

# 经验值为0 如何选出大牛股

全球顶级金融系另类教授独特选股法

[美] 彼得·里奇乌蒂 (Peter Ricchiuti) 著  
安妮特·那科·西斯科 (Anetti Naake Sisco) 译  
孙国伟 译

野外垂钓、医院看病甚至机场厕所  
都能发现绝佳投资机会!

Stocks  
Under  
Rocks

How to Uncover Overlooked  
Profitable Market Opportunities

# 经验值为0 如何选出大牛股

全球顶级金融系另类教授独特选股法

[美] 彼得·里奇乌蒂 (Peter Ricchiuti) 著  
安妮特·那科·西斯科 (Anetti Naake Sisco) 著  
孙国伟 译

中国人民大学出版社  
· 北 京 ·

## 图书在版编目 (CIP) 数据

经验值为 0 如何选出大牛股 / (美) 彼得·里奇乌蒂 (Peter Ricchiuti), (美) 安妮特·那科·西斯科 (Anetti Naake Sisco) 著; 孙国伟译. —北京: 中国人民大学出版社, 2016. 9

书名原文: Stocks Under Rocks

ISBN 978-7-300-23045-0

I. ①经… II. ①彼…②安…③孙… III. ①股票投资-基本知识  
IV. ①F830. 91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 145840 号

## 经验值为 0 如何选出大牛股

[美] 彼得·里奇乌蒂 (Peter Ricchiuti) 著  
安妮特·那科·西斯科 (Anette Naake Sisco)

孙国伟 译

Jingyanzhi Wei 0 Ruhe Xuanchu Daniugu

---

出版发行 中国人民大学出版社

社 址 北京中关村大街 31 号

邮政编码 100080

电 话 010-62511242 (总编室)

010-62511770 (质管部)

010-82501766 (邮购部)

010-62514148 (门市部)

010-62515195 (发行公司)

010-62515275 (盗版举报)

网 址 <http://www.crup.com.cn>

<http://www.ttrnet.com> (人大教研网)

经 销 新华书店

印 刷 北京联兴盛业印刷股份有限公司

规 格 148 mm×210 mm 32 开本 版 次 2016 年 9 月第 1 版

印 张 6.375 插页 2 印 次 2016 年 9 月第 1 次印刷

字 数 108 000 定 价 49.00 元

---

版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换

## 译者序

《经验值为0 如何选出大牛股》的作者彼得·里奇乌蒂是一位拥有丰富的投资经验和独特的投资理念的学者，他根据自己成功的投资经验和丰富的研究心得所著的这部投资学著作，既生趣盎然，又颇具启发意义。本书通过一个个生动鲜活的案例展现了作者及其研究团队是如何发现那些被忽视的、有利可图的投资机会和优质公司，其独特的研究视角和投资理念对于个人投资者如何选择成长股具有重要的指导意义。虽然本书主要是为个人投资者而写，但对机构投资者也有重要的参考价值。

无论在金融理论还是实践中，都有

信奉芝加哥大学著名教授尤金·法玛（2013 年诺贝尔经济学奖得主）“有效市场假说”的学者和投资者。有效市场假说基于证券的市场价格对信息的反映和揭示程度，将市场效率性分为三个层次：弱式市场有效性、半强式市场有效性和强式市场有效性。如果证券的市场价格反映了所有的历史价格信息，那么市场就是弱式有效的，即投资者无法通过基于历史价格的技术分析来战胜市场并获得超额回报。如果证券的市场价格反映了所有的历史价格信息和公开可得信息，那么市场就是半强式有效的，即任何基于历史和公开信息的交易都是无利可图的，对股票历史价格信息和公司基本面信息的搜集、解读和分析都是在浪费时间。如果证券的市场价格反映了一切信息，包括历史价格信息、公开可得信息和内幕信息，那么市场就是强式有效的。来自学界的一些实证研究表明，美国的股票市场基本达到半强式有效。然而，也有一些学者和投资者并不认同有效市场假说，从而技术分析和基本面分析在投资界大行其道。自有效市场假说诞生之日起，对它的争议就从未停止过，在可预见的未来，这一争议还会继续下去。另外，由于不时出现的各种市场异常现象在一些学者看来是与有效市场假说相悖的，因此，在对各种市场异象进行研究和解释的过程中诞生了一个新的金融学分支，即行为金融学。这一领域的开创性和代表性人物是耶鲁大学著名教授

