

E09 股东会与大聪明

2025 年 6 月 3 日

5 月因为参加股东会出了趟远门，和大家分享两个感悟：第一、这就是我的公司；第二、警惕自己变成大聪明。

老套路问大家一些问题：

- 吃了免费午餐应该说谢谢吗？
- 这则新闻你怎么看？[茅台股东大会前夜晚宴改为自助餐，飞天茅台变蓝莓果汁](#)
- 谁不会想参加股东会？
- 谁是世界上最成功的投资者群体？
- 以下你会选择哪一个：1) 极好公司，价格不便宜；2) 还不错公司，价格算能接受；3) 一般公司，价格便宜？

时间轴

00:07 通过股东会获得年报之外的信息

04:38 这就是我的公司

08:32 再说市场先生

12:18 加强生意思维对抗股市思维

20:31 有人没想好就下注了，想好了只需要相信就行了

24:41 投资人总的来说还是太聪明了

导语：参加股东大会的收获与真切感知

Hello, 大家好，我是正常派，欢迎大家回到《慢慢变富》。前段时间出了趟远门，出差了几天。五月大家也知道，国内的上市公司都是比较密集地召开股东大会，所以五月其实是很适合出行的一段时间。我们说投资买股票就是买公司，如果我们投资的公司召开了股东大会，条件允许的话，应该要去参加一下。

其实参加股东大会的动机可以是各式各样的。我看见有些人在小红书上发去参加腾讯股东大会的经历，其实是为了追星对吧，就为了看一看小马哥是不是还很年轻。也有人比如去茅台镇旅游，顺便参加一下茅台的股东大会，都挺好的。其实只要愿意去看一看，参加自己投资公司的股东大会，其实是挺必要的。

当然，不是说所有公司的股东大会每年都要去参加。因为你可能每年能够获得的这些额外收获或者是反馈并不会太多，所以也不是一定要每年都去参加。但是对于刚买入的公司，去参加一下是挺好的。这一次我去参加股东大会，也确实收获了不少东西。在投资上来说，首先就是确实能够看见年报之外的很多东西。因为之前买股票主要就是基于年报或者一些公开信息对于公司的了解，而亲身去参加股东大会，我觉得特别是在对公司文化的感知上，是非常真切的。

因为你真的到了公司（当然有些不是在总公司里面召开的），有机会去参观公司，然后跟公司的管理层进行交流。你可以比较具体地感受一下，这个公司的文化有没有渗透到每一处，是不是基层的员工也认可公司的文化、也在践行公司的文化，管理层是不是言行一致？看他们是怎么说的，看他们有没有一直在这样说、一直在这样做，以及他们的这些决策里边是不是在反映着公司文化的点滴。同时，也能获得一些额外的信息。因为有股东问答环节，你可以就自己关心的问题来问公司的管理层，管理层通常也会比较坦诚地与股东进行交流。所以有关公司一些问题的回答，当然也能够让你获得一些额外的信息，但我觉得可能也不是那种决定性的信息。

还有一个好处，就是说如果你是一个真正的投资者，你选择的是一个怎么说、并不是那么热门的一些公司，偶尔在孤独的坚守里其实是有一些孤独感的，会怀疑是不是只有我看见了这个公司的好。但是你参加股东大会，能够遇到全国各地来的、同样认可这个公司的投资者，也就是所谓志同道合的人，这在一定程度上能消除你在投资上的孤独感，让你看到实际上有很多人能够看见这个公司的投资价值。当然对我自己来说，参加完股东会之后，遇见了一些新的朋友，也可以去找一找老朋友散散心，顺便做一些公司的田野调查。看看市场上的新鲜事情，我觉得都是挺不错的一个散心机会。所以总的来说，我觉得有机会、有时间去参加一些公司的股东大会，都是一个挺好的体验。

观点一：买股票就是买公司与主人翁精神

这一次，我还有两个挺大的感悟，在这里跟大家分享一下。

第一个感悟就是关于“这就是我的公司”。我们一直说投资买股票就是买公司对吧，我买了这个公司的股票，其实就是拥有了这个公司的一部分，那这个公司就是部分由我所有的。其实这个理念我当然很清楚，但还是难以避免地会产生一些心态上的偏差。比如说今年我参加股东大会，其中一家我投资的公司，股东会结束之后请股东们一起吃饭，管理层跟大家坐在一起聊一聊公司的一些情况。吃完饭之后，我很本能地跟这个公司的管理层说谢谢。然后很有意思，公司的人对我说：“不用谢谢，这个是你们的钱，所以不用客气。”确实，这个公司就是我的公司，请来参会的股东吃饭，好像确实也是花的我的钱。所以我那个时候才突然感觉到，自己好像还没有真正做到把这个公司看成是自己的，没有把公司的每一分钱看作是公司来分配给股东的投资资金。

