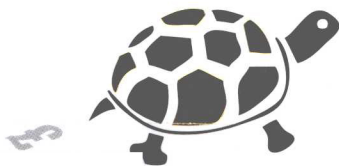


如何在股市中 挣到100万

长线投资金龟法

【英】约翰·李 (John Lee) ◎著 李 淼◎译



英国排名第一的私人投资家，拥有半个世纪投资经验的

长线投资大师约翰·李爵士

手把手教你如何在熊市不亏、牛市大赚的秘诀

从1万股本到100万盈利不再是痴人说梦

HOW TO MAKE A MILLION - SLOWLY

My Guiding Principles from a
Lifetime of Successful Investing

如何在股市中 挣到100万

长线投资金龟法

【英】约翰·李 (John Lee) ◎著 李 淼◎译



HOW TO MAKE A
MILLION - SLOWLY

My Guiding Principles from a
Lifetime of Successful Investing

中国人民大学出版社
• 北京 •

图书在版编目 (CIP) 数据

如何在股市中挣到 100 万：长线投资金龟法 / (英) 李 (Lee, J.) 著；李森译. —北京：中国人民大学出版社，2015.6

ISBN 978-7-300-21456-6

I . ①如… II . ①李… ②李… III . ①股票投资—基本知识 IV . ①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 125170 号

如何在股市中挣到 100 万：长线投资金龟法

[英] 约翰·李 (John Lee) 著

李森 译

Ruhe Zai Gushi Zhong Zhengdao 100 Wan: Changxian Touzi Jinguifa

出版发行 中国人民大学出版社

社 址 北京中关村大街 31 号

邮政编码 100080

电 话 010-62511242 (总编室)

010-62511770 (质管部)

010-82501766 (邮购部)

010-62514148 (门市部)

010-62515195 (发行公司)

010-62515275 (盗版举报)

网 址 <http://www.crup.com.cn>

<http://www.ttrnet.com> (人大教研网)

经 销 新华书店

印 刷 北京中印联印务有限公司

规 格 170 mm × 230 mm 16 开本

版 次 2015 年 7 月第 1 版

印 张 10 插页 1

印 次 2015 年 7 月第 1 次印刷

字 数 100 000

定 价 39.00 元

版权所有

侵权必究

印装差错

负责调换

前言

在过去 10 年里，股市一直处于低潮期。经历过早期互联网泡沫破灭及 8 年后的金融危机之后，大多数人将股市看作是一个充斥着骗子和游手好闲者的赌场。还有人将其看作是股票分析高手的天堂——毕竟这里充满了无限的机遇。因为房屋买卖可获得高利，这更加击退了人们对股市的热情。

如不考虑股市的跌宕起伏，股票无疑是大家进行长期储蓄的绝佳工具。它们不同于房地产，可以方便快捷地在市场中进行买卖，也不同于所得收益会随着通货膨胀而不断变动的债券。20 世纪初以来，股市就一直保持着扣除通胀比率后约 5% 的年收益率。

小型公司的股票可能表现更佳。尽管它们常被大型投资者所忽略，但依旧保持着迅猛的增长率和高额的溢价收入。无独有偶的是，像英国标准人寿保险公司（Standard life）的哈里·尼姆（Harry Nimmo）、Miton 的基尔瓦斯·威廉姆斯（Gervais Williams）和马尔堡公司（Marlborough）的贾尔斯·哈格瑞夫（Giles Hargreave）这样的一些英国最成功的基金经理，

他们的主要投资领域是小型资本领域。

这些领域的风险越大，其提供的回报就越高。使利润最大化的关键点之一便是管理这些风险。但是，你也应该知道，像约翰·李爵士这样拥有会计背景且长期担任或接触某些特定公司董事会的专业人士，拥有普通人所无法企及的优势。

不过，他的大多数建议并非来源于内幕消息和技术专长，而是就属于内幕消息。他总是追寻那些财务稳健、负有责任心的经理人正努力提升公司表现的公司，但是只在合适的价格下购买这些公司的股票。然后，他会耐心等待，有时候等待时间会达数年之久。上述方法也是如沃伦·巴菲特和本杰明·格雷厄姆这样伟大的传奇人物所采取的方法。该方法适用于 20 世纪 30 年代的美国，也适用于现在的英国。只要拥有信心，掌握了一定的方法和规则，任何人都可以获得成功。

