



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

菲利普·凯瑞特在我所见过的人中，拥有真正最长期的投资纪录。

——沃伦·巴菲特

投机的艺术

THE ART OF SPECULATION

〔美〕菲利普·L·凯瑞特 / 著

PHILIP L. CARRET

天津社会科学院出版社

WALLS



全球证券投资经典译丛
Global Investment Classics

投机的艺术

THE ART
OF SPECULATION

〔美〕菲利普·L·凯瑞特/著 余中福/译

PHILIP L. CARRET

图书在版编目 (CIP) 数据

投机的艺术 / (美) 凯瑞特 (Carret, P. L.) 著; 余中福译.
—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 978-7-80688-722-6

I . ①投… II . ①凯… ②余… III . ①金融投资—研究
IV . ① F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 219278 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: 14
字 数: 260 千字
版 次: 2012 年 1 月第 1 版 2012 年 1 月第 1 次印刷
定 价: 28.00 元



版权所有 翻印必究

前言



本书于1930年发行，在这之前不到一年的时候，一场金融危机袭击了美国，很多百万富翁成了乞丐，但也使很多人进入了上层社会。在这次打击之后，恰恰是在大萧条导致的思维麻木甚至萎靡不振完全开始之前，菲利普·L·凯瑞特以及一本关于股票投机的书出现了。但是等等，投机者不就是那些赌上全部身家财产而最后被WPA洗劫一空、扫地出门的家伙吗？这个回答不确切，凯瑞特关于投机真实本质的经典著作向我们展示了这一艺术是多么微妙，以及为何稍许了解一点人的心理趋向就能够使你致富。

重印这本书我们有几个层次的考虑。首先，也是最重要的是，应该讨论认为职业交易商是“赌博的人”这一错误见解。菲利普·凯瑞特倾其一生来证明：实际上，智慧、逻辑和认真的数据积累能够使股票投机不比开一家街角药店的风险更大。为了支持这一结论，凯瑞特继续致力于交易过程之外创造一个商业企业。

在他人生的101年中（根据在凯利特资产简介中他的生平简介），他亲身经历了31个牛市，30个熊市，20次衰退和一次萧条，一直都是成功的。他创建并管理着世界上第一只共同基金，管理并发展这只基金50多年。凯利特是这样做到的：了解市场的真实基本心理并且成为市场波动周期和指标的标识之一。



他比别人更了解交易商的意向，用数据资料来证明他们的喜好、他们的乐观、他们的天真以及确切地说他们何时会恐慌抛售，或者大众会多么执著地就像针吸附于磁铁一样坚信一只股票。

但是就像任何大领导者一样，一个发达的知觉并不是在交易大厅获得成功的最唯一素质。任何学科（证券行情室或战场）的成功领导者必须对其复杂的事务具有充分了解。他们必须知道其职业的历史，最重要的是，他们必须掌握其行业的术语和工具。凯瑞特经常强调这一点，他还给出了交易商运用各种核心交易工具（债券、证券、衍生物和股票）的基本原则，这本书没有遗漏任何一个细节。

很多人将沃伦·巴菲特视为金融战场上的巴顿，巴菲特曾经说过，凯瑞特创造了长期投资业务的最好纪录。这不是小赞扬，特别是他曾不受华尔街批评家的嘲笑和备受蹂躏的大众交易商的影响，而安然度过了1929年的金融灾难。菲利普·L·凯利特喜欢交易，那是如此简单，你会在本书的每个字中看到他的热情。他了解制胜的主要因素：密切注意回报。体育运动员称之为“要害”。对他来说，那是他的金钱思维。无论最终的短语是什么，这本书将会使人得到授业、提升和启发。

出版者

目 录

CONTENTS

第 1 章	什么是投机	1
	“木材投机”	1
	百万富翁的“舞蹈”	2
	必要的投机者	2
	投资者必须投机	3
	词典里如何定义投机	3
	有组织的市场	4
	一个民主的机构	4
	希望还是判断	5
	投资者的增值代理人	5
	增强市场流通性	6
	投机与生活费用	6
	成功之路	7
	股票与房地产的相似之处	7
第 2 章	市场的机制	9
	美差的代理人	9
	商业银行家	10
	债券的业余投资者	10
	股票融资	10
	普通股的起源	11
	有组织的市场	11



