

► 证券投资者入门丛书 ◀

获得财富大智慧，知识才是硬道理

证券分析

Getting Started in Security Analysis

入门

简明易懂，分析透彻
证券投资者必读宝典

[美]彼得·柯雷恩
Peter J. Klein



 中国青年出版社
CHINA YOUTH PRESS 

作者简介：

彼得·柯雷恩是潘伟伯公司（PaineWebber）纽约州梅尔维尔（Melville）办事处负责投资事务的第一副总裁。他和工作团队柯雷恩顾问集团〔The Klein Advisory Group〕专注于退休规划程序，在业界资历甚深，对证券投资有异常丰富的经验。

►股票·证券投资者入门丛书◀

洞悉变幻莫测的投资市场，知识才是硬道理

- ★ 波段交易入门
- ★ 短线交易入门
- ★ 技术分析入门
- ★ 共同基金入门
- ★ 对冲基金入门
- ★ 资产配置入门
- ★ 外汇交易入门
- ★ 证券分析入门
- ★ 金融衍生品入门

全国各省市新华书店、大书城
网上书店www.dangdang.com

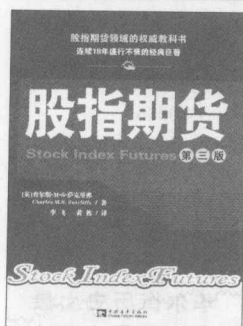
www.joyo.com

www.bol.com.cn

www.99read.com 均有售

《股指期货》(第三版)

作者:[美] 查尔斯·M·S·萨克里弗



定价:68.00 元

9787500680000

2008.5 出版

股指期货领域唯一
权威之作
连续 18 年盛行不
衰的经典巨著

西方金融界最主流、最权威的股指期货著作,描述了股指期货市场的运作规律,并对这些国际市场运行的经验规律进行了归纳和总结。对于机构投资者感兴趣的在投资组合中如何运用股指期货这一问题,本书也作了详细论述。

通过阅读本书,可以系统掌握股指期货的核心理论和基本方法,尤其是对有志于学习股指期货和投身于资本市场业务的读者来说,阅读本书是非常有价值的。

《钱生钱:美国顶级理财经理的理财方法》

作者:[美] 埃里克·泰森



定价:49.00 元

9787500681021

2008.5 出版

埃里克·泰森是美国国内最畅销的个人理财类书籍作者,其作品已经售出了 500 多万册。他也是同时有四本书被列入《商业周刊》商业类畅销书目的唯一一位作者。

你感觉不到富足?因为你还没找到你的理财特质,还没有形成自己的理财习惯。

本书提供的测验,以及顶级理财经理的理财心得,帮助你找到专属于你的人生财富。

《跑赢大盘的选股秘诀》

作者:[美] 希拉里·克拉默



定价:29.00 元

9787500680987

2008.5 出版

彼得·林奇的逛
街投资法
巴菲特投资逻辑
的简易操作法
抢救散户,通过观
察生活趋势巧选股票

股市专家舍不得公开的选股秘诀!

平淡无奇的生活信息 + 天马行空的想象力 = 600% 的超高获利

即使你不懂经济和金融也没关系,只要多留意日常生活中的变化,你就能够跑赢大盘。

拥有这套秘诀,牛市帮你赚大钱,熊市帮你成功解套!

《超级短线新武器》

作者:[美] 杰夫·格林布拉特



定价:43.00 元

9787500681038

2008.5 出版

21 世纪精通市场的
顶级专家所著

21 世纪技术分析
领域最具创新性的方法

按照书中方法去做,牛市熊市均可获得
超额利润

本书值得每一个交易者和投资者收藏。杰夫·格林布拉特定位时机的多种方法可以应用到技术分析的各个领域,将会大大提高股民和基金管理者在交易和做出投资决策时的准确率。而读者可以通过艾略特波浪理论、卢卡斯和斐波纳契序列,以及蜡烛图和时间因素,准确定位股市时机,在牛市和熊市均可获得超额利润。

