

HZ BOOKS
华章经管

《纽约时报》
最佳畅销书
超过百万销量

彼得·林奇 的成功投资

*One
Up
on
Wall
Street*

*how to use
what you already
know to make money
in the market*

(美) 彼得·林奇 著
约翰·罗瑟查尔德
焦绪凤 王红夏 译



机械工业出版社
China Machine Press

三棱镜丛书

彼得·林奇 的 成功投资

One Up on Wall Street

*how to use what you already
know to make money
in the market*

(美) 彼得·林奇 约翰·罗瑟查尔德 著 焦绪凤 王红夏 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.

ISBN: 0-7432-0040-3 (英文版书号)

Original English Language edition Copyright © 1989 by Peter Lynch.

Introduction copyright © 2000 by Peter Lynch.

Chinese translation Copyright © 2001 by CHINA MACHINE PRESS.

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

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

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和Beijing International Rights Agency授权机械工业出版社在全世界独家出版发行。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。

本书版权登记号: 图字: 01-2002-1260

图书在版编目(CIP)数据

彼得·林奇的成功投资/(美)林奇(Lynch, P.), (美)罗瑟查尔德(Rothchild, J.)著;焦绪凤,王红夏译.-北京:机械工业出版社,2002.3
(三棱镜丛书)

书名原文: One Up on Wall Street: how to use what you already know to make money in the market

ISBN 7-111-09768-8

I. 彼… II. ①林… ②罗… ③焦… ④王… III. 股票-证券投资-基本知识 IV. F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字(2001)第097813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:赵俊斌

北京牛山世兴印刷厂印刷·新华书店北京发行所发行

2002年4月第1版第1次印刷

850mm×1168mm 1/32·13.625印张

定价:19.80元

凡购本书,如有缺页、倒页、脱页,由本社发行部调换

译者序



本书作者之一的彼得·林奇曾是富达公司麦哲伦基金的资产管理经理，在他的领导下从1977~1990年该基金成为世界上最成功的基金。

书中作者用浅显生动的语言娓娓道出了股票投资的诸多技巧。作者向广大的中小投资者提供了简单易学的投资分析方法，这些方法是作者多年的经验总结，具有很强的实践性，对于业余投资者来说尤为有益。

本书作者首先告诉投资者的就是这样一条投资规则：不要相信投资专家的建议！作者认为投资者只要对股票认真做一些研究，其成绩不会比专家差。作者认为业余投资者有很多先天的优势，如果他们把这些优势发挥出来，在投资时就会比专家做得还出色。

在本书的翻译过程中，我们被书中精彩的内容深深吸引了，书中对金融投资的论述清晰明了，简单易懂。对我们而言，在书中所学到的不仅仅是股票投资的方法与技巧，还有作者有关投资的思想以及为人的态度。

书中所表现出来的作者的睿智与学识不止一次地令我们折服。我们也相信读者通过阅读此书不仅能开阔眼界，掌握投资的方法，还可以感受作者的人格魅力。

此书在翻译的过程中，自始至终都得到了机械工业出版社华

IV

章公司的大力支持和帮助，尤其是杨雯与李玲两位编辑更是给予了我们极大的帮助。在翻译过程中，陈兰兰、周天宇、周静雷、王欣、王丽萍、宋玉、李文彬为本书的翻译提出了许多宝贵的意见，同时，在本书的校对过程中，于淑会、张玥、周眉、杨亚宁、蒋欣、李琳琳、高曼丽等朋友做了大量细致而又耐心的工作，在此一并表示感谢。

书中的一切精彩论述均归功于作者本人，书中的疏忽和遗漏由我们负责。敬请读者批评指正。

焦绪凤 王红夏

2001年11月4日于北京

千禧版简介



本书的目的是向个人投资者提供基本的投资信息并鼓励他们投资的信心。有谁会知道本书已经重印了30次，并且其销量已经超过了100万册呢？尽管最新的这一版比第一版晚出版了11年，但是我仍然坚信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现在的投资分析。

