



变中取胜

新经济投资法则

(美) 维多利亚·柯林斯 著
殷剑峰 译

InvestBeyond.com

A new look at investing in today's changing markets

机械工业出版社
China Machine Press

InvestBeyond.com: A new look

InvestBeyond.com: A new look at
investing in today's changing markets
changing markets 变中取胜 新经济投资法则

变中取胜

新经济投资法则

(美) 维多利亚·柯林斯 著

殷剑峰 译



机械工业出版社
China Machine Press

Victoria Collins: InvestBeyond.com: A new look at investing in today's
changing markets

Copyright © 2000 by Victoria Collins.

All rights reserved. For sale in Mainland China only.

本书中文简体字版由Dearborn 公司授权机械工业出版社在中国大陆
独家出版发行, 未经出版者书面许可, 不得以任何方式抄袭、复制或节
录本书中的任何部分。

版权所有, 侵权必究。

本书版权登记号: 图字: 01-2000-3629

图书在版编目(CIP)数据

变中取胜: 新经济投资法则/ (美) 柯林斯 (Collins, V.) 著; 殷剑峰
译. - 北京: 机械工业出版社, 2001.4

书名原文: InvestBeyond.com: A new look at investing in today's
changing markets

ISBN 7-111-08879-4

I. 变… II. ①柯… ②殷… III. 投资-研究 IV.F830.59

中国版本图书馆CIP数据核字(2001)第022307号

机械工业出版社(北京市西城区百万庄大街22号 邮政编码 100037)

责任编辑: 李 玲 版式设计: 曲春燕

北京市密云县印刷厂印刷·新华书店北京发行所发行

2001年7月第1版第1次印刷

850mm×1168mm 1/32·10.625印张

定价: 23.00元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社发行部调换

译者序



在历时数月的翻译过程中，我发现自己逐渐地被作者在书中充满哲理而又简洁的论述所打动。长期以来，无论是中国的一般学者还是普通的投资者，都对新经济是什么，特别是在新经济中证券投资理论和投资实践究竟会发生怎样的变化知之甚少，或者模棱两可。这本书给出了答案。由于中国证券市场发展较迟，而且极不规范，所以，书中的一些理念看起来似乎还无法适用于中国。但是，我们应该意识到，未雨绸缪是投资成功的关键因素之一。随着中国加入WTO，特别是即将出台的二板市场，我们也将迅速面临着新经济中新规则的巨大冲击，也将要在把握投资机遇和减小投资风险之间做出权衡。被本书作者不幸言中的是，在该书出版后不久，美国纳斯达克股票市场就发生了剧烈的震荡。但是，这种巨幅的跌落并没有对经济造成像1929年美国股市崩溃那样的严重影响。或许，这就是新经济？这对目前中国沸沸扬扬的二板市场意味着什么？你会在阅读本书的过程中思考这些问题的。此外，随着因特网在中国的普及，这本书还回答了若干非常实用而且非常紧迫的问题，比如：如何通过网络来搜寻金融信息，以及如何处理这些信息？

我无法不深深感谢我的导师李扬博士日常传授我的知识，尤

IV

其是运用知识的能力，这才使得我能够在翻译过程中思考和领悟一些问题。在翻译过程中，我的同学程炼、张云峰、张维、甘正在和杨涛等帮我查阅了很多技术词汇，周素芳、韦士歌、范德胜、方为东和冯健等阅读了部分翻译稿并提出了修订意见，在此我对他们的帮助和指教表示感谢。另外，傅珊珊女士同我探讨过性别及性格差异对个人投资的影响，这对我理解本书作者——一位女性金融投资家的投资理念起了很大的作用。

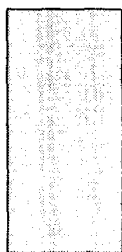
最后，我想借用书中作者的话对各位读者、对深深关爱着我的人说：成功的投资依赖于理智的思考，而非情感的冲动；但投资成功并非你人生的目的，它仅仅是使你人生幸福、安全和舒适的手段。

祝各位好运！

殷剑峰

2001年1月于中国社会科学院研究生院

前言



我们眼前的世界正在发生着变化。有时，这种变化是如此的令人吃惊。而最为明显、最富有戏剧性的变化发生在投资领域。在过去几年里，因特网已经走上了前台，并占据了舞台的中心。其结果之一就是，金融领域再也不是几年前的那个样子了。所以，虽然个人投资者在过去几十年里一直在努力开拓属于自己的道路，但这条路仅仅是在最近才变得豁然开朗。

