

股票与投资

[美] 路易斯·英盖尔 著

胡新荣 张志峰 译
陈永龙 吴 鹏
吴俊峰 校

How to Buy Stocks

中国对外经济贸易出版社



(美) 路易斯·英盖尔 著



中财 B0028554

股票与投资

——— 有价证券漫谈

(D173/20)

胡新荣 张志峰 译
陈永龙 吴 鹏
吴俊峰 校

中央财经大学图书馆藏书章

总号 331415

书号 7200206

中国对外经济贸易出版社

前 言

《股票与投资——有价证券漫谈》，是美国经济类头号畅销书《HOW TO BUY STOCKS》第七版的中译本。该书自1953年4月问世以来，多次再版重印，到1983年第七版上市时，共行销600多万册。这本书在美国如此畅销的一个重要原因是，它通过一个投资故事，即通过一家公司从建立到发展、壮大的过程，以简明的语言介绍了股票和债券的种类、发行、上市、交易的过程和规则。第七版是最新修订本，由美国报业辛迪加“投资者笔记”专栏作家布伦丹·博伊德完成。他在忠实于路易斯·英盖尔原著的基本思想和风格的基础上，根据美国股票债券市场的新情况，对全书主要部分进行了修订，补充了大量新的统计数据 and 交易规则，增加了“计算机筛选股票”、“新的投资领域”等内容。

美国报刊对《HOW TO BUY STOCKS》一书评价很高，认为它堪称“权威”，“应该毫无保留地推荐给所有潜在的投资者”。《芝加哥论坛报》投资专栏作家比尔·博伊尔说，“作为一名经济编辑，每当我写新文章时，必读《HOW TO BUY STOCKS》”。

现在，我们把《HOW TO BUY STOCKS》的中译本介绍给我国读者，目的是向企业家和经济工作者，特别是从事外交、外贸、金融工作的同志们，提供一些证券交易知识和证券市场情况，以便更好地研究和预测发达资本主义国家经济形势，参与国内外股票、债券交易活动，为社会主义建设筹集和引进更多的资金。

股票是发达资本主义经济的基石，股票市场是反映发达资本主义国家经济形势的晴雨表。

1900年6月7日，德国垄断大资本家西门子说：“一英镑股票

是不列颠帝国主义的基础”。列宁认为西门子的这个看法要比一些“马克思主义者”对帝国主义的认识要深刻得多。在《帝国主义是资本主义发展的最高阶段》一书中，列宁揭示，金融寡头的统治主要是通过股份参与制实现的。现在美国间接拥有股票的达1亿多人，直接拥有股票的为3200多万人，全部股票市场价值约为1万亿美元左右，但掌握美国公司大权的只是3500名经理和董事，而在美国500家大公司的总经理中，个人拥有100万美元以上股票的占30%，拥有50万美元以上股票的占45%。1929年，美国股票市场的崩溃，预告了震撼整个资本主义世界“大萧条”的来临。二次大战后，美国股票市场的涨跌，多次准确预报了美国经济危机的来临和结束。

股票、债券等证券，既是投资工具，又是集资手段。它们虽然是发达资本主义经济的基石，但决不为资本主义所特有，而是伴随着社会化大生产和商品经济的发展必然出现的。因此，党的十三大报告中指出：“社会主义可以而且应当利用它们为自己服务，并在实践中限制其消极作用”。据1990年5月在上海召开的“发展证券市场国际研讨会”的材料，至1989年底，我国已发行各种证券1449亿元，其中各种国债1015亿元，各种金融债券221亿元，各种企业债券175亿元。已上市转让的各种证券50亿元，其中各种国债46亿元。上述各种证券的发行和证券市场的开设及发展，为我国社会主义经济建设筹集了巨额资金，对国家经济的发展发挥了积极作用。随着开放证券交易市场城市范围的扩大、全国证券交易组织体系和金融市场报价交易信息系统的建立和健全，随着证券交易所的开设、证券评级委员会的建立，以及《债券发行暂行条例》、《股票发行试行办法》、《证券交易管理办法》等法规的制定，股票、债券在我国经济建设中的积极作用必将得到更大的发挥。

