

《攻守兼备》

图书基本信息

书名：《攻守兼备》

13位ISBN编号：9787564201067

10位ISBN编号：7564201061

出版时间：2008-1

出版社：上海财经大学出版社

作者：马丁.J.惠特曼

页数：340

译者：钦建伟

版权说明：本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介以及在线试读，请支持正版图书。

更多资源请访问：www.tushu111.com

《攻守兼备》

内容概要

《攻守兼备:积极与保守的投资者》主要内容：“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。

《攻守兼备》

作者简介

马丁·J.惠特曼（Martin J. Whitman），是全美证券交易商协会会员公司M.J.惠特曼股份有限公司总裁，该公司的主要业务是金融咨询、资金管理和一般经纪业务。1972年以来，惠特曼先生一直在耶鲁大学执教，目前在耶鲁大学组织与管理学研究生院主持“金融与投资”和“投资银行业务”

书籍目录

- 致谢
- 引言
- 第一篇 方法
- 第一章 概论
- 第二章 股票投资财务健全法
- 第二篇 基本面分析和技术分析的用途与不足
- 第三章 市场表现的意义
- 第四章 现代资本理论
- 第五章 风险与不确定性
- 第三篇 披露与信息
- 第六章 请关注规定文件
- 第七章 财务会计
- 第八章 公认会计准则
- 第四篇 金融与投资环境
- 第九章 合法避税、他人资金、会计扭曲因素和超额收益
- 第十章 证券分析与证券市场
- 第十一章 金融与企业
- 第五篇 证券分析工具
- 第十二章 资产净值
- 第十三章 收益
- 第十四章 现金股利在证券分析和资产组合管理中的作用
- 第十五章 主要从公司角度考察的分红
- 第十六章 亏损与亏损公司
- 第十七章 资产转换投资简要入门：事前套利与事后套利
- 第六篇 附录——案例研究
- 附录 与 的引言
- 附录 让控股股东受益的创造性融资——谢尔菲公司
- 附录 适用于公司接管的创造性融资——李斯科数据处理公司
- 附录 证券交易委员会规定的公司文件指南——有哪些文件，它们会告诉您什么
- 附录 财务健全法所利用的变量举例——赞成与反对

