

# THE FOUR PILLARS OF INVESTING

华尔街著名投资大师威廉·伯恩斯坦经典著作

先锋集团创始人、指数基金教父  
约翰·博格 鼎力推荐

## 投资的四大支柱

[美] 威廉·伯恩斯坦◎著 汪涛 郭宁◎译  
(William Bernstein)

建立长赢投资组合的关键

# Lessons for Building a Winning Portfolio



THE  
FOUR PILLARS OF  
INVESTING

投资的四大支柱  
建立长赢投资组合的关键

[美] 威廉·伯恩斯坦◎著 汪涛 郭宁◎译  
(William Bernstein)

Lessons for  
Building  
a  
Winning Portfolio

中国人民大学出版社  
·北京·

## 图书在版编目 ( CIP ) 数据

投资的四大支柱：建立长赢投资组合的关键 / (美) 伯恩斯坦著；汪涛等译. —北京：中国人民大学出版社，2013.11

ISBN 978-7-300-18029-8

I . ①投… II . ①伯… ②汪… III . ①投资 - 基本知识 IV . ① F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 252627 号

上架指导：金融投资 / 投资经典

版权所有，侵权必究

本书法律顾问 北京诚英律师事务所 吴京菁律师  
北京市证信律师事务所 李云翔律师

## 投资的四大支柱

[美] 威廉·伯恩斯坦 著

汪涛 郭宁 译

Touzi de Sida Zhizhu

---

出版发行 中国人民大学出版社

社 址 北京中关村大街 31 号

邮政编码 100080

电 话 010-62511242 (总编室)

010-62511398 (质管部)

010-82501766 (邮购部)

010-62514148 (门市部)

010-62515195 (发行公司)

010-62515275 (盗版举报)

网 址 [http:// www. crup. com. cn](http://www.crup.com.cn)

[http:// www. ttrnet. com](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 170 mm×230 mm 16 开本

版 次 2014 年 1 月第 1 版

印 张 21.75 插页 1

印 次 2014 年 1 月第 1 次印刷

字 数 342 000

定 价 69.90 元

---

如发现印装质量问题，影响阅读，请与市场部联系调换。

William Bernstein

The Four Pillars of Investing: Lessons for Building a Winning Portfolio

ISBN 0-07-138529-0

Copyright © 2002 by McGraw-Hill Education

All rights reserved. No part of this publication may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including without limitation photocopying, recording, taping, or any database, information or retrieval system, without the prior written permission of the publisher.

This authorized Chinese translation edition is jointly published by McGraw-Hill Education (Asia) and China Renmin University Press. This edition is authorized for sale in the People's Republic of China only, excluding Hong Kong, Macao SAR and Taiwan.

Copyright © 2014 by McGraw-Hill Education(Asia), a division of McGraw-Hill Education(Singapore)Pte.Ltd and China Renmin University Press.

版权所有。未经出版人事先书面许可，对本出版物的任何部分不得以任何方式或途径复制或传播，包括但不限于复印、录制、录音，或通过任何数据库、信息或可检索的系统。

本授权中文简体字翻译版由麦格劳－希尔（亚洲）教育出版公司和中国人民大学出版社合作出版。此版本经授权仅限在中华人民共和国境内（不包括香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾）销售。

版权 ©2014 由麦格劳－希尔（亚洲）教育出版公司与中国人民大学出版社所有。

本书封面贴有 McGraw-Hill Education 防伪标签，无标签者不得销售。

北京市版权局著作权合同登记号：01-2010-3803

## 投资的“四大支柱”

我的职业生涯其实并不是从金融开始的，最开始我学的是理科，后来又转向了医学。作为执业医师，与糟糕的投资者这一身份相比，前者的确能带来更多的声誉，直到今天，我还可以凭借执业医师的执照养活自己。这一现象通常被人们解释为，我们总是忙于投资，却没有认真花点时间学习必需的投资知识，或者，我们总是自负地听不进专业的投资建议。

