

陳重亨——譯

彼得·林區 × 約翰·羅斯查得
Peter Lynch × John Rothchild

彼得林區 選股戰略

財信出版

彼得林區選股戰略

目次 CONTENTS

千禧年新版序言 5

前言 愛爾蘭隨筆 31

導言 散戶的優勢 37

第 1 篇

準備投資

第 1 章・一個選股者的養成 57

第 2 章・華爾街的矛盾修辭 68

第 3 章・這是賭博嗎？ 87

第 4 章・通過自我測試 101

第 5 章・現在是多頭市場嗎？拜託，別問啦！ 110

第 2 篇

挑選贏家

第 6 章・盯緊十壘安打 123

第 7 章・我買到了！我買到了！買到了什麼？ 137

第 8 章・完美的股票，真是一筆好交易！ 170

第 9 章・我會避開的股票 197

第 10 章・盈餘、盈餘、盈餘！ 215

第 11 章・兩分鐘的推敲 233

第 12 章・取得事實資料 245

第 13 章・一些著名的數字 268

第 14 章・再度檢視公司的題材 303

第 15 章・最後的檢查表 309

第 3 篇

長期觀點

- 第 16 章・設計一份投資組合 321
- 第 17 章・買進和賣出的最佳時機 332
- 第 18 章・十二則關於股價的最愚蠢（和最危險）的說法 351
- 第 19 章・選擇權、期貨和放空 367
- 第 20 章・五萬個法國人也會出錯 375
- 後記 絕對不要空手！ 391
- 謝詞 394

千禧年新版序言

寫這本書，原本是為了鼓勵散戶投資人，並提供基本訊息給他們。誰知道後來竟然增刷了三十版，銷售破百萬本！雖然初版至今已十一年，不過我還是相信，當年讓我在富達麥哲倫基金（Fidelity Magellan Fund）表現優異的基本原則，現在用來投資股市還是一樣有效。

從 1989 年本書出版上市之後，我的生活有了很大的變化。1990 年 5 月，我離開了麥哲倫基金，專家都說這是明智之舉；他們恭喜我在正確的時機急流勇退，剛好就在大多頭行情崩盤之前。在那個時候，看空後市是比較聰明的，美國多數的大銀行財務都陷入困境，有幾家甚至破產倒閉。到了那年初秋，伊拉克戰火突起，股市嚴重下挫；不過後來戰爭打贏了，銀行體系也撐過去了，股票隨之反彈。

好個反彈回升！道瓊指數從 1990 年 10 月的 2,400 點上漲超過四倍，漲到 11,000 點以上，對股票市場來說真是 20 世紀最美妙的十年。將近有 50% 的美國家庭持有股票或投資共同基金，

比1989年的32%還要高。整個股票市場總共創造了25兆美元的新財富，雨露均霑地分配到每一個城市及鄉鎮。如果股票可以繼續這麼漲下去，大概有人會來寫一本《下一個億萬富翁就是你》（*The Billionaire Next Door*）的書吧！

在這一筆大新財富中，投資在共同基金的金額高達4兆美元，遠遠超過1989年時的2,750億美元。對於這種基金熱我當然可以接受，因為我以前就是管理基金的人，但這同時也表示，有很多業餘投資人在選股上一定表現得很糟。如果投資人在大多頭行情中可以成功地自行選股，那他們就不必這麼地依賴共同基金，也許本書所提供的資訊，可以幫助這些步上歧途的投資人，回到更能獲利的正確道路上。

自從卸下管理麥哲倫基金的職務後，我自己也成了散戶投資人。在慈善事業方面，我提供了獎學金，讓城內貧民區裡信仰虔誠的小孩可以到波士頓天主教學校接受教育。另外，我也還在富達兼職，擔任基金管理人及新進研究分析師的顧問及培訓人員。最近，我的空閒時間大概增加了三十倍，所以我也花更多時間跟家人歡聚，以及出國旅遊。

關於我自己的事情也說夠了，我們還是回來談談我最喜歡的主題：股票。這次大多頭行情從1982年8月開始，讓我們見識到美國股票史上的超級大躍進，道瓊指數總共上漲了十五倍之多。某些成功的公司股價上漲十五倍，這我可是司空見慣的；但是大盤整個上漲十五倍，那可就令人目瞪口呆了。各位想一想：從1929年的指數高點248點，一直到1982年的1,046點，道瓊指數花了半個世紀才上漲了四倍而已！最近隨著股價