本书用直白的语言讲述了一段个人的故事。约翰·李爵士的浓缩且十分有教育意义的成功经历和错误过往是值得每一个私人投资者都应该去了解的事情。

引言

我的生活中有 3 个主要的部分：家庭、股市和政治生活。这本书集中关注股市这个 50 多年来令我迷醉的嗜好。书中的故事从我 15 岁时的第一次投资开始，直到我被形容为“一位严谨的个人投资者”的这段时间。这个时期也包括我为《金融时报》的“我的投资组合”专栏写稿（超过 200 篇文章）的十几年时间。

我写这本书的目的是想要与大家分享我在过去 50 年所遵循的投资准则。正如我书中所写的，我回顾了这 50 多年里我所做的多达几百次的交易活动：我有时候甚至感觉我曾拥有过每一种上市股票！当然，我曾有过许多错误操作，在此我也会坦诚地和大家一起分享；尽管有时候我会陷入很痛苦的窘境中，但我会从这些错误中学到很多经验教训，因此相比失败我才取得了更多的成功。这本书将带着有兴趣的或者潜在的个人投资者纵览我多年的投资经历，包括我的收益和损失，以及我所经历的一些重要事情和获得的宝贵经验等。这本书也详细描述了我的投资指导准则。

我想要强调的一个关键点是：即使没有大量财富，你也可以进行投资。我最开始时拥有的资本很少——在 1957 年我在第一只股票上仅花

费了45英镑^①。那次投资经历可称得上是一场彻底的灾难。如今我已经拥有了许多私人投资项目，总价值超过10万英镑。2003年12月时我的个人储蓄账户已经在价值上超过了100万英镑。更值得高兴的是，自此之后我的资产又有了进一步的增长。

这本书总结了我在股市的成功之路，在那个很漫长的时间中度过的一点一滴，以及我一只股票接着一只股票所建立的投资组合。我始终相信在更为广阔背景下，长期持有英国公司的股份是相当有价值的。很多人将股市看作是一个不停地进行着交易的赌场，那是他们通常都不了解或者关注自己所买的这些股票所属的公司到底是从事什么业务的。祝他们好运吧！那是他们的选择，而不是我的行事方式，我也不相信这样的日间交易方式能让大多数人走上成功之路。我喜欢去了解和研究我所投资的公司，与此同时，我为自己拥有很多好公司的一小部分股份而深感自豪。

我对过去15年来在《金融时报》上发表的一部分文章进行了整理和总结。之所以这样做，是因为它们很好地揭示了我的投资理念。回顾这些文章，尽管其中有一些本可以避免的错误，但我依然感到很高兴，而且有时候对于这些文章互相之间的相关性还会感到惊讶。尽管这些公司可能发生了很大的变化，但书中总结提炼的这些准则对于当今的投资者们来说依然很重要。

但愿我在这本书中，我总结的这些年来我所积累的重要的投资经

^① 1英镑≈9.512人民币——编者注

验，会对个人投资者们有所帮助。你会学到关于股利收益率、市盈率、损失规避和卖出时机等方面的知识。我将会在此阐释我的方法，并提出某些个人的思考和结论。

我希望大家都能从股票投资中得到和我一样的愉悦感，并且也希望大家可以从我的成功和失败经验中受益。常识以及耐心（这是最重要的）是建立你的个人财富的关键所在。

目录

CONTENTS

前 言 / I

引 言 / III

第 1 章 年度表现综合报道 / 1

第 2 章 股市捞金 100 万的 12 条黄金法则 / 9

第 3 章 我的投资生涯 / 13

第 4 章 估值 / 21

第 5 章 发现投资的机会 / 55

第 6 章 创建投资组合 / 79

第 7 章 我所犯下的投资错误 / 89

第 8 章 我的投资成功之处 / 111



年度表现综合报道

HOW TO MAKE A MILLION - SLOWLY

My Guiding Principles from a Lifetime of Successful Investing

资本绩效

	我的资本 绩效 (%)	富时 100 指数 (%)	富时 小盘股指数 (%)
2001	+5	-16.15	-18.98
2002	+5	-24.48	-29.41
2003	+44	+13.62	+35.95
2004	+30	+7.54	+11.43
2005	+20	+16.71	+19.85
2006	+18	+10.71	+18.15
2007	-14	+3.8	-12.43
2008	-42	-31.33	-45.79
2009	+28	+22.07	+49.76
2010	+29	+9	+16.27
2011	-2	-5.55	-14.86
2012	+24	+5.84	+24.39

