

The Seven Rules of Wall Street

华尔街 七大投资法则

[美] 萨姆·斯托瓦尔 著 卢双剑 译
(Sam Stovall)

7个投资法则 13种投资组合
历经熊市检验，屡屡战胜市场的投资策略

用标普详实数据回测并完善常识性投资策略
一步步教您组建完胜市场的个性化投资组合



中国电力出版社
CHINA ELECTRIC POWER PRESS

The Seven Rules of Wall Street

华尔街 七大投资法则



[美] 萨姆·斯托瓦尔 著 卢双剑 译
(Sam Stovall)



中国电力出版社
CHINA ELECTRIC POWER PRESS

内 容 提 要

本书介绍了华尔街的七个投资法则，作者结合标准普尔公司三十多年的股市研究数据，并以标普 500 指数为基准点，逐一验证并完善了这七个投资法则。同时，作者还针对七个投资法则分别给出了投资组合，以便读者在实际操作中参考与运用。

图书在版编目 (CIP) 数据

华尔街七大投资法则 / (美) 斯托瓦尔著；卢双剑译．—北京：中国电力出版社，2015.4

书名原文：The seven rules of Wall Street HC

ISBN 978-7-5123-7207-8

I . ①华… II . ①斯… ②卢… III . ①投资—经验 IV . ① F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 027759 号

中国电力出版社出版、发行

北京市东城区北京站西街 19 号 100005 <http://www.cepp.sgcc.com.cn>

责任编辑：刘红强

责任校对：郝军燕 责任印制：赵 磊

北京博图彩色印刷有限公司印刷·各地新华书店经售

2015 年 4 月第 1 版·2015 年 4 月北京第 1 次印刷

880mm × 1230mm 32 开本·5 印张·105 千字

定价：38.00 元

敬告读者

本书封底贴有防伪标签，刮开涂层可查询真伪

本书如有印装质量问题，我社发行部负责退换

版权专有 翻印必究

本书献给我最好的朋友，他温暖而明智的建议总是鼓励着我成长，支撑着我努力，安慰着我的失败并且伴随着我的成功。

我预感，当我的船入港时，
我却身在机场。

——查理·布朗



暴跌之后，勿失猛涨

从2007年10月9日到2008年11月20日，标普500的市值亏损了52%。因此，很多投资者就像披头士乐队的歌曲《昨天》中的歌词一样：“突然间，我已不及过去的一半。”他们还在考虑是否应该将已所剩无几的股票卖掉，再不踏入股市半步。我的建议是：“不要像查理·布朗^❶一样。”不是因为我想要你买这本书，而是因为：

①很少有人能预测股市底部——我也不能；

②新一轮牛市的开启往往迅速而猛烈，仅40天即可重拾整个熊市平均1/3的跌幅，且通常仅第一年就能涨回46%；

③本书中的法则过去经常跑赢市场的涨幅，有些法则战胜市场的比率超过了2/3。

换句话说，我不愿你错过暴跌之后的猛涨。我不愿当你的船正在入港时，你却身在机场。你的船即为熊市见底后股价的快速回升，它将帮助你的投资组合重新达到盈亏平衡，这通常要五年多一点的

❶ 查理·布朗(Charlie Brown)是美国著名漫画家查尔斯·舒尔茨的漫画《花生(Peanuts)》中的主角，史努比的主人，经常因运气差而遭遇各种失败。

时间。而且，许多华尔街的法则在历史上都缩短了该恢复周期所需的时间。

糟糕透顶

让我们来直面它吧。2007—2008 年的熊市绝对是一场泡沫全面破灭的风暴——涉及大宗商品、新兴市场、对冲基金和房地产。但是，不要因为没有预见到这次崩溃或因自己投资组合遭受的失败而沮丧。除非将自己的投资组合大比例投资于现金或熊市基金，否则其他人的投资组合表现得可能和你的一样差。

当标准普尔 500 指数（标普 500）的市值亏损超过 50% 时，表 P.1 显示我们无处躲藏。标普 500 涉及的十个产业全部价格下跌，且金融产业暴跌 74%。另外，除了 3 个行业外，标普 500 的其他 127 个行业在这 13 个月中全部下跌。出人意料的是，从 2007 年 10 月到 2008 年 11 月，美国股市下跌的幅度小于其他发达国家股市及新兴市场股市的下跌的幅度。

