

<<证券分析（套装共2卷）>>

图书基本信息

书名：<<证券分析（套装共2卷）>>

13位ISBN编号：9787564204808

10位ISBN编号：756420480X

出版时间：2009-4

出版时间：上海财经大学出版社

作者：（美）格雷厄姆（Graham，B），多德（Dodd，D.L）

页数：743

译者：崔世春

版权说明：本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问：<http://www.tushu007.com>

<<证券分析（套装共2卷）>>

前言

“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，将两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1644年的华尔街、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300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。

<<证券分析（套装共2卷）>>

内容概要

《证券分析》一书，是现代证券分析之父、价值投资学派奠基人本杰明·格雷厄姆的代表性作品。在其1934年初版时立刻产生轰动性影响，并畅销70余年不衰！历史上，还没有一本投资类书籍像《证券分析:原理与技巧（1951年经典版）（套装共2卷）》这样，具有如此长久的实践价值。

《证券分析:原理与技巧（1951年经典版）（套装共2卷）》1951年经典版深入研讨现代价值投资的基本组成部分，其中为现代个人投资者提供的真知灼见和策略，在今天仍然与半个多世纪以前一样富有价值。

格雷厄姆倡导的衡量资产价值和现金流量的方法，至今在世界范围内仍然为价值投资者所倚重。

在目睹美国证券市场从大萧条谷底爬升至复苏与高潮的整个历程，并观察了风平浪静的和平时期和混乱无序的第二次世界大战期间的投资者行为后，格雷厄姆和大卫·多德在《证券分析》此前两个版本中所展示的富有先见之明的思想和洞见，在这本1951年经典版中达到了全新的高度！

多少年来，“落日楼头，断鸿声里”，证券市场潮起潮落，无数投资者以《证券分析》为圭臬，“把吴钩看了，栏杆拍遍”；但，深得其中真意者，有如晨星。也许，这就是所谓的，大音希声，大象无形……作为《证券分析:原理与技巧（1951年经典版）（套装共2卷）》1951年经典版的中文版策划人，我们深知对于这样一本经典著作，任何说明，都是多余的。

