

# 投资者的 心灵修炼

A Wealth of  
Common Sense

Why Simplicity Trumps Complexity in  
Any Investment Plan

[美] 本·卡尔森 著 罗桂连 张燕 宋娜 译  
(Ben Carlson)

林 邵 王 郝  
利 宇 家 联  
军 宇 春 峰

联袂推荐

# 投资者的 心灵修炼

A Wealth of  
Common Sense

Why Simplicity Trumps Complexity in Any Investment Plan

[美] 本·卡尔森 著 罗桂连 张燕 宋娜 译  
(Ben Carlson)



机械工业出版社  
China Machine Press

## 图书在版编目 (CIP) 数据

投资者的心灵修炼 / (美) 本·卡尔森 (Ben Carlson) 著; 罗桂连, 张燕, 宋娜译.  
—北京: 机械工业出版社, 2017.6

书名原文: A Wealth of Common Sense: Why Simplicity Trumps Complexity  
in Any Investment Plan

ISBN 978-7-111-57012-7

I. 投… II. ①本… ②罗… ③张… ④宋… III. 投资—研究 IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 105100 号

本书版权登记号: 图字: 01-2017-2008

Ben Carlson. A Wealth of Common Sense: Why Simplicity Trumps Complexity in Any  
Investment Plan.

Copyright © 2015 by Ben Carlson.

This translation published under license. Simplified Chinese translation copyright © 2017 by  
China Machine Press.

No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means,  
electronic or mechanical, including photocopying, recording or any information storage and  
retrieval system, without permission, in writing, from the publisher.

All rights reserved.

本书中文简体字版由 John Wiley & Sons 公司授权机械工业出版社在全球独家出版发行。未经出版者  
书面许可, 不得以任何方式抄袭、复制或节录本书中的任何部分。

本书封底贴有 John Wiley & Sons 公司防伪标签, 无标签者不得销售。

## 投资者的心灵修炼

出版发行: 机械工业出版社 (北京市西城区百万庄大街 22 号 邮政编码: 100037)

责任编辑: 黄姗姗

责任校对: 李秋荣

印刷: 北京市荣盛彩色印刷有限公司

版次: 2017 年 6 月第 1 版第 1 次印刷

开本: 170mm × 242mm 1/16

印张: 12.5

书号: ISBN 978-7-111-57012-7

定价: 59.00 元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社发行部调换

客服热线: (010) 68995261 88361066

投稿热线: (010) 88379007

购书热线: (010) 68326294 88379649 68995259

读者信箱: hzjg@hzbook.com

版权所有·侵权必究

封底无防伪标均为盗版

本书法律顾问: 北京大成律师事务所 韩光 / 邹晓东

HZBOOKS | Economics Finance Business & Management

华章经管





谨以此书献给 Cortney 和 Libby  
他们让我的生活充满阳光

## 推荐序一

### 真正适合做投资的是这类人

复旦师弟罗桂连博士领衔翻译的《投资者的心灵修炼》邀我作序，欣然提笔。

我于2004年回国创业，在过去投资生涯中做了汇添富基金，去年又做了正心谷创新资本。投资生涯中，我有幸看了上千家企业，投了很多非常好的企业，当然也犯了很多错误。

我想来想去，发现每个人心的不同，就是他内心力量的不同。作为投资人，若想在正确的时间、地点，选择正确的投资标的，归根结底还要靠人，靠人的心灵修炼。

“每代人都需要新的革命。”第一次读到美国第三任总统托马斯·杰斐逊这句名言的时候，我还在读小学。学校位于福建武夷山区一个景色秀美的小县城，那里有清澈碧绿的小河和层层叠叠的小山峦，整个县城就在小河两边轻轻舒展。年少的我读到这句话时虽然有些激动，但是为什么而激动？这句话的真正含义是什么？我们70后这代人的革命到底在哪里？彼时的我完全不知道。

#### 武侠情怀

在我读中学期间，流行看武侠小说。我看的第一本武侠书就是金庸的《射雕英雄传》。一套四本拿到手后，我废寝忘食，不能释手。书

中郭靖的故事让我深深感动，他于患难流离之际诞生，天资愚笨、不适练武，但侠义热肠、一身正气。经过无数的磨难和坚持，郭靖终成为一代“侠之大者，为国为民”的武林宗师，并成为抵抗外侮的民族英雄。

那一段时间，我整天脑子里想的就是去哪里搞本武林秘籍，拜个师傅学个“降龙十八掌”，再好好练习九阴真经或者全真派的内功，成为现代版的郭靖，成为一代武林大师，除恶济贫，替天行道。也许这就是我们的革命？

