

<<抄底>>

图书基本信息

<<抄底>>

内容概要

本书的两位作者，曾经在贝弗利山庄的意大利竞技比萨店里讨论过关于把握市场时机的问题。在1997年到2000年间，他俩一边在斯塔莫尼卡自行车小径上吃午餐一边对话.....这些都为本书的写作做好了前期的准备工作。

本#8226;斯坦坚持认为证券市场过热，而菲尔#8226;德姆斯却反驳说，证券市场看起来过热，可实际上这可能只是一个没有实践过的主观认识。

众所周知，“你无法把握市场时机.....”特别是在繁荣的牛市时，你更不需要把握市场时机。

牛市时，赚钱很简单，只需随意购买一只股票或者一只开放式基金，然后它就会一往无前地上涨。

在牛市，挣钱就好像搭便车一样省力；而牛市过后，证券市场的市值开始像铁块掉下悬崖一样直线下跌。

市场表现与每个投资者的个人利益息息相关，而在任何地方，股市都可能暴涨暴跌，人们怎么能不去把握市场时机呢?因此我们要从主观上来调查分析产生这些现象的原因。

我们知道，抓住市场时机已经成为短线投机的一种主要手段。

可是一谈到把握市场时机的典型投资策略，金融专家就会像对待破抹布那样嗤之以鼻，以致那些预测市场时机的努力饱受争议。

## 作者简介

本·斯坦，主持的栏目《赢得本·斯坦的金钱》曾获得“艾米奖”。在斯坦的职业生涯中，他作为一位经济学家、幽默大师、投资者、律师和表演者，在各个方面都取得了巨大成功，因为这些都是他的兴趣所在。他也编写了一些与金融有关的文章，曾经发表在《华尔街日报》、《巴伦周刊》、《福布斯》、《美国观察家》、《洛杉矶》、《纽约》以及《华盛顿邮报》上。

## 书籍目录

序言关于作者第一章 能把握市场时机吗第二章 价格的力量 第一节 根据市场价格一次性投资  
第二节 根据市场价格定期定额投资 第三节 1977年至2001年第三章 市盈率 第一节 根据股票  
市盈率一次性投资 第二节 根据股票市盈率定期定额投资 第三节 1977年至2001年第四章 利用股  
息收益率把握市场时机 第一节 根据股息收益率一次性投资 第二节 根据股息收益率定期定额投  
资 第三节 1977年至2001年第五章 基本价值 第一节 使用基本价值的衡量方法一次性投资 第  
二节 使用基本价值的衡量方法定期定额投资 第三节 1977年至2001年第六章 债券、股价、现金流  
比率和市售率 第一节 1977年至2001年 第二节 股价与现金流比率 第三节 市售率第七章 获得高  
回报的综合因素 第一节 一次性投资 第二节 综合因素 第三节 逐年情况 第四节 1902年  
至1913年 第五节 1914年至1922年 第六节 1923年至1929年 第七节 1930年至1939年 第八节  
1940年至1945年 第九节 1946年至1953年 第十节 1954年至1972年 第十一节 1973年至1985年  
第十二节 1986年至1995年 第十三节 1996年至2001年 第十四节 多高？  
多低？  
第十五节 1977年至2001年 第十六节 对市场时机和市场风险的补充说明第八章 如何把握市场  
时机 第一节 债券 第二节 股票 第三节 资产配置 第四节 有价值证券组合平衡 第五节 把  
握市场时机的代价 第六节 谨慎投资第九章 向前看：注意要谨慎附录 数据来源 数据分析参考  
文献

