

PEARSON

BUY— DON'T HOLD

Investing with ETFs Using Relative Strength to
Increase Returns with Less Risk

实战技
能指南



长春工业大学

B0772172

熊市 赚钱法则

[美] 莱斯利·N·马松松 (LESLIE N. MASONSON) / 著

周沅帆 张 苗 / 译

一本完全颠覆买入并持有策略的投资实战技能指南
教你破解财富密码 以最小风险博最大收益



中信出版社·CHINA CITIC PRESS



**BUY—
DON'T HOLD**

Investing with ETFs Using Relative Strength to
Increase Returns with Less Risk

熊市 赚钱法则

[美] 莱斯利·N·马松松 (LESLIE N. MASONSON) / 著

周沅帆 张 苗 / 译

图书在版编目 (CIP) 数据

熊市赚钱法则 / [美] 马松松 (Masonson, L. N.) 著; 周沅帆, 张苗译. —北京: 中信出版社, 2013. 1

ISBN 978-7-5086-3707-5

I. ①熊… II. ①马… ②周… ③张… III. ①股票投资—基本知识 IV. ①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 279961 号

BUY - DON'T HOLD: Investing with ETFs Using Relative Strength to Increase Returns with Less Risk, 1E, 9780137045327 by
Leslie N. Masonson

Published by Pearson Education, Inc.

Publishing as FT Press

Copyright © 2010 Leslie N. Masonson

All rights reserved. No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or by any information storage retrieval system, without permission from Pearson Education, Inc.

CHINESE SIMPLIFIED language edition published by PEARSON EDUCATION ASIA LTD., and China CITIC Press Copyright © 2012

本书仅限在中国大陆地区发行销售

本书封面贴有 Pearson Education (培生教育出版集团) 激光防伪标签

无标签者不得销售

熊市赚钱法则

著 者: [美] 莱斯利·N·马松松

译 者: 周沅帆 张 苗

策划推广: 中信出版社 (China CITIC Press)

出版发行: 中信出版集团股份有限公司

(北京市朝阳区惠新东街甲4号富盛大厦2座 邮编 100029)

(CITIC Publishing Group)

承 印 者: 北京画中画印刷有限公司

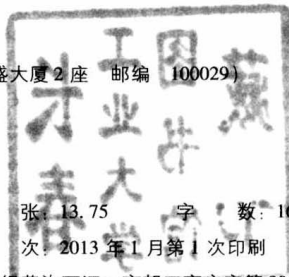
开 本: 787mm × 1092mm 1/16 印 张: 13.75 字 数: 160千字

