



汇添富基金·世界资本经典译丛

Money Makers

The Stock Market Secrets of Britain's
Top Professional Investment Managers


至高无上

英国顶级投资经理的选股秘诀

乔纳森·戴维斯 (Jonathan Davis) 著

35年金融证券市场观察、分析和评论的总结。

英国顶级投资经理投资法则大揭密。

 上海财经大学出版社



汇添富基金·世界资本经典译丛

至高无上

——英国顶级投资经理的选股秘诀

(原书第二版)

乔纳森·戴维斯 著
(Jonathan Davis)

王志宏 汪 燕 译



上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

至高无上:英国顶级投资经理的选股秘诀/(英)戴维斯(Davis, J.)著;王志宏,汪燕译. —上海:上海财经大学出版社,2015.8

(汇添富基金·世界资本经典译丛)

书名原文:Money Makers

ISBN 978-7-5642-2012-9/F·2012

I.①至… II.①戴… ②王… ③汪… III.①股票投资-经验-英国 IV.①F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字(2014)第220828号

- 责任编辑 李成军
- 封面设计 张克瑶
- 版式设计 孙国义
- 责任校对 卓妍 赵伟

ZHIGAO WUSHANG

至高无上

——英国顶级投资经理的选股秘诀

乔纳森·戴维斯 著
(Jonathan Davis)

王志宏 汪燕 译

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路321号乙 邮编200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

上海华教印务有限公司印刷装订

2015年8月第1版 2015年8月第1次印刷

787mm×1092mm 1/16 18.75印张(插页:7) 306千字

印数:0 001—4 000 定价:54.00元

拨动琴弦
唱一首经典

资本脉络

在伦巴第和华尔街坚冷的墙体间，仍然
依稀可见



千百年后
人们依然会穿过泛黄的书架
取下
这些书简
就像我们今天，怀念
秦关汉月
，大漠孤烟
.....

图字:09-2013-81号

*Money Makers: The Stock Market Secrets of Britain's
Top Professional Investment Managers*

Jonathan Davis

Copyright © 2013 by Jonathan Davis.

Originally published in the UK by Harriman House Ltd in 2013, www.harriman-house.com.

All Rights Reserved. No part of this Publication may be reproduced, stored in a retrieval system, or transmitted in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording, or otherwise without the prior written permission of the publisher.

CHINESE SIMPLIFIED language edition published by SHANGHAI UNIVERSITY OF FINANCE AND ECONOMICS PRESS, copyright © 2014.

2014年中文版专有出版权属上海财经大学出版社

版权所有 翻版必究

总序

“世有非常之功，必待非常之人。”中国正在经历一个前所未有的投资大时代，无数投资人渴望着有机会感悟和学习顶尖投资大师的智慧。

有史以来最伟大的投资家，素有“股神”之称的巴菲特有句名言：成功的捷径是与成功者为伍！（It's simple to be a winner, work with winners.）

向成功者学习是成功的捷径，向投资大师学习则是投资成功的捷径。

巴菲特原来做了10年股票，当初的他也曾经到处打听消息，进行技术分析，买进卖出做短线，可结果却业绩平平。后来他学习了格雷厄姆的价值投资策略之后，投资业绩很快有了明显改善，他由衷地感叹道：“在大师门下学习几个小时的效果，远远胜过我自己过去10年里自以为是的天真思考。”

巴菲特不但学习了格雷厄姆的投资策略，还进一步吸收了费雪的投资策略，将二者完美地融合在一起。他称自己是“85%的格雷厄姆和15%的费雪”。他认为这正是自己成功的原因：“如果我只学习格雷厄姆一个人的思想，就不会像今天这么富有。”

可见，要想投资成功很简单，那就是：向成功的投资人学投资，而且要向尽可能多的杰出投资专家学投资。

源于这个想法，汇添富基金管理股份有限公司携手上海财经大学出版社，共同推出这套“汇添富基金·世界资本经典译丛”。开卷有益，本套丛书上及1873年的伦巴第街，下至20世纪华尔街顶级基金经理人和当代“股神”巴菲特，时间

