

GARY KAMINSKY

美国全国广播公司财经频道理财专家加里·卡明斯基
揭露华尔街内幕人士创造财富的秘诀。

加里·卡明斯基是过去20年当中最优秀的投资经理人之一，
他用直截了当、毫不留情的手法，揭开了市场的神秘面纱。

华尔街 资深投资经理谈策略

在各种类型市场中的投资获利之道

Smarter Than the Street:
Invest and Make Money in Any Market

(美) 加里·卡明斯基 著
王仕英 译



地震出版社
Seismological Press

华尔街资深投资经理谈策略

——在各种类型市场中的投资获利之道

〔美〕加里·卡明斯基 著

王仕英 译



地震出版社

Seismological Press

图书在版编目 (CIP) 数据

华尔街资深投资经理谈策略: 在各种类型市场中的投资获利之道/ (美) 卡明斯基 (Kaminsky, G.) 著; 王仕英译. —北京: 地震出版社, 2015. 2

书名原文: Smarter than the street: invest and make money in any market

ISBN 978-7-5028-4513-1

I. ①华… II. ①卡… ②王… III. ①投资—经验 IV. ①F830. 59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 295082 号

Gary Kaminsky

Smarter Than the Street: Invest and Make Money in Any Market

ISBN 978-0-07-174922-0

Copyright© 2011 by McGraw-Hill Education

All Rights Reserved. No part of this publication may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including without limitation photocopying, recording, taping, or any database, information or retrieval system, without the prior written permission of the publisher.

This authorized Chinese translation edition is jointly published by McGraw-Hill Education and Seismological Press. This edition is authorized for sale in the People's Republic of China only, excluding Hong Kong, Macau SAR and Taiwan.

Copyright© 2015 by McGraw-Hill Education and Seismological Press.

版权所有。未经出版人事先书面许可, 对本出版物的任何部分不得以任何方式或途径复制或传播, 包括但不限于复印、录制、录音, 或通过任何数据库、信息或可检索的系统。

本授权中文简体字翻译版由麦格劳-希尔 (亚洲) 教育出版公司和地震出版社合作出版。此版本经授权仅限在中华人民共和国境内 (不包括香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾) 销售。

版权©2015 由麦格劳-希尔 (亚洲) 教育出版公司与地震出版社所有。

本书封面贴有 McGraw-Hill Education 公司防伪标签, 无标签者不得销售。

著作权合同登记 图字: 01—2014—2776

地震版 XM3386

华尔街资深投资经理谈策略——在各种类型市场中的投资获利之道

[美] 加里·卡明斯基 著

王仕英 译

责任编辑: 薛广盈

责任校对: 凌 樱

出版发行: 地震出版社

北京市海淀区民族大学南路 9 号

发行部: 68423031 68467993

总编室: 68462709 68423029

证券图书事业部: 68426052 68470332

http: //www. dzpress. com. cn

E-mail: zqbj68426052@163. com

经销: 全国各地新华书店

印刷: 廊坊市华北石油华星印务有限公司

邮编: 100081

传真: 88421706

传真: 68455221



版 (印) 次: 2015 年 2 月第一版 2015 年 2 月第一次印刷

开本: 787×1092 1/16

字数: 226 千字

印张: 13

印数: 0001~5000

书号: ISBN 978-7-5028-4513-1/F (5205)

定价: 40.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

我要把此书献给罗莉——我结婚 21 年的妻子。她是我最好的朋友，也是唯一愿意忍受我在我们婚姻中每一天所做出的一切荒谬行为的女人，我无法想象其他任何女人会像她一样；我还要把此书献给我的三个儿子——詹姆斯、汤米和威利，他们聪颖、有才华，他们每个人都注定会实现各自想要在生命中实现的一切。

推荐序

投资是一项艰难的工作，精明投资则更加艰难，而讲解如何投资还面临着一种截然不同的挑战。在《华尔街资深投资经理谈策略——在各种类型市场中的投资获利之道》一书中，加里·卡明斯基凭借自己的知识，迎接了这一挑战：他选择了一个复杂的课题，并且用通俗易懂的文字对这一课题进行了介绍。

