

QUSHI TOUZI CAOZUO
HE ZHENGQUAN FENXI

趋势投资操作 和证券分析



陈 伟 著

机械出版社

图书在版编目(CIP)数据

趋势投资操作和证券分析/陈伟著. —北京:民族出版社, 2006. 4

ISBN 7 - 105 - 07604 - 6

I. 趋... II. 陈... III. 证券投资 IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2006)第 025850 号

趋势投资操作和证券分析

著 者 陈 伟

策 划 彭新良

责任编辑 张海燕

出版发行 民族出版社

网 址 www.e56.com.cn

地 址 北京市安定门外和平里北街 14 号

邮政编码 100013

印 刷 艺辉印刷有限公司

版 次 2006 年 4 月第一版

印 次 2006 年 4 月第一次印刷

开 本 880 × 1230mm 大 32 开

印 张 9.75

字 数 227 千字

书 号 ISBN 7 - 105 - 07604 - 6/F · 216(汉 185)

定 价 20.00 元

版权所有,翻印必究

(投稿热线:010-64299507;发行部电话:010-64211734)

引 言

多少年来，本人置身于证券市场，始终在探究证券市场的内在因素，尤其是股票市场的运动规律。在我国证券市场发展这十几年来，形成了各种投资方法。从投资时间来看，有长线、中线、短线；从投资品种看，有股票、债券、期货、外汇以及多种金融衍生品，随着金融市场的开发，将有更多的投资品种；从投资方式看，有技术分析法和基本分析法。

我要在本书中向投资者介绍的是趋势投资法，也就是势头投资。

在讲述势头投资之前，先要明确趋势的概念。股票市场的运动有其方向性，股票市场指数和股票价格沿已有的方向运动就是趋势。

股票市场从空间上可划分为3种趋势：上升趋势、下降趋势及横向趋势。上升趋势就是股票市场指数和股票价格沿着上升的方向（图表技术的右上方）运动并出现持续性，是牛市行情，即多头市场；下降趋势就是股票市场指数和股票价格沿着下降的方向（图表技术的右下方）运动且呈持续性，是熊市行情，即空头市场；横向趋势就是股票市场指数和股票价格在一定区间进行横向运动，没有出现明显的上升或下降运动。

股票市场从时间上也可划分为3种趋势：长期趋势、中期趋势及短期趋势。长期趋势就是趋势持续时间在40周以上，甚

至持续数年的股票市场指数和股票价格运动的趋势，这个趋势是股票市场的基本趋势；中期趋势就是持续时间在 10 周以上，一般不多于 40 周的股票市场指数和股票价格运动的趋势；短期趋势就是持续 10 周以内的股票市场指数和股票价格运动的趋势。中期趋势和短期趋势存在于长期趋势中，它是对长期趋势的自我修正和自我矫正，多数情况下，是对长期趋势的加强，并不能改变长期趋势。

趋势投资法就是将股票标的——上市公司的基本因素和图表走势以趋势的形式确定下来，当基本因素趋势和图表技术趋势出现一致时，顺应这个趋势进行操作，直到趋势停止并反向为止。也就是说，在基本因素趋势和图表技术趋势出现上升时买入股票；在基本因素和图表技术趋势持续时持有股票；在基本因素和图表技术趋势发生改变时卖出股票。以上两个趋势是指长期趋势，即基本趋势。

从长期看，基本因素趋势和图表技术趋势趋于一致。在两个趋势运动过程中，基本因素趋势和图表技术趋势始终处于滞后、脱离、接近一致的状态，但是其运动方向不会发生变化。两个趋势之间还是一个互为作用的关系，在股票价格趋势变化过程中，基本因素的变化将加强股票价格的趋势变化；而股票价格的变化反过来又加强了市场参与者对基本因素的预期，使市场参与者的行为受到影响，形成强烈的偏向性，这种变化状态使得滞后性减弱，而基本因素趋势和图表技术趋势的脱离又会自我修正，从而趋于一致。要明确一点，基本因素和股票价格的时刻变化，使我们不能找到均衡点。这就是趋势的内在循环，它有可能发生在一个长期趋势的全过程，也许只存在一个局部，多数情况下，一个完整并持续数年的主要趋势是由多个局部趋势所组成。投资者在运用趋势投资时，最重要的就是判

