

融智大学丛书

· 证券投资系列 ·

丛书主编 董辅初

# 证券市场投资 分析技术

李康 主编 杨兴君 副主编



中央广播电视大学出版社

融智大学丛书

· 证券投资系列 ·

# 证券市场投资 分析技术

李康 主编 杨兴君 副主编



中央广播电视大学出版社

**图书在版编目 (CIP) 数据**

证券市场投资分析技术 / 李康主编. —北京: 中央广播电视大学出版社, 2005.1

(融智大学丛书·证券投资系列)

ISBN 7-304-02985-4

I. 证… II. 李… III. 证券投资—分析—电视大学—教材  
IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2005) 第 008536 号

版权所有, 翻印必究。

融智大学丛书·证券投资系列

**证券市场投资分析技术**

李 康 主 编

杨兴君 副主编

---

出版·发行: 中央广播电视大学出版社

电话: 发行部: 010-68519502 总编室: 010-68182524

网址: <http://www.crtvup.com.cn>

地址: 北京市海淀区西四环中路 45 号

邮编: 100039

经销: 新华书店北京发行所

---

策划编辑: 李 翔

责任编辑: 李永强

印刷: 北京密云胶印厂

印数: 0001-1000

版本: 2004 年 12 月第 1 版

2005 年 3 月第 1 次印刷

开本: 787 × 1092 1/16

印张: 31.75 字数: 638 千字

---

书号: ISBN 7-304-02985-4/F·457

定价: 53.00 元

---

(如有缺页或倒装, 本社负责退换)



**主编：李 康** 高级经济师。现任上海金信证券研究所有限责任公司董事长兼总经理、研究所所长，《金信证券研究》主编，中国证券业协会监事，证券分析师委员会副主任委员，上海金融工程研究会副理事长，中国经济体制改革研究会特邀研究员，华东政法学院经济法研究中心特约研究员，上海市青年联合会委员。致力于证券研究工作达10余年，首次在国内资本市场引入“独立财务顾问”概念，创立了资产重组经典案例和模式——“钢运模式”；出版有《中国股市波动规律及其分析方法》、《创业板市场的做市商制度》等多部论著；2001～2004年连续4年受中国证监会及中国证券业协会委托，担任中国证券从业人员资格考试教材《证券投资分析》的主编；主持研究并作为主要作者之一的研究课题多次在中国证券业协会、深交所科研课题评选以及上海市决策咨询研究重点课题评选中获一等奖和A级成果。此外，还组织、参与了包括“青岛海尔中长期资本运作财务顾问”等在内的数十个项目的财务顾问实施工作。



**副主编：杨兴君** 工学硕士。现任上海金信证券研究所副所长，上海市金融工程研究会理事、中国首批执业证券分析师。1999年以来在证券分析、公司治理、资本运作、立法研究等领域取得多项研究成果，在《经济研究》等杂志上发表文章多篇。担任中国证券业从业资格统考统编教材《证券投资分析》主要撰稿人，《投资基金法》起草工作小组成员。参与编写了《中国资本市场运作实务指引》、《中国产业投资基金理论与实践》、《创业板市场的做市商制度》等著作。主持或参与开展的课题研究，荣获第四届至第六届深圳证券交易所会员单位研究成果评选一等奖两项和二等奖一项；荣获2002年度和2003年度中国证券业协会科研课题评选一等奖一项和三等奖两项；荣获上海市政府重大决策咨询研究课题A级成果一项。

## 证券投资系列主编



聂庆平 经济学博士。现任中国证券业协会秘书长。曾任中国人民银行总行金融管理司市场一处副处长，中国证券监督管理委员会发行部、海外上市部和国际业务部副主任，国务院证券事务内地香港联合工作小组秘书，光大证券有限责任公司副总裁、总裁，中国光大控股有限公司董事总经理。获武汉大学经济学博士学位、北京大学经济学博士后。兼任中国人民银行总行研究生部硕士生指导导师、中国社会科学院经济研究所特邀研究员。具有较高的学术研究水平，在北京大学、中国人民银行研究生部担任讲座教授，近年来翻译出版了《英汉金融与投资术语词典》，发表学术论文30多篇。主要著作有《中国金融风险防范问题研究》、《中国股票市场探索》、《中国证券市场国际化问题研究报告》等。

