



汇添富基金·世界资本经典译丛

迈克尔·库尔森 (Michael Coulson) 著

# 矿业投资指南

深度剖析黄金和矿业股

*A factor: An in-depth study of gold and mining shares*

上海财经大学出版社



汇添富基金·世界资本经典译丛

# 矿业投资指南

——深度剖析黄金和矿业股

迈克尔·库尔森 著  
(Michael Coulson)

王志宏 汪 燕 译



上海财经大学出版社

2830.91-62  
2826

## 图书在版编目(CIP)数据

矿业投资指南:深度剖析黄金和矿业股/(英)库尔森(Coulson, M.)著;王志宏,汪燕译. —上海:上海财经大学出版社,2012.6

(世界资本经典译丛)

书名原文:An Insider's Guide to the Mining Sector: An In-depth study of gold and mining shares

ISBN 978-7-5642-1238-4/F·1238

I. ①矿… II. ①库… ②王… ③汪… III. ①矿业-股票投资-指南 IV. ①F830.91-62

中国版本图书馆CIP数据核字(2011)第229591号

- 责任编辑 李成军
- 封面设计 钱宇辰
- 版式设计 孙国义
- 责任校对 胡 芸 林佳依

KUANGYE TOUZI ZHINAN

## 矿业投资指南

——深度剖析黄金和矿业股

迈克尔·库尔森 著  
(Michael Coulson)

王志宏 汪 燕 译

---

上海财经大学出版社出版发行  
(上海市武东路321号乙 邮编200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: [webmaster@sufep.com](mailto:webmaster@sufep.com)

全国新华书店经销

上海市印刷七厂印刷

上海春秋印刷厂装订

2012年6月第1版 2012年6月第1次印刷

---

787mm×1092mm 1/16 17.25印张(插页:6) 256千字  
印数:0 001—4 000 定价:43.00元

拨动琴弦  
唱一首经典  
资本脉络  
在伦巴第和华尔街坚冷的墙体间，仍然  
依稀可见



千百年后  
人们依然会穿过泛黄的书架  
取下  
这些书简  
就像我们今天，怀念  
秦关汉月  
大漠孤烟  
.....

汇添富基金·世界资本经典译丛

编辑委员会

编委会主任

丛树海

编委会执行主任

张 晖 雷继明

编 委

黄 磊 袁 敏

韩贤旺 益 智

林 皓 李成军

金德环 田晓军

柳永明 骆玉鼎

崔世春

策 划

黄 磊 曹翊君

# 总序

“世有非常之功，必待非常之人。”中国正在经历一个前所未有的投资大时代，无数投资人渴望着有机会感悟和学习顶尖投资大师的智慧。

有史以来最伟大的投资家，素有“股神”之称的巴菲特有句名言：成功的捷径是与成功者为伍！（It's simple to be a winner, work with winners!）

向成功者学习是成功的捷径，向投资大师学习则是投资成功的捷径。

巴菲特原来做了十年股票，当初的他也曾经到处打听消息，进行技术分析，买进卖出做短线，可结果却业绩平平。后来他学习了格雷厄姆的价值投资策略之后，投资业绩很快有了明显改善，他由衷地感叹道：“在大师门下学习几个小时的效果远远胜过我自己过去十年里自以为是的天真思考。”

巴菲特不但学习了格雷厄姆的投资策略，还进一步吸收了费雪的投资策略，将二者完美地融合在一起。他称自己是“85%的格雷厄姆和15%的费雪”，他认为这正是自己成功的原因：“如果我只学习格雷厄姆一个人的思想，就不会像今天这么富有。”

可见，要想投资成功很简单，那就是：向成功的投资人学投资，而且要向尽可能多的杰出投资专家学投资。

源于这个想法，汇添富基金管理有限公司携手上海财经大学出版社，共同推出这套“汇添富基金·世界资本经典译丛”。开卷有益，本套丛书上及1873年的伦巴第街，下至20世纪华尔街顶级基金经理人和当代“股神”巴

