

WALL STREET TRADER
NEW CLASSICS

华尔街操盘手阅读新经典



*A Contrarian Strategy for
Growth Stock Investing*

成长型股票投资 的反向策略

理论基础与实践验证

Theoretical Foundations & Empirical Evidence

[美] 唐纳德·J·彼得斯 Donald J. Peters

为数不多的学者和从业人员对成长型股票进行过系统的探究。成长型股票通常是指那些销售额和利润的增长速度明显快于其他同类公司和整体经济的公司的股票。本书研究发现，高预期成长型股票或者是那些备受众人关注的股票通常收益都较差，而低预期成长型股票却有很优秀的业绩。作者使用市盈率/增长比将市场对股票的预期进行排序。本书还说明了投资者如何才能确定上市公司管理层的利益与股东的利益是否是一致的。

有经验的投资者和机构投资者会发现本书对成长型股票进行了全面的分析，见解独到，信息丰富。本书还是一本理想的投资管理和金融课程的补充读物，书中：

- ◆揭示了成长型股票的短期平均数复归现象
 - ◆讨论了其他市场微观结构的异常情况
 - ◆强调了实用的交易理念和投资组合多元化的必要
 - ◆论述了交易成本的构成
-

唐纳德·J·彼得斯
Donald J. Peters

唐纳德·J·彼得斯是Geewax Terker投资咨询公司的投资组合经理。毕业于宾夕法尼亚大学沃顿商学院和杜兰大学，荣誉学会成员。他的成长型股票研究已经在《投资组合管理日报》(*Journal of Portfolio Management*) 和《华尔街日报》(*The Wall Street Journal*) 上发表。

全国各省市新华书店、大书城
网上书店www.dangdang.com

www.joyo.com

www.bol.com.cn

www.99read.com

均有售

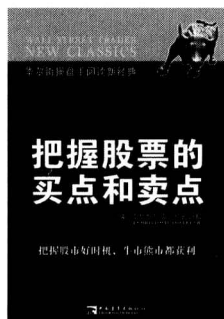
本轮**牛市**前所未有。
在风云变幻的**股海**，知识才是硬道理。

读股票书必须从**经典**开始
中青文推出“**华尔街操盘手阅读新经典**”书系

投资大师的经典之作
为读者提供股市投资向导



他们是当今美国炙手可热的投资明星，正在创造与巴菲特、索罗斯一样的股市传奇
他们是传统投资大师思想的成功实践者，又在缔造华尔街投资界新的经典
华尔街顶尖操盘手也在阅读他们的书



《把握股票的买点 and 卖点》

作者：[美]克里斯托弗·埃姆博格

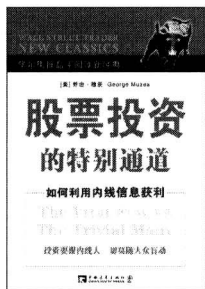
定价：39.00 元

ISBN 978-7-5006-7621-8

2007 年 8 月出版

把握
股市好时机，
牛市熊市
都获利。

本书告诉你，如何在动荡的股市把握股票的买点 and 卖点，从而在不稳定的市场环境下挖掘出稳定的利润。无论你是新老股民，还是基金经理和交易员，都可运用书中的建议和方法获得更高的收益。



