

全球证券投资经典译丛



全球证券投资经典译丛 *Global Investment Classics*

WALL ST

这本书对我具有特殊的意义，它是我读过的第一本有关华尔街的投资著作，可在读过1200多本其他金融书籍后，我觉得《投资生存之战》中的原理和观念依然如此行之有效。
——维克多·斯波朗迪（《专业投机原理》作者）

投资生存之战

THE BATTLE FOR INVESTMENT SURVIVAL

〔美〕吉拉尔德·勒伯/著

GERALD LOEB

天津社会科学院出版社

投资生存之战

〔美〕吉拉尔德·勒伯/著

简建辉/译

投资生存之战

[美] 杰拉尔德·勒伯 著

简建辉 译

天津社会科学院出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

投资生存之战 / (美) 勒伯 (Loeb, G. M.) 著; 简建辉译.
—天津: 天津社会科学院出版社, 2012.1
(全球证券投资经典译丛 / 刘津主编)
ISBN 978-7-80688-723-3

I . ①投… II . ①勒… ②简… III . ①证券投资—研究
IV . ① F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 219287 号

出版发行: 天津社会科学院出版社
出版人: 项新
地址: 天津市南开区迎水道 7 号
邮编: 300191
电话/传真: (022) 23366354
(022) 23075303
电子信箱: tssap@public.tpt.tj.cn
印刷: 北京金秋豪印刷有限公司

开本: 710 × 1000 毫米 1/16
印张: 15
字数: 250 千字
版次: 2012 年 1 月第 1 版 2012 年 1 月第 1 次印刷
定价: 35.00 元



版权所有 翻印必究

再版序



本书再版增印，主要有两个原因：首先，第一版的脱销以及读者对该书的长期需求；其次，各类读者对该书好评如潮。上一版本的内容基本包括在本书中，几乎没有什么变化，而且此次再版增加了大量新的内容。

曾经有一位读者这样问我：“书中提到的这些投资理念您自己都实践过吗？”我实事求是地回复他，这些理念都是在我亲身实践后才被撰写成书的。

对每个人而言，不论你是否愿意或者是否意识到，只要你是努力去赚取用于基本支出以外的钱，那你就自然而然地成为了一名投资者。

不论采取什么具体形式，只要是储存当前购买力以备将来使用的就是投资，一些常见或较为普遍的形式包括现金、政府债券、银行储蓄、不动产、大宗商品、各类有价证券、钻石，以及无论何时何地都能合法投资的黄金等。

投资的真正目最基本的就是为了将来之需储存自己当前过剩的购买力。举个简单的例



投资生存之战

The Battle for Investment Survival

子，有个人砌一天砖能赚到 16 美元，假设十天内他存了 16 美元以备将来投资之用。那么后来的某一天，当他给自己建房子需要雇一个砖匠时，就可以拿出他存下的 16 美元付给对方当工钱。当然，这只是一种理想的状况。

现实生活中的情况可能有所不同，因为货币的价值常常会发生波动。还是前面那个例子，当几年后他盖房子时再花 16 美元可能就雇不到砖匠了，有可能仅仅需要花上 12 美元，或者更有可能花上 20 美元。所以我们不能把这 16 美元完全当做标准。

一般来说，如果把用于未来的物资先行储存，那是需要支付存储费和保险费的。但问题是人们在储存时不仅不想付费，他们甚至希望使用他们存储物资（现金）的人付给自己利息或股利。假如还有的人担心会有赔本的风险，那你就希望能得到额外的利润，或者是高比例的收益形式，或者是潜在的资金回报。

综上所述，问题其实归结于衡量投资购买力的回报与现金储蓄的回报孰优孰劣，我的看法是应该以实际购买力来衡量。因为你只有赚回足够多的钱才能弥补因物价上涨而损失的购买力，或者是在物价下跌时能保持较高的现金比例。我之所以这样认为，是因为当物价上涨时进行投资行为往往会获利（当然并不是绝对的），而当物价下跌时往往会出现更为严重的亏损。

