

HZ BOOKS  
华章经管

《纽约时报》最佳畅销书 销量超过百万  
为普通投资者而写的投资经典

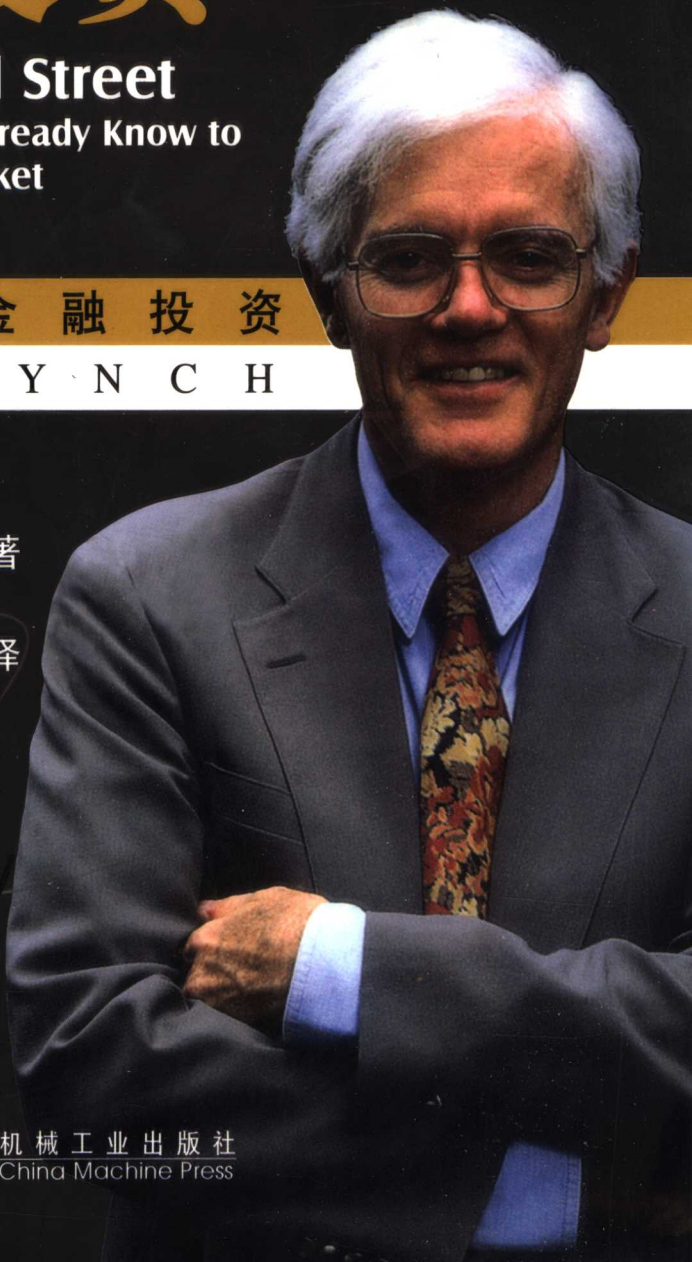
# 彼得·林奇的 成功投资 (修订版)

One Up on Wall Street  
How to Use What You Already Know to  
Make Money in the Market

华章经典 · 金融投资

P E T E R L Y N C H

〔美〕 彼得·林奇 著  
约翰·罗瑟查尔德  
John Rothchild  
刘建位 徐晓杰 译



机械工业出版社  
China Machine Press

THE INVESTING ADVISOR

# 彼得·林奇的成功投资

Learn How the World's Greatest Investor Invested His Money and How You Can Invest Like Him

彼得·林奇的成功投资

彼得·林奇  
彼得·林奇  
彼得·林奇



彼得·林奇

F837.125

15

2007

# 彼得·林奇的 成功投资 (修订版)

## One Up on Wall Street

### How to Use What You Already Know to Make Money in the Market

华章经典·金融投资

P E T E R L Y N C H

彼得·林奇

[美]

约翰·罗瑟查尔德

著

John Rothchild

刘建位 徐晓杰

译



机械工业出版社  
China Machine Press

Peter Lynch, John Rothchild. One Up on Wall Street: How to Use What You Already Know to Make Money in the Market.

Original English Language edition Copyright © 1989 by Peter Lynch.

