

ZHENGQUANTOUZI
SHIWU

证券投资实务

易茂安 林忠礼 编著



山东大学出版社

前 言

在西方经济发达国家，证券市场已有两百多年的历史。我国的证券市场虽然只有短短10年，但它的发展势头之猛、发展速度之快，却世所罕见。我国股民对股市的热情同样举世罕见。股票以其能使人一夜暴富、顷刻间又倾家荡产的不可预知性，极大地诱惑着梦想发财的人们，十年间即结成一支出浩荡的大军，于是，汗牛充栋的各类证券读物一时间纷纷出笼，大有“洛阳纸贵”之势。但综览这些读物，大多属于“投资诀窍”之类，这对有志于系统掌握证券投资理论的在校大学生来说，其指导性是极为有限的。

作者自1999年初为山东工业大学学生开设“证券投资实务”课程。开课以来，大学生们高涨的选修热情，深深感动了我，使我感到有责任编写一部正确引导大学生系统学习证券投资实务的教程。

我国股票市场的日趋规范和成熟，对股民的素质提出了更高的要求。以他们相对贫乏的证券知识，要面对那些高学历、头脑极为灵活的职业操盘手，胜败优劣是不言而喻的。从这个意义上说，我们的广大股民更需要对证券投资理论进行系统的学习，老老实实地从头做回学生。基于此，一位长期对股市和券商作深入研究并追踪报道的大众日报社记者加入了本书的策划与编写。

需要指出的是，本书虽然名为证券投资，但这里的证券主要是指狭义的有价证券——股票。鉴于证券的内在联系以及实际需要，本书也简要介绍了一点债券、基金投资知识。

《证券投资实务》将股市基本分析和技术分析融为一体，力求做到实用性（即使没有炒股经历的人，通过本书的学习，也能掌握股市操作要领，达到学以致用目的）与科学性（通过对该书的学习，使读者认识到，投资证券市场不是赌场，必须树立正确的投资理念）的统一；力求做到复杂问题简单化，将股票投资的各种复杂技术理论和技术指标通过一幅幅简单的图例，使读者能像小学生看图识字般认识股市运动变化规律，以指导自己的投资行为。

实践是检验真理的惟一标准，任何书本上的知识和理论，只有当你在实践中得到验证，才会转变成属于自己的东西。要想成为一名成功的投资者，你必须关注国家乃至世界的政治、经济形势，分析和理解政治、经济形势发展的趋势，不断学习，不断进取，在千变万化的市场中锤炼和提高自己。愿以此与读者共勉。

作者

2000年7月

目 录

第一章 证券市场	(1)
第一节 证券市场及其构成要素	(1)
第二节 股票市场	(10)
第三节 投资基金市场	(36)
第四节 债券市场	(43)
第二章 证券机构	(48)
第一节 证券公司	(48)
第二节 证券交易所	(50)
第三章 股票投资基本面分析	(62)
第一节 投资分析方法面面观	(62)
第二节 股票投资的宏观分析	(65)
第三节 上市公司分析	(73)
第四节 消息面剖析	(82)

第四章 股票投资技术基础	(87)
第一节 走进技术分析	(87)
第二节 看图识涨跌——K线及其组合	(90)
第三节 追踪趋势的利器——移动平均线(MA)	(117)
第四节 江恩规则.....	(129)
第五章 看卫星云图识天气——常用技术图形	(138)
第一节 技术图形概述.....	(138)
第二节 主要反转形态.....	(153)
第三节 主要持续形态.....	(161)
第四节 跳不过的“缺口”	(170)
第六章 常用技术指标	(179)
第一节 技术指标分析法的“四大天王”	(179)
第二节 技术指标分析法的第二梯队.....	(196)
第三节 再访技术指标部落.....	(213)
第七章 权威投资理论	(232)
第一节 股市周期与循环理论.....	(233)
第二节 股价走势理论.....	(241)
第三节 股市投资战略理论.....	(247)
第四节 九大股票投资理论与应用.....	(261)
第八章 神奇的股市分析艺术——波浪理论	(276)
第一节 波浪理论基本知识.....	(277)
第二节 推动浪的变化形态.....	(291)