从某种程度上说，加里在自己整个投资生涯中都在从事这项工作。从他在纽伯格伯曼资产管理公司（Neuberger Berman）与我们共事开始，加里就是卡明斯基团队的一名领导人，而该团队是我们最大、最成功的团队之一，它是我们面向客户和外界的一个关键代言人。这本书中的内容所展示的就是这个独一无二的、有见识的团队的智慧。

作为纽伯格伯曼的总裁兼首席投资官，与我们最具天赋的资金管理团队进行交流是我每天工作的一个核心部分。我们很难找到比加里更热衷于投资的人。我在公司任职期间，加里一直信仰我们这个合伙公司的企业文化，即一种“研究为本，逆向思考”的投资文化，该文化自我们公司于1939年成立以来，一直很好地服务于我们纽伯格伯曼资产管理公司。

在纽伯格伯曼资产管理公司，加里在卡明斯基团队建设中扮演着关键性的角色。他秉承互助友爱的原则，致力于建立一支亲密无间的团队。该团队的每一位成员都深感自己对于团队的整体成功十分重要。反过来促成了该团队出色的投资业绩。毫无疑问，当你让自己手下的所有人都竭尽全力时，你就会成功。

加里和其他所有人一样明白，在纽伯格伯曼资产管理公司，顾客至上，而他也确保自己每一天都践行着这一准则。即使在2000~2002年期间互联网泡沫破裂这样恶劣的市场环境当中，他也能够集中精力保全资本，这是

所有成功投资经理人都具备的特质。

此外，加里还是一名善于打破常规的思考者。他总是可以打破“从众心理”，发现投资机会。他有着强烈的投资直觉，同时也了解各种各样的资产类别。

促使加里在纽伯格伯曼成功的，是他天生能够和任何一个人相处融洽的能力——不管这个人在投资方面是多么的经验丰富，还是多么的缺乏经验；不管这个人的社会地位多高，还是多低。这一点从本书的写作方法中清晰可见。

加里的《华尔街资深投资经理谈策略——在各种类型市场中的投资获利之道》几乎可以使得任何一名读者变得更加有头脑，更加有原则，最终成为一名更加高效的投资者。即使是那些只是一时对金融市场感兴趣的读者也会发现本书十分有价值。不管你是一名投资新手，还是一名经验丰富的职业投资者，你都可以从本书当中吸收到一些重要的理念，这些理念将有助于你以自己或许从未想象过的方式接近市场。

在《华尔街资深投资经理谈策略——在各种类型市场中的投资获利之道》一书的第一部分内容当中，加里着重阐述了过去10年的市场波动，并且让读者了解到了未来10年所有投资者都会面临的重大挑战。在第二部分内容当中，他针对如何在这些不稳定的市场中高效选股给出了具体的建议。

要遇见一本值得一读的投资类书籍极其难得。我确信你将从《华尔街资深投资经理谈策略——在各种类型市场中的投资获利之道》一书中获得一些宝贵的知识，这些知识将在未来几年当中为你提供很好的帮助。

——纽伯格伯曼资产管理公司总裁约瑟夫 V. 阿马托

前 言

这是一本已经酝酿多年的书。事实上，我多年以前就想撰写这本书，但由于我当时还是一名全职的投资经理人，因此一直无法挤出时间。那么是什么促使我现在写作这本书呢？这当然与金钱、名利以及其他任何一种成功的作者所能够获得的身外之物无关。事实是，我感觉到自己已经不得不写作本书了，因为在近 20 年的时间当中，我管理着他人的资金，亲眼见到了大量被设计来抑制个人投资者的不公正行为。这就是我写作本书的原因。我相信，一旦有人让投资者们了解到了华尔街上那些伟大的营销机器是如何被设计出来使他们上当的，他们就会有机会与华尔街上哪怕最大的玩家们在一个公平的环境中竞争。本书的目的十分明确：揭露华尔街上“火腿”的制作过程^①，为每一名投资者提供在所有市场上获利所需要的工具。