《伯格谈共同基金》

作者：[美] 约翰·C·伯格



定价：39.00 元
9787500671510
2008.1 出版

世界上最大的不
收费基金家族、世界第
二大基金管理公司先
锋集团创始人、指数型
基金教父约翰·伯格

权威巨著登陆中国

- ★ 畅销十余年的华尔街经典之作
- ★ 股神巴菲特郑重推荐
- ★ 诺贝尔经济学奖获得者、《经济学》作者
保罗·萨缪尔森倾情作序力荐

刚刚毕业的年轻人，怎样投资，增加自己的收益？
事业有成的中年人，怎样投资，增值自己的收入？
步入退休的老年人，如何把投资变成可用的金钱？
所有这些，伯格在书中都作了具体的指导。

《超级短线客》

作者：[美] 马克·弗雷德费帝等著



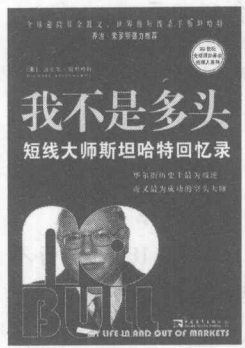
定价：38.00 元
9787500680079
2008.1 出版

入选美国《商业
周刊》、《华尔街日报》
和《纽约时报》商业最
佳畅销书
学习顶级超级短
线客的交易秘诀

他们是一群日间突击者，他们频繁进出
股市，当天冲销数笔交易；他们坚守的信条
是：一、决不持股过夜；二、基本面不重要，只
要有势头和波动，就能够挣到钱。

《我不是多头》

作者：[美] 迈克尔·斯坦哈特



定价：39.00 元
9787500680086
2008.1 出版

华尔街历史上最
为叛逆而又最为成功
的空头大师

2006 年，他被《纽约时报》选为“20 世
纪全球十大顶尖基金经理人”
全球避险基金教父、世界级短线杀手
斯坦哈特回忆录
索罗斯强力推荐

迈克尔·斯坦哈特非常成功地驾驭了
牛市与熊市，为自己和他的投资人赚了大
钱。《我不是多头》是一本可读性很强的著
作，通过这本书，你可以走近这个人，了解
他的成功之路，探寻他的成功动力。”

——乔治·索罗斯

《约翰·邓普顿爵士的金砖》

作者：[美] 约翰·邓普顿著



定价：28.00 元
9787500680505
2008.1 出版

全球投资之父邓
普顿的精神投资法则
在激荡疯狂的市场
中，一切技术分析、K
线图、图表都显得毫无

用处，而真正能帮助我们的，最终还是思想和
精神上的强大。在股市，“思想永远是你获胜
的有力法宝”！

《股票投资者必知的 21 个蜡烛图》

作者:[美] 麦尔文·帕斯特耐克著



定价:32.00 元
9787500680543
2008.1 出版

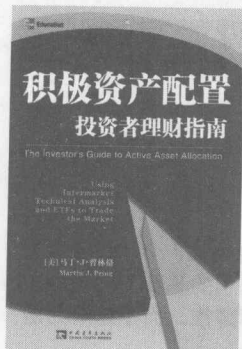
彼得·林奇说,不进行研究的投资,就像打扑克从不看牌一样,必然失败。

对于一般的投资者来说,复杂的技术分析工具让他们望而却步,有没有简单、直观的方法呢?