越漲越高，上漲的速度也加快了，從2,500點漲一倍到5,000點，花了八又三分之一年的時間；但是從5,000點漲一倍到10,000點，卻只用了三年半的時間。從1995年到1999年，連續五年的股票投資報酬率都超過20%，這是前所未見的景象，過去從來沒有超過兩年連續上漲20%以上的紀錄。

華爾街最大的多頭市場行情，讓相信它的人獲利豐厚，並讓先前抱持疑慮的人不知身在何處。經歷過1970年代初期行情停滯時期的投資人，不管是多頭還是空頭，都很難想像股票會漲到這種程度。1970年代初期，我才剛接掌麥哲倫基金，當時股價正處於低檔，軍心潰散的投資人必須提醒自己，空頭市場不會永遠持續下去；而耐心持有股票或投資共同基金的多頭投資人，更得要苦撐一段時間，因為道瓊及其他股價指數總共花了十五年，才回到1960年代中期的高點水準。今天，我們則應該提醒自己，並沒有永遠的多頭行情，而且不管做多或放空，都要有耐心才可以。

在本書第二十章，我提到美國電信電報公司（ATT）1984年的分裂，這是當時股票市場最重大的發展；如今的重大發展則是網際網路（Internet），但到目前為止我可是完全錯過了。我一直帶有科技恐懼症，不過我的經驗也可以告訴各位，要成為成功的投資人不見得就要跟著潮流走。事實上，我所知道的最偉大的投資人（從巴菲特〔Warren Buffett〕一路數下來），全都具有科技恐懼症，他們不會去投資那些自己不懂的東西，我也是如此。我了解唐金甜甜圈連鎖店（Dunkin' Donuts）、了解克萊斯勒（Chrysler），所以這兩家公司的股票都在我的投資

組合中；我了解銀行、儲貸機構，以及跟這兩種行業關係密切的房利美（Fannie Mae，聯邦國家房屋貸款協會）。但我不上網、不會在網路上閒逛，也沒有在網路上跟誰對談過，假如沒有專家幫忙（例如我太太或小孩），我連網路到底在哪都不知道。

1997年感恩節假期時，我跟一位網路派的朋友邊喝著蛋酒，邊談起我太太卡洛琳（Carolyn）最喜歡的懸疑小說家多洛絲·賽爾斯（Dorothy Sayers）。我朋友就在身邊的電腦前坐下，敲了幾個鍵，就找出一份完整的賽爾斯出版書目，還包括讀者的評論，以及一顆星至五顆星的評等（在一些文學網站裡，作者也像基金經理人一樣被評等）。我買了四本賽爾斯的書送給卡洛琳、挑選了包裝紙、再鍵入我家的地址，這樣就解決一份聖誕禮物了，我就是這樣認識了亞馬遜網路書店（Amazon.com）。

各位在本書稍後會看到我是如何在飲食、購物之間談笑用兵，發掘出最棒的股票，有時甚至是在專業選股高手都還沒有發覺之前。而由於亞馬遜網路書店只存在於網路空間，並非郊區的某家百貨商場裡，所以我就忽略了；不過亞馬遜網路書店並非在我的理解範圍之外，它的業務狀況跟乾洗店一樣清楚明白。在1997年時，它的股價相對於預期前景來說還算合理，而且當時它的財務狀況甚佳，但是我沒能看到這種全新包裝下的機會，要是我下點苦功做研究，也許就可以看出網路購物的廣大市場，以及亞馬遜發展此項業務的能力。不過，我就是沒有，光是在1998年裡，亞馬遜的股價就飆漲了十倍！

至少有五百家「達康」公司（dot.com）的股票展現出驚人的飆漲行情，亞馬遜網路書店只是其中之一而已。在高科技及達康類股中，有很多才剛公開發行、上市的股票，一下子就飆漲了十倍，所花的時間比史蒂芬·金（Stephen King）寫一部驚悚小說的時間還短。這類投資不需要太多耐心，以前沒有網際網路的時候，企業體要慢慢發展，才能擠進億萬身價的行列；但是現在可不同了，早在公司開始獲利之前，股價總值就可以到達幾十億美元，而有些公司甚至連營收都還沒有呢！市場先生（Mr. Market，虛構的角色，一般用來作為股票的代稱）並不像過去要求沃爾瑪百貨（Wal-Mart）或家用品零售商家庭補給公司（Home Depot）一樣，要求新設的網站公司先拿出業績實效再說。

