

Kostolany's Böersensemin

20 世纪最伟大的股市见证人 —— 证券教父科斯托拉尼

# 股票培训班



[匈] 安德烈·科斯托拉尼 / 著

# 大投机家

3



## **Kostolany's Börsenseminar: für Kapitalanleger und Spekulanten**

By André Kostolany

Copyright © by Ullstein Buchverlage GmbH, Berlin

First published 1986 by Econ Verlag

Chinese language edition arranged through HERCULES Business  
& Culture GmbH, Germany

中文简体字版权 © 2003 海南出版社

**版权所有 不得翻印**

版权合同登记号: 图字: 30-2000-61号

### **图书在版编目 (CIP) 数据**

**股票培训班** / (匈) 安德烈·科斯托拉尼 (A.Kostolany) 著;  
邓小红, 梁东方译. —海口: 海南出版社, 2001.5

书名原文: Kostolany's Boersenseminar; für Kapitalanleger  
und Spekulanten

ISBN 978-7-5443-0035-3

I. 股... II. ①科... ②邓... ③梁... III. 股票-证券交易-基  
本知识IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2001)第 022266 号

### **股票培训班 (修订版)**

作者: (匈) 安德烈·科斯托拉尼

译者: 邓小红 梁东方

责任编辑: 苏斌 刘德军

特约编辑: 李鹏

**海南出版社 出版发行**

地址: 海口市金盘开发区建设三横路 2 号

邮编: 570216

电话: 0898-6812776

E-mail: hnbook@263.net

经销: 全国新华书店经销

印刷: 北京冶金大业印刷有限公司

出版日期: 2007年4月第2版 2007年4月第1次印刷

开本: 787 × 1092毫米 1/16

印张: 14.75

字数: 230千字

书号: ISBN 978-7-5443-0035-3

定价: 28.00元

大投机家③

# 股票培训班

---

[匈]安德烈·科斯托拉尼 / 著  
邓小红, 梁东方 / 译  
(修订版)

海南出版社

- 但是，大众在这种股票震荡中受到的损失是否会对经济造成负面影响？ ..... (54)
- 您先前提到了匈牙利，为的是说明投机贸易对这些国家来说也能起到很重要的作用，那是为什么呢？ ..... (54)
- 在这样的国家里肯定就不存在股份公司了吗？ ..... (55)
- 谁是股东？ ..... (56)
- 您所说的“中期”指的是什么？ ..... (57)
- 那长期是指多长时间呢？ ..... (57)
- 短期股的决定因素是什么呢？ ..... (57)
- 中期股票趋势的决定因素是什么？ ..... (60)
- 决定长期股票市场运作的因素是什么呢？ ..... (61)
- 股票市场会因为总是完美精湛的媒体技术而变得更透明吗？ ..... (62)
- 这种游戏和股票投机贸易的区别又在哪里呢？ ..... (63)
- 您先前提到了“建议”，您是如何理解这个词的呢？ ..... (64)
- 您说过，真正的投机家是凭借智慧投资的，请您对此做些解释。 ..... (65)
- 这就是以上两种投资方式的所有的区别吗？ ..... (65)
- 在过去了的日子里，一般的股民和真正的投机家们比起来，哪一个更成功呢？ ..... (66)
- 您能做到吗？ ..... (66)
- 那您怎么就那么相信自己的观点呢？ ..... (67)
- 要想能做到坚持己见，人们还需要别的什么素质？ ..... (67)
- 一个称职的投机家应具备哪些性格特点？ ..... (69)
- 一个投机家不该有的最坏的性格特点是什么？ ..... (70)
- 哪些职业和投机家的性格最相似？ ..... (70)
- 为什么和医生的职业最相似呢？ ..... (71)
- 股票投机贸易和哪些日常的游戏最接近呢？ ..... (71)
- 那么，一个投机家该如何行为、如何做事呢？ ..... (72)

