

股票操作系列

XIAOAO GUSHI

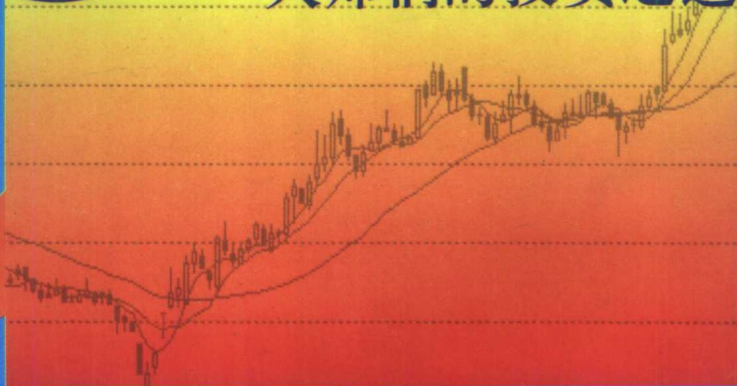
笑傲

DASHIMEN DE TOUZI ZHIDAO

股市

张丽华 主编

——大师们的投资之道



证券分析之父本杰明·格雷厄姆

彼得·林奇的买卖策略

杀手乔治·索罗斯的王牌

股神邱永汉

沃伦·巴菲特的投资技巧

伟恩·惠善佳的购并之道

吉姆·罗杰斯的旅行投资观

河南人民出版社

股票操作系列

笑傲股市

——大师们的投资之道

张丽华 主编

河南人民出版社

图书在版编目(CIP)数据

笑傲股市:大师们的投资之道/张丽华主编. - 郑州:
河南人民出版社,2000.4
(股票操作系列)
ISBN 7-215-04684-2

I.笑… II.张… III.股票-证券交易-经验-世界
IV.F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 14105 号

河南人民出版社出版发行(郑州市农业路 73 号)

郑州新星印刷有限公司印刷 新华书店经销

开本 850×1168 1/32 印张 6.875 字数 157 千字

2000 年 4 月第 1 版 2000 年 4 月第 1 次印刷 印数 1—5 000 册

定价:12.00 元

序

卢克群

中国的证券市场是适应改革开放的需要产生、发展起来的。尽管我国证券市场的历史不长,但发展速度十分惊人,短短 10 年便走过了西方证券市场几百年所走过的路程。到 1999 年年底,我国境内上市公司已从初期的 13 家增至近 1000 家,市价总值从 103 亿元增至 2 万多亿元,投资者开户数也已超过 4000 万户。证券市场的蓬勃兴起,对推动国企改革,促进社会主义市场经济体制的建立等,发挥了不可估量的积极作用,成为我国金融领域具有巨大潜力的新的增长点。展望 2000 年以及整个新世纪,我国证券市场的发展又将面临新的大好机遇。

首先,实现国有企业改革目标需要进一步借助证券市场的筹资功能。党的十五届四中全会确定了从现在起到 2010 年国有企业改革和发展的主要目标与必须坚持的指导方针,并强调完成这一历史任务,首先要尽最大努力实现国有企业改革和解困的三年目标。这就意味着具有特殊筹资功能的证券市场在国企改革中必然发挥难以取代的作用。新中国成立以后,国有企业一直是我国国民经济的重要主体,对我国经济发展和社会进步做出了巨大贡献。然而,由于种种原因,我国国有企业在发展过程中也出现了诸

