

<<漫步华尔街>>

图书基本信息

书名：<<漫步华尔街>>

13位ISBN编号：9787111235668

10位ISBN编号：7111235665

出版时间：2008-4

出版时间：机械工业出版社

作者：麦基尔

页数：340

译者：骆玉鼎,彭晗

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>

<<漫步华尔街>>

前言

动笔撰写《漫步华尔街》初版至今已有35年了。

初版的主要论点颇为简单：倘若投资者买入并持有指数基金，而非勉为其难地买卖单个证券或积极管理型基金，那么他们的财务境遇将会如意得多。

当时我就大胆提出，买入并持有某个股市大型平均指数的所有成分股，投资业绩很可能超过专业人士管理的基金，因为这些基金向投资者收取高昂的费用、在交易中支付大量的交易成本，从而使投资回报大打折扣。

35年后的今天，我更加坚信先前的观点，之所以如此，不仅仅是因为有一个6位数的投资回报支持我的观点。

不过在此，我先举个例子极其简要地说明一下我为何更加坚信初版的观点。

若某位投资者1969年年初将1万美元投资于一只标准普尔500股票指数基金，并将此后所有的股利再投资于该指数基金，那么到2006年这一投资组合的价值就会达到42.2万美元。

同时，另一位投资者将1万美元购买运营业绩中等的积极管理型基金的份额，那么这笔投资只会增值到28.4万美元。

两位投资者的回报差别极大，截至2006年3月31日，购买指数基金的投资者要多赚13.8万美元，这笔差额比购买积极管理型基金份额的投资者的资产总值高出近50%。

那么，为何还要出版本书的第9版呢？

如果说基本观点未变，又有什么变了呢？

答案是：随着时间的推移，在大众可资利用的金融工具方面不断发生着巨大的变化。

一本旨在为个人投资者提供全面综合指导的投资理财书，需要与时俱进，及时更新，全面涵盖人们可以利用的投资产品。

此外，本书以每一位对投资感兴趣的人都能理解的普通文体，对学术研究者 and 市场专业人士提供的大量新信息进行了评判性分析，这些分析可以使投资者受益匪浅。

关于股市的观点和主张一直以来众说纷纭，拥有一本澄清是非、揭示真相的书可谓不二选择。

35年来，我们已习惯于接受物质环境中迅速发生的技术变化。

移动电话、可视电话、有线电视、CD、DVD、微波炉、手提电脑、互联网、Voip、电子邮件等创新不胜枚举，医学上也取得了从器官移植和激光手术到非外科治疗肾结石、动脉栓塞的一系列新进展。

这些技术变化对我们的生活方式产生了重大影响。

在过去的35年间，金融领域的创新也同样迅速发展。

1973年本书初次出版时，金融界尚未出现货币市场基金、NOW账户、自动取款机、指数共同基金、交易型开放式指数基金、免税基金、新兴市场基金、生命周期基金、浮动利率债券、波动性互换、防通胀国债、权益型房地产投资信托、罗斯个人退休金账户、529大学储蓄计划、零息债券、金融和商品期货与期权，以及如“投资组合保险”和“程序化交易”这样的新型交易技术。

这些例子只是金融环境里出现的纷繁复杂创新中的极小一部分。

本书新增了许多内容，解释这些金融创新，告诉你作为一名投资者该如何从中获益。

本书还阐述了学术界在研究投资理论和实践方面获得的新进展，内容清晰且易于理解。

书中新增的一章(第10章)描述了行为金融学这一令人兴奋的新领域，着重强调投资者应从行为金融学家的真知灼见中汲取一些重要教训。

另外，还新添一节的篇幅，为已退休或即将退休的投资者提供切合实际的投资策略。

多年来，本书一版再版，新的内容不断充实进来，即便在大学时代或商学院时读过本书以前版本的读者也会发现最新版本值得一读。

最新版细致、严谨地考察了以前数版一直持有的基本观点：股票市场的定价极为有效，就连被蒙住眼睛的猴子朝《华尔街日报》投掷飞镖而选出的投资组合也能获得和专家管理的投资组合一样的业绩。