## 融智大学丛书总编辑委员会

### 总 主 编：

董辅初 著名经济学家、教授、博士生导师

### 副总主编：

冯 并 经济日报社总编辑、传媒经济学家  
朱相远 全国人大常委、民建中央副主席、经济学家  
聂庆平 中国证券业协会秘书长、经济学家  
常 清 中国期货业协会副会长、经济学家  
赵宇辉 教授、资深传媒管理专家  
童宛生 教授、资深期货专家  
王 艺 金诚国际信用管理有限公司董事长、资深信用专家  
毛振华 中国诚信信用管理有限公司董事长、资深信用专家  
齐 亮 友邦华泰基金管理有限公司董事长、资深投行专家  
王崇举 重庆工商大学校长、教授、计货经济学家  
张 杰 证券日报社社长、总编辑、传媒经济学家  
钱辉镜 中央广播电视大学出版社社长、传媒经济学家  
张循礼 北京融智兴业投资管理有限公司总经理、教行专家

### 编 委：

王朝中 教授、融智研究发展中心研究员  
庞 毅 教授、融智研究发展中心研究员  
熊光远 教授、融智研究发展中心研究员  
张继緬 教授、融智研究发展中心研究员  
李 岳 教授、融智研究发展中心研究员  
刘成碧 教授、融智研究发展中心研究员  
肖 铁 重庆工商大学融智学院院长  
许建钢 重庆工商大学融智学院常务副院长

## 融智大学丛书执行编辑委员会

执行总编：张循礼

执行副总编：王朝中 孙庆武 任 岩 杜 伟 李 辉

执行编委：庞 毅 熊光远 张继緬 李 岳 刘庆碧

## 证券投资系列

主 编：聂庆平

执行主编：刘成碧



# 总序

RONGZHI

由计划经济转向市场经济是我国经济体制的根本转变，相应地，我国的经济理论也要发生根本的转变。改革前的经济理论是为了研究、论述、分析计划经济条件下如何配置社会资源以及如何运行、发展和管理。经济体制转变了，经济理论需要研究、论述、分析市场经济是如何配置社会资源以及如何运行、发展和管理的。过去我们把西方的经济理论称为资产阶级经济理论，将其完全排斥，实际上那是关于市场经济的经济理论，与计划经济自然是格格不入的。如今，我们的经济转向了市场经济，那些关于市场经济的经济理论当然也适用于我国了，因此，发达国家的大量的经济理论和著作被引入到我国。对计划经济下生活了很长时间的我们来说，这无疑是很有帮助的，对于推进我国市场经济的建立、发展和完善起了重要的作用。但是我们也注意到，引入的那些经济理论也有不大适合我国国情的问題。虽然我国正在发展和完善市场经济，与其他国家的市场经济相比，从社会资源的配置方式、经济的运行机制看大体相同。但实际上，各国的市场经济彼此的差别还是存在的。而我国的市场经济与发达国家市场经济相比差别更为明显，其中最主要的差别在于：

（一）发展程度和阶段不同。西方发达国家已经进入“后现代化时期”，那里的市场经济早已是现代的市场经济了。例如，金融极其发达，已深入到经济机体的各个细胞。举例而言，人们在日常生活中已很少使用现金，而是使用信用卡等金融工具。而我国的市场经济，离现代化还有相当长一段距离，金融业更是如此，现金仍是人们主要的支付手段。

（二）与市场的关系不同。例如，美国的市场经济更自由化，政府对市场的干预很少；而在日本、韩国的市场经济中政府的干预就较多。而在我国，至少在目前，政府的干预仍是很强的，远远强过西方发达国家。即使到将来，由于政治体制的不同，政府对市场的干预程度可能仍比许多国家强。

