

[美] 维克多·尼德霍夫 Victor Niederhoffer 劳蕾尔·肯纳 Laurel Kenner 著

PRACTICAL
SPECULATION

投机教父尼德霍夫
的股票投机术



金融巨鳄乔治·索罗斯最器重的顾问与操盘手

华尔街传奇人物的大胆惊人之语与投机智慧结晶

带你进入一个另类的投机世界

成为股票实战投机中的高手



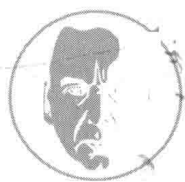
中国青年出版社
CHINA YOUTH PRESS



[美] 维克多·尼德霍夫 Victor Niederhoffer 劳蕾尔·肯纳 Laurel Kenner 著

PRACTICAL
SPECULATION

投机教父尼德霍夫
的股票投机术



中国青年出版社
CHINA YOUTH PRESS



中文传媒

图书在版编目 (CIP) 数据

投机教父尼德霍夫的股票投机术 / (美) 维克多·尼德霍夫, (美) 劳蕾尔·肯纳著; 张尧然, 杨颖玥译. — 北京: 中国青年出版社, 2017. 10

书名原文: Practical Speculation

ISBN 978-7-5153-4887-2

I. ①投… II. ①维… ②劳… ③张… ④杨…

III. ①股票投资—经验—美国 IV. ①F837.125

中国版本图书馆CIP数据核字 (2017) 第205359号

Practical Speculation

Copyright © 2003 by Victor Niederhoffer and Laurel Kenner

This translation published under license with the original publisher John Wiley & Sons, Inc.

Simplified Chinese translation copyright © 2017 by China Youth Press.

All rights reserved.

投机教父尼德霍夫的股票投机术

作者: [美] 维克多·尼德霍夫 劳蕾尔·肯纳

译者: 张尧然 杨颖玥

责任编辑: 肖佳

美术编辑: 张燕楠

出版: 中国青年出版社

发行: 北京中青文文化传媒有限公司

电话: 010-65511270/65516873

公司网址: www.cyb.com.cn

购书网址: zqwts.tmall.com www.diyijie.com

印刷: 三河市文通印刷包装有限公司

版次: 2017年10月第1版

印次: 2017年10月第1次印刷

开本: 787 × 1092 1/16

字数: 280千字

印张: 21.5

京权图字: 01-2015-5673

书号: ISBN 978-7-5153-4887-2

定价: 59.00元

版权声明

未经许可，任何人不得复制或传播本书的任何部分，不得以任何形式或途径复制、传播，包括但不限于复印、录制、录音，或通过任何数据库、在线信息、数字化产品或可检索的系统。



目录 / Contents

前 言 011

第一部分 投资过程中常见的错误做法与谬论 033

第一章：被思维病毒控制的羊群 / 035

第二章：股价真的由上市公司盈利决定吗 / 057

第三章：趋势真的是朋友吗 / 085

第四章：熊市迷信与认知失调 / 127

第五章：如何判断一家公司是否在讲故事 / 145

第六章：戳穿本杰明·格雷厄姆的神话 / 179

第七章：计算机撰写出的财经新闻 / 187

第二部分 股票实战投机术 195

第八章：如何避免伪相关 / 203

第九章：未来股市的收益 / 213

第十章：房地产周期与股市 / 225

第十一章：能量转换定律与股票投资 / 243
第十二章：体育竞技比赛策略与投资策略 / 261
第十三章：股票中讨价还价的艺术 / 271
第十四章：利用信息不对称获取投机利润 / 281
第十五章：看懂财务报表关键指标，识破上市公司骗局 / 293
第十六章：结语 / 321

后 记	341
-----------	-----

[美] 维克多·尼德霍夫 Victor Niederhoffer 劳蕾尔·肯纳 Laurel Kenner 著

PRACTICAL
SPECULATION

投机教父尼德霍夫
的股票投机术



中国青年出版社
CHINA YOUTH PRESS



中文文艺

图书在版编目 (CIP) 数据

投机教父尼德霍夫的股票投机术 / (美) 维克多·尼德霍夫, (美) 劳蕾尔·肯纳著; 张尧然, 杨颖玥译. —北京: 中国青年出版社, 2017. 10

书名原文: Practical Speculation

ISBN 978-7-5153-4887-2

I. ①投… II. ①维… ②劳… ③张… ④杨…

III. ①股票投资—经验—美国 IV. ①F837.125

中国版本图书馆CIP数据核字 (2017) 第205359号

Practical Speculation

Copyright © 2003 by Victor Niederhoffer and Laurel Kenner

This translation published under license with the original publisher John Wiley & Sons, Inc.