版 次: 2013年1月第1版 印 次: 2013年1月第1次印刷

京权图字: 01-2010-7166 广告经营许可证: 京朝工商广字第8087号

书 号: ISBN 978-7-5086-3707-5/F·2777

定 价: 39.00元



版权所有·侵权必究

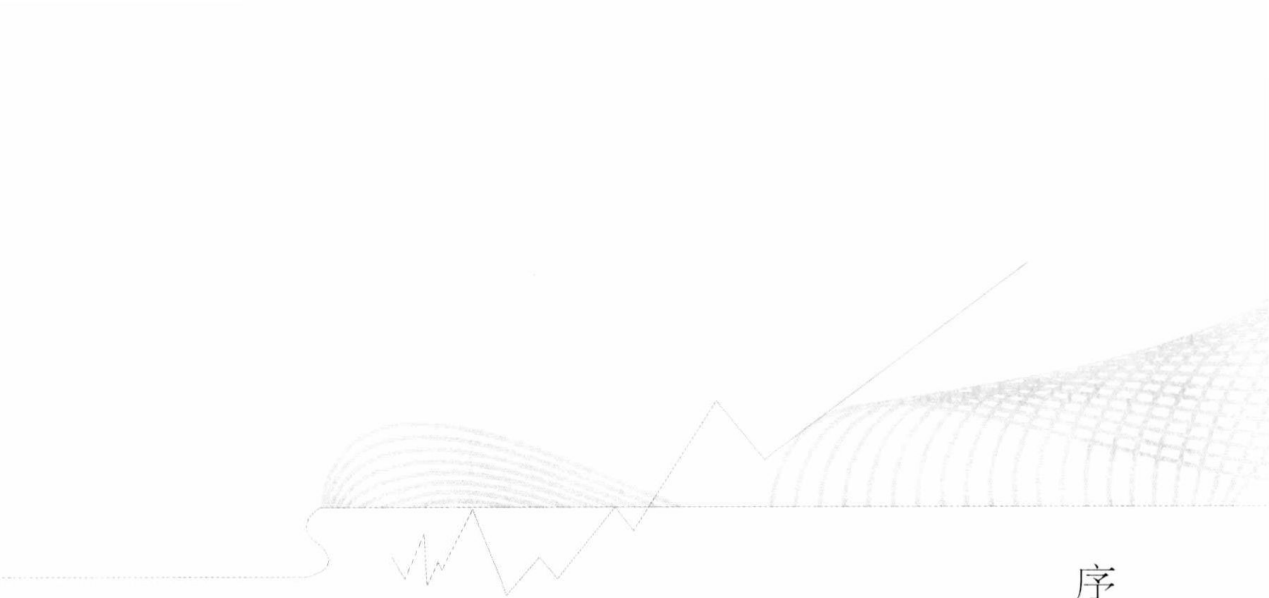
凡购本社图书, 如有缺页、倒页、脱页, 由发行公司负责退换。

服务热线: 010-84849555 服务传真: 010-84849000

投稿邮箱: author@citicpub.com

献给挚爱的并支持我的妻子玛丽莲 (Marilyn)。
献给我亲爱的孩子丹 (Dan) 和他的妻子劳丽 (Laurie)、
艾米 (Amy) 和她的丈夫塞斯 (Seth),
以及我珍爱的美丽孙辈——
布鲁克 (Brooke)、安迪 (Andie)、马修 (Matthew) 和凯蒂 (Katie),
感谢他们丰富了我的生活。

同时献给追寻更好投资方法来打理来之不易钱财的投资者,
祝愿你们都能在股市过山车中赚得收益。



序

过去 50 多年，全球金融市场动荡，每时每刻都涌现着正确、错误的信息，个人投资者无法依靠金融机构、共同基金和经纪人等鼓吹的买入并持有策略来获得收益。截至 2009 年 11 月 30 日，过去 10 年标准普尔 500 指数的通货膨胀调整后的总收益仍然为负值，且已持续一年多了。这意味着在 1999 年退休的那些人，如果把辛苦工作挣得的退休金投资在市场指数上，如标准普尔 500 指数，（因为它总是上涨的，是这样的吗？）会在过去 10 年颗粒无收。如果还要为账户的维护支付年费，没有用分红继续投资，或者仅依赖这些生活，那么他们将会是真正的受害者。在过去 10 年时间里，新的投资者所进行的投资表现也不怎么好，并且他们孩子们的 529 计划也遭到了损失，这取决于投资这些基金的时间。

“金融的世界”和“华尔街”已经有步骤地长期营销自己，并向那些缺乏金融知识且从不质疑的公众出售投资计划。它们强调多样化及多样化在长期能够怎样保护投资者，混淆了“买入—持有”和“买入—希望”。佣金和费用是它们这样做的动力。我会持续讨论金融机构释放出的错误信息。

企业年金计划正在被废弃，社会保障也陷入泥潭，我们的金融体系正在

巨大的重构中。过去 25 年中，谨慎及其他可以被称为“常识”的东西都已让位给高杠杆和高风险了。退休人员 and 年轻投资者都体会到了“长期投资”的艰辛，在市场不好的时候长期投资是有周期的，而这周期可能持续 10 年或更长的时间。

那么，有没有吓到你呢？如果有的话，那是我故意的。如果你还没有开始理财，那么不管年龄多大，都要马上开始。如果你已经开始投资，就需要一个更好的方法在市场下跌时保护自己的财富。现在就来阅读并考虑莱斯利·马松松（Leslie Masonson）在本书中提供的指引。马松松，股市研究者、投资者、作家，本书非常透彻地讲述了所有聪明投资的基本要素，而不像那些自称“专家”所著的大肆宣扬投资的书籍那样缺少关键的细节。本书提供的观点、建议和方法，对任何有志于理财的人们都有用（不管是投资新手，还是投资经验丰富的投资者）。

