



汇添富基金·世界资本经典译丛



上海财经大学出版社

投资游戏

——一位散户的投资之旅

[美] 约翰·罗斯查尔德 (John Rothchild) 著





汇添富基金·世界资本经典译丛

投资游戏

——一位散户的投资之旅

[美] 约翰·罗斯查尔德 著
(John Rothchild)

胡 青 译

 上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

投资游戏:一位散户的投资之旅/(美)罗斯查尔德(Rothchild,J.)著;
胡青译. —上海:上海财经大学出版社,2008.12

(世界资本经典译丛)

书名原文:A Fool and His Money: The Odyssey of an Average
Investor

ISBN 978-7-5642-0409-9/F·0409

I. 投… II. ①罗… ②胡… III. 股票-证券投资-基本知识
IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 198200 号

☐ 责任编辑 吴晓群
☐ 封面设计 钱宇辰
☐ 版式设计 孙国义

TOUZI YOUXI

投资游戏

——一位散户的投资之旅

[美] 约翰·罗斯查尔德 著
(John Rothchild)
胡 青 译

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

上海第二教育学院印刷厂印刷

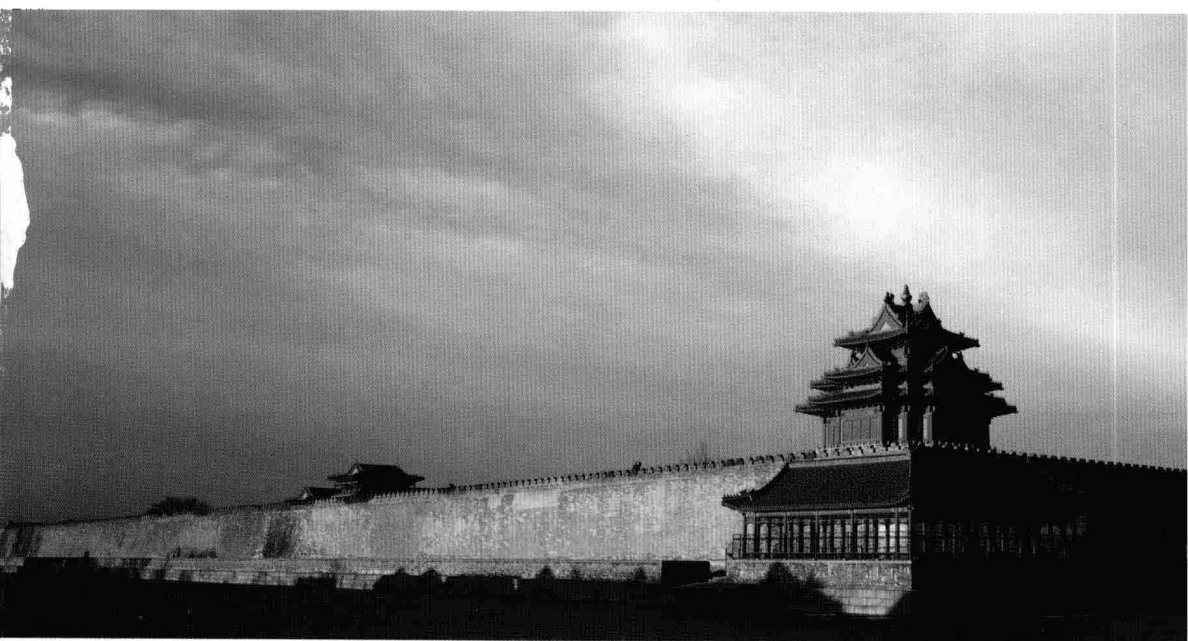
上海远大印务发展有限公司装订

2008 年 12 月第 1 版 2008 年 12 月第 1 次印刷

787mm×1092mm 1/16 14.25 印张(插页:2) 233 千字

印数:0 001—4 000 定价:30.00 元

拨动琴弦
唱一首经典
资本脉络
在伦巴第和**华尔街**坚冷的墙体间，仍然
依稀可见



千百年后
人们依然会穿过泛黄的书架
取下
这些书简
就像我们今天，怀念
秦关汉月
大漠孤烟

.....