究竟发生了什么变化呢？首要的一个变化是对信息的接触程度。如今，对于个人投资者而言，无论从数量上还是从质量上看，能够得到的信息都是极其惊人的。既然交易工具是如此的丰富，交易的舞台已经摆好了，所有想得到的信息都已经握在手中了，那么，每一个人都可以通过学习成为优秀的投资者，都可以控制自己的金融生涯。

所有这一切都是这样的完美。你能够学会投资，能够成为一名聪明的投资者，可以在极短的时间内开始你的投资生涯。然而，你会遇到挫折。这些挫折正是来自于使你具有那些能力的东西：那么多的信息，那么多的机会。单打独斗式的投资就像进入了一个复杂难解的迷宫，你很难仅仅依靠自己的判断从中走出来。

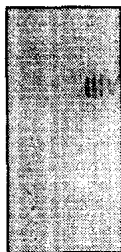
显然，此时你所需要的就是有人拉着你的手给你指明前进的方向。你不需要什么人来带你走出迷宫，你仅仅需要有人向你提供帮助。而这正是本书的写作目的——一本实用的指南手册。

维多利亚·柯林斯是美国具有顶尖水平的资金管理人。《价值》(Worth)杂志已经连续四年将她评为最佳金融顾问，而她本人在金融咨询业的资历也已经长达20年。要了解那些使她走向成功的经验，就请阅读本书吧，你将能够掌握自己的金融未来。

——查尔斯·R·施瓦布 (Charles R. Schwab)

嘉信理财公司 (The Charles Schwab Corporation)