数十年的经历教育我，有时候是不应该在股市中的，持有现金等价物会更好，因为熊市会让你倒退好多年。这就是为什么买入并持有是个不明智且成本高昂的投资方法。在写作和研究《市场宽度指标完全指南》（*the Complete Guide to Market Breadth Indicators*）时，我发现在多变的市场环境下，特定的技术分析指标是有用的。

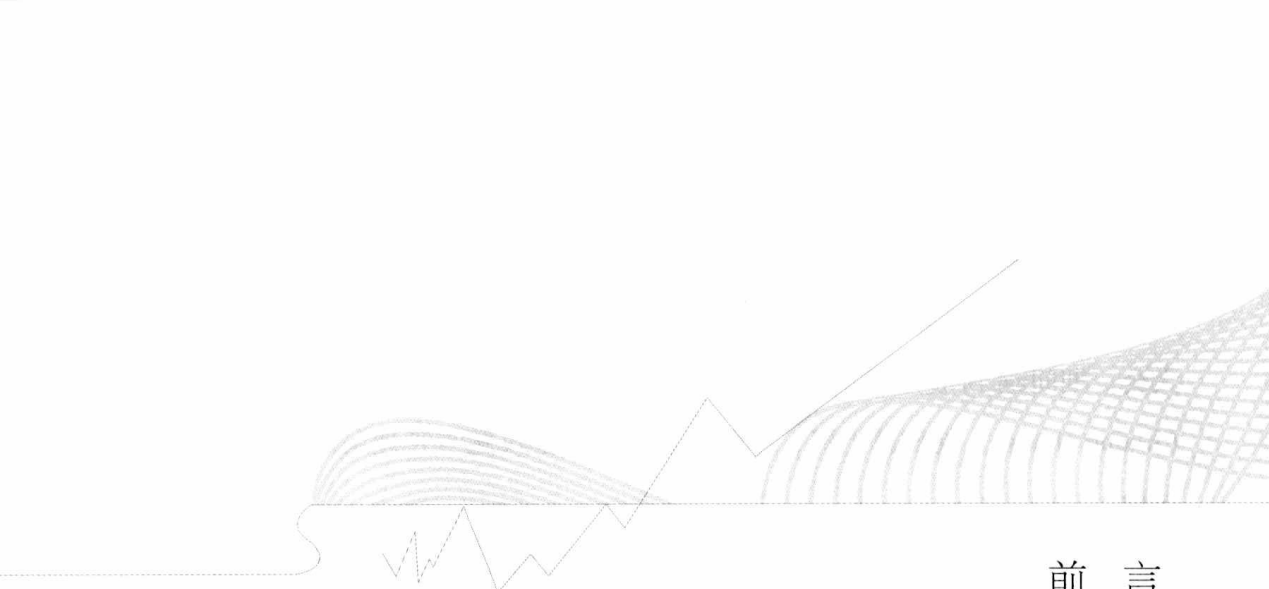
此外，我工作的公司——Stadion 资金管理公司，使用专有的基于技术规则、数据驱动模型来管理超过 30 亿美元的两只独立设账的共同基金及 401(k) 计划。有些时候，为了保本，这些账户会持有更多的现金头寸。例如，2008 年标准普尔 500 指数下跌了 37%，但由于采用防御方法，我们 Stadion 管理的基金（包括附营销费用的 ETFFX 基金）仅下跌 11.22%。如果条件允许的话，这只基金可以持有 100% 的现金头寸。有意思的是，本书提供了一个适合于所有类型投资者的投资计划，该计划使用基于相对强弱的动态投资模式，

有特定的 ETF 买卖规则。本书首先提供了一个指引，用 8 个技术指标来确定市场整体的状况，这样投资者就能把握正确的市场方向。尽管我们使用不同的指标、方法和 ETF，但本书的投资方法和我们的相似，即在条件允许的情况下，在投资中尽量降低风险并减少损失。同样，在证据充足且都指向卖出决策时，我们都会退出市场持有现金。

