**第一章：阅读提示**

1. **在激烈的比赛中，冠军充分发挥他们的优势，从而战胜其他的竞争者。**

马拉松比赛中，冠军通过超强的耐力与对步伐节奏的精确掌控获胜；第一次世界大战中的王牌飞行员们，用更快更精确的对三维空间的把握，在激战中战胜他的敌人；在棋盘边，胜利者是那些能够在由不同战术组成的迷宫中正确选择出最好的战术组合的人。事实上，所有竞技都被那些为数不多的，拥有该竞技项目需要的特长的人统治着。股市也不例外。

成功的投资者可能有着不同的投资风格，但是无一例外的是，他们都拥有那些可以使他们逢凶化吉、左右逢源的关键技能。没有这些技能，你肯定距离赚钱越来越远。好在这些技能并不是天生的。学习有效的投资策略，你可以获得那些可以让你在股票市场中赚大钱的思维模式与心理准则。这里，你只需要两样东西：一颗渴望成功的心和一个可以让你成功的投资策略。在本书中，我会向你展示我的投资策略是怎样助我成功的，同时我也会让你知道，这样的投资策略对你同样适用。

我花了大半辈子的时间交易、投资股票。股票交易是我赖以生存，并且给我带来巨大财富的东西。从一开始的几千美元，不断地连本带利地投资，我在 34岁的时候成为百万富翁。即使股票交易没有使我如此富裕，我也一定会坚持从事这个职业。对于我，交易不仅仅是一项运动或者一个赚钱的方法—— 交易是我的生命。

起初，我并没有很成功。那时候，我犯了新投资者都会犯的错误。好在，经过多年的学习与实践，我慢慢探索出了一些诀窍，并让这些诀窍帮助我获得了众所周知的投资成果——超常的投资回报。事实上，一个不错的回报与超级回报相差甚远，远到你的生活会因此而不同。不论你是一个会计、老师、医生、律师、管道工甚至是无业游民（我一开始时就是这样），相信我，你都可以获得超常回报。

成功需要机会，而股票市场每天都在创造着巨大的机会。新公司，从高科技医药设备到你身边的小商店小餐馆，不断成为各领域的领头羊。要想发现他们，并且从他们的成功中获益，你必须知道一些诀窍和规则并且要运用合适的投资技巧。在接下来的几页中，我会告诉你怎样成为一个能够发现超级回报股票的投资专家。

追随梦想，相信自己

付出和对成功的渴望无疑是获得超常回报的必要条件。而传统意义上的聪明或者一个大学学历则不是那么必要。开始在现实社会中接受教育的时候，我还仅仅是个青少年。我在15岁，还在上中学的时候辍学——也就是说，我基本全是自学成才的。是的，我15岁辍学，连高中都没上过，更不用提大学了。但是，我有一颗渴望知识的心和对成功、对成为最好交易员的向往。因此，我成为股票市场狂热的信徒，学习它的历史和人类相关的行为。起初，我会看各类金融新闻，并在图书馆中阅读很多股票报告。之后那些年，我读了非常多的投资学书籍，我自己的图书馆里就保留着1000多本书。

因为我的低起点（没有入门教材、没受过正规教育），我的成功惊到了不少人，他们认为这很难实现甚至根本不可能实现。随着时间的推移，不断有人劝我放弃。总会听到这样的话“这不是个正当工作”、“你这是在赌博”和“股票风险太大了”。不要让任何人动摇你成功的决心。那些认为你没法找到超级股票的人之所以这样说，只是因为他们自己没有成功过，所以对于他们来说，你未来能成功根本不可想象。无视那些你碰到的让你动摇的话，把你的注意力都集中在我马上要跟你分享的金科玉律上吧。如果你花时间学习并且实践它们，你也可以实现那种即使是最乐观的人也会被震惊的结果。那些之前曾质疑你的人，会问你一个我经常被问到的问题“你是怎么做到的？”

交易会让你自由

从一开始，我就视股票市场为获得金钱的最好形式。交易的另一个吸引我的地方是我喜欢那种可以在自己家里工作、成功与否都掌握在自己手中的感觉。在我还年轻的时候，我试过几次创业，即使我很热情，但都达不到那种燃烧的激情。最终，我发现我最向往的是自由——那种随心所欲选择何时何地做何事的自由。

有一天我突然明白：即使你不富裕，生命也可以多姿多彩。我意识到每天发生的事情，好坏的区分仅仅是你决定站在哪一方看待它。有人在股票市场中变得 富裕，我为什么不能成为他们的一员？我发现只要我学会如何投资并且能做成功的交易，我就能够实现我的自由梦——金钱的自由和更重要的人生的自由。当然，还有个原因，谁会愿意雇佣一个初中辍学生啊？我认为，股票市场是一个拥有无限潜能，并且对参与其中的人不带任何偏向的地方。商人哈维·麦凯也这样说过，“乐观是对的，悲观也没有错，你可以自由选择你想在哪边”。

保守的过度乐观主义

在20世纪80年代初，我做交易的时候，兜里只有几千美元。我必须用自己账户上很少的钱做出超高的回报，才能在解决温饱问题后还能留下继续投资的资本。为此我不得不合理安排自己的时间并且学习那些必要的、可以让我每天从股票市场中获得持续回报的投资技巧。就像一个职业扑克手吃饱穿暖后银行里还有不断增长的资金一样，我成为股市中的“全才”。

我的投资观点和投资哲学是要做一个保守的过度乐观主义者。尽管从字面上，这两个形容词是矛盾的，实际上并非如此。它们组合在一起的意思很简单：我的风格是在最大限度攫取潜在回报的同时，保持极高的风险意识。尽管我可能在很激进地做着交易，但我的首要想法总是“我可能损失多少”而不是“我能赚多少”。

在我做股票交易员的30年中，我发现“风险第一”的理念在我身上最为实用。这个理念使我能成功实现超级回报——1994年到2000年年均回报率 220%（总回报33500%），并在1997年获得全美投资冠军头衔。这个理念也在我最需要它的时候证明了自己的无价：我在8次大熊市（包括两次美国股票最大的下跌）前，就已经将现金提前攥在手里。遵守这样的投资信条，我得以实现自己的最大目标：保护我的交易账户以及之前在牛市中获得的利润。

先投资自己

在20世纪80年代开始交易的时候，我忍受了长达6年的在股市中颗粒无收的窘境。事实上，岂止是颗粒无收，简直是净损失。直到1989年，我才开始达到真正意义上的成功。是什么支撑我走下去的？无条件的坚持。当你坚定不移地把自己全身心投入到一种赖以生存的技能上的时候，你已经在成功的路上把大多数选手甩在了身后。因为大多人天生就有这样的偏好：高估自己短期的目标，并低 估自己可以实现的长期目标。他们认为自己已经全力以赴了，但每当遇到困难的时候，就会泄气然后选择退出。

大多数人都对交易感兴趣，但是只有很少的人实际致力于其中。感兴趣和致力于其中的区别，就在于是否愿意放弃。当你全身心投入一件事的时候，除了坚持到成功，别无选择。 感兴趣只是起点，全身心奉献才是最终的目的。人们能做的第一项，也是最重要的一项投资，就是投资自己——一个开始的承诺和坚持的信念。坚持比知识还要重要，只有坚持到底，才能获得最终胜利。知识和技能可以在后天的学习和实践中积累，但对于那些退出的人，知识技能没什么了不起的。

**2.机会永远垂青于有准备的人**

人们听到我的成功故事的时候，最常问的问题是“你是怎么做到的？”或者是“你是运气好么？”言下之意就是，我肯定冒了很大的风险或者非常幸运才有这样的成绩。

那么，我究竟是如何做到的呢？

多年来，我一直在完善我的交易技术，每周钻研70〜80个小时，经常凝视着股票图表和公司财报直到第二天太阳升起。尽管不一定会有结果，但我仍然坚持着。我花费数年时间去粗取精，不断从成功和宝贵的失败中汲取经验，改进我的分析程序。我花费了不计其数的时间，学习那些伟大投资者对市场的观点，以及他们如何构建自己的投资策略并约束自己的情感严格执行他们的模型。

之后，水到渠成，当机会到来的时候，我已经做好了全部准备。我一直在磨炼自己的技术，并且在1990年之前，我已经整装待发，随时准备好下一轮牛市。在20世纪80年代间，我在不断的失败／再尝试的循环中，学习了很多宝贵的经验。万事俱备，只欠东风。我已经100％准备好，就像一个奥运会运动员一样，通过不断的训练，已经准备好把自己最完美的表现呈献给观众。

股票市场中的机会有时候不经意间就会向你扑来。为了充分利用这样的机会，你必须准备好随时应对。比如就是现在，在世界上的某个角落的某个人正在不知疲倦地为将来的成功做准备。如果不准备好，那么某个人可能就在你还在梦想将来可以赚大钱的时候，已经获得了大笔财富。 所以，准备、准备、再准备，这样才能在机会敲门的时候（它一定会来的），你能及时开门迎接。

获得永久的知识

在下面的几页，我会跟你分享很多可以帮助你在股票交易中成功的信息和一些特定的技巧，但是它们都不能代替实战中产生的经验。这就像你只看书是没法学会骑车一样，唯一能够积累经验的方法就是实际操作然后从那些或好或坏的结果中学习总结。不幸的是，经验是没法直接喂给你的，你只能自己操作才能获得。不过，在你沿着自己的学习曲线经受磨难的时候，一定要记得，这些高超的交易技巧，一旦被你获得，就没法被别人抢走。所有你所学、所经历的，都会在接下来的很多年为你开花结果。真的，你获得的知识和第一手经验最终会变成带你走向成功的最强大的武器。

让激情燃烧起来

最好的交易员每天起床后，都对交易与投机感到兴奋。他们每天都迫不及待地开始工作，寻找下一个有超级业绩的股票。他们挑战着市场，感受着如同运动员们走向伟大时的兴奋与激动。迈克尔·乔丹成为历史上最伟大的篮球运动员，不是因为那些商业赞助，而是因为他有着对比赛的热爱。伟大的交易员们也是一样，他们不光是被金钱鼓舞，他们的激情来自于做最好的自己。

激情不是可以学得来的东西，它源自内心。激情超越了物质的奖励。没关系，如果你在做那些自己真正喜欢并且擅长的事情——不管你是想成为最好的作家、律师、建筑学家或者篮球运动员——钱会自己来找你的。对我来说，最大的成功就是当我最终决定忘掉金钱并且专心去做最伟大的交易员的时候。之后，钱自己就来了。

那些享受交易和投机艺术的人可以学到能让他们在股市中成功的技术和法则。专心成为最好的自己吧，金钱并不遥远。最主要的是，要让兴趣主导你。

现在就开始吧

每天，我们都有机会选择未来的道路；每天都是我们余生的开始。过去的日 子已经过去了。你可以选择从中学习或者为你的失误懊悔、为你的成功回味。但是，越早开始追逐梦想，梦想会越快实现。如果你真的想在股市中成功，现在就行动吧。没有人能阻止你决定不再浪费宝贵的、不可再生的时间。现在就开始吧！你可以做梦，可以积极地思考，可以制定目标和计划，但如果你不采取行动，那些都是没用的。在罗伯特·舒勒的书《可能性思考》中，他说“做成一件不完美的事，远好于一个完美的计划”。一克行动比上吨的理论更重要。在股市中，你可以选择找借口，也可以选择赚钱，但不能兼得。

仅仅有知识、梦想和激情还不够，要结合行动才管用。即使激情没有给你带来财富，至少你在过程中体会到了快乐。生命中最大的成功就是可以去做自己喜欢的事情，并为之付出所有。只要现在采取行动，这种日子可以从今天就开始！

分享的时刻

现在，你可能想知道我为什么要写这本书。10多年前，一些主流的出版商主动接触过我，但我那时决定不给他们回复。是的，编写一本书可以增加一个人的可信度、威望，甚至可以开启属于某一个人的时代。尽管很有诱惑，但我还是犹豫了。我对自己说，为什么要为这么一点稿费，把自己多年来努力工作的成果公之于众？特别是大多数人很可能根本不会正确应用这些成果。不得不说，那时我有一点愤世嫉俗。后来，我意识到即使是一个多年努力付出的人，就像我早些年那样，我的书也可能帮助他更早实现梦想。或许我的书可以让一个人的人生从此大有不同，或许你就是那个人。

在我20多岁的时候，我一直被韦恩·戴尔，一位世界闻名的演讲家和作家的话鼓舞着。不久以前，我重读了他的书《10个让你成功和内心平静的秘密》。里面“别让音乐在你体内死亡”那一章引起了我深深的共鸣。我父亲50岁时就去世了。之后，我母亲也卧病在床，并在不久之前与世长辞。这些事情都触动了我。多年来我积累了很多知识和专长，如果我什么都不做，那么这些知识就会随着我的离开而消失。那些伟大的交易员们编写的书把我带到了一个新的领域。我希望 后面的人同样能够从我的作品中获益。

投资股市是世界上最好的致富手段。同时，交易与投资也通过输赢教给人们它自己的道理。毋庸置疑，当你赢的时候，你会喜出望外；当你输的时候，你会变得深深的谦卑。这是世界上最伟大的游戏，对我来说，这也是世界上最伟大的商业机会。

为了从投资的股票中获利，你必须做出三个正确的决定：买什么，什么时候买和什么时候卖。你的决定不一定都是对的，我的目标就是挖掘你最大的潜力，培养你做出正确决定的能力，这样你以后就能做出有质量的选择了。我花了大半辈子时间用来完善自己的股票交易技巧。在接下来的部分，我会详细介绍这些原则。装备了这些宝贵的知识，我相信你也能在股市中享受成功，并在未来继续为股市添砖加瓦。

书中大多数例子都包含我在1984—2012年间交易过的股票。这些实地研究对我十分宝贵，希望你能从这些来之不易的经验中学到知识，也希望我的成功故事能激励你，让你在股市和生活中都能超常发挥。如果你情愿下工夫并且相信自己，一切皆有可能。