罗伯特·席勒，他也因对资产价格的实证分析所做的贡献而获得 2013 年的诺贝尔经济学奖。

本书作者无意陷入非此即彼的学术争论，而是采取一种折中的观点。作者认为，大公司和知名企业因其股票受到大量证券分析师的关注、跟踪和分析，从而其股票价格充分反映了所有可得信息，而一些小公司和默默无闻的企业所受到的关注、跟踪和分析非常不足，从而股价不能完全反映公司的价值。对这类小企业而言，通过实地调研、访谈、分析和跟踪，当然，可能还需要一些个人的灵感和洞见，投资者就可以发掘出一些被忽视的优质公司，从而获得远高于市场平均水平的超常回报。作者发现，跟踪某个公司的股票分析师的数量似乎与该股票的表现是负相关的。为此，作者基于自己信奉的价值投资和长期投资理念，通过亲身经历和一个个生动有趣的调研故事，来向投资者说明如何发现和评价那些被忽视的公司和有利可图的投资机会，鼓励普通投资者通过提高自己的选股能力来获得超常回报。此外，作者鼓励个人投资者关注自己所在地区的上市公司，对于这些企业，投资者既有一定的信息优势，又能节约调研成本。本书语言生动活泼，引人入胜，虽然涉及一些金融专业知识，但并不会给非专业读者带来任何障碍，适合于对股票投资感兴趣的任何读者。

就我国的股票市场而言，个人投资者众多是一大特色，但真正愿意对上市公司进行深入研究和独立判断的个人并不多，热衷于打探内幕消息和进行技术分析的个人却不少。虽然我国个人投资者的投资业绩表现欠佳有一些特殊因素，但不可否认的是，缺少发掘投资机会和优质公司的理念和方法仍是一大重要因素。希望本书的出版能为我国个人投资者未来提高投资水平和投资回报提供启发和帮助。

最后，感谢中国人民大学出版社的信任和支持，感谢曹沁颖女士和编辑的辛勤付出。

孙国伟

# 目 录

- 引 言 牛股就在身边 / 1
- 第 1 章 迎接个人独立选股时代 / 17
- 第 2 章 放下面子来选股 / 31
- 第 3 章 投资那些向淘金者卖铲子  
的人 / 43
- 第 4 章 抓住回购的投资机会 / 55
- 第 5 章 盯住那些一再让人失望  
的股票 / 65
- 第 6 章 寻找可重复业务 / 73
- 第 7 章 看看其他人错过了什么 / 83
- 第 8 章 反思失败 / 91
- 第 9 章 你从未听说过的最好  
的公司 / 99
- 第 10 章 表里不一创造大量财富 / 111



- 第 11 章 哪些公司会被收购 / 121
- 第 12 章 别轻信流言 / 133
- 第 13 章 社会名流和预言者 / 141
- 第 14 章 一些简单数字必须会看 / 149
- 第 15 章 学会提问 / 163
- 第 16 章 学生的实地考察 / 171
- 第 17 章 行动起来 / 177
- 附 录 可靠的投资信息来源 / 185

## 引言

---

# 牛股就在身边

我写作本书的目的在于鼓励个人投资者相信自己的选股能力。同时，我还想借此打破少数几个华尔街神话，并分享我的一些心得体会。

为什么你们应该读这本书呢？首先，我会给你们讲很多有趣的故事。其次，我有近 35 年的投资经验。过去的 27 年间，我在位于新奥尔良的杜兰大学教授金融学课程，同时是杜兰大学博肯路报告（Burkenroad Reports）学生股票研究计划的创立者和主任。我毕业于波士顿学院，在老牌投资银

行基德尔皮博迪位于波士顿的办公室开始了我的职业生涯。在此之后，我又担任路易斯安那州的助理财政主管和首席投资官五年有余，管理该州 30 亿美元的投资组合，并在理事会中负责监督另一个 80 亿美元的退休基金的运作。

我于 1993 年开始在位于新奥尔良的杜兰大学全职任教。杜兰大学是一所创建于 1834 年的选拔严格的研究型大学。在 2005 年遭受卡特里娜飓风的重创之后仅仅过了一个学期，杜兰大学便恢复了教学。

在过去的几年里，我们每年从大约 35 000 份申请表中仅仅挑选出 1 700 名秋季入学的新生。弗里曼商学院位于杜兰大学布满落叶的市郊校园中心，在全球商学院排名中位居前列，《金融时报》将我们的金融系列为“全球十佳金融系”之一。