蜡烛图正如它的名字,直观地展现了股票交易市场的真实图景,是一个非常好的选择。

《积极资产配置——投资者理财指南》

作者:[美] 马丁·J·普林格著



定价:43.80 元
9787500680499
2008.1 出版

最受尊敬的技术分析家和顶尖投资家马丁·普林格教你伺

市场时机而动,积极实现动态配置,构建风险回报最优搭配。

《外汇交易的 12 堂必修课》

作者:[美] 贾雷德·F·马丁内斯著



定价:38.00 元
9787500671503
2008.1 出版

著名的外汇交易权威专家马丁内斯教你学习外汇交易规律,规避风险,收获丰厚回报。

《投资的弥天大谎》

作者:[美] 艾得西斯著



定价:39.80 元
9787500676225
2007.8 出版

没有一个专业投资咨询师的投资收益能持续稳定地超过市场均值,连沃伦·巴菲特也不可能。

《对冲基金顶尖交易人操盘案例》

作者:[美] 山姆·克西纳等著

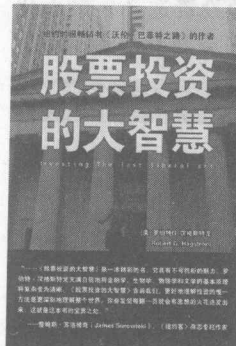


定价:46.00 元
9787500675792
2007.10 出版

本书由《对冲基金风云录》作者、“美国第一投资策略师”巴顿·比格斯及华尔街对冲基金教父迈克尔·斯坦哈特联袂推荐,是金融从业人员、基金经理人、投资组合经理及私人投资者必备书籍。

《股票投资的大智慧》

作者:[美] 罗伯特·汉格斯特龙著

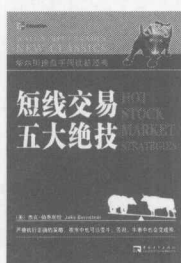


定价:36.00 元
9787500677048
2008.1 出版

纽约时报畅销书! 伯克希尔·哈撒韦公司副主席、沃伦·巴菲特的黄金拍档查理·芒格提出的投资格栅理论,受到投资界的极力推崇。

《短线交易五大绝技》

作者:[美] 杰克·伯恩斯坦著



定价:39.00 元

9787500680512

2008.1 出版

牛市、熊市五大短期交易必杀技! 只要能严格执行, 必能稳赚!

牛市里你变熊了吗? 轰轰烈烈的 2007 年的中国牛市即将接近尾声, 不妨在这本书的帮助下盘点总结自己的投资经验教训。

《股票投资的 25 个致命错误》

作者:[美] 戴维·E·瑞著



定价:39.80 元

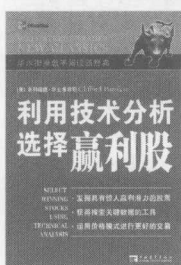
9787500675709

2007.8 出版

正确的行动和正确的方法不会总是为诚实的交易者产生利润, 但多次重复的错误行动, 最终会导致一个懒散的交易者的灭亡。

《利用技术分析选择赢利股》

作者:[美] 克利福德·毕士多雷斯著



定价:35.00 元

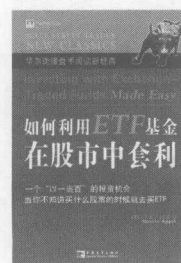
9787500680017

2008.1 出版

无论你是在和全能型经纪人还是网络经纪人打交道, 这本书都可以帮助你做出超值的投资选择, 最小化投资成本, 并且确保你的利益处于首要位置。

《如何利用 ETF 基金在股市中套利》

作者:[美] 马文·阿普尔著



定价:38.00 元

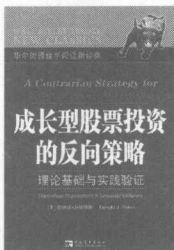
9787500679035

2008.1 出版

一个“以一当百”的投资机会, 当你不知道买什么股票的时候就去买 ETF。

《成长型股票投资的反向策略》

作者:[美] 唐纳德·J·彼得斯著



定价:38.00 元

9787500679134

2007.11 出版

书中为你全面揭示筛选成长股的奥秘! 一本理想的投资管理和金融课程的补充读物。

《选股决定盈亏》

作者:[美] 拉里·威廉姆斯著



定价:36.00 元

9787500675839

2007.8 出版

拉里·威廉姆斯贡献了其 30 多年投资经验, 公布了许多不曾公开的交易法则, 绝对秘籍!

