

股票交易 A B C

——成功投资的最佳指南

〔美〕克劳德·罗森伯格 著
陈传望 张春富 刘卉 编译

北京出版社

内 容 提 要

本书是美国著名投资专家罗森伯格根据其几十年的投资实践及经验撰写而成。书中介绍了股票的基本知识，并通过对大量典型事例的分析，揭示了股票交易的具体方法和诀窍。本书是知识性读物，对金融、外贸工作者及中外合资企业的厂长、经理具有参考价值。

STOCK MARKET PRIMER

Claude N. Rosenberg, Jr.

根据沃纳出版公司1987年版本译出

股票交易ABC

——成功投资的最佳指南

GUPiao Jiaoyi ABC

——Cheng Gong Touzi de Zuijia Zhinan

〔美〕克劳德·罗森伯格 著

陈传望 张春富 刘卉 编译

※

北京出版社出版

(北京北三环中路6号)

新华书店北京发行所发行

天津蓟县印刷厂印刷

※

767×1092毫米 32开本 8.625印张 196000字

1990年12月第1版 1990年12月第1次印刷

印数1—4,580

ISBN7—200—01068—5/F·68

定价：3.70 元

编译者的话

金融在世界各国国民经济中都是最活跃的因素之一，而股票和证券交易又被视为西方国家政治经济兴衰变幻的晴雨表。

我国改革开放10年来，与外界的金融经济联系日趋紧密。中国这个大市场对外国资本有着迷人的魅力；同时我国一些公司也开始步入国际市场兴办独资或合资企业。为对投资环境进行准确的分析和选择，加深对股票这一投资方式和企业管理手段的了解已属必须。

美国知名投资专家**CLAUDE N. ROSENBERG, JR.**，从事投资事业30余年，前10年是在一家举世瞩目的研究机构任主任职。1970年，他在旧金山创立**ROSENBERG**资本经营公司。此后不久，即被誉为美国最成功的投资咨询机构并且直接拥有100多亿美元的客户资本。他的股票学说和见解在美国和全世界广为流传并被采纳。

他的代表作《股票交易ABC》自1962年问世以来，先后六次再版，25年来畅销不衰。从纽约华尔街的金融老板到旧金山市郊小巷的家庭妇女，从投资家到初涉股市的新手，无不奉为最佳投资指南而争相阅读，以期求得最广泛、最简明、最富有实用价值的信息和指导。他丰富的实践经验和精辟的股市理论，寓于大量的实例之中。他以科学的分析和精密的运筹，使求教者以最少的投资获取最佳收益，深入浅出，一点即通。因此，美国广大读者称其为在所见股票业务及市场著作中绝无仅

有的通俗易懂和最值得一读的书。

现在，我们编译了这本书，以期帮助广大读者了解国际股票市场，增加这方面的知识。

由于我们的金融知识和编译水平所限，谬误之处在所难免。诚望广大读者和金融、投资界专家予以批评指正，并在此预致诚挚的谢意。

编译者

1988年6月于北京

目 录

作者的话	(1)
第一篇 投资简介	(3)
第 1 章 投资渠道	(3)
第 2 章 商业企业的组织形式	(13)
第 3 章 公司债券	(16)
第二篇 股票市场的功能	(21)
第 4 章 股票市场的运行	(21)
第 5 章 地区股票交易所	(33)
第 6 章 不挂牌 (场外交易) 股票市场	(35)
第 7 章 第 “三” 与第 “四” 市场	(40)
第三篇 如何判断股票市场并预测其发展趋势	(42)
第 8 章 股市及其驾驭	(42)
第 9 章 股市的作用	(52)
第 10 章 股票的多头与空头	(56)
第四篇 可供股票持有者借鉴的实例	(60)
第 11 章 充分利用金融报刊	(60)
第 12 章 有关金融报刊的续论 —— 股票的分割	(67)
第 13 章 股息	(72)
第 14 章 股权	(75)
第 15 章 认股权证	(78)
第 16 章 特权交易及其有关手段	

