

彼得·林奇 投资 案例 集

丹阳◎著

汇聚彼得·林奇投资生涯中的经典案例
解读投资背后的关注要点与智慧思索

再现投资大师的经典投资理念

20个案例教会你如何成功投资



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

彼得·林奇 投资 案例 集

丹阳◎著



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

北京

图书在版编目(CIP)数据

彼得·林奇投资案例集 / 丹阳著.

北京:中国经济出版社,2014.9

ISBN 978-7-5136-3468-7

I. ①彼… II. ①丹… III. ①股票投资—案例—美国 IV. ①F837.125

中国版本图书馆CIP数据核字(2014)第210628号

责任编辑 燕丽丽

责任审读 贺静

责任印制 马小宾

出版发行 中国经济出版社

印刷者 北京市媛明印刷厂

经销者 各地新华书店

开本 710mm×1000mm 1/16

印张 11.75

字数 160千字

版次 2014年9月第1版

印次 2014年9月第1次

定价 39.00元

广告经营许可证 京西工商广字第8179号

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街3号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题,请与本社发行中心联系调换(联系电话:010-68330607)

版权所有 盗版必究(举报电话:010-68355416 010-68319282)

国家版权局反盗版举报中心(举报电话:12390) 服务热线:010-88386794

前言

其实你也可以做得到

1990年5月,46岁的彼得·林奇在其智慧、能力和业绩的顶峰阶段,宣告结束自己的基金经理生涯,金盆洗手。

从1977年到1990年,彼得·林奇管理麦哲伦基金13年。在这说长不长说短不短的13年里,林奇悄无声息地创造了一个投资奇迹和神话。麦哲伦基金管理的资产规模由2000万美元成长至140亿美元,基金的持有人超过100万人,成为当时全球资产管理金额最大的共同基金,年平均复利报酬率为29%。他把基金管理提升到了一个新的境界,在他手里,选股真正变成了一门艺术而非枯燥的数学计算。彼得·林奇也由此成为美国乃至全球家喻户晓的人物。由于其骄人的业绩、平易的风格,林奇被美国《时代》杂志称为“第一理财家”,更有人赞誉其为“全球最佳选股者”。

一个拥有巨大影响力的人物,敢于在高潮的时刻突然谢幕,无疑有着巨大的勇气和智慧,正暗合了《道德经》一书所说的“金玉满堂,莫之能守。富贵而骄,自遗其咎。功成身退,天之道也”!

但也正因为如此,彼得·林奇给人留下了诸多谜团:

为什么幼年(10岁)丧父的经历似乎对他的人生毫无影响,或者说幼年的不幸带给他的都是一些正面的影响?

他到底是一个什么样性格的人,以至于他的家人、朋友、对手、读者和一些素不相识的大众都那么喜欢他,连很少赞赏别人的巴菲特也在引用他的话,买他的书送给自己的孙子?

为什么他在大学里对管理、财务、会计、金融等热门课程毫无兴趣,整天学一些艺术、历史甚至东方神秘学的东西?

为什么他能在大学的时候就开始炒股赚钱,把自己的大学、研究生学费都赚够了?

为什么他和其他投资大师(如巴菲特、芒格、索罗斯、罗杰斯等)都不一样,每天大量换股,而且还公开宣称换股越频繁绩效会越好?

为什么他炒股一直都看多,而且还一直都做多?

为什么他和大众的思维相差如此之大,却并不妨碍他和大众打成一片,似乎从来没有孤独感?

为什么他在高潮时选择谢幕,是为了凸显自己的个性吗,还是另有其他什么原因?

.....