跨度长达百余年，汇添富基金希望能够借此套丛书，向您展示投资专家的大师风采，带您领略投资世界中的卓绝风景。

在本套丛书的第一到第十一辑里，我们先后为您奉献了《伦巴第街》《攻守兼备》《价值平均策略》《浮华时代》《忠告》《尖峰时刻》《战胜标准普尔》《伟大的事业》《投资存亡战》《黄金简史》《华尔街的扑克牌》《标准普尔选股策略》《华尔街50年》《先知先觉》《共同基金必胜法则》《华尔街传奇》《大熊市——危机市场生存和盈利法则》《证券分析》《股票估值实用指南》《货币简史》《货币与投资》《黄金岁月——美国股市中的非凡时刻》《英美中央银行史》《大牛市（1982~2004）——涨升与崩盘》《从平凡人到百万富翁》《像欧奈尔信徒一样交易——我们如何在股市赢得18 000%的利润》《美国国债市场的诞生》《安东尼·波顿教你选股》《恐惧与贪婪——动荡世界中的投资风险和机遇》等66本讲述国外金融市场历史风云与投资大师深邃睿智的经典之作。而在此次推出的第十二辑中，我们将继续一如既往地为您推荐5本具有同样震撼阅读效应的经典投资著作。

在2007年由美国次贷危机引发的全球金融危机中，评级机构对于金融产品和国家的评级受到了广泛的责难，由此引发了评级机构是否能够公正开展评级业务的讨论。《评级机构的秘密权力》一书从所有制结构和付费方式两个方面，说明了整个评级制度具有的先天缺陷，对于评级体制的公正性提出了挑战，呼吁从根本上改变评级体制的构架。同时，针对评级机构对于其评级不负法律责任提出了质疑，鉴于评级结果对于国家和社会的重大影响，评级结果不是简单的意见表述，而是类似于专家意见，评级机构必须为其评级负法律责任，必要时应该给投资者以补偿。本书从根本上对现行的评级体系提出了宣战，呼吁从根本上重新构建整个评级体系，使得评级机构的结果重新建立在声誉竞争的基础上，从而实现公正的评级过程，并从从众的心态转变为重视评级的质量，从而通过评级真正起到控制风险的作用。

投资是一门充满神奇诱惑的艺术，顶级投资家的选股故事总是会引发我们的无限感慨和好奇探究。《至高无上——英国顶级投资经理的选股秘诀》向我们揭示了8位伦敦城最伟大的投资人之所以伟大的那些关键特征背后的机制和心理学秘密。这些顶级选股人如何在股票市场上轻松赚得数百万乃至数千万美元，甚至更多？这就是本书作者乔纳森·戴维斯在对他们进行访谈时所要回

答的问题。书中强调这些顶级投资经理的共同特质,解释了他们的投资策略、风格和成就是如何发展起来的,并力求帮助普通投资人学习、掌握这些技巧。

市场就是一群乌合之众。为了在市场上赚钱,我们必须成为市场的一分子,我们要受到这个过程的约束,因此最好了解不同的群体如何形成市场;一旦我们决定参与市场,我们的个人心理就会发生变化。《从众投资——宏观行为技术分析实用指南》旨在揭示股票走势图背后所隐藏的种种思维过程,揭示影响价格走势的人类情绪以及驱动牛市和熊市的心理因素。《金融市场技术分析》的作者约翰·墨菲认为:“尽管行为分析早已应用于金融和经济领域,但约恩·特里西的这本书是我所见过的把行为学原理应用于技术分析的首次尝试。《从众投资》是对行为和技术这两个分析领域研究文献的又一深受欢迎的补充。”