	(指数选择、期货契约和期货选择) ……	(81)
第五篇	证券分析 ……	(92)
第17章	在股票市场上获得成功的手段 ……	(92)
第18章	关于资产负债表的简单剖析 ……	(100)
第19章	获得更大利润的手段 ……	(109)
第六篇	如何以适宜的价格买入适宜的股票 ……	(118)
第20章	买入什么——第一节 ……	(118)
第21章	买入什么——第二节 ……	(123)
第22章	采用什么方法 ……	(130)
第23章	股票的魅力 ……	(141)
第24章	关于复合增长指南 ……	(143)
第七篇	如何在股票市场上获利 ……	(148)
第25章	获得最高利润的五条途径 ……	(148)
第26章	有增长趋势(和有其他吸引力)的公司 ……	(157)
第八篇	高瞻远瞩: 股票市场成功前途之预见 ……	(161)
第27章	深思熟虑的依据 ……	(161)
第九篇	公用事业股票 ……	(179)
第28章	从公用事业中获利 ……	(179)
第十篇	对投资者有关税收的建议 ……	(192)
第29章	啊! ……	(192)
第十一篇	认真对待股市的某些理论问题 ……	(198)
第30章	股票交易的愿望 ……	(198)
第31章	征服股市 ……	(203)
第十二篇	共同投资基金: 利与弊 ……	(210)
第32章	投资于他人之手 ……	(210)
第十三篇	对规划未来的几点具体意见 ……	(222)
第33章	四个“W”——投资的四大要素 ……	(222)

第34章	股票因人而异.....	(227)
第35章	志聚金盆.....	(231)
第十四篇	暴利领域.....	(238)
第36章	“比基尼”股票.....	(238)
第十五篇	股票市场上的可与否.....	(254)
第37章	普通股票的圣诫.....	(254)
第38章	最终的金融公式.....	(262)
附录	年度复合增长率的计算.....	(264)

作者的话

本书最早出版于1962年。当时，这一热门书售价为12.50美元。此后的每年，我都听到许许多多的人对我这样说：他们认为《股票交易ABC》是他们所见股票业务及市场书籍中绝无仅有的最通俗易懂和最值得一读的一本。我希望他们的评论是正确的，同时也希望您也能感到它是一本有用的书。

我对此版《股票交易ABC》做了全面修订。使我感到无比自豪的是在此次修订中，该书的基调未作任何变动。25年前被认为是最基本的内容，今天依然如故。这一强大的生命力使我确信：要义既在，读者即可从中觅到永久性的收益。

股票市场！我认识的一位资深人士称之为“世界上最伟大的赌博！”“是什么，”他问道：“能使EXXON公司今天的股票价格比昨天下跌2点——或减少15亿美元呢？一个公司的资本当真会在一夜之间发生15亿美元的变化吗？反之，又是什么能使同一公司在下周内上涨3点——或增加22亿美元以上的资本变化呢？”

诚然，若你在此基础上研究股市，它确实象一场高级赌博。其实，股市较之每日这种波动更有甚之。在一般投资者看来，最为重要的是了解究竟是什么原因使IBM公司、ABBOTT LABORATORIES公司或XYZ电子公司的资本在5—10年间翻了一番、三番、四番甚至十番。

对这一问题的答案是简单的，毕竟事后诸葛亮总是正确的！要紧的是我们可以从后知之明中学到有益的东西。

任何与投资证券有关的人都同意这一说法，这是一门极不精确的科学。与其他追求一样，它也有一定的机遇。不过，当你处于正确的战略地位时，就有可能增加机遇出现的可能性。所以，你可以改变自己成功的可能性，充分利用机遇的优越性比别人得到更理想的效益。

那么，是否存在一个可供你得到最佳效益的确凿公式呢？有的，我知道一个。我的一个熟人曾在40年前就下定决心，在40年内得到10万美元他就退休。信不信由你，他的确成功了。使他在40年后得到10万美元而安然退休的公式含有以下四个因素：

1. 努力工作；
2. 节衣缩食；
3. 积极储蓄；
4. 最近他继承了一笔遗产。

我不知道你们当中有多少人能靠这一公式来预测自己的前途。但我确实知道利用货币投资并能取得成功的严肃尝试。如果将这一基本要领提炼出来就形成了下面的公式：

后知之明 + 先见之明 = 成功

本书将向你提供你需要知道的股票和债券交易的基本事实；它还向你提供进行有效投资的环境和基础。实质上，本书只是试图阐述上述公式的第一部分——后知之明。至于先见之明——投资中的可变因素——也将作为本书的一个重要组成部分介绍给读者，以使你在今后的投资生涯中，为自己的前途做出正确的决策。

