

SCIENCE
&
CULTURE

科文图书

科文证券点金丛书

变波投资

[美] 托宾·史密斯 (Tobin Smith) 著

筛选下一只超常增长股

INVESTING

寻找
下一只
收益百分百的
股票!

《纽约时报》畅销书
New York
Times
Bestseller!

中国三峡出版社

科文(香港)出版有限公司

CHINA THREE GORGES PUBLISHING HOUSE
SCIENCE & CULTURE PUBLISHING HOUSE LTD. (H.K.)

科文证券点金丛书

变 波 投 资

筛选下一只超常增长股

ChangeWave Investing

Picking the Next

Monster Stocks of the New Economy

[美] 托宾·史密斯 (Tobin Smith) 著

陈舟平 赵素红 译

中国三峡出版社

科文（香港）出版有限公司

著作权合同登记图字：01 - 2001 - 2701 号

图书在版编目 (CIP) 数据

变波投资/ (美) 史密斯著; 陈舟平, 赵素红译. - 北京: 中国三峡出版社, 2001. 10

(科文证券点金丛书)

ISBN 7 - 80099 - 504 - 6

I. 变… II. ①史… ②陈… ③赵… 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 057932 号

ChangeWave Investing: Picking the Next Monster Stocks of the New Economy,
by Tobin Smith

Original Copyright @2000 by Tobin Smith

All right reserved.

中文简体字版版权©2001 科文 (香港) 出版有限公司

中国三峡出版社

中 国 三 峡 出 版 社
科文 (香港) 出版有限公司 出版发行

中国三峡出版社

北京市海淀区太平路 23 号院 12 号楼

邮编: 100036 电话: (010) 68218553 85433037

http: //www.e-zgsx.com E-mail: sanxiab@sina.com

北京科文剑桥图书有限公司承销

北京市安定门外大街 208 号三利大厦

邮编: 100011 电话: (010) 64203023

购书网址: http: //www.dangdang.com

中国纺织出版社印刷厂印刷 新华书店经销

2002 年 1 月第 1 版 2002 年 1 月第 1 次印刷

开本: 850×1168 毫米 1/32 印张: 8 字数: 156 千字

ISBN7 - 80099 - 504 - 6/F·61 定价: 18.00 元

译者序

我国自 1990 年底上海证券交易所成立以来，证券就受到了众多投资者的亲睐。截止到 2001 年 7 月底，国内上市公司已超过 1100 家，总市值已超过 4.7 万亿元，现在已有数千万人在股海中搏击。然而，证券市场瞬息万变，对普通投资者来说不是很容易就能把握的。正因为如此，我们经常能碰到一些投资者哀叹自己在证券市场上的失意。然而，就像任何事物一样，证券市场也有它自身的规律性，只要你善于发现这些规律并利用之，你就能成功。

《变波投资》这本书介绍的正是这样一种能帮助你在证券市场取得成功的方法。它将告诉你在新经济时代，如何挑选超常成长股。

本书中说的证券市场上的“变波”，是和数学中的拐点相对应的。变波是指快速成长的非常值得投资的持续的经济或战略转化。这是一种不可逆转的变化。经济的变波可以发生在行业、部分经济领域或整个宏观经济领域的层次上。经济变波是由促进长期转化趋势的产业板块和公司组成。当一个变波形成时，在这个波内发现一个或更多的超强股票的可能性是非常高的。变波投资方法介绍的就是如何在绝大多数投资人意识到之前找到新经济中最有增长潜力的股票。

用变波投资方法挑选股票时更多地是分析公司的营销和经营战略，而不是资产负债表；是分析一个公司战胜竞争对手的能力，而不是用某种经营模式来衡量它。经过作者多年对投资经理人和投资战略的研究，得出这样的结论：一般的投资经理人选股时研究最薄弱的环节，就是他们对那些公司的市场把握得不够。特别是他们对一个公司的市场定位——该公司的产品是如何独特和专有地满足客户的需求和欲望——的把握能力很弱。

