

## |第 17 章|

## 买入和卖出的最佳时机选择

前面说了那么多，我并不是想让自己听起来像一个市场时机选择者，也不是想要告诉各位确实存在某一个买入股票的最佳时机。事实上，买入股票的最佳时机往往就是你确信发现了价值可靠却价格低廉的股票之时--正如你在商场中发现了一件价廉物美的商品一样。然而在以下两个特殊的时期，各位很有可能会发现特别便宜的股票。

第一个可能发现特别便宜股票的特殊时期，是在一年一度通常在年底投资者为了减税而卖出亏损股票的时候，因此一年之中股价下跌最为严重的时期是在10~12月并不让人感到意外。毕竟这时正是假期时间，经纪人也像我们一样想多挣些钱去度假，所以他们有着很大的积极性打电话问客户是否卖出亏损股票以获得税收抵减。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，尤其对于价位较低的股票，一旦一只股票的股价下跌到每股6美元的下限，那么那些用保证金账户融资购买股票的投资者就不能用这些股票作为担保，所以用保证金账户购买股票的投资者在股价下跌时不得不卖出低价股。机构投资者也往往不得不卖出低价股，如果他们不这样做就会违反这种或那种投资限制性规定。这些投资者的卖出会导致更多投资者跟风卖出，结果会把非常好的股票打压到低得惊人的价位。

如果你已经列出了一系列你想买入的公司股票名单，只要其股价下跌到

合理价位你就准备买入，那么年底你最有可能找到等待已久的低价买入良机。

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。在这些令人惊惶的时期可能你的内心吓得直喊“卖出”，此时如果你能鼓足勇气保持理智，你将会抓住你做梦都想不到竟然会出现的投资良机。在市场突变时期专业投资者总是由于过于忙碌或者过多束缚而不能迅速行动抓住机会。看看表 17-1中所列出的那些实力雄厚且盈利增长良好的优秀公司，在最近几次市场崩溃时你可以用很低的价格买入，获得很高的投资回报。不要过早卖出

早在真正应该卖出股票的时机之前，由于怀疑主义者大声嚷嚷着“卖出”的影响，即使那些深思熟虑和意志坚定的投资者也会因此怀疑是否应该卖出。我本应该知道这一点的。我前面已经讲过我由于过早卖出而错失了好几个10倍股。

1977年5月，就在我开始管理麦哲伦基金之后不久，我被华纳通信公司(Warner Communication)深深吸引。华纳公司是一家由于多元化发展导致经营恶化的集团公司，是一只潜在的困境反转型大牛股。由于我对华纳公司的基本面很有信心，我以每股26美元的价格买入了这只股票，投入

资金相当于整个基金资产规模的3%。

几天之后我接到一个追踪华纳公司的技术分析专家的电话，我一向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，他不假思索地回答：“过度上涨。”我永远不会忘掉他说的这句话。股票市场投资建议的一个最大麻烦是，无论是好是坏，它都会深深印入你的脑海，你怎么也无法摆脱它们的影响，后来某一天的某一时刻，你竟然发现自己正在按照这个建议进行投资。

大约又过了6个月，华纳股价由26美元上涨到了32美元，我开始着急了，问自己：“如果华纳股价在26美元就已经是过度上涨的话，那么现在32美元一定是极度上涨了。”我又重新核查分析了华纳的基本面情况，但并没有发现有什么变化足以减少我对这只股票的热衷，于是我继续持有。后来华纳股价上涨到了38美元，这时我莫名其妙毫无理由地开始大量卖出这只股票。也许我当时内心断定，这只股票在26美元的价位是过度上涨，在32，3美元的价位毫无疑问是极其过度上涨了。

可是，当我抛出股票后，华纳股价继续一路攀升到50美元、60美元、70美元，最后竟然超过了180美元。即使是在1983~1984年，由于下属Atari公司开放的ET游戏惨败巨亏5.38亿美元，导致华纳股价大跌了60%只有每股76美元，但这个价位仍是我当时卖出价格的两倍，我期望自己能从这件事中深刻汲取教训。

