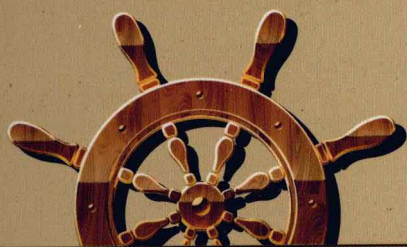


李卫红 著



价值狙击

——股市基本面实战

Value Sniper

拨开股市的重重迷雾，我们寻找价值投资的光芒

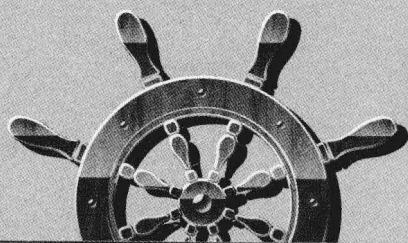
中国股市价值投资的开山之作

一套不断创造奇迹的中国式价值投资实战体系



上海财经大学出版社

李卫红 著



价值狙击

——股市基本面实战

Value

拨开股市的重重迷雾，我们寻找价值投资的光芒

中国股市价值投资的开山之作

一套不断创造奇迹的中国式价值投资实战体系



上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

价值狙击:股市基本面实战/李卫红著. —上海:上海财经大学出版社, 2011. 12

ISBN 978-7-5642-1094-6/F·1094

I. ①价… II. ①李… III. ①证券投资—研究
IV. ①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2011)第 108401 号

☐ 策划编辑 朱世祥
☐ 责任编辑 朱世祥
☐ 封面设计 马筱琨

JIAZHI JUJI

价值狙击

——股市基本面实战

李卫红 著

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

上海华业装璜印刷厂印刷装订

2011 年 12 月第 1 版 2011 年 12 月第 1 次印刷

710 mm×960 mm 1/16 24.75 印张(插页:1) 421 千字

印数:0001—4000 定价 39.00 元

序

在很多投资者眼里,以基本面研究进行股市投资实战是一件难度很大和难以把握的事情,因此,技术分析类书籍成为了投资者追逐的目标,但技术派投资的实际效果却并不尽如人意。

本书立足于基本面的研究,以价值投资理念为主基调,结合市场风格转换、行业淡旺季、经济周期阶段以及个股和板块方面的关注度变化、市场情绪波动等因素进行综合研究,依据既定的成熟投资策略动态配置投资组合,实战应用性很强。

在大盘研究方面,作者以简明易懂的描述阐明了股市大盘涨跌的根源,引导投资者通过日常的投资理财生活和易于获取的宏观经济统计数据,对股市运行的大波段作出清晰明确的自主性判断。

本书的“投资机会”一章里,作者以大量的投资实例,分门别类地向读者展示了基于基本面研究的各类股市投资制胜杀招,方便投资者在投资实践中能够对号入座,堪称难能可贵。

在选股方面,本书糅合了巴菲特的经典护城河理论和作者自己在股市实战中丰富的经验、教训、总结,从具备长线投资价值的上市公司中寻找有中短线爆发力的投资机会。也就是在多个上升趋势中去把握上升斜率陡增、投资收益最为丰厚的那一段,不仅给投资资金做了双重保险,而且是基于安全第一前提下谋求高额回报的一种有效策略。但是,作为普通投资者,在投资经验有限的情况下,要做到这一程度难度不小,因此本书更适合有一定经验的股民作为投资能力升级的读物。

在选时方面,作者在投资时钟、风格转换等专业投资界主流思路的基础上结合大量实战案例进行充实完善,甚至深入到上市公司成长发展的曲折过程进行投资时机

的探讨。无论结论的实战意义有多大,该类具有典型代表意义的案例汇集本身就能在无意识中对读者的投资思路进行正确的引导,潜移默化地提高读者的股市投资实战功力。

综合来看,作者根据如下投资思路向大家介绍了一套实战投研体系:

1. 努力挖掘和储备两类股票

(1) 严重低估股:灵活运用“相对价值判断”和巴菲特“未来自由现金流折现”的“绝对价值判断”,广泛寻找和储备被严重低估的上市公司股票。

(2) 巨大潜力股:公司价值取决于某种不确定因素,一旦利好兑现,不确定性消失时上涨潜力巨大的上市公司股票。

2. 紧贴市场,跟踪研究,寻找目标股票的最佳配置时间段

(1) 密切跟踪市场偏好的转变,在“严重低估股”由冷门逐渐转热的第一阶段买入进行阶段性配置,直至“严重低估股”的上涨潜力得到应有的挖掘之后抛出。

(2) 密切跟踪宏观经济和行业状况,跟踪研究分析“巨大潜力股”催化剂出现的时机,在预期“巨大潜力股”催化剂于近期(如半年之内)将出现时买入持有,等待利好兑现。

3. 从经济增速、货币环境等基本面研究以及证券市场自身运行规律等方面跟踪研究大盘未来阶段性强弱,采取高位低配和低位高配的方式灵活调整证券投资的整体仓位

作者近三年来在精选个股中高度聚焦,所挖掘出的中恒集团、精功科技两只长线股全都形成了大牛的走势。作为资深证券业人士,作者以自身深具前瞻性的选股能力以及对大盘走势的准确判断而蜚声业内。无论是准确判断大盘趋势还是精选长线超级牛股,背后的理论基础到底是什么?希望读者能够在本书之中找到答案!

上海财经大学出版社 朱世祥

2011年11月于上海



目 录

序 / 1

第一章 投资理念与策略 / 1

一、投资理念 / 1

- (一) 为什么必须重视长线选股——股市投资利润的真实来源 / 1
- (二) 为什么以基本面研究为主 / 4
- (三) 为什么选择阶段性持有——长线投资危机四伏 / 5
- (四) 巴菲特的成功在于“投资理念和资金来源的匹配性”而非单纯的“投资理念” / 7
- (五) 为什么选择阶段性持有——做中线投资为主 / 8

二、投资策略 / 10

- (一) 理论基础——图解股价变化过程 / 10
- (二) 投资策略——价值投资 矩阵策略 / 16
- (三) 研究方向——在趋势和变化中寻找机会 / 18

第二章 股市大盘篇 / 20

一、投资与水池理论 / 20

- (一) 水池理论 / 20
- (二) 资金流动的动因 / 21
- (三) 认识水池理论的意义 / 21

二、中国目前各大类资产的基本情况及其相对吸引力 / 21

- (一) 货币 / 22

- (二) 固定收益类资产 / 25
- (三) 房地产 / 30
- (四) 股票 / 33
- (五) 其他(非股市渠道)权益类投资 / 37
- (六) 商品投资 / 41
- (七) 跨境资金流动 / 42
- 三、经济周期对大类资产收益的影响 / 43
 - (一) 经济周期 / 43
 - (二) 中、美两国各大类资产在不同的宏观经济阶段的收益率统计 / 46
 - (三) 利用大类资产周期性规律获取更高的资产配置收益 / 48
- 四、从大类资产到股市大波段 / 49
- 五、大类资产与中国股市大盘走势历史案例分析 / 51
- 六、股市大盘上升和下跌的空间研究 / 60
- 七、大类资产竞争力调研分析 / 72

第三章 投资机会 / 76

- 一、基本知识 / 76
 - (一) 上市公司发展之路 / 76
 - (二) 股票的价值 / 77
 - (三) 行业竞争格局 / 78
 - (四) 投资机会 / 78
- 二、行业型投资机会(业绩驱动型之一) / 79
 - (一) 高扩张抓住行业景气 / 79
 - (二) 高壁垒遇到行业景气 / 83
 - (三) 议价能力变化造就行业机会 / 90
 - (四) 伪行业型投资机会 / 100
 - (五) 行业型投资机会的风险提示 / 100
- 三、行业洗牌型投资机会(业绩驱动型之二) / 102
 - (一) 2006 年开始的空调行业强势行业洗牌 / 103
 - (二) 政策推动之长周期行业洗牌(诞生长牛股) / 104
 - (三) 行业洗牌遇到市场需求启动 / 107