实际上，情况并非如此。学会正确地投资，并不需要付出特别的努力，我并没有觉得我的同事们都很自负。优秀的医生很容易从自己的行医实践中获得这样的感触：接触的病例越多，反而觉得自己懂得越少。金融领域也是如此，这并没有什么好奇怪的。

医生之所以变成了表现非常差劲的投资者，是因为他们从来没有意识到，投资其实是像医学一样的一门科学。大量的基础医学研究促进了医学的发展，今天，基本上所有的药物或者医疗手段，都是在严格的比较试验或者与无效对照剂比对后，才投入使用的。绝大多数医生都是因为经历了大量的实践，或者有大量的统计数据支撑，才选择了合理的治疗方法，治疗方法的选择并不像对待感冒那样简单。

在像《新英格兰医学期刊》( *The New England Journal of Medicine* ) 和《柳叶刀》

(*Lancet*) 这样被同行评鉴为最具权威的医学杂志上，都会刊登一些非常重要的医学前沿研究成果。在这里，最为关键的词语是“同行评鉴”。想要在这些高水平的期刊上发表文章，所写的内容必须通过该领域最著名，或者最权威的顶级专家的审查。想成为一流的医生，就要能很轻松地阅读这些高级别刊物上的研究成果，并且将其与自己的实际工作经验相结合。

遗憾的是，当医生从事投资的时候，他们完全忘记了自己在医学上所受的科学训练。事实上，金融学领域也有大量丰富并且科学的文献资料，这些资料详细说明了金融投资是如何运行的，但这些资料经常被人们所忽视。医生们不是从《金融》杂志（相当于医学领域的《新英格兰医学期刊》）中获取信息和专业建议，而是从《今日美国》（*USA Today*）这样的电视节目获取信息和建议，有些医生甚至更糟糕，竟然从经纪人那里获取信息，或听从相应的投资建议。

当然，我并不是取笑我的同事们，在这里，医生与律师、销售人员，或者其他行业的从业者并没有任何本质上的差别。真正让人感到丢脸的是，甚至连一些金融领域的专业人士，都不重视投资的科学基础。投资的科学基础主要包括四大领域，这也是本书所要进一步分析的四大支柱。

## 支柱一：投资理论

对于任何一项投资活动而言，其最基本的特征，就是收益与风险紧密相关。在过去的几年时间里，我们发现，市场很快就涨了一倍，同样很快就跌去了一半，而对于有些股票而言，900%的涨幅总是与90%的跌幅同时来到。当你的经纪人打电话来告诉你，某只股票的价格将会飙升时，他其实想告诉你的是，他并不认可你的聪明才智。你会发现，如果你的经纪人真的知道某只股票价格将会上涨，他是不会将这个信息告诉你的，甚至连对他老妈都不会提起。他只会放弃现在的工作，尽可能地从别人那里借钱，全仓购买这只股票，然后，去海边享受生活。

本书第一部分，也是最为重要的部分，将会讲述与日常投资活动紧密相关的投资理论和数据分析。不要被这些专业知识吓倒，我首要的任务，是用既容易理解，又风趣幽默的语言来阐述这些道理。在这一部分，我们将会重点学习以下内容。

- 不管你投资的是股票、债券、不动产还是其他任何类型的资产，你之所以能够获得收益，是因为你承担了风险。我们将会学习如何度量风险，探究风险与收益之间的相互关系。
- 从长期来看，度量各种类型的股票和债券的收益率并不难。然而，现实情况却是，哪怕是学富五车的专家，通常也不能做好这项工作。
- 基本上，所有货币经理人业绩的差异，可以归因于运气而不是技术。想要挑选出那些表现优异的股票、共同基金、股票经纪人或者对冲基金，是不现实的。
- 所有投资活动最大的风险，就是不能正确地分散化投资。
- 最为重要的是，你要将你的投资组合看作一个整体，而不是仅仅考虑组合中的具体资产。投资组合的表现，与构成组合的资产的表现是不一样的，这可以成为你的优势。将各种不同类型的资产有效地进行组合的学问，被称为“投资组合理论”，它占据着丰富多彩投资活动的中心位置。