**第二章：你需要事先知道的**

1. **很多人希望在股市中获得巨大的成功，但只有少数人真的达成了这个目标。**

随着时间推移，大多数投资者只能获得平庸或者无法持续的结果。造成这种局面的原因，仅仅是他们没有花费足够的时间学习并理解股市中真正的原理和带来超常业绩的原因。绝大多数投资者都在根据个人理解或者理论行动，而不是基于事实做判断。只有一部分股票交易员认真学习过超级股票的特征和它们表现出来的规律。而在那些已经获得足够知识的人中，又有很多没有建立一个为了能有效执行获利计划而特别设计的，针对自己情绪的自律法则。

很多人无法实现自己在股市中的目标，没有实现成功的深层原因是什么？基本上，它可以归结为一个事实，即很少有人真的相信他们可以获得超级回报的股票。他们坚信，高额的回报一定伴随着高风险，或者如果股票好到听起来不像是真的，那它可能确实不是真的。

我保证，只要你有足够强的意愿，你可以在股票市场有超级业绩，并且这个意愿并不需要伴随高风险。它不会在一两天内发生，并且你很可能要学习某些违背你的本性或重铸你一些根深蒂固的投资信念的事情。但是，有了正确的工具和正确的态度，只要愿意，任何人等能够成功。

运气？不需要

找到业绩超群的股票与运气和场合无关。和很多人所认为的不同，它也和赌博无关。就像其他伟大的成就一样，超群业绩与知识、坚持、技巧息息相关，而这些都需要经过长时间的专心研究和努力工作后才能获得。最重要的是，股市中长期的成功来自于自律，始终如一的执行能力和对那些可能打败自己行为的克制。如果你拥有这些特质，你成功的机会会大大增加。

相反，赌博成功机会很渺茫。如果参与太多，你最终一定会输光。如果你认为股票交易就是赌博，我会假设你认为脑部手术也同样是一种赌博（如果你来执行手术，那一定就是了）。对于训练有素的手术医生，手术风险会被丰富的知识、充足的训练和技术所弥补。股票交易也是这样。

股市中的成功与运气几乎无关。相反，你在一个有效的计划上做的准备越多，就会变得越幸运。

少量资金就可以开始

在你每一次新尝试中，都会遇到这样那样的反对者。他们会站在那告诉你，你不可能成功。如果你没有太多的钱，他们会说你没有足够的交易资本，所以根本就别尝试。这是胡扯！我来告诉你，即使你一开始只有一点钱，股市也能让你变得富裕起来。除非你已经在职业生涯中获得了成功，否则你可能没有太多的钱投入到交易中。如果你是一个刚刚开始的年轻人，那么你不太可能有用于交易操作的资金。不要气馁，很少的钱同样可以开始，我那时就是这样。

我的一个想学习交易技巧的朋友，前段时间就患上了“气馁综合征”。因为他是我的好朋友，我让他每天来我的办公室，坐在我边上，在我这里学习第一手的投资经验。这样，在他开始交易他的小账户的时候，他开始明白怎么做出一致的交易并且如何控制风险。明白这些后，他决定回自己家，为自己交易。后来有一天，我听说他退出了投资界。我很惊讶，因为他其实有一个不错的开始。当我问他为什么放弃的时候，他告诉我，他的另一个朋友认为他的资本太少，不可能成功，他现在就是在浪费时间。气馁后，我的朋友选择了放弃。

迈克尔·戴尔从他的大学宿舍开始销售电脑。然后在1984年，他用1000美元成立了戴尔电脑公司。之后，戴尔慢慢成为世界上最大的个人电脑供应商。我开始的时候也只有几千美元，不过几年之后，它就涨到了160 000美元。再往后一年，变成了500 000美元。最终，我把这些钱注入到我的个人账户中，从此我有了一个体面的银行账户。

我肯定不是唯一一个达成超常业绩的投资者。戴维·莱恩连续三年获得全美投资冠军，每年都获得了令人咂舌的回报。戴维的故事促使我开始追求超常业绩，并去赢得属于自己的美国投资冠军。

我身边有很多从很少资金开始并最终变得富有的人。我们都有一个共同点，就是会拒绝那些想要说服我们放弃的人。记住，那些说你做不到的人，他们自己 一定永远做不到。要让自己周围充满支持自己的人，并把那些想要否定自己的人踢开。

不！这次没什么不同

在过去的三十年中，我经历了每一次牛市和熊市。每次我听到最多的话就是“这次和以前不一样”。在20世纪20年代，股票传奇交易员杰西·利弗莫尔肯定也听到过同样的话。在《如何交易股票》一书中，利弗莫尔说，“每一次，人们都因为贪婪、恐惧、忽视和希望，用同样的方式对市场行为做出反应。华尔街不会改变，改变的只是裤兜和股票。华尔街不会改变，因为人性不会改变”。

当然，科技在发展，人们的工作方式也在改变。但是，股票价格涨与跌的原因从没有改变：是人们推动股票价格涨跌，并且人们都同样情绪化。交易非常依赖情绪，而情绪很容易引导投资者得出错误的结论。通过30年的个人投资经验和对从20世纪开始的每一次市场周期的研究，我可以负责任地告诉你，一切都没怎么变化。事实上，历史在一遍又一遍地重复。

让专家们四处宣称这次不同吧。与此同时，股市中新的领袖正在崭露头角，达到新的高度，让那些所谓的专家们大跌眼镜。因为那些永恒不变的原因，财富一次又一次地被创造出来，一次又一次地被一些人失去。唯一确定的，就是历史会不断重现。唯一的问题是：你是一个好学生吗？

最大的敌人不是市场

即使是装备着世界上最快处理器的电脑，也无法在提高精神和心理准备方面给你任何帮助。通往股市的道路上没有既有的方法或策略，它在你的身体里，只有在你直面很多挑战，学会控制和引导自己的情绪时才会出现。否则，你就只是在追逐错误的希望。

如果你想要一个体面的回报率，可以直接把自己的钱交给一个优秀的基金经理、一个对冲基金或者一个指数基金。如果你想要一个超常的回报，就必须额外付出很多。但首先要明白，最大的挑战不是市场，而是你自己。

没人会为你着想

我第一次投资股市的时候，选择了一个全方位服务的经纪商，那次经历并不美好。没有几个月，我的整个账户就空空如也。尽管这是一次痛苦的经历与挫折，但它教会了我投资最重要的一课。

那时候我的经纪商说服我买入一支生物科技公司的股票，这个公司被认为研制出可以治疗艾滋病的药。经纪商说他有一些很重要的线索，都指向美国食品药品监督管理局马上就要批准这个药，然后公司的股票就会像火箭一样冲高。作为一个新手，我采纳了他的建议。我盲目地追求潜在的回报，却完全忽视了风险。

买入后不久，它就从18美元跌到了12美元附近。我非常焦虑，但是当我打电话给经纪商的时候，他向我保证这是一生都难能一见的机会，现在这个股票只是在“讨价还价”。他建议我将仓位翻番，因为这样可以摊低成本，并在股票价格腾飞的时候获取更多的利益（这话是不是很耳熟？）。后面的故事就短了：股票价格持续下跌，到最后我眼睁睁看着股价跌到了1美元以下，我输掉了所有的钱。当然，这没有影响经纪商从我这里赚取他的佣金。

往好的方面看，这个经纪商帮了我一个大忙。从此以后，我决定自己搞研究，并根据研究结果做交易。我发誓再也不会让我的投资决策受别人影响。如果你没有为投资花费足够的研究时间，那么你只是在乱扔飞镖。早晚，你会输个精光。

要对自己的能力有信心。学着做自己的研究并且独自思考吧。你自己的资源远比外面的那些建议或者所谓的专家观点要好，因为这些都是属于你自己的，你可以一直保有、修改。没人会像你自己一样关心你的钱和未来。自己做工作，留下失败的经历，然后就会拥有成功。除了自己以外，没人会帮你变得富有。

目的是要证明自己还是要赚钱

在经历那个全方位服务商带来的生物科技大灾难之后，我决定自己动手了。我在一个可以给交易费用打折的经纪公司那里开了交易账户，并且遇到了一个叫郎的经纪商。在后面的几年里，我和郎成为很好的朋友。我们有很多共同点，但交易风格大相径庭。他属于价值投资者，那种人不关心股票供求和价格趋势。我的风格，正相反，是买那些不太知名、但已经有上升趋势公司的股票。我需要股价有上升的趋势，如果它比我购买的价格低很多，我会卖掉它。至少，我的投资计划书是这样写的。

当郎和我观察彼此的交易时，我们最喜欢做的事就是当对方的股票砸在手里的时候，给他难堪。有时我会连续失误，这时郎就会讥讽我：“嗨，天才，这是怎么回事？那个股票都要跌到马桶里了！”讥讽真的刺激到了我。有时候我会选择持有一些不太好的股票，因为我实在不想面对郎那讥讽的声音。

股票跌了5%，然后跌了10%，我知道我该卖掉它们。这时候，我就会想到郎，然后看着我的股票继续下跌15%、20%。损失越大，给郎打电话下达“卖出”命令的压力越大。即使他一句话都不说，我都会觉得丢脸。同时，那只破股票依旧在从我的兜里面把钱吸走，就像一艘在海里摇荡的破船。

机会和危机来得很快。快速的、坚定的行动才能最大限度攫取机会并且规避危机。没有比一次巨大的损失更会让交易员失去信心的了。直到我经历了巨大的损失之后，才下定决心，这个决心让我从普通人走向巨星：我决定从现在开始，专心赚钱，忘掉自负的一面。 我开始快速卖掉亏损的股票，这样会有小的损失，但可以阻止它继续吞噬我的资本。几乎在一夜之间，我重新找到了掌控的感觉。

新的观念也让我能更客观地看待自己的业绩。过去，我尝试着忘掉那些让我亏损的股票。现在，我能分析亏损并从中总结经验。我用新的视角审视自己的投资组合，并最终明白交易不是找到高点、低点或者证明你有多聪明；交易是为了赚钱。如果你希望得到巨大的回报，现在就下决心吧，把你的自负从交易中剥离开。赚钱比证明自己正确更重要。

熟不一定能生巧

那些在华尔街数十年如一日地管理资金的人们，回报率很平庸。你可能认为些许年的实践之后，他们应该有明星般的表现，或者至少投资成绩应该逐渐变好。但实际上，真不一定。熟不一定能生巧。事实上，如果使用错误的方法，实践很有可能让你表现更糟。当你一遍又一遍重复一件事情的时候，你的大脑会强化这种反应的神经。问题就是，被强化的神经有可能是正确的，也有可能是错误的。任何有规律的重复，最终都会演变成习惯。因此，练习不一定能成就完美，只能成为习惯。 换句话说，重复做一件事情，并不能保证能成功。有可能你只是在养成坏的习惯。在此我引用传奇足球教练文斯隆巴迪的话，他说：“练习不一定能成就完美；只有完美的练习才能。”

在股市中，错误的实践有可能偶尔带给你成功，即使你用的其实是有缺陷的方法。毕竟，就算是对着一个股票列表扔飞镖，偶尔你也能钉在一个不错的股票上。不过，不能靠这种方式一直获得稳定的回报。最终还是会失败。大多数投资者重复错误练习的原因是，他们拒绝客观分析自己的投资结果，并从中找出错误。他们试图忘掉失败，并持续做那些之前一直做的事情。

廉价经纪商的泛滥、互联网交易和网络上各类股票市场数据让每个人都拥有了同样的科技基础，但这并不能保证每一位投资者都获得均等的资源。就像拿着最好的高尔夫球杆也成不了泰格·伍兹，开设一个股票账户、坐在交易电脑前也成不了彼得·林奇和沃伦·巴菲特一样。你必须为此付出，并且花费时间练习。最重要的是，你需要知道如何才是正确的练习。

为什么我不喜欢模拟交易

当新投资者学会投资时，他们往往先会做一些模拟交易。尽管听起来合理，但我自己并不喜欢模拟交易，同时我也建议你不要做，除非是不做模拟交易，你就没有投资资本。对于我，模拟交易是一种错误的实践。这就像是准备一场职业拳击比赛时使用虚拟对手一样，在走入比赛场地之前，你根本不知道被打一拳是 什么滋味。模拟交易几乎没有帮助，它没法带来损失时的真正感受。因为没有适应情绪和经济上的压力，在未来实际操作中，你很可能会做出和练习时不同的决定。模拟交易或许会帮助你熟悉市场情况，它也可能会给你一个有关证券的错误印象，从而影响你的发挥和学习进程。

心理学家亨利L．洛迪格三世（华盛顿大学心理研究院院长）做了一项实验：他把学生分成两组，分别学习历史课程。A组四次学习同一篇文章，而B组同学只学习一次，但会有三次考试。一周之后，两组学生参加了同一场考试。B 组的学生平均成绩比A组高出50%。这充分阐释了实地操作和虚拟操作的区别。

即使只是刚开始学习，也应该尽快用实际的金钱进行交易。如果你是一个新手，一个不错的积累经验的方式就是，拿出这样一笔钱：输光它也不会影响你的生活，但如果输光了，你会感到心痛，然后用这笔钱做投资。不要再用错误的现实蒙蔽自己了。快去习惯实际交易操作吧，那才是为赚到实实在在的钱而必须要做的。

**2.传统的智慧只能带来传统的结果**

在整本书中，你会读到很多有悖于股市常理的理论和事实。其中很多理论在大学课程或者厚厚的教科书里面都会提到。有一些甚至已经是投资的圣经。这没什么可奇怪的。社会中没有什么比传统的智慧更值得尊敬了。但在我的经验里，股市中实现超常表现需要与传统不同的视角。大家经常把这误以为是高风险的。 应用传统的智慧只能让你获得传统的回报。如果

成功只需要和其他人行动一致，那么我们周围的每一个人都成富翁了。

当你观察并分析市场的时候，需要思想开明，并且愿意去做那些大部分人都不会去做的事。成长来源于对舒适的放弃。学会让风险超出你的舒适区，并且不断质疑传统的经验吧，如果你想从他人中脱颖而出，就必须做到与他人不同。

