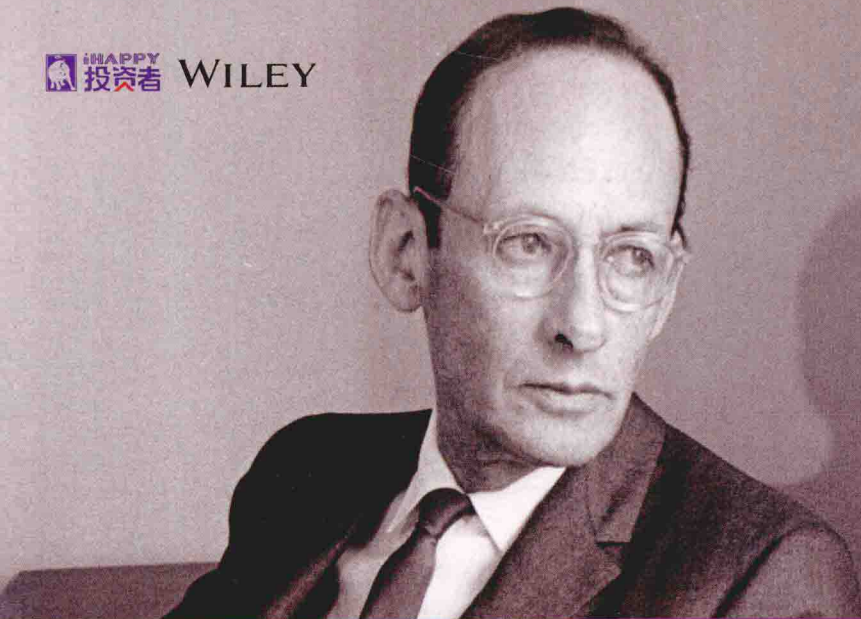


HAPPY 投资者 WILEY



〔美〕菲利普·A·费雪
(Philip A. Fisher)

刘黄龙

◎译

◎著

中资证券

打造最具价值的
金融投资经典

费雪论成长股获利

投资大师80年投资致富的选股方法

Paths to Wealth through
Common Stocks

费雪的投资智慧让巴菲特提前至少10年成为世界首富

读完这本书，才能真正读懂《怎样选择成长股》！

SPM

南方出版传媒
广东经济出版社

在市场红火高涨时，为何积极选股，却还是不赚钱？
在市场低迷时，如何准确选择成长股，并坚定持有？
费雪不仅让你彻底抛弃“人云亦云”的惯性法则，
更教会你做一位始终独立思考的投资者。

沃伦·巴菲特

我的老师是费雪和格雷厄姆，而我则是他们的综合体。尽管费雪和格雷厄姆的投资方法不同，但他们在投资界是缺一不可的。

汇添富基金管理公司首席投资理财师 刘建位

本书从投资者常见的投资误区入手，用客观的分析和长期的数据一一对之批驳，结合实例阐释真正正确的成长型投资理念，让投资者迅速领会和掌握，并付诸实践。希望大家用阅读《红楼梦》《三国演义》这些古典名著的态度来阅读这本投资著作。

畅销书《道破涨停开机》作者、朝辉资本管理人 伍朝辉

关于股市投资理论与投资技术之类的书籍之多，用汗牛充栋形容也不为过。在面对艰难的选择时，我的建议是：早一点阅读国际投资大师的经典名著，是解决投资困境的最佳方法！这本书将为国内中小投资者揭示这样一个事实：只要您掌握了正确的投资方法和投资思维，股票投资确实可以令您迅速致富。

WILEY

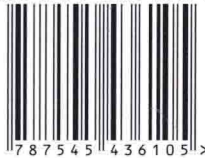
媒体支持：



中资海派商务管理（深圳）有限公司
深圳市中资海派文化传播有限公司
投稿：zzhptougao@126.com 销售：0755-25970306

上架建议 金融投资

ISBN 978-7-5454-3610-5



定价：48.00元



〔美〕菲利普·A·费雪
(Philip A. Fisher)

