流动资产=现金+应收账款+库存

固定资产=净固定资产+折旧

资产-负债=股东权益=实缴股本+保留盈余

我们教授数学，却从未谈及如何利用简单的算术帮助我们了解上市公司，推测公司的经营将会成功还是失败，以及我们是否能从持有的股票中获利。

并且越早开始储蓄和投资能从根本上保证我们未来不断提升生活质量

股份有限公司是一个独立的个体，当公司犯错时由公司出面受罚公司的总经理和董事会会被起诉，但拥有该公司的股东则会受到保护，

资本主义的诞生

在18世纪晚期之前，世界各国开始兴起商业贸易，国家之间的交易方兴未艾

早期的投资者

最早可以追溯到1602年，荷兰人就开始买入荷属联合东印度公司的股票这家荷兰公司卖出股票得到了几百万基尔德银币，然后用这些钱去建造几艘船只。这些船只航行到印度，然后再向东行驶，带回来远东的货物，当时这些货物在欧洲很畅销，赚取利润自然不在话下。股东还拿到了定期分红即股息

借鉴荷兰人出资成功探险新大陆的经验，英国人步其后尘。伦敦弗吉尼亚公司（Virginia Company）拥有从南北卡罗来纳州到弗吉尼亚，以及一部分纽约州的大片土地的排他权利。公司赞助受雇在那里开垦土地、种植作物和建造房屋，但一切的地产、利润和生意均属于远在伦敦的股东。对于在詹姆斯城创造的利润，当地的定居者分文未得。

清教徒在荷兰待得厌倦了，决定迁徙。韦斯顿是一个有钱的伦敦五金商人。他在美国新英格兰地区有获取地产的门路答应募集资金把清教徒送往美洲。作为回报，清教徒答应一周工作4天，并连续工作7年以使殖民地有利可图。7年后，合作关系解除，双方分配利润，此后，清教徒可以自谋出路。

他们就与以约翰·皮尔斯为首的另一群投资者和拥有土地的普利茅斯公司达成了一项新的协议。

普利茅斯殖民地在亏钱，而且每况愈下, 合作关系终于破裂，愤怒的投资人最后将所有持股以1800英镑的适中价格卖给清教徒。

但是清教徒连区区1800英镑都拿不出来，因此，改为以每年支付200英镑的分期付款的方式购买殖民地。这成为美国历史上第一个利用杠杆操作进行投资的例子，亦即投资人用借来的钱去投资比他们实际所能负担的更多的投资标的。

清教徒接手公司后，决定采用公社方式经营，将资源集合在一起，不容许个人拥有任何私人财产。但是，发现公社方式并不可行，他意识到如果没有私人财产，人们就没有努力工作的动力

南海公司因为出售股票而一夜暴富，启发了那些也想大发横财的人迅速成立公司发行股票。而他们募集资金的门道五花八门，譬如靠着一部永动机，或利用巴勒斯坦的盐田

英国议会甚至因此通过一项法案，严禁任何行业的股票买卖行为。证券交易所被依法废除，所有交易商一律停止营业

第二家美国银行因1819年席卷全美的金融恐慌而倍受责难

当杰克逊当选为总统时，他听从了那些人的建议，把所有的钱从联邦政府支持的银行中取出，转存到各个州的银行里

，而美国却有大量银行独立经营。到1820年为止，美国已有300家林林总总的银行

银行吸纳这些储蓄，再把钱贷给桥梁和运河的修建商、公路和铁路的建设项目，美国的繁荣和发展离不开这些项目

当政府为某一项目募集资金的时候，通常有四种途径可供选择：税收、银行贷款、出售彩票和债券（第2章有更多关于债券的介绍）。当公司需要资金的时候，可以向银行贷款、出售公司债券或发行股票。但在20世纪前叶，向公众发行股票仍然是公司最后才动用的筹资手段，这种筹资手法流行得非常缓慢

资本主义能创造出机会来，人们经过努力可以抓住机会改善生活，可是在封建农业社会，一小部分权贵拥有大片土地并在家族内部世代相传，如果你生为农民，你出生和死去的时候同样是身无长物，你的孩子和权贵的孩子将重复你们的故事。

早在殖民地时期，美国就已经出现了一批百万富翁。其中一位是伊莱亚斯，他是来自马萨诸塞州塞伦市的海运贸易商  
  
就像现代的企业家一样（包括唐纳德·特朗普），由于过高的财务杠杆，在海运市场衰退的过程中，莫里斯的金融帝国崩溃了。当时，宣布破产是一个严重的事件，欠债不还是一项真正意义上的犯罪。莫里斯在位于费城的债务人监狱中被囚禁了三年，  
在那个金本位的年代，货币是有真实的贵金属作为支撑的，银行能提供的货币，取决于其库存的真金白银  
  
