

唐庆华著

如何投资

掌握信息·理性分析·稳守伺攻·保本生利·目标明确·一本万利

华尔街理财实践记

上海人民出版社

WALL
STREET



如何投资

华尔街理财实践记

唐庆华著

上海人民出版社

(沪)新登字 101 号

责任编辑	曹利群
	杭 懿
特约编辑	黄建章
封面装帧	王建纲

本书图表承蒙美国 William O'Neill 公司提供。

如何投资——华尔街理财实践记

唐庆华 著

上海 人民出版社 出版、发行

(上海绍兴路 54 号)

新华书店上海发行所经销 上海曙光印刷厂印刷

开本 850×1156 1/32 印张 8 字数 179,000

1995 年 1 月第 1 版 1995 年 1 月第 1 次印刷

印数 1—15,000

ISBN7-208-01933-9/F·401

定价 9.80 元

献给
亲爱的父母亲

序

我常常敦促我的同事让他们的子女和孙辈学习中文，因为中国将成为 21 世纪的经济政治大国。中国再度称雄于世的一切条件现在都具备了。

自从 1979 年以来，中国人素有的创业建业精神重新发挥出来了。中国广大的劳动力现在正在寻找生产率更高的出路。中国的人力资源诚然丰沛，但原料和资本相对来说则较为贫乏，然而它的地理位置却很有利。中国北面的西伯利亚地区蕴藏着丰富的自然资源，可以为中国经济的迅速发展提供原料。同时，海外华人和日本拥有大量的资本和技术知识。这样，中国的人力资源和企业家精神，加上西伯利亚的天然资源，结合海外华人和日本的财力形成紧密合作，将在 21 世纪创造出伟大的经济奇迹。

每个国家都需要自己的资本市场才能使经济真正成长，一套完整的金融体系对一个国家的发展和繁荣是至关重要的。中国必须培养自己的理财家、银行家、金融家，必须发展自己的资本市场，才能保持经济的高速发展。中国无疑需要有一批熟悉资本市场运作的人才，以便与国外的新伙伴们合作。本书的重要意义即在于此。

唐庆华既了解蓬勃发展中的中国经济，又熟谙高度发达的西方资本市场。诺贝尔文学奖得主、英国作家吉卜林曾说：“光知道英国的人又能了解英国多少呢？”换句话说，一个人只有通过了解别国的国情才能真正洞察自己国家的国情。唐庆华的这

本书正好发挥了这种他山之石的作用。

本书值得每个对中国经济发展以及对投资理财有兴趣的人阅读。书中阐述的方法、思路和见解对任何追求投资成功的人都不无助益，故可作读者走向成功之路上的良伴。

唐庆华是中国首批新型金融专家之一。今后中国会有更多的金融专家，而本书将成为他们的一个重要指南。

杰姆·罗杰斯

1994年7月于纽约

前言

1993年9月，美国著名的华尔街投资银行摩根·斯坦利公司投资主管巴顿·比格斯率领了一批投资者访华以后，信誓旦旦地宣称，中国大陆是“一切涨市之母”。投资者闻之振奋，蜂拥而至香港，使恒生股价指数在短短三个月内上涨了40%。这正中比格斯下怀。摩根·斯坦利公司大发利市之余，见好抽腿，将资金从香港移走，终于引发香港股市1994年初的恐慌性抛售，以致十天之内，恒生股价指数暴跌两千多点。

有记者就此事采访比格斯，问他为什么刚把投资者引入香港股市就出卖了他们。他直言不讳地说自己“没有非投资哪个国家不可的义务”。于是有些人就认为华尔街操纵市场，策划阴谋，居心叵测。其实，摩根·斯坦利公司并没有搞什么阴谋，比格斯打的是明牌，只不过牌意并非人人都能懂得罢了。只要中国继续实行经济改革开放，可以断言，今后也会有人玩出类似的花招。

华尔街靠打暗牌，靠内部信息发财的人不是没有，但美国最成功的投资家都是利用公开信息打明牌成功的。研究投资的目的，就是为了掌握投资的基本原理，学会分析公开的信息，透过表象抓住实质，判断趋向，把握契机，夺取胜利。

投资古已有之，但对它的研究却是近二三十年的事。本书除了从理论上对投资这一课题作些探讨外，还结合自己在美国从事金融投资的实践经验作些浅析。

投资的一般原理不难掌握。任何一个对投资感兴趣的人，只

要把握这些基本原理，在实践中灵活运用，循序渐进，就有希望成功。投资的成功，既要靠本领，又要靠运气，而运气是世界上最稀有的东西。

谨祝读者朋友们财运亨通！

唐庆华

1994年2月于纽约

目 录

序 杰姆·罗杰斯

前言

[1] 一 投资前的准备

[1] 投资、投机和赌博的区别

[2] 投资者应具备的条件

[3] 投资者的类别

[5] 先理论后实践

[7] 二 投资的几个基本概念

[8] 经济周期

[9] 企业周期

[9] 利率

[10] 复利

[11] 通货膨胀率

[12] 现值

[13] 债券价格与利率的关系

[15] 证券收益率的比较

[16] 信用评级

[17] 企业分析要点

[17] • 营业额

[17] • 营业毛利与纯利

- [17] • 现金出入量
- [17] • 资本结构
- [17] • 产品
- [17] • 市场占有率
- [18] • 主管人员
- [18] • 分配股息的能力
- [18] • 风险
- [18] • 与政府、职工的关系
- [18] 股票收益率
- [19] 股价利润比例 (P/E)
- [23] 现金
- [24] 企业债务
- [25] 股息
- [25] 账面价值
- [27] 保本和生利