35年来，这一观点一直极为可靠。

超过2/3的专业投资组合经理都被无人管理的标准普尔500指数给击败了。

<<漫步华尔街>>

尽管如此，仍然有学者和金融从业人员怀疑这一观点的可靠性。

1987年10月出现的股市大崩盘以及2002年7月出现的股市小崩盘，使人们对有些人大大推崇的市场有效性提出了进一步质疑。

最新版(第9版)解释了新近出现的有关有效市场理论的争议，并重新检视了可能“战胜市场”的主张。

我在第11章得出结论，认为给有效市场理论出具死亡报告是太言过其实了。

然而，对于被确信能够提高投资者胜算的众多选股策略和技巧，我还是要重新审视一番。

对个人投资者来说，最新版依然是一本可读性很强的投资指南。

在长期为个人和家庭提供财务策略咨询的过程中，我感到有一点日渐清晰，即一个人承受风险的能力在很大程度上取决于其年龄和获取非投资性收入的能力。

同时，还有一个实际存在的情形是，大多数投资所蕴涵的风险会随着投资持续期的延长而逐渐降低。

基于以上两个原因，最优投资策略必定与投资者的年龄有关。

因此，题为“生命周期投资指南”的第14章，对处在不同年龄段的投资者应大有裨益。

仅此一章的价值便抵得上与个人财务顾问进行一次收费高昂的会谈所花费的代价。

我对以前数版中曾致谢过的人继续表示我的感激之情。

另外，在此向为第9版的成功面世做出特别贡献的以下众多人士致以诚挚的谢意。

伯格研究所的Kevin Laughlin和先锋集团的Ker MotJa帮我修订和更新了书中所有的事实和数据。

先锋集团的John Americus和Ellen Renaldi就个人投资者退休后如何进行投资这一议题提供了有益的意见，对此深表感谢。

Derek Jun和Amie Ko提供了极有价值的研究协助。

Melissa Orłowski除了出色地协助我研究之外，还辨读晦涩难解的笔记，将难以辨认的草稿整理成可读文本，做出了非同寻常的贡献。

我与w w诺顿出版公司一直保持着极佳的合作关系，感谢Brendan Curry和Drake McFeely为第9版的出版提供了不可或缺的协助。

Patricia Taylor继续参与本书的出版计划，在编辑方面做出了极有价值的贡献。

我的妻子南希·韦斯·马尔基尔(Nancy Weiss Malkiel)对最近5版的成功完稿贡献最大。

除了给予我最富爱意的鼓励和支持之外，她还仔细阅读了书稿的众多草稿，在文字的清晰和准确表达方面提出了不可胜数的建议。

她现在还能找出从我和众多校对员、编辑眼下溜走的差误。

最为重要的是，她给我的生活带来了难以置信的快乐。

她最应得到本书的题献。

<<漫步华尔街>>

内容概要

《漫步华尔街》（原书第9版）是一部投资经典，同时又是一部与时俱进的畅销书。本书将投资理论与实践水乳交融地结合在一起，由坚实基础理论和空中楼阁理论引出基本面分析和技术分析，同时讲述了历史上著名的投资泡沫和投机狂潮，既学术又通俗，既深入浅出又令人信服，一步一步地引导投资者满怀信心地跨越市场。你不仅将学会分析股票、债券的潜在收益，而且将学会分析其他投资机会的潜在收益，包括货币市场、房地产、保险、黄金、收藏品等。同时作者还表明，在长期的有效市场中买入并持有指数基金很可能胜过专业人员。《漫步华尔街》的另一大经典特色是为各个不同年龄段的投资者量身定制了生命周期投资指南。无论你刚踏入职场或是打算退休，还是处于这两者之间，你首先应该读一读《漫步华尔街》。《漫步华尔街》自1973年初版以来已历经8次更新，本版新增一章专门讨论行为金融学，还增加了退休后的投资新策略等，较之以往版本更为稳健，观点更为鲜明，资料更为丰富，是你可能买到的最佳投资指南。