我自己开始尝试投资是在 1921 年，当时投资股市还是一个很平淡的职业。然而到了 1943 年，我开始把股市投资称作“战斗”。事实上，这种类似战斗的情形早在 1929 ~ 1932 年期间很多人就体验过了。但到了现在的 1957 年，股市在我眼里已经成了一场硝烟弥漫的“战争”。

事实上，那些在投资前就已经系统地从各个角度仔细研究和定义过各种股市风险、目标和机会的投资人，已经成功了至少一半。

不管你信不信，总有些人是股市上的赢家，但不得不承认这样的人实

在是凤毛麟角。为了让各位投资者有所借鉴，我在书中对这些成功者的范例都有描述。事实上，一个成功的投资者能拥有什么最终将取决于他们个人能力、拥有的本金、投入的时间、愿意承受的风险，以及市场环境的好坏。我相信，在本书中的经验、想法、指导、方案和原则的指导下，不论各位采取什么样的具体操作方法，都会获得成功。

1935年和1936年的早期版本中所阐述的观点到今天仍然适用。另外，结合近年来投资领域的发展变化，我又充实了一些卓有成效的新观点、新方法。此外，我还补充了一些关于当今日趋复杂投资形势下主流投资策略的讨论，以期对读者有所启发。

在该书的前几版中，一些读者就曾对书中关于投资多样化的前提提出过异议，并且一直关注着这一问题，实际上这里并不存在矛盾。对于刚入行的投资者来说，多元化的投资是非常必要的，因为这样可以分散风险，但是那些经验丰富、擅长抵御风险的投资者更可能在不依赖多样化投资的情况下获得成功。

杰拉尔德·勒伯

目 录

CONTENTS

第 1 章	知识、经验和天赋必不可少	1
第 2 章	投机心态是必要的	5
第 3 章	存在完美的投资吗	8
第 4 章	新手遇到的陷阱	11
第 5 章	如何让投资增值	16
第 6 章	投机与投资	21
第 7 章	投资者的良好账目	24
第 8 章	为什么不能随便交易	27
第 9 章	证券投资中的“禁忌”	29
第 10 章	从企业报告中要看出什么	32
第 11 章	关心“财务信息”的利与弊	37
第 12 章	买什么，什么时候买	40
第 13 章	正确择时的重要性	43
第 14 章	统计分析、市场趋势和大众心理	46
第 15 章	价格波动及其他市场行为因素	50
第 16 章	技术分析进阶	55
第 17 章	关于技术面分析市场的进一步论述	62
第 18 章	做短线的优势	67
第 19 章	“快动股”还是“慢动股”	70
第 20 章	买得“好”还是卖得“好”	73
第 21 章	优秀投资者和投资顾问的素质	77
第 22 章	承受损失才能获利	79



投资生存之战

The Battle for Investment Survival

第 23 章	赚钱不必先知先觉	83
第 24 章	盈利策略	86
第 25 章	不停流动的账户	93
第 26 章	实事求是看债券	97
第 27 章	矿业股的优势	100
第 28 章	投资多元化	103
第 29 章	在游历中学习投资	106
第 30 章	对投机的思考	109
第 31 章	投资与消费	113
第 32 章	投资与税收	117
第 33 章	投资与通货膨胀	129
第 34 章	历史案例	135
第 35 章	适合大众投资理财的方式——基金	143
第 36 章	不要奢求廉价管理	144
第 37 章	异想天开的投资计划	147
第 38 章	双倍股利	151
第 39 章	投资经理的困境	160
第 40 章	不是我卖，而是别人来买	162
第 41 章	从市场报告中赚钱	176
第 42 章	理想的客户	178
第 43 章	长期盈利	180
第 44 章	否极泰来	182
第 45 章	什么因素成就了“好”股票	183
第 46 章	今天的一美元	185
第 47 章	在新股信息中去伪存真	187
第 48 章	给新手的忠告	191
第 49 章	进一步解读市场行情	197
第 50 章	股权投资的重要性	205
第 51 章	冷门股	209
第 52 章	更多的双倍股利	212
第 53 章	不要盲目接受	226
第 54 章	如何让你的投资收益最大化	228