套利是在一个市场上买入某份合约并在另一个市场上卖出它的行为。只要人们一直在交易,套利就始终是热门的投资策略。《风险套利》最初于1971年出版,是套利策略的经典范本。本书涵盖了从平均预期收益到公司冻结的所有内容,还增加了新篇章“积极套利”,展示了积极维权和套利的变形。通过真实的案例阐释以及案例研究,《风险套利》成为每一位严肃的投资专业人士以及精明的个人投资者的必备指南。

《颠倒的市场》作者维恩·特兰博士作为对经济和投资有深入研究的渊博学者,在投资领域积累了长达20年的经验。书中,作者首先回顾了历史上美国所经历的股市动荡和经济危机,结合日本经济萧条时期的经验和教训,对当下美国正在经历的次贷危机的根源进行了深入的探讨和分析,冷静建议人们理性对待当下的特殊经济环境。无论是对于专业市场人士还是普通的市场参与者而言,本书都是一本不可多得的解惑传道之作。特别是对于普通的市场参与者,如何在动荡的市场环境中,保障自己用于养老的不可再生的财产的安全,是亟待思考的重要问题。特兰博士以此为出发点,详细分析各种投资方案的优劣,帮助市场参与者进行理性的思考和选择,该书也由此成为应对当下经济环境的教科书式的经典。美国银行全球财富管理集团主管阮通(Thong M. Nguyen)给予该书很高的评价:“《颠倒的市场》对债务累积所隐藏的祸患做出了警示。解决了次贷危机,并不意味着我们所面临的经济困境得以终结。投资者即将面临政府巨额负债引发的下一轮危机。维恩·特兰对此洞若观火,在本书中他与读者分享了在

经济逆境中投资获利的种种策略，他建议提高资产流动性，以更好地保护资产和规避不可预见的风险。”

投资者也许会问：我们向投资大师、投资历史学习投资真知后，如何在中国股市实践应用大师们的价值投资理念？

事实永远胜于雄辩。中国基金行业从创立至今，始终坚持和实践价值投资与有效风险控制策略，相信我们十多年来的追求探索已经在一定程度上回答了这个问题：

首先，中国基金行业成立以来的投资业绩充分表明，在中国股市运用长期价值投资策略同样是非常有效的，同样能够显著地战胜市场。公司成立以来我们旗下基金的优秀业绩，就是最好的证明之一。价值投资最基本的安全边际原则是永恒不变的，坚守基于深入基本面分析的长期价值投资，必定会有良好的长期回报。

其次，我们的经历还表明，在中国股市运用价值投资策略，必须结合中国股市以及中国上市公司的实际情况，做到理论与实践相结合，勇于创新。事实上，作为价值型基金经理人的典范，彼得·林奇也是在总结和反思传统价值投资分析方法的基础上，推陈出新，取得了前无古人的共同基金业绩。

最后，需要强调的是，我们比巴菲特、彼得·林奇等人更加幸运，中国有持续快速稳定发展的经济环境，有一个经过改革后基本面发生巨大变化的证券市场，有一批快速成长的优秀上市公司，这一切将使我们拥有更多、更好的投资机会。

我们有理由坚信，只要坚持深入基本面分析的价值投资理念，不断积累经验和总结教训，不断完善和提高自己，中国基金行业必将能为投资者创造长期稳定的较好投资回报。

“他山之石，可以攻玉。”20年前，当我在上海财经大学读书的时候，也曾经阅读过大量海外经典投资书籍，获益匪浅。今天，我们和上海财大出版社一起，精挑细选了上述这些书籍，力求使投资人能够对一个多世纪的西方资本市场发展窥斑见豹，有所感悟；而其中的正反两方面的经验与教训，亦可为我们所鉴，或成为成功投资的指南，或成为风险教育的反面教材。

“辉煌源于价值，艰巨在于漫长。”对于投资者来说，注重投资内在价值，精心挑选稳健的投资品种，进行长期投资，将会比你花心思去预测市场走向、揣测指

数高低更为务实和有意义。当今中国正处在一个稳健发展和经济转型相结合的黄金时期,站在东方大国崛起的高度,不妨看淡指数,让你的心态从容超越股市指数的短期涨跌,让我们一起从容分享中国资本市场的美好未来。在此,汇添富基金期待着与广大投资者一起,伴随着中国证券市场和中国基金业的不断发展,迎来更加辉煌灿烂的明天!

