

投资大师

经典译丛

The ABC of Stock Speculation



股票投机基础

S. A. 纳尔逊 (S.A.Nelson) 著

沈国华 译

 上海财经大学出版社

股票投机基础

S.A. 纳尔逊 (S.A. Nelson) 著

沈国华 译



RFID

图书在版编目(CIP)数据

股票投机基础(美)/S.A.纳尔逊(S.A.Nelson)著;沈国华译.
—上海:上海财经大学出版社,2016.7
(投资大师·经典译丛)
书名原文:The ABC of Stock Speculation
ISBN 978-7-5642-2483-7/F·2483

I.①股… II.①S… ②沈… III.①股票投资-基本知识
IV.①F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字(2016)第137217号

责任编辑 李成军
 封面设计 张克瑶

GUIPIAO TOWJI JICHU

股票投机基础

S.A.纳尔逊(S.A.Nelson) 著
沈国华 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

上海华教印务有限公司印刷装订

2016年7月第1版 2016年7月第1次印刷

710mm×960mm 1/16 14印张(插页:1) 232千字

印数:0 001—4 000 定价:33.00元

卷首语

《华尔街基础知识》(*The ABC of Wall Street*)出版后,有很多读者要求再出一本介绍股市投机基本原理的基础读物。如果说有谁比别人更有资格写这样一本读物的话,那么这个人肯定就是查尔斯·H.道(Charles H. Dow)先生。我们曾多次请他写这样一本大家都想看的书,但没有成功。查尔斯·道在华尔街供职 25 载有余。在这漫长的职业生涯中,他一直潜心研究股市,不断成功发展了进行股票投机的理论。读者可在本书第四章到第二十章(包括第二十章)中读到他的这些理论,查尔斯·道的这些理论论述了一个很少有人提及而普通公众又被那么无端地误导的主题,因此,任何一个对股票投机感兴趣的人都会称赞他的这些卓越理论。在准备出版这本小册子的过程中,本书的作者得到了《华尔街日报》(*Wall Street Journal*)、《晚邮报》(*Evening Post*)、道琼斯公司通讯社(Dow, Jones & Co's News Agency)、亚历山大·德纳·诺伊斯(Alexander Dana Noyes)先生、丹尼尔·凯洛格(Daniel Kellogg)先生、E. W. 哈顿(E. W. Harden)先生以及很多经纪人和投机商的帮助,在此谨对他们表示感谢。本书的读者当然会明白:股票投机并没有现成的成功捷径可走。试图告诉读者如何能够赚钱,其实是荒谬的。迄今还没有发现投机包赚的万全之策。但不管怎样,只要是理智的观察和体验都是有价值的。本书作者相信,普通的股票投机者都会觉得认真研读本书会对他们带来助益,而且还能帮助他们赚钱。