- [30] **三 普通投资的收益与风险**
- [30] 风险的定义
- [33] 体制性风险与特异性风险
- [34] β 值
- [35] 资本市场线
- [36] 多元化投资
- [40] 信息的功用
- [43] 理论的局限性
- [45] 企业规模与投资收益率的关系

- [47] **四 派生投资的风险与收益**

[47]	期权	期权入门	1001
[53]	期货	期货入门	1001
[59]	货币期货	货币期货入门	1001
[62]	期货汇率	期货汇率入门	1001
[66]	五 股市买卖的战略		
[67]	技术分析	技术分析入门	1001
[68]	股市周期与经济周期的关系	股市周期入门	1001
[72]	涨市的 3 个阶段	涨市的 3 个阶段	1001
[74]	股票的种类	股票的种类	1001
[75]	成长股	成长股入门	1001
[77]	热门股	热门股入门	1001
[79]	绩优股	绩优股入门	1001
[80]	周期股	周期股入门	1001
[81]	再生股	再生股入门	1001
[82]	实值股	实值股入门	1001
[83]	格莱姆价值投资标准	格莱姆价值投资标准	1001
[85]	股票种类的转化	股票种类的转化	1001
[87]	投资熟悉的公司	投资熟悉的公司	1001
[90]	卖股的外在时机	卖股的外在时机	1001
[91]	卖股的内在时机	卖股的内在时机	1001
[93]	购股的外在时机	购股的外在时机	1001
[94]	购股的内在时机	购股的内在时机	1001
[96]	反潮流投资	反潮流投资入门	1001
[96]	选股要诀	选股要诀入门	1001
[100]	六 大理财家		

- [100] “天才理财家”巴费特 [74]
- [102] 青出于蓝胜于蓝 [22]
- [104] 特殊商品型企业 and 一般商品型企业 [80]
- [106] 优秀企业的特征 [59]
- [108] 现代投资理论的理亏处 [194]
- [110] 投资的安全系数 [19]
- [112] 成功的投资者的条件 [12]
- [113] 远离尘嚣 [40]
- [115] “现代派投资家”林奇 [35]
- [116] 多多益善 [14]
- [117] 以变应变 [15]
- [121] “国际超级投资家”所罗斯 [77]
- [122] 英镑终结者 [21]
- [125] 所罗斯的哲学 [102]
- [127] 大手笔的回馈 [16]
- [127] 打破吉尼斯世界纪录的投资家罗杰斯 [98]
- [128] 股市的先知 [64]
- [129] 读万卷书,行万里路 [86]
- [130] 热门节目 [18]
- [131] 大理财家的同异 [42]

- [133] 七 华尔街 [121]
- [133] 投资银行的历史 [26]
- [135] 投资银行和商业银行的分家 [10]
- [136] 美国三大证券交易所 [105]
- [138] 企业挂牌上市的过程 [109]
- [143] 投资银行的业务 [109]

- [143] • 企业融资部
- [143] • 企业合并买卖部
- [144] • 公共融资部
- [144] • 项目融资部
- [144] • 房地产部
- [145] • 私募基金部
- [145] • 风险资本部
- [146] • 国际部
- [146] • 证券买卖部
- [146] • 投资研究部
- [146] 内部信息和美国证券管理委员会
- [150] “勒维案件”

- [163] **八 企业买卖热**
- [163] “一本万利”的买卖
- [165] 企业所有者和管理者的分离
- [169] 高利贷收购企业的金融工程技术
- [172] KKR 公司的杰作
- [173] 高利贷收购企业的资本来源
- [174] “垃圾债券”大王——米尔肯
- [178] 小鱼吃大鱼
- [181] 《资本家宣言》
- [181] 美国的破产法

- [185] **九 股市拣宝**
- [185] 股票经纪人
- [186] 共同投资基金

- [187] 合伙投资基金
- [190] • 威斯科特通讯公司(股票记号:WCTV)
- [194] • 科研临时工公司(股票记号:ASGN)
- [198] • 国际赌具技术公司(股票记号:IGT)
- [202] • 阿美太克公司(股票记号:AMTC)
- [205] 卖空
- [209] 宏观分析
- [210] 信息世界