当然，很快我就发现这样的幻想非常不切实际，终于开始认真学习，成绩也越来越好。考上大学那一年，正逢中国股市从初创到迅速发展的阶段。我参加了校园里热火朝天的模拟股市，组织学生模拟投资，也如饥似渴地看完了当时图书馆中所有与证券投资有关的书籍。现在我做基金、投身投资行业，可以说是当年种下的因。

## 坚强阿甘

读大学的时候，校园里特别流行看录像和电影。我最喜欢《阿甘正传》。记得那时，这个电影我连看了三遍。看着看着，我好像从阿甘身上看到了郭靖的影子。他们都天资不高，但均有着非常好的个人品质，他们宅心仁厚，简单无私，同时自强不息，坚忍不拔，终于成就了成功和快乐的人生。

## 巴菲特定性

1994年我有幸成为交易所的一名红马甲。后来又攻读研究生，再返回交易所工作。在此期间，我开始对巴菲特着迷起来，读了不少关于巴菲特的书，也开始学习他给投资者的信。那时，我以为，作为世界上最成功的投资家，巴菲特一定是全世界最聪明的人。

后来我到哈佛读MBA，其间巴菲特曾两次来学校演讲和上课。每次我都认真聆听，并有幸和他近距离接触，他展现的质朴的品质着实让我

震撼。回国创立汇添富基金之后，我更加深入地学习了巴菲特的文章和信件，也两次参加了巴菲特的股东年会。

我的同事刘建位是业内有名的巴菲特研究专家，他给了我很多的指导和帮助。有趣的是，在研究学习巴菲特的过程中，我越来越从巴菲特的身上看到了郭靖和阿甘的影子。

这从一个例子就可以看出。我第一次到奥马哈“朝圣”的时候，当地机场有一个大幅的广告，用的是年轻英俊的巴菲特的大幅照片。做广告的是纳不拉斯卡大学，其目的是在宣传自己是一所非常好的学校，理由是巴菲特的本科就是在这所大学就读的。

当然，和美国真正的好大学相比，纳不拉斯卡大学真是差距不小——按照《福布斯》的排名，它只能排在 247 位。很显然，年轻的巴菲特并不是一个在世俗教育体系中表现突出的孩子。

但是巴菲特却与郭靖、阿甘一样，有着特别优秀的个人品质。首先，他是一个极简单的人。首先，他的投资理念和投资方法非常简单，而且形成之后从来没有变过。每次去参加他的股东大会，他讲的都是类似的内容，但是听起来一点也不觉得啰唆。他的生活非常简单，至今仍然住在 1958 年花 3.15 万美元购入的房子里，自己开一辆凯迪拉克，吃的是他从小就喜欢的牛排。

其次，他是一个极其坚忍的人。正如巴菲特的女儿苏茜所说：“我的父亲有自己的内部评价标准，这个内部评价标准从来不会受到其他人的影响。”巴菲特是性格上的天才，具有无与伦比的独立思考能力、专注工作和不受外界干扰的能力。

另外，他还是一个正直无私的人。他捐出自己绝大部分财产给盖茨基金会，甚至连以自己冠名的基金会都没有成立。

### 三者合一

真正成功快乐的人大都是如此：简单、正直、没有私心与坚忍不拔。



到了40岁，我才明白，其实郭靖、阿甘和巴菲特都是同一类的人。他们在年轻的时候就形成了非常优秀的个人品质，那就是简单、正直、没有私心与坚忍不拔。他们的成功绝不是因聪明机巧而比其他人更快、更高、更强的结果，相反，是比他人更简单、更质朴、更坚忍的结果。

金庸是这样说郭靖的：追女孩子最好朴实无华。欧阳克追黄蓉用那么多花招，还不如郭靖请的一顿饭。阿甘的一生印证了他的一句台词：Stupid is as stupid does，即傻人做傻事，或者说：傻人有傻福，这很有趣地印证了东西方的文化在大智若愚上的一致性。

在瞬息万变的资本市场中，有太多头脑聪明反应机敏的优秀人才，像巴菲特这样的人物却是凤毛麟角：不用电脑、哪怕别人赚翻了也不碰自己不理解的股票、不看好市场时可以几年离开市场。这已经远不是投资技术与技巧能够概括的，更多是一种像孩子般的天然简单和人性上的沉着坚忍。

