

● 纽约金融研究所独家中文授权 ●

赢钱

华尔街的十二条戒律

GROWING RICH
WITH GROWTH STOCKS

[美] 柯克·卡赞简 著

12

Rules for Investing Stocks

中国商业出版社

— 纽约金融研究所独家中文授权 —

赢钱

华尔街的十二条戒律

GROWING RICH
WITH GROWTH STOCKS

[美] 柯克·卡赞简 著 姜文波 译

12

Rules for Investing Stocks

— 中国商业出版社 —

图书在版编目(CIP)数据

赢钱——华尔街的十二条戒律/(美)柯克·卡赞简著;
姜文波译. —北京: 中国商业出版社, 2003. 4

ISBN 7-5044-4804-4

I. 赢... II. ①卡... ②姜... III. 股票—证券交易—
经验—美国 IV. F837.125

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2003)第 022584 号

[京] 图字 01-2003-1863 号

Growing Rich with Growth Stocks

Copyright © 2003 by Prentice Hall books

Chinese edition copyright © 2003

by China Commercial Publishing House(中国商业出版社)

All rights reserved

责任编辑/孙启泰

中国商业出版社出版发行

(100053 北京广安门报国寺1号)

新华书店总店北京发行所经销

北京航宇印刷厂印刷

880×1230 毫米 32 开 10 印张 250 千字

2003 年 4 月第 1 版 2003 年 4 月第 1 次印刷

定价: 22.00 元

★ ★ ★ ★ ★

(如有印装质量问题可更换)

推荐序

我从14岁起就开始投资了。那年，父亲在坦普顿成长基金替我买进了一些基金券；他向我解释了该基金是如何运作的，并且教我如何在每天的报纸上查阅其价格。尽管这份礼物并没有令我放下《男孩世界》，而拿起《华尔街日报》，但是它却让我终生难忘。

通过这项投资，父亲不仅让我认识了20世纪最伟大的投资家之一的约翰·坦普顿爵士，而且他也为我树立了一个高大的投资榜样。他教导我说：“投资，是我生命的一部分；投资，也同样是你生命的一部分。”

随着时光的流逝，我渐渐体会到，投资确实是所有有责任感的成年人的必修课。只有通过节制今日的欲求，从而保证明日的富足安康，这样才称得上是一个成熟的人。但是，要学好这门功课并不容易。消费的诱惑总是巨大的。看着自己的孩子们一天天长大，我更是不断地感受到这一点。让我们看看这个世界，有多少的信息是在引导我们如何花钱，如何消费啊！商业广告、快餐促销、朋友的玩具——所

有这一切都在传递着消费的信息。

于是，我经常 would 想，除了从我这里外，我的孩子们还能从什么地方得到储蓄和投资的训练呢？

大部分人从小到大都没有接受过投资榜样的熏陶。即使是在学校里，这个问题也很少得到人们的重视。我们一辈子都在不断学习如何购物的技巧，然而我们几乎没有在如何投资的技巧上花费任何功夫。有的人可以开车穿过好几个城镇，就为了买一箱可乐可以节省5毛钱；然而在投资一支股票或共同基金时，却一味地听信所谓的内幕消息或是毫无根据的小道传言，将成千上万元的钞票扔进大海。尽管我们的教育已经给自己打下了很好的知识基础，也让我们取得了很大的成就，但是，在理财投资上，很多人还只能算是文盲。

我们需要帮助，我们需要榜样。

这正是柯克·卡赞简写作本书的用意。柯克直接向那些最成功的投资者们取经；这些人，包括阿克曼、布兰威尔、戴维斯以及斯图沃尔都已是久经股场，都是最为优秀的投资经理人。这些专家们拿出自己的成功秘诀同柯克分享，而柯克又将他们的集体智慧整理成为一套切实的行动指南，奉献给每一位渴望掌握投资诀窍的投资者。在这个被暴富理念所充斥的领域里，柯克却在努力寻找，并且已经找到了真正的投资者，他们依靠勤奋的研究与平和的耐心来积累财富。这些经理人的建议并不惊世骇俗，但却很有效。

实质上，投资是一项很简单的活动。买低卖高并不是什么难懂的道理，只是，要将其付诸实践的确很难。如果你全凭自己一个人去摸索，绵延不断的挫折和失败可能会令你发疯。不过，现在有了这些伟大的投资家们的建议，这条道路不仅会变得平坦，