- (四) 公司规模扩张遇到行业洗牌 / 110
- (五) 铜加工领域两次弱势行业洗牌 / 113
- (六) 金融危机和环保要求推动印染行业洗牌 / 115
- (七) 事件驱动乳制品行业洗牌产生阶段性大黑马 / 118
- (八) 国际洗牌中公司核心优势价值凸显 / 121
- (九) 行业洗牌型投资机会风险提示 / 123
- 四、企业内因型投资机会(业绩驱动型之三) / 125
 - (一) 驱动业绩增长的双引擎——外延式扩张 + 内生性增长 / 126
 - (二) 具备时间壁垒的竞争优势推动公司超长期持续稳健增长 / 129
 - (三) “种子效应”自然成长 / 131
- 五、关注度提高型投资机会(估值驱动型之一) / 133
 - (一) 关注度提高型投资机会理论思考之一 / 133
 - (二) 关注度提高型投资机会理论思考之二 / 135
 - (三) 关注度提高型投资机会案例 / 135
 - (四) 关注度提高型投资机会风险提示 / 140
 - (五) 关注度提高型投资机会理论思考之三 / 142
 - (六) 从关注度提高看概念炒作 / 142
 - (七) 如何把握好关注度提高型投资机会 / 143
- 六、事件驱动型投资机会(估值驱动型之二) / 147
 - (一) 真实提高上市公司价值的事件驱动型投资机会案例 / 149
 - (二) 提高关注度和乐观预期的事件驱动型投资机会案例 / 151
 - (三) 把握好事件驱动型投资机会的技巧 / 152
 - (四) 事件套利型投资是应对熊市的良策
 - 巴菲特早期的重要投资思路之一——WORKOUT / 157
 - (五) 事件前后套利风险的提示 / 158
- 七、相对价值套利型投资机会(估值驱动型之三) / 160
- 八、长线投资与机会把握——投资机会综合分析 / 162

第四章 投资线索 / 163

- 一、未来研究的高度重要性 / 163
- 二、寻找投资线索的大方向 / 164

三、寻找未来投资机会的线索 / 165

(一) 发现趋势 / 165

(二) 关键的后继工作 / 171

四、储备公司第一步——选择受益于趋势或事件的上市公司 / 172

(一) 明确受益于趋势演变的上市公司 / 172

(二) 未来几年利润爆发性强的公司 / 174

(三) 主业鲜明 / 176

(四) 估值相对较低 / 176

五、储备公司第二步——筛选企业的长线成长因素 / 180

(一) 寻找中长线牛股 / 180

(二) 避开中长线熊股 / 208

第五章 买卖时机 / 221

一、思维格栅 / 221

二、行业淡旺季 / 222

三、投资时钟 / 243

(一) 美国股市投资时钟之一 / 243

(二) 中国股市投资时钟之一 / 246

(三) 中国股市投资时钟之二 / 249

(四) 中国股市投资时钟之三 / 253

(五) 美国股市投资时钟之二 / 254

(六) 中国股市投资时钟之四 / 254

四、长线投资时机——大趋势中的小波折(顺大势、逆小势) / 255

(一) 中小板创立之初的长线投资时机 / 255

(二) 善于捡皮夹子的家伙——巴菲特购买美国运通 / 256

(三) 挽救花旗于危难之际——“名企+低谷”投资模式为沙特王子阿尔瓦利德带来滚滚财富 / 260

五、股市投资风格轮换 / 262

(一) 美国股市不同风格类股票投资收益率概况 / 262

(二) 中国股市风格转换样本简要分析(2000~2009年) / 265

六、实战中的投资时机把握 / 274

- (一) 市场信息传播 / 274
- (二) 跟踪研究对把握投资时机的重要性 / 276
- (三) 群体思维 / 277
- (四) 实业投资也有投资时机问题 / 283
- (五) 一些买卖时机的经验总结 / 284
- (六) 分析但不预测 / 286
- (七) 市场情绪和股市的顶与底 / 287
- (八) “从疑虑到确定——股价启动”的多个案例分析 / 288
- (九) 关于中国特色之证券专业机构吃饭行情 / 292
- (十) 根据不同行情性质采用不同行业配置策略 / 292