《在股市赢得高额回报的解决方案》

作者:[美] 大卫·罗杰著



定价:39.00 元

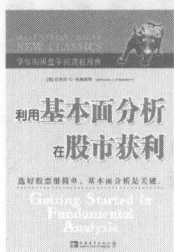
9787500668541

2007.8 出版

基金经理、个体投资者追求高额利润的基石。利用股市运行规律赚钱, 而不是成为股市牺牲品。

《利用基本面分析在股市获利》

作者:[美] 迈克尔·C·托姆塞特著



定价:39.00 元

9787500675679

2007.8 出版

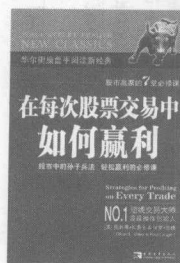
选好股票很简单, 基本面分析是关键。

快速掌握基本面分析方法, 助你做出正确的投资决策。

本书是介绍如何利用基本面分析, 使股票投资者在股市成功获利的基本读本。

《在每次股票交易中如何赢利》

作者:[美] 奥利弗·瓦莱士著



定价:36.00 元
9787500675822
2007.8 出版

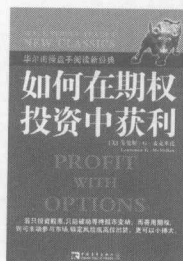
波段操作创始人、称雄
股坛 14 年的头号短线交易
大师奥利弗·瓦莱士的最新
力作!

超级畅销书《短线交易大师：工具和策略》的实战手册。

投资组合经理及大众投资者必备书籍。

《如何在期权投资中获利》

作者:[美] 麦克米伦著



定价:39.80 元
9787500675693
2007.8 出版

荣登“交易者名人堂”、
在期权投资指导领域久负盛
名的麦克米伦，透露期权交
易获利良方。

《稳中求胜：利用股市周期获利》

作者:[美] 史蒂文 E·波尔顿著

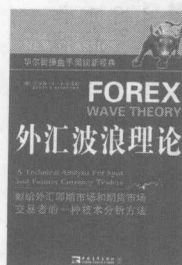


定价:35.00 元
9787500679011
2008.1 出版

洞悉股票市场周期，揭
秘股价波动背后的深层次
原因。

《外汇波浪理论》

作者:[美] 詹姆斯·L·比克福德著



定价:36.00 元
9787500679141
2008.1 出版

顶尖网络外汇即期交
易专家在本书传授能够在
外汇市场中获利的所有专
业技术。

本书适合外汇交易者、金融从业人员阅读。

《利用股指期货使资产每年翻两倍》

作者:[美] 乔治·安杰尔著



定价:39.80 元
9787500675815
2007.8 出版

第 1 本从国外引进的
权威股指期货操作手册

百万畅销书作家乔治·安

杰尔的经典力作，短线操作者最佳参考书籍。
股指期货投资者的必备入门书，股指期货培
训、教学的首选参考书。

《股市投资的特别通道——如何利用内线信息获利》

作者:[美] 乔治·穆茨著

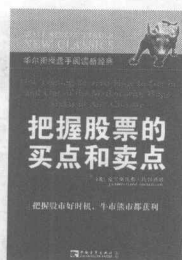


定价:38.00 元
9787500675808
2007.8 出版

股市中常胜的秘诀在
于投资要跟内线人，切莫随
大众盲动。

《把握股票的买点和卖点》

作者:[美] 克里斯托弗·埃姆博格著



定价:39.00 元
9787500676218
2007.8 出版

把握股市好时机，牛市
熊市都获利。

《利用阿姆斯指数在股市中博弈》

作者:[美] 小理查德·W·阿姆斯著

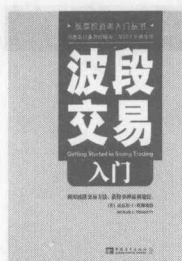


定价:39.80 元
9787500675686
2007.8 出版

一个建立在价量关系基
础上的全新方法，预知股价
变化趋势，做出优化决策。

里程碑式的著作。

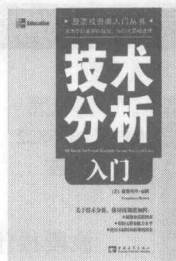
• 股票·证券投资者入门丛书



作者：[美]迈克尔·C·托姆塞特 著
定价：38.00元
9787500676904
2007.8 出版



作者：[美]卡桑德拉·本特利 著
定价：38.00元
9787500676614
2007.10 出版



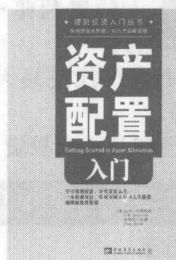
作者：[美]康斯坦丝·布朗 著
定价：39.00元
9787500679028
2007.12 出版