第一章 概论 本书是为持有、买卖各种证券与债务凭证的进取型投资者和债权人而撰写的。说他们具有进取性，是因为他们在自己所处的背景下希望在长期内能获得高于平均水平的回报。本书为这些投资者介绍了一些保守的投资方法，尤其是股票投资方法。作者相信，这些方法能够帮助证券持有人把风险降低到最低限度。我们的观点是：把风险降低到最低限度对于普通股投资者来说，并不意味着削弱盈利潜力。更确切地说，尤其是对于非控投普通股投资者来说，使股价下跌趋势最小化，往往就是增强实际的股价上涨潜力。由于本书所针对的投资者和债权人很多是金融机构，如商业银行、保险公司和投资公司，因此，本书对于那些对作为资产管理人的美国金融机构业务和从事这些业务的原因感兴趣的人士也一定有所帮助。这些投资过程的某些参与者是外部消极投资者，而另一些则是积极投资者。外部投资者都是一些公众，并且在以下三方面不同于其他投资者：首先，他们作为个人不会控制或影响或者说企图控制他们持有证券的企业；其次，除了公众一般可获得的信息以外，他们无法获得其他信息；第三，他们都受到美国证券法律法规的保护。在本书中，我们把他们称为外部投资者、消极投资者以及非控股和非关联证券持有人。关键是他们对发行证券的公司的管理不产生任何影响，并且除了作为证券持有人以外，与这些公司没有任何其他牵连。非控股投资者也被假设为各州法律法规的受益者，包括管辖新证券发行条款和条件的蓝天法、反收购法、私人化管理条例、更具一般性的普通法及有关公司控股股东对非关联普通股股东的信托义务的州条例性规定，以及在股东不同意封杀性兼并或类似封杀性交易时规定股价补救措施的条例。此外，外部投资者还受到准公共机构尤其是纽约证券交易所和全美证券交易商协会颁布的规则的保护。我们把对其所投资的企业掌握控制或影响因素，掌握或能获得非公开信息并受联邦证券监管机构监管而不是保护的美国金融过程参与者称为积极投资者。我们相信本书的内容能引起积极投资者和外部消极投资者的兴趣。本书不同于大多数其他关于证券基本面分析和公司财务的著述。我们的观点是：其他基本面分析者往往把事实上只适用于极少数稳定、经验丰富和持续经营的大公司的分析工具应用于所有的公司。这些大公司是严格持续经营的企业，也就是说，它们从事某些特定经营业务，将来需要采用与过去相同的方式来进行融资。我们的观点是：对于评价稳定的持续经营企业有用的分析，当应用于即使偶尔从事所谓的资产转换活动（即并购或购买、出售或配置大量资产，重大财务重组或再资本化，出售或争夺控股权，或者创造避税手段）的企业时，只有有限的用途。而且，似乎大多数企业都在从事资产转换活动，至少是在某种程度上从事。我们认为有必要分资产转换分析与持续经营分析。我们的基本论点是：在证券基本面分析和公司财务这两个方面，一个需要强调的关键因素是财务状况。一家公司的财务状况可根据其拥有并创造（来自于剩余现金或其他可方便地变现的资产，如转售不受限制的蓝筹股和债券组合）流动性的能力，通过其剩余现金营运能力、贷款能力或者发行股票的能力来衡量。与我们强调财务状况的观点相反，传统的基本面分析信奉收益至上论，认为公司的报告收益是决定普通股价格的主要因素。在我们看来，收益至上论只是在某些特定的情况下才能生效。也就是说，与财务状况观相比，收益至上论更适合那些对股市逐日波动具有强烈兴趣的普通股交易者。似乎可以假设，在大多数情况下，账面报告收益对即期股价所产生的影响大于能感觉到的财务状况变化。但是，我们通常把财务状况看作更加基本的因素，因为它比报告收益更能帮助我们了解公司，尤其是大多数公司并不是严格意义上的持续经营企业。此外，大多数证券持有人，包括债权人，并不是股票交易者，因此，收益至上论的适用性看来比通常想像的要小。我们对基本面分析的关注胜过对技术面分析的关注。基本面分析涉及对相关企业的调研，以及对分析者认为会影响相关企业的因素的分析。通过对企业进行调研，并分析其流通证券的期限，基本面分析者就能根据卖出价背景对证券做出评判。而技术面分析只关注证券的价格表现。有些技术面分析者认为，证券价格的既往表现具有预测未来价格走势的价值；而其他分析者——随机行走和有效市场论者（我们将在第四章中考察他们的行为）则是一些认为证券既往价格没有预测价值的技术面分析者。那么，至少就本书所用的“证券”这个术语而言，应该如何对它进行定义呢？证券的关键特点就在于它是一种能使持有者通过非积极债权人或所有人角色受益的投资工具。证券持有人并不因为持有证券而必须履行任何管理或其他经济职能，但可望通过他人的努力来获益。只要持有人的努力是持有证券的必要组成部分，那么无论按照我们的定义还是大多数法律规定的定义，都不会产生证券。根据我们的定义，证券包括像普通股、优先股、债券及权益租赁和有限合伙参与凭证等传统工具，以及像储蓄银行存单和商业票据这样通常不被认为是证券的工具。非证券的一个例子是麦当劳快餐特许经营权。在这种特许经营中，被特许