002

其实,这些谜团也正是理解彼得·林奇投资思想和投资策略的关键。

本书的内容主要是彼得·林奇在十几年的职业生涯中的一些经典投资案例,在某种程度上也是对上述谜团的解释。因为,投资案例更容易展现一个人的投资理念、选股策略和实战技巧,而且还可以调动读者的真实感和学习兴趣。

为便于读者理解,本书每一个案例都按照投资背景、投资策略、投资链接和彼得·林奇投资心得四个模块来展开。

这四个模块的主要内容如下:

投资背景:介绍案例发生的时代背景、行业背景等信息,有时候会穿插介绍一些林奇本人的背景,如性格特征、生活方式等,使读者更容易理解林奇的投资策略。

投资策略:介绍案例的主要情节,即彼得·林奇在什么时候,什么地方,因为怎样的一个投资逻辑选择了某只股票,以及最终的结果如何等。

投资链接:围绕着林奇的投资策略里的某一个关键点,进行集中阐述、重点发挥,希望读者能够因此而加深对林奇投资逻辑的理解深度。

彼得·林奇投资秘诀:主要介绍与案例相关的一些林奇的“原话”,这些话或是来自林奇的演讲,或是来自他的著述(林奇从富达基金公司退休后,先后写了《彼得·林奇的成功投资》《战胜华尔街》《学以致富》等多本专著),往往能够简单扼要地点出案例的实质。当然,为了便于读者理解,作者都加上了一个小标题。

这四个模块环环相扣,其核心是彼得·林奇投资策略里的“投资逻辑”,投资背景是理解该逻辑的基础,投资链接和投资心得则是对该逻辑的加深。作者希望通过这四个环环相扣的模块来讲清、讲透彼得·林奇的投资理念、选股策略和实战技巧。

林奇在实战中的一个显著特点是频繁换股,十几年时间先后买过的股票超过1万只,因此这本书只能是对一些有代表性案例的阐述。总体来说,本书具有如下几个特点。

(1) 简洁、易懂。

从彼得·林奇的几本著作里,可以看出林奇本人就是一个对简洁、易懂、幽默有着特别嗜好的人。本书的语言也尽量摒弃艰涩难懂的文字,使用晓畅直白的语言来介绍大师的投资案例。当然限于笔者的功力,在幽默方面肯定不如林奇本人。

(2) 实用性强。

林奇投资思想的一大特征就是实用。他特别强调个人投资者的优势,告诫个人投资者不要盲目相信投资专家的建议,要重视股票的载体——企业,注意深入调研,认为日常生活的环境是发现“10倍股”的最佳场所。本书在写作中也秉承这一特点,将林奇的诸多投资思想进行总结、提炼,所选的案例许多也都是在日常生活中发现“10倍股”的例子。

(3) 内容全面。

林奇投资的成功,从本质上讲是他做人的成功,是他性格的成功,是

他心理结构上的成功,这才是包括作者在内的许多人要着重学习的地方。本书从各个侧面——林奇的朋友圈、办公室环境、与家庭成员的关系、日常生活、工作过程等,来揭示林奇的人格特质,希望读者能通过阅读本书使自己的股票投资水平获得提升,并带来实实在在的收益,成为像林奇那样一个在投资事业上有成就的人。

这并不一个梦,其实你也可以做得到,我们都可以做得到。

在本书的编写过程中,得到了许多证券界朋友的帮助和指导,并参照了许多国内外同行的成果,使我本人受益匪浅,在此深表谢意。同时,由于笔者个人能力的局限,难免挂一漏万,出现一些不足之处,希望广大投资者指导和交流。

目 录 CONTENTS

1. 华纳公司 **1977** 001
听信技术专家而过早卖出十倍股
2. 玩具反斗城 **1978** 007
7 年 25 倍的大牛股是怎么炼成的
3. 美体小铺 **1978** 021
快速成长的零售业公司，最有可能成为 10 倍股
4. La Quinta 汽车旅馆 **1981** 029
从竞争对手那里了解最优秀的公司
5. 克莱斯勒汽车 **1982** 039
投资周期型股票需要找准时点
6. 国际服务公司 **1982—1989** 049
选择业务压抑、机构忽略的快速增长型公司

