

普华
经
管

Mc
Graw
Hill
Education

Market Timing

金融投资入门系列

市场时机理论 从入门到精通 (第2版)

All About Market Timing
(Second Edition)

【美】莱斯利·N. 马松松(Leslie N. Masonson) 著
吴晓楠 译

简单学习
简单操作
简单盈利

运用市场时机理论降低不确定性，取得积极的投资收益
提供了无论是在牛市还是熊市，都能增加投资收益的5种市场时机策略
相较于“买入并持有”策略，你还有更可靠的策略来优化投资工具箱



中国工信出版集团



人民邮电出版社
POSTS & TELECOM PRESS

M arket Timing

金融投资入门系列

市场时机理论 从入门到精通 (第2版)

All About Market Timing
(Second Edition)

【美】莱斯利·N. 马松松(Leslie N. Masonson) 著
吴晓楠 译

人民邮电出版社
北 京

图书在版编目 (CIP) 数据

市场时机理论从入门到精通 : 第2版 / (美) 马松松
(Masonson, L. N.) 著 ; 吴晓楠译. — 北京 : 人民邮电
出版社, 2015. 12

(金融投资入门系列)
ISBN 978-7-115-40887-7

I. ①市… II. ①马… ②吴… III. ①股票市场—基
本知识 IV. ①F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字(2015)第258226号

内 容 提 要

过去数十年来的事实毋庸置疑地证明了“买入并持有”策略在熊市中是无效的。与之相反,市场时机理论在衰退的市场中则非常有效,并且其在牛市中一样可以创造积极的投资收益。

作者作为拥有40多年经验的金融从业人员,在本书中详细讲解了易于操作的市场时机策略,并重点研究了4个用于确定市场状态的指标、5种高收益的市场时机投资策略以及在熊市中把握市场时机的重要技巧,还整理了运用市场时机策略时的信息资源。本书旨在帮助投资者在短期内将市场时机理论融入自己的投资方法中,以便在无须顾忌市场走向的情况下优化投资收益。

本书内容基础,初入市的个人投资者可以将其中理论作为可选择掌握的投资工具;又因为市场时机理论视角独特,机构投资者可用其优化自己的投资策略。

◆ 著 【美】莱斯利·N. 马松松 (Leslie N. Masonson)

译 吴晓楠

责任编辑 姜 珊

责任印制 焦志炜

◆ 人民邮电出版社出版发行

北京市丰台区成寿寺路 11 号

邮编 100164 电子邮件 315@ptpress.com.cn

网址 <http://www.ptpress.com.cn>

固安县铭成印刷有限公司印刷

◆ 开本: 700×1000 1/16

印张: 18.5

2015 年 12 月第 1 版

字数: 150 千字

2015 年 12 月河北第 1 次印刷

著作权合同登记号 图字: 01-2014-8411 号

定 价: 49.00 元

读者服务热线: (010)81055656 印装质量热线: (010)81055316

反盗版热线: (010)81055315

广告经营许可证: 京崇工商广字第 0021 号

序

市场时机理论可能是最具挑战性的长期投资的方法，它不易掌握。作为投资者和投资顾问，我非常清楚这一点，因为从 1983 年以来，我就投身于投资市场第一线，践行着市场时机理论。

践行市场时机理论需要有“厚脸皮”和“钢铁般的意志”。因为总是被误解，所以市场时机理论在华尔街通常被人们所鄙视。

市场时机理论对于风险规避型投资者而言是非常重要的工具。一旦长期坚持运用该理论，投资者就能够在降低风险的同时，显著提高投资回报。

官方金融媒体的从业人员如果能够认真研读本书，就可以减少有关市场时机理论的带有误导性的错误观点和评论文章。曾经有许多金融作家宣称自己能够轻易地证明市场时机理论无用且不可能有用，然而，他们并没有对于怎样才算是“有用”的投资策略给出明确的阐述和定义。