为目标全力以赴

因为你在读这本书，因此我假设你的目标之一是成为最好的股票交易员，或者至少是想要改进自己的交易吧。为了获得成功的机会，你需要选择怎么样才 能实现目标。问题是你无法同时成为最好的价值型投资者、最好的成长型投资者、最好的短线交易员和最好的长线交易员。如果你尝试着同时做到上述目标，很可能最后你仅仅就是一个平庸的交易员。当你提到交易员时，应该就像提到医生一样。你能指望一个外科医生同时精通急救、配药、心理和

骨骼吗？当然不能。

接下来，你会在有利的市场环境中惊喜地发现自己的投资风格带来比其他人更好的回报，但与此同时，你也要学着接受那些不利于你的投资风格的时期。或许你会使用另外一种投资策略来度过这段困难期。在股票交易中，我知道没有人能今天还是一个成功的价值投资者，明天就马上转换为成功的成长型投资者。为了成为伟大的交易员，你必须专注，必须有所专长。

交易员还是投资者

大多交易员花费大部分时间在两种情绪中摆来摆去：犹豫和后悔。这根源于没有清晰的投资风格。战胜这种不利情绪的最好方法就是制定一系列的规则，这些规则可以指引你的行动，引导你走向成功。你只需要做一个决定：你是一个交易员还是投资者？有些人的性格很适合做短线交易，而有的人则更偏向于长期投资的观点。你需要决定哪个更适合你自己。记住，如果你没有给自己做出明确的选择，那么当你在做关键决定的时候，一定会感受到内心的冲突。

犹豫

· 我该买吗？

· 我该卖吗？

· 我该继续持有吗？

后悔

· 我该买的。

· 我该卖的。

· 我该持有的。

如果你是一个短期交易员，就要认识到在获利之后卖掉股票就算成功，之后股票如何表现就不是你该关心的了。即使第二天价格翻番，也不需要感到难受。你在股票价格处在一个特定区间时操作，而其他人可能在另一个完全不同的区间内交易。但是，如果你是一个长期投资者，可能会有若干次为了未来更高的回报而放弃短期内的收入。关键就是要专注于某一种风格。而这也就意味着你要放弃其他的风格。一旦你确定了自己的风格和目标，那么你会发现遵守自己的计划并走向成功变得更容易了。早晚，你的牺牲会得到回报。

准备好面对极坏

通往成功的关键是要成为一个成功的思考者，并将思想付诸行动。但这并不意味着你所有的想法和行动都会带来预期的结果。有时候你会觉得成功是无法企及的，心生退意。我知道会这样的，因为我也曾经这样过。我曾经连续6年交易颗粒无收的窘境。我也曾有过因对投资业绩不满而士气低落，萌生退意。但是，我知道坚持的力量。之后，在10多年的不断尝试中，我成功地在一周内赚到了比我过去梦想一年还要多的钱。我经历了英国诗人和戏曲作家罗伯特·布朗尼所写的“一分钟的成功让多年的失败变得值得”。

记住，如果你选择不去冒险，那你永远不会体验到梦想成真的快乐。大胆地为你所想的去做吧，并准备好面对失败、绝望，正是它们让你成功的过程变得宝贵。学会对它们说“谢谢，老师”吧。 当你成功的时候，对它们心存感激。不要为过去的失败而后悔，过去的已经没法改变了。最重要的是，不要因为那些最坏的日子而选择放弃。

纪录天生就是用来打破的

很多年前，大家公认人类无法在4分钟内跑完1英里（1069米）。但在1954年5月6日的一场英国AAA和牛津大学的比赛中，英国运动员罗杰班尼斯塔只用了3分59秒04就完成了1英里的赛程。56天之后，澳大利亚长跑冠军约翰兰 迪在芬兰只用了3份57秒09。之后的三年中，16位选手跑进了4分钟大关。之前认为的，在这种速度下人类身体会有巨大伤害的理论呢？人类突然又进化了吗？不，是思想的变化导致了后面的人连续打破纪录。

我们通常认为的障碍都只存在于我们心里。观念影响着我们去选择尝试什么和不能尝试什么。本书中，你会学到很多有用的知识和技巧，它们会让你重新认识股票交易的力量。记录天生就是要被打破的，我的也一样。相信自己，你可以做到的。

**第三章：入门分析法：SEPA策略**

**1.我在20世纪80年代时开始交易股票。那时我对策略的理解仅仅是买那些价格被低估的股票。**

当股票价格达到历史低点的时候，我认为可以下手了。这种观点并没有给我带来成功。事实上，结果是很可怕的。不久之后我就意识到这些股票价格低自有原因，而且大部分情况下，其价格还会进一步降低。但是，我也看到很多股票达到最近一年新高，然后价格继续飙升。问题出现了：那些飞涨的股票和差劲的股票，有什么不同点呢？有什么方法能让我们在股票价格飞涨之前就能识别出那些绩优股呢？

之后的5年，1983—1988年间，我开始了深入的研究。我阅读了每一本能找到的书，并且关注金融方面的新闻。只要有钱，我就会买书。如果没钱，我就站在书店里，拿着笔记本和铅笔一边读一边记。我甚至到当地大学的图书馆，把书一页页复印下来然后把它们钉在一起。回望过去，我的那些只有几个书钉将将把各页钉在一起的复印书和那个在我妈妈家餐厅角落里放的那个破折叠书桌真是滑稽。我家里没有任何一个人明白我拿那些破书做什么。那是一个平凡的开始，但很长一段时间后，我终于完成了这个不平凡的工作。

SEPA的5个要素

那些明星股的基本特点可以被分为5类，而这5类则构成了SEPA方法的根基：

1．趋势 。

事实上每个超级业绩都是在股价在一个确定的上升通道时期发生的。在几乎每一个例子中，趋势都可以在股价飙升前被看出来。

2．基本面 。

大多超常业绩的推动原因都是收入、利润的增加。这些内容在股票价格上涨之前就已经实现，并在大多案例中实现会被披露出来。在股价的飞速增长时期，一个关键要素的改良几乎总是发生在公司大的基本面中，包括收入、利润和最终的净利润。

3．催化剂 。

每只股票带来的巨大收益后面，都有催化剂的存在。催化剂可能不会每次都很明显，但只要做一些简单的分析工作，分析公司的历史等，可能就会告诉你哪只股票有潜力成为下一只明星股。一个新的热销产品可能会为其公司带来股价的飞跃。经FDA（美国食品及药物管理局）批准，一个新的合同甚至是新CEO可以让股票价格飞涨。那些小的、不为人知的公司，经常需要一些事件的发生才能吸引公众的注意力。我喜欢看到那些让投资者兴奋的产品或事件，例如：Apple公司依靠MAC电脑和“i”系列产品（iPod、iPad、iPhone）到达事业的巅峰，RIM公司的黑莓手机，还有Google，那个让自己的搜索引擎成为同义词的公司。同样的事件对于不同类型的股票有不一样的影响。不论原因是什么，所有明星股票后面总是有催化剂一样的事件，吸引着机构们的注意力。

4．买入时机（入场点） 。

大多数明星股票至少会给你一次机会，有时候会有几次，在低风险的时候进入，并抓住价格飞涨的机会。入场的时间非常重要。进入的时机不对，你可能会被迫退出，或者随着价格转头向下而遭受损失。如果正确地在牛市中入场，会马上获得利润，并会随着时间增长获得更大的回报。

5．卖出时机（出场点） 。

不是所有的超常业绩股票都能带来收益。很多人即使在正确的时机下达了购买命令，也有可能颗粒无收。所以，必须建立止损点，让它来强迫你退出，从而保护自己的账户。有时你的股票必须要卖掉，让收益落袋为安。

SEPA的分析过程总结如下：

1．股票必须首先满足“趋势形态”（请见第5章），才能成为SEPA候选者。

2．满足了趋势形态的股票会根据其收入、销量、利润增长、相对优势和股价波动被不断地筛选。大约95％的候选者会被此轮监控筛选掉。

3．剩下的股票会被仔细地与“领导者档案”作对比，详细研究它们是否符合遗忘超级业绩股票们的基本面和技术面因素。此步骤又会删除大部分上轮留下的股票，只留下很短的名单，用于更进一步的分析和评估。

4．最后一步就是人为分析。名单会被逐个检查，然后会根据以下特征顺序对它们做出排序：

· 报告的收入和销量

· 收入和销量激增历史

· EPS（每股净利润）变化

· 收入增长和速度变化

· 公司指导手册

· 分析师净利润预测修正

· 利润率

· 行业和市场地位

· 潜在催化剂（新产品、新服务或公司新发展）

· 同行业公司比较（对标分析）

· 价格和交易量分析

· 流动性风险

SEPA排序过程专注于识别如下内容：

1．未来净利润和收入激增和积极的估值修正

2．机构对交易量的影响

3．供求失衡引起的价格增长

**2.收敛的概率**

为了更加精确地找到买入股票的最佳时机，用最低的风险博取最高的收益，我不断改进SEPA方法。我的目标是买入股票后立即获益。为了完成这个目标，我考虑了所有相关的基本面、技术面、市场因素等并依此精确找到价格在目前仓位下的收敛点。我在执行每一笔交易前都要考虑并校准公司基本面、股价波动、交易量和整个市场环境的相互作用。 我想要看这些因子收敛在一起，就像四辆车同时从十字路口的不同方向汇集在一起。SEPA使用概率方法作为支持，得出上述结果。

事实上，每次股价升高前都有着很多确定的、可测量的标准。在价格飞涨的日子里，这些股票呈现出可以被区分开的特性——新产品的引入、新的服务创新或者一些基本面的变化，这些特性让公司可以以更高更快的速度赚钱，并且这种情况会持续很长一段时间。结果，因为吸引了更多机构，这些公司的股票会经历明显的价格增长。你不必知道公司或者市场的所有事情，但需要知道那些重要的事件。把这些因素——基本面、技术面、数量分析和市场主调结合在一起，并考虑到可让股票度过若干困难期的强烈需求后，你会更有可能找到那些杰出的东西。这些因素结合起来会释放出令人不可思议的能量。

明星股票很年轻

超常业绩时期一般发生在股票相对年轻的时候，例如，在首次公开上市（IPO）的10年之内。很多业绩超常的公司在走向公开前很多年都属于私人。在他们上市之后，会有净利润和增长率的记录。有些业绩超常的公司在上市前已经建立了成功的产品线和品牌。

在20世纪90年代的熊市纠正中，我专注于那些表现良好、在市场走出低迷后能率先增长的股票。大多数我持有的公司在那时都不出名。这些股票大多有相同的共性，比如高净利润增长率和市场中强烈的产品需求。其中一个例子就是US Surgical。这个公司率先推出了腹腔镜手术和外科缝合手术相关产品。软件、电脑周边和科技股因个人电脑需求的增长在那个时期表现得同样优秀。很多投资者不喜欢那些自己没听说过的公司。如果你的目标是成为股市中的大赢家，这恰恰是不应该的。

规模很重要

很多公司在还很小的时候，经历了强劲的增长期。随着自己增长、变大、成熟，它们的成长速度开始变慢，股价增速也随之下降。尽管大公司偶尔会在市场转向时或者因在熊市中被过度打压，股价有所回调，但明星股票通常都属于那些小规模的公司。大多数情况下，中小公司的股票会经历加速成长时期，从而创造出其股票价格的超常增长。对明星股票感兴趣的投资者应该持续关注处在成长期（净利润和收入加速增长）的中小企业。总的来说，净利润增长和收入增长，还有更重要的股价增长，一般在中小企业那里表现得更为突出。大公司一般需要良好的执行记录。对于小公司，在大多数情况下，确认他们已经盈利，并证明其商业模式可以放大和复制更为重要。

关注那些资产和股票数量相对较小的候选公司。其他方面一样的情况下，因为股票数量稀少，小公司比大公司有更强的资本增值潜力。在公司较小且股票较少的情况下，只需要很少的需求推动，股票价格就会上浮很多。

这个发现同样可以帮助你完善对等式利润端的预期。大公司不会像小公司那样，股价出现大幅上涨。有时候大公司股票会因为熊市而被打压，这时如果你买类似可口可乐、美国运通或者沃尔玛的股票，会看到其股价慢慢回升并带来还不错的收入。一般来讲，即使大公司短期内股价迅速升高，我仍然偏向于买那些小公司股票，期待着更快更大的资本增值，在数月内看到它们的价格翻一倍甚至两倍。

专注于一种方式

你不需要是数学或物理学的博士，就可以在股市中成功。你需要的只是正确的知识、良好的职业道德和纪律。经过了几十年对SEPA方法的研究、测试和无数次的修改，它已经经受了足够长时间的考验，并已经被证明在现实世界中的有效性。你，也一样，会有自己反复的测试期：不断尝试股市中各类概念和方法， 不论是价值投资、成长型投资、基本面分析、技术分析还是它们各类组合。最后，你需要专注于一种方法，并不断对其改良、精炼。选择一种交易方式就像是选新娘一样，如果你不够心诚，可能不会有好的结果。这要花费时间和精力，但你的目标应该是成为你那种方法的专家。

策略很重要，但它不像知识和规律一样可以直接应用并对你的投资业绩

有直接贡献。然而，一个知道自己策略优缺点的交易员可以比那些不知道的

人业绩高出很多。当然，最完美的情况是知晓很多伟大的策略。这应该是你最

终的目标。

**第四章：价值和价格一致**

**1.用一般的价钱买一个好公司远比用好价钱买一个一般的公司强。**

**——沃伦·巴菲特**

当你用传统概念看价值机会时，会马上想到讨价还价：之前贵的东西，现在便宜了。这看起来很有逻辑。但是，对于成长股投资，这个定义就不准确了。在股市中，看起来便宜的东西可能实际上很贵，而看起来贵的东西很可能就是下一只明星股票。现实就是，价值和价格往往具有一致性。