张 晖

汇添富基金管理股份有限公司总经理

2015年7月

致 谢

本书能得以成功出版,我要感谢很多人。首先,我最要感谢的人是书中被采访的8位专业投资人士。感谢他们抽出时间接受采访。访谈历时很长,他们没有任何怨言。正如我在前言中所提到的,合作著书让专业人士之间的沟通更有成效。科林·麦克莱恩(Colin McLean)的资深同事对于他(他们)投资评估方法的介绍着实很有趣。同伊恩·汉密尔顿·夏普(Ian Hamilton Sharp)和其他人一样,罗宾·安格斯(Robin Angus)从很多视角深入剖析了他的朋友及同事伊恩·拉什布鲁克(Ian Rushbrook)的性格和成就。马克·斯拉特(Mark Slater)和我分享了有关他父亲的很多有趣的想法。在吉纳格鲁有限公司(Genagro Led),我的同事们也做过类似的事情。本书对于理解第一版的背景资料非常有用:保罗·卡夫卡和乔·罗德[(Paul Kafka and Jo Roddan),富达公司(Fidelity)];海伦·托德尔[Helen Tweddle,苏格兰价值管理公司(Scottish Value Management)];帕特丽·夏瑞德[Patricia Riddle, 国外和殖民地投资信托公司(Foreign & Colonial)];克莱尔·帕伦[Claire Pallen, 圣詹姆士宫投资资本公司(St James's Place Capital)];琳达·麦克法兰[Linda Macfarlane, 荷兰银行卡灵顿彭布罗克公司(ABN Amro Carrington Pembroke)];格雷厄姆·奎克[Graham Quick, 赫明顿·斯科特出版社(Hemmington Scott), 出版过吉姆·斯拉特(Jim Slater)的《金融统计精髓》(*Really Essential Financial Statistics*)]。

很多专业人士对本书第一版提出了宝贵的意见,其中包括薇薇安·巴泽格特(Vivian Bazalgette)、鲁伯特·莫里斯(Rupert Morris)和麦克·米切尔(Mike

Mitchell)等。在过去几年,很多专业人士和我分享了他们的投资理念,虽然我不可能在这里一一枚举,但我希望他们知道我在这里说的就是他们,并接受我最真诚的谢意。他们中有些人给我的帮助非常大,在我的网站 www.independent-investor.com 以及博客 blog.independent-investor.com 中对他们都有所提及。珊迪·纳恩(Sandy Nairn)是爱丁堡合伙企业(Edinburgh Partners)的CEO。她与我合著了一本新书《约翰·邓普顿的投资之道》(*Templeton's Way With Money*)。在过去的15年里,我从她那里得到了很多灵感和新理念。此外,作为《独立报》(*The Independent*)和《金融时报》(*Financial Times*)的专栏撰稿人,广大读者也给我提供了很多宝贵的建议。

我非常感谢奥瑞恩出版公司(Orion Publishing)的刘马丁(Martin Liu)。他委托自己的两个助手路易斯·拉德福德(Louise Radford)和克莱尔·克里斯汀(Claire Christian)完成本书的出版工作。路易斯和克莱尔负责策划本书第一版成功面市。此外,我还要感谢负责编辑工作的阿黛尔·林德尔姆(Adele Linderholm)。本书再版要感谢哈里曼出版公司(Harriman House)的总裁麦乐思·亨特(Myles Hunt)的建议。我还要感谢尼克·瑞德(Nick Read),是他把我的修改意见完美再现。克里斯托夫(Christopher)和琳达·戴维斯(Linda Davis)给我提供了一个安心创作的地方,我在那里完成了本书的大部分手稿。我的现任妻子克里斯汀·范萨特恩(Kristin van Santen),一直陪伴在我身边,给了我很多灵感和建议。本书能得以再版,她的功劳也不小。