2001 年, +5%

2001 是最为艰难的一年,但在惨淡和昏暗中依然存在着许多机会。

这一年，手足口病肆虐，美国遭遇了恐怖袭击，经济恶化带来了利润预警。最值得关注的莫过于家用电器公司 Pifco 的主要控股收购活动，随之而来的则是一份美好的圣诞礼物，那就是电子公司 TGI 被一家丹麦的私人公司所收购。除此之外，没什么值得注意的了，这是得失平衡的一年。

2002 年，+5%

考虑到 2002 年惨淡的市场状况以及匮乏的公司活动，我对于 5% 的资本增长率已经相当满意了。

这一年的“明星”无疑是航运服务领域的詹姆斯·费希尔公司（James Fisher）、汽车经销商 Lookers 以及动物饲料和燃料分销领域的 NWF，它们都取得了盈利增长以及评级上调的业绩。从消极的一面来看，我唯一的失手就在于投资珠宝制造分销商 Abbeycrest 公司，其管理层于一系列的问题中苦苦挣扎。

2003 年，+44%

将近 50% 的总投资回报——更精确地说，是 44% 的资本增长率加上 4.5% 的股利收益率，并且突破了 100 万英镑的个人股票计划 / 个人储蓄账户（PEP/ISA）大关，使得 2003 年对于我和我的投资理念来讲，是卓有成效的一年。

尽管我在出版公司 Bilston & Battersea、软件专业公司贾斯明（Jasmin）以及空气过滤装置公司 Mcleod Russel 这 3 只股票上有少量的损失，但在佳士得、克拉克森（Clarkson）、自助度假公园运营商 Parkdean Holidays 和保险经纪公司 Windsor 这几家公司上的投资却取得了一系列的巨大成功。贾维斯酒店（Jarvis）和床具制造商 Silentnight 公司有效的管理层融资收购（MBO）所带来的收益都远远高于个人股票计划的预期收益。

2004 年，+30%

从很多方面来看，对于我这样的 DVD（防御价值加上股利）投资者而言，2004 年是非常有成效的一年，股市几乎没有什么下跌趋势，取而代之的是盈利性的公司举措、许多业绩增长的利好消息以及相当不错的、源源不断的股利。

作为利基经纪人和财产投资专家的 Wintrust 被投资管理集团 Singer & Friedlander 收购；一块工业用地的所有权被杰克·帕奇利（Jack Petchey）购得；房地产公司 Estates & Agency 进行的管理层融资收购。更让人兴奋的是，房地产之星 Town Centre 在 6 年内市值增长了 5 倍！

2005 年，+20%

这一年有 4 个收购活动——连锁百货公司詹姆斯·比蒂（James Beattie）借贷公司 Broadcastle、乡村地产公司 Countryside Properties 和 RAC。对于房地产开发商波钦而言，这一年是非常好的一年，其市值增长了 50%，与此同时，出版商 Quarto 第一次被纳入我的投资组合中，我放弃了化妆品生产商任华露飞，继一场“圣诞悲剧”后，这家公司又面临了另一次盈利预警和公司中期股利取消的公告。任华露飞已经引发了业界连续不断的失望情绪，我自己也蒙受了让人心痛的损失。现在我决定要对我的手下败将采取更强硬的方法。毕竟在有足够多的优质股票可以投资的情况下，我的投资组合决不是救世军的合伙人。

2006 年，+18%

这是我和合伙人戈登·布朗（Gordon Brown）合作的最后一年，他已经

实现了18%的资本增长率，这个月底他也将会因此收到一张相当可观的资本收益税收支票。

这一年对收购活动来讲，又是一个好年份：在这一年年初，我发现威尔士的微生物公司 Biotrace 的股票以 87~97.5 便士的价格被连续收购了 13 次，并最后以 130 便士的现金收购价归入 3M 公司囊中。另外，园艺中心集团 Wyevale 被苏格兰企业汤姆·亨特（Tom Hunter）收购。这两起都是个人股票计划/个人储蓄账户项目。然而，另类投资市场（AIM）的招投标——上市公司电子产品公司 GET 和自助度假运营商 Parkdean Aolidays 将会带来日后的资本收益税（CGT）账单。谢天谢地，2006 年只有环境服务企业 Fountains 的情况较差，我对其管理层丧失了信心，所以选择退出。