7. 联邦抵押贷款协会（房利美） **1982** 057
无心插柳，长期持有
8. KMS 工业公司和生物公司 **1983** 065
遇到令人激动不已的股票，一定要慎重
9. 得克萨斯航空公司 **1983—1987** 069
利令智昏，该卖的时候却加仓
10. Pier 1 Imports 公司 **1984—1991** 077
寻找被“错杀”的成长股
11. 沃尔沃汽车公司 **1985—1986** 085
不花钱就可以得到一大笔资产的机会
12. L'eggs 长袜与 Hanes 公司 **1986** 093
能让女人疯狂的公司往往是好公司
13. 比尔德纳公司 **1986** 099
兴高采烈地买了一颗“地雷”
14. 斯堪的亚公共保险公司 **1987** 105
在低点投资瑞典保险股
15. 福特汽车 **1988** 113
看到优秀公司保有巨量现金，不断加仓
16. 国际镍公司 **1988** 121
寻找具有“壁龛”的公司

17. 比利时德尔海兹集团 1988	133
有时候投资子公司不如投资母公司	
18. 沃尔玛 1989	139
持续快速增长型公司什么时候买入都行	
19. CMS 能源公司 1992	143
谣言满身的公司很有可能成为 10 倍股	
20. 费尔普斯一道奇公司 1992	153
在复苏前夕投资不会破产的周期型股票	
附录	161
附录 1 彼得·林奇生平	161
附录 2 林奇职业生涯的最大背景：道琼斯指数 80 年走势	165
附录 3 彼得·林奇的 23 条黄金投资法则	166
附录 4 彼得·林奇忠告：炒股一定要远离的 6 类公司	168

1977

1. 华纳公司

在过去 70 多年历史上发生的 40 次股市暴跌中，即使其中 39 次我提前预测到，而且在暴跌前卖掉了所有的股票，我最后也会后悔万分。因为即使是跌幅最大的那次股灾，股价最终也涨回来了，而且涨得更高。

——关于股灾，彼得·林奇如此看

投资背景：林奇初掌麦哲伦基金

1969 年，林奇从韩国服完兵役后回到美国，重新加盟富达基金公司，成了一名证券分析师。伴随林奇的回归，股市马上直线下跌，后来林奇将其总结为“林奇进步股市下跌”的定律。

1974 年 6 月，因为卓越的成绩，林奇由研究部经理助理提升为研究部经理，随后的 3 个月，道琼斯指数下跌了 250 点。

1977 年 5 月，林奇的基金经理生涯正式开演——他开始掌管富达麦哲伦基金，当时指数为 899 点，但当林奇掌管基金后股票指数就开始持续下跌，整整长达 5 个月之久，一直下跌到 801 点。

当时的富达麦哲伦基金，资产规模为 2000 万美元，整个投资组合有 40 只股票。富达基金公司的总裁内德·约翰逊把这位年轻的基金经理叫过来，建议他把股票数量减少到 25 只，因为对一个规模只有 2000 万美元的小基金来说 40 只股票有点多。林奇毕恭毕敬地听完建议，走出他的

办公室后,却鬼使神差地把持股总数增加到了60只,6个月后又增加到了100只,不久之后更是增加到了150只。

其实林奇并非故意在与自己的总裁作对,之所以这样做,是因为每当他看到一只被严重低估的股票时就忍不住要买入。而在那些日子里,滞胀和混乱的国际形势把股价打得很低,被严重低估的股票可以说遍地都是。

林奇的风格逐渐凸显,投资组合中的股票数目不断增加。麦哲伦基金一度仅在储蓄和贷款协会的股票就持有了150只之多。他不像巴菲特那样集中持有最具代表性的公司,而是把资金平均分配于一大批某个看好的行业的股票上(当然是在他确定每一只股票本身的盈利前景之后才投资的)。

购买大量股票的投资策略当然并不符合内德·约翰逊和富达基金的投资理念,但是由于林奇的投资策略取得了很好的投资业绩,所以他仍然能够稳稳当当地坐在基金经理的位置上。

彼得·林奇投资策略

1977年5月,在林奇开始基金经理生涯后几天,他就找到了一只心仪的股票——华纳公司。

在流行多元化发展的20世纪70年代,华纳公司也人云亦云地多元化发展了一番(可口可乐也在这时候进行了多元化发展),结果和很多公司一样,经营持续恶化,一时陷入困境。但林奇通过长期的调研,对该公司的基本面很看好,判断这是一只潜在的困境反转型大牛股,将来的上涨不可限量。