第 1 章

知识、经验和天赋必不可少

我深信，天下最难的事情莫过于在华尔街能够持续公允地盈利，而比它更困难的就是学会如何持续盈利的方法。学校和教科书仅仅为我们提供了一些理论认识。尽管我们经常能听到一些个人和少数机构投资者已经通过股市获得了巨大成功，但据我所知，他们谁也不能为广大投资者提供一个可供复制的成功模式。

那些股市菜鸟炒股的目的多半是为了轻松、快速地获取高额利润，或者只是想找到一个安全的避风港。他们在投资时会更侧重于行动而忽视“思考”，并且常常对来自他人及交易者的友善建议置若罔闻。并且，他们通常无法辨别自己的获利究竟是来自机遇，还是凭借自己的知识获得的稳定收益。这些将会导致一个结果：他们经常是在“卖出”而不是根据自己的决策来买入，并且往往会成为欺诈手段的受害者。

实践出真知，这就是一些人能够盈利的原因，而缺少实践，往往就会导致失败。在股市上，知识往往意味着信息和解读市场预期的能力。但除此之外，要想在股市中获利，还需要更多的“天赋”和“眼光”。如果一个投资者具备投资天赋的话，即便他没有进行过太多的研究和实践，也会在资本运作上取得成功。

在大学里，一个工程专业的大学生会学到关于压力和张力的理论，毕业之后，他们在工作中也往往会用到这些理论，因为这都是工程学的基本理



投资生存之战

The Battle for Investment Survival

论。尽管，对一个给定的问题会有很多种解法，而且某些人能够运用更为敏捷或巧妙的解决问题，但是那些巧妙的方法也往往都是源于大学时学到的最基本的原理。

但对于股市而言，实际情况却并非如此，因为股市中没有一个普适的真理，12位专家会有12种不同的看法。而且如果市场行情发生了变化，他们的观点往往也可能随之改变。另外，现实中存在许多影响股票市场价值的因素。事实上，股票市场价值只有部分是由资产负债表和利润表所体现，而更多的则是受到投资者的期望值和担忧的心理所影响。例如投资者的贪婪和野心、上帝的旨意、创造和发现、财务困境和压力、天气、流行趋势及不计其数的其他因素——这些都可能影响股票的市场价值。

而且，一只股票在某个固定时刻的价格可能成为它未来价格走势的潜在影响因素。因此，那些持续处于低点的股价可能使得持股人纷纷抛售它，并吓退那些潜在投资者，但也有可能引来套利的抄底者。同样，位于高点的股价也有可能对未来的行情产生影响。

有哪些机构或个人能够保证投资永远成功呢？有多少人能够连续保持他们的成功记录？面对物价持续上涨的趋势，放弃当前的购买力转而进行投资，谁又能担保在经过相当漫长而且形势复杂多变的若干年后一定就能获得可观的回报呢？诚然，总会有少数投资者所向披靡，但这就好像运动守恒定律一样，少数的成功者是建立在大量失利者之上的，因此这些成功的例子往往可以忽略不计。

问题是，许多投资者只不过是一些普通人，与行业内的佼佼者相差甚远，但他们认为自己很容易获得成功，凭借和股票经纪人的几分钟短暂聊天，或者接待了债券销售人员的拜访，甚至只向那些所谓的“咨询机构”缴纳了一点儿咨询费，他们就认为自己已经无往不能，开始雄心勃勃地决定自己买入或让别人卖给他一些股票了。如果这些人在第一次交易中尝到了点甜头，他们也许就会暗暗心想：原来自己是如此聪明，或者认为华尔街的游戏原来如