作者：[美]阿尔文·赫尔 著
定价：38.00元
9787500679462
2007.10 出版



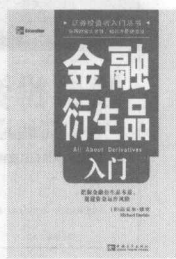
作者：[美]丹尼尔·史崔区曼 著
定价：35.00元
9787500676612
2008.1 出版



作者：[美]比尔·布莱斯曼 著
定价：38.00元
9787500680482
2008.1 出版



作者：[美]迈克尔·阿切尔·吉姆·比克福德 著
定价：35.00元
9787500680826
2008.4 出版

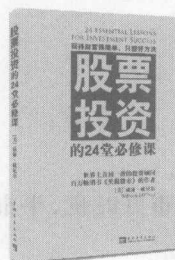


作者：[美]迈克尔·德宾 著
定价：39.00元
9787500680802
2008.5 出版

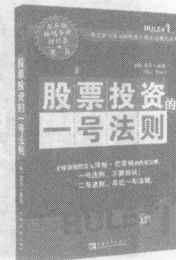


作者：[美]彼得·柯雷恩 著
定价：38.00元
9787500680536
2008.5 出版

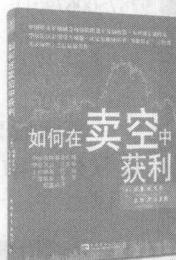
• 投资经典·畅销不衰



作者：[美]威廉·欧尼尔 著
定价：38.00元
9787500672944
2007.1 出版



作者：[美]菲尔·汤恩 著
定价：39.80元
9787500666615
2007.1 出版



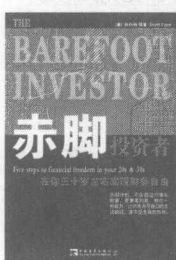
作者：[美]威廉·欧尼尔 著
定价：36.80元
9787500672234
2006.11 出版



作者：[美]威廉·吉勒 著
定价：36.80元
978750068572
2007.1 出版



作者：[美]彼得·桑德尔 著
定价：38.00元
9787500676645
2007.10 出版



作者：[美]斯科特·佩普 著
定价：28.80元
9787500675785
2007.8 出版

证券分析

Getting Started in Security Analysis

入门

[美]彼得·柯雷恩
Peter J. Klein



中国青年出版社
CHINA YOUTH PRESS



图书在版编目(CIP)数据

证券分析入门/(美)柯雷思著;张烨明译.

—北京:中国青年出版社,2008

ISBN 978-7-5006-8053-6

I.证... II.①柯... ②张... III.证券投资—分析—基本知识

IV.F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字(2007)第200947号

Getting Started in Security Analysis

Chinese translation Copyright © 2007 by China Youth Press

Copyright © 1998 by Peter J. Klein.

Published by John Wiley & Sons, Inc.

All Rights Reserved.

This translation published under licence.

证券分析入门

作者:[美]彼得·柯雷思

译者:张烨明

责任编辑:王卓 葛建亭

美术编辑:朱健

美术总监:夏蕊

责任监制:于今

出版:中国青年出版社

发行:中国青年出版社北京中青文图书有限公司

电话:010-65516875/65516873

网址:www.cyb.com.cn www.antguy.com

制作:中青文制作中心

印刷:北京凌奇印刷有限责任公司

版次:2008年4月第1版

印次:2008年4月第1次印刷

开本:710×1060 1/16

字数:190千字

印张:14

京权图字:01-2007-4316

书号:ISBN 978-7-5006-8053-6

定价:38.00元

我社将与版权执法机关配合大力打击盗印、盗版活动,敬请广大读者协助举报,经查实将给予举报者重奖。

举报电话:

