

THE ZULU PRINCIPLE

Making Extraordinary Profits From Ordinary Shares

祖魯法則

買進飆股不求人, 英國股神史萊特
轟動金融圈的經典投資祕笈

吉姆·史萊特
劉道捷
著
譯

Contents

序 **大象不會疾奔** 7

首先，尋找順風，我的意思是聚焦一個展望非常好的領域或類股。

前言 **當個祖魯專家** 11

集中力量、發動攻擊，達成目標。

Chapter 1 **股市贏家之道** 15

為了競爭，你需要培養優勢。

Chapter 2 **小型成長股** 25

理想的企業是能夠讓你依靠，年復一年每股盈餘都成長的公司。

Chapter 3 **盈餘、成長率與本益成長比** 37

本益成長比是衡量工具，也是很重要的投資工具，不要低估這個比值的價值。

Chapter 4 **會計花招** 57

有些會計師可能認為，會計是十足的科學，有些會計師則認為，資產負債表和損益表的呈現，藝術成分比較高。

Chapter 5 **流動性、現金流量與借貸** 69

這家公司是不是真正的賺錢機器？

Chapter 6 **轉機與題材** 79

好的題材是強而有力的催化劑，有助於股價上漲，市場喜歡好題材，新事物會增加題材的味道和趣味性。

Chapter 7 **競爭優勢** 103

競爭優勢是特別的東西，難以打敗，也難以模仿。

Chapter 8 **動能與相對強弱** 123

我喜歡把圖表看成工具箱中的一種工具，而不是看成目標。

Chapter 9 **祖魯法則的其他標準** 139

我的建議是：一看到初步出問題的跡象，就把股票賣掉。

Chapter 10 **為標準評分** 143

選擇成長股時，判斷和感覺的成分遠比計算的成分多得多。

Chapter 11 **景氣循環股與轉機股** 167

市場在公司重振時，時常誇大好轉的希望；在公司沉淪時，又過分誇大公司倒閉的恐懼。

Chapter 12 **借殼公司** 179

投資借殼股比較像藝術，比較不像科學。

Chapter 13 **資產股與價值型投資** 199

很多人認為，「價值型投資」只是指折價買進資產，事實上，價值型投資的範圍更大。

Chapter 14 **領導股** 205

領導股的缺點之一是經常有很多人研究，股價通常比較貴。

Chapter 15 **外國股市** 225

身為祖魯法則潛在信徒，很可能更應該先在自己的後院裡，成為一種投資方法的專家。

Chapter 16 **投資盟友** 241

我要的是事實，而且希望控制自己的幻想。

Chapter17 **投資組合管理** 249

「早早停損，累積利潤」，這件事情說起來容易，做起來卻很難。

Chapter 18 **洞悉多空訊號** 263

多頭和空頭市場的信號就像錢幣的兩面。

Chapter 19 **改善投資績效的十大祕訣** 283

花越多精神注意你的股票，你會越「幸運」，你的投資績效會越好。

Chapter 20 **投資的精算** 289

注意財務報表中的重要數字。

序

大象不會疾奔

首先，尋找順風，
我的意思是聚焦一個展望非常好的領域或類股。

祖魯法則說明集中投資的重要性，想精通整個投資天地沒有好處，聚焦一個比較小的領域，成為該領域專家有用多了。

我總是聚焦小型股和微型股，原因很明顯，首先，沒有多少人研究這種股票，因此可以揀到更有價值的便宜貨。第二，這種股票的表現大致上比大型股好多了。事實上，五十年來，微型股的表現勝過大盤8倍以上。

我在本書裡，說明我1992年所用的投資方法，後來我略加改進，但方法大致相同。

首先，尋找順風，我的意思是聚焦一個展望非常好的領域或類股。如果你在錯誤的時刻投入錯誤的行業，你一定會虧錢；如果你在正確的時機投身正確的行業，想不賺大錢也很難。

有一個方法可以保證你投入展望良好的行業，就是一定要確

定你打算投入的類股和個股遠比前一年的大盤強勢。我對這一點總是詳加查證，確保市場沒有什麼還未公布的可怕消息。

祖魯法則集中投資的重點之一是聚焦成長股。剛才說過我非常喜歡小型股，為了說明這一點，我編了一句「大象不會疾奔」的話。我買股票時，也尋找比較便宜的股票，這一點是靠著比較預估本益比和預估成長率而得知，理想的情形是預估本益比遠低於成長率。例如預估本益比15倍的公司如果年度成長率為30%，就很有吸引力，如果年度成長率只有5%，就很沒有吸引力。