我发现，市场时机理论能够成功地通过定期引导投资者抽离证券市场，从而降低市场风险。投资于货币市场基金中的资产是安全的，如果时机理论确保你四分之一的资产都处于该形态下，那么你就降低了四分之一的投资风险。

当主流市场衰退时，在资产数量相似的情况下，基于时机理论管理的资产组合的表现往往比基于“长期持有”理论管理的资产组合更加优越。大多数投资者都长期持有资产而不把握市场时机，对于他们而言，缺乏投资关联性通常会导致投资标的过于复杂。

诚然，当主流市场高涨时，时机理论的表现往往不如“长期持有”理论，而且这种情况有时会持续时间较长。这可能会令缺乏耐心的投资者感到困惑和苦恼。

为何许多人都认为市场时机理论是无用的呢？我认为主要有以下两个

原因。其一，执行市场时机理论的大多数投资者对于该理论所要求的严苛的投资纪律缺乏充分准备；其二，大多数投资者并不真正理解市场时机理论，也不知道应该从该理论中获取什么。

本书将帮助投资者纠正上述认知。作者在该书中为投资者提供了有关时机理论的信息、工具和方法，同时将相对晦涩复杂的理论和命题变得易于为大众所理解和接受。

如何从拥有的股票中获得潜在的财富增长，这是绝大多数投资者面对的最大问题。然而，正如数以百万计的“长期持有”型投资者在2008年和2009年初了解到的那样，股票价格的变动太过于反复无常，难以预测。

据我所知，只有两种投资方式具有实际意义。一种方式是购买并持有某种由固定收益基金构成的资产组合，这种投资方式足够稳健，但长期投资收益不够高。另一种方式正是本书的主题，那就是运用严格的市场时机投资策略，当然，该方式也可以运用于固定收益资产的投资。

正如本书所要证明的那样，简洁的市场时机策略可以使投资者在较低的不确定中取得所需的投资收益。使用该投资方式的投资者更有可能在长期的投资中坚持到底，获得成功。

基于本书中详细阐述的各种原因，时间理论和投资策略并非对每一位投资者都是最佳的方式。可能会有很多人运用“长期持有”方式更加成功。然而，我自己的绝大多数投资行为都是基于市场投资理论来指导和管理，而且效果良好。我一生努力积累财富，并为我所拥有的能够对抗熊市的积极武器感到快慰。

本书致力于奉献给那些和我一样谨慎、甚至保守的投资者，我相信，他们和我一样认同以下理念：保有财富不受损失和使得财富增长同等重要。基于这样重要的理念，这些投资者们将会懂得如何确定市场时机理论是否适合于他们，以及市场时机理念是否能够帮助他们取得成功。

保罗·麦瑞曼 (Paul Merriman)

麦瑞曼有限公司创始人

前言

如果你自以为是，那么将在证券市场上付出昂贵的代价。

——乔治·高盛 (George Goodman)

在 2000—2002 年、2007 年 10 月—2009 年 3 月的这两次股灾中，你的投资是否遭遇了重挫？如果你是一位“买入并持有”型的投资者，估计是无法幸免的。没有人能够预知，在 2000—2002 年之后，仅仅时隔 6 年，更严重的股灾会再次降临。这也正是市场时机理论的观点应该比以往得到更多认同的原因。遗憾的是，情况并非如此，也许永远都不会如此，因为华尔街普遍排斥这个理论的观点；此外，关于“买入并持有”观点的各种论调从未消停过。令人惊喜的是，2010 年 11 月 13 日的《华尔街日报》上刊载了一篇由本·莱维森 (Ben Levisohn) 和简·J. 金 (Jame J.Kim) 署名、题为《如何重振股市》(How to Play Market Rally) 的文章，文章第一句话就是，“忘记‘买入并持有’理论，是时候测定股市的节奏了。”也许，财经记者、金融顾问和其他人现在该意识到需要推广一种更明智的投资方式，而不是一味地迷信耽误投资者太多时间的“买入并持有”理论。