北京市版权局版权执法处

010-64081804

中国青年出版社

010-65516875

010-65516873

中青版图书,版权所有,盗版必究

目录

前言	5
第一部分 证券投资的工具	15
第 1 章 会计学	17
第 2 章 经济学	35
第 3 章 投资数学	67
第 4 章 定量分析	83
第二部分 基本证券分析	101
第 5 章 股票分析和定价	103
第 6 章 信用分析	135
第三部分 证券投资组合管理	159
第 7 章 投资管理过程	161
结语	203
附录	205

前言

你将开始关于投资分析科学的学习旅程。也许大多数人认为用“科学”这个词来描述华尔街活动用词不当,你们更喜欢用运气、机会或者魔法来解释投资活动,我希望能使你们改变这种看法。当开始学习旅程的时候,你们应该认为将投资分析及其相关领域作为一门严格意义上的科学是毋庸置疑的。

像其他科学一样,学习投资分析需要首先掌握与其基本概念有关的知识。第一部分探讨了这些概念,侧重于基本认识、专家意见和曾经认为不可思议的看法。一个世纪以前,投资咨询的工作属于那些谨小慎微的人,他们由于害怕投资失败,通常投资于有确定收益的基金,而不愿依据科学规律。因为害怕受到责备,或者担心名声不好,他们受到很多束缚。通常来说,由于富人和精英已经很有钱,所以他们不会因缺钱而看重投资分析。

现在,为了给将来的舒适生活提供财务基础,投资分析起着非常重要的作用。这本书将为读者提供关于这个重要主题的坚实立足点,当然其中有些基本观念对于生活中的其他活动也会有帮助。要想掌握证券投资分析,粗略地浏览本书是不行的,需要多年的学习和实践经验。我希望带给今天的投资者、初学者或者老手们的是,充分理解证券投资分析并模仿华尔街证券分析师的工作。在通读这本书之后,投资者将获得关于金融信息的基本储备;将理解金融服务提供者的术语、定价和研究;将会发现每天出版的金融报纸变得更加有趣。

通过参与各种学术研讨会,阅读大量相关书籍、杂志,以及浏览网站,20世纪90年代的投资者都较好地掌握了有关理财规划的基本知识。他们还需要深一层次的知识。请想一下,你有多少朋友懂得“风险收益互换”(高风险,高收益)和资产配置(将资产分配在不同的类别里),以及需要养成长期投资的习惯?但是,他们非常希望知道公司的股票如何估价,或者回归分析和给

定月份发布的经济信息如何影响他们的投资价值。第一部分将提供这些必备的背景知识。

第二部分是“基本证券分析”，阐明了这样一种观念：只有在投资者掌握了给定公司如何估值后，第一部分描述的工具才能付诸使用。于是，这一部分在介绍完公司股票和债券的估价方法后，我讲解了如下的方法论：

在获得数据之后，我们该如何定量分析公司的价值？采用什么计算方法才能确定该公司的实际价值呢？

因此，这些估价方法都建立在第一部分课程的基础之上，没有对于分析师所用分析工具的深入理解，切实掌握估价过程是不可能的。

第三部分是“证券投资组合管理”，讨论了投资管理过程，即理财规划过程中，分析工具和估价方法之间的共生关系。这部分同样包括相关法律、制度的审查，这些法律、制度管理这个高度管制行业。

为了充分领会这些法律约束，当今严谨的投资者必须掌握并能应用投资管理程序。

最后，作为内务项目，读者应该意识到本书中的一些特殊文法。代词“他”和“她”在全文中交替使用，这是出于格式简单的需要，并不反映了当前证券投资分析领域男性分析师所占百分比的下降。术语 VFII（有兴趣的投资者）和 NFII（没有兴趣的投资者）在本书的前面部分有所提及，并用来指代目前的证券参与市场。开始阅读本书的人应该认为自己是有兴趣的投资者或者已有改变的没有兴趣的投资者。术语分析师、从业者和投资者（新手或者老手）也是全文互换使用，每处都是指证券投资分析的使用者。从专业人员到新手，所有的分析者都应该在不断学习的阶段当中，就像一个老练的投资者要紧跟宏观经济形势的变化一样，专业的房地产市场分析师可能也需要了解股票投资市场的简单报道。