只看一年的成長率沒有用，至少要有兩年的歷史成長率和兩年的預估成長率。三年的歷史成長率和一年的預估成長率也可以接受，低於這個標準就不足以判定是真正成長還是受挫後復原。

另一個重要標準是確保沒有一位以上的董事在賣股票，否則無論統計顯得多麼吸引人，我都會大倒胃口；相反地，如果有多位董事一起買進，一定是非常利多。執行長和財務長買進應該特別注意，他們對業務狀況應該一清二楚，也總是善於看出業務狀況，然後把錢花在刀口上。

大約八年前，歐沙那希（James O'Shaughnessy）寫了一本很有趣的書，名叫《華爾街錦囊妙計》（*What Works on Wall Street*），分析四十年來各種不同特性股票的表現，發現遵循一種有理的標準，如根據強勁的現金流量或前一年的相對強弱，你的表現應該會超越大盤不少。想到這一點，那麼綜合運用多種合理

的指標選股，顯然會好多了。

我希望你喜歡《祖魯法則》，祝你運用這些原則投資成功。
台灣股市成長股特別多，我敢說我在書中提出的原則用在台灣股市會很有效。

願原力與你同在！

史萊特

前言

當個祖魯專家

集中力量、發動攻擊，達成目標。

我一個兒子對股市有興趣，他看了很多很多相當高深的美國投資書籍後，問我是否能夠推薦一本類似的英國書籍，我想了又想，到書店裡找了又找，頂多只找到入門書籍而已。市場力量通常會開始填補缺口，因此我決定寫這本書，我毫不懷疑很多人會跟著這樣做。

我的目的是讓你知道怎麼成為成功的投資人，我的問題是，我不知道：你是不是具有雄心壯志的新手營業員、了解很多投資基本原則的會計師或律師、還是從事大不相同的行業、或是在產業界服務大半輩子已經退休的人。我不希望讓了解基本原則的人覺得厭煩，因此我要假設你跟投資業多少有點關係，或是你已經看過第二十章的投資相關辭彙解釋。不管是哪一種情形，你都應該已經知道普通股、特別股和可轉換公司債的差別；了解本益

比、股利率和資產價值的意思；也清楚配股和現金增資新股的影響和意義。

投資有很多方法，也有很多領域，我在後面的章節裡，會詳細向你解釋其中一部分東西：

小型積極成長公司

投資圈通常不研究快速成長、總市值介於500萬到1億英鎊的公司，因此這種股票經常特別有吸引力。

轉機股與景氣循環股

受到衰退環境或其他特殊因素沉重打擊的公司，通常都準備反彈回升，從事景氣循環產業的公司和最近更換經營的公司也屬於這種類股。

借殼上市股

借殼上市股是另一種令人深感興趣的投資工具，這種公司規模經常很小，但是股票已經上市，經營無足輕重的單調業務，業務規模不大，偶爾擁有一些現金。入主借殼上市企業的企業家通常是希望走後門，讓自己的公司借殼上市，因為他們的公司可能歷史太短，或是因為其他缺點，不能透過比較正常的管道上市。英國有很多成功的小型借殼上市股，有些借殼上市股聲名狼藉，包括韓森（Hanson）、威廉斯控股（Williams Holding）、勃利派

克（Polly Peck）和帕克菲爾德（Parkfield）等公司，搭借殼上市股投資列車可能很刺激。

資產股

我有一些朋友只投資總市值低於公司清算價值的股票，這種價值型投資人會等待機會，例如等待併購案出現或經營階層換人，以便活化資產，提升公司獲利潛力，這時這種股票會開始上漲。

領導股

金融時報100種股價指數（富時100，FT-SE 100 Index）成分股規模通常令人安心，很少徹底倒閉，市況不好時，要賣掉也容易多了。然而，投資圈會深入分析這種股票，因此要找到真正的便宜貨難度提高。我希望告訴你一些選擇標準，提高你投資英國領導股的績效。我也發現，我的標準用在美國和大多數外國股市中，也極為有效。

如果你需要研讀辭彙解釋，請你現在就看，我急於告訴你怎麼用我稱為「祖魯法則」的方法，賺一點錢。你不會把時間花在公債、特別股、債券和日本股市上，會集中精神，注意五種投資普通股的賺錢方法，最後選擇一、兩種適合你特性的方法。

我是在內人看過《讀者文摘》上一篇討論祖魯人的文章後，