## 支柱二：投资历史

有时候，市场和投资大众都会陷入一种疯狂的状态，这是事实。当然，疯狂也只是在我们回顾历史的时候，才显得那么清晰。回顾过去的疯狂上涨和下跌，会让你有能力分辨出，什么时候股票价格已经涨得太离谱了，这个时候市场风险就很大了；什么时候价格已经陷入了超跌，而此时正是进场的好机会。将陷入互联网泡沫的经理人，与没有陷入泡沫的经理人分开的最简单的方法，就是让他们做一个有关 1929 年股市崩盘的小测试。

不幸的是，金融并不能算是“严格意义上”的科学。事实上，金融属于社会科学范畴。两者之间的差别就在于：诸如桥梁、电路或者飞机等物体，在既定外部条件相同的

情况下，它们每次的反应都是一样的。将“严格意义上”的科学，如物理学、工程学、电子学或航空学与“社会科学”分开标准，是在前提条件相同的情形下，金融学（或者社会学、政治学以及教育学）每次的反应或表现形式都存在着很大的差别。

这两类学科的不同特征，会以不同的形式展现出来。一位医生、物理学家或者化学家，即使对自己从事的学科发展历史了解不多也不关注，他也并不会因此受到什么损失。但是不关注或不了解投资发展历史的投资者，很容易受到伤害。正因为如此，学习金融发展的历史有助于增加自己的专业知识，从另一个的角度提升自己的专业技能。在这一部分，我们将会以更加广阔的视角，从以下几个方面来研究和学习金融史。

- 从过去几个世纪的金融发展历史中，了解和学习各种金融资产短期和长期的收益表现。
- 为什么有时候公众投资会陷入疯狂的乐观情绪或状态，而有时候却又陷入极度悲观的状态。
- 现代投资技术是如何让投资者暴露在新的风险中的。

### 支柱三：投资心理学

当投资领域的决策是被随意确定时，在绝大多数情况下，这种随意会让我们的投资行为变得很不恰当，很容易失败。举一个简单的例子，人们总是期望能够获得较高的收益率，哪怕这个概率很低。尽管每注彩票的中奖概率非常低，但由于其平均成本只有50美分，仍有上百万的人愿意购买它。对于大多数人来说，中奖概率低只是一个相对较小的缺点，然而作为投资策略，这可能是一件非常危险的事情。让自己陷入贫穷的最快的方式之一，就是在开始制定投资目标时，希望自己能够找到下一个微软公司。

学术界和实务部门，对个人投资者的心理活动，到底如何影响他的投资决策这一现象的研究，也是最近才开展的，我们将会全面介绍引人入胜的“行为金融学”相关知识。你将会学习到如何避免最常见的错误举动，直面那些不正常的投资行为。例如，你将会发现，绝大多数的投资者都会有以下行为。



- 总是过于乐观。
- 不自觉地对某一个行业的股票过分关注。
- 交易次数太多，交易成本过高。
- 经常做出一些不理性的买卖决定。

## 支柱四：投资行业

投资者对股票经纪人和共同基金公司的认识总是那么天真，要知道经纪人并不是你的朋友，基金公司的利益诉求与你的利益诉求也相差很大。实际上，你被限定在金融领域的各种你死我活的投资策略斗争中。这种斗争一旦失败，将会增加你资产损失的风险，而不论你是否喜欢，这就是现实的投资生活。你对行业特征以及行业如何运转的情况了解得越多，就越有能力驾驭这个行业的投资。