七、熊市战机——2001~2005 年 4 年熊市中的 3 个大级别反弹分析 / 293

第六章 研究与风险控制 / 298

一、公司估值与投资机会综合对比 / 298

- (一) 投资的宽度——系统的投资决策方法 / 298
- (二) 计算公司的合理市盈率 / 299
- (三) 利用托宾 q 值的估值思路预计公司 N 年后的市盈率 / 301
- (四) 投资机会之量化对比 / 302

二、通用研究技巧 / 303

- (一) 投资机会研究的不同侧面 / 303
- (二) 公司研究的基础内容 / 306
- (三) 信息获取方法 / 307

三、正反两面研究 / 317

- (一) 投资决策必须同时考虑利多利空两方面的因素 / 317
- (二) 正反两面研究——解决情绪问题的利器(轻松解决“贪婪”、“恐惧”) / 318
- (三) 利空利多因素、利空利多苗头的储备和跟踪研究 / 318
- (四) 买卖时机——叠加共振 / 319
- (五) 利多利空的积累决定了股价趋势反转后的空间 / 320

四、过程研究 / 321

- (一) 过程研究——如果要期待变化,必须要有足够长时期的耐心和信心 / 321

- (二) 关于变化对股市的影响速度及力度的一些心得 / 322
- (三) 关于政府政策 / 322
- (四) 过程的不可或缺——夯实逻辑——外因通过内因起作用 / 323
- (五) 过程不要走得太超前——讨论与必须反对 / 324
- (六) 过程研究案例分析 / 324
- 五、重点行业简要分析 / 340
 - (一) 券商研究报告中有参考价值的表格 / 340
 - (二) 重点行业分析 / 342
 - (三) 行业综述 / 364
- 六、风险控制 / 366

附录 《价值狙击》理论实战应用案例 / 369

第一章

投资理念与策略

一、投资理念

(一) 为什么必须重视长线选股——股市投资利润的真实来源

1. 短线收益高低的概率取决于长线涨幅

股市的财富来源于两个方面：一方面，来源于投资者之间相互的博弈，就是你挣我的钱、我挣你的钱；另一方面，更重要的是，通过股市的资金流动，投资者能够把资金更多配置到有前途的行业、公司和产品中去，支持它们的发展，从而创造社会财富。

让我们做个形象的比喻：一只只股票就像是水中一艘艘的舰船，不同的舰船上有不同的投资者，舰船向远方驶进。投资者在不同的舰船上拥挤拼杀，为了能够比其他投资者多向前移动一步。其实，在一定周期内，船走了多远才是你投资收益的基准值，投资者短线搏杀的技术和效果体现在你的收益是这个基准值的多大比例，普通人也许只有 0.5，短线高手也许能够有 1.5 倍，但是请你永远牢记，“船能走多远”才是你投资收益的基准值。

2. 做好短线的秘诀——在快船中游戏

让我们来举个实例(见图 1-1)：1996 年，云南白药(000538)和深达声(000007)股价都是 10 元钱左右，深达声的股性活跃程度强于云南白药，十几年来，深达声相对



于大盘几乎没有上涨,如果扣除交易佣金、印花税,坚持在深达声上博弈的投资者整体可能是亏损的,即便你是超级短线高手,又有多大的概率挣到很多钱呢?而同期云南白药上涨了60多倍(如从1996年初计算,上涨了近100倍),如果你一直在云南白药上做短线,你持有期占股票整个上涨期的比例乘以股票上涨的幅度将是你投资收益的基准值,试想一下,即便你短线水平不够,你的收益是不是也将非常可观呢?

