



汇添富基金·世界资本经典译丛



上海财经大学出版社

共同基金必胜法则

——聪明投资者的新策略

[美] 约翰·C. 鲍格尔 (John C. Bogle) 著



WILEY





汇添富基金·世界资本经典译丛

共同基金必胜法则

——聪明投资者的新策略

[美] 约翰·C. 鲍格尔 著
(John C. Bogle)

柳永明 李良松 余李平 译



上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

共同基金必胜法则:聪明投资者的新策略/(美)鲍格尔(Bogle, J. C.)著;柳永明,李良松,余李平译. —上海:上海财经大学出版社,2008. 12

(世界资本经典译丛)

书名原文:Common Sense on Mutual Funds: New Imperatives for the Intelligent Investor

ISBN 978-7-5642-0378-8/F · 0378

I. 共… II. ①鲍… ②柳… ③李… ④余… III. 基金-投资-基本知识 IV. F830. 59

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 175248 号

☐ 责任编辑 李成军
☐ 封面设计 钱宇辰
☐ 版式设计 孙国义

GONGTONG JIJIN BISHENG FAZE 共同基金必胜法则

[美] 约翰·C. 鲍格尔 著
(John C. Bogle)
柳永明 李良松 余李平 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

上海市印刷七厂印刷

上海远大印务发展有限公司装订

2008 年 12 月第 1 版 2008 年 12 月第 1 次印刷

787mm×1092mm 1/16 25.75 印张(插页:2) 421 千字
印数:0 001—4 000 定价:42.00 元

图字:09-2007-324 号

*Common Sense on Mutual Funds: New
Imperatives for the Intelligent Investor*

John C. Bogle

Copyright © 1999 by John c. Bogle.

All Rights Reserved. This translation published under license.

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, scanning or otherwise, except as permitted under Sections 107 or 108 of the 1976 United States Copyright Act, without the prior written permission of the Publisher.

CHINESE SIMPLIFIED language edition published by SHANGHAI UNIVERSITY OF FINANCE AND ECONOMICS PRESS, Copyright © 2008.

2008 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

汇添富基金·世界资本经典译丛
编辑委员会

编委会主任

丛树海

编委会执行主任

张 晖 于东升

编 委

黄 磊	袁 敏
韩贤旺	钱 慧
于凌波	刘劲文
魏小君	王 波
曹翊君	郭 君
金德环	田晓军
柳永明	骆玉鼎
周继忠	崔世春

策 划

黄 磊 于凌波

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，无数投资者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。

巴菲特原来做了十年股票，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十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 1644 年的华尔街,时间跨度长达 300 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,让您领略投资世界中的卓绝风景。

在本套丛书的第一辑、第二辑里,我们为您奉献了《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》、《标准普尔选股指南》、《华尔街五十年》、《戈尔康达往事》、《铁血并购》、《先知先觉》等 16 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。而在此次推出的第三辑中,我们还将向您推荐 6 本同样具有震撼阅读效应的经典投资著作。

漫漫财富路,智慧最可贵。本辑丛书为广大投资者准备了一席精彩纷呈的投资智慧大餐。其中的《共同基金必胜法则——聪明投资者的新策略》一书作者约翰·C. 鲍格尔通过援引潘恩和格雷厄姆的著作,向人们说明了一个简单的道理:在长期内,要想获得最大可能的市场收益率,就必须降低买入和持有基金的成本。而基民要做的,就是购买运行成本低、没有或很少有佣金的基金,尤其是低成本的指数基金,然后持有尽可能长的一段时间。本书最大的启示就是投资者财富的变化与管理其财富的共同基金的治理结构是分不开的。共同基金的治理结构对个人投资者财富的影响的深刻见解是本书的最大卖点。《智慧——菲利普·凯睿的投机艺术》则涵盖了 20 世纪初在经济繁荣和经济萧条形势下的明智投资行为,汇聚了菲利普·凯睿投机型投资艺术理念的精髓,深入剖析了影响股价起落涨跌的各种因素,向投资者提出了恳切的忠告。作为传世之作,它属于历史,更属于当今经济形势下的股市投资者。阅读本书将是一个赢得智慧的过程,更是一个获得享受的过程。而《投资游戏——一位散户的投资之旅》一书记叙了作者约翰·罗斯查尔德亲身经历的、为时一年的一次投资之旅。作者以一个普通投资者的视角、尖锐而诙谐的笔触,深入而幽默地描写了散户投资者在追求财富时所遭遇的困境,从股本的筹集到股票的选择,从见识分析师和买方到对股票经纪人的认识,从如何预测到内幕消息的利用,内容涉及整个投资世界,包括其中的人物、机构、习俗和传说。

