

名家投资
技巧译丛

[美] 米切尔·西维 著 MICHAEL SIVY

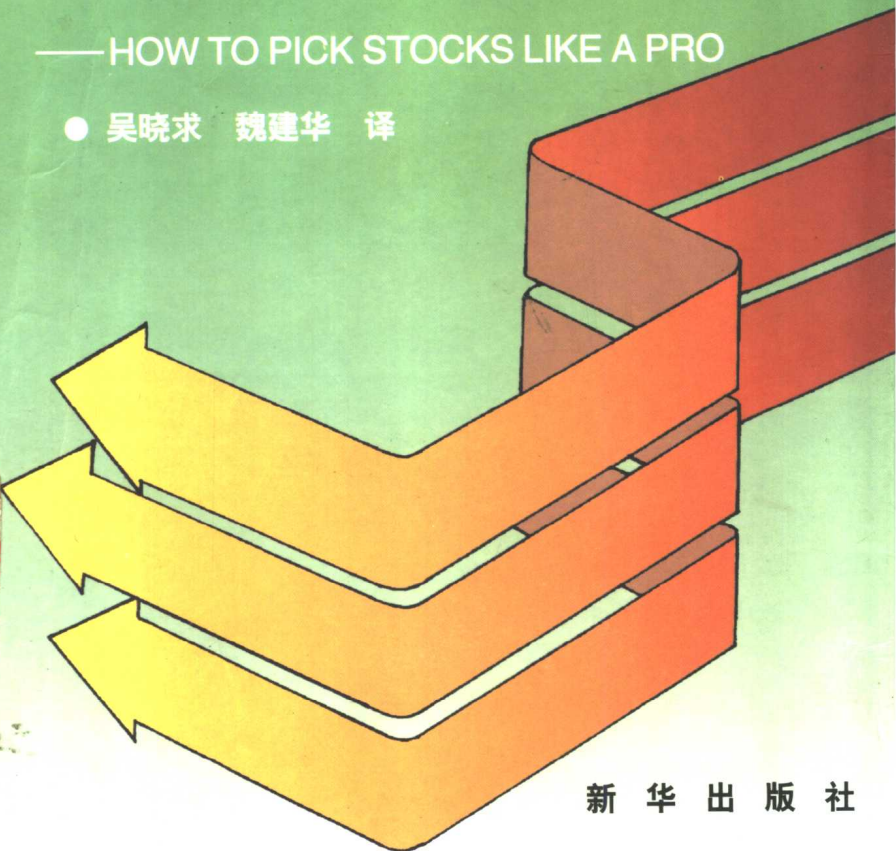
投资规则

——一个卓越投资人的必备要素

MICHAEL SIVY'S
RULES OF INVESTING

——HOW TO PICK STOCKS LIKE A PRO

● 吴晓求 魏建华 译



新华出版社

投资规则

——一个卓越投资人的必备要素

〔美〕米切尔·西维 著

中国人民大学金融与证券研究所 译、
吴晓求 魏建华 译校

MICHAEL SIVY'S RULES OF INVESTING

MICHAEL SIVY

新华出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

投资规则：一个卓越投资人的必备要素 / (美) 西维 (Sivy, M.) 著；中国人民大学金融与证券研究所译。-北京：新华出版社，1998.8

(名家投资技巧译丛)

书名原文：Michael Sivy's Rules of Investing: How to Pick Stocks Like a Pro
ISBN 7-5011-4078-2

I. 投… II. ①西… ②中… III. 投资-基本知识 IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (98) 第 15425 号

Michael Sivy's Rules of Investing: How to Pick Stocks Like a Pro

Copyright © 1996 by MONEY Magazine

Chinese translation copyright © 1998 by Xinhua Publishing House

This edition published by arrangement with

Warner Books, Inc., New York, USA.

Copyright licensed by Arts & Licensing International, Inc.

ALL RIGHTS RESERVED

中文简体字版权属新华出版社

投资规则

——一个卓越投资人的必备要素

[美] 米切尔·西维 著

中国人民大学金融与证券研究所 译

吴晓求 魏建华 译校

*

新华出版社出版发行

(北京宣武门西大街 57 号 邮编：100803)