<<漫步华尔街>>

作者简介

伯顿G.马尔基尔，是杰出的专业投资者，又是造诣精深的学者。

在哈佛大学读完本科和商学院之后，马尔基尔在著名券商史密斯巴尼的投资银行部工作，开始了自己的华尔街之旅。

后来，他在普林斯顿大学获得博士学位，并留校任教，曾任普林斯顿大学金融研究中心主任、经济系主任，其间担任过美国总统经济顾问委员会成员，继而在耶鲁大学商学院做了8年的院长。

现在，他的学术身份是普林斯顿大学汉华银行经济学讲座教授。

马尔基尔没有囿于学术的象牙塔，而是多年来亲临波谲云诡的华尔街，并一直在多家大型知名公司担任董事，其中包括先锋集团和保德信金融集团。

他还持有自己看好的投资品种长达30年，并获得了超出市场的利润。

代表作：《漫步华尔街》、《从华尔街到长城》（中文版由机械工业出版社出版）。

<<漫步华尔街>>

书籍目录

译者序前言致谢第一部分 股票及其价值第1章 坚实基础与空中楼阁1.1 何为随机漫步1.2 如今投资已成为一种生活方式1.3 投资理论1.4 坚实基础理论1.5 空中楼阁理论1.6 我将如何引领你进行随机漫步第2章 大众疯狂2.1 郁金香球茎热2.2 南海泡沫2.3 华尔街溃败2.4 后记第3章 20世纪60~90年代的股票估值3.1 机构投资者“心智健全”3.2 60年代狂飙突进3.3 70年代酸楚凄凉3.4 80年代喧嚷嚷嚷3.5 汲取教训3.6 90年代胆大妄为第4章 史上最大泡沫：网上冲浪4.1 泡沫成因4.2 高科技泡沫规模盛大4.3 新股发行热潮史无前例4.4 环球网络公司4.5 证券分析师大放厥词4.6 创设新的估值标准4.7 媒体推波助澜4.8 欺诈蛇行潜入、扼杀股市4.9 我们本应对危险有所提防4.10 最后一言第二部分 专业人士如何参与城里这场最大的游戏第5章 技术与基本面分析5.1 技术与基本面分析的本质区别5.2 图表能告诉你什么5.3 图表法的基本依据5.4 为何图表法可能不管用5.5 从图表师到技术分析师5.6 基本面分析技法5.7 三条重要警示5.8 为何基本面分析可能不管用5.9 综合使用基本面分析和技术分析第6章 技术与随机漫步理论6.1 鞋上有破洞、股市预测朦胧难解6.2 股市存在趋势吗6.3 究竟何为随机漫步6.4 一些更为精细复杂的技术分析方法6.5 其他几个帮你赔钱的技术理论6.6 技术分析大师6.7 为何技术分析师仍能安居乐业6.8 评价技术分析师的反击6.9 对投资者的启示第7章 基本面分析究竟有多出色7.1 来自华尔街和学术界的观点7.2 证券分析师果真是天眼通吗7.3 水晶球为何浑浊不清7.4 证券分析师选出好股票了吗：共同基金运营业绩7.5 基本面交易策略能选出好股票吗7.6 对选择市场时机的裁定7.7 有效市场理论的半强式有效和强式有效形式7.8 中间道路：我的个人观点第三部分 新投资技术第8章 新款漫步鞋：现代投资组合理论8.1 风险扮演的角色8.2 风险的定义：收益率的离散度8.3 风险纪实：一项长期研究8.4 降低风险：现代投资组合理论（MPT）8.5 投资实践中的多样化第9章 不冒风险焉得财富9.1 与系统性风险9.2 资本资产定价模型（CAPM）9.3 让我们看一下记录9.4 对证据的评价9.5 数量分析家寻求更优风险测量方法：套利定价理论（APT）9.6 小结第10章 行为金融学10.1 个人投资者的非理性行为10.2 过度自信10.3 判断偏差10.4 