Introduction copyright © 2000 by Peter Lynch.

Simplified Chinese Translation Copyright © 2007 by China Machine Press.

Simplified Chinese characters edition arranged with SIMON & SCHUSTER, INC.

Through Big Apple Tuttle-Mori China, and Beijing International Rights Agency.

No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or any information storage and retrieval system, without permission, in writing, from the publisher.

All rights reserved. Authorized edition for sale throughout the world.

本书中文简体字版由SIMON & SCHUSTER公司通过Big Apple Tuttle-Mori China, and Beijing International Rights Agency授权机械工业出版社在全球独家出版发行。未经出版者书面许可,不得以任何方式抄袭、复制或节录本书中的任何部分。

版权所有,侵权必究

本书法律顾问 北京市展达律师事务所

本书版权登记号: 图字: 01-2006-3191

### 图书在版编目(CIP)数据

彼得·林奇的成功投资(修订版)/(美)林奇(Lynch, P.), (美)罗瑟查尔德(Rothchild, J.)著;刘建位,徐晓杰译.-北京:机械工业出版社,2007.1

(华章经典·金融投资)

书名原文: One Up on Wall Street: How to Use What You Already Know to Make Money in the Market

ISBN 7-111-20050-0

I. 彼… II. ①林… ②罗… ③刘… ④徐… III. 股票-证券投资-经验-美国 IV. F837.125

中国版本图书馆CIP数据核字(2006)第122375号

机械工业出版社(北京市西城区百万庄大街22号 邮政编码 100037)

责任编辑:李玲 版式设计:刘永青

北京牛山世兴印刷厂印刷·新华书店北京发行所发行

2007年1月第1版第1次印刷

170mm×242mm·21印张

定价:38.00元

凡购本书,如有缺页、倒页、脱页,由本社发行部调换

本社购书热线:(010) 68326294

投稿热线:(010) 88379007



献给卡罗琳，我的妻子，也是20年来我最好的朋友，她的支持和奉献对我至关重要。

献给我的孩子们，玛丽、安妮、贝丝，她们之间的爱和她们对父母的爱对我来说意义非凡。

献给我在富达基金公司的同事们，他们超常的努力和付出才使麦哲伦基金的出色业绩成为可能，但他们却没有得到任何公开的赞扬，依然默默无闻。

献给100万名麦哲伦基金的持有人，他们把自己的积蓄托付给我进行投资管理，这些年以来他们给我写过数千封信、打过数千个电话，在市场下跌时安慰我，并且提醒我未来一片光明。

献给神圣的上帝，感谢我这一生中上帝赐予我的所有难以置信的幸福。

# 译者序

P r e f a c e

本书出版后不久，作者彼得·林奇接到了一个电话：“我是奥马哈的沃伦·巴菲特，我刚刚读完你的书，我非常喜欢。”

为什么连世界第二大富翁、当今最伟大的投资者巴菲特都会如此盛赞这本书呢？

1989年在担任全球资产规模最大的麦哲伦基金经理期间，彼得·林奇专门为业余投资者写了这本书，以鼓励他们的信心并向他们提供基本的投资知识。林奇本人也没有想到本书竟然在随后的10年间会重印30次而且销量超过了100万册。林奇在2000年对本书进行了修订，推出了千禧版。十几年来本书已经在全球畅销数百万册，是最畅销也是最受业余投资者欢迎的投资经典名著之一。

本书告诉我们如何做好股票投资的充分准备，如何从生活和工作中开始寻找你最喜爱的上市公司股票，如何分析上市公司的业务、财务、股票等基本面情况以及如何正确认识股价的波动，你在股票投资中想要知道的问题，几乎都可以在本书中找到答案。怪不得连最著名的投资大师巴菲特都会说：“如果我要送给我孙子生日礼物，我就买彼得·林奇的书给他们！”