(三) 对外开放的程度不同。日本市场的对外开放程度就不及西方的发达国家。而在我国, 由于市场的对外开放是随着市场经济的发展和完善以及对市场的管理水平提升而逐步进行的, 因此不可能在短期内达到西方发达国家的水平, 虽然在加入世界贸易组织后, 这个进程明显加快了。

(四) 公平与效率的关系上不同。在市场经济中, 如何处理公平与效率的关系是共同关注的问题, 但各国对待这个问题的态度却有很大不同。例如, 与那些社会民主主义传统较强, 从而更注重公平的一些欧洲国家相比, 美国更注重效率。法国在战后实行社会市场经济, 与我们实行的社会主义市场经济很相似。所谓社会主义市场经济, 按我的解释, 就是社会主义加市场经济, 也就是社会公平加市场效率, 即社会公平与市场效率的结合。因为社会主义最本质的内涵就是实现社会公平。作为社会主义国家, 我国重视市场经济中的公平问题是理所当然的, 但在当前则仍以效率优先, 兼顾公平。

(五) 实施状况的不同。在市场经济中, 法制的作用在于为市场经济的运行创造良好的环境, 规范和维护市场运行的秩序并促进市场经济的发展。不同市场经济国家在法制上有其共同点, 同时又有差别。法制及其实施状况的不同影响着市场经济的运行和发展。例如, 美国在废除规定金融业分业经营的法律后, 才使金融业最终由分业经营转向混业经营。我国在转向市场经济的过程中法制建设也起着巨大的作用。但是, 我国的法制建设仍远不能适应市场经济规范运行和发展的需要, 市场中出现的许多问题都与法制不完善有关。

有鉴于此, 在借用从国外引入经济专业各类著作的同时, 需要编写适合于我国经济实际的教材和参考资料。这项工作许多高等学校都在做, 但确切地说是正在起步。因此, 融智研究发展中心也想为改变这种状况尽一份力量。

重庆工商大学的融智学院是由重庆工商大学、证券日报社和北京融智兴业投资管理有限公司三方合作于 2001 年组建的, 一所依托公立大学, 广泛吸纳社会办学资源, 按照新的办学模式和新的办学机制组建和运作的独立学院。学院开设了国内奇缺而又急需的一些新专业, 包括投资银行、证券投资、期货投资、信用管理、传媒经济、经纪人、保险等。在建立这些专业后, 教材建设和师资培养的问题, 成为必须解决和突破的瓶颈。单就这些专业而言, 从国外引入教材的不甚适用已如上述, 国内自编的教材不仅在内容上尚不能令人满意, 而且也不成系列。为此, 融智研究发展中心成立了编委会, 决定组织编写一套系列教材。这套教材与融智学院开设的各专业骨干课程相配套, 以满足学院教学的需要, 同时也可以作为其他高等院校相关专业和课程的教材, 还可以作为从事实务操作和理论研究人员的参考读物。第一批出版的共有六个系列, 二十八种教材, 即投资银行系列共五种、证券投资系列共五种、期货投资系列共五种、信用管理系列共五种、传媒经济系列共四种、经纪人系列共四种。今后, 随着市场经济的发展, 新

的专业、新的人才需求还会不断产生，丛书编委会将适时地推出为之服务的系列教材。

以往大学中经济管理类专业教材一般是由大学教师编写的，这对于经济理论课程如宏观经济学、微观经济学等而言是合适的；但对于实务性强的专业，特别是其中的实操性课程，单由或者主要由大学教师来编写就有困难了。因为他们缺乏相应专业的实践，特别是实操的经验。鉴于此，该套丛书从编委会的组成到各本教材编著者的选聘，不仅考虑编著者的理论功底，而且特别注重他们的专业实践背景。也就是，必须从业内寻找理论功底厚实、从业经历丰富的专家担纲，把业内专家与大学教授结合起来。我们从各分编委的负责人就可以看到，他们大多受过系统的理论教育，获得博士学位，同时还多年从事有关行业的实际工作并有着丰富的实操经验。做这样的安排是希望通过这套教材，把教学与实践联系起来，把学生的学习与将来的就业联系起来，把专业的设置与社会发展的需要联系起来。