羊群效应10.5 损失厌恶10.6 套利限制10.7 行为金融学给投资者的教训10.8 行为金融学能教给我们战胜市场的方法吗第11章 对有效市场理论的漫射及漫射为何偏离目标11.1 我们说“市场是有效的”时，究竟指什么11.2 完全偏离目标的漫射11.3 接近但仍然偏离目标的漫射11.4 为何险些命中目标的漫射仍未命中11.5 最后的赢家是……11.6 小结第四部分 随机漫步者及其他投资者实务指南第12章 随机漫步者健身手册12.1 练习1：收集漫步必需品12.2 练习2：不要在急需用钱时发现囊中空空：用现金储备和保险来保护自己12.3 练习3：保持竞争力：让现金储备的收益率跟上通货膨胀的步伐12.4 练习4：学会闪避收税员12.5 练习5：确保漫步鞋合脚——认清自己的投资目标12.6 练习6：从自己家里开始漫步——租房会引起投资肌肉松弛12.7 练习7：考查在债券领域的漫步12.8 练习8：如履薄冰般穿过黄金、收藏品及其他投资品的原野12.9 练习9：记住，佣金成本并不是随机漫步的，有些更为低廉12.10 练习10：避开塌陷区和绊脚石——让你的投资步伐多样化12.11 最后：体格检查第13章 金融竞赛的障碍：理解、预测股票和债券的收益13.1 股票和债券收益的决定因素是什么13.2 金融市场收益率的三个时代13.3 时代1：舒适安逸的时代13.4 时代2：焦虑不安的时代13.5 时代3：精神焕发的时代13.6 新千年时代第14章 生命周期投资指南14.1 资产配置五项原则14.2 根据生命周期制定投资计划的三条一般准则14.3 生命周期投资指南14.4 生命周期基金14.5 退休之后的投资管理14.6 如何投资退休储蓄金14.7 继续持有退休前的投资组合，如何过好退休生活第15章 三种步伐漫步华尔街15.1 省心省力漫步法：投资指数基金15.2 亲历亲为漫步法：可资运用的选股规则15.3 使用替身漫步法：雇请华尔街专业漫步者15.4 晨星公司提供的共同基金信息服务15.5 有关投资共同基金成本的基本知识15.6 马尔基尔漫步法15.7 悖论15.8 最后对我们这次漫步做一些总结陈词附录A 随机漫步者通讯录及共同基金参考指南

<<漫步华尔街>>

章节摘录

第1章 坚实基础与空中楼阁 何为愤世嫉俗者？

就是知道所有东西的价格却不知任何东西价值的人。

——奥斯卡·王尔德 (Oscar Wilde) 《温德米尔夫人的扇子》 (Lady Windermere's Fan) 在本书中，我将带你漫步华尔街，向你讲解纷繁复杂的金融世界，为你提供切实可行的关于投资机会和投资策略的建议。

很多人认为如今个人投资者面对华尔街专业人士几乎没有什么机会。

持这种观点的人特别指出专业投资策略使用复杂的金融衍生工具，还说经常看到媒体报道财务欺诈、公司丑闻、巨型收购以及财力雄厚的对冲基金如何兴风作浪等新闻。

在这些人看来，这种错综复杂的形势说明个人投资者在当今机构化的市场上再也没有容身之地。

然而，事实胜于雄辩。

你可以做得和专家一样好，或许还可以更出色。

我在后面的内容中将指出，在1987年10月股市大崩盘时，正是那些稳健的投资者保持着清醒的头脑，随后看到自己所持有的股票终于收复失地、继而产生不菲的回报；而许多专业人士于20世纪90年代因使用自己不甚了了的衍生工具策略而输得体无完肤，也于21世纪初因在投资组合中过度持有价格过高的科技股而一败涂地。