经纪业务和共同基金行业，构成了现代金融业务最重要的两个部分，它们规模庞大且不断扩张，已经成为当前社会与政治领域的重要组成部分（如果你对此表示怀疑，打开电视，你就会发现广告时间段介绍了很多金融服务类的节目）。在本书的倒数第二部分，我们将会详细讨论，现代金融服务行业是如何被独一无二地设计出来，又是如何运行的。

- 行业存在的唯一目的：向公众投资收取管理费和佣金。事实上，我们都是在零起点的基础上，与这个庞然大物做斗争。
- 在一定教育、道德和伦理水平的基础上运转，对任何其他行业来讲都是不可思议的。举一个简单的例子：从法律上来讲，银行家、律师和会计师都对他们的客户负有委托责任。然而，股票经纪人却无须对客户承担这方面的责任。

只有当你完全了解并掌握了这四大领域的相关知识时，才能在总体上构建适合自己的投资策略。只有当你在资产分类和各类资产组合方面，有一套适合自己的方法时，才有可能在投资领域取得全方位的成功。投资四大支柱任何一方面的不足或缺乏，都会对你的投资组合带来致命性的危害。

下文中列举的很多案例都表明：哪怕是最聪明的投资者，只要不能很好地把握投资

的四大支柱，都会惨遭投资失败。

一流的投资者：长期资本管理公司（*Long-Time Capital Management*）的投资原则在投资的第一支柱——投资理论方面，不存在任何问题，该公司职员中的有些人甚至是诺贝尔奖的获得者，然而在 1998 年，长期资本管理公司的高杠杆投机，使得自身陷入了危机当中。他们对投资的第三支柱和第四支柱——心理学和行业的了解与掌握，也都处于最高等级的水平。不幸的是，尽管公司名称中包含“长期”两字，他们对投资的第二支柱，也就是资本市场的长期发展历史了解得并不是很多，他们仅仅关注了近几年金融市场的变化。他们或许忘记了这样的事实：资本市场并不会简单地重复，然而历史的演变又总是很相似。其实，西方金融发展历史已经向他们提出过警告，他们的投资策略是带有自我毁灭性质的，可惜他们并没有注意到这一点。

中小投资者：普通的投资者由于对投资第一支柱和第三支柱——理论和心理学方面的知识欠缺，经常感到很悲观。通常情况下，他们不能很好地理解风险和收益之间的微妙关系，因此当投资变得很艰难时，他们的失败就在所难免。

上面的两个例子反映出这样一个道理：个人投资者的失败，与他们的性格有很大的关系。在本书中，我希望通过我为你们提供的这些非常有价值的投资工具（即投资的四大支柱），帮助你们避免遭遇上文提到的各种失败困境。同时，我还希望通过这本书，将丰富多彩的资本市场发展历史展现给你们，从历史本身来解读投资。

国内公众所面临的具有争论性的现实问题，是社会保障的命运，各种可供选择的方案都倾向私有化。这是历史上第一次，使熟悉金融市场的行为分析，变成使投资者成为具有完全民事行为能力人的先决条件。

## 充分利用四大支柱

在本书最后一部分中，我们将会向读者展示，在掌握了这四大投资支柱后，如何构建成功的投资策略，这一策略将会帮助你实现投资目标：获得并很好地维持财务自由，

始终保持轻松自如的状态。搭建有效投资组合的基本原则，包括以下几个方面的内容。

- 计算你需要储蓄的金额，以及可以退休的时间。
- 在各种各样的股票和债券中分配你的资产。
- 选择值得你投资共同基金和证券。
- 远离“死点”，构建适合你自己的投资组合。
- 在较长的周期内，维持并调整你的投资组合。

## 指明财务自由的方向

尽管我希望自己已经将满腔热情倾注在金融理论、历史、心理学和投资行业上，我还是要承认，这本书可能并不是特别引人入胜，毕竟这不是什么言情小说，也不是激情的警匪谍战剧。毫无疑问，金融学中的有些领域是不好理解的，有些甚至像梦中的江南水乡那样朦朦胧胧。不过，这本书可能很适合你慢慢阅读，每天早上起来，轻轻松松读上十几页或许是一个不错的选择。