自从《彼得·林奇的成功投资》一书1989年面市以来，它已经有过了一次较大的改动。1990年5月我离开麦哲伦基金公司，权威人士评论说这是一次充满远见卓识的决定。他们向我表示祝贺，因为我在恰当的时候离开了麦哲伦基金公司，这恰恰是在大牛市崩溃的前夕。现在看来，悲观人士还是相当精明的。那时国家的主要银行迅速陷入破产的困境，只有少数几家银行发了财。在股市刚刚下跌时，战争的阴云正迷漫在伊拉克的上空。随后股市经历了近年来最严重的一次下挫。但是当战争结束后，银行系统又从困境中走了出来，并且股票市场也开始了反弹。

一些股票的价格迅速反弹！自从1990年10月以来，道琼斯工业平均指数已经上涨了4倍多，从2400点一直攀升到了11 000点，这比20世纪市场行情最好的10年的涨幅总和还大。在美国购买股票或者共同基金的投资者占总人口的比例已经从1989年的32%增加到现在的将近50%。股票市场已经创造了25万亿的新财富，不

论城市还是乡村都在演绎着财富创造的奇迹。如果这一情况持续下去，就可能有人会写一本名为《隔壁的亿万富翁》的书了。

新财富中投资在共同基金上的资金从1989年的2750亿美元增加到了现在的4万多亿美元。由于我管理基金，所以源源不断涌来的资金对我来说非常有利。但同时也可以看出许多业余投资者在选股方面做得并不是太好。如果在这个行情最好的大牛市中他们自己就可以做得非常出色，他们就不会把大量的资金都用来购买共同基金了。也许本书所阐述的内容可以把那些炒股失败的投资者带入赚钱者的行列。

从麦哲伦基金管理公司辞职后，我成了一位个人投资者。在慈善工作方面，我增加了奖学金的数量，以便资助更多的贫民区孩子上波士顿天主教学校。此外，我还在富达公司做兼职的基金顾问并为年轻的研究分析人员做指导和培训老师。最近我的空闲时间至少增加了30倍，所以我可以有更多的时间陪伴我的家人并带他们出国旅游。

我对自己的介绍已经太多了，现在让我们把注意力转到我最感兴趣的主题“股票”上。从1982年8月本次牛市行情开始，伴随着道琼斯工业平均指数上涨了15倍，我们经历了美国历史上股票价格涨幅最大的时期。用林奇的话来说整个市场是一笔“涨了15倍的财富”。我习惯于从业绩出色的公司中寻找能给我带来15倍回报的股票，但是像这次整个市场指数上涨了15倍的情况，让人兴奋得简直可以晕过去。想想这一情况：从1929年到1982年末，道琼斯工业平均指数仅仅上涨了4倍：即经历了半个多世纪市场指数

VII

才从248点升到1046点！目前的形势是价格越高的股票，其上涨的速度也越快。道琼斯工业平均指数翻了一番（即从2500点涨到5000点）用了 $8\frac{1}{3}$ 年的时间，而当它又翻了一番（即从5000点攀升到10 000点）只用了 $3\frac{1}{2}$ 年的时间。从1995年到1999年，我们见到了一次史无前例的牛市行情：连续5年股票的回报率都在20%以上。而在以前市场从未有过连续两年以上股票的回报率为20%的纪录。

20世纪70年代初期的经济萧条时期，我首次掌管麦哲伦基金公司，那时无论是对经济前景乐观还是悲观的人，都不会想到华尔街的大牛市行情会给相信它的人带来如此巨额的收益，给怀疑它的人带来如此巨大的损失。那时的道琼斯指数非常低迷，沮丧的投资者必须不断提醒自己说不可能永远存在熊市行情，而那些有耐心的投资者一直抱着手中的股票和共同基金等了15年，道琼斯指数和其他一些平均指数才又重新恢复到20世纪60年代中期的水平。现在也应该提醒我们自己说牛市行情也不会永远存在，并且在两种市场中都需要有等待的耐心。