另一只我过早卖出的股票是美国玩具反斗城公司，这是一家表现极为出色的快速增长型公司，我已经在前面对这家公司大加称赞。1978年，由于其母公司州际百货公司(Interstate Department Store)宣布破产，美国玩具反斗城公司得以从中分拆出来开始独立经营(债权人在清算中获得美国玩具反斗城公司的股票作为补偿)。通过向一家又一家购物中心进行快速扩张，美国玩具反斗城公司用事实确凿无疑地证明自己是一家盈利能力很强的公司，它在一个地区通过各种考验取得经营成功，然后在其他地区复制经营模式的过程中同样通过各种考验取得了成功。我对这家公司的资料做了充分研究，参观了它的一些连锁分店，以经过股票分割调整后相当于每股1美元的价格大量买入股票。1985年美国玩具反斗城公司股价上涨到了每股25美元，对以每股1美元的价格买入并一直持有股票的投资者来说，这是一只上涨了25倍

的超级大牛股。遗憾的是，我并不在这些获得25倍惊人投资收益的投资者之列，因为我买入不久之后很快就卖出了。我之所以太早卖出，是因为我从报纸上看到，一位精明的投资者也是零售业的泰斗级人物之一米尔顿·皮特里购买了美国玩具反斗城公司20%的股票，他的大量买入导致股价上涨。我想合乎逻辑的推论是当皮特里停止买入之后股价就会下跌，皮特里在股价为5美元时停止买入股票，于是我就在这个价位抛出了股票。

我在每股1美元的价位买入，在每股5美元的价位卖出，获得了5倍的高回报，我怎么还能抱怨呢？我们都曾接受过同样的智慧格言的教诲：“见好就收”和“一鸟在手胜过两鸟在林”。但当你发现了合适的股票并且以合理的价格买入时，所有的证据都表明这只股票将会越涨越高，一切都向着有利于你的方向发展，如果此时你却将它抛出真是太愚蠢了，这简直是一种耻辱。上涨5倍的投资回报能把1万美元变为5万美元，但再上涨5倍就能将最初的1万美元变为25万美元。即使天天在股市里摸爬滚打的基金经理人抓住一只上涨25倍的大牛股也并不是常见的事，对于个人投资者而言一生中只有一两次机会能够抓住一只上涨25倍的大牛股。如果你抓住一只大牛股，你就应该一直持有直到获得最大的回报。我的同事彼得·德罗斯第一个向我推荐了美国玩具反斗城公司的股票，他管理的基金客户告诉我他就是这么做的，他管理的基金一直坚决持有这只股票，最终获得了25倍的惊人投资回报。

我在一家面包公司Flowers和一家饼干公司Lance的股票上再次犯下了同样的错误。由于有人告诉我这两家公司是被收购兼并的对象，我一直等啊等，等着它们被收购兼并，最终我等得实在不耐烦了就卖出了我持有的这两家公司的股票，我卖出后的结果如何你肯定可想而知了。这次给我的教训是，我根本就不应该关心这个十分盈利的面包公司是否会被收购兼并，事实上，这家公司独立存在我反而更应该感到高兴。

前面我曾经说过，由于LaQuinta公司的一位重要内部人士卖出股票，我几乎差点儿就不想买入这家公司的股票了。由于内部人士开始卖出而不再买入一家公司的股票，就像由于外部投资者(像美国玩具反斗城公司的皮特里)停止买入而卖出股票一样，两种行为都大错特错，在LaQuinta公司股票投资上我没有受到这种愚蠢思想的影响而坚决买入，我很高兴我做到了这一点。

我想我肯定有意无意地忘记了许许多多自己被假象所愚弄的例子。在一只股价上涨之后继续坚决持有，往往要比股价下跌之后继续坚决持有困难得多。这些日子如果我感觉自己有被假象愚弄而出局的危险，那么我就会重新审视一下自己最初购买这只股票的理由，看看现在和过去相比情况是否有不同。小心煽动效应