目录

CONTENTS

卷首语

第一章

股票经纪人、证券交易所和股票投机词源考证/1

第二章

股票投机/7

第三章

股票投机与赌博/11

第四章

华尔街的道德操守/17

第五章

科学投机/21

第六章

两种一般交易方法/25

第七章

三个一般结论/31

第八章

主要运动趋势中的次级和日常运动趋势/35

第九章

解读市场的方法/39

第十章

止损单操作方法介绍/43

第十一章

如何巧设止损点/47

第十二章

交易过度风险/51

第十三章

交易方法/55

第十四章

外地交易者/61

第十五章

空头交易/65

第十六章

跌市投机/71

第十七章

全权代客买卖账户/75

第十八章

损失责任/79

第十九章

危机的反复性/83

第二十章

财经评论/87

第二十一章

股票投机的距离和身份条件/97

第二十二章

股票投机者的气质与禀赋条件/103

第二十三章

经纪人及其客户/107

第二十四章

对敲公司/111

第二十五章

股票投机者与联合交易所/121

第二十六章

信息贩子/129

第二十七章

投机结论/137

第二十八章

成功的投机者与失败的投机者/143

第二十九章

一个值得关注的问题/153

第三十章

股市操纵/159

第三十一章

五次股市恐慌记述/167

第三十二章

几波股价“疯涨狂潮”的退去/175

第三十三章

未发行股交易/181

第三十四章

信息贩子心目中的股票市场/187

第三十五章

华尔街的至理名言/197

—— 第一章 ——



股票经纪人、证券交易所和股票投机词源考证

关于“经纪人”(broker)一词的来源,词源学权威意见并不完全统一。《雅各布法律词典》(*Jacob's Law Dictionary*)认为:关于“经纪人”的词源,有不同的说法。有些学者认为它派生于撒克逊语中的“broc”(有“不幸”或“晦气之意”),用来指称“破了产的商人”。据说,经纪人这个职业从前仅限于那种被称为不幸者的人来做(Tomlins)。而另一些人则认为,“经纪人”这个词来源于法语中的“broyeur”,“broyeur”的意思就是“把东西碾成碎片的人或者器具”,而经纪人就是把整笔生意拆分成若干小笔交易的人[《法律术语》(*Termes de la Ley, Cowell*)]。不过,法律拉丁语中的“obrocate”好像明确无疑地表明,撒克逊语中的“abroecan”(英语中的“break”)一词是经纪人(broker)的真正词根。在旧词“abbrochment”或者“abroachment”中,“abroecan”一词的释义就是“拆分商品出售或者零售”。因此,经纪人最初好像就是零售商。所以,我们发现旧词“auctionarius”就是取以上两种释义[请参阅《巴里尔法律词典》(*Barrill' Law Dictionary*)]词条“Broker”。沃顿(Wharton)认为,“broker”一词派生于法语中的“broceur”一词或者拉丁语中的“tritor”一词,意思就是“把东西拆成碎片的人”[《沃顿法律词典》(*Wharton Law Dictionary*)]词条“Broker”。韦伯斯特(Webster)则认为,“broker”一词派生于古英语中的“brocour”、诺曼底法语中的“broggour”和法语中的“brocanteur”。韦伯斯特把动词“broke”解释为“作为中间人买卖货物”,即“充当经纪人”。伍斯特(Worcester)认为,“broke”很可能派生于“brock”,而“brock”则派生于盎格鲁—撒克逊语中的“brucan”(意思是“解职”)、“brocian”(意思是“压迫、压抑”)和法语中的“broyer”(意思是“碾碎、捣碎”)。现在,我们来看看“Broke”和“Broker”这两个词。“Broker”这个词好像是在皮尔(Pier)的《农民》(*Ploughman*)里第一次出现在了文学作品中。“我在伦敦生活在市民中间。有一个经纪人(brocour)好背后说人坏话,老说别人的货物不好。”在这段话里,经纪人显然就是个“好找茬的人”;而在普鲁旺斯语中,“brac”的意思则是“拒绝”。经纪人最初就是检查商品,拒收不合格商品的人(Wedgwood)。在《克莱布统计词汇》(*Crabb's Dig. of Stat.*)第261页上,词条“Broker”的释义是“罗马人中有一类被视为公务员的人”,他们集银行家、兑换商、经纪人、行政官和公证人等职于一身,他们被称为“proxe netae”。

早在1285年,英格兰的一部议会法中就出现过“经纪人”(broker)这个词。该法规

定,“今后未经主管官员、市长或者市参议员认可并参加由他们主持的就职宣誓仪式,任何人不得在伦敦城出任经纪人”。

股票交易法权威约翰·R·多斯·帕索斯(John R. Dos Passos)认为:“300多年后(也就是1604年),在詹姆斯一世(James I)治下通过的另一部成文法对经纪人这个职业做出了比第一部涉及经纪人的法律更加详细的规定,并且通过运用‘商品’和‘货物’等概念清楚地表明当时货币经纪人、股票经纪人和资金经纪人都还没有合法存在……直到17世纪下半叶东印度公司(East India Company)显赫地出现在公众面前时,股票交易和投机才在英格兰成为一种固定的职业。当时意思已经为人熟知的“经纪人”这个称谓很快就被用于那些受雇于买卖股票或者股份的人,而这些人从此就被称为‘股票经纪人’。”

1697年,针对经纪人和股票批发商在赊售银行股票、银票以及股份公司股份和股权方面的不当做法和企图,议会通过了一部严厉的法案,只允许获得任命并参加过宣誓仪式的人出任经纪人。在威廉三世(William III)、安妮(Anne)和乔治(George)治下又通过了多项法令规范经纪人的职业和行为。