刘寅龙

◎译

◎著

费雪论成长股获利

投资大师80年投资致富的选股方法

SPM

南方出版传媒
广东人民出版社

图书在版编目(CIP)数据

费雪论成长股获利 / (美) 费雪 著; 刘寅龙 译. —广州: 广东经济出版社, 2014.10
ISBN 978-7-5454-3610-5

I. ①费… II. ①费… ②刘… 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 (2014) 第 232145 号

版权登记号 图字: 19-2008-067 号

Paths to Wealth through Common Stocks by Philip A. Fisher
Copyright © 1960 by Prentice-Hall, Inc.
This edition published by arrangement with John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey
Foreword copyright © 2007 by Kenneth L. Fisher.
Simplified Chinese translation copyright © 2014 by **Grand China Publishing House**
This translation published under license.
All rights reserved.

No part of this book may be used or reproduced in any manner whatever without written permission except in the case of brief quotations embodied in critical articles or reviews.

本书中文简体字版通过 **Grand China Publishing House(中资出版社)** 授权广东经济出版社在中国内地出版并独家发行。未经出版者许可, 不得以任何方式抄袭、复制或节录本书中的任何部分内容。

出版发行	广东经济出版社(广州市环市东路水荫路11号11楼)
经销	广东新华发行集团
印刷	深圳市福圣印刷有限公司
开本	787毫米×1092毫米 1/16
印张	16印张
字数	207千
版次	2015年1月第1版
印次	2015年1月第1次
书号	ISBN 978-7-5454-3610-5
定价	48.00元

如发现印装质量问题, 影响阅读, 请与承印厂联系调换。

发行部地址: 广州市环市东路水荫路11号11楼

电话: (020)38306055 37601950 邮政编码: 510075

邮购地址: 广州市环市东路水荫路11号11楼直销部

电话: (020)37601950 37601509 邮政编码: 510075

图书网站: <http://www.gebook.com>

广东经济出版社常年法律顾问: 屠朝锋律师, 刘红丽律师

· 版权所有 翻印必究 ·

封底无“短信中奖防伪标”均为盗版
短信查伪中奖方法见本书最后一页

本书献给所有能彻底撇弃“人云亦云”的惯性法则，
而始终坚持独立思考的投资者。

*This book is dedicated to all investors, large and small,
who do not adhere to the philosophy: "Everyone seems to
believe it, so it must be so."*

我绝对是菲利普的热心读者，现在我把他推荐给你。

——沃伦·巴菲特

费雪的投资策略

成长股价值投资策略之父
现代投资理论的开路先锋
近半世纪以来最杰出的投资顾问
华尔街极受尊重和推崇的投资专家



(Philip A. Fisher, 1907 - 2004)

费雪与成长股

费雪执著于成长型投资，重视公司经营层面质化的特征，此乃现代投资管理理论的重要基础。他强调以挖掘可投资标的的“葡萄藤”理论，后来深受金融投资人士及许多基金经理人所推崇。费雪被称为最伟大的成长型投资大师，他与价值型投资之父格雷厄姆同为“股神”沃伦·巴菲特 (Warren Buffett) 的启蒙老师。

作为顶级投资大师，费雪却显得异常低调，几乎从不接受各种访问。1958年，他的《怎样选择成长股》(Common Stocks and Uncommon Profits) 一出版就成为广大投资者必备的教科书，该书随即成为《纽约时报》有史以来登上畅销书排行榜的第一部投资方面的著作。巴菲特读后亲自登门向费雪讨教，他认为费雪的理念令人折服。“成长股”这一概念也随着该书的畅销而成为投资者耳熟能详的名词，追寻“成长股”的“成长型投资”更是自此成为美国股市多年以来的主流投资理念之一。

费雪四大投资准则

1. 超额利润的创造

- (1) 投资那些发展潜力在平均水平之上的公司。
- (2) 向那些拥有卓越的经营管理人才的公司看齐（重研发与营销）。

2. 利润必须具有成长性

- (1) 没有公司能永远维持其超额利润，除非公司能同时分析成本结构，了解政策制定中每个步骤所耗费的成本。
- (2) 落实会计制度与成本分析。
- (3) 以盈余维持成长，而不仅仅是不断增资，扩充资本。
- (4) 有卓越的管理阶层：经营者能制定公司长期生存的策略，将短期利润列为次要目标，兼顾长期发展与日常运作。
- (5) 要了解经营者的意图，唯一的方法是观察他们如何与股东沟通，特别是对困境的反应和应对措施。
- (6) 公司管理者是否与员工发展良好的关系，升迁是否基于能力而非偏爱。