即使我尽最大努力，想让本书在可读性和趣味性上，同时满足读者的需求，但目前为止，还没有一本书完全达到了这一标准，成为无所不包的投资宝典。如果你愿意阅读，本书充其量为你提供了一个学习指导——金融投资的四大基准。正如人生中很多其他重要的事情一样，个人理财是一辈子的事情，永远没有探索的止境。聪明的投资者会一直保有一份学习的心境。正因为如此，本书最值得大家认真阅读是第 11 章章末所列的文献资料，这些资料将为你在漫漫的人生征途中，指明财务完全自由的方向。

### 如何阅读商业图书

商业图书与其他类型的图书，由于阅读目的和方式的不同，因此有其特定的阅读原则和阅读方法，先从一本书开始尝试，再熟练应用。

#### 阅读原则1 二八原则

对商业图书来说，80%的精华价值可能仅占20%的页码。要根据自己的阅读能力，进行阅读时间的分配。

#### 阅读原则2 集中优势精力原则

在一个特定的时间段内，集中突破20%的精华内容。也可以在一个时间段内，集中攻克一个主题的阅读。

#### 阅读原则3 递进原则

高效率的阅读并不一定要按照页码顺序展开，可以挑选自己感兴趣的部分阅读，再从兴趣点扩展到其他部分。阅读商业图书切忌贪多，从一个小主题开始，先培养自己的阅读能力，了解文字风格、观点阐述以及案例描述的方法，目的在于对方法的掌握，这才是最重要的。

#### 阅读原则4 好为人师原则

在朋友圈中主导、控制话题，引导话题向自己设计的方向去发展，可以让读书收获更加扎实、实用、有效。

### 阅读方法与阅读习惯的养成

(1) 回想。阅读商业图书常常不会一口气读完，第二次拿起书时，至少用15分钟回想上次阅读的内容，不要翻看，实在想不起来再翻看。严格训练自己，一定要回想，坚持50次，会逐渐养成习惯。

(2) 做笔记。不要试图让笔记具有很强的逻辑性和系统性，不需要有深刻的见解和思想，只要是文字，就是对大脑的锻炼。在空白处多写多画，随笔、符号、涂色、书签、便签、折页，甚至拆书都可以。

(3) 读后感和PPT。坚持写读后感可以大幅度提高阅读能力，做PPT可以提高逻辑分析能力。从写读后感开始，写上5篇以后，再尝试做PPT。连续做上5个PPT，再重复写三次读后感。如此坚持，阅读能力将会大幅度提高。

(4) 思想的超越。要养成上述阅读习惯，通常需要6个月的严格训练，至少完成4本书的阅读。你会慢慢发现，自己的思想开始跳脱出来，开始有了超越作者的感觉。比拟作者、超越作者、试图凌驾于作者之上思考问题，是阅读能力提高的必然结果。

好的方法其实很简单，难就难在执行。需要毅力、执著、长期的坚持，从而养成习惯。用心学习，就会得到心的改变、思想的改变。阅读，与思想有关。

[特别感谢：营销及销售行为专家 孙路弘 智慧支持！]

✎ 我们出版的所有图书，封底和前勒口都有“湛庐文化”的标志



并归于两个品牌



### ✎ 找“小红帽”

为了便于读者在浩如烟海的书架陈列中清楚地找到湛庐，我们在每本图书的封面左上角，以及书脊上部 47mm 处，以红色作为标记——称之为“小红帽”。同时，封面左上角标记“湛庐文化 Slogan”，书脊上标记“湛庐文化 Logo”，且下方标注图书所属品牌。

湛庐文化主力打造两个品牌：**财富汇**，致力于为商界人士提供国内外优秀的经济管理类图书；**心视界**，旨在通过心理学大师、心灵导师的专业指导为读者提供改善生活和心境的通路。