银行股也不再像20年前那样受到追捧，取而代之的是铁路股及其债券。当时，人们会不惜代价，买任何名字中带“铁路”字样的证券，  
资本造就美国人的创造力  
。只有运用资本的魔力，人们才愿意投资让这些发明成真，并迎来了美国创造的黄金时代。  
另一个帮助美国经济繁荣的重要因素是，当时采用了惩罚性的关税，阻止了进口海外竞争者不能进入美国市场，国内的产业免于与海外厂商竞争。  
  
奥利奥  
好时巧克力  
工业时代的暴发户  
安排。一小部分人投机致富，走在同时代人的前面，而那些人还沉浸在疯狂的幻想中  
虽然他们中的一些人歪曲甚至篡改法律，为自己谋福利，但是此强盗非传统意义上的强盗，也不是违法分子。他们是高超的投机分子，其中大多数人出身贫困，他们奋力挣扎、密谋合作，以强权打通自己迈向美国工业之巅的道路，可算是把钱的能量发挥到了极致  
  
好时、桂格燕麦、箭牌、美国电话电报公司、杜邦  
垄断和反垄断  
在19世纪七八十年代，美国成立了一些固定价格的卡特尔，不过，国会通过了一些法律宣布卡特尔（或者也叫“联营”）是非法的。  
托拉斯，英文trust的音译。垄断组织的高级形式之一。由许多生产同类商品的企业或产品有密切关系的企业合并组成  
道琼斯工业平均指数的由来  
  
  
在那个时候，人们可以以10%的订金购买股票，这正是他们被大崩盘摧毁的原因。  
大萧条其实不是1929年大崩盘造成的。那时，只有极少数美国人拥有股票，绝大多数人在大崩盘中没有丧失一分一厘。大萧条是由世界范围内的经济下滑、政府对货币供应的错误处理以及政府在错误的时机提高利率所导致的。  
投资者保护法应运而生  
大崩盘之后，当时成立了一家叫做证券交易委员会（SEC）的机构，负责制定法律，惩罚违规者。SEC还要监控公司、经纪行、共同基金等向公众披露的所有报告、报表和其他信息  
  
日本之所以可以重建它的产业和城市，就是因为它的高储蓄率。一个高储蓄率的国家可以集中财力投资于公路、电话网络、工厂、设备和一切可以使公司生产出价廉物美、行销海外的商品的创新科技。  
股票投资更胜一筹 可供选择的投资有五种基本的类别：把钱存在银行储蓄账户和类似的账户；购买收藏品；买房；买债券或买股票  
短期投资有它的优点，可以支付利息，而且可以在相对较短的时间内收回本金。把钱存放在储蓄账户，或购买国库券和定期存单一般不会亏钱  
债券与我们前面讨论过的存款证和国库券非常相似  
债券与这两者主要的区别在于存款证和国库券的持有时间较短（几个月到几年），而债券的持有时间较长  
  
股票的价值总体来说是随时间上升的。99%的亏钱个案是由于投资者不会制定投资计划，他们在高价时买入，在股票调整的时候他们往往耐心不够或是太过惶恐而匆匆地在低价卖出。他们的实质是“高买低卖”  
理念。他们因为股价下跌而惶恐，匆匆卖掉股票而不是耐心等待它反弹。没有人强迫他们这样做，是他们自愿的。  
选时者试图预测短期市场波动和股价变动，并据此获得盈利而退场。但是，没有多少人可以用这种傻瓜都懂的方法真正赚到钱  
你也可以选择每个月、每3个月、每6个月投资固定金额的基金。间隔的时间长短并不重要，贵在坚持。 你能看出这种定期定额投资方式的智慧之处吗？那就是没有了选时的忧虑。

购买基金的建议

，股票经纪商也要盈利，所以，有时候他们会重点向你推荐他们自己的产品。说服你购买他们自己的基金产品也许是他们的目的，

如果你是长期投资者，就不需要考虑是选择债券型基金还是混合型基金了，你的终极目标就是股票型基金。在20世纪的大部分时间里，股票的表现都要比债券好。

第五，长期来看，小盘股往往比大盘股表现出色。今天成功的小公司就很有可能变成明天的沃尔玛和微软

基金的费用中除了从基金资产中列支的年度管理费之外，还有购入费用，叫申购费。

参考经纪商的推荐清单 股票经纪商对推荐股票从来都是不遗余力的。不过，这些股票都不是简单地出自经纪人的头脑，而是总部研究团队的结晶，研究人员不断分析公司的信息，并据此提出买卖的建议。

研究上市公司通常需要两种类型的信息：从实地调研中得到的信息和从数据分析中得到的信息。对于第一种，你可以在走进麦当劳或其他各种上市公司的门店时搜集信息。

纳斯达克是那些由于规模太小而无法在一般场内交易所上市的公司愿意选择的交易场所

。这最后一笔交易的价格叫做收盘价，也就是次日早上报纸上刊登的股票报价，

华尔街沿用了这种在计算中使用八分之几的习俗，因此人们习惯于说某某股票上涨了“八分之一点”、“四分之三点”