断主要趋势处于什么阶段，无论是基本因素还是图表技术趋势，都应有一个明确的结论，它决定了投资者是否能够赢得超额利润。

本书的目的是向投资者讲述趋势投资法（势头投资）的操作流程，它的基本内容是以股票为核心，让投资者掌握趋势投资法的证券分析。

所以；本书的结构是，第一部分介绍股票买入、持有、卖出的准则；第二部分是对趋势投资法的宏观经济和货币市场进行分析；第三部分是对上市公司的证券分析，在这部分证券分析中，选取5家上市公司，也就是本人2004年操作的几支股票，以此作案例，之所以把大量篇幅用于5家公司的证券分析，也是考虑到理论只有运用到实践才能验证其是否正确，同实践结合得最好的理论是我们需要的。任何成功的投资，都离不开证券分析，只有科学、客观、准确的证券分析，才能提高投资的胜算，达到盈利的目的。

关于积极投资和消极投资

积极投资是指通过选择股票并进行操作，力争使盈利超过市场，也就是回报率高于市场平均回报率的投资做法，势头投资属于积极投资范畴。消极投资也就是购买市场以达到市场平均收益的投资做法，其理论基础是随机漫步理论，该理论认为市场是对基本因素的准确体现，市场是有效的，我国新设立的ETF指数基金就是此种消极投资。

我们为什么投资股票市场，就是要得到超额利润，希望战胜大盘。如果投资股票仅仅为了取得国债或银行储蓄一样的回报，就不会在承担很大风险的情况下去投资股票。现实是，我

国正处在低利率周期和较高通货膨胀率阶段，它会不断侵蚀投资者的资本，实际利率出现负值会出现资本价值降低的情况，这样，我们必须投资股票，而且要积极投资，战胜市场，取得超额利润，抵御通货膨胀，保住个人资本。近年有效市场理论对股票市场影响很大，认为市场是不可战胜的，投资者只能取得市场平均收益，只存在某个年度战胜市场的可能，不可能长期击败市场，ETF就是有效市场理论的产物。我们的观点是，市场是可以战胜的，市场每时每刻都是错误的，市场以及股票价格同经济和上市公司基本因素之间的变化关系决定了市场是错误的，而且是不断变化的，这就给我们提供了机会，利用市场的错误赚钱，坚持势头投资，以求战胜市场。

关于股票的基本因素分析和图表技术分析

基本因素分析是对公司价值变化进行的分析，包括公司的行业背景及影响行业变化的各种要素以及公司经营的各种要素和影响公司价值变化的因素。尽管公司的价值处于变化中，但股票被假定为具有真实的基本价值，这一价值同市场价格是不一致的，因而，市场是无效的。我们认为，股票的基本价值决定于其基本资产的盈利能力和盈利增长以及相关的诸多要素，基本价值变化的组合就形成基本因素趋势。设定股票的市场价格在一定时段内，趋向于基本价值，从而为基本价值提供一个有用的投资决策指标，为趋势投资提供切入机会。

图表技术分析是对股票市场指数和个别股票价格的研究，它是将指数和股票价格以图表形式加以分析，它的主要目的就是分析趋势，也就是价格趋势。这个价格趋势要使用的工具是股票价格变动（技术形态）、移动平均线、成交量、相对强弱指标。用这种分析方法研究市场变化和股票的需求供给关系，它

的长处在于判断事件的概率，而不是做出实际的预测，它所依赖的是股票过去的走势，依据过去出现的资本流动，从而判断未来的趋势是否持续或反转。

趋势投资法是将基本因素和图表技术因素作为影响有关趋势的因素加以分析，以此达到趋势投资的目的。

关于趋势投资

趋势投资的核心是趋势，这个趋势的运用是建立在中长线的。而非短线，因为短线不构成主要趋势，由于短线变化很快，极易受突发事件的影响，是对中长期趋势的自我加强和修正，所以，趋势投资基本指的是中长线。这种投资方法是要买入并持有中长线个股，其目标不是蝇头小利，而是超额利润。

