发展奠定基础。

3. 企业特质

(1)虽然在考虑新投资的时候，管理人员往往很重视投资回报率，但是投资者必须认识到：以历史成本标价的历史资产，扭曲了各家公司之间绩效表现的比较。尽管周转率有差异，利润相对于销售额比率的高低，可能是一个更好的表示投资安全性高低的指标，特别是在通货膨胀率较高的环境中。

(2)高利润会引来竞争，而竞争则会侵蚀获利机会。减轻竞争的最好方式就是以很高的效率来运营，使得潜在的竞争对手没有涉足市场的机会。

(3)规模经济产生的效率往往会被官僚习气浓厚的中层管理者低落的效率抵消。不过，对经营良好的公司来说，其行业领袖地位可以创造出很强的竞争优势，而这种竞争优势对投资者来说很有吸引力。

(4)“抢先进入新产品市场”和“夺得市场第一名”之间还有很长的路要走。某些公司更适时抢先进入市场。

(5)各种产品并非孤立和没有联系。比方说，每种产品都存在间接竞争，因为它们都希望赚到消费者的钱。价格一旦有变动，即使经营良好、成本较低的公司，它的一些产品也可能会失去吸引力。

(6)在竞争对手根基稳固且已经具备强大市场地位的市场中，很难推出优质的新产品。虽然新加入的公司可以努力加强生产、市场营销、品牌形象以提高竞争力，但是既有的竞争对手还是能够采取有力的回击行为以夺回受到威胁的市场份额。新进入市场的公司如果能相对于目前的竞争对手，以全新的方式将不同的科学技术结合起来，比如说电子和原子核物理学，则成功的可能性将会更高。

(7) 科技只是取得行业领袖地位的方法之一, 其他的方法还有培养消费者的“忠诚度”、提供优质的服务, 等等。无论如何, 一家公司必须有足够的能力来抵抗新的竞争对手, 保卫其既得市场份额, 这种能力是理想的投资对象所必须的。