这里的股息率是将迪士尼当年支付的三角六分股息除以其收盘价得到的，其结果是0.625%，

“市盈率”是“股价-收益比率”的缩写。市盈率是用股票价格除以公司股份年收益而得到的比率。

我们只需跟踪分析三个核心的要素：第一，耐克公司今年和去年相比是否销售了更多的运动鞋？第二，销售运动鞋是否盈利丰厚？第三，预估明年以及之后的年份销售量能否与日俱增？

决定投资一只股票，必须了解它的经营背景。

将股价和股票的实质混为一谈，这是一个投资者所犯的最大错误。当股价在最低位时，他们认为其所投资的公司一定经营得糟糕透顶，实际情况可能是公司仍然运营良好

公司的收益在过去10年间呈直线稳步上涨了4倍

同时提到，公司连续10年提升了分红。

发现近几年强生公司变得更具生产能力。在1983年，强生公司仅靠77400个员工创造了60亿美元的产值，而在1993年，依靠81600个员工，公司生产并销售了140亿美元的商品

强生公司在1993年回购了300万股公司股份，在10年间共回购了1.1亿股

因为更小的股本意味着更多的每股收益，而这会使得股价变得更高

公司有超过9亿美元的现金和有价证券，并且公司的权益总额价值55亿美元。强生有15亿美元的长期负债，这对有55亿美元权益资本的公司来说是较为适宜的

在1993年，强生公司花费超过10亿美元用于研发，这占据了销售额的8%。并且研发的预算在10年中超过了原先的2倍。

在1995年，市场股价的平均市盈率为16倍，而强生股价估值却仅为11倍市盈率。可见，强生公司的估值明显优于市场平均水平。

你很自然得到一个结论：股价的下跌与强生公司本身毫无关系。公司没有任何问题，究其原因是投资者对“健康护理的恐慌”问题的担忧

能发现强生公司超过50%的利润来源于国际业务，而克林顿政府的提案对这些业务几乎毫无影响。并且在第26页上你还能发现公司20%的利润源于香波、急救绑带和其他与药品无关的消费产品，而药品类产品才是克林顿提案改革的重心。

上市公司的诞生

有许多数十亿美元经营规模的大型企业都是从厨房或车库里起步的

此时需要有“天使投资人”解囊相助才行。冲着这个商业计划的成功前景前来投资的，而且通常要求占有相当比例的股份

风险资本家要等到新产品已经投产或试销已经就绪时，才开始投资

承销商通常会展开一连串的“路演”（road show），去说服潜在的投资人购买股票，这些潜在的投资人会收到一份“公开招股说明书”

在公开招股说明书中，这些承销商一般会预估其发行价格，他们通常选一个价格区间（例如12~16美元），完成路演之后，再根据客户反应确定最后的发行价格。

不过，普通投资人很难买到新上市的股票，这些新上市的股票通常预留给那些大的投资者，像是那些动辄可以运用百万乃至亿万美元的基金经理人。

这些新上市股票的股价经常会上涨几天、几周甚至几个月，当新股热潮消退时，股价终究会下跌

如果你在股票市场买一股克莱斯勒的股票，也没有为克莱斯勒带来什么好处。这些股票在私人手中转来转去，就好像二手货车在不同的车主间转来转去一样，只有当你购买一辆新的克莱斯勒货车，克莱斯勒公司才会切实受益

持有像美国钢铁、通用汽车和IBM这些规模庞大而毫无新意的老企业意义何在呢？这样做的理由还是很多的：第一，一般大型企业已经稳固，倒闭风险较小；第二，发放股利的几率很高；第三，大型企业一般都有些颇具价值的资产可获利变现。

上市公司的收购兼并

当一个公司公开发行股票后，它无法再控制谁做公司股东。它可能竭尽所能地保护自己以免被别家公司吞并，然而很少有公司能保证自己永远不被收购。此

当景气过热时，勉强合格的人找工作也不是一件困难的事，报纸上的招聘广告连篇累牍。对于中学或是大学毕业的年轻人而言，经济过热是找工作的最佳时刻

人们的收入丰厚，充满信心及安全感。于是，人们在消费上敢于大花特花

经济过热导致物价上涨，通货膨胀

很快，你会发现利率提高的速度和物价上涨的速度亦步亦趋，此时价格唯一往下走的就是股票价格及债券价格。投资人撤出股市的理由主要是担忧公司的盈利增长无法赶上通货膨胀

当股价从最近的高点下跌10%时，这就被称为“调整”