再版前言

有人问银行家 J. P. 摩根怎么看股市的发展趋势。他的回答简明扼要、一语中的：“股市还会波动。”股市的头号权威本·格雷厄姆(Ben Graham)为自己最后的，可能也是最伟大的一本书《聪明的投资者》(*The Intelligent Investor*)寻找主题。最终他在维吉尔(Virgil)的史诗《埃涅阿斯纪》(*Aeneid*)中找到一句合适的话。该书的题词是：Per varios casus, per tot discrimina rerum tendimus。其意思是：我们在机遇缤纷和变化无常的道路上开拓前进。

自从 1997 年我开始创作《至高无上》以来，股市风云变幻，充分证明了上面两位投资者的预言——股市本质是多变的。在过去的 15 年里，股市曾经跌宕起伏。1998 年的亚洲金融危机、1999~2000 年的网络泡沫，股市两次陷入熊市(2000 年 3 月，2007 年 9 月)，股价从最高点下跌近 50%，接踵而来的是全球债务危机和复苏，股市的发展走势就如同坐过山车一样。

在我撰写此前言之际，股市再次经历了从恐慌到乐观的情绪转变。在过去半年多的时间里，股市弥漫着一股恐慌的情绪。人们担心某些西方国家债台高筑，后果不堪设想。几个月来，欧元区竭尽全力阻止这种恐慌情绪的蔓延，好像有些力不从心。世界各地的经济专家纷纷预言，未来几年经济不景气，投资者对于类似债券和黄金等所谓的“安全避风港”的资产趋之若鹜。然而几周前股市风云突变，很多包括股票在内的所谓的风险资产强劲复苏，几周之内平均上涨 20%。

面对财运逆转，很多人不再学习股票投资或者如何从中受益。其实这不足

为奇。毫无疑问我们所处的时代，股市收益相对偏低。这种情况往往出现在经济泡沫破裂之后。正如我们在互联网鼎盛期所看到的那样，很多投资者完全脱离现实，股价高得离谱，没有任何依据——这种疯狂的行为在金融界前所未有。类似这样的市场繁荣和萧条交替循环，在历史上也曾有过。

现在我们事后想想，1982~2000年，股市以前所未有的速度发展，每年平均通货膨胀调整后收益率为12%，远远高于股市长期的平均收益率。这段时期尽管有一些小插曲，比如1987年的股市崩溃、1990~1991年的经济衰退，想通过投资股市赚钱还是很容易的。很多人第一次入市就赚钱了。新技术的发展以及股市规章制度的废除，促使新的股票交易所在世界各地兴起，24小时实时全球交易闪亮登场。

然而，到了21世纪初期，经济环境不尽如人意，股市发展举步维艰。美国和英国股市指数——标准普尔指数和富时全股指数——从资产的角度看，在21世纪头10年结束时都有所降低。即使从股息的角度来看，大多数投资者在这头10年也是亏损的。2008年的银行业危机以及股市阶段性的波动让人们更加厌恶风险投资。利率暴跌到有史以来的最低点，导致包括股票在内的各种投资产品的收益缩水。

但是，我们可以从低迷的股市中得出很多有用的结论。我之所以着手写《至高无上(二)》，就是因为顶级专业投资人的身上，有很多我们可以借鉴的理念和方法。自从2000年股市创新高以来，成功投资的案例越来越少，越来越多的人希望理解股市是如何运作的。事实上，在收益缩水的时候，更有必要听取明智合理的专业投资意见。今天的投资环境，无论是对于专业投资者还是个体投资者来说，都充满了挑战。