丛书注意知识学习的系统性，每个系列的教材均有四五种，基本囊括了该专业骨干课程的主要内容。在编写安排上，既考虑每本教材的相对独立和完整，又尽量避免与相关教材在内容上过多的交叉和重叠。每个系列的第一本多安排为概论性质的教材，以此来引领相应专业课程。这样的安排，不仅对在校学习的学生是必委的，而且对于在职人员的自学也是恰当的。

社会主义市场经济对于中国来说，是一次深刻的社会和历史变革；它必将极大地促进生产力的发展，增强我国的国力，提高广大人民的生活水平。只有掌握了现代市场经济理论，懂管理、会操作的复合型人才，才能够胜任发展和完善社会主义市场经济的历史使命。我们期盼着广大读者能从这套丛书中受益并取得事业的成功。

董辅初

2004年3月28日

# 序

融智研究发展中心组织专门力量编写这套证券投资系列教材，我觉得很有意义。从1990年成立上海和深圳证券交易所至今，我国的证券市场从无到有，从小到大，从地方性市场发展为全国市场，市场规模和行业水平实现了历史性跨越。伴随着证券市场的发展，证券投资业也成为一个新的发展中的行业。党的十六大已经明确提出，要推进资本市场的改革开放和稳定发展。资本市场是社会主义市场经济体系的重要环节，对实现国民经济从实体经济向虚拟经济的转化有重要作用，具有广阔的发展空间。

培养大批知识结构合理、掌握证券投资实用技能的优秀金融人才是我国经济腾飞的重要一环。融智学院作为一个培养金融人才的摇篮，力求编写出一套实用性强、贴近资本市场实务、有一定深度和广度的证券投资教科书，在金融与证券教育领域进行大胆创新，这是非常有益的探索。目前国内的证券投资类书籍虽多，但真正适用的教材却很匮乏，它们或太偏重理论探讨而实用性较差，或太偏重实际操作而缺乏理论高度。

基于这种情况，我非常高兴地接受了融智研究发展中心的委托，牵头组织了一批以中青年学者为主的教材编写队伍。他们都在证券投资业的理论或实践部门工作多年，既有较深厚的经济学理论素养，同时又熟悉国际和国内证券业的运作过程和实际情况，有着丰富的投资实践经验。这就为编写出一套理论与实践相结合、具有新意与深度的教材奠定了良好的基础。在这套教材的写作过程中，这些作者始终坚持两个原则：一是贴近市场、切合实际，使学生们通过本书的学习，能学到真正适用的知识，对证券投资有一种全面的理解以及感性的认识，从而能够尽快适应未来的工作岗位。二是注重借鉴国外先进经验与描述中国实际情况相结合，以国际的眼光解读中国证券市场的问题，以利开拓学生的视野。

这套证券投资系列教材共计5本。《证券投资学》作为基础性的教材，系统地介绍了证券市场的基本构成，包括股票、债券、衍生工具在内的证券投资品种以及现代投资理论，概括证券投资常用分析方法和分析流程，为其他4本教材展开论述奠定了基础。《证券市场投资分析技术》较全面地介绍了包括技术分析与基本分析在内的主要投资分析技术，尤其强调了分析的具体运用，即正确使用各种方法的条件和辩证关系。《固定收益证券》则通过对债券、优先股等固定收入证券的风险—收益结构的分析，解读了发行人、投资人在面对该类证券时行为选

择的一般规律。《证券投资基金》一方面阐述了证券投资基金的有关概念、原理等理论问题，又根据实际需要對证券投资基金的设立过程、组织运作、投资管理及其绩效评价进行了深入剖析。《证券市场监管》则系统介绍了证券期货市场监管理论，比较分析了国内外有关信息披露制度、公司治理结构以及市场交易行为等在内的主要监管内容，追踪概述了国际证券监管发展的最新动态。

当然，本套教材的写作只是一个探索，我衷心地希望这套教材能够起到抛砖引玉的作用，促进更多更优秀的同类书籍的出现。我愿意将本套丛书推荐给有志于从事证券投资事业的读者以及广大证券业内同行，相信这套丛书的出版能为证券投资人才的培养，以及证券市场的进一步稳定发展起到推动作用。