第三节	复杂多变的调整浪·····	(297)
第四节	浪与浪之间的比例·····	(308)
第五节	踏准波浪的节拍·····	(313)
第九章	庄家揭秘 ·····	(323)
第一节	庄为何物·····	(324)
第二节	庄家基本套路·····	(328)
第三节	与庄共舞·····	(346)
附录	·····	(363)
后记	·····	(378)

第一章 证券市场

第一节 证券市场及其构成要素

一、证券市场的兴起与发展

证券市场形成于自由资本主义时期，股份公司的产生和信用制度的深化，是证券市场形成的基础。

1680年，荷兰的阿姆斯特丹出现了世界上第一家正式的证券交易所，可看作是证券市场产生的标志。

1773年，股票商在伦敦组织了英国第一个证券交易所，即当今著名的伦敦证券交易所的前身。

1792年5月，纽约24名经纪人在华尔街的一棵梧桐树下聚会，签订了著名的“梧桐树协定”。1817年，这些经纪人共同组织了“纽约证券交易会”，1863年改为现名——纽约证券交易所。

产生于17世纪晚期的证券市场，到19世纪末在一些主要资本主义国家已初具规模。

证券市场完善于20世纪80年代。这一阶段，随着西欧和日本经济的振兴、发展及美国经济的进一步繁荣，有价证券发行量

大增，证券交易转向出现了一些新的特点，主要表现在：①证券工具和业务内容丰富化。股票和债券的种类、名目不断增加，从而增强了证券市场的活力。②管理手段现代化。现代化手段的普及运用，大大提高了证券交易的范围、数量、速度和准确性。③证券市场国际化。一些公司的股票可以在国外的证券交易所挂牌买卖，投资者也可以在本国购买到外国股份公司的股票。④证券市场活动自由化。集中反映在政府对证券市场的某些传统限制被取消，更多地强调证券组织的自律管理而弱化行政干涉等。

与整个国际经济和科学技术发展背景相适应，目前，纽约、伦敦、东京、法兰克福、香港等地的证券交易所已成为国际性的证券交易中心。

我国的证券市场用 10 年时间走过了成熟市场经济国家 100 多年的历程，是一个新兴的而且仍在快速发展的市场。正因为发展迅速，我国证券市场在多方面表现出它的不成熟：一是市场流通规模仍然偏小；二是投资者结构不合理，机构投资者太少；三是市场监管体系尚不严密，监管效率较低；四是投资者不成熟，市场投机气氛较浓；五是投资品种工具太少，缺乏选择性；六是我国证券市场的国际化程度仍然很低，境外投资者还不能进入中国的 A 股市场，我国的企业和投资者也没有能力大规模地进入国际证券市场。

二、证券市场及其构成

证券市场是有价证券进行交易的市场，包括证券发行市场和证券流通市场。

有价证券是证明持券人有权按期取得一定收入并可自由转让和买卖的所有权或债券凭证。有价证券包括商品证券、货币证券和资本证券，而在证券市场上进行交易的主要是资本证券。资本证券又包括股票、债券、基金及其衍生品种。因此，可以说，证