除了教学之外，我还在全美公共广播公司位于新奥尔良的分台主持一档名为《外出午餐》的广受欢迎的商业节目。自从卡特里娜飓风之后，新奥尔良已经成为一个更富活力的商业区。《福布斯》杂志将其称为“美国商业机会的新前沿”，Under 30 CEO 网站则将新奥尔良称为“年轻企业家的第一城”。我每周都会带两位企业家到著名的司令宫餐厅就餐，并就其成功的、通常令人吃惊的商业想法采访他们。

在过去的 30 年中，我已经就金融市场问题在 47 个州向

超过 1 000 个团体发表过演说，听众来自各行各业，有修女、水上公园老板、投资经理和新奥尔良圣徒橄榄球队（我在投资讨论班上指导这些 NFL 球员）。

## ► 博肯路报告课程

1993 年，我收到一笔来自路易斯安那教育质量信托基金的慷慨捐赠，那年末，我在弗里曼商学院创建了博肯路报告股票研究计划（该计划的网址参见：[www.burkenroad.org](http://www.burkenroad.org)）。该计划的名称是为了纪念杜兰大学商学院的一位校友和长期支持者威廉·博肯路。

博肯路计划究竟是什么意思？是这样的，我带领一帮年轻有为的学生分析师踏遍了南方六州，以得到那些没太被关注的上市公司的“内部消息”。这是全美首个学生股票研究计划，学生们实际接触高级管理人员、访问公司现场、开发金融模型，并发布有巨大潜力却不为人所知的公司的投资研究报告。报告所研究的公司的股票价值均被低估，且或多或少地被华尔街所忽视。

从计划一开始，每个学生都被要求签署一份协议，直到他们毕业之前都不得购买博肯路报告所跟踪的任何一家企业的股票，同时规定我的工作和我自己也不得购买这些股

票。华尔街对其分析师实施了类似的限制，禁止分析师购买其跟踪企业的股票，实际上，我们执行这些规定比华尔街要早若干年。对博肯路报告来说，这看起来像是避免利益冲突的一次预先实战演习。

我们的研究给密西西比的汉考克银行留下了极为深刻的印象，该银行以我们的计划为基础成立了一个共同基金。这些学生撰写的研究报告为这个始于 2001 年 12 月 31 日的基金提供了支持，使得该基金在近 12 年的时间里表现优于大约 99% 的股票共同基金。自其成立后，汉考克地平线博肯路小市值基金（股票代码：HYBUX&HHBUX）的总收益率已经达到 271%，是小盘股罗素 2000 指数（Russell 2000，收益率为 132%）的两倍，是标普 500 指数（S&P 500，收益率为 77%）的三倍有余（见图 1）。该基金拥有超过 4 亿美元的资产，并由汉考克银行的大卫·朗格伦管理。

我每年招收 200 名学生，我将他们分为五个团队，并指派每个团队来研究总部位于路易斯安那、得克萨斯、密西西比、亚拉巴马、佐治亚和佛罗里达的不受关注的中小型上市公司。

我们不只是从报表上跟踪这些公司。我们戴上安全帽或者穿上靴子，参观工厂并会晤首席执行官（CEO）、首席财务官（CFO）和其他公司决策者。我们集体出动，自由地访

	证券名称	货币	价格变动	总收益率	差数	年化收益率
1	标普 500 指数	美元	39.91%	77.25%	-193.34%	5.10%
2	博肯路基金	美元	221.33%	270.59%		12.07%
3	罗素 2000 指数	美元	100.10%	132.13%	-138.46%	7.60%