多困难,其中之一就是资本金严重不足,债务负担沉重,由此导致国有企业经营效益普遍下降,亏损面不断扩大。解决这一问题可以有不同的思路。在历史上,对国有企业的资金需求,我们曾采用由财政包揽的方式予以无偿供应,然而,由于增长有限的财政实力难以支撑众多国企的巨额资金需求,加之财政资金的无偿分配必然会导致资金的浪费和使用的低效率,因此,在改革过程中,我们又将眼光转向了银行,试图通过银行信贷资金的渠道满足国有企业的资金需求。用银行贷款代替财政拨款。虽然在一定程度上可以提高资金的使用效率,但由此又带来了企业过度负债、财务负担过重、经营效益下降甚至严重亏损等问题。历史的教训表明,无论单纯依靠财政还是单纯依靠银行都不是解决国有企业资金问题的理想途径。那么,究竟如何解决国有企业的资金问题?显然,利用证券市场筹资才是解决国企资金困难的最为理想、最为现实的选择。这不仅是因为利用证券市场发行股票筹集资金可以使企业增加自有资本、改善资金结构、降低负债率、减轻财务负担,从而有利于其扭亏为盈或提高赢利水平,而且是因为社会现有的资金存量也为企业的股票融资提供了非常有利的市场环境和巨大潜力。既然如此,要实现国有企业改革目标,客观上要求必须大力发展证券市场。

其次,在国有大中型企业中建立现代企业制度和适应市场经济要求的法人治理结构,需要通过证券市场实现投资主体的多元化。十五届四中全会的《决定》指出,建立现代企业制度是国有企业改革的方向,是公有制与市场经济相结合的有效途径,同时再次明确“对国有大中型企业实行规范的公司制改革,建立健全法人治理结构,面向市场着力转换经营机制”。现代企业制度的核心是公司制度,股份公司则是现代公司制的主要形式。因此,在国有大中

型企业中建立现代企业制度其核心就是按照股份制原则对国有企业进行改组或改造,以便使之形成规范的股份公司的运行机制和法人治理模式。既然如此,要实现中央提出的国有企业改革的上述目标,显然必须借助于证券市场。因为:第一,股份制与国有制的区别之一在于企业产权主体或投资主体的多元化,因此,要在国有企业中建立现代企业制度,就应改变国有企业产权过于集中、过于单一的局面,实现产权或投资主体的分散化和多元化。证券市场就是一种大众投资场所。国有企业建立现代企业制度的过程在很大程度上就是利用证券市场发行股票,引入多元投资主体、组建股份公司的过程。第二,股份制和国有制的区别还在于企业产权的流动性,证券市场则是企业股权转让或流通的场所,股份企业和上市公司运营的过程在一定程度上也是在企业经营状况的影响下公司股份不断转让和流动的过程。第三,借助证券市场的交易有利于促进企业完善法人治理结构和经营机制的形成。一方面,通过一级市场发行股票而组建的股份公司必须相应建立股东大会、董事会、监事会等权力制衡机构,并要形成股东大会选举董事会,董事会聘任经营班子的管理体制;另一方面,股东在二级市场进行的股票买卖(即“用脚投票”)也有利于加强公司经营的责任约束,促进公司运营机制的规范化和合理化。

再次,国有经济的战略重组需要借助于证券市场的资源优化配置和结构调整功能。十五届四中全会制定了从战略上调整国有经济布局的目标,并提出,调整国有经济布局要同产业结构的优化升级和所有制结构的调整相结合,坚持有进有退、有所为有所不为,国有经济在关系国民经济命脉的重要行业和关键领域占支配地位,其他行业和领域,可以通过资产重组与结构调整,集中力量,加强重点,提高国有经济的整体素质。这些目标的实现自然也离

不开证券市场,因为,国有经济战略调整的实质是资源的重新和优化配置,证券市场则是资源配置的重要机制。例如,通过证券市场上股票和债券的发行可以促进资本向重要行业或关键企业集中,实现国民经济行业结构、企业结构的优化调整;通过证券市场上股票、债券的交易可以引导资本在不同部门和企业间的流动,促进资本的优化配置和使用效率的提高;借助资本市场进行的产权或股权转让,有利于国有资本从一般竞争性行业的退出;通过资本市场各种形式的倾斜性融资活动,则可以对各类高新技术企业进行大力扶植和支持,从而促进产业结构的优化升级。

以上分析说明,发展证券市场不仅是国有企业改革的需要,而且也是实现国有经济战略调整的客观要求。在新的世纪中,随着国企改革不断深化和社会主义市场经济的不断完善,证券市场的加速发展将是大势所趋。