汇添富基金·世界资本经典译丛
编辑委员会

编委会主任

丛树海

编委会执行主任

张 晖 于东升

编 委

黄 磊	袁 敏
韩贤旺	钱 慧
于凌波	刘劲文
魏小君	王 波
曹翊君	郭 君
金德环	田晓军
柳永明	骆玉鼎
周继忠	崔世春

策 划

黄 磊 于凌波

总序

“世有非常之功，必待非常之人。”中国正在经历一个前所未有的投资大时代，无数投资者渴望着有机会感悟和学习顶尖投资大师的智慧。

有史以来最伟大的投资家，素有“股神”之称的巴菲特有句名言：成功的捷径是与成功者为伍！（It's simple to be a winner, work with winners!）

向成功者学习是成功的捷径，向投资大师学习则是投资成功的捷径。

巴菲特原来做了十年股票，当初的他也曾经到处打听消息，进行技术分析，买进卖出做短线，可结果却业绩平平。后来他学习了格雷厄姆的价值投资策略之后，投资业绩很快有了明显改善，他由衷地感叹道：“在大师门下学习几个小时的效果，远远胜过我自己过去十年里自以为是的天真思考。”

巴菲特不但学习了格雷厄姆的投资策略，还进一步吸收了费雪的投资策略，将二者完美地融合在一起。他称自己是“85%的格雷厄姆和15%的费雪”，他认为这正是自己成功的原因：“如果我只学习格雷厄姆一个人的思想，就不会像今天这么富有。”

可见，要想投资成功很简单，那就是：向成功的投资人学投资，而且要向尽可能多的杰出投资专家学投资。

源于这个想法，汇添富基金管理有限公司携手上海财经大学出版社，共同推出这套“汇添富基金·世界资本经典译丛”。开卷有益，本套丛书上



及 1644 年的华尔街,时间跨度长达 300 余年,汇添富基金希望能够借此套丛书,向您展示投资专家的大师风采,让您领略投资世界中的卓绝风景。

在本套丛书的第一辑、第二辑里,我们为您奉献了《伦巴第街》、《攻守兼备》、《价值平均策略》、《浮华时代》、《忠告》、《尖峰时刻》、《战胜标准普尔》、《伟大的事业》、《投资存亡战》、《黄金简史》、《华尔街的扑克牌》、《标准普尔选股指南》、《华尔街五十年》、《戈尔康达往事》、《铁血并购》、《先知先觉》等 16 本讲述国外金融市场历史风云与投资大师深邃睿智的经典之作。而在此次推出的第三辑中,我们还将向您推荐 6 本同样具有震撼阅读效应的经典投资著作。

漫漫财富路,智慧最可贵。本辑丛书为广大投资者准备了一席精彩纷呈的投资智慧大餐。其中的《共同基金必胜法则——聪明投资者的新策略》一书作者约翰·C. 鲍格尔通过援引潘恩和格雷厄姆的著作,向人们说明了一个简单的道理:在长期内,要想获得最大可能的市场收益率,就必须降低买入和持有基金的成本。而基民要做的,就是购买运行成本低、没有或很少有佣金的基金,尤其是低成本的指数基金,然后持有尽可能长的一段时间。本书最大的启示就是投资者财富的变化与管理其财富的共同基金的治理结构是分不开的。共同基金的治理结构对个人投资者财富的影响的深刻见解是本书的最大卖点。《智慧——菲利普·凯普的投机艺术》则涵盖了 20 世纪初在经济繁荣和经济萧条形势下的明智投资行为,汇聚了菲利普·凯普投机型投资艺术理念的精髓,深入剖析了影响股价起落涨跌的各种因素,向投资者提出了恳切的忠告。作为传世之作,它属于历史,更属于当今经济形势下的股市投资者。阅读本书将是一个赢得智慧的过程,更是一个获得享受的过程。而《投资游戏——一位散户的投资之旅》一书记叙了作者约翰·罗斯查尔德亲身经历的、为时一年的一次投资之旅。作者以一个普通投资者的视角、尖锐而诙谐的笔触,深入而幽默地描写了散户投资者在追求财富时所遭遇的困境,从股本的筹集到股票的选择,从见识分析师和买方到对股票经纪人的认识,从如何预测到内幕消息的利用,内容涉及整个投资世界,包括其中的人物、机构、习俗和传说。