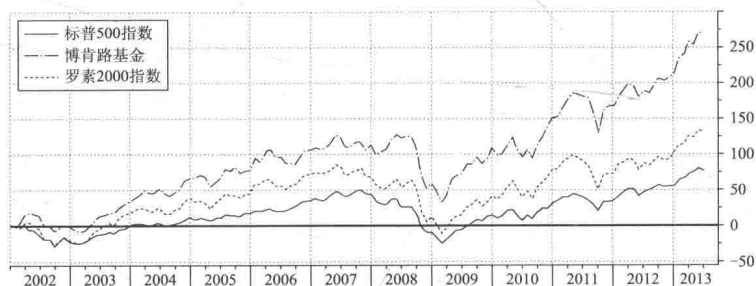


图 1 博肯路基金 (HYBUX) vs. 标普 500 指数 vs. 罗素 2000 指数

问近海的石油钻塔、参观钢铁厂、走访鸡肉加工厂。如果你从未去过一家鸡肉加工厂的话，那么就带上你的家人去看看看看吧！

20 世纪 80 年代初在基德尔皮博迪公司的时候，我就渴望对企业进行实地考察，一次，我们帮助一家为医学研究孵化无毛老鼠的公司进行二次上市，公司的老板认为如果我们能实地考察并看看他们在做什么，在与客户有关交易的协商中我们就会做得更好。他们把我们带上大巴，到达的时候，我们被告知要穿上无菌工作服、裤子、靴子和手套。我问为什么要这样，他们回答因为之前的一群访客带来了细菌，然后，老鼠死了。我为此着迷，我旅途中所有的同伴也莫不如此。这是一个大男孩实现科学梦想的奇幻之旅！

也许你曾经听说过博肯路报告，因为该计划曾上过《华尔街日报》《纽约时报》，也上过 CNBC、CNN 和 PBS 电视台的《晚间商业报道》等诸多节目。

你应该花点时间来读一下这本书的另一个原因在于，这是一个个人研究和投资股票的伟大时代，尤其是那些没有被充分关注的股票。但是，坦率地说，我未曾见过比对经济学和金融市场感到更困惑的人。我看过一份报告说，有一半美国人认为美联储是一个印第安人的保留地，而另一半认为美联储是一个威士忌牌子。

但是，就算是玩笑也多少带有一些真实色彩。去年，我在中西部做报告，一个小伙子在结束的时候向我走过来并告诉我，他喜欢我的报告和所有的笑话——但内容与他个人没什么关系，因为报告是关于股票和债券的，而他所有的钱都放在共同基金里。我不忍心告诉他，共同基金通常就是由股票和债券构成的。他看起来非常高兴。我猜想他认为共同基金是用奶酪制造的。

当前，个人投资者要么因恐惧而畏首畏尾，通过随大流而获得很平常的收益，要么因肾上腺素驱动在股市赌博让自己焦躁不安。我把“钱包变扁型”的投资大军分为三类。

## 悲观保守型投资者

这些人把他们的钱放在床垫下面，或者让钱待在无/低利息的银行定期存款或货币市场基金中，这二者之间并没有什么分别。这种人很容易受到惊吓，他们通常紧盯报道经济下行新闻的有线电视和财经网站。



在我写作本书的时候，股票市场达到创纪录的高位，这是一个好的现象。但人们仍然害怕，恐惧贩子指责经济的不确定性。好吧，我们曾几何时有过“确定的经济”？市场经济是周期性的，自冰川时代以来就是如此。

在你开始考虑投资股票市场之前，你需要检查你的财务规划清单上的几件事。你需要付清你的信用卡欠款，你对那些欠款要支付 15%、20%，甚至是 30% 的利息，这种水平的



收益率在股票市场上也是很难一直获得的——即使在本书的帮助之下。事实上，还清那些欠款相当于让你赚了与你交付的利息相等的钱。

其次，确保你和你的家庭拥有充足的健康保险。毫无疑问，个人破产的第一大原因是未偿付医疗账单的沉重负担。别让这种事情发生在你身上！在讨债人要收走你的住房和你的高尔夫俱乐部的时候，拥有令人兴奋的小盘股股票投资组合是没什么好处的。

我绝不是说个人投资者应该把所有的钱都投在较小的、不受关注的股票上。你的投资应该呈金字塔形，在底部是国债、定期存款、高质量公司债券。这个金字塔的中间部分可以包含蓝筹股（指数基金很可能是最好的）或房地产。但是在金字塔的顶部，你要拥有较高风险、较高收益的投资。

为退休而储蓄的一种方便的计算方法是用 100 减去你的年龄，余数便是投入股票的百分比。因此，如果你只有 30 岁，那么你可以用你投资组合中 70% 的资金来长远规划你的股票投资。然而如果你已经 75 岁了，那么将超过 25% 的资金投入到股票中是不安全的，原因在于，从长期看股票会轻松打败债券，但也具有高得多的波动性。你投资的时间越长，股票就会变得越有吸引力。一般而言，做持有者（股票）比做出租者（债券）更好。