《股票投资的特别通道：如何利用内线信息获利》

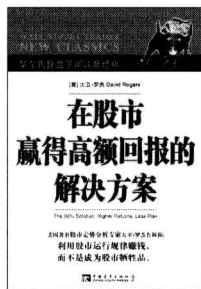
作者：[美]乔治·穆茨

定价：38.00 元

ISBN 978-7-5006-7580-8

2007 年 7 月出版

股市中常胜的秘诀在于投资要跟内线人，切莫随大众盲动。投资专家乔治·穆茨向你展示如何才能成功而又聪明地评估股市并发现大多数人尚未发现的有价值的信息。



《在股市赢得高额回报的解决方案》

作者：[美]大卫·罗杰

定价：39.00 元

ISBN 978-7-5006-6854-1

2007 年 8 月出版

不管你是基金经理还是个体投资者，这本书都会成为你追求高额利润的基石。



《投资的弥天大谎》

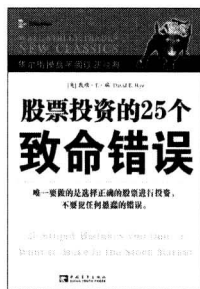
作者：[美]迈克尔·艾得西斯

定价：39.80 元

ISBN 978-7-5006-7622-5

2007 年 8 月出版

本书能给你投资中必需的清醒头脑和明厉的眼光，识破种种谎言，获取收益，避免将辛苦赚来的钱再白白浪费在冒牌“投资专家”身上。



《股票投资的25个致命错误》

作者：[美]戴维·E·瑞

定价：39.80 元

ISBN 978-7-5006-7570-9

2007 年 7 月出版

投资者要做的唯一的事情是选择正确的股票进行投资，不要犯任何致命的错误。

《选股决定盈亏》

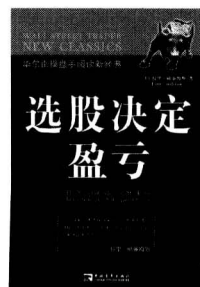
作者：[美]拉里·威廉姆斯

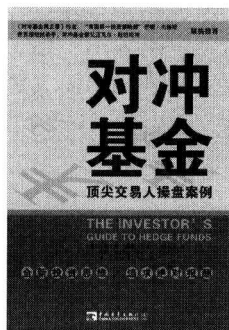
定价：36.00 元

ISBN 978-7-5006-7583-9

2007 年 8 月出版

拉里·威廉姆斯是最具声望、被广大投资者所追捧的股票及期货咨询家之一。本书中，他以识别专业投资者建仓或清仓的股票为基础，向读者介绍了一整套立竿见影的选股秘诀，还介绍了许多他从未公开过的黄金交易秘诀。





《对冲基金顶尖交易人操盘案例》

作者：[美]山姆·克西纳等

定价：46.00 元

ISBN 978-7-5006-7579-2

2007 年 10 月出版

全新投资思维，追求绝对报酬。对冲基金不再神秘！

十余位业界菁英，完整揭露顶尖对冲基金经理人如何看待市场，如何追求获利的最大化。

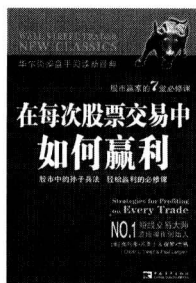
“美国第一投资策略师”