梧桐树下	12
严格的道德规范	12
经纪人开始业务	13
经纪人的第一份订单	13
零股交易	14
严格的交割条例	15
结清股票交易	15
公告板和指示棒	16
保证金交易	16
场外交易	17
股票拍卖	18
如何找到可信赖的经纪人	18
第3章 投机工具	19
没有限制	19
违约债券的收益	20
当需要耐心的时候	21
收益债券的起源	21
确定事项投机	22
二十只可转换债券的记录	23
粉饰的例子	24
直接行动	24
不同种类的股票	25
可转换股及参与分红优先股	26
受欢迎的优先股	26
普通股的利润不普通	27
管理层轻易不解散	27
对政策的猜测	28
第4章 股市风云——涟漪与波浪	29
大学教授的答案	30
活跃股票的优点	30

股价波动到底有多快	31
潜在的买家和卖家	31
罐头公司股价的上升	32
“内部人”不总是正确	32
无法解释的上涨	32
联合操纵	33
历史上的洛克群岛联合操纵	33
业余投资者如何交易	34
10 个点的波动需要时间	34
市场大势	35
胆怯与倔强	35
小人物的遭遇如何	36
对于未知的恐惧	36
股市赌博	37
第 5 章 投机大潮	38
《圣经》里的经济周期	38
类似于拳击的比较	38
布赖恩是怎样失败的	39
规则的例外	40
一个著名的经济周期	40
揭发丑闻的年代	40
一个银行家的真实预言	41
旧金山的灾难	42
历史性的崩溃	43
股票市场和大恐慌	43
假想的交易	46
投资者与交易商	47
第 6 章 预测大波浪	48
萧条没有发生	48
道氏理论	48



熊市的底	49
市场崩溃的预见	50
巴布森的 XY 曲线	51
不幸的选择	51
关注钢铁工业	52
高炉指数	52
1929 年高炉指数是如何奏效的	54
高炉指数的价值	54
经济活动	55
预测商业指数价值	55
股利收入	55
费歇尔指数	57
价格波动如何影响经济	57
勇敢指数	58
诸多因素的平衡	58
永远的股市波动	59

第 7 章 投机的生命线	60
金字塔式交易	60
当保证金业务员忙起来时	61
银行盈余资金的出口	61
金融市场控制着股票市场吗	62
股票会如何发展	62
是原因还是巧合	63
季节性变动	63
联邦储备系统的影响	63
活期贷款利率	64
相关性	65
当股价下跌时	65
投机商人	65
不断增长的商业利润	66

牛市自毁	66
哈佛指数	68
短期贷款和债券收益率	68
为何所有的晴雨表都不管用了	68
苟延残喘	70
第 8 章 技术因素及经济基础	71
复合预报员	71
惊人的上涨	72
什么是“弱手”	72
高保证金带来的危险性	73
钢铁公司的股东	73
经纪人贷款以及市场状况	75
一个真正的危险信号	75
当庄家忙的时候	76
如何读一张图表	76
读图表的几个例子	78
图表的局限性	80
再谈道氏股价理论	80
销售高潮	81
是艺术，而不是科学	81
第 9 章 卖 空	82
交割规则	82
经纪人的权利	83
卖空会计	84
卖空的用处	84
远程客户	84
零股市场的本质	85
维持有序市场	85
场外交易的困难	86
大恐慌中的熊市	86



卖空的道德规范	87
引领式抬价	87
对股票囤积的恐惧	88
受诅咒的股票囤积	89
金融自毁	89
卖空需要胆量	90
对长期交易商来说无利可图的领域	90
第 10 章 什么是牛市	91
70 种股票的涨跌	91
最高位与最低位图	92
投机性股票和投资性股票	93
不同的趋势	94
股票群体的波动	94
股票群体波动的原因	95
惊人的差异	95
连锁店股与化肥股	96
1929 年股票群体的行为	97
股票市场的时尚	98
社会公共事业股的流行	98
管理因素	99
成功或失败的结果	99
王子与乞丐的行业	100
差距扩大	101
对于价值的研究	101
第 11 章 如何阅读资产负债表	103
为什么资产负债表是平衡的	103
公司解散会发生什么	104
固定资产价值的不确定性	106
固定资产何时更重要	107
一些无法确定的价值	107

即使现金也并不总是好的	108
对客户提供的信贷	108
贸易惯例中的一个问题	109
存货项目	109
商品市场的价格起落	110
存货种类平衡的重要性	110
资本性支出	111
资金收回	111
折旧形成负债	112
其他准备金	113
什么是流动负债	113
概况一瞥	114
流动比率	114
如何“粉饰”报表	114
对营运资金的要求各不相同	115
内部构成	115
所有者和债权人	116
第 12 章 如何阅读损益表	117
商誉的计价	118
实力的印象	118
真正的损益表是有价值的	118
商业折扣	120
扣减利润的费用	121
检查应税净利润	121
销售趋势	122
考虑币值变动	122
存货周转率	122
小百货和重型机械	123
信用政策	123
对折旧的一些看法	124