这个也跟今年茅台的股东会有一点关系。不知道大家有没有听说，今年茅台的股东会发生了很大的一个变化。之前茅台请股东们吃饭，一般都是餐桌上会放两瓶飞天茅台，结束之后，公司还给每一位股东准备一份伴手礼，里面是那种迷你小瓶装的。这个小茅台我看有人还算过账，大概值个好几千块钱，其实基本可以把路费给报销了。而今年茅台变成了让股东们吃自助餐，也没有茅台酒了，好像是提供了茅台自己搞的这种果汁，所以有一些股东还挺不高兴的。但是实际上你想想，一年有好几千人参加茅台的股东大会，要是每一桌都放飞天茅台，伴手礼都是这种小瓶装、小樽装的茅

台酒，那其实整个成本是挺高的。而这些钱不都是股东的钱吗？所以作为股东，为什么公司帮你们省钱了，你们反而不高兴了呢，对吧？

所以如果我们真的是在践行价值投资的话，我们应该更加深刻地理解“买股票就是买公司”，这个公司就是我的公司，从而去审视这个公司的一些行为。我们应该更加站在主人翁的角度去想，这个东西到底是不是有利于公司。当然，真的投资者和假的投资者还是有很大的区别的。我想投机者大概是不会想去参加股东大会的，因为对于投机者来说，股票只是一张纸，他买来只是希望未来能够卖一个更高的价格就行了，很难说会有什么主人翁精神对吧？所以大老远跑去参加股东大会，可能并不是投机者喜欢做的事情。但如果你是投资者，你会认为这是你的公司，所以每一年去看一看公司的发展情况，跟公司的管理层见见面，跟他们做一些交流，应该是挺顺理成章的一件事情。所以投资者需要把公司当成是自己的，同时要学会忽略市场的这些涨涨跌跌。

观点二：从股市思维转向公司思维（生意思维）

其实如果你买的是这家公司的话，市场的短期影响并没有那么大。我们之前说“市场先生”的概念，在买股票之前，这个市场先生纯粹只是一个报价的，他会每天给你报个价。你要不要买这公司，其实跟他这个报价，特别是这种报价的波动模式，本身没有什么太大的关系。市场先生的报价模式并不是指导我们是不是要买下这个公司的一个判断对吧？所以买之前要把市场先生看作是一个提供报价服务的，他是为你来提供服务的这么一个角色就可以了，而不是把他当成你买股票的主导。当然更难的是，买了股票之后，你怎么看市场先生。我自己是有这种切身体会的，就是说在买之前，我在一定程度上是能够做到忽略市场先生的报价波动的，更多的是看公司是不是有好的商业模式、是不是有好的文化，把价格只是当做是否构成我买入时机的一个因素。

但是买完之后，这个心态其实或多或少会产生一些波动。因为一旦买完之后，这个公司就跟你利益非常密切相关了，如果你买了很多这个公司的股票，那就极其相关了。容易出现的情况是什么呢？就是说市场先生他不再是一个单纯的服务机构了，而是变成了一个裁判。也就是说我买完之后，如果市场涨了、股价涨了，我就会觉得我买得挺对的；而这个股价跌了，我就会怀疑自己是不是买错了，多多少少心里会有这么一些些波动。也就是说在买完之后，我没有完全做到忽略市场，把市场先生当成了裁判，把他看作了评判我是否投资正确的一个很重要角色。

这就要求我们要从股市思维转向公司思维。你买的是一家公司，虽然是部分所有权，但是实际上这和你完全拥有这个公司在本质上是没有任何区别的。你希望这个公司因为好的商业模式、好的文化，它的盈利得到不断增长。这样的话，你作为公司的所有者，你能够分享公司的这种盈利还有成长，这个是公司思维。但是我们大部分时候，其实还是陷在股市思维里，也就是关注股市的这些涨涨跌跌，股市的其他参与者的这些动作也好、言论也好，其实都会影响到我们对于一个股票价值的判断，对你当前的动作选择产生一定的影响。股市思维总是会不断地侵蚀我们的公司思维，所以我们要不断地去选择忽略市场，不断地加强自己的这种公司思维。那公司思维，其实就是生意的思维。