對今天的網際網路熱門股來說，「基本面」可說是老舊陳腐了。僅僅是一個「達」加個「康」，和一套激勵人心的概念，就能讓投資人拿錢出來買股票，而所支付的價格竟然是一般公司要付出十年的努力和成長，並且保證未來一片榮景才能得到。後續忙著抬轎的投資人也樂於奉上大把銀子，而所根據的是未來主義式的「基本面」，且隨著價格不斷上揚，「基本面」似乎也越來越好。

如果從矽谷瑪莎拉蒂（Maserati）高級跑車的銷售量來判斷，讓達康公司股票公開上市的企業主的確賺了大錢，而那些先期買進、及時獲利了結的投資人也賺飽了。不過對那些隨後追高買進的投資人，我還是要提醒他們小心一點，投資一家股價已領先反映幾年盈餘飛速成長、且其業務榮景不曉得會不會

達成的達康公司，這樣做合理嗎？我這樣問各位一定也都知道答案是「不」。這些剛上市的股票往往在第一個交易日就上漲為兩倍、三倍，甚至是四倍，但除非你的營業員可以幫你敲到上市價格，不然你大概也不會有什麼賺頭。不過要買到上市價格可是非常困難，因為網際網路股公開上市的搶購狀況，比搶購美式足球超級盃的門票還要嚇人。因此你或許根本賺不到半毛錢，因為有些達康股票的天價都是出現在上市的頭幾個交易日內，而且此後通常很難再回到那個水準。

如果你覺得自己沒趕上達康類股的熱潮，那就該提醒自己，達康類股的投資人其實也很少能從裡面賺到錢。光從上市價格來衡量其漲幅，事實上是一種誤導，因為能夠買到那個價格的人微乎其微，只有那些中籤的投資人才能賺得比較多。

儘管有那麼多能迅速飆漲的股票，我還是繼續用老方法來投資做股票。我所持有的股票，仍然固守著過去的基本面法則：跨進新市場的成功公司，隨著其盈餘增加，股價才會跟著上揚；要不然就是艱困公司正逐漸好轉。在我的投資組合中，表現最佳的股票通常要花三年到十年，甚至更久的時間，才能把潛力發揮出來（當然，我挑中的股票裡照樣也會有輸家）。

由於達康公司通常沒有盈餘，所以大部分達康公司不能用本益比（p/e ratio）來檢驗。換句話說，在最重要的本益比裡頭，只有「本」沒有「益」。缺乏本益比作為依循，投資人只能把焦點放在一個地方：股票價格！對我個人來說，股價是最沒用的指標，然而這卻是最多人使用的指標。在我這本書剛完成的1989年，當時電視上的股市報價只有金融新聞網

（Financial News Network）頻道上一行孤伶伶的跑馬燈，如今很多電視頻道都有股市報價跑馬燈，有些則是在螢幕邊設個小欄位，裡面有道瓊指數、標準普爾500指數等等，瀏覽電視頻道不可能不知道市場的收盤狀況。而在熱門的入口網站上，你也可以預先設定個人的投資組合，這樣便能很快得知每一種持股的表現。或者，還有免費查詢電話、股市傳呼機、語音郵件報價等等方式，都可以輕易得知股票的價格。

我認為，像這種排山倒海而來的股票報價，根本是提供錯誤的訊息。如果我特別喜歡的網路公司股價是30美元，而你喜歡的只有10美元，那些只看股價的人會以為我投資的那家網路公司比較好，這其實是一種危險的錯覺。市場先生願意以什麼價格在今天或下星期買下那支股票，並不代表在未來兩、三年內，那家公司在資訊高速公路上就會表現成功。如果各位只能緊抓部分的資訊，那麼就跟著盈餘數字走，當然這是假設這家公司有盈餘。各位將會在本書看到，我會以盈餘作為決定投資或放棄某支股票的依據；至於哪支股票在今天、明天或下星期的表現如何，通常只會讓人分散注意力。

網際網路還談不上是第一個改變全世界的創新發明，舉凡鐵路、電話、汽車、飛機以及電視，都可說對日常生活帶來了革命性的改變，或者至少對全球生活最富裕頂層的四分之一人口來說是如此。這些新產業產生了許多新公司，但最後只有少數幾家得以存活，主宰其所屬的產業領域。網際網路的情況應該也是一樣，將會由一、兩家大公司獨霸市場，好比麥當勞在漢堡速食業，或者舒倫柏格（Schlumberger）在石油服務業一