券市场是资本证券交易的场所，资本证券属于狭义的有价证券范畴。

在日常经济生活中，人们常常把证券市场直接视为资本市场，其主要原因，首先是因为当今证券市场在资本市场中具有最重要的地位和影响力。20世纪80年代以前，国际资本市场上的主要融资方式是银行贷款。到80年代初期，国际债务危机的发生使以贷款为主的融资方式发生了动摇。传统的银行借贷活动受到严重冲击，投资者对银行的信心下降。而80年代以来，世界经济开始出现持续增长势头，许多公司急于扩大投资规模，于是纷纷采用直接融资方式吸引大批国际资本进入证券市场。从80年代中期开始，各发达国家又普遍放松了金融管制，为证券融资提供便利。自此，证券市场在资本市场中的比重迅速增加。到90年代中期，美、日、英等国的证券化率分别达到95%、83%和120%以上，其他新兴市场国家的证券市场也发展迅速。大量新设公司的初次融资 ^{IPO}都采取发行股份的直接融资方式，因此，证券市场已成为资本市场主要的和核心的组成部分。其次，证券的发行和交易涉及大量的投资者和证券经营机构，每天都有媒体和投资咨询机构作大量的宣传与咨询，而投资者谈论最多的是证券市场而不是银行借贷市场，这就使证券市场的影响力远远超过银行借贷市场。于是人们就习惯于将证券市场直接称为资本市场，将资本证券的经营场所与资本市场等同起来。

证券市场主要是资本证券交易的场所，其构成要素包括发行者、投资者、中介机构、交易工具、交易组织、监管机构和自律管理机构。

发行者是指证券的发行者和资金的需求者，主要有企业、金融机构和政府部门。企业可以通过发行股票筹集公司的权益资本，通过发行公司债券筹集公司的债务资本。这种直接融资方式可以解决企业数额较大的资金需求，减少复杂的银行贷款审批手续，提

高资金使用的自主性，因此，大量的企业愿意在证券市场融资。金融机构也常常在证券市场融资，通过发行股票筹集资本金，提高资本充足率，或通过发行金融债券增加可运用资金，以获取存贷利差收益。政府部门在证券市场主要通过发行债券融资，以弥补财政赤字，扩大公共项目投资。中央政府发行的债券称为国债，地方政府发行的债券称为地方政府债券或市政债券。我国目前规定地方政府不准发行政府债券。

投资者是指证券的购买者和资金的供应者，主要有个人投资者和机构投资者。个人投资者是指依据法律规定被允许从事证券买卖的公民。他们为了获取收益而将闲置资金购买证券，从而在客观上满足了发行者的资金需求，将社会闲置资金纳入到生产经营系统，增加了社会财富的产出，促进了社会经济的增长。个人投资者在证券市场上可以通过证券经纪商直接买卖证券，也可以通过买卖基金证券的方法间接地从事证券投资。机构投资者是指法律规定允许从事证券买卖的法人单位，一般包括工商企业、金融机构和政府部门。工商企业进行证券投资，有的是为了直接从证券市场获利，有的是为了企业的兼并收购或重组。金融机构从事证券投资可以分四种情况：一是中央银行。中央银行在证券市场上买卖国债，其目的是进行公开市场操作，调节货币供应量和稳定币值，实现宏观经济调控。二是商业银行和保险公司。商业银行为了保持资产的流动性和分散风险，一般投资于期限短、信用等级高的政府债券；保险公司进行投资既要考虑本金的安全，又希望提高收益率，故通常选择期限较长、收益率较高的证券。三是证券经营机构。证券经营机构除了进行证券承销、经纪和资产管理等业务外，还进行大量的证券自营业务，以获取收益。四是投资基金。投资基金将个人投资者的资金集中起来，由基金经理人进行组合投资。在成熟的市场经济国家，投资基金是证券市场中最重要机构投资者。

中介机构是指为证券发行者和投资者提供服务的各类专业机构，它是沟通发行者和投资者的桥梁，是连接证券市场各方参与者的纽带，主要包括证券经营机构、证券投资咨询机构以及与各类证券业务有关的事务所。证券经营机构在证券市场上所起的中介作用主要是代理证券发行、证券买卖经纪以及为企业兼并收购业务提供咨询和策划等服务。证券投资咨询机构系指为证券市场参与者提供专业咨询的机构，主要包括证券投资咨询公司和证券评级机构。证券投资咨询公司的主要职能是进行投资价值分析，指导投资方向，以帮助投资者了解证券市场，确定有利的投资目标，减少市场风险。证券评级机构主要是对各类证券的信用状况进行评定，以使投资者真实地了解证券发行人及其证券的资信状况。与证券业务有关的事务所主要有会计师事务所、律师事务所和资产评估事务所。它们主要是对证券发行者的经营状况及有关资料以书面的形式作出鉴证，以确保市场“三公”（公开、公平、公正）原则的贯彻，保护广大投资者的利益。