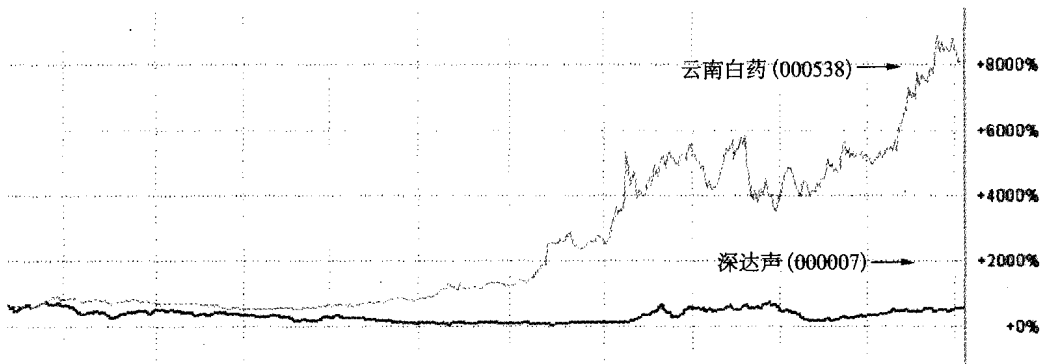


图 1-1

所以,即便是做短线投资,我们也应该下更大的工夫去选择投资对象,而不是在细小的波动上大伤脑筋。

为了充分说明这一点,让笔者以精确数据进行分析:

如果认可大盘短线是随机波动的,则我们可以假设大盘短线投资收益率的概率符合正态分布,我们通过导出上证指数的行情序列进行统计分析,以此获得短线操作成功率的概念性感知:

(1) 上证指数从1996年初到2009年底14年间(699周,168个月)

每次操作持有一周的周收益率平均值为0.33%,收益率标准差为3.9%,标准差为收益率期望值的11.8倍,如以这699周作为样本,投资上证指数并持有一周,不考虑交易成本,亏损的概率为46.63%,即 $\text{NORMDIST}(0, 0.33\%, 3.9\%, 1) = 46.63\%$,如果以2‰作为交易成本,那么亏损的概率上升为48.67%,即 $\text{NORMDIST}(0.2\%, 0.33\%, 3.9\%, 1) = 48.67\%$ 。

每次操作持有一个月的月收益率平均为1.44%,收益率标准差为8.78%,标准差为收益率期望值的6.1倍,如以这168个月作为样本,投资上证指数并持有一个

月,不考虑交易成本,亏损的概率为 43.48%,即 $\text{NORMDIST}(0, 1.44\%, 8.78\%, 1) = 43.48\%$,如果以 2‰ 作为交易成本,那么亏损的概率上升为 44.38%,即 $\text{NORMDIST}(0.2\%, 1.44\%, 8.78\%, 1) = 44.38\%$ 。

每次操作持有一年的年收益率平均为 25.17%,收益率标准差为 53.72%,标准差为收益率期望值的 2.1 倍,如以这 14 年作为样本,投资上证指数并持有一年,不考虑交易成本,亏损的概率为 31.97%,即 $\text{NORMDIST}(0, 25.17\%, 53.72\%, 1) = 31.97\%$,如果以 2‰ 作为交易成本,那么亏损的概率上升为 32.1%,即 $\text{NORMDIST}(0.2\%, 25.17\%, 53.72\%, 1) = 32.1\%$ 。

由以上大盘 14 年的统计数据来分析,我们得到一个意外的证明,即:持有周期越短,亏损的概率越高;持有周期越长,亏算的概率越小。上证指数是我们比较的一个基准,下面我们再来对比研究作为长线股的云南白药和仅被作为短线炒作股的深达声在短线炒作过程中的胜率分析。

(2) 14 年来周平均收益率的标准差与周平均收益率的值

云南白药的周平均收益率为 0.82%,标准差为 5.81%,标准差为收益率的 7 倍,如果以 2‰ 作为交易成本,那么投资云南白药并持有一周后亏损的概率为 45.73%,云南白药这只上涨 100 倍的大牛股,如果仅做一周的交易,都能让投资者有高达 45.73% 的亏损可能,不能不引人深思。

深达声的周平均收益率为 0.56%,标准差为 7.69%,标准差为收益率的 13.7 倍,如果以 2‰ 作为交易成本,那么投资深达声并持有一周后亏损的概率为 48.13%。

(3) 14 年来月平均收益率的标准差与月平均收益率的值:

云南白药的月平均收益率为 3.35%,标准差为 11.1%,是平均收益率的 3.3 倍,如果以 2‰ 作为交易成本,那么投资云南白药并持有一个月后亏损的概率为 38.83%。