樣。投資這些贏家公司的股東，就會賺到錢，而那些表現不佳的同業、過去式的競爭對手，以及原本應該一箭定江山卻墜地落馬公司的股東們，則肯定會虧錢。我想各位都夠聰明，會選擇那些一年賺10億美元的獨門大贏家才是。

雖然典型的達康公司至今都還沒有盈餘，但你也可以做個小小的分析研究，看看這些公司到底未來要賺多少錢，才撐得起現在的股價。我們假設有一家叫達康的公司，首先，以每股價格（假設為100美元）乘以公開發行股數（比方說一億股），計算出它的「市值」（market capitalization），100美元乘以一億股，等於100億美元，這就是達康這家公司的總市值。

不管你投資什麼股票，無非是希望其市值增加；而市值要增加，除非投資人願意付出更高的價格來買它的股票，否則無法達成；而一旦市值增加，就代表你的投資更有價值。然而達康這家公司卻在成長十倍以前，市值就先增加為十倍，也就是從100億美元增加為1,000億美元，一旦設定了這個總市值目標，你就要問自己：達康這家公司必須賺多少錢，才能支撐得起千億美元的總市值呢？要得到一個粗略的答案，你可以利用平常判斷快速成長產業的本益比來進行計算，以目前行情變化迅速的情況來說，我們假設本益比為四十倍。

在此允許我離題一下。在第十章中，我提到如果投資人付出太高的成本，原本美妙的公司也會變成危險的投資，我舉了麥當勞的股價為例子。1972年，麥當勞的本益比一度高達五十倍的危險水準，果然後來股價就從每股75美元跌到25美元，這時候倒是個搶進的好機會，因為本益比已經回到「比較

實際」的十三倍。

同時我又提到培洛（Ross Perot）的電子資料系統公司（Electronic Data Systems, EDS），投資人曾一度付出本益比五百倍的價格。對於本益比五百倍，我說：「如果EDS公司獲利維持穩定的話，要五個世紀才能讓你的投資回本！」不過如今拜網際網路之賜，本益比五百倍也不算太驚人了，更別提是五十倍，或是我們剛剛幫達康這家公司設定的四十倍本益比。

不管如何，成為市值千億美元的公司，我想最後每年要賺個25億美元才行。以1999年來說，全美國只有三十三家公司的盈餘超過25億美元，如果達康這家公司也能達到這個水準，顯示它也應該是獨霸一方的大贏家，就像微軟一樣。然而，這可是非常、非常罕見的情況。

在此我提出一些正面建議，來結束這段網際網路的簡短討論。有三種方法可以投資這個網路熱潮，但不必花冤枉錢痴人說夢：第一種是從以前的「十字鎬與圓鋤」策略延伸出來的。在以前的淘金熱時代，很多真正去淘金的人都賠了錢，但是那些賣十字鎬、圓鋤、帳篷和牛仔褲（例如李維·史特勞斯〔Levi Strauss〕）的，則是賺了大錢。現在你也可以找尋那些不是網路業者，但是間接靠網路而受益的公司（例如包裝運送業就是個明顯的例子），或者也可以投資那些促進網路活動的附加裝置設備的製造商。

第二種方法叫「免費的網際網路」。有些公司不屬於網路產業，但也經營網路業務，而且這種公司既有盈餘，股價也合理。在這裡我並不特別指明是哪些公司，不過我的確注意到幾

個標的，各位可以自己試著尋找看看。這種公司的典型狀況是整體市值不低，以目前的市場行情而言，大約是8億美元左右，但是它所持有、才剛起步的網際網路業務，預估價值則為10億美元（當然還沒真正接受驗檢）。如果未來網路業務真的衝上來，那就大有賺頭了，但這部分的業務對整家公司而言，還只是個「附屬」部分，因此其股價主要仍是反映公司的本業。萬一網路業務表現不佳，還有本業作為支撐，可防止股價下跌，這對投資人較有保障。

第三種方式則是附帶的利益。傳統產業（實體產業）運用網際網路也可降低成本，讓作業模式更為流暢、更有效率，因此獲利能力也更好。例如，三十年前超級市場開始裝設掃描器，不但降低了失竊的損失，也能更有效地管理存貨，對超市連鎖業的幫助很大。

未來，網際網路及其從業人員一定會創造出偉大的成功故事，但是在目前，我們所掌握的只是一個遠大的期望，以及不合理的股價。一家總市值5億美元的公司，在今天來看應該算是成功了，但一家總市值100億美元的公司卻很可能反倒一文不值。如果那些遠大的期望都能成真，那麼這些大贏家會比今天所看到的更為明顯，那些專注於此的投資人到時候再投入也不遲。