当股价下跌25%或更多时，我们称为“熊市”。

在美国，你还可以拨打免费的800电话了解最新的公司动态，这些录音资讯通常来自公司的总裁。如果你有阅读《华尔街日报》的习惯，

两大专业研究机构晨星公司和理柏机构还会专门追踪和评价共同基金的业绩表现

彼得林奇的成功投资

业余投资者没有专业投资者那样内部或外部的各种限制和监管，也没有投资理论和教条的束缚，更有机会在生活中早于专业投资者好几年发现最有成长性的好公司

。他们从来不会购买自己不了解其业务的公司股票，

尽管一家典型的网络公司至今仍然没有任何收益，但是你可以做一个简单的分析，从而形成一个大致的判断：公司未来需要取得多高的盈利才能证明今天的股价是合理的？

用当前的股价（假定为每股100美元）乘以流通股总数（假定为1亿股），1亿股乘以100美元等于100亿美元，这就是DotCom.com公司的总市值。

1972年，麦当劳的股价被哄抬到高得离谱的50倍市盈率，由于公司盈利无法“达到如此之高的预期”，导致股价从每股75美元狂跌到每股25美元，市盈率变成“更符合实际情况的13倍”，此时正是买入麦当劳股票的一次绝好机会。

第一种投资策略是“铁镐和铁锨”（picks and shovels）投资策略。过去在淘金热潮中，大多数想要成为矿主的淘金者都以失败告终，而那些向淘金者出售铁镐、铁锨、帐篷和牛仔裤的人却发了大财

第二种投资策略是投资于“可以一分钱不花就能拥有其互联网业务”（free Internet play）的公司。这是指投资者买入一家有着真实营业收入和合理股价的非网络公司的股票，这家公司将网络业务渠道嵌入传统业务渠道之中形成一个紧密结合的整体

第三种投资策略是投资于因互联网发展而“附带受益”（tangential benefit）的公司，指传统的“砖瓦+水泥”（brick and mortar）的实业公司通过使用互联网而削减了成本，简化了业务流程，提高了经营效率，从而实现了盈利能力的大幅增长。早在上一代，超级市场就已经安装了扫描仪，这不仅减少了超市中的偷窃行为，还能够有效地控制存货，让超市联锁店受惠巨大。

如果你拥有一家零售业公司的股票，分析这家公司的一个关键点是要确定该公司的扩张阶段是否即将结束

从每股17美元一直跌到每股只有几美元，这再次证明一只低价位股票的股价总是能够跌到更低的价位。

公司为帮助自己的股东避开这种双重税收，抛弃了原来的派息政策，开始青睐于回购股票的策略，虽然这种策略使股东们出售股票时缴纳的资本利得税增加了，但是长期资本利得税率却只有一般个人所得税率的一半，股东的总体纳税负担相应减少了

人们都会问：道琼斯指数收盘是多少点？而我更感兴趣的问题是：上涨股票数目与下跌股票数目之比是多少？这种上涨/下跌比率（advance/decline numbers）更加真实地描绘了当天股市的真实情况，

为什么不要理会彼得·林奇正在购买什么股票？至少有以下三个很好的理由：①他有可能是错的！（我自己的投资组合中那个长长的赔钱股票名单一直在提醒我，所谓的聪明投资者大约在40%的时间里都表现得非常愚蠢）；②即使他的选择是正确的，你也不可能知道什么时候他对一只股票的看法会突然改变而将其卖出；③你本身已经拥有了更好的信息来源，并且这些信息就在你的身边。

不要投资于你根本不了解的公司股票

椰菜娃娃畅销但股票并不一定好

现在我回过头来看，很显然，学习历史和哲学比学习统计学能够更好地为股票投资做好准备。股票投资是一门艺术，而不是一门科学，

他们认为只要坐在那里讨论就可以得到答案，并不用找一匹马亲自数数，而现在华尔街的情况则是许多投资者只是坐在一起争论股价是否会上涨，只靠对公司财务数据的冥思苦想就能找到答案，似乎根本不用调研核查公司的实际经营情况

这些说法同样也混淆了因果关系。每次我听到诸如此类的理论时，我总会想起过去人们认为鸡叫让太阳升起的愚蠢说法。

缅因州的农民非常谨小慎微。第一年他们只试种了1/4英亩，而不是一下子就种植数百英亩的甜菜，当看到这样做确实能赚钱时，他们才将种植面积扩大到半英亩，而当他们终于把种植面积扩大到1英亩时，炼糖厂不得不因业务量不足而关门停业，甚至缅因州制糖公司也因此不得不宣告破产，

只投资于一只连锁便利店公司的股票是远远不够的，购买了7-11便利连锁店（7-eleven）的母公司南方大地公司（Southland）的股票后，我又忍不住买了许多连锁便利店公司的股票，

专业投资者的劣势

华尔街专业投资者的滞后性

在专业投资者与那些10倍股之间存在着许许多多的障碍。

只有在许多大型机构投资者都认为一只股票适合于购买，并且许多著名的华尔街分析师们（那些对各种行业和公司进行跟踪分析的证券研究人员）将其列入推荐购买的股票名单之后，一只股票才有可能真正地吸引投资者们的目光

如果一只股票的价格下跌时公司的基本面仍然良好，那么你最好是继续持有它，而比这更好的做法则是进一步买入更多的股票

基金经理人最可能寻找的不是买入而是拒绝买入这类好股票的理由，

如果你买了IBM的股票后它的股价下跌了，你的客户和老板的问题是：“该死的IBM公司最近是怎么搞的？”