交易工具是指证券市场上买卖的各种不同的证券品种，也称投资客体。其主要种类是股票、债券、基金和其他衍生工具。有关各种交易工具的解释将在后文阐述。

交易组织是指证券交易市场的组织机构。根据交易组织结构的不同，可以分为集中的证券交易组织和分散的证券交易组织。证券交易所是集中组织起来的证券交易场所，又称场内交易市场，是一个国家最重要、最集中的证券交易场所，是证券流通市场的核心。这种交易所具有集中、固定的交易场所和交易时间，交易以公开的方式进行；交易对象必须是按照法定条件经核准后公开挂牌上市的证券；进入交易所执行交易的必须是具有会员资格的证券商或特定经纪人，一般投资者只能委托经纪商人场交易；交易所实行严格的组织管理并执行“三公”原则。场外交易市场是分散的证券交易组织，它没有固定的交易场所，故又称柜台交易或

店头交易市场。大量的交易是通过电话、电脑联网等通讯手段进行的。场外交易的证券大多不在证券交易所上市，投资者既可委托经纪商买卖证券，也可直接与经纪商进行交易。场外交易市场的管理比较宽松，但也必须接受政府管理部门的监督。由于我国的证券市场尚未成熟，故国家还未开放场外证券市场。

监管机构系指由国家依据立法而设立的对证券市场的运作实施监督管理的政府机构。各个国家都有自己的证券监管机构。如美国的证券交易委员会（SEC）、日本的大藏省证券局等。各国的证券监管体制也不尽相同，有以美、日、韩等国为代表的集中监管模式，也有以英、德、意等国为代表的自律管理模式。在集中监管模式下，政府直接设立证券监管机构，代表国家对全国证券市场实行统一监管，而证券交易所、证券业协会等自律管理组织只起辅助管理作用。在自律管理模式下，政府一般不设立全国性的证券监管机构，而主要靠交易所、行业协会等自律管理组织实行自律监管；有关证券市场监管的法律、法规也是散见于其他法规中。自律监管有利于发挥市场参与者的创新和竞争意识，使市场监管贴近实际，提高效率。但这种方式容易出现过多考虑交易所和行业协会会员的利益，而忽视广大中小投资者利益的倾向，故其监管手段软弱，容易发生市场混乱。为此，一些原来实行自律管理的国家近来开始逐渐向集中监管模式转变，特别是在东南亚金融危机发生以后，这种转变具有加快发展的趋势。我国证券监管采用集中监管模式。1992年，我国成立了国务院证券委和中国证监会，各地相继成立了由地方政府领导的证券管理办公室。从1997年8月起，国务院证券委决定将上海、深圳两地证券交易所统一归中国证监会管理。1998年，国务院撤销了证券委，其职能并入中国证监会。从1998年下半年起，中国证监会决定将各地证管办收归中国证监会统一管理。至此，中国证券市场高度集中统一的垂直管理体系构建完成。

自律管理机构是指证券市场中的内部自我管理组织，主要是证券交易所理事会和证券业协会组织。这些组织依据行业规定，对市场参与者实行自我监管，以确保市场的公正与公平。我国的证券市场自律管理机构主要有上海证券交易所理事会、深圳证券交易所理事会和中国证券业协会。

三、证券市场与市场经济

(一) 一个富有竞争性和清偿能力的金融体系

一个活跃的证券市场为储蓄者和资金使用者在银行体系之外又提供了一种新的选择机会。储蓄者可以将证券收益和存款利率相比较，如果证券收益高于存款利率，那么储蓄者就可能将资金用于购买证券。公司也能够比较各种资金来源的成本，如果发行股票或债券的成本低于银行借款成本，那么就有可能以发行股票或债券的方式来筹集资金。在许多国家中，银行体系内部缺乏充分的竞争，其他类型的金融机构或者根本就不存在，或者也不能进行有效的竞争。证券市场的存在可以提高金融体系的竞争性和效率。