本辑丛书还继续为读者展示华尔街数百年来传奇往事,演绎一代金融大亨的并购风云,解读应对熊市危机的生存法则。《华尔街传奇》由弗雷德里克·希尔和约翰·穆迪两位作者合作完成。本书上篇“华尔街故事”主要介绍从 1644 年至第一次世界大战的近 300 年间,华尔街如何从最初

的一处牲口围栏演变成了世界的金融心脏,内容涉及美国历史上众多著名事件,譬如为争取出版自由的战斗,《独立宣言》的产生,独立革命的序幕,美国定都,华尔街由政治家的学校中心走向世界瞩目的经济中心,等等。下篇“资本大亨”主要刻画了在华尔街演变为世界金融中心的过程中几个资本大亨如何运筹帷幄、叱咤风云的传奇故事,譬如摩根财团的崛起,钢铁大亨的诞生,巨额融资的顶峰,华尔街与第一次世界大战的关系,等等。《孤注一掷——罗伯特·康波并购风云录》则生动地描绘了美国20世纪80年代的全国性并购热潮——新一代无所畏惧的企业家空手套白狼,以几乎不掏自己分文的方式赚到了数不尽的财富。加拿大房地产开发商罗伯特·康波借贷110亿美元先后收购了美国两大零售业百货公司——联盟百货和联邦百货,这一以小搏大的壮举使他初至华尔街的无名小辈摇身变为美国顶级投行和经纪商趋之若鹜的“卓越价值客户”!并购产生的巨额佣金和贷款利息诱使经纪商和投行一步步陷入重复借贷的深渊,甚至不惜押上自己的所有资本。先凭借过度杠杆融资,再以出售被收购公司资产还债,最终导致原来运营良好的公司破产,康波并购案对零售业、垃圾债券市场等的负面影响远远超过大多数人的想象。该书最早于1991年出版,并于1992年、2000年再版。《大熊市——危机市场生存与盈利法则》一书对世界上历次不稳定的处于转折的危机市场进行了独特、深刻的解读,提供了关于在价格调整时如何获利(或至少减少损失)的建议。通过美国著名金融类畅销书作家罗斯查尔德诙谐、睿智的笔触,19世纪以来美国股市几次从空头转向多头的历史经验跃然纸上,相信所有的投资者,无论是新手还是专业人士,都会从中得到解读危机市场的丝丝线索。

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,中国基金行业成立十年来的投资业绩充分表明,在中国股市运用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。几年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,坚守价值投资,肯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,做到理论与实际相结合,勇于创新。事实上,作为价值型基金经理人的彼得·林奇,也是在反思传统价值投资分析方法的基础上,推陈出新,才取得了超越前人的业绩的。

最后,有一点需要强调的是,我们比巴菲特、彼得·林奇等人更加幸运的是,我们有中国经济持续快速稳定发展这样一个良好的大环境,我们有一个经过改革后基本面发生巨大变化的证券市场,我们有一批成长非常快速的优秀上市公司,这将使我们拥有更多、更好的投资机会。

我们有理由坚信,只要坚持基于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的中国基金行业必将能为投资者创造长期稳定的较好的投资回报。

“他山之石,可以攻玉。”十余年前,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,我们和上海财经大学出版社一起,精挑细选了上述这些书籍,力求使投资者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,亦可为我所鉴,或成为成功投资的指南,或成为风险教育的反面教材。

“冬天已经到了,春天还会远吗。”本辑资本经典译丛出版之际,国内证券市场正经历着自2007年底以来牛熊转换的剧烈阵痛。冬寒刺骨,阴风凛冽,投资者信心严重受挫。“天涯也有江南信,梅破知春近。”相信本辑丛书的顺利推出,将会为投资者带来严冬之际的缕缕馨香和点点春意。面对熊市,投资信心与智慧不可或缺,须知熊市肆虐之时,牛市亦非久远矣。

“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,将会比花心思去预测市场走向、揣测指数高低更为务实和有意义得多。当今中国正处在一个高速发展的黄金时期,站在东方大国崛起的高度,不妨看淡指数,让自己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

汇添富基金管理有限公司投资总监

2008年12月28日

对《共同基金必胜法则》的褒扬

来自货币管理者的评价

“令人信服、非常中肯而切中时弊”——这是每个投资者必读的书籍。通过持续不断的改革，鲍格尔为美国的投资者提供了更好的服务。本书绝对精彩，尤其是第四部分“基金管理”，我希望新闻界和证券交易委员会读后会有所触动。

