

| 畅销多年的投资经典，提供简单有效的低风险投资技巧 |

最有效的投资

每周一小时，战胜专业投资者

阿兰·赫尔 (Alan Hull) / 著

王汀汀 / 译

ACTIVE
INVESTING



中国人民大学出版社

最有效的投资

每周一小时，战胜专业投资者

阿兰·赫尔 (Alan Hull) / 著

王汀汀 / 译

ACTIVE
INVESTING

中国人民大学出版社
· 北京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

最有效的投资：每周一小时，战胜专业投资者/（澳）赫尔著；王汀汀译. —北京：中国人民大学出版社，2014. 1

ISBN 978-7-300-18768-6

I. ①最… II. ①赫…②王… III. ①股票投资 IV. ①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2014）第 010260 号

最有效的投资

每周一小时，战胜专业投资者

阿兰·赫尔 著

王汀汀 译

Zui Youxiao de Touzi

出版发行 中国人民大学出版社
社 址 北京中关村大街 31 号
电 话 010-62511242（总编室）
010-82501766（邮购部）
010-62515195（发行公司）
网 址 <http://www.crup.com.cn>
<http://www.ttrnet.com>（人大教研网）
经 销 新华书店
印 刷 北京中印联印务有限公司
规 格 180mm×250mm 16 开本
印 张 13.75 插页 1
字 数 170 000

邮政编码 100080
010-62511398（质管部）
010-62514148（门市部）
010-62515275（盗版举报）



版 次 2014 年 2 月第 1 版
印 次 2014 年 2 月第 1 次印刷
定 价 45.00 元

版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换

译者序

两年前我第一次看到本书的英文版，其副标题：“每周一小时，战胜专业投资者”让我立即对它产生了兴趣。

随着中国股票市场的发展，股票投资者队伍也越来越壮大，据统计，中国股市投资者开户数已经超过 1.6 亿。我相信大多数人和我一样既希望从股市盈利，又不愿意或者无法花费太多时间。

那么，如何才能有效地管理我们用于股票投资的时间呢？

首先，不要让自己迷失在信息的汪洋大海里。本书作者阿兰·赫尔是一位资深的投资顾问和基金经理，接触过各种投资者。他认为很多投资者之所以对股市心怀畏惧、犹豫不决，是因为想要了解的信息太多，而报纸、杂志、电视、广播、网络等各类媒体也确实提供了让人眼花缭乱的资讯。作者指出，投资者应该从浩如烟海的股市信息中脱身，轻松简单地进行投资，因为“资本市场的生存依赖于

市场经验，而不是掌握所有的事实”。影响投资的因素很多，按重要性排序可涉及基本面、全球性因素、宏观经济、市场周期、新闻和传言、赌博和投机行为等。这种观点也决定了本书的选股思路，即从基本面良好的上市公司中选择具有增长潜力、满足收益率要求并且处于上升通道中的8~10只股票构成股票池。

选择好股票之后，接下来就是进出时机的确定。本书作者认为，要想很好地规避正常人的贪婪和恐惧，最好的办法就是设置一种明确的、没有歧义的操作规则。也就是说，在实际买卖时，要像一只没有独立思考能力的猴子，完全按照指令和信号行事。在这方面，本书提供了一种简单有效的方法——观察移动平均线。投资者不仅可以通过移动平均线的形态判断股票自身的走势，还可以根据短期移动平均线与长期移动平均线的交叉判断买入或卖出时机。尽管投资不完全是依靠科学推理，但对于尚未形成敏锐市场洞察力的普通投资者而言，仅凭自己的感觉行事无疑是高度危险的。

积极投资者的目标是超越市场平均表现，因此，必须提高自己投资成功的概率。正如书中所举的例子：在一个公平的扔硬币的游戏中，我们无法依靠改变硬币本身的构成从而改变正反面出现的概率，也不可能让游戏的规则设置偏向自己；唯一能做的就是根据以往经验，调整自己的退出策略。