“知彼知己，百战不殆”。译者相信，读者通过阅读《股票与投资——有价证券漫谈》，了解发达资本主义国家证券交易的情

况，一定会有助于理解我国证券市场的发展，实现利用股票、债券为社会主义服务，“并在实践中限制其消极作用”的目标。

译 者

1991年3月

目 录

第一章	投资对你意味着什么·····	(1)
第二章	你应该知道一些普通股的常识·····	(5)
第三章	怎样发行新股票·····	(12)
第四章	你应该知道的一些优先股常识·····	(16)
第五章	怎样发行公司债券·····	(22)
第六章	发行股票和债券的法规·····	(32)
第七章	政府债券和市政债券·····	(37)
第八章	如何进行股票交易·····	(43)
第九章	买卖股票的花销·····	(50)
第十章	证券交易所如何运做·····	(59)
第十一章	市场怎样保持有秩序运转·····	(68)
第十二章	如何进行大宗股票交易·····	(76)
第十三章	怎样处理零股交易指令·····	(82)
第十四章	月投资计划·····	(87)
第十五章	美国和加拿大的另外一些交易所·····	(92)
第十六章	场外交易市场·····	(99)
第十七章	找谁去买股票·····	(108)
第十八章	如何跟经纪人打交道·····	(113)
第十九章	怎样开立帐户·····	(119)
第二十章	投机的意义·····	(130)
第二十一章	如何用保证金购股·····	(137)
第二十二章	卖空——重要的交易工具·····	(144)
第二十三章	期权——平凡又奇异·····	(151)

第二十四章	市场动态的描述·····	(160)
第二十五章	怎样阅读报刊金融新闻·····	(170)
第二十六章	金融咨询有偿服务·····	(178)
第二十七章	投资要亲自调查和决定·····	(189)
第二十八章	你能“赢得市场”吗·····	(199)
第二十九章	你要买互助基金股票吗·····	(209)
第三十章	为什么要投资于股票·····	(222)
第三十一章	购买普通股票的好处何在·····	(226)
第三十二章	如何确定投资目标·····	(235)
第三十三章	什么时间卖出股票能赚钱·····	(246)
第三十四章	股票市场的箴言·····	(252)
第三十五章	什么人拥有股票·····	(257)
第三十六章	计算机筛选股票·····	(264)
第三十七章	新的投资领域·····	(271)

第一章 投资对你意味着什么

本书讲的是如何通过投资使你赚更多的钱。但这不是一本讲如何在股票市场上赚一百万美元的书。如果有做到这一点的方法，世界上所有的经纪人，那些比大多数人对市场懂得多的人，就都成为百万富翁了。不用说，他们并不都是百万富翁。

本书是一本关于投资，特别是股票和债券投资的书。把节余的钱投资于股票和债券，天长日久，你就会获得可观的收入——定期股息收入，或证券增值产生的利润，或两者兼而有之。

大多数人，如果付清所有帐单后还有节余，他们首先想到的是将余款存入储蓄银行或者进行人寿保险。任何人对这种精明的做法都不会提出非议。人们要想在生活中出现不测事件时能够适当保护自己，就应当有这些基本的储蓄。

但是今天，数百万人已把有价证券——各种形式的股票和债券——看作是同样有效的投资方式。

当然，购买股票和债券有一定风险。对于大多数人来说，这种风险更大，因为他们从未花时间去学习或研究过如何巧妙地进行证券投资。

但不要忘记，任何形式的投资都有风险。实际上，有钱就有风险：一种是钱有丢失的可能；另一种是如果将来食品、服装以及几乎所有物品的价格都持续上涨，即使是平稳地上涨，你现在节省的钱到那时也不可能购买到与现在等量的物品。第一种风险是明显的。第二种风险是隐蔽的。人们把钱密藏起来——放在保险柜内或埋藏在地下——也许能避免这种明显的风险，但他永远无法摆脱通货膨胀这种潜在的风险。

因此，无论你怎么打算怎样处理节余的钱，都应当考虑到上述两种风险——明显的和隐蔽的。

不用说，你还须考虑利用这笔钱实现所希望的利润。在大多数投资方式中，你想获得的利润越多，风险也越大。你必须准备承担这种显而易见的风险。

如果你把钱，存入银行丢失的可能极小，因为联邦储蓄保险公司对在一家银行内10万美元的储蓄存款予以保险。但这只能使你获得5.5%的年利率。你会发现，储蓄帐户不能起到对付通货膨胀这种潜在风险的保护作用。除非把所得到的利息再储蓄，否则，你的钱或资本是不会增长的，而且用这种办法增长是很缓慢的。

你还可以把钱投资于利率明显高于储蓄存款的各种银行定期存款(例如，在信用紧缩的1981年，30天期、10万美元的存款利率高达20%)。这些票据的利率，取决于存款额和存款期。但即使得到这样可观的收益，也仅能抵销螺旋式上升的通货膨胀率，何况还要向联邦、州和地方政府缴纳各种税。此外，这些形式的存款还存在一个敏感的取款问题：存款协议规定的存款期使你在遇到紧急情况或有更好的投资机会时也不能取款，除非你甘冒“利息损失”的风险。多数定期存款都有对提前取款的罚款规定。