——沃伦·E. 巴菲特

约翰·鲍格尔是投资界最伟大的先驱之一。在本书中，他与我们分享自己的知识、经验和判断，使我们能够成为更好的投资者，最后充满哲理的几章能够让我们成为更优秀的人。

——拜仁·R. 韦恩
摩根斯坦利首席投资策略师

我的好友约翰·鲍格尔又一次给投资者提供了通向成功的路线图。他的投资要诀是清晰、简洁以及最重要的理性。实际上，通过大量的证明，他正确地向投资者建议，应基于一些简单的原则制定投资计划，并予以必



要坚持,而不为暂时的因素所困扰。我们都知道,第一部分比第二部分要容易,为了让大家明白这一点,鲍格尔恰当地分析了一些流行的趋势和态度,这些趋势和态度对投资者的利益可能是有害的,对此我们都应加以关注。

——阿瑟·赛克尔

美林资产管理公司主席

鲍格尔以他特有的直率和富有洞察力的写作手法,拨开了行话虚构的迷雾,向每个投资者,不论其经验水平的高低,清晰地阐明了其必须面对的中心问题。

——马丁·L. 莱布威茨

美国教师退休基金会副主席和首席投资官

公允价格的常识总是鲍格尔的杰作,这本书也不例外。第二章“收益的本质——奥卡姆剃刀”尤为突出。

——威廉·格鲁斯

太平洋投资管理公司执行董事

来自学术界的评价

巴菲特不能教会我们如何成为一个沃伦·巴菲特,鲍格尔这些详尽的教诲能使千百万普通储蓄者在 20 年里变成邻居羡慕的对象。同时,在这样一个多事之秋,还可以使我们高枕无忧。

——保罗·A. 萨缪尔森

麻省理工学院经济系

鲍格尔的新作正确地指出,目前的股票涨势是不能永久维持的,从而使投资者关注在长期中真正可能的收益。一旦市场恢复正常,过多的费用使投资者代价不菲。鲍格尔的洞察力确实是成功投资不可或缺的因素。

本书简直不可思议，甚至比《鲍格尔漫谈共同基金》都要好。

——杰雷米·J. 西格尔

《股史风云话投资》的作者

宾夕法尼亚大学沃顿商学院金融系

这个为美国公众创造出指数基金和一系列低成本的、消费者导向型共同基金的人，现在又把他在投资管理业半个世纪的智慧和判断奉献给我们。《共同基金必胜法则》是从初学者到投资组合经理等所有投资者的必备读物。

——伯顿·G. 麦基尔

《漫步华尔街》的作者

普林斯顿大学经济系

《共同基金必胜法则》包含了很多有关金融市场本质、投资收益和共同基金的、极具洞察力但有时也存在争议的见解。整体而言，它们给投资者提供了可靠的低成本的投资哲学。

——杰伊·O. 莱特

哈佛大学商学院教授

来自金融界的评价

约翰·鲍格尔的才智、性格和表现都高人一筹，对货币管理者来说，他本人就是一个极有能力的典范，是同时代人中的佼佼者。他也是一个投资天才，能挑战传统观念并证明对他的批评是错误的。《共同基金必胜法则》就表现了作者的智慧。这本书充满了他成功地创立先锋基金时所使用的极富价值的长期投资策略。这本书是对投资感兴趣的人的必备读物。

——霍恩·威廉·H. 西蒙

美国前任财政部长



《共同基金必胜法则》是华尔街一个顶尖基金经理长期思考和经验的总结。约翰·鲍格尔通过援引托马斯·潘恩和本杰明·格雷厄姆的著作，不仅为增加投资者的收益，而且为改善整个基金业描绘了一个极具逻辑的蓝图。这不仅是鲍格尔至今最好的一本书，也是共同基金业最好的一本书。每个基金投资者、执行官和基金管理者都要读这本书。鲍格尔，为你喝彩！

——道·菲利普斯
晨星公司总裁和首席执行官

约翰·鲍格尔仍然认为对投资者坦诚、在投资中忠诚，以及低成本是至关重要的。谢天谢地，谢谢你，鲍格尔，你是无比正确的。

——查尔斯·D. 埃里斯
《摆脱永远的输家——成功投资终极策略》的作者

这是一本任何个人投资者和专业投资者都不应该错过的好书。约翰·鲍格尔带领我们穿过投资世界的地雷阵，告诉我们投资是什么，并指导我们作为一个投资者或者专业人员如何获得成功。《共同基金必胜法则》这本富有思想和启迪性的著作将使很多人关注股票、债券和全球基金的危机与避风港。