变波投资方法自 1996 年间世以来，已经让它的实践者们获得了年均超过 150% 的投资回报。许多人采用这种方法已经使自己的投资在很短的时间内（12 ~ 18 个月）翻了 10 倍。

我们把这本书译出来，希望你研究股市和投资有所帮助。译文中不妥之处，敬请读者批评指正。

感谢我的妻子李卫红对我翻译工作给予的一贯支持和帮助。

首钢科技干部处的张桂如、赵立华、陈有强、张进等同志做了不少文字编辑、排版和打印工作，在此表示诚挚的谢意。

科文国略信息技术有限公司的李海斌女士和陈佳民、钱京华、张箭、李文康等同志对本书的顺利出版做了大量的工作，在此一并表示衷心的感谢。

陈舟平

2001 年 8 月 6 日

谢 辞

变波的使命就是要在新经济迅速降临的时候让全世界的人民生活得更富强，更有激情。《变波投资》的出版就是要把这种想象及时地传达给大众。就像许多大胆的计划一样，许多人参与了并催生了这种方法。他们包括：

帕翠卡·史密斯，他教会我承担风险，不逃避生活以确保幸福生活不远离我们；

阿兰·伯恩斯坦，引导我进行跳跃性思维，并问我长大以后想要干什么；

鲍勃·金和理查德·斯坦恩·琼斯，我的营销知识全部来自于他们，而且他们教导我要让人们以他们喜欢的方式生活得更富裕些，同时我自己也会得到回报；

约翰·科利，汤姆·菲利浦以及整个 ChangeWave.com 网站团队，他们是如此地相信一位相当坦言的、不同寻常的无政府主义者，并加入这个使命团队，与我们一起用我们的职业生涯进行赌博；

乔治·基德尔，因为他的远见和勇气领导我们相信有可能将现在的世界改造成一个巨大的光导纤维半导体世界；

迈克·塞隆和 Microstrategy 公司，因为他们设计了一个分布式的、实时的智力世界取代无知的世界，并赋予人们这

种能力；

埃里克·雷蒙德，因为他告诉了我们大家开放式资源运动所具有的能量；

卡罗尔·苏珊·露丝，因为她成为了互联网时代的非常有价值的出版合伙人；

Bard 出版社的全体员工，特别是罗伊·巴德先生，因为他们是如此地相信变波投资和如此地努力工作，从而将这些杂乱的意识变成一本真正的书；

辛迪·里奇和杰夫·戴维森，没有他们，变波投资这本书现在仍然不会完成；

我的生活伴侣和最大的支持者玛乔里·苏珊兰德，因为她始终支持这个现在已被证明是极好的旅程。

托宾·史密斯

前 言

两种重要思想

变波投资主要是讲两种重要思想和在新经济时代成功的机会。第一种重要思想就是如何从一种特定的新经济股票选股模式中受益。正是这种选股模式自 1996 年以来，已经给它的实践者们的证券投资组合带来了每年 150% 的增长，这种模式已经让它的使用者们在很短的时间内（12 ~ 18 个月）将几万元的投资变成了几十万元。

另一种重要思想就是开放式资源投资方法，这是一种革命性的方法。通过这种方法，你可以在绝大多数投资人行动之前找到新经济中最有增长潜力的股票。

这两种重要的思想已经让许多变波投资实践者们捕获到许多新经济超常增长股，并通过这些股票给他们的家庭带来了巨大的财富。我们坚信，这种情况还将继续发生，而且我们希望在读完本书之后，你也想要加入到我们的队伍中。

不明显的创造性瞬间

10 年前我开始进行投资研究和进行投资时，我脑子里老想的一件事，就是要找到一种新方法。

从知识的角度，我始终被两大爱好折磨着：追求正在涌现的成长股和追求新客户——即常说的营销。我这个人特别地好奇。大约 10 年前的某一天，我扪心自问：“分析和创新营销战略——设计出战胜竞争对手或者比竞争对手卖得更多的方法——是成功的关键因素吗？”

我的回答：“正是。”

“那么，能不能说具有战胜竞争对手或者说比竞争对手卖得多的战略的上市公司是该公司股票增长的关键因素呢？”