市盈率（P/E值）：滥用且错用

每天，分析师们和华尔街的人们会提出成千上万个对股票价值的不同观点。这只股票估值过高；那个还可以讨价还价一下。这些估值的基础是什么？通常，基础是市盈率（P/E值）。它是股票价格和每股净利润的比值。很多错误的信息都是从P/E值中得出的。不少投资者因为误解和无知过于依赖这个比值。尽管可能有悖常识，但根据华尔街的统计， P/E值在帮助找到明星股票方面是最没用的信息。

标准的P/E值反映了历史结果，但其并没有考虑股价升值的最关键因素：未来。当然，用估计的净利润计算出前瞻性市盈率（Forward-looking P/Eratio）是可能的，但如果你这样做，就已经依赖于自己对未来预测的观点了，而你的观点往往是错的。如果一个公司在某期报告中显示了一个令人失望的、没达到之前预期的净利润，分析师们会下调其对未来净利润的预测。结果是，分母（E）会缩小，假设价格（P）不变，整个比值会变大。这就是大家专注于有很好净利润公司上的原因，这样就能不断向上调整对未来收入的预期。强大的净利润增长会让股票有更高的价值。

抄底人的狂喜

有些分析师建议你买那些价格已经狂跌的股票。他们宣称的原因或许是P/E值已经接近或到达历史低点。但是，在很多情况下，这类下跌预示着更糟的公司利润。

当季报被披露出来，而公司依旧没有达到分析师预期或者经历亏损时，P/E值会回升（有时甚至是飙升），而这可能只会让股票价格在未来继续下跌。这就是2007年后期摩根斯坦利的例子。股价和P/E均到达10年来的低点。之后，摩根斯坦利公布了依旧令人失望的净利润。马上，其股票的P/E值上升到120，股票 看起来被严重高估。但随后，其股价进一步下跌到7美元。摩根士丹利因整个行业都在经历的金融危机而表现糟糕。在2008年，美国银行、花旗集团和AIG都和行业内的其他公司一样，P/E值都触及了10年来的低点。12个月之内，所有的股票价格都跌去了90%。

不要错过高P/E股

成长股在市场中溢价出售是很正常的。如果公司的净利润增长很快，这种情况就更常见了。飞速成长公司的股票可以比市场上的平均P/E值高出3〜4倍。事实上，在成长股比价值股更受欢迎的时期，高速成长的领袖们可能要求更高的溢 价。即使在成长股不吸引人的时期，它们也能以明显的溢价在市场上交易。

很多情况下，有潜力成为明星的股票会在一个高得离谱的P/E值下被出售。这种情况吓走了很多投资者。当公司成长速度极高时，传统的基于P/E值的估值方法就没什么用了。但是，有高P/E值的公司应该被当做潜在的被购买者而研究，特别是当你发现公司有了一些新的，有意思的东西，同时催化剂也已经准备就绪，随时可以让公司的净利润出现爆炸式增长时。如果此时公司被之前的分析师误解或者忽略，你的收益会更高。

互联网就是一个很好的例子。当雅虎作为电话时代最为伟大的科技发明时，我在一个电视访谈节目中被问到自己认为互联网能否幸存下来。你能想象有一天它会失败吗？至少今天不会。但在20世纪90年代中期，你可能和其他人一样，会有不同的答案。那时正是网络概念股达到最近一年最高点，并在一个荒唐的价格下被交易的时期。

大多数好的成长股不会有低 P/E值。事实上，历史上很多明星公司在经历最大跨越前，都有 30〜 40倍的 P/E值。这种现象只能用快速增长的公司股票交易价格高于那些增长缓慢的公司来解释。 如果你仅仅因为P/E或者股价太高而放弃，那么你可能放弃了市场上最成功的股票。真正让人激动的、有潜力的公司是不会在打折区里出现的。你不会在1元店中买到Prada。事实上，伟大的公司看起来永远很贵，而这正是很多投资者无法伟大的原因。

**第五章：借助趋势交易**

**1.我不创造趋势。我只是发现它们，然后借助于它们。**

**——Dick Clark**

我的成功建立在对科学和艺术有机组合的基础之上。在科学的研究下发现的市场信号和主观的直觉都是很重要的工具。在股市中，几乎没有绝对的正确与错误。为了成功，一个精明的交易员必须学着对不完整信息进行阅读、解密并且据此做出决定。但是，股市中还是有一些事情并非那么模棱两可。我把它们称作“无商量余地的绝对标准”。

监测那些明星股票前，我会使用严格的定性的分析法筛选出部分股票。这些标准仅考虑股票的技术走势，这样他们就能强迫我的购买与当时主要的市场趋势一致。一旦股票符合这个标准，我就开启另一个监控屏幕，专注于研究那些公司的基本面数据，并根据此数据缩小候选股票的范围。简言之，不论公司基本面看起来有多好，只要它不符合技术标准，我就不会把它当做候选股。

例如，我绝对不会购买那些交易价格在其200日均线以下的股票。不论它的每股净利润、收入增速、现金流或者每股收益有多高，我都不会购买这类处在下跌通道的股票。为什么要这样？我喜欢大家都感兴趣的股票，特别是机构比较感兴趣的。我不想成为第一个到派对的人，但我需要确定，那里真的有派对存在。

我的目标是不去关注那些浪费我时间的股票，这样我就能专注于那些领先的、有机会成为下一个明星的公司。买那些长期处在下跌通道的股票会大大降低你成功的可能。如果你想增加成功概率，就应该专注于那些确定处于上升趋势的股票。

股票从无名走向成熟：四阶段理论

对明星股票的研究让我对股票周期的四个阶段有了深刻的认识：从休眠期到成长期，成长到顶后走向衰败。除了关注股票价格表现外，我还在搜寻引发各个时期的原因。从基本面方面分析，原因几乎都和净利润有关：从枯燥乏味的表现到令人惊喜的上升，然后是净利润加速增长，最终在增速减慢的过程中逐渐令人失望。

这些基本面的变化导致大型机构投资者购买或卖出股票，我们可以从加速上涨和衰落时期的股票交易量中看出端倪。我以股价的表现为基础，找到了如下四个阶段：

第一阶段——忽略时期：巩固

第二阶段——突围时期：加速

第三阶段——到顶时期：分配利润

第四阶段——衰败时期：投降

**2.第一阶段是最不起眼的。**

股票在这个时期容易被人忽略，几乎没有大的玩家会注意到它，或者至少，市场还没有准备好为其付出金钱。

在第一阶段，公司的净利润、销售额和利润率可能都与其股价一样令人失望或者很不稳定。外界对公司或者产业的未来也存在疑问。没有什么可以让股票走出困境并吸引机构投资者帮助其股价进入第二阶段的事情发生。

第一阶段可能维持很久，从几个月到若干年。第一阶段也有可能是因为整个市场环境糟糕而导致的。在熊市中，即使是那些基本面很好的公司股价也有可能随着市场走衰而下降。

应该避免购买处在第一阶段的公司股票，不论它看起来有多诱人；即使公司基本面看起来很不错，也要等待，直到第二阶段再购买。

记住牛顿第一定律——惯性定律。一个运动中的物体更愿意保持运动，静止的物体则一直静止。奄奄一息的公司无法实现超常业绩。为了让资本快速滚动起来，你必须避免第一阶段，并学会发现哪个公司已经开始第二阶段了。

第一阶段的特点

1.在第一阶段，股票价格因缺少让其上涨或下跌的动力而不起眼地波动着。

2.股价会围绕200日均线上下波动。在波动中，它没有实质性的向上或向下的趋势。这种死水一般的时期可能会持续几个月甚至几年。

3.这个阶段通常发生在股价从第四阶段下跌几个月之后。

4.交易量通常很小，尤其小于之前的第四阶段。

从第一阶段过渡到第二阶段

在第二阶段，股价可能毫无声息地有所突破，你不会看到相关的声明或者新闻。可以确定的是：在第二阶段的股票会因走强的需求而在其价格显著上升的日子或星期里有明显增高的交易量；在价格回退的日子里，交易量又会相对较低。

在你下定论股票已经到达第二阶段，并准备购买前，至少要确定股票已经在持续增长，并且价格比最近一年的最低点高出至少25%〜30%。

过渡的标准

1.股票价格处在150日及200日均线以上。

2.150日均线高于200日均线。

3.200日均线向上增长。

4.股价最高价格不断升高，最低价格也稳步提高。

5.价格增长迅速的交易周中，交易量突然放大。

6.交易量较大的几周中，上涨高于下跌的交易周数量。

第二阶段——突围时期：加速

尽管可能悄无声息地到来，第二阶段股票价格的增长之火可能也会被一些惊喜的新闻点燃，比如优惠政策的出台、未来商业前景的向好，以及新的有能力的CEO的上任。或者，突然出现的超预期的净利润增长也可能会吸引公众的注意力。

随着风向的转变，第二阶段的信号已经证明股价就要坐上火箭了。随着净利润的突然上升（或者其他收入的瞬间上升），股价随着大型机构的需求增加开始上涨。每日和每周的交易价格与交易量会高得不正常，高交易量会明显与价格萎靡时期的低交易量不同。这些加速的信号在每只股票经历第二阶段时都会出现。

在进入第二阶段之前，股票应该已经有阶梯状的价格上涨，不断出现更高的高价，而最低价格也在升高。这时，股价可能有2〜3倍的增长；但是，这也许只是个开头。

股价应该依旧持续上涨。如果公司能依旧保持高盈利，这种增长率应该很快被传播开来，并吸引大量人购买，公司能连续几个季度都报告出令人印象深刻

的净利润时尤其如此。

第二阶段的特点

1.股票价格在200日均线以上。

2.200日均线已呈现上涨趋势。

3.150日均线在200日均线以上。

4.股票价格有明显上涨趋势，价格曲线如台阶状上涨。

5.短期移动平均线在长期移动平均线以上。

相较于价格萎靡不振时，价格猛增的日子里股票交易量同样增长明显。

6.交易量较大的几周中，上涨的交易周数量高于下跌的。

第三阶段——到顶时期：分配利润

就像老话说的一样，天下无不散的宴席，所有好的事情都会有尽头。在股市中，股价一样不能无限期增长。在某些时候，净利润尽管仍旧在增长，但增长幅度会只有几个百分点。股价也许仍在攀升，但将其趋势向下拉的力量越来越大，股票波动性也逐渐增加。

在第三阶段，股票不再有那种极端的加速度。取而代之的，是从强大的购买者那里转手到弱势的购买者那里。在早期买入股票的聪明人现在已经盈利很多了，现在要做的只是卖掉股票。当这些发生时，交易另外一端的买家是弱势的一方，因为他知道这只股票时，股票已经有了强势的增长，并吸引了各大头条的竞相报道。换句话说，买家变得越来越多，越来越明显。这种分配时期展现出股价到顶的节奏。波动性明显增强，股票变得越来越出名。

净利润不断地超出预期，但总会有某个时点，预期会没能被实现。一个公司不可能永远打败市场预期。某个时刻，每股净利润（EPS）增势会减缓。或者股价预期到这个变化，交易价格在净利润下降前就已经下跌，或者若干季度的净利润增速减缓后，股价转头直下。

第三阶段的特点

1.波动性上升，股票涨跌幅不断增大。尽管价格总的走势与第二阶段相似，股价仍旧在走强，但价格波动会越来越剧烈。

2.通常会有一次交易量很大时出现价格猛跌的情况。这一般是第二阶段开始后出现的最大单日跌幅。在每周价格表中，股票可能也创下最大单周跌幅。这种价格变化通常都伴随着很大的交易量。

3.股价可能处于200日均线以下。价格在到顶时通常围绕着200日均线上下波动。

4.200日均线开始失去上升动力，慢慢扁平，然后进入下跌趋势。

第四阶段——衰败时期：投降

随着公司开始失去其每股净利润的动力，净利润增速减缓。在某个时点，都可能会有公司的负面新闻被报道出来。这时，公司没达到市场或者之前制定的预期，华尔街的分析师会进一步下调对公司的评价。

对于在某些行业的股票，这种事情可以从公司存货中初露端倪，你可以看到成品堆积反映出的需求下降或者竞争更激烈的市场，它们都会对公司成长产生负面影响。之前上涨的势头会逐渐达到顶峰，之后就会变成彻底的下跌。

在第四阶段，净利润预期通常会被下调，而这会给股票更大的下跌压力。第四阶段的卖出浪潮可能会持续相当长一段时间，直到它最后跌倒筋疲力尽，并重新进入一个被忽视的阶段，也就是回到了第一阶段。在重新进入到上涨周期前，你可能要再等上几年。有些公司会在这个时期走向破产。

实际上，第四阶段的股价和交易量特征和第二阶段相反，在股价下跌的日子里交易量高企，并且下跌的日子多于上涨的日子。绝对应该避免买入处在第四阶段的股票。

第四阶段的特点

1.股价主要处在200日均线下方。

2.200日均线处在明显的下跌通道。

3.股价处在最近一年的最低点附近。

4.股价不断打破新的低点，呈现下台阶的节奏。

5.短期移动平均数低于长期移动平均数。

6.交易量放大的日子或者星期里，股价下跌剧烈。

7.交易量较大的交易日和交易周中下跌的日子多于上涨的日子。

**3.如何精确地找到第二阶段**

正如我之前说的，历史证明几乎每一只明星股票在经历大涨幅之前都有一个同样的上涨趋势。事实上，99％的明星股票在价格腾飞前，交易价格都高于200日均线，96%的股票在50日均线以上。

我使用“趋势模板”来检验每一只在考虑范围内的股票。趋势模板是我购买行为的基础。如果一只股票没能符合模板，我不会考虑买入。即使其基本面表现很吸引人，我只在股票有确定的上涨趋势（如趋势模板所描述的那样）才会把它纳入候选名单。 如果没有趋势，做多的投资者会暴露在股票下行的风险之下，或者做空者会暴露在股票上涨的风险中。只有符合了模板中所有的8个条件，我们才能确定股票已经进入第二阶段的上涨趋势中。