经营者被认为应该或被要求管理被特许经营门店，被特许经营者的管理是投资交易的组成内容。关于技术面分析，本书在第四章中将讨论那些涉及有效市场和有效资产组合假设的现代资本理论问题。即使假定有效市场和有效资产组合假设是正确的，它们也与我们在这里阐述的主题不是特别相关。不过，我们还是考察了这些理论。我们确实认为，有效市场和有效资产组合假设充其量与现实世界中有关股票的财务和公司分析只有很小的相关性。我们的分析工具适合很多投资者和种类繁多的证券，其中的原因有两个。首先，虽然不同种类的证券往往适用不同的分析标准，但是，无论要评估的对象是5亿美元的商业银行定期贷款还是每股售价约1美元的100股“阿姆特尔发展”（Amterre Development）普通股，所用的分析概念和所涉及的技术是相似的。我们认为，对于5亿美元定期贷款，绝对有必要按照资产转换观或者持续经营观来了解借款企业；而对于购买100股“阿姆特尔发展”的普通股，这样的了解仅仅是值得去做的。随着个人或机构投在一只证券上的资金或资源量或比例的不断增大，对相关企业的了解也就变得越来越重要。由于证券的质量会因缺乏像高等级债务那样的担保以及证券发行企业缺乏财力而有所下降，因此，对企业的了解也变得日益重要。其次，本书适用于种类繁多的机构和证券的第二个原因，就是各类证券持有人（包括外部个人持有人）如果了解其他种类的投资者（如人寿保险公司或交易发起人）选择他们所投资的品种的原因，那么就有助于他们实施自己的投资计划。例如，在1976年和1977年，知道人寿保险公司愿意借钱给交易发起人以大大高出股票市场价格的溢价收购像大熊超市（Big Bear Store）和万能工业集团（A.J. Industries）这样的公司，就有助于任何投资者做出买进、持有或卖出这些公司证券的决策。必须指出，“了解企业”在这里特指了解公司的财务、经营及其各种问题和潜力。因此，我们聚焦于内部因素分析，尤其是我们认为影响企业价值的财务状况。我们所说的“了解企业”并不是只了解股票价格走势、利率浮动或者对企业的总体预测。这倒不是因为我们认为预测一般经济活动不重要，而是因为我们认为每个人（包括我们自己在内）只有有限的宏观经济预测能力。此外，我们觉得，我们一贯强调的“事实真相”原则能够弥补很多所有一般经济预测主张者必然会犯的失误。从这个意义上讲，本书所强调的重点不同于我们所知的基本面分析学派的其他投资书籍。用现代资本理论的术语来说，我们的关注焦点在于非系统风险，就是特定企业所特有的风险因素。但是，与现代资本论者完全不同的是，我们相信外部B投资者只要愿意努力，并且能够得益于可从公开文献中获得的知识，从而能够防范非系统风险，那么也能够获得超额回报。简单地说，现代资本论者认为，防范非系统风险简直就是不可能的事，因为普通股价格几乎总是处于均衡状态，既不会太高也不会太低。而我们深信，大多数普通股价格几乎始终处于非均衡状态，这当然是对积极投资者，同样也是对愿意像积极投资者那样思考和行动的外部人而言的。现代资本理论有关系统风险——关于一般市场和经济状况的因素——的观点与我们所持的观点相似，也就是说，像总体股市和利率水平这样的因素在很大程度上是不可预测的。现代资本论者主张通过实行有效资产组合——在给定预期回报率下风险最小化的资产组合——多样化来防范风险。有效资产组合以均衡价格为假设条件；而我们认为，对于外部投资者来说，在分析者不准备仔细研究单家公司、资产组合规模固定、未来几年没有新基金入市的有限情境下，有效资产组合假设确有一些有效成分。只要定期有新的投资基金问世，那么为实现有效资产组合而最初进行的多样化的重要性就会变得越来越小。此外，我们关心的是长期投资。我们不说某些人试图预测股价和利率一般水平短期——逐日、逐周或者逐月——变化的做法缺乏合理性。的确，大肆借钱持仓或者从事套利活动的个人或机构几乎必定对市场波动表现出强烈的兴趣。当然，任何人如果不了解自己所持证券的企业，并且手中持有除最优等级债券之外的任何其他证券的话，那么必然会对市场波动表示强烈的关注。不过，这种情况不属于本书的讨论范畴。在我们看来，市场是既定的；投资者之所以能够利用这一点，是因为他们了解企业。如果有什么东西使我们的方法不同于其他投资著述所介绍的方法，那么一定是我们关于一家公司的价值与它的普通股价格没有必然联系这一基本观点。当然，公司价值与其股票的市场价格有关：在某些情况——如对电力公用事业进行持续经营分析——下，导致股票某一价格的同一些标准好像被实际用来评价相关股票所代表的公司。随着时间的推移，确有可能出现股票价格等于公司价值的趋势。但是，坦率地说，很难证明这种趋势到底有多强，或者说到底有多弱。而且，在一个动态经济体中，不均衡（而不是均衡）是常态。我们与很多其他作者不同，我们认为如果有某个因素在决定企业价值方面起关键作用的话，那么这个因素就是相关企业的财务状况——资源的数量和质量。在我们看来，如果一家企业拥有可观的财务优势，并能合理使用，那么应该能够创造未来财富，而后者将会表现为未来的报告收益和普通股价格。此外，我们认为，通常对于大多数企业的分析来说，企业价值与股票市价之间出现差异比两者相同更加重要，更具有意义。要分析一企业

，必须先了解它的关键特征，并且估计该企业未来可能的营运和投资结果，以及它偿还债务和支付股利的能力。只有在少数稳定性很强的企业（例如，公用事业）的例子中，像本期报告收益和本期股利这样的指标才被认为会对股票价格产生非常重要的影响，并且足以帮助任何投资者了解相关企业。