必须指出,证券市场上的证券投资是一种高风险的活动,对投资者(特别是散户投资者)而言,要想在波涛迭起的股海中自由搏击,就必须练就一身“游泳”的好本领,全面提高自身的素质。为此,在介入证券市场之前,每一个投资者都应首先学习有关证券市场和证券投资的基本知识,既要树立正确的投资理念,了解股票投资的基本分析方法,又要掌握股票投资的技术分析技巧。当然,对于那些没有时间和精力钻研证券投资知识的人来说,完全可以通过投资于证券投资基金间接介入证券市场,但即便如此,在进行基金投资之前,也应首先对投资基金和基金投资的知识有一个基本的了解。为了满足广大投资者学习证券投资知识的需要,河南人民出版社出版了“股票操作系列”图书,该系列图书不仅对世界著名投资家的投资理念进行了较为全面、系统的介绍,而且对股票投资的基本分析、技术分析以及投资基金与基金投资的各个方面都

进行了较为详尽的分析与阐述。特别应当指出的是,这套丛书的作者都是证券方面的从业人员,他们不仅具有扎实的金融、证券理论基础,而且拥有丰富的实战经验。我相信,此系列图书的出版对那些初入股市的投资者系统掌握证券投资知识一定会有所帮助。

目 录

| | | |
|-----|----------------------|-------|
| 第一章 | 日本赚钱之神邱永汉 | (1) |
| 第二章 | 第一理财家彼得·林奇 | (29) |
| 第三章 | 金融天才乔治·索罗斯 | (58) |
| 第四章 | 股票王者沃伦·巴菲特 | (87) |
| 第五章 | 证券分析之父本杰明·格雷厄姆 | (122) |
| 第六章 | 购并奇才伟恩·惠善佳 | (152) |
| 第七章 | 投资怪才吉姆·罗杰斯 | (185) |

第一章 日本赚钱之神邱永汉

- 行情的预测和市场的看法瞬息万变,条件一次次都不同时,过去的经验往往会导致错误的判断。
- 自我保全的两大原则:一是只能在自己能周转的资金范围内开展事业,二是要拥有经营事业场所的地产。
- 先见之明是开拓者必须具备的秉性。
- 成大事者需要忍耐、忍耐、再忍耐,从理论上讲,股票赚到的钱,就是一种忍耐费。
- 社会的一切事情都是一种约定,不遵守约定的人就被认为违反规则而被社会组织排挤。

邱永汉,本名邱炳南,台湾人氏,现代著名的投资家、经济评论家,同时身兼作家、企业顾问等职,曾以小说《香港》荣获日本最高文学奖直木奖,为第一个获此奖项的外国人。因其在投资股票、物业等方面成绩卓著,被日本民众及舆论誉为“股票神仙”和“赚钱之神”。

早年的生活

邱永汉的青年时代,大多是在日本度过的。由于父母不在身边,他很小就养成了独立思考的习惯,凡事自己做主。1945年9月,恰好二战结束,他毕业于东京大学经济学部。在校期间,他表现积极,面对纷繁复杂的社会形势给予了极大关注。当时的日本言论管制基本解除,学生运动蓬勃开展,他与法政大学经济教授薄信一君共同组织了“东京大学社会科学研究会”。在他的提议下,这个研究会主要调查了在战火烧后的废墟、临时搭建木板屋居住的空袭受害者的实际情况和社会舆论反应。这是日本战后第一次进行的实态调查和舆论调查,是反映日本国内情况的第一手材料,是一个大胆的创意。当邱永汉把一篇题为《壕舍生活者实况及舆论调查》的论文资料送到报社后,三大报纸都刊登了这次消息。

邱永汉作为跨越中、日及台、港地区的投资家,他的经商动机最早开始于1946年。当年2月,由于载送复员和返回日本者的船要开往台湾,他决定离开东京而返回故乡。当时二战刚刚结束,受战争破坏物质缺乏的日本本土与外地的交通基本断绝,粮食严重不足,尤其是砂糖等贵重物品。而砂糖的产地台湾虽大量生产砂糖,但由于空袭和潜水艇的攻击,无法运到海外。供求的极度失衡,使偷运砂糖成为非常赚钱的行业。他也受到引诱入伙,但祸不单行的是他的偷运史只有三次,可每次都以失败而告终,最终使他变成了穷光蛋。手里没钱,他的生计受到威胁,为了生活,他在一位东京大学学长的帮助下找到了银行的工作。开头6个月是以研究员的身份上班,后6个月的职位是调查课长。这一年期间,是他