我的答案：“有道理。”

从那个模糊的瞬间起，我一直钟情于这个疯狂的概念，也就是挑选股票时更多地是分析他们的营销和经营战略，而不是资产负债表。回顾起来看，我不是一个训练有素的证券分析师的事实倒成了我的优势——因为我不需要克服任何潜意识的思想和教条，我可以从零开始制定我自己的规则。

经过多年对投资经理人和投资战略的研究，我得出这样的结论：他们选股研究最薄弱的环节就是他们对那些参与竞争公司的市场把握得不够。特别是我发现他们对市场定位的把握能力很弱，即一个公司的产品或股票是如何独树一帜地满足客户的需求和欲望（但这一点可以理解，这是财务和市场观点之间的区别）。

我所开发的以营销为中心的方法似乎像是一种可开发的投资方法——分析公司战胜竞争对手的能力，而不是用某种经营模式来衡量它。但在一种新形式的工具——Internet 出现以后，这种方法有多大价值我还不是很清楚。

另一种观察

我在自己丰富的职业生涯中，如在投资服务、投资银行、出版和直销等工作中所做的观察都不是激进的。首先我想让你知道，我不仅是一个博览群书的读者，而且更是一个文章剪辑者。我剪辑与我的职业生涯和个人兴趣有关的各种文章。过去 20 年来每月阅读数百种杂志、通讯和书籍的积累终于在那天我阅读一种我最喜欢的杂志时有了用武之地了。

那天我看到《福布斯》上有一篇关于名叫美国整牙中心的小公司的文章。这个小公司是 1993 年上市的。在我看这篇文章时，我正在职业服务营销领域工作，并极力让那些职业者们相信，要想迅速扩大他们的业务，他们必须在其市场领域内创造出全新的强于其他竞争对手的竞争优势。然而我的鼓动没有得到很好的反应。

我正在寻找例子来证明我的理论的时候，正好看到了这篇美国整牙中心的文章。这个例子是太合适了，这正是——一个彻底改变整牙术销售、经营和定位的公司，他们重新设计平面布局和员工配备，从而保证那些大夫能给 6 倍于过去的病人看病。而且，他们还提出了一条更有诱惑力的措施：病人不再需要支付 3 600 美元，取而代之的是降价一半，另一半在 90 天内支付；另外病人还可以得到 30 个月的有质量保证的整牙服务，每月仅需支付 80 美元。

噢，我很喜欢这种观点，于是我买了这只股票（它已涨了 5 倍），并且我开始寻找这种采取激进改变措施进行战略经营设计和获取战略营销优势，以获得比竞争对手更快

成长速度的其他公司。

当我开始研究其他公司，以增加我的激进的“变革者”证券组合时，一个不容争辩的情况出现了：一个产业内部激进变化得速度越快，那么领导这种变化的公司升值越大，而且是以牺牲仅次于自己的竞争者的利益为代价。

变波投资

尽管我当时对这种情况的理解还不深，但这确实是我们称之为变波振荡、迷人的价值建议书、可投资变波和傻瓜不均匀回报原则等核心战略分析概念的起源。这些概念是你即将要学习的变波投资方法的核心。

回到1995年，当我接受世界最大投资咨询出版商之一的菲利普国际公司的副总裁兼投资出版物主编职位时，我终于得以将我的两大爱好——营销和股票研究结合起来。我同许多顶级证券组合经理和投资分析师一起工作，并受到他们投资方法的润泽。也正是在1995年，我根据一个公司给这个行业带来的变化程度与它的股价之间的关系，开始给我的朋友和同事发布我推荐的“变波证券组合”股票。在1994年12月31日首次变波投资电子信件中，我推荐购买的前5名公司是：