银行的养老基金投资管理部门和保险公司在股票上的随大流行为最为糟糕，他们买入或卖出股票都要根据事先经过批准的股票名单进行操作。

一般说来基金管理者要花将近1/4的工作时间来解释自己最近如何投资操作——首先是向部门内部自己的顶头上司，然后是最终的老板也是他们的客户进行解释

主要是为了防止基金公司把“所有的鸡蛋都放进同一个篮子里”，同时也防止基金公司用卡尔·艾尔（Carl Icahn）的方式收购某一家公司，在1万家左右的上市公司中规模很大的基金公司被迫只能选择市值规模最大的前90～100家公司的股票

业余投资者要自己独立投资 你没有必要像一个机构投资者那样进行投资

但是除了违约之外还有其他情况会导致债券投资者遭受损失。试想一下在通货膨胀严重的时期，一直持有一只息票率为6%到期时间为30年的债券的实际投资损失会有多大？

股票通常周期性地被认可为投资，或者被拒斥为赌博，

进行区分时不应该根据参与者的行为类型（例如债券、股票、赌马等），而应该根据参与者的技巧、投入的程度以及事业心。

很显然，股票投资已经成为值得一试身手的赌博，前提是你要懂得如何正确地来玩这种游戏。

之前，投资者都应该首先问自己以下三个个人问题：①我有一套房子吗？②我未来需要用钱吗？③我具备股票投资成功所必需的个人素质吗？

在你确实打算要进行任何股票投资之前，应该首先考虑购买一套房子，毕竟买房子是一项几乎所有人都能够做得相当不错的投资。

银行使你只要先支付20%或更少的首期房款就可以拥有自己的房屋，这样利用财务杠杆给你增添了很大的经济实力

而且贷款的利息还可以抵扣所得税

房屋本身可以抵御通货膨胀，房地产在经济萧条时期是资产保值的最佳避风港

当你在周日报纸的房地产专栏上读到“房价暴跌”这个标题时，你并不会吓得马上将你的房屋出手。

房地产跟股票一样，长期持有一段时间的赚钱可能性最大

最后，在房屋方面你之所以是一位优秀的投资者，是因为你懂得怎样从顶楼到地下室上上下下查看一套房子的质量好坏，并且你还会问一些很专业的问题

在股票市场的投资资金只能限于你能承受得起的损失数量，即使这笔损失真的发生了，在可以预见的将来也不会对你的日常生活产生任何影响。

在1982年这次大牛市行情开始的时候，55%的投资顾问预测的是熊市行情，而就在1987年10月19日的大跌之前，80%的投资顾问却预测大牛市行情即将再次来临。 问题并不在于投资者以及他们的投资顾问长期以来一直非常愚蠢或者反应迟钝，

平均每年一只股票的平均价格波动率为50%，那么目前任何一只卖价为50美元的股票在未来12个月中都有可能涨到60美元或者跌到40美元

为历史重演做准备无济于事

我们总是在为最近已经发生的事情再次发生做准备，而不是在为将要发生的事情做准备。

在股市上涨的第一个阶段——股市已经下跌了一段时间以至于根本没有人预测股市会上涨——人们都不愿谈论股票很有可能股市将要止跌反弹了

在第四个阶段，他们再一次簇拥到我的周围，但是这一次是他们告诉我应该买哪些股票，甚至是牙医也会向我推荐三五只股票这是一个股市已经上涨到了最高点而将要下跌的准确信号。

不要问未来股市会如何

股票的长期回报相对而言是可以预测的，而且远远高于长期债券的投资回报

并非只有销售情况好转才能引起你的注意，也可能是你所知道的那家公司有巨额的没有记录在资产负债表上的隐蔽资产

你所寻找的是具有以下特征的公司股票：每股股票的资产价值超过了每股股票的市场价格。

你就会发现宝洁公司是一家规模非常庞大的公司，帮宝适牌纸尿裤的销售收入仅占整个公司销售收入的一小部分。帮宝适牌纸尿裤的成功的确对宝洁公司整体的净利润有一定的影响，但是

这种产品对公司净利润的影响有多大

公司越大，涨幅越小

6种公司基本类型中的哪一种类型：缓慢增长型、稳定增长型、快速增长型、周期型、隐蔽资产型以及困境反转型。

一家具体公司的增长速度是快还是慢，要与整个国民经济的增长速度相比较而言。

在经济繁荣时期人们更多地购买新的汽车、更多地乘飞机旅行，相应引发对钢铁、化工等产品的需求进一步增长。但是当经济开始衰退时，周期型公司就会饱受痛苦

因为主要的周期型公司都是些大型的著名公司，因此很自然地容易被投资者将其与那些值得信赖的稳定增长型公司混为一谈

困境反转型公司的股价往往非常迅速地收复失地

这类股票的上涨和下跌与整个股票市场涨跌的关联程度最小

一种“问题没有我们预料的那么严重”（little-problem-we-didn’tanticipate）类型的困境反转型公司，

一种“破产母公司中含有经营良好的子公司”