那么，还是让我们以格雷厄姆的学生、当代投资大师沃伦·巴菲特的话作为结尾——“在许多投资人的罗盘上，格雷厄姆就是到达北极的唯一指针！

”在深得格雷厄姆价值投资精髓后，巴菲特进一步指出：我们“没有理由再去寻找其他的引路明灯了”！

价值成就经典！

强力推荐：英文原版《证券分析:原理与技巧(1951年经典版)》火热发售

<<证券分析 (套装共2卷) >>

书籍目录

上册总序译者序第三版序言第一版序言第一部分 概览与方法 第一章 导言, 证券系列, 经济背景A. 证券分析的领域B. 证券价值的经济背景五个问题 第二章 证券分析的范围与局限性证券分析的三个功能 第三章 证券市场行为A. 高评级债券B. 高评级优先股C. 次评级优先证券D. 普通股总结适销性因素 第四章 投资与投机关于投资和其他观点 第五章 投资策略机构的投资策略个人的投资策略 第六章 分析师的信息类型与来源 第七章 证券分析中的定量因素和定性因素, 安全边际的概念. 定性因素定量因素总结 第八章 证券分类常规分类的缺陷建议采用的新分类法第九章 损益表分析: 一般步骤偶生项目 金融公司投资组合利润和亏损第十章 准备金对损益表的影响 处理准备金项目的一般准则第十一章 存货估价与存货准备金, 或有事项准备金存货计算或有事项准备金第十二章 折旧和类似费用与盈利能力的关系工业公司石油和采矿公司的摊销费用无形资产的摊销第十三章 从投资者角度考虑的摊销费用第十四章 对子公司和关联公司经营结果的修正第十五章 报告收益与应税收益A. 税法中的特殊规定B. 公司管理层决定的应税收入和报告收入之间的差异总结第十六章 资产负债表分析对资产负债表科目的讨论利用资产负债表计算收益的结果损益表和资产负债表状况的长期分析资产负债表编制方法改进建议概要第十七章 财务数据判读: 每股数据和关键比率 每股数据 证券分析中的关键比率第十八章 基于关键比率的比较, 用于分析的物理数据两家杂货店公司关键比率的计算 行业比率的运用 涉及物理数据的分析第十九章 特殊行业中的公司分析, 铁路公司分析概述 铁路公司分析中的因素 铁路行业分析第二十章 公用事业公司分析中的因素: 导论管制的影响 资产负债表分析第二十一章 公用事业公司分析中的因素: 损益表分析第三部分 固定收入证券第二十二章 固定收入证券的选择 . 不以留置权而以支付能力量度的安全性 . 投资证券应当在价格低迷时买进 . 第三项原则: 没有理由为了收益率而牺牲安全性第二十三章 债券投资的特殊标准 . 必须运用明确的安全性标准 性质和位置 企业规模与发行量 发行条款 利息和股息支付记录第二十四章 债券投资的特殊标准 (续1) 收益对利息需要量比率 第二十五章 债券投资的特殊标准 (续2) 财产价值对固定债务比率 股票资本总额对固定债务比率 第二十六章 债券分析中的附加因素第二十七章 优先股 . 畅销和运用的范围 . 优先股的记录 . 优先股的性质及其发行理论第二十八章 优先股投资选择技巧非累积证券第二十九章 收入债券与保证证券 . 收入债券 . 保证证券在计算固定费用时计入保证和租金下册第四部分 普通股估价第三十章 普通股投资理论, 历史纵览第三十一章 普通股投资的当前模式三种基本方法 概要第三十二章 估价方法利弊, 估价因素第三十三章 收益与股息预测, 收益记录的重要性, 盈利能力概念收益预测盈利能力的概念股息预测第三十四章 普通股估价中的股息因素第三十五章 股息率的技术面, 股票股息股票股息与拆股定期股息股票“替代”股票股息第三十六章 收益和股息的资本化比率收益乘数第三十七章 资本化结构第三十八章 普通股份估价中的资产价值因素第三十九章 公用事业普通股的估价第四十章 公用事业普通股的估价 (续) 第五部分 具有投机特征的优先证券第六部分 股东与公司管理层第七部分 证券分析实践附录

<<证券分析（套装共2卷）>>

章节摘录

上册 第一部分 概览与方法 第二章 证券分析的范围与局限性 “分析”一词含有仔细研究现有事实、力图从中得出基于公认原理和可靠逻辑的结论之意。

它是科学方法的一部分。

但是，在把分析方法应用于证券领域时，我们遇到了严重的障碍，即投资就其本质而言并非严密的科学。

然而，法律和医学也同样如此，因为在这里，个人的技能（技巧）和机遇也同样都是决定成功与否的重要因素。

不过，在这些职业中，分析不仅是有用的，而且是不可缺少的。

因此，在投资领域以及可能在投机领域，分析或许也应当如此。

多年来，证券分析的重要性和声望日益提高，其势头大体上与为之提供原始资料的公司报告和其他统计数据方面的稳步改进相对应。

一个例外也许可以在1927~1933年间的新时代市场中发现。

在这段时期内，股价的上涨和下跌都是如此极端，以致人们发现，基于可靠信息作出的审慎的证券分析所提出的结论几乎没用实用价值。

由于20世纪30年代早期的经济萧条是如此出乎意料地严重，以致许多按照过去的经验看来有道理的关于安全性和价值的推断都失去了效力。

另一方面，自1933年以来的市场周期和经济周期——像1927年以前的那些周期一样——已经为证券分析提供了一个适当的试验场。

我们认为它已经令人满意地迎接了这些挑战。

应当补充说明的是，自从各种各样由美国证券交易委员会（The Securities and Exchange Commission，简称SEC）执行的法律被制定出来——这些法律主要是在1933~1935年间制定的——以后，在公开发布的公司数据的质量和数量方面已经有了重大的改进，这反过来扩大了证券分析的范围，增加了证券分析的可靠性。