你如果拥有一个生意，你其实没有一个公开可获得的交易市场不断地为你这个生意提供报价，那你就是一个纯粹的生意思维。但是因为这个股票市场的存在，我们可能很多时候都被这个市场给带歪了。那要加强这个生意思维，其实自己做做生意就挺好的。创业可能成本很高，但是做生意的成本有的时候并没有那么高，多做生意，其实对于我们加强生意思维是非常好的。包括巴菲特他早期的时候，小的时候他也送报纸，他也把口香糖拆散了卖给他的朋友，然后他还买过这种二手的游戏弹珠机放在理发店里面，他还买过这种秤体重机放在不同的地方给别人用、来赚钱。所以你看巴菲特投资做得这么好，是因为他有极强的生意思维。然后他的这个生意思维是他从小十几岁就开始做生意所塑造起来的。所以，如果你的投资思维的大部分是由自己早年做生意所塑造的，你可能对于这个股市，就不会那么轻易地让它去主导你的投资。如果你从来没有做过生意，然后一来就参加了这个股市，然后被这些跌宕起伏的股市带着走，没有这个生意思维的话，你可能注定就是一个投机者了。

当然，现在生意也不是太好做。前段时间我看了一个纪录片，就是李翔做的《激流时代》第二季，里面有一集是讲现在这种加盟生意的。我看见很多的加盟者，他们跟随这种消费加盟的热潮，参与了各种奶茶也好、烘焙也好的加盟生意，但很多时候都是亏钱的。这个反正也是挺好的教训，我觉得即使是亏钱了，也能够明白为什么自己亏钱了对吧？那你可以看见，对于加盟商来说，他们其实更多就是生意思维。比如说他知道开一家蜜雪冰城，加盟的成本可能是 20 万；而开一家霸王茶姬，它的成本可能要 100 万。但是在霸王茶姬的早期，它可能加盟一家的回本周期就是六个月。那对于能够做到早期就加盟霸王茶姬的人，如果你真的能够做到 6 个月就回本的话，那其实是

一个很好的投资对吧？六个月就能回本，也就是说它是极低的 PE。所以这就是典型的生意思维，我考虑的就是说这个生意能够产生多少的现金流、净利润对吧，能够考虑我的这个回本周期，这个是生意思维。

当然加盟是一个很长的话题，我们今天不聊这个话题。我想说的就是，加盟其实是一个很好的锻炼生意思维的选项。当然可能加盟的风险太高，我们可以考虑小成本地开个网店什么诸如此类的。甚至在香港，我之前还看见有人玩迷你的这种创业，比如有这种抓娃娃机的商店对吧，你甚至可以只租其中一个抓娃娃机。你租其中的一个，每个月租金是多少钱，然后你每个月流水是多少钱，看你多少时间能够回本对样？这是更低成本的、只需要极小资本参与的这么一些生意的机会。所以加强自己的生意思维来抵抗这些股市思维，让自己能够真正地忽略市场，我觉得对于投资者来说是有很大帮助的。

当然还有一些别的方式可以加强生意思维，最低成本的方式就是说，你不用自己掏自己的钱去做生意了，你就带入一下老板的角色、企业家的角色，想想怎么样去经营好一家企业。你选一个你感兴趣的企业，想一想：如果我是这个公司的 CEO，我会怎么样经营这家企业？我会不会做它当前做的这么一个重大的决策？如果你发现你的决策和这个公司的 CEO 的决策是不一样的话，多深究一下为什么，可能你就能够在“怎么样经营好一家企业”上，有更多的这种感知。

很多时候你会发现，经营好一家企业不是靠聪明对吧？其实太聪明的企业家是要保持警惕的，大部分时候都是靠常识，看是不是在做正确的事。每个人有每个人自己的认知，你认为什么是对的，然后你能不能够不被其他人或者是这个市场的投资人带节奏，然后一直坚持做自己认为对的事情。慢慢地，好的企业和不好的企业就会显示出这个差距来。这个在我参加股东会的过程中，其实也会有这样的一个体会。就是说我们作为股东、作为投资人，每个人都有一些好的点子，但点子本身其实一点都不值钱。但是你作为股东，这个公司就是你的，你还是时不时会有个冲动去教公司的 CEO 怎么做企业，你总是觉得公司可以做一些这样或那样的事情，可能会对公司业绩有好处。虽然这个是我的公司，但除非是公司向你求助了，否则通常来说，不要去当这个大聪明。

