

HZ BOOKS  
华章经管

大投机家科斯托拉尼精选集

*Kostolany's Börsenseminar*

# 证券投资课

[德] 安德烈·科斯托拉尼 著 郑磊 译  
( André Kostolany )



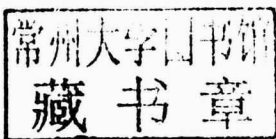
机械工业出版社  
China Machine Press

大投机家科斯托拉尼精选集

# 证券投资课

*Kostolany's Börsenseminar*

[德] 安德烈·科斯托拉尼 著 郑磊 译  
(André Kostolany)



机械工业出版社  
China Machine Press

## 图书在版编目(CIP)数据

证券投资课 / (德) 安德烈·科斯托拉尼著; 郑磊译. —北京: 机械工业出版社, 2018.4  
(大投机家科斯托拉尼精选集)

ISBN 978-7-111-59592-2

I. 证… II. ①安… ②郑… III. 股票投资 IV. F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字(2018)第060483号

本书版权登记号: 图字 01-2018-1365

André Kostolany. Kostolany's Börsenseminar.

Copyright © by Ullstein Buchverlage GmbH, Berlin. Publish in 2000 by Econ Verlag.  
Simplified Chinese Translation Copyright © 2018 by China Machine Press.

Simplified Chinese translation rights arranged with Ullstein Buchverlage GmbH through Andrew Nurnberg Associates International Ltd. This edition is authorized for sale in the People's Republic of China only, excluding Hong Kong, Macao SAR and Taiwan.

No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or any information storage and retrieval system, without permission, in writing, from the publisher.

All rights reserved.

本书中文简体字版由 Ullstein Buchverlage GmbH 通过 Andrew Nurnberg Associates International Ltd. 授权机械工业出版社在中华人民共和国境内(不包括香港、澳门特别行政区及台湾地区)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。

## 证券投资课

出版发行: 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: 刘新艳

责任校对: 殷虹

印刷: 三河市东方印刷有限公司

版次: 2018年5月第1版第1次印刷

开本: 147mm×210mm 1/32

印张: 7.25

书号: ISBN 978-7-111-59592-2

定价: 59.00元

凡购本书,如有缺页、倒页、脱页,由本社发行部调换

客服热线:(010) 68995261 88361066

购书热线:(010) 68326294 88379649 68995259

投稿热线:(010) 88379007

读者信箱: hzjg@hzbook.com

版权所有·侵权必究

封底无防伪标均为盗版 本书法律顾问: 北京大成律师事务所 韩光/邹晓东

写一本全面完整介绍股票投资的书很难，因为股票投资其实是一个宏大的命题，可以从多个角度入手，但是整本书需要预先设定一个框架，这就限制了作者将所有重要的内容同时展开论述。问题型的架构可以很好地避免这一点，可以列出几个互相关系不大的主题，然后在各部分强调其中的重点内容。因此，松散的结构反而给了作者很大的创作空间和自由度，也更容易把重要的内容组织在一起。

大师讲股票投资，自然和我辈不同。科斯托拉尼总结了大约 100 期股票投资研讨班和无数次演讲中碰到的近 200 个问题，这些问题由 15 000 多名听众提出，自然是极有价值 and 代表性的，加上问答这种形式的高度灵活性，使得本书的价值远远超过了市面上能见到的各种股票投资入门书。其实，其中的真知灼见也值得股市投资从业者细细体察和领会。

这些问题的编排并不生硬突兀，而是像对谈一样，有一个

逻辑顺序，当你问完前一个问题之后，后一个问题就自然而然出现了。由此，循序渐进，大师将其一生的股市投资经验和认识娓娓道来，向读者和盘托出，这真是一道美味的思想大餐！其味醇、其色靓、其香浓，其余不多赘言，好不好，还靠大家品鉴。

祝大家好胃口！

## | 序 言 |

科斯托拉尼先生这本书的出版满足了我长期以来的愿望。科斯托拉尼根据亲身经历，讲述了他存放在电脑中的源于实践的宝贵知识和经验。翔实生动的讲述让人如同身临其境。同时，他还概括了最近 12 年来，我们在股票研讨班谈到的许多问题。