相信，但仍需验证

在从市场中验证公司股票价格之前，我从不对自己针对某一个公司的基本面判断抱以太大的信心。我的想法很简单：如果公司管理制度和其产品都非常好，股票价格就应该或多或少反映出这种基本面的优势。 如果股价没有支持基本面，可能公司的未来其实没有想得那么好。或者，投资者认为公司仍旧没有明显的改观。你应该买入那些机构投资者愿意花大钱购入、并将价格抬高的股票。为此你必须在投资之前确认机构投资者的资金已经开始流入公司了。 为什么价格动向这么重要？即使你对公司基本面的分析完全正确，投资者的期望才是创造“购买”命令的根源。记住，如果机构投资者们没有看到你所看到的，你的股票可能依旧会保持在“冬眠”状态。与其这样傻等着，为什么不把钱投到另一只已经上涨并获得机构投资者支持的股票上呢？ 要想使自己的资本迅速滚动起来，你必须在股票已经开始有动作时介入。完全不要去承担那些因等待全世界投资者注意到你买入的公司有多么优秀而浪费的时间成本。 我更愿意放弃一些回报，用换来的时间与金钱投资于那些已经市场验证了的、处在第二阶段的公司股票。你的目标不是在最便宜的价格买入，而是在最短时间内，在市场价明显高于买入价的时候，将股票卖出。这才是明星投资者应该干的事。

**4.当心趋势的扭转**

到某个时候，你的股票价格会达到顶峰，然后开始下跌。这种事情有可能没有任何先兆就发生。不论你有多钟爱或者依赖这只股票，我都建议你学着去洞察，并且尊重这种趋势的转变。

股票经常在盈利看起来依然良好的时候经过价格顶峰。那些等盈利前景变得暗淡才选择卖出的投资者往往会经历巨大的损失，或者至少会损失很多应获得的利润。当股价经过顶峰的信号出现后，就该是你将投资获利变现并率先离开的时候了。公司会公布更高的净利润，企图重新让股票振作起来。要仔细关注股价的波动，找到机构投资者们行动的线索。不要尝试对抗大趋势。

金融股会为即将到来的问题做出预警

新闻媒体会让人相信2008年的金融危机是悄无声息地到来的。但事实上，金融企业的股票已经在几个月前就进入到了第四阶段，为马上到来的灾难预警了。

为避免大灾难，你需要做的只是听从警示并将股票卖出。即使你是在价格处于高点时买入的股票，也应该选择承担一点小的损失，用此换取躲过大灾难的机会。很多金融股票，比如花旗集团和美洲银行，都曾发出明显的警告信号。那时，如果你持有这些公司股票，应该卖掉它们或者至少快速减仓，直到将它们全部变现。

眼见为实，耳听为虚

当股票显示出已经无法上涨的信号，或者已经进入了第四阶段的下跌时，你应该相信自己的眼睛看到的，而不是耳朵中听到的。把分析师和公司的许诺放在一边吧。

Vicor公司的表格显示出在其公布表现平平的净利润前（与之前三位数的增长形成鲜明对比），公司的股票已经在经历暴跌。这就是大型机构们预期净利润的减少甚至亏损的到来，并提前卖出离场。在公司净利润出现明显变化之前，Vicor公司的股票价格已经下跌了接近70%。当你看到后文中提到的Crocs公司的时候，要注意早在它公布负的季度净利润（-71%）之前，公司股价就已经到达顶点，并已经从最高点跌去了73%。

这就清楚地阐述了为什么在公司基本面发生变化前你就应该在第三或第四阶段卖出股票。要想成功，就必须尊重趋势和市场的智慧。Crocs股票的每周价格表清楚地显示出随着股票从第二阶段过渡到第四阶段，机构们竞相砍仓快速离场。

关键的价格变化是重要的信号

机构投资者对每一只表现强劲的股票都保持着高度的警觉，他们可以突然选择卖出，并把股价明显拉低。发生这种事情时，一定要注意。在公司基本面发生变化前，股票价格通常伴随着交易量的增大出现明显的下跌。

如果你的股票出现了自进入第二阶段以来最大的单日或单周下跌，即使公司报表依然好看，在大多数情况下这都是卖出的信号。别理会公司或者媒体的话，要服从股票的表现。我曾看到过公司公布比预期仅高出几美分的净利润而让股价一飞冲天的事情，我也看到过公司公布了比预期高出很多的净利润和营业收入，但股价依旧下跌并从此萎靡不振的情况。

让风推动帆船

正如我们在本章中讨论的，为了能有超常的投资业绩，你需要让强大的机构站在你的一边，帮助你推动股票价格让其升高。由第二阶段的上升趋势可以知道机构正在向你这边聚拢，反之，在第四阶段也是一样。让长期的趋势帮助你，就如同让风推着你的帆船。如果没有风，你会在水中饿死渴死（第一阶段），如果逆风，你不太可能前行（第四阶段）。要时刻关注风的动向。持有那些在上升通道中的股票，你成为明星投资者的机会就能大大增加。

**第六章：行业、类别和催化剂**

**1.当领头羊打喷嚏时，整个行业都会感冒。**

我考虑买入一只股票时，我要做的第一件事就是判断自己将要面对哪种情况。要在公司所处的行业和商业背景下，对其未来利润的增长做出一个预期，并验证这个预期是否能被市场广泛接受，从而影响到公司的股价。

将公司分类考虑是让你找到这种预期并形成关于某一股票看法的一种非常有用的工具。它通过让你把考虑的公司与其他公司区分开来帮助你更好地判断股票处在其成长周期或成长曲线的哪一部分。公司不会永远待在曲线的某一个点上，但可能在曲线的某一个区间上长时间停滞不前。不过，几乎所有公司都要经历一个自然的成熟期。这些年来，我分析了成百上千家上市公司。我发现它们大都可被分为以下6类：

1.市场领头羊

2.顶级竞争对手

3.机构的宠儿

4.复苏的公司

5.周期型股票

6.过去的领头羊和落后者

市场领头羊

我最喜欢投资并确实投入巨资的股票类型就是市场领头羊。这些公司有最快的利润增长。一个行业中最有实力的一方通常是行业中收入与利润的佼佼者，占有巨大的市场份额。市场领头羊一般都处在聚光灯下，但大多数投资者对于购买它们都有一些心理障碍。在市场发展的初期，领头羊的股价会出现最大的涨幅。它们会先到达新的高点，这种高得不可思议的价格会让投资者认为股价已经跑得太快；这时，大多数投资者就会不敢买入这些非常有潜力成为明星的股票。

是什么推动股票价格不断升高？是那些对公司目前经营状况和未来发展前景足够了解的机构投资者用自己的购买力推高了股价。他们并不关心股票已经升值多少，而是更关注目前公司所处的状况和公司未来的成长前景。最好的成长情景是公司市场占有率随着行业飞速发展不断升高：公司产品或服务面对的市场与公司的规模相关且巨大，同时产品或服务的需求强到足以支撑公司维持若干年的高速增长。这类公司具有更优质的产品和服务，并且都是处在某个成长中的行业。 市场的领头羊所处的行业成长速度不一定很快，如果真的是那样，就更完美了。

一个处在成长缓慢行业中的公司利润增长也可以十分可观。一个优质的资产负债表、增长的利润率、高每股回报（EPS）和合理的债务结构都是管理良好的体现。有些市场领头羊在行业只能维持个位数增长率的情况下仍能保证自己的利润在相当长一段时间内维持在一个非常健康的增长速度。但是，如果一个公司所控制的行业成长很快，其利润可能如流星般飞速增长。

大家一般关注的问题是：公司的相对优势是什么？公司的商业模型可复制么？公司管理是否能被成功执行，商品能否成功转化为利润？

市场领头羊在高速成长的时期股价不断升值。通常它们的净利润增速为20%或者更高，很多公司在其黄金的5年或10年中每年增速达到35％至45%。从1989年3月到1993年5月，思科公司（Cisco System）平均每季度净利润增长率达到了100%。思科的股票在那段时期也翻了13倍。在20世纪80年代初期，沃尔玛还是一个不为人知的小公司，其每日股票交易量低到20 000股，连续14个季度的平均净利润增长率达到38%。沃尔玛公司股价在那段时期升值了1000%。今天，沃尔玛的股票平均每日交易量超过7百万股。

“昂贵”其实很便宜

几乎所有处在高速增长时期的市场领头羊股票看起来都很昂贵。高速成长的公司价值本来就要高于成长较慢的公司。这就是超高速成长公司的美丽之处：这些公司成长得太快，以至于华尔街没法准确地为其估值。这会让股票定价并不充分，从而留给我们巨大的投资机会。 只要公司能保持扩张势头明显的销售额和利润，股价就会随之上涨——可能不是马上有所反应，但股价确实会随着时间推移为之变动。公司净利润增加得越快，股价跟从的可能性会越大。

不要被误导！高速成长的股票风险是巨大的。华尔街可能会因为公司一点点低于预期的净利润增速而做出强烈的反应。高增长公司因为净利润的预期或生或死。这些公司必须持续击败大家的预测才能存活。如果公司报告中净利润高于预期，价格柱会向上升高，并希望公司下一次报告中能再次创造惊喜。最终，价格会升得太高，公司会达不到预期。但是，只要公司有强劲的净利润和管理结构，股价仍能继续升值，同时市盈率开始升高。我们的目标是找到并在增长初期投资于市场领头羊。

类别杀手

有时，一个行业中只有一个公司或者被一个公司牢牢霸占；这个公司有着明显的、长期的比较优势以至于其他公司在同一个市场中无法生存。这类市场领头羊被称为“类别杀手”。类别杀手是这样一个公司：品牌和市场地位过于强大以至于其他公司即使拥有无限的资本也无法与之竞争。

最好的例子就是eBay网。它提供的在线拍卖服务有着非同一般的优势，因为买家和卖家都希望能在最大的市场上进行拍卖。因此，他们来到eBay网，给自己的买卖品增加人气的同时也吸引了其他卖家。考虑一下苹果公司（Apple），它在自己的领域里面占有绝对优势，用创新的科技和独特的产品引导潮流趋势。迪斯尼主题公园当然也是一个类别杀手，它的竞争对手都很渺小。同样，像沃尔玛这样的公司，其他商店根本无法与之竞争。

曲奇模具

当公司在一个门店发现了成功的公式并一次又一次把它应用于其他门店时，它就是一个“曲奇模具”。想象麦当劳（McDonald's）、沃尔玛（Walmart）、星巴克（Starbucks）、Taco Bell，The Gap，Home Depot，Chili's，Cracker Barrel，The Limited，Dick's

Sporting Goods，Wendy's

OutbackSteakhous和CostcoWholesale，它们都是曲奇模具的典型案例。

正如你看到的，很多零售领域的公司都使用了曲奇模具的概念。有了这个概念，当一个公司扩张至新的市场中，迅速开设新的店面时，净利润能以一个健康的、可持续的速度增长。这类公司是最容易被关注、监测和投资的公司。他们的利润增长周期能持续很长时间，长到你有充足时间识别到其利润增长已经快速且稳健，并且未来它们还有很大的成长空间。

**2.顶级竞争对手**

真正的行业领导者通常只有一个、两个或者可能有三个。如果我让你说出饮料公司中的第一和第二，你肯定会说可口可乐（Coca-Cola）和百事（Pepsi）。如果我问你谁是第三，你能很快给我答案吗？咖啡行业呢——星巴克和Dunkin' Donuts？记住我们寻找的是下一个明星股票，下一个星巴克、苹果和谷歌公司。1981年，MCI通讯公司挑战了当时市场的领导者AT&T公司。

MCI公布出强劲的利润，股票也开始了17周的增长，并在1981年4月2日达到新的高点。但是，这也还只是个开始。后面的22个月中，MCI的股票价格上涨了500%。

一个顶级的竞争对手不一定是行业中更优秀的公司或者提供更好商品的公司。它只是在正确的时间出现在了正确的地点。尽管他可能有与市场领头羊同样处在高速发展的行业中，公司的商品或店面可能比领头羊知名度差一些或者在某方面具有劣势，这些“竞争者”公司也可能出现高速的利润增长并享受股价的上涨，只是可能比领头羊差一点。

即使如此，行业中第二的公司有可能最终从领头羊手中夺过市场份额，甚至在某些情况下取而代之。顶级竞争对手的股价可以反映出这种现象：上涨势头明显，并不断蚕食之前领头羊的股票地位。

从1990年到2000年，Home Depot公司的股票增长了3700%，年化回报率超过了40%。在那段时期，Lowe公司股价上涨了1000%，股价增速仅仅是Home Depot的1/4。之后从2000年1月到2004年1月，Lowe公司股价上涨了超过100%，而Home Depot公司股价出现了下跌，价格较之前的高点缩水了40%。

这让Lowe公司14年的价格记录更新为增长2900%，而Home Depot仅增长了1800%。在一个行业中，永远要跟踪处在最顶端的两家或三家公司的股票。在搜索引擎雅虎公司（Yahoo！）出现以前，网络服务提供商美国在线（AmericaOnline）在互联网市场中是当之无愧的领导者。雅虎的直接竞争者谷歌公司（Google），之后公开上市，并且现在被认为是搜索引擎领域的霸主。

一个市场领导的竞争者可以给我们提供巨大的投资机会，就像纳斯卡车手一样，紧跟着第一名，等待着在正确的时机将其超过。一个顶级竞争者可能搭着领头羊的顺风车并最终赢得市场份额。你应该专注于行业中的前两名或前三名公司的股票的净利润、销售额、利润率和相对价格力量。牛市中的一些带头产业尤其如此。

机构投资者的最爱

机构们的最爱也被称为优质公司或成长型股票。但是，不要被这些名字过多地误导，他们其实都是成熟的公司。他们一般都有着稳定的销售和分红记录，并由于良好的净利润率等原因吸引了大量的保守机构投资者的资金。他们的利润增长率一般只处在中下游。这类公司被认为是最不可能失败或者破产的公司。他们经常被称为蓝筹股或者中坚力量，如可口可乐公司（Coca-Cola）、强生公司（Johnson&Johnson）、通用电器（General Electric）。尽管听起来都很好，但一个问题仍然存在：他们通常很大并且反应很慢。尽管其净利润确实很稳定并且质量很高，但他们的增长实在是太慢了。