由于煽动效应(drumbeat effect)的影响，业余投资者与专业投资者同

样容易被愚弄。我们这些专业投资者周围有一大批投资专家在耳边嘀嘀咕咕地煽动，而业余投资者的周围则有亲戚、朋友、经纪人和各种各样的传媒报道在耳边叽叽喳喳地煽动。

也许你听到的说法是：“恭喜你赚钱了，别太贪心，见好就收吧。”比如经纪人打电话告诉你：“恭喜你在 Toggle Switch 公司股票上的投资赚了一倍，可是别太贪心了，你最好卖出 Toggle Switch 股票，买入涨得不多的 Kinder-Mind 股票吧。”于是你听从了经纪人的建议，结果你卖出的 Toggle Switch 股票后来继续上涨，而你买入的 Kinder-Mind 后来申请破产，把你在 Toggle Switch 股票上赚的钱全部亏进去了。与此同时你的经纪人却可以从你的一卖一买两次交易中获得双份佣金，而如果你继续持有 Toggle Switch 股票不动的话，他只能在你最后抛出时获得一份佣金，因此经纪人每声“恭喜你赚钱了”就代表着你要付出双份佣金。

除了经纪人之外，你所听到的每一个关于股票投资的愚蠢观点都会深植于你的脑海之中，就像我听到的“华纳股票过度上涨”深植于我的脑海之中一样。这些天来，种种关于股票投资的愚蠢观点简直震耳欲聋。

每次打开电视，就会看到有些投资专家宣称：应该买入银行股，卖出航空股，公用事业股的春天即将来临，储蓄借款协会不可避免面临灾难。如果打开收音机选台时会正好听到一些未经思考就随口说出的评论声称日本经济过热将会摧毁整个世界，等到下一次股市下跌了10%时你就会想起你曾经无意间听到的这段评论，也许这会让你感到十分恐慌而卖出索尼公司和本田公司的股票，甚至会恐慌到卖出既非周期性股票也非日本公司股票的高露洁-棕榄公司的股票。

当占星家与美林公司的经济学家一起接受采访时，双方对股市持有完全相反的观点，但双方听起来都头头是道很有道理，这自然而然会让我们感到十分迷惑。

最近我们不得不与煽动效应进行抗争。一条特别不祥的预兆消息一遍遍地重复，会使我们根本无法摆脱它的影响。几年前，有些关于狭义货币供给总量M1的煽动性言论简直是铺天盖地。当我在军队服役时，我对M1非常熟悉，这是一种来复枪的名字，突然之间M1成了决定整个华尔街未来至关重要的数据，我无法给你解释清楚M1到底是什么意思。还记得 One Hour Martinizing 吗？没有人能告诉你这是什么，数以百万的干洗店老主顾也从来没有问过这个问题，也许M1实际上是Martini zing

One的缩写，代表一小时快速洗衣服务，可能正好国家经济顾问委员会(Council of Economic Advisors)的一些家伙以前干过干洗店生意，于是就选用了这个缩写词。不管怎样，几个月以来到处都是关于M1增长太快的新闻，人们担心M1增长太快会

减弱我们的经济增长，甚至会威胁全球经济发展。基于“M1正在提高”这种原因就卖出股票，甚至你根本不清楚M1到底是什么，

还有比这更愚蠢的理由吗？

然后突然之间我们再也听不到关于狭义货币供给量M1的可怕增长的议论，我们的注意力被转移到联邦储备委员会向商业银行收取的存款准备金比率。有多少人真正明白这个名词的意思是什么？你可以再一次把我刨除在外，我也不懂。有多少人真正明白联邦储备委员会是做什么的？曾任美

联储主席的威廉·米勒(William Miller)曾说过，23%的美国人以为联邦储

备委员会是一块印第安人居留地，26%的美国人以为它是野生动物保护区，51%的美国人以为它是某种品牌的威士忌。

然而每到星期五下午公布最新的M1数据时(过去是在星期四下午，后来由于太多的人拥挤到联邦储备大楼想要赶在星期五股市开盘前知道M1的数据才不得不改为星期五下午)，一半的专业投资者像中了催眠术一样沉迷于最新货币供给量数据的新闻，股票价格也随着M1的变动而上下振荡。有多少投资者仅仅因为听到更高的货币供给量增长将会打压股市的传闻而受到愚弄就抛出了手中持有的好股票呢？