本辑丛书还继续为读者展示华尔街数百年来传奇往事,演绎一代金融大亨的并购风云,解读应对熊市危机的生存法则。《华尔街传奇》由弗雷德里克·希尔和约翰·穆迪两位作者合作完成。本书上篇“华尔街故事”主要介绍从 1644 年至第一次世界大战的近 300 年间,华尔街如何从最初

的一处牲口围栏演变成了世界的金融心脏,内容涉及美国历史上众多著名事件,譬如为争取出版自由的战斗,《独立宣言》的产生,独立革命的序幕,美国定都,华尔街由政治家的学校中心走向世界瞩目的经济中心,等等。下篇“资本大亨”主要刻画了在华尔街演变为世界金融中心的过程中几个资本大亨如何运筹帷幄、叱咤风云的传奇故事,譬如摩根财团的崛起,钢铁大亨的诞生,巨额融资的顶峰,华尔街与第一次世界大战的关系,等等。《孤注一掷——罗伯特·康波并购风云录》则生动地描绘了美国 20 世纪 80 年代的全国性并购热潮——新一代无所畏惧的企业家空手套白狼,以几乎不掏自己分文的方式赚到了数不尽的财富。加拿大房地产开发商罗伯特·康波借贷 110 亿美元先后收购了美国两大零售业百货公司——联盟百货和联邦百货,这一以小搏大的壮举使他从初至华尔街的无名小辈摇身变为美国顶级投行和经纪商趋之若鹜的“卓越价值客户”! 并购产生的巨额佣金和贷款利息诱使经纪商和投行一步步陷入重复借贷的深渊,甚至不惜押上自己的所有资本。先凭借过度杠杆融资,再以出售被收购公司资产还债,最终导致原来运营良好的公司破产,康波并购案对零售业、垃圾债券市场等的负面影响远远超过大多数人的想象。该书最早于 1991 年出版,并于 1992 年、2000 年再版。《大熊市——危机市场生存与盈利法则》一书对世界上历次不稳定的处于转折的危机市场进行了独特、深刻的解读,提供了关于在价格调整时如何获利(或至少减少损失)的建议。通过美国著名金融类畅销书作家罗斯查尔德诙谐、睿智的笔触,19 世纪以来美国股市几次从空头转向多头的历史经验跃然纸上,相信所有的投资者,无论是新手还是专业人士,都会从中得到解读危机市场的丝丝线索。

投资者也许会问:我们向投资大师、投资历史学习投资真知后,如何在中国股市实践应用大师们的价值投资理念?

事实永远胜于雄辩。中国基金行业从创立至今始终坚持和实践价值投资与有效风险控制策略,相信我们十年来的追求探索已经在一定程度上回答了这个问题:

首先,中国基金行业成立十年来的投资业绩充分表明,在中国股市运用价值投资策略同样是非常有效的,同样能够显著地战胜市场。几年来我们旗下基金的优秀业绩,就是最好的证明之一。价值投资最基本的安全边际原则是永恒不变的,坚守价值投资,肯定会有良好的长期回报。

其次,我们的经历还表明,在中国股市运用价值投资策略,必须结合中



国股市以及中国上市公司的实际情况,做到理论与实际相结合,勇于创新。事实上,作为价值型基金经理人的彼得·林奇,也是在反思传统价值投资分析方法的基础上,推陈出新,才取得了超越前人的业绩的。