深达声的月平均收益率为 2.49%,标准差为 16.85%,是平均收益的 6.8 倍,如果以 2‰ 作为交易成本,那么投资深达声并持有一个月后亏损的概率为 44.6%。

(4) 14 年来年平均收益率的标准差与年平均收益率的值

云南白药的年平均收益率 45.29%,标准差为 46.57%,如果以 2‰ 作为交易成本,那么投资云南白药并持有一年后亏损的概率为 16.64%。

深达声的年平均收益率为 35.21%,标准差为 83.93%,如果以 2‰ 作为交易成

本,那么投资深达声并持有一年后亏损的概率为 33.83%。

从 1996 年 1 月 1 日到 2010 年 1 月 1 日,云南白药上涨了 98 倍,深达声上涨了 554%,大盘上涨了 490%。

深达声的年平均收益率为 35.21%,高于大盘近 10%,但是由于深达声的短线活跃,波动幅度较大(表现为标准差很大,83.93%),所以以年为投资周期买入深达声亏损的概率还稍高于大盘(见上文数据),可见,股性活跃是把双刃剑,在较快带来投资回报的同时使亏损的概率增加。

除此之外,我们可以很清楚地看到,云南白药作为长线股,相比于深达声的短线活跃股,长线利好因素无时无刻不蕴藏在短线操作的效果之中,云南白药对比深达声,无论是持有一周还是一个半月,其收益率期望值都更高,亏损的概率都更低。所以,即使是短线投资,长线利好因素的汇集也是投资获利背后看不见的决定性因素,而活跃的股性其实只是用更高的亏损概率来换取更快获利的一把双刃剑。

同时,“期望值=投资者持有期占股票整个上涨(下跌)时间周期的比例×股票上涨(下跌)的幅度”将是你投资收益的基准值。

(二) 为什么以基本面研究为主

技术分析和基本面研究都是基于人类的行为习惯来寻找股市运行的规律并期望从中获利,实在是没有高下之分。

不同的是,技术分析着眼于股市运行本身,其假设前提是一切基本面因素都将在股市运行中体现出来。而基本面研究着眼于股市运行背后的经济和金融规律。

那么,我们为什么要以基本面研究为主呢?

(1) 技术分析门槛低,规律稳定性差。技术分析从股市运行本身寻找规律,对经济金融专业知识没有要求,普通投资者都可以研究摸索,因此进入门槛低,交易技巧易于传播。而且,技术分析着眼于投资者交易行为本身,而交易行为博弈成分大,交易行为的必然性差导致从中发现的规律的可变性强,因此规律本身一旦广为人知,其价值便会减弱甚至消失。而基本面中的规律则相对稳定得多。

(2) 技术分析的长线价值不确定。技术分析从股市运行本身发现规律,对规律的成因和演变逻辑完全没有深入的研究,因此,在使用过程中,并不知道该规律何时失效,又鉴于规律本身有一定的概率,并不能因一时不准就认定该规律失效,因此,规

律的失效往往是在使用者不断亏损的情况下被放弃的,由于技术规律在发现之初影响的资金规模较小而在确认准确之后影响的资金规模较大,所以在后期验证失效这个阶段给投资者所造成的亏损未必小于其前期给投资者带来的收益,技术分析的长线价值不确定。

(3) 基本面研究的改进空间更大。与技术分析相比,基本面研究所涉及的方面太多,如果没有经过长期投资研究经验的积累沉淀,相比技术分析,付出 10 倍以上的辛苦,未必能获得 1/10 的收获,即便某一阶段获利不菲,也往往是无意识地顺应了某一规律,而不是建立在对规律的充分认识和把握的基础上,因此,获利的稳定和持续性差。但基本面研究存在一个长期积累和提高的过程,而且与技术分析以个人高手形式出现不同,通过团队合作进行基本面研究可以明显提高效果。