为什么全球数以百万的业余投资者会如此推崇这

本书，将其视为所有业余投资者必读的一本股票投资经典呢？

因为这是最成功的基金经理彼得·林奇专门给业余投资者写的最浅显易懂又最实用有效的一本股票投资指南。

**第一，本书是有史以来最成功的富达基金公司麦哲伦基金经理彼得·林奇所写的一本投资名著。**

林奇被《时代》杂志评为“全球最佳基金经理”，被美国基金评级公司评为“历史上最传奇的基金经理”。1977年林奇接管麦哲伦基金，1990年激流勇退宣布退休。在林奇管理麦哲伦基金的13年间他创造了一个投资神话！在人们的眼中，他是一个选股的天才，他仿佛拥有点石成金的金手指，他创下了有史以来最高的投资报酬率，13年的年平均复利报酬率达29%，投资收益率高达29倍。1977年投资人如果投资1万美元买入麦哲伦基金，那么在彼得·林奇的管理下，1990年将增值到29万美元。他掌管的麦哲伦基金管理的资产规模由2000万美元成长至140亿美元，基金投资人超过100万人，成为当时全球资产管理规模最大的基金。彼得·林奇对投资基金的贡献，就像乔丹之于篮球，邓肯之于现代舞蹈，他把整个基金管理提升到一个新的境界，他把选股变成了一门艺术。

**第二，林奇写作的本书是一本最能鼓励业余投资者战胜专业投资者信心的福音书。**

一般业余投资者在进入股市时面对经过多年专业教育和训练并且资金实力庞大，研究水平很高的专业投资者总是感到非常胆怯，甚至总想了解专业投资者的动向，总想听他们的建议跟风搭便车，而林奇告诉我们，其实在投资中业余投资者比专业投资者的优势要大得多。“在这本书中我要告诉读者的第一条投资准则是：千万不要听信任何专业投资者的投资建议！在投资这一行20年的从业经验使我确信，任何一位普普通通的业余投资者只要动用3%的智力，所选股票的投资回报就能超过华尔街投资专家的平均业绩水平，即使不能超过这些专家，起码也会同样出色。”业余投资者没有专业投资者那样内部或外部的各种限制和监管，也没有投资理论和教条的束缚，更有机会在生活中早于专业投资者好几年发现最有成长性的好公司，从而有机会提前买入上涨数十倍的大牛股。林奇将他本人能够取得远远超过其他基金管理人的秘诀归结于：“我想要买入的股票恰恰是那些传统的基金经理人想要回避的股票。我将继续尽可能总像一个业余投资者那样思考选股。”

**第三，林奇在本书中为业余投资者系统讲述了一套最实用有效的股票投资策略。**

林奇在本书一开始就做出保证：“在此，本书的作者，作为一位专业投资者，我郑重承诺：在本书以下部分，我将与读者共同分享本人投资成功的秘密。”最成功的基金经理林奇在本书中系统讲述了他的选股策略，他自身的伟大成就是这套投资策略行之有效的最强有力的证明。本书出版11年后的2000年林奇在给本书的千禧版所写的序言中说：“我仍然坚信，那些帮助我在富达麦哲伦基金公司成功的投资理念仍然适用于如今的股票投资。”

彼得·林奇用我们日常生活中最普通的生活常识来教导我们如何利用自身的优势选股。林奇身为基金经理人坦承：如果你平时在自己工作的场所或者附近的购物中心时能够保持一半的警觉，就可以从中发现表现非常出众的优秀公司，而且你的发现要远远早于华尔街的投资专家。任何一位随身携带信用卡的美国消费者，实际上在平时频繁的消费活动中已经对数十家公司进行了大量的基本面分析，如果你正好就在这个行业工作，那么你对这个行业的公司进行分析就更加如鱼得水了，你日常生活的环境正是你寻找“10倍股”的最佳地方。在富达公司工作期间，我一次又一次地从日常生活中发现了一个又一个10倍股。林奇将股票分为缓慢增长型、稳定增长型、快速增长型、周期型、困境反转型、隐蔽资产型6大类股票并逐一分析各自的不同特点，总结出10倍股的13个特点，提醒应该小心避开6种危险股票，并告诉我们如何构建投资组合，应该持有多少股票最为合理，何时应该买入股票，何时应该卖出股票，从而为业余投资者提供了一套选择大牛股，获得最高长期投资收益率的系统方法和准则。