而且会变得更加有利可图。

——美国 Morningstar 公司总裁唐·菲利普斯^①

^①美国 Morningstar 公司是美国最主要的投资公司和研究机构之一。Morningstar 在香港、台湾、新加坡等地也相继设立了分公司，其投资分析影响力遍及全球。其总裁唐·菲利普斯是共同基金分析界无可争辩的专家。——译者注

前言

成长股投资的源头为数众多。罗·普莱斯就是众多早期成长股玩家当中的一个。这位德高望重的华尔街传奇人物，一直在宣扬购买收益加速增长的优质公司的好处，尽管这意味着购买者要为这种特殊性付出少量的溢价。普莱斯是二十世纪早期最有影响力的投资组合经理之一。他后来建立了一个共同基金王国，其增长速度大大超过了他以往所拥有的大多数股票。尽管在他的同辈当中，有很多人都赞赏他的投资哲学，但是却很少有人能够像他那样奉若神明。结果，他们的业绩都遭受了滑坡，而普莱斯却赢得了广泛的赞誉。

自从普莱斯崛起以来，成长股投资已经历时多年了。在这门投资艺术的当代实践者当中，有两位十分杰出的人物：其一就是亿万富翁沃伦·巴菲特，他是目前最成功且最受人尊敬的一个活跃投资者；另一位就是富达麦哲伦基金的前经理人彼得·林奇，他后来还成为了一名作家。很显然，这一套投资规则能够在今天的华尔街被广泛接受，很大程度上是出于这

样一个重要原因：它行之有效。

不幸的是，大多数声称遵循成长股投资理念的人，始终未能因此而有所收获；这是因为，要找到持久增长的公司并非易事。这样的公司各行各业都有，而且规模大小不一。但是，因为未能将真正具有增长实力的公司同暴发户区分开来，很多投资者误入歧途。也正因如此，才会有那么多的职业资产经理人，其业绩表现甚至不如由计算机计算的股票市场综合指数。毫无疑问，若是他们了解本书中所描述的 12 条成长股投资规则，他们的业绩表现必定会大有改观。

这些规则是我通过采访和观察五位顶尖的成长股经理人而得到的；这些人每天都在照管着他人的资产，他们就是：伊丽莎白·布兰威尔、谢尔比·戴维斯、罗伊·帕普、罗伯特·斯图沃尔和唐纳德·亚克曼。这些投资大师的投资经历，加起来总共有 170 多年；而且，他们也都创造了非凡的业绩表现记录，这也是有目共睹的。具有如此才干的投资专家非常罕见，实属凤毛麟角。

尽管这五位投资者在为自己的投资组合物色目标时，其方法略有差别，但是他们还是有很多共同的关键特征。在本书中，你就会发现这些秘密。很显然，这里的每一条规则都是我们每一个投资者力所能及的。因此，只要你肯花些时间来学习和掌握这些规则，那么你也能够像本书中的这些大师们一样，发现有前景的投资机会，并开始分享原本只属于他们的巨大的投资回报。

在我们讨论如何正确地挑选股票之前，首先让我简单地为大家介绍一下这 5 位投资大师。（如果你想更深入地了解他们，请仔细阅读贯穿本书的“面对面”人物故事。）

唐纳德·亚克曼是芝加哥亚克曼资产管理公司的总裁兼首席投资分析师。在1992年创立自己的公司之前，大约有10年的时间，他是在管理精选美国股票基金。亚克曼喜欢那些具有增长性但通常会有些乏味的公司；当它们遭到打压并开始以低于其内在价值的价格销售时，亚克曼乘机买入。换句话说，亚克曼是一个利用价值分析技术来挑选股票的成长型投资者。他偏爱那些大公司，并且崇尚持有一个集中的投资组合。

罗伯特·斯图沃尔第一次接触到华尔街的场面时，他只有14岁；当时，他是经纪人公司——雷诺兹公司的勤务员。二战期间，他曾经在驻意大利的美军中服役。之后，他取得了两个商学学位，并从此进入了资产管理行业。他是第一批获得威望有加的注册金融分析师（CFA）头衔的分析师之一，并且还是公共广播公司（PBS）“路易斯·鲁凯泽华尔街每周报道”节目中深受欢迎的嘉宾成员。斯图沃尔的大多数客户是退休人员，因此，他们显得相当保守；这也就意味着，同本书中的其他几位相比，他要更侧重于避开风险。一方面，他在搜寻那些预计可以从他所发现的各种全球性发展趋势中受益的公司；另一方面，他把注意力集中于寻找价值被低估的行业内有吸引力的成长股。