巴顿·比格斯

世界级短线杀手，对冲基金教父

迈克尔·斯坦哈特

联袂推荐



《在每次股票交易中如何赢利》

作者：[美]奥列弗·瓦莱士 & 保罗·兰格

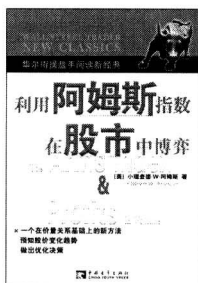
定价：36.00 元

ISBN 978-7-5006-7582-2

2007 年 8 月出版

称雄美国股坛 14 年的短线交易硕士——奥列弗·瓦莱士的最新力作！

帮助您判断长、中、短期走势，识别和利用趋势，规划自己的方案，准备迎战股市一切波澜。



《利用阿姆斯指数在股市中博弈》

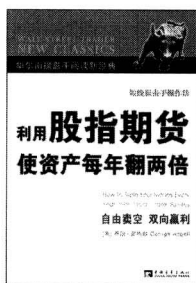
作者：[美]小理查德·W·阿姆斯

定价：39.80 元

ISBN 978-7-5006-7568-6

2007 年 8 月出版

一本里程碑式的著作。这本将成交量与价格相统一的经典融合了股票市场专家小理查德·阿姆斯的两大惊世发明——阿姆斯指数和等量图分析方法。



《利用股指期货使资产每年翻两倍》

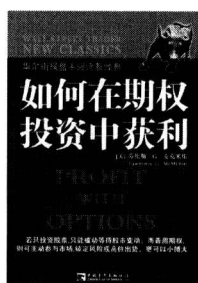
作者：[美]乔治·安杰尔

定价：39.80 元

ISBN 978-7-5006-7581-5

2007 年 8 月出版

第一本从国外引进的权威股指期货操作手册。百万畅销书作家、短线狙击手乔治·安杰尔又一巨著。深受专业人士推崇的经典力作。



《如何在期权投资中获利》

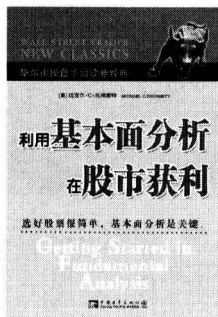
作者：[美]麦克米伦

定价：39.80 元

ISBN 978-7-5006-7569-3

2007 年 7 月出版

荣登“交易名人堂”、在期权投资领域久负盛名的麦克米伦，透露期权交易获利良方！



《利用基本面分析在股市获利》

作者：[美]迈克尔·C·托姆塞特

定价：39.00 元

ISBN 978-7-5006-7567-9

2007 年 7 月出版

选好股票很简单，
基本面分析是关键

证券管理顾问师，活跃的期权交易人，美国颇具

影响力的金融财务作家托姆塞特教你快速掌握基本面分析方法。

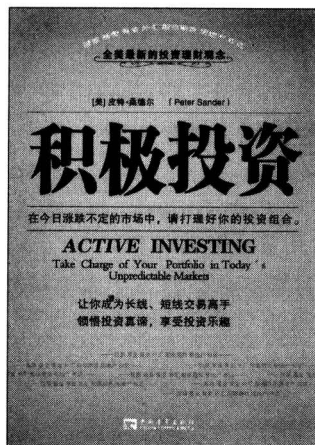
“不懂得股票技术分析，就不要炒股！”

——华尔街操盘手

☞ 华尔街最成功最值得信赖的操盘手的成功秘诀！



作者：[美]克利夫·卓克/定价：39.00 元/2007 年 6 月出版



ISBN 978-7-5006-7664-5
2007 年 10 月出版

《积极投资》

作者：[美]彼得·桑德尔

定价：38.00 元

买入并持有？这已经不灵了。

进行日交易？没有时间，或是没有胆量。

买共同基金？其业绩表现不如市场，投资者还要承担一些隐含成本。

对最近的投资业绩表现失望吗？要为养老金重新计划吗？对瞬息万变的经济感到焦虑吗？

在当今的投资中，已经没有确定性的事情了。那么，在这个动态的市场中，如何来安排自己的投资呢？要成为一个成功的投资者，必须深入其中，切身体验。

积极投资是一种管理投资策略，它不需要你整天都在盯盘，糅合了最好的投资风格和投资工具——股票、债券、共同基金、期权、技术分析、短期交易、波段交易，帮你获得优于市场的回报。

世上只有一种成功——即能以自己的方式
度过一生。这就是赤脚投资者的成功。

《赤脚投资者》

作者：[美]斯科特·佩普

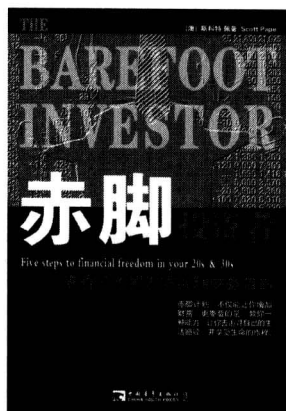
定价：28.80 元

今天，你是否会感到力不从心，因为传统的成功三部曲——努力学习，找份好工作，然后衣食无忧——似乎已不能完全代表这个时代，它只会给你带来微薄的薪水，日益增加的账单以及随之增加的债务，还有凌晨 5 点在路边就餐的漫长工作时间。

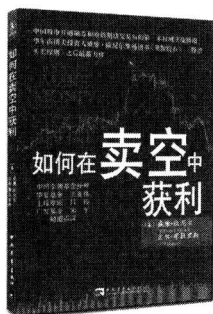
你是否也认为通向人生未来的航班不能在经济舱里度过。那么，一条与众不同的道路——赤脚之路，可以使你在 30 岁左右就实现财务自由。