在过去的15年里，有选择的投资是有回报的。自2000年以来，英国和美国股市竭尽全力希望东山再起。相反，黄金和债券市场却是另外一番景象。黄金价格实现连续11年上涨，价格涨了8倍。新兴的债券市场在过去12年里市值翻了一倍，比如本书的人物之一马克·莫比尔斯(Mark Mobills)管理的投资信托公司。自2000年以来，政府债券的年收益率一直在7.6%徘徊，而英国股市的收益率只有3.2%。(但是，不要以为债券的超常表现可以在未来重演。这是不可能发生的。)

本书介绍的专业投资人士对于上述提及的股市走势早就有所预见。事实

上,钱总是能赚到的,只要你知道哪儿有赚钱的地方——问题是:你知道吗?如果不知道的话,从哪里可以学到,如何做得更好?这也是本书再版的原因。本书记录的专业投资人士有些已经不在人世。其中最明智的两位大师,伊恩·拉什布鲁克(曾准确预言 2008 年全球银行业信贷危机)以及尼尔斯·塔布(Nils Taube,曾预言 1987 年股市崩盘)在本书第一版上市之后就已离开人世。另外两位,迈克尔·哈特(Michael Hart)和约翰·卡林顿(John Carrington)已经退休。因此,本书中介绍这四位的内容基本上保持原样,只是加了简单的附注以更新个人传记而已。他们的投资智慧和真知灼见依然同以前一样意义非凡。

书中的其他四位投资人士,仍然积极地从事基金管理这一行业。我做了大量的修订更新,改写与之相应的章节。就拿安东尼·波顿(Anthony Bolton)来说,我全面更新了介绍他的这一章节。波顿的故事一直持续到 2007 年他退休不再管理英国股票基金的时候。他被视为英国最优秀的基金经理。退休之后,他到香港担任一家中国股票基金公司的经理,对此我并没有做详尽报道,因为现在对他在新公司的表现做判断为时过早(虽然该公司最初的表现不尽如人意)。出于可读性的考虑,我在本书的 8 个章节中都使用了现在时态。此外,附录部分我也没有做任何改动。

本书第一版发行之后,最让我高兴的事就是我对书中的人物有了更加深刻的认识。比如,吉姆·斯拉特(Jim Slater)知道我对农产品感兴趣,就劝我在他帮助筹建的巴西农业基金阿格里夫巴西公司(Agrifirma Brazil)担任顾问,并在公司创建期购买其股票成为股东。目前这家基金更名为吉纳格鲁有限公司(Genagro Ltd)。在此之前,我对安东尼·波顿做了进一步的访谈,基于他的经历和理念写了一本书介绍他的投资方法。之后,我写了第三本书介绍约翰·邓普顿(John Templeton)的投资风格。此书在 2012 年出版,约翰的信徒马克·莫比尔斯在书中和我们分享了很多有价值的投资理念。

让我很吃惊也很高兴的是,在与书中的人物进一步接触之后,我发现原先的看法并不需要做什么改动。同样,我觉得此书头版的结论也没有修改的必要。基本的投资原则并没有什么大变化——低价买入,高价卖出,分散风险,承认局限,完善你的投资方法,使之适应你的性情和经历,这些原则并没有随着时间推移而改变。金融学家曾试图推出更为科学的投资方法,在 20 世纪 90 年代也曾风靡一时,但是结果大多令人失望。从心理和行为的角度来解释市场行为,证明

要比假设投资行为是理性驱动的更有成果。

如果说原稿中有需要着重强调的地方，那就是靠低成本的指数基金来建立投资组合里的核心资产。我在此书第一版中曾经对这一做法给予赞誉，目前来看当时给的赞誉还不够。有大量证据表明，绝大多数专业基金经理和投资顾问都不可能一直保持高于基准水平的业绩表现。旨在追踪世界股市指数动态的指数基金，价格相对便宜，也更容易买到。所以指数基金成为任何投资组合里越来越有吸引力的组成要素。在我看来，任何刚干投资这行的人都应该读一读杰克·鲍格尔(Jack Bogle)和查理·埃利斯(Charley Ellis)的书。他们在书中指出，指数化和成本最小化是投资组合的核心法则。