但你知道吗？价格的这些变动是在熊市中的典型表现。当然，这次熊市的原因和速度是史无前例的。在 13 个月——而非通常的 21 个月内，下跌超过了 40%，从而达到了大崩盘的状态。但是，我预计本轮恢复和以往的严重熊市的恢复类似。而且，我推测在新牛市的第一年，本书介绍的许多华尔街法则的表现将会远超市场的整体表现。为什么呢？因为这正是市场在 1973—1974 年和 2000—2002 年这两次二战后大崩盘之后的表现。

表 P.1 标普 500 2007—2008 年熊市及以往（1946—2002 年）

熊市中各行业平均表现

标普 500 涉及产业	2007—2008 年变化	1946—2002 年	
		变化	排名
消费品行业	-22%	-10%	1
公用事业	-37%	-20%	3
医疗保健	-38%	-14%	2
能源	-44%	-23%	4
电信服务业	-49%	-37%	10
标普 500/ 全部行业	-52%	-25%	无
信息技术	-53%	-27%	6
工业	-55%	-32%	9
非必需消费品	-57%	-31%	8
材料	-58%	-25%	5
金融	-74%	-28%	7

来源：标普股市研究（Standard & Poor's Equity Research）。

注：历史业绩不保证未来结果。

以史为证

让我们来看看熊市恢复的时间，以及本书介绍的某些华尔街法则的表现吧！

本轮熊市是自 1929 年以来的第 16 次熊市。超过 50% 的下跌使其成为了自 1945 年以来最大的熊市，以及自 1929 年以来的第 3 大熊市。但是，当这轮熊市最终结束的时候，请准备好一次迅猛的局部恢复。表 P.2 说明了在每新一轮牛市的第一年，标普 500 的平均涨

表 P.2 以往熊市后的反弹

在新一轮牛市第一年中，标普 500 价格的变化及与之前熊市相比的恢复			
牛市		第一年中标普 500 的 变化	相比之前熊市的 恢复
开始	结束		
1932.06.01	1933.07.18	121%	19%
1935.03.14	1937.03.07	81%	158%
1938.03.31	1938.11.09	29%	24%
1942.04.28	1946.05.29	55%	65%
1949.06.13	1956.08.02	42%	100%
1957.10.22	1961.12.12	31%	112%
1962.06.27	1966.02.09	33%	84%
1966.10.07	1968.11.29	33%	115%
1970.05.26	1973.01.11	44%	78%
1974.10.03	1980.11.28	38%	41%
1982.08.12	1987.08.25	58%	157%
1987.12.04	1990.07.16	21%	42%
1990.10.11	2000.03.24	29%	117%
2002.10.09	2007.10.09	34%	35%
平均		46%	82%

来源：标普股市研究（Standard & Poor's Equity Research）。

注：历史业绩不保证未来结果。

幅为 46%。而且，每次在第一年中，标普 500 在此前熊市中的损失都恢复了 82% 以上。我不能担保市场这次也将会有相同的反应，但成功的投资者会抢抓先机——在新一轮牛市的第一年股价将会大幅上涨的先机。

华尔街法则比一般法则更有效

在 2008 年，由于投资者在 5 月至 10 月间被吸引至防御性投资，遵循 5 月清仓离场法则的投资组合表现超过标普 500 指数 15% 以上。那么其他的华尔街投资法则呢？它们在本轮大崩盘的最后一年以及新牛市的第一年的表现如何？

表 P.3 显示了在两轮大崩盘或熊市的最后两年——1974 年和 2002 年，标普 500 和本书的五个投资法则的表现。在这两轮熊市中，损失分别为 48% 和 49%。

表 P.3 中也显示了它们在大崩盘之后新牛市的第一年——1975 年和 2003 年的表现。在新一轮牛市的第一年，“追随赢家”“牛市总在某处”和“1 月看全年”的行业投资组合完胜标普 500。自 1990 年以来，这些使用了本书的投资法则的产业投资组合也战胜了走出大熊市的市场，“没有免费的午餐”和所有等权重投资组合也一样。

表 P.3 熊市后的大行情

在大崩盘的最后一年及新牛市的第一年，“华尔街投资法则”的表现					
华尔街投资法则	投资组合	变化			
		1974	1975	2002	2003
追随赢家	行业	-23.9%	35.8%	-11.6%	34.5%
	市值加权产业	—	—	-19.9%	22.1%
	等权重产业	—	—	-10.1%	27.6%
牛市总在某处	行业	-21.0%	45.1%	-10.0%	41.6%
	市值加权产业	—	—	-13.8%	13.6%
	等权重产业	—	—	-8.3%	26.0%
1 月定全年	行业	-19.2%	81.3%	-18.2%	72.9%
	市值加权产业	—	—	-21.4%	35.2%
	等权重产业	—	—	-16.2%	53.8%
没有免费的午餐	市值加权产业	—	—	-21.9%	27.9%