#### **第四，林奇写作的本书是一本最简明易懂、为业余投资者讲述投资基本知识的投资入门书籍。**

林奇告诉我们如何从证券公司营业部、打电话给上市公司、参观访问、与公司证券部人员交流、年报等多种渠道，获得和专业投资者一样多甚至更加真实、更加完整的信息，这是正确决策的根本前提。林奇用最平实易懂的语言，精彩的比喻，只需小学水平的简单数学知识和生动的案例为业余投资者讲述如何利用每股账面价值、市盈率、现金流量、股息、隐蔽资产、存货等各种指标进行投资分析，即使对投资一窍不通的业余投资者也能很快心领神会。林奇告诉我们：“这些投资者个人的准备工作，同知识以及研究分析工作同样重要，正是它决定了业余投资者在选股上成为一个一胜再胜的成功者还是成为一个一败再败的失败者的关键因素。最终决定投资者命运的不是股票市场，甚至也不是上市公司，而是投资者自己。”



**第五，林奇在本书中最精辟、最深刻地分析了业余投资者常见的投资心理误区，能够帮助投资者避开导致亏损严重的投资陷阱。**

林奇忠告业余投资者要在买好住房、存够生活必需支出之后再闲钱用于股票长期投资；林奇将卖出赚钱的股票却死抱住亏钱股票的行为比喻为“拔掉鲜花浇灌野草”；林奇用鸡尾酒会理论形象地告诉我们在每个人都谈论股市时反而是最危险的时候，在每个人都不愿谈论股市时反而是最安全的时候；林奇告诉我们在他从事投资的几十年里他本人和那么多的专家没有一个人能够预测股市，所以千万不要预测股市；林奇纠正了我们12种关于股票价格最危险、最愚蠢的说法，告诉我们股价已经下跌这么多了还有可能再跌到零，股价已经涨得这么高了还有可能再涨几倍，每股股价即使只有3美元，如果亏到零也是亏损100%，最终股价往往不能像大家所想的那样涨回来，只是因为股价上涨并不意味着你是对的，只是因为股价下跌并不意味着你是错的；林奇还告诉我们千万不要在权证等期权期货交易上进行愚蠢的投机，他本人从来没有投机过期货和期权。这些都是金玉良言，能够帮助业余投资者避开投资陷阱，逢凶化吉。

业余投资者阅读林奇的这本投资经典名著，可以一举多得：最成功的基金经理成为你的投资导师、增强自己发挥自身优势战胜专业投资者的信心、系统掌握一套实用有效的选股准则、非常轻松地学习简单易懂的股票基本面分析知识、深刻认识和避免容易产生的投资心理误区。既然如此，何乐而不读林奇的这本好书呢？

彼得·林奇在本书最新的千禧版序言中最后写道：“对于未来10年我的投资建议是：继续寻找未来的大牛股。你们中的任何一个业余投资者都有可能找到一只大牛股。”

还等什么，快来阅读本书，和最成功的基金经理彼得·林奇一块儿寻找我们自己的上涨10倍的大牛股吧。

我们非常荣幸能有机会翻译彼得·林奇的这本投资经典名著，在这里要感谢机械工业出版社华章分社的编辑给了我这样一次难得的机会，并在翻译过程中提供了很多帮助。

愿本书能够帮助各位业余投资者取得超过专业投资者的良好投资业绩。欢迎各位读者来信指正和交流。

刘建位 徐晓杰

2006年11月

nfljw@sina.com

## 译者简介

刘建位，复旦大学国际金融学硕士，上海社科院经济学博士。1997年进入证券公司工作，自1999年开始专注于研究沃伦·巴菲特的股票投资策略，已出版有关巴菲特的四本专著：《巴菲特股票投资策略》《巴菲特如何选择超级明星股》《巴菲特的8堂投资课》《跟大师学投资》。

徐晓杰，中国科学院上海生命科学研究院博士，在一家大型投资公司从事证券投资研究工作，曾与刘建位合著《跟大师学投资》。

# 千禧版 序言

*Introduction  
to the  
Millennium  
Edition*

我写作本书的目的是为了鼓励个人投资者的信心，并向他们提供基本的投资知识。谁能想到这本书后来竟然会重印30次而且销量超过100万册呢？尽管最新的2000年千禧版与第1版相距已有11年之久，但我仍然坚信，那些帮助我在富达麦哲伦基金（Fidelity Magellan Fund）取得成功的投资理念仍然适用于如今的股票投资。