由于趋势投资的最主要工作是选股，对所选股票要求标准很高，所以，在选股时极其复杂和困难，而在持有股票时要随时密切关注公司的基本面变化以及股票价格走势。关注股票价格趋势持续情况，目的是一旦发现趋势变向，则要立刻获利了结或及时止损，要追求个股，就要冒更大的风险，也就是高利润和高风险是并存的。趋势投资的股票是强势股，是市场中最强的股票，不仅在价格上，在盈利能力和成长性等基本面的各方面，都是最强的，股票价格的趋势要基本反映公司基本面趋势。强调一点，趋势的一致并不是绝对的反映，两个趋势之间没有均衡点。趋势投资永远坚持创新高的股票倾向于继续创新高，创新低的股票容易再创新低，恪守高价买入更高价卖出的原则，不倾向于低买高卖，因为这个投资方法过于理想化。对于这个原则的解释是，资本的流动性受利益决定，资本的天性是追求利润的最大化，因此上升趋势的股票正在吸引资金的流入，这些资金对股票价格产生向上推动，然后再吸引新的资金

流入，这是参与者的主流偏向，从而延续趋势的发展，直到趋势停止，而下降趋势的股票是资金流出的结果，并贯穿趋势的始终，这种资金的转移，对原有趋势起到加强的作用。

趋势投资的风险主要来自于证券市场的系统性风险，证券市场是宏观经济和货币市场的印证。证券市场出现下跌行情的主要原因是宏观经济不振以及货币紧缩所致，宏观经济不振和货币紧缩将威胁到上市公司的基本面，而证券市场下跌又将带动股票的下跌，基本面良好的公司也难免，只是跌幅的差别。所以，要随时关注大盘的趋势变化，防范系统性风险。

趋势投资的使用不仅限于股票，还可应用于其他投资品种，比如期货、外汇以及其他金融衍生品，但是在运用时所使用的工具同股票有很大区别，宏观经济和金融货币是主要的基本因素，从价格趋势的时间性角度看，更多地使用短期趋势，但是其分析方法以及操作流程和股票是一致的。

目 录

引 言	1
关于积极投资和消极投资	3
关于股票的基本因素分析和图表技术分析	4
关于趋势投资	5

第一部分 股票的买入、持有、卖出准则

一、制定股票买入、持有、卖出准则之目的	1
二、制定股票买入、持有、卖出准则的基本原则	2
三、买入、持有、卖出准则运用时须注意的几个问题	5

第一章 股票买入准则	8
一、市盈率	8
二、销售收入及净利润	10
三、利润率及权益报酬率	12
四、自由现金流量	15
五、销售收入与存货、应收账款的比率关系	17
六、行业基本情况	20
七、产权比率和长期负债比率	23
八、市价账面比(PB)	25

九、相对强弱指标	27
十、股票价格变动	29
十一、成交量	32
十二、移动平均线	34
第二章 股票持有准则	38
一、市盈率	38
二、销售收入及净利润	39
三、利润率及权益报酬率	41
四、行业基本情况	43
五、相对强弱指标	44
六、股票价格变动	45
七、成交量	46
八、移动平均线	47
第三章 股票卖出准则	49
一、市盈率	49
二、销售收入及净利润	51
三、利润率及权益报酬率	53
四、销售收入与存货、应收账款比率关系	55
五、行业基本情况	57
六、相对强弱指标	60
七、股票价格变动	62
八、成交量	64
九、移动平均线	66

第二部分 证券分析——宏观经济和货币市场

第四章 宏观经济分析	71
一、投资	71
二、消费	72
三、出口	74
第五章 货币市场	77
一、货币政策	77
二、汇率	81
三、通货膨胀(紧缩)	82

第三部分 目标公司的分析

第六章 中兴通讯股份有限公司——高科技通信设备 制造行业的强势企业	88
一、针对行业的分析	88
二、针对公司的分析	96
三、投资建议	119
第七章 烟台万华聚氨酯股份有限公司——国内垄断 的化工制造企业	126
一、针对行业的分析	126
二、针对公司的分析	135
三、投资建议	159

第八章 安徽海螺水泥股份有限公司——国内水泥行业 的龙头企业	167
一、针对行业的分析	167
二、针对公司的分析	176
三、投资建议	198
第九章 中国国际海运集装箱(集团)股份有限公司 ——全球集装箱制造业的垄断企业	205
一、针对行业的分析	205
二、针对公司的分析	213
三、投资建议	240
第十章 青海盐湖钾肥股份有限公司 ——国内钾资源垄断企业	248
一、针对行业的分析	248
二、针对公司的分析	259
三、投资建议	290
后 记	298