回顾历史环顾世界，我们会发现，真正成功快乐的人都是如此。无论是稻盛和夫、乔布斯，还是我们中国历史上的王阳明、曾国藩等，他们能够成功，都是因为他们的简单、正直、没有私心与坚忍不拔。

到现在我就能够理解了，托马斯·杰斐逊所说的“每代人都需要新的革命”，首先指的是每代人每个人需要完成对自己的革命，让自己的个人品质真正达到优秀。之后才是在他所属的那个时代，抓住时代的机遇，为国家和社会的进步、为他人的幸福做出努力。

可见，人生真的就是一场修行！正如稻盛和夫所说，人不论多么富有，多么有权势，当生命结束之时，所有的一切都只能留在世界上，唯有灵魂跟着你走下一段旅程。

人生不是一场物质的盛宴，而是一次心灵的修炼。修炼好的人生在谢幕之时将比开幕之初更为高尚！

林利军

正心谷创新资本 合伙人

## 推荐序二

### 投资者需要修炼“高异心性”

人类之事，好像没有比金融市场的投资更难的了。古往今来，杰出的文学家、艺术家、科学家、军事家、政治家、革命家不可谓不多，然而可以称为金融市场投资大师的屈指可数。

金融市场的投资之所以这么难，是因为它需要洞悉市场在泡沫膨胀与破裂的长周期循环中处在哪个阶段，需要有一套可靠的与中短线不确定性进行“试错博弈”的方法体系，需要在第一时间对纷繁的噪声和有用信息做出鉴别，需要独立挖掘和洞悉别人看不到的重要因素，需要区别统计上的相关性与真正的因果关系，需要及时把握主要矛盾的动态变化以避免刻舟求剑，需要构建超越世俗生活的“对”与“错”的哲学观念，甚至使自己成为超越任何一个哲学流派的哲学家，需要洞悉大众人性规律和自我人性的特点，进而从本我的弱点中分离出来并战胜它……

简言之，要成为金融市场成功的投资者，不仅要有一套超越大众并适应市场特性的思维方法，更要磨练出超越大众和本我弱点的“高异心性”。

尽管金融市场的投资这么难，且其“受伤”和“死亡”率高于大部分的战争和战役，但全世界范围内心怀鲤鱼跳龙门一般的侥幸心理着迷于、沉湎于其中的人不计其数。据说这是因为在人类所有的行为中，没有什么比金融市场的投资更能刺激多巴胺的释放。当然，纸币脱离贵金

属约束以来，货币供应量和纸面财富以史无前例的速度增长，这促使人们越来越深地依赖于金融市场实现财富的保值与增值。

既让人无比兴奋，又最让人极度焦虑，既让一些人盆满钵满，又让一些人血本无归，这就是金融市场。它既是天堂又是地狱。

金融市场的投资如此之难，至于迄今为止，全世界范围内可称为“投资宝典”的著作几乎没有，真正富有教益、没有误导的著述也非常之少。所以，得知罗桂连先生在工作之余牵头将本·卡尔森所著的《投资者的心灵修炼》译成中文，欣然写上几句为之序。

该书在内容上覆盖了金融市场投资所涉及的所有关键问题，澄清了许多大众化的认识误区，对于投资者提升专业思维和心性均有启发意义。作者兼具丰富的实践经验和方法论，善于化繁为简，所以专业投资者和普通投资者都容易从书中吸取教益。

王家春

中国保险行业协会首席长期利率专家  
中国人保资产管理公司原首席经济学家  
养老金投资决策负责人

## 推荐序三

### 投资十要十不要

罗桂连博士的译作《投资者的心灵修炼》即将出版，给我看了翻译稿，颇多心灵相通的共识。由此，欣然提笔，将我在国内投资行业长期积累的感悟整理出来，作为推荐序。

投资是离钱最近、门槛最低的行业，也是最难的行业。我整理的《投资十要十不要》，是我这些年一直坚守的投资基本原则，也是投资长跑中的经验之谈。

#### 投资十要

(1) **重在人品**。小胜凭智，大胜凭德，投资事业中，人品最为重要。成功的奥秘是帮人成功，致富的奥秘是帮人致富。做大事者必须不断磨砺其正直、诚信、善良的品格。从事投资事业，应乐观、勤奋、好学、进取、严谨、宽容、尽责，巨量财富可使人丰裕，也可使人异化。