谢尔比·戴维斯出身于不同寻常的投资天才世家。他的父亲是一位著名的保险股分析师；在不到8年的时间里，他让自己的个人股票投资组合从10万美元增长到了5000万美元。在1969年，戴维斯创立了纽约风险基金。在它赢利的那段时间里，该基金的表现令标准普尔500指数黯然失色。戴维斯的投资哲学就是提前识别出那些长期发展趋势；同时，要把注意力集中在那些增长前景看好且价格合理的公司上。他注重研究，

注重对管理层的了解。戴维斯不相信行情预测，他力求长期持有自己买进的每一支股票。

罗伊·帕普就像是一个轻松快乐的老爷爷，每一个孩子见了他都会喜欢。这位来自亚利桑那州的平易近人的投资经理人，有着40多年的从业经验。在总统杰拉尔德·福特在任期间，他曾被派往马尼拉，担任美国驻亚洲发展银行的理事兼非官方代表。帕普毕业于沃顿商学院，随后进入芝加哥的成长型投资公司斯坦罗—法恩汉姆公司，兢兢业业的他接连获得提升。在20世纪80年代早期，他创立了自己的公司；如今，他管理着大约10亿美元的资产。帕普的开创性投资哲学，号召投资者们买进那些紧紧跟随切实的国际性题材的美国公司，以便安全地从海外经营中获取惊人的收益。要想登上帕普的购买清单，一家公司必须满足如下条件：至少有35%的销售额或者营运收益来自海外；在最近10年中，每年的收益和股息都呈现增长；享有很高的股本收益率；只负有少量的债务。

伊丽莎白·布兰威尔是华尔街最成功的女性之一。在职业生涯的早期，她一直是一个分析师。后来，她同自己在商学院的同学马里奥·加贝利合作，在1987年创立了加贝利成长基金。在担任该基金的经理人期间，她的表现自始至终都要胜过她的老板马里奥；这使得他们之间的关系变得紧张起来。她最终在辞职后自立门户。同亚克曼和戴维斯相比，布兰威尔更倾向于持有小公司的股票，而且她的投资组合也更加多样化。用“折中主义”来描述她的投资风格最恰当不过了。作为一个经理人，她兼具自顶向下和自底向上两种特点：从广泛地分析长期趋势开始，然后再去搜寻那些注定将从中受益的个别公司。她喜欢参加大量的分析师会议。她所钟情的公司具有如下特

点：坚实的财政基础，增长的市场份额，稳定的资金来源，优秀的管理团队。

“面对面”人物略传被穿插在各个章节之间，内容包括了本书中每一位主角的传记。从他们的个人故事中，你会认识到这样一点：过去的人生经历对他们各自的选股方式有着巨大的影响。另外，你还会从中发现他们各自最看好的21世纪十大成长股。在未来的几十年中，也许令你变得富有的正是这些公司。

在每章的结尾，我都在“要点”一节中对本章的内容加以全面而简要的总结。我衷心地希望，你不要仅仅是浮光掠影地浏览一遍这些规则了事。相反，你应该认真地研读每一章，以深入地理解这些规则背后的理论根据。否则，你就会像是被孤零零地扔在了飞行中的飞机上，却不知道驾驶舱中控制面板上的每个按钮到底是如何操作的。

如果你彻底领会了每一条规则背后的潜在依据，那么我深信，当你读完本书时，你就已经掌握了提高投资收益所需的工具。你再也不会像从前那样盲目地购买股票了；相反，你将带着更多的方法和更丰富的知识重新进入投资的游戏中来。在今后的投资生涯中，在热闹的华尔街上，你已经拥有了超越他人所必需的资本。