Simplified Chinese translation copyright © 2017 by China Youth Press.

All rights reserved.

投机教父尼德霍夫的股票投机术

作者: [美] 维克多·尼德霍夫 劳蕾尔·肯纳

译者: 张尧然 杨颖玥

责任编辑: 肖佳

美术编辑: 张燕楠

出版: 中国青年出版社

发行: 北京中青文文化传媒有限公司

电话: 010-65511270/65516873

公司网址: www.cyb.com.cn

购书网址: zqwts.tmall.com www.diyijie.com

印刷: 三河市文通印刷包装有限公司

版次: 2017年10月第1版

印次: 2017年10月第1次印刷

开本: 787×1092 1/16

字数: 280千字

印张: 21.5

京权图字: 01-2015-5673

书号: ISBN 978-7-5153-4887-2

定价: 59.00元

版权声明

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、在线信息、数字化产品或可检索的系统。

PRACTICAL
SPECULATION

赞 誉

本书凝聚了非常广泛、非常难得的经验与智慧，深入浅出，指导性强。作者如外科医生一般，将牛市熊市剖析得淋漓尽致。

——史蒂芬·M. 斯蒂格，芝加哥大学统计学教授

在我看来，维克多·尼德霍夫是全世界眼光最好的投机者。这本新书展示了他的独特天赋——洞察看似相互独立的事件的微妙合力。尽管本书主要是讲投资策略，它也很好地解释了市场功能。

——赫伯特·伦敦，纽约大学人文学科教授，哈德森学院院长

维克多·尼德霍夫写的所有内容都值得一读，不，值得再三阅读。他对市场的分析别出心裁。读者将会在书中发现大量真知灼见，拓展他们的思维，启发他们的想象。

——劳伦斯·S. 里特，纽约大学金融学荣誉退休教授

维克多·尼德霍夫和劳蕾尔以独特的眼光，剖析了日常生活中各种复杂因素的相互关系和相互依赖，这也有助于理解人们会怎样应对一连串的事件。

本书深入洞悉的思想，或许是我们这个时代最新颖的思想。

——肯尼斯·W. 伦德尔，肯尼斯·伦德尔公司创始人

维克多和劳蕾尔的观点令人振奋。在全球投资的画布上，他们从空间和时间两个维度挥洒笔墨。这是他们漫步于艺术、科学、体育和投资之间的炫目旅途。好好读读这本书，再去投资股市吧。