在我们看来，本书似乎不同于我们所知的大多数投资书籍，无论是介绍基本面分析还是技术面分析，都没有向非控股投资者讲述数学模型。我们取得投资成功的“魔型”（magic formula）——了解企业——必然来自于经验、洞察力和成熟的判断力。不过，我们希望本书所介绍的知识能够帮助投资者具备这些必备条件。我们试图通过全面阐述三个具有一般意义的主题来达到这个目的。首先，我们试图教会外部投资者用内部人和交易发起人的方式来思考投资问题。其次，我们要帮助外部人养成筛选和利用按证券交易委员会要求披露的信息，包括会计信息。最后，我们试图教会读者了解金融界不同角色的扮演者以及它们参与投资过程的方式。

证券投资有很多方式，其中有些方式比较深奥，如卖空、期权和套利。本书是为非内部人而写的，因此，只介绍一些比较传统的证券——商业票据、公司债券、租约、优先股、有限合伙权益凭证和普通股等——的非对冲投资。尽管这些种类的投资常常是混合型的，即购买证券以实现投资人各种各样的目标组合，但我们把它们分为以下四种：

（1）交易型投资；（2）新建公司或新兴产业证券投资；（3）试验型投资或特殊情形投资；（4）现金回报型投资。

本书很少或没有介绍那些试图从市场短期起伏中获利而进行的投资，或者说交易。关于外部投资人是否能够充分连贯地利用公开可获得的信息来预测市场和特定股票的短期波动并从中获利这个问题，确实存在不容忽视的争论。尽管我们在第四章中简单讨论了随机行走理论，但是，不论对非投资性证券交易持肯定还是否定的态度，我们都不想对这个问题多做讨论。不过，也许应该指出，很多开立交易账户的人同时还持有投资账户。而本书的很多内容或许对于这类同时管理长期资金的交易者也有帮助。

由于这是一本讲述“如何”投资（从某种意义上说是“如何”发起）的书，因此其重点是严格财务性的。随着非财务变量变得日益重要，本书的用途会变得越来越小。非财务变量对于新兴—基于新技术、新发现或新创意，管理层缺乏经验、没有经受过考验的企业——证券具有非常重要的意义。例如，第九章介绍了一种假设的自举交易（bootstrap operation），这种交易由获得一家小饰品制造企业控股权的乔发起人（Joe Promoter）公司发明的。我们认为，熟悉这些种类的交易对于各类投资者以及发起人都非常重要。不过，要使这种交易能够吸引投资者和发起人的一个必要条件就是，相关企业有能力持续经营。而企业的可持续性很可能不但依赖于它的融资能力，而且还取决于它有利可图地制造和销售小饰品的能力。这些有关小饰品或类似的非财务变量超出了本书的讨论范畴，除非我们想要强调它们在某些而绝非全部投资情形中的重要性。

精彩短评

- 1、 如题，应该看出我对这本书的评价了
- 2、 我希望这本书能帮助我对财务这块加深了解。
- 3、 活动期间买的，好实惠具体内容还没看
- 4、 很有指导意义!!!
- 5、 还没来的及看，帮朋友买的。
- 6、 对投资的方法有了不一样的认识
- 7、 老公说很不错，这本是给他买的书
- 8、 粗读，好多不懂，留待下一次
- 9、 读起来都点辛苦，不过很有帮助
- 10、 投资是一门艺术，认真学习西方的先进理念十分有益。
- 11、 还没来得及看，不过美名在外，应该不错吧！
- 12、 垃圾中的垃圾。让人买盈利不好的股票，因为这样能被收购。
- 13、 非常好非常满意很不错哟
- 14、 很喜欢的系列，有收获，出版社创意不错。
- 15、 作为一个经济类专业背景的风险厌恶者，看后有所启发
- 16、 投资者要攻守兼备，也要积极和保守，这样才能成就不沉的航母。
- 17、 不错的一套书，打折后，很值
- 18、 几遍才能读懂
- 19、 还没来得及看，不便评论
- 20、 好书单看不太懂
- 21、 经典没什么好说的
- 22、 从经典中学习永恒！
- 23、 好好学习，天天收益
- 24、 收获不大
- 25、 未看，应该不错。字体真的不理想，小了点
- 26、 书中的亮点，就是把自己的理论同格雷厄姆的做了比较，但个人认为基本上他的观点同巴老的观点相同。
- 27、 书还没开始看，等看完后就来说说自己感受。。。。。
- 28、 推荐版里面的必读书籍
- 29、 内容不错，但是页面折角了，我也懒得退，就这样吧
- 30、 价值投资最重要的是什么，是等待。价值投资最难的是什么，是等待。
这本书对于价值投资来说是一本好书，值得一读。
- 31、 价廉物美!详细的介绍了投资
- 32、 写书评就是要归纳，免不了要犯塔勒波说的叙述谬误，不当之处还请见谅。马丁惠特曼的名声在中国并不响亮，其负责管理的第三大道基金业绩斐然，而且著述的本书和《回归基本面》令人折服，实事求是的说，马丁惠特曼的书比较晦涩，颇有些读格雷厄姆《证券分析》的感觉，但掩卷长思确是唇齿留香。作者对价值投资有自己的理解：他强调的是安全低价的购买具有稳定财务状况的企业；就分析的过程而言，作者更注重资产负债表的分析（以区分企业资产的质量和内生增长能力）；此外作者强调应该忽略二级市场价格而重视并购及重置价格；本书在范围圈定方面值得我们学习，例如OPMI和积极投资者的区分，基本分析和价值分析的分野等等；作者和耶鲁大学的斯文森一样就不同类型市场参与者基于其利益出发而形成的共同利益和利益冲突进行了剖析；以及对于信息的讨论...
...感觉上对马丁惠特曼的文章就像是跟一个学识渊博的老教授讨教知识，可能刚开始教授的专业语言令你抓狂，但长久来说比白话带给人更多的思考，独立思考是一位成功投资者必须具备的素质，所以虽然难懂，阅读速度慢，但我个人的愚见，读这本书还是对大家有所裨益的。多说一句，作者的思想我觉得在熊市中帮助更大，利用持续经营能力的判别和内在价值的甄别，我们在市场一片悲观的情绪下，可以看到优秀甚至伟大公司的身影，巴菲特讲的利用市场先生的报价而非被其情绪所感染，说的就是这个意思吧。