再回來說說微軟。成長一百倍，但是我卻錯過了。微軟、思科（Cisco）以及英特爾，這三家高科技超級公司幾乎是從一開始就創造了驚人的利潤。微軟在1986年上市，上市價格每股15美分，上市之後三年內，你都可以用低於1美元的價格

買到這支股票，之後它飆漲了八十倍（不過這支股票曾經多次進行分割，所以上市價格可不只是15美分。關於這點，在導言裡會再進一步解釋）。如果你採用「密蘇里顯示法」（Missouri “show me”），等到微軟推出「視窗九五」獲得成功再進場買進，你仍然可以賺到七倍。你不必是個程式設計師，也能注意到微軟的經營狀況。除了蘋果電腦之外，所有新出廠的電腦都配備有微軟的作業系統和視窗，蘋果電腦則節節敗退。使用視窗的電腦越多，為視窗而寫的程式就越多，蘋果電腦就越被擠到角落，最後只搶到7%至10%的市場而已。

在此同時，電腦硬體廠商也展開激烈的價格競爭，以求擴大市場占有率，它們都使用微軟程式（例如戴爾〔Dell〕、惠普〔Hewlett-Packard〕、康柏〔Compaq〕，以及IBM等公司），相互競爭雖然削減了盈餘，但是並不會影響到對微軟程式的需求。比爾·蓋茲的公司不做電腦，他賣的是讓電腦盒子動起來的「汽油」。

思科是一支超級成長股，1990年上市後，股價上漲了四百八十倍。基於同樣的原因，我也忽略了這支股票，但一定有很多人注意到這支超級大贏家。許多公司聘請思科規劃電腦網路，學校請思科承辦學生宿舍的電腦化，學生、老師及來探望學生的家長們，都可能發現到這個變化。也許其中有人回家就做了調查研究，然後買了它的股票。

我談到微軟和思科的例子，正好點出本書的一個重要主題。業餘的散戶投資人只要留心辦公場所、購物中心、汽車展售場、餐館或其他任何地方，都可能發現有些新公司正在大

展身手，從而發掘出明天的股市大贏家。

籃球選手巴克利（Charles Barkley）以口無遮攔著稱，有一次他說，他的話在自傳裡被誤引了。我當然不會說這本書誤引了我自己所說的話，不過有某個基本重點倒是被人誤解了，在此我要特別聲明：

我，彼得·林區，並非建議你，因為你喜歡在哪家店消費，就去買那家公司的股票；也不是說，因為你喜歡哪家公司的產品或喜歡上哪家餐廳吃飯，就應該去買那家公司的股票。我的本意是，因為你喜歡哪家店、哪種產品或哪家餐廳，這是一個對它產生興趣，並進而去做調查研究的好理由，但這沒有好到應該要馬上買進它的股票！在你對某家公司的獲利前景、財務狀況、市場競爭力及擴張計畫等還沒調查清楚、研究明白前，千萬不要貿然買進股票。

如果你持有一家零售業者的股票，另一個分析的重點是，試著去確認那家公司的擴張階段是否已經快結束了？比賽是否已經到了最後幾局？以消費類電子產品零售商無線小屋（Radio Shack）或玩具反斗城（Toys “R” Us）為例，其經銷店只出現在全美10%的城市，和已經進駐全美90%的城市相比，獲利前景自然大不相同。你必須追蹤看其未來的成長將來自何處，同時預測成長擴張可能會在何時趨緩。



不論如何，我還是相信業餘的散戶投資人比專業的經理人擁有更多優勢。在1989年時，專業經理人在取得資訊方面的

確比較快速也比較確實，但是這種取得資訊的差距如今已經不存在了。十年前，業餘的散戶投資人只有三個管道可以取得公司訊息：公司本身、《價值線》（Value Line）、標準普爾的研究報告，或者投資人開戶的證券商分析人員所寫的報告。這些報告以前通常採郵寄方式，由研究機構的總部寄出，要花上好幾天才會到投資人手上。

今天，網路上就有一大堆分析報告，只要透過電腦瀏覽器，隨時都可以取得。有關你感興趣的股票的新聞警示，也會自動寄到你的電子郵件信箱，你可以很快就知道內線人士正在敲進或賣出哪一支股票，或者哪家券商調高或調降哪支股票的投資評等。你可以在某些入口網站依據自己的需求，設定監看個人投資標的的網頁；同時也可以追蹤許多種類的共同基金，比較它們的操作績效，抓出它們持股最多的前十支股票。你可以在《華爾街日報》（The Wall Street Journal）或《巴隆周刊》（Barron's）的網站上，點選股市行情簡報，立即獲知幾乎所有上市公司的狀況；或者你可以點選「察克」（Zack's）網頁專區，看看它們彙整的所有分析師對特定股票的評等及看法。