——埃尔罗伊·迪姆森，伦敦商学院教授，《投资收益百年史》作者之一

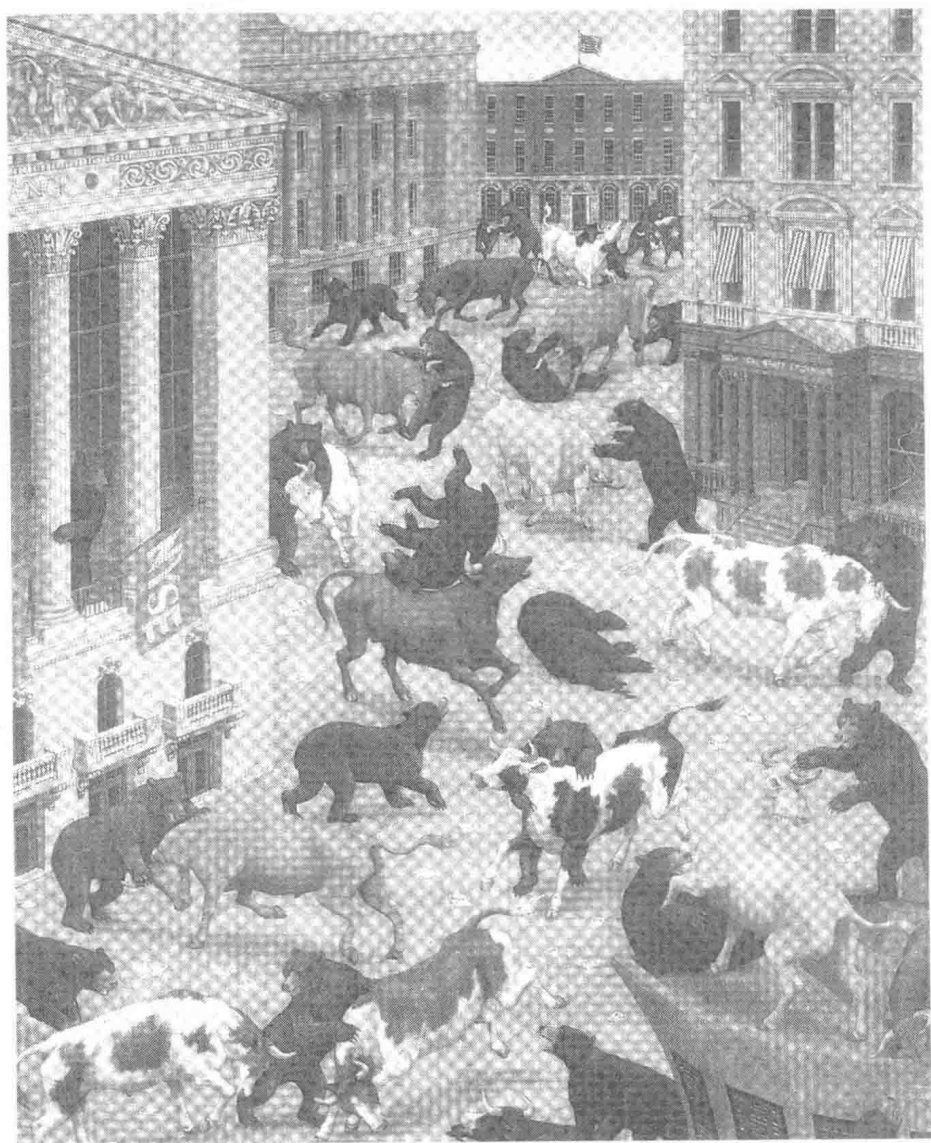
PRACTICAL
SPECULATION

致 谢

这是一本来自投资一线的书。其中大部分观点来自我们在CNBC（美国全国广播公司财经频道）“财富”专栏、worldlyinvestor.com网站和thestreet.com网站的专栏，这些观点在面对市场无情的裁决的同时，也得到了很多读者的品评，虽然其中不乏嘲讽之词。

正是有很多人的帮助，我们才得以在忙碌的生活中完成此书。我们要特别感谢CNBC“财富”专栏的编辑乔恩·马克曼，他对书中的诸多观点都有所贡献。感谢威利出版社的编辑帕梅尔·万·吉森，他启发了我们写作此书，并无数次帮助我们。

有那么一群优秀的人，我称之为“投机者群”，他们阅读我们的专栏并给出反馈。受本杰明·富兰克林组建交流学会的精神启发，我们邀请他们参加我们的邮件交流群。在与他们讨论的过程中，我们的思维得到了磨砺，观点得到了升华。我们要特别感谢詹姆斯·戈德坎普，他为大家建立了一个通讯录。投机者群从最初的不到10人，发展到现在的150多人，其中有来自各行各业的精英，大家因共同的兴趣集合到一起，对市场进行统计分析，并在讨论中相互受教。布莱特·斯蒂恩博格博士是我们最早的读者之一，也是我



市场斗士（画家：苏珊·斯莱曼，2000年）

们的挚友，他对本书贡献颇多。还有很多人在生活和思想上给予我们帮助，他们包括吉坦舒·布赫、亨利·卡斯滕斯、邓肯·库克、尼格尔·戴维斯、E先生、比尔·伊甘、格伦·埃斯科瓦多、埃德·克洛斯、比尔·海恩斯、戴维·希尔曼、詹姆斯·拉基、约翰·兰姆伯格、保罗·莱维斯、埃里克斯·马丁、马克·麦克纳伯、舒伊·米特苏打、比品·帕塔克、汤姆·瑞安、肯·萨多夫斯基、迪克·西尔斯、卢赛尔·西尔斯、沙鲁巴·辛格、唐·斯塔里克、加里·泰特、杰克·蒂尔尼、史蒂夫·威士登，等等。还有很多人，抱歉在此难以一一列举。

维克多办公室的交易员们，在本职工作之外为本书贡献了大量研究与分析工作。张石和戴维·西奥卡承担了很多研究工作，并绘制了书中的散点图。帕特里克·波义耳研究了有关物理学和格雷厄姆的图书。罗布·温卡普永不懈怠地帮助我们整理书籍、信件和文章。吉坦舒·布赫在进行交易操作的同时，还帮助我们跟踪了多个项目。