## 章节摘录

第一章 能把握市场时机吗 我们常常听到别人说：“你不可能掌控市场。

”在证券市场的基本投资理念中，无论是诺贝尔经济学奖获得者还是证券经纪人，他们可能也都会持这样的观点，即你无法根据公开的数据来预测市场将会坚挺还是疲软。

请倾听这些声音吧：耶鲁大学基金会首席投资长官大卫·史文森（David Swensen），曾简明地说：“严肃的投资者决不会试图去掌握市场时机。

”史文森先生要好的朋友，投资经理兼评论家查理·埃里斯（Charles Ellis）说过：“没有任何迹象表明，一些大机构总能够做到低买高卖。

”一位深受欢迎的证券投资评论家威廉姆·J·伯恩斯坦（William J. Bernstein）在他的文章《投资的四根支撑柱》（Four Pillars of Investing）中提出，金融机构和保险公司挑选时机买进证券的结果从来都是“……充满风险的……据相关新闻报道，根据市场时机做出的决策……甚至会更差……”在诺贝尔奖获得者威廉姆·F·夏普（William F. Sharpe）的文章《把握市场时机可能的收获》（Likely Gains From Marketing Timing）中，他曾经谈到：“……一个管理者……也许应该避免把握市场时机……”

在预测学家拉里·E·斯韦德鲁（Larry E. Swedroe）的著作中，有一本书叫做《华尔街不想让你知道的事情》（What Wall Street Doesn't Want You to Know），其中提到，由于把握市场时机而发生的奇异事件有“很多”。

斯韦德鲁先生还通过引用刊登在1997年5月12日《财富》杂志上的一篇文章中的内容——“没有人知道市场的走势……这是最简单的事实”，以表达同样的见解。

然而，正如斯韦德鲁先生所指出的那样，这一论断并没有阻碍《财富》杂志试图揭示市场变化趋势的意图。

约翰·博格尔（John Bogle）是一位聪明过人、能力出众的权威投资专家，曾多年担任凡格德家族基金会（Vanguard family of funds）主席一职。

他用平淡的语气说：“的确，我对尝试把握市场一时机的印象更多的是：它不仅不能给你的投资计划增值，反而会产生负面效应。

”以上这些说法是真的吗？

如果不是，那么实际情况可能会是怎样的呢？

把握市场时机是指在某个时期内我们可以发现并获得很多信号，而这些信号暗示了这段时间是比其他时间更好的证券买卖时机。

把握市场时机是投资者参照某些数据后得出的一个结论，而且是一个利好结论。

这是因为，既然市场价格会被高估或者低估，那么相应地，股票价格也有可能呈下降或者上升的趋势。

在如今，从某种程度上来说，认为不应该而且不可能把握市场时机的观点简直是荒谬的。

无论如何，证券市场每时每刻的交易量都是一个巨大的数字。

对于那些从事买卖行为的投资者来说，他们有时候要在同一天内买进和卖出证券。

可与大多数情况相异的是，他们通常从事的是个人证券的买卖活动。

但是在多数情况下，他们的个人购买行为通过每分每秒的累计而形成了每天成百上千亿次的交易数据。

总的来说，大众投资者和投机人士每时每刻都在把握市场时机，而这种现象非常普遍，每天都在发生。

非常明显的是，他们要为买进或者卖出哪一证券以及买卖的具体时机做出及时决定，而这就是把握市场时机。

当证券市场价格每天随着收益较差的传言下跌，或者随着美国联邦储备委员会准备干预金融市场的流言上升时，一些贸易商估计当前就是买进或者卖出的最佳时机而把握住了市场时机。