在本书中我会说到1984年AT&T公司（美国电话电报公司）的分裂成为当时股市发展的最重要的里程碑。现在则是因特网推动了股票市场更大的发展。目前看来，因特网的神话已经破灭。一直以来，我都是技术厌恶者。我个人的经验表明不追赶潮流的人才能成为成功的投资者。事实上，我所知道的绝大多数有名的投资者（首当其冲的就是沃伦·巴菲特）都是技术厌恶者。他们从来不买自己不了解情况的公司的股票，我也一样。我了解Dunkin's Donuts公司和克莱斯勒汽车公司的情况，这就是这两只

VIII

股票出现在我的资产组合中的原因。我了解银行、储蓄贷款协会以及 FNMA（Fannie Mae，范尼梅，指“联邦全国抵押协会”），但是我却不浏览、访问各种网站。我从不在网上冲浪或者与人谈论网络。可以这么说，如果没有专家的帮助（例如，我的妻子或孩子们）我连网址都找不到。

1997年感恩节期间我和一位非常喜欢上网的朋友在纽约一起喝蛋奶酒，当我跟他说卡罗林非常喜欢神秘小说家多萝茜·塞耶斯（Dorothy Sayers）的小说时，这位朋友马上在计算机上把塞耶斯小说的名单全部列了出来，并且上面还附有读者的观点以及读者对作者的评价分级（在图书类网站上，作者也和基金管理人员一样被分成不同的级别）。我为卡罗林买了4本塞耶斯的小说，包上精心挑选的彩纸，当做圣诞礼物给她邮了回去。这样一来我就引入了将要介绍的亚马逊网上书店。

在本书下面的章节你将会看到我是如何在吃饭或购物时发现那些给我带来最好回报的股票的，并且有时这种发现要比专业投资人员早很长时间。由于亚马逊是在网上而不是在郊外的购物中心出售图书，所以我并没有注意到它。但是亚马逊书店的经营情况并没有超出我的理解之外：网上购书和干洗业一样容易理解。1997年，相对于公司的发展前景来说，亚马逊的股票定价还是合理的，并且当时它的财务状况也良好。但是我并未从这种新的经营方式中看到任何值得投资的机会。如果我毫不怕麻烦地研究一下亚马逊公司的情况，我可能就会发现这种新的购物方式所蕴藏的巨大市场以及亚马逊公司能够抓住这个机会的能力。可惜我并

IX

没有这样做。仅仅1998年一年，亚马逊的股价就涨了10倍（用林奇的话说，这是一笔涨了10倍的财富）。

亚马逊公司是至少500只创造了涨幅神话的网络公司中的一家。现在，在高科技和网络领域常见的情形就是：一家新上市公司的股票上涨10倍所用的时间比斯蒂芬·金（Stephen King）写一本恐怖小说的时间还短。投资这类股票并不需要有太多的耐心。在因特网出现之前，一家公司必须有了巨额的利润才能跻身亿万富翁的行列，现在即使公司没有任何利润（在极端的情况下可能连收益都没有），它们也可以跻身亿万富豪的行列。现在“市场先生”（Mr.Market,一般是指一位虚构的股票代理人）再也不会花费时间等待一家新成立的网络公司用沃尔玛公司（Wal-Mart）或Home Depot公司曾用过的方法来证明自己的实力了。

对于现在大家都在炒作的热门网络股来说，它们的基本理论却都很陈旧。只要在公司名称中出现了“dot”或“com”，或者公司名称后面隐藏着令人兴奋的概念，这就足以使目前那些乐观的投资者马上为这类公司预期的美好前景以及预期的股价上涨提前投资。根据专家们做出的该公司股价要涨的结论，后来的投资者开出的买价会不断增加，这就会使网络股的价格不断攀升。