一些著名的、备受尊敬的人都认为“买入并持有”理论是最适合广大投资者的投资策略，这其中包括先锋集团创始人兼前 CEO、《共同基金常识》(Common Sense on Mutual Funds) 一书的作者约翰·C. 博格尔 (John C.Bogle)，格林威治联合公司前运营合伙人、投资顾问、《赢得失败者的游戏》(Winning the Loser's Game) 一书的作者查尔斯·D. 埃利斯 (Charles D.Ellis)，以及普林斯顿大学经济学教授、《漫步华尔街》(A Random Walk Down Wall Street) 一书的作者伯顿·G. 马尔基尔 (Burton G.Malkiel)。然而，我并不赞同该理论。本书将提供翔实的数据和内容来阐明：许多基于市场时机理论的投资策略可以通过减少风险来轻松地战胜“买入并持有”理论及其投资策略。

当投资者打开他们经济公司 2008 年的年终报表时（如果他们有勇气这么做），他们将会惊觉并且目睹过去 10 年里第二轮熊市带来的浩劫。在这轮衰退行情中没有抛售股票的投资者必定损失惨重，股市在 2009 年 3 月 9 日触底，到 2010 年末反弹了大约 90%，但仍然低于 2007 年 10 月 9 日的前期高点。

股市日常的周期波动以及自相矛盾的全球金融经济新闻是否令你困惑不已？在那些股市重挫中亏损严重是否令你感到苦恼？你是否已经放弃了股市投资？如果上述问题的回答是肯定的，欢迎加入我们。在这里，几乎所有投资者都和你处于同样的境地，他们将数以十亿计的产权投资转移到低收益的货币市场基金和各种债券基金中。

无论市场实际情形如何，电视财经节目中的大多数所谓“评论人”总是一成不变地宣称所谓的乐观立场。对于他们的观点，你尽可以置之不理。没有人能够预知明天市场会如何，更别提数月甚至数年以后。按照标准普尔 500 指数成份股测算，尽管股市自 1926 年至 2010 年年均投资回报（含股息）为 10.1%，但这并不意味着上述投资回报率能够延续到来年或者以后 5 年。即使你不会在短期内抛售股票回收货币，也并不意味着你可以忽视股票市场发生的变化。

如果你从 2003 年起就开始投资股票，到 2007 年第三季度之前的投资回报可能会让你欣喜若狂。然而，接下来的 15 个月股市持续跳水，并且其跌落的速度快于之前上涨的速度。那么，你是否在 2007 年 10 月的高点位置或者附近抛售了股票，将收益落袋为安呢？可能没有。你又是否在你的股票、共同基金，或者 ETF 下跌 10%、20%、30% 甚至 50% 时抛售了证券呢？可能也没有。因为你认为市场会像其之前表现的那样涨回来的。的确，市场在 2010 年触底之后出现了大幅回升，然而相距 2007 年 10 月的高点仍然缩水了 20%。

你很可能会遵循被广泛鼓吹的“买入并持有”投资理念，而且你会和其他大部分投资者一样，没有任何止损或者保有收益的投资规划。缺少投

资策略，一味地盲从“买入并持有”投资方式甚至会导致破产。如果发生这种情况的话，你会在短时间内耗尽多年的投资收益，而你将花费数年时间才能恢复元气。即使 99.9% 的金融专家把“买入并持有”理论吹捧成长期投资的唯一方式，也不要对其信以为真。这群专家同样宣称“美元成本平均法”是一种理想的投资方式，主张定期（比如按月）投资等量的证券，而不去理会股票市场的情况。该方式的逻辑假设如下：如果在市场低价位买入一些股票，那么就会摊薄平均投资成本，因此产生更好的总体回报。