林奇以26美元价格大量买入该股,投资资金相当于整个基金资产规模的3%。

几天之后林奇接到一个电话,是一位追踪华纳公司的技术分析专家的电话。在投资上,林奇一直走的都是价值投资的路子,对研究股价走势的技术分析流派毫无兴趣,只是出于礼貌问了一句他对华纳公司股票的看法。该技术专家不假思索地回答:“过度上涨。”

对这句话林奇很想忘记,也很不以为然,但麻烦的是,不知道是不是

因为确实和自己利益攸关,这句话像一颗钉子一样深深地印在他的脑海里,充满了魔力,怎么也无法摆脱其影响。更糟糕的是,后来某一天的某一时刻,林奇发现自己很想按照这个建议进行操作——把股票卖掉。但他还是忍住了。

又过了大约6个月,此时林奇的判断看来是正确的,因为华纳股价由26美元上涨到了32美元。但林奇却很着急,他问自己:“如果华纳股价在26美元就已经过度上涨的话,那么现在32美元一定是极度上涨了。”

他又重新核查分析华纳的基本面情况,但并没有发现什么大的变化,分析结果告诉他还是应该继续持有。之后华纳股价继续上涨,到了38美元。这时,尽管华纳的基本面仍是老样子,但林奇却莫名其妙毫无理由地开始大量卖出这只股票。

很明显,当时他内心断定:这只股票在26美元的价位是过度上涨,在32美元的价位是极度上涨,那么在38美元的价位毫无疑问应该是极其过度上涨了。

可是,当林奇抛出股票后,华纳股价继续冲高,一路上涨到50美元、60美元、70美元,最后竟然冲破100美元,达到了180美元。即使在1983—1984年,由于下属子公司因为开放ET游戏惨败,巨亏5.38亿美元,华纳股价大跌了60%,跌到每股76美元,但这个价位仍是林奇当时卖出价格的两倍。

最终,这笔投资林奇赚钱了,但他也踏空了,收获的主要是教训。

投资链接：“踏空”的滋味

这是林奇职业生涯之初的一段刻骨铭心的插曲,但还不是最后一次因为过早卖出而错失的10倍股。

这很正常,在股票投资中,“畏高”心理每个人都有,特别是一些经验丰富的老股民,这种心理更严重,因为他们吃过亏,受到过股价下跌的教训。但彼得·林奇寻找的是10倍股,如果“畏高”,

抱有“股价已经这么高了,怎么可能再涨呢”的想法,可能永远也找不到投资的标的。

抱有这种想法的投资者往往会踏空后市。套牢的滋味不好受,但踏空的滋味在某种程度上讲更不好受。套牢后,反正一时半会儿解不了套,不去管它,反而心态好多了;而踏空却让人有种说不出的感觉,眼睁睁地看着指数向上涨,原本空仓躲避风险的不错感觉慢慢失去了平衡,取而代之的是追悔莫及和心急如焚,想着后市一旦下跌就买入,但这又成为新的操作风险。

对此林奇举了菲利普·莫里斯公司和斯巴鲁公司的例子进行说明。投资者在20世纪50年代买入菲利普·莫里斯公司的股票,当时股价是每股0.75美元左右,到1961年时该股股价涨到2.5美元,涨幅达3.3倍,这时投资者可能根据“股价已经这么高了,怎么可能再涨呢”的理论,禁不住落袋为安的诱惑而卖出股票。但是,在此之后,这只股票又持续上涨了7倍,对于20世纪50年代以每股0.75美元买入的投资者来说,相当于错过后来上涨23倍的投资收益。

任何一个投资者如果能够一直持有菲利普·莫里斯公司的股票,都会非常高兴地看到这只股票从每股0.75美元的价格上涨到124.5美元,也就是说如果当时能投资1000美元,则最后的收益是166000美元,而且这还不包括在上涨过程中所获得的23000美元的股息。

彼得·林奇在投资斯巴鲁公司时,就差点因为“股价已经上涨这么多了,怎么可能再涨呢”的想法而错过一大笔收益。当斯巴鲁公司的股票已经上涨了20倍以后,彼得·林奇就曾问自己“这只股票怎么可能再涨呢”,没有人会去买入一只已经上涨了20倍的股票。但彼得·林奇没有因为有这种想法而放弃。他查看了斯