同时，公司被太多人持有，已经没有多少可以迅速上升的空间了。在某些市场里，这类公司确实很吸引人并且表现良好。但是，只买卖通用电气和强生公司没法让你成为明星投资人。有时候，只有在错误的领导、剧烈的熊市或者其他的问题让这类公司股价剧烈下跌之后，随着市场的复苏，他们才能在市场的纠正期中迅速上涨。

复苏的公司

麻烦缠身的公司在复苏时也能带来巨大的利润。要想抓住正在复苏的公司，你需要寻找那些在最近2〜3个季度内表现稳健的企业。应该至少看到两个季度的净利润稳定增长或者一个季度的增长足以让12个月的每股收益达到或高于历史的高点。在看到复苏表现时，记得问自己：利润率恢复到了或者接近顶峰了么？这个结果是否仅是削减成本的效果？除了削减成本、增加产能和剥离亏损业务外，公司还做了什么可以增加净利润的事情吗？公司还有多少现金？尽管公司可以继续消耗现金，你可以试着估计其消耗速度和债务规模，从而计算出在触碰红线前公司还能撑多久。公司有多少债务？银行贷款是最糟糕的一类，它远不如发行债券有利。公司在解决问题之前还能支撑多久？

记得要持续关注买入的公司，确定复苏比预期更好还是更坏，还是与预期相同。差于预期一般会导致卖出。我寻找的股票最近几个季度的增长速度要高于其最近三年或五年的，数值很小甚至是负值的，平均增速。

买入复苏公司股票最重要的问题就是：股票在市场中表现好么？公司的基本面数据足够强大么？你希望两个问题的答案都是“是”。复苏的股票因为之前表现孱弱，我们关注的环比数据需要有更为明显的增幅：通常在最近两到三个季度增幅超过100%，并且增长速度明显加快。

如果与预期相同或好于预期，最需要考虑的问题是：股票在市场中表现好吗？公司基本面变好了吗？希望两个问题的答案都是“是”。记住，股票并不一定永远处在一个类别里面。这就是为什么我们需要理解公司产品、服务和潜在销售额增长的动态变化过程。苹果电脑就是在复苏后变成了一直成长股，并且从此吸引了大量机构投资。

从2001到2003年，苹果电脑的收入和利润率下降得非常厉害，两者大大拉低了净利润和股票价格，苹果公司的股价从最高点下跌了80%。当迈克尔·戴尔，戴尔公司（Dell）的创始人，被问到如果他负责运营苹果公司，会做些什么的时候，他直言“关掉它，并把钱退回给投资者”。那时苹果电脑的前景确实非常暗淡。

但是，新的产品让冬眠的公司复苏起来，2001年的iPod和2003年的iTunes商城的推出就要重新改写公司的历史，并给所有投资者上演了历史上最伟大的公司复苏。

从2003年到2011年，苹果公司的净利润率每年都在升高，从开始的1.2%上升到惊人的23.9%。那段时期，销售收入也以平均每年39％的速度增长着。随着利润率的飞速升高和不断走强的销量，净利润飙升起来，平均年增速为114%。从2003年的低点，苹果公司股价上涨了超过 10000%； 73%的增长来源于新产品的推出。

**3.周期型股票**

考察若干年的净利润历史并选择在市盈率低点时买入周期型股票的投资策略被证明是短期损失金钱的好方法。

——彼得·林奇

周期型公司是指那些对于经济或者大宗商品市场价格十分敏感的公司。例如汽车制造商、炼钢厂和化工类公司。有趣的是，周期型股票有着相反的市盈率周期，意味着在公司很差劲时市盈率较高，在走出低谷时市盈率又较低。

究其原因，这主要是因为华尔街的分析师们尝试预测这些公司的利润周期变化，而这其实与其商业周期是相关的。当尝试用利润增长模型选择周期股时，成长型投资者可能会感到疑惑。他们购买的股票表现并不像“曲奇模具”或者刚刚开始复苏的科技类公司那样。这就是为什么我单独把这类公司放在一起，并使用了一个与其他有可持续的增长前景公司稍有不同的评价方式。

对于周期型股票，技巧在于识别出下一个周期是否会提前或延迟发生。库存、供给和需求都是用于分析股票周期变动的非常重要的指标。当净利润持续多个月上涨但股票的市盈率仍旧较低时，这一般是公司正在接近上涨周期的尽头。如果P/E值非常高，但你却没听到任何有利的消息，公司或者行业的前景依旧惨淡，这种情况可能暗示底部已经快要到了。

在周期的最底部，如下事情会发生：

1.净利润下降

2.分红减少甚至延迟、取消

3.市盈率很高

4.新闻大都比较悲观

在周期顶部的时候：

1.净利润上升

2.分红增加

3.市盈率在低点

4.新闻大部分都很乐观

离落后者远一点

落后者股票指那些与市场领头羊处在同一行业中，但价格表现和净利润、销售增速等都落后于领头羊的公司股票。这些股票在某些时段（通常只有一次）可能会表现较好，因为他们在周期中尝试追上真正的领头羊，或者整个行业在那个时间都炙手可热。与领头羊相比，落后者的股价一般都显得疲软无力。

落后者股票一般都显得很便宜，并靠这一点吸引那些没有经验的投资者。不要被那种市盈率低或者上涨速度比行业中领头羊慢的股票所诱惑。领头羊能维持高市盈率是有其原因的。看起来价格较高的领头羊股票很多时候其实很便宜，而那些价格较低的股票或许其实是更昂贵的选择。

这些年来，很多人想过买入Wild Oats公司，它是Whole Food公司的一个弱小的竞争者，因为他们认为这个公司P/E值较低，并且买入它可以从对健康食品需求增大的趋势中获利。Wild Oats公司的市盈率较低是有原因的：公司的利润增长率一直很慢。那些关注利润增长的投资者如果买入Whole Food，尽管初期投入较高，其获利会更丰厚。Whole Food公司在成长时期，其市盈率很少低于30。表面上看，投资者因为高P/E值放弃它并不让人奇怪，但如果他们明白公司的成长机遇，这种市盈率就不足为奇了。Whole Food的成功关键是它净利润持续、稳定、高速增长的能力。它的投资者都收获颇丰。

特定的引领牛市的行业

熊市底部的形成通常始于某些特定的市场部分的积累。一般3或4个到最多8或10个行业群体或子类别会一起引导新牛市的开始。市场也可以有一个更宽泛的主题，比如成长、价值、小盘股、大盘股等。领头群体或类别会在大市场触及底部之前就开始进入自己行业的牛市中。例如，在1974年的底部中，中小公司股票在当年9月和10月就开始展现出明显的积累信号，而那时主要的市场指数仍在下跌，直到12月份才到达底部。当2003年3月一个新牛市开始时，那些在金融、能源、基础材料方面的股票和中小公司已经提前几个月就开始连续上涨了。

如何知道哪个群体引领牛市？这需要分析个股。我喜欢追踪那些在最近一年中价格达到新高的股票。那些触及新高的个股数目可观的类别最有可能是牛市的带领者。你的投资组合中应该包括前 4或 5个类别中最好的公司的股票 。在牛市中有些部分会上涨几百个百分点而其他的仅仅高于平均水平甚至低于平均。有些类别包括了很多公司。健康医疗类、科技类、服务业、消费类、金融类、交通类、能源类和公共设施类，这些都是大的分类。在每个分类中，我们都可以将其进一步细分成子类或者行业组。例如，在健康医疗类中，我们可以细分为更多的子类，包括医药、基因、生物科技、医院、家庭护理、私人护理、医疗设备、医疗服务和药品供给。

在大牛市到来之前就购买那些领头羊的股票可以让你获得很大的资本增值。有些在上次牛市中反应缓慢的群体可能就是下次牛市的风向标。研究那些在下跌中保持坚挺并在后面市场复苏初期就屡创新高的股票，是非常重要的。

那些顶级的领导者一般在自己的分组内就是上涨最快的公司。当你看到某个行业中价格达到最近一年新高的公司数量逐渐增加时，这很可能暗示该群体的牛市就要到来了。我倾向于让个股引导着我进入某一个行业或群体，这更像是采用自下而上的选股方法。我发现，通常牛市风向标中最好的股票在该行业炙手可热之前就已经大幅上涨。因此，我只关注个股，让个股把我带到某个行业中去。 尽管不一定每次都这样，我仍然会关注行业的总体信息，如果我看到有些吸引我的东西，我会查看该行业中的股票并根据自己的标准将它们分类。我首先看表现最抢眼的股票：那些有着最佳净利润、销售额，价格接近最高点并且相比整个市场显示出明显价格稳定性的公司。

历史表明，明星股票更多地出现在某些特定的行业组。产生最多业绩超常股票的组别包括：

1.费零售业

2.技、电脑、软件及相关产业

3.物科技、医药业

4.闲娱乐业

当领头羊打喷嚏时，整个行业都会感冒

就如领头羊股票可以提前告诉你群体的整体上涨一样，对行业群体内顶端的两到三家公司仍要保留注意力，因为它也会提前告诉你行业群体可能面对的麻烦。通常，你会看到群体中重要的股票表现失常，然后整个行业都随之遭殃。如果行业中一只或更多的股票都有这样的表现，这可能预示着整个行业类别很快就要遇到麻烦。即使股票处在该类群体之外，例如供应商，也可能因此遭遇危机。对行业中顶级的股票保持关注可以让你对整个行业的潜在健康状况有更真实的认识。如果领头羊在上涨后突然下跌，一定要保持警惕，这很可能是整个行业生病的前兆。

**第七章：基本面关注点**

**1.一只股票价格遭受重创，一定有其原因**

通常这只是价格持续走低的开始。大多数情况下，公司或者行业的基本面一定发生了什么问题。2008年年初，很多大型银行，包括花旗集团（Citigroup），还有银行的经纪商和投资银行兄弟们，例如雷曼兄弟（Lehman Brothers）和贝尔斯登（Bear Stearns），都遭受着杠杆过高和资产负债恶化的问题。 这个有毒的鸡尾酒会让金融机构在经济衰退时分崩离析。从2007年到2009年，前道琼斯成分股美国国际集团（AIG）股价从103美元崩溃至0.33美元。2008年9月22日，AIG从道琼斯工业指数中被剔除。花旗集团在2009年6月8日同样被剔除出道琼斯指数。

“低买高卖”这句话大家耳熟能详了，所以也许你会认为这是一生难得一次的机会——趁股价下跌买入花旗、AIG或者其他类似的公司。我敢打赌那些在2008年买入如通用汽车（General Motors）这样的汽车制造业蓝筹股的投资人认为他们拣到了大便宜。但是仅仅一年之后，GM股票下跌到了自1933年以来的低位，价格狂跌了95%。2009年6月8日，通用汽车同样也被剔除出了道琼斯工业指数。事实上，不论公司多大、多有名，如果基本面恶化（主要是净利润恶化），永远没人知道股价还能下跌多少。

是什么导致股票的超常收益 股票几乎不在乎过去。它关注的是未来，也就是——增长。记住我们的目标是揭开明星股票的面纱：找到那些上涨速度大大超过其他的股票。这些股票具有最强的增长潜力，并且它们很少待在打折店里面。它们价格走强的原因是背后强大的力量：增长的净利润和销售量。

如果你的目标是找到明星股票，那么你的投资组合中的每一个公司都要拥有杰出的业绩。明星股票通过展示其净利润、利润率和收入的增长向外展示自己的强大。这些公司的季报总是优于华尔街的预期，并通过创造惊喜推高股价。不要仅仅因为名气而迷恋一个市场中下跌的股票。很多成功的股票可能属于你根本没听说过的公司。它们最好的日子在未来，不在过去。 不论公司的大小、状态或名誉如何，我们都无法找到能够支撑让投资者购买表现记录较差、没有优秀基本面的股票的理由。每季度，公司利润和收入的报告提供给我们新鲜的、一手的统计数据，里面往往充满了新名字，它们因为更大的成长潜力替换掉了那些潜力变小的公司。在同样的季报中，我们也能获得自己持有公司的最新的评估数据。成长前景好的公司可以继续留在我们的投资组合中，那些业绩变差的公司则必须走。这样，我们的投资组合就自动地向着超长业绩目标前进了。

为什么总提净利润 在房地产市场，咒语总是“位置，位置，位置”。在股市中，我们关注的咒语则是“净利润、净利润、净利润”。一个公司可以挣多少钱、还能挣多久？这引出了每个投资者都应该对净利润都抱有的三个基本问题：多少？多久？多确定？盈利能力、可持续性和可见性代表了影响股价走势的最重要的三个因子。

为了明白净利润对股价的影响，让我们看看华尔街中的金融机构的运行方式。谁推动了股价？大型机构投资者，比如公募基金、对冲基金、养老基金和保险公司。机构投资者中都聘请了很多专家，他们使用投资模型找到净利润的惊喜点，也就是打败分析师们预期的净利润。只要公司公布了让人惊喜的净利润，这些公 司至少会被机构列入候选名单。大多数大型机构使用基于净利润预测的估值模型判断股票目前应值的价格或理论价值。

当公司公布出的季度净利润真的好于预期时，追踪该只股票的分析师必须重新检验并向上修订后期净利润的预测。这样就吸引了更多人的注意力。向上修订的预测会提高机构对公司的估值。当净利润预期向上增长时，股票的吸引力当然也就随之上涨，而这就会让大家争相买入。

蟑螂效应

这个效应名字来源于一个有关蟑螂的现象：如果你看到家中有一只蟑螂，就该认为家里已经有很多蟑螂了。同样的思路可以应用在报告出净利润惊喜的公司中。如果一个公司公布了远高于分析师预期的净利润，很有可能未来的几个季度仍会有惊喜。如果一个公司报告了净利润惊喜，在同一个行业中的公司可能随后也会公布惊喜。对未来惊喜的憧憬可能引来机构投资者在某些股票的报告公布前买入投机。这种策略可能会有利可图。一个经证实的季度惊喜可能预示着下个季度更高的净利润。当然，反之亦然。公司本季度令人失望的净利润经常在下个季度仍不会有改观。因为净利润惊喜具有持续性，我们需要关注那些具有惊喜的公司，并躲开 那些利润让人失望的公司 。检验的方法之一就是将公司之前几个季度的净利润与当时的预期相比，看看哪个更高。