- 美国在线
- 美国整牙中心
- QUALCOMM
- 购药国际公司
- Chantal 公司

Chantal 公司已经破产。美国整牙中心在股票价格下跌

一半之前增长了6倍（这个水平一直维持到现在），购药国际公司被一个药品经销商以1.5倍的价格吞并了，其他两家公司，正如你知道的，它们的股票经历了惊人的成功。

我现在是一个牛市天才，而且我早期的成功仅仅是变波投资前景的一点闪现。根据我的推算，变波投资正是在 Marc Andreessen 发明万维网（World Wide Web）浏览器那天起步的。

初悟

许多人把1994年出现的万维网看作是CB收音机——小伙子用于迎合女人的小玩意的等同物。正是因为许多现在看起来很明显的原因，当时我是不同意这种观点的。不久，我就变成菲利普公司中少数认为 Internet 将有发展的吹鼓手的头儿。

许多时候，只要我估计我将在管理层会议出现的时候，我都承担着试图用网络兜售我们的投资咨询服务的任务。这个使命给我在研究网络、会见互联网事业的先行者和给变波投资战略增加新内容的日子里增添了很多欢乐。生活在网络时代，边干边制定规则也许并不是对每一个人都合适，但我这个非线性生活方式的人来说是再合适不过的了。

当我越来越成为正在涌现的新经济思想的学生时，我观察那些与我有业务联系的公司股票价值的爆长。我很想知道：如果有变波理论认为一个产业内的剧变是该产业领导者股票价值剧变的原因的话，那么整个经济的剧变不知道会引起什么事发生？不知道对整个经济的重构来说这模

型是否还适用。

我真的从来没有梦想答案就是适用。

变波联盟和开放式资源投资的起步

到 1999 年初，各种事情就接踵而至。变波投资已经成为一种我在互联网上要碰到的成千上万的朋友、家庭和新经济内行人士合作的电子信箱。许多信件的读者都积极参与变波比赛，他们帮助我寻找和分析发生在我们身边的各种激进的、革命性变革的最大受益公司。

有趣的是，我们发现，在这个寻找和分析的过程中参与的变波观察者（这是我对积极参与的变波投资者的称谓）越多，我们的结果就越好。由于我们的方法同现行的方法不同，我们只能自己创造我们自己的概念和战略语言。

随着时间的流逝，我们越来越清楚地发现一些勇敢的变波观察者挣到的钱比我们想像的要多得多。变波投资战略指导我们专门在新经济公司和市场上投资，并取得激动人心的成果。许多变波观察者在不到 18 个月的时间内取得了 6 位数的证券收益。更有好几个人已变成了百万富翁。

于是我开始管理一个名为变波资本合伙人 I（Change Wave Capital Partners I）的私人投资基金，用真金白银去试验和提高这些战略，结果这些战略都经过了实践检验并取得巨大成功。

我们在变波投资中，唯一需要做的就是，在各个行业与市场中寻求并锁定那些年增长率至少在100%~200%的企业，这些公司的年销售额与收益增长达50%~100%，是旧经济行业的5~10倍。

真悟

1999年初，我的日常研究引导我发现了幻想家埃里克·雷蒙德（Eric Raymond）写的一本名为《大教堂和集市》的书。埃里克对以Linus Torvalds和他的Linux操作系统为代表的“开放式资源”软件运动作了一个漂亮的解释。他的基本信息既简单又意义深刻：“当人们全身心地投入到他们所做的工作时，他们就是在做他们最好的工作。”

我知道我已经看到了未来。这就是“开放式资源投资研究”。我们变波观察小组和我个人的经验都使我确信，只要用“投资者”代替“开发者”，那么，实际上所有的开放式资源软件开发原则都适用于投资研究，特别是在迅速而剧烈变化的全球化市场上的情况就更是如此。

正如任何单个程序员都不能像同时对一个项目进行攻关的程序员组那样做好程序设计工作一样。任何单个公司或研究人员都跟不上我们今天生活的这个由互联网联系起来的世界的变化速度和变化程度。

正如我的早期工作经验告诉我的那样，要想使开放式资源投资研究工作有成效，我们需要的是合格和能干的“程序员”——就是分布于全球新经济领域的经过授信的专家。我们需要各自独立的投资模式，而这种投资模式的目的