3. 买进绩优股的 15 个要点

- (1) 这家公司的产品或服务有没有充分的市场潜力——至少几年内营业额能大幅增长。
- (2) 管理层是否决心开发新产品，在目前尚有吸引力的产品线成长潜力利用殆尽之际，是否会进一步开发总销售潜力。
- (3) 和公司的规模相比，这家公司的研发投入能否产生同步的效果。
- (4) 公司有没有高人一等的销售组织。

- (5) 公司的利润率高不高。
- (6) 公司作了什么决策，以维持或改善利润率。
- (7) 公司的劳资和人事关系好不好。
- (8) 公司的高层主管之间的关系是否融洽。
- (9) 公司管理深度够不够。
- (10) 公司的成本分析和会计记录做得好不好。
- (11) 投资人是否能从其他的经营层面，尤其是本行业较为独特的地方，获得重要的信息和得出有价值的结论。
- (12) 公司有没有短期或长期的盈余展望。
- (13) 在可预见的未来，这家公司是否会因为成长而必须发行股票，以取得足够资金，使得流通股增加，导致现有持有人的利益受损。
- (14) 管理层是否只报喜而不报忧。
- (15) 管理层的诚信正直态度是否毋庸置疑。

4. 投资人“十不”原则

- (1) 不买处于创业阶段的公司的股票。
- (2) 不要因为一只好股票还未上市交易，就弃之不顾。
- (3) 不要因为你喜欢某个公司年报的格调，就去买该公司的股票。
- (4) 不要认为一家公司的本益比高，便表示未来的盈余成长已大致反映在价格上。
- (5) 不要锱铢必较。
- (6) 不要过度强调分散投资。
- (7) 不要担心在战争阴影的笼罩下买进股票。
- (8) 不要忘了你的吉尔伯特和沙利文（吉尔伯特与沙利文指维多利亚时代幽默剧作家威廉·S. 吉尔伯特与英国作曲家阿

瑟·沙利文的合作)。

(9) 买进真正优秀的成长股时，除了考虑价格，不要忘了时机因素。

(10) 不要趋之若鹜。

费雪的八大投资心得

费雪历经半个多世纪的投资，得出自己的八大投资心得：

1. 投资目标应该是一家成长型公司

公司应当有按部就班的计划使盈利长期大幅增长，且其内在特质很难让新加入者分享其高成长。这是费雪投资哲学的重点。

2. 集中全力购买那些失宠的公司

这是指当市场走势或当时市场误判一家公司的真正价值，使得股票的价格远低于真正的价值时，应该对其断然买进。寻找到投资目标之后，买进时机也很重要。如果有若干个可选的投资目标，则应该挑选那个股价相对于价值最低的公司，这样投资风险才能降到最低。

3. 真正出色的公司很少，当其股价偏低时，应充分把握机会，让资金集中在最有利可图的股票上

出色的公司在任何市场都只有5%左右，而能找到其中股价偏低的则更是千载难逢的好机会，一旦机会来临，应该重仓买进，甚至是以全部资金买进。

4. 追求资本大幅增长的投资者，应淡化股利的重要性

在获利高但股利低或根本不发股利的公司中，最有可能找到

十分理想的投资对象。成长型的公司，总是将大部分盈利投入到新的业务扩张中去。若大比例分红，则多数是因为公司的业务扩张有难度，所以才将盈利大部分用于分红。不过，这是指现金分红，而以红股形式的分红则应该鼓励。

5. 为了赚到厚利而投资，犯下若干错误是无法避免的成本，重要的是尽快承认错误

良好的投资管理态度，是愿意承担若干股票带来的小损失，并让前途较为看好的股票，利润越增越多。无论是公司经营还是股票投资，重要的是止损和不止赢。许多投资者往往是做反了，买进一只股票一旦获利，总是考虑卖出；相反，买进的股票套牢了便一直持有，让亏损持续扩大。