最后,有一点需要强调的是,我们比巴菲特、彼得·林奇等人更加幸运的是,我们有中国经济持续快速稳定发展这样一个良好的大环境,我们有一个经过改革后基本面发生巨大变化的证券市场,我们有一批成长非常快速的优秀上市公司,这将使我们拥有更多、更好的投资机会。

我们有理由坚信,只要坚持基于深入基本面分析的价值投资理念,不断积累经验和总结教训,不断完善和提高自己的中国基金行业必将能为投资者创造长期稳定的较好的投资回报。

“他山之石,可以攻玉。”十余年前,当我在上海财经大学读书的时候,也曾经阅读过大量海外经典投资书籍,获益匪浅。今天,我们和上海财经大学出版社一起,精挑细选了上述这些书籍,力求使投资者能够对一个多世纪的西方资本市场发展窥斑见豹,有所感悟;而其中的正反两方面的经验与教训,亦可为我所鉴,或成为成功投资的指南,或成为风险教育的反面教材。

“冬天已经到了,春天还会远吗。”本辑资本经典译丛出版之际,国内证券市场正经历着自2007年底以来牛熊转换的剧烈阵痛。冬寒刺骨,阴风凛冽,投资者信心严重受挫。“天涯也有江南信,梅破知春近。”相信本辑丛书的顺利推出,将会为投资者带来严冬之际的缕缕馨香和点点春意。面对熊市,投资信心与智慧不可或缺,须知熊市肆虐之时,牛市亦非久远矣。

“辉煌源于价值,艰巨在于漫长。”对于投资者来说,注重投资内在价值,精心挑选稳健的投资品种,进行长期投资,将会比花心思去预测市场走向、揣测指数高低更为务实和有意义得多。当今中国正处在一个高速发展的黄金时期,站在东方大国崛起的高度,不妨看淡指数,让自己的心态从容超越股市指数的短期涨跌,让我们一起从容分享中国资本市场的美好未来。在此,汇添富基金期待着与广大投资者一起,伴随着中国证券市场和中国基金业的不断发展,迎来更加辉煌灿烂的明天!

张 晖

汇添富基金管理有限公司投资总监

2008年12月28日

献给

昌西(Chauncey)

伯恩斯(Berns),以及萨莎(Sascha)

前言

约翰·罗斯查尔德(John Rothchild)是第一位公开承认读者无法凭安全谨慎的投资实现高额利润的投资顾问。投资的成功需要天赋、教育、训练、经验、努力及对技能的投入。赚钱是一种工作,而且我们不知道该怎么做。但谈论别的工作时我们能意识到这点。如果不是外科医生,人们大概绝不会试图去做阑尾切除术。而投资却在愚弄大家。大家能得到大量信息,譬如,彭博财经新闻、傻瓜资金管理软件,等等。人们需要的工具——支票簿和圆珠笔,也是随手可得。此外,投资的报酬看起来非常高。要是理发一次可以拿到 100 万美元,谁都会禁不起诱惑拿起剪刀。但顾客看起来会是什么样子呢?就像我们的投资组合一样。

引诱大家进行投资的还有别的原因:做投资者似乎并不是一份工作。看起来好像只是别人的工作而已,当然没有什么看起来比这更棒。换句话说,我们的钱应该是在“为我们工作”。但是,大家可以在晚上把零钱放在梳妆台上试试。你醒来的时候,有没有发现那些五分或一角硬币趁你睡觉时完成了什么有用的任务?

