

精译丛

华尔街 股市探秘

杰弗里·B·利特尔 著
卢西恩·罗兹

财经



0300106

华尔街 股市探秘

[美]杰弗里·B·利特尔 著
~~杰弗里·B·利特尔~~ 著

~~陈永宽等译~~ 陈永宽等译

上海译文出版社

Jeffrey B. Little

Lucien Rhodes

UNDERSTANDING WALL STREET

Liberty Publishing Company, 1983

根据美国自由出版公司1983年版译出

华尔街股市探秘

〔美〕杰弗里·B·利特尔著
卢西恩·罗兹

孙冠群 段永宽等译

上海译文出版社出版、发行

上海延安中路 955 弄 14 号

全国新华书店经销

上海长阳印刷厂印刷

开本 787×960 1/32 印张 7.125 插页 2 字数 117,000

1992 年 2 月第 1 版 1992 年 2 月第 1 次印刷

印数: 3,001—8,000 册

ISBN7-5327-1341-5/F·032

定价: 3.10 元

(沪)新登字111号

译者的话

007.00/96

70年代以来，国际金融市场发生的变化较之以往任何时期都大。市场的国际化，跨国公司的大量涌现，以及电子计算机和现代化通讯技术的广泛应用，改变了金融和投资的格局，使得证券和股票交易市场出现了许多新情况、新问题。我国正在迈入国际商品市场和金融市场，越来越多的经济工作者和理论研究人员从不同的侧面触及到这些问题，因而希望及时了解世界股市发展的新动向。另一方面，在我国，作为一种新的筹资与投资方式，证券和股票已越来越引起广大群众的浓厚兴趣。

国外有关股市的书籍汗牛充栋，但往往不是流于一般性的介绍，就是论述过于深奥。本书摆脱了以往的窠臼，从华尔街的历史变迁、股市基本知识和概念开始，由浅入深地对投资技术与股票

交易等问题作了系统的介绍，有较强的可读性和应用性。本书每一章都各自独立地讲述了股市的一个方面，读完全书九章就能够对华尔街有一个整体的了解。本书对于从事金融、证券、投资的专业工作者和理论研究人员不失之浅，对没有多少股市知识甚至对股票一无所知的人亦不觉其深。大概这就是本书最大的特点了。本书出版后在美国成为最畅销的经济类书籍之一，几乎人手一册，五年间连续再版达十一次之多。

本书原名《了解华尔街》(Understanding Wall Street)。两位作者都是深谙华尔街交易之道的行家。杰弗里·B·利特尔从60年代就开始他在华尔街的生涯，曾做过一家零售经纪行保证金部的会计师，经纪人培训中心的技术分析教师，他还是一位受人尊敬的技术股票方面的分析专家，美国最大的非佣金互助基金的证券投资经理和咨询委员会成员；卢西恩·罗兹曾担任过证券分析家和投资经理，并是纽约证券交易所和美国证券交易所的注册经纪人。华尔街是资本主义世界的金融中心，可以说了解华尔街，就了解了资本主义的证券和股票市场。本书如能对读者了解证券和股票市场有所裨益，也就达到了我们翻译该书的初衷了。

参加本书翻译工作的有：孙冠群（第1、2、3章），孙立群（第4章），张炎（第5章），魏传江（第6

章),刘志向(第7章),孙时联(第8章),段永宽(第9章)。全书由孙冠群统校。本书翻译工作得到了中国银行合肥分行领导同志的大力支持,庄智喻先生也帮助校阅了部分章节,提出了许多宝贵的修改意见,谨在此表示感谢。

译 者

前言

多年以来，美国公众被鼓励“拥有一股美国股票”，可是有多少人准备进行明智的投资呢？

股票市场知识在中学里几乎是不教授的，甚至在大学里有关投资的课程一般也只是让具有专门商业兴趣的学生选修的。此外，投资者发现，即使有大量的最新文献，要想使自己增长投资知识也是十分困难的。那些免费的小册子和肤浅的指南并不提供实际内容，百科全书式的课本又令人望而生畏，而“迅速致富要诀”之类的书籍则以轻易发财的幻想让投资者走入歧途。

《华尔街股市探秘》一书旨在将投资的基本知识同许多复杂的投资技巧结合起来，为读者提供良好的实用指导。本书是为以下两类读者而写的：首先，是针对那些对股票市场知之甚少甚至一无所知、但又不断想要搞清楚的人；其次，是针对

那些认识到还需要进一步学习的具有实践经验的投资者。因此，本书除了介绍华尔街的历史以及如何阅读股票图表之外，还包括诸如再投资率和空头股票出售者保证金帐户中资产现值的计算这样的内容。

本书每章都是一个独立的学习单元，所有 9 章合在一起则构成一个完整的教育计划。

目 录

前言	1
1 什么是股票	1
2 华尔街如何运转	13
3 了解你的公司	36
4 如何阅读报纸金融版	54
5 投资与交易	74
6 增长股票	109
7 债券、优先股票与货币市场 ...	132
8 技术分析的原则	164
9 股票期权	191

1 什么是股票

引 言

每一个营业日,都要进行成百万股的股票交易。这些股票是怎么产生的?股票的价格是怎样确定的?为使股票由一个人手中转到另一个人手上,必须创建一个公司。这个公司是怎样开始它的活动的?所需要的资金又是从哪里来的?