赤脚投资者是这样一群人，开始时他们与我们一样，也一无所有，但他们年轻，有激情，敢于特例独行，有精明的理财意识，并能追寻自己独特的财富之路。

本书将为你提供一份“赤脚计划”，它将指引你走向富足，心灵的平和，并获得追寻自由生活的能力。



ISBN 978-7-5006-7578-5
2007 年 8 月出版



《如何在卖空中获利》

作者:[美]威廉·欧尼尔

吉尔·摩拉里斯

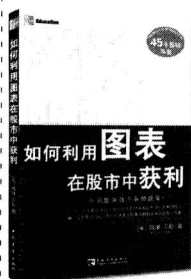
定价:36.80元

ISBN 978-7-5006-7223-3

出版:2006年11月

● 证监会决定,中国股市开通融券和股指期货交易,中国股市从此步入可以卖空的时代。

● 威廉·欧尼尔作品,华夏基金王亚伟、上投摩根吕俊、广发基金朱平郑重点评。



《如何利用图表在股市中获利》

作者:[美]威廉·吉勒

定价:36.80元

ISBN 978-7-5006-6857-2

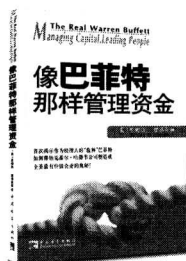
出版:2007年1月

“不识图表就不要碰股票!”

● 华尔街投资人的最佳帮手,45年畅销不衰。

● CRB期货价格指数创始人、图表分析权威威廉·吉勒经典著作。

● 标准普尔首席市场分析师保罗·切尼也把本书作为必读本精心收藏。



《像巴菲特那样管理资金》

作者:[美]詹姆斯·奥洛克林

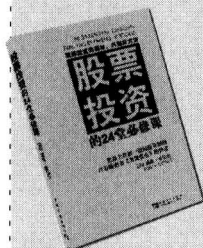
定价:33.80元

ISBN 978-7-5006-5809-5

出版:2006年11月

真正的沃伦·巴菲特绝不仅仅是个简单的伟大投资者,伯克希尔·哈撒韦公司的成功也绝不仅仅是巴菲特表演股票魔术的成功!

最畅销



《股票投资的24堂必修课》

作者:[美]威廉·欧尼尔

定价:38.00元

ISBN 978-7-5006-7294-4

出版:2007年1月

● 世界上首屈一指的投资顾问威廉·欧尼尔带给投资者的不是短暂的时尚,而是长期的投资铁律。

● 让投资新手,迈出成功的第一步;让投资老手,挑战财富巅峰。这是所有投资者人手一册的必备基本读本。



《股票投资的一号法则》

作者:[美]菲尔·汤恩

定价:39.80元

ISBN 978-7-5006-6661-5

出版:2007年1月

“一号法则”解决的问题就是如何使低风险与高报酬并存,让你拿着富裕的钱早日过上无忧无虑的退休生活。

● “价值投资之父”本杰明·格雷厄姆创立,全球顶级投资人沃伦·巴菲特鼎力推崇的投资第一定律。

● 每年向50万人传授如何运用“一号法则”的“投资原理教师”菲尔·汤恩现身说法,讲述从一贫如洗的河川导游到百万富翁的成功投资史。



中国青年出版社
CHINA YOUTH PRESS

A Contrarian Strategy for
Growth Stock Investing

成长型股票投资 的反向策略

理论基础与实践验证

Theoretical Foundations & Empirical Evidence

[美] 唐纳德·J·彼得斯 Donald J. Peters

图书在版编目(CIP)数据

成长型股票投资的反向策略/(美)彼得斯著;王建民译.

—北京:中国青年出版社,2007

ISBN 978-7-5006-7913-4

I.成... II.①彼... ②王... III.股票—证券投资—基本知识

IV.F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字(2007)第167666号

A Contrarian Strategy for Growth Stock Investing: Theoretical Foundations and Empirical Evidence

Chinese translation Copyright © 2007 by China Youth Press

Translated from the English Language edition of *A Contrarian Strategy for Growth Stock Investing:*

Theoretical Foundations and Empirical Evidence, by Donald J. Peters, originally published by Quorum Books, an imprint of Greenwood Publishing Group, Inc., Westport, CT, USA. Copyright © 1992 by the author(s). Translated into and published in the Simplified Chinese Character language by arrangement with Greenwood Publishing Group, Inc. All rights reserved.