当然,还有一个更大的诱惑,就是我们的大脑。我们都比普通人聪明。(既然我们在这里看书,很明显我们更聪明)。既然比普通人聪明,我们当然应该能获得超过市场平均值的投资回报。但是,这里的数学并不太合理。假设我们比地球上 85% 的人更聪明,那还是意味着有 8.55 亿人比我们聪明。这个数目,正是北美、西欧、日本的人口加上地球上新兴国家中差



不多5 000万自作聪明人口的总和。而大家知道,就是这 8.55 亿人可以学到某些相当精明的金融诀窍。

假设我们只是比普通的美国人更聪明。这样看来我们的智慧只需要超过 1.33 亿人就行了。我们也了解国内市场。美国所有的生意我们都清楚。真的如此吗?请看《新闻周刊》1997 年 11 月那一期中提到的这一部分:“文身行业成为美国去年增长最快的第六大零售业,紧随互联网、寻呼服务、贝果面包、计算机和移动电话商店之后。”

我们该怎么办?当然可以储蓄。如果在大学毕业时存 1 000 美元到银行里,利息为 5%,最后可以得到 132 000 美元——那是到了我们 122 岁的时候。我们还可以把钱都花光。总有人会照顾我们。我们的孩子……也许我们的孩子不行。但是,所有从第二次世界大战后到 20 世纪 60 年代期间生育高峰期出生的人都计划在未来 20 年内退休。老人选举就像魔鬼一样。政客们不会允许社会保障体系短时间内崩溃。此外,美国任何人都不准备让那些善良、干净的老人(他们从挥霍年代开始就整齐地穿着希尔费格和范思哲的服装)饿死——除非那个人跟我们有亲戚关系。

然而,不幸的是,我们这些普通人赚钱的最好方法大概还是工作,即做我们已经知道怎么做、正在尽力做得更好并希望能为此得到更好报酬的事。对我们来说,正确的投资建议就是大家都努力工作,直到死亡。之后,我们就不会在乎钱了。这正是约翰·罗斯查尔德采取的行动(当然,比较仁慈的是,他并没有工作到去世)。他投资时也许亏了钱,但是他致力于《投资游戏》这本书,一本很棒的书,还赚到了一些钱。

即便如此,工作还是需要干很多活的。所以,为了我们大家着想,约翰·罗斯查尔德无私地尝试了几乎所有其他资金管理策略。

现在我们知道,我们可以把现金借给银行,赚到一小笔钱买一张 CD;而银行又把现金变成抵押,再重新贷给我们,赚到一大笔钱。

或者我们还可以买股票。这样,没有人会为了我们的钱给我们支付一小笔费用,我们反而还要支付一大笔费用请人拿走钱。之后,一家集团就会用那笔钱发展改善后的拨号电话技术,给执行人员支付丰厚的薪水,再到首尔购买房地产。至于最后还剩下的钱,集团会把它返还给我们,作为股票红利。

再者,我们还可以买国债,这样我们的投资就可以得到美利坚合众国政府神圣托管的保护。等到我们想去兑换债券时,政府会说:“抱歉,我们

把钱都给花了。但是别担心,我们已经印了一大堆新钱。只要你把债券邮寄到国库,就可以得到全额兑换。至于邮资呢,请支付 425 美元。”

我们还知道有很多别的方法失去一切,因为我们已经看着约翰·罗斯查尔德光着膀子在这次投资之旅中到处跑了。

当然,还有几种方法约翰·罗斯查尔德没有试过。我们可以偷。要是对于偷感到良心不安,我们也可以从别人那里拿到钱,为自己支付丰厚的薪水,到首尔购买房地产,还可以说没关系,因为我们是一家集团的。

或者,我们还可以成为政府,让人人给我们上缴所赚数目的 38%,反正到了我们必须还钱的时候,我们的任期也结束了。

此外,我们还可以把钱捐献给值得做的事业。我们不需要投资在世俗的未来,转而投资在永恒的极乐世界。不过有一点,到了天堂,一切也跟我们在这一样运转。没准到了那扇珍珠大门时,却发现圣·彼得告诉我们:“做好事的期货都下了地狱。”

就这样,到了最后,我们只剩下《投资游戏》一书中教给我们的伟大一课,这一课绝不会因时间或场合的变化而有所不同,这样的一课既明智有效,也很真实:请把你的钱交给你的妻子。