- 请您给我们举个例子，说说一个在股市上看起来不合乎逻辑的论据，但怎么又确实是有逻辑的呢？ ..... (74)
- 那么在经济危机中，股市又是如何反映经济的态势的呢？ ..... (75)
- 那么，结果会如何呢？ ..... (75)
- 除了大的经济环境之外，还有什么能成为股市发展趋势的决定因素呢？ ..... (76)
- 您常在巴黎股票市场上遇到这种现象吗？ ..... (77)
- 您直至今日对此观点还坚信不疑吗？ ..... (77)
- 谁是愚蠢的人呢？ ..... (78)
- 那就是说，一个投机家也可以利用其他人的愚蠢而赚钱吗？ ..... (78)
- 按您这么说，最最聪明的电脑就是最好的股市投机家了？ ..... (78)
- 您如何看待偿付能力的重要性？ ..... (79)
- 就没有其他的影响股市趋势的条件或者因素了吗？ ..... (80)
- 您说的“烫手的山芋”和“煮硬的鸡蛋”是什么意思呢？ ..... (80)
- “买空”的市场有哪些结果？ ..... (82)
- “卖空”市场的意思又是什么呢？ ..... (83)
- 人们该如何判定现在是“买空”市场，还是“卖空”市场呢？ ..... (83)
- 不过，如果由于某一有利的突发事件，大众仍保持乐观态度的话呢？ ..... (85)
- 人们可以从这个分析中得到哪些最终的结论呢？ ..... (86)
- 这是所有人的观点吗？ ..... (87)
- 那些交易所里的经纪人是如何看待您的分析的呢？ ..... (87)
- 还有其他的现象可以用来判断一个市场是“买空”还是“卖空”吗？ ..... (88)

- 那投机家们在这样的情况下该如何行事呢? ..... (89)
- 您是说这样不好吗? ..... (89)
- 那些搞投资的基金会、大的社团、退休保险机构(特别是  
在美国)和保险公司等等,到底是怎样一回事呢? ..... (90)
- 人们应该贷款买证券吗? ..... (91)
- 如果您当时不是靠贷款买股票的话,您又该怎么做呢?  
..... (93)
- 但是,股票市场里讨生活的人,不冒险又怎么能获利呢?  
..... (95)
- 您是否也有贷款入股很成功的经历呢? ..... (96)
- 大额贷款项下的这笔投机贸易的结果怎么样呢? ..... (98)
- 您认为在证券投资业务中,最重要的是战术上的,还是  
战略上的? ..... (98)
- 经济萧条的时候,人们就应该买入证券吗? ..... (98)
- 在提高了总体经济税收的情况下,股票能上升吗? ..... (99)
- 如果一个人,受到大量的关于某一个公司的宣传信息的  
轰炸,他是否应该买入这家公司的股票呢? ..... (99)
- 对于那些受大公司的委派直接操作大量货币的经理们,  
我们该予以哪些特殊重视呢? ..... (99)
- 对于专家们提供的长远规划的建议,我们该予以哪些特  
殊的重视呢? ..... (100)
- 一个公司的内部人士透露出来的关于本公司上市股票的  
信息我们该如何看待呢?他提供的信息肯定特别有价值。  
..... (100)
- 这就是欺诈了? ..... (101)
- 人们该如何看待经济学专家和经济学家们关于事态  
进一步发展的观点? ..... (101)
- 二者关系总是如此吗? ..... (101)
- 这么说,全民经济的预报总是错误的了? ..... (102)

- 那么，不是有很多人做这种实物投资都做得很成功吗？  
..... (103)
- 人们该如何评价国家政策对股票市场的影响呢？ ..... (104)
- 国际政治对股票的影响力有多大？ ..... (105)
- 投机与投资之间的区别在哪里？ ..... (105)
- 股票也能令人心情舒畅吗？ ..... (106)
- 所有的理论都是模糊的——这是投机家们一剂拥有专利的处方吗？ ..... (107)
- 尽管一切都不明朗，但是人们还是可以从经验里把一些东西学到手吧？ ..... (107)
- 但是，许多银行家断言他们是能预先知道一些事情的，这可能吗？ ..... (108)
- 对于一个投机家来说，他只有一个上帝——金钱，是这样吗？这是他所有的行为和工作的最高目标吗？ ..... (108)
- 投机和一个人的道德因素有联系吗？ ..... (109)
- 一些投机家对我们来说是不是危险的呢？或者我们应该作为“踏板司机”从他们的大额交易中获取利润吗？ .....  
..... (109)
- 这种专横的操纵好像某一段历史的再现。 ..... (110)
- 一个企业是如何通过扩充资本而欺骗和迷惑一个投资人的呢？ ..... (110)
- 对于刚刚进入股市的股民来说，是否应该遵循着这样一条座右铭：自己的才是正确的？ ..... (110)
- 在那些摇唇鼓舌地宣称满世界都是投资机会的预言家面前，人们应该如何自我保护呢？ ..... (111)
- 一个企业每年的年度报告，股份公司的全体成员大会报告和报纸上公开出版的东西可以作为判断一个公司业绩如何的信息来源吗？ ..... (111)
- 是不是该投资那些刚刚成立的公司？或者新上市的公司？