在本章中,“新设计椅子公司”诞生了。公司负责人面临着一切成功的企业都必须解决的许多问题:选举董事,发行股票,利润再投资,公布红利。读者可以从这一过程中看到资本主义的运行情况。

一 新设计椅子公司

年轻的发明家查理,刚刚试制出一种构思精

巧的新式折叠椅。在家人与朋友们的鼓励下，他决定不把专利卖给椅子制造公司，而是将这项制造椅子的个人爱好转为自己的专门职业。

虽然，查理可把自己的积蓄投入这项风险事业，但其数额远远不足资金总额之所需。他估计，工厂、机器、产品库存占用的周转资金合计约为200万美元。

这些“资产”(工厂、机器、库存以及其余资本)将用于生产椅子。查理用这些“资产”生产的椅子越多，企业的赢利也就越多。

查理计算，如果他一年能够生产并销售的椅子不少于10万把，每把椅子的生产成本为20美元；并且，他估计每把椅子的销售费用约为10美元。鉴于每把新式椅子的有竞争力的价格为35美元，他所获得的利润（在支付联邦、州及地方税收之前）则为每把椅子5美元。

1 把椅子，

销售价格	35美元
减去 木材和其他材料的成本、工资、 劳务费用、其他直接费用	20美元
毛利	15美元
减去 广告费、销售佣金、其他费用	10美元
税前利润	5美元

查理相信他的新企业会给几方面都带来好处。成千上万的人可以享有这种新式椅子；该地

区的许多人可以靠制造和销售椅子谋生；通过纳税，企业还可以向国家、州和本地区提供社会福利。如果查理确能生产并销售10万把椅子，此项活动则不再仅仅是一种个人爱好，而将成为一项有相当规模的经营活动了。

10万把椅子：

总销售额	350万美元
减去 木材和其他材料的成本、工资、 劳务费用及其他直接费用	<u>200万美元</u>
毛利	150万美元
减去 广告费、销售佣金、其他费用	<u>100万美元</u>
税前利润	50万美元
减去 联邦、州及地方税	<u>24万美元</u>
纯利或“收益”	26万美元

现在查理面临的一个主要问题是：他能从哪里得到这200万美元呢？没有抵押是无法借到这样一笔巨款的。

于是他决定去找那些通常被称为“风险资本家”的人。他们或许也能看到这个设想的潜在收益，愿意为创办该企业进行风险投资。为了激起他们的兴趣，查理必须把他的新企业划分成一些较小的份额，其中一些份额归他们所有。查理也意识到，转让部分所有权，生产椅子的利润就不会全部归他所有。但为了得到风险资本家的这笔投资，他愿意这样做。

考察了企业的各种法定形式的优劣之后，查理决定成立一家“股份公司”。选择股份公司而不是合伙或其他形式，其主要原因在于对资金所承担的责任。查理知道，不管采取哪种法定形式，如果经营失败，债权人对其资产都有优先索赔权。可是作为法人的股份公司，它所承担的财务风险限制在资本总额之内，也就是说，股份公司的股东对超过他投资额的部分概不承担责任。

查理依据本州的法律组建了股份公司，把它命名为“新设计椅子公司”，并挑选了几个人在召开公司第一届股东年会以前行使董事会的职责。到年会召开时，股东们将正式选举董事会成员。公司创建章程中核准总共可以发行40万股股票（这是公司组建时所决定的最适合公司需要且切实可行的数量），董事会决定“发行”其中的25万股。根据每个人对公司的贡献，查理和风险资本家按照他们所商定的比例分配这25万股股票。当然，由于查理在公司所起的重要作用，他的椅子设计专利，以及他投入的创办资本，使他持有了数量可观的股票。现在可以称他们都是公司的“共同股东”了。

虽然，所有权的大小取决于股东掌握的股票数量，但每个股东都是公司的部分所有者。（如果某人持有所发行25万股股票中的50股，他即占有这个公司所有权的 $1/5000$ 。如持有10000股，就占

有这个公司所有权的 $1/25$ 。)如果有必要的话,董事会也许会在晚些时候发行余下的15万股。不过在目前,公司的所有权被划分为25万份。换句话说,公司核准发行40万股,现在已发行了25万股。