中国证券业协会秘书长

聂庆平

2004年5月8日

# 目 录

|     |                       |
|-----|-----------------------|
| 1   | <b>第一章 概 论</b>        |
| 2   | 第一节 证券市场投资分析概述        |
| 4   | 第二节 证券市场投资分析的理论基础     |
| 12  | 第三节 证券市场投资的基本原则与策略    |
| 25  | 第四节 技术分析方法概述          |
| 30  | <b>第二章 K 线与切线分析技术</b> |
| 31  | 第一节 K 线的基本要素          |
| 36  | 第二节 典型的 K 线应用         |
| 56  | 第三节 移动平均线与趋势线         |
| 76  | <b>第三章 形态分析技术</b>     |
| 77  | 第一节 股价移动规律和两种形态类型     |
| 78  | 第二节 反转形态              |
| 87  | 第三节 整理形态              |
| 94  | 第四节 缺口理论              |
| 101 | 第五节 形态理论的应用           |
| 103 | <b>第四章 技术指标及解读技术</b>  |
| 104 | 第一节 趋势型指标             |
| 108 | 第二节 超买超卖型指标           |
| 117 | 第三节 能量型指标             |
| 123 | 第四节 成交量型指标            |
| 128 | 第五节 大势型指标             |
| 132 | 第六节 其他指标              |
| 146 | <b>第五章 技术分析的重要理论</b>  |
| 147 | 第一节 道氏理论              |
| 157 | 第二节 波浪理论及循环周期分析       |
| 190 | 第三节 江恩理论              |

|     |                            |
|-----|----------------------------|
| 211 | <b>第六章 证券市场供求关系及量价分析技术</b> |
| 212 | 第一节 证券市场供求关系分析             |
| 227 | 第二节 量价关系论                  |
| 237 | <b>第七章 宏观面分析技术</b>         |
| 238 | 第一节 宏观经济走向与证券市场关系分析        |
| 244 | 第二节 宏观政策与股市关系分析            |
| 265 | <b>第八章 行业与上市公司分析技术</b>     |
| 266 | 第一节 行业投资价值分析               |
| 288 | 第二节 上市公司投资价值分析             |
| 338 | <b>第九章 期货投资分析技术</b>        |
| 339 | 第一节 期货的定义和种类               |
| 345 | 第二节 我国商品期货交易               |
| 367 | 第三节 商品期货价格的分析与预测技术         |
| 375 | 第四节 期货投资和投机技术              |
| 389 | 第五节 利率期货                   |
| 396 | 第六节 股票指数期货                 |
| 403 | <b>第十章 外汇投资分析技术</b>        |
| 404 | 第一节 外汇与汇率                  |
| 415 | 第二节 外汇买卖方法                 |
| 436 | 第三节 外汇汇率预测技术               |
| 439 | 第四节 外汇期货与期权                |
| 447 | 第五节 外汇风险管理                 |
| 461 | <b>第十一章 黄金投资分析技术</b>       |
| 462 | 第一节 黄金市场                   |
| 479 | 第二节 黄金投资介绍                 |
| 493 | <b>参考文献</b>                |
| 495 | <b>后 记</b>                 |

# 第一章 概 论

## 【本章提要】

本章主要介绍了证券投资分析的主要流派、证券投资的相关理论、证券投资的基本原则和策略以及技术分析等方法。通过学习本章，我们要了解证券投资的基本理论、基本原则和基本方法，深刻理解证券投资的复杂性，着重掌握证券投资的各种策略和技术分析方法的要点。

## 【关 键 词】

|      |      |      |
|------|------|------|
| 主要流派 | 基础理论 | 应用理论 |
| 基本原则 | 投资策略 | 技术分析 |
| 三大假设 |      |      |