要记住，退休、子女的教育或其他人生的享受与财富联系得越紧密，熊市对财富造成的伤害就会越糟糕。要领会的重要观念是：避开坏的市场，参与好的市场。本书为你提供了一个相对简单的追逐财富的方法，只要你遵守该方法的纪律性，就可以做到以小风险博大收益。通过采纳本书给出的谨慎建议，不凭借运气就可以成为持续盈利的投资者。无论何时，你都需要为将来进行明智的投资。通过阅读这本充满信息的书籍，你已经迈出了第一步。我衷心祝福你凭借新学到的知识变得更富有。

格列高里·L·莫里斯 (Gregory L. Morris)

格列高里·L·莫里斯是 Stadion 资金管理公司的首席技术分析师，《市场宽度指标完全指南》和《蜡烛图精解》(*Candlestick Charting Explained*) 的作者。在此之前，他曾担任墨菲摩里士 (MurphyMorris) ETF 基金的受托管理人和顾问。莫里斯当选 2008 年 7 月《商业周刊》的封面人物，并在 2009 年 9 月接受《股票与大宗商品技术分析》(*Technical Analysis of Stocks & Commodities*) 的采访，文章标题为“格列高里·莫里斯的危险地带” (the Danger Zone with Greg Morris)。



前言

“在这个长期熊市结束之前，我们还有相当长的路要走。”^①

——巴里·基斯金 (Barry Ziskin), Z-7 基金投资组合管理人

“对那些提前有适当准备的人来说，熊市不是一个灾难，而是一次机会。”

——约翰·邓普顿 (John Templeton),
投资者、慈善家、共同基金创始人、亿万富翁

我早年的股市生涯

1957 年，在我 13 岁时，对股市投资的兴趣就被永久地开启了。外祖母多拉·塔奇曼 (Dora Tuchman) 送我一股泛美航空公司的股票作为生日礼物。那时我并不知道余生中会对股市着迷，会有 40 年的银行家和金融生涯，并有

^① 基斯金摘自 “Secular Bear Market Could Last into 2010, Maybe Through 2020.” *Ethiopian Review*, posted July 26, 2009, by Desta Bishu。

机会成为 3 本投资书籍和 3 本公司现金管理书籍的作者。

在 20 世纪 60 年代和 70 年代，我参加了在曼哈顿和布鲁克林举行的股东大会。期间遇到股东活动家吉尔伯特（Gilbert）兄弟和伊莱恩·戴维斯（Elaine Davis），他们就工资、津贴及当时的其他议题与管理层展开了激烈的讨论。

我毕业于纽约城市大学，获工商管理学学士学位，主修金融和投资，并在纽约城市大学伯纳德·M·巴鲁克学院（the Bernard M. Baruch College）获得了工商管理硕士学位，主修运筹学，硕士论文题目是“对在挑选普通股时相对强度概念的统计评估”。我曾在游轮上做过投资演讲，并就共同基金的投资给一些需要的朋友提供过指导。2004 年年初到 2010 年年初，作为一名理财顾问，就客户的投资给他们一些建议。

我的投资生涯已跨越 50 余载

在 50 余载股市研究的生涯中，我投资过共同基金、股票、期权、期货和大宗商品。同时，在 1998 ~ 2000 年互联网和新技术繁荣时期，曾参与过纳斯达克股票和电子迷你纳斯达克期货的日交易。多年来，阅读过 500 多本投资和交易方面的书籍，同时精通技术分析。还在亚马逊上发表了 60 多篇金融书评，为《股票与大宗商品技术分析》（*Technical Analysis of Stocks & Commodities*）杂志写了投资软件的评论，并为 SFO 杂志和《活跃投资者》（*Active Trader*）杂志供稿。此外，这些年我使用了许多投资和交易的软件程序，包括文字电视（Telescan）、全方位交易大师（Omnitrader）、DTN、程式交易软件 TradeStation、ULTRA、VectorVest 和高增长股票投资者软件（High Growth Stock Investor，简称 HGSI）。同时还使用了较多投资和交易网站上的免费图表。