就在不久前我们听到一些警告(排名不分先后):油价上升是一件非常可怕的事情，油价下跌也是一件非常可怕的事情;美元坚挺是一个坏的征兆，美元疲软也是一个坏的征兆;货币供给降低是警钟，货币供给增加也是警钟;人们由对货币供给数据的过度关注已经转换为对预算和贸易赤字的过度恐惧。肯定又有许多投资者因为以上种种说法一再重复传播产生的煽动效应而卖出了他们手中的股票。

何时真的应该卖出

如果股价高低不能告诉你何时应该卖出，那么什么能告诉你何时应该卖出呢？根本没有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，因此这些投资格言也只不过是好听却无用的陈

词滥调。

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,我能够确定这一重大宏观经济事件将会以某一具体方式影响某一具体行业。比如,当油价下跌时,很明显将会对石油服务公司产生影响,但对制药公司没有什么影响。1986~1987年,我认为美元汇率下跌会降低那些大部分汽车在美国销售的外国汽车制造商的利润,于是我卖出了捷豹(Jaguar)、本田、Subaru和沃尔沃汽车公司的股票。但是在90%的情况下,我卖出股票是因为找到了那些发展前景更好的公司的股票,尤其是当我手中持有的公司原来预计的发展前景看起来不太可能实现时。

事实证明,如果你很清楚地知道自己当初买入一只股票的理由,自然你就会清楚地知道何时应该卖出这只股票。以下让我们来根据股票的6种类型逐一讨论一下何时应该卖出股票的信号。

### 何时应该卖出一只缓慢增长型股票

对于这种类型的股票我实在帮不了你什么忙,因为我一般很少持有缓慢增长型公司的股票。对于我持有的少数缓慢增长型公司的股票,当上涨了30%~50%时,或者基本面情况恶化时,即使股价已经下跌我也会坚决赔钱卖出。其他应该卖出缓慢增长型公司股票的信号有:

- 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。

公司新收购了两个与主营业务无关的业务,看起来有多元化发展导致经营恶化的趋向,并且公司声称正在寻找收购“处于技术发展前沿”的公司。

公司为收购兼并支付了太高的代价,导致资产负债表恶化,从账上没有负债和有数以百万美元的现金,变成账上没有现金和有数以百万美元的负债,即使公司股价大幅下跌,公司也无多余资金可以用来回购股票。

尽管公司股价相对较低,但股息收益率仍然很低,分配无法引起投资者的兴趣。

### 何时应该卖出一只稳定增长型股票

我经常用其他类型的股票来替换稳定增长型公司的股票。期望从稳定增长型股票中找到一只10倍股是毫无意义的。如果一只稳定增长型股票的股价线超过收益线,或者市盈率远远超过正常市盈率水平,你应该考虑卖出这只股票,等股价回落后再买

回来，或者买入其他没有上涨的稳定增长型股票，就像我做的那样。

其他一些应该卖出一只稳定增长型股票的信号是：过去两年中新产品的业绩有好有坏，其他产品仍然处于试验阶段，还需要一年时间才能投入市场。

。这家公司的股票市盈率为15倍，而同行业中与其相当的公司市盈率只有 11~ 12 倍。

过去一年中没有公司管理人员和董事购买自家公司股票。

。一个占公司利润25%的主要业务部门容易受到即将发生的经济萧条的严重打击(如房地产业、石油勘探业等)。

。公司增长率已经开始放缓，尽管公司通过削减成本可以保持盈利，但

未来成本削减的可能性相当有限。

何时应该卖出一只周期型股票

卖出周期型股票的最佳时机是在公司增长达到顶峰周期即将结束时，但谁知道周期何时会结束呢？究竟谁知道他们讨论的到底是什么周期？有时早在一家周期性公司出现第一个业绩滑坡信号的一年之前，那些很有远见的先锋性投资者就开始卖出所持有的全部股票。周期型股票往往根本没有任何明显实在的原因就会无缘无故地开始下跌。