尽管该书的根本目的是将投资科学传授给那些先知先觉的投资者，并不把它作为这个开放领域的完全教育读本，然而，该书却能提供给投资者扎实的基础知识。任何有兴趣的投资者（VFII），都能要求从发行公司的代理人或者公司获取连续的研究报告；但是为了弄懂这些充满行话的报告，靠粗略了解证券分析的背景知识是远远不够的。

投资报告清单

为了较好地理解公司发布的研究报告,首先去学习专家团队会在一份高质量的报告里寻找些什么是一个不错的主意。投资和管理研究协会(AIMR)1996年出版了新版的《职业道德手册》,下列清单均来自该书(经授权允许)。若要确定研究报告撰写者在编写时是否勤奋和全面,这些投资者指导方针是非常有用的。

✓ **宏观经济因素** 分析国内和国际财政或货币政策、汇率和商业周期状况对于公司和所属行业的影响。

✓ **行业因素** 研究证券发行公司所属的行业(如果是多元化公司,则研究其所涉及的几个主要行业)。内容应包括行业的发展历史和未来的潜力、世界范围内的竞争状况、变化的环境、资本金要求、分配的方法,以及可能改变行业结构的外部 and 内部因素等。

✓ **公司在行业中的位置** 分析公司在行业大环境中的优势和劣势。分析不仅依据与公司管理层的讨论,而且要包括来自竞争对手和发行人等的信息。

✓ **损益表和现金流量表** 回顾包括两个商业周期的一段时期的报表,研究在总量增长、价格变化、营业毛利、实际税率、流动资本发生年度和季度变化的原因。

✓ **资产负债表** 研究公司历史和预期财务状况和资本结构变化的原因,以及会计规则制定主体建议或执行的会计准则变化对会计一致性的影响。

✓ **股利分配记录和政策**

✓ **会计政策** 确定会计政策并听取审计师的意见。

✓ **管理** 评估管理层的声望、阅历和稳定性。同时对公司治理、并购、资产剥离、人事(包括劳动关系)以及和政府之间的关系进行评估。

✓ **设备和规划** 查看工厂的网络、竞争力、产量、未来规划和资本花费情况。

✓ **研发或推出新产品**

✓ **证券性质**

✓ **证券价格记录**

✓发展前景 检查公司运营和财务表现的主要决定因素、将来产生杠杆作用的关键(比如,新的市场和地域的扩张、市场份额的增加、新的产品和服务、预期边际利润增加、并购等)、竞争的前景、主要风险(比如,竞争,客户减少,产品生命周期缩短,技术过时,环境风险)和财务目标(短期或长期)及分析师达到目标的信心水平。

上述清单不能被视为一个全面的方法,或完全据以判断一份研究报告是否具有竞争力,但却可以支持进一步的研究。手册继续写道:“AIMR 成员必须采取负责的措施确保每份报告包含数据的可靠、准确和适当。”从投资者的立场来看,加入 AIMR,成为一个特许金融分析师或普通会员,在获取清晰简要的信息上有特殊的价值。

稳健的投资者从来不会停止磨炼他的技巧,以允许他的直觉能够迅速地作出正确判断。或许他会寻找那些最好公司的共同特征,确定了这组特征,将使投资者发现下一个大公司以及可能的大股票。记住,在公司和股票之间作出区分。可能一个大公司如此出色,以至于市场将其股价推至高位,然而对于真正的基本面投资者来说,那却是是个轻率的价位。价值投资者在寻找购买那些基本面价值还没有被市场低估的股权,而价值投资者的分析对本书中的公式(股息贴现模型、杜邦股权回报率模型、可持续增长模型)敏感,这也需要对于数量和管理分析相当多的理解。

借用价值投资者的原则,我延伸出了一个方法,能作为投资者从事基本股权投资的出发点。如下单词概括了对于股权投资来说非常关键的因素,它们的首字母可拼写为 PATIROC:

- ✓人员(People)。
- ✓资产(Assets)。
- ✓技术(Technology)。
- ✓国际战略(International Strategy)。
- ✓收益回报(Return)。
- ✓运营(Operations)。
- ✓有效成本管理(Cost-Effective Management)。