可以亲自检验一下上述投资方式，看它是否有用。事实上，当股价上涨时，该方式的确是有益的；但当股价持续下跌时，就不是那么回事了。投资股市最重要的规则之一就是，永远不要以低于平均值的价格买入股票。那是失败者的游戏。想想看所有那些不幸而又无知的投资者，以及他们持有的捷迪迅光电、戴尔、思科、易安信、美国电话电报、伊士曼柯达、施乐、美国国际集团、贝尔斯登、雷曼兄弟、花旗、通用汽车等股票。这些投资者或者在股价下跌途中持续买入过多股票，或者死守在高价位，最终一无所获或者所得甚微，而他们投资在这些股票上的资本大多蒸发殆尽。

是否存在比“买入并持有”更好的投资方式

是否存在一种更好的处理投资的方式，一方面能够保护你的收益，另一方面能够在熊市摧毁你投资的各项证券之前巧妙地规避风险？答案是肯定的，这种方式就是市场时机理论，而且这种方式无论在什么情况下都是有效的。本书列举了足以令人信服的数据资料，这些数据资料表明了在过去数十年里运用市场时机理论的投资方式可以成功跑赢市场的指数。相关的投资策略简便易行，任何人都可以自行操作。本书还提供了有关市场时机运作的顶尖投资简讯和服务等信息，这些信息都经过具有数十年运营经

验的独立评估公司的检测评估，对于那些更倾向于由市场时机理论专业操作人代为运作的投资者来说，他们一定会对上述信息兴趣浓厚。

通过阅读本书，你将彻底看清“买入并持有”理论的神话，同时理解为什么市场时机理论才是更加明智可取、更能防范风险、更理性的投资方式。

在任何时候，我都不建议普通投资者购买单一的股票！股票对于普通投资者来说风险太大了。看看那些持续暴露的财务丑闻、证券交易委员会的调查报告、涉嫌欺诈的公司高管以及自己的辛劳所得，为什么你还要冒险去挑选错误的股票，或者在错误的时机挑选股票证券，而让自己承受打击？选择投资合适的指数基金或者 ETF（交易型开放式指数基金）相对更加谨慎，风险也要小得多，这样可以让你的风险分散到更大的“一篮子鸡蛋”里。

想要对大牛市中单一股票的实际表现有独到见解，建议参阅黑星基金管理公司艾瑞克·克里滕登（Eric Crittenden）和科尔·威尔科克斯（Cole Wilcox）的研究报告（该研究报告全文详见本书附录）。简单地说，他们分析了纽约证券交易所、美国证券交易所、纳斯达克（全美证券商协会自动报价系统）交易的所有普通股票自 1983 年至 2006 年间的价格表现。分析样本中大约有 8 000 支股票。他们对于这些股票 23 年来在投资回报方面的关键分析结论如下。

- 39.4% 的股票亏损，60.6% 的股票盈利。
- 18.5% 的股票亏损超过 3/4，大约有相同比例的股票平均盈利超过 300%。
- 64% 的股票表现弱于罗素 3000 指数，36% 的股票表现强于该指数。
- 25% 的股票（大约 2 000 支）贡献了整个股票市场的全部盈利；其余 75% 的股票总体投资回报为 0。
- 这些股票年均投资回报率为 1.06%，年投资回报率的中位数为 5.1%。

我敢肯定你会对这轮史上最大牛市中主要股票的糟糕表现大为吃惊。同时表现最好的那些股票（见附录）波动最为剧烈。总之，股票风险远比你想象的要大，因此我主张远离股票，除非你为了得到那点潜在收益而甘冒风险，其实这些收益只有极少数“大赢家”才能得到。

什么是市场时机理论

市场时机理论的定义是通过使用具有特定规则或指标的专业交易策略来做出买卖投资决定的理论。该理论的目标是使得投资者在股市上升趋势中持有证券，而在股市开始下跌时持有现金或轻仓持有证券。市场时机理论可应用于各种投资种类，包括股票、股票和指数期权、共同基金、ETF、债券以及期货。本书建议主要将该理论运用于指数基金、产业基金、杠杆基金以及 ETF。