要成功地进行周期型股票投资，你必须弄明白一些特殊的游戏规则，正是这些特殊的游戏规则使得周期型股票投资十分复杂难搞。在表现类似于周期型公司的国防工业企业中，通用动力公司曾经一度实现盈利增长而股价却大跌了50%，这是由于那些富有远见的周期观察者提前卖出股票，目的是为了避开在公司盈利下跌时的抛售浪潮。

除了在扩张周期结束时卖出之外，另一个卖出周期型股票的最佳时机是当某些事情确实开始变得糟糕时。例如，成本已经开始增长，现有的工厂满负荷运营，公司开始投资以增加生产能力。无论在上一个萧条期与最近一个繁荣期之间，是什么因素导致你买入了一家周期型公司的股票，这些因素现在的变化都是在提醒你最近这一次繁荣期已经结束了。

另一个明显的卖出信号是，公司的存货不断增加，而且公司无法处理掉新增加的存货，这意味着公司将来只能以更低的价格和更低的利润处理掉这些积压的存货。我

总是对存货的增加非常关注。当公司停车场上都堆满了存货时，这肯定是你应该卖出周期型股票的时机，事实上这时你才卖出可能已经有些晚了。

大宗商品价格下跌是另一个应该卖出周期型股票的信号，通常早在公司收益出现问题的几个月之前，汽油、钢材等大宗商品价格就已经下跌了。还有一个有用的信号是商品期货价格低于现货价格，如果你有特别的优势能够知道什么时候先人一步买入周期型股票，那么你也同样会注意到大宗商品价格的变化，从而知道何时应该先人一步卖出。

商业竞争对于周期型公司来说同样是一个不利的信号，新进入这个产业的竞争对手为了赢得顾客只能大幅降价，这又会逼得其他所有厂商降价，从而导致所有厂商的利润减少。只要市场对镍有着强劲的需求，那么就根本没有其他任何公司可以挑战Inco公司的地位，Inco公司就可以实现很好的盈利，但当市场需求下滑或其他生产竞争对手开始加入时，Inco公司就面临麻烦了。

其他应该卖出周期型股票的信号包括：

公司在未来12个月内两个关键的工会劳动合同期满，而且工会领导人要求全部恢复他们在上一个合同中放弃的工资和福利。公司产品的最终需求正在下降。

。与以较低的成本对老厂进行现代化改造相反，公司已经决定用比改造老厂高一倍的资本支出预算来建立一家非常豪华的新厂。公司努力降低成本，但仍然无法与国外厂商竞争抗衡。何时应该卖出一只快速增长型股票

快速增长型股票的卖出技巧是不要过早卖出而错失一只未来会上涨10倍的大牛股。另外，如果一家快速增长型公司经营陷入崩溃，收益锐减，那么原来由于投资者争相买入而哄抬到很高水平的市盈率也会相应大大下降，这对于那些十分忠诚地死死抱着这家公司股票的股东来说面临着损失巨大的双重打击。

应该重点观察的是快速增长型公司在快速增长的第二阶段末期的发展情况，对此我们在前面已经做过解释。

如果盖璞公司已经停止建立新的专卖店，并且原来的专卖店已经显得十分破旧，你的孩子开始抱怨盖璞公司的专卖店里竟然没有当今最流行的酸洗粗斜布服装，那么可能这时你就应该考虑卖出这只股票了。如果目前有40

个华尔街的证券分析师都对一只快速增长型股票给予最高的推荐评级，机构投资者持有这家公司60%的股票，并且有三种国家级主流杂志都在极力吹捧



公司的CEO，那么这时绝对应该考虑卖出这只股票了。

你应该回避的股票的所有特征(见第9章)也正是你应该卖出的股票的特征。

与周期型股票在周期将要结束时市盈率会越来越低完全不同，快速增长型公司的股票却会越来越高，甚至可能会高到不可思议和不合逻辑的程度。你还记得我们前面谈过的宝丽来公司和雅芳公司，以它们如此庞大的市值规模，市盈率竟然会高达50倍?任何一个四年级的小学生都能看出此时应该卖出股票了。雅芳计划销售十亿瓶香水?这怎么可能实现呢?果真如此的话，美国每两个家庭主妇中就得有一个是雅芳的销售业务代表。