新华书店经销

新华出版社印刷厂印刷

*

850×1168 毫米 32 开本 8.625 印张 198,000 字

1998 年 8 月第一版 1998 年 8 月北京第一次印刷

ISBN 7-5011-4078-2/F·584 定价：18.00 元

译者的话

中国证券市场从沪深两个证券交易所成立以来，已有七年的历史。七年来的实践表明，快速成长和不断规范的中国证券市场，在促进社会主义市场经济的发展，建立完善的市场体系，优化资源配置，促使生产要素的重新组合和产权流动，转换企业经营机制和建立现代企业制度等方面发挥着越来越重要的作用。中国证券市场已经成为中国经济体系中不可替代的重要组成部分。大力发展证券市场，是中国经济发展到今天的一种必然选择。

中国证券市场，从组织化的二级市场算起，尽管有近7年的历史，但真正进入发展的时期应是从1996年开始的。前些年，对中国证券市场来说，只是处在一种探索、试点的阶段。我们有足够的理由相信，中国证券市场在沉寂了多年之后，终于从1996年开始进入了一个以市场规模和股价指数双重高成长为特征的跨年度的发展格局。

我之所以认为中国证券市场已经进入一个跨年度的“慢牛”发展格局，主要是基于以下四个方面的分析和判断：

一是中国经济开始步入了一个前所未有的高成长阶段，而且这种经济的高成长性与以往相比，具有更多的结构变动色彩和质量特征。

二是中国高成长性的经济，已开始愈来愈依赖于资本市场特别是证券市场的发展。证券市场的发展，为高速成长的中国经济

提供了源源不断的巨额的资本支持。

三是中国的证券市场是中国国民经济体系中最年轻的市场形态，也是最具流动性和活力的部分，因而其成长率也将必然快于国民经济体系的成长率。

四是中国证券市场跨年度的“慢牛”发展格局的基本政策环境已经具备。1996年5月1日、8月23日和1997年10月23日的三次大幅度利率下调，已使中国的利率处在一个恰当的水平上。恰当的利率水平，是推进中国证券市场发展的政策前提。

直到今天，仍然有一个很基本的问题在困惑着人们：我们究竟为什么一定要发展证券市场？证券市场究竟能给我们的经济发展和经济运行带来什么样的积极作用？很多人除了知道能为上市公司筹集到廉价的巨额资本这一浅显的道理之外，似乎找不出更多的有说服力的理由。实际上，除了筹集资本之外，证券市场的发展对中国经济发展所起的积极作用至少还表现在以下五个方面：

一是，从宏观上看，发展证券市场乃至发展整个资本市场，有利于降低国民经济运行的整体风险。中国目前经济生活中的一个非常重要的问题是，国有企业经营日益困难，市场竞争力较弱，资产运行风险大。其中一个很重要的原因是资产负债率太高，固定资产平均负债率在75%以上，流动资产负债率达到100%。国有企业是中国经济的主体。一个经济体系，在如此高的资产负债率下运行，从宏观上看，这样的经济体系面临着很大风险。要降低企业目前的资产负债率，可寻找到的途径非常有限，而证券市场是其重要途径。

企业通过证券市场获取资本，事实上是融资结构的变化。融资结构的变化，其意义不仅仅表现为融资方式发生变化，更重要的是使得整个国民经济体系的风险分散化了。现在，经济运行的风险基本上压在银行身上。这事实上就使储蓄者即银行的债权人

或多或少地承担了潜在的风险，也或多或少埋下金融危机的伏笔。70、80年代，传统体制下经济运行风险承担的主体是各级政府。现在，通过发展资本市场，特别是证券市场，中国国民经济体系运行风险分散到无数个主体身上。因此，在收益不变甚至提高的情况下，风险通过分散而降低了。这样，国民经济运行既安全又有效益。因此，管理部门、决策部门应当充分认识到这一意义。

二是，发展证券市场可以创造新的投资途径。传统体制下，由于金融市场不发达，特别是证券市场不发达，金融产品非常单一，因此，人们的投资渠道很单一，或是储蓄，或是购买国库券。应该说，证券市场的发展，为多元化投资方式提供了新的途径。

三是，证券市场的发展创造了多样的金融产品。使社会经济运行更加润滑，更加通畅。发达的证券市场，令各个投资主体可以灵活地组合资产，这实际上意味着为经济体系注入了新的润滑济。

四是，证券市场的发展，为众多金融产品提供了一个规则化的流通场所。换句话说，它使金融产品的流动性大大提高了。传统的投资理念侧重于预期收益，而在现代经济生活中，投资的第一要素在于它的流动性，因为流动性意味着可变现性强，也就意味着它规避风险非常好。流动性的提高，使经济运行更加复杂化，同时也要求我们宏观调控更加艺术化、更加市场化、更加工具化。