我曾 200 多次出现在美国全国广播公司财经频道 (CNBC)^② 的各大最受欢迎的节目中，其中包括《财经论坛》(Squawk Box) (最受欢迎的早间节目)，《美国收盘报道》(Closing Bell) (午间节目)，《快速赚钱》(Fast Money)^③ (梅丽莎·李主持的晚间节目)，以及我 2010 年出席的美国 CNBC《战略会议》(Strategy Session)——我已经被誉为华尔街最成功的、最直言不讳的投资经理人。作为纽伯格伯曼资产管理公司的总经理，我的团队被称为“卡明斯基团队”，该团队的表现通常都会跑赢大盘，并且其收

① sausage making，火腿的制作，这里借用汤玛斯·杰弗逊曾经的一个著名论断：“意志不够坚定者不要观看两样东西：火腿的制作和国会的立法过程。”指的是骗局的形成。

② 全称 Consumer News and Business Channel，CNBC 是美国全国广播公司 NBC——National Broadcasting Company 的下属公司，是 NBC 和道琼斯公司合办的频道，专门播送商业新闻和实时金融信息。

③ 该节目号称是 CNBC 最受欢迎的节目，聚集了一帮包括当今美国前 100 名最优秀的专业交易者。

益率经常跑赢标准普尔 500 指数 200% 以上。并且，我们在所有类型的市场上，不管是上行、下行，还是横向市场上，都取得了这样的成绩。

以下是一些实例：从 2002 年的各个低点到 2008 年的各个高点期间，我的团队创造出了超过标准普尔 100% 以上的惊人收益率。仅有保守型投资——即买入某种指数基金——创造出的收益相对较弱。

由于整本书中我经常会把注意力集中于标准普尔指数上，因此我们有必要就标准普尔指数的定义达成共识。根据标准普尔的定义，标普 500 指数是 500 只股票的市值加权指数，它用来衡量美国国内的经济状况。该指数的成分股由标普独立确定。

我的团队表现的另一个例子：1999~2008 年期间，我们所管理的资产从 20 亿美元增长到了略低于 130 亿美元的水平。2007 年 6 月 30 日到 2008 年 6 月 30 日期间，标普 500 指数的年收益率为 2.88%；同一时期，我的团队的股票收益率却超过了 11%，这相当于标普 500 指数收益率的 400% 左右。这种收益率是可以让所有投资者感到兴奋的收益率（表 1 和表 2，完整呈现了标普 500 指数和团队的年收益率和年化收益）。我们取得这样的成绩靠得不是魔法，而是通过制定出一个具体的策略，然后不管投资环境如何都坚守这一策略。该策略是几乎任何人都能够学会的。本书的一个主要目的就是，把这一策略一步一步地展现给个人投资者。但是，正如我将在整本书当中所讨论的，这种策略需要投资者时刻警惕，积极主动地采取行动。

表 1 投资表现（截止 2008 年 6 月 30 日的各个时期）

	年化收益率（%）						
	（截止 2008 年 6 月 30 日的各个时期）						
	2008 年年初至今	1 年	3 年	5 年	10 年	自 1996 年 团队建 立之初	
总投资组合收益率 （扣除费用后）	3.92	-2.66	-0.98	10.09	12.43	7.89	11.24
股票收益率 （扣除费用前）	5.55	-3.05	0.59	13.34	16.76	11.08	14.50
罗素 300 指数	-1.69	-11.05	-12.69	4.73	8.37	3.51	6.85
标普 500 指数	-2.73	-11.91	-13.12	4.41	7.58	2.88	6.60

年收益率(%)
(截止12月31日的各个时期)

	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997
总投资组合收益率 (扣除费用后)	10.54	14.47	11.68	18.02	21.33	-10.39	-2.43	1.28	27.43	19.31	28.38
股票收益率 (扣除费用前)	14.46	18.58	15.29	24.29	31.46	-14.89	-4.04	1.84	35.92	29.18	31.06
罗素300指数	5.14	15.72	6.12	11.95	31.06	-21.54	-11.46	-7.46	20.90	24.14	31.78
标普500指数	5.49	15.79	4.91	10.88	28.68	-22.10	-11.88	-9.11	21.04	28.58	33.36

表2 投资表现 (截止2008年6月30日的各个时期)