比尔·伊甘、约翰·兰姆伯格、凯伦·拉尔森和亚当·罗宾逊审阅了书稿，并提出了很多宝贵建议。

里普·麦肯兹对第5章做出了很大贡献。

thestreet.com网站的詹姆斯·克拉默和worldlyinvestor.com网站的杰里米·平克鼓舞了我们早期的写作。

非常感谢芝加哥大学的史蒂夫·斯蒂格勒和吉姆·劳里，以及维克多的多年老友、顾问李·亨克尔，还有丹·格罗斯曼，他与维克多搭档30多年，其见解鞭辟入里，其友谊真挚无比。

在此，劳蕾尔还要感谢她的音乐老师奥布·泽库、布鲁斯·萨瑟兰和罗伯特·温特，感谢他们教授的音乐之道，在生活的方方面面都很有用。

最后，感谢我们的家人，感谢你们与我们携手共度，风雨同舟。

维克多·尼德霍夫

劳蕾尔·肯纳



目录 / Contents

前 言 011

第一部分 投资过程中常见的错误做法与谬论 033

第一章：被思维病毒控制的羊群 / 035

第二章：股价真的由上市公司盈利决定吗 / 057

第三章：趋势真的是朋友吗 / 085

第四章：熊市迷信与认知失调 / 127

第五章：如何判断一家公司是否在讲故事 / 145

第六章：戳穿本杰明·格雷厄姆的神话 / 179

第七章：计算机撰写出的财经新闻 / 187

第二部分 股票实战投机术 195

第八章：如何避免伪相关 / 203

第九章：未来股市的收益 / 213

第十章：房地产周期与股市 / 225

第十一章：能量转换定律与股票投资 / 243
第十二章：体育竞技比赛策略与投资策略 / 261
第十三章：股票中讨价还价的艺术 / 271
第十四章：利用信息不对称获取投机利润 / 281
第十五章：看懂财务报表关键指标，识破上市公司骗局 / 293
第十六章：结语 / 321

后 记	341
-----------	-----

前言 / INTRODUCTION

嘿！你们这些傻瓜！你们已经身处险境了，难道还不明白吗？它们正在找你们！它们正在找我们所有人！包括我们的妻子，我们的孩子……它们已经在这里了！你们马上就会被变形！

——迈尔斯·本奈尔博士，《人体异形》（1956年电影版）

噩梦总是如此相似。我躺在床上，盯着天花板上大屏幕上滚动的新闻标题：

收入预期下降导致股市下跌

担心经济放缓，股市可能连续第五周下跌

伴随证券市场大跌，货币市场收益率降至1%

股市连续450天未能达到2000年最高点

研究表明60%以上股票价格低于52周最高点

一月指标预示今年或衰退，市场随之骤跌

巴菲特说投资者的期望“太高了”

美联储会议前夕，担忧笼罩市场大跌

备受推崇的江恩轴线被击穿，诱发大量卖盘

目前股息率比1996年格林斯潘发表“非理性繁荣”演讲的时期
低25%

在这些噩梦里，我持有IBM或者price.com网站的股票，甚至是泰京银行的股票，1997年我持有这家泰国国有银行的股票时，它的股价从200美元跌到了几分钱。接下来的梦境也总是一样的：我持有的股票跌跌不休，要求大量追加保证金的电话纷至沓来，相关股票价格也随之出现断崖式下跌。对冲基金经理们为了平衡头寸，做空了更多的股票。我看空的裸期权价格却在飞涨。千百万投资者盲目地跟着新闻消息走，他们像僵尸一样跟风，不惜以任何价格清空手中的股票，转而投入货币市场基金，哪怕税后年化收益率只有-1%。

“停住！你们这些傻瓜！”我大声喊道，“现在根本就没什么危险！难道你们看不到吗？那些新闻不过是要误导你们！再不冷静下来，你们就将失去一切，失去你们的财富，失去你们的家庭！”

在杰克·芬尼1954年出版的科幻小说《人体异形》里，人们的状态与投资者有异曲同工之妙。在小说里，外星人秘密入侵了书中虚构的加州圣米拉小镇，在不知不觉间进入了熟睡中的小镇居民体内。到第二天早上，这些受害者乍看起来和之前一模一样，但是他们已经丧失了人类的情感，不再有喜怒哀乐，不再有激情，不再有希望。

书中的英雄迈尔斯·本奈尔博士当时正好不在家，他回来之后，最初并没有在意受害者们的怪异行为。但他很快意识到这里发生了某种可怕的事情。他和勇敢的恋人贝基·德里斯科尔一起运用法医知识进行详细检查，指出这些外星人是寄生的种荚，它们能在温室里进行自我复制，从而侵入更多的人