因为经营一家企业其实不是靠点子驱动的，更多的时候只要有常识，然后不断地去执行就好了。难道公司领导是没有这个脑子、脑子不够活，没有想到这些吗？很多时候他们都能想到。所以我觉得股东会上，并不是让你来给这个公司提这种具体经营经验的。股东会其实是大家来讨论公司的战略大方向有没有问题。如果大方向上没有问题，那你在股东会上其实就是看看这群管理层能不能让你去相信就好了。如果能够相信管理层，大的方向也没问题，那你就交给他们去执行就好了。所以，第一个主要的感悟就是说，这就是我的公司，我买的是这家公司，这家公司就是我的。我应该更多地拥有生意的思维、公司的思维，然后要警惕这种股市思维。市场先生他只是个报价的，他也不是一个裁判。只要公司的管理层值得相信，交给他们做就好了。

观点三：警惕投资中的“大聪明”倾向

这一次我第二个主要的感悟，就是有关“我是不是一个大聪明”的这个问题。为什么这么说呢？就是因为参加股东会，我也跟其他的一些股东有了一些交流。然后我发现很有意思，其实有不少的股东，他其实对公司的商业模式还是有很多的疑问。他这些疑问不是有关细节的，而是有关公司最核心的商业模式的。也就是说，他们在还没有非常确定公司商业模式的情况下，就已经买了这个公司。如果他们买的这个仓位是比较大、不是一个观察仓而是重仓的话，那我觉得其实他们已经是犯错了，也就是在一个自己并不是那么确定的投资机会上，已经下了一个重注。

在我的感觉当中，这样的人其实是不少的。但如果你真的是认可这个公司的商业模式，然后认可公司的文化的话，其实作为股东你需要做的并没有太多，你只需要选择相信企业家就好了。这个你可以从巴菲特、段永平他们的行为上看得出来。伯克希尔·哈撒韦作为一家控股公司，它的公司总部只有十几个人，然后它底下管理着几百家的企业，他们只是很简单地选择相信企业家能够不断创造价值，他们并不会去干涉公司的日常运营。当然他们会参加董事会，当然他们会在公司需要帮助的时候去提供他们的这些帮助，但是大部分的时候，他们其实并不需要做太多事情。

我们可以问自己这么一个问题：世界上最好的投资者群体是谁？有些人说可能是价值投资者，有人说是这些对冲基金很厉害对吧？但是事实上，我觉得世界上最好的投资群体，其实就是那些企业家。你看他们首先做的是他们懂的事情，不懂不投，他们做的都是他们认为自己有优势的、他们能懂的这些业务对吧？而且他们非常专注地只做

他们能够有一定的比较优势的这些业务。他们当然是长期持有，他们当然投资自己的这个公司，他们有极强的安全边际的（他们拿的都是原始股，一直到这个公司上市对吧）。然后好的企业家其实是不会被市场所干扰的，他们都在坚持做自己认为对的事情，属于常识范围内的东西。当然他们的业绩可以说是这个世界上最好的，他们在自己的公司上实现的回报，可能有千倍、万倍、甚至十万倍的可能都有。所以事实上，世界上最好的投资人其实是那些企业家。

如果你没有选择去相信那些企业家，而是认为自己能够为公司提供最好的这种指导的话，那可能你就是那个“大聪明”了。我其实也一直在告诫自己，我去参加这个公司的股东大会，一是去识别一下有没有什么新的黑天鹅风险（就是说有没有出现什么新的情况，在我看来对公司来说是个巨大的风险，那这样的话，我可能就要抛掉公司的股票了）；二是在没有什么新的风险的情况下，其实是要时刻地提醒自己，除了摇旗呐喊之外，自己其实做不了什么，我应该选择的是要相信这些企业家。