1969 年年末，我在巴伐利亚地产抵押银行举办的一次投资大会上第一次见到了科斯托拉尼。会上，波恩经济部的一位部长阐述了外国投资法的保护作用，以及基金作为投资工具的必要性。他用一个人买不起私家车就得乘公交车做类比，说明基金对那些没有余钱的人——不想也不能投资股市的人的作用。当时，有一个人提出质疑：“可是，您知不知道那些外国的公共汽车司机是否也需要取得驾驶执照？”这个人的面孔对我来说并不陌生，在纽约的那几年，我经常看《资本》杂志，科斯托拉尼是该杂志的专栏作家，我很喜欢看他的文章。此时，我居然有这样一个在会议上结识他的机会。

他曾经在文章中写道：“德国在引进外资方面比其他国家落后 30 年，否则就不会发生 IOS 欺诈丑闻。”他是当时为数不多的几个发出警告的人中的一个。我不仅接受了他的观点，而且他那井井有条的处事方式也很吸引我。我问他是否愿意在适当的场合，给德国听众讲讲从 1929 年金融风暴至今 40 多年来的经验，帮助缺乏经验的德国人补上短板。他回答说非常愿意向合适的听众讲讲，因为这也是他的分内事。为了工作，为了客户，他每天都绞尽脑汁地思考。这就是我们合作的开始，今天人们管这叫作“合资企业”。当时科斯托拉尼已经退休，这是他的第二段职业生涯（就像阿登纳，也是在这个年龄当选了联邦德国总理）。我们从事的是在当时的德国还鲜为人知的行业：私人财富管理，也就是私人银行的雏形。

之后不久，我们有了举办股票研讨班的想法。第一期是 1974 年 10 月在慕尼黑举行的，只有不到 30 位学员。当时的股票市场糟糕到了极点：石油价格翻了 4 倍多；通货膨胀如脱缰之野马；资金都涌向了黄金和期货；道琼斯指数跌到了 580 点，法兰克福汇报（FAZ）指数跌到了 160 点。有种说法是石油酋长们能买下所有西方国家，那是一种 1929 年大崩溃即将来临的“末日”感觉。然而研讨班上的气氛却不是绝望和失落，他号召大家：“现在全面出击，大举买入！”这个建议很好，两个月后股市开始止跌反弹，比如道琼斯指数在那段时间竟涨到了 1000 点。当时我们都不敢想象，慕尼黑的这次研讨班竟有如此丰厚的收获。这是一个良好开端，从那以后，我们又办了近百期研讨班，学员数翻了 10 倍。

科斯托拉尼先生作为一位反对死板僵硬作风的斗士，竟成了一位开先河者。他是一位讲授股票知识的教授，能够从实践到理论，用自己的钱积累了丰富的实践经验；其他大多数人是从理论到实践，用别人的钱为自己积累经验。

几年前，科斯托拉尼在谈到德国人时，引用了一个在维也纳流传的笑话：“德国人不仅工作卖力，而且乐于工作。他们就命该如此！”不过，现在让他百思不得其解的是，为什么我们变得这么颓废，只想着放假和提前退休。

科斯托拉尼自己也对本书很满意。他不用再耐着性子面对那些重复的问题。他尽可打断问话者，直接告诉他：“亲爱的朋友，您可以读一下我的书，肯定能从书中找到答案，而且还能得到更多您目前没有想到的问题和答案！”

戈特弗雷德·海勒

（科斯托拉尼多年的合作伙伴）



## | 前 言 |

“授人以鱼，不如授人以渔！”当有人让我提建议的时候，我就把这句中国格言告诉他们。“建议”就是“鱼”，人们不应该执着于此。免费的建议其实只是某些组织、公司或金融机构为了推销证券而向大众所做的宣传。大众接受这些建议买入证券，然后自顾自地把证券价格推向了高点。不断攀升的行情吸引了新客户买入，这样就让那些提供“好心建议”的组织达到了目的。在大多数情况下，这就是那些所谓的建议所起的作用。

人要想成功，就不能盲从建议，必须有自己的观点、主意和想法，要在集思广益的基础上，独立做出判断，就像一个好的渔夫要自己撒网捕鱼。

为了决定什么时候该买入、该抛出，什么时候应该等待，我们就必须了解股票市场上变幻莫测的时升时降的价格波动，这是最重要的。

我的建议不是基于经济学的理论研究，而是来自实践经验。我所知不多的经济学和金融知识，不是从大学课堂上或者书本里学来的，而是从在市场上摸爬滚打的实践中得来的。我为此付出的学费要比我在哈佛商学院读书时高得多。