- ..... (112)
- 您如何看待股票曲线呢？能从过去的曲线看出其未来的态势吗？ ..... (112)
- 是否有个股票不依赖的市场呢？人们可以把他作为黑市？ ..... (116)
- 在什么样的股市上可以赚到最大的利润呢？ ..... (116)
- 在所谓的国外市场上人们就挣不到利润吗？ ..... (117)
- 您认为德国的股票市场对那些要在全球贸易的投机家来说是不是有些太保守而且也太具有原则性了呢？ ..... (118)
- 到不同的股票交易所里去操作，买入卖出，手续费那么高，值得吗？ ..... (119)
- 人们靠股市曲线短期波动挣来的钱原则上也要上税吗？如果交税的话，税率是多少？ ..... (119)
- 原则上记名股票要比不记名股票贵一些吗？ ..... (119)
- 一个企业，其资本增加就意味着其股票的升值吗？ ..... (120)
- 股票的发展就是允许那些寻求扩大资金的企业从更多的渠道获得资金；这就是说，他们在寻找一条经济上更为民主的路吗？ ..... (120)
- 在自由的市场经济中，在价格被规定死了而买卖完全凭个人由意志的经济游戏里，独一无二的股票市场还能发挥滋生的作用吗？ ..... (121)
- 人们有可能在股票走势很好的时候停止分发红利吗？ ..... (121)
- 这些人在行市下跌时的投机中是如何运作的呢？ ..... (121)
- “公司”这个概念是很难把握的，但是，某一个股票的记名证券总是有一个公正的价格的吧？ ..... (122)
- 为了买进或卖出某只股票而自定一个曲线点，或者说自定一个时间界线的做法，总是可取的吧？ ..... (123)
- 为什么在德国股市上不再有“期约买卖”？还是说还有这



- 种贸易形式，只是以别的叫法、别的方式存在着？ …… (124)
- 那些现代化程度高的，高科技含量大的工业企业为了技术改良，总是需要大量的资金注入。人们因此可以计算，得出股票的发展潜力非常大的结论来。 …… (124)
  - 以后，购买股票这一赚钱方式对更多的人来说越来越有吸引力了，那是不是说它同时也更能推动经济的前进呢？ …… (125)
  - 国有的或者被国有化了的企业私有化的措施激励了股市的发展吗？这些措施是否带来了股市以及投机贸易的一大猛醒？ …… (125)
  - 要是把这些国有化了的企业再次私有化会怎么样呢？ …… (126)
  - 所有银行汇率政策的命运都是与股票曲线的升降密切相关的吗？ …… (126)
  - 大规模的新债券的发行，同时也是许多企业步入股市的第一步，也是在确实地告诉人们抓住股票投资的有利时机一个信号。这种说法对吗？ …… (127)
  - 投机操作过程中也能兼容一些人们道义上的考虑吗？ …… (128)
  - 一个投机家应该受其政治立场的左右而判断其投机的取舍吗？ …… (130)
  - 炒股的人是不是必须时时保持理智和逻辑的思维，尽可能避免自己被他人的愚蠢同化？ …… (131)
  - 股民们可以酒后炒股吗？就是说，借助酒精的作用而做出自己投资的决定。 …… (131)
  - 一个投机家，可以受他的夫人或者女朋友的观点的影响吗？ …… (131)
  - 一个投机家可以是迷信的人吗？ …… (132)
  - 一个投机家可以将他的股票出售吗？以特别大或者特别

- 小的利润，或者特别大或者特别小的损失？ ..... (132)
- 原来较低价位抛出的股票现在价格又上涨了许多，这个时候人们还应该再次买入吗？ ..... (133)
- 什么时候去做交易委托最好呢？一星期中的哪一天呢？是股市开盘之前还是开盘之后？ ..... (133)
- 一个好的投机家是应该亲自去股票交易所，还是只去交易委托那里就行了？人们在哪儿可以看到最新的股票信息？ ..... (133)
- 人们应该如何安排妥当的时间来酝酿一个新的计划呢？ ..... (134)
- 人们失去的钱还能再挣回来吗？ ..... (134)
- 一个股民在一次成功的交易之后该采取什么样的态度呢？ ..... (135)
- 那什么时候可以做股票投机的结算呢？ ..... (135)
- 我们想买入股票的时候，还有做出决定的时候，应该遵循哪些评论呢？ ..... (136)
- 人们该如何看待一个未受过培训的、完全靠自己的琢磨而得到的那些想法？ ..... (136)
- 那些年纪稍长、经验丰富、睿智明理但又彻底失败了的股票市场玩家的想法对我们来说又有着什么样的意义呢？ ..... (137)
- 该如何看待投机家们断言的“总是在最低点买入，最高点卖出”呢？ ..... (138)
- 对于一个投机家来说最危险的是什么？ ..... (139)
- 所有上市公司每只股票的收支平衡情况，红利分配等数字，人们都必须知道吗？ ..... (139)
- 分析一下以前发生的什么事件，是否重要或者说必要？ ..... (140)
- 一个股民遵从大众传媒信息炒股时最应该牢记在心里的