通过对玛莎拉蒂牌汽车（Maserati）在硅谷销售情况的判断可以发现，网络公司给促使它上市的企业家和早期购买其股票的投资者带来了巨额的回报。但是我想提醒那些在股票价格上涨后才购买股票的人们注意，对于这样高价位（这个价位已经反映了可能或不可能出现的连续几年收益的快速增长）的网络公司的股

票进行投资到底值不值得？用我提出的方法，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交易的第一天股价就涨了1倍、2倍，甚至是3倍。除非你的经纪人是以最初的发行价为你购买了网络股的股票（由于网络股的价格比超级杯赛的门票价格变得还快，因此股票价格的波动是不可预测的），否则你就会损失一大笔资金。由于一些网络股在最初较少的几场交易中的成交价格很高，而后来却再也无法达到这个价位，因此你可能会损失掉全部的投资。

如果你感觉没有抓住网络股带来的机会，那么你就应该提醒自己说很少有投资者只购买网络股就赚了大钱的。由于绝大多数的投资者不能用发行价购买股票，因此以发行价为基准来衡量股价的涨幅会产生误导作用。那些把资金投资于不同股票的人才能赚更多的钱。

尽管周围有很多人为了迅速获利而投资网络股，但我仍然喜欢用老方法进行投资。我选股的原则仍然是老原则：一家成功的公司开拓新市场时，它的收益就会增加，随之股价也会上涨。而一家不景气的公司转业经营时也会出现相似的情况。林奇资产组合中典型的赚钱的股票（我也不断地会买到赔钱的股票）一般要经过3到10年或更多的时间才能显示出其潜在的赚钱能力。

由于几乎没有收益，大多数网络公司的股票不能用标准的市盈率来评估。这就是说在重要的市盈率公式 p/e 中找不到“e”值。在无法计算市盈率的情况下，投资者只能把注意力集中到一个随

处可见的数据上：股价！我认为“股价”是投资者所能找到的最没有价值的信息，却又是最容易找到的信息。1989年我写这本书时，金融新闻网（Financial News Network）的终端只有孤零零的一台自动行情显示器。而现在，在很多地方你都可以找到这种装置，并且可以看到上面所显示的道琼斯工业平均指数、标准普尔500指数（S&P500）以及其他一些指数。在网上你随时都可以获知何处的市场已经停盘。在目前流行的网络终端上，你可以输入自己的资产组合类型，并可以得到最新的个股行情。你也可以从800热线（800 lines）、报纸和语音邮件中获得股价的信息。

我认为股票的价格往往会传达错误的信息。如果我钟爱的网络公司的股价是30美元，你喜欢的网络公司的股价是10美元，那么只注意股价的投资者就会认为我喜欢的那家公司更好。这是一种非常危险的错觉。目前或者未来一周一只网络类股票看涨并不表示这家网络公司在两三年内最有机会成功。如果你只能找到一个数据，那么就找公司收益这个数据（假设我们正在讨论的这家公司有收益）。正如你将在下文中所看到的，我赞同这个观点：即公司收益迟早会影响到证券投资的成败与否。而今天、明天或者未来一周的股价波动只会分散投资者的注意力。

因特网对世界的影响程度远远超过了第一次工业革命。铁路、电话、汽车、飞机和电视机都对人类的生活产生了深远的影响，或者至少对世界1/4的富裕人口产生了影响。这些新行业造就了新公司，但是只有极少数的公司生存下来并垄断了整个行业。同样的情况可能也会出现在网络业。就像汉堡快餐业和石油服务业分

XII

别被麦当劳和Schlumberger公司垄断了一样，网络业也会被一两家大公司垄断。那些获得成功的公司的股东会大赚一笔，但经营状况已经很差的公司、曾经辉煌过的公司以及本应该成功的公司的股东会遭受巨大的损失。也可能你很精明，购买了一家年收益为10亿美元公司的股票。