此简单。于是他们就开始更多的交易。可是如果在第一次交易赔了钱，他们就会心想：既然能这么快把钱赔进去，也一定可以以同样快的速度把钱赚回来！这些冒失的投资者通常对股票经纪人、债券推销人员和咨询师的情况几乎一无所知，包括他们的从业经验、操盘业绩，以及未来可能会发生的无数种可能性，都只是了解了一个大概，而关键在于，上述任何一个因素都可能导致这些投资者投资失败。

因此，无论从哪个角度看，没有什么事情比在华尔街上获得成功更困难。那些准备不够充分，或者把事情想得太简单的投资者都注定会血本无归。

既然现实如此，那么我们还能做什么呢？如果这样一幅暗淡的画面还有光明的一面的话，那么光明的一面在哪里呢？我们还有必要去华尔街投资吗？投资话题还值得我们去研究吗？

其实，在华尔街投资的好处在于每天都有持续稳定的交易量和相对满意的股票流动性，这里选择诸如房地产等备选投资方案是不可取的。因为对于大众投资者来说，股票投资相对便捷，而且成本低廉，其流动性也较高，并且股票投资能在很大程度上保护投资者免受欺诈，交易也相对安全。这些优势都是房地产等投资方式所不能比的。

因此，我的建议是：不要一味排斥华尔街，而是要尽力在华尔街上做到最好，要学会识别投资机会与投资陷阱，也不要异想天开认为投资如天上掉馅饼那么简单。

我们需要遵守股市中的一些基本原则。例如，我首选的股票是那种每天都开盘、并能够正常买卖的股票。因为一只股票的成交量越大，那么它的股价也就越接近其合理价格，这对于投资者了解某只股票究竟是盈利还是亏损非常重要。同时，这也有助于投资者意识到盈利或减少损失。要知道对于投资者来说，世界上最好的保护措施是能够低成本的快捷转移资金。

在股市里赚钱是很不规律的。赚钱可能始于交易之初，而且任何情况下都不宜重复买卖。我的目标是告诉人们如何才能尽量规避股市中的风险和陷



投资生存之战

The Battle for Investment Survival

阱。我认为，如果你还没有更多地了解市场并做好充分准备的话，最好不要盲目投资，否则你可能会陷入危险旋涡乃至难以自拔。在股市上，有的证券经纪人可能为了一己之私而损害投资者的利益，例如，以一个错误的价格主动购买股票，来赚取手续费或是其中的差价。如果你准备充分、头脑清醒的话，就能大大减少这种损失的可能性，甚至让那些证券经纪人无法隐瞒实情，或者能够及早地发现隐患。

假如我们事先考虑到应对股市投资风险和陷阱的各种方法后，投资于股市就是一种让闲置资金保值和增值的最好方式。因此，就像人生中很多情形一样，当人们对一种事物了解得越多时，他心中的顾虑也往往越多，在股市也是如此。在现实中，仅有极少数人能够积蓄数量不菲的财富，极少数人最终能够成为真正称职的专业人士或能够成就自己一番事业。而绝大多数人其实都是终日陷于日常琐碎的事物之中，往往与自己理想中的目标相去甚远。

我们每个人都需努力做到更好才行，投资如此，做其他任何事情也是如此。一个人正确意识到自己与完美距离的程度，才能准确衡量出这个人在华尔街成功的概率大小。所以，我再次提醒每一位投资者，认清股市风险至关重要，任何一个盲目的入市者在华尔街都会深受其害。