基本法则并不意味着研究最成功的市场主体或者投资其基金是无价值的。如同任何专业探究一样，基本法则是让寻找精华成为必需。这也就是我着手写《至高无上》的初衷。我深知自己的投资组合得益于我所学到的这些基本法则。很高兴知道其他人也同样受益。这里举个最有意思的例子，一位大有前途的基金经理塞班森·里昂(Sebastian Lyon)，非常喜欢本书中某个章节的内容，就亲自飞到爱丁堡来拜访书中的人物伊恩·拉什布鲁克。后来他们俩发现，彼此在投资领域志同道合，就经常保持联系。再后来拉什布鲁克英年早逝，他的投资信托基金个人资产需要新的投资顾问。公司毫不犹豫地委任塞班森的特洛伊资产管理公司(Troy Asset Management)来担当此事。到目前为止，这一决定的结果令人满意。

大多数投资者对于自己追随最流行的而不是最有价值的冒失行为觉得很内疚。最完美的也是最赚钱的投资方式应该是反向行为：当市场价值被高估的时候，减少和保护自己的利润；当市场价值被低估的时候，寻找新的投资机会。不要害怕为自己思考——最重要的是，不要被不可避免的逆转束缚手脚。科学探索的新兴领域——行为金融学，已经开始记录分析人们很多情感偏见。正是这些狭隘的偏见阻碍人们理性地对待手中的钱。“投资并不是一路平坦优雅地驶向财富，”美国的权威人士查尔斯·埃利斯(Charles Ellis)说，“投资这条路坎坷崎岖，需要持久的毅力和恒定的目标。”

从长期来看，投资股市仍然是稳定的。近来股票便宜多了，目前的困难是给未来创造更多的有利机遇。(我个人的观点是，我们还没有完全走出痛苦而漫长的调整期。在经历了过去10年投资过剩以及政策失误之后，这样的调整期是必

需的,但是它不会再持续很久。)但是为了能获得投资收益,我们必须完全了解成功投资到底包含哪些要素。

积极基金管理确实有点像专业打高尔夫球——在这一行技艺平平的人通常收入颇丰,而那些真正的冠军,那些多年来不断提高水准并保持高水准的球手并不多见。在这一行要连续几年保持成功确实要有些天赋。干这行对于某种性格类型的人来说,存在挑战也是不可避免的。很明显,像安东尼·波顿这样的人,本身的性情就非常适合特立独行的投资风格:全身心投入,镇定自若,深思熟虑,有点着迷。年复一年特立独行,这需要勇气和责任才能坚持下去。约翰·特恩(John Train)在对现代成功投资人士研究之后得出这样的结论:“尽管专业投资人士有时候看上去像是一夜暴富,其实干这行没有什么运气可言,就像是玩国际象棋一样。那是一门技术活儿,每周都要做很多决策。投资组合的基金经理不可能靠运气或巧合创下业界最好的业绩纪录,正如一个棋手不可能靠运气或巧合来获得象棋联赛的冠军一样。”〔1〕

多年前,摩根和格雷厄姆很痛苦地得出这样一个结论:从本质上讲,股市是波动起伏的。投资者不可能只经历上升期而不经历下降期。如果你不喜欢这个事实,就不应该入市。好消息是上升期要比下降期多,而且下降期是买入的最好机会。但是,永远不要忘记成功投资远没有表面看上去那么容易。预先做准备是值得的,身边要有个精明能干、经验丰富的投资顾问。我希望你能在本书中找到你的投资顾问。

乔纳森·戴维斯

2013年2月

〔1〕 约翰·特恩是《当代金融大师》(*Money Masters of Our Time*)的作者。