第一篇 投资简介

第1章 投资渠道

“投资”一词的简单定义是：“使货币流通，以期获得更多的货币。”然而，仅有简单定义是不够的，投资的定义更是如此。因此，必须对上述定义再加上这么几个字：“任何投资都会有风险。”您对此可能会有疑问，因为有些投资是无风险的（如100,000美元额度以下的储蓄，美国政府债券）。在您争辩投资风险之前，先让我们分析一下业已存在的两个基本风险。

（1）赔本的风险。（这是当你从事任何商务活动，无论是购买不动产或是购买股票时，要冒的最普通的风险。）

（2）你的投资赶不上美元购买价值的风险。（即货币贬值的风险。）

上述两个风险，第一个当然是显而易见的和经常性的；第二个风险来自通货膨胀。也就是说，今天你投的1美元到明天未必还能购得相当于1美元的货物和服务。于是，我们当中的那些致力于投资业的人员，已经尽了最大的努力提醒人们注意美元的购买力正在下跌并劝告人们自身要设法阻止通货膨胀。统计资料为我们证实了这一点。例如从1939至1959年，美元的购买力约降低了1倍，此后10年（1959—1969）又下降了20%，紧接着又连续4年（1969—1973）通货膨胀率猛增至35%，于

是导致了1973—1981年整个时期生活费用的猛增。虽然通货膨胀率自此以后得到了明显控制，但历史的经验（和常识）告诉我们，购买力的风险必须经常引起警惕。

历年来，深受通货膨胀之苦的人，是那些最保守的投资者，他们只求平安，力图避免投资风险。然而，那些预留现金者，或那些通过保险求得庇护者以及那些依靠社会福利和领取抚恤金的人都有幸免受生活费用高涨之苦。

在讨论不同的投资方式及其风险程度和效益之前，让我提出一个在美国经常会遇到的“风险”，人们称之：“赶不上潮流”。无庸赘言，我们目前的生活处在高水平时代，我们都安心享受并习惯于这种稳定提高的生活水平，但我们必须使货币流通，以赶上这种进步。随着时间的推移，以往的一些奢侈品已成为今天生活的必需品，高消费的生活模式在人们心里业已铸成。例如，30年前一台电视实属一种奢侈品，但今天谁也不会以彩电、冰箱来炫耀其富有。人们需要更多的货币来满足新的消费。正如一位哲学家恰如其分地指出的：“提高收入与日渐高涨的消费需求相同步，将越来越成为困扰人们的问题。”

投资方向

首先我们了解一下各种投资方式，并分析一下哪些环节容易出现风险。为此，你必须搞清楚两个有区别的概念：“固定收入和资产净值投入。”作为前者，你是债权人——货币的贷款者——你所期待的是得到一个固定的盈利回收率，并不指望享受股权利益。相反，你的资产净值投入的盈利，或是普通股票的盈利，或不动产的盈利，都取决于这些有关投资手段和渠道的成功与否。下面列出的是可供投资者选择的固定收入和资产净值投资手段：

固定收入

美国与外国政府的债务（债券、票据、帐单等）

公司、地方债券或其他债券

公司优先股票

储蓄存款和商业银行的NOW帐户

在储备和贷款联合体中的储蓄存款

资产净值

普通股票

不动产（股权）

下面将要介绍的是对各种投资渠道的探讨。

固定收入

美国政府与政府代理的债务

当然，美国政府的证券不存在所谓的普通风险，你也根本不必担心政府会对其债务违约（如果你有疑虑的话，那么任何一种投资方式都不会适合你了）。在未进一步阐述“政府”之前，让我们先研究分析一下有关政府证券的两个基本形式，这无非是对一般投资者而言的。

1. 可根据市场价格浮动的政府债务。

2. 不能进行交易的因此也不可根据市场价格浮动的政府债务。

在第一类中，除储蓄债券外，都是政府证券。

财政部的帐单（期限通常为1年），财政部的票据（1—10年期）以及财政部的债券（只有10年或10年以上的期限）都是在供需关系的基础上发行，然后通过市场的价格而进行交换的。