一种叫做“进行重整使股东价值最大化” ，重组是公司剥离掉那些没有盈利的子公司的一种手段，其实公司最初本来就不应该收购这些子公司

隐蔽资产型公司（the asset play）是指任何一家拥有你注意到了而华尔街投资大众却没有注意到的价值非同一般的资产的公司，这种隐蔽资产可能十分简单，只是一大堆现金，有时隐蔽资产则是房地产。

有线电视并不是一项很有吸引力的业务，但是该公司的资产（表现为有线电视用户）的巨大价值却远远超过了这些负面因素的影响

完美的公司经营的必定是很简单的业务，这种很简单的业务应该有一个听起来枯燥乏味的名字

业务和名称都枯燥乏味的公司保证能够避开华尔街那些所谓专业投资者们的关注，直到最后他们才发现各种利好消息，这才促使他们买入这种类型公司的股票，从而进一步推升股价。

后来它又将业务范围扩大到清除饭店厨具上的油污以及其他各种乱七八糟的油污上。哪位证券分析师会愿意撰写这种公司的研究报告呢？

公司从母公司分拆出来经常会给投资者带来回报惊人的投资机会。

如果你找到了一只机构投资者持股很少甚至根本没有持股的股票，你就找到了一只有可能赚大钱的潜力股。

机构持股的数据资料可从以下渠道获得：《维克机构投资者持股指南》（Vicker’s Institutional Holdings Guide）、《纳尔逊投资研究手册》（Nelson’s Directory of Investment Research）以及《Spectrum Surveys》—

公司被谣言包围：据传与有毒垃圾或黑手党有关

公司业务让人感到有些压抑

如果说除了有毒废料之外，还有什么因素会导致华尔街根本不愿关注一家公司的话，那就是死亡，SCI公司经营的恰恰是丧葬服务业务。

公司处于一个零增长行业中

在增长率为零的行业，特别是让人厌烦和压抑的行业中，你根本不用担心竞争的问题。你不必整天提心吊胆地防备着周围潜在的竞争对手，

芝加哥石料场的老板都不可能抢走你在布鲁克林或底特律的石料市场份额。由于石头非常重，高昂的运输费用使得混凝料加工业本身拥有一个排他性的地区独家经营特许权，

利基是指那些被市场中的统治者/有绝对优势的企业忽略的某些细分市场，指企业选定一个很小的产品或服务领域，集中力量进入并成为领先者，从当地市场到全国再到全球，同时建立各种壁垒，逐渐形成持久的竞争优势。

公司内部人士在买入自家公司的股票

一些时事通讯，包括《维克内部人士周刊》（Vicker’s Weekly Insider Report）、《内部人士报道》（Insider Report）以及《内部人士》（The Insiders），都会对内部人士购买自家公司股票的申报情况进行跟踪报道

回购股票是一家公司回报股东的最简单也是最好的方法。如果一家公司对自己未来的发展充满信心，为什么不可以像公司股东那样投资于自家公司的股票呢？

避开热门行业的热门股

高增长行业和热门行业吸引了一大批希望进入这些行业淘金的聪明人，企业家和风险投资家都在彻夜不眠地盘算着如何才能尽早地进入这些行业。

另一类我避而不买的股票是被吹捧成下一个IBM、下一个麦当劳、下一个英特尔，或者下一个迪士尼之类公司的股票。就我个人的经验而言，被吹捧成下一个的公司几乎从来都不会真正成为它的楷模那样卓越非凡的明星

避开“多元恶化”的公司

为什么Melville公司通过收购进行多元化发展取得了成功而Genesco公司却遭到失败了呢？问题的答案与一个叫做“协同作用”（synergy）的概念有很大的关系。协同作用是“把相关的业务组合成一个整体并使整体比部分运作得更好”，

相比而言，我更愿意看到一次强有力的股票回购举动，因为这样的回购对股价来说会产生最纯粹的协同作用。

这些都是一旦冒险成功将获得巨大回报但成功机会非常微小的高风险股票，也被叫做“小声耳语的股票”，往往给投资人讲述一个具有爆炸性效应的故事

小心过于依赖大客户的供应商公司股票 如果一家公司把25%～50%的商品都卖给了同一个客户，这表明该公司的经营处于十分不稳定的状态之中

资产减去负债后所得的结果为正数，就是你的净资产，或者是账面价值，或者是财富净值（net economic worth）（如果所得结果为负数，你就得按照《破产法》第11章条款的规定申请破产保护了）。

经常翻阅股票走势图手册会对你有所启发。将走势图一张一张翻看下去你会发现，股票的价格线与收益线的波动是并驾齐驱的，如果股票价格线的波动偏离了收益线，它迟早还会回到与收益线相一致的趋势上。