把节余的钱投资于当前极为普遍流行的货币市场基金之一，可使你得到相当于或高于同额定期存款利息的收益。这些基金将无数个人投资者的资金集中起来，分别投资于各种期限不同的短期货币市场金融凭证。这样，基金总有现金稳定地流入和流出，个人投资者就能在任何时间提取一部分或全部投资资金。还有，多数货币市场基金的收益和银行存款利息一样，属于课税对象(有些投资于市政债券的货币市场基金是免税的)。1981—1982年基金的收益率是15%，这同过去一些年中美国每年以两位数上升的生活费用指数相比就显得低了一些。15%收进，当你还未来得及计算时，这15%又出去了。

由于有州和联邦法律的保障，人寿保险实际上也是百分之百

地安全可靠。但是，为保护你的家庭，购买标准的人寿保险要比以投资方式购买它更明智。经过若干年，普通人寿保险会比储蓄给你带来更多的收益，但这仍不能使你免遭潜在的通货膨胀风险。你用退休后得到的人寿保险金买东西，不可能多于假如你用多年所付保险金所购之物。

还有什么别的办法吗？有！你可以把钱投资于从事房屋抵押贷款业务的储蓄和贷款协会。同样，由于政府的管制，就风险的可见性而言，你在这类投资中也是相当保险的，但收益比储蓄的多点，但也不能使你抵御潜在的通货膨胀的风险。

你可以进行不动产投资。根据一般规律，不动产价格大多都随着其他物品的价格而水涨船高。这样，你似乎找到了能防范潜在风险的办法，但这要取决于你能在合适的时机以合适的价格买进合适数量的财产，取决于你在销售这些财产时能交好运，取决于你在占有这份财产时所需交纳的全部税款不致吞噬你的潜在利润，取决于你能应付地区规划部门和估价部门所采取的一切不可预知的行动。由此可见，不动产投资的风险是相当大的，即使那些专门从事购买、开发、管理和销售不动产的行家也很难驾驭。对仅有少量余钱的普通人来说，经营不动产不是投资，而是投机。

你还可以进行某些“硬资产”的投资。近年来，这种投资作为保值手段已非常普遍。你可以购买金银。但金银和其他可供投资的金属，无论是否属于战略性物资，其保管费相当高昂，从而使你在扣除保管费后将无利可图。你可以购买宝石、硬币或邮票，但这需要丰富的经验和把握好零售价，因为这些对它们的潜在增值至关重要。你还可以购买名画或古玩等艺术品，但对明智的投资者来说，这些东西是不便携带和移动的资产。还有，这些资产在行市下降时又很难脱手。

最后，你可以投资于股票和债券。银行就是这么干的，他们至少是将你的部分存款用于证券投资，以便获得需要付给你的利息并为自己赚取利润。保险公司也同样如此。这两种机构过去往

往是大量地购买债券，而今天，则在各州法律许可的最大限度内购买越来越多的股票。还有，那些负责各种福利基金的商业银行和信托公司也正在把基金的大部分用于股票投资。

为什么？因为多年的记录表明，股票比其他任何一种投资方式提供的收益都多，而且可使你更好地防范明显的和潜在的风险。

美国的股东们拥有很多美国企业。实际上美国所有的重要企业都归股东所有。他们随着企业的发展而发财，企业越发展，股东越富有。

当然，不是所有的股东在任何时候都是富有的，但大多数股东在大部分时间是富有的。正如一些公司成功了，一些公司失败了一样，他们有的赚了数百万，有的则破产了。多年来，普通投资者一般都能获得相当可观的收益。最重要的是，他已看到其所持股票的价值是随着物价的上升而上升的。在多数情况下，他能够通过出售股票而获利。如果他长时间持有股票的话，收益会更大。这样就可以免受潜在的通货膨胀风险了。

马里兰州银泉计算机指导咨询公司于1982年初完成的一份调查报告表明，从1926年到1982年这56年中间，普通股的总收益超过了消费物价指数的上涨，其比率是3比1。在47种持有期为十年的普通股中，收益增长超过消费价格上涨的就有41种。

这就是为什么现在越来越多的人都在购买股票。就在几年前，这些人还从未想过投资于股票。他们现在发现，了解一些股票投资的基本常识，是值得的。

第二章 你应该知道一些普通股的常识

普通股并不普通。它是我们制度中的头号证券，是所有公司企业和整个自由企业制度的基础。如果你拥有一家公司的一股股票，就拥有了该公司的一部分。你和其他股东共同拥有该公司。