储蓄债券，从另一方面讲是不可转让与买卖的。如果持券

人想收回现金的话，只有持票据去政府机构贴现，并根据持有债券的时间长短而得到一定的利率。

由此可见，不论出现哪一种情况，投资者都清楚他们可以安全地得到他们所期望的利润。如果票据到期，政府契约则可使投资者免遭通常遇到的赔本风险。这种固定收入的证券的缺点是，无法给日益提高的生活水准带来保障，因此潜伏着第二个风险。下表详细列举了这种风险（见本书第7页）。

鉴于税收和日益增长的生活水准，从1935年至1946年间的任何一年购买的储蓄债券，均不能同通货膨胀的速度持平。在二次大战后的1947至1958年，这种情况有所好转。从个人所得税最低的角度来看，1957至1968年到期的储蓄债券，基本上与生活费用的增长相等。然而，不难想象，那些纳税高的人其购买力势必会受影响。完税并排除通货膨胀率之后的所得，使得人们无法赶上生活费用的增长。无论对高税收还是低税收的纳税者来讲，1969至1981年是灾难沉重的岁月。

这种令人失望的经历，在后来的5年中才有所缓解，这是因为固定收入的证券得到充分的发挥。由于利率的明显降低，债券的盈利率与萎缩的通货膨胀率之间的差距有所缩小。然而，历史的经验告诉我们，债券不仅永远不会成为生活费用增长的保障，而且完税后其实际（排除通货膨胀率因素）盈利往往是没有把握的。

其他美国政府债券

美国政府有大批代理，如FNMA,GNMA,FHLB及其他一些代理行。这些机构在通常情况下，都可以发行到期日不同的固定收入证券。这些代理都明显地有政府撑腰。尽管如此，投资者购买代理商的债券的决心，仍不及购买财政部的那样

扣除纳税和通货膨胀率后的储蓄债券盈利表

(1935—1946)

购买的 债券额 为 75 美元	到期值 为 100 美元	最低个 人所得 税率 (%)	25 美元 利息应纳 所得税	扣除所得 税后的 到期值	10多年来通 货膨胀率, 即生活费用 增长率(%)	“通货膨胀 税”数额	扣除所得 税和通货 膨胀率后 的到期值	最初投 资损失 的美元	年平均 损失率 (%)
1935	1945	23.0	※	100.00美元	35.9	26.42美元	73.58美元	1.42美元	0.19
1936	1946	19.0	※	100.00	44.2	30.65	69.35	5.65	0.75
1937	1947	19.0	※	100.00	55.7	35.77	64.23	10.77	1.44
1938	1948	16.6	※	100.00	70.5	41.35	58.65	16.35	2.18
1939	1949	16.6	※	100.00	71.4	41.66	58.34	16.66	2.22
1940	1950	17.4	※	100.00	71.6	41.72	58.28	16.72	2.23
1941	1951	20.4	5.10美元	94.90	76.5	41.13	53.77	21.23	2.83
1942	1952	22.2	5.55	94.45	61.2	35.86	58.59	16.41	2.19
1943	1953	22.2	5.55	94.45	51.3	32.02	62.43	12.57	1.68
1944	1954	20.0	5.00	95.00	47.7	30.68	64.32	10.68	1.42
1945	1955	20.0	5.00	95.00	43.5	28.80	66.20	8.80	1.17
1946	1956	20.0	5.00	95.00	34.0	24.10	70.90	4.10	0.55

※1935—1940年储蓄债券的利息不缴纳所得税

大。鉴于这样一个心理上的因素，代理商债券的利息，常常会比财政部的债券利息高出一些，可是仍没有高到足以抵消在财政部完税后纯收入所得的差价。

公司、地方及其他债券

当然，除联邦政府外，实体也可发行债券。所有种类的公司，实际上代表所有的工业集团，都有没偿还的债券。由于私营企业不象联邦政府那样拥有足够的财力支付其欠款，所以投资者购买私营企业债券时，要求的利息要高于财政部。但这种高利息是否可以抵消税收与通货膨胀所带来的损失，尚难以确定。