菲特,时间跨度长达百余年,汇添富基金希望能够藉此套丛书,向您展示投资专家的大师风采,让您领略投资世界中的卓绝风景。

在本套丛书的第一到第八辑里,我们先后为您奉献了《伦巴第街》、《攻守兼备》、《价值平均策略》、《浮华时代》、《忠告》、《尖峰时刻》、《战胜标准普尔》、《伟大的事业》、《投资存亡战》、《黄金简史》、《华尔街的扑克牌》、《标准普尔选股策略》、《华尔街五十年》、《先知先觉》、《共同基金必胜法则》、《华尔街传奇》、《大熊市——危机市场生存和盈利法则》、《证券分析》、《股票估值实用指南》、《货币简史》、《货币与投资》、《黄金岁月——美国股市中的非凡时刻》、《英美中央银行史》、《大牛市(1982~2004)——涨升与崩盘》等51本讲述国外金融市场历史风云与投资大师深邃睿智的经典之作。而在此次推出的第九辑中,我们将继续一如既往地为您推荐5本具有同样震撼阅读效应的经典投资著作。

“世界潮流,浩浩荡荡,顺之者昌,逆之者亡”,价值投资理念固然是投资制胜的根本,但投资者也须明白顺势而为把握趋势更能事半功倍。《大趋势——掌握市场主要运动的策略》一书通过强调市场的“大趋势”,指出在大多数盈利的情形下集中投资的重要性,并告诉你如何找到这样的大趋势。本书作者普莱斯·海德利拥有注册金融分析师资格,2000年被《时代文摘》(Time Digest)评为前10位市场择时专家。普莱斯将反向投资的科学、技术分析和期权估值以非常直观和简明易懂的方式表现出来,以动态的视角考察情绪和波动率指标。通读本书,你将会学到如何使用众多的标准技术指标,如平滑异同移动平均线、支撑线和阻力线、平均趋向指标,以及海德利喜欢的专有指标——加速通道和动能背离等。本书旨在指导投资者建立符合自己性格的交易计划,帮助其确定和克服树立盈利心态的障碍,提供有效的资金管理规则以尽量降低风险,同时让投资者从大趋势身上获利的能力最大化。

你我皆凡人,常为金钱苦。有没有想过你也能通过投资从平凡人变身为百万富翁,从此过上财务自由的日子?《从平凡人到百万富翁》一书告诉我们答案是肯定的。交易是一场你和市场之间的战争,可能你不是一个财务金融专业人士,但这并不意味着你不能赢得这场战争。本书作者凯西·连恩是外汇经纪商福汇集团(Forex Capital Market, LLC, FXCM)的首席策

略师,她经常在不同国家的研讨会上讲授外汇交易及做客 CNBC 电视台,其言论经常被彭博社(Bloomberg)和路透社引用。本书一共访问了 12 位普通交易者,这些人既不是对冲基金的基金经理,也不是服务于资金雄厚的银行业的专业人士。书中人物的起始资金可能微薄到只有区区 1 000 美元,而最终他们通过市场的交易搏杀累积了 6~7 位数的财富。本书向我们很好地展示了这些成为百万富翁的平凡交易者的交易风格、交易原则,以及他们从丰富的交易经历中获得的关于交易艺术的真知灼见。

在投资市场上**一本万利**是无数投资者的终极梦想,而残酷的现实却使很多交易者和投资者损失累累。《**像欧奈尔信徒一样交易——我们如何在股市赢得 18000% 的利润**》一书为我们开启了一段获取巨额投资回报的投资传奇。本书作者吉尔·莫拉雷斯和克瑞斯·卡彻博士作为威廉·欧奈尔的内部人士,从自己的成功和失败中,详细研究了如何使用威廉·欧奈尔行之有效的策略进行交易(欧奈尔花了数年时间来确认、分析、分类并证实盈利股的特质,最终完善了其系统),以及与华尔街传奇人物一起工作的具体情况。正如比尔·欧奈尔本人所言:“人类天性如此,股市上 90% 的人——专业人士与股市新手差不多——从未做足功课。”《像欧奈尔信徒一样交易——我们如何在股市赢得 18000% 的利润》就是你的家庭作业。该书详述了两位作者如何运用良好的技术信息和交易心理,其中包括市场导向择时模型,以及每一位精明的基金经理、交易员或投资者所需要知道的,在当今的股市上如何获得巨额利润。投资股市,就是一场有关自己资金生死存亡的严酷测试,仔细深入地阅读本书,将有助于你在测试中脱颖而出。