2007 年，-14%

如果仅仅称 2007 年是一个令人关注的投资年度，那就太过于轻描淡写了……这场更为冷峻的次贷之风已经开始吹向大西洋彼岸了。

尽管棕榈油公司 MP Evans、洗涤用品公司卡森氏（PZ Cussons）以及药品公司（United Drug）触及新高，而且住宅建筑商本·比利（Ben Bailey）被收购，但这些亮点和波钦、佳士得、软件供应商达尔康（Delcam）以及美国品牌布朗（Titon）股票的暴跌相比，简直是微不足道。

2008 年，-42%

毫无疑问，这是我最失败的一年！“当你告诉英国人，他们被毁了时，他们会感到前所未有的愉悦！”18 世纪的演员和剧作家阿瑟·谋飞（Arthur Murphy）曾这样讽刺道。但是，我认为这正是当今私人投资者们的状态，

他们用—个已经残破不堪的投资组合来迎接 2009 年。我们都处于—个未知的领域。没有人知道衰退是否会最终发展为萧条；我的直觉是我们将会成功应付并且避免像“世界末日”—样的情形……大部分“适当的”企业都被这些正常的指标所低估。股利收益和现金存款的最小回报之间的缺口应当被弥补。

我用如下的预测结束了我 2008 年的总结文章：“历史经验表明，2009 年代表着—个极好的买入时机。”

2009 年，+28%

这一年见证了我从强劲市场复苏中受益的情形，几乎我的所有股票都上涨了。事实上，我觉得有些股票过度反弹，而我正因此而获利。我在 2008 年 12 月以 66 便士买入的建筑产品供应商 Marshalls 的股票以 132 便士卖出；与此类似，我 2 月份以 60 便士买入的 Town Centre Securities 的股票，其中 3/4 以 182 便士出手——该股票在 7 个月内惊人地上涨了 3 倍。另外，我购入的另类投资市场——英国并行技术公司（Concurrent）和 Pressure 科技公司的股票也表现得相当不错，而且我所持有的伦敦酒吧连锁企业 Capital Pub 的股票数量在—个极好的价格基础上又翻了一—番。

2010 年，+29%

又是不错的一年。处于首要地位的莫过于股价上涨 3 倍的激电公司古奇·修斯古（Gooch & Housego）了，紧随其后的是股价翻了一—番的、专业生产传送带的芬纳公司（Fenner）；其他 11 只股票增值了 50% 或者更多—些。

英国石油公司的股票有一些亏损，波钦进一步减持，HMV 则彻底清仓，这是一次完全没有必要且不幸的投机，我显然是错误的！这一年只有一起收购事件，即从事产权转让的 Sovereign Reversions 公司被规模更大的房产集团格兰杰（Grainger）所收购。

2011 年，-2%

这是令人失望且艰难的一年。尽管我把大约 3.5% 的股利都算进去，我去年的整体收益并不亏损，但那也只是对我付出的所有努力的一点安慰罢了。从积极的一面来看，有三起收购活动——史密斯新闻收购了道森控股公司（Dawson Holdings）的剩余部分，英国最大酒吧集团 Grenne King 对 Capital Pub 进行了使后者受益匪浅的收购活动，以及美国的保险经纪商 AmWINS 对 THB 的收购。MS International 也取得了较好的利润表现，我在两年以前以 115 便士的价格买入它的股票，今年以不到 3 英镑的价格卖出。消极的方面是，我的“好伙伴”英国通讯企业大东环球（Cable & Wireless Worldwide）的股价下跌了 75%。而我新买入的股票包括新闻 / 期刊经销商史密斯新闻的股票，获得将近 10% 的收益率，并且它的市盈率（PER）是 5！这已经被证实了是一个很棒的购买活动。

2012 年，+24%

我的股票投资在经历了失败的 2011 年之后，重回正轨，迎来了稳健收益的一年。在和他们的首席执行官进行了首次会谈后，我的投资组合中又增加了 3 只股票——主要的包机经纪公司航空伙伴（Air Partner）、动物自然喂养添加剂公司按安彭利集团（Anpario）以及保险服务商查尔斯·泰勒

(Charles Taylor)。最终正如我在大东环球被 Vodafone 收购之后所做的一样，我对专卖通风窗的布朗失去了耐心并承受某些损失。然而，这两次变现使得我拥有了进行上述购买的资本。软件供应商达尔康现在也正式开始运营，预计 2012 年的增长将会高于市场预期。这是我有着“长引线”的许多股票中的一个经典例子，我买的时候就是打算长期持有，耐心等待利润增长，期望着一次上行的价值重估，然后见证并享受这些公司股票价格的“爆发”过程。