半生来惟一的受薪时代。

1948年12月,迫于台湾的政治气氛,邱永汉被逼搭机飞往香港,其后6年时间,他一直在香港生活。初到香港,他过着寄人篱下般的生活,语言不通,没有朋友,也找不到工作。可后来发生的一件很偶然的事件,揭开了他的赚钱生涯,也奠定了他作为投资家的原始资本积累基础。一天,他寄居的家里来了一位住在日本的台湾人,这位台湾人买通了一艘货轮的船长以船员身份到香港来购买盘尼西林和链霉素以及糖精,这些物品在日本极其稀缺,价钱通常都高于香港地区的七至八倍。走私无疑可赚巨额暴利,但需要许多装货卸货的技巧,以避免美国宪兵检查,况且大量走私也不是个人行为。当时盟军司令部有一个不成文的规定:允许外国人寄救济品给日本人或住在日本的外国人,一次寄得太多,或多到足以做生意的分量时,海关就不能通过,但如果各种东西的分量少的话,包裹是可以收到的。邱永汉受到一种启发,通过包裹邮寄物品,可以称得上“合法私运”,虽数量少,但安全可靠。如果每月寄出50个,甚至100个1万~2万日元的小包,那么每月就有百万日元的收入。于是邱永汉立即给住在东京的姐姐和弟弟,以及学生时代的同学写信,让他们代为销售,然后让信任可靠的人把钱带回来,这种情形维持了两年,他变成了小富翁。纵观邱永汉的一生,其成名的根源在于当时特定的历史条件和他敏锐的经济头脑,而包裹邮寄生意正反映了其思维过人的一面,同时创下的财富为邱永汉后来开展事业打下了坚实的基础。有了一大笔钱握在手中,他尝到了真正赚钱的甜头。

邱永汉的婚礼是在香港举行的,内人是香港颇为知名的名门之女,婚后大约一年半,长女出生,取名约瑟芬。这孩子出生后一个月,脖子的红痣渐渐长大,不久破裂长脓,经多方救治,仍不见

效。为了到东京找专家治好女儿的病，他一家决定移住东京。

在此之前，邱永汉在文学创作上已表现出了自己的天赋。本来在学生时代，他就对散文和诗歌感兴趣，也撰写过类似小说之类的东西，对文学有了一定的基础。加之随着时间的推移，维持了两年的包裹生意因时事变动已经做不下去了，写作赚钱成了实际上的需要。他的处女作《偷渡者手记》经前《台湾日日新报》学艺部长西川满氏的推荐，在长谷川先生处的读书会代读，结果全场一致决定在《大众文艺》杂志刊载。当时长谷川伸先生任《大众文艺》杂志主编，他集合了几个弟子组织了“新鹰会”。会员定期举行集会，主要就大家未经发表的作品加以批评或发表感想。无疑，处女作受到欣赏的他，兴奋地盼望着自己能成为小说家，并正式启用笔名“邱永汉”取其硬汉、好汉等男性化名字之意。

1954年4月15日，他们一家人搭乘法国邮轮“越南号”抵达横滨港，而后取道东京。治疗他女儿的病的地点，选择在国立第二病院，也就是战前的海军医院，在驹泽附近。不过，据医生说治疗期至少需要1年，这样他就要在日本长期地住下去。最后他们在医院附近的九品佛一带租了一栋六席、八席、四席半的长条形独院房子，租金是16000日元。在经济上，这一段时期邱永汉基本上依靠出租香港的楼房收入和有限的稿费维持生活，日子过得相对贫困，但平静、祥和的日子促使他静下心来埋首写作。半年之内就取得了丰硕成果，在向成为成功作家的道路上迈出了最为坚实的一步。可由于没有名气，这个时期所写的作品，后来虽全部卖给了杂志社，当时却没有地方发表。