证券市场的另一重要作用是稳定金融体系的清偿能力。公司债务与股东产权的比率高经常是由于缺乏一个有效的股票市场，而它又削弱了公司资本结构的稳定性，这不仅有害于它们的长期发展，而且威胁着放款银行的清偿能力和安全。银行体系的另一风险是存款和贷款长短期结构的搭配不当，这在银行业是普遍存在的。一个充满活力和富于流动性的债券市场也能有助于解决如何筹集足够长期资金的问题。投资者关心的是流动性问题，公司关心的是保证长期贷款与它们的长期资产相适应，而政府则需要长期贷款为经济发展融资。为调和投资者和公司、政府之间相互矛盾的资金供求期限问题，就需要有二级市场。有了二级市场的证券交易作保证，在初级市场发行债券才能取得成功。

(二) 证券市场在经济发展中的作用

在现代商品经济条件下，无论对于宏观经济运行，还是对于微观经济活动，证券市场都发挥着多方面的积极作用。证券市场在经济发展中的作用主要表现在以下几个方面：

1. 为筹措长期资金提供重要渠道

在商品经济条件下，社会再生产特别是扩大再生产的顺利进行，离不开充分的长期资金供给。作为生产主体的企业，自企业外部融通资金，主要有两条渠道：一是向银行借款，二是在证券市场上发行证券。在多数情况下，银行提供的贷款期限都不长，多适宜于解决短期资金的周转。虽然有的银行也发放长期贷款，但其数量有限，条件严苛，在使用中又往往受到银行的某些限制。发行证券则不同。在发行股票的情况下，企业筹集到的是自有资金，除非企业破产停办，这笔资金就可以一直由企业掌握运用。在发行债券的情况下，债务期限完全可由企业根据自己的实际需要确定，并且在运用资金时一般也不会受到债权人的限制。就政府而言，筹集资金的基本渠道是税收，但在政府职能不断扩大的情况下，仅靠税收往往也不能满足其支出需要，因而必须采用财政信用方式筹集资金，亦即发行政府债券。

2. 调节社会资金流向，促进社会资金分配的合理化

市场对经济结构的调节作用，是通过商品价格的变化来实现的。证券市场上的商品——有价证券的价格，取决于股票的股息、红利和债券的利息。投资人选择不同筹资人所发行的股票或债券，主要是看其收益水平的高低与风险的大小。生产经营适应市场需求的企业，它所发行的证券一般收益较大而风险较小，能对投资人产生较强的吸引力，投资人大量购买这类企业的证券，结果便使社会资金以高比例流入那些符合经济发展需要的、经济效益高的产业部门。反之，那些生产经营不适应市场需求的企业，要么不具备发行证券的条件，要么证券发行不顺利，难以通过发行证

券筹到资金。

3. 灵敏地反映经济发展的动向，为进行经济分析和宏观调控提供依据

证券市场的动向不仅反映着证券发行与交易活动本身的具体状况和趋势，而且全面反映着经济运行的态势，可以说，它是经济运行态势的晴雨表。证券市场动向主要是指证券市场行情的变化，一般通过证券价格指数的升降来具体显示。通常，当证券价格指数趋于上升时，就意味着总体上证券收益水平较高而风险较小；反之，证券价格指数趋于下跌时，就意味着总体上证券收益水平不理想，风险增大，表明经济形势不稳定，前景暗淡。这就为企业、投资人确定筹资或投资策略，特别是为政府分析经济形势，对国民经济运行实施宏观调控，提供了重要的依据。在国外，经济分析家们判断经济形势的总体优劣时，往往把证券市场作为主要观察对象，以证券价格指数作为重要指标。