	复合收益 (%)			基准指数收益 (%)		复合收益				
	复合总收益 (扣除费用前)	复合股票收益 (扣除费用前)	复合总收益 (扣除费用后)	罗素300 指数	标普500 指数	账户数	市场价值 (百万)	集团综合 管理资产 (百万)	公司总资产 (十亿)	资产加权 标准差
年初至6月8日	—	-3.05	-2.66	-11.05	-11.91	2730	4780.1	5153.1	—	—
2007	—	14.46	10.54	5.14	5.49	2699	4936.1	5296.3	148.5	5.0
2006	—	18.58	14.47	15.72	15.79	2524	4430.9	4692.7	127.0	4.9
2005	12.61	15.29	11.68	6.12	4.91	2199	3664.5	3664.5	105.9	5.6
2004	19.01	24.29	18.02	11.95	10.88	1618	2662.9	2662.9	82.9	6.1
2003	22.37	31.46	21.33	31.06	28.68	1264	1933.3	1933.3	70.05	7.9
2002	-9.56	-14.89	-10.39	-21.54	-22.10	898	1203.7	1203.7	56.1	6.2
2001	-1.48	-4.04	-2.4	-11.46	-11.88	729	905.8	905.8	59.0	10.8
2000	2.30	1.84	1.28	-7.46	-9.11	661	864.2	864.2	55.5	13.8
1999	28.96	35.92	27.43	20.90	21.01	42	53.3	53.3	54.4	10.1
1998	20.86	29.18	19.31	24.14	28.58	9	8.5	8.5	55.6	4.0

我认为,我的投资团队如此成功的其中一个原因是,我们在管理他人的资金时,坚守我们所遵循的交易准则。我们的投资方法和交易准则已经在上行、下行和横向市场中都得到了验证。换句话说,如果你遵循我们的方法,你不只是可以在绝大多数市场上获利,你还能在周围的人都输得精光时,比他们遭受少得多的损失。

一个很不幸的事实是,绝大多数投资者不具备与职业投资者打成平手,或者是胜过职业投资者所需要的行为准则。然而,在不考虑技术水平和知识水平的情况下,几乎所有的投资者都具备遵循一套投资行为准则的能力,而这套准则将帮助他们与职业投资者进行公平竞争。

但是，投资者们必须了解，当市场横向波动时，万万不可消极应对，尽管华尔街上数亿美元的市场营销活动试图证明投资者们应该消极应对。

本书的另一个目的是，让读者明白投资更像是下象棋，而不是下跳棋。如果想胜过你的对手，你就需要未雨绸缪。且每一位投资者都需要适当的心态和情绪上的自律才能获胜。为了获得这种至关重要的心态，投资者需要了解是什么促使他们有不同的选择，要判断出市场背后正在发生着什么。总之，本书的最主要目的就是，把帮助我和我的团队多年以来跑赢市场的习惯性动作、交易法则、交易习惯和投资策略慢慢地灌输给投资者们。

但是，我会告诉投资者们如何通过每周只投入3~5个小时的时间来进行股市研究，就能获得我们所获得的这种超高的收益率。你不必像专业的投资经理人一样投入大量的时间，只需要每天花费不到一个小时的时间，你就可以做出顶尖的投资经理人经常所做出的投资决定。一旦我告诉你要获取什么信息，以及如何获取，那么接下来的事情就非常简单的了，不管你目前在投资方面的知识水平如何。

现如今，控制好你未来的财务状况比以往任何时候都要重要。这是因为，研究表明，与1987年之前的几十年相比，在过去20多年当中，跑赢标普500指数的投资经理人的比例大大下降。

综上所述，这将是一本内容丰富的书籍，它将带领读者了解市场背后的故事，给读者一张后台通行证，让读者看到自己平时所看不到的隐藏在华尔街大幕背后的一切。

※ ※ ※ ※

《华尔街资深投资经理谈策略——在各种类型市场中的投资获利之道》不只是一本投资类书籍，它还是一本声明性的、揭露性的书籍，它揭秘华尔街，进行大胆的预测，把华尔街和其他投资经理人们不想让投资者们知道的信息告诉投资者。事实上，绝大多数投资经理人都不在乎他们的客户是否获利。怎么会这样呢？因为绝大多数投资经理人都为拥有各种类型客户的投资公司效劳的，而这些投资公司最主要的目的可能并不是为个人投资者的投资组合获利。