证券分析的三个功能 证券分析的功能可以描述为以下三个方面：描述功能、选择功能以及评判功能。

1. 描述功能。

描述性分析将自身限定于列举和整理涉及某个证券的重要事实，并以条理分明的、容易理解的方式使它们呈现在大众面前。

但是，在这种描述性功能方面存在着技艺和相关技巧上的层次分别。

在各种证券指南和类似的描述性资料快报常见而不可或缺的统计报告中，可以找到那类最没有虚构的描述性分析。

在这里，资料是公认的，基本上是公司提供的表格上的内容；数据是连续多年记载下来的；另外加上了某些标准计算（standard calculations）——例如，每股平均收益、已获固定费用（fixed charges）倍数等。

更具洞察力的描述性分析在表述公开发布的数据方面要比前一种类型的描述性分析深入得多。

在许多情况下，为了揭示出公司在分析所涉及期间的真实运营结果，特别是为了把许多公司的数据置于一个具有完全可比性的平台上，后一种类型的分析需要进行各种各样的核算。

这时，分析师必须仔细考虑诸如或有事项准备金（contingency reserves）、特殊折旧备抵

（special allowances for depreciation）、“后进先出法”（LIFO）与“先进先出法”（FIFO）存货会计、非经常损益（nonrecurring

gains and losses）、未合并报表的子公司（nonconsolidated subsidiaries）以及其他许多可能项目等这样那样的问题。

在更高层面上的分析常常要对证券境况方面的有利因素和不利因素的评估进行排序。

这可能包括需要仔细考虑在一个长达几年的期间内公司境况的变化，也包括与同一领域内其他公司的详细比较，还包括根据关于未来形势的各种假定对公司盈利能力（earning power）作出预测。