4. 为政府某些重要的货币政策手段提供运用场所

货币政策的实施有时必须借助于证券市场。货币政策由中央银行确定和操作，运作手段有三：①法定存款准备金率；②再贴现率；③公开市场业务。其中公开市场业务，完全要以证券市场为依托。当中央银行大量买进证券时，商业性金融机构就可以扩大提供信用的规模，同时流通中的现金量增加，这当然就会刺激投资与消费需求；而且，中央银行大量买进证券还会抬高证券价格，由于证券价格上涨意味着利率水平降低，即融资成本下降，同样也可起到刺激投资的作用，从而使国民经济得以扩张，改变经济不景气的状况。反之，当中央银行抛出大量证券时，便会产生紧缩效应，可以有效地抑制过热的经济形势。显然，如果没有证券市场的存在，这项宏观货币政策手段的操作便失去依托。

第二节 股票市场

一、股票的概念及其分类

(一) 股票的涵义

股票是由股份公司发行的用以证明投资者的股东身份和权益，并据以获取股息的凭证。所谓股份是指股东所占股票的份额，是均分公司资本总额的最小单位，通常按一元面额为一股。

股权是指股东持有股份的权利，主要体现在以下六个方面：①参与管理权，即出席股东大会，批准利润分配方案，选举董事、监事、总经理等权利；②股利要求权，即取得股息和红利分配的权力；③新股认购权；④剩余财产分配权；⑤股份转让权；⑥知情权。

股票的具体形式多种多样，有的简单，有的复杂。票面内容主要包括：发行公司名称、注册地址、成立日期、股票种类、股票发行总额、股票发行日期及股东编号等。

随着科学技术的进步和交易手段的不断更新，出现了无纸化股票，并成为目前世界通行的方法，即股东购买股票时，给股东开一个类似银行存款的资金账户，上面列明股东姓名、股票数额等，这样既安全方便，又大大简化了交易手续。

股票作为一种有价证券，投资者可到证券市场上买卖转让，但不得要求退回投资（即不可赎回），这是股票的一个重要特征，同时股票还具有如下特征：

(1) 风险性。股票购买者能否获得预期的回报，取决于公司的经营状况和盈利水平。股息和红利的收益是不确定的，而且是在偿付了公司的债务之后才能分得。如遇公司破产，可能连本金也保不住，这是股票最大的特征。但高风险也会带来高收益，因

为股利收益的不确定性，股东可以充分享受公司发展和盈利水平提高带来的利益。

(2) 流动性。尽管股票持有者不能赎回本金，但可以随时在证券市场上将股票转让或作为抵押品，正是这种流动性使股票可以迅速变现，促进了社会资金的有效配置和高效使用，是股票的生命力所在。

(3) 决策参与性。股票的持有者有权参加股东大会，并参与股份公司的经营管理决策，其决策权力的大小取决于持有股票份额多少。正是股票持有者这种决策作用，使股份公司的自我运行机制建立在良性循环的基础上，使经营机制具有强大的活力。

(二) 股票的分类

在股票市场，股份有限公司发行的股票种类很多，名称各异，主要有两种分类方法。

股票按参股的经济成分划分，可分为国家股、法人股和个人股。

国家股指以国有资产折算的股份和国家投资所持有的股份，也是我国全民所有制企业股份制改造后的主要成分。目前，国有股上市流通的问题一直在困扰二级市场。

法人股是指具有法人资格的公司、企业、金融机构等单位以自有资金购买的股票。法人股目前主要是在STAQ(即全国证券交易自动报价系统)上进行交易，不能在证券交易所流通。与国有股一样，法人股在两个证券交易所上市及自由交易问题也是令中国证券业管理层感到棘手，也让一般投资者担心的历史遗留问题之一。

个人股是指作为自然人投资认购的股票。

股票按不同的发行对象和上市地区划分，可分为A股、B股、H股、N股、S股、L股等。

A股：是指以股票发行国的货币计价，只限在本国发行、上市交易的股票，投资者仅限于该国的法人、自然人、社团机构。我