得资源者得天下,对资源占有的深度和广度从来都深刻影响着人类历史的发展进程。资源投资,兹事体大。《**资源投资——如何规避风险,从巨大的潜力中获利**》一书告诉我们,世界资源供给不断萎缩,加之需求增长,而只有准确把握这一现实的投资者们才是未来投资市场上的大赢家。自 20 世纪 60 年代以来,世界人口翻了一番;同时,中国和印度对于从汽车、电脑、手机到电视机、洗衣机和手提包等产品的需求不断增长,这必然导致生产资源无法满足需求。随着原材料(如基础金属、金、原油、天然气、水等)供应不断吃紧,人们争相追逐有限的供应量,如此巨大的需求量必然推高价格,这是一条铁律。正如 2006 年《**经济学家**》得出的结论“原材料的廉价时代结束



了”那般,对于资源投资者而言,很少有如此巨大的投资机会这样简单、明了地呈现出来。实际上,投资资源市场的时机从未像现在那么好,而要学习控制风险,从机遇中收获利益,相信没有一本书比《资源投资——如何规避风险,从巨大的潜力中获利》对你更有帮助。

过去几年里,人们对于矿业的兴趣急剧升温,但由于有关矿业信息传播的滞后,使得搜寻有价值的矿业领域投资信息依然困难重重。《矿业投资指南——深度剖析黄金和矿业股》一书的出现,堪称是矿业投资者的一大福音。本书涉及的上市矿业公司大到多种经营的矿业集团,小到矿产勘探公司。同时本书还充分涉及上市矿业公司所在的主要矿业国家、主要和次要金属(其中黄金还专门另辟一章)、主要的矿业股市,以及一些重大历史事件(对于分析矿业市场悲剧重演非常重要),其中包括对 Bre-X 灾难以及 20 世纪 60 年代澳大利亚镍热的看法等。很多年来,矿业一直不受人们青睐,导致有关矿业的报道急剧下降,而人们关注的焦点已经转移到一些快速增长的领域,包括技术、媒体和电信等。直到今天,还有很多经纪人不太熟悉矿业,或者在矿业领域投资不太得心应手。投资者不得不继续靠他们自己的手段,比如上网去寻找各个领域有价值的信息。本书凭借对全球矿业信息全面有效的搜集、梳理,确实有望成为投资者进行相关矿业投资的有力工具。

投资者也许会问:我们向投资大师、投资历史学习投资真知后,如何在中国股市实践应用大师们的价值投资理念?

事实永远胜于雄辩。中国基金行业从创立至今始终坚持和实践价值投资与有效控制风险策略,相信我们十多年来的追求探索已经在一定程度上回答了这个问题:

首先,中国基金行业成立十余年来的投资业绩充分表明,在中国股市运用长期价值投资策略同样是非常有效的,同样能够显著地战胜市场。几年来我们旗下基金的优秀业绩,就是最好的证明之一。价值投资最基本的安全边际原则是永恒不变的,坚守基于深入基本面分析的长期价值投资,必定会有良好的长期回报。

其次,我们的经历还表明,在中国股市运用价值投资策略,必须结合中国股市以及中国上市公司的实际情况,做到理论与实践相结合,勇于创新。

事实上,作为价值型基金经理人典范,彼得·林奇也是在总结和反思传统价值投资分析方法的基础上,推陈出新,取得了前无古人的共同基金业绩。

最后,需要强调的是,我们比巴菲特、彼得·林奇等人更加幸运,中国有持续快速稳定发展的经济环境,有一个经过改革后基本面发生巨大变化的证券市场,有一批快速成长的优秀上市公司,这一切将使我们拥有更多、更好的投资机会。

我们有理由坚信,只要坚持深入基本面分析的价值投资理念,不断积累经验和总结教训,不断完善和提高自己,中国基金行业必将能为投资者创造长期稳定的较好投资回报。

“他山之石,可以攻玉。”十几年前,当我在上海财经大学读书的时候,也曾经阅读过大量海外经典投资书籍,获益匪浅。今天,我们和上海财经大学出版社一起,精挑细选了上述这些书籍,力求使投资人能够对一个多世纪的西方资本市场发展窥斑见豹,有所感悟;而其中的正反两方面的经验与教训,亦可为我们所鉴,或成为成功投资的指南,或成为风险教育的反面教材。