本书是个人投资者的简明投资指南，涵盖了自保险至个人所得税的所有内容。

作者告诉你如何购买人寿保险，如何避免被银行和经纪人敲竹杠，甚至还会告诉你如何进行黄金和钻石投资。

但是，本书主要还是有关普通股投资的。

作为一种投资媒介，普通股不仅在过去提供了丰厚的长期回报，而且看来在今后的岁月里仍将是很好的投资选择。

本书第14章阐述的生命周期投资指南，为各个年龄段的投资者提供了具体明确且符合理财目标的投资组合建议，其中包括退休后如何进行投资。

1.1 何为随机漫步 随机漫步 (random walk) 是指将来的步骤和方向无法根据过去的行动进行预测。

这一术语应用到股市，是指股票价格的短期波动无法预测。

因而，投资咨询服务、公司盈利预测、复杂的图表形态分析全无用处。

在华尔街，“随机漫步”这一术语是一个猥亵字眼，是学术界创造的用来高声谩骂专业预言者的一个贬义词。

极而言之，这一术语意味着，被蒙住眼睛的猴子向报纸金融版面投掷飞镖选出的投资组合与专家精心挑选的投资组合表现一样好。

当然，西装笔挺的金融分析师可不喜欢被比做光着屁股的猴子。

他们反驳说，学术界人士痴迷于方程式和希拉字符（更甭提沉闷古板的学术文本），连牛和熊都分不清，即便它们跑进瓷器店里也辨不明。

这些市场专业人士为了对抗学术界的猛烈抨击，用两种武器之一武装自己。

这两种武器称为基本面分析和技术分析，本书第二部分对此将做详细论述。

为了抵挡市场专业人士使用的这两种武器，学术界以弱式有效市场、半强式有效市场、强式有效市场三种版本将随机漫步理论模糊化，同时创立了自己的被称为新投资技术的理论。

这种新理论包含一个被称为 的概念，我对此有些不以为然。

到了21世纪初，甚至有些学术界人士也加入了市场专业人士的阵营，声称股票市场至少还是有点儿可预测性。

时至今日，你也能看到规模盛大的争斗仍在进行。

争斗双方打得你死我活，因为事关双方的切身利益，学术界人士为终身职位而战，市场专业人士为奖金红利而斗。

所以我想，在华尔街上漫步，你会感到很惬意，你会看到戏剧高潮的所有激烈场面（包括巨额财富的

<<漫步华尔街>>

创造和丧失)以及说明何以发生这些场面的经典论点。

但是,在开始漫步之前,或许我应该做一番自我介绍,陈述一下作为导游的资格。在撰写本书的过程中,我利用了自己三个方面的人生阅历,每种阅历都为认识股票市场提供了不同的视角。