我订阅了《华尔街日报》和《巴伦周刊》。为了消遣，我还阅读过许多金融杂志，包括《金钱》（*Money*）、《财智月刊》（*SmartMoney*）、《福布斯》（*Forbes*）、《财富》（*Fortune*）和《基普林格个人理财》（*Kiplinger's Personal Finance*）。闲暇时，我会去当地的图书馆阅读《投资者商业日报》（*Investor's Business Daily*）、《晨星共同基金》（*Morningstar Mutual Funds*）、《价值线投资调查》（*Value Line Investment Survey*）、《标准普尔展望》（*S&P Outlook*）和《纽约时报》（*New York Times*）等。多年来，我曾参加多个网上交易博览会、金钱秀及专业的贸易和投资课程。当然，我在网上获得了有用的投资信息。

作为一名投资者和交易者，我历经成功与失败。经过多年的混合结果，我发现，赚钱可能性最高的方法是机械、非情绪化的交易和投资。未来，我希望不仅能够获得更为持续的回报，而且能避开熊市。或许你将决定追随我，使用本书提供的积极投资方法，或使用自己形成的方法。

我敦促你坐下来审视下之前的投资结果，并确定到目前为止的回报率。出于任何理由，如果对结果不满意，希望你能从本书推荐的方法中受益。成功投资的关键是找到一个持续赚钱的方法，同时将风险最小化。我的结论是，买入并持有的投资方法是非常危险的，并可能导致巨大损失。因此，我开发了一个更现实、更易于使用的方法来助你成为一个持续盈利的投资者。

我的目标是提供成功投资的秘诀，即知道该买什么、何时买及何时卖。获利是需要适可而止的，否则，可能在熊市中将它们一次又一次地还回去。那并不是一个聪明的理财方法。本书描述的方法主要是避开熊市并在牛市中获得高于市场平均水平的回报，我一直按照这种方法投资，并期望能有多年盈利。

本书的写作目的

本书的目的是提供一个非情绪化的、系统的投资方法，该方法能使投资者在牛市中赚钱，并在熊市中保护投资组合，甚至赚钱。这将通过一个易于实施的策略来完成，且由于在市场下跌时你已离场，这种策略的风险低于买入并持有策略。基于熊市紧随牛市的事实，采用买入并持有的策略将经常在熊市中亏损。这就是为什么需要摒弃这一做法并采用积极的策略避开设灾，上次股灾致使投资者损失 11 万亿美元。作为一名投资者，需要意识到，自 1900 年以来，市场已有 121 次至少 10% 的跌幅，在这些下跌中有 32 次跌幅达 20% 或更多。^①

本书提供了牛熊市无休止循环的信息，以及利用市场波动性投资的方法。它揭示了投资的真正风险和回报，并提供一个避开未来熊市冲击的投资计划，给自我主导的投资者提供一个全面逐步的投资方法来捕捉市场的上涨，并在市场开始转向下跌时将损失最小化。此外，本书介绍了一个现实的投资方法，首先用经时间验证的策略根据指标确定市场的方向，其次提供恰当的交易所交易基金（ETF）供不同风险水平（保守、适中、激进）的投资者考虑，最后使用作为过滤机制的相对强弱分析来选择表现最好的 ETF 进行投资。如第四章“ETF——最适合的投资工具”所介绍的，ETF 在许多方面有优势，因此就没有推荐股票和共同基金作为这个策略的投资工具。

^① Ned Davis Research as of June 30, 2009, as reported in 2009 Oppenheimer Funds *Pulse of the Market*, p. 2.

正如一名飞行员需要使用仪表来安全地起飞和降落在既定目的地，尤其是在天气不稳定时，投资者也需要一个可靠的仪器仪表板来把握股市的波动和不确定性。起飞前，飞行员在飞机离开地面之前需要浏览他/她的备忘录。同样，一名心脏外科医师对病人治疗的全程中都遵循一套治疗方案。相似地，作为一名投资者，在将钱置于股市风险之前也需要一个完整的行动计划，从而清楚地知道何时买和卖。否则，结果可能是灾难性的，正如可能发生在飞行员和心脏外科医师身上的那种状况，如果他们在飞行和手术中没有恰当地遵循监测情形和治疗方案。