普通股是怎样产生的呢？

现在，假定你发明了一种新式的袖珍金属钓鱼杆。你得到了这项发明的专利权，而且确信，袖珍鱼杆的市场将会非常可观。

除了关键的东西——资本以外，你作好了开始生产的一切准备。你没有钱租用一个小厂房、购买必要的机器、雇用劳动力和销售人员。只要有两万美元就可以投产，但你并没有这笔资金。银行又不愿为你贷款，原因很简单，他们担心你这项专利的盈利性。你也无法找到一位拥有这笔资金而又愿意帮助你兴办企业的“天使”。

因此，你决定冒险出售股票，成立一个公司。根据所在州的法律要求，你填报了有关组建公司的必要文件后，具有法人资格的袖珍鱼杆公司就诞生了。

在建立公司的过程中，你可能找了20个人，他们每人愿意出一千美元作风险(投资)资本。这样你只需发行20股、每股一千美元的股票。每个购买这种股票的人将拥有公司的二十分之一。

但是，有的人可能愿为你的袖珍鱼杆公司出资二千元，而有的人只能投资二百美元。于是，你决定以出售更多低值股票来代替20股每股一千美元的股票。这一计划对那些有兴趣购买公司股票的人会更有吸引力，因为他们一旦需要转卖时，低价值的股

票可能容易脱手。能够买每股十美元或一百美元股票的人总比能够对每股一千美元的股票进行投资的人多。

最后你决定发行二千股每股十美元的股票。这些股份集中在一起就代表袖珍鱼杆公司发行普通股股票值，股票上标出的十美元代表股票的票面价值。

你销售出二千张面值十美元的股票，这就意味着你筹集到了所需要的二万美元的资金，袖珍鱼杆公司便开始营业了。当然，你实际上可以认为袖珍鱼杆公司是你自己的企业。所以，在公司成立时，你可以同其他股东商定你应该获得的股息。为简便起见，你可以象其他股东一样，直接买股票，并凭此取得股息。

每个拥有袖珍鱼杆公司股票者都是公司的股东。他们是股份拥有者或公司部分所有者。他们拥有的部分有多大，取决于其购买公司已售2000股股票的多少。如果他们购买了一股，便拥有公司的二千分之一，如果购买了二十股，则拥有公司的百分之一。公司将发给每个股东一张股票证书，作为所有权凭证，证书上标明他所拥有的股份。

假定股份全部售完后，公司股票登记簿上有五十名股东。这时，如果袖珍鱼杆公司的每个重大决定——购买这一种还是那一种车床，产品价格定为40美元还是50美元；等等，都要与每个股东商量后才能作出，这样公司势必难以经营。

因此，股东们要选出一个董事会来管理公司的业务。如何选举？由股东们按各自所拥有的股份进行投票选举。假定需要选举五人组成董事会，根据惯例每拥有一股者，对五名候选人中的每一名都有一票选举权，拥有十股则对每名候选人有十票选举权。

这一由五人组成的董事会将产生一名董事长，而且董事会一旦成立，将负责经营管理袖珍鱼杆公司。由于在多数情况下，董事会成员对公司的日常事务不能全力以赴，他们便挑选出一名总经理充任实际上的管理首脑，并任命其他一些主要管理人员。这些管理人员可以是董事会成员，也可以不是，但他们要对董事会

负责，定期——每月一次或每季度一次——向董事会报告公司的业务进展和他们的管理情况。

袖珍鱼杆公司董事会每年将召开一次由全体股东参加的股东大会，并作年度报告。报告的副本要提供给每个股东（无论其与会与否）。

任何一位股东如果对公司的事务不满意，他可在大会上发表意见，甚至可以提出动议，要求董事会采纳他认为可改进现状的一些政策或程序。如果该动议被列入议程，它将被交付股东投票表决。每个股东根据其所拥有的股份数进行投票，在大多数情况下，此类问题都以简单的多数决定。

如果某项活动要求在会议前由股东们投票表决，诸如选举新董事等，则事前必须通知到每一名股东。股东如不能参加年会和表决，他通常要在一份文件上签字，授权一名或几名公司的管理人员或董事作为他的代理人或代表人，代他投票，其签字文件称为委托书。当选举新董事时，有时一部分持不同意见的股东将提出与董事会所提候选人不同的人进行竞选。在竞选中，各方都努力争取赞同自己一方候选人的股东的委托书，这一情况称为代理权竞争。