虽然典型的网络公司至今还没有收益，但是你可以根据当前的股价做一个简单的分析，并想想“为了让目前的股价合理，公司未来的收益应该是多少”？我们假设一个案例：以DotCom.com公司为例进行分析。首先，用当前的股价（假定为每股100美元）乘以总流通股本数（假定为1亿股）可以得出该公司的“市值”。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，投资者都盼着公司的市值不断增加。只有当买方的出价不断升高时，公司的市值才会增加，才会让你的投资更具有价值。知道了这一点，你就会明白在DotCom.com公司的股票成为“tenbagger”之前，它的市值首先必须上涨10倍，即从100亿美元增加到1000亿美元。一旦你确定了市值目标，你就得问自己这样一个问题：DotCom.com公司需要赚多少钱才能维持1000亿美元的公司市值？为了找到近似答案，你可以先计算一家快速增长型企业的市盈率。在目前这个变幻莫测的股市中，我们假定这家公司的市盈率是40。

在此我要插入点题外话。在本书中我会以麦当劳为例来说明当投资者哄抬绩优公司的股价时，购买绩优公司的股票为什么会变成有风险的投资。1972年，麦当劳的股价被哄抬到高达收益率

的50倍。由于公司的收益无法维持这么高的价位，所以它的股价从75美元下跌到25美元，此时市盈率变成更符合实际情况的13倍，并且是购买麦当劳股票的一次好机会。

在这本书中，我还会提到即使Ross Perot电子数据系统公司股票市盈率涨到500倍也会有投资者购买。当市盈率涨到500倍时，“即使Ross Perot电子系统公司的收益保持不变，投资者也要花500年的时间才能收回最初的投资”。由于有了因特网，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。同样，50倍的市盈率或者例子中DotCom.com公司40倍的市盈率也不再是那么的不可思议。

不论怎样，我们认为DotCom.com公司每年必须收入25亿美元才能与其1000亿美元的资本市值相符。1999年美国只有33家公司的收入超过了25亿美元，因此如果DotCom.com公司想做到这一点，它必须成为高盈利公司中的一员，就像微软公司一样。但这确实不容易做到。

我想以总结的形式结束对因特网的讨论。在投资网络股时有三种方法可以避免买进一种前景看好但市值很高的股票。第一种方法类似于早期的“铁镐和铁锹”理论：在淘金热潮涌动的时候，大多数的淘金者都失败了，但是向淘金者出售铁镐、铁锹、帐篷和牛仔服的人却发了大财。所以依据该理论，你现在可以投资这种非网络公司：它们从网络拥塞中间接受益（包裹邮递业就是一个明显的例证）；你还可以向生产网络交换机和相关设备的制造行业进行投资。

XIV

第二种方法是购买所谓的“开拓网络业务的传统公司”的股票。这是指一家有着真实营业收入和合理股价的非网络公司正在开发网络业务。我不对这些公司指名道姓——你可以自己寻找这样的公司，但是几家秘密从事这种业务的公司已经引起了我的注意。在典型的情况下，如果目前市场上一家非网络公司的整体估价是8亿美元的话，那么在它证明自己的实力之前，它新开发的网络业务的价值将值10亿美元。如果新开发的网络业务的发展状况符合公司的预测，那么非网络公司的股票回报将会非常可观，因为该公司可以像对待自己的股票那样把由网络业务带来的收益作为股息分给自己的股东。如果新开发的网络业务的经营状况不好，但是由于它是非网络公司的一部分，所以投资者也不会遭受太大的损失。

第三种方法是购买“附带受益”公司的股票。“附带受益的公司”是指通过使用因特网而消减了成本，简化了作业，并且更加赚钱的公司。20年前，超级市场中就已经安装了扫描器。这不仅减少了超市中的偷窃行为，而且还可以更有效地管理存货，所以给超级市场连锁店带来了很大的方便和收益。