市场时机理论的目的是将投资者的情绪排除在投资影响因素之外，或者最小化其影响。这一点很重要。经多年研究，投资者心理往往表现出明显的“羊群效应”特征。从众心理的驱动往往会导致错误的决定，因为大众（无论是单独的投资者还是投资顾问）在股市处于顶部或者底部时的看法往往都是错误的。这种情形常常伴随着我们，因为投资者的情绪（恐惧和贪婪）从未改变。因此，我们投资时可以与大众的行为反其道而行之。

市场时机理论并不完美，十全十美的投资方式并不存在。市场时机理论无法提前预测市场什么时候转向，但是如果你使用可靠的、经过时间考验的市场时机策略体系，并遵循其所有指标信号的指示，你将能在市场开始下跌时退出市场，同时也能在市场上涨时重新进入市场，把握节奏从而获得良好收益。市场时机理论无法精准地命中市场的底部或者顶部，然而，它可以在市场趋势转向之后提供有效的信号。从时间上看，市场时机理论的指标信号通常只有 40%~50% 的正确率，但那已经足以让你赚钱，因为大的收益足以弥补小的亏损。如果你要求获得 80% 甚至更高的准确

率,那么请慎用此方法,因为这种绝技是非常难以灵活运用的,尤其是当很多指标信号需要在一年中处理的时候。

写作本书的目的有以下4个方面。首先,我要阐明“市场时机理论是比一度流行的‘买入并持有’理论更好的投资策略”这一论点背后的原理和事实;其次,我将讲解少量易于理解、易于操作、能够带来盈利的市场时机操作策略;再次,我想要帮助投资者避免未来熊市带来的冲击,从而保护其资产的安全;最后,我想要让人们认识到,在股市中持续盈利是多么困难的事情,除非你拥有一套自身参与且经历过时间考验的投资方法,同时还必须进行过足够的训练且拥有充分的耐心。

熊市总是会重演,你必须做好准备去应对

就像时钟的周期一样,熊市在未来总是会循环反复地出现,平均3~6年一次。保护你的血汗钱的关键方法是避免股市暴跌带来的正面冲击。遗憾的是,大部分投资者对于股市究竟如何运行一无所知。因此,当熊市悄然来临时,他们遭受重创也就不足为奇了。

1950—1999年,共出现了超过12次熊市,平均每次延续时间达397天,基于标准普尔500指数计算,平均每次熊市导致市值损失达30.9%。每次熊市来临后,平均需经过622天(1.7年)市场才能重回前期高点^①。过去10年间的第一次熊市结束于2002年10月9日,当时标准普尔500指数比2000年3月24日创造的前期高点下跌了49.1%,该轮熊市延续了941天(2.6年)。

与之类似,道·琼斯工业指数下挫了37.8%(前期高点位于2000年1月14日),而纳斯达克综合指数跌幅高达77.9%。最近一次熊市起始于2007年10月9日,延续到2010年3月9日,其间标准普尔500指数一度

① 《熊市中的牛影:投资者能从市场的反复中学到什么》,载于《共同基金》,2001。

下挫达 56.8%，后于 2009 年反弹了 23.4%，2010 年曾继续反弹 15%，但至今仍比前期高点落后 28%。

毫无疑问，未来熊市必然会再次出现；就以当前来说，如果我们正处在一轮长期熊市中，那么参照此前曾经发生过的长期熊市的时间跨度，当前这轮熊市可能一直延续到 2015 年或者 2016 年。因此，投资的关键在于保护资产安全。这也意味着，你必须采取谨慎措施来规避风险，当熊市来临时，不要投资股市；如果你没有及时脱身，那么你的利润（如果有的话）甚至本金将会迅速缩水。知道在一轮熊市中你会有多大损失吗？1929 年的大崩盘彻底摧毁了当时投资者们 86% 的证券财富，他们花费了 25.2 年才弥补回亏损，恢复元气（未计算再投资产生的红利）。