目 录



译者序

前言

第一部分 今天和昨天的投资有什么不同

第1章 因特网改变了世界 2

今天的投资确实是不同了 4

第2章 投资者的心理推动着市场 25

每个人都在变得富有 27

新一代的冒险者 29

看待金钱的顽念 36

人们的投资方式为什么会如此 44

第3章 一个股票市场还是许多股票的市场 54

一个股票市场还是许多股票的市场 56

过去的性能指标：是预测未来的依据还是同未来毫

不相关的数据 71

正确地处理市场信息 78

第二部分 过去是如何投资的

第4章 传统的评估方法是否可以用于一个非传统的市场 82

内在价值理论 84

现代资产组合理论 97

第5章 华尔街传奇人物和我们可以从他们那儿学到什么 104

本杰明·格雷厄姆 (Benjamin Graham): 价值之父 106

沃伦·巴菲特 (Warren Buffett): 世界上最著名的投资家 110

彼得·林奇 (Peter Lynch): “知之才买之” 投资哲学的创始者 116

约翰·坦普尔顿 (John Templeton) 爵士: 上帝财富的管家 123

詹姆斯·奥肖内西 (James O'Shaughnessy): 价值和增长的融合 125

约翰·博格尔 (John Bogle): 指数基金的赞同者 128

乔治·索罗斯 (George Soros): 神秘的财富之子 132

第三部分 到哪里去找寻信息和建议

第6章 信息无处不在 138

信息的分类 139

金融信息的一般性来源 142

研究 150

新闻 158

工具 160

讨论群体 164

基础教育 165

使用因特网的技巧 167

正确地对待信息 170

第7章 充分利用各种有利的咨询建议 172

信息和咨询建议不是一回事 173

金融顾问是如何收费的 182

金融顾问的具体工作是什么 185

怎样找到金融顾问 191

在因特网时代同金融顾问共事的方式 200

第四部分 在新经济中投资

第8章 我们身边的技术 206

正在变成现实的新经济 208

因特网导致了一种新的商业方式 212

揭示明日成功者的若干趋势 221

第9章 最后的挑战：评估技术股 235

关于价值的思想正在发生变化 238

初次公开发售股票（IPO） 243

因特网股票中的其他风险 246

定义价值的不同方法 248

评估非因特网增长股 257

在股票价格过高时应该如何去做 260

第10章 资产分配的第三波浪潮 263

为什么要分散资产 268

资产分配的头两波浪潮 272

资产分配的第三波浪潮 276

投资工具 291

资产分配计划实例 293

对资产分配计划进行管理 295

第11章 成功的策略 298

你是哪一种投资者 300

投资于股票的策略 302

经济和市场状况 308

市场状况 312

全球投资 316

一般性的投资建议 318

第一部分

今天和昨天
的投资有什么
不同

第1章

因特网改变了 世界

InvestBeyond.com

A new look at investing in today's changing markets

华尔街流传着这么一种说法：当人们都开始说“如今不同了”的时候，市场就注定要崩溃了。这是因为，投资的逆反哲理告诉我们，如果每一个人都相信市场会攀升，那么很可能所有的人都已经购买了过多的股票。由于市场中正充斥着卖出者，但却缺乏可以用资金吸纳股票的买入者，这就意味着市场行情只有一个走向：下跌。从理论上说，这种哲理确有其道理；从实践中看，市场从未像人们所想象的那样有理性、那样能够被事先预测。而且，前面那种“如今不同了”的说法往往让市场中的行家里手倒吸一口凉气，因为他们一般都经历过惨淡的熊市，知道股票价格的持续下跌将是一场什么样的灾难。

为什么“如今不同了”这句话让华尔街如此焦虑？因为当股价按所有的标准衡量都显得太高时，人们就用它去证明不断地购买某支股票是合理的。持续的高价购买事实上正在给我们发出一个警报：一旦投资者意识到他们将不得不将股票一起卖出时，股票的价值将返回到其一贯的水平上，也即，按照市赢率（价格/赢利，P/E）或其他传统价值衡量方式确定的水平。那些将“如今不同了”挂在嘴上的投资者实际上只是在为自己的这种行为找借口：购买市赢率达到50、100，甚至因公司完全无赢利而缺乏此项统计指标的股票，或者，因所谓今昔不同的理由而支付他们平时所不愿承担的高价位。他们说传统的估价模式已经过时了，原因是：（1）公司现在比过去增长得更快；（2）赢利指标不再具有任何意义；或者（3）仅仅是因为如此，所以必然如此。在投资者如此乐

观的时候，正是股市传统主义者畏缩的时候——他们摇着头说道：“小心啊！”

事实上，今昔真正的不同之处在于：甚至那些以往畏缩不前的人现在也开始朗朗上口地说道：“如今不同了！”（当然是在私下里，没人会承认他们真的相信这个。）他们嫉妒地盯着那些年轻的投资者——这些从未经历过熊市的年轻人毫无顾忌地用高得吓人的价格购买那些羽翼未丰的公司股票，但是，他们却在赚钱！这种景象极大地刺激了那些始终信奉传统估价方法的老古董们，并促使他们也耗尽存款加入到购买大军中来。为了能够不在这场游戏中被淘汰，老古董们如今也不得不放弃以往的思维方式，支付他们本来认为不合理的股价。而为了证明他们现在的行为是合理的，他们又纷纷加入到这场“如今不同了”的大合唱中来——尽管他们只是小心地跟着旋律吹口哨。

今天的投资确实是不同了

真的！我说这些并不是因为我喜欢用高价钱购买股票。当我回顾以前对比现实时，我发现我不得不惊叹今昔的差别。传统主义者非常熟悉过去的情况，然而，在某种程度上，正是这种先入为主的知识阻碍了他们对现实的理解；另一方面，对于那些曾经让目睹过去的人们引以为戒的经验，如今的投资者却缺乏了解。

所以，在本书中，我必须对这两种情况做一个平衡：吸取以往的经验教训，并用一种开放的心态对待未来投资的变化趋势。下面，我们首先看一下在如今的投资领域究竟发生了些什么变化。

证券的交易方式已经发生进化

自从18世纪晚期曼哈顿商业区的证券经纪人和商人开始面对面地进行证券交易时，股票市场的演化已经走过了很长的一段路。在那个时候，由于缺乏一个定期会面的场所，这些经纪人为了找到愿意交易的另一方不得不在整个城市中到处奔波。而且由于没有一个成型的书面规定，他们只能祈祷对方是一个愿意遵守口头约定的君子。到1792年5月17日，一群经纪人终于签订了著名的《梧桐树协议》（*Buttonwood Agreement*）。协议规定：交易的地点就在华尔街68号的梧桐树下；交易的当事人只能是他们中的一员。这两句话的协议如今已演变成一个具有正式交易程序的熙熙攘攘、令人目不暇接的庞大系统，在其中每天都有数以百万计的股票在交易，而交易方遍布全球，彼此互不相识，甚至从未见过面。

我们为什么要关心证券交易的演化进程？因为我们只有了解过去才能知道今天的市场发生了什么变化，才能知道这些变化对我们会产生什么影响；也只有通过了解过去，我们才能理解为什么一些个人和投资机构对21世纪惶惶不安，而其他人则敞开胸怀准备迎接新的世纪。