随着时间的推移，因特网和它的一些派生物将会创造一些成功的例子，但是目前，人们对它的期望实在是太多了，以至于这类股票的定价非常不合理。目前估价为5亿美元的公司将有可能获得巨大的成功，而估价为100亿美元的公司则有可能会变得一文不值。如果期望变成现实，成功的公司将比现在更加成功。了解到这一点的投资者会有可能赚钱。

再来看一下微软公司的情况，这是一家被我错过的股价上涨了100倍的公司。它和高科技领域的传奇公司思科(Cisco)和英特尔一样，公司从一开始成立收益就在迅速膨胀。微软公司的股票1986年以15美分的价格上市。三年后，你可以用每股不到1美元的价格购买其股票，从那以后，它的股价涨了80倍。（在此期间，该公司进行了几次拆股，因此原始股从未曾以15美分的价格出售过。如果了解详细情况，请参阅文中的脚注。）如果你非要亲眼看到微软的业绩才肯相信它，你可以在微软的Windows 95大获成功后再去买它的股票，这时购买仍然可以让你的投资增长7倍。你无须成为程序员就可以看到微软的产品。除了在苹果电脑上，所有的新计算机都装上了微软的视窗操作系统。苹果电脑公司的上诉也失败了。使用视窗操作系统的计算机越多，为视窗系统而不是为苹果操作系统编写程序的人员就越多。苹果公司的市场份额被挤得越来越小，其寄存器的市场占有率仅有7%~10%。

同时，运行微软程序的计算机制造商（戴尔、惠普、康柏、IBM等等）为了提高产品的销量打起了价格战。无休止的价格战使制造商们元气大伤，而微软却没受到丝毫的影响。因为比尔·盖茨的公司不生产计算机，它只经营计算机软件。

思科公司是另一个成功的例子。自从1990年公司股票上市以来，其价格上涨了480倍。因为习惯的原因，我错过了这样一家获得令人难以置信成功的公司。但是有很多投资者注意到了它。大部分的公司请思科公司帮它们做公司电脑的联网工作，随后大学也请思科公司为学生宿舍安装网络系统。学生、老师，以及来学

校参观的家长们可能都已经注意到了思科的发展情况。也有可能他们中的一些人回家后做了仔细的研究，然后买了思科的股票。

我提到微软和思科是为了举例说明本书的一个重要观点：即如果在工作、购物、参观展览、吃东西时多留意一下，或者多关注新出现的有发展前途的行业，业余投资者也可以找到能赚大钱的股票。在我阐述这个观点时，有一点需要澄清。

查尔斯·巴克利是一位因行事鲁莽而出名的篮球运动员。他曾经声明在自传中他的话被错误地引用了。而在本书中我声明我的话没有被错误地引用，只是在关键性的一点上我的话却被误解了。下面是我对此所做的否认声明：

彼得·林奇没有建议你仅仅因为喜欢在某家商店买东西就购买它的股票，也没有建议你仅仅因为某家厂商生产你最喜欢的产品或者因为你喜欢某家酒店的饭菜就购买它们的股票。喜欢一家商店、一件产品或者一家酒店是对一家公司产生兴趣的很好理由，并且可以把它的股票列入你的研究名单，但这并不是购买该公司股票的充分理由！在你还没有对公司的收益前景、财务状况、竞争形势、发展计划等情况研究之前，千万不要投资购买它的股票。

如果你拥有一家零售业公司的股票，在分析它的情况时另一个关键点是要确定该公司的扩张期是否即将结束——我把这称作是“最后的机会”。Radio Shack或美国“R”玩具公司（Toys “R” Us）只在全国10%的地方建立了分公司时的发展前景就与已经在全国90%的地方建立了分公司不同。你必须留意公司未来收益增长的来源以及何时它的发展速度会放慢。