专家们总是告诫人们，没有人能够持续把握市场节奏。其实这些专家错了，本书第 12 章提供了过去数十年里运用时机理论战胜市场的投资简讯和服务资讯。本书还提供了一些有效的时机策略，这些策略将帮助投资者无需猜测市场节奏，或者无需依赖自己的情绪、他人的建议来做出投资决策。

2002 年 7 月底，CNBC 财经新闻台“库德洛 & 克拉默”节目联合主持人之一劳伦斯·库德洛（Lawrence Kudlow）曾开玩笑说，自己和搭档吉姆·克拉默（Jim Cramer）曾经 7 次预测 2001—2002 年这轮熊市的底部在哪里，总有一天能够成功猜中！但这并不仅仅是一个玩笑。投资者不能承担依赖他人猜测带来的后果，你必须做出自己的投资决定。只要你能坚持运用本书介绍的市场时机测度指标和投资策略，你就能做到这一点。

在熊市中摒弃“美元成本平均法”

“美元成本平均法”是另一个被华尔街随意杜撰却广为流行的投资策略。这种方法主张无论市场表现如何，按月或者按季度进行固定数量的投资。该方法的思维逻辑是在熊市中，你会买入越来越多的低价位股票，因

此当市场回升时将获得盈利。

凯瑟琳·沃斯·山德斯 (Catherine Voss Sanders) 曾在《投资者启明星》(Morningstar Investor, 1997 年 12 月刊) 上发表过一篇名为《浮躁投资者的困境》(The Plight of the Fickle Investor) 的文章, 文中描述道: “鉴于情绪的波动会对理性的投资造成阻碍, 具有条理的美元成本平均法是一种可靠的投资策略……在很多情况下, 运用美元成本平均法的投资者将战胜犹豫不决的投资者。”

我的观点恰恰相反, 即在熊市中绝不要运用“美元成本平均法”去购买股票或者相关的 ETF 产品, 因为当市场下跌时, 这会使你在买卖关系中站错位置。商人们常说不要以低于平均价格买进, 他们是对的。看看市场投资简讯的评论员理查德·罗素 (Richard Russell) 的建议: “在熊市中以低于平均价格的价格买进证券等同于搭乘梅西百货的下行扶梯。”

假设你在 2000 年 9 月 1 日开始以 113 元的价格买入康宁公司的股票, 然后每个月都买入一些, 越买越多, 想以此降低你的成本基础。到 2002 年 10 月 8 日, 康宁公司的股票最终跌至 1.1 美元的底部价位, 想想看, 你要怎样才能弥补如此巨大的损失?

对于熊市来说, “美元成本平均法”是一种形同虚设的投资策略, 明智的投资者不会采用。没有谁能够保证你的股票、共同基金、ETF 产品能够在短期内恢复到 2007 年 10 月的高价位, 因此, 向下跌的市场中砸钱没有意义。请牢记, 众多的共同基金曾由于其糟糕的投资表现而倒闭或者被其他基金兼并。

大部分投资者都不是现实主义者

大部分投资者都具有相似的投资爱好和观点, 他们奉守以下信条。

- 买入一大堆各种各样的股票、债券或者等价的共同基金, 然后长期持有。

- “买入并持有”是最好的投资方式。
- 市场时机理论是失败者的理论。
- “美元成本平均法”是一种好的投资策略。
- 应该向财经顾问、经纪人以及所谓的股市专家咨询并遵循他们的建议，以获得最佳的投资意见和投资结果。
- 税务影响对于投资决策很重要。