“辉煌源于价值,艰巨在于漫长。”对于投资者来说,注重投资内在价值,精心挑选稳健的投资品种,进行长期投资,将会比你花心思去预测市场走向、揣测指数高低更为务实和有意义得多。当今中国正处在一个稳健发展和经济转型相结合的黄金时期,站在东方大国崛起的高度,不妨看淡指数,让你的心态从容超越股市指数的短期涨跌,让我们一起从容分享中国资本市场的美好未来。在此,汇添富基金期待着与广大投资者一起,伴随着中国证券市场和中国基金业的不断发展,迎来更加辉煌灿烂的明天!

张 晖

汇添富基金管理有限公司投资总监

2012年5月18日

## 作者简介

迈克尔·库尔森生于1945年，一生中有30多年都在同采矿业打交道，尽管他的学历背景是经济学，但他在伦敦大学获得理学学位。1970年，他的第一份工作就是在伦敦顶级矿业券商——詹金宝(James Capel)——旗下的矿业部做毕业实习生。尔后他在斯德林公司(Sterling & Co.)做矿业股销售，同时负责撰写公司的矿业股研究报告。1973年，他加入费尔廷·纽森—史密斯公司(Fielding Newson-Smith,即后来的NatWest Markets)，担任黄金矿业股分析师，从此便开始同南非金矿业打交道。两年后，他加入L.曼塞尔公司[L. Messel,后来的雷曼兄弟公司(Lehman Bros)]的高级矿业股分析师，并开始撰写年度黄金股分析报告，该报告每年都出版，一直出到1991年。1979年，他加入潘米尔·乔治敦公司(Panmure Gordon)，1982年离开那儿去了菲利普 & 卓尔公司[Phillips & Drew(UBS)]，负责在矿业市场组建新公司。

他在那里工作了4年，成绩斐然，连续两年成为Extel分析师调查评选出的二号黄金分析师。后来，他去了基特卡特 & 艾特肯公司(Kitcat & Aitken)，在那里建立了声誉颇高的综合矿业投资部。1990年该公司的加拿大所有人将其关闭。之后，他曾在纳特韦斯特郡(County Nat-West)工作过一小段时间。次年，他自己在德乐彻尔(Durlacher)创办了一

个小型的矿业投资团队。不过 1992 年他又回归主流,加入里昂信贷银行(Credit Lyonnais Laing),担任公司专业矿业投资部的销售兼分析师,专长是投资非洲的股票。后来受南非银行纳德克尔(Nedcor)的邀请,他加入了其在伦敦新开设的经纪公司。1997 年这家公司关闭,次年他加盟法国巴黎银行(Paribas),负责领导它的全球矿业投资团队。

法国巴黎银行和巴黎国民银行(BNP)合并之后,迈克尔·库尔森于 2000 年离开了该集团。自那以后,他一直受委托为缺乏矿业专业知识的小型英国经纪公司做独立调研。目前,他担任城市自然资源高回报信托公司(City Natural Resources High Yield Trust)以及加拿大莫纳特·波丘派恩(Moneta Porcupine)初级矿业勘探公司的非执行董事。

现在,迈克尔和他的家人住在旺兹沃斯(Wandsworth),家里有三个女儿。他一生热爱板球和足球,喜欢坐在自家漂亮的花园里一边聆听悠扬的音乐,一边品味葡萄美酒!

# 致 谢

本书是我三十余载一直关注矿业、从事矿业投资的结晶,无论是自己直接投资也好,还是受他人委托投资也罢。基于自身丰富的经历,我详细描述了全球矿业和矿业股市的运作。我曾在很多家经纪公司工作过,因而能从多个视角来观察矿业领域。此外,公司不同,其工作氛围也有所不同。比如,菲利普 & 卓尔公司和法国巴黎银行集团,组织结构严谨,做事井井有条;而基特卡特 & 艾肯特公司和里昂信贷银行则更具有企业家的冒险精神。我的朋友和同事对于这本书的创作起了关键的作用,这一点也许他们还不知道。采矿业就像一个地球村。在这个村里,无论你是来自伦敦、约翰内斯堡,还是多伦多或者悉尼,作为参与者和观察者的我们会不由自主地对彼此的行为和观念产生影响。