例如，那些已经获利的投资者关注的是资金保护。但是，经纪人和投

资经理人通常都是在人们买进更多而不是更少的股票和理财产品时获利。因此，个人投资者的目标和投资机构的目标相互冲突的情况并不少见。你的个人意愿可能是“这样”，但投资机构却希望你“那样”。

一些投资经理人的确把管理客户的资金当作自己最主要的工作，但是在这些经理人当中，许多经理人更加关注自己相对于标普 500 指数的表现，而不是客户的绝对收益。现如今，许多“积极的投资经理人”实际上只是经过伪装的“被动型指数跟踪者”（closet indexers），我曾经在美国 CNBC 上普及过这一词汇。这意味着他们买入了大量的蓝筹股，以至于他们的表现只是与标普 500 指数的表现持平。在一个关注相对表现的世界当中，要实施一项以获得绝对收益为目的的投资计划，第一步就是要了解投资经理人们是如何操作的。

下面的例子就揭示了一般投资经理人的一些想法：如果标普 500 指数某一时期下降 20%，而该经理人的基金同一时期仅缩水 10%，那么该经理人就会认为这是一种了不起的表现。这样一来，投资经理人就可以向投资者们宣传说他们已经以 2:1 的成绩跑赢华尔街。作为一名投资经理人，在我所建立的且以此为操作准则的游戏规则下，这样的情形是绝对不能接受的。在我的世界中，赔钱从来就不是一种可接受的结果。

另外一种对投资的误解是，始终有人认为应该在买入一只共同基金或是其他任何一种投资产品时，避免支付任何形式的费用。这条准则实施起来有一点困难。对于那些被动型指数投资经理人来说，负担任何形式的费用都是一种负担，都绝对是在拿钱打水漂。这是因为，正如我们所讨论过的，他们的最终收益很可能与标普 500 指数的收益大致相同——而任何人都可以在支付的费用还买不到一张纽约城电影票的情况下，以买入 ETF（股票代码：SPY）的形式买入这一指数。

我会说明投资者为什么需要独出心裁，同时也需要学习他人的投资理念。因为 CNBC 上的某位分析师推荐或是贬低某一只股票而作出投资决策是一种愚蠢的行为。

但是，投资者可以借助于各个网站来使自己成为一名更加优秀的投资者。在本书的第九章当中，我会向投资者推荐一些每天都要浏览的网站，我也会说明投资者应当分别从这些网站当了解什么（这些网站是我每天都

会浏览的网站。))。

此外,还有一些公司网站也可以在你想要赢得投资游戏时,为你提供大量的帮助。最后,我还有几个重要的华尔街私人博客要向投资者们推荐。我不会在此透露他们的身份,但是我会第九章当中对他们进行详细介绍。借助于这些网站将有利于你缩小股票研究的范围,使你在投资的各个方面都做好更加充分的准备。

※ ※ ※ ※

在《华尔街资深投资经理谈策略——在各种类型市场中的投资获利之道》一书中,我还做了一些其他投资类书籍从未做过的尝试:我一步步地向个人投资者说明了如何在市场横向波动时获利。在我的记忆中,还没有一本投资类书籍做过这样的尝试。市场上存在着一些以假设市场长期是强劲的牛市为基础的伟大书籍(杰里米·西格尔的《股市长线法宝》就是其中之一,该书目前已经第四次出版。);相反,也有告诉投资者当天塌下来时,当他们所有的资金轰然倒塌时要如何应对的书籍(彼特·希夫的《美元大崩溃:如何从即将到来的经济崩溃中获利》就是这样一本书)。

但是,我找不到一本以假设美国经济和美国金融市场整整10年都毫无进展为基础的书籍。在这10年当中,道琼斯指数不会崩溃,也不会暴涨。相反,它会在某一个区间内进行震荡。道琼斯指数将在未来10年当中如此令人失望,是有一些非常具体原因的,我将对这些原因进行详细的说明。

※ ※ ※ ※

在本书的第一部分,我要说明的是哪些具体因素将导致美国的经济和金融市场停滞。一旦投资者明白了这其中的逻辑,他们就会渴望学习某种能够帮助他们在零增长的市场中获利的体系或是策略。