信不信由你，上述所有信条全是谬论！很多聪明人并不是聪明的投资者。在做投资决策时，太多投资者仅仅依赖基本面调查，却完全忽略了股市投资的技术指标。投资者必须明白，他们的想法可能既不切实际又不准确，仅仅凭着单纯的乐观态度来看世界不可能使他们成为成功的投资者。

投资者同样也不应当让税务影响自己对于投资的理性决策。否则，他们的投资必将以震惊和迷惑而告终，因为他们不会在小额亏损时就及时割肉止损，直至最终演变成巨额亏损。当然，市场时机理论投资策略可用于延缓征税的退休金账户，因为在这方面不存在税务影响。然而，不要以为在常规户头上取得利润会对你产生不利影响。这种影响可能存在，也可能没有。仔细想一想，当你持有一支盈利达 50% 的股票时，会仅仅因为想要避税就不去抛售获利吗？如果你不抛售，一轮熊市会把上述全部利润消耗殆尽。因此，你首要考虑的应该是保护自己的利润，保护你的资产。税务充其量只能是次要考量因素，绝不是首要的考量因素。

我希望本书中的一些主张和研究结论能够激发你的兴趣，因为传统的财经媒体很少得出这些观点。我的主要观念之一就是“买入并持有”理论是失败者的理论。而你不会在财经媒体上看到这样的观点。截至 2009 年，过去的十年里，标准普尔 500 指数年均下跌 0.95%， “买入并持有”的结果就是一无所有！这显然不是积累财富的正确方法。

这也就是为什么本书要用整整一章的篇幅来揭露“买入并持有”神话的原因。我的另一个重要观念就是投资者在股市中逗留的时间越短越好。这个观念的逻辑依据在于你在股市中逗留的时间越长，下一轮熊市夺走你

的利润的可能性也就越大。因此，应该以你所使用的投资策略为依据，尽可能在一个回合中用最短的时间盈利，然后将利润兑现并以最安全的货币形式持有，等待下一次买入机会到来。

股市投资的最安全方式应该是在市场下跌期间远离股市（持有货币或者做空市场），只在最有利的上涨期间投入股市。这与一些所谓的专家所告诉你的完全矛盾，他们会告诉你：“只有持股，而不是测定股市的节奏，才有价值。”我将会证明恰恰与之相反的观点才是正确的。在熊市中，只有不持股才能保护你的资产，这样才能真正让你走在增加财富、保有财富的正确道路上。

某些投资对象和经纪公司的文献资料缺乏诚信，请小心

遗憾的是，太多的投资对象和经纪公司没有向公众提供公正、对称的投资信息。比如，在向投资者提供的资料中经常会出现信息不完整的情形，而这些资料大多数来自权威机构，如西北互助财经网、美林证券、摩根士丹利、美国环球投资、富达投资等公司。从这些公司提供给投资者的文献资料中，通常可以看到以图表或者表格形式描绘的年收益率对比情况，他们将投资者在“错失黄金十天”的情况有所下降的收益率与“买入并持有”情况下的收益率相比。显然，错失黄金时段会导致收益率下降。这些公司通过这些论据来强调“买入并持有”的策略的优越性，原因是没有人能够预测黄金时段在什么时候会出现。

然而，这些公司却没有提供以下论据：如果避开了最糟糕的十天，没有持股，你的投资收益将会更好。因此，你只听了“故事的一半”，因为这些公司希望你始终持有证券。原因之一是投资者维持投资状态会降低这些公司因运营相关基金而产生的日常开支费用和成本。原因之二是这样可以排除因大量基金持有人同时兑现资金而导致的基金流动问题，如果大量基金持有人同时兑现资金，基金公司为了应对基金持有人的赎回需求，将