### ✎ 阅读的最大成本

读者在选购图书的时候，往往把成本支出的焦点放在书价上，其实不然。

**时间才是读者付出的最大阅读成本。**

阅读的时间成本=选择花费的时间+阅读花费的时间+误读浪费的时间

湛庐希望成为一个“与思想有关”的组织，成为中国与世界思想交汇的聚集地。通过我们的工作和努力，潜移默化地改变中国人、商业组织的思维方式，与世界先进的理念接轨，帮助国内的企业和经理人，融入世界，这是我们的使命和价值。

我们知道，这项工作就像跑马拉松，是极其漫长和艰苦的。但是我们有决心和毅力去不断推动，在朝着我们目标前进的道路上，所有人都是同行者和推动者。希望更多的专家、学者、读者一起来加入我们的队伍，在当下改变未来。

## 湛庐文化2008-2012年获奖书目

### ★《正能量》

《新智囊》2012年经管类十大图书，京东2012好书榜年度新书。  
35年职业经理人养成心得，写给有追求的职场人。  
聆听总裁的职场故事，发掘自己与生俱来的正能量。

### ★《牛奶可乐经济学》

国家图书馆“第四届天津奖”十本获奖图书之一，唯一获奖的商业类图书。  
搜狐、《第一财经日报》2008年十本最佳商业图书。  
用经济学的眼光看待生活和工作，体验作为“经济学家”的美妙之处。

### ★《清单革命》

《中国图书商报》商业类十大好书。  
全球思想家正在读的20本书之一。  
一场应对复杂世界的观念变革，一部捍卫安全与正确的实践宣言。

### ★《大而不倒》

《金融时报》·高盛2010年度最佳商业图书入选作品。  
美国《外交政策》杂志评选的全球思想家正在阅读的20本书之一。  
蓝狮子·新浪2010年度十大最佳商业图书，《智囊悦读》2010年度十大最具价值经管图书。  
一部金融界的《2012》，一部丹·布朗式的鸿篇巨制。

### ★《金融之王》

《金融时报》·高盛2010年度最佳商业图书。  
蓝狮子2011年度十大最佳商业图书，《第一财经日报》2011年度十大金融投资书籍。  
一部优美的人物传记，一部独特视角的经济金融史。

### ★《快乐竞争力》

蓝狮子2012年度十大最佳商业图书。  
赢得优势的7个积极心理学法则，全美10大幸福企业“幸福感”培训专用书。

### ★《大客户销售》

蓝狮子·新营销2012最佳营销商业图书。  
著名营销及销售行为专家孙路弘最新作品，一本提升大客户销售能力的实战秘笈。

### ★《自营销》

百道网2013年度潜力新书。  
全球最具创意广告公司CP+B掌门人的洞见之作，让好产品和好营销同唱一首歌。

### ★《认知盈余》

2011年度和讯华文财经图书大奖。  
看“互联网革命最伟大的思考者”克莱·舍基如何开启无组织的时间力量。  
看自由时间如何成就“有闲”世界，如何引领“有闲”经济与“有闲”商业的未来。

### ★《爆发》

百道网2013年度潜力新书。  
大数据时代预见未来的新思维，颠覆《黑天鹅》的惊世之作，揭开人类行为背后隐藏的模式。

### ★《微力无边》

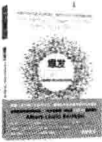
2011年度和讯华文财经图书大奖“最佳装帧设计奖”。  
中国最早的社会化媒体营销研究者杜子建首部作品，一部微博前传，半部营销后传。