P. J. 欧鲁克
(P. J. O'Rourke)

致 谢

在我写书的过程中很多人都提供了帮助,仅仅在此提到他们根本不足以表达我的感激之情。我要感谢苏珊·罗斯查尔德(Susan Rothchild),她一直在疑惑我拿钱干了什么;感谢我的孩子们,他们发现我每天的情绪都取决于道一琼斯工业平均指数;感谢我的内兄史蒂夫·所罗门(Steve Solomon),他至今仍会来电话提供股票信息;还有克里斯·哈特(Chris Harte),他将自己的股市通讯与我共享;还有丹·奥克伦特(Dan Okrent),他跟我一样经常进行运气不佳的投资。

还有另外几位也在物质上为我提供了援助,特别是提供了住处,让我能省下宾馆住宿费用作为额外的运作资本,他们是:帕特·贾菲(Pat Jaffe)、戴维·奥本海姆(David Oppenheim)、霍华德·森泽尔(Howard Senzel)、诺丽娜·赖夫(Norina Reif)、泰勒·布兰奇和克里斯蒂·布兰奇(Taylor and Christy Branch)。此外,还要感谢贝丝·邓洛普(Beth Dunlop)和弗洛里达国际不动产公司办公室为我提供计算机和复印服务。

此外,我想感谢以下各位介绍我认识不同市场的专家,他们是:《华尔街日报》的约翰·拉尔(John Lahr)、艾尔菲·丹科纳(Alfie Dancona)、约翰·布拉德肖(John Bradshaw)、萨姆·舒曼(Sam Schulman)、斯科特·阿姆斯特朗(Scott Armstrong)、汤姆·赫曼(Tom Herman)、《福布斯》的吉姆·亚当斯(Jim Adams),以及小罗伯特·普莱切特(Robert Prechter, Jr.)。我要感谢以下投资专业人士抽出了宝贵时间和精力向我展示他们

致

谢

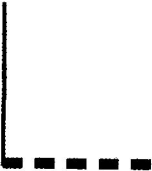
所做的一切。他们是：理查德·伯芒特(Richard Bermont)、琳达·加勒特(Linda Garrett)、迪克·戴维斯(Dick Davis)、查克·爱普斯坦(Chuck Epstein)、丹·格里塞尔(Dan Gressel)、克劳迪亚·罗赛特(Claudia Rosett)、马丁·茨威格(Martin Zweig)以及史蒂夫·舒曼(Steve Schulman)，还有美林证券和培基证券培训中心的职员，以及所有在书中提到过的其他人。我衷心感谢各位。

最后，我要感谢以下各位在学术和精神上为我提供支持，他们是：伊丽莎白·达汉索夫(Elizabeth Darhansoff)、阿比盖尔·托马斯(Abigail Thomas)，还有我的编辑阿曼达·威尔(Amanda Vail)和她能干的助手丽莎·考夫曼(Lisa Kaufman)。

世界
资本
经典译丛



TheWorld
Classics
of Investment



图字:09-2007-474 号

A FOOL AND HIS MONEY: The Odyssey of an Average Investor

by John Rothchild

Copyright © 1998, 1997 by John Rothchild

Published by arrangement with John Rothchild

c/o Darhansoff, Verrill, Feldman Literary Agents

CHINESE SIMPLIFIED language edition published by SHANGHAI UNIVERSITY OF FINANCE AND ECONOMICS PRESS, copyright © 2008.

All rights reserved.

2008 年中文版专有出版权属上海财经大学出版社

版权所有 翻版必究

目 录

总序	1
前言	1
致谢	1
第一章 导言	1
第二章 我的专家资格	6
第三章 致富的欲望	9
第四章 银行里的钱	13
第五章 财务检查	18
第六章 历史的教训	24
第七章 若干条实用建议	30
第八章 遍寻经纪人	36
第九章 买家的懊悔及其他副作用	46
第十章 专家如何挑选股票	50