是什么? .....	(140)
• 你如何看待报纸上的公司的股市业绩报告? .....	(140)
• 如果我们打算购入证券,那么“红利”对人们来说有什么意义呢? .....	(141)
• 股市行情是如何发展的呢? .....	(142)
• 那就是说,我们必须常常逆着股市的潮流而行了? .....	(148)
• 我们如何能估算这个运行期间的长短呢? .....	(148)
• 我们能自动计算出存款利率和股市趋势之间的关系吗? .....	(148)
• 美国的投机家们关注美国总统大选吗? .....	(151)
• 您投资的话会倾向于哪种股票,或者不动产? .....	(153)
• 要是有了内部消息的话,又应该如何对待呢? .....	(156)
• 您如何看待一流专家的股票分析? .....	(164)
• 专业人士的分析同内部消息一样,都只是有很小的一点作用,对吧? .....	(166)
• 那作为一个投机商,他们所能做的又是什么呢? .....	(166)
• 学习哪些东西对于一个未来的投机家来说是有利的? .....	(168)
• 一个投机家必须什么都知道吗? .....	(169)
• 一个金融家在交易中,是不是必须得准确地分析并计算出他的赢利和可能出现的损失,否则他就可能失败? .....	(169)
• 您如何评价石油市场的态势和以后的石油价格的走向? .....	(170)
• 您如何看待期货贸易? .....	(174)
• 您如何理解美元的“零债券”(Zerobonds)? .....	(180)
• 可以贷款买“零债券”吗? .....	(181)
• 那么瑞士法郎的银行利息特别低的时候,这样做是不是就有了一定的推荐价值呢? .....	(181)

- 对于一个国家的富裕安康和社会的持续发展来说，下面两个因素中，哪一个更重要呢？是经济还是金融？ …… (182)
- 您为何如此激烈地反对国民经济学家们？ …… (183)
- 您如何看待这个争论，对于经济发展来说，哪一个更合适些，是国家的计划还是绝对的自由？ …… (184)
- 这么说来，您是反对“热带丛林”，赞同“监狱牢房”了？  
…………… (185)
- 这么说我们就应该控制经济了？ …… (186)
- 如果一个有着5亿美元债务的国家突然变得没有偿付能力了，依您的观点我们该如何做呢？ …… (187)
- 如果用来做收支平衡检查的材料都是失实的，那人们那么真诚地去做评估的意义又何在呢？ …… (188)
- 常常被提到的经济危机或者某一个货币改革，是不是也没有什么好害怕的？ …… (189)
- 那些财政收支、复杂的协议和所谓的放贷政策等都是冠冕堂皇且徒有虚名了？ …… (191)
- 您如何看待新的风险投资？对于这些冒险性的投资可是做了大量的宣传啊！ …… (192)
- 您对巴黎股市的青睐源于何处呢？ …… (193)
- 您如何理解自由选择贸易？ …… (196)
- 还没有期货市场的选择权的交易能让人感兴趣的吗？  
…………… (200)
- 一次股票市场狂跌之后，当所有的迹象都表明股市上的又一个转折点已经到来的时候，我们应该买入什么样的股票呢？是买那些或多或少已经下跌了的股票呢？还是那些已经彻底跌到了底的股票呢？ …… (200)
- 一个政府的税收政策会对资金运作市场——股市有哪些影响呢？ …… (201)
- 那么说来，通货膨胀是股市的一个卖空时机了？ …… (202)

• 还有哪些其他的办法能控制通货膨胀呢? .....	(202)
• 那么, 引起通货膨胀的原因究竟是什么呢? .....	(202)
• 您如何理解股市的总体运作原则? .....	(203)
• 可以购买紧急援助贷款吗? .....	(206)
• 用3.5万法郎赎回1000法郎的贷款的话, 其可能性会是 什么样的呢? .....	(207)
• 你如何理解股市上的本益比? .....	(207)
• 股市上乐观者多还是悲观者多? .....	(209)
• 如何能估算出一个股票交易所里有多少股民呢? .....	(210)
• 您对瑞士的数字账户有什么看法? .....	(210)
• 到底什么叫“税收的世外桃源”? .....	(212)
• 要是退回到黄金货币体系的话, 您会感觉如何? .....	(214)
• 黄金体系恢复不符合实际经济利益吗? .....	(216)
• 您如何预测从现在到2002年的经济发展情况? .....	(217)
科斯托拉尼的测验 .....	(219)
科斯托拉尼的评论 .....	(223)
跋 .....	(225)