作者强调市场的力量，鼓励投资者顺势而为，这种理念与著名的“选美理论”并无二致。在有众多美女参加的选美比赛中，如果猜中了谁能够夺冠，你就可以得到大奖。在这样的选美比赛中，不要投票给那个你认为最漂亮的美女，而应该猜大家会选哪个美女做冠军。只要大家都投她的票，你就应该选她而不能选那个长得像你梦中情人的美女。金融投资如同选美，不要去买自己认为能够赚钱的金融产品，而是要买大家普遍认为能够赚钱的品种。这个道理同猜中选美冠军就能够得奖是完全一样的。

风险管理也是投资组合管理中的重要环节，正如书中所说：有效地管理风险就是在赚钱。而在风险管理中，除了要从资产配置角度严格控制单个股票、单个板块的头寸规模，避免风险集中外，更重要的是要制定并坚决地执行退出标准。值得一提的是，本书作者利用这套完整的操作策略，在 2007 年 8 月初将所管理基金的全部资产转为现金，从而在这场百年一遇的全球金融危机中保全了客户的财富。

作者的背景是本书吸引我的另一个原因。阿兰是经验丰富的投资人、数学家、IT 专家、教师和基金经理，还是多本股市畅销书的作者。尽管他有着深厚的数学和技术分析功底，在本书中却鲜见复杂的公式和分析技术。化繁就简，正是本书的基本宗旨。作者介绍了一种基础、简单、可操作的投资理念，正因为如此，本书才成为所有想要进行有效投资的懒人们的案头必备书。

需要注意的是，本书中的例子均基于澳大利亚市场。澳大利亚股票市场与中国股票市场存在结构性差异，因此，书中的某些具体工具和标准在应用于中国 A 股市场时，需要进行适当调整。但不管怎样，本书中所提出的积极投资理念和操作思路以及简单的操作方法，无疑是值得借鉴的。成功的投资，并不取决于投入时间的多少，而是看投入的效率。

感谢中国人民大学出版社的曹沁颖女士，每一次跟她的合作，都是愉快的经历；还要感谢我的学生车筱倩和曹晓晓在翻译过程中给予的帮助。

当然，本书翻译过程中难免存在疏漏之处，欢迎读者批评指正。

王汀汀

2014 年 1 月于中央财经大学

谨以此书纪念夏尼·赫尔（Shani Hull）和利·伯基特（Leigh Burkitt）

生命脆弱，需要珍惜

致 谢

西蒙·舍伍德 (Simon Sherwood)，财经作家，
一个无可挑剔的好人

正是因为你的帮助和鼓励，才使得本书的修订
成为可能。

马特·利文斯顿 (Matt Livingston)，我的私人
助理和参谋

我从来没有遇到过一个能像你这样，与我共
事良久却和善如初（至少很少抓狂）。

杰弗里·肖 (Jeffrey Shaw)，股票经纪人

你始终把客户利益置于首位。

布雷登·加德纳 (Braden Gardiner)，股票经纪人

你同样是一个客户利益至上的人。

黛布拉·赫尔 (Debra Hull)，我的妻子和最好
的朋友

如果没有你，我将一无所成。

凯瑟琳·赫尔（Kathryn Hull）和马修·赫尔（Matthew Hull），我的两个孩子

看着你们成长也使我年轻。

前言

我8岁时拥有了人生的第一只股票，它是父亲送给我的生日礼物，价值5澳元。我已经记不清它的名字，但仍然记得自己选中的这只股票在接下来的6个月中价格翻番。我的生日在6月，因此那一年的圣诞节我过得相当棒！在1970年，10块钱对于一个8岁的孩子来说确实不是一笔小数目。我用这些钱换了糖果，和弟弟妹妹们分享。

9岁时，父亲又给我5块钱买股票，但这次我买的股票是他建议的。在接下来的几个月中，这只股票的价格持续下跌，最后我向父亲求助。到现在我都还记得他的话：“如果股票价格上涨，你会赚钱；但是如果价格下跌，那你就会亏钱。”9岁的我第一反应就是请他帮我卖掉股票。我接着问父亲自己是否还能拥有最初的5块钱，他深吸了一口气，看着我沉默了片刻——我知道这是坏消息的征兆。他轻声告诉我，我只能拿回等于股票市价的那些钱，而如果不我想依赖别人的建议，那就应当努力学习股