在本书的开篇章节中,说明了我们为什么不会再看到在20世纪80年代和90年代所看到的那种牛市。一些投资者想要获得可以证明将出现一轮长期低迷的股市的证据,这样的投资者只需要查看近期的历史即可。自艾伦·格林斯潘1996年发表如今已臭名昭著的《非理性繁荣》演讲开始的13年内,股市的总体收益甚至不如基本零风险的3个月期的国库券的收

益。这一残酷的现实向投资者历经此1982年夏天开始的18年大牛市中所接受的大量股市教育发起了挑战。

在本书的第二部分中，我向投资者详细说明了如何在零增长的市场中获利。这些是“专门讲如何获利的章节”，投资者可以根据这些章节的内容，来买入那些可以在未来几年当中跑赢市场和许多市场专业人士的股票。

本书主要的假设性条件：未来10年的股票需求将下降。对于那些质疑该假设性条件的投资者来说，2010年8月份的一项研究强调了我的这个论点。根据《华尔街日报》所引用的美林财富管理的《富人视野季刊》的报道，由于过去10年所发生的各种灾难性事件，各个年龄段的人都越来越注重风险规避（在本书的第一部分中进行详细介绍）。

2010年8月份这项令人瞩目的研究内容核心是：18~34岁的年轻投资者之前一直拥有最大的风险容忍度（这部分人群中通常只有20%~25%会害怕风险），但是目前他们已经变得几乎像65及65岁以上的投资者一样厌恶风险——这是一种令人吃惊的变化。这一年轻群体中有高达52%的投资者都透露，他们“如今的风险容忍度很低”。65及65岁以上的投资者中有55%透露，他们的“风险容忍度也很低”。介于这两者之间的人群中，大约有45%的投资者认为自己是厌恶风险的。这样的情况最终将会如何反映在市场中呢？毫无疑问，这将抑制人们对股票的热情，进而很可能会创造出未来几年对债券和其他低风险资产更大的需求。我将在全书中对这些问题以及这些问题背后的原因进行详细说明。

※ ※ ※ ※

此外，我还将告诉投资者一次应当持有多少只股票——这是一个极少数投资类书籍会谈及的话题；我还将讨论一名投资者应当计划持有一只股票多长时间——这也是一个极少数书籍会讨论的话题。我坚信这样一种理念：长期资本利得会让个人投资者的资金增长速度大大加快。本书首先是一本投资类书籍，而不是交易类书籍，它不是一本为日内交易者准备的书籍。我们的持股时间在给予投资者最大的机会，让投资者在所有类型的市场上成功获利。

但是，比持股时间更加重要的是，要精确地判断出何时卖出。在这一

方面，绝大多数投资类书籍都没有做好。我将就投资者应该何时考虑卖出一笔股票头寸做一些非常详细的指导。

我还将论述的另外一个重要话题是：你是否应当聘请一名投资顾问。这也是个人投资者不断向我提出的一个问题。我的答案不是一个简单的“应当”或“不应当”。如果你能够每周投入必要的3~5小时来研究股票和市场，那么你很可能就不需要聘请顾问。但是，如果你没有这样的时间，那么你的确应当考虑聘请一名投资顾问。

市场上有一些投资经理人确实能够让某一只基金或是某一个投资组合大幅升值。在这样的情况下，向他们支付一定的费用（通常是增值部分的1%~2.75%）完全没有问题。这里的技巧在于，如何发现这种优秀的投资经理人。

你要怎样才能知道自己是否聘请了好的投资经理人呢？我会用所有你应当知道的知识把你武装起来——我会告诉你具体应该询问你的投资经理人哪些问题。换句话说，本书所涵盖的内容非常全面，如果投资者想要监督自己的投资经理人，确保他正在帮助你达成自己的财务目标，那么本书将囊括投资者所需要知道的一切。

本书会用大量的实例贯穿始终，以使本书活跃地呈现在读者面前。简单地提供一种投资原则是一回事，要举例说明如何让这一原则在横向波动的市场上发挥作用则完全是另外一回事。我将利用我们最好的一些股票策略，结合一些生动的例子向投资者表明，他们不需要有博士学位就能变成一名杰出的选股专家。