五是，证券市场的发展，可以对企业形成严格有效的约束力。企业从市场获得巨额资本，客观上会增强企业的市场约束力。企业通过证券市场融资，会迫使企业关注市场的变化，考虑股东的要求，关注公司股票价格的波动。这对企业就是市场压力，对改善企业的经营机制起着潜移默化的作用。

基于以上分析，我们没有任何理由不加快发展中国的证券市场。

随着国民收入分配倾斜所带来的收入资本化和资本证券化趋势的加快，证券市场愈来愈成为广大投资者一个极其重要的投资场所，证券投资也必然成为人们的主要投资形式之一。因此，熟悉证券市场的运行原理，掌握证券市场的投资技巧，对广大投资者来说是十分必要的。就中国证券市场的态势和投资而言，规避市场风险，进行最优的资产组合，准确地把握中国市场的风险结构和风险来源，显得尤为重要。而要做到这一点，一方面，既要求投资者必须把握住证券市场基本面的变化，另一方面还要求投资者必须对上市公司的行业属性、财务状况、增长潜力、主营收入、市场占有率、分红方案和未来发展前景等有透彻、全面的了解，要求投资者掌握市场投资技术和市场分析技术。只有这样，才能成为一位卓越的投资者。美国投资专家米切尔·西维著的《投资规则——一个卓越投资人的必备要素》一书对中国投资者在进行证券投资时，将有所启发。

《投资规则》共分三篇。第一篇是“理财之道”，主要从实用和案例的角度介绍了证券投资的一些必备知识和规则；第二篇是“选股要点”，主要对成长性投资和收益性投资作了一些行业界定，并对这些行业的成长性和收益性进行实证性分析；第三篇是“技术要领”，主要对一些投资技术和市场分析技术作较系统的说明和分析。该书基本上采用的是实证分析和案例分析的方法，分析的背景材料和案例都是以美国市场特别是纽约证券交易所的股票为样本。

由于制度环境、投资价值观和规则约束标准的差异，书中的一些观点、建议和结论与中国证券市场的运行规则不尽符合。这一点，请读者阅读本书时予以鉴别。

王小波、魏建华、冯巍、齐丕华、崔勇、傅敏、刘景伟参加

了翻译工作，他们绝大多数都是我所指导的证券投资方向的博士生和硕士生。魏建华同志协助我统一校阅了全书译稿，最后由我定稿。

在翻译和出版过程中，得到了新华出版社的大力支持与帮助。在此，一并致谢。

吴晓求

一九九八年七月十八日

于中国人民大学财政金融学院

序言：怎样帮助你成为一名卓越的投资人

过去的十年是让中小投资者们非常高兴的十年。稳定可靠的蓝筹股年均收益率达到了 14.5%，而价格波动更为频繁的成长股也取得了较好的业绩。这么高的收益，能使你的钱大约每五年就翻一番。

一些专家认为，本次股市的繁荣行将结束。他们说，在 80 年代股东们之所以能获得令人难以置信的丰厚收益，是因为在这十年的早期，通胀率和利率已从其一度达到的史无前例的高水平上下跌。但是，尽管通胀的下降是牛市形成的一个原因，在这次牛市中道·琼斯指数从 1985 年的 1,400 点升至现在的 5,000 点，仍有更多其他的原因。

本次股市繁荣的主要原因是，起始于 80 年代并将持续到 21 世纪的全球性经济繁荣——即使这种繁荣不时被一些事件所干扰，如墨西哥比索的贬值。全球经济的不断增长，将为美国的投资者们创造足够多的投资机会。

本书的目的在于帮助你从这些投资机会中获益，特别是通过投资于稳定可靠的优良股。如果你能持有这些股票达 5 年之久或更长时间，它们就能给你带来超过市场平均水平的丰厚收益。

你可能像大多数人那样，已有了一点投资经验。自 1993 至 1995 年，像你这样的中小投资者每年向共同基金注入 1,000 多亿

美元的资金。即使你并没有投资共同基金，仍必须把钱投资于其他什么地方，这些钱来自工作期间的 401 (b) 退休金帐户，或其它一些延迟纳税的退休金帐户，如个人退休金帐户 (IRA)，柯夫计划，或 403 (b)。你个人也可能直接购买过股票或债券——至少偶尔买过一两次。

但是，很少有人知道关于如何建立一个证券投资组合，以及如何发现安全可靠的，价格低于其价值的股票的基本原理。它们并不难掌握，实践起来也不难。若想成为一个成功的个人投资者，必须要对它们有所了解。而这些原理正是本书所要包含的内容。