所以从某种角度来讲，我们没有必要谈论把握市场时机，因为这种说法本身就没有实际意义，或者说没有哪个聪明人会这么做——除非我们认为大部分投资者都是笨蛋。

如果认为大部分投资者都是笨蛋，那么我们可以进一步推测，在任何时间内，进行交易活动的人都不

## &lt;&lt;抄底&gt;&gt;

聪明——或者缺乏经验，可这种推断明显是错误的。

那么，那些聪明的基金经理们又在做些什么呢？

其中大多数人是通过买进和快速卖出证券以及多次快速操作来获得利润。

但是，这样频繁的交易非常盲目，甚至比那些身处偏僻小镇的个人投资者都要更加盲目。

在每一次买进或者卖出短线指标或者兑换贸易基金时，甚至在短时间内买卖股票时，他们都在把握市场时机。

我们可以认为：这是一种把握市场时机的方法。

如果说这些人都是傻瓜，那么他们中的许多人确实由于这种“愚蠢”行为而获得了巨大收益。

反对把握市场时机主义存在的重要因素很多，它与把握市场时机主义之间不可逾越的鸿沟就像直布罗陀海峡一样宽。

如果把握市场时机的行为是徒劳的，那么又应该怎样解释价格的基础概念呢？

价格如果对于其他因素都具有参考意义，那么怎么可能对证券毫无意义呢？

这是一个至关重要的问题，我们的论题也要从此处开始。

如果价格对于房地产、石油的未来前景、债券、汽车等商品都有意义的话，那么为什么对证券市场来说就毫无意义呢？

如果价格与一间公寓楼的实际租金相比数值较“高”，那么根据股息、收益、账面净值或其他因素来计算，证券价格会不会出现相对“高”或者“低”呢？

——或者价格是否可能通常也存在着相同的问题？

如果天然气价格的高低与煤、石油有关，那么证券价格的高低怎么可能与其他投资等级、股息或者收益无关呢？

一般来说，股票价格告诉我们：从事短线投资是需要智慧的，我们应该获得与证券未来走向相关的所有数据，并且统揽全局。

但是众所周知，价格可能只浮动了一角钱，或者也可能无时无刻不在变化着。

而在长线投资中，股票价格可能与收益量、账面净值或者过去价格不相关吗？

是否存在这样一种可能：证券价格完全是人为造成的偶然现象，而跟任何全球动态没有任何关系。

如果真是这样，那么价格又是怎样形成的呢？

如果股票价格确实与衡量股票的因素以及全球的各种动态（包括劳动力在内）有关系，那么类似证券估价这种现象又是怎样形成的呢？

在长线投资中，证券价格变动曲线无法用数字形式表现出来吗？

可是，我们可以确定的是，楼房和物品出租可以获得比过去高许多倍的收入。

尽管租金价格曾在过去出现过下降趋势，甚至还曾出现过最低点，但是租金像现在这样大大增长的情况并不多见。

因此我们会想：为什么同样的事情不会发生在股票上呢？

就买卖证券来说，低估证券或者高估证券是不是真的没有区别？

到底有没有其他因素在左右证券价格。

如果证券可以被低估或者高估，而市场本身可能没有发生变动，那么是否是所有的证券都会被低估或者高估？

如果有价证券可以被低估或者高估，那么股票上涨或者下跌是否可能会出现类似的情形？

通过了解我们的初步研究，这些问题就会迎刃而解。

我们观察了多年的证券收益状况——也就是以标准普尔指数的总数量作为分子，总价格作为分母——结果发现得到的数值很低，甚至处于非正常值，也就是低于5%（市盈率大于20）。

通过计算，我们发现市场在第二次世界大战后的5年、10年、20年时期里运行非常好。

后来我们又比较了类似时期内的收益或者损失情况，开始点显示证券价格被低估，此时的名义收益率超过10%，市盈率低于10。

总的来说，如果长线投资的时间起点显示证券市值被“低估”，那么投资者完全可以获得更高的收益。

。

由于受到证券低位与高位时买进的影响，我们根据一系列其他测量方法作了大量的研究，其结果

## &lt;&lt;抄底&gt;&gt;

都一样。

不管使用怎样有效的工具，人们都很难通过证券价格的变动而在短期内准确地把握市场时机（至少我们不能）。

也就是说，在几个月、一年或者更长时期内，价格的变动大都是偶然的，与我们所采取的计算方法联系得不是很紧密。

但是，通过长期观察总收益、股息收益率、市账率或者平均价格的变化情况，我们发现，那些长期被低估或者高估的证券的投资回报与上述这些数据是息息相关的。

总的来说，在过去的一个世纪里，证券投资是一种充满利润的投资方式。

我们发现，在市值被低估时购买股票可以获得更高的收益。

然而通过“把握市场时机”以及借助其他的测量方式，投资者能获得更高的长期证券回报率，或者获得了一组市值被低估的有价值证券组合。

根据我们的测量方式，不管证券价格是高还是低，当长期回报被看好时，如果投资者始终如一地买进证券，那么根据价格相关指数和简单易查的数据，投资者在某个时间点上买进证券，会在未来获得更好的收益。