巴鲁公司的基本面,发现该公司的股价相对于其实际价值仍然非常便宜,于是就买入了这只股票,后来这只股票让他获得了7倍的高额收益。

这个道理也适用于中国股市,在2006—2007年的大牛市中,很多股民特别是其中的老股民,自认为自己经验丰富,在不断“到顶了、到顶了”的喊叫中,早早地在1500点、1800点、2000点、3000点、3500点这样的位置被淘汰出局。还有一些被深度套牢的股民,更是早早地在所持股票从2.5元涨到4.5元时就急急忙忙卖出了。对他们来说,解套的诱惑超过一切,而且现在风险已经太高了,在“股价已经太高了,怎么可能再涨呢”这种认识的左右下,他们过早地出局了。结果,他们所卖出的股票在半年甚至几个月后到的价格可能是10元、20元,甚至更高。他们只能眼睁睁地看着自己踏空。

例如中国船舶(600150),该股在2007年8月6日成了中国股市第一只200元股。这只原名为沪东重机的股票20个月来开足马力,一路狂奔,从10元左右跃升至200元大关,令分析师和股民们目瞪口呆。在该股票突破100元的时候,有好多人觉得股价太高了,但是,它并没有像那些抱有“这只股票怎么可能再涨呢”的想法的人认为的那样下跌,而是一路上涨,直奔200元的高价。如果投资者因害怕股价太高而抛出该股,则会遗憾地踏空。

其实,一只股票能够上涨多高并没有什么人为武断的上限。如果一家公司的发展前景良好,投资收益会继续增长,基本面上也没有什么改变,仅仅因为“股价不可能再涨”就放弃持有这家公司的股票实在是太糟糕了。那些建议客户当投资上涨1倍时就自动卖出股票的投资专家们应该为此感到耻辱和羞愧,因为如果投资者按照他们的建议操作的话,永远也没有机会抓住一只上涨10倍的大牛股。

可以这样说,在股票投资市场上,机会是公平对待每一个人的,机会也是只青睐有心人的。只有积极努力地面对形势,把握机会,才不会陷入踏空的尴尬境地。踏空是一种风险,作为投资者,我们要时刻防范风险,当然包括防范踏空。在把握大局的前提下,踩准节拍,积极应对,最大限度地把握可能的机遇,应该是每一个投资者恪守的一个炒股原则和戒律。

彼得·林奇投资秘诀

总是把所有资金都投资到股票上

股市大涨我却没有什么可做的了,只能是像往常一样正常地工作——因为我总是把所有的资金都投资到股票上,无论是在异乎寻常的大反弹之前还是在此之后。我总是满仓,持有的全部是股票,不持有任何现金。当时机出现时,其他人手忙脚乱,你却已经整装待发,这种感觉简直太棒了。除此之外,满仓使我用不着冲回来高价买入股票。

——《彼得·林奇的成功投资》

1978

2. 玩具反斗城

在股票上涨时卖出,是一种自我欺骗的策略,这就好像把花园里的花拔掉,而去灌溉野草一样;股市就像玩扑克牌,只要手中的牌显示有胜算的可能,就要紧握在手里。

——巴菲特也认同的林奇观点:紧抱好股票以获得大利

投资背景：林奇的交际圈

彼得·林奇很重视朋友们的信息,尤其是一些具有专业知识的朋友的建议、劝告等。用他自己的话说:“假如我有5美元,给了你,我们俩还是只有5美元。可是如果我有一个好信息、好主意,给了你,这样我们每人就都有一个了。”

林奇的交际圈很广泛,也有类似于我们中国人QQ群一样的许多群组:既有公司内部同事,也有许多证券研究机构的,还有许多普通投资朋友的,等等。这些人都很愿意跟他分享自己对股市的见解,一旦有了好的投资想法,总要先征求一下他的意见,就像咨询某个领域的权威一样。

这样的信息共享圈给林奇的投资带来了许多改变,他一些经典的投资思想就来自这些形形色色的“普通群众”。