为什么现在写作这本书

我见过太多各年龄段的买入并持有者，由于在过去 10 年或者仅是在 2007 年 10 月 9 日的前期市场高点全仓投资，他们损失了大部分的财富。不幸的是，他们中的大部分仍然基于投资顾问的建议或僵化的观念不知所措而全仓投资。如果使用诸如简单的移动平均价格的交叉（例如，见图 I.1 的 10 个月移动平均线）方法，这些投资者本来可以过得更好，因为那样他们就有可能在 2007 年 10 月安全地逃离股市，从而避免全部的灾难，并在 2009 年 6 月市场上升中重返市场。欣慰的是，在 2009 年 3 月市场底部时大多数投资者决定不清仓，到 2009 年 12 月市场反弹已超过 60%。

多年来，我与许多投资者进行过交流，发现大多数人的投资基础知识有限，而只有一小部分的投资者真正了解关键的因素。那就是为什么大多数投资者需要咨询股票经纪人、理财顾问、投资专家和共同基金管理人。更小比例的投资者是自己理财。不幸的是，这两次熊市破碎了许多投资者增加财富的梦想。幸运的是，年轻人有时间从损失中恢复过来，但老年人就没有那么幸运了。由于全仓投资，大部分自我主导的投资者也蒙受了巨大的损失，尽

管他们也进行了多样化投资。当然，一小部分自我主导的投资者做得很好，因为他们有一个严格遵循的操作计划。



图 I.1 带有 10 个月简单移动平均线的标准普尔 500 指数

资料来源：www.dshort.com

如在橄榄球、英式足球、篮球和其他竞技体育中一样，要赢得比赛，进攻和防守都是需要的；要赢得投资游戏，也需要这两种因素。如果没有防御策略，将会一直面对牛熊周期，经过数十年投资之后可能仍没有盈利。这不是积累财富的方法。

在过去 10 年的两次毁灭性的熊市中，数百万的投资者损失了将近 14 万亿美元。这给他们的生活、家庭和未来带来灾难性的后果。投资者不能简单地买入并持有一个多样化的投资组合，然后 5 年、10 年、15 年、20 年不去管它。他们可能惊讶于自己没有赚钱，甚至在将通货膨胀、资金的机会成本考

虑进去之后，实际上可能还赔钱了。诚然，没有 20 年的滚动周期，如果期间投资者全仓投资就会亏损，但是有些时期回报非常低——顶多也就几个百分点。此外，影响事情向前发展的关键是在下一个 20 年或更长时间里股市是如何表现的。从投资角度看，没人知道那将如何发展。这就是为什么投资者需要一个可行的计划，从而使他们不会重蹈覆辙，或由于糟糕的股票回报而可能使其不能退休或者最大限度地享受生活。

这就是本书要做的。它会告诉你如何解读市场的整体状况、怎样确定风险水平、制定怎样的投资法则、使用哪类 ETF，如何把它们综合在一起以做出更好的投资决策，同时让你晚上睡得更香甜。

这是一本实用、方便阅读、易于理解的投资策略书籍。做出明智投资决策所必需的所有数据、图表和资料都能在互联网上免费获取。本书已提供了所有关键的网址，因此你可以得到所需要的。此外，对于那些想拥有更复杂工具的投资者，本书介绍了两个用户友好、定价合理的软件。通过运用工具和每周评论，这两个软件产品能让投资者对股市现状进行精妙的洞察，方便投资者掌握市场行情的变化。

我想提前指出的是，你可能会觉得介绍交易所交易基金（ETF）、股市仪表盘和相对强弱的章节有些严肃、冗长和复杂——实际不是那样的。为了使你能方便地实施所推荐的策略，本书有必要提供关键的背景和细节。在通读完这些章节和本书的其余部分后，我相信你会看到建立并每周使用这个策略是多么容易。

这不是一本关于日交易和以股票交易为职业的书。相反，它为投资者提供了一个路线图来指引他们以一种系统、有逻辑、非情绪化的方式进行投资。日交易适合那些拥有某种技能和情绪气质，从而能够处理时时刻刻的交易压力的投资者。请记住，日交易是非常困难的。对于那些在其他领域有所