华尔街真的是一个魔幻之地，世界上还没有其他地方像这里一样。因为在这里，人们可以凭借丰富的知识和经验，就可以迅速聚敛大量财富！

第 2 章

投机心态是必要的

人们总是会对投资期望过高，误以为所谓的投资就是要让自己的钱不停地“运转”并升值。

假如投资像大多数人所想的那样，只是低买高卖，然后就能赚取大笔盈利，那获利就是简单地让钱复利升值，即“钱生钱”。

如果一笔资金以每年 6% 复利的速度增长，那么 12 年后它的价值就能翻一番；如果增长速度是每年 5%，也只不过花大约 14 年多一点时间就能增长一倍。已故的花旗银行总裁弗兰克·A·范德里普在 1933 年 1 月的《星期六晚报》上的一篇报道中描述了资金复利增值的惊人威力，范德里普指出，假设富庶的意大利梅第奇家族在 600 年前拿出 10 万美元作为投资基金，又假设每年的收益率以 5% 复利递增，那么到了 1933 年，这 10 万美元将复利增值到令人吃惊的 517.1 千万亿美元。我们也可以这样理解，如果将原来投资的那 10 万美元比作一个直径为 22 厘米的金球，那么最终增值得到的收益所代表的金球将是全世界黄金货币储备量的 4600 万倍！这就是资金复利的魔力！

尽管投资看起来非常美好，但它的复杂性远远大于以利息或利润的方式赚钱。要知道，当投资的股票股价下跌时，股票这种投资方式将导致投资人的财富大幅缩水。因此，假如我们能够事先预测股价将要下跌，那么将股票变为现金本身就是一种理想的投资方式。

但是，当人们担心物价将会上涨时，物价往往不仅以递增的方式，而是



投资生存之战

The Battle for Investment Survival

以倍增的方式上涨。范德里普先生曾用一个非常形象的例子来描述物价上涨的威力：如果一个投资者于1900年在银行存储1000美元，并以复利计算，那么到了1920年，他将得到2000美元。同时，这20年间物价也在不断上涨，在1920年，这个投资者若要购买在1900年用1000美元所能买到的同样多的东西，他需要再花额外的1000美元，共计2000美元才行。

货币购买力的浮动是对资本保值最大的威胁。还有许多其他的因素也影响着资本保值，例如税收、管制（包括配给制度）、战争、新发明、政治变化和革命爆发。此外，自然环境的气候变化和大众心理的变化也同样会对资本保值产生巨大的影响。

正因为有上述种种影响，在现实中钱生钱的美好愿望往往很难实现。资本若想保值，必须要付出成本。资本并不能简单地和租金或利润画等号。

如果一些偿债能力超强的机构承诺：在收取一定的年费后，就能让客户的资金长期保持一定的购买力。假如这个承诺真的能够兑现，那么一定会得到无数理性投资者的狂热追捧，如果他们了解这个机构保持偿债能力的真实情况后。

在投资的道路上障碍重重，但有些人通过教育、实践以及两者的完美结合能培养出一种扫除障碍获得成功的能力。这种人和其他需要资深专业背景的各领域中的成功者一样，都是凤毛麟角。真正一流的投资者，像陆军将军、海军上将、医生、科学家、律师、艺术家、音乐家或者作曲家一样，都是人类中的佼佼者，这些一流的投资者比普通投资者更善于投资和投机，并能够屡屡获利，鲜有败绩。这缘于他们比常人下了更多的时间钻研，所以才能更出色。

本章乃至后续章节的目标是帮助那些少数意志坚定的人获得成功，前提是必须接受上述观点。

投资者制定一个非常清晰的目标是非常必要的。而且，目标定得高一点往往更容易成功。此外，目标还必须具有投机性，只有这样才会相对安全

——虽然这看起来似乎自相矛盾。投资首先是获得股权的一个过程，因此，投资者不应只期待未来的股利，也不应太在意回报方式。

投资一个项目，其目的在于获得足够多的利润去抵消整个投资过程中的各种损失。这些损失包括：由个人判断失误带来的损失、流通过程中的货币贬值、向国家缴纳的赋税，以及一些突发状况导致投资失败带来的损失。

名词解释会让阅读变得索然无味，但我还是不得不对本书提及的一些基本财务术语予以强调明确，因为这些术语会经常出现，而且这也是许多投资问题的基础。首先，我们将针对如何在资产中保持证券和现金的合理比例进行阐释。