票投资的知识。事实正是如此，我接受了父亲的教导。

现在，每当我环顾四周，经常会发现那些远比我年长的投资者因困惑而不知何去何从。他们面对着太多选择、太多观点、太多的金融产品还有太多的专门或非专门的投资类书籍。

我写作本书的目的就是为投资者解惑。普通投资者希望通过自己的决策从股票市场获利，同时避免将全家辛苦挣得的储蓄置于风险之中。他们希望在管理自己的投资组合时能够亲力亲为，做一个积极的投资者。

本书所讲的“积极投资”是一种简单的投资方法。投资者只需要每周花费不到一小时就可以实施这一策略，并且将各种不同的投资技巧融入其中。市场上投资者使用的各种方法都有其适用性，而积极的投资者接受这一现实并且在投资时综合考虑所有的因素。然而，在金融市场上获得成功的关键因素之一，就是你需要理解：在资本市场的生存依赖于市场经验，而不是掌握所有的事实。下面的故事就说明了这一点。

➤ 市场如战场

室外刮着大风，我像往常一样主持着“周日投资者俱乐部”的讨论会。俱乐部成员在每月的第一个周日聚会，交流投资观点和信息，并对一些股票进行分析。我面对着约五十位听众，这些人中有长期投资的股市老手、入市不久的新手以及各类交易者。许多人既投资于实物资产，也投资于股票市场。这些人来自不同的行业，包括卡车司机、个体户、医生和退休人士，年纪从30多岁到70多岁不等。

进入讨论环节后，一位名叫道格拉斯的资历较浅的投资者站了起来，向在座各位咨询有关自己所持股票的问题——他不知道自己究竟应该怎么办。

现场的人都知道他会提出怎样的问题，因为这是他连续第三个月向我们咨询，因此大家都没有太大兴趣。

这次，他得到了和前两次相同的回应。在座的投资者建议他仔细研究公司的基本面和前景，从而决定是否继续持有，而短线交易者和图形分析专家则向他介绍了判断股价走势的技术分析方法。

这时，哈罗德——他是聚会的常客，在此之前我们还没有领教过他的忍耐极限——坐不住了。他先是总结完当天众人的意见，并问道格拉斯是否对大家的回答感到满意。道格拉斯微笑着说“是的，谢谢各位”，并坐了下来。随后哈罗德大喊一声“你给我站起来”，吓得道格拉斯马上从座位上弹起来，带着怒火和恐惧盯着哈罗德。

哈罗德用一种正式的谈判口气说道，在过去的三个月中，道格拉斯一直向大家提出同样的问题，而在他看来，现在道格拉斯已经掌握了所有相关的信息。哈罗德接着用平静的口吻建议道格拉斯现在就对其所持有的股票做出决定，“三个月了，道格拉斯，你的决定是什么？”可惜道格拉斯的回答依然是：“我要再考虑一下。”

➤ 你必须采取行动

道格拉斯的惰性让我联想到一只在黄昏时分初次跑出森林、迷失在柏油马路上的小鹿。远处闪着几点汽车灯光，并且在不断地变大。开始汽车距离还很远，不至于让小鹿立即陷入危险境地，但这头可爱的小动物却呆呆地站在原地，凝视着这些越来越近的灯光。

快速驶近的卡车司机通过挡风玻璃看着被车头灯照射的小鹿，希望它能够不要挡道。他本来在车里已经待得不耐烦，这个时候突然爆发了，从车窗

探身大声喊道：“你这个聋子，给我随便往哪边动一下！”显然司机的叫嚣让小鹿更加不知所措，它被这大声吼叫和向着自己冲过来的卡车吓呆了。卡车只能减速，司机开始闪烁大灯，并鸣笛示警，但是他并不准备停车或者绕开这头孤零零的、愚蠢的小动物。事实上，小鹿所需要做的就是马上跑开——不管哪个方向。

市场就像这辆巨大的卡车。这个强大的机器由成千上万个或大或小的不断运动着的部分构成——资产规模很小的投机者、希望通过长期投资积累财富的投资者、公司董事、股票经纪人，以及其他许许多多相关的人士。作为市场的需求者，如果我们希望更快、更多地获取不同的信息，甚至希望进行海外股票的买卖，那么市场机器就会进行调整以适应这些需求。市场为投资者提供服务，人们的需求驱动市场不断进化。技术进步使得市场的进化过程不断加速，现在这台大机器甚至可以为满足未来人们可能提出的需要而事先进行调整。