——富兰克·J. 法博奇
富兰克·法博奇公司主席

《共同基金必胜法则》阐述了如何在长期最大限度地提高收益。鲍格尔从税收、成本和其他共同基金的重要方面都给出了可行的建议，本书是共同基金投资者的必备读物。

——迈克尔·布隆伯格
彭博公司的创立者兼首席执行官

来自媒体的评价

我作为一个投资者的成功，可以追溯到遇到约翰·鲍格尔并学习指数

基金的那一天。如果你想在市场上做得更好,并真正理解你所做的事件情,那么就來读这本书吧。

——简·布伦特·奎恩

《新闻周刊》专栏作家

《为自己多多赚钱》的作者

在选了一生的股票之后,我不得不承认鲍格尔倡导指数基金的论断使我想要加入支持他而不是反对他的行列。鲍格尔的智慧和通俗易懂的解释使本书成为任何想在这个疯狂的股票市场投资的人不可或缺的教材。

——詹姆斯·J. 克莱默

货币经理、《华尔街日报》网站高级专栏作家

鲍格尔以他一向的清晰和坦诚写出了一本会使你更加精明和富裕的书,它将受到所有冷静的投资者的最热烈的欢迎。立刻记住他的基金投资八大法则。这将使你多赚少亏。

——泰勒·曼希森

财经记者

这是共同基金投资者的必备读物。鲍格尔不仅提供了简单有力的建议,证明常识和共同基金不是相互对立的;他也告诉我们这个行业的症结所在和改进的方法。像往常一样,这个创造指数基金的人(尽管受到其他投资管理人的嘲笑)又一次走在了时代的前列。

——布兰达·巴特纳

《华尔街日报》网站总编

甚至在“个人投资者”这个流行概念存在之前,约翰·鲍格尔就一直是服务于个人投资者的先锋。

——戴维·加德纳

彩衣弄臣公司合伙人

献给沃尔特·L. 摩根

(1898~1998)

惠灵顿基金的创始人、共同基金业的泰斗

我在普林斯顿大学的校友、导师和朋友

他给了我第一次超越，

始终不渝保持着忠诚，

并给我坚持不懈的力量。

序

约翰·C. 鲍格尔夫的这本书与我所看过的任何一本投资书都不同,因为他讨论了其他作者都忽略了的敏感问题。我一直在思考为什么这些主题没有被其他人所关注,我想原因可能是鲍格尔夫的视野比其他作者要宽广,亦或许他们没有更多地关注读者最感兴趣的问题。

人们常常认为鲍格尔夫仅仅是一个极度关心个人投资者如何管理辛苦挣来的财富的投资专业人士。他首先是一个非常成功的商业人士,凭借多年前前艰苦创业时所学习到并一直激励他的高超技能和正确决策,鲍格尔夫建立了一个伟大的基金帝国。因此,读者能够通过本书独特而未加掩饰的描述来了解共同基金的本质,以及共同基金对个人财富的影响。

尽管我们常常听到公司主管的长篇大论,但买卖双方的利益冲突是经济体系的必然现象。约翰·鲍格尔夫的目标在于,通过最小化利益冲突,建立一个以为顾客赚钱为终极目标的事业,而且这项事业能够自我维持并持续增长。这个艰巨而复杂的任务,使他能够以一种非常独到的眼光来看待竞争。本书清晰地表明了他对现状的不满。

我们必须在整个经济体系的总体框架下,把投资管理行业看作是一种具有暴利的商业活动。正因为如此,它一定会服从资本主义的铁律,即资本将流向那些预期回报最高的领域。在过去十多年间,共同基金的数量从2 710家上升到6 870家。投资经理的数量从1 260人增长到5 810人;另一方面,投资管理却违背了资本的另一个铁律,即新的竞争者会争夺市场份

额,从而高收益吸引新资本的进入必然会降低该行业的收益率。约翰·熊彼特有一句名言,将这一过程总结为“创造性的破坏”,这就是我们这个经济体系为何如此成功,以及尽管有许多瑕疵,但它仍然还为公众所广泛接受的原因所在。

然而,在投资管理行业却从未出现这种情况,投资经理人数的增长远超过他们所服务客户的增长率。事实是,越来越多的人进入这个领域而原有投资经理的利润却丝毫未减。偶尔会有投资管理公司一成立便失败,或者一家历史悠久的公司以种种可怕的方式倒闭,但大多数投资经理人还是可以相对于自有资本赚取令其他大多数行业都羡慕的、可观的利润。

鲍格尔在怎样投资以及如何理解资本市场方面的高深见解足以成为我们阅读此书的原因。本书最大的启示就是投资者财富的变化与管理其财富的共同基金的治理结构是分不开的。共同基金的治理结构对个人投资者财富的影响的深刻见解是本书的最大卖点。本书是一笔巨大的财富,这并不是一句玩笑!

彼得·L. 伯恩斯坦
(Peter L. Bernstein)

世界
资本
经典译丛



The World
Classics
of Investment