在我 65 年的证券投机生涯中，我用过各种交易方法，在 78 个不同的交易所（证券交易所和期货市场）做过交易，给 73 家经纪公司打过工。

如今我都算不出自己在这些年里，到底做过多少笔交易了，当然，有成功也有失败。

我做过短线交易，24 小时之内完成交割，也做过期限长达 5 年的交易。从 1924 年开始直到现在，我没有一个晚上是不看股市行情，或不分析股市行情就上床休息的。

我做过“短期”贷款，也做过“长期”（也就是信用）贷款、股票和“蓝筹股”，也投资过黄金期货、石油债券，还有濒临破产的公司发行的绝对可靠的债券和股票。我交易过各种条款和期限的期权，只要华尔街上的人还没有醒过神来做出选择，那所有其他股票市场上的人就该抓住时机做一把期权交易。

过去我常常被人们称为股票大师、炒股专家，尽管如此，我也曾经多次破产。顷刻间，一切化为乌有，而且负债累累，我甚至想到了自杀。为了在冒险生涯里生存下来，我需要更多的勇气、智慧、能力、耐力，当然还有运气。我们完全可以说：一个真正的股票交易者就应该是“不倒翁”。

我一生经历过两次世界大战，大大小小的革命、内战，经

济上的通货膨胀、通货紧缩，货币的升值、贬值，股价的疯狂上涨和毁灭性的狂泻暴跌，但是我都能化险为夷，幸运地活了下来。确实，股票投资者真的不易。

股市行情并不按照人们的期望发展。为了把水搅混，搞乱人们的判断，“魔鬼”时常出没，要想丝毫不为之所动，谈何容易。股市诡谲多变，来去匆匆。光靠个人判断还不够，要预判市场，还必须留意大众的反应，这可并非易事！

我的目的是用不复杂的方式（不是权威的）讲解我对股市核心的看法和方法，因为无论怎么说、怎么做，也比不上用简明的答案回答简明的这个问题这种方式更合理、更有用。

我愿以我的亲身经历和经验解答你们的问题，只需要你们告诉我，你们感兴趣的问题是什么。在大约 100 期的研讨班上（15 000 多名学员），无数次在大学、银行、企业（从美洲银行到德意志银行，再到储蓄所；从 IBM、杜邦公司、尼克斯多夫、艾克塞尔·斯普林格到狗粮厂）的讲座上，人们向我提出了成百上千个问题。在本书里，我回顾总结了这些问题，你肯定也正想向我提出类似的问题。

最后我想要说明的一点是，我的分析并不只是说出一些逸事和技巧，尽管我总是很乐意讲一些这方面的事——在之前出版的四本书里，我也确实写了很多。我更想做的是帮助读者，给他们一些切实可行的建议，在他们遇到类似问题的时候，真的能派上用场。

股市变幻莫测，可能出现的情况有很多，真把所有可能发生以及我能够想到的案例都分析一遍，也是不可能做到的。因

此，我奉献给大家的不是丰盛的菜肴，而是一个烹饪食谱。你尽可按照自己的口味，做出自己的美味菜肴。

我相信，你会成功的。祝你好胃口！

安德烈·科斯托拉尼

## | 目 录 |

译者序

序言

前言

问题与回答 / 001

- 什么是股市，股市是做什么的？ / 001
- 什么是有价证券？ / 001
- 动产证券指的是什么，就是那些有价证券吗？ / 002
- 股票有什么用？ / 003
- 股票市场的有价证券交易额是多少？ / 003
- 股票用来做什么？ / 004
- 计划经济国家的情况是怎样的，它们也有这些行业吗？ / 005
- 人们可以证明这些理论吗？ / 005

- 在美国，政府会干预股市吗？ / 006
- 德国的情况如何？ / 007
- 金融机构是否有兴趣不改变股市的这种良好状态？ / 008
- 银行的态度何时发生了改变？ / 008
- 股市变化的经济基础是什么？ / 009
- 股市震荡对经济有益吗？ / 010
- 人们认为银行和金融机构对公众是不真诚的，情况是这样吗？ / 011
- 大众在股市震荡中遭受的损失是否会对经济产生负面影响？ / 011
- 您之前提到匈牙利，说明投机对这些国家也能起到重要作用，为什么？ / 012
- 计划经济国家肯定没有股份公司吗？ / 013
- 您所说的“中期”指的是多久？ / 014
- 长期是指多长时间？ / 014
- 短期股价的决定因素是什么？ / 014
- 决定股票中期走势的因素是什么？ / 017
- 决定股票市场长期走势的因素是什么？ / 018
- 股票市场会因为更完美的通信技术而变得更透明吗？ / 019
- 这种游戏和股票投机交易的区别是什么？ / 021
- 您提到过“建议”，您的意思是怎样的？ / 022
- 您说过投机家依靠的是智慧，怎么理解这句话？ / 022
- 这就是所有的区别吗？ / 023