在后面的章节里，我将要告诉你处理下列问题时需要的知识：如何设立投资目标与评价投资风险；如何管理一个证券投资组合；如何发现最好的成长股与收入股；如何使用专业投资者掌握的、而小投资者并不知道的一些先进的投资分析技术。

如果觉得这些听起来很复杂，不要担心。只有理解了其中的基本要点，剩下的内容一看就懂。即使在读完本书后你只掌握了一两个要点，它们也可迅速提高你的投资业绩。举个例子，如果在 1985 年你选择买进蓝筹股，那么现在你手中的钱将翻为原来的 3 倍多，这样获得的收益至少是你把钱存到银行的 2.5 倍。

确切的事实

自 1926 年以来，蓝筹股年均收益率为 10.2%。

资料来源：易博生联合会

刚入市的投资者，如果买入优良股并建立稳健的投资组合，甚至无需做多少事情，就能获得与大多数投资者一样多的收益。我可以保证你能做到这一点。在过去的 18 年里，除了当过金融

杂志编辑外，我还担任过华尔街的研究部主任和一家股票交易所的分析专家。你在本书中所读到的大部分投资技术——以及你与证券交易所打交道时要用的一些技术，我都使用过，我将根据自己的亲身体验告诉你，哪些投资策略能使中小投资者获益，而哪些理论上听起来很不错实际上却并不可行。

下面的话可能令你感到意外。除了我在本书中将谈到的一些特定的例外情形，大部分你所看到的复杂投资技术在实践中并不奏效——至少对于像你这样不能及时获取信息和支付相对较高佣金的中小投资者而言的确如此。相反，一些你能采用的简单方法，其效果却相当不错。

当然，我并不是说投资是件很容易的事情。并非如此。刚入市的投资者必须克服一些与生俱来的心理障碍。如果你屈服于贪婪与恐惧——驱使股市波动的两种主要心理情绪——就将成为输家。而要成为一个赢家所需要的信心，则来源于知识。如果你掌握了有关证券市场的历史数据资料，并对证券市场的周期循环有着深刻的认识，那么就能在其他投资者将手中股票大量抛出时买到便宜的股票，并在其他投资者大量买入，股价达到顶峰时卖出而大获其利。

选择前景看好的成长股，并不需要多少特别的信息。但你必须知道，是什么因素使得一个有潜力的公司获得成功——或失败。要想从一个公司的股票中获取丰厚的收益而同时承担较小的风险，那么该公司股票的红利必须稳定可靠，并且其增长速度应超过通货膨胀。同样，要想发现其他投资者没有发现的物美价廉的股票，你必须能正确评价一个公司的真正价值，并且在其他投资者——以及专业分析家们——确信该公司股票已毫无希望时仍坚持自己的判断。

分析评价成长股、收入股、价值投资股，并不需要功率强大的计算器和深奥抽象的数学理论。你所需要的只是简单的算术，

一些基础性的参考书，和理解专业投资者用以分析股票的技术。

至于更富有进取性的投资，其中有多种方法中小投资者能象专业投资者一样取得成功。我将告诉你如何选择前景看好，增长很快的小公司股票，如何从新股中获利，以及如何投资于金矿股票。

小投资者们甚至可以利用一些方法从期权交易中获利。虽然大多数参加期权交易的小投资者肯定是要赔钱的，但有那么一两种期权交易的方法，能使你的收益大约增加 25% 而只需承担较小风险或不承担风险。

如果我教的投资策略中有一些让你觉得不易理解或难以操作，不要担心。一旦你掌握了其中的基本原理，就有 90% 的把握能赚得最大利润。我将要谈到的复杂投资技术能帮你赚得更多，但如果你觉得它们很难掌握，就忘掉它们吧。

阅读本书时，要记住的关键一点是，股票市场并不是一个“零和”博弈。在长时期内，股票投资的收益，比其他任何一种投资都多，因此每个长期投资者都可能成为赢家。在阅读后面的章节时，要掌握运用你所能用到的一切方法。最重要的是，要入市操作，要对自己所做的事情感到愉快。在全球经济正进入可能是你一生中遇到的最繁荣阶段时，只要你做到这一点，就足以赚得达两位数的年收益率。

投资规则 12 条：

1. 平均说来，如果持有蓝筹股达 20 年，将不可能在它们身上赔钱。
2. 投资多元化是唯一的免费午餐。
3. 无论什么时候，只要需要，就利用部分服务经纪人公司。
4. 在经济衰退持续六个月之后购买股票。
5. 如果美联储将短期利率提高至长期利率之上，就出售股票。
6. 营业收入的增长才是真正的增长。
7. 跑在通货膨胀前面比赚取尽可能高的收益更重要。
8. 折扣少的优良股比折扣高的劣质股更值得一买。
9. 在大宗股票的交易上，小型投资者无法击败股票专家。
10. 中小投资者从事期权交易往往以亏损告终。
11. 通过参与股市的主要运动来赚钱，而不是逆市而为。
12. 新闻中报道的一切，都早已在公司股票的价格中反映出来了。

2001. 9. 21. Roger.