首先,我讲一下我在投资分析和投资组合管理两个领域的专业经历。

职业生涯开始的时候,我在华尔街一家顶级投资公司担任市场营销员。

后来,我在一家资产达8000亿美元的保险公司担任投资委员会主席,在资产超过10000亿美元的全球最大投资公司之一担任董事多年。

这些经历对我来说是不可或缺的。

毕竟,生活中有些事情,涉世未深的人是无法充分领略或理解的。

在股市上,道理同样如此。

其次,我现在的职位是经济学家。

通过专门研究证券市场和投资行为,我已获得了完备的学术研究知识,取得了一些关于投资机会的研究成果。

我为你做出的投资建议正是建立在新的研究成果之上。

最后,同样重要的是,我一直是个投资者,并且是个成功的市场参与者。

究竟有多成功,我是不会说的,因为学术界有一种奇特现象,认为教授不应该赚钱。

教授可以继承很多钱、和很多钱结婚、花掉很多钱,但万万不应挣很多钱,挣很多钱便与学术无关。

无论如何,教授应当“富有献身精神”,政客和行政官员经常这样说,尤其当他们试图对学术界的低工资做出合理解释时更是如此。

他们说学者应当追求知识,而不应当追求金钱回报。

正是因为学者应当追求知识,我才愿意向你讲述我在华尔街取得的成功。

书中包含大量事实和数据,你不必为此心烦。

本书专门为没受过多少金融训练的人而撰写,并提供了切实可行、经过检验的投资建议。

阅读本书,你不必具备很多复杂的金融知识,你只要有让投资为你赚钱的兴趣和渴望就行了。

1.2 如今投资已成为一种生活方式 行文至此,最好先解释一下我所说的“投资”是什么意思以及我如何区分这种活动与“投机活动”。

我将投资视为一种购买资产的方法,其目的是为了获得可合理预期的收入(股利、利息或租金)以及(或)在较长时间内获得资产增值。

投资与投机的区别通常就在于对投资回报期的定义和回报的可预期性。

投机者买入股票,期望在接下来的几天或几周内获得短期回报;投资者买入的股票很可能在未来产生可靠的现金流回报,在几年或几十年里带来资本利得。

在此,要郑重声明,本书并非为投机者而作,我不会向你承诺如何一夜暴富,也不会向你承诺股市有奇迹。

实际上,若给本书加上副标题——《稳步致富》就颇为贴切。

请记住,仅仅为了保持盈亏平衡,你的投资就得产生与通货膨胀率持平的回报率。

21世纪初,美国和大部分发达国家的通货膨胀率降到了2%的水平。

有些分析师认为价格水平的相对稳定性将无限期地持续下去。

他们表示通货膨胀只是例外,而非普遍情况;历史上曾出现的技术迅速进步时期以及和平经济时期都是价格水平保持稳定或有所下降的时期。

21世纪的前几十年很可能只发生轻微的通货膨胀或根本不发生通货膨胀,但我认为投资者不应无视通货膨胀在未来某个时期加速发展的可能性。

尽管20世纪90年代和21世纪初生产率加速提高,但历史告诉我们生产率提高的速度总是不平衡的。

况且,在一些以服务为导向的经济活动中,生产率更是难以提高。

在整个21世纪,弦乐四重奏照例需要四位音乐人来表演,阑尾切除术也照样需要一位外科医生来操刀。

倘若音乐人和外科医生的工资随着时间推移而不断增长,人们在音乐会门票和阑尾切除术上的支出也

<<漫步华尔街>>

会随之增加。

因此，认为物价上涨压力不再令人担忧恐怕是个错误的想法。

即使通货膨胀率维持在2%~3%的水平（远低于20世纪70年代和80年代初），这样的水平对我们购买力的影响仍然具有破坏性。

表1-1显示了平均约为4%的通货膨胀率在1962~2002年所造成的影响。

我阅读的晨报已上涨了19倍，下午吃的Hershey巧克力棒涨了15倍，而且它的大小还不如1962年我读研究生的时候。