经常翻阅股票走势图手册会对你有所启发。将走势图一张一张翻看下去你会发现，股票的价格线与收益线的波动是并驾齐驱的，如果股票价格线的波动偏离了收益线，它迟早还会回到与收益线相一致的趋势上。

著名的市盈率（P/E） 对收益进行的任何严肃认真的讨论，都会涉及到每股市价与每股收益的比率（price/earnings ratio），

有时，报纸上所列的市盈率可能会高得离谱，这通常是因为公司在账面上当期的短期收益中冲销了一笔长期损失，这样一来公司的收益就会大幅缩水。如果市盈率看起来异乎寻常，你可以请经纪人为你解释一下原因。

你也会发现缓慢增长型公司的股票市盈率趋于最低，而快速增长型公司股票的市盈率趋于最高，周期型公司股票的市盈率则介于两者之间。

只要坚决不购买市盈率特别高的股票，就会让你避免巨大的痛苦与巨大的投资亏损

如果一家公司的市盈率非常高，那么未来它的收益必须持续保持令人难以置信的高增长速度，才能维持投资者过去为其支付的高股价。

股市整体的市盈率

我知道我已经建议大家根本不要理会整个市场的走势，但是当你发现有一些股票的价格相对于其收益水平明显已经上涨到非常不合理的高度时，很可能市场上大多数股票的价格相对于其收益水平也已经上涨到非常不合理的高度。

虽然你不能准确预测公司的未来收益，但至少你可以了解一下公司为提高收益所制定的发展计划，

一家公司可以用5种基本方法增加收益[2]：削减成本，提高售价，开拓新的市场，在原有市场上销售出更多的产品，重振、关闭或者剥离亏损的业务。

这正是我在研究Bildner’s公司股票时忘记询问的那个最重要的问题：它的经营策略在其他地方进行复制也能同样获得成功吗？

从上市公司年报中无法得到的信息可以通过以下途径获得：向经纪人咨询、给上市公司打电话、去上市公司拜访、做一些实地调查研究。

从一位经纪人处获得最多的信息

他们可以提供标准普尔公司报告、投资时事通讯、年报、季报、招股说明书、股东大会委托权说明书（Proxy Statement）、价值线投资调查（Value Line Investment Survey）以及这家证券公司分析师所做的研究报告。你可以让他们帮你收集市盈率和公司增长率、公司内部人士持股、机构投资者持股等数据。

丰厚的收益和简朴的公司总部真是一个产生大牛股的绝佳组合。？

公司高级管理人员把办公室装饰得非常豪华之日，就是投资者应该为这家公司的收益开始忧心之时。

一些重要的财务分析指标

某种产品在总销售额中占的比例

任何一家公司股票如果定价合理的话，市盈率就会与收益增长率相等。

如果可口可乐公司股票的市盈率是15倍，那么你应该预期这家公司每年收益增长率约为15%，其他公司与此类似。如果公司股票市盈率低于收益增长率，那么你可能为自己找到了一只被低估的好股票。

你自己可以从《价值线》或者标准普尔公司报告上找出这家公司每年收益的数据，然后计算出每年收益相对于上一年的收益增长率，

我们首先要找到公司收益的长期增长率（假定A公司收益的长期增长率为12%），然后加上股息收益率（假定A公司的股息收益率为3%），最后除以市盈率（假定A公司股票市盈率为10），12加上3再除以10等于1.5。

1987年初它的股价最低只有40美元略多一些，但是公司每股现金为27美元，因此实际上你的买入价格只有每股15美元左右。

负债因素 公司有多少负债？公司又有多少债权？负债与股东权益之比是多少呢？

负债权益比率（debt-to-equity ratio）很容易确定。一份正常的公司资产负债表中，股东权益应占到75%，而负债要少于25%

负债的种类和实际数额在决定公司存亡上具有同等的影响力。负债可以分为无固定到期日可要求提前偿还的短期负债（bank debt）和有固定到期日不能要求提前偿还的长期负债（funded debt）。

尽管一家纺织品公司堆满仓库的布料根本没人愿意买，但是它的账面价值却仍然是每码4美元，事实上即使每码布料只卖10美分，也不可能把积压的布料全部清仓处理掉。

当你为了账面价值而购买一只股票时，你必须仔细考虑一下那些资产的真实价值是多少

现金流量是指一家公司从业务经营中获得的现金流入超过现金流出的净流入数量

很多人用现金流量对股票进行估值。例如，如果一只股票为每股20美元，每股现金流量是2美元，那么它的市价现金流量比率就是10∶1，这是一个正常水平的标准比率。

在一家公司不得不先付出现金才能赚到现金的情况下，这家公司的现金净流入不会太多。

偶尔我也会发现一些收益一般却非常值得投资的大牛股，这是由于这家公司具有充足的自由现金流量。通常这种公司的老设备已经提取大量的折旧，而这些老设备短期内并不需要进行淘汰再重新购置新设备。由于这种公司尽可能花费最少的支出用于设备更新换代，所以可以继续享受税收减免（设备的折旧费用是可以税前列支的）。