建树或高智商的人们来说，日交易也不是一个没有适当训练就可以尝试的新职业。否则，结果可能是灾难性的，不仅是财务上的而且也是情绪上的。

理财至关重要

基于股市过去 10 年的表现，你可能很不安，且较 2000 年年初，甚至只是过去两年，财富可能缩水很多。这是可以理解的。过去 10 年是可怕的，一次又一次的金融混乱，最终以全球金融和银行业危机告终，这是自 1929 年大萧条以来最严重的危机之一，它导致房屋、信贷和股市的萧条。问题是现在将采取什么措施以尽量减少在下次金融危机或股灾发生时发生潜在实质损失的风险。尽管不知道是什么时候，但下一次金融危机或股灾终会来临。基于历史我们确切地知道，熊市就像时钟一样精确，一次又一次地清除我们的账户。每隔 20 年或 30 年，股市就会崩盘，所以凡事预则立，不预则废。

可以采用一种非常易于操作的方法：不做任何改变并想得到最好的，这是买入并持有策略。一个更聪明的策略是制订计划，更好地管理资金并顺利投资。本书聚焦于投资，但是如果你还没有审视目前财务状况的各个方面并采取适当的措施去整顿，就需要保证这样做。这意味着编制预算；削减开支；节省更多的钱；有遗嘱、医疗保健代理、委托人；适量的人寿、健康、残疾和长期护理保险，如果能够负担全部保险费的话。而且，如果有孩子或孙子，你要保证能够帮助他们理解妥善管理财务事务的重要性，不管他们是 8 岁、18 岁，还是更大年龄。不幸的是，最近的调查显示，我们公民的金融知识是贫乏的。这个问题急需在公立学校的层面和更高的层面得到解决。

因为没有人能够预测股市的走向，为什么要浪费金钱和时间来付费给某人或某家公司来打理你的钱财？好几个共同基金的高层管理人由于他们的基

金在最近熊市中的表现而遭到批评，这使他们感到尴尬和蒙羞，如莱格曼森价值信托基金（Legg Mason Value Trust）的基金管理人比尔·米勒（Bill Miller）、米伦坎普基金（Muhlenkamp Fund）的基金管理人罗纳德格·H·米伦坎普（Ronald H. Muhlenkamp），还有其他人。大常春藤捐赠基金（the big Ivy League endowment funds）和他们高薪聘请的骨干也有不好的表现。

自己理财的好处

正如本书所建议的，你需要立即掌握自己的投资。为了帮助你做到这些，本书提供了一个分步骤的投资方法。开启这段旅程有以下 5 点好处：

- 无须订阅投资快报、杂志或浏览网站及收听股票的提示。
- 无须为了得到大师的建议而收看财经节目和收听广播节目。
- 无须从经纪人或顾问那购买收费共同基金或每年内部费用会抵消表现的免佣基金。
- 无须购买高风险的个股（可能需要花费很长时间来挑选和关注，或者是根据大师的提示）。
- 无须支付给顾问每年 1% ~ 1.5% 的理财费用。那些费用会侵蚀掉利润，同时在 10 年或者 20 年这笔费用将会达到数万美元。

此外，你可以做如下事情：

- 使用 ETF 作为首选的投资工具。
- 选用低佣金率的券商来执行交易，一次交易佣金不超过 10 美元，并能够免费使用他们的投资组合管理、图表和技术指标的软件平台。
- 在市场趋势由看涨转为看跌时，改变投资组合；反之亦然。

- 相信即使在熊市中也有能力保护好本金，并在夜间睡得更香。

阅读完此书后，请把你的想法、评论、批评和疑问写邮件给我，我将回复。我的邮箱是 lesmasonson@yahoo.com。请将邮件的主题行命名为：“书评”，好让我知道那不是垃圾邮件。我还建立了一个网站 www.buydonthold.com 以提供本书所展示策略的更多信息。如果喜欢本书，请推荐给朋友、家人和同事。投资者越是接触本书所描述的方法，越有可能保持和增加财富。要认真、要成为一名聪明的投资者，更要成为自己的投资顾问。这是赢取投资游戏的一种方法。

莱斯利·马松松

纽约 门罗

2009 年 12 月