**2.净利润增速加快**

除高于分析师预期的净利润增长外，我还寻找那些利润加速增长、即意味着每期净利润增幅都要大于前期的公司。超过 90%的超级明星股都在价格显著升高时或之前或多或少显示出这种性质。

例如，假设四个季度前某公司公布季度净利润下跌了0.05美元。三个季度前，净利润较去年增长了10%。之后，两个季度前，净利润同比升高28%，并在最近一个季度同比提升了56%。这就是三个季度净利润加速增长。净利润同比不断升高，并且每季度的增幅都在加大。这个特点非常好，并且事实证明大多数表现最好的股票都具有这个特点。

寻找有收入支撑的净利润

除了加速增长的净利润外，你可能还希望看到销售每季度同样在加速增长中。对于新的市场领导者来说，在最近 2〜 4季度内达到三位数的销售增长并非难事。事实上，很多故事中的成功者将这种增长持续了若干年。 例如，2009年3月到2010年12月，Netflix公司公告了连续8个季度的销售增长，并将增速从21％提高到了34%；在那段时期，季度净利润的平均增长率也达到了45%。

Netflix公司的股票价格升高了超过500%。Home Depot公司，从1982年6月到1983年6月，销售收入工提高了698%。其每季度的增速分别为104%、158%、191％和220%。2010年，不断加速的销售额推动F5网络公司（F5 Network）利润和股价升高了500%。

这才是表现股票表现优秀的原因：由销售收入而不是会计操作作为支撑带来的净利润增长。如果你选择的股票不光利润喜人，其销售同样增长迅速的话，你成为明星投资者的日子就在眼前了。

年度净利润

如果一个公司真的运转良好，其成功不太可能一晚上就终止。惊人的净利润公告可以是一连串成功季度的开始。强劲的季度结果应该能变成喜人的年度报告。仅仅一两个季度喜人的利润无法强大到推动股票在未来一段时间内明显上涨。

之前几十年中最成功的股票之一就是阿波罗集团。从2000年到2004年，阿波罗的股价从10美元不断加速上涨至每股96美元。在那段时期，年度每股净利润（EPS）平均增速也达到了40%，从2000年的28％增长至2003年的55%。这种增长为股票成为明星股提供了充足的燃料。

**3.减速就是红灯**

公司可能在好的时期中增速达到40%〜50%，之后就下降到10%。可能与一个增长20%〜30％就已经是很大的进步的公司比，这还不错。但对于一个之前增速还 有50%、60％甚至更高的公司来说，20%〜30％的增速其实公司已经暗示公司情况出现了明显的恶化。想想戴尔电脑（Dell）遇到的问题吧。

1995到1997年，戴尔每股净利润增长了80%，但之后在1998年增幅下跌至65％左右，并在1999年进一步下跌至28%。尽管净利润仍在增长，但公司情况的明显变化为飙升的股价划上了句号。股票在2000年价格达到最高点。10年后，戴尔的股价仍然较其高点跌去了80%。

Home Depot公司

从1994年开始，经过5年的停滞期，Home Depot结束了股价的第一阶段。在1997年，公司股价进入加速上涨阶段。当年，年度净利润增长了21%。第二年，增幅就达到了37%。1999年，增幅再次升高，高达41%。在利润增长如此迅速的时期，公司股价从10美元上升至最高超过70美元每股。公司股价的推手就是净利润的飞速增长。

2000年是Home Depot公司股价的顶峰。在1999年经历了41％的净利润增长后，公司EPS指标增速明显下降。2000年，每股净利润仅仅上升了11%。从2000年到2005年，每股净利润增幅为15%，比上升阶段低了一半。这种增速的下降也拉低了公司股价。之前依靠利润增长支撑的股票价格也因为利润增速放缓而不断下跌。这种情况在股票过于受欢迎时确实可能发生。

总之，机构喜欢下面这样的股票：

1.利润不断创造惊喜

2.收入和净利润增幅不断加大

3.利润率升高

4.每股净利润有突破性增长

5.年度每股净利润明显转好

6.具有加速仍会继续的信号

**第八章：评估净利润质量**

**1.对于一个真正的明星股票，巨额的卖出量一定不足以长期阻拦股价上涨的趋势。**

一个公司可以用很多方式创造净利润，但其中某些方式并不可靠。我更喜欢质量高的净利润。然而，利润是从哪里来的？是公司向外宣传的那样，因为销售走强吗？如果是销售的原因，那么这是源于某个单一产品的推出或者因为某个大客户的加入吗？如果是那样的话，这种增长其实很脆弱。或者，净利润的飞速增长是整个行业的共同现象吗？也许这只是因为公司在变卖自己的资产或正在削减成本。削减成本、关闭工厂和其他类似的所谓提高生产力的措施无法带来净利润的长久增长。这类做法确实可以提高净利润，但真正可持久的增长需要由收入来带动。 检验利润质量让你在把自己的血汗钱投入某只股票前，能更好地把握该公司的发展前景。

非经营性或非经常性收入

对同样的季度报告，使用不同观点解读的结果大相径庭。假设XYZ公司公布出净利润3.01美元，而去年该数字为2.4美元。数字显示出不俗的增长，看起来很不错，对吧？但如果你仔细阅读该报表，发现“非经常性收入”一栏中显示公司最近刚刚出售了一些非战略性资产。这种一次性事件并不会经常发生，但它将公司每股净利润推高了0.84美元。因此，这部分应该从XYZ公司的净利润中剔除出去。这样，就得到了调整后的每股净利润2.17美元，较去年同期下跌了7%。

我希望的净利润应该来自于公司核心业务，而不是这种一次性的收入 。大多数时候经营性收入和非经营性收入区别明显。考虑一个卖咖啡的公司，它的部分店面处在公司自己拥有的房产中。管理层认为目前商业地产价格较高，希望此时卖掉部分地产。这类交易产生的利润明显与销售咖啡获得的收入不同。因此，诸如卖出地产等非经营的收入应该从公司净利润中剥离掉，才能真正显示出公司在核心业务的表现。

警惕被处理过的数字

为了降低期望并创造惊喜，现在管理层已经可以非常熟练地引导分析师们的预期，并对公司运营数字进行处理。一个技巧就是向公众发出潜在利润问题的警告，这会让分析师们调低利润预测。之后，公司公布出明显高于预期的盈利。这就人为创造出了一个净利润惊喜。但是，这只是一个针对调低后的预期的惊喜。 如果你看到某公司因为负面新闻被调低了利润预测，但很快在当季公司公布的数字就打败了该预测，就应该警惕这个公司，它可能没有大家心中想的那么好。

一次性冲刺销售

另外一个改变净利润的技巧是使用一次性的充量销售。公司为了不在报告中显示变差的净利润，可能会用一次性充量的方法报告收入。但是，这种事情并不能持续，事后公司情况可能比不使用该方法时更糟。有些公司非常喜欢使用这种方法甚至滥用它。如果一次性充量反复出现，你应该质疑公司的盈利质量是否真的好。

**2.减记及收入转移**

存货的减记和持续增长的支出同样需要引起我们的注意。有些公司会抑制并且将减记保存下来以便未来使用。它们可能将这些存货的减记在未来某个会计期中实现，以转移收入或支出，从而可以主动控制收支的平衡。有些公司可能在商品刚刚送出途中就将该部分销售额计入收入和应收账款，并将预估的未来可能出现的退货额记录为损失。一旦实际退货额度高于预估值，净利润就会发生较大变化。

公司管理者可能也会选择转移部分利润，用来吸收行业冲击带来的不利影响。公司可以在某个季度公布跌幅较大的净利润，从而让分析师们过度调低未来的盈利预期，这样在后面的几个季度中，公司可以较容易地打败这些预期，创造一个又一个惊喜。

当心削减成本带来的利润增长

当明白三种驱动净利润上涨的动力（高销量、高价格、低成本）后，我们要对单独靠削减成本提高盈利的情况格外小心。一个公司可以依靠裁员、关闭工厂或者卖掉亏损业务提高盈利。但是，这些方式只能持续一小段时间。

最终，公司必须依靠其他某种方法扩大业务才能让盈利持续下去。一定要确定目前公司的盈利并非是一次性事件，并非因为一次偶然的收益或由削减成本带来的。

衡量利润率

净利润率是将公司净利润除以其销售收入。它受到最多因素的影响。净利润率降低意味着公司在销售方面获利甚微。这可能源于成本的升高、无效的生产和税赋。有些导致净利润率下降的原因可能只是暂时的，例如短期原材料价格的升高或者暂时生产线利用不充分等。但有些原因则非常棘手，例如因顾客对公司产品失去兴趣导致的净利润率的下降。

**第十一章：不要只买你知道的股票**

**1.交易员的信条之一是你必须在最短的时间内找到上涨幅度最大的股票。**

你应该在足够多的有利因素聚集于此、股价就要一飞冲天的时候买入该股。在这些因素中，我认为“年轻”一定要占据一席之地。很多让人热血沸腾的交易都发生在那些刚刚进入股市的公司身上：那些在最近几个月或一两年才上市的新股。事实上，历史显示大多数明星股票都在上市8〜10年内就崭露头角。当然，只有年轻还不够，我还需要其他角色。除坚实的基

本面外，我将另一个重要的角色称为“第一根基”。

第一根基

每个牛市中都会出现一些刚刚上市的领头羊股票。一般来讲，股票在刚刚上市时都会经历一次强劲的上涨，这次上涨有时能持续数月之久。之后，通常会出现投资者卖出股票变现的情况，这会导致股价纠正回撤。新发行的股票必须在股市中经历几个月的交易证明自己后才会引起我的兴趣。证明的方式就是形成第一根基：公司上市后出现的第一次可以购买的根基。根基由一段长约3周的纠正期和此后价格不断冲高两个时期组成。

在重新收复失地的恢复期中，股票会借着机会占领新的高地。在它们的长期上涨过程中，领头股票可能经过若干根基或者稳固期。在这些日子里，股票会将那些准备落袋为安的投资者剔除出去，然后轻装上阵向新高冲击。第一根基正是股票经历的第一个牛市。从第一根基处开始梦幻般上涨的股票包括雅虎（Yahoo！）、eBay、Google、星巴克、锐步、微软和英特尔，当然还有亚马 逊（Amazon.com）等。 第一根基用价格和交易历史指出了未来股价的走向，但究其根本，仍源于公司的基本面和整个股市的行为的共同作用。公司最大一部分成长通常发生在其公开上市后的第一个5〜10年中。这正是产品不断创新、打入新市场的结果。这也正是管理层摩拳擦掌准备大展宏图的关键时期。随着销售的扩张和规模效应的体现，利润率不断升高，净利润实现加速增长。

记住，公司最近上市并不代表公司最近才成立。有些公司已经以私有的形式成功运转了多年，另外则可能是行业新贵。在20世纪90年代的技术革命中，80%的股市赢家在上市时成立时间都不到8年。亚马逊（Amazon）在1997年5月公开上市，接着就形成了第一次根基，并在1997年9月开始进入上升通道。16个月后，亚马逊公司的股价已经上涨了2500%。

1. **等到第一根基发生**

一旦股票公开上市，它可能很快扶摇直上，上涨25%、50%、100％甚至更多，有些在上市第一天内就发生了。或者新股可能在亮相第一天就开始快速下跌，这就是Facebook在2012年上市时发生的。在其首次公开交易的第一天，Facebook的股价曾达到45美元一股，但当天收盘时价格已经下跌到38.23美元；12天后，价格下跌到25.52美元，较高点跌去了43%。Facebook在此之后仍未能恢复过来。

在我买入新股之前，我必须确定新股已有的历史交易数据，至少暗示股票达到了第一根基。有些股票上市后可能需要一年的时间才能达到这项要求。大多数情况下，你应该坚持至少3〜5周内股价回撤幅度不超过25％到35%。持续时间更长的纠正（通常在1年左右）有时会让股价最多跌去50%，但其之后的增长仍然可观。短于3周的巩固期，纠正幅度不应该超过25%。假设你看到一只很有前途的新股。公司有着让人兴奋的产品。销售和利润都在加速增长。现在你必须等待市场证实你的观点。在你的观点被市场证实之前，它一文不值。正如技术分析的鼻祖杰西·利弗莫尔说的：“关注市场自己的动向。市场从不会错，错的通常是你的观点。”第一根基的出现会证实你的猜测，并让股价不断冲击新高。

不是每只青蛙都能变成王子

尽管适当的第一根基能提高投资者成功的概率，但并不是每一只股票在突破第一根基后都能成为大赢家，没有人能承诺股价之后一定能有大规模的上涨。因此，你必须准备好退出的计划，在趋势不对时能快速止损。 2006年1月，我买入了iRobot公司的股票，当时该股正刚刚从第一根基中成长起来。在我买入后不久，股票开始下跌，并且跌幅不断放大。我在损失不大的时候卖掉了它。幸亏这么做了，之后股价如同坐滑梯一样从37美元跌到了7美元。尽管遭受了损失，但我的交易规则让我成功地避免了更大的损失。

**第十二章：风险管理：风险的本质**

**1.两个重要元素**

这一章，作者描写了他参与炒股比赛的一个经历，故事的关键点很简单。那些使用高杠杆期权、期货的交易员可能会让我承受过多压力而选择更有风险的交易方法。我也可能会因落后领先者太多而尝试做出调整，打破自己定下的交易规则。但是，我并没有这么做。反之，我继续专注于自己的交易方法，并让两个关键的元素发挥作用，帮助我最终获得冠军。这两个重要元素分别是“坚持”和“风险管理”。