和那辆冲向小鹿的大卡车一样，市场不会为了避免伤及无辜而停下前进的脚步。它可能向人们提供培训、专家建议、快速和便捷的资讯，满足投资者的任何需求，但是它不会停止、后退，更不会为你补亏。

和道格拉斯一样，很多投资者都希望能够更上一层楼，他们在阅读了基本面分析专著（其中就包括必读的关于巴菲特投资理念的教科书）之后可能已经掌握了大量的知识；他们还可能购买了电脑并安装了十分昂贵的投资分析软件，但是如果他们像惊慌失措的小鹿一样不知该采取怎样的行动，那么这些东西对他们没有任何用处。

随着道格拉斯有关市场知识的积累，他的问题每次都有所增加。但是他陷入了信息的死胡同，迫切需要找到能中断这一恶性循环的诀窍。他曾参加某个“快速致富”的课程，这个课程的花费几乎够全家享受一次海外度假。

后来，认识到快速致富的梦想并不现实之后，他又参加了“如何管理资产”的课程，但仍然没有得到太多帮助。所有这些课程都不能给他提供最亟须解决的问题的答案。

当他和妻子最初讨论如何利用合理、均衡、基于充分信息的方法来积极地改善未来家庭财务状况时，一切清晰可见。不可否认他也在全身心地完成这一任务，在培训方面投入了大量的时间和金钱——我甚至相信他懂的比我还多。然而，正如那个被灯光照射的小鹿，他站在我的讨论会课堂上，看着我，眼里饱含着恳求的目光——但就是无法做出决定。

捕食者还是被捕食者

道格拉斯必须面对的事实是：股票市场不会在他考虑自己的投资决策时暂停运行。更糟糕的是，他犹豫不决的时间越长，他的选择就越少。就在他自己什么都不做的时间里，大量的市场参与者都在积极地操作。

鹿永远都不会变成食肉动物，它们总是被捕食的对象。事实上，它们天生就很适合这一角色：所有的鹿都对危险具有敏锐的洞察力，并且能够迅速逃跑。它们细长的腿能够在不同的地形（包括茂盛的草地）上快速奔跑，不仅速度极快，而且还能够在空中变换方向，就像从一道无形的墙上跳下。这样的技巧使得它们对于所有的猎手而言都是很难到手的美餐，当然前提是它们能够采取适当的行动。

在道格拉斯仍用老答案回答完哈罗德后，坐在后排的几位全职短线交易者很快通过彼此间的眼神交流就知道了对方在想什么。他们开始在自己的座位上不安分地动来动去，完全静不下来。这些家伙在休息时间会互相交谈，但在讨论会上却往往不挨着就座，似乎坐在一起会打破某种规则。在座的人

中很少有人知道他们是全职的交易者，而这些人似乎也对这样的状态很满意。我很快地扫视了一遍所有参会者的神情，观察大家对这个短暂但隐含深意的片刻的反应。我看到其中一个短线交易者冲我咧嘴一笑——只有少数的几个人没有满脸迷惑地看着我，或者盯着道格拉斯，面带着类似“我们正等着你的答案”的表情。

尽管大量的专业投资者是独自行事，仍然有很多人与其他投资者相互合作以共享各自的才能，从而更好地利用单干时无法利用的机会。这样一个由少数经验丰富的交易者构成的群体，是澳大利亚全国性的所谓“市场专家”的一部分。他们的个人知识和技巧涉及的领域及范围很广，而通过相互沟通合作，所有人都可以获得某些普通投资者无法接触的市场信息和交易策略。这些知识也许来自瞬间的交流碰撞，并通过电子邮件和在线论坛等工具即时地传遍整个群体。他们就像成群活动的土狼，很清楚个体的生存依赖于集体的成功，在其他人的迟疑时，他们会毫不犹豫地采取可以获利的行动。没有决断能力的人往往容易受到谣言的影响，而不稳定的情绪会导致犹豫不决或过度反应。所有短线投资者都知道当断不断的后果，那就是银行账户和交易账户的损失。