- [211] 十 不公开的投资
- [211] 不上市的公司
- [213] • 多塔盐矿
- [216] • 古迪成衣连锁店
- [218] • 空中供食公司
- [221] • 碎石块公司
- [224] 上市、举债与经济发展

- [228] 十一 国际投资的展望
- [228] 投资专业化
- [230] 投资美国的益处
- [232] 日本在美国的投资
- [233] 洋为中用

- [236] 结语

- [239] 致谢

投资前的准备

贫穷可能磨练出一个有才能的人,但更可能扼杀另外一百个有才能的人。

——约翰·加德纳^①

投资、投机和赌博的区别

投资是一门科学,也是一门艺术。投资的收获是金钱和心理上的双重收获。

投资、投机与赌博从广义上来说都是投资,三者之间的区别在于风险的大小。赌博赢钱并非绝无可能,但输的可能远大于赢的可能。投机者试图利用暂时不为人知或别人不懂的信息牟利,风险极大。投资者则在理性地权衡风险与收益的关系后,牺牲目前的一些利益以期在将来获得更大的利益。有人说投资者是失望的投机家,也不无道理。因为投机要是能一举成功,岂不快哉?有经验的赌客往往稳操胜券,而没有耐心、感情用事的投资者因一时冲动去买卖股票,则与赌博没有什么区别。

^① 约翰·加德纳(1902—) 美国当代教育家、政治家。曾任美国健康教育福利部长。

投资者应具备的条件

喜欢投资的人很多,因为投资可以获利。司马迁说:“天下熙熙,皆为利来;天下攘攘,皆为利往。”(《史记·货殖列传》)此之谓也。然而并不是每个人都具备投资的条件。可以说,大多数人是心有余而力不足。投资者应该具备哪些条件呢?

首先,投资前应该检查一下家庭个人的经济预算。如果两三年内,你要等钱用的话,最好不要投资股票,即使是最佳企业的股票也不宜购买。因为股票的收益率从一二十年的长期角度来看是可以预测的,但是两三年内股价是上升还是下降就很难说了,等于是猜谜。只有在你不等钱用的时候,或者万一损失了所投的资本,生活也不至于受影响的条件下才能投资。说具体些,投资者应有充分的银行存款足以维持一年半载的生活以及临时急用,然后才可以将多余的钱用来投资。这是因为除了购买公债之类没有风险的投资外,其他的投资活动,特别是股市投资都有风险。股市不要说几个星期或几个月内会发生很大变化,就是在同一天也可能崩盘。例如,美国股票市场在1987年10月19日这一天之内狂跌了23%就是证明。因此,投资者必须在财力上衡量自己承担风险的能力。要考虑到如果你的投资损失20%、30%,甚至50%,你是否承受得了。

其次,投资者不应在负债的情况下投资。应先将债务还清,或者在按计划偿债的能力绰绰有余时再投。由于投资的收益没有保障,所以投资者应避免借债投资。

第三,投资之前,投资者要有适当的保险,如人寿保险、健康保险、住宅保险、财产保险等。保险的目的当然不是为了享受保险的实惠,但在心理上多了一层安慰。而心理上的承担能力对投资者来说是十分重要的。如果你损失20%、30%,甚至更多,你晚上睡得好觉吗?你怕被人讥笑吗?你的正常工作和生活是

否会因而受到干扰呢？你心理承受损失的最大限度有多大？这些都需要事前加以考虑。

投资者还要能抵抗住人的本性的冲动和直觉的驱策。人是有感情的动物，不纯粹受经济逻辑支配。不少人自以为有本领预测股价，但事实上一次又一次地犯错误，因为人的本性会使投资者犯错误。当市场下跌，经济不景气时，投资者会担心，而这种担心又使他对优秀企业的股票望而却步。当股价跌到低于他的本钱时，投资者可能心灰意懒，将股票抛出而带来亏损。当他以高一些的价格购股后，看到股价上升又沾沾自喜，但这时说不定恰恰是应当小心翼翼地、看好即脱手之时。

投资者的类别

一个年轻、有良好职业、有固定收入、无后顾之忧的人，不必依赖投资的收入，可以作较长期的、风险较大的投资。靠退休金生活的人，靠遗产生活的人都不宜投资股市。退休者所得有限，指望靠投资增加收入，所投资本一旦亏损，无法从其他来源弥补，所以只宜作没有风险或风险极小，及为期短一些的投资。靠遗产生活的固定收入者也是如此。

即使投资者的年龄、经济条件、收入等相似，心理和性格上的差别也影响他承担风险的能力。有的投资者希望作长期投资，不等钱用，不必或不愿经常买卖股票；有的投资者希望经常拿到股息；有的愿意铤而走险以求厚利；有的则宁可获利小些但要安稳。

有的投资者自以为是长期投资者，但只要股价稍稍下跌或稍稍上升就立即出股，从而变成了十足的短期投资者。

有的投资者自以为反潮流，人弃我取。须知真正的反潮流是在市场狂热时及时退场，等待市场狂热过去之后再进场购买