一名早期描述股票经纪人的作家是这样说的:“股票经纪人是公共基金所有人或者证券持有人为了赚钱而雇用的专做基金资产和其他证券买卖交易的人。近年来,由于国家大肆发行长期债券(通常被称为证券),经纪人人数不断增加,并且成为一个相当大的职业团体。他们捐款在英格兰银行附近设立了一个与他们的委托人以及他们自己在一起交易的场所。他们在这里准备和办理交易结算手续,然后到位于南海印度大厦的英格兰银行过户部办理过户手续,从而避免了过户部办公场所秩序混乱。股票过户部在营业时间里人流不息,因此,如果事先不做好准备,在营业时间里根本就不可能完成交易。”

早在好几个世纪之前,商人们就认识到了有经纪人作为交易中介的好处。18世纪有一位法律作家写道:“一句老话说得对:买卖之间有20%的差价。正是由于这个原因,所有以经纪人声誉作担保销售商品的国家都比我们国家收到了更好的效果。这是因为,通过经纪人销售商品好像能赚到双倍利润,而采用其他方式销售就有可能赔钱。此外,通过经纪人交易,能够避免很多由买卖双方直接讨价还价或者达成口头协议造成的争执。有合法经纪人和他的账簿作证,就足以防范争执的发生。”

股票交易是股票经纪人的主要业务,但股票的起源只能令人满意地追溯到19世纪中叶。古代法律中并没有出现过股票这种形式的资产。虽然罗马帝国时期已经存在企

业或者公司,但历史文献没有告诉我们任何有关它们特点或者行为方式的信息。

《安吉尔和埃姆斯论公司》(*Ang. & Ames on Corporations*, 第10版)第18章第25节写道:“公元前493年,罗马已经存在一种商业团体(Collegium Mercatorum)。现代交易所(“bourse”派生于拉丁语中的“bursa”——小钱包)大约起源于15世纪。法国的布尔日(Bourges)和荷兰的阿姆斯特丹目前正在为争夺世界第一个交易所创始城市的荣誉‘打得不可开交’。”

约翰·帕索斯表示:“罗马法规定3人才可组建公司;由于每家公司至少要有3个成员,因此,公司自然应该向每个成员颁发一种股权凭证或者其他形式的所有权凭证,以证明他们持有公司资本权益或者公司产权的比例。那么,到底是否实际发行过股权凭证呢?如果当时确实发行过股权凭证,那么,它们是否被作为可出售或以其他方式转让或者所有人在临终时可遗赠给其代理人的资产呢?或者公司是否都能像同业公会那样授予其成员对人权呢?所有这些问题现在都无法找到答案。罗马法虽然对商业主体做了那么多阐述,但显然没有涉及以上这些问题。”

1770年,英格兰曼斯菲尔德(Mansfield)大法官在一场股票能否作为货币来使用的官司中做出了否定的判决,并且表示:“股票是近几年出现的一种新的资产形式。它不是货币。”

证券交易所就其当前的用途而言是现代一大创举。股票和商品经纪人与交易员于1670年或者1670年前后在伦敦科恩希尔(Cornhill)的一个交易所同场交易。1698年,伦敦的股票经纪人有了自己的专用交易场所。

费城的证券交易所是美国创立的最早的证券交易所。该交易所在18世纪初正式成立了股票经纪人公会,并且通过了交易所章程。

纽约证券交易所仿照费城交易所组建于1817年,但奇怪的是,有一份1792年5月17日由很多经纪人签名的公文记载了纽约证券交易所成立的事,这份公文上写着:“我们负责上市公司股票买卖交易的经纪人一致签名同意以不低于0.25%的费率从事交易。”

梅德贝里(Medberry)在他的《华尔街人及其秘密》(*Men and Mysteries of Wall Street*)中是这样描述美国早期的股票投机的:……“在华盛顿担任总统时期,大陆货币作为流通货币并不比废纸值钱多少,大概有20个纽约股票交易员在一个经纪人的办公室里开会,并以他们这代人的胆略和实力在一份旨在成立一个类似于保卫联盟的组织

议上签下了自己的姓名。这份协议的签署日期是 1792 年 5 月 17 日。当时纽约这些最早的经纪人完成的成交量加在一起,也不可能比今天(1870 年)华尔街上业绩最差的一流经纪行的成交量多多少。革命性的滥发纸币已经蔚然成风,而纸币充斥美利坚大地,达到了每人 100 美元的程度。因此,完全可以做点什么来从美元币值波动中获利。几年以后,确实有一家很大的经纪行依靠它的一个资深经纪人幸运地做成了纸币投机生意并且积累了资本。