6. 抱牢股票直到公司的性质发生根本性改变，或者说直到公司的成长率不再高于市场

除非有非常例外的情形，否则不应该因经济或股市走向的预测而抛售，因为这方面的变动太难预测。绝对不要因为短期原因，就卖出最具魅力的股票。

7. 卓越的股票投资管理，一个基本要素是不要盲从当前的金融圈主流意见，也不要为了反其道而行便排斥当前盛行的看法

投资人应该拥有更多的知识，应用更好的判断力，彻底评估特定的情境，并有勇气把你的判断结果告诉他人，当你是对的时候，要学会坚持。

8. 投资股票和人类其他大部分活动领域一样，想要成功，就必须努力工作，勤奋不懈，诚信正直

费雪说，股票投资，有时难免需要靠运气，但就长期而言，好运、倒霉会相抵，想要持续成功，就必须依靠技能和运用良好的原则。

根据费雪的八大投资心得，相信未来会属于那些能够自律且肯付出心血的人。

推荐序 I

刘建位

上海社会科学院产业经济学博士

汇添富基金管理公司首席投资理财师

著名的巴菲特价值投资理念研究者和传播者

央视《学习巴菲特》节目主讲人

他让巴菲特从“万”暴涨到“亿”

让巴菲特成为世界首富的两位导师之一

众所周知，巴菲特是格雷厄姆的学生，也许你不知道，巴菲特也是费雪的学生，只不过前者是他读研究生时的老师，后者是他后来投资实践中自学时的老师。

巴菲特在看完《怎样选择成长股》后便去找费雪，见过面后，他感到费雪的理念令人折服。“运用费雪的技巧，可以了解这一行……有助于做出一个聪明的投资决定”（〔美〕珍妮特·洛尔著：《沃伦·巴菲特如是说》，海南出版社，1998年，第25页）。从此巴菲特成了费雪的超级粉丝：“我是费雪著作的狂热读者，我想知道他所说过的一切东西。”（〔美〕珍妮特·洛尔著：《查理·芒格传》，海南出版社，2003年，第119页）

巴菲特逐步将格雷厄姆的价值投资策略与费雪的优秀公司成长股长期投资策略完美地融合一起，形成了自己独特的投资策略，通过投资华盛顿邮报、可口可乐等优秀公司，成为身家620亿美

元的世界首富，取得了远远超越两位导师的投资成就。巴菲特将自己成功的原因归结为：“我是‘85%的格雷厄姆和15%的费雪’。”

巴菲特的成功告诉我们，要想取得巨大投资成功，就一定要向费雪学习。“如果我只学习格雷厄姆一个人的思想，就不会像今天这么富有。”巴菲特如是说。

费雪名著《怎样选择成长股》的实践指南

1958年费雪出版了《怎样选择成长股》，50年来，这本书已经成为成长股投资的圣经，深刻改变了无数投资者对成长股投资的认识，其中就包括巴菲特。

当时，费雪收到了很多读者的来信，集中关注于一个问题：如何实践。于是费雪花了两年时间，写出这本书，指导投资者正确地实践成长投资策略。

正确的实践，首先要有正确的认识，而要有正确的认识，首先要抛弃原来错误的认识。请注意费雪在本书中那句惊天动地的献词：本书献给所有能彻底撇弃“人云亦云”的惯性法则，而始终坚持独立思考的投资者。

费雪从自己长期的投资经验得出一个结论：“在投资这个问题上，很多让我们无不信以为真的教义，很多让我们从不怀疑的哲理，归根到底，只不过是一个骗局而已，而那些能火眼识真的离经背道者，总会因为直面真理而被厚待。”本书从投资者常见的投资误区入手，用客观的分析和长期的数据一一对其批驳，结合实例阐释真正正确的成长型投资理念，让投资者迅速领会掌握付诸实践。