如果通货膨胀率保持不变，到2020年买一份像今天这样的晨报就要花费两美元以上。

显而易见，即便为了对付温和的通货膨胀，我们也必须着手制定策略以维持我们的实际购买力，否则，我们的生活水平注定要日益下降。

投资是需要付出努力的，在这一点上万万不要搞错。

一些富于传奇色彩的小说充斥着这样的故事：由于疏忽大意或缺乏管理钱财的知识，巨额家族财富化为乌有。

谁能忘记在契诃夫的名剧中那满园的樱桃树被砍倒的声音？

是自由企业制度，而非马克思主义造成了拉涅夫斯基家族的衰落——这个家族的人并未付出努力去保住自己的钱财。

即使你将所有的资金托付给投资顾问或共同基金，你也得明白哪个顾问或哪家基金最适合管理你的钱财。

掌握了本书所包含的信息，你会发现做投资决策时就要容易点儿。

不过，最重要的是投资实际上非常有趣。

与投资界的芸芸众生进行智慧较量，并因此获得资产增值的回报，岂不快哉？

仔细打量自己的投资回报，看到回报以高于薪酬增长的速度不断积累，不亦乐乎？

了解关于产品和服务的新理念以及金融投资方面的创新，也一定颇为刺激。

成功的投资者通常都是全面发展的人，他们将天生的好奇心和运用智慧的兴趣融入到赚钱的努力之中。

1.3 投资理论 一切投资回报——无论来自普通股还是稀有钻石，都不同程度地受未来事件的影响。

正是这一点造就了投资的魅力，投资就是冒险，是否成功取决于预测未来的能力。

传统上，投资界的专业人士一直使用以下两种方法之一来对资产进行估值：坚实基础理论

（firm foundation theory）与空中楼阁理论（castle-in-the-air theory）。

基于这两种理论，无数美元盈亏流转。

更富戏剧意味的是，这两种理论看起来相互排斥。

如果你想做出明智的投资决策，了解这两种方法是必不可少的，同时了解这两种方法也是避免铸成大错的前提条件。

到20世纪末的时候，名为新投资技术（new investment technology）的第三种理论在学术界诞生了，并在“街上”流行起来。

在本书后面的内容中，我将阐述这一理论及其在投资分析中的应用。

1.4 坚实基础理论 坚实基础理论声称，每一种投资工具，无论是一只普通股股票还是一处房地产，都有一个被称为内在价值（intrinsic value）的坚实支柱，这个内在价值可以通过细致分析现状和前景来确定。

当市场价格下跌而低于（上涨而高于）如坚实基础般的内在价值时，就会出现买人（卖出）的机会，因为按照该理论的说法，这种价格波动最终总会被矫正。

这样一来，投资就变成了一件将某物的实际价格与其坚实基础价值进行比较的枯燥而简单的事情。

我们很难将创立坚实基础价值理论的功劳记在哪个人的身上。

虽然人们常常把此项殊荣给予S.艾略特·吉尔德（S.Eliot Guild），但是该理论的经典性突破及精细化发展是由约翰B.威廉斯（John B.Williams）完成的。

在《投资价值理论》（The Theory of Investment Valuer）一书中，威廉斯给出了一个确定股票内在

<<漫步华尔街>>

价值的实用公式。

他的方法以股利收入为基础。

为了把事情弄复杂，他刁钻地引入了“折现”这一概念。

折现的含义实质上就是向后看收入。

比方说，不要看下一年你有多少钱（将1美元存入储蓄账户，利率为5%，一年后就有1.05美元），而要看预期未来得到的钱现在价值少多少（因此，下一年的1美元在今天大约只值95美分，而今天的95美分以5%的回报率投资，过一年大约变成1美元）。