No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means electronic or mechanical including photocopying, reprinting, or on any information storage or retrieval system, without permission in writing from Greenwood Publishing Group.

成长型股票投资的反向策略

作者:〔美〕唐纳德·J·彼得斯

译者:王建民

责任编辑:于明丽

美术编辑:王晋荣

美术总监:夏蕊

责任监制:于今

出版:中国青年出版社

发行:中国青年出版社北京中青文图书有限公司

电话:010-65516875/65516873

网址:www.antguy.com www.cyb.com.cn

制作:中青文制作中心

印刷:北京凌奇印刷有限责任公司

版次:2008年1月第1版

印次:2008年1月第1次印刷

开本:787×1092 1/16

字数:165千字

印张:11.5

京权图字:01-2007-5065

书号:ISBN 978-7-5006-7913-4

定价:38.00元

我社将与版权执法机

关配合大力打击盗印、盗版

活动,敬请广大读者协助举

报,经查实将给予举报者

重奖。

举报电话:

北京市版权局版权执法处

010-64081804

中国青年出版社

010-65516875

010-65516873

中青版图书,版权所有,盗版必究

Contents

目录

图表索引	005
序言	009
第 1 章 什么是成长型股票	011
市场效率 /015	
成长型股票的多样化定义 /016	
成长型股票的可行定义 /017	
广泛的可供投资的领域是有利的 /020	
第 2 章 关于成长型股票市场定价的假设	023
预测和市场效率 /025	
估价标准 /027	
成长型股票假设 /030	
被忽视公司的异常现象 /034	
将分析师覆盖程度与市盈率/增长比结合使用 /036	
预期收益的假设检验 /041	
总结 /044	
第 3 章 市场预期以及市场对新信息的反应	047
历史定价标准 /049	
意外收益和调整 /053	
收益操纵 /055	
给投资者的信号 /057	
更新市场信息 /062	
总结 /064	

第 4 章	使用基本面分析分离错误定价的成长型股票	067
	融资增长 /070	
	应收账款 /073	
	存货 /076	
	未来增长 /077	
	管理质量和公司治理 /081	
	警告信号 /087	
	总结 /091	
第 5 章	竞争性分析	093
	竞争动力 /097	
	成熟行业中的成长型股票 /103	
	总结 /105	
第 6 章	策略执行	107
	股票交易成本的构成 /111	
	交易方式 /116	
	交易评估系统 /125	
	规模的逆经济因素 /127	
	总结 /129	
第 7 章	对交易起着重要作用的市场异常现象	131
	收益反转 /133	
	首次公开发行的股票 /141	
	一月份的收益 /142	
	一周的交易日 /145	
	假期 /146	
	月形态 /146	
	总结 /147	
第 8 章	多样化、风险和市场效率	149
	风险 /154	
	信息有效的市场 /161	
	为什么基金经理业绩不佳 /163	
第 9 章	一些结论性思考	167
	市场预期 /174	
	具体细节 /176	

Figures and Tables

图表索引

图

图 2.1 1982 年 6 月到 1991 年 6 月成长型股票的平均市盈率/增长比	029
图 2.2 成长型股票定价可能性边界	031
图 2.3 在 30 个季度时间段中,业绩优于一般成长型股票的频率	033
图 2.4 在 30 个季度时间段中,业绩优于标准普尔 500 的频率	034
图 7.1 在 97 个月的时间段中,业绩优于一般成长型股票的频率	135
图 7.2 在 97 个月的时间段中,业绩优于标准普尔 500 的频率	136

表

表 2.1 投资于市盈率/增长比十分位数的投资组合的 1 美元的增长情况	033
表 2.2 投资于市盈率/增长比各类投资组合的 1 美元的增长情况	035
表 2.3 从 1982 年 1 月到 1989 年 6 月,投资于投资组合的 1 美元的	