(2) **绝不赔钱**。投资成功的关键是避免重大损失，再大的熊市，也要控制亏损，绝不赔钱。做到绝不赔钱的要点是风控为先、基于研究、保住本金、策略导向。没有完善的风控措施就不要进行大规模投资。坚持基于研究的投资，不要以赌博、碰运气的心态看待市场，不投自己不熟悉的标的，有十分把握才下注，遭遇不顺马上休息。目标是投资的起点，有什么样的投资目标就有什么样的投资理念、投资策略和投资绩效。

如能实现绝不赔钱、跑赢市场的目标，你就可以适应任何市场。策略导向，而不是预测导向，预测市场的顶底是非常危险的，通常需要有周全的投资策略，判断对错并不重要，重要在于正确时赚了多少钱，错误时亏了多少。不要赚最后的3%，不要总是想买在最低点、卖在最高点。

(3) **因人而异**。机构投资与个人投资存在很多不同。机构投资，关键是适应机构文化、理解资金性质、不要犯错，要有一套明晰的制度，权责明晰，分散决策，一人拍板（投资决策事项可以划分为若干类或若干账户，每人负责一部分，考核到人）。可以讨论，但特定事项最终只能由一个人拍板、一个人负责。集体负责，实际上是谁也不负责。投资决策制度要贯彻知行合一的原则和谁决策、谁负责、考核谁的原则，岗位职责明确并保持相对稳定，考核与职责分工对应。个人投资，关键是要做对并稳定获利；基金投资，关键是不要做错，这意味着价值投资、稳健投资、中庸投资、均衡配置；保险投资，首先要做资产负债匹配分析。

(4) **尽早投资**。如果每年投资收益率是20%，50年后，资产将增长10 000倍，但如果晚投了10年（只投资了40年），资产就只能增长1500倍。

(5) **全面投资**。必须关注各类资产市场。风水轮流转，通常每年至少有一类市场的平均收益率超过名义GDP增长率。越少人关注的市场，越有成功的机会。利用市场的愚蠢，进行有规律地轮动投资。

(6) **价值投资**。价值投资不等于买大盘股、蓝筹股，不等于过分关注分红，甚至关键不在于买内在价值被低估的股票（因为内在价值很难客观评估）。价值投资的内涵是：①投资股票就是投资企业；②购买净利润持续、稳定、快速增长的公司股票，好的公司比好的价格更重要，公司发展的持续稳定性比成长性重要，只投未来5年或10年盈利能力、基本面增长比较确定的公司，剔除不能理解或搞不懂的投资标的；③积极心态长期持有，投资收益主要来自公司的成长，来自复利，来自耐心，而不是价格的波动，长期来看，股票和房地产的平均投资收益率会跟上

名义 GDP 增长率；④关注内在价值被低估的股票。

(7) **辩证唯物**。历史总在重演，无论何时，只要人们声称这一次投资会与以往不同，恰该攥紧钱袋逃跑。但历史不会简单重演，只有变化是不变的。股市如潮水，大赚（大亏）之后通常紧接的是大亏（大赚），暴涨（跌）后通常有暴跌（涨），排队买进（卖出）到排队卖出（买进）的转换，可能就在一夜之间，因此要胜不晕、败不馁，反思成功、庆幸失败。相信久经检验的理念、原则、策略、方法，抛开唯心的结论。所有预测都可能出错，只有不确定是确定的。

(8) **顺势而为**。分析宏微观经济的基本面趋势，进行资产配置。长期投资可只看微观基本面，忘掉大势，中短期投资要先看大势，覆巢之下，焉有完卵，当大势不利时，要果断收缩战线。截住亏损，让盈利奔跑，当有机会获利时，要大胆果断，如果一开始就获得丰厚利润，应继续扩大，千万不要畏缩不前，而赔钱时尽量把赔钱的数额控制到最小的范围内。顺势投资赚大钱赔小钱，逆势投资赚小钱赔大钱，亏得倾家荡产的投资者基本上都因逆势投资。

(9) **淡化选时**。根据宏观基本面做大类资产配置的环节要强化，而大类资产配置确定后，要淡化选时。实践证明，绝大部分的投资者（包括非常专业的投资者）在选时上的超额收益都是负的。宁要模糊的正确，不要精确的错误。做投资不是要战胜别人，而是要战胜自己的贪婪和恐惧。公募基金经理要保持心态平和，不选时，精选股，仓位永远盯基准，股票不愿持有十年的不要持有一天。最大的投资错误不是来自自信或分析因素，而是来自心理因素。

(10) **学会休息**。猎豹大部分时间在守候，学会休息，才能抓住大的投资机会。休息有时意味着空仓不动，有时意味着持仓不动，大类资产配置完成后，为什么一定还要动动不休呢？特立独行，尽量远离那些促使你做出仓促决定的环境。耐心等待机会，只做最有吸引力的交易。成大事者需要忍耐、忍耐、再忍耐，从这个意义上讲，投资赚到的钱，就