当假日酒店的股价达到40倍市盈率时，你就应该已经把这只股票卖出了，你完全可以确信这只股票已经涨到尽头了，事实已经证明你绝对是正确的。当你在美国主要的高速公路上每隔20公里就看见一家假日酒店，你到直布罗陀旅游时也会看见一座假日旅店建在岩石之上，这时你就应该担心假日酒店未来的增长空间了，假日酒店还能向哪里继续扩张呢?难道要到火星上吗?

其他应该卖出快速增长型公司股票的信号是:

公司最近一个季度同一商店销售额降低3%。公司新开设的分店销售业绩十分令人失望。

公司两位高级管理人员和几位核心员工辞职离开后加盟到竞争对手公司。

·最近公司刚刚结束了一场路演，在两个星期内穿梭12个城市与机构投资者交流沟通，向他们描述公司极度乐观的发展前景。

。公司股票市盈率高达30倍，而未来两年最乐观的盈利增长率预期只

有 15%~20%而已。

何时应该卖出一只困境反转型股票

卖出一只困境反转型股票的最佳时机是在公司成功转危为安之后，所有的困难都已经得到解决，并且每个投资者都知道这家公司已经东山再起了。无论在公司陷入崩溃困境之前是增长型、周期型或其他类型，都早已是昨日云烟。原来持有过这家公司股票遭受严重损失的股东并不需要因为再次持有其股票而内心窘迫不安。一家公司重组成功后，与重组之前相比会完全不同，你应该重新对这家公司股票进行分类

。

克莱斯勒在其股价为2美元、5美元甚至10美元(根据股票分割进行股价调整)时都属于困境反转型股票，但在1987年中期股价达到48美元时就不再属于困境反转型股票了，那时公司已经清偿了债务，甩掉了包袱，重新成为一家实力雄厚的周期型汽车公司。克莱斯勒股价可能会进一步上涨，但根本不可能上涨10倍，此时投资者应该用与判断通用汽车、福特汽车和其他业务十分繁荣的汽车公司完全相同的方法来判断克莱斯勒汽车公司的发展前景，如果你喜欢汽车业股票，那就继续持有克莱斯勒股票吧。这家公司所有的业务都经营得相当不错，收购美国汽车公司(American Motors)给公司增添了一些额外的长期发展潜力，但同时也带来了一些额外的短期问题。但如果你十分擅长于投资困境反转型股票，那就卖出克莱斯勒股票寻找其他赚钱机会更大的困境反转型股票吧。

通用公共电力公司在股价为4美元、8美元、12美元时都属于困境反转型公司，但当其第2个核电设施重新投入使用，并且其他公用电力公司同意分担支付清除三哩岛核污染的成本时，通用公共电力公司又成为一家优质的电力公共事业公司。没有人会怀疑通用公共电力公司将再次面临破产，这只股票现在的股价是每股38美元，将来可能会上涨到每股45美元，但肯定不会上涨到每股400美元。

其他应该卖出困境反转型公司股票的信号是

。过去连续5个季度公司债务持续下降，但公司最近的季度财务报告显示这个季度公司债务增长了2500万美元。公司存货增长速度是销售增长速度的两倍。。市盈率相对于预期收益增长率而言高得离谱。

公司下属实力最强的分公司50%的产品都销售给一个最主要的客户，而这个客户自身正在遭受销售增速放缓的痛苦。

何时应该卖出一只隐蔽资产型股票

最近对于隐蔽资产型公司的股票最好的投资策略就是等待公司袭击并购者的出现，如果公司真的拥有大量隐蔽资产，索尔·斯坦伯格(Saul Steinberg)、哈夫特家族(TheHafts)或瑞克曼家族(TheReichmanns)就会发现这家公司并进行收购。只要一家隐蔽资产型公司没有大量借债而导致资产价值下降，投资者就应该坚持持有这家公司的股票。