像读经典文学名著一样阅读这本投资经典

不可讳言，本书中的行业分析和案例分析部分内容有些过时，

毕竟这是一本1960年出版的书。50多年前的成长行业和成长公司，如同当时流行的衣服和电影，现代人看起来肯定有些过时。但费雪分析时所运用的框架、逻辑和方法绝不过时。希望大家用阅读《红楼梦》《三国演义》这些古典名著的态度来阅读这本古典投资名著。

想一想，巴菲特19岁时读了格雷厄姆的书，到他被誉为“股神”之后，他仍然认为格雷厄姆的书是最好的投资教材，他说，如果你要学投资的话，一定要读费雪的书。原因很简单，在费雪这位大师的经典投资名著中，投资思想和基本原则永不过时。

巴菲特说：“如果没有阅读费雪的书的话，那么比我更富有的人将大有人在，我甚至无法计算出35年前我购买他的书所带来的总收益率到底有多么巨大。”

要想投资成功，就像巴菲特一样阅读费雪的著作吧。



推荐序 II

伍朝辉

畅销书《道破涨停天机》作者

全国股民互助会创办人兼总指导

朝辉资本管理人

美国东部投资资产管理有限公司亚太区总裁

大师教你如何在股市创富

关于股市投资理论与投资技术之类的书籍之多，用汗牛充栋来形容也不为过。在面对艰难的选择时，我的建议是：早一点阅读国际投资大师的经典名著，是解决投资困境的最佳方法！

《费雪论成长股获利》一书将为国内中小投资者揭开这样一个事实：只要您掌握了正确的投资方法和投资思维，股票投资，确实可以迅速令人致富。而我本人，以及远在美国的沃伦·巴菲特先生，也正是这一事实的最好佐证。

在 20 世纪三四十年代，美国股市经历了 1929 ~ 1933 年的大崩溃之后，个人股票投资被认为是高风险和极度危险的投资举动。整个美国社会，个人投资者购买股票的热情非常冷淡。50 年代中期至 60 年代，美国经济终于走出谷底出现强劲复苏，中小投资者对社会经济发展的信心得到恢复。从政界、经济界、传媒界到民间，大家很难相信会再次出现大萧条和股灾。但与此同时，担心通货膨胀侵蚀个人财产导致财富缩水的观点正逐渐成为社会

的主流思想。50年代中期，大量民间资本开始逐步流入股市，个人投资者购买股票（尤其是绩优蓝筹股和题材股）的热情渐渐高涨。

菲利普·A.费雪正是在这样的社会背景下创作并出版了本书，当时美国股市开始步入新一轮周期性的大牛市行情之中。

而真正影响美国投资者并让美国广大中小投资者认识费雪的，则是在此之前，即1958年，费雪先生出版了一本叫作《怎样选择成长股》的投资著作。该书出版后，在美国证券投资界迅速掀起一轮“费雪旋风”，并被美国主流媒体一致公认为全美最畅销书之一。之后，《怎样选择成长股》一书被入选为斯坦福大学商学院的必读教材。

《费雪论成长股获利》是费雪继《怎样选择成长股》之后的续作，两部作品风靡美国证券投资界50年来，其理论思想影响十分深远。沃伦·巴菲特正是在阅读了《怎样选择成长股》之后，师从费雪，从此成为了一代伟大的投资大师。

和巴菲特不一样的是，我是在研究巴菲特的投资理论与成长历程的基础上，接触并了解到费雪先生及其作品《怎样选择成长股》。这一时间需追溯到1998年年中。作为一个在中国证券市场入市刚满一年的个人投资者，我系统性地大量翻阅并研究了关于巴菲特的投资理论与成长经历。在这个过程中，我发现，影响巴菲特最为深远的不是格雷厄姆，而是被巴菲特尊为老师的费雪先生。通过我在新加坡的朋友的介绍，我有幸拜读了这部大作。可以这样说，《怎样选择成长股》也同样影响了我的投资思维，并帮助我在此后的10多年投资生涯中逐步成长。

在接到中资海派黄河总经理的邀请为费雪先生《费雪论成长股获利》（中文简体版）一书作序时，我感慨万千。这似乎是冥冥之中注定的缘分。11年前，我受费雪先生《怎样选择成长股》的影响，确立并形成了我的投资风格和投资模式，从此走上了成