——柯克·卡赞简

目 录

唐·菲利普斯的推荐序

柯克·卡赞简的前言

戒律 1 忘记市场行情..... 001

戒律 2 像乌龟一样投资，像兔子一样获利..... 018

与投资大师面对面：唐纳德·亚克曼..... 027

戒律 3 以有利的价位，买进最好的股票..... 068

戒律 4 仔细观察，把握身边的投资机会..... 087

与投资大师面对面：罗伯特·斯图沃尔..... 100

戒律 5 了解上市公司的管理层..... 134

戒律 6 避免不必要的风险..... 150

与投资大师面对面：谢尔比·戴维斯..... 174

戒律 7 放眼全球市场，立足本国企业..... 205

戒律 8 要乐于改变..... 219

戒律 9 不要低估技术的强大力量..... 230

与投资大师面对面：罗伊·帕普..... 239

戒律 10 重视对企业的财务分析..... 261

戒律 11 不要过分分散你的投资..... 276

戒律 12 知道什么时候该放弃..... 281

与投资大师面对面：伊丽莎白·布兰威尔..... 290

戒律 1

忘记市场行情

步入唐纳德·亚克曼的投资公司，尽管是地处繁华的芝加哥商业区，你还是会很容易地忘掉不到 800 英里外的华尔街上进行着的喧闹嘈杂的股票交易。色调柔和的室内陈设，让你感到犹如置身自己的家中，没有丝毫的迹象表明，这里是一个帮助他人管理着大约 10 亿美元资产的地方。

这里没有状若癫狂的经纪人，他们像没头苍蝇一样地乱闯乱撞，声嘶力竭地叫喊着“买进”或者“卖出”；这里没有闪烁的拓新报价屏幕或者电视监控器显示所谓的最新行情信息；这里也没有高度亢奋的证券经理人对着电话叫喊，四处打探姗姗迟来的内幕消息。相反，这里是如此清静，让你彻底摆脱外界的纷扰与嘈杂。你可以舒舒服服地在这里小睡一会儿，就像亚克曼平常那样。这里最引人注目的装饰是一件陶瓷的圣诞展品，它摆放在公司的

会议室中。这是由“迪帕特门特 56”礼品公司的总裁借给亚克曼的，该公司是他最大的投资对象之一，专门设计和制造这一类产品。

在上班时，亚克曼资产管理公司的职员们不穿统一的正式着装。这与金融从业者惯常穿戴的黑色三件套制服形成鲜明对比，亚克曼和他的职员们更喜欢随意的着装：女职员穿简单的套装便服，男职员穿休闲裤和扣紧钮扣的衬衫，不打领结。在他的公司里也很少有令人厌烦的工作会议。就在我前去拜访的那天，亚克曼和公司的十个主要职员正在进行每月一次的午餐会，讨论公司的一些最新情况。他们简短地讨论了在争取某些重点新客户方面所取得的进展之后，主要的谈论集中于体育运动、将至的假期、以及其他一些在我们想象中人们只会在更衣室中闲聊的话题。他们的会议就像是家庭晚餐上的闲谈，在某种意义上讲，两者就是一回事。

亚克曼的一个儿子也在公司里任职，其余的合伙人都与亚克曼共事了很长时间，他们之间的关系甚至比血缘关系更为密切。当他们大嚼着火鸡三明治和油炸土豆片时，在公司暂时工作的暑期实习生，亚克曼的儿子布赖恩提出了与股市行情相关的一个话题。“我们买的股票今天是涨还是跌？”他问到。而亚克曼则回答道：“这要等到今天下午收盘的时候才能知道。”但那神态似乎是在说，“我根本不关心这个，因为我是在做长期投资”。

亚克曼自己的办公室也是一样的清静。房间里只有一张大办公桌，一个小茶几和几把椅子，而且大多是他从自己以前的老板那里以十分便宜的价格买来的。有时候，他也愿意敲敲键盘，利用计算机来处理自己的股票认购权，尽管对他而言，

那种简单的老式计算器也许用起来更加得心应手。只要把头转向一边，亚克曼就能够在麦迪逊大街的上空 19 层的高处俯瞰芝加哥市中心，高楼林立的景致尽收眼底。这动中有静的环境，也是亚克曼做出许多投资决策的灵感之源。“有时候，一个人能够做的最明智的一件事就是放下手头的工作，把目光望向窗外几分钟，想一想，自己将要全力去做的工作是否是当务之急，”他说，“有太多的人忙忙碌碌地度过自己的一天，却不能为这样的思考抽出这么一点点时间。”