<<证券分析（套装共2卷）>>

毋庸置疑，能够胜任这些工作的分析师将随时可以前进一步，走上决定与选择的舞台。

2. 选择功能。

高级分析师（senior analyst）必须准备对证券的优缺点作出评价。

别人指望他就投资者的购买、出售、持有或者交易提出建议。

许多非专业人士认为，如果一个证券分析师是称职的，那么，他就应当能够在任何时候对任何股票或者债券提供这种有益的建议。

其实这根本不是真实的。

有一些时期和证券情况对于作出合理的分析判断是有利的，而另外一些则是分析师很少有把握的。

对于其他许多时期与证券情况来说，这类分析师的研究和他的结论可能是聊胜于无的，但对投资者还是具有价值的，尽管这种价值值得怀疑。

此外，我们应当承认，关于履行选择功能的基本方法，在执业证券分析师当中有一些严重的意见分歧。

让我们按照这样的进程，即从其较少有争议的方面到有较多争议的方面来一项一项地逐步阐明这个问题。

（1）优先证券分析。

对高级评级债券的分析遵循普遍公认的原则。

目的是尽可能千真万确地确保利息支付将会在未来毫不费力地或者毫无疑问地得以解决。

在过去，公认的方法是要求留有一个足够的安全边际（margin of safety），依靠它来防备在未来可能出现的不利发展结果。

在这项工作中所运用的技巧和标准决不是统一的，但一个称职的分析师与另一个称职的分析师之间在实用结论上的分歧不见得是显著的。

这些结论包括确定证券的合适价格和收益，使之与其所在类别证券的当前利息水平相一致。

对投资评级（investment—grade）优先股的分析方法一般与债券分析的方法相同。

另一方面，对次评级（second—grade）债券或者投机债券和优先股的分析，是一项几乎不存在的技术。

尽管该领域是一个范围广泛的领域，但是几乎很少有人付出认真的努力在该领域精耕细作。

其原因可能是，这个组别显示出的分析上的困难与大众对它的兴趣不成比例。

因此，供这样一些证券交易的市场通常在没有慎重调查帮助的情况下，任由其寻找自身的价位。

这些价位通常是高度非理性的，并且在其极值点上，它们通常会为价值分析提供有趣而有利的机会。

（可以看出，普通股的分析方法在这个领域中可能十分有用。

）（2）普通股分析。

普通股分析无疑是我们的研究主题中最有魅力的部分。

它的目标通常是，通过挑选那些可能会给予上佳的回报或者价格会上涨或者两者兼备的股票，帮助投资者或者投机者在普通股交易方面“做得好”。

合格的分析要考虑公司过去的记录和当前形势方面的所有重点，并将基于可靠信息作出的判断应用于对未来结果的预测上。

我们认为，在着手这项任务方面有两个学派或者两种价值体系。

两种方法。

老方法把它的主要重点放在预见上，新方法则强调估价。

前者假定，当前的市场价格大体上是对股票的目前情况，包括对关于其未来情况的普遍看法的适当的反映。

但是，从现在起算，譬如，一年之后的价格将可能与今天的价格大不相同，尽管它可能适合于一年之后的股票状况。

因而，证券分析师的作用就是预见新情况的发生、挑选出将从中获得最大收益的那些股票，并剔除那些运气不佳的股票。

他通过详细研究各种公司的经营状况（business position）与前景来做这项工作。

<<证券分析（套装共2卷）>>

假定是，他的工作和技能将使其能够对未来的结果作出预测，这种预测比已经隐含在当前市场价格中的对未来结果的反映更接近于精确。

当分析师正在所谓的“长期购入股票”（long-pull）投资方面提供建议时，他的预见通常将涉及未来一个更长的期间。

但是原理是相同的。

证券分析的新方法试图独立于普通股的市场价格而对普通股进行估价。

如果所发现的价值大大高于或者低于现行价格（current price），那么，分析师就作出该证券应当买进或者卖掉的结论。

这种独立的估价有种种名称，其中最常见的名称是“内在价值”（intrinsic value）。

它也可以叫做“指示价值”（indicated value）、“中心价值”（central value）、“标准价值”（normal value）、“鉴定售价”（justified selling price）、“合理价值”（reasonable value）、“公允价值”（fair value）（在一些法律诉讼中）、“评估价值”（appraisal value）以及“投资价值”（investment value）等。

在早先的几年当中，关于除了市场价格之外内在价值到底是否有效存在的问题，华尔街普遍持怀疑的态度。

流行的说法是：“证券的价值永远是你卖出的价格，不多也不少。”

这种观点不再以如此教条的形式流行了。

可能存在不同于价格的内在价值，这大体上勉强得至了承认，但是对于这个概念在证券交易（securities operation）中是不是有很大的应用价值，还有普遍的疑惑。

让我们稍微再详细地考虑一下分析师通常所说的内在价值的意思是什么，然后再考虑出现了哪些与此相关的问题和障碍。

内在价值。

内在价值的一般定义似乎是“被事实证明有效的价值——这些事实，举例来说，包括资产、收益、股息、确定的前景等”。

在通常情况下，决定价值的最重要的唯一因素如今被断言是指示未来平均盈利能力（indicated average future earning power）。

于是，要确定内在价值，首先必须估算出这种盈利能力，然后将这一估算值乘以适当的“资本化因子”（capitalization factor）。

为了举例说明这种方法，我们选择了我国最大的工业公司——通用汽车公司（General Motors）——并对我们在1948年初提出的这种估价方法进行了总结。

假定分析师估计通用汽车公司普通股的平均未来收益为每股4.50美元~5.50美元。

进一步假定，他认为，适合于这些收益的一个合理的乘数介于14~16之间。

该乘数考虑到了大量的估价要素（valuation elements），诸如预期收益稳定性（expected stability of earnings）、预期增长因素、预期股息政策——所有这些因素都可以被包括在公司的“质量”方面——也许还有支撑这些股票的资产。

拿收益乘以乘数，分析师就会计算出通用汽车公司普通股的指示价值范围在63美元~88美元之间。

<<证券分析（套装共2卷）>>

编辑推荐

美国著名理财师乔尔说：“理财市场是有经验的人获得更多金钱，有金钱的人获得更多经验的地方！”

本辑“汇添富基金·世界资本经典译丛”，带来的正是如同“钱生钱”般能衍生巨大价值与极富生命力的投资经验——从格雷厄姆、凯恩斯、费雪，到巴菲特、彼得·林奇、纽伯格……或是携投资大师的人生风云，在精彩的对话中讲述运筹之精髓；或是呈智慧的菁华汇聚，在深刻的短文中揭示理财的真谛；它们或平铺直叙，朴素地传递风行大半个世纪的投资真理；或纵横捭阖，生动地描绘将投资空间从本土扩张到全球的艺术；它们或讲历史，或讲当下；或生动如小说，或严谨如学理……

<<证券分析（套装共2卷）>>

版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问:<http://www.tushu007.com>