除了董事会例会或股东年会以外，还可召集任何群体的特别会议，解决特殊问题。

人们为什么要在袖珍鱼杆公司进行投资呢？因为他们认为该公司的产品有销路，可以赚钱。如果确实如此，他们作为公司的部分所有者就可以稳得利润。这表现在两方面：第一，通过获得股息；其次，通过袖珍鱼杆公司的股票增值。

让我们先看一看股息方面的情况。假定在第一年中，扣除各项开支和纳税后，公司还有二千美元即二万美元股本的百分之十的收益或利润，也就是通过销售二千股普通股筹集的资金所带来的收益。这对一个新公司来说，是一笔相当可观的利润。

如何支配这笔利润将由董事会决定。它可以作为股息全部分

派给股东，也可以投票决定全部留存给公司财务部门，用来购买更多的机器，生产更多的袖珍鱼杆，以便来年赚取更多的利润。董事会一般都知道股东们是喜欢股息的。袖珍鱼杆公司的董事会也许非常恰当地选择了一条中间道路，通过投票决定将一千美元派作股息，另一千美元作为留存收益，用于扩大企业。

现在，公司用一千美元作为已发行的二千股普通股的股息，则每股股息为50美分。拥有一股者得50美分，拥有十股者得5美元，拥有一百股者得50美元。这就是说所有的股东无论拥有多少股，都将得到占其投资5%的收益。

股东们还能得到另一种无形的收益，即董事会决定作为留存收益用于扩大企业的那一千美元将使他们每个人在公司的股份(股本)增值。

如果袖珍鱼杆公司原来每股价值为10美元，则公司在原先两万美元资本的基础上又增加了一千美元后，每股的价值便为10美元50美分了。

这样，每股十美元的票面价值就成了一种近乎虚拟的价格。年复一年，它与股票价值的关系将越来越小。如果公司能不断获得丰厚的利润，董事会每年都提取部分利润投放于企业，情况就更是如此。用不了多少年，公司的总资产——它拥有的一切：厂房、机器和产品——无需增加相应的负债(公司的债务总和)便会翻一番。同时，每股股票的帐面价值——资产减去负债后除以已发行股数——也随之增加。

票面价值这一术语经常被人们误解，而且已经毫无意义，因此，许多公司现在对其股票不标明价值(这种股票称为无面值股票)，或定为一美元或五美元的低面值，以避免人们将其误解为股票的实际价值指示。

今天，甚至帐面价值这一术语也无多大的实际意义了。但在上一个世纪，由于市场上常有水份股销售给毫无戒心的公众，它还具有一定的实际意义。水份股的得名大概是由于过去在去市场

的路上，先给牛喂大量的食盐，然后让牛在称重量之前饮用大量的水而来的。

就证券而言，水份股指的是以价值膨胀的方法发行的公司股票。例如，一个无耻之徒向一家公司只付了五十万美元，却发行了价值一百万美元的该公司股票，从而在出售股票过程中捞取五十万美元的利润；或者，他只卖出一半以收回本钱，将另一半股票留为己有，从而不费分文地拥有公司一半权益。由于政府不断完善证券法规，这类股票的发行已不复存在。

大多数股东已逐步认识到帐面价值的实际意义并不大，关键的是公司的盈利能力及发展前途，而不是厂房和机器等总值。很多大公司股票的销售价格往往高于其帐面价值——有时两倍、甚至三倍于帐面价值。与此相对照，另一些股票，如铁路企业所发行的，由于设备投资巨大，其销售价格要比帐面价值低得多。帐面价值常常被认为是股票持有者在公司破产、拍卖全部财产时所能得到的价值。这种概念是错误的，因为公司一旦破产，他们很少能得到变卖财产的全部价值。

那么，你怎样才能知道袖珍鱼杆公司或其他公司股票每股的真正价值呢？

答案只有一个。直接了当地说，一种股票的价值是当你想卖、他人愿买时的价格。

如果产品不受欢迎而滞销，如果工资和原材料成本太高，如果管理无方，袖珍鱼杆公司或其他公司都将会垮台。公司一旦破产，你的股票就会变得分文不值。

这是前景黑暗的一面。如果你冒险购买的股票证明是一种低劣的股票，这种情况就会发生。

但是，如果袖珍鱼杆公司证明是一个成功的公司，如果它连续几年有好收益，如果其部分收益用于正常的派息，其余部分英明地用于公司发展，你的股票价值就会超出你购买时所付的十美元，也许超出得相当多。