第一部分

飆股的买入、持有、卖出准则

一、制定股票买入、持有、卖出准则之目的

势头投资的基本原则是根据股票运行的基本趋势，并顺应这个趋势，以赚取超额利润，它是积极投资的一种最有效的投资方法，是对消极投资的否定。

从我国证券市场来看，现有沪深两市 1300 多支股票在此交易，而这些股票价格走势又各不相同。我们看到，证券市场处于上升趋势时，一部分股票的涨幅追随大盘指数的涨幅，它们的表现并不突出，我们将其界定为中性股票，或者称其为平庸股票；还有一部分股票涨幅很小，甚至形成下跌趋势，资本流出明显，这就是弱勢股票的表现；另外，有极少数股票在保持长期上升趋势的同时，却能使其涨幅高于大盘涨幅，这就是强势股，也就是市场的明星股。证券市场在一定区间横向运动时，同样会看到那些平庸股票出现横盘走势，同大盘保持同步；弱勢股票表现出下跌的特征，其下跌趋势得以延续；同上述股票形成反差的是，强势股票已经开始走强，个别股票突破盘整区，形成或保持上升趋势。当证券市场出现下跌趋势，也就是熊市

行情时，绝大多数股票会跟随大盘下跌，这时的强弱判断准则就是跌幅的大小，平庸股票跌幅基本同大盘跌幅一致，是被动的；弱勢股票在延续下跌趋势的同时，会出现加速下跌，其表现为跌幅远胜于大盘；此时，那些强势股票却能保持横盘或小幅下挫的态势，其走势明显强于大盘。以上现象，再一次证明了市场是无效的，有效市场理论无法在个股上得到证明。

出现以上情形的内在原因如何呢？这就是资本的天性使然，资本的流动趋势永远是向高盈利公司的方向运动，远离低盈利水平和亏损的公司，事实证明，资本增值的来源是优秀上市公司的股票，其股票价格上升带来的价差以及良好的利润分红，形成了资本的增值，利润下滑甚至亏损的公司只能加速资本贬值，所以，看透了资本的本质，也就清楚了资本的流动方向。从趋势投资的角度看，制定股票买入、持有、卖出准则的目的，是发现并顺应资本流动的方向，符合买入、持有准则的股票，就是资本的流入目的地，而符合卖出准则的股票是资本的流出地。

综上所述，只有准确把握了买入、持有、卖出准则，才能成功完成每一次势头投资，赚取远远超过市场的利润，使我们的资本避免风险，最大限度地实现高速增值。

二、制定股票买入、持有、卖出准则的基本原则

趋势投资的核心是把握趋势运动的方向。我们都知道，股票价格趋势的变动是由公司的基本因素所决定的，同时，股票价格趋势反过来影响基本因素，这两者之间互相作用的结果使股票价格趋势处于不断修正、加强的态势。我们对买入、持有、卖出准则的制定就是股票价格和基本因素的量化标准，以量化

指标作为股票价格和基本因素的衡量准则。

第一个原则：势头投资的投资方法基本是自下而上的。由于这种投资方法是要在股票市场赚取超额利润，不仅在股票市场上升趋势时提高盈利，而且要在股票市场横盘和出现下跌行情时保持盈利，这也就要求我们在把握人行情的前提下，挖掘高盈利上市公司标的，之所以如此的原因是：优秀的上市公司同样可以在股票市场弱势时，保持价格的坚挺，甚至上扬，不易受大盘的左右，并为我们带来利润。所以，我们在制定准则时，只是考虑了行业背景，对行业发展所处阶段的判断，有利于我们更准确地寻找优秀公司的股票。可以肯定，在一个快速发展的新兴行业中，很难找到不盈利的公司，有时一个新兴行业中的弱势公司同样保持较高的盈利水准，我们在一个增长速度较快的行业中寻找的行业内优秀公司，最有可能成为明星股。总之，自下而上的投资方法不是绝对的，其理论依据是，证券收益的实现，应建立在对系统性风险和行业风险控制的基础之上。