《攻守兼备》

- 33、汇添富这个系列的书全部都翻译很差，难道都是找研究生干的活？
- 34、很好,发货很及时
- 35、与大师为伍，向大师学习，我们才能提高的更快。多看看外国投资名家的作品，可以让自己的投资水平获得更大提高。
- 36、5号下午买的书，6号早上就到了，质量不错。
- 37、攻守兼备--积极与保守的投资者,收益匪浅
- 38、精辟 看完了继续卖
- 39、确实是十分难读
- 40、攻守兼备--积极与保守的投资者 经典经典
- 41、立于不败之地
- 42、特价的时候买的，对价格没有意见，至于内容，还不错，可以在做放松身心的事情时候看
- 43、不错，好书好价格
- 44、事实上，上财翻译的这些系列都是经典的投资作品，对于一般的投资者，这书显得不易懂，就等于你读格雷厄姆的《证券分析》。
- 45、实在看不下去，语言太晦涩了
- 46、做好投资，多读有益！
- 47、还没看 先给个好评吧！
- 48、很多地方没看懂，可能是水平问题，也可能是翻译问题。
- 49、多读没错，更重要的是读经典
- 50、读这本书能学到关于投资分析的很多东西，内容很好，经典之书，值得一看。当当服务很不错，物流也快，非常满意的一次购物！
- 51、投资大家之作
- 52、这本书实在读不下去，看几条评论都把原因归结为书本身难读，但我认为是翻译的问题。再难啃的书只要翻译的好，读起来就会顺畅。但是这本书，我更倾向于认为是机器翻译的，大部分语句不通，不知所云。关于股票的书很多，建议其他人还是不要去碰本书为妙！
- 53、还没有时间读，但是觉得应该不错的，期待！
- 54、这本书还是很好的。。满意
- 55、内容翔实但涉及到a股，只能借鉴。
- 56、培养心态的好书
- 57、我们基本同意随机行走论者的结论。我们认为，仅仅根据交易信息，市场短期价格走势没有可预测性。
- 58、读过几本世界资本经典译丛的书了，都不错，虽然都是外国作者写的书，好似对中国资本市场帮助很小，但中国资本市场发展是板上钉钉的事，迟早会完美融入世界资本市场，这也是经济发展必然。书中从基本面的分析、公司数据分析，到技术分析，都有涉及到，主要也是讲求价值投资和长线投资，跟其他基金经理、投资者的理论都差不多吧。打算是想把这一套的书都看完
- 59、内容不错，但纸质不行啊
- 60、你不理财,财不理你.大家应该多多学学这方面的东西
- 61、书还没看，字体比较小。
- 62、投资是一门科学，更是一门艺术。
- 63、注重净资产，顺带打压格氏，确实是文字挡不住的彪悍。
- 64、好难懂的书啊！
- 65、投资经典之一，名著，还便宜，收藏了
- 66、价值投资的一本经典之作，价值投资的方法有很多，马丁*怀德曼的实践对中国的投资者是有意义的

《攻守兼备》

精彩书评

《攻守兼备》

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：www.tushu111.com