总的感觉就是说，投资人作为一个群体还是太聪明了，他们有时候会犯这种大聪明的错误。例如，一尺的杆儿不跳，专门去找七尺的杆儿来挑战自己。比如他会去找一些高难度的、没有办法判断出未来的行业。比如最近出现了一些新的趋势、出现了一些热门的股票，内心就开始躁动，就不断地去想“我要不要去看一看，然后扩大一下自己的能力圈”，找一个借口就是说我要看一下、我要学习、我要扩大一下自己的能力圈，也想投身到这样的高难度行业里面去。这个说白了也是想追逐这个趋势或者是热点，寻找一些高难度的路径。即使在投资这个范畴里边，我们也看见有很多投资大牛，他可以买某一类股票，它的收益率也可以战胜市场，有的时候我们就会想：我要不要了解一下这条路是怎么回事，我可不可以也在这条路上去赚到大钱？当然这个走到极端就变成投机了对白（吧）？这完完全全就是想看一看投机这条高难度的路径，这条不可能的道路，自己是不是也能够赚到大钱。

或者对于投资者来说，其实经常面临的是一些高难度的选择，把自己置于一些极其纠结的境地之中。比如说我们经常面临的选择，有的时候我也会问自己，我是不是现在面临三个选择：第一，我看见了一些极好的公司，但是它们的价格不便宜；第二，我看见一些还行的公司，价格也算能够接受；第三，我看见一些很一般的公司，但是它们的价格很便宜。然后我就想这三个我到底应该要选择什么？这个就是一个典型的把自己放在高难度选择之下的行为，逼迫自己做一个决策。我不知道你会选择哪一种，

但是后来我明白，其实还有第四个选择，就是都不投，选择等待。我应该等到好的公司价格也便宜的时候再投资对吧？在比如说德州扑克里面，你永远都可以选择 fold，可以盖牌对吧，你可以不玩。没有谁要求你有一点点闲钱，就马上得投入到这三个选择中的一个，你可以等。所以这些就是典型的投资人“大聪明”，一尺的杆儿不跳、专找七尺的杆儿来跳的情况。

还有比如就是在一些分析里边，比如分析公司的商业模式，然后就是在里面硬凹，找各种这种复杂的逻辑来说明“其实这个公司是一个很好的公司”。这个大部分是出现在这个公司已经暴涨的情况下，之前是看不太懂为什么暴涨了，然后来找一些理由：

“原来这个公司之前看错了，以为它是某一类公司，其实它有一种更高级的逻辑在这里，我们之前没有看到，现在我看到了，我应该买入。”这个也是典型的这种没有护城河也要硬凹、非要找出一些护城河的做法。

还有一类就很常见，就是要显得自己很聪明，这种就是更加外显性地去外界或者去市场里面寻找肯定。可能自己买了一只股票之后，就开始在公众场合无脑地去催票，喊着“这个公司怎么这么好，你们太笨了”；还有一种就是随意地对任意的行业或者任意的公司都发表自己的评论，无论这些公司和行业是不是在自己的能力圈范围之内，总是感觉自己的能力圈其实无限大，什么公司我都懂，什么公司我都可以评论两句对吧？这些典型就是为了显得自己聪明，然后其实是在向外界、在向市场寻找肯定和存在感。所以这些错误习惯，当然就是我自己提醒我自己要时刻警惕的地方。

结语：投资是一场心性的修炼

投资人作为一个群体，为什么有那么多的大聪明呢？我不知道为什么，但是我觉得有可能，这一群投资人更多是一群运用脑力的群体。然后他们可能习惯了这种智力上的博弈游戏，从小到大接受这些精英教育，考试就是考验你的智力，然后我们也习惯了这种智力的游戏，并把它盲目应用到投资里面，误以为投资就是纯粹比拼个人的分析能力。只要我的分析能力比你强，我就应该赚更多钱。

但这个其实本身我们之前也聊过投资者的比较优势，这是完全错的。投资分析能力可能它的重要性还没有占到 10% 或 20% 对吧？其实更加重要的是你的心理素质。在投资里面真正赚了大钱的人，他往往并不是那种大家表面上看起来智商绝顶、非常聪明

的人。其实很多赚钱的人，他们的商业逻辑和思考极其简单，但是他们就赚到了很好的收益，因为最核心成功的因素是心理心性。你能不能够耐得住寂寞选择等待，你能不能够在大家都不看好的时候，回归到最简单的常识，坚守住自己的判断。

投资它不是一个高智商的智力竞赛，它更像是农民种田，你需要经历一个春种秋收的完整过程，绝对不是说速战速决的考试，能够靠你考 98 分就一定比别人考 80 分拿到的结果要好。所以，这就是我这一次出一趟门的第二个感悟，就是时刻警惕自己，不要变成投资里的那个大聪明。好吧，今天比较短就聊到这儿，让我们一起慢慢地去种田，拜拜。