资本保值就是把当前额外的消费能力储存起来以备未来所用。这种保值方式能够让消费能力随时恢复为可用状态，但又不会有较大损失。

从根本上说，“投资”是让投资者通过收取租金的形式让别人临时使用资金的过程。

“投机”主要是指通过资本交易，以股利和资本利得或二者结合的形式来获利，“投机”不仅可以让资本的实际购买力保值，甚至还能增值。

成功的投资行为就是一场为资金保值增值而进行的战争。

第 3 章

存在完美的投资吗

暂且先把理论放在一边，我觉得一般的投资者都有这样一种想法，即渴望拥有一种永久的投资品种来保存资金，而且还能得到合理的回报；一旦急需现金，又能方便快捷地如数变现。但据我所知，目前尚不存在这种“完美的”投资品种，因为任何可能的投资方式都不免存在一个或更多的缺陷。

不幸的是，即使现实中真的存在这样一种理想的永久性投资品种，它也会在其他重要的细节上出现不足。其中必须要考虑的是，这种投资品种要有能力获得与原来本金相同的购买力，同时还包括获取的投资收益。这个美好愿望唯一的要求就是能够收回投资，以及利用这笔投资所得到的租金或利润。虽然这件事看起来挺合理，但是必须注意，这可不是黄金购买合约——与银行以票据形式签订，并用黄金实物进行支付。外行人通常认为“一块钱就是一块钱”，但他们往往会忽略——如果鞋子总是挤脚，不久后大脚趾就会将鞋子顶破。至少根据我的经验，完全理想化的“投资”是根本不存在的。

不难发现，完美的投资计划仅仅存在于理论当中。因为世界上到处都存在风险，在人生的各个领域中都充满了不确定性。而且，世界上财富的增长速度不像理论中增长得那样快，尚不足以支付复利或现有投资资本产生金字塔式利润。众所周知，通常情况下，市场调整一方面是由破产和其他债务的减少来完成，另一方面是由货币贬值来完成的。

因此，各种投资方式——不仅包括有价证券，还包括诸如保险、房地产

等，绝对不会存在只赚不赔的情况。尽管这听起来让人感到沮丧，但在我看来是再正常不过的事了。

一直以来，经济形势就如同潮水般起起落落。当债务人处于劣势时，人们就会一面归咎于“通货紧缩”，一面对“过高的生活开销”展开抨击，直到经济形势好转。而当债权人处于劣势时，大众又开始批评“通货膨胀”，抱怨产品价格过低、资金过于匮乏。

因此，当我们尝试甚至去估计大众心目中的“理想投资”方式时，往往非“投机”莫属。

通过投机，我们可以试着去预见经济形势。而且，通过在通货紧缩与通货膨胀的循环圈中持有不同形式的证券，以及购买或保持固定利息和原始债务，我们可以尝试保存自己的购买力。

因此，我们很有必要在开始时就承认，而且可以预见我们中的大多数人不能成功地投资或投机。不论是谁声称他能运作资本，运用自己的已有资本早早的先于大多数人取得成功，事实上，这些成功的喜悦都是暂时的。

成功的资本保值必须克服来自政府的重重障碍，而政府在现代往往备受欢迎，他们被认为是顺从民意，帮扶大众的群体。

很显然，我们的观点在大多数人听来都是错误的。其实，任何投资策略也都有它天然的瑕疵。因此，对于真正想要资本保值的人来说，第一步就是谨记，不要人云亦云。

这很容易让我们联想到个人主义等词汇。人们需要考虑什么是对他资本保值最有利的。与那些少数成功的个别人不同，大多数人往往有一种唯我独尊的想法，因此，他们自认为有着自己和公众的优势，经常试着抢夺少数人的资本。如果没有足够的抵制力，很难想象他们是否适合做投资。当这些勤奋者和节俭者筋疲力尽而又无功而返的时候，他们便开始捍卫行动，幻想着“反社会”策略。

在世界历史上，我们会发现一些通过购买黄金、宝石以及其他私人珍藏