“周日投资者俱乐部”里的其他人可能认为投资成功的秘诀就是获准进入更为核心的投资圈子。但是圈子并不会帮助每个人做出投资决策，而只是作用于每一个人——使每一个人都可以了解到群体中多数人的观点，并且与大多数人采取一样的行动。能否进入某个圈子取决于你是否能够提供有用的资源，这些资源可能是知识、市场信息，或者可以利用的特殊关系。你不需要主动申请加入——他们会找到你，并把你纳入圈子中去。

总的来看，这类市场参与者了解整个市场体系、相关的技术和规则；他们知道何时等待，何时采取行动，而何时需要保持镇定。我一直怀疑这些人

来到这个俱乐部的目的是为了观察其他人的做法和想法。你永远都不会知道哪里潜藏着机会。就像那些潜伏在小鹿周围的土狼，这些自称市场专家的人总是能够洞悉那些孱弱的投资者在想什么，在做什么。

➤ 聪明的猫头鹰

让我们继续来做比喻，市场上除了新手和精明的交易者外，还有一类人，他们可以被称为聪明的猫头鹰。简是一个出生于战后婴儿潮时期的离异女性，她是一位精明的商人，并且坚持长线投资。简就像一只猫头鹰，站在高高的树枝上，从一个安全的距离外观察着脚底下的世界。在市场上二三十年的历练提升了她的投资技巧，而她所采用的投资策略对于其长期目标而言也是很恰当的。简完全不受股票价格每日波动的影响，因为她总是以一个月或者一年为期来思考和操作。对她来说，所谓的快速决定就是必须在月末之前做出决定。她知道做决定的重要性，也很清楚不管从长期还是短期来看，股票市场上的犹豫不决都会导致损失。毫无疑问，她可以理解道格拉斯目前的处境，并非常同情。

和卡车司机一样，猫头鹰希望小鹿能够跑开，因为惨剧的发生已经变得越来越确定。小鹿的犹豫极大地降低了它存活的可能性。猫头鹰大叫着垂下自己的头，似乎对无法帮助小鹿而深感无奈。这个拥有翅膀的夜行动物生活在一个不同的世界，这里适用不同的法则。猫头鹰的世界并非没有危险，但是这里的捕食者和被捕食者各自拥有不同的、适用于环境的生存手段。猫头鹰知道自己可以不受地面世界的干扰，在高高的树上安心休养。它与地面动物之间唯一的共同点是它们有着共同的终极目标——生存。

➤ 正确并非最重要

尽管道格拉斯的知识和经验都在不断积累，但他仍然不能做出投资决策，这在很大程度上是因为他害怕自己做出错误的决定。这也可以解释他为什么要在“周日投资者俱乐部”的聚会上耽误大家如此多的时间——如果他的自尊受到伤害或者投资亏损，他就可以找到责怪的对象。即便不能责怪所有人，他也至少可以将责任推给我！毕竟，是我创建了这个投资者俱乐部。

但是在市场上，道格拉斯的机会将随着时间的推移而迅速消失，这和小鹿所面临的情况没有什么不同。就像听到发令的枪声一样，两只土狼飞奔到路的两旁，切断了小鹿往任何一个方向逃跑的路线。高高在上的猫头鹰就像是看到了电影剧情的高潮部分一样，突然直起身子，张开翅膀，以使自己能够在树枝上站稳。惨剧的不可避免让在场的所有人都唏嘘不已。这些土狼本来是伏在地上的，现在同时都直起身子，尾巴惬意地摇摆着。小鹿弱小的身躯失去了力气，它转而盯着卡车的挡风玻璃，似乎在恳求卡车司机：“只有你能救我——请停下。”

司机感到一丝愧疚，但他还是重重地踩下油门，加快速度。他知道如果自己的车没有行驶在这条道路上，那么置小鹿于死地的事故就不会发生。但是他并非自愿来到这里，他自己也是在为生存而工作。猫头鹰眨了眨眼，抬头望着夜空，似乎不愿意看到最后的结果。

汽车加速驶去，似乎是在逃离犯罪现场。土狼们快步围到体温尚存的小鹿尸体旁边，对它们来说，等候马路杀戮比围剿狮子更诱人，因为马路上留下的是完整的动物尸体，而且不存在被其他动物觊觎的危险。人类和机器进