续表

在大崩盘的最后一年及新牛市的第一年，“华尔街投资法则”的表现					
华尔街投资法则	投资组合	变化			
		1974	1975	2002	2003
没有免费的午餐	等权重产业	—	—	-25.5%	44.7%
标普 500		-29.7%	31.5%	-23.4%	26.4

来源：标普股市研究（Standard & Poor's Equity Research）。

注：历史业绩不保证未来结果。

那么这次将会发生什么呢？在哪年将会出现新一轮的牛市？本书介绍的华尔街法则将再次有效吗？没人能确切地知道，但是我相信，如果你因为刚刚遭受的打击而退出股市的话，当船最终入港的时候，你却很可能身在机场。



致谢

如果没有丽·斯皮罗 (Leah Spiro)、肯亚·亨德森 (Kenya Henderson)、戴娜·佩尼卡斯 (Daina Penikas) 和加亚特里·维内 (Gayathri Vinay) ——我的麦克劳 - 希尔的编辑和市场团队的超级英雄们的帮助, 本书也许只不过又是一本空洞的书。他们专业的指导和每个成员的努力, 以及他们振奋人心而又可爱的举动, 使这本投资指导书的问世过程成了一次非常愉快的经历。

目 录

前言

致谢

序 成功投资的关键 001

法则 1 追随赢家，避开输家 017

法则 2 1月定全年 033

法则 3 5月清仓离场 047

法则 4 华尔街没有免费的午餐
(是吗，谁说的?) 061

法则 5 牛市总在某处 075

法则 6 不要抓狂，要均等 091

法则 7 别和美联储对抗 109

总结 法则排名 129

词汇表 140



序

成功投资的关键

人应该知道自己的不足。

——警探哈里

我是谁

读者你好，我是山姆·斯托瓦尔，标准普尔（S&P，标普）股票研究部的首席投资策略师。作为标准普尔经济、市场、行业和股票前景预测部的分析员、发行人和宣传员，我在标准普尔工作了二十年。我是投资政策委员会的主席。在委员会中，我专注于市场历史和估价，以及产业行业的推荐。我也是财经电视节目的常客。

我编写了 1995 和 1996 这两年的标普行业投资指南。它们现在还在网上以高价出售，这让我深感荣幸。现在，你们每周可以在 www.spoutlook.com 网站上的“斯托瓦尔行业观察”这个页面找到我的文章。这些文章主要关注市场 / 行业历史及行业 / 产业动态。

来标准普尔之前，我是纽约独立投资研究公司——阿格斯（Argus）公司的主编。我在纽约大学金融专业获得了 MBA 学位，在宾夕法尼亚州艾伦镇的穆伦堡学院获得了历史 / 教育学学士学位。

最终，当我想学会怎样自己理财时，我成为了一名注册理财规划师。

我的最佳建议

虽然有所有这些正规的教育，我得到的最佳投资建议却来自最意想不到的一个人：克林特·伊斯特伍德（Clint Eastwood）在电影《紧急搜捕令》（Magnum Force）中扮演的神探哈里（Dirty Harry）。整场电影中，他反复地咬着牙咆哮道：“人应该知道自己的不足。”这让我陷入思考。精明的求职者们强调自身的优势，但是我认为，聪明的投资者们承认自身的不足。这样，他们就能避免成为自己最可怕的敌人。

脑中牢记这条建议，我开始思考，我自己的不足是什么呢？我立刻想到了三点：

◎ 犹豫不决

◎ 没有耐心

◎ 太情绪化

上学时，我总是觉得做选择题很难，因为我总是能说服自己去选择错的答案。现在开玩笑时，我会告诉我的朋友们，有个学期我得了四个“不及格”和一个“D”，当我拿着成绩单回家，我爸问我“怎么回事”时，我回答说我在其中一门上花了太多时间。

在选股时，我也有类似的经历。当我已经得出结论——某个投资选择可能会成功时，我立刻开始想它可能会失败的理由。结果，我以犹豫不决而结束。这曾经发生在你身上吗？我有多么犹豫不决？