不得不卖出其持有的投资标的，从而承受其不希望看到的损失。

如果你有财务顾问或者规划师，他们会帮助你制定产业规划、退休金规划、资产分配、保险需求等。事实上，几乎有 75% 的投资者在财务顾问的指导下了解市场的运作和动向。然而，只有很少财务规划师是市场时机理论主义者；相反，他们会建议你投资多样化的股票组合，或是共同基金以及每年进行调整的 ETF 产品，然后他们会告诉你不要再去干涉你的投资组合，长期持有，顺其自然。就其本身而言，这是个好建议。然而，在熊市里，你的投资组合中的证券会有部分贬值。所以，保护你的投资组合的事情只能完全由你自己决定。

多年来，我参加过很多次理财秀和交易展。我曾聆听投资专家在研讨会上发表他们对市场的见解以及下一阶段的投资规划。这些专家们的投资规划几乎全是均匀分摊在牛市和熊市上的利润。所以，如果完全依赖这些所谓专家的投资建议，投资者会因为究竟应该买入还是卖出而陷入困惑。因此，在我看来，这样的活动只是针对外行人的过场表演而已。而最好的投资方式是由投资者自己做出投资决策，保护自身财产。

想要在股市中成功赢取财富，投资者需要一个基于可靠投资策略的行动规划，这个投资策略不仅应该在牛市中有效，更应该在熊市中有效。对于一些投资者来说，这并不容易，因为很多研究表明大部分投资者既没有追平也没有超越市场的平均水平，同时他们的投资也没有赶上自己购买共同基金，因为他们对于购买和赎回基金的节奏把握不准。投资者的行为往往表现得非常情绪化，他们始终在摇摆，一方面对市场下跌怀有恐惧，另一方面又非常贪婪地想要在市场上扬时赚得最多。最终，投资者往往倾向于买在顶部，卖在底部，因为他们是在用欲望而不是在用脑子投资。

历史总是在一次又一次地重演，这样的投资通常导致最糟糕的表现，甚至还不如购买并一直持有。DALBAR 公司（一家金融服务研究的领导企业）研究了截至 2009 年底，20 年来共同基金投资者们的投资表现。研究发现，股票型基金投资者平均每年收益率为 3.17%，而作为参照物的标

准普尔 500 指数的同期表现为 8.20%。进行资产分配投资的投资者年均收益率为 2.34%，相对更差；而投资固定收益证券的投资者的收益率仅为 1.02%，是其中表现最差的。显然，散户投资者并没有用脑子投资。

那么，投资者怎样才能在这如同过山车般的股市中，不会感到心惊肉跳，不损失他们的利润甚至他们的本钱，不因为蒙受损失遭受生理或是心理上的伤害呢？这些正是本书要告诉你的。无论你是初学者还是经验丰富的投资者，本书都将为你提供易于理解、久经考验、有效的市场时机投资策略。时机策略将会帮助你做出更加准确的买卖决策。你不会再在市场底部卖出，或是在顶部买入证券。记住，没有万全之策，只有明智的投资方法。

忠于事实

对于本书提供的事实、信息和见解，你可能未曾在别处看到过，但是它们却极有可能将你带到有利的投资道路上。你将会理解为什么传统的投资常识是完全错误的。事实上，遵循错误的建议会导致巨额的资金损失和精神痛苦。因为你缺乏完整全面的关于投资理念或是关于长期投资成功难易程度的信息。在长期投资中，唯一重要的事情就是保护你的财产并使其增值。放任熊市吞噬你辛苦挣得的钱财毫无道理，“买入并持有”同样毫无道理。这就像眼看着一列火车呼啸而来，而你却决定迎面走上去，这是毫无理智而又致命的行为，因为你应该预料到会有什么后果。

我希望开阔你的视野，并为你提供所需的知识，使你成为一名更加有见识、冷静、能挣钱的投资者。相较于每天听取财经新闻时为了自己的投资而骚动不安，你有更加重要的事情要做。如果你用心，你将能够用更加理性、有条不紊的方式管理你的投资组合。如果你是一个有毅力、专注、冷静又有耐心的人，这并不难。另外，如果你不具备这些素养，你可能无法成为一名独立的投资者。