# 序 言

科斯托拉尼先生的《一个投机者的智慧》一书（此书已由海南出版社出版，邓小红、梁东方译——编注）满足了我一个长久的愿望，科斯托拉尼，通过自己的亲身经历，讲述了他那些存于个人电脑且源于实践的宝贵的知识和经验，他的所讲所述，翔实生动，让人如同身临其境。同时，他还在书中，概括了许多近12年来我们在股票培训班中所涉及的问题。

1969年年末，在巴伐利亚州地产抵押银行举办的一次投资促进洽谈会上我第一次见到了科斯托拉尼。会上，波恩经济部的一位部长阐述了外国投资法的保护作用，以及建立设备基金会的必要性。他通过一个人买不起私家车就得乘公交车的比喻来说明这种基金会对于那些不想也不愿涉足股市的普通百姓的重要性。当时，人群中有一位先生质疑：“可是，您知不知道，那些外国的公共汽车司机是不是也用驾驶执照？”他的面孔对我来说并不陌生，因为，在纽约的那几年里，我常买来《资本》翻阅，科斯托拉尼作为该杂志的专栏作家所写的文章就很让我喜欢。眼下，我只是有了这样一个在这次集会上和他真正相识的机会。

他有一次曾写到，德国在引进外资方面经验欠缺，比其他国家落后30年，否则，德国人不会上当受骗，惹出IOS事件，他当

时也是为数不多的几个敲警钟的人之一，这只是举个例子。我不仅接纳了他的观点，而且他那处事不惊的方式也很吸引我。我给他提了一个问题，问他为了帮助缺乏经验的德国人在这方面有所弥补，他是不是愿意把他自从1929年金融风暴直到现在，40多年（当时）来所总结得到的经验在适当的场合讲给德国的听众。他的回答是，他非常愿意同合适的人谈一谈这些，因为这也是他分内的工作，为了工作，为了顾客，他每天都在绞尽脑汁地冥思苦想。这就是我们的合作的开始，即今天有人会提到的“合资企业”。恰恰是在退休年龄到来之际，科斯托拉尼开始了他的这个第二次职业生涯的飞跃（就像阿登纳，也是在这个年龄成了德国总理）。我们所做的是在当时的德国还鲜为人知的行业：私人的、个人的资金管理，也就是今日私营银行的雏形。

之后不久，就有了办股票培训班的想法。我们的第一期是于1974年10月在慕尼黑举办的。来了不到30个学员。当时的股票大环境糟糕到了极点：石油价格翻了4倍；如脱缰之马拽也拽不住的通货膨胀；投资黄金和期货；道格拉斯指数到了580点，FAZ指数跌到了160点。石油酋长们面对西方国家恩赐的那种石油大削价的感觉显得很可怜，那是一种1929年大风暴要来临的感觉，一言以蔽之，“末日”的感觉。然而课堂内外弥漫的却不是绝望和失落，他一声令下：“现在全面出击，大举买入！”这个建议很好，不到两个月，股市开始止跌上扬，比如说，格拉斯指数，竟长到了1000点。当时我们都不敢想象，慕尼黑的这次培训会竟是如此有收获的一个良好开端，因为，打那以后，我们又办了近百次培训班，今天的学员人数翻了10倍。

科斯托拉尼先生，作为一位赞扬纯正的资本主义，反对死板僵硬的工作作风的斗士，“冒失”地举办的股票培训班，竟成了一位开先河者；他是一位股票知识教授，是先实践，后理论，用自己



的金钱换经验的教授；别的大多数人是，先理论，后实践，从别人支付的金钱里获得自己的经验。

几年前，当科斯托拉尼谈到我们德国人时，他引用一个维也纳的笑话说：“德国人不仅工作得特别多，而且是乐于工作。他们就命该如此！”不过，他也百思不得其解的是，为什么我们周身现在布满了颓废的细菌，我们只想着放假和提前退休。

作者自己也对这本书很满意。他不用再耐着性子地面对那些冗长的问题。他尽可打断问话者，直接告诉他：“亲爱的朋友，您可以读一下我的书，因为您肯定能从书中找到您的答案，而且，您还能得到更多的您目前没有想到的问题和答案！”

豪特弗里德·海勒（注）

慕尼黑 1986年7月

（注：笔者为该书作者的多年合作伙伴。）