亚历山大与鲍德温公司(AlexanderandBaldwin)拥有夏威夷岛96000英亩的土地和进入夏威夷的独家航运权以及其他的资产，许多投资者都能估计出这只股票的真实价值要远远高于其5美元的股价(根据股票分割进行股价调整)。投资者一直在耐心地等待有人来收购这家公司，但过了好几年还是什么事情也没有发生，后来终于出现了一位人称哈里·温伯格先生(Mr.Harry Weinberg)的收购方，他买入了公司5%，

然后是9%，最后是15%的股票，由于哈里·温伯格先生在大量买入，导致其他投资者纷纷追风买入，这只股票曾一度达到每股32美元的最高价位，在1987年10月股市崩盘时下跌到每股16美元，但过了几个月后又重新反弹到了每股30美元。

同样的事情也发生在 Storer Broadcasting 公司股票上以及后来的迪士尼公司股票上。迪士尼是一家暮气沉沉毫无生气的公司，根本不知道自身的内在价值和发展潜力，直到斯坦伯格先生(Mr.Steinberg)出现对公司进行袭击并购才刺激公司管理层努力提升股东价值，经过努力，公司经营取得了很大的进步。迪士尼在拓展市场方面做了非常出色的工作，从用动画片吸引儿童发展到用一部部非常成功的大片吸引范围更广、年龄更大的观众迪士尼电视频道和日本的迪士尼乐园都大获成功，即将建成的欧洲迪士尼乐园也肯定会大获成功，而且公司拥有独一无二的电影资料馆和佛罗里达州、加利福尼亚州的房地产。迪士尼股票集三种股票类型于一身，既是一只隐蔽资产型股票，也是一只困境反转型股票，同时也是一只增长型股票。

现在投资者再也不需要等到你孩子的孩子都出生时，才等到整个市场发现隐蔽资产的潜在价值。过去投资者往往苦苦抱着一只价值被严重低估的隐蔽资产型股票长达几十年，而这只股票却一动也不动。如今这些日子，由于那些袭击并购者收购隐蔽资产型公司逼迫管理层提升股东价值，结果导致股价很快就会上涨，这将归功于那些非常富有的投资大亨到处寻找一个又一个被低估的隐蔽资产型公司。(像年前布恩·皮肯斯(Boon Pickens)来到富达基金公司的办公室，向我们讲述如何并购一家像海湾石油公司(GulfOil)这样规模庞大的公司的设想。我听了他有理有据的分析阐述后，很快得出结论认为这种事情根本不可能发生，我根本不相信海湾石油公司规模那么庞大的公司竟然可能被收购，直到有一天雪佛龙(Chevron)将收购海湾石油公司我才不得不相信。现在我情愿相信任何规模巨大的东西都有可能被收购，包括规模更为庞大的大陆都有可能被收购。)

由于我们周围有着如此多的公司袭击并购者，所以对于业余投资者来说要找到一家价值严重低估的隐蔽资产型公司是十分困难的，但业余投资者想要知道何时应该卖出一只隐蔽资产型股票变得容易多了。坚决不要卖出一只隐蔽资产型公司的股票，除非贝思兄弟家族出现来收购这家公司。如果不是贝思兄弟家族出现，那么肯定会是 Steinberg、Icahn、BelzbergsPickens，甚至是Merv Griffin，这些金融大鳄出现之后就会是一场并购、一场要约收购或者一场杠杆收购，导致股价猛涨两倍、三倍或四倍。

其他应该卖出一只隐蔽资产型股票的信号是：

尽管公司股票价格大大低于公司资产的真实市场价值，但管理层宣布将发行超过总股本10%的股票，筹资进行多元化经营。

公司出售下属一家分公司预期价格为 2000 万美元，但实际出售价格只有 1200 万美元。

由于税率降低，在相当程度上减少了公司由于亏损而产生的未来可抵减所得税费用的时间性差异(tax-loss carryforward)。

机构持股者持股比例从5年前的25%增加到现在的60%，几家位于波士顿的共同基金集团是主要的持股者。