是一种忍耐力。

## 投资十不要

(1) **迷信权威**。自己投资，就要独立思考、相信自己。知行合一投资的基本法则，依靠别人建议很难取得良好的投资业绩。不要迷信专家、分析师、权威、理论、政策、内幕消息、玄学，要相信自己、相信事实（如宏观经济、估值水平、资金、趋势、久经检验的历史规律和慎重考虑的投资策略）。

(2) **归咎别人**。自己做出的投资决策，自己负责。不要总想为证明自己正确而寻找理由，应该反思怎样做得更好。

(3) **预测导向**。投资要符合久经检验的投资原则和策略，清楚地将市场买卖与市场预测分开。不确定性是投资的朋友，有把握时才下注，投资策略还要考虑到预测错误的情况。

(4) **孤注一掷**。永远不要孤注一掷，小概率事件常常发生。

(5) **轻视长远**。行为金融学研究发现，人类具有高估短期因素影响、低估长期因素影响的倾向，如能克服这一倾向，人们的投资收益率可有显著提高。如某上市公司（白酒行业的龙头），业绩连年保持持续、稳定、快速增长，但很少有投资者愿意买入（更别说耐心持有）。很多投资者对我说，它短线涨得太高了、市盈率太高了，但他们都不愿意抱着利润增长多少倍、股价大致增长多少倍的理念长期持有。

(6) **放任亏损**。如果你不是从事基于基本面深入分析的长期投资、价值投资，那么若你的一项投资曾经盈利，就永远不要让它变成亏损（跌到盈亏平衡点止损）。如果亏了钱，不要总想翻本，有时需要接受损失，第一时间止损，把自己的资金投到更好的地方。

(7) **逆势而为**。顺势而为者赚大钱亏小钱，逆势而为者赚小钱亏大钱。巴林银行、长期资本管理公司、量子基金、中航油新加坡分公司等运气不佳的投资机构其巨大的亏损数额都是源于逆势而为（越跌越买或

越涨越卖)。

(8) **纠缠成本**。一只证券买入后，其买入成本就是沉没成本，是在未来投资决策中不应考虑的因素。我们经常会听到人们说：“这只股票，涨到我的成本价我亏点手续费就出来”“这只证券我赚一倍了，我再换一只做做”。过分纠缠沉没成本，只会束缚投资者的理性思维和投资决策。

(9) **过度交易**。如果可动可不动，就不要动。看不准、看不懂或不确定时耐心等待，方向明确时才出击，持券和持币都需要耐心。

(10) **害怕犯错**。承认错误，改正错误，并原谅别人的错误。不因怕犯错误而碌碌无为。不犯低级错误，避免重复错误，不拖延和扩大错误。事先不要怕，事后不要悔。亏钱了要十分谨慎，赚钱了要更加谨慎。

郝联峰

中华联合保险研究所所长



## 大道至简

1776年，政治活动家、哲学家及诗人托马斯·潘恩（Thomas Paine）出版了一本妇孺皆知的改变历史的小册子。书名《常识》（*Common Sense*），朴实无华。这本小册子不到90页，激发起北美最早的13家殖民地，争取从英国独立，组建美利坚合众国。据说实际上每位起义者都读过，或至少听过潘恩写的话语。潘恩在《常识》的导言中如是说：

在以下几页，我将仅仅提供一些简单的事实、明显的证据和妇孺皆知的常识。我要求读者做好准备，摆脱偏见和成见，基于理智与情感，做出独立判断，持真守朴，不受当前时代的约束，尽可能拓宽自己的视野。<sup>1</sup>

潘恩的简单言语激励当时的人们为争取独立而战斗。正如美国第二任总统约翰·昆西·亚当斯曾经说的：“如果没有《常识》作者的笔，华盛顿的剑将无力举起。”潘恩朴实、常识性的讨论提供了当时最迫切需要的精神动力，将各方面的人士团结起来追求共同的事业。那么，为何潘恩的话语能够引起这么多人的共鸣？简而言之，就是“简单”。当时有很多作者使用晦涩的哲学语言和拉丁文来传播思想，而潘恩选择使用所有人都能理解的、清楚简洁的语言来宣传独立的好处。《常识》很好地满足了酒馆大众的口味，同时也有足够的深度让殖民地的精英人群深以为然。<sup>2</sup>