第二个原则：我们在制定准则时要重点考察公司的盈利增长。由于资本的流动是向盈利高增长的公司云集，盈利增长速度决定了资本增值速度，势头投资的目标不是实现资本的低速增长，而是要实现资本的快速增长，这就需要我们买入并持有盈利高速增长公司的股票，而抛弃盈利低速增长甚至亏损的公司。无论是欧美股票市场，还是其他新兴市场，普遍存在一种现象，也就是盈利高增长的股票估值水平高，而那些盈利平平甚至亏损的股票估值水平低得惊人，这就是我们把盈利增长作为准则的根本原因。市盈率增长比率、销售收入及净利润增长率准则的制定，就是我们把盈利增长速度引入势头投资方法的重要指标。

第二个原则：要重视公司的盈利能力。因为一家公司盈利能力的高低，决定了这家公司的市场地位、资本效率、管理能力以及技术实力，甚至决定了其盈利高增长的持续时间。盈利能力强的公司往往是那些行业中的垄断者，盈利的高效率使其足以立于不败之地，并提高持续发展能力，这些公司资本利用效率保持高水平，也就是单位资本盈利率高，从而吸引资本的流入，这些资本的目的仍然是希望实现资本的快速增值。回到市场，不论欧美成熟市场，还是国内新兴市场，都对盈利能力强的股票提供较高的估值，利润率及权益报酬率是体现盈利能力最好的量化指标。

第四个原则：在重视盈利增长和盈利能力的同时，还要关注盈利质量。我们买入持有的股票，都是盈利指标较好的公司，它们展示了盈利的各项指标，我们不能盲目信从，要详尽分析，从中剔除盈利水分，要把其真实盈利增长和盈利能力展现出来。很多公司较低的盈利质量都会在几年后暴露，并出现业绩下滑，甚至出现亏损，而那些盈利质量高的公司将保持持续性高增长。自由现金流量、销售收入与存货、应收账款比率关系，就是判断盈利质量的指标，另外，我们分析净利润率增长率时，剔除非经常性损益也是判断盈利质量的根据之一。

第五个原则：我们在制定准则时，还要考虑到公司的财务风险。之所以如此，主要是观察企业在保持盈利高增长和盈利能力较强的基础上，能否坚持财务的稳健。历史经验告诉我们，如果一家高成长公司，在很高财务风险的情况下，才能实现经营规模的扩张，几年后，受各种因素影响，一旦偿债能力降低，必然出现债务危机，毕竟债务危机对一家优秀公司的杀伤力是巨大的，所以，这样的公司基本会走向衰落。而那些保持合理负债前提下实现盈利高指标的公司，才是我们希望买入并持有

的标的。所以我们把产权比率和长期负债比率作为其中的准则。

第六个原则：一家公司股票价格的上涨，应该同其基本因素相适应。作为公司基本因素之一的稳固价值，是一个变化中的指标，如果公司股票价格同其稳固价值脱离过大，势必会进行修正，并向其靠拢。缺乏稳固价值支撑的股票价格存在风险，这里所说的风险是指，一旦公司出现清算，较低的急售价格将给相对过高的股票价格带来风险。市价账面比就是判断股票价格背后真实资产支撑强度的指标，所以，将其列入准则。

第七个原则：势头投资在重视基本因素的同时，还要衡量股票价格的技术走势。股票价格同基本因素相互作用的结果必然是，图表技术趋势同基本因素趋势趋向一致。强调一点，我们反对证券市场的均衡化理论，就是图表技术趋势同基本因素趋势不会绝对一致，必然存在偏离，有时，会出现短期的背离。对股票的图表技术分析要把趋势作为核心，任何技术指标的确定都要围绕趋势，尤其是基本趋势。相对强弱指标、股票价格变动、成交量以及移动平均线是势头投资必须关注的技术指标和技术图形，这是将其列入准则的依据。

三、买入、持有、卖出准则运用时须注意的几个问题

1. 我们买入、持有股票公司的行业背景是新兴行业中的高成长性行业，希望其成长性超过 GDP1 倍以上，而且呈现出持续和稳定性。有时，我们经常看到这些行业出现短暂的波折，造成这种局面的原因是多方面的。多年高速增长的行业极易出现短期滞长，但滞长期不应过长，不能超过 1 年，这是行业自身调整的要求；再有，受制于技术进步速度难以跟上行业需求的增长，出现行业调整；另外，政府从宏观角度，对一些持续增