然而，最为关键的是：本书第二部分当中所提供的策略将帮助你买卖股票，让你在所有类型的市场上，而不只是在横向波动的市场上获利。我对这些策略坚信不疑，因此我断言，通过遵循这些策略，你将能够建立一个即使整体市场没有上涨，也能表现优异的投资组合，你只需要养成本书当中所介绍的各种投资习惯，制定本书当中所介绍的各种战术和策略，然后坚守这些习惯和策略就能成功。

目 录

推荐序.....	(1)
前 言.....	(1)

第一部分 揭秘华尔街

第 1 章 消失的一代投资者.....	(3)
简单回顾股市的历史收益.....	(6)
过去半个世纪的熊市.....	(7)
回顾消失的 10 年	(8)
预测市场走势的研究	(11)
存在合理的市盈率水平吗?	(13)
投资者行为和“消失的 10 年”留下的创伤.....	(15)
第 2 章 零增长的未来 10 年.....	(19)
失业因素	(19)
次贷危机与住房危机	(21)
政府介入阻止大幅下滑	(22)
回到日本的未来	(25)
与美国的相似之处	(26)
第 3 章 揭秘华尔街最大的误区	(31)
误区 1: 绝大多数投资经理人都都是优秀的选股专家	(31)
误区 2: 华尔街上投资经理人的薪酬体系: “为你获利就是在为 我自己获利”	(33)
误区 3: 投资经理人关心绝对表现	(34)
误区 4: 指数基金是最好的投资方式	(36)

误区 5: 你的经纪人或投资经理人每一次为你推荐某只特定的股票 或共同基金时都以你的利益为重	(38)
误区 6: 在电视屏幕上发表谈话的人总是会讲一些有意义的事情 ...	(40)
误区 7: 所有的卖方分析师都会进行原创性的研究工作	(44)
误区 8: 长期来看, 股票总是会上涨	(47)
误区 9: 个人投资者无法战胜职业投资者	(48)

第二部分 表现优异的策略与行为准则

第 4 章 逆向投资	(55)
每当你买入 1 股	(56)
我最初的也是最好的一堂课	(60)
单向决策投资与双向决策投资	(64)
第 5 章 让变化成为你的指南针 (一): 通用电气	(69)
从何处入手寻找变化	(72)
10-K 报表	(74)
第 6 章 让变化成为你的指南针 (二): 迪斯尼	(81)
八种主要变化	(81)
第一种主要变化: 管理层或董事会的变化	(82)
第二种主要变化: 公司重组	(86)
第三种主要变化: 公司资本结构的变化	(88)
第四种主要变化: 薪酬结构的变化	(90)
第五种主要变化: 新产品推出或技术革新	(92)
第六种主要变化: 政策性变化或法律法规变化	(94)
第七种主要变化: 货币汇率变化	(95)
第八种主要变化: 社会变革或文化变迁	(97)
第 7 章 这家公司最近为我做了什么?	(103)
促使公司有机增长	(104)
派发股息或红利	(106)
回购流通股	(113)
从事并购	(115)

什么也不做，只是持有现金	(120)
第 8 章 选择在所有类型的市场中都能获利的股票	(123)
可持续的竞争优势	(124)
强健的财务指标	(127)
可长期产生自由现金流	(127)
关注股东利益	(130)
内部持股	(135)
第 9 章 做好自己的尽职调查	(139)
我从哪里获得投资理念？	(141)
金融时报	(142)
美国全国广播公司财经网	(144)
华尔街日报网	(145)
纽约时报网	(146)
eWallstreeter.com	(147)
雅虎财经网	(149)
第 10 章 应持的股票数量	(153)
一个集中持股的投资组合将在下行市场上表现如何？	(158)
你需要投入多少资金？	(162)
应当在多长时间内买入 30 只股票？	(163)
第 11 章 制定一套严格的卖出准则，做好下跌时的管理	(167)
保留正在获利的股票，卖出正在亏损的股票	(168)
经济环境	(170)
行业前景	(171)
公司基本面	(172)
管理战略	(174)
估值	(175)
税收与卖出	(177)
惊涛骇浪：美国外科公司	(178)
做好下跌时的管理	(180)
保护好你的投资	(182)