从好的方面来说，如果一家经营状况不景气的公司存货开始逐步减少，那么这应该是公司经营情况好转的第一个信号。

在其他条件完全相同的情况下，收益增长率较高的股票更值得买入，

高收益增长率正是创造公司股票上涨很多倍的大牛股的关键所在

税前利润，或者税前利润率（pretax margin）是我分析公司的一个工具。公司每年销售收入减去所有的成本，包括折旧费和利息费用，就是税前利润

定期重新核查公司分析

但是它的市场最终还是达到了饱和，因为再也找不到需要安装这种防窃设备的新客户了。这家公司找不到新的方法来使收益继续增长，因此它的股价从1983年的每股42.5美元跌至

所有类型公司的股票

市盈率

·机构投资者持股占该公司总股本的比例。机构投资者持股比例越低越好。

公司内部人士是否在买入本公司股票？公司是否回购自己的股票？二者都是有利的信号。

·迄今为止公司收益增长的历史情况，公司收益增长时断时续还是持续稳定增长

·现金头寸。福特汽车公司每股净现金为16美元，因此我知道这家公司的股票不可能会跌到每股16美元以下。每股净现金是公司股票价格的底部下限。

·这家公司的资产负债情况是好是坏（负债与股东权益比率），公司财务实力评级情况如何。

缓慢增长型公司的股票

·由于你购买这类公司股票的目的是为了获得股息，所以你应该核查一下这类公司是否长期持续派发股息以及是否能够定期提高股息水平。

如果股息占收益的比率比较低，那么这家公司在经营困难时期仍有缓冲资金可以帮助公司挺过难关，即使收益降低，公司仍然保证股息的派发；如果股息占收益的比率比较高，那么股息能否顺利派发就相当危险了。

稳定增长型公司的股票

·检查公司可能进行的多元化经营情况，这有可能导致公司未来收益下降。 ·检查公司收益的长期增长率，还要查看最近几年是否仍然保持着同样的增长势头。 ·如果你打算永久持有一家稳定增长型公司的股票，就要好好看看这家公司在经济衰退以及股市大跌时期的表现如何

周期型公司的股票

·密切关注周期型公司存货变化情况以及供需平衡情况。注意市场上新的竞争对手的进入，这通常是一个危险的信号。 ·当公司业绩复苏时应该预测到市盈率将会降低，当公司收益会达到最高峰时投资者应该预期到公司增长周期可能即将结束。

快速增长型公司的股票 ·

如果你推测某种产品能为公司赚大钱，那么你应该调查研究一下这种产品的销售收入在公司整个业务收入中是否占有很大的比重

·公司已经在一个以上的城市或者乡镇顺利复制了原来成功的经营模式，证明公司未来的扩张同样能够取得成功。 ·公司业务是否还有很大的增长空间。P

·股票交易价格的市盈率是否等于或接近于公司收益增长率。 ·公司扩张速度是在加快（例如去年新增了3家汽车旅馆而今年新增了5家）还是在放慢

一个更好的投资策略是根据股票价格相对于公司基本面的变化情况来决定买入和卖出以调整投资组合中不同股票的资金分配。例如，如果一只稳定增长型公司的股票上涨了40%——这是我期望从这只股票上得到的最高投资收益率，但并没有出现任何利好消息让我认为这家公司将来还会给投资者带来新的惊喜，那么我就会卖出这只股票，转而持有另外一只股价还没有上涨得十分具有投资吸引力的稳定增长型股票。

出于某种原因，投资者似乎很乐意卖出股票用亏损来抵减应纳税所得，好像这是一个绝妙的减税机会或是一种特别的免费礼物——我无法想出还有什么其他情形之下失败反而会让人如此高兴。机构投资者同样喜欢在年底抛售那些亏损的股票，从而把投资组合清理得干干净净，显得投资组合里的全部持股都是上涨的股票。所有这些年底的抛售行为综合在一起将会向下打压股价，

第二个可能发现特别便宜的股票的特殊时期，是在股市崩盘、大跌、激烈振荡、像自由落体一样直线下跌的时候，这种现象股市每隔几年就会出现

一个完全适用的统一公式可以确定卖出时机。诸如“利率上升就卖出股票”“在下一次经济衰退来临之前卖出股票”也许是值得遵循的建议，但前提是我们能够提前知道利率上升和经济衰退这些事情何时发生，但是我们根本不可能知道，

多年以来我学会的一个经验就是：像思考何时购买股票一样思考何时卖出股票。我毫不关注外部宏观经济情况的变化，除了少数几个非常明显的重大事件之外

何时应该卖出一只缓慢增长型股票

·公司连续两年市场份额都在流失，并且正在聘请一家新的广告代理商。 ·公司没有正在开发新产品，研发经费开始削减，公司明显表现出吃老本的想法，满足于过去的荣耀而不思进取