### ★《神话的力量》

《心理月刊》2011年度最佳图书奖。  
在诸神与英雄的世界中发现自我，当代神话学大师约瑟夫·坎贝尔毕生精髓之作。

### ★《真实的幸福》

《职场》2010年度最具阅读价值的10本职场书籍。  
积极心理学之父马丁·塞利格曼扛鼎之作。  
哈佛最吸引人、最受欢迎的幸福课。



### 《证券分析（第6版）》（套装上下册）

- ◎ 巴菲特唯一亲笔作序推荐图书，耶鲁首席投资官大卫·斯文森，摩根大通主席兼首席执行官杰米·戴蒙，捐献基金领袖杰克·迈耶等数十位华尔街大鳄联袂推荐。
- ◎ 作者格雷厄姆被誉为“现代证券分析之父”、“华尔街教父”、价值投资理论奠基人，被顶级投资大师所推崇。
- ◎ 巴曙松带领专业人士翻译团队，历时一年半潜心打造的最专业、最权威的中文译本。
- ◎ 上海证券交易所总经理黄红元，国泰基金管理公司总经理金旭，兴业银行行长李仁杰鼎力推荐。



扫码直达本书购买链接



### 《2013年中国资产管理行业发展报告：大资管时代来临》

- ◎ 中国资产管理行业的年度晴雨表。
- ◎ 著名金融学家巴曙松连续八年的资产管理行业洞察。
- ◎ 在金融改革的大背景下，当分业经营壁垒被打破，各类资产机构在大资管时代将如何应战？



扫码直达本书购买链接



### 《应用价值投资》

- ◎ 《证券分析》实践版，第一部指导投资者实践格雷厄姆与巴菲特投资理念的应用之作。
- ◎ 《安全边际》作者塞思·卡拉曼、GAMCO投资公司董事长马里奥·加贝利、“华尔街大师中的大师”布鲁斯·格林沃尔德诚意推荐。

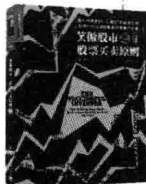


扫码直达本书购买链接



### 《笑傲股市之股票买卖原则》（经典版）

- ◎ 比肩沃伦·巴菲特与彼得·林奇的投资宗师威廉·欧奈尔50年投资心得。
- ◎ 畅销100万册的散户投资圣经，全球600位顶级基金经理人奉为主桌的投资理论，8000万中小投资者的指路明灯。
- ◎ 5大股票买卖原则+3大投资建议，笑傲牛熊的制胜法则。



扫码直达本书购买链接



# THE FOUR PILLARS OF INVESTING

## 目 录

引 言 投资的“四大支柱” / 1

第一支柱 **投资理论**  
野兽的天性

**01 没有血性，哪里有荣誉** / 003

神仙的传说  
过去几百年间的风险与收益  
债券定价与收益的再考察  
20 世纪的债券收益率  
20 世纪的股票、债券与国库券  
风险，第二维度  
美国市场以外的股票收益  
公司规模与股票收益  
公司质量与股票收益  
风险与收益的历史记录  
[ 投资金律 ]

**02 度量风险** / 045

未来股息现金流  
充分发挥数学的作用  
戈登模型的更新



如何分析贴现率与股票价格的关系

贴现率与单个股票

社会贴现率与股票收益

真实的收益率

真实与期望之间的分离

[ 投资金律 ]

### **03 市场比你聪明** / 081

统计学让生活变得更美好

阿尔弗雷德·考尔斯三世

更坏的消息：市场冲击

大规模的资金应该如何投资

投资预测行业的其他“精英”们

尤金·法玛高喊着“我找到了”

巴菲特与林奇

真正的坏消息

比尔·福斯的伟大想法

税收

为什么我不能自己购买并持有股票呢

为什么指数化“不起作用”

[ 投资金律 ]

### **04 完美的投资组合** / 115

投资组合的重大事件

第一步：风险资产与无风险资产

第二步：在全球范围内确定股票配置

第三步：规模和价值

第四步：部门

什么才是真正的最优配置

[ 投资金律 ]

## **第二支柱 投资历史**

当市场陷入疯狂状态

### **05 疯狂投机的历史回顾** / 141

“潜水寻找”美元