在下面的章节中，我们将向您讲解，如何在长线投资中把掌握市场时机与每月买进的证券数量联系起来。

这种联系简单明了，贯穿始终，其研究结果非常令人惊讶。

我们记录下了证券价格与购买意向的相关度，比如当证券价格处于较低位时尝试购买，可以把投资者从短期灾难中拯救出来。

记住凯内斯（Keynes）先生所说的：“从长远角度考虑，我们都是会死的。

”我们讨论一下哪种收益测量方法会带来最好的收益。

接下来我们会探讨为什么20世纪中的大多数聪明人可以控制数据，而常人却觉得“无法把握市场时机”（注意：这完全与由谁来选择起点和终点有关）。

之后我们会尝试分析宏观因素的作用，例如收益增长或收益紧缩、长线投资或短线投资、利息率、股息水平、债券率和其他利息率等，以及为什么我们可以使用简单的方法来更有效地把握市场时机。

也许我们应该讨论：为什么在过去的一个世纪里把握市场机会如此有效。

我们或许会在新领域中采用新准则来证明先前所有的指南是完全过时的，可是这种“新范例”概念通常会过时。

所以，尽管已逝的经验教训并不是完美的投资指南，但是它却是我们现在拥有的，且是仅有的最好指南。

再看一下我们所谈论的内容，以及得出的结论。

首先要注意：我们是否在按照自己制定的规则生活？

我们每天是否都在吃自己做的饭菜（或取得的投资收益）呢？

这两个答案都是肯定的。

在没有完美的衡量方法的情况下，我们是怎么得到这些答案的呢？

闲置资金就意味着没有任何投资收益，而通过自我决策获得投资收益要比这强多了。

在投资大环境举步维艰的情况下，通过使用这些规则，我们已经获得了一些收益。

更重要的是，到目前为止，按照这些原则我们避免了更大的损失。

虽然未来不可知，但是我们仍要以史为鉴。

此外，我们并没有能使你一夜暴富的技巧。

这些技巧虽然不能保证在任何时候都能给你带来财富，但是学会使用它们至少会帮助你在投资中不断获利。

当然，这些技巧不是唯一的证券投资技巧。

通过阅读本书，我们希望你把自己从无数的问题中解放出来——解放自己的方法就是对价格进行深入分析。

可是这绝不是一件易事。

沃伦·巴菲特会说：赚钱的第一条原则就是不要损失；第二条原则就是记住第一条原则。

<<抄底>>

我们可以再增加一条原则：在投资过程中，关键是不要自作聪明，而要避免做蠢事。我们希望这本书可以帮你理解这些原则，并且学会掌握投资时机的技巧。我们相信这本书一定会助你优化投资过程。

## &lt;&lt;抄底&gt;&gt;

## 编辑推荐

“购买并持有”股票对于股票投资者来说是有普遍意义的。甚至还有更好的方法，就是斯坦和德姆斯所说的，仅在股价较低时购买股票，并在价格较高时持有股票。

在股市低迷的时候，应该用存款来购买国库券。

借鉴历史经验，他们对“较低”和“较高”的价格做了界定。

这个分析很有趣，作者的观点非常独到。

弥尔顿·弗雷德曼(MILTON FRIEDMAN) 芝加哥大学胡福中心教授，1976年诺贝尔经济学奖获得者 华尔街，请准备好。

本和菲尔正在有效地使用他们具有洞察力的投资指南。

没有设计诡计，也不是在玩游戏，他们只是发掘经济的真正实力而使投资决定更加有意义。

作者充满冷幽默的机智。

这本书对于任何投资者来讲，都是一本必读书。

戴安娜·斯沃克(DIANE C. SWON) 经济学家，美国第一银行公司高级副主席 使用逻辑和说理，斯坦和德姆斯以事实作为支撑，阐述了许多道理。

术语“有价值”被合理地运用到对结果的分析中。

C·罗威尔·哈里斯(C. LOWELL HARRISS) 哥伦比亚大学经济学荣誉教授 阅读关于证券市场的常识性建议是一件多么令人感到耳目一新的事情！

斯坦和德姆斯的发现是值得肯定的，而且也没有利用欺骗的手段。

更多的情况是，他们的文章就像推荐中所说的那样清楚而直接。

马丁·弗雷德森(MARTIN FRIDSON) 作家，著有《这曾经是非常好的一年》

<<抄底>>

#### 版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问:<http://www.tushu007.com>