因此,笔者并不建议以股市投资为娱乐的投资者采取基本面研究的路线,但是作为有志于证券投资的专业人士或专业团队来说,以基本面研究为主是必然的选择。

(三) 为什么选择阶段性持有——长线投资危机四伏

长线选股或者选时不好,结局更惨。

长线投资是非常难的,不仅需要谦虚的研究风格,丰富的投资经验,专业的判断能力,还需要极为深刻的洞察力,极富前瞻性的眼光,甚至还需要一些运气。如果你认识不到这些,单纯地坚持长线是金,面临的很可能是极为悲哀的结局。股市中最凄惨的投资者就是那些盲目的长线投资者,股市中跌得最惨的股票往往也是那些被大家一致看好并坚定认为能够带来巨大长远价值的公司。而且这些公司跌起来还往往速度快、持续性强,给投资者带来巨大的损失。

下面简单举一些例子:

在 2000~2002 年美国股市回调中跌幅比较大的股票有:美国在线时代华纳(2 年半跌去 91%),亚马逊(1 年 9 个月跌去 95%),思科系统(2 年半跌去 90%),康宁(2 年跌去 99%),爱立信(2 年半跌去 99%),通用电气(2 年跌去 65%),英特尔(2 年跌去 83%),摩根大通(2 年半跌去 77%),麦当劳(3 年 3 个月跌去 75%),太阳微系统(2 年跌去 96%)。

《股市心理博弈》一书中记载了 20 世纪初美国股市上一家叫“纽黑文”的铁路运营公司,该公司在新英格兰州垄断经营铁路业务,其铁路网络不仅覆盖整个新英格兰州,甚至还覆盖了纽约等地,该公司被广泛接受为绩优蓝筹股,鉴于 20 世纪初铁路股

在美国股市中的突出地位,纽黑文公司在当时人们心目中的地位不亚于目前中国股市的招行和平安。大家对该股是如此的有信心,以至于有位老人在临终前把自己所有的财产转换成纽黑文股票,并明确规定了遗产继承条件:任何情况下,一律禁止继承人出售该股票!但是纽黑文股票并不争气,在老人去世两年后开始下跌,从 250 美元下跌到 100 美元,从 100 美元下跌到 50 美元,一路狂跌到了 1 美元,最低跌到了 6 美分/每股。老人的巨额财富也因为以法律形式禁售而化为乌有。

前几年股市高涨时,经常有人告诉笔者,如果不是急着挣钱,就买万科和招行,他们认为“虽然不知道股票的短期收益情况,但至少知道十年后这两家企业能够给我赚很多钱”。

没有人知道十年后能涨很多!目前中国股市中的长线投资者很多不是基于高超的投资水平和真正万无一失的未来判断,而往往是基于过度自信。纽黑文就是这样的例子!

可长线持有的股票十分难以挖掘,上市公司的成长之路是一步一步走出来的,外部经营环境变幻莫测,企业的每一步发展都存在巨大的潜在风险。寻找长线投资品种并倾一生持有所需要的智慧远远超出正常人的能力极限,成功者在高超的投资水平之外需要运气成分。

巴菲特是长线价值投资的标杆,他所最钟爱的《华盛顿邮报》为其带来了上百倍的回报,堪称长线投资的极品,但近年来在传媒业巨大变革和网络媒体迅速崛起的影响下,其生存状况已经出现危机,2009 年,其杂志部门的营业亏损同比几乎翻了一番,而收入下跌 27%,杂志订户也大幅缩减,公司被迫重组,宣布出售其旗下连年亏损的杂志《新闻周刊》。

再看巴菲特的发迹史,早期的巴菲特在经历了数年投资颇有积累之后,几乎是倾其所有投资了《法布罗晚报》,在当时来说就是其决定一生的最大赌注,但该报纸实在不争气,在当地《法布罗日报》的激烈竞争下,不断亏损,巴菲特可谓是办法想尽,现金流几近断裂。如果一味按照长线投资理念,这个时候请问是应该继续坚持还是放弃呢?

而偏偏这个时候,奇迹出现了,竞争对手《法布罗日报》内部出现问题,主动撤出了法布罗。不仅如此,小城法布罗不久以后也逐渐进入到了人口的高速发展期,《法布罗晚报》的成功为巴菲特积累了巨大的财富,使其得以成就今日的辉煌。而辉煌与没落之中的偶然性令人深思。