冠军们的相同点是什么

人们买股票都是希望依靠它来赚钱。他们的梦想就是自己买入的股票能为他们带来高额回报。但是，在你将自己的血汗钱投入股市之前，最好想好你怎样能避免损失掉它们。如果将这些年所看所想总结成一点，我想那应该是风险控制是让你在股市中一直成功的最重要的基石。注意我说的是“一直成功”。每个人都可能会因为恰好在正确的时间出现在正确的地点而获得短期的成功。但是，是否可持续才是真正区分专家和业余选手的关键。

只要你学会保护它，钱将永远属于你

要想实现持续的盈利，你必须保护住你的本金和收益。事实上，我并不太能区分两者。人们常犯的错误就是认为投资的回报并不属于自己，并不像珍惜原始资本一样对待投资回报。如果你也犯了这个错误，那么你需要马上改变自己的观点，这样才有资格成为明星投资经理。

假设我在周一的时候赚取了 5000美元收益。我并不会把这些钱当作是免费得来的，对它们随意支配。对我来说，这仅仅意味着我的账户有了新的起点，我会用与之前一样的标准支配它们。 一旦我赚取了收益，这些钱就已经属于我。昨天的利润成为今天的本金。

不要用那些业余投资者的理由搪塞自己。通过持续并保守的下注，一个玩家可能在转盘上赢取1500美元。但之后，他开始不顾危险地下更大的赌注。在他眼里，现在下注使用的并不是自己的钱。这种事情也会发生在股市中。业余的投资者会把赚取的回报当作是市场的钱，而不是自己的钱。早晚，市场会把这些资金拿回去。假设有一个人在20美元时买入了一只股票。之后，股价攀升到27美元。现在，投资者认为股价有了更多的下跌空间，因为他有了7美元的安全垫。错！一旦股票在我买入后价格上涨了不少，我通常会减少对其下跌的容忍度。此时，我的关注点变成了将收益变现。我才不会让收益变成亏损。

失败是成功之母

当你在一次交易中遭受损失后，你需要用后期更高的收益来弥补这次的过失。如果你的股票跌去了50%，那它需要上涨100％才能让你盈亏平衡。但是，如果你的损失很小呢？10％的损失需要11％的收入就能让你打平，5％的损失只需要后期5.26％的收益就让你盈亏平衡了。这就是你不能让自己的损失太大的原因。同时，如果你的账户中损失过大，你的购买力也会被相应大幅削弱，从而导致你股票覆盖面的减小。将你的损失保持在较低的位置，你能保住自己辛苦得来的回报，以备未来投资使用。

此处的要点在于永远不要让投资损失威胁到你的账户。损失越大，恢复的难度也就越大。一定要设定好一个最大亏损线，比如10%。你的平均损失应该比这个值小很多，比如6％或7%。如果你无法将自己的损失控制在10％以内，就证明大麻烦来了。也许是你的选股策略出了问题，也有可能是市场环境已经不适宜投资，你应该离开股市。如果再极端一点，如果亏损到20%，挽回损失需要的收益率到25%，亏损到30%，挽回损失需要43%，如果你亏损到90%，挽回损失的收益率就要翻10倍到900%。

**2.说服自己：损失调整训练**

在我的职业生涯早期，我并没有理解损失巨大的影响和止损的重要性。就如同大多数交易员那样，我经常在经历一段比较成功的时期后，因为没有注意到某些失败的股票而遭受相对剧烈的损失。我知道止损听起来很合理，并尝试着将它应用于我的投资中，但每次我都会打破这条法则，希望局势会扭转过来。直到有一天，我决定要在自己所有的股票中测试止损的影响。

我决定在我过去所有的损失中使用10％的止损线，也就是将股价最大的下跌幅度限制在10%，超过该线则卖出，看看这种策略能给我带来什么样的结果。正如我说的那样，偶尔我会持有那些慢慢下跌的股票。当我使用止损机制，将下跌限制在10％之后，我的投资结果出现了大大改善。尽管这种策略有时会让我被迫卖掉一些后期能恢复上涨的股票，但总的投资结果仍然是有显著提高的。这种机制带来的整个投资组合业绩增长太过明显，令人难以置信。但在我重新检查了几遍之后，发现一切都是对的。在采用该机制后，我的投资业绩从之前的两位数的亏损变成了超过70％的盈利。

这样一个小的改变就能对投资业绩有如此大的影响？当然是的！这一发现最终成为我交易的转折点。我明白了，风险管理是通向成功道路的关键。从那次开始，我开始非常厌恶风险，同时我的投资结果也显著改善了。我严格遵守着止损机制，结果是我的投资业绩上了一个新的台阶。我管这叫作“损失调整训练”。

投资者们过早卖出浮盈的股票并长期持有浮亏的股票的现象被经济学家们称

为“处置效应”。

投资者更可能让手中的股票巨额贬值，反而不会允许股票升值太多；他们更愿意长期持有失败股，并过早卖出成功股。额外再买入价格下跌股票的概率高于额外再买入价格已经升高的股票；投资者可能遭受二次损失。投资者通常会将小的浮盈变现，而继续持有小幅浮亏的股票。

每个重要的自我纠正都从很小的下跌开始。你并不知道今天 10%的下跌是否是未来 50%下跌的开始，一旦你没及时撤出，一切就都晚了。没人能确切知道股票是否能仅在下跌一点之后开始上涨。如果你知道自己的股票会下跌15％或20%，你还会在开始时购买吗？当然不会。股价跌破你的买入价格意味着你在错误的时间购买了该股，而这种错误经常会发生。最好的交易员在健康的市场中也仅能在60％或70％左右的时间做出正确的选择。

为什么大多数投资者没能成功止损

作者用了两章专门描述风险管理。这是因为交易中，如何控制亏损是区分平庸或伟大的决定因素。个股不像基金，它们并没有基金经理，它们自己也不管理自己；你才是管理者。当投资股票时，不需要所有事情都“OK”。对于投机者，小的亏损只是他们工作的一部分，就如同商场中的打折货一样。好的经销商不会死守着商品，等待着库房中积压的存货重新焕发青春。如果他很聪明，在市场不好时，会用最快的速度清空货架，然后用省下来的空间重新摆上最新最受欢迎的货物。

听起来这个觉悟很简单，但再想一下，很多人都没想通这一点就开始在股市中投机。他们的自负凌驾于其交易成功或失败之上。结果就是他们会为明显失败的股票寻找各种借口。最终，止损成功与否取决于你走出自己情绪的能力的大小（希望，害怕，自豪，激动），即使你不能马上走出来，也至少不要让它们影响到你的判断力。

很多投资者都会陷入心理的陷阱中。希望和贪婪迷惑了他们的决断力，从而让他们继续持有亏损的股票。他们发现卖掉很困难，所以他们会用各种方法将自己的亏损合理化。他们让自己相信只要没有卖出，亏损就不会真的发生。失败是交易和投资的一部分；如果你没准备好应付它们，它们早晚会让你付出惨重的代价。

**第十三章：风险管理：如何处理并掌控风险**

**1.**

**我有两条在交易生涯和日常生活中获胜的基本法则：（ 1）如果不下注，你永远无法获胜；（ 2）如果输掉了所有筹码，你将无法继续下注。**

**——Larry Hite**

三十年来，在经历了8次牛市和8次熊市后，我积攒了大量个人财富，而这些几乎全部是通过股票投机得来的。在从这些血泪史中不断学习之后，我幸运地开始了持续的成功，不光保住了自己的初始资本，还额外收获了大量投资回报。你如何做到这一点？换句话说，如何经受住时间的考验，不光在牛市中，在熊市中同样能攫取收入？答案并非什么秘密。答案就是风险管理。

风险是可能损失的概率。当你持有一只股票时，其价格下跌的可能性总是有的；只要你在股市中投资，就要承担风险。股票交易的目标是通过让潜在回报高于潜在风险来实现持续盈利。但是，大多投资者面临的问题是他们过于专注于回报而忽视了风险。

在股市中，每个人的目标都是赚钱。为了能在这样的环境中获胜，你必须做到那些大多数投资者意识到但不愿做或彻底没意识到的事情。如果你成功了，当你回顾你的职业生涯时，你会看到让你与众不同的工具之一就是自律。多年来，我发现投资者们出现投资亏损或没能达到超常业绩，原因并非源于熊市那有害的市场环境，而是源于他们内心深处。

下面的情景是不是很眼熟？你在35美元时买入股票，并且在股价跌到32美元时对是否卖出犹豫不决；之后，股价进一步跌到26美元，这时如果其能回升至35美元，你会很高兴地卖掉它。但是，当股价进一步跌到16时，你会问自己，为什么我不在26美元甚至是32美元时卖掉它呢？投资者陷入这种窘境的原因是他们没有很好的应对风险的计划，并且因自己过多的自负影响了自己的判断。好的计划需要实施，也就是需要你的自律。这部分我无法替你做到，我的目的是交给你如何去做。

养成习惯

平庸与伟大的区别在于是否能自律。管理风险需要自律。坚持自己的策略需要自律。即使你有一个很好的计划，如果缺乏自律，情绪还是会影响到你，从而让你功亏一篑。自律会发展成习惯。如同大多数人一样，每天早上你起床后都会刷牙，对吧？你并不会对自己说，我每天都要刷牙，这个月我决定给自己的牙刷放个小假。相反，刷牙已经成为你的习惯，在你多年的重复和对其必要性的认识已经将它深深植入到你的脑海中。这种心理现象也发生在人们的锻炼和健康的饮 食中，那些认为锻炼与饮食非常重要的人已经把两者发展成为生活习惯。

如果你用自己的情绪控制自己的投资组合并且不能自律的话，做好处理剧烈波动的准备，可能最后你的付出并不能换回什么值得炫耀的回报。好的交易是枯燥的；坏的交易才令人兴奋并且让你脖子后面的汗毛都会立起来。你可以成为一个枯燥但富有的投资者，你可以成为一个疯狂的赌徒，这都是你的选择。不断重复那些好的工作，你会潜移默化地养成良好的交易习惯。养成能带来好结果的习惯是值得的，但需要以自律作为前提。

**2.应急计划**

在股市和生活中，风险是不可避免的。人们最多只能通过精细的规划控制风险。控制风险唯一的办法就是决定买卖股票的数量、时间和应对任何可能发生的事件。作为一个股市投资者，你必须学会为了自我保护而抛售，因为你没有控制股价的能力。你的目标不是避免风险，而是控制风险：通过掌控减小风险发生的概率和其破坏性。

我不想在我的交易中有任何碰运气的成分。如果我走进赌场，我知道赢的几率有多少，但这种感觉就像在碰运气一样。我不会在股市中赌博。要想在股市中成功，最好的方法就是对各种可能发生的事情做好准备，并不断根据新遇到的事情更新你的计划。你的目标应该是消除交易中的麻烦和惊喜。为了做到这一点，你需要建立一个能帮你处理几乎所有问题的方法。提前做好准备是管理风险的最好最有效的方法。

只有提前做好应急方案，你才能成为专家。要想对危机做出反应，你必须提前准备好。在我投资前，我已经提前想好了对于几乎每种可能发生事情的应对方案。每种可能我都有所准备。如果新的状况发生了，我就会把它加入到我的准备清单中，不断完善我的应急手册。

提前准备好，你就能在市场行为有所变化时迅速做出行动。你也应该为预期或预期外的获利做好准备，在各交易日开盘前，心中预演好当天应该如何处理各类时间。之后，当市场开始交易时，就不会有意外发生，因为你已经知道该如何应对。

你应该向飞行员操作一架747飞机一样操作你的投资组合。为了保证乘客的安全，飞行员需要事先准备好应对各类问题的方案：发动机熄火，气候变化，液压故障以及成百上千个机械或电子问题。飞行员需要考虑到从电子设备到乘客可能出现的一切问题。这样当意外发生时，就不会措手不及。这需要事先准备与训练。如果我们没有准备好，我们就把自己暴露在风险中了。我对自己的交易准备了4个基本的应急计划。

初期止损

在买入股票前，我会提前设定止损线：让我彻底退出该股的价格水平。当股价触及止损线时，我会毫不犹豫地卖掉手中所持的所有该只股票。一旦我将它们全部卖掉，我就可以清醒地分析当前的状况。初期的止损线是在你建立仓位早期最重要的工具。一旦股价上涨，止损线也应该随之调高，以保护自己的收益。

重新进入

有些股票从稳固期走出来，并吸引了大量买家。但是，它的一次快速回撤可能将你剔除出去。这种事情经常在市场依旧走弱或者波动很大的时候发生。但是，基本面强劲的股票在纠正或回撤发生后仍然能恢复回去，形成新的根基。这就是一个好的信号。通常第二次上涨会更加剧烈：股价重新站稳脚跟并驱赶了很多弱势的持有者。如果在第二次根基中交易量放大，股价真的可能起飞升空。

在股价波动与你的想法相逆时，不应该假设它能恢复。这时你永远应该先保护自己，砍仓止损。但是，如果股票把你踢出去，你一定不能自动把它从购买候选名单中剔除。如果股票依旧显示了赢家的特征，你就应该开始寻找重新入场的时机。

获利并卖出

一旦股票为你赚取了巨额的回报，你就不该让这些回报损失掉。例如，假设你的止损线是7%。如果你的股票已经上涨了20%，你就不该让你的收益消失并亏损。为了防止这种事发生，你可以提高你的止损线至盈亏平衡点或继续将其提高，帮助你锁定收益。如果之前还在获利，但卖出后仅仅是盈亏平衡，你会觉得自己很愚蠢；如果最终你把一个还不错的收益弄成了亏损，感觉就更糟了。

有时你不得不关闭一个交易。在你卖出股票时，你会处在如下两种情况中：

·　走强时卖出，也就是股价还在上升时卖出。

·　走弱时卖出，也就是股价下跌时候卖掉。

在价格走强时卖出是职业交易员们的共识。我们需要认识到，在股价快速上涨时，由于买家众多，你可以快速将自己的仓位削减下来。或者，你要抢在股价刚刚显示出走弱的势头时就要第一个卖掉。但是，你需要为两种情况提前做好准备。