从1989年《彼得·林奇的成功投资》一书出版上市以来到如今的2000年这11年的岁月实在让我感慨万千。1990年5月，我离开了麦哲伦基金，当时的评论人士认为我此时离开股市真是聪明之举，当时他们都认为大牛市崩溃已经危在旦夕，因此他们祝贺我选择正确的时机安然脱身。当时看起来这些悲观人士看空后市是理所当然的，那时美国的大银行都迅速陷入资不抵债的困境，有几家银行不得不最终破产倒闭。当战争的阴云笼罩在伊拉克的上空时，股市开始下跌。随着战争爆发，股市经历了近年来最严重的一次大跌，但是当战争取得胜利后，银行系统转危为安，股市开始迅速反弹。

超级大反弹！从1990年10月以来，道琼斯指数从2400点一路攀升到了11 000点，涨幅高达4倍以上，这是20世纪股市最牛的10年。1989年只有32%的美国家庭持有股票或者共同基金，如今这一比例已经接近50%。整

个股市已经创造了25万亿美元的新财富，不论是在城市还是在乡村，一幕幕股市发财致富的奇迹正在上演。如果长此以往，就会有人借鉴过去那本畅销书《隔壁的百万富翁》来写一本《隔壁的亿万富翁》。

在这些新财富中投资于共同基金的有4万亿美元之巨，而在1989年投资于共同基金的资金仅有0.275万亿美元。由于我本人管理着一家基金，所以潮水般涌来的资金对我们这些基金管理人来说当然是再好不过了，但这一现象肯定也同时说明许多业余投资者在选股方面表现得不尽如人意。如果在这个行情最好的大牛市中，业余投资者自己选股的投资业绩非常出色的话，他们怎么会把资金从股票投资转移到基金投资上来呢？也许本书所阐述的投资理念可以将那些在选股上陷入迷途的投资者引上一条正确的投资成功之路上来。

从麦哲伦基金管理公司辞职后，我从一位机构投资者转变成一位个人投资者。在慈善事业方面，我提供奖学金资助所有信仰宗教的贫民区孩子进入波士顿天主教学校读书。此外，我还在富达基金公司兼职，担任基金托管人以及年轻研究分析人员的顾问和培训老师。最近我的空闲时间至少增加了30倍，这使我能够有更多的时间陪伴我的家人，在家里享受天伦之乐，或者一起去国外旅游。

对我个人的事情已经说得够多了，现在让我们回到我最感兴趣的话题上来：股票。从1982年8月的大牛市行情开始，道琼斯指数上涨了15倍，我们目睹了美国有史以来股市最大的上涨幅度，用林奇的话来说整个股市成了一只上涨了15倍的“15倍股”（fifteenbagger）。各种成功的公司股票上涨15倍对我来说早已是司空见惯，但是股市整体上涨15倍实在让我目瞪口呆。想想看：从1929~1982年，道琼斯指数只不过上涨了4倍，也就是说经历了半个多世纪才从248点上升到1046点！此后股价上涨得越来越快也越来越高。道琼斯指数从2500点到5000点上涨了1倍用了8.33年的时间，而从5000点到10 000点上涨1倍仅仅只用了3年时间。从1995~1999年，我们见到了一次史无前例的牛市行情：连续5年股票投资收益率都在20%以上，而在以前市场从未有过连续两年以上股票投资收益率超过20%的记录。

20世纪70年代初期我第一次掌舵麦哲伦基金时，正值股市低迷时期，当时无论哪一方都难以想象，华尔街有史以来最牛的大牛市行情会让其信奉者盈利如此之巨，同时也让其怀疑者损失如此之巨。那时在股市的低点，那些严重受挫的投资者不得不一再提醒自己熊市不可能永远持续下去，这些投资者必须耐心持有股票和共同基

金长达15年之久，才能等到道琼斯指数和其他指数重新回到20世纪60年代中期的水平。现在我们也应该提醒自己牛市也不会永远持续下去，在熊市和牛市这两种市场走势中投资者都需要有足够的耐心。