城市、郡县、州府及它们的代理，都可以根据不同用途发行所谓的“地方债券”以备不时之急。如果这些债券的发行代理是本州府的人，那么其所拥有的这些小批量的“地方债券”可以免交联邦所得税及州府所得税，从而对生活费用的增长有一定的保护作用。利息收入高于通货膨胀也是一种保障，不过这种保障只有当债券到期后，连本带息全部收回时才产生效益（我之所以强调这点，是因为许多投资者都认为地方债券是没有信贷风险的）。

储蓄存款和商业银行的NOW帐号

在这里我们发现一个减少风险的好办法（因为不论在哪个银行，10万美元的帐单均由联邦政府的代理负责保险，联邦存款保险公司的缩写为F. D. I. C.）。不过，我们还必须想到与储蓄债券相近似的风险，即美元不能保证与生活费用指数增长持平。储蓄帐号的增值只能通过复合利息，而银行付给的利息往往低于其他投资所得的收入。然而随着1980年银行法规的取消，政府允许银行采用其他投资方式进行竞争，因而储蓄存

款利息有所提高。银行法规的取消又导致NOW帐号的问世（按核对单付息）。当然，NOW帐号的利息，要低于平均利息，而且通常要在数量众多的帐号间进行平衡。

货币市场基金

这种方式可以使投资者将其货币与其他投资者联为一体，然后由专职人员管理。货币市场基金的目的在于通过短期有效的储备与发放贷款相结合进而加强储备帐号。

在储备和贷款联合体中的储蓄存款

同样，这里我们也有固定的投资，而且我们抓住了货币增值高于通货膨胀的契机。储备与放款保证金（超过10万美元由联邦代理机构进行保险。联邦储备与贷款保险公司的缩写是F. S. L. I. C）名义上要支付稍高于银行的保证金，以保证该贷款如数收回，并同银行保证金一样，在收回全部投资前的几年里用以补偿该期间通货膨胀造成的损失。

保险

保险既不是固定收入，又非资产净值。事实上在很多情况下又不能算是一种投资。鉴于保险对每个人都显得十分重要，对其进行一些探讨也是值得的。不难想象，保险项目的范围包罗万象、无奇不有，在此略举几例：

1. 由于政策制定者手中掌握着大量储备，所以大的公司的保险都不会有风险。

2. 人寿保险只是一种保护措施，并不是一项投资。对于一个家庭来讲是预防天灾人祸的妙法，但千万不要在生前就算计保险金，更不要指望它发财。（人寿保险被形象地称做：

“让你生前贫困，保你死后富有的计划”。)

3. 人寿保险与养老金肯定都会面临货币贬值的风险。不管买这两种保险的哪一种，你都是在用今天的一定数量的钱买以后的保险。例如某君于1939年为养老金投入一定资金，以保证自己得到在当时看起来是适宜的收入，然而15年或20年后他发现其收入已远远不够。

4. 全球性的人寿保险是一项极有效益和发达的行业。跨国人寿保险业在竞争激烈的金融市场中既为人寿保险业争得一席之地，又为政策制定者提供了一个延税储蓄计划。这种全球性的人寿保险政策对投资者的有利方面是：在贴现时通常会有贴水，这一灵活的贴水范围，可以在一定阶段内和限度内进行调节。这一政策实际上由两部分组成。第一部分贴现的数额用于死亡所造成的实际费用以及有关的费用；所剩余的贴现部分，即第二部分体现了该政策的储备特征。这些“超量”的贴现贷款，可以赚得市场利率，这要比货币市场共同投资基金的预收税更具有竞争性。由于利息率的敏感性及对储蓄部分延税的现状，全球性的人寿保险较传统的人寿保险更易被投资者所接受。不过，对于上述这些内容，你必须密切关注由于某一政策特殊变化所造成的特殊风险和条件。

5. 养老金与人寿保险一样，都具有防护作用，又都是投资中最不理想的一种方式。因为它首先没有防止通货膨胀的保障，其次其投资效益极低。几年前颁布的养老金政策证明保险公司只能为债券持有者赚3—5%的钱。即使在利率飞涨的70年代末和80年代初，持券人赚得的利息也很少超过7—8%。养老金是一种比较方便的储蓄手段，但我并不想推荐这种方法。