这种简明的工作环境，充分体现了亚克曼的个人风格和职业特色。他是一个性情温和的人，不愿意让动荡的股票行情妨碍自己的生活。“即使是在 1987 年股市大崩溃时期，我的父亲依旧可以酣然入睡，”亚克曼的儿子史蒂芬（目前任公司的基金组合经理助理）透露说，“他十分冷静，因为我们的公司事实上并没有受到任何影响，没有任何的新情况迫使我们从头再来。父亲每天午后都要小睡一会儿，很有规律，他不会让股市崩溃这样的事情搅乱自己的休息。”

在亚克曼看来，预测股市的行情走势或者涨跌幅度是徒劳无益的。“我不会那样去做，我的目标是以相对较低的价格买进那些有利可图的股票，我坚持这一策略而不管行情如何。”亚克曼强调说。

是否紧盯“市场行情”

然而，大多数的投资者并不像亚克曼这样。他们的双眼时刻紧盯着道·琼斯指数、标准普尔 500 指数、纳斯达克指数以及威尔希尔 5 000 指数的变化；他们让自己那颗紧张的心随着过去几十

年中建立起来的难以计数的其他股市指数一起波动。几乎每天晚上的新闻播报，都至少要对 30 只蓝筹股在收盘时的道·琼斯指数喋喋不休；同时，这些相同的信息还会更加频繁地出现在收音机里、互联网上以及日报的商业版中。

因为众多的媒体花费了这么多的时间来报道“行情”，所以投资者也应该对“行情”给予应有的关注，这似乎是合乎逻辑的。但是，事实并非如此。那些精明的投资专家们都知道，行情只会分散注意力，妨碍你抓住真正的重点。真正的重点应该是全神贯注地挑选那些优质的上市公司，并时刻关注和了解这些公司的状况。

“如果我自己是一个独立的投资者，我只需要看看周末的一周新闻综述，从中可以获得一些公司的信息，”罗伯特·斯图沃尔说，“不要去管在每一天发生了什么。我的一些客户，他们在今天刚买进某些股票，如果明天早上跌了，他们就会立刻打来电话，让我赶快帮他们卖掉。我只好先让他们平静下来，然后向他们解释说，如果他们对自己所选择的公司深信不疑，就不应该在头两天的下跌之后就卖掉。对于这样的人来说，还是根本不要去看行情为好。让自己的决策被每时每刻的行情变化所左右，这会成为你最大的障碍。一个买进并长期持有股票的投资者，才是一个成功的投资者；这样的投资者能够认真地做好前期的准备工作，他们有耐心，他们让时间替自己效力。”

远在海外的行情监控

罗伊·帕普曾在芝加哥的斯坦罗公司任投资经理。曾经有

一段时间，他不仅花很多时间来监视股市行情，而且试图根据行情变化来采取行动。那时候，他和整个公司一样，就资产的买进和股票的卖出而言，他是一个短线思考者，其行动完全取决于他认为市场会往哪个方向发展。1975年，就在他拥有了自己个人优秀的投资组合，并大量买进了那些在1973~1974年的“熊市”期间遭到惨败的小公司的股票之后，他离开了斯坦罗-法恩汉姆公司被派往海外，到马尼拉担任美国驻亚洲发展银行的代表。这样，他只好从国外监控自己的投资。

“身在马尼拉，当纽约证券交易所已经人头攒动时，我却还在梦中，”他说，“每天我所拿到的《纽约时报》都是大约十天前的，我不得不做出相应的决策，我已经不能再在短线的基础上进行投资了。我意识到，我必须要有个三到五年的长期打算。于是，我大量买进了非常便宜的小股票；因为发行这些股票的公司本身并没有任何问题，他们的业绩都很好，只是暂时在股市上遭到了强烈的杀价。我从这些股票中赚了很多钱。”

给他带来最大利益的几只股票都来自图书出版业，它们是斯科特·福斯曼公司、威利父子公司和理查德·欧文公司。

“当时，我以每股11美元的价格买进理查德·欧文公司的股票，而几个月之后，道·琼斯公司要求以每股26美元的价格收购了这些股票。”他兴高采烈地说。

控制好投资的节奏

回顾过去，帕普认为，离开斯坦罗公司并接受前往马尼拉的委派，是他迄今为止所采取的最聪明的一次投资行动。“前