作者致谢

我要感谢《金钱》杂志总编弗兰克·拉里对我的鼓励与帮助。没有他的支持，本书的出版是不可能的。我也要感谢《金钱》杂志编辑丹·格林和助理总编理查·埃森博格，他们提出了许多有创意的建议。还要感谢华纳图书公司的高级编辑里克·沃尔夫和执行主编哈维·简·科沃。

美国中小投资者协会主席约翰·马奇斯，阿格斯研究机构主任詹姆斯·R. 索罗维，扬研究出版公司总裁理查·C. 扬阅读了本书并提出改进建议，对此表示万分感谢。《金钱》杂志记者卡伦·休伯、亚恩基·奇姆、莱斯利·M. 麦罗堡及达夫·J. 麦克唐纳对本书“事实”部分的二校工作也付出了大量精力。易博生联合会、计量经济研究所、市场投资技术分析家公司、勒托尔德集团以及价值线公司慷慨地提供了有关研究资料。书中任何错误，均由本人负责。

最后，我还要感谢当娜·泰伦丝、爱德莱恩·斯达克和伊丽莎白·吉伯特提出的众多有价值的建议。

米切尔·西维

目 录

译者的话	(1)
作者致谢	(1)
序言——怎样帮助你成为一名卓越的投资人	(1)

第一篇 理财之道

第一章 投资前的准备：如何设定投资目标、评价	
投资风险和掌握投资心理学	(3)
股票或债券的价值究竟何在？	(5)
选投合理的投资目标	(8)
评价你承担风险的能力	(11)
心理情绪与股票市场	(15)
投资中应避免的 10 种错误	(19)
第二章 资金管理：如何建立一个适合自己的投资组合	
并在业绩上胜过专业投资者	(24)
建立正确的投资组合	(28)
得到最可口的免费午餐	(32)
持有资产的调整	(38)
第三章 买和卖：经纪人的选择	(43)
第四章 适用于投资者的基础经济学：	
如何利用经济周期赚钱	

如何驾驭长期发展趋势获取最大利润	(52)
驾驭经济周期	(54)
组合好你的有价证券	(59)
把握长期发展趋势	(64)

第二篇 选股要点

第五章 成长型投资：

不须承担太多风险而赚取最大资本利得的方法	(77)
是什么使得一只股票炙手可热或无人问津?	(81)
营业收入持续的增长	(86)
成长型投资者的核对清单	(91)
什么时候卖出成长型股票	(94)

第六章 成长型股票环顾：

值得成长型投资组合顾及的 37 种股票	(97)
计算机和半导体行业	(100)
消费产品行业	(102)
制药业和生物技术行业	(103)
娱乐业	(105)
金融服务业	(106)
食品、饮料和餐饮业	(107)
机械设备和建筑业	(108)
污染控制业	(109)
零售业	(109)
通讯业	(110)

第七章 收益型投资：如何安全地赚取高额收益

而使收益率高过通货膨胀率	(112)
构建一个高收益的证券组合	(118)
对债券真正需要了解些什么?	(122)

什么使得一个收益型股票具有吸引力?	(126)
如何估价一个收益型股票	(129)
第八章 收益型股票综述:	
进行收益型证券投资值得注意的 26 种股票	(136)
商业服务	(139)
化工、林业和矿业	(139)
电力公用事业	(140)
金融服务业	(141)
健康护理	(141)
天然气	(142)
石油	(143)
不动产投资信托	(144)
电讯业	(145)
烟草	(146)
自来水业	(146)
第九章 价值投资:	
怎样才能让别的投资者坐失良机时获得惊人的收益 ..	(148)
是什么力量使一只低迷的股票恢复元气	(152)
你怎样知道某只股票价值更多	(154)
原始的、早期的价值分析	(156)
衡量一只股票的价值	(160)
需要的价值衡量方法意味着什么	(163)
你是否应该做一个“高回报”的逆向思维者?	(169)
切实可行的价值投资的防患策略	(172)

第三篇 技术要领

第十章 特殊情况:

从控股、对换交易和其它特殊的机会中获利	(177)
---------------------------	---------