《大众文艺》杂志的岛源四郎氏是这期间他的最佳顾问，真正使他在日本文学界扬名的则是檀一雄先生，檀先生是当时大众传媒有威力的人物之一，曾以新进作家身份被提名逐鹿芥川奖，能得

到檀一雄氏的提携,几乎是每个文学青年的梦想,邱永汉也不例外。记得当时邱永汉写了一篇小说《浊水溪》,故事内容类似于郭德焜先生回台湾后的命运(郭先生是台北高校及东大高两年级的学长,和檀先生交往甚厚)。在交由岛氏第一期刊出后,他写了一张明信片夹在杂志中,寄给檀先生。谁知两天后,岛先生打电话来,告诉了一个令人振奋的消息:檀先生喜欢这篇小说,并要求协助出版,以此为契机,邱永汉得到檀先生的大力支持和帮助,于1956年成为真正的小说作家。

可在日本文学界,邱永汉的文学地位的确立还是在他以小说《香港》荣获日本最高文学奖直木奖之后,他是第一个获此奖项的外国人。小说《香港》描写了一个难民厌倦了穷苦的贫民生活,企图欺骗,把预备运往卡萨布兰卡的茶叶里面装入石子,侵占100万美元而逃往日本的故事。在1955年时,尚没有人写这种方式的小说。在投票评选阶段,8位评审委员会中的5位投了赞成票,结果自然可想而知。作品能够获此奖项,无论从任何一个角度来说都说明作者在创作领域已取得了巨大的成就,邱永汉的作家梦终于实现了。

做任何事,局外人往往容易被事件本身的光华所迷惑,一旦进入角色,许多事情都不会像想像中那般完美,在写了大量的剧情小说之后,邱永汉面临同样的困惑,因为只有月刊杂志来邀稿,没有一家报章来约他写连载,这样他不仅不能成为百万日元作家,而且自己的文学前途也受到限制。以往他所写的小说,都是发生于日本读者陌生的环境中的故事,故事本身在吸引读者的同时很难达到心理的默契与沟通,生命力自然不会持久。况且在日本,日本人只接受日本的人情义理,对自己所熟悉的事物和环绕于身边的事物感兴趣,如果想在文学上有更深造诣,文章本身必须触及日本的

文明或日本人较为关心的事，或许在文学界能引起轰动。

受此启发，他决定以局外人的身份“第三只眼”看日本。首先他到中央公论社拜访社长屿中鹏二先生，明确表示打算以“武士日本”为题写日本人封闭性的生活，面对这样一个大胆的构想，屿中先生似乎有些吃惊，但最终还是答应了他的文明批评集《武士日本》的连载，成为以后《疯狂日本》等一连串专栏连载的契机。

然而，邱永汉作为小说家的最大转变是把目光转向金钱。一方面，他得到《妇女公论》编辑主任的支持，开始连载《金钱读本》；另一方面，缘于对日本经济界新动向的观察与思考。随着经济的飞速发展，战后日本经济开始复苏，人民生活比较富裕，日常用品的购买已非常普遍，而高档耐用消费品的不断涌现，刺激着人们努力增加收入。但日本人大多数是受薪阶级，靠固定的收入生活，短时期内使存款增加，不是一件很容易的事。在股票市场繁荣的日本，显然投资股票是最快的方法。

股票神仙

人的想像力贫弱，任何事都需要靠经验。作为投资股票的小说作家，如果要写出具有说服力的文章，自己必须真正去做。邱永汉始终都以自己的严谨和务实去做每一件事，他并不像其他作家那样缺乏社会常识和经济观念，而是用经济理论为指导，以敏锐的眼光来观察世界。其中广泛参与企业活动，多方了解市场信息从而整体把握社会经济走势是其成功的一大特色。在正式投入股票市场以前，他用了三个月时间耐心精读了《日本经济新闻》经济版，阅读重点放在经济行情报道旁边由银行调查部经理、保险公司财