毛利率	124
折旧的重要性	125
一项令人满意的比较	125
统一的铁路公司会计	126
铁路资产的折旧缓慢	127
审计报告	129
天真的管理者	130
第 13 章 铁路和公共事业公司——管制的受害者还是受益者？	131
各州对公共事业公司的管制	131
公共事业股大幅波动	131
公共监管的优势	132
大企业的道德标准	132
举债经营	133
一个实例	133
剧烈的股市波动	134
当投资者与投机者在公司的权益相等时	134
稳健筹资的公共事业公司	135
考虑季节性差异	135
铁路公司的评判标准	136
列车载重量指标	136
艾奇逊效应	137
圣保罗的困境	137
千瓦和千瓦时	138
资本的慢速周转	138
一个启发性的分析	139
一种理想的燃料	140
铁路客运公司的苦恼	140
第 14 章 工业股分析	141
托拉斯的产生	141
为什么股票会有一起波动的倾向	141

萧条与繁荣并存	142
对烟草公司的分析	142
预测与结果	143
产品与政策	143
“伯利恒钢铁”的政策	144
两大工业巨头的比较	144
实物量单位的运用	145
生产成本至关重要	146
分析中的重要因素	146
繁荣的行业	147
马和拖拉机	147
避开长期低迷的行业	148
“趋势”股与“周期”股	148
领先鲜有失误	149
相对增长率的比较	149
现金富余的价值	149
高利润率的优势	150
第 15 章 冒险的宝藏	151
一个历史性的财富神话	151
矿藏的附加物	152
一个巨大的失败	152
怎样进行有前景的投资	153
开采过程中的风险	153
开采可能会很缓慢	154
用公式估价	154
估价的一个例子	155
矿业合并	156
折耗的重要性	156
矿业投机的技术性壁垒	157
年轻的石油工业	157



生产、运输、精炼和分销	158
管道公司的困境	158
广阔的业务范围	159
石油公司类似工业公司	159
容易获得的统计数字	159
一个诱人的投机领域	160

第 16 章 财务手术的好处	161
成功取决于管理	161
敏锐加经验	161
自愿与非自愿重组	162
破产托管与破产	162
破产托管人保护债权人的利益	163
收益能力的恢复	163
优先求偿权	164
理论与实际	164
股东的力量	165
托管结束	165
法律步骤	165
当时间不利于投机者时	166
令人沮丧的延期	166
市场波动的正常秩序	167
银行家的威望	167
标准化的重组条款	167
铁路公司重组	168
艾奇逊公司的早期困境	168
市场价值的比较	169

第 17 章 未上市证券的交易	170
报价的准确性	170
虚卖	170
出价和要价的误差	171

选择一个非上市证券经纪人	171
总是存在的差价	172
银行家的态度	173
首选“无情”的经纪人	173
隐藏的便宜货	173
金融机构股	174
银行业务不是例行公事	174
银行的财务报表	175
现金与现金等价物	176
存款人的分析	176
银行活动范围广泛	177
确定账面价值	177
火灾保险公司	178
一些技术细节	179
正式的报告	180
寿险债务是确定的	180
第 18 章 期权与套利	181
什么是期权	181
出票人的立场	182
用很少的钱投机	182
有限的风险	183
保护期权的交易	183
将看涨期权转换为跨式期权组合	184
期权作为保险	184
期权售出者的动机	185
按比例缩减的购买	185
期权卖方的责任	186
长期期权	186
被分离出来的认股权很少	187
期限种类	188



耐心的投机者	188
期权的弊端	189
一个估价公式	189
思维定势	190
等价证券套利	190
重组套利	191
兼并套利	192
套期保值	193
第 19 章 当投机变为投资	194
奇妙的可能性	194
经营管理	194
人、财、物	195
投机者的 12 条规则	195
偶然性最小化	196
心理难题	197
耐心很重要	197
谨慎的必要性	198
四种股票	198
检验一条理论	198
一个惊人的结果	199
股票的复利	200
实现的利润不是目的	201
信息的重要性	201
愤世嫉俗不吃亏	202
每个决定都要自己做	203
价格收益比	203
折衷	205
避免过度交易	205
一个有利可图的业余爱好	206