## 第一节 证券市场投资分析概述

### 一、证券市场投资分析的发展历程

19 世纪的证券投资分析方法充斥着投机气氛,进入 20 世纪,证券分析家逐渐提出了理论上的体系。首先是柯丁雷 1907 年(W.G.Cordinly)在《证券交易入门》(Guide To The Stock Exchange)一书中,提出“股票价格由供需规律来决定”的观点。哥罗丁斯基(J.Grodinsky)1953 年在《投资学》(Investment)一书中,从另一个角度对证券市场进行了分析。他从研究供求因素入手来预测股价,并具体指出了两种途径。第一种途径是重视股价与其他经济现象的关系,从这些关系的变化来预测股价的波动,此种方法就是现在通称的“基本分析(fundamental analysis)”。另一种方法不重视股价与其他经济现象的关系,而仅凭借股票市场内部的技术性因素的各种现象来预测股价,此即为现在通称的“技术分析(technical analysis)”。

### 二、证券市场投资分析的主要流派

随着现代投资组合理论的诞生,证券投资分析开始形成了界线分明的四个基本的分析流派,即基本分析流派、技术分析流派、心理分析流派和学术分析流派。其中,基本分析流派和技术分析流派是完全体系化的分析流派,而心理分析流派与学术分析流派,目前还没有形成完全体系化的理论。但是心理分析流派在市场重大转折点的心理把握上,往往有独到之处;而学术分析流派在投资理论方法的研究、大型投资组合的组建与管理以及风险评估与控制等方面,具有不可替代的作用。

表 1-1 各投资分析流派对证券价格波动原因的解释

| 分析流派   | 对证券价格波动原因的解释     |
|--------|------------------|
| 基本分析流派 | 对价格与价值间偏离的调整     |
| 技术分析流派 | 对市场供求均衡状态偏离的调整   |
| 心理分析流派 | 对市场心理平衡状态偏离的调整   |
| 学术分析流派 | 对价格与所反映信息内容偏离的调整 |

### （一）基本分析流派

基本分析流派是指以宏观经济形势、行业特征及上市公司的基本财务数据作为投资分析对象与投资决策基础的投资分析流派。基本分析流派是目前西方投资界的主流派别。基本分析流派的分析方法体系体现了以价值分析理论为基础，以统计方法和现值计算方法为主要分析手段的基本特征。基本分析流派的两个假设为：“股票的价值决定其价格”，“股票的价格围绕价值波动”，因此价值成为测量价格合理与否的尺度。

### （二）技术分析流派

技术分析流派是指以证券的市场价格、成交量的变化以及完成这些变化所经历的时间等市场行为作为投资分析对象与投资决策基础的投资分析流派。该流派以价格判断为基础，以正确的投资时机抉择为依据。从最早的直觉化决策方式，到图形化决策方式，再到指标化决策方式，直到最近的模型化决策方式，以及正在研究开发中的智能化决策方式，技术分析流派投资分析方法的演进遵循了一条日趋定量化、客观化、系统化的发展道路。

### （三）心理分析流派

心理分析流派的投资分析主要有两个方向：个体心理分析和群体心理分析。其中个体心理分析基于“人的生存欲望”、“人的权力欲望”和“人的存在价值欲望”三大心理理论进行分析，旨在解决投资者在投资决策过程中产生的心理障碍问题。群体心理分析基于群体心理理论与逆向思维理论，旨在解决投资者如何在研究市场过程中保证正确的观察视角问题。

### （四）学术分析流派

在现代投资理论诞生以前，学术分析流派分析方法的重点是选择价假被低估的股票并长期持有，即在长期内不断吸纳、持有所选定的上市公司股票，其代表人物是本杰明·格雷厄姆和沃伦·巴菲特。现代投资理论兴起之后，学术分析流派投资分析的哲学基础是“效率市场理论”，投资目标为“按照投资风险水平选择投资对象”。学术分析流派的重要观点之一，即效率市场理论的含义是：当给定当前的市场信息集合时，投资者不可能发展出任何交易系统或投资战略以获取超出由投资对象风险水平所对应的投资收益率的超额收益。“长期持有”投资战略以获取平均的长期收益率为投资目标的原则，是学术分析流派与其他流派最重要的区别之一，其他流派大多都以“战胜市场”为投资目标。