在此,我要特别感谢两个人。他们在本书的第一版和第二版的创作过程中都发挥了重要的作用。首先是我的编辑斯蒂芬·艾克特(Stephen Eckett),正是他对工作的热情才使本书的创作始终没有脱离正轨。众所周知,矿业领域所涉及的东西十分广泛,写这个话题很容易会偏离正题,造成内容涣散。斯蒂芬给我的评论和忠告非常有价值,因而这本书条理清晰、浑然一

体,希望大家读后也觉得它既有趣又有价值。此外,斯蒂芬善于发现数据源,因而本书包括的图表数据远远超过了我最初的预期。同样,我也非常感谢我的老同事和朋友查尔斯·科诺特(Charles Kernot),他给了我很多宝贵的建议并帮我找到了很多供本书使用的图表和数据。

## 第二版序言

2003年末,当我给第一版《矿业投资指南》作序的时候,我就非常确信,历经几年的经济萧条,金属和矿业股即将进入一个重要的牛市期。所以说,迈克尔·库尔森的那本书出版的时机非常好。此外,它也给新入门的矿业领域的投资者提供了一个有价值的参考,因为当时很多经纪人和其他投资顾问普遍缺乏矿业领域的专业知识。

自那以后,我们亲眼见证了金属市场的繁荣以及大大小小的投资者对于矿业股的重新热衷。尽管如此,矿业股的表现欠佳,投机性勘探和开发活动在2006年初达到顶峰。矿业大公司得益于高涨的收益和业内盛行的收购活动,取得了长足的发展,但矿业股的表现与此不能匹配。在我看来,这就表明目前的牛市可能还有上升的空间,特别是考虑到所谓的“金砖四国”对于矿业产品的强势需求。

但是,事实上英国主要的矿业股的销售,其价格收益等级相对偏低,初级矿业股仍然很难吸引投资者。究其原因,投资顾问和他们的客户缺乏有关矿业领域的专业知识。正因如此,迈克尔·库尔森这本新版的《矿业投资指南》和第一版同等重要。

去年有件事特别鼓舞人心,那就是投资银行和经纪公司重新建立矿业

股报道制度。更为欣喜的是,综合矿业调研/销售/交易的投资团队重新建立。这和多年前矿业界的泰斗——已故的朱利安·巴林(Julian Barling)——的看法是一致的。不过值得指出的一点是,证券业监管制度越来越严,所以有关矿业方面的报道很少为投资者所知。对于这些投资者来说,迈克尔的这本书非常有用,可以用来评估矿业领域和正确选择矿业股。迈克尔对于矿业历史的真知灼见和兴趣,对于广大投资者做决策提供了宝贵的建议与帮助。

亚当·费莱明(Adam Fleming)  
威斯沃特兰德黄金勘探公司(Wits Gold)董事长  
[www.witsgold.com](http://www.witsgold.com)



# 前言

## 本书涵盖的内容

想要信心十足地投资矿业股,投资者必须通晓矿业板块,而本书的第一版所涵盖的话题对于充分了解矿业板块是必不可少的。为此本书涉猎的话题非常广泛,试图从中提炼出成功投资的相关因素。采矿和金属业刚刚度过一个牛市期,那么导致其复苏繁荣必然有很多新的或者强有力的因素。

本书第一版的话题涉及上市矿业公司所在的主要矿业国家,主要和次要金属(其中黄金另辟一章),上市矿业公司(大到多种经营的矿业集团、小到矿产勘探公司),主要的矿业股市,以及一些历史事件(对于防止矿业市场悲剧重演非常重要),其中包括对 Bre-X 灾难以及 20 世纪 60 年代澳大利亚镍热的看法。

本书新版对上述有关内容进行了更新,同时还阐述了中国和印度日益增强的影响力,以及从环保的角度来看待矿业发展和金属消耗。就矿业股市而言,本书具体分析了伦敦另类投资市场相对加拿大和澳大利亚股市的地位,同时还深度剖析了另类投资领域、交易所交易基金等。最后鉴于目前