务部经理、中小证券公司总经理等所撰写的方块文章,以期对股票市场运作规律有所感悟。其次,他利用《金钱读本》连载的成功影响,多次访问证券公司有分量的评论家听取意见,感触最深的是NHK邀请他参与《一手拿着麦克风》的节目。节目形式是拿着麦克风到兜町(东京证券公司云集的街道)去采访,他选择了代表大证券公司的日兴证券评论家三田利治氏,在小公司中最出风头的立花证券石井独眼流氏,以及风格朴素而很有个性的丸三证券长尾贯一氏三人,分别集合了不同的人对同一事物的不同看法,这在很大程度上开阔了视野,吸取了精华而逐渐形成邱永汉自己的主张。最后他又到大藏省财务审议官,后来担任主计局长、交易所理事长要职的谷村裕氏的办公室,听取证券监督机关负责人的意见,从而对全国的证券市场营运状况有了一个充分的了解。

了解信息、获取信息、利用信息,邱永汉通过对股票市场长期的观察与思考,渐渐弄清了一个事实,那就是外行人比有经验的人有利,专家未必赚钱。股票市场是一个动态市场,受制于一系列复杂因素的影响,书本上讲授的经济学理论,大多是成堆的经济术语,只是为了方便说明复杂变动的经济变化而已,不能完全说明其现象,更不能预测未来变化趋势。他在东京大学经济学部上学时,从未听说哪位老师因投资股票而赚钱。况且所谓专家,是指长期从事一件工作,比较有经验和有丰富知识的人,正如人体的疾病,在大约相同的条件下出现大约相同的病况时,确实是经验丰富占优势,但行情的预测和市场的看法瞬息万变,条件一次次都不同时,过去的经验往往会导致错误的判断。奉行外行主义,勿遵循社会的常识原则在邱永汉的经济思想中占了很大地位。

在经济高度成长以前,日本居主流地位的企业是纺织及相关的工业,海运与煤炭次之,而汽车、家庭电器等产业则刚刚起步,至

于半导体或操作主机尚被认为是其他先进国家的工业。购买股票时,社会上都倾向于目前有实力或具有历史的公司,如日清纺织、东洋纺织、钟纺等股居多。这样选股风险虽然不大,也不会很赚钱,但比较稳妥,因此受到股评家的一致推荐,证券公司也配合这种步调,股票投资杂志更是只报道从战前就已有名气的行业。然而邱永汉第一次接触股票市场时,直觉上就感到“不听信社会的常识极为重要”。因为常识是指根据过去的经验在脑海中已经形成的想法,这些想法在当时或许是正确的,却不能适应未来的情况变化。倘若维持常识不变,人的思维僵化,反而成为事物进化、发展的包袱。根据观察,邱永汉惊奇地发现日本的产业界正出现结构上的变化,比起纺织、海运业,家庭电器与汽车都属于新兴行业,受到新需求的支撑而呈现大幅度成长。此时购买股票,瞄准有实力的二三线股,无疑更能赚钱。这个道理就好比在“相扑”比赛中,无名的新兴产业宛如在未来梦想能成为“横纲”(相扑比赛的冠军大力士)的几百名弟子,能够进入店头市场的企业,就好像是几千名力士中晋级为二段力士一样,以后的“幕内”或“大关”(日本相扑的一种大奖)都必须经过这个阶段。因此未来的“横纲”股将会从现在的二、三线股中产生,当然投资二、三线股是一种从事冒险的行为,“没有风险就没有收益”,如果对这种投资认为没有保障而感到担忧,那么只有把钱存放在银行了。认准了这个道理,邱永汉开始大举投资股票市场,过了一年有余,周刊杂志便大写特写“兜町有邱股”,投资家们把他捧为“股票神仙”。

股票投资的成功,使邱永汉赚到了后来做生意的本钱。为了生活上的稳妥,他选择了置业这一保值铁律,首先在涩谷盖了第一栋地下1层、地面4层总共130坪的小楼。以此为起点,他开始重视房地产市场,从而把自己的事业引向更大规模发展。其实有经济