实际上，威廉斯对折现这一概念是很认真的。

他继而提出股票的内在价值等于股票未来所有股利的现值（或称折现值），并建议投资者将以后收到的钱进行“折现”。

因为当时没什么人明白，这个术语便逐渐变得时髦起来。

现在，“折现”已被做投资的人广泛使用。

在著名经济学家、投资者、耶鲁大学教授欧文·费雪（Irving Fisher）的支持下，它的地位得到了进一步加强。

坚实基础理论的逻辑颇为得体，令人称道，可以用普通股作为例证来说明。

该理论强调，股票的价值应建立在公司未来能以股利形式分配的盈利流的基础之上。

据此可推出：目前的股利越多，股利增长率越高，股票的价值就越大，因而不同的股利增长率就成为股票估值中的一个较重要的因素。

接下来，不易把握的未来预期因素也掺杂进来。

证券分析师不仅必须估计长期增长率，还必须估计某种超常增长能维持多久。

当市场过分热衷于关注未来增长能持续多久时，华尔街上的人普遍认为此时股票不仅仅是在将未来进行折现，恐怕连来世也在折现。

坚实基础理论依赖于对未来增长率和增长持续期进行棘手的预测，这正是问题的关键所在。

因此，内在价值这一坚实基础可能没有该理论声称的那么可靠。

坚实基础理论并非只为经济学家所用。

由于本杰明·格雷厄姆（Benjamin Graham）和戴维·托德（David Todd）合著的《证券分析》（Security Analysis）一书极富影响力，华尔街整整一代证券分析师都皈依于这一理论。

奉行该理论的分析师学到的所谓健全投资管理只是，当证券价格暂时低于内在价值时买入，当证券价格暂时高于内在价值时卖出。

就这么简单。

当然，确定内在价值的计算机指令也配备起来，任何称职的分析师只需轻轻敲击几下个人计算机便可算出内在价值。

沃伦·巴菲特（Warren Buffett）可能是使用格雷厄姆和托德分析方法最为成功的信徒。

他是美国中西部人，精明老到，人称“奥马哈圣人”，据说就是遵循坚实基础理论的分析方法创造了传奇性的投资纪录。

1.5 空中楼阁理论 空中楼阁理论专注于心理价值。

1936年，著名经济学家、成功投资者约翰·梅纳德·凯恩斯（John Maynard Keynes）极为清晰地阐述了这一理论。

他认为，专业投资者不愿将精力用于估计内在价值，而宁愿分析投资大众将来如何作为，分析他们在乐观时期如何将希望建成空中楼阁。

成功投资者估计出什么样的投资形势最易被大众建成空中楼阁，然后在大众之前先行买入股票，从而占得市场先机。

凯恩斯认为应用坚实基础理论涉及的工作量太大，其真正价值也令人质疑。

他将自己宣扬的理念付诸投资实践。

当伦敦的金融人士在拥挤的办公室里长时间疲惫不堪地工作时，他只是每天早晨在床上操盘半个小时。

靠这种悠闲从容的投资方式，他为自己赚了几百万英镑，也使自己所在的剑桥大学国王学院（Kings

<<漫步华尔街>>

College , Cambridge) 的捐赠基金价值增长了10倍。

<<漫步华尔街>>

媒体关注与评论

50年来，有关投资的真正佳作不超过半打，《漫步华尔街》应可跻身于这些经典之中。

——《福布斯》 当我的同事到了退休的年龄和我的儿子到了21岁时，我就送一本马尔基尔的书给他们。

在我看来，介于他们这两个年龄段的每个人都应该买这本书看看。

——保罗·萨缪尔森 《漫步华尔街》是阐释证券市场的经典名著……自1973年初版以来，已帮助成千上万的投资者踏上了投资理财的康庄大道。

即便你读过初版或更近的版本，最新版提供的后续教育也可使你获益匪浅……该书条分缕析、深入浅出地阐释了投资的理论和实务。

——《芝加哥论坛报》 《漫步华尔街》阐述的投资知识非常实用，其中含有大量基于常理做出的投资建议。

——《华尔街日报》 《漫步华尔街》是我所读过的书籍中，能对股市不同的理论提出详尽、清楚解说的一本。

虽然你可能认为有效市场理论仍然不够用，你还是应该弄懂它，因为在面对许多努力要你掏出荷包、给你一堆不切实际期望的投资顾问专家时，有效市场理论绝对是你能采取的最佳策略。

——《一次读完25本投资经典》 几乎每一份投资必读书目都列有马尔基尔的大作《漫步华尔街》。

——《书单》

<<漫步华尔街>>

编辑推荐

《漫步华尔街》（原书第9版）是20世纪70年代至今世界股票投资界最畅销的经典之作，美国著名大学MBA投资学课程指定参考书。

有史以来“最伟大的投资经典”之一。

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>