- 一般股民和投机家相比，哪个更成功？ / 023
- 您能做到吗？ / 024
- 您那么相信自己的观点，是什么原因呢？ / 024
- 要做到坚持己见，人们还需要什么别的素质？ / 025
- 一个好的投机家应具备哪些性格特点？ / 026
- 一个投机家最糟糕的性格特点是什么？ / 027
- 哪些职业和投机家最相似？ / 028
- 为什么说投机家和医生的职业最相似？ / 028
- 股票投机和哪些日常游戏最接近？ / 029
- 一个投机家该如何行事？ / 030
- 请您给我们举个例子，一个在股市上看起来不合乎逻辑的论据确实是有逻辑的。 / 032
- 在经济危机中，股市又是如何反映经济态势的呢？ / 032
- 结果会如何呢？ / 033
- 除了大的经济环境，还有什么能成为股市发展趋势的决定因素？ / 033
- 您在巴黎证券交易所常遇到这种情况吗？ / 034
- 您现在还这样认为吗？ / 035
- 谁是愚蠢的人？ / 035
- 那就是说投机家可以从愚蠢的人那里赚钱了？ / 035
- 按您的说法，电脑就是最好的股市投机家了？ / 036

- 您如何看待偿付能力的重要性？ / 036
- 没有其他影响股市趋势的条件或者因素了吗？ / 037
- 您说的“烫手的山芋”和“煮硬的鸡蛋”是什么意思？ / 038
- “超买”的市场会有什么后果？ / 040
- 如何理解“超买”的意思？ / 040
- 该如何判定现在是“超卖”市场，还是“超买”市场？ / 041
- 如果大众仍继续保持乐观态度会怎样？ / 042
- 人们可以从这个分析中得到哪些结论？ / 044
- 这是所有人的观点吗？ / 045
- 那些经纪人如何看待您的分析？ / 045
- 还有其他现象可用来判断市场是“超买”还是“超卖”吗？ / 046
- 投机家在这种情况下该如何行事？ / 047
- 您是说这样不好吗？ / 047
- 那些机构投资者、大投资基金、养老金（尤其是美国）和保险公司等会怎样做？股市没有由此而彻底改变吗？那些掌握着市场的不是大投机家，不是短线玩家，也不同于大大小小的有余钱的投资经理，又都是些什么样的人呢？ / 048
- 人们应该借钱买证券吗？ / 049
- 如果您当时不用贷款买股票的话，又该怎么做呢？ / 051
- 可是不承担风险，如何在股市获利呢？ / 053
- 您是否也有借款买股票的成功经历呢？ / 054
- 那笔用大额贷款做的投机交易的结果怎样？ / 055



- 您认为在证券投资中，战术和战略哪个更重要？ / 056
- 人们应该在经济衰退时买股票吗？ / 056
- 在提高税收的情况下，股市能上升吗？ / 056
- 在收到大量有关某个公司的宣传信息时，是否应该买入这家公司的股票？ / 056
- 对于大机构基金经理的交易，我们该怎样看待呢？ / 057
- 对于专家提供的长期投资建议，该予以哪些特殊关注呢？ / 057
- 一个上市公司内部人士透露的该公司信息该如何看待？他提供的信息肯定特别有价值。 / 057
- 这就是欺诈了吧？ / 058
- 人们该如何看待经济专家和经济学家关于事态发展的观点？ / 058
- 经济和股市的关系总是如此吗？ / 059
- 这么说，经济预测总是错的了？ / 059
- 您能否给我们再举一个类似的例子？ / 060
- 不是有很多人做这种实物投资都很成功吗？ / 061
- 人们该如何评价国家政策对股票市场的影响？ / 062
- 国际政治对股市的影响力有多大？ / 063
- 投机与投资的区别在哪里？ / 063
- 股票也能令人心情舒畅吗？ / 064
- 所有理论都是模糊的——这是投机家的专利处方吗？ / 064
- 尽管一切都不明朗，但人们还是可以从经验里学到一些东西吧？ / 065