股东们选出包括查理在内的董事会成员,监督公司的事务。根据公司章程,在每年的董事选举中,公司发行的每一股份都享有同等表决权。

所需的200万美元中的大部分资金已由风险资本家以“股本”形式提供。为筹集余下资金,公司决定举债。如果公司打算在较短时间内偿还借款,可以向银行筹措贷款。反之,如果资金使用周期较长,公司则可考虑出售债券。

新设计椅子公司作为一个新建的、尚未经过实践考验的企业,或许还不能仅仅依靠自己的信用或声誉发行债券。(如果可以的话,此类债券则称为“信用债券”)。没有抵押,贷款人通常不愿给新成立的公司贷款。所以新设计椅子公司也许得把部分财产作为抵押(这类债券则称为“抵押债券”)。

虽然新设计椅子公司必须为其所借之款支付利息,然而当新股票作为股本发行时,像查理这类现有股东们则不必放弃对公司的所有权。另一方面,如果公司无力偿还债务(称为“违约”),贷款人(债券持有者)则对公司财产有优先索赔权。

二 利润的重要性

查理及其合伙人为什么不惜承担风险，用自己个人的积蓄去办厂、生产椅子呢？他们本可以把钱存进储蓄银行而不投入新企业，那样会更加安全，银行还会付给他们利息。人们为什么甘愿冒险——更不必说达200万美元之巨——去创办新设计椅子公司呢？答案很简单：为了利润。

查理和他的合伙人明白，如果公司能达到经营目标，他们则可以从每张椅子中得到可观的利润。股东们还看到，如果能生产和销售更多的椅子，在今后几年中，他们的利润还有可能增加。总之，查理及合伙人相信，对这一风险企业投资所获的利润将远远高于银行存款所得的利息。

随着时间的流逝，事实证明查理的预测是准确的，这项风险投资成功了。根据最近向股东所作年度报告中的收益表，新设计椅子公司去年销售椅子10万把，获得纯利润(或称收益)26万美元——与查理预期的完全相同。现在公司的股东有权分配这笔钱。26万美元的收益平均分配于已发行的25万股股票，也就是说每股应分得1.04美元(26万美元除以25万股)。这就是所谓每股收益。如果明年或后年，新设计椅子公司增加椅子的产量和收益，例如增加到50万美元，每股收益则为2美

元(50万美元除以25万股)。

公司的董事们每年都必须确定如何分配收益。如果公司决定把去年26万美元收益的一部分或全部都分给股东,我们称支付的现金为“股息”。董事会每年公布的股息额主要取决于可供分配的利润额。然而,不管公布的股息总额是多少,每股所得的股息总是相同的。当然,持有大量股票的股东可以从公司获得的股息也较多。

新设计椅子公司董事会可能决定只公布少量股息,甚至不公布股息。如果26万美元纯利润的大部或全部都用于扩大工厂规模、雇用更多的工人或增加公司的研究经费以便设计出更好的椅子,股东们可能乐于不必追加任何投资而在以后的几年获得更多的收益和更高的股息。这称为“内部筹资”。

在董事会上,董事会公布每股股息为0.26美元,总额为6.5万美元(收益总额的1/4)。实际上,每股股息0.26美元相当于每股收益1.04美元的25%,其余未分配的19.5万美元将再投资于企业。这些“留存收益”也将加强公司的财力,这种变化反映在年度报告的资产负债表上。资产负债表显示了公司“拥有的”(资产)、“所欠的”(负债)和现有的称之为“股东权益”(即股东所有权的净值)的价值。

显然,新设计椅子公司股东们会密切关注

公司的收益状况。他们审查公司的赢利能力时，会提出两个基本问题：

1. 每销售 1 美元会产生多少利润？

2. 每 1 美元股本会产生多少利润？

目前，典型的美国公司每销售 1 美元所得的税后利润仅为 5%，即大约 5 美分；同样，每 1 美元股本所获利润约为 13—14%。

很清楚，在我们的经济体制下，利润对任何人都至关重要。假如没有利润去激励个人的积极性和刺激投资，工厂就建不成，人们就不可能用上更好的产品，大量工人就无法就业。

三 股 票 价 格

一旦公司发行和出售了股票，其市场价格又是如何确定的呢？关于这个问题，华尔街有句老话：“股票只值人们愿意支付的价格。”虽然这种说法有些过于简单化，但也有一定道理。例如，一位股东想出售新设计椅子公司的股票，他无法卖得比买者愿支付的更高的价钱。由于公司的资金都用在了经营上，不大可能再购回本公司股票。公司若繁荣兴旺，前景光明，则会有许多迫切的投资者乐于以卖主的开价或更高的价格购进该股票，巨大的购买需求意味着股票价格的提高。反之，企业的前景若不容乐观，渴望购买股票的人可能