增长情况,该组合首先根据市盈率/增长比分类,再根据分析师覆盖程度分类	037
表 2.4 从 1987 年 1 月到 1989 年 6 月,投资于投资组合的 1 美元的增长情况,该组合首先根据市盈率/增长比分类,再根据分析师覆盖程度分类	037
表 2.5 从 1982 年 1 月到 1989 年 6 月,投资于投资组合的 1 美元的增长情况,该组合首先根据分析师覆盖程度分类,再根据市盈率/增长比分类	039
表 2.6 从 1987 年 1 月到 1989 年 6 月,投资于投资组合的 1 美元的增长情况,该组合首先根据分析师覆盖程度分类,再根据市盈率/增长比分类	039
表 2.7 从 1982 年 1 月到 1989 年 6 月,投资于投资组合的 1 美元的增长情况,该组合首先根据资本市值(公司大小)分类,再根据市盈率/增长比分类	040
表 2.8 从 1987 年 1 月到 1989 年 6 月,投资于投资组合的 1 美元的增长情况,该组合首先根据资本市值(公司大小)分类,再根据市盈率/增长比分类	041
表 2.9 根据预期收益,投资于市盈率/增长比各组投资组合的 1 美元的增长情况	042
表 3.1 International Widget 5 年期估价基准	050
表 4.1 平均收款期(日)	073
表 4.2 平均收款期(日)	074
表 4.3 存货周转	076
表 4.4 单位员工的研发支出(百万)	080
表 6.1 International Widget 公司最近的交易历史	118
表 6.2 Conshohocken MedTech 公司最近的交易历史	120
表 6.3 International Widget 当日交易的时间和成交量	121
表 6.4 Conshohocken MedTech 当日交易的时间和成交量,第一天	123

表 6.5 Conshohocken MedTech 当日交易的时间和成交量,第二天	124
表 7.1 从 1982 年 8 月到 1990 年 8 月,在上个月业绩基础上投资到投资组合里的 1 美元的增长情况	135
表 7.2 从 1982 年第四季度到 1990 年,在上一季度业绩基础上投资到投资组合里的 1 美元的增长情况	137
表 7.3 每 6 个月为持有期的平均组合投资收益减去平均成长型股票收益(18个时间段)	139
表 7.4 在最初时期业绩基础上描述成长型股票投资组合的特点	140
表 7.5 月收益反转的一月效应	144
表 8.1 两位平均收益率都达到了 10%的经理的比较	161

序 言

很久没有遇到一本值得一读的投资类书籍了。多数有关投资的著作都是广告宣传，因此没有特别的用处。所以，开始考虑本书的构思时，我发现有机会从一种方便读者的角度，通过我自己以及其他人对成长型股票的研究，对投资这个复杂但却重要的问题给予解释。

本书的目的并不是要揭开所有成长型股票投资组合管理的神秘面纱，也不是要描述一个金钱机器。从某种意义上讲，本书是关于投资的理论探讨，旨在向投资组合管理者以及其他投资者提供有关如何按照客户要求构建最佳投资组合方面的建议。我并不相信有管理投资组合的最佳方式，客户的需求和目标决定了投资组合将如何构建出来。投资者可以选择谨慎的方式，或者冒险的方法，但要记住，对于资本市场的参与者来说，没有保证可言。高风险策略不一定会带来高收益；同样也没有什么原理可以说明低风险策略的表现就一定不好。

交易是资本市场令人着迷的地方。之所以强调交易，是因为它的重要性有时候会被忽视。尤其是执行那些如同纸上谈兵策略时的交易成本可能会远远超过该策略的预期收益。

一些朋友和教授协助我完成了本项目。我要首先感谢我的妻子劳拉。如果没有她的耐心和帮助，能否完成本书就值得怀疑了。没有她的帮助，本书肯定不会像现在这样。她在编辑和精神上不断给予我莫大的支持。

我也要感谢那些帮助我理解资本市场的人。一些教授向我介绍