同樣也是拜網際網路所賜，小散戶買賣股票的成本也大幅降低了，而法人投資機構早在1975年就享有這項優勢。線上交易已經迫使傳統券商降低手續費及其他交易費用，這與二十年前出現的折扣券商，屬於同一波趨勢的延續。

對於我離開麥哲倫基金後的投資習慣是否有所改變，各位或許會有點好奇。過去得追蹤幾千家上市公司，現在我只要注意大約五十家就夠了（我仍然擔任某些基金會或慈善團體的投

資顧問，不過選股工作則交由該機構聘用的投資組合經理人負責)。喜歡追求時髦的投資人也許把我看成老古董，而我現在持有的股票中，也還包括幾支儲貸機構的股票，這是在過去大家都非常不看好儲貸業時以低價買進的，後來它們的表現也很不錯，所以我還繼續抱著(賣掉長期表現優秀的股票，等於是先跟國稅局自首，繳交20%的證券交易所稅)。我也持有一些成長類股，有幾支股票是在1980年代買進的，有些甚至在1970年代就已經買進。這幾家公司都在持續成長，所以股價也做了合理的反映。此外，我還持有一些已經被套牢的股票，其市價都在我當初的買進價格之下，但是我之所以繼續持有這些股票，並不是因為我頑固或念舊，而是因為這些公司的財務狀況都還很好，也有明天會更好的證據。

這些套牢的股票提醒了我一點：不要以為你挑選的每一支股票都會賺錢。以我的經驗來說，如果在投資組合中有十支股票，其中有六支成功，結果就夠讓人滿意的了。為什麼呢？因為股票賠錢總是有個限度(總不會跌到零以下吧)，但上檔的空間無限。投資1,000美元買到一支爛股票，頂多就是虧掉那1,000美元；但是如果買到一支好股票，你就可以賺到1萬、1萬5,000，甚至2萬美元，而且可以持有很多年。一輩子的成功投資，其實只要靠幾支大贏家就夠了，從這些長期持有的股票，就足以彌補那些錯判行情的失誤。

現在，我要提供兩家公司的更新訊息，這兩支股票我沒買，但在這本書裡提到過：伯利恆鋼鐵公司(Bethlehem Steel)以及奇異(General Electric)，這兩家公司都提供了很有用的經

驗和教訓。我在書裡提到，老牌績優藍籌股伯利恆鋼鐵的股票從1960年就節節敗退，一家聲譽卓著的老牌公司，似乎也可能跟搖搖欲墜的菜鳥公司一樣，會讓投資人血本無歸。即使是美國全球影響力表徵之一的伯利恆鋼鐵公司，仍然讓許多投資人大失所望，其股價從1958年的每股60美元，一路盤跌至1989年的17美元，讓忠心耿耿的股東們飽受折磨，也讓那些想要搶反彈的投機客深受教訓。而自1989年起，伯利恆鋼鐵的股價又展開了另一波跌勢，摔到個位數！這證明了低價股隨時可能出現更低價。總有一天，伯利恆鋼鐵的股價將會回升，不過這個假設只是希望，並不能靠此來投資賺錢。

我以前曾在全美聯播的某個電視節目中，推薦過奇異的股票(之後它漲了十倍)，但是我在本書中提到，以奇異目前的規模條件(總市值390億美元，每年獲利30億美元)，將很難維持獲利的快速成長。但事實上，這家讓生活更美好的公司，帶給股東的成長比我先前的預期更大。雖然面對許多問題，但是在傑克·威爾許(Jack Welch)的精明領導下，這頭大象股也能用小跑步來賺錢。最近宣布即將退休的威爾許讓奇異的許多部門都邁向獲利的頂峰，並且利用剩餘資金買進新的事業單位和回購股票。奇異在1990年代的成功，呈顯出持續追蹤公司現況是非常重要的。

談到公司回購自家股票的話題，就得提及整體股市的一項重大改變：配發股利已快成瀕臨絕種的動物了。我在第十三章談到配發股利的重要性，現在這種獎勵股東的情況卻像黑腳貂一樣，快絕種了。公司不配發股利有兩個缺點：第一是股東無