在本书中我谈到，1984年AT&T公司（美国电话电报公司）的分拆也许是那个时代股市最重要的发展动力，现在则是互联网（Internet）。迄今为止，可以说我已经完全错过了互联网的投资机遇，这主要是由于一直以来我都是技术恐惧者（technophobic）。我个人的经验表明，一个投资者要想获得成功并不需要赶潮流。事实上，我所知道的绝大多数伟大的投资者（首当其冲的就是沃伦·巴菲特）都是技术恐惧者。他们从来不会购买自己不了解其业务的公司股票，我也同样如此。我了解Dunkin' Donuts甜甜圈公司和克莱斯勒汽车公司的情况，这就是这两只股票出现在我的投资组合中的原因。我了解银行、储蓄和贷款协会（banks, savings-and-loans）以及与其关系紧密的联邦国民抵押协会（Federal National Mortgage Association, FNMA），但是我却不会上网。我从未在网上冲浪或者在网上聊天，可以这么说，如果没有专家的帮助（有时这种帮助来自于我的妻子或孩子）我在电脑上连网页都找不到。

1997年感恩节假期里，我和一位非常喜欢上网的朋友在纽约一起喝蛋奶酒（eggnog）。当我跟他说卡罗琳（Carolyn）非常喜欢神秘小说家多萝西·塞耶斯（Dorothy Sayers）时，这位朋友在旁边的电脑上敲了几下键盘，马上就把塞耶斯的全部书目列了出来，并附有读者的评论以及1~5星的评级（在文学作品网站上作者也和基金管理人一样被评级）。我为卡罗琳买了4本塞耶斯的小说，精心挑选了包装的彩纸，这样就完成了我的一项圣诞礼物采购，这使我第一次认识了亚马逊网上书店（Amazon.com）。

在本书中你将会读到我是如何在吃饭或购物时发现了一些表现最成功的大牛股的，有时这种发现要远远早于那些专业选股者。由于亚马逊书店开在网上而不是市郊购物中心，以至于我这个不会上网的人忽视了它的存在，但是亚马逊书店的经营模式并没有超出我的理解范围，网上书店业务和干洗店一样容易理解。1997年，亚马逊书店股价相对于其发展前景而言还比较合理，并且财务状况良好，但当时我的头脑不够灵活，没能透过这种新生的网上购物方式看到新的投资机遇。如果当时我不嫌麻烦地进一步深入研究，我可能就会发现这种新型购物方式的巨大市场潜力

以及亚马逊书店抓住这一机遇拓展市场的能力。哎，可惜我没这样做。仅仅1998年一年间，亚马逊网上书店的股价就上涨了10倍（用林奇的话说这是一只10倍股（tenbagger））。

亚马逊书店只是其中之一，至少有500只网络公司（dot.com）股票创造了神话般的惊人涨幅。现在，在高科技和网络股领域内，一家公司新上市的股票上涨10倍所用的时间比斯蒂芬·金（Stephen King）写出一本新的恐怖小说的时间还要短，这已经不算什么稀奇的了。投资这类股票并不需要有太多的耐心。在互联网出现之前，一家公司只有盈利不断增长才能达到10亿美元的市值规模，而如今即使一家网络公司没有任何盈利，有时甚至连收入都没有，公司也可以达到10亿美元的市值。现在“市场先生”（Mr.Market，一个虚构的股票市场整体的代表人）不会花费时间等待一家新生网络公司在现实生活中证明自身的实力就会高价买入，而在过去那个时代里，沃尔玛公司（Wal-Mart）或家得宝公司（Home Depot）用业绩证明自己的实力之后其市值才会有很大的增长。

对于现在热得发烫的网络股来说，基本面已经成为老掉牙的陈词滥调（old hat，老掉牙这个词本身就是老掉牙的，我用这个词表明我本人就是一个老掉牙的老古董）。只要在公司的名称中出现了仅仅一个“dot”和一个“com”，而且其后面隐藏着令人兴奋的概念，就足以使如今十分乐观的投资者为公司未来10年的增长和繁荣提前支付更高的股价。这些未来主义者们的“基本面分析”随着每一次成交价格的上升而更加乐观，后来的投资者报出的买价也节节攀升。