“1812 年战争第一次真正推动了股票投机。政府发行了 1 600 万美元的国库券,并且向市场推出了高达 1.09 亿美元的贷款。美元币值还在没完没了地波动,而当时变得越来越慵懒的资本拥有者们都抱着“不是发财就是赔光”的决心恶赌了一把。银行股也是一种受宠的投资品种。当时,对于经纪人来说,一个赚钱来源的例子是:美国 1814 年发行的 6 分利公债,有面值 50 美元的硬币债券和 70 美元的纽约银行券债券。

“1816 年,美国可能已有多达 200 家的银行,总共有 8 200 万美元的注册资本……1817 年某天,纽约的股票交易商在一个同行的营业所开会,决定派一个‘代表’去竞争对手城市(费城)调查他们推行的制度。这次调查非常成功,参照费城经纪人公会章程起草的纽约证券交易所章程和实施细则获得了绝大多数纽约交易所经纪人的最终认可。于是,纽约证券交易所正式成立。3 年以后,也就是 1820 年 2 月 21 日,纽约证券交易所对自己的章程和实施细则进行了全面修改,而且因为一些最重量级的资本家来到纽约城而实力大增。确切地说,纽约证券交易所的历史从 1820 年才真正开始。”

欧洲的股票投机有明显的历史性标记,包括“郁金香热”、“南海泡沫事件”、约翰·劳^①在法国引发的通货膨胀,还有后来的南非金矿股票投机热。

美国半个多世纪以来的股票投机有它的铁路证券基础,并且随着铁路公司的发起、发展、衰落和重组而潮起潮落。

在过去的 10 年里,“工业化”导致工业公司纷纷发行公众股,从而刺激了股票投机。没有一个产业能够逃避兴衰的命运,工业公司就像铁路公司一样,也注定要经历其发起、发展、衰落和重组阶段。读者也不难确定,应该在上市公司处于哪个阶段时考虑做股票投机生意。

^① John Law, 苏格兰裔金融家和投机家,18 世纪早期出任法国财政总监。他把纸币引入法国,并被认为引发了通货膨胀。——译者注

—— 第二章 ——



股票投机

多年来,股票投机已经成为美国举国上下人人重视的大事件,并且变得越来越重要。在从 1896~1902 年的 6 年里,由于工业公司之间的联合兼并成为一种普遍趋势,公司的所有权变更频仍,因此,公司股票投资和投机达到了前所未有的规模。过去集中在少数个人手中的企业所有权,现在变得广泛分散。过去一家由 10 个人控制和所有的工业企业,现在通过持股的方式可能由成百上万的人控制和所有。个人拥有的矿山和工厂合并成立了股份公司,股份公司的股票在证券交易所挂牌交易,并且向公众发售,供他们投资或者投机。美国钢铁公司(United States Steel Corporation)有 4 万多个股东;美国制糖公司(American Sugar Refining)有 11 000 个股东;其他公司尤其是铁路公司的股权更加分散。这个时期美国股票投机盛行,也受到了铁路业复兴的刺激,因为铁路股一直是投机者们偏好的投机刺激因素。但是,公众的股票投机热情高涨以及股票投机活跃的根本原因还在于美国的普遍繁荣和富裕。有很多因素促进了美国国民财富的大幅增长。今天,纽约证券交易所上市公司股票的投机交易不再仅局限于纽约,而是已经扩展到了西部的加利福尼亚、北面的加拿大、南方的得克萨斯州以及东面的伦敦、巴黎和柏林。今天,通过电报、电话和海底电报传递股票报价,以在纽约证券交易所创建者们看来不可思议以及之前主导股市 1/4 个世纪的大操盘手们不可能做到的速度和采用的方法促进了股票投机。为了保证华尔街这部机器能够正常运行,每年要花费大笔费用,据估计,华尔街 300 家会员经纪公司每年大概要支出 1 500 万美元。从当时的商业和经济发展趋势来看,种种迹象表明,股票投机仍将在美国的商业和经济中发挥非常重要的作用。1901 年,纽约证券交易所有些交易日的成交量已经超过 300 万股。在重负之下,纽约证券交易所的投机机制有可能面临崩溃。没人能够预先知道 1901 年创下的交易纪录将来是否能够被打破,但我们可以合理地认为,用不了多久,关注股市日常变化的人将不再仅仅局限于那些在纽约证券交易所附近操盘的职业投机者,因为现在已经涌现出一大批深度关注股价日常波动的投资者和投机者。