标是唯一的，它所遵从的投资分析方法或“剧本”也是唯一的，这个“剧本”大家都在用，并在不断地改进它。没有这样一个系统，那么一切都是徒劳。我们知道，通过出版一本介绍我们投资模式的书，并建立一个支持各地变波骑士的网站，我们就可以建立这样一个系统。

ChangeWave.com 2 000

1999年夏，菲利普国际公司同意作为我的合伙人，在全球范围推出变波投资开放式资源版本。我开始准备这本书，我们菲利普小组其他人开始建立我们的网站。Change-Wave.com上免费向所有投资者提供许多有价值的变波投资研究决策支持工具——包括我们投资模式中的“核心投资分析逻辑”的最新版本。当你在读这本书的时候，Change-Wave.com社区网站一定是经过了两次试验并向公众开发了。红帽公司（Red Hat Inc）也为这个开放式资源操作系统做出了贡献，因为是它将这个系统包装成了一个方便的可读光盘，从而提供用户服务支持，起到了一个中央开放式资源密码入门的作用。同样，ChangeWave.com网站也为变波投资模式“源码”增加了独特的价值，因为是它发起和管理着变波联盟。这个联盟是由一些授信的有头面的新经济专家组成的网络，同时他们也是变波投资的实践者。另外，ChangeWave.com网站还将投资情报收集系统的结果和同行回顾分析过程包装成一种合并“购买/销售/持有”咨询服务。这种服务是指供给那些没有能力参加或不愿意参加开放式资源过程仅需要最终结果服务的投资者。

它仅仅是个股票信息发布栏吗

不。我对硅谷的莫特利·福尔（Motley Fool）兄弟和其他的一些拓荒者所做的第一代开放式资源投资工作表示满意。然而，这些谁都可以来并以选股为娱乐的网站或股票信息栏虽然经常有一些热情的人光顾，但谁也不知道这些信息背后的基础或职员信誉正是他们的瑕疵。

我发现，要做真正的开放式资源投资研究工作必须有以下特点：

- 投资集中于单个领域。
- 有一个投资分析逻辑模式和源码，并且这个模式和源码由系统的主“控制人”和成千上万的同事不断改进。
- 有遍布于整个投资世界的合格的并经过授信的专业人员，每月他们花费一些时间参与投资研究项目，交流技艺，并得到心理和资金上的回报。有中央通信和分析基础设施，并且有收集情报、分析情况、加工情况，并且将情报传送到你选择的数字通讯工具上的“根据地”。

我们过去的纪录

在过去 48 个月内，投资到经过变波投资方法发现和评估的那些不断涌现的增长型公司上的资金已经增长了 2 500%，也就是在不到 5 年的时间，我们的原始投资资金已经增长了 25 倍。这个增长速度就是在综合平均的基础上年增长率也超过了 150%。

仅 1999 年一年，我们的激进增长资本增长了 511%。更重要的是，由于我们的开放式资源方法具有不断提高我们

选股和投资逻辑的能力，我们的投资结果是一年好于一年。

下面我将干什么

为了利用变波投资的功能，你需要简单了解一下新经济的概况，以便你了解新经济对你有什么意义，对你挑选超常成长股又有什么意义。在本书开始的时候我们就讲这些。

然后我们将确信你搞懂了基本的激进成长投资战略。

接着我们将介绍应用变波投资方法时要使用的一些基本的哲学和经济假设及原则。

最后，我们将介绍变波投资所采用的一些核心行为假设和原则，以模仿机构投资行为模式。

到这时，你已经能够运用变波方法筛选和购买激进成长股票了。你将发现购买这些高度易变的股票要比持有它容易得多。

变波投资的目标：网络是教师

- 不再利用控制投资研究世界的封闭的、官僚的中间商，而是通过开放式资源投资的“众人智慧——集中于某一领域”的优势，给大众提供低成本、高效率的投资研究成果。
- 通过共享智力资源，找到 21 世纪头 10 年最好的成长投资，从而保证我们自己和变波投资同行家庭财务上的安全。
- 在工作中有许多乐趣，并同许多大人物进行接触。