根据玛莎拉蒂（Maserati）牌豪华汽车在硅谷的销售情况可以判断，网络公司给领导公司股票公开上市的企业家们和及时高价脱手的早期股票买入者们带来了巨额回报。但是，我想对于那些在股票价格高涨后才买入股票的人们敲响警钟：这些网络公司过高的股价已经反映了未来数年盈利迅速增长，而这种增长可能发生也可能不会发生，那么投资者以如此之高的价格买入这些网络公司的股票是否值得呢？从我提出这一问题的方式，你可能已经知道我的答案是“不值得”。很多新发行的网络股在上市交易的第一天股价就上涨了2倍、3倍，甚至是4倍。除非你的经纪人能够在为你申购新股时以最初的发行价分配到足够的新股份额——由于网络股甚至比美国棒球冠军“超级碗”（Super Bowl）大赛的门票还要抢手所以这种情况几乎是不可能的——否则你将会错失这些新股未来整个涨幅中的大部分涨幅，可能你还会错失

全部涨幅，这是因为一些网络股在最初几个交易日中的成交价格会达到很高的水平，而这一高价位也就从此一去不返。

如果你为错失像天主教大赦年这样50年一遇的网络股投资良机而捶胸顿足后悔不已，这时不妨提醒自己，只有极少极少投资者的盈利水平接近于这些网络股价的整个涨幅。由于绝大多数的投资者根本没有机会用发行价买入股票，因此以发行价为基准来衡量股价的涨幅会误导投资者得出错误的结论，那些在发行抽签时能够幸运中签买到股票的人只是极少数。

尽管我周围有许多投资网络股迅速获利的机会，但我仍然用传统的方法进行投资。我的选股基于古老的基本原则：一家成功的公司开拓新的市场时，其盈利增长，其股价也相应随之上涨；或者一家身陷困境的公司经营好转时股价也会上涨。在林奇的投资组合中，一个典型的大牛股（我也会与大家分享那些让我赔钱的股票）一般要经过3~10年或更长的时间才能显示出其英雄本色。

由于几乎没有盈利，大多数网络公司的股票不能用常用的市盈率（Price/Earning, P/E, 市价比每股盈利）来估值，也就是说市盈率计算公式P/E中至关重要的每股收益“E”的数据根本不存在。在无法计算市盈率的情况下，投资者只能把注意力集中到另外一个随处可见的数据上：股价！我个人认为“股价”是投资者所能追踪到的最没有价值的信息，却又是投资者最普遍追踪的信息。1989年我写作本书时只有有线电视金融新闻网（Financial News Network）电视频道的屏幕下方有一条滚动带显示股票行情（ticker tape），而现在你会发现各种各样的电视频道屏幕下方都有一条滚动带显示股票行情，其他频道上还会有显示道琼斯指数、标准普尔500指数（S&P 500）等的小方框，即使那些把电视频道不停换来换去的电视迷们也无法避免会一再看到股市收盘价。在流行的互联网门户网站上，你只要点击一下自己设定的自选股投资组合，就可以得到投资组合中每只股票的最新行情。你也可以通过拨打800电话、寻呼机或语音邮件获得股价信息。

对我个人而言，这种枪林弹雨似的无处不在的股价行情显示传递的反而是错误的信息。如果我喜爱的网络公司的股价是30美元每股，而你喜爱的网络公司的股价是10美元每股，那么那些只关注股价的投资者就会认为我所喜爱的那家公司更好，这其实是一种十分危险的投资错觉。今天或者下一周“市场先生”对一只网络公司

股票的报价并不能告诉你这家网络公司未来两三年内在信息高速公路上拥有最佳的成功机会。如果你只追随一个数据进行投资，那么就追随盈利——当然前提是我们正在讨论的这家公司有盈利。正如你将在下文中所看到的，我支持这样一个投资理念：公司盈利迟早决定证券投资的成败与否。关注今天、明天或者未来一周的股价表现如何只会分散投资者的注意力。

互联网还远远谈不上第一个能够改变整个世界的创新。铁路、电话、汽车、飞机和电视都称得上对全人类或者说至少对世界1/4的富裕人口的生活产生了革命性的影响。这些新行业孕育了许多新公司，但是其中只有极少数的公司生存下来并主导了整个行业，同样的情况也可能出现在网络行业上。一两家知名企业将会独霸网络行业的版图，就像过去麦当劳称霸汉堡快餐业和Schlumberger横扫石油服务业一样。胜者为王，败者为寇，那些胜利公司的股东会大赚一笔，而那些落伍者、过气明星、本来应该成功却未能成功的公司股东则会大亏一笔。如果你精明过人地选择了一个大赢家网络公司，那么这就相当于你从此加入了一家每年盈利10亿美元的公司股东富翁俱乐部。

尽管一家典型的网络公司至今仍然没有任何收益，但是你可以做一个简单的分析，从而形成一个大致的判断：公司未来需要取得多高的盈利才能证明今天的股价是合理的？让我们来分析一个假设的网络公司案例：DotCom.com公司。首先，你计算公司的股票市场价值（market capitalization，缩写为market cap，简称市值），即用当前的股价（假定为每股100美元）乘以流通股总数（假定为1亿股），1亿股乘以100美元等于100亿美元，这就是DotCom.com公司的总市值。

无论何时购买股票，你都会盼望着公司市值不断增长。只有当买方支付的买入价格不断提高时，公司的市值才会增加，也才会让你的股票投资升值。同样的道理，DotCom.com公司的股票要成为一只10倍股，首先其市值必须上涨10倍，即从100亿美元增加到1000亿美元。一旦你确定了目标市值，你就得问自己这样一个问题：DotCom.com公司需要盈利多少才能支撑1000亿美元的市值？为了得到一个大致答案，你可以运用快速增长型公司的平均市盈率进行计算——在目前这个热得发烫的股市中我们假定这类公司的市盈率是每股收益的40倍。

在此我要插点题外话。在本书中我会以麦当劳公司股票为例，说明投资者以过高的价格买入优秀公司的股票也会变成高风险的投资。1972年，麦当劳的股价被哄



抬到高得离谱的50倍市盈率，由于公司盈利无法“达到如此之高的预期”，导致股价从每股75美元狂跌到每股25美元，市盈率变成“更符合实际情况的13倍”，此时正是买入麦当劳股票的一次绝好机会。

在本书后面我还会谈到，投资者狂热地买入罗斯·佩罗（Ross Perot）的电子数据系统公司（Electronic Data Systems, EDS）股票使其市盈率狂涨到500倍。我对此的解释是，500倍的市盈率意味着“即使EDS公司的每股收益持续保持不变，投资者也需要等上500年的时间才能收回最初的投资”。由于有了互联网，一只股票拥有高达500倍的市盈率已经不再让人们那么震惊，更别提50倍的市盈率，或者我们假设案例中DotCom.com公司40倍的市盈率了。

不管怎样，按照40倍的市盈率，我们可以推测，DotCom.com公司必须每年盈利25亿美元，才能使公司总市值达到1000亿美元，而在1999年美国只有33家公司盈利超过25亿美元。因此，如果DotCom.com公司想做到这一点，它就必须成为类似于微软的大赢家公司俱乐部中的一员，果真如此的话，这可真的是一个非常罕见的商业神话。

我想以一种积极的态度来结束对这次关于互联网的简短讨论。在互联网热潮中，要避免以高得离谱的股价买入一家未来发展前景虚无缥缈的公司股票而亏得很惨的结局，投资者可以采取以下三种投资策略。

**第一种投资策略是“铁镐和铁锹”（picks and shovels）投资策略。**过去在淘金热潮中，大多数想要成为矿主的淘金者都以失败告终，而那些向淘金者出售铁镐、铁锹、帐篷和牛仔裤的人却发了大财（李维·斯特劳斯（Levi Strauss）靠Levis牛仔裤成为大富翁）。现在你还可以应用这一策略，投资于那些从网络交易中间接受益的非网络公司（non-Internet companies）（包裹快递就是一个显而易见的例子），或者投资于网络交换机和相关设备装置的制造企业。

**第二种投资策略是投资于“可以一分钱不花就能拥有其互联网业务”（free Internet play）的公司。**这是指投资者买入一家有着真实营业收入和合理股价的非网络公司的股票，这家公司将网络业务渠道嵌入传统业务渠道之中形成一个紧密结合的整体，使投资者支付的股价只相当于非网络业务的价值，而与此同时不花一分钱就拥有了相关的网络业务。我不再一一列举这些公司的名称，